

2011년 하반기 세계경제 환경 및 국내경제 정책 전망

LG 경제연구소, 하반기 세계경제 성장세 4%대 머물 것

2011년 하반기 세계경제는 고유가와 유럽 재정위기 등 상반기 충격요인들의 항배에 의해 결정될 것이다. 3분기에도 4%대의 소비지출이 상승세가 이어지면서 국내경기는 하반기 중 회복의 활력이 세지 않을 전망이다. 원화절상, 일본 대체효과 소멸 등으로 수출활력이 다소 둔화되고 설비투자도 대기수요가 충족되면서 상승세가 꺾일 전망이다.

이에 따라 2011년 하반기 국내경제 성장률은 4.5%, 연간으로는 4.1% 수준을 기록할 것으로 전망된다. 가계부채, 건설사 및 저축은행 부실문제 등이 우리경제의 장기적인 불안요인으로 작용하겠지만 단기간 내 경제에 심각한 충격을 줄 정도는 아닌 것으로 보인다. 하반기 중에도 물가안정 대책에 초점이 두어져야 하며 단계적인 정책금리 인상으로 기대 인플레이션 상승을 억제할 필요가 있다.

하반기의 시작점에서 경제악화 요인들은 어떠한 것들이 있으며, 효과적으로 대처하기 위해서 현재의 상황과 앞으로의 전망을 살펴볼 필요가 있다. 다음은 LG 경제연구소에서 발표한 "2011년 하반기 세계경제 환경 및 국내경제 정책 전망"의 주요 내용을 정리·요약한 것이다. (편집자주)

I. 세계경제 환경

□ 국제원자재 가격 안정되나

일부 OPEC 국가의 증산에도 불구하고 국제유가는 불안한 흐름 보일 듯

상반기 유가 급등을 초래한 중동 및 북아프리카의 정세불안이 진정되면서 유가는 하향추세를 보일 전망이다. IEA 회원국들의 비축유 방출과 일부 OPEC 국가들의 증산은 유가의 하락 압력을 더욱 높일 것으로 예상된다. 하반기에 석유 수요가 지속적으로 증가함에도 불구하고 비OPEC의 생산확대는 부진할 것으로 예상된다.

원유가격을 급락시킬 정도의 대규모 증산은 없을 것이다. 원유공급에 따른 장기적 수익 극대화를 꾀하는 산유국들은 세계경기가 하락하지 않는 수준에서 가능한 높은 유가를 유지하려고 하기 때문이다.

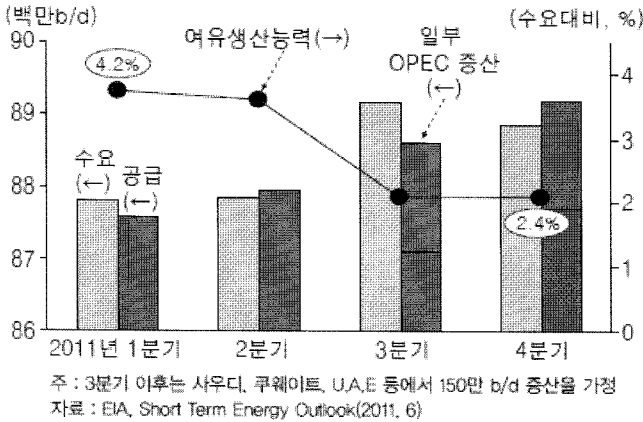
세계 석유 여유생산능력의 감소도 유기하락을 제약하는 요인이다.

OPEC 국가들의 증산이 이뤄진다면 연말에 세계수요 대비 석유의 여유생산능력은 2.4%로 위축되어 석유 공급 여력이 취약해질 것으로 판단된다. 이에 따라 국제유가는 상반기 보다는 낮아지겠지만 연말까지 배럴당 100달러 이상을 이어갈 것으로 예상된다.

곡물가격 하락세 소폭에 그칠 듯

지난 해 가을부터 나타난 극심한 기상이변의 배경인 라니냐 현상이 2011년 봄에 소멸됨에 따라 작황사정이 개선되었고 곡물가격은 전반적으로 하락세를 보이고 있다. 하반기 기상이변 가능성의 감소로 인해 곡물가격의 하락세는 당분간 지속될 것으로 예상된다. 미국 기후예측센터는 올 여름에 엘니뇨나 라니냐가 발생하지 않을 것으로 예측하고 있으며 유엔의 식량농업기구는 2011~12년(2011년 하반기~2012년 상반기) 곡물 생산량이 전기 대비 3.5% 증

석유수급과 여유생산 능력



가하면서 국제 곡물시장이 초과공급 상황으로 전환될 것이다.

그러나 상반기동안 나타난 곡물생산 차질로 초과 수요가 발생하면서 재고가 줄었기 때문에 곡물가격의 하락 폭은 제한적일 것으로 보인다. 2010/11년의 전체 곡물재고는 지난 기간에 비해 8.2% 줄어들었고 특히 옥수수의 재고는 1974년 이후 최저 수준을 기록했다. 이러한 낮은 수준의 재고는 곡물가격 하락에 걸림돌이다.

□ 유럽 재정위기의 향방

유로존 위기 파국 가능성은 줄어

현재 그리스의 국채금리는 15% 내외의 높은 수준을 나타내고 있고 국가신용등급 또한 최하위 수준이다. 따라서 국채발행을 통해 금융시장으로부터 자금을 조달해 만기가 돌아오는 부채를 상환하기는 어려운 상황이다. 하지만 최근 그리스 의회가 정부의 새로운 긴축안을 통과시키고 유로 회원국들이 추가 구제금융을 합의한 후 국제금융시장의 불안은 상당부분 진정되는 모습이다.

그리스 정부가 보다 강한 재정긴축을 시행하고 향후 5년간 약 500억 유로 규모의 국유재산을 매각하겠다는 자구방안을 결의하면서, 그리스에 대한 2차 구제방안도 구체적으로 논의되고 있다.

주기적으로 금융불안 재연될 것

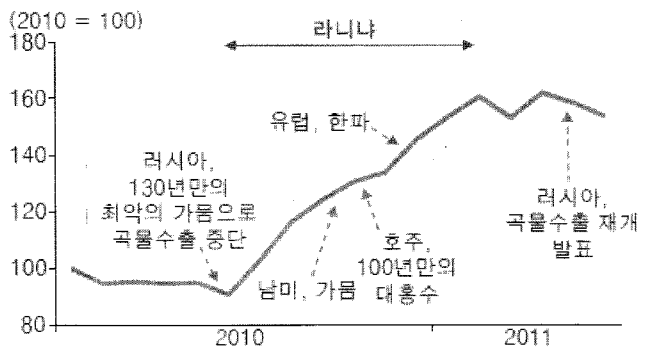
그리스에 대한 새로운 지원책은 그리스 국채의 당면한 부도위험을 경감시킴으로써 유럽금융시장을 안정시키는 데 기여할 것이다. 강도 높은 긴축정책에도 불구하고 재정여건이 효과적으로 개선되지 못하면, 금리 상승 및 신용등급의 하락으로 금융시장을 통한 자금조달이 어려워져 다시 한 번 부도위기에 처할 수 있다. 유럽지역에서의 금융불안은 향후에도 주기적으로 재연될 가능성이 높다. 은행간 대출시장에서 유럽계 자금이 차지하는 비중이 높아 외환시장과 외화자금 부문을 중심으로 혼란이 가중될 우려도 있다.

□ 미국, 중국 경제 급락 우려는 없다

미국, 급락가능성은 낮으나 성장률 둔화 예상

2010년 말 2차 양적완화 이후 미국경기 회복 움직임

기상이변과 곡물가격 추이



임이 세계경기 상승세 재개를 주도했다면 최근에는 미국경제의 각종 지표들이 둔화되면서 세계경제 전망도 불투명해지고 있다.

중앙 및 지방정부의 재정상황 악화로 긴축기조가 강화되면서 정부부문에서의 수요둔화효과는 지속될 것이다. 부동산가격 하락도 이어지면서 당분간 가계 부문의 소비성향이 더 높아지기 어려울 것으로 예상된다. 올해 미국의 경제성장률은 2% 중반 수준에 그칠 것으로 전망된다.

중국, 긴축기조 완화되면서 회복세

2011년 5월까지의 소비자물가지수 상승률은 5%를 기록했는데, 물가상승의 고삐를 잡지 못하면, 올해 경기운용은 물론 12차 5개년 계획의 주요한 구조 개선 목표달성에도 차질이 빚어지게 된다.

하반기로 갈수록 소비 및 투자의 회복을 기대할 수 있다. 가을쯤 서민용 주택사업(2년 간 2,000만 호)의 착공이 예정돼 있고, 고속철도 등 공사 중인 대형 인프라 투자도 진행할 수밖에 없다. 고정자산 투자액 증가 추이는 지난해보다는 낮지만, 20% 안팎의 비교적 높은 증가율을 나타낼 것이다. 하반기 소비는 물가상승 압박 및 각종 소비진작조치의 종료 등으로 크게 개선되기는 어렵다.

□ 하반기 세계경제의 흐름

세계경제 급락 리스크는 줄어들어

세계경제는 증동사태에 따른 유가 급등, 일본대지진에 따른 글로벌 공급체인의 차질 등 을 들어 발생한 외부적 충격의 영향으로 2분기 들어 뚜렷한 둔화조짐을 보였다. 대지진 이후 일본 경제가 마이너스 성장을 지속하는 가운데 부품 조달 어려움으로 미국 등은 생산차질을 빚는 중이다. 여기에 포르투갈의 구제금융에 이어 그리스 부도 우려 등 유럽 재정위기도 불거지면서 경제심리를 위축시키는 요인이 되고 있다.

하반기 세계경제는 완만한 회복기조를 보일 것으로 예상된다. 국제 농산물가격과 유가가 정점에서 다소 하향 기조로 돌아서면서 인플레이션 압력이 확산되지 않을 것으로 보인다.

고유가는 여전히 세계경제 성장 제약

하반기 세계경제의 회복 기조는 당초 예상보다 다소 지연되고 회복 속도도 완만할 것으로 보인다. 유럽 재정위기가 급격한 충격을 주지 않더라도 경제주체들이 활동을 본격적으로 재개하는 데 걸림돌이 될 것으로 보인다. 중기적으로 유럽 부채문제가 해결되는 과정에서 경제상황의 급격한 변화가 발생할 가능성이 크다는 점은 장기적 시각에서의 투자나 고용

세계경제 주요지표 전망

	2010	2011			2012
		상반기	하반기	연간	
세계경제성장률(%)	5.1	3.7	4.1	3.9	4.3
엔/달러 환율(평균)	88	82	86	84	89
달러/유로 환율(평균)	1.33	1.40	1.43	1.41	1.40
국제유가(두바이, 달러/배럴)	78.1	105.6	103.9	104.7	108.2

등을 제약하는 요인이 될 것이다.

이러한 점을 감안할 때 세계경제의 잠재 성장률은 4% 아래로 낮아진 것으로 판단되며 성장률이 이를 상회할 시 인플레이션 압력 확대, 국가신뢰도 저하 등 부작용이 우려된다.

달러, 당분간 약세 국면 지속

그리스 국채의 부도 우려가 다소 완화되고는 있지만, 과도한 정부부채 문제에 대한 근본적인 해결방안은 여전히 마련되지 못한 상황이다. 2010년 7월 초 이루어진 추가 구제금융 결정에도 불구하고 그리스 재정위기의 해결방향은 향후 국제금융시장의 주요 불안요인으로 잠재할 것이다. 이에 따라 ECB의 금리인상으로 인한 유로화 강세효과는 제한적일 것으로 여겨진다. 정책금리 인상에 따른 달러화의 추세적 강세국면은 일러야 내년 상반기에나 가능할 전망이다. 엔화가치는 지진피해 복구를 위한 재정수요 본격화로 점차 약세로 전환되어, 하반기 평균 달러당 80엔대 중반으로 하락할 것으로 보인다.

II. 국내경제 전망

□ 소비자물가 안정되나

하반기, 공급측 물가불안요인 완화될 것

소비자물가의 가파른 상승세는 진정되는 모습이다. 작년 말 이후 전월비 기준 0.5%를 상회하던 소비자물가 상승률은 4월 이후부터는 평균 0.1%로 다소 낮아졌다.

대외 불안요인도 하반기로 갈수록 안정되는 모습을 보일 전망이다. 유가 등 국제원자재 가격은 2분기를 고점으로 진정되는 모습을 보이고 있는데, 하반기에도 원자재 가격은 안정 추세를 이어갈 것으로 예상된다.

공공요금, 전월세 상승이 물가상승 주도

하반기에 공급측 물가불안요인들이 완화되더라도 물가상승률이 빠르게 낮아지지는 않을 것이다. 최근의 비용상승이 인플레이션 기대심리로 이어지면서 제조업과 서비스 부문의 가격 상승압력으로 나타나고 있기 때문이다.

하반기에도 3%대 후반의 상승률이 유지되면서 올해 연간 소비자물가 상승률은 4%를 기록할 전망이다. 내년에는 물가상승압력이 완화되는 추세가 이어지면서 소비자물가상승률이 3% 내외로 안정될 것으로 전망된다.

□ 가계부채 리스크 점검

가계부채, 단기내 위기발생 가능성 크지 않아

우리나라의 가계부채에 대한 우려가 커지고 있지만 현재 은행의 가계대출 연체율은 0.76%(2011년 5월말), 신용카드대출도 1.77%(2011년 3월말)를 기록하고 있다. 가계부채 규모와 위험도를 둘러싼 논란에 비해서는 낮은 수준이다. 각 금융기관들이 부실채권을 상당부분 상각해 부실규모가 크지 않다. 주택보유비율이 높아 가계부채 규모가 큰 40~50대 중장년층은 가처분소득도 많아 부채상환능력이 높다.

상환능력에 큰 영향을 미치는 금리 수준도 지난해 말 이후 상승하고 있으나 절대수준이나 물가상승률을 고려한 수준은 2007~08년에 비해서 아직은 낮은 편이다. 가계의 소득 대비 원리금상환비율도 가계가 부담을 느끼는 수준보다 아직은 낮은 편이다.

원리금 상환 비율 높아지면서 가계부담 커질 것

명목소득 증가율을 초과하는 부채 증가는 가계의 부채상환능력을 떨어뜨리는 요인으로 작용한다. 이자율이나 경기변동 등 이외에도 가계부채 증가는 결국 가계의 건전성을 위협하고 있다고 볼 수 있는 셈

이다. 금리가 상승하면서 은행의 가계대출 연체율도 시차를 두고 상승하고 있다. 2005년 이후의 통계에 따르면 기존대출 이자율 1%p 상승은 이후 6개월간 연체율을 1.88%p 상승시키는 것으로 분석된다.

□ 국내경기 언제 회복되나

인플레이션 우려로 하반기 회복세 완만할 듯

향후 국내경기 반등의 모멘텀은 역시 원자재 가격 안정에서 찾아야 할 것이다. 우리나라는 특히 원유 의존도가 높아 인플레이션 압력이 주요국들에 비해 높게 나타난 만큼 유가안정으로 국내 인플레이션 압력이 얼마나 완화되느냐가 향후 경기회복의 주된 관건이 될 것이다.

유가상승세가 다소 진정되고 있지만 국내경제의 인플레이션에 대한 우려는 하반기 들어서도 당분간 지속될 것으로 예상된다. 원자재 가격 상승이 공산품에 전가되고 최근 들어서는 서비스 부문으로 파급되어 가는 양상을 보이고 있다. 전년동월비 4% 내외의 높은 물가상승세가 3분기까지 이어지면서 경제주체들의 심리회복을 지연시킬 것이다.

우리 경제는 당분간 등락을 거듭하는 조정국면을 지속하다가 3분기 중반경부터 완만한 회복세를 보일 것으로 예상된다. 이에 따라 올해 연간 국내경제 성장률은 4%를 크게 벗어나지 않을 것으로 전망된다. 2012년에는 내수회복이 좀더 뚜렷해지면서 국내경제 성장세가 4%대 초반으로 다소 높아질 것이다.

소비와 건설투자, 부진에서 벗어날 듯

상반기 국내경제 성장을 수출이 이끌었다면 하반기에는 내수부문의 역할이 상대적으로 부각될 것이다. 국제 농산물가격과 유가가 하향기조를 보이면서 상반기중 크게 악화되었던 교역조건이 다소 개선되고 이에 따라 소비의 기반이 되는 실질 국민소득이

늘어날 전망이다.

중동의 정치적 불안 완화, 재정위기 우려 축소 등으로 소비심리도 다소 회복될 것으로 예상된다. 다만 금리상승 기조가 이어지고 가계부채 억제 대책 등으로 대출확대가 어려워지는 점 등은 소비 제약요인으로 작용하게 될 것이다. 그동안 경기회복 과정에서 부진을 지속했던 민간소비는 하반기중 소폭 반등할 여지가 있다.

하반기 건설투자도 상반기의 마이너스 성장에서 벗어날 것으로 예상된다. 하반기에는 분양물량 소폭 증가, 재개발/재건축 착공 증가, 공공기관 지방이전 등에 따라 건축투자가 소폭 회복될 전망이다. 장기화된 공급축소로 미분양물량이 줄어들면서 지방을 중심으로 주택경기가 다소 살아나는 움직임을 보이고 있다.

일본 대체효과 소멸과 원화절상으로 수출증가세 둔화

하반기 세계경기 회복에도 우리나라 수출증가세는 다소 낮아질 것으로 예상된다. 세계경제의 완만한 회복이 예상되나 원화절상에 따른 가격경쟁력 약화, 일본 대체효과의 소멸 등이 하반기 수출의 제약요인이다. 국제 원자재 가격 상승과 내수의 완만한 회복으로 수입 증가율은 연간 20%를 넘어설 것이다. 수입이 수출보다 빠르게 늘고 해외여행에 대한 수요 확대 등으로 경상수지 흑자 규모는 150억 달러 안팎에 머물 전망이다.

세계경제의 전반적인 성장추세가 둔화되고 재정위기 등 리스크 우려가 장기화됨에 따라 설비투자도 크게 살아나기 어려울 전망이다. 원자재 가격 상승이 세계경제의 장기 성장추세를 제약하고 국가부채 위기도 지속적으로 경제에 불안감을 줄 것으로 예상되고 있다.