Ⅰ. 2011년 세계경제 전망

저성장세가 장기화되고 불확실성도 여전할 전망

■ 미국과 유럽의 경기회복 지연과 중국의 경기속도 조절로 내년도 세계경제는 저성장 국면에 진입하고, 이러한 저성장세는 장기화될 전망

○ 주요국의 경기 선행지수는 정점을 통과하여 하락 국면에 진입

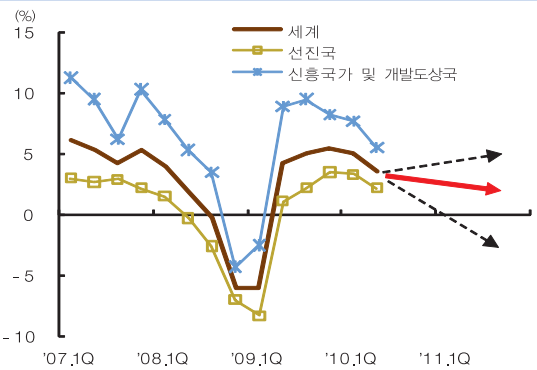
– 미국은 높은 실업률 지속과 가계부문의 디레버리징으로 인한 소비 둔화, 주택시장의 부진, 정부 정책의 한계 등으로 인해 성장률이 하락

– 유럽은 긴축재정정책과 높은 실업률로 인해 경기회복이 지연

– 중국은 부동산경기의 연착륙과 경기과열 방지를 위해 경기속도 조절에 나설 전망

○ 신흥국가 역시 주요국들의 경기회복 지연으로 성장률이 하락할 전망

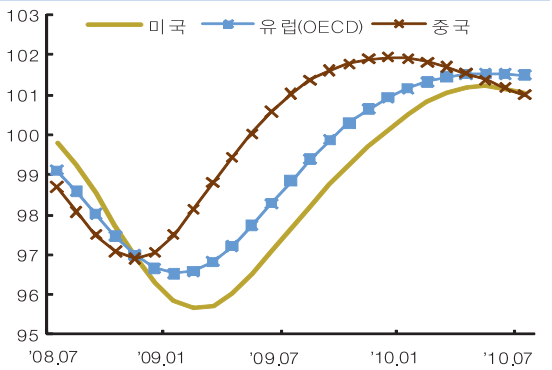
세계 경제성장률 추이



주 : 전기대비, 연율화

자료 : IMF World Economic Outlook(2010.7)

경기선행지수 추이



자료 : OECD

■ 유럽의 재정적자 문제는 세계경기 회복 지연 뿐 아니라 금융시장 불안을 야기

○ 재정적자 완화를 위한 긴축재정은 경기침체를 장기화시키고 디플레이션을 발생시킬 우려

○ 또한 긴축재정으로 인한 사회적 불만 고조로 재정적자 감축이행 계획을 달성하지 못하고 재정적자 문제가 장기화될 가능성

– 유럽 각국에서 긴축재정 정책에 반대하는 대규모 시위 및 파업이 빈발하고 있어 재정적자 감축이행 계획 자체가 후퇴할 가능성

○ PIIGS의 국채 발행 및 상환 차질, 금융기관의 부실 문제 등이 돌출될 경우 유럽 뿐 아니라 세계 금융시장이 크게 흔들릴 가능성 상존

■ 세계경제 회복을 위해 금융위기 이후 유지되어 온 국제공조가 自國 경제회복을 위한 국가간 분쟁으로 전환될 가능성

○ 미국은 수출 확대를 통한 일자리 창출과 경상수지 적자 해소를 위해 달러화 가치 하락을 적극적으로 유도할 가능성

– 특히 중국과의 환율분쟁이 심화될 가능성이 높으며, 이 과정에서 무역분쟁 빈발 우려

○ 또한 국가간 경기회복 속도와 경제상황의 차이로 인해 국제공조는 유지되기 힘들 전망

미국경제 : 장기 저성장(New Normal) 시대로 본격 진입할 전망

■ 경기둔화 우려 및 소비 위축 등으로 1% 내외의 저성장에 그칠 전망

○ 금융위기 이후 완만한 회복세를 보이던 미국경제는 '10년 2/4분기 이후 경기둔화 우려 고조

○ 주택시장과 고용의 부진 장기화 우려 및 신용경색 지속 등이 소비 위축 요인으로 작용하면서 '11년 미국경제는 1% 내외의 저성장에 그칠 전망

– 소비가 GDP의 70%를 차지하는 상황에서 소비의 감소는 곧 성장률의 둔화를 의미하며 금융위기를 제외하면 대공황 이후 여러 경기침체에도 소비가 감소한 적은 없었음

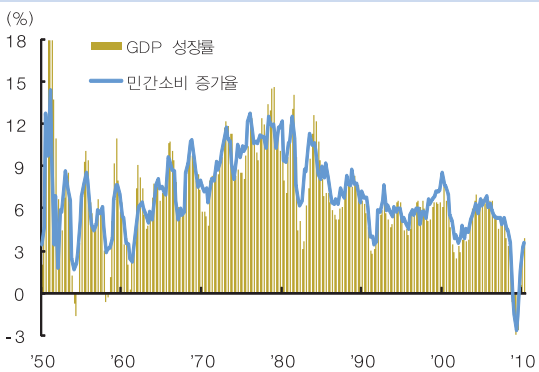
■ 미국경제의 가장 큰 우려요인은 주택과 고용시장 부진의 지속

○ 사상 최저 수준의 신규주택 및 기존주택 판매로 주택시장은 이미 더블딥에 직면

○ 고용시장은 高실업의 장기화가 우려

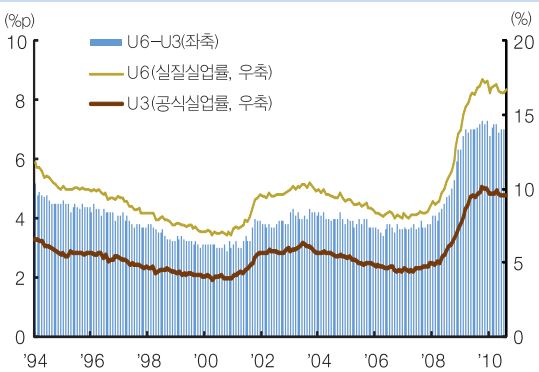
– 정부의 대규모 경기부양책 실시에도 불구하고 실업률은 여전히 9%대의 높은 수준을 유지하고 있으며 실질 실업률(U6)의 경우 17.6%('10.8월)로 '94년 통계집계 이후 최고수준

GDP 성장률 및 민간소비 증가율 추이



주 : GDP 및 민간소비 증가율은 전년동기대비
자료 : Datastream

실질실업률 및 공식실업률 추이



주 : U6 실업률 = (실업자+구직단념자+주당19시간이하취업자)/경제활동인구
자료 : 미국노동통계국(BLS : Bureau of Labor Statistics)

■ 금융시장의 신용경색과 가계의 디레버리징은 지속될 전망

○ 금융시장의 풍부한 유동성에도 불구 신용경색은 여전
– '08년 금융위기 이후 본원통화량(M0)이 협의통화량(M1)을 초과하는 상태가 지속

○ 가계의 디레버리징 지속 및 금융기관의 부실 관리로 신용 증가폭도 제한적일 전망

중국경제 : 소비증대가 예상되나 수출, 투자 감소분 대체엔 미흡

■ 선진국들의 경기둔화 전망에 따라 수출의존도가 높은 중국의 수출도 둔화될 전망

○ 각국의 경기부양으로 인해 급증했던 중국의 수출입은 글로벌 경기개선 부진으로 인해 증가세가 둔화

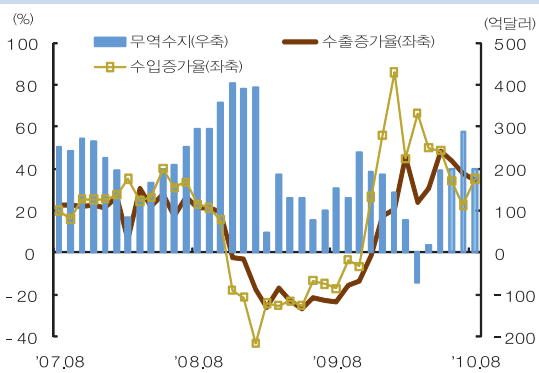
○ 내년 중국의 수출 전망도 선진국의 경기둔화의 영향에서 자유로울 수 없을 전망
– 선진국의 중국에 대한 환율절상 압력 심화로 인한 위안화 절상도 수출 둔화의 주요 요인

■ 부동산 시장이 안정화 단계로 진입할 때까지 긴축정책은 지속될 전망

○ 글로벌 금융위기 이후 내수부양을 위한 유동성 공급과정에서 투자가 증가하고 부동산 가격이 급등하는 부작용이 발생하여 긴축정책을 시행

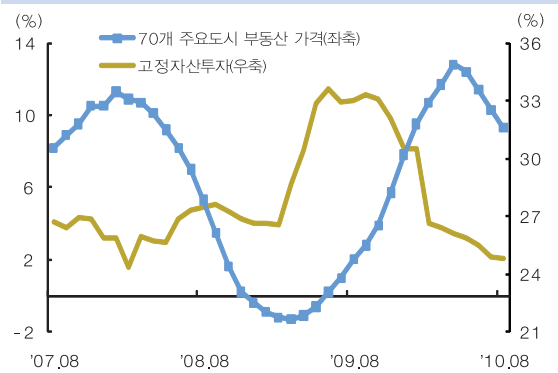
○ 부동산경기의 연착륙을 위해 현재의 긴축정책을 지속할 것으로 전망되며, 이로 인해 고정자산투자 및 부동산 가격 둔화세도 지속될 전망
– 지방정부(지방공사)의 부채가 전년대비 70.4% 급증한 것도 향후 지방정부의 투자가 위축될 수 밖에 없는 상황

중국 수출입 증가율 및 무역수지 추이



주 : 전년동기대비, 자료 : Datastream

부동산 가격 및 고정자산투자 증가율 추이



주 : 전년동기대비, 자료 : Datastream

■ 수출 및 투자부진은 정부의 소비촉진정책 확대로 이어져 민간소비는 개선될 전망

○ 도시근로자의 임금상승이 지속되고 있으며 적극적인 소비촉진 정책으로 내수가 개선

– 투자 및 수출의 둔화가 예상되는 상황에서 최저임금 인상 및 이구환신(以舊換新) 연장실시 등의 소비촉진 정책으로 소비주도형 성장으로의 전환이 예상보다 빨리 이루어질 가능성

○ 내수경기가 부진할 경우에는 추가적으로 재정지출을 확대할 가능성도 상존

유로경제 : 재정긴축, 재정위기 등의 요인으로 경기침체 및 불안정 우려

■ 재정확대에서 재정긴축으로의 전환은 유로존의 경기회복을 더디게 할 전망

○ 올해 유로존은 2/4분기의 기록적인 성장률에도 불구하고 연간 1.0%의 미미한 성장을 기록할 전망

○ 높은 실업률에 더해 내년부터 본격적인 긴축재정 실시로 인한 공공부문의 임금 삭감 및 사회보장 축소는 자연히 소비감소로 이어져 민간소비 침체 심화가 예상

– 그리스, 스페인, 포르투갈 등은 향후 3~4년 동안 재정적자를 GDP의 2~3%수준으로 감축하는 긴축재정안 마련

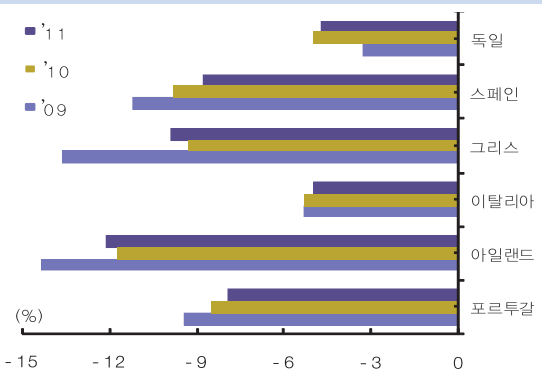
■ 구제금융 도입으로 재정위기 우려가 일시적으로 완화되었으나 향후 재발우려는 잔존

○ 재정위기의 근본 원인이었던 높은 국가부채 수준은 향후 긴축재정에도 불구하고 당분간 높아질 수 밖에 없어 유로존의 재정위기 우려는 지속될 전망

○ 재정위기의 재발 가능성은 세계 금융시장에 지속적인 부담이 될 전망

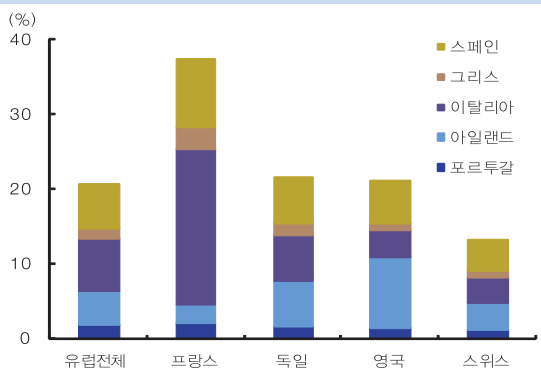
– 프랑스, 독일, 영국 은행들의 남유럽 4개국 대상 대출이 자국 GDP대비 10%~35%에 이를 정도로 높아 재정위기 재발시 전염에 대한 우려가 상존

국가별 재정적자 현황 및 전망



주 : GDP 대비 %, '10, '11년은 전망치
자료 : Eurostat, EC 집행위원회

주요국의 對PIIGS 대출 규모



주 : 채권국 GDP 대비 %, 자료 : 국제금융센터

내용문의 : 금융경제팀 (02-729-6623)