



2012 하반기 경제·산업 전망

하방 리스크 지속으로 경기 上低下低 예상

2012년 7월

posco
포스코경영연구소

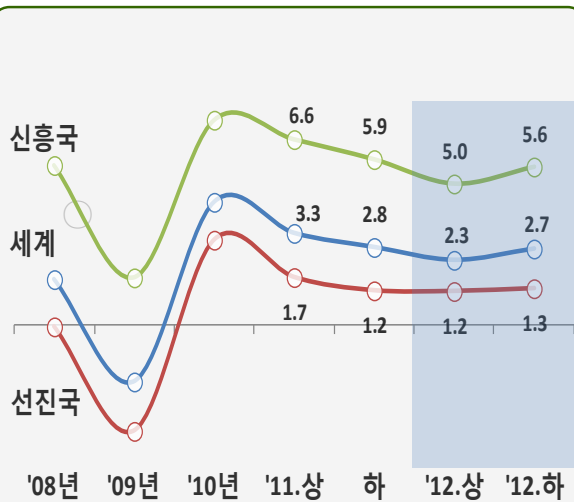
Executive Summary

세계 경제 전망

■ 세계 경기, 유로존 재정위기 등 하방 리스크 지속으로 하반기에도 반등이 어려워 상저하저(上低下低) 흐름 예상

- 하반기 세계 성장률은 회복세 미약으로 소폭 상승에 그쳐 연평균 성장률은 2.5%(PPP 기준 3.3%)로 작년 수준 하회 전망

세계경제 성장률 전망(%)



세계 주요국 성장률 전망

	2010	2011	2012
세계	4.3	3.0	2.5
미국	3.0	1.7	2.0
유로존	2.0	1.5	-0.4
일본	4.5	-0.7	2.5
중국	10.4	9.2	8.0
인도	9.6	6.9	6.0
인도네시아	6.1	6.6	5.9
베트남	6.9	5.9	5.4
태국	7.8	0.1	5.0
브라질	7.5	2.7	2.4
MENA	5.1	4.0	3.6
러시아	4.3	4.3	3.9

■ 글로벌 3대 리스크, 하반기 세계경제를 지속 위협

- 그리스의 유로존 탈퇴 가능성 등 유로존 재정위기가 하반기 최대 리스크
- 글로벌 3대 리스크 악화 시 세계경기는 부진이 심화되거나 더블딥에 빠질 가능성 상존

유로존 재정 리스크

- 그리스 탈퇴 및 스페인 구제금융 리스크
- 7,10월 대규모 국채 만기

- 그리스 탈퇴 시에는 탈퇴 도미노 우려
- 하반기 유로본드 발행·재정안정기금 확충에 난항

선거·정치 리스크

- 美, 부채협상 타결로 대선까지 재정긴축
- 中, 지도부 교체前 정치불안

- 재정지출 확대 어려워 더블딥 우려 상존
- 中, 18대 정치국 상무위원 선정(10월)을 둘러싼 정치적 갈등 확대 우려

이란·북한 고유가 리스크

- 3회에 걸친 협상 불구 합의 도출 실패
- 7.1일 이란 원유 금수조치

- 이란-西方간 협상 장기화 예상
- 美 대선과 맞물려 군사적 긴장감 재고조 가능성

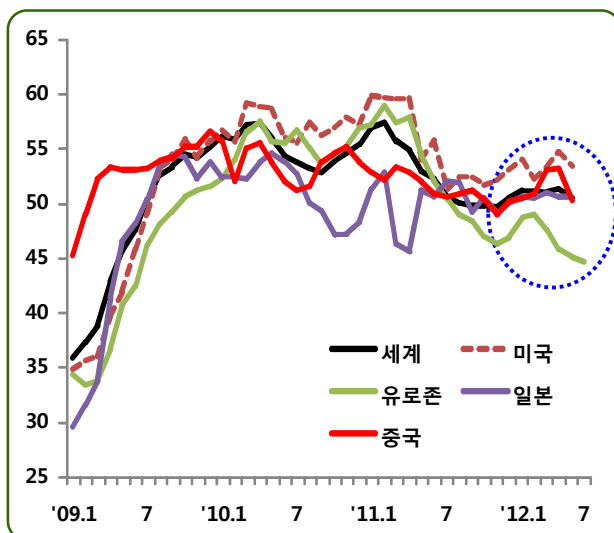
■ 선진국은 국제 정책공조 지연과 재정긴축에 따른 투자·소비 위축으로 하반기에도 실물 경기 부진 지속 전망

- 미국, 추가 경기부양 기대 불구 주택경기 침체 및 고용 개선 지연 등으로 올해 2% 성장에 그칠 전망
- 유럽, 실업률이 사상 최고치로 급등하는 등 재정긴축과 내수위축의 악순환으로 실물 경기 침체 심화 전망
- 일본, 경기부양책 및 지진 복구 수요에도 불구 엔고 및 국가부채부담으로 하반기 성장 둔화 전망

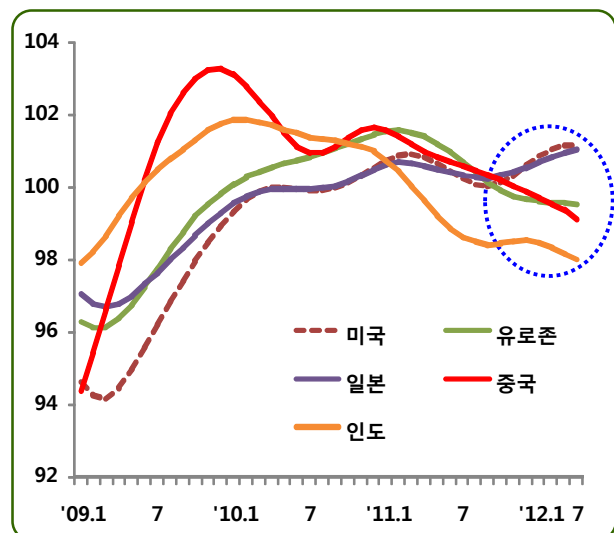
■ 신흥국, 유로존 재정위기 등 대외 여건 악화로 수출 및 내수 회복 지연되나 경기부양 정책 전환으로 하반기 소폭 회복 전망

- 중국, 기준금리 인하 등 일련의 경기부양책에 힘입어 하반기 경기 반등이 예상되나 올해 연평균 8%의 성장에 그칠 전망
- 인도, 재정적자·통화약세로 어려움을 겪었으나, 하반기 인플레이 압력 하락에 따른 긴축 완화로 올해 6% 성장 예상
- 인도네시아, 유로존 재정위기 여파에 따른 수출 위축 및 소비둔화로 작년(6.6%) 보다 하락한 5.9% 성장 전망. 他 신흥국 대비 양호한 성장세 유지
- 브라질, 헤알화 약세에도 불구 대외여건 악화에 따른 수출 둔화로 올해 성장률은 작년(2.8%) 보다 하락한 2.4%로 저조한 성장 전망

글로벌 제조업지수(PMI)



글로벌 경기선행지수(OECD)



【 그리스 2차 총선 이후 시나리오 】

■ 최근 그리스 연정구성 이후에도 긴축 재협상 난항 예상 및 스페인 구제금융 등으로 유로존 재정불안 여전

- 親긴축 연정 구성 불구 獨과의 긴축완화 조건 이견, 정국혼란, 국민적 저항 등으로 긴축 재협상이 장기화될 것으로 예상
- 그리스의 유로존 탈퇴는 일시 지연되나 취약한 재정여건 및 경기침체 지속으로 결국 Grexit(Greece+Exit)로 귀결될 가능성
- 거대야당의 반대 등으로 우발적인 유로존 탈퇴 가능성도 상존하며, 이 경우 시장 불안 확대로 스페인·이탈리아로의 위기 전이

그리스 유로존 탈퇴 시나리오



시나리오별 국내외 파급 영향

그리스의 무질서한 유로존 탈퇴, 스페인·伊 디폴트 발생시 '08년 리만 사태에 버금가는 신용위기 발생

- 유럽 은행간 대규모 부실이 역내 금융망을 타고 독·불 등으로 확산, 美 대형 은행 부도 위기, 신흥국에서의 급격한 자본 이탈 발생
- 글로벌 금융시장의 급격한 신용경색이 실물경기로 파급되는 가운데 글로벌 경기의 더블딥 발생

	S1 : 유로존 일시 잔류	S2 : 질서있는 탈퇴	S3 : 무질서한 탈퇴
세계 성장률 ('12년)	2.5%	1.5%	-0.5%
국내 성장률	3.1%	2.5%	1.2%
원/달러 환율평균(최고점)	1,150원 (1,200원대)	1,180원 (1,300원대)	1,230원 (1,400원이상)
유가(두바이, \$/bbl)	108\$	90\$	80\$

국내 경제 전망

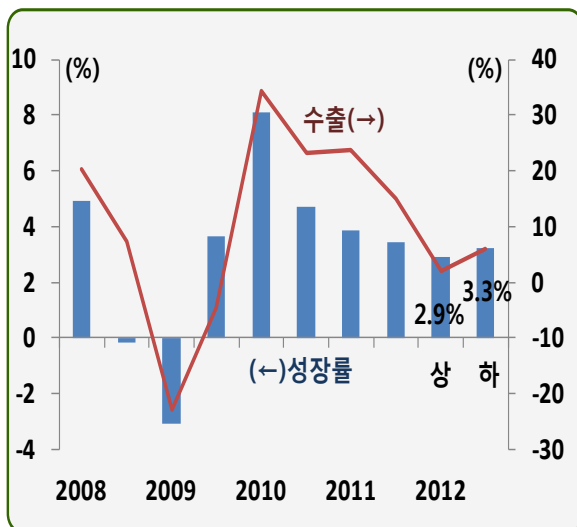
■ 국내 경제, 대외수요 둔화에 따른 수출부진과 내수위축으로 올해 연평균 3.1% 성장에 그칠 전망 (상반기 2.9%, 하반기 3.3%)

- 전체 수출 중 비중이 큰 중국(24.2%), 유럽(10.0%) 지역의 수요 둔화로 하반기 수출 부진이 지속됨에 따라 성장 모멘텀 약화
- 가계부채부담 및 부동산경기 침체가 소비 등 내수 회복에 걸림돌로 작용
- 하반기 설비투자는 내외수 부진 및 기업투자 심리 위축으로 상반기(5.6%) 대비 하락한 5% 내외의 증가율 예상
- 건설투자는 부동산 경기 침체 지속 및 상반기 중 공공사업 집중에 따른 재정여력 약화로 하반기에도 1%대의 낮은 증가율을 보일 전망

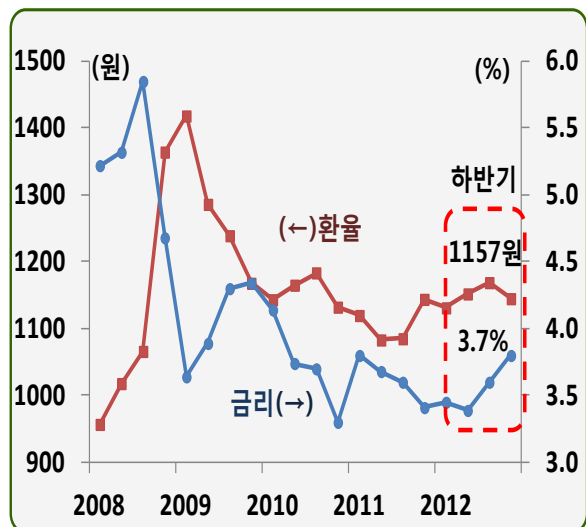
■ 유로존 재정위기 등 대내외 불안요인이 금융시장 안정을 지속 저해하는 가운데 환율 등 금융지표 변동성도 高수준 지속 예상

- 원/달러 환율은 유로존 재정위기 지속으로 하반기에도 고수준 유지 전망 (연평균 1,150원)
- 하반기 유로존 재정위기 등 대외불안 및 경기 부진 지속으로 기준금리 유지 또는 한두 차례 인하 가능성이 있으며, 국고채 등 시장금리도 낮은 수준을 유지할 전망 (국고채3년 연평균 3.5%)

국내 성장률 및 수출 전망



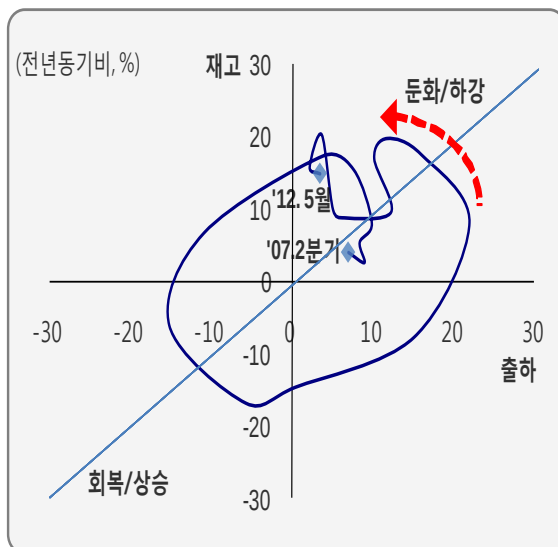
원/달러 환율 및 국고채 금리 전망



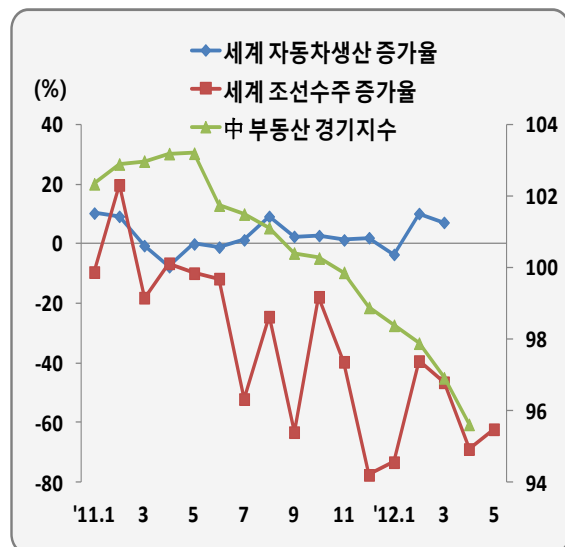
주요 산업 전망

- 전통 제조업 전반, 글로벌 경기 부진에 따른 수출 둔화 및 내수 위축으로 하반기 실적 개선이 어려울 전망
- 자동차, 美·유럽 등 선진국 경기둔화 및 내수부진으로 상반기에 이어 하반기에도 낮은 성장세 지속 예상
- 조선, 글로벌 경기부진 여파로 신규 수주가 급감하는 등 조선 산업 침체가 2~3년 지속 예상
- 가전, 런던 올림픽 등 긍정적 요인에도 불구하고 유로존 재정 위기, 중국 성장률 하락 등으로 회복세가 제한적일 전망
- 건설산업, 재정여력 감소 및 주택경기 부진 등 영향으로 하반기 1% 대의 낮은 성장 예상 (토목 0.5%, 건축 2.3% 성장)
- 철강수요, 기저효과에도 불구하고 자동차, 조선, 건설 등 수요 산업 회복 지연으로 하반기에도 부진이 지속될 전망

국내 제조업 재고/출하 순환도



세계 철강 다소비 산업 부진



〈2012년 국내 경제 및 산업 전망〉

(전년동기비 %, 억 달러, \$/bbl)

	2011			2012		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
국내총생산	3.8	3.4	3.6	2.9	3.3	3.1
민간소비	2.9	1.6	2.3	2.1	3.0	2.5
설비투자	8.9	-1.1	3.7	5.6	5.0	5.3
건설투자	-7.1	-3.0	-5.0	1.1	1.4	1.3
수출(통관)	23.6	14.9	19.0	0.7	6.0	3.4
수입(통관)	26.7	20.2	23.3	2.5	8.5	5.5
경상수지	81	184	265	55	65	120
실업률	3.8	3.0	3.4	3.6	3.4	3.5
소비자물가	3.9	4.2	4.0	3.0	3.3	3.1
국고채(3년)	3.7	3.5	3.6	3.4	3.6	3.5
원/달러 환율	1,101	1,115	1,108	1,142	1,157	1,150
유가(두바이)	108	107	107	111	105	108
자동차 생산	9.7	8.4	9.0	4.8	0.5	2.7
신조선 건조	19.0	1.7	9.6	5.1	-10.0	-2.5
가전 생산	-3.5	-2.8	-3.2	-2.6	1.5	-0.6
철강 내수	11.7	3.3	7.6	-3.2	5.8	1.0

주 : 자동차, 신조선건조, 가전생산, 철강 내수는 각각 대수, 백만GT, 생산지수, 톤 기준

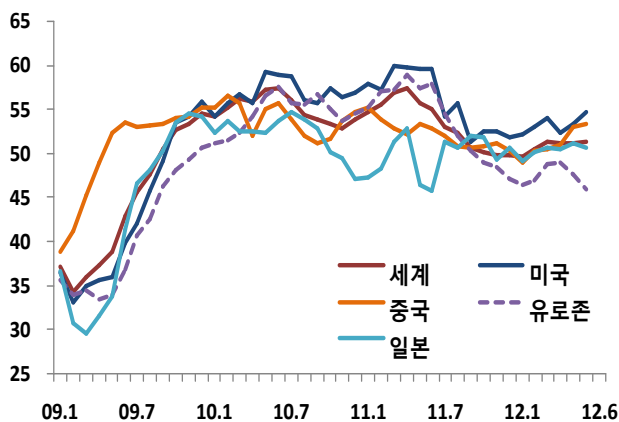
목 차

I. 세계 경제	1
1. 선진국 경제	5
2. 신흥국 경제	8
(1) 중국	8
(2) 동남아시아	12
(3) 아프리카·MENA	16
(4) 러시아·CIS	20
(5) 중남미	23
II. 국내 경제	26
III. 원자재시장	33
1. 국제 유가	33
2. 비철금속	35
3. 철광석	39
4. 원료탄	41
5. 천연가스	43
IV. 주요 산업	44
1. 자동차	44
2. 조선	46
3. 건설	48
4. 가전	50
5. 철강	52

I. 세계 경제

- 세계 경제는 유로존 재정위기, 이란사태 등 글로벌 리스크 지속으로 하반기에도 반등이 어려워 연평균 2%대 중반 성장에 그칠 전망(상반기 2.3%, 하반기 2.7%)
- 그리스 2차 총선에서 긴축 찬성파의 승리에도 불구하고 긴축 재협상 난항으로, 하반기에도 그리스를 둘러싼 불확실성은 지속될 가능성
- 스페인, 이탈리아 등의 재정불안도 심화되면서 유로존 재정위기는 글로벌 경기 회복을 저해할 것으로 예상
- 하반기 3차 ECB 장기대출, 中 추가 금리 인하, 美 양적완화 등 주요국에서 경기부양책을 실시할 가능성이 높아지고 있으나, 글로벌 금융위기 직후와 같은 정책효과를 기대하기는 어려울 전망
- 신흥국도 유로존 재정위기 및 선진국 경기둔화에 따른 수출 위축으로 하반기 소폭 성장에 그칠 전망

글로벌 제조업지수(PMI)



자료 : Bloomberg

최근 글로벌 경기, 그리스 유로존 탈퇴 가능성 등 리스크 부각으로 부진 양상

2012년 1/4분기 글로벌 경기는 회복세로 진입하는 듯 했다. 2월 美 소비자신뢰지수가 12개월래 최고치까지 오르고 ISM 지수가 연속 반등을 보였다. 또한 중국 정부가 기준율을 연속 인하하면서 IB들을 중심으로 중국 경제는 1/4분기 중 저점을 통과했다는 평가가 지배적이었다.

그러나 5월 이후 그리스 총선을 전후하여 유로존 發 시장불안이 다시 심화되었다. 작년 하반기 이란핵 사태에 따른 유가 리스크에 이어 유로존 재정위기가 글로벌 경기 회복에 대한 불확실성을 더욱 높임에 따라 주요국 제조업 지수가 다시 둔화되는 모습이다.

그리스 사태 추이 및 국채(10년물)금리

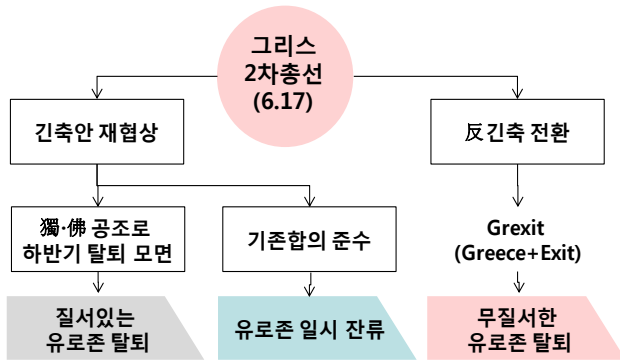


자료 : Bloomberg, 포스코경영연구소

그리스 發 재정위기 재심화 우려

지난 5월 6일 그리스 1차 총선에서 긴축 반대파 부상으로 연정 구성이 좌절되자 그리스 디폴트·유로존 탈퇴 우려가 높아지고 스페인 등 인접국으로 확산될 가능성이 고조되었다. 실제 그리스 국채(10년물) 금리가 30%대로 재진입하였으며, 스페인 국채(10년물) 금리도 위험선인 7%를 넘나들었다.

그리스 2차 총선 이후 시나리오



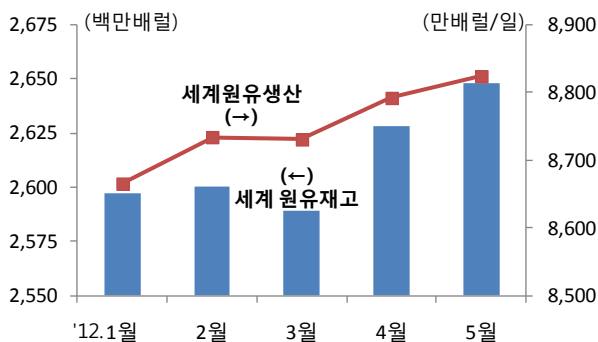
자료 : 포스코경영연구소

그리스, 하반기 유로존 일시 잔류가 예상되나
결국은 Grexit(Greece+Exit)로 귀결될 전망

6월 17일 시행된 2차 총선에서 다행히 신민당 등 긴축 찬성파가 승리하여 단기적으로 그리스 리스크는 완화되었다. 그러나 그리스의 취약한 재정여건 및 경기 침체를 볼 때 중장기적으로 긴축이 기존 합의대로 이행되기는 어려워 보인다. 재정긴축이행이 중단될 경우 그리스 디폴트 및 질서있는 유로존 탈퇴 가능성은 여전히 있다.

만약 그리스의 일방적인 디폴트 선언 및 EC·IMF의 구제금융 지급 중단이 발생하여 무질서한 유로존 탈퇴로 이어질 경우 글로벌 경기 및 금융시장에 2008년 금융위기에 버금가는 충격이 발생할 것으로 보인다.

최근 세계 원유 공급과 선진국 원유 재고

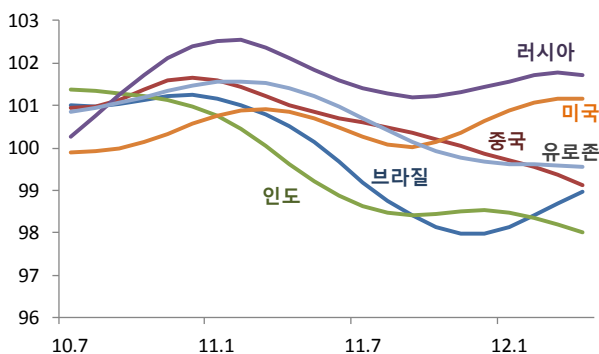


자료 : 한국석유공사

이란사태 완화 불구 고유가 리스크 잠재

이란은 우라늄 농축 지속 등 강경 자세를 고수하고, 미국·EU는 6월말을 시점으로 이란산 원유에 대한 금수조치를 시행하였다. 3차례에 걸친 이란-서방6개국 간 회담에서 성과가 도출되지는 못했으나 회담이 지속되고 있다는 면은 긍정적이다. 최근 이란 원유 수출이 약 40% 중단되었음에도 불구하고, 리비아 등의 생산 회복 및 선진국 재고 증가 등으로 수급 차질 우려가 크게 완화되었다. 전쟁과 같은 군사적 충돌이 발생하지 않는다면 수급 흐름에 큰 영향은 없을 것으로 예상된다. 향후 유가 흐름은 단기적으로 재정위기의 영향으로 약세를 보이나, 신흥국을 중심으로 한 원유 수요 증가에 따라 완만하게 상승세를 재개할 것으로 예상된다. 그러나 정치적 불확실성을 감안할 때 유가 급등 리스크는 여전히 잠재하고 있다.

세계 주요국 선행지수

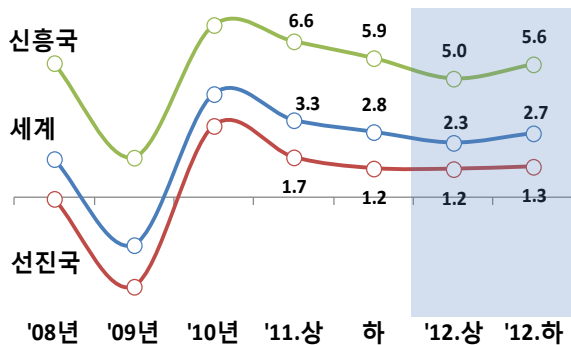


자료 : OECD

하반기 글로벌 경기는 불안한 회복세 예상. 리스크 확산시 부진 심화 가능성도 상존

올해 상반기 글로벌 경기 지표 흐름 및 지난해 하반기 경기 둔화에 따른 기저효과 등을 감안하더라도 하반기 성장률 개선은 소폭에 그칠 전망이다. 또한 그리스의 긴축 이행 불확실성이 상존하는

'12년 세계 경제 성장률 전망

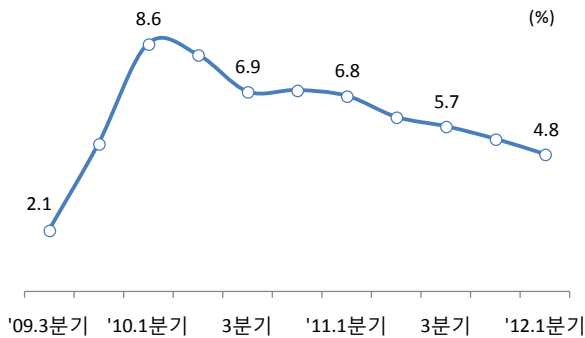


주 : PPP기준 세계 12.상·하 성장률은 3.3%, 3.7%
 자료 : 포스코경영연구소

가운데 스페인·이탈리아 등으로의 위기 확산이 현실화될 경우 하반기 경기가 급랭하며 작년의 上低下低 패턴이 재연될 가능성을 배제할 수 없는 상황이다.

하반기 글로벌 리스크가 여전한 상황에서 주요국들은 경기부양을 확대해 나갈 것이다. 각국 정부는 국제공조를 강화하고 경기부양책(美 3차 양적완화, 유로존 3차 LTRO, 中 지운을 추가 인하 등)을 확대할 것으로 예상되며 이란사태도 전쟁과 같은 극단적인 상황에 이르지 않기 위해 협상을 지속할 것으로 보인다. 이에 따라 세계 경제도 경기회복 모멘텀은 부족하나 성장률은 기저효과 등으로 다소 상승할 것으로 전망된다. (2012년 상반기 2.3%, 하반기 2.7% 성장) 그러나 재정위기 및 은행권 부실을 겪는 선진국의 경우 상·하반기 모두 1%대 초반의 성장에 그칠 것으로 예상된다.

BRICs 평균 GDP 성장률 추이

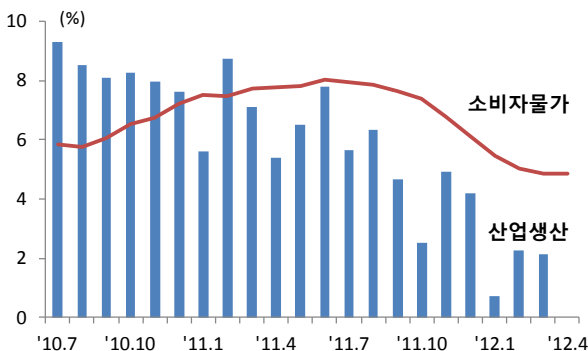


자료 : Bloomberg

BRICs, 유럽위기 여파로 성장세 둔화

유럽 재정위기가 계속되면서 세계경제의 견인차 역할을 했던 중국에 이어 브라질과 인도 경제마저 크게 악화되며 하반기 글로벌 경제 회복에 대한 우려가 커지고 있다. 중국의 1/4분기 성장률은 11분기 이래 최저치인 8.1%에 그쳤으며 인도는 루피화 가치 하락, 재정적자 및 무역적자 확대 등으로 경제 전반에 심각한 경고음이 울리면서 4분기 연속 성장률 하락을 이어가고 있다. 브라질 역시 수출 및 투자감소 등으로 2010년 1/4분기 9.3%에 이르렀던 성장률이 올해 1/4분기 0.8%까지 추락했다. 이에 따라 BRICs 평균 GDP 성장률 및 산업생산도 둔화국면을 지속하고 있다.

BRICs 평균 산업생산 및 소비자물가



자료 : Bloomberg

향후 중국경제는 일련의 경기부양책에 힘입어 3/4분기 이후 점진적 회복세를 보일 것으로 예상된다(2012년 8.0% 성장). 인도의 경우 재정·환율 부분에서 어려움을 겪고 있으나, 인플레이 약화에 따른 긴축 완화로 하반기 6% 성장은 달성할 수 있을 것으로 전망된다.

2012년 주요국 성장률 전망

	(%)		
	2010	2011	2012(f)
세계	4.3	3.0	2.5
선진국	3.0	1.5	1.3
미국	3.0	1.7	2.0
유로존	2.0	1.5	-0.4
일본	4.5	-0.7	2.5
아시아 (일본 제외)	8.6	6.7	6.2
중국	10.4	9.2	8.0
인도	9.6	6.9	6.0
인도네시아	6.1	6.6	5.9
베트남	6.9	5.9	5.4
태국	7.8	0.1	5.0
중남미	5.9	4.0	3.1
브라질	7.5	2.7	2.4
MENA	5.1	4.0	3.6
아프리카(사하라이남)	4.9	3.7	5.4
러시아	4.3	4.3	3.9

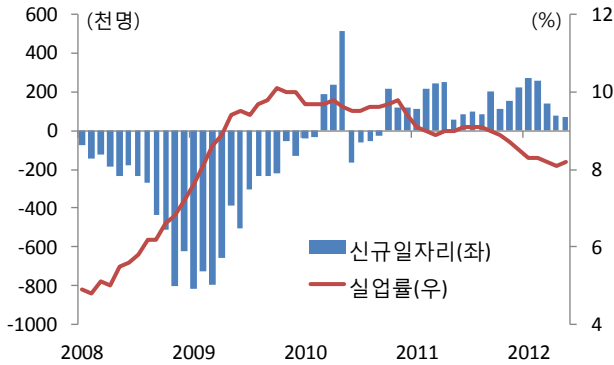
자료 : 포스코경영연구소

기타지역, 아프리카를 제외하고 성장세 둔화

인니, 베트남, 태국 등은 견조한 내수 성장, 건축 완화, 홍수복구 수요 등으로 하반기 완만한 경기 회복세가 예상된다. 아프리카의 경우 자원부국 및 정치적 안정국을 중심으로 상대적으로 높은 성장세가 예상되나, MENA 지역은 시리아 등 정치 불안과 유로존 재정위기 영향으로 성장이 둔화될 전망이다. 對유럽 수출 비중이 높은 러시아는 유럽 경기 침체 영향으로 하반기에도 경기 부진이 지속될 것으로 예상되며, 중앙아시아는 물가 안정 등을 기반으로 상대적으로 고성장세가 지속될 전망이다. 브라질의 경우 해알화 약세에도 불구하고 대외여건 악화에 따른 수출 둔화로 올해 2% 중반 성장에 그칠 것으로 예상된다. 그외 중남미 국가들은 선거를 앞둔 경기부양책으로 경기가 소폭 회복세를 보일 것으로 전망된다.

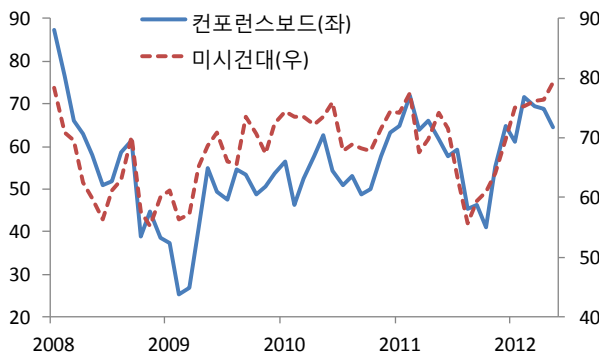
1. 선진국 경제

美 고용변동 및 실업률



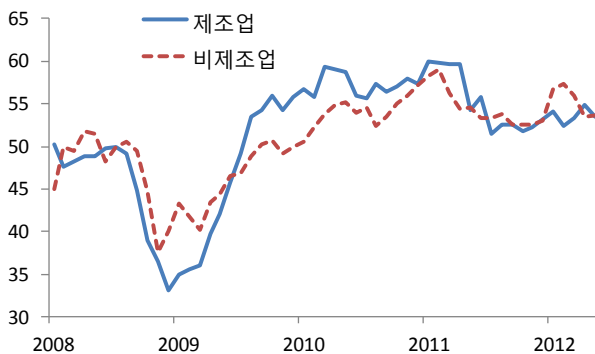
자료 : BLS

美 소비자 심리지수



자료 : Conference Board, 미시간대

美 ISM제조업지수



자료 : ISM

미국, 高실업 등으로 경기 부진 지속

연초 개선조짐을 보이던 실업률은 5월에 전월 대비 0.1%p 상승한 8.2%를 기록하는 등 최근 회복 속도가 늦춰지는 모습을 보이고 있다. 5월 실업률 상승은 전월 대비 소폭 증가(63.6%→63.8%)한 노동참여 비율에 기인한다. 그러나, 실업자들의 평균 실직 기간이 40주로 사상 최대를 기록하는 등 실업이 장기화되고 있으며 해고로 인한 실업수당 증가도 소폭 상승세를 보이고 있다.

美 주택경기 부진 및 소비심리 둔화도 부진 지속 요인

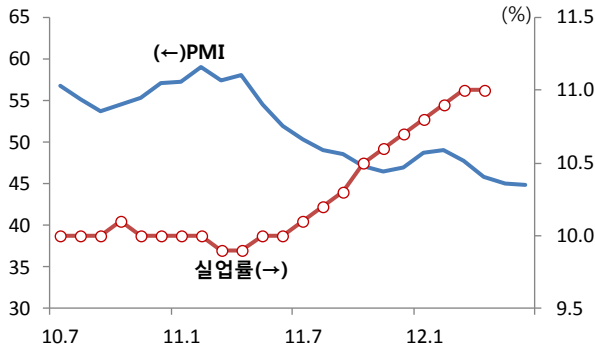
주택경기의 경우 주택거래 추이를 나타내는 주택 매매 지수(PHSI)가 4개월 만에 최저치로 떨어졌다. 이로 인해 미국 주택 경기가 바닥을 쳤다는 낙관론이 약화되고 있는 반면, 주택경기 부진이 지속되고 있는 주장이 확산되고 있다.

또한, 소비자 신뢰지수를 나타내는 컨퍼런스 보드 지수도 3개월 연속 하락하는 등 실물경제가 둔화되고 있는 모습이다. 이에 따라 미 연준은 2014년 까지 제로금리를 유지할 전망이며, 향후 추가 양적 완화도 기대해 볼 수 있는 상황이다.

올해 美 경제, 2%의 低성장 지속 전망

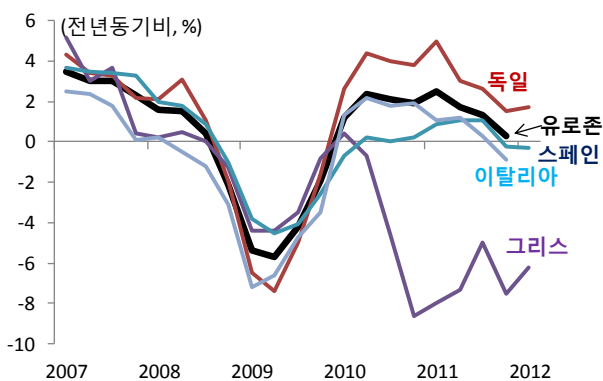
실물 경기를 대표하는 1/4분기 GDP 성장률은 2.2%→1.9%로 하향 조정되었고(5/31), 5월의 ISM 제조업 활동 지수도 3개월 만에 하락하는 등 제조업도 예상보다 부진하다. 특히 그리스 2차 총선 이후 건축 재협상 난항 예상, 7.1일 이란산 원유의 금수조치에 따른 유가 급등 우려 등 하반기 불확실성도 증가할 가능성이 있다. 따라서 2012년 미국 실물 경기는 금융위기 이후의 회복세를 이어가지 못한 채, 2%의 低성장에 그칠 것으로 전망된다.

유로존 제조업 PMI 및 실업률



자료 : Bloomberg

유로존 주요국 성장률 추이



자료 : EUROSTAT

스페인·이탈리아 국채(10년물) 금리 추이



자료 : Bloomberg

유로존, 실업률 최고치 경신 등 침체 지속

최근 유로존 실업률이 최고치를 경신하는 등 경기 침체가 지속되는 상황이다. 3월 실업률은 1998년 6월 이후 최고치인 10.9%를 기록하였으며, 남유럽의 경우는 실업률이 17.2%까지 높아진 상황이다. 고용사정 악화로 소매판매(2월 -2.1%)도 지속 악화되는 등 유로존의 내수 부진이 심화되고 있다. 수출의 경우 1월 8.1%, 2월 7.1%로 완만한 증가세를 보이고 있으나, 2010년 18.6%, 2011년 11.4%에 비해서는 여전히 낮은 수준이다.

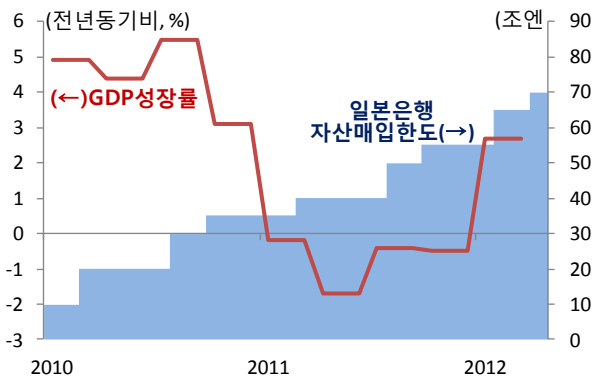
유럽 재정위기 지속 등 불확실성 증대

그리스·스페인·이탈리아 등의 유로존 재정위기가 하반기에도 지속될 가능성이 높다. 6월 17일 실시된 그리스 2차선거에서 신민당을 중심으로 한 긴축 찬성파가 승리하였으나, 긴축 반대파인 시리자당의 제1 야당 부상으로 구제금융 조건 재협상을 둘러싸고 정치적 불확실성이 지속될 것으로 예상된다. 스페인의 경우 은행권 구제금융 합의에도 불구하고 1,500억 유로를 넘어서는 은행권 부실 자산으로 인해 국채(10년) 금리가 7%를 넘나들고 있는 상황이다. 또한 최근 이탈리아 국채금리도 6%대로 진입하며 구제금융 신청 가능성이 제기되는 등 재정위기가 이탈리아로 전이될 우려가 확대되고 있다.

하반기 유로존 경기 침체 지속 전망

지난해 11월과 올해 2월 두 차례에 걸친 LTRO로 유로존 경제는 위기에서 벗어나는 듯 했으나, 그리스 긴축 재협상, 스페인 은행권 구제금융 실시 등 위기국 지원을 둘러싼 정치 혼란과 재정 긴축으로 단기적으로 성장 동력을 회복하기 어려운 상황이다. 현재로서는 가능성은 크지 않으나 그리스 등 위기국의 무질서한 유로존 탈퇴 가능성도 배제할 수 없으며, 그 경우 글로벌 금융시장 및 실물경제에 미치는 충격은 2008년 리만브라더스 사태에 버금갈 것으로 보인다. 결국 재정위기의 영향으로 유로존 경기 침체가 상반기에 이어 하반기에도 지속될 것으로 예상된다.

일본은행의 자산매입한도 및 일본 성장률



자료 : 일본은행,

일본, 경기 부양으로 완만한 회복세 예상

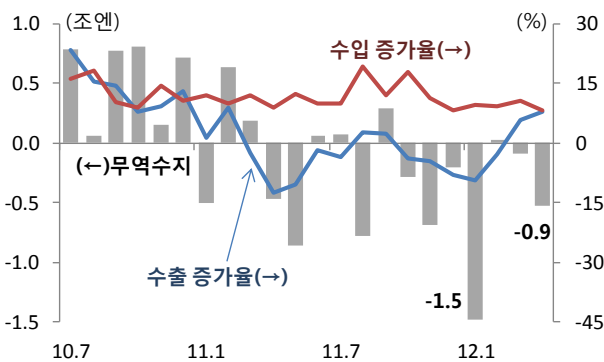
2012년 1/4분기 일본 GDP 성장률은 지난해 1분기 이후 가장 높은 수준인 2.7%까지 상승했다. 이는 일본 정부의 대규모 경기 부양책, 산업생산 회복 및 수출 개선이 주요 원인이다. 일본은행의 경우 4월 자산매입 한도를 추가 증액하는 등 유동성을 지속 공급하였다. 이에 따라 일본은행의 장기국채 보유액은 76.3조엔으로 역대 최고 수준으로 증가하였다. 여기에 지난해 태국 홍수에 따른 공급차질도 점차 개선되는 상황이다. 2분기 성장률도 2% 내외의 양호한 성장세가 지속된 것으로 추정된다. 하반기에도 지진 복구 수요, 경기 부양 효과 등에 힘입어 2%대 중반 성장이 가능할 것으로 예상된다.

대외여건 악화, 취약한 재정상황 등은 회복 제약 요인

그러나 5월 그리스의 연정구성 실패 이후 글로벌 경기부진 지속 전망 및 엔화 강세 등의 영향으로 최근의 수출 회복세가 지속될 것인가는 불확실하다. 더욱이 일본의 취약한 재정상황도 경기 회복의 제약 요인으로 작용하고 있다. 일본의 정부부채는 2011년말 기준 GDP 대비 200%를 넘어서며 선진국 중 가장 높은 수준이며, 재정적자도 지속 증가하고 있다. 이로 인해 올해 들어 S&P, Moody's는 일본의 신용등급을 잇달아 하향 조정하였다.

결국 하반기 일본 경제는 대규모 경기부양책 등에 힘입어 완만한 성장세를 보이겠으나, 정부의 막대한 채무부담, 대외 여건 악화 등으로 본격적인 경기 회복 국면에 진입하기는 어려울 전망이다.

수출입 증가율 및 무역수지

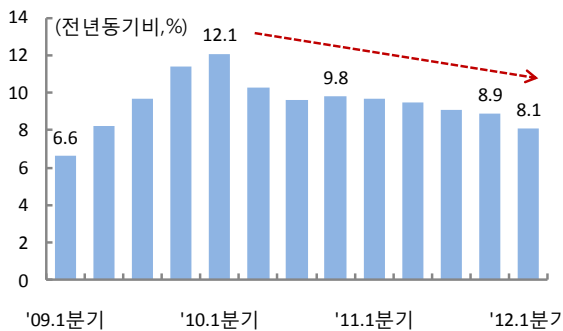


자료 : 일본 재무성

2. 신흥국 경제

(1) 중국

분기별 실질GDP 증가율(%)

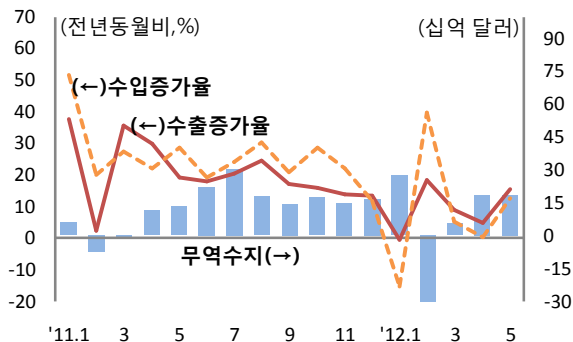


자료 : CEIC

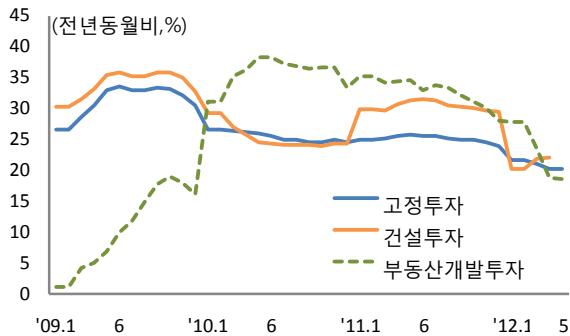
중국, 1/4분기 성장률 8.1%로 3년來 최저

올해 중국 1/4분기 성장률은 지난해 4/4분기의 8.9%에 비해 급락한 8.1%를 기록하면서 2010년 1/4분기 경제성장률 12.1%를 정점으로 계속해서 하락하고 있다. 특히 금년 1/4분기의 8.1% 성장률은 글로벌 금융위기 때인 2009년 1/4분기의 6.6% 성장률 이래 3년여 만에 최저 수준이다. 더욱이 중국 경제 성장을 견인해온 투자, 수출, 소비 등 주요 거시경제지표의 둔화세가 지속되면서, 중국 경기가 2/4분기에도 경기둔화가 지속됨에 따라 경착륙 우려가 재부각되고 있다. 이에 따라 중국 정부는 6월 7일 금융위기 이래 3년 6개월 만에 처음으로 금리 인하를 전격 단행하였다.

수출입 증가율과 무역수지

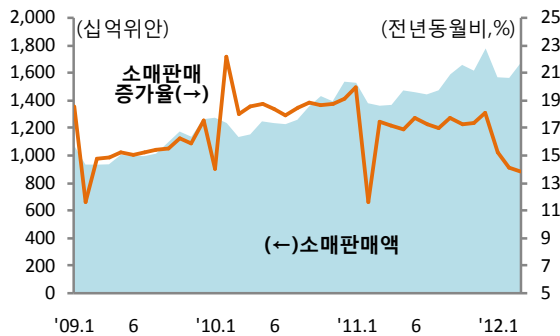


고정자산투자 증가율



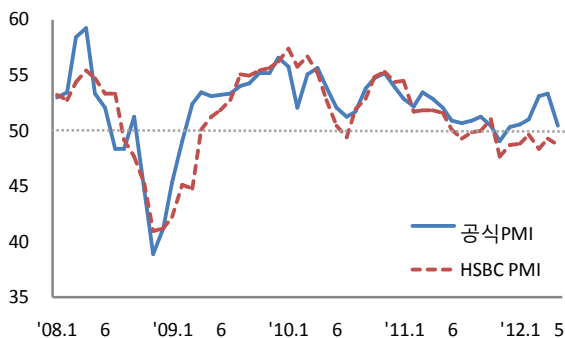
자료 : CEIC

소매판매액 및 소매판매 증가율



자료 : CEIC

제조업 구매관리자지수(PMI) 추이



자료 : CEIC

中 고정투자 등 투자지표도 둔화세 지속

1~5월 중 고정자산투자(누계기준) 증가율은 전년 동기비 20.1%로 지난해 같은 기간 25.8%에 비해 소폭 하락하며 둔화세가 계속되고 있다. 건설투자 증가율도 지난해 1~4월 약 30%에서 금년 21.1%로 대폭 하락세를 보였다. 특히 정부 당국의 부동산 억제책으로 인해 올 들어 5월까지 부동산개발을 위한 투자는 18.5% 증가율에 그치면서 올해 1/4분기의 23.5%에 비해 큰 폭의 둔화세가 나타났다. 부동산개발투자는 2010년 6월을 정점으로 둔화세가 지속되고 있다.

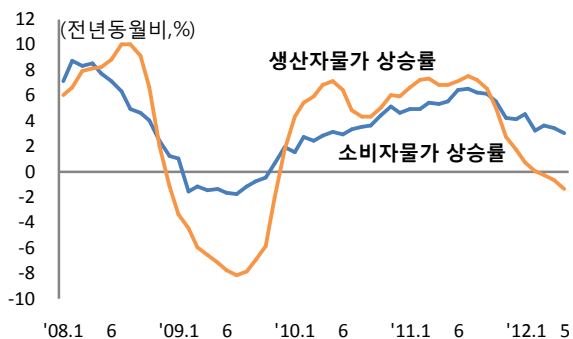
한편 소비지표도 둔화세를 지속했다. 5월 소매판매액은 1조 6,715억 위안으로 전년동월비 13.8% 증가해 3개월 연속 증가세가 둔화되었다. 특히 정부 당국이 4월 한 달간을 ‘소비촉진의 달’로 지정했음에도 불구하고 기대만큼의 성과를 거두지 못하면서 향후 소비 둔화세가 가시화될 수 있다는 우려가 커지고 있다.

中 산업생산, 3년來 최저치 기록

5월의 산업생산도 전년동월비 9.6%로 2개월 연속 한자릿수 증가율을 기록했다. 4월 산업생산 증가율(9.3%)은 2009년 5월(8.9%) 이래 3년 만에 최저치까지 떨어졌다. 5월의 산업생산 증가율은 전월보다는 소폭 상승했지만 지난해 중순 이후 하락세에서 크게 벗어나지 못해 중국경기가 생산측면에서 보더라도 둔화하고 있는 것으로 나타났다.

대표적인 경기선행 지표인 제조업 PMI도 유럽 재정위기로 인해 6개월 만에 하락한 것으로 나타나 향후 추가 둔화 가능성을 보여주고 있다. 지난해 12월부터 5개월 연속 상승하던 제조업 PMI는 5월에 50.4로 전월(53.3)에 비해 급락했고 올 들어 최저 수준을 보였다. 또한 HSBC가 발표하는 제조업 PMI는 7개월 동안 기준선(50) 이하 수준에서 벗어나지 못하고 있다.

소비자·생산자 물가상승률 추이



자료 : CEIC

경기둔화 우려로 3년 반 만에 처음 금리 인하

중국경기가 예상 외로 빠르게 둔화하면서 경기 하강세가 심상치 않자 정부 당국이 기준을 인하에 이어 3년 반만에 기준금리 인하를 단행하였다.

중국 인민은행은 4월 경제지표 발표 직후인 5월 12일에 올 들어 두 번째 지급준비율을 0.5%p 인하였다. Goldman Sachs는 이번 기준을 인하로 시중에 약 4,500억 위안 규모의 유동성이 공급될 것으로 추산하고 있다.

인민은행이 글로벌 금융위기 이래 처음으로 기준금리를 인하할 수 있었던 배경은 물가 안정이다. 5월 소비자물가 상승률은 전년동월비 3.0%를 기록해 2년 만에 최저 수준이며 전월(3.4%)에 이어 물가상승 압력이 현저하게 낮아져 기준을 및 금리 인하 단행을 가능케 하였다. 5월 생산자물가 상승률도 마이너스 1.4%를 나타냈다. 생산자물가 상승률은 소비자물가 상승률의 선행지표라는 점에서 향후 중국의 물가 상승세 둔화가 더욱 현저해질 것으로 전망된다.

에너지 절약제품 보조금 지급내역

보조금 지급대상 품목	보조금 규모(억위안)
에너지 절전형 가전제품	265
고효율 전구 및 LED 전구	22
배기량 1600cc이하 자동차	60
고효율 모터	16

자료 : Korcham China

에너지 절약 상품에 보조금 지급 등 소비진작책 실시

금리 인하와 함께 중국 국무원은 5월 16일 총 363억 위안 규모의 에너지 절약제품 구매시 보조금을 지원하는 소비부양책을 발표했다. 향후 1년간 시행될 예정이며, 에어컨, 평면TV, 냉장고, 세탁기, 온수기 등 에너지 절전형 가전제품 구매 시 보조금이 지급된다. 금융위기 이후 실시되었던 ‘家電下乡’과 ‘以舊換新’ 등의 소비진작책들이 상당한 효과를 보았던 사례로 볼 때 이번 조치도 소비 지출 활성화에 긍정적으로 작용할 것으로 보인다.

중국 정부, 본격적인 경기부양 의지 표명

중국경제의 경착륙 가능성에 대한 시장의 우려가 고조되면서 중국 정부가 경기부양 의지를 보이고 있다. 원자바오 총리는 5월 19일 후베이성 우한시를 방문한 자리에서 경기둔화에 대해 “안정적인

최근 중국 당국의 경기부양 의지 표명

	주요 내용
원자바오	"안정적인 성장(穩增長)이 중요하다" (5.19일)
국무원	글로벌 경제상황 악화에 대응하는 선제적·미세적 정책 조정을 실시할 계획
국가발전 개혁위원회	인프라 투자사업을 상반기에 앞당겨 승인(올해 1~4월 중 2배 증가)

자료 : 발표자료 종합

성장(穩增長)이 중요하다"고 강조하였고, 국무원도 안정성장에 역점을 두고 글로벌 경제상황 악화에 대응하는 선제적, 미세적 정책 조정을 실시할 계획이라고 밝혔다. 이와 함께 정부 당국은 연말까지 승인 예정이었던 인프라 투자사업에 대한 사업을 상반기까지 앞당겨 승인하는 등 경기둔화 방어에 적극 나서고 있다. WSJ(5/30)에 따르면, 국무원 산하 국가발전개혁위원회(NDRC)가 올 들어 4개월 동안 기업 및 지자체 투자프로젝트에 대해 승인한 건수가 전년동기비 두 배 수준으로 증가했다.

경기부양책 등으로 올해 8% 성장 전망

2012년 중국 GDP성장률 전망치

	수정전	수정후	조정폭
World Bank (5.23)	8.4	8.2	△0.2
OECD (5.22)	8.5	8.2	△0.3
주요 IB평균 (5월 중)	8.4	8.1	△0.3

자료 : 한국은행, 국제금융센터

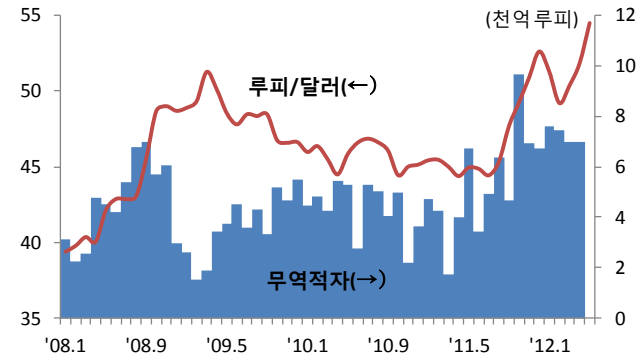
4월과 5월의 실물경제지표가 현저히 둔화세를 보임에 따라 2/4분기 GDP 성장률이 8%를 하회할 가능성이 높다. 다만 하반기에 8% 초반으로 소폭 회복되며 연간으로는 8.0%를 유지할 것이라는 전망이 우세하다. 최근 일련의 경기부양책들이 3/4분기부터 긍정적인 효과로 나타나고 정부의 경기조절 능력과 함께 통화 및 재정정책 내에서 다양한 수단을 구사할 수 있는 등 정책 여력이 큰 것으로 평가되기 때문이다. 그러나 유럽 재정위기가 심화될 경우 하반기 중국경제는 둔화세가 적어도 3/4분기까지 이어지면서 연말이 되어서야 회복 기미가 나타날 전망이다.

지도부 교체로 대규모 확장정책 실시는 곤란

한편 올해는 후진타오 주석의 임기 말이며 10월에는 차기 지도부를 선출할 공산당 전당대회가 개최되는 중요한 시기이다. 지도부 교체로 말미암아 중국 정부는 2/4분기에 경기둔화가 심화되더라도 금융위기 때와 같은 대규모 경기확장책보다는 상황을 지켜보며 부분적인 소비진작책 등을 시행할 것으로 보인다. 더욱이 금융위기 때 4조 위안 규모의 경기부양 프로그램의 부작용으로 생긴 후유증도 해결되지 못한 상황이다. 그러나 앞으로 발표되는 경제지표들이 중국 정부의 성장 목표인 7.5%를 위협할 정도가 될 경우에는 예상 밖의 경기부양책을 실시할 가능성이 있다.

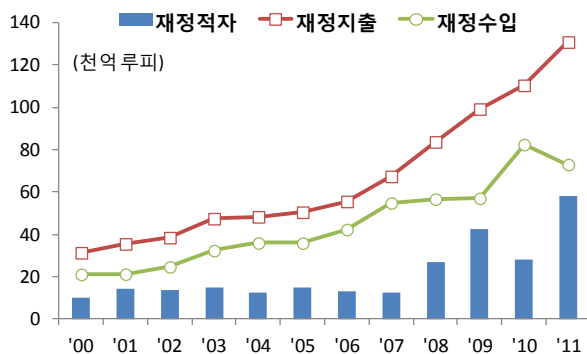
(2) 동남아시아

인도 무역적자 및 루피/달러 환율



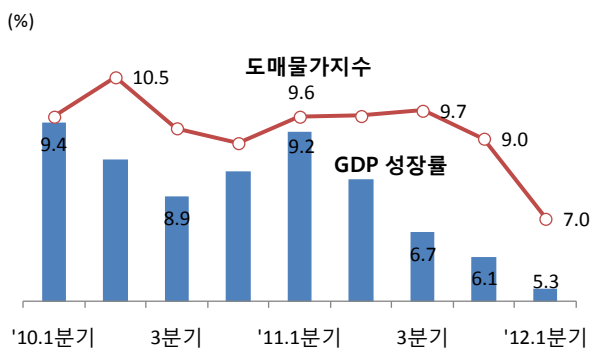
자료 : Bloomberg, 인도 중앙은행

인도 재정지출, 수입 및 적자



자료 : Bloomberg, 인도 중앙은행

인도 성장률 및 도매물가지수



자료 : Bloomberg

인도경제, 상반기 무역·재정 적자, 환율 상승 등으로 성장세 둔화

인도 경제는 긴축의 영향으로 산업생산, 소비 및 투자가 위축되면서 뚜렷한 둔화세를 보이고 있다. 특히 최근 무역수지 및 재정수지가 사상 최대의 적자를 보이고 있어 경제 펀더멘털에 대한 불안감이 높아지고 있다. 지난해 무역수지는 주요 수출국인 유럽 경기침체로 수출이 둔화된 반면 고유가에 따른 수입 증가로 6.4조 루피의 적자를 기록했다. 재정수지 역시 국채금리 인상에 따른 이자지출 증가 및 식료품·비료·연료 등에 대한 보조금 정책으로 5.8조 루피의 적자를 기록했다.

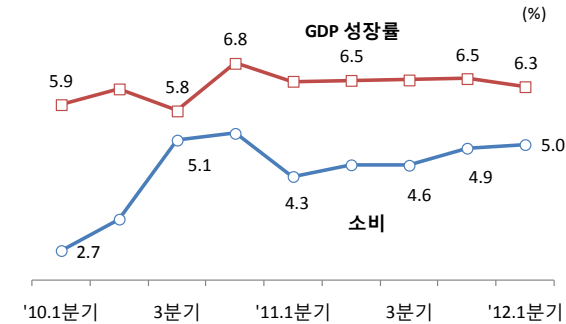
한편 지난해 달러화 대비 16% 절하했던 루피화는 최근(4/25) S&P의 국가신용등급 하락 및 그리스 유로존 탈퇴 가능성에 따른 안전자산 선호로 연말까지 약세 기조를 이어갈 것으로 보인다. 이러한 루피화 약세는 미 달러화로 결제하는 수입 연료가격 상승으로 이어져 결국 인플레이 및 무역수지 적자를 더욱 악화시키는 요인이 된다.

긴축 완화 불구 수출·내수 부진으로 올해 인도 경제는 6% 성장에 그칠 전망

정책 여력이 있는 중국과 달리 인도의 재정·통화·환율 정책은 모두 진퇴양난에 빠져있다. 인도 중앙은행이 최근(4/17) 재할인율을 인하(0.5%p)했으나 7%대 중반에 달하는 고물가 지속으로 추가 금리인하는 부담으로 작용한다. GDP대비 5.9%에 달하는 심각한 수준의 재정적자에도 불구하고 외국인 자본의 이탈로 세계개혁안(GAAR)의 시행은 늦춰지고 있으며 무역수지 악화로 루피화 절하 방어 정책을 시행하기도 어려운 상황이다.

올해 인도 경제는 기저효과 불구 수출·내수 부진으로 지난해에 비해 하락한 6% 성장을 그칠 것으로 예상된다. 특히 재정·무역적자, 루피화 약세, 반부패 운동을 둘러싼 정치갈등은 경제회복의 걸림돌로 작용하고 있다.

인니, 경제성장률과 총소비



자료 : Bank Indonesia

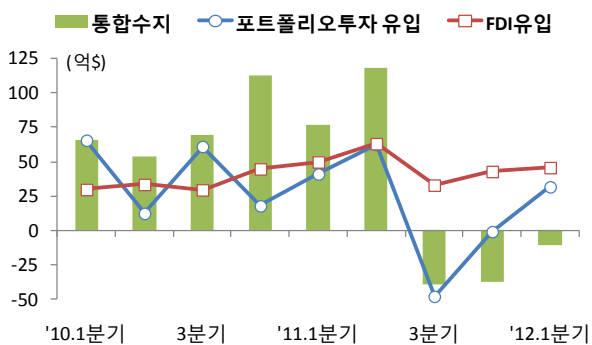
인니, 수출위축 등으로 성장률 하락 예상.
단, 他新흥국 대비 양호한 성장세는 유지

인도네시아 경제는 인플레이 안정, 견실한 재정운용에도 불구하고 유럽재정위기 여파로 수출이 위축됨에 따라 올해 성장률은 작년에 비해 다소 하락한 5%대 후반으로 전망된다.

식품류 가격 안정에 힘입어 인플레이가 안정기조(4월 4.5%)를 보임에 따라 인니 중앙은행은 지난해 하반기 이후 빠른 속도로 기준금리를 인하하고 있으며 앞으로도 경기부양을 위해 추가적인 금리 인하를 실시할 것으로 보인다. 재정적자 규모도 GDP대비 1.2%(작년 기준)에 불과하다. 또한 농업 부문을 중심으로 고용 증가세가 구직인구 증가세를 앞서면서 실업률이 꾸준한 하락세를 유지하고 있다.

그러나 최근 글로벌 경기의 불확실성 심화로 중국 등 주요 교역 상대국들의 경기가 부진함에 따라 천연자원을 중심으로 수출 위축이 지속될 것으로 예상된다. 또한 하반기 경기부양의 실질적 효과는 의문시되고 있어 민간소비도 상반기 대비 성장세가 소폭 둔화될 것으로 전망된다.

인니, 통합수지 및 포트폴리오·FDI 유입



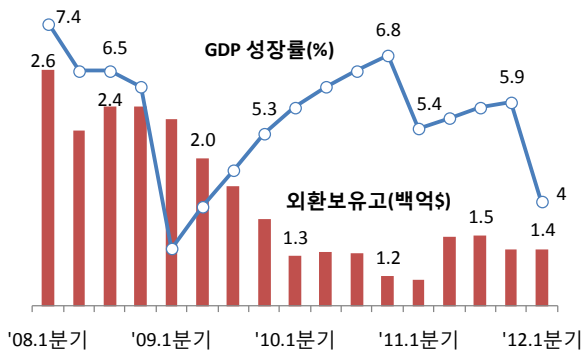
주 : 통합수지 = 경상수지 + 자본수지 (Capital & Financial account) + 통계상 불일치

자료 : Indonesian Financial Statistics

외국인지분 규제 등에 따른 자본유출 가능성은 인도네시아 경제의 잠재 리스크 요인

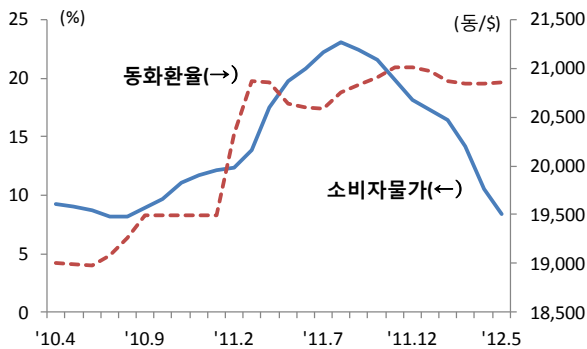
유로존 위기에 따른 외국인 자본 유출로 지난해 3/4분기 들어 크게 악화됐던 FDI 및 포트폴리오투자 유입도 예전 수준을 회복하고 있다. 토지수용법의 국회통과에 따른 인프라 건설여건 개선 및 인니 내수 시장의 잠재성을 고려하면 작년 3/4분기 이후 적자를 지속하는 통합수지도 흑자로 전환될 것으로 보인다. 다만 자국은행에 대한 외국인지분 규제안을 마련하는 등 최근 심화되는 인도네시아의 보호주의 정책들은 향후 외국인 투자를 크게 제한할 수 있어 인니 경제의 잠재 리스크로 지목되고 있다.

베트남, 성장률 및 외환보유고



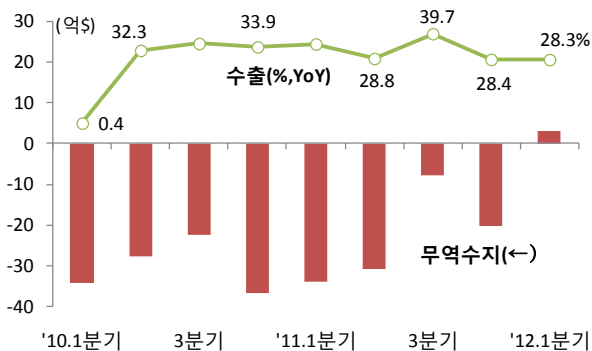
자료 : Bloomberg, Bank of Vietnam

베트남, 소비자물가 및 환율 추이



자료 : Bloomberg

베트남, 수출 및 무역수지



자료 : Bloomberg

베트남 1/4분기, 긴축으로 3년來 최저 성장

2000~2007년 연평균 7.6% 고성장을 기록한 베트남은 2008년 이후 4년 연속 6%내외로 둔화했다. 특히 올해 1/4분기에는 글로벌 경기부진에 따른 수출둔화 및 금융·재정 긴축에 따른 내수·투자 부진으로 성장률이 3년來 최저(4.0%)를 기록했다.

환율 불안정성은 베트남 경제의 리스크 요인

베트남 정부는 1/4분기 경기침체가 예상보다 심화되자 5월까지 3개월 연속 기준금리 인하(3%p)를 단행했다. 다행히 지난해 21.6%까지 상승했던 소비자물가 상승률이 10% 아래로 떨어지고 향후 국제유가가 불안 완화 등으로 인플레이 하락 기조가 지속된다면 추가적인 금리인하도 가능할 것으로 보인다. 한편 2008년 금융위기 이후 상승세를 지속했던 동/달러 환율은 작년 하반기부터 안정세를 보이고는 있으나 정부의 외환보유고(140억 달러)가 적정수준(300억 달러)에 크게 못 미치는 등 외환리스크가 베트남 경제의 잠재 리스크로 작용하고 있다.

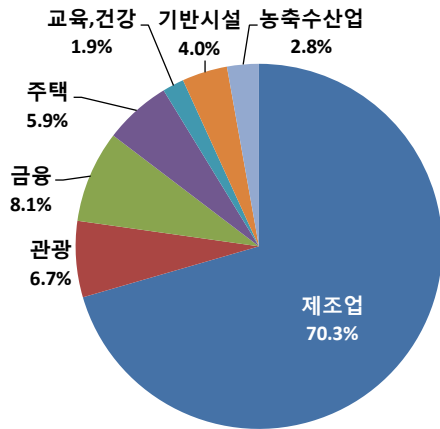
최근 무역수지 흑자 전환 등 일부지표 개선세

주요 수출 대상국인 중국·유로존의 경기부진에도 불구하고 무역수지는 개선세를 보이고 있다. 올해 1/4분기 수출 증가율은 28.3%로 전분기와 비슷한 수준을 유지하였으며 무역수지는 작년 4/4분기 20.2억 달러 적자에서 3.2억 달러 흑자로 전환했다. 글로벌 경기침체에도 불구하고 수출이 양호한 증가세를 보인 것은 베트남의 수출구조가 의류, 신발 등 경기 비탄력적인 생필품 위주이기 때문이다.

베트남, 긴축완화 등으로 하반기 소폭 회복

상반기 베트남 경제는 지난해 긴축 효과로 내수 및 투자 회복이 제한되면서 저성장을 기록했다. 하지만 하반기부터는 긴축완화의 효과가 나타나면서 성장률이 올해 5%대 중반, 내년 이후에는 글로벌 경제환경 개선 및 정부의 성장촉진 정책으로 7%대를 회복할 것으로 예상된다.

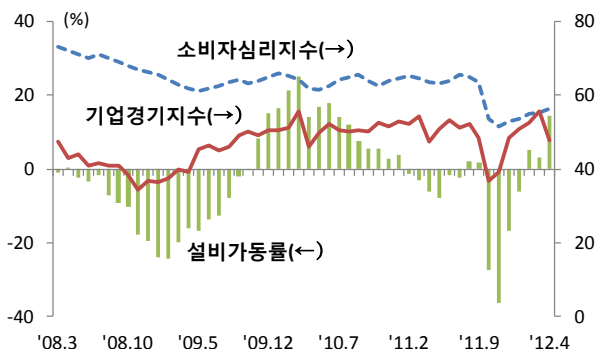
태국, 산업별 홍수 피해 비중



주 : 총 피해 추정액은 467억 달러

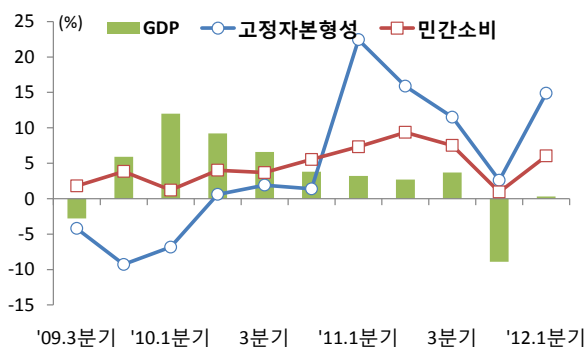
자료 : Department of Disaster Prevention and Mitigation; Ministry of Finance

태국, 설비가동률, 소비자심리지수 및 BSI



자료 : Bank of Thailand

태국, GDP, 고정자본형성 및 민간소비



자료 : Bank of Thailand

태국, 지난해 홍수 영향으로 극심한 경기침체

지난해 1/4~3/4분기 평균 3.2%의 성장을 지속했던 태국 경제는 8~11월 50년 만의 최악의 홍수로 국토의 70%가 침수되면서 연평균 성장률이 제로수준(0.2%)에 머물렀다. 특히 자동차, 전자 등 주요 공장의 절반이 물에 잠기면서 지난해 제조업 생산은 2.8%의 마이너스 성장을 기록했고, 4/4분기 GDP 성장률도 -8.9%로 곤두박질 했다.

올 들어 홍수구제책 등으로 설비가동률 회복

다행히 정부의 적극적인 홍수복구 구제책과 복구 수요에 힘입어 태국 경제는 빠르게 회복하고 있다. 작년 11월 전년동월대비 36% 감소했던 설비가동률은 침수됐던 공장의 절반 이상(2월말 기준)이 정상 가동되면서 플러스로 전환했고 가구 등 내구재 수요가 상승하면서 소비와 투자 역시 홍수 이전 수준으로 복귀하는 모습이다. 태국 정부가 공무원 임금 및 최저임금을 인상하고 자동차·주택 최초구매에 인센티브 제도를 도입함에 따라 소비심리가 빠르게 호전되고 있다.

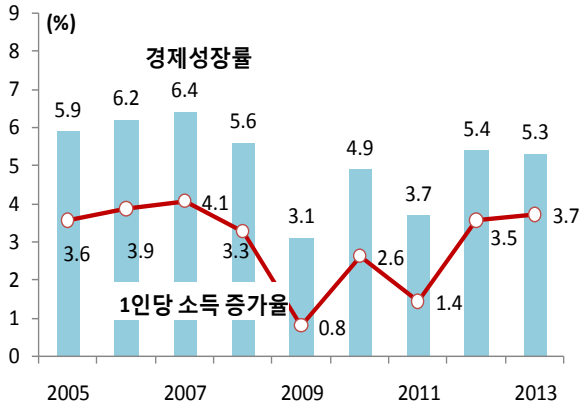
하반기 태국, 중소기업 대출 및 SOC투자 확대 등에 힘입어 회복세 지속 전망

태국 정부는 경기 회복 촉진을 위해 다양한 재정 정책을 추진하고 있다. 우선 홍수 피해를 입은 중소기업에 대해 저금리 대출 정책을 실시하는 한편 기업의 법인세도 단계적으로 인하(2011년 30% → 2012년 23% → 2013년 20%)할 계획이다. 또한 내년 6월까지 제방 및 관계 사업에 투입할 113억 달러에 달하는 자금을 마련하기로 했으며, 향후 5~10년간 700억 달러에 달하는 사회간접자본투자 계획도 구상하고 있다.

올해 태국 경제는 이러한 태국 정부의 적극적인 경기부양정책으로 성장률이 5%대로 회복할 것으로 예상된다. 다만 태국 수출의 11%, 해외관광객의 30% 정도를 차지하는 유럽의 경기침체로 인해 경기 회복에는 한계가 있을 것으로 보인다.

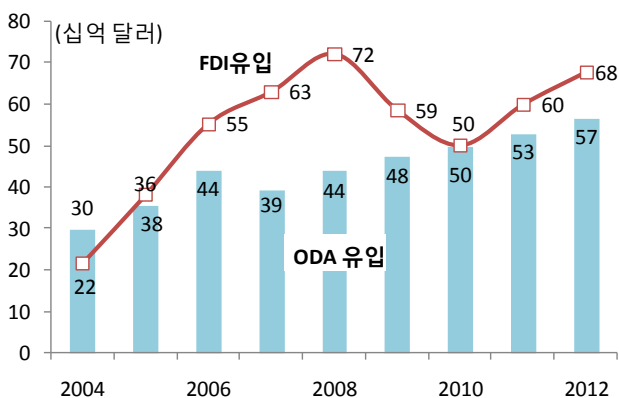
(3) 아프리카·MENA

아프리카 1인당 및 실질경제성장률



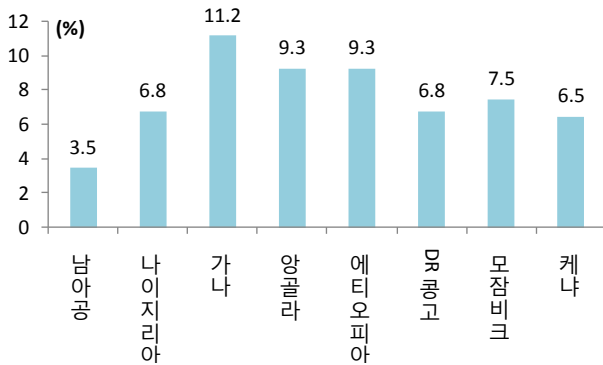
자료 : African Development Bank

아프리카 ODA 및 FDI 유입현황



자료 : World Bank

아프리카 주요국 경제성장률('12)



자료 : African Development Bank

아프리카, 원자재 수출 및 내수 확대, FDI 유입 증가로 비교적 높은 성장세 지속 전망

사하라이남 아프리카는 최대 교역지역인 유로존 국가들의 재정위기에도 불구하고 2012년 전체적으로 5.4%의 성장을 보일 것으로 전망된다. 특히 상반기에 유로존 재정위기로 수출 등에서 타격을 입어 성장률이 낮지만 하반기에는 미국경기의 소폭 개선과 유로존 위기 완화로 상반기보다 성장률이 높을 전망이다.

한편 아프리카의 풍부한 자원은 FDI 유입을 유인하는 주요 동기가 되고 있어, 최근 중국을 비롯한 브라질, 러시아, 인도 등 신흥국들의 아프리카 투자증가가 눈에 띈다. 중국경제 둔화로 자원수요 감소가 예상되지만, 2013년에도 역시 2012년에 비해 8% 이상 증가할 것으로 예상된다.

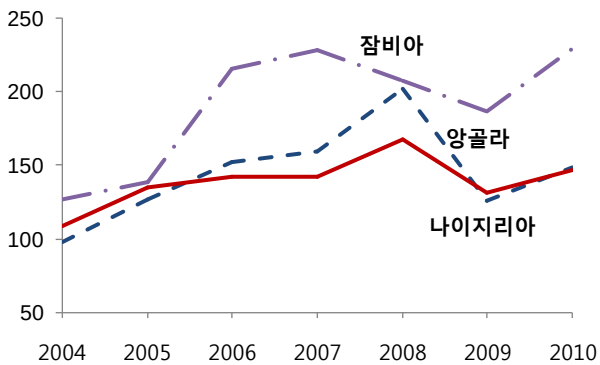
2013년 아프리카 경제는 5.3% 성장이 전망된다. 지역별 경제성장률을 보면 원유, 천연가스 등 자원부국들이 많은 서부아프리카와 중국 및 인도기업들의 투자가 증가하고 있는 동부아프리카는 6%대의 성장률이 전망된다. 반면, 중앙아프리카와 남부아프리카는 4~5%대의 상대적으로 낮은 성장이 예상된다.

가나, 앙골라 등 자원부국과 에티오피아, 모잠비크 등 정치 안정국들이 높은 성장세 예상

국가별로 살펴보면, 아프리카 최대 경제 규모를 자랑하는 남아공의 경우, 최대 수입지역인 유로존 국가들의 경제 침체로 2012년 2.7% 성장이 예상된다. 그러나 2012년 하반기부터 유로존 위기의 완화로 상반기 대비 성장률이 높아질 것으로 보여 2013년에는 완만한 성장세로 돌아서 3.5% 성장이 예상된다.

아프리카 최고 성장률을 보일 것으로 예상되는 국가는 가나로 원유생산 증가에 힘입어 2012년에는 11.2% 성장이 예상되고 있다. 2013년에도 정치적 안정을 바탕으로 11%의 성장이 전망된다. 앙

아프리카 자원부국 교역 여건



자료 : African Development Bank

콜라도 원유생산량의 증가와 고유가로 인해 2012년 9.3%의 성장과 2013년 9% 성장이 예상되며 철광석 수출을 재개한 라이베리아는 2012년에 9.4%, 2013년 8%의 성장이 예상된다. 또한 모잠비크는 풍부한 원료탄과 천연가스에 대한 외국인 투자에 힘입어 2012년 7.5%, 2013년 7%의 성장이 예상된다. 이밖에 에티오피아 역시 정치적 안정에 힘입어 2012년에 9.3%, 2013년에는 8.5%의 높은 성장이 예상된다. 특히 가나, 라이베리아, 모잠비크 등 신흥 자원부국은 2013년 글로벌 경기가 회복하게 될 경우 2012년에 비해 높은 경제성장이 예상된다.

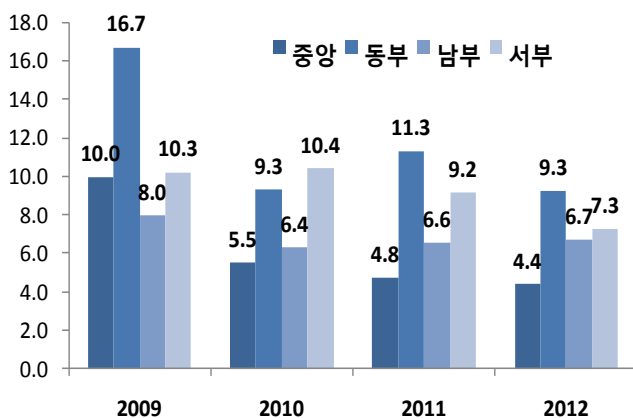
높은 인플레이는 아프리카 경제의 리스크 요인

글로벌 금융시장의 변동성 확대와 EU 등 선진국의 급속한 경기 둔화는 수출 둔화와 민간자금흐름의 감소로 이어져 경제성장을 제한하는 요인으로 작용할 전망이다. 특히 원자재가격의 고수준 지속으로 자원부유국과 자원빈곤국과의 거시 경제적 불균형이 심화될 가능성도 전망된다.

아프리카 역내 물가 리스크도 존재한다. 일부 국가들에서는 식료품과 연료 가격 상승으로 인한 물가 상승 가능성이 다시 부각되면서 경제성장의 침체 속에 물가가 상승하는 스태그플레이션에 직면할 수도 있다. 아프리카 지역의 평균 소비자물가 증가율은 2011년 평균 8.4%에서 2012년에는 7.4%로 전망되고, 2013년에는 7%로 점진적인 하락이 예상되지만 동부 지역은 금년과 내년 11.3%와 9.3%로 높은 물가가 전망되고 있다.

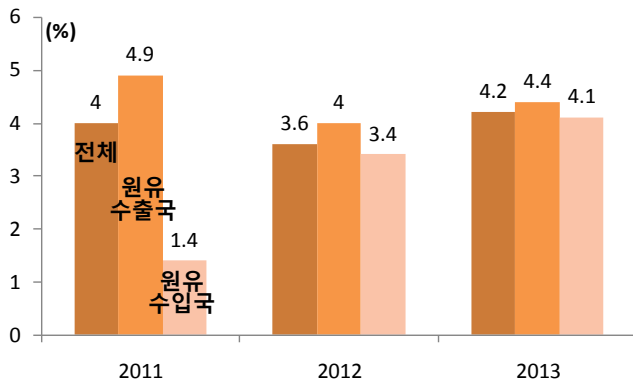
따라서 아프리카 거시 경제적 정책수립에 있어서 중요한 점은 경제성장에 수반되는 어려움을 해결하는 동시에 글로벌 경기침체로 인한 여파를 막을 수 있도록 예방책을 취해야 한다. 특히 빈곤 감소를 위해서는 경제성장을 위한 투자와 고용이 지속적으로 필요하다.

아프리카 지역별 물가상승률



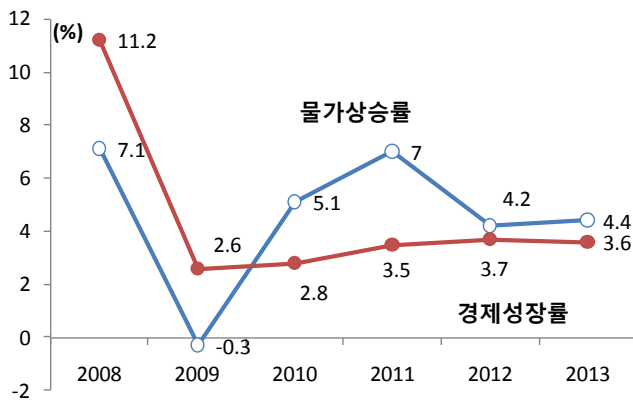
자료 : African Development Bank,

MENA 경제성장률



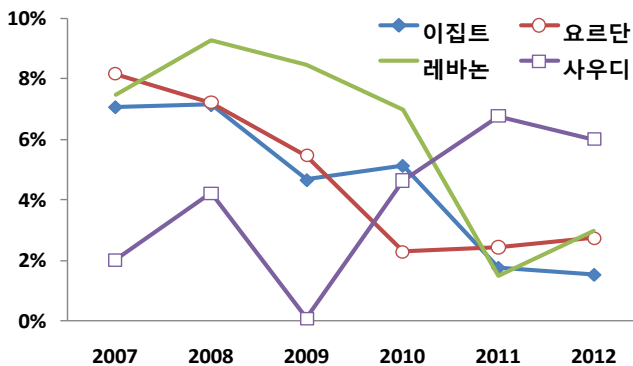
자료 : IMF

GCC 국가들의 경제성장률 및 물가상승률



자료 : IMF

MENA 주요국 경제성장률



자료 : IMF

MENA지역, 정치사회 불안과 유로존 재정위기 영향 등으로 성장 둔화 전망

MENA 지역은 시리아 등의 국내정치 불안정과 이란의 핵문제로 인한 지정학적 불안 요소 등의 요인으로 2012년 상반기 경제성장은 2011년에 이어 둔화되었다. 그러나 2012년 하반기에는 튀니지, 리비아 그리고 이집트의 정치가 안정을 되찾음으로써 상반기 대비 경제성장이 높을 것으로 예상된다. 또한 2013년에는 유로존 불안 완화 등으로 에너지 소비가 증가할 것으로 보여 2012년 3.6% 성장보다 높은 4.2%의 성장이 전망된다.

GCC(Gulf Cooperation Council) 국가를 중심으로 한 석유수출국의 경우 미국과 유로지역 경기둔화에도 불구하고 고유가 지속에 따른 원유 수입증가로 고성장이 예상된다. 반면, 원유 수입국들의 경우 고유가로 인한 물가불안정과 세계 경제위축으로 원유 수출국에 비해 저성장을 이룰 것으로 전망된다.

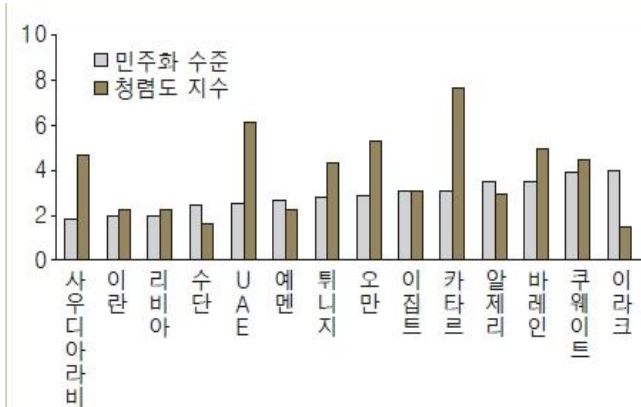
원유 및 천연가스 수출 증가로 사우디, 카타르는 상대적으로 높은 성장세 예상

MENA지역 국가들 중 가장 높은 성장이 예상되는 국가는 카타르로 천연가스와 원유생산의 큰 폭 증가 때문이다. 카타르는 세계 최대 천연가스 생산국으로서 2010년 16.3%, 2011년에는 17.5%의 성장을 기록하였다. 2012년과 2013년에는 천연가스 및 원유생산 증가가 소폭 둔화될 것으로 예상되나, 6% 및 6.2%의 성장은 가능할 것으로 전망된다.

MENA지역 최대 경제대국인 사우디아라비아는 2011년 리비아 원유 생산 중단으로 인한 원유생산 증가와 고유가로 7%의 성장을 이루었다. 2012년 상반기 이란 핵 문제 사태로 인한 고유가 및 원유생산 증대로 높은 성장률을 기록한 것으로 추정된다. 하반기 유가 하락으로 석유 수출을 통한 수입액은 다소 감소하겠지만, 인프라 발주 등 건설, 플랜트 경기호조로 2012년 6%의 성장이 전망된다. 2013년에는 유로존 위기 완화에 따른 에너지 수요 증가로 5~6%의 성장이 예상된다.

이집트는 2011년 초부터 이어져 온 정치적 불안으로 2011년에는 1%의 낮은 성장을 보였다. 2012년에는 6월 대선이 종료된 이후 정치 사회적 안정이 이루어질 것으로 예상되며, IMF 등 국제사회의 지원에 힘입어 3%의 성장을 달성할 것으로 전망된다.

MENA 민주화 및 부패지수



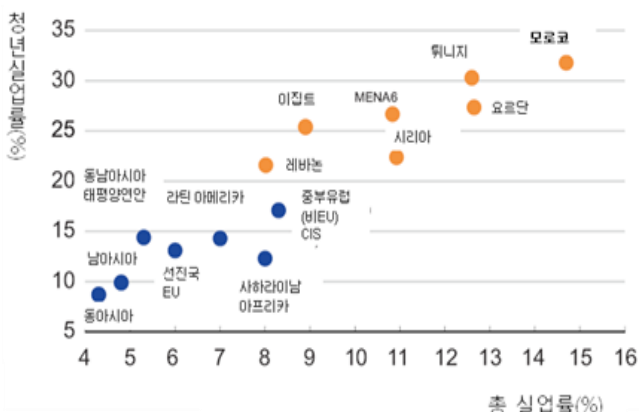
자료 : IMF

MENA 지역의 향후 지속적인 경제성장은 정치·사회 안정여부가 관건

현재 2011년 초에 시작된 ‘아랍의 봄’의 영향이 지속되고 있는 시리아를 제외하고는 대부분의 나라가 정치적 안정을 찾아가고 있다. 시리아의 경우, 2012년 1월 아랍연맹 감시단이 시리아에 파견되었으나 민간인에 대한 학살 등을 막지는 못하고 있다.

이란은 핵개발 의혹과 관련한 서방국과의 마찰로 서방국들의 경제, 외교적 제재를 받고 있어 걸프만 및 인근 국가들과의 긴장관계가 고조되고 있다. 이란 핵 문제 해결을 위해 유엔상임이사국과 독일(P5+1) 그리고 이란과의 회담이 개최되었다. 이 회담을 통해 당장 이란 핵 관련 긴장이 완화되지는 않겠지만 무력사용과 같은 극단적인 상황까지 발생하지는 않을 것으로 전망된다.

MENA 실업률 및 청년실업률



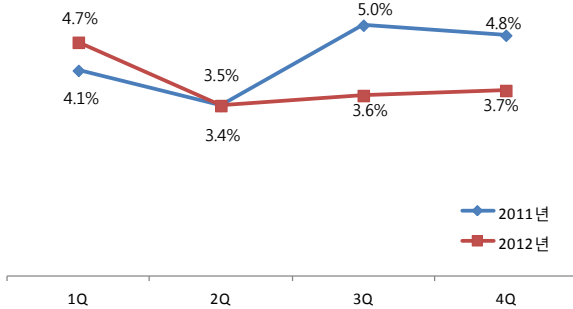
자료 : IMF

높은 실업률과 물가수준이 여전히 MENA 경제의 위협요인으로 작용

2011년에 튀니지에서 발생했던 ‘자스민 혁명’의 시발점은 젊은 청년층의 높은 실업률과 10%가 넘는 고물가로 인한 서민들의 삶의 질 저하가 주요 원인이었다. ‘아랍의 봄’사태 이후 GCC국가들을 중심으로 일자리 창출을 위한 대규모 프로젝트 발주와 무상급식 및 생활보조금 지급 등을 통한 복지정책 실시로 2012년에는 물가상승률이 5%내 외를 유지하는 등 안정을 찾을 것으로 예상된다. 그러나 2013년에는 고유가에 따른 물가상승 압박이 지속되고 있고, 세계 경제 침체로 일자리 창출도 일부 산유국 중심으로 이루어질 것으로 예상되어 비산유국 중심으로 높은 실업률 및 물가상승 우려가 제기되고 있다.

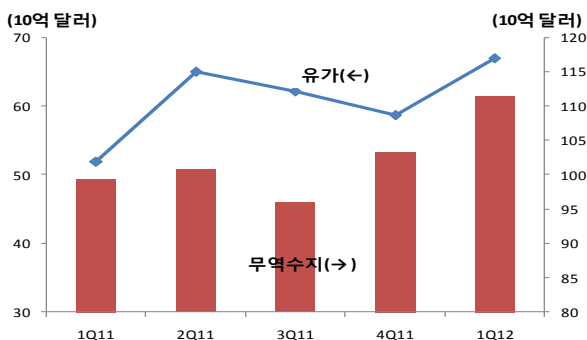
(4) 러시아·CIS

러시아 분기별 경제성장률 추이 및 전망



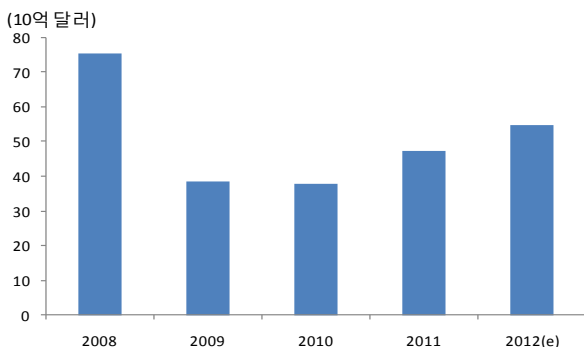
자료 : 포스코경영연구소, 러시아 통계위원회

우랄산 유가 및 러시아 무역수지



자료 : 러시아 통계위원회, Troika Dialog

러시아 FDI 유입액



자료 : 러시아 통계위원회, Troika Dialog

러시아, EU를 중심으로 한 글로벌 경기 하락으로 성장세 둔화 전망

올 하반기 러시아 경제에 영향을 미칠 주요 요인은 대외적으로는 EU 및 글로벌 경기 불안에 따른 유가 향방, 내부적으로는 푸틴 정부 출범 이후 집중적으로 쏟아져 나올 정부 부문의 투자 실행 여부로 볼 수 있다.

올 1/4분기 배럴당 120달러 수준까지 오른 국제 유가(Urals)로 작년에 이어 올 상반기도 러시아는 안정적인 거시지표를 보이고 있다. 이로 인해 올 1~3월 기간 중 이미 약 600억 달러의 무역 흑자를 기록하며 환율 및 외환보유고 전반에서 양호한 흐름을 보이고 있다. 또한 인플레이션도 최근 20년 이래 가장 낮은 3.9% 수준을 보이고 있어 정부지출, 소비 활성화 등 경기 하락시 정부가 다양한 카드를 사용할 수 있는 우호적 여건도 조성되어 있다.

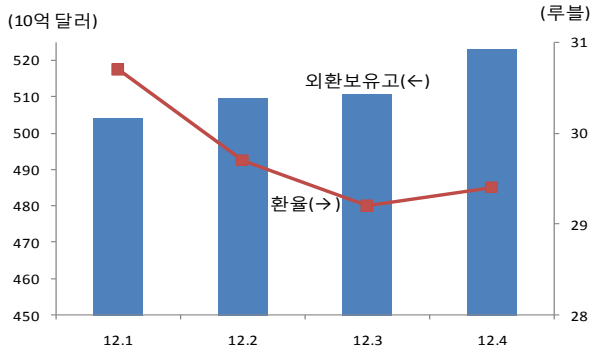
하지만 러시아 전체 교역량의 47%를 차지하고 있는 EU 경제의 불안한 모습은 러시아에게 큰 부담으로 다가온다. 무엇보다 원유, 가스를 비롯한 원자재 수요가 줄면서 무역수지가 감소할 것으로 보인다. 또한 러시아 FDI 유입액의 3/4을 차지하고 있던 EU로부터의 투자 역시 줄어들 전망이다.

성장률은 상반기 4.1%, 하반기 3.6%의 상고하저의 모습을 보이며 연간으로는 작년 4.3%보다 낮은 3.9%를 나타낼 것으로 보인다.

푸틴 정권, 인프라 투자 및 FDI 유치 등 성장 가속화 노력

올 5월 푸틴 대통령의 임기가 시작되면서 하반기에는 경제성장을 위한 정책들이 본격 가동될 것으로 보인다. 푸틴 대통령은 이전 메드베데프 정권과의 차별화 포인트로 경제성장을 꼽고 있는데, 이를 달성하기 위해 투자 확대를 핵심적 도구로 활용할 계획이다. 도로, 철도, 교육, 의료, 통신 등 각 분야에 대한 대대적 투자가 준비 중에 있으며,

러시아 외환보유고 및 루블화 환율



주 : 미달러화 대비 루블화 환율

자료 : 러시아 통계위원회, Troika Dialog

특히 올 9월 러시아 극동 블라디보스톡에서 개최될 APEC 정상 회담을 계기로 극동 지역에 대한 대대적 투자를 이끌어낼 계획이다. 이를 뒷받침하듯 지난 5월22일 발표한 새 내각에 기존에 없던 ‘극동개발부’를 신설하기도 하였다.

대규모 정부 지출에 따른 재정수지 악화를 막기 위해 푸틴 신정부는 정부 투자와 함께 FDI 유치에 대해서도 중점을 두고 있다. 올해는 작년 473억 달러보다 10% 가량 더 많은 550억 달러의 FDI 유치를 목표로 삼고 있다. 하지만 EU로부터의 투자 감소 전망 등 목표 달성을 낙관하기는 어려운 상황이다. 이에 러시아 정부는 인프라 사업에 대한 시장개방, 제도 개선 등을 통해 아태 지역 등 EU 이외의 다른 지역으로부터의 대대적인 투자유치 정책을 하반기부터 펼 계획이다.

러시아, WTO 가입으로 인한 단기 효과는 크게 나타나지 않을 전망

러시아의 WTO 가입 승인은 작년 12월 이루어졌지만 실제 발효는 의회 승인 절차를 거쳐 올 하반기 이후 시작된다. 하지만 원자재 수출 비중이 70%가 넘는 러시아 교역 구조상 수출 측면에서는 WTO 가입에 따른 실질적 효과는 크지 않을 것으로 보인다. 다만, 서비스 시장 개방, 지적재산권 보호 강화, 무역 및 투자 관련 규제 개선 등이 이루어짐에 따라 하반기 이후 러시아 시장을 노크하는 외국 투자자의 발길이 늘어나며 전체적인 교역, 투자 규모는 점진적으로 증가할 전망이다.

중앙아 6개국 성장률

	국 가	2010	2011	2012(e)	
				상	하
자원	카자흐	7.3	7.5	6.3	5.8
보유국	우즈벡	8.5	8.3	7.1	6.9
	아제르	7.7	5.3	3.9	3.4
	투르크멘	9.2	14.7	8.6	8.0
자원	키르기즈	-0.5	5.7	4.8	4.6
비보유국	타지크	6.5	7.4	5.6	5.4

자료 : IMF, ADB, EBRD

중앙아시아, 전년 대비 성장률 하락하나 고성장은 유지

글로벌 경기 하락에 따른 외국인 투자 감소, 원자재 수요 감소 등으로 중앙아시아 지역의 성장률은 전년 대비 전반적으로 하락하는 양상을 보일 전망이다. 하지만 고유가 지속에 힘입어 절대적 성장률 자체는 여전히 높은 수준을 유지할 것으로 보인다.

을 상반기에도 대부분의 국가들이 긴축 재정정책을 유지하며 재정 수지, 인플레이션, 환율을 안정적으로 유지하고 있는데 이러한 기조는 하반기에도 계속될 전망이다.¹ 유로존 불안도 동 지역에 큰 영향을 미치지 않는 것으로 예상되는데, 그 이유는 EU 등 선진지역보다 러시아, 중국과의 경제 교류가 더 활발한 역내 국가들의 대외경제 구조 때문이다. 물론 이러한 전망에는 러시아, 중국 경제가 예상보다 더 흔들릴 경우 동 지역도 자유로울 수 없다는 의미를 동시에 내포하고 있다.

카자흐스탄 주요 거시 지표

지표	2010	2011	2012(e)
경상수지/GDP(%)	2.0	7.3	4.5
재정수지/GDP(%)	-2.4	-2.1	-2.3
인플레이션(%)	7.8	7.4	5.5
환율(텡게/USD)	147.4	146.6	147.5
FDI(Bil.\$)	2.9	8.8	11.0
외환보유고(Bil.\$)	56.2	68.9	84.0

자료 : 카자흐스탄 통계위원회, 카자흐스탄 중앙은행

카자흐스탄 등 자원보유국, 안정적 성장 예상

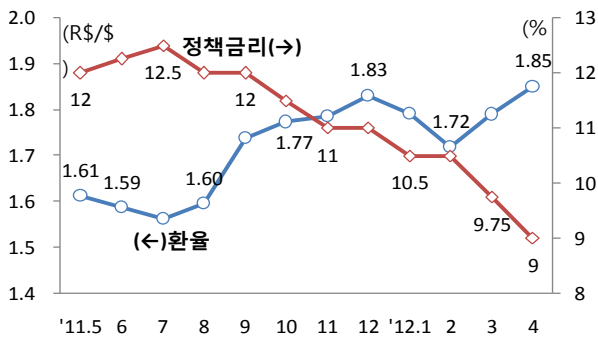
석유, 가스 등 자원을 보유하고 있는 카자흐스탄, 투르크메니스탄, 아제르바이잔, 우즈베키스탄은 안정적 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 특히 역내 최대 경제국이자 세계 9위 원유 매장국인 카자흐스탄은 고유가 지속 가능성 등 우호적 외부환경, 물가 안정 속에 소비시장이 꾸준히 확대되는 양호한 국내 경기를 바탕으로 올해도 6% 이상의 안정적 성장세를 나타낼 전망이다.

하지만 뚜렷한 자원을 보유하고 있지 못한 키르기스스탄, 타지키스탄간의 경우는 여전히 쌍둥이 적자 상태이기 때문에 원자재 가격 상승, 글로벌 인플레이션 등이 벌어질 경우 경제 상황이 악화될 가능성이 상대적으로 높을 것으로 예상된다.

¹ 중앙아시아 역내 최대 경제국인 카자흐스탄의 GDP가 900억 달러에 못 미치고, 역내 6개국 GDP를 합쳐도 1,800억 달러 내외에 그칠 정도로 중앙아시아의 각 국가별 경제규모는 작은 편이다. 이에 따라 각국의 성장률은 대규모 FDI, 원자재 등 주요 교역품의 가격 변화에 따라 매년 편차가 크게 나타나는 특징을 보인다.

(5) 중남미

브라질 정책 금리 및 환율



자료: Bloomberg, 브라질 중앙은행

브라질, 상반기 금리 인하 등 긴축 완화 시행

2011년 해알화 강세로 인해 제조업 경쟁력 약화와 내수 소비 부진으로 고전하였던 브라질은 작년 8월부터 지속적으로 단행한 정책금리 인하 조치와 외국인 직접투자 감소세로 인해 마침내 해알화 약세 전환에 성공하였다.

특히, 금년 3월과 4월 기준금리를 각각 0.75%p씩 인하시키는 파격적인 조치를 시행하였는데, 이러한 조치가 가능할 수 있었던 이유는 작년 브라질 경제가 내수 침체와 재정 긴축으로 올 2월까지 당초 정부가 목표했던 인플레이션율이 억제치에 근접하였기 때문이다.

이제 브라질 경제는 환율 악재라는 변수가 사라진 만큼 내수 소비와 더불어 성장 동력의 한 축인 제조업 분야가 어느 정도 경쟁력을 회복할 지가 금년과 내년 경제 성장률을 결정할 가장 중요한 변수가 되었다.

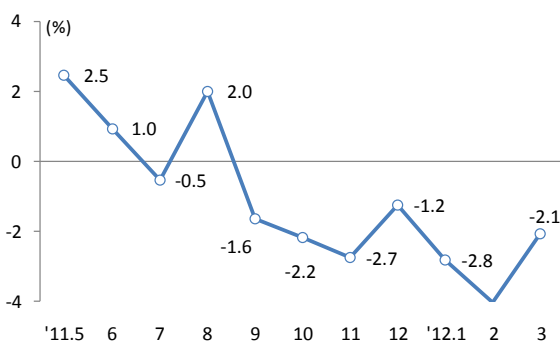
경기부양책 불구 대외여건 악화로 올해 브라질 성장률은 2% 중반에 그칠 전망

그러나 여전히 해소되지 않는 그리스·스페인발 유럽 금융 위기, 미국의 더딘 회복과 중국의 성장 둔화 조짐으로 인해, 브라질 경제는 2010년(7.5%)과 같은 높은 수준의 성장은 힘들 것으로 보인다.

다만, 금년 하반기부터 정부의 적극적인 경기부양책의 효과가 나타난다면, 브라질 경제는 올해 어려운 환경에서도 전년대 비슷한 2% 중반대의 성장이 예상되며, 내년은 이보다 다소 상승한 3%대 중반의 성장을 기대할 수 있을 것이다.

그러나 낮은 금리 정책으로 인해 서서히 고개를 드는 인플레이션 압력을 브라질 정부가 어떻게 해소할 것인지가 내년 이후 지속 성장의 주요 변수로 다시 등장할 것이다.

브라질 산업생산지수(IP) 증가율



자료: Bloomberg

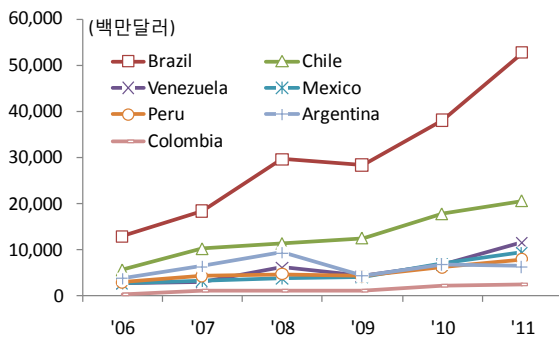
중남미 주요국 분기별 GDP 전망

(% , YoY)

	'12.2Q	'12.3Q	'12.4Q	'13.1Q
브라질	1.2	3.3	3.5	3.7
아르헨티나	3.3	3.5	3.8	3.8
칠레	4.1	4.0	4.5	4.7
베네수엘라	4.2	4.0	4.2	4.5
콜롬비아	4.4	4.2	4.2	4.0
멕시코	3.9	3.9	4.3	4.2
중남미 평균	3.2	3.8	4.1	4.0

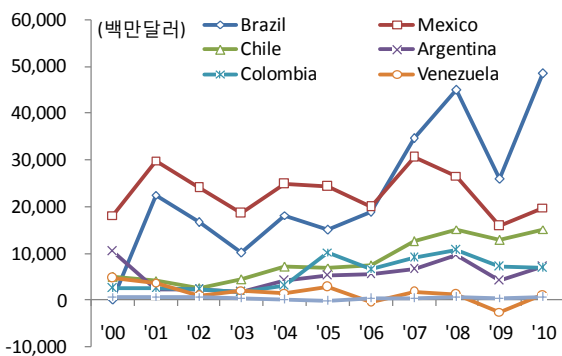
자료: IMF, WorldBank, OECD 등 포스코경영연구소
종합

중남미 주요국 對중국 수출액



자료: CEIC

중남미 FDI 순유입액



자료: Bloomberg, WorldBank

중남미, 中 성장 둔화 및 원자재 수요 감소로 성장 둔화 예상

브라질을 제외한 중남미 경제는 작년까지 비교적 견실한 성장세를 보여왔다. 특히, 對중국 수출이 눈에 띄게 증가하여 2006년 340억 달러에서 2011년 1,200억 달러로 3.5배 증가하였다. 국가별로 보면, 석유, 가스 등 에너지 자원이 많은 베네수엘라와 구리 수출 비중이 높은 칠레가 크게 증가하였다.

그러나 글로벌 금융위기 지속과 중국의 성장둔화 조짐으로 원자재 가격이 하락하고 있어 올해는 작년(4.3%)보다 소폭 떨어진 3%대 중후반의 성장률을 기록할 것으로 보인다. 2013년은 올 하반기부터 각국의 경기부양 노력이 실효를 거둔다면, 4%대로 회복할 수 있을 것으로 보인다.

자원 국유화 움직임에 따른 FDI 감소 리스크

한편, 올해 대통령 선거가 있는 멕시코·베네수엘라와 펀더멘탈이 비교적 강한 브라질, 칠레, 콜롬비아 등을 중심으로 다양한 경기 부양책들이 나올 것으로 전망된다. 중국의 경기둔화가 예상보다 빠르거나 유로존 재정위기가 심화될 경우, 원자재 수출 의존도가 높은 대부분의 중남미 국가들은 심각한 위기에 직면할 가능성도 있어 보인다

과거 중남미 FDI는 꾸준한 증가세를 보여 왔다. 중남미 전체 FDI 순유입액은 2000년 870억 달러에서 2010년 1,330억 달러로 연평균 4% 이상씩 성장해 왔는데, 최근 들어 브라질에 대한 투자가 집중되면서 브라질이 멕시코를 제외한 중남미 전체 투자액의 절반 가까이를 차지하고 있다.

그러나 아르헨티나, 볼리비아 등을 중심으로 불고 있는 자원 국유화 바람이 인접 국가들의 차단 노력에도 불구하고 외국인 투자심리를 얼마나 위축시킬 지가 관건이다. 가능성은 높지 않지만 이러한 움직임이 대선을 앞둔 베네수엘라 등 주변 국가로 확산될 경우, 중남미 전체에 대한 대외 신인도 하락으로 이어져 성장을 제약하는 리스크로 작용할 수 있을 것이다..

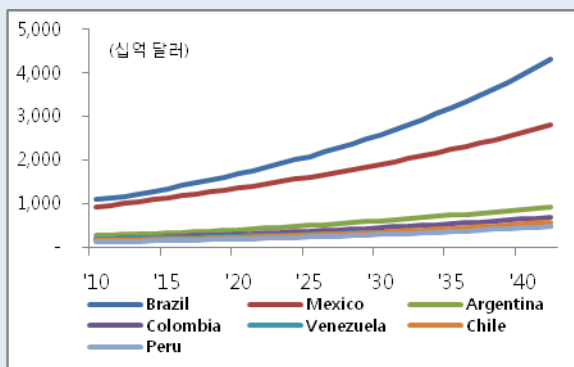
중남미, 자원과 잠재력을 보유한 기회와 위험이 공존하는 땅

2004년 이후, 중남미 국가들은 글로벌 금융위기가 발생한 2009년을 제외하고는 연평균 4% 이상의 비교적 큰 폭의 성장을 해왔다. 특히, 석유, 가스 등 에너지 자원이 풍부한 브라질, 아르헨티나, 베네수엘라, 페루 등의 성장세가 두드러졌다. 중남미 전체 (멕시코 제외) GDP의 절반을 차지하는 브라질은 작년 한해 기대만큼 성장하지 못했으나, 2014년 월드컵과 2016년 올림픽 개최라는 예정된 수요가 있어 그 전망은 여전히 밝다. 총 투자금액이 2,240억 달러에 달하는 브라질 최대정유사 Petrobras의 심해유전 개발이 이미 진행 중이고, 작년부터 2015년까지 약 8,550억 달러 (1조 5,905억 헤알)가 투자되는 브라질 정부의 경제성장촉진 프로그램 2기(PAC2)도 단계적으로 진행 중이다.

그러나 동시에 해결해야 할 과제가 많다. 먼저 인프라 확충 등 사회 간접 자본 투자가 시급하다. 그 동안 중남미 인프라 투자는 주로 미국과 EU에 의존하여 진행되어 왔는데, 최근 자원 무역을 바탕으로 중국의 대 중남미 투자가 크게 늘고 있는 것이 고무적이다. 중국의 투자로 미국과 EU에 대한 상대적 의존도가 낮아지고 있는 것은 긍정적이나 중국 또한 성장 둔화 가능성이 높아 대규모 투자 유치가 절실한 중남미 국가들로서는 여전히 투자자 다변화 전략이 필요하다.

치안 문제는 조속히 해결해야 할 과제이다. 유엔의 마약범죄국보고서(2011)에 따르면, 전세계 살인사건 발생률 상위 10곳 중 9곳이 중남미 국가일 정도로 불안한 치안은 외국인 투자를 유치하는데 큰 장애물로 작용하고 있다. 또한 정치적 불안도 중남미가 해결해야 할 큰 과제이다. 특히, 아르헨티나, 베네수엘라, 볼리비아 등 좌파 국가들은 국민들의 불만을 해소하기 위해 포퓰리즘 공약을 남발하여 정부 재정을 어렵게 하고, 약한 정치 기반을 반전시키기 위해 최근에는 자원민족주의 바람을 불어넣어 아르헨티나는 스페인 정유회사 YPF를, 볼리비아는 스페인 전력회사 TDE를 국유화 시켰다. 이는 해당 국가의 외국인 투자 심리를 위축시킬 뿐만 아니라, 악화될 경우, 중남미 전체에 대한 불신으로 변질 수 있어 인접 국가들의 적극적인 대응과 공조가 필요하다.

중남미 GDP 전망



자료: 포스코경영연구소 종합

브라질 경제성장촉진 프로그램 (PAC2)

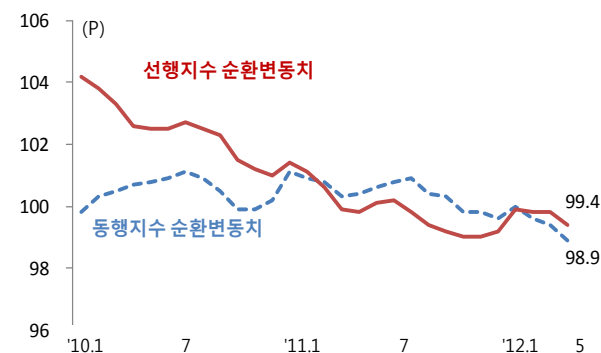
(십억 헤알)	2011~14년	2014년이후	계
도시환경개선	57.1	-	57.1
공공서비스확대	23	-	23
주택건설	278.2	-	278.2
수도·전기공급	30.6	-	30.6
수송	104.5	4.5	109
에너지	465.5	627.1	1,092.6
합 계	958.9	631.6	1,590.5

자료 : 브라질 정부 및 언론 발표

II. 국내 경제

- 국내 경제, 대외 수요 약화에 따른 수출 둔화와 내수 위축으로 올해 연평균 3.1% 성장에 그칠 전망 (상반기 2.9%, 하반기 3.3%)
- 수출입 : 하반기에도 유로존 실물경제 침체 영향으로 수출이 소폭 회복에 그치고, 수입도 국내 경기둔화로 인해 큰 폭으로 감소하면서 불황형 무역흑자는 지속될 전망
- 설비투자 : 내외수 부진 및 기업 투자심리 위축으로 하반기 미약한 증가율이 예상
- 건설투자 : 재정여력 약화 등 하반기 건설 회복 요인 부진으로 낮은 증가율 전망
- 민간소비 : 기저효과 불구, 소비심리 위축 등으로 소폭 상승에 그칠 전망
- 국내 경제 성장률 : 상반기 2.9%, 하반기에는 3.3%로 부진 지속이 전망. 더욱이 가계 부채 부담 지속, 이란 발 고유가 가능성, 소비 부진 등의 리스크가 더욱 확대될 경우, 3/4분기 회복이 어려워질 가능성도 상존
- 원/달러 환율 : 유로존 불안으로 변동성이 확대되며, 3/4분기까지 고수준 유지 예상
- 금리 : 경기 위축이 더욱 심화될 수 있어 추가 금리 인상은 어려울 것으로 전망

선행지수 및 동행지수



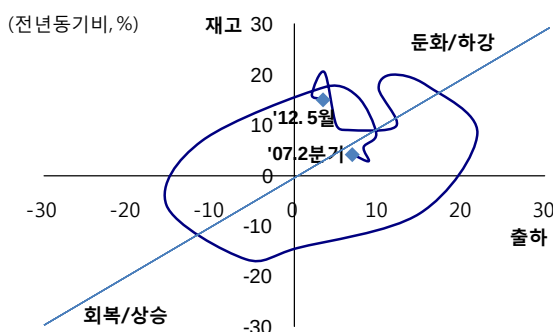
자료 : 통계청

유로존 재정위기로 국내 경제 둔화 심화 조짐

최근 유로존 재정위기 재부각 등으로 국내 경기 둔화세가 지속되는 양상이다. 동행지수의 경우 2월 반짝 급등한 것을 제외하고는 올 들어 하락세가 지속되고 있다. 5월에도 전월대비 0.5p 하락하며 경기 회복세가 지연되고 있다.

향후 경기국면을 나타내는 선행지수의 경우는 미약한 반등세를 보이나 5월 소폭 하락하면서 재차 하락 가능성이 엿보인다. 특히 그리스의 긴축 협상 난항이 예상되고 스페인·伊의 재정 불안 요인이 상존하여 경기 둔화세는 앞으로 지속될 가능성이 높다.

제조업 생산자 재고/출하 순환도

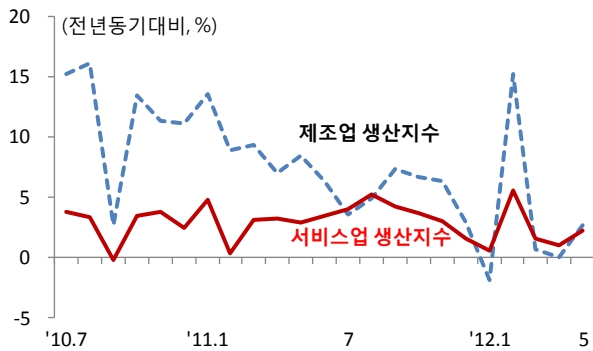


자료 : 통계청

제조업 경기 둔화는 상반기 중 지속

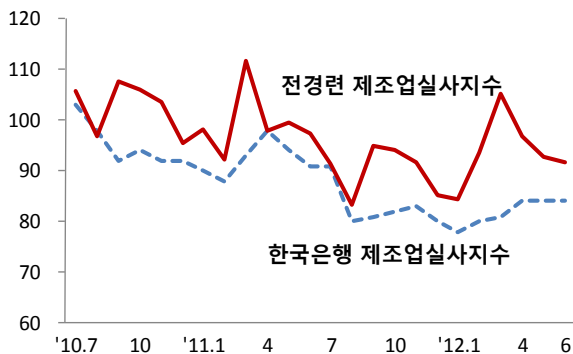
제조업 생산자 재고 및 출하지수를 보면, 2011년 2/4분기부터 하강 국면에 진입한 이후 올 1/4분기 국면까지 4분기 연속 지속되고 있다. 당초에는 1/4분기에 경기가 저점을 지날 것으로 전망했으나 그리스 연정의 긴축재협상 등 유로존 불안으로 2/4분기에 저점을 통과할 가능성이 높아지고 있다.

제조업 및 서비스업 생산지수



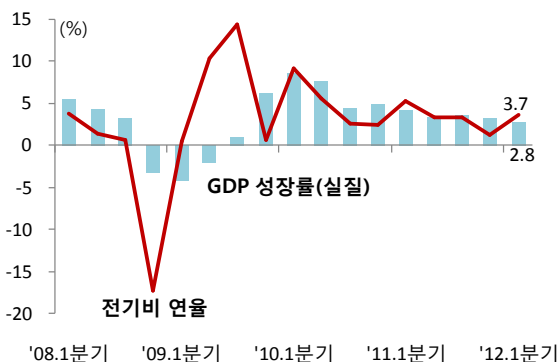
자료: 통계청

제조업 경기실사지수



자료: 한국은행, 전경련

실질 GDP 성장률



자료: 한국은행

제조업 하락세 지속, 서비스업 저성장 전망

제조업 생산지수는 자동차 생산이 작년 두 자릿수 증가에서 한 자릿수 증가율로 하락하면서 금년 1월부터 둔화되고 있다. 3월, 4월에는 0%대까지 떨어졌으며 5월도 2.7%에 그쳤다. 서비스업 생산지수의 경우, 작년에 이어 부동산업 및 임대업의 부진이 지속되는 가운데 주식시장 하락 등의 영향으로 금융 및 보험업이 위축되고 있다.

향후 제조업 생산은 유로존을 중심으로 한 해외수출 증가율 둔화로 인해 자동차, 기계장비 생산이 3/4분기까지 둔화될 것으로 전망된다. 서비스업의 경우에도 주식시장 급등락이 지속되고 물가불안, 자산가격 하락 등으로 인해 금융 및 보험업, 도소매업이 부진하면서 미약한 증가율이 지속될 전망이다.

제조업 경기실사지수, 기준치 하회 지속 예상

한국은행 제조업 실사지수는 6월 84로 여전히 기준치(100)를 하회하고 있다. 한편 전경련 제조업 실사지수의 경우 4월 이후 3개월 연속 하락세를 보이고 있다. 향후 내수 부진, 원자재 가격 상승, 불확실한 경제 상황 등으로 제조업 생산 둔화는 3/4분기까지 지속될 전망이다.

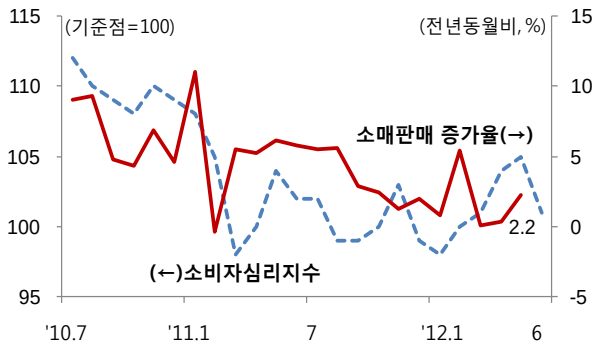
하반기 국내 성장률은 3%대 초반 불과

실질 GDP 성장률은 2012년 1/4분기 2.8%로 2009년 3/4분기 이후 최저치를 기록하였다. 미국의 불안한 회복, 그리스발 시장 불안 확대, 중국의 경제 둔화 등으로 회복 모멘텀이 약화되면서 하반기 성장은 3.3%에 그칠 전망이다.

연평균으로 볼 때 국내 성장률은 작년 3.6%보다도 악화된 3.1%를 기록할 전망이다. 전기대비 GDP 성장률을 살펴보면, 2012년 1/4분기 0.9%로 반등 기미를 보였으나 2/4분기에 0.8%내외로 재차 하락하면서 경기 저점을 형성한 후 3/4분기 이후 미약한 회복세를 나타낼 전망이다.

1. 소비/고용/물가

소매판매 및 소비자동향



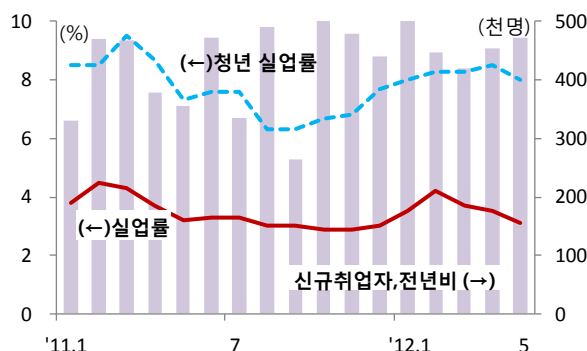
자료 : 한국은행, 통계청

소매판매 부진 지속, 심리 위축 가시화

소매판매의 경우 3월, 4월 0.1%, 0.4%로 정체세를 보였으며 5월에도 내구재 판매 증가 등 일부 개선에도 불구하고 2.2%의 낮은 증가율을 보이고 있다. 특히 대형마트의 소매판매 증가율이 2개월 연속 감소세를 보이는 등 중산층 이하 가계의 소비 부진이 심화되는 양상이다.

향후 소비를 판단할 수 있는 소비자 심리지수는 2월부터 기준치인 100을 기록한 후 5월 105까지 상승했으나, 6월 101로 급격히 떨어졌다. 이는 그리스발 시장 불안, 국내 기업 실적 부진 등으로 소비 여력 및 심리가 점차 위축되고 있기 때문으로 판단된다.

실업률 및 신규 취업자수



자료 : 통계청

하반기 소폭 회복하나 3% 증가에 그칠 전망

부동산 시장이 부진한 가운데 가계부채 부담으로 인한 실질 소득 감소로 하반기 소비 회복세가 미약할 것으로 보인다. 기저효과 영향으로 상반기(2.1%) 대비 소폭 증가한 3.0%로 예상되지만 여전히 하반기 GDP 성장률(3.3%)을 밑돌 전망이다.

상반기 고용 개선 불구 청년 실업률 고수준

고용 부문을 보면, 최근 8개월 연속 신규취업자수가 40만명 이상 증가하고 있다. 5월 고용률은 4월 59.7%에서 60.5%로 올라가고 실업률도 4월 3.5%에서 5월 3.1%로 하락하는 등 고용 지표는 개선되고 있다. 그러나 고용이 중장년층을 중심으로 개선됨에 따라 청년실업률은 8%대의 높은 수준을 지속하고 있다.

민간소비 증가율 및 실업률 전망

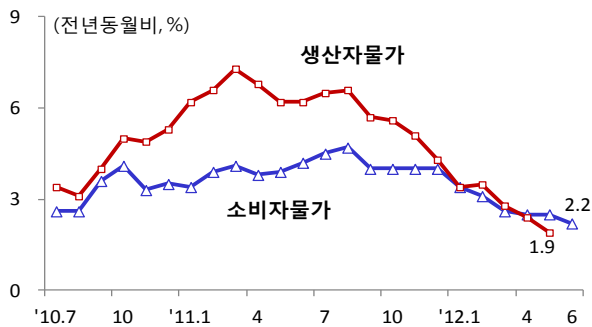
	'11년	'12년(f)		
			상(f)	하(f)
민간소비	2.3	2.5	2.1	3.0
실업률	3.4	3.5	3.6	3.4

자료 : 포스코경영연구소

하반기 수출 부진 지속으로 고용 개선 미약

3/4분기까지 유럽, 중국 경기둔화로 수출 증가율이 미미할 것이며, 제조업 고용 여건도 크게 나아지기는 어려울 전망이다. 다만 상반기에 비해서는 내수·수출이 미약하나마 회복을 보임에 따라 하반기 실업률은 소폭 하락할 것으로 예상된다.

소비자 및 생산자 물가상승률



자료 : 한국은행, 통계청

소비자물가 전망

	'11년	'12년	
		상(f)	하(f)
소비자물가	4.0	3.0	3.3

자료 : 포스코경영연구소

상반기 소비자 및 생산자물가 안정세

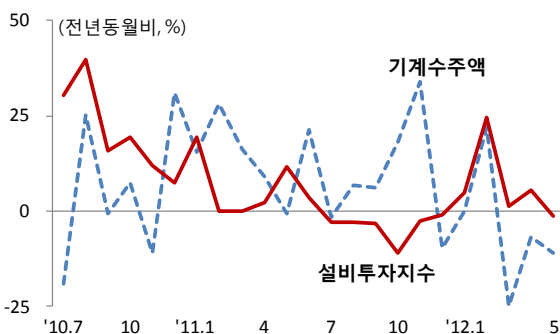
소비자물가는 국제유가 하락 및 정부의 보육비 지원 등으로 2012년 3월부터 4개월째 2%대의 낮은 상승세를 나타내고 있다. 다만 6월 농산물 포함한 농축수산물 가격이 5.8% 상승했고 전세금 상승률도 5.1%를 기록하며 체감물가는 여전히 높다. 한편 생산자물가의 경우에도 5월 1.9%를 기록하며 비교적 안정세를 보였다. 이는 원자재 가격 하락에 따른 공산품 가격 하락이 주원인이다.

하반기 전기료 인상 등으로 상승세 전환

하반기 소비자 물가는 전기료 인상, 국제유가 상승세 전환과 함께 환율 고수준에 따른 수입물가 상승으로 상반기 대비 소폭 높아질 것으로 예상된다. 특히 7월 이란의 원유 금수조치 발효 이후 유가 상승 압력이 점진적으로 높아질 것으로 보인다. 이에 따라 하반기에는 상반기 보다 소폭 높은 3.3% 수준이 예상된다.

2. 고정투자

설비투자지수 및 기계수주



자료 : 통계청

설비투자 증가율 전망

	'11년	'12년(f)	
		상(f)	하(f)
설비투자	3.7	5.3	5.0

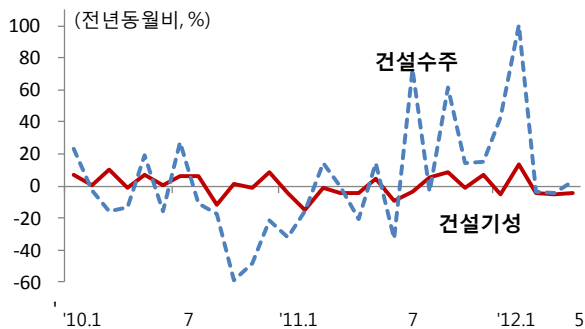
자료 : 포스코경영연구소

불투명한 기업투자 여건 영향으로 하반기 설비투자 5% 증가에 그칠 전망

설비투자지수 증가율은 2월을 제외하고는 5월까지 5% 내외의 낮은 증가율을 기록하고 있다. 기계류의 경우 저성장세가 3월 이후 지속되고 있으며 운송장비 설비투자지수는 부진한 상황이다. 선행지표인 국내 기계수주 증가율은 3월 이후 3개월 연속 감소세가 이어지고 있다.

하반기에도 내외수 부진이 지속됨에 따라 제조업의 투자 심리 위축이 예상되고 있다. 특히 하반기 낮은 수출 증가율은 설비투자 회복의 걸림돌로 작용할 전망이다. 이에 따라 하반기 설비투자는 상반기 5.6%에 비해 하락한 5.0% 증가를 기록할 것으로 예상된다.

건설기성 및 건설수주



자료 : 한국은행

건설투자 증가율 전망 (%)

	'11년	'12년(f)	
		상(f)	하(f)
건설투자	-5.0	1.3	1.4

자료 : 포스코경영연구소

건설기성 중 건축 부문 부진 심화

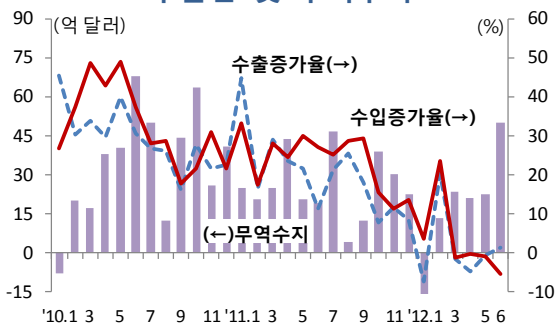
금년 들어 건설기성의 경우, 2월을 제외하고는 5월까지 감소세가 지속되고 있다. 특히 건축 부문의 부진세가 심화되고 있다. 선행지표인 건설수주는 3월 이후 5월까지 토목수주가 5% 이상 감소세가 지속하는 등 부진한 모습이다.

공공사업 축소로 건설투자 하반기 부진 지속

하반기에는 토목 사업 부진으로 건설투자의 회복이 지연될 것으로 예상된다. 이는 여수 엑스포 등 대형 SOC 투자 사업이 마무리되면서 공공사업 발주가 축소될 것이기 때문이다. 또한 주택 경기도 저축은행 부실로 인한 건설사 자금조달 어려움으로 부진이 지속될 전망이다. 이에 따라 하반기 건설투자 증가율은 1.4%에 그칠 것으로 예상된다.

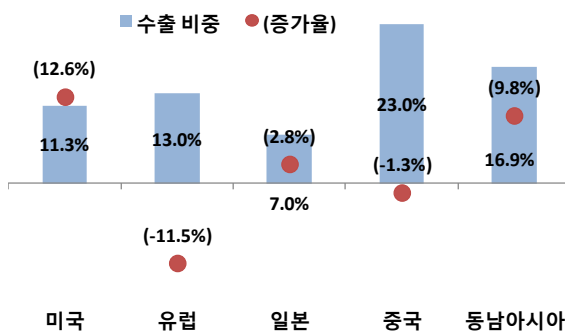
3. 대외거래

수출입 및 무역수지



자료 : 한국은행

지역별 수출 비중 및 증가율



자료 : 한국무역협회

상반기 수출 0.7%, 수입 2.5%에 그쳐

수출입증가율은 지난 해 4/4분기 이후 큰 폭의 둔화세를 지속하고 있다. 3~6월에는 수출 부진, 수입이 감소세를 지속했는데 전년도 높은 증가율에 대한 기저효과를 감안하더라도 우려되는 수준이다. 반면 무역수지는 수출입 동반 하락의 영향으로 흑자(1~6월 107억달러)를 이어가고 있으며 1~5월 경상수지는 상품수지 악화를 서비스수지 개선이 상쇄하면서 79억달러 흑자를 기록했다.

EU 수출 증가율 감소세로 크게 하락

지역별 수출을 보면 유럽 경기침체가 본격화되면서 對EU 수출 증가율이 지난해 평균 6.9%에서 1~5월 중 -11.5%로 추락했다. 또한 美 경기가 불안한 회복세를 보이면서 對美수출도 지난해 평균 13.6%에서 1~5월 중 11.3%로 둔화됐다. 수출 비중이 가장 높은 對中 수출은 작년 평균 15.1% 증가에서 1~5월 중 -1.3%로 감소하고 있다.

수출입 및 무역수지 전망

(%, 억 달러)

	'11년	'12년(f)		
		상	하	연간
수출증가율	19.0	0.7	6.0	3.4
수입증가율	23.3	2.5	8.5	5.5
무역수지	308	107	97	204

자료 : 포스코경영연구소

하반기 수출 증가세는 미약할 전망

하반기 수출은 산유국에 대한 건설서비스 수출 확대, 한·미 FTA 효과 등의 플러스 요인으로 상반기보다 나아질 것으로 보인다. 그러나 유럽 재정위기 지속, 중국 등 신흥국 성장세 둔화, 글로벌 보호무역주의, 일본 대지진 반사이익 소멸, 원/달러 환율 불안 등으로 증가율이 6% 내외에 그칠 전망이다.

하반기 수입은 설비투자 부진에 따른 원자재 및 자본재 수입 감소로 증가율이 8% 중반에 그칠 전망이다.

한편 올해 무역수지는 수출입 모두 축소하여 불황형 흑자를 기록할 것이나 지난해 대비 크게 축소될 것으로 예상된다.

4. 금융시장

달러/유로 및 엔/달러 환율



자료 : 한국은행

상반기 유로화 약세 심화, 엔화 강세로 재전환

1/4분기 중 달러/유로 환율은 유로존 국가들의 신용등급 강등, 그리스 2차 구제금융 타결, 美 고용지표 호조 등으로 등락을 거듭했다. 이후 5월 들어 프랑스 좌파정권 집권, 그리스 연정구성 실패 등으로 유로존 재정위기가 재부각되면서 하락세를 지속하고 있다.

엔/달러 환율은 3월 중순까지 일본은행 양적완화 확대 등으로 84엔까지 상승했으나 이후 日 경상수지 흑자, 그리스발 불안에 따른 안전자산 선호 등으로 다시 강세로 반전했다.

달러/유로, 엔/달러 전망

	'11년	'12년(f)		
		상	하	연간
달러/유로	1.39	1.30	1.28	1.29
엔/달러	80	80	83	81

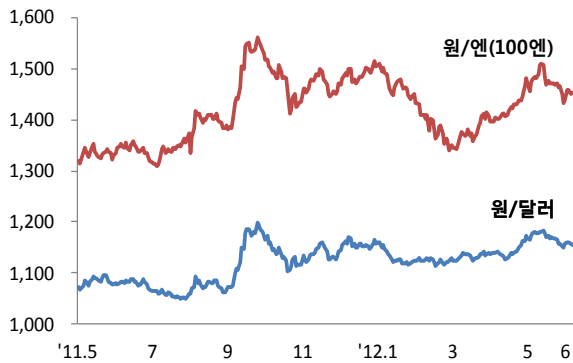
자료 : 포스코경영연구소

하반기 유로화, 엔화 모두 약세 전망

향후 유로화는 유럽 경기침체 심화 및 재정위기의 근본적 해결책 미비로 약세기조는 유지될 것으로 보인다.

엔화는 일본정부의 엔고저지 및 일본은행의 추가 양적완화, 경상수지 흑자 축소, 국가신용등급 강등(5/23)에 따른 '엔화=안전자산' 인식 약화 등으로 하반기부터는 초강세기조가 완화될 것으로 예상된다.

원/엔 및 원/달러 환율



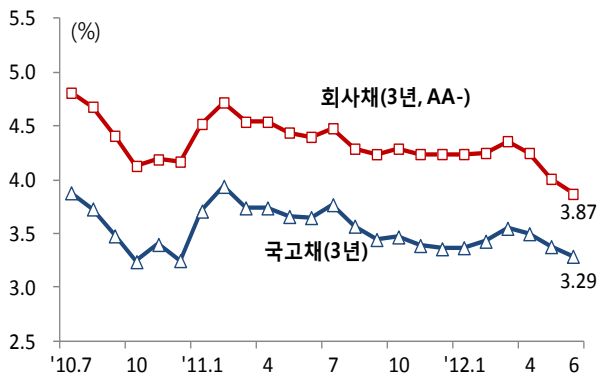
자료 : 한국은행

원/달러 전망

	'11년	'12년(f)		
		상	하	연간
원/달러	1,108	1,142	1,157	1,150

자료 : 포스코경영연구소

회사채 및 국고채 금리



자료 : 한국은행

주요 시장 금리 전망

	'11년	'12년		
			상(f)	하(f)
국고채	3.6	3.5	3.4	3.6
회사채(AA-)	4.4	4.4	4.3	4.6

자료 : 포스코경영연구소

원/달러, 1/4분기 소폭 하락하나 2/4분기 급등

원/달러 환율은 그리스 불안 확산, 국제유가 불안, 대북 리스크 등의 상승요인과 美 경기 개선기대 등의 하락요인이 교차하면서 등락을 거듭하다 5월 들어 글로벌 안전자산 선호가 확대되며 6월 초 1,182원까지 상승했다.

3/4분기까지 원/달러 환율 고수준 지속

유럽 재정위기 불확실성과 中 경기 둔화 지속이 우려되는 3/4분기까지 원/달러는 고수준이 이어질 전망이다. 유럽 재정위기에 대한 시장의 우려가 재부각될 때마다 원/달러 환율의 변동성은 확대될 것으로 예상된다.

다만 금융시장 안정시 불확형 경상흑자와 선진국에 비해 상대적으로 양호한 펀더멘털로 외국인 투자자금이 재유입되어 원/달러 하락 요인으로 작용할 전망이다.

유럽 재정 위기로 국채 선호 상승, 금리 하락

국고채 금리는 3월까지 미약한 상승세를 보였으나 5월 전후 그리스 반긴축 움직임이 보임에 따라 안전자산인 국채 수요가 확대되면서 6월 3.29%까지 하락했다. 회사채 금리도 기업 경기 부진에 따른 회사채 발행량 감소로 국고채 금리와 동반 하락하고 있다.

대내외 불확실성으로 저금리 지속 전망

향후 그리스 디폴트 등에 따른 금융시장 불안 및 실물 위축으로 인해 시장 금리는 낮은 수준이 지속될 전망이다.

기준금리는 추가 인상이 어려울 뿐 아니라, 경기 둔화 가속화 시 오히려 금리를 인하할 가능성도 상존한다. 하반기 국고채 및 회사채 금리는 상반기와 거의 비슷한 수준으로 각각 3.6%, 4.6%가 예상된다.

III. 원자재시장

- 이란-서방 회담 후 이란사태 우려가 완화되며 유가(Dubai)가 배럴당 90달러대로 하락
- 이란의 강경 태도 고수 및 서방의 제재 지속 불구 군사적 충돌 가능성은 낮은 것으로 평가되며, 리비아 등의 생산량이 빠르게 회복되는 등 원유 수급 상황도 점차 개선
- **하반기 유가 흐름**, 공급측 요인보다는 신흥국을 중심으로 한 원유 수요 증가에 따라 완만한 상승세를 보일 전망
- **철광석과 원료탄**, 중국의 경기부양 가능성, 일본의 조강생산 회복 등으로 하반기 가격은 상반기에 비해 소폭 상승할 것으로 예상
- 구리, 알루미늄 등 **비철금속 가격**은 '공급과잉' 현상 지속으로 상반기에 이어 하반기에도 약세를 지속할 가능성
- **천연가스**, 하반기 경기 개선 기대감 등으로 소폭 상승하나 셰일가스 상업생산 성공으로 가격 수준은 낮게 유지될 전망

1. 국제 유가

유종별 국제 유가

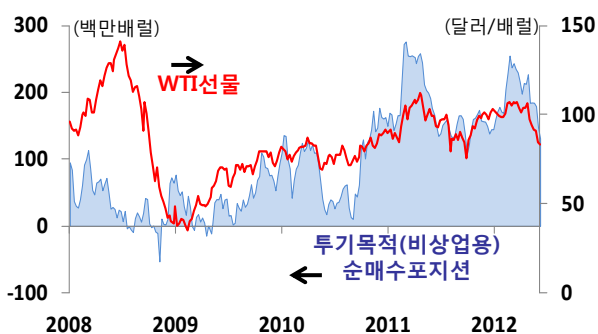


자료 : 한국석유공사

최근 이란사태가 일부 완화되며 유가 하락

지난해 11월 IAEA의 이란 핵 개발 보고서 발표 이후 이란 원유 공급 우려가 확대되며 국제유가가 상승세를 보였다. 특히 미·EU의 이란산 원유 금수조치 결정 및 이스라엘의 군사공격 발언으로 1/4분기말 Dubai유 기준으로 국제유가는 배럴당 124달러까지 급등하기도 하였다. 그러나 금년 4월 이란-서방6개국 회담 개최 이후 유가 급등세가 진정되었으며, 5월 이후에는 하락세로 반전되었다. 동 회담에서 아직까지 구체적 성과가 나오지 않았지만, 시장은 회담 개최 자체를 긍정적으로 평가하며 공급 불안 해소 가능성을 기대하고 있는 모습이다. 여기에 최근 리비아, 나이지리아의 생산능력 회복, 선진국의 원유 재고 증가로 공급 불안 리스크가 완화되고 있는 모습이다.

투기 목적 순매수포지션과 WTI선물



자료 : CFTC

그리스발 금융불안으로 투기자금도 이탈

최근 유가 하락의 또 하나의 원인은 그리스의 유로존 이탈 가능성에 따른 금융시장 불안이다. 5월 그리스의 총선 결과 구제금융 재협상을 요구하는 좌파세력의 약진이 두드러지게 나타났다. 이후 긴축 찬성파와 반긴축파 사이의 의견충돌로 연립정부 구성마저 실패하고 그 여파가 글로벌 금융시장으로 확산되고 있다. 이에 따라 선물시장을 중

심으로 투기자금이 빠르게 이탈되는 등 투자심리 위축도 유가 하락의 원인으로 작용하였다.

이란사태가 단기 해결될 가능성 낮으나, 군사적 충돌 가능성도 크지 않은 것으로 평가

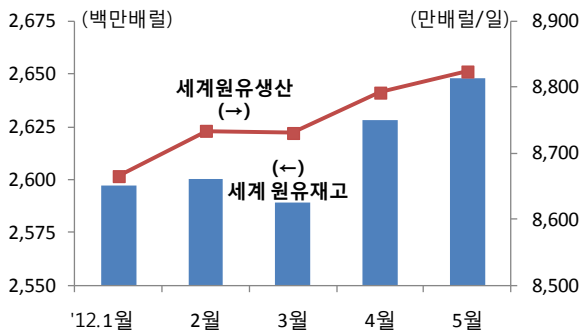
이란은 우라늄 농축 지속 등 강경 태도를 고수하고 있는 반면에, 미국과 EU 또한 6월말을 시점으로 이란산 원유 금수조치를 시행하였다. 특히 EU의 이란 원유 운송에 대한 보험적용 중단은 이란 원유수출에 큰 타격을 줄 것으로 예상된다. 이미 이란 원유수출은 1일 250억 배럴에서 최근(6월)에는 1일 150억 배럴로 축소된 것으로 추정된다.

그러나 최근의 리비아, 나이지리아 등의 생산 증가 및 선진국 재고 증가에 힘입어 수급에 큰 영향은 없는 것으로 보인다. 그리고 4월 이후 3차례에 걸친 이란-서방6개국 간 회담에서 가시적인 성과가 도출되지는 않았지만 회담이 지속되고 있는 점은 군사적 충돌 가능성을 낮추는 요소이다. 결국 하반기 이란핵 사태 지속 가능성은 높으나, 현재로서는 미국 등 서방은 군사적 수단 사용보다는 제한적 경제제재를 집중할 것으로 예상된다.

하반기 유가 흐름은 신흥국을 중심으로 한 원유 수요 증가에 따라 완만한 상승세

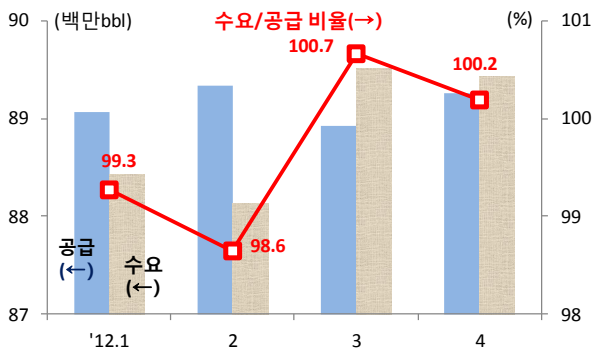
국제 원유 공급불안이 하반기에도 지속되는 반면 원유 수요는 하반기 완만한 회복세를 보일 것으로 예상된다. 특히 신흥국의 수요가 여전히 견조한 모습을 보이고 있는 점을 볼 때, 하반기 글로벌 성장세가 다소 개선된다면 세계 원유 수요도 점진적으로 증가할 것이다. EIA는 2012년 상반기 국제 원유의 공급이 수요보다 큰 것으로 추정하고 있으나, 하반기에는 수요가 공급을 초과할 것으로 전망하고 있다. 따라서 하반기 국제유가는 글로벌 수요 증대 등에 힘입어 배럴 당 100~110달러(두바이유 기준)대로 완만하게 상승할 것으로 예상된다. 그러나 이란, 시리아 등 중동지역 정세가 매우 불안하고 美 대선 등 정치적 불확실성도 높은 점을 감안할 때, 군사적 충돌에 따른 유가 급등 가능성도 여전히 상존한다.

최근 세계 원유 공급과 선진국 재고 증가



자료 : 한국석유공사

세계 원유 수급(일평균) 전망



주 : 분기 기준

자료 : EIA

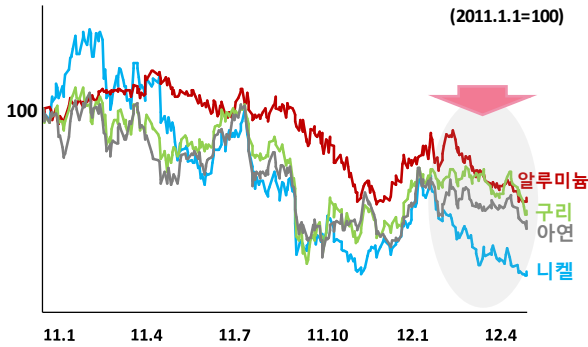
국제 유가 전망

	2011			2012				
	3분기	4분기	평균	1분기	2분기	3분기	4분기	평균
Brent	113	109	111	118	108	103	111	110
Dubai	107	106	107	116	106	101	109	108
WTI	90	94	95	103	93	91	99	97

자료 : 포스코경영연구소

2. 비철금속

비철금속 가격 추이



자료 : Bloomberg

CRB 지수 및 달러인덱스 추이



자료 : Bloomberg

글로벌 및 중국 비철금속 수급 현황

		(천톤)			
2011년		구리	알루미늄	니켈	아연
세계	생산	19,578	43,652	1,786	13,092
	수요	19,508	42,027	1,796	12,579
	수급	+70	+1,625	▲10	+513
중국	생산	5,197	17,988	596	5,194
	수요	7,915	17,554	829	5,412
	수급	▲2,718	+434	▲233	▲218

자료 : World Bureau of Metal Statistics

비철금속價, 유로존 악재에 급격히 하락

2012년 1/4분기 비철금속 가격은 美 경기 지표가 소폭 개선되고 유로존 재정위기가 완화되면서 상승세로 출발하였다. 그러나 4월 들어 글로벌 불확실성, 수요 둔화, 투기자금 이동 등으로 하락세로 재전환되었다. CRB 지수가 하락세를 보이는 이유는 우선 그리스가 반긴축 여론으로 총선(5/6)이후 연정구성에 실패하면서 유로존 탈퇴(Grexit) 가능성이 고조되는 가운데, 긴축을 주도한 독일과 신재정협약에 성장 전략을 보완하도록 재협상을 요구하는 프랑스 간의 異見으로 글로벌 불확실성이 확대되었기 때문이다.

수요 둔화, 달러화 강세 등도 비철금속 가격 하락 요인으로 작용

두 번째로 비철금속 수급 측면을 살펴보면 수요는 글로벌 주요국의 경기둔화로 위축된 반면, 생산은 감산 노력에도 불구하고 여전히 증가세를 보이면서 ‘공급과잉’을 지속하고 있다. 수요의 경우, 유럽의 실물경제는 제조업 PMI 지수가 9개월 연속으로 50선을 하락하는 등 실물경제 침체가 본격화되고, 중국 경제는 고정투자 및 수출 둔화 등으로 급격히 위축되어 비철금속 가격 하락에 큰 영향을 미쳤다. 세 번째로 비철금속 시장에서 위험자산 회피 심리가 다시 확산되면서 투기자금이 달러, 엔화 등 안전자산으로 이탈하는 현상이 다시 확산되었다. 이러한 복합적인 요인들로 인해 최근 비철금속 가격은 급격하게 하락세를 보이고 있다.

세계 비철금속 수급, 전년에 이어 ‘공급과잉’

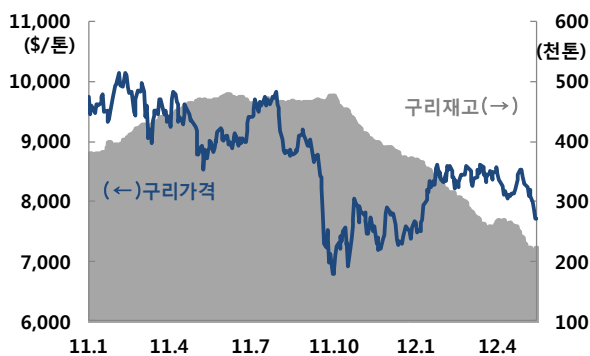
글로벌 비철금속 시장에서 구리, 알루미늄 등 비철금속은 공급과잉을 보이고 있다. 그러나 니켈의 경우, 지난해 하반기에 중국의 수입 증가와 일본 대지진 복구로 수요가 늘어남에도 불구하고, 1~8월 중 BHP Billiton의 서호주에 위치한 Kwinana 정련소가 수소 부족으로 조업을 중단하면서 생산에 차질이

발생하면서 수급이 타이트해졌다. 최대 비철금속의 생산국이자 소비국인 중국의 비철금속 수급 현황을 살펴보면, 구리, 니켈, 아연 등 대부분 비철금속의 생산이 부족한 상황이다. 특히 서부지역 등 인프라 개발 및 고정자산투자자로 견조한 성장세를 이어가면서 구리 등 비철금속 수요가 높은 수준을 유지하고 있다.

구리價, 수급 타이트와 재고감소로 하방경직성

구리 가격은 비철금속에 비해 하락 폭이 상대적으로 크지 않았는데, 이는 지난해 세계 1위 구리 광산인 칠레 Escondida의 생산량이 10년來 최저 수준을 보이면서 재고가 감소세를 지속했기 때문이다. 또한 2012년 들어 구리 수급은 일본의 최대 구리 생산 Saganoseki 제련소의 화재로 생산에 차질이 발생하면서 더욱 타이트해졌다. 하반기에도 구리 수급은 구리의 최대 소비국인 중국의 지운을 인하, 부동산 정책 완화 등의 긴축 완화 및 견조한 성장세에 힘입어 전년에 이어 초과수요를 보일 전망이다. 이에 구리 가격은 7,500달러/톤 내외의 박스권에서 등락을 거듭하면서 하방 경직성을 보일 것으로 예상된다. 더욱이 재고 감소 및 생산 차질의 발생 등 구리의 수급 상황 변화에 따라 가격 상승 여력이 충분한 것으로 판단된다.

구리 가격 및 재고 추이

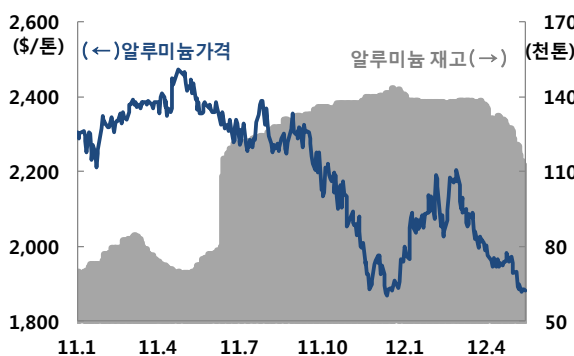


자료 : Bloomberg

알루미늄價, 사상 최고 재고로 당분간 하락

알루미늄 가격은 2012년 1/4분기에 글로벌 불안요소 완화로 일시적으로 상승세를 보였으나, 하반기에는 사상 최고의 재고 축적 및 中 경제 둔화에 따른 수요 위축과 오염 방출 규제 등 하방 압력이 커서 회복세를 보이기 어려울 전망이다. 고급 경량 소재인 알루미늄의 수요는 日 자동차 산업 공급망이 회복되는 가운데, 미국, 독일 등 선진국에서 항공우주, 연료 절약형 자동차, 전자산업 부문에 다양하게 활용되면서 2013년까지 꾸준히 늘어날 전망이다. 한편 알루미늄 생산은 세계적인 선진국 생산업체인 Rio Tinto Alcan(호주), Alcoa(미국), Norsk Hydro(노르웨이) 등에서 원료가격 상승 및 알루미늄 가격 하락으로 수익성이 악화되면서 생

알루미늄 가격 및 재고 추이



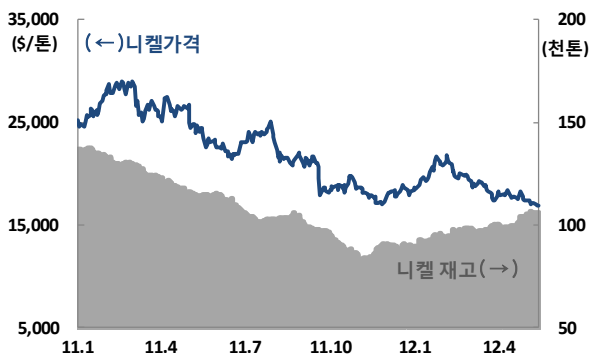
자료 : Bloomberg

산량을 제한하거나 일부 광산을 폐쇄함으로써 감산을 추진 중에 있다. 이에 하반기에는 알루미늄 수급 여건은 소폭 개선되면서 재고가 줄어들 전망이다.

니켈, STS 수요 둔화로 수급타이트 완화 예상

니켈 가격은 지난해 1~10월에 수급 타이트로 재고가 꾸준히 감소함에 따라 2012년 초에 일시적으로 상승했다. 그러나 최근에는 중국 NiCrFe이 생산을 크게 늘리면서 재고가 다시 늘어나는 가운데 글로벌 경제 불안으로 수요가 줄어들어 가격이 하락하고 있다. 니켈 수급은 수요 둔화에도 불구하고 생산 차질로 올해에도 타이트할 것으로 보여진다. 수요는 유럽 실물경제 침체 여파로 STS 생산이 감소하는 가운데 중국의 수출 둔화 및 재고조정 지속으로 당분간 위축될 전망이다. 특히, 글로벌 STS 생산은 지난해 상반기에 최고치(16,449천톤, 전년동기대비 3.8%)를 기록했으나 하반기 이후 증가세가 둔화되면서 올해에도 STS 생산 둔화가 지속될 것으로 예상된다. 한편 세계 2위 생산자인 Vale에서 유황산 사고로 생산에 차질이 발생하면서 생산량도 동반 감소할 전망이다. 이에 2012년 하반기 니켈 가격은 글로벌 경제 불안요인으로 변동성이 확대되는 가운데 하락세를 보일 것으로 예상된다.

니켈 가격 및 재고 추이



자료 : Bloomberg

아연 가격 및 재고 추이



자료 : Bloomberg

아연價, 자동차·가전 산업 둔화로 급락 전망

2012년 아연 수요는 日 대지진 및 태국 홍수 이후 예상 밖의 더딘 회복, 두 번째로 큰 소비 시장인 유럽의 재정문제에 따른 제조업 둔화 및 중국의 긴축에 따른 자동차, 가전 산업의 위축 등으로 증가세가 크지 않을 전망이다. 특히, 주요국 자동차 생산은 2012년 1분기에 전년동기대비 37% 감소되면서 아연 수요 감소의 주요 원인으로 작용했다. 한편 생산은 중국에서 두 번째로 큰 Huludao Zink Industry가 생산을 늘리는 동시에 유희 시설들을 재가동하면서 늘어날 것으로 보인다. 이에 따라 하반기 아연 가격은 생산 증가에 따른

재고 누적이 지속되는 가운데, 수요가 지속 감소하면서 하락 폭이 클 것으로 전망된다.

비철금속價, 변동성 확대 속 하락 조정 지속

하반기 비철금속은 앞에서 언급한 가격 하락 압력 요인들로 하향 조정됨에도 불구하고, 하락 폭은 제한적일 것이다. 최근 비철금속 가격은 유럽의 정치 이슈 및 수급 불균형에 의해 단기적으로 일시 조정되는 경향이 나타났다. 따라서 향후 미국의 3차 양적 완화, 중국의 경기부양 등으로 경제가 회복되면서 가격이 상승 반전 될 가능성도 배제할 수 없다. 글로벌 위험요인들로 인해 당분간 비철금속 가격은 달러화, 주요 증시 등 경제 상황과 밀접하게 연동되어 움직일 것으로 예상되므로 대외 여건 변화를 모니터링할 필요가 있다.

비철금속 수요 전망

(천톤, %)

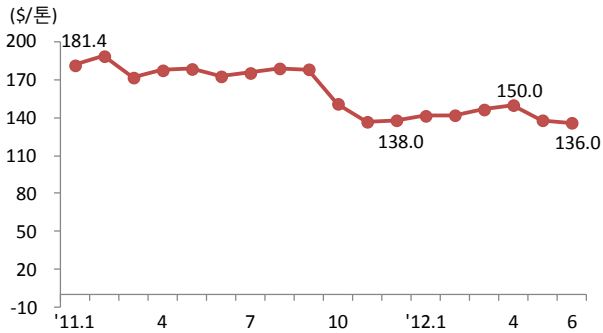
2012년	구리	알루미늄	니켈	아연
세계	20,114 (3.1)	44,034 (4.8)	1,755 (-2.3)	13,123 (4.3)
중국	8,390 (6.0)	18,545 (5.6)	737 (-11.1)	5,800 (7.2)

주: ()는 전년대비 증가율

자료 : WBMS, 포스코경영연구소

3. 철광석

철광석 현물가격(Spot) 현황



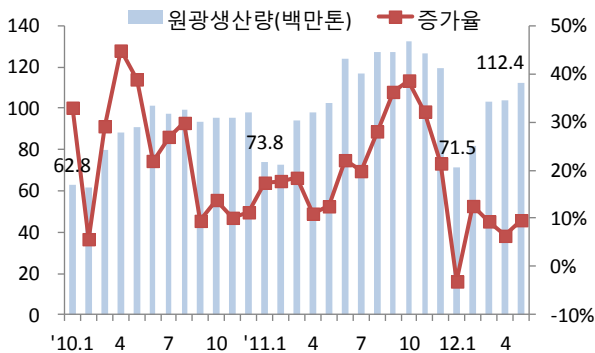
주: 중국 CFR Fe 62% 평균 가격

수요 부진으로 가격 130달러/톤대로 급락

스페인의 구제금융 신청 등 유로존 재정위기가 쉽게 해결되지 않으면서 글로벌 경제는 침체 상황이 지속되고 있다. 철광석 최대 구매국인 중국의 경우, 유럽이 제 1 수출지역(중국 수출의 18% 차지)인데, 이 지역 수출이 큰 폭으로 감소하면서 중국 제조업 부진이 심화되고 있다. 자동차 등 주요 수요 산업의 부진으로 중국의 조강 생산 증가율은 전년대비 2~3%대로 급속히 둔화되고 있다.

4월에 중국 유통상들의 투기적 수요 등으로 151달러/톤까지 상승했던 철광석 가격은 철강시장이 부진한 상황에서 5월 이후 130달러/톤대까지 하락하였다. 가격이 하락하면서, 중국 철강사들은 수입 철광석을 구매하는 것보다는 항구 재고의 일부 철광석을 구매하는 방식으로 철광석 재고를 최소한으로 유지하고 있다. 또한 기존 계약가격보다 스팟가격이 낮아지면서 계약 물량을 일방적으로 파기하고 스팟시장에서 철광석을 구매하고 있다. 이러한 계약 파기 물량이 스팟시장으로 유입되면서 가격의 추가적 하락을 부추기고 있다.

중국 철광석 생산량 현황



자료: Mysteel 주: 정광은 원광을 Fe 60% 환산

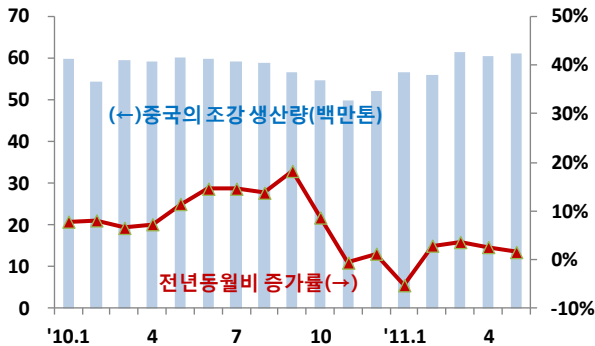
중국의 철광석 생산량과 수입량은 증가세

공급 측면에서는 중국의 철광석 생산량과 수입량은 증가세를 유지하고 있다. 중국의 철광석 생산량은 3월 이후 1억톤대를 유지하고 있다. 수입량은 4월에 크게 감소하였으나, 5월 들어서 크게 증가하였다. 중국의 철광석 생산량과 수입량이 조강 생산 대비 높은 증가세를 유지하고 있는데, 이는 유통상들이 향후 가격 상승을 기대해 투기적 구매를 했기 때문인 것으로 판단된다. 또한 중국 철광석의 저품위화 지속도 철광석 생산량 증가의 한 원인으로 보여진다. 철광석 수요 대비 철광석 공급이 크게 증가하면서, 중국 주요 항구의 철광석 재고는 약 9천 5백만톤 이상의 높은 수준을 유지하고 있다. 이 수치는 2010년 평균 재고량 7천만톤, 2011년 평균 재고량 8천 9백만톤과 비교하면 높은 수준이다.

중국 조강생산 증가세 둔화는 지속될 전망

유로존 재정위기 심화와 중국의 긴축정책에 따른 경제 경착륙 우려가 커지면서, 최근 중국 정부는 금리 인하, 사회기반 시설 투자 조기 승인 등 경기부양책을 내놓고 있다. 그러나 2008년처럼 대규모 신규 투자가 아니라 기존 투자 계획을 조기 집행하는 수준의 제한적인 것이어서 그 효과는 크지 않을 전망이다. 따라서 2012년 하반기에도 본격적인 철강 수요 회복은 어려울 것으로 보여, 중국 조강생산도 올해에는 4~5% 증가에 그칠 것으로 보인다.

중국의 조강생산 현황

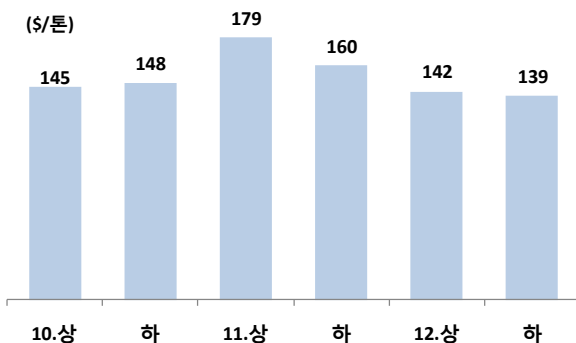


주: worldsteel

철광석 업체 공급 조절 등 가격 하락 제약 요인 상존

중국의 철광석 생산량은 철광석 수요 증가세 둔화로 2011년 23% 증가했으나, 올해에는 한자리 수 증가에 그칠 전망이다. 또한 최근 Vale가 “가격 하락을 막기 위해 스팟시장 물량 공급 조절을 했다”는 기사가 나오고 있다. 이처럼 가격 하락을 방어하기 위한 주요 공급사들의 공급 조절 가능성도 제기되고 있다. 더욱이 철광석 가격 하락이 지속되면, 중국의 고비용 철광석 공급업체들의 생산 중단도 예상된다. 2011년 10월말 철광석 가격이 118달러/톤까지 하락하였으나, 중국 철광석 업체들이 생산을 중단하면서 가격이 재상승한 바 있다. 공급측 제약 요인들은 가격이 크게 하락하는 것을 억제할 것으로 예상된다.

철광석 현물가격(Spot) 전망



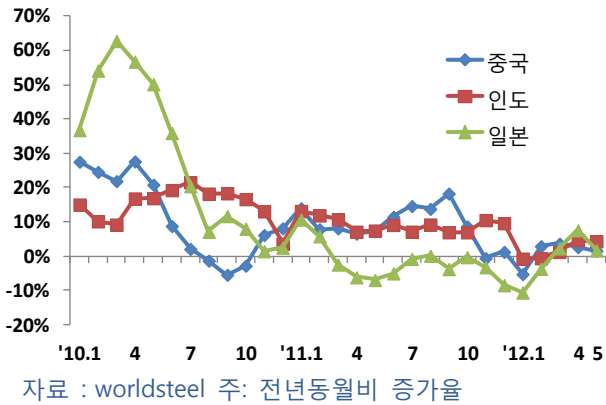
주: 중국 CFR Fe 62% 평균 가격

경기 불투명 지속으로 하반기 가격은 130달러 대 후반으로 하락할 전망

2012년 하반기 철광석 가격은 철강수요 둔화로 상반기 대비 소폭 하락할 전망이다. 그러나 2012년 말 중국의 정권 교체가 이루어진 이후에는 본격적인 경기부양책이 나올 것으로 기대되면서 2013년에는 철광석 가격도 2012년 평균가격 대비 소폭 상승할 것으로 보인다.

4. 원료탄

中·日·印의 조강 생산 증가율 현황



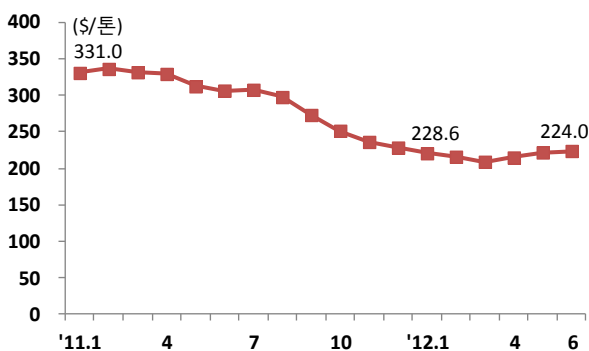
일본 조강생산 회복 등으로 원료탄 수요 증가

원료탄 시황은 일본, 중국, 인도 3국의 구매 비중이 약 60%를 차지하고 있어, 이들 국가의 철강경기에 크게 영향을 받는다. 그동안 부진을 면치 못했던 일본의 조강 생산은 최근 철강수요가 소폭 회복세를 보이면서 3월부터 미미한 회복세를 보이고 있다. 인도도 자국내 철광석 생산 규제 영향 등으로 1월과 2월에는 조강생산이 감소세를 보였으나, 규제 완화 등으로 4월 이후 4%대 증가세를 기록하고 있다. 그러나 일본, 중국, 인도 3국의 조강생산은 전년동기비 2~3% 증가에 그치고 있어 아직까지는 회복속도가 더딘 상황이다.

공급은 호주·몽골 생산 증가로 여유로운 상황

원료탄의 공급은 지난해 홍수 피해를 입은 호주 동부 지역의 광산들이 정상화되면서 전반적으로 여유로운 상황이다. 올해에도 주요 공급지역인 호주 뉴사우스 웨일즈 주와 퀸즈랜드 주의 열대성 사이클론으로 일부 광산에 생산 차질이 빚어지기도 했으나, 2011년 초와 같은 큰 홍수 피해는 발생하지 않고 있다. 이러한 영향으로 1위 원료탄 수출국인 호주의 1~4월 수출량은 4,500만톤으로 전년동기비 21% 증가하였다. 또한 최근 주요 원료탄 공급국으로 부상하고 있는 몽골의 1~4월 수출량도 550만톤으로 전년동기비 11% 증가하였다.

원료탄 현물가격(Spot) 추이



원료탄價, 최근 수요 증가로 완만하게 상승

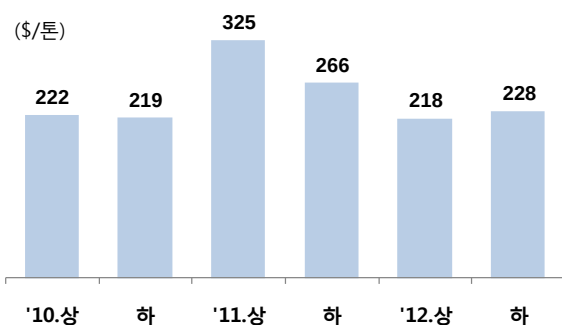
원료탄의 공급이 여유로운 상황에서, 1~2월 일본 등 주요국의 조강생산이 감소하면서 원료탄 가격은 하락세를 보였다. 그러나 3월 이후 일본, 인도의 조강생산이 증가하면서 미미하나마 상승세로 반전하여 6월 평균 가격은 224달러/톤을 기록하고 있다.

몽골·모잠비크 원료탄 광산 개발계획

국가	Project명	개발회사 및 지분	생산계획 (mt)
몽골	Khushuut	Mongolia Energy Corp	1 → 6 (2013~)
	Ukhaa Khudag	Mongolian Mining Corp	4 → 14.7 (2013~)
	Ovoot Tolgoi	South Gobi resources	2.5 → 8 (2013~)
	Shinejinst	Gobi Coal	5 (2011)
	Tavan Tolgoi(동쪽)	몽골 정부 50% IPO 예정 30%	5 → 15 (2015~)
모잠비크	Minas Moatize	Beacon Hill Resources (100%)	2.35
	Moatize Project	Vale (100%)	8.5 (1단계 2013~)
	Benga Project	Riversdale (65%), Tata(35%)	3.3 (2012~)

자료 : 포스코경영연구소

원료탄 현물가격(Spot) 전망



주: 호주 강점결탄 FOB 월평균 가격

하반기, 日·中 등 주요국 수요 점진적 회복

일본, 중국 등 주요국의 철강수요가 상반기 대비 하반기에 회복되면서 조강생산이 증가할 것으로 예상되지만, 글로벌 경기가 크게 개선되기 어려워 증가세는 미미할 것으로 보인다. 일본은 지진피해 복구에 따른 철강수요 증가에도 불구하고, 제조업 경기 부진이 장기화되면서 조강생산 증가율이 1%대에 그칠 전망이다. 인도도 조강생산이 하반기에 소폭 증가하지만, 유럽발 재정위기 지속에 따른 국내 금융시장 불안과 투자 감소 등으로 미미한 수준에 그칠 것으로 보인다.

몽골, 모잠비크 등을 중심으로 원료탄 공급은 증가 지속

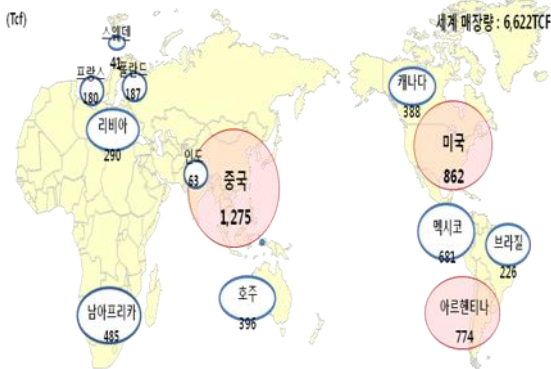
반면, 몽골 Khushuut, 모잠비크 Benga, Moatize 등 신규 광산에서의 공급물량이 증가할 것으로 보여 가격 상승이 쉽지 않을 전망이다. 몽골은 중국 등 해외자본투자로 다수의 원료탄 개발 프로젝트가 진행 중이다. 신규 프로젝트를 통해 개발된 몽골산 원료탄이 거의 전량 중국으로 수출되면서, 중국의 원료탄 해상 수입 수요를 대체하여 원료탄 가격 상승을 억제할 것으로 예상된다. 또한 원료탄 최대 공급업체인 BMA(BHP B-Mitsubishi Alliance)의 노조파업 지속으로 생산 중단이 예상되지만, 가격에 영향을 미치는 수준은 아닐 것으로 판단된다.

하반기 원료탄 가격, 평균 228달러/톤으로 매우 완만한 상승 전망

공급물량의 증가에도 불구하고 수요의 점진적 회복으로 원료탄 가격은 2012년 상반기 218달러/톤에서 하반기에는 228달러/톤 수준으로 소폭 상승할 것으로 보인다. 2012년 원료탄 가격은 223달러/톤으로 전년대비 20% 내외의 하락이 예상되지만, 2013년에는 230달러/톤대로 상승할 것으로 보인다.

5. 천연 가스

세계 셰일가스 매장량 분포도

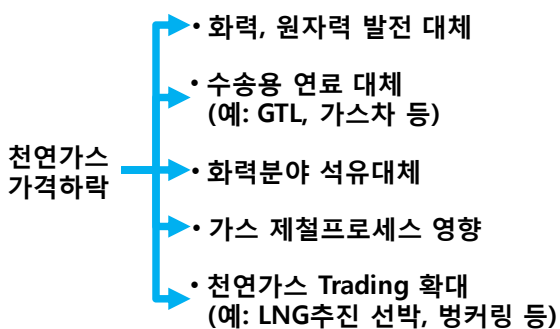


자료 : IEA

미국, 셰일가스 상업생산 성공으로 세계 천연 가스 수급에 안정화 기여

미국이 혈암층에 분포하는 비전통가스 생산기술을 개발하면서, 셰일가스(shale gas)의 대량생산이 가능하게 되었다. 세계 천연가스 수요의 25%를 차지하는 미국이 본격적인 생산에 돌입하면서, 2017년부터 천연가스 순수출국으로 위상이 높아질 전망이다. 세계 3위 소비국인 영국과 6위의 독일도 셰일가스 생산에 적극적이다. 생산과정에서 발생하는 환경문제가 남아있으나, 각국은 에너지 안보차원에서 셰일가스 혁명(shale gas revolution)을 진행 중이라고 할 수 있다.

천연가스 가격하락이 산업에 미치는 영향

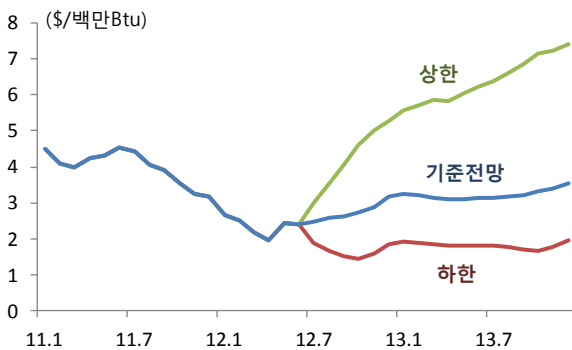


자료 : 포스코경영연구소

천연가스 가격 하락, 산업패러다임 변화 주도

천연가스 가격 하락은 발전부문에서 석탄과 원자력을 대체하고, 수송부문에서는 가스액화(GTL; gas to liquid) 및 가스차 보급 확대에 기여할 것으로 보인다. 또한 저가의 화학원료로서 역할이 기대되며, 가스제선법 같은 제철프로세스의 변화와 더불어 LNG 병커링(가스보급소)과 같은 다양한 천연가스 사업이 활성화되면서, 기존 산업패러다임의 변화를 주도할 것으로 보인다.

미국 천연가스 가격 전망



자료 : EIA

2012년 하반기, 경기회복과 공급안정화로 천연가스 가격은 소폭 상승 전망

지난 5월 미국의 천연가스 가격은 단위당 2.16달러 수준으로 지난 48개월간 최저 수준이다. 이는 미국의 셰일가스 생산량 증가와 글로벌 경기위축에 따른 수요 감소에 기인한다. 2012년 하반기 천연가스 가격은 미국 경기회복 기대감과 공급안정화로 단위당 3.34달러 수준으로 소폭 상승할 전망이다. 한편, 미국내 천연가스 과잉생산으로 가격 하락의 우려가 있으나, 우리나라와 일본 등지에 수출을 추진하면서 가격 변동폭은 크지 않을 것으로 예상된다.

IV. 주요 산업

- 국내 전통 제조업 생산활동은 글로벌 경기 부진에 따른 수출 위축 및 국내 소비심리 약화로 하반기에도 부진이 지속될 것으로 예상
- **자동차** : 미국·유럽 등 선진국 경기 둔화 및 내수 부진이 복합적으로 작용하면서 상반기 5% 미만 증가한 것으로 추정되며, 하반기에는 둔화 추세가 더욱 심화도리 전망
- **조선업** : 유럽발 글로벌 경기 부진 여파로 신규 수주가 급락 하는 등 조선산업 침체가 2~3년 지속될 가능성 고조.
- **건설** : 경기 둔화 및 주택 경기 부진 등의 영향으로 하반기 1% 대의 낮은 성장 예상
- **가전** : 런던 올림픽 등 긍정적 요인에도 불구하고 대내외 경기 부진의 영향으로 회복세가 제한적일 것으로 전망
- **철강** : 자동차, 조선, 건설 등 수요산업 회복 지연으로 상반기 부진이 하반기에도 지속될 전망

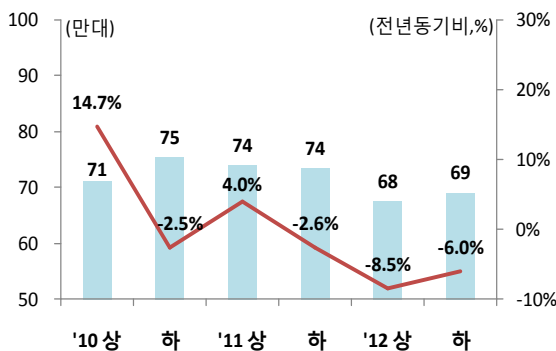
1. 자동차

자동차 내수, 주식·부동산 등 負의 자산효과로 상반기 8.5% 감소

지난해 하반기부터 아반테, 그랜저, K5 등 주요 차종의 신차효과 감소와 더불어 미국 및 유럽 재정위기에 기인한 국내 주가하락으로 소비자들의 구매력이 감소하면서 자동차 내수는 하락세로 전환되었다.

부동산 경기 침체 지속 등으로 소비자 구매심리가 더욱 악화되면서 올 상반기 내수는 전년동기비 8.5%의 대폭적인 감소가 추정된다.

국내 자동차 내수



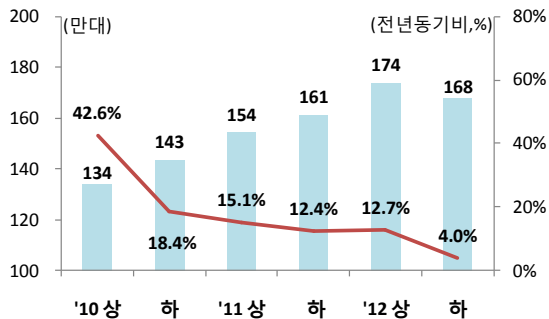
자료 : 포스코경영연구소, 자동차산업협회

하반기 소비자 구매심리 악화 지속 6.0% 감소

이러한 소비자 구매심리 악화가 지속되면서 하반기 역시 6.0% 감소할 것으로 예상된다.

연간으로 보면, 자동차 내수는 전년동월대비 7.2% 감소한 137만대 수준에 그칠 것으로 전망된다. 이러한 내수 감소세는 내년 상반기에 소폭 완화될 것으로 예상된다.

자동차 수출



자료 : 포스코경영연구소, 자동차산업협회

신흥국 판매 성장으로 1/4분기 수출 견조했으나 2분기 수출 증가세 둔화

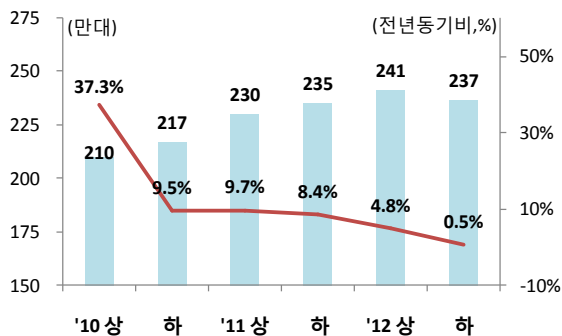
신흥국 자동차 판매 성장 지속과 금융위기 이후 북미, 유럽지역의 판매 회복, 일본 대지진의 반사이익 등으로 수출은 2012년 1/4분기까지 9분기 연속 두 자릿수의 성장률을 기록하였다.

반면, 지난해 2/4분기부터 확대되었던 한-EU FTA 효과가 올해 들어 둔화되고 유럽의 재정위기 심화, 신흥국의 경기 회복세 둔화 등이 복합적으로 작용하면서 자동차 수출은 본격적으로 둔화된 것으로 추정된다.

글로벌 경기 부진 영향으로 하반기 수출 증가세도 대폭 둔화

올 하반기의 자동차 수출 증가율은 대폭 축소되면서 4% 수준의 증가에 그칠 것으로 전망된다. 올해 연간 수출은 상반기의 호조세로 인해 전년비 8.3% 증가한 341만대로 예상된다. 이러한 수출 저성장 기조는 내년까지 이어질 것으로 전망된다.

국내 자동차 생산



자료 : 포스코경영연구소, 자동차산업협회

자동차 생산, 하반기 미미한 증가세 전망

수출과 내수에 필요한 자동차 생산은 대폭적인 수출 성장세에 힘입어 2011년 하반기까지 2년 연속 10% 수준의 증가세를 유지하였다. 반면, 그리스발 유럽의 재정위기로 인한 수출 감소와 내수 침체가 복합적으로 작용하면서 2012년 상반기부터 자동차 생산 증가세가 본격적으로 둔화되고 있는 것으로 추정된다.

하반기는 이러한 둔화세가 더욱 증폭되면서 전년 동기비 0.5% 증가에 그칠 것으로 전망됨에 따라 연간으로는 2.7% 증가한 478만대를 생산할 것으로 전망된다.

2. 조선

조선시황 주요 지표

	'10	'11	'12.1Q
신규수주 (백만GT)	88.8	55.2	6.3
수주잔량 (백만GT)	306.2	240.0	224.4
신조선가 지수 (88.1=100)	142.4	138.9	135.3
건조 (백만GT)	97.2	100.9	25.1

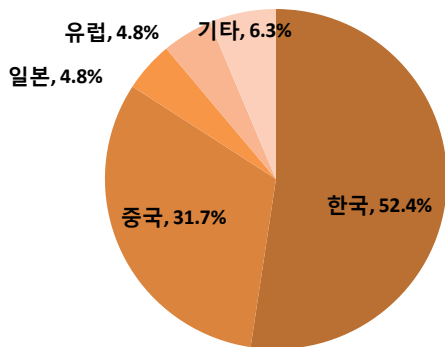
유럽발 글로벌 경기 침체 여파로 조선산업 침체기 양상

조선산업의 경기를 나타내는 주요 지표들 중 대부분이 부진을 나타내면서 조선산업이 침체기에 접어들었다는 관측이 지배적이다.

신규수주, 수주잔량, 신조선지수 하락세

2012년 1/4분기말 현재 신규 수주는 6.3백만GT로 전년동기대비 46% 감소했으며 수주잔량은 20% 이상 줄어들었다. 신조선지수는 전년동기 대비 2.4% 하락하였다. LNG선을 제외한 모든 선종의 신조선 가격이 하락세를 보이고 있다.

2012년 1분기 국가별 수주 비중



자료 : Clarkson

연간으로 건조량 감소 전망. 조선 경기 불황 심각한 상황

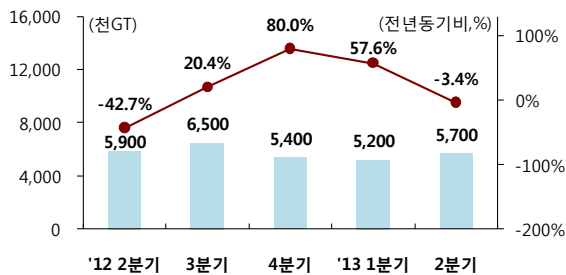
건조의 경우, 다른 지표들과는 달리 증가세를 보이고 있다. 2011년 건조는 2010년에 비해 증가하였으며, 2012년 1/4분기말 건조는 25.1백만GT로 전년동기대비 17% 증가를 기록하고 있다. 그러나 금융위기 이후 발주 부진으로 인해 건조 물량이 점차 줄어들 것으로 보인다. 예정된 건조 계획을 보면 올해 건조량은 2011년 대비 소폭 감소할 전망이다. 증가세가 처음으로 감소세로 전환된다는 점에서 조선경기의 불황이 심각하다고 할 수 있다.

조선산업 불황의 원인은 선박금융 붕괴와 선박 과잉 문제

현재 조선산업 불황의 원인으로 크게 두 가지를 들 수 있다. 하나는 선박금융이 붕괴되었다는 점이고 다른 하나는 선박이 과잉이라는 점이다. 선박을 발주하기 위해서는 대규모 파이낸싱이 필요한데, 지금까지 선박 파이낸싱을 담당해 왔던 곳이 주로 유럽계 은행들이었다. 그러나 최근 유럽 재정위기로 인해 유럽 은행들도 경영난에 직면하면서 전체 대출의 50% 정도를 차지하던 선박금융

을 최근 30% 수준으로 축소하였다. 또한 2000년대 중후반의 대량 발주 물량이 지속적으로 건조되어 시장에 투입되면서 선박의 공급이 크게 늘어났다.

한국 신규 수주 전망



자료 : POSRI

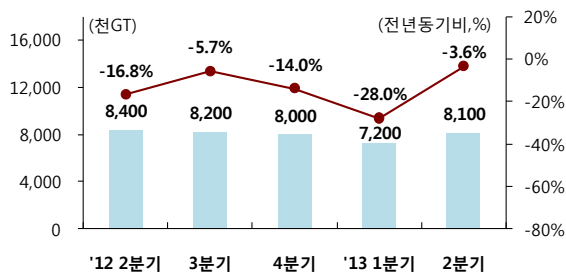
유럽 재정위기 불안감 5월 이후 재고조로 신규 수주 부진 지속

5월 이후 그리스의 긴축 반대 움직임이 강해지면서 유로존 탈퇴 가능성이 점점 높아지고 있다. 글로벌 경기의 불안 요인들이 완전히 해소되지 않고 상존함에 따라 신규 수주의 부진은 당분간 지속될 것으로 예상된다. 2012년 한국 수주는 2011년 대비 17.3% 감소한 21.1백만GT에 그칠 것으로 보인다.

2012년 신규 수주 부진 전망으로 건조량 증가도 감소세 불가피

올해 건조의 경우, 한국은 작년 35.5백만GT 대비 2.5% 감소한 34.6백만GT를 기록할 것으로 예상된다. 2009년과 2010년에 인도 연기되었던 물량들의 인도 시점이 2011년에 집중되면서 2011년까지는 건조량이 전년대비 증가세를 유지했다. 그러나 올해 신규 수주 부진으로 인해 건조량 증가는 감소세로 전환되는 것이 불가피할 것으로 예상된다.

한국 건조 전망



자료 : POSRI

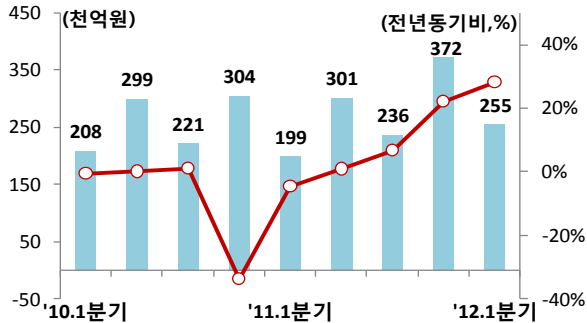
한국은 고부가가치선 수요로 최악의 상황은 면하나 경기 회복까지는 상당 기간 필요

조선 경기 침체 불구, 한국은 상대적으로 적은 영향을 받을 것으로 보인다. 한국이 경쟁력을 보유한 LNG선이나 해양플랜트 분야는 비교적 안정적이기 때문이다.

따라서 기존 선박이 대량 해체되거나, 경기가 급격히 살아나서 물동량이 크게 증가하지 않는 한 조선산업의 본격 회복에는 다소 시일이 소요될 것으로 보인다.

3. 건설

건설수주 동향



자료 : 대한건설협회

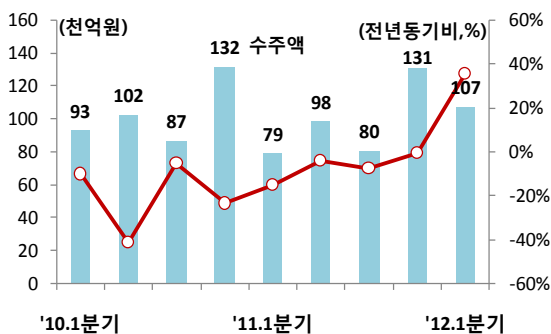
유럽 재정위기 영향으로 건설수주 회복 부진

건설수주는 주택경기 침체와 금융위기 영향으로 2007년 128조원을 정점으로, 2008년 120조원, 2009년 119조원, 2010년 103조원으로 하락세를 보이다가 2011년 111조원으로 완만한 회복세를 보였다. 2012년에는 주거 및 비주거 건축수주를 중심으로 회복세를 유지하지만 글로벌 경기 침체 우려로 전반적으로 부진할 것으로 전망된다.

공공부문 재정 투자 여력 감소와 민간부문 국내 경기 침체로 토목수주 증가세 둔화 전망

토목수주는 2010년 1/4분기 이후 8분기 연속 감소했으나, 2012년 1/4분기 대규모 플랜트 수주의 영향으로 전년동기대비 36%의 증가세를 시현하면서 건설수주 증가세를 견인하였다. 그러나 공공부문의 재정투자 여력이 감소하고 민간부문 또한 경기 침체로 신규 건설투자의 한계가 있다는 점을 감안하면 증가세는 둔화될 것으로 예상된다.

토목수주 동향

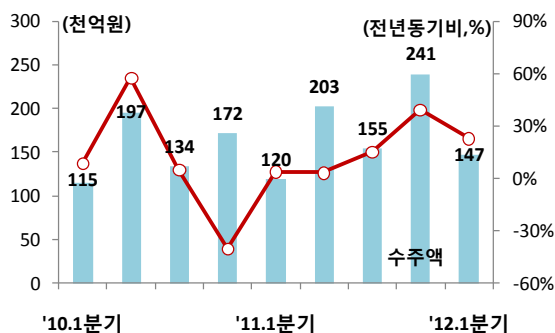


자료 : 대한건설협회

건축수주는 지방 이전 공공기관 건립 불구, 수주규모 침체 국면 지속 예상

건축수주는 지방 이전 공공기관의 청사건립 공사 발주로 우선 비주거용 건축수주 중심으로 양호한 실적을 보이고 있다. 주거용 건축수주 또한 지방의 주택수주를 중심으로 점진적으로 회복을 보일 것으로 예상되나 수주규모는 여전히 침체 국면을 벗어나지 못하고 있다.

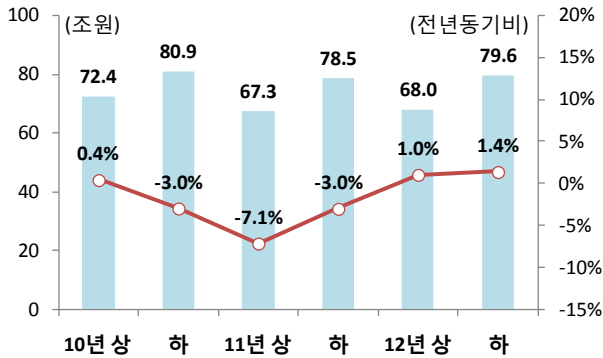
건축수주 동향



자료 : 대한건설협회

2012년 1/4분기 공공 부문 주택수주로 전년동기대비 23%의 성장을 기록하였으나 수주규모는 15조원 수준으로 금융위기 이전인 2007년 1/4분기 18조원 규모에는 미치지 못하고 있다. 글로벌 금융위기 우려가 확대되고 저축은행 사태로 금융권의 PF 사업에 대한 보수적인 접근으로 건설사 주택사업이 침체국면을 지속해 온 것으로 판단된다.

건설투자 동향 및 전망



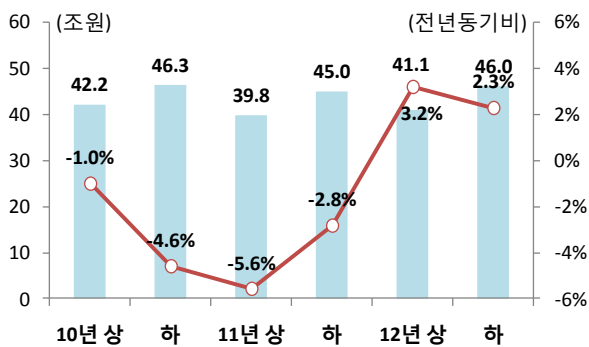
자료 : 한국은행, 포스코경영연구소

하반기 건설투자 1%대 미약한 증가 예상

2012년 1/4분기 국내 건설투자는 전년동기대비 1.0% 증가를 기록하면서 2011년 4/4분기까지의 감소세에서 회복세로 전환하였다. 비주거용 건축투자를 중심으로 증가세를 보였으나 토목투자는 여전히 1/4분기에도 감소세를 보이고 있다.

2012년 하반기에도 국내 경제 성장세 둔화, 저축은행 사태로 인한 PF사업 위축, 대선 정세 등이 건설투자의 부정적인 요인으로 작용할 전망이다.

건축투자 동향 및 전망



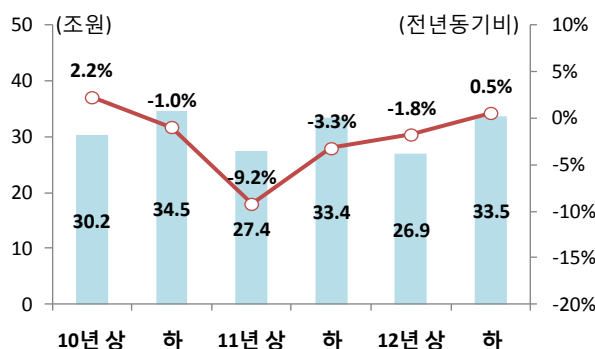
자료 : 한국은행, 포스코경영연구소

건축투자 공공기관 청사 건축 마무리로 증가세 둔화 전망

건축투자는 2011년 건축수주가 올해 건축투자로 연결되면서 회복을 보일 것으로 예상된다. 지방이전 공공청사 건축, LH 공사 주택발주 등 공공 부문의 사업발주가 미약한 회복세의 요인이다.

그러나 2012년까지 공공기관 청사 건축이 마무리되면서 점진적으로 성장세가 둔화될 것으로 전망된다. 또한 민간 부문의 비주거용 건축투자도 2012년 하반기 국내 경제의 불확실성으로 증가세가 둔화될 것으로 전망된다.

토목투자 동향 및 전망



자료 : 한국은행, 포스코경영연구소

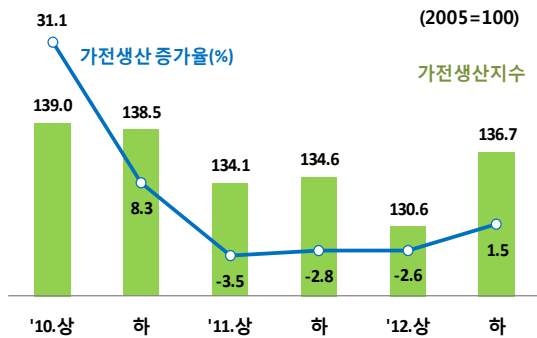
토목투자, SOC예산 축소로 증가율 정체 전망

토목투자는 4대강 사업 완공 이후 SOC 예산의 출구전략 이행으로 정부 및 지자체, 공기업의 투자여건이 좋지 않을 뿐만 아니라, 민간 부문 또한 경제성장 둔화로 신규 투자를 주저하고 있는 상황이다.

이에 따라 하반기 토목투자 증가율은 1%에도 미치지 못할 전망이다.

4. 가전

가전 생산 현황 및 전망



주 : 영상음향기기 및 가정용기기 기준
 자료 : 통계청, 포스코경영연구소

생산, 美 등 선진국 수요 견인으로 소폭 회복

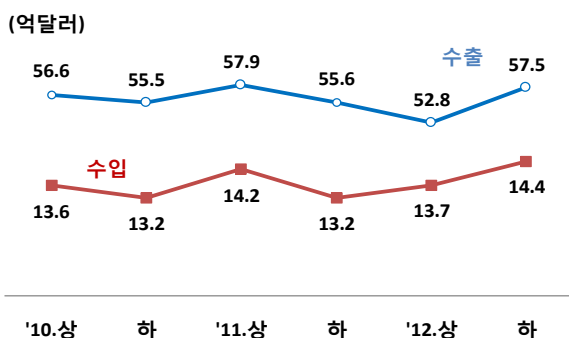
2012년 1/4분기 가전생산 지수는 글로벌 경제 둔화에 따른 수출 감소로 전년동기대비 3.1% 감소했다. 이는 반값 TV 등 저가제품 및 1인가구들의 소형가전에 대한 국내 수요 불구 세계 경기 침체의 여파로 수출이 큰 폭으로 감소했기 때문이다.

2/4분기에도 부채 지속 증가로 소비자의 구매력이 떨어지는 가운데, 글로벌 경기 부진에 따른 수출 둔화가 이어지면서 상반기 가전 생산은 2.6% 감소할 것으로 추정된다.

하반기 가전은 상반기보다는 회복되나 증가세 미약 예상

하반기 가전 생산은 윤달(4~5월)이 끝남에 따라 혼수 수요가 늘어나는 동시에 대외적으로 美 수요가 소폭 회복되고 신흥국으로의 수출이 상반기보다 확대되면서 증가세로 전환되지만 1.5%에 그칠 전망이다.

가전 수출입 현황 및 전망



주 : 가전 수출입은 MTI Code 821~824 기준
 자료 : 관세청

1/4분기 수출 TV, 에어컨, 냉장고 부진 심각

2012년 1/4분기 가전 수출은 기저효과, 설 연휴로 인한 조업 단축, 미국 및 유럽 등 선진국의 수요 위축 등에 의해 전년동기대비 19.5% 감소했다.

컬러 TV 수출은 LCD TV 수출 호조(11.2%)에도 불구하고 美 경기 부진, 유럽 수요 감소 및 신흥시장의 소비 둔화로 28.5% 감소했다. 국내 가전업체가 프리미엄 제품으로 해외시장을 공략하는 시스템 에어컨과 양문형 냉장고 수출의 경우 각각 13.2%, 16.2% 줄어들어 감소 폭이 전분기에 비해 확대되는 추세이다.

하반기 런던올림픽 특수 요인으로 증가 전환

하반기 수출은 美 경기지표 소폭 개선과 글로벌 경제 불안 완화, 7월 런던올림픽에 따른 LCD TV 수요 증가로 미약한 회복이 전망이다.

그러나 그리스의 정치적 혼란으로 유럽 재정위기가 다시 심화되는 가운데, 유럽 국가들의 실물경제 침체가 본격화되면서 연간으로는 2.8% 감소할 것으로 예상된다.

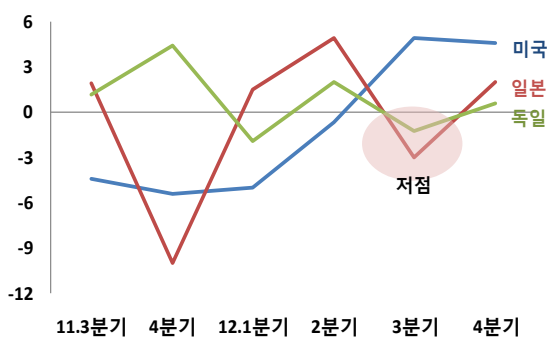
가전 수입, 내수 부진으로 증가세 미약

한편 가전 수입은 중국으로부터 저가 음향기기와 조명기기를 중심으로 증가하고 있다. 하반기에도 중국산 저가 가전 제품을 중심으로 수입이 늘어날 전망이다. 내수 부진의 여파로 연간 2.6% 증가하는데 그칠 전망이다.

선진국 상반기, 실물경제 침체로 가전 소비 위축 지속

국가별 가전 생산을 살펴보면, 일본의 가전 생산은 소폭 늘어났다. 그러나 미국은 소비가 위축되면서 금년 1/4분기에도 5.0% 하락한 것으로 추정된다. 독일은 올해 상반기에는 재정위기 여파로 주요국 실물경제마저 침체가 본격화되면서 감소세로 전환된 것으로 추정된다.

주요국 가전 생산 동향 및 전망



자료: CRU

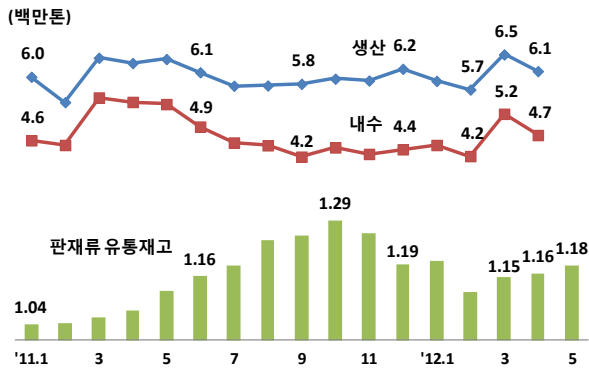
하반기에는 유럽 일시 증가, 미국 증가세로 전환 예상

하반기 유럽 주요국의 생산은 7월에 개최되는 런던 올림픽 특수 효과에 따른 LCD·LED TV 등 영상기기 수요 증가의 견인으로 일시적으로 늘어날 전망이다. 다만 스페인 등 유로존 재정위기 재발 가능성이 높은 가운데, 그리스, 포르투갈 등의 긴축재정에 따른 소비 위축이 지속되면서 큰 폭의 증가세를 보이기에는 어려울 것으로 예상된다.

미국의 경우, 주요 경제 지표 개선 등에 따른 소비 회복으로 증가세로 전환될 것으로 기대된다.

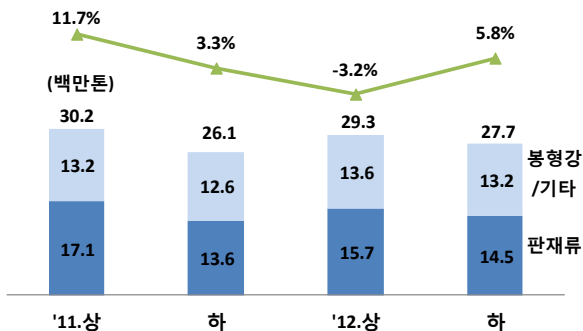
5. 철강

국내 철강수급 동향



자료 : 한국철강협회

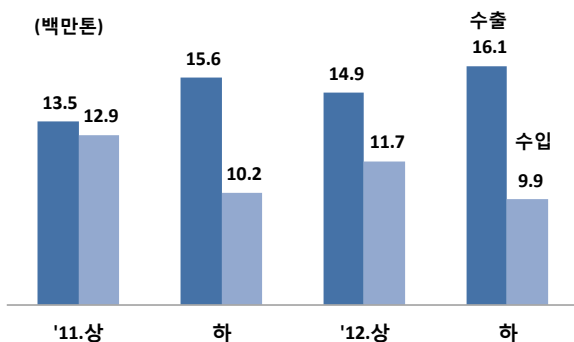
철강내수 전망



주 : 증가율은 전년동기비

자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

철강 수출입 전망



주 : 수입은 반제품 포함

자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

작년 하반기 이후 내수 부진 장기화

2011년 하반기부터 급속하게 둔화되기 시작한 국내 철강내수는 올해 들어서도 1/4분기에 전년동기 대비 5.3% 감소하는 등 부진이 지속되고 있다. 봉형강류 수요는 완만한 증가세를 유지하고 있으나 판재류 수요가 10% 이상 대폭 감소한 영향이 컸다.

재고는 철강생산은 소폭이나마 증가세가 지속되고 있어 쉽게 줄어들지 않고 있다. 4월 현재 철강사 재고는 6백만톤을 넘어 사상 최고 수준을 기록하고 있으며, 판재류 유통재고는 작년 10월을 정점으로 소폭 감소했으나 여전히 높은 수준이다.

올해 하반기 내수 소폭 회복되나 미약한 수준

하반기에는 수요산업의 완만한 회복으로 소폭 증가세로 반전될 것으로 예상된다. 그러나 하반기 수요 증가율 반등은 2011년 하반기 수요 부진에 대한 기저효과와 금년 상반기 대비로는 5% 이상 감소 수준에 그쳐 연간으로는 1.0% 전망된다.

판재류 내수는 조선건조량 감소에 따른 후판 수요의 부진으로 상반기에는 전년동기대비 8.1% 감소하고, 하반기에는 증가세로 반전될 것으로 보인다. 반면 봉형강류 내수는 건설투자의 소폭 증가세 전환으로 2%대의 완만한 증가가 예상된다.

세계 철강 수요 하반기도 부진 양상 지속

고유가와 유로존 재정위기 우려 등으로 미국, 유럽 등 구미선진국의 철강수요 회복이 쉽지 않을 전망이다. 중국은 올해 말 지도부 교체 전까지는 대대적인 경기부양이 어려워 하반기에 큰 폭의 철강수요 확대를 기대할 수 없을 것이다.

일본은 지진복구 본격화에 따른 건설용 강재 수요 확대에도 불구하고 조선, 가전 등 제조업 경기 부진으로 철강수요의 소폭 감소가 예상된다.

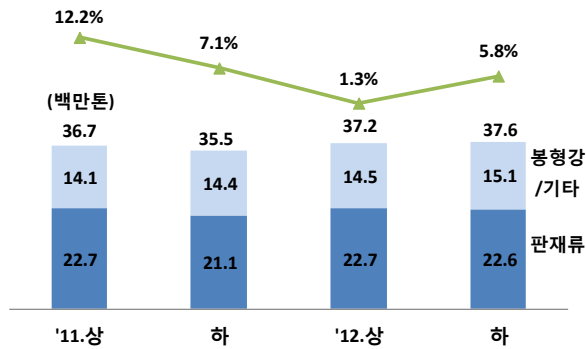
국내 철강 수출 증가율 하반기 증가세 둔화

상반기에는 내수 부진에 따른 수출 확대 노력으로 전년동기대비 10% 내외의 증가세를 유지하나, 하반기에는 내수의 소폭 증가와 중국, 동남아 등 주력 수출시장의 수요 회복 지연으로 소폭 증가에 그쳐 연간으로는 6.4% 증가한 3천만톤 수준이 예상된다.

철강 생산 상반기보다 하반기 증가율 개선

내수와 수출의 동반 둔화에도 불구하고 생산은 국내 공급능력 증가와 수입재 방어 노력 등으로 하반기에는 5%대의 안정적인 증가가 예상되나 상반기 부진으로 연간으로는 3.5% 증가에 그칠 전망이다.

철강생산 전망



주 : 증가율은 전년동기비

자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

연간 철강수급 전망

	(백만 톤)		
	2010년	2011년	2012년
내수	52.4 (15.4%)	56.4 (7.6%)	56.9 (1.0%)
수출	24.9 (21.1%)	29.1 (16.9%)	31.0 (6.4%)
생산	65.9 (15.9%)	72.3 (9.6%)	74.8 (3.5%)
수입	25.1 (21.9%)	23.1 (-7.8%)	21.6 (-6.7%)

주 : 수입은 반제품 포함, ()는 증감률

자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

수입 감소세 지속되나 저가재 유입 압력 상존

내수 부진과 국내 생산 증가로 수입은 상반기 10%, 하반기 3% 감소하는 등 감소세가 지속될 것으로 예상된다. 그러나 중국, 일본 등의 자국내 수요 부진에 따른 수출 확대로 저가 수입재가 지속적으로 유입될 것으로 보여 수입재 방어 효과는 한계가 있을 것으로 예상된다. 따라서 수입량은 여전히 연간 2천만톤을 넘는 수준을 유지할 전망이어서 국내시장의 잠식이 우려된다.

연구진

<연구 총괄> 고준형 리서치그룹리더 (jgoh@posri.re.kr)

<감수> 곽강수 리서치그룹리더 (gskwak@posri.re.kr)

<Excutive Summary>

고준형 리서치그룹리더 (jgoh@posri.re.kr)

김영삼 연구위원 (youngsamkim@posri.re.kr)

<세계 경제 전망>

선진국 : 윤재호 수석연구위원 (jhyoon@posri.re.kr)

중국 : 사동철 수석연구위원 (dsa@posri.re.kr)

동남아시아 : 김철현 연구위원 (chhkim@posri.re.kr)

러시아·CIS : 오영일 수석연구위원 (youngil@posri.re.kr)

아프리카·MENA : 서상현 연구위원 (unisa21@posri.re.kr)

중남미 : 오성주 책임연구원 (supremo9@posri.re.kr)

<국내 경제 전망>

현석원 연구위원 (kyotohyun@posri.re.kr)

김철현 연구위원 (chhkim@posri.re.kr)

<원자재 시장 전망>

국제유가 : 김영삼 연구위원 (youngsamkim@posri.re.kr)

비철금속 : 추지미 연구원 (jmchu@posri.re.kr)

철광석·원료탄 : 김정수 연구위원 (ninebean@posri.re.kr)

천연가스 : 장기윤 수석연구위원 (serijky@posri.re.kr)

<주요 산업 전망>

철강 : 공문기 수석연구위원 (mkkong@posri.re.kr)

자동차 : 최부식 연구위원 (busikc@posri.re.kr)

조선 : 장원익 수석연구위원 (wjang@posri.re.kr)

건설 : 김훈상 연구위원 (hsangkim@posri.re.kr)

가전 : 추지미 연구원 (jmchu@posri.re.kr)