

2010년 국내경제 전망(3)

글 : LGERI

2010년 우리경제는 수요회복과 기저효과에 힘입어 상반기에는 5.8% 성장률을 보일 것으로 예상된다. 그러나 기저효과가 줄어드는 2010년 하반기 성장률은 3%대에 머물 것으로 보여 2010년 국내경제 성장률은 4.6%를 기록할 것으로 전망된다.

2010년에는 수출과 내수의 빠른 회복세가 완화되면서 경제성장의 속도가 전반적으로 완만할 것으로 예상된다. 글로벌 금융시장의 리스크 요인이 잔존하고 있는 가운데 세계경제의 회복은 점진적으로 이루어질 것이다. 중국의 고성장이 우리 수출에 크게 기여하겠지만 원화강세가 지속되면서 수출의 상승세는 크게 둔화될 전망이다. 교육조건 개선에 따른 소득증대가 소비확대에 기여하고 설비투자도 2009년 크게 위축되었던 데 따른 반등효과를 기대해볼 수 있을 것이다. 그러나 정부부문이 민간수요를 촉진하는 효과가 줄면서 내수회복의 힘도 약화될 것으로 예상된다. 공공근로 축소로 성장에 따른 고용창출이 크지 않을 것으로 판단된다. 원화 환율은 2010년 평균 달러당 1,100원 수준을 기록할 것으로 예상되며 이에 따라 소비자물가 상승률은 2%대 후반에 머물 전망이다. 2010년 4%대 중 후반의 성장을 달성하더라도 GDP 수준이 잠재GDP 수준을 밑돌아 경기 과열 우려가 크지 않을 것으로 분석된다. 따라서 금융위기 때의 긴급 조치들을 거둬들이고 급격한 금리인상 등의 출구전략은 신중하게 고려해야 할 것이다.

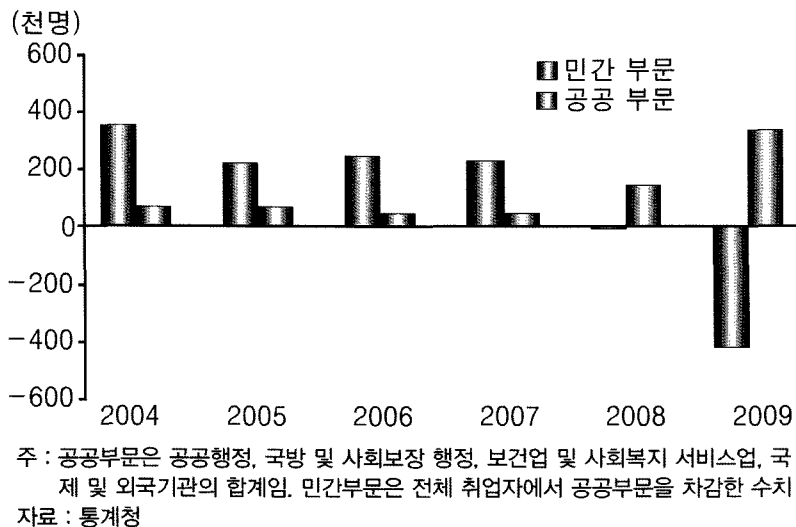
2. 국내경제 전망

성장 대비 고용확대 저조할 전망

2010년 경제성장률이 4%대를 기록할 전망이지만 취업자수 증가는 15만명 내외를 기록하면서 성장 대비 고

용창출이 줄어들 것으로 예상된다. 일자리 증가폭이 과거에 비해 제한적인 이유는 우선 정부정책에 따른 공공 부문의 취업자수 증가가 2010년 중 둔화될 것이기 때문이다. 2009년 취업자수가 크게 줄어들지 않은 것은 희망근로 등 정부의 고용안전 대책에 따른 측면이 크다(〈그림11〉 참조). 희망근로 사업계획은 2009년 말 모두 종료되는 것으로 계획되어 있다. 2010년 중에도 정부의 고용안정 대책이 실행되겠지만 2009년보다는 규모가 축소 될 것으로 예상되며 특히 급격한 경기위축 우려가 크지 않은 만큼 희망근로와 같은 일용직 형태이 고용 부양책은 크게 줄어들 것으로 예상된다.

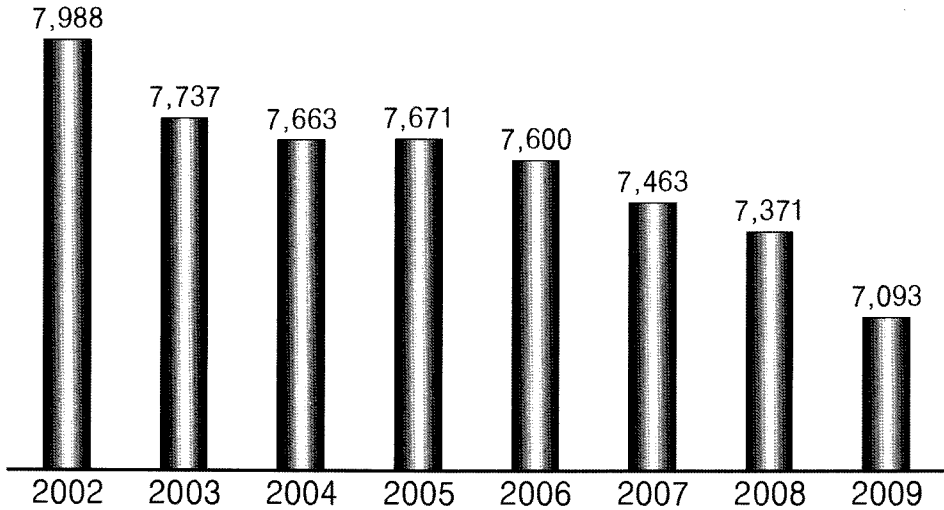
〈그림 11〉 민간 및 공공부문 취업자수 증감



공공 일자리의 민간 부문 보완 효과가 줄어들어는 반면 민간의 자생적인 일자리 회복은 당분간 시일이 걸리면서 전체 취업자수 확대에 제약 요인으로 작용할 전망이다. 경기회복기 중에는 잠재적 불확실성에 대비해 생산성을 제고하면서 고용 증대는 가능하면 자제하려는 경향이 있기 때문에 향후 민간 부문에서 왕성한 일자리 확대보다는 최소한의 필요 인력을 확보하는 수준에 그칠 것으로 예상된다.

서비스업 부문에서의 일자리 창출력 약화도 전체 취업자수 확대를 제약하는 요인이다. 서비스업은 그동안 제조업 부문의 인력 이탈을 꾸준히 흡수해 왔으나 외환위기 이후 도소매업과 음식숙박업 등 자영업 비중이 높은 부문의 공급 과잉 상태가 지속되면서 추가적으로 인력이 유입되기 어려운 상황이다. 금번 위기 중에도 자영업자가 2009년 3분기에 36만명 가까이 줄어드는 등 이 부문의 고용 사정이 계속 악화되고 있는 실정이다(〈그림 12〉 참조). 취업자수 증가가 크지 않아 실업률도 거의 변동하지 않을 것으로 전망된다. 2010년 평균 실업률은 3.5%로 2009년 예상 3.6%와 큰 차이를 보이지 않을 것으로 예상되는데 이는 취업자가 늘어나는 만큼 경제활동 참가율이 높아지면서 구직자가 늘어나는 데 따른 것이다.

〈그림 12〉 자영업 종사자수(천명)

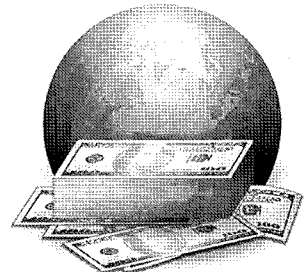


주 : 자영업 종사자수 = 자영업주 + 무급가족 종사자
 자료 : 통계청

환율 하락, 디플레이션 상존으로 물가 2%대 안정

2009년 주요 국가들의 소비자물가 상승률이 마이너스를 기록하는 가운데 우리나라는 원화약세로 물가상승률이 2%대 후반에 이르렀다. 2010년 중에는 원화가 다시 강세로 돌아서면서 우리나라의 물가가 안정될 여지가 그만큼 크다고 볼 수 있다. 2010년 소비자물가는 비용 측면에서 환율 하락이, 수요측면에서는 디플레이션 갭이 지속되면서 상승압력이 크지 않을 것으로 판단된다.

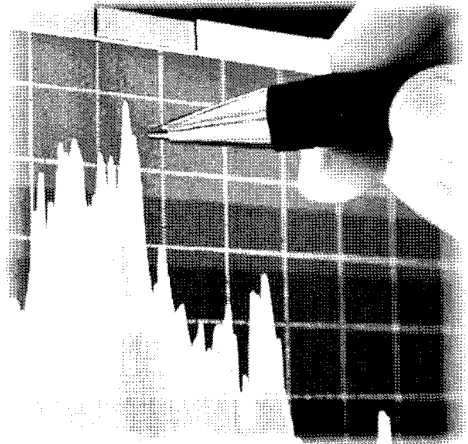
2010년 중 물가상승압력을 높이는 요인은 유가 및 국제 원자재 가격과 임금 등 비용 측면에서의 상승요인이다. 임금상승률은 2009년 상반기까지 마이너스 성장을 기록하는 등 크게 위축되었으나 2010년에는 명목GDP 성장률이 7%대를 기록할 것으로 예상됨에 따라 임금상승압력이 커질 것으로 보인다. 2009년 하반기 기업수익성이 빠르게 개선된 점을 감안할 때 기업들의 임금 지급 여력도 호전된 것으로 평가되고 있다. 임금상승은 공산품 가격 및 서비스 가격 상승으로 이어지면서 소비자물가에 파급되어 갈 것으로 예상된다. 국제유가는 2009년 대비 34.6% 상승할 것으로 예상되는데 이는



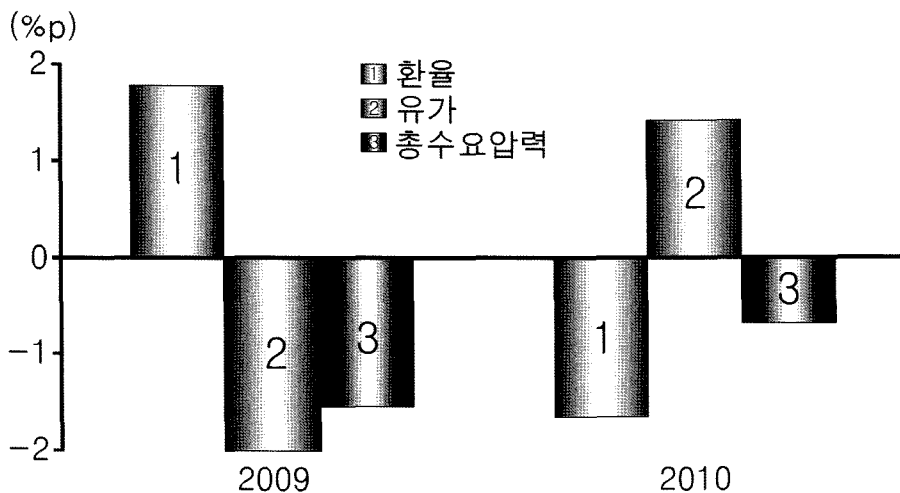
소비자물가를 1.4% 높이는 요인이 되는 것으로 분석된다(그림 13) 참조). 다만 원화가치가 2010년 중 2009년 대비 10% 이상 절상되면서 물가상승 요인의 상당부분을 상쇄시켜주는 역할을 할 것으로 기대되고 있다.

초과 유동성으로 인하여 인플레이션 기대심리를 자극할 것이라는 우려도 있었으나, 하반기 물가상승률의 둔화로 기대심리 역시 안정되고 있다. 올 초 4%대를 유지하던 기대 인플레이션은 11월 3.3%로 낮아진 것으로 조사되었다. 이러한 추이를 감안한다면 원자재가격 급등고 같은 비용 측 충격이 없는 한 2010년에는 인플레이션 기대심리가 크게 높아지지는 않을 것으로 판단된다. 수요 측면에서도 인플레이션 압력은 낮을 것으로 전망된다. 최

근 2, 3분기 빠른 회복세를 보이고는 있지만 여전히 실제GDP가 잠재GDP를 하회하고 있는 것으로 나타나고 있다. 2010년에도 수요가 공급을 하회하는 초과공급현상이 지속적으로 나타나 수요측면에서의 인플레이션 압력이 크지 않을 것이다. 2010년 소비자물가 상승률은 2009년과 비슷한 2%대 후반에 머물 것으로 전망된다.



〈그림 13〉 소비자물가 상승률 요인별 분해



주 : 인플레이션 행태방정식을 이용 요인별 분해

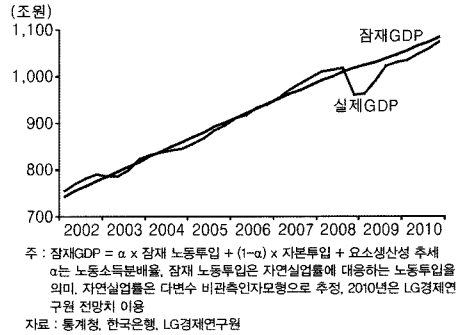
Δ 인플레이션 = $\alpha + \beta \Delta$ 인플레이션 $_{-1} + \gamma \Delta$ 국제유가 $_t + \delta \Delta$ 환율 $_t + \lambda$ 총수요압력 $_t$, 총수요압력은 GDP갭을 이용

◎ 2010년에도 디플레이션 캡 지속

우리나라는 해외의존도가 높아 국제 원자재가격, 환율 등 수입물가 결정요인에 의해 소비자물가가 크게 영향을 받지만 최근과 같이 수요가 급락한 시기에는 수요의 변화를 통해서 물가압력이 나타나는지를 주의깊게 살펴봐야 할 것이다. 이를 위해 잠재GDP를 추정하여 보았다. 잠재GDP란 경제가 장기 균형에 있을 때 자본, 노동 등 생산요소 투입과 생산기술의 수준에 따라 결정되는 GDP 수준을 의미한다. 이는 한 경제의 공급능력이라고 볼 수 있다. 실제GDP는 잠재GDP를 추세선으로 변동하게 되는데 주로 총수요의 변화에 기인하는 것으로 알려져 있다. 그러므로 GDP갭(=실제GDP - 잠재GDP)은 총수요 압력을 나타내며, GDP가 마이너스(-)라는 것은 공급 대비 수요가 부족한 상황으로 디플레이션 압력이 존재함을 의미한다.

잠재GDP를 추정하는 방법으로는 단순 시계열분석 방법과 생산함수 접근법을 생각해 볼 수 있다. 시계열 분석 방법으로 널리 활용되는 HP 필터의 경우 종점 문제(ending point problem)가 있어 최근과 같은 경기침체에 잠재GDP를 과소계상하게 될 우려가 있다. 이에 OECD에서 제안하고 있는 생산함수 접근법

〈그림 14〉 잠재GDP와 실제GDP 추이



을 이용하여 잠재GDP를 추정하였다. 실제GDP는 최근 2,3분기 동안 전기대비 2%를 넘는 빠른 회복속도를 보여, 올 1분기 5.7%p까지 벌어졌던 GDP갭이 크게 축소되어 1.5%p까지 줄어든 것으로 나타났다. 그러나 이러한 빠른 회복속도가 계속 유지되지는 못할 것으로 예상된다. 4분기 이후 전기대비 성장률은 1% 내외의 증가율로 둔화될 것으로 보여 GDP갭이 축소되기는 하겠으나 여전히 마이너스(-) 폭이 유지될 것이다. 이에 따라 2010년 중에도 잠재GDP에 비해 총수요가 미치지 못하는 디플레이션 갭 상황이 지속될 것으로 판단되어 수요부문에서의 물가상승 압력이 크지 않을 전망이다.

시중금리 완만한 상승 예상

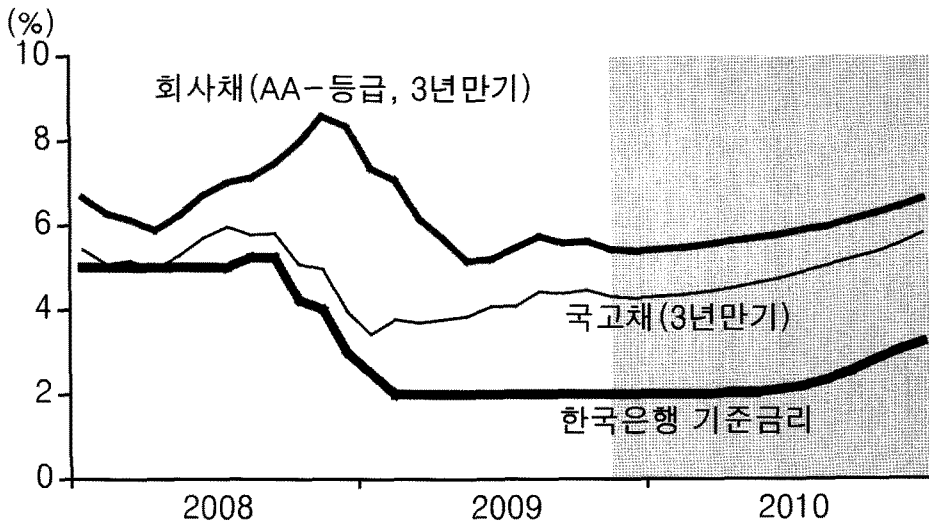
2009년 국제금융시장은 2008년 말 발생한 금융위기 충격에서 빠르게 회복되는 모습을 보였다. 채권시장의 위험 기피도를 나타내는 신용스프레드는 2008년 12월 4.38%p에 이르던 것이 2009년 6월 이후 1%p 내외로 크게 하락하였다. 금융부문의 불안요인으로 지목되던 국내은행의 연체율도 2009년 초 1.67%에서 2009년 10월 1.19%로 하락하였다. 금융시장이 빠르게 안정을 되찾을 수 있었던 것은 정부 정책이 힘입은 바가 크다. 통화스왑 체결로 외화유동성이 개선되어 대외 충격이 감소하였고 정책금리 인하, 중소기업에 대한 금융지원, 은행자본확충 등으로 경제주체들의 채무부담이 경감되고 불안 심리도 잦아들었다.

이러한 금융시장 안정과 경기의 회복세를 바탕으로, 한국은행은 2010년 중 정책금리를 인상할 것으로 예상된

다. 세계경제의 불확실성이 가라앉고 국내 경기회복이 이어질 것으로 예상되면, 한국은행은 현행 2.0%인 정책 금리를 연말까지 약 1%p 남짓 인상하여 통화정책의 완화 정도를 조절할 것으로 보인다.

한국은행의 정책금리 인상에도 불구하고 금융시장의 개선 기조는 이어질 전망이다. 우선 CD, 국고채 등의 시중금리가 정책금리 인상기대와 경기회복을 이미 반영하고 있어 정책금리 인상에 따른 추가 상승폭은 그리 크지 않을 전망이다(그림 15 참조). 경기 회복에 따라 상대적으로 고위험 자산의 신용스프레드 역시 완만히 감소할 것으로 예상되어 이 역시 금융시장 개선의 주요 요인이 될 것으로 판단된다. 이에 따라 2010년 중 국고채(3년 만기)의 수익률은 평균 4.9%, 회사채(AA-, 3년 만기)는 평균 5.9%로 예상된다. 그리고 BBB 등급의 회사채는 경제여건의 개선 등에 따라 금리 수준이 점차 하락할 것으로 보인다.

〈그림 15〉 국내 금리 추이 및 전망



주 : 2009년말 이후는 LG경제연구원 전망치
 자료 : 한국은행

▶ 다음호에 계속