



2013 하반기 경제·산업 전망

2013년 7월

posco
포스코경영연구소

Executive Summary

- 2013년 하반기 세계경제는 선진국 경기부진 및 신흥국 회복세 미약으로 저성장 기조 지속 전망

2013년 세계 경제 전망 및 시나리오

Upside Scenario (25%)

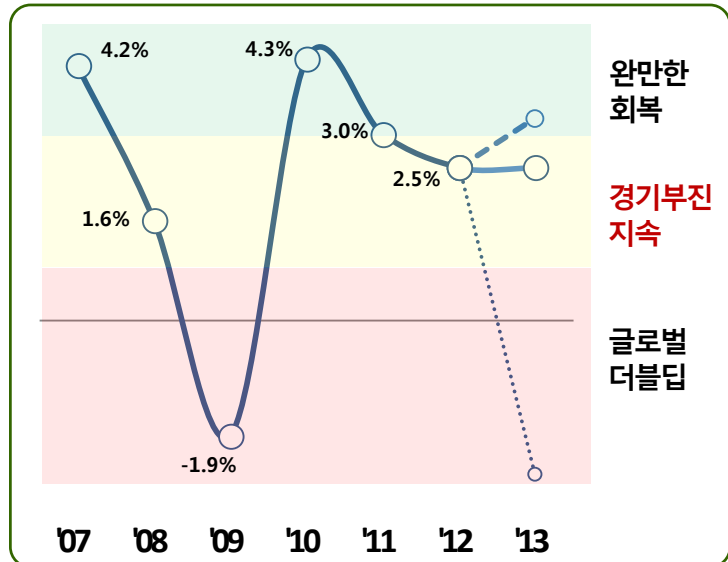
- 리스크 해소, 신흥국 내수 확대
 - G20 등 국제공조 강화로 위기 해소
 - 중국 등 신흥국의 소비·투자 가속화

Base Scenario (60%)

- 긴축 지속 등이 경기 회복 제약
 - 선진국의 강도 높은 긴축 지속
 - 교역 위축으로 신흥국 경기 동조화

Downside Scenario (15%)

- 리스크 악화로 '08~'09년 위기 재연
 - 디폴트 우려가 전체 유럽으로 확산
 - 신흥국 자금이탈로 외환위기 발생



■ 글로벌 4대 리스크, 하반기 경제의 불안요인으로 작용

- 美 출구전략 움직임 속 신흥국에서 자금이 대량 유출될 가능성 상존
- 그리스 등 유로존 불안, 아베노믹스 실패 가능성 등 선진국 재정리스크 또한 주요 불안요인. 중국발 긴축·금융불안 등 복합 리스크도 우려

글로벌 주요 4대 리스크

하반기 글로벌 리스크 map



세계 경제 전망

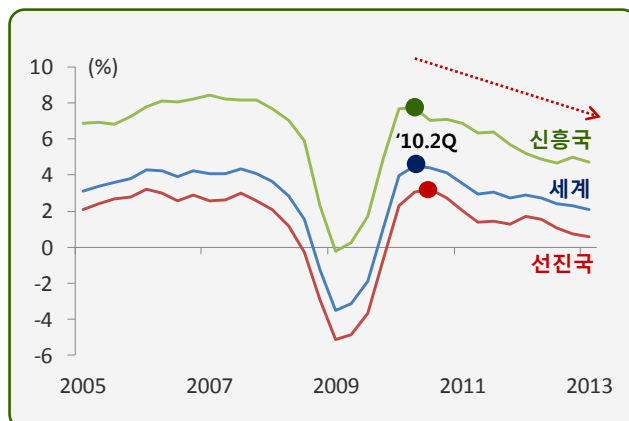
□ 세계 경제, 선진국의 강도 높은 긴축이 지속되는 가운데 교역 위축으로 신흥국 경기도 동조화됨에 따라 하반기 세계 경기는 당초 기대보다 개선세가 약할 전망

- 하반기 세계 성장률은 선진국 재정긴축 및 신흥국 경기 회복 미약으로 3% 내외의 부진이 지속될 전망 (연간 2.5% 전망)
- 선진국은 정부의 재정긴축, 가계의 디레버리징, 기업의 투자 위축 등 경제주체의 회복 여력이 상당 부분 소진된 것으로 판단
- 재정긴축의 영향으로 선진국의 경기 부진이 지속되면서 세계 교역 위축을 통해 경기 부진이 신흥국으로 전이
- 각국 중앙은행들은 대규모 양적완화로 경기 부양을 시도해 왔지만, 경기 불확실성과 투자심리 냉각으로 풀린 자금이 실물투자로 연결되지 못하는 상황

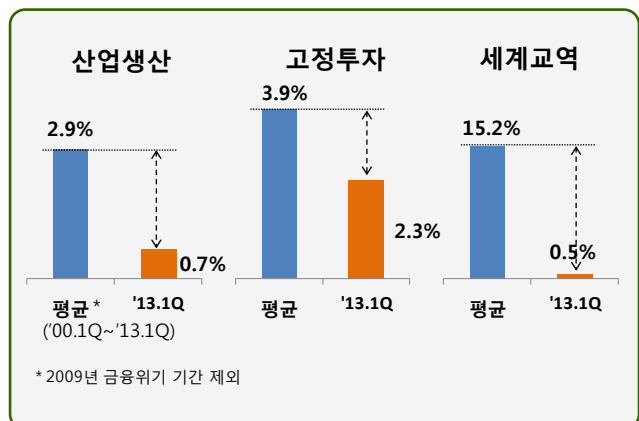
□ 신흥국 자금이탈, 선진국 재정 리스크, 환율·무역 전쟁, 중국 금융부실 등이 하반기 글로벌 경제의 불안요인으로 복합적으로 작용할 가능성

- 미국 등 선진국에서 출구전략이 본격화될 경우 신흥국에서 자금이 대량 유출될 수 있으며, 이 경우 신흥국 외환시장에 불안정성이 재고조될 것으로 예상
- 최근 위기 수준이 다소 완화되기는 했으나, 그리스·포르투갈 등 위기국의 불안 재발 가능성이 여전한 가운데 하반기 독일 선거를 전후로 위기가 재발할 우려
- 선진국의 통화 약세 정책이 지속되는 가운데 최근에는 신흥국도 ‘환율 전쟁’에 동참하는 상황. 여기에 WTO 제소 증가, 특허 분쟁도 무역분쟁 우려도 확대
- 중국 금융부실 리스크 자체는 물론 정부의 개혁정책 리스크도 모니터링 필요

세계 성장률, 11분기 연속 하락세



세계 실물지표 비교



□ 선진국 경제는 재정긴축 → 경기침체 → 세수감소 → 부채증가의 악순환이 반복됨에 따라 미국을 제외하고는 하반기에도 부진 및 불확실성이 지속될 전망

- 미국, 양적완화 축소 우려에도 불구하고 주택경기 회복 등 민간주도로 완만한 경기 회복이 지속될 전망
- 유로존, 강도 높은 긴축 정책 유지로 경기 침체가 장기화될 것으로 예상.
- 일본, 아베노믹스 및 이에 따른 엔화 약세로 하반기 경기가 단기 반등할 가능성. 그러나 국가 부채 부담의 증가로 회복세가 지속될 지 여부는 불확실

□ 신흥국의 경우 경기부양책 및 내수 확대에 힘입어 하반기 성장률이 소폭 개선되겠으나 대외 교역 위축으로 본격적인 회복은 어려울 전망

- 중국은 신지도부가 양적 성장 보다는 경제 안정에 중점을 둘 것으로 예상. 수출 부진 및 공급과잉에 따른 투자 위축으로 올해 성장률이 7%대 중반에 그칠 전망
- 인도는 정부의 경기부양 및 정치개혁 노력에도 불구하고 수출 부진, 쌍둥이 적자로 올해 5%대 머물 것으로 예상
- 인도네시아, 필리핀 등 ASEAN 경제는 견실한 내수 경기, 외국인 직접투자 증가, 역내 교역량 증가 등으로 상대적으로 양호한 성장세 예상
- 브라질은 정부의 경기부양 노력에도 불구하고 물가 상승, 무역수지 악화 등으로 하반기에도 부진이 지속될 전망

세계 주요국 성장률 전망

	2011	2012	2013		2011	2012	2013
					(%)		
세계	3.0	2.5	2.5	인도네시아	6.5	6.2	6.3
선진국	1.5	1.2	1.0	베트남	6.0	5.0	5.1
미국	1.8	2.2	1.9	태국	0.1	6.5	4.3
유로존	1.5	-0.6	-0.6	중남미	4.1	2.7	3.0
일본	-0.5	1.9	1.7	브라질	2.7	0.9	2.4
아시아 (일본 제외)	6.7	5.7	5.7	MENA	3.1	3.2	3.6
중국	9.3	7.8	7.5	아프리카(사하라이남)	3.5	5.0	5.7
인도	7.7	4.0	5.3	러시아	4.3	3.4	2.8

국내 경제 전망

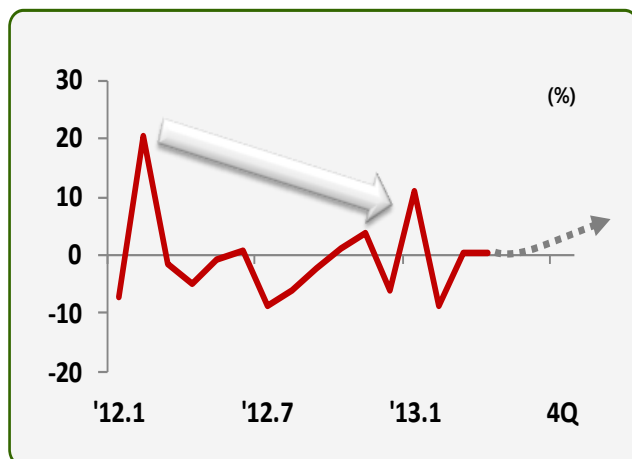
□ 국내 경제, 하반기 성장률은 기저효과 영향으로 소폭 반등하나 수출 부진 및 내수 위축으로 3% 내외의 저성장이 지속될 전망 (연간 2.5% 예상)

- 수출은 선진국의 재정긴축, 중국의 저성장, 엔화 약세 등 불안요인으로 하반기 한자릿 수 증가에 그칠 전망
- 하반기 민간소비 증가율은 2%대 후반으로 상반기 대비 소폭 개선되나, 부동산 경기 침체 및 가계부채 문제로 GDP 증가율에 미치지 못할 것으로 예상
- 설비투자는 신정부의 투자 활성화 대책에도 불구하고 대내외 불확실성 및 투자 심리 위축으로 부진 지속 예상
- 건설투자는 기저 효과 영향에도 불구하고 SOC 재정투자 축소, 주택경기 침체 지속 등으로 상고하저의 흐름을 보일 듯

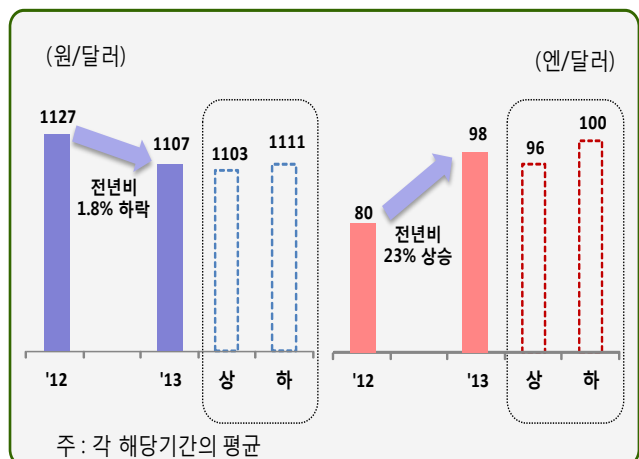
□ 원/달러 환율은 경상수지 흑자 기조에도 불구하고, 미 출구전략에 따른 자금 유출 가능성으로 약세가 지속될 전망. 금리는 해외 금리 상승 등의 영향으로 동반 상승 전망

- 원/달러 환율은 경상수지 흑자 지속에도 불구하고, 美 출구전략 가시화에 따른 자금 유출 가능성으로 하반기 평균 1,110원 내외의 약세가 지속될 전망
- 금리, 美 국채 금리의 상승, 외국인 채권 투자 부진으로 하반기 국채(3년) 금리가 3%대로 소폭 상승할 전망

수출 추이 및 전망



원/달러 및 엔/달러 환율 전망



〈2013년 국내 경제 및 산업 전망〉

(전년동기비 %, 억 달러, \$/bbl)

	2011	2012			2013		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
국내총생산	3.6	2.6	1.5	2.0	1.9	3.0	2.5
민간소비	2.4	1.2	2.2	1.7	1.6	2.7	2.1
설비투자	3.6	2.3	-6.1	-1.9	-8.5	10.6	0.7
건설투자	-4.7	-1.9	-2.4	-2.2	5.1	2.8	3.1
수출(통관)	19.0	0.5	-3.1	-1.3	0.6	6.8	3.7
수입(통관)	23.3	2.3	-4.0	-0.9	-2.8	6.7	1.9
경상수지	261	137	294	431	298	156	454
실업률	3.4	3.6	2.9	3.2	3.4	3.2	3.3
소비자물가	4.0	2.7	1.7	2.2	1.3	2.0	1.6
국고채(3년)	3.6	3.5	2.9	3.1	2.7	3.1	2.7
원/달러 환율	1,108	1,142	1,112	1,127	1,104	1,111	1,107
유가(두바이)	107	111	107	109	105	106	105

주 : 자동차, 신조선건조, 가전생산은 각각 대수, 백만GT, 생산지수 기준

목 차

I. 국내외 경제흐름 및 2013년 하반기 전망	1
II. 세계 경제	10
1. 선진국	11
2. 신흥국	16
(1) 중국	16
(2) 동남아시아	18
(3) 사하라이남 아프리카·MENA	20
(4) 러시아·CIS	22
(5) 중남미	25
III. 국내 경제	27
IV. 원자재시장	39
1. 국제 유가	40
2. 비철금속	42
3. 천연가스	45
V. 주요 제조업	47
1. 자동차	48
2. 조선	50
3. 가전	52

I. 국내외 경제흐름 및 2013 하반기 전망

“ 3년 연속 上低下低 경기흐름 반복 우려 ”

- 세계 경기, 선진국 재정긴축, 신흥국 자금이탈, 환율·무역전쟁, 중국 금융부실 등 글로벌 리스크로 하반기 회복이 지연되고 경기 부진이 지속될 전망
- 세계 성장률은 11분기 연속 하락세를 보이고 있으며, 산업생산, 고정투자, 세계교역 등 주요 세계 실물지표도 위험 수준까지 떨어진 것으로 평가
- 재정 긴축 등의 영향으로 선진국의 경기 부진이 지속되는 가운데 세계 교역 위축을 통해 신흥국으로 부진이 전이되는 상황
- 선진국을 중심으로 세계경제는 정부의 재정긴축, 가계의 디레버리징, 기업의 투자 축소 등 경제주체의 회복 여력이 상당 부분 소진된 것으로 판단
- 각국 중앙은행들은 대규모 양적완화 및 초저금리 정책을 통해 경기 부양을 시도해 왔지만 경기불확실성과 투자심리 냉각으로 풀린 자금이 실물 투자로 연결되지 못하고 있음
- 오히려 미국의 출구전략 가시화로 신흥국에서 자금이 이탈될 가능성이 높아졌으며, 하반기 금융시장의 변동성도 높을 것으로 예상
- 올해 하반기 세계 성장률은 선진국 부진 지속, 신흥국 회복세 미약으로 연평균 2.5%로 작년 수준에 그칠 전망 (상반기 2.0%, 하반기 3.1%)

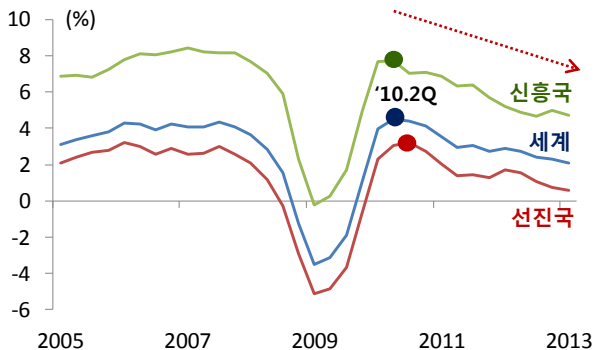
1. 세계 경제.....2

2. 국내 경제.....8

1. 세계 경제

“ 글로벌 경기둔화 국면이 장기화 되는 양상. 세계교역 등 실물지표 극도로 부진 ”

세계성장률, 11분기 연속 하락세



자료 : Bloomberg, 포스코경영연구소

세계 경기, 건축 영향이 현실화되며 부진 심화

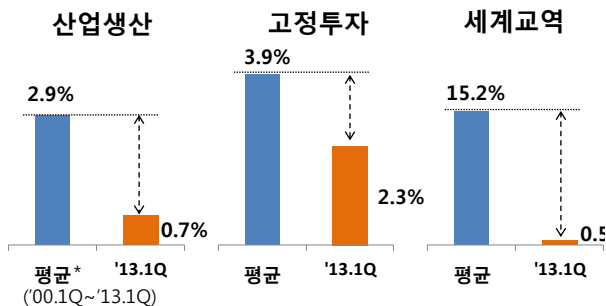
세계 경제 성장률은 2010년 2분기 이후 11분기 연속 하락세를 보이고 있다. 재정위기를 겪고 있는 유로존의 경우 올해 1분기 성장률이 전년동기대비 -1.1%를 기록하는 등 2012년 1분기부터 5분기 연속 마이너스 성장을 하고 있다. 미국은 선진국 중 상대적으로 양호한 모습을 보이고 있으나 기업투자 실적 부진으로 올해 1분기 성장률이 최근 연 2.5%에서 2.4%(5월), 1.8%(6월)로 지속 하향 조정되었다.

유로존 등 선진국 뿐만 아니라 신흥국 경기도 경기 부진이 심화되는 모습이다. 신흥국의 대표인 중국은 2분기 성장률이 7.5%를 기록하여 작년 3분기 이후 가장 낮은 수준을 나타냈다. 이와 같이 세계 경제는 선진국의 건축 영향이 현실화되며 부진이 심화되는 모습이다. 또한 건축 영향으로 고용 및 투자가 위축되는 가운데 경기 하락세가 장기화되고 있다.

세계교역 등 주요 실물지표 위험수준까지 하락

세계 주요국 성장률이 하락세를 지속하여 주요 세계 실물지표의 경우 위험 수준을 떨어졌다. 산업생산, 고정투자 증가율이 평년수준에 비해 크게 미달되는 상황이고, 선진국 내수 부진에 따른 수요 둔화 영향으로 세계교역이 극심한 침체를 보이고 있다. 2000년 이후 올해 1분기까지 세계 산업생산은 평균 3% 내외의 증가세를 보였으나, 올해 1분기에는 0.7%에 그쳤으며, 평균 3.9%에 달하던 고정투자도 올해 1분기에는 2.3%로 부진하였다.

주요 세계 실물지표 비교



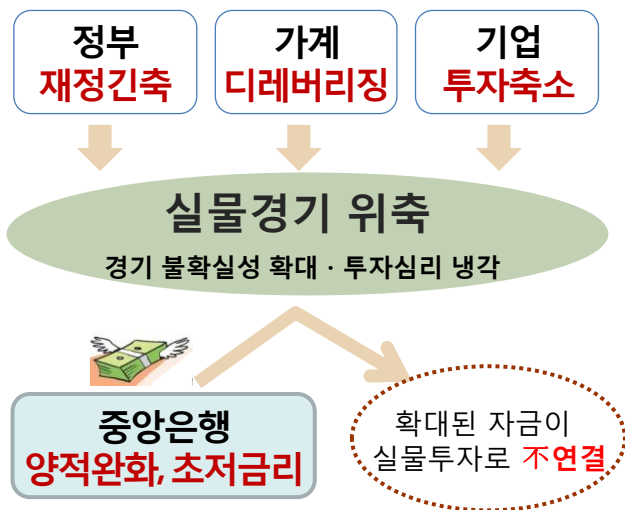
* 2009년 금융위기 기간 제외

자료 : Bloomberg, 포스코경영연구소

특히 실물지표 중 세계교역이 가장 극심한 침체를 보이고 있다. 2000년 이후 평균 15.2%에 달하던 세계교역 증가율이 올해 1분기에는 0.5%로 마이너스 성장을 가까스로 피했다. 올해 1~5월 미국의 수입은 예산자동삭감 등의 영향으로 전년동기대비 1.6% 감소하였으며, 유럽도 재정위기 여파로 1분기 중 수입이 전년 동기 대비 4.3% 줄었다. 선진국의 내수 부진에 따른 수요 감소로 신흥국 수출도 함께 위축되었다. 올해 5월 기준으로 중국의 수출 증가율은 1%에 불과하며, 인도(-1.1%), 인도네시아(-4.5%), 태국(-5.3%), 멕시코(-0.9%) 등 주요 신흥국의 수출이 감소세를 나타냈다. 이러한 가운데 한국도 상반기 수출이 0.6% 증가에 머물며 부진에서 벗어나지 못했다.

“ 각국 중앙은행의 경기부양 노력에도 불구하고, 경기 주체의 회복 여력 소진으로 경기회복 가능성은 낮은 것으로 평가 ”

최근 실물경기 위축 메커니즘



자료 : 포스코경영연구소

경제 주체의 경기 회복 여력도 상당 부분 소진

현재 선진국 경제는, 경제 주체들의 회복 여력이 상당 부분 소진된 것으로 보인다. 각국 정부는 재정긴축을 지속하고 있다. 미국 예산관리처(CBO)는 올해 GDP 대비 재정적자 비율이 올 연초에는 6%에 달할 것으로 전망했으나, 최근에는 4%로 하향 조정하였다. 이는 미국의 소득세 감면 종료와 예산 자동삭감에 따른 재정지출 축소 때문이다. 유로존의 경우 재정긴축에 따른 경기부진 현상이 확산한다. 2012년 기준으로 그리스, 스페인 등은 GDP 대비 재정적자 비율이 10%에 달한 가운데 유럽연합은 각국의 재정적자 목표를 3%로 정하고 2014~2016년을 달성 시한으로 정했다.

선진국 정부가 강도 높은 긴축을 하는 가운데 가계도 부채를 줄이기 위해 디레버리징을 하고 기업도 부채 부담으로 투자를 축소하고 있는 상황이다. 미국의 개인 저축률은 올해 1월에는 2.2%에 불과했으나, 소득세 감면 종료 등의 영향으로 점차 상승하여 5월에는 3.2%까지 높아졌다. 이는 개인들이 불확실성이 커짐에 따라 소비보다는 저축을 통해 부채를 줄이고 있는 때문으로 분석된다.

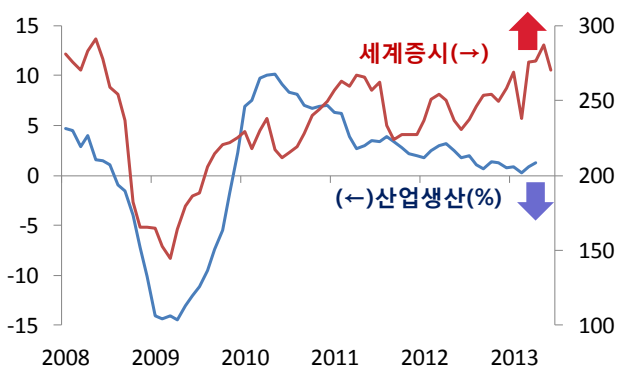
금융시장과 실물경제의 괴리 확대

가계들의 부채 축소 노력 속에 기업들마저 투자를 연기함에 따라 실물경기가 위축되는 양상이다. 각국의 중앙은행들은 과감한 양적완화 및 초저금리 정책을 통해 경기 부양을 시도해 왔지만, 경기 불확실성과 투자심리 냉각으로 풀린 자금이 실물투자로 연결되지 못하고 있다.

오히려 자금이 금융시장에 집중되어 지난해 하반기부터 금융지표는 완만한 개선세를 보였다. 지난해말 글로벌다우종합지수는 260p에 불과했으나, 올해 7월18일에는 286p로 10% 가량 상승하는 등 주요국 증시가 대부분 회복세를 보였다. 동기간 산업생산 등 대부분의 실물지표는 둔화 국면이 지속되어 금융시장과 실물지표의 괴리 현상이 뚜렷한 모습이다.

그러나 금융시장의 개선세가 하반기에도 지속될 것으로 기대하기는 어려운 상황이다. 상반기 금융시장 개선의 배경에는 미국의 양적완화에 따른 풍부한 유동성 증가가 있었으나, 미국이 출구전략을 시행할 가능성이 높아지면서 금융시장의 변동성도 높아지고 있다. 향후 글로벌 유동성 축소 우려로 자금 회수 가능성이 부각될 수 있으며, 금융 변동성 확대 가능성에도 대비할 필요가 있겠다.

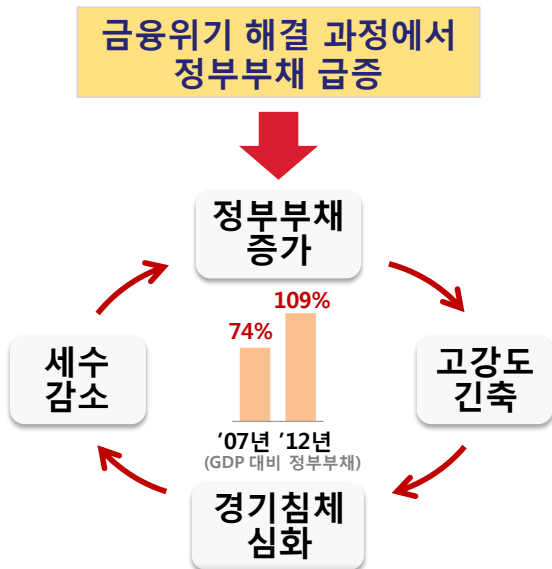
금융지표와 실물지표의 괴리



자료 : Bloomberg

“ 선진국, 정부부채 증가→고강도
긴축→경기침체 심화→세수 감소의
악순환이 하반기에도 지속 우려 ”

선진국 정부 부채 증가의 악순환



자료 : 포스코경영연구소

선진국, 강도 높은 긴축으로 저성장 지속

선진국 경제는 하반기에도 강도 높은 긴축으로 저성장이 지속될 전망이다. 글로벌 금융위기 해결과정에서 급증한 정부 부채를 줄이기 위해 각국은 고강도 긴축에 나섰지만, 오히려 경기 침체 및 세수 감소로 이어지면서 정부부채가 증가하는 악순환이 반복될 것으로 예상된다.

재정적자 축소는 장기적으로 재정건전화에 긍정적인 측면이 있지만 단기적으로는 경기회복을 어렵게 하고 있다. EU 집행위는 유로존의 경우 GDP 대비 1% 긴축을 하면 GDP는 0.42% 감소하는 것으로 추정하기도 하였다. 더욱이 유로존의 경우 재정을 긴축할 뿐만 아니라 세금도 인상하고 있다. 실제 유로존 전체의 부가가치세율은 2000년 18.1%에서 작년에는 20% 높아지는 등 지속 상승하고 있다.

강도 높은 긴축에 대한 저항감이 상반기 이탈리아 총선에서 표심으로 나타났다. 그리고 EU집행위를 중심으로 긴축에 대한 속도 조절 필요성이 제기되었다. 그에 따라 5월말 EU는 포르투갈 등 6개국에 대해 재정적자 목표달성 시한은 1~2년 유예해주는 결정을 내렸다. 그러나 이와 같은 속도조절에도 불구하고 여전히 긴축 기조는 유지함에 따라 올해 중 경기 위축은 지속될 것으로 예상된다.

미국은 완만한 회복, 유럽은 침체 장기화, 일본은 아베노믹스로 단기 부양

주요 선진국 2013년 하반기 경제전망



미국 주도 완만한 회복

- 세금인상, 예산삭감 등 경기하방 압력 상존



긴축 유지로 침체 장기화

- 伊 정국불안, 獨 선거 등 불안요인 잠재



아베노믹스로 단기 부양

- 高부채, 소비세인상으로 회복세 지속은 불확실



자료 : 포스코경영연구소

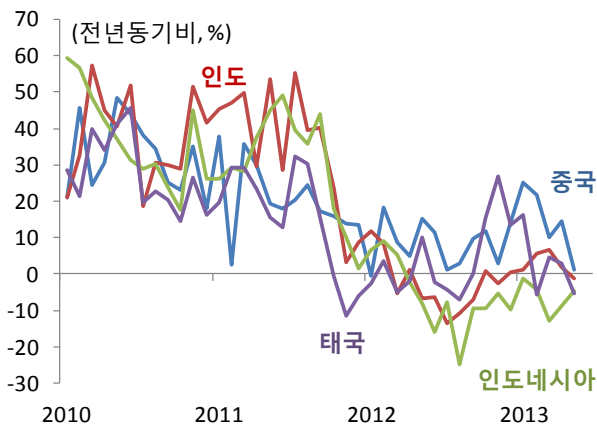
선진국 경제 전망에는 국가별로 다소간의 온도차가 존재한다. 미국은 예산자동삭감의 영향에도 불구하고 주택경기 회복, 에너지 투자 증가 등 민간 주도로 완만한 회복이 예상된다. 특히 최근 미 주택가격이 11개월 연속 플러스 증가세를 보이고 있고 신규주택판매량도 두 자릿수 증가세를 지속하고 있다. 이와 같이 주택경기가 완만하게 회복세를 보이는 가운데 소비 개선세가 지속될 것으로 예상된다.

유럽은 강도 높은 긴축 정책 유지로 침체가 장기화될 전망이다. 실물경기 침체가 지속되는 가운데 유로존 실업률이 사상 최고치를 경신하고 있다. 특히 유로존 경제의 1/3을 차지하는 독일의 수출이 부진할 것으로 예상됨에 따라 하반기 유로존 경기는 어려움이 지속될 것으로 전망된다.

일본은 아베노믹스로 단기 경기 부양 가능성이 있다. 대규모 양적완화에 따른 엔저 현상으로 수출도 호조세를 보일 것으로 예상된다. 그러나 국가 부채 부담 증가 및 무역경기 둔화 등 대내외 리스크로 회복세가 지속될 가능성은 크지 않다.

“중국, 7%대 중반 성장에 그칠 전망. 아세안, 내수 확대로 상대적으로 양호한 성장세. 브라질, 무역적자 지속으로 하반기에도 부진 지속”

아시아 신흥국 수출



자료 : Bloomberg

주요 신흥국 2013년 하반기 경제전망



중국, 성장률 8% 하회

- 수출 부진, 부동산 버블 규제
- 양적 성장보다 질적 성장 추구



아세안, 인나·비 성장 견인

- 인나·필리핀, 내수위주 완만 성장
- 베트남, 개혁 지연으로 5%초반



브라질, 성장 부진 지속

- 감세 등 부양 노력 지속
- 자원수출 감소로 무역수지 악화

자료 : 포스코경영연구소

세계교역망을 타고 선진국 경기 부진이 신흥국으로 전이

선진국 경기 부진은 세계교역 위축을 통해 신흥국으로 전이되고 있다. 올해 상반기 신흥국의 수출 증가율은 3% 미만에 그친 것으로 추정된다. 특히 신흥국의 대표 국가인 중국의 경우 올해 5월 수출 증가율이 1% 수준까지 떨어졌으며, 인도·인도네시아·태국 등 아시아 주요 신흥국의 수출은 마이너스 성장률을 기록하고 있다.

최근 인도네시아, 필리핀 등 일부 국가의 선행지수가 상승세를 보이며 경기 회복 기대감이 높아지고 있으나, 하반기에도 아시아 신흥국들의 경기가 본격적으로 회복되기는 어려울 것으로 예상된다.

첫째 과거 투자 및 수출을 중심으로 고성장을 지속하던 중국이 최근 수출 동력이 약화되는 가운데 건설 및 제조업 부문의 투자 또한 크게 둔화되고 있다. 이와 같은 중국의 투자·수출 둔화는 한국 등 동아시아 국가의 수출뿐만 아니라 동남아시아 국가의 수출에도 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 둘째 최근 유로존 재정위기가 금융 리스크 측면에서는 다소 완화되기는 했으나 실업률이 사상 최고치를 경신하는 등 실물경기의 회복이 지연되면서 신흥국의 유로존으로의 수출도 부진을 면치 못하고 있다. 셋째, 최근 미국의 출구전략이 본격화되면서 FDI 유입이 둔화될 것으로 예상된다. 넷째, 원자재 가격 약세도 아시아 신흥국들의 경기 회복을 제한하는 요인으로 작용할 전망이다.

하반기에도 신흥국들의 경기가 본격적으로 회복되기는 어려울 전망

최근 중국 경기 부진에도 불구하고, 신지도부는 경기부양보다는 경기안정에 중점을 두고 있다. 여기에 수출 부진 및 금융리스크 등의 제약으로 올해 중국 성장률은 7%대 중반에 그칠 것으로 예상된다.

인도는 ▶글로벌 경기 부진에 따른 수출 위축, ▶부진한 정치 개혁, ▶만성적인 인플레이션, ▶경상·재정수지의 쌍둥이 적자로 하반기에도 경기 회복이 쉽지 않을 것으로 보인다.

한편, 아세안의 경우 견실한 내수 확장세가 지속되는 가운데 인나, 필리핀 등을 중심으로 완만한 회복세가 예상된다. 브라질은 정부의 적극적인 경기부양 노력에도 불구하고 물가 상승 및 무역수지 악화로 하반기에도 부진이 지속될 것으로 전망된다.

“글로벌 주요 4 대 리스크, 하반기 세계 및 신흥국 경제 회복에 걸림돌”

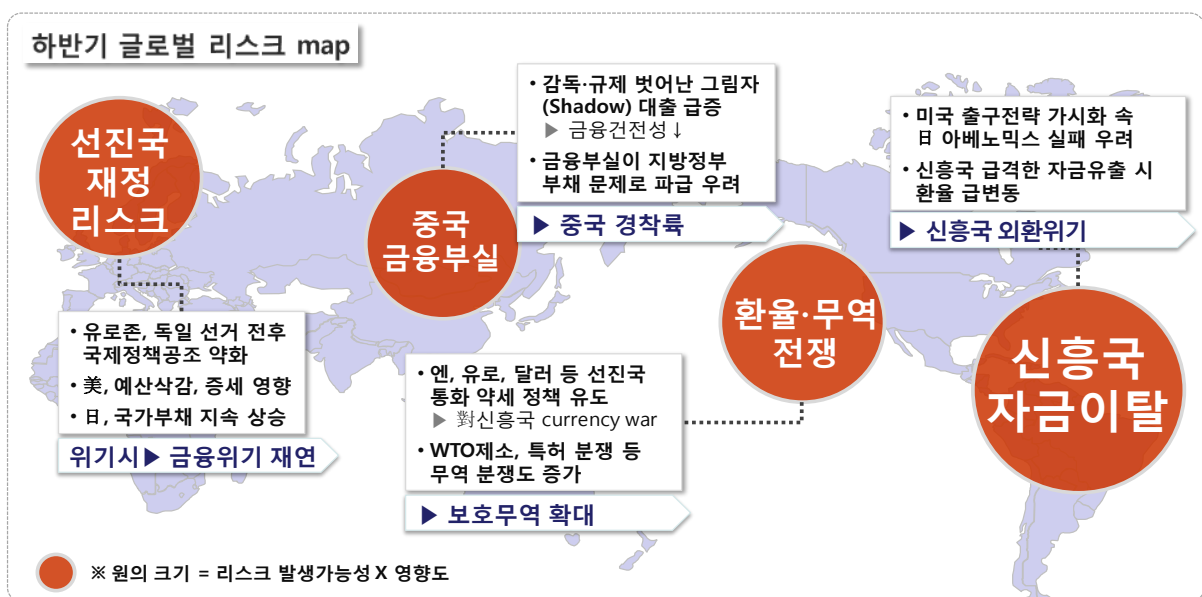
하반기 세계 경제에 가장 큰 리스크는 신흥국 자금 이탈 가능성 우려

올해 하반기 세계 경제 및 신흥국 경제의 주요 불안요인은 ▶ 신흥국 자금이탈, ▶ 선진국 재정리스크, ▶ 환율·무역전쟁, ▶ 중국 금융부실 등이다. 이 중 하반기에 가장 큰 영향을 줄 것으로 예상되는 리스크는 신흥국에서의 자금이탈 가능성이다. 미국 등 선진국에서 출구전략이 본격화될 경우 신흥국에서 자금이 대량 유출될 수 있으며, 이 경우 신흥국 외환시장에서 불안정성이 높아질 수 있다.

선진국 재정불안, 환율·무역전쟁, 중국 금융부실 리스크도 경기 불확실성을 확대

최근 위기 수준이 다소 완화되기는 했으나 선진국 재정리스크는 여전히 주요 불안요인이다. 특히 하반기 독일 선거 전후로 국제공조가 약화될 수 있으며, 아베노믹스 실패 가능성도 지속적인 모니터링이 필요하다. 엔, 유로, 달러 등 선진국의 통화 약세 정책이 강화되는 가운데 신흥국도 환율 전쟁에 가세하고 있다. 최근에는 환율 전쟁을 넘어 WTO제소 증가, 특허분쟁 등 보호 무역이 강화되고 있다. 가능성은 상대적으로 낮으나 중국의 금융부실 리스크도 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다. 최근 규제를 벗어난 대출의 증가로 금융권의 건전성이 악화될 수 있으며, 이러한 금융부실이 지방정부 부채 문제로 파급될 경우 중국 경기가 경착륙할 가능성도 배제할 수 없다.

2013년 하반기 주요 글로벌 리스크



자료 : 포스코경영연구소

“ 미 출구전략 가시화로 하반기
글로벌 금융시장의 변동성 확대
가능성 ”

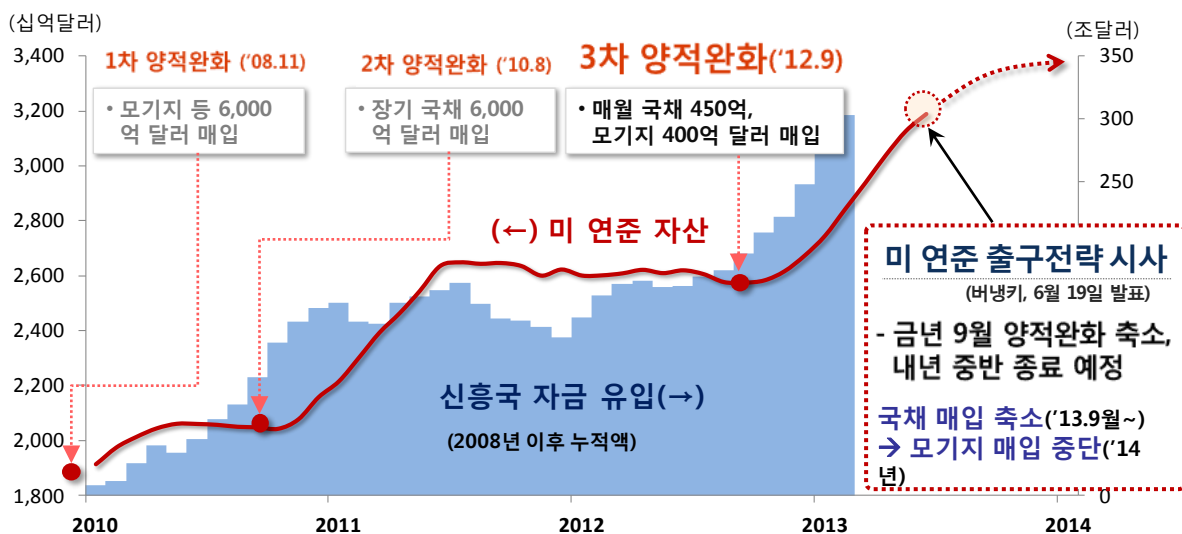
최근 미 출구전략 우려로 금융시장의 변동성 확대

최근 美 연준 버냉키 의장은 2013년 내 양적 완화를 축소하고 내년 중반에 종료하는 출구전략 방향을 발표했다. 과거 미국은 2008년 이후 세 차례에 걸친 양적완화 시행으로 대규모의 유동성을 시장에 공급하였으며, 급증한 유동성은 신흥국으로 크게 유입되었다. 그러나 6월 중순 출구전략 발표 이후 대부분의 신흥국 주가 및 환율이 크게 요동치면서 금융시장의 변동성이 급격히 확대되었다.

신흥국 금융시장을 중심으로 당분간 높은 변동성이 지속될 가능성

최근 금융시장 혼란은 다소 과도한 것으로 평가되나, 금융시장 불안이 당분간 지속되는 가운데 신흥국으로의 자금 유입이 둔화될 가능성이 있다. 글로벌 투자기관들은 ‘출구전략’ 시행과 맞물려 차익 실현 차원에서 신흥국으로부터 자금을 회수하는 모습이다. 실제 펀드조사기관인 EPFR에 따르면 미 출구전략 발표 전후로 한 주간 신흥국 주식 펀드에서 34억 달러, 채권펀드에서 26억 달러가 빠져 나간 것으로 나타났다. 이와 같은 글로벌 펀드들의 차익실현 전략은 당분간 지속될 것으로 보이며 신흥국 환율 등 금융시장의 높은 변동성에 유의할 필요가 있겠다.

미 양적완화와 신흥국 자금 유입



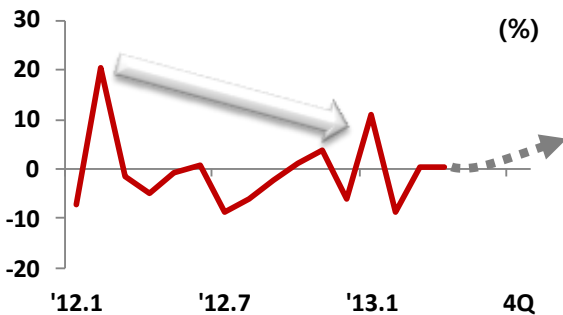
* 양적완화(QE: quantitative easing: 비전통적 통화정책으로 중앙은행이 채권매입을 통해 통화량 확대

자료 : 美연준, IMF, 포스코경영연구소

2. 국내 경제, 2011 년 이후 上低下低 3 년째 반복 전망

“ 수출 부진, 투자 위축 등 대내외 수요 부진으로 하반기 성장률은 3.0% 안팎에 그칠 전망 ”

수출(통관) 추이 및 전망



자료 : 포스코경영연구소

국내 경제 견인차인 수출이 고전을 면치 못할 것으로 예상

과거 국내 경제의 견인차 역할을 하던 수출이 하반기에도 회복에 난항을 겪을 전망이다. 올 상반기 국내 수출 증가율은 0.6%로 지난해 하반기 증가율 -3.1%에 비해 다소 개선되었으나, 2000년대 평균 증가율인 10%에 비해서는 매우 부진한 모습이다.

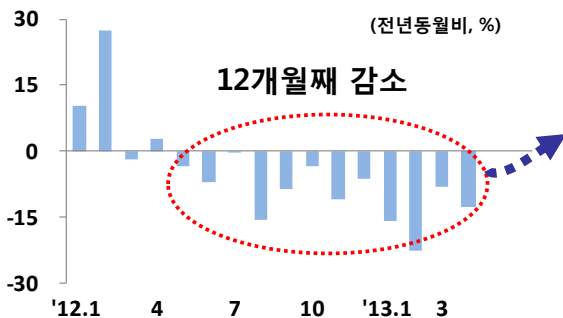
특히 선진국으로의 수출 부진이 심화되었다. 최근 일본향 수출이 4개월째 감소세를 보이는 등 엔화 약세가 하반기 수출 회복에도 부정적인 영향을 미칠 가능성이 높다.

경기 불확실성으로 기업투자도 부진할 것으로 예상

경기 불확실성으로 기업 투자도 부진할 것으로 전망된다. 설비투자 증가율은 최근 15개월 연속 마이너스를 기록하고 있으며, 설비투자 BSI(한국은행)도 기준선을 밑돌고 있다.

신정부는 출범 이후 여러 차례에 걸쳐 투자활성화 대책을 내세우며 설비투자를 늘리기 위해 노력해왔다. 그러나 유로존 위기, 엔화 약세, 미 출구전략 가시화 등 글로벌 불확실성으로 기업들이 투자 확대에 주저하고 있는 상황이다. 결국 하반기에도 내외수 부진, 기업수익 악화가 지속되는 가운데 설비투자 증가율은 연간 0%대로 경제성장률을 크게 하회할 것으로 예상된다.

설비투자지수 추이 및 전망



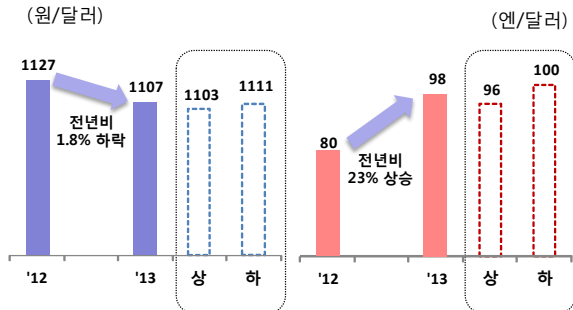
자료 : 포스코경영연구소

국내 하반기 성장률은 상반기 대비 소폭 개선에 그칠 전망 (상반기 1.9%, 하반기 3.0%)

최근 국내 경제는 지난해 하반기부터 3분기 연속 1%대 성장을 지속하였으며, 올해 2분기에도 2.3%의 소폭 성장에 그쳤다. 하반기 들어 지난해 저성장에 따른 기저효과로 성장률 자체는 소폭 개선될 것으로 보이지만, 대내외 수요 부진, 투자심리 위축 등으로 3% 내외의 저성장에 그치고, 연간으로는 2%대의 매우 낮은 성장이 전망된다.

정부는 추경을 통해 경기 부양 노력을 기울이고 있으나, 그 효과는 제한적일 전망이다. 금년 추경 예산은 17조원으로 GDP의 1.3% 수준에 불과하며, 이마저도 대부분 세수 부족분 충당에 활용되어 실제 효과는 미미할 전망이다.

원/달러 및 엔/달러 환율 전망



주: 각 해당기간의 평균

주: 해당기간 평균

자료: 포스코경영연구소

원화의 약세 기조가 지속되는 가운데 변동성 확대에 따른 기업 환차손 확대 가능성 상존

원화의 경우 하반기 약세 기조가 지속되는 가운데 변동성이 커질 위험성이 있다. 엔저·경상수지 흑자 기조에도 불구하고 미 출구전략 영향으로 약세 기조가 지속될 전망이다. 엔화도 하반기 무역적자 지속으로 완만한 약세 추세가 이어질 전망이다.

이와 같은 환율 향방과 더불어 또 하나 주목할 점은 환율의 변동성이 커지고 있다는 점이다. 최근 외화 자금 유출입이 빈번하게 발생함에 따라 환율 변동성도 덩달아 커지고 있다. 향후 선진국 출구전략이 본격적으로 가동되거나 아베노믹스가 실패할 경우 외국인 자금의 대량 유출이 불가피하며, 이는 국내 기업들의 환손실로 이어질 가능성도 있다.

II. 세계 경제

“ 하반기 선진국 부진 지속, 신흥국 제한적 회복 ”

- 세계 경기는 유로존 재정위기, 미 출구전략 본격화 등 글로벌 리스크로 하반기에도 부진한 국면이 지속될 것으로 예상
- 유럽 등 선진국의 경우 재정긴축, 경기침체, 세수감소, 부채증가의 악순환이 지속될 것으로 예상. 신흥국은 경기부양 및 내수확대에 힘입어 성장세가 소폭 개선되겠지만 대외교역 위축으로 본격적인 회복은 어려울 전망
- 미국은 민간 주도로 하반기 완만한 회복이 예상되나, 유로존은 재정긴축 영향으로 침체가 지속될 전망. 일본은 아베노믹스로 단기 부양 가능성
- 중국은 신지도부가 경기부양 보다는 경제안정을 추구하는 가운데 수출 부진 등의 영향으로 올해 성장률은 7%대 중반에 그칠 전망
- 인도는 쌍둥이 적자 지속으로 하반기에도 경기 회복이 어려울 것으로 예상. 인도네시아, 필리핀 등 아세안 국가들은 내수 확대에 완만한 회복세 예상
- 브라질은 정부의 경기부양 노력에도 불구하고 물가 상승, 무역수지 악화 등으로 하반기에도 부진이 지속될 전망

1. 선진국.....11

- (1) 미국..... 11
- (2) 유로존 13
- (3) 일본..... 15

2. 신흥국.....16

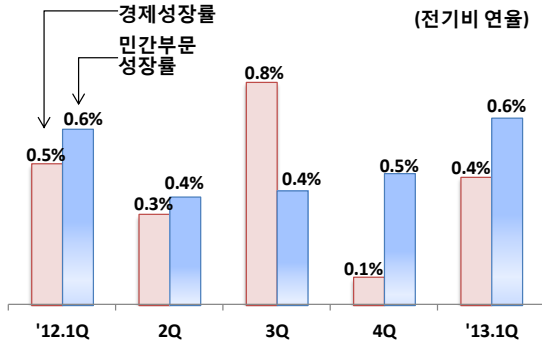
- (1) 중국..... 16
- (2) 동남아시아 18
- (3) 사하라이남 아프리카·MENA.....20
- (4) 러시아·CIS 22
- (5) 브라질·중남미 25

1. 선진국

(1) 미국

“하반기, 양적완화 축소 우려에도 불구하고 완만한 경기회복세 지속”

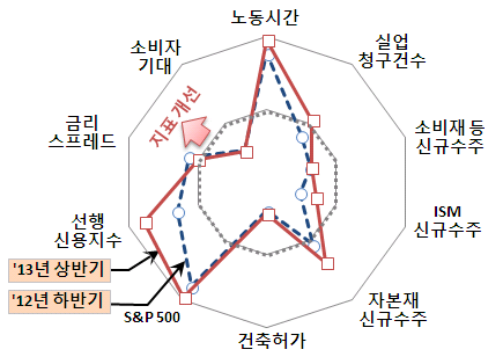
미국 민간부문 경제성장률



자료 : BEA

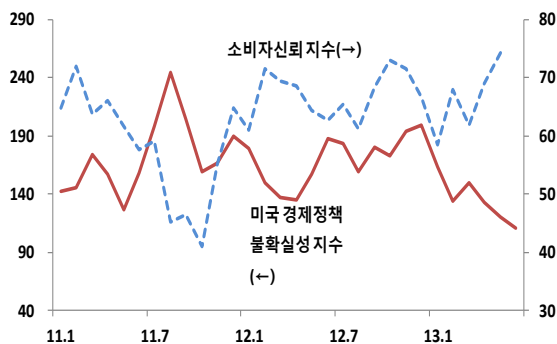
주석 : 민간 부문 = 민간소비 + 민간투자 합계

미국 경기선행지표로 본 회복속도



자료 : 컨퍼런스보드

정책 불확실성과 소비심리 지표



자료 : 국제금융센터, U.S. Uncertainty Index

자신감을 되찾고 있는 미국 경제

올해 초 재정절벽 우려에도 불구하고 민간경기 회복세는 지속되었다. 하반기에도 양적완화 축소 우려 등 불확실성 요인이 있음에도 불구하고 주택 경기 등 민간경기 회복세 지속으로 완만한 경기 회복이 예상된다.

재정감축 우려 불구, 민간 경기 회복세 지속

지난해 하반기 이후 민간 부문 경기회복세가 지속되고 있다. 올 초만 하더라도 세율인상, 정부예산 자동감축(시퀘스터) 등으로 경기둔화가 예상되었다. 그러나 올 1분기 정부 소비 및 투자는 전기대비 -4.8%(연율) 둔화된 것에 반해 민간 소비 및 투자는 0.6%로 완만한 회복세를 지속하였다.

컨퍼런스보드의 美 경기선행지수도 지난해 하반기 이후 회복세를 이어갔다. 컨퍼런스보드 선행지수는 지난해 12월 93.7에서 금년 5월 95.2로 높아졌다. 컨퍼런스보드의 세부 선행지표를 보면 S&P 500 등 금융관련 지표들은 금융위기 이전 수준을 거의 회복하였다. 실업청구 건수 등 고용관련 지표와 신규주주 등 제조업 관련지표 들도 완만한 회복세를 지속하고 있다. 다만 소비심리지표와 건축허가면적 등 일부 지표 회복세는 지지부진한 양상을 나타내고 있다.

재정절벽, 시퀘스터 발효 이후 정책 불확실성은 다소 완화

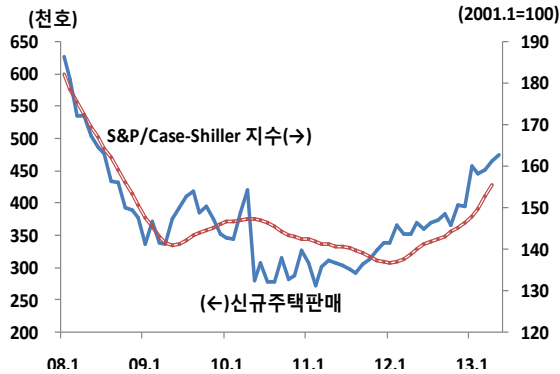
올 상반기는 최근 3년간 미국 경제지표들에 큰 영향을 미쳤던 정책 불확실성 요인이 실제 경제정책에 반영됨에 따라 상당부분 해소된 것으로 평가된다. 지난해 하반기 가장 큰 정책 불확실성 요인이던 ‘재정절벽 사태’는 금년 1월, 美 민주당-공화당은 스몰딜을 통해 부시(Bush)세 등 세액감면 일부 종료와 급여세 등 세율 인상안에 합의하였다. 또한 3월에는 가장 큰 규모를 차지했던 재정감축(시퀘스터)안이 발효되었다. 시장 우려와 달리 재정감축 규모(5,600억 달러)가 세율인상과 일부 조정과정을 거치면서 3,270억 달러 규모로 축소됐다. 이처럼 2년 동안 미국 경제지표를 짓눌러왔던 정책 불확실성 요인이 올 상반기에 상당 부분 해소되었다.

주택 및 고용지표 회복세도 점차 가시화

올 상반기, 미국 경제의 큰 특징은 주택 및 고용 관련 지표의 회복이다. 주택 및 고용지표는 미국 내 GDP의 70%를 차지하는 소비 부문 회복과 직결되는 주요 변수이다. 먼저, 케이스-실러 주택가격 지수는 전년대비 11개월 연속 플러스 증가세를 보이며 50개월 만에 150선을 회복하였다. 신규주택 판매량도 올 들어 월 평균 29%의 두 자릿수 증가세를 보이는 등 주택시장 회복세가 가시화되는 모습을 보였다.

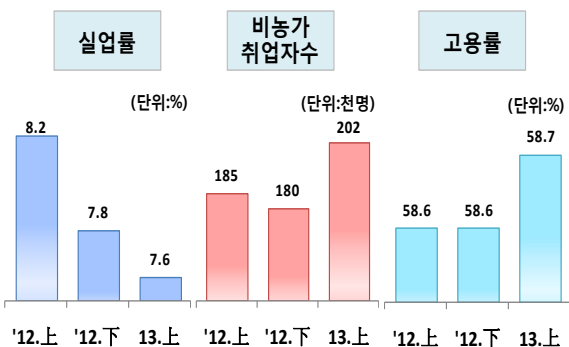
올 상반기 실업률도 지난해 하반기보다 0.2%p 낮은 7.6%로 나타났는데, 이는 2009년 1월 이후 가장 낮은 수치이다. 또한 비농가 취업자수도 같은 기간 18만명에서 20만명으로 증가되었다. 반면 고용률은 비경제활동인구 내 실망 실업자들의 노동시장 참여가 확대되면서 부진한 모습을 이어갔다.

미국 주택관련 경기지표



자료 : Bloomberg

미국 고용관련 경기지표



자료 : Bloomberg

미국 경제성장률 전망(전년동기대비)

	'12년	'13년	
		상	하(f)
성장률	2.2%	1.9%	1.9%

자료 : 포스코경영연구소

한편, 연준의 양적완화 연내 축소로 美 경기회복세가 재냉각될 가능성 존재

올 초부터 대두되었던 양적완화 축소 가능성이 지난 6월 FRB 의장이 연내 자산매입 규모 축소와 내년 종료 가능성을 직접 시사하면서 금융시장 변동성이 크게 확대되었다.

연준의 양적완화 연내 축소는 장기간 저금리 환경에 익숙한 경제주체들의 행태에 변화를 초래했다. 모기지 금리 상승 시 주택시장 회복이 더뎠고 소비부문 회복이 지연될 가능성이 크다. 또한 美 금융기관 보유국채 손실이 유로존 등 대외 불안 요인과 복합될 경우 금융불안이 재확대되어 경기 회복세가 급락할 가능성도 상존한다.

금년 美 성장률은 완만한 上低下高 패턴을 형성하며 1.9% 성장 예상

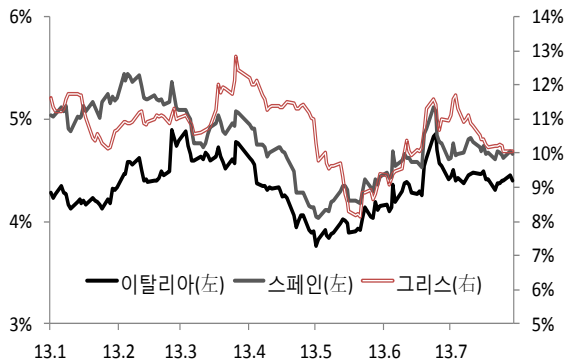
올 하반기 미국 경제는 시퀘스터 효과가 완화되는 가운데 고용 및 주택시장 회복이 성장을 견인할 것으로 전망된다. 양적완화 축소 시기는 올 9월로 예정된 정부채무 한도(Debt Ceiling)조정과 시장상황을 봐가며 연말이 되어서야 최종 시행될 것으로 예상된다. 또한 출구전략도 보유자산 매각과 같은 과급효과가 큰 정책 보다 경제주체들의 기대를 조정해 가면서 천천히 정상화 과정을 밟을 것으로 예상된다.

올 하반기 미국 경제성장률은 완만한 上低下高 양상을 보이며 전년동기 대비 약 1.9% 성장이 예상된다.

(2) 유로존

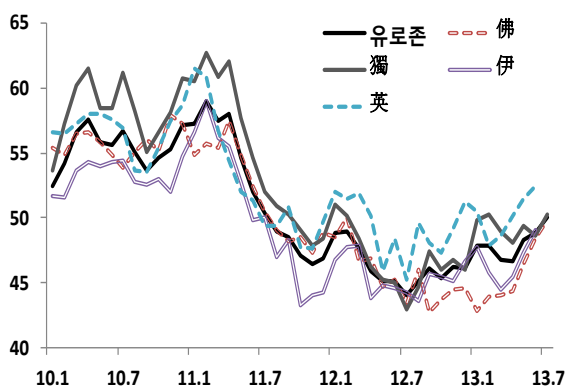
“불확실성은 여전히 높으나 구제금융
지속으로 단기적 불안감 다소 완화”

유로존 주요국 국채금리



자료 : Bloomberg

유로존 주요국 PMI 지수



자료 : Bloomberg

최근 포르투갈과 그리스의 정국 안정 기대감 및 구제금융 등으로 불안감이 다소 완화

7월초 포르투갈은 긴축정책에 반대하는 2명의 장관이 사임한 이후 정치적 혼란으로 긴축정책이 수정될 지도 모른다는 예상이 대두되었다. 이에 따라 포르투갈 10년물 국채금리가 8%를 넘는 등 금융시장은 불안한 모습을 보이면서 유로존 위기 재발 가능성이 거론되었다.

그러나, 7월말 포르투갈 정부가 조기총선 대신 연립정부를 그대로 유지하고 구제금융 관련 재협상도 하지 않는다는 결정을 함에 따라 정국 불안감은 점차 해소되고 있다.

한편, 그리스는 6월말 연합정부 분열설로 10년만기 국채금리가 10%를 초과한 상황에서 EU 집행위도 7월 보고서를 통해 그리스 정부의 세제개혁 지연으로 유로존 위기가 재연될 수 있다고 경고했으나 구제금융이 지속적으로 집행되면서 최악의 상황은 피해가고 있다.

유로존 일부 지표의 완만한 회복에도 불구하고 수출 둔화와 높은 실업률 등 리스크 요인 증대

유로존의 6월 구매관리자지수(PMI)는 48.8까지 오르며 16개월래 최고를 기록했고 독일의 6월 소비자신뢰지수는 5년래 최고치를 보이는 등 완만한 회복 시그널이 나타나고 있다.

EU 집행위는 그리스의 유로존 탈퇴나 유로존 해체 등의 최악의 상황이 지났기 때문에 유로존이 하반기 이후 회복을 시작하여 내년부터 성장세를 보일 것으로 낙관했다.

그러나, 유로존 5월 수출이 2년만에 처음으로 전달보다 2.3% 감소하였다. 이는 유로존의 주요 수출국인 중국 성장률이 2분기에도 하향 추세(7.7%→7.5%)를 보였기 때문이다. 특히, 유로존 경제규모의 1/3을 차지하는 독일의 대중국 수출량은 중국의 경기둔화 영향으로 9%나 감소했다.

또한, 6월 유럽 신규 자동차 등록 대수가 전년 동기 대비 6.3% 감소했는데 이는 유로존 실업률이 지난 5월 역대최고치인 12.1%를 기록하는 등 내수가 위축되자 자동차 구매 수요도 급감했기 때문이다. 유로존 실업률이 내년 말에는 12.3%까지 높아질 것이라고 전망되고 있어 자동차 시장 회복은 지연될 전망이다.

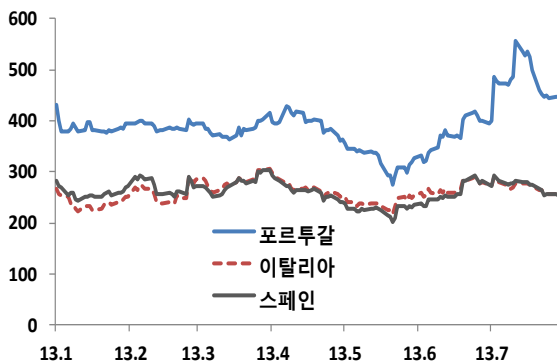
국가부채 영향으로 내년 경기는 미미한 반등에 그칠 전망

독일의 민간 경제연구소 ZEW의 7월 경기예측지수는 전달보다 소폭 하락한 36.3을 기록했다. ZEW 경기예측지수가 투자자들과 애널리스트들을 대상으로 한다는 점을 고려해 볼 때 향후 경기 불확실성은 지속될 것으로 전망된다.

EU 집행위는 27개 유럽연합(EU) 회원국들이 올 4분기 침체에서 벗어나 내년에는 평균 1.4%의 성장률을 보일 것으로 전망했다. IMF('13.7)는 서유럽의 주요국인 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인이 금년 중 각각 0.3%, -0.2%, -1.8%, -1.6% 성장한 후 내년에는 각각 1.3%, 0.8%, 0.7%, 0.0%로 성장세를 견인할 것으로 예상했다.

그러나, 그리스의 국가부채는 2013년에 GDP의 175%를 기록하고 내년에는 190%를 넘어설 전망이어서 추가 채무 조정이 필요한 상황이다. 남유럽 주요국들도 향후 3년간 대규모 만기도래 국가 채무 영향으로 경기회복은 지연될 전망이다.

유로존 주요국 CDS프리미엄(bp)



자료 : Bloomberg

“국가부채 및 금융 변동성 영향으로 경기회복은 지연 될 전망이다.”

유로존 경제성장률 전망

	'11년	'12년	'13년	'14년
성장률	1.5%	-0.6%	-0.6%	0.2%

자료 : 포스코경영연구소('13.7)

장기적으로 국가부채 증가에 따른 재정긴축 영향으로 低성장이 지속될 것으로 예상

유럽 회복의 최대 걸림돌은 국가부채 증가에 따른 재정긴축이다. 남유럽뿐 아니라 독일 등 선진국도 긴축정책을 택한 것이 위기가 지속되는 원인이라는 지적도 있다.

EU 집행위는 유로존 통합으로 혜택을 많이 본 독일이 공공 지출을 늘리고 성장을 촉진하라고 권고하고 있다. 독일 등이 유로화 약세에 따른 수출 증가 혜택을 위기국과 나눠야 한다는 주장도 있다. 9월22일 치러질 독일 총선 결과에 따라 유럽의 재정정책이 바뀔 가능성도 있으나 재정긴축 기조는 지속될 것으로 전망된다.

프랑스도 시급한 고용문제 해결을 위해 노력하는 모습이 보이지 않고 있고, 이탈리아도 개혁 의지가 줄어든 상황이다. 그리스와 포르투갈 역시 긴축 노력을 이어가고 있지만 만족할 만한 수준은 아니며 추가적 구제금융이 필요한 상황이다.

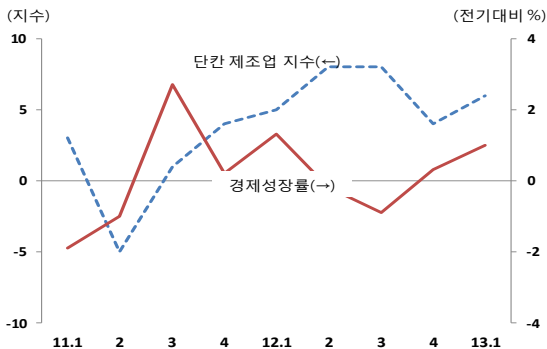
또한, 미국의 단계적 출구전략에 따라 내년 이후에는 금융 변동성이 심화될 전망이다.

따라서 향후 수년간 유로존 주요국은 국가부채 증가에 따른 재정긴축 및 금융 변동성 심화 영향으로 低성장 국면을 벗어나기 힘들 것으로 예상된다.

(3) 일본

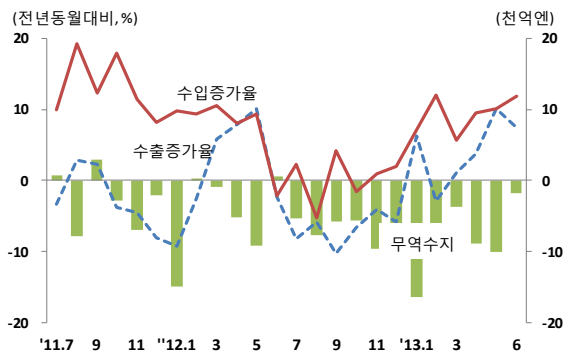
“하반기에는 아베노믹스에 따른 엔화 약세 지속 영향 등으로 수출 중심으로 경제 회복이 전망된다”

경제성장률과 단칸 제조업 지수



자료 : 국제금융센터

수출입 증가율과 무역수지



자료 : 일본 재무성

일본 경제성장률 전망

(%)				
	'12년	'13년		
		상(f)	하(f)	
GDP 성장률	1.9	1.7	0.6	2.8

자료 : 포스코경영연구소

日 아베 정부, 대규모 경기부양책 지속

작년 12월 선거 이전부터 시작된 아베 정부의 대규모 경기 부양책으로 말미암아 일본의 경제성장률은 작년 4분기부터 소폭의 개선세를 보이고 있다. 특히 금년 1분기의 경우는 전 분기 대비 1.0% 증가함에 따라 올해 성장에 대한 기대감이 높아지고 있다. 이에 따라 IMF는 7월 일본의 올해 성장을 전망치를 당초 1.5%에서 2.0%로 상향 조정했다.

한편, 일본 제조업 체감지수인 단칸지수가 금년 1분기 소폭 회복에 그친 것을 감안하면 대외 환경 개선 지연으로 기업들의 성장 모멘텀이 아직은 탄력을 받지 않은 것으로 보인다.

엔화 약세에 따른 수출 증가에도 불구하고, 무역적자는 30년래 최대

아베노믹스에 따른 엔저 현상으로 상반기 수출은 2월을 제외한 나머지 5개월 간 증가세를 지속하고 있다. 특히 5월, 6월 수출 증가율은 각각 10.1%, 7.4%로 1분기에 비해 높은 증가세를 시현하고 있다.

수입 또한 엔저 현상에 따른 연료 등 수입재 가격 상승으로 5월, 6월 각각 10.1%, 11.8%의 높은 증가세를 기록했다.

이처럼 수출 증가와 함께 수입도 빠르게 늘고 있어 일본의 상반기 무역수지 적자는 4조 8,438억엔으로 1979년 이후 반기 별 적자 폭으로는 사상 최대를 기록했다.

하반기, 내수 회복에 따른 성장 기대

대외여건 악화에도 불구하고, 아베노믹스에 따른 엔화 약세 유지 영향으로 수출 증가율이 더욱 빠르게 증가할 것으로 예상된다. 그러나 중국경제 리스크가 상존하는 가운데 에너지 부족 문제가 여전히 남아 있어 무역수지 적자 해소에 대한 의구심이 커지고 있다.

하지만 수출 회복이 내수 효과로 전이됨과 동시에 소득과 물가가 동시에 상승한다면 2분기에 보여준 성장세가 가속화될 가능성이 충분하다. 이에 따라 하반기에는 상반기보다 훨씬 더 높은 2.8% 성장이 예상된다.

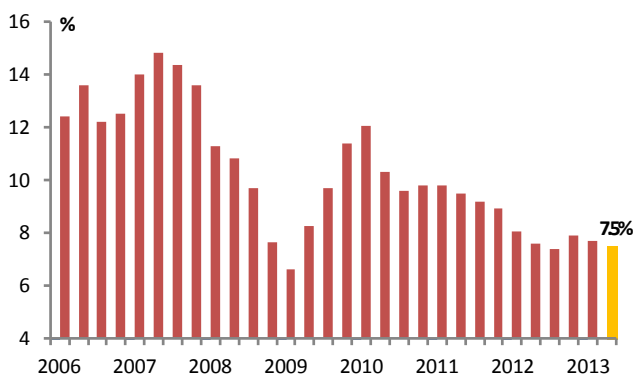
다만 아베노믹스의 효과가 장기간 지속될 지 여부는 불확실하다. 강도 높은 경기 부양책으로 국가 부채 부담 증가, 국제금리 상승 등의 악재가 부각될 수 있기 때문이다.

2. 신흥국

(1) 중국

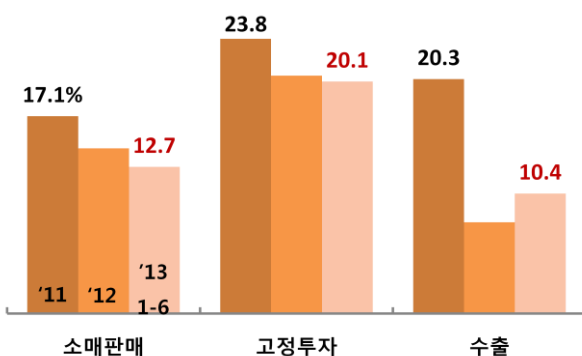
“ 경제성장률이 3 분기 연속 하락세를 이어가 정부의 목표 성장률 7.5%를 달성하지 못할 것이라는 우려가 커지고 있다. ”

중국 분기별 실질GDP 증가율 추이



자료 : CEIC

소매판매, 고정투자, 수출 증가세 추이



자료 : CEIC

5분기 연속 7%대 성장률 기록하며 둔화세 지속

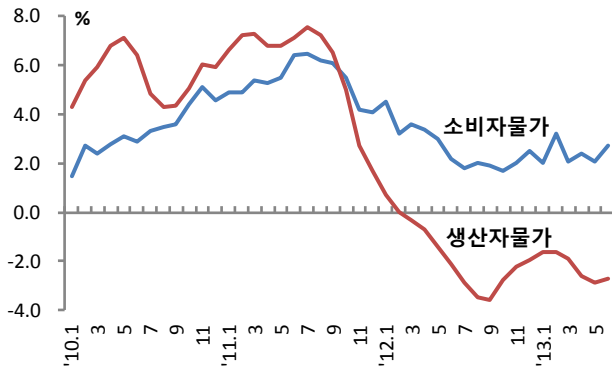
올해 2분기 중국 경제가 전년동기비 7.5% 성장한 것으로 나타나 상반기 GDP 성장률이 전년동기비 7.6%를 기록하였다. 2분기 성장률이 1분기의 7.7%에 비해 0.2% 포인트 낮아진 것으로 시장의 예상치에는 부합했지만, 5분기째 7%대 성장률을 지속하였고 지난해 4분기 7.9% 성장 이후 2분기 연속 성장세가 둔화돼 경기 하강 우려가 커지고 있다. 경기선행지표라 할 수 있는 제조업 구매관리자지수(PMI)가 4개월 만에 가장 낮은 50.1을 기록하는 등 당분간 제조업 경기는 부진할 것으로 보여 하반기에도 추가 경기 둔화에 대한 불안을 가중시키고 있다. 이 때문에 중국 정부가 올해 설정한 성장률 목표치인 7.5%를 달성하지 못할 것이라는 우려도 나오고 있다.

2분기 수출과 투자 부진 속 소비 회복세 미약

2분기 주요 실물지표들을 보면, 소비 회복세가 미약한 가운데 수출이 크게 위축되었고 투자도 소폭 둔화된 것으로 나타났다. 2분기 소매판매는 전년동기비 13.0% 증가해 1분기의 12.4%를 소폭 웃돈 것으로 나타났다. 월별로는 3월 12.6%, 4월 12.8%, 5월 12.9%, 6월 13.3%로 소비증가세가 소폭이지만 점차 회복세를 보이고 있다. 특히 연초에는 시진핑 지도부의 부정부패 척결을 위한三公經費(공무용 차량비, 접대비, 출장비) 단속 강화로 소비가 크게 위축되었다.

수출은 2분기에 3.8% 증가하는데 그쳐 1분기(18.4%)에 비해 크게 둔화되었다. 한편 수입이 0.7% 감소해 271.2억 달러의 불황형 흑자를 기록했다. 특히 수출의 경우, 월별 수출 증가율을 보면 4월 14.6%, 5월 0.9%, 6월 -3.3%로 증가폭이 크게 축소된데다 6월에는 17개월 만에 감소로 전환되었다. 이는 주요 수출시장인 EU와 미국으로의 수출이 4개월째 감소세가 지속된데다, 5월부터 허위수출행위를 통한 핫머니 유입 창구로 이용되었던 對홍콩 수출에 대해 정부 당국이 단속을 강화했기 때문이다. 상반기 지역별 수출은 대만(27.3%)과 ASEAN(22.7%)이 증가한 반면, EU(-3.9%), 일본(-3.8%), 미국(1.7%)은 부진하였다. 고정자산투자는 2분기에 19.3% 증가해 전분기(20.9%) 보다 둔화하였다. 상반기 전체 고정자산투자는 전년동기대비 20.1% 증가해 지난해 20.6% 보다 소폭 둔화하였다. 한편 6월 소비자물가는 식품가격 상승(4.9%)으로 전월

소비자·생산자물가 상승률 추이



자료 : CEIC

에 비해 0.6% 포인트 상승폭이 확대되었지만 정부의 금년 물가억제 목표치 3.5%를 하회하고 있다. 소비자물가지수(CPI) 상승률은 6월에 전년동월대비 2.7%, 상반기 2.4%를 기록했다. 소비자물가의 선행지표격인 생산자물가지수는 6월에 -2.7%로 16개월 연속 마이너스를 기록하고 있다.

대외수요 불확실성과 정책 리스크가 단기 위험요인

하반기 이후에도 당분간 대외수요가 활성화될 것 같지 않아 중국의 수출은 크게 개선되지 않을 것으로 보인다. 미국 경기가 완전한 회복세를 보이고 있지만, 유로존 경기침체가 장기화되는 등 글로벌 경제가 여전히 저성장 기조를 보이고 있기 때문이다. 對ASEAN 수출도 해당국가들의 경제전망 하향 조정에도 미국의 양적완화 축소로 크게 위축될 가능성도 있다. 지속적인 위안화 절상 추세도 중국의 수출에 부담요인이 될 수 있다.

그리고, 경제구조 개혁을 강조하는 신지도부의 정책기조도 성장률을 둔화시키는 리스크 요인으로 작용할 수 있다. 이는 지도부가 경제발전 전환 과정에서 성장률 둔화를 감내할 것이라는 내용의 발언을 한 데서도 확인된 바 있다. 최근 글로벌 증시에 충격을 주면서까지 그림자금융(shadow banking)을 규제하려 했던 것도 신지도부의 강력한 개혁 의지를 단적으로 보여주는 것이다. 그러나 문제는 이러한 리스크들을 해결하려는 과정에서 정부 당국의 의도치 않은 결과로 발생하는 충격으로 중국 경제가 경착륙할 우려가 있다는 것이다.

연내 미국의 QE 중단 시 7% 성장률 가능성

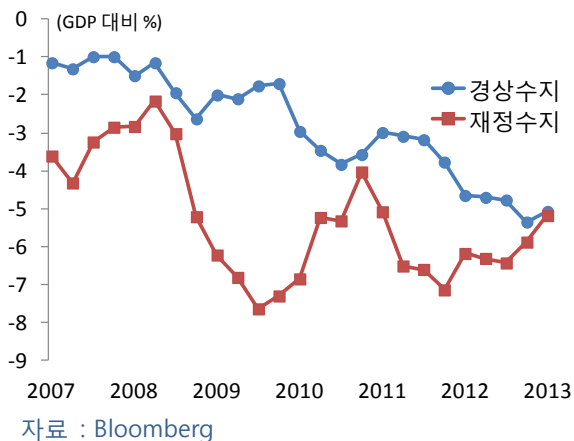
올 2분기 경제성장은 현재 중국 정부가 발전방식 전환을 위한 경제 구조개혁에 주력함으로써 ‘의도된 둔화’로 볼 수 있다. 최근 리커창 총리는 단기적 성과에 그칠 경기 부양을 위한 성급한 정책변경은 없다고 밝혀 성장률이 더 이상 목표가 아님을 분명히 했다. 정책기조를 경기 부양보다는 경제 안정에 두고 있는 것이다. 따라서 하반기 이후에도 경제 구조개혁에 주력할 것으로 예상돼 향후 성장세가 둔화될 가능성이 높을 것으로 보인다. 다만 경기둔화 폭이 정부의 허용 범위를 넘어설 경우 경제 안정화 차원에서 대규모는 아니지만 제한적인 경기 방어적 부양조치가 실시될 것으로 예상된다. 따라서 2013년 하반기 중국의 경제성장률은 7.5% 내외가 될 것으로 전망되는데, 만일 미국의 양적완화(QE) 축소가 금년 내에 시행될 경우 성장률은 7%선까지 내려갈 가능성이 있다.

“금년 하반기 경제성장률은 7.5% 내외가 될 것으로 전망된다. 그러나, 美 양적완화(QE)가 조기에 중단되는 경우에는 성장률 둔화폭이 더 커질 가능성이 있다.”

(2) 동남아시아

“인도, 경기부양 노력 불구 수출 부진, 쌍둥이 적자로 올해 5%대 성장에 그칠 전망 ”

인도의 경상수지와 재정수지



인도, 최근 실물경기 둔화세가 심화되는 가운데 금융시장 변동성도 확대

경기 부진에서 벗어나지 못하고 있는 인도는 지난해 4분기 경제성장률이 2009년 하반기 이후 최저치인 4.7%까지 하락하였으며, 올해 1분기에도 4.8%의 부진이 지속되고 있다. 지난해 인도 경제성장률은 5.1%로 2011년의 7.5%에 비해 크게 하락한 것으로서, ▶유로존 재정위기에 따른 수출 부진, ▶부진한 정치개혁, ▶만성적인 인플레이션, ▶경상 및 재정수지 부문의 쌍둥이 적자로 경기 회복이 쉽지 않은 상황이다.

인도 6월 수출은 전년동월비 4.6% 감소하는 등 2개월 연속 마이너스 증가율을 기록하고 있으며, 5월 산업생산 증가율도 11개월만에 가장 낮은 -1.6%를 기록하였다. 특히 소비의 경우는 5월 증가율이 -4%까지 하락하여 글로벌 금융위기 이후 가장 낮은 수준까지 떨어졌다.

경기 불확실성이 높아지는 가운데 올해 들어 루피화 가치가 급격하게 떨어졌다. 올해초 54루피 수준에서 안정세를 보이던 對달러 환율은 5월 이후 인도 경기 둔화 및 미 출구전략 우려로 급격히 높아져서 7월초에는 달러당 61루피로 사상 최고치를 기록했다. 최근 대달러 환율이 60루피 이하로 소폭 하락하기는 했으나 인도 환율에 대한 투자은행의 시각은 여전히 안정이 쉽지 않은 것으로 평가하는 분위기다.

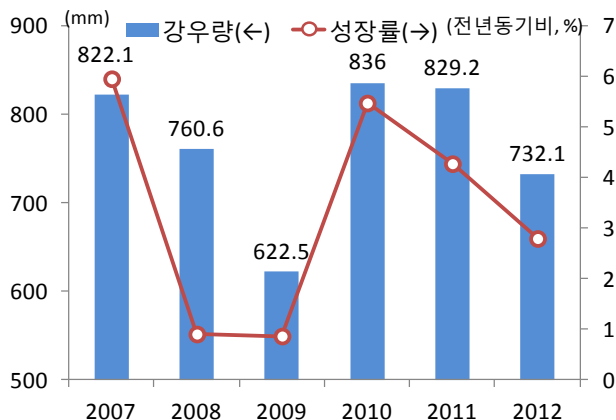
정부의 정치 개혁 등의 노력에도 불구하고 대내외 리스크로 하반기 경기 회복세는 미약

이에 대응하여 인도 중앙은행은 올해 들어 세 차례에 걸쳐 정책금리 인하를 단행하였으며, 인도 정부 역시 재정건전성 확보와 정치 개혁에 박차를 가할 것이라고 발표하였다. 그러나 중앙은행은 루피화 하락에 대한 우려로 기준금리를 다시 2%p나 인상했다.

결론적으로 하반기 경기가 정부의 규제 완화 및 개혁 효과로 소폭 개선될 것으로 기대되나, 대내외 리스크로 개선폭은 크지 않을 것으로 예상된다. 올해 인도 경제성장률은 지난해 보다는 개선되나 평년 수준(7%)에 비해 낮은 5%대 초반에 그칠 전망이다.

한편 올해 몬순기(인도의 몬순은 보통 6월초 남부지방에 상륙해 북상하면서 9월까지 지속)의 강우량이 하반기 인도 경

몬순 시기 강우량과 농업생산



주 : 매해 6월1일 ~ 9월12일 중 강우량
자료 : 인도기상청, Bloomberg

“ASEAN 경제 성장은 내수 시장 확대, 외국인 직접 투자 증가, 역내 교역량 증가가 주요 원인”

제 회복의 또 하나의 변수다. 인도 국내총생산의 15%를 차지하는 농업생산은 몬순기의 강우량과 밀접한 관계가 있다. 인도에서는 강우량이 많아지면 농작물 작황이 좋아져 경기 회복에 도움이 된다. 이 때문에 몬순은 인도의 ‘경제 생명선’으로 불리기도 한다. 그런데 지난해 몬순기 강우량 감소로 농업생산이 부진했던 것처럼 올해도 가뭄이 발생할 가능성을 배제할 수 없다.

인도네시아, 필리핀 등 ASEAN 경제는 상대적으로 양호한 성장세 예상

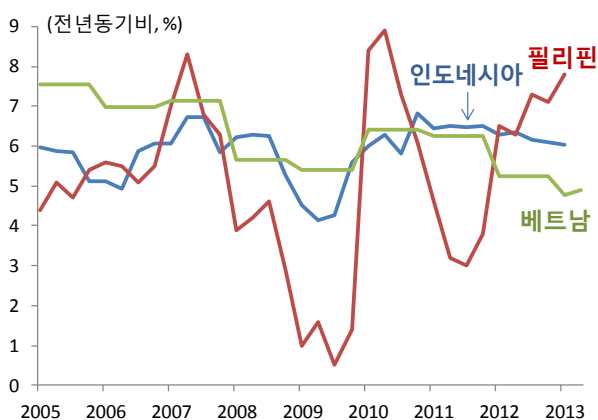
중국, 인도 등 주요 아시아 신흥국 경제가 예상보다 부진한 모습을 보이는 반면, ASEAN 신흥국들은 상대적으로 양호한 성장세를 보이고 있다. 이는 견실한 내수 경기, 외국인 직접 투자 증가, ASEAN 역내 교역량 증가 등이 주요한 원인이다.

인도네시아의 경우 2012년 아시아 외환위기 이후 최초로 경상수지가 적자로 전환되었으며, 인도네시아 루피아가 약세를 기록하는 등 불안한 모습을 보였다. 그러나 경상수지 적자는 대부분 대내 투자 증가에 따른 상품 수입 확대와 외국인 직접 투자 증가에 따른 소득수지 적자 확대 때문이다. 결국 경상수지 적자에도 불구하고 국내 투자 증가로 고용 확대와 같은 긍정적인 측면이 존재한다. 실제 올해 1분기 중 외국인 직접투자는 사상최대치인 67억 달러에 달했으며, 경제성장률도 6.0%의 양호한 성장세를 보이고 있다. 정부의 에너지 보조금 삭감과 그에 따른 사회불안, 경상수지 적자 및 환율 불안 등 리스크에도 불구하고 올해 인도네시아 경제는 내수 확대 등에 힘입어 6% 초반의 양호한 성장세를 보일 것으로 전망된다.

필리핀의 경우 작년 성장률이 6.8%로 매우 높았으며, 올해 들어 국제신용평가사인 S&P와 Fitch로부터 ‘투자적격’으로 신용등급이 상승했다. 필리핀 경제는 다른 신흥국에 비해 수출 의존도가 상대적으로 낮아, 최근 중국 등 해외 수요 부진에 따른 영향이 크지 않았다. 여기에 GDP의 14% 정도로 추정되는 해외 근로자의 송금이 점차 증가하면서 내수 위주로 회복세가 지속될 전망이다.

한편 베트남은 글로벌 경기 부진으로 수출이 둔화되고 FDI 마저 유입세가 약화됨에 따라 올해 성장률은 5% 초반의 부진이 지속될 것으로 예상된다. 특히 은행권 부실채권이 빠르게 늘어나는 등 리스크가 부각되고 있으나 구조개혁 지연으로 베트남 성장세가 위협받고 있는 상황이다.

동남아 주요국 경제성장률

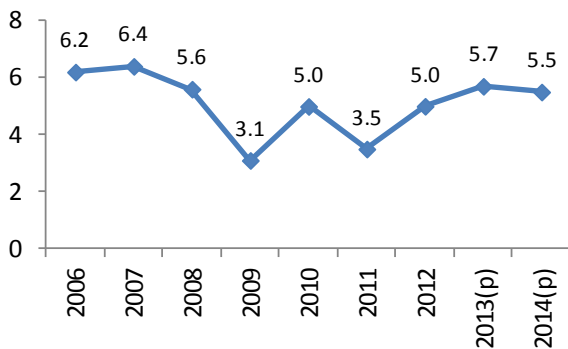


자료 : Bloomberg

(3) 사하라이남 아프리카·MENA

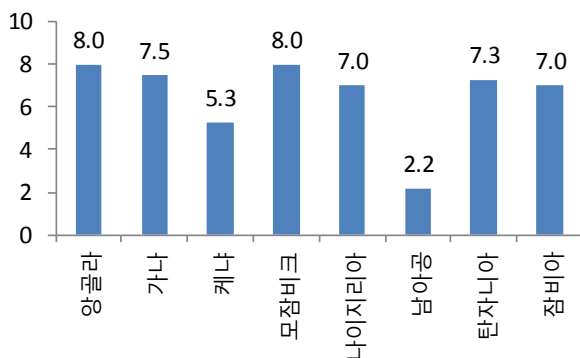
“아프리카는 신규자원개발, 외부로부터의 투자유입과 인프라개발, 내수 증대 등으로 2015년까지 5%대의 성장을 보일 것으로 전망된다.”

사하라이남 아프리카 경제성장률(%)



자료 : African Development Bank

아프리카 국별 2013년 성장률 전망(%)



자료 : African Development Bank

사하라이남 아프리카, 2013년 하반기는 상반기보다 성장 전망 밝음

사하라이남 아프리카의 실질 경제성장률은 글로벌 경제 침체에도 불구하고 5%대의 고성장을 유지하고 있다. 이는 원자재 가격의 지속적인 고가격 유지와 자원개발을 위한 외국 투자자의 자본 유입이 이어지고 있기 때문이다. 또한 아프리카 지역의 경제성장과 더불어 중산층의 증가로 대륙내 소비시장이 커졌다는 점도 아프리카 경제성장 전망을 긍정적으로 만드는 요인이다. 올 하반기는 미국 등의 경제 회복 전망에 따라 아프리카의 무역량 증대 및 신규 투자자금 유입 기대로 상반기 대비 높은 성장이 예상된다.

앙골라, 나이지리아, 모잠비크, 탄자니아, 잠비아, 가나 등의 성장률이 높을 것으로 전망됨

앙골라, 가나, 나이지리아 등은 고유가의 혜택으로 고성장을 유지할 것으로 전망되며, 모잠비크, 탄자니아, 케냐 등은 가스 및 원유개발 부문으로 유입되는 외국자본과 인프라 건설 등이 경제성장을 견인하고 있다.

반면, 아프리카 최대 경제대국인 남아공은 유럽경제 침체 영향으로 2%대의 낮은 성장을 이룰 것으로 전망된다. 특히 최대 수출품목인 광물분야가 만성적인 전력부족과 노동자들의 파업으로 정상적인 생산을 하지 못함으로 인해 경제성장의 발목을 잡고 있다.

물가상승률과 재정수지는 상반기보다 안정화 될 것

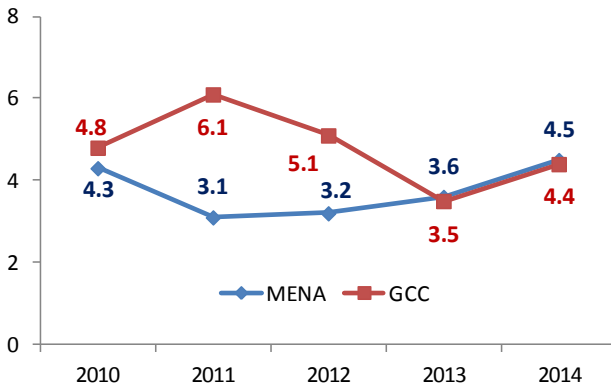
아프리카 국가들의 2013년 하반기 물가상승률은 세계 평균에 비해 여전히 높을 것으로 전망되는 가운데 일부 국가들을 제외하면 평균 6~7%대가 예상된다.

경제성장이 높은 앙골라(9%), 가나(9.5%), 나이지리아(10.5%) 등이 높은 상승률을 기록할 것으로 전망되며 남아공은 상대적으로 낮은 5.9%의 물가 상승이 전망된다.

재정수지는 앙골라와 보츠와나 등이 2013년에도 흑자를 기록할 것으로 전망되나 나머지 대부분의 국가는 3~6%대의 재정적자를 기록할 전망이다. 그러나 재정적자 폭이 크지는 않기 때문에 관리가 가능할 것으로 판단된다.

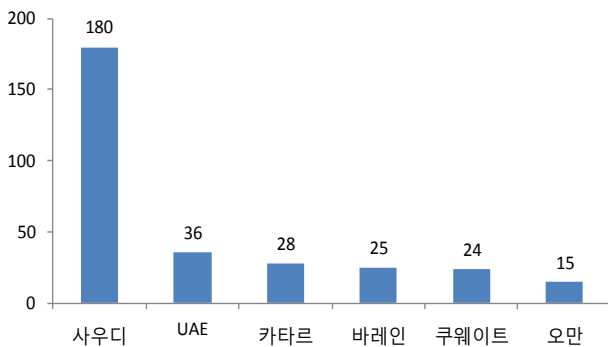
“MENA 경제는 국제원유 수요와 유가에 크게 좌우되고 있으며, 정부는 최근 대규모 프로젝트 발주를 통해 경제성장 및 일자리 창출을 위해 노력하고 있다.”

MENA 및 GCC 경제성장률



출처 : IMF, World Bank

GCC국가들의 프로젝트 발주액(십억불)



자료 : MEED, 2012-2015년까지 프로젝트 발주액

2013년 하반기에도 고유가 기조 및 미국 등의 회복세로 상반기보다 경제상황이 양호할 전망

MENA의 최대 경제규모를 자랑하는 사우디는 고유가를 바탕으로 2013년 하반기에도 4%대의 경제성장이 지속될 것으로 전망된다. 특히 하반기에도 대규모 정부지출이 예정돼 있다. 2018년 월드컵을 앞두고 대규모 인프라 투자를 통해 높은 경제성장을 이루었던 카타르는 미국의 셰일가스 생산 영향으로 천연가스 가격 하락 압박이 예상됨에 따라 하반기에는 상반기에 비해 상대적으로 경제성장이 낮아질 것으로 전망된다.

MENA의 또 다른 경제대국인 이란은 유엔의 경제제재 여파로 지난해에 이어 올해에도 마이너스 성장 혹은 0%대의 저성장이 예상되는 가운데 6월 14일 치러진 대선에서 개혁성향의 하산 로하니 대통령 당선으로 서구와의 관계개선이 이루어질 지가 하반기 경제성장에 중요한 변수가 될 것으로 보인다.

북아프리카 국가들 중 ‘아랍의 봄’을 겪었던 이집트, 리비아, 튀니지 등의 경기회복 움직임이 예상보다 강하지 않아 전반적으로 하반기에도 큰 성장은 이루어지지 않을 전망이다. 특히 북아프리카 경제 대국인 이집트는 연이은 시위로 인한 정치, 사회 불안으로 최대 외화획득 산업인 관광업이 타격을 받아 경제회복을 더디게 하고 있다. 이 밖에도 외환보유고 부족과 국가채무 증가로 재정지출의 한계를 드러내고 있다. IMF와의 48억 달러 차관도입도 아직 계약이 체결되지 않아 하반기에도 경제상황은 밝지 않을 전망이다.

소비자물가 및 재정문제는 이란을 제외하고는 안정을 유지할 전망

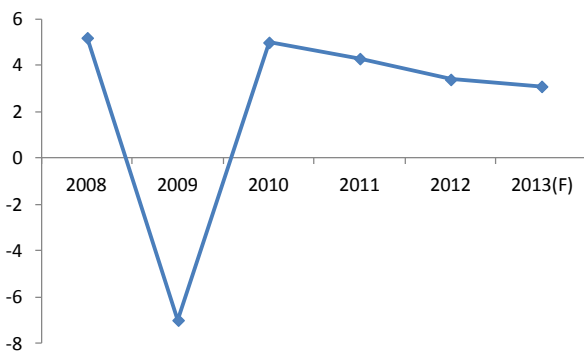
소비자 물가는 이란과 이집트 등을 제외하고는 안정적인 것으로 전망된다. 이란은 유엔 제재로 리알화가 큰 폭 절하되면서 수입물가가 상승해 30%대의 물가상승률을 경험했고, 이집트 역시 외환보유고 부족으로 원활한 수입이 이루어지지 않아 20%대의 고물가가 이어질 것으로 전망된다.

2013년 하반기에도 주요 중동 산유국들은 재정지출 확대를 통한 경기부양기조를 유지하는 가운데 비석유산업 부문이 성장세를 이어가겠으나 미주지역에서의 비전통적인 석유생산 증대로 국제유가가 하향되면서 경제성장률은 상반기에 비해 낮아질 전망이다.

(4) 러시아·CIS

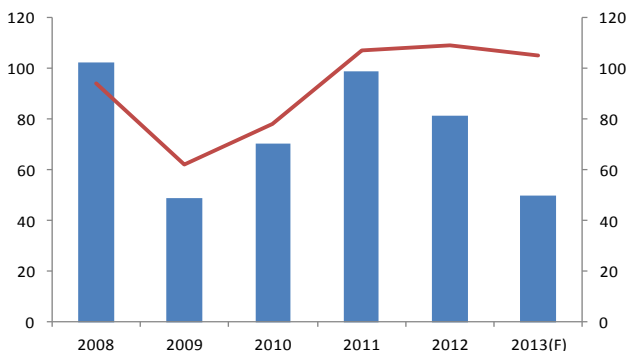
“국제 원자재 가격의 큰 반등을 기대하기 어려운 상황에 직면함에 따라 러시아 경상흑자가 큰 폭으로 줄어들며 2011년 이후 3년째 성장률이 소폭 하락하는 모습을 보일 전망이다.”

러시아 경제성장률 추이 및 전망



자료 : 포스코경영연구소, 러시아 통계위원회

러시아 경상수지와 루블화 환율



자료 : 포스코경영연구소, 러시아 중앙은행

러시아, 원자재 슈퍼 사이클 종료로 성장세 소폭 하락 전망

2012년 중반부터 시작된 전반적인 성장 둔화는 올 하반기까지 계속될 전망이다. 올 하반기 러시아 경제 전망을 다소 어둡게 보는 가장 큰 요인은 2000년대 중반부터 누려온 원자재 등 상품시장의 호황, 소위 슈퍼 사이클(Super Cycle)이 거의 끝나감에 따른 우려감 때문이다. 이에 따라 성장률은 작년 3.4% 보다 0.6%p. 떨어진 2.8% 수준에 머물 것으로 보인다.

그간 러시아 정부는 에너지 의존 경제구조를 바꾸기 위해 많은 노력을 기울여 왔고 부분적으로 적잖은 성과도 있었지만 아직도 에너지, 원자재 관련 품목이 전체 수출의 60% 가량을 차지하는 상황이라 원자재 상품 가격이 더 이상 크게 오르지 않는 상황에서 무역수지나 경상수지는 직접적인 타격을 받을 수 밖에 없다. 또 원유 등 에너지 수출세 감소 및 에너지 관련 기업들의 실적 악화 등은 세수 감소로 이어지며 재정수지에도 부정적인 영향을 미치게 된다.

하지만 무역수지 흑자폭이 줄어들며 美 달러화 대비 러시아 루블화 가치는 현재 30.4루블에서 하반기에는 31.3루블 수준으로 자연스레 떨어질 것이고, 이를 통해 러시아 기업의 수출 경쟁력은 어느 정도 보완될 것으로 보인다.

반면, 인플레이션 진정되며 내수 확대 전망

원자재와 함께 러시아 경제 성장을 이끄는 또 하나의 축은 소비 시장인데, 이 역시 올 상반기에는 부진한 모습을 보이고 있다. 2012년의 경우 소비 증가율이 6.6%였는데, 올 1, 2분기에는 4%에도 미치지 못했다. 하지만 여름 휴가 시즌을 기점으로 인플레이션이 둔화되며, 비식음료 부문을 중심으로 소비가 늘어 연간 소비 증가율은 5%를 넘을 전망이다.

한편 작년부터 러시아 정부는 재정수지 적자를 막고 시중 유동성 공급을 위해 정부채를 발행하고, 중앙은행이 이를 매입하기 위해 시중 은행으로부터 무리한 차입에 나서는 모습을 보여왔다. 그러나 올 하반기부터는 이런 양적완화 정책이 중단되며 금리는 다소 인하될 전망이다. 하지만 이로 인해 작년에 균형을 이뤘던 재정수지는 올해 -0.5% 적자를 보일 것으로 전망된다.

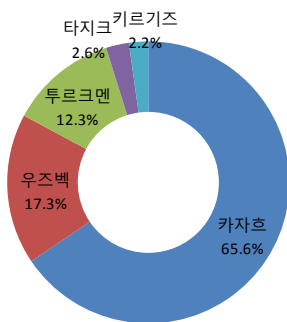
“원자재 가격이 오르면 개혁에 대한 관심이 떨어지고, 원자재 가격이 하락하면 반대의 현상이 나타난다. 올 하반기부터 러시아 경제는 중장기 성장 기반 마련을 위한 개혁 논의가 일어날 것으로 기대된다.”

중앙아 5개국 성장률

국가	2010	2011	2012	2013(F)
카자흐	7.3	7.5	5.0	5.5
우즈벡	8.5	8.3	8.0	7.0
투르크멘	9.2	14.7	11.0	9.0
키르기즈	-0.5	6.0	-0.9	7.4
타지크	6.5	7.4	7.5	7.0

자료 : 포스코경영연구소, IMF

중앙아시아 5개국 경제 비중



자료 : 포스코경영연구소

개혁에 대한 논의 전개되며 질적 발전 기대

1991년 구소련 해체 이후 러시아 경제를 전망하는 외국인 투자자들의 기준은 유가와 개혁 두 가지였다. 유가가 급등하기 이전인 1990년대에는 얼마나 성공적인 경제 개혁이 이루어질 것인가에 초점이 맞춰졌고 러시아 정부의 관심도 여기에 집중되었다. 하지만 개혁에 대한 관심은 2000년대 중반 유가가 가파르게 오르자 수면 밑으로 숨어버리고, 오로지 유가와 연동한 분석과 성장 전망만이 힘을 받았다. 엄격하게 말해 최근 러시아 경제가 괄목할만한 성장을 이룬 것은 사실이지만 상대적으로 경제 제도나 정책적 측면의 개선은 높은 평가를 못 받고 있었던 것이다. 최근 러시아 내에서도 이에 대한 이슈가 서서히 제기되고 있는데, 하반기 이후 이러한 논의가 본격화 되면 비록 외형적인 성장률은 다소 주춤해도 개혁이라는 질적 변화를 통해 장기적 발전의 토대가 마련되는 긍정적 효과로 연결될 수 있을 것이다.

중앙아시아 5개국, 전년과 동일한 6.1%의 성장률 예상

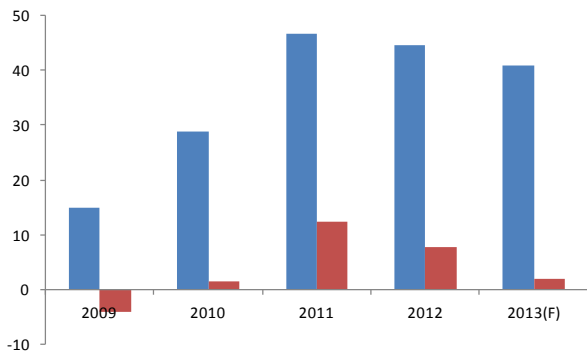
카자흐스탄을 제외한 중앙아시아 4개국은 경제 규모도 그리 크지 않고 대외 교역도 다양한 편은 아니다. 중앙아시아 국가들은 러시아와의 교역 비중이 가장 높고, 그 다음으로 중국, 또는 역내 국가들 간의 교역이 높은 비중을 차지한다. 하지만 이 주요 대외 교역 파트너국들의 올 하반기 경제 전망이 썩 밝지만은 않다. 그럼에도 불구하고 중앙아시아 지역 전체적으로는 전년과 동일한 6.1%의 경제성장률을 보일 전망이다.

성장률이 크게 떨어질 것으로 보이는 나라는 투르크메니스탄이다. 성장률 하락의 가장 큰 원인은 작년부터 현재까지 수출증가율 대비 수입증가율이 더 크게 늘고 있기 때문인데, 이런 현상은 올 하반기에도 지속될 전망이다. 반대로 작년 마이너스 성장을 보였던 키르기즈스탄의 경우, 올해 7.4%의 높은 성장률을 나타낼 것으로 보인다. 플러스 성장 전환의 주요동력은 에너지, 도로 건설 분야에 대한 러시아와 중국의 투자 유입과 최대 수출품인 금 생산이 증가하기 때문이다.

카자흐스탄, 원유 생산과 소비 증가로 성장을 반등 에는 성공하겠지만 펀더멘탈은 여전히 취약

러시아, 중국 등 주요 교역국의 상황이 여의치 않고 중앙아시아 국가들의 주요 수출품목인 원유, 가스 등 원자재 가격이 안정적인 여건 속에서 성장세를 이어갈 것으로 보는 주요 원인 중 하나는 역내 최대 경제대국인 카자흐스탄 경제가 어느 정도 되살아나기 때문이다. 지난 해 5.0% 성장률을 보이며 전년 동기 대비 2.5%p나 떨어졌던 성장률이 올 하반기 이후 지속적으로 개선되며 올해는 5.5%를 기록할 전망이다.

카자흐스탄 무역/경상 수지



자료 : 카자흐스탄 통계위원회, SberBank Investment Research

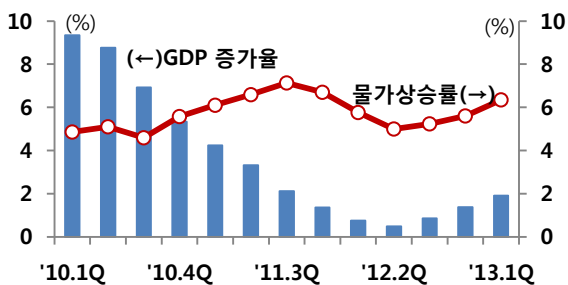
하반기 카자흐스탄 경제의 긍정적인 요소로는 우선 작년에 생산이 시작될 예정이었으나 일정이 연기된 카자흐스탄의 카샤간(Kashagan) 유전 생산이 올 하반기에 개시되어 중국 등 주변국으로 수출되기 시작한다는 점이다. 또 물가 안정과 함께 내수 성장률이 두 자리 수를 보일 전망이다. 추가적으로 2017년 카자흐스탄 엑스포 개최를 위한 인프라 투자 프로그램이 올 2월 확정되어 하반기부터 집행될 수 있는 기반도 마련되었다.

다만 400억 달러 이상의 무역수지 흑자에도 불구하고 서비스 이전 수지 부분의 적자가 커 경상수지는 20억 달러 수준에 머물 전망이다. 또 대규모 공공 인프라 투자에 따른 재정 압박, 그리고 그 투자 효과가 나타날 때까지 시간이 걸린다는 점도 부담으로 남을 전망이다.

(5) 브라질·중남미

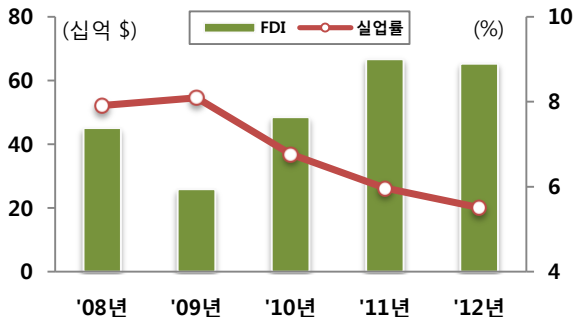
“브라질 무역수지는 '13년 1분기에 역대 최악의 적자를 기록하는 아픔을 겪었다. 중국의 경기 둔화 심화와 선진국 경기 회복이 요원한 현재, 당분간 경상수지 악화는 불가피해 보인다.”

브라질 GDP 성장률과 물가상승률



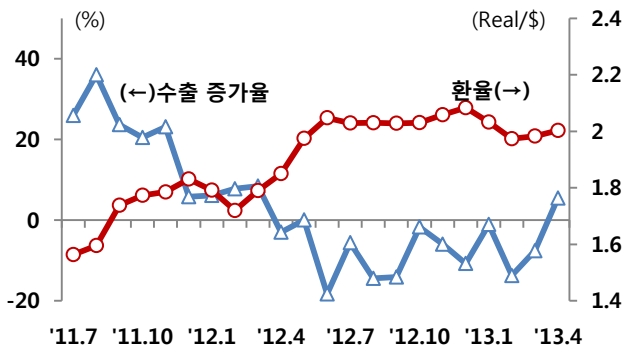
자료: 브라질 중앙은행

브라질 외국인직접투자 및 실업률



자료: OECD, 브라질 통계청

브라질 수출증가율과 환율



자료: 브라질 중앙은행 및 통계청

브라질 경제, 강력한 경기 부양 노력에도 큰 실효 없이 물가 상승과 무역 수지 악화로 곤경

2012년 하반기부터 경기 부양으로 반전을 꾀하던 브라질 경제는 2013년 1분기 1.9% 성장에 그친 반면, 물가 상승 및 환율 하락이라는 초라한 성적표만 남기고, 그 동력을 차츰 잃어가고 있다. 브라질 정부 또한, 한 때 기준 금리를 역대 최저인 7.25%까지 내리며, 소비와 투자를 독려했던 모습에서 이제는 스태그플레이션을 걱정해야 하는 처지로 한 발 물러서 있다. 더욱이, 최근 미국의 출구 전략에 따른 양적 완화 축소와 맞물리며, 브라질 금융 시장에도 적지 않은 충격 여파가 있을 것으로 예상된다. 그 결과를 예감하듯, 브라질 금융 시장에는 4월과 5월에 연이은 금리 인상이라는 극약 처방이 내려졌다. 또한, 얹힌 데 얹힌 격으로 그 동안 경상수지 적자 폭을 메워주던 무역수지마저 1분기 적자로 돌아서 브라질 경제는 그야말로 사면초가 신세가 되어 버렸다.

안정적인 FDI 유입과 낮은 실업률로 높아진 국민 소득이 최대 위안 거리

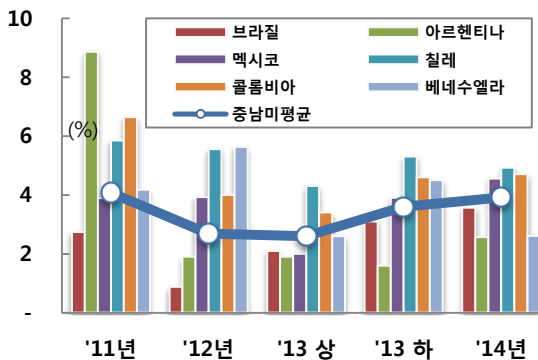
이러한 많은 어려움에도 불구하고, 꾸준한 FDI 유입은 그나마 위안거리다. 2012년 FDI 유입액은 653억 달러로 전년 667억 달러 대비 소폭 줄었으나, 현 FDI 수준은 여전히 브라질이 성장 잠재력이 크다는 점을 보여주는 몇 안 되는 긍정적 신호이다. 또한, 역대 최저치를 기록하고 있는 5.8% 수준의 실업률도 큰 자랑거리이다. 이는 브라질이 과거 룰라 정부 시절부터 주도해온 주요 성장 전략 중의 하나로서, 지속적으로 증가한 일자리와 실질 임금 상승은 브라질 내수 소비 진작에 적지 않은 도움을 주었으며, 브라질 경제 성장을 이끄는 데 기여하였다. 또한, 브라질은 2014년 월드컵과 2016년 올림픽 개최를 준비하고 있어 당분간 낮은 실업률은 지속될 수 있을 것으로 예상된다.

지속 성장을 위해서는 민간 투자 확대 및 제조업 경쟁력 향상 필요

브라질 정부는 그 동안 제조업 수출의 어려움 중 하나로 선진국들의 양적 완화에서 비롯된 투기 자본의 유입과 이로 인한 헤알화 절상을 지목해 왔으나, 이는 적어도 최근의 현상만을 놓고 볼 때, 정부의 변명거리였음이 판명되었다. 브라

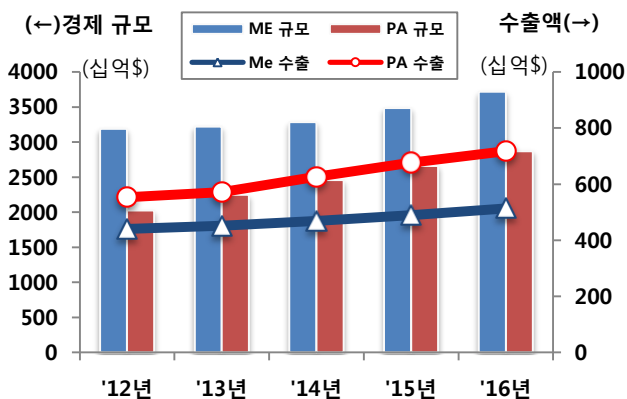
“남미공동시장은 이제 내부 분열과 정치문제로 경쟁력을 상실하였다. 반면, 태평양 동맹은 적극적인 자유무역협상을 앞세우며 중남미 경제의 새로운 성장 동력으로 빠르게 떠오르고 있다.”

‘13.下 중남미 경제 성장률 전망



자료: 포스코경영연구소

메르코수르(ME) vs. 태평양동맹(PA)
경제규모 및 수출액 비교



자료: 포스코 경영연구소

*ME국가: 브라질, 아르헨티나, 우루과이, 파라과이
PA국가: 멕시코, 칠레, 콜롬비아, 페루

질 정부는 금리 인하, 금융 거래세 부과, 관세 인상 등 가능한 모든 조치를 통해 해알화 약세 유지와 제조업 보호 정책을 지원하였음에도 제조업 수출은 늘지 않았다. 오히려 중국, 유럽 등의 원자재 수요 감소에 따라 1차 상품 수출마저 줄어, 브라질 무역수지는 2013년 1분기에 역대 최악의 적자를 기록하는 이쯤을 겪었다. 중국의 경기 둔화 심화와 선진국 경기 회복이 요원한 현재, 브라질은 제조업의 본 경쟁력 향상 없이는 당분간 경상수지 악화가 불가피해 보인다.

중남미, 경제 블록 재편 및 강화로 반전 모색

최근 많은 변화에도 불구하고, 정치 불안을 완전히 해소하지 못한 모습이다. 남미공동시장(Mercosur) 회원국들은 파라과이 전 대통령의 탄핵을 이유로 자격을 정지시킨 틈을 노려 파라과이가 반대하던 베네수엘라의 회원국 가입을 신속하게 승인하였다. 반면, 같은 회원국간에도 무역 분쟁이 지속되고 있어, 남미공동시장은 이제 분열과 정치 문제로 더 이상 경제 블록이라 부르기 어려울 정도로 그 경쟁력을 상실하였다. 반면, 태평양 동맹(멕시코, 칠레, 콜롬비아, 페루)은 적극적인 자유 무역협상을 앞세우며, 관세 철폐와 증시 통합 등 중남미 경제의 새로운 성장 동력으로 빠르게 떠오르고 있다. 또한 미국이 주도하는 환태평양경제동반자협정(TPP)에도 합류할 가능성이 높아, 당분간 중남미 경제는 이들의 주도로 움직일 가능성이 크다. 이에 자극 받은 Mercosur 회원국들의 대응과 최근 중남미 시장에 많은 공을 들여 온 중국의 개입 여부가 좋은 관전 포인트이다.

중남미 산유국, 해외 자본 유치 및 기술 이전 위해 시장에 먼저 상당한 신뢰 보여줘야

중남미의 대표적인 산유국이라 할 수 있는, 브라질, 멕시코, 아르헨티나 및 베네수엘라의 공통점은, 이들의 에너지 산업이 많은 잠재력에도 불구하고, 국유화되어 방만하게 운영되고 있고, 설비 고도화 등이 안되어 생산성이 낮은 까닭에 글로벌 에너지 업체 등 외국인 투자자들이 투자를 꺼려한다는 점이다. 최근 베네수엘라가 중국의 차관을 활용, 설비 투자를 계획하고, 브라질은 끊임없이 해외투자자들을 모집하고 있으나, 이미 여러 차례 시장의 신뢰를 잃어 해외 자본을 끌어들이기엔 많이 부족한 모습이다. 그런 의미에서, 올 하반기 멕시코가 75년 만에 국유화 원칙을 깨고, 해외 자본 소유를 결국 허용하게 할 지는 지켜볼 일이다.

Ⅲ. 국내 경제

“ 2013 년 국내 경제 2.5% 내외 저성장 전망 ”

- 국내 경제, 선진·신흥국 부진에 따른 수출 둔화와 내수 위축으로 하반기 회복 소폭에 그쳐 올해 성장률은 작년 수준에 그칠 전망
- 수출입 : 선진국 재정긴축, 중국 저성장, 엔화 약세 등 불안요인으로 하반기 한 자릿수 증가에 그칠 전망
- 설비투자 : 내외수 부진 및 기업 투자심리 위축으로 한 자릿수 증가율 예상
- 건설투자 : 상반기 기저 효과 영향으로 증가율 소폭 상승했으나, 하반기 SOC 재정투자 축소, 주택경기 침체 지속 등으로 상고하저 흐름 보일 듯
- 민간소비 : 기저효과 불구, 부동산 경기침체 및 가계부채 문제로 부진 지속
- 경제 성장률 : 세계 교역 위축에 따른 수출 부진, 소비 및 투자 등 내수 부진 지속 예상. 하반기 성장률은 소폭 상승이 예상되나 본격 회복을 위한 動因 부족
- 원/달러 환율 : 경상수지 흑자 지속에도 불구하고, 미 출구전략 가시화에 따른 자금 유출 가능성으로 하반기 1,100원 대의 원화 약세 지속 전망
- 금리 : 미 국채금리 상승, 외국인 채권 투자 부진으로 하반기 국채(3년) 금리가 3%대로 상승 전망

1. 경기	28
2. 소비/고용/물가.....	30
3. 고정투자.....	32
4. 대외거래.....	34
5. 금융시장.....	35
6. 대응방안.....	38

1. 경기

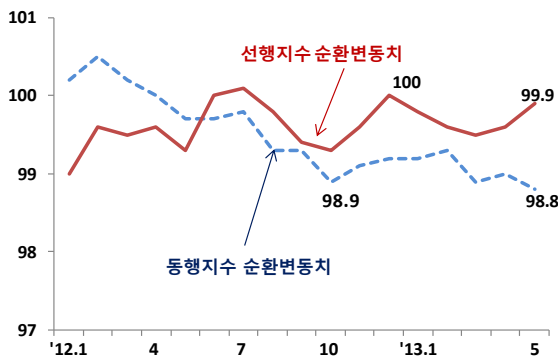
“올 상반기 수출 증가율이 0.6%에 그치는 등 대부분 실물지표 부진”

하반기 본격 회복 위한 動因 부족

지난해 국내 경기가 작년 4분기 또는 늦어도 올해 1분기에 는 저점을 지날 것이라는 일반적 견해였다. 그러나 올해 들어 유럽 재정위기가 다소 완화되었음에도 불구하고, 세계경제 성장 둔화 지속으로 중국 등 신흥국 수출이 계속 지지부진한 모습을 보였다. 이에 따라 국내 2013년 상반기 수출 증가율은 0.6%로 간신히 증가세를 유지하는 데 그쳤다.

성장률은 금년 1분기까지 1%대 중반의 낮은 수치를 기록하였으며 하반기 소폭 회복된다 하더라도 3% 내외(연 2.5%)에 머물 것으로 예상된다.

선행지수 및 동행지수



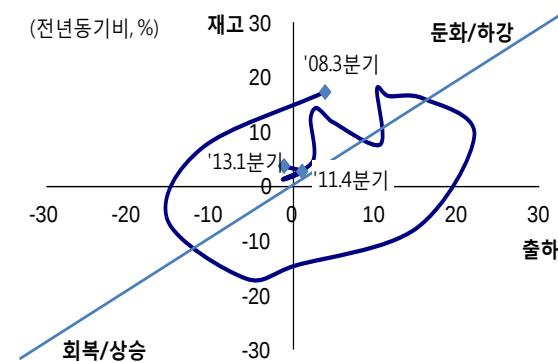
자료 : 통계청

동행지수 올 들어 하락세, 선행지수 기준치 하회

최근 유로존의 재정위기는 ECB의 국채 매입으로 완화되는 듯 보이지만 국내 경기 둔화세는 가속화되는 양상이다. 동행지수의 경우 2월 이후 5월까지 하락세가 지속되고 있다. 2월에는 전월 대비 0.1p 소폭 상승했으나 3월부터 재차 떨어져서 5월에는 98.8p를 기록했다.

향후 경기국면을 나타내는 선행지수의 경우 2013년 1월부터 5월까지 5개월 연속 100선을 밑돌고 있다. 선행지수의 움직임으로 보면 3분기에도 경기 회복력은 크게 기대하기 어려운 상황이다. 이는 미국 출구전략과 함께 중국의 고성장에 대한 한계가 현실화되고 있음을 보여주는 대목이다.

제조업 생산자 재고 및 출하지수

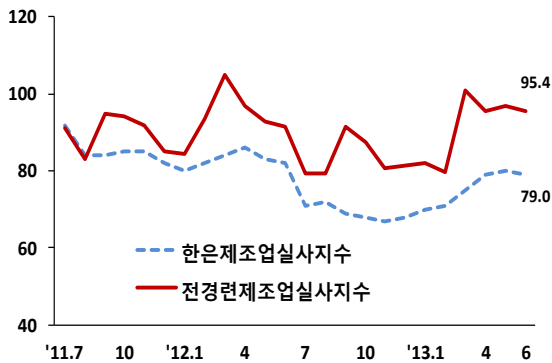


자료 : 통계청

재고/출하 순환도 상 제조업 경기 둔화 국면

제조업 생산자 재고 및 출하지수를 보면, 2011년 2분기부터 하강 국면에 진입한 이후 2013년 1분기까지 8분기 연속 지속되고 있다. 2012년 4분기에 경기가 저점을 통과할 것으로 예상했으나 글로벌 수요 회복이 더뎠다 국내 수출이 여전히 부진을 면치 못하면서 금년 2분기 이후에도 경기가 회복 국면으로 전환될 지는 불확실하다.

제조업 경기실사지수



자료: 통계청

“하반기 美 출구전략, 중국의 질적 성장 추진 등에 따른 수출 위축으로 성장률이 3.0% 내외의 부진을 보일 것으로 전망된다”

실질 GDP 성장률



자료 : 한국은행

제조업의 체감경기도 어려운 상황

한국은행 제조업 실사지수는 금년 들어 상승세를 보이고 있으나 여전히 기준점 100에서 크게 떨어져 있다. 한편 전경련 제조업 실사지수의 경우 3월 101.0으로 급등했으나 이후 90대 중반으로 다시 떨어졌다. 향후 수출 환경의 불확실성으로 인해 제조업 경기는 금년 말 또는 내년 초에 서서히 개선될 전망이다.

제조업 뿐만 아니라 서비스업 생산도 부진 지속

제조업 생산지수는 자동차 생산이 최근 들어 감소세가 완화되고는 있으나 금년 2월부터 5월까지 4개월 연속 감소세를 보였다. 서비스업 생산지수의 경우, 소비 여력이 줄어들면서 숙박 및 음식점업이 위축되고 있으며 교육서비스업도 부진을 면치 못하고 있다.

제조업 생산은 중국 경제 성장률 둔화로 인해 하반기에도 크게 회복될 조짐은 보이지 않는다. 서비스업의 경우에도 부동산 침체 지속과 소득 상승 폭 둔화로 부동산업 및 임대업, 도소매업, 숙박 및 음식점업 부진 지속이 예상된다.

국내 성장률은 하반기 3.0% 내외에서 그칠 전망

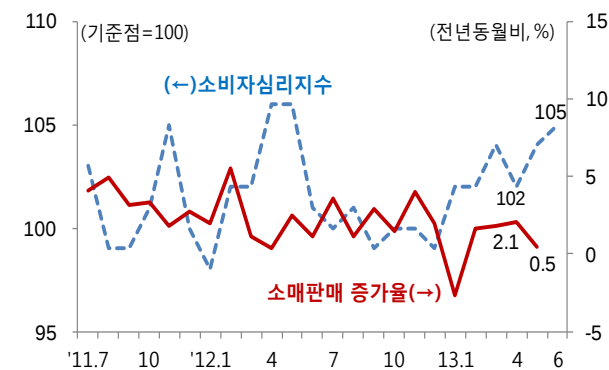
실질 GDP 성장률은 2012년 4분기 및 2013년 1분기 1.5%를 기록했으며 3분기 연속 1%대를 기록 중이다. 또한 4분기나 되어서야 3%대로 겨우 진입할 전망이다. 다만 전기비 성장률의 경우, 금년 2분기에 소폭 상승했으나, 3분기 이후에도 지속될 지는 의문이다. 이에 따라 금년 연평균으로 볼 때 국내 성장률은 2.5%를 기록할 전망이다.

하반기의 경우 미국 출구전략에 따른 동남아 신흥국 성장률이 불확실할 것으로 보여 국내 GDP 성장률은 3.0% 내외를 기록할 것으로 보인다. 이는 개선되었다고는 하나 당초 2분기부터 본격적인 회복을 예상했던 것과는 달리 크게 낮은 수치이다.

2. 소비·고용·물가

“소비는 소매판매 부진이 지속되고 있다. 불황 속 소비 양극화도 우려된다. 고용의 경우 하반기 기업 투자가 예상보다 감소하고, 수출도 회복이 지연되면서 청년 신규 채용이 부진할 것으로 보인다”

소매판매 및 소비자동향



자료 : 한국은행, 통계청

민간소비 증가율 및 실업률 전망

	'12년	'13년(f)	
		상(f)	하(f)
민간소비	1.8	2.1	1.6
실업률	3.5	3.3	3.2

자료 : 포스코경영연구소

소비 양극화 속 체감실업률 상승

소비는 소매판매 부진이 지속되고 있는 상황이다. 특히 대형마트와 전문소매점의 판매가 감소세를 보여 불황 속 소비 양극화가 우려되고 있다. 하반기의 경우에는 경기가 소폭 회복된다 하더라도 가계와 직접적인 부동산 경기 부진 지속은 당분간 소비 위축으로 연결될 것이다.

고용의 경우 하반기 기업 투자가 예상보다 감소하고 수출 회복이 늦어짐에 따라 청년 신규 고용이 줄어들 것으로 보인다. 한편 서비스업 경기 부진에 따른 장년층 고용도 크게 늘어나지 않을 전망이다.

소비심리 개선 불구 소매 판매는 부진 지속

소매판매의 경우 1월 -2.7%까지 하락한 후, 4월에는 내구재 판매 증가 등이 일부 개선되어 2.1%의 증가율을 보였다. 그러나 5월 내구재는 증가세가 크게 둔화하며 0.5%를 기록했다. 반면 소비자 심리지수의 경우, 3월 이후 기준치를 4개월 연속 상회하면서 하반기 소비에 대한 기대 심리는 높아졌다.

한편 고용 부문을 보면, 신규취업자수가 30만명 전후에서 정체돼 있으며 실업률은 3~4%의 낮은 수준을 유지하고 있다. 그러나 청년고용률이 전년동월대비 하락하고 있어 청년층에 대한 신규 취업자리가 줄어들고 있는 것을 주시해야 한다.

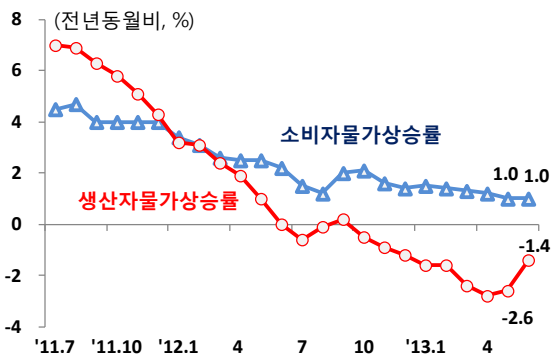
하반기 민간소비 부진 지속, 실업률 작년 수준

하반기 민간소비 증가율은 2%대 후반으로 상반기보다는 개선될 것으로 보이지만 부동산 경기 침체 및 가계부채 문제로 인해 소비 주도의 국내경제 선순환 구조는 내년 상반기가 되어야 가시화될 전망이다.

실업률의 경우에는 건설업 부진 등의 영향으로 상반기보다 높아질 것으로 예상된다. 이에 따라 연평균 실업률은 3.3%로 작년과 비슷한 수준이 예상된다.

“하반기 소비자물가는 글로벌 수요 증가세 약화로 수입물가 및 생산자물가 상승 미미. 상반기 1.2%보다 소폭 상승한 2.0% 예상”

소비자 및 생산자 물가상승률



자료 : 한국은행, 통계청

소비자물가 전망

	'12년	'13년	
		상(f)	하(f)
소비자물가	2.2	1.2	2.0

자료 : 포스코경영연구소

소비자물가, 하반기에도 크게 오르지 않는 듯

소비자물가는 상반기 세계경제 회복이 점점 늦춰짐에 따라 유가 등 원자재 안정세로 낮은 수준에서 유지되어 왔다. 특히 생산자물가의 경우, 유가 안정세와 함께 기업의 수요 부족으로 인해 올해에도 감소세가 지속되며 소비자 물가 상승을 제어하고 있다.

하반기에는 세계 경기 회복세 미약으로 인해 상반기보다는 높지만 2%에서 크게 벗어나지 않을 것으로 전망된다.

생산자물가는 하반기 상승세로 전환될 가능성

소비자물가는 국제유가 안정 등으로 금년 들어 6월까지 1%대가 이어지고 있다. 특히 5월과 6월에는 1.0%까지 떨어졌는데 주요 요인은 생활물가 및 신선식품지수의 부진에서 비롯된다. 부문별로 보면, 식료품 및 비주류음료와 교통 부문에서 감소세를 이어가고 있으며 소득 저하로 인해 교육 부문의 물가도 1%를 겨우 유지하고 있다.

한편 생산자물가의 경우에는 세계 수요 정체로 인해 작년 10월 -0.5%를 기록한 이후 금년 6월까지 9개월 연속 감소세를 나타내고 있다. 그나마 5월 -2.6%에 비해 물가가 상승한 점을 미루어 살펴볼 때 하반기는 증가세로 전환될 가능성은 있으나 물가상승압력이 높은 상황은 아니다.

하반기 소비자물가 2% 내외 상승에 그칠 전망

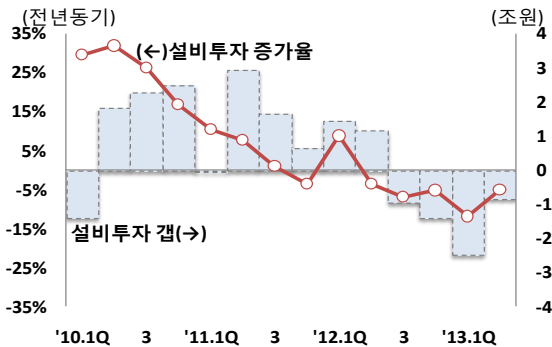
하반기 소비자물가는 국제유가 안정세 속 수요 저하로 수입물가 및 생산자물가 상승률이 제한 받으며 상반기 1.2%보다 소폭 상승한 2.0%가 예상된다.

또한 미국의 출구전략이 9월 본격화될 경우 국내 금리 상승으로 이어지게 되면 가계 부담이 급증함에 따른 소비 저하로 낮은 수준이 내년 초반까지 지속될 가능성도 있다.

3. 고정투자

“하반기 설비투자는 정부 활성화 대책으로 개선이 예상되나 글로벌 불확실성 지속으로 규모는 제한적”

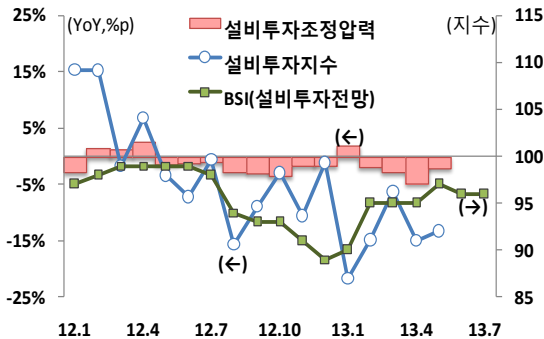
GDP 설비투자 및 투자 갭



자료 : 한국은행

주석 : 투자 갭=실제 투자-장기 투자(H-P 필터)

주요 설비투자 동향 지표



자료 : 통계청, 한국은행

주석 : 설비투자 조정압력은 %p

설비투자 증가율 전망(전년대비)

	'12년	'13년	
		상	하(f)
설비투자	-1.9	0.7%	-8.5%

자료 : 포스코경영연구소

글로벌 불확실성 상존으로 설비투자 부진 장기화

올 상반기에도 설비투자 부진세가 지속되었다. 투자 부진 지속의 주된 이유는 글로벌 불확실성이 여전하기 때문이다. 올 상반기, 美 소득세 감면 및 시퀘스터 발효, 伊 총선 불안 및 키프로스 구제금융 사태 등 주요국 재정 및 경기 불확실성 요인이 반복되면서 불안심리가 지속되었다.

올 하반기, 美 양적완화 연내 축소 가능성, 中 금융 및 지방 부채 리스크 등 또 다른 불확실성 요인들이 점증하고 있다. 올해 불확실성 요인이 지속되는 한 기업들이 이를 극복하고 선제적 투자로 돌아서기란 쉽지 않을 것으로 전망한다.

민간 투자부진으로 5분기 연속 마이너스 증가세

올 상반기 GDP 설비투자는 전기 대비 1.3% 증가하였다. 그러나 전년동기 대비 증가율은 -8.7%로 민간 설비투자 부진세가 지속되면서 5분기 연속 마이너스 증가세를 나타냈다. 상반기 설비투자 갭도 장기균형(Hodric-Prescott 필터) 수준(약 51조원) 보다 약 2~3조원 가량 낮은 마이너스 갭 상태를 지속하였다.

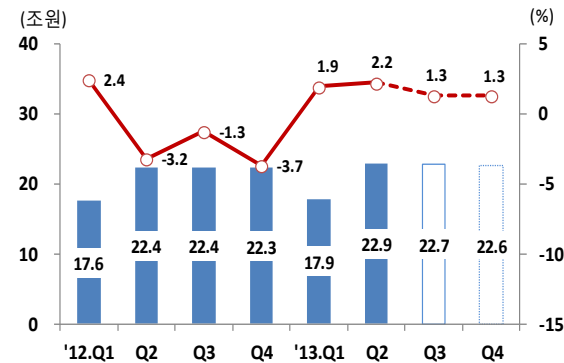
주요 동향지표도 부진세를 지속하였다. 설비투자지수는 전년 동월 대비 15개월 연속 마이너스 증가세를 기록했다. 선행지표인 국내 기계수주 증가율도 올 3월을 제외하고 마이너스 행진을 이어가고 있으며, 한국은행 설비투자 전망 BSI도 기준선 100을 하회하였다. 향후 설비투자의 흐름을 가늠할 수 있는 설비투자 조정압력(생산증가율-생산가능증가율) 역시 유휴설비 상태가 지속적으로 유지되었다.

하반기 글로벌 불확실성 지속으로 정부 정책 요인이 투자를 견인하는데 한계가 있을 것으로 예상

신 정부 출범 이후 두 차례에 걸친 투자 활성화 정책으로 하반기 설비투자는 상반기보다 개선될 전망이다. 그러나 정부 정책 요인이 민간 설비투자 활성화로 연결되기에는 유로존 재정불안, 미국 양적완화 축소, 중국 경착륙 리스크 등 다수의 외부 불확실성 요인이 상존해 있다. 따라서 올 하반기 설비투자는 지난해 하반기 설비투자 감소에 따른 기저효과로 전년 동기 대비 약 10.6% 증가하나, 기업들이 내부자금 유보, 현금흐름 확보 등 보수적 경영 행태로 본격적인 회복은 어려울 것으로 보인다.

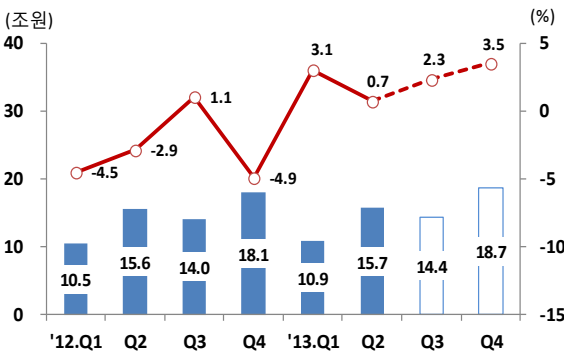
“국내외 경제 성장 둔화, 건설사
부도 확산, 부양정책 미흡, 수주 침
체 지속으로 하반기 회복 난망”

건축투자 동향 및 전망



자료 : 통계청

토목투자 동향 및 전망



자료 : 통계청

건설투자 증가율 전망 (%)

	'12년	'13년(f)		
			상(f)	하(f)
건설투자	-2.2	3.1	5.1	2.8

자료 : 포스코경영연구소

건축투자, 4.1 부동산 대책 기대감만 확대

건축 중 주택투자는 4.1 부동산대책 이후 주택가격 소폭 상승으로 인해 부동산 시장의 회복이 기대되었으나 일시적인 현상에 불과했다. 또한 대내외 경제 불확실성 증대로 인해 설비투자에 사용되는 민간의 토목 및 건축 부문이 침체를 나타냈다.

하반기에도 개선될 조짐이 별로 나타나지 않을 것으로 보인다. 건축투자는 SOC 투자 위축과 경기침체로 인한 비주거용 건축투자 감소, 세종시 청사 발주 완료 등으로 인해 상반기보다 증가율이 소폭 하락할 전망이다.

토목투자, 기저효과로 인한 증가율 상승

토목투자는 금년 상반기 추가경정 예산에 따른 SOC 재정투자에도 불구하고 증가율은 2분기에 0%대에 그쳤다.

그러나 3분기와 4분기에는 재정여력이 축소했음에도 증가율이 3% 내외까지 상승할 것으로 전망된다. 이는 작년 하반기에 토목투자 투자 위축과 민간수주 감소에 따른 기저효과가 예상되기 때문이다.

하반기 SOC 투자 위축으로 건설경기 회복 지연

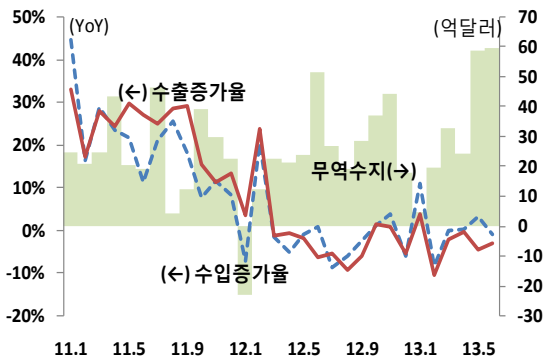
하반기에는 국내외 경제 성장 둔화, 건설사 부도 확산, 부양정책 부재, 건설수주 침체가 지속되면서 회복을 기대하기 어려울 전망이다. 특히 인허가 관리로 인한 과도한 주택건설 억제, 2013년 하반기 주택취득세 감면 종료 등이 건설투자 회복을 지연시킬 것으로 보인다.

이에 따라 3분기 및 4분기 건축투자를 중심으로 건설투자가 정체되며 상반기와 비슷한 수준의 2% 내외의 소폭 증가를 기록할 전망이다.

4. 대외거래

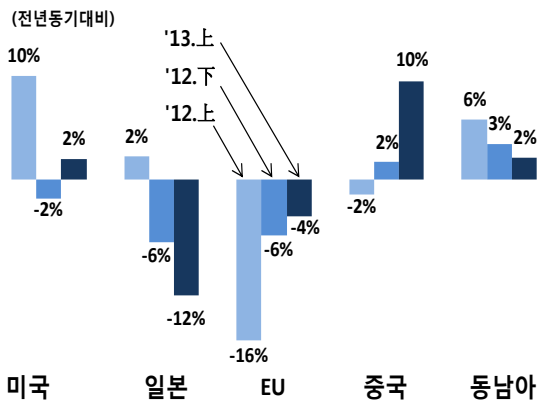
“글로벌 불확실성 불구 무역수지 흑자 지속으로 경상수지 규모는 사상 최대 규모를 달성할 전망”

수출입 증가율 및 무역수지



자료 : 관세청

주요 지역별 수출 증가율



자료 : 관세청

수출입 및 무역수지 전망

	'12년	'13년	
		상	하(f)
수출증가율	-1.3	3.7	0.6
수입증가율	-0.9	1.9	-2.8
무역수지 (십억 달러)	283	387	200
			187

자료 : 포스코경영연구소

15개월째 불황형 무역수지 흑자 지속

지난해 3월 이후 수출입 부진세가 지속되고 있다. 올 상반기 수출은 전년동기대비 0.6% 증가한 반면 수입은 -2.8% 감소하여 200억 달러 무역수지 흑자를 기록하였다. 올 상반기 무역수지 흑자 규모는 2010년 하반기(211억 달러) 이후 가장 큰 규모이다. 그러나 올 상반기 교역량(수출+수입)은 전년동기 대비 -1.1% 하락한 5,333억 달러로 불황형 무역수지 흑자가 15개월째 지속되고 있다.

선진국向 수출 부진 불구 아시아向 수출은 확대

선진국向 수출 감소가 수출부진을 이끌고 있다. 올 상반기 EU와 일본向 수출은 선박, 철강 등 전통산업 수출부진 심화로 전년동기 대비 각각 -3.7%, -11.5%로 감소하였다. 완만한 경기회복세를 지속하고 있는 미국向 수출은 무선통신, 자동차 산업을 중심으로 전년동기 대비 2.0%로 개선되었다. 반면 중국과 동남아 수출은 IT, 석유화학을 중심으로 증가세를 지속하였다. 특히, 아시아 수출이 전체 수출에서 차지하는 비중이 금융위기 전후로 51%(‘08년)에서 58%(‘13년 상반기)로 증가하였다.

상반기 수출경기 부진에도 한국은행 수출 전망 BSI는 올 2분기 들어 회복세를 나타내고 있다. 제조 및 수출기업의 수출 전망 BSI는 1분기 각각 87, 89에서 2분기 96, 102로 개선되는 등 향후 수출 경기에 대한 기대감이 형성되고 있다.

하반기, 수출입 경기 회복 지속하며 경상수지 규모는 연간 사상 최대 규모에 달할 전망

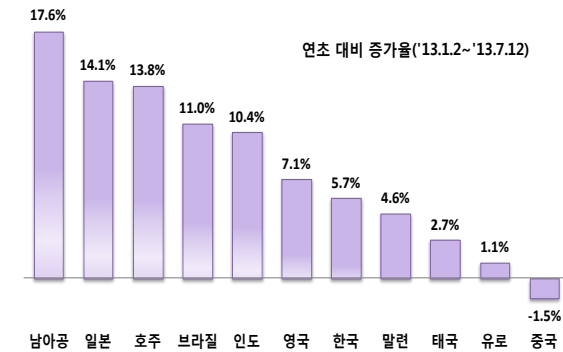
하반기 선진국 재정긴축, 중국 저성장, 엔화 약세 등이 수출에 지속적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 다만 선진국 경기가 완만한 회복세를 보이고 엔저 효과도 국내 기업들의 비가격경쟁력 향상으로 이전처럼 높지는 않을 것으로 예상된다.

무엇보다 하반기에는 생산차질을 빚었던 자동차 수출이 정상화되고 부진했던 선박 수출부진이 반영되면서 수출 규모는 상반기 보다 개선될 것으로 보인다. 반면 수입은 내수경기 부진 지속과 국제 원자재 가격 안정으로 수출 보다는 낮은 증가세를 기록할 것으로 보인다. 따라서 올 하반기 무역수지 흑자는 약 187억 달러 규모로 예상되며 경상수지 규모도 지난해 보다 많은 454억 달러에 달할 것으로 전망된다.

5. 금융시장

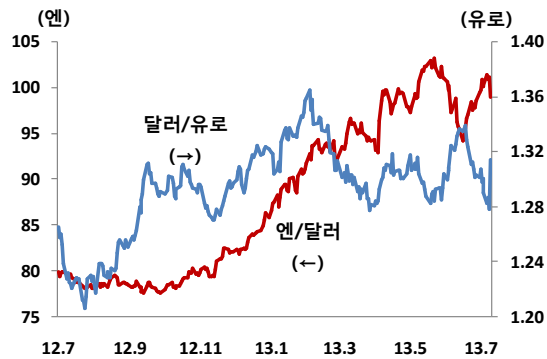
“올 하반기는 미국 양적완화 축소가 예정된 가운데 유로, 엔화 약세와 변동성 확대가 예상된다.”

달러 대비 주요국 환율 증가율(연초 대비)



자료 : FRB

달러/유로 및 엔/달러 환율



자료 : 한국은행

달러/유로, 엔/달러 전망

	'12년	'13년	
		상	하(f)
달러/유로	1.29	1.30	1.31
엔/달러	79.8	97.7	95.5

자료 : 포스코경영연구소

주요국 통화 대비 달러화 강세

올 들어 달러화 강세가 두드러지고 있다. 美 경기 회복 기대감 형성, 안전자산 선호현상이 줄어드는 가운데 유로존 재정 불안 지속, 일본 아베노믹스 추진 등으로 달러화, 엔화 등이 약세를 보이고 있다. 올 6월 美 연준에서 연내 자산매입 규모 축소를 시사하면서 달러화 강세에 대한 기대감이 강화되고 있다. 이와 함께 유로 및 엔화 변동성도 점차 높아지고 있다.

올 상반기, 유로화 불안 재연 속 엔저 가속화

유로화는 올 상반기 재정 불확실성과 저성장 지속으로 약세 기조를 보였다. 연초 이탈리아 총선 불안(2월)과 키프로스 구 제금융 사태(3월)가 발생하면서 안전자산 선호 현상이 재연됐다. 또한 재정긴축으로 실물침체가 지속되면서 ECB의 추가적인 통화정책 완화에 대한 기대감이 형성돼 통화 약세를 이끌었다.

엔화 역시 지난해 12월 출범한 아베 정권의 정책의지와 4월 일본 중앙은행의 무제한 양적완화 등으로 엔화가치는 빠르게 하락했다. 엔/달러 환율은 양적완화 추진 직후 한때 연초 대비 19%(103.2엔) 까지 상승하였으나 6월 들어 엔저 속도가 완화되면서 7월 현재 99~100엔 대를 오르내리고 있다.

美 양적완화 축소 예상으로 유로,엔 약세 지속 전망

美 경기회복세 지속과 연내 양적완화 축소 가능성이 커짐에 따라 유로화와 엔화 약세가 예상된다. 유로화는 ECB의 추가적 통화정책 완화와 재정긴축 기조 완화 가능성 등으로 약세 속도는 완만할 것으로 예상된다. 다만 일부 위기국 불안 요인이 은행 부실로 이어지거나 9월 독일 총선 불확실성이 높아질 경우 큰 폭의 약세를 시현할 것으로 예상된다.

엔화 약세는 7월 참의원 선거 이후에도 미약하지만 약세가 지속될 것으로 예상된다. 올 하반기에는 일본 무역수지 적자 확대, 아베노믹스에 대한 시장의 우려 등으로 상반기와 유사한 급격한 엔화 약세 재연은 어려울 것으로 보인다. 다만 미국 양적완화 축소가 급격히 이루어질 경우 일본 국채금리 상승 및 재정건전성에 대한 시장 우려가 확산되면서 엔/달러 환율이 급등할 가능성이 있다.

“미 출구전략 영향으로 자금 유출 가능성이 커지면서 원/달러 환율 급등락 심화 전망. 다만 경상흑자 지속으로 환율 상승폭 제한”

원/엔 및 원/달러 환율



자료 : 한국은행

원/달러 전망

	'12년	'13년(f)		
			상(f)	하(f)
원/달러	1,127	1,107	1,103	1,111

자료 : 포스코경영연구소

하반기 금융시장 불확실성 재점화 우려

원/달러 환율은 연초 1,050원까지 하락했으나 북핵 3차 실험 등으로 4월까지 약세를 보인 후 다시 하락세로 돌아섰다. 미국 양적완화 종료 소식으로 한 때 상승세로 전환되었으나 이후 자금시장 충격이 완화되면서 정체 현상을 나타내고 있다.

미국 통화정책의 불확실성이 지속되면서 2013년 하반기에도 원/달러 환율의 등락이 지속될 것이다.

미국 출구전략 가시화, 원화 급등락 심화

원/달러 환율은 미국 경기 회복 등으로 인해 5월 초 1,100원이 붕괴되었으나 미국의 출구전략 언급으로 자금 유출이 우려됨에 따라 1,160원까지 급등하였다. 최근 들어 금융시장이 다소 안정되고 불확정 경상흑자가 지속되면서 하락세를 보이고 있으나 출구전략의 속도가 가속화될 경우 재차 급등할 가능성이 상존한다.

또한 원/100엔 환율은 1,080원까지 하락했으나 원/달러 불안, 엔화 약세 둔화로 인해 6월 1,192원까지 상승했다. 이후 출구전략 지연 및 7월 21일 참의원 선거 영향 등으로 100엔 전후를 유지했다. 그러나 참의원 선거 이후 엔화 약세 둔화에도 불구하고, 원화의 제한적인 강세로 원/100엔은 1,100원대 초반을 유지할 것이다.

원/달러, 하반기 평균 1,110원 내외 전망

하반기에는 유럽 재정위기 불확실성이 완화되었으나 미국의 출구전략 영향으로 인한 자금 유출 가능성이 상존함에 따라 급등락이 심화될 전망이다. 또한 세계경제가 하반기에도 본격적으로 살아날 가능성이 희박한 가운데 국내 수출도 크게 개선되기는 어려워 보인다. 그러나 국내 수요 부진에 따른 수입도 부진할 것으로 예상돼 불확정 경상흑자로 원/달러 상승폭이 제한될 것이다.

이에 따라 원/달러 연평균 환율은 상반기 1,103원보다 소폭 상승한 1,111원 내외에 머물 것으로 예상된다.

“국내 경기가 예상보다 더 회복이 지연됨에 따라 기준금리 인하...향후 금리 향방의 열쇠를 쥐고 있는 것은 미국 출구 전략에 달려 있다고 할 수 있다.”

국내 경기 회복 지연, 기준금리 인하

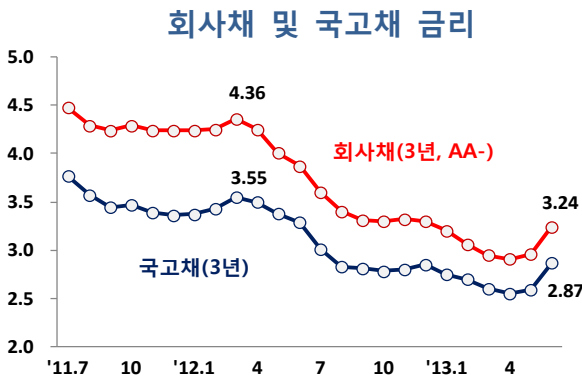
금년 들어 국내 경기가 예상보다 더 회복이 지연됨에 따라 한국은행은 기준금리를 2012년 10월 인하한 이후 7개월 만에 추가로 내렸다. 이에 따라 기준금리는 기존 2.75%에서 2.5%로 조정되었다. 하반기에는 실물경기 상황이 미약하지만 서서히 회복 기조로 돌아설 것으로 예상됨에 따라 하반기 한번 정도 올릴 가능성이 있어 보인다.

그러나 미국 출구전략의 불확실성과 함께 7%대에 그친 중국 경제의 ‘저조한’ 성장으로 국내 경기부진이 지속되면서 시장 금리가 크게 상승하기는 어려울 전망이다.

버냉키 쇼크로 인해 시장금리 급등

한국은행이 기준금리를 하향 조정했음에도 불구하고 미국 버냉키 쇼크로 인해 국고채 금리는 5월 2.59%에서 6월 2.87%로 급등했다. 그러나 버냉키의 출구전략 실시를 상향하며 시행하겠다는 발언으로 인해 금융시장이 다소 안정되면서 채권에 대한 수요가 줄어들어 7월 8일 3%까지 상승했으나 이후 다소 하락했다.

회사채 금리의 경우, 국고채 금리와 움직임을 함께 나타내면서 6월에는 올 1월 이후 5개월 만에 3.24%를 기록했다.



자료: 한국은행

상반기 2%대에서 하반기 3% 내외로 상승 전망

향후 금리 향방의 열쇠를 쥐고 있는 것은 미국의 출구전략이다. 출구전략이 본격화된다면 점진적인 금리 상승은 불가피할 것이다. 이에 따라 하반기 국고채(3년) 금리는 3.1%, 회사채 금리는 3.6% 정도로 예상된다.

금리 상승에도 불구하고 경기 상황이 개선되지 않을 경우에는 소비자 물가 상승 영향과 함께 가계부채 문제로 인해 민간 소비 저하가 나타날 것이고 경기의 악순환을 초래할 리스크가 상당히 크다.

주요 시장 금리 전망

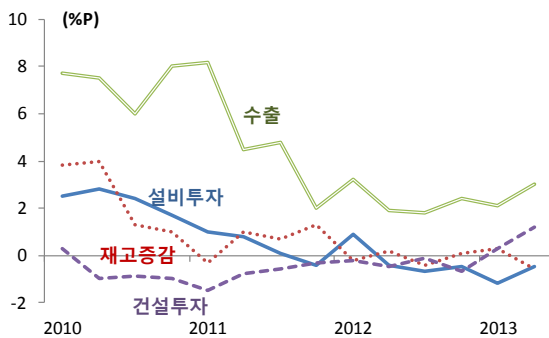
				(%)
	'12년		'13년	
			상(f)	하(f)
국고채(3년)	3.1	2.9	2.7	3.1
회사채(AA-)	3.8	3.3	3.0	3.6

자료 : 포스코경영연구소

6. 경기 부진 장기화 가능성과 대응방안

“성장 동력 회복이 미진할 경우 한국 중장기 성장률이 하락할 가능성 상존”

수출, 투자, 재고증감의 성장기여도



자료 : 한국은행

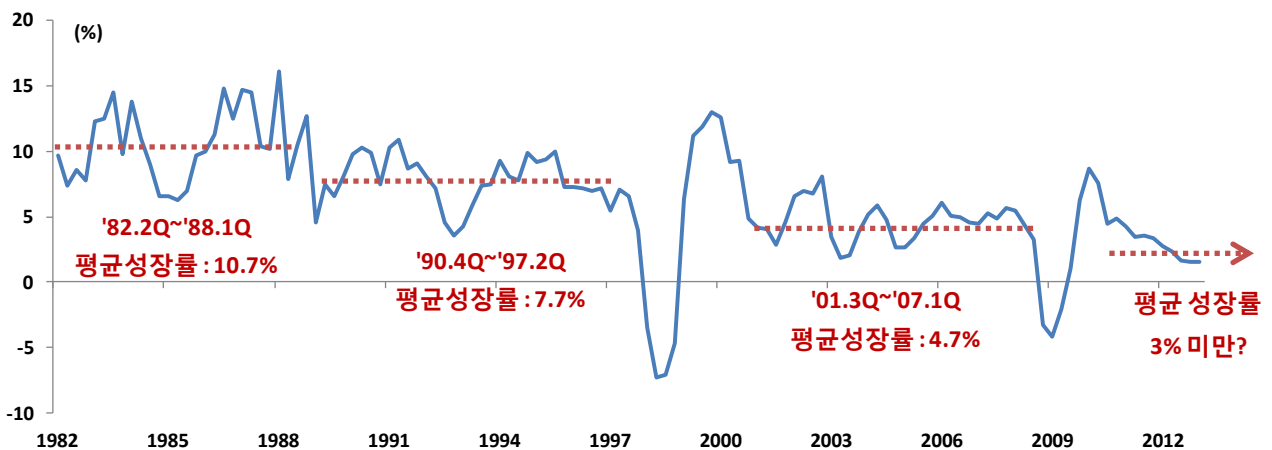
수출 및 투자 부진 장기화로 잠재성장률 하락 우려

올해 상반기 국내 수출(통관) 증가율이 0.6%로 하락함에 따라 동기간 수출의 성장기여도도 2% 중반으로 하락하였다. 한국 수출 중 對중국 비중이 25%를 넘어 지속 상승하고 있는 점을 감안할 때, 중장기적으로 중국의 성장률 하락이 수출에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상된다. 여기에 경기불확실성 및 주택경기 침체로 설비투자 및 건설투자 부진이 장기화되고 있어 국내 자본스톡 축적이 위축될 것으로 보인다. 과거 한국의 성장률이 3저 호황 종료, 외환위기를 기점으로 단계적으로 하락한 바 있으며, 최근 글로벌 금융위기 이후 성장 동력 회복이 미진할 경우 경기 부진이 장기화될 가능성을 배제할 수 없는 상황이다.

한국의 성장 동력 회복을 위한 제언

첫째, 성장 동력 회복을 위해 우선 부동산 및 가계 부채 문제의 조기 해결을 위한 정책적 노력을 경주해야 한다. 선진국 위기 사례에서 보았듯이 가계 부채 부담이 장기화될 경우 경제의 절반 이상을 차지하는 소비를 크게 위축시킬 수 있다. 둘째, 수출 지역·제품 다변화 등을 통해 수출 경쟁력을 강화시켜야 한다. 특히 한국이 약점을 보이는 소비재 수출품의 경쟁력 확보에 노력해야 한다. 셋째, 기업의 투자심리 회복을 위해 투자 불확실성을 해소하도록 해야 한다. 단기적인 성과 보다는 중장기적인 투자 활성화를 위해 로드맵을 제시하고, 해외 진출 제조기업의 국내 U턴을 위해 국내 제조기반 경쟁력 확보가 필요하다.

중장기 국내 경제성장률 추이



자료 : 한국은행, 포스코경영연구소

IV. 원자재 시장

“ 글로벌 경기부진, 美 출구전략으로 약세 지속 ”

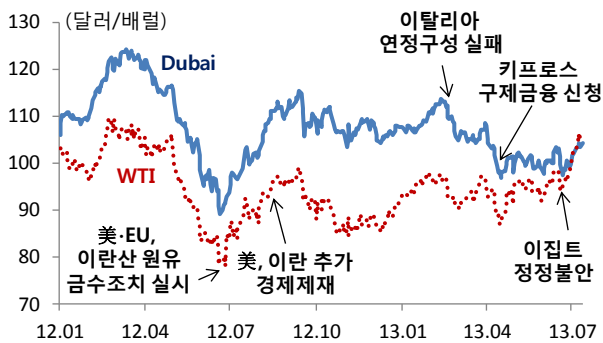
- 국제유가는 하반기 원유수요가 신흥국을 중심으로 완만하게 회복되는 가운데 지정학적 리스크 부각으로 배럴당 100달러 대의 高유가(두바이) 지속 전망
- 하반기 비철금속 가격은 중국의 수요 둔화, 달러화 강세 가능성, 투자자금 유출 등으로 반등이 어려울 것으로 예상
- 구리 가격은 중국 수요 둔화로 본격적인 반등이 어려우며, 알루미늄은 보크사이트 조달 차질 및 감산으로 가격 상승 예상. 아연 가격은 미 양적완화 축소 및 유희시설 재가동으로 상승하기가 어려울 전망
- 천연가스 가격은 미국 등의 셰일가스 생산확대 영향으로 중장기 안정화

1. 국제유가.....	40
2. 비철금속.....	42
3. 천연가스.....	45

1. 국제유가

“ 상반기 글로벌 경기 부진, 유로존 불안 재연으로 국제유가 조정. 지정학적 불안 등 리스크는 상존 ”

국제유가 추이



자료 : Bloomberg, 포스코경영연구소

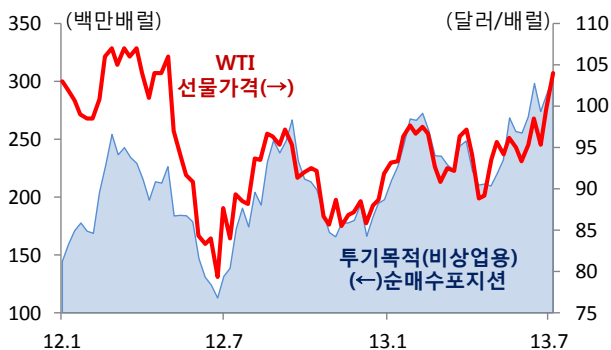
상반기 주요국 경기 회복 지연으로 국제유가 조정

올해초 배럴당 113달러를 넘어서며 상승세를 보이던 국제유가(두바이)가 상반기 중 지속적인 하락세를 보이며 96달러까지 떨어졌다. 유로존은 위기로 성장률이 마이너스를 지속하는 가운데 상반기 중국의 원유 수요 또한 기대 수준을 못 미쳤기 때문으로 분석된다. 특히 중국의 2분기 성장률이 글로벌 금융위기 이후 가장 낮은 수준인 7.5%까지 하락하는 등 글로벌 경기 및 원유 수요 부진에 대한 우려가 높아졌다.

이탈리아 연정구성 지연, 키프로스 구제금융신청, 미 출구전략 가시화도 유가 조정 요인으로 작용

수요 부진과 더불어 유로존 재정위기, 미 출구전략 일정 발표에 따른 금융시장 불안도 상반기 유가 조정의 또 하나의 원인이었다. 올해 2월 이탈리아 총선에서 어느 당도 압도적인 지지를 얻지 못하는 결과가 나왔고 이는 기존 긴축정책 지속에 대한 우려로 이어졌다. 여기에 3월 중순 키프로스가 130억 달러의 구제금융을 신청하자, 글로벌 금융시장의 불안심리가 크게 높아졌다. 이와 같은 금융시장의 불안심리는 원유와 같은 원자재 투자를 약화시키고 미국채 또는 현금과 같은 안전자산 선호현상을 부추겼다. 한편 6월 중순 미 연준 의장 버냉키가 양적완화 속도 조절 및 중단 일정을 발표하자, 달러화가 급격하게 강세를 보였으며 이에 국제유가는 다시 큰 폭으로 하락하기도 하였다.

투기목적 순매수포지션과 WTI선물가격



자료: 한국석유공사

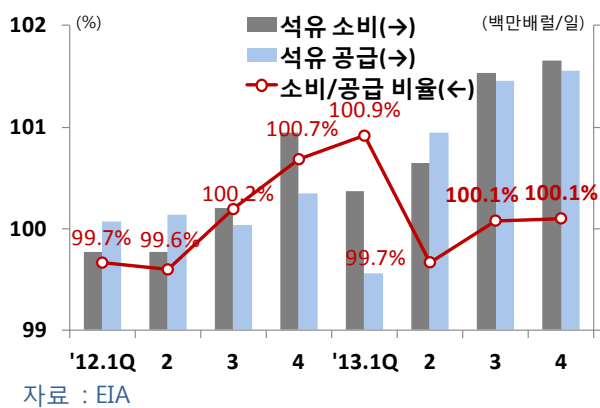
최근 이집트 등 중동의 지정학적 리스크가 계속 부각되는 가운데 투기자금은 높은 수준 유지

원유생산국의 지정학적 리스크는 여전히 높은 상황이다. 5월 이스라엘이 시리아를 공습하는 등 시리아 관련 분쟁이 확산될 가능성을 높인 가운데, 6월에는 남북 수단간 분쟁이 재발할 조짐이 나타났고, 리비아에서도 수출 터미널의 운영 차질로 생산이 감소하였다.

특히 최근 들어 이집트에서도 무르시 전 대통령의 축출 이후 정정불안이 극에 달하며 국제유가 향방의 불확실성이 높아지고 있다. 실제 신용평가사인 피치는 이집트의 신용등급을 기존 'B'에서 'B-'로 하향 조정하기도 하였다. 이와 같은 중동 지정학적 리스크를 반영하듯 선물시장에서 투기자금(순매수포지션)은 높은 수준을 유지하고 있는 것으로 보인다.

“ 하반기 국제원유 수요 회복 등으로 100 달러 대의 고유가 지속 전망 ”

EIA 세계 원유 수요/공급 전망



국제 유가 전망

	2012			2013				
	3분기	4분기	평균	1분기	2분기	3분기	4분기	평균
Brent	110	115	113	113	103	108	110	109
Dubai	106	108	109	108	101	105	107	105
WTI	92	88	94	94	94	106	107	100

자료 : 포스코경영연구소

2013년 하반기 원유수요가 신흥국을 중심으로 완만하게 회복될 가능성

하반기 글로벌 경제는 선진국의 긴축 정책 등으로 부진이 지속될 것으로 예상된다. 그러나 하반기 성장률은 기저효과 영향 등으로 3% 내외를 기록하며 상반기에 비해서는 소폭 상승할 것으로 예상된다. 특히 최근 인도네시아, 필리핀 등 일부 신흥국의 선행지수가 상승하면서 경기 회복에 대한 기대감 높아지고 있다. 중국 경기 부진, 국제 교역 위축 등으로 본격적인 글로벌 경기 회복은 쉽지 않겠으나, 신흥국이 내수 중심으로 완만한 회복세를 보이는 가운데 원유 수요도 점차 증가할 것으로 예상된다.

미 출구전략 일정 발표 이후 금융시장 변동성 확대로 유가 또한 조정양상을 보였으나, 한편으로는 불확실성이 사라진 것도 사실이다. 日 참의원 선거라는 큰 이벤트가 종료되었으며 9월 독일 선거도 무난히 피해간다면, 하반기 글로벌 금융시장에서의 불확실성도 유가 향방에 큰 영향을 미치지 못할 것으로 보인다.

EIA 등 주요기관은 하반기 2013년 원유 수요 증가로 수요와 공급이 균형수준을 이룰 것으로 예상

글로벌 원유 수요가 완만한 회복세를 보이는 반면 원유 공급은 여러 제약 요인으로 늘리기가 쉽지 않을 것으로 예상된다. 우선 남수단은 북수단과의 갈등으로 7월말부터 원유 생산을 중단한다고 발표했으며, OPEC도 공급량 축소 계획을 밝혔다. IEA는 20만배럴/일 정도 원유 공급이 감소할 것으로 전망했으며, 美 에너지정보청(EIA)은 2013년 하반기에 원유 수요 개선 및 공급 둔화로 수요/공급 비율이 100% 내외로 회복할 것으로 예상했다.

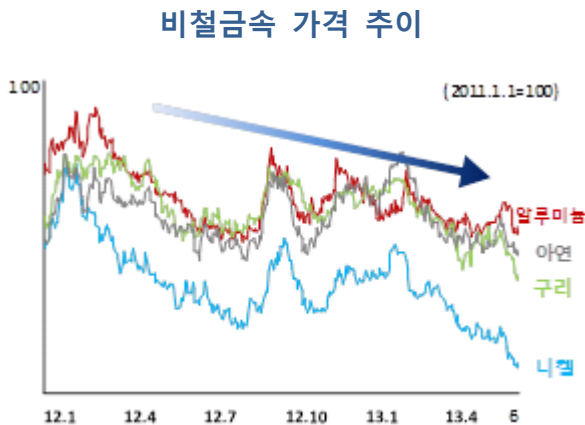
글로벌 경기의 점진적 개선 및 공급 리스크 부각으로 고유가 지속 전망

하반기 국제유가(Dubai)는 글로벌 수요의 점진적 회복 및 지정학적 리스크 부각으로 배럴당 100달러 대 중반의 고유가가 지속될 전망이다.

다만 이란 핵사태, 이집트 내전 확대 등 지정학적 리스크가 커지면서 유가가 급변동할 가능성에 지속 유의할 필요가 있다. 여기에 수단, 리비아, 이라크 등 산유국에서의 테러 등 산발적인 정정불안도 유가 안정을 지속 위협할 것으로 보인다.

2. 비철금속

“2013 년 하반기에 비철금속 가격은 중국의 수요 둔화, 달러 강세, 투자자금 유출 등으로 반등이 어려울 것으로 예상된다.”



하반기 비철금속 가격 하방압력 리스크

美 양적완화 축소 → 원자재 시장 하방압력

☒ 유동성 축소	비철금속 등 위험자산으로부터 투자자금 회수
☒ 금리상승	원자재 재고 보유비용 상승 → 재고조정(destocking)
☒ 달러강세	원자재 가격과 역의 상관관계
☒ 경기 불확실성	투자심리 위축, 안전자산 선호

비철금속 가격, 상반기 수급 개선으로 반등 시도

글로벌 경기 침체로 하락세를 보였던 비철금속 가격은 지난해 하반기 이후 美, 日 양적완화 정책에 따른 투자자금 유입과 수급 개선 등의 긍정적 요인에 힘입어 여러 번 반등을 시도했으나 박스권에 머물렀다. 2013년 비철금속 가격은 미국 재정절벽 협상이 일부 타결되면서 연초에 반짝 상승했으나 주요국 경제지표의 부진으로 하락세를 면치 못하고 있다. 비철금속 가격이 반등하지 못하는 이유를 살펴보면, 우선 비철금속 최대 소비국인 중국이 지난해 2분기부터 4분기 연속 7%대 성장률에 그치면서 수요 둔화가 이어지고 있기 때문이다. 두 번째로 미국 주택/노동 등 경제지표의 개선 및 일본 아베노믹스의 무제한 양적완화에도 불구하고 주요국 실물경제 회복이 본격화되지 못하는 가운데 유럽의 경제침체가 장기화되면서 글로벌 경제가 회복 모멘텀을 얻지 못하고 있기 때문이다. 세 번째로 투기자금이 대외 불확실성의 고조로 주식, 채권 등 수익률이 상대적으로 높은 시장으로 옮겨갔기 때문이다. 마지막으로 높은 재고수준으로 인해 금속별로 재고조정 기간을 거치면서 비철금속 가격의 상승 요인에도 불구하고 하락세를 지속하고 있다.

美 양적완화 축소 가능성, 비철금속 가격의 하방 압력을 가중시키는 리스크

美 연준 의장인 버냉키의 ‘양적완화(QE) 축소’ 발표(6/19) 이후 비철금속 가격은 급격한 약세를 시현했다. CRB 지수는 일주일 동안 3.1% 하락했으며, 금속별로는 구리 4.8%, 니켈 2.7%, 알루미늄 1.9%, 아연 1.8% 떨어졌다. 2013년 하반기에 양적완화 축소가 현실화 되면 1) 유동성 축소에 따라 투자자들이 위험자산으로부터 투자자금 회수, 2) 금리 상승으로 인해 재고 보유비용이 상승하면서 재고조정(destocking) 움직임 강화, 3) 달러 강세로 인한 원자재 매수세 약화 등으로 인해 비철금속 가격의 하방 압력이 더욱 커질 것으로 예상된다. 더욱이 양적완화 축소가 살아나던 美 경제를 다시 침체시키거나 유럽 재정위기, 중국의 성장률 둔화 및 일본 아베노믹스 정책 실패 등과 맞물릴 경우, 비철금속 가격의 하락세가 2014년까지 이어질 것으로 전망된다. 지난해 비철금속 시장 부진으로 수급이 안정화되어 가고 있는 상황에서 비철금속 가격은 글로벌 여건 변화에 민감하게 반응할 것으로 예상된다.

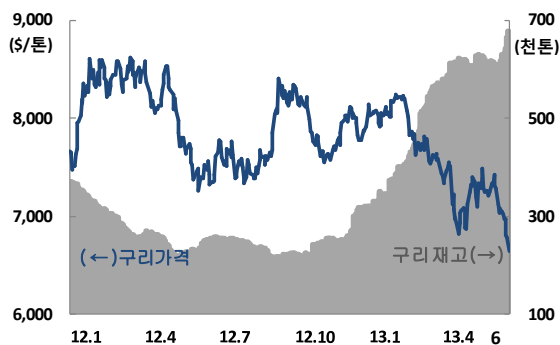
“ 구리 가격은 중국 수요 둔화, 재고 누적으로 반등이 어려우나, 알루미늄 가격은 수급 불균형 완화로 하반기에 대외경제 여건이 개선될 경우 반등 가능성이 높다.”

비철금속별 수급 전망

(천톤)				
2013년	구리	알루미늄	니켈	아연
세계	▲33	+376	+80	+499
중국	▲3,081	▲373	▲229	▲492

자료 : World Bureau of Metal Statistics, EIU

구리 가격 및 재고 추이



자료 : Bloomberg

알루미늄 가격 및 재고 추이



자료 : Bloomberg

구리價, 중국 수요 둔화로 반등 시현 어려울 듯

2013년 하반기 구리 가격은 초과공급이 지속되고 경기부양으로 풍부해진 유동자금이 주식시장으로 이탈하면서 반등이 어려울 전망이다. 최대 구리 소비국인 중국에서의 수요는 지난해 11.7% 늘어났으나 올해는 6.0% 증가하는데 그칠 것으로 예상된다. 이는 지난해 인프라 투자(1,580억\$)를 추가하면서 크게 증가했던 전력 케이블(power cable) 수요가 둔화되었기 때문이다. 또한 유럽의 수요는 건축 기조가 장기화되면서 3년 연속 감소할 것으로 추정된다. 한편, 생산은 광산 투자에 따른 설비 확충으로 생산능력이 늘어나면서 수요 증가세를 상회할 것이다. 그러나 5월에 세계 2위 구리 광산인 인도네시아 Grasberg 붕괴 사고로 생산이 중단되었으며, 안전조치가 마련되어 생산이 정상화되기까지 시일이 소요될 것이다. 이처럼 임금협상에 따른 노동 분쟁, 사고, 정광의 품위 저하 등으로 생산 차질이 발생할 경우, 수급이 개선되면서 가격 상승의 요인으로 작용할 수 있다.

올 하반기에 구리 가격은 높은 재고수준 지속 및 대외 여건 개선이 불투명함에 따라 상승 전환은 어려울 것으로 예상된다. 2014년에는 글로벌 경제가 회복되면서 반등이 기대되나 높은 재고수준으로 인해 반등 폭은 제한적일 전망이다.

알루미늄과 보크사이트는 조달 차질 및 감산으로 수급 안정 예상

알루미늄은 2012년 상반기 글로벌 경제 불확실성으로 등락을 거듭함에도 불구하고, 재고조정(destocking)에 따른 재고수준의 하락 영향으로 가격 하방 압력이 크지 않다. 이는 2011년 2,31만톤에 육박했던 공급과잉이 2012년 87만톤, 2013년 38만톤으로 점차 감소하고 있기 때문이다. 2013년 알루미늄 수요는 고급경량 소재의 이점으로 연료 절약형 항공기와 자동차 등에서 활용이 늘어나면서 5.3% 증가할 전망이다. 유럽 알루미늄 협회(European Aluminum Association)에 따르면, 자동차 내 활용도는 1997년 3%에서 2025년 20%로 늘어날 전망이다. 반면, 생산은 인도네시아에서 지난해 5월 보크사이트 수출에 대해 20% 세금을 부과하는 동시에 수출량을 제한하고 주요 광산에서 감산을 지속하면서 4.2% 증가하는데 그칠 전망이다.

하반기에 알루미늄 가격은 수급 타이트에 따른 재고 소진으로 상승 전환이 가능하나, 중국 성장률 둔화 및 유럽 재정위기 장기화 등 불확실성으로 등락을 거듭하는 모습을 이어갈

“아연 가격은 中, 유럽에서의 수요 회복에도 불구하고 글로벌 불확실성으로 박스권을 보일 전망이다.”



자료 : Bloomberg

전망이다. 다만 수급 개선 및 글로벌 경제 회복으로 2014년에는 상승세로 전환될 가능성이 커보인다.

아연 가격, 수요 회복에도 반등은 어려울 전망

2013년 초에 급격한 하락세를 기록한 아연 가격은 2분기 들어 보합세를 보였다. 아연 수요가 지난해 9월 중국 정부가 도로, 철도, 하수도, 수도 등의 인프라에 1조 위안 규모의 투자계획을 발표함에 따라 완만하게 늘어나고, 독일 프랑스를 중심으로 자동차 생산이 회복세를 보이면서 유럽에서의 수요가 늘었기 때문이다. 그러나 미국 ‘양적완화 축소’ 발언으로 하반기에 아연 가격이 상승세로 전환될 가능성은 낮은 것으로 판단된다. 한편 아연 생산은 중국의 주요 광산 폐쇄 예정(‘13~’15)에도 불구하고, 호주 Lady Laretta 광산에서 생산을 33% 확대하고 Dugald River(호주), Dairi(인도네시아), Bracemac-Mcleod(캐나다) 광산이 신설비(41만톤)를 가동하고, Valardena(멕시코) 등에서 유희시설을 재가동하면서 증가할 것으로 전망된다.

2014년에 아연은 수급불균형이 완화되면서 지난해 17년만에 사상 최대치를 기록한 재고가 소진되는 양상을 보일 것으로 예상된다. 따라서 글로벌 경제가 회복되는 가운데, 재고가 소진되면서 아연 가격은 상승 전환될 것으로 예상된다.

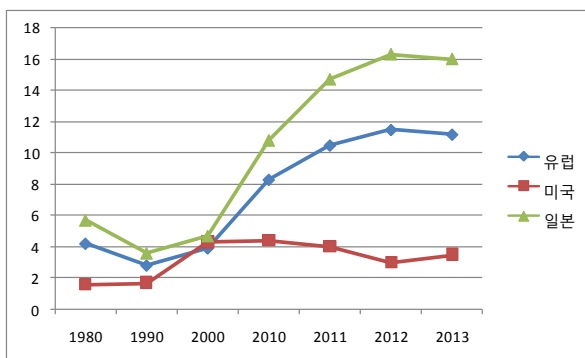
3. 천연가스

“미국 셰일가스 생산확대로 인해 천연가스의 지정학적 변화가 가시화되고 있다.”

세계 천연가스 시장, 美 셰일가스로 인해 구조 변화

세계 천연가스 주요 수요시장은 미국 위주의 북미, 한국, 일본, 중국 등 동아시아와 유럽 시장으로 크게 3개 Segment로 구분되어 있었는데 최근 미국의 셰일가스 생산확대가 천연가스 수요시장의 변화를 야기하고 있다. 미국은 캐나다에서 수입하는 천연가스의 수입량을 줄여 2016년부터 천연가스 수출국으로 위상변화를 꾀하고 있다. 한국, 일본 등 동아시아 LNG 수입국들은 중동 의존도를 줄이기 위해 미국 등 수입 다변화를 시도하고 있고, 유럽은 에너지 자급률을 높여 러시아산 에너지 수입을 줄이려 노력하고 있다. 즉, 미국 셰일가스 생산 확대로 인한 천연가스의 지정학적 변화가 가시화되고 있다.

세계 천연가스 가격 변화 추세



자료 : World Bank (2012)

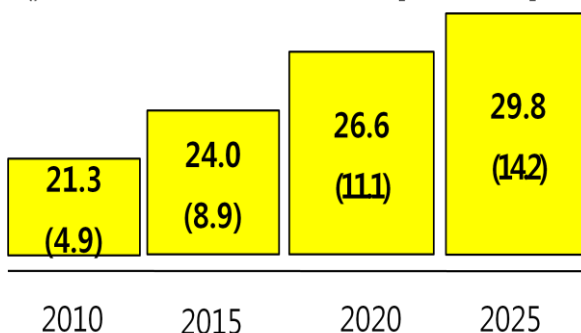
증장기적인 천연가스 가격의 안정화 기대

2000년부터 북미, 유럽, 일본의 천연가스 가격은 De-coupling 현상을 보이고 있다. World Bank(2012)는 2013년까지 3개 지역의 천연가스 가격은 미국 Henry Hub를 최저 가격(2.8\$/MMBtu)으로 유럽(8.9\$/MMBtu)과 동아시아순(12.7\$/MMBtu)으로 높게 형성하고 있고, 2035년에는 가격차가 좁혀지지만 여전히 지역간의 가격 Gap은 유지될 것으로 전망하고 있다. (미국 4.5\$/MMBtu, 유럽 6.58\$/MMBtu, 동아시아 8.1\$/MMBtu) 그러나, 주요 천연가스 수출국인 러시아와 중동은 천연가스 가격의 원유 연동가격을 고수하여 향후 천연가스 가격의 불확실성도 여전히 남아있는 상태다.

미국 천연가스 생산 및 셰일가스 비중

()안 셰일가스 생산

[단위: Tcf]



자료 : EIA(2013)

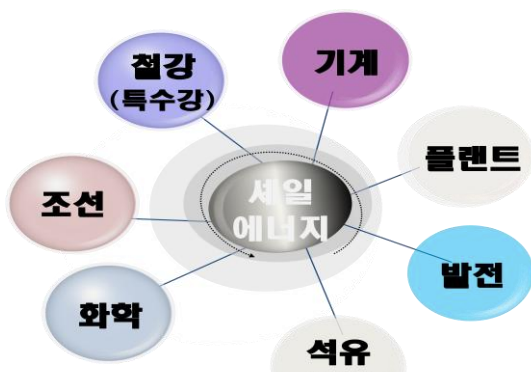
미국 셰일가스 생산 설비 투자확대

미국 에너지청(EIA)은 2010년부터 2030년까지 미국의 Upstream 투자 중 셰일가스 생산을 위한 수압파쇄 투자가 약 40%를 차지할 것으로 전망하고, 이에 따라 미국에서 생산하는 천연가스 중 셰일가스의 비중은 점차 확대될 것으로 예상하고 있다.

또한 동기간 동안 천연가스 생산은 연평균 1.68% 증가하나, 셰일가스는 연평균 5.5% 증가하여 2030년에는 미국 천연가스 생산량 중 셰일가스의 비중이 48%를 차지할 것이라고 전망하고 있다.

“ 미국 셰일가스 혁명으로 인해 미국 천연가스 가격 하락 및 수요 증가가 미국 석탄 수요 및 가격 감소를 야기하여 미국 및 콜롬비아 석탄이 유럽과 아시아로 수출 ”

셰일 혁명이 영향을 미치는 산업계



자료 : 포스코경영연구소

美 셰일가스 혁명으로 인한 에너지원 영향

미국의 셰일가스 대량 생산으로 인해 천연가스 가격이 떨어지면서 미국 에너지 다소비 산업을 중심으로 천연가스 소비가 늘어나고 있다. 이는 석탄 등 기존 에너지원의 수급 패턴에도 변화를 일으키고 있다. 즉, 미국 천연가스가 자국 내 석탄 수요를 대체하고 석탄 가격 하락을 유도하여 석탄광산의 폐광과 더불어 미국 내 가격 경쟁력 상실로 유럽과 아시아로 판로를 전환하고 있다. 미국이 주로 수입해오던 콜롬비아산 석탄도 수요처 다변화를 모색하고 있다.

美 셰일가스로 인한 산업 지형 변화

미국 셰일가스로 인해 에너지 다소비 업종 기업들이 저가 천연가스를 활용하면서 가격 경쟁력을 높이고 있다. 이와 관련, 해외로 나갔던 기업들이 다시 미국으로 돌아오는 미국 산업 회귀(Re-shoring) 현상도 나타나고 있다. BCG(2012)는 운송장비, 컴퓨터/전자, 조립금속, 플라스틱/고무, 기계, 가전, 가구 등 7개 산업이 향후 5년 안에 Re-shoring 가능성이 높다고 전망하였다.

2012년 4월 미국 발전역사상 처음으로 석탄발전량과 천연가스 발전량이 동률을 기록할 정도로 가스발전이 빠른 속도로 석탄 및 원자력 발전을 대체하고 있다. 미국 정부는 2015년까지 신규 가스발전소를 258개 건설할 계획이다. 철강부문에서는 저렴한 천연가스를 환원제로 활용한 공법이 각광받고 있고, 가스기반의 에탄 즉 에틸렌 가격이 서부유럽 석유기반의 납사보다 약 40% 저렴한 가격 경쟁력을 보이고 있다. 또한, 미국 셰일혁명에 플랜트, 기계 등의 산업에도 간접적인 영향을 미치고 있다.

미국 셰일가스 수출가격 전망

\$/MMBtu	Henry Hub(가정)	액화비	Shipping	Fuel/Basis	수송비
북미	4	3	0.75	0.45	8.20
EU	4	3	1.25	0.45	8.70
아시아	4	3	3	0.45	10.45

자료 : Cheniere(2012), 포스리경영연구소(2013)

美 셰일가스 기존 가격에 비해 10% 저렴 전망

최초의 셰일가스 수출업체인 Cheniere(2012)는 미국 Henry Hub의 가격이 4\$/MMBtu일 경우, 아시아 LNG 수출 가격을 10.45\$/MMBtu로 전망하였다. 이는 2013년 초 아시아 LNG가격인 15\$/MMBtu의 약 70% 수준이다. 그러나 우리나라 천연가스 도입 독점권을 가지고 있는 한국가스공사의 이익, 배관료, 적자 누적분 등으로 인해 실제 셰일가스의 국내 판매 가격은 기존 가격 대비 약 10% 저렴할 것으로 전망하고 있다.(KOGAS)

V. 주요 제조업

“ 하반기 제조업 경기 회복은 쉽지 않을 전망 ”

- 자동차, 2012년 하반기부터 시작된 내수·수출 동반 침체는 2013년 상반기까지 지속됐으나 기저효과에 힘입어 하반기부터는 수출을 중심으로 회복세로 전환될 전망
- 조선, 선박 해체 급증에 따른 선박 과잉 완화 및 조선사들의 저가 수주 개시로 전년대비 신규 수주는 증가할 것으로 예상되는 반면, 건조 감소세는 '15년까지 계속될 가능성
- 가전, 2013년 하반기 가전제품 수출은 주요국 경기부양의 가시화로 회복세를 보이나 내수 부진이 지속됨에 따라 생산은 2% 증가에 그칠 전망

1. 자동차 48

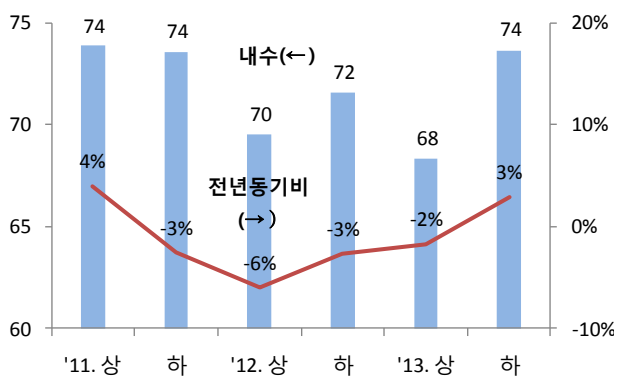
2. 조선 50

3. 가전 52

1. 자동차

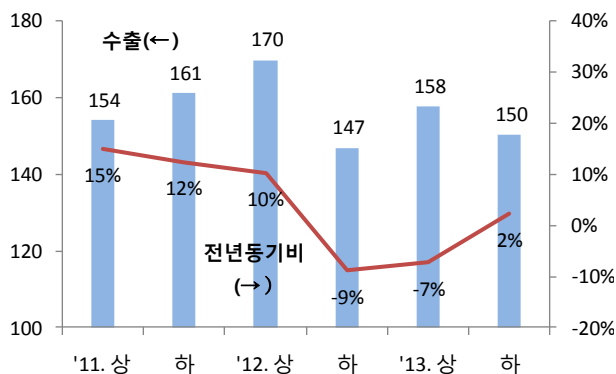
“2012 년 하반기부터 시작된 내수·수출 동반 침체는 2013 년 상반기 까지 지속된 것으로 추정되며, 기저 효과에 힘입어 하반기부터는 회복세로 전환될 전망이다.”

자동차 내수(만대)



자료 : KAMA, 포스코경영연구소

수출(만대)



자료 : KAMA, 포스코경영연구소

내수는 하반기부터 증가세로 전환

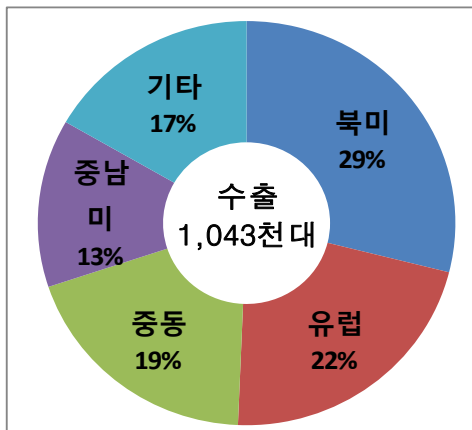
자동차 내수는 부동산 가격 하락으로 인한 소비자 구매 심리 하락과 더불어, 신차 효과의 부재로 2011년 하반기부터 전년동기비 하락세를 유지하고 있다. 이러한 자동차 수요둔화 국면에 맞서 정부에서는 자동차 구매세 감면 등 세제혜택을 2012년 9월부터 12월까지 한시적으로 시행했다. 세제 혜택은 자동차 구매가격의 1~2%에 불과하여 하락세를 상승세로 전환시키기에는 역부족이었다. 하지만 하락폭을 줄이는 것에 성공하면서, 지난해 하반기 내수는 전년동기비 3% 감소를 기록했다. 이러한 감소세가 이어지면서 2013년 상반기 역시 2% 감소했다. 하지만, 하반기부터는 기저효과로 인해 소폭의 성장세가 예상된다. 지난해 3/4분기는 현대, 기아 자동차 등 주요 메이커의 노조들이 파업을 진행하면서, 생산 차질로 인한 공급 감소가 발생했다. 이에 대한 기저효과로 올 하반기 자동차 내수는 약 3% 증가한 74만대 수준으로 전망된다. 또한 2014년 자동차 내수는 쏘나타 등 주력차종에서 신형차량이 출시되면서 신차 효과가 나타날 것으로 예상된다. 따라서 올해 내수 보다는 소폭 증가할 것으로 전망된다.

수출 역시 하반기부터 증가 전망

자동차 수출은 내수와는 다르게 지난해 상반기까지 최대의 실적을 유지했다. 하지만, 하반기에는 한-EU FTA효과 소멸, 글로벌 자동차 시장 정체, 현대·기아차의 파업 등으로 전년동기비 9% 하락했다. 이러한 침체 국면이 지속되면서 올해 상반기 역시 7% 감소를 기록했다. 특히, 자동차산업의 구조적인 변화가 큰 원인이었다. 국내 자동차 메이커들이 해외 생산 기지를 확대하면서, 기존에는 수출을 통해 판매하던 물량을 현지에서 직접 생산하여 판매되는 체계로 전환된 것이다. 중국에서는 연산 30만대 규모의 현대자동차 3공장이 지난해 7월부터 가동되었고, 연산 15만대 규모의 브라질 공장 역시 지난해 9월부터 가동됨에 따라, 동 지역 수출 물량은 대폭 줄어들었다. 이러한 해외생산 증가에 따른 수출 감소는 올해 3분기부터 점차 사라질 것으로 전망된다. 따라서, 하반기 수출은 기저효과에 힘입어 2% 증가할 것으로 전망된다. 이러한 기조가 지속되면서 2014년 수출 역시 완만한 회복세가 예상된다.

“내수와 수출이 소폭 회복될 전망
이어서 자동차 생산은 하반기부터
증가세로 전환이 예상된다.”

지역별 수출(2013년 1~4월)



자료 : KAMA, 포스코경영연구소

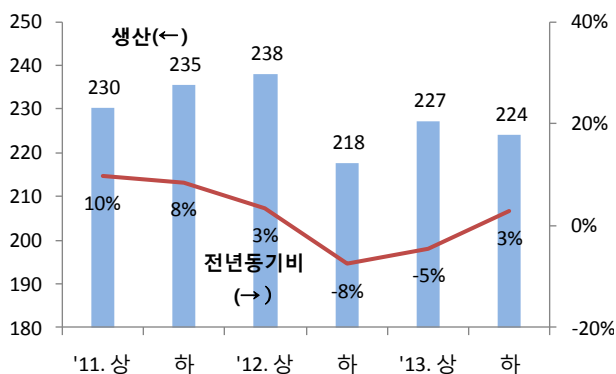
지역별로는 북미 등 선진국향 수출이 과반 차지

국내 자동차의 지역별 수출은 북미, 유럽 등 선진국향 수출이 전체 수출의 51%를 차지하고 나머지는 중남미, 중동 등 신흥국 지역으로 수출되었다. 특히, 미국 수출은 올 4월까지 전년동기비 4% 수준의 증가세를 기록하면서, 전체 수출물량 감소에도 불구하고 성장세를 유지하고 있다. 하지만, 유럽, 중남미, 중동 등 대부분의 주요 수출시장에서는 물량이 감소하였다. 현대자동차의 브라질 공장이 가동되면서 올 4월까지 중남미 지역 수출은 전년동기비 22% 감소한 12만대에 그치고 있다. 또한 현대자동차의 중국 3공장 가동으로 인해 아시아지역 수출 역시 25% 감소한 5만대 수준에 그치고 있다. 유럽지역 수출은 유럽 자동차 수요가 대폭 하락하면서 9% 감소한 8만대 수준이다. 하반기부터는 유럽을 제외한 중남미 아시아 수출은 해외생산 증가로 인한 수출 감소효과가 약해지면서 증가세로 전환될 것으로 예상된다. 하지만, 유럽향 수출은 지역 내 자동차 수요가 침체해 있어서 단기간 내에 증가세로 전환되기에는 어려울 전망이다. 유럽자동차 수요는 2014년까지 침체가 지속될 것으로 예상되면서, 유럽향 수출은 2015년 이후에나 늘어날 것으로 보인다.

하반기 국내 생산 3% 증가 전망

2011년 하반기부터 감소한 내수와 더불어 수출도 2012년 하반기부터 줄어들면서, 지난 해 하반기 생산은 전년동기비 8% 감소한 218만대를 기록했다. 특히 지난 8월의 자동차 생산은 현대기아차, GM 대우 등 주요 자동차사 노조가 부분 파업에 돌입하면서 전년동월비 26%의 큰 폭 하락세를 기록한 것이 하반기 감소의 주요 원인이었다. 또한 국내 메이커들의 해외생산 확대에 의한 수출감소가 지난해 하반기부터 올 상반기까지 이어지면서 수출 수요가 줄어든 것도 국내 생산 감소의 또 다른 원인이었다. 이러한 감소세는 올 상반기를 끝으로 마감될 것으로 예상된다. 하반기는 수출 증가와 더불어 내수 역시 소폭의 회복세가 예상되면서 생산은 전년동기비 3% 증가할 전망이다. 물론 연간으로 보면 지난해에 이어 2년연속 감소세가 이어질 것으로 추정되지만, 하반기부터 증가세로 전환된 국내 자동차 생산은 2014년에도 소폭의 증가세를 이어갈 전망이다.

생산(만대)

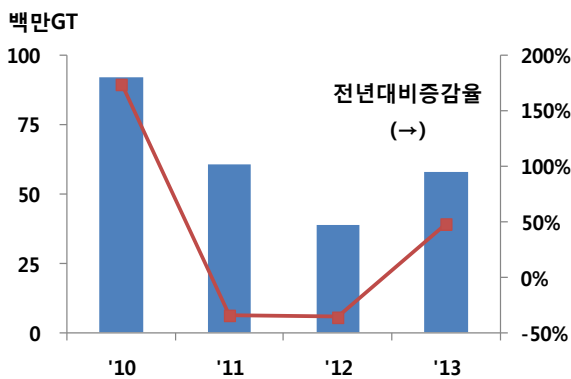


자료 : KAMA, 포스코경영연구소

2. 조선

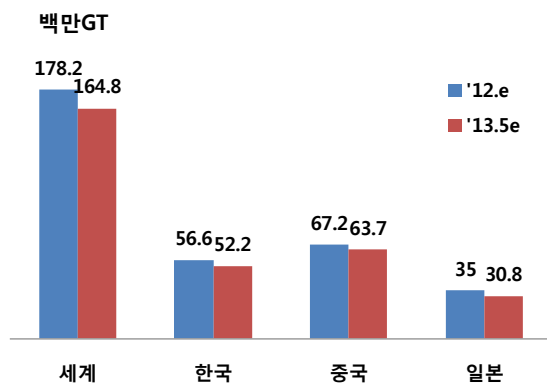
“선박 해체 급증에 따른 선박 과잉 완화 및 조선사들의 저가 수주로 전년대비 신규 수주는 증가할 것으로 예상된다. 조선 경기는 저점을 통과한 것으로 보이나 본격적인 회복세라고 판단하기는 아직 이르다.”

글로벌 신규 수주 추이 및 전망



자료 : 클락슨, 포스코경영연구소

국가별 수주잔량 현황



자료 : 클락슨

'13.5. 현재 신규 수주, 전년동기대비 2배 이상 증가

2013년 5월 말 현재 글로벌 신규 수주는 26.8백만GT로 전년동기의 11.3백만GT 대비 137.2% 증가했다. 동기간 한국의 수주는 10.3백만GT로 전년동기대비 124% 늘어났으며, 중국은 10.9백만GT로 186.8% 증가했다. 일본은 3.6백만GT를 수주하면서 71% 늘어났으나 주요 3국 중 가장 낮은 증가세를 기록했다. 세계 경제가 여전히 침체 상태임에도 불구하고 신규 수주가 이와 같이 큰 폭의 증가세를 기록한 것은 지난 2년 연속 큰 폭의 수주 감소에 대한 반등으로 보인다. 또한 대형 조선사들이 일감 확보를 위해 저가 수주에 나선 것도 하나의 원인이라고 할 수 있다.

지속 감소하던 수주잔량, 5월부터 증가세로 전환

글로벌 금융위기 발생 전에 380백만GT까지 증가했던 수주잔량은 '08년 8월 이후 '13년 4월까지 오랜 감소세를 지속했으나, 지난 5월 드디어 전월 대비 늘어난 모습을 나타냈다. 5월말 현재 글로벌 수주잔량은 164.8백만GT로 2012년 말 173.9백만GT에 비해서는 5.2% 감소한 수치다. '11년 세계 건조량이 1억GT 수준이었다는 점을 감안하면 2년치 건조물량이 채 안 되는 수준이다. 따라서 현재의 수주잔량은 아직까지 조선사들이 안정적인 조업을 하기에는 충분하지 않다는 점에서 조선산업이 본격적인 회복세로 접어들었다고 판단하기에는 어려워 보인다.

수주 부진, 저점은 통과한 듯

최근 2년간 선박의 해체가 크게 늘어났기 때문에 선박 과잉은 다소 완화된 것으로 추정된다. 신조선가도 많이 떨어진 상황이기 때문에 올해 수주는 전년대비 큰 폭의 증가율을 기록할 것이 분명해 보인다. 그러나 세계 경제가 아직은 침체 상태이기 때문에 상반기와 같은 증가율이 지속되기는 어려울 것이다. 하반기에는 상반기 대비 증가율이 다소 둔화되어 올해 글로벌 신규 수주는 전년대비 48% 증가한 58백만GT 정도가 될 것으로 예상되며, 한국의 수주는 21백만GT로 전년대비 73%의 증가가 예상된다. 그러나 이러한 증가율은 과거 부진에 따른 기저효과일 뿐이며 양적으로 충분한 수준은 아니라고 판단된다.

“12년 건조량은 당초 예상보다 큰 폭의 전년대비 감소를 기록하였다. 이와 같은 건조 감소세는 '15년까지 계속될 가능성이 높다. 특히 내년에는 감소폭이 올해 보다 더 커질 것으로 보인다.

국가별 건조 현황 (백만GT)

	한국	일본	중국	유럽	기타	세계전체
'13.1~5	12.7	7.1	12.4	0.9	1.5	34.6
'12.1~5	18.2	8.5	17.4	1.1	2.4	47.6
전년동기비	-30.2%	-16.5%	-28.7%	-18.2%	-37.5%	-27.3%

자료 : 클락슨

'13.5. 현재 글로벌, 전년동기대비 큰 폭 감소

올해 5월 말 현재 세계 건조량은 34.6백만GT로 전년동기의 47.6백만GT 대비 27.3% 감소를 기록하고 있다. 좌측 표에서 나타나듯이, 한국 중국 일본 등 주요 국가들의 건조 실적은 모두 전년대비 큰 폭으로 줄었다. 한국의 경우, 동기간 12.7백만GT를 건조하여 전년동기대비 30% 이상 감소했으며, 중국은 12.4백만GT를 건조하여 28.7%의 줄어들었다. 전체 건조 중 한중일의 건조량 비중이 각각 36.7%, 35.8%, 20.5%로 전체의 93.1%를 차지했다.

향후 건조 계획된 물량을 감안하면 이와 같은 감소세는 하반기 들어 다소 완화될 것으로 예상된다. 올해 세계 건조량은 85백만GT로 전년대비 10% 정도 감소할 것으로 예상되며, 한국은 27.9백만GT를 건조하여 전년의 31.5백만GT 대비 11.4% 줄어든 것으로 보인다. 이와 같은 감소 추세는 최근 2년간의 수주 부진에서 이미 예견되었던 상황이다. 내년은 올해 보다 좀 더 심각하다. 이미 '13년의 절반이 지난 상황에서 지금 수주한 물량을 내년에 건조 완료하기는 어렵기 때문에 '14년 건조 계획은 대략적으로 결정되어 있다고 봐야 한다. 이런 점을 감안하면 한국, 중국을 포함한 '14년 세계 건조량은 올해 대비 20% 이상 감소할 가능성이 커 보인다. 올해 들어 수주가 다소나마 살아나고 있긴 하지만, 양적으로 충분한 수준은 아니다. 따라서 이와 같은 건조 감소세는 2~3년간 지속될 것으로 보인다. 올해와 같은 수주 증가가 지속된다면 '16년경부터는 건조량이 증가세로 전환될 것이다. 그러나 현재와 같은 글로벌 경기의 침체와 불확실성이 해소되지 않는다면 수주 증가세는 지속되기 어려울 것이고 건조 역시 장기간 낮은 수준을 유지하는 것이 불가피할 것이다.

선종별 신조선가 추이

	'12.1	'12.6	'12.12	'13.5	증감률
탱커(VLCC)	98.0	96.0	93.0	89.5	-8.7%
벌커(Capesize)	48.0	46.5	46.0	47.5	-1.0%
컨테이너(6,700TEU)	68.5	62.0	58.0	59.5	-13.1%
LNG선	202.0	201.5	199.5	198.0	-2.0%
클락슨지수	137.6	131.3	126.3	126.1	-8.4%

자료 : 클락슨

주 : 증감률은 '12년1월 대비 '13년5월 기준
클락슨지수는 '88년1월 = 100

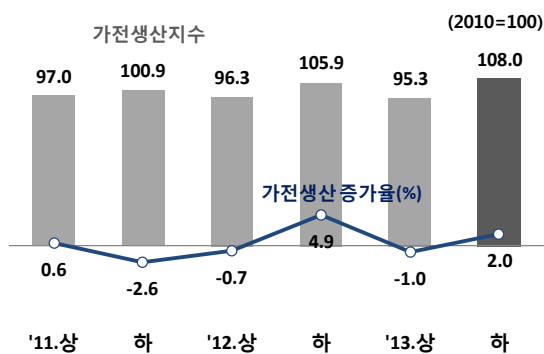
선가지수 하락세 지속되나, 일부 선종 가격 반등

수주가 부진하면서 선박 가격은 지속적인 하락세를 나타내고 있다. '13.5월 말 현재 클락슨 신조선가 지수는 126.1를 기록하면서 '12년 1월 대비 8.4% 하락하였다. 126.1은 글로벌 금융위기가 발생했던 2009년의 137.7 보다 낮은 수준이다. 그러나 벌크선(Capesize)과 컨테이너선 가격은 올초 대비 증가를 기록했다. 조선사들이 저가 수주를 시작하면서 신조선 가격의 하락세는 많이 둔화되고 있다. 그러나 수주가 된다고 해서 가격이 크게 오르는 것은 어려워 보인다. 지금은 조선사들이 수요가 있어서 수주를 하는 것이 아니기 때문이다.

3. 가전

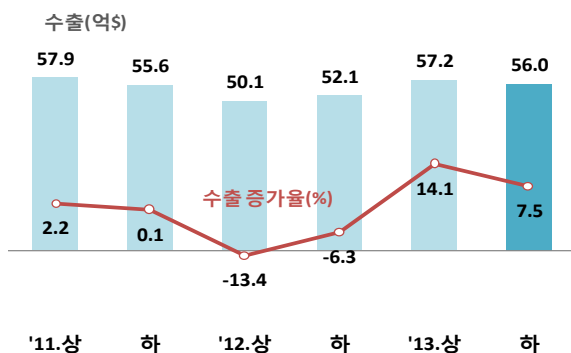
“ 2013 년 하반기 가전생산지수는 내수 부진에도 선진국의 경제 회복에 따른 수출 증가로 소폭 상승할 전망이다. ”

가전 생산 현황 및 전망



주 : 영상음향기기 및 가정용기기 기준
자료 : 통계청, 포스코 경영연구소

가전 수출 현황 및 전망



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

생산, 수출 증가에도 불구하고 내수 부진 영향으로 상반기 감소세

2013년 상반기 가전생산지수는 미국 등 일부 선진국의 경제 지표 개선에 힘입은 수출의 증대에도 불구하고 내수 부진 및 1분기 가전제품 비수기에 따른 수요 위축으로 전년동기대비 1.0% 하락할 것으로 추정된다. 더욱이 지난해 말까지 시행되었던 대용량 에어컨, 냉장고, 세탁기, TV의 개별소비세율 인하 정책이 종료되면서 가전 수요의 개선세가 주춤하는 모습을 보이고 있다. 한편, 세계 시장에서 국내 가전업체는 프리미엄 가전 및 평판 TV 부문에서 판매 호조에 힘입어 시장 점유율 상위의 위상을 보이고 있다. 그러나 생산비용 절감을 위해 생산기지의 현지화를 2~3년 전부터 적극적으로 추진 하면서 국내 가전생산지수는 100 내외에서 등락을 거듭할 뿐 좀처럼 기지개를 펴지 못하고 있다.

대내외 경제 불확실성으로 더딘 회복세 예상

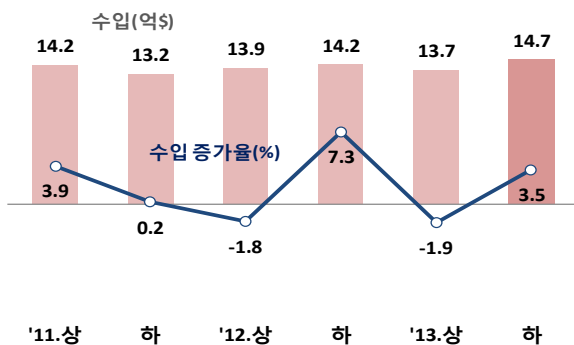
2013년 하반기에 대외적으로는 유럽의 긴축정책이 유지되는 가운데, 미국 등에서 경제부양을 축소하려는 의사를 비추고 있어 회복세를 보이던 글로벌 수요가 주춤할 우려가 대두되고 있다. 한편 대내적으로는 계절적 성수기에도 불구하고 가계부채 부담 및 실질소득 하락 등으로 소비심리의 위축이 지속될 전망이다. 이처럼 대내외 경제 불확실성으로 인해 국내 가전산업이 본격적으로 회복되기는 요원할 것으로 판단된다. 다만, 2000년에 15.5%에 불과하던 솔로이코노미(Solo Economy)가 2010년에 23.9%로 늘어나면서 빌트인 및 소형가전 수요가 점진적으로 확대되어 단기적으로 내수부진을 소폭 상쇄할 수 있을 것으로 기대된다. 2014년에도 수출 수요의 일부가 해외 생산물량으로 대체되면서 국내 가전산업은 정체되는 양상을 보일 전망이다.

수출, 경기부양 가시화로 두 자릿수 증가

2013년 상반기 수출은 미국의 경기지표 개선 및 중국의 보조금 지급 연장에 따른 소비심리 회복에 힘입어 세탁기, TV 수요가 늘어나면서 14.1% 증가한 것으로 추정된다. 하반기에도 글로벌 수요 회복 및 지난해 부진에 대한 기저효과가 지속되면서 증가세를 이어갈 것으로 예상된다. 다만 중국, 베

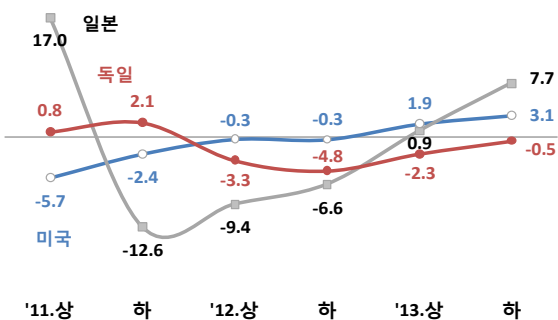
“ 2013년 하반기 가전제품 수출은 주요국 경기부양의 가시화로 회복세를 보이거나 해외 생산물량으로 일부 대체되면서 증가 폭은 둔화될 전망이다. ”

가전 수입 현황 및 전망



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

주요국 가전 생산 동향 및 전망



자료: WSA

트남 등에서 생산된 가전제품이 수출 수요를 대체하고 엔저로 인해 일본기업에 가격 경쟁력에서 밀리면서 수출 증가 폭은 둔화될 전망이다. 2014년에는 브라질 월드컵 특수와 아세안을 중심으로 한 신흥국 수요의 견인으로 수출이 두 자릿수 증가세를 회복할 것으로 예상된다.

수입, 중국산 저가제품 수요 위축으로 감소

2013년 상 반기 수입은 내수 부진 심화로 중국산저가제품 수요마저 위축되면서 1.9% 감소할 것으로 추정된다. 하반기에는 중국의 공급과잉으로 밀어내기 저가 물량이 유입되고 가전업체들이 원가 절감을 위해 수입재를 선호하는 현상이 나타나면서 소폭 늘어날 것으로 예상된다. 그러나 내수 부진 심화로 저가제품 수요 부진이 이어지면서 수입 증가는 제한적일 것으로 예상된다.

주요국, 세계 소비심리 개선에도 회복세 미미

2013년 상반기 미국, 일본, 독일의 가전산업은 회복 조짐을 보이고 있다. 유럽은 실물경제 침체로 소비가 위축되면서 부진이 장기화되고 있으나, 중국은 절전형 가전에 대한 보조금과 TV, 냉장고, 세탁기, 휴대폰 등 9종에 대한 가전하향(家電下鄉, 농촌지역에서 가전제품을 사는 경우 보조금을 주는 제도)에 힘입어 고효율 생활가전 및 LED TV 수요가 확대되었다. 미국의 가전산업도 상반기에 고용 개선 및 소비 회복에 따른 구매력 향상으로 증가세로 전환되었다. 2013년 하반기에는 각국의 경기부양 정책의 완화로 미국, 중국, 독일 등을 비롯한 주요국 가전산업의 회복세가 주춤해질 것이다. 특히, 일본의 가전산업은 엔저에 따른 수출 경쟁력 향상으로 생산이 7%대의 높은 증가세를 보이고, 미국도 3%를 상회하는 성장세가 예상되나, 유럽에서는 가전산업의 부진이 장기화될 전망이다.

2014년에는 각국의 양적완화 축소로 인해 소비심리가 악화되겠지만 브라질 월드컵 특수로 인해 TV 등의 영상가전 수요는 확대될 것으로 예상된다.

연구진

<연구 총괄> 고준형 글로벌경제·정보센터 센터장 (jgoh@posri.re.kr)

<감수> 정철호 수석연구원 (chchung@posri.re.kr)
박경덕 수석연구원 (poleeye@posri.re.kr)

<Excutive Summary 및 전망개관>

김영삼 수석연구원 (youngsamkim@posri.re.kr)

<세계 경제 전망>

미국 : 유지호 책임연구원 (kitanjiho@posri.re.kr)
유로존 : 윤재호 수석연구원 (jhyoon@posri.re.kr)
일본 : 현석원 수석연구원 (kyotohyun@posri.re.kr)
중국 : 사동철 수석연구원 (dsa@posri.re.kr)
동남아시아 : 김영삼 수석연구원 (youngsamkim@posri.re.kr)
러시아·CIS : 오영일 수석연구원 (youngil@posri.re.kr)
아프리카·MENA : 서상현 수석연구원 (unisa21@posri.re.kr)
중남미 : 오성주 책임연구원 (supremo9@posri.re.kr)

<국내 경제 전망>

현석원 수석연구원 (kyotohyun@posri.re.kr)
유지호 책임연구원 (kitanjiho@posri.re.kr)
김영삼 수석연구원 (youngsamkim@posri.re.kr)

<원자재 시장 전망>

국제유가 : 김영삼 수석연구원 (youngsamkim@posri.re.kr)
비철금속 : 추지미 책임연구원 (jmchu@posri.re.kr)
천연가스 : 주영근 수석연구원 (youngkjoo@posri.re.kr)

<주요 제조업 전망>

자동차 : 최부식 수석연구원 (busikc@posri.re.kr)
조선 : 장원익 수석연구원 (wjang@posri.re.kr)
가전 : 추지미 책임연구원 (jmchu@posri.re.kr)