

SERI Economic Outlook

2010. 9. 15.

2011년 세계경제 및 한국경제 전망

- 목 차 -

Executive Summary

요약

I. 최근 한국경제 흐름.....	1
II. 2011년 세계경제 전망.....	6
III. 2011년 한국경제 전망.....	50
IV. 2011년 업종별 전망.....	86
V. 종합판단 및 정책적 시사점.....	115

작성 | 황인성 연구위원(3780-8036) 外
inseong.hwang@samsung.com

【필자 소개(가나다순)】

고유상	기술산업실	수석연구원
곽수중	글로벌연구실	수석연구원
구본관	글로벌연구실	수석연구원
권기덕	기술산업실	수석연구원
김정우	기술산업실	수석연구원
김진혁	기술산업실	수석연구원
김화년	글로벌연구실	수석연구원
박변순	글로벌연구실	연구전문위원
박성배	기술산업실	수석연구원
박재룡	공공정책실	수석연구원
박현수	글로벌연구실	수석연구원
배영일	기술산업실	수석연구원
복득규	기술산업실	연구전문위원
손민중	거시경제실	수석연구원
신창목	거시경제실	수석연구원
엄정명	글로벌연구실	수석연구원
이동원	공공정책실	수석연구원
이은미	거시경제실	수석연구원
이종규	글로벌연구실	수석연구원
이찬영	거시경제실	수석연구원
이치호	기술산업실	수석연구원
이태환	거시경제실	수석연구원
전효찬	거시경제실	수석연구원
정대선	거시경제실	선임연구원
정동영	기술산업실	수석연구원
정무섭	글로벌연구실	수석연구원
정영식	거시경제실	수석연구원
황인성	거시경제실	연구위원

본 보고서의 내용을 인용할 때에는 반드시 출처를
명시하여 주시기 바랍니다.

《 Executive Summary 》

2010년 상반기까지 한국경제는 빠른 회복세를 보이고 있으나 2010년 하반기 이후 성장속도가 둔화될 가능성이 높아지고 있다. 상반기 중에는 전년동기 대비 7.6%의 높은 성장률을 기록했으며, 동행지수 순환변동치도 2010년 7월 현재 17개월째 상승세를 타고 있다. 그러나 하반기에 들어서면서 세계경기의 불확실성이 고조되고 있어 그간 높은 성장세를 보였던 수출 및 투자의 성장세 둔화가 불가피한 것으로 보인다. 대내적으로도 위기극복 과정에서 경제회복을 견인해온 정부의 경기부양여력이 약화되고 있다. 하지만 2010년 하반기 중 성장세 둔화가 예상됨에도 불구하고 상반기의 양호한 경기흐름에 힘입어 2010년 한국경제는 5.9%의 높은 성장률을 기록할 전망이다.

세계경제는 2010년 각국 정부의 경기부양책 효과에 힘입어 4.4%의 경제성장률을 기록할 것으로 보이지만, 2011년에는 경제성장률이 3.6%로 하락할 전망이다. 선진국의 경우 정부지출 확대에 따른 재정부실화 문제로 인해 경기부양여력이 약화되고, 더딘 고용회복과 설비과잉으로 인해 소비 및 투자 기반도 취약해 성장률이 2010년의 2.5%에서 2011년에는 1.6%로 크게 하락할 전망이다. 선진국보다는 비교적 양호한 성장세를 보이고 있는 신흥국은 물가상승에 대비한 유동성 관리 강화 등으로 내수가 둔화되고, 선진국 경기둔화로 인해 수출도 위축되면서 성장률이 2010년의 6.4%에서 2011년에는 5.7%로 하락할 전망이다.

2011년 한국경제는 3.8% 성장할 것으로 예상된다. 세계경기 둔화로 수출증가율이 한 자릿수로 하락하고 설비투자 증가세가 크게 둔화되며, 부동산 경기부진으로 건설투자의 회복세도 미흡할 전망이다. 소비의 경우도 정부 정책효과와 축소, 자산가치 상승세 미미 및 이자부담의 증대 등으로 인해 크게 증가하기 어려워 보인다. 2009년 장기 성장궤도에서 이탈한 한국경제가 동 궤도로 복귀하는 데는 상당한 시간이 소요될 전망이다. 2010년 6%에 가까운 성장을 하고 2011년에는 잠재성장률 수준의 성장을 하더라도 2011년의 실질GDP 규모는 잠재GDP 규모를 9조 원 이상 하회하는 것으로 추정된다.

불확실한 대내외 경제환경을 감안할 때 2011년에도 출구전략은 신중하게 추진하는 것이 바람직하다. 중장기 재정균형을 목표로 삼되 단기적으로는 무리한 긴축을 지양하여야 할 것이다. 저금리 기조의 장기화에 대한 부담으로 기준금리 인상의 필요성이 증대되고는 있으나 점진적이고 신중한 금리 정상화를 통해 실물경제에 미치는 충격도 최소화해야 할 것이다.

〈 2011년 경제지표 전망 〉

(전년동기 대비)

항목	단위	2010년							2011년
		1/4	2/4	상반기	3/4	4/4	하반기	연간	
경제성장률 (전기 대비)	%	8.1 (2.1)	7.2 (1.5)	7.6 (1.8)	4.4 (0.6)	4.3 (0.0)	4.4 (0.3)	5.9	3.8
민간소비	%	6.3	3.7	5.0	2.8	3.1	3.0	4.0	3.5
고정투자		11.4	6.4	8.6	5.1	4.0	4.5	6.3	3.0
설비		29.9	30.2	30.1	16.8	8.8	12.6	20.5	4.9
건설		2.3	-2.9	-0.7	-0.5	2.1	0.9	0.1	1.4
총수출		16.6	14.1	15.3	11.9	10.8	11.3	13.2	7.9
총수입		21.0	19.3	20.1	16.5	15.5	16.0	17.9	8.9
소비자물가	%	2.7	2.6	2.7	2.7	3.4	3.0	2.9	2.8
실업률	%	4.7	3.5	4.1	3.6	3.5	3.5	3.8	3.5
경상수지	억 달러	13	103	117	72	38	110	227	152
무역수지	억 달러	30	144	173	82	50	132	305	182
수출	억 달러	1,011	1,203	2,213	1,144	1,200	2,344	4,557	4,944
(증가율)	(%)	(35.8)	(33.1)	(34.3)	(20.7)	(15.4)	(17.9)	(25.4)	(8.5)
수입	억 달러	981	1,059	2,040	1,062	1,151	2,212	4,252	4,762
(증가율)	(%)	(37.4)	(43.2)	(40.3)	(25.1)	(23.9)	(24.5)	(31.6)	(12.0)
원/달러 환율	원	1,143	1,165	1,154	1,182	1,142	1,162	1,158	1,110
회사채수익률	%	5.2	4.6	4.9	4.7	4.8	4.8	4.9	5.1
두바이유가	달러	76.1	78.1	77.1	74.1	73.7	73.9	75.5	72.4

《 요 약 》

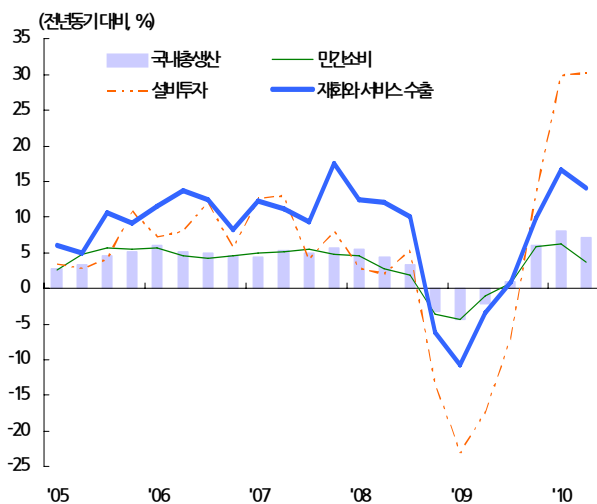
I. 최근 한국경제 흐름

실물경기 회복세 지속

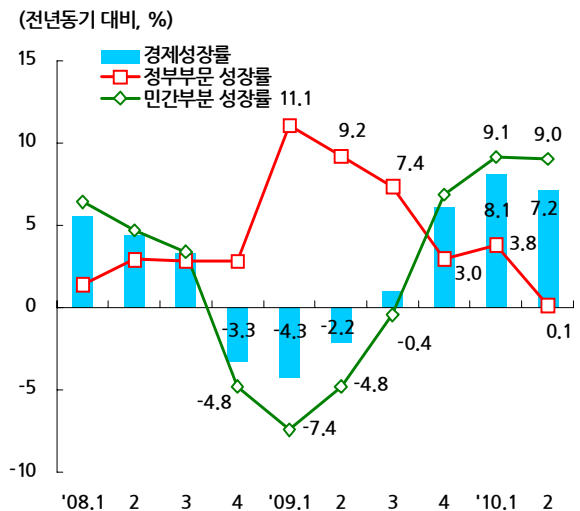
□ 2010년 상반기 실질 국내총생산은 전년동기 대비 7.6% 증가

- 전기 대비 기준으로 상반기에 1.8% 성장하여 2009년 하반기(1.7%)보다 성장세가 확대
 - 세계경기 회복으로 수출이 호조세를 보인데다, IT 산업을 중심으로 설비투자도 크게 늘어났기 때문
- 7월 제조업생산은 전년동월 대비 15.9% 증가하면서 3/4분기 들어서도 경기상승세가 지속
 - 특히, 7월 제조업 평균가동률이 전월보다 0.9%p 상승한 84.8%를 기록하면서 1980년 1월 통계작성을 시작한 이후 30년 만에 최고 수준을 기록
- 정부의 경기부양력이 약화되고 있는 가운데 수출 호조, 투자 급증 등이 나타나면서 민간부문의 회복세가 점차 강화되는 모습

실질 국내총생산 추이



정부 및 민간 부문 성장률 추이



자료: 한국은행, ECOS.

고용도 민간부문을 중심으로 회복세가 지속

- 상반기 중 제조업을 중심으로 일자리 창출폭이 크게 확대되면서 고용 회복세가 뚜렷해짐
- 2010년 2/4분기 취업자 수는 전년동기 대비 43.3만 명 증가하였는데, 이는 2004년 2/4분기(+44.1만 명) 이후 6년 만에 가장 큰 증가폭
 - 7~8월에도 취업자 수가 전년동기 대비 42.9만 명 늘어나, 3/4분기 들어서도 고용회복세가 지속
 - 특히, 수출 호조 및 투자 확대 등으로 제조업 등 민간부문에서 일자리가 큰 폭으로 증가
 - 제조업 취업자 수는 2/4분기 중 전년동기 대비 17.2만 명 증가한 데 이어, 7~8월에도 전년동기 대비 26.8만 명이나 증가
- 고용회복세가 뚜렷해지면서 소비도 안정적인 증가세를 지속
- 2010년 상반기 민간소비 증가율은 5.0%(전년동기 대비)로 2009년 하반기(3.3%)보다 증가세가 확대
 - ‘수출 호조 → 투자 확대 → 고용 개선 → 소비 증가’로 대외부문의 호조가 내수로 파급되는 기대감 형성

고용지표 추이

(단위: 전년동기 대비 증감, 만 명, %)

구분	2009년				2010년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월	8월
취업자 수	-14.6	-13.4	-0.1	-0.6	13.2	43.3	47.3	38.6
제조업	-16.3	-15.1	-14.3	-4.9	6.1	17.2	23.8	29.7
도소매/음식숙박업	-11.5	-13.6	-15.9	-14.6	-5.7	-7.3	-2.1	-9.4
사업/개인/공공서비스	23.6	34.1	45.4	36.2	24.1	31.1	13.3	3.1
실업률	3.8	3.8	3.6	3.3	4.7	3.5	3.7	3.3

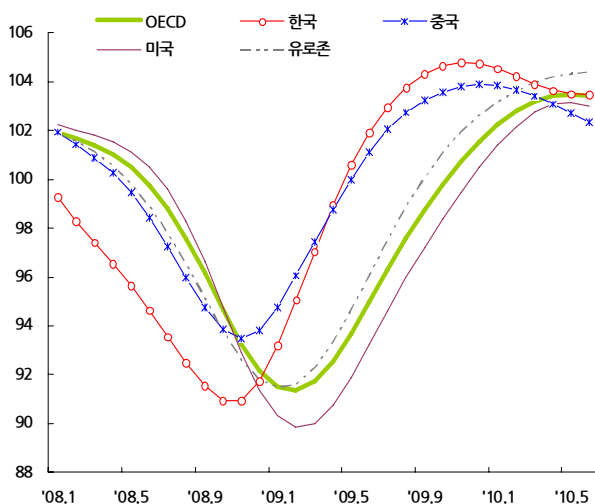
자료: 통계청, KOSIS.

향후 경제상황에 대한 불확실성은 여전

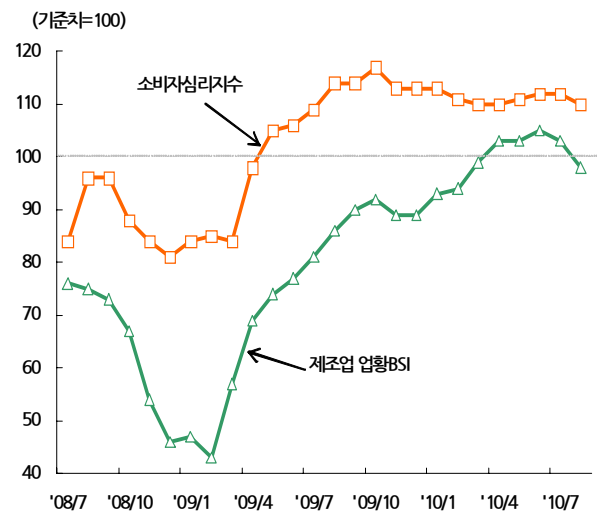
□ 한국경제의 내수와 수출 개선세가 이어지고 있으나, 향후 경제전망에 대한 불확실성은 여전히 높은 상황

- 대외적으로는 글로벌 경기상승세 둔화 가능성이 높아지고 있는 가운데, 금융위기 극복과정에서 크게 늘어난 각국의 재정적자에 대한 우려가 확산
 - 6월 OECD 경기선행지수는 전월보다 0.1p 낮아진 103.4로 16개월 만에 하락한 데다, 주택시장 부진 지속 등으로 미국경제의 더블 딥 우려가 확산
 - 남유럽 재정위기 이후 세계적으로 확대되고 있는 중장기적인 재정건전화 움직임으로 향후 세계경제의 저성장 기조가 장기화될 가능성도 대두
- 대내적으로도 향후 경기에 대한 불확실성으로 심리지표가 둔화되고, 부동산시장 침체가 경제에 미칠 부정적 영향에 대한 우려가 제기
 - 글로벌 경기회복세 둔화 우려로 8월 제조업 업황BSI는 전월보다 5p 하락한 98로, 2개월 연속 기업심리가 악화
 - 부동산 경기악화로 부동산 관련 금융부실 확대 및 역자산효과를 통한 소비와 투자 위축 가능성에 대한 우려도 상승

OECD 경기선행지수 추이



기업 및 소비자 심리지표 추이



자료: OECD Stat.; 한국은행, ECOS.

Ⅱ. 2011년 세계경제 전망

1. 세계경제 주요 이슈

① 금융시장: 금융기관의 건전성 악화로 신용공급기능 회복 지연

□ 재정위기 재발 우려 등이 글로벌 금융시장의 리스크 요인으로 잔존

- 남유럽 국가 등 재정이 부실한 국가의 위기가 재연될 경우 국채 시장금리 상승, 채무재조정 등으로 금융기관의 손실이 증가
 - 특히 금융의 상호의존도가 높은 유로지역 은행의 추가 부실위험이 높음
- 세계경제의 재침체 우려가 높아지고 있는 점도 금융시장 불안 고조 요인
 - 정부 지원이 종료된 이후 불안한 양상을 보이고 있는 미국 모기지 시장도 여전히 금융불안을 촉발할 가능성을 내포

□ 대형 금융기관 파산 등 금융위기 재발 가능성은 낮지만 신용공급 위축 등 금융권 불안이 상당기간 지속될 전망

- 구제금융 패키지 공동대응과 2009년 미국에 이어 2010년 유럽의 은행 스트레스 테스트 결과 발표 등이 어느 정도 시장의 불안을 해소
- 성장세가 둔화되더라도 미국 등 주요국의 더블 딥 발생 가능성이 높지 않고, 미국 주택시장의 추가적인 급락 가능성도 낮음

□ 2011년 하반기 이후 글로벌 금융시장의 불안이 다소 완화될 전망

- 금융권의 빠른 건전성 회복을 기대하기 어렵고 불확실성이 높아져 글로벌 금융시장은 2011년에도 불안한 양상을 지속
- 하지만 민간부문의 조정이 어느 정도 마무리되어 회복을 모색할 것으로 예상되는 2011년 하반기 이후에는 금융권의 자산건전성 개선이 점차 가시화

② 재정문제: 정책기조가 재정건전화로 전환되면서 성장률을 압박

- 2011년의 각국의 전반적인 정책기조는 재정건전화를 중시하는 분위기로 전환되지만 실제 긴축의 강도나 이행 시기는 국가별로 상이할 전망
 - 2010년 남유럽 재정위기를 계기로 세계적으로 재정 리스크가 급부상하면서 재정정책 기조가 종전 재정확대에서 재정건전화 중시 분위기로 전환
 - 하지만 국가별로 재정 리스크가 달라 실제 긴축 강도나 이행 시기는 상이
 - 위기 발생 지역인 EU는 2011부터 본격적인 긴축재정으로 방향을 선회
 - 미국과 일본은 재정적자 감축목표를 설정하고는 있으나 재정위기 발생 가능성이 낮아¹⁾ 경기상황에 따라 신축적으로 대응할 전망
- 2010년 5월 남유럽 사태와 같은 위기는 재연되지 않겠지만 남유럽 국가의 국채만기 도래 등과 맞물려 간헐적으로 금융불안이 야기될 소지
 - 재정 취약 국가들을 중심으로 시장의 불신이 상존하고 있기 때문
 - 예컨대 남유럽 국가의 경우 국채발행 및 상환 차질, 재정적자 감축이행 계획 달성 실패, 저축은행 부실 등의 우려가 상존
- 재정문제는 2010년대 중반까지 세계경제 성장에 걸림돌로 작용
 - 유로지역은 적어도 2015년까지 재정긴축 기조를 유지할 전망이어서 경제 성장을 압박할 소지
 - 미국과 일본은 ‘재정건전화와 경기부양’ 간 정책 선택의 딜레마에 빠져 경기회복이 지연될 것으로 예상
 - 재정건전화에 대한 부담 때문에 재정확대를 통한 경기부양책이 제한되어 경기회복이 지연되고, 반대로 경기악화에 대한 우려 때문에 본격적인 재정긴축이 어려워져 재정건전화도 지연되는 결과를 초래할 가능성

1) 재정수지나 정부채무의 GDP 비율이 EU보다 악화되어 있으나, 미국은 기축통화국이고 일본은 정부부채의 94%를 내국인이 보유하고 있는 점이 주된 이유

③ 미국 더블 덩: 더블 덩은 피하겠지만 저성장 기조가 지속될 가능성

□ 최근 GDP 성장 속도가 급감하면서 미국경제의 더블 덩 가능성이 급부상

- 미국의 GDP 성장률(전기 대비 연율)이 2009년 4/4분기 5.0%에서 2010년 1/4분기 3.7%, 2/4분기 1.6%의 빠른 속도로 둔화
- 주요 인플레이션 지표인 개인소비지출(PCE) 물가지수도 FRB의 목표치인 1.5~2.0% 선 아래인 1.4%를 기록하는 가운데 디플레이션 우려가 증가
- 게다가 10%에 육박하는 높은 실업률, 주택시장 침체, 부도율 증가 등이 지속되어 미국경제의 회복에 대한 기대감도 하락
- 2010년 3월 현재 모기지 연체율이 10.1%에 이르는 가운데 차압률 또한 4.63%로 최고치를 경신하면서 부동산 경기 침체가 여전

□ 정부의 사전 대응 등으로 더블 덩은 피할 수 있을 것으로 예상되나 경기 회복 속도의 둔화는 피하기 어려울 전망

- 더블 덩 우려의 진원지인 고실업률과 주택시장의 부진은 당분간 지속될 것지만 추가 하락폭은 그다지 크지 않을 것으로 예상
- 실업률은 당분간 9%대 중반을 유지할 것으로 보이고, 주택가격은 2009년 6월 이후 회복세를 보이고 있으며 주택구입여력지수²⁾는 사상 최고 수준
- 게다가 정부와 FRB는 미국경제가 더블 덩 위험에 노출될 경우, 필요에 따라 비상수단을 동원해서라도 적극적으로 대응하겠다는 입장
- 실제 2010년 9월 초 오바마 대통령은 기업 감세혜택 위주의 3,500억 달러 경기부양책을 발표하면서 더블 덩 억제에 위한 강력한 의지를 천명
- 미국은 11월 중간선거를 앞두고 있어 공화당 반대로 계획대로 실현될지는 불투명하지만, 경기가 급락할 경우 어느 정도의 경기부양조치는 불가 피할 전망

2) 주택구입여력지수는 주택가격, 소득, 모기지금리 등을 반영

④ 원자재: 두바이유가, 배럴당 75.5달러(2010년) → 72.4달러(2011년)

□ 2011년 국제유가(연평균)는 전년보다 4.1% 하락한 72.4달러로 전망

- 2011년 세계경제의 성장세 둔화를 감안할 경우 국제유가 상승은 기대하기 어려움
- 2011년 수요 증가율은 1.5%로 전년보다 0.7%p 둔화되고, 공급은 OPEC의 2년 이상 증산 지속에 따른 결속력 약화로 늘어날 것이기 때문
- 2011년 달러화 또한 2010년에 비해 약세를 보일 가능성이 크기 때문에 非수급적인 부분이 상승 추세를 유지하는 요인으로 작용할 전망
- 금융규제와 유동성 흡수로 인한 투자수요가 다소 둔화되어 하락요인으로 작용하나, 하락폭은 크지 않을 전망

□ 그러나 국제유가는 하반기로 갈수록 점차 상승요인이 하락요인을 압도하여 완만한 상승세로 전환될 것으로 예상

- 2011년 하반기에는 세계경제가 회복세를 보여 2/4분기를 바닥으로 석유수요가 회복되면서 유가도 상승 추세로 전환될 전망
- 하반기로 갈수록 글로벌 금융시장이 안정되어 안정자산 선호도가 완화된 뒤 달러 약세의 정도도 상반기보다 더 강하게 나타날 가능성

국제유가 전망

(단위: 달러/배럴)

구분	2009년	2010년			2011년 연간
		상반기	하반기	연간	
두바이油 평균	61.9	77.1	73.9	75.5	72.4

□ 기타 원자재 가격은 곡물을 제외하고 국제유가와 같은 이유로 2011년 상반기에는 하락세를 보인 후 2011년 하반기로 갈수록 점차 회복될 전망

- 2011년 전기동 평균가격은 전년보다 6.9% 하락한 6,535달러/톤, 철광석은 7.3% 하락한 135달러/톤, 소맥은 5.1% 상승한 6.01달러/부셸로 전망

2. 지역별 경제

① 세계경제: 4.4%(2010년) → 3.6%(2011년)

- 민간부문의 성장동력이 미약한 상태에서 재정정책 기조가 재정확대에서 재정건전화로 전환됨에 따라 성장률 둔화는 불가피할 전망
 - GDP 갭(수급 갭)에 따른 기업의 투자마인드 냉각, 고실업률 등 고용환경 악화 지속, 가계 디레버리징 필요성 잔존 등으로 인해 민간부문의 성장동력이 여전히 미약
 - 이러한 상황에서 재정정책의 기조가 재정건전화로 전환될 경우 성장률 둔화는 불가피
 - OECD는 유로지역을 필두로 선진국 대부분이 2011년 재정지출을 2010년에 비해 줄일 것으로 전망(GDP 대비 재정지출 비율 기준)
 - 게다가 그간 소비나 투자를 자극하였던 각종 경기부양책의 기한 만료에 따른 반작용도 경기 둔화의 요인으로 작용
- 글로벌 금융시장의 불안 잠복도 세계경기 흐름에 걸림돌로 작용
 - 유럽의 재정 취약 국가들에 대한 시장의 불신, 미국 모기지 시장의 부실 확대 우려 등이 금융불안을 촉발할 가능성으로 잠복
 - 이러한 금융불안은 금융기관의 신용공급기능 회복 지연, 가계 및 기업의 자금조달여건 악화 등을 야기함으로써 민간의 소비와 투자 회복을 지연
- 선진국과 신흥국의 성장률이 동반 하락할 것으로 예상
 - 선진국은 정부 주도의 성장기조가 마감되면서 성장세가 큰 폭으로 둔화될 전망
 - 경기감속에도 불구하고 부실재정에 대한 부담으로 경기부양 수단 제한
 - 재정지출 없이 저금리 유지, 추가 양적완화 시행 등의 통화정책만으로는 경기부양효과가 제한적

- 신흥국의 성장속도도 對선진국 수출 둔화 등으로 동반 하락할 전망
 - 물가상승 억제를 위한 유동성 관리 강화 등으로 내수 성장세가 둔화되고 세계교역 감속으로 수출이 둔화되면서 성장세가 둔화

□ 세계경제가 재차 더블 딥에 빠질 가능성은 낮을 것으로 예상

- 더블 딥 우려의 진원지인 미국은 경기부양책 등의 비상수단을 동원해서라도 더블 딥을 회피하겠다는 입장
- 신흥국 경제의 성장속도가 둔화되더라도 비교적 견실한 성장을 지속하면서 세계경제의 급락을 저지하는 버팀목 역할을 수행

세계경제 성장률

(단위: %)

구 분	2009	2010	2011
세 계	-0.8	4.4	3.6
(시장환율 기준)	-1.9	3.6	2.9
선 진 국	-3.3	2.5	1.6
미 국	-2.6	2.6	1.9
유 로 지 역	-4.0	1.5	1.0
(독 일)	-4.9	2.8	1.5
영 국	-4.9	1.3	1.1
일 본	-5.2	2.6	1.1
신 흥 국	2.0	6.4	5.7
B R I C s	4.9	8.4	7.4
(중 국)	8.9	9.8	8.5
(인 도)	6.7	8.4	8.0
(브라질)	-0.2	6.7	4.8
(러시아)	-8.0	4.0	3.6
ASEAN 5	1.9	6.1	5.4

자료: 삼성경제연구소

② 지역별 경제

선진국: 경기부양효과 소멸 등으로 성장속도가 큰 폭으로 둔화

□ 미국은 민간부문의 자생적 회복능력이 취약하여 1.9% 성장에 그칠 전망

- 고용상황 악화가 장기화될 가능성이 높고 수요부진과 설비과잉으로 기업의 적극적인 투자 확대도 기대하기 어려운 상황
- 실업률은 2011년 평균 9%의 높은 수준이 지속될 것으로 예상되고 가계의 디레버리징 필요성이 남아 있으며, 주택시장도 당분간 회복되기 어려울 전망
- 2009년 2월 시작된 1차 경기부양정책의 효과가 크게 감소하겠지만 재정 건전화 요구 등으로 대규모의 추가 경기부양정책 실행은 어려울 전망
- FRB의 국채 및 MBS 매입 등 통화정책을 통한 경기부양정책은 재개될 것으로 보이지만, 재정지출에 비해 경기부양효과는 제한적
- 하반기에는 민간부문을 중심으로 경제상황이 다소 호전될 가능성이 높지만 회복속도는 여전히 빠르지 않을 전망

□ EU는 고강도 재정긴축과 역내 교역 감소 등으로 인해 2011년에도 부진이 지속될 전망

- 유로지역은 재정긴축 본격화와 수출 감소로 1% 성장에 그칠 전망
- ECB는 2011년 재정긴축으로 인한 성장률 감소분을 0.5~0.7%p로 추정
- 재정긴축에 따른 역내무역 축소로 수출증가율이 2010년 6.0%에서 2011년에는 -1.7%로 하락할 전망

- 영국 역시 고강도 재정긴축으로 인해 1.1% 성장에 그칠 전망

□ 일본은 개인소비와 수출이 둔화되면서 성장률이 1.1%로 급락할 전망

- 세계경제 둔화, 엔高 등으로 수출이 둔화됨에 따라 성장률이 급락할 전망

- 일본경제는 여타국에 비해 상대적으로 수출에 의존하여 성장하는 경향
- 수출과 더불어 2010년 일본경제 성장을 견인해왔던 개인소비는 성장동력으로서의 힘을 상실할 전망
- 선진국 가운데 유일하게 디플레이션이 지속되고 있는 데다 재정부담으로 인해 추가 경기부양도 제한될 수밖에 없기 때문

신흥국: 세계교역 감속 등으로 인해 성장률이 하락

□ 중국은 내수와 수출이 동시에 둔화되는 추세가 지속될 전망

- 물가상승 우려 및 급등한 부동산 가격 억제, 지방정부 채권의 부실 가능성 등으로 통화긴축 기조를 유지할 전망
- 통화증가율과 신규대출이 지속적으로 감소하며 2010년 하반기 이후 내수 성장세 하락이 지속
- 내수둔화와 동시에 수출증가세도 약화
- 선진국의 성장세 둔화가 2011년에도 지속될 전망이어서 수출증가세는 미약할 것으로 예상

□ 인도, 브라질, 러시아, ASEAN 등의 신흥국도 성장률이 동반 하락할 전망

- 인도와 브라질은 고물가 억제를 위한 통화긴축을 지속함에 따라 내수가 둔화되는 데다, 세계경제 성장세 둔화의 영향으로 수출증가율이 하락하면서 경제성장률이 둔화
- 러시아는 경기부양효과 소멸, 국제유가 하락 등의 영향으로 성장률 둔화
- ASEAN 지역은 그간 경제성장을 견인해왔던 수출증가율이 큰 폭으로 하락하면서 성장률이 둔화될 전망
- ASEAN의 수출증가율: 30~40%(2010년) → 10%대(2011년)

Ⅲ. 2011년 한국경제 전망

1. 경제성장률: 5.9%(2010년) → 3.8%(2011년)

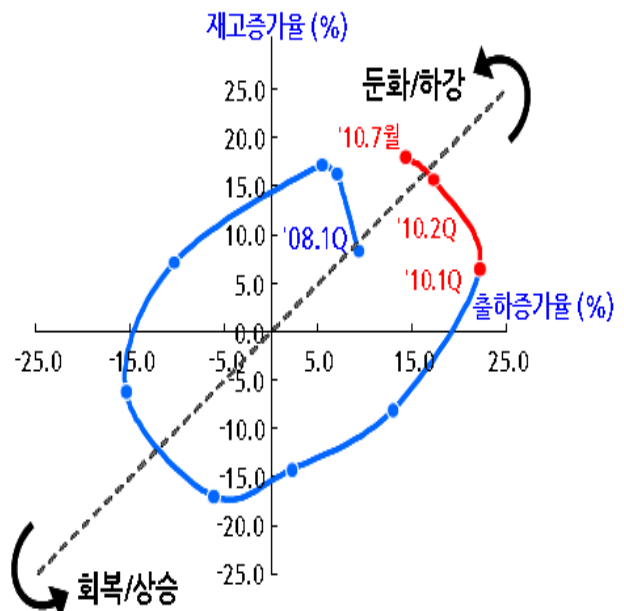
□ 한국경제 회복을 주도해온 반도체와 자동차 산업의 성장세가 2010년 7월 들어 둔화되기 시작했으며, 두 산업을 중심으로 재고 증가세도 확대

- 2010년 들어 반도체와 자동차 산업의 생산증가세가 둔화되고 있으며, 8월에는 두 산업의 수출증가세도 둔화³⁾되기 시작
- 반도체 산업의 생산증가율(전년동기 대비)은 2010년 1/4분기의 59.3%에서 7월에는 27.6%로 둔화
- 자동차 산업의 생산증가율은 같은 기간 중 51.0%에서 25.9%로 둔화
- IT와 자동차 산업을 중심으로 재고가 크게 증가하면서 2010년 7월에는 재고순환 사이클 상 경기하강 국면으로 진입

반도체산업과 자동차산업의 생산 추이
(단위: 전년동기 대비, %)

구분	2010년		
	1/4	2/4	7월
광공업생산 증가율	25.8	19.5	15.5
반도체산업 (기여도, %p)	59.3 (10.6)	32.9 (6.7)	27.6 (6.0)
자동차산업 (기여도, %p)	51.0 (4.4)	35.7 (3.4)	25.9 (2.5)

재고출하 순환도



주: 반도체산업과 자동차산업은 각각 반도체 및 부품, 자동차 및 부품을 지칭

자료: 통계청, KOSIS.

3) 반도체 수출증가율(전년동월 대비): 70.8%(7월) → 59.6%(8월); 자동차 수출증가율: 47.7%(7월) → 27.5%(8월)

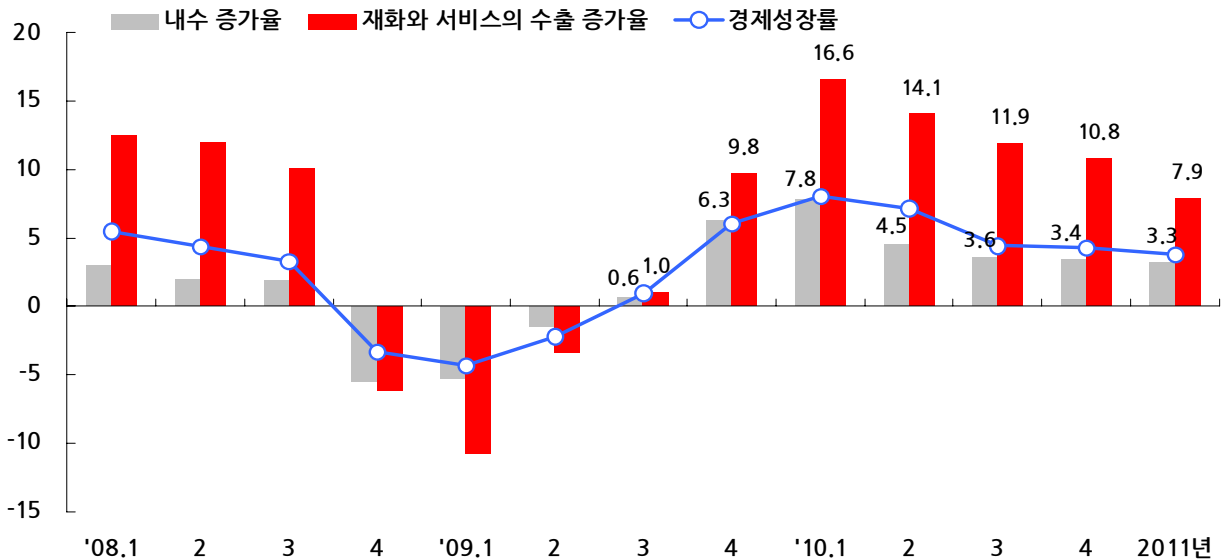
□ 2010년 연간 성장률은 상반기의 빠른 회복세에 힘입어 5.9%에 이를 전망이나, 2010년 하반기부터는 한국경제의 상승세가 둔화될 전망

※ 경제성장률 전망: 7.6%(2010년 상반기) → 4.4%(하반기) → 3.8%(2011년)

- 수출과 투자의 모멘텀 약화로 2010년 하반기 중 전년동기 대비 성장률은 4.4%로 하락(전기 대비 성장률은 0.3%로 전망)
 - 중국의 긴축, 미국의 소비부진 및 유럽 재정위기의 지속 등으로 세계경기 둔화가 예상되어 수출 및 그와 연계된 투자 회복세 둔화가 불가피
- 2011년에는 수출둔화의 영향과 내수확대 폭의 축소로 연간 경제성장률이 3.8%로 낮아질 전망
 - 대외여건 악화⁴⁾로 총수출⁵⁾증가율이 2010년의 13.2%에서 7.9%로 하락하는 등 최대 성장동력인 수출이 둔화될 것으로 예상
 - 설비투자 확장세가 마무리 단계에 접어들고, 정책효과 및 자산효과 축소로 소비도 둔화되면서 내수증가율이 2010년의 4.7%에서 3.3%로 하락

분기별 내수 및 수출증가율 추이

(단위: 전년동기 대비, %)



주: 2010년 3/4분기부터는 삼성경제연구소 전망치 (2011년은 연간 증가율)

자료: 한국은행, ECOS.; 삼성경제연구소

4) 세계경제 성장률 둔화와 글로벌 경쟁업체들의 회복에 따른 세계시장에서의 경쟁 격화 등

5) 국민계정 지출항목상의 재화와 서비스의 수출

2. 민간소비: 4.0%(2010년) → 3.5%(2011년)

□ 임금인상 및 고용개선에 의한 소득효과로 인해 민간소비의 회복세가 지속되면서 2010년 중 민간소비는 전년 대비 4% 증가할 전망

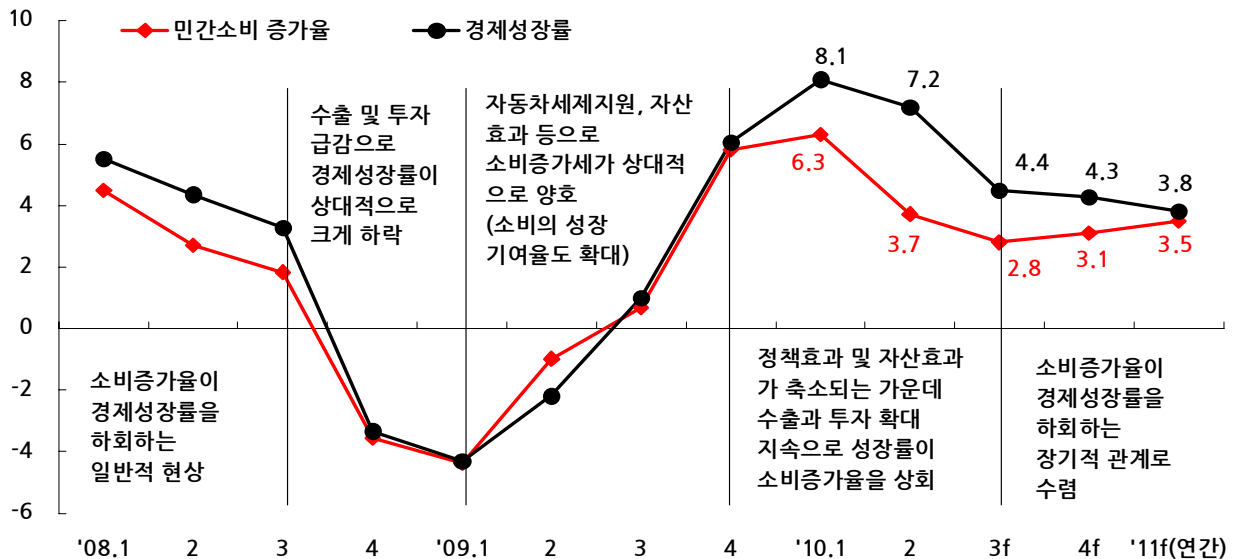
- 임금 및 고용의 개선이 소비의 근간이 되는 소득증대요인으로 작용하여 2010년 하반기 중에도 민간소비는 전기 대비 0.8%의 증가세를 보일 전망

□ 2011년 민간소비는 연간 3.5%의 성장에 그칠 전망

- 위기극복 과정에서 소비를 주도해온 정책효과 및 자산효과가 축소될 전망
 - 자동차 세제지원, 희망근로프로젝트 등의 소비진작책을 대체할 정책 부재
 - 주택시장 부진의 지속이 예상되는 등 자산가치의 상승도 미미할 전망
- 이자비용 부담 증대 등으로 처분가능소득⁶⁾의 증가세도 미흡할 전망
 - 가계의 이자비용/소득 비율 상승: 1.9%(2009년)→2.2%(2010년 2/4분기)
 - 향후 기준금리 인상 가능성을 고려 시 가계의 이자부담은 더욱 커질 전망

민간소비 증가율 및 실질GDP 증가율 추이

(단위: 전년동기 대비, %)



자료: 한국은행, ECOS.

6) 처분가능소득은 가계의 전체 소득에서 조세, 연금, 이자비용 등 비소비지출을 제외한 나머지 소득

3. 고정투자

설비투자: 20.5%(2010년) → 4.9%(2011년)

□ 2011년 설비투자는 IT 산업 및 자동차산업의 2010년 공급능력 조기 확충으로 투자 증가폭이 둔화되면서 전년 대비 4.9% 증가할 전망

- 2010년 중 설비투자는 반도체 경기 호황에 따른 수요급증으로 IT 산업 중심으로 생산능력이 크게 확충
 - 반도체 수요가 급증하면서 반도체 제조용 장비 및 평판 디스플레이 제조용 장비의 수입이 전년동기(1~6월 누계) 대비 각각 363%, 85% 증가
 - 이로 인해 2010년 상반기 설비투자가 전년동기 대비 30.1% 증가
- 2011년 IT 산업 설비투자는 선행지표인 설비투자조정압력⁷⁾ 하락 및 일부 하위 산업의 공급과잉으로 투자 증가폭이 둔화될 전망
 - IT 산업의 설비투자조정압력 추이: -4.8%p('09. 2/4) → 6.9%p(3/4) → 36.2%p(4/4) → 33.2%p('10. 1/4) → 11.1%p('10. 2/4)
 - 반도체 투자는 전년 수준을 유지하겠지만 디스플레이 산업이 2010년 3/4 분기에 공급과잉 국면에 진입하면서 투자 증가폭이 제한될 전망
- 자동차산업도 2010년 호조에 따른 기저효과로 내수정체와 신차 출시 감소 효과가 이어지면서 국내투자보다는 해외투자에 치중할 가능성
 - 2010년 상반기 자동차 내수판매가 16.1% 증가하여 향후 내수판매 여력이 약화된 상황이고, 자동차 신규모델 수도 2010년 17개에서 2011년 15개로 하락할 것으로 예상됨에 따라 투자 증가폭이 크게 약화될 전망

□ 수출증가세 축소도 설비투자의 증가폭을 둔화시키는 요인으로 작용

- 수출증가율이 둔화됨에 따라 설비투자 확대여력도 점차 약화될 전망
 - 특히, 제조업 내 설비투자 비중이 높은 반도체와 자동차 산업의 수출증가율이 한 자릿수로 축소됨에 따라 관련 산업의 투자증가세도 둔화될 전망⁸⁾

7) 설비투자조정압력 = 생산지수증가율 - 생산능력증가율

8) 제조업 설비투자 중 IT 산업과 자동차산업이 각각 41.2%와 13.7%(2005~2009년 평균)를 차지

건설투자: 0.1%(2010년) → 1.4%(2011년)

□ 2011년 건설투자는 공공부문 주도의 토목투자가 지속되고 위축되었던 건물 건설투자가 소폭 재개되면서 전년 대비 1.4% 증가할 전망

- SOC 투자 증가세 약화로 인해 증가폭은 제한되겠지만 4대강 사업 등 대형 국책 사업을 중심으로 공공부문의 토목투자가 지속적으로 진행될 예정
- 재정건전성 확보 차원에서 정부의 SOC 투자 증가폭이 크게 둔화⁹⁾
- 그러나 2011년도 4대강 사업 예산요구액은 9.2조 원으로 2010년도 총사업비인 6.7조 원을 상회하여 토목건설은 완만한 증가세를 보일 것으로 예상

□ 주거용 건물 건설투자는 공공부문 주택건설의 본격화로 점차 회복되겠지만 미분양 적체 등으로 크게 회복되기는 어려울 전망

- 주거용 건설수주가 증가세로 전환되었고 보금자리 주택건설이 본격화되면서 주택 건설투자의 부진이 완화될 것으로 예상
- 강남보금자리 주택지구 조성과 서초지구 아파트 건축 착공이 2010년 하반기에 시작되면서 보금자리주택 건설이 2011년부터 본격화
- 그러나 미분양 주택의 적체¹⁰⁾가 주거용 건설투자의 확대폭을 제약

□ 비주거용 건물 건설투자는 선행지표인 비주거용 건물수주 및 건축허가면적의 개선추이에 비춰볼 때 다소 증가할 것으로 예상되나 높은 수준의 공실률로 인해 증가폭은 제한적

- 비주거용 건물수주 추이(전년동기 대비, %): -46.2('09. 2/4) → -25.8(3/4) → -2.6(4/4) → 14.1('10. 1/4) → 58.6('10. 2/4)
- 전국 7대 도시 사무실 공실률 추이(%): 4.2('07) → 3.1('08) → 6.6('09) → 7.6('10. 1/4)

9) 정부의 2011년도 SOC 예산 요구액(25.2조 원)이 전년(25.1조 원)과 거의 동일하나 전년 대비 증가율은 0.4%로 2009년(26.0%)과 2010년(1.6%) 수준을 크게 하회(기획재정부 (2010.7.8.). “2011년도 예산안 및 기금운용계획안 요구 현황”. 보도자료.)

10) 2010년 6월 말 현재 전국의 미분양 주택은 약 11만 호로 2009년 말(12.3만 호)에 비해 소폭 감소하였으나 수도권 및 준공 후 미분양 주택 수는 증가세

4. 대외거래: 수출 25.4%(2010년) → 8.5%(2011년)

□ 2010년 수출은 25.4%의 높은 성장률을 기록할 것으로 예상되나, 2011년에는 수출증가율이 8.5%로 크게 하락할 전망

- 세계경제 회복세와 주력 수출산업의 선전 등으로 2010년 수출은 25.4% 증가할 전망이나, 하반기부터는 수출증가세가 둔화될 것으로 예상
 - 반도체, LCD, 자동차 등 주력산업의 세계시장 점유율 증대, 수출단가 상승 등으로 2010년 상반기 수출은 전년동기 대비 34.3% 증가
 - 하반기에는 세계경제 회복세 둔화, 가격효과 축소 등으로 수출증가율이 17.9%로 하락할 전망
- 2011년에는 세계경제 성장 둔화, 수출시장에서의 경쟁 격화 및 원화가치 상승 등으로 수출증가율이 8.5%로 크게 하락할 전망
 - 선진국과 신흥국의 성장세가 동반 둔화되면서 2011년 세계경제 성장률은 2010년의 4.4%에서 3.6%로 낮아질 것으로 예상
 - 기존 글로벌 강자들이 금융위기 충격에서 벗어나 회복세¹¹⁾를 보이고 있으며 신흥국 글로벌 기업들도 빠른 성장세를 보임에 따라 수출시장 경쟁이 격화될 전망

□ 한국경제 성장률 하락 및 수출증가세 둔화에 따라 2011년 수입증가율은 2010년의 31.6%에서 12.0%로 하락할 전망

- 무역수지 흑자는 2010년 305억 달러에서 2011년 182억 달러로 축소될 것으로 예상

□ 상품수지 흑자 축소와 서비스수지 적자 지속으로 경상수지 흑자는 2010년 227억 달러에서 2011년에는 152억 달러로 축소될 전망

- 원화 강세로 인한 해외여행 증가, 해외법인의 사업서비스 수요 증대 등으로 2011년에도 서비스수지 적자가 200억 달러를 상회할 전망

11) 포드, 도요타 등 글로벌 자동차 제조사들의 영업이익률이 최근 상승세를 보이고 있음

5. 물가: 소비자물가 2.9%(2010년) → 2.8%(2011년)

□ 2010년 하반기 소비자물가는 공공요금 인상, 농산물가격 불안 등으로 전년 동기 대비 3.0% 상승할 것으로 예상

- 공공요금 인상 등으로 서비스부문에서의 물가상승압력이 가시화될 전망
 - 8~9월 중 전기요금(3.5%), 도시가스요금(4.9%), 시외·고속버스운임(4.3%, 5.3%) 등 공공요금 인상에 따른 소비자물가 상승압력은 약 0.23%로 추정
 - 경기회복세가 지속됨에 따라 개인서비스 부문의 물가상승압력도 가시화될 것으로 예상¹²⁾

- 기상이변에 의한 작황부진, 일부 곡물수출국의 수출제한, 동절기 남반구 라니냐 발생 예상 등으로 곡물가격 급등세 진정시기 지연
 - 대내적으로는 기상이변에 따른 작황부진으로 국내 농수산물가격이 급등
 - 대외적으로는 2010년 겨울에도 남반구의 곡물생산지대에 라니냐 발생이 예상됨에 따라 국제곡물의 공급불안이 2011년 상반기까지 지속될 전망

□ 2011년 소비자물가는 경기상승세 둔화, 해외발 인플레이션 압력 약화 등으로 전년 대비 2.8% 상승할 것으로 예상

- 2010년 하반기 들어 총수요 요인에 의한 물가상승압력 확대의 우려가 높아지고 있으나, 실제 파급효과는 제한적일 전망
 - 경기상승세 둔화로 소비심리 및 민간소비 개선세가 약화되면서 수요요인에 의한 물가상승압력을 제한
- 원화가치 상승 및 국제유가 안정 등으로 해외발 인플레이션 압력도 약화
 - 2011년 원/달러 환율 및 국제유가(두바이유 기준)는 전년 대비 각각 4.2%, 4.1% 하락할 전망

12) 경기동행지수 순환변동치는 2009년 2월을 저점으로 17개월째 상승 흐름을 지속하고 경기동행지수와 개인서비스가격 간의 시차상관관계 분석 결과, 경기상황은 약 4~5분기 이후 개인서비스가격에 영향을 미치는 것으로 나타남

6. 고용: 실업률 3.8%(2010년)→ 3.5%(2011년)

- 2010년 하반기 고용회복세는 공공부문 일자리 창출폭이 축소되고 제조업 일자리 증가세도 위축되어 상반기 수준을 하회할 전망
 - 하반기 재정투입을 통한 일자리 창출폭이 상반기에 비해 축소될 전망
 - 하반기 공공부문 일자리 창출폭은 희망근로 프로젝트(2만 개)와 공공기관 청년인턴(5.1만 개) 등 상반기에 비해 7만 개 정도 축소될 계획
 - 2010년 2/4분기 일자리 창출을 주도했던 제조업 일자리¹³⁾도 하반기에는 상반기 증가폭을 유지하기 어려울 전망
 - 하반기 수출 및 설비투자 증가세가 상반기보다 위축될 것으로 예상되면서 제조업 일자리 창출폭이 상반기 수준(전년동기 대비 11.7만 개 증가)¹⁴⁾을 유지하기는 어려울 것으로 보임
- 경제성장세 둔화로 2011년 일자리 창출폭은 2010년보다 축소되겠지만 실업률은 2010년 3.8%(전망치)에서 3.5%로 하락할 전망
 - 2011년 적극적으로 인력채용에 나설 기업 수는 2010년 하반기보다 증가할 것으로 조사¹⁵⁾되었으나 큰 폭의 채용규모 확대는 기대난
 - 2011년 경제성장률은 2010년 전망치(5.9%)를 크게 하회한 3.8%로 예상되면서 경제성장에 따른 일자리 창출력이 축소
 - 조사대상 기업의 38.2%가 향후 인력채용의 이유를 ‘결원보충’으로 지목, 2011년 민간부문이 적극적으로 채용확대에 나서지 않을 가능성
 - 공공부문 일자리 축소는 일자리 창출을 제약하는 효과가 있는데 이는 50대 이상 구직자 감소요인으로 작용하여 실업률을 오히려 하락시키는 효과 발생
 - 2010년 상반기 경기회복에도 불구하고 실업률이 4.1%로 높은 수준을 유지한 것은 공공부문 일자리를 얻으려는 50대 이상의 구직활동이 주요인

13) 2010년 2/4분기 전년동기 대비 일자리 창출폭은 43.3만 개를 기록했고, 이 중 39.7%인 17.2만 개가 제조업에서 실현 (통계청, KOSIS.)

14) 2010년 상반기 계절조정 전기 대비 제조업 일자리 창출폭은 12.6만 개 (통계청, KOSIS.)

15) 이찬영, 신창목(2010). “2010년 3/4분기 소비자태도조사 - (부가조사) 투자와 고용 현황 및 계획에 관한 기업조사”. 삼성경제연구소.

7. 자금시장: 회사채수익률(AA-) 4.9%(2010년)→ 5.1%(2011년)

- 2010년 하반기 중 시장금리는 상반기(4.9%)와 유사한 4.8%를 기록할 전망
 - 소비자물가 상승률이 상반기에 비해 높아지며 금리상승압력으로 작용할 것으로 예상
 - 2010년 4/4분기 소비자물가는 전년동기 대비 3.4% 상승할 전망
- 반면 글로벌 경기불안으로 인한 안전자산 선호, 외국인의 채권 매수세 지속 등 금리하향압력도 작용
 - 미 FRB는 8월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 경기 판단을 하향 조정했으며, 중국도 금융긴축 기조로 인해 성장세가 둔화
 - 상대적으로 양호한 한국경제의 펀더멘털 등으로 외국인 채권 매수세가 지속될 것으로 예상
- 2011년 연평균 시장금리는 5.1%로 2010년(4.9%)에 비해 소폭 상승할 전망
 - 2010년에 이어 기준금리의 추가 인상이 예상됨에 따라 시장금리는 상승압력이 지속
 - 금융부문 출구전략 차원에서 기준금리의 ‘정상화’ 과정이 진행
- 그러나 경기성장세가 둔화되는 데다 물가상승압력도 높지 않아 금리상승압력은 제한적
 - 글로벌 경기 둔화에 따른 안전자산 투자 강화, 외국인 채권 투자 지속 등에 따라 금리하락압력도 작용할 전망
 - 미국, 유로, 일본 등이 사상 최저 수준의 기준금리를 유지하고 있어 국내외 금리차를 이용한 외국인투자자의 채권투자 유인이 지속

8. 외환시장: 원/달러 환율: 1,158원(2010년) → 1,110원(2011년)

- 달러화는 2010년 하반기와 2011년에 등락을 거듭하는 가운데 소폭 하락할 것으로 예상
 - 향후 달러화 가치는 미국 및 중국 경제의 성장 둔화, 유럽 재정위기 재연 가능성 등에 따른 간헐적인 금융불안으로 등락을 거듭할 전망
 - 미국경제의 더블 딥 우려와 중국경제의 성장 둔화 가능성 등 G2 리스크가 반복적으로 제기될 것으로 예상
 - 미국은 경기급락 방지를 위해 초저금리 유지와 유동성 공급 정책을 지속하고, 수출확대를 위해 점진적인 달러 약세를 선호할 것으로 예상
 - 2010년 8월 10일 미 FRB는 만기도래하는 모기지증권의 원리금을 국채매입 재개 및 국채 만기도래분 재투자에 활용할 계획을 발표
 - 미국은 2015년까지 수출을 2배로 확대하는 목표를 설정하고 있어, 중국 등 대미 무역수지 흑자국에 대한 통화절상 요구가 거세질 전망
- 2010년 하반기 및 2011년의 원화는 원화의 저평가, 경상수지 흑자 및 달러화 약세기조 등의 영향으로 강세가 예상되나 간헐적인 글로벌 금융불안 등으로 강세폭은 제한적일 것으로 예상
 - 국내적으로 원화의 저평가, 경상수지 흑자 지속, 점진적인 위안화 절상 등에 따라 향후 원화강세압력은 고조될 전망
 - 2010년 6월 현재 실질실효환율지수로 추정한 균형환율은 1,026원
 - 향후 국내 달러화 유입 규모는 2010년 상반기에 비해 줄어드나 여전히 경상수지 흑자 등으로 공급 우위를 기록할 전망
 - 하지만 간헐적인 글로벌 금융불안에다 국내적으로는 추가 외환시장 안정화 조치 시행 및 한반도 리스크 등으로 대폭적인 원화 강세가 나타나기는 어려울 전망
 - 원화 강세가 두드러질 경우 해외로부터의 자금유입을 통한 원화 강세를 억제하기 위해 추가 외환시장 안정화 조치가 취해질 가능성이 있음

IV. 2011년 업종별 전망

산업 전반에 걸쳐 성장세가 둔화

- 2011년 IT 산업은 2010년의 공급부족 현상이 완화되면서 생산과 수출의 성장세가 전년에 비해 둔화될 전망
 - 국내업체들의 해외 생산 확대로 국내 생산 및 수출의 감소 추세는 지속될 전망
 - 다만, 스마트폰, 태블릿PC 등 새로운 모바일 인터넷기기를 중심으로 시장의 성장은 지속될 전망
 - 가전은 신흥시장에서는 전년 수준의 성장률이 예상되나, 월드컵이나 정부 정책지원 등 수요증가 요인의 부재로 선진시장 성장률의 둔화가 불가피
 - 반도체는 D램의 경우 2011년 시장규모가 5% 내외 감소함에 따라 수출이 소폭 감소할 전망이나, 낸드플래시는 모바일 기기 수요 증가 수출 확대 예상
 - 선진시장을 중심으로 TV시장의 성장률이 둔화됨에 따라 디스플레이 산업의 성장세도 둔화될 조짐이며, 업계는 설비증설 투자로 공급과잉 우려가 현실화될 전망
-
- 2010년 높은 성장세를 보이며 선진한 자동차, 조선 등의 전통 주력산업은 2011년에는 시장 및 수출 성장률이 감소할 것으로 예상
 - 자동차는 2010년 하반기부터 신차출시효과 축소로 내수 정체가 예상되며, 유럽시장의 부진과 신흥국시장 성장의 둔화로 수출·생산 증가율은 감소
 - 조선은 신조선 수주가 안정적으로 증가할 전망이지만, 2008년 경제위기 시의 수주량 급감으로 인해 2011년 건조량은 감소할 전망

- 석유화학은 중동 및 중국의 신증설 설비 가동에 따른 경쟁심화로 2011년 상반기까지 수익성 악화가 예상되나, 하반기부터 회복세로 전환될 전망

□ 서비스산업은 추가적인 소비심리 회복요인의 부재로 유통업체 매출의 증가세가 둔화될 전망이고, 건설산업의 회복세는 지연될 전망

- 유통은 2010년의 월드컵 특수와 소비심리 개선요인을 기대하기 힘들고 대형 유통업체의 외적 성장을 위한 투자도 용이하지 않은 상황
- 건설은 SOC 예산 정체 및 부동산 시장 위축으로 국내수주가 소폭 감소하고, 해외수주는 업계의 해외 진출 노력으로 소폭 증가할 전망
- 주택공급은 금리인상과 미분양 주택 적체 등으로 감소가 예상

2011년 산업전망 종합

(단위: 전년 대비, %)

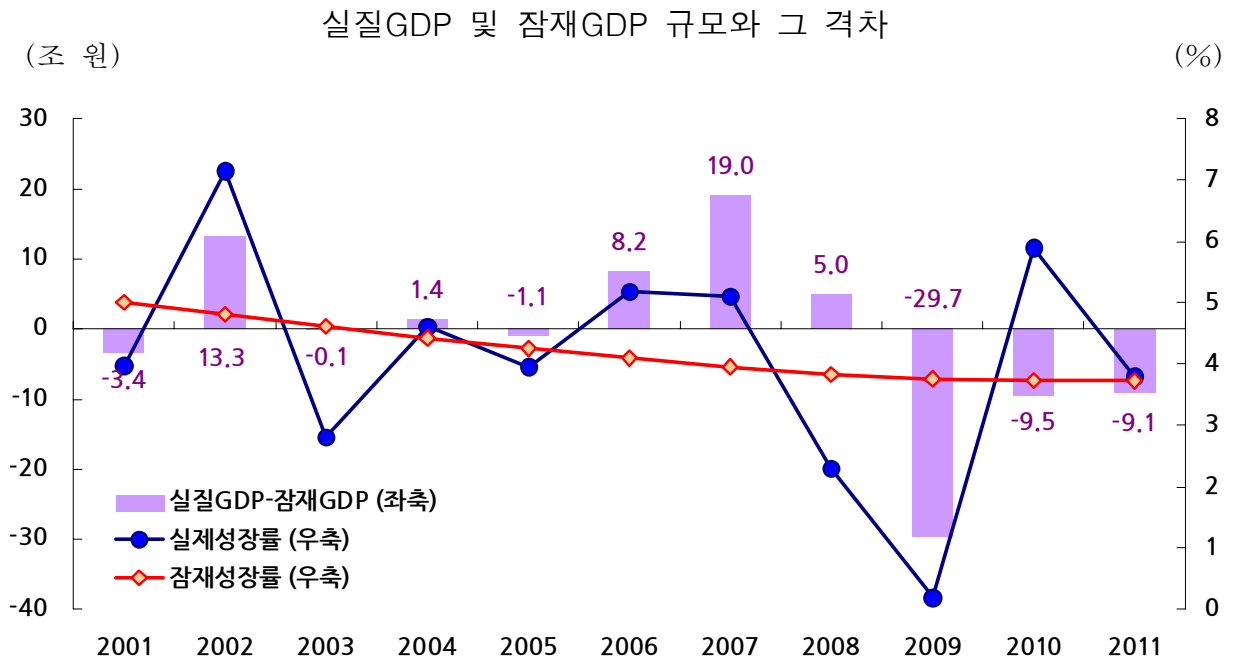
업종		성장률		주요 특징
		2010년	2011년	
IT 산업	정보통신 기기	-3.2 -4.9	-1.8(생산) 1.5(수출)	· 휴대폰 해외생산 확대에 따른 국내 생산 감소 지속 · 스마트폰 수출 본격 확대에 따라 휴대폰 수출 소폭 개선
	가전	17.4 35.2	1.6(생산) 7.5(수출)	· 기업들의 투자가 증가하면서 2010년 내수와 수출이 호조세 · 신홍시장을 중심으로 성장을 지속하나, 선진시장은 성장 둔화
	반도체	46.9 58.1	5.3(생산) 4.5(수출)	· 공급이 부족했던 D램은 설비증설로 수급 균형 전망 · 모바일용 메모리 수요 급증에 따라 낸드플래시 공급부족 지속
	디스플레이	45.8 32.4	6.0(생산) 19.8(수출)	· 2010년 3/4분기 공급과잉국면 진입으로 업계 가동률 하향 조정 · 한국업체의 일본 및 대만 업체 대비 경쟁력 우위는 지속
주력 산업	자동차	16.7 25.0	3.6(생산) 5.0(수출)	· 2010년 하반기 이후 신차효과 반감으로 내수정체 본격화 · 유럽시장 부진 및 신흥국시장 성장둔화 속 경쟁 심화
	조선	-2.6 137.6	-2.0(건조) 20.9(수주)	· 2008년 이후 본격화된 수주량 감소 영향으로 건조량도 감소 · 2009년 기저효과 이후 글로벌 경기회복에 따라 수주량은 회복
	석유 화학	2.2 0.0	2.1(생산) 3.7(수출)	· 설비 신증설로 인한 공급증가로 2011년 상반기까지 수익성 둔화 · 내수수요는 정체될 것이지만 하반기 이후 수출량은 증가
서비스 산업	유통	7.5	6.8(매출)	· 소비심리개선 요인의 부재로 2010년 대비 성장세 둔화 · 대형마트, 슈퍼슈퍼마켓 출점규제 지속 전망
	건설	-0.2 43.4 -0.4	-2.9(국내) 2.1(해외) -8.0(주택)	· SOC 예산 정체 및 부동산 시장 위축으로 국내수주 소폭 감소 · 업체들의 해외진출 확대, 원전개발 수요 등으로 소폭 증가 · 금리인상, 미분양 적체 등으로 주택공급량이 소폭 감소

주: 주력산업은 물량 기준, 나머지 업종은 금액 기준

V. 종합판단 및 정책적 시사점

빠른 회복세에도 불구하고 위기 이전 상태로의 복귀는 미완

- 2010년 빠른 경기반등(5.9% 성장)에 이어 2011년에는 잠재성장률 수준의 성장이 예상되지만, 경제가 글로벌 위기 이전 수준으로 복귀하지는 못할 것으로 전망
 - 2010년 실질GDP 규모는 1,038.3조 원으로 잠재GDP 규모(1,047.8조 원)를 9.5조 원 하회하는 것으로 추정
 - 2011년에도 실질GDP(1,077.7조 원)가 잠재GDP(1,086.8조 원)를 9.1조 원 하회할 전망
 - 중국 및 미국의 회복세 둔화, 유럽 재정위기의 지속 등 대외여건의 악화로 주력산업의 수출 및 투자 증가세가 둔화될 전망
 - 민간소비도 정책효과 및 자산효과의 축소 등으로 추가적 상승 모멘텀을 기대하기 힘든 실정



자료: 한국은행, ECOS.; 삼성경제연구소 추정

경제의 불확실성 증가를 고려해 신중한 출구전략이 요구

- ☐ 전 세계적으로 금융 및 재정정책 기조의 정상화 계획이 지연되고 있는 추세
 - 남유럽 재정위기로 인한 유로경제 위축, 중국과 미국 등 주요국의 경기둔화 등 위협요인이 부각되면서 더블 딥에 대한 우려 증가
- ☐ 주요국은 재정건전화의 필요성이 증대되고 있는 가운데서도 경제 불확실성이 커지면서 당초 재정건전화 계획을 신축적으로 시행하려는 분위기
 - 주요국들이 재정건전화 계획을 수립, 발표하였으나 재정건전화는 경기상황에 따라 신축적이고 중장기적으로 실행될 전망
 - 최근 더블 딥 가능성이 대두되고 있는 미국의 경우 2010년 9월 기업 감세혜택을 위주로 한 3,500억 달러 규모의 추가 경기부양책을 제안하는 등 신축적인 움직임

주요국 재정건전화 계획

국가	주요 조치
미국	<ul style="list-style-type: none"> · 오바마 대통령은 임기 내(2012년) 현재 약 1조 3,000억 달러의 재정적자를 절반으로 감축 · ‘중기 재정건전화 계획’을 2010년 12월까지 수립 예정
EU	<ul style="list-style-type: none"> · PIGS: EU-IMF에 2013~2014년까지 재정적자를 GDP의 3% 이내로 감축할 계획 제출 · 독일과 프랑스도 2013년까지 재정적자를 GDP의 3% 이내로 축소할 계획 · 영국도 현재 GDP의 10.1%에 달하는 재정적자를 2015년 까지 GDP의 1.1%로 축소 계획
일본	<ul style="list-style-type: none"> · 2020년까지 재정수지를 흑자로 전환하는 중장기 재정건전화 계획을 발표(2010년 6월)

- ☐ 부실재정으로 인해 재정확대를 통한 경기부양 여력이 약화되고 있어 경기부양을 위해 금융부문의 출구전략 지연이 불가피
 - 미국 등 선진국의 경우 경기회복세 약화로 인해 2011년에도 금리인상이 여의치 않을 것으로 예상

- 빠른 회복세를 보이고 있는 신흥국의 경우 금리인상 또는 통화긴축을 단행하고 있으나 세계경기 둔화가 심화될 경우 긴축기조를 강화하는데 부담을 느낄 것으로 예상
- 한국도 확대되고 있는 경제의 불확실성을 고려하여 출구전략의 속도를 조절함으로써 실물경제에 미치는 영향을 최소화할 필요

① 신중하고 점진적인 금리인상이 바람직

- 금리 ‘정상화’가 필요하지만 국내외 경제흐름을 고려해 그 과정은 점진적이고 신중하게 추진하는 것이 바람직
- 2010년 하반기 이후 경기둔화가 예상되는데 금리인상은 경기둔화 추세를 가속시킬 위험성을 내포
 - 최근 경기선행지수 상승세가 지속적으로 둔화되면서 경기하락 반전을 예고하고 있는데, 금리인상은 이런 추세를 강화시키는 요인으로 작용¹⁶⁾
- 반면, 경기둔화로 인해 수요요인에 의한 물가상승압력이 약화되어 인플레이션에 대한 우려는 점차 완화될 것으로 예상
 - 2011년 물가상승률은 3% 이내에서 안정될 것으로 예상
- 시장금리가 상승할 경우 금융비용이 높아져 경제주체들의 부담이 증가하고 부실이 확대될 우려
 - 특히 전체 대출 가운데 44.7%를 차지하는 가계와 기업대출 가운데 84.0%를 차지하는 중소기업의 부담이 상대적으로 크게 증가
 - 주택담보대출 연체율(%) : 0.40(4월) → 0.44(6월) → 0.53(7월)

16) 주가, 유동성, 장단기금리차 등은 경기선행지수 구성항목에 포함돼 있는 금융지표들로 금리인상은 주식시장 약화, 유동성 축소, 단기금리 상승 등을 통해 경기선행지수 악화를 가속시키는 결과를 초래

② 단기적으로는 신축적인 재정운용, 중장기적으로는 재정규율 정립

□ 급격하고도 무리한 재정긴축은 경제성장 둔화 속도를 가속시키는 부작용을 유발

- 한국경제가 글로벌 금융위기의 충격에서 벗어날 수 있었던 데는 정부의 강력한 경기부양책이 결정적 역할
 - 재정을 통한 경기부양책이 강력하게 시행됐던 2009년에 정부부문의 성장률이 7.4%를 기록¹⁷⁾했고, 공공부문 일자리는 19.2만 개 창출
 - 최근에는 재정을 통한 경기부양 여력이 떨어지면서 공공부문 일자리 창출이 사라지고 정부부문의 성장기여율도 크게 하락
- 이미 정부의 경기부양 여력이 떨어지고 있는 상황에서 재정긴축을 급격히 단행할 경우 경제에 상당한 부담으로 작용

□ 중장기적으로는 재정건전화 달성을 위해 엄격한 재정규율을 확보할 필요

- 한국의 경제와 재정상황, 통일 등 미래계획을 종합적으로 고려하여 적정 재정지표를 설정하고 이를 바탕으로 장기적인 재정운용계획을 수립
 - 단순히 국가채무를 40% 이내로 유지하겠다는 목표는 근거가 미흡
- 재정건전성과 경기에 미치는 영향을 동시에 고려하여 재정규율의 성격과 기준을 결정
 - 1999~2004년간 정부의 총지출 증가율을 4.5%로 억제¹⁸⁾해 재정건전성 개선에 효과적이었으나 경기부양에는 한계
- 재정준칙을 도입할 경우에는 실효성 있는 기준을 설정
 - EU의 마스트리히트 조약(재정적자 3% 이내, 국가채무 60% 이하)은 근거가 취약하고 정치적인 이해관계도 작용하여 결정된 것이어서 실효성이 미흡

17) 2009년 경제성장률은 0.2%

18) 국회예산정책처 (2010. 5.). "2010년 수정 경제전망 및 재정분석."

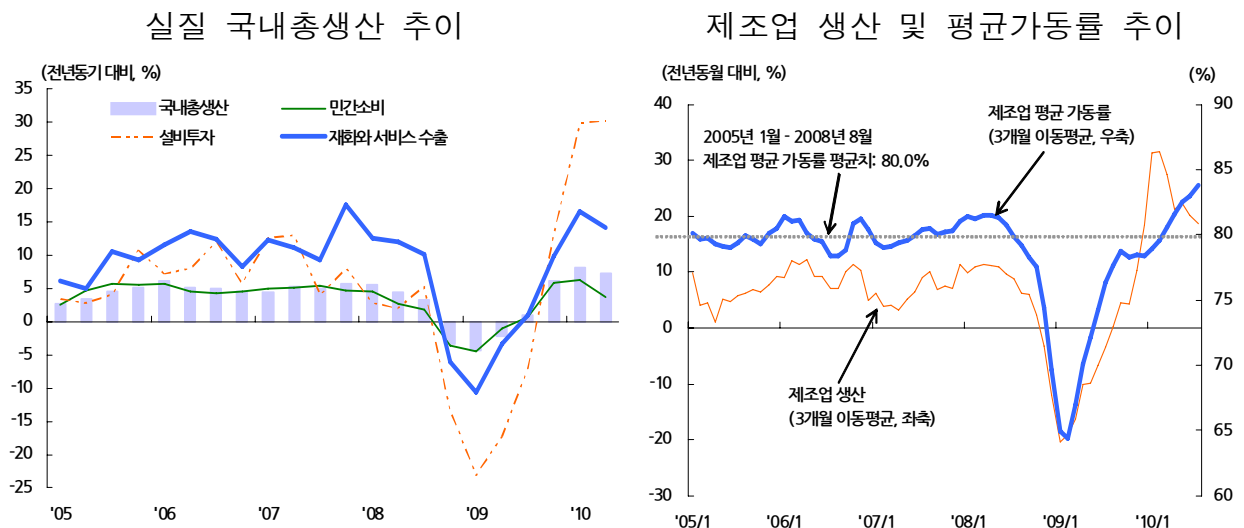
《 본 문 》

I. 최근 한국경제 흐름

실물경기 회복세 지속

□ 2010년 상반기 실질 국내총생산은 전년동기 대비 7.6% 증가

- 전기 대비 기준으로도 상반기에 1.8% 성장하며, 2009년 하반기(1.7%)보다 성장세가 확대
 - 세계경기 회복으로 수출이 호조세를 보인데다, IT 산업을 중심으로 설비투자도 크게 늘어났기 때문
 - 2010년 상반기 재화와 서비스의 수출¹⁹⁾과 설비투자는 전년동기 대비 각각 15.3%, 30.1% 증가
- 7월 제조업생산은 전년동월 대비 15.9% 증가하며, 3/4분기 들어서도 경기상승세가 지속
 - 특히, 7월 제조업 평균가동률이 전월보다 0.9%p 상승한 84.8%를 기록하면서 1980년 1월 통계작성을 시작한 이후 30년만에 최고 수준을 기록



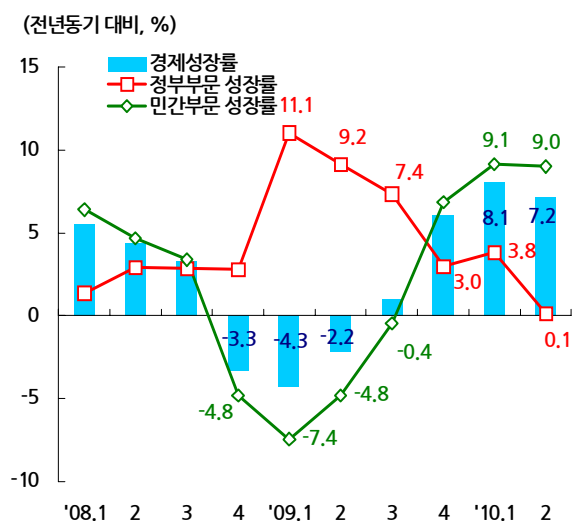
자료: 한국은행, ECOS.; 통계청, KOSIS.

19) 국민계정 지출항목 중 서비스와 재화의 수출 기준이며, 통관 기준 수출의 경우 2010년 상반기 중 전년동기 대비 34.3% 증가

정부의 경기부양력 약화, 민간부분의 성장세 확대

- 정부의 경기부양력이 약화되고 있는 가운데 수출 호조, 투자 급증 등이 나타나면서 민간부분의 회복세가 점차 강화되는 모습
- 위기 극복과정에서 경기회복을 견인했던 정부부문(정부소비+정부의 총고정자본형성)의 성장률이 하락 추세
 - 정부부문의 전년동기 대비 성장률은 2009년 1/4분기의 11.1%를 정점으로 점차 하락하여 2010년 2/4분기에는 0.1%까지 하락
 - 반면 글로벌 경기반등, 반도체 호황 등으로 수출과 투자를 중심으로 민간부분의 성장세는 확대
 - 1~8월 중 수출은 세계경제 회복, 반도체·자동차 등 주요 품목의 수출 확대 등으로 전년동기 대비 32.9% 증가
 - 설비투자지수는 상반기 전년동기 대비 24.8% 증가한데 이어, 7월에도 전년동월 대비 33.5%나 급증
- ‘수출 호조→ 투자 확대→ 고용 개선→ 소비 증가’ 등으로 대외부문 호조가 내수로 파급되는 기대감 형성

정부 및 민간부분 성장률 추이



수출 및 설비투자 증가율 추이



주: 정부부문은 정부소비와 정부의 총고정자본형성의 합

자료: Kita.net; 통계청, KOSIS.; 한국은행, ECOS.

고용도 민간부문을 중심으로 회복세가 지속

- 상반기 중 제조업을 중심으로 일자리 창출폭이 크게 늘어나면서 회복세가 보다 뚜렷해짐
- 2/4분기 취업자 수는 전년동기 대비 43.3만 명 증가하였는데, 이는 2004년 2/4분기(+44.1만 명) 이후 6년 만에 가장 큰 증가폭
 - 7~8월에도 취업자 수는 전년동기 대비 42.9만 명 늘어나, 3/4분기 들어서도 고용회복세가 지속
 - 특히, 수출 호조 및 투자 확대 등으로 제조업 등 민간부문에서 일자리가 큰 폭으로 창출
 - 제조업 취업자 수는 2/4분기 중 전년동기 대비 17.2만 명 증가한 데 이어, 7~8월에도 전년동기 대비 26.8만 명이나 증가
 - 경기회복세 지속으로 인력부족을 체감하는 기업이 늘어나면서 인력수요가 크게 늘어났기 때문
- 고용회복세가 뚜렷해지면서 소비도 안정적인 증가세를 지속
- 2010년 상반기 민간소비 증가율은 5.0%(전년동기 대비)로 2009년 하반기(3.3%)보다 증가세가 확대

고용지표 추이

(단위: 전년동기 대비 증감, 만 명, %)

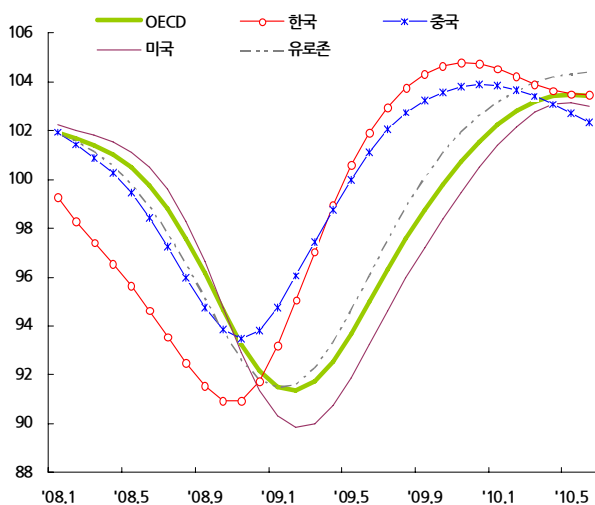
	2009년				2010년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월	8월
취업자 수	-146	-134	-0.1	-0.6	13.2	43.3	47.3	38.6
제조업	-16.3	-15.1	-14.3	-4.9	6.1	17.2	23.8	29.7
도소매/음식숙박업	-11.5	-13.6	-15.9	-14.6	-5.7	-7.3	-2.1	-9.4
사업/개인/공공서비스	23.6	34.1	45.4	36.2	24.1	31.1	13.3	3.1
실업률	3.8	3.8	3.6	3.3	4.7	3.5	3.7	3.3

자료: 통계청, KOSIS.

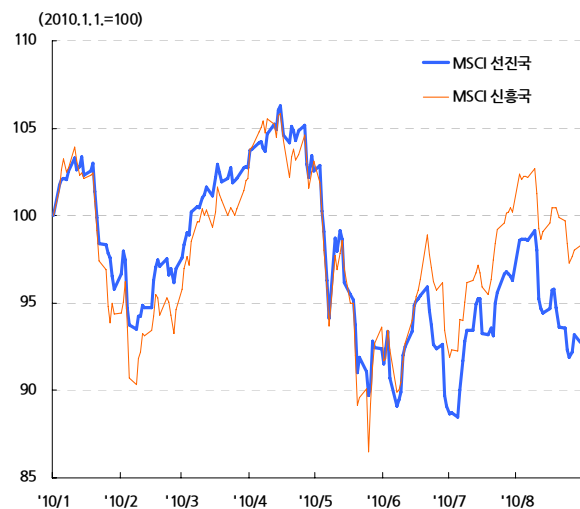
하지만 경제전망에 대한 불확실성은 여전

- 한국경제는 내수와 수출의 개선세가 이어지고 있으나, 향후 경제전망에 대한 불확실성은 여전히 높은 상황
- 대외적으로는 글로벌 경기상승세 둔화 가능성이 높아지고 있는 가운데, 금융위기 극복과정에서 크게 늘어난 재정적자에 대한 우려도 확산
 - 6월 OECD경기선행지수는 전월보다 0.1p 낮아진 103.4로 16개월만에 하락
 - 남유럽발 재정위기 이후 확대되고 있는 중장기적인 재정건전화 움직임이 향후 경기에 부정적 영향을 미칠 우려
 - 금융위기 진원지인 미국 주택시장 부진 지속, 고용 및 소비 부진 등으로 미국경제의 더블 딥 가능성에 대한 우려도 확산
 - 7월 미국 신규주택판매는 전월 대비 12.4% 감소한 27.6만채(연율 기준)로, 1963년 조사 이래 최저 수준을 기록
 - 이에 따라 경기회복세 지속에도 불구하고, 금융시장은 불안한 모습을 반복
 - 8월 30일 현재 MSCI 선진국 및 신흥국 주가지수는 연초 대비 각각 7.3%, 1.7% 하락

OECD경기선행지수 추이



MSCI 주가지수 추이

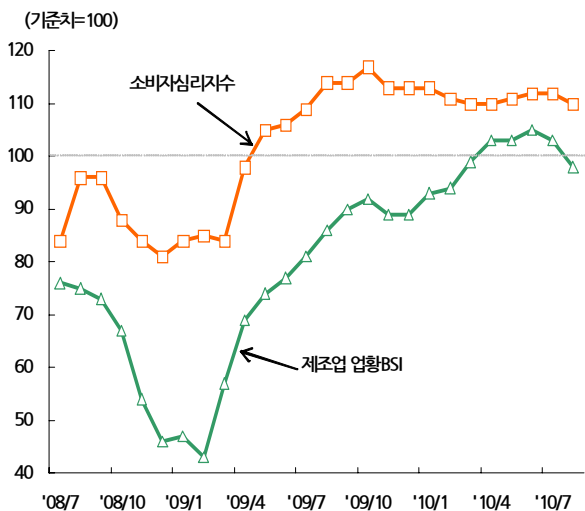


자료: OECD Stat.; Thomson Reuters, Datastream.

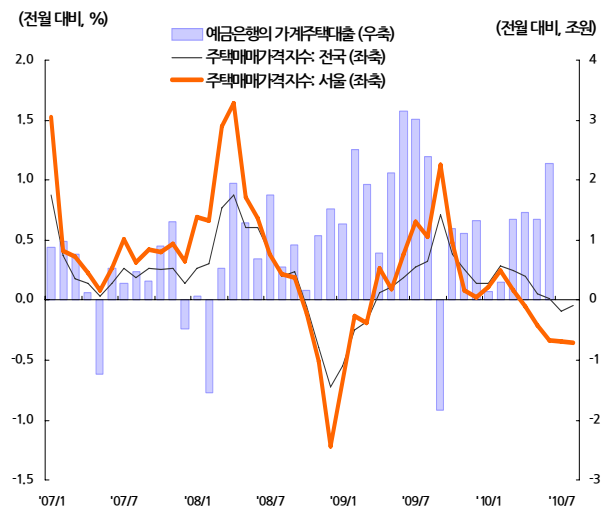
□ 대내적으로도 향후 경기에 대한 불확실성 확대로 심리지표가 둔화되고, 부동산시장 침체가 경제에 미칠 부정적 영향도 제기

- 글로벌 경기회복세 둔화에 대한 우려가 제기되면서, 3/4분기 들어 소비 및 기업 심리가 둔화되는 양상
 - 8월 제조업 업황BSI는 전월보다 5p 급락한 98로, 2개월 연속 기업심리가 악화되면서 기준치(100)를 하회
 - 8월 소비자심리지수도 전월보다 2p 하락한 110을 기록
- 부동산경기 부진이 지속되고 있는 가운데, 금리인상 등 출구전략 시행으로 가계부채 부실화에 대한 우려도 지속
 - 부동산 경기악화로 부동산 관련 금융부실 확대 및 逆자산효과를 통한 소비와 투자 위축 가능성에 대한 우려도 상승
 - 주택담보대출을 중심으로 가계대출²⁰⁾이 크게 확대되고 있는 가운데, 기준금리 인상 등의 영향으로 가계의 이자부담 증가에 대한 우려도 고조

기업 및 소비자 심리지표 추이



가계대출 및 주택가격 추이



자료: 한국은행, ECOS.

20) 6월 말 현재 예금은행의 가계 주택대출은 280.6조 원으로 전년 말 대비 6.9조 원 증가. 반면 부동산 경기침체로 서울지역의 주택매매가격지수는 4월 이후 5개월 연속 하락세를 지속(전월비 기준)

Ⅱ. 2011년 세계경제 전망

1. 세계경제 주요 이슈

① 글로벌 금융시장의 향방

재정불안과 경기회복 지연 및 모기지시장 불안 등이 리스크 요인

□ 위기 대응과정에서 주요국의 재정이 크게 악화됨에 따라 금융권의 손실이 증가하고 금융시장이 경색될 위험에 대한 우려가 상존

- 그리스 등 남유럽 국가의 재정에 대한 시장불안으로 국채의 시장금리가 상승하거나 채무재조정 등이 진행되면서 금융기관의 손실이 증가
 - 그리스 1년 만기 국채 금리: 2.20%(2010년 3월 말) → 4.85%(8월 말)
 - 스페인 1년 만기 국채 금리: 0.75%(2010년 3월 말) → 1.72%(8월 말)
 - 미국, 영국 등의 국채 금리는 아직 안정적이지만, 재정불안 우려로 신용등급이 하락하거나 금리가 상승할 경우 금융시장에 미치는 영향이 막대
- 특히 유로지역의 금융 상호의존도가 높아 자산건전성이 취약한 유럽 은행은 추가 부실화 위험이 높은 상태
 - 2009년 말 현재 유로지역 국가 대외 은행채무의 67.2%를 유럽 은행이 보유하고 있으며, 재정이 취약한 남유럽 4개국의 유럽 은행에 대한 대외 은행채무 의존도는 75%로 더욱 높음²¹⁾
 - 그리스의 5년 만기 국채 CDS 프리미엄이 800bp를 상회하는 등 남유럽 4개국 국채 CDS 프리미엄은 2009년 말 대비 2배 이상 높은 수준

21) EU집행위원회는 2010년 3월 현재 EU 상업은행의 그리스 국채 보유규모를 Hypo Real Estate Holding(독) 79억 유로, BNP Paribas(프) 50억 유로, Societe Generale(프) 42억 유로, Commertzbank(독) 29억 유로, ING(네) 24억 유로, RBS(영) 24억 유로 등으로 발표(European Commission (2010). The Economic Adjustment Programme for Greece, First Review - summer 2010.)

PIGS 국가 5년 만기 국채의 CDS 프리미엄

	그리스	포르투갈	스페인	이탈리아
2009년 말	283.4	91.7	113.5	109.2
2010년 중 고점	1,125.8 (6월 24일)	461.3 (5월 6일)	2746 (5월 6일)	244.7 (6월 4일)
2010년 8월 말	926.1	344.8	243.7	229.6

자료: Thomson Reuters, Datastream.

□ 경기회복속도가 둔화되면서 세계경제의 재침체 우려가 높아지고 있는 점도 금융시장의 불안을 고조시키는 요인

- 미국, 유럽 등 주요국에서 민간부문의 회복기반이 취약한 가운데 경기부양지출 소진 또는 재정건전화 정책 등으로 경기가 재침체에 빠질 우려
- 2009년 4/4분기에 5%의 가파른 회복세를 보였던 미국의 경제성장률은 2010년 1/4분기 3.7%, 2/4분기 1.6%로 성장세가 둔화되었으며, 2010년 하반기 이후의 회복기조에 대한 불안감이 확산
- 경제가 더블 덩에 빠질 경우 아직 자산건전성이 취약한 미국 및 유럽 은행의 부실이 더욱 증가하여 금융시장 불안을 촉발
- 2009년 하반기 이후의 경기회복에도 불구하고 미국 상업은행의 대출 연체율은 여전히 상승하여 2010년 2/4분기에는 7.3%를 기록
- 유럽 은행 부실채권비율은 2009년 5.4%에서 2010년 5.5%로 상승할 전망

미국 및 유럽 은행의 부실채권 비율 및 총당금적립비율

(단위: %)

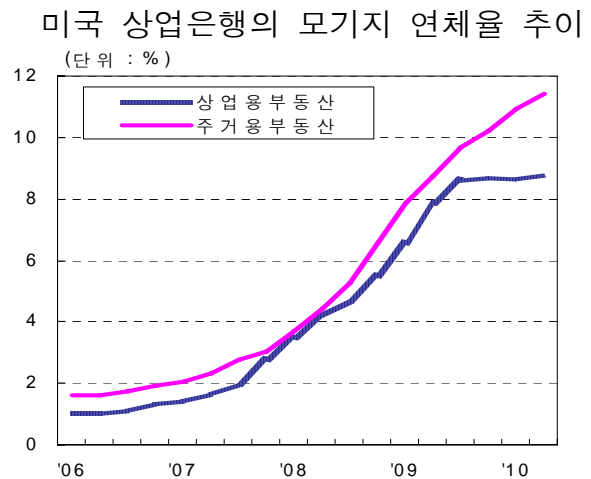
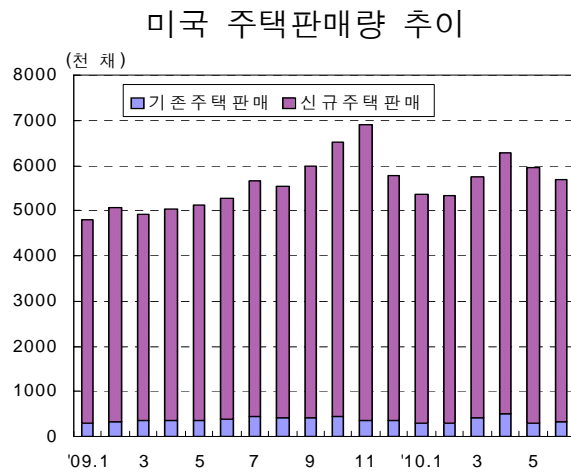
구분		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
미국	부실채권비율	0.86	0.75	0.79	1.3	2.91	5.53	5.60
	총당금적립비율	174.6	170.5	147.0	102.8	78.6	59.2	65.9
유럽	부실채권비율	2.74	2.64	2.52	2.38	3.32	5.41	5.50
	총당금적립비율	69	59	60	58	46	40	41

주: 2010년 미국은 1/4분기 말, 유럽은 추정치

자료: FDIC <<http://www2.fdic.gov/qbp/qbpSelect.asp?menuItem=STAT>>; Spick, M. (2010.7.25.). European Banks strategy - Interpreting the Stress Test Results. Deutsche Bank.

□ 정부의 지원이 종료된 이후 불안한 양상을 보이고 있는 미국 모기지 시장도 여전히 금융불안을 촉발할 수 있는 잠재력을 보유

- 모기지 연체율이 계속 상승하는 가운데 경기부양정책의 효과로 다소 회복되던 주택시장은 다시 재침체 조짐
 - 서브프라임 및 프라임 모기지 모두 연체율이 계속 상승하고 있으며 상업은행의 주택 모기지 연체율은 2010년 2/4분기에 11.4%로 악화
- 연체율이 지속적으로 상승하고 있는 상업용 모기지 부실도 경기회복이 지연될 경우 금융시장 위험을 확대시키는 요인으로 작용
 - 금융위기 이전에 2% 미만이던 상업용 모기지 연체율은 2010년 2/4분기에 8.79%로 악화



자료: Thomson Reuters, Datastream; FRB

신용공급 위축 등 금융권 불안이 상당기간 지속될 전망

- 주요국의 재정위기 또는 대형 금융기관 파산 등이 현실화될 위험이 제한적이어서 금융위기가 재발할 가능성은 낮음
- EU 및 IMF의 7,500억 유로 규모 구제금융 패키지 공동대응 등으로 재정 위기가 유럽發 제2의 금융위기로 비화될 가능성은 높지 않음
 - 대규모 구제금융과 EU의 국채보증계획 등으로 국채의 원금부도가 발생할 가능성이 없기 때문에 금융시스템의 붕괴위험도 희박
 - 그리스, 스페인, 아일랜드 등이 국채 발행에 연이어 성공하면서 국제금융시장의 재정위기 확산 우려가 완화

- 2009년 미국에 이어 2010년 유럽의 은행 스트레스 테스트 결과 발표가 어느 정도 시장의 불안을 해소하는 긍정적 효과를 발휘
 - 다만, 유럽 은행 스트레스 테스트에 대해서는 성장률 가정이 낙관적이며 국채 보유손실을 반영하지 않은 점 등에 대한 비판도 제기
 - 미국 등 주요국의 더블 딥 발생 가능성은 높지 않은 것으로 판단
 - 미국 FRB는 경기하락 위험에 대응하여 국채를 다시 매입하는 등 더블 딥 방지를 위해 경기부양적 정책기조를 강화
- 하지만 금융권의 빠른 건전성 회복을 기대하기 어렵고 불확실성이 높아져 글로벌 금융시장은 2011년 중에도 불안한 양상을 지속
- 재정위기가 제2의 금융위기로 발전할 가능성은 낮지만 유럽 은행들은 재정위기에 따른 손실이 추가됨에 따라 건전성이 더욱 악화
 - 남유럽 국가의 국채 금리가 상승함에 따라 국채 보유분에 대한 평가손실이 확대되어 유럽 은행의 실적이 악화될 전망
 - 경기전망이 여전히 불투명하여 금융권의 건전성에 대한 시장의 신뢰도 확고하지 않은 상태
 - 금융권의 자산건전성 악화와 손실 대처능력 약화로 금융시장이 작은 악재에도 민감하게 반응할 가능성이 높음
 - 이에 따라 금융시장에서의 신용공급은 원활하지 않을 전망
 - 자기자본 감독기준 강화 등 글로벌 금융규제도 신용공급 확대를 제약
- 2011년 하반기 이후 글로벌 금융시장의 불안이 완화될 전망
- 2011년 상반기까지는 경기부진에 따른 금융시장 불안이 지속
 - 민간부문의 조정이 어느 정도 마무리되어 회복을 모색할 것으로 예상되는 2011년 하반기 이후에 금융권의 자산건전성 개선이 가시화될 전망

② 재정정책과 세계경제

재정정책이 재정건전화 기조로 전환되면서 세계경제 회복 지연

- 남유럽 재정위기를 계기로 재정정책의 기조가 종전 재정확대에서 재정건전화를 중시하는 분위기로 전환
 - 위기 진원지인 남유럽 국가뿐만 아니라 독일과 프랑스 등 유로 주요국도 적극적인 재정건전화 정책을 추진하면서 여타 선진국의 동참을 주장
 - 이미 EU 회원국을 중심으로 세수 확보를 위한 소비세 인상, 재정지출 억제 등을 위한 공무원 감축 등이 추진 중
 - 여타 선진국도 남유럽 재정위기를 계기로 재정건전화의 필요성에 대해서는 공감대를 형성하고 있지만 실시시기에 대해서는 국가간 이견이 존재
 - 위기 발생 지역인 EU는 2011부터 본격적인 긴축재정으로 방향을 선회
 - 미국과 일본은 재정적자 감축목표를 설정하고는 있으나 재정위기 측면에서는 발생가능성이 낮아²²⁾ 경기상황에 따라 신축적으로 대응할 전망
- 재정긴축 기조가 본격화될 경우 민간자율에 의한 실물경제의 회복이 늦어지고 그에 따라 세계 경제 성장세가 둔화될 우려
 - 최근의 경기회복에도 불구하고 글로벌 금융위기로 야기된 GDP 갭(선진국 기준 GDP의 3~4%)이 해소되기까지는 정부의 재정적 지원이 필요
 - 2009년 하반기 이후의 경기회복에도 불구하고 실업률이 여전히 높은 수준을 유지하는 등 민간부문의 활력은 저조
 - 민간자율의 경기회복이 본격화되지 않은 상태에서 추진되는 재정건전화는 경기회복을 지연시킴으로써 재정적자 해소도 지연시키는 결과를 초래
 - 긴축재정 정책은 소비를 압박함으로써 경기를 억누르고 이는 다시 세수 감소로 연결되는 악순환을 낳을 가능성
 - 경제성장을 통한 세수확대 없이 긴축만으로는 재정적자 감축에 한계

22) 재정수지나 정부채무의 GDP 비율에서는 EU보다 악화되어 있으나 미국은 기축통화국이고 일본은 정부부채의 94%를 내국인이 보유하고 있는 점이 주된 이유

- 이미 그리스, 포르투갈 등 남유럽의 경우 긴축재정의 영향으로 국민이 소비를 억제함에 따라 내수산업을 중심으로 기업실적이 악화
 - 그리스의 경우 2010년 4월 신차판매대수는 전년동월 대비 13% 감소
 - 2010년 5월에 발표된 2010년 1/4분기 기업실적이 크게 악화²³⁾
- 결국 긴축재정 → 기업실적 악화 → 실업률 상승 → 소비 위축 → 경기 회복 지연, 기업실적 악화 → 세수 감소 → 재정적자 장기화로 연결
 - 과거 금융·재정 위기 사례에서도 위기 이후 장기간에 걸쳐 실물경기 및 정부재정에 상당한 타격이 있는 것으로 나타나고 있음

금융·재정위기 이후 실물경제 및 정부재정에 대한 영향(과거 사례)

분야	영향의 정도
실물 경기	<ul style="list-style-type: none"> - 경기하락 국면은 4년 이상 지속 · 그 과정에서 2년간 실질 인당 GDP는 고점보다 9% 이상 감소하고 실업률은 평균 7%p 상승
정부부채 잔고	<ul style="list-style-type: none"> - 정부부채 잔고(금액 기준)는 위기 전 수준에 비해 86% 증가 · 잔고 급증의 주원인은 금융시스템 구제 코스트 때문이 아니라 세수 급감 때문

자료: Carmen M. Reinhart(2010.3.). This time is different.

EU는 재정긴축, 미국과 일본은 재정건전화와 경기부양을 병행

- ☐ 미 오바마 행정부의 기본적인 정책 노선은 재정지출 축소와 세수 확보를 통한 재정건전화를 추진하면서도 경기부양도 지속한다는 방침
- 2011년도부터 3년간 비국방 재량지출 동결 방안 제안과 동시에 감세조치 종결 및 금융기관 수수료 징수 등을 통한 재정수입 증대를 도모
 - 2011년 예산안의 비국방 재량지출: 2010년 5,530억\$ → 2013년 4,560억\$
 - 한시적으로 도입된 세금감면조치 종결 등을 통해 세수 확대 모색
 - 대형 금융기관에 대한 규제금융 수수료 추징을 통한 재정수입 확대

23) 그리스 최대 통신업체 OTE의 2010년 1/4분기 순이익은 전년동기 대비 76% 감소하고, 항공업체 에이게 항공은 2009년 1/4분기 흑자에서 2010년 1/4분기는 적자로 전락(그리스의 경우 시가총액 상위에는 은행, 통신, 오락 등 내수산업이 많아 그리스 국내경기 영향을 받기 쉬운 구조)

- 중장기적으로는 국가재정책임·개혁위원회 구성하여 2010년 12월까지 재정건전화 중기계획을 마련할 계획
- 2015년까지 재정적자를 GDP의 3%로 줄이는 것이 목표
- 하지만 경기 상황이 불투명하여 당장 긴축기조로 전환하기보다는 경기상황을 고려하여 신축적으로 대응할 전망
- 이미 7,870억 달러의 경기부양책과 약 9,000억 달러가 소요될 의료개혁 정책은 지출동결 대상에서 제외
- 경기가 급랭할 경우 추가적인 경기부양책도 추진²⁴⁾

□ EU 지역은 재정긴축이 불가피하여 경기부진이 지속될 전망

- 남유럽뿐만 아니라 여타 EU 국가도 재정긴축 프로그램 추진 중²⁵⁾
- 그리스, 포르투갈, 스페인은 EU-IMF에 강력한 재정긴축 계획 제시
- 이탈리아도 2011~2012년 240억 유로의 채무를 감축하는 긴축예산 서명²⁶⁾

남유럽 주요국 재정긴축 내용

국가	재정적자	주요 재정긴축 내용
그리스	(현행 → 목표) 13.6% → 3.0%('14)	· 공공부문 임금 12% 삭감, 공공사업 축소, 부가세 인상(21%→23%), 간접세 10% 인상, 공기업 민영화 등
포르투갈	9.4% → 4.6%('11) → 3.0%('13)	· 공기업·지방정부 재정지원 축소, 정부·공공 고위직급여 5% 삭감, 공공부문 임금 4년간 동결, 인프라투자 무기연기, 부가세 등 인상
스페인	11.2% → 6.0%('11) → 3.0%('13)	· 공무원, 공기업 임직원 임금 5% 삭감 또는 2011년 동결, 공공부문 13,000명 감원, 연금지급액 동결, 육아 복지수당(2,500유로) 폐지 등

- 독일, 프랑스 등 재정건전성이 양호한 국가도 재정건전화 전략을 강화
- 독일은 2010년 6월 메르켈 총리가 긴급 각료회의를 통해 2011~2014년 4년간 약 816억 유로의 재정적자 삭감 계획을 발표²⁷⁾

24) 오바마 대통령은 임기내 재정적자를 절반으로 줄이겠다는 목표를 제시하고 있으면서도 더불 딥 가능성을 거론하며 2010년 9월 3,500억 달러 규모의 경기부양책 발표

25) 아일랜드는 재정적자를 2010년까지 11.5%로 줄이기 위해 70억 유로에 상응하는 재정긴축조치를 재정위기가 불거지기 이전에 이미 시행

26) 공공부문 근로자 3년간 임금동결, 각료·법관·고위공무원 임금삭감, 각 부처 예산삭감, 지방정부 기금지원 축소, 미등록 부동산 과세 추진 등

27) 세출은 장기실업자에 대한 실업수당, 아동수당 등 사회보장 관련 비용 삭감, 국방비 삭감 등을 통해 줄이고, 세입은 환경세 징수 확대, 원자력발전소 과세, 은행세 신설(2012년) 등을 통해 확대

- 프랑스도 대통령 산하에 ‘재정적자 검토회’를 설치하여 실효성이 높은 재정적자 감축계획에 착수(2010년 5월)
- 영국은 재정건전화와 경기부양을 병행한다는 방침이나 실효성에는 의문
- 5월 출범한 보수당-자민당 연립 신정권은 2015년까지 재정적자 규모를 GDP 대비 1.1% 수준으로 낮추는 비상긴축 예산안을 발표(2010년 6월)
- 다른 한편으로는 긴축재정 정책에 따른 경기 침체를 방지하기 위한 조치로서 법인세 인하를 추진²⁸⁾

신정권(보수당-자민당)의 세수 확보 방안

방안	세부 내용
지출 삭감	- 왕실 지원금 연간 790만 파운드에서 동결 - 고위 공무원 임금 2년간 동결, 정부 부처의 공무원 임금(총액 기준)은 향후 4년간 25% 삭감 - 자녀 수당을 3년간 동결 (단, 자녀 세액공제제도는 확대) 등
중세	- 2011년 4월부터 부가가치 세율 20%로 인상 (17.5% → 20%) - 2011년부터 영국 내 모든 금융기관들을 대상으로 은행세 신설 (연 50억 파운드의 세수 기대)

□ 일본 민주당 정권은 표면적으로는 재정건전화를 내세우고 있지만 현실적으로는 경기부양책을 선호

- 중기적으로는 2011~2013년 3년간 정책경비의 지출한도를 2010년도 규모(71조 엔)로 동결한다는 방침이지만 현실적으로는 달성하기 어려운 목표
- 세출 측면에서는 고령화 진전으로 사회보장관련 지출이 늘어나고²⁹⁾ 세입 측면에서는 1% 중반대 잠재성장률과 디플레이션으로 세수 증가에 애로
- 소비세 인상 등 특단의 조치가 필요하지만 국민적 저항이 큰 데다 인상 폭, 용도 등을 둘러싼 난제도 많아 실현까지는 상당기간 소요될 전망
- 최근에는 오히려 경기부진에 대응하여 추가적인 경기부양책까지 발표
- 2010년 8월 민주당 정권은 약 9,200억 엔 규모의 추가 경기부양책을 발표

28) 현재 28%인 법인세율은 매년 1%씩 낮추어 2015년에 24%까지 인하(중소기업은 20%까지 인하)

29) 현 제도 하에서 사회보장비만 매년 1조 2천억엔씩 증가

③ 미국경제의 더블 덩 가능성

미국경제, 성장세 둔화 속에 디플레이션과 더블 덩 가능성마저 부상

□ 최근 미국의 GDP 성장속도가 급격히 둔화되고 있는 가운데 미국경제에 대한 더블 덩 또는 디플레이션 가능성에 대한 논쟁이 점화

- 미국의 GDP 성장률(전기 대비 연율)이 2009년 4/4분기 5.0%에서 2010년 1/4분기 3.7%, 2/4분기 1.6%로 빠른 속도로 둔화

- 2010년 6월 소비자물가(근원물가)가 0.9% 상승에 그치며 1966년 이후 가장 낮은 수준을 기록

· 주요 인플레이션 지표인 개인소비지출(PCE) 물가 지수도 연준의 목표치인 1.5~2.0%선 아래인 1.4%를 기록

- 이 때문에 최근 미국경제가 디플레이션에 빠질 것이란 전망도 급부상

· 최근 채권 시장은 매우 오랜 기간 부진한 경제에 따른 디플레이션을 우려하고 있고, 따라서 저금리 속에 채권가격은 상승하는 추세

· 조셉 스티글리츠 콜롬비아대 교수, 앨런 블라인더 전 미연준 부총재, 브루스 바틀렛 등은 추가 경기부양조치가 없을 경우, 미국경제가 디플레이션에 빠질 가능성이 있다고 주장

□ 이처럼 미국경제에 대한 불확실성이 커지면서 ‘회복기에 있던 미국의 경기가 재침체기로 빠질 것’이라는 소위 ‘더블 덩’ 논쟁도 본격화

- ‘더블 덩’이라 함은 미국경제가 2분기 연속 GDP가 마이너스 성장을 하는 경기침체를 재현한다는 의미

· 버냉키 미 FRB 의장은 지난 달 21일 미 의회 청문회에서 “미국경제가 비정상적인 불확실성에 직면해 있다”면서 미국 경제상황에 대해 경고

· 현재 루비니 뉴욕대 교수, 로버트 실러 교수 등 비관론적 학자들은 더블 덩 가능성을 제기하는 가운데, 로버트 실러 교수는 그 가능성을 50%, 골드만 삭스는 25~30%로 각각 예상

미국 경기 회복속도 둔화가 불가피

□ 민간부문의 자생력 회복은 당분간 기대하기 어려운 상황

- 소비와 투자 주체로서 민간부문의 역할이 약해진 상태로 예측기관들은 미국의 경제회복세가 모멘텀을 상당 규모 잃고 있다는 판단³⁰⁾
- 민간부문의 디레버리징이 지속되면서 소비가 당분간 크게 위축될 전망
 - 2007년 3/4분기~2009년 1/4분기 가계 및 기업의 자산가치 손실(약 16조 달러)로 야기될 수 있는 민간소비 지출 감소액은 약 6,400억~8,800억 달러로 추정³¹⁾
 - 민간부문의 자산가치 손실은 미국 GDP의 70%를 차지하고 있는 소비를 감소시키고, 미국의 잠재 GDP 성장률마저 0.01~0.02%p 하락시킬 가능성

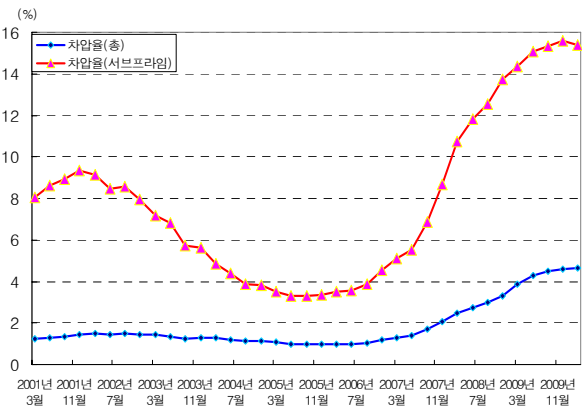
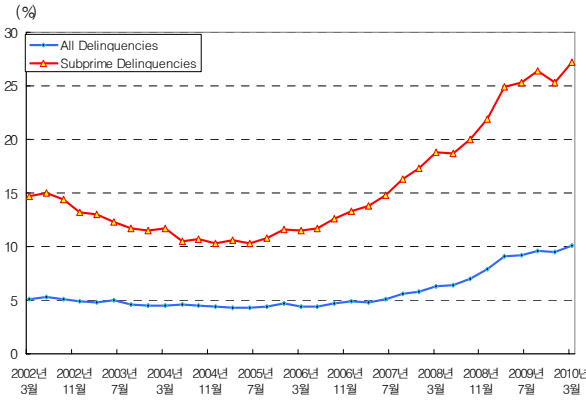
□ 10%에 육박하는 고실업률, 주택시장 침체, 부도율의 증가가 지속되는 가운데 미국경제의 빠른 회복을 낙관하기는 어려움

- 실업률은 전미경제협회(NBER)가 선언한 경기침체 진입기인 2007년 12월 5%를 기점으로 2010년 8월 현재 9.6%를 기록
 - 한편 실업수당 청구건수는 2009년 4월 현재 65만 1,000건으로 최고점을 찍은 후 하락세로 반전한 가운데, 2010년 7월 현재 47만 5,000건을 기록
- 모기지 연체율이 2010년 3월 현재 10.1%에 이르는 가운데, 같은 기간 차압률 또한 4.63%로 최고치를 경신
 - 모기지 연체율과 차압률이 증가하는 가운데, 서브프라임 모기지의 연체율과 차압률은 2009년 12월 이후 조금씩 감소하는 추세

30) 미국경제의 성장세가 내년까지 더욱 떨어질 것으로 전망되는 가운데, 골드만 삭스는 2011년 미국 경제성장률을 기존의 2.5%에서 0.6%p 하향 조정한 1.9%로 제시

31) 일반적으로 자산 효과에 따른 소비 감소효과는 자산가치가 10% 하락할 경우, 소비는 약 0.4~0.55% 하락하는 것으로 분석(Bruce Bartlett(2000). The New American Economy: the Failure of Reaganomics and a New Way Forward)되며, 8,000억 달러의 추가경기 부양이 없었을 경우 미국 경제성장률은 5.6%(8,000억 달러/14.3조 달러) 정도 감소했을 것으로 추정(일반적으로, 화폐유통속도가 10% 감소하면, 거시경제는 통화량이 10% 감소한 것과 동일한 영향을 받는 것으로 분석) Bruce Bartlett(2009) 참조.

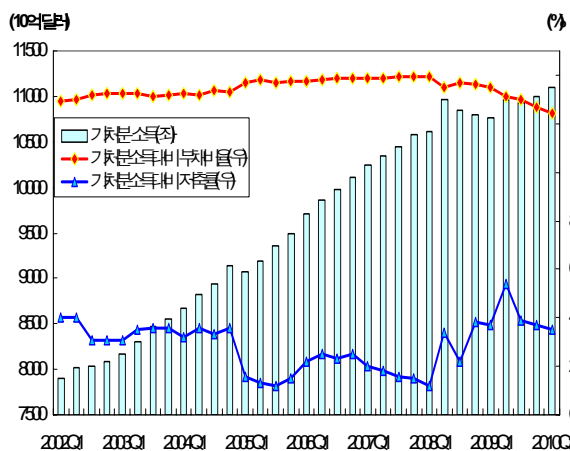
미국 부동산 대출 연체율 변화 추이 미국 부동산 차압률 변화 추이



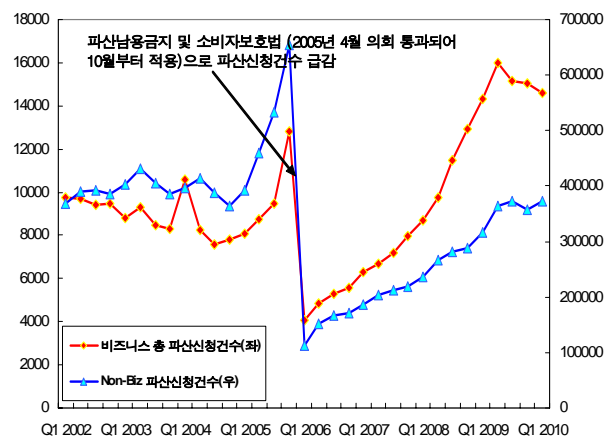
자료: Bankers Association, Bloomberg

- 특히 미국의 경기상황을 가장 민감하게 반영한다는 주택거래량이 유례없이 급감하고 있는 상황
 - 지난 7월 기존주택 거래건수는 15년 만에 가장 적었고, 신규주택 거래는 통계를 작성하기 시작한 1963년 이래 가장 낮은 수준인 전월 대비 12% 감소한 27만 6000 채를 기록
- 민간부문의 디레버리징 효과가 저축률, 부도율 증가 등으로 반영되는 추세
 - 가계 가처분소득은 지난 1월 이후 처음으로 감소해 소비 증가가 억제되고 있는 가운데, 저축률은 6월의 6.2%에서 7월 5.9%로 6%에 육박
 - 지난 해 4/4분기 들어 주춤하던 총파산 건수가 2010년 1/4분기 현재 388,148 건으로 전분기 대비 4.3% 증가

미국 가계 가처분 소득 대비 저축률



미국 파산신청 건수 변화 추이



자료: The Conference Board; BEA 자료를 토대로 작성

더블 덩어리라는 저성장 기조가 지속될 가능성

□ 미국정부는 더블 덩어리 가능성을 배제하지 않고 위급사태에 대해서는 비상수단을 동원해서라도 대응하겠다는 입장

- FRB는 2010년 미국 경제성장률 전망치를 당초 3.2~3.7%에서 3.0~3.5%로 하향 조정하고 2011년 전망치는 3.2~4.5%에서 3.5~4.2%로 하향 조정
- 미 FRB의 2010년 이후 미국경제에 대한 전망치는 민간 투자은행 및 IMF, OECD 등 주요 국제기구의 전망치에 비해 낙관적인 것으로 판단
- 대부분 전문가들과 투자은행들은 미국경제가 2010년 2%대 후반, 2011년 1%대 후반의 GDP성장률을 보일 것으로 전망
- 추가적인 경기부양책에 대한 가능성도 내비치면서 더블 덩어리 방지에 대한 미국 정부의 정책적 의지를 천명³²⁾

□ 11월 선거 이후 미국의 경기부양과 관련한 정책 기조 변화 가능성

- 오바마 정부는 1월 이후 경기부양법의 효과를 확인하고 있다고 자평
- 지난 해 경기부양책이 최대 330만 개의 일자리를 창출하였고, 2010년 하반기 미국경제가 안정적 성장을 지속하는 성과를 거두고 있다는 평가
- 하지만 폴 크루그먼 교수는 경기부양 정책이 침체를 막는 데는 충분했을 지 몰라도 실업률 극복에는 한계가 있었다는 점을 강조
- 오바마 정부는 최근 고용확대와 성장촉진이 가능한 경기부양책을 고심³³⁾
- 중산층에 대한 감세 확대, 중소기업에 대한 금융지원 등을 포함한 경기부양안을 미 의회가 긍정적으로 검토, 표결해 줄 것을 당부
- 하지만 11월 중간선거를 앞두고 추가 경기부양안을 둘러싼 논란은 가열

32) 버נק이 FRB 의장은 지난 8월 27일 ‘잭슨 홀’연설에서 “미국 경기가 더블 덩어리 조짐이 나타날 경우 경기부양을 위한 추가적인 통화정책을 펼칠 것”이라며 ‘디플레이션 파이터(deflation fighter)’로서의 면모를 재과시

33) 실제 2010년 9월 초 오바마 대통령은 기업 감세혜택 위주의 3,500억 달러 경기부양책을 발표하면서 더블 덩어리 억제에 위한 강력한 의지를 천명

- 민주당은 11월 중간선거 이전에 중소기업에 대한 120억 달러 세제혜택과 지방은행에 대한 300억 달러 규모의 신용공급 등을 포함한 추가경기부양법을 통과시킴으로써 민주당의 열세를 만회하려는 포석
- 공화당 원내대표인 존 보너 의원(오하이오)은 오바마 정부의 경제팀이 사실상 경기회복에 실패했음을 지적하고, 백악관 경제팀의 경질을 요구

□ 공화당과 민주당 간 경기부양 정책에 대한 서로 다른 해석, 평가와 달리, 일부 전문가들 사이에서는 FRB의 낙관론에 대한 회의론이 대두

- 미국의 더블 덩 가능성에 대한 FRB 내부의 공감대 형성 문제와, 미 FRB 독자적으로만 더블 덩 방어가 불가능할 것으로 예상
- 금리가 상당히 낮은 수준임에도 소비가 늘지 않는 점³⁴⁾도 지적

- 스티글리츠, 크루그먼 교수 등은 추가 경기부양을 주장하지만, 대부분 민간 경제전문가들은 추가 부양책이 필요없다는 견해를 피력³⁵⁾하는 등 추가 경기부양책에 대한 반대론도 거센 상황

□ 결론적으로 미국경제가 더블 덩에 빠질 가능성은 우려되고 있으나, 실제로는 더블 덩에 빠지기보다는 저성장 기조가 당분간 지속될 것으로 판단

- 민간부문의 자생력 회복이 지연되는 상황에서 미국경제가 경기침체에 빠지지 않기 위해서는 정부의 추가적인 경기부양책이 필요
- 재정지출 확대(재정정책)와 양적완화(통화정책)를 동시에 고려할 필요
- 다만, 미 연방 및 주정부의 재정 여력 한계, 인플레이션 가능성 등을 고려할 경우 정교한 정책수립이 요구되는 상황
- 결국 미국경제의 회복은 민간의 자발적 회복 속도와 그 동안 이를 보완할 정부의 경기부양정책의 지속 가능기간에 의해 결정될 것으로 판단

34) FRB가 자산 감소로 야기되는 민간소비 감소분을 보완하기 위해 늘려야 하는 통화량 규모는 약 1.7조 달러로 추정되는데, 이 만큼 통화량을 늘리더라도 이미 주택 모기지 시장 부실 여파로 인해 대출금리가 상당히 오를 전망이어서 변동금리 하에서 주택대출을 받은 가계에 상당한 부담으로 작용하기 때문에 소비확대로 연결되기는 어려울 것으로 예상

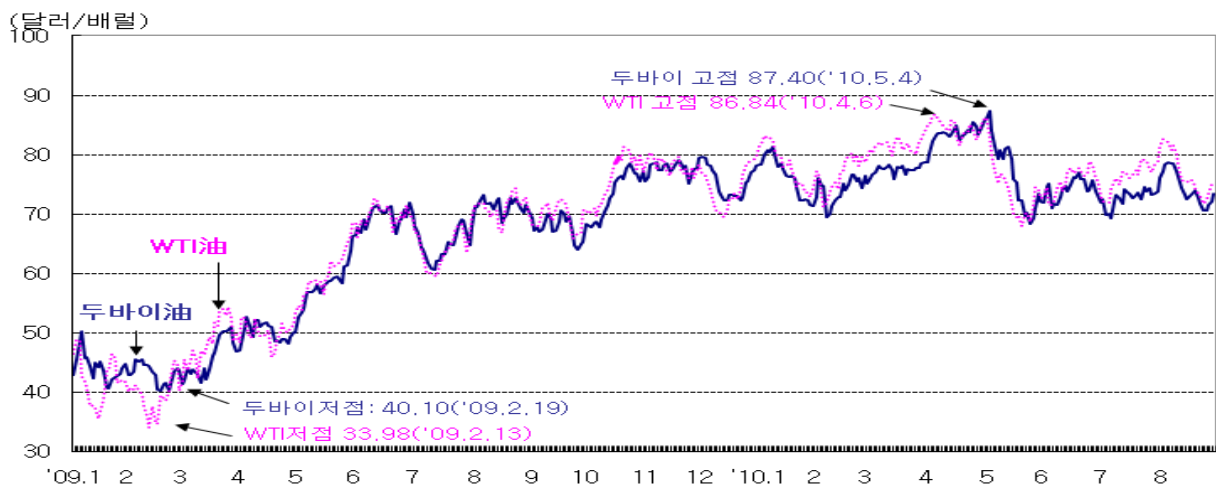
35) 재정적자 부담과 지나친 더블 덩 방어가 인플레이션을 초래할 수 있다는 점에서 추가부양을 반대

④ 국제원자재 시장 전망

2010년 하반기 국제유가는 상반기보다 하락할 전망

- 2010년 국제유가는 상승세를 지속하며 배럴당 87달러까지 상승하였으나, 남유럽 재정위기가 확산되면서 가격이 큰 폭으로 조정된 후 소폭 회복
- 두바이油 가격은 2010년 5월 배럴당 87.4달러까지 상승 후 유럽발 재정위기가 확산되며 하락세를 보였으나 7월 이후 회복
 - WTI油도 2010년 4월 평균가격이 배럴당 84달러를 상회하였으나 8월 평균가격은 76.9달러로 하락

국제유가 추이



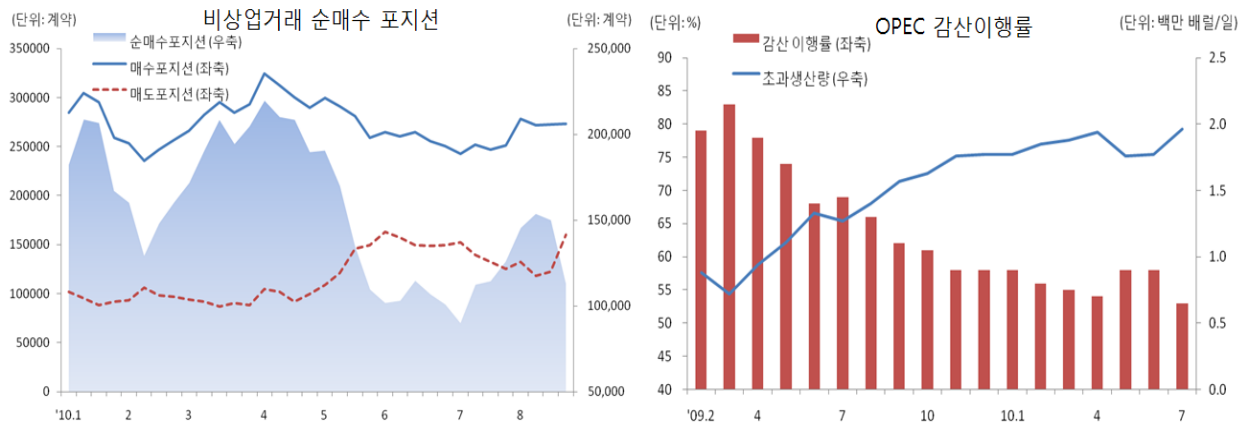
주: WTI 가격은 NYMEX의 근월물 선물가격 기준

자료: KoreaPDS

- 2010년 하반기에는 수요증가세 둔화 및 공급 증가, 금융규제의 강화 등이 국제유가의 하락 요인으로 작용
- 2010년 하반기 세계 석유수요는 상반기보다 증가폭이 축소되고, OPEC의 감산이행률이 약화되면서 공급이 소폭 증가할 전망
 - 석유수요 증가율(전년동기 대비): 3.1%(2/4) → 1.9%(3/4) → 1.5%(4/4)
 - 유가하락으로 OPEC가 감산을 결정했으나, 유가가 배럴당 70달러 이상으로 상승하자 회원국들의 감산이행률이 낮아지면서 공급이 증가

- 하반기로 갈수록 금융규제에 대한 우려가 확산되면서 투기수요 감소
 - 2010년 7월 첫째 주 WTI 비상업거래 순매수ポジション은 4월 첫째 주 대비 59.1% 감소

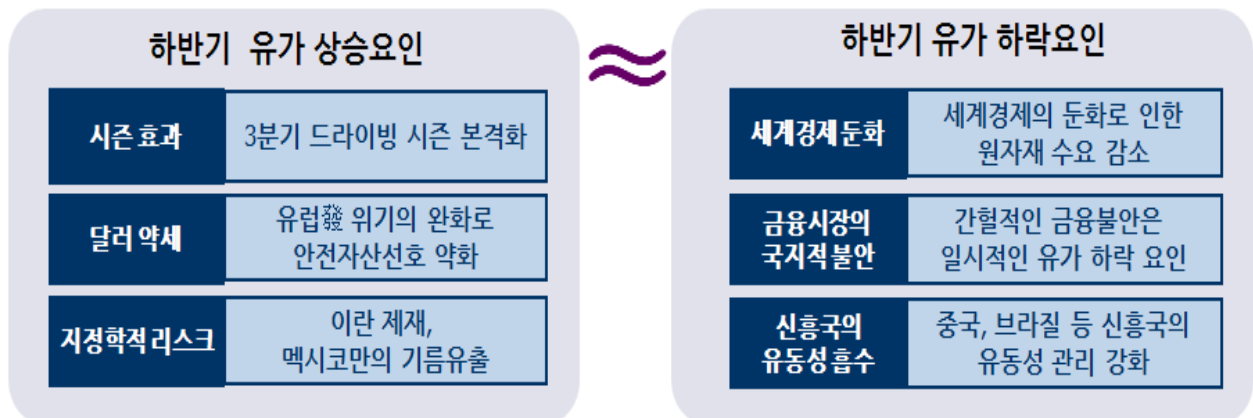
비상업 거래 순매수 위치선과 OPEC의 감산이행률



자료: U.S. Commodity Futures Trading Commission(CFTC); International Energy Agency(IEA).

- 그러나, 3/4분기 미국의 드라이빙 시즌 본격화, 유럽發 재정위기 완화로 인한 달러강세 약화, 이란제재, 멕시코만 원유유출의 지정학적 요인 등의 상승요인도 여전이 남아 있어 급격한 하락은 없을 전망

2010년 하반기 국제유가 상승·하락 요인



- 2010년 하반기 국제유가(두바이油 기준)는 상반기 대비 4.2% 하락한 배럴당 평균 73.9달러, 2010년 연평균 가격은 75.5달러로 전망

2011년 국제유가는 전년 대비 4.1% 하락한 배럴당 72.4달러로 전망

□ 2011년 국제유가는 중국 및 세계경제의 성장세 둔화 등으로 인해 상승하기 어려울 전망

- 2011년 수요 증가율은 1.5%로 전년 대비 0.7%p 둔화되고, OPEC의 2년 이상 증산 지속에 따른 결속력 약화로 인해 공급은 증가할 전망

석유수요 전망

(단위: 백만 배럴/일, 전년 대비 %)

구분	2010년					2011년				
	1분기	2분기	3분기	4분기	연간	1분기	2분기	3분기	4분기	연간
수요	86.0	86.6	86.7	87.0	86.6	87.6	87.6	88.1	88.3	87.9
증가율	2.2	3.1	1.9	1.5	2.2	1.8	1.2	1.6	1.5	1.5

자료: IEA (2010.8.). Oil Market Report.

- 2011년에는 달러가 2010년에 비해 약세를 보일 가능성이 크기 때문에 非수급적인 부분이 상승추세를 유지하는 요인으로 작용할 전망
- 금융규제나 유동성 흡수로 인한 투자수요가 다소 둔화되어 하락요인으로 작용하나, 그 정도는 크지 않을 전망

2011년 국제유가 관련 변수와 전망의 가정

변수	요인 구분	전망의 기본 가정
수요	상승요인	1.5% 증가 (전년 대비 증가율 둔화)
공급	하락요인	1.0% 증가
달러 약세	상승요인	달러 약세, 달러/유로 전년 대비 2.3% 상승
금융규제(투기규제)	하락요인	2011년까지는 강한 규제가 나타나기 어려움
유동성흡수(신홍국)	하락요인	원자재 투자 수요는 충분히 있음
멕시코만 기름유출	상승요인	중장기적 상승요인, 2011년은 큰 영향이 없음
이란제재	상승요인	과거와 같은 중동지역 긴장 고조는 없음

□ 2011년 국제유가(연평균)는 전년보다 소폭 하락한 72.4달러로 전망

- 하반기로 갈수록 세계경제가 안정세를 보임에 따라 2/4분기를 바닥으로 석유 수요도 회복세를 보이면서 유가도 완만한 상승세로 전환될 전망

- 하반기로 갈수록 글로벌 금융시장의 안정으로 인해 안정자산 선호도 완
화되며 달러 약세의 정도가 상반기보다 더 강하게 나타날 가능성

국제유가 전망

(단위: 달러/배럴)

	2009년	2010년			2011년 연간
		상반기	하반기	연간	
두바이油 평균	61.9	77.1	73.9	75.5	72.4

2011년 기타 원자재 가격은 곡물을 제외하고 유가와 같이 소폭 하락 전망

- 기타 산업용 원자재 가격도 국제유가와 같은 이유로 2010년 하반기와 2011년 상반기에는 하락세를 보인 후 2011년 하반기로 갈수록 점차 회복할 전망
 - 2011년 전기동 평균가격은 전년 대비 6.9% 하락한 6,535달러/톤, 철광석은 7.3% 하락한 135달러/톤으로 전망
- 곡물의 경우 2010년 하반기 이후 공급불안이 커지면서 생긴 급등세가 2011년 상반기까지 이어지나, 2011년 하반기 들어 수급불안이 완화되며 하락세를 보일 전망
 - 2011년 소맥(밀) 평균가격은 전년 대비 5.1% 상승한 6.01달러/부셸로 전망

2011년 기타 원자재 가격 전망

(단위: 달러/톤, 센트/부셸)

	2009년 연평균	2010년			2011년 연평균
		상반기 평균	하반기 평균	연평균	
전기동	5,164	7,130	6,908	7,019	6,535
철광석	85	152	140	146	135
소맥	553	485	658	572	601

주: 전기동은 런던금속거래소(LME) 현물가격, 철광석은 분광(Fines) 중국수입가격, 소맥은 시카고선물거래소(CBOT) 近月物 선물가격 기준

2. 지역별 경제

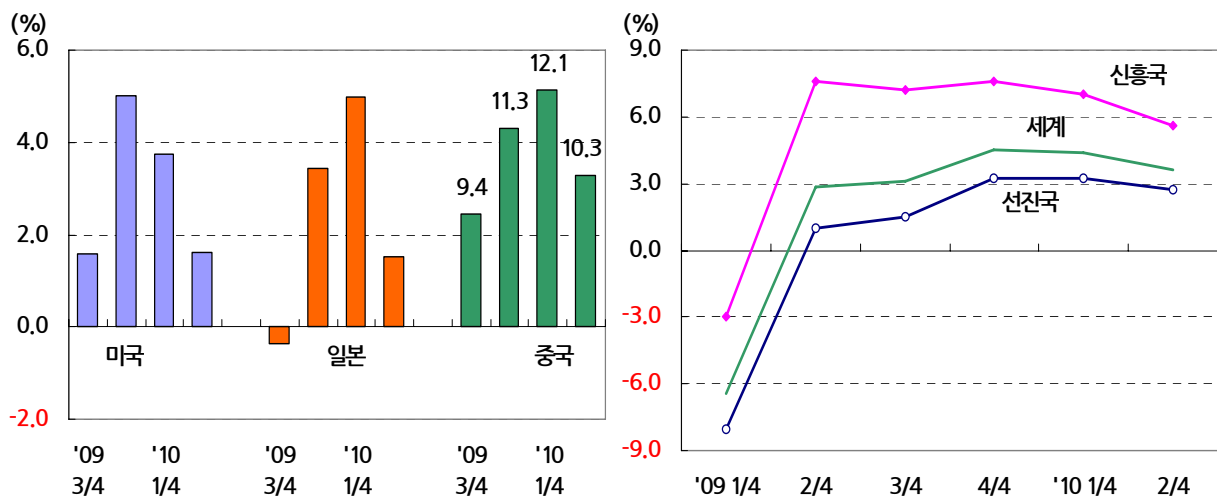
① 세계경제 총괄

2010년 2/4분기 이후 세계경제 회복세가 둔화

□ 2010년 2/4분기 이후 세계경제의 회복세가 두드러지게 둔화

- 글로벌 금융위기 이후 비교적 빠른 회복세를 보이던 선진국의 GDP 성장률이 2010년 1/4분기를 정점으로 하락세로 반전
 - 미국의 GDP 성장률(전기 대비 연율)이 2010년 1/4분기 3.5%에서 2/4분기 1.6%로 크게 하락하고 일본의 GDP 성장률도 같은 기간 5.0%에서 1.5%로 급락
- 신흥국 경제는 이미 2009년 4/4분기를 정점으로 성장세가 둔화되기 시작
 - 신흥국의 GDP 성장률(전기 대비 연율)은 2009년 4/4분기 7.6%에서 2010년 1/4분기와 2/4분기에 각각 7.0%, 5.6%로 둔화
 - 신흥국 경제성장을 견인하고 있는 중국의 성장률(전기 대비 연율)도 2010년 1/4분기 12.1%에서 2/4분기 10.3%로 감속

세계 및 주요국의 GDP 성장률(전기 대비 연율) 추이

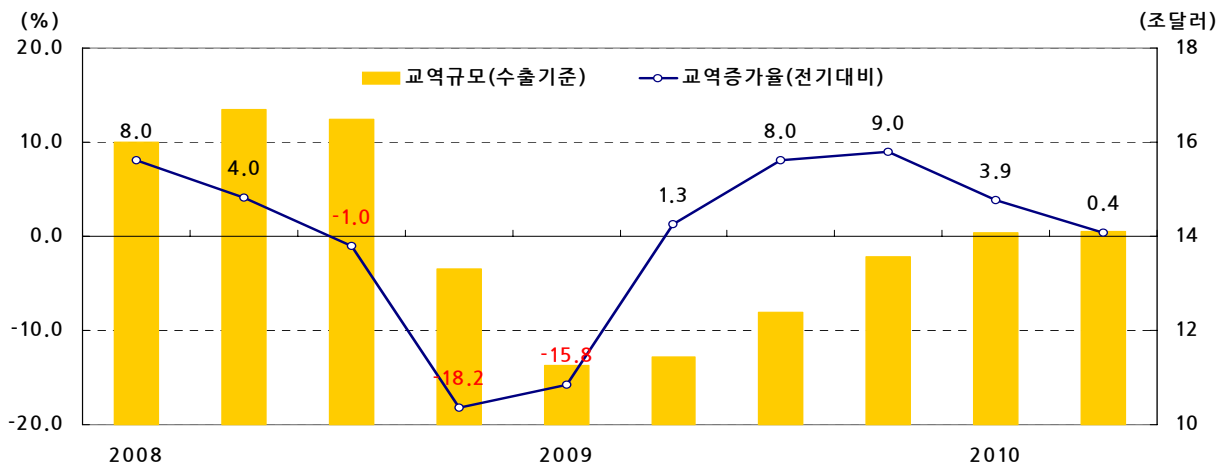


자료: 미국 상무성, 일본 內閣府, Global Insight

□ 향후 경기의 하락 가능성을 시사하는 지표들도 속출

- 2010년 2/4분기 큰 폭의 성장세를 나타냈던 EU는 3/4분기 이후 유로화 약세 효과 축소, 재정긴축의 영향 등으로 성장률이 큰 폭으로 둔화될 가능성
- 2010년 2/4분기 유로지역의 GDP 성장률(전분기대비 연율)은 독일(9.0% 성장) 등에 힘입어 3.3%를 시현하며 전분기 성장률 1.3%를 크게 상회
- 2010년 6월 OECD 경기선행지수가 16개월만에 하락(전월비 -0.1p)
- 세계교역 증가율은 이미 2009년 4/4분기를 정점으로 감소세로 전환

세계교역 규모 및 증가율 추이



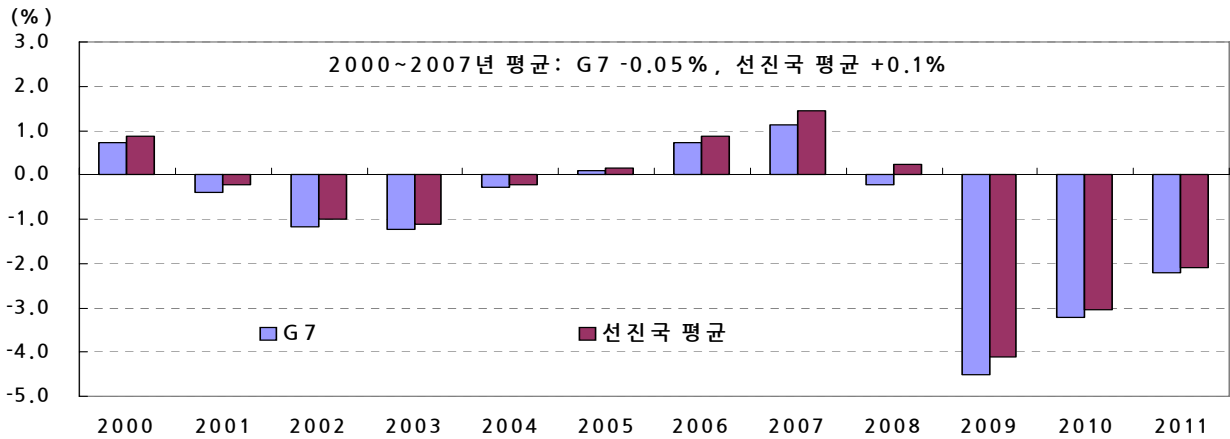
자료: Global Insight

세계경제 성장률, 2010년 4.4%에서 2011년 3.6%로 둔화

- 민간부문의 성장동력이 미약한 상태에서 재정정책의 기조가 종전 확대재정에서 재정건전화로 전환됨에 따라 성장률 둔화는 불가피할 전망
- 최근의 경기회복에도 불구하고 글로벌 금융위기로 인해 2010년 현재 GDP의 약 3%(선진국 기준) 정도 GDP 갭(수급 갭)³⁶⁾이 잔존하고 있기 때문에 기업들의 투자 마인드가 큰폭으로 개선되기는 어려운 실정

36) 실제 GDP에서 잠재 GDP를 차감한 수치로서 공급여력에서 현재의 수요를 차감한 것을 나타내는데, IMF는 2015년경에 가서야 종전 수준(2000~2007년 평균)으로 회복될 것으로 전망

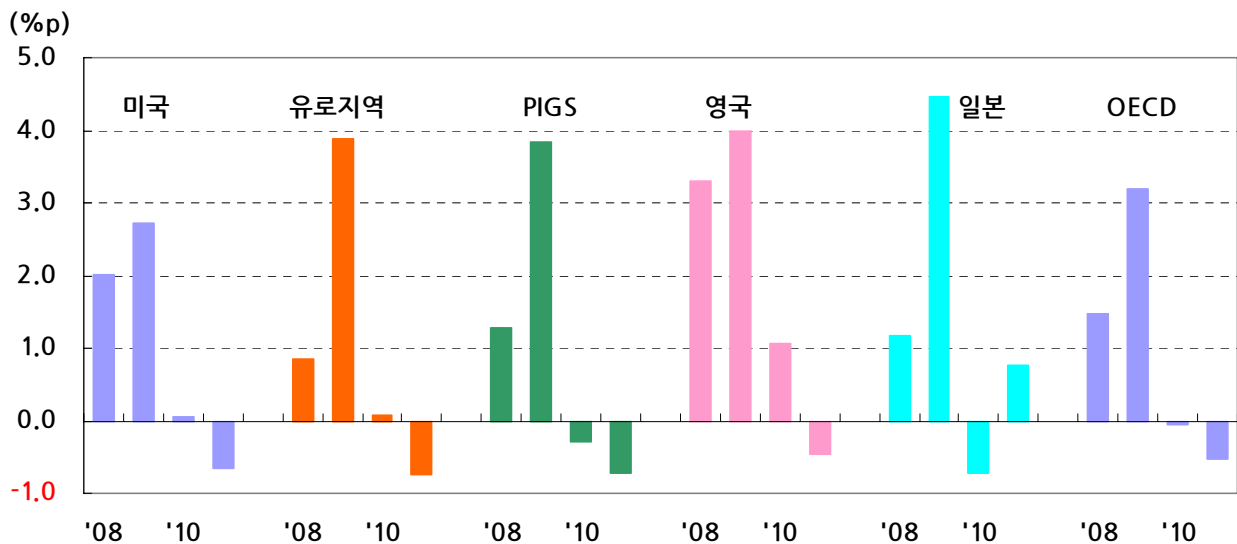
GDP 갭(수급 갭) 추이



자료: IMF (2010. 4.). World Economic Outlook.

- 게다가 고용환경이 개선되지 않은 상태에서 가계 디레버리징 필요성도 여전히 남아있어 개인소비도 크게 늘어나기는 힘든 상황
- 이 때문에 민간 자율적 회복이 본격화될 때까지는 정부의 재정적 지원이 필요하지만 대부분 국가의 2011년 재정정책 기조는 재정건전화로 선회
- OECD는 선진국 가운데 일본 등 극히 일부를 제외한 대부분 국가들의 2011년 재정지출이 2010년에 비해 줄어들 것으로 전망³⁷⁾

주요국의 재정지출 증가율 추이(GDP 대비 비율 기준)



자료: OECD (2010. 6.). OECD Economic Outlook 87 database.

37) OECD (2010. 6.). OECD Economic Outlook 87 database.

- 게다가 그간 소비나 투자를 자극하였던 각종 경기부양책의 기한 만료에 따른 반작용도 경기 둔화의 요인으로 작용
- 소비진작을 위해 세계 각국이 도입하였던 자동차 구매 보조금 제도는 대부분 2010년 내에 종료
- 이러한 상황에서 추진되는 재정건전화는 경기회복을 더욱 지연시킬 우려
- 하강국면으로 접어들고 있는 경기는 기업들의 투자 마인드를 냉각시키고 이는 다시 고용환경 개선에 대한 기대 약화로 연결되어 개인소비 회복을 지연

□ 글로벌 금융시장의 불안 잠복도 세계 경기 흐름에 걸림돌로 작용할 전망

- 유럽지역의 재정 취약 국가들을 중심으로 시장의 불신이 잔존하고 있어 간헐적으로 금융불안이 야기될 가능성은 상존
- 정부 지원이 종료된 이후 불안한 양상을 보이고 있는 미국 모기지 시장도 여전히 금융불안을 촉발할 가능성이 잠재
- 아직 미국, 유럽 은행의 부실자산이 정리되지 않은 가운데 이러한 금융불안은 금융기관의 신용공급기능의 회복 지연과 동시에 가계 및 기업의 자금조달여건 악화를 야기함으로써 민간 소비와 투자의 회복을 지연

□ 하지만 세계경제가 재차 더블 덩에 빠질 가능성은 낮을 것으로 예상

- 더블 덩 우려의 진원지인 미국은 정부 및 연준이 더블 덩 위험에 노출될 경우 비상수단을 동원해서라도 대응하겠다는 입장
- 2009년 9월 초 오바마 대통령은 3,500억 달러의 경기부양책을 발표하며 더블 덩 회피 의지를 천명
- 유로지역의 재정 및 금융 불안이 간헐적으로 발행할 가능성은 남아 있으나 2010년 5월 남유럽 사태와 같은 재정위기는 재연되지 않을 전망

- 중국경제의 감속도 지금까지의 과열에 따른 반작용 및 조정으로 인식
 - 경기 과열이 완화되면 중국의 금융긴축조치도 점차 완화될 가능성
 - 중국경제는 고용유지를 위해서는 경제성장률을 일정 수준³⁸⁾이상으로 유지할 필요가 있는데, 이 때문에 2011년 중 경기가 지나치게 감속할 경우 추가적인 경기부양조치 및 금융완화조치도 가능할 전망
- 여타 신흥국 경제의 견실한 성장도 세계경제의 급락을 저지하는 버팀목 역할을 할 것으로 기대

선진국과 신흥국의 성장률이 동반 하락할 전망

□ 선진국은 정부주도의 성장기조를 마감하면서 큰 폭의 성장세 둔화 예상

- 재정 정책이 건전화 기조로 전환함에 따라 경기상황이 급락할 우려가 있을 경우에 한해 소규모의 제한적 경기부양방안만 가능할 전망
- 대신 저금리 유지, 추가 양적완화 시행 등 확장적 통화정책을 지속하겠지만, 재정지출 없이 통화정책에만 의존하는 경우 경기부양효과는 제한적
- 민간 소비여력도 취약
 - 높은 실업률로 임금소득 기반이 약화되고 미래에 대한 불안감도 확산
 - 주택시장 부진으로 가계의 자산가치 회복이 지연

□ 신흥국의 성장속도도 對선진국 수출 둔화 등으로 동반 하락할 전망

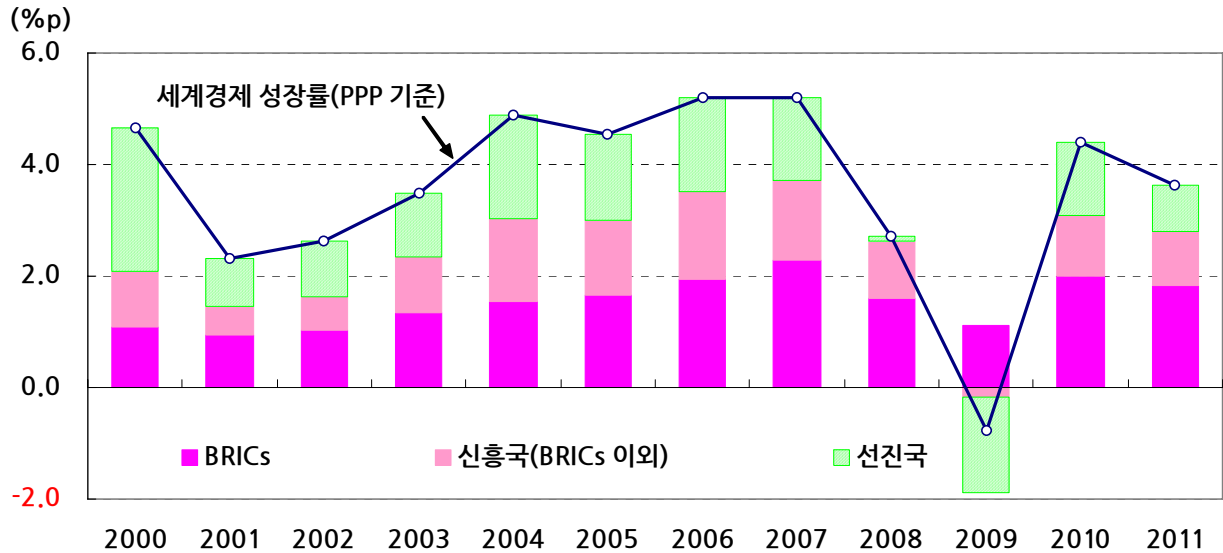
- 중국, 인도, 브라질 등은 물가 상승 억제를 위해 2011년에도 긴축기조를 유지할 것으로 예상됨에 따라 내수 성장세가 둔화될 전망
- 세계경제의 성장세 약화로 신흥국의 수출증가세도 둔화

□ 하지만 선진국과 신흥국간 성장속도 차이가 확대되면서 2011년 세계경제 성장에 대한 신흥국의 기여율은 증가할 전망

38) 중국정부는 8%를 일정 수준 고용유지를 위한 최저한의 성장률로 인식

- 세계경제 성장에 대한 신흥국의 기여율: 2010년 70.1% → 2011년 76.1%
- 세계경제 성장에 대한 BRICs의 기여율: 2010년 45.9% → 2011년 50.4%

세계경제성장률 및 지역별 기여도 추이



자료: Global Insight(2010.8). Data Insight.(단, 2009년 이후는 삼성경제연구소 추정 · 전망)

세계경제 성장률 추이

(단위: %)

	2009	2010	2011
세 계	-0.8	4.4	3.6
(시장환율 기준)	-1.9	3.6	2.9
선 진 국	-3.3	2.5	1.6
미 국	-2.6	2.6	1.9
유 로 지 역	-4.0	1.5	1.0
(독 일)	-4.9	2.8	1.5
영 국	-4.9	1.3	1.1
일 본	-5.2	2.6	1.1
신 흥 국	2.0	6.4	5.7
B R I C s	4.9	8.4	7.4
(중 국)	8.9	9.8	8.5
(인 도)	6.7	8.4	8.0
(브라질)	-0.2	6.7	4.8
(러시아)	-8.0	4.0	3.6
ASEAN 5	1.9	6.1	5.4

자료: 삼성경제연구소

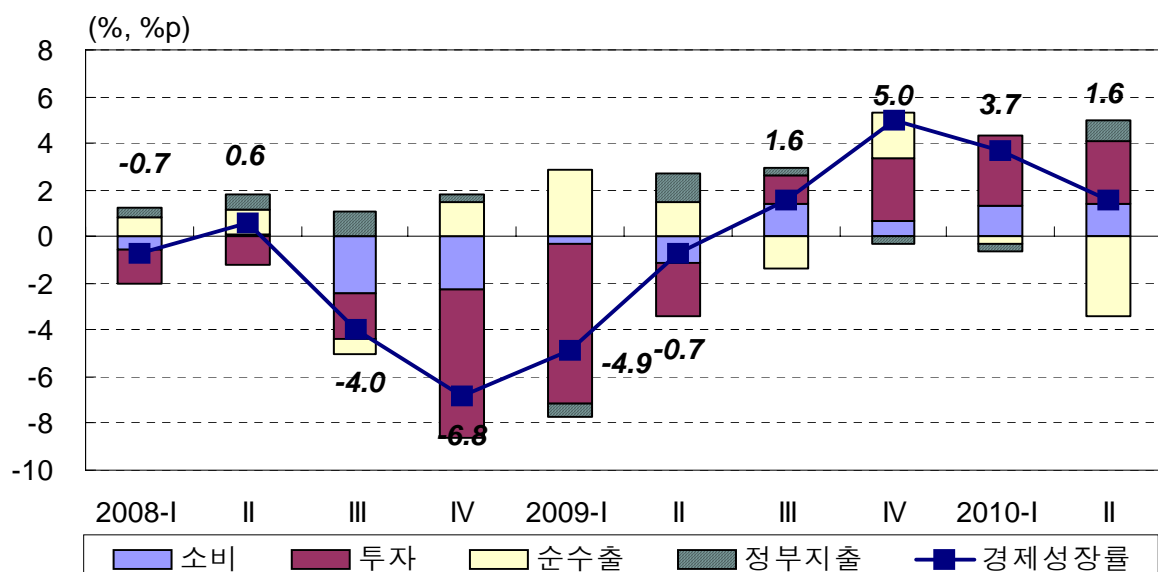
② 미국경제

경제의 회복속도가 둔화

□ 미국경제는 2009년 하반기 이후 회복국면에 진입했으나 2010년 들어 성장률이 하락하는 등 회복속도가 둔화

- 2010년 2/4분기 경제성장률(전기 대비 연율)은 1.6%로 1/4분기에 이어 연속 하락
 - 경제성장률: 5.0%(2009년 4/4) → 3.5%(2010년 1/4) → 1.6%(2/4)
- 주택투자자와 기업 고정투자 증가가 성장을 견인했으나, 민간소비 증가폭이 둔화되고 무역수지 적자는 확대
 - 2010년 1/4분기에 연 12.3% 감소한 주택투자는 2/4분기에 연 27.2% 증가로 반전했고, 기업 고정투자는 증가폭이 확대
- 정부지출 증가율은 1/4분기 연 -1.6%에서 2/4분기 연 4.3%로 반전
 - 특히 연방정부지출 증가율은 연 1.8%에서 연 9.1%로 확대

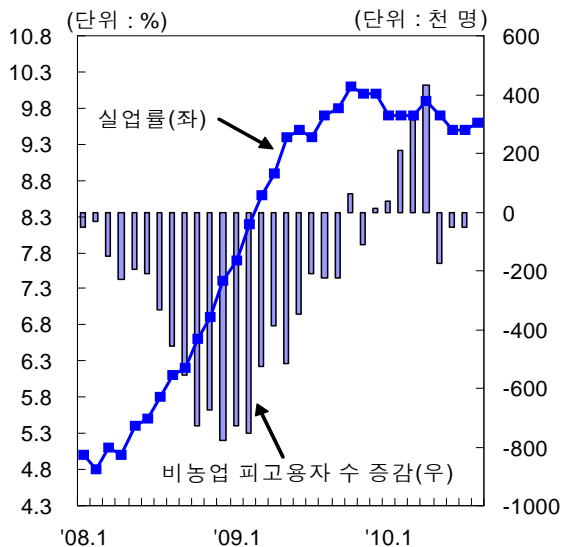
미국 분기별 경제성장률 및 부문별 기여도



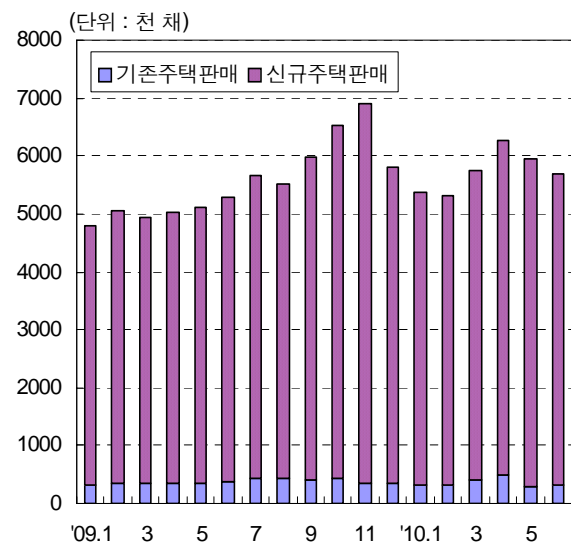
자료: BEA

- 호전되던 고용상황이 최근 다시 악화되고 주택판매가 감소하면서 경기 재하락에 대한 우려가 증가
- 2010년 1~5월 중 증가세를 유지하던 비농업부문 일자리 수는 6~8월에 다시 감소세로 전환하는 등 고용시장도 여전히 취약한 상황
 - 일자리 수 감소는 주로 정부부문의 인구센서스 조사를 위한 임시직 감소에 따른 것이며, 민간부문의 고용은 소폭 증가
 - 2010년 8월 실업률이 9.6%로 전월에 비해 소폭 상승했으나 민간부문의 고용은 완만하게 증가
 - 주택시장에 대한 지원조치 종료 이후 주택판매가 감소하여 주택경기 역시 회복을 기대하기에는 시기상조
 - MBS 매입 중단, 주택구입자에 대한 세제혜택 등의 지원조치가 종료된 이후 주택시장은 상당폭의 조정을 거칠 전망

미국 고용지표 추이



미국 주택판매 추이



자료: Thomson Reuters, Datastream.

- 산업활동 지표들도 대부분 회복속도가 둔화되거나 정체

- 산업생산 회복이 아직 견조하지 못하고 설비가동률도 저조
 - 2010년 7월 설비가동률은 74.8%(1970~2007년 평균 80.3%)

- 2009년 4월 이후 상승세를 보이던 경기선행지수는 소폭 하락한 상태이며, 산업활동지수 및 소비심리도 악화
- 소비자신뢰지수는 2개월 연속 하락한 후 소폭 반등
- ISM 제조업지수는 2010년 4월 60.4까지 상승했으나 8월에 56.3을 기록

2010년 중 주요 실물경제 지표

(단위: %)

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
산업생산 증가율	1.0	0.0	0.6	0.4	1.3	-0.1	1.0	-
설비가동률	72.3	72.3	72.8	73.1	74.1	74.1	74.8	-
경기선행지수(2004=100)	107.6	108	109.6	109.5	110	109.7	109.8	-
소비자신뢰지수(1985=100)	56.5	46.4	52.3	57.7	62.7	54.3	51.0	53.5
소비자기대지수(1985=100)	77.3	62.9	70.4	77.4	84.6	72.7	67.5	72.5
ISM 제조업 지수	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3
ISM 비제조업 지수	52.2	53	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3	51.5

자료: FRB; Conference Board.

2011년 중 경제성장은 둔화될 전망

□ 가계소비 및 기업투자 등 민간부문의 자생적 회복능력은 여전히 취약한 상태로 빠른 회복을 기대하기는 어려운 상황

- 고용상황 악화가 장기화될 가능성이 높고 가계부채 축소를 위한 디레버리징 필요성도 남아 있어 가계의 소비기반은 매우 취약
- 백악관 예산국은 실업률을 2010년 9.7%, 2011년 9%로 전망하고 있어 소비의 가장 중요한 기반인 임금소득에 대한 불안이 지속될 전망
- 가계 저축률은 2010년 7월 5.9%로 2010년 2월(5.4%) 이후 상승했으나, 가계의 재무건전성 회복을 위해서는 추가적인 디레버리징이 필요
- 수요전망이 불투명하고 유희설비가 많은 상황이므로 재고투자 외에 생산능력 확충을 위한 설비투자 증가를 기대하기 어려움
- 2010년 2/4분기의 기업고정투자 증가는 급격한 투자감소에 대한 조정의 성격이 강하며, 재고확충도 거의 마무리 단계에 진입

- 재정건전성 악화에 대한 우려가 높아지고 있어 재정정책을 통한 추가적 경기부양여력은 취약
- 경기부양정책에 따른 2011년 재정지출 및 세제혜택 규모는 2010년의 약 1/3 수준에 그칠 전망(미 의회예산국 전망치)
 - 오바마 대통령은 기업의 투자에 대한 감세혜택을 위주로 한 3,500억 달러 규모의 추가 경기부양책을 제안했으나 공화당의 반대 등으로 시행 전망은 불투명
 - 백악관 예산국과 의회예산국은 추가적인 경기부양책을 고려하지 않은 경우에도 중기 재정적자가 2010년 초 전망보다 더 악화될 것으로 예상
 - 경기둔화에 대한 우려로 FRB가 다시 국채 및 MBS 매입에 나서는 등 통화정책을 통한 경기부양정책은 재개될 가능성
 - 다만 양적완화정책 등 통화정책을 통한 유동성 공급 확대만으로는 직접적으로 실물경기를 부양하기 어려움

백악관 예산국의 재정수지 전망

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
2010.7. 전망	금액	1,413	1,471	1,416	911	736	698	762	758
	GDP대비	9.9	10.0	9.2	5.6	4.3	3.8	4.0	3.8
2010.2. 전망	금액	1,413	1,556	1,267	828	727	706	752	778
	GDP대비	9.9	10.6	8.3	5.1	4.2	3.9	3.9	3.9

자료: Office of Management and Budget (2010.7.). Mid-Session Review.

- 2011년 중 미국경제는 2010년보다 낮은 연 2.3% 성장에 그칠 전망
- 2011년 상반기까지는 미국 가계 및 기업 등 민간부문의 조정이 지속
 - 정부부문의 지원이 감소하는 상황에서 가계의 디레버리징, 기업의 재고 조정 등이 지속되면서 성장률이 하락
 - 하반기에는 민간부문을 중심으로 경제상황이 다소 호전될 가능성이 높지만 회복속도는 여전히 높지 않을 전망

③ EU경제

유로지역, 2010년 하반기 이후 성장세가 둔화될 전망

□ 2010년 유로지역은 유로화 약세를 바탕으로 한 수출증가에 힘입어 1%대 중반의 성장률을 달성할 전망

- 유로지역 경제는 1/4분기에 전년동기 대비 0.6% 성장한 데 이어 2/4분기에는 당초 예상을 웃도는 1.7%의 성장률 기록

- 소비·투자는 모두 부진했으나, 수출이 성장을 견인

- 민간소비: 고용개선 지연, 저축증가 등으로 미미한 성장세
- 고정투자: 설비투자 부진, 건설투자 위축 등으로 감소
- 수출: 세계경기 회복세, 유로화 약세에 따른 수출증가 등으로 호조

□ 서유럽의 성장세는 양호한 반면 남유럽 국가들은 여전히 침체에서 벗어나지 못하는 등 유로지역 내 양극화 현상이 더욱 심화

- 재정위기를 겪고 있는 남유럽 국가들의 경기 침체가 지속

- 그리스는 2/4분기 -1.5% 성장(전기 대비), 7분기 연속 마이너스 성장 기록

- 반면 독일은 유로지역의 성장을 견인³⁹⁾

- 독일의 2/4분기 성장률은 통일 이후 사상 최고치(전기 대비 2.2%)를 기록했으며, 2010년 경제성장률은 2.8%를 달성할 전망
- 계절적 요인(이상 한파로 인해 지연되었던 건설 활동이 집중), 유로화 약세로 인한 수출 증가와 이로 인한 설비투자 호조 등이 주요 원인

- 하지만 2010년 하반기에는 긴축조치로 인한 소비심리 악화로 회복세가 양호했던 서유럽 주요국에서도 성장세가 꺾일 가능성

- 유로지역 8월 서비스·제조업 구매자관리지수: 56.7→56.1(예상치 하회)
- 독일의 8월 제조업 구매자관리지수: 61.2→58.2(최근 6개월간 최저 수준)

39) 2009년 기준 독일경제가 유로지역 전체에서 차지하는 비중은 26.8%

2011년 上低下高 형태의 저성장이 예상

□ 2011년 유로지역은 2010년과 비슷한 수준의 1% 성장에 그칠 전망

- 회원국의 재정긴축이 본격화⁴⁰⁾되고 세계경기 둔화에 따른 수출증가세 약화 등으로 2011년 성장률은 1%로 둔화될 전망
- 유로지역 경제성장을 주도하고 있는 독일경제의 성장 모멘텀도 수출 둔화로 크게 약화될 것으로 예상⁴¹⁾
- 남유럽 경기침체, 유로체제의 보완을 둘러싼 갈등 표출, 유로화 반등, 주요국의 긴축정책 등은 빠른 회복을 제약하는 요인으로 작용
- 특히 독일, 프랑스 등의 고강도 긴축계획⁴²⁾은 유로지역 내수에 악영향
- 하지만 경기회복세가 급격히 꺾이거나 더블 딥에 빠질 가능성은 낮음
- 실물부문의 침체는 지속되지만 금융시장의 안정으로 인해 은행대출 기피 현상이 완화되면서 하반기에 민간소비와 투자가 회복될 것으로 기대

□ 긴축 정책으로 인한 경기침체 장기화와 서유럽·남유럽 간 양극화 심화는 리스크 요인으로 상존

- 남유럽 재정위기가 완전히 해소되지 않은 상태인 만큼 간헐적 불안이 발생할 가능성 상존 (‘불완전한 유로체제’의 지속)
- 남유럽 경기침체가 장기화될 경우 긴축재정 이행에 대한 시장의 의구심이 증대될 가능성
- 유로체제의 제도적 보완 역시 단시일 내에 해결하기 어려운 과제
- 양극화 심화는 단일 통화 기반을 훼손시키는 요인으로 작용할 가능성
- 2011년 경제성장률 전망: 독일(1.5%), 프랑스(1.3%) > 이탈리아(0.7%), 스페인(0.4%), 그리스(-1.9%)

40) 유로지역 재정긴축이 경제성장률에 미치는 영향은 2010년 -1%p, 2011년 -0.7%p, 2012년 -0.6%p로 추정(ECB 추정)

41) 독일의 주력 수출시장인 유로지역(41.9%), 미국(6.7%), 중국(5.5%)의 경기 둔화로 수출이 둔화

42) 재정적자 감축 계획: 독일(2014년까지 860억 유로), 프랑스(2013년까지 1,000억 유로)

2011년 영국은 강력한 재정긴축과 정치적 불확실성이 리스크 요인

- 2010년 상반기에 나타난 경기회복세에도 불구하고 하반기에 경기가 후퇴하면서 2010년 GDP 성장률은 1.3%에 그칠 전망
 - 영국경제는 2009년 4/4분기부터 성장세(전기 대비)로 돌아선 데 이어 2010년 1/4분기에는 0.3%, 2/4분기에는 1.1%의 성장률을 기록
 - 전년동기 대비로는 2010년 2/4분기 1.6%로 7분기 만에 성장세로 전환
 - 경기선행지표, 주택가격 상승세, 수출증가세 등이 둔화됨에 따라 하반기에는 경기가 후퇴할 가능성
 - 7월 영국의 서비스업 구매자관리지수는 53.1로 전월의 54.4에 비해 오히려 1.3포인트 떨어진 것으로 조사(2009년 6월 이후 최저치)
 - 주택가격 상승세가 둔화되면서 모기지 수요도 감소⁴³⁾
- 경기회복세가 둔화되는 가운데 고강도 긴축 정책이 실시됨으로써 2011년에도 2010년과 비슷한 수준의 성장률이 예상
 - 실업률 상승, 주택가격 추가 하락, 부진한 경기지표 등이 우려되는 가운데 영국 정부가 실시한 고강도 긴축도 민간소비 침체를 심화시킬 전망
 - 새로 출범한 영국의 보수당-자민당 연립정권은 2015년까지 재정적자 규모를 GDP 대비 1.1% 수준으로 낮추는 비상긴축 예산안을 발표(6월)⁴⁴⁾
 - 서로의 가치관이 다른 연립정부가 현재의 재정건전화 방안을 지속적으로 이행해야 하기 때문에 정치적 리스크도 대두될 가능성⁴⁵⁾
 - 현 상황에서 정치적 불확실성까지 더해진다면 영국은 최고 신용등급을 유지하는 것이 어려울 가능성

43) 2010년 7월 모기지대출 승인건수는 전월 대비 2.5% 감소(전년 대비 18.5% 감소)

44) 2010년 회계연도 1,490억 파운드의 재정적자 규모를 2015년 200억 파운드로 삭감할 계획

45) 현재도 자민당이 보수당에 가려 지지율이 추락하면서 갈등이 고조되는 양상 (보수당: 43%, 자민당 8%)

④ 일본경제

2010년 2/4분기 경기회복세가 급격히 둔화

□ 빠른 속도로 회복세를 보이던 일본경제가 2010년 2/4분기 성장률이 급락

- 2010년 2/4분기 GDP 성장률이 전기비 0.4%(연율)로서 3분기 연속 플러스를 기록하였으나 직전 2/4분기에 비해 성장률은 대폭 둔화⁴⁶⁾
- GDP 성장률: 3.4%(2009. 4/4) → 5.0%(2010. 1/4) → 1.5%(2/4)
- 그나마 수출은 5분기 연속 큰 폭으로 증가하면서 GDP가 3분기 연속 플러스 성장세(전분기 대비)를 유지하는 데 기여

수출증가율 및 GDP 기여도 추이(전기 대비)

(%, %p)

구분		2009				2010	
		1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기
수출증가율		-24.9	10.4	8.5	5.7	7.0	5.9
GDP 기여도	수출	-15.8	5.3	4.6	3.4	3.8	3.4
	순수출	-3.0	8.5	0.9	2.4	2.4	1.4
GDP 성장률		-16.4	9.7	-0.3	3.4	5.0	1.5

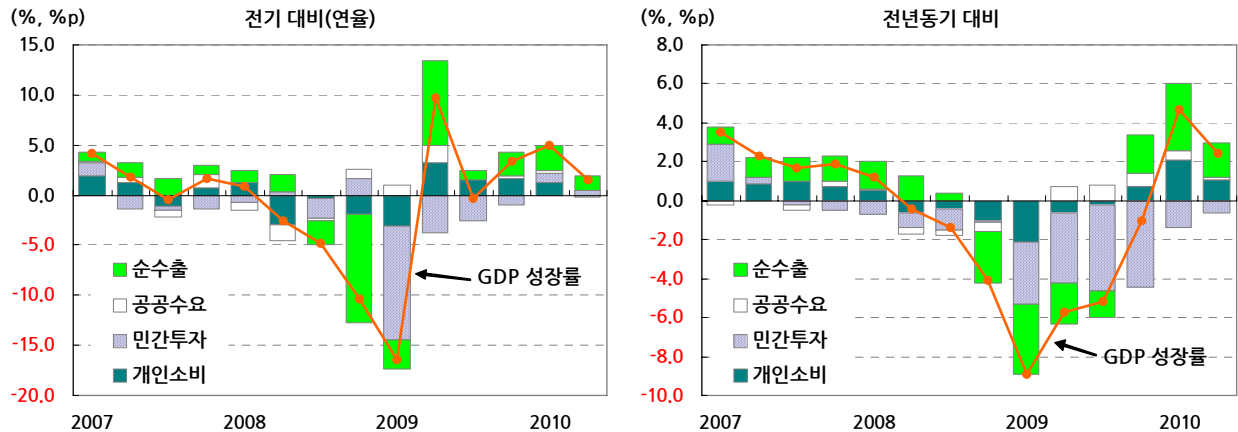
자료: 일본 内閣府

- 수출과 더불어 2009년 2/4분기 이후 일본경제의 회복을 견인해왔던 개인 소비가 2010년 2/4분기 전기비 제로 성장으로 성장률이 정체
- 2009년 2/4분기 실시된 에코카구입보조금제도, 에코포인트제도 등 정책 지원에 의한 내구재 소비 진작 효과가 일단락된 데 따른 영향이 작용⁴⁷⁾
- 민간투자는 설비투자 증가에 힘입어 미약하지만 2분기 연속 증가세 유지
- 설비투자 증가율(전기 대비): 0.8%(2010년 1/4) → 1.5%(2010년 2/4)
- 민간투자 증가율(전기 대비): 1.5%(2010년 1/4) → 0.7%(2010년 2/4)

46) 전년동기 대비 성장률도 2010년 1/4분기 4.7%에서 2/4분기 2.4%로 하락

47) 특히 평판TV가 2010년 4월 에코 포인트 대상품목 일부 변경된 데 따른 가수요 영향이 작용

최근 일본의 부문별 성장기여도 추이



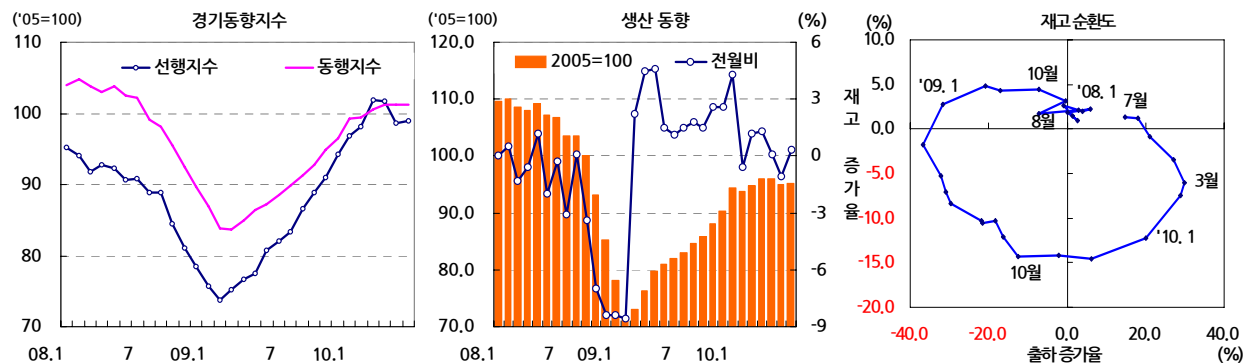
자료: 일본 内閣府

GDP 성장률이 2011년 2.6%에서 2011년 1.2%로 급락할 전망

□ 이미 경기가 둔화될 가능성을 시사하는 지표들이 다수 포착

- 2010년 3월 이후 동행지수는 회복세를 지속하고 있으나 수개월 후의 경기 상황을 나타내는 선행지수는 2010년 3월을 고점으로 하락세로 전환
- 생산증가율이 급격히 둔화되고 있는 가운데 2010년 6월에는 감소세로 전환
· 7월 증가율도 전월비 0.3% 수준에 불과
- 재고순환도가 2010년 6월부터는 출하와 재고가 동시에 증가하는 국면에 진입함으로써 조만간 경기하강 국면에 진입할 가능성을 예고

주요 경기지표 추이



자료: 일본 經濟産業省, 内閣府

- 개인소비는 정책효과의 작용과 반작용이 교차하면서 당분간 조정기간을 거친 후 2011년 2/4분기 이후부터 완만한 회복세를 나타낼 것으로 예상
 - 2010년 3/4분기 이후 내구재 소비진작을 위한 정책이 부분적으로 종료⁴⁸⁾됨에 따라 당분간 개인소비는 가수요와 그 반작용이 교차될 전망
 - 3/4분기는 자동차의 가수요 효과가 소비증가에 일정부분 기여할 전망
 - 가전 소비도 에코포인트제도의 연장 여하⁴⁹⁾에 따라 등락이 예상
 - 자동차 업계에서는 지원정책 종료에 따른 영향을 예상하여 2010년 10월부터 감산 고려⁵⁰⁾
- 수출은 세계경제의 성장속도 하락으로 인해 증가세가 둔화되면서 일본경제의 성장 동력으로서의 역할이 약화될 전망
 - 지금까지는 수출이 신흥국을 중심으로 호조를 지속하여 왔지만 해외에서의 정책효과 一巡으로 인해 향후 증가 속도는 둔화될 것으로 예상
 - 미국의 경기 회복세가 둔화되고 있고, 중국경제도 경기부양효과가 一巡한 데다 금융긴축정책의 영향이 가시화되면서 성장속도가 둔화
- 설비투자는 완만한 증가세가 예상되나 공공투자는 대폭적인 감소세 예상
 - 기업수익 개선 및 그간의 설비투자조정⁵¹⁾ 영향으로 당분간 증가세 지속
 - 하지만 수출증가세 둔화, 개인소비 위축에다 수급 겹의 존재 등으로 인해 증가 속도는 완만할 것으로 예상
 - 기업의 설비과잉감이 완화된다고는 하나 일본기업의 설비 및 고용과잉감은 여전히 잔존하고 있어 큰 폭의 투자 및 고용확대에는 신중한 입장
 - 민주당 정부가 공공투자에 대한 부정적 시각이 강하기 때문에 앞으로도 당분간 공공투자 감소는 지속될 전망

48) 에코카구입보조금제도가 2010년 9월 말로 종료 예정

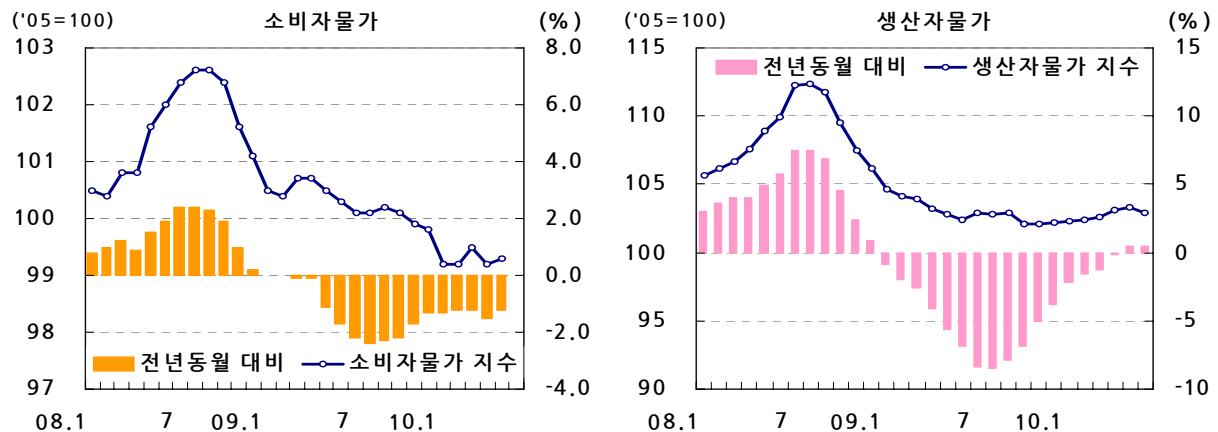
49) 에코포인트제도는 당초 2010년 12월 종료 예정이었으나, 2010년 8월 30일 민주당 정권이 경기부양책의 일환으로 종료시기를 연장(기한은 미정)

50) 일본자동차판매협회연합회는 2010년 4/4분기 일본 자동차 내수가 전기비 8% 감소를 예상

51) 2010년 2/4분기 일본기업의 설비투자액은 피크기였던 2008년 1/4분기의 78% 수준

- 결국 일본의 GDP 성장률은 2010년 2.6%에서 2011년 1.1%로 급격히 둔화되고 소비자물가의 상승세 전환은 2012년 이후에야 가능할 전망
- GDP 성장률은 2010년 하반기부터 2011년 상반기에 걸쳐 조정을 거친 뒤 2011년 하반기 이후 완만한 회복세로 전환될 것으로 예상
 - 소비자물가의 하락폭이 줄어들고는 있으나 여전히 하락폭이 크고 또한 수급 갭(GDP 갭)⁵²⁾이 커 당분간 소비자물가 하락압력이 작용함에 따라 2011년 중에도 디플레이션이 지속될 것으로 예상

소비자물가 및 생산자물가 상승률 추이



자료: 일본 總務省, 日本銀行

- 일본 정부가 경기 둔화에 대응하여 추가 경기부양책을 발표하고는 있으나, 경기흐름을 되돌리기에는 역부족인 것으로 판단
- GDP의 200%에 달하는 심각한 재정적자 문제로 인해 경기부양책에 내용에는 재정지출이 9,200억엔 규모에 불과하고 양적완화가 주축
 - 일본중앙은행은 양적완화 규모를 종전 20조 엔에서 30조 엔으로 확대할 방침
 - 재정지출이 수반되는 분야는 '에코포인트제도'의 연장 등 환경관련제품의 소비 진작과 신규 졸업자의 고용대책 등 소규모 대책들로 구성

52) 현재 일본의 GDP 갭은 GDP의 약 4~5% 정도로 추정

⑤ 중국경제

2010년 상반기 내수주도로 성장률이 둔화

□ 2010년 상반기 중국은 11.1%의 높은 성장률을 기록하였으나 내수의 둔화 추세가 가시화

- 2010년 1분기 GDP 성장률(전년동기 대비) 11.9%를 기록한 후 2/4분기 10.3%로 빠르게 하락⁵³⁾
- 소비와 투자 모두 증가세가 하락하는 가운데, 2009년 이후 지속적인 증가세를 보였던 산업생산 증가율도 1분기 전년동기 대비 19.6%를 정점으로 2/4분기 15.9%로 둔화
- 경기확장 추세를 나타내는 구매자관리지수도 2009년 12월 56.6을 정점으로 지속적으로 하락하며 2010년 7월 51.2를 기록

GDP 및 내수부문 성장률(전년동기 대비)

(단위: %)

구분	2009년				2010년	
	1분기	2분기 누계	3분기 누계	연간	1분기	2분기 누계
GDP 성장률	6.5	7.4	8.1	9.1	11.9	11.1
소비 증가율	15.9	16.6	17.0	16.9	15.4	15.3
고정자산 투자 증가율	30.4	37.0	37.4	33.3	25.5	23.2

자료:人民银行调查统计司

구매자관리지수 추이

2009년						2010년						
7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
53.3	54.0	54.3	55.2	55.2	56.6	55.8	52.0	55.1	55.7	53.9	52.1	51.2

자료:CEIC

□ 2010년 상반기에는 수출이 빠르게 증가하며 내수둔화를 일부 보완

- 2010년 2/4분기 순수출이 금융위기 후 최초로 '플러스' 성장

53) 전기 대비 성장률 역시 2009년 4/4분기 10.2%, 2010년 1분기 10.8%에서 2/4분기 9%로 하락(Global Insight)

- 수출은 1/4분기 29%, 2/4분기 40.9% 증가(전년동기 대비)하였고, 6, 7월 수출은 각각 1,374억, 1,451억 달러로 사상최고치를 연속 경신
- 2009년 -4.2%p였던 순수출의 GDP 기여도는 2010년 1분기 -1.2%p에서 2/4분기에는 0.6%p로 금융위기 이후 처음으로 '플러스' 전환

□ 내수둔화에도 불구하고 소비자 물가는 상승추세를 지속

- 소비자물가(CPI)는 2009년 11월 '플러스'로 전환한 이후 2010년 8월 3.5%를 기록하며 지속적인 상승세를 유지
- 일부에서는 생산자물가(PPI)가 5월 정점에 도달 후 하락하는 모습을 보이고 있어 물가 상승추세는 멈춘 것으로 추정
- 그러나 인민은행은 '① 식품가격 재상승 가능성 ② 과거 급격하게 증가한 통화증가율의 時差효과 ③ 임금상승 ④ 물가상승 기대' 요인으로 물가상승 위험이 지속되고 있는 것으로 평가⁵⁴⁾

CPI와 PPI 추세

(단위: %)

구분	2009년						2010년						
	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
CPI	-1.8	-1.2	-0.8	-0.5	0.6	1.9	1.5	2.7	2.4	2.8	3.1	2.9	3.3
PPI	-8.2	-7.9	-7.0	-5.8	-2.1	1.7	4.3	5.4	5.9	6.8	7.1	6.4	4.8

자료: CEIC

□ 통화증가 및 신규대출을 억제하는 통화긴축정책이 내수 둔화의 주원인

- 2009년 하반기 이후 통화정책 기조가 확장에서 소극적 긴축으로 변화하며 2010년 이후 통화증가율 증가세가 크게 둔화
- 2009년 하반기 이후 통화안정증권의 발행이 급증하며 통화를 흡수하고, 2010년 신규대출 목표를 2009년 9.6조 위안에서 7.5조 위안으로 하향
- 7월의 M1 증가율은 전년동기 대비 24.6%, M2는 18.5%로 2010년초 전후의 최고치 대비 각각 14.4%p, 18.5%p 하락

54) 中国人民银行调查统计司 (2010. 7. 27), 2010年二季度中国宏观经济形势分析

- 신규대출 증가세가 감소하며 투자가 위축되고 내수가 둔화
 - 2009년 3/4분기 37.4%에 달했던 전년동기 대비 고정자산 투자증가율은 2010년 2/4분기 21.5%로 감소
 - GDP 성장에 대한 투자의 기여율⁵⁵⁾은 2009년 94.6%에서 2010년 상반기 59.1%로 하락

월별 신규대출과 통화증가율(M1, M2)



자료: CEIC

2011년 성장률은 8.5%로 둔화될 전망

- 2009~2010년의 1차 경기부양책 마무리를 위한 추가 조치는 필요하나 대규모 '2차 경기부양책'의 출현 가능성은 희박
- 기존 경기부양책의 투자 프로젝트를 마무리하기 위한 자금조달 지원책은 2011년에도 지속될 전망
 - 2009년 이후 시작된 경기부양책에 포함된 투자 프로젝트 자금의 80% 정도는 은행대출을 통해 조달한 것으로 추정
 - 2011년 이후에도 이들 투자 프로젝트의 마무리를 위한 자금지원대책은 지속적으로 나올 것으로 예상

55) 2009년 GDP 성장에 대한 항목별 기여도는 고정자본형성(Gross Capital Formation) 8.23%, 소비 4.62%, 순수출 -4.15%였으나 2010년 상반기는 각각 6.6%, 3.9%, 0.6%

- 하지만 물가상승, 지방정부의 부실채권 등의 문제로 대규모 '2차 경기부양 정책'이 나올 가능성은 희박
- 2009년 급증한 지방정부의 차입금⁵⁶⁾ 중 20~23%인 약 2조 위안이 지급 불능 가능성이 있는 것으로 추정되어 정부가 감독을 강화⁵⁷⁾
- 중국의 경기부양책 자금은 은행대출 의존도가 높아, 은행대출을 대폭 증가시킬 가능성이 높은 추가적인 경기부양책이 나올 가능성은 희박

□ 2010년 하반기부터 수출증가세도 둔화될 전망

- 2010년 하반기부터 2009년 급락했던 수출로 인한 기저효과가 감소
- 현재의 수출증가 추세가 지속된다고 가정하면⁵⁸⁾ 2010년 하반기 수출증가율(전년동기 대비)은 상반기 35%에서 하반기 18.5%로 하락
- 선진국의 성장률 둔화로 중국의 수출증가세도 약화될 전망
- 중국 수출은 선진국 비중이 71%에 달해 선진국의 소비 추이에 민감

□ 2011년 하반기 물가와 부동산 가격이 안정화되며 8.5%의 성장을 예상

- 현재 진행되고 있는 통화긴축과 부동산 투기억제가 2011년 상반기까지 유지되며 내수가 지속적으로 둔화될 것으로 예상
- 그러나 하반기에는 긴축기조가 완화되면서 내수 증가세도 반등을 전망
- 내수와 수출 둔화로 물가와 부동산가격이 2011년 상반기 이후 안정되고 그에 따라 통화긴축 기조도 완화
- 2010년 상반기에는 수출이 강하게 반등하였지만 이러한 추세가 2011년에 재현되기는 어려울 전망
- 2011년에도 선진국 성장세의 둔화가 예상되고 있으므로 GDP 성장에 대한 수출의 기여가 미약해 질 전망

56) 2010년 상반기까지 지방정부가 은행으로부터 차입한 자금은 약 9.3조 위안

57) 欧阳洁 (2007. 7. 22), 银监会要求加强地方政府融资平台管理, 人民日报

58) 2010년의 상반기 수출은 2008년도의 같은 기간 달러표시 경상수출대비 5.77% 증가, 이 추세가 하반기까지 지속되는 것으로 가정

⑥ 여타 BRIC's 경제

인도: 하반기 고물가 부담으로 성장률이 둔화될 전망

- 인도경제는 2010년 1/4, 2/4분기 각각 8.6%, 8.8%의 높은 성장(전년동기 대비)을 기록하였으나 하반기 성장률 둔화로 연간 8.4% 성장할 전망
- 하반기 고물가 부담으로 인한 추가 금리인상 등으로 인해 성장률이 둔화
 - 글로벌 경기 불안, 14.1%에 달하는 높은 물가상승률(6월 소비자물가 기준), 2010년 단행된 지속적인 기준금리 인상(3.25%→4.5%) 등에 기인
 - 작년 하반기 이후 회복된 제조업 성장률과 투자증가율 또한 2/4분기에는 다소 둔화되고 있는 데 추세는 하반기에도 지속될 전망

인도의 GDP 및 제조업 성장률 및 투자 증가율 현황

(단위: %)

	2009년				2010년	
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기
GDP 성장률	5.8	6.0	8.6	6.5	8.6	8.8
제조업 성장률	0.6	3.4	9.1	13.8	16.3	12.4
고정자산 투자 증가율	4.8	-0.7	1.6	8.8	17.7	7.6
소비자물가 상승률(기말 기준)	9.3	9.6	12.4	15.5	14.9	14.1

자료: MOSPI, Government of India, 보도자료 종합

- 기준금리 인상으로 인해 소비자물가 상승세는 둔화되고 있으나 그 여파는 2011년까지 지속될 전망
- 농업생산량 감소에 따른 식료품 가격 상승과 33.2%에 달하는 주택가격 상승률은 고도성장세 유지의 걸림돌로 작용
 - 식료품가격 상승률 : 2009년 9월 14.4% → 12월 18.1% → 2010년 3월 16.3% → 6월 13.9%
 - 이러한 경기 하강세는 2011년에도 지속될 가능성이 높으나 높은 성장잠재력으로 인해 8%대의 성장세는 유지될 전망

브라질: 긴축과 수출 둔화로 성장률이 소폭 하락

- 2010년 상반기에 나타난 경기과열을 경계한 브라질 정부의 긴축 정책으로 인해 하반기에는 성장이 둔화될 전망
 - 2010년 상반기 브라질 경제는 세계경제 회복으로 인한 수출 증가와 정부의 내수 부양책 지속으로 인해 강한 회복세를 시현
 - 실질 경제성장률(전년동기 대비)이 2010년 1/4분기 9.1%, 2/4분기 7.8%로 빠른 회복세를 시현
 - 2010년 1~7월까지 브라질 자동차 판매량이 독일을 상회하며, 중국, 미국, 일본에 이어 세계 4위의 자동차 소비국으로 성장
 - 브라질 정부는 경기과열로 인한 물가 상승 등의 불안요인에 대응하기 위하여, 2010년 4월 이후 현재까지 정책금리를 3차례 총 2.0%p를 인상
 - 정책금리 변동 추이: 8.75% → 9.5% (4월) → 10.25% (6월) → 10.75% (7월)
 - 따라서 긴축정책의 효과와 글로벌 경제의 둔화로 인한 수출 둔화로 인해 하반기에는 경제성장률이 5.1%로 둔화될 전망
 - 수출증가율(전년동기 대비)이 2010년 1/4분기 25.8%에서 2/4분기 13.2%로 크게 둔화된 가운데 6월 수출액은 전년동기 대비 23.7%나 감소
- 2011년 브라질 경제는 2010년 하반기의 둔화세가 2011년 중반까지 이어지면서 연 4.8%의 성장에 그칠 것으로 전망
 - 2011년 상반기까지는 세계경제의 성장세 둔화로 인한 수출증가세 및 원자재 가격 하락 등으로 둔화세가 지속
 - 하지만 2011년 하반기 이후에는 2014년 월드컵과 2016년 하계올림픽에 따른 투자 증가 등에 힘입어 회복세로 반등할 전망

러시아: 최근의 회복세가 재차 둔화될 가능성

- 최근 러시아 경제는 수출 확대와 국내수요 증가에 힘입어 회복세를 시현
- 2009년 상반기 극심한 침체⁵⁹⁾ 이후 하반기부터 본격적인 회복세로 전환됨에 따라 2010년에는 약 4% 내외의 성장률을 기록할 전망
 - 경제성장률(전년동기 대비): -9.8%(2009년 1/4) → -10.9%(2/4) → 0.6%(3/4) → 2.0%(4/4) → 2.9%(2010년 1/4) → 5.2%(2/4)
 - 세계경제 회복에 따른 유가 상승과 경기부양책에 따른 민간소비 회복이 경제성장을 견인
 - 국제유가가 2009년 평균 61.9달러에서 2010년 상반기 평균 77.1달러로 상승함에 따라 2010년 상반기 상품수출이 전년동기에 비해 51.4% 증가
 - 기준금리를 추가적으로 인하⁶⁰⁾하는 등 경기부양책을 계속 시행함으로써 고용사정과 민간소비를 회복시킴
- 2011년에는 러시아 정부의 경기부양책이 대부분 종료될 예정이고 세계경제의 향방도 불확실하여 성장률이 3.6%로 둔화될 전망
- 경기가 저점을 통과함에 따라 2011년부터는 재정적자 최소화, 예산 지출의 효율성 증대 등을 목표로 한 재정정책이 실시될 예정
 - 재정수지 목표: -5.4%(2010년)⁶¹⁾ → -4.0%(2011년) → -3.0%(2012년)
 - 자원산업에 민감한 경제구조인 만큼 글로벌 경제의 향방에 크게 영향
 - 러시아는 국제유가의 등락에 따라 변동성이 큰 산업구조를 보유⁶²⁾
 - 민간외채 부문도 경기회복에 부담으로 작용
 - GDP의 30%에 달하는 민간외채 부문에서 관련 국영기업 및 은행들의 상환리스크가 확대될 가능성 상존(Citi)⁶³⁾

59) 2009년 러시아의 실질 경제성장률: -8.0%

60) 2010년 들어 러시아 연방은행은 기준금리를 4차례에 걸쳐 8.75%에서 7.75%로 인하

61) 당초 2010년 재정적자 목표치는 6.8%였으나, 최근의 경기회복세를 반영하여 5.4%로 하향조정

62) 러시아는 유가 1달러 상승 시 1억 9,000만 달러의 추가 수익이 발생(모스크바 KBC 추정)

63) 박미정 (2010. 6.). '러시아 재정건전성 점검 및 향후 전망'. 국제금융센터

⑦ ASEAN 경제

대내외 경제 여건 호조로 2010년 성장률 6%대로 회복

□ 동남아 신흥 5개국(이하 ASEAN5)⁶⁴⁾의 2010년 경제는 2009년의 부진에서 탈피해 급속한 회복세를 시현

- 글로벌 경제위기로 인한 수출 급감으로 2009년 ASEAN5의 GDP 성장률은 1.9%에 그쳤으나 2010년에는 6.1%로 대폭 상승
- 수출의 회복, 재고투자 증가 및 기술적 반등효과 때문에 상반기에 상대적으로 높은 성장률을 기록했으나 하반기에는 안정

□ 대외의존도가 높은 ASEAN5은 對중국 수출을 중심으로 수출이 호조를 보이면서 경기회복을 견인

- 2010년 상반기 ASEAN5의 수출증가율은 30~40% 수준에 이르렀으며 특히 對중국 수출은 50% 이상 급증
- ASEAN5의 수출에서 차지하는 비중이 높은 전자제품 수출이 빠르게 증가해 전체 수출을 견인
- 필리핀과 말레이시아는 총수출에서 전자제품이 차지하는 비율이 각각 약 60%와 40%

□ ASEAN5의 성장률이 모두 양호한 가운데 태국 및 말레이시아의 성장률이 상대적으로 더 높음

- 태국과 말레이시아는 2009년 마이너스 성장의 기술적 반등효과로 7%대 수준의 높은 성장률을 기록
- 내수기반이 강한 인도네시아와 필리핀은 5%대의 성장률을 기록한 반면 베트남은 재정 및 경상수지 불안으로 기대보다 낮은 6%의 성장에 그침

64) ASEAN5는 인도네시아, 말레이시아, 태국, 필리핀, 베트남을 지칭

아세안 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

	2008	2009	2010	2011
인도네시아	6.0	4.5	5.9	5.6
말레이시아	4.7	-1.7	6.9	5.2
태국	2.5	-2.2	7.6	5.2
필리핀	3.7	1.1	5.0	4.7
베트남	6.3	5.3	6.0	6.5

자료: 2008~2009년은 각국 통계당국, 2010~2011년은 삼성경제연구소 전망치

2011년 성장률은 다소 둔화

□ 2011년 아세안 경제는 2010년 대비 더 낮은 성장률을 기록할 전망

- 2011년 ASEAN5의 GDP 성장률은 5.4%로 2010년의 6.1%에 비해 다소 낮아질 전망
- 2010년의 성장률이 기술적 반등효과를 포함하고 있기 때문에 성장률은 둔화되어도 경제활동 자체는 안정을 유지할 전망
 - 재고증가 및 수출보다는 민간소비 및 투자가 상대적으로 경제성장에 더 크게 기여할 전망

□ 인플레이션은 다소 악화되지만 경상수지는 여전히 대폭적인 흑자를 기록할 전망

- 2010년 물가상승 기조가 2011년에도 계속되고 특히 인도네시아 및 베트남은 높은 물가상승이 예상
 - 정치·사회적 안정으로 태국의 소비자물가는 다소 안정될 전망
- 국내에서의 투자기회가 부족한 ASEAN5는 경기 회복에도 불구하고 여전히 대폭적인 경상수지 흑자규모를 유지
 - 말레이시아의 경상수지 흑자는 계속 GDP 대비 두 자리 숫자를 유지

ASEAN5의 소비자물가 상승률 및 경상수지 비율

(단위: %)

	소비자물가상승률			경상수지(對GDP비율)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
인도네시아	4.8	5.4	6.6	2.0	1.6	1.8
말레이시아	0.6	1.8	2.9	16.6	13.0	13.1
필리핀	3.2	4.0	4.8	5.3	4.1	3.9
태국	-0.9	4.2	2.6	7.7	5.5	4.9
베트남	7.0	8.7	8.6	-8.3	-8.5	-7.6

주: 물가상승률은 연평균

자료: 2010~2011년은 삼성경제연구소 전망치

□ 베트남은 높은 인플레이션, 경상수지 적자, 재정수지 적자 때문에 경제운용에 상당한 어려움을 겪을 전망

- 공업화과정에서의 과도한 투자로 인해 구조적인 高인플레, 高경상수지 적자 구조가 고착화
- 경상수지 적자에 의한 외환유동성 문제를 해결하기 위해 평가절하 기조를 유지

□ ASEAN5의 무역 증가율은 10% 수준으로 하락할 전망

- 2010년 ASEAN5의 수출은 전자제품, 1차 상품을 중심으로 30~40% 증가했으나 2011년에는 기저효과의 감소로 10%대로 하락할 전망
- 수입은 원자재, 부품, 중간재를 중심으로 2011년 역시 10%대의 증가율을 기록할 전망

Ⅲ. 2011년 한국경제 전망

1. 경제성장

향후 경기상승세 둔화 예상

- 2010년 7월 현재 한국경제는 반도체, 자동차 등의 생산 호조로 경기상승세가 지속되고는 있으나 두 산업의 성장세가 소폭 둔화되기 시작
- 2010년 7월에도 반도체와 자동차 두 산업의 생산증가가 전체 광공업 생산증가의 절반이상을 차지하는 등 경기회복을 견인
 - 2010년 7월 중 전체 광공업생산의 전년동월 대비 증가율 15.5%중 반도체와 자동차 산업의 기여도가 각각 6.0%p와 2.5%p
 - 반도체와 자동차 산업의 호조는 지속되고 있으나, 7월에는 생산증가세가 둔화되고 재고증가세가 확대되는 등 경기 둔화신호를 발신
 - 여전히 반도체와 자동차 두 산업이 전체 산업생산에 절반 이상을 기여
 - 2010년 8월에는 반도체와 자동차의 수출증가세도 7월에 비해 둔화⁶⁵⁾

반도체산업과 자동차산업의 생산 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

구분	2009년				2010년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월
광공업생산	-15.7	-6.1	4.3	16.2	25.8	19.5	15.5
반도체산업 (기여도, %p)	-20.3 (-3.8)	1.8 (0.2)	21.6 (4.0)	60.8 (9.7)	59.3 (10.6)	32.9 (6.7)	27.6 (6.0)
자동차산업 (기여도, %p)	-32.5 (-3.4)	-19.1 (-2.1)	15.8 (1.3)	14.7 (1.8)	51.0 (4.4)	35.7 (3.4)	25.9 (2.5)

주: 반도체산업과 자동차산업은 각각 반도체 및 부품, 자동차 및 부품을 지칭

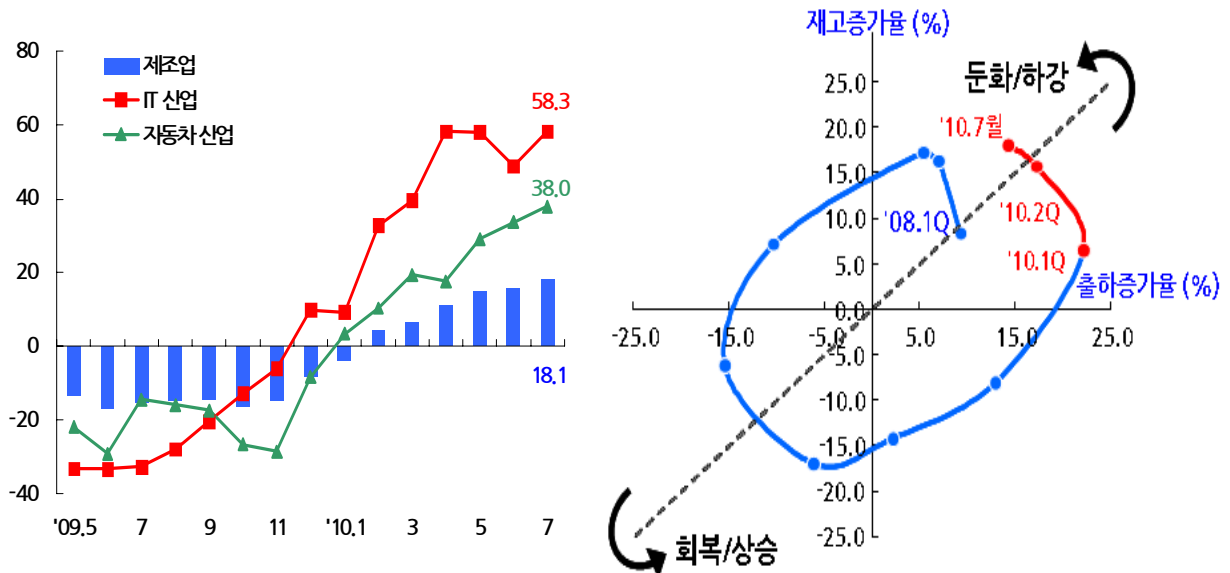
자료: 통계청, KOSIS.

65) 반도체 수출증가율(전년동월 대비): 70.8%(7월) → 59.6%(8월); 자동차 수출증가율: 47.7%(7월) → 27.5%(8월)

- 2010년 1/4분기까지는 출하와 재고가 동시에 늘어나는 전형적인 경기확장국면이 지속되었으나 2010년 7월에는 출하보다 재고 증가속도가 빨라 재고순환 상으로는 경기하강국면의 초입에 진입
- 2010년 7월에는 그 동안 생산을 주도해온 IT와 자동차 산업의 재고 증가가 제조업 전체 재고 증가의 82%를 차지
- 2010년 7월 제조업 전체의 전년동월 대비 재고증가율은 18.1%인데 반해 IT와 자동차산업의 재고증가율은 각각 58.3%와 38.0%

제조업 재고증가율 추이 및 재고순환도

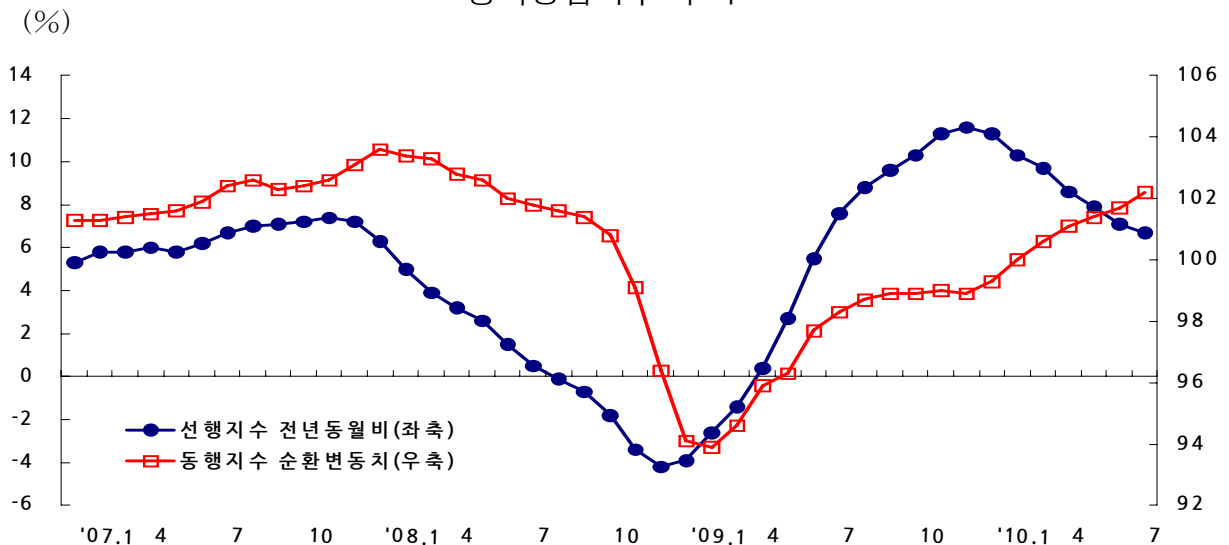
(전년동월 대비, %)



자료: 통계청, KOSIS.

- 경기종합지수의 움직임 상으로도 하반기 이후 경기상승세가 꺾일 가능성이 점증
- 현재의 경기상황을 나타내는 동행지수 순환변동치는 2010년 7월에 102.2를 기록하면서 2009년 3월 이후 17개월 동안 상승흐름 유지
- 그러나 2010년 1월부터 선행지수 전년동월비는 전월에 비해 7개월 연속 하락하여 향후 경기가 하강세로 전환될 것을 시사
 - 선행지수 전년동월비 전월차(%p): -0.3(2010년 1월) → -1.0(2월) → -0.6(3월) → -1.1(4월) → -0.7(5월) → -0.8(6월) → -0.4(7월)

경기종합지수 추이



자료: 통계청, KOSIS.

연간 경제성장률: 5.9%(2010년) → 3.8%(2011년)

- 2010년 상반기 중 수출과 투자의 호조에 힘입어 전년동기 대비 7.6%의 높은 성장률을 기록한 한국경제는 2010년 중 5.9% 성장할 전망
- 2010년 상반기 중 수출(통관기준)과 설비투자는 각각 전년동기 대비 34.3%와 30.1% 증가
 - 수출은 자동차, 반도체, 기계류 등 주력 수출품목이 모두 선전하면서 높은 증가세 시현
 - 설비투자는 반도체 제조용 장비 등 기계류 투자증가에 힘입어 지난 2년간의 부진⁶⁶⁾에서 탈피
 - 그러나 수출과 투자의 모멘텀 약화로 2010년 하반기 중 전년동기 대비 성장률은 4.4%로 하락(전기 대비 성장률은 0.3%)할 전망
 - 중국의 긴축, 미국의 소비부진 및 유럽 재정문제의 지속 등으로 세계경기 둔화가 예상되어 수출 및 그와 연계된 투자 회복세 둔화가 불가피
 - 정부 예산집행이 상반기에 집중되어 있어, 하반기 중 정부의 경기부양력이 약화되는 것도 성장세 둔화 요인

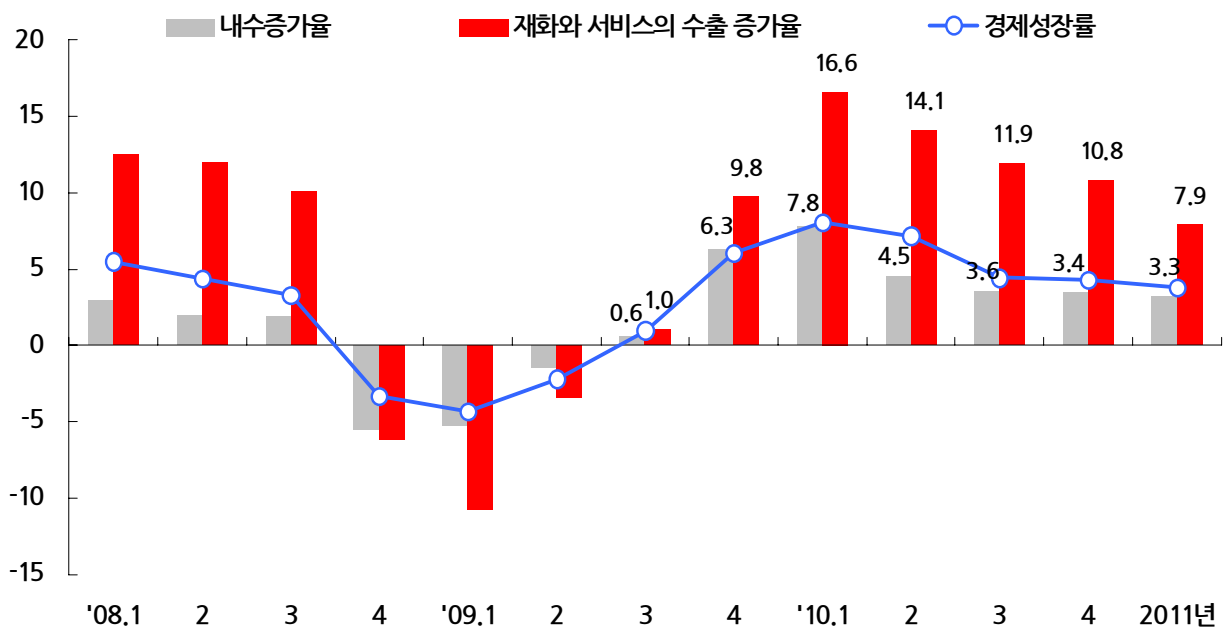
66) 2008년 및 2009년의 설비투자 증가율은 각각 -1.0%와 -9.1%로 2년 연속 마이너스 성장

□ 2011년에는 수출둔화의 영향과 내수확대 폭의 축소로 연간 경제성장률이 3.8%로 낮아질 전망

- 대외여건의 악화⁶⁷⁾로 재화와 서비스의 수출⁶⁸⁾증가율이 2010년의 13.2%에서 7.9%로 하락하는 등 최대 성장동력인 수출의 둔화가 예상
- 수출과 연계된 설비투자 확장세가 마무리단계에 접어들고, 정책효과 및 자산효과 축소에 의해 성장률을 하회하는 소비증가세가 예상되는 등 내수증가율도 2010년의 4.7%에서 3.3%로 하락
- 금융위기 이후 2008~2011년간의 연평균 경제성장률은 3.3%로 예상되며, 이는 금융위기 이전 1998~2008년간의 연평균 경제성장률 4.4%를 하회

분기별 내수 및 수출증가율 추이

(전년동기 대비, %)



주: 1. 2010년 3/4분기부터는 삼성경제연구소 전망치

2. 2011년은 연간 성장률 (2010년의 연간 수출증가율은 13.2%, 내수증가율은 4.7%)

자료: 한국은행, ECOS; 삼성경제연구소.

67) 세계경제 성장률 둔화와 글로벌 경쟁업체들의 회복에 따른 세계시장에서의 경쟁 격화 등

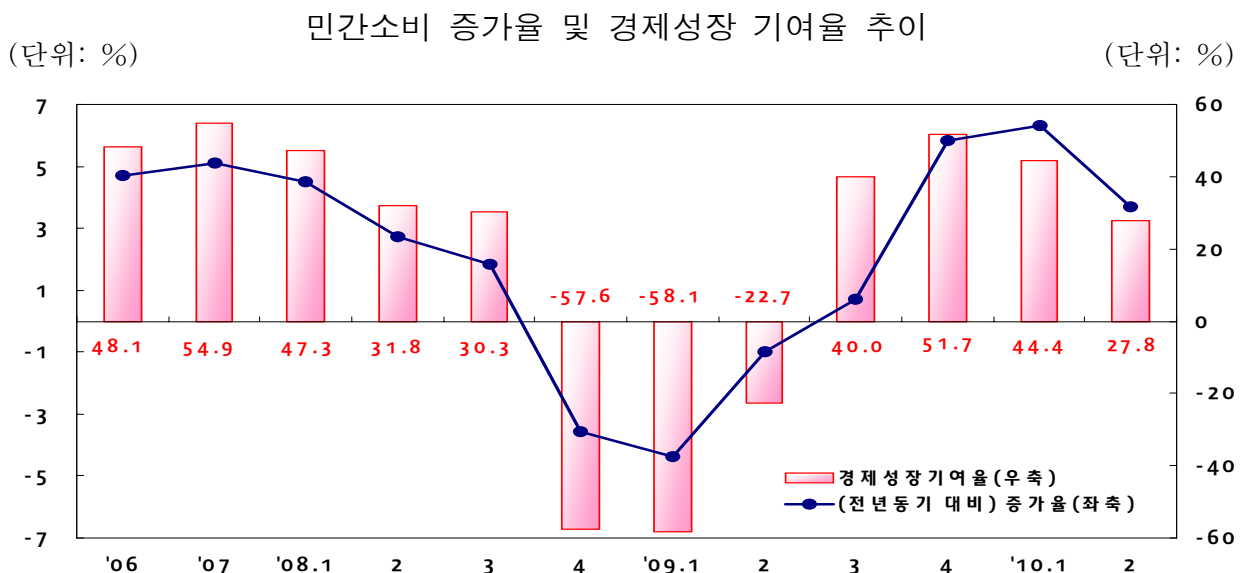
68) 국민계정 지출항목 상의 재화와 서비스의 수출

2. 민간소비: 4.0%(2010년) → 3.5%(2011년)

민간소비의 회복세 지속으로 2010년 중 연간 4% 증가할 전망

□ 2010년 2/4분기 민간소비는 내구재가 감소하였으나 비내구재, 준내구재 및 서비스 등에 대한 지출이 늘어 전기 대비 증가율이 1/4분기의 0.7%에서 0.8%로 확대되는 등 완만한 회복세가 지속

- 그러나 기저효과로 인해 2/4분기 민간소비의 전년동기 대비 증가율은 3.7%로 1/4분기의 6.3%보다 낮은 수준을 기록
- 경제성장 기여율도 1/4분기의 44.4%에서 2/4분기에는 27.8%로 하락



주: 민간소비의 경제성장기여율은 민간소비의 증감이 GDP의 증감에서 차지하는 비중
 자료: 한국은행, ECOS.

□ 2010년 중 민간소비는 전년 대비 4% 증가할 전망

- 임금 및 고용의 개선이 소비의 근간이 되는 소득증대요인으로 작용하여 2010년 하반기 중에도 민간소비는 전기 대비 0.8%의 증가세를 보일 전망
- 2010년 7월의 협약임금 인상률⁶⁹⁾은 4.6%로 글로벌 금융위기 이전의 수준까지 회복된 상태

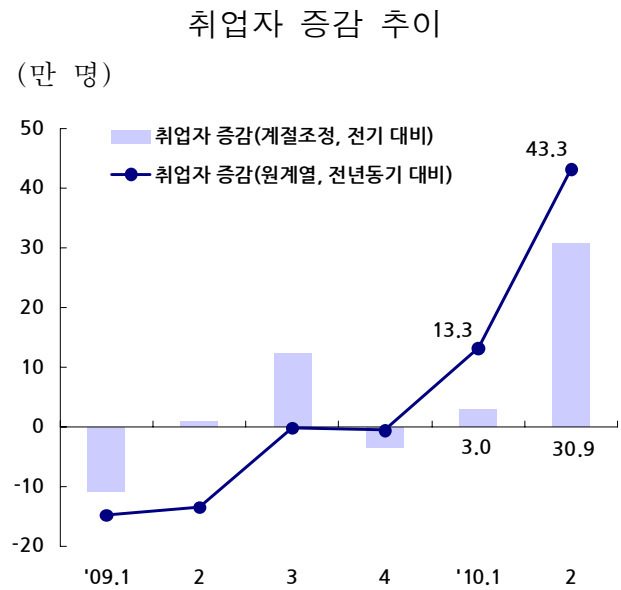
69) 월별 협약임금인상률은 당월분이 아니라 당월까지 누계분 인상률임

- 2010년 2/4분기 중 계절조정 취업자 증가폭이 전분기의 3만 명에서 30만 9천 명으로 크게 확대되는 등 고용상황 개선이 지속⁷⁰⁾

- 정부의 소비진작책 약화 및 자산효과의 축소 그리고 기저효과의 영향으로 2010년 하반기 중 민간소비의 전년동기 대비 증가율은 상반기의 5%에서 3%로 하락할 전망



자료: 통계청, e나라지표.



자료: 통계청, KOSIS.

정책효과 및 자산효과의 축소로 소비증가의 추가적 모멘텀은 약화

- 자동차 세제지원(2009년 5~12월)을 대체할 소비 진작책 부재로 소비증가세 및 경제성장 기여율은 향후 축소될 것으로 예상

- 2010년 5월부터 승용차 판매액의 전월 대비 증가율이 감소세
 - 승용차판매액 증가율(전월 대비, %): 3.4(5월)→0.1(6월)→-5.2(7월)
- 2009년 2/4분기부터 4/4분기까지 상승하던 민간소비의 경제성장 기여율도 2010년부터 하락세로 반전

70) 2010년 8월 들어서는 취업자가 전년동월 대비 38.6만 명 증가하여 7월의 47.3만 명에 비해 증가폭이 축소되었으며, 계절조정 취업자는 전월 대비 9천명이 감소하는 등 고용의 개선세가 둔화 조짐

- 주택시장 부진 및 주식시장의 불안요인 지속으로 자산가치 상승에 따른 소비증대 효과(자산효과) 역시 크게 기대할 수 없는 상황
 - 주택가격 하락 및 거래량이 급감하는 등 향후 주택시장의 부진이 예상되며 주식시장의 불안요인도 지속
 - 미분양 적체, 건설경기 부진 등으로 주택시장의 빠른 개선은 기대난
 - 금리상승, 유동성회수, 상고하저의 경기흐름, 남유럽 재정위기의 장기화 및 세계경기의 회복세 둔화 등 주식시장의 불안요인이 지속
- 결국 향후 민간소비의 증가세를 결정할 가장 중요한 변수는 실질소득(실질 GDP)이 될 것으로 예상
 - 예상 밖의 민간소비 호조 또는 부진을 초래할 요인부재로 향후 민간소비의 증가세는 소득의 증가세에 수렴할 것으로 예상
 - 그러나 이자비용 부담 증대 등으로 처분가능소득 증가세가 미흡하여 소비가 전체 소득보다 빠르게 증가하기는 어려울 전망
 - 가계의 이자비용이 전체소득에서 차지하는 비중이 1.7%(2007년) → 1.9%(2009년) → 2.2%(2010년 2/4분기)로 상승 추세
 - 향후 금리 정상화 필요성에 따라 기준금리의 추가 인상이 있을 경우 가계의 이자부담이 더욱 증대할 가능성

2011년 민간소비는 전년 대비 3.5% 증가할 전망

- 2009년의 성장률보다 상대적으로 양호했던 소비의 흐름 및 2010년 상반기 중 성장률보다 약했던 소비의 흐름이 정상화 과정에 진입할 전망
 - 정부의 정책효과와 자산효과 등으로 인해서 민간소비의 흐름이 소득의 흐름보다 양호했던 2009년의 경제 회복과정과 같은 현상은 기대난
 - 2009년 3/4분기 및 4/4분기에는 민간소비의 성장기여율이 각각 40.0%와 51.7%를 기록하는 등 민간소비의 양호한 흐름이 지속

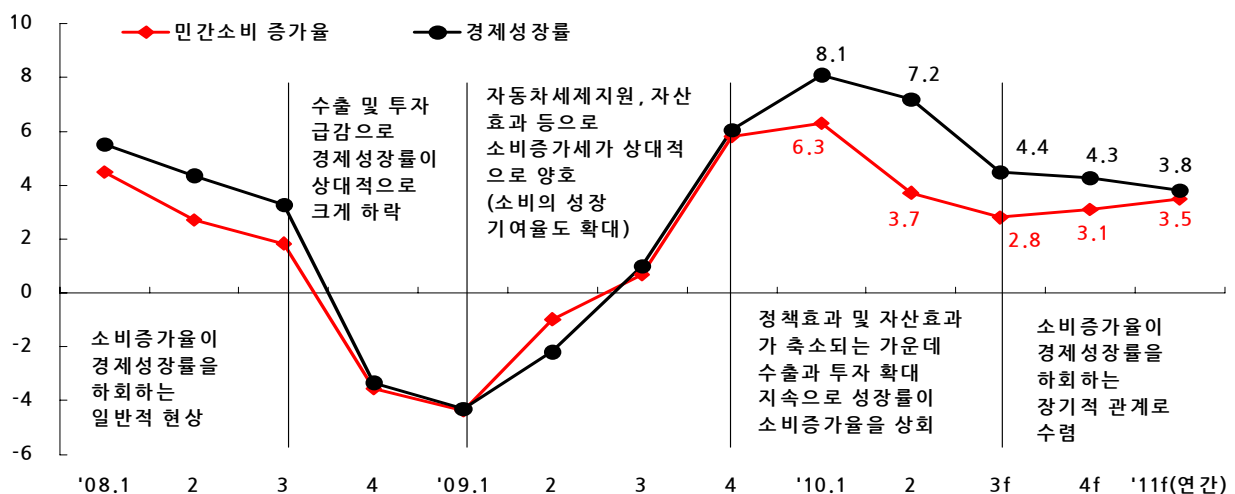
- 정책효과 및 자산효과가 축소되는 가운데 수출과 투자가 급증하면서 경제성장률이 소비증가율을 크게 상회했던 2010년의 상반기와 같은 현상도 완화될 전망
- 2009년 중 강력한 소비회복 모멘텀을 제공했던 자동차 세제지원이 종료되고, 자산효과도 축소되면서 2010년 상반기 중 소비증가세가 둔화
- 수출과 투자의 견인으로 2010년 1/4분기 및 2/4분기의 전년동기 대비 경제성장률은 각각 8.1%와 7.2%의 높은 수준을 기록

□ 2011년 민간소비의 흐름은 소득의 흐름에 의해서 결정되는 안정적인 장기관계로 수렴하면서 민간소비는 연간 3.5% 증가할 전망

- 위기 이전 2000년대 중후반 이후 민간소비 증가율은 경제성장률을 하회하는 것이 일반적 현상
- 금융위기 극복의 초기 단계에서는 정부정책효과 및 자산효과로 발현으로 민간소비 증가율이 경제성장률을 초과했으나, 2010년 들어 수출 및 투자가 급증하면서 경제성장률이 소비증가율을 초과하는 현상이 발생
- 2011년 수출과 투자의 증가세가 크게 둔화되고, 민간소비의 추가적 증가 모멘텀도 약화되면서 소비증가율이 경제성장률을 소폭 하회할 전망

민간소비 증가율 및 실질GDP 증가율 추이

(단위: 전년동기 대비, %)



자료: 한국은행, ECOS.

3. 고정투자

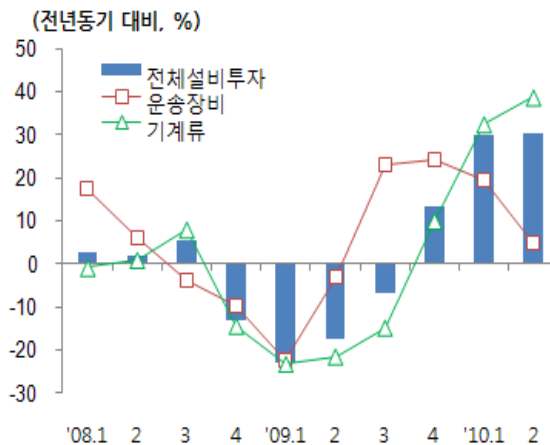
설비투자: 20.5%(2010년) → 4.9%(2011년)

IT 산업의 호황으로 설비투자가 대폭 증가

□ 2010년 설비투자는 세계경기 회복과 IT 산업의 호황에 따른 기계류 투자 확대에 힘입어 전년 대비 20.5% 증가할 전망

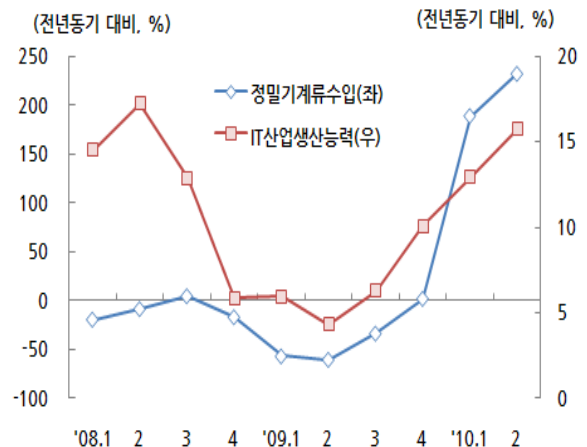
- 상반기 설비투자는 세계경기 회복, 새로운 IT기기 열풍으로 반도체 경기가 호황기에 진입하면서 전년동기 대비 30.1% 증가
 - 반도체 수요가 급증하면서 반도체 제조용 장비 및 평판 디스플레이 제조용 장비의 수입이 전년동기(1~6월 누계) 대비 각각 363%, 85% 증가⁷¹⁾
 - 2010년 1/4분기와 2/4분기 전년동기 대비 설비투자 증가율이 각각 29.9%와 30.2%를 기록

자본재 형태별 설비투자



자료: 한국은행, ECOS.

자본재수입 및 IT산업의 생산능력추이



자료: 통계청, KOSIS; 한국무역협회, Kita.net

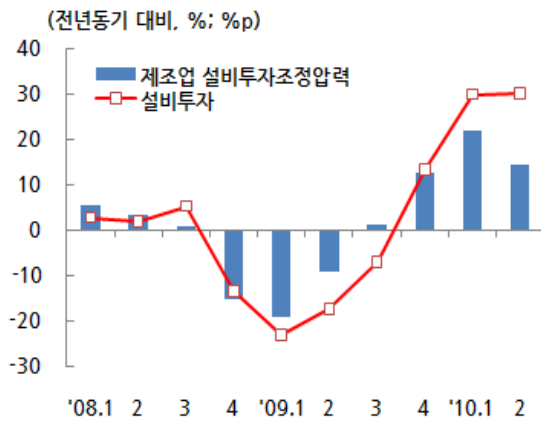
- 하반기 설비투자는 선행지표인 제조업 설비투자조정압력⁷²⁾이 수출주력 산업을 중심으로 다소 약화됨에 따라 전년동기 대비 12.6% 증가할 전망
 - 제조업 설비투자조정압력 추이(%p): -9.0('09. 2/4) → 1.2(3/4) → 12.8(4/4) → 21.8('10. 1/4) → 14.3(2/4)

71) 이로 인해 2010년 1/4분기와 2/4분기 IT 산업의 생산능력이 전년동기 대비 각각 12.9%와 15.8% 증가

72) 설비투자조정압력(%p) = 생산지수증가율(%) - 생산능력증가율(%)

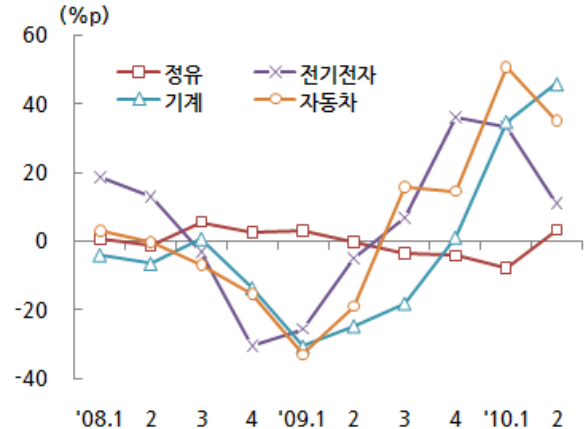
- 특히, 2010년 1/4분기에 거의 최고 수준을 기록했던 전기·전자 산업 및 자동차 산업의 설비투자조정압력이 2/4분기에 하락⁷³⁾

설비투자조정압력과 설비투자 추이



자료: 한국은행, ECOS; 통계청, KOSIS.

업종별 설비투자조정압력 추이



자료: 통계청, KOSIS.

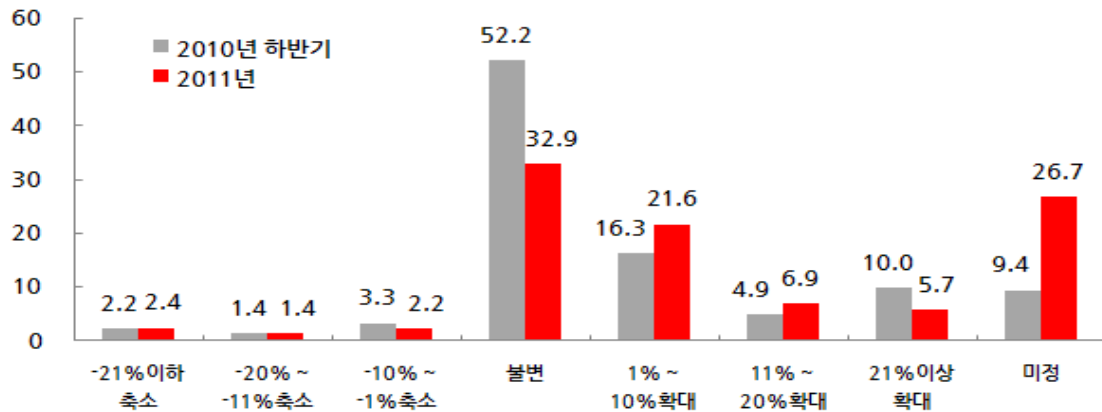
2011년 설비투자의 증가폭 둔화

- 2011년 설비투자는 전반적인 투자회복세 속에 IT 산업 및 자동차산업의 투자 증가폭 둔화로 전년 대비 4.9% 증가할 것으로 예상
 - 기업들은 2010년에 이어 2011년에도 투자확대 의사를 표시
 - 2011년도 투자규모를 2010년보다 확대하겠다는 응답이 34.2%를 기록했고 투자를 축소하겠다는 응답이 6.0%를 기록
 - 그러나, 산업 내 설비투자 비중이 높은 IT 산업의 2010년 공급능력 조기확충 및 자동차부문의 내수판매 정체로 2011년 투자증가폭은 크게 둔화될 전망
 - IT 산업과 자동차산업이 전체 제조업 설비투자에서 각각 41.2%와 13.7% (2005~2009년 평균)의 비중을 차지
 - IT 산업의 경우, 반도체는 PC성장세 지속으로 2010년 규모의 투자가 예상되며⁷⁴⁾ 디스플레이는 2010년 3/4분기 공급과잉국면 진입으로 투자 증가폭이 제한
 - 자동차산업도 2010년 호조에 따른 기저효과로 내수정체와 신차출시 감소가 이어지면서 국내투자보다는 해외투자에 치중할 가능성⁷⁵⁾

73) 설비투자가 설비투자조정압력보다 1~2분기 후행하는 점을 감안할 때, 2010년 3/4분기 또는 4/4분기부터 설비투자 증가폭이 둔화될 것으로 예상

74) 2010년에 이어 반도체 업황이 호조세를 보임에 따라 공정기술 업그레이드 경쟁이 지속될 전망

향후 설비투자에 대한 기업의 설문응답 결과

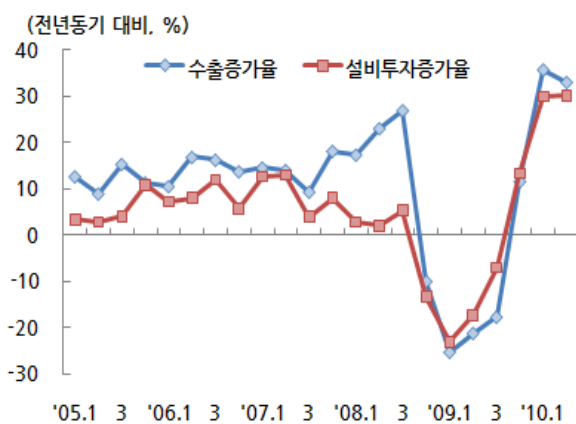


자료: 삼성경제연구소, “투자과 고용현황 및 향후 계획에 관한 기업조사”(2010.7)

□ 수출증가세 축소와 소비 및 고용의 증가세 약화도 설비투자의 증가폭을 둔화시키는 요인으로 작용

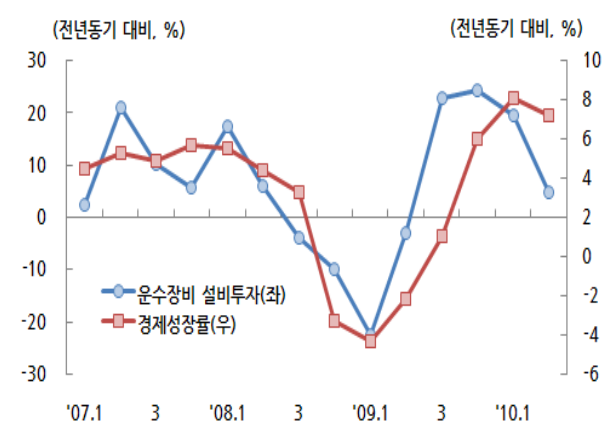
- 수출증가율이 둔화됨에 따라 설비투자 확대여력도 점차 약화될 전망
 - 반도체와 자동차 산업의 수출증가율이 한 자릿수로 축소됨에 따라 관련 산업의 투자 증가세가 크게 둔화될 전망⁷⁵⁾
- 소비 및 고용 등 내수요인의 증가폭 둔화로 경기회복세가 약화됨에 따라 비제조업과 연관되어 있는 운수장비의 투자 증가도 소폭에 그칠 전망

수출증가율과 설비투자증가율 추이



자료: 한국은행, ECOS.

경제성장률과 운수장비 설비투자 추이



자료: 한국은행, ECOS.

75) 2010년 상반기 자동차 내수판매가 16.1% 증가하여 향후 내수판매 여력이 약화된 상황이고 자동차 신규모델 수도 2010년 17개에서 2011년 15개로 하락할 것으로 예상됨에 따라 투자 증가폭도 크게 약화될 전망

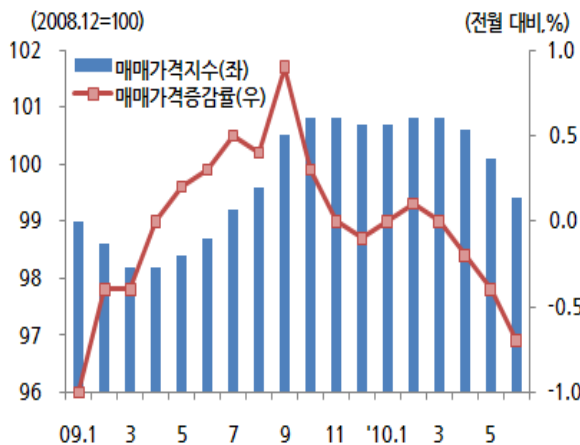
76) 수출과 설비투자의 상관계수는 0.88(분석기간: 2005년 1/4분기~2010년 2/4분기)

건설투자: 0.1%(2010년) → 1.4%(2011년)

2010년 하반기 중 건설투자 위축 지속

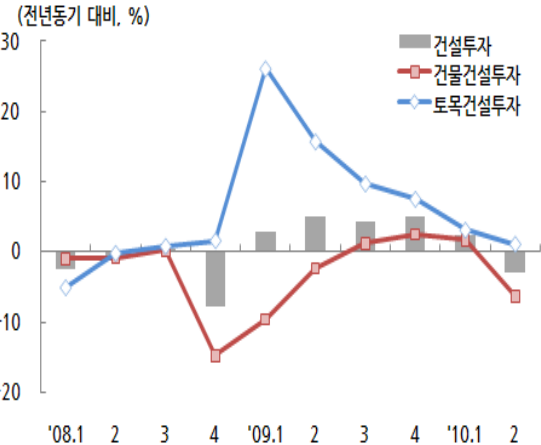
- 2010년 건설투자는 부동산 경기악화에 따른 민간 건설투자의 심리 위축 및 공공부문의 투자여력 축소로 전년 대비 0.1% 증가
 - 상반기 건설투자는 부동산 경기 침체, 건설업체 구조조정에 대한 불안 여파 및 토목건설투자 증가세 둔화로 전년동기 대비 0.7% 감소
 - 수도권 아파트 거래량이 감소⁷⁷⁾하고 아파트 매매가격이 하락⁷⁸⁾
 - 신용위험 평가 결과(6월 25일), 16개(9개 워크아웃, 7개 퇴출) 건설업체가 구조조정 대상에 선정되는 등 건설투자 심리도 위축
 - 2010년 SOC예산 증가율이 2%에 머물러(2009년은 26%) 토목건설투자의 상승세도 둔화

수도권 아파트거래가격 추이



자료: 국민은행, 주택가격동향조사

자본재형태별 건설투자 추이



자료: 한국은행, ECOS.

- 하반기 건설투자는 공공부문 주택건설 증가와 경기회복에 따른 비주거용 건물건설의 증가로 전년동기 대비 0.9% 증가할 것으로 예상

77) 2010년 6월 수도권과 서울의 아파트 거래량이 전월 대비 각각 11.8%, 9.4% 감소하였고 최근 4년간 동월평균 대비 각각 60.7%, 65.2% 감소(국토해양부 (2010.7.16.). “10.6월 신고분 아파트 실거래가 공개”. 보도자료.)

78) 최근 수도권 아파트 매매가격 추이(전월 대비): 0.0%(2010년 3월) → -0.2%(4월) → -0.5% (5월) → -0.7%(6월)(국민은행, 주택가격동향조사)

- 거래 위축, 미분양 적체 등 민간 주택경기의 부진은 지속되겠지만, 보금자리주택 공사의 시작으로 공공부문의 주거용 건설투자가 회복될 전망⁷⁹⁾
- 경기회복으로 오피스텔 등 상업용 건축과 설비투자와 관련된 공업용 시설투자가 증가할 가능성⁸⁰⁾

2011년 건설투자는 소폭 개선될 전망

□ 2011년 건설투자는 공공부문 주도의 토목투자가 지속되고 위축되었던 건물 건설투자가 소폭 재개되면서 전년 대비 1.4% 증가할 전망

- SOC 투자 증가세 약화로 인해 증가폭은 제한되겠지만 4대강 사업 등 대형 국책 사업을 중심으로 공공부문의 토목투자가 지속적으로 진행될 예정
- 재정건전성 확보차원에서 정부의 SOC 투자 증가폭이 크게 둔화⁸¹⁾
- 그러나, 2011년도 4대강 사업 예산요구액은 9.2조 원으로 2010년도 총사업비 6.7조 원을 상회하여 토목건설은 완만한 증가세를 보일 것으로 예상⁸²⁾

□ 주거용 건물 건설투자는 공공부문 주택건설의 본격화로 점차 회복되겠지만 미분양 적체 등으로 크게 회복되기는 어려울 전망

- 주거용 건설수주가 증가세로 전환되었고 보금자리 주택건설이 본격화되면서 주택 건설투자의 부진이 완화될 것으로 예상
- 주거용 건설수주 추이(전년동기 대비 %): 32.4('09. 3/4) → 27.1(4/4) → -10.4('10. 1/4) → 61.1(2/4)
- 그러나 미분양 주택의 적체가 주거용 건설투자의 확대폭을 제약
- 2010년 6월 말 현재 전국의 미분양 주택은 약 11만 호로 2009년 말(12.3만 호)에 비해 소폭 감소, 수도권 및 준공 후 미분양 주택 수는 증가세⁸³⁾

79) 강남보금자리 주택지구조성과 서초지구 아파트 건축착공이 하반기에 예정

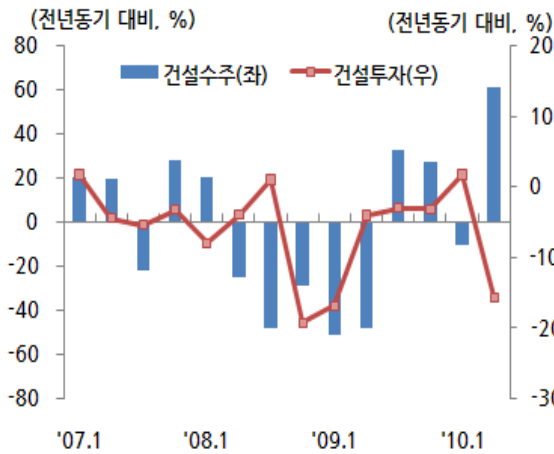
80) 비주거용 건설수주가 2010년 1/4, 2/4분기에 전년동기 대비 각각 14.1%, 58.6% 증가

81) 정부의 2011년도 SOC 예산 요구액(25.2조 원)이 전년(25.1조 원)과 거의 동일하나 전년 대비 증가율은 0.4%로 2009년(26.0%)과 2010년(1.6%) 수준을 크게 하회(기획재정부 (2010. 7. 8.). "2011년도 예산안 및 기금운용계획안 요구 현황", 보도자료)

82) 2011년도 4대강 사업 예산 요구액에는 정부(5.4조 원) 및 수자원공사(3.8조 원)의 요구액이 포함 (기획재정부 (2010. 7. 8.). "2011년도 예산안 및 기금운용계획안 요구 현황". 보도자료.)

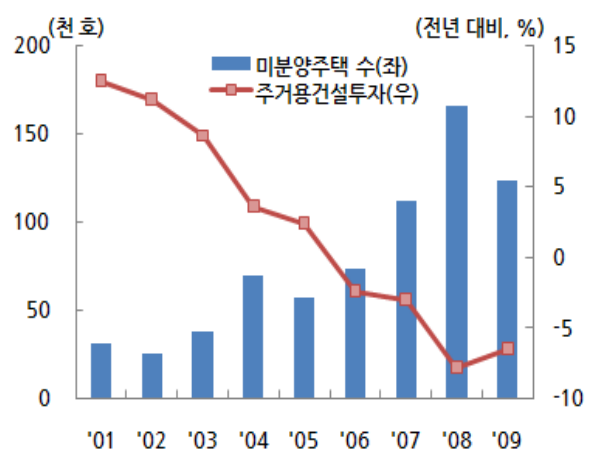
83) 2010년 6월 기준으로, 수도권과 준공 후 미분양 주택 수는 각각 2.8만 호 및 5.1만 호로 2009년 12월보다 각각 10.1%, 2.2% 증가

주거용 건설수주 및 건설투자 추이



자료: 한국은행, ECOS.

미분양주택 수 추이 및 건설투자 추이

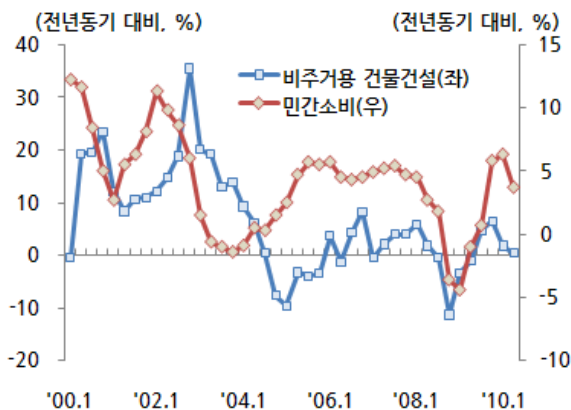


자료: 국토해양부, 한국은행 ECOS.

□ 비주거용 건물 건설투자는 소비회복 및 선행지표의 개선추이에 비춰볼 때 다소 증가할 것으로 예상되나 높은 공실률로 인해 소폭의 증가에 그칠 전망

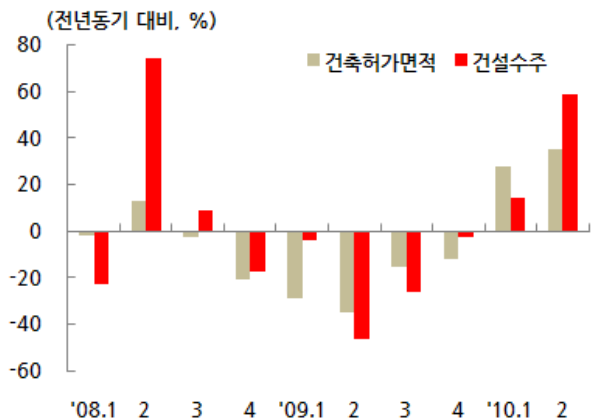
- 내수경기 회복에 힘입어 비주거용 건설투자가 재개될 전망
 - 비주거용 건설투자가 민간소비에 2분기 후행⁸⁴⁾
 - 비주거용 건설투자의 선행지표(2~3분기)인 비주거용 건물수주 및 건축허가 면적도 2010년 들어 2분기 연속 증가세를 시현
- 다만, 오피스 빌딩의 공실률 상승⁸⁵⁾으로 인해 회복세는 약할 것으로 예상

비주거용 건물건설 및 민간소비 추이



자료: 통계청, KOSIS; 한국은행, ECOS.

비주거용 건물건설투자 선행지표 추이



자료: 국토해양부; 한국은행, ECOS.

84) 분석기간: 2000년 1/4분기~2010년 1/4분기(2분기 시차상관계수는 0.59)

85) 전국 7대도시 사무실 공실률 추이(%): 4.2('07년) → 3.1('08년) → 6.6('09년) → 7.6('10년 1/4분기)

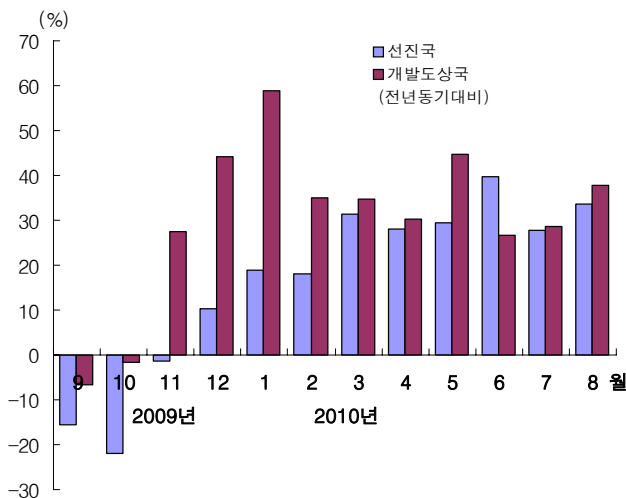
4. 대외거래

2010년 수출은 연간 25.4% 증가 (상반기 34.3% → 하반기 17.9%)

□ 반도체, 자동차 및 자동차 부품, LCD 등 주력 산업의 선전과 수출단가 상승 등으로 2010년 상반기 수출이 사상 최대치인 2,213억 달러를 기록

- 2010년 1/4분기 중에는 신흥국 중심으로 수출이 증가하고 2/4분기에는 선진국까지 확대하여 상반기 수출이 전년동기 대비 34.3% 증가(통관기준)
- 상반기 對중국 수출은 전년동기 대비 48.6% 증가했으며, ASEAN과 미국이 각각 42.9%, 32.1% 증가했고 對EU 수출도 18.0% 증가
- 6월 일평균 수출액은 18억 2천만 달러, 월 수출액은 419억 달러로 모두 사상 최대를 기록

對선진국/개발도상국 수출증가율



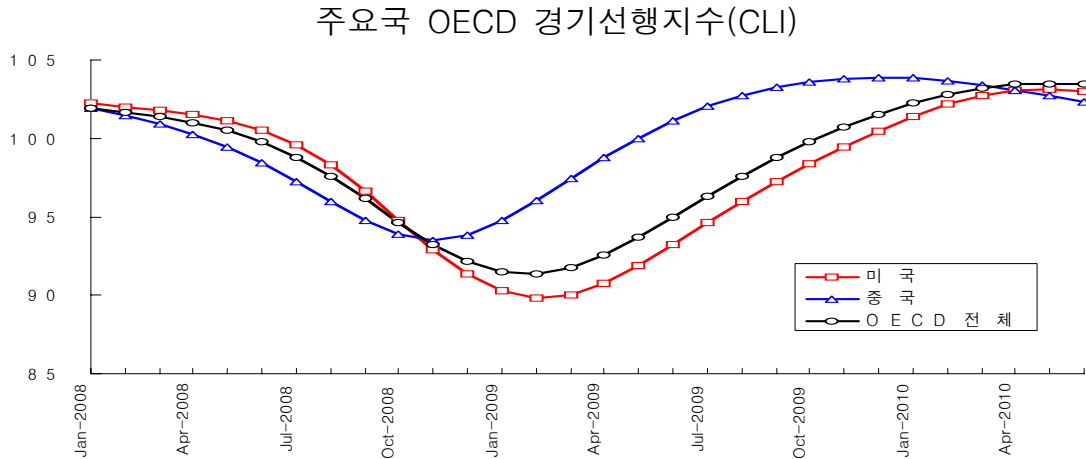
주요 품목 상반기 수출증가율

품목	증가율(%)
반도체	99.0
자동차부품	89.0
자동차	57.1
석유제품	49.5
평판디스플레이	46.2
합성수지	39.2
철강판	38.7
컴퓨터	26.0

자료: 한국무역협회, KITA.net

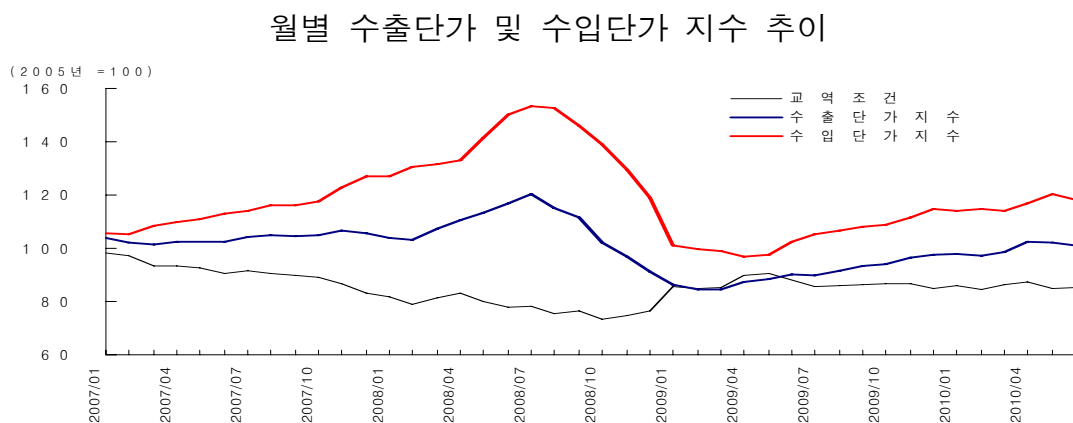
- 반도체, 자동차 부품, 승용차, 평판디스플레이 등 주력 품목의 수출액이 크게 증가하며 수출 회복세를 견인
- 반도체는 세계수요 회복에 따른 수출물량 증대와 공급부족에 따른 가격 상승 등으로 2010년 상반기 수출액이 전년동기 대비 99.0% 증가
- 한국 자동차 산업의 경쟁력 강화 및 세계 자동차 시장의 회복세에 따라 승용차 및 자동차 부품의 수출물량이 크게 증가

- 2010년 하반기에도 수출의 회복세는 이어지겠으나, 세계 경제의 회복세 둔화, 가격효과의 약화, 기저효과 등으로 수출증가율은 둔화될 전망



자료: SourceOECD, Statistics.

- 미국, 중국 등 주요국의 OECD 경기선행지수가 2010년 상반기에 정점을 지나는 등 하반기 세계경제의 회복세가 둔화될 것으로 예상
- 중국의 경우 물가 상승 및 부동산 버블 형성 등에 대한 우려로 유동성 관리를 강화하는 등 성장률이 상반기 11.1%에서 하반기 8.8%로 하락할 전망
- 유럽 재정문제의 재발 가능성과 미국의 소비 및 고용 부진, 주택시장 재침체 등 하반기 세계 경제의 불안요인 상존



자료: 한국은행, ECOS.

- 하반기 수출의 전년동기 대비 증가율은 수요 증가세 둔화와 가격효과의 약화로 상반기보다 낮아진 17.9%로 전망(3/4분기 20.7%→4/4분기 15.4%)

- 2010년 상반기 중 수요급증 및 원자재 가격 상승으로 수출단가가 크게 상승했으나 이러한 가격효과가 하반기에는 축소될 것으로 예상⁸⁶⁾
 - 원유 가격도 2/4분기를 정점으로 하반기에는 소폭 하락할 것으로 예상되어 석유제품, 석유화학제품 등의 수출단가 상승세도 멈출 것으로 전망
- 2010년 수입은 수출보다 빠른 증가세를 보이고 있으나 역시 하반기에는 증가율이 둔화되어(40.3% 상반기 → 24.5% 하반기) 연간 31.6% 증가할 전망
- 원유 및 원자재 가격의 상승, 수출용 원자재 및 투자용 자본재 수입의 증대, 2009년 대비 원화 강세 등으로 2010년 수입이 수출보다 빠른 증가세
 - 2010년 상반기 두바이油 가격이 전년동기 대비 48.6% 상승하는 등 세계 경제 회복세에 따라 원자재 가격이 대폭 상승하여 한국 수입액도 급증
 - 그러나 수입 증가율은 상반기에 전년동기 대비 40.3%를 기록한 후 3/4분기 25.1%, 4/4분기 23.9% 등으로 점차 낮아질 전망
 - 세계경제의 회복세에 따라 최근까지 상승세를 지속해 온 원유 및 원자재 가격이 2010년 2/4분기를 정점으로 하반기에는 소폭 하락할 전망
 - 2010년 상반기 수출 경기의 급속한 개선으로 수출용 원자재 수입 또한 급증⁸⁷⁾했으나, 하반기에는 수출증가율도 둔화될 전망
 - 상반기에 크게 증가했던 설비투자가 하반기에 둔화될 것으로 예상되어, 투자용 자본재 수입도 상반기 급증⁸⁸⁾ 후 하반기 증가세 둔화
- 2010년 경상수지 흑자는 2009년의 427억 달러에서 큰 폭으로 축소된 227억 달러 내외가 될 것으로 전망
- 2010년 중 무역수지는 305억 달러 흑자(수출 4,557억 달러, 수입 4,252억 달러), 상품수지는 466억 달러 흑자가 발생할 것으로 예상
 - 2010년 서비스수지는 220억 달러 내외의 적자 예상

86) 2009년 크게 하락했던 수출단가지수가 2010년 상반기 중 위기 이전 수준을 회복

87) 2010년 상반기 수출용 원자재 수입은 전년동기 대비 58.2% 증가

88) 2010년 상반기 설비투자가 전년 동기대비 30.1% 증가하면서 자본재 수입도 전년동기 대비 34.0% 증가

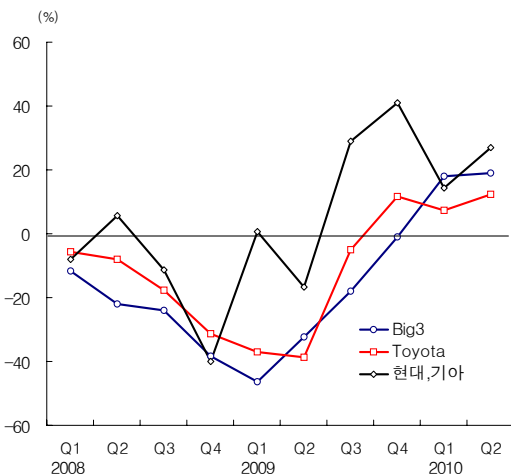
- 2010년 7월까지 서비스수지에 119억 달러의 적자가 발생했으며 하반기 환율변화가 미미한 가운데 적자 추세가 연말까지 이어질 것으로 전망

2011년 수출증가율은 8.5%로 둔화

□ 2011년에는 세계경제 회복세 둔화, 수출시장의 경쟁 격화, 원화가치의 소폭 상승 등으로 수출증가율도 8.5%로 낮아질 전망

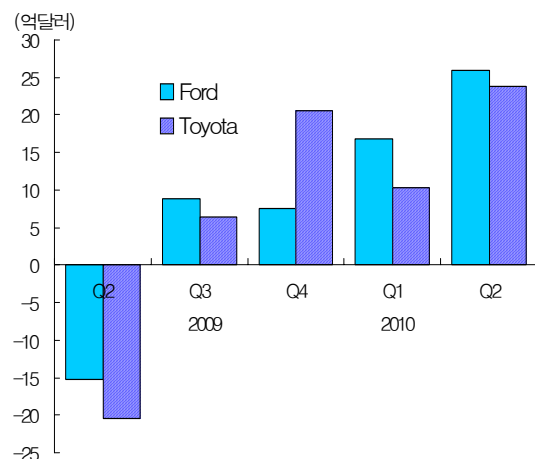
- 선진국의 느린 회복세, 주요 신흥국의 성장세 둔화 등으로 2011년 세계 경제 성장률⁸⁹⁾이 2010년의 4.4%에서 3.6%로 낮아질 것으로 예상
- 미국의 경제성장률은 1.9%, 유로지역은 1.0%로 낮아질 것으로 보이며, 한국 수출의 1/4 가량을 차지하는 중국은 8.5%로 낮아질 전망
- 기존 글로벌 强者들이 금융위기 충격에서 회복세를 보이고, 신흥국 글로벌 기업들도 빠른 성장세를 보임에 따라 수출시장 경쟁이 격화될 전망
- 미국 자동차 시장에서 GM, 포드, 크라이슬러 등 ‘빅3’와 도요타의 분기별 자동차 판매대수가 2009년 말~2010년 초에 전년동기 대비 증가로 전환
- 중국은 달렌, 장수룽셴 등의 선전에 힘입어 2010년 상반기 조선 수주량 면에서 1위국으로 부상

미국 자동차시장 판매대수 증가율



자료: Bloomberg

포드와 도요타의 영업이익 추이



자료: Hoover's

89) PPP 기준

- 반도체, 자동차 등 주력산업이 한 자릿수의 수출증가율을 보이고, 선박 수출은 하락세로 돌아서는 등 주요 수출산업의 성장세가 둔화될 전망
 - 반도체는 DRAM 부문의 공급부족이 해소되면서 가격이 하락할 전망이나 낸드플래시의 호조가 이어지며 한 자릿수 수출증가세 유지
 - 자동차는 2010년 선진국에서 확대된 시장점유율을 기반으로 수출이 다소 늘어날 것으로 보이나 경쟁 심화 등으로 증가세는 둔화될 전망
 - 석유제품이나 화학제품 등의 경우 안정적인 원자재 가격을 기반으로 수출 단가 안정 및 수출 물량의 소폭 증가가 예상
 - 선박의 경우 2008년과 2009년의 수주 부진의 여파로 2011년 수출액이 다소 감소하겠으나, 감소율은 한 자릿수에 그칠 전망
 - 액정디바이스의 경우 경쟁 심화에 따른 공급과잉으로 가격이 하락할 것이 예상되며, AMOLED 등 차세대 디스플레이의 선전 여부가 관건
 - 2010년부터 2011년까지 지속되는 원화가치 상승으로 가격경쟁력이 다소 약화되어 수출에 부정적 영향을 미칠 전망
 - 원/달러 평균환율 기준으로 원화가치는 2010년에 전년 대비 10.2% 상승한 데 이어 2011년에도 4.3% 상승할 것으로 예상
- 상품수지 흑자의 축소와 원화가치 상승에 따른 서비스수지 적자의 지속으로 2011년 경상수지는 2010년보다 크게 축소되었으나 흑자 유지
- 2011년 수입은 경제 성장률 및 수출증가세의 둔화에 따라 역시 증가세가 둔화되어 전년 대비 12.0% 증가할 전망
 - 수출증가세가 둔화되고 수입이 수출보다 다소 빠르게 증가하면서 2011년 무역수지 흑자는 2010년 305억 달러에서 182억 달러로 축소
 - 원화가치 상승으로 인한 해외여행 증가, 그리고 해외법인의 사업서비스 수요 증대 등으로 2011년에도 서비스수지 적자가 200억 달러를 상회
 - 2011년 경상수지는 상품수지 흑자가 줄어들고 서비스수지 적자가 지속되면서 152억 달러 내외의 흑자를 기록할 전망

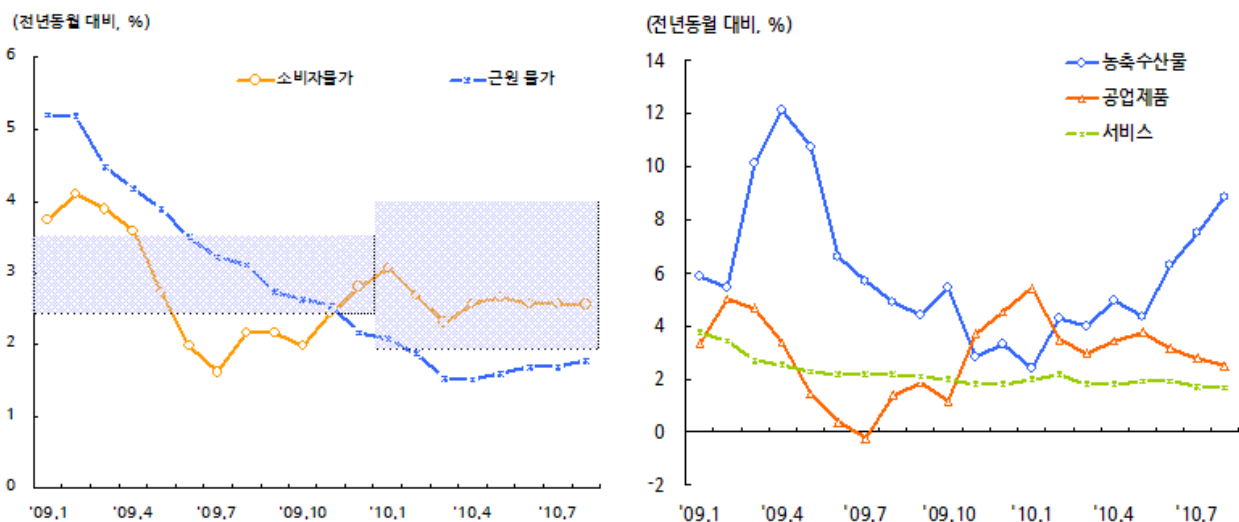
5. 물가

지표물가와 체감물가 간의 괴리 확대

□ 소비자물가는 안정세를 지속하고 있으나, 기상이변으로 농산물가격이 급등하면서 실제로 체감하는 물가는 크게 상승

- 2010년 1~8월 중 소비자물가는 전년동기 대비 2.6% 상승하며 3%를 하회
 - 공공요금 인상 억제 등으로 공공서비스가격 오름세가 둔화된 데다, 개인 서비스요금도 안정세를 지속하였기 때문
 - 농산물 및 석유류를 제외한 근원소비자물가지수는 2010년 1~8월 중 전년동기 대비 1.7% 상승에 그침
- 반면, 기상이변으로 농수산물 가격이 크게 상승하면서 소비자들이 실제로 체감하는 물가와 지표물가간의 괴리가 확대
 - 2010년 1~8월 농축수산물가격은 전년동기 대비 5.3% 상승하면서, 동 기간 중 소비자물가 오름세(+2.6%)를 크게 상회
 - 특히, 8월 신선식품 지수는 전년동월 대비 20.0% 상승하며, 2004년 8월 (22.9%) 이후 5년만에 최고치를 기록

소비자물가 상승률 추이



자료: 통계청, KOSIS.

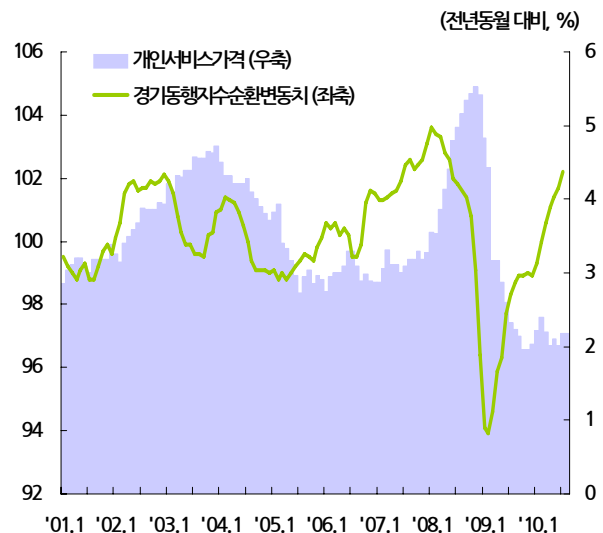
물가상승세 확대: 2010년 하반기 전년동기 대비 3.0% 상승

- 2010년 하반기 소비자물가는 공공요금 인상 등 서비스부문의 물가상승압력 확대, 농산물가격 불안 등으로 전년동기 대비 3.0% 상승할 것으로 예상
- 하반기 들어 전기요금 등 공공요금 인상으로 공공서비스 부문에서의 물가상승압력이 현실화
 - 공공서비스가격은 2010년 상반기 중 1.5% 상승에 그치면서 소비자물가 안정에 기여
 - 8~9월 중 전기료, 도시가스요금, 시외·고속버스운임 등의 인상에 따른 소비자물가 상승압력은 약 0.23%로 추정
 - 경기회복세 지속으로 개인서비스부문에서의 물가상승압력도 가시화될 것으로 예상
 - 동행지수 순환변동치는 2009년 2월을 저점으로 17개월 연속 상승흐름 유지
 - 경기동행지수와 개인서비스가격 간의 시차상관관계 분석 결과, 경기상황은 약 4~5분기 이후 개인서비스가격에 영향을 미치는 것으로 파악

공공요금 인상내역 및 물가파급효과

	인상 시기	인상 내역 (%)	소비자물가 가중치 (%)	소비자물가 파급효과 (%)
전기요금	8월	3.5	1.90	0.099
도시가스 요금	9월	4.9	1.61	0.082
시외버스 운임	8월	4.3	0.31	0.048
고속버스 운임	8월	5.3	0.13	

경기지수 및 개인서비스물가 추이



주: 소비자물가에 미치는 영향은 '2008년 산업연관표'를 이용하여 추정

자료: 기획재정부, '2010년도 공공요금 조정방향'(2010.7.30.); 한국은행, ECOS; 삼성경제연구소

곡물 등 공급충격에 의한 물가상승압력 지속

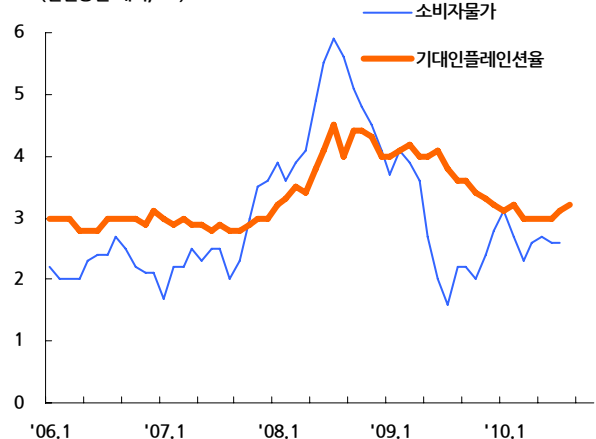
- 기상이변에 의한 작황부진, 일부 곡물수출국의 수출제한, 동절기 남반구 라니냐⁹⁰⁾ 발생 예상 등으로 곡물가격 상승에 의한 물가상승압력 지속 가능성
- 대내외 농축수산물 가격 급등으로 애그플레이션에 대한 우려 대두
 - 신선식품지수는 2/4분기 중 11.8% 상승한데 이어, 8월에도 20.0%나 급등
 - 대외적으로도 8월 25일 현재 로이터스상품가격지수는 6월 7일(연저점) 대비 20.2%나 상승
 - 기상이변으로 곡물가격 급등세가 상당기간 지속될 것으로 예상됨에 따라, 공급충격에 의한 물가상승압력 해소시기 지연
 - 주요 곡물 수출국인 러시아와 우크라이나 등이 이미 곡물수출을 제한
 - 2010년 겨울 남반구 곡물생산지대에 라니냐 발생이 예상됨에 따라, 공급불안에 의한 곡물가격 상승세는 2011년 상반기까지 지속될 가능성
 - 농산물 가격 급등세 지속으로 인플레이션 기대심리도 확대
 - 8월 기대인플레이션율은 전월보다 0.1%p 상승한 3.2%를 기록하면서 2개월 연속 상승

로이터상품지수 추이



소비자물가 및 기대인플레이션율 추이

(전년동월 대비, %)



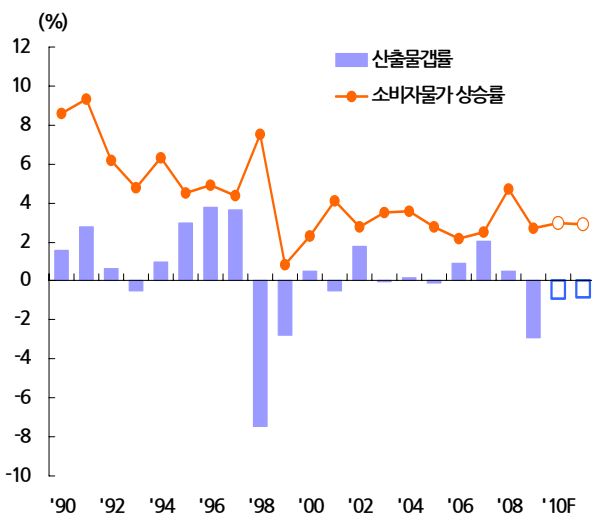
자료: Thomson Reuters, Datastream.; 한국은행, ECOS.

90) 평년보다 0.5도 낮은 저수온 현상이 5개월 이상 일어나는 이상해류현상으로, 장마, 가뭄 등을 초래

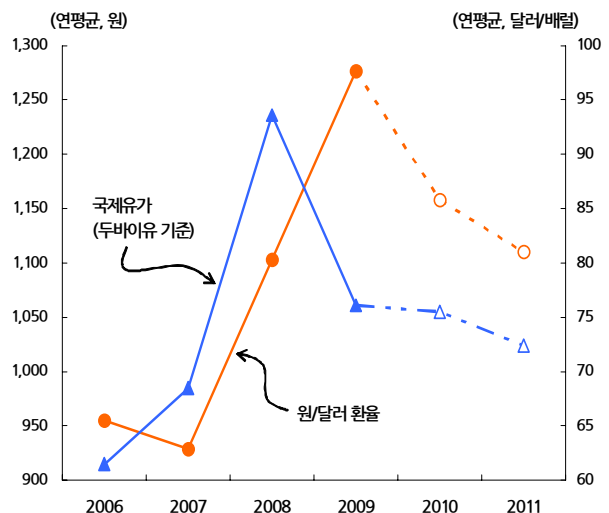
2011년 소비자물가는 전년 대비 2.8% 상승

- 2011년 소비자물가는 경기상승세 둔화, 해외발 인플레이션 압력 약화 등으로 전년 대비 2.8% 상승할 것으로 예상
- 2010년 하반기 들어 총수요 요인에 의한 물가상승압력 확대 가능성에 대한 우려가 높아지고 있으나, 실제 파급효과는 제한적일 것으로 전망
 - 2010년 강한 경기반등에도 불구하고, 산출물갭률⁹¹⁾은 아직 플러스로 전환되지 않은 것으로 분석
 - 경기상승세 둔화로 소비심리 및 민간소비 개선세가 약화되면서 2011년에도 수요요인에 의한 물가상승압력을 제한
 - 원화가치 상승 및 국제유가 안정 등이 해외발 인플레이션 압력을 약화
 - 2011년 원/달러 환율 및 국제유가 전년 대비 각각 4.2%, 4.1% 하락할 것으로 전망
 - 환율하락 및 국제유가 안정 등은 수입물가 상승세 둔화로 이어지면서 소비자물가 안정에 기여

산출물갭률 및 소비자물가 추이



원/달러 환율 및 국제유가 추이



자료: 한국은행, ECOS.; Thomson Reuters, Datastream.; 삼성경제연구소

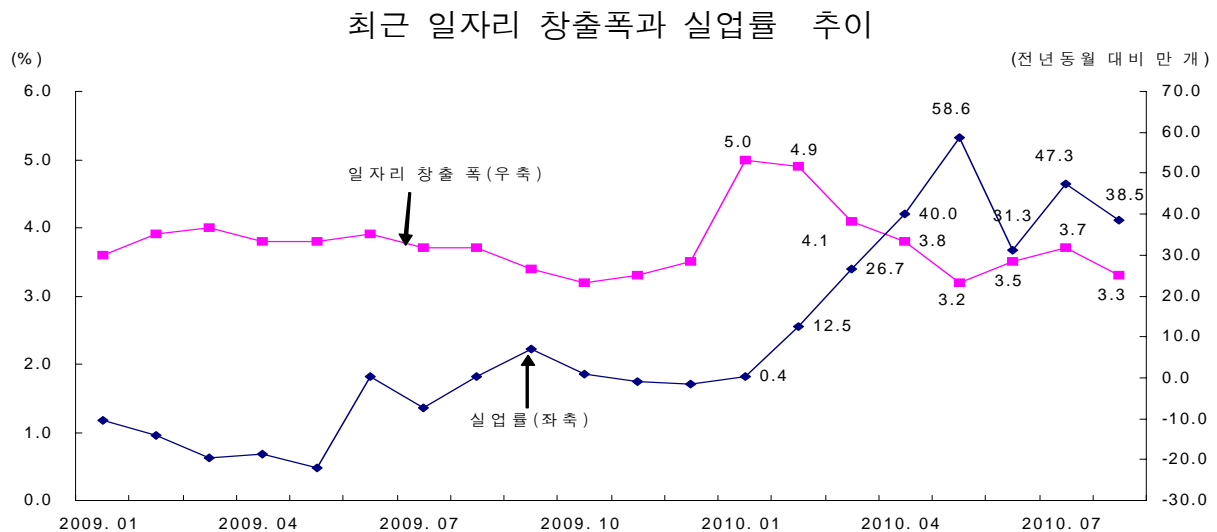
91) 산출물갭률은 실질GDP와 잠재GDP의 차이를 잠재GDP로 나눈 값으로 GDP갭이 마이너스인 경우 경기침체로 인한 물가 하락압력이, 플러스인 경우에는 경기과열로 인한 물가상승압력이 발생

6. 고용

하반기 고용회복세는 상반기 수준을 하회할 전망

□ 2010년 상반기 전년동기 대비 일자리 창출폭이 28만 3,000개를 기록하는 등 최근 고용회복세가 뚜렷한 상황이나 취업애로층은 상존

- 경기회복세가 노동시장에 긍정적인 영향을 미치면서 일자리 창출력이 제고되고 실업률도 하락세
- 월별 실업률(%): 5.0(2010년 1월)→ 4.1(3월)→ 3.2(5월)→ 3.5(6월)→ 3.7(7월)→ 3.3(8월)
- 7~8월 일자리 창출폭도 전년 동기대비 42.9만 개를 기록하는 등 하반기 들어서도 고용회복세가 지속
- 특히, 7월 계절조정 전월 대비 일자리 증가폭은 10.5만 개로 급반등



자료: 통계청, KOSIS.

- 하지만 2010년 들어서도 취업준비 비경제활동인구와 구직단념자가 확대되는 등 취업애로층은 증가
- 2010년 1~8월 중 취업준비 비경제활동인구는 63.7만 명을 기록, 전년동기 대비 4.0만 명 증가
- 동기간 중 구직단념자도 22.4만 명을 기록, 전년동기 대비 6.2만 명 확대

- 하반기에는 민간부문의 고용회복세는 지속되겠지만 공공 일자리 축소 등으로 인해 고용회복 속도는 상반기에 비해 더더질 전망
- 최근 주요 대기업이 하반기 추가적인 인력확대⁹²⁾ 계획을 발표하는 등 향후 민간부문 고용회복세는 완만하게 지속될 것으로 예상
 - 2010년 하반기 채용확대를 계획하고 있는 기업은 30.0%로 채용축소를 계획하고 있는 기업(4.1%)을 상회, 채용확대를 계획하고 있는 기업이 채용축소를 계획하는 기업보다 많은 것으로 조사⁹³⁾
 - 한편, 2010년 하반기 재정투입을 통한 일자리 창출폭은 상반기에 비해 축소될 계획이어서 하반기 일자리 창출폭을 제약하는 요인으로 작용
 - 하반기 공공 일자리 창출계획은 희망근로 프로젝트(2만 개)와 공공기관 청년인턴(5.1만 개) 등 상반기에 비해 7만 개 정도 축소⁹⁴⁾될 계획
 - 재정투입을 통한 일자리 창출폭 축소 등의 영향으로 7~8월 중 공공 일자리가 전년동기 대비 20.0만 개 감소⁹⁵⁾

2010년 정부의 일자리 대책 요약

	일자리 창출	
	상반기	하반기
희망근로 프로젝트	10만 개 내외	8만 개 목표
공공기관 청년인턴	7.1만 개 내외	2만 개 내외
사회서비스 일자리	연간 14만 개 내외	

주: 2010년 하반기에도 일명 포스트 희망근로 프로젝트로 명명된 ‘지역 공동체 일자리 사업’이 새롭게 추가

자료: 노동부(2010). “2010년 고용전망 및 일자리 대책 추진방안.”; 기획재정부(2010). “2010년 공공기관 청년인턴 운영실적.”; 기획재정부(2010). “2010년 하반기 경제정책방향 과제”

92) 주요그룹 및 기업의 하반기 신규채용(신입+경력)은 29,419명으로 전년동기 대비 9.4% 증가, 상반기에 이어 증가세가 지속되겠지만 상반기 증가폭(22.4%)을 하회할 전망 (한국경영자총협회 (2010.7.6.). “2010년 주요기업 하반기 채용계획”).

93) 하반기 인력채용 규모가 상반기와 동일할 것이라는 예상도 56.3%로 채용규모가 제한적일 가능성.

94) 희망근로와 공공기관 청년인턴은 하반기가 상반기에 비해 각각 2만 개와 5.1만 개 감소할 계획.

95) 계절조정 전월 대비 공공 일자리 증감분은 7월 0개와 8월 -2.5만 개를 기록, 하반기 들어 공공 일자리가 전월 대비 감소세 (통계청, KOSIS.)

- 또한, 2010년 2/4분기 고용개선을 견인했던 제조업 일자리는 하반기에도 증가세를 유지하기는 어려울 것으로 보여 고용개선세의 다른 제약요인
- 하반기 수출과 설비투자 증가세가 상반기에 비해 크게 축소, 제조업 일자리가 2/4분기 수준(전기 대비 9.5만 개 확대)을 유지하기는 기대난

2011년 실업률은 3.5%로 전년 대비 0.3%p 하락할 전망

□ 경제성장세가 둔화되면서 2011년 고용회복세는 완만한 모습으로 예상되나 민간 서비스부문은 상대적으로 양호한 모습을 보일 것으로 예상

- 경제성장세가 둔화되면서 큰 폭의 일자리 창출력 제고는 기대난
- 2011년 경제성장률은 3.8%로 전망되면서 2010년 전망치(5.9%)를 크게 하회, 민간부문의 채용확대 폭을 제한할 것으로 예상
- 2011년 인력채용을 확대하겠다는 응답률(35.0%)이 축소하겠다는 응답률(2.8%)을 크게 상회하고는 있지만 조사대상 기업의 38.2%가 향후 인력채용 이유를 ‘결원보충’으로 지목

향후(2010년 하반기 및 2011년) 인력채용 계획 이유

(단위: %)

퇴직, 이직 등 결원 보충	경쟁력 강화를 위한 선제적 인재확보	경기회복을 대비한 생산규모 확대	정부지원금 등 채용제도와 여건의 개선	기타	무응답
38.2	27.6	15.9	1.0	4.3	12.9

자료: 이찬영 신창목(2010). “2010년 3/4분기 소비자태도조사 (부가조사) 투자와 고용 현황 및 계획에 관한 기업조사” 삼성경제연구소

- 또한, 재정투입을 통한 공공부문 일자리 창출폭은 2010년에 비해 축소되면서 공공 일자리가 전년 대비 감소할 전망
- 2011년 고용정책은 노동시장의 인프라 확충, 고용창출 기업에 대한 세제 혜택, 사회서비스 활성화 대책 등 간접적인 지원정책으로 변모할 가능성
- 상대적으로 건설업 외 민간 서비스업 부문 고용상황은 양호한 모습을 나타낼 것으로 예상

- 2010년의 경기회복세로 인해 2011년의 사회, 사업, 개인서비스업 등 건설업을 제외한 민간 서비스업 고용상황이 개선될 가능성⁹⁶⁾
 - 2010년 상반기 양호한 모습을 보였던 제조업 부문 고용사정은 2011년에는 상대적으로 부진한 모습을 보일 것으로 예상
 - 2011년 제조업 고용상황은 수출과 설비투자 증가세가 2010년 전망치에 비해 하락할 것으로 예상되면서 일자리 창출이 제한⁹⁷⁾적일 것으로 판단
- 2011년 공공 일자리는 축소될 것으로 예상되면서 일자리 창출에는 제약 요인이지만 실업률의 하락요인으로 작용, 실업률은 2010년 3.8%(전망치)에서 3.5%로 하락할 전망
- 공공 일자리 창출폭 축소는 중·고령 구직자들 중 일부를 비경제활동인구로 밀어내는 역할을 할 것으로 예상되면서 실업률 하락요인으로 작용
 - 2010년 상반기 희망근로 프로젝트에 수혜를 받으려는 50대 이상의 적극적인 구직활동으로 인해 2010년 1월 전체 실업자는 121.6만 명으로 확대

50대 이상 실업자와 실업률 추이

(단위: 만 명, %)

	2009년		2010년		
	11월	12월	1월	2월	3월
전체	81.9 (3.3)	83.4 (3.5)	121.6 (5.0)	116.9 (4.9)	100.5 (4.1)
50대	10.1 (2.1)	11.0 (2.4)	17.2 (3.7)	15.1 (3.2)	12.6 (2.6)
60대 이상	3.6 (1.3)	4.6 (1.9)	21.3 (8.8)	14.5 (6.0)	8.0 (3.0)

주: 괄호 안은 실업률 수치

자료: 통계청, KOSIS.

- 한편, 일자리 측면에서는 공공 일자리 창출폭 축소가 50대 이상 취업자 감소를 견인, 2011년 일자리 창출폭 확대의 제약요인으로 작용할 전망

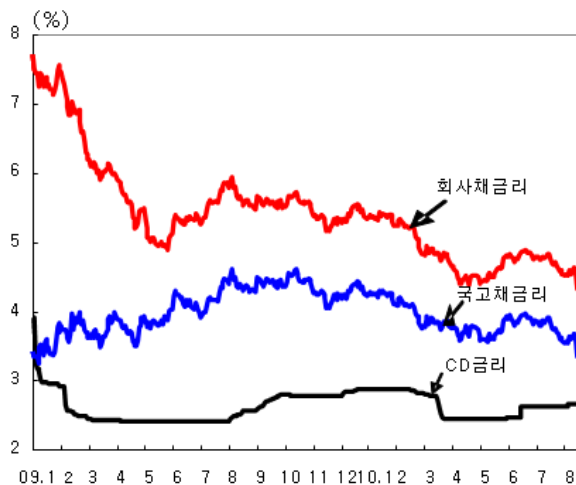
96) 2004년 1/4분기 이후 건설업을 제외한 민간서비스업 고용은 실질 GDP 성장률로 본 경기등락에 4분기의 시차를 두고 영향을 받는 것으로 판단

97) 2004년 이후 연간으로 보면 수출증가율이 10%대고 설비투자가 한 자릿수 증가율을 실현했을 때 제조업 일자리가 증가한 경우는 全無한 상황 (통계청, KOSIS.)

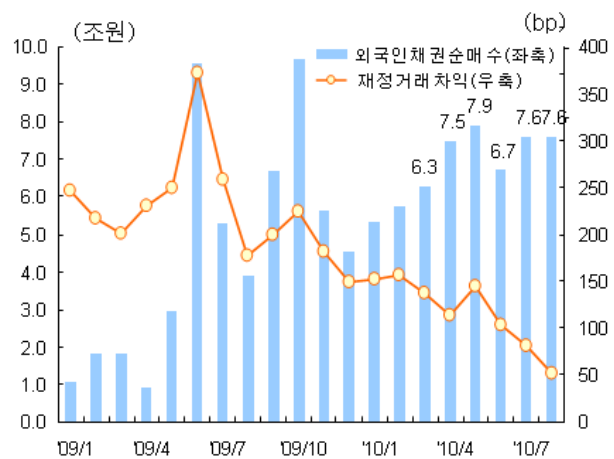
7. 금리

- 시장금리는 장기간의 하향 안정 기조에서 벗어나 6월 하순부터 7월까지 상승했다가 8월 이후 하락세 반전
- 회사채금리(3년 만기, AA-)는 6월 평균 4.65%에서 7월 금통위 직후 4.9%까지 상승했다가 9월 들어 4.4%까지 하락
 - 경기 회복 기대에 따른 자금수요 확대와 금통위의 기준금리 인상에 기인하여 금리가 상승세로 전환
 - 은행 기업대출(조 원) : 2.1(5월) → -1.9(6월) → 3.2(7월)
 - 한국은행 금통위는 2009년 2월 이후 17개월 만인 2010년 7월 9일 기준 금리를 0.25%p 인상(2.0% → 2.25%)
 - 하지만 외국인투자자의 채권순매수 기조가 유지됨에 따라 금리가 하향 안정세로 반전
 - 외국인 채권 순매수(조 원) : 6.7(6월) → 7.6(7월) → 7.6(8월)

주요 시장금리 추이



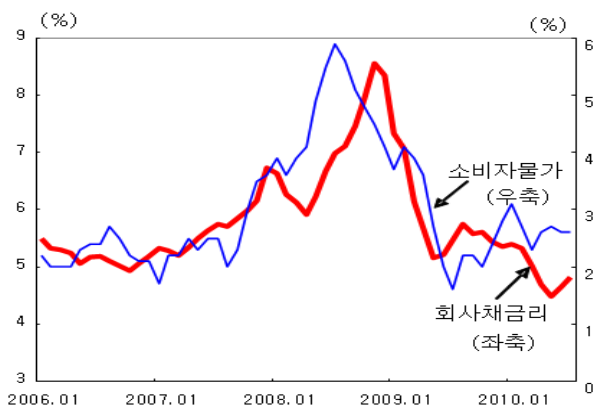
외국인채권 순매수 추이



2010년 하반기 4.8% 전망: 시장금리 보합세

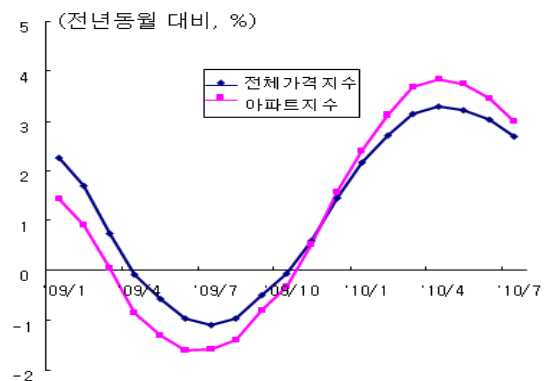
- 하반기 시장금리는 소비자물가 상승 및 기준금리 인상 등에 따른 상승압력과 글로벌 경기 불안 등에 따른 하향압력이 동시에 작용하면서 보합세가 예상
- 소비자물가 상승률이 상반기에 비해 높아지고 기준금리 추가 인상 가능성도 있어 금리상승압력으로 작용할 것으로 예상
 - 하반기 소비자물가상승률은 3%대에 진입할 전망
 - 반면 글로벌 경기 불안으로 인한 안전자산 선호 등 금리하향압력도 작용
 - 미 연준은 8월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 경기 판단을 하향 조정했으며, 중국도 금융긴축으로 성장세가 둔화
- 부동산 시장 침체 및 글로벌 경기 회복 둔화 우려 등이 기준금리 인상을 지연하는 요인으로 작용
- 기준금리를 연내에 급격히 추가 인상할 경우 부동산시장의 침체가 더욱 심화될 가능성
 - 글로벌 경기회복 둔화 우려가 확산되고 있어 기준금리 인상에 따른 부담감이 확대

소비자물가 상승률과 시장금리 추이



자료: 한국은행, ECOS.

주택가격 추이



자료: 한국은행, ECOS.

2011년 금리 전망: 4.9%(2010년) → 5.1%(2011년)

□ 시장금리는 평균 5.1%로 2010년보다 소폭 상승할 것으로 예상

- 금융부문 출구전략 차원에서 기준금리의 ‘정상화’ 과정이 진행
 - 2010년 9월 현재 기준금리는 2.25%로 글로벌 금융위기 이전인 2008년의 5.25%에 비해 현저히 낮은 수준
 - 2010년에 이어 기준금리의 추가 인상이 예상됨에 따라 시장금리는 상승 압력이 지속
- 그러나 글로벌 경기 둔화에 따른 안전자산 투자 강화, 외국인 채권 순매수 지속 등에 따라 금리하락압력도 높아질 것으로 전망

□ 실질 경제성장률이 낮아지는 데다 물가상승압력도 완화될 것으로 보여 시장금리와 기준금리 사이의 격차가 축소될 전망

- 기준금리를 인상하더라도 시장금리는 경제주체들의 자금 수요 둔화 등에 따라 상승폭이 둔화
- 소비자 물가상승률은 2010년에 비해 안정될 것으로 보여 금리상승압력을 완화하는 요인으로 작용

시장금리(회사채 3년, AA-) 전망

(단위: %)

2010년							2011년
1/4	2/4	상반기	3/4	4/4	하반기	연간	
5.2	4.6	4.9	4.7	4.8	4.8	4.9	5.1

주요 변수 점검: 명목성장률, 외국인 채권 순매수

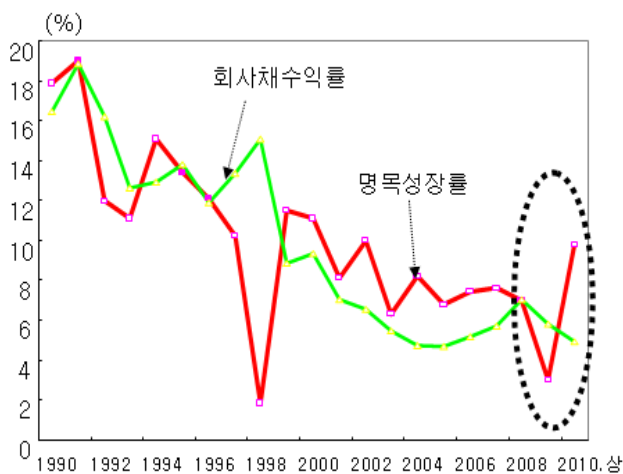
□ 기준금리 추가 인상예 따라 시장금리 상승압력이 지속되면서 시장금리와 명목성장률 사이의 갭이 점진적으로 축소

- 2009년부터 2010년 상반기까지 저금리기조를 유지하는 과정에서 명목성장률과 시장금리와의 갭이 확대
- 2000년부터 2009년까지 명목성장률과 시장금리의 차이는 평균 1.4%p였으나 2010년 상반기에는 그 차이가 5.2%p로 확대
- 2011년에는 명목성장률이 하락하는 반면 기준금리는 인상되면서 시장금리와 명목성장률과의 갭이 축소될 것으로 예상

□ 외국인투자자의 채권 순매수 지속에 따라 시장금리 상승폭이 둔화될 것으로 예상

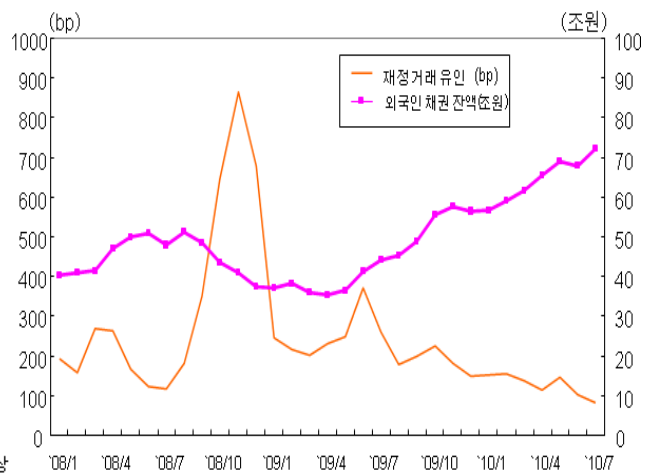
- 미국, 유로, 일본 등이 사상 최저수준의 기준금리를 유지하고 있어 국내외 금리차를 이용한 외국인투자자의 채권투자 유인이 지속
- 글로벌 금융위기와 같은 신용 및 유동성 위험 상황이 재현되지 않을 경우 외국인 채권 순매수는 지속될 전망
- 글로벌 금융위기 당시인 2008년 9월에서 2009년 4월까지 외국인 채권 투자는 크게 위축 : 채권투자 잔액 51.2조 원('08.9) → 35.3조 원('09.4)
- 금융위기 이후 외국인 채권투자 잔액은 꾸준히 증가하여 2010년 9월 1일 현재 74.7조 원을 기록 : 채권 순매수 53.6조 원('09년) → 53.7조 원('10.8월)

명목성장률과 시장금리 추이



자료: 한국은행, ECOS.

외국인 채권 잔액 추이



자료: 금융감독원

8. 환율

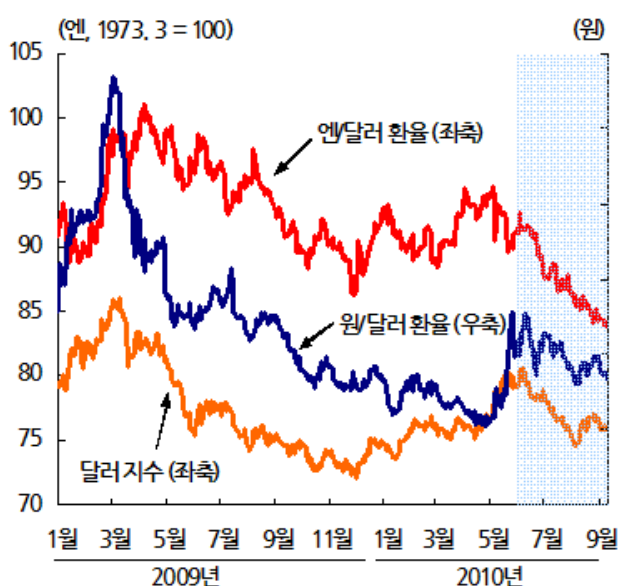
동향: 급등락을 보이고 있는 원/달러 환율

□ 2010년 들어 원/달러 환율은 급등락하는 롤러 코스터 양상을 보임

- 원/달러 환율이 2010년 4월 말 1,100원 선까지 하락 후 5월에는 1,250원 대로 급등하였고, 최근에는 1,160원대로 하락
 - 1164.5원('09년12월 말) → 1,104.1원('10년 4월 26일) → 1,253.3원(5월 26일) → 1,165.7(9월 10일)
- 2010년 들어 원화는 달러화뿐만 아니라 주요국 통화에 비해서도 약세를 시현
 - 2010년 4월 30일 대비 원화는 주요 20개 통화 중에서 러시아 루블화 다음으로 높은 절하율을 기록
 - 이는 대외적으로 유럽 재정위기 확산, 미-중 경제의 둔화에 따른 안전자산 선호에다 대내적으로 외화유동성 규제와 한반도 리스크 고조까지 가세하였기 때문

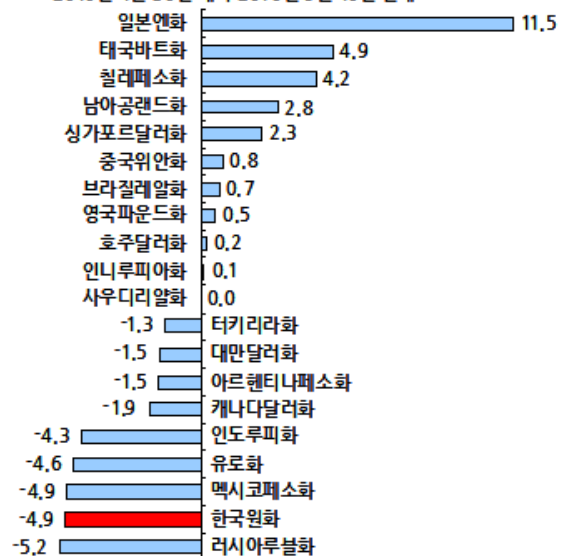
원/달러, 엔/달러 환율, 달러지수 추이

주요국 통화의 달러화 대비 절상률



(%, 달러 대비 주요국 통화 절상률)

2010년 4월 30일 대비 2010년 9월 10일 현재



자료: 한국은행, ECOS.; Thomson Reuters, Datastream.

전망: 1,158원(2010년) → 1,110원(2011년)

달러화: 등락을 거듭하는 가운데 소폭 하락

□ 2010년 하반기와 2011년에 달러화 가치는 간헐적인 금융불안으로 등락을 거듭할 전망

- 미국경제의 더블 딥 우려와 중국경제의 성장 둔화 가능성 등 G-2 리스크가 반복적으로 제기될 것으로 예상
 - 美 성장률이 2010년 2.6%에서 2011년에 1%대로 하락할 가능성이 점증
 - 미국경제는 고용시장의 부진과 주택시장의 침체 지속 등으로 더블 딥 우려가 제기
 - 과열 양상을 보이던 중국 부동산 가격이 크게 조정을 받을 가능성
- 유럽 재정위기가 유로체제 붕괴로까지는 연결되지는 않겠지만, 재정긴축 프로그램의 차질, 재정긴축에 따른 저성장 등으로 위험요인은 상존
 - 8월 23일 Moody's는 유럽 정부의 재정적자 축소가 경제성장에 부담을 주고 이는 국가신용등급을 하락시키는 위험을 높일 것이라고 경고

□ 하지만 미국경제의 둔화로 미국은 초저금리 유지와 유동성 공급 정책을 지속하고, 수출확대를 위해 점진적인 달러 약세를 선호할 것으로 예상

- 지난 8월 10일 미연준은 초저금리 기조의 유지와 함께 양적완화정책을 지속할 것임을 발표
 - 미연준은 만기도래하는 모기지증권의 원리금을 국채매입 재개 및 국채 만기도래분(향후 1년내 1,500~1,900억 달러 예상)에 재투자할 것임을 발표⁹⁸⁾
- 미국은 2015년까지 수출을 2배로 확대하는 목표를 설정⁹⁹⁾하고 있어, 중국

98) FRB (2010. 8. 10.). Minutes of the Federal Open Market Committee.

<<http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20100810.htm>>

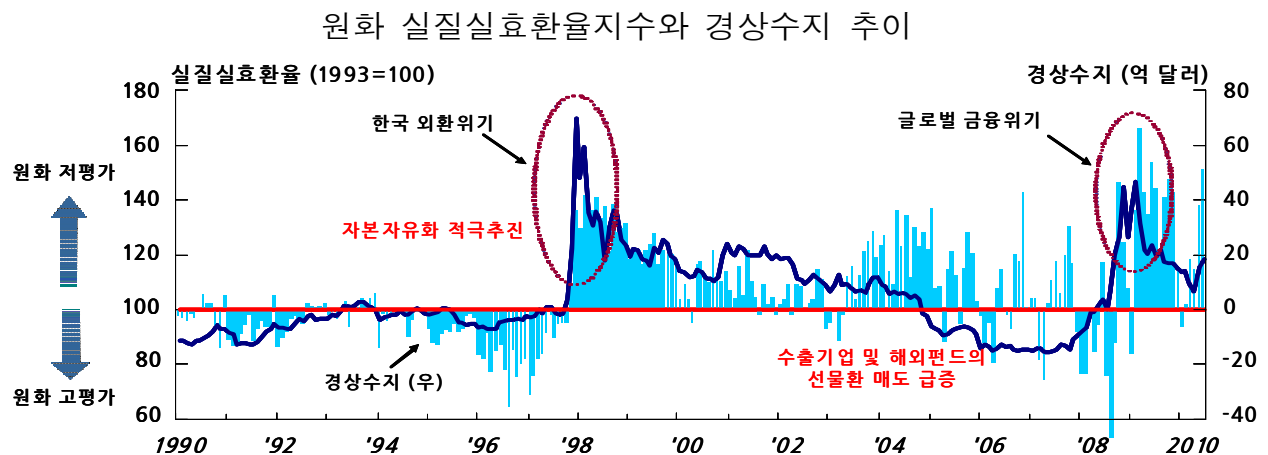
99) 2010년 3월 11일 오바마 미국 대통령은 경기부양과 실업률 하락 등을 위해 향후 5년간 수출을 2배로 확대하는 방안을 발표. 국무부, 상무부 등의 각 부처 고위급 관리들이 참여하는 '수출진흥 각료회의(EPC)'를 신설하여 수출확대정책을 지원할 계획

- 등 대미 무역수지 흑자국¹⁰⁰⁾에 대한 미국의 환율 조정 요구가 거세질 전망
- 2010년 7월 7일 미국 오바마 대통령은 5년 내 미 수출을 2배 증가시키려는 목표는 계획대로 진행되고 있다고 발언¹⁰¹⁾

원화: 원화의 저평가, 경상수지 흑자 등으로 소폭 강세가 예상

□ 국내적으로 원화의 저평가, 경상수지 흑자 지속, 점진적인 위안화 절상 등에 따라 향후 원화강세압력은 고조될 전망

- 균형환율 측면에서 원화가 현재 저평가 국면에 있다는 점은 향후 원화 강세 가능성을 높이는 요인
- 2010년 6월 현재 실질실효환율지수¹⁰²⁾로 추정 한 균형환율은 1,026원 (1993년=100 기준)



자료: 삼성경제연구소; 한국은행, ECOS.

(Obama Outlines Drive to Raise U.S. Exports. (2010. 3. 11.). NYT

<<http://www.nytimes.com/2010/03/12/business/economy/12trade.html>>

100) 2009년 미국의 무역수지적자 5,009억 달러 중 54.8%가 동아시아 주요국들과의 무역거래에서 발생(대만 99억 달러, 일본 448억 달러, 중국(홍콩 포함) 2,093억 달러, 한국 106억 달러)

101) 미 상무부 보도자료 (2010. 7. 7.)

<<http://www.commerce.gov/blog/2010/07/07/secretary-locke-joins-president-obama-announce-members-president%E2%80%99s-export-council-pr>>

102) 실질실효환율지수는 기준시점대비 명목환율변화율을 교역량으로 가중평균한 지수(명목실효환율 지수)에다 교역상대국의 가중상대물가지수로 나누어 계산. 지수가 100보다 높으면 원화가 저평가, 100보다 낮으면 원화가 고평가 국면에 있음을 의미

- 향후 국내 달러화 유입 규모는 2010년 상반기에 비해 줄어드나 여전히 경상수지 흑자 등으로 공급 우위를 기록할 전망
- 자본거래를 통한 외국인의 국내 자금유입은 간헐적인 글로벌 금융불안으로 큰 폭의 유입은 어려울 전망

□ 하지만 간헐적인 글로벌 금융불안에다 국내적으로 추가 외환시장 안정화 조치, 한반도 리스크 등으로 대폭적인 원화 강세는 어려울 전망

- 원화 강세가 두드러질 경우 해외로부터의 자금유입을 통한 원화 강세를 억제하기 위해 추가 외환시장 안정화 조치가 취해질 가능성이 있음
- 2010년 6월 13일 외환 당국은 단기외채 급증을 억제하기 위해 선물환 포지션 제도 도입, 외환건전성 관리 강화, 외화대출 관리 강화 방안 등을 발표

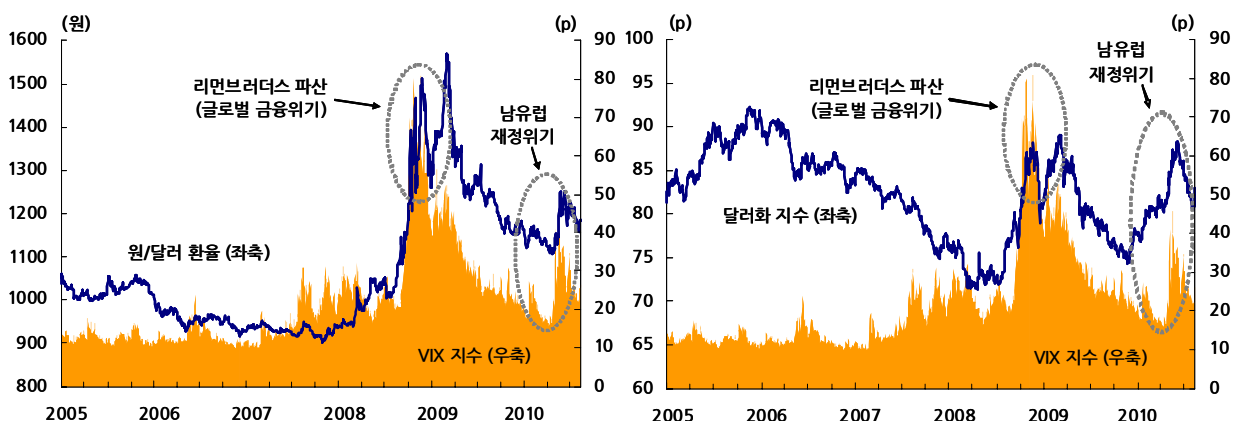
2008년 이후 외환시장은 글로벌 금융불안에 의해 좌우

□ 글로벌 금융불안이 고조될 경우 안전통화로 인식되는 달러화와 엔화는 강세를 보이는 반면, 유로화와 원화는 약세를 보임

- 2008년 이후 리먼 사태(2008년 9월), 동유럽 위기(2009년 2~3월), 유럽 재정위기(2010년 5월) 등이 대표적인 글로벌 금융불안 사례
- 이 시기에 글로벌 불안 지표인 VIX가 40을 상회하는 공포구간¹⁰³⁾에 진입

원/달러 환율과 VIX 추이

달러화지수와 VIX 추이



자료: Thomson Reuters, Datastream.; 국제금융센터

103) VIX 지수가 20 이하이면 '흥분구간(과매수)', 40 이상이면 '공포구간(과매도)'으로 구분

- VIX가 40을 상회한 공포구간에서는 달러화와 엔화 강세, 유로화와 원화 약세의 관계가 명확하게 나타나지만, 40을 하회하는 구간에서는 관계가 불명확¹⁰⁴⁾
- VIX가 40을 상회하는 공포구간은 글로벌 금융불안이 세계 전체에 영향을 주어 전세계적인 안전자산 선호현상을 야기하는 시기
- 반면, VIX가 40을 하회하는 구간은 금융불안이 국지적 이슈에 국한되어 금융불안이 발생한 지역과 그렇지 않은 지역 간에 차별화가 나타남

주요 통화와 VIX 지수 수준별 상관계수

구 분	달러화지수-VIX	원/달러-VIX	엔/달러-VIX	달러/유로-VIX
흥분 ($VIX \leq 20$)	0.02	-0.11	-0.01	-0.01
평상시	0.12	0.04	-0.52	-0.16
공포 ($VIX \geq 40$)	0.27	0.28	-0.53	-0.41

주: 2005년 1월부터 2010년 8월까지의 일별 데이터를 이용하여 계산한 각 환율과 VIX 지수의 일별 변화율간의 상관계수

- 향후 글로벌 금융불안 강도는 VIX 기준으로 공포구간(40) 이하에 머물 가능성이 높아 향후 전반적인 환율 흐름은 금융불안보다 펀더멘탈이 더욱 중요하게 작용할 전망
- 향후에도 일시적으로 금융불안이 고조될 수 있으나, 학습효과, 긴밀한 국제공조 등으로 불안 강도는 이전에 비해 낮아질 것으로 예상

104) 실제로 2010년 4월 남유럽 재정위기 우려가 부각되던 상황에서도 원/달러 환율은 지속적으로 하락(4/26일 1,104.1원). 이는 남유럽 위기가 그리스 등 일부 국가에 국한된 문제로서 지역적 위험요인으로 인식(VIX 40 하회)되었기 때문. 그 이후 5월 들어 남유럽 문제가 유로 체제 붕괴 우려(글로벌 불안 이슈)로까지 확산(VIX 40 상회)되자 원/달러 환율도 급등

IV. 2011년 업종별 전망

1. 업종별 경기전망 개관

산업 전반에 걸쳐 성장세 둔화 조짐

- ☐ IT 산업은 2010년의 공급부족 현상이 완화되면서 2011년은 생산 및 수출 성장세가 전년에 비해 둔화될 것으로 전망
 - 국내업체들의 해외 생산 확대로 국내 생산 및 수출의 감소추세는 지속될 전망
 - 다만, 스마트폰, 태블릿PC 등 새로운 모바일 인터넷기기를 중심으로 시장의 성장은 지속될 전망
- 가전은 신흥시장에서는 전년 수준의 성장률이 예상되나, 월드컵이나 정부 정책지원 등 수요증가 요인의 부재로 선진시장 성장률의 둔화는 불가피
- 반도체는 D램의 경우 수요증가세가 지속될 것이지만 설비 증설로 수급균형이 예상되고, 낸드플래시는 모바일 기기 수요 증가로 공급부족이 예상
- 선진시장을 중심으로 TV시장의 성장률이 둔화됨에 따라 디스플레이 산업의 성장세도 둔화 조짐이며, 업계는 설비증설 투자로 공급과잉에 직면
- ☐ 2010년 높은 성장세를 보이며 선진한 자동차, 조선 등의 전통 주력산업은 2011년에는 시장 축소 및 수출 둔화가 예상
 - 자동차는 2010년 하반기부터 신차출시효과 축소로 내수 정체가 예상되며, 유럽시장의 부진과 신흥국시장 성장의 둔화로 수출·생산 증가율은 감소
 - 조선은 신조선 수주가 안정적으로 증가할 전망이지만, 2008년 경제위기시의 수주량 급감으로 인해 2011년 건조량은 감소할 전망

- 석유화학은 중동 및 중국의 신증설 설비 가동에 따른 경쟁심화로 2011년 상반기까지 수익성 약화가 예상되나, 하반기부터 회복세로 전환될 전망

□ 서비스산업은 추가적인 소비심리 회복 요인의 부재로 유통업체 매출의 증가세가 둔화될 전망이고, 부동산시장의 회복세는 지연될 전망

- 유통은 2010년의 월드컵 특수와 소비심리 개선 요인을 기대하기 힘들고 대형 유통업체의 외적 성장을 위한 투자도 용이하지 않은 상황
- 건설은 SOC예산 정체 및 부동산 시장 위축으로 국내수주는 소폭 감소하고, 해외수주는 업계의 해외 진출 노력으로 소폭 증가할 전망
- 주택공급은 금리인상과 미분양 주택 적체 등으로 감소가 예상

2011년 산업전망 종합

(단위: 전년 대비, %)

업종		성장률		주요 특징
		2010년	2011년	
IT 산업	정보통신 기기	-3.2 -4.9	-1.8(생산) 1.5(수출)	· 휴대폰 해외생산 확대에 따른 국내 생산 감소 지속 · 스마트폰 수출 본격 확대에 따라 휴대폰 수출 소폭 개선
	가전	17.4 35.2	1.6(생산) 7.5(수출)	· 기업들의 투자가 증가하면서 2010년 내수와 수출이 호조세 · 신홍시장을 중심으로 성장을 지속하나, 선진시장은 성장 둔화
	반도체	46.9 58.1	5.3(생산) 4.5(수출)	· 공급이 부족했던 D램은 설비증설로 수급 균형 전망 · 모바일용 메모리 수요 급증에 따라 낸드플래시 공급부족 지속
	디스플레이	45.8 32.4	6.0(생산) 19.8(수출)	· 2010년 3/4분기 공급과잉국면 진입으로 업계 가동률 하향 조정 · 한국업체의 일본 및 대만 업체 대비 경쟁력 우위는 지속
주력 산업	자동차	16.7 25.0	3.6(생산) 5.0(수출)	· 2010년 하반기 이후 신차효과 반감으로 내수정체 본격화 · 유럽시장 부진 및 신흥국시장 성장둔화 속 경쟁 심화
	조선	-2.6 137.6	-2.0(건조) 20.9(수주)	· 2008년 이후 본격화된 수주량 감소 영향으로 건조량도 감소 · 2009년 기저효과 이후 글로벌 경기회복에 따라 수주량은 회복
	석유화학	2.2 0.0	2.1(생산) 3.7(수출)	· 설비 신증설로 인한 공급증가로 2011년 상반기까지 수익성 둔화 · 내수수요는 정체될 것이지만 하반기 이후 수출량은 증가
서비스 산업	유통	7.5	6.8(매출)	· 소비심리개선 요인의 부재로 2010년 대비 성장세 둔화 · 대형마트, 슈퍼슈퍼마켓 출점규제 지속 전망
	건설	-0.2 43.4 -0.4	-2.9(국내) 2.1(해외) -8.0(주택)	· SOC 예산 정체 및 부동산 시장 위축으로 국내수주 소폭 감소 · 업체들의 해외진출 확대, 원전개발 수요 등으로 소폭 증가 · 금리인상, 미분양 적체 등으로 주택공급량이 소폭 감소

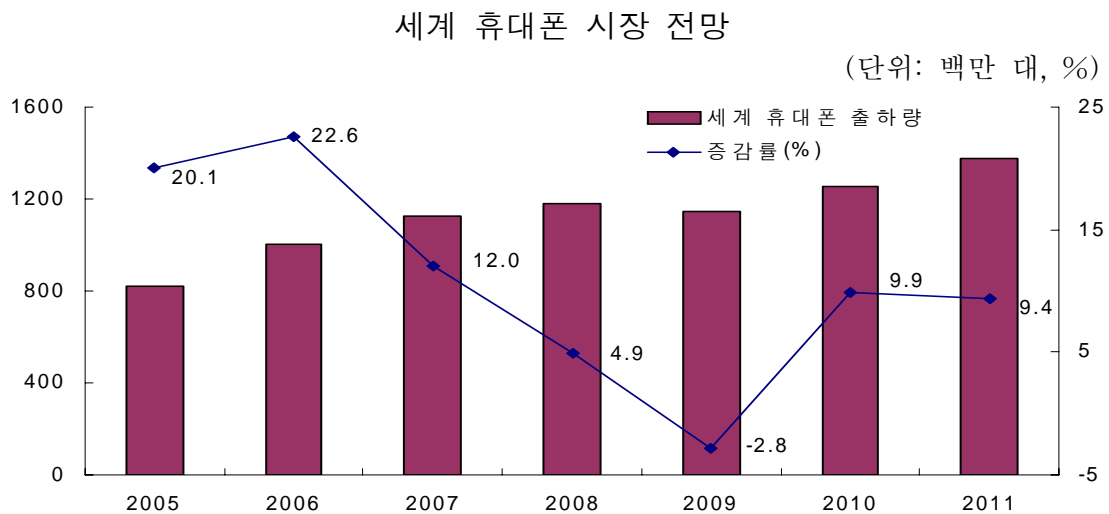
주: 주력산업은 물량 기준, 나머지 업종은 금액 기준

2. 정보통신기기(휴대폰/모바일 기기)산업

휴대폰 및 PC시장 성장 둔화 우려

□ 2011년 세계 휴대폰 시장은 9.4% 성장하여 전년보다 소폭 둔화

- 보급률 포화 영향으로 금액 기준으로는 2011년 4% 성장에 그칠 전망
- 다만, 스마트폰은 2011년에도 20% 이상의 고성장세 지속



자료: SA(2010.2). 재인용 : 이승민(2010.3.31), “최근 휴대폰 수출 감소 원인”, 정보통신산업진흥원

□ 호조를 보였던 PC시장은 개인용 PC 수요의 부진으로 성장세 둔화

- 미국, 유럽 등지에서 2010년 3/4분기 개학 시즌을 겨냥한 PC수요가 예상보다 부진하며, 주요 PC업체들도 2011년 전망치를 하향 조정

세계 PC시장 전망

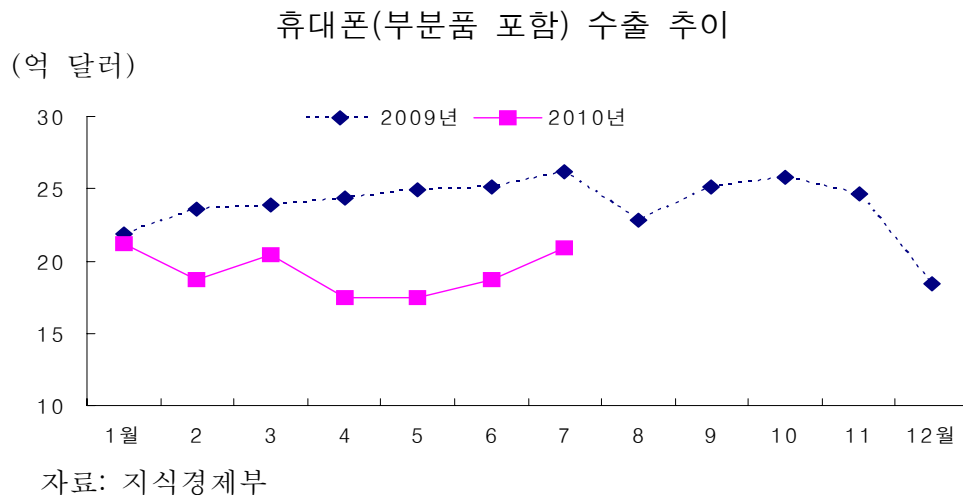
(단위: 백만 대, %)

	출하 대수		성장률	
	2010년	2011년	2010년	2011년
전체 PC	357	403	17.0	12.9
데스크탑	148	154	8.7	4.1
노트북	209	249	23.6	19.2

자료: IDC(2010.8). 재인용 : BNP Paribas(2010.9)

수출 및 생산 부진 지속

- 컴퓨터 등 정보기기에 이어 휴대폰도 해외 생산 확대가 본격화 되면서 2010년 1월~7월간 무선통신기기 수출은 전년 대비 22.8% 감소
- 휴대폰 해외 생산 비중은 2009년(58%) 처음으로 국내 생산 비중을 넘어섰으며, 2010년에는 70%대에 달할 것으로 예상



- 해외 생산의 지속적 확대는 국내 생산 및 수출에 부정적 요인
- 2010년 하반기부터 국내 업체들의 스마트폰 수출 증대가 예상되나, 2011년 휴대폰 수출증가세는 제한적일 전망

정보통신기기 산업 수급전망

구분	2009	2010	2011	전년 대비 증감률(%)	
				2010/2009	2011/2010
생 산 (십억 원)	66,839	64,714	63,549	-3.2	-1.8
내 수 (십억 원)	34,518	39,487	41,001	14.4	3.8
수 출 (백만 달러)	38,930	37,022	37,577	-4.9	1.5
수 입 (백만 달러)	13,600	15,237	17,264	12.0	13.3

주: 정보통신기기 산업은 유선통신기기, 무선통신기기(단말기, 장비, 부품)와 정보기기(컴퓨터 본체, 부품, 주변기기 등)를 포함

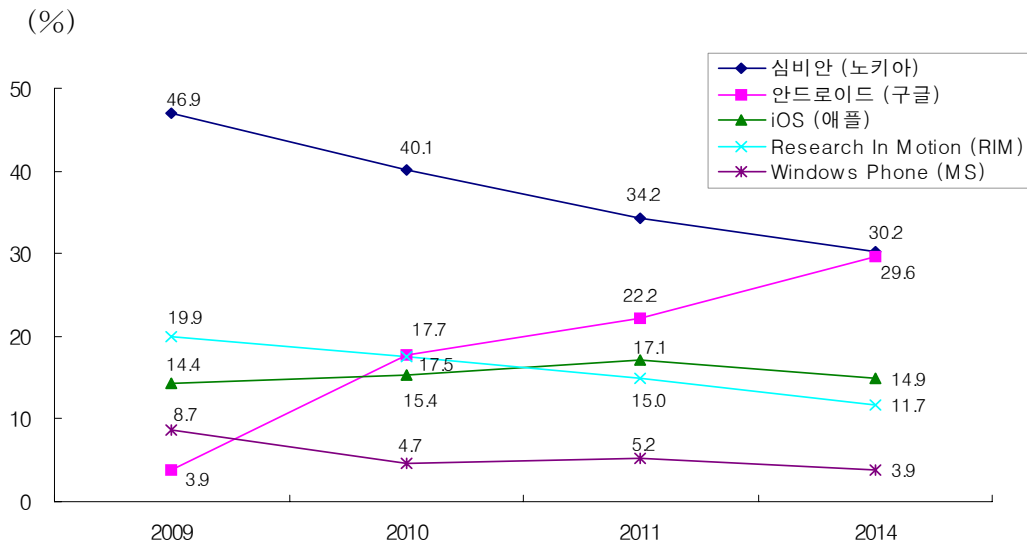
자료: 2009년 실적은 정보통신산업협회, 2010년 추정과 2011년 전망은 삼성경제연구소

스마트폰 경쟁 2막 본격화

□ 2010년 하반기~2011년 상반기에 차세대 OS에 기반한 새로운 스마트폰이 앞다투어 출시되면서 스마트폰 경쟁이 심화

- 노키아 심비안(Symbian³ / Symbian⁴), 구글 안드로이드(3.0), 마이크로소프트 Windows Phone 7 등 차기 OS 버전 도입이 가속화
- 특히 구글 안드로이드 기반 휴대폰의 저변이 급속히 확대될 전망
 - 2014년경 안드로이드의 점유율은 29.6%에 달해 노키아 심비안에 육박

세계 스마트폰 OS 점유율 추이



자료: Gartner(2010.9). Press Releases

□ 중저가 휴대폰이 본격적으로 확대되면서 스마트폰 세그먼트가 다원화

- 현재 12개 스마트폰 업체가 출시한 스마트폰 중 250불 이하의 저가 스마트폰의 비중은 31%에 달하며, 향후 이 비중은 점차 확대될 전망¹⁰⁵⁾
- 해당 업체들이 출시한 전체 스마트폰의 평균 단가는 336달러에 달하나, 저가 스마트폰의 평균 단가는 184달러에 불과

105) 12개 업체는 노키아, 삼성전자, ZTE, LG전자, Huawei, 에이서, RIM, HTC, 소니에릭슨, 모토로라, 애플, Palm / 출처는 Credit Suisse(2010.7). "Mobile Convergence"

태블릿PC 등 新모바일 기기 시장 확대

□ 애플 아이패드 출시를 계기로 시장이 형성되기 시작한 태블릿PC는 2010년 1500만대에서 2011년 4500만대로 폭발적인 성장이 예상¹⁰⁶⁾

- HP, Dell 등 PC업체 뿐만 아니라 스마트폰 업체들도 출시를 준비¹⁰⁷⁾

주요 업체들의 태블릿PC 출시

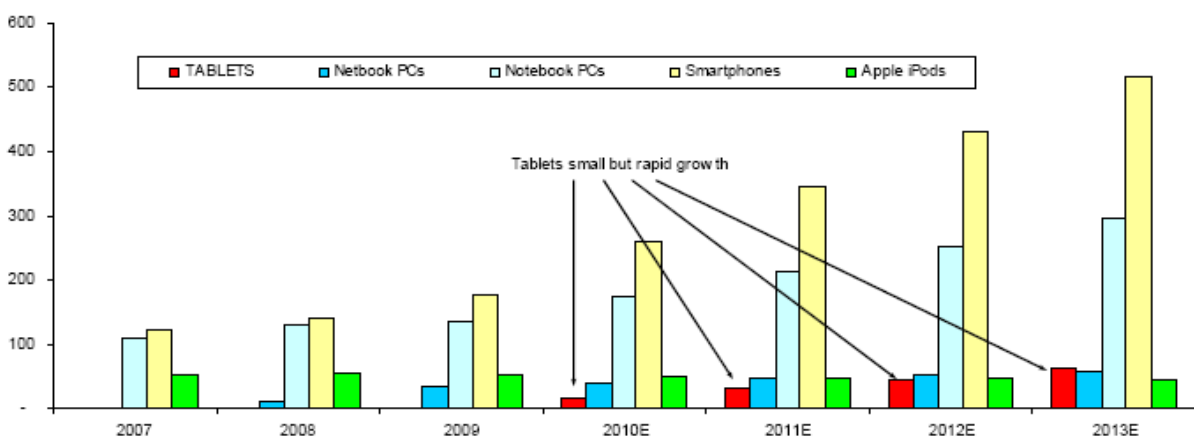
업체	애플	삼성전자	Dell	HP	노키아	RIM	모토로라	LG전자
제품	아이패드	갤럭시탭	Streak	Slate	N/A	BlackPad	N/A	UX10
OS	iOS	안드로이드 2.2	안드로이드 1.6	윈도우즈 7	N/A	Research In Motion	안드로이드 3.0	윈도우즈 7
출시 시기	출시	출시	출시	2010년 가을	2010년 4분기	2010년 11월	2010년 연말	2010년 연말

자료: BNP Paribas(2010.9). "Tablets Reshape IT Landscape"

- 태블릿PC는 넷북 등 기존 PC시장의 판도 변화에도 영향
 - 출판(전자책, 신문, 잡지), 교육, 게임, 영화/TV 등 미디어/콘텐츠의 주요 활용 기기로 부상하며 영향력이 확대될 전망¹⁰⁸⁾

주요 모바일 기기 시장 전망

(백만 대)



자료: Caris & Company(2010.8).

106) BNP Paribas(2010.9), "Tablets Reshape IT Landscape"

107) 국내에서도 2010년 9월 삼성전자 갤럭시탭과 애플 아이패드 출시 예정

108) 태블릿PC로 인해 전자책 시장이 크게 확대. 2009년 10월 개최된 프랑크푸르트 도서 전시회에서 설문 조사결과, 응답자의 약 50%가 2018년 전자 출판물의 매출이 종이 서적을 웃돈다고 응답

3. 가전산업

2011년 불안요인이 상존

- 위기 이전 수준을 회복한 2010년에 비해 2011년은 성장세가 둔화될 전망
- 2010년은 TV를 중심으로 LCD TV의 비중확대와 신흥시장의 성장에 힘입어 내수와 수출이 경제위기 이전 수준으로 회복
 - LCD TV의 상반기 내수량과 수출량은 전년 대비 각각 59%, 29% 증가¹⁰⁹⁾
 - LED TV, 3D TV 등 프리미엄 제품을 중심으로 한국이 시장을 주도
 - TV의 대형화도 계속되어 60"이상 대형 TV의 수요가 2010년부터 증가
 - 하지만, 선진시장을 중심으로 가전시장 성장 둔화세가 지속
 - 미국은 2010년 상반기 LCD TV 시장이 2009년 상반기와 비슷한 수준에서 횡보하고 있고, 유럽도 2010년 6월 이후 수요가 소폭 감소하는 상황
 - 전통적으로 비수기인 6월에 수요 감소 후 7월에는 가전 수요가 증가하였으나 2010년에는 선진시장에서 6월과 7월 연속으로 수요가 감소
 - 2010년 상반기에 호조를 보인 것은 월드컵, 각국의 경기부양책, LED TV의 수요확대 등으로 미래 수요가 앞당겨져 실현되었을 가능성

가전산업 수급전망

	2009	2010	2011	전년 대비 증감률(%)	
				2010/2009	2011/2010
생 산 (십억 원)	29,940	35,144	35,698	17.4	1.6
내 수 (십억 원)	21,835	24,891	25,283	14.0	1.6
수 출 (백만 달러)	10,058	13,602	14,620	35.2	7.5
수 입 (백만 달러)	3,893	4,789	4,850	23.0	1.3

주: 가전은 MTI코드 82에 해당하는 품목으로 TV(부품 포함), 백색가전, AV기기 등이 포함

자료: 2009년 생산·내수는 한국전자정보통신산업진흥회, 수출·수입은 한국무역협회

2010년, 2011년 전망은 삼성경제연구소

109) 통계청, KOSIS

중국 시장의 성장과 업체들의 부상

□ 중국은 2010년을 기점으로 세계 최대 TV 시장으로 부상할 전망

- 정부의 보조금 지원 정책이 시장규모 성장의 엔진 역할을 담당
 - 중고 자동차나 가전제품을 새제품으로 교환할 때 정부에서 보조금을 지원하는 이구환신(以久換新) 정책을 2011年末까지 연장 실시
- 소득 증가에 의한 가전제품의 보급률 확대도 시장 성장의 주요 요인
 - 중국은 2010년 GDP 규모에서 세계 2위에 올라설 전망

□ 중국의 가전시장 성장을 기반으로 중국 가전업체들의 점유율이 급증세

- 중국 업체들의 LCD TV 시장 점유율이 2008년 9%에서 2010년 1/4분기 19%로 급증
- 국내 가전산업의 선두기업인 하이얼은 2009년 중국전자정보기업 100強에서 화웨이에 이어 2위로 올랐고, 중국 전체기업 500強에서 48위를 기록¹¹⁰⁾

3D TV와 스마트 TV의 경쟁이 치열할 전망

□ 3D TV는 2010년 출시 후 빠른 속도로 확대되면서 제조 업체수가 급증

- 2010년 9월 초에 개최된 세계 양대 가전전시회인 IFA(Internationale Funkausstellung Berlin)에서도 업체들은 3D 제품들을 경쟁적으로 전시
- 제품을 출시하는 업체가 증가하면서 3D TV는 경쟁이 치열해질 전망이며 3D TV가 보편화 될 것으로 예상
 - 장시간 시청시 어지러움증 유발, 3D 콘텐츠 부족 등의 기술적 문제점에 대한 보완을 통한 경쟁력 확보 노력이 다방면으로 전개

110) 중국삼성경제연구소 (2010.6.22.). China Business Report(제10-5호)

- 한편, 스마트 TV를 통해 IT 기업이 TV 사업에 진출하면서 기존 가전업체들과 치열한 경쟁을 전개할 가능성
 - 구글은 소니, 인텔 등과 함께 2010년 하반기에 스마트 TV를 선보일 계획이며 애플도 스마트 TV를 2011년에 출시할 예정
 - 스마트 TV가 출시되면서 장기적으로는 TV 산업의 가치사슬이 하드웨어 중심에서 서비스와 콘텐츠 중심으로 확대될 전망

4. 반도체 산업

2011년 D램은 수급 균형, 낸드플래시는 공급부족 지속

□ 2011년 메모리 반도체시장은 2010년과 비슷한 규모가 될 전망

- D램은 안정적인 수요성장이 지속되고, 업계의 설비투자도 증가함에 따라 수급은 균형을 이룰 전망이나, 가격의 하락 추세가 지속되어 금액 기준 전체 시장규모는 소폭 감소
- 최대 수요처인 PC는 교체수요 증가로 2011년에도 15% 내외 성장하며, 스마트폰, TV 등에서 D램 채용이 지속적으로 증가할 것으로 예상
- 공급 측면에서는 메모리 업계가 2010년 투자계획을 당초 계획대비 74%(92억불→159억불, 이중 100~110억불이 D램) 늘렸으나 대부분 신증설이 아닌 공정개선용으로 추정, 공급 급증 가능성은 낮은 편
- 단, 2010년 실적개선에 따라 업계가 2011년 신증설에 적극 나설 경우 소폭의 공급과잉 가능성도 제기
- 낸드 플래시는 계절적 비수기인 1/4, 2/4분기에 소폭의 공급과잉이 나타날 수 있으나, 신규수요의 지속성장으로 2011년에는 전체적인 공급부족이 예상
- 스마트폰에 이어 태블릿 PC 등 새로운 기기들로부터의 수요확대가 가속
- 삼성과 도시바의 점유율이 70% 이상인 과점체제가 지속되는 가운데, 他社의 투자 능력 미흡으로 공급은 소폭 증가에 머물 것으로 예상

세계 반도체 시장 전망

(단위: 억 달러, %)

	2009	2010	2011
반도체	2,263 (Δ9.0)	2,910 (28.9)	3,074 (5.6)
메모리	448 (Δ3.3)	652 (45.6)	657 (0.7)
D램	224 (Δ6.7)	377 (68.3)	362 (Δ4.2)
낸드플래시	148 (20.8)	192 (29.4)	213 (10.8)

주: ()는 전년 대비 증감률

자료: WSTS('10.5), 재인용 : 최정엽(2010.6.9), “반도체 호황 2012년까지 이어진다”, 『EBN 산업뉴스』

모바일용 메모리 수요가 빠르게 증가

□ 인터넷 접속 가능한 휴대기기에서의 모바일용 D램 수요가 증가 추세

- 스마트폰(기본 메모리 요구량은 512MB), 태블릿 PC(1GB 내외)의 수요가 증가함에 따라 내장용 D램 수요도 동반 증가
- 스마트폰 시장은 2010년 2.6억대에서 2011년 PC수요와 비슷한 3.7억대 수준으로 증가 예상
- 앱스토어 활성화, 정액 요금제 등 모바일 인터넷 환경 개선에 따라 모바일 D램이 전체 D램에서 차지하는 비중은 꾸준히 증가할 전망

□ 낸드플래시의 경우에도 주요 수요처가 디지털카메라·MP3에서 이동통신 단말기로 빠르게 이동 중

- 삼성전자, 노키아 등이 애플의 iPhone에 대응해 대용량 내장 낸드플래시 메모리를 채용한 스마트폰 라인업을 확대하면서 낸드플래시 요구량 급증
- 스마트폰을 포함한 휴대폰이 낸드플래시 수요에서 차지하는 비중은 2009년 31%에서 2011년 40% 내외로 급증할 전망
- 휴대폰은 2009년부터 MP3를 제치고 낸드플래시의 최대 수요처로 부상

주요 모바일 인터넷 기기의 메모리 채용용량

모델명	스마트폰		태블릿 PC
	iPhone 4 	Galaxy S 	iPad 
출시 시기	2010년 6월	2010년 6월	2010년 4월
기본 메모리(D램)	512MB	512MB	2Gb(=256MB) SDRAM
저장 메모리(낸드플래시)	16GB/32GB	8GB/16GB	16GB/32GB/64GB 플래시드라이브

자료: 각사 홈페이지(www.apple.com, www.sec.co.kr)

선·후발 업체간 격차 확대

□ 선발업체들은 공격적 투자로 시장지배력을 확대

- 2010년 5월, 상위의 메모리 업체들은 2010년 설비투자계획을 당초 발표대비 2배 이상으로 상향 조정
 - 엘피다 등 일본 업체도 계획대비 2배 내외로 상향 조정 했으나 선두업체와 비교해서 규모가 작고, 대만 업체는 소폭 향상에 그친 수준
- D램 시장 1, 2위 업체의 점유율은 2010년 2/4분기 55%를 넘어섰으며, 2010년 4/4분기 공급과잉으로 인한 후발업체들의 투자여력 제한으로 선두업체의 시장지배력은 더욱 강화될 전망

주요 메모리 업체의 2010년 투자계획 및 시장점유율

(단위: 억 달러, %)

회사	당초투자계획('10.초)	변경투자계획('10.5월말)	시장점유율('10.2/4분기)	
			D램	낸드플래시
삼성전자	47	95	33.8%	40.4%
하이닉스	20	26	21.4%	8.30%
엘피다	7	13	17.7%	-
마이크론	8.5~9.5	8.5~9.5	13.0%	12.0%
도시바	11	17	-	33.1%
난야	6	7	4.5%	-

자료: 각사 발표자료 및 언론사 보도내용을 취합 정리 (2010년 5월~8월)

□ 미세화 공정에 대한 설비투자에서도 선·후발 업체간 규모 격차가 커지면서 선·후발업체간 원가경쟁력 격차도 확대될 전망

- D램 업체들은 40 나노대 공정에서의 양산 비율을 높여 원가 경쟁력¹¹¹⁾ 제고를 위해 노력하고 있으며, 선발업체가 그 비중이 월등히 높은 상황
 - 삼성전자는 공정물량중 40 나노급 이하 비중을 2010년 상반기 44%에서 하반기 60%까지 확대할 계획이며, 하이닉스·엘피다 등 2위 그룹은 상반기 10% 초반에서 하반기 35%내외로 증가시킬 계획

111) 공정이 1단계(10나노) 미세화 될 경우 생산성이 60%내외 증가함으로써 단위당 원가도 감소

수출 및 투자

□ 2011년 수출은 2010년 대비 4% 내외 증가할 전망

- D램은 2010년 시장규모가 1995년 이후 최대치를 기록한 후 2011년에는 5% 내외 감소가 예상돼, D램의 수출도 소폭 감소가 예상
- 반면, 낸드플래시는 D램의 절반규모에 불과하지만 20% 내외 시장규모가 증가하면서 전체 반도체 수출 증가를 이끌 것으로 예상
- 2010년 반도체 수출이 60%의 높은 성장률을 기록할 전망이며, 이에 따른 기저효과로 인해 2011년 수출증가세는 둔화될 전망

반도체산업 수출전망

	2009	2010	2011	전년 대비 증감률(%)	
				2010/2009	2011/2010
수출 (백만 달러)	31,042	49,091	51,294	58.1	4.5
생산 (십억 원)	40,826	59,979	63,172	46.9	5.3

자료: 2009년 실적은 산업연구원(생산), 한국무역협회(수출)

□ 국내 반도체 업체들의 2011년 투자는 2010년 수준이거나 소폭 증가할 것으로 예상

- 2010년의 반도체 호황으로 인해 메모리 업체들은 투자 여력이 있는 상황에서 2011년에도 업체 간 공정기술 업그레이드 경쟁이 지속될 전망
- 2010년 투자가 당초 계획대비 2배 이상 증가했음에도 불구하고 2011년에도 2010년 수준 이상의 투자가 이루어질 전망
 - 후발업체들의 거센 도전에 따른 경쟁격화에 대비하기 위해 생산설비를 확충할 필요성

5. 디스플레이산업

디스플레이 패널의 수급불안 지속 : 공급과잉 국면 진입

□ 2011년 디스플레이 패널 시장은 2010년의 급증세에 반해 성장률이 급감

- 2010년 하반기 이후 TV, 모니터 등 IT 및 가전제품에 채용되는 디스플레이 패널의 수요 증가세 둔화 조짐
- 선진국의 경기부양책과 가전하향 등 중국의 소비 진작 정책에 대한 기대로 2009년 하반기부터 2010년 초까지 디스플레이 패널 수요가 강세
- 하지만, 2010년 2/4분기 이후 유럽, 중국, 미국 등 주요 시장에서 IT 및 가전제품의 소비 저조로 디스플레이 시장의 성장세도 함께 둔화
- 대형 디스플레이 시장 성장률: 2010/2009년 31.4% → 2011/2010년 1.5%

세계 대형 평판디스플레이 패널시장 전망

(단위: 억 달러, %)

	2009	2010	2011
10인치이상 대형 패널 시장	688 (△11.8)	904 (31.4)	918 (1.5)
LCD	642 (△10.4)	856 (33.4)	871 (1.7)
PDP	47 (△27.1)	48 (3.0)	47 (2.6)

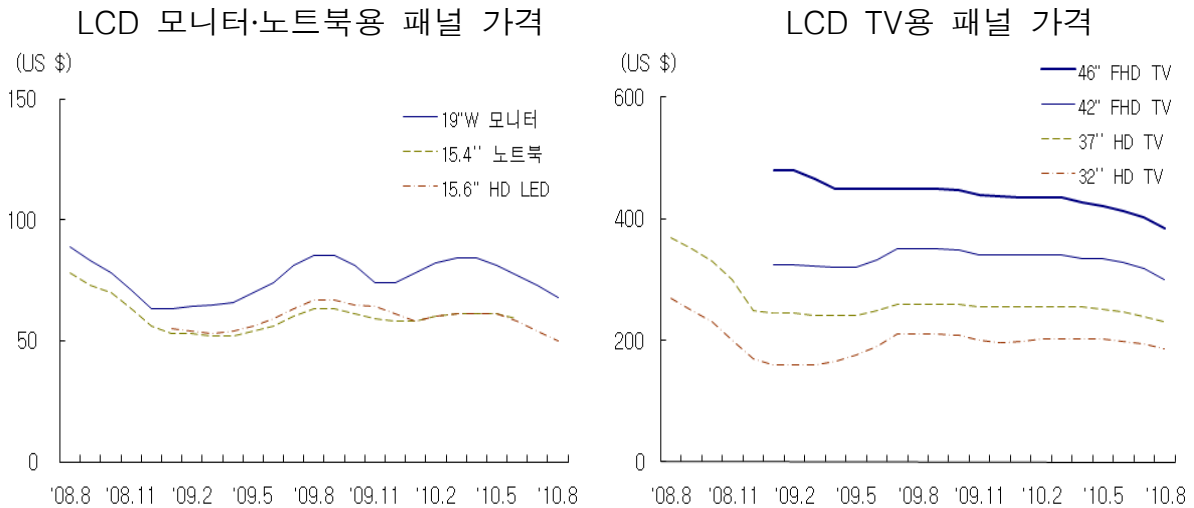
주: ()는 전년 대비 증감률

자료: 2009년 실적은 업계, 2010년 추정 및 2011년 전망은 삼성경제연구소.

□ 반면, 2009년의 실적 호조로 한국뿐만 아니라 대만 등 후발기업이 2011년까지 가동을 목표로 신증설 투자를 재개하고 있어 공급과잉이 우려

- 2010년 하반기에는 삼성전자, LGDisplay, IPS-Alpha(日) 등이 8세대, 샤프(日)가 10세대 라인을, 2011년 상반기에는 삼성전자, LGDisplay, AUO(대만), CMO(대만) 등이 8세대 신증설 라인을 가동할 예정
- 또한, 2011년 하반기~2012년 가동을 목표로 중국에 7/8세대 대형라인 투자가 4건 검토되고 있어 공급과잉 정도가 심화될 가능성

- 2009년 동안 소폭 상승세를 보이던 디스플레이 패널 가격이 2010년 2/4분기 이후 공급과잉의 영향으로 하락세로 전환
- 2010년 5월~8월 3개월 동안 IT용 패널 가격은 약 10~18%, TV용 패널 가격은 약 8~10% 하락



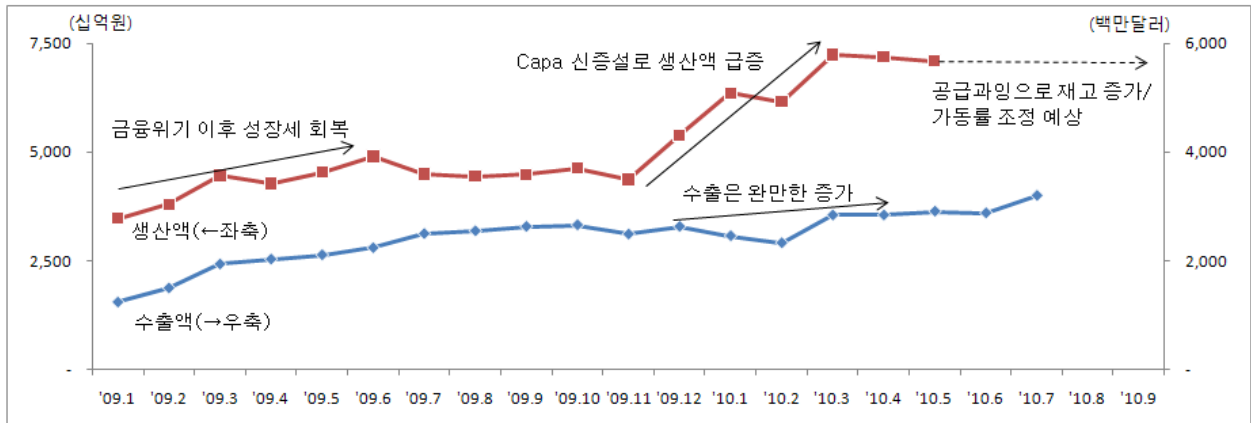
자료: 김동원·김경민(2010.8). “디스플레이: 매력적 구간 진입.” 현대증권 외

국내 디스플레이 산업의 성장세 둔화

- 한국은 2010년 상반기까지 생산성 및 원가 우위를 토대로 공격적인 확장을 지속해 왔으나 하반기 이후 조정이 불가피
- 2010년 3/4분기 공급과잉 국면으로 진입하면서 디스플레이 패널업체들은 가동율을 조정하기 시작
 - 국내업체들의 가동률은 90%대 초반 수준으로, 일본 및 대만업체들의 가동률은 80%대로 하락할 것으로 전망
- 2009년 11월~2010년 5월까지 생산액 증가율은 62%이나 수출액 증가율은 17%에 불과하여 재고가 급증
 - 2010년 2/4분기 LGDisplay의 재고 자산이 약 2.5조 원으로 추산¹¹²⁾

112) 광민정(2010.8), “디스플레이” 유진투자증권

한국 디스플레이 산업의 생산 및 수출 추이



자료: 생산액은 전자정보통신산업진흥회, 수출액은 지식경제부

□ 국내 디스플레이 산업의 2011년 생산과 수출은 전년 대비 6.0%, 19.8%의 성장이 예상

- 2010년 큰 폭으로 성장한 내수는 2011년 소폭($\Delta 3.8\%$) 감소하고 수입은 6.4% 성장률을 보일 전망

디스플레이산업 수급전망

	2009	2010	2011	전년 대비 증감률 (%)	
				2010/2009	2011/2010
생 산 (십억 원)	53,268	77,671	82,326	45.8	6.0
내 수 (십억 원)	26,261	44,380	42,679	69.0	$\Delta 3.8$
수 출 (백만 달러)	26,520	35,125	42,071	32.4	19.8
수 입 (백만 달러)	5,338	5,665	6,028	6.1	6.4

주: 휴대폰용 패널 등 중소형패널 포함

자료: 2009년 실적은 전자정보통신산업진흥회, 2010년 추정과 2011년 전망은 삼성경제연구소

차세대 디스플레이인 AMOLED 패널의 대형화가 시작

□ 2010년 5월 SMD(Samsung Mobile Display)는 2011년 3/4분기 가동을 목표로 TV, 모니터 등 대형 패널 생산이 가능한 5.5세대 AMOLED 생산라인 투자를 진행

- 또한 2010년 국제정보디스플레이학회에서 AMOLED 8세대 라인 투자도 계획하고 있음을 발표¹¹³⁾

- LGDisplay, 소니(日), 파나소닉(日) 등 타 업체들도 2012~2013년 가동을 목표로 5.5세대 AMOLED 생산라인의 신규 투자를 검토중
- 대형 AMOLED 패널의 양산까지는 극복해야할 기술적 난제들이 있으나, AMOLED는 얇고 가벼우며 빠른 응답속도, 고휘도, 저전력 등 우수한 특성이 있어 TV 등 영상기기 산업에 미치는 영향이 지대할 전망
- 현재 스마트폰용 AMOLED 패널은 LCD 패널보다 약 1.6배 고가임에도 불구하고 수요가 급성장세
- AMOLED 패널에 구부리거나 접을 수 있는 유연성(Flexible) 기능까지 추가될 경우 TV의 채택 범위가 안방과 거실을 벗어나 다양한 공간으로 확대될 것으로 예상
- 대형 AMOLED 패널의 양산은 디스플레이 산업 및 후방 산업의 지속 성장과 수익률을 제고할 수 있는 매력적인 대안으로 인식
- 디스플레이 패널 업체 뿐 아니라 부품 및 장비 업체들도 AMOLED 패널 대형화에 적극적인 노력을 경주

패널 특성 비교

	AMOLED	LCD/LED
명암비	10,000:1	3,000:1
응답속도	0.01ms 이하(nanoseconds)	6ms 내외(milliseconds)
두께	1cm 이하, 최소 0.05mm	3cm 이하, 최소 0.8mm
소비전력	상대적으로 낮음(선택적으로 발광)	상대적으로 높음
색재현율	70~100%	50~100%
밝기	200~250cd/m ²	250~300cd/m ²
수명	약 40,000시간	약 60,000시간

자료: Marcus Shin et al.(2010.5). "Super AM-OLED: A dream comes true". J.P. Morgan

6. 자동차산업

‘상고하저’ 패턴을 보인 2010년 자동차산업

- 2010년 상반기에 호조를 보인 자동차 내수는 하반기 들어 전년동기 대비 증가율이 (-)로 전환되면서 ‘상고하저’의 모습을 보일 전망
 - 상반기 내수는 전년동기 대비 14.7% 증가한 71만대의 호조를 기록
 - 노후차세제지원의 중단에도 불구하고 경기 회복과 신차 출시 및 업계의 마케팅 강화로 판매 호조가 지속
 - 하반기 내수는 경기 둔화 및 신차효과 반감, 작년 하반기 노후차 지원에 따른 판매급증으로 증가율이 (-)로 전환될 전망
 - 2009년 상반기 62만대에 불과하던 내수판매대수는 5월부터 시행된 노후차 교체 세제지원으로 하반기에는 77만대로 급증
- 상반기 호조를 보인 수출도 하반기 들어 증가율이 둔화될 전망
 - 상반기 수출은 미국 및 신흥국 시장의 회복세와 환율안정, 신모델 투입 등으로 전년동기 대비 42.1% 증가한 133만대를 기록
 - 하반기 수출은 엔고 호재가 있지만 유럽시장 정체와 신흥시장 성장세 둔화로 증가율이 둔화될 전망
- 하반기 증가율이 둔화되지만 연간 생산은 400만대를 넘을 전망
 - 상반기 37.3%의 높은 증가율을 보인 자동차 생산은 하반기 이후 내수와 수출증가율 둔화로 증가율이 빠르게 둔화될 전망
 - 하지만 기대 이상의 상반기 내수와 수출 호조로 연간 생산대수는 410만에 달할 전망

자동차산업 수급전망

(단위: 천 대, %)

	2009	2010	2011	증감률	
				2010/2009	2011/2010
생 산	3,513	4,101	4,250	16.7	3.6
내 수	1,394	1,415	1,429	1.5	1.0
수 출	2,149	2,686	2,821	25.0	5.0
수 입	61	82	99	35.0	20.0

자료: 한국자동차공업협회 · 한국수입자동차협회(2009년 실적)

2010년 추정과 2011년 전망은 삼성경제연구소

2011년에는 내수정체 및 수출둔화 예상

□ 2011년 내수는 뚜렷한 호재가 없어 1% 증가의 정체를 보일 전망

- 2009년에는 노후차교체 세제지원, 2010년에는 주력모델의 신차 효과라는 호재가 있었으나 2011년에는 뚜렷한 호재가 없는 상황
- 2009년 연말에 종료된 노후차 교체 세제지원의 파급효과가 2010년 하반기부터 나타나면서 내수 정체가 지속될 전망
- 반면, 가격인하와 중저가 모델투입에 따른 대중화 현상이 지속되면서 수입차 판매대수는 사상 최초로 10만대에 근접할 전망

□ 2011년 수출과 생산도 증가율이 둔화될 전망

- 2011년 자동차수출은 서유럽 시장부진과 신흥국의 증가율 둔화로 5%의 증가율을 보일 전망
- 세계 자동차 수요증가율이 둔화되는 가운데 원화 환율 절상 및 경쟁이 심화되고 있어 한국 차의 수출 둔화가 불가피
- 내수와 수출 정체로 생산도 3.6% 증가에 그칠 전망

전기자동차 판매 본격화

□ 2011년부터 세계 자동차시장에서 전기자동차의 판매가 본격화될 예정

- 그동안 관공서와 지자체 등을 대상으로 소량 판매되던 전기자동차가 2011년부터 일반 소비자를 대상으로 대량 판매를 계획

대량판매 예정의 전기자동차 모델

	닛산	미쓰비시	르노	VW	현대
모델명	Leaf	i-MiEV	Fluence Z.E. Concept	E-Up!	블루온
개요	신개발 플랫폼 채용	경차 베이스 4인승 전기차	차기 Megane 베이스	신개발 소형 전기차	i10 베이스 전기차
전지	리튬이온	리튬이온	리튬이온	리튬이온	리튬이온 폴리머
항속거리	160km	160km	160km	130km	160km
가격	376만엔 (3,2780달러)	398만엔	2만 달러 이하(추정)	-	-
판매계획	2010년 일본 판매 예정	2010년 일본 판매	2011년 유럽 판매 예정	2013년 유럽 판매 예정	2013년 한국 일반판매 예정
기타	-	뿌조 OEM 판매	전지 리스	2013년 양산개시	-

자료: FOURIN(2010). 세계자동차기술연감.

- 하지만, 전기차가 비싼 가격, 짧은 주행거리, 부족한 충전 인프라 등의 문제를 안고 있어 실제로 대량 판매에 성공할 것인가는 아직 미지수¹¹⁴⁾

□ 한국에서는 현대자동차가 전기자동차 ‘블루온’을 출시

- 현대는 경차 모델인 ‘i10’을 기반으로 하는 전기 자동차 ‘블루온’을 2010년 9월에 발표
- 정부기관과 지자체를 중심으로 시범 운행한 다음 2013년부터 일반 소비자에게 판매할 예정

114) 현재 친환경차의 주도적인 자리를 놓고 전기차, 하이브리드차, 클린디젤, 연료전지차 등이 경쟁하고 있어, 전기차의 대량판매 성공여부는 친환경차 주도 모델의 향방을 가늠할 수 있는 기회

7. 조선산업

신조선 수주는 회복, 건조는 감소추세로 전환

- 2011년의 신조선 수주는 전년에 이어 완만한 증가세를 이어가며 2005년 수준으로 안정될 전망
 - 2010년 글로벌 신조선 발주량이 상반기에만 2009년 전체 발주량을 초과
 - 2010년 상반기 글로벌 발주량은 전년 동기比 223% 증가한 1,218만CGT¹¹⁵⁾를, 그 중 한국은 전년 동기比 450% 증가한 462만CGT를 수주
 - 2011년까지 완만하게 수주량 증가세가 지속될 것으로 예상되지만, 유럽 및 미국, 중국 경기의 불안감이 변수가 될 가능성
 - 조선산업의 후방산업인 해운산업에 부정적 영향으로 작용
- 2008년 이후 신조선 수주량이 급감했기 때문에 2011년부터 건조량 급감이 예상됐으나, 건조지연이 많아 완만한 건조 감소세가 지속될 전망
 - 당초, 신조선 수주 급감 현상이 본격화 됐던 2008년의 수주물량이 2010년 하반기부터 선주에게 본격 인도되면서 2011년 건조량 급감 현상이 예견
 - 보통은 2007년 수주물량이 2010년 중 인도 완료(수주~인도까지 3년)
 - 하지만, 경제위기로 인한 해운산업 부진으로 선박인도지연이 다수 합의되어 2011년에도 2007년 수주 물량이 지속 건조될 것으로 예상

조선산업 수급전망

(단위: 천 CGT)

	2009	2010	2011	증감률(%)	
				10/09	11/10
수 주	3,830	9,100	11,000	137.6	20.9
건 조	15,400	15,000	14,700	△2.6	△2.0
수주잔량	52,800	46,100	41,800	△12.7	△9.3

주: 2010년 추정과 2011년 전망은 삼성경제연구소

자료: 2009년 실적은 지식경제부(2010), 자동차조선과 보도자료. (2010. 7. 8.)

115) CGT(Compensated Gross Tonnage, 수정환산총톤수) : 부가가치, 투입공수, 강제사용량 등이 반영된 톤수로서 조선소간, 국가간 비교시에 주로 사용

흔들리는 한국 조선산업의 위상

□ 경제위기를 계기로 2010년 상반기 중국의 조선산업은 한국을 추월

- 2010년 상반기 실적에서 한국은 수주량, 건조량, 수주잔량 등에서 중국에 이어 2위를 차지
- 경제위기시, 중국정부의 강력한 조선산업 육성을 위한 정책 지원 효과가 나타나 당초 목표인 2015년보다 5년 앞서 세계 1위를 달성

세계 조선시장 변화 추이

	2007년			2008년			2009년			2010년 상반기		
발주량 (만CGT) (전년 대비 증감률)	9,440 (39.9%)			5,238 (△44.5%)			1,194 (△77.2%)			1,218 (222.9%)		
주요 수주국	한국	중국	일본	한국	중국	일본	한국	중국	일본	한국	중국	일본
수주량 (점유율 %)	3,275 (34.7)	3,364 (35.6)	1,401 (14.8)	1,864 (35.6)	1,819 (34.7)	926 (17.7)	382 (32.0)	538 (45.1)	134 (11.2)	463 (38.0)	502 (41.2)	50 (4.1)

자료: 지식경제부(2010), 자동차조선과 보도자료, 2010. 7. 8. (클락슨 자료를 가공)

□ 중국은 양뿐 아니라 질적으로도 한국을 위협하고 있는 형국

- 중국은 기술 축적을 촉진하여 한국 조선소가 독점적 지위를 누리던 해양 개발 플랜트 등 고부가가치선 분야까지 진출을 시도
 - 2008년에 LNG, 초대형 컨테이너선(10,000TEU 이상)을 중국조선소 자력으로 건조를 완료했고, 2010년 상반기에는 드릴쉽도 수주
- 양적으로 추월한 한국의 조선산업을 질적으로도 추월하기 위해 중국 조선소는 일본, 유럽 등 선진 조선소와의 협력을 더욱 강화할 전망
 - 자국에서 경쟁력 제고가 힘들어진 일본의 조선소는 보유한 기술력을 기반으로 중국에서 조선사업을 재개하려는 움직임

8. 석유화학산업

2010년 4/4분기 이후 일시 둔화, 2011년 2/4분기 이후 호황국면 재진입

□ 금융위기 이후 경기회복을 바탕으로 국내 석유화학 산업은 2010년 상반기 중 매출 및 수익성이 대폭 신장

- 물량기준 상반기 생산은 전년동기 대비 2% 내외로 소폭 성장하였으나, 가격이 크게 상승하며 매출 및 수익성은 대폭 개선
- 매출 상위 12개 화학기업의 상반기 매출은 전년동기 대비 평균 24% 성장, 평균 영업이익률은 9.6%에서 11.6%로 상승
- 자동차, IT, 타이어 등 전방산업의 상반기 생산이 20~30%씩 증가하면서, 소재인 석유화학의 내수도 큰 폭으로 증가
- 반면 수출은 내수확대에 따른 수출여력 감소로 전년수준에서 정체

석유화학산업 수급전망

(단위: 천 톤, %)

	2009	2010	2011	증감률	
				2010/2009	2011/2010
생 산	20,896	21,360	21,800	2.2	2.1
내 수	9,650	10,070	10,080	4.3	0.1
수 출	12,106	12,100	12,550	0.0	3.7
수 입	777	810	830	4.3	2.5

주: 합성수지, 합섬원료, 합성고무 등의 3대 부문 제품합계 기준

자료: 2009년 실적은 한국석유화학공업협회, 2010년 추정과 2011년 전망은 삼성경제연구소

□ 2010년 하반기부터 수익성이 일시 둔화될 전망이나, 2011년 하반기부터는 본격적인 호황국면에 재진입

- 2010 하반기 및 2011년 초에는 중동·중국 신규공장 가동이 본격화되면서 공급량이 증가할 전망이나, 2011년 하반기 이후에는 공급증가가 둔화
- 에틸렌 기준 세계 신증설 계획: 2010년 1,000만톤, 2011년 400~500만톤, 2012년 약 300만톤, 2013년 약 400만톤

- 하반기 이후 내수경기가 둔화되면서 석유화학 내수수요도 상반기 대비 정체되는 반면, 상대적으로 수출량은 상반기 대비 증가할 전망

금융위기 이후 더욱 강해진 한국 석유화학산업

□ 국내 업체는 높은 품질·운영 경쟁력을 바탕으로 금융위기 이후 회복국면에서 최대 수혜자로 부상

- 2010년 상반기의 호실적은 중국 경기부양에 의한 수요확대, 경쟁업체(대만 포모사)의 공정트러블 및 상반기에 집중된 정기보수로 인한 공급둔화, 국내기업의 높아진 경쟁력이 복합적으로 작용했기 때문
 - 중국 ‘家電下鄉’ 정책의 대상이 되는 9개 전자제품의 2010년 상반기 총 판매액은 678억 위안으로 2009년 연간 판매금액을 초과
 - 원/달러 환율이 상대적으로 높게 유지된 점도 일정부분 기여
- 석유화학 경기는 세계 경기와 밀접한 상관관계를 가지나, 국내 석유화학 기업은 강화된 체질로 인해 수익성이 2008년 금융위기 이후 오히려 제고
- 2009년 이후 국산 수출가격이 중국 현지 Spot 가격 및 대만 등 경쟁국 수출가격보다 높게 형성되며, 프리미엄 제품으로 인식되는 현상
- ‘코리아 프리미엄’ 현상은 상대적으로 고부가 제품비중이 높은 것이 원인으로, 2011년의 호황기 진입 시 국내기업의 수익성은 더욱 높아질 전망

주요 제품별 한국 수출가 및 중국현지가 추이



자료: 하이투자증권(2010.8.3), Chemical Analyzer Issue

중장기적인 대내·외 경영환경 악화 가능성에 대비

☐ 중국-대만간 ECFA 체결 효과가 2011년부터 본격화

- PX, PC, PP Copolymer, HIPS/SAN 등 조기수확프로그램에 포함된 일부 제품의 수출경쟁력 하락에 대비할 필요
- 한국의 대중수출액 중 ECFA 양허품목은 2009년 37억 달러로 전체 대중 수출액의 약 23% 수준
- 하지만 ABS, PVC, PTA, EG, PE 등 주요 품목이 조기수확프로그램에서 제외되어, 전반적인 영향은 크지 않을 전망

☐ 미국의 이란 경제제재 본격화 시, 안정적 원료수급 등의 대책이 필요

- BD(총 수입의 약 14%), PX(총 수입의 약 9%) 등 일부 원료의 수입중단 시, 원료價 상승 등 수익성에 악영향이 불가피
- 그런데 이란의 주요 NCC 프로젝트가 투자규제 등으로 지연될 경우, 화학산업의 공급과잉 규모 증가를 완화하는善효과 기대

☐ 중국 수입수요 감소에 대비한 수출선 다변화, 현지화 등 대책 등을 강구

- 중국의 수입수요가 단기간 내 대규모로 감소할 가능성은 낮으나, 중기적으로는 총 수입규모의 정체 또는 감소세 전환이 불가피
- 중국의 12.5차 계획(2011~2015) 및 2009년 발표된 10대 산업 진흥책에서 자금률이 낮은 ABS, PS, PTA, MEG 등 부문의 집중투자 천명
- 실제, 수출선 다변화 노력에 따라 한국의 대중국 수출비중은 2009년 5월 누계기준 58.4%에서 2010년 5월 누계 50.7%로 감소 추세

☐ 한편, 세계 금융위기로 중동의 주요 프로젝트가 연기·지연되어, 국내업체가 공급과잉에 대비할 시간적 여력이 다소 연장

9. 유통산업

2010년에 비해 성장세 둔화

□ 2010년 유통산업의 성장률은 상고하저의 형태를 보이며 7~8%를 기록 (상반기 10.4%, 하반기 6~7% 예상, 통계청 소매판매액 기준)

- 2006년 이래 최고 성장률을 기록한 원동력은 소비심리 개선, 취업자 증가로 인한 근로소득 향상, 월드컵마케팅 등 때문
- 소비심리는 2009년 4/4분기에 이미 과거 호황기 수준으로 회복

- 다만 주택시장 부진이 지속될 경우 소비심리에 부정적인 영향이 가중되고, 기저효과 측면에서도 2010년 하반기에는 성장세가 둔화

□ 2011년 유통산업 성장률은 전년(7.5%)에 비해 다소 둔화될 전망(6.8%)

- 대형마트나 슈퍼슈퍼마켓 출점 규제 등이 지속될 가능성이 크므로 오프라인 업체의 외형성장은 여전히 제한될 것이고, 2010년(월드컵, 광저우 아시안게임 등)에 비해 대형 스포츠이벤트도 부재

유통산업 업태별 매출 전망

(단위: 조 원, %)

	2009	2010	2011	증감률	
				2010/2009	2011/2010
백화점	21.6	23.6	25.4	9.3	7.5
대형마트	31.3	33.3	35.2	6.5	5.8
슈퍼마켓	22.4	23.6	24.7	5.2	4.7
편의점	6.2	7.0	7.7	11.5	11.3
전문상품소매점	142.9	151.8	159.5	6.2	5.1
무점포판매	27.1	31.1	36.1	14.6	16.2
전체	251.6	270.3	288.7	7.5	6.8

주: 전문상품소매점은 점포를 가진 소매점 중 백화점·대형마트·슈퍼마켓·편의점을 제외한, 소수의 전문상품을 판매하는 소매점을 의미

자료: 2010년과 2011년 전망은 통계청 소매판매액통계를 토대로 삼성경제연구소가 추정

- 부동산 경기 부진으로 대형 점포 개장이 지연될 가능성이 크고, 2010년의 높은 성장률에 대한 기저효과도 감안
- 백화점은 복합쇼핑몰의 핵심포로 입점하며 PF 형태로 개발되는 경우가 많으므로, 부동산 경기가 좋지 않은 지방 점포의 경우 개장시기가 지연

유통산업 주요 이슈

□ 대형마트와 백화점은 국내 신규 출점보다 다채널 전략, 해외시장 진출, 입점 브랜드 차별화 등을 가속화

- 부지 포화, 출점 규제 등으로 신규 출점에 제동이 걸린 대형마트는 인터넷쇼핑 강화, 가격파괴전략 지속 등 고객 수 증가에 주력하면서 동시에 중국 등 해외시장에서의 점포 확대를 추진
- 신세계이마트, 롯데쇼핑, CJ오쇼핑, 현대홈쇼핑 등이 중국 투자를 확대하거나 투자 계획을 마련 중
- 최근 2년간 성장세를 회복한 백화점은 고급화 전략을 지속하는 가운데 브랜드 편집매장 확대, 외국인 관광객 마케팅 등에 집중

□ 스마트폰과 소셜네트워크서비스(SNS) 보급이 확산되면서 각 유통업체의 대응도 본격화 될 전망

- 모바일 쿠폰 발급 등 마케팅뿐만 아니라 상품정보 제공, 결제 편의성 제고 등 스마트폰을 활용한 모바일 쇼핑 서비스를 확충
- 트위터, 페이스북 등 SNS를 활용한 마케팅도 한층 가속화
- 시공간의 편리성을 추구하는 소비트렌드가 일반화되고 온라인 쇼핑 인구가 증가하면서 인터넷 쇼핑의 성장세는 지속
- 오프라인 업체가 온라인으로 채널을 확장함에 따라 인터넷 쇼핑의 경쟁 구도도 한층 치열해질 전망

10. 건설산업

국내수주 소폭 감소 및 해외수주 소폭 증가

- 국내건설 수주는 소폭 감소하고 해외건설 수주는 중동지역의 오일머니에 힘입어 소폭 늘어날 전망
 - 2011년 국내수주는 부동산 시장의 회복지연과 SOC 예산의 정체 등으로 2010년에 비해 2.9% 감소할 전망
 - 부동산 경기의 본격적인 회복이 지연되면서 대규모 민간 개발사업의 축소 및 지연 등이 예상
 - 해외수주는 국내 건설시장 위축에 따른 업체들의 해외진출 노력과 중동 지역 중심의 수주 증가로 전년에 이어 지속적인 증가세를 보일 전망
 - 전 세계적인 원전개발 수요 증가도 해외 건설 수주에 기여할 전망
- 주택건설은 부동산 경기위축과 미분양 적체 등으로 8% 선 감소 전망
 - 민간 택지의 분양가 상한제 존속 및 미분양 주택의 적체로 인해 신규 주택공급의 확대와 공급 속도는 제한적일 전망
 - 그러나 정부의 보금자리 주택은 지속적으로 공급될 전망(수도권에 연 8만 호 예정)

건설산업 수급전망

	2009	2010	2011	전년 대비 증감률(%)	
				2010/2009	2011/2010
국내수주 (조 원)	118.7	118.5	115.0	-0.2	-2.9
해외수주 (억 달러)	491.5	705.0	720.0	43.4	2.1
주택건설 (천 호)	381.8	380.4	350.0	-0.4	-8.0

자료: 2009년 실적은 국토해양부·대한건설협회·해외건설협회, 2010년 추정과 2011년 전망은 삼성경제연구소

SOC 예산 정체와 부동산 시장의 회복 지연

□ 2011년 SOC 예산요구액은 전년 예산에 비해 0.3% 증가한 25.2조 원 수준

- 2011년 SOC 예산요구액이 2010년 SOC 투자예산(25.1조 원)보다 0.1조 원 증가에 불과하여 실질적인 예산의 대폭적 증가는 기대하기 어려울 전망
- 4대강 사업에 대한 지속적인 논란과 친서민 정책 실천을 위한 사회복지 예산이 증가될 경우 SOC 예산의 축소 가능성도 상존
- 그러나 정부가 2010년 8월 발표한 건설분야 기업환경 개선대책 등이 예정대로 이루어질 경우 건설경기 회복에는 일부 기여할 전망
- 정부는 올해 12월까지 민간투자 활성화를 위한 각종 제도개선(예: 민자사업 제도 개선, 건축허가절차 간소화 등)을 통해 내년부터 시행할 예정

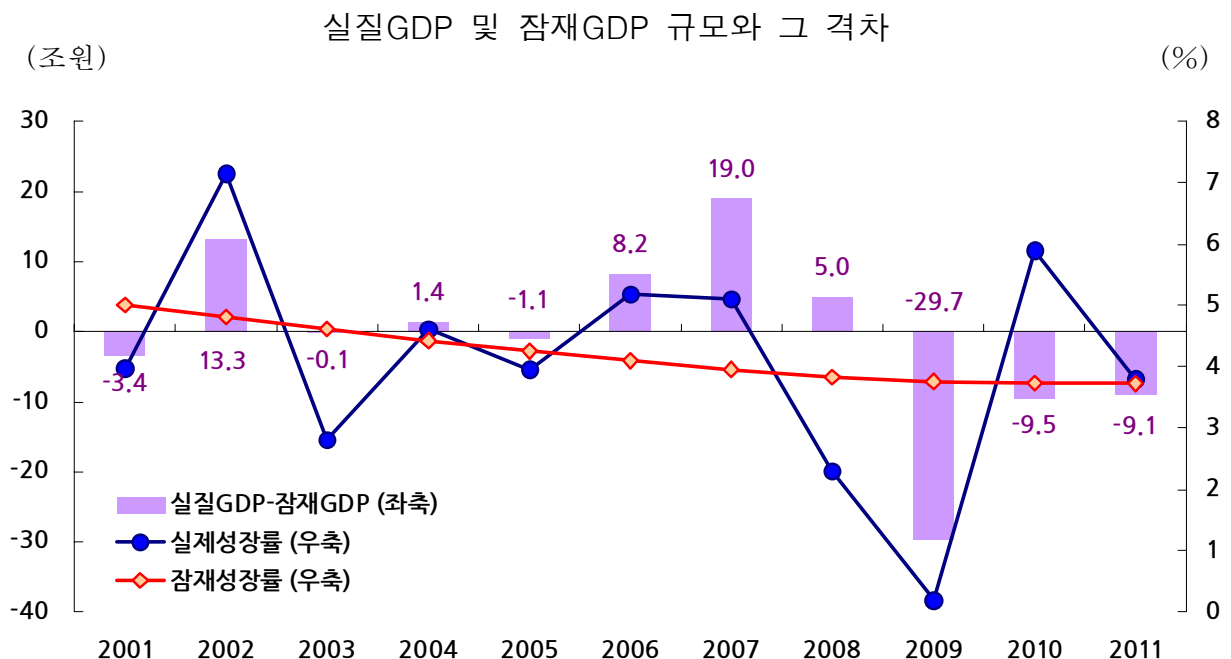
□ 부동산 시장은 금리인상과 주택담보대출의 규제, 각종 개발사업의 축소 등으로 회복세가 지연될 전망

- 약 11만 호에 이르는 미분양 주택의 적체와 금리상승은 부동산 시장의 회복에 걸림돌로 작용할 전망
- 전국 미분양 주택은 점진적으로 감소하고 있으나 악성 미분양에 해당되는 준공 후 미분양은 오히려 늘어나는 추세
- 주택담보 대출금리의 상승으로 신규 주택구입자 뿐 아니라 기존의 담보대출자들까지도 이자비용 부담이 크게 늘어날 전망
- LH공사의 사업조정과 민간 분양가 상한제의 폐지 지연 등으로 부동산개발 관련 투자가 위축될 우려
- LH공사의 사업구조조정에 따른 각종 개발사업 포기 및 지연, 분양가 규제 지속 등으로 각종 부동산 개발사업의 투자 증가는 어려울 전망
- 주택담보대출 규제가 지속됨에 따라 부동산 수요 확대는 억제될 전망
- 규제가 일부 완화되고는 있으나 금융시장의 건전성 제고와 부동산 가격 안정을 위한 규제가 지속되어 시장심리 개선 효과는 미지수

V. 종합판단 및 정책적 시사점

빠른 회복세에도 불구하고 위기 이전 상태로의 복귀는 미완

- 2010년 빠른 경기반등(5.9% 성장)에 이어 2011년에는 잠재성장률 수준의 성장이 예상되지만, 경제가 글로벌 위기 이전 수준으로 복귀하지는 못할 것으로 전망
 - 2010년 실질GDP 규모는 1,038.3조 원으로 잠재GDP 규모(1,047.8조 원)를 9.5조 원 하회하는 것으로 추정
 - 2011년에도 실질GDP(1,077.7조 원)가 잠재GDP(1,086.8조 원)를 9.1조 원 하회할 전망
- 중국 및 미국의 회복세 둔화, 유럽 재정위기의 지속 등 대외여건의 악화로 주력산업의 수출 및 투자 증가세가 둔화될 전망
 - 민간소비도 정책효과 및 자산효과의 축소 등으로 추가적 상승 모멘텀을 기대하기 힘든 실정



자료: 한국은행, ECOS.; 삼성경제연구소 추정

경제의 불확실성 증가를 고려해 신중한 출구전략이 요구

- ☐ 전 세계적으로 금융 및 재정정책 기조의 정상화 계획이 지연되고 있는 추세
- 남유럽 재정위기로 인한 유로경제 위축, 중국과 미국 등 주요국의 경기둔화 등 위협 요인이 부각되면서 더블 딥에 대한 우려 증가
- ☐ 주요국은 재정건전화의 필요성이 증대되고 있는 가운데서도 경제 불확실성이 커지면서 당초 재정건전화 계획을 신축적으로 시행하려는 분위기
- 주요국들이 재정건전화 계획을 수립, 발표하였으나 재정건전화는 경기상황에 따라 신축적이고 중장기적으로 실행될 전망
 - 최근 더블 딥 가능성이 대두되고 있는 미국의 경우 2010년 9월 기업 감세혜택을 위주로 한 3,500억 달러 규모의 추가경기부양책을 제안하는 등 신축적인 움직임

주요국 재정건전화 계획

국가	주요 조치
미국	<ul style="list-style-type: none"> • 오바마 대통령은 임기 내(2012년) 현재 약 1조 3,000억 달러의 재정적자를 절반으로 감축 • ‘중기 재정건전화 계획’을 2010년 12월 까지 수립 예정
EU	<ul style="list-style-type: none"> • PIGS: EU-IMF에 2013~14년 까지 재정적자를 GDP의 3% 이내로 감축할 계획 제출 • 독일과 프랑스도 2013년까지 재정적자를 GDP의 3% 이내로 축소할 계획 • 영국도 현재 GDP의 10.1%에 달하는 재정적자를 2015년 까지 GDP의 1.1%로 축소 계획
일본	<ul style="list-style-type: none"> • 2020년까지 재정수지를 흑자로 전환하는 중장기 재정건전화 계획을 발표(2010년 6월)

- ☐ 부실재정으로 인해 재정확대를 통한 경기부양 여력이 약화되고 있어 경기부양을 위해 금융부문의 출구전략 지연이 불가피
- 미국 등 선진국의 경우 경기회복세 약화로 인해 2011년에도 금리인상이 여의치 않을 것으로 예상

- 빠른 회복세를 보이고 있는 신흥국의 경우 금리인상 또는 통화긴축을 단행하고 있으나 세계경기 둔화가 심화될 경우 긴축기조를 강화하는데 부담을 느낄 것으로 예상

□ 한국도 확대되고 있는 경제의 불확실성을 고려하여 출구전략의 속도를 조절함으로써 실물경제에 미치는 영향을 최소화할 필요

① 신중하고 점진적인 금리인상이 바람직

□ 금리수준의 ‘정상화’가 필요하기는 하지만 국내외 경제흐름을 고려해 그 과정은 점진적이고 신중하게 추진되는 것이 바람직

- 2010년 하반기 이후 경기둔화가 예상되는데 금리인상은 경기둔화 추세를 가속시킬 위험성을 내포
 - 최근 경기선행지수 상승세가 지속적으로 둔화되면서 경기하락 반전을 예고하고 있는데 금리인상은 이런 추세를 강화시키는 요인으로 작용¹¹⁶⁾
- 반면 경기둔화로 인해 수요요인에 의한 물가상승압력이 약화되어 인플레이션에 대한 우려는 점차 완화될 것으로 예상
 - 2011년 물가상승률은 3% 이내에서 안정될 것으로 예상
- 시장금리가 상승할 경우 금융비용이 높아져 경제주체들의 부담이 증가하고 부실이 확대될 우려
 - 특히 전체 대출 가운데 44.7%를 차지하는 가계와, 기업대출 가운데 84.0%를 차지하는 중소기업의 부담이 상대적으로 크게 증가
 - 주택담보대출 연체율(%) : 0.40(4월) → 0.44(6월) → 0.53(7월)

116) 주가, 유동성, 장단기금리차 등은 경기선행지수 구성항목에 포함돼 있는 금융지표들로 금리인상은 주식시장 약화, 유동성 축소, 단기금리 상승 등을 통해 경기선행지수 악화를 가속시키는 결과를 초래

② 단기적으로는 신축적인 재정운용, 중장기적으로는 재정규율 정립

□ 급격하고도 무리한 재정긴축은 경제성장 둔화 속도를 가속시키는 부작용을 유발

- 한국경제가 글로벌 금융위기의 충격에서 벗어날 수 있었던 데는 정부의 강력한 경기부양책이 결정적 역할
 - 재정을 통한 경기부양책이 강력하게 시행됐던 2009년에 정부부문의 성장률이 7.4%를 기록¹¹⁷⁾했고, 공공부문 일자리가 19.2만 개 창출
 - 최근에는 재정을 통한 경기부양 여력이 떨어지면서 공공부문 일자리 창출이 사라지고 정부부문의 성장기여율도 크게 하락
- 이미 정부의 경기부양 여력이 떨어지고 있는 상황에서 재정긴축을 급격히 단행할 경우 경제에 상당한 부담으로 작용

□ 중장기적으로는 재정의 건전화 달성을 위해 엄격한 재정규율을 확보할 필요

- 한국의 경제와 재정상황, 통일 등 미래계획을 종합적으로 고려하여 적정 재정지표를 설정하고 이를 바탕으로 장기적인 재정운용계획을 수립
 - 단순히 국가채무를 40% 이내로 유지하겠다는 목표는 근거가 미흡
- 재정건전성과 경기에 미치는 영향을 동시에 고려하여 재정규율의 성격과 기준을 결정
 - 1999~2004년간 정부의 총지출 증가율을 4.5%로 억제¹¹⁸⁾해 재정건전성 개선에 효과적이었으나 경기 부양에는 한계
- 재정준칙을 도입할 경우에는 실효성 있는 기준을 설정
 - EU의 마스트리히트 조약(재정적자 3% 이내, 국가채무 60% 이하)은 근거가 취약하고 정치적으로 결정되어 실효성이 미흡

117) 2009년 경제성장률은 0.2%

118) 국회예산정책처 (2010.5). "2010년 수정 경제전망 및 재정분석."