

# 글로벌 경제 및 국내 경제 전망

2015. 1. 26.

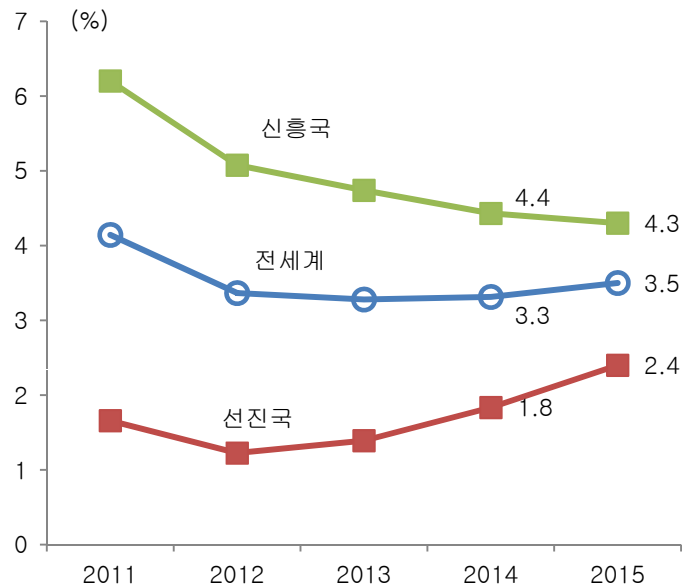
강 현 주  
국제금융실 연구위원



# 글로벌 경제 및 국내 경제 전망

- ❖ 세계경제는 미국 등 선진국을 중심으로 완만한 성장세를 지속할 전망
  - IMF(2015.1월 전망): '14년 3.3% → '15년 3.5%
  - 미국과 여타 선진국간 차별화된 성장세 지속 예상
  - 신흥국은 중국 및 주요 원자재 수출국 등을 중심으로 성장률이 둔화될 전망

전세계 및 선진국 성장률 전망



자료: IMF

주요국 성장률 전망(IMF)

	2014 <sup>f)</sup>	2015 <sup>f)</sup>
미 국	2.4	3.6(3.2)
유로존	0.8	1.2(1.1)
일 본	0.1	0.6(1.0)
중 국	7.4	6.8(7.0)
한 국	3.7	4.0(3.5)

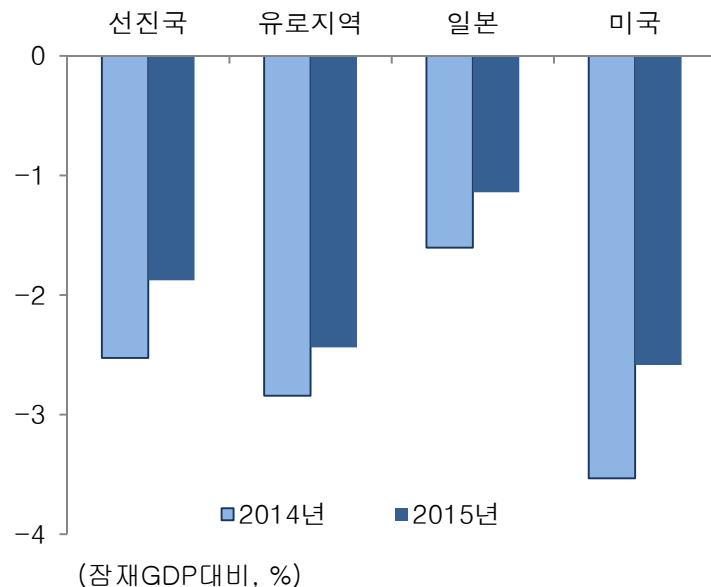
주: ( )내는 최근 IB 전망 컨센서스  
자료: IMF, Bloomberg

# 글로벌 인플레이션

## ❖ 글로벌 인플레이션은 전년에 이어 낮은 수준을 유지할 전망

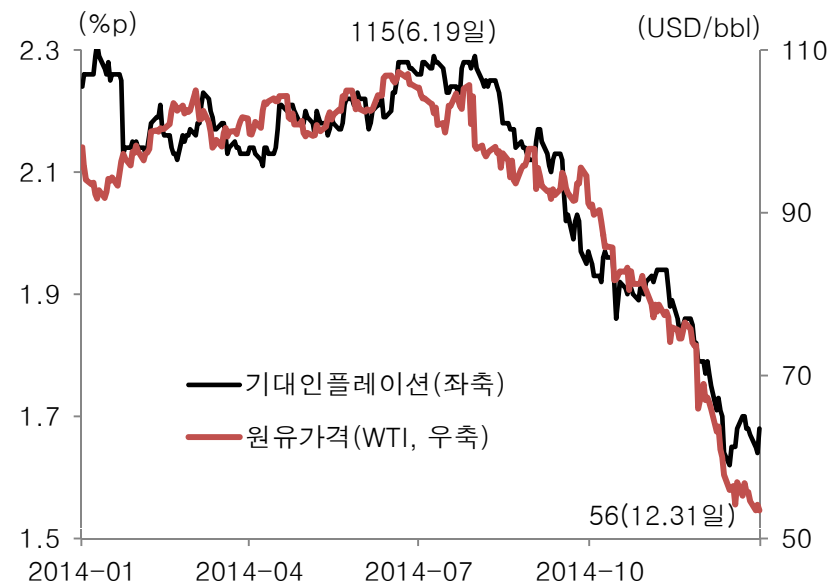
- 선진국 물가(IMF 전망): '14년 1.4% → '15년 1.0%
- 선진국의 마이너스(-) GDP갭 지속으로 낮은 임금상승률 지속
- 유가하락(50%)은 주요국 CPI를 2년에 걸쳐 0.5~0.9%p 하락(BIS)

### 선진국 GDP갭



자료: IMF

### 국제유가 및 기대인플레이션



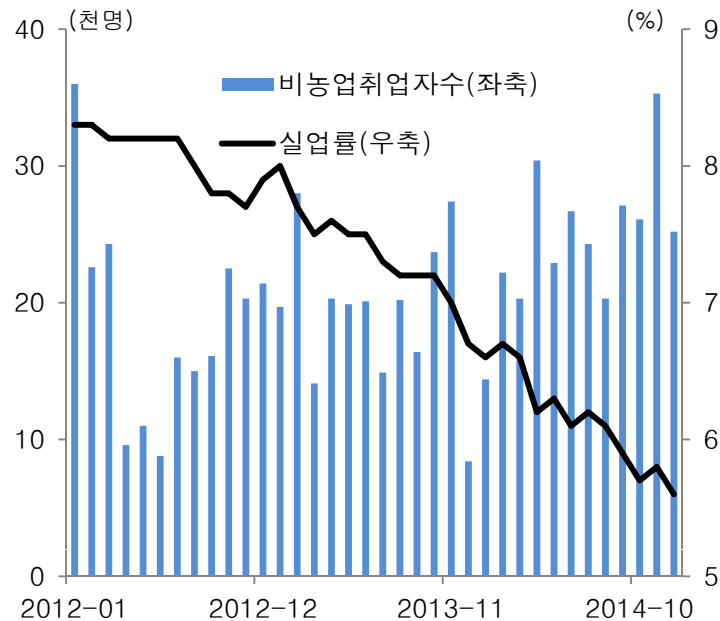
주: 기대인플레이션 = 미 국채 금리 - TIPS (10년물)

자료: Datastream

## ❖ 민간소비 및 기업투자를 중심으로 견실한 성장세가 지속될 전망

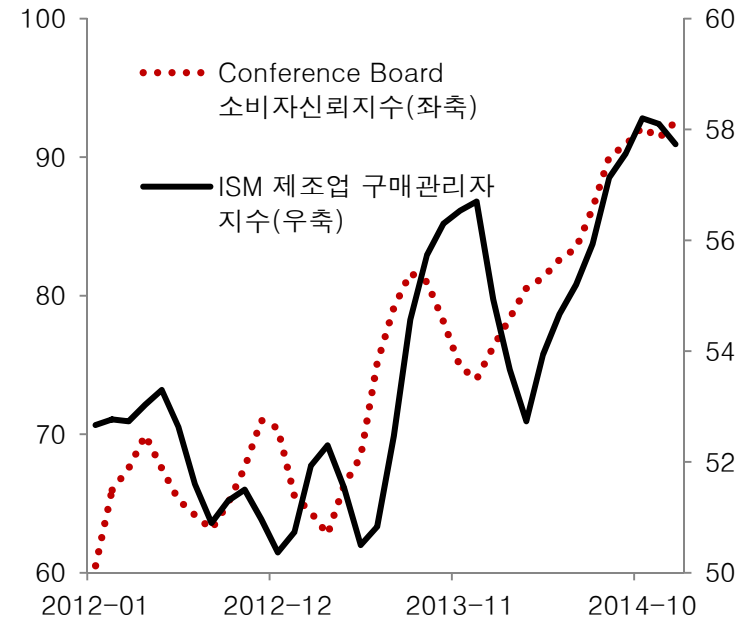
- 기업 활동 개선세가 지속되면서 고용 및 투자 활성화
- 고용사정 개선 및 주택, 주가 등 자산가격 상승이 소비지출을 견인
- 다만 금리인상, 낮은 임금상승률, 해외경제 부진 등이 리스크 요인

### 고용사정 개선



자료: Datastream

### 기업활동 및 민간소비 회복



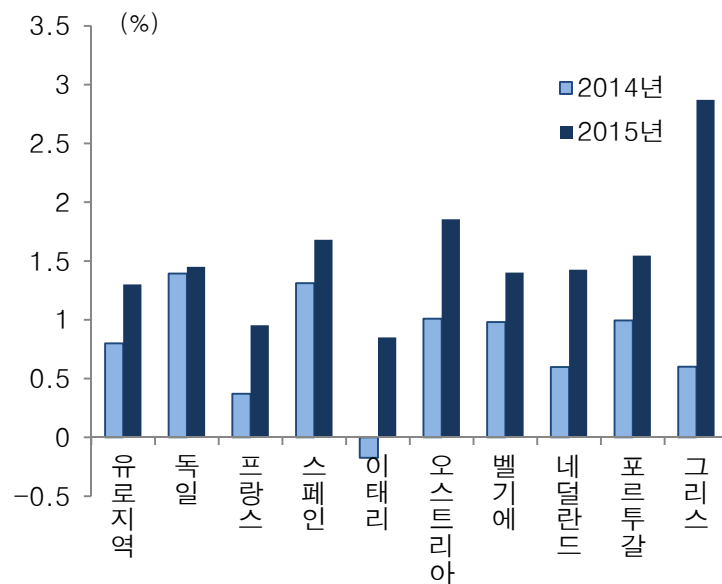
주: 3개월 이동 평균. PMI>50이면 경기개선 의미  
자료: Datastream

# 유로지역

## ❖ 전년보다 소폭 개선될 것으로 예상되나 여전히 회복세가 견조하지 못함

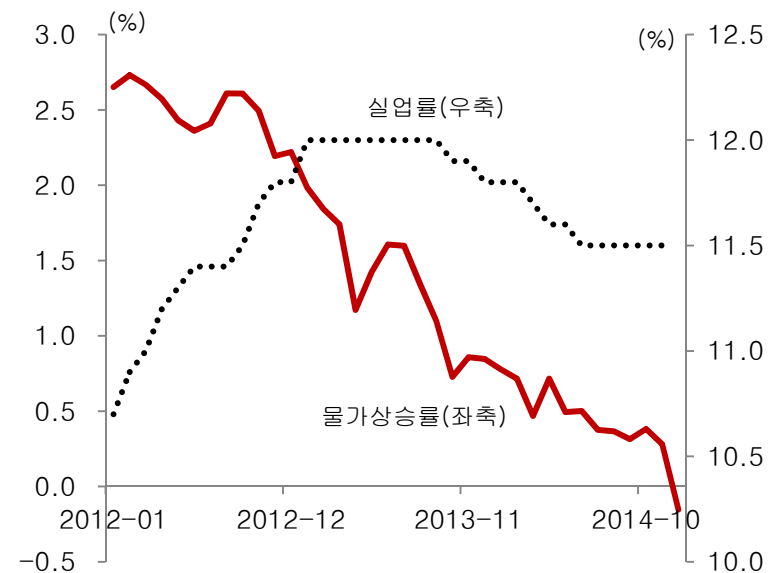
- 재정위기이후로 마이너스 성장을 거듭하다 2014.2Q에 플러스 성장 전환
- 유로화 약세에 따른 수출 확대, 완화적 통화정책(QE) 및 신용여건 개선에 따른 소비 및 투자 증가 등으로 완만한 회복세 예상
- 다만 고용부진, 디플레 우려, 그리스 및 러시아 위기 등 불안요인 산적

유로지역 개별국 성장률 전망



자료: IMF

유로지역 실업률 및 물가

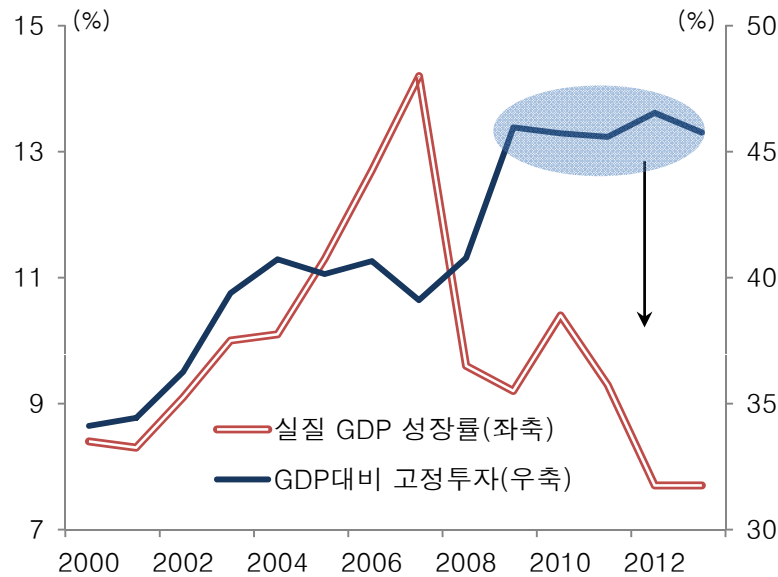


자료: Datastream

## ❖ 전년에 이어 성장세 둔화가 지속될 전망

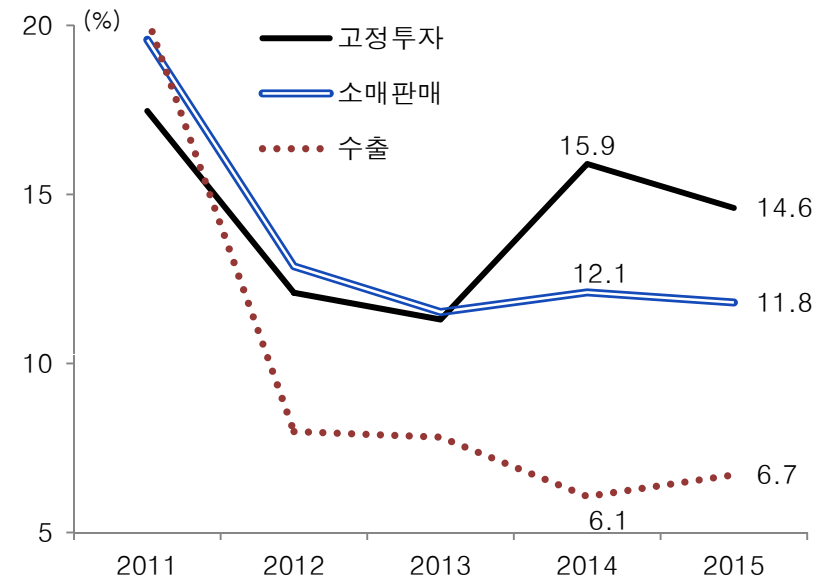
- 과잉설비 조정, 부동산 경기 부진 및 정부 구조개혁 등으로 성장률 하향세
- 금년은 대규모 SOC투자 및 수출 개선으로 7% 전후의 성장은 유지할 전망
- 주택가격 ↓ / 기업부도 ↑ ⇒ 그림자금융 부실 ⇒ 투자 ↓ / 지방재정 ↓ 우려

### 경제성장률 및 고정투자 비중



자료: Datastream

### 수요부문별 전망

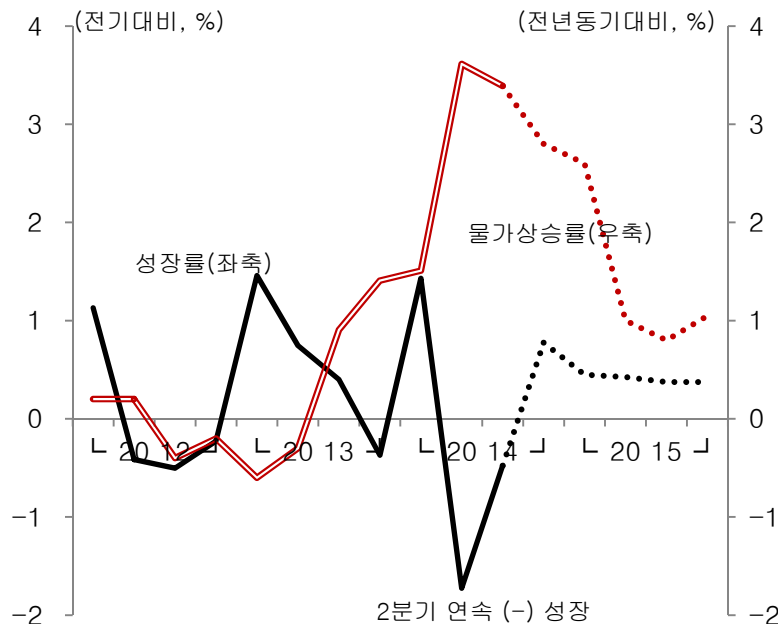


주: 2015년은 주요 기관 컨선세스  
자료: WIND, Datastream

## ❖ 소비세 인상 후유증에서 벗어나 완만한 회복세를 전망

- 소비세율 인상('14.4월)전후 실물경제의 변동성이 확대
- 금년에는 BOJ 금융완화, 경기부양책, 엔화 약세 등이 경기를 뒷받침할 전망
- 다만 임금상승세 지속 여부 및 유가하락에 따른 물가상승 둔화 위험 상존

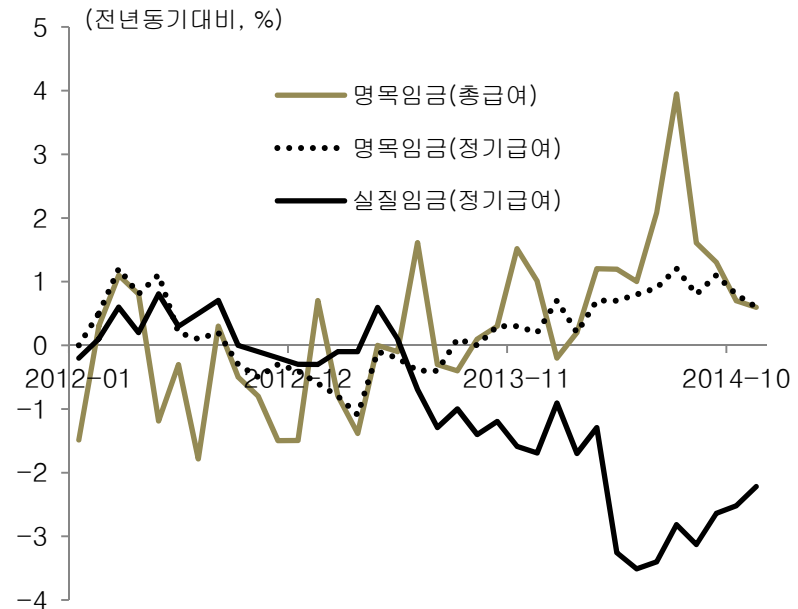
### 일본 경제성장률 및 물가 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

### 일본 임금 추이

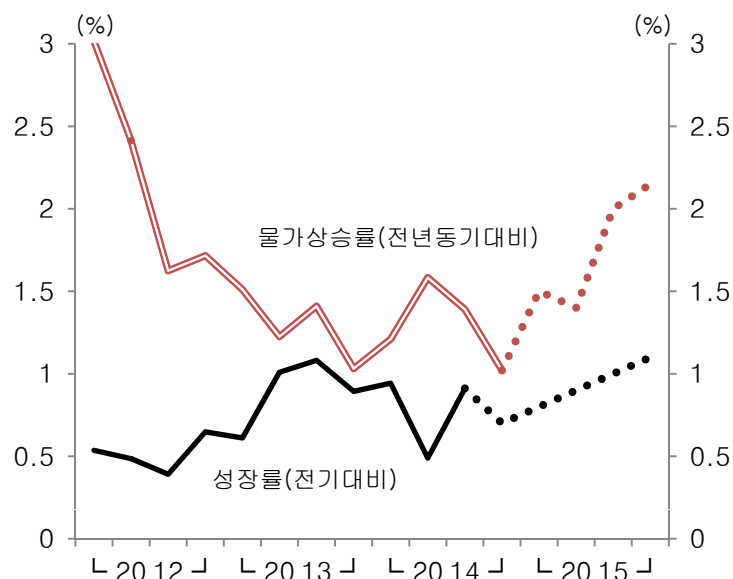


자료: Datastream

## ❖ 국내 경제는 잠재성장률 수준의 성장세를 나타낼 전망

- 글로벌 경기 개선, 유가하락 등에 힘입어 투자 및 수출 증가세가 지속될 것으로 보이나 가계부채 등 구조적 요인으로 소비는 완만한 증가세를 보일 전망
- 소비자물가는 점차 높아질 것이나 대체로 낮은 수준 유지할 것으로 예상
- 유가급락에 따른 수입 둔화 등으로 경상수지 흑자규모는 전년과 비슷한 수준

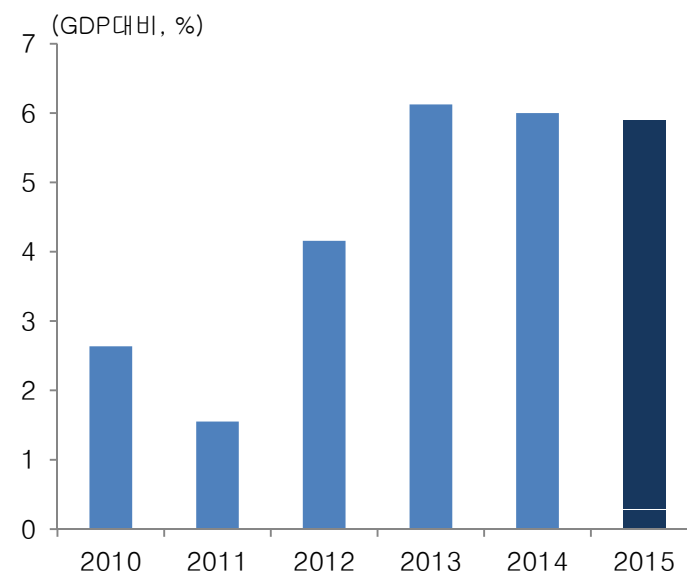
### 우리나라 성장률 및 물가 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

### 우리나라 경상수지 전망



주: 2015년은 IB 전망 컨센서스

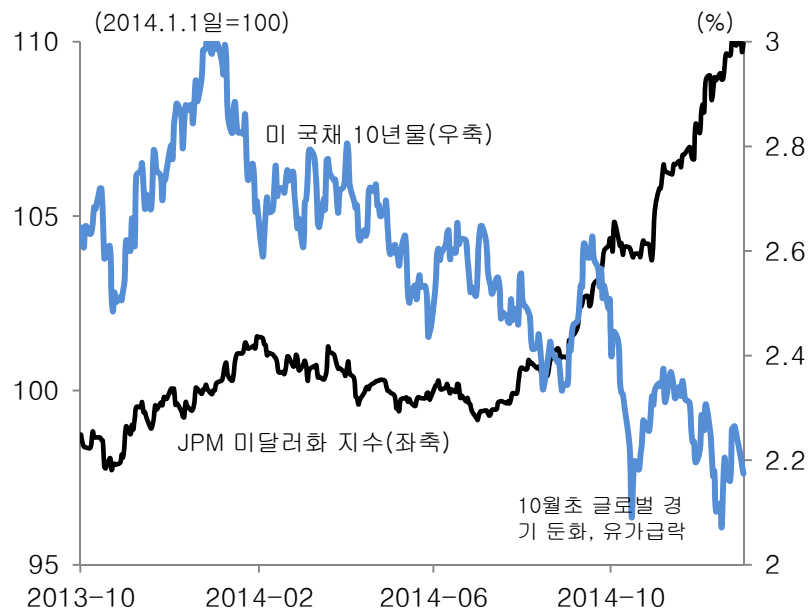
자료: Bloomberg

# 국제금융시장 전망

# 2014년 국제금융시장 동향

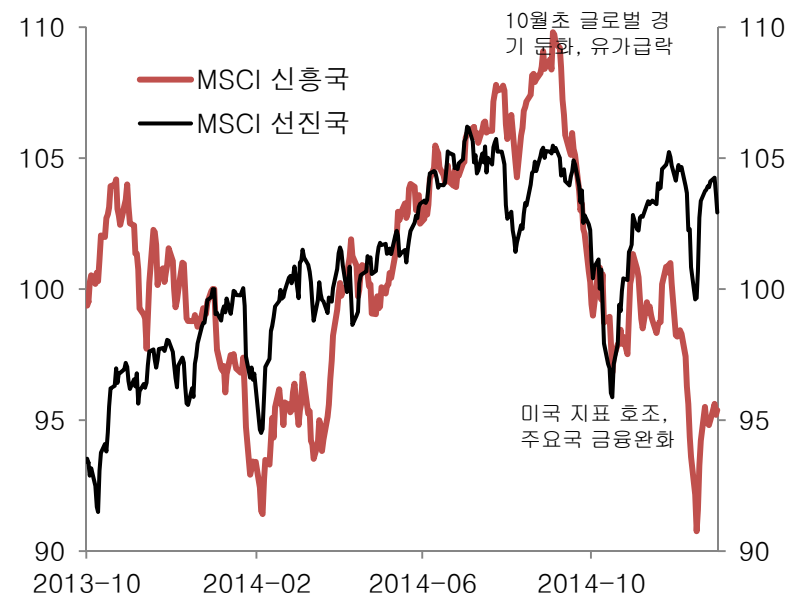
- ❖ '14년 국제금융시장: 채권금리 ↓, 미 달러화 ↑, 선진국 주가 상승
  - 주요국 완화적 통화정책 기대 및 유가 하락 등으로 국제금리는 하락세
  - 미 달러화는 미국과 주요국간 차별화된 성장세 등으로 하반기이후 강세
  - 선진국 주가는 전년대비 소폭 상승한 반면 신흥국 주가는 하락

## 미 달러화 및 국제금리 추이



자료: Datastream

## 선진국 및 신흥국 주가 추이



주: 2014.1.1일 = 100

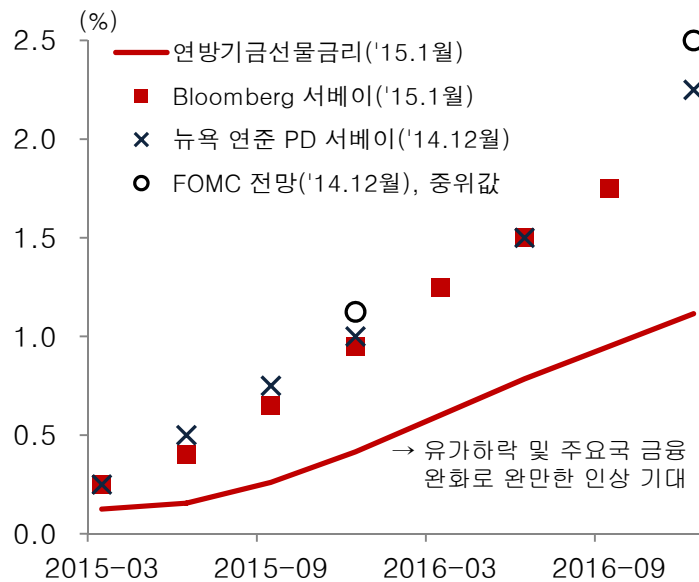
자료: Datastream

# 미국 금리인상

## ❖ 질서정연하게 진행된 양적완화 축소에 비해 불확실성이 큰 상황

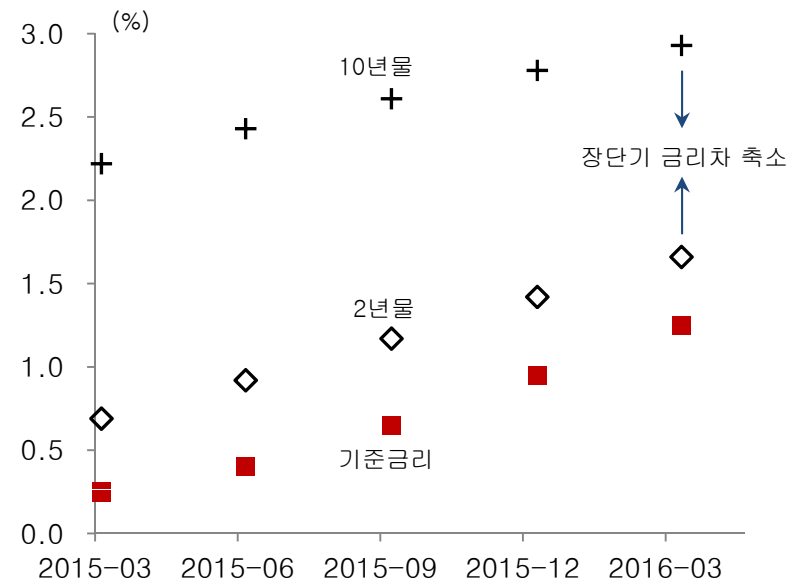
- 인상시점: 2015년 6월 또는 9월
- 인상속도: FOMC 전망보다 완만하나 시장가격 보다는 가팔라질 가능성
- 막대한 초과 유동성으로 전례없는 기준금리 공표방식 및 조절수단 사용
- 낮은 물가상승률, 풍부한 유동성 등으로 장기금리 상승폭은 제한적

### 미 연준 기준금리 인상경로



주: 각종 서베이 결과는 금리상한 기준  
자료: Bloomberg, FRB, Ny Fed

### 미 국채금리 전망(Bloomberg 서베이)



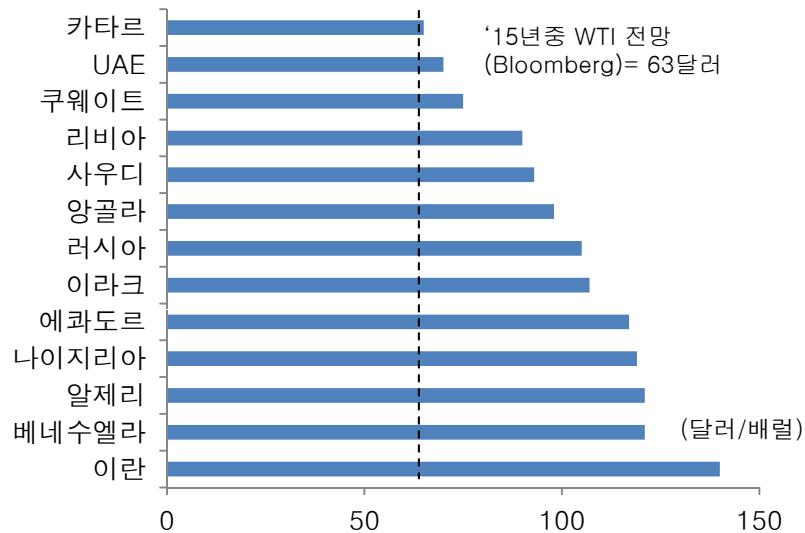
자료: Bloomberg

# 유가하락

## ❖ 유가하락은 국제금융시장 변동성 확대 요인으로 작용할 전망

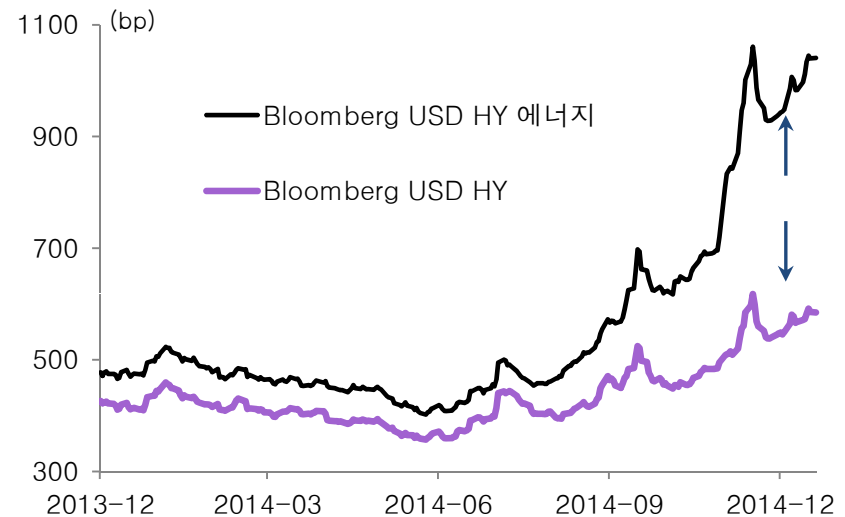
- 원유수출국의 경상 및 재정수지 악화로 대외신인도 하락 우려
- 에너지부문 고수익 채권과 원유 파생금융상품 위험 증대
- 디플레 우려, 변동성 확대로 투자자들의 위험회피 성향이 강화될 가능성
- 산유국들의 오일달러(petrodollar) 축소로 글로벌 유동성 감소

### 재정균형 유가수준



주: 2014년 기준 추정치  
자료: Deutsche Bank, Bloomberg, WSJ

### 에너지부문 고수익채권 스프레드



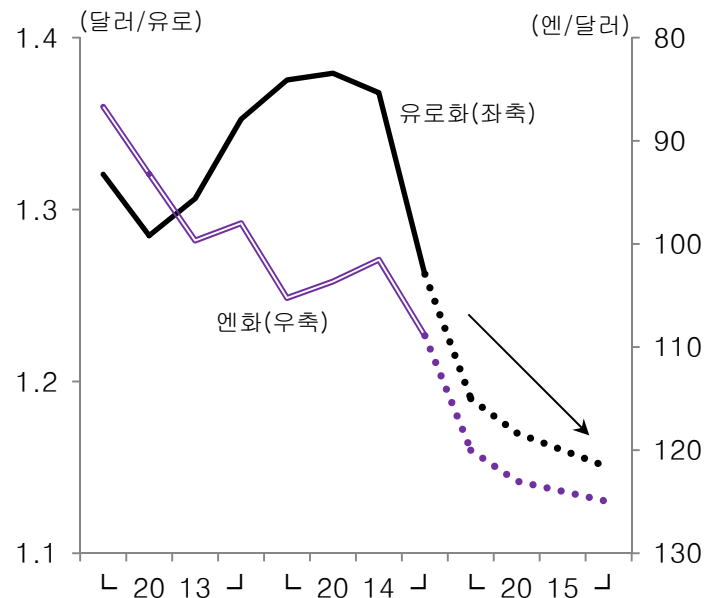
주: 미 국채대비 스프레드  
자료: Bloomberg

# 글로벌 외환시장

## ❖ 이 달러화 강세는 금년중에도 지속될 것으로 예상

- 미국과의 통화정책 기조의 차이로 유로화 및 엔화 약세는 지속
- 주요 원자재 가격 하락으로 상품통화들의 약세 압력 심화
- 건조한 경상수지 흑자에도 불구하고 원/달러 환율 또한 상승할 전망

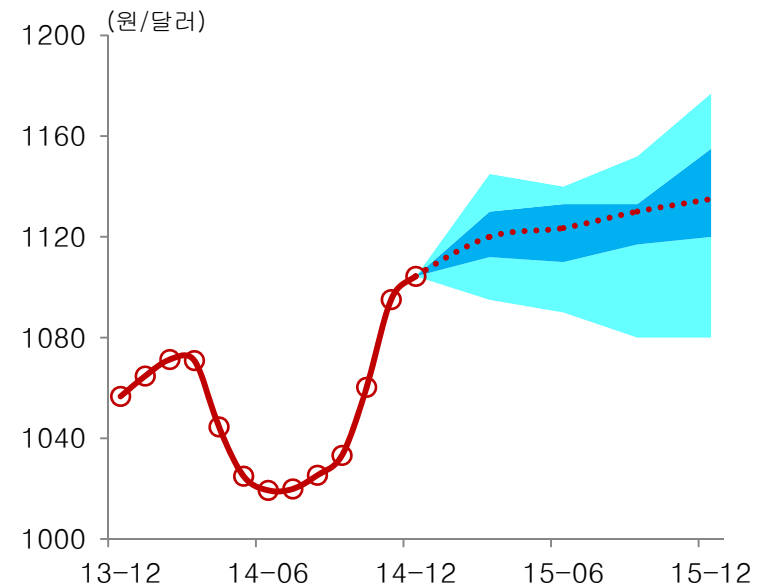
### 유로화 및 엔화 전망



주: 점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

### 원화 환율 팬차트



주: 서베이 전망치중 상,하위 15%를 제외한 값.

점선은 IB 전망 컨센서스

자료: Bloomberg

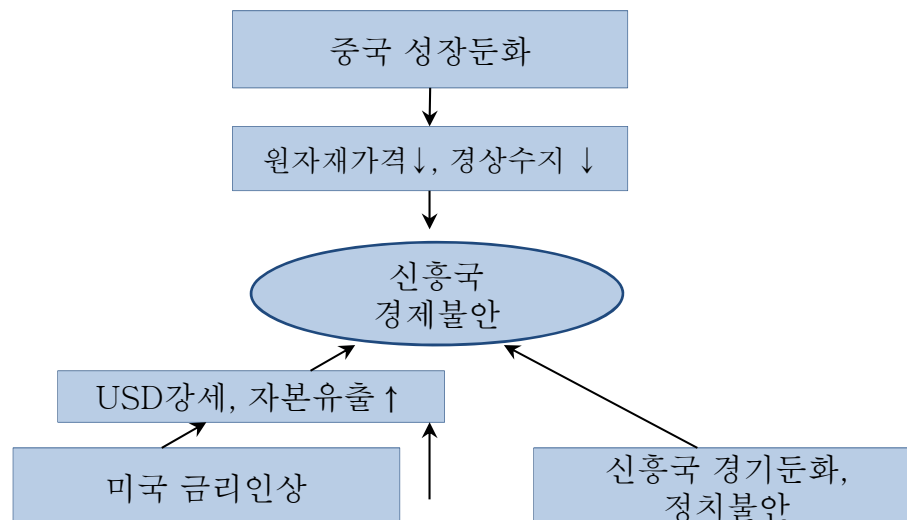
# 국내 경제에 대한 시사점

# 전망 위험요인

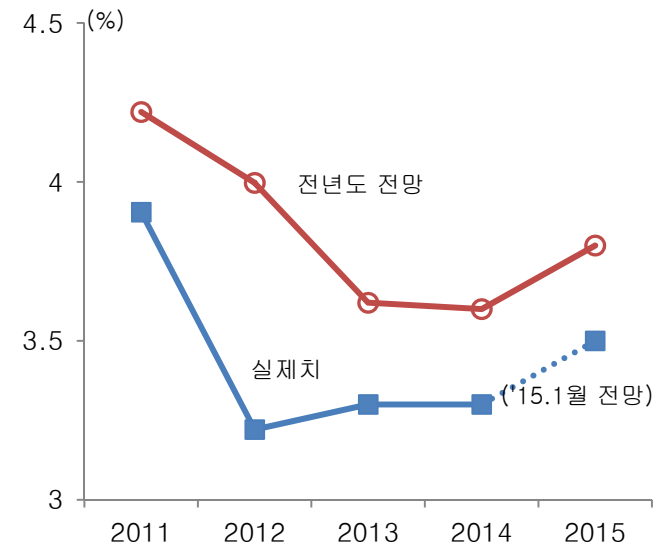
## ❖ 하방위험(downside risk)

- 중국경제 성장둔화: 구조조정에 따른 투자위축 → 주변국 및 자원수출국 파급
- 미국 급격한 금리인상: 국제금리↑ → 국내금리↑ → 가계부채 악화
- 일본 추가 양적완화: 엔저→ 대일 수출경쟁력 악화
- 신흥국 경제불안: 미 금리인상, 원자재 가격 하락 → 국내 금융시장 전염
- 글로벌 금융위기 이후 전망 자체의 상향 편이

### 향후 신흥국 경제불안 요인



### IMF의 세계경제 전망과 실제치 추이



- ❖ 최근 국내 경제를 둘러싼 대외 여건의 하방위험이 확대되고 있는 만큼 면밀한 대외 모니터링이 긴요한 상황
  - 미국 만의 경기회복세로 세계경제 성장세가 구조적으로 취약한 상황
  - 중국경제의 성장둔화는 미 금리인상과 맞물려 세계경제의 큰 위협요인
  - 유가하락은 생산비용 절감 및 소비여력 확대를 통한 성장을 제고효과에도 불구하고 단기적으로는 신흥국 금융불안을 유발할 가능성