주요국 경기둔화 가능성 점검

최근 주요국의 경제지표 악화로 위기는 여전하다는 불안감 확산

- EU의 재정위기 지속과 함께 미국의 소비 및 주택경기 악화, 중국의 긴축정책으로 인한 성장률 둔화 등으로 세계경제의 회복세 지속에 대한 의문 제기
  - ○ 재정위기를 감수한 과감한 재정지출과 자산버블 우려에도 저금리 지속, 양적완화 등의 비정상적인 통화정책을 실시했지만, 다시금 '더블딥(경기 상승 후 재하강)'에 대한 불안감 확산
- 따라서 미국·EU·중국 등 세계 주요국의 경기둔화 우려요인이 무엇인지 점검해 볼 필요

진정될 조짐을 보이지 않는 EU의 재정위기

- EU의 재정위기는 쉽게 진정되기 어려울 뿐만 아니라, 실물경기 위축으로 경기침체의 장기화가 불가피할 전망
  - ○ 낮은 제조업 비중과 높은 사회보장 지출, 통화정책 구사의 어려움, 얽혀있는 채권·채무 관계 등으로 EU의 재정위기는 해결이 쉽지 않을 뿐만 아니라, 긴축으로 인한 실물경기 위축은 불가피
- EU는 재정위기뿐만 아니라 금융권의 숨겨진 위기도 무시할 수 없는 진퇴양난의 상황
  - ○ '헤지펀드의 대부' 조지 소로스는 "EU는 재정위기보다 금융권의 위기가 더 심각하다"고 언급
    - • EU 금융권의 부실자산 규모가 시장에 전혀 알려지지 않아 부실자산 처리기회를 상실한 채 점차 만기에 다다르고 있어 금융권의 지불 능력이 의문시된다고 언급
  - ○ 뉴욕대 루비니 교수 또한 EU 정부가 국가부채 때문에 금융시스템을 뒷받침해줄 능력이 없는 상황에서 부실은행을 구제하기도 어렵고 파산하도록 내버려 두기도 어려운 진퇴양난에 빠졌다고 주장
- 또한, EU의 스트레스 테스트 결과 유럽의 91개 주요 은행 중 이미 부실기관으로 판정된 7개 은행만이 불합격 판정을 받음으로써 시장의 기대에 크게 미흡한 것으로 평가
  - ○ EU는 유럽 전체 은행자산의 65%를 차지하는 91개 주요 은행들을 상대로 스트레스 테스트를 실시한 결과, 비상장 중소형 은행 7개만이 불합격 판정을 받음
    - • 5개의 스페인 저축은행을 포함 독일의 지역은행인 HRE와 그리스의 ATE은행 등 7개 은행은 이미 부실금융기관으로 인식되었던 금융기관

• 당초 10~20개 은행의 불합격을 예상했던 시장의 기대에 크게 못 미침으로써 EU 금융권에 대한 불확실성은 여전할 전망

■ 상대적으로 안정적인 독일마저 긴축정책으로 전환함에 따라 EU경제의 버팀목이 될 구심점이 없는 상황

○ 조지 소로스는 독일의 긴축정책이 주변 유럽국들의 디플레이션 우려를 높이고, 이로 인해 유로화의 붕괴 가능성도 배제할 수 없는 상황이라고 지적

예상보다 크게 꺾인 미국경제

■ 견고한 경기회복세를 자랑하던 미국이 최근 들어 고용과 주택경기지표가 하락한 것은 적지 않은 의미 내포

○ 이는 정부의 경기부양 노력에도 불구하고 민간 자생력이 예상보다 훨씬 미약함을 의미하는 것으로, 고용과 주택경기의 하락이 바로 소비에 악영향을 미칠 것

○ 6월 중 비농업부분 고용은 인구조사 요원의 해고로 정부부문 고용이 감소하면서 '10년 들어 처음으로 전월대비 12만 5천명 감소

• 4월 이후 민간부문의 고용 증가폭이 크지 않다는 점과 구직을 포기하는 사람들이 다시 증가(65만 2천명)하기 시작한 것은 어려운 고용상황을 반영

○ 5월 주택시장도 신규주택판매 및 기존주택판매의 감소세 전환 등 세제지원 종료 이후 조정 및 재위축되는 양상

• 5월 신규주택판매는 전월대비 32.7% 줄어든 30만호(시장예상치 41만호)로 '63년 통계 작성 이래 최저치

○ 고용과 소득이 뒷받침되지 않고 있는 상황에서 정부 세제지원 중단은 곧바로 주택경기 하락 으로 연결되고 소비위축으로 직결

■ 긴축 지속에 따른 중국 및 유로존의 경기둔화로 미국 수출 모멘텀도 점차 약화될 조짐

○ 6월 ISM 제조업지수가 시장예상치(59.0)를 하회한 56.2로 나타나 소비와 수출의 모멘텀 약화가 제조업경기 둔화로 이어지는 양상

• 미국의 가장 큰 수출시장인 EU의 경기둔화 가능성 또한 불안요인

■ 무엇보다 정부의 재정지출과 감세정책 없이는 자생적으로 살아나기 힘든 상황에서 더 이상 경기회복을 위해 쓸 수 있는 카드가 없다는 점이 미국경제의 가장 큰 우려요인

점점 고민이 깊어져가는 중국

■ 중국의 제조업경기 둔화 움직임은 미국, EU의 경기둔화와 중국정부의 긴축기조가 맞물린 결과

○ 6월 제조업 PMI(구매자관리지수)는 52.1로 전월의 53.9보다 하락해 2개월 연속 감소하며 제조업경기 둔화 우려를 고조시킴

• 5월 경기선행지수도 103.4로 전월대비 0.92p 하락해 3개월 연속 감소세를 이어가며 하반기 성장 둔화를 예고

■ 하지만, 중국경제의 진짜 고민은 원자바오 총리가 언급한 것처럼 중국의 경제정책이 점점 더 딜레마에 빠지고 있다는 점임

○ 원자바오 총리는 미국발 금융위기가 글로벌 경제에 미친 여파가 예상보다 심각해 경기지표의 둔화 속에서 거시정책을 수립하는 것이 점점 더 어려워지고 있다고 토로

○ 수출둔화가 점차 가시화되고 있는 상황에서 이를 대체할 내수확대까지는 상당한 시간이 소요돼 긴축과 확장의 선택이 어려운 상황

• 위안화 절상과 유럽의 재정위기, 수출부가가치세 환급폐지 등으로 수출둔화가 점차 가시화될 전망

• 반면, 최근 임금인상과 위안화 절상으로 소비여건은 개선되고 있으나 실제 소비확대로 이어지기까지는 상당한 시간이 필요

○ 그러나, 중국이 어떤 정책을 펴더라도 미국과 EU의 경기둔화시 중국의 수출 감소는 불가피할 전망

제2의 그리스가 될지도 모른다는 우려가 팽배한 일본

■ '강한 경제, 강한 재정, 강한 사회보장'을 표방했던 간 나오토 총리의 참의원 선거 참패는 일본의 암울한 미래를 짐작케 함

○ 간 나오토 총리는 "이대로 가면 2~3년 안에 일본은 제2의 그리스가 되고 말 것이다"라며 일본의 심각한 재정상황을 지적하고 소비세율을 현행 5%에서 10%로 인상하는 안을 추진

• '10.3월말 기준 일본의 국가채무는 882조 9천억엔으로 GDP대비 227.1%에 달하고 있으며, 국제결제은행(BIS)은 일본의 GDP대비 국가부채가 오는 '15년에는 250%, '20년이면 300%에 이를 것으로 전망

○ 하지만, 제22대 일본 참의원 선거에서 간 총리가 이끄는 민주당이 참패하면서 재정 안정을 위한 마지막 희망인 세제개혁이 실패로 돌아갈 가능성

- 민주당의 참패는 유권자들이 경기 침체로 주머니 사정이 좋지 않은 상황에서 소비세율 인상 추진은 정부가 무책임하게 국민들에게 고통을 전가시킨 것으로 받아들였기 때문
- 그러나 시장 전문가들은 '소비세율 10% 인상론'이 재정건전화를 위한 최소한의 선택사항에 불과하며, 국가부채를 상환하기 위해서는 소비세율을 적어도 30%까지 끌어올려야 한다고 주장

■ 재정건전화가 쉽지 않은 일본의 경우 향후 국채시장의 위기로 국가파산 가능성마저 배제할 수 없는 상황이며 더 이상 세계경제에서 일본의 역할은 기대하기 어려울 전망

○ 일본 국채의 11.6%를 보유하고 있는 공적연금이 국채를 순매도하고, 개인 투자자들이 회사채로 투자처를 옮기는 등 더 이상 국채가 안전자산이라는 인식이 사라지고 있음

- 일본 국채의 95.4%가 자국 내에서 소화되고 있는 점을 감안할 때, 국채시장이 위기에 빠질 경우 모든 경제주체가 동시에 위기에 처할 가능성

G3의 경기회복세 지속 여부가 한국경제의 회복 강도를 좌우할 전망

■ 세계GDP에서 60% 이상을 차지하는 G3, 특히 미국과 EU 등 선진국의 회복없이 세계경제의 회복을 논하기는 불가한 상황

○ 세계GDP대비 비중(%, '09년) : 미국(24.6), 중국(8.5), EU(28.4), G3(61.5)

■ 특히, 미국·EU·일본 등 선진국의 소비 감소분을 메워줄 수 있는 시장은 어디에도 존재하지 않음을 주지해야 함

○ 중국의 빠른 경기회복세에도 불구하고 아직까지는 미국의 역할을 대신해 세계 소비시장으로 거듭 나기에는 부족한 상황

- '09년 기준 중국의 소비는 미국의 19%, 유로의 29%에 불과

■ 하지만, 한국 입장에서 볼 때 중국은 최대 수출시장인 만큼 미국, EU와 함께 한국경제의 운명을 좌우할 수 있으므로 이들의 경제상황을 중장기적 관점에서 예의 주시할 필요

내용문의 : 금융경제팀 이경재 수석연구원 (02-729-6522)