



2014

경제·산업 전망

리스크 잠재 속 완만한 회복

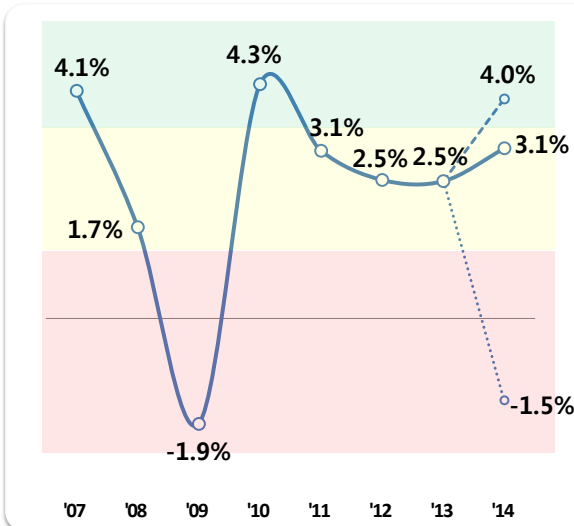
2013년 11월

posco
포스코경영연구소

Executive Summary

- 2014년 세계 성장률은 3.1%로 올해(2.5%) 대비 소폭 상승할 전망. 그러나 미 출구전략 확대로 신흥국 경기 위기 가능성 잠재

2014년 세계 경제 전망 및 시나리오



빠른
회복세

Upside Scenario (15%)

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

완만한
회복

Base Scenario (60%)

- 미 출구전략 등이 경기 회복 제약
 - 미 출구전략 및 신흥국 금융 불안 우려
 - 유로존 부진 지속, 아베노믹스 효과 약화

경기
재침체

Downside Scenario (25%)

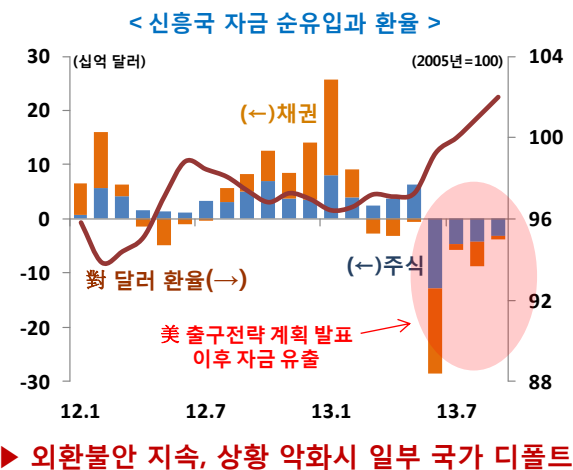
- 신흥국 디폴트로 위기 재연
 - 신흥국 자금 이탈로 외환위기 발생
 - 디폴트 우려가 전체 유럽으로 확산

■ '연결된 리스크(Linked Risks)'가 글로벌 경기 회복을 제한

- 미 출구전략 시행 시 신흥국에서 자금이 대량 유출될 가능성 상존
- 유로존 재정위기, 중국 성장률 하락, 아베노믹스 효과 축소도 리스크 요인

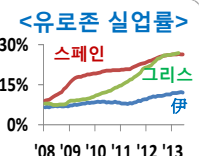
글로벌 주요 4대 리스크

美 출구전략 ▶ 신흥국 위기 가능성



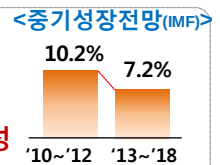
유로존 재정위기

▶ 스페인, 伊 중심으로 위기 지속



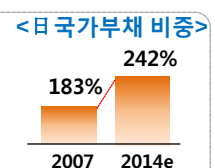
중국 개혁과 금융불안

▶ 개혁과정에서 성장감속 가능성



아베노믹스 효과 축소

▶ 부채증가, 금리 상승 우려



세계 경제 전망

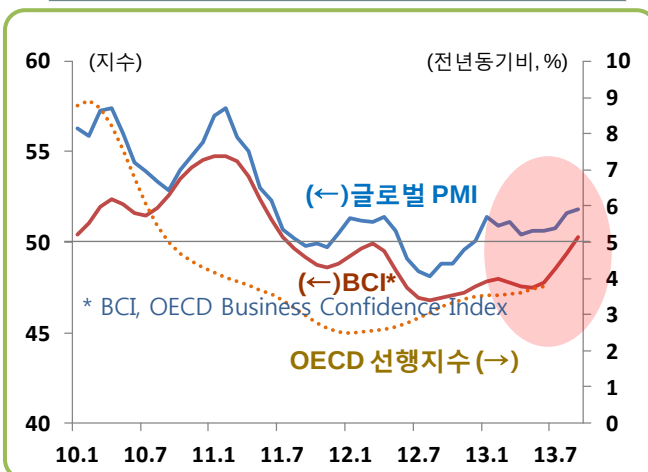
□ 2014년 세계 성장률은 3.1%로 올해(2.5%) 대비 소폭 상승할 전망. 다만 글로벌 리스크의 영향으로 경기순환 상 반등에 그치는 완만한 성장세 예상

- 선진국의 경우 2013년 상반기를 저점으로 회복세를 보이는 반면, 신흥국은 외환 불안 등의 영향으로 둔화 국면이 지속되고 있는 상황
- 향후 세계경제는 선진국을 중심으로 점진적으로 회복될 전망. 그러나 선진국은 국가부채, 신흥국은 외환불안 등으로 경제 펀더멘털이 견조하지 못해 본격적인 회복세 전환은 어려울 전망

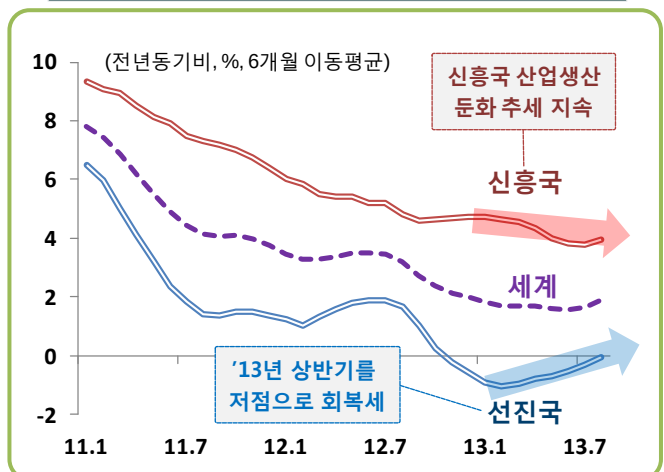
□ 미 출구전략 시행, 신흥국 외환불안, 유로존 긴축 갈등, 중국 금융리스크 등이 2014년 글로벌 경제의 주요 불안 요인

- 미국의 양적완화 축소 움직임 이후 대두된 신흥국 외환불안이 2014년 주요 글로벌 리스크로 부각될 가능성이 있으며, 일부 취약국에서 외환위기가 발생할 가능성도 배제할 수 없음
- 미국의 국가부채 증가 및 부채 상한 조정을 둘러싼 갈등으로 내년 하반기로 갈수록 불확실성이 점차 커질 것으로 보이며, 유럽도 긴축 피로감과 유로존 통합에 대한 이견이 위기 극복의 걸림돌로 작용할 전망
- 일본은 재정부담 증가와 소비세 인상으로 아베노믹스 효과가 반감될 것으로 보이며, 중국은 금융리스크가 성장 감속 요인으로 작용하는 가운데 개혁과 성장 사이에서 불안정성이 지속될 것으로 예상됨

글로벌 선행지수, 심리지수 추이



선진국, 신흥국 산업생산 추이



□ 선진국 경제는 유로존 등의 재정리스크가 다소 완화되는 가운데 점진적인 회복세를 보일 것으로 예상. 다만 민간부문의 회복 정도에 따라 국가별 성장세는 차별화될 전망

- 미국은 연방부채 상한 논란에도 불구하고 주택경기 개선이 지속되고 가계와 기업의 경제활동이 개선됨에 따라 2014년 2.6% 성장할 전망
- 2014년 유로존은 경제침체에서 벗어나 플러스 성장으로 전환될 것으로 보이나, 재정긴축, 높은 실업률, 금융부실 증가 등으로 빠른 회복을 기대하기 어려움
- 일본은 내년 4월로 예정된 소비세 인상, 국가 부채 증가의 영향으로 2014년 성장률은 1.2%로 하락할 것으로 예상

□ 신흥국은 對선진국 수출 개선에도 불구하고 경상적자 우려 국가들을 중심으로 금융불안 및 투자부진이 지속됨에 따라 회복세가 미약할 전망

- 중국은 신지도부가 경기부양 보다는 경제개혁을 추구하는 가운데 2014년 본격적인 구조개혁으로 성장률이 7%대 중반에 그칠 것으로 예상
- 인도는 투자 촉진 노력에도 불구하고 금융불안, 쌍둥이 적자로 2014년 5%대 초반 성장에 그칠 전망. 필리핀, 베트남 등 ASEAN 경제는 내수 확대 영향으로 완만한 성장세 예상. 그러나 인니는 외환불안이 경기 회복의 발목을 잡을 전망
- 브라질은 정부의 경기부양 노력에도 불구하고 물가 상승, 무역수지 악화 등으로 성장률은 올해와 비슷한 2.5%로 부진 예상

세계 주요국 성장률 전망

	2012	2013	2014		2012	2013	2014
					(%)		
세계	2.5	2.5	3.1	인도네시아	6.2	5.3	5.5
선진국	1.2	1.0	1.8	베트남	5.0	5.1	5.4
미국	2.2	1.7	2.6	필리핀	6.8	6.6	6.1
유로존	-0.6	-0.6	0.7	중남미	2.7	2.8	3.6
일본	2.0	2.0	1.2	브라질	0.9	2.5	2.5
아시아 (일본 제외)	5.7	5.8	6.3	MENA	4.8	2.1	3.8
중국	9.3	7.6	7.5	아프리카(사하라이남)	4.9	5.0	6.0
인도	3.2	4.5	5.1	러시아	3.4	1.9	3.0

국내 경제 전망

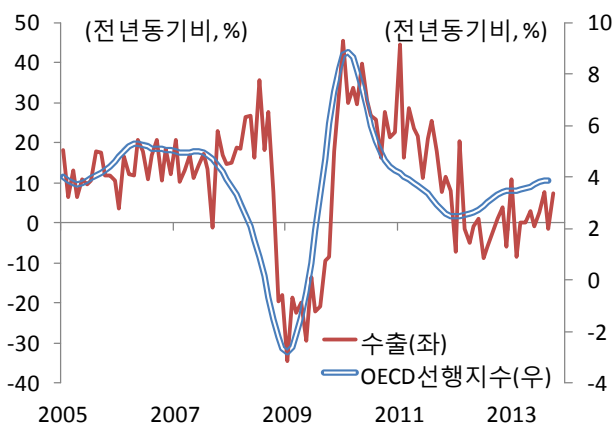
□ 국내 경제, 글로벌 경기 반등에 따른 수출 개선에도 불구하고 소비 등 내수 회복 지연으로 경제성장률은 소폭 상승에 그칠 전망 (2014년 3.3%)

- 민간소비, 가계부채 상환 부담 및 소비심리 개선 지연으로 민간소비 증가율은 3.0%로 경제성장률을 밀돌 전망
- 설비투자, 2014년 증가율은 5.5%로 올해보다 높아질 것으로 예상되나, 이는 기저 효과에 의한 영향이 크며 대내외 리스크로 증가세가 지속될 가능성은 불투명
- 건설투자, SOC 정부예산 축소 및 주택경기 회복 지연으로 건설투자 부진이 장기화될 가능성 상존
- 수출입, 해외 수요가 점차 회복되면서 2014년 수출은 2013년 대비 개선될 전망. 내년에도 무역수지 흑자 기조는 지속되나 수입 증가로 흑자폭은 감소 예상

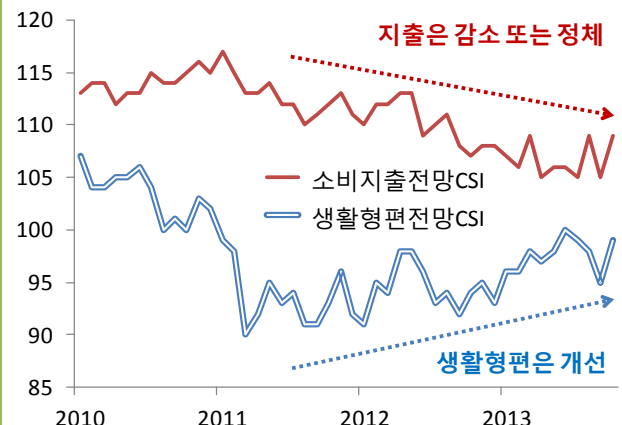
□ 원/달러 환율은 경상수지 흑자 기조가 지속됨에 따라 완만한 강세 기조 예상. 금리는 외국인 채권투자 부진 등의 영향으로 상승할 가능성

- 원/달러 환율, 경상수지 흑자가 지속되는 가운데 경기 개선 영향으로 연평균 1,070원 예상. 다만 미 출구전략 가시화에 따른 자금 유출 가능성으로 급등락 우려 상존
- 금리, 미 출구전략 본격화 시 외국인 채권 투자 부진으로 국고채(3년) 금리는 다소 상승할 전망

OECD 선행지수와 수출(통관)



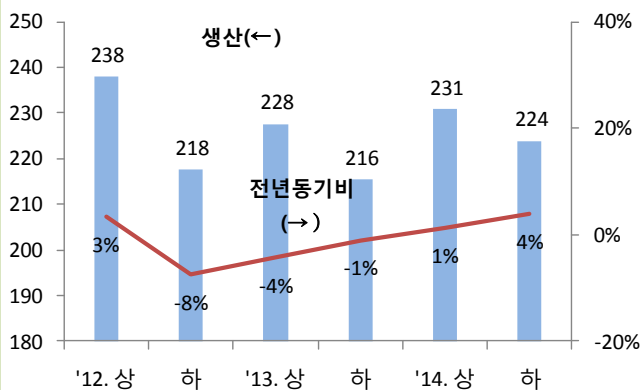
가계의 생활형편 및 지출 전망 CSI



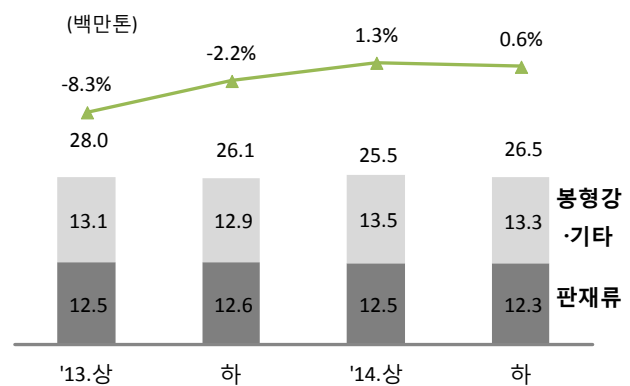
주요 산업 전망

- 제조업, 글로벌 경기 반등에 따른 수주 개선 조짐에도 불구하고 해외 생산 확대 등의 영향으로 **2014년** 국내 수요의 본격 개선은 기대하기 어려울 전망
- 자동차, **2014년**에는 신차 출시 효과, 신흥국 수요 성장 등으로 내수·수출이 동반 개선되면서 완만한 회복 예상
- 조선, 선박 해체 급증에 따른 선박 과잉 완화 및 조선사들의 저가 수주 개시로 전년대비 신규 수주는 증가할 것으로 예상되나, 건조 감소세는 **2014년**에도 계속될 가능성
- 가전, 글로벌 수요의 개선에도 불구하고 현지 생산 확대로 수출이 둔화될 것으로 예상되며, 국내 시장으로의 역수입 현상이 발생할 가능성도 상존
- **2014년** 국내 철강 수요는 소폭 개선되겠으나, 국내외 공급과잉이 철강경기의 본격적인 회복을 제약할 전망

국내 자동차 생산 전망 (만대)



철강 내수 전망



〈2014년 국내 경제 및 산업 전망〉

(전년동기비 %, 억 달러, \$/bbl)

	2012	2013			2014		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
국내총생산	2.0	1.9	3.3	2.6	3.5	3.2	3.3
민간소비	1.7	1.7	2.4	2.0	3.0	3.0	3.0
설비투자	-1.9	-8.3	6.9	-0.7	6.0	5.0	5.5
건설투자	-2.2	4.8	5.6	5.2	1.7	1.3	1.4
수출(통관)	-1.3	0.6	4.9	2.7	8.1	10.1	9.0
수입(통관)	-0.9	-2.9	2.3	-0.3	10.0	12.2	11.0
경상수지	481	298	312	610	250	200	450
실업률	3.2	3.4	3.1	3.2	3.0	3.1	3.0
소비자물가	2.2	1.3	1.7	1.4	1.9	2.2	2.0
국고채(3년)	3.1	2.7	2.9	2.8	3.1	3.5	3.3
원/달러 환율	1,127	1104	1086	1,095	1079	1062	1,070
유가(두바이)	109	105	106	105	108	109	108

목 차

I. 국내외 경제흐름 및 2014년 전망.....	1
II. 세계 경제.....	14
1. 선진국.....	15
2. 신흥국.....	19
(1) 중국.....	19
(2) 동남아시아.....	21
(3) 사하라이남 아프리카·MENA.....	23
(4) 러시아·CIS.....	27
(5) 중남미.....	30
III. 국내 경제.....	32
IV. 원자재시장.....	43
1. 국제 유가.....	44
2. 비철금속.....	46
3. 철광석.....	49
4. 원료탄.....	51
5. 천연가스.....	53
V. 주요 제조업.....	55
1. 자동차.....	56
2. 조선.....	58
3. 가전.....	60
4. 철강.....	62

I. 국내외 경제흐름 및 2014 년 전망

“ 글로벌 리스크 잠재 속 완만한 회복 ”

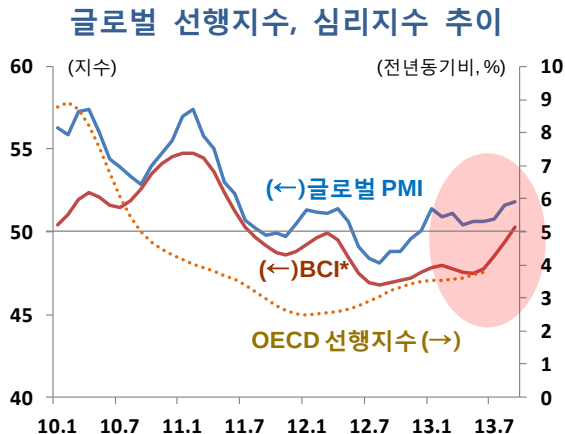
- 최근 글로벌 선행지표 및 심리지표가 상승세를 보이는 가운데 세계교역, 산업생산 등 실물지표도 반등 조짐
- 2014년 세계 성장률은 3.1%로 올해(2.5%) 대비 소폭 상승할 전망. 다만 글로벌 리스크로 경기순환 상 반등에 그치고 본격적인 회복은 어려울 전망
- 특히 미국의 양적완화 축소 움직임 이후 대두된 신흥국 외환불안 가능성이 2014년 주요 글로벌 리스크로 부각될 가능성이 있으며, 일부 취약국에서 외환위기가 발생할 가능성도 배제할 수 없음
- 한편, 미국의 국가부채 증가 및 부채상한 조정을 둘러싼 갈등으로 내년 하반기로 갈수록 불확실성이 점차 커질 것으로 보이며, 유럽도 긴축 피로감과 유로존 통합에 대한 이견이 위기 극복의 걸림돌로 작용할 전망
- 일본은 재정부담 증가와 소비세 인상으로 아베노믹스 효과가 반감될 것으로 보이며, 중국은 금융리스크가 성장 감속 요인으로 작용함에 따라 개혁과 성장 사이에서 불안정성이 지속될 것으로 예상됨
- 2014년 국내경제는 글로벌 경기 반등에 따른 수출 개선에도 불구하고 내수 회복 지연으로 3.3% 성장에 그칠 것으로 전망됨
- 한편, 가계부채 문제, 소득 양극화 문제가 장기화될 경우 경제 안정을 위협할 뿐만 아니라 국내 성장의 기반도 저해할 우려가 있음

1. 세계 경제.....2

2. 국내 경제.....12

1. 세계 경제, 2014년 완만한 회복세 예상

“세계 선행지표가 상승세를 보이는 가운데 교역, 산업생산 등 실물지표 반등 조짐. 신흥국 외환불안 등 리스크는 상존”



주 : BCI, OECD Business Confidence Index

자료 : OECD, Bloomberg

최근 세계 경기지표, 저점 통과 가능성 시사

세계 경기지표는 향후 완만한 회복 가능성을 시사하고 있다. OECD에서 발표하는 OECD+6신흥국(중국, 인도, 인니, 러시아, 브라질, 남아공) 경기 선행지수는 2013년 8월 이후 기준치 100에 도달하며 완만하게 상승하고 있다. 경제 심리지수의 경우는 더욱 빠르게 개선되고 있다. JP모건에서 발표하는 글로벌 제조업 PMI지수는 지난해 12월 기준치 50을 상회한 이후 상승폭을 확대하고 있으며, OECD의 비즈니스 신뢰지수도 개선되고 있다.

세계 각국의 실물지표도 점차 개선 국면으로 접어들고 있다. 특히 경기 변동에 민감한 국제 교역이 물량 기준으로 하반기 들어 2~3%대의 증가세를 지속하고 있으며, 금액 기준으로는 개선세가 더욱 확연한 모습이다. 2011년 중반 이후 지속적으로 하락세를 보이던 세계 성장률은 2013년 중반 저점 통과 이후 점차 회복할 가능성이 높아 보인다.

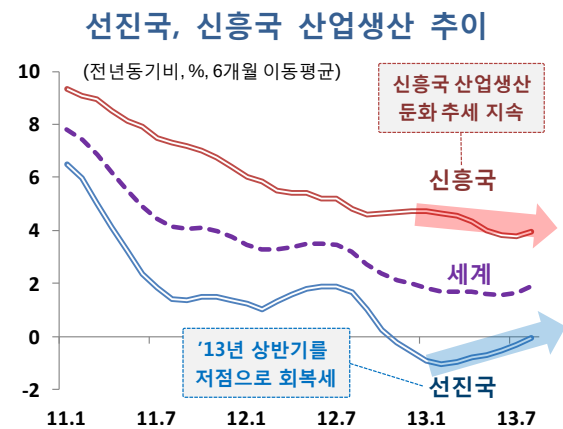
선진국은 경기 반등 조짐, 신흥국은 하강세 지속

선진국 산업생산의 경우도 완만하게 반등하고 있다. 미국의 산업생산 증가율은 9월과 10월 3%를 넘어서며 확대되고 있으며, 일본과 유로존의 산업생산도 반등하고 있다.

그러나 신흥국 산업생산은 둔화 추세가 지속되는 등 경기하강세에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 보인다. 네덜란드 경제정책 분석국에 따르면 8월 신흥국의 산업생산 증가율(전년 동기비)은 4.7%로 나타났는데, 이는 2012년 4분기의 5.2%에 비해서는 부진한 상황이다.

이와 같은 신흥국 산업생산 회복 지연에는 수출 둔화, 원자재 가격 약세, 내수 확대 지연, 금융변동성 확대 등 다양한 요인이 배경으로 작용하고 있다. 이 중 신흥국에서의 외화자금 유출에 따른 외환불안 및 자산버블 붕괴 가능성이 새로운 위협 요인으로 부각되고 있는 모습이다.

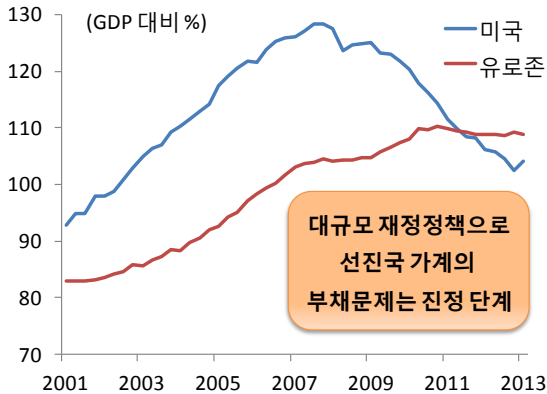
선진국 경기의 개선 조짐이 신흥국에 비해 강하게 나타나고 있으나, 최근의 상승 국면이 추세적으로 지속될 것인가에 대해서는 불확실한 상황이다. 유로존의 실업률이 사상최고치를 경신하고 있고, 일본은 무역적자가 심화되고 있는 등 선진국의 경제 펀더멘털도 세계 경기 회복을 이끌기에는 부족한 것으로 판단된다.



자료 : 네덜란드 경제정책 분석국

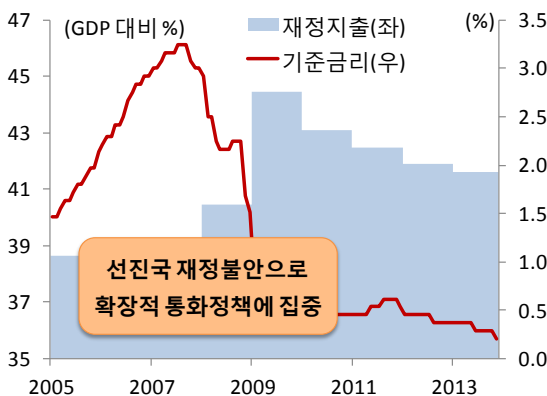
“끝나지 않은 금융위기, 가계부채 문제, 재정위기, 신흥국 외환불안으로 형태를 바꿔 가며 지속”

美, 유로존 소득 비 가계부채 비율



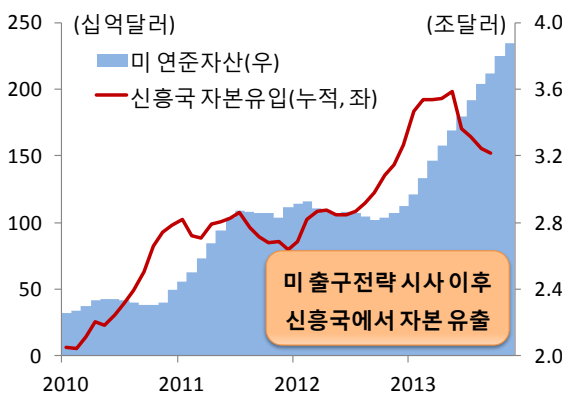
자료 : IMF

선진국 재정지출과 기준금리



주 : 선진국 기준금리는 미국, 유로존, 일본 평균
자료 : IMF

美 연준 자산규모와 신흥국 자본유출입



자료 : 미 연준, IMF

선진국의 적극적 안정정책으로 가계부채 문제는 진정되었으나, 2010년 이후 재정불안으로 변화

2013년 하반기 시점에서 볼 때 2008년 발발한 선진국 가계부채 문제는 어느 정도 해결되는 양상이다. 2007년말 128%를 넘어서던 미국의 소득 대비 가계부채 비율은, 미국 정부가 대규모 재정지출로 금융기관 부도 위험을 막아내는 가운데, 가계가 디레버리징을 지속하여 올해 1분기말에는 104%까지 하락했다. 유로존의 경우는 미국과 달리 구제금융이 제한적인 수준에 머물러 부채비율이 여전히 높은 수준을 기록하고 있으나, 더 이상 악화되지는 않고 있다.

그러나 2010년 그리스의 재정위기 발생 이후 재정불안이 심화됨에 따라 미국, 유로존 등 선진국은 재정확대가 어렵게 되었고, 그 보다는 확장적 통화정책에 의존하여 위기를 해소하고 경기를 부양하기 위해 노력했다.

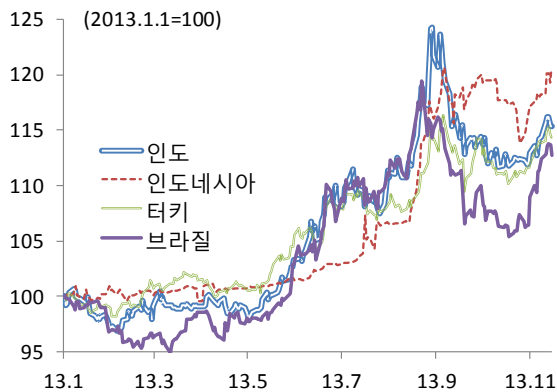
초저금리·양적완화에 의존한 경기 흐름이 장기화되는 가운데 신흥국에서의 외환불안 가능성 대두

2010년 이후 그리스, 포르투갈, 아일랜드가 구제금융을 신청했고, 지난해에는 이탈리아, 스페인의 사회불안이 지속되는 가운데 위기 발생 가능성이 대두되었다. 이후 남유럽 국가들의 긴축 정책 유지 및 유로존의 지원으로 위기가 악화되지는 않았지만 그렇다고 완전히 해결된 것도 아니다. 한편 미국은 연방정부 부채 상한 협상과 관련하여 정치권의 갈등이 지속되고, 일본도 국가 부채가 증가세를 보이고 있다.

선진국은 국채매입 등 양적완화를 통해 재정위기를 관리하고 있다. 또한 초저금리 정책을 지속하는 가운데 풀린 자금은 선진국의 장기금리를 안정시키고 주택경기 회복을 이끌었다. 하지만 이 중 상당수의 자금은 신흥국으로 유입되었다. FDI 및 포트폴리오 재편 형태로 유입된 자금은 신흥국의 자산가격 상승으로 이어졌다.

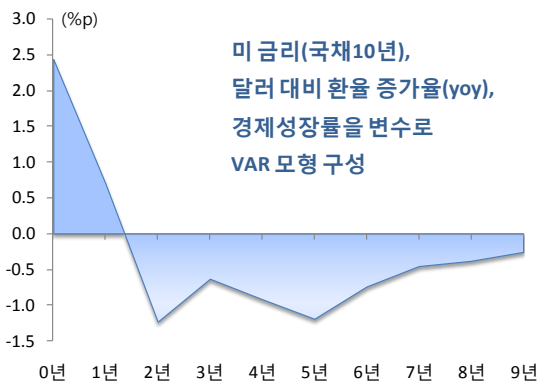
이제 미국을 중심으로 출구전략이 본격적으로 논의되고 있다. 실제 2013년 6월 이후 미국의 출구전략 시사만으로도 신흥국에서 자금이 유출되고 통화 가치가 급락하기도 하였다. 이제는 새로운 버블 붕괴가 우려되고 있는 상황이다. 만약 신흥국 경제의 펀더멘털이 견조하다면 큰 어려움 없이 넘길 수 있겠지만, 인도 등 일부 신흥국의 경우는 경상수지 및 재정수지가 적자를 기록하고 있어 외환위기 발생 가능성을 배제할 수 없는 상황이다. 글로벌 금융위기가 발발하고 5년여의 시간이 흘렀지만 여전히 위기는 끝나지 않을 것으로 보인다.

주요 신흥국 환율(달러 대비) 변동 추이



자료 : 국제금융센터

미 금리상승과 신흥국(터키) 성장률 영향



주 : 미 국채(10년) 금리 1%p 상승시 영향

자료 : 포스코경영연구소

미 출구전략 시사 이후 신흥국에서 자금이 급격히 유출되며 외환불안 고조

2013년 5월 미국의 양적완화 축소(tapering) 가능성이 거론되면서 인도, 인도네시아 등 주요 신흥국들의 환율이 급등하고 주가가 급락하는 현상이 발생하였다. 인도 루피화의 對미 달러 환율은 5월초 53.8루피에서 8월말 67루피로 20% 절하되었으며, 인도네시아 루피아화의 對미 달러 환율도 같은 기간 14%나 절하되었다.

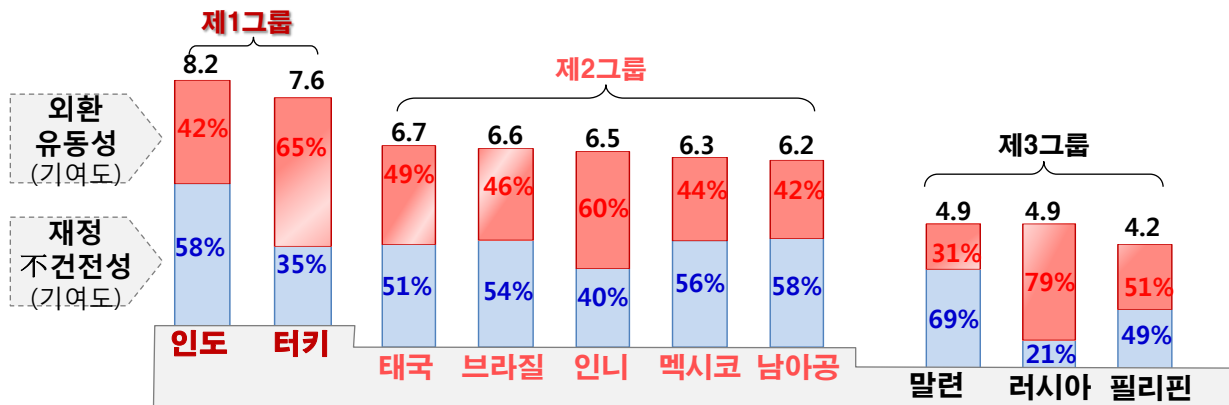
다행히 9월 이후 미 연준이 출구전략 시행에 속도 조절을 하고 있으며 신흥국들도 금리 인상 및 외환시장 개입 등 금융시장 안정 방안을 모색함에 따라 신흥국 외환시장의 긴장감은 다소 낮아진 것으로 보인다. 바수(K. Basu) 세계은행 부총재 등 전문가들도 신흥국의 불안 지속 가능성에도 불구하고 미국의 점진적 출구전략 시행 가능성, 신흥국의 높은 외환보유액 수준을 근거로 위기 가능성은 낮다고 평가하였다.

신흥국의 외환사정은 과거 대비 개선되었으나, 자본 집중 유출시 일부 신흥국 위기 발생 가능

그러나 향후 신흥국에서 외환위기가 발생하지 않더라도 긍정적인 상황이 전개된다고 보기는 어렵다. 미 출구전략 시행으로 미 장기금리가 상승할 경우 FDI 등 해외자금유입 감소로 투자 중심의 신흥국 성장세가 둔화될 가능성이 높다.

한편, 미국의 출구전략 시행을 계기로 국제투기자본의 집중 공격과 이에 대한 부실 대응으로 일부국에서 위기가 발생할 수도 있다. 포스코경영연구소의 평가 결과 인도, 터키 등의 국가에서 위기 발생 가능성이 가장 높은 것으로 나타났다.

신흥국 별 상대적 외환불안 가능성 평가



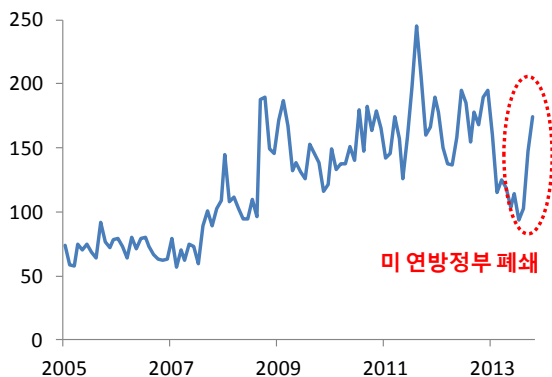
주 1. 외환유동성 : 외환보유고, 총외채, 단기외채, 경상수지, 주가, 해외자금 유입폭 등 9개 지표로 산출

주 2. 재정 건전성 : GDP 대비 재정수지, 정부부채 등 2개 지표로 산출

자료 : 포스코경영연구소

“미국, 연방부채 증가 및 민주-공화 양당 갈등으로 경제 불확실성 증대. 유럽 긴축 피로감 및 유로존 통합에 대한 갈등이 위기 극복의 걸림돌”

미국 정책 불확실성 지수



자료 : policyuncertainty.com

미국, 2014년에도 연례 행사처럼 연방정부 부채 상한 조정을 둘러싸고 갈등이 반복될 가능성

2011년 8월 미국 민주당과 공화당의 갈등으로 연방부채 상한 갈등이 심화되어 미국 신용등급이 하락하였다. 그리고 2년여 뒤인 2013년 10월에는 16일간 연방정부 예산 집행이 정지되었으며, 이로 인한 피해가 GDP의 0.4~1.0%에 이른 것으로 추정되기도 하였다. 실제 Policyuncertainty.com에서 발표하는 미국 정책 불확실성 지수도 10월에 2013년 들어 최고치인 174까지 급등하였다.

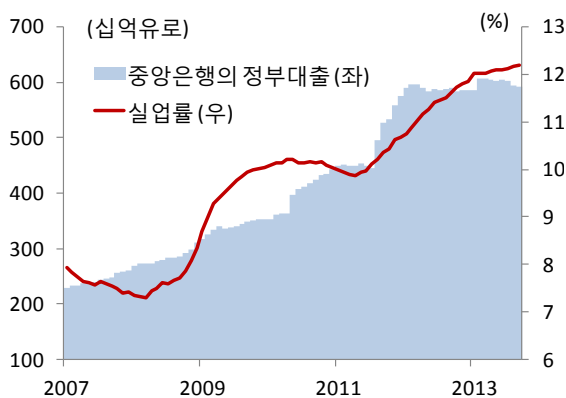
다행히 오바마 대통령과 공화당의 타협으로 예산 정지가 장기화되지는 않았지만 향후 연례 행사처럼 반복될 가능성이 높아 보인다. 공화당의 경우 강력한 재정건전화를 요구하고 있으며, 특히 오바마 케어로 불리는 전국민 건강보험이 예산 적자를 확대시킬 수 있어 반대하고 있다. 그러나 오바마 대통령과 민주당은 경제 회복을 위해 재정확대 정책은 필수적이며, 전국민 의료보험에 대해서는 양보할 가능성이 없다고 못박고 있다. 이러한 가운데 2014년 11월 의회 선거를 앞두고 민주당과 공화당의 대립이 다시 격화될 수 있으며 이에 따른 금융시장 혼란 및 정책 불확실성이 커질 수 있다.

유로존 위기 한숨 돌렸으나 정치 불안 여전

그리스 등 위기에 대한 구제금융 지원, 유럽 중앙은행(ECB)의 정부대출 확대 등으로 남유럽 국가들의 국제금리가 하락하고 위기수준도 완화되고 있는 것으로 평가된다. 그러나 남유럽 국가들의 ECB 의존도가 점차 심화되고 있으며, 자체적 해결이 어려운 것이 사실이다. 2013년말부터 구제대상 국가별로 금융 지원이 종료될 예정이어서, 유로존의 정책 향방에 따라 재정위기가 새로운 국면을 맞을 가능성도 배제할 수 없다.

특히 긴축 지속으로 실업률이 사상 최고치를 경신하고 있는 가운데 긴축 피로감으로 유럽 각국에서 “反유로, 反EU”를 주장하는 극우정당들이 세를 불리고 있다. 올해 독일 선거에서 메르켈이 재집권에 성공함으로써 정책 관련 불확실성은 다소 완화되었으나, 남유럽국을 중심으로 사회불안이 높아짐에 따라 유로존 통합에 대한 국가간 갈등은 확대될 가능성이 있다. 향후 유로존 재정동맹, 은행 규제 강화, 위기국 구제금융 지원 등 주요 정책 결정이 예정되어 있는 가운데 이와 같은 정치 불안은 재정위기 해결을 어렵게 할 것으로 보인다.

유럽중앙은행의 정부대출과 실업률



자료 : 유럽중앙은행(ECB)

“일본, 재정부담 증가 및 소비세 인상으로 아베노믹스 효과 반감,
중국, 경제 개혁을 위한 성장을 하락
용인”

일본 아베노믹스의 한계

과도한 양적완화는 日국채의 투매로 이어질수도

- 국채 매도, 시장금리 급등 → 국채價 폭락, 이자 부담
- 日銀 국채 인수 → 재정 상태 악화 → 신용등급 추락

재정 지출 확대로 국가채무 부담 가중

- 재정적자 규모: GDP 대비 9.9%
- 사회보장비, 국채상환금: 예산안 대비 각 29%, 24%

'14년 성장 효과 둔화로 성장률 '13년보다 후퇴

- IMF, '13년 성장률 2.0% 불구 '14년 1.2%로 후퇴
- KIEP, '13년 1.8%에서 '14년 1.4%로 하락

수출 개선 불구 수입 확대로 무역적자 개선 난항

- 엔/달러, 100엔 도달했으나 이후 약세 속도 둔화
- ※ '12년 LNG수입 24.5% 급증(6조엔). 對中 무역적자 3.5조엔

자료 : 포스코경영연구소

아베노믹스, 구조적 한계로 2014년 하반기 이후 효과 반감될 가능성

‘과감한 양적완화’, ‘공격적인 재정투입’, ‘구조조정을 통한 성장’을 핵심으로 하는 아베노믹스는 단기적으로 성공하는 양상을 보이고 있다. 일본은행의 양적완화에 힘입어 엔/달러 환율이 20% 이상 급등하며 수출 경쟁력을 높이고 있으며, 재정지출을 통한 공공투자는 확대되고 있다. 2013년 3분기 성장률(전기비연율)이 1.9%로 전분기에 비해서는 소폭 하락하기는 했으나, 공공투자가 개선되는 가운데 4분기 연속 플러스 성장을 달성했다. 또한 단칸지수(短観指数)가 상승하는 등 경기회복 기대감도 지속되고 있다.

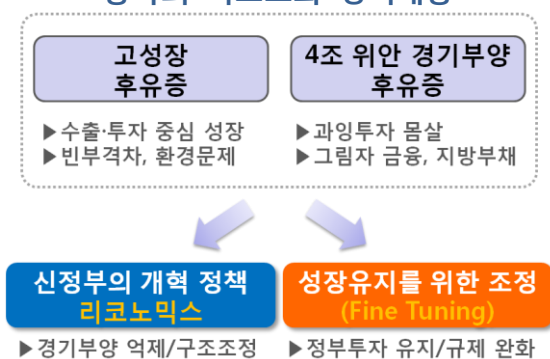
그러나 아베노믹스에 따른 리스크도 증가하고 있다. 우선 재정지출 확대로 국가채무 부담이 가중되고 있다. 정부부채 규모가 증가할 뿐만 아니라 금리의 상승으로 이자 부담도 커질 수 있다. 국채금리가 아직은 낮고 채권자가 대부분 일본 기관으로 구성되어 있어 단기적으로 日 국채에 대한 투매현상이 발생할 가능성은 낮으나, 향후 국가부채 증가 및 신용등급 하락과 연계되어 시장 금리가 급등할 가능성을 배제할 수 없다. 또한 일본 정부는 2014년 4월 소비세율을 현행 5%에서 8%로 인상할 예정인데, 이는 내수 활성화에 저해 요인이 될 수 있어 아베노믹스 효과는 점차 반감될 것으로 보인다.

중국 경제, 금융리스크가 성장 감소 요인으로 작용함에 따라 개혁과 성장 사이에서 불안정성 지속

수출, 투자 중심의 고성장에 따른 후유증이 빈부격차, 환경문제 등으로 나타나고 있는 가운데 글로벌 금융위기 해결을 위해 투입된 4조 위안에 달하는 대규모 경기부양책이 중국경제의 리스크로 작용하고 있다. 특히 지방정부 부채, 그림자 금융 급증이 단기적으로 중국경제의 최대 불안요인으로 대두되고 있다. 그림자 금융의 경우 정확한 파악이 불가능할 뿐만 아니라 대부분 단기자금을 조달해 인프라 건설 및 부동산 개발 등 장기사업에 투자해 만기 불일치 리스크를 안고 있다.

따라서 부동산 투자에서 디폴트가 발생할 경우 지방정부뿐만 아니라 국유기업 등을 거쳐 위험이 은행으로 전이될 우려가 높다. 다만 파생상품화율이 과거 선진국 위기 대비 낮고 유사시 정부의 강력한 통제가 예상되어, 리스크가 아직까지는 관리 가능한 범위에 있는 것으로 판단된다. 중국 당국이 성장을 하락을 용인하면서까지 경제안정을 위해 노력하고 있지만, 경제개혁 과정에서 불안정성이 지속될 것으로 예상된다.

중국의 리스크와 정책대응



자료 : 포스코경영연구소

“선진국은 점진적으로 회복되는 반면
신흥국 성장세는 소폭에 그쳐, 선진국
과 신흥국의 성장률 격차는 축소”

주요 선진국, 2014년 경제전망

	1.7%₍₁₃₎ → 2.6%₍₁₄₎ 성장률	
회복세 지속	주택시장 회복, 소비·투자 개선에 2%대 중반 성장	
	-0.6% → 0.7%	
경제침체 탈피	성장률이 플러스로 전환되나 재정긴축으로 회복세는 완만	
	2.0% → 1.2%	
성장세 둔화	아베노믹스 지속 불구 소비세 인상으로 성장률 하락 전망	

자료 : 포스코경영연구소

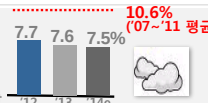
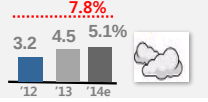
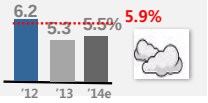
선진국, 2014년 재정리스크 잠재 속 경제 성장률은 국가별로 상이할 전망

유럽 등 선진국의 경우 부채 문제가 다소 완화되는 가운데 제한적 회복이 예상된다. 미국은 민간 주도로 회복세가 지속됨에 따라 2014년 성장률이 2%대 중반으로 상승할 것으로 전망된다. 최근 미 주택경기 회복 등으로 가계자산이 증가하고 고용이 개선됨에 따라 소비 여력이 확대되고 있다. 다만 정부부채 한도 논란이 리스크로 작용하고 출구전략 시행시기 및 강도에 따라 회복 속도는 다르게 나타날 수 있다.

유로존은 경제침체에서 벗어나겠지만 긴축으로 회복세는 매우 완만할 것으로 보인다. 2013년 2분기 전년동기비 성장률이 9분기만에 플러스로 전환되고 경기선행지수도 상승세를 보임에 따라 2014년 경제성장률이 개선될 가능성이 높아지고 있다. 그러나 여전히 실업률이 매우 높고, 재정긴축, 금융부실 리스크가 상존해 높은 성장률을 기대하기는 어렵다.

일본은 소비세 인상, 부채부담 증가로 2014년 성장률은 둔화될 것으로 예상된다. 올해 아베노믹스로 불리는 대규모 재정지출 및 통화확대의 영향으로 수출과 투자를 중심으로 경기 회복세를 보였다. 이에 따라 고용사정이 개선되고 경기심리도 회복되는 모습이다. 다만 2014년에는 소비세 인상이 예정되어 있고 금리 상승 가능성이 있어 성장률이 1%대 초반으로 떨어질 전망이다.

주요 신흥국, 2014 경제전망

	중국, 구조 개혁으로 성장률 하락	
안정적 정책기조 유지로 성장률이 8%를 하회할 전망		
	인도, 개혁 지연으로 자본유입 둔화	
수출 개선 불구 FDI 유입 둔화로 본격적 회복 難望		
	인니, 인플레이 및 투자 부진 지속	
환율변동성, 인프라 투자 부진으로 5%대 부진 지속		

자료 : 포스코경영연구소

신흥국, 2014년 금융불안·투자부진으로 회복세 미 약할 전망. 일부 신흥국은 외환위기 우려 상존

신흥국은 선진국으로의 수출이 개선되에도 불구하고 경상적자 우려 국가들을 중심으로 금융불안 및 투자부진이 지속되면서 회복세가 미약할 전망이다.

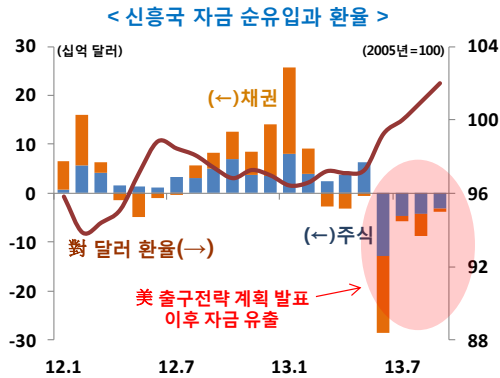
중국은 신지도부가 경기부양 보다는 경제안정을 추구하는 가운데 2014년 본격적인 구조개혁으로 성장률이 7%대 중반에 그칠 것으로 예상된다.

인도는 투자 촉진 노력에도 불구하고 금융불안, 쌍둥이 적자로 5%대 초반 성장에 그칠 전망이다. 인니 또한 외환불안이 경기회복을 제한할 것으로 보인다. 그러나 필리핀, 베트남 등은 내수 및 수출 개선 영향으로 완만한 성장세가 예상된다.

브라질은 정부의 경기부양 노력에도 불구하고 물가 상승, 무역수지 악화 등으로 성장률은 올해와 비슷한 2.5%로 부진이 전망된다.

2014년 주요 글로벌 리스크

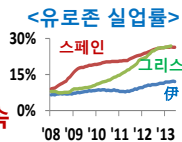
美 출구전략 ▶ 신흥국 위기 가능성



▶ 외환불안 지속, 상황 악화시 일부 국가 디폴트

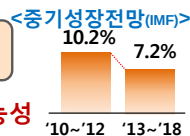
유로존 재정위기

▶ 스페인, 이 중심으로 위기 지속



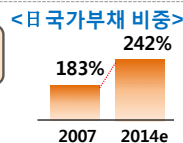
중국 개혁과 금융불안

▶ 개혁과정에서 성장감속 가능성



아베노믹스 효과 축소

▶ 부채증가, 금리 상승 우려



자료 : 포스코경영연구소

연결된 리스크(Linked Risks)가 경기회복을 제한

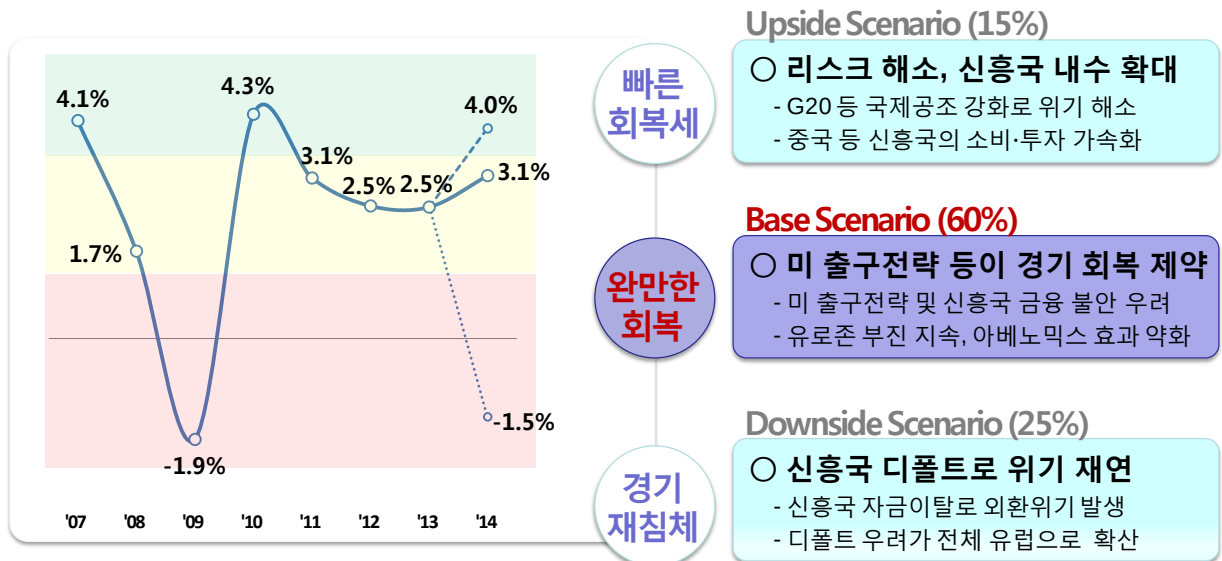
최근 남유럽 위기, 중동 지역 불안 등의 지역(local) 리스크는 점차 완화되는 반면, 미국의 출구전략에 따른 신흥국 자본 유출 가능성 등 상호 연계된 불안정성이 높아지고 있다. 또한 동아시아 교역의 핵심 역할을 하는 중국의 성장률이 둔화됨에 따라 ASEAN 등 주변 지역으로 영향이 파급되고 있으며, 향후 일본의 소비세 인상이 신흥국 불안을 가중시킬 수 있다는 분석도 제기되고 있다.

선진국, 신흥국 모두 경제의 펀더멘털이 견조하지 못한 가운데 미 출구전략 시행 등 이벤트 발생은 금융 및 실물 경로를 통해 신흥국 위기 등의 리스크 현실화로 연결될 수 있다. 2014년은 연결된 리스크(Linked Risks)가 글로벌 경기 회복을 제한할 것으로 보이며, 이에 따라 경제 이벤트 발생 뿐만 아니라 파급 과정에 대한 심도 깊은 모니터링이 요구되는 시점이라고 할 수 있다.

2014년 세계 경제, 불안한 회복 전망

2014년 세계 경제 성장률은 올해 대비 소폭 상승할 전망이다. 그러나 미 출구전략, 신흥국 금융불안 등의 리스크로 세계 경제는 경기순환 상 반동에 그치는 불안한 회복의 시나리오가 전개될 가능성이 높다. 또한 신흥국에서 자금이 급격히 유출되는 가운데 외환위기가 확산될 경우, 글로벌 경기가 글로벌 금융위기 수준으로 다시 침체될 가능성도 배제할 수 없다.

2014년 글로벌 경제 시나리오



자료 : 포스코경영연구소

글로벌 교역, 불균형 완화 속 축소 균형 가능성

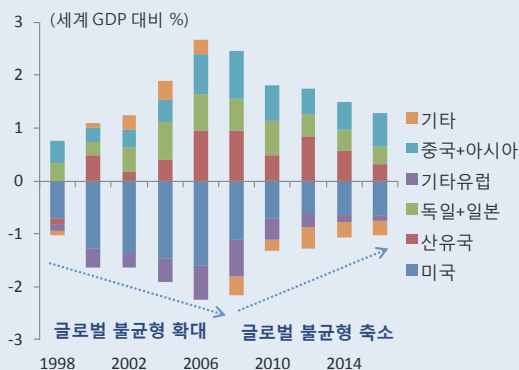
2000년 이후 글로벌 금융위기 전까지 선진국의 가계부채가 증가하며 버블을 키워가고 있을 때, 국제거래 측면에서는 선진국의 경상수지 적자와 신흥국의 경상수지 흑자라는 불균형이 확대되었다. 경상거래 불균형 확대가 세계 경제의 불안정성을 높이는 했지만 실제로 그 기간 동안 세계교역은 확대되었으며, 신흥국들은 수출 호조의 영향으로 상대적으로 높은 성장세를 구가했다.

그러나 글로벌 금융위기가 도래하고 유로존을 중심으로 재정위기를 겪으면서 글로벌 불균형은 축소되는 방향으로 흘러가고 있다. 선진국들이 긴축정책 전환함에 따라, 재정수지 적자폭은 축소될 것으로 보이고 경상수지 적자폭도 줄어들 것으로 예상된다. IMF는 미국, 유럽 등의 경상수지 적자가 2008년 세계 GDP 대비 2.2%에서 2016년에는 1.0%로 축소되고, 중국, 아시아, 독일 등의 경상수지 흑자도 비슷한 비율로 감소할 것으로 전망하고 있다. 이와 같은 선진국들의 경상수지 축소는 선진국의 재정지출 감소, 민간 소비 부진 등에 따른 수입 수요 감소에 기인하며 이는 결국 신흥국들의 수출 증가세 둔화를 초래할 가능성이 높다.

실제 세계교역 부진이 이미 시작되었다고 볼 수 있다. 네덜란드 경제정책 분석국 자료에 의하면 1990년 이후 일부 위기 시기를 제외하고 세계교역 증가율은 세계산업생산 증가율을 항상 웃돌았다. 그러나 유로존 재정위기가 크게 악화되었던 2012년 이후 세계교역과 산업생산 증가율이 비슷해졌다. 이는 세계교역이 과거와 같은 높은 증가세를 보이지 못하고 전체 경기흐름(산업생산)과 비슷한 수준의 증가에 그쳤다고 평가할 수 있다.

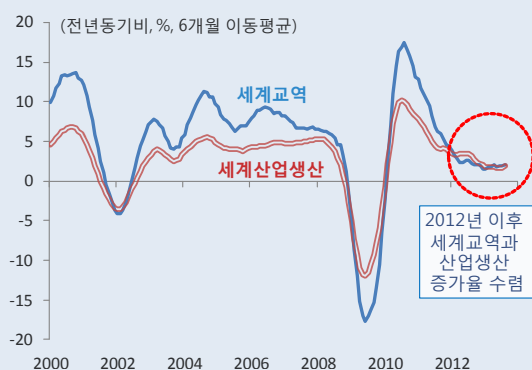
향후 선진국들이 재정수지 및 경상수지 적자 축소를 위한 정책을 시행하는 가운데 신흥국들의 경상적자 흑자도 동반 축소됨에 따라 국제 교역 측면에서의 글로벌 불균형은 완화될 것으로 예상된다. 그러나 이와 더불어 세계교역 증가세는 글로벌 금융위기에 비해 둔화될 것으로 보이며, 수출을 주요 성장 동력으로 삼던 경제는 상대적으로 큰 타격을 입을 것으로 보인다.

세계 지역별 무역수지 추이 및 전망



자료 : IMF

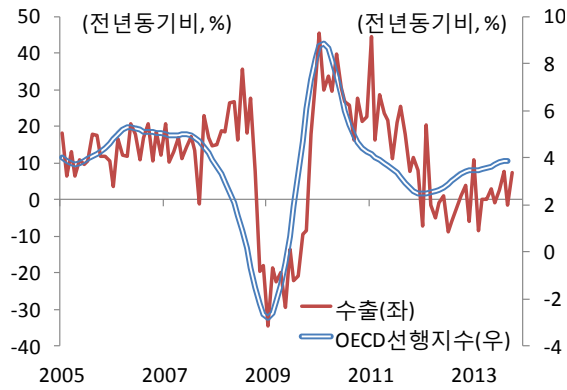
세계교역 및 세계산업생산 추이



자료 : 네덜란드 경제정책 분석국

2. 국내경제, 2014년 수출 개선 불구 내수 회복 지연으로 3.3% 성장에 그칠 전망

OECD선행지수 및 수출(통관)

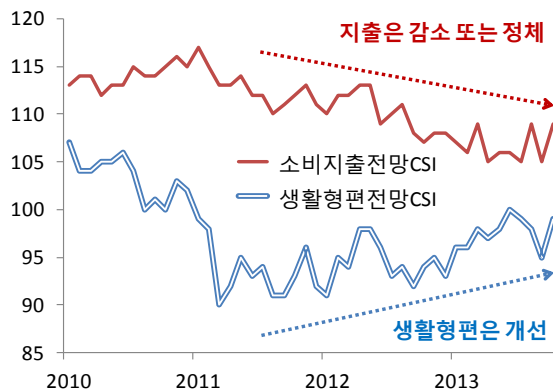


수출이 점차 회복되는 가운데 경기 상승 국면 예상

향후 수출 경기가 회복세를 보일 것으로 전망된다. OECD 선행지수를 살펴보면 최근 점진적인 상승세를 보이고 있어 세계 교역도 증가할 것으로 기대되고 있다. 신흥국의 수출 증가폭은 금융위기 이전만큼 크지는 않지만 미국, 유럽의 경기가 2013년보다는 나아질 것으로 예측되고 있기 때문이다.

이러한 수출 회복으로 2014년에는 설비투자도 개선될 가능성이 있다. 실제 2008년 위기 이후 수출과 설비투자의 상관관계는 높게 나타나고 있다. 그러나 설비투자 개선은 기저효과에 의한 부분이 크며, 2014년의 반등이 개선 추세로 이어질지는 불확실한 측면도 없지 않다.

가계의 생활형편 및 지출 전망

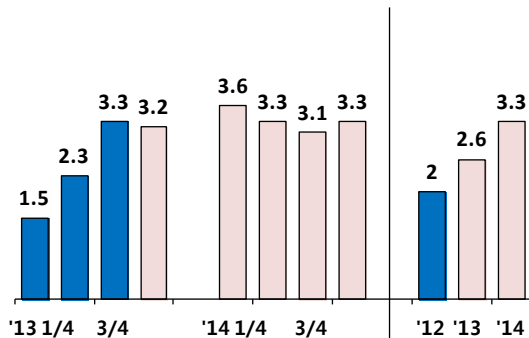


가계 소비 등 내수 회복 기대감은 미약

최근 가계의 생활형편에 대한 전망은 개선세를 보이고 있다. 반면 소비지출 전망은 감소세가 지속되고 있는 양상이다. 이는 경기 회복에 대한 기대가 고조되고 있으나 미래 소득을 둘러싼 불확실성으로 가계가 소비를 늘리려 하지 않는 것이라고 판단된다.

특히 부동산 경기의 전반적인 침체 속에 전셋값이 상승하고 있는 것이 가계소비를 제약하고 있는 큰 원인이라고 볼 수 있다. 전세가격이 2002년 매매가격 수준까지 높아진 상황에서 가계소비가 위축될 수밖에 없을 것으로 보인다. 여기에 금리마저 상승세로 바뀔 경우 하우스푸어 등 저소득층의 소비가 2013년보다 더 위축될 가능성도 있다.

국내 경제성장률 전망(분기/연간)



2014년 성장률은 올해 대비 소폭 개선에 그칠 전망 (2013년 2.6%, 2014년 3.3%)

2014년 국내 경제는 세계 경기의 소폭 개선으로 2년 연속 2%대 성장에서 3%대로 올라설 것으로 전망되고 있다. 그러나 저성장에 따른 기저효과와 함께 기업 및 민간의 체감경기는 본격적으로 나아지지 않을 전망이다. 따라서 2014년은 수치와 실물 경기의 괴리감이 확대될 것으로 보인다.

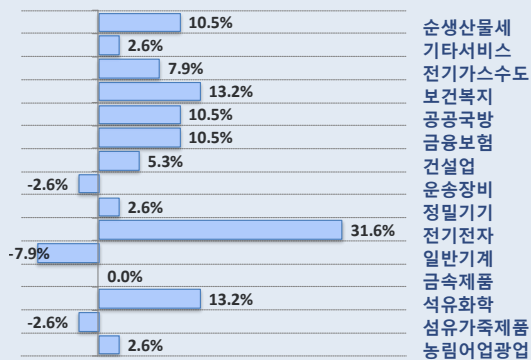
국내 산업별 경기의 차별화

국내 경기가 2013년 상반기를 저점으로 완만한 상승세를 보이고 있다. 경기 향방을 나타내는 선행지수 순환변동치는 2013년 4월 99.6에서 9월 101로 상승하였으며, 한국은행의 기업BSI 업황전망도 지난해 12월 66에서 올해 11월 76으로 반등하였다. 하지만 전체적인 경기가 저점을 통과하고 반등 기미를 보인다고 하여 모든 산업 경기가 상승세를 보이는 것은 아니다. 2013년 상반기 각 산업이 경제성장에 기여한 비율을 보면 전기전자 등 일부 산업을 제외하고 대부분의 제조업 성장기여율이 크게 낮은 것을 알 수 있다. 상반기 경제성장을 100%로 볼 때 전기전자 및 석유화학은 각각 평균적으로 31.6%, 13.2%를 차지해 상대적으로 양호한 실적을 보였다. 그러나 금속제품, 정밀기기 등은 0~5% 대의 낮은 성장기여율을 기록하였으며, 일반기계, 섬유제품 등은 마이너스 성장기여율을 보였다. 성장기여율 측면에서 최근 전기전자 등 일부 산업에 쏠림 현상이 나타나고 있으며, 그 외의 대부분 제조업은 한국 경제 성장에 기여하는 바가 크지 않은 모습이다.

산업생산 증가율 추이를 보면 산업별 경기가 차별화되고 있는 것을 좀 더 자세히 볼 수 있다. 2012년 중반 이전까지만 하더라도 자동차 등 일부 산업을 제외하고 대부분의 산업생산 증가율이 비슷한 추이를 보였다. 그러나 2012년 중반 이후 전자제품 및 자동차의 생산이 완만한 회복세를 보이는 반면, 1차금속의 경우는 부진이 장기화되고 있는 모습이다. 화학의 경우는 다른 산업의 경기 흐름과는 다르게 2010년 중반 이후 생산 증가율의 변동이 크게 낮아졌다. 이러한 상황은 수출에서도 동일하게 살펴볼 수 있는데, 1~9월 중 전자기기의 수출은 전년동기비 15.1% 증가한 반면 자동차(1.4%), 기계류(-1.0%), 선박(-13.3%) 등 다른 산업은 수출이 정체되거나 감소한 것으로 나타났다.

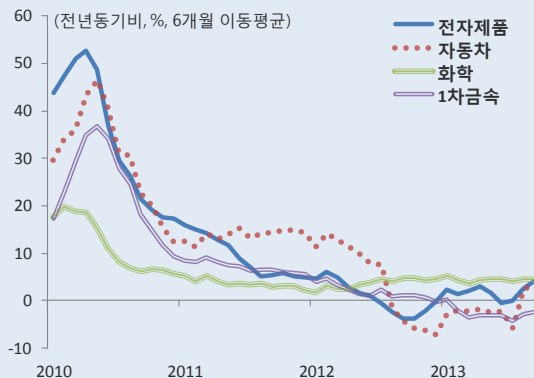
이와 같은 산업별 경기는 거시경제 측면의 전반적인 수출 또는 수요의 변화뿐만 아니라 공급과잉, 수요트렌드 변화, 정책변화 등 각 산업 내부의 원인이 있을 것이며, 원인 분석 및 대응을 위해 산업별 연구가 필요하다. 그러나 분명한 것은 최근의 점진적인 전체 경기 회복 가능성을 보고 모든 산업 경기가 개선되는 것을 기대하기는 어려우며, 산업별 경기 차별화에 적극 대응할 필요가 있다.

‘13년 상반기 산업별 평균 경제성장기여율



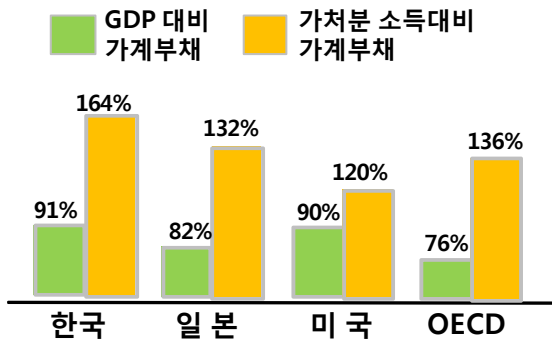
자료 : 한국은행

산업별 산업생산 증가율 추이



자료 : 통계청

국가별 가계부채 비교



주 : 한국은 2012년, 이외 국가는 2011년 기준
 자료 : Bloomberg, 한국은행

주택경기 부진 외에 소득 개선 지연도 가계부채 해결에 걸림돌

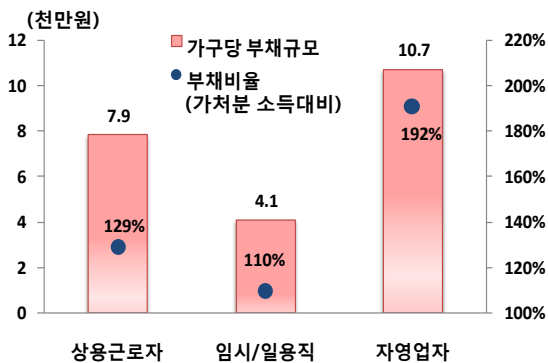
금융위기 이후 가계부채 문제가 매년 제기되고 있다. 저출산 및 고령화가 진행되는 가운데 구조적인 문제까지 겹쳐 국내 경제의 가장 중요한 이슈로 자리잡았다.

한국의 경우, 일본, 미국 등과 비교해 볼 때 GDP 대비 가계부채보다도 가처분소득대비 가계부채가 상당히 높은 수준이라는 것은 시사하는 바가 크다. 왜냐하면 가처분소득 대비 가계부채의 높은 수준이 높다는 것은 경기가 개선된다 하더라도 민간소비의 걸림돌로 작용할 것이기 때문이다.

특히 자영업자의 가계부채 문제가 심각

가계부채 문제를 좀더 자세히 분석해 보면, 자영업자의 부채가 심각한 수준이다. 상용근로자는 경기가 소폭이나마 좋아지면 부채 문제가 개선될 여지가 있다. 이에 반해 자영업자의 부채는 상용근로자보다 약 2천만원 많은 1억원 수준이다. 가처분 소득 대비 부채비율로 보면 상용근로자의 129%를 크게 웃도는 192%나 된다. 대부분이 영세자영업자인 것을 고려한다면 수치 차이 이상의 위험성을 포함한다고 하겠다.

종사자 지위별 부채 수준



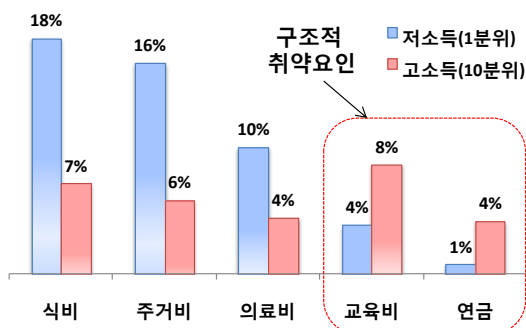
주 : 2012년말 기준
 자료 : 통계청

소득 양극화 문제, 경제 안정 뿐만 아니라 성장의 기반도 저해

글로벌 금융위기 이후 계층간 소득 격차는 13배 가까이 벌어졌으나, 정부의 저소득층에 대한 지원으로 그 폭이 조금이나마 줄어들기는 했다.

그러나 부문별 가계지출 내역을 보면 교육비와 연금부문에서 고소득층이 저소득층보다 높은 지출 비중을 나타내고 있다. 이는 소득 양극화 문제가 현재뿐만 아니라 자신들의 노후시절과 미래의 자식 세대에까지 지속적으로 영향을 미칠 것임을 보여준다. 이러한 구조적 문제가 계속된다면 경제성장의 활력을 근원적으로 떨어뜨릴 수 있음을 유념해야 한다.

계층별 가계지출 비교



주 : 2013년 기준
 자료 : 통계청

국내 중장기 성장세 둔화 가능성 점검

2013년 들어 전년동기비 성장률이 소폭 상승세로 반전되기는 했지만, 글로벌 금융위기 이전의 성장률에 비해서는 여전히 낮은 수준이다. 최근 글로벌 금융위기를 거치면서 국내 경제 성장 패턴에 변화가 나타나고 있다. 과거 '3저 호황 종료'와 '외환위기'를 거치면서 중장기 성장률이 단계적으로 하락한 경험을 볼 때 '글로벌 금융위기'의 충격을 이겨내지 못하면 향후 중장기 성장률도 떨어질 가능성이 있다.

우선 국내 경제성장을 이끌어 왔던 수출이 과거만큼 성장하기를 기대하기가 쉽지 않다. 한국의 수출 중 對중국 비중이 25%를 넘어 지속 상승하고 있는 반면, 중국은 과거와 같은 양적 성장 보다는 질적 성장을 추구하는 정책으로 전환함에 따라 한국의 수출 증가에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 한편, 한국의 수출 중 자본재 및 중간재의 높은 수출 비중도 수출 회복에 부담 요인이다. 2013년 1~9월 기준으로 자본재와 중간재의 수출 비중은 각각 49.8%, 34.9%에 달하며, 소비재는 15.1%에 불과했다. 세계 성장률 변화에 따른 국내 수출 제품 성질별 탄력성을 분석한 결과 세계 성장률이 1%p 하락하면 자본재는 4.3%p, 중간재는 4.0%p, 소비재는 1.7%p 하락하는 것으로 나타났다. 결국 세계경제 부진이 지속될 경우 자본재·중간재에 집중되어 있는 한국 수출이 다른 국가에 비해 큰 타격을 받을 것으로 보인다.

가계 소비성향 하락도 경기 회복을 어렵게 하고 있다. 한국은행의 소비자동향조사(CSI)에 의하면 2011년 중반 이후 가계의 생활형편 전망은 완만하게 개선세를 보이는 반면 소비지출전망은 하락세를 지속하고 있다. 통계청의 가계동향 조사에 의하면 2012년 가계의 명목소득은 평균 6.1% 증가한 반면, 명목소비는 평균 2.7% 증가에 그쳤으며, 이에 따라 평균 소비성향(소비/소득*100)도 2012년 78.9로 처음으로 80 이하로 떨어졌다. 국민실질총소득(GNI)과 민간소비를 분석한 결과 금융위기 이전 소득이 1% 증가하면 소비는 0.97% 증가했으나, 2008년 3분기 이후에는 0.8% 증가에 그친 것으로 분석되었다.

저출산 및 고령화로 노동력 투입이 제한될 것으로 보이는 가운데 설비 및 건설투자 위축이 장기화될 경우 한국의 잠재성장률 하락 가능성을 배제할 수 없다. 자본스톡(KDI, 한국경제의 성장요인 분석 활용)와 취업자수로 Cobb-Douglas 형태의 방정식을 구성하여 분석한 결과, 최근의 낮은 노동 투입률, 자본투입 정체가 지속될 경우 한국의 잠재성장률이 3%를 밑돌 가능성도 있는 것으로 나타났다.

주요 경제 이벤트와 한국의 중장기 성장률 추이



자료 : 한국은행, 포스코경영연구소

II. 세계 경제

“ 선진국 국가별 차별화, 신흥국 회복세 미약 ”

- 2014년 세계 경제 성장률은 3.1%로 올해(2.5%) 대비 소폭 상승할 전망. 그러나 美 출구전략, 신흥국 금융불안 등 리스크로 경기순환 상 반등에 그칠 전망
- 유럽 등 선진국의 경우 부채 문제가 다소 완화되는 가운데 제한적 회복 예상. 신흥국은 수출 개선에도 불구하고 경상적자 우려 국가들을 중심으로 금융불안 및 투자부진이 지속됨에 따라 회복세가 미약할 전망
- 미국은 민간 주도로 회복세가 지속될 전망. 유로존은 경제침체에서 벗어나나 긴축으로 회복세는 매우 완만. 일본은 소비세 인상, 부채부담 증가로 성장률 둔화
- 중국은 신지도부가 경기부양 보다는 경제안정을 추구하는 가운데 2014년 본격적인 구조개혁으로 성장률이 7%대 중반에 그칠 것으로 예상
- 인도는 투자 촉진 노력에도 불구하고 금융불안, 쌍둥이 적자로 5%대 초반 성장에 그칠 전망. 필리핀, 베트남 등은 완만한 성장세. 인니는 외환불안이 경기 회복 제약
- 브라질은 정부의 경기부양 노력에도 불구하고 물가 상승, 무역수지 악화 등으로 성장률은 올해와 비슷한 2.5%의 부진 예상

1. 선진국.....15

- (1) 미국..... 15
- (2) 유로존 17
- (3) 일본..... 18

2. 신흥국.....19

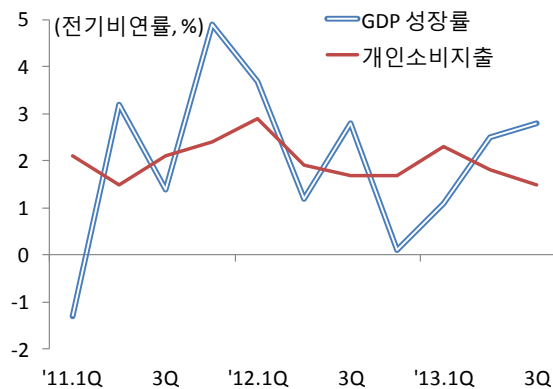
- (1) 중국..... 19
- (2) 동남아시아 21
- (3) 사하라이남 아프리카·MENA..... 23
- (4) 러시아·CIS 27
- (5) 브라질·중남미 30

1. 선진국

(1) 미국

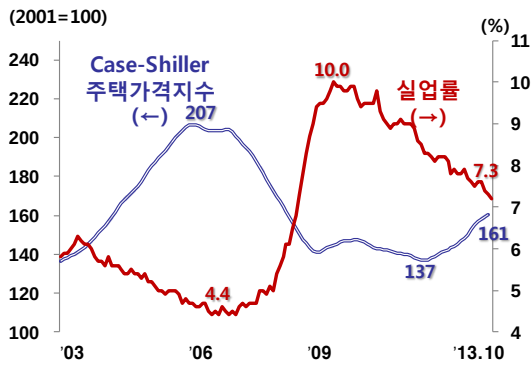
“2013 년 민간 부문 경기가 살아남
에 따라 경제성장률도 개선”

미국 GDP 성장률과 개인소비지출



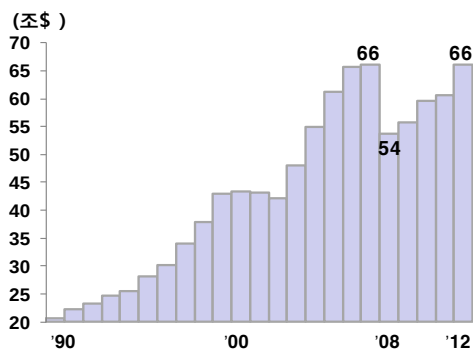
자료 : BEA

미국 주택가격 회복세·실업률 하락세



자료 : BLS, FRB

미국 가계 순자산 추이



자료 : BLS, flow of funds

제조업, 서비스 등 민간부문 경기가 회복되는 가운데 성장률도 상승

수년간 지속된 超저금리 정책 및 대규모 양적완화의 영향으로 민간부문의 제조업 및 서비스 경기가 개선되고 있다.

10월 미 제조업 PMI 지수는 51.8을 기록했고, 10월 서비스업 PMI 지수는 55.4로 전월의 54.4에 비해 상승하는 등 서비스업 경기는 확장세가 이어지고 있다.

11월에 발표된 3분기 GDP 성장률은 2.8%(전기비연율)로 3분기 연속 상승하였는데, 이는 GDP의 3분의 2를 차지하는 소비지출이 1.5%를 기록하고 기업재고가 급격히 상승하는 등 민간부문의 경기회복이 지속되었기 때문이다.

한편, 10월 실업률도 7.3%를 기록하는 등 10월 초 연방정부의 부분적인 폐쇄로 공무원 80만 명이 일시 해고(강제휴무) 당했음에도 불구하고 신규일자리가 20만개 증가하는 등 긍정적 신호를 보이고 있다.

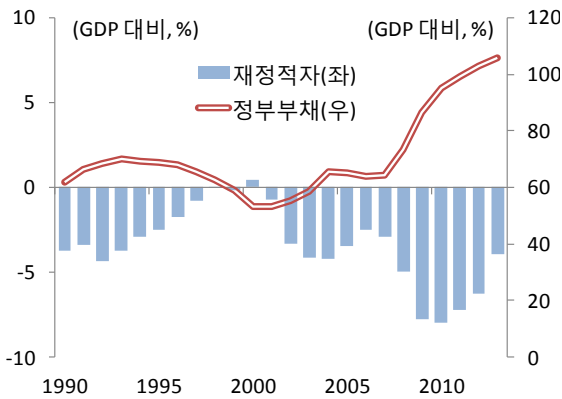
주택경기가 회복세를 보이는 가운데 미국 가계의 자산가치도 금융위기 이전 수준에 근접

금융위기 이후 급격히 감소했던 자산의 가치가 미 연준(FED)의 지난 5년간 超저금리 및 양적완화 정책 영향으로 완만하게 회복세를 보이면서 금융위기 이전수준으로 회복되었다. 특히 금융위기 이후 30% 가량 하락하였던 주택가격도 월 850억 달러 규모의 양적완화 및 超저금리 정책에 힘입어 금년부터 완만한 회복세를 보이면서 자산가치 회복세를 보이고 있다. 이러한 자산가격 회복을 볼 때 미국 가계는 금융위기 충격에서 상당 부분 벗어난 것으로 판단된다.

미 출구전략은 점진적으로 시행될 가능성

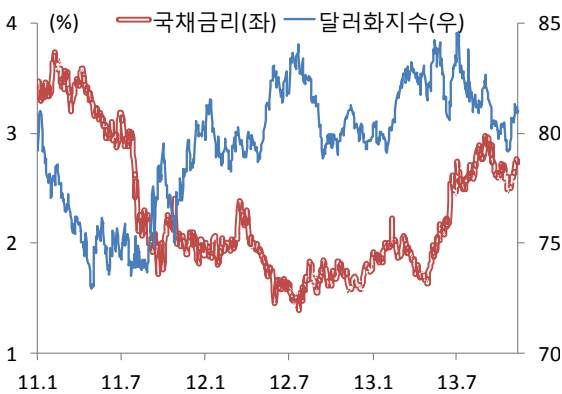
버냉키 연준 의장은 6월 19일 미 경기회복을 낙관하면서 금년 내 출구전략을 시사한 바 있지만, 주요 경제학자들은 여전히 미국 출구전략에 대한 우려를 표명하고 있다.

미국 재정적자 및 공공부채 추이



주 : 2013년은 IMF 전망치
자료 : IMF

美 국채(10년)금리와 달러화지수



자료 : 국제금융센터

미국 경제성장률 전망(전년동기대비)

	'13년	'14년		
		상	하(f)	
성장률	1.7%	2.6%	2.4%	2.8%

자료 : 포스코경영연구소

2013년 노벨 경제학상을 수상한 로버트 실러 교수는 미 경제가 취약하여 경기회복은 시간이 걸릴 것으로 전망하고 있다.

미 경제에 대한 전문가들 부정적 평가 속 글로벌 IB들은 출구전략 시행이 올해 연말에서 내년 3월로 연기될 가능성이 높은 것으로 전망하고 있다. (국제금융센터 10/31)

한편 차기 미 연준 의장으로 지명된 윌런은 고용과 성장을 개선을 중시하는 입장을 갖고 있어, 출구전략이 시행된다 하더라도 그 강도는 점진적으로 세질 것으로 예상된다.

美 연방정부 부채 부채 상한을 둘러싼 갈등 반복은 경기 회복의 리스크 요인

금년 10월에는 민주당과 공화당의 재정적자 축소 이견 및 16조7천억 달러에 달하는 연방정부 채무의 상한 문제를 놓고 16일간 연방정부가 섰다앉히는 사태가 빚어졌는데, 이로 인해 대략 240억달러로 추산되는 피해가 발생했다. 내년에 11월 의회 중간선거를 앞두고 민주당과 공화당의 대립이 더욱 격화될 전망이어서 시장 불확실성이 커질 것으로 보인다.

2014년에도 민간부문의 회복세가 지속되는 가운데 美 경제는 2.6% 성장 예상

내년에는 출구전략 시행에 따라 美 정책금리가 지속적으로 상승세를 보일 전망이다. 금년도에도 美 국채 10년 금리가 연초대비 130bp 이상 상승하고 모기지 금리의 상승세를 이끌면서 주택시장 상승세에 일부 제약 요건으로 작용하였다.

출구전략에 따른 美 금리 상승 추세는 달러 강세 및 신흥국에서 미국으로의 글로벌 자금 이동 배경으로 작용 할 전망이다. 달러 강세는 양적완화 축소에도 불구하고 美 경제에 풍부한 유동성을 공급해 줄 것으로 예상된다.

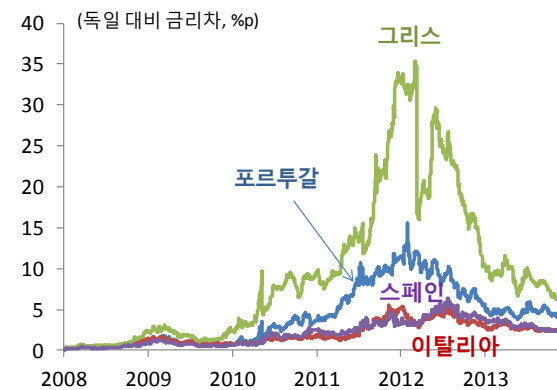
출구전략 시행 시 채권시장에서 수급의 원리에 따라 금리가 급등하여 일시적으로 완만한 출구전략 시행에 차질을 가져올 수도 있을 것으로 보인다. 이 경우 금융시장은 일시적으로 불확실성이 커질 수 있으나 연준의 개입으로 우려할 만한 수준까지는 이르지 않을 것으로 예상된다.

이에 따라 2014년에도 점진적으로 주택경기 개선가 나이지고 가계와 기업의 경제활동이 개선됨에 따라 미국 경제는 2.6% 성장할 것으로 전망된다.

(2) 유로존

“재정위기가 완화되는 가운데 경기침체에서 벗어날 가능성. 남유럽 사회혼란과 은행불안으로 불확실성은 지속”

남유럽 국채 금리(독일 대비)



자료 : Bloomberg

그리스 등 위기국에 대한 구제금융과 긴축으로 재정위기 수준은 다소 완화

2012년 그리스, 포르투갈의 위기가 유로존 중심국인 이탈리아, 스페인 등으로 파급되는 가운데 유로존의 붕괴 우려까지 대두되었다. 다행히 위기국에 대한 구제금융 지원, 유럽중앙은행(ECB)의 무제한 국채매입 정책 도입, 각국 정부의 적극적인 긴축으로 남유럽 국가들의 부도 우려는 다소 완화되었다. 특히 9월 독일 총선에서 메르켈이 재집권하면서 정치 리스크가 다소 완화되었으며, 11월 ECB가 금리를 0.25%로 인하하는 등 금융 안정책을 지속하는 것이 향후 유로존 리스크를 줄이는데 도움을 줄 것으로 예상된다.

남유럽 위기국의 부도 수준을 나타내는 독일과의 국채금리차도 지속 하락하는 모습이다. 남유럽 4개국(그리스, 포르투갈, 스페인, 이탈리아)과 독일의 평균 금리차는 2013년 초 5.85%에서 11월에는 3.84%로 2%p 이상 하락했다.

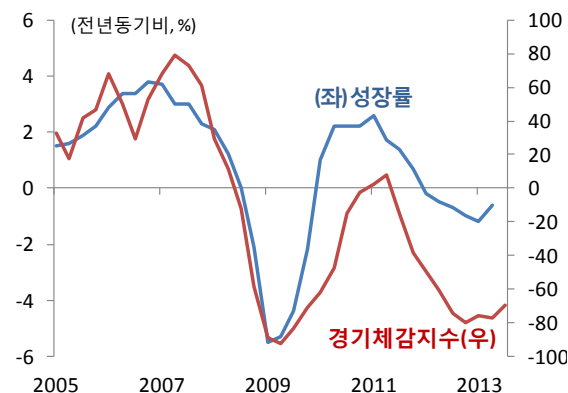
그러나, 유로존 리스크가 완전히 해소될 것으로 기대하기는 어렵다. 우선, 남유럽 국가들의 경기 침체 지속으로 재정수입 확대가 어려우며, 재정긴축을 둘러싸고 사회적 혼란이 지속되고 있기 때문이다. 그리스 정부는 구제금융의 전제조건인 긴축을 강화하고 있으며, 공무원 및 민간부분 노조는 총파업을 예고하며 반발하고 있다.

2014년 성장률이 플러스로 전환되나 회복세는 매우 완만

유로존의 10월 구매관리자지수(PMI)는 51.3을 기록하며, 4개월 연속 기준치(50)를 상회했고, 독일의 10월 경기체감지수(ZEW)도 매우 완만하지만 반등세를 보이고 있다. 또한 8월 유로존의 선행지수(OECD)는 100.6으로 지난해 4분기 이후 오름세를 타고 있어, 향후 유로존 경기가 침체 국면에서 벗어날 것임을 시사하고 있다.

실제 2분기 유로존의 성장률이 9분기만에 반등하였다. 경제 성장률이 아직은 마이너스를 기록하고 있으나 늦어도 2014년 1분기에는 플러스로 전환될 가능성이 높다. 그러나 재정 긴축 지속, 높은 실업률, 은행권의 디레버리징 지속으로 빠른 회복세를 기대하기는 어렵다. 특히 최근 남유럽국을 중심으로 부채 디플레이션이 진행되는 가운데 은행권의 부채 자산이 급증할 우려도 점차 증가하고 있다.

유로존 성장률과 경기체감지수

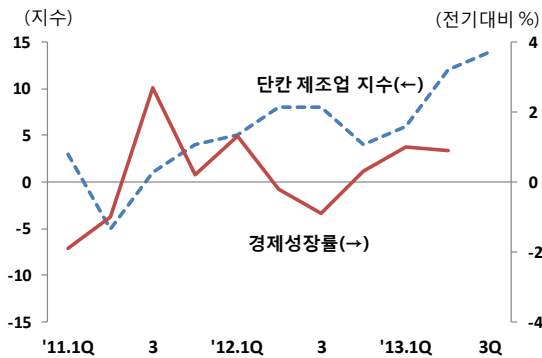


자료 : Bloomberg

(3) 일본

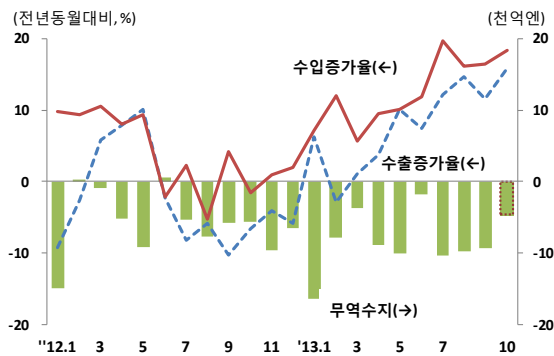
“2014 년 아베노믹스 효과가 둔화 될 것으로 보인다. 특히 소비세가 인상되는 2 분기 이후를 주시해야 할 것이다”

경제성장률과 단칸 제조업 지수



자료 : 국제금융센터

수출입 증가율과 무역수지



자료 : 일본 재무성

일본 경제성장률 전망

	(%)		
	'11년	'13년(f)	'14년(f)
GDP 성장률	2.0	2.0	1.2

자료 : 일본 재무성

아베노믹스 영향으로 2013년 경기상승 지속

일본의 경제성장률은 작년 4분기부터 소폭의 개선세를 보이고 있다. 2013년 1분기의 경우는 전분기 대비 1.0% 증가했을 뿐 아니라 2분기에는 연율로 3.8%까지 상승했다. 이런 성장률 상승에는 아베노믹스에 따른 엔저 현상 및 수출 증가가 배경으로 작용하고 있다. 수출은 10월 수출이 속보치 기준으로 15.8%나 증가한 것으로 나타났다. IMF가 일본의 2013년 성장률 전망치를 2.0%로 상향 조정하는 등 국제기구들의 경기 평가가 개선되는 가운데, 일본 제조업 체감지수인 단칸지수도 6월 전후로 회복세를 보이는 등 대내 경기 회복 기대도 높아지고 있다.

올해 무역적자는 30년래 최대가 될 전망이고 재정수지 적자도 증가할 가능성

아베노믹스에 따른 엔저 현상으로 수출이 증가하고 있으나, 동시에 수입 금액도 빠르게 늘고 있어 2013년 일본의 무역수지는 사상 최대 적자를 기록할 것으로 보인다. 이미 일본의 상반기 무역수지 적자는 4조 8,438억엔으로 1979년 이후 반기 별 적자 폭으로는 사상 최대를 기록했다.

특히 엔화 약세로 인해 원유 등 연료 수입액이 급등함에 따라 9월 수입증가율이 16.5%에 달했으며, 동월 무역적자는 9,343억엔을 기록하면서 15개월째 적자가 지속되고 있다.

또한 아베노믹스 추진으로 인한 재정지출 확대 및 국가부채 증가가 일본 경제에 부담으로 작용할 가능성이 높아지고 있다.

2014년 아베노믹스 효과가 약화되는 가운데 성장을 둔화 전망

아베노믹스에 따른 엔화 약세가 둔화되고 있어 수출 증가율은 제한될 것으로 예상된다. 또한 소비세를 2014년 4월에 5%에서 8%로 인상함에 따라 2분기는 마이너스 성장이 예상되고 있다. 이후 내수가 이전만큼 되살아날 지는 불확실한 상황이다.

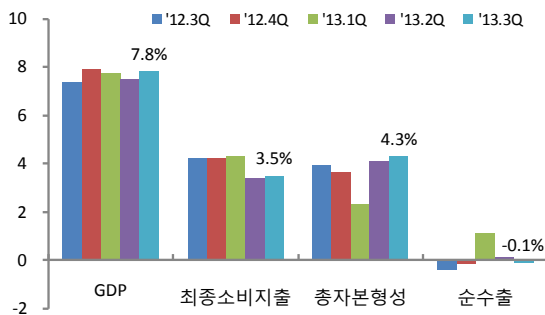
이에 따라 2014년에는 2013년보다 낮은 1.2%로 성장 둔화가 예상된다. 하지만 엔화가 글로벌 금융위기 수준인 100엔에 근접하는 가운데 기업 실적 개선세는 상반기까지 이어질 것으로 보인다.

2. 신흥국

(1) 중국

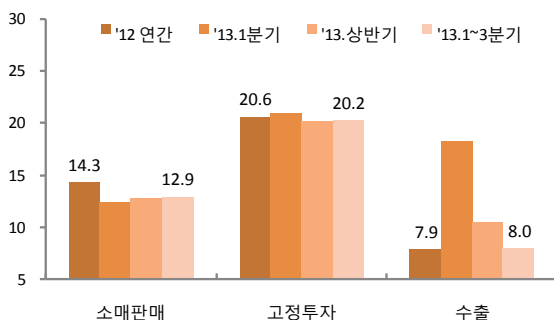
“ 3 분기에 7.8% 성장세로 3 분기 만에 반등해 경기둔화에 대한 우려를 완화시키면서 올해 목표 성장률 달성은 무난할 것으로 보인다. ”

中 분기별 부문별 성장 기여도 추이



자료 : CEIC

中 소매판매, 고정투자, 수출 증가율(%)



자료 : CEIC

3분기 성장률 7.8%로 반등해 경기회복 기대감 확산

지난해 4분기 7.9% 성장률을 기록한 이후 2분기 연속 둔화한 중국의 GDP 성장률이 3분기에는 전년동기비 7.8%를 기록해 반등하면서 경기회복에 대한 기대감이 확산되었다. 3분기 성장률에 대한 부문별 기여도는 소비가 3.5%p, 투자가 4.3%p, 순수출이 -0.1%p로 나타나 소비와 투자 등 내수는 견조세한 모습을 보인 반면, 수출 부진으로 순수출은 둔화돼 경기개선이 내수부문으로 이루어졌다. 금년 들어 3분기까지 누계 기준 성장률은 7.7%이고, 제조업의 경기선행지표가 상승세를 보임에 따라 올해 목표 성장률(7.5%)을 달성하기에는 큰 무리가 없을 것으로 보인다.

제조업의 체감경기를 보여주는 10월 제조업 구매관리자지수(PMI)는 51.4로 경기확장을 의미하는 기준선(50)을 상회하면서 4개월 연속 개선되었으며 18개월래 최고 수준을 나타냈다. 또한 중소 수출기업들을 대상으로 집계하는 HSBC 제조업 PMI의 10월 확정치도 전월대비 상승하였고 지난 3월 이후 최고치를 보임으로써 전반적으로 제조업 경기에 대한 긍정적인 시그널을 보내고 있다.

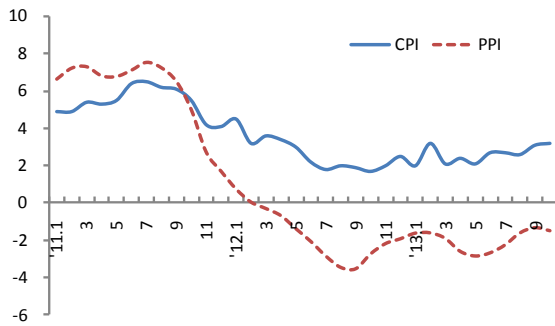
투자 및 소비는 개선되고 있으나 수출은 회복 지연

3분기 주요 실물지표들을 보면, 여전히 투자가 성장을 견인하고 있는 가운데, 반부패 정책으로 인해 상반기 위축되었던 소비가 완만한 회복세를 보인 것으로 나타났다. 그러나 수출은 해외수요 부진에다 위안화 절상 등의 영향으로 위축세가 지속되었다. 3분기 소매판매는 전년동기비 13.3% 증가해 전 분기의 13.0%를 소폭 상회한 것으로 나타났다. 월별로는 6월부터 13%대의 비교적 견조한 증가세를 지속하고 있으며, 신지도부의 부정부패 척결 영향으로 상반기에 크게 위축되었던 소비가 점차 회복하는 모습을 보이고 있다. 고정자산투자도 3분기 20.3% 증가하여 3분기까지 누적 증가율이 20.2%로 20%대 성장률의 양호한 수준을 지속하고 있다. 이는 철도, 고속도로, 공항 건설 등 인프라 투자의 증가와 부동산 시장 활성화에 주로 기인한 것으로 보여진다.

수출은 3분기에 3.9% 증가하는데 그쳐 2분기 3.8%와 비슷한 둔화 양상이 지속되었다. 특히 9월에는 전년동월비 -0.3%로 크게 감소하였는데 해외수요의 감소에다 중추절 연휴에 따른

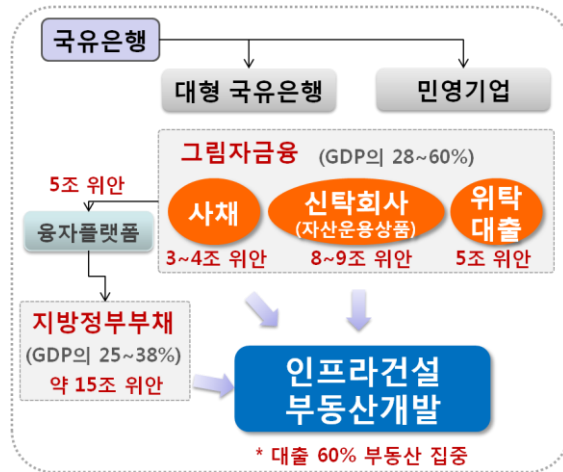
“내년은 중국경제의 본격적인 구조 개혁이 진행될 것으로 예상됨에 따라 성장을 둔화가 전망된다.”

소비자·생산자물가 상승률(%) 추이



자료 : CEIC

그림자금융과 지방정부 부채 관계



자료 : 포스코경영연구소

조업일수 감소가 주요 요인으로 작용하였다. 한편 10월에는 수출이 미국과 유럽의 경기회복세에 힘입어 다시 5.6%의 증가율로 2개월 만에 플러스로 전환되었다. 1~10월 수출입 총액은 전년동기비 7.6% 증가하였고, 지역별로 보면 최대 무역교역국인 유럽이 0.5%, 미국이 6.9%, ASEAN이 10.9% 증가한 반면 일본은 7% 감소한 것으로 나타났다.

10월 소비자물가(CPI)는 식품가격의 상승으로 전년동월비 3.2% 올라 8개월만에 최고치를 기록했다. 인플레이 압력이 가중되고 있지만 여전히 중국 당국의 올해 물가상승률 목표선(3.5%) 범위에 있는 것으로 나타났다.

금융리스크, 단기적으로 최대 불안 요인

현재 중국 경제가 직면하고 있는 단기적인 최대 불안요인은 금융리스크라 할 수 있다. 자산 버블, 지방정부의 잠재적 부채 증가와 그림자금융 문제 등이 상호 연결되어 중국 경제를 위기에 빠뜨리게 하는 도화선이 될 가능성이 있다. 특히 그림자금융은 총액을 정확히 파악하기 어려울 뿐만 아니라, 단기자금의 장기투자로 만기불일치가 발생하는 리스크가 존재하고, 디폴트 발생시에는 은행권 전이 가능성도 있어 문제의 심각성이 크다. 그림에도 중국 경제의 경착륙 발생 가능성은 높지 않을 것으로 보인다. 대출 부실화 정도가 낮고 정부의 자산규모가 부채규모를 상회하는 등 재정동원 능력도 충분해 유사시 정부 통제가 가능할 것으로 판단되기 때문이다.

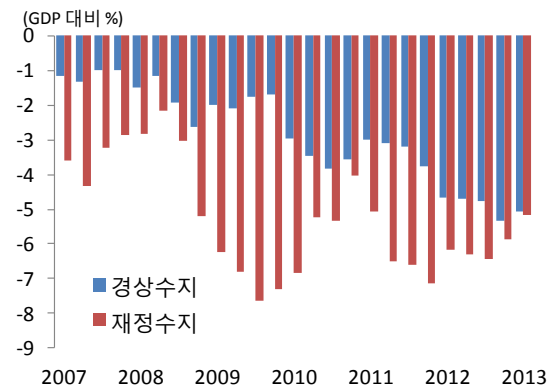
내년은 경제개혁 본격화 시기로 7.5% 성장 전망

중국 경제에 있어 2014년은習李 지도부의 구조개혁이 본격화하는 시기가 될 것으로 전망된다. 11월 18기 3중전회에서 향후 10년간 전면적인 개혁정책의 방향성이 제시되었고 12월 중앙경제공작회의와 내년 3월 양회를 통해 개혁을 강화하는 경제정책이 구체화될 경우 질적 성장을 중시하는 경향이 더욱 강화될 것으로 보인다. 내년은 선진국을 중심으로 한 수요회복에도 불구하고 중국 정부의 구조개혁 노력이 강하게 작용하면서 7.5% 수준의 완만한 성장을 둔화가 전망된다. 내년까지 7%대의 성장률 유지가 가능할 것으로 예상되지만, 미국의 출구전략 시행 시 양적완화 축소 강도에 따른 충격과 신흥시장국의 수요 둔화폭이 예상보다 클 경우 급격한 성장률 둔화가 크게 나타날 가능성도 배제할 수 없다.

(2) 동남아시아

“인도, 투자 촉진 노력에도 불구하고
금융불안, 쌍둥이 적자로 2014년
5%대 초반 성장에 그칠 전망”

인도의 경상수지와 재정수지



자료 : Bloomberg

인도, 실물경기 부진이 지속되는 가운데 금융시장 변동성도 확대

경기 부진에서 벗어나지 못하고 있는 인도는 2013~14년 회계연도 요소가격 기준으로 1분기 경제성장률이 2009년 하반기 이후 최저치인 4.4%까지 하락하였다. 특히 같은 기간 시장가격기준 성장률은 2.4%로 급락해 민간부문의 펀더멘털이 크게 약화된 것으로 평가된다. 이와 같이 성장세가 크게 하락한 배경으로는 ▶미 출구전략 우려에 따른 금융시장 혼란 ▶유럽 경기 침체에 따른 수출 부진 ▶부진한 정치개혁 ▶경상 및 재정수지 부문의 쌍둥이 적자 등이 있다.

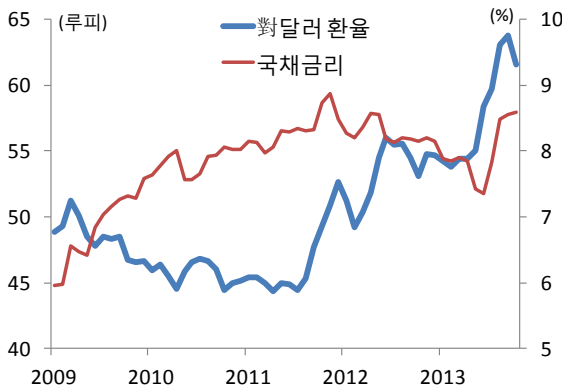
특히 최근 인도의 금융시장 혼란이 향후 경기에 대한 불확실성을 높이고 있다. 2013년초 달러당 54루피 수준에서 안정세를 보이던 환율은 5월 이후 인도 경기 둔화 및 미 출구전략 우려로 폭등하여 8월말에는 사상 최고치인 68.8루피까지 상승했다. 또한 동기간 인도 국채금리도 1%p 가량 상승하는 등 인도 국내 금융시장 마저 불안이 파급되는 가운데 투자는 행을 중심으로 인도의 외환위기 가능성도 대두되었다. 9월 미 연준의 출구전략 시행 연기 이후 인도의 디폴트 우려는 다소 완화되었으나 인도 루피화는 여전히 연초 대비 10% 이상의 약세를 지속하고 있다. 그리고 글로벌 신용평가기관인 S&P가 신용등급 전망을 부정적으로 조정하는 등 주요 기관들의 금융불안 우려도 해소되지 않고 있는 상황이다.

정부의 투자 촉진, 금융안정 노력에도 불구하고 대내외 리스크로 2014년 경기 회복세는 미약

2012년 포괄적 조세회피방지방안(GAAR) 시행 이후 FDI 유입액이 급감함에 따라 인도 정부는 올해 9월 동 법안의 시행을 2016년으로 연기하였다. 또한 외국인 투자 지분 보유 상한을 상향 조정하는 등 외국인 투자 활성화에 적극 나서고 있다. 한편, 라구람 라잔 중앙은행 총재 취임(9월) 이후 두 차례에 걸쳐 정책금리 인상에 나서는 등 금융시장 안정에 정책의 초점을 맞추고 있다.

그러나 최근의 투자 촉진책 및 금융시장 안정책이 실제 경기 회복을 이끄는 데는 일정 시간이 필요하다. 또한 공기업 민영화, 각종 규제 철폐 등 보다 적극적인 개혁을 요구하는 목소리도 높다.

인도 환율과 금리



주 : 월평균 자료

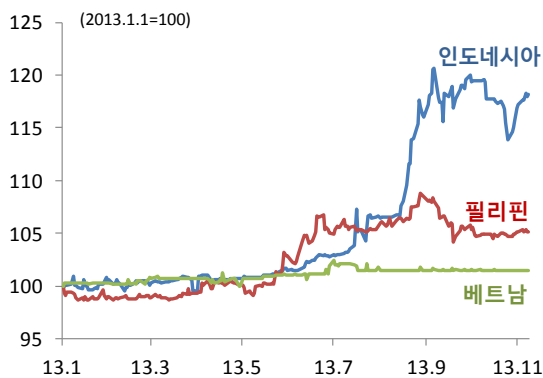
자료 : Bloomberg

**“ASEAN 경제는 내수시장 확대로
완만한 성장세 예상. 그러나 인니 등
은 외환불안이 경기회복에 부담으로
작용할 전망”**

결론적으로 2014년 경기가 정부의 규제 완화 및 개혁 효과로 소폭 개선될 것으로 기대되나, 대내외 리스크로 개선폭은 그다지 크지 않을 것으로 예상된다. 2014년 인도 경제성장률은 올해 보다는 나아지겠지만 평년 수준(7%)에 비해 낮은 5%대 초반에 그칠 전망이다.

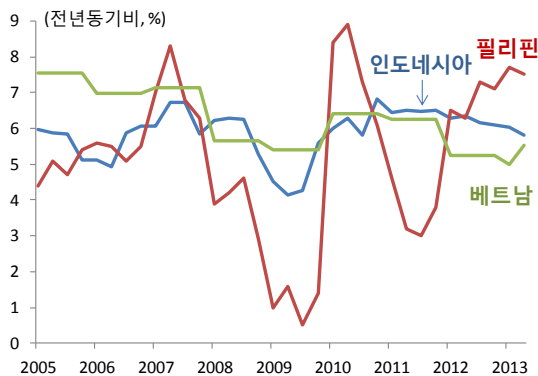
한편 매년 몬순기(인도의 몬순은 보통 6월초 남부지방에 상륙해 북상하면서 9월까지 지속)의 강우량이 인도 경제 회복의 또 하나의 변수다. 인도 국내총생산의 15%를 차지하는 농업생산은 몬순기의 강우량과 밀접한 관계가 있다. 인도에서는 강우량이 많아지면 농작물 작황이 좋아져 경기 회복에 도움이 된다. 이 때문에 몬순은 인도의 ‘경제 생명선’으로 불리기도 한다. 다행히 올해에는 몬순기에 강우량이 상대적으로 풍부했지만, 기상이변으로 내년에 2012년과 같은 가뭄이 발생할 가능성도 배제할 수 없다.

동남아 주요국 對달러 환율



자료 : Bloomberg

동남아 주요국 경제성장률 추이



자료 : Bloomberg

필리핀, 베트남 등은 완만한 성장세. 인니는 외환불안이 경기 회복 제약

중국, 인도 등 주요 아시아 신흥국 경제가 부진할 것으로 예상되는 반면, ASEAN 신흥국들은 상대적으로 양호한 성장세가 전망된다. 내수 경기가 점진적으로 회복되는 가운데, 글로벌 경기 회복으로 수출도 회복세로 전환될 것으로 예상되기 때문이다.

필리핀의 경우 2012년 성장률이 6.8%로 양호했으며, 올해에도 1분기 7.7%, 2분기 7.5%로 높은 성장세를 유지했다. 필리핀은 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.

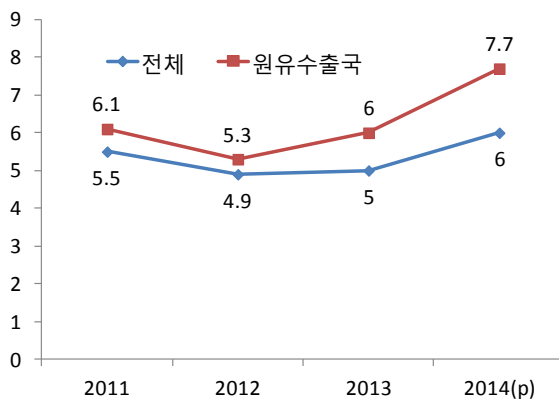
한편 베트남은 글로벌 경기 부진으로 수출이 둔화되고 FDI마저 유입세가 약화됨에 따라 올해 성장률은 5%대 초반의 부진이 지속될 것으로 예상된다. 그러나 2014년에는 세계경제 회복에 따른 수출 증가 및 금융완화 정책의 영향으로 성장률이 올해 대비 소폭 상승할 것으로 보인다.

인도네시아의 경우 경상수지가 2011년 4분기 적자로 전환되었으며, 올해 2분기에는 분기별 사상 최대치인 98억 달러로 적자폭이 확대되었다. 2014년 내수 확대 및 수출 회복 전망에도 불구하고 경상수지 적자 등으로 외환불안이 지속될 가능성이 있으며, 성장률도 올해와 비슷한 수준인 5% 후반에 그칠 것으로 예상된다.

(3) 사하라이남 아프리카·MENA

“사하라이남 아프리카는 유럽 및 미국 경제의 점진적인 회복 영향으로 2014년 경제성장은 6%에 달할 전망이다”

사하라이남 아프리카 경제성장률(%)



자료 : 포스코경영연구소

사하라이남 아프리카의 2014년 경제성장률, 2013년 보다 높을 것으로 전망

외부의 불확실성에도 불구하고 2014년 사하라이남 아프리카 경제는 건조한 설비투자와 공공투자, 그리고 유럽과 미국의 경제회복에 힘입어 6%의 성장이 전망된다. IMF도 2014년 성장률을 2013년 5월 예상한 5.7%에서 최근 6%로 상향 조정하였다. 특히 남아공을 제외하면 6.5%에 달할 것으로 전망된다.

그러나 상품시장의 침체와 향후 미 연방준비제도 이사회(FRB)의 양적완화 축소가 아프리카의 경제 성장에 위협이 될 가능성이 있다. 광물자원 등 상품시장은 기본적으로 사하라이남 아프리카의 성장에 기여하고 있지만, 많은 아프리카 국가들이 수출의 50% 이상을 광물자원, 농산품 등 단일품목에 의존하고 있기 때문에 1차 상품의 급격한 시세 변동에 경제가 휘둘리기 쉽다는 단점이 있다.

아프리카 최대 경제 대국인 남아공은 재정 및 무역 적자, 광물가격 하락 등으로 2%대 성장 전망

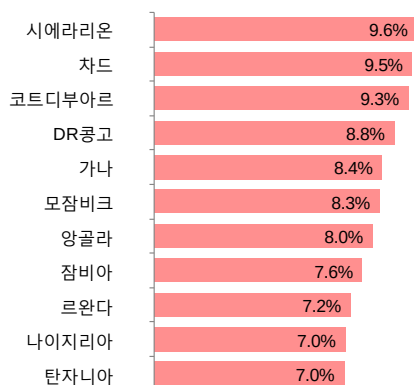
2014년에도 나이지리아, 앙골라, 가나 등은 고유가의 혜택으로 고성장을 유지할 것으로 예상되며, 인도양 해안 국가인 탄자니아, 모잠비크 등도 외국자본의 꾸준한 유입과 역내 인프라 건설 등으로 7~8%대의 높은 성장이 전망된다.

특히 코트디부아르와 차드는 신규 원유개발과 이로 인한 외국기업들의 투자로 단기적으로 고성장을 이룰 것으로 보이며, 시에라리온도 철광석 개발 효과에 따른 외국자본 유입으로 고성장이 전망된다.

하지만 중국의 대규모 광물분야 투자를 유치했던 잠비아, DR콩고 그리고 신규 철광석 공급지로 부상했던 기니, 라이베리아 등은 중국의 경제성장 둔화 및 투자 위축으로 전년에 비해 경제성장률이 하락할 것으로 예상된다.

지역별로는 서부아프리카와 동부아프리카의 경제성장이 다른 지역에 비해 높을 것으로 보인다. 서부지역은 나이지리아 이외에 가나와 코트디부아르에서의 지속적인 원유개발 사업 등이 성장을 견인하고 있다. 동부 지역은 최근 원유 및 천연가스 개발과 이에 따른 인프라개발에 의한 외국자본의 급격한 유입 등이 경제성장을 이끌고 있다. 반면, 남아공의 경기 침체로 남부지역은 상대적으로 저성장이 전망된다.

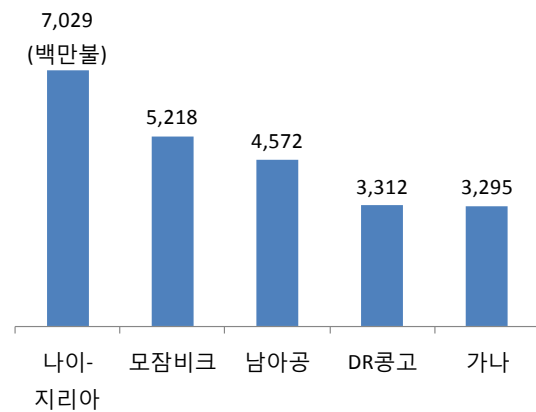
'13-'14년 사하라이남 아프리카 성장률



자료 : African Development Bank

“사하라이남 아프리카는 글로벌 경제 위축으로 선진국보다는 중국, 인도 등 신흥국으로부터의 FDI 유입이 늘고 있다.”

사하라이남 아프리카 FDI 유입액('12년)



자료 : UNCTAD

사하라이남 아프리카에 대한 FDI 유입은 지속적으로 늘 전망

사하라이남 아프리카에 대한 외국인직접투자(FDI)는 2011년 이후 연평균 400억 달러 이상이 꾸준히 유입되고 있다. 2014년에는 올해 대비 6% 증가가 예상된다. 특히 미국이 아프리카 전력개선을 위해 내년부터 5년간 160억 달러를 투입하고, 중국도 향후 5년간 200억 달러를 투자할 예정이다.

주요 FDI 유입 국가들은 자원개발과 인프라건설 등이 진행되는 나라들로 2012년 기준 나이지리아 70억 달러, 모잠비크 52억 달러, 남아공 46억 달러, DR콩고와 가나 각 33억 달러 등이 유입 되었다.

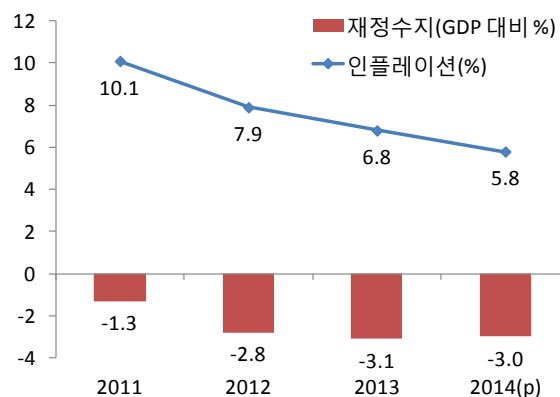
그러나 최근 아프리카 투자국으로 급부상하고 있는 중국과 인도, 브라질 등의 경제전망이 2014년에도 좋지 않기 때문에 이들 국가들의 아프리카에 대한 투자감소가 이어질 경우 2014년도 아프리카 투자 목표수치도 낮아질 가능성이 있다.

고성장에도 불구하고 인플레이는 하향 안정될 전망

최근 유가 및 식량가격의 하향 안정으로 2014년 아프리카 국가들의 물가수준은 2013년에 비해 안정될 것으로 전망된다. 특히 고물가로 어려움을 겪었던 짐바브웨는 6% 내외의 안정적인 물가수준을 유지하는 등 많은 아프리카 국가들에서 한자리 숫자의 물가수준을 관리하고 있다.

그러나 내륙국가인 부룬디와 중앙아프리카공화국, 차드 등은 높은 물류비용으로 인해, 에리트리아, 기니 등은 저성장으로 인해 두 자리 숫자의 인플레이션을 겪고 있다. 이밖에 말라위는 높은 경제성장에도 불구하고 자국 통화의 평가절하로 두 자리 숫자의 물가수준을 기록하고 있다.

사하라이남 아프리카 인플레이, 재정수지



자료 : IMF, World Bank

2011년 이후 재정적자가 악화되고 있지만 선진국 등 다른 지역에 비해서는 양호한 상황

남아공은 2013년 무역 및 경상수지 적자로 재정수지 역시 악화되고 있어 신흥국 금융위기 리스크의 대상국으로도 거론되는 등 재정수지 리스크가 2014년에도 것으로 보인다.

그러나 나머지 대부분의 아프리카 국가들은 재정수지 적자문제가 경제발전에 큰 위협요인으로 작용하지 않을 전망이다. 특히, 앙골라, 나이지리아 등 산유국들은 풍부한 오일머니를 활용하여 자국의 인프라구축 및 채무변제에 나서고 있다.

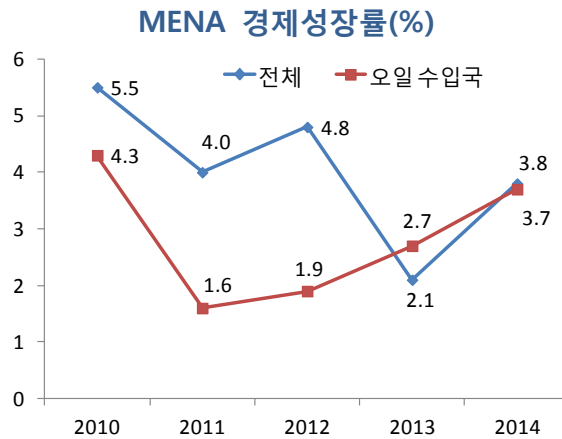
“MENA 지역은 이집트와 시리아에서 정치·사회적인 혼란이 지속되는 가운데 재건사업을 주도하는 리비아와 이라크는 높은 경제성장을 달성할 전망이다”

MENA 지역은 2013년 2.1%에서 2014년에는 3.8%로 성장률이 높아질 전망

2013년에는 이집트에서 군사쿠데타에 의한 정치 및 사회불안정이 다시 시작되었고, 시리아 역시 내전으로 정정불안이 지속되고 있어 MENA경제에 부정적 영향을 미쳤다.

IMF는 이러한 정치변동과 유가하락 등으로 MENA 지역의 2013년 경제성장률 전망을 기존 3.1%에서 2.1%로 대폭 하향 조정했다. 그러나 2014년은 이집트의 정치안정에 따른 경제회복과 산유국들의 원유 이외 사업 다각화 및 대규모 인프라투자 등으로 3.8%의 성장을 달성할 것으로 전망된다.

경제성장 면에서 2013년 오일 수출국들은 이란과 쿠웨이트를 제외하고 3~5%대 이상의 성장을 기록하는 등 비산유국에 비해 높은 성장을 기록하였지만, 2014년에는 산유국들도 글로벌 원유가격의 하락 안정화로 비산유국들에 비해 큰 폭의 경제성장은 달성하지 못할 것으로 예상된다.



자료 : 포스코경영연구소

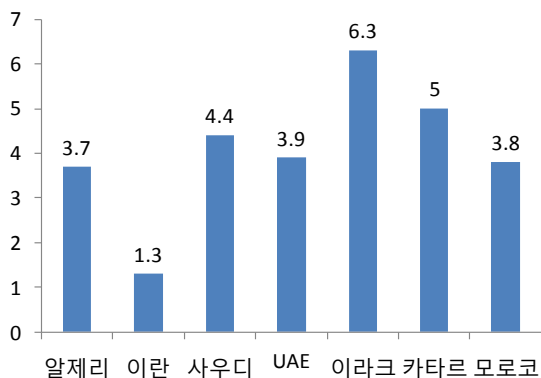
국가재건을 추진하고 있는 리비아와 이라크에서 고성장이 예상되며, 사우디 역시 지속되고 있는 고유가와 정부재정투입 등으로 고성장이 전망됨

전반적으로 오일 수출국들의 경제성장률이 오일 수입국들에 비해 상대적으로 높을 것으로 예상된다. 가장 높은 경제성장을 보일 것으로 전망되는 국가는 리비아로 2014년 10.1%의 성장이 예상되는데, 이는 원유생산이 내전이전 상황으로 회복되었고, 인프라건설 등 내전복구 지원을 위해 재정지출을 확대한 때문이다. 다음으로는 이라크가 역시 재건사업 및 원유생산 확대로 8.4%의 고성장이 전망된다.

비산유국으로는 모로코가 인프라건설 확대 및 유럽의 FDI 투자 증대 등으로 4.8%, 튀니지도 관광 및 IT 산업의 호조로 4.5% 성장이 예상된다. 이밖에 요르단도 3.5% 성장할 것으로 전망된다.

그러나 쿠웨이트는 2014년 경제성장 전망이 2.6%에 머물러 주요 MENA국가들 중 하위권에 머물 것으로 보인다. 이는 현재 진행되고 있는 정당 간 정쟁이 정리되지 않고 'Country Development Plan(2011-2014)'이 착수되지 않을 경우 경제성장 정체가 지속될 것으로 보이기 때문이다. 이밖에 이집트는 2014년 예정된 총선을 중심으로 정치상황이 얼마나 안정을 되찾느냐가 경제회복의 관건이 될 전망이다.

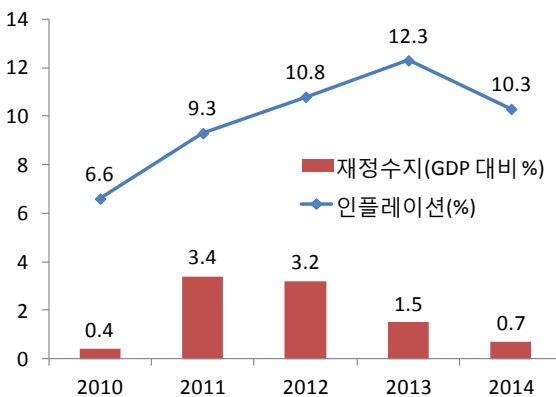
'14년 MENA 주요국 경제성장 전망



자료 : 포스코경영연구소

“MENA 지역에서 이란은 미국 주도의 경제제재로 인해 자국 통화 가치 하락과 원활한 물자 수입의 어려움으로 높은 인플레이션이 지속될 것으로 전망된다.”

MENA 지역 인플레이션 및 재정수지(%)



자료 : MEED, 2013

산유국이 비산유국들에 비해 물가수준이 높을 것으로 예상

MENA지역의 인플레이션은 2011년 이후 꾸준히 9%대 이상을 유지하며 다른 지역에 비해 높은 수준이다. 2014년에는 2013년 12.3%에 비해 낮은 수치이지만 그래도 여전히 높은 10.3%가 전망된다. 특히 산유국들의 물가수준이 비산유국들에 비해 상대적으로 높을 것으로 보인다. 이는 이란이 2014년에도 42.3%의 높은 물가수준을 유지할 것으로 전망되기 때문이다. 물론 최근 미국과의 관계 해빙무드로 인해 2014년에 미국을 중심으로 한 경제제재가 해제된다면, 고물가 수준이 상당히 해소될 가능성도 있다.

이집트 또한 정치, 사회불안과 외환보유고 부족으로 식량 등을 수입하는데 어려움을 겪으면서 식료품을 중심으로 고물가가 예상되는데, 2014년 물가상승률은 10.3%에 달할 것으로 전망된다.

이밖에 사우디(3.8%), UAE(2.5%), 카타르(4.0%), 모로코(2.5%), 요르단(3.2%) 등은 안정적인 물가수준을 보일 것으로 예상된다.

재정수지는 산유국들의 경우 풍부한 오일머니로 인해 재정수입이 넉넉한 반면, 비산유국들은 외부원조와 외국자본유치를 통해 재정수지를 개선하고 있는 상황이다.

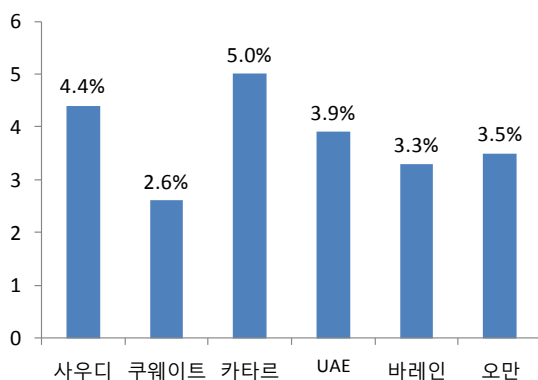
GCC 국가들은 2014년에도 건설, 인프라 분야에 대한 대규모 지출과 원유생산 증대 등으로 꾸준한 성장을 달성할 것으로 전망

사우디는 2014년 경제성장률이 4.4%로 전망되는 가운데, 주택, 철도, 의료, 전력 분야 등을 중심으로 1,500억 달러 이상의 대규모 건설프로젝트가 발주될 예정이다.

이밖에 다른 GCC 국가들도 원유생산 증대 및 대규모 건설 인프라 프로젝트를 통해 일자리 창출 및 경제성장 동력을 모색할 전망이다.

UAE는 2018년까지 철도 건설에 총 250억 달러를 투자할 예정이다. 쿠웨이트는 2014년 인프라 프로젝트에 232억 달러를 투입할 예정인데, 주로 주택, 의료, 교육분야가 대상이다. 이라크는 2017년까지 3570억 달러를 오일, 산업, 에너지 등에 집중 투자할 예정이다. 이밖에 카타르 역시 태양광 산업에 2014년 50억 달러를 투자하는 등 2018년까지 200억 달러를 투입할 예정이다.

2014년 GCC 국가들의 경제전망



자료 : IMF, 2013

(4) 러시아·CIS

“글로벌 경기, 특히 러시아와 경제 관계가 밀접한 유로존 경제의 회복 전망이 불투명한 관계로 2014년 러시아 경제 전망은 그리 밝지 못하다. 하지만 대규모 정부 투자를 바탕으로 3% 성장은 달성할 것으로 보인다.”

주요 기관별 러시아 성장률 전망

기 관	2013(E)	2014(F)
IMF	1.5	3.0
World Bank	1.8	3.1
러시아 경제발전부	1.8	3.0
Sberbank(러시아)	1.8	2.1
포스코경영연구소	1.9	3.0

자료 : 포스코경영연구소, IMF, WB,
러시아 경제발전부, Sberbank

급격한 개선을 기대하기 힘든 글로벌 원자재 수요 전망으로 내년에도 고성장세 전환은 어려울 듯

2013년 1%대 성장이라는 최악의 성적표를 받으며 혹독한 서리를 맞은 러시아 경제의 2014년 향방은 2013년 러시아 경제의 발목을 잡았던 부분이 어떻게 개선될 것인가에 달렸다.

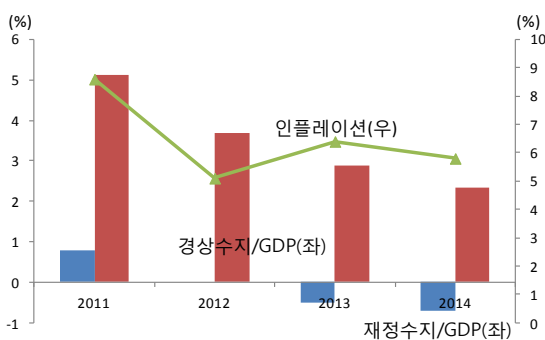
가장 주목할 부분은 글로벌 원자재 수요인데, 전망은 그리 밝지 않다. 작년 글로벌 경기 불확실성 지속으로 유가 및 원유 수출 개선이 이루어지지 못해 2012년 5,280억 달러였던 수출액이 2013년 5,114억 달러로 감소하며 경상/재정수지 등 경제 전반에 부정적 영향을 미쳤는데, 2014년에도 글로벌 원자재 수요가 크게 늘어날 것으로 보이지 않기 때문이다. 특히 러시아 에너지의 주요 수입국인 유로존 경제 회복에 대한 전망도 그리 낙관적이지 않다는 점도 간과할 수 없다. 러시아 정부는 미달러화 대비 루블화 평가 절하를 통해 수출 경쟁력을 보완한다는 계획이나 부분적 효과 이상을 기대하기는 어려워 보인다.

하지만 투자 확대 및 물가 안정으로 3%대 성장세는 달성할 전망

원자재 수요 부진과 함께 2013년 러시아 경제의 발목을 잡았던 부분은 투자였다. 소치 동계올림픽, Northern Stream 가스관, APEC 정상회담 관련 대대적인 정부투자로 2011년 고정자산투자증가율은 피크를 보인 후, 2012, 2013년은 연속 하향세를 보였다. 하지만 2014년에는 동시베리아와 극동 지역을 중심으로 한 대규모 교통 분야 투자가 예정되어 있어 성장률에 긍정적인 역할을 할 것으로 기대된다.

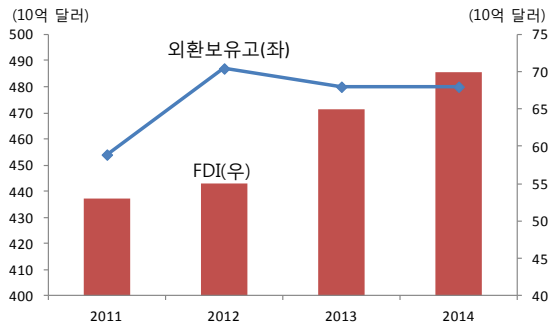
한편 20%에 가까운 공공분야 급여 인상 및 금융기관의 소비자 대출 증가로 2013년 일시적으로 상승했던 인플레이션도 통화 확대 정책에 대한 정부의 입장이 관리 쪽으로 바뀌며 다시 안정세를 찾아 5%대에 머물 것으로 보인다. 특히 2013년 상반기 시행한 러시아식 양적완화 정책, 즉 재정수지 부족분을 채우며 유동성 공급을 위해 정부채를 발행하고, 이를 매입하기 위해 중앙은행이 시중 은행으로부터 무리한 차입에 나섰던 러시아 경제부처의 통화 정책은 더 이상 진행되지 않을 전망이다. 대출 금리도 안정세를 찾을 전망이다.

러시아 경상/재정수지, 인플레이션



자료 : 포스코경영연구소, IMF, WB,
러시아 경제발전부, Sberbank

러시아 외환보유고, FDI 유입액



자료 : 포스코경영연구소, Sberbank

“역내 GDP 의 67% 비중을 차지하는 카자흐스탄 성장률은 소폭 상승하나 나머지 4 개국 성장률은 모두 하락할 전망”

외환보유고, 외채 비중, 경상/재정 수지 등 거시경제 전반의 안정적 지표들에도 불구하고 러시아는 최근 계속 저성장세에서 못 벗어나고 있다. 이러한 현실 속에서 이제는 러시아 경제 정책 입안자들도 산업구조 및 제도 개선이 본격적으로 이루어지지 않으면 3~5%대의 성장도 어렵다는 위기의식을 느끼기 시작했다. 당장 획기적 정책이 만들어지거나 급진적 개혁 조치가 나올 가능성은 매우 낮지만 새로운 인식의 변화가 나타나기 시작했다는 것 자체는 긍정적이라 할 수 있다. 문제는 시간과 실천 여부이다. 아직은 러시아 경제의 체력이 남아있지만 지금 상태로는 오래 버틸 수 없기 때문이다.

중앙아시아 5개국, 전년 대비 소폭 하락한 6.1% 성장 전망

중앙아시아 역내 최대 경제규모를 가지고 있는 카자흐스탄 경제는 2013년 대비 소폭 상승세를 보일 전망이다, 나머지 4개국 성장률이 전반적인 하락세를 보여 중앙아시아 전체로는 2013년 대비 소폭 하락한 6.1% 성장에 머물 것으로 예상된다.

대내적으로는 뚜렷한 호재나 악재는 없다고 보여진다. 대외적 요인으로는 중앙아시아 경제의 최대 파트너인 러시아 경제가 소폭 살아날 전망이다라는 점이 긍정적으로 작용하겠지만, 러시아 다음으로 경제 교류가 활발한 중국 경제가 다소 주춤하고, 또 원자재에 대한 글로벌 수요의 반등 여부가 여전히 불투명하다는 점이 부정적 요인이다.

카자흐스탄은 자이언트급 유전의 생산 개시라는 호재 있으나, 나머지 국가들은 뚜렷한 성장 동인 약함

역내 국가 중 유일하게 2013년 성장률을 상회할 것으로 전망되는 카자흐스탄 경제의 주요 성장 동인은 자이언트급 카사간(Kashagan) 유전의 본격 생산 개시라 할 수 있다. 2014년 상반기 생산이 개시될 카사간 원유는 파이프 라인을 통해 중국 등으로 수출되며 경상수지 개선에 기여할 것으로 보인다. 한편 글로벌 금융 위기 이후 크게 흔들렸던 은행 시스템이 지속적으로 개선되고, 과거에 비해 환율에 대한 정부의 개입이 점차 줄어드는 등 금융 부분의 질적인 개선도 기대되는 한 해가 될 것이다.

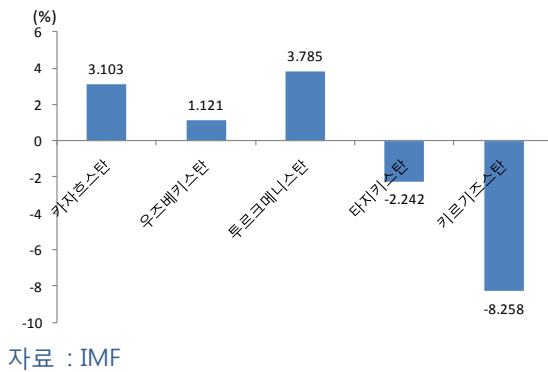
역내 두 번째 경제대국인 우즈베키스탄은 2013년에 이어 2014년에도 IT, 서비스 분야에 대한 강한 수요가 경제 성장에 주로 기여할 것으로 보인다. 하지만 우즈베키스탄 최대

중앙아시아 5개국 성장률 전망

국 가	2013(E)	2014(F)
카자흐스탄	5.0	5.2
우즈베키스탄	7.0	6.5
투르크메니스탄	12.2	10.4
타지키스탄	6.8	5.8
키르기즈스탄	7.4	6.5
5개국 전체	6.3	6.1

자료 : 포스코경영연구소, IMF

중앙아 5개국 '13년 경상수지/GDP



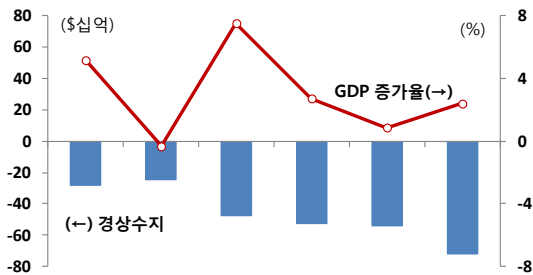
수출품인 면화, 금, 가스, 농산물 가격이 하락하고, 자본재 수입이 급격히 증가하며 경상수지가 다소 악화돼 전체적으로는 2013년 대비 0.5%p 하락한 6.5%의 성장률을 보일 전망이다.

한편 세계 4위의 천연가스 보유국이자 역내 최대 가스 매장국인 투르크메니스탄은 2013년 하반기 생산이 개시된 대형 가스전 갈키니쉬(Galkynysh)의 영향으로 2013년 12% 대의 고성장을 보였지만 2014년 성장률은 10% 수준으로 떨어질 전망이다. 성장률 저하의 주요 원인은 가스, 원유 개발을 위한 건설과 시추 장비 및 관련 서비스에 대한 수입 증가, 공무원 임금 인상 등 공공 부문 지출 증가, 물가 상승 등이라 할 수 있다.

(5) 브라질·중남미

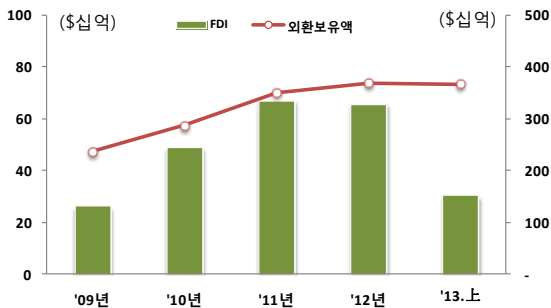
“미국의 출구 전략에 따른 양적 완화 축소가 본격적으로 논의될 경우, 올해처럼 금융시장 불안이 반복될 가능성이 있다”

브라질 경상수지 및 GDP 증가율



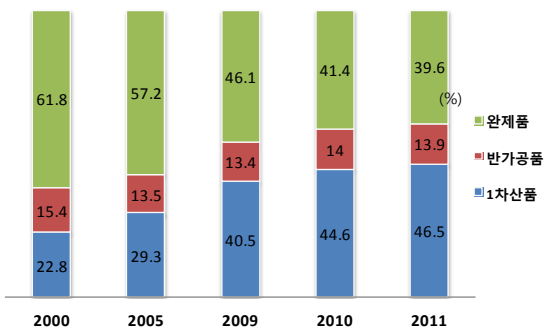
자료 : 브라질 중앙은행

브라질 FDI 및 외환보유액



자료 : IMF, 브라질 통계청

품목별 수출 비중 변화



자료 : IMF, 브라질 통계청

브라질, 무역 수지 악화와 관광 수지 적자 심화로 올해 사상 최대 경상 적자 예상

브라질은 올해 사상 최대의 경상수지 적자를 기록할 것으로 보인다. 이렇게 경상 적자가 확대된 이유는 올 상반기 2000년 이후 사상 최악의 무역수지를 기록한데다, 최근 빠른 속도로 증가하고 있는 관광수지 적자가 주요 원인인 것으로 풀이된다. 브라질이 올 하반기 인도, 터키 등 주요 신흥국들과 함께 외환 위기설로 혼란을 치렀음에도 불구하고, 빠르게 회복하며 위기에서 벗어날 수 있었던 것은 그 동안 많은 FDI 유입 등을 통해 축적한 외환보유고 덕분이었는데, 내년에도 현 외환보유액 수준을 유지할 수 있을 지는 지켜 봐야 할 것이다. 또한 내년 초부터는 미국의 출구 전략에 따른 양적 완화 축소가 본격적으로 논의될 경우, 올해와 같은 주식 시장 폭락과 헤알화 가치 급락 등 금융 시장의 충격은 불가피할 것으로 예상된다.

내년 월드컵·대선을 앞두고, 개혁보다는 실리를 추구하면서 성장률은 올해와 비슷한 2.5% 수준 전망

올해 브라질 무역 수지가 급격히 악화된 이유는 글로벌 경기 침체에 따른 원자재 가격 하락과 수요 감소 탓이지만, 보다 근본적인 원인은 1차 산품 위주의 단편적인 수출 구조 때문이다. 과거 브라질은 1차 산품과 완제품 비중이 적절한 균형을 이루고 있었으나, 2000년대 중반부터 세계 경기 호황에 따라 원자재 수출이 크게 늘면서, 제조업 위상은 오히려 약화되었다. 정부의 뒤늦은 제조업 육성 노력에도 불구하고, 낮은 저축률과 투자 매력도 부족은 브라질의 산업 경쟁력 확보를 어렵게 만드는 요인으로 작용하고 있다. 그러나 내년은 6월 월드컵과 12월 대통령 선거라는 큰 이벤트들을 앞두고 있어 본격적인 경제 개혁을 추진하기 보다는 정부 지출을 통한 공공 사업 확대와 중산층 삶의 질 향상에 집중할 것으로 보인다. 따라서 내년 경제 성장률 또한 올해와 비슷한 수준을 유지할 것으로 예상된다.

브라질, 다가오는 월드컵과 올림픽은 재도약 가능성을 판단하는 시금석

현재까지 월드컵(2014년)과 올림픽(2016년)을 연이어 개최하는 국가는 브라질이 유일하다. 따라서 이에 대한 성공은

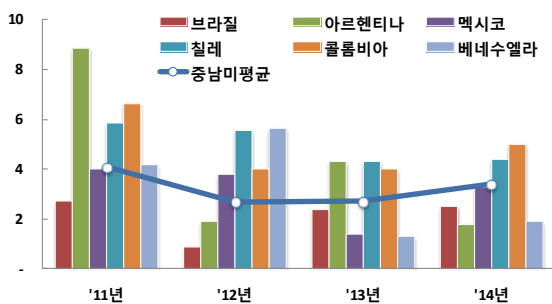
“중남미 새로운 경제 축으로 부상한 태평양 동맹의 본격적인 영향력 확대까지는 시간이 필요해 보이나, 수출 경쟁력 유지를 위해 브라질의 대응이 필요하다.”

브라질의 위상을 다시 한 번 세상에 알리는 기회가 될 전망이다. 반면, 흥행에 실패할 경우, 브라질은 재정 적자 심화와 국제 신뢰도 추락으로 당분간 장기 침체에서 벗어나기 힘들 것으로 보인다. 올 6월 공공 요금 인상에 반대하는 시위가 복지 수준 향상과 부패 척결을 요구하는 민주화 시위로 확대되면서, ‘축구의 나라’ 브라질 국민들마저 월드컵 준비에 등 돌리게 할 만큼 민심이 우호적이지 않은 것도 정부가 풀어야 할 숙제다. 2014년은 재선에 도전하는 호세프 대통령에게는 핑크 빛 전망보다는 시련이 많은 한 해가 될 것으로 보인다.

중남미, 원자재 가격과 미국의 양적 완화 여부에 따라 큰 변동성을 보이는 한 해가 될 전망

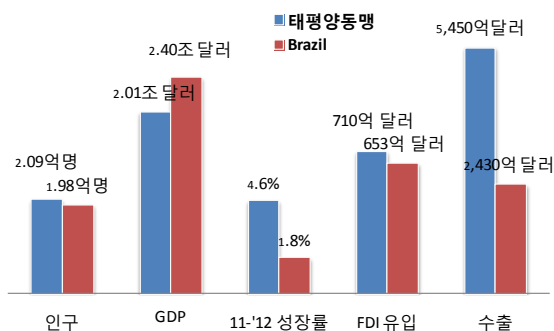
올해 중남미는, 베네수엘라의 차베스 대통령 유고로 인한 재선거를 제외하고는 역내 특별한 악재가 없었음에도 불구하고, 미국과 유럽 등 선진국 경제의 더딘 회복과 중국의 경기 둔화 여파에 따른 원자재 수요 감소로 다소 주춤한 한 해를 보냈다. 특히, 구리 수요의 급락은 성장 가도를 달리던 칠레와 페루 경제에 적지 않은 타격을 주었다. 칠레는 구리가 전체 수출의 60%를 차지하고 있어 올해 사상 첫 무역 수지 적자마저 예상된다. 한편, 미 국가안보국(NSA)의 도청 사건을 계기로 미국과 정치적으로 심한 대립각을 세웠던 중남미 국가들은 내년 초부터는 경제 문제마저도 미국의 양적 완화 지속 여부에 따라 자국 경제 상황을 걱정해야 하는 불안정한 상태에 놓이게 되었다. 그 동안 중남미에 적극적인 지원으로 우호적 관계 형성에 공을 들여 오던 중국이 국내 문제에 집중하면서 발을 빼려는 듯한 형국이다.

‘14년 중남미 경제 성장률 전망(%)



자료 : 포스코경영연구소

태평양동맹(PA) vs. 브라질규모 비교



자료: 포스코 경영연구소

*태평양 동맹 국가: 멕시코, 칠레, 콜롬비아, 페루

태평양 동맹, 좌파 블록의 강한 견제 속, 본격적인 영향력 확대까지는 다소 시일이 걸릴 듯

지난해 새롭게 등장하며 주목 받은 태평양 동맹의 부상에 대해, 좌파 블록인 ‘미주를 위한 볼리바르 동맹’(볼리비아, 쿠바, 베네수엘라 외)은 중남미 분열과 동시에 궁극적으로 미국과의 FTA 체결을 위한 동맹이라며 강하게 비난했다. 하지만 가장 큰 위협을 받을 것이라 예상했던 브라질이 크게 우려하지 않는다는 공식 입장을 밝힘에 따라 본격적인 세몰리를 통한 영향력 확대까지는 아직 갈 길이 멀어 보인다. 그러나 태평양 동맹은 미국과 중국 등 주요 수출 시장에서 관세 면제 등 경쟁적 우위로 지속 성장이 예상되는 만큼 브라질이 언제까지 느긋하게 지켜보고만 있을 지는 두고 볼 일이다.

Ⅲ. 국내 경제

“ 2014 년 성장률 3.3%로 소폭 상승 전망 ”

- 국내 경제, 글로벌 경기 반등에 따른 수출 회복에도 불구하고 소비·투자 등 내수 회복 지연으로 경제성장률은 소폭 상승에 그칠 전망
- **민간소비** : 가계부채 상환 부담 및 소비심리 개선 지연으로 민간소비 증가율은 3.0%로 경제성장률을 밑돌 것으로 예상
- **설비투자** : 2014년 설비투자는 올해 대비 개선되나 기저효과에 의한 영향이 크고, 증가세가 지속될 가능성은 불투명
- **건설투자** : SOC 정부 예산 축소, 주택경기 침체 지속으로 건설투자 부진이 장기화될 것으로 예상
- **수출입** : 해외 수요가 점차 회복되면서 2014년 수출은 올해 대비 개선될 전망. 내년에도 무역수지 흑자 기조는 지속되나 수입 증가로 흑자폭은 감소
- **원/달러 환율** : 경상수지 흑자가 지속되는 가운데 경기 소폭 개선으로 연평균 1,070원 예상. 다만 미 출구전략 가시화에 따른 자금 유출 가능성으로 급등락 우려 상존
- **금리** : 기준금리 인상 예상 속 미 출구전략 본격화 시 외국인 채권 투자 부진으로 국고채(3년) 금리는 3%대로 상승할 전망

1. 경기	33
2. 소비/고용/물가.....	35
3. 고정투자.....	37
4. 대외거래.....	39
5. 금융시장.....	40

1. 경기

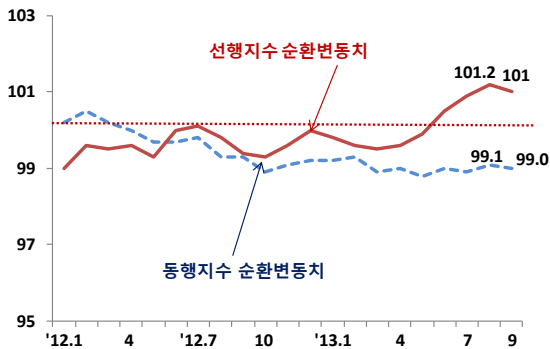
“2013년 1 분기를 저점으로 소폭 회복하는 양상”

하반기 본격 회복 위한 動因 부족

국내 경기는 2013년 1분기를 저점으로 해서 소폭 회복하는 양상이다. 2013년 들어 미국을 비롯, 유럽의 경제가 회복세를 보이고 있는 가운데, 일본 경제도 아베노믹스의 영향으로 상승 기조에 놓여 있다. 이에 따라 국내 수출 증가율은 2013년 상반기 0.6%에서 3분기 2.8%로 소폭 회복세를 보였다.

성장률의 경우는 1분기 1.5%(전년동기비)에서 2분기 2.3%, 3분기 3.3%로 점진적인 상승세를 나타내고 있다. 그러나 미국 출구전략이 가시화될 경우 향후 경기 회복의 걸림돌로 작용할 할 전망이다.

경기선행지수 및 동행지수



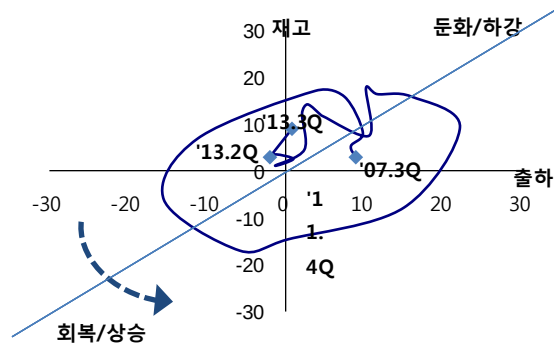
자료 : 통계청

동행지수 기준치 하회, 선행지수 미미한 상승세

최근 선진국의 회복세에도 불구하고, 국내 경기 둔화세가 지속되고 있다. 동행지수의 경우 6월까지 미미한 상승세를 보였으나 7월 이후 99를 전후로 정체가 지속되고 있으며 여전히 기준점을 밑돌고 있다.

향후 경기국면을 나타내는 선행지수의 경우 2013년 6월부터 9월까지 4개월 연속 100선을 웃돌고 있다. 선행지수의 움직임으로 보면 2013년 4분기 이후 상승세를 기대할 수 있다. 다만 미국의 출구전략과 함께 중국 경제의 질적 성장으로 정책 실행 강도가 2014년 경기를 좌우할 주요 변수이다.

제조업 생산자 재고 및 출하지수

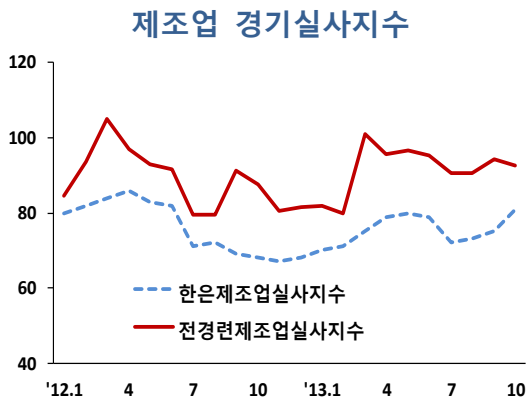


자료: 통계청

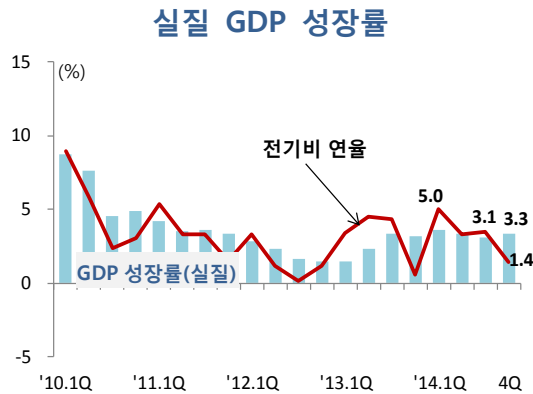
재고/출하 순환도 상 제조업 경기 상승 전환 기대

제조업 생산자 재고 및 출하지수를 보면, 2013년에 들어서도 둔화 국면에서 벗어나지 못하고 있다. 그러나 출하는 2013년 3분기에서 10% 가까이 증가율이 높아짐에 따라 회복 기조를 보이고 있다. 따라서 2014년에 재고 증가율이 감소세로 접어들다면 상승 국면 가능성도 제기될 수 있다. 이를 위하여 국내 수출이 호조를 보이면서 민간 소비의 본격적인 회복이 전제가 되어야 할 것이다.

“2014 년 하반기에도 경기 불확실성이 잠재하고 있어 연간 GDP 성장률은 3.3%로 전망된다”

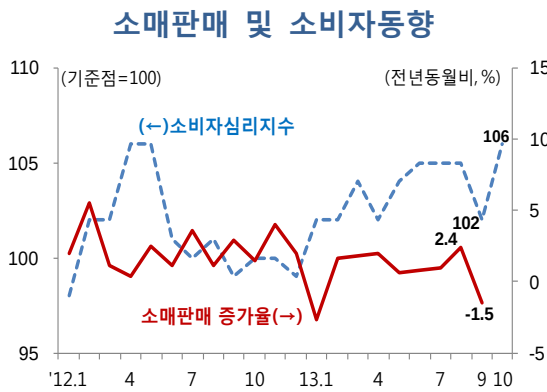


자료 : 통계청



2. 소비·고용·물가

“2014년 민간소비 증가율은 3.0%로 소비가 활성화되기는 어려울 것으로 전망. 실업률의 경우에는 SOC 투자 축소에 따른 건설업 부진 등의 부정적 영향에도 불구하고 경기가 소폭 개선되면서 2013년보다도 소폭 하락 예상”



자료 : 한국은행, 통계청

민간소비 증가율 및 실업률 전망 (%)

	'12년	'13년(f)	'14년(f)
민간소비	1.7	2.0	3.0
실업률	3.2	3.2	3.0

자료: 포스코경영연구소

소비 양극화 속 체감실업률 상승

소비심리가 개선되고 있는 상황이다. 소매판매의 경우도 대형마트의 소비가 미력하나마 지탱해 주고 있으며 불황으로부터는 탈출하고 있는 형국이다. 2014년의 경우에는 경기가 소폭 회복될 것으로 보고 있지만 가계 소득 증가로 현실화되기까지는 시간이 걸릴 것이고 높은 전세금 부담도 지속될 전망이다.

고용의 경우 내년에 기업들의 투자가 소폭이나마 증가할 것으로 보임에 따라 신규 고용이 늘어날 것으로 보인다. 다만 서비스업 경기 회복의 지연으로 인해 중장년층의 고용은 크게 늘어나지 않을 전망이다.

소비심리 개선 불구 소매 판매는 부진 지속

소매판매의 경우 8월까지 개선되는 경향을 보였으나 9월에 내구재 판매 등이 크게 감소하며 -1.5%의 증가율을 보였다. 그러나 9월에도 대형마트가 2.1%를 기록하며 소비 개선 여지를 반영하고 있다. 한편 소비자 심리지수의 경우, 9월 일시 주춤한 것을 제외하고는 전반적으로 심리가 호전되고 있다.

한편 고용 부문을 보면, 신규취업자수가 8월부터 2개월 연속 30만명 전후에서 40만명대로 증가했으며 실업률은 3% 내외로 낮은 수준을 유지하고 있다. 또한 청년실업률도 7%대로 안정세를 나타내고 있어 고용은 시차를 두고 점진적으로 개선되고 있다.

민간소비 활성화 한계, 실업률 소폭 하락

2014년 민간소비 증가율은 3.0%를 기록하며 3%대에 턱걸이할 것으로 보인다. 한국은행에서 경기 개선에 대응하며 기준금리를 올리게 되면 가계 부채 부담 확대로 인해 소비가 활성화되기는 어려울 것으로 전망되기 때문이다.

실업률의 경우에는 SOC 투자 축소에 따른 건설업 부진 등의 부정적 영향이 존재한다. 그러나 경기 소폭 개선에 따른 기업의 고용이 증가할 것으로 보인다. 이에 따라 연평균 실업률은 3.0%로 2013년의 3.2% 보다 낮을 것으로 예상된다.

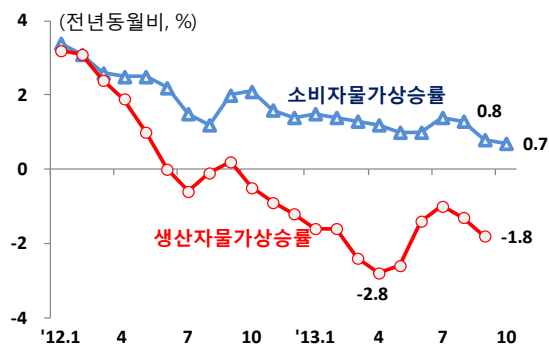
“2014년에는 소비자물가가 금년보다는 높아질 것으로 예상되나, 국내 경제의 회복세 미약으로 인해 급등할 가능성은 매우 낮다”

소비자물가, 3년째 낮은 수준 유지

소비자물가는 2013년에 세계경제 회복세가 미약하고, 중동 정세 안정으로 유가도 안정된 탓에 낮은 수준을 이어가고 있다. 생산자물가의 경우, 기업의 저조한 투자 등에 따른 수요 부족으로 2013년 내내 하락세가 지속되었다.

2014년에는 세계 경기가 미약하나마 회복세를 보이며 금년보다는 높아질 것으로 예상되나 선행지수인 생산자물가가 마이너스 수준이어서 소비자물가가 급등할 가능성은 매우 낮다.

소비자 및 생산자 물가상승률



자료 : 한국은행, 통계청

소비자물가 14년 만에 최저

소비자물가는 2개월 연속 0%대를 기록하며 2013년 10월 0.7%까지 하락했다. 이는 1999년 7월 0.3%를 기록한 이후 14년 만에 가장 낮은 수준이다. 주요 하락 요인은 상품 부문에서 농축수산물, 석유류 공업제품이 하락세를 주도하고 있다. 그러나 낮은 소비자 물가 속에서도 집세가 2.6% 늘어난 것이 특이한 점으로 분석된다.

한편 생산자물가의 경우에는 세계 경기 부진으로 작년 10월 -0.5%를 기록한 이후 금년 9월까지 12개월 연속 감소세를 나타내고 있다. 특히 유가가 안정세를 보이고 있을 뿐 아니라 원/달러 환율도 강세가 이어지고 있어 생산자 물가상승압력이 높은 상황은 아니다.

소비자물가 전망 (%)

	'11년	'13년(f)	'14년(f)
소비자물가	2.2	1.4	2.0

자료: 포스코경영연구소

내년 소비자물가 2%로 안정세 지속

2014년 소비자물가는 원화 절상에 따른 수입물가 및 생산자물가가 낮아질 것으로 예상됨에도 불구하고, 세계 및 국내 경기 소폭 회복으로 2013년 1.4% 보다는 조금 더 상승한 2.0%가 예상된다.

한편 민간 수요가 확대되기 이전에 국내 금리가 상승세를 타게 되면 가계 부담의 확대에 따른 소비 저하로 현재의 낮은 수준이 내년 중반까지 지속될 가능성도 있다.

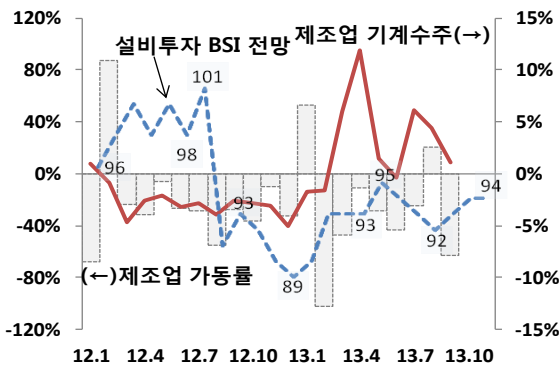
3. 고정투자

“내년 설비투자는 대외 경기 개선으로 완만한 회복세가 예상되나 상승폭은 그리 크지 않을 전망”

국민계정 내 설비투자 증가율 및 비중



주요 설비투자 동향 지표



설비투자 증가율 전망(전년대비)

		'13년		'14년(f)
		상	하(f)	
설비투자	-0.7%	-8.2%	6.9%	5.5%

자료 : 포스코경영연구소

설비투자, 2013년 하반기 들어 일부 개선 조짐

5분기 연속 마이너스 성장세를 보였던 설비투자는 올 하반기 들어 회복조짐을 보이고 있다. 국민계정 내 3분기 설비투자는 전년동기비 1.8%로 플러스세로 전환되었다. 그러나 GDP 대비 설비투자 비중은 2013년 평균(1~3분기) 9.3%로 금융위기 이후 평균('09년~'13년)인 9.5%를 밑돌고 있다.

주요 동향지표도 회복 지속력이 불안한 모습을 나타내고 있다. 설비투자 선행지표인 제조업 기계수주액은 2013년 7월 전년 동월 대비 49% 상승한 뒤 하락세를 보이고 있다. 제조업 가동률도 올해 8월을 제외한 나머지 기간 하락세가 지속되고 있다. 한국은행 설비투자 BSI 전망 또한 기준선(100)뿐 아니라 역사적 평균선('10.1월~'13.11월)인 98을 하회하고 있다.

수출 경기 개선이 설비투자 회복 기대감으로 연결되고 있으나 지속 가능성은 불투명

최근 설비투자 회복 기대감이 나타나고 있는데, 이는 미국 등 선진국 경기의 완만한 회복세가 설비투자와 밀접한 수출 경기 개선으로 이어졌기 때문이다. 그러나 투자 회복세가 지속될 지는 불투명하다. 아직 미국 양적완화 축소 등 대외 불확실성이 남아 있고 내수경기 부진도 지속되고 있기 때문이다. 특히, 대내외 경기회복 지연이 국내 기업들의 재무성과 악화로 이어지면서 투자심리 회복이 늦어지고 있다.

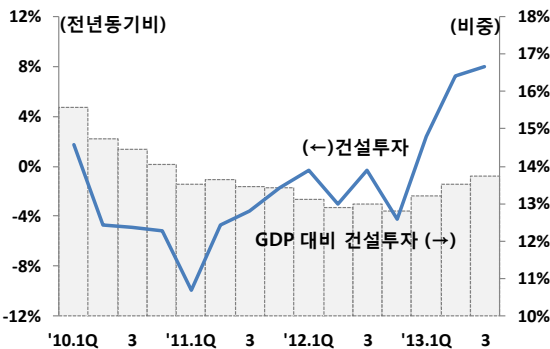
내년 설비투자는 5.5%의 낮은 회복세 예상

2014년 설비투자는 대외 경기 개선으로 완만한 회복세를 이어갈 전망이다. 그러나 대외 불확실성 지속과 투자심리 개선 지연으로 설비투자 상승폭은 높지 않을 것으로 예상된다.

신 정부 출범 이후 세 차례에 걸친 투자 활성화 정책과 미국 등 주요 선진국의 완만한 경기회복세는 설비투자 회복으로 이어질 전망이다. 그러나 미국 양적완화 축소 이후 금리상승 및 금융불안이 예상되고 있다. 특히, 최근 국내 기업들의 부채비율 상승과 현금 유동성 확보 움직임은 투자심리를 위축시켜 내년 설비투자 회복세를 제약하는 요인으로 작용할 전망이다.

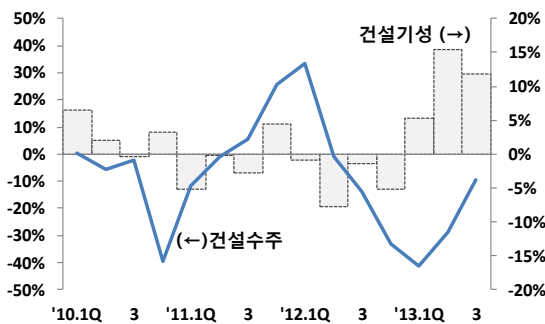
“내년도 건설투자는 정부 SOC 예산 감소와 중대형 건설사들의 자금난 봉착 가능성 등으로 다시 둔화될 전망이다.”

국민계정 내 건설투자 증가율 및 비중



자료 : 한국은행

건설수주 및 건설기성액 증가율



주 : 기계수주,가동률은 전년비, BSI는 매출가중
자료 : 한국은행

건설투자 증가율 전망(전년대비)

		'13년		'14년(f)
		상	하(f)	
건설투자	3.9%	5.2%	2.6%	1.4%

자료 : 포스코경영연구소

국내 건설수주, 민간부문 침체가 장기화되는 양상

올해 3분기 건설투자는 지난해 투자 부진으로 인한 기저효과와 공공부문 발주에 힘입어 전년동기 대비 8.4%, 전기 대비 2.7% 증가하였다. 이에 따라 GDP 대비 건설투자 비중도 지난해 평균 12.9%에서 올해는 평균 13.5%로 증가하였다.

하반기 들어 민간 및 정부 SOC 투자가 본격화되면서 건설기성액도 빠르게 늘고 있다. 올 3분기 건설기성액은 전년동기 대비 12% 늘어난 23.6조원을 기록하면서 3분기 연속 상승세를 지속하고 있다.

반면 건설투자 선행지표인 국내 건설수주액은 6분기 연속 최저치를 갱신하고 있다. 올 3분기 건설수주액은 전년동기 대비 -9%로 떨어졌는데, 이는 주택경기 침체로 민간 건축수주가 부진했기 때문이다. 건축 허가면적 또한 부동산 시장 침체 영향으로 4분기 연속 감소세를 보이고 있다.

토목 부문 투자는 SOC 예산 감소로 부진 가능성

올 들어 건설투자는 신도시 및 플랜트 수주에 힘입어 3분기 연속 회복세를 이어갔다. 그러나 최근의 건설투자 회복세는 지난 3년 간 부진을 면치 못한데다 '11년 말~'12년 초 일시적으로 늘어난 국내 건설수주의 영향이 크다.

내년 건설투자는 금년보다 좋지 않은 흐름을 보일 전망이다. 주택경기가 부진한 가운데 정부 SOC 예산 감축이 예상되기 때문이다. 또한 중형 건설사 자금난과 내년 상반기 유동성 위기 가능성도 건설투자 회복을 제약하는 요인이다.

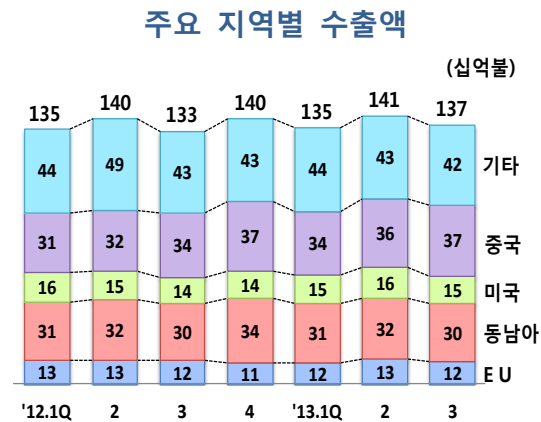
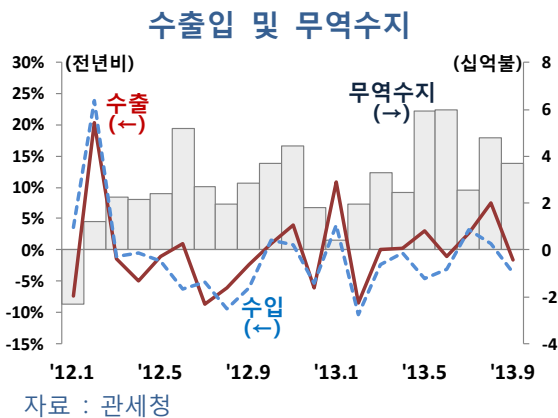
2014년, 건설투자는 14%로 낮은 성장세 예상

내년 건설투자는 건설수주 부진의 영향으로 다시 둔화될 것으로 예상된다. 먼저 도로 등 정부 SOC 예산이 내년 하반기 이후 약 1조원 가량 감소될 전망이다. 또한 지방 및 공공기관 부채 급증으로 건설투자 및 발주 여건(중기재정운영계획)이 악화될 것으로 예상된다.

민간 발주를 통한 투자확대도 제한적일 것으로 보인다. 신용등급 BBB급 이상 건설사 회사채 중 '14년 만기도래분이 4.5조원에 달하는 등 건설사 부도 및 자금사정 악화로 인한 공급물량 감소 가능성이 높기 때문이다. 따라서 내년 건설투자는 상고하저의 흐름을 보이며 올해 건설 투자규모(41조원)와 비슷한 횡보세를 보일 전망이다.

4. 대외거래

“올 하반기 들어 대내외 수요경기가 회복되면서 점차 불황형 무역수지 흑자구조에서 벗어남”



수출입(전년비) 및 무역수지(억불) 전망

		'13년		'14년(f)
		상	하(f)	
수출	2.7%	0.6	4.8%	9.0%
수입	-0.3%	-2.9	2.4%	11.0%
무역수지	444	200	244	412

자료 : 포스코경영연구소

하반기 들어 수입액 증가로 무역수지 흑자폭 감소

선진국 수요가 완전히 회복되면서 무역수지 흑자가 이어지고 있다. 올 3분기 수출은 전년 동기대비 2.8% 증가하였으며 수입은 전년동기대비 0.1% 늘어났다. 수입 감소로 불황형 흑자 양상을 보이던 무역흑자는 올 3분기 들어 전분기보다 33억달러이 감소한 110억달러로 나타났다.

지역별로는 미국과 중국 등 아시아 지역 수출증가가 무역수지 흑자를 이끌었다. 그러나 지역별 수출증가율은 하반기 들어 둔화되는 양상이다. 올 3분기 미국, 중국, 동남아 지역 수출 증가율은 각각 전년동기대비 8.3%, 9.4%, 1.3%로 2분기에 비해 줄어들었다. 이는 IT, 자동차 부문 수출이 호조를 보인 반면 조선과 철강, 기계류 수출은 부진했기 때문이다.

대내외 경기회복으로 불황형 흑자에서 벗어날 조짐

2013년 하반기 들어 불황형 무역수지 흑자구조에서 벗어나는 모습이다. 이는 대내외 수요경기가 회복되고 있음을 방증한다. 2012년 기저효과를 고려하더라도 수입물량은 7개월 연속 플러스 증가를 지속하고 있으며 교역량 또한 5분기 연속 마이너스 감소세에서 벗어나 올 3분기 전년동기대비 1.5%로 첫 플러스 증가세로 전환되었다.

2014년 수출입 경기회복 지속으로 400억불 무역흑자가 예상되나 업종간 수출 경기는 상이할 전망

2014년에는 美 양적완화 축소, 신흥국 경기불안 등 글로벌 불안 요인이 도사리는 가운데 대외 경기회복세가 완전히 지속될 것으로 예상된다. 특히, 글로벌 경기회복으로 원자재 및 자본재 수입이 증가하면서 무역 및 경상수지 흑자폭은 금년보다 줄어들 전망이다.

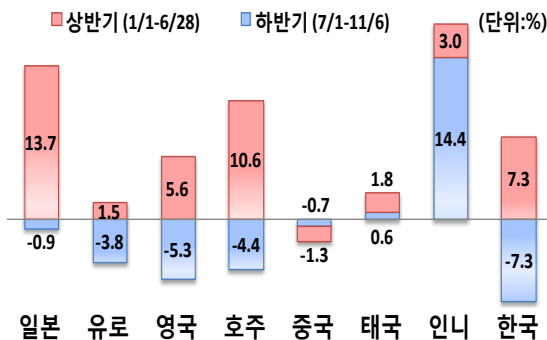
그러나 미국 등 선진국 경기회복 주도로 업종간 수출체감 경기는 상이할 것으로 보인다. IT, 자동차 산업의 수출 체감경기는 개선될 것이나 공급과잉, 엔화약세, 중국 등 신흥국 수요시장 둔화에 직면할 화학, 철강, 기계산업의 수출 체감경기는 여전히 흐릴 것으로 보인다.

내년 경상수지 흑자는 불황형 흑자구조에서 벗어나면서 올해 약 610억달러보다 적은 450억달러로 예상된다.

5. 금융시장

“내년 유로화 및 엔화는 美 양적완화 축소 시행으로 달러 대비 약세를 나타낼 것으로 예상된다”

‘13년 주요국 달러대비 환율 변화



자료 : 한국은행

달러/유로 및 엔/달러 환율 추이



자료 : 한국은행

달러/유로, 엔/달러 환율 전망

		'13년		'14년
		상	하(f)	
달러/유로	1.32	1.30	1.31	1.27
엔/달러	97	98.5	100	101

주: 상/하반기는 기말, 연간은 평균 기준
자료 : 포스코경영연구소

최근 달러 대비 유로화는 강세, 엔화 약세는 주춤

유로화는 2013년 6월 美 연준위원장 버냉키의 양적완화 축소 가능성 시사 이후 달러 대비 강세가 나타났다. 이탈리아 등에서 정치 및 금융불안이 지속되고 있음에도 불구하고, 전체적으로는 경기가 완만하게나마 회복이 되고 있고 남유럽국의 경상수지가 개선되면서 상반기 보다 달러대비 3.8% 절상되었다. 특히, 9월 독일 총선에서 유로존 존속을 희망하는 메르켈이 3선 연임에 성공함으로써 유로화 강세를 견인하였다.

반면 엔화는 올 7월 日 아베 정권의 참의원 선거 승리에도 불구하고 엔화 약세 기조는 주춤해지는 모습이다. 9월 소비세 인상 발표를 계기로 추가부양책 기대감이 형성되면서 한때 달러 대비 100엔을 넘어섰으나 아베노믹스에 대한 우려가 점증하면서 11월 현재 90엔 후반대를 오르내리고 있다.

글로벌 통화 향방은 美 양적완화 시기 및 강도에 의해 결정

올 하반기 들어 달러화는 주요국 통화 대비 차별화되는 양상을 보이고 있다. 유로존, 영국 등 주요 선진국 통화에 대해서는 약세, 인니 등 신흥국 통화에 대해서는 강세를 나타내고 있다. 주요 원인은 미국 양적완화 축소 시기가 임박해짐에 따라 글로벌 기관들이 포트폴리오 재조정엔에 나섰기 때문이다.

2014년 외환시장은 美 양적완화 시기와 강도에 따라 높은 변동성을 보일 전망이다. 그러나 달러화는 부채상환 재협상 등 일부 정책불안에도 불구하고 완만한 경기회복 지속으로 강세를 나타낼 것으로 전망된다.

2014년 달러 대비 유로 및 엔화는 소폭 약세 전망

유로화는 내년 美 양적완화 축소 및 경기회복세 지속 시 약세를 나타낼 것으로 보인다. 유로 지역의 높은 실업률이 지속되고 있고 금융권 불안과 위기국 정치 불확실성이 높아 달러 대비 강세를 보이는 데는 한계가 있기 때문이다.

엔화는 2014년 4월 소비세율이 인상될 경우 성장세 둔화 영향으로 약세 기조를 나타낼 것으로 보인다. 특히, 통화 및 재정정책을 중심으로 추진되고 있는 아베노믹스의 전략이 국제금리 상승, 투자 등 실물부진으로 이어질 경우 높은 변동성을 보이며 약세 속도가 빨라질 수도 있다.

“국내 경기 소폭 개선과 400억 달러의 경상수지 전망으로 원화 강세는 지속될 것으로 보인다”



자료 : 한국은행

원/달러 전망 (원)

	'13년(f)	'14년(f)	
		상(f)	하(f)
원/달러	1,095	1,070	1,062

자료: 포스코경영연구소

하반기 금융시장 불확실성 재점화 우려

원/달러 환율은 2013년 600억 달러를 웃돌 것으로 예상되는 경상수지 흑자와 신흥국 불안으로 국내로 자금이 몰리는 현상이 겹치면서 강세 현상이 지속되고 있다. 내년에도 경상수지 및 경기 등 펀더멘털이 신흥국 대비 우위를 보이며 원화 강세는 이어질 것으로 예상된다.

다만 미국 출구전략이 내년 중에는 추진될 것으로 보여 2014년에도 원/달러 환율의 변동성은 2009년 수준으로 확대될 가능성도 상존한다.

아시아 통화 약세 속 원화 나홀로 강세

원/달러 환율은 미국 출구전략 발언 등에 따른 신흥국 환율의 약세 속에서도 급등하지 않은 유일한 아시아 통화였다. 큰폭의 경상수지 흑자와 함께 외국인 채권투자 자금 유입의 지속으로 9월 이후 1,100원이 붕괴되면서 10월에는 1,056원까지 떨어져 연저점을 갱신하였다. 이후 절상 속도가 정체되는 가운데 외환 당국이 원화 강세에 대한 우려를 시사하면서 1,060원 내외에서 횡보세를 보이고 있다.

또한 원/100엔 환율도 1,100원대로 원/달러 환율과 비슷한 시기에 하락했다. 최근에는 엔화 약세 둔화 또는 소폭 강세로 인해 원화 강세에도 불구하고 1,080원 내외를 기록하고 있다. 향후 엔화가 재차 100엔대로 약세가 지속되고 원화 환율도 1,000원까지 떨어지면 5년 만에 원/100엔 1,000엔 시대 진입 가능성도 배제할 수 없다.

원/달러, 2014년 1,070원 내외 전망

2014년에는 2013년부터 언급되어 온 미국의 출구전략이 가시화될 것이므로 금융시장 자금 유출 가능성으로 인해 급등락이 심화될 전망이다. 이러한 가운데 국내 경기의 소폭 개선과 400억 달러에 달하는 경상수지로 인해 원화의 점진적인 강세가 예상된다. 특히 경기가 예상보다 큰 폭으로 호전될 경우에는 기말 환율로 1,000원대 초반까지 하락할 가능성도 있다.

이에 따라 원/달러 연평균 환율은 2013년 1,095원보다 소폭 하락한 1,070원 내외에 머물 것으로 예상된다.

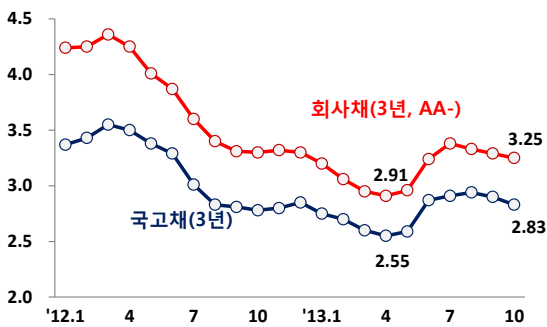
“2014년 금리 향방을 좌우할 변수는 국내 경기 개선 정도와 미국의 출구 전략 시기이다”

국내 경기 회복 지연, 기준금리 인하

2013년 들어 국내 경기가 예상보다 회복이 지연됨에 따라 한국은행의 기준금리는 5월 2.5%까지 조정되었다. 그러나 국내 경기가 2014년에는 수출을 중심으로 회복 기조로 돌아설 것으로 예상됨에 따라 내년에 3%까지 오를 가능성이 있어 보인다.

한편 출구전략이 본격화되는 시기를 전후로 경기 상승세에 제동이 걸린다면 시장금리 상승은 소폭에 그칠 전망이다.

회사채 및 국고채 금리



자료 : 한국은행

신흥국 일시 금융 불안으로 국고채 재차 하락

국고채 금리는 세계 경기 회복세를 반영하여 2013년 8월 2.94%까지 상승세를 보이다 9월 출구전략 우려에 따른 신흥국의 금융 불안이 나타나면서 9월 이후 2개월 연속 하락했다. 향후 미국이 본격적인 긴축을 시행하기까지는 경기의 점진적인 회복세에 힘입어 상승할 것으로 전망된다. 한편, 회사채 금리의 경우, 국고채 금리와 비슷한 움직임을 보여주고 있다.

주요 시장 금리 전망 (%)

	'12년	'13년	'14년(f)
국고채(3년)	3.1	2.7	3.3
회사채(AA-)	3.8	3.1	4.0

자료: 포스코경영연구소

국고채 금리, 내년 3%대로 상승 전망

2014년 금리 향방을 좌우할 변수는 국내 경기 개선 정도와 미국의 출구전략 시기이다. 특히 출구전략이 2014년 하반기에 본격화되면 금리 상승이 가속화될 수 있다. 이에 따라 내년 국고채 금리는 3.3%, 회사채 금리는 4.0% 정도로 예상된다.

한편 소비자 물가가 안정될 것으로 예상되지만 금리 상승으로 인해 가계부채 부담이 커질 것으로 전망되며 민간 소비의 걸림돌로 작용할 것으로 보인다.

IV. 원자재 시장

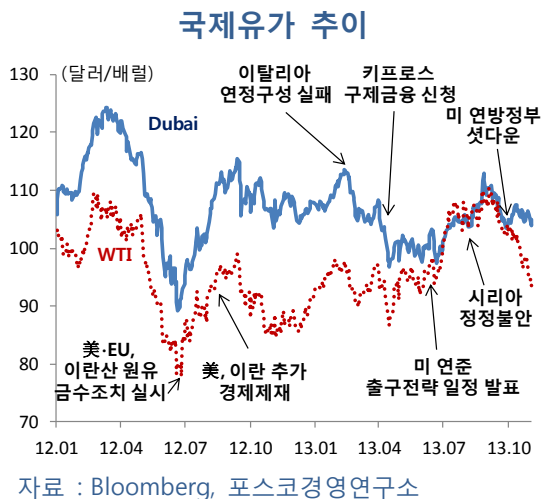
“ 수요 증가로 원자재價는 상대적으로 견조 ”

- 국제유가는 중동지역의 잠재 리스크가 내재한 가운데 글로벌 경기 반등으로 수요가 점진적으로 회복됨에 따라 배럴당 100달러 대의 高유가(두바이) 지속 전망
- 구리 및 알루미늄 가격은 중국수요의 회복 및 선진국 경제 개선으로 완만한 상승세 예상
- 니켈 가격은 초과공급으로 하방 압력이 크며, 아연 가격은 美 中, 獨 등 자동차 판매 호조로 상승하나 높은 재고수준으로 상승폭은 제한적일 전망
- 2014년 철광석 가격은 하반기 이후 철광석 신규 공급의 본격 확대로 완만한 약세 흐름 예상
- 2014년 원료탄 가격은 글로벌 조강생산 증가에 따른 견조한 원료탄 수요로 올해 대비 소폭 상승할 전망
- 천연가스 가격은 미국 등의 셰일가스 생산 확대가 지속되는 가운데 소폭의 하향 추세를 보일 것으로 전망

1. 국제유가.....	44
2. 비철금속.....	46
3. 철광석	49
4. 원료탄	51
5. 천연가스.....	53

1. 국제유가

“2014년 4분기 이후 중동 리스크 완화 및 미 연방정부 폐쇄 영향으로 국제유가 조정”



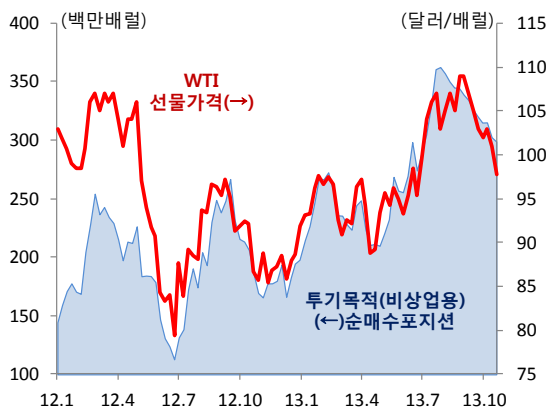
4분기 이후 중동지역 리스크가 완화되며 유가 조정

8월말 배럴당 113달러를 넘어서며 상승세를 보이던 국제유가(두바이)가 이후 하락세로 반전되어 11월 초 배럴당 100달러대 초반까지 하락했다. 10월말 이란과 국제원자력기구(IAEA)가 핵문제 해결을 위해 협의를 계속 하겠다고 공동회견을 하는 등 이란 핵 협상이 진행되는 가운데, 시리아도 러시아 중재로 미국과 화학무기를 둘러싼 갈등의 돌파구를 마련함에 따라 유가 공급과 관련하여 시장의 불안심리가 일정 부분 완화된 것이 주요 원인으로 평가된다.

미 연방정부 폐쇄, 셰일오일 증가, 원유재고 증가 등도 유가 조정 요인으로 작용

중동 리스크 완화와 더불어 미국 원유수급 개선도 4분기 이후 유가 조정의 또 다른 원인이다. 올해 미국 경기 회복세에도 불구하고 1~9월 중 원유 소비량은 전년동월비 0.4% 증가에 그치는 등 수요 증가세는 매우 완만하였다. 특히 미 연방정부 폐쇄가 우려되던 9월에는 미 원유소비가 전년동월비 2.4% 감소하였다. 한편 미국의 셰일오일 생산이 크게 증가하였으며, 원유재고는 10월말 전월 대비 7% 가량 증가하였다. 이와 같은 미국의 원유수급 개선은 국제유가 하락에 일조하였을 뿐만 아니라, 미 서부텍사스중질유(WTI)가 두바이 유 대비 10% 정도 낮게 형성되는 요인으로 작용하였다.

투기목적 순매수포지션과 WTI선물가격



중동의 지정학적 리스크 완화로 불안심리는 진정되었으나 실제 원유 공급 개선은 지연

10월 15일 스위스 제네바에서 열린 서방 6개국과 이란간 핵 협상에서 이란은 IAEA의 불시 사찰을 수용하겠다고 제안하는 등 적극성을 보였으며, 시장에서도 낙관론이 높아지고 있는 상황이다. 또한 시리아 사태가 수면 아래로 진정된 가운데 원유 선물시장에서 이러한 사정이 반영돼 투기자금(선물 순매수포지션)도 3분기말부터 크게 줄어들고 있다.

그러나 중동지역의 공급 불안 리스크가 완전히 해소되었다고 보기는 어렵다. 리비아 노동자의 파업으로 원유 생산량이 불안정한 움직임을 보이고 있으며, 종파 갈등으로 새로운 내전이 발발할 수 있다는 우려도 대두되고 있다. 실제 OPEC의 원유 생산량은 3분기 이후에도 전년동월비 2% 이상 감소세를 보이는 등 생산 회복이 지연되고 있는 실정이다.

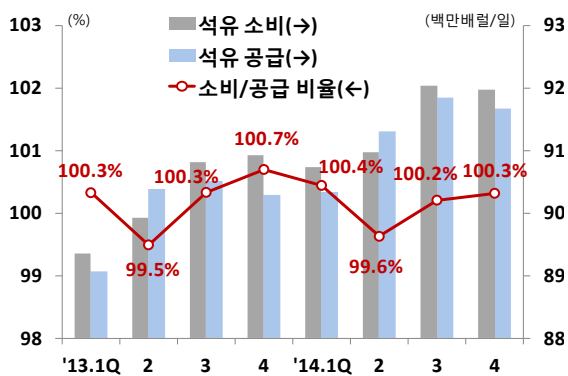
“2014년 국제원유 수요 회복 등으로 100 달러 대의 고유가가 지속될 전망”

2014년 세계 원유수요가 아시아를 중심으로 완만하게 회복될 가능성

2014년 글로벌 경제는 선진국의 긴축 정책 등으로 부진이 지속될 것으로 예상된다. 올해 하반기 들어 OECD선행지수가 반등세를 보이고, PMI 등 글로벌 지표가 반등함에 따라 향후 경기가 회복세를 보일 것을 시사하고 있다. 여기에 세계교역, 산업생산 등 실물지표도 매우 완만하지만 증가하는 양상이다. 경기순환 상 글로벌 경제가 반등 국면으로 진입한 것으로 판단되며, 2014년 글로벌 경제는 완만한 회복세를 보일 것으로 예상된다.

글로벌 경제가 저점을 통과하고 회복세를 보임에 따라 세계 원유 수요도 완만하게 증가할 것으로 전망된다. 특히 중국 등 아시아 국가들의 소비 증가가 세계 원유 소비 증가를 주도할 것으로 예상된다. 실제 2013년 3분기까지 다른 지역의 원유 소비가 정체 또는 감소세를 보이는 동안 아시아 지역의 소비는 5.2% 늘어났다. 특히 9월에는 증가율이 7.6%(8월은 6.2%)를 나타내면서 상승세가 확대되는 모습이다.

EIA 세계 원유 수요/공급 전망



자료 : EIA

EIA 등 주요기관은 2014년 원유 수요 증가로 수요와 공급이 균형 수준을 이룰 것으로 예상

세계 수요 증가가 예상되는 가운데 세계 원유 공급도 동반 증가세를 보일 것으로 전망된다. 특히 비 OPEC의 일평균 원유 생산량이 7월 이후 4천8백만 배럴을 상회하는 등 지속 증가하고 있어, 비 OPEC 지역이 생산 증가를 주도할 것으로 예상된다. 그러나 세계 원유 생산량이 급증할 경우 OPEC이 감축을 결의할 가능성이 있어 대규모의 공급 초과 가능성을 기대하기도 어렵다. 美 에너지정보청(EIA)도 2014년 수요/공급 비율이 100% 내외에서 균형을 보일 것으로 전망했다.

국제 유가 전망

	2013			2014				
	3분기	4분기	평균	1분기	2분기	3분기	4분기	평균
Brent	110	108	108	110	111	112	112	111
Dubai	106	106	105	107	108	109	109	108
WTI	106	99	98	99	100	101	101	100

자료 : 포스코경영연구소

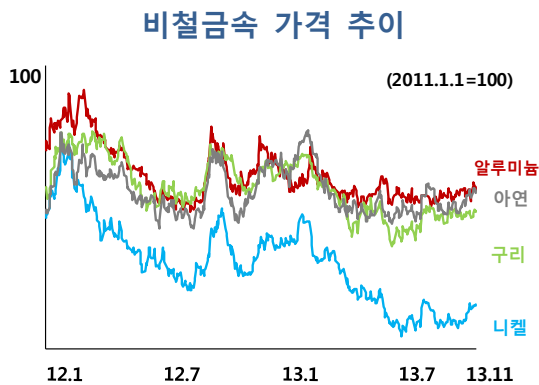
글로벌 경기의 점진적 개선 및 공급 관련 불확실성으로 배럴당 100달러대의 고유가가 지속 전망

2014년 원유 공급 증가에도 불구하고 국제유가(Dubai)는 글로벌 수요의 점진적 회복으로 배럴당 100달러 대 중반의 고유가가 지속될 전망이다.

한편 중동의 지정학적 리스크가 최근 다소 완화되었으나, 불확실성은 여전히 높은 상황이며 지속적인 모니터링이 필요하다. 특히 리비아, 이라크 등 산유국 뿐만 아니라 이집트 등에서의 충돌도 유가 안정을 지속 위협할 것으로 보인다.

2. 비철금속

“최근 2년간 비철금속 가격 하락은 2000년대 급등에 따른 조정 과정이라는 평가 속에, 내년 비철금속 가격은 글로벌 수요 개선으로 소폭 상승할 전망이다.”



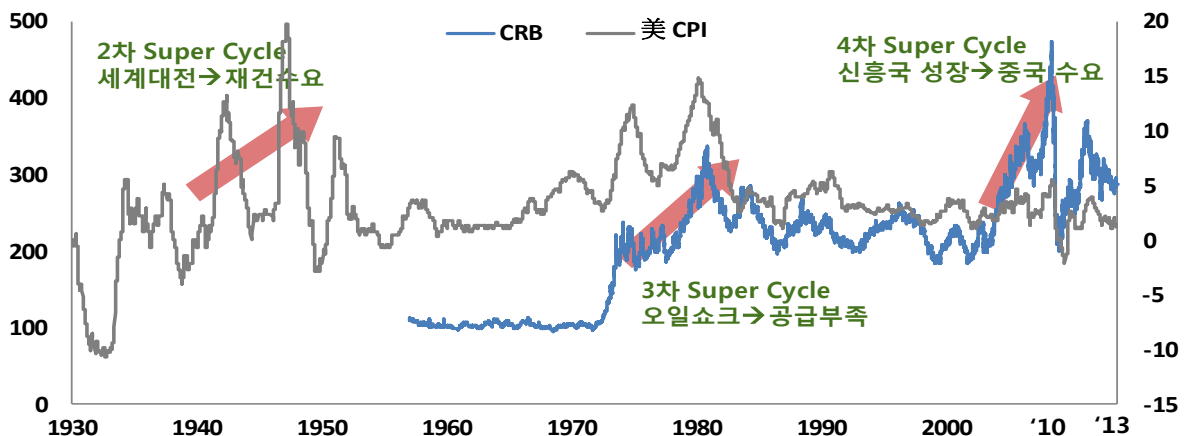
원자재 'Super Cycle' 종언을 고하기에는 시기상조

원자재 시장은 2000년대 들어 최대 자원 소비국인 중국의 견인으로 4번째 Super Cycle에 진입했다. 중국은 지난 10여 년 동안 10%를 상회하는 경제 성장률을 기록했으며, 경제 규모가 커지면서 글로벌 원자재 수요 부문의 영향력이 확대되었다. 특히 도시화와 산업화는 구리, 알루미늄, 아연 등의 소비를 급격히 증가시켰고, 이에 에너지, 농산물, 금속 등 19개 선물 품목으로 구성된 CRB 지수는 2000년 대비 2배 이상 상승했다. 또한 원자재 생산능력도 수요 확대 및 가격 상승에 발맞춰 증대되었다.

그러나 2008년 금융위기 이후 흔들리기 시작한 원자재 가격은 중국 수요의 둔화까지 겹치면서 2년 연속 약세를 보이는 가운데 공급과잉도 초래되며, 급기야 원자재 시장의 Super Cycle 종언이 거론되었다. 원자재 수요 측면에서 본다면, 중국의 성장률이 7%대로 떨어지더라도 정부 투자로 건설산업 및 자동차, 기계, 가전 등 주요 제조업은 상당기간 성장세를 이어갈 것으로 보여 원자재 수요 기반은 당분간 탄탄할 전망이다. 더욱이 최근 아세안을 비롯한 신흥국의 높은 성장세와 미국, 유럽 등 선진국 경제 회복은 글로벌 원자재 수요를 지탱하는 요인으로 작용할 것이다. 이에 최근 원자재 가격의 하락은 단기간의 수요 급등에 따른 조정이자 정상화(normalizing) 과정이지, Super Cycle의 종언을 고하는 신호로 판단하기는 어렵다고 보여진다.

※ Super Cycle은 원자재 시장의 장기 호황을 일컬으며, 1900년대 이후 글로벌 원자재 시장은 4번의 Super Cycle을 경험

원자재 시장 Super Cycle 경험



주: 미국 CPI 기준, 2000년 이후 CPI 및 CRB 상관관계 하락은 신흥국 수요 때문
자료 : Bloomberg

“구리 및 알루미늄 가격은 중국수요 회복 및 선진국 경제 개선 견인으로 완만한 상승세를 보일 전망이다.”



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg

비철금속 시장, 글로벌 수요 개선에 힘입어 안정세

2013년에 비철금속 가격은 글로벌 경기 침체 속 유럽, 중국 등의 수요 둔화 및 달러 강세 등으로 상반기에 급락했으나 하반기에는 하락세가 주춤하는 경향을 보이고 있다. 특히 최근에는 美 경제지표 개선 및 양적완화 축소 지연 등으로 비철금속 가격이 상승 조짐을 나타내고 있다. 2014년 비철금속 가격은 원자재 시장의 Super Cycle 하에 중국의 구조조정 정책에도 불구하고 자동차, 중장비, 기계 등 산업수요 회복과 인도, 아세안 등 신흥국의 성장에 따른 산업용 금속 수요로 완만한 상승세를 보일 것으로 전망된다.

구리價 2014년 투자자금 이탈(exodus) 리스크

2013년 1~10월 구리 가격은 초과공급 및 투자자금 이탈 등으로 지난해 평균 가격보다 7.5% 하락한 7,350\$/톤을 기록했다. 2013년 글로벌 수요는 중국의 전력 케이블(power cable) 소비 둔화 및 유럽의 건축 장기화로 2.9% 증가하는데 그칠 것으로 추정된다. 생산은 세계 2위 구리 광산인 인니 Grasberg 터널 붕괴, 칠레 Codelco 파업 및 정광 품질 저하, 美 Bingham Canyon 채취벽 붕괴 등으로 일부 광산에서 줄어들었으나, 글로벌 10대 광산의 생산량은 상반기에 두 자릿수 증가율을 기록했다. 이에 구리의 경우, 수요 둔화에도 불구하고 생산이 확대되면서 불균형이 심화된 것으로 보인다.

2014년에 구리 수요는 美 주택 판매와 자동차 소비가 늘어가는 가운데, 中 성장 둔화에도 인프라 투자에 따른 실수요 호조로 4.1% 증가할 전망이다. 구리는 수요 개선에 의한 재고조정(destocking)의 해를 맞이할 것이다. 구리 가격은 소폭 상승할 것으로 예상되는데, 투자 엑소더스(exodus)가 발생하더라도 수요의 지탱 및 각국의 초저금리 정책에 따른 대체 투자처가 마땅치 않기 때문이다.

알루미늄價 선진국 경제 회복에 힘입어 소폭 상승

2013년 알루미늄 가격은 전년대비 6% 하락한 1,800\$/톤 내외에서 박스권 움직임을 보이고 있다. 알루미늄 수요는 글로벌 경제 불확실성에도 불구하고, 美, 中, 獨 등 주요 소비국의 제조업 회복으로 3.8% 증가했다. 알루미늄은 고급경량 소재이자 다양한 산업에서 대체 소재로서 활용가치가 높아 사용이 늘어날 전망이다. 국제 알루미늄 연구소(International Aluminum Institute, IAI)에 따르면, 생산은 수익성 저하로 남미, 아세안, 유럽 등에서 생산량 감축을 진행하고 있다.

“니켈 가격은 초과공급에 따른 수급불균형 지속으로 하방 압력이 크며, 아연 가격은 美, 中, 獨 등 자동차 판매 호조로 상승하나 높은 재고 수준으로 상승폭은 제한적일 전망이다.”



자료 : Bloomberg

2014년에 알루미늄은 생산 감축에도 수급 불균형이 지속될 전망이다. 알루미늄 가격은 중국 수요의 견인 및 선진국 경제 회복에 힘입어 완만한 상승세를 보일 것으로 판단된다.

니켈價 수급불균형 해소 어려워 하방 압력 지속

2013년 1~10월 중 니켈의 평균 가격은 전년대비 13.1% 하락한 15,216\$/톤으로 비철금속 중 가장 큰 낙폭을 보였다. 글로벌 STS 생산이 올 상반기에 전년동기대비 4.6%(‘12년 上 8.2%, 下 12.1%) 증가하는데 그치면서 니켈 수요도 동반 둔화되었다. 니켈 생산능력의 확대에도 불구하고, 수요 둔화 및 가격 하락으로 감산하는 광산이 늘면서 생산량은 0.2% 증가하는데 그칠 것이다. Glencore Xstrata’s Falconbridge Dominican은 페로니켈 용광로를 1개만 운용 중이며, 뉴칼레도니아의 광산도 일부 생산을 중단한 상황이다. 주요 광산의 감산에도 니켈 재고는 18년래 사상 최고 수준을 보이고 있어 가격에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

2014년에 니켈 수요는 중국, 말레이시아, 대만의 STS 생산 증가 및 선진국 수요 확대에 6.3% 늘어나 증가세를 회복할 것으로 예상된다. 그러나 공급과잉으로 수급불균형의 개선이 어려워 니켈 가격의 하방 압력은 계속될 전망이다.

아연價 中美 수요 회복에도 반등은 제한적일 전망

아연 가격은 2013년 하반기에 다소 회복되면서 전년대비 2.0% 감소하는데 그쳤다. 이는 중국의 철도 등 인프라 투자 계획 및 승용차 판매의 두 자릿수 증가세 회복 등에 따라 아연도 강판 생산이 늘어났기 때문이다. 한편 생산도 제련비(TCs, treatment charges) 강세와 프리미엄 상승으로 주요 광산에서 생산량을 늘려 2013년에 4.5% 증가할 것으로 추정된다. Glencore Xstrata’s Lady Laretta 광산의 경우 원광 생산을 33% 확대해 생산 증대에 기여했다.

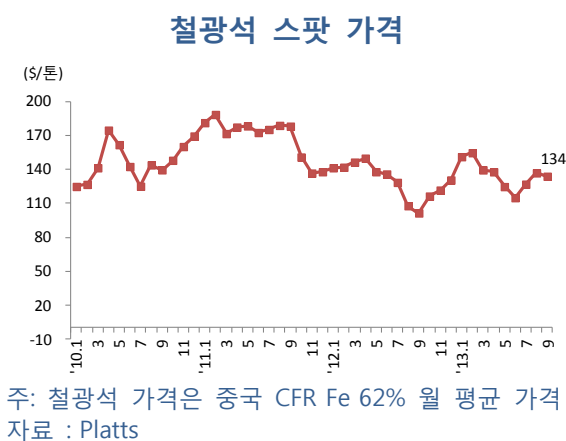
2014년 아연 수요는 올해보다 빠르게 증가할 것으로 전망되는데, 이는 中 자동차 등 주요 산업의 호조 및 美 주택경기 개선 속, 소비자 구매력 향상에 따른 자동차 판매 증가가 기대되기 때문이다. 한편 아연 재고는 9년 연속 초과공급이 계속 되면서 높은 수준을 유지할 것이다. 이에 아연 가격은 수요 개선으로 상승세로 전환되나 수급 불균형으로 상승 폭은 제한적일 것으로 예상된다.



자료 : Bloomberg

3. 철광석

“2013년 하반기, 공급 확대 불구
조강생산 증가로 철광석 가격
130\$대의 고수준 유지”



2013년 하반기 철광석 가격 고수준 지속

2013년 2분기에 126\$로 1분기 대비 23\$ 하락했던 철광석 가격은 3분기 내내 예상보다 높은 수준을 유지하면서 분기 평균 133\$로 마감하였으며, 10월 평균 가격은 132\$를 기록하였다. 11월과 12월이 전통적인 철강 수요의 비수기이지만, 중국내 철광석 광산도 생산이 감소하는 시기라는 점, 철강사들이 동절기 재고 비축에 들어간다는 점을 고려하면 2013년 말까지 가격은 130\$대를 유지할 것으로 보인다.

2013년 중국 조강 생산, 전년비 9% 이상 증가

철강 실수요는 부진했지만, 중국 조강 생산이 당초 전망치보다 크게 증가하면서 가격 상승을 견인하였다. 중국 조강 생산은 1월~9월 누적 기준 5.8억톤으로 전년 동기비 9.7% 이상 증가하였다. 2012년 증가율 3.2% 대비 무려 3배이상 높은 증가세를 기록한 것이다. 사실 2013년 상반기에 중국 조강생산이 큰 폭으로 늘어나면서 하반기 감산 가능성 등이 제기되기도 하였다. 그러나 7월부터 중국 PMI 지수가 50을 넘기며 시장 개선 조짐을 보이고, 중국 강재가격도 상승세를 유지하면서 감산 계획들이 취소되거나 유보되어 중국 조강 생산은 증가세를 지속하였다.

중국 철광석 수요 증가로 공급 증가분 흡수

2013년 상반기에는 Vale의 생산이 전년동기비 무려 1천만톤 감소하면서 공급 차질이 발생하여 가격이 크게 상승하였다. 이후 Vale의 생산이 정상화되는 가운데, FMG의 Chichester 광산 3,500만톤, BHP B의 Orebody 광산, Rio Tinto의 Brockman 등 호주 주요 3사의 광산 확장 프로젝트들이 완료되면서 신규 공급량은 5천만톤 이상 증가하였다. 그러나 중국의 조강 생산이 크게 증가함에 따라 철광석 수요도 증가하고, 철광석 3위 수출국인 인도의 철광석 수출이 9월누적 기준으로 전년동기비 무려 2,700톤 감소한 4백만톤에 그치면서 철광석 가격이 높은 수준을 유지한 것으로 보인다.

“2014 년 철광석 가격은 하반기 이후 철광석 신규 공급의 본격 확대로 상고하저 전망”

2014년, 철강경기 미약하나마 회복 예상

2014년에는 미국, 유로존, 일본 등 그동안 부진했던 선진국들의 경제 회복이 예상되면서 글로벌 경제도 3% 전후의 성장세를 보일 전망이다. 또한 중국도 질적 성장 기조 유지로 높은 수준의 경제성장은 어렵지만, 여전히 7% 중반의 성장세를 시현할 것으로 예상된다. 중국과 글로벌 경제가 침체의 늪에서 조금씩이나마 벗어나면서 철강수요도 미약하나마 개선될 것으로 보인다. 중국의 철강수요는 2013년 대비 낮은 수준이지만, 3~4%대를 늘어나고 조강 생산은 8억톤 수준까지 증가할 것으로 보인다.

주요 공급사의 '13~'14년 완료 프로젝트

회사	프로젝트	가동일	능력 (백만톤)	비고
VALE	CARAJAS+40	2013. 下	40	환경허가 지연
	HOPE DOWN	2013	15	
RIO TINTO	PILBARA 283	2013. 下	35	
	소계		50	
BHPB	Jimblebar	2013.12	35	'14년 2Q이후 본격 가동
FMG	Kings	2013.4Q	40	
합계			165	

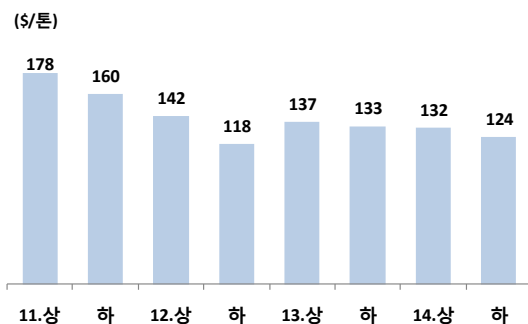
자료 : 각 사 발표 자료 등 종합

철광석 신규 공급, '14년 하반기 이후 본격 확대

주요 공급사의 철광석 공급 프로젝트들이 2013년말과 2014년에 본격 가동될 예정이어서 공급 과잉 우려가 대두되고 있다. 빅3와 FMG의 철광석 생산 능력 확장 물량을 보면, Vale의 Carajas 광산 4천만톤 확장, Rio Tinto 5천만톤, BHP B의 3,500톤, FMG 4천만톤으로 약 1.6억톤에 달한다. 그러나 Vale는 Carajas 광산 생산능력을 4천만톤으로 확장하였으나 아직 가동에 필요한 환경 허가를 받지 못해 확장 설비의 100% 가동은 불투명한 상황이다.

또한 신규 광산이 완전 가동하기까지는 수개월의 시간이 소요된다는 점을 고려하면 2014년 하반기 이후에나 신규 광산들이 100% 가동될 것으로 보여 2014년에 실제 공급되는 물량은 1억톤 미만일 것으로 전망된다. 따라서 중국의 조강 생산 증가에 따른 철광석 수요 증가분을 감안하고, 철광석 가격 약세에 따른 중국의 고비용 광산 가동 중단에 따른 중국 국내광 생산 감소를 고려하면 시장의 우려와는 달리 공급 과잉 여력은 크지 않을 것으로 예상된다.

철광석 스팟가격 전망



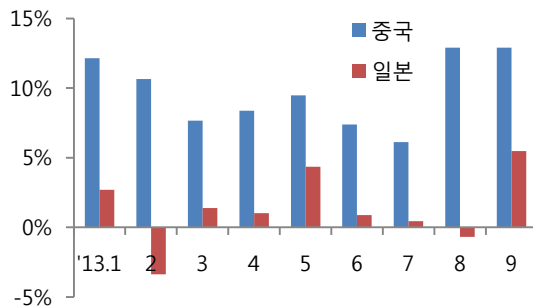
주: 철광석 가격은 중국 CFR Fe 62% 월 평균 가격
자료 : Platts

'14년 철광석 가격은 소폭의 약세 흐름 예상

대부분의 전망 기관들은 2014년 철광석 가격을 120\$ 이하로 예상하고 있다. 하지만 공급 능력이 크게 확대되지만 철강경기가 회복세를 보이는 가운데, 중국의 조강 생산이 3~4%대로 증가하기 때문에 Oversupply는 생각보다 심하지 않을 전망이다. 따라서 2014년 연 평균 가격이 전년대비 하락하지만, 120\$대 후반은 유지할 것으로 보인다. 또한 철광석 신규공급 물량이 하반기 이후에나 본격적으로 시장에 나올 것으로 보여 철광석 가격은 상반기 대비 하반기에 하락하는 상고하저 양상을 띠게 될 전망이다.

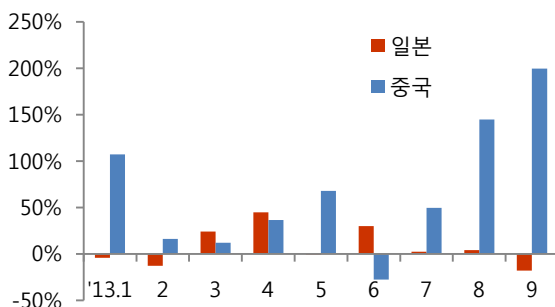
4. 원료탄

중국·일본 조강생산 증감률



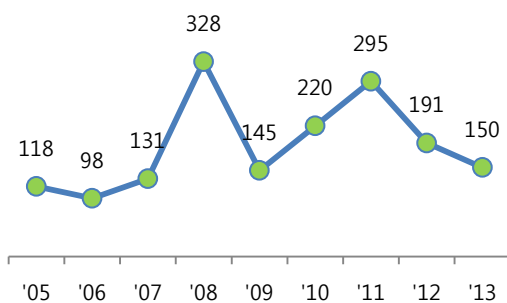
주: 전년동월비
자료: Bloomberg

중국·일본 원료탄 수입 증감률



주: 전년동월비
자료: Bloomberg

원료탄 연평균 가격 추이 (\$/톤)



자료: Platts. 주: 강점탄, 호주 FOB 기준

조강생산 증가에 따라 원료탄 수입 수요 동반 증가

세계 경기가 저점을 지났을 뿐, 저성장 추세는 계속될 것이라는 견해가 아직은 지배적이다. 중국 역시 새로운 지도부가 출범하면서 양적성장 보다는 질적성장을 추구하면서 과거 대비 성장률이 둔화되고 있다. 그럼에도 불구하고 세계 조강생산은 전년대비 증가하고 있다. 올해 9월까지의 세계 조강생산은 11.7억 톤으로 전년동기대비 3% 증가했다.

공급 과잉이 가장 심각한 중국은 9월까지의 조강생산이 전년동기대비 9.7%나 증가하였다. 세계 조강생산의 절반을 차지하는 중국은 조강생산의 90% 이상이 고로 방식(선철 생산)이다. 그러다 보니 조강생산의 증가는 원료탄 수요의 증가와 직결된다. 중국을 포함한 세계 조강생산이 증가함에 따라 중국, 일본 등 주요 국가의 원료탄 수입도 전년대비 늘었다. 최대 원료탄 수입국인 일본은 9월까지의 수입이 전년대비 6.2% 증가한 5,800만톤을 기록했고, 중국은 동기간 무려 49% 이상 증가한 5,470만톤을 기록했다. 중국의 경우, 자국 내에서 생산되는 원료탄의 품질이 매우 낮다는 점이 수입 수요를 증가시킨 요인이라고 할 수 있다.

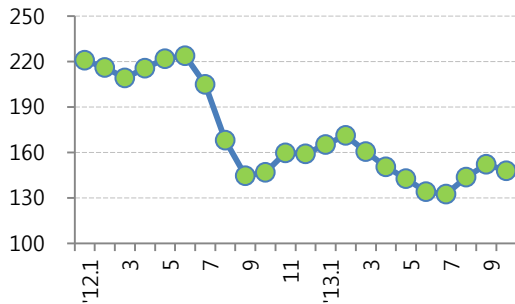
최대 수출국 호주 공급, 전년대비 15% 이상 증가

원료탄 수입 수요가 증가함에 따라 원료탄의 수출도 함께 증가하였다. 원료탄 최대 수출국인 호주의 경우, 올해 1월~9월까지의 수출이 1.2억 톤으로 전년동기의 1.05억톤 대비 15.5% 증가하였다. 그러나 또 다른 원료탄 수출국인 미국의 수출이 전년동기대비 약 27% 감소한 3,600만 톤에 그치면서 전체 수출 물량은 전년과 유사한 수준을 기록했다.

수요 증가에도 불구하고, 공급은 제자리에 머물면서 최근 들어 원료탄 가격은 상승세를 나타내고 있다. 월평균 기준으로 7월에 133달러까지 하락했던 원료탄 가격은 10월에는 148달러를 기록하면서 두 달 만에 톤당 15달러가 뛰었다. 이는 경기가 저점을 통과했다는 기대감으로 철강사들이 재고를 확충하기 시작하면서 무역상들의 구매가 증가했기 때문인 것으로 보인다. 9월까지의 평균 가격은 150달러로 이는 2012년의 191달러에 비하면 크게 하락한 것이다. 그러나 중국의 조강생산이 급격하게 증가하던 2000년대 중반의 가격이 평균 115달러 정도였던 것에 비하면 현재의 원료탄 가격은 여전히 높은 수준이라고 할 수 있다.

“내년 원료탄 가격, 올해 대비 소폭 상승한 톤당 160 달러 예상”

월평균 Spot 가격 추이 (\$/톤)



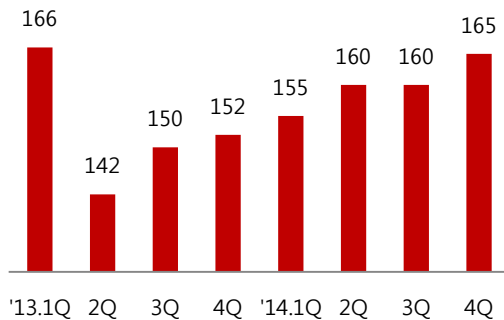
주: 강점탄, 호주 FOB
자료: Platts

조강생산 증가 지속되는 한 원료탄 수요는 견조

앞서 말한 바와 같이, 원료탄 수요는 선철 생산과 직결된다. 세계 경제가 활황이나 불황이나 보다는 선철 생산이 증가하는가 감소하는가에 따라 수요가 결정되는 것이다. 현재의 상황은 세계 경기가 부진함에도 불구하고 선철 생산은 증가하면서, 철강 가격은 약세인 반면 원료 가격은 강세를 나타내고 있다. 철강사들의 수익이 급감한 가장 근본적인 원인이다. 내년에도 중국의 조강생산(선철생산)은 올해 대비 3% 정도 증가할 것으로 보인다. 원료탄에 대한 수요가 여전히 견조하다는 의미이다.

2000년대 중반부터 중국의 조강생산이 급증하면서 원료탄 광산 개발이 크게 늘어났고, 이에 따라 광산의 생산 비용도 크게 상승하였다. 원료탄의 경우, 중국 광산의 한계생산비용이 국제 가격의 하한선 역할을 하는 것으로 보인다. 즉, 국제 가격이 한계생산비용 이하로 하락하게 되면 중국 광산의 생산이 중단되고, 이는 공급 부족으로 이어져 국제 가격이 다시 상승하게 되는 구조이다. 이는 철광석 시장도 마찬가지이다. 공식적으로 발표되는 자료는 없으나, 중국 광산의 원료탄 한계생산비용은 톤당 약 135달러 수준인 것으로 파악되고 있다. 광산 개발이 가속화되면서 비용이 점진적으로 상승하고 있으며, 이 수준 이하로 가격이 지속되기 어렵다는 의미가 된다.

분기별 Spot 가격 전망 (\$/톤)



주: 강점탄, 호주 FOB
자료: Platts

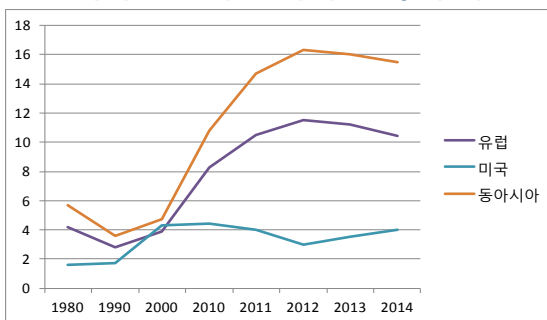
세계 경기 부진하더라도 내년 가격 상승 전망

10월말까지 올해 평균 원료탄 가격은 150달러/톤이다. 하반기 들어 점진적으로 상승하는 추세를 나타내고 있다. 2013년 평균 가격은 155달러 수준이 될 전망이다. 내년에도 원료탄 수요는 올해 대비 증가할 것으로 예상된다. 또한 2년 연속 가격이 하락하면서 중국의 한계생산비용에 근접한 것으로 보인다. 따라서 2014년 평균 가격은 올해 대비 상승할 것으로 전망된다. 그러나 세계 경기가 큰 폭의 성장을 기록하기는 어려울 것으로 예상됨에 따라, 내년 원료탄 평균 가격은 올해 대비 소폭 상승한 톤당 160달러로 전망한다. 그러나 2008년, 2010년과 같이 호주에서 홍수가 발생하여 생산에 차질이 생길 경우, 단기간에 200달러 이상으로 급등할 가능성도 여전히 있다.

5. 천연가스

“미국 셰일가스를 비롯한 비전통가스 영향력은 2014 년에도 지속될 것으로 전망된다.”

세계 천연가스 가격 변화 추세



자료 : World Bank

미국, 2014년에도 비전통가스 생산 주도

2014년 전 세계 천연가스 생산량은 119 Tcf(Trillion Cubic Feet)로 전망되며, 이중 셰일가스를 위주로 한 비전통가스의 생산량은 20.22 Tcf로 전체 천연가스 생산량의 17%를 차지할 것으로 예상된다. 국가별 지역별로 살펴보면, 미국을 비롯한 북미지역의 비전통가스 생산량이 18.85 Tcf, 비중으로는 93%를 차지하고 특히, 미국의 비전통가스 생산량은 16.18Tcf로 전체 생산량의 약 80%에 이를 전망이다. 2014년에는 북미 이외의 국가에서도 비전통가스 생산이 증가하여 중국의 비중이 2.4%(2013년 1.9%), 호주 및 뉴질랜드는 1.8%(2013년 0.3%)로 확대될 전망이다.

2014년 천연가스 Segment별 가격 차이 유지

북미, 유럽, 아시아로 나뉘어진 가스시장은 2000년부터 천연가스 가격의 De-coupling 현상을 보이고 있고 2014년에도 천연가스 가격차이는 유지되었으나, Gap은 2013년 비해 약간 줄어들 것으로 전망된다.

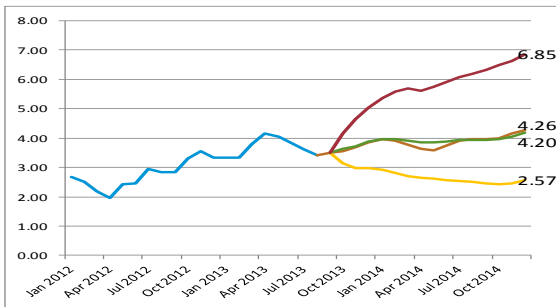
3개 지역간 천연가스 가격 차이가 큰 2012년 동아시아 16.3\$/MMBtu, 유럽 11.5\$/MMBtu, 미국 3\$/MMBtu 대비 2014년에는 동아시아 5.2% 하락(15.5\$/MMBtu), 유럽 10.3% 하락(10.43\$/MMBtu)이 예상되나, 미국은 25% 상승(4\$/MMBtu)할 것으로 World Bank(2012)는 내다보고 있다. 2013년 대비 2014년에는 미국이 0.5\$/MMBtu 상승하나, 유럽 및 동아시아는 각각 0.77\$/MMBtu, 0.5\$/MMBtu 하락할 전망이다.

이는 미국 셰일가스 생산단가인 4~5\$/MMBtu를 고려할 때 타이트 오일(Tight Oil 또는 Shale Oil)과 셰일가스를 함께 생산하는 습성가스전(Wet Well) 보다 가스만 생산되는 건성가스전(Dry Well)의 경제성에 심각한 영향을 주어 천연가스 가격은 소비 증가와 함께 상승할 전망이다.

미국 셰일가스 생산확대로 인한 미국의 천연가스 수입 감소는 천연가스 시장의 Over-Supply를 야기시켜 유럽 및 동아시아 Spot시장의 가격을 내리는 양상이고 이는 2014년에도 이어질 추세이다.

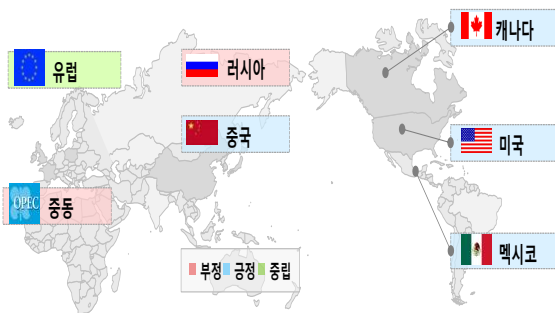
“미국캐나다, 중국, 폴란드 등은 셰일가스 개발에 매우 적극적이거나, 프랑스, 중동, 러시아 등은 부정적이거나 중립적인 입장이다.”

미국 천연가스 가격 Range



주 : 표식은 2014년 12월 전망치, 단위: S/MMBtu
자료 : EIA(2013)

전세계 주요국의 셰일가스 개발 동향



자료 : 포스코경영연구소

셰일가스의 불확실성 상존으로 가격 Range 큼

미국 에너지청(EIA)에 의하면 2014년 미국 천연가스 가격은 연평균 3.91\$/MMBtu이고 95% 신뢰구간에서 최대 6.04\$/MMBtu, 최소 2.60\$/MMBtu로 2.3배의 가격 Range를 보일 것으로 전망되고 있다. 특히, NY 선물거래소의 천연가스 2014년 평균 선물가격은 3.95\$/MMBtu로 EIA의 전망치를 웃돌고 있어, 2014년에는 미국 천연가스 가격이 상승할 것으로 예측된다. 그러나, 미국 셰일가스는 ▶전통가스에 비해 빠른 감퇴율로 인한 생산량 급감의 위험성 ▶넓고 깊은 지형의 산발적인 매장으로 인해 매장량 측정의 어려움으로 야기되는 매장량 불확실성 ▶수입과쇄법을 활용하기 때문에 이에 사용되는 화학물질의 토지 및 용수 오염 ▶과다한 물 사용 ▶토지 오염 및 대기 오염 등의 환경문제 등 불확실성에 의해 공급 및 가격이 변할 가능성을 내포하고 있다.

셰일가스 개발 위한 국가별 정책적 지원 확대

캐나다 정부는 LNG 수출에 매우 우호적으로 미국으로 수출 하던 천연가스의 수요처를 아시아로 전환하기 위한 노력을 하고 있으나, 셰일가스 개발에 있어 강한 환경규제, 용수 및 인프라 부족으로 인해 단기적인 생산확대는 어려울 것으로 예측되고 있다.

중국은 이미 지난 '12년 3월 셰일가스 발전 5개년 계획을 수립하여 추진하고 있으나, 탐사개발·생산을 위한 기술력 부재, 인프라 및 인력 부족 등의 문제를 안고 있다. 그러나, 중국 정부는 셰일가스 개발에 박차를 가하기 위해 '13년 10월 셰일가스 탐사개발을 위한 재정적 지원 중심의 셰일가스 산업 정책을 발표하였다.

멕시코는 IOC(International Oil Company)와 협력하여 평가 정 시추를 진행하고 있으나, 인프라 부족 등으로 인해 본격적 상업생산에는 시일이 걸릴것으로 전망되고 있다.

유럽의 경우, 폴란드, 영국은 셰일가스 개발에 매우 적극적이거나, 환경 규제, 인프라 부족, 개발지역의 인구 밀집 등으로 인해 어려움을 겪고 있다. 또한 프랑스, 독일 일부 주에서는 셰일가스 개발을 위한 수입과쇄법에 매우 부정적인 입장을 취하고 있다. 러시아 및 중동, 전통 에너지 강국들은 기존의 천연가스 탐사 및 개발에 집중하고 비전통가스 개발에 본격적인 움직임은 보이지 않고 있으나, 미국 셰일가스로 인한 에너지 가격의 영향에 대해서는 매우 깊은 관심을 보이고 있다.

V. 주요 제조업

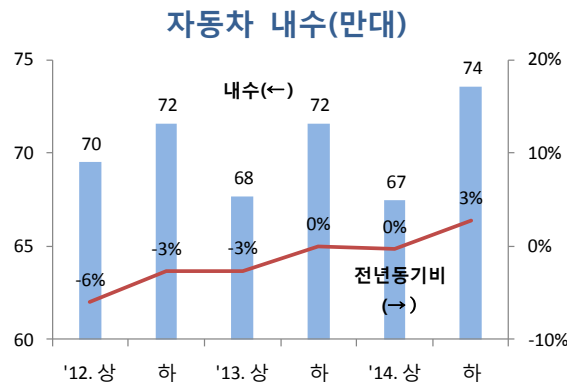
“제조업 경기회복 조짐 불구 하방 리스크는 여전”

- 자동차, 2014년에는 신차 출시 효과, 신흥국 수요 성장 등으로 내수·수출이 동반 개선되면서 완만한 회복세로 전환될 전망
- 조선, 선박 해체 급증에 따른 선박 과잉 완화 및 조선사들의 저가 수주 개시로 전년대비 신규 수주는 증가할 것으로 예상되나, 건조 감소세는 2014년에도 계속될 가능성
- 가전, 글로벌 수요의 개선에도 불구하고 현지 생산 확대로 수출이 둔화될 것으로 예상되며, 국내 시장으로의 역수입 현상이 발생할 가능성도 상존
- 철강, 국내수요는 2014년에 소폭 증가세로 전환 되겠지만, 국내 수요산업의 본격적인 회복을 기대할 수 없어 미약한 회복에 그칠 것으로 예상

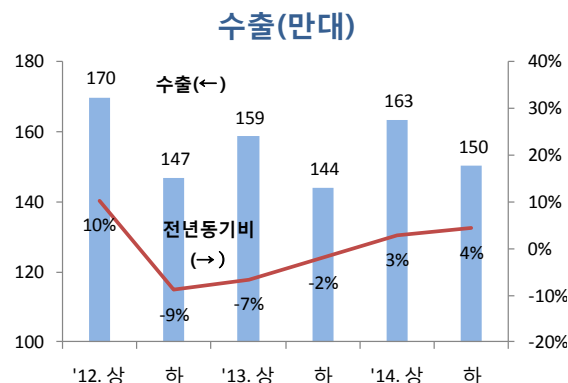
1. 자동차	56
2. 조선	58
3. 가전	60
4. 철강	62

1. 자동차

“2012년부터 시작된 내수·수출 동반 침체는 2013년까지 지속, 반면 2014년에는 내수·수출이 동반 상승하면서 완만한 회복세로 전환될 전망이다.”



자료 : KAMA, 포스코경영연구소



자료 : KAMA, 포스코경영연구소

내수는 하반기부터 증가세로 전환

자동차 내수는 부동산 가격 하락으로 인한 소비자 구매 심리 하락과 더불어, 신차 효과의 부재로 2011년 하반기부터 2년 간 지속적인 하락세를 유지하고 있다. 또한 수입차량이 2011년 8% 수준에서 2012년 11%로 증가하였고, 올해 3분기까지의 점유율은 13%를 기록하고 있다. 이는 국내 자동차 내수 감소폭의 상당부분을 수입자동차가 대체하고 있다는 증거이다. 또한 자동차 메이커들의 신형차량 출시가 2010년과 2011년 상반기에 집중되면서, 신차효과로 인한 판매 확대가 불가능 했던 것이 감소의 또 다른 원인으로 지목된다.

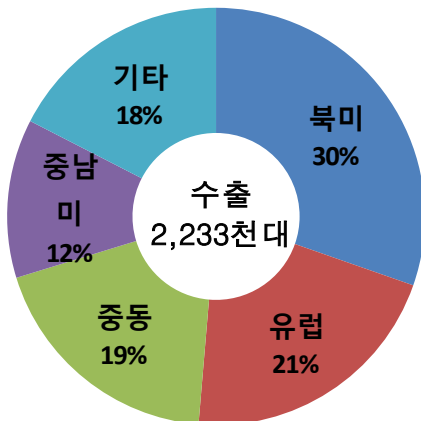
하지만, 이러한 감소세는 2013년 하반기를 기점으로 완만한 상승세로 전환될 것으로 전망된다. 가장 큰 원인은 경기가 서서히 회복되면서 소비자들의 구매심리가 회복되고 있다는 점이다. 또한 쏘나타, 제네시스 등 중/대형 인기 차종에서 풀체인지 신형모델이 출시되면서 신차수요가 자동차 내수를 견인할 것으로 예상된다. 또한 공급 부족에 직면해 있던, 경차, 소형차량 부문에서 공급 문제가 해소되면서 판매를 견인할 것으로 전망된다. 현대기아차는 수입자동차에 대한 대응전략의 일환으로 인기 차량인 쏘나타, 그랜저 등 중형 차종에 디젤차량을 출시할 계획이다. 이러한 디젤 차량의 출시가 일부 수입차 수요를 흡수하면서, 2014년 자동차 내수는 2% 증가할 것으로 전망된다.

수출 역시 하반기부터 증가 전망

자동차 수출은 2012년 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 하반기까지 지속될 것으로 추정된다. 이러한 감소의 가장 큰 원인으로는 국내 메이커의 해외생산기지 확대에 추정된다. 국내 메이커들이 해외 생산 기지를 확대하면서, 기존에는 수출을 통해 판매하던 물량을 현지에서 직접 생산하여 판매하는 체제로 전환한 것이다. 중국 현대차 3공장, 브라질 1공장 등 지난해 신규로 가동된 해외공장들이 본격적으로 생산을 시작하면서, 동 지역 수출 물량이 감소한 것이다. 하지만, 이러한 해외생산 증가에 따른 수출 감소는 올해 하반기부터 점차 사라지고 있고, 2014년 상반기부터는 완만한 증가세가 이어질 전망이다.

“2014년 자동차 생산은 내수와 수출이 회복되면서 증가세로 전환될 전망이다.”

지역별 수출(2013년 1~9월)



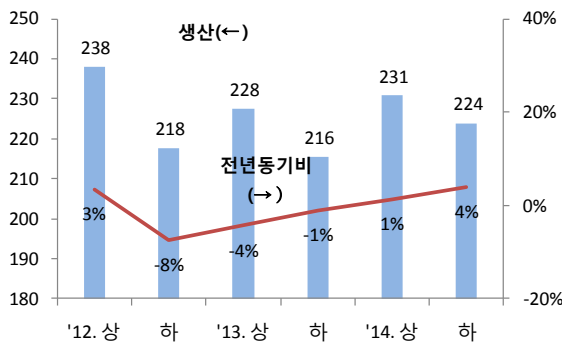
자료 : KAMA, 포스코경영연구소

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 9월까지 전년동기비 4% 수준의 증가세를 기록하면서, 전체 수출물량 감소에도 불구하고 성장세를 이어가고 있다. 하지만, 유럽, 중남미, 중동 등 대부분의 주요 수출시장에서는 물량이 감소하였다. 현대자동차의 브라질 공장이 가동되면서 올 9월까지 중남미 지역 수출은 전년동기비 12% 감소한 27만대에 그치고 있다. 반면, 현대자동차의 중국 3공장 가동으로 인해 아시아 지역 수출은 상반기까지는 줄어들었으나, 하반기에는 늘어나면서 연간 누적으로는 4% 증가를 기록하였다. 유럽지역 수출은 유럽 자동차 수요가 대폭 하락하면서 8% 감소한 46만대 수준이다.

하반기부터 유럽을 제외한 중남미 아시아 수출은 해외생산 증가로 인한 수출 감소효과가 약해지면서 증가세로 전환될 것으로 예상된다. 하지만, 유럽향 수출은 지역 내 자동차 수요가 침체해 있어 단기간 내에 증가세로 전환되기는 어려울 전망이다. 유럽자동차 수요는 2014년까지 침체가 지속될 것으로 예상되면서, 유럽향 수출은 2015년 이후에나 늘어날 것으로 보인다.

생산(만대)



자료 : KAMA, 포스코경영연구소

하반기 국내 생산 3% 증가 전망

2011년 하반기부터 감소한 내수와 더불어 수출도 2012년 하반기부터 줄어들면서, 지난해 하반기 생산은 전년동기비 8% 감소한 218만대를 기록했다. 특히 지난 8월 자동차 생산은 현대기아차, GM 대우 등 주요 자동차사 노조가 부분 파업에 돌입하면서 전년동월비 26%의 큰 폭 하락세를 기록한 것이 하반기 감소의 주요 원인이었다. 이러한 감소세가 올해까지 이어지면서 2013년 생산은 연간 2% 감소한 것으로 추정된다. 국내 메이커들의 해외생산 확대에 의한 수출감소가 지난해 하반기부터 올 상반기까지 이어지면서 수출 수요가 줄어든 것도 국내 생산 감소의 또 다른 원인이었다. 따라서 이러한 감소세는 올 하반기를 끝으로 마감될 것으로 예상된다.

2014년 생산은 내수회복세와 더불어 수출이 증가세로 전환되면서 완만하게 증가할 것으로 보인다. 특히, 내수에서 신차 효과, 디젤차량 출시 등으로 회복세를 나타낼 전망이며, 하반기부터는 르노삼성차에서 닛산로그를 생산해 수출할 계획이어서 수출 증가에 힘을 보탬 것으로 전망된다.

2. 조선

“선박 해체 증가, 조선사들의 저가 수주, 2년 연속 수주 감소에 따른 기술적 반등 등으로 올해 신규 수주는 작년 대비 2배 이상 증가가 예상된다. 내년 수주도 올해 대비 증가하겠지만 증가세는 둔화될 전망이다”

국가별 신규 수주 현황

백만GT	한국	일본	중국	유럽	기타	세계전체
'13.1~9	21.1	8.3	23.8	1.6	3.3	58.1
'12.1~9	8.6	3.5	8.3	0.8	1.6	22.8
전년동기비	145.3%	137.1%	186.7%	100.0%	106.3%	154.8%

자료 : World Shipyard Monitor (클락슨)

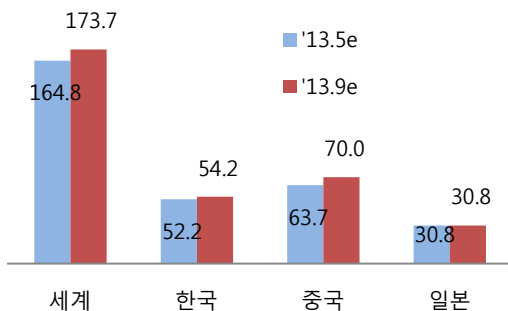
'13.9월말 현재 신규 수주, 전년동기대비 155% 증가

2013년 9월 말 현재 세계 신규 수주는 58.1백만GT로 전년 동기의 22.8백만GT 대비 154.8% 증가했다. 동기간 한국의 수주는 21.1백만GT로 전년동기대비 145% 늘어났으며, 중국은 23.8백만GT로 186.7% 증가했다. 일본은 8.3백만GT를 수주하면서 전체 수주의 14.3%를 차지했다. 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 선박 해체가 증가하고, 대형 조선사들이 일감 확보를 위해 저가 수주에 나선 것도 수주 증가의 원인이라고 할 수 있다.

수주잔량 증가세 전환으로 경기 저점 통과 가능성

글로벌 금융위기 발생 전에 380백만GT까지 증가했던 수주 잔량은 '08년 8월 이후 '13년 4월까지 오랜 감소세를 지속했으나, 지난 5월부터는 전월대비 증가하는 추세를 기록하고 있다. 9월말 현재 세계 수주잔량은 173.7백만GT로 2012년 말 173.9백만GT에 거의 근접한 수준이다. '11년 세계 건조량이 1억GT 수준이었다는 점을 감안하면 2년치 건조물량이 채 안 된다. 따라서 현재의 수주잔량은 아직까지 조선사들이 안정적인 조업을 하기에는 충분하지 않다는 점에서 조선산업이 본격적인 회복세로 접어들었다고 판단하기에는 어려워 보인다. 그러나 4년 이상 감소를 지속하던 수주잔량이 증가세로 전환되었다는 점에서 조선 경기가 저점은 통과한 것으로 해석하는 견해가 일반적이다.

국가별 수주잔량 현황 (백만GT)



자료: 클락슨

'14년 수주, 올해 대비 증가하나 증가율 하락 예상

올해 수주는 9월말 현재 이미 작년 수주를 크게 앞질렀다. 150%의 증가율은 부진했던 작년 수주로 인한 기저효과이다. 세계 경제가 아직은 침체 상태이기 때문에 이와 같은 증가율이 내년까지 지속되기는 어려울 것이다. 따라서, 한국의 '13년 수주는 작년 대비 3배 이상 증가한 28.6백만GT, '14년 수주는 올해 대비 20% 증가한 34.3백만GT 수준이 될 것으로 전망한다.

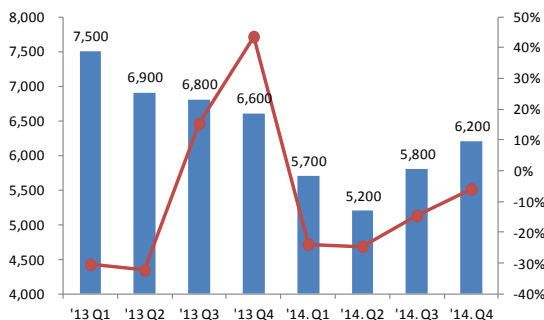
“올해 건조는 작년 대비 감소가 예상된다. 건조 감소세는 내년까지 계속될 가능성이 높다. 특히 내년에는 감소폭이 올해 보다 더 커질 것으로 보인다”

국가별 건조 현황

백만GT	한국	일본	중국	유럽	기타	세계전체
'13.1~9	20.7	11.4	19.7	1.5	2.5	55.8
'12.1~9	26.9	14.2	30.1	1.7	3.7	76.6
전년동기비	-23.0%	-19.7%	-34.6%	-11.8%	-32.4%	-27.2%

자료 : 클락슨, 포스코경영연구소

한국 분기별 건조 전망 (백만GT)



자료: 포스코경영연구소

선종별 신조선가 추이

	'12.9	'12.12	'13.4	'13.9	증감률
탱커(VLCC)	95.0	93.0	90.0	90.0	-5.3%
벌크(Capesize)	46.0	46.0	47.0	50.0	8.7%
컨테이너(6,700TEU)	58.5	58.0	58.0	64.5	10.3%
LNG선	201.0	199.5	198.0	198.0	-1.5%
클락슨지수	126.8	126.3	126.3	129.5	2.1%

주 : 증감률은 '12년9월 대비 '13년9월 기준
클락슨 지수는 '88년1월 = 100

자료 : 클락슨

'13.9월말 현재 세계 건조 전년동기대비 27% 감소

올해 9월 말 현재 세계 건조량은 55.8백만GT로 전년동기의 76.6백만GT 대비 27.2% 감소했다. 좌측 표에서 나타나듯이, 한국 중국 일본 등 주요 국가들의 건조 실적은 모두 전년 대비 큰 폭으로 줄었다. 한국의 경우, 동기간 20.7백만GT를 건조하여 전년동기대비 23% 감소했으며, 중국은 19.7백만GT를 건조하여 34.6% 줄어들었다. 전체 건조 중 한중일의 건조량 비중이 각각 37.1%, 35.3%, 20.4%로 전체의 92.8%를 차지했다.

향후 건조 계획된 물량을 감안하면 이와 같은 감소세는 내년까지 지속될 것으로 예상된다. 올해 세계 건조량은 83.5백만GT로 10% 이상 감소할 것으로 예상되며, 한국은 27.8백만GT를 건조하여 11.7% 줄어들 것으로 보인다. 이와 같은 감소 추세는 최근 2년간의 수주 부진에서 이미 예견되었던 상황이다. 내년은 올해 보다 좀 더 심각하다. 올해 수주한 물량을 내년에 건조 완료하기는 어렵기 때문에 2014년 건조 계획은 대략적으로 결정되어 있다고 봐야 한다. 이런 점을 감안하면 한국, 중국을 포함한 2014년 세계 건조량은 올해 대비 20% 이상 감소할 가능성이 커 보인다.

한국의 경우, 올해 대비 17% 이상 감소한 22.9백만GT를 예상한다. 올해 들어 수주가 큰 폭의 증가율을 기록하고 있지만, 작년의 부진한 실적에 대한 기저효과일 뿐이며 양적으로 충분한 수준은 아니다. 따라서 건조 감소세는 내년까지 지속될 것으로 보인다. 다만, 올해와 같은 수주 증가가 지속된다면 2015년부터는 건조량이 증가세로 전환될 것이다. 그러나 글로벌 경기의 침체와 불확실성이 해소되지 않는다면 현재와 같은 높은 수주 증가세가 지속되기는 어려울 것이고 건조 역시 큰 폭의 증가 없이 당분간 낮은 수준을 유지하는 것이 불가피할 것이다.

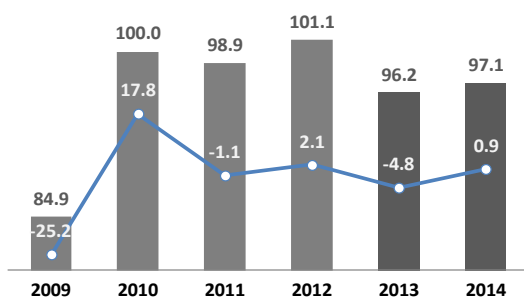
선가지수 상승세 전환하면서 일부 선종 가격 반등

신규 수주가 증가하면서 선박 가격은 일부 선종에서 반등하고 있다. '13.9월말 현재 클락슨 신조선가 지수는 129.5를 기록하면서 전년동월대비 2.1% 상승하였다. 그러나 아직은 글로벌 금융위기가 발생했던 2009년의 137.7 보다 낮은 수준이다. 다만, 벌크선(Capesize)과 컨테이너선 가격은 1년 전 대비 상승했다. 조선사들이 저가 수주를 시작하면서 신조선 가격이 점진적으로 상승하고 있긴 하지만 크게 오르는 것은 어려워 보인다.

3. 가전

“2014년 가전산업은 내수 회복이 지연되는 가운데, 대형 가전사의 현지화 전략으로 해외 생산물량의 확대가 가속화되고 있어 어려움이 예상된다”

가전생산 현황 및 전망



주 : 영상음향기기 및 가정용기기 기준
자료 : 통계청, 포스코경영연구소

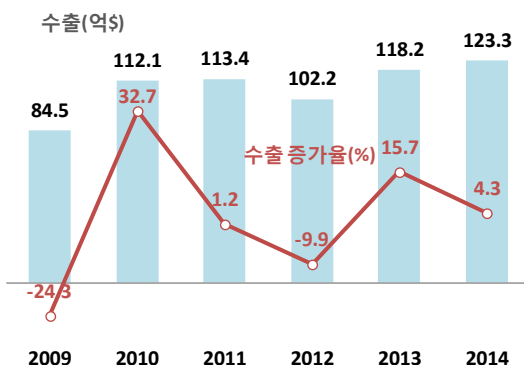
가전생산지수, 2년 연속 100을 밑돌 전망

2013년 가전생산지수는 수출 증대에도 불구하고, 내수 부진 및 가계 부채 부담에 따른 소비자 구매력 저하로 4.8% 하락해 기준선 100을 다시 밑돌 것으로 추정된다. 주요 4개 가전(냉장고, 세탁기, 에어컨, TV) 생산량은 동기간 13.6% 줄어들어 가전생산지수보다 더 큰 폭의 하락세를 보였는데, 이는 대형 가전사가 비용절감, 급증하는 글로벌 수요 대응 등의 이유로 글로벌 법인을 늘리고 현지 생산량을 확대하고 있기 때문이다.

현지 생산 확대에 따른 여파는 삼성전자 및 LG전자의 중국 공장에서 생산한 프리미엄급 세탁기가 올해 최초로 역수입되면서 명백하게 나타났다. 더욱이 삼성전자는 3월 베트남에 휴대폰 제2공장을 착공했으며 10월에는 중국 쑤저우에 LCD TV 공장을 완공해 가동하기 시작했다. LG전자는 2015년까지 3억 달러를 투자해 베트남 북부 항구도시 하이퐁(Haiphong)에 대규모 백색가전 공장을 추가 설립해 생산 거점화를 추진할 계획을 밝히고 있다. 이처럼 주요 가전사가 해외 진출에 박차를 가하고 있어 앞으로도 국내 가전산업 성장에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

이에 2014년 가전산업도 내수 회복이 요원한 가운데 값싼 노동력과 기업투자 여건이 유리한 국가를 찾아 대형 가전사들이 해외 이전을 가속화하고 있어 어렵게 전망된다. 가전생산지수는 선진국 경제 회복에 따른 수요의 견인으로 내년에는 상승 전환될 것으로 예상되나 0.9% 증가에 그칠 전망이다. 대외 수요의 개선에도 불구하고, 국내 대형 가전사들의 현지화 전략이 지속된다면 중장기적으로도 가전생산지수는 100 내외에서 등락을 거듭할 뿐 좀처럼 기지개를 켜지 못할 것이다.

가전 수출 현황 및 전망

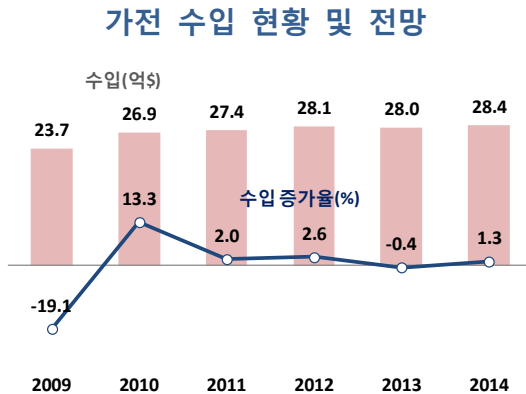


자료: 포스코경영연구소

글로벌 수요 회복에도 불구하고 생산 현지화로 수출 증가세 둔화 예상

2014년 가전수출 규모는 금액 기준으로 2008년 금융위기 이전 수준을 웃돌 것으로 예상된다. 글로벌 경기가 선진국을 중심으로 회복되면서 소비자 구매력이 향상되는 가운데, 주요 가전사가 2015년에 글로벌 시장점유율 1위 회사로 발돋움하고자 공격적인 마케팅 전략을 구사하고 있기 때문이다. 그러나 글로벌 수요의 일부를 해외 생산 물량으로 대체하면

“2014년 글로벌 수요 개선에도 불구하고 해외 생산물량 대체로 수출이 둔화되는 가운데, 수입은 역수입 현상 발생으로 증가할 것으로 예상된다”



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

서 가전수출 증가세는 지난해 15.7%보다 둔화된 4.3% 늘어나는데 그칠 것으로 전망된다.

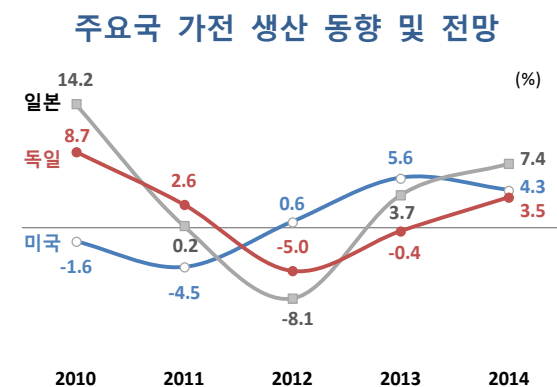
수입, 저가 중국산 유입 지속으로 증가세 전환

2014년 가전수입은 국내 가전 보급률 포화에 따른 수요 정체에도 불구하고, 솔로이코노미(Solo Economy)를 위한 빌트인 및 소형가전 등 저가 중국산 가전제품의 유입이 지속되고 세탁기, LCD TV 등 프리미엄급 가전의 일부가 중국 및 동남아시아 등에 위치한 공장에서 역수입되면서 연간 1.3% 증가할 것으로 예상된다. 아직까지 소비자들이 중국 및 제3국에서 생산된 가전제품에 대한 부정적인 인식으로 선호도가 높지 않아 프리미엄급 가전의 역수입 규모는 작으나, 내년에도 국내 기업들의 수익성이 악화되면 이익을 올리기 위한 역수입 전략을 강화하면서 수입 확대 폭이 커질 가능성도 있다.

해외 가전산업, 수요 개선 및 월드컵 특수로 회복

2014년 선진국을 비롯한 이머징 마켓의 가전산업은 글로벌 경제 개선에 동조되어 회복 양상을 보일 것이다. 미국 가전산업은 주택투자 등 주요 경제지표의 개선이 지속되는 가운데, 소비가 활력을 띠며 가전 수요도 동반 확대되면서 4.3% 증가할 것으로 예상된다. 유로존은 경제침체 탈피로 경제성장률이 플러스로 전환될 것으로 기대되면서 소비심리가 개선되어 가전생산도 플러스 성장세로 바뀔 전망이다. 일본도 아베노믹스의 가시화로 가전 생산이 7.4% 늘어날 것으로 예상된다. 내년 4월 소비세 인상이 17년 만에 단행되면 가전 수요에 부정적인 영향을 미쳐 예상치 이하로 떨어질 우려가 있다.

한편 신흥국은 내년에 금융불안과 투자부진으로 회복세가 미약해 경제적 여건이 긍정적이지만은 않다. 그러나 한, 일 등의 대형 가전사에서 중국을 비롯한 베트남, 말레이시아 등 동남아 지역을 생산거점으로 추진하는데 힘입어 신흥국 가전산업은 빠르게 성장할 것으로 기대된다. 더욱이 내년에는 브라질 월드컵 특수도 있어 TV 등의 영상가전 수요가 확대되면서 가전산업에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

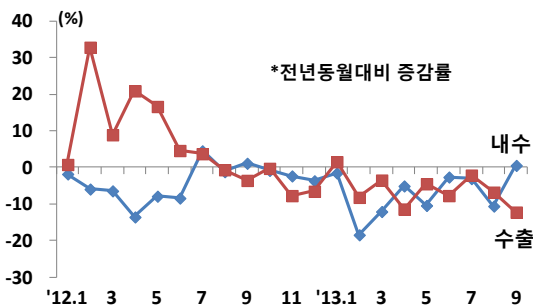


자료: WSA

4. 철강

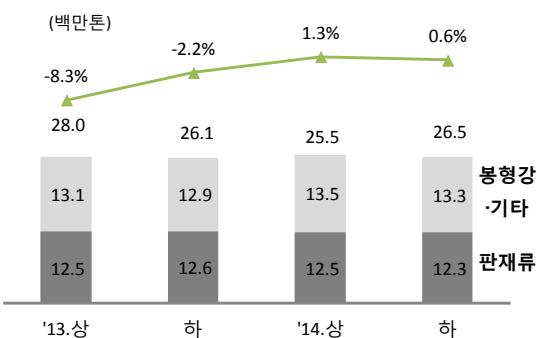
“국내 철강수요는 2014년에는 소폭 증가세로 전환 되겠지만 국내 수요산업의 본격적인 회복을 기대할 수 없어 미약한 회복에 그칠 것으로 예상된다”

내수 및 수출 증감률 추이



자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

철강 내수 전망



주 : 수입은 반제품 포함

자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

2013년 철강 내수는 2년 연속 감소

국내 철강수요는 2012년에 -4.1%의 마이너스 성장을 기록한 데 이어 2013년에도 -5.4%로 감소폭이 더 커지면서 침체에서 벗어나지 못하고 있다. 국내 수요가 2년 연속 마이너스 성장을 한 것은 지난 외환위기 때나 글로벌 금융위기 때에도 경험하지 못했던 사상 초유의 부진이다.

이러한 내수 침체는 자동차, 조선 등 주력 수요산업의 부진이 예상보다 장기화되고 있기 때문이다. 자동차생산이 전반적인 소비심리 악화 속에 조업차질과 해외생산 확대 등으로 2년 연속 줄어들었고, 조선산업의 경우 신규수주는 대폭 증가했지만 건조량은 계속 감소하고 있다. 이로 인해 자동차용 강재와 선박용 후판 등의 수요가 크게 줄면서 전체 철강소비도 회복되지 못하고 있는 상황이다.

수출 동반 감소로 최악의 상황 직면

엮힌 데 덮친 격으로 2013년에는 철강수출도 글로벌 철강수요의 부진으로 4.2% 감소한 것으로 추정된다. 철강 내수와 수출이 함께 줄어들기는 2009년 금융위기 이후 처음이다. 과거에는 내수의 부진을 수출 확대로 만회하곤 했지만 지금은 이마저도 여의치 않은 상황이 전개되고 있다.

3분기까지 지역별 수출을 보면, 상대적으로 수요가 견조했던 중국향 수출만 6% 증가했을 뿐 최대 수출시장인 동남아향 수출은 2.9% 감소했고 특히 일본향 수출은 엔저 영향으로 11.9%나 줄어들었다.

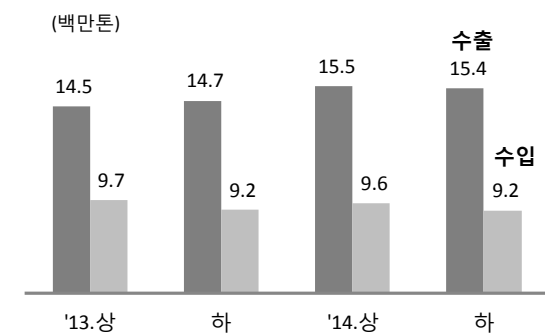
이러한 수출의 감소는 글로벌 철강수요가 부진했기 때문이다. 2013년 세계철강수요는 3.1% 증가한 14억 7,500만톤으로 추정되는데 외견상으로는 2012년의 2.0% 증가에 비해 상황이 호전된 것처럼 보인다. 그러나 이는 대부분 중국 수요의 증가 때문이며 중국을 제외하면 수요가 정체되었기 때문에 수출이 늘어날 수 있는 지역이 거의 없었던 셈이다.

2014년 내수는 미약한 회복에 그칠 전망

2014년에는 국내 수요상황이 다소 개선될 것으로 보이나 여전히 부진한 양상이 지속될 가능성이 높다. 수요산업 중 자동차와 건설 등은 완만한 증가가 예상되지만 조선, 가전산업

“내수·수출 동반 부진에 저가 수입재 유입의 3중고에 시달렸던 2013년과 같은 최악 상황은 지났지만, 2014년도 국내 철강업계로서는 여전히 쉽지 않은 한 해가 될 것이다”

철강 수출입 전망



주 : 수입은 반제품 포함

자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

국내 철강수급 전망

	(백만톤)			
	'11년	'12년	'13년	'14년
내수	56.4 (7.6%)	54.1 (-4.1%)	51.2 (-5.4%)	51.7 (1.0%)
수출	29.1 (16.9%)	30.5 (4.8%)	29.2 (-4.2%)	30.8 (5.6%)
생산	72.3 (9.6%)	72.1 (-0.3%)	68.8 (-4.5%)	70.8 (2.9%)
수입	23.1 (-7.8%)	20.7 (-10.4%)	18.9 (-8.7%)	18.8 (-0.8%)

주 : 수입은 반제품 포함, ()는 증감률

자료 : 한국철강협회, 포스코경영연구소

등은 여전히 회복이 쉽지 않기 때문이다. 내수산업인 건설을 제외하고는 대부분 수출 위주의 산업이라 국내경제가 회복되더라도 글로벌 수출시장의 회복 없이는 철강의 안정적인 수요기반을 확보하기는 어려운 상황이다.

따라서 철강내수는 자동차 및 건설용 수요의 소폭 증가와 2년 연속 감소에 따른 기저효과 등에도 불구하고 조선용 수요의 부진 지속으로 1.0%의 미약한 증가에 그칠 전망이다. 특히 판재류 내수는 조선건조량 감소에 따른 후판 수요의 부진으로 2014년에도 회복이 쉽지 않을 전망이다. 봉형강류 내수는 건설투자의 증가로 소폭 증가가 예상된다.

수출 증가세로 전환되나 수출경쟁 치열

2014년 철강수출은 동남아 등 신흥국의 수요 호조에 힘입어 5%이상 증가하여 2012년 수준을 회복할 것으로 전망되지만, 중국, 일본과의 수출경쟁은 더욱 치열해질 것이다.

세계철강협회는 2014년 세계 철강수요가 3.3% 증가하여 15억톤을 돌파할 것으로 전망했다. 중국 철강수요는 2013년에 6.0%라는 예상 외의 높은 증가세를 기록했으나 2014년에는 3.0% 증가에 그칠 전망이다. 기저효과와 함께 중국 경제성장률이 7%대로 둔화되면서 철강수요에 가장 큰 영향을 주는 고정자산투자도 과거와 같은 고성장을 기대하기 어렵기 때문이다. 한편 일본은 한국과 마찬가지로 조선용 철강수요가 부진하면서 1.6% 감소할 것으로 예상된다. 따라서 이들 지역으로의 수출 확대는 쉽지 않겠지만, 최대 수출시장인 동남아에서 5%대의 견조한 수요증가가 예상됨에 따라 수출은 소폭 회복될 것으로 보인다.

수입재 압력도 여전하여 국내업체 경영난 지속

최근 내수 부진에 따라 철강수입은 3년 연속 대폭 감소했으나 2014년에는 내수가 소폭 증가하고 중국과 일본의 저가 수출 공세가 계속되면서 감소세가 크게 둔화되어 연간 수입량은 여전히 1,900만톤 내외를 유지할 전망이다.

전반적으로 2014년 국내 철강시장은 2013년 보다는 상황이 개선되겠지만 여전히 리스크가 존재하고 있다. 내수수출 동반 부진에 저가 수입재 유입의 3중고에 시달렸던 2013년과 같은 최악의 상황은 지났지만, 2014년도 국내 철강업계로서는 여전히 쉽지 않은 한 해가 될 것이다.

연구진

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

<Excutive Summary 및 전망개관>

김영삼 수석연구원 (youngsamkim@posri.re.kr)

<세계 경제 전망>

미국 :	윤재호 수석연구원 (jhyoon@posri.re.kr)
유로존 :	김영삼 수석연구원 (youngsamkim@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)

<원자재 시장 전망>

국제유가 :	김영삼 수석연구원 (youngsamkim@posri.re.kr)
비철금속 :	추지미 책임연구원 (jmchu@posri.re.kr)
철광석 :	김정수 수석연구원 (ninebean@posri.re.kr)
원료탄 :	장원익 수석연구원 (wjang@posri.re.kr)
천연가스 :	주영근 수석연구원 (youngkjoo@posri.re.kr)

<철강 및 주요 산업 전망>

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

<감수>

박경덕 수석연구원 (poleeye@posri.re.kr)
사동철 수석연구원 (dsa@posri.re.kr)
현석원 수석연구원 (kyotohyun@posri.re.kr)