

## 리먼쇼크 이후 흔들리는 세계경제의 향방은?

출처 : LGERI

국가부채에 대한 불안감이 확산되고 선진국의 재정긴축기조가 본격화되면서 세계경제는 올 하반기 이후 성장활력이 낮아질 것으로 예상된다. 리먼쇼크 당시 위기해결사로 나섰던 정부 부문이 부채급증으로 경기를 떠받치는 능력이 약화되어 선진국 가계와 기업의 수요 심리가 쉽게 살아나기 어려울 전망이다.

선진국의 소비 및 투자부진은 세계교역과 금융시장 불안정성 확대, 경제주체들의 기대심리 악화 등을 통해 세계경제로 파급될 것이다. 중국 등 거대개도국이 제한적으로 버팀목 역할을 하면서 급격한 침체는 막을 것이지만, 세계경제 성장률은 지난해 5% 수준에서 올해와 내년에는 3%대 중반까지 낮아질 것으로 예상된다. 금융위기 이후 세계경제와 유사한 흐름을 보이고 있는 국내경제도 성장세가 둔화될 전망이다. 내구재와 관련 부품, 자본재 등 경기에 민감한 우리 주력 품목의 세계 수요가 위축되면서 수출증가세가 크게 낮아질 것이다. 원자재 및 농산물 가격이 안정되면서 물가상승 압력이 크게 완화될 것으로 보이지만 내수 경기가 부진에서 크게 회복되기 어려울 것으로 보인다. 수출부문에서의 소득 창출이 어려워지고 가계부채 억제로 소비자 신용도 제약되면서 소비 부진이 지속될 것이다. 건설투자는 지난 3년간의 마이너스 성장에서는 벗어날 것으로 보이나 경제불확실성 증대, 건설사 구조조정 지속 등으로 빠른 반등은 어려운 상황이다. 국내경제 성장률은 올해 3.8%, 내년에도 3.6%로 소폭 하락할 전망이다. 무역수지 흑자규모가 줄어들고 외국인 투자자금 유출입의 변동성이 커지면서 원/달러 환율의 하락속도는 현저하게 둔화, 원화가치는 내년 평균 달러당 1,070원 수준이 예상된다.



## 1. 세계경제 전망

### ■ 세계경제, 성장모멘텀 약화 불가피

올해 세계경제는 예측하기 어려운 외적, 내적 충격들이 잇달아 발생하면서 경기 회복에 힘을 약화시켰다. 상반기 중 기상이변으로 농산물 가격이 급등하고 중동사태로 국제유가도 치솟으면서 소비자들의 실질 구매력이 떨어지고 소비가 위축되었다. 일본대지진은 세계 3위 경제국인 일본을 마이너스 성장하게 했을 뿐 아니라 글로벌 공급망을 교란시켜 세계적인 생산 차질을 빚게 했다. 이러한 사건들이 세계경제에 공급 능력을 떨어뜨리는 충격으로 작용하면서 올 상반기 불가상승과 성장 둔화를 초래한 바 있다.

하반기 들어 이러한 경제 외적 사태에 따른 충격은 점차 진정되는 양상이다. 국제 농산물 가격과 유가가 여전히 높은 수준이지만 가격의 상승세는 한풀 꺾였다. 대지진에 따른 제조업 공급차질도 상당부분 해소된 것으로 보인다. 그러나 8월초 미국의 신용등급 하락과 세계적 주가 급락이라는 형태로 나타난 일련의 사건들은 경제 주체들의 기대심리를 급격히 변화시키면서 수요 부문에 대한 충격으로 작용했다.

미국 국가부채 상황 확대 과정에서 발생한 신용등급 강등은 기축통화국인 미국도 국가부채가 계속 늘어날 경우 신뢰의 문제가 발생한다는 것을 각인시켰다. 향후 중장기 재정긴축이 요구되는 상황에서 재정을 통한 정부의 경기조절 능력이 현저하게 제약될 수밖에 없다. 더욱이 2차 양적완화에도 불구하고 1분기 미국 경제성장률이 0.4%로 하향조정된 것은 통화 정책에 대한 신뢰하락으로 이어졌다.

세계 경제가 리먼쇼크에서 벗어나 빠르게 반등할 수 있었던 것은 선진국 정부의 위기극복 능력에 대한 신뢰감이었으나 최근 정부에 대한 신뢰가 급격히 약화되었다. 향후 경제상황에 대한 불확실성이 커지면서 선진국의 소비자와 기업 등 민간 경제주체들은 저



축을 늘리고 소비 및 투자를 줄이는 디레버리지에 나선 것으로 예상된다. 미국에서는 금융위기 이후 경기의 향방을 결정하는 중요한 지표였던 소비자 기대가 급격히 저하되고 있다. 그동안 미국 기업들은 소비회복을 확인하고 투자에 나서는 조심스러운 경향을 보여 왔는데 이를 고려할 때 기업수익의 축적에도 불구하고 투자도 살아나기 어려울 전망이다. 세계경제에서 차지하는 비중이 줄어들고 있지만 미국은 여전히 세계소비의 1/4를 차지하는 수요전인국가이다. 미국의 수요 둔화는 교역의 위축, 금융시장 불안정성 확대, 경제주체들의 기대심리 약화 등을 통해 세계경제로 파급되면서 전반적으로 세계경기의 활력을 떨어뜨릴 것이다.

### ■ 유럽, 재정위기와 경기둔화의 이중고

유럽 재정위기도 단기간내 해결되기 어려워 내년에 역내 국가들의 재정위험 증가에 따른 불안과 긴장이 지속될 전망이다. 구제금융이 당장의 유동성 부족을 해결해 주기는 하지만, 위기국가들의 부채상환 능력을 근본적으로 개선시켜 주지는 못한다. 또한 현재 조성된 유럽재정안정기금(EFSF) 규모는 PIIGS 5개국을 지원하기에 충분하지 못한 상황이다. 아울러 유럽 내 대형 은행을 비롯한 민간금융기관의 대규모 손실 또한 불가피하다는 우려가 커지고 있다.

국제금융시장의 불안은 올해 말과 내년에도 빈번하게 재연될 전망이다. 글로벌 금융위기 발생 이후 진행되어 온 국가신용등급 하락 추세가 내년에도 지속될 가능성이 크다. 작년 이후 대다수의 선진국들이 긴축적 재정운용 기조로 선회하고 있지만, 경기부진이 심

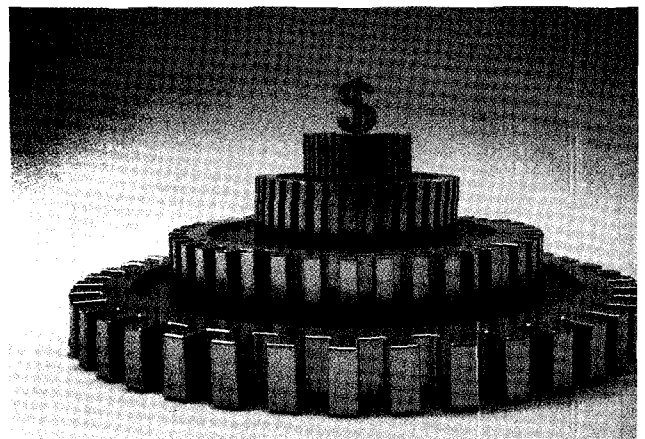
화될 경우 세수가 감소하고 재정건전성이 도리어 악화될 위험도 있다. 재정위기 확산 우려에 직면해 있는 스페인과 이탈리아 외에 영국, 프랑스, 벨기에 등 그동안 안정적인 등급을 유지해 온 여타 선진국들도 현 등급을 유지하기 어려울 것이라는 우려가 커지고 있다.

구제금융 증액을 둘러싼 회원국들간의 이해관계의 대립과 정치적 갈등고 확대될 전망이다. 특히 2012년에는 프랑스, 스페인, 아일랜드 등이 대선을 치를 예정이어서 재정위기 해법을 둘러싼 갈등이 보다 강하고 명시적으로 표출될 가능성이 높다. 구제금융을 받고 있는 위기국 국민들은 강도 높은 긴축정책에 반발하는 의사를 표출할 것으로 보이며, 독일을 비롯한 핵심국가 국민 입장에서는 구제금융 증액에 대한 반대 의사를 보다 분명히 할 유인이 커질 전망이다. 향후 유로본드 발행을 통한 추가 재원조달 등 재정통합을 강화하면서 문제해결을 시도할 것으로 예상되나, 정치적 갈등의 증폭과 선거의 향방에 따른 부정적 파장도 적지 않을 것이다. 특히 구제금융 체제의 지속 또는 확대에 대한 부정적 여론이 득세하게 되는 경우 금융시장은 다시 한번 큰 불안 국면을 맞을 가능성도 배제할 수 없다.

재정위기의 장기화 조짐은 유럽지역의 실물경제에도 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 남유럽 위기국은 강도 높은 재정긴축으로 마이너스 성장을 지속할 것이며 신뢰저하 우려가 제기되고 있는 스페인, 이탈리아, 프랑스 등도 저성장 기조가 이어질 전망이다.

■ 개도국, 제한적인 버팀목 역할

개도국은 상대적으로 고성장이면서 선진국 경기 부진을 어느정도 상쇄해주는 역할을 할 것이다. 중국, 인도 등 거대개도국은 고성장 유지를 위해 내수 확대 정책기조를 강화할 여력이 있는 것으로 판단된다. 중국은 농산물 가격 상승세 진정으로 하반기 이후 물가불안이 점진적으로 해소되면서 긴축기조를 완화할 것으로 보인다. 글로벌 경기침체 및 위안화 절상으로 수출



부문의 성장기여는 점진적으로 약화될 것이나 내수가 성장을 견인하면서 내년에도 8%대 성장세는 기록할 수 있을 전망이다. 각종 소비 부양책의 시효만료 등으로 민간 소비심리는 다소 위축되겠지만 지역간, 계층간 격차해소 및 내륙개발을 위한 재정지출은 내년에도 지속될 것이다. 대외 의존도가 낮은 인도는 세계경기 둔화의 영향을 덜 받을 전망이다. 연평균 15%에 달하는 임금 상승으로 가계 구매력이 빠르게 늘고 있어 자동차, 가전 등 내구재 중심으로 소비의 꾸준한 확대가 예상된다. 도로, 항만, 철도 등에 대한 대규모 예산 책정으로 SOC 투자도 활발하게 이루어질 전망이다.

개도국 중 내수의존도가 큰 국가들과 자원부국이 상대적으로 호조를 보일 전망이다. 내수규모가 큰 나라들은 세계경기 둔화의 충격을 덜 받을 것이며 중국, 인도 등 거대개도국에 대한 교역의존도가 높은 아시아국도 상대적으로 선전할 것이다. 고유가가 유지되면서 자원보유국도 꾸준한 성장을 유지할 전망이다.

그러나 선진국 경기 둔화로 개도국의 성장활력도 어느 정도 낮아지는 것이 불가피할 것으로 보이며 선진국과 개도국간의 성장률 격차는 다소 줄어들 것으로 예상된다. 세계교역이 크게 둔화될 것으로 예상되는 가운데 개도국 화폐가치 상승이 가격 경쟁력 저하 요인으로 작용할 것이다. 내수확대를 통해 고성장을 유지하려는 개도국은 인위적 부양에 따른 부작용도 우려되는 상황이다. 재정적자 확대 등으로 정부부채 증가, 국제수지 악화 등 기존 선진국의 부작용이 개도국에서도 심화되는 가운데 선진국 자금 유출입 확대

로 자산시장 혼란과 외환시장의 불확실성 증가 등 리스크도 커질 것으로 보인다.

■ **급격한 침체 가능성 상존**

이러한 점들을 고려할 때 세계경제는 올 하반기 이후 성장세가 낮아질 전망이다. 다만 중동사태, 대지진 등 경제외적 충격의 영향이 줄어들고 개도국의 내수 주도 성장이 이어지면서 3%대 중반 수준의 성장세는 유지할 것으로 보인다.

세계경제의 불확실성은 내년에도 상당히 클 것이다. 리먼쇼크 이후 위기해결사로 나선 정부 부문이 부채 압력으로 인해 역할을 수행하지 못하면서 안전편이 없어진 상황이다. 경제주체들의 심리 변화에 따라 경제 흐름이 결정될 것이며 이에 따라 향후 경제의 변동성 및 불투명성이 확대될 것이다.

세계경제가 심각한 침체에 이를 가능성도 배제하기 어렵다. 선진국들은 경기방어와 재정건전화라는 상충하는 목표 달성에 어려움을 겪고 있다. 특히 국가신뢰도 회복을 위해 긴축기조를 강화할 경우 급격한 침체 가능성이 존재한다. 현재 주요 경제전문가들은 미국의 더블딥 가능성을 약 30% 정도로 판단하고 있다.

유럽의 경우도 전반적 경기침체가 심화되면 위기국에서는 재정긴축에 대한 저항이 커지고 독일 등 지원국에서는 구제금융 및 재정통합에 대한 부정적 여론

이 확대될 수 있다. 경기침체와 국가신뢰도 저하의 악순환으로 유럽 주요국까지 신뢰위기가 확산되면 국가부도 위기 가능성이 커지게 된다. 미국과 유럽은 모두 국가부채와 관련된 신뢰위기를 겪고 있어 양 지역의 리스크는 상호 증폭될 가능성이 크다. 선진국의 경기의 심각한 침체는 국가신뢰도 하락, 재정위기 심화로 이어지면서 글로벌 금융불안으로 확대될 것이다. 이와 함께 세계교역이 급격히 위축되고 환율유급변 등 외환시장 혼란이 커지면서 개도국으로 위기가 확산될 수 있다.

■ **신흥국 외환시장 변동성 클 전망**

주요 선진국들의 완화적인 통화정책 기조는 앞으로도 상당기간 유지될 전망이다. 재정지출을 크게 늘리기 어려운 상황에서 저금리 유지 및 추가 양적 완화를 통해 경기를 부양하고, 재정위험 증가로 인해 불거질 금융시장 혼란을 완화시킬 필요성이 커지고 있다. 금융불안이 지속됨에 따라 국제 투자자금의 이동은 내년에도 유동적인 흐름을 나타낼 것으로 보인다. 선진국의 풍부한 유동성이 신흥국으로 유입되는 흐름이 예상되지만, 금융불안이 확대되는 경우에는 다시 급격한 유출이 발생하면서 변동성이 커질 우려가 있다.

국제금융시장의 위험이 확대되는 국면에서 주요 통화간에도 강, 약세의 흐름이 나날 것으로 보인다. 달러 및 유로화가 흔히 안전통화로 간주되는 엔화와 스위스프랑에 대해 약세를 나타내는 상황이 올해보다 더욱 빈번하게 나타날 전망이다. 특히 유로화는 스페인 및 이탈리아로의 위기확산 우려와 유럽중앙은행(ECB)의 금리인하 가능성 등으로 내년중 달러화에 대해서도 약세를 나타낼 것으로 전망된다. 엔화는 2012년 상반기까지는 달러당 80엔대 미만의 강세국면이 지속될 것이나, 미국의 경기둔화 우려가 완화되고 미일간의 단기금리 차이가 다시 확대되면서 하반기 이후 약세 전환할 것으로 예상된다. 선진국 금융시장의 불안으로 위안화 절상폭은 지금까지 예상했던 연 5% 보다는 다소 낮을 것으로 보인다. ▣

