

이 자료는 2012년 6월 28일(목)
16:30부터 보도하여 주시기 바랍니다

2012년 하반기 경제전망

2012. 6. 28

기 획 재 정 부

순서

I. 최근 경제상황 평가	1
1. 경제성장	1
2. 고용	8
3. 가계소득과 임금	12
4. 물가와 부동산 가격	14
5. 수출입과 경상수지	17
6. 금융시장과 자금사정	22
7. 외환시장	25
8. 평가	26
II. 대외여건 점검	27
1. 세계경제	27
2. 국제원자재가격	34
3. 국제금융시장	37
III. 2012년과 2013년 경제전망	43
1. 경제성장	43
2. 고용	52
3. 소비자물가	53
4. 수출입과 경상수지	55

[참고 순서]

참고 1: 재정 조기집행이 성장에 미치는 효과	2
참고 2: 최근 설비투자의 주요 특징과 시사점	5
참고 3: 고용호조세 지속 원인	9
참고 4: 자영업자 증가 원인	10
참고 5: 우리나라 소득분배 현황	13
참고 6: 우리나라 소비자물가의 변동성 평가	15
참고 7: 인구·가구 구조 변화에 따른 주택시장 영향	16
참고 8: 對중국 수출둔화 원인	20
참고 9: 외국인 국내 증권투자 동향	24
참고 10: 미국경제 회복세 점검	29
참고 11: 신흥국 경제 동향	31
참고 12: 글로벌 재정긴축과 논의 동향	32
참고 13: 국제원자재가격 변동 원인	35
참고 14: 유럽 재정위기 위험요인 점검	39
참고 15: 글로벌 유동성 수준 평가와 경제적 영향	41
참고 16: 민간소비 변동성 확대 원인	46
참고 17: 한-EU FTA와 한-미 FTA 발효 이후 수출 동향	57

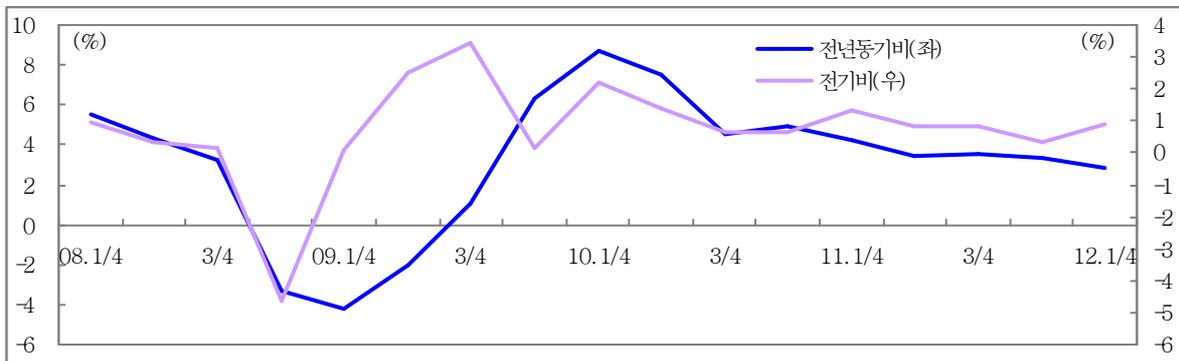
I. 최근 경제상황 평가

1. 경제성장 지난해 하반기 부진에서 다소 회복

① (GDP 성장) 지난해 하반기 이후 성장이 둔화되었으나, 올해 들어 재정 조기집행 등에 힘입어 다소 회복되는 모습

※ 재정 조기집행이 성장에 미치는 효과: 참고 1

GDP 성장률 추이



※ 자료: 한국은행

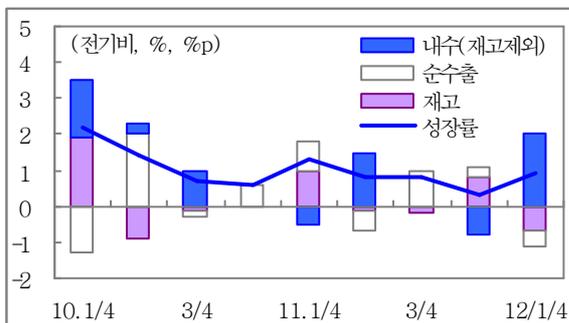
○ '11년 1/4분기 불확실성 확대에 급격히 위축되었던 소비, 투자 등 내수항목들이 증가세로 전환

수출이 둔화되면서 순수출은 성장에 마이너스 기여

재고가 조정을 받으면서 성장을 제약하였으나 향후 생산 증가에는 긍정적으로 작용할 가능성

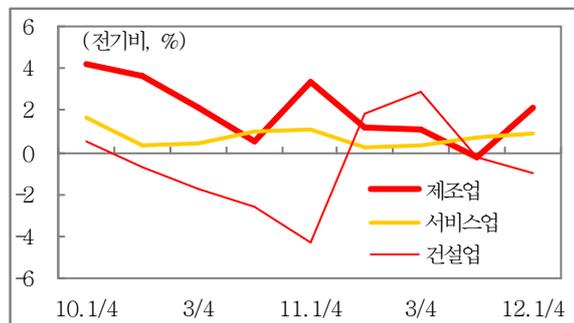
○ 제조업 생산이 반등한 가운데 서비스업이 완만한 증가세 유지

내수·순수출의 성장기여도



※ 자료: 한국은행

경제활동별 증가율



※ 자료: 한국은행

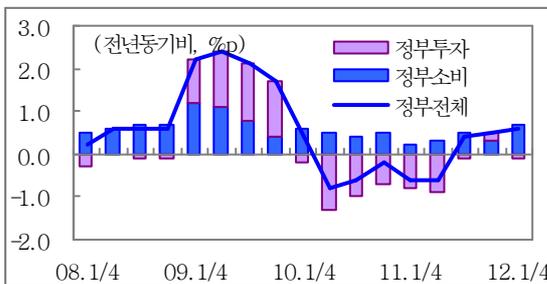
[참고 1] 재정 조기집행이 성장에 미치는 효과

① (1/4분기 효과) 재정 조기집행(1/4분기 32.3%)에 따라 정부부문이 1/4분기 성장에 전년동기대비 0.6%p 기여

- 정부소비¹⁾의 성장기여도는 '09년 이후 가장 높은 수준이며, 정부투자²⁾는 SOC 예산 감소³⁾에도 불구하고 성장에 중립적으로 작용

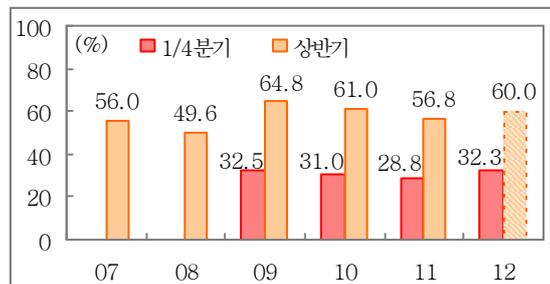
* 1)인건비, 경상경비, 사회보장현물수혜(건강보험 급여 등) 등으로 구성
 2)토목 등 건설투자가 90% 수준 차지
 3)SOC예산(조원): '09)25.5 '10)25.1 '11)24.4 '12)23.1

정부의 성장기여도



※ 자료: 한국은행

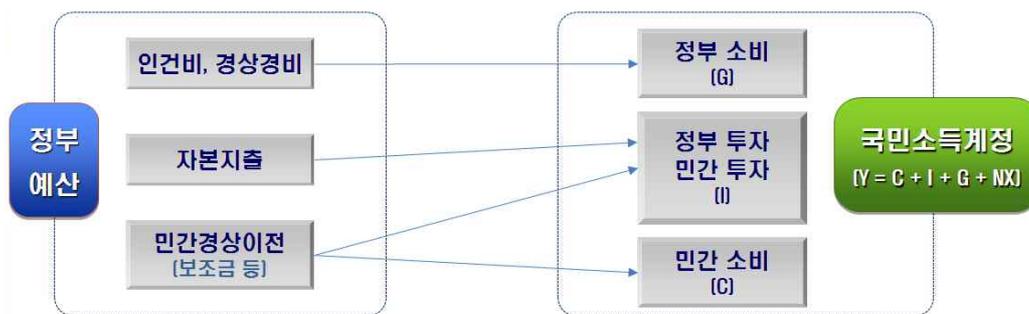
상반기 재정집행률



※ 자료: 기획재정부

- 정부의 민간 보조금 집행 등으로 민간소비·투자 등에 간접적으로 미치는 효과까지 감안할 경우 성장기여도는 더 컸을 것으로 추정

재정집행이 GDP에 미치는 파급경로



② (연간 효과) 재정 조기집행(60%내외)은 균등집행에 비해 상반기 성장률을 0.56%p, 연간 성장률을 0.42%p 제고하는 것으로 분석

균등집행 대비 조기집행의 성장률 제고 효과(전년동기비, %p)

1.1	2.1	상반기	3.1	4.1	하반기	연간
0.36	0.72	0.56	0.11	0.13	0.28	0.42

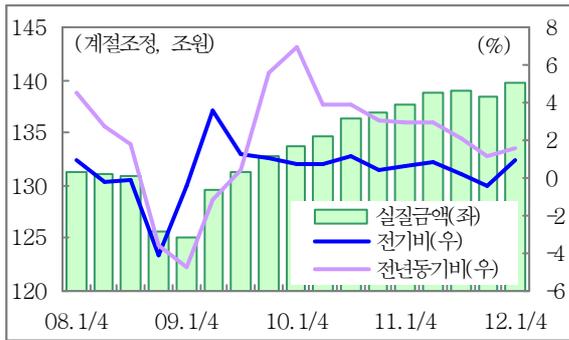
※ 자료: 한국조세연구원

- IMF 등은 글로벌 경기둔화에 대응하기 위한 한국의 재정 조기 집행 조치가 적절한 것으로 평가(IMF 연례협의, '12.6월)

지출 측면

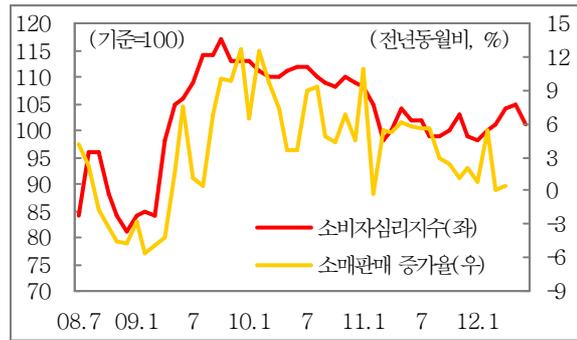
- ① (민간소비) '11년 하반기 불확실성이 확대되면서 위축되었으나 올해 들어 고용회복과 물가오름세 둔화, 심리회복 등으로 개선

국민계정상 민간소비



* 자료: 한국은행

소비자심리와 소매판매지수



* 자료: 한국은행, 통계청

- 내구재와 비내구재 소비가 개선되었으나, 준내구재 소비는 부진한 흐름을 지속

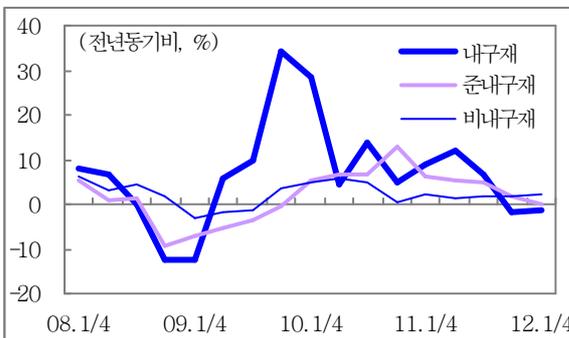
- 내구재 소비는 고용·소득 개선 등에 힘입어 자동차, 휴대폰 등을 중심으로 둔화세 완화

비내구재 소비는 식품가격 안정세 등으로 음식료품 등을 중심으로 완만한 증가세

- 의복 등 준내구재는 대내외 불확실성에 민감하게 반응하면서 지난해 하반기이후 부진이 지속되는 모습

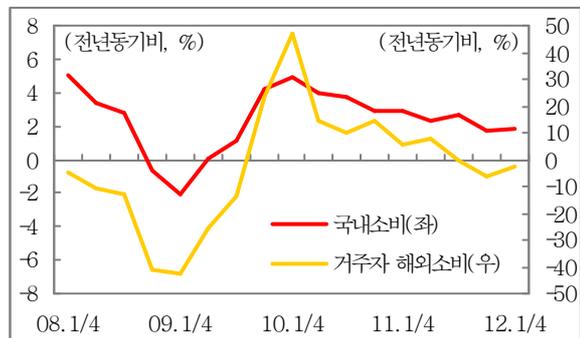
- 해외소비는 환율 상승 등으로 해외여행 수요가 줄어들면서 둔화

형태별 소비



* 자료: 한국은행

국내·해외 소비



* 자료: 한국은행

② (설비투자) 기계류 투자를 중심으로 지난해 부진에서 다소 회복

○ 운송장비 투자 둔화세가 완화된 가운데, 기계류 투자는 반도체 산업을 중심으로 증가세로 전환

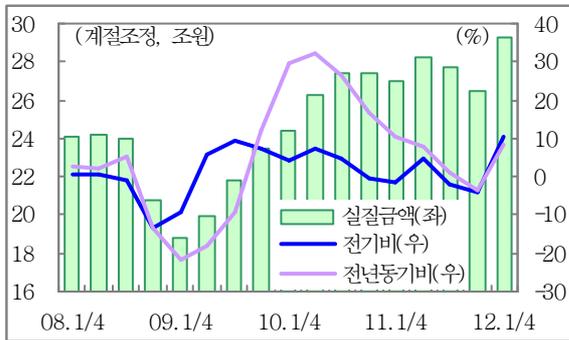
- 반도체 제조용 장비 수입이 작년말부터 크게 증가하여 투자로 연결

※ 반도체 제조용 장비 수입(전년동월비, %):

(1)1.10)△15.6 (1)9.5 (2)82.1 (2.1)21.5 (2)127.0 (3)48.8 (4)51.1 (5)8.6

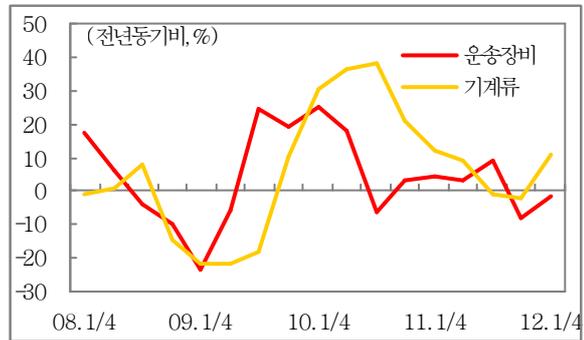
※ 최근 설비투자의 주요 특징과 시사점: 참고 2

국민계정상 설비투자



※ 자료: 한국은행

형태별 설비투자



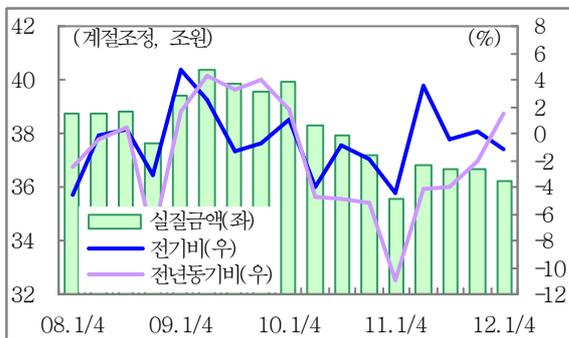
※ 자료: 한국은행

③ (건설투자) 토목건설은 부진한 흐름을 지속하고 있으나 건물 건설이 다소 회복되면서 둔화세가 완만해지는 모습

○ 건물건설은 기저효과, 공공기관 이전에 따른 착공 증가 등으로 주거용·비주거용 건물건설이 모두 개선되면서 증가

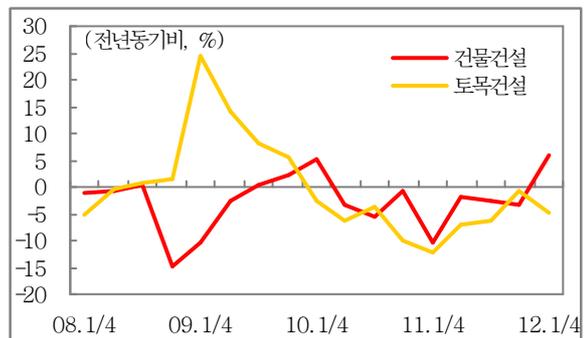
○ 토목건설은 공공부문 SOC 예산 규모가 줄어들면서 부진 지속

국민계정상 건설투자



※ 자료: 한국은행

형태별 건설투자



※ 자료: 한국은행

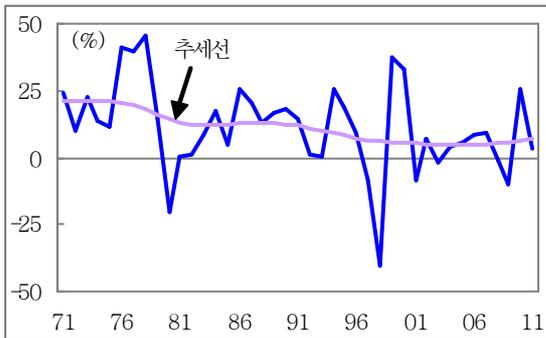
[참고 2] 최근 설비투자자의 주요 특징과 시사점

① (주요 특징) 설비투자 증가율이 추세적으로 낮아진 가운데, 변동성이 확대되고 대기업·IT산업의 비중이 증가

○ 설비투자 증가속도가 과거에 비해 추세적으로 하락

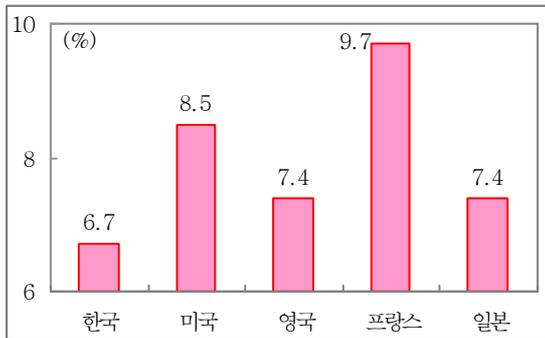
소득수준을 감안할 경우 주요 선진국들에 비해 설비투자 증가율이 다소 낮은 수준

설비투자 증가율 추이



※ 자료: 한국은행

1인당 GNI 1만달러시 설비투자 증가율



※ 자료: OECD

○ 글로벌 금융위기 이후 설비투자의 경기 민감도가 증가한 가운데, 수출·설비투자간 동행성이 확대

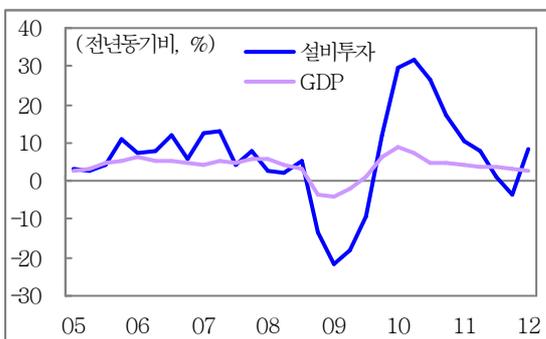
※ 설비투자의 변동성(변이계수): (00~07)0.11 → (09~12.1)0.11

※ 수출·설비투자간 상관계수: (00~07)0.19 → (09~12.1)0.89

리만 사태, 유럽 재정위기, 중동 정세불안 등 불확실성이 지속·반복되면서 투자심리가 위축되고 기업의 투자행태가 보수화

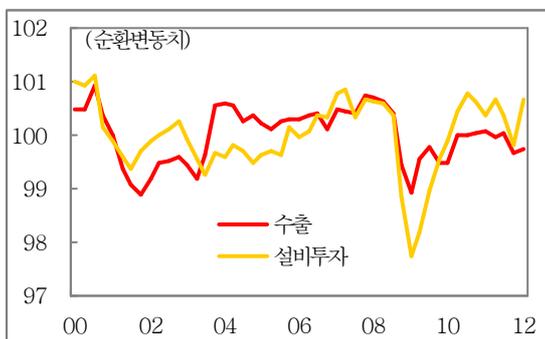
※ 최근 기업들은 가장 중요한 설비투자 결정요인으로 '향후 경기전망'을 선택 (정책금융공사, 설비투자 계획조사, '11.12월)

GDP·설비투자 동향



※ 자료: 한국은행

설비투자·수출 동향



※ 자료: 한국은행

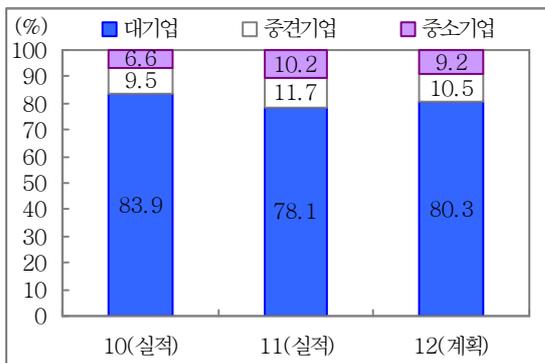
○ 대기업, IT 산업이 설비투자를 주도하는 모습

전체 설비투자중 대기업이 70% 수준을 차지하며, 제조업의 경우 대기업 비중이 80%를 상회

제조업의 설비투자 비중이 서비스업의 2.5배 수준이며, IT산업이 제조업 설비투자의 50%를 차지

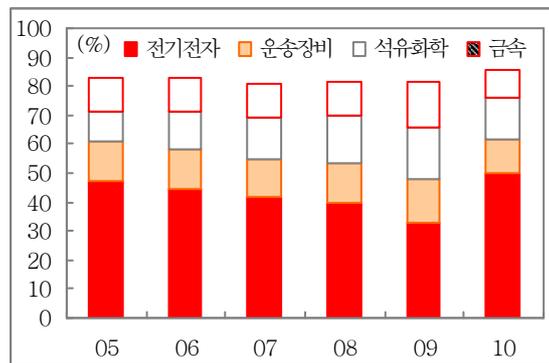
- * 산업별 설비투자 비중(%), '10~'12년평균, 정책금융공사: 제조업 56.1, 서비스업 22.0
- * 설비투자 연평균 증가율(%), '05~'10년, 한은: 제조업 8.1, 서비스업 5.1

제조업 규모별 설비투자 비중



* 자료: 정책금융공사

제조업 업종별 설비투자 비중



* 자료: 한국은행

○ '05년이후 기업들이 글로벌화 전략, 생산비용 절감 등을 위해 해외 직접투자를 큰 폭으로 확대

- * 제조업 해외생산 비중(%):
 - 일본: ('95)8.3 ('00)11.8 ('05)16.7 ('08)17.0 ('09)17.2 (15년간 약10%p 증가)
 - 한국: ('05)6.7 ('07)10.9 ('08)12.2 ('09)15.1 ('10)16.7 (5년간 약10%p 증가)

② (시사점) 경기회복과 성장잠재력 확충을 위해서는 설비투자의 지속적인 확대가 중요한 과제

○ 신규 투자처 발굴, 기업투자 여건 개선 등 투자 활성화 노력 필요

신성장동력 등 고부가가치를 창출할 수 있는 신규 투자처를 지속적 발굴

입지·자금조달 여건을 개선하는 등 규제 완화 노력 지속

- * 투자 활성화를 위한 정책과제(전경련, '12.5월):
 - 신성장동력 산업 육성(25.3%), 자금조달 지원(20.0%), 지속적인 규제완화(15.8%)

○ 중소기업·서비스산업 분야를 중심으로 맞춤형(well targeted) 대책 등을 통해 투자의 불균형을 완화하고 외국인 투자 유치 노력 강화

생산 측면

① (광공업 생산) 올해초 크게 반등한 이후 회복세가 다소 약화되는 등 월별 등락이 있으나 전반적으로는 개선되는 흐름

○ 반도체·자동차 등 주력 수출품목을 중심으로 생산이 증가하고 제조업 평균가동률도 위기이전 수준(00.1~08.8월 평균: 78.7%)을 상회

* 제조업 평균가동률(%): (11.3/1)79.6 (4/1)78.0 (12.1/1)79.9 (4월)79.3

○ '11년중 재고가 크게 늘었던 반도체 등 IT분야를 중심으로 재고가 일부 조정된 가운데, 출하가 다소 개선

* 재고증가율(전기비, %): (11.3/1)5.7 (4/1)9.3 (12.1/1)△2.7 (4월)0.9

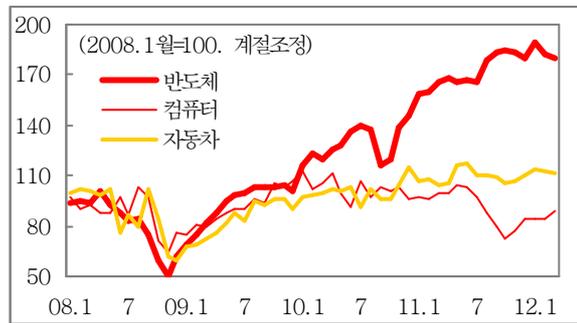
* 출하증가율(전기비, %): (11.3/1)0.3 (4/1)△0.5 (12.1/1)2.1 (4월)0.9

광공업생산 추이



* 자료: 통계청

업종별 광공업생산 추이

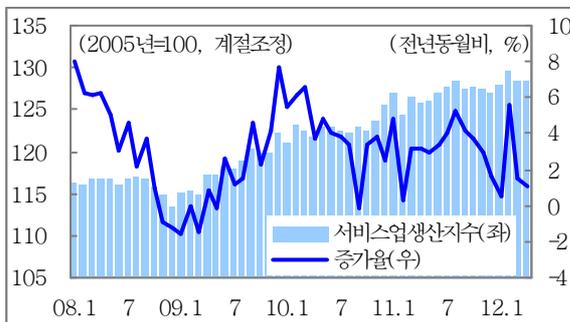


* 자료: 통계청

② (서비스업 생산) 완만한 회복 흐름이 이어지는 모습

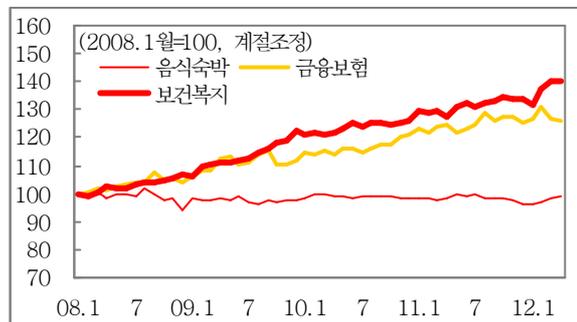
○ 보건·복지업, 금융·보험업 등이 증가흐름을 보이는 가운데, 다소 부진했던 숙박·음식업 등도 소폭 개선

서비스업생산 추이



* 자료: 통계청

업종별 서비스업생산 추이



* 자료: 통계청

2. 고용

고용호조세 지속

① (취업자수) 민간부문을 중심으로 큰 폭의 취업자 증가세가 지속

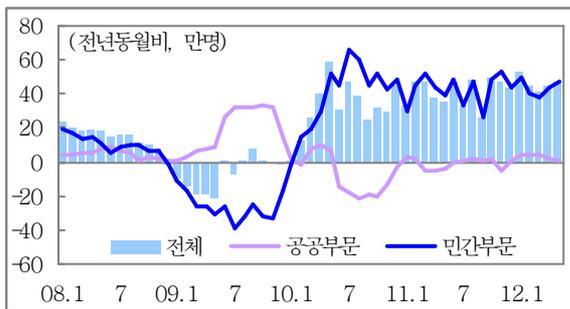
- 보건·복지 등 성장 업종뿐 아니라 도소매업 등 전통 업종도 호조를 보이며 서비스업이 일자리 창출을 주도

건설업도 도시형 생활주택 건설 등을 중심으로 일자리가 증가하고 있으나 제조업 일자리는 수출 둔화 등으로 감소세 지속

- 상용직과 자영업자가 크게 증가하고, 임시직도 증가세 전환
- 50대이상 연령층에서 취업자가 큰 폭 증가하고 청년층은 인구감소에도 불구하고 최근 취업자가 증가

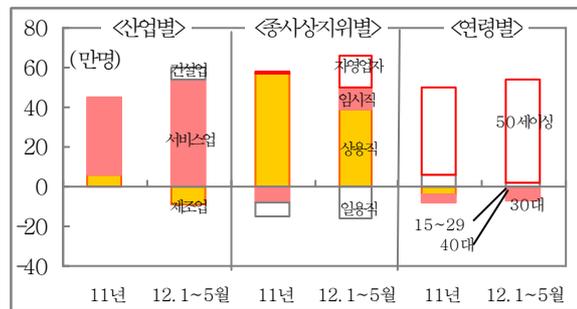
※ 고용호조세 지속 원인: 참고 3 / 자영업자 증가 원인: 참고 4

취업자 추이



※ 자료: 통계청

산업별·종사상지위별·연령별 취업자



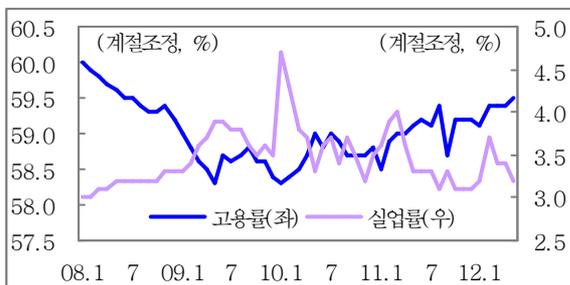
※ 자료: 통계청

② (고용률·실업률) 취업자 증가에 따라 고용률 개선, 실업률 안정

- 청년, 여성, 고령층 등이 노동시장에 적극 참여하면서 경제활동 참가율도 높아지는 모습

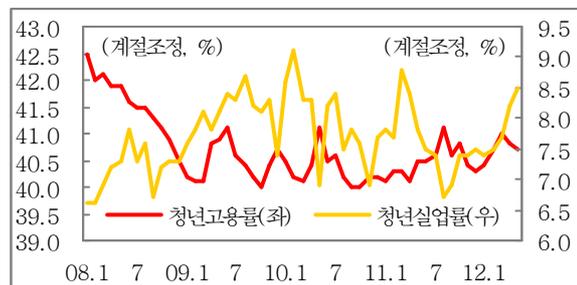
※ 경제활동참가율(%): '08)61.5 '09)60.8 '10)61.0 '11)61.1 ('12.5월, 계절조정)61.5

고용률·실업률



※ 자료: 통계청

청년층 고용률·실업률



※ 자료: 통계청

[참고 3] 고용호조세 지속 원인

① (원인) 고용의 경기후행성이 확대된 가운데, 노동수요와 공급 측면의 구조변화가 고용호조에 기여

- 글로벌 금융위기 이후 상용직 중심으로 고용이 회복됨에 따라 경기변동이 노동시장에 미치는 영향이 감소

* 외환위기시(08→09년, 만명): (상용직)△71.8→△39.9 (임시일용직)△36.0→76.7
 금융위기시(09→10년, 만명): (상용직)38.3→60.7 (임시일용직)△13.6→△17.9

- 보건·복지업 등은 정부 정책과 수요 확대로 성장을 지속하면서 위기시에도 높은 노동수요를 유지

- 여성과 고령층, 단시간 근로를 중심으로 노동공급이 확대

가계 소득구조가 선진국과 같이 남성 외벌이에서 1.5인 맞벌이 모델로 전환됨에 따라 여성의 경제활동 참여가 증대

* 30대 이상 맞벌이 여성 증감(만명): (07)6.0 (08)1.7 (09)11.6 (10)10.1 (11)9.5

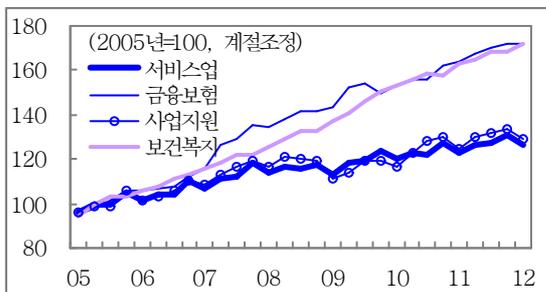
노동 기대여명 증가, 임금피크제, 베이비부머 은퇴후 경제활동 지속 등으로 50대 이상의 경제활동 참여도 지속 증가

* 50대 경활참가율(%): (07)71.2 (08)72.0 (09)72.1 (10)72.7 (11)73.1

주40시간 근무제, 근로형태 다양화 등의 제도적 개선으로 근로자 1인당 평균 근로시간은 감소하고 취업자수는 증가

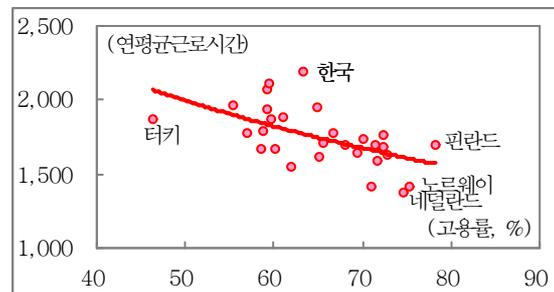
* 주요 선진국도 근로시간이 적을수록 경제활동참가율, 고용률이 개선

서비스업 생산 증가율



※ 자료: 통계청

연평균 근로시간과 고용률



※ 자료: OECD

② (전망) 사회서비스업 중심의 노동수요가 높게 유지되고 노동공급 확대 현상도 지속되면서 당분간 고용호조세가 지속될 전망

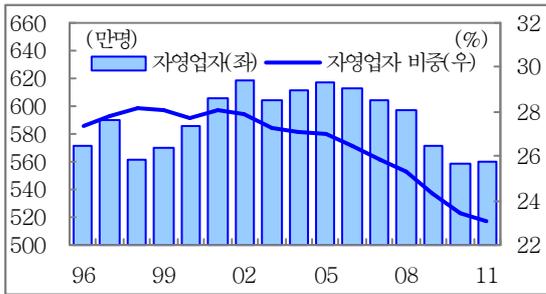
- 다만 고용의 경기후행성으로 경기둔화의 영향이 시차를 두고 나타날 가능성

[참고 4] 자영업자 증가 원인

① (동향) '11년 자영업자는 559.4만명으로 경제활동인구 1명 중 1명이 자영업자에 해당(전체 취업자대비 23.1%)

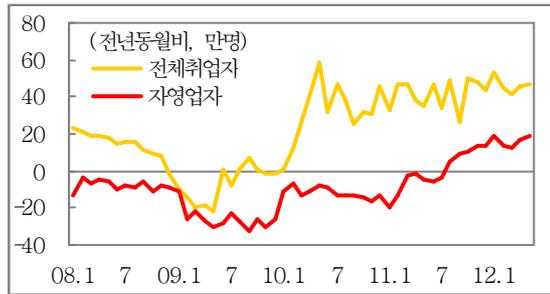
- 자영업자 수는 '06년이후 지속적으로 감소하였으나, '11년 하반기 이후 증가세로 전환

자영업자수 · 비중



※ 자료: 통계청

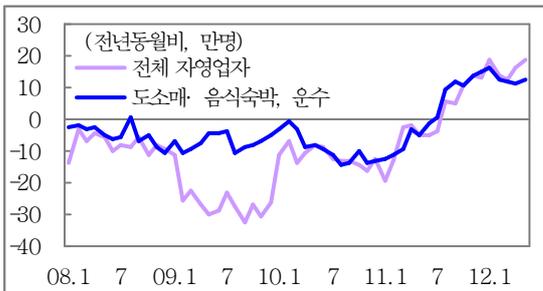
자영업자 증감



※ 자료: 통계청

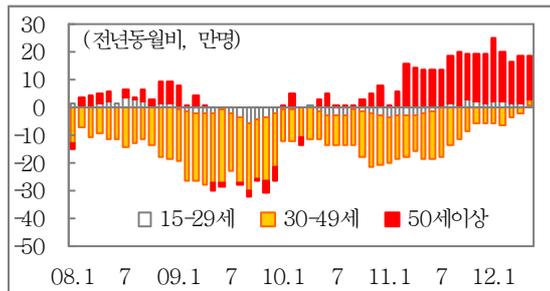
- 최근 자영업자 증가는 산업별로는 도소매, 음식숙박 등 전통내수 산업에서, 연령별로는 청년층과 50대 이상이 주도

산업별 자영업자 증감



※ 자료: 통계청, 경제활동인구조사 원자료

연령별 자영업자 증감



※ 자료: 통계청, 경제활동인구조사 원자료

② (원인) 베이비붐 세대와 제조업 유희인력의 유입, 정부 창업지원 정책, 기저효과 등이 자영업자 증가의 주요 원인

- 베이비붐 세대의 경우 은퇴 후에도 경제활동을 지속하는 가운데 재취업 보다는 상대적으로 손쉬운 자영업 진출을 선택

※ 50대 연령층의 신설법인수 증감(개): ('09)516 ('10)706 ('11)1,162

- 수출 둔화 등으로 인한 제조업 유희인력의 일부가 자영업으로 유입되고 있는 것으로 추정

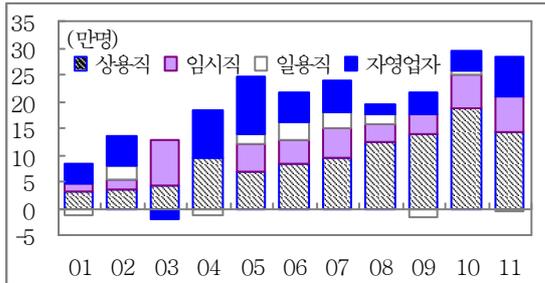
- 정부 창업지원 확대 등으로 청년층을 포함한 전반적인 창업분위기 확산

※ 창업지원 예산(억원): ('10)11,760 ('11)15,112 ('12)20,011

○ 글로벌 금융위기 영향으로 자영업자가 급감한 뒤 경기회복에 따라 증가세 전환

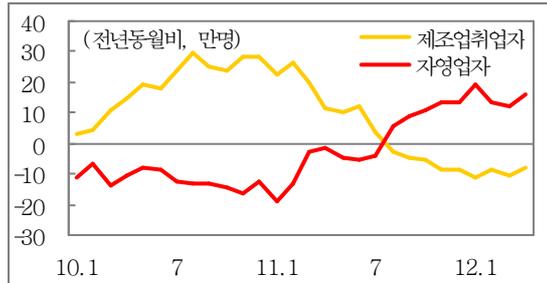
* 자영업자 증감(만명): (외환위기)△28.5→8.7 (카드사태)△11.7→6.7

50대의 종사상지위별 취업자 증감



* 자료: 통계청, 경제활동인구조사 원자료

제조업 취업자와 자영업자 증감

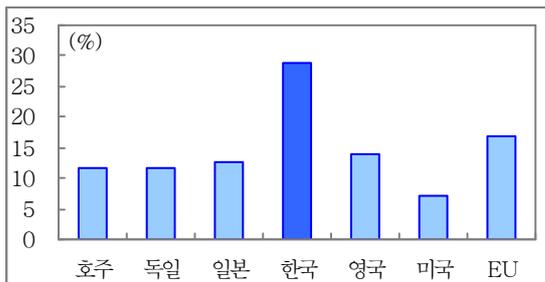


* 자료: 통계청

③ (평가와 전망) 자영업자 비중이 주요 선진국에 비해 2~4배 높으며 영세한 소규모 자영업자를 중심으로 증가하고 있어 자영업자의 재무여건 등이 취약

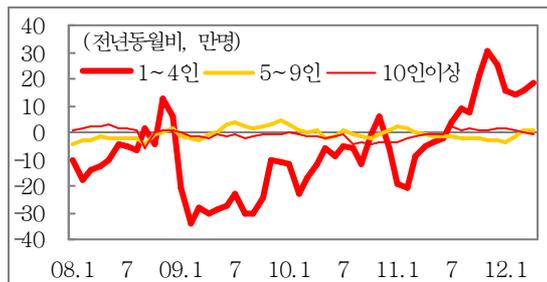
* 5인미만 개인사업체의 매출액 규모별 비중(%), '10년 경제총조사):
 (1천만원 미만)7.6 (1~5천만원)51.2 (5천~1억원)17.8 (1억원이상)25.1

주요국 자영업자 비중('10년)



* 자료: OECD, Euro stat

규모별 자영업자 증감



* 자료: 통계청, 경제활동인구조사 원자료

○ 베이비붐 세대의 은퇴와 창업분위기 확산 등 자영업자 증가요인이 당분간 지속될 것으로 예상

* '12.2월 현재 베이비붐 세대 중 상용직 근로자는 191만명으로 평균 퇴직연령이 53세임을 감안할 때 향후 5년간 매년 20~25만명 전직 수요 발생

④ (시사점) 자영업자의 경쟁력 제고와 함께 한계 자영업자의 업종전환, 전직을 적극 유도할 필요

○ 준비없는 창업 방지를 위해 현장 중심의 창업교육을 강화하는 한편, 정책자금, 교육·컨설팅 등 정책 지원을 혁신형 자영업자에 집중

○ 한계 자영업자가 폐업후 업종전환, 전직을 용이하게 할 수 있도록 직업훈련 등의 취업장려책 확대

3. 가계소득과 임금

가계소득·임금 증가세 지속

① (가계소득) 명목소득은 '09년 4/4분기 이후 10분기 연속 증가하고, 실질소득은 물가오름세 둔화 등으로 증가폭이 점차 확대

○ 근로소득이 큰 폭으로 증가하여 전체 소득증가를 견인하였으며, 공적이전지출 증가 등으로 이전소득도 높은 증가세를 유지

※ '12.1/4분기 명목 가계소득(전년동기비, %):

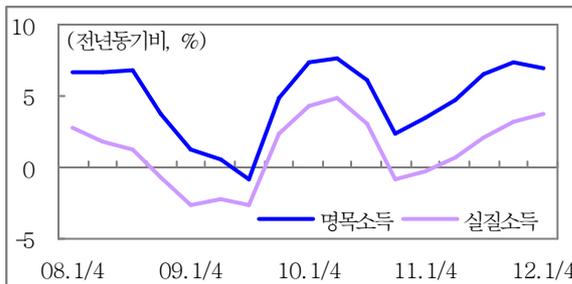
근로소득 8.2, 사업소득 2.6, 재산소득 3.7, 이전소득 12.1, 비경상소득 △2.5

○ 저소득층의 소득이 증가하면서 소득 5분위 배율이 '04년 이후 가장 낮아지는 등 소득분배가 개선

※ 소득5분위배율(매년 1/4분기): '04)5.37 '09)5.93 '10)5.82 '11)5.66 '12)5.41

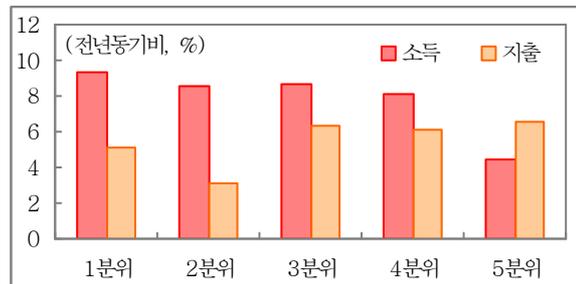
※ 우리나라 소득분배 현황: 참고 5

가계소득 증가율



※ 자료: 통계청

분위별 소득과 지출 증가율('12.1/4분기)



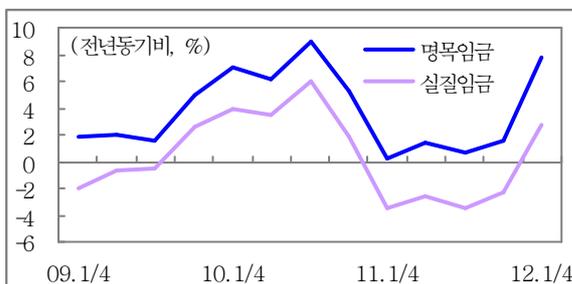
※ 자료: 통계청

② (임금) '11년중 상용직 임금이 특별·초과급여 감소로 상승이 제약되었으나, 올해들어 회복되는 모습

○ 임시·일용직 임금은 높은 증가세를 지속하여 상용직과 격차 축소

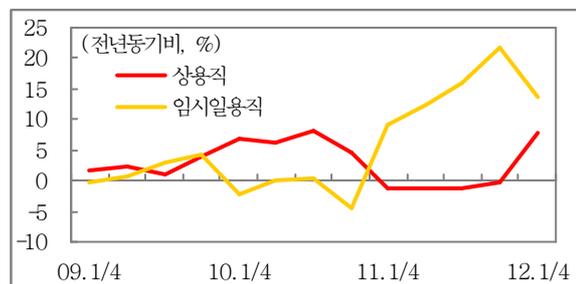
※ 상용직 대비 임시일용직 임금(%): '10)31.7 '11)40.2 '12.1)37.5 ('09)22.6 ('08)22.2

임금 증가율



※ 자료: 고용노동부

상용직과 임시·일용직 임금



※ 자료: 고용노동부

[참고 5] 우리나라 소득분배 현황

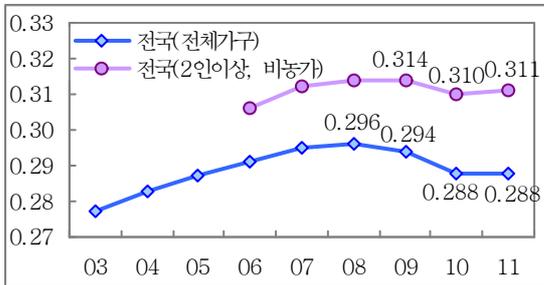
① (현황) '00년대 이후 추세적으로 악화되던 소득분배 지표가 '10년이후 개선되는 모습

- '10년에는 글로벌 금융위기 회복과정에서 높은 성장과 함께 고용·소득이 개선되면서 분배지표가 개선

'11년에는 성장이 둔화된 가운데, 구제역·이상기후 등으로 농가 소득증가가 상대적으로 제약되면서 소득분배 지표가 전년 수준 유지

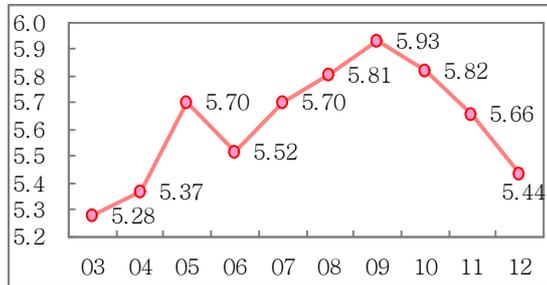
'12.1/4분기에는 저소득층 소득이 빠르게 증가하면서 소득5분위 배율이 크게 하락하는 등 소득분배 개선 흐름이 지속

지니계수 추이



※ 자료: 통계청

소득5분위 배율(매년 1/4분기)



※ 자료: 통계청

- 우리나라 소득분배 상황은 OECD 평균 수준

주요국 지니계수 비교

한국	미국	영국	독일	일본	스페인	OECD 평균
0.311	0.378	0.315	0.295	0.329	0.317	0.311

※ 자료: OECD, 통계청 ※※ 주: 2000년대 중반 기준(한국은 2011년)

② (평가와 시사점) 최근 소득분배 개선은 고용회복에 따른 저소득층 근로소득 증가, 공적 이전소득 증가 등에 주로 기인

- * 근로소득 증가율(전년동기비, %, '12.1/4분기): (1분위)11.1 (2분위)10.1 (3분위)7.3 (4분위)8.8 (5분위)7.5
- * 1분위 공적이전소득(만원): ('11.1·D)17.2 → ('12.1·D)19.5 (13.1%↑)

- 다만, 고령화의 급속한 진전 등 소득분배 악화 요인도 상존하고 있으므로 소득분배 개선 노력을 지속할 필요

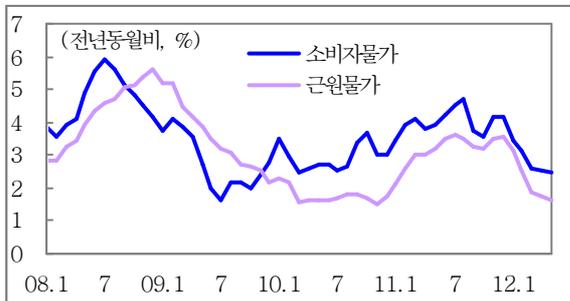
사회안전망을 지속 확충하는 한편, 노인·여성 등 취약계층 일자리를 발굴하고, 부문간 격차 해소 노력을 강화

4. 물가와 부동산 가격

물가상승세 둔화
주택가격은 전반적으로 안정세

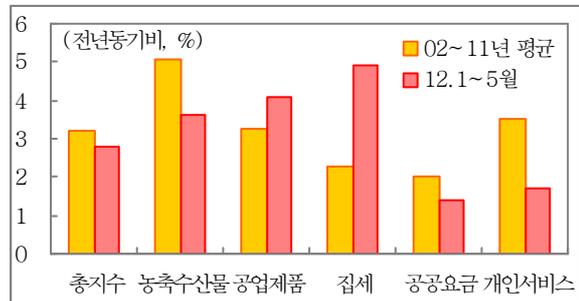
- ① (소비자물가) 정부의 물가안정 노력이 가시화되고 복지확대 등 정책효과로 전반적으로 물가상승률이 둔화
- 석유류 등 공업제품과 집세가 높게 상승한 반면 농축수산물·공공요금 등은 예년보다 낮은 상승률로 물가안정에 기여
 - 계절요인과 일시적 충격을 제외하고 물가의 장기적 추세를 보여주는 근원물가도 안정

최근 물가 동향



* 자료: 통계청

품목별 가격 상승률



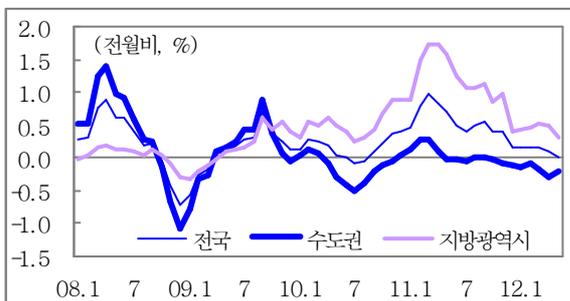
* 자료: 통계청

※ 우리나라 소비자물가의 변동성 평가: 참고 6

- ② (주택가격) 주택 매매시장은 수도권과 지방간 차별화된 양상이 지속되면서 안정세, 전세가격은 지난해에 비해 상승폭 둔화
- 거래량은 취득세 감면 종료(11년말) 영향으로 연초 급감한 이후 다소 회복되고 있으나 예년에 비해 부진

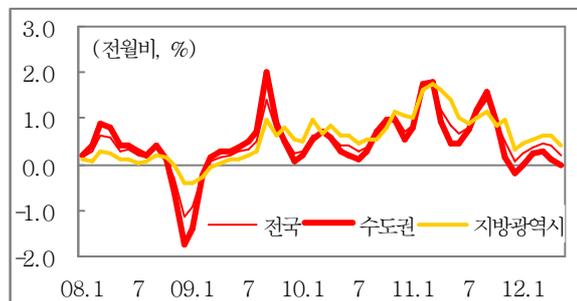
* 아파트매매거래(만호): (11.10)5.5 (11)5.5 (12)7.7 (12.1)1.8 (2)3.9 (3)4.7 (4)4.5 (5)4.6

주택매매가격



* 자료: 국민은행

주택전세가격



* 자료: 국민은행

※ 인구·가구 구조 변화에 따른 주택시장 영향: 참고 7

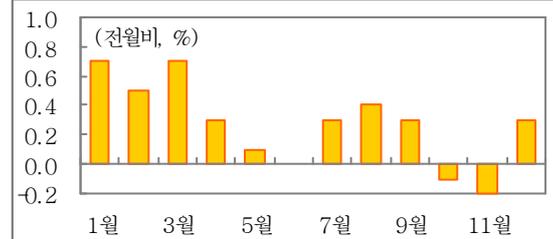
[참고 6] 우리나라 소비자물가의 변동성 평가

① (현황) 소비자물가 변동성은 과거에 비해 다소 완화되었으나 OECD 등 선진국에 비해서는 높은 수준이며, 월별 변동폭도 큰 모습

주요국 소비자물가 변동폭

	'90~'97	'98~'11
한국	1.89	1.51
미국	1.02	1.09
영국	2.27	1.06
유럽	0.61	1.69
OECD	0.87	0.97

월별 소비자물가 상승률('01~'11평균)



※ 자료: OECD, ※ 변동폭은 표준편차로 측정 ※ 자료: 통계청

② (원인) 농산물 가격이 계절적 영향을 크게 받으며, 국제원자재 가격과 환율 변동에 민감

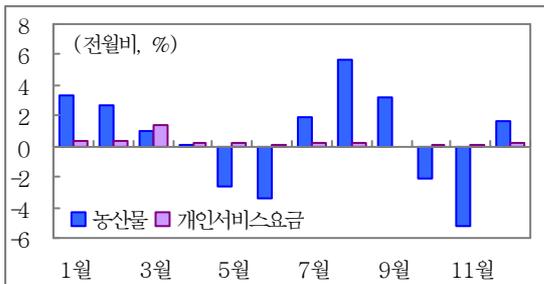
- 농산물 가격은 겨울철 한파, 여름철 폭우·태풍 등의 영향으로 채소가격 등이 급등락하는 경향이 있으며, 1~3월중 학원비·납입금 등 연례적 요금 인상도 월별 변동폭을 확대시키는 요인

※ 과거 태풍 발생횟수: ('06)3회 ('07)3회 ('08)1회 ('09)0회 ('10)3회 ('11)3회

- 유가 등 원자재 수입 비중('11년: 62.5%)이 높아 국제원자재 가격 변동이 수입물가를 통해 소비자물가에 영향

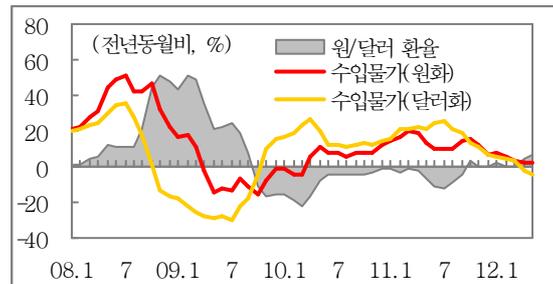
환율 변동은 원자재 가격 변동을 완화하거나 가중

월별 가격상승률('01~'11평균)



※ 자료: 통계청

수입물가와 환율



※ 자료: 통계청, 한국은행

③ (시사점) 시기별 물가상승 패턴에 대한 분석을 통해 물가정책을 선제적·과학적으로 추진할 필요

- 농산물 관측정보를 체계화하여 수급 불안요인에 사전 대응하고 연초 서비스요금 편승 인상에 적극 대응
- 해외 자원기지 확보, 유통구조 개선 등을 통해 원자재가격 변동에 따른 영향을 완화

[참고 기 인구·가구 구조 변화에 따른 주택시장 영향]

① (인구·가구구조 변화) 인구·가구수 증가세가 둔화되는 가운데, 가구 형태가 다양화

- 인구수는 '30년을 정점으로 감소, 가구수는 증가속도가 점차 둔화
- 1~2인 가구와 65세 이상 고령자 가구 비중이 증가하는 등 경제 전반적인 가구 구조가 변화

	'00	'05	'10	'15	'20	'25	'30	'35
인구증감(만명)	31.9	9.9	22.8	19.3	11.2	8.5	0.6	△9.7
가구수 증감(만가구)	33.7	25.1	30.7	21.7	22.8	18.9	13.9	8.8
1~2인 가구 비중(%)	31.7	42.1	48.1	53.7	58.5	62.5	65.6	68.3
65세이상 가구 비중(%)	21.6	26.7	28.0	29.6	32.1	37.0	42.7	47.6

※ 자료: 통계청

② (주택시장 영향) 주택가격 상승 기대가 낮아지고, 주택수요의 양적·질적 변화가 초래될 전망

- 인구·가구 증가세 둔화로 신규주택 수요가 추세적으로 줄어들면서 과거와 같은 주택가격 급등 가능성은 크지 않을 것으로 예상
- 1~2인 가구가 주된 가구유형이 되면서 중소형 수요가 증가하고, 자산증식 목적의 주택구매 수요 감소, 자가보유 필요성에 대한 인식 변화로 임대주택 거주 수요 증가

※ 내 집 마련 필요 응답 비중(%, '10년): (20~30대)79.9 (40대)80.3 (50대)85.1 (60대)88.3

- 금융 발달로 전세를 통한 주택구입자금 조달 필요성 축소, 안정된 임대소득을 선호하는 고령인구 증가 등으로 임대시장에서 월세 비중이 확대될 것으로 예상

※ 비거주 부동산 월세 운용비중(%, '08년): (30대)20 (50대)50 (60대)61

③ (시사점) 주택시장 구조 변화에 대응하여 규제 정상화, 소형·임대주택 공급, 주거비 지원 확대 등 필요

- 주거수요 변화에 주택시장이 탄력적으로 대응할 수 있도록 규제 정상화를 지속 추진
- 중소형 주택공급 확대를 유도하고, 민간 임대주택 시장 활성화를 지원
- 월세 증가, 세대별 주택수요 다변화에 대응하여 월세 임차인 보호 강화, 주택연금 활성화 등 맞춤형 주거지원 강화

5. 수출입과 경상수지

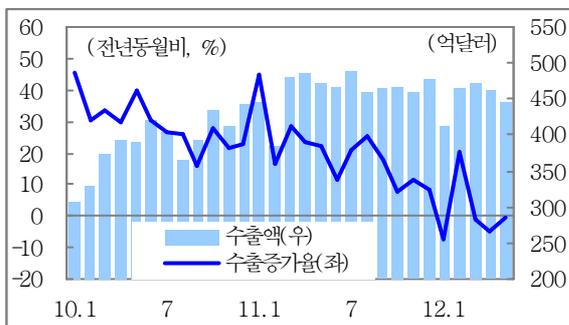
수출입 증가세 둔화 경상수지 흑자 지속

① (수출) 유럽 재정위기 등 세계경제 성장세 약화에 따른 수요 위축과 전년도 기저효과 등의 영향으로 수출 증가세가 둔화

○ 다만, 일평균 수출은 지난해와 유사한 수준을 유지하면서 수출 모멘텀은 이어가고 있는 모습

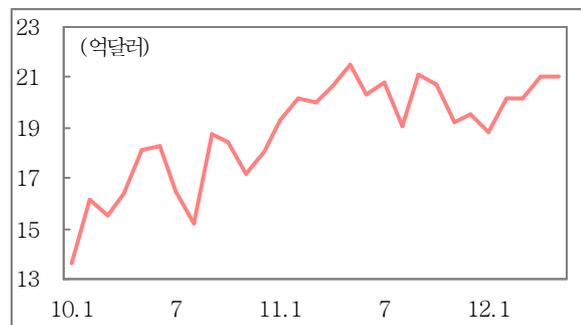
* 일평균수출(억달러): (11.1.1~6.22)20.2 (12.1.1~6.22)20.3

수출 동향



* 자료: 한국은행

일평균 수출



* 자료: 관세청

○ 품목별로는 자동차·철강·자동차부품 등 주력품목이 호조

- 선박은 세계 조선시황이 부진했던 '09년 수주분의 인도시점 도래, 휴대폰은 해외생산 확대 등으로 감소

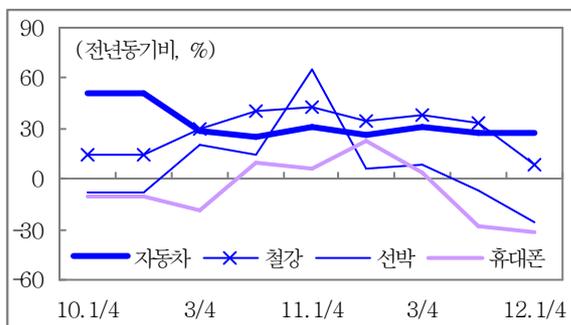
* 우리나라 선박수주액(억달러): (07)973 (08)700 (09)111 (10)313 (11)187

* 휴대폰 해외생산비중(%): (11.1)69.0 (2)76.6 (3)81.0 (1)80.1

○ 지역별로는 對美 수출이 호조를 보이고 있으나, 對EU 수출 감소세가 지속되고 對中 수출도 둔화

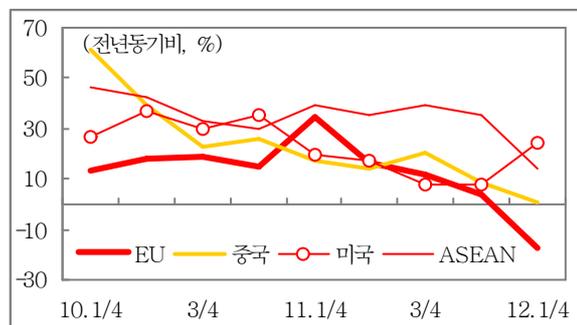
※ 對중국 수출둔화 원인: 참고 8

품목별 수출



* 자료: 무역협회

지역별 수출



* 자료: 무역협회

② (수입) 경기둔화로 인한 수입수요 감소, 기저효과 등으로 수입 증가세 둔화

○ 일평균 수입은 전년동기비 소폭 상승했으나, 유가 등 단가 요인을 제외한 수입물량은 감소세

- * 일평균수입(억달러): ('11.1~6.22)19.4 ('12.1~6.22)19.6
- * 수입물량지수(전년동기비, %): ('11.3/106.1 ('14)△1.6 ('12.1/100.5 ('14)△1.0

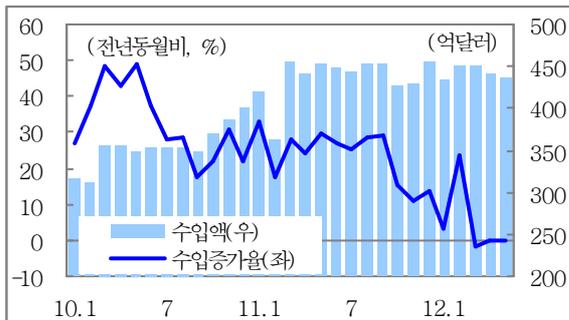
○ 용도별로는 소비재 수입이 감소하고 원자재 수입도 원유수입액은 증가하였으나 비철금속 등 수입이 감소하면서 둔화

- * 소비재 수입(전년동기비, %): ('11.3/432.2 ('14)145 ('12.1/4)△0.6 ('14)△7.3 ('5)△5.9
- * 원자재 수입(전년동기비, %): ('11.3/435.3 ('14)21.1 ('12.1/4)0.1 ('14)△0.2 ('5)2.3

- 자본재 수입은 올해초 반도체 장비 수입을 중심으로 증가 하였으나 5월에는 다시 감소

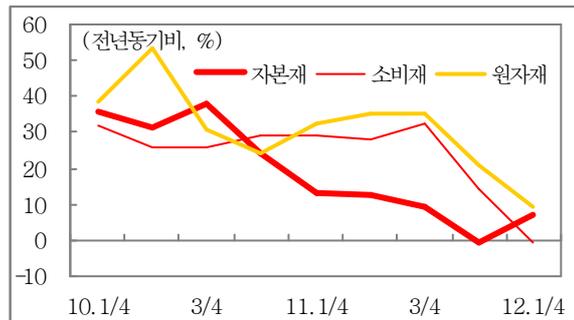
- * 자본재 수입(전년동기비, %): ('11.3/109.3 ('14)△0.6 ('12.1/1)07.0 ('12.1 ('5)△6.9

수입 동향



* 자료: 한국은행

용도별 수입증가율



* 자료: 관세청

③ (무역수지) 1월을 제외하고 무역수지는 4개월 연속 흑자를 기록하면서 금년 1~5월중 57.8억달러 흑자 시현

통관 수출입

	'11년					'12년			
	연간	1/1	2/1	3/1	4/1	1/1	1월	5월	1~5월
수출(억달러)	5,552.1	1,309.9	1,127.0	1,112.1	1,103.7	1,318.5	161.3	170.5	2,280.1
(전년동기비, %)	19.0	29.6	18.7	21.1	9.0	3.0	△1.9	△0.6	0.5
수입(억달러)	5,211.1	1,239.1	1,312.9	1,319.2	1,312.1	1,333.9	110.6	117.9	2,222.6
(전년동기비, %)	23.3	26.1	27.2	27.7	13.1	7.6	△0.3	△1.1	1.1
무역수지(억달러)	308.0	70.8	-81.0	-63.0	-91.6	11.5	20.7	22.6	57.8

* 자료: 관세청

4 (경상수지) 1월을 제외하고 상품수지 흑자가 이어지는 가운데, 서비스수지 적자폭이 줄어들면서 흑자 추세가 지속

* 1~1월 경상수지는 유럽 재정위기·고유가 등에 따른 상품수지 악화에도 불구하고 서비스수지 개선 등으로 전년동기의 흑자규모를 상회(38.9→13.1억달러)

- 상품수지는 수출증가세 둔화에도 불구하고, 수입 증가율도 낮아지면서 흑자 추세 지속
- 서비스수지는 여행수지 적자 축소, 건설서비스수지 흑자 확대 등으로 전년동기대비 적자폭 축소

- 여행수지는 일본 대지진 이후 관광 대체수요, 위안화·엔화 강세, 한류 영향 등으로 중국·일본 등 관광객이 증가하면서 적자폭 축소

* '12.1~1월 외국인 관광객 증가율(전년동기비, %):
(전체)23.7 (중국)27.0 (일본)32.2 (대만)51.6

건설서비스 수지는 '10~'11년 높은 수준을 보였던 해외건설 수주 등의 영향으로 건설서비스 수입이 증가하여 흑자 확대

* 해외건설 수주(억달러): ('07)138 ('08)176 ('09)192 ('10)716 ('11)591 ('12)720/211

- 본원소득수지는 배당·이자 등 투자소득수지 개선으로 전년 동기대비 흑자 전환, 이전소득수지는 전년 수준의 적자 지속

경상수지

	'11년						'12년		
	연간	1~1	1~1월	2~1	3~1	1~1	1~1	1월	1~1월
경상수지(억달러)	265.1	26.1	38.9	51.9	70.0	113.2	25.6	17.8	13.1
상품수지	309.5	58.1	91.7	76.6	72.0	102.5	26.2	18.0	11.1
서비스수지	△13.8	△25.1	△27.2	△8.0	△12.0	1.5	△6.5	5.5	△1.0
(여행수지)	△71.6	△22.1	△30.0	△22.7	△19.7	△6.8	△16.1	△1.0	△17.1
(건설서비스수지)	120.9	25.7	31.8	30.7	21.7	39.8	13.2	10.7	53.9
(지적재산권수지)	△29.8	△10.9	△12.1	△7.2	△7.6	△1.1	△13.1	△1.7	△11.8
(사업서비스수지)	△160.2	△15.1	△56.0	△31.8	△10.1	△19.1	△16.2	△13.7	△59.9
본원소득수지	21.6	3.9	△11.9	△8.2	13.1	15.8	11.8	△1.2	10.7
이전소득수지	△25.2	△10.8	△13.7	△5.5	△1.2	△1.7	△8.9	△1.5	△10.1

※ 자료: 한국은행

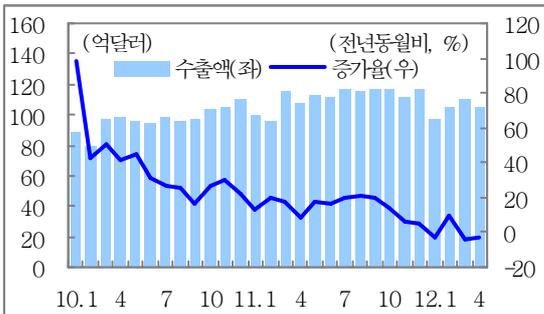
[참고 8] 對중국 수출둔화 원인

① (동향) 그동안 우리나라 수출을 견인해 오던 對중국 수출이 크게 둔화되어 '12.1~5월에는 전년동기대비 감소

○ 중국의 성장세가 약해지면서 중국의 수입이 전반적으로 둔화되고 있으나 對한국 수입둔화폭이 더 큰 상황

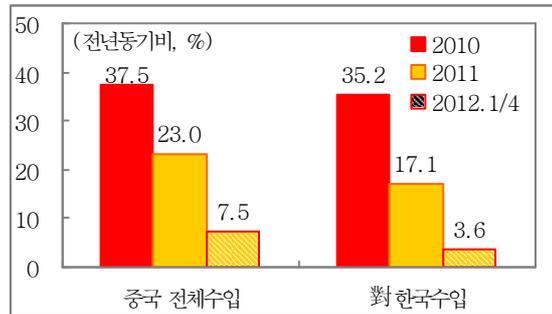
* 중국 성장률(전년동기비, %) : (11.1)19.7 (2)19.5 (3)19.1 (4)18.9 (12.1)18.1

한국의 對중국 수출



※ 자료: 무역협회

중국의 지역별 수입증가율



※ 자료: 무역협회

② (원인) 중국 성장둔화 등 수요 위축 외에 가공무역 중심 수출 구조, 對中 투자감소, 중국 정책변화에 대한 대응 부족 등에도 기인

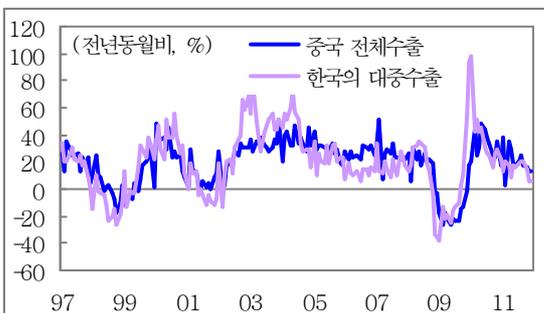
○ (가공무역 중심 수출) 유럽 경기침체로 중국의 수출이 둔화(11년 중국의 對EU 수출비중 18%)됨에 따라 對中 가공무역 비중(10년 51%)이 높은 우리나라의 對中 수출도 동반 둔화

* 중국 수출(전년동기비, %) : (11.3)120.5 (12)113 (12.1)17.6 (11.9)515.3

* 최근 10년간(02~11년) 중국의 수출과 우리나라의 對中 수출간 상관계수: 0.99

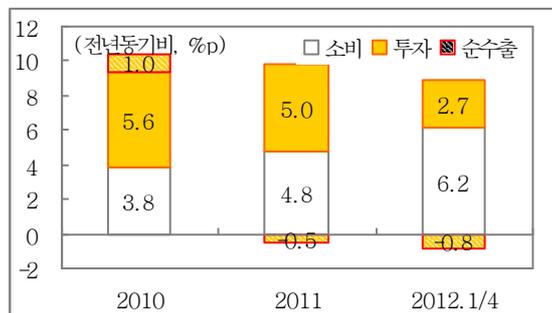
최근 중국의 성장둔화도 내수보다는 수출둔화에 주로 기인

중국의 수출과 한국의 對中수출 동조화



※ 자료: 무역협회

중국의 내수·순수출의 성장기여도



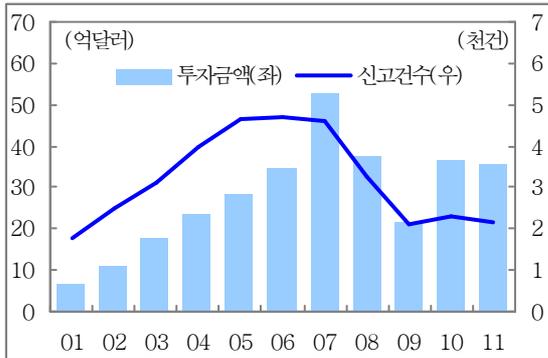
※ 자료: 무역협회

○ (對中 직접투자 감소) '07년 이후 우리나라의 對中 직접투자가 감소하여 국내 현지법인간 수직적 무역 축소

* 중국은 외국인 투자기업을 통한 수출이 55%를 차지하며, 韓·日·대만 모두 중국내 현지공장(현지법인) 설립 등의 투자를 통해 對中 수출을 확대

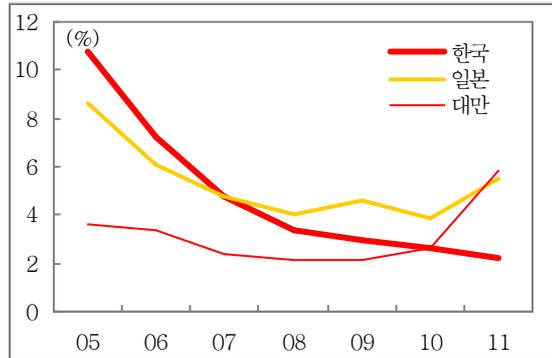
일본·대만 등에 비해 최근 우리나라의 對中 투자가 저조

우리나라의 對中 FDI 추이



* 자료: 수출입은행

주요국의 對中 FDI 비중



* 자료: 산업연구원

○ (중국 정책변화 등에 대한 대응 부족) 중국은 수출·투자 주도에서 내수(소비) 중심 성장으로 정책변화중이나, 우리의 중국 내수시장 진출 등 대응전략이 미흡

* 중국은 '12.5계획'(11년 발표)을 통해 소비 중심의 내수주도형 성장을 향후 5년간 발전방향으로 제시하고 최근 3월 전인대에서도 이를 재확인

중국 내수용 수입시장 점유율은 주요국에 비해 여전히 낮은 수준

* 중국 내수용 수입시장 점유율(% '10년): (日)11.6 (美)8.3 (德)7.5 (韓)5.9

중국 내륙 서부지역 대개발과 도시화 등에도 불구하고 우리의 교역·투자는 동부연안 지역에 집중되어 있고 서비스업 진출도 미흡

* 중국 동부 연안지역에 교역의 93.5%(10년), 투자의 89.7%(11년) 집중

* 對中 제조업·서비스업 투자비중(% '11년): (제조업)77.5 (서비스업)22.5

③ (시사점) 최근 중국의 내수 중심 성장정책 변화 등에 맞추어 중국 내수시장 진출방안을 선제적으로 마련 필요

○ 중국 내수·서비스시장 진출의 기회로 활용하기 위해 한 중 FTA를 추진하고, 중서부 2·3선 도시 등 내수시장 진출 전략을 마련

○ 對中 투자여건 개선을 통해 국내 현지법인간 수직적 가공무역 확대도 지속

6. 금융시장과 자금사정

금융시장 변동성 확대

① (금융시장) 금년 들어 대체로 안정된 모습을 보였으나 4월 이후 유럽 재정위기 재부각 등으로 변동성 확대

- 주가는 올해 초 상승세를 보였으나 그리스, 스페인 등 유로존 상황 전개 상황에 따라 비교적 큰 폭의 등락을 반복

* V-KOSPI 지수(기말): (1)1,226.1 (2)1,231.1 (3)1,203 (4)1,176 (5)1,173 (6)1,218

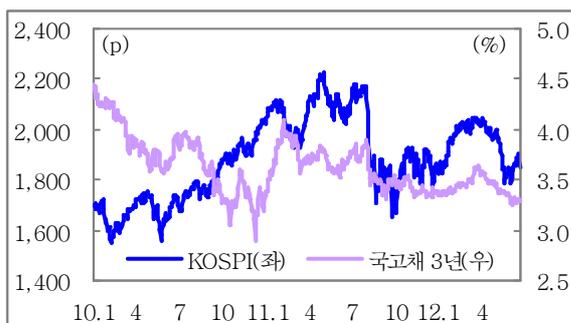
올해초 크게 유입되었던 외국인 주식 투자자금이 4~5월중 유럽계 자금을 중심으로 유출되다 6월 들어 혼조세

- 국채금리는 안전자산 선호 등에 따라 전반적으로 하향 안정

외국인 채권 투자자금은 재정·외환건전성 등 우리 경제의 펀더멘탈을 반영하여 금년 들어 지속 순매수

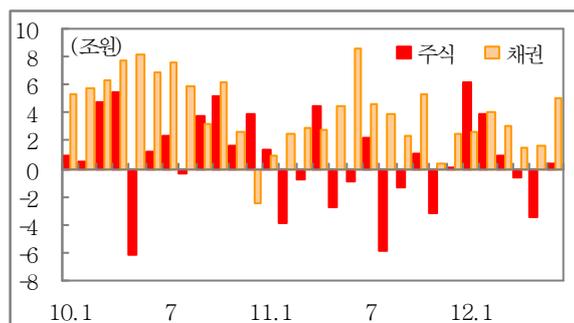
※ 외국인 국내 증권투자 동향: 참고 9

주가·금리



※ 자료: 한국은행

외국인 주식·채권순매수



※ 자료: 금융감독원

② (자금시장) 대외 불확실성에도 불구하고 기업들의 직·간접 자금조달이 비교적 원활하게 이루어지는 모습

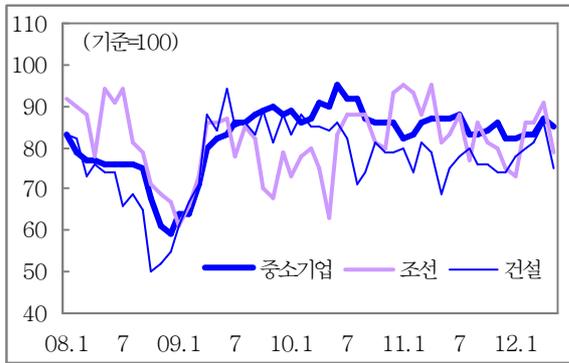
* 기업직접자금 조달실적(조원): (1)10.9 (2)12.6 (3)13.1 (4)10.3 (5)8.3

* 중소기업 대출잔액(조원): (1)151.8 (2)151.8 (3)151.8 (4)156.9

- 기업 자금사정 BSI는 금년 들어 개선되는 모습을 보였으나, 5월중 조선·건설 등 일부 업종을 중심으로 다소 악화

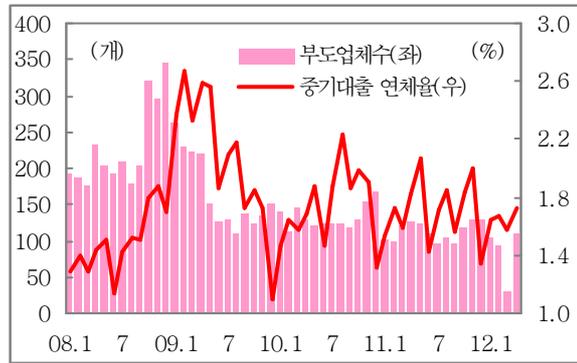
다만, 부도업체수, 연체율 등은 양호한 수준을 유지

제조업 자금사정 BSI 추이



* 자료: 한국은행

부도업체수와 증기대출 연체율

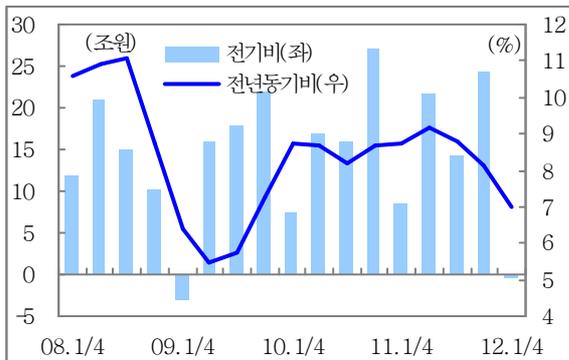


* 자료: 금융감독원, 한국은행

③ (가계부채) 정부의 정책적 노력, 부동산 거래 부진 지속 등으로 '11년 하반기 이후 증가세가 둔화

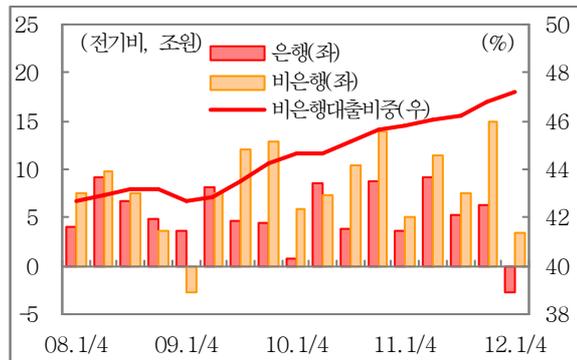
- 비은행권 가계대출이 은행에 비해 상대적으로 높은 증가세를 보이고 있으나, 증가율은 점차 둔화

가계신용 추이



* 자료: 한국은행

은행·비은행 가계대출 증감



* 자료: 한국은행

- 가계부채의 건전성과 금융회사의 충격흡수 능력이 비교적 양호하여 단기간에 부실화될 가능성은 제한적

- * 고소득계층(1~5분위)이 부채의 69.1% 보유('11년 가계금융조사)
- * 은행 가계대출 연체율('12.1말): 0.89%(07) 모기지 연체율 7.4%('12.1/4분기)
- * 대손충당금 적립비율(%), 기말): ('09)137.0 ('10)111.7 ('11)153.3

- 다만, 저소득층·자영업자의 소득대비 부채 비중이 높은 수준

- * 금융부채/가처분소득(%): (1분위)202 (2분위)121 (3분위)106 (4분위)107 (5분위)103 (상용직)79 (임시일용직)83 (자영업자)159 (기타)119

[참고 9] 외국인 국내 증권투자 동향

① (현황) 올해초 전반적으로 대규모 유입세를 보였으나 4월이후 대외 불확실성 등으로 주식·채권이 차별화 양상을 보이면서 혼조세

1. (주식) 외국인은 올해 1~3월중 총 11조원을 순매수하였으나, 주가 상승에 따른 차익실현, 대외 불안요인 부각 등으로 4~5월중 순매도

6월 들어서는 대외여건에 따라 순매수·매도가 반복되는 양상

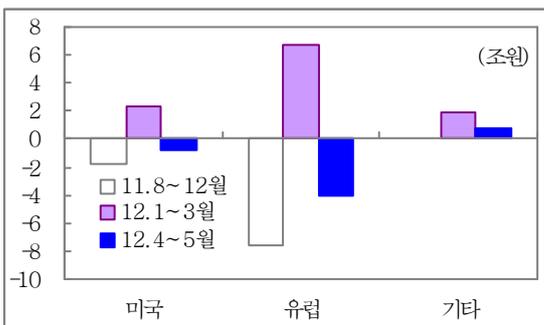
* 외국인 주식순매수(조원): (12.1월)32 (2월)39 (3월)09 (4월)△06 (5월)△31 (6.1~25일)△02

특히 올해초 외국인 순매수세를 주도하였던 유럽계 자금이 4월 이후 순매도세로 전환

2. (채권) 재정건전성 등 우리경제의 펀더멘탈에 대한 긍정적 시각이 유지되면서 외국인 순매수 지속

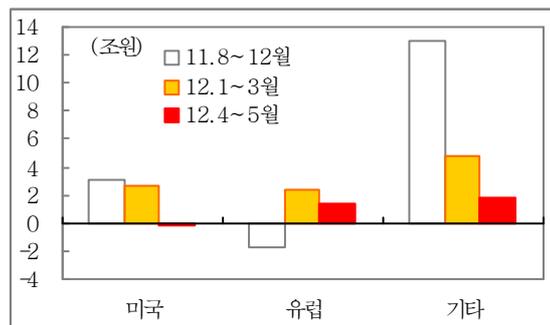
* 외국인 채권순매수(조원): (12.1월)27 (2월)11 (3월)30 (4월)15 (5월)16 (6.1~25일)05

국가별 주식 순매수



* 자료: 금융감독원

국가별 채권 순매수



* 자료: 금융감독원

② (시사점) 유럽 재정위기 등 대외 불확실성이 지속될 경우에 대비하여 외국인 투자자금 동향을 면밀히 점검할 필요

○ 5월 이후 안전자산 선호가 심화되면서 신흥국 주식시장을 중심으로 외국인 투자자금이 유출되는 양상

* 5월중 글로벌 포트폴리오자금 순유입(억달러): (신흥국)△33 (선진국)132

○ 특히, 향후 그리스·스페인 등 유로존 위기가 심화될 경우 투자 자금 회수속도가 빨라질 우려

* 국내주식 국가별 보유비중(% '12.5말): (미국)11.0 (유럽)30.2 (중국)11.2 등
국내채권 국가별 보유비중(% '12.5말): (미국)19.9 (유럽)29.3 (중국)11.6 등

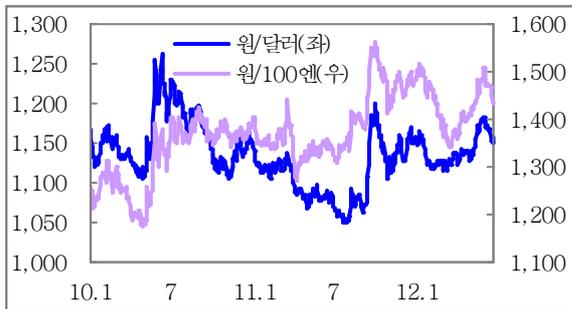
7. 외환시장

환율 변동성 확대, 외채건전성 지표 개선

① (원화 환율) 올해초 외국인 투자자금이 크게 유입되면서 강세를 보였으나 유럽 재정위기 재부각으로 약세로 전환되고 변동성이 확대

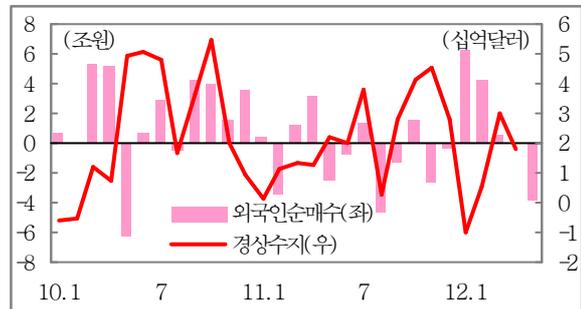
- 원/달러 환율은 3월 1,110원대까지 하락하였으나, 5월 이후 유로존 불안 확산, 안전통화 선호, 외국인 주식 순매도 등으로 1,100원 중반대로 상승
- 원/100엔 환율은 경상수지 흑자 전환, 안전통화 선호 등으로 엔화가 강세를 보이면서 다소 상승

환율 동향



※ 자료: 한국은행

경상수지 · 외국인 주식순매수



※ 자료: 한국은행

② (외 채) 총외채는 '12.1/4분기말 현재 4,114억달러

- 단기외채는 외환건전성부담금 부과('11.8월), 외은지점의 단기 차입 상환 등으로 감소한 이후 '11년말 수준을 유지
- 장기외채는 외국인 국채투자 확대, 국내은행의 장기 위주의 안정적 자금조달 노력 등으로 증가세
- 총외채 대비 단기외채 비중, 외환보유액 대비 단기외채 비율 등 외채건전성 지표는 개선 추세

대외채무 추이(기간말)

	'09년	'10년	'11년				'12.1
			1/1	2/1	3/1	4/1	
대외채무(억달러)	3,157	3,591	3,821	3,992	3,956	3,981	4,114
단기	1,192	1,398	1,536	1,539	1,399	1,361	1,363
장기	1,965	2,197	2,288	2,451	2,557	2,623	2,751
단기외채/총외채(%)	33.2	38.9	40.2	38.5	35.1	31.2	33.1
단기외채/외환보유액(%)	55.3	47.9	51.1	50.5	46.1	41.1	43.1

※ 자료: 한국은행

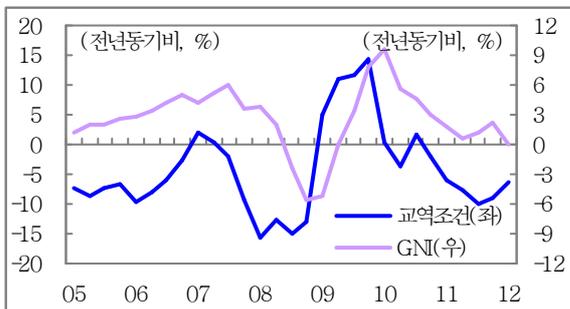
8. 평 가

① 우리 경제는 지난해 하반기 부진에서 다소 회복되면서 전반적으로 경기가 바닥을 다져가는 모습

- 유가상승세가 둔화되어 지난해에 비해 **교역조건 악화 추세가 완화**되고 고용 개선과 물가상승세 둔화를 바탕으로 **내수 여건이 개선**
- OECD 경기선행지수가 5개월 연속 상승하는 등 **세계경제 회복** 조짐이 있어 우리 경제에 시차를 두고 영향을 줄 전망

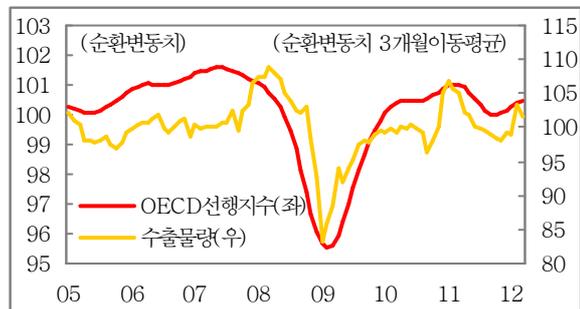
* OECD선행지수(전월비, %): (11.11)0.05 (12.0)0.1 (12.1)0.11 (2)0.08 (3)0.06 (10)0.02

교역조건과 GNI



* 자료: 한국은행

OECD 선행지수와 수출



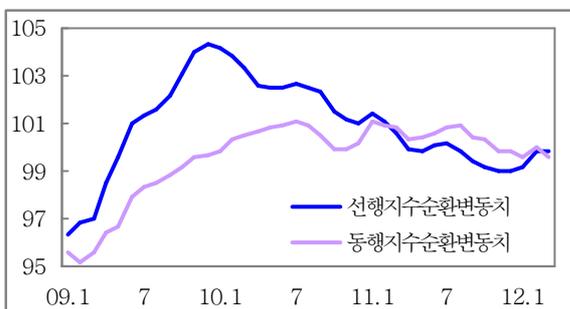
* 자료: OECD, 관세청

② 다만, 경기회복세가 미약하고 대외 불확실성이 확대되는 양상

- 경기선행지수 상승세가 주춤한 가운데, 경기동행지수는 등락을 반복하면서 **횡보**
- 유로존 재정문제, 이란 핵 제재 등 대외 불안요인이 연이어 발생하면서 대외 불확실성이 장기간 지속

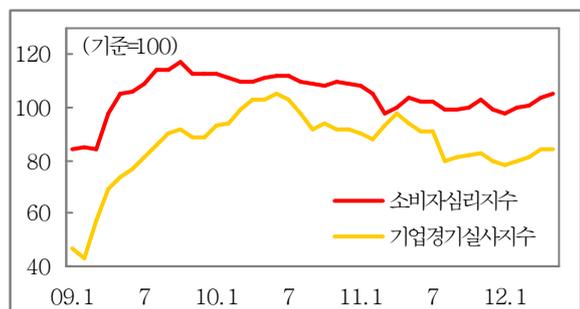
금융시장 불안, 심리위축 등으로 회복세가 지연될 가능성

경기선행지수와 동행지수



* 자료: 통계청

소비자심리지수와 기업경기지수



* 자료: 한국은행

II. 대외여건 점검

1. 세계경제 불확실성이 확대되는 등 하방위험이 큰 상황

① (향후 여건) 일부 국가를 중심으로 완만한 회복 흐름을 보이겠으나, 유로존 불안이 심화되는 등 하방위험이 큰 상황

○ 선진국은 미국과 일본 등을 중심으로 하반기이후 다소 회복 되겠으나, 유로지역 부진이 지속

- 미국은 민간소비를 중심으로 회복 흐름이 이어지겠으나 고용 개선 지연이 회복속도를 제약할 가능성

일본은 지난해 대지진과 태국 홍수 등에 따른 공급차질 완화, 재건사업 지출 확대 등을 바탕으로 점차 회복 예상

- 유로지역은 금융불안이 지속되는 가운데 재정긴축, 정치불안 등이 맞물리면서 실물경제 침체 심화 우려

※ 미국경제 회복세 점검: 참고 10

○ 중국 등 신흥국은 글로벌 경기 약화에 따라 수출이 둔화되겠으나 경기부양을 위한 정책대응 강화 등으로 급격한 성장둔화 가능성은 낮을 것으로 예상

※ 신흥국 경제 동향: 참고 11

세계경제 성장률 추이와 전망(%)

	실적			전망			
	'11년		'12년	'12년 연간		'13년 연간	
	연간	1/4	1/4	IMF	OECD	IMF	OECD
세계경제 성장률	3.9			3.5	3.1	1.1	1.2
미 국(전기비연율)	1.7	3.0	1.9	2.1	2.1	2.1	2.6
유 로(전기비연율)	1.5	△1.2	0.0	△0.3	△0.1	0.9	0.9
일 본(전기비연율)	△0.7	△0.7	1.1	2.0	2.0	1.7	1.5
중 국(전년동기비)	9.2	8.9	8.1	8.2	8.2	8.8	9.3

* 주: 세계경제 성장률은 구매력평가(PPP) 환율기준

* 자료: IMF World Economic Outlook('12.3월), OECD Economic Outlook('12.5월)

② (위험 요인) 유로지역 재정위기 확산, 선진국 재정긴축에 따른 성장위축 등 세계경제 성장세가 둔화될 수 있는 위험요인 상존

- 그리스 긴축안 재협상, 스페인 은행 구제금융, 재정위기국 국채 만기 도래 일정 등에 따라 당분간 유로존 불안 지속 예상

* IMF는 유로지역 재정-금융부문간 악순환 심화, 급격한 디레버리징 진행시 향후 2년간 세계경제 성장률이 2%p 하락할 것으로 전망('12.1월)

EU·ECB·IMF, 유로존 회원국 등의 정책대응에 따라 불확실성 완화 정도와 시기가 좌우될 전망

- 미국 등 선진국의 재정긴축에 따른 수요 위축으로 경기 회복이 제약될 우려

* 미국은 급여세 감면 종료, 정부지출 삭감 등 급격한 재정긴축(fiscal cliff) 시행시 '13년 상반기 성장률 $\Delta 1.3\%$ 로 둔화(OECD 의회예산처, '12.5월)

유로지역은 경기침체, 긴축정책에 대한 피로감 등으로 재정 건전화 속도 조절, 성장제고 방안 논의가 본격화될 가능성

유럽 재정위기국가들의 재정긴축 계획

	그리스		포르투갈		아일랜드		이탈리아		스페인	
재정수지 (GDP 대비 %)	'09	'11	'09	'13	'09	'15	'09	'12	'09	'13
	$\Delta 15.1$	$\Delta 2.6$	$\Delta 10.1$	$\Delta 3.0$	$\Delta 11.3$	$\Delta 3.0$	$\Delta 5.1$	$\Delta 3.0$	$\Delta 11.1$	$\Delta 3.0$

※ 글로벌 재정긴축과 논의 동향: 참고 12

- 신흥국 경제도 유럽 재정위기가 장기화될 경우 수출수요 감소 등으로 성장세가 낮아질 가능성

* (중국) '12.1/4분기 성장률이 8.1%로 '11.1/4분기(8.9%)에 비해 크게 둔화
(인도) '12.1/4분기 성장률이 5.3%로 '03년 이후 최저 수준을 기록

- 상대적으로 양호한 성장세를 보이고 있는 신흥국 경기도 둔화될 경우 교역이 위축되면서 세계경제 회복이 지연될 가능성

다만, 물가오름세 둔화 등으로 정책여력이 충분하고 긴축정책 기조를 완화하고 있어 경착륙 가능성은 낮다는 평가

* 중국 인민은행은 올해 두 차례에 걸쳐 지급준비율 1.0%p 인하, 기준금리 0.25%p 인하
* 인도 중앙은행은 올해 두 차례에 걸쳐 지급준비율 1.25%p 인하, 기준금리 0.5%p 인하

[참고 10] 미국경제 회복세 점검

① (현황) 미국 경제는 지난해 하반기이후 완만하게 회복되고 있으나 고용개선세가 둔화되면서 회복의 지속가능성에 대한 우려가 제기

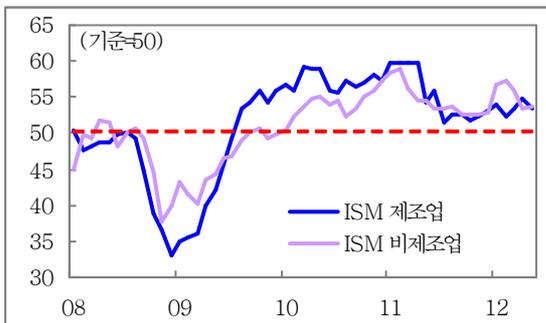
* 성장률(%): (09)△3.5 (10)3.0 (11.1/10.1) 2/41.3 (3/4)1.8 (4/4)3.0 (12.1/11.9)

② (회복요인과 제약요인) 각 부문별로 회복되는 요인과 회복이 제약되는 요인이 병존

○ (기업경기) 기업경기를 나타내는 ISM 지수가 기준치(50)를 지속 상회하는 등 양호한 흐름

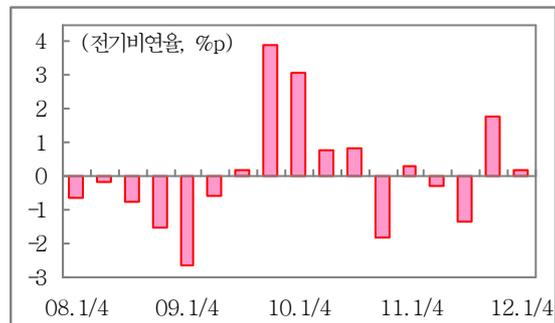
다만, 5월 ISM 지수가 둔화되었으며, '11년 하반기 재고증가의 영향으로 '12년 상반기중 재고조정이 진행되면서 생산에 부담

ISM 지수



* 자료: 미국 ISM(공급관리협회)

재고의 성장기여도



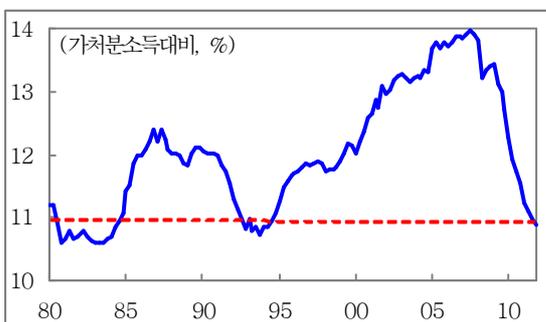
* 자료: 미국 FRB

○ (소비) 가계부문 디레버리징이 상당부분 진전되어 가계의 소비 여력이 개선된 가운데, 휘발유가격이 안정되고 소비심리가 회복

고용개선세 둔화는 소비증가를 제약하는 요인으로 작용할 가능성

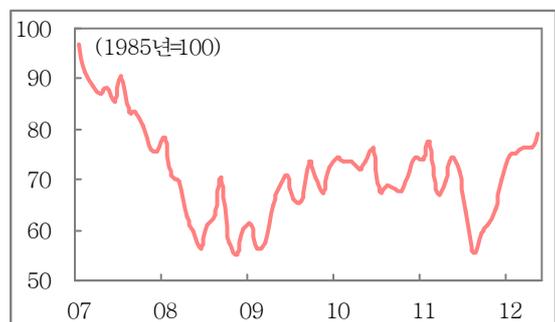
* 휘발유가격(\$ 갤런): (12.1월말)3.30 (2월말)3.61 (3월말)3.81 (4월말)3.76 (5월말)3.56

가계의 부채상환부담



* 자료: 미국 상무부

소비자 심리 지수

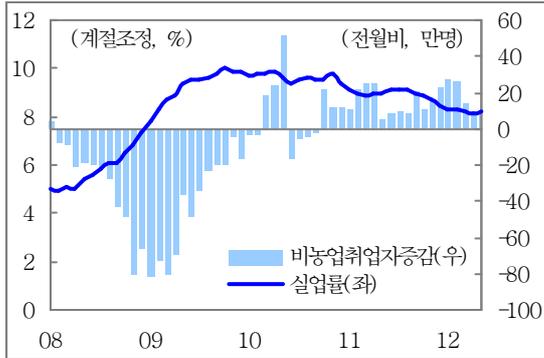


* 자료: 미시건 대학

- (고용) 고용여건이 글로벌 금융위기시보다는 개선되고 있으나 취업자 증가세가 주춤하고 실업률 개선이 더딘 모습

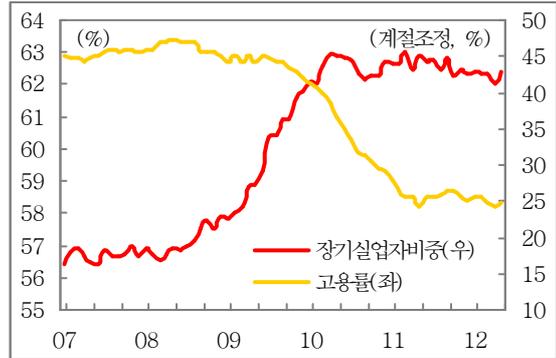
특히, 장기실업자 비중이 여전히 높으며 실업률이 낮아지는 반면 고용률이 정체되고 있어 노동시장 이탈자가 증가하고 있음을 시사

실업률과 비농업 취업자수 증감



※ 자료: 미국 노동부

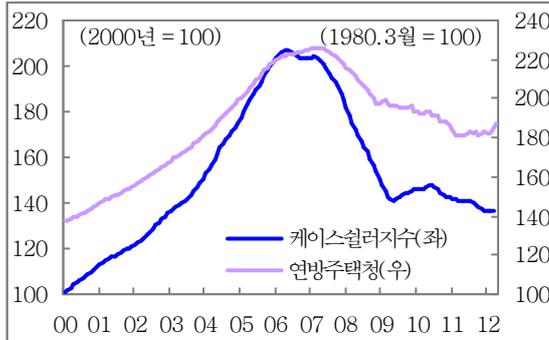
장기 실업자 비중과 고용률



※ 자료: 미국 노동부

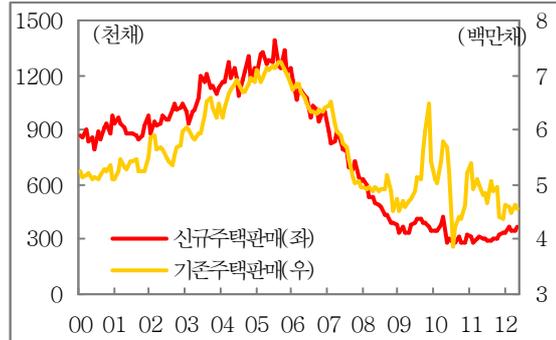
- (주택시장) 주택가격 약세 장기화 등 부진이 지속되고 있으나, 최근 주택판매 등 일부 지표가 개선되며 회복 기대감 형성

주택가격 추이



※ 자료: S&P, 미국 연방주택금융청(FHFA)

주택판매 추이



※ 자료: 미국 부동산중개인연합회(NAR)

- ③ (전망) GDP의 71%(11년기준)를 차지하는 소비여건이 전반적으로 개선되어 회복 흐름은 이어가겠으나, 고용·주택 시장의 회복 여부, 재정 긴축, 유로존 불안 등에 따라 영향을 받을 가능성

- 고용지표 부진 등으로 연준과 일부 IB들은 '12년 미국 성장률 전망을 하향 조정

※ '12년 미국 성장률 전망(%) 당초→수정: IMF, '12.1월)1.8→2.1 (OECD, '12.5월)2.0→2.1 (FOMC, '12.6월)2.1~2.9→1.9~2.1 (GS, '12.6월)2.2→2.1 (JP, '12.6월)2.1→2.2

- '13년 이후 급격한 재정긴축 가능성과 유로존 불안 지속 등도 경기회복에 부담을 줄 소지

[참고 11] 신흥국 경제 동향

① (현황) 신흥국은 글로벌 금융위기 이후 성장세를 지속하고 있으나, 지난해 하반기 이후 성장세가 다소 둔화

- 유로존 경기침체 등에 따른 글로벌 수요 위축으로 신흥국의 수출이 둔화
- 중국·인도는 투자 부진, 브라질은 광물자원 수요 감소 등이 경기둔화 우려를 증가시키는 또 다른 요인으로 작용

중국에서는 부동산 시장 위축에 따라 투자 부진이 지속되는 가운데 산업생산이 둔화되고 PMI 지수가 5월들어 전월대비 감소

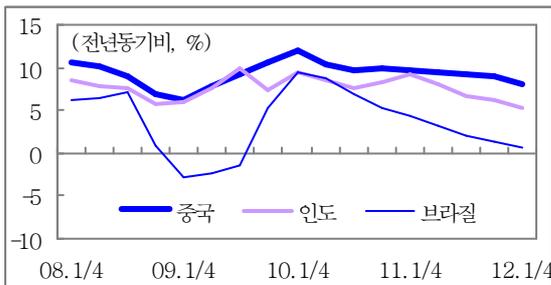
- * 산업생산(전년동월비, %): (12.1)11.1 (2)11.1 (3)11.8 (4)9.3 (5)9.6
- * 제조업 PMI(기준 50): (12.1)50.5 (2)51.0 (3)53.1 (4)53.3 (5)50.1

인도는 무역수지 적자에 따른 루피화 약세와 높은 물가상승세가 지속되는 가운데, 과도한 규제 등 정책위험도 증가

- * 인도 소비자물가(전년동월비, %): (12.1)5.3 (2)7.6 (3)8.7 (4)10.2
- * 보타폰 등 M&A 기업에 대해 소급과세(12.13회계연도 예산안), 월마트 등 유통시장 개방정책 철회(11.12월) 등으로 외국인 직접투자 유인이 약화

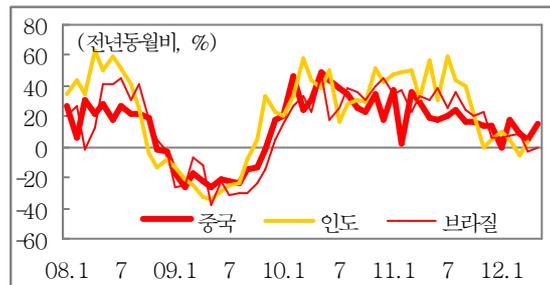
브라질은 광물자원 수요가 줄어드는 한편, 가격도 약세를 이어가면서 수출이 둔화(원자재 수출 비중 61.2%, '10년)

주요 신흥국 성장률



* 자료: Bloomberg

주요 신흥국 수출



* 자료: Bloomberg

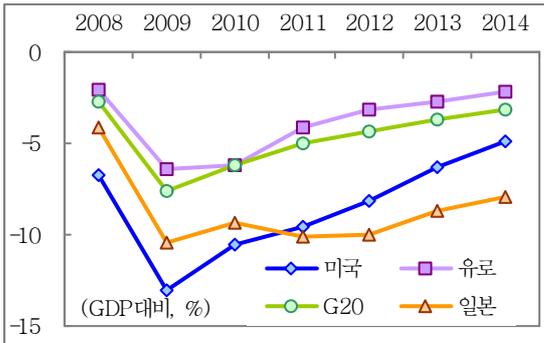
② (정책대응) 각 국은 정책금리 인하 등 경기회복을 위한 정책대응을 강화

- 중국은 3년 6개월만에 기준금리를 인하(6.7일)하였으며, 정책여력이 충분(국가채무비중 33.5%, '10년)하여 연착륙할 것이라는 것이 대체적인 견해
- 브라질은 고속철공사, 월드컵('11년) 인프라 구축 등을 위해 재정지출을 확대하고 기준금리를 대폭 인하('11.7월 이후 8차례 3.5%ap)
- 인도는 3년만에 기준금리를 인하(11.7일)하였으나, 높은 물가상승률과 재정악화(국가채무비중 61.1%, '10년) 등으로 향후 정책여력은 다소 제한적

[참고 12] 글로벌 재정긴축과 논의 동향

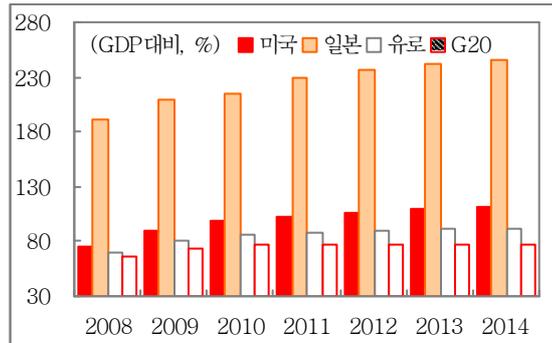
① (재정긴축 동향) 선진국을 중심으로 여전히 국가채무 수준이 높은 가운데, 미국, 일본, EU 등 주요국은 강도높은 긴축을 추진

주요국 재정적자 전망



* 자료: IMF Fiscal monitor(12.1월)

주요국 국가채무 전망



* 자료: IMF Fiscal monitor(12.1월)

○ 각 국은 재정건전성 회복을 위해 지출 억제, 세율 인상 등을 추진하고 재정준칙(fiscal rule)을 강화

	재정건전화 계획
미국	'12~'18년간 지출증가율을 수입증가율보다 3.1%p 낮게 유지, 국방비 등 지출억제, 고소득층 소득세 인상 제시('13년 예산안)
일본	소비세율(5→10%)과 고소득층 소득세율(10→15%) 인상 제시, 지방정부 보조금 동결, PAYGO원칙 등 재정준칙 도입
EU	일반정부 재정수지 균형 달성과 동 준칙의 국내 법제화 의무 등을 포함한 재정협약(fiscal compact) 합의
독일	신규부채 규모를 GDP의 0.35% 미만으로 제한 (부채제한법, '16년부터 적용)

② (최근 논의) 유럽을 중심으로 경제·정치 여건이 악화되며 긴축·성장정책간 논쟁 대두

○ 유로존의 경기침체, 정치적 불안 등이 지속되면서 기존 재정긴축 계획의 완화와 성장정책 전환 필요성이 제기

* 유로 성장률(%), IMF: '09)△1.1 ('10)1.9 ('11)1.5 ('12)△0.3

** 프랑스 대선(5.6일) 올랑드 대통령 당선, 네덜란드 긴축안 협상 결렬에 따른 총리 사임(1.23일), 독일 집권당 최대 선거구 지역선거 패배(5.13일)

최근 그리스 긴축안 재협상 가능성, 스페인 구제금융 신청(6.9일) 등으로 긴축정책에 대한 회의적 시각이 확산

* “지금은 무엇보다도 성장이 필요한 때”(Mario Monti (4 총리, 6.13일)

- 긴축정책에 대한 피로감 확산으로 재정긴축 기조 완화와 경기 부양 정책 필요성이 제기되면서 긴축·성장간 논쟁 양상

주장과 근거	
긴축론	<p>“긴축안을 계획대로 이행하여 시장신뢰를 회복하면서, 성장정책은 공급측면에서 접근”</p> <p>1. 긴축기조 완화 → 시장신뢰 저하 → 더 큰 위기를 야기 2. 일정수준 이상의 국가채무 → 국가리스크 상승 → 경제성장 저해 3. 성장은 노동시장의 유연성 확보, 복지·교육체계 개혁을 통해 달성</p>
성장론	<p>“중장기적으로는 재정건전성을 확보하면서, 단기적으로 경기회복을 위한 부양정책 필요”</p> <p>1. 긴축의 악순환: 재정 긴축 → 경기 침체 → 재정 악화 2. 전통적인 케인지언의 이론에 따른 확장적 재정정책의 유효성 3. 재정악화가 경기침체에 기인하는 국가들은 경기회복이 우선될 필요</p>

③ (전망) 유로존을 중심으로 재정건전성과 경제성장을 조화시키기 위한 정책대안 논의가 본격화될 전망

- * “긴축·성장 논쟁은 바람직하지 않으며, 긴축과 성장을 모두 달성할 수 있는 전략이 필요한 때”(Christine Lagarde IMF 총재, 5.8일)
- * (G20)는 유로존 위기 해법으로 재정통합과 성장의 조화를 제시(G20정상회의, 6.18~19일)
- 그리스·스페인 등 재정취약국들은 재정건전화 정책 지속과 함께, 노동시장 등의 구조개혁을 통한 성장잠재력 확충 노력 병행 전망
 - * 남유럽국가들은 즉각적이고 강력한 재정긴축으로 시장신뢰를 회복하되, 동시에 노동·서비스 시장 경쟁력 확보를 위한 구조개혁 등을 추진할 필요(IMF, 1.17일)
- 유로존은 해체 또는 통합 강화의 기로에서 유로본드 발행, 공동 예금보험 시스템 마련 등 재정·금융통합 방안이 모색될 가능성
 - * 유로존 위기 극복을 위해 금융통합과 함께 제한적인 공동채권 발행 등을 통한 재정통합이 시급(IMF, 6.21일)

성장협약 체결, 유럽투자은행 자본확충, 성장기금 마련 등 성장 지원 정책도 논의되는 움직임

 - * 德, 法, 伊, 스페인 등 4개국은 유로존 (GDP대비 1% 규모(1,300억유로)의 성장재원 확충에 합의(6.22일)

2. 국제원자재가격

유가는 '12년 105\$/B, '13년 110\$/B 전망
원자재 가격은 전반적 안정세 예상

- ① (국제유가) '12년에는 하반기에 상반기보다 유가가 낮아지면서 연평균 105\$/B, '13년에는 세계경제 회복으로 연평균 110\$/B 예상
- 이란 핵 긴장 등으로 올해초 높은 상승세를 보였으나 이란 핵협상, OPEC 증산과 재고 증가, 유로존 불안 재부각 등으로 조정받는 모습
 - ※ 두바이유(\$/B): (11.3/1)107 (1/1)106 (12.1/1)116 (1)117 (5)107 (6.1~22)95
 - 하반기에는 미·EU의 이란 제재 발효, 유로존 불확실성 지속 등 상하방 요인이 함께 존재하여 등락이 제한될 전망

주요 기관들의 국제유가 전망(\$/B, 기간평균)

기관 (전망시점)	유종	'11년	'12년				'13년	
			연간	1-1	2-1	3-1		4-1
CERA('12.6월)	Dubai	106.1	101.0	116.1	105.6	90.0	92.1	91.2
PIRA('12.5월)	Brent	111.3	111.7	118.5	111.6	107.0	109.7	
EIA('12.6월)	WTI	91.9	96.8	102.9	95.3	93.0	96.0	97.0

※ 자료: CERA(미국 캠브리지 에너지연구소), PIRA(석유산업연구소), EIA(미국 에너지정보청)

- ② (국제곡물) 옥수수 등 전반적인 곡물가격은 안정적 수급 등의 영향으로 하향 안정될 것으로 예상되나, 대두·소맥 등 일부 품목은 작황 부진, 파종면적 축소 등의 영향으로 가격상승 전망

'12.하반기~'13.상반기 전세계 곡물 수급전망(백만톤)

	생산량	수요량(A)	기말재고(B)	재고율(B/A)
'11.하~'12.상	2,303	2,299	162	20.1%
'12.하~'13.상 (전년대비)	2,370 (3.1%)	2,355 (2.6%)	178 (3.5%)	20.3% (0.2%p)

※ 자료: 미국 농무부(USDA), '12.6월

- ③ (비철금속) 전반적으로 완만한 상승세를 보이는 가운데, 최대 수요국인 중국 경제의 회복속도에 따라 상승률이 달라질 전망

'12년 하반기 주요 비철금속 상승률 전망(%)

	알루미늄	구리	니켈	주석	아연	납
전 기 비	7.5	1.6	1.3	7.3	6.7	7.0
전년동기비	1.1	3.1	3.6	7.5	5.8	1.7

※ 자료: IB 평균, '11.1~5월

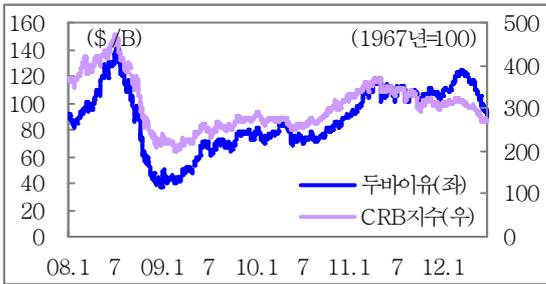
※ 국제원자재가격 변동 원인: 참고 13

[참고 13] 국제원자재가격 변동 원인

① (동향) 높은 상승세를 지속하던 원자재가격은 유로존 재정위기 확산, 중국 경기둔화 등 글로벌 불확실성이 확대되면서 조정받는 모습

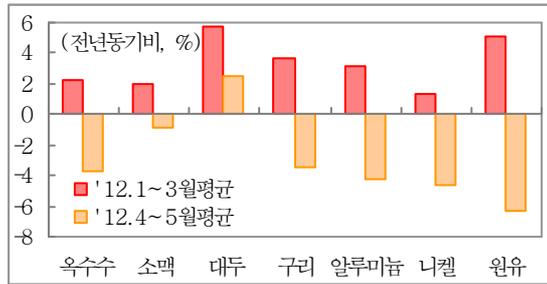
- CRB 지수*는 2월말 321까지 상승후, 6월들어 270 내외에서 등락
 - * 19개 원자재(원유·금·은·구리·대두·밀·옥수수 등) 가격 가중평균
- 원유, 곡물, 비철금속 등의 가격이 전반적으로 하락하고 있으나, 대두 등 일부품목은 높은 가격 지속

유가·원자재가격 추이



* 자료: CRB, 석유공사

주요품목별 가격 상승률



* 자료: CBOT, LME, 석유공사

② (변동원인) 수급 여건이 양호한 가운데, 투기자금 유입 축소, 달러화 강세 등이 원자재가격 조정에 영향

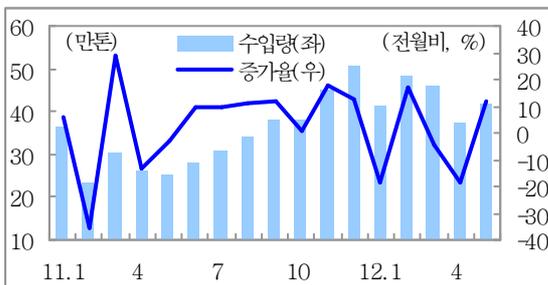
1) (수급여건) 수요 둔화, 원유 생산 증가 등으로 수급여건이 개선되고 재고가 증가

원자재 최대수입국인 중국의 경기둔화, 유럽 재정위기 재부각, 미국 경기회복 지연 우려 등으로 원자재 수요가 전반적으로 둔화

* 대두는 남미지역 가뭄, 미국·중국의 재배면적 감소 등으로 생산량 감소

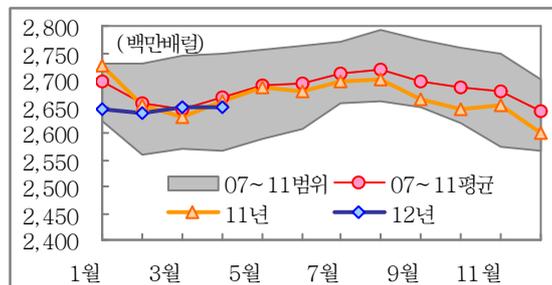
OPEC 생산이 7개월 연속 증가세를 보이는 등 '12.3~4월중 공급초과를 기록하면서 OECD 석유 재고도 증가

중국 구리(비가공, 반제품) 수입량



* 자료: 중국 해관총서

OECD 석유 재고



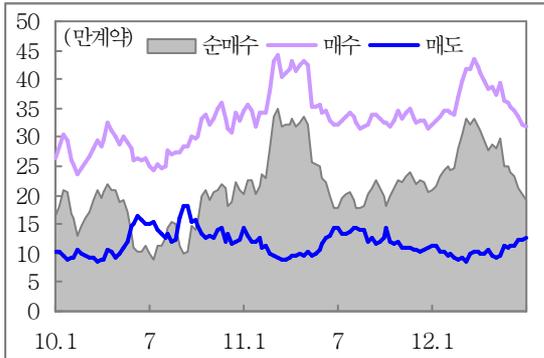
* 자료: IEA

2) (투기자금) 그동안 최고치 수준으로 상승했던 투기자금이 유럽 불확실성 등에 따른 안전자산 선호 강화로 이탈하는 모습

이란사태로 원유의 투기자금 순매수 규모는 2월말 33만계약(2.28일)까지 상승후 6월 19만계약(6.19일) 수준으로 감소

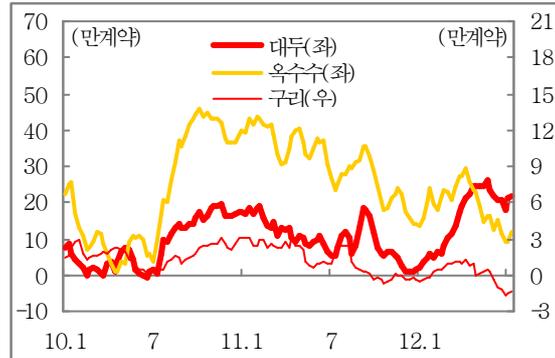
옥수수, 구리 등 여타 원자재의 투기자금 규모도 감소세로 전환

원유 투기거래 순매수 추이



* 자료: CFTC

기타 원자재 투기거래 순매수



* 자료: CBOT, LME

3) (환율) 대외 불확실성 확대에 따른 달러화 강세도 원자재가격 하락 요인으로 작용

* 달러인덱스: (12.1월평균)79.1 → (5월평균)81.0 → (6.22)82.3

3) (전망) 상하방 요인이 혼재하여 당분간 원자재가격 안정 기조가 이어질 것으로 보이나, 불안요인 잠재

○ 유로존 재정위기 확대 여부, 중동지역 지정학적 리스크 현재화 가능성이 원자재가격 변동의 방향과 정도를 결정하는 주요 변수

* 이란제재 발효(미국 6.28일, EU 7.1일), 중동지역(수단, 시리아 등) 정세 불안 등에 따른 원유 공급차질 발생 가능성

또한 주요 곡물 생산지역의 기후여건이 악화될 경우 작황부진 등으로 곡물가격 변동성이 커질 가능성

* 라니냐에 따른 남미지역 가뭄으로 '11.12월~'12.1월간 대두 가격은 18% 상승

○ 각국의 정책대응이 강화되어 세계경제가 예상보다 빠르게 개선될 경우 원자재가격도 상승세를 재개할 전망

미국·유로존의 추가 양적완화가 시행되어 글로벌 유동성이 확대될 경우 가격상승 압력으로 작용할 것으로 예상

① (세계증시) 올해초 다소 개선 조짐을 보였으나, 4월 이후 유럽 재정위기 전개 양상에 따라 등락을 반복

※ 유럽 재정위기 위험요인 점검: 참고 14

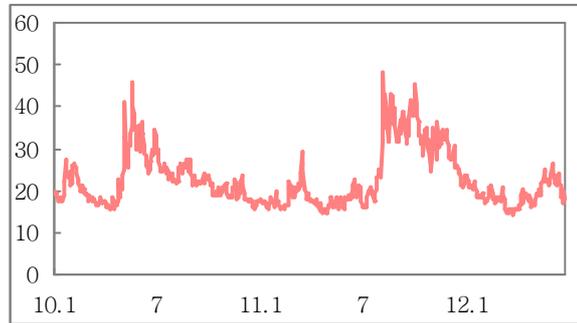
- 그리스·스페인 등 유로존 재정문제가 재부각되고, 신흥국 경제도 둔화되는 모습을 보이면서 불확실성이 확대
- 다만, 유로존 재정문제 해결을 위한 정책대응이 강화되고 주요국의 경기부양 방안이 모색될 경우 투자심리 위축이 완화될 가능성

주요국 주가 추이



※ 자료: Bloomberg

주가 변동성(VIX)



※ 자료: Bloomberg
 ※ S&P 500 지수옵션의 변동성에 대한 시장기대 (지수가 클수록 시장이 불안정하다는 의미)

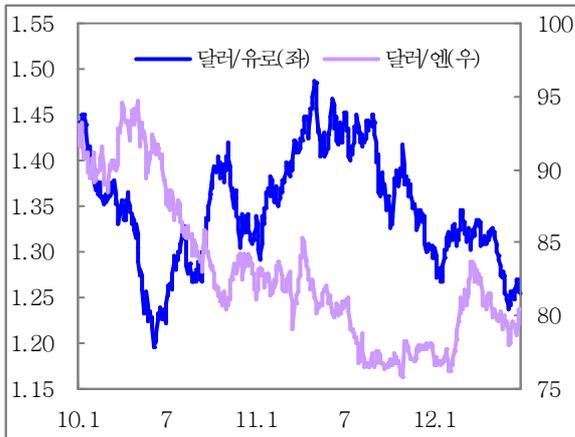
② (환율) 주요국 환율은 5월 이후 유로존 재정문제 재부각, 미국 경기회복세 둔화 우려 등으로 변동성 확대

- 미국 달러화는 강세요인(유럽 재정위기, 글로벌 경기침체 우려 등)과 약세요인(미국 경기둔화, 추가 양적완화 기대감 등)이 혼재
 - 국제금융시장 불안에 따른 안전자산 선호로 당분간 강세가 예상되나 추가 양적완화 등이 가시화될 경우 약세 전환 가능성
- 신흥국 통화는 올해 1~4월중 달러대비 강세를 보였으나, 5월 이후 불확실성이 확대되면서 약세 시현

※ 주요 IB 환율전망 평균(전망일: 6.7~6.18일)

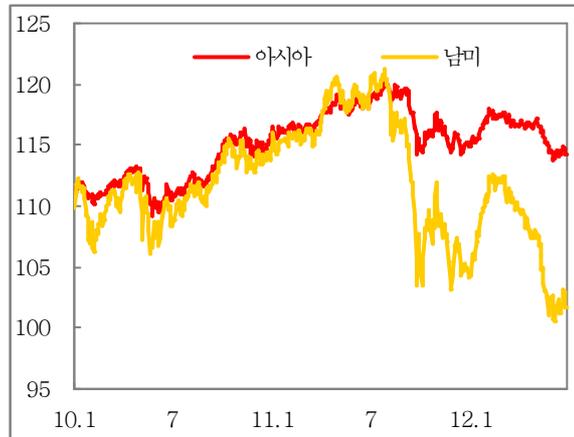
- 유로·달러: (3개월후)1.2529 (6개월후)1.2792 (9개월후)1.2811 (12개월후)1.2800
- 달러·위안: (3개월후) 6.29 (6개월후) 6.26 (9개월후) 6.21 (12개월후) 6.19

주요국 환율



* 자료: Bloomberg

아시아, 남미 통화 인덱스

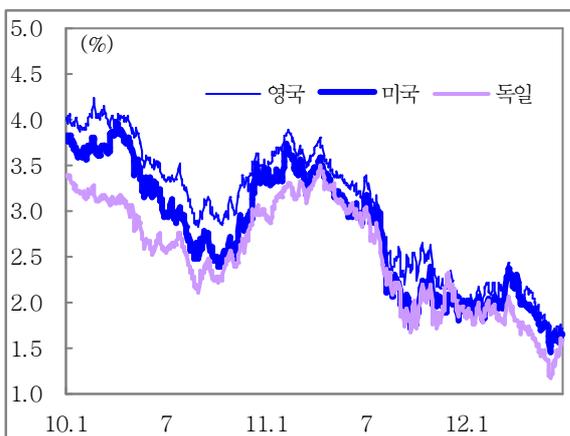


* 자료: Bloomberg

③ (금 리) 안전자산 선호 경향 지속으로 미국·독일 등의 장기 금리는 하락하고, 스페인 등 재정위기국의 금리는 상승세

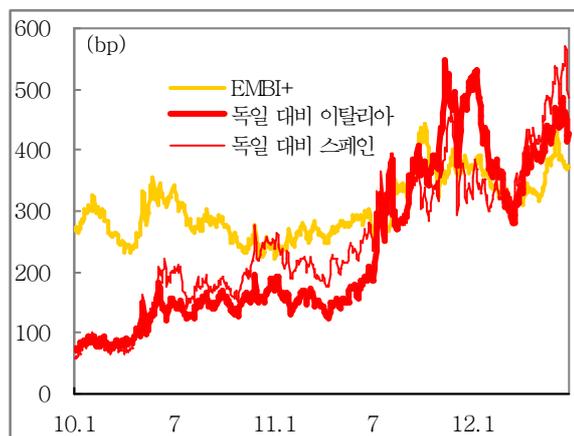
- 미국 장기금리는 유로존 불안 확산, 중국 등 신흥국 경제 지표 부진, 연준의 초저금리 기조 등으로 하락세
 - 불안심리가 완화되지 않을 경우 당분간 장기금리의 하락세가 지속될 가능성
- 스페인 장기금리는 재정수지 악화 문제에 은행 구조조정 자금지원 부담이 더해지면서 최근 7%를 상회

주요국 장기금리(10년물)



* 자료: Bloomberg

재정위기국과 신흥국 가산금리



* 자료: Bloomberg

※ 글로벌 유동성 수준 평가와 경제적 영향: 참고 15

[참고 14] 유럽 재정위기 위험요인 점검

① (최근 동향) 그리스의 유로존 탈퇴 우려가 일부 완화되었으나, 스페인 은행부실 문제가 지속되면서 유럽 재정위기에 대한 불확실성이 여전한 상황

○ 그리스 2차 총선(6.17일) 결과 기존의 긴축안 이행을 강조하는 신민당이 제1당을 차지하고 연정 구성에 성공하면서 단기적으로 그리스 디폴트와 유로존 탈퇴 우려는 다소 완화

* 그리스 2차 총선 결과(의석수, () 안은 득표율(%)): (신민당) 129(29.7) (Syriza) 71(26.9) (사회당) 33(12.3) (독립그리스당) 20(7.5) 등

** 신민당은 사회당, 민주좌파와 연정 구성에 합의(6.20일, 총 300석 중 179석 확보)

○ 스페인의 구제금융 신청(6.9일, 유로그룹 추정치: 최대 1,000억유로)에도 불구하고 은행부실 문제가 불거지면서 불안감 확산

* 스페인 은행권 부실채권 규모 추이(억유로, () 안은 총자산 대비 비율(%)):
(08) 631(3.37) (09) 933(5.08) (10) 1,072(5.81) (11) 1,308(7.81) (12.1) 1,527(8.72)

은행 자본확충 소요액이 최대 620억유로라는 전문 컨설팅업체의 분석*에도 불구하고 1,000억 유로를 상회할 것이라는 우려**도 제기

* 컨설팅업체 분석 자본확충 소요액(억유로, 스페인 중앙은행 공식 발표):
(올리버 와이만) 510~620 (롤란드 베르거) 518

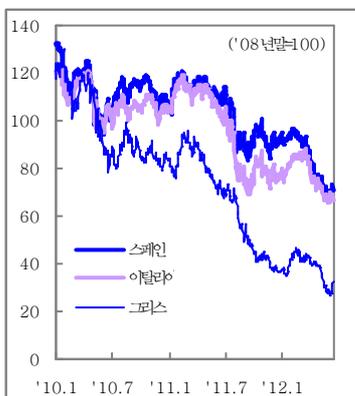
** RBS 자체 추정 자본확충 소요액(억유로): 1,310~1,800

○ 유로존 재정위기가 재부각되면서 국제금융시장의 변동성 증가

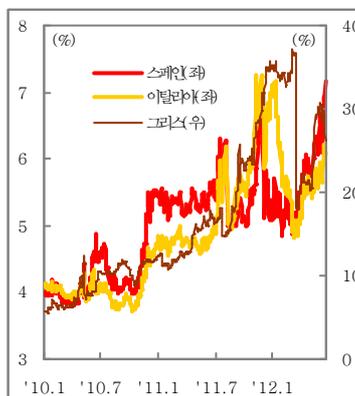
ECB의 LTRO 실시, 그리스의 민간국채교환협상(PSI) 이후 하락하였던 재정위기국의 국채금리·CDS 프리미엄이 높은 수준을 유지

* 스페인 국채금리는 유로존 도입 이후 사상 최고치(7.16%, 6.18일)를 기록

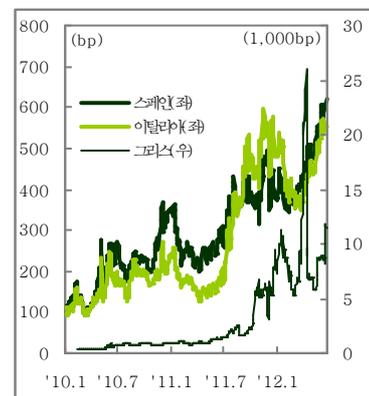
유로존 주가 추이



유로존 국채금리 추이



유로존 CDS프리미엄 추이



② (위험 요인) 그리스의 긴축안 재협상 타결 여부, 스페인 불안 심화 가능성 등이 위험요인으로 지적

- 그리스는 트로이카(EU, ECB, IMF)와의 재협상 추진시 의견 불일치로 인해 협상이 교착 상태에 빠질 우려
- 스페인의 은행부실이 심화되어 구제금융 규모가 예상(최대 1,000억 유로)을 상회하거나 재정상황이 악화되어 전면적인 구제금융을 신청할 가능성

스페인의 국채금리가 상승하면서 신규자금 조달 곤란, 국채 원리금 상환부담 가중, ECB에 대한 추가담보 부담 증가 등의 문제 발생

* 스페인 국채만기도래(억유로): '12.7~'12) 933 ('13) 1,376 ('14) 1,078

- 독일·프랑스 등 재정위기국에 대한 익스포저가 큰 국가들로 부실이 전이될 경우 유럽 재정위기가 전세계로 확산될 우려

주요국의 재정위기국에 대한 익스포저

(억달러)	독일	프랑스	스페인	이탈리아	영국	미국	일본
스페인	1,861(1.6)	1,112(3.1)		106(2.8)	1,376(2.1)	2,276(2.2)	251(0.8)
이탈리아	1,861(1.6)	3,098(9.3)	175(2.1)		1,231(1.9)	3,316(3.2)	350(1.1)
그리스	171(0.1)	513(1.2)	11(0.1)	10(0.3)	221(0.3)	507(0.5)	10(0.0)
포르투갈	366(0.9)	267(0.6)	935(1.8)	58(0.1)	331(0.5)	591(0.6)	17(0.1)
아일랜드	1,272(3.1)	556(1.3)	118(0.6)	233(1.7)	1,921(2.9)	958(0.9)	200(0.6)

* 자료: BIS('11.12월말 기준), ** 주: 괄호는 총 익스포저대비 비중(%)

- 투자자금 유출, 대출 감소 등의 영향으로 유로존의 실물경제 위축이 심화될 우려

* 유로존 성장률 전망(%), '12→'13: (EU)△0.3→1.0 (IMF)△0.3→0.9 (OECD)△0.1→0.9

유로존의 경기침체는 금융과 수출 경로를 통해 중국 등 신흥국 경기둔화로 이어져 글로벌 경기회복이 지연될 가능성

③ (평가·전망) 그리스의 유로존 탈퇴시 주변국으로의 위기 전염 가능성, 스페인의 경제규모(유로존내 GDP규모 1위) 등을 감안할 때, 유로존 차원에서 위기 확산을 방지하기 위한 노력이 강화될 전망

- 트로이카가 그리스와의 긴축안 재협상에서 탄력적으로 대응할 가능성
- EFSF/ESM 통합한도가 확대(5,000→7,000억유로, '12.3월)되고, IMF 재원을 4,560억 달러 증액하기로 합의(G20 재무장관회의, '12.6월)
- 유로존에 대한 불확실성이 심화될 경우, ECB의 LTRO 추가 시행, 유로존 재정통합 논의 가속화 등의 추가적 대응방안 마련 예상

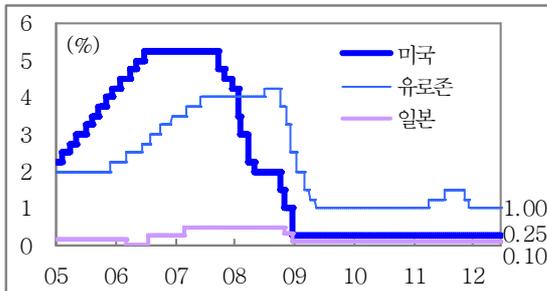
[참고 15] 글로벌 유동성 수준 평가와 경제적 영향

※ 글로벌 유동성의 명확한 정의는 없으나 다른 통화표시 자산으로의 전환가능성, 지급·가치저장 수단의 특징을 감안, 주요 기축통화국 광의통화(M2)의 합계, 미국의 본원통화와 각국의 외환보유고 합계액 등으로 측정(IMF, BIS)

① (최근 동향) 글로벌 금융위기 이후 주요국의 통화정책 완화 기조가 지속되면서 글로벌 유동성이 증가

- 미국·일본·EC 등 주요국의 저금리 기조가 장기간 지속되는 가운데, 美 연준의 양적완화(QE)와 ECB의 장기유동성 공급(LTRO) 등을 통한 유동성 공급도 확대

주요국 정책금리



※ 자료: 각 국 중앙은행

美 QE·ECB LTRO 현황

	미국 QE		ECB LTRO	
	1차	2차	1차	2차
기간	'08.12 ~ '09.12	'10.8 ~ '11.6	'11.12.21	'12.2.29
규모	17,500억\$	6,000억\$	1,820억€	5,285억€
방식	채권시장에서 직접 매입	국공채	유럽은행들에게 RP 거래 형태로 자금공급	

※ 자료: 미국 FRB, ECB

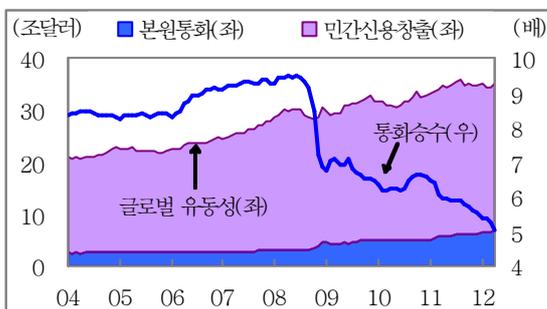
② (글로벌 유동성 수준) 통화 완화의 영향으로 주요국(G7: 미국·유로존·영국·일본)의 본원통화는 '07년말 대비 2.3배 증가

- 다만, 글로벌 유동성(M2 본원통화 민간신용창출)은 세계경제에 대한 불확실성 지속 등으로 민간신용창출이 저조하여 소폭(25%) 증가

* 통화승수(M2 본원통화): '07)9.27 ('08)6.86 ('09)6.16 ('10)6.36 ('11)5.55 ('12)5.01

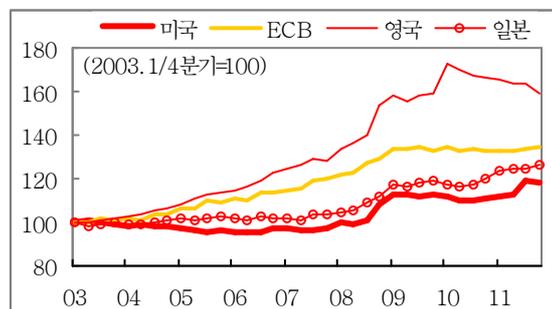
- 한편, 경기부진의 영향으로 실물경기 대비 글로벌 유동성 수준(M2/명목GDP)은 지속적으로 상승

글로벌 유동성 추이



※ 자료: G7 국가 중앙은행

GDP대비 통화량(M2) 지수 추이



※ 자료: G7 국가 중앙은행

③ (경제적 영향) 글로벌 유동성 확대의 실물경기 개선 효과는 미미한 반면, 국제원자재·신흥국 금융시장으로의 유입이 확대

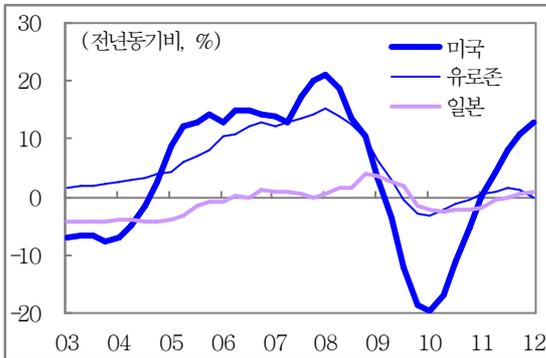
○ 경기심리 위축, 리스크 관리 강화 등으로 대출이 전반적으로 부진하여 경기진작 효과가 미흡

* 주요국의 '08.12월 대비 '12.3월의 기업대출 총액 증가율(%):
(미국)△11.8 (유로존)△2.7 (영국)△23.1 (일본)△2.8

유로존의 경우 은행의 자본확충 필요성 등으로 인해 대출을 크게 증가시키기 어려운 상황

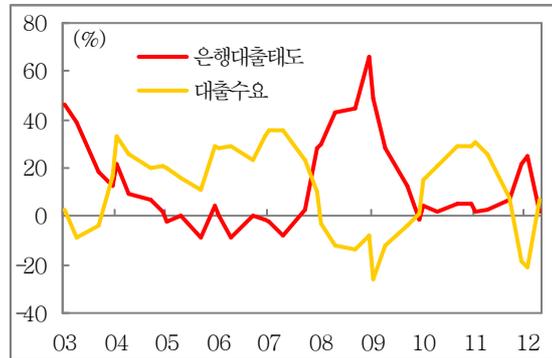
* '12.14분기 유럽은행 대출태도는 LTRO 시행 등으로 다소 완화되었으나, 최근 유로존의뱅크런 발생 우려 등으로 지속 여부는 불투명

주요국 대출증가율(전년동기대비)



* 자료: 각 국 중앙은행

유럽은행의 대출태도지수

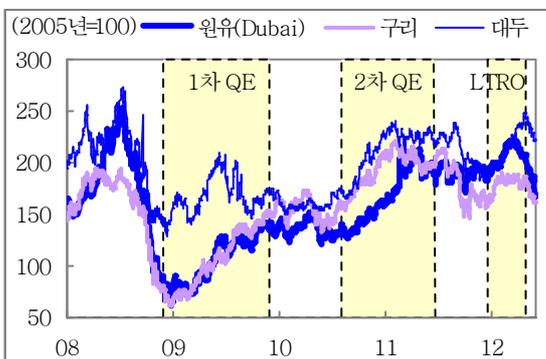


* 자료: ECB
* 은행대출태도는 상승시 대출기준 강화를 의미

○ 증가한 글로벌 유동성은 주로 국제원자재시장과 신흥국의 금융 시장으로 유입되어 가격 상승 요인으로 작용

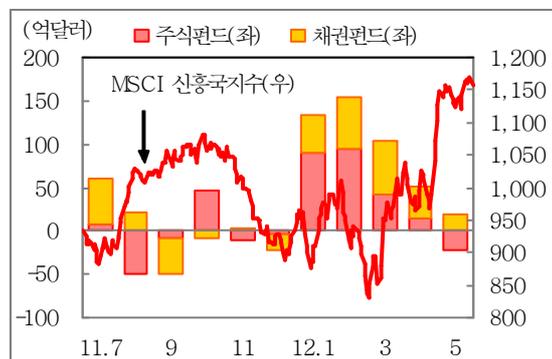
다만, 유로존 사태 악화 등 불안요인이 심화될 경우 신흥국에 유입된 자본이 급격히 유출될 우려

주요 원자재 가격 추이



* 자료: Bloomberg

신흥국 포트폴리오 자금순유입 추이



* 자료: EPIFR

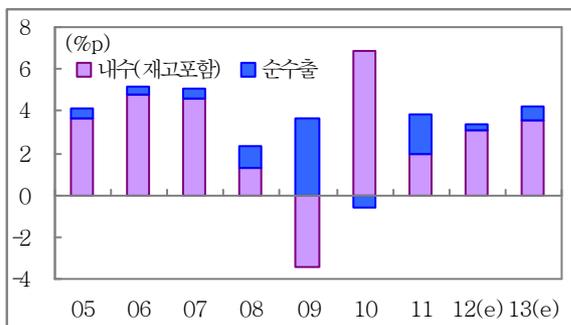
Ⅲ. 2012년과 2013년 경제전망

1. 경제성장

(1) 실질 GDP 성장률: '12년 3.3%, '13년 4.3% 예상

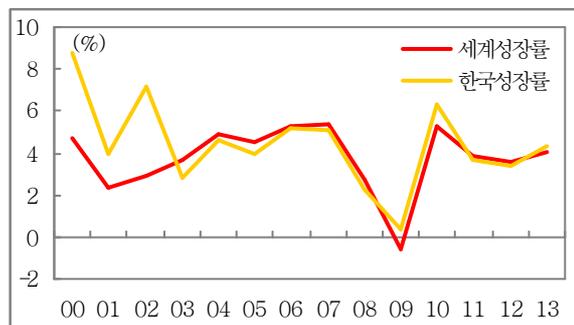
- ① (2012년) 유럽 재정위기 등 대외여건 악화로 본격적인 회복이 지연되어 당초 전망(3.7%)보다 낮은 연간 3.3% 성장 예상
- (성장 흐름) 2/4분기에는 재정 조기집행 효과 약화 등으로 1/4분기 보다는 성장률이 낮아질 전망
 - 하반기에 세계경제가 다소 회복되는 모습을 보일 경우 추세 수준의 성장세에 점차 접근할 전망
 - (성장 구성) 고용개선과 물가오름세 둔화 등은 내수 부문의 회복세에 기여할 전망
 - 순수출은 상반기에는 세계경제 부진에 따른 수출둔화, 하반기에는 내수회복에 따른 수입증가로 성장기여도는 크지 않을 전망
- ② (2013년) 세계경제 성장세 회복 등으로 수출과 내수가 점차 나아지면서 연간 4.3% 성장 전망

내수·순수출의 성장기여도



* 자료: 한국은행, ** '12~'13년은 정부전망

세계경제 성장률과 우리경제 성장률



* 자료: IMF, 한국은행, ** '12~'13년은 정부전망

- ③ (상·하방 요인) 유럽 재정위기 심화, 선진국 재정긴축 등은 하방위험으로 작용하겠으나, 각국의 경기대응 노력과 국제공조가 강화될 경우 성장률이 예상보다 개선될 가능성

(2) 민간소비: '12년 2.5%, '13년 3.9% 증가 예상

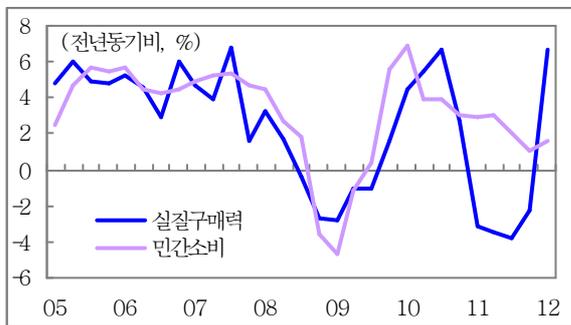
① (소득 여건) 양호한 고용개선세가 지속되는 가운데, 임금상승과 물가오름세 둔화 등으로 실질구매력이 개선

- 지난해 소비증가를 제약했던 물가와 임금 여건이 개선되면서 소비증가에 기여할 전망
- 원자재 가격 상승세 둔화로 교역조건 악화폭이 축소되면서 실질소득(GNI) 증가율이 성장률(GDP)에 근접

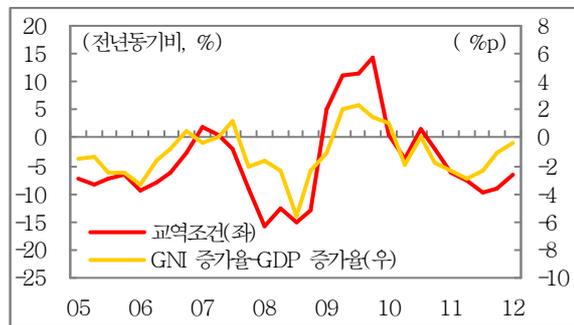
* 두바이유(\$/B): (11.3)1107 (14)1106 (12.1)1116 (1)117 (5)107 (6.1~22)95

* CRB지수: (11.3)1331 (1)1311 (12.1)1315 (1)303 (5)290 (6.1~22)271

가계 실질구매력과 민간소비



교역조건과 GNI-GDP 증가율 격차



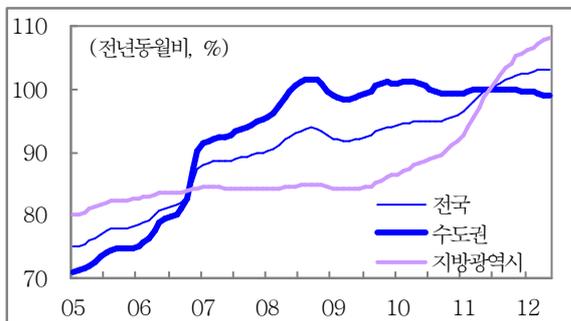
* 주: 실질구매력 = 실질임금 / 취업자수
** 자료: 통계청, 한국은행

* 자료: 한국은행

② (자산 여건) 주택가격 상승세가 둔화된 가운데, 주식 시장의 불확실성이 큰 상황

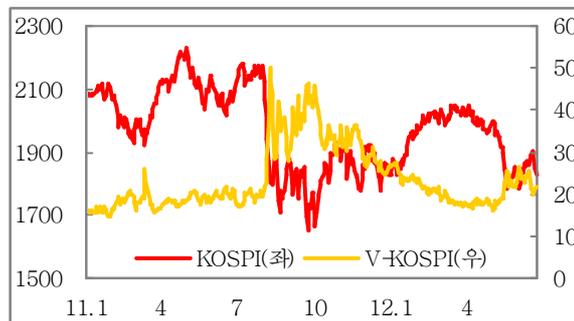
- 주택가격은 가격상승 기대 약화, 수도권 거래부진, 지방 공급 물량 확대 등으로 상승압력이 높지 않은 상황
- 유로존 문제 등에 따른 주가 변동성이 소비를 제약할 가능성

주택 매매가격



* 자료: 국민은행

주가지수와 변동성



* 자료: 한국거래소

③ (기타 요인) 비교적 양호한 소비심리, 가계부채 증가세 완화 등은 긍정적이나 저축률이 낮아 소비 변동성이 확대될 소지

○ 소비자심리지수(CSI)와 소비지출 전망 개선세가 주춤하는 모습이나 기준치(100)는 상회하는 수준

- * 소비자심리지수: (11.11)103 (12.9) (12.1)98 (2)100 (3)101 (4)104 (5)105 (6)101
- * 소비지출전망: (11.11)109 (12)107 (12.1)106 (2)108 (3)108 (4)110 (5)109 (6)106

○ 가계대출은 유동성 제약 완화에 따른 소비 증가 요인과 원리금 상환부담에 따른 소비위축 요인 등 양 방향으로 작용

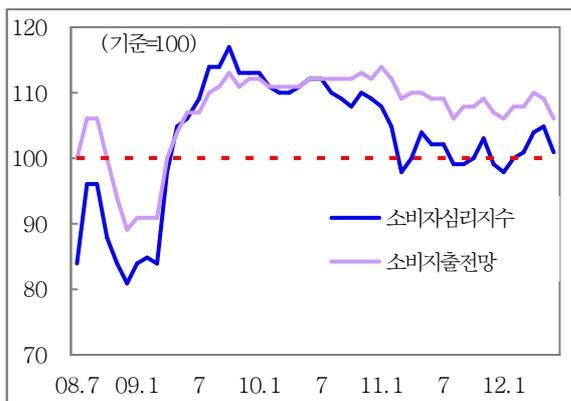
- 저금리 기조가 유지되는 가운데 가계대출 증가세가 둔화됨에 따라 소비제약 효과는 다소 축소될 가능성

○ 낮은 가계저축률('11년 2.7%)로 소득변동에 대한 완충 효과가 제약되어 경기 변화에 소비가 민감하게 반응할 소지

- * 가계저축률(%): ('06)2.6 ('07)2.6 ('08)2.3 ('09)4.1 ('10)3.9 ('11)2.7

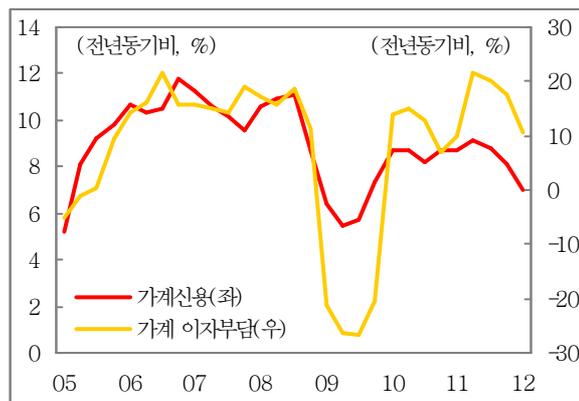
※ 민간소비 변동성 확대 원인: 참고 16

소비자심리지수



* 자료: 한국은행

가계신용과 이자부담



* 자료: 한국은행

④ (향후 전망) 실질구매력 개선 등을 바탕으로 비교적 안정적인 증가세를 보이면서 '12년 2.5%, '13년 3.9% 증가 전망

○ 다만, 소비 변동성이 과거에 비해 확대된 점을 감안할 때 대외 불확실성에 따른 금융시장 불안 등이 소비를 제약할 우려

[참고 16] 민간소비 변동성 확대 원인

① (현황) 과거에 비해 민간소비의 변동성이 확대되고 있으며, 주요국에 비해서도 변동성이 큰 상황

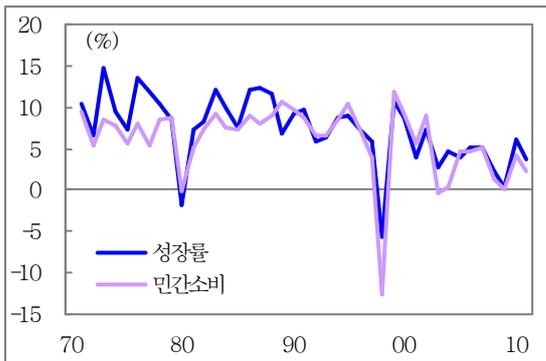
○ 이론적으로 “소득 변동성 > 소비 변동성”인 것으로 알려져 있으나, ‘90년대 이후 “소득 변동성 < 소비 변동성” 현상이 두드러짐

* 기간간 선택을 하는 경제주체들은 소비의 평활화를 통해 효용을 극대화 한다는 것이 경기변동의 정형화된 사실(stylized fact)

소비가 과거에는 경기변동성을 완화하는 역할을 했으나, 최근에는 오히려 경기변동성을 증폭시키는 경향

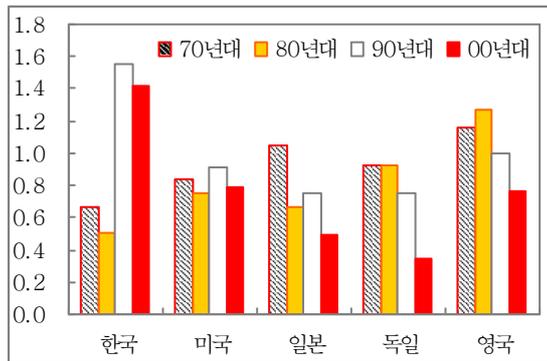
○ 주요 선진국은 소득과 소비의 상대적인 변동성이 과거와 유사하거나 소비 변동성이 더 축소되는 추세

성장률과 민간소비 증가율 추이



※ 자료: 한국은행

성장률과 소비의 상대적 변동성



※ 상대적 변동성 : 민간소비 순환변동치의 표준편차 / 성장률 순환변동치의 표준편차

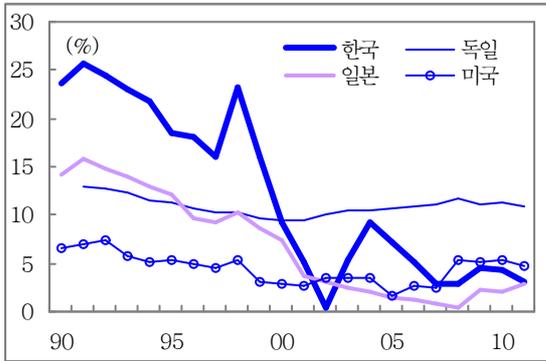
② (원인) 저축률 하락과 비유동적 자산구성, 높은 대외의존도, 불확실성 확대 등이 주요 원인

○ 가계저축률이 외환위기이후 급격하게 하락하여 경기수축 국면에서 완충 역할이 약화

* 경제성숙과 금융시장 발달 등에 따라 가계저축률이 낮아지는 것은 전세계적으로 보편적인 현상이나 우리나라는 하락 속도가 급하고 절대수준도 낮음

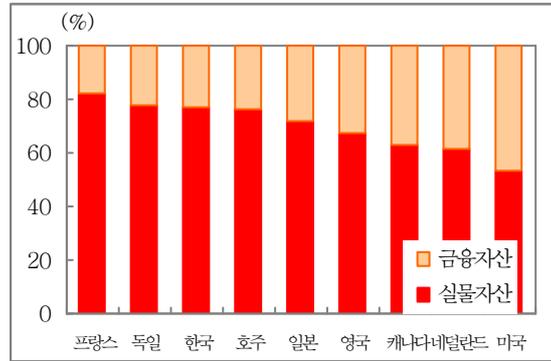
○ 가계가 자산 대부분을 부동산 등 실물자산으로 보유하고 있어 소득 둔화시 유동화도 제약

가계저축률



※ 자료: OECD

가계의 자산구성



※ 자료: OECD, 통계청 가계금융조사

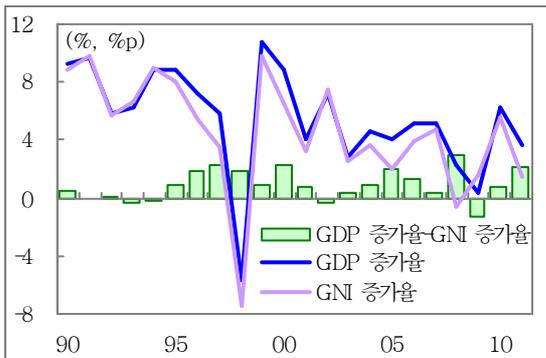
- 높은 원자재 수입 비중으로 국제원자재가격 변동에 따른 교역 조건 변동폭이 커 성장에 비해 소득(GNI) 변동성이 확대

※ 원자재 수입 비중(%): ('90)51.7 ('95)50.1 ('00)50.8 ('05)51.5 ('10)58.7 ('11)62.5

- '08년 글로벌 금융위기이후 불확실성과 금융시장의 높은 변동성이 장기간 지속됨에 따라 소비가 주요 대외 이벤트에 민감하게 반응

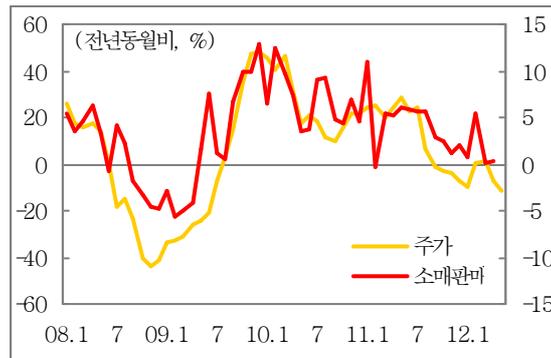
※ '11.1/1분기에는 고용·물가여건 등이 크게 변하지 않았음에도 불구하고 유럽 재정위기와 관련된 불확실성이 확대되면서 소비가 전기대비 감소

GDP와 GNI 증가율



※ 자료: 한국은행

주가와 소매판매



※ 자료: 한국은행

- ③ (시사점) 「경기변동 → 소비변동 → 경기변동 확대 재생산」으로 이어지는 불확실성 축소를 위해 소비 변동성을 완화할 필요

- 가계 자산형성 지원 등을 통해 경기둔화에 대비한 소비여력을 확보
- 가계부채 등 취약요인 개선, 내수 활성화 등을 통해 대내외 불확실성에 따른 충격을 완화

(3) 설비투자: '12년 5.9%, '13년 6.1% 증가 예상

① (투자 여건) 하반기이후 세계경제가 다소 회복될 경우 투자 수요가 증가할 것으로 예상

○ 제조업 평균가동률이 위기이전 수준을 상회하고 수출동력도 유지되고 있어 글로벌 수요 회복시 투자 증가 전망

* 일평균 수출(억달러): ('11.3/)'20.3 ('11/)'19.8 ('12.1/)'19.7 ('12.1.0) ('5)'21.0

다만, 국내 기계수주와 기계류 수입이 둔화된 가운데, 설비 투자 조정압력도 약화되어 당분간은 다소 조정받을 가능성

* 기계수주(전년동기비, %): ('11.3/)'103.1 ('11/)'111.5 ('12.1/)'112.1 ('12.1.0) ('5)'117.0

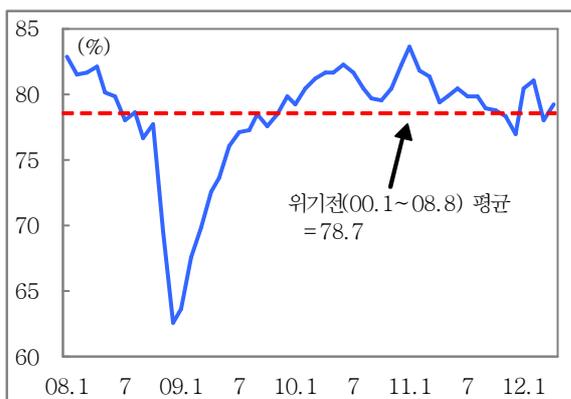
* 기계류수입(전년동기비, %): ('11.3/)'109.3 ('11/)'110 ('12.1/)'115.2 ('12.1.0) ('5)'112 ('5)'117.8

○ 주요 기업들은 작년에 비해 투자를 확대할 계획인 것으로 조사

* 설비투자계획(조원, 정책금융공사, '12.4월): ('11)'131.8 → ('12)'135.1

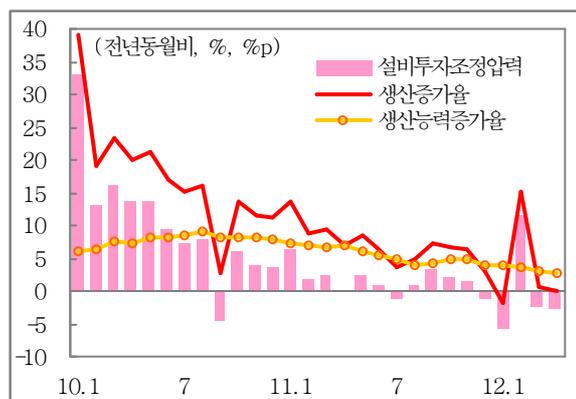
* 600대 기업 투자계획(조원, 전경련, '12.5월): ('11)'125.6 → ('12)'140.8

제조업 평균가동률



* 자료: 통계청

설비투자 조정압력



* 자료: 통계청

② (산업별 여건) IT 산업 중심의 설비투자 증가가 이어지는 가운데, 자동차, 일반기계 등 非IT 산업의 투자도 점차 개선 예상

○ IT 산업은 반도체 산업이 스마트폰, 태블릿 PC 등 수요 확대에 따라 메모리에서 시스템반도체로 전환하는 과정에서 투자 증가

* 반도체 투자(억달러, 한국반도체산업협회): ('11)'128 → ('12)'188

- **非IT 산업**은 자동차·일반기계 수출 증가 등에 힘입어 주력산업을 바탕으로 **완만한 증가세**를 나타낼 전망

’12년 非IT 업종 생산 증가 전망(%)

자동차	일반기계	철강	석유화학
1.2	1.7	2.2	1.1

* 자료: 산업연구원(’12.6월)

③ (기타 요인) FTA 효과 등은 투자에 긍정적으로 작용할 것으로 보이나, **기업수익성 저하와 대외 불확실성** 등은 제약요인

- 한 EU, 한 미 FTA 발효 효과가 가시화되면서 수출 선도산업을 중심으로 투자가 확대될 가능성

* 대미 수출업체 400개사 중 72.6%가 한미 FTA가 기업경영에 긍정적 영향을 주고 있다고 조사(대한상의, ’12.6월)

- 기업 수익성 저하에 따른 투자여력 감소, 대외 불확실성에 따른 환율변동성 등은 제약요인으로 작용할 우려

* 상장비상장 주요기업 영업이익률(% 한국은행) (’09)5.8 (’10)7.2 (’11)5.1 (’12.1/’12.2)

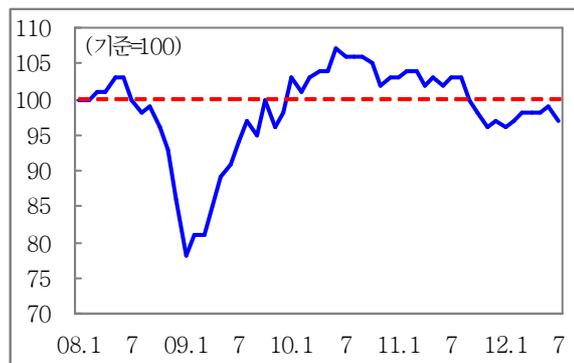
- 제조업 설비투자전망 BSI가 기준치(100)를 하회하는 등 기업의 투자심리 회복이 지연

환율



* 자료: 통계청

제조업 설비투자전망 BSI



* 자료: 한국은행

④ (향후 전망) 선행지표 등을 감안할 때 당분간 조정되는 모습을 보이겠지만 하반기 이후 완만하게 증가하면서 '12년 5.9%, '13년 6.1% 증가 전망

- 다만, 대외 불확실성이 장기화될 경우 기업들이 투자계획을 보류하면서 투자증가가 지연될 가능성

[4] 건설투자: '12년 2.1%, '13년 3.6% 증가 예상

① (주택건설) 그동안의 부진에서 벗어나면서 완만하게 증가할 전망

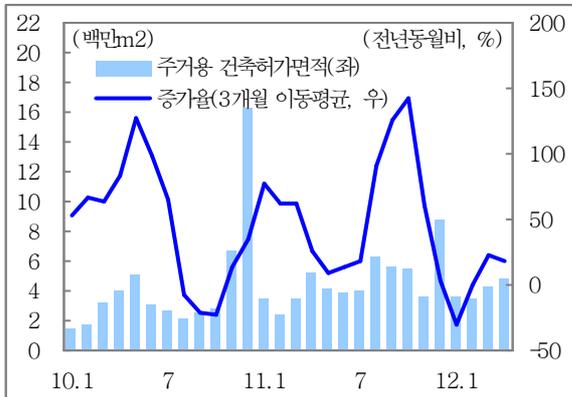
- 주거용 건축허가면적과 건축수주가 양호한 흐름을 유지하는 가운데, 공공부문 주택 착공물량도 증가할 것으로 예상

* L11 착공물량(호): ('11) 6.3 → ('12) 7.1

미분양 주택이 감소세를 보이고 있어 주택시장 여건 개선에 긍정적으로 작용할 가능성

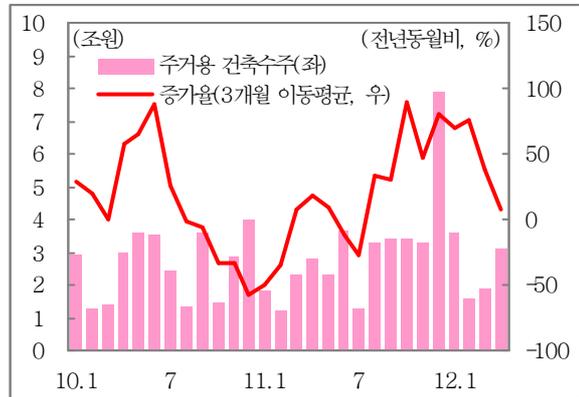
* 미분양(만호, 기말): ('09)12.3 ('10)8.9 ('11)7.0 ('12.1)6.8 ('06.5 ('03)6.3 ('10.1)5.6('2)5.6('2)6.2

주거용 건축허가면적



* 자료: 국토해양부

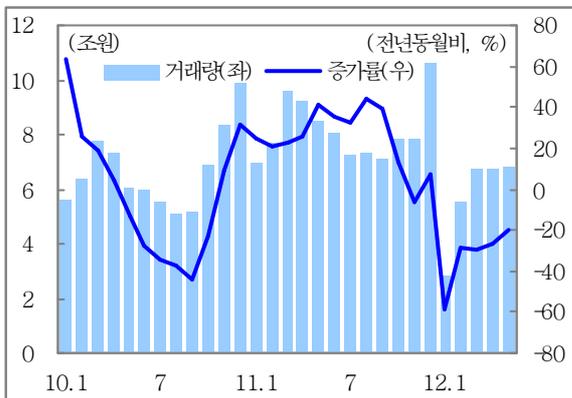
주거용 건축수주



* 자료: 통계청

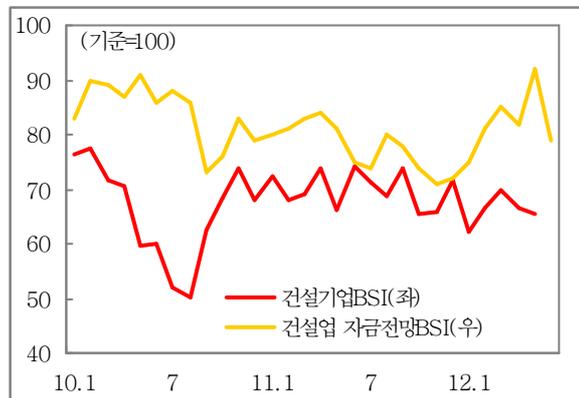
- 다만, 주택 매매거래가 다소 부진하고, 건설기업 심리 위축, 자금사정 악화 등으로 회복이 지연될 가능성

주택 매매거래량



* 자료: 국토해양부

건설기업 업황실적과 자금사정 전망

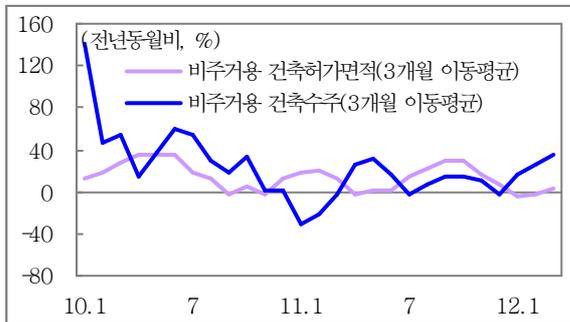


* 자료: 건설산업연구원, 한국은행

② (비주거용 건물건설) 공공기관 이전에 따른 건설수요 등으로 증가세가 이어질 것으로 예상

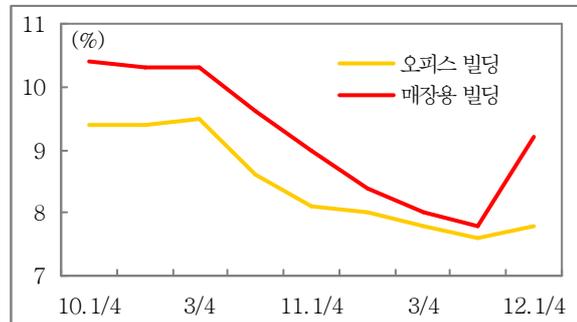
- 비주거용 건축 허가면적과 비주거용 건축수주 등 선행지표가 비교적 양호한 흐름을 유지
 - 혁신·행정도시 이전 대상 공공기관의 업무용 건물 신축이 본격화(신축공사대상 121개 기관 중 71개 기관이 기착공)
- 다만, 최근 상업용 건물 공실률이 다소 증가하는 모습을 보이고 있어 건물 신축수요 감소로 이어질 가능성

비주거용 건물투자 선행지표



※ 자료: 국토부, 통계청

상업용 건물 공실률



※ 자료: 국토해양부

③ (토목 건설) SOC 예산 감소에 따라 토목 부진은 지속될 전망

- * SOC 예산규모(조원): '09)25.5 '10)25.1 '11)21.1 '12)23.1
- 다만, '10년 이후 부진했던 토목수주가 발전소, 플랜트 발주 증가 등에 힘입어 다소 회복되는 조짐
 - * 토목수주(전년동월비, %): ('11.3/4)△11.0 ('11.4/4)△1.1 ('12.1/4)44.5 ('12.4/4)△7.5
 - SOC 사업 중심의 공공투자 확대 계획*도 토목 부진을 완화할 가능성
 - * 혁신도시 조기 착공, 발전시설 보강 등 공공기관 투자를 확대하고, 도로·철도 등 민간투자 조기착공을 유도하여 총 1.7조원 확대

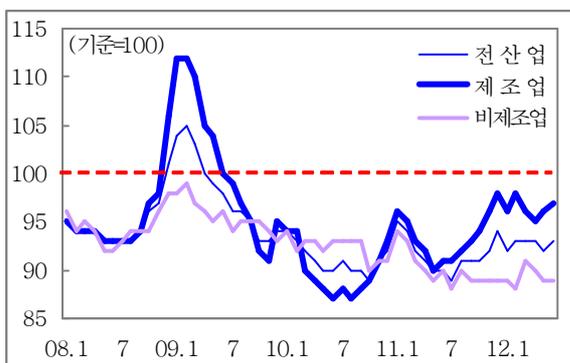
④ (향후 전망) 비주거용 건물투자 증가세가 이어지는 가운데, 주택 투자가 점차 회복되면서 '12년 2.1%, '13년 3.6% 증가 전망

- 중견·중소 건설사의 경영악화는 건설투자 회복에 부담이 될 가능성
 - * 100대 건설사 중 21개 업체가 워크아웃법정관리 절차 진행(대한건설협회, '12.6월)

2. 고용 : '12년 40만명, '13년 33만명 증가 전망

- ① (노동 수요) 민간 기업의 인력부족이 지속되는 가운데, 창업도 활발히 이루어지고 있어 기업의 구인 수요가 지속될 전망
- 보건복지, 교육, 전문과학기술 등의 서비스업은 사회적 수요 증대, 정부 정책지원 등으로 높은 수요 지속
- ② (노동 공급) 맞벌이 가구 증가, 베이비붐 세대의 높은 근로의욕 등으로 여성, 고령층을 중심으로 인력공급이 증가할 전망
- 도소매·음식숙박 등 전통내수 서비스업을 중심으로 여성, 고령층의 노동시장 유입 확대

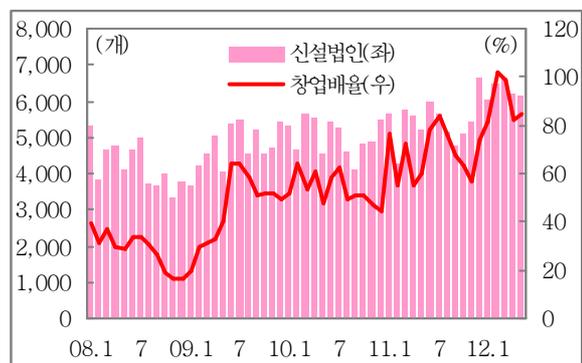
인력사정전망 BSI



※ 자료: 한국은행

※ 인력사정 전망 BSI 100 : 인력 충분 예상
100 : 인력 부족 예상

신설법인수와 창업배율



※ 자료: 한국은행, 중소기업청

※ 창업배율 = 신설법인수 / 부도법인수

- ③ (향후 전망) 취업자 수는 '12년은 40만명, '13년은 33만명 증가 전망

- 취업자 증가폭은 고용의 경기후행성, 기저효과 등을 감안할 때 점차 축소될 전망

맞벌이 가구 증가, 사회서비스 수요 증가, 베이비붐 세대의 자영업 진출 확대 등 구조적 변화 요인도 점차 완화될 가능성

- 고용률은 '12년 59.3%, '13년 59.5%로 점차 개선되고, 실업률은 '12년 3.4%, '13년 3.3%로 안정될 전망

3. 소비자물가 : '12년 2.8%, '13년 3.0% 상승 예상

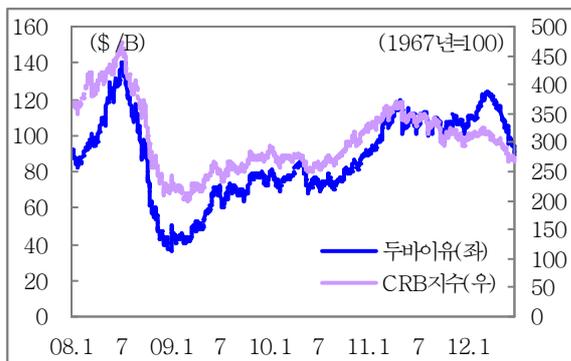
① (물가 여건) 하반기이후 공급측 물가압력은 완화되겠으나, 내수 회복에 따라 수요압력이 점차 나타날 가능성

○ (공급 측면) 유가·원자재가격 상승세가 둔화되고 농산물 수급이 안정되면서 공급측 물가압력 완화

- 다만, 이란 핵 문제 등 중동정세 불안, 하절기 기상악화 가능성 등 불안요인 상존

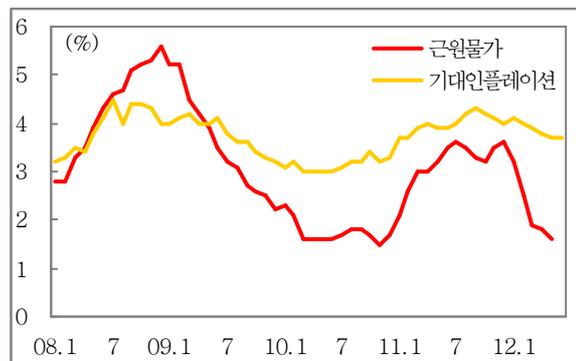
○ (수요 측면) 높은 수준의 인플레이 기대심리가 지속되는 가운데, 내수회복 등으로 수요압력이 점차 증가할 전망

유가·원자재 가격 추이



* 자료: CRB, 석유공사

근원물가와 기대인플레이션



* 자료: 통계청, 한국은행

② (부문별 여건) 정부의 적극적인 물가안정 노력, 기저효과 등으로 전반적으로 예년보다 다소 낮은 수준의 상승률 전망

○ (농축수산물) 고랭지 배추·마늘·건고추 등의 생산량이 증가하고 수급이 안정되면서 예년보다 낮은 상승세를 나타낼 전망

* '12년 생산증가율 전망(농경연): 고랭지배추 7%, 마늘 12%, 건고추 5%

다만, 여름철 기상이변(가뭄, 집중호우·태풍 등), 작황수준, 김장철 수요증가 등에 따라 가격 변동폭이 다소 확대될 가능성 내재

- (공업제품) 국제원자재가격 오름세 둔화로 전반적으로 안정 되겠으나 일부 품목은 상승률이 다소 높을 가능성

소맥·대두 등 일부 곡물가격 상승은 가공식품 가격인상 압력으로 작용할 소지

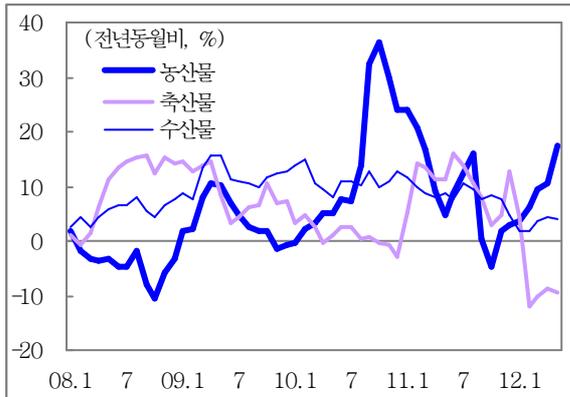
* 국제곡물가격(C/부셸, '11.12→'12.5월): (소맥) 612→639, (대두)1,111→1,119

- EU·미국의 이란 제재 발효, 하절기 수요 증가 등으로 유가 상승세가 재개될 경우 국내 석유제품 가격에 영향

- (집세) 도시형 생활주택, 다가구 주택 등 소규모 주택 공급확대 등으로 지난해보다는 상승률이 낮아질 것으로 예상

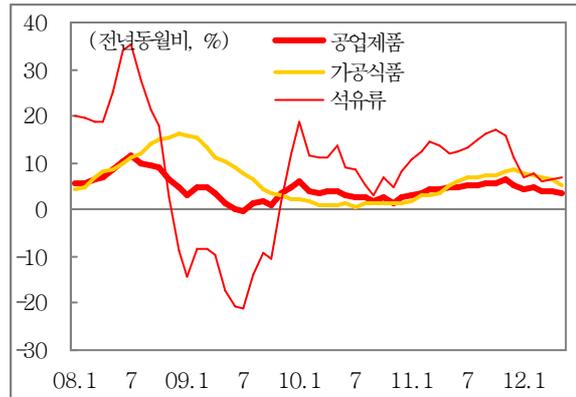
- (개인서비스) 상반기중 인상을 자제하였으나 하반기이후 경기가 회복될 경우 인상 압력이 나타날 가능성

농축수산물 월별 가격동향



∴ 자료: 통계청

공업제품 가격동향



∴ 자료: 통계청

③ (향후 전망) '12년은 2.8%, '13년은 3.0% 상승 전망

- '12년은 하반기중 수요압력 확대로 상반기보다 상승률이 다소 높아지면서 연간 2.8% 상승
- '13년에는 세계경제 회복에 따른 원자재가격 상승, 기저효과 등으로 물가상승률은 3% 내외로 다소 높아질 전망

4. 수출입과 경상수지

(1) 수출(통관): '12년 3.5%, '13년 9.3% 증가 예상

① (수출 여건) 지난해에 비해 전반적인 여건은 어려우나, 하반기이후 세계경제가 회복될 경우 여건이 점차 개선될 것으로 예상

- 세계경제 둔화로 세계교역 증가율이 지난해보다 낮아지겠으나 하반기 이후 점차 회복되면서 '13년에는 예년수준 회복 전망

※ 세계교역 증가율(% '11→'12→'13): (IMF)5.8→4.0→5.6 (OECD)6.0→4.1→7.0

※ '12년 분기별 세계교역 증가율 전망(전기비 %, OECD):

(1/)'1.1 (2/)'1.3 (3/)'1.5 (4/)'1.6

우리 수출에 2~4개월 선행하는 OECD 선행지수가 5개월 연속 상승하는 등 수출 여건이 점차 개선되는 조짐

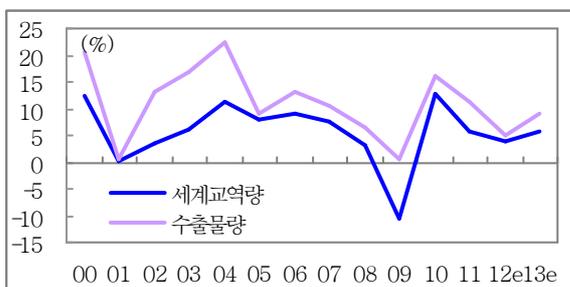
- 對EU·對중국 수출 둔화에도 불구하고 미국과 신흥시장의 상대적으로 양호한 성장세가 수출수요를 보완

자동차 등의 수출호조세가 지속되고 반도체 등 IT제품 수출 부진이 다소 완화되겠으나, 선박수출 부진은 지속

- 한 EU FTA('11.7월)에 이어 금년 3.15일 발효된 한 미 FTA 효과가 가시화되면서 하반기 수출에 긍정적 요인으로 작용할 가능성

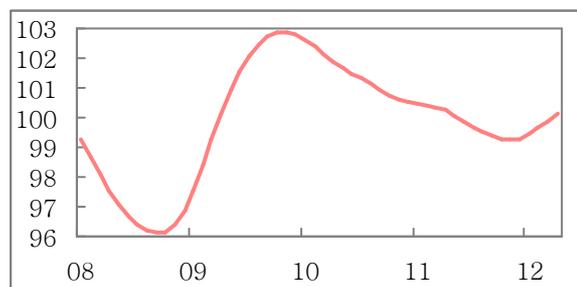
※ 한-EU FTA와 한-미 FTA 발효 이후 수출 동향: 참고 17

세계교역량과 수출물량



※ 자료: IMF, 한국은행

OECD 선행지수



※ 자료: OECD

② (향후 전망) '12년은 하반기에 수출수요가 점차 증가하겠으나 상반기 부진의 영향으로 연간 3.5% 증가 전망

- '13년에는 세계경제 성장세가 확대되면서 연간 9.3% 증가 전망

(2) 수입(통관): '12년 5.0%, '13년 10.0% 증가 예상

- ① (수입 여건) 하반기 이후에는 유가 상승세 둔화에도 불구하고 내수회복 등을 바탕으로 수입 증가세가 점차 확대될 전망
 - 고용 개선과 물가 안정, 투자의 점진적 회복 등으로 내수회복세가 확대되면서 수입수요가 증가
 - 수출도 완만하게 회복되면서 전체 수입중 약 40%를 차지하는 수출용 원·부자재 수요도 점증
 - 유가가 상반기보다 낮아짐에 따라 수입단가 상승세는 완화될 전망
- ② (향후 전망) '12년은 하반기이후 수입증가율이 높아지면서 연간 5.0% 증가하고, '13년은 국내외 경기회복으로 10.0% 증가 전망

(3) 경상수지: '12년 180억달러, '13년 150억달러 흑자 예상

- ① (경상수지 여건) 대외여건 개선 등으로 상품수지 흑자 기조가 유지되는 가운데, 내수회복으로 서비스수지 적자폭이 커질 전망
 - (상품수지) 하반기 이후 수출과 수입증가세가 함께 높아지는 가운데 흑자폭은 상반기에 비해 확대
 - (상품외수지) 서비스수지는 하반기 내수회복 등의 영향으로 여행수지를 중심으로 적자폭이 다소 확대
 - 국내기업의 배당·이자 등 본원소득수지와 해외송금 등 이전소득수지는 상반기와 유사한 수준의 흑자폭 예상
- ② (향후 전망) '12년 경상수지는 상반기에 비해 하반기 흑자폭이 다소 증가하면서 연간 180억달러 흑자 예상
 - '13년의 경우 상품수지 흑자는 '12년과 유사한 수준을 보이겠으나 경기회복에 따른 서비스수지 적자 확대로 연간 150억달러 흑자 전망

경상수지 전망(억달러)

	2011년	2012년*			2013년*
		상반기	하반기	연간	
▶ 경상수지	265	80	100	180	150
▶ 상품수지	310	90	130	220	210
▶ 서비스·본원·이전소득수지	△11	△10	△30	△40	△60

(전년동기비, %)

	'11년 실적	'12년'		'13년'
		1/4	연간	연간
전망 전제				
세계경제(PPP)	3.9		3.5	4.1
Dubai 유가(\$/bbl)	106		105	110
실질 GDP	3.6	2.8	3.3	4.3
민간소비	2.3	1.6	2.5	3.9
설비투자	3.7	8.6	5.9	6.1
건설투자	△5.0	1.5	2.1	3.6
취업자 증감(만명)	12	17	10	33
소비자물가	1.0	3.0	2.8	3.0
경상수지(억달러)	265	26	180	150
상품수지(억달러)	310	27	220	210
수출(통관,%)	19.0	3.0	3.5	9.3
수입(통관,%)	23.3	7.6	5.0	10.0
상품외수지(억달러)	△45	△1	△40	△60

* IMF, World Economic Outlook(12.1월)