

글로벌 경제 및 국내 경제 전망

2016.1.20.

강 현 주
국제금융실 연구위원



글로벌 경제 및 국내 경제 전망

- ❖ 세계경제는 선진국 경기회복세에도 불구하고 신흥국 성장 모멘텀 약화로 지난해 수준의 성장세를 이어갈 전망
 - 선진국은 미국의 성장세가 지속되고 유로존도 완만한 회복세가 예상
 - 반면 신흥국은 중국의 성장세 둔화가 지속되는 가운데 원자재 가격 약세 지속, 금융불안, 정책대응 여력 제약 등으로 성장 모멘텀 회복이 더딜 전망

세계경제 성장률 전망¹⁾

전망기관	전망시점	2015	2016
IMF	(16.1월)	3.1	3.4 [-0.2]
(선진국)		1.9	2.1[-0.1]
(신흥국)		4.0	4.3[-0.2]
World Bank	(16.1월)	3.1	3.6
주요 IB 평균 ²⁾	(16.1월)	2.9	3.1

주 : 1) []는 IMF의 2015.10월 전망과의 차이
 2) Goldman Sachs 등 9개 기관 평균치
 자료: IMF WEO

주요국 성장률 전망(IMF) ¹⁾

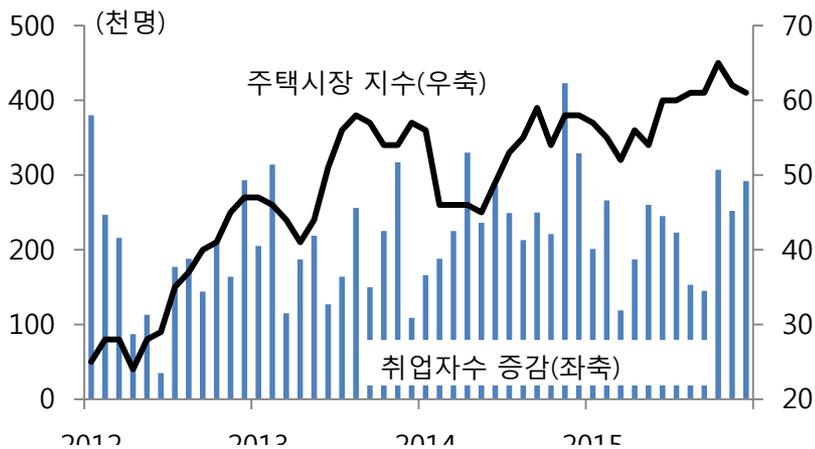
	2015	2016
미 국	2.6	2.6(2.5)
유로존	1.5	1.7(1.7)
일 본	0.6	1.0(1.1)
중 국	6.9	6.3(6.5)
한 국 ²⁾	2.7	3.2(2.9)

주 : 1) ()내는 최근 IB 전망 컨센서스
 2) IMF의 2015.10월 전망치
 자료 : IMF, Bloomberg

❖ 민간소비 등 내수를 중심으로 양호한 성장세가 지속될 전망

- 노동 및 주택시장 호조에 따른 가계소득 개선에 힘입어 소비가 성장을 견인
- 일부 생산관련 지표가 부진한 가운데 투자 증가세가 둔화되고 달러화 강세 등의 영향으로 수출의 성장기여도 또한 제한적일 전망
- 연준의 통화정책 정상화 과정에서의 실물경제 위축 및 신흥국 불안 등이 주요 리스크로 부각

미국의 민간소비 여건 개선



자료: Bloomberg, Datastream

수요부문별 전망

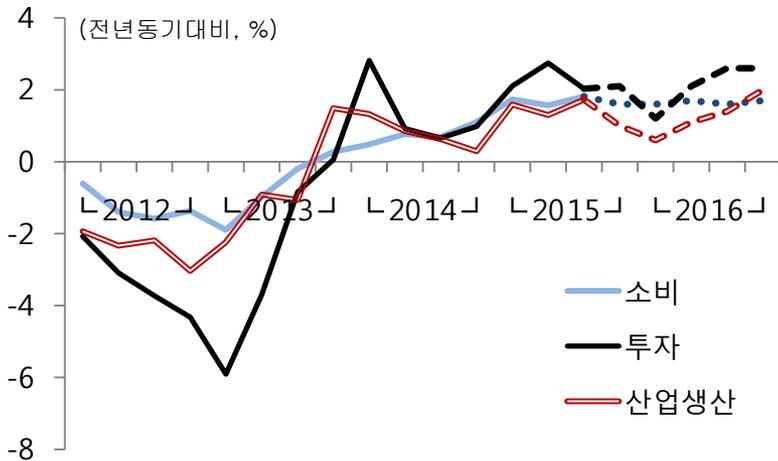
	2014	2015	2016
민간소비	2.7	3.1	2.8
고정투자	5.4	4.7	3.4
정부지출	-0.6	0.8	1.4
수출	3.4	1.3	2.2

주: 최근 IB 전망 컨센서스
자료: Bloomberg

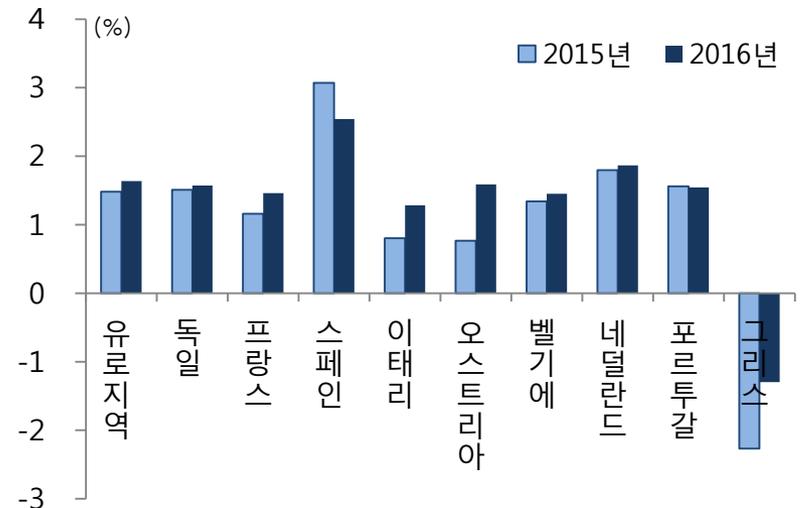
❖ 통화정책 완화 및 저유가 등에 따라 전년 수준의 완만한 회복세 예상

- 완화적 통화정책에 따른 차입비용 감소 및 유로화 약세 등으로 투자가 확대되고 임금상승 및 저유가 등에 따른 가처분 소득 상승으로 소비 또한 증가
- 그리스 등 일부 국가를 제외하면 지역별로 고른 성장세를 나타낼 전망
- 다만, 디플레 우려, 신흥국 성장둔화에 따른 수출감소 등이 리스크 요인

유로지역 내수 및 산업생산



유로지역 개별국 성장률 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

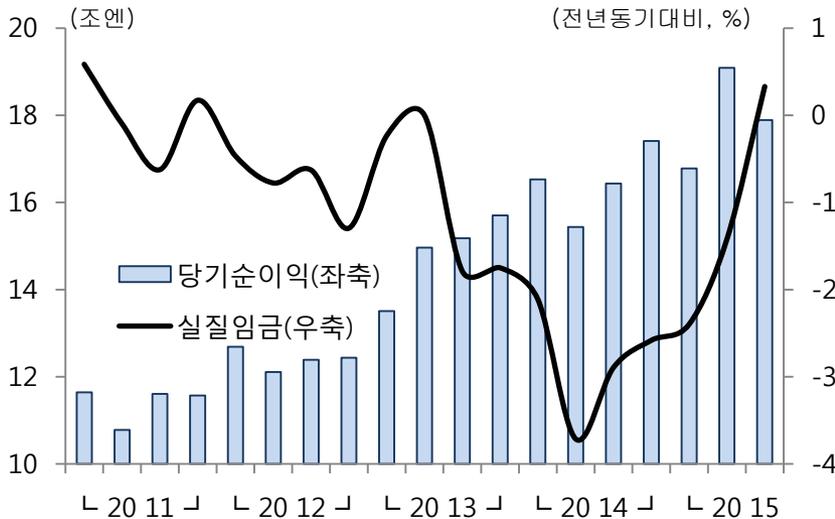
자료: Bloomberg

자료: IMF

❖ 기업실적 호조 및 교역조건 개선 등으로 성장경로를 회복할 전망

- 엔약세 및 저유가 등으로 기업실적이 호조를 보이면서 투자가 확대될 전망
- 취업자수 증가 및 유가하락에 힘입어 소비 또한 증가로 반전될 전망이나 낮은 임금상승률 및 고용의 질적 개선 미흡 등이 제약 요인
- 유가하락 및 완만한 내수 회복세 등으로 물가상승세(<1%)는 제한적

일본 기업 이익 및 실질임금 증가율 추이



자료:Datastream

수요부문별 전망

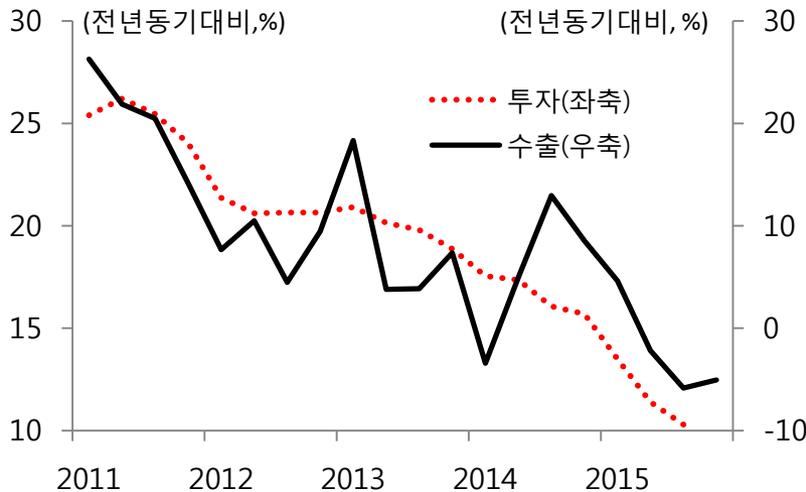
	2014	2015	2016
민간소비	-1.1	-0.8	1.2
고정투자	4.4	1.0	2.6
정부지출	0.3	1.1	0.9
수출	7.8	3.2	3.1

주: 최근 IB 전망 컨센서스
자료: Bloomberg

❖ 과잉설비 조정 및 수출 부진으로 성장세 둔화가 지속될 전망

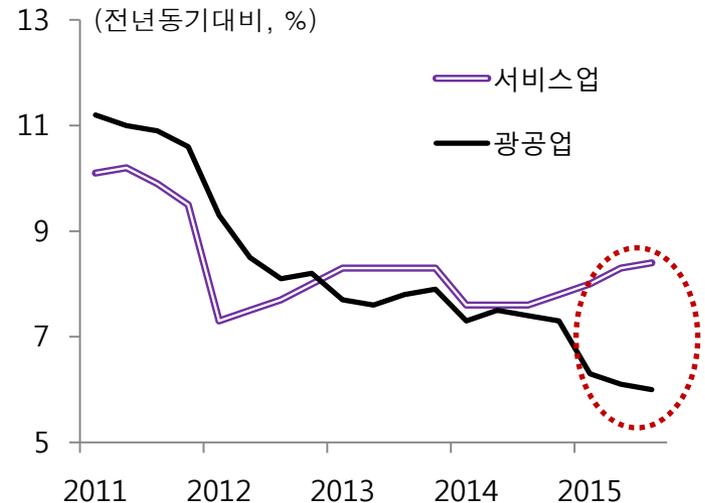
- 부동산 경기부진, 과잉설비 등으로 내수부문의 성장세가 둔화되고 대외수요 부진으로 수출 회복세 또한 제한적일 전망
- 재정 및 통화 정책 여력, 소비 및 서비스업 성장세 등을 감안하면 6%대 중반의 성장은 가능할 전망

중국 투자 및 수출 추이



자료: Datastream

중국 광공업 및 서비스업 성장률

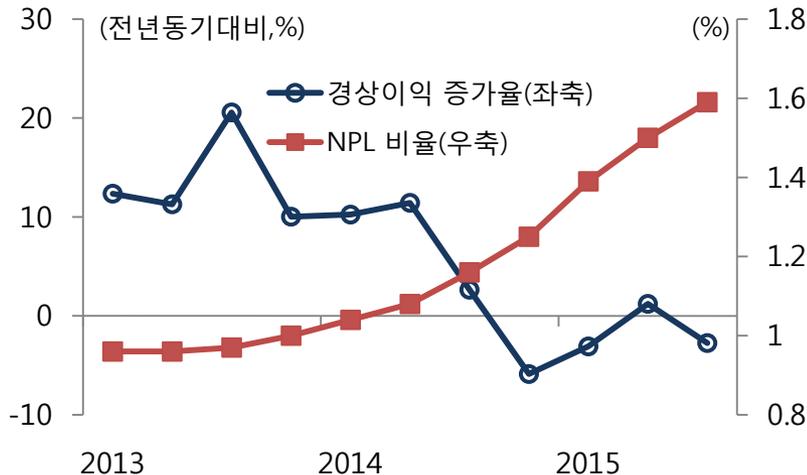


자료: Datastream

❖ 과잉 투자분야의 기업대출 부실화, 위안화 절하 기대에 따른 자본유출 및 증시변동성 확대 등이 우려되나 전면적 금융위기 가능성은 크지 않음

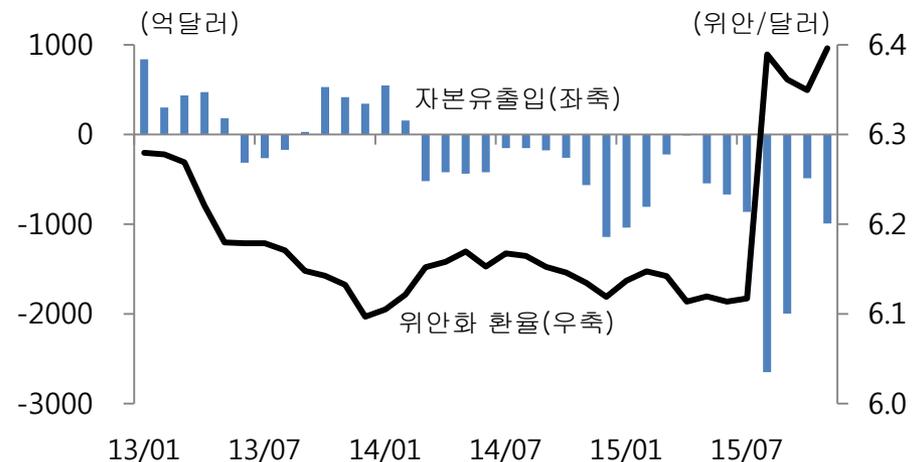
- 기업 부채(GDP대비 1.6배)가 성장둔화, 구조조정 등으로 일부 부실화되면서 은행의 자산건전성 악화가 우려
- 외환보유액 규모 및 자본통제를 감안할 때 대규모 자본유출 가능성은 낮으나 위안화의 변동성 확대 및 증시 불안으로의 전이 가능성에 유의할 필요

경상이익 및 은행 부실대출 비율



자료: Datastream

위안화 환율과 자본유출입



주 : 자본유출입 = 금융기관 외환매입 - FDI(순) - 무역수지
 자료: CEIC

❖ 국내 경제는 내수 부문이 개선추세를 보이며 완만하게 회복될 전망

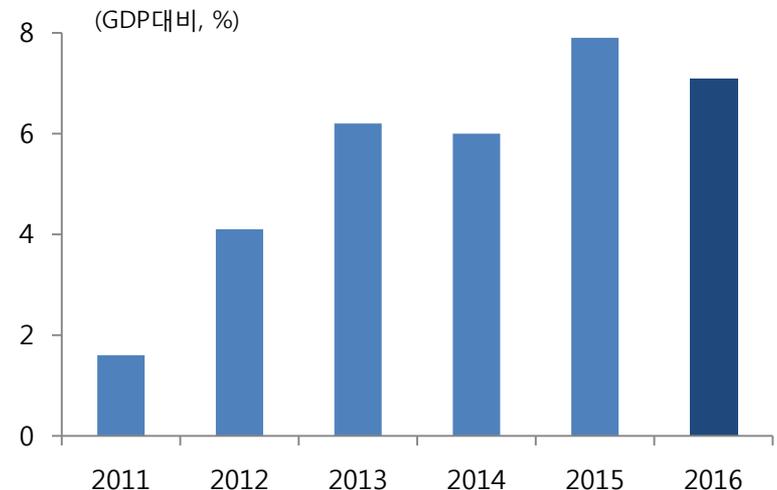
- 민간소비를 중심으로 내수 부문이 증가세를 보일 것으로 예상되며 선진국 회복세에 따른 대외수요 증가로 수출 또한 회복세를 나타낼 전망
- 소비자물가는 유가하락 효과의 점진적 축소에 힘입어 점차 높아질 전망
- 원자재 가격 하락 등으로 경상수지 흑자규모는 GDP대비 7% 수준 예상

수요부문별 전망

	2014	2015	2016
민간소비	1.6	1.9	2.3
고정투자	3.1	4.0	3.8
정부지출	2.8	3.4	3.1
수출	2.8	0.2	2.4

주: 최근 IB 전망 컨센서스
자료: Bloomberg

우리나라 경상수지 전망



주: 2015, 2016년은 IB 전망 컨센서스 자료: Bloomberg

국제금융시장 전망

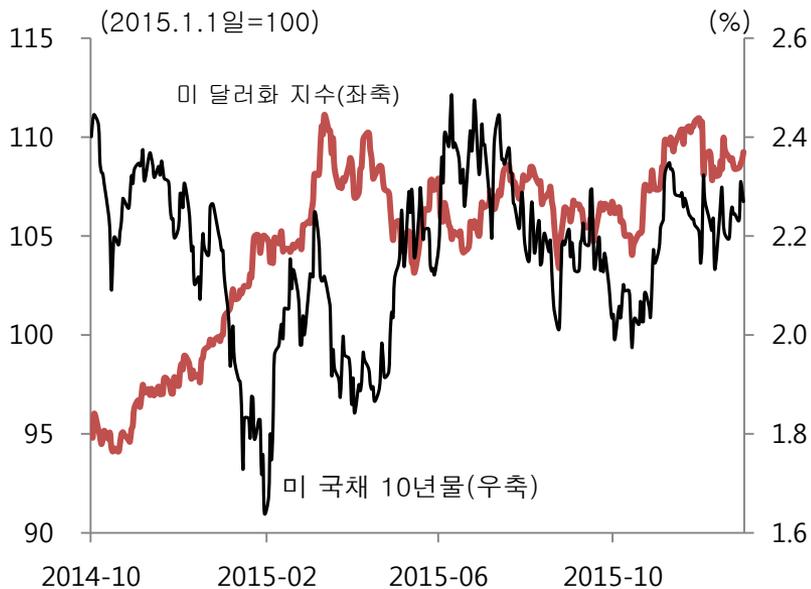
2015년 국제금융시장 동향



❖ '15년 국제금융시장: 미 달러화 강세, 신흥국 주가하락

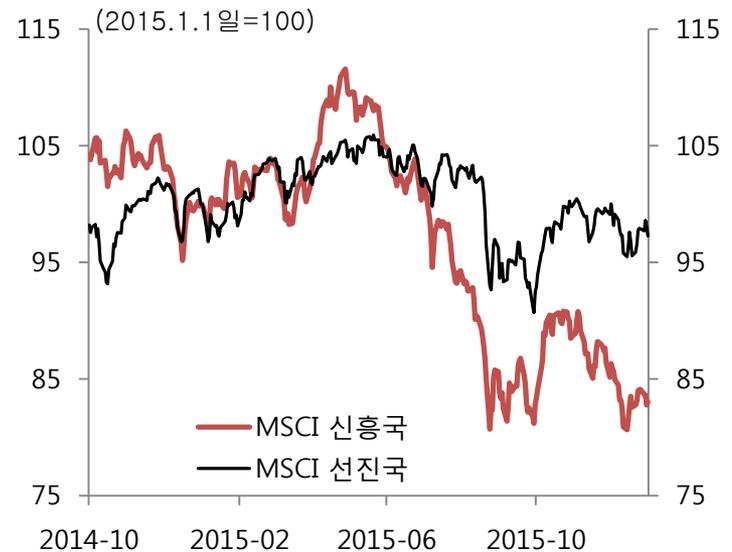
- 미 국채금리는 미 금리인상 기대와 세계경제 둔화 우려에 따른 안전자산 선호 심리가 엇갈리면서 등락을 반복
- 미 달러화는 미 금리인상 및 ECB 추가 양적완화 기대감 등으로 강세
- 중국 증시불안 및 신흥국 경제 둔화 우려 등으로 신흥국 주가는 큰 폭 하락

국제금리 추이



자료:Datastream, Bloomberg

선진국 및 신흥국 주가 추이

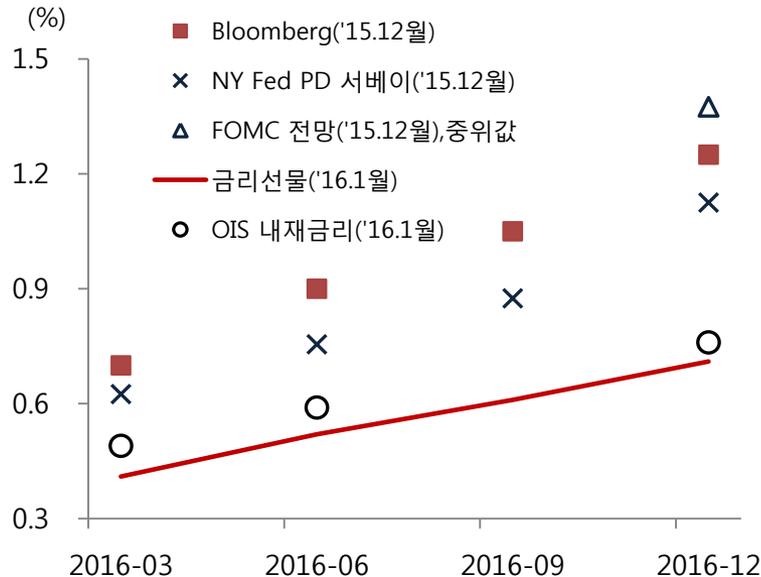


자료:Datastream

❖ 미국 경기의 완만한 회복세를 감안할 때 점진적인 금리인상 예상

- 2016년중 2회(금리선물 및 스왑시장) 혹은 3회(주요 IB) 인상: 금년중 첫 인상시점이 중요
- 수급 요인들을 감안할 때 미국채금리 상승폭은 제한적: 주요 IB들은 정책금리 인상폭보다 낮은 수준의 상승을 예상

미 연준 기준금리 인상경로



미 국채시장 수급요인

공급	<ul style="list-style-type: none"> • 미국 재정적자 축소 • 연준의 보유국채 재투자 지속 • 미 재무부의 단기국채 발행 선호
수요	<ul style="list-style-type: none"> • 유럽과 일본의 QE 지속 • 신흥국 금융불안으로 외환보유액 ↓

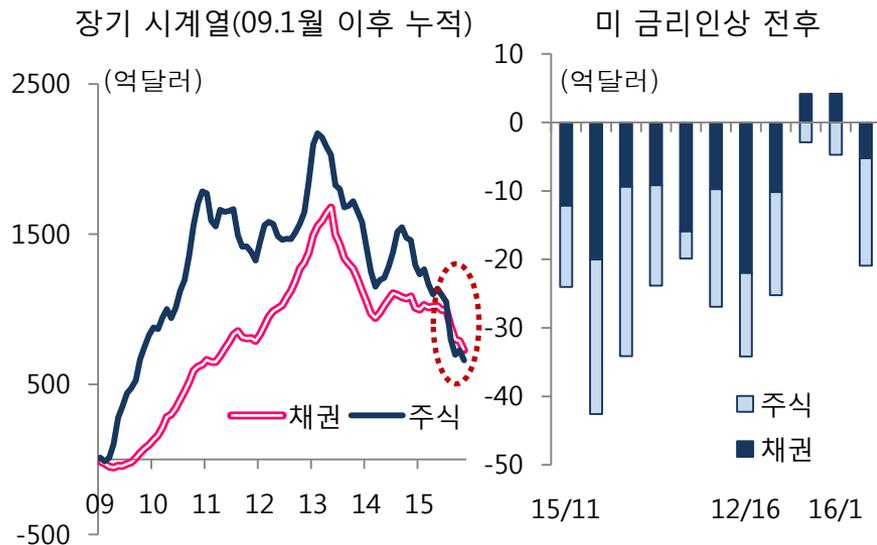
신흥국 금융불안 가능성



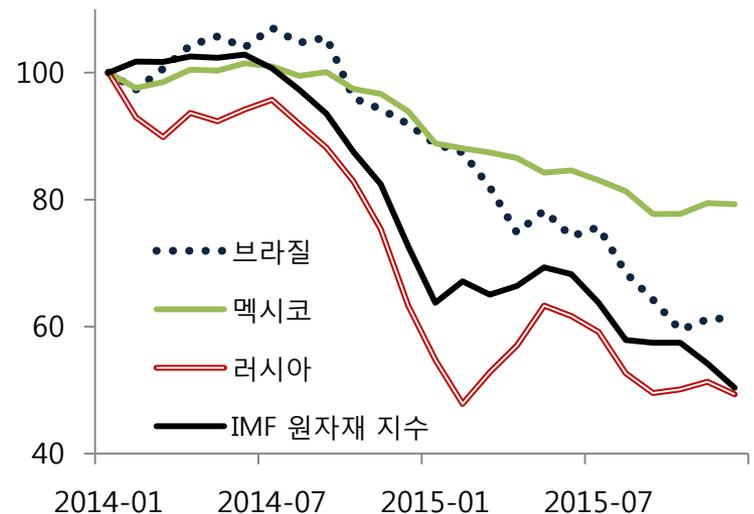
❖ 미국 금리인상에 따른 전반적인 신흥국 불안 가능성은 크지 않은 상황

- 장기간 선반영된 데다 금리인상이 경기상황 개선(real shock)에 주로 근거할 것으로 예상되는 만큼 신흥국 경제에 대한 부정적 효과는 제한적
- 반면, 중국 경기둔화 및 원자재 가격 약세 지속으로 자원수출 비중이 높은 신흥국들의 불안 가능성은 상존

신흥국 펀드자금 유출입



원자재 가격 및 자원수출국 환율

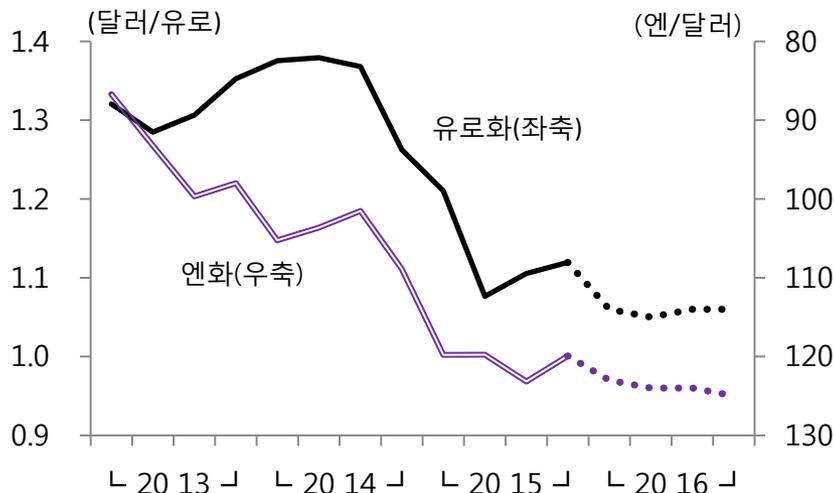


주: 2014.1월 = 100
 자료: IMF, Datastream

❖ 미 달러화 강세 및 주요국 통화 약세 지속 예상

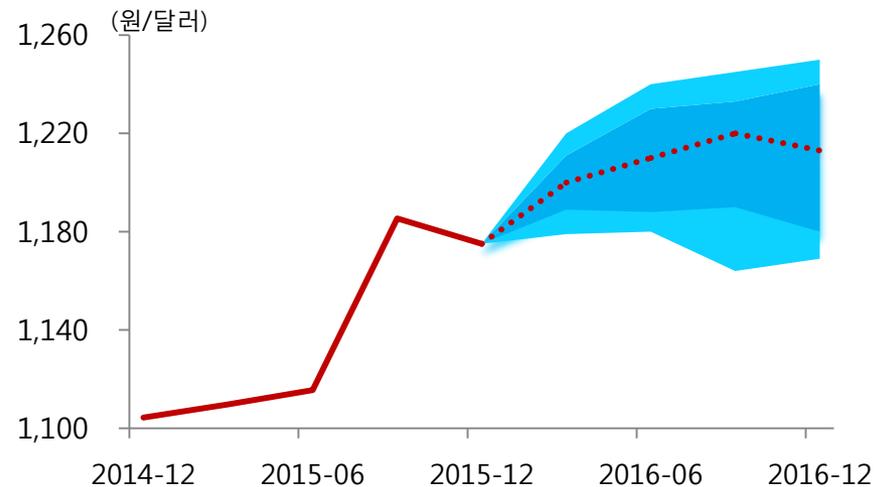
- 유로화 및 엔화는 통화정책 기조 차이에 따른 약세 유인이 우세한 가운데 엔화의 경우 신흥국 불안시 안전자산 선호가 커질 경우 강세로 전환될 가능성
- 위안화는 경기둔화, 자본유출, 통화정책 완화 등으로 약세를 지속할 전망
- 원화도 미 금리인상, 신흥국 불안, 위안화 약세에 대한 동조화 등으로 약세를 보일 전망

유로화 및 엔화 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스
자료: Bloomberg

원화 환율 팬차트



주: 서베이 전망치중 상,하위 15%를 제외한 값. 점선은 IB 전망 컨센서스
자료: Bloomberg

종합 판단

- ❖ 금년중 세계경제 및 국제금융시장은 유가급락 및 중국 경기둔화 등 신흥국 관련 불안 요인과 미국 금리인상의 영향이 지속될 전망
 - 단기적으로 공급과잉에 따른 유가하락이 자원 수출국들의 성장둔화 및 금융 불안을 통해 세계경제의 불안요인으로 작용할 전망
 - 중국은 경기 연착륙 및 정부의 대응 능력에 대한 시장 신뢰를 얻지 못할 경우 전년과 같은 시장 급변동(flash crash)이 빈번하게 발생할 우려
 - 장기적으로 신흥국 불안요인들이 퇴조하고 선진국을 중심으로 세계경제가 회복세를 보일 경우 미국 금리인상이 리스크 요인으로 재부각될 전망
- ❖ 예년에 비해 우리 경제를 둘러싼 대외 여건의 불확실성이 매우 높은 만큼 세계경제 및 국제금융시장 변화에 대한 면밀한 모니터링이 필요한 상황