

CEO Information

2012. 10. 24. (제870호)

최근 경제현안 진단

목차

I. 한국경제의 활력 저하

II. 주요 경제현안 진단

III. 시사점

작성 : 신창목 수석연구원(3780-8062)
changmock.shin@samsung.com
김득갑 연구전문위원,
박현수, 엄정명, 김화년, 이태환,
이은미, 정진영 수석연구원



삼성경제연구소

《 요약 》

2008년 글로벌 경제위기 발발 이후 5년이 지나고 있는 현 시점에도 세계경제의 위기국면이 지속되고 있다. 2012년 10월에는 IMF와 한국은행이 한국경제 전망을 잇달아 하향 조정하는 등 대부분의 경제전망 기관들이 한국경제를 어둡게 보고 있다. 이에 본 보고서에서는 최근 한국경제를 둘러싼 주요 경제현안을 점검함으로써 한국경제의 저성장 기조 가능성을 짚어보고 그 시사점을 도출했다.

① 유로존 위기의 장기화

6월 EU 정상회의 이후 유로존은 ECB(유럽중앙은행) 국채매입과 ESM(유럽안정화기구) 출범 등 유로존 위기의 방화벽을 마련하는 데 일부 진전을 보였다. 그러나 ECB 국채매입에는 긴축 및 구조개혁이라는 엄격한 요구조건이 붙어 있으며, ESM 출범에는 재원확보 및 독일 등의 반대라는 제약이 있다. 따라서 유로존 위기가 최악의 사태로 악화되지는 않겠지만 유로존 경제 침체와 경제위기 국면이 지속될 것으로 보인다.

② 미국경제의 딜레마: 부양 vs. 긴축

미국은 성장활력 저하로 정부의 경기부양이 필요한 상황이나, 현행법상 재정긴축을 이행해야 하는 딜레마에 빠져 있다. 재정긴축을 예정대로 단행할 경우 미국경제가 마이너스 성장에 진입할 위험(재정절벽)이 있으며, 이를 유예할 경우에는 중장기 성장률에 부정적 영향을 줄 수 있다. 이런 상황에서 미국 재정긴축 규모가 예정보다 축소될 가능성이 높으나, 재정긴축 자체는 불가피하므로 미국의 경제성장률은 하락할 전망이다.

③ 중국경제의 바오빠(保八) 붕괴

2012년 2/4분기 중국경제는 수출과 내수가 같이 둔화되면서 성장률이 불문율로 여겨지던 8%를 밑도는 7.6%를 기록했다. 유로존 위기, 미국의 재정절벽 위험 등으로 주요 선진국의 경기부진이 장기화됨에 따라 향후 중국은 수출 주도의 고도성장이 쉽지 않을 전망이다. 그러나 소비 주도의 성장전략에 힘입어 소비가 늘어나면서 우려하는 중국경제의 경착륙은 피할 수 있을 것으로 판단된다.

④ 국제 유가와 곡물가격 재상승

안정세를 보이던 국제 유가와 곡물가격이 공급충격과 투기적 거래 증대 등으로 2012년 하반기 들어 재차 상승하고 있다. 향후 세계수요의 부진으로 국제 유가 및 곡물가격 급등세는 진정될 것으로 보이나, 가격 자체가 높은 수준을 유지하면서 에너지와 곡물 의존도가 높은 신흥국 경제에 부담으로 작용할 것이다.

⑤ 한국수출의 감소세

2012년 들어 수출이 감소세로 전환되었다. 세계수요 위축, 보호무역 확대, 중국의 성장전략 전환 등으로 향후 한국수출의 성장세 회복이 지연될 소지가 커지고 있다. 그러나 FTA 효과, 수출경쟁력 강화, 서비스수출 호조 등 긍정적 측면을 고려하면 한국수출은 상대적인 선전을 지속할 수 있을 것으로 보인다.

⑥ 부동산발 가계부실 우려 확대

주택경기 침체가 지속되는 가운데 LTV(담보인정비율)가 상승하고 하우스푸어와 렌트푸어도 증가하고 있어 가계부채 부실화 우려가 커지고 있다. 앞으로도 주택시장 부진이 지속될 가능성이 높는데, 주택 관련 가계대출 부실이 확대되며 민간소비 부진 요인으로 작용할 전망이다.

⑦ 물가안정 속의 서민생활물가 불안

국제 유가 및 곡물가격이 재상승하며 공급측면의 물가상승 압력이 발생하고 있다. 다만 국제 곡물가격의 국내 물가상승 효과는 크지 않은 편이다. 향후 물가상승률은 수요측면의 상승 압력이 낮은 데다가 원화가치 강세 등으로 안정세를 유지할 수 있을 것으로 보이지만, 이미 높아진 서민생활물가는 경제에 부담이 될 것이다.

저성장 추세에 대비해 경제·경영 체질개선에 주력

세계 및 한국경제의 저성장 장기화 가능성에 대비해야 한다. 정부는 현재의 경기 부양적 정책을 유지하되 중장기적으로 경제 취약부문 개선 등 체질개선에 주력해야 하며, 기업은 저성장 장기화라는 새로운 변화에 대한 적응이 기업 생존의 핵심임을 직시하고 새로운 경영 패러다임을 구축할 필요가 있다.

최근 주요 경제현안과 평가

현 안	평 가
유로존 위기의 장기화	방화벽 구축에 일부 진전, 그러나 위기국면은 지속
미국경제의 딜레마	긴축규모는 예정보다 축소되나, 경제성장 제약은 불가피
중국경제의 바오빠 붕괴	고도성장은 어려우나 소비증대로 경착륙 가능성은 低
유가 및 곡물가격 재상승	현재의 급등세는 진정되나, 여전히 높은 수준이 지속
한국수출의 감소세	세계수요 부진으로 빠른 회복 기대難, 상대적으로는 선전
부동산발 가계부실 우려	부동산 침체 지속으로 가계대출 부실이 확대되고 소비가 제약
서민생활물가 불안	물가상승세는 안정되나, 서민생활물가 불안은 지속

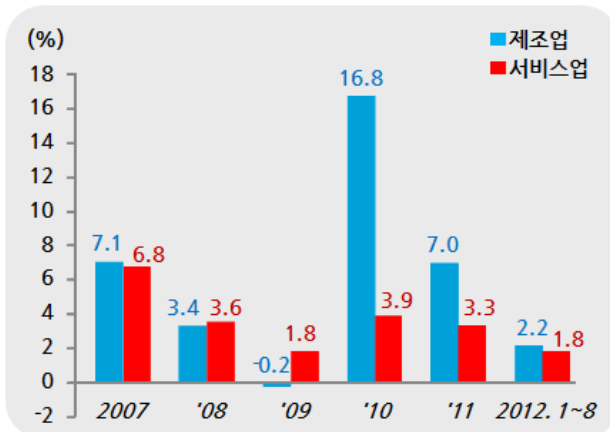
I. 한국경제의 활력 저하

세계 및 한국경제의 위축

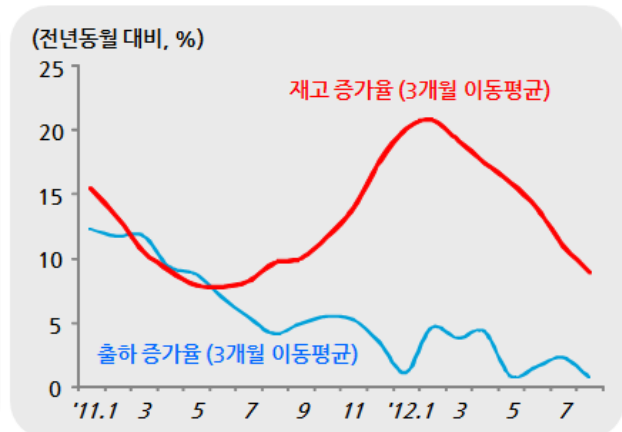
□ 글로벌 금융위기에 이은 주요 선진국의 재정위기 등 경제위기 국면이 장기화되면서 세계 및 한국 실물경기가 크게 위축

- 수요부진으로 세계 교역량과 산업생산의 증가세 둔화가 지속
 - 세계 교역량 증가율: 19.7%(2011년) → 1.7%(2012년 1~6월)
 - 세계 산업생산 증가율: 5.4%(2011년) → 3.9%(2012년 1~7월)
- 한국의 산업생산 증가세도 크게 위축되는 등 하방 리스크가 고조
 - 글로벌 금융위기 발발 이후 한국경제 회복을 주도했던 제조업 생산 증가세가 최근 급격히 위축
 - 서비스업 생산은 위기 이전의 증가세를 회복하지 못한 채 최근까지 부진한 모습이 지속
 - 2011년 하반기 이후 제조업 재고가 출하보다 빠르게 증가하면서 실물경기 둔화가 지속

한국 제조업과 서비스업 생산 증가율 추이



제조업 재고와 출하 증가율 추이

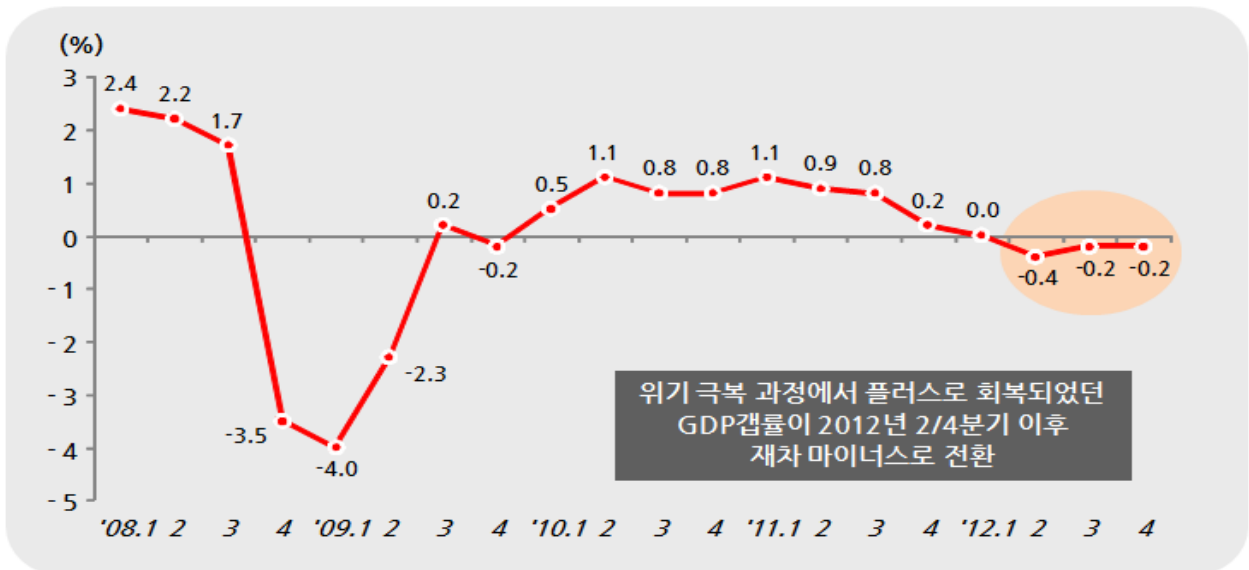


자료: 통계청, KOSIS.

현 한국 경기상황에 대한 정확한 진단이 필요

- 최근 한국경제의 활력 저하로 향후 전망에 대한 비관적 견해가 확산되고 있는 상황
 - 2012년 10월 IMF와 한국은행이 한국경제 전망을 하향 조정하는 등 대부분의 전망기관들은 향후 한국경제의 성장이 둔화될 것으로 예상
 - IMF의 2012년 한국경제 성장률 전망: 3.0%(7월)→2.7%(10월)
 - 한국은행의 2012년 한국경제 성장률 전망: 3.0%(7월)→2.4%(10월)¹⁾
 - 한국은행은 2012년 2/4분기 이후 GDP갭률²⁾이 마이너스를 기록하고 있다고 밝히고, 이러한 현상이 2013년에도 지속될 것으로 예상

GDP갭률 추이



자료: 한국은행

- 본 보고서는 최근 한국경제를 둘러싼 주요 경제현안들을 점검하여 향후 한국경제의 저성장 장기화 가능성을 짚어보고 시사점을 도출

¹⁾ 2013년 한국경제 성장률 전망치의 경우 IMF는 3.9%에서 3.6%로, 한국은행은 3.8%에서 3.2%로 하향
²⁾ GDP갭률은 잠재GDP와 실제GDP 간의 차이를 비율화한 것으로, 마이너스 GDP갭률은 현 경제의 생산 활동이 잠재생산능력에 미치지 못하는 부진한 상태임을 의미

Ⅱ. 주요 경제현안 진단

1. 유로존 위기의 장기화

- ▶ 6월 EU 정상회의 이후 유로존 위기 차단을 위한 방화벽 구축이 일부 진전
- ▶ 그러나 방화벽이 원활하게 작동하는 데 많은 제약이 있어 위기국면은 지속될 전망

방화벽 구축에도 불구하고 원활한 작동은 기대難

□ 위기 차단을 위한 유로존 차원의 방화벽 구축에 진전

- 6월 EU정상회의에서 논의된 위기대응 해법³⁾ 중 방화벽 구축에 성과

· ECB(유럽중앙은행)의 新국채매입 프로그램⁴⁾ 채택(9월 6일), ESM(유럽안정화기구)⁵⁾의 출범(10월 8일) 등 위기확산을 막기 위한 방화벽을 구축

- 방화벽 구축으로 위기가 해소될 것이라는 기대감 때문에 시장 내 불안감이 진정

□ 하지만 제약조건으로 인해 방화벽의 원활한 작동은 어려울 전망

- ECB의 무제한 국채매입은 회원국의 국채매입 요건인 '긴축 및 구조개혁 의무' 이행 차질로 제한적일 가능성

· 국채매입 신청국이 '긴축 및 구조개혁' 이행 실패 시 국채매입을 중단하게 되어 위기가 증폭될 우려

- ESM도 역할 수행에 필요한 요건⁶⁾ 未충족, 재원부족 문제⁷⁾ 등으로 은행 직접지원과 국채매입에 한계

³⁾ 위기대응 해법은 방화벽 구축(1단계) → 은행동맹(2단계) → 재정통합(3단계)로 구분 가능

⁴⁾ 국채매입 신청, 긴축 및 구조개혁 의무 수용 등의 요건 충족 시 국채를 무제한 매입

⁵⁾ 한시적 구제금융 기금인 EFSF(유럽재정안정기금)를 대체하는 상설기구로 '유럽판 IMF'로 불림

⁶⁾ 은행 직접지원을 위해서는 은행 감독권한 통합이 전제되어야 하고, 국채매입을 위해서는 긴축 및 구조개혁 요구를 회원국이 수용해야 함

⁷⁾ 자본금은 7,000억유로(납입자본금 800억유로)이나, 실제 가용자원은 5,000억유로로 제한

회원국의 채무상환능력 약화로 위기국면이 지속될 전망

□ 재정위기국은 긴축이행의 어려움과 채무상환 압력으로 위기에 노출

- 재정위기국은 '긴축의 덫(austerity trap)'⁸⁾에 빠져 있어 긴축 노력에도 불구하고 경기침체로 재정적자 축소가 어려운 상황

- 또한 이탈리아, 스페인 등의 채무상환 부담 압력도 가중

• 2013년 5개 재정위기국(PIIGS)의 만기도래 국채 규모는 총 5,127억 유로(GDP 대비 15.8%)⁹⁾

- 따라서 방화벽 가동으로 최악의 위기는 모면하겠지만, 회원국의 채무상환능력 약화로 위기가 지속될 전망

□ 재정긴축 및 금융정책의 한계로 유로존 경제는 침체 지속 예상

- 정부지출 축소, 세금인상, 실업수당 및 연금지급 축소 등 유로존 국가의 긴축정책으로 내수부진이 지속

• 유로존의 재정적자 비율 전망(GDP 대비)¹⁰⁾: 4.1%(2011년) → 3.3%(2012년) → 2.6%(2013년)

- 금리인하 여력의 한계와 국채매입을 통해 풀린 유동성 흡수정책(불태화)¹¹⁾으로 금융완화정책을 통한 경기부양 효과는 제한적일 전망

• ECB는 2012년 10월 기준금리를 0.75%로 동결

⁸⁾ '긴축 → 경기침체 → 세수 감소 → 재정적자 확대 → 긴축목표 달성 실패 → 긴축 추구'의 악순환이 반복되는 현상

⁹⁾ 이탈리아는 3,030억유로(GDP 대비 18.6%), 스페인은 1,573억유로(GDP 대비 14.7%) (Eurostat)

¹⁰⁾ IMF (2012). Fiscal Monitor - Taking Stock: a Progress Report on Fiscal Adjustment. October.

¹¹⁾ 국채매입으로 풀린 유동성이 유발할 수 있는 인플레이션 압력에 대한 예방조치로서, ECB의 보유 자산 매각, 민간은행의 ECB 예치금 금리 조정 등을 통해 유동성을 흡수

2. 미국경제의 딜레마: 부양 vs. 긴축

- ▶ 미국은 성장활력이 저하되고 있어 정부의 경기부양이 필요하나, 현행법상 2013년 중 7,280억달러의 재정긴축을 이행해야 하는 상황
- ▶ 긴축 규모는 다소 축소되더라도 여전히 미국경제 성장에 부담이 될 것이므로 향후 성장세는 QE3 등의 부양조치에도 불구하고 둔화될 전망

부양과 긴축이 동시에 필요한 상황

□ 미국경제의 성장활력이 저하되고 있어 경기부양이 필요한 상황

- 최근 일부 지표의 호전에도 불구하고 펀더멘털은 여전히 취약
 - 2012년 8월 對유럽 수출 5.8%(전년동월 대비) 감소, 산업생산 1.2%(전월 대비) 감소, 성장률 1/4분기 2.0%에서 2/4분기 1.3%로 하락

□ 하지만 현행법상 대규모 재정긴축이 예정되어 있어 미국경제가 다시 마이너스 성장에 진입하는 재정절벽(Fiscal Cliff) 위험이 고조

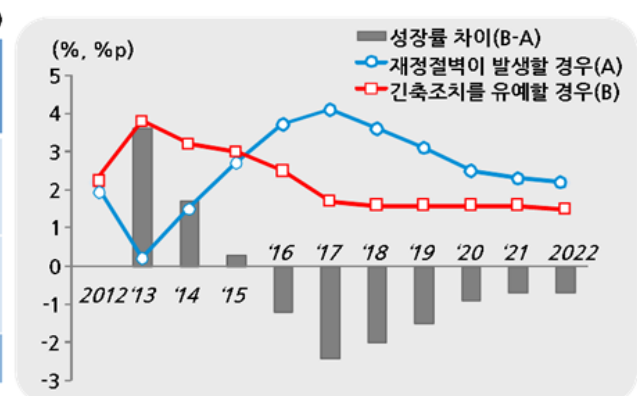
- [재정절벽] 현행 법률에 따른 2013년 재정긴축 규모 7,280억 달러가 모두 실행될 경우 2013년 상반기 경제성장률은 -1.3%로 급락¹²⁾
- [부채의 산] 긴축을 유예하면 당장의 성장률 급락은 피할 수 있지만, 중장기적으로 성장부진이 심화¹³⁾

2013년 시행 예정인 주요 재정긴축

(단위: 억달러, %)

분야	주요 내용	규모	GDP 대비
세금 인상	· 소득세율 인상, 급여세 감면 종료 · 의료보장세(오바마케어)	5,680	3.6
지출 축소	· 강제 재정지출 삭감(예산통제법) · 긴급 실업급여 프로그램 종료	1,600	1.0
총계		7,280	4.6

재정정책에 따른 성장률 전망



자료: Zandi, M. (2012). Navigating the U.S. Fiscal Cliff: Four Options. Moody's Analytics.

¹²⁾ CBO (2012). Economic Effects of Reducing the Fiscal Restraint That Is Scheduled to Occur in 2013.

¹³⁾ 2013~2022년 연평균 성장률은 긴축 유예 시 2.2%로, 긴축 이행 시의 2.6%보다 0.4%p 낮음

경기부양을 위한 추가 양적완화도 성장세 둔화를 막기에는 역부족

□ 미국은 재정을 확대하기 어려워 경기부양을 통화정책에 의존

- 성장부진으로 높은 실업률이 지속되는 현 경제상황을 타개하기 위해 2012년 9월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 3차 양적완화정책을 발표
 - 경제상황이 상당히 개선될 때까지 매월 400억달러의 주택저당증권을 시장에서 무기한 매입할 계획¹⁴⁾
- 양적완화정책이 지속될 것이라는 믿음이 강화되고, 주택가격 상승이 소비와 투자 증대, 고용 창출로 이어질 것으로 기대

□ 그러나 재정긴축 효과가 양적완화정책의 경기부양 효과보다 커서 성장률은 하락할 전망

- 경제에 미칠 충격을 완화하기 위해 재정긴축 규모를 조정할 가능성은 있지만, 재정긴축 자체는 불가피
 - 현 재정정책 기조를 유지할 경우 재정건전성이 급격히 악화되어 국가신용등급 강등, 투자자 신뢰 악화 등을 초래
 - 긴축 규모를 약 50% 축소해도 성장률 1.5%p 하락 효과가 발생¹⁵⁾
- 양적완화정책의 경기부양 효과는 제한적이어서 재정긴축의 부정적 영향을 상쇄하기에는 역부족
 - 모기지 금리는 사상 최저 수준(10월 11일 현재 3.39%)이고, 금융권 유동성도 풍부하여 추가 양적완화조치의 효과는 미미

¹⁴⁾ 회수원금 채투자자와 오퍼레이션 트위스트 등 기존 조치와 합해서 2012년 말까지는 장기채권을 매월 850억달러씩 매입. 아울러 초저금리 정책 기한을 기존 2014년 말에서 2015년 중반으로 연장하고 필요시 추가 자산매입도 가능하다고 명시

¹⁵⁾ 재정긴축이 실행되기 전에도 재정정책의 불확실성으로 인해 2012년 하반기 경제성장률이 0.5%p 하락하고, 약 40만개의 일자리가 감소할 전망(Marple, J. (2012). Searching for a Detour around the Fiscal Cliff. TD Economics.)

3. 중국경제의 바오빠(保八) 붕괴

- ▶ 세계경기 부진의 장기화로 과거와 같은 수출주도의 고도성장은 기대難
- ▶ 소비주도 성장전략으로의 전환에 힘입어 중국경제의 경착륙 가능성은 낮음

수출과 내수의 동반 둔화로 성장률이 8%를 하회

□ 중국경제 성장률이 2011년 1/4분기부터 6분기 연속 하락하면서, 2012년 2/4분기에는 7.6%로 불문율처럼 여겨지던 8%를 하회

- 유로존 경기침체, 미국 성장둔화 등으로 중국 수출증가세가 對선진국 수출을 중심으로 빠르게 둔화
 - 중국 수출증가율: 31%(2010년)→20%(2011년)→7%(2012년 1~8월)
- 수출부진과 높은 경제불확실성 등으로 투자와 소비증가세도 위축

소매판매와 고정자산투자 증가율 (명목 기준)

(단위: %)

구분	2011년	2012년		
		1/4분기	2/4분기	7~8월
소매판매	17.1	14.9	14.0	13.3
고정자산투자	25.1	21.3	20.8	20.0

자료: CEIC; Global Insight

과거와 같은 수출주도의 고도성장은 기대하기 어려움

□ 세계수요 부진으로 수출과 투자의 빠른 회복이 어려워 8% 이상의 성장률을 유지하기는 힘들 전망

- 선진국이 금융위기에 이어 재정위기를 겪고 있어 중국수출의 빠른 회복은 기대難¹⁶⁾
- 임금상승, 위안화절상 등으로 수출경쟁력도 약화¹⁷⁾

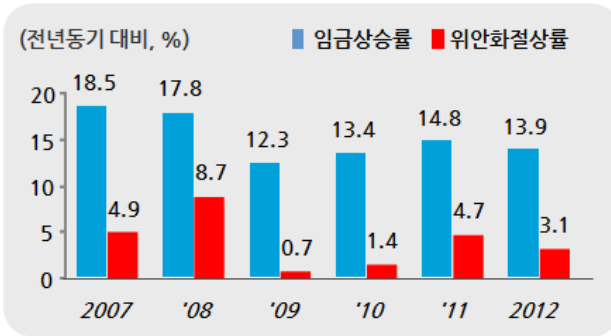
¹⁶⁾ 중국의 총수출 중 약 70%가 선진국으로의 수출

¹⁷⁾ 선진국의 압력으로 위안화는 지난 8년간 23% 절상되었으며, 2007년 이후 명목임금은 연평균 15% 상승

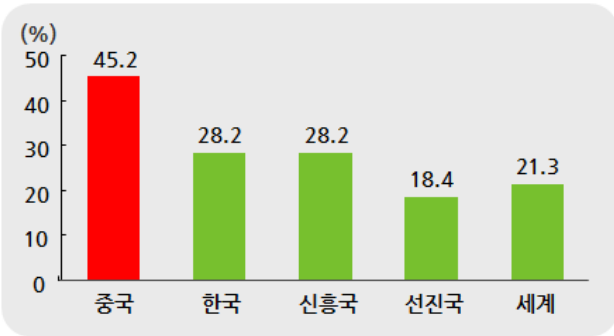
- 수출부진으로 투자둔화가 불가피한 실정이지만 정부는 투자확대정책에 신중한 입장

· 투자과열로 인한 물가 및 부동산 가격 불안을 경계하기 때문

임금상승률과 위안화절상률



투자/GDP 비중 (2009~2011년)



자료: CEIC

소비주도의 성장전략에 힘입어 경착륙 가능성 低

□ 수출부진에 따른 성장둔화를 만회하기 위해 소비증대에 힘쓰고 있어, 중국의 경착륙 가능성은 낮음

- 경제성장의 질적수준 제고와 안정성 확보를 위해 '소비주도 성장을 위한 개혁'을 추진 중

소비주도 성장을 위한 개혁의 주요 내용

- 도시화가속**
 - 도시화 진전 → 인프라 확대 및 서비스업(주택, 교통, 교육, 의료 등) 발달 → 소득증대 → 소비증가
 - ※ 도시화율 제고: 51%(2012년) → 56%(2020년)
- 사회보장 강화**
 - 사회보장 지원 확대 → 예비적 동기의 저축 유인 감소 → 소비여력 개선 → 소비증가
 - ※ 의료보험 대상자 확대: 4.4억명(2012년) → 5억명(2020년)
- 가계소득 증대**
 - 임금인상, 소득세제 개편, 농가소득보조 확대 등 → 소비증가
 - ※ 12차 5개년 계획 기간(2011~2015년) 중 임금 2배 인상

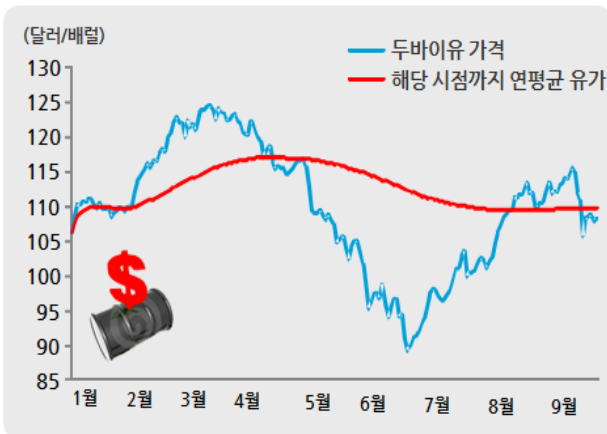
4. 국제 유가와 곡물가격 재상승

- ▶ 안정세를 보이던 국제 유가와 곡물가격이 2012년 하반기 들어 재상승
- ▶ 세계수요 부진으로 급등세는 진정되겠지만, 공급리스크와 투기자본의 확대로 가격 자체는 높은 수준을 지속

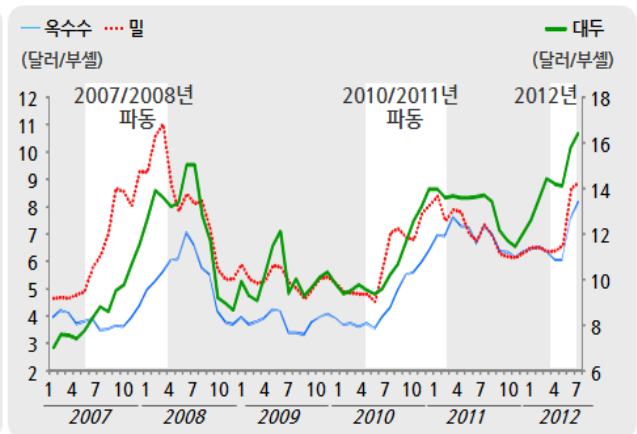
국제 유가와 곡물가격이 공급충격과 투기수요로 인해 재상승

- 2012년 하반기 들어 국제유가와 밀, 옥수수 등 주요 곡물가격이 재상승
 - 국제유가는 2012년 6월말 저점을 형성 후 배럴당 110달러대로 반등
 - 옥수수와 대두 가격이 2012년 9월 사상 최고가를 경신¹⁸⁾
 - 가격상승률(5월말 → 8월말): 옥수수 44%, 밀 38.2%, 대두 31.1%

국제유가 추이(2012년)



국제곡물가격 추이(월평균)



자료: KoreaPDS

- [공급충격] 중동의 지정학적 리스크가 확대됨에 따라 석유 공급불안 가능성이 커지고, 기상이변으로 곡물 생산이 감소

- 2012년 7월부터 對이란 경제제재가 본격화되고 9월에는 리비아 등에서 반미 시위가 확산

¹⁸⁾ 2007/08년, 2010/11년에 이어 2000년대 중반 이후 3번째 곡물 파동으로 커질 위험성

- 2012년 여름 엘니뇨가 발달하면서 미국 중서부, 러시아 등 주요 곡물 생산지역에 가뭄 등 기상이변이 발생
- 2012년 6월 이후 유로존 위기가 다소 완화되고, 미국의 추가 양적완화 등 주요 선진국의 유동성 공급이 확대되어 투기적 거래가 급증
 - 2012년 6월말부터 9월말까지 투기적 거래가 2배 이상 증가¹⁹⁾
 - WTI油(계약): 11.3만(6/26) → 23.1만(9/25)
 - 옥수수(계약): 12.7만(6/26) → 31.9만(9/25)

유가와 곡물가의 급등세는 진정되나, 높은 수준이 지속

- 2013년 국제유가와 곡물가격의 급등세는 실수요 둔화 등의 하락요인으로 인해 다소 진정되겠지만 상승요인이 여전히 고공행진을 지속
 - [하락요인] 세계경제 부진으로 인해 실수요 측면의 상승 압력은 낮은 수준²⁰⁾이기 때문에 급등 가능성이 낮을 것으로 예상
 - [상승요인] QE3 실행 등 유동성 증가 → 위험자산 선호, 달러 약세, 인플레이션 헤지를 위한 투자 증가 → 원자재 투기 증가세 지속
 - "조만간 돈이 시장에서 뒹뒹 떠다닐 것입니다. 이를 대비해 원자재를 사세요" (짐 로저스 로저홀딩스 회장, '12. 9. 10. CNBC 인터뷰)
- 유가는 중동의 정정불안, 곡물가격은 주요국의 수출제한 등 공급 리스크에 유의
 - 미국 대선 이후 중동 정세가 악화되고 러시아의 곡물수출이 금지될 가능성

¹⁹⁾ 미국 상품선물거래위원회(CFTC)의 비상업거래 純매수 포지션 기준

²⁰⁾ 수요부진에도 불구하고 OPEC 등의 증산으로 2012년 2/4분기 석유수급은 180만배럴/일 공급초과 상태이며, 2013년에도 연간 50만배럴/일 수준의 공급초과 상태가 지속될 전망

5. 한국수출의 감소세

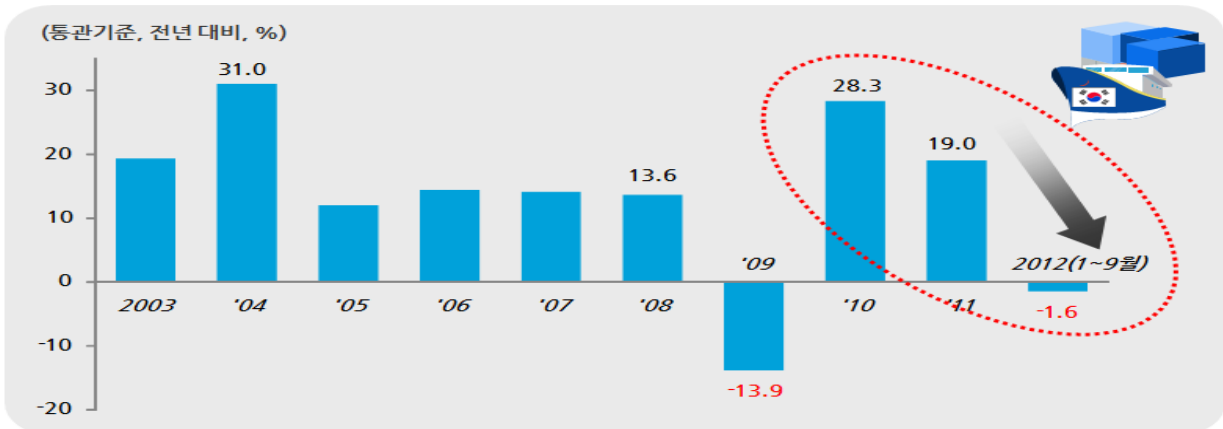
- ▶ 한국수출의 성장세 회복은 세계수요 위축, 보호무역 확대, 對중국 수출의 구조적 문제 등으로 지연될 가능성이 높음
- ▶ FTA 효과, 수출경쟁력 강화, 서비스수출 호조 등 긍정적 측면에 힘입어 상대적 선전은 지속될 전망

2012년 들어 한국수출이 감소세로 전환

- 2010~2011년 두 자릿수 증가율을 기록했던 수출이 2012년 들어 감소세로 급반전

- 1~9월 중 수출증가율이 전년동기 대비 -1.6%로, 글로벌 경제위기 직후인 2009년을 제외하면 최근 10년간 처음으로 마이너스를 기록

2003~2012년 한국 수출증가율



자료: 한국무역협회, KITA.net.

- 수출 급감의 주원인은 세계수요 위축, 보호무역정책의 확산, 對중국 수출의 구조적 문제 등

- 유로존 위기의 여파로 실물경기가 급격히 둔화되면서 유럽과 중국을 중심으로 글로벌 수요가 위축되고, 보호무역정책이 확산

- 2012년 1~8월 수출증가율(전년동기 대비): 對EU -13.3%, 對중국 -2.4%, 對중남미 -4.5%, 對대만 -22.4% 등

- 각국 정부는 자국물품 우선 구매, 기술장벽 및 검역규제 강화, 반덤핑제소 확대, 관세인상 등 무역장벽을 강화하는 추세
- 세계 교역환경이 악화되어 중국의 수출이 둔화되고, 한국의 對중국 수출도 동반 둔화
 - 한국의 對중국 수출에서 중간재가 54.3%를 차지하고 있어 중국의 수출 둔화는 한국수출에 즉각적인 타격

한국수출의 상대적 善戰은 지속될 전망

- 교역환경 악화로 수출이 위축되기는 했으나 긍정적인 요인들에 힘입어 상대적 선전을 지속할 전망
 - 2011년 이후 한-EU, 한-미 FTA 등이 수출을 증진시켜 글로벌 수요 위축을 일정부분 상쇄했으며, 서비스수출이 호조세를 지속
 - 전반적인 수출감소 속에서도 한-EU FTA의 대표적 수혜품목(자동차 부품, 석유제품, 합성수지 등)의 1~8월 수출증가율은 17.0%
 - 건설서비스, 여행서비스 등의 수출 증대에 힘입어 상반기 서비스 수출증가율이 21.6%를 기록해 상품수출 부진을 보완²¹⁾
 - 한국기업의 수출경쟁력이 강화된 결과 교역환경 악화에도 불구하고 한국수출은 세계 7위를 유지(2012년 상반기)
 - 「KOTRA-SERI 수출선행지수」²²⁾의 보조지수인 「품질경쟁력지수」는 2012년 내내 58~59의 높은 수준을 유지

²¹⁾ 2012년 상반기 건설서비스 수출은 전년동기 대비 54.4%, 여행서비스는 37.7% 증가

²²⁾ 해외 바이어들의 주문 동향을 토대로 분기별 수출경기를 예측하는 지수. 50 이상/이하면 전 분기 대비 수출 호조/부진을 의미(KOTRA, 삼성경제연구소 (2012). "2012년 4분기 KOTRA-SERI 수출선행지수" (Global Market Report 12-061).)

6. 부동산發 가계부실 우려 확대

- ▶ 주택경기 침체로 LTV(담보인정비율)가 상승하고 하우스푸어와 렌트푸어가 증가하는 등 가계 주택담보대출의 부실 위험이 고조
- ▶ 주택시장 부진이 지속될 가능성이 높아 주택 관련 가계대출 부실이 확대되고 민간소비 회복도 지연될 전망

주택경기 침체 심화로 주택 관련 대출의 부실 위험이 고조

□ 주택가격이 급락하고 거래가 실종되는 등 부동산경기 침체가 심화

- 2012년 8월 주요 수도권 아파트가격이 고점 대비 20% 내외 급락

· 과천 -25.0%, 수지 -23.4%, 분당 -19.3%, 송파 -11.8%²³⁾

- 2012년 8월 전국 주택거래량은 통계작성(2006년) 이후 최저 수준

· 2012년 8월 전국 주택거래량: 4만 7,866건(전년동월 대비 -34.6%)²⁴⁾

□ 주택경기 침체로 하우스푸어가 늘어나는 등 가계 주택담보대출의 부실 위험이 커지고 렌트푸어도 증가

- 주택보유자의 경우 LTV(담보인정비율)가 상승하고 깡통주택²⁵⁾이 늘어나면서 가계대출상환 압력이 확대

· LTV 60% 초과 가계대출액(조원): 41.4(2011년말)→48.0(2012년 6월말)

· 2011년 기준 깡통주택은 18.5만 가구(KB금융지주 경영연구소)²⁶⁾

- 주택 비보유자의 재무구조도 전세가격 급등에 따른 전세대출 급증으로 악화

· 전국 전세가격지수 상승률(2009년 1월 → 2012년 8월): 37.1%

· 전세대출(조원): 14.9(2010년말) → 22.5(2012년 6월말)

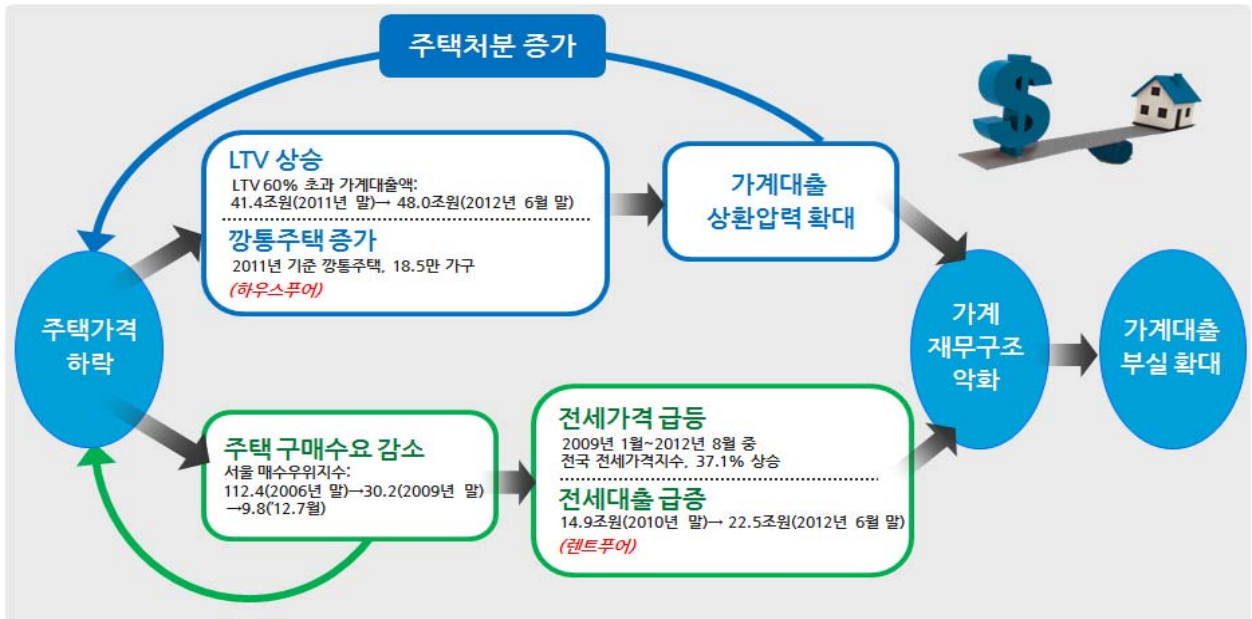
²³⁾ 국민은행, 전국주택가격동향조사.

²⁴⁾ 국토해양부 (2012.9.17.). "2012년 8월 전국 주택 매매거래량 전년동기대비 34.6% 감소".

²⁵⁾ 깡통주택은 주택담보대출금과 전세보증금을 합한 금액이 매매가격의 80%를 상회하는 경우를 지칭

²⁶⁾ "깡통주택 보유 하우스푸어, 집 팔고 전세금 돌려주면 거리 나왔을 판". (2012. 9. 5.). 『동아일보』.

주택가격 하락이 가계의 주택 관련 대출에 미치는 영향



주: 매수우위지수는 매도세 우위, 매수세 우위, 보합의 3가지 중 하나를 부동산중개업체에게 선택하도록 하여 작성된 지표로, 매수우위지수가 100이면 매도세와 매수세가 같은 수준이고, 100을 초과하면 매수 우위 비중이 높은 것을 의미

자료: 국민은행; 금융감독원

가계대출 부실 확대로 민간소비 회복 지연 우려

□ 가계의 주택 관련 대출 부실이 확대될 가능성이 높아 민간소비 부진 지속도 우려되는 상황

- 크게 위축되어 있는 주택 구매수요가 현행 주택시장 안정대책의 효과를 제한할 가능성
- 주택시장 부진으로 하우스푸어와 강통주택이 늘어나면서 주택 관련 가계대출의 부실 확대가 불가피
 - 특히, 금융위기와 같은 외부충격 재발 시 가계대출의 대규모 부실이 발생할 우려
- 자산효과가 축소되면서 소비심리 위축과 민간소비 부진도 지속될 전망

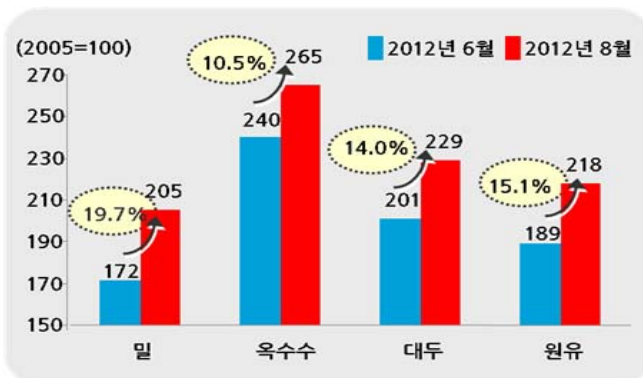
7. 물가안정 속의 서민생활물가 불안

- ▶ 해외發 공급측면의 물가상승 압력이 높아지며 일각에서는 스태그플레이션 우려도 제기
- ▶ 제한적인 곡물가격 상승 효과, 원화절상, 낮은 수요측면의 물가상승 압력 등으로 물가급등은 없겠지만, 높은 서민생활물가는 경제에 부담으로 작용

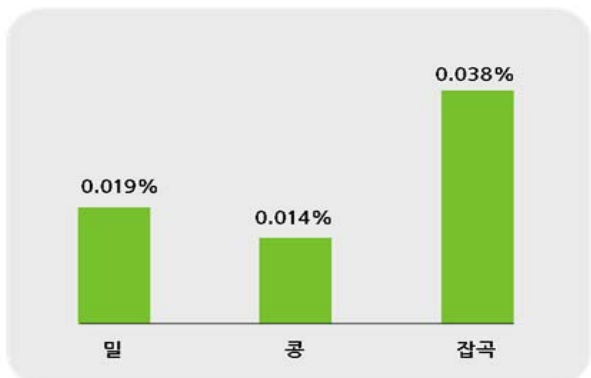
공급측면의 압력이 발생했으나 물가는 안정세를 유지할 전망

- 해외發 공급측면의 물가상승 압력이 높아지면서 일각에서는 스태그플레이션을 우려하는 목소리도 등장
 - 곡물과 원유 수입가격이 큰 폭으로 상승한 데다, 이들 품목에 대한 대외의존도가 높아 경기부진 속의 물가급등을 우려
 - 곡물과 에너지의 대외의존도는 각각 73.3%, 96.4%(2010년 기준)
- 그러나 공급충격의 영향은 제한적이며, 경기둔화로 수요측면의 물가상승 압력이 약해져서 소비자물가는 안정세를 유지할 것으로 예상
 - 일부 곡물가격 상승의 물가과급 효과는 미미하며, 물가과급 효과가 큰 유가²⁷⁾의 경우 향후 상승폭이 크지 않을 전망
 - 원화강세도 물가안정 요인으로 작용

주요 곡물의 수입가격지수



수입가격 10% 상승 시 물가상승 효과



자료: 한국은행

²⁷⁾ 원유가격 10% 상승 시 소비자물가 상승률은 0.3%p 상승

- 소비자물가에서 차지하는 비중이 55.6%로 가장 큰 서비스 부분의 물가상승 압력²⁸⁾은 낮은 상황이며 내구재 가격도 전년 대비 하락세²⁹⁾
 - 1~9월 중 서비스물가의 전년동기 대비 상승률은 1.5%로 전체 소비자물가 상승률 2.3%를 하회
 - 1~9월 중 내구재가격 상승률은 -1.4%

서민생활물가가 여전히 높아 경제에 부담

- 저소득층의 지출 비중이 큰 농산물, 에너지, 주거비 등의 물가가 큰 폭으로 상승하여 서민생활물가가 높은 수준
 - 소득 하위 20% 계층(1분위)의 농산물, 에너지, 주거비 지출 비중은 각각 8%, 11%, 8%로 소득 상위 20% 계층(5분위)의 2배 수준
 - 농산물가격, 에너지 및 전기요금, 집세 등이 고공행진 중
 - 배추(257%), 시금치(106%), 상추(109%), 파(117%) 등 주요 농산물 가격이 2012년 9월 현재 연초 대비 큰 폭으로 상승
 - 휘발유가격은 2012년 9월 1리터당 2,000원을 재돌파했으며, 전기요금은 2012년 8월 6일부터 4.9% 인상
 - 2012년 9월 아파트가격 대비 전세가격 비율(전국)은 62.1%로 前 고점(69.5%)보다 낮아 추가 상승 우려
 - 이로 인해 저소득층의 물가상승률이 상대적으로 높아 소비부진 등 경제에 부담을 초래
 - 물가상승률: 소득 1분위 2.8% > 소득 5분위 2.3% (2012년 上)³⁰⁾

²⁸⁾ 경기둔화 시 소비자들은 서비스수요를 탄력적으로 줄이는 경향

²⁹⁾ 통계청, KOSIS.

³⁰⁾ 소득분위별 물가상승률은 품목별 소비자물가지수와 분위별 소비지출 자료를 이용한 가중 평균

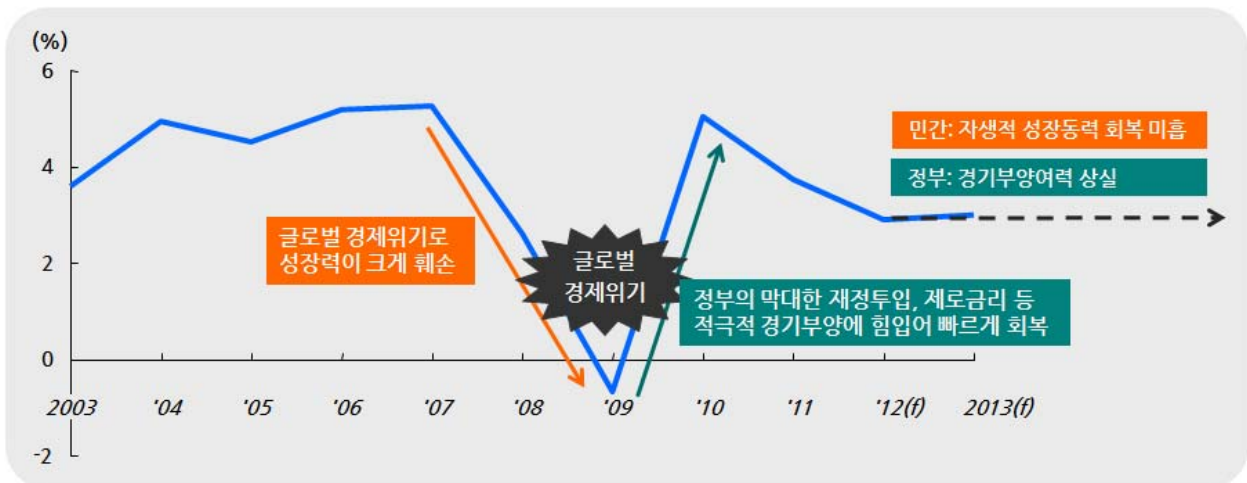
Ⅲ. 시사점

한국경제의 낮은 성장세가 지속될 우려

□ 유럽 경제침체 지속, 미국 경제활력 저하, 중국 성장세 둔화 등으로 세계경제의 저성장 기조가 상당기간 지속될 가능성

- 민간부문의 자생적 성장동력 복원이 여전히 미흡한데, 이를 보완할 수 있는 정부의 경기부양 여력도 소진
- 유로존 위기와 미국 '재정절벽'이라는 선진국의 쌍둥이 위협에 중국 등 주요 신흥국의 성장둔화라는 추가 위협이 가세

세계경제 성장률 추이




주: 2012년(3.0%)과 2013년(3.3%)은 씨티, JP모건, 도이체방크, 모건스탠리 등 주요 IB 전망의 평균
자료: Global Insight; 삼성경제연구소

□ 한국경제는 수출과 내수 모두 빠르게 회복하기 힘들어 낮은 성장세가 지속될 우려

- 세계경제 부진에 따른 수요 위축으로 빠른 수출 회복은 어려움
- 가계부채 부실 확대, 부동산시장 침체 지속, 서민생활물가 부담 등이 소비를 비롯한 내수 회복의 걸림돌

저성장 추세에 대비해 경제·경영 체질개선에 주력

- 정부의 현 경기부양적 기조³¹⁾를 유지하되 저성장 장기화에 대비하여 근본적인 경제체질 개선에 주력
 - FTA 활용도 제고, 신시장 개척, 서비스산업의 수출산업화 등에 정책적 지원을 확대해 기존 수출시장의 위축에 대응
 - 보호무역 확산에 대응해 양자·다자간 협상도 강화
 - 한국경제의 아킬레스건인 과다 가계부채를 완화하기 위해 악성 가계 대출 구조를 개선
 - 주택가격 하락과 가계부채 부실화의 악순환 고리를 차단하기 위해 주택가격 안정 노력도 지속
- 기업은 저성장 장기화라는 새로운 변화를 맞이하여 리스크와 함께 생존하는 법을 배우는 한편, 새로운 경영 패러다임을 구축할 필요
 - 현 경제침체는 단기간에 끝날 문제가 아니므로 '견디는' 전략보다는 '체질 변화'를 지향
 - 새로운 경영 패러다임의 기본원칙 역시 'Back to Basics'이며, 기존에 양자택일의 전략방향이었던 '차별화된 1등 제품'과 '전략적 비용절감' 전략을 동시에 추구³²⁾ 

³¹⁾ 정부는 지난 9월 4.6조원 규모의 재정지원대책을 발표했으며, 한국은행은 7월과 10월에 각각 0.25%p씩 2차례 기준금리를 인하

³²⁾ 차별화와 저비용은 경영전략의 기본적인 두 축으로 과거에는 상충되는 양자택일의 개념이었으나, 새로운 경영 패러다임하에서는 동시에 달성해야 하는 과제

【 지표로 보는 경제 Trend 】

< 1일 지표 >

		10. 16	10. 17	10. 18	10. 19	10. 22
환율	원/달러(종가기준)	1,107.20	1,105.50	1,104.30	1,103.30	1,104.20
	엔/달러(뉴욕시장)	78.720	78.870	79.120	79.330	79.245
	달러/유로(뉴욕시장)	1.29530	1.30930	1.31100	1.30750	1.30230
금리	회사채(3년AA-, %)	3.29	3.32	3.35	3.33	3.36
	국고채(3년, %)	2.78	2.81	2.84	2.81	2.84
	CD (91일, %)	2.87	2.87	2.87	2.87	2.87
	LIBOR (3개월, %)	0.32475	0.32075	0.31875	0.31725	0.31575
국제 원자재 가격	두바이(S, \$/배럴)	111.61	112.03	111.40	110.21	108.18
	WTI(S, \$/배럴)	92.06	92.02	92.08	90.07	88.67
	CRB 현물가격지수	485.27	485.94	487.46	486.68	..
주가지수(KOSPI, 종가)		1,941.54	1,955.15	1,959.12	1,943.84	1,941.59
한국 5년만기 CDS 프리미엄		75	72	70	71	72

< 월별 지표 >

	2010년	2011년	2012.5월	2012.6월	2012.7월	2012.8월	2012.9월
제조업생산 증가율 ¹⁾	16.8	7.0	2.9	1.6	0.1	0.3	..
평균가동률	80.9	79.9	79.3	78.1	77.0	73.8	..
서비스업생산 증가율	3.9	3.3	2.4	1.4	1.4	0.6	..
실업률	3.7	3.4	3.1	3.2	3.1	3.0	2.9
실업자(만명)	92.0	85.5	80.7	82.2	79.5	76.4	75.2
총취업자 수(만명)	2,382.9	2,424.4	2,513.3	2,511.7	2,510.6	2,485.9	2,500.3
소비자물가 상승률	3.0	4.0	2.5	2.2	1.5	1.2	2.0
생산자물가 상승률	3.8	6.1	1.9	0.8	-0.1	0.3	1.0
생활물가 상승률	3.4	4.4	2.2	1.8	0.8	0.6	1.7
수출(억달러, FOB) ²⁾	4,663.8	5,552.1	469.3	471.8	446.8	429.7	455.7
(증감률)	(28.3)	(19.0)	(-0.8)	(0.9)	(-8.7)	(-6.2)	(-2.0)
수입(억달러, CIF)	4,252.1	5,244.1	446.3	421.1	418.9	409.8	425.1
(증감률)	(31.6)	(23.3)	(-1.4)	(-6.1)	(-5.4)	(-9.7)	(-6.1)
외환보유액(억달러)	2,915.7	3,064.0	3,108.7	3,123.8	3,143.5	3,168.8	3,220.1

1) 통계청 (2012. 9. 28.) “2012년 8월 산업활동동향” 에 의거하여 작성

2) 관세청 (2012. 10. 15.) “2012년 9월 수출입 동향(확정치)” 에 의거하여 작성

< 분기 지표 >

	2010년	2011년	2011년 2분기	2011년 3분기	2011년 4분기	2012년 1분기	2012년 2분기
GDP 성장률 ¹⁾	6.3	3.6	3.5	3.6	3.3	2.8	2.4
민간소비	4.4	2.3	3.0	2.1	1.1	1.6	1.2
설비투자	25.7	3.7	7.7	1.2	-3.3	8.6	-2.9
건설투자	-3.7	-5.0	-4.2	-4.0	-2.1	1.5	-1.4
SERI 소비자태도지수 (연간은 연말 기준)	51.8	45.4	47.2	47.5	45.4	44.2	46.6
SERI 경제행복도지수 ²⁾ (연간은 연말 기준)	0.658	..	0.689	0.693
개인금융자산(조원) ³⁾	2,187.9	2,303.4	2,275.7	2,234.4	2,303.4	2,365.3	2,384.8
개인금융부채(조원)	1,016.6	1,103.5	1,055.0	1,074.0	1,103.5	1,106.9	1,121.4
채정수지(조원)	16.7	18.6	-2.3	16.8	18.6	-11.3	-11.5
경상수지(억달러) ⁴⁾	293.9	265.1	54.9	69.0	115.1	25.6	111.4
총대외지불부담(억달러) ⁵⁾	3,594	3,984	3,993	3,956	3,984	4,126	4,186

1) GDP 성장률은 전년동기 대비

2) 2010년 4/4분기부터 소득분배 부문 하위지수 산정법 개정으로 과거 자료와 상이

3) 개인금융자산 및 부채는 자금순환계정 기준

4) IMF 국제수지통계매뉴얼(BPM5) 기준

5) IMF, World Bank 등 9개 국제기구가 마련한 새로운 편제기준, 분기별 발표

< 주요국 통계 >

(전년동기 대비, %)

		2010년	2011년	2011년 3분기	2011년 4분기	2012년 1분기	2012년 2분기	2012년 3분기
미국	GDP 성장률 ¹⁾	3.0	1.7	1.3	4.1	2.0	1.5	..
	실업률 ²⁾	9.6	9.0	9.0	8.5	8.2	8.2	7.8
	소비자물가 ²⁾	1.6	3.2	3.9	3.0	2.7	1.7	..
일본	GDP 성장률 ¹⁾	4.4	-0.7	7.4	0.3	5.5	1.4	..
	실업률 ²⁾	5.1	4.6	4.2	4.5	4.5	4.3	..
	소비자물가 ²⁾	-0.7	-0.3	0.0	-0.2	0.5	-0.2	..
유로 지역	GDP 성장률 ¹⁾	1.9	1.5	0.1	-0.3	0.0	-0.2	..
	실업률 ²⁾	10.1	10.2	10.4	10.7	11.0	11.4	..
	소비자물가 ²⁾	1.6	2.7	3.0	2.7	2.7	2.4	..
중국	GDP 성장률 ¹⁾	10.4	9.2	9.1	8.9	8.1	7.6	..
	실업률 ²⁾	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	..
	소비자물가 ²⁾	3.3	5.4	6.1	4.1	3.6	2.2	1.9

1) 미국, 일본, 유로지역 GDP 성장률은 전기 대비 연율, 중국 GDP 성장률은 전년동기 대비

2) 실업률 및 소비자물가의 경우 분기 말 기준