

Market Intelligence

〈특집〉 2016년 세계경제 전망 및 주요 이슈

I . 세계경제 전망 및 주요 이슈

1. 주요국 경제성장 전망
2. <이슈 1> 중국 경제의 불확실성 증가
3. <이슈 2> 미국 금리인상의 영향
4. <기타 위험 요인> 원자재 가격 하락 · EU 정치 불안
5. 결론

II . 신흥국 경제 이슈 및 전망

III. 주요 산업 이슈 및 전망

1. 주요국 경제성장 전망

□ 세계경제 성장률 소폭 상승 전망 불구, 如履薄氷(여리박빙)*의 양상

* 如履薄氷 : 얇은 얼음을 밟듯 몹시 위험함

○ (성장률) 2016년 세계경제는 미국과 유로존 등 선진국의 경기 회복세는 완만한 가운데 신흥개도국의 경기둔화 심화로 3% 초중반

- (교역량 증가율) 2015년보다는 회복되겠으나, 금융위기 이전 수준 (7~9%)에는 못 미치는 4% 초반 성장

○ (위험요인) 미금리 인상에 따른 금융시장 및 개도국 경제 불안 확대, 중국의 경착륙 가능성, 원자재 가격 하락세 지속 등

□ 미국 : '15년 2.6% → '16년 2% 후반대 성장

○ (전망) 에너지 가격 하락, 고용 및 주택 가격 개선으로 인한 소비 여력 확대, 재정여건과 기업실적 호전으로 성장세 유지

○ (위험요인) 미달러강세로 인한 수출둔화, 금리인상에 따른 회복제약

□ 유로존 : '15년 1.5% → '16년 1% 후반대 성장

○ (전망) 유로약세에 의한 수출증가, 양적완화 정책효과, 저유가 등으로 완만한 회복세 유지

○ (위험요인) 그리스 경제위기, 영국 등 EU 탈퇴 가능성

<세계 경제성장 전망>

<세계 교역량 성장률 전망>

단위: %

구 분	2015년	2016년 전망		
		IMF	OECD	LGRI
전세계	3.1	3.6	3.3	2.9
선진국	2.0	2.2	2.2	1.9
미국	2.6	2.8	2.5	2.1
유로	1.5	1.6	1.8	1.1
일본	0.6	1.0	1.0	0.5
개도국	4.0	4.5	-	3.9
아시아	6.5	6.4	-	6.2
중국	6.8	6.3	6.5	6.5
인도	7.3	7.5	7.3	7.0

단위: %

구 분	2014		2015		2016	
	IMF	WTO	IMF	WTO	IMF	WTO
교역신장률	3.3	2.8	3.2	3.3	4.1	4.0
수 출						
선진경제권	3.4	2.2	3.1	3.2	3.4	4.4
개 도 국	2.9	3.3	3.9	3.6	4.8	4.1
수 입						
선진경제권	3.4	3.2	4.0	3.2	4.2	3.5
개 도 국	3.6	2.0	1.3	3.7	4.4	5.0

□ 일본 : '15년 0.6% → '16년 1.0% 초반대 성장

- (전망) 양적완화 정책에 의한 엔저효과, 저유가 등에 힘입은 기업실적 개선으로 점진적 경기회복
- (영향) 엔화약세를 수익성 개선에 맞춰 수출액은 크게 늘지 않았으나, 향후 기업들이 단가인하와 수출확대로 경영전략 확대 가능

□ 중국 : '15년 6.8% → '16년 6% 초중반대 성장

- (전망) 성장체제 전환으로 인한 수요둔화, 투자부진 등의 영향으로 성장률 둔화 지속
- (영향) 중국 경기 둔화로 인한 글로벌 경제 수요감소는 국내 제조업체 및 수출기업 수익 감소, 위안화 절하는 중국기업과 경쟁관계에 있는 국내 수출기업의 가격 경쟁력 약화 가능

□ 한국 : '15년 2.7% → '16년 3% 내외 성장

- (GDP) 선진국을 중심으로 한 글로벌 경기개선 및 국내 소비투자의 완만한 회복으로 전년보다 개선
- (수출) 세계교역부진, 유럽 및 일본 통화약세로 인한 가격 경쟁 심화, 대중 수출부진 등으로 2%대 증가 전망
 - 중국의 성장 둔화 및 성장 전략 변화, 중간재 내수화 등으로 대중국 수출은 계속 부진을 이어갈 전망이며, 중동, 러시아, 브라질 등 원자재 수출국으로의 수출 부진도 장기화될 전망

< 대외거래 추이 및 전망 >

단위: 억달러, %

구 분	2015년		2016년	
	한국은행	LGERI	한국은행	LGERI
경상수지	11,00	1,089	930	1,064
수 출	5,360 (△6.4)	5,286 (△7.7)	5,510 (2.8)	5,285 (△0.7)
수 입	4,450 (△15.3)	4,362 (△17.0)	4,740 (6.5)	4,361 (△1.5)

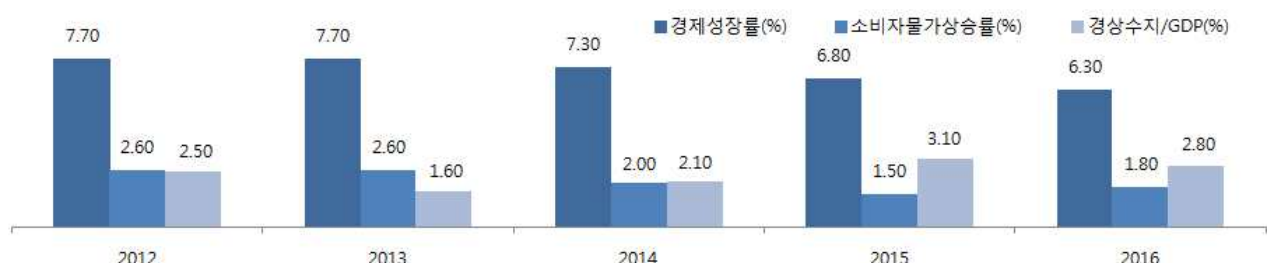
2. <이슈 1> 중국 경제의 불확실성 증가

가. 중국 정부 정책변화

□ 정부 구조개혁과 소비중심 성장전략 전환

- ‘안정 속의 발전(穩中求進)’을 기조로 개혁박차, 리스크 관리 및 민생개선 등을 통한 경제사회의 안정적 발전 도모
 - 중국 경제의 **뉴노멀상태(新常態, 신창타이)** 진입을 공식 선언하고, 이를 명확히 인식·대응하는 것이 중국 경제발전의 관건임을 강조
- 전면적인 ‘샤오캉*(小康)사회’ 실현
 - * 의식주 문제가 해결되는 단계인 ‘원바오(溫飽)’에서 부유한 단계인 ‘다통(大同)’으로 가는 중간 단계로 ‘중산층 수준의 생활’을 지칭
 - 2020년까지 국내총생산과 1인당 소득을 2010년(약 \$6,000)의 두 배로 확대하고, 매년 약 1,200만 명의 빈곤층의 경제문제 해결
- 13차 5개년(2016~2020년) 계획 : 6%대 중속성장 목표
 - 과거 적극적인 경기부양의 부작용을 해소하기 위해 외연적 성장보다는 내수·서비스 중심의 균형적 성장을 추진할 계획
 - ‘소비와 서비스 중심의 중속 성장체제 완비’, ‘중국제조 2025’(中國製造2025), 일대일로(一帶一路) 강화, ‘인터넷 플러스(IT와 제조업 융합)’ 등이 핵심 내용

<중국 주요 경제지표 추이 및 전망>

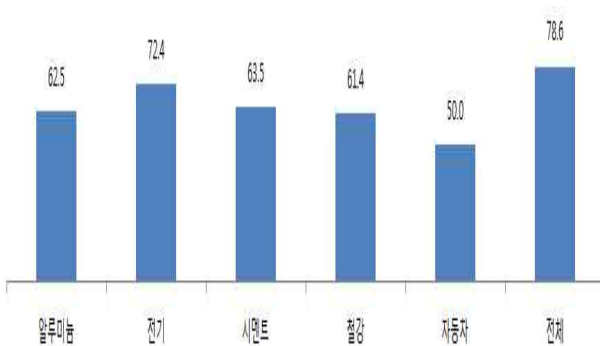


나. 중국 경제 리스크

- (생산설비 과잉) 투자주도형 성장 지속에 따른 생산설비 과잉 및 자본집약적 산업 집중화의 부작용으로 기업 도산 및 은행부실 증가
 - 철강, 시멘트, 조선 등 주요산업 설비 가동률 저하로 전체 제조업 가동률이 70%대로 하락
 - 제조업과 도소매업의 은행 대출 비중은 30~36%지만 은행 부실 채권의 80~90% 차지
- (지방정부 부채) 2015년중 30조 위안, GDP의 42%까지 증가 추정
 - 지방정부 부채 부실규모 3~5조 위안 추정, 지방정부 부실이 은행 부실채권 증가를 유발해 금융시스템 불안 초래 가능
- (부동산 경기조정) 부동산 과잉투자, 신용공급 규제 등으로 주택가격 하락, 미분양 주택 증가 가시화
 - 주택 판매 부진으로 부동산 개발회사들의 부도 위험 증가, 주택 가격 하락으로 재정 수입의 상당부분을 토지 매각에 의존하고 있는 지방정부의 재정수지 악화 위험 증대
 - 특히, 부동산 개발업체들은 투자 재원의 44%를 그림자 금융을 통해 조달해, 향후 부동산 버블 붕괴시 그림자 금융* 상품의 연대 부실화 가능

* Shadow Banking : 은행부외거래, 제2금융권 신용, 사금융 등

<중국 산업별 설비가동률>



<중국 그림자금융 규모 추정>

기관	추정시기	규모	비고
중국사회과학원	2013년	14.6조 위안	GDP의 25%, 은행업총자산의 11% (관방통계기준)
		20.5조 위안	GDP의 36%, 은행업총자산의 16% (시장통계기준)
모건스탠리	2013년	36조 위안	GDP의 63%

□ (금융리스크 심화) 그림자 금융 규모 확대와 은행권 부실채권 급증

- 그림자 금융의 규모는 15~36조 위안(GDP의 25~63%)까지 확대, 은행권 부실채권 규모도 14분기 연속 증가해 2015년 상반기 현재 1.8조 위안(전년동기대비 36%)
- 단기조달과 장기투자로 인한 만기 불일치, 거래과정 불투명 등으로 부동산 시장 경착륙 등이 발생할 경우 유동성 압력 해소 곤란 등 리스크 발생 가능

다. 중국 정책변화 및 경착륙시 영향

□ 'China Cycle'의 역류 현상 발생 · 세계경제 악영향 파급 가능

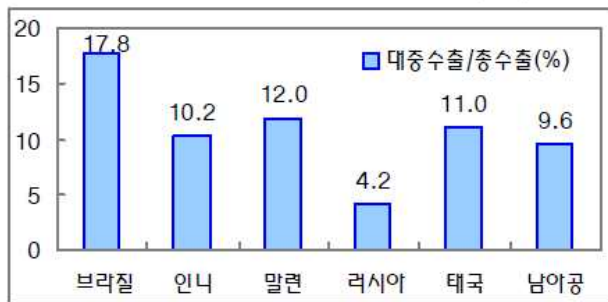


- (선진국 경제) 미국, 유럽연합 등 선진국들은 중국에 대한 수출 비중은 낮지만, 중국 소비시장 위축시 중국시장에 진출한 다국적 기업들의 영업실적 악화는 불가피
- (신흥국 경제) 중국 수출 비중이 높은 자원부국 및 중간재 수요 감소로 동아시아 국가를 중심으로 부정적 영향도 증대
 - 브라질, 칠레, 남아프리카공화국, 호주 등 원자재 생산국은 중국의 투자감소에 따른 자원수요 축소로 경제 타격 심화
 - 대만(74%), 일본(60%), 말레이시아(58%) 등 對중국 중간재 수출 의존도가 높은 국가 경제에도 적신호

□ 국내경제에 미치는 영향

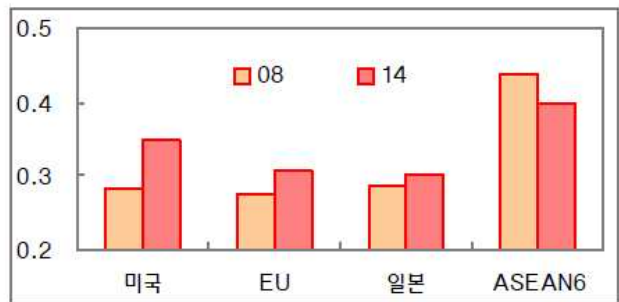
- (직접경로) 한국의 대중국 중간재 수출비중이 75% 수준으로 수출 부진은 불가피
 - 산업별로는 전자기기, 기계 등 주력 제조업은 부정적이나, 화장품, 음식료 등 내수산업에는 긍정적
- (간접경로) 중국의존도가 높은 신흥국의 경기둔화로 신흥국 수출비중(중국 제외 33%)이 높은 국내 수출 부진 우려
 - 특히, 중국경기 둔화로 위안화의 평가절하가 이루어질 경우 중국과 경합도가 높은 산업의 제 3국 시장에서의 경쟁 심화
- 중국의 성장률 1%p 둔화시 실물부문의 직간접적 영향으로 우리 경제 성장률은 0.21%p 둔화(KDI)
 - 중국경제의 둔화로 세계경제가 추가적으로 둔화될 경우(0.5%p) 국내 경제 성장률 0.62%p 하락

<신흥국의 대중국 수출비중('14)>



* 자료: UN Comtrade

<주요시장 한-중 수출경합도>



* 자료: UN Comtrade, 한국은행 자료 재가공

3. <이슈 2> 미국 금리인상의 영향

가. 미국 금리 추가 인상 및 여파

- '15년 12월 기준금리 0.25%p 인상 · '16년중 4회 추가 인상 전망
 - 2008년 7월 이후 제로금리(0.00%~0.25%) 수준을 유지해온 기준금리를 0.25%~0.50%로 0.25%p 인상
 - (인상배경) 금년 중 고용시장이 상당히 개선되었으며, 물가상승률도 중기적으로 목표치(2%)에 도달할 것으로 예상, 최근의 물가 상승 둔화는 일시적 요인으로 평가
 - (추가금리 인상) 기존 전망보다는 점진적으로 이뤄져 '16년중 4회 인상할 것으로 예측, '16년말 기준금리(중간값)는 1.375%로 전망
 - 유가·원자재 가격 약세 지속, 중국 기업 재무 건전성 악화로 인한 경기둔화 등 시장 상황을 감안해 인상 속도 결정 예상
 - 2017년말 2.4%, 2018년말 3.3%로 하향조정, 장기 목표치는 3.5% 유지
 - 유럽과 일본은 추가 양적완화 논의를 지속하고 있고, 주요국간 금리차 확대에 상대적인 미달러 강세 예측

나. 국제 경제 영향

- 신흥국 자본시장 자금 이탈 및 통화가치 하락에 따른 재정 및 기업 부실 심화
 - 미국 금리인상으로 미달러 대비 신흥국 통화가치 하락 및 자산 가격 하락, 자본 이탈 지속
 - 신흥국은 최근 성장을 둔화, 인플레이션 상승, 기초재정수지 악화, 정부부채 증가 등 취약성 심화
 - ※ 신흥국의 순자금 흐름(십억달러, IIF) : 32('14) → -540('15) → -306('16)
 - 미국 금리 인상 속도 및 미국 성장 모멘텀의 견고성 등에 따라 신흥국에 미치는 충격은 상이할 전망



□ 국가별로는 터키, 브라질, 남아공 등의 국가의 위험도가 높음.

- 신흥시장 중 경상수지, 외환보유액, 단기외채 등으로 판단할 때 미 금리인상에 따른 취약국은 터키, 브라질, 남아공 등임.

<신흥국의 달러 부채(비은행부문)>

단위 : 십억달러

국 가	미달러부채	비금융기관 부채	외채 (A)	외 환보유액 (B)	외 환보유액 대비 외채비중 (A/B, %)
인도네시아	160	190	267	108	247.2
남아공	34	111	112	47	238.3
멕시코	237	259	385	196	196.4
터 키	183	398	224	120	186.7
브라질	322	897	558	367	152.0
말레이시아	41	199	126	105	120.0
러시아	297	742	401	362	110.8
인도	118	1,009	339	356	95.2
필리핀	59	-	58	81	71.6
한국	128	1,423	191	375	50.9
중 국	1,178	17,273	1,042	3,771	27.6

주 : 1) 2015년 2분기말 기준 2) 외환보유액은 브라질 5월 칠레 4월 기준
자료 : BIS

다. 국내 경제 영향

□ 국내 금융위기 가능성은 제한적 · 총수출은 부진 전망

- (국내 금융 영향) 국가신용등급 상승 등 신흥국과의 차별화로 유출 규모는 제한적일 것으로 예상
 - 미국 금리가 1년간 100~200bp 인상시 증권자금 유출 100~200억 달러
 - 국내 외환보유액 규모('15년 9월 기준 3,681억 달러)로 볼 때 위기 가능성은 떨어짐.
- (국내 수출 영향) 對신흥국·산유국 수출 악화로 총수출 부진, 저유가 지속으로 경상수지 흑자 지속
 - 대미국 수출은 증가하겠으나 취약 신흥국 수출 감소 효과가 더 커 총수출 부진 전망
 - 미달러강세로 인한 국제 유가 하락 지속으로 국내 경상수지 흑자 증가세 유지

□ 원화환율 및 금리의 상승요인으로 작용할 전망

- (금리) 기준금리는 2016년 하반기부터 소폭 상승, 2016년 국고채 3년물 평균 금리 1.9% 내외 전망
 - 미국 금리인상 등 대외적 요인에 의한 상승압력은 있지만, 국내외 장기성장을 전망이 낮아 금리상승폭은 제한될 것으로 예상
 - 국내금리의 상승은 최근 급증한 가계부채의 부실화, 한계기업들의 채무부담 증가로 이어질 가능성이 있음.
- (환율) 2016년 원/달러 연평균 환율은 전년보다 소폭 상승한 1,220원 내외 전망
 - 미국 금리인상과 신흥국 경제불안에 대한 우려로 환율은 연중 높은 수준 유지할 전망이나, 경상수지 흑자 지속으로 환율상승 압력은 일정 부분 상쇄될 것으로 예상

4. <기타 위험 요인> 원자재 가격 하락 · EU 정치 불안

□ 원자재 가격 하락 지속

- 국제유가를 비롯한 원자재 가격의 약세가 지속되며 원자재 수출국의 경기침체가 심화될 전망
- 국제유가는 OPEC의 증산 유지, 이란 생산 재개 등 공급측 요인과 세계 경기 회복 지연에 따른 수요 부진 및 미달러화 강세 등의 영향으로 하방 압력이 증가할 전망

<EIA의 국제유가 전망>

기준 유종	2014년	2015년		2016년				
	평균	4/4	평균	1/4	2/4	3/4	4/4	평균
WTI	93.17	43.59	49.08	45.61	51.38	54.00	52.33	50.89
Brent	98.89	45.95	52.93	50.15	56.38	59.00	57.33	55.78

- 국제곡물 및 비철금속 역시 재고량 증가 등으로 약세 지속 전망

※ 세계 곡물 재고율(% , 기말재고/기간소비, 미농무부) :

21.2('14) → 22.8('15^e) → 22.9('16^e)

<국제곡물 및 비철금속 가격 하락률 전망>

전년비(%)	옥수수	밀	대두	알루미늄	구리	니켈	아연
2015년	-15.0	-27.0	-23.2	-9.8	-18.9	-28.0	-7.8
2016년	-4.2	-7.3	-5.2	-3.9	-7.6	-13.7	-7.7

- 원자재 수출 의존도가 높은 러시아, 남아공, 브라질, 중동 산유국 등의 국가의 경기침체 심화 가능성

※ 산유국 균형재정 유가(\$/B, IIF) :

62.8(쿠웨이트), 78.2(UAE), 104.6(사우디), 137.2(이란)

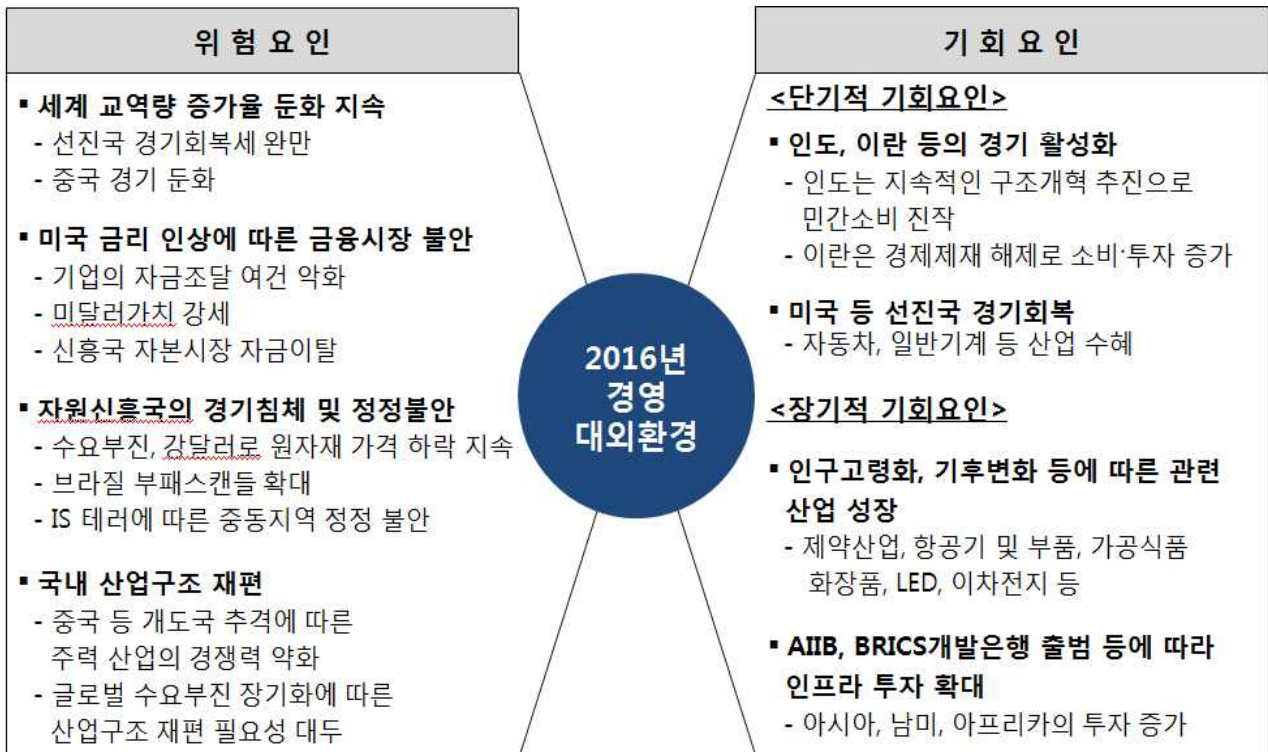
<주요국의 원자재 수출 비중(%)>

	러시아	브라질	남아공	태국	말련
원자재 수출/ 총수출 비율	69.3	59.5	64.1	30.3	34.5
원자재 순수출/ GDP 비율	15.7	1.9	6.6	-17.7	2.4

□ 영국 등 EU 탈퇴 가능성 및 유럽지역 정치적 불안 가중

- 난민유입과 IS테러 등에 따른 유럽지역 정치의 보수화로 브렉시트 등의 가능성이 높아지며 경제회복의 걸림돌로 작용할 전망
 - 캐머런 총리는 EU에 합류한 뒤 이민자가 증가하고 영국 재정이 악화했다는 점을 들어 브렉시트 여부에 대한 찬반투표를 공약함.
 - 2015년말 현재 탈퇴 찬성 47.4%, 반대 38.3%, 미결정 14.3%임.
- 브렉시트가 현실화될 경우, 핀란드, 덴마크, 그리스, 포르투갈 등으로 탈퇴가 이어질 가능성이 있음.
 - 스코틀랜드(영국), 바스크와 카탈루냐(스페인), 플랑드르(벨기에) 등의 분리요구 등도 유럽지역의 정치적 이슈로 부각

5. 결론



확인자	연구소장 임병갑
작성자	산업팀장 이재우 선임연구원 김윤지