

2012년 세계경제전망



차 례 ● ● ●

I. 2012년 세계경제 전망

1. 세계경제성장
2. 국제금융시장
3. 국제상품시장
4. 국제통상환경

II. 2012년 세계경제 주요 이슈

1. EU 재정위기의 해결방안과 전망
2. 미국과 유로지역 재정긴축의 경제적 파급효과
3. 중국의 경제정책방향 전망
4. 일본의 엔고 대응과 전망
5. 세계 경기둔화와 동남아경제

III. 2012년 주요 지역별 경제전망

1. 선진경제권
2. 신흥시장국
3. 개도국

주요 내용 ● ● ●

- ▶ 2012년 세계경제는 높은 불확실성하에서 성장세가 2011년보다 둔화될 것으로 보이며, 올해 발생한 각종 리스크 요인들이 단기간에 해소되기 어려움에 따라 경기둔화가 장기화될 가능성이 있음.
 - 다만, 최근의 경기불안 요소들은 그 파장과 진행방향이 2008년 글로벌 금융위기 때와는 달리 어느 정도 예상 가능하기 때문에 더블딥과 같은 심각한 경기침체는 발생하지 않을 것으로 판단됨.

- ▶ 2012년 세계경제의 주요 이슈는 유럽 재정위기 해결여부, 주요국의 유동성 확대 여부, 선진국의 수요회복 여부 등이 될 것으로 전망됨.
 - 유로지역의 재정위기는 회원국간 갈등으로 해결책 도출이 쉽지 않기 때문에, 향후 추가 위험국가 발생 우려가 고조되는 가운데 점진적이고 부분적인 대응이 계속 모색될 것으로 판단됨.
 - 미국 등 선진국에서는 경기둔화에 대응한 유동성 추가공급 요구가 계속되겠지만, 정책금리가 이미 최저수준에 있고 양적 완화의 실효성 논란도 있기 때문에 추가적 통화팽창에는 한계가 있음.
 - 선진국의 고실업과 부동산 시장 부진은 내년에도 지속되어 민간부문의 빠른 소비회복을 기대하기는 어려울 것으로 예상되는데, 다만 최근 미국 부동산 시장의 일부 회복 조짐은 긍정적인 요소임.
 - 글로벌 이슈의 해결을 위해서는 정부의 역할이 중요한데, 사용 가능한 정책수단이 매우 제한되어 있으며, 각국이 중요한 선거를 앞두고 있어 정치적 리더십 발휘도 쉽지 않은 상황임.

- ▶ 2012년 세계 전체 경제성장률은 2011년보다 다소 낮은 연평균 3.5% 내외를 기록할 것으로 전망되며, 상반기에 비해 하반기 성장률이 다소 높을 것으로 예상됨.
 - 유로지역의 재정위기 전개 양상, 미국의 민간소비 및 주택시장 회복세, 중국의 경제정책 방향 등이 세계경제 성장률을 좌우할 주요 변수가 될 것으로 판단됨.
 - 유로지역은 성장세를 이끌었던 독일과 프랑스의 성장률이 동반 하락하고, 재정위기 국가들이 마이너스 성장을 하면서, 2011년보다 크게 떨어진 0.2% 성장에 그칠 것으로 전망됨.
 - 미국은 높은 실업률과 부동산 시장 부진으로 2011년과 비슷한 수준인 1.9%의 성장이 전망되나, 민간소비의 회복이 예상보다 빠르게 이루어질 경우 이보다 높은 성장도 기대할 수 있음.
 - 중국은 선진국의 경기침체로 인한 수출감소 등으로 2011년보다는 낮은 8.5%의 성장을 보일 것으로 전망되나, 이는 여전히 건실한 수준으로 평가됨.
 - 인도, 브라질, 러시아 등 신흥국 경제는 2011년과 비슷한 수준의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

- ▶ 선진국 경제가 예상보다 호전될 경우(유럽 재정위기 신속해결, 미국 민간소비 회복 등) 세계경제 성장률은 4.0%까지 상승할 수 있으며, 예상보다 악화될 경우(유럽재정위기 확대, 중국투자 위축 등) 2.9%까지 하락할 수 있음.

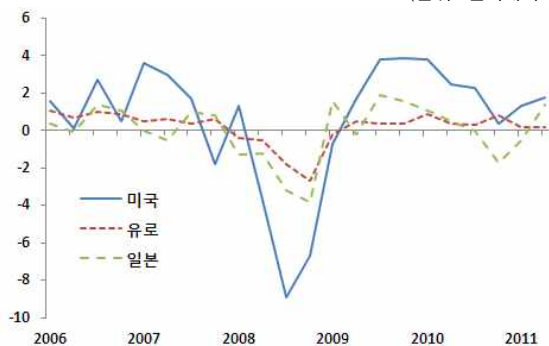
I. 2012년 세계경제 전망

I. 세계경제성장

- 2011년 세계경제는 선진국의 재정위기와 저성장 및 국제 금융시장의 불안감 증가로 인해 하반기 이후 경기둔화에 대한 우려가 고조되었음.
 - 주요 국제기구들의 경우도 최근 발표한 2011년 경제성장률 전망치를 상반기에 비해 낮게 예측하며, 세계경제 성장세 둔화를 경고하였음.
 - IMF 9월 4.0% 전망(6월 전망대비 Δ 0.3%포인트), OECD 11월 3.8% 전망(5월 전망대비 Δ 0.4%포인트)
- 선진국에서는 재정건전성 문제로 인한 긴축재정 시행과 고실업 및 부동산 시장 침체 지속 등으로 수요회복이 지연되고 있으며, 신용등급 하락에 따른 금융기관 유동성 우려로 금융시장도 불안한 모습을 보이고 있음.
 - 미국은 연초 예상보다 더딘 경기회복세를 보이며, 고용회복 부진 및 주택시장 침체에 계속 시달렸으며, 국가채무 문제로 국가신용등급 하락도 경험함.
 - 유로지역은 재정위기가 확산되는 가운데 긴축재정과 고실업에 따른 민간소비 감소와 기업투자 및 수출 동반 위축을 경험하였음.
 - 일본은 대지진으로 인한 생산, 소비, 수출 감소로 경기회복세가 위축되었으며, 엔고 지속으로 무역수지 악화 우려도 대두됨.
- 신흥국은 상대적으로 견조한 경제성장세를 유지하고 있으나, 긴축정책과 수출감소로 인해 2011년 상반기보다 하반기에 성장세가 둔화되고 있음.

그림 1. 선진국 경제성장률 추이

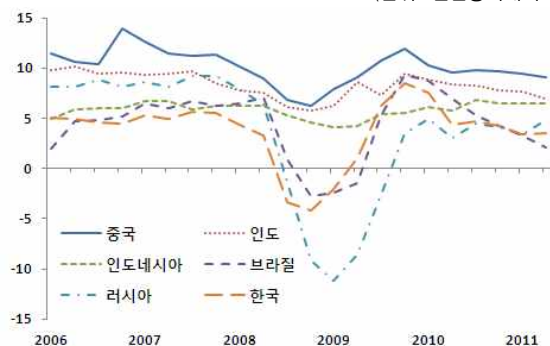
(단위: 전기대비 %)



자료: Bloomberg.

그림 2. 신흥국 경제성장률 추이

(단위: 전년동기대비 %)



자료: Bloomberg.

- 중국, 인도, 브라질 등 신흥개도국은 공통적으로 고물가 문제를 겪고 있으며, 이에 따른 긴축정책이 성장둔화의 주요 원인으로 작용하였음.
- 대외의존도가 높은 동남아시아의 경우 선진국 경기악화에 따른 수출 증가율 감소로 인해 성장세가 다소 둔화되었음.

■ 2012년 세계경제는 높은 불확실성하에서 성장세가 2011년보다 둔화될 것으로 보이며, 올해 발생한 각종 리스크 요인들이 단기간에 해소되기 어려움에 따라 경기둔화가 장기화될 가능성이 있음.

- 다만, 최근의 경기불안 요소들은 그 파장과 진행방향이 2008년 글로벌 금융위기 때와는 달리 어느 정도 예상 가능하기 때문에 더블딥과 같은 심각한 경기침체는 발생하지 않을 것으로 판단됨.

■ 2012년 세계경제의 주요 이슈는 유럽 재정위기 해결여부, 주요국의 유동성 확대 여부, 선진국의 수요회복 여부, 신흥국의 고물가 지속여부 등이 될 것으로 전망됨.

- 유로지역의 재정위기는 회원국간 갈등으로 해결책 도출이 쉽지 않기 때문에, 향후 추가 위험국가 발생 우려가 고조되는 가운데 점진적이고 부분적인 대응이 계속 모색될 것으로 판단됨.
- 미국 등 선진국에서는 경기둔화에 대응한 유동성 추가공급 요구가 계속되겠지만, 정책금리가 이미 최저수준에 있고 양적 완화의 실효성 논란도 있기 때문에 확장적 통화정책 시행에는 한계가 있을 전망이다.
- 선진국의 고실업과 부동산 시장 부진은 내년에도 지속되어 민간부문의 빠른 소비회복을 기대하기는 어려울 것으로 예상되는데, 다만 최근 미국 부동산 시장의 일부 회복 조짐은 긍정적인 요소임.
- 신흥국의 물가상승률은 2011년에 비해 다소 낮아지겠지만, 중국이나 인도 같이 고속 성장하는 국가는 계속 물가상승의 부담을 느낄 것으로 예상됨.

■ 글로벌 이슈 해결을 위해서는 정부의 역할이 중요한데, 사용 가능한 정책수단이 매우 제한되어 있고, 각국이 중요한 선거를 앞두고 있어 정치적 리더십 발휘가 쉽지 않다는 문제점이 있음.

- 경기둔화에 따른 경기부양책 실시 필요성도 제기되고 있으나, 선진국은 재정건전성 문제와 초저금리로 인해, 신흥국은 금융건전성 문제와 물가불안으로 인해 정책수단의 선택이 제한적임.
- 또한 내년에는 미국과 프랑스를 비롯한 많은 국가에서 대선과 총선이 예정되어 있으며, 이에 따라 정책시행 과정에서 정치적 리스크로 인한 불확실성이 예상됨.
- G20 등을 통한 국제경제협력도 국가간 차별적인 경제상황 등으로 인해 가시적인 성과를 내기 어려울 것으로 판단됨.

■ 추가 위험요인으로는 국제금융시장 불안으로 인한 자본유출입 및 환율변동성 확대, 선진국 경기둔화로 인한 세계 교역량 감소, 이란 핵문제 등 지정학적 요인에 의한 유가상승 등이 있음.

표 1. 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

	2011년	2012년		
		기준 전망치	상방 시나리오 ³⁾	하방 시나리오 ³⁾
세계 ¹⁾	3.8	3.5	4.0	2.9
미국	1.7	1.9	2.6	1.4
중국	9.2	8.5	9.0	8.0
일본	-0.5	2.1	2.5	1.6
유로	1.6	0.2	0.6	-1.0
-독일	2.9	0.8	1.0	-0.8
-프랑스	1.6	0.3	0.5	-0.9
-이탈리아	0.6	-0.6	-0.3	-1.4
-스페인	0.7	-0.1	0.3	-0.5
영국	0.9	0.6	0.7	0.5
브라질	3.1	3.5	3.7	3.4
인도	7.3	7.6	7.9	7.3
러시아	4.0	4.4	4.8	4.1
ASEAN4 ²⁾	4.5	5.3	5.8	4.6
-인도네시아	6.4	6.2	6.7	5.4
-말레이시아	4.7	5.0	5.7	3.9
-필리핀	3.8	4.8	5.3	4.0
-태국	1.5	4.1	4.3	4.0

주: 1) PPP 환율기준 GDP를 가중치로 한 국가별 가중평균임.

2) ASEAN 4(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국).

3) 시나리오 분석은 Oxford Economics Global Model을 이용하여 이루어졌음.

자료: KIEP 전망.

■ 전망치에 대한 상방 리스크 시나리오는 2012년 1/4분기 중 유로지역 재정위기의 전향적 해결, 미국 민간 소비의 빠른 회복, 중국의 높은 성장 등이 고려되었음.

- 유로지역 재정위기의 향방은 현재 재정위기를 겪고 있는 PIIGS(포르투갈·이탈리아·아일랜드·그리스·스페인) 국가의 국채만기가 집중된 2012년 상반기 중 결정될 가능성이 높으며, 위기가 진화되는 방향으로 해결이 된다면 유로지역 국가들의 국채금리 하락, 주가상승 등의 효과뿐만 아니라 주요국 주가상승 등의 효과를 기대할 수 있음.
- 미국의 민간소비는 2011년 하반기 예상보다 빠른 회복세를 보이고 있으며, 이러한 회복추세가 이어질 경우 성장률도 높아질 가능성이 있음.
- 중국은 수입확대정책과 내수확대정책을 주요 정책목표로 삼고 있는데, 재정정책이 추가적으로 확대될 경우 2011년과 비슷한 9%대의 성장을 기록할 수 있음.
- 유로지역, 미국, 중국의 경기상승은 교역대상국의 교역규모를 증가시키며, 이는 신흥경제권 경제성장률의 추가 상승을 가져올 것으로 예상됨.
- 이러한 가정하에서 세계 경제성장률은 기준 전망치보다 높은 4.0%에 이를 것으로 전망됨.

- 전망치에 대한 하방 리스크 시나리오에서는 유로지역의 재정위기 심화, 미국 민간소비 둔화, 중국의 민간투자 감소 등의 상황이 고려되었음.
 - 유로지역 재정위기가 2012년 1/4분기 중 심화될 경우 유로지역 국가들의 국채수익률 급등과 이에 따른 신용등급 강등이 예상되며, 유로지역, 미국, 일본 등 주요국의 추가급락도 야기할 수 있음.
 - 이에 더해 미국 민간소비 둔화와 중국의 민간투자 감소로 인한 성장률 하락효과도 고려되었음.
 - 유로지역, 미국, 중국의 수입이 크게 위축될 수 있으며, 이는 신흥경제권의 위험 프리미엄 상승과 함께 신흥국의 교역수준 감소로 이어질 것임.
 - 이러한 가정하에서 유로지역의 성장률은 -1.0%까지 떨어질 수 있으며, 이에 따라 세계경제 성장률은 2.9% 수준에 그칠 것으로 전망됨.
 - 그러나 이 전망은 유로지역 붕괴와 같은 극단적인 경우를 고려하지 않은 시나리오로, 유로지역의 위험이 더 크게 확대될 경우 이보다 낮은 경제성장도 배제할 수 없음.

2. 국제금융시장

가. 외환시장

1) 2011년 동향

- 일본 대지진, 미국의 신용등급 강등, 유럽 재정위기 등으로 인해 2011년 주요국 통화는 높은 변동성을 보였음.
 - 미 달러화는 상반기 중 세계경기 회복에 대한 기대감으로 위험회피 현상이 완화되면서 약세를 보였으나, 하반기 들어 국제금융시장에 위험 회피도가 다시 증가하면서 높은 변동성을 보이며 강세로 전환함.
 - 엔/달러 환율의 경우 상반기 일본 대지진과 정책적 개입 등으로 하락과 상승을 반복하였으며, 이후 미국과 유럽의 재정건전성 문제, 세계경기 침체로 인한 안전자산 수요증가로 지속적인 강세를 보이고 있음.
 - 달러/유로 환율은 ECB의 금리상승에 따른 출구전략 시행 가능성으로 2011년 초 상승하는 모습을 보였으나, 유럽 재정불안이 스페인과 이탈리아까지 확대되는 모습을 보이며 5월 이후 하락하고 있음.
 - 위안/달러 환율은 주요국 및 G20 차원의 지속적인 위안화 절상 요구와 무역수지 흑자 등으로 인해 하락기조가 유지되어 2011년 초 대비 약 3.6% 정도 절상이 이루어졌음.

- 원/달러 환율은 수출증가에 따른 경상수지 호조 등 양호한 경제 펀더멘털을 바탕으로 8월 초 1,050.7원까지 하락하였으나, 국제금융시장의 위험회피 현상 확산으로 다시 1,100원대로 상승하였음.
- 상반기 원/달러 환율은 무역수지 흑자 지속, 정책금리 인상, 외국인 투자자금 유입, 미 달러 약세 기조 등에 따라 하락세를 보였으나, 하반기 중 유럽 재정위기로 인해 위험회피 현상이 강화되면서 높은 변동성을 보이는 가운데 약세로 전환함.

그림 3. 원/달러 환율 및 달러 인덱스 추이



자료: Bloomberg Terminal.

그림 4. 달러/유로, 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg Terminal.

2) 2012년 전망

- 주요 선진국의 재정건전성 문제는 해당 국가 및 금융기관에 대한 신용등급 강등으로 이어지고 있어 위험회피 현상 강화 및 금융기관의 유동성 문제로 인한 국제자금의 변동성 증가가 예상됨.
- 위험회피 현상 및 금융기관의 유동성 문제로 인해 투자대상지역인 신흥국의 자본시장에서 자본유출을 유발시킬 수 있으며, 이에 따라 신흥국의 환율은 높은 변동성을 보일 가능성이 높음.
- FRB를 비롯한 선진국 중앙은행은 추가적인 통화 완화 가능성이 높으며, 각국의 유동성 확대 정도의 차이가 국제 외환시장의 주요 변수로 작용할 수 있음.
- 선진국의 확장적 통화정책 시행은 상대적으로 높은 금리를 보이는 신흥국에 자금유입을 발생시킬 수도 있음.
- 미 달러화는 국제금융시장의 불안이 지속되면 강세를 이어갈 가능성이 있으나, 미국의 저성장세 지속이 예상되며 달러화에 대한 신뢰도도 하락하고 있어 강세폭은 크지 않을 것으로 예상됨.
- 유로화 환율은 해당 지역의 경기불안 요소로 인해 약세를 보일 것으로 전망되며, 단기적으로는 재정위기 해결을 위한 국제적 노력에 따라 변동성이 커질 것으로 보임.
- 엔화의 경우 대지진의 영향에서 벗어나며 무역수지 흑자가 지속되고, 또한 안전자산으로서의 지위로 인해 강

세추세가 이어질 것으로 보이나, 일본정부의 개입여부가 단기적인 환율변동에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

■ 신흥국 통화의 경우 선진국 경제변수와 국제 자금이동에 많은 영향을 받을 것으로 예상되며, 각국은 환율변동성을 낮추기 위해 자본통제 정책을 시행할 가능성도 있음.

- 신흥국 통화 중 위안화의 경우 경상수지 흑자 지속, 국제사회의 절상압력 등으로 인해 2011년과 비슷한 폭의 절상이 예상된다.

■ 2012년 원/달러 환율은 소폭의 하락세가 예상되나, 대외변수에 따른 국제금융시장의 불안감으로 단기적으로 높은 변동성을 보일 것으로 예상된다.

- 선진국 경기둔화가 예상되고 일본 대지진에 따른 반사적 수출증가 효과가 사라질 것으로 보이는 만큼, 2011년에 비해서는 경상수지 흑자폭이 줄어들어 환율 하락폭이 크지 않을 것으로 예상된다.

- 우리나라의 채권 및 주식시장은 외국인 투자비중이 높아 단기적으로는 국제금융시장 변동에 따른 영향을 크게 받을 것임.

표 2. 2012년 원/달러 환율 주요 변동 요인

상승요인	하락요인
- 유럽지역 재정위기 확산 여부	- 경상수지 흑자 지속
- 미국을 비롯한 선진국 경기침체 가능성	- 상대적으로 높은 금리 및 양호한 경제성장세
- 신용등급 하락에 따른 국제금융기관들의 유동성 위축	- 선진국의 확장적 통화정책 시행 가능성

■ 국제금융기관들은 2012년 원/달러 환율이 1/4분기에는 현 수준에 비해 소폭 상승한 후 2/4분기 중 다시 하락할 것으로 예상하며, 상반기 평균 약 1,150원으로 전망하고 있음.

표 3. 주요 금융기관의 2012년 상반기 환율 전망치

	원/달러		엔/달러		달러/유로		위안/달러	
	Q1 12	Q2 12	Q1 12	Q2 12	Q1 12	Q2 12	Q1 12	Q2 12
Standard Chartered	1210	1155	81	79	1,2	1,22	6,36	6,31
Bank of America Merrill Lynch	1220	1180	74	73	1,25	1,25	6,4	6,35
Nomura Bank International	1170	1145	77	78	1,2	1,2	6,32	6,25
JPMorgan Chase	1120	1080	76	76	1,3	1,34	6,23	6,15
Credit Suisse Group	1165	1103	74	75	1,24	1,26	6,39	6,31
BNP Paribas	1180	1150	73	71	1,28	1,35	6,28	6,24
Morgan Stanley	1170	1190	74	73	1,25	1,23	6,25	6,17
HSBC Holdings	1130	1110	73	73	1,4	1,42	6,3	6,25

자료: Bloomberg Terminal.

나. 채권시장

1) 2011년 동향

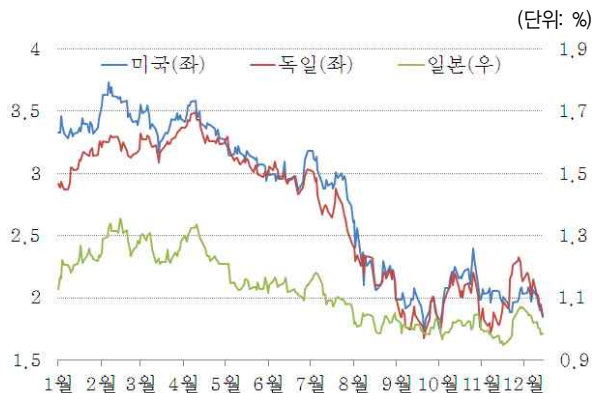
■ 2011년 주요 선진국 장기(10년) 국채금리는 경기회복세 둔화에 따른 저금리기조 유지와 국제금융시장 불안으로 인한 안전자산 선호현상으로 인해 지속적으로 하락함.

- 미국 연방준비은행(FRB)은 제로 금리를 유지하면서 지난 9월 단기국채를 팔아 장기국채를 매입하는 오퍼레이션 트위스트(Operation Twist)를 시행하였으며, 유럽중앙은행(ECB)은 11월에 이어 12월에도 기준금리를 인하하는 등 연중 주요 선진국의 저금리기조가 유지됨.
- 지난 4월 일본 대지진과 원전사고로 인해 하락세로 돌아선 주요 선진국 장기국채금리는 미국 신용등급 강등과 유럽 재정위기가 부각된 8월 이후 급격하게 하락하였고, 9월 말 사상 최저수준을 기록한 이후 등락을 반복하고 있음.

■ 우리나라 국고채(3년) 금리는 연중 세 차례의 기준금리 인상에도 불구하고 세계 경기둔화 우려에 따른 안전자산 수요확대와 외국인 투자자금 유입으로 인해 하락함.

- 한국은행은 2010년에 이어 2011년에도 1, 3, 6월에 기준금리를 각각 25bp씩 인상하였으나 국고채금리는 8월 이후 급격하게 하락하여 낮은 수준을 유지하고 있음.
- 외국인 채권투자는 최근 유럽 재정위기 심화로 유럽계 투자자금이 이탈하였지만 연중 순유입 기조를 유지하였음.
- 이에 따라 우리나라 전체 채권의 외국인 보유비중은 2010년 말 6.6%에서 2011년 11월 말 현재 7.2%로 증가

그림 5. 주요 선진국 장기(10년) 국채금리



주: 외국인 순투자=순매수-만기상환.
자료: Bloomberg Terminal.

그림 6. 우리나라 주요 채권금리



자료: Bloomberg Terminal; 금융감독원; 외국인국내투자동향.

2) 2012년 전망

■ 2012년에는 선진국의 경제회복세가 둔화되고 이러한 상황이 신흥국 경제로 파급될 것으로 전망되며, 글로벌 인플레이션 압력은 둔화될 것으로 전망됨.

- 미국의 경우 주택시장 부진과 고용회복 지연으로 경기개선이 어려울 전망이며, 유로지역의 경우 과다채무국은 물론이고 독일, 프랑스 등 중심국도 성장이 둔화될 전망이며, 최근 중국 등 신흥국에서도 경기둔화 신호가 나타나고 있음.

- 반면 세계 경기둔화로 원자재 가격이 하락하면서 물가상승 압력은 다소 완화될 전망이다.

■ 이에 따라 선진국은 당분간 현재의 저금리기조를 유지할 전망이며, 신흥국은 긴축기조를 완화할 것으로 예상됨.

- 미국 FRB는 2013년 중반까지 현재의 제로 금리를 유지할 계획이며, ECB는 12월에 36개월물 장기자금 공급조작(LTRO)을 시행하였고, 향후 추가적인 통화완화정책을 시행할 가능성이 있음.

- 브라질은 물가상승 압력에도 불구하고 8월에 이어 10월에도 정책금리를 50bp 인하하였고, 중국도 지난 11월 3년 만에 지급준비율을 50bp 인하하는 등 신흥국들도 긴축기조를 완화하는 방향으로 선회하고 있음.

■ 세계 경기둔화 우려, 물가상승 압력 완화 등으로 인한 글로벌 통화정책기조 완화와 유럽 재정위기로 인한 안전자산 선호로 주요 선진국 장기국채금리는 당분간 낮은 수준을 유지할 전망

- 글로벌 통화정책기조 완화에 따라 확대된 유동성이 투자자들의 안전자산 선호로 이어져 미국, 독일, 일본 등 주요국의 장기국채로 유입될 것으로 예상됨.

- 또한 수급여건 측면에서도 유럽 재정위기로 인한 재정건전성 문제가 부각되면서 각국이 국채발행량을 늘리기 어려워 공급보다 수요가 우세할 전망이다.

- 주요 선진국 장기국채금리는 당분간 낮은 수준을 유지할 전망이며, 유럽 재정위기 진행상황에 따라서 등락할 수 있음.

■ 다만 하반기에는 유럽 재정위기 문제가 해소되고 경기둔화세가 완화되면서 장기국채금리가 상승할 가능성이 있음.

- 국제금융기관들은 평균적으로 2012년 주요 선진국의 장기국채금리가 하반기로 갈수록 점차 상승할 것이나, 상승폭이 크지 않아 2011년 평균보다는 낮은 수준에 머물 것이라고 전망함.

표 4. 국제금융기관의 2012년 주요국 금리에 대한 평균 전망치

		현재	2011년 평균	Q1 12	Q2 12	Q3 12	Q4 12
미국	기준금리	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25
	장기(10년) 국채금리	1.85	2.79	2.18	2.34	2.52	2.70
독일	기준금리(ECB)	1.00	1.26	1.00	0.75	0.75	0.75
	장기(10년) 국채금리	1.85	2.68	2.10	2.19	2.37	2.52
일본	기준금리	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	장기(10년) 국채금리	0.99	1.13	1.11	1.17	1.20	1.25

자료: Bloomberg Terminal.

- 우리나라 국고채금리의 경우에도 상반기에 낮은 수준을 유지하다가 하반기 들어 상승할 것으로 전망됨.
 - 글로벌 경기둔화가 예상됨에 따라 한국은행의 기준금리 정상화 기초가 지연될 전망이며, 인하 가능성도 제기되고 있음.
 - 이와 함께 풍부한 글로벌 유동성, 상대적으로 양호한 경제 펀더멘탈, 원화절상 기대 등은 우리나라 국고채로 자금유입이 지속되게 하여 국고채 금리가 낮은 수준을 유지할 전망이다.
 - 아시아 중앙은행의 투자다변화에 따른 한국 국채 선호와 고령화로 인한 연기금·퇴직금의 채권투자 확대는 우리나라 국고채에 대한 장기적 수요를 뒷받침할 전망이다.
 - 다만 유로지역의 국가채무 문제는 단기간에 해결이 어려울 전망이므로 유럽 금융기관의 디레버리징(De-leveraging)으로 인한 유럽계 자금의 이탈 등 관련 이슈에 따라 등락을 지속할 전망이다.

3. 국제상품시장

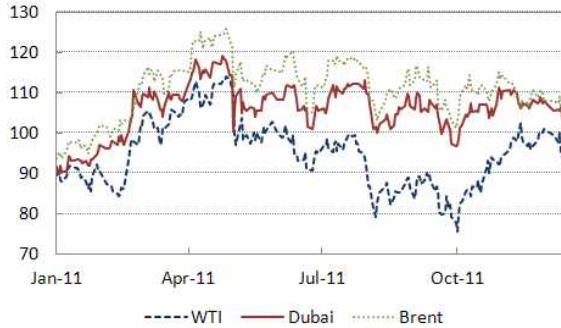
가. 국제석유시장

1) 2011년 동향

- 2011년 국제유가(두바이유 기준)는 연평균 106달러/bi 수준으로 지난해(78달러/bi) 보다 약 36% 상승함.
 - 국제유가는 지난해 말에 대두된 MENA(중동·북아프리카) 지역의 지정학적 위험으로 인해 글로벌 금융위기 이후 최고치를 경신한 이후 유로 재정위기 확대, 세계경기 재침체에 따라 완만한 하락추세를 보였음.
 - MENA 지역의 지정학적 위험으로 인해 두바이유와 브렌트유는 강세를 보였으며, WTI유는 풍부한 재고로 상대적으로 약세를 유지하였음.

그림 7. 국제유가 추이

(단위: 달러/b)



자료: 국제금융센터(KCIF).

표 5. 연초대비 가격 변동률

(단위: 달러/b)

유종	2011.1.4.	2011.12.16.	연초대비	변동률(%)
WTI	89.38	93.53	4.15	4.64
두바이	91.59	101.98	10.39	11.34
브렌트	93.62	103.94	10.32	11.02

자료: 국제금융센터(KCIF).

2) 2012년 전망

■ 비OECD 국가를 중심으로 세계 원유수요 증가추세는 지속될 것으로 예상됨.

- 선진국의 원유수요는 소폭 감소하겠지만, 신흥경제의 경우 성장률 둔화에도 불구하고 원유수요 증가세는 지속될 것으로 전망됨.
- 미국 에너지정보청(EIA)은 2012년에 OECD 국가의 원유수요가 -0.07% 감소하고, 비OECD 국가의 수요는 3.35% 증가하여 세계 원유수요가 1.58% 증가할 것으로 전망하였음.

■ 반면, 세계 원유공급은 비OPEC 국가를 중심으로 증가하여 원유 수급여건이 개선될 것으로 예상됨.

- 비OPEC 국가의 원유공급 증가폭은 2011년에 비해 2012년에 더 커질 것으로 전망되며, OPEC 국가의 생산은 현 수준을 유지할 것으로 예상됨.
- OPEC은 2012년에 비OPEC의 원유공급이 67만 배럴 증가한 5,313만b/d 수준일 것으로 전망하였으며, 서유럽과 중동의 공급은 감소하는 반면 북미와 라틴아메리카의 공급은 빠르게 증가할 것으로 예상함.
- 리비아의 생산재개가 빠른 속도로 이루어지고 있으며, 이로 인해 OPEC의 여유생산능력은 증가할 것으로 전망됨.
- EIA는 OPEC의 여유생산능력이 지난해 4/4분기의 340만b/d 수준에서 2011년 4/4분기에 300만b/d로 감소할 것이나, 2012년 4/4분기에는 410만b/d로 증가할 것으로 전망하였음.

표 6. 주요 기관의 세계 원유수급 전망

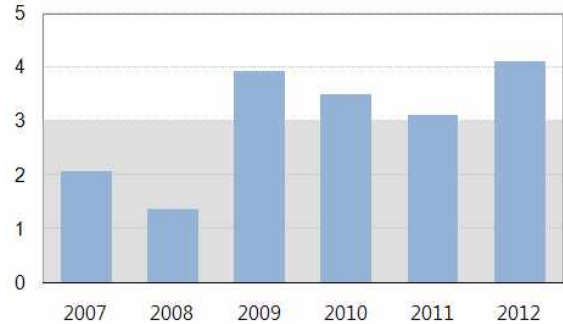
(단위: mil b/d)

	IEA			OPEC		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
수요	88.3	89	90.3	86.9	87.8	88.9
비OPEC공급	52.6	52.7	53.7	52.3	52.5	53.1
OPEC NGLs	5.4	5.8	6.4	4.9	5.3	5.7
대OPEC수요	30.3	30.5	30.2	29.8	30.1	30.1
OPEC공급*	29.5	-	-	29.3	-	-
재고변동	-0.8	-	-	-0.4	-	-

주: * 원유.
자료: IEA(2011. 12), OPEC(2011. 12).

그림 8. OPEC의 여유생산능력

(단위: mil b/d)



주: 2011~12년은 전망치, 음영 부분은 IEA 권고치(3백만 배럴).
자료: EIA(2011. 12).

■ 한편 수급요인 외에도 유럽 재정위기, 달러 강세, 중동의 지정학적 위험 등이 유가변동요인으로 작용할 전망이다.

- 새로운 재정협약에도 불구하고 중심국으로의 불안이 확산되고 신용등급이 추가 하락되는 등 유럽 재정위기가 지속되고 있으며, 이에 따른 경기침체 우려가 유가 하락요인으로 작용할 수 있음.
- 유럽 재정위기에 따른 달러의 상대적 강세는 원유선물시장으로의 투기자금 유입을 감소시켜 유가하락으로 작용할 수 있음.
- 국제원자력기구(IAEA)의 이란 핵 보고서 발표(11. 8)로 지정학적 위험이 다시 고조되었는데, 이에 대한 국제사회의 대(對)이란 제재와 호르무즈 해협 봉쇄 우려는 유가급등을 초래할 수 있음.
 - 호르무즈 해협의 봉쇄 가능성은 낮으나 실제로 봉쇄되지 않아도 이란 핵 문제가 이슈화되는 것만으로도 유가 상승을 초래할 수 있음.

■ 유럽 재정위기로 인한 경기둔화 우려에도 국제유가는 소폭 하락에 그칠 것으로 전망되며, 유로지역의 불확실성과 지정학적 위험이 주요 변수가 될 것으로 예상됨.

- 유로지역의 재정위기 지속으로 경기둔화가 심화될 우려가 있으나 신흥국을 중심으로 한 세계 원유수요 증가가 지속될 것으로 전망됨에 따라 유가하락을 제한할 것으로 예상됨.
- 이러한 수요증가분은 비OPEC의 공급증가분으로 상쇄되어 세계 원유수급이 균형을 이룰 것으로 예상되므로 2012년 국제유가는 소폭 하락에 그칠 것으로 예상됨.

나. 비철금속

1) 2011년 동향

■ 2011년 전기동과 알루미늄 가격은 지난해보다 각각 17.3%, 10.5% 상승하였음.

- 비철금속 가격은 수요증가로 인해 연초에 글로벌 금융위기 이후 사상 최고치를 기록하였으나, 이후 재고증가, 중국의 수요 위축, 유럽 재정위기 심화 등에 따라 하락하였음.

그림 9. 전기동 가격 추이

(단위: 달러/톤, 만 톤)



자료: Korea PDS.

그림 10. 알루미늄 가격 추이

(단위: 달러/톤, 만 톤)



자료: Korea PDS.

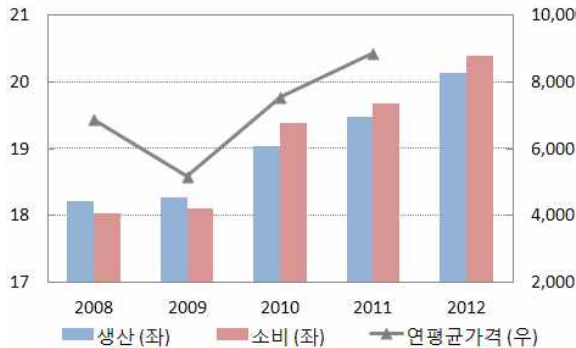
2) 2012년 전망

■ 공급증가분이 수요증가분에 미치지 못할 것으로 예상됨에 따라 비철금속의 수급여건은 악화될 전망이다.

- 신흥국의 높은 경제성장률 지속으로 인해 수요가 점진적으로 증가할 전망이며, 이에 따라 전기동의 초과 수요 폭이 확대될 전망이다.
 - 전기동과 알루미늄의 주요 소비국인 중국은 2012년 8.5% 내외의 높은 경제성장률을 지속할 것으로 전망됨.
 - 국제동연구그룹(ICSG)은 세계 전기동 공급부족분이 2011년 2만 톤에서 2012년 2만 5,600톤으로 증가할 것으로 전망하였음.
- 광산 노후화, 주요 광산의 파업으로 인한 전기동 공급 차질과 알루미늄 재고감소 등으로 인해 비철금속 수급 여건은 단기간에 개선되기 어려울 전망이다.

그림 11. 세계 전기중 수급전망

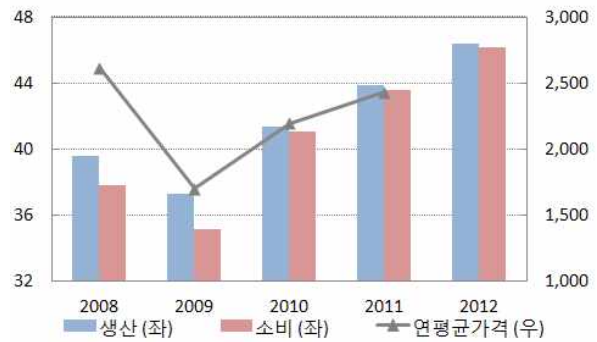
(단위: 백만 톤, 달러/톤)



자료: ICSG(2011. 10), Korea PDS.

그림 12. 세계 알루미늄 수급전망

(단위: 백만 톤, 달러/톤)



자료: WBMS, Korea PDS.

■ 지속적인 수요증가와 공급차질에 따른 수급여건 악화 지속으로 비철금속 가격은 완만한 상승추세를 보일 것으로 전망됨.

- 그러나 세계경제의 성장세 둔화에 따른 수요감소는 비철금속 가격하락 요인으로 작용할 것으로 예상됨.

4. 국제통상환경

가. 수출입 동향 및 전망

1) 2011년 수출입 동향

■ 2011년 1~11월 동안 우리나라의 수출은 호조를 나타내 전년동기대비 20.5% 증가한 5,087억 2천만 달러, 수입은 24.3% 증가한 4,789억 2천만 달러를 기록하였고,¹⁾ 무역수지는 298억 1천만 달러의 흑자를 기록할 것으로 예상됨(지식경제부(2011), 「2011년 11월 수출입 동향」, 12월 1일 보도자료).

- 대외여건 악화에도 불구하고 주력품목의 수출호조로 사상 최초로 연수출 5,000억 달러를 달성함.

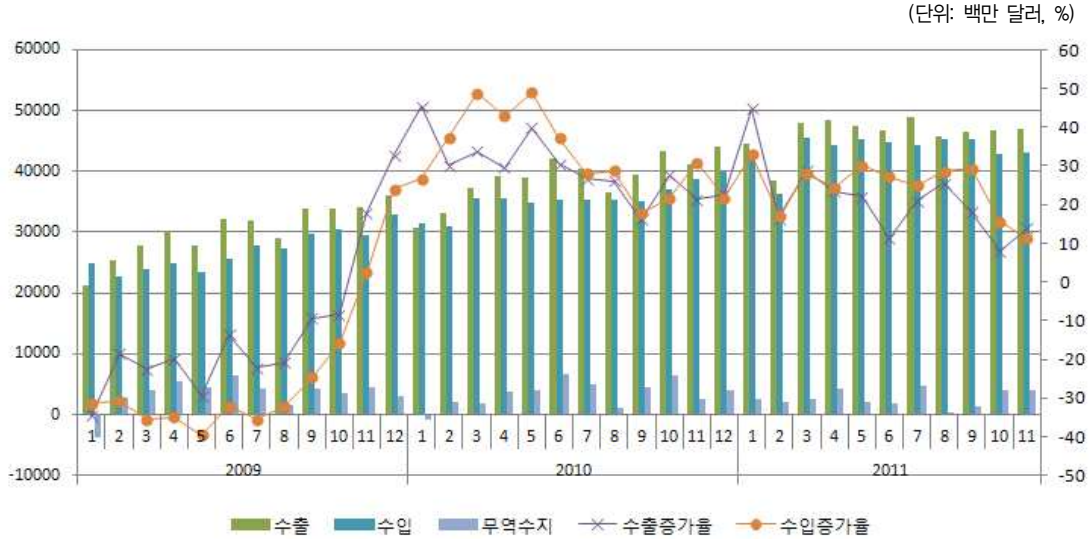
- 2010년도(수출 28.3%, 수입 31.6%)에 비해 2011년도의 수출입 증가율은 다소 낮아졌음.

■ 국별 수출은 EU 499억 4천만 달러(전년대비 6.8% 증가), 일본 345억 7천만 달러(40.7%), 미국 497억 4천만 달러(13.4%), ASEAN 629억 9천만 달러(35.3%), 중국 1,183억 6천만 달러(16.1%) 등을 기록함.

1) 2011년 11월간(1~30일) 수출입 수치는 잠정치임. 그리고 이하 국가별, 품목별 수출입은 2011년 1~11월 20일간의 잠정치임.

- 국별 수입은 일본 606억 9천만 달러(7.1%), EU 415억 달러(23.4%), 미국 395억 5천만 달러(10.5%), 중동 1,050억 2천만 달러(47.2%), 중국 769억 7천만 달러(22.7%), ASEAN 471억 달러(20.3%) 등을 기록함.

그림 13. 우리나라의 수출입 추이(2009년 1월~2011년 11월)



주: 2011년 11월은 잠정치임.
자료: 한국무역협회.

- 품목별로는 석유제품(454억 7천만 달러, 65.2%), 철강제품(331억 3천만 달러, 34.8%), 일반기계(401억 7천만 달러, 28.7%), 자동차(387억 2천만 달러, 26.8%) 등의 수출증가세가 두드러짐.
- 한편 원유(895억 7천만 달러, 46.9%), 금속광물(227억 2천만 달러, 50.7%) 등 원자재 수입이 큰 폭으로 증가함.

2) 2012년 수출입 전망

- 세계 경제성장 둔화가 지속되면서 2012년 우리나라의 교역증가율은 2011년에 비해 다소 낮아질 것으로 전망됨.
- 2011년 하반기 들어 선진국의 수출증가세가 둔화됨에 따라 2011년 세계 상품교역은 2010년(14.1%)과 대비하여 6.8% 증가하는 데 그칠 것으로 예상되며(EIU 2011. 11), 선진국 경제성장 둔화가 지속되면서 2012년 세계 교역증가율은 2011년보다 더욱 떨어질 것으로 전망됨.
- 이러한 환경에서 우리나라의 수출입 증가율 역시 2011년에 비해 둔화될 것으로 예상됨.
- Global Insight(2011. 12)는 2012년 우리나라의 상품수출 증가율을 14.2%, 수입증가율을 15.6%로 전망하였고, 한국은행(2011. 12)은 이보다 낮은 상품수출 증가율 4.0%, 수입증가율 6.9%로 예상함.

표 7. 세계 교역증가율 전망

(단위: %)

전망기관	국가군	2010년	2011년	2012년	
IMF(2011. 9) (상품+서비스)	전 세계	12.8	7.5	5.8	
	선진국	수출	12.3	6.2	5.2
		수입	11.7	5.9	4.0
	개도국	수출	13.6	9.4	7.8
		수입	14.9	11.1	8.1
EIU(2011. 11) (상품)	전 세계	14.1	6.8	5.2	
	선진국	13.3	6.0	4.2	
	개도국	14.4	8.6	7.1	

나. 외국인 및 해외 직접투자 동향 및 전망²⁾

1) 2011년 투자 동향

- 2011년 1~9월의 외국인직접투자는 75억 9천만 달러로 전년동기대비 4.4% 증가함(신고금액 기준).
 - 2011년 각 분기별 전년동기대비 증가율은 1/4분기 30.1%, 2/4분기 20.3%, 3/4분기 -24.3%로 3/4분기 들어 크게 감소함에 따라 1~9월 중 투자는 소폭 증가하는 데 그침.
- 외국인직접투자는 전년동기(1~9월)와 비교하여 국가별로는 미국, 일본, EU로부터의 투자가, 산업별로는 서비스업에 대한 투자가 증가함.
 - 국가별로는 예전부터 한국에 많은 투자를 해온 미국, 일본, EU로부터의 투자가 56억 4천만 달러로 전체 투자의 74.4%를 차지하여 여전히 활발한 것으로 나타남.
 - 미국, 일본, EU의 투자는 각각 67.5%, 38.5%, 39.7% 증가함.
 - 단, 아시아 신흥국인 중국과 ASEAN의 투자는 각각 23.2%와 54.3% 감소함.
 - 산업별로 제조업에 대한 투자는 32억 6천만 달러로 10.7% 감소한 데 반해 서비스업에 대한 투자는 38억 1천만 달러로 7.7% 증가함.
 - 제조업 중 운송기지에서 가장 큰 투자 감소(12억 3천만 달러)가 발생함.
 - 서비스업은 주요 투자유치 산업인 도소매업 및 금융보험업에서 각각 56.4%, 10.2%씩 크게 증가함.

2) 외국인직접투자 자료는 지식경제부 외국인투자통계(<http://www.mke.go.kr/info/foreigner/sumTotal.jsp>)에서, 해외직접투자 자료는 한국수출입은행 해외경제연구소(<http://keri.koreaexim.go.kr>)에서 구함.

- 2011년 1~9월까지 해외직접투자는 189억 4천만 달러로 전년동기대비 43.9% 증가함(투자금액 기준).
 - 해외직접투자는 2009년을 제외하고 2006년 이후 꾸준한 증가를 기록함.
 - 2006년 60.6%, 2007년 93.2%, 2008년 6.1%, 2009년 -16.0%, 2010년 15.5%, 2011년(1~9월) 43.9%
- 해외직접투자는 전년동기(1~9월)와 비교하여 국가별로는 미국, 브라질, 호주로의 투자가, 산업별로는 전반적으로 모든 산업에서 활발함.
 - 원유 및 천연가스 개발 등 해외자원 개발에 대한 투자가 활발히 진행됨에 따라 미국(169.9%), 호주(350.0%)에 대한 투자가 크게 증가함.
 - 이 외에 투자규모가 큰 국가 중 브라질(214.9%), 인도(138.0%), 태국(1,340.8%)에 대한 투자 역시 크게 증가함.
 - 전반적으로 모든 산업에서 투자가 증가한 가운데 제조업(65.4%)에 대한 투자가 가장 크게 증가함.
 - 제조업 중 금속·1차금속에 대한 증가율은 240.0%(16.2억 달러)로 가장 큼.
 - 광업 및 서비스업에 대한 증가율 역시 각각 55.5%와 24.2%로 높음.

2) 2012년 투자 전망

- UNCTAD(2011)에 따르면, 전 세계 외국인직접투자는 2011년에 1조 5천억 달러로 상승하고, 2012년에는 1조 7천억 달러로, 2013년에는 최고 수준인 2007년의 1조 9천억 달러로 상승할 것으로 전망됨.
 - 그러나 이 같은 전망은 대외 위협요인을 고려하지 않은 것으로 2010년 전 세계 외국인직접투자 규모가 1조 2천억 달러임을 감안하면 매우 낙관적인 전망이다.
- 그리고 Global Insight(2011년 12월)에 따르면, 한국의 외국인직접투자는 2011년에 7.6%, 2012년에 6.1% 증가하고, 해외직접투자는 2011년에 13.2%, 2012년에 11.5% 증가할 것으로 전망됨.
 - 이상의 전망 역시 2012년의 증가율이 2011년에 비해 낮아지기는 하였으나 낙관적임.
- 한국의 외국인 및 해외 직접투자는 세계 경기둔화 우려, 미국 및 일본의 신용등급 하락, 유럽 국가의 재정위기 지속, 중국 등 신흥국의 인플레이션 우려 등 불확실성이 상존하고 있어 부정적인 영향이 우려되는 상황임.
 - 이러한 상황을 종합해 볼 때 2012년 한국의 외국인 및 해외 직접투자 증가율은 세계경제의 불확실성이 현실화 될 경우 2011년 수준보다 소폭 둔화될 것으로, 불확실성이 현실화되지 않을 경우 예년 수준을 상회할 것으로 예상됨.

다. WTO/DDA 협상 동향 및 전망

- WTO/DDA 협상은 2011년 상반기에 집중적인 협상을 전개하여, 2011년 말까지 DDA 타결 목표를 제시하는 등 연내에 협상을 타결하자는 공감대가 형성되었음. 그러나 농업과 NAMA를 중심으로 주요국간 이견을 좁히지 못하고 대립을 지속, 2011년 4월 무역협상위원회(TNC) 회의에서 의장 수정 텍스트 작성에 실패하고 분야별 경과보고서(progress report)만 채택함으로써 DDA 연내 타결은 사실상 무산됨.
- 2011년 5월 APEC 통상장관회의 및 OECD 각료회의에서 회원국들은 DDA 협상의 대안으로서 12월까지 조기타결(early harvest)이 가능한 ‘소규모 패키지(small package)’ 구성을 위한 협의를 추진하였음.
 - 소규모 패키지는 최빈개도국 관련 의제(LDCs Package)와 추가 의제(LDCs Plus Package)로 구분됨.
 - 최빈개도국 관련 의제는 무관세·무쿼터 확대, 원산지 규정 완화, 서비스 의무이행 면제, 면화보조금 철폐 등이며, 추가 의제로는 수산보조금 감축, 환경상품·서비스, 무역원활화, 농산물 수출보조금 철폐, 개도국 특혜 모니터링 등이 포함됨.
- 그러나 소규모 패키지 구성 의제를 둘러싼 국가간 의견 차이로 7월 무역협상위원회에서 소규모 패키지 조기타결 계획도 무산됨.
 - 개도국은 무관세·무쿼터 등 최빈개도국 ‘개발’ 의제만 포함해야 한다는 입장이나, 선진국은 ‘균형’을 위해 무역원활화 등 추가 의제도 필요하다는 입장임.
- 연내 DDA 협상 타결이 무산됨에 따라 현재까지 유지하던 협상 방식(Plan A: single undertaking)을 바꾸어야 한다는 공감대가 형성되었으며, 종전과는 다른 새로운 협상방식의 필요성이 대두됨.
 - 2011년 11월 G20 칸 정상회의에서는 2012년에 LDC 이슈를 포함하여 DDA 협상에서 조기타결이 가능한 분야의 협상 진전을 위해 신뢰할 만한 새로운 접근을 모색할 필요가 있음을 확인함.
 - 2011년 11월 APEC 각료회의에서도 WTO DDA 협상 진전을 위해, 도하 작업계획 중 진전이 가능한 분야 및 도하 각료선언문(mandate)에 따라 잠정적 혹은 확정적으로 합의가 가능한 분야에 대한 우선적인 진전 가능성을 포함, 향후 협상에서 새롭고 신뢰할 만한 방안(fresh and credible approach)을 지속적으로 모색하기로 다짐함.
- 이와 같이 WTO를 중심으로 한 다자무역체제의 위기감이 고조되고 있는 상황에서, 제8차 WTO 각료회의가 2011년 12월 15~17일간 스위스 제네바에서 개최되었음.
 - 전체회의(plenary session)와 작업반회의(working session)가 병행해서 개최되었으며, 작업반회의에서는 △ 다자통상체제와 WTO의 중요성, △ 무역과 개발, △ DDA 협상 등 세 가지 의제에 대해 논의하였음.
 - 이번 각료회의에서는 2001년 도하 각료회의부터 계속 연장해 온 WTO 지적재산권협정(TRIPS) 비위반제소³⁾

유예를 2013년 차기 각료회의까지 추가 연장하고, 전자상거래에 대한 비과세 관행도 차기 각료회의까지 계속 유예하기로 결정하였음.

- 또한 최빈개도국에 대한 신축성 부여 방안으로, △ 최빈개도국의 WTO 가입 시 부담을 완화하고, △ 최빈개도국에 특혜제공이 가능하도록 서비스 분야에서 최초로 최빈개도국 특혜의 법적 근거를 마련하며(최혜국대우 의무면제(waiver)), △ 최빈개도국에 대한 TRIPS 협정 적용 유예가 2013년 6월에 만료됨에 따라 차기 각료회의까지 추가 연장하는 등 개발 측면에서 최빈개도국들에 일정한 신축성을 부여하는 결정들이 채택되었음.
- 특히 이번 제8차 각료회의에서는 WTO 정부조달협정(GPA: Government Procurement Agreement) 개정 협상이 공식 타결되었음. GPA 회원국들(2011년 12월 현재 42개국)은 2012년 3월까지 각국의 양허안에 대한 기술적인 검증과 문안 정리작업을 완료한 후, 협정발효를 위한 국내절차에 들어가게 됨.
- 한편 러시아, 몬테네그로, 사모아, 바누아투 등 4개국이 WTO 신규 가입국으로 승인되었음.
- 제8차 각료회의에서는 교착 상태에 있는 DDA 협상의 돌파구 마련을 위한 실질적인 방안이 모색되지는 않았으나, 보호무역주의에 대한 대응과 DDA 협상을 포기하지 않겠다는 의지를 재확인하는 계기가 됨.

■ 제8차 WTO 각료회의가 DDA 협상 진전을 위한 별다른 성과를 도출하지 못한 상황에서, 향후 DDA 협상은 교착을 타개하기 위한 '새로운 접근 방안'에 대한 시도와 논의를 더욱 지속적으로 전개할 것으로 보임.

- 그러나 DDA 협상이 계속해서 지지부진한 결과를 보일 경우, 일부 회원국의 계속된 반대에도 불구하고 합의 가능한 몇 가지 이슈들만 추려서 선별적으로 우선 진전시키는 방안을 추진하는 방향에 무게가 실릴 것으로 보임. 라미 WTO 사무총장은 DDA 협상을 진전시키기 위해서는 '소규모 패키지(small package)'와 '스몰 스텝(small steps)'이 필요하다고 강조한 바 있으며, 제8차 WTO 각료회의 의장요약문(chair's summary)에는 진전이 가능한 분야의 협상을 촉진한다는 내용이 명시되어 있음.

■ 또한 이번 각료회의 이후부터는 무역자유화 이외에 WTO의 신뢰제고를 위한 WTO의 기능 및 역할이 중점적으로 부각될 것으로 전망됨.

- 제8차 WTO 각료회의에서는 WTO의 일반적 기능 강화와 시스템 문제가 의제로 논의된 가운데, 의장요약문에 포함된 WTO의 기능 강화 관련 이슈⁴⁾에 대한 논의가 향후 구체적으로 추진될 것으로 예상됨.

■ 제8차 WTO 각료회의에서 별다른 성과를 보이지 못해 향후 추진력을 잃게 된 DDA 협상은 2012년에도 주요 회원국의 국내 정치일정으로 인해 뚜렷한 진전을 보기 어려움. 따라서 주요 국가의 선거일정⁵⁾이 마무리되는 2013년 이후에나 타결을 위한 본격적인 협상이 시작될 것으로 보임.

3) 비위반제소(non-violation complaints)란 어떤 회원국의 조치가 WTO 협정의 특정 규정에 위반되지 않더라도 다른 당사국이 자국의 이해가 침해되었다고 판단되면 분쟁해결절차에 제소할 수 있도록 하는 제도임.

4) 보호주의 대응, 분쟁해결절차 개선, 가입절차 개선, RTA, 무역정책검토기구(TPRB) 강화, 무역개발위원회의 역할, 무역을 위한 원조(aid for trade) 등.

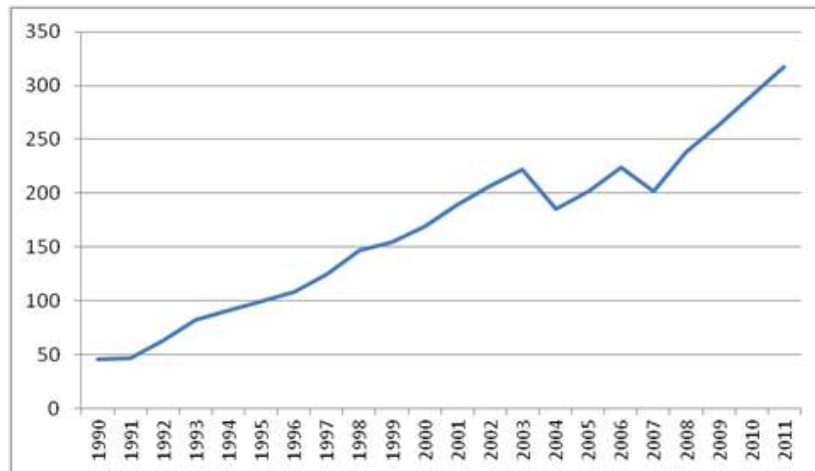
5) 러시아 대선(3월), 프랑스 대선(4월), 인도 대선(7월), 멕시코 대선(7월), 중국 국가주석 교체(10월), 미국 대선(11월).

라. 지역무역협정 동향 및 전망

1) RTA 추진 동향

- 세계 지역무역협정(RTA) 체결 건수는 지난 1990년대 이후 지속적인 증가세를 기록하여 2011년 12월 16일 현재 누계기준으로 총 317건에 달함(WTO에 통보되고 발효 중인 RTA 기준).

그림 14. WTO에 통보되고 발효 중인 RTA(2011년 12월 16일 기준)



자료: WTO 홈페이지(<http://www.wto.org>).

- 총 317건의 RTA 가운데 GATT 제24조에 의거한 상품무역협정이 188건(FTA 173건, CU 15건)으로 가장 많은 비중(59.4%)을 차지하고 있으며, GATS 제5조에 의거한 서비스무역협정이 94건(29.6%), 개도국간 특혜협정이 35건(11.0%)을 차지함.
- 상기 RTA 체결 건수는 상품무역협정과 서비스무역협정을 별도로 취급하여 합산하는 방식에 근거하며, 실제 체결된 RTA 건수에 근거하여 집계할 경우 실질적인 RTA 건수는 총 213건에 달함(상품협정 122건, 서비스협정 1건, 상품+서비스협정 90건).

표 8. 유형별 지역무역협정 체결 현황(2011년 12월 16일 현재)

	기존 RTA에 가입	신규 RTAs	총계
GATT 제24조 (FTA)	1	172	173
GATT 제24조 (CU)	6	9	15
개도국간 특혜협정 (Enabling Clause)	1	34	35
GATS 제5조	3	91	94
총계	11	306	317

자료: WTO 홈페이지(<http://www.wto.org>).

- 우리나라는 2011년 12월 현재 칠레(2004년 4월 발효), 싱가포르(2006년 3월 발효), EFTA(2006년 9월 발효), ASEAN(2007년 6월 상품협정, 2009년 5월 서비스협정, 2009년 9월 투자협정 발효), 인도(2010년 1월 발효), EU(2011년 7월 잠정발효) 및 페루(2011년 8월 발효)와 각각 FTA를 발효하였으며, 미국과 체결한 FTA(2011년 11월 비준동의안 국회통과) 발효를 앞두고 있음.
- 또한 캐나다, 멕시코, GCC, 호주, 뉴질랜드, 콜롬비아, 터키와 FTA 협상을 진행하고 있으며, 추가적으로 일본, 중국, 한·중·일, 인도네시아, 말레이시아, MERCOSUR 및 러시아 등과도 FTA 추진을 검토하고 있음.

2) RTA 추진 전망

- 미국, EU 및 일본 등 주요 선진국은 경제침체를 겪고 있는 상황에서 수출증가를 통해 경제회복과 일자리 창출을 도모하고자 지속적으로 RTA를 추진할 것으로 예상되며, 그 밖의 국가들도 다자간 무역자유화 협상인 DDA 협상이 큰 진전을 보이지 못함에 따라 양자간 또는 지역 내 무역자유화 수단인 RTA를 적극적으로 활용할 것으로 보임.
- 현재 세계 주요 무역국이 RTA 협상을 적극적으로 진행하고 있다는 점을 감안하면 세계 RTA 체결 건수는 당분간 지속적인 증가세를 기록할 것으로 전망됨.
- 한편 우리나라는 지난 7월 EU와의 FTA를 잠정 발효시킴에 따라 EU 측과 무역 및 투자 등 통상교류가 크게 증가할 것으로 전망되며, 2007년 6월 서명 이후 표류하던 한·미 FTA가 지난 10월 미국의 상하원 본회의에서 통과된 데 이어 지난 11월에 우리나라 국회 본회의에서도 통과됨에 따라, 이르면 내년 2월경에 FTA가 발효될 수 있을 것으로 예상됨.
- 또한 한·중 FTA는 현재 양국 정부간 민감품목 사전협의 단계에 있는바, 추가적인 검토를 거쳐 이르면 내년 상반기 중에 개시될 가능성도 있으며, 지난 12월 16일 한·중·일 FTA 산관학 공동연구가 종료됨에 따라 내년에는 한·중·일 3국간 FTA 논의가 좀 더 구체화될 것으로 전망됨.

II. 2012년 세계경제 주요 이슈

1. EU 재정위기의 해결방안과 전망

가. 재정위기의 확산

- 지금까지 경기침체에 관한 우려가 일부 재정위기국에 국한된 것이었다면 2011년 하반기부터는 EU 경제 전반에 확산되기 시작함.
 - 2012년 EU의 경제성장률 전망은 계속 하향 조정되어 2012년에는 저성장 국면에 진입할 가능성이 높음.
 - EU 집행위원회는 지난 9월 2012년 EU(유로지역)의 경제성장률을 1.2%(1.0%)로 전망한 이후 불과 두 달만인 11월에 0.6%(0.5%)로 대폭 하향 조정한 바 있으며, 일부 전망기관들은 유럽의 재정위기 추이에 따라 -0.3%(-0.7%) 수준까지 전망하고 있는 상황임.
 - 지금까지 0%대의 저성장이 재정위기국에서만 나타나는 현상이었다면, 2012년부터는 독일, 프랑스를 비롯해 비유로국가인 영국 또한 저성장에 직면할 가능성이 크며, 글로벌 경제위기 이후 높은 성장률을 보였던 스웨덴, 폴란드 등도 경기하강 국면을 겪을 전망이다.
 - 일부 국가의 재정위기가 EU 전체 경제의 금융불안과 내수감소로 이어지고 있어 재정위기 추이가 2012년 EU 경제의 성장여부를 결정할 전망이다.

- 지금까지 소규모 국가들이 겪은 재정위기 파급효과가 제한적이었다면, 이탈리아의 재정위기는 서유럽 금융권을 통해 전체 유럽으로 확산될 가능성이 높음.
 - 이탈리아에 대한 익스포저(exposure, 위험노출액)가 높은 프랑스 금융권의 손실 우려가 제기되면서, 2011년 8월 이후 프랑스의 신용등급 강등설이 계속 대두됨.
 - 프랑스 대형은행들의 PIIGS 국가에 대한 익스포저는 6,807억 달러이며, 이 중 이탈리아에 대한 익스포저는 4,164억 달러에 달하는데, 이는 이탈리아 전체 대외채무의 44.5%에 해당함(BIS, 2011년 6월 말 기준).
 - 이탈리아의 위기설 대두(2011년 7월) 이전에 신용평가기관들은 주로 재정위기국의 신용등급을 하향 조정하였으나, 최근에는 전체 유로지역 회원국에 대해 부정적인 견해를 보이기 시작함.
 - S&P는 AAA 등급을 부여받고 있는 6개국을 비롯하여 15개 유로화 사용국의 신용등급을 강등할 수 있다고 경고(2011. 12. 5)하였으며, 실제로 Moody's는 벨기에의 신용등급을 두 단계(Aa1 → Aa3) 강등(2011. 12. 6)하였고, Fitch는 프랑스의 신용등급 전망을 부정적으로 하향 조정(2011. 12. 17)함.
 - 신용등급 하향조정의 배경에는 국가별 요인(국가채무 수준, 경제성장률) 외에도 유로지역 전체 차원에서 전반적인 차입조건이 악화되고, 현실적인 해결책과 신뢰할 수 있는 금융안정망이 부재한 점 등 공통의 요인이 크게 작용함.
 - 서유럽 금융기관들의 디레버리징 가능성이 제기되는 가운데, 일부 동유럽 국가들의 거시경제지표가 악화되고 있어 재정위기가 동유럽으로 전이될 수 있다는 우려가 증대함.
 - 재정위기국 국채에 대한 손실로 인해 서유럽 금융기관들은 동유럽에 대한 익스포저를 줄이고 있어, 향후 자기

자본 확충을 위해 서유럽 금융기관들의 자산회수가 본격화될 소지가 있음.

- 유럽 재정위기 발생 이후 처음으로 헝가리가 EU와 IMF에 금융지원을 요청(2011. 11. 21)한 데 이어 신용평가 기관들은 동유럽 국가들의 신용등급을 하향 조정하기 시작함.

나. 재정위기에 대한 대응 및 평가

■ 재정위기 발생 초기의 대응은 그리스에 대한 지원과 채무재조정에 집중되었으나, 점차 회원국간 협의를 거쳐 금융안정망과 재정준칙 강화 같은 범유로지역의 종합대책으로 발전하였음.

- 2011년 7월 이후 EU 및 유로지역 정상회의에서는 세 차례에 걸쳐 재정위기에 대한 종합대책이 발표되었는바, ① 그리스에 대한 지원확대 ② 민간부분 보유 그리스 국채의 채무재조정 ③ 유럽재정안정기금(EFSF)⁶⁾ 확대 ④ 금융안정화 조치 ⑤ 재정규율의 강화 ⑥ 재정위기국의 자구노력 촉구 등으로 요약될 수 있음.

표 9. 재정위기 공동대응방안

	주요 내용
유로지역 정상회의 (2011년 7월 21일)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 그리스에 대한 추가지원(1,090억 유로) ○ 민간보유 그리스 국채에 대한 21% 손실을 적용(채무재조정) ○ EFSF 개정(보증규모 확대: 2,550억 → 4,400억 유로, 유통시장에서 재정위기국 국채매입 가능)
유로지역 정상회의 (2011년 10월 26일)	<ul style="list-style-type: none"> ○ EFSF의 레버리지 활용(① 국채의 부분보증 또는 ② 민관합동 공동투자 펀드 설립방안) ○ 은행자본확충(2012년 6월까지 자기자본비율 9% 충족을 의무화) ○ 그리스 국채손실을 확대(21% → 50%) ○ 이탈리아와 스페인의 자구노력 촉구
EU 정상회의 (2011년 12월 9일)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 신재정협약 체결(회원국의 국내법에 재정적자 상한선(GDP 대비 0.5%) 도입, 재정준칙 위반 시 제재 강화) ○ 유럽안정메커니즘(ESM)의 조기도입(당초 일정보다 1년 앞당겨 2012년 7월 도입) ○ IMF에 2천억 유로 지원(유로지역 국가의 재정위기 시 IMF의 지원확대를 위한 보강방안)

- 지금까지 제시된 대응방안들은 재정준칙을 강화하고, 금융안정망을 확립하는 등 중장기적인 대응방안을 명시했다는 점에서 긍정적인 평가를 받을 수 있으나, 단기적으로 시장의 불안을 해소시키기에는 부족한 것으로 평가됨.
- 각국의 재정수지가 크게 악화된 상황에서 신재정협약의 기준을 단기간에 준수할 수 있는 국가는 소수에 불과하며, EFSF의 레버리지 활용을 위한 제도구축에는 2개월 이상이 소요될 것으로 예상됨.
- 단기적으로 유럽 경제가 직면할 수 있는 대표적인 리스크는 ① 그리스의 디폴트 선언 ② 이탈리아 위기의 심화(→ 구제금융 신청) ③ 프랑스 등 주요국의 신용등급 강등(→ 디레버리징, EFSF의 실효성 저하) ④ 동유럽 금

6) 유럽재정안정기금(EFSF: European Financial Stability Facilities)은 유로지역의 재정위기에 대응하고자 2010년 5월에 설립된 임시적 기금으로, 유로지역 회원국들의 보증하에 채권 발행을 통해 자금을 충당하고, 회원국별 보증비중은 유럽중앙은행(ECB)의 지분비중과 동일함.

용위기의 확산 등이며, 지금까지 제시된 유로지역의 정책으로는 리스크에 대응하는 데 한계가 있다는 지적이 지배적임.

- 유럽 은행들의 자본확충 과정에서 신용경색이 재현될 가능성이 높으며, 2012년 이탈리아 국채 상환액(2,900억 유로)의 46%가 2~4월에 몰려 있어 이탈리아 국채금리가 하락하지 않을 경우 위기발생 가능성이 높으며, ECB의 시장개입 확대 같은 단기적으로 확실한 방안에 대한 요구가 증가할 것으로 보임.
- o ECB는 재정위기국의 국채에 대한 매입규모를 대폭 확대하는 방안(양적완화의 일종)에는 반대 입장을 표명하고 있으며, 독일 프랑스 정상회담(2011. 12. 5)에서는 ECB의 입장을 존중하기로 결정하였으나, 그 이면에서는 개입확대(프랑스)와 개입반대(독일)의 입장이 대립 중임.

다. 재정위기 해결방안과 전망

■ 유럽 재정위기의 배경에는 일부 국가의 방만한 재정운영 외에도 경제개혁정책의 실패, 유로화 체제의 근본적인 문제점들이 복합적으로 얽혀 있으며, 단기적으로는 유동성 위기이나 장기적으로는 채무상환능력의 위기임.

- 재정위기는 일부 국가가 만성적인 적자재정 운영에 세계 경제위기의 여파(세수감소+재정지출의 급증)가 가중되어 발생한 것으로 볼 수 있으나, 그 외에도 유로화 체제의 근본적인 문제점과 이에 대한 대응체제 부재가 원인으로 지적됨.
- o 통화공동체 유지를 위해서는 엄격한 재정규율 유지가 필수적이나, 기존의 안정·성장협약(SGP)은 위반 시에도 회원국간 정치적 타협의 소지가 커 실제적인 제재조치를 부과하는 것이 어려웠음.
- o 유로화 도입 이후 회원국 간의 경쟁력 격차가 확대되어 남부유럽 국가들은 만성적인 경상수지 적자를 기록했으나, 국채금리 하락으로 자금조달이 원활해지면서 부족한 자원(경상수지 적자)을 경상수지 흑자국에서의 차입을 통해 충당하는 방식이 고착화됨.
- o 회원국간 경상수지 불균형은 각국 산업구조의 특화로 인한 EU 경제의 구조적 특징이며, 민간부문에서 발생한다는 점에서 단기적으로 시정이 어려울 전망이다.

표 10. 유로지역 국가의 경상수지 추이

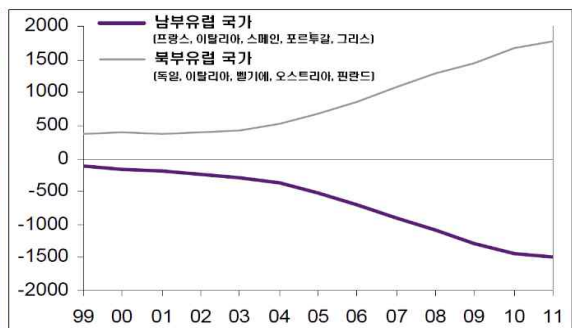
(단위: GDP 대비 %)

		1994 -98	1999 -07	2008	2009	2010
유로지역		1.1	0.4	-0.7	-0.1	0.1
경상수지 적자국	그리스	-2.3	-8.0	-17.9	-14.3	-12.3
	포르투갈	-4.3	-8.8	-12.6	-10.8	-9.7
	스페인	-0.7	-5.5	-9.6	-5.1	-4.5
경상수지 흑자국	독일	-0.8	2.9	6.2	5.8	5.8
	네덜란드	5.2	5.0	4.7	2.9	5.1
	오스트리아	-2.2	1.1	4.9	3.0	3.2

자료: EU 집행위원회.

그림 15. 유로지역 국가의 대외순채권 추이

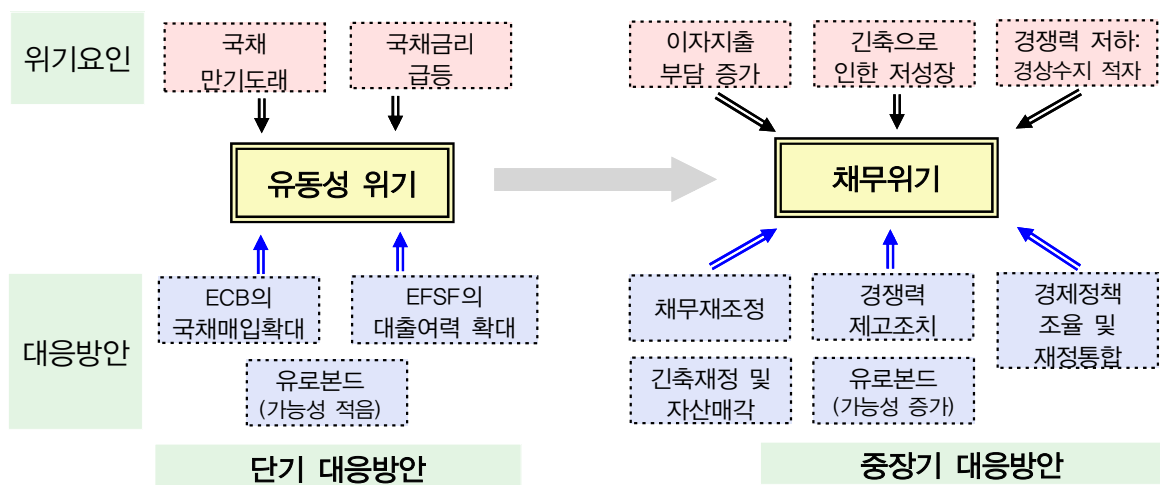
(단위: 10억 유로)



자료: Datastream; Eurostat; NATIXIS.

- 그리스 재정위기에 촉발된 유럽 재정위기는 유동성 위기의 성격을 떠나 그 이면에는 채무상환능력이 약해 발생하는 채무위기라고 볼 수 있음.
 - o 지금까지 EU-IMF의 지원은 만기국채를 상환할 수 있도록 유동성 문제 해소에 주력하고 있으나, 독자적인 채무상환 능력이 약해 재정위기에 채무위기로 변화되어 왔음.
 - o 따라서 EU-IMF의 지원은 독자적인 채무상환능력을 확보할 수 있도록 시간을 벌어주는 것에 불과하며, 구제금융국은 재정적자를 축소(긴축정책)하는 가운데, 산업경쟁력을 길러 경제성장률을 높여야 하는, 양립이 어려운 과제에 봉착한 상황임.
- 유로지역이 존속하는 가운데 재정위기를 해결하기 위해서는 단기적으로는 유동성 위기 극복을 위한 금융안정망을 강화시키는 것이 중요하나, 중장기적으로 국가간 경쟁력 격차의 축소, 긴밀한 정책조율 및 재정통합 심화와 같은 조치가 필요하다는 것이 일반적인 평가임.
- 현재 위기심화를 막기 위해서는 단기적으로 국채시장 안정과 신용경색을 완화시키는 조치가 필요하나, EFSF(2010년 5월 이후 가동)와 설립 예정인 ESM의 역할을 대폭 강화시킬 필요가 있음.
 - o EFSF의 레버리지 방안에 따르면, 실질 대출여력을 4~5배 확대하는 것이 가능하나, 참가국의 신용등급 변화와 시장의 반응에 따라 레버리지의 효과가 결정될 것으로 보이며, 효과가 미미할 경우 EFSF-ESM을 통해 ECB에서 차입하는 방안도 주장될 것으로 보임.
 - 중장기적으로는 국가간 경쟁력 격차를 축소하기 위한 개혁노력과 재정, 노동, 산업 등 거시경제 전반에 걸친 긴밀한 정책 조율과 재정통합 없이는 역내불균형을 해소하기 어려울 것으로 전망됨.
 - o 채무재조정 등 획기적인 채무상감조치를 통해 채무부담이 줄어든다고 하더라도 현재 유로지역 회원국의 산업특화 구조와 경쟁력 격차 상황에서는 경상수지 불균형이 계속 존재할 수밖에 없어 유로지역 내에 다시 채권국-채무국의 2중 구조가 발생할 가능성이 높음(그림 16 참고).
 - o 따라서 재정정책뿐만 아니라, 노동, 산업, 경쟁 등 거시경제 전반에 걸친 긴밀한 정책조율이 요구되며, 이를 강제할 수 있는 메커니즘(예: 유로지역 경제정부 등) 구축이 필요할 전망이다.
 - o 또한 재정이전, 노동이동, EU 차원의 공동세금 부과, 유로본드 도입 등 재정통합 강화를 위한 조치가 필요함.

그림 16. 유럽 재정위기와 대응방안



- 현재의 재정위기는 전 유럽으로 확산되고 있어 공동대응을 해야 한다는 공감대가 있으나 정책방향에 대한 국가별 입장차이가 있으며, 정치적·기술적 난항으로 단기간 내 제도변경을 통해 획기적인 대응을 하기는 어려울 전망이다.
- 2012년 상반기에 유로지역 국가들은 ① EFSF의 레버리지 활용을 위한 제도구축 ② 신재정협약 비준 ③ ESM 설립 및 EU 조약의 부분 개정 등 제도개혁을 추진해야 하는 과제를 안고 있음.
- 유로지역 회원국들은 금융안정망과 재정준칙을 강화하는 데 합의하였으나, 일부 회원국 내 긴축에 대한 반대와 극우정당의 부상, 주요국의 선거결과 등이 각국의 정책노선을 결정짓는 돌발변수가 될 수 있음.
- 각국간 정치적 입장 차이와 법적 제약으로 인해 유로본드나 EU 공동세금 부과 등 재정통합에 관한 논의는 재정규율 확립 및 해당 국가의 자구노력을 전제로 느리게 진행될 것으로 보임.

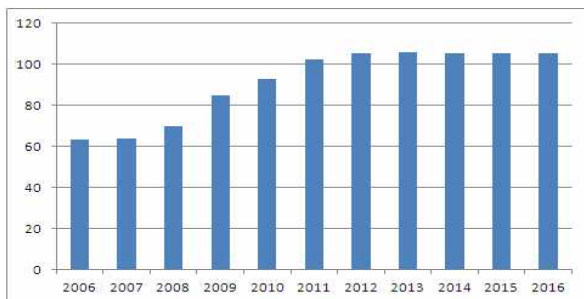
2. 미국과 유로지역 재정긴축의 경제적 파급효과

가. 논의의 배경

- 글로벌 금융위기 이후 주요 선진국은 확장적인 재정정책을 펴 왔으며, 그 결과로 국가채무가 급속히 확대됨.
- 미국의 국가채무는 글로벌 금융위기 이전 GDP 대비 63% 수준이었으나, 2011년 100% 수준에 이를 것으로 전망되며, 이후에도 100%를 상회할 것으로 전망됨.
- 미국의 GDP 대비 재정적자는 위기 이전 2% 미만이었으나, 2009년 10% 수준에 이르기도 하였으며, 2011년에도 8.6%에 달할 것으로 전망됨.
- 유로지역의 국가채무는 글로벌 금융위기 이전 GDP 대비 66% 수준이었으나, 2011년 88% 수준에 이를 것으로 전망되며, 2016년까지 90% 수준에 이를 것으로 전망됨.
- 특히 재정위기를 겪고 있는 PIIGS 국가의 경우, 2010년 그리스의 GDP 대비 국가채무가 143%에 달하였으며, 이탈리아 119%, 아일랜드 96%, 스페인 60%에 달하고 있음.

그림 17. 미 국가채무 추이(GDP 대비)

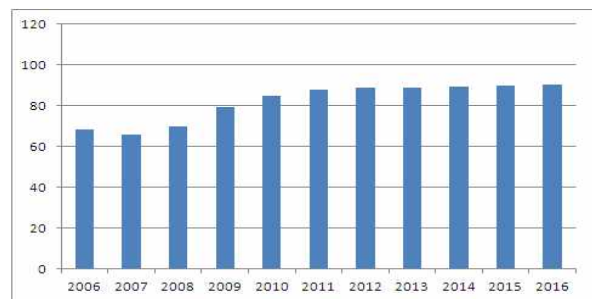
(단위: %)



주: 2011년 이후는 예측치
자료: Office of Management and Budget.

그림 18. 유로지역 국가채무 추이(GDP 대비)

(단위: %)



주: 2011년 이후는 예측치
자료: EUROSTAT, European Commission.

- 상대적으로 재정상황이 양호한 독일, 프랑스 등 중심국가의 GDP 대비 국가채무 수준도 위기 이전 60% 수준에서 2010년 80% 이상(독일 82%, 프랑스 83%)으로 급증하였음.
- 미 의회는 2011년 8월 1일 예산통제법(Budget Control Act of 2011)을 통해, 향후 10년간 약 2조 4천억 달러의 재정지출을 축소하는 계획을 발표하였음.
- 이 계획의 연도별 예상 긴축 규모는 [표 11]에 정리되어 있으며, 대체로 시행 초기보다는 후반기에 큰 폭의 감축이 예정되어 있음.

표 11. 미국 재정적자 감축계획에 따른 재정지출 축소계획

(단위: 십억 달러, %)

연도	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2012~21 누계
감축 규모	30	100	157	193	218	242	269	298	2,194
총액 대비 감축 규모 (%)	1.37	4.56	7.16	8.80	9.94	11.03	12.26	13.58	100
GDP 대비 감축 규모 (%)	0.19	0.61	0.91	1.07	1.16	1.25	1.36	1.46	-

주: 2012~16년 사이의 GDP는 IMF의 전망치를 사용하였으며, 이후의 GDP는 FRB Board의 장기 예측치 사용.
자료: CBO; 국제금융센터; IMF; FRB Board, 필자 계산.

- 유로지역은 구제금융을 신청한 그리스, 아일랜드, 포르투갈뿐만 아니라, 독일과 프랑스 등 중심부 국가들도 강도 높은 재정긴축 계획을 수립하고 있음.
- [표 12]에 나타난 유럽집행위원회의 자료에 따르면, 이러한 재정긴축 노력에 따라 구조적 기초재정수지 상으로는 2012년부터 흑자 재정을 계획하고 있으나, 이자 비용 증가 효과와 인구 고령화 효과 등을 고려한 재정수지는 여전히 2.7~3.7% 정도의 재정적자를 기록할 것으로 예상됨.

표 12. 유로지역 기초재정수지 전망

(단위: %)

연도	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
기초재정수지 (+=재정적자)	0.4	-0.1	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.3	-0.2
구조적 기초재정수지 (+=재정적자)	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
구조적 재정수지 (+=재정적자)		2.7	2.9	3.4	3.6	3.6	3.6	3.6	3.7

자료: European Commission.

- 미국과 유로지역의 동시적인 재정긴축으로 인해 세계경제 위축에 대한 우려가 제기되고 있음.
- 세계 1, 2위 경제권인 미국과 유로지역이 동시에 재정긴축을 시행할 경우, 해당국의 경기위축뿐만 아니라 교역 대상국의 수출감소를 통한 세계경기 위축이 야기될 가능성이 있음.

나. 경제적 파급 효과

■ 앞으로 시행될 미국과 유로지역의 재정건전화 계획의 시행은 현재의 세계경제 상황에 비추어 다음과 같은 경제적 파급 경로가 있을 수 있음.

- 첫째, 재정긴축을 시행하는 당사국의 소비감소와 투자감소를 동반하여 GDP 감소 효과가 있을 수 있음.
- IMF(2010)⁷⁾의 실증분석에 따르면, GDP 대비 국가채무의 1% 감소는 2년 안에 GDP의 0.5% 감소로 이어질 수 있음.
- 둘째, 일반적인 상황에서는 재정건전화 시행 시 이자율 하락을 동반하는 경향이 있으나, 현재 제로 금리 수준에 있는 미국의 경우에는 이자율 하락을 기대하기 어렵다는 특징이 있음.
- 일반적인 경우 이자율의 하락은 환율 평가절하를 통해 순수출을 증가시키는 효과가 있으나, 현재의 미국 재정건전화를 통해서서는 이러한 효과를 기대하기 어려우며, 이는 미국 재정건전화 정책이 일반적인 경우보다 미국 경제에 더욱 큰 부담이 될 수 있음을 의미함.
- 셋째, 유로지역의 경우 일부 회원국의 재정위기로 인해 국채의 위험 프리미엄이 매우 높아져 있는 상황인데, 재정건전화 계획이 시장의 신뢰를 확보한다면 유로지역의 위험 프리미엄이 크게 낮아질 가능성이 있음.
- 재정위기를 겪고 있는 그리스의 경우 CDS 프리미엄이 2000bp 이상 치솟고 있으며, 최고 신용등급을 유지하고 있는 독일과 프랑스의 CDS 프리미엄도 위기 이전에 비해 50bp 이상 높은 수준을 보이고 있음.
- 위험 프리미엄 감소는 유로지역의 투자증가를 통해 재정긴축으로 인한 GDP 감소 효과를 완화하는 효과가 있으며, 더 나아가 유로화의 평가절상을 통해 교역 상대국의 경제적 부담을 줄일 수 있음.

■ 미국과 유로지역의 재정긴축 계획 시행은 당사국 경제에는 다소 부담이 될 수 있지만, 단기간에 시장의 신뢰를 확보할 경우 교역대상국의 경제에는 큰 영향이 없을 것으로 전망됨.

- KIEP-GIMF 6개국 모형을 이용해 [표 11]과 [표 12]에 나타난 미국과 유로지역의 재정긴축 계획의 연도별 이행 충격을 시뮬레이션 분석하였으며, 그 결과는 [그림 19]~[그림 22]에 정리되어 있음.
- 미국의 정책이자율 고정과 유로지역의 위험 프리미엄 50bp 감소도 고려됨.
- 미국의 경우 시행 초기에는 0.1% 정도의 GDP 감소만을 보이지만, 5년 후에는 0.8% 정도의 GDP 감소효과가 있을 수 있음.
- 유로지역의 경우 시행 5년 동안 0.13~0.19% 정도의 GDP 감소 효과가 있음.
- 한국과 일본의 경우 유로화의 평가절상에 따라 교역조건이 개선되어 오히려 순수출 증가효과가 있을 수 있음.
- 미국의 정책이자율 고정과 유로지역 위험 프리미엄 감소를 고려하지 않고 재정긴축 효과만을 볼 경우에는 교역대상국의 수출감소·수입증가가 관찰되며, 이때 우리나라는 수출이 최대 0.35% 감소하고 수입이 최대 0.23% 증가함.

7) IMF(2010), "Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation," *World Economic Outlook: Recovery, Risk, And Rebalancing*, pp. 93-124.

그림 19. 미국과 유로지역의 GDP 반응

(단위: %, 정상상태로부터의 이탈률)

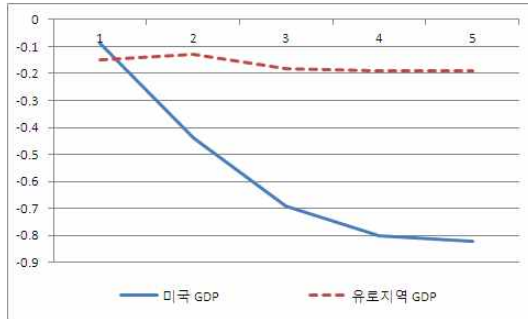


그림 20. 한국 수출, 수입 반응

(단위: %, 정상상태로부터의 이탈률)

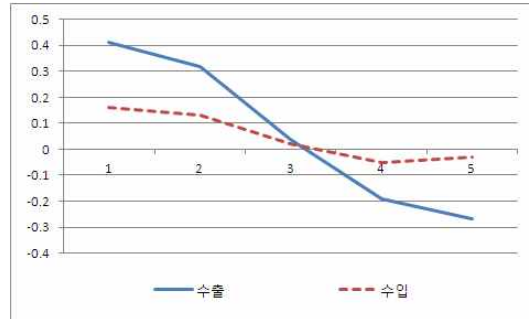


그림 21. 중국 수출, 수입 반응

(단위: %, 정상상태로부터의 이탈률)

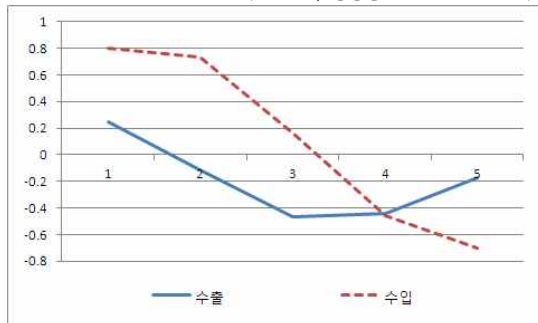
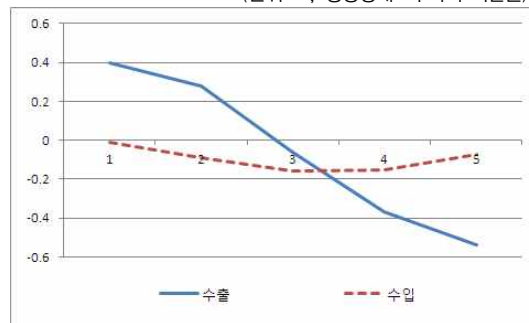


그림 22. 일본 수출, 수입 반응

(단위: %, 정상상태로부터의 이탈률)



자료: 필자 계산.

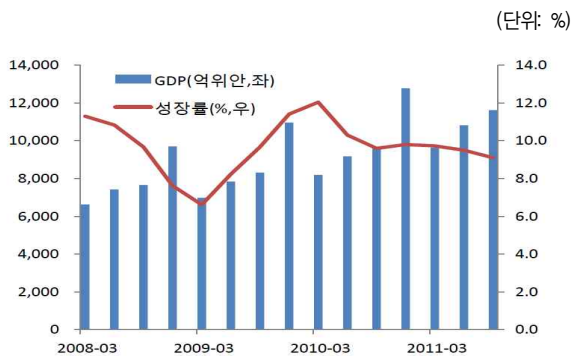
3. 중국의 경제정책방향 전망

가. 중국의 긴축완화 논의 배경

- 중국정부는 안정적인 거시경제정책을 통하여 성장과 물가안정을 동시에 달성하도록 목표를 세우고 노력해 왔으나, 최근 중국의 경착륙 우려로 인해 통화긴축 완화 필요성이 대두됨.
- 2011년 세계경제는 고용 없는 성장의 딜레마에 빠진 선진국과 성장세 유지 속에서 인플레이 압력이 심화되는 신흥국이 서로 다른 현상을 보였음.
- 2008년 글로벌 금융위기가 발생하자 중국정부는 과감하게 4조 위안 규모의 경기부양책을 실시했으나 2010년 그 부작용으로 유동성 과잉으로 인한 인플레이션 압력이 심화됨.
- 2011년 중국경제는 물가안정을 정책의 최우선 목표로 삼고 중앙은행이 2011년 10월까지 세 차례의 금리인상과 여섯 차례의 지급준비율 상향조정 등 통화긴축정책을 단행하여 경제성장률이 완만하게 둔화됨(그림 23 참고).

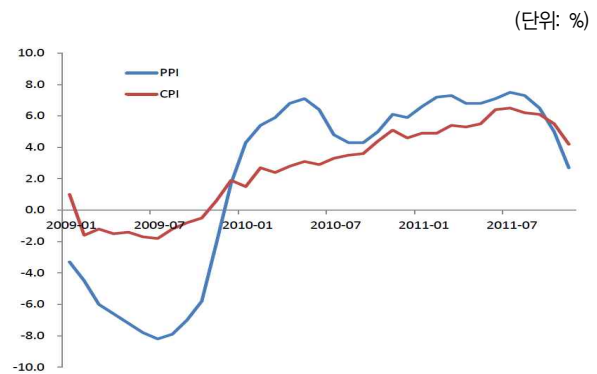
- 인플레이션은 다소 완화되었지만 여전히 높은 수준이며, 중국경제는 이미 연착륙 궤도에 들어선 것으로 판단되어 경기조절정책 전환의 어려움이 증대됨.
- 2010년 11월 CPI가 4.2%를 기록하면서 4개월 연속 둔화되고 있으나, 2011년 1~11월 누계 CPI 상승률은 5.5%로 정부의 목표치인 4.0%를 상회함.
- CPI보다 PPI 상승세가 더 높아 생산부문의 가격상승이 아직까지 완전히 소비부문으로 이전되지 않았으므로 단기기간에 인플레이션 압력이 완화되지는 않을 전망이다(그림 24 참고).

그림 23. 분기별 GDP 및 성장률 추이



자료: CEIC.

그림 24. CPI와 PPI 증가율 추이



자료 : CEIC.

- 2011년 12월 12~14일간 베이징에서 열린 중앙경제공작회의⁸⁾에서 2012년 정책기조를 다시 ‘안정속의 성장 추구(稳中求进)’ 로 결정함.
- ‘안정’ 측면에서 ① 거시경제정책의 기본적 안정성 유지 ② 안정적이고 비교적 빠른 경제성장 유지 ③ 물가의 기본적 안정유지 ④ 사회안정 유지 등의 4대 목표를 제시함.
- ‘성장추구’ 측면에서 ① 국가발전의 전략적 기회를 최대한 활용 ② 경제발전방식 전환의 진전 ③ 개혁개방 심화를 위한 새로운 전기 마련 ④ 민생개선에 있어서 새로운 성과 달성 등의 목표를 제시함.
- 2012년에는 5세대 지도부 교체가 예정되어 있어 안정된 성장이 가장 크게 부각되었다는 해석도 있음.

나. 통화정책

- 중앙경제공작회의에서 ‘안정적 통화정책’ 을 지속하기로 하고 선제적인 소폭 조정, 다양한 통화정책 수단의 종합적인 운영, 신용대출총액의 합리적 증가 유지, 대출구조의 최적화, 금융 리스크의 유효적절한 예방 및 적시 해소 등이 구체적인 목표로 설정됨.

8) △ 공산당 중앙정치국 상무위원, △ 각 성, 자치구, 직할시 등의 당, 정 책임자, △ 중앙당 및 국무원 유관부서 책임자 △ 주요 국영기업과 금융기관 및 군, 경 유관부처 책임자 등이 모두 참석하는 경제 관련 최고회의.

■ 긴축적인 통화정책을 유지하면서, 신중하고 선별적으로 통화공급 완화를 시도할 것으로 전망됨.

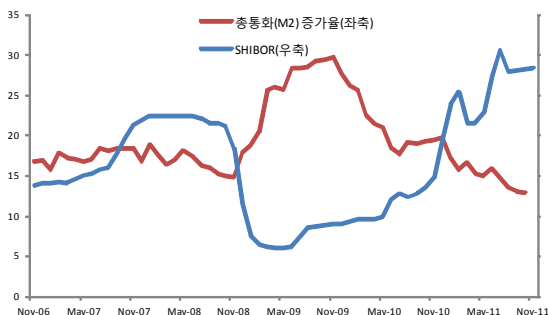
- 2011년 12월 5일 지급준비율을 3년 만에 0.5% 인하(대형은행 21.5% → 21.0%, 소형은행 19.5% → 19.0%)
- 11월 총통화(M2) 증가율은 12.7%로 2011년 목표치인 16%를 크게 하회하고, 은행간 위안화 금리(SHIBOR, 3개월)도 2010년 평균의 2배 수준으로 상승하면서 자금경색 현상이 심화됨(그림 25 참고).
- 관망하던 통화정책이 긴축완화로 전환되는 신호로 심리적 효과를 기대할 수 있으나, 실질적인 유동성 흡수 효과는 4,000억 위안(620억 달러)에 불과함.
- 2012년 상반기까지 한두 차례의 지급준비율 추가인하가 예상되며, 경기하강 위험이 커질 경우에는 금리인하도 예상됨.

■ 통화긴축정책이 사채 급증의 단기요인으로 작용하면서 낙후된 금융체계와 더불어 사채시장 붕괴 리스크가 대두되어 사금융시장의 제도권화도 고려 중

- 중국의 대출증가율은 2008년 9월 이후 급증하다가 2010년 1/4분기 이후 점차 둔화되어 2011년 11월 15.6%로 금융위기 수준과 비슷한 수준을 유지하고 있음(그림 26 참고).
- 중앙은행의 지급준비율 인상으로 자금수급이 원활하지 못하여 은행들이 대형 국영기업, 중앙정부 및 지방정부의 대형 프로젝트에 대출을 우선 제공하면서, 중소기업의 은행대출이 어려움을 겪어 사채 자금이 자산시장으로 대규모 유입되고 있음.
- 중국국제금융유한공사(中国国际金融有限公司)의 추정에 따르면, 2011년 중국의 사채잔액은 전년동기대비 38% 증가한 3조 8천억 위안으로 사채시장이 빠르게 확산됨.
- 기존 금융체제의 개혁과 금리시장화를 통해 사채가 금융시스템과 융합하는 여건을 마련하는 것이 근본 해결책임.

그림 25. 총통화 및 은행간 위안화 금리 추이

(단위: %)



자료: CEIC.

그림 26. 대출규모와 대출증가율 추이

(단위: %)



자료: CEIC.

다. 재정정책

- 중앙경제공작회의에서 '적극적 재정정책' 을 지속하기로 하고 감세정책, 자원세 및 환경보호세 개혁, 민생분야 투자확대, 적극적인 경제구조조정 추진, 엄격한 재정수입 관리, 지방정부 채무 관리강화 등을 구체적인 정책 목표로 설정함.
- 중국은 세출입 구조나 정부부채 비율 면에서 건전한 재정구조를 갖고 있어, 경기변화에 적극적인 재정정책 활용이 가능함.
 - 중국정부의 적극적 경기부양책 시행으로 2010년 재정적자 폭이 비교적 커졌으나, GDP 대비 적자 규모는 1.7%에 불과하며 2010년 중국 국가부채 규모는 6조 7,526억 9천만 위안으로 GDP(40조 1,202억 위안)의 16.8% 수준임.
 - 이미 정부의 재정수입이 목표치를 초과해서 여유가 있는 편이나 지방정부 재정악화를 감안할 때 감세방법으로는 소비세, 법인세율 인하나 에너지 낭비 및 오염물질 배출이 많은 산업에 높은 세금을 부과할 가능성도 제기되고 있음.
 - 2012년 1월 1일부터 실시하는 차량선박세법⁹⁾에 의해, 기존의 단일화된 과세표준에서 배기량에 따른 차등 세율을 적용하고 에너지 절감, 신에너지 차량선박에 대한 감면세를 실시함.
 - 2011년 11월 1일부터 실시되는 자원세 개혁¹⁰⁾에 따라 원유와 천연가스가 기존의 종량제에서 종가제로 전환되고, 자원낭비가 억제되며, 특히 자원이 풍부한 서부지역의 재정이 풍부해질 전망이다.
- 정부지출 확대보다는 감세정책을 추진할 것으로 보이나, 재정수입을 고려해서 대규모 감세는 힘들어 보임.
 - 중북과세 문제가 논란이 된 영업세와 부가가치세 개혁을 통해서 기업이윤과 가계소득을 제고하고, 개인소득세의 경우 중류층 이하 소득계층의 조세부담을 줄이는 방향으로 세제를 개혁
 - 2011년 11월 1일부터 상하이시 운수업, 서비스업에 제한적으로 실시하는 부가가치세와 영업세 개혁¹¹⁾을 통해 서비스업에 대한 세금 공제를 실현함.
 - 2011년 9월 1일부터 개인소득세법¹²⁾을 통해 면제기준을 2,000위안에서 3,500위안으로 상향 조정하여 중류층 이하 소득계층의 조세부담을 경감함.
 - 수입확대 정책의 일환으로 2012년 1월 1일부터 730개 품목에 한하여 평균 44%의 수입관세를 인하하기로 중국 재정부가 발표함.
 - 730개의 품목은 다섯 가지 유형인 △ 석탄 등 에너지자원 제품, △ 전략적 신흥산업 부품, △ 농업생산 관련 △ 민생 및 공공위생 품목, △ 문화상품으로 구성되어 있음.

9) 차량선박세 실시 조례(车船税暂行条例).

10) 중화인민공화국 자원세 감행조례(中华人民共和国资源税暂行条例实施细则).

11) 중화인민공화국 증치세 잠정조례 실시세칙과 중화인민공화국 영업세 잠정조례 실시세칙 개정에 대한 결정(修改中华人民共和国增值税暂行条例实施细则和中华人民共和国营业税暂行条例实施细则的决定).

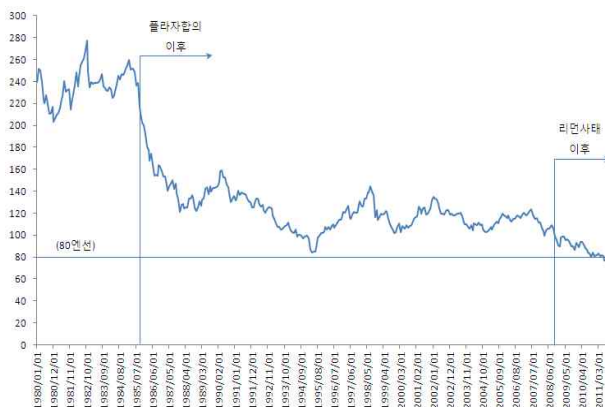
12) 개정 후의 개인소득세법 집행 관련 문제에 대한 공고(关于贯彻执行修改后的个人所得税法有关问题的公告).

4. 일본의 엔고 대응과 전망

가. 엔고의 현황과 원인

- 일본 엔화 가치는 장기적으로 1985년 9월 플라자 합의 이후 강세가 지속되고 있는 가운데, 최근에는 2008년 9월 미국의 리먼브라더스 사태를 기점으로 강세기조가 더욱 뚜렷해지고 있음(그림 27 참고).
- 1985년 9월 G5(미국·프랑스·독일·영국·일본) 간 엔고를 위한 플라자 합의 이후 3년 동안 엔화 가치가 38% (월말 환율 기준) 이상 급등함.
- 2008년 9월 리먼브라더스 사태 이후 엔화 환율은 2008년 10월 90엔대, 2010년 6월 80엔대, 2011년 7월 70엔대에 각각 진입했으며, 리먼브라더스 이후 3년 동안 엔화 가치는 27%(월말 환율 기준) 이상 급등함.
- 지난 7월 이후 5개월 연속 77엔대 전후의 초(超)엔고 상태가 지속됨(10월 21일 75.82엔으로 전후 최저치 기록).
- 한편 실질실효환율 측면에서 엔화 환율은 과거에 비해 결코 엔고 수준이 아니라는 지적도 있음(그림 28 참고).

그림 27. 1980년 이후 엔화 환율 추이



자료: Bloomberg; 日本銀行.

그림 28. 일본 엔화의 명목환율 및 실질실효환율 추이



- 1985년부터 1995년까지와 2008년 리먼브라더스 사태 이후 엔고의 원인에는 상당한 차이점이 존재함.
- 1985년 플라자 합의 이후 1995년까지의 엔고는 기본적으로 미국의 무역불균형 해소를 위한 인위적인 강세였음.
 - 1980년대 중반 이후 엔고는 당시 미국의 대규모 재정적자와 무역적자 해소를 위한 선진국간 플라자 합의에 따라 유도된 것이며, 1995년의 급격한 엔고 역시 미·일 간 무역마찰 심화, 미국의 성장률 둔화 및 경상수지 재악화에 따른 저금리 정책기조 장기화 등에 기인함(엔화 가치는 1990년 초 160엔 수준에서 1995년 80엔 이하로 하락).
- 반면 2008년 이후 현재까지의 엔고는 미국과 유럽의 지속적인 경기침체 불안에 따른 안전자산 선호현상(엔 캐리 트레이드 청산) 및 달러·유로 유동성 공급확대, 일본의 경상수지 흑자 지속에 따른 막대한 대외자산 보유, 일본정부의 엔고시정 요구에 대한 국제공조 실패 등 복합적인 대내외 요인에 기인함.
 - 세계 금융시장에서는 엔화가 비교적 안전자산으로 인식되고 있는바, 2011년 들어 그리스의 디폴트 우려 및 미국의 채무상환 인상문제 등 세계 금융불안 지속을 배경으로 7월 이후 리스크 회피 차원의 엔화 매집에 따라 초엔고가 지속됨.

나. 최근 엔고에 대한 일본정부의 대응

- 일본정부는 2011년 7월 엔/달러 환율이 70엔대에 진입하자 8월과 10월 두 차례에 걸쳐 대규모로 외환시장에 개입하고, 10월에는 엔고의 부정적 영향 최소화, 엔고 이점 활용의 최대화 등을 주요 내용으로 하는 엔고종합 대책을 발표함.
 - 2011년 8월(4조 5천억 엔)과 10월(7조 엔대 후반)에 사상 최대 규모로 외환시장 개입을 단행함.
 - 동일본 대지진 직후의 엔고에 대해서는 3월 18일 주요 선진국과의 협조로 약 7천억 규모의 개입을 단행함. 그러나 8월과 10월에는 국제공조 없이 일본 단독으로 시장개입을 함에 따라 규모가 대폭 확대됨.
 - 또한 외환시장 개입과 함께 금융완화책으로서 국내와 사채 등을 사들이는 일본은행의 자산매입기금 규모를 3월 35조 → 40조 엔, 8월 40조 → 50조 엔, 10월 50조 → 55조 엔으로 각각 증액함.
 - 2011년 10월에는 급격한 엔고에 대응하여 일본경제의 펀더멘탈을 강화하기 위한 엔고종합대책을 발표함.
 - (중점분야 고용창조사업 확충) 기금규모 확충(4,000억 → 6,000억 엔) 및 사업기간 1년 연장(2013년 3월 → 2014년 3월). 이에 따라 약 10만 명의 고용창출을 기대
 - (고용조정조성금의 지급요건 완화) 지급요건을 '최근 3개월(월평균치)의 생산 혹은 매출액이 직전 3개월 혹은 전년동기대비 5% 이상 감소한 경우'에서, '1개월간의 생산 혹은 매출액이 전월 혹은 전년동월대비 5% 이상 감소할 것으로 예상되는 경우'로 완화. 이에 따라 고용조정조성금의 신속한 활용이 가능할 것으로 기대
 - (중소기업에 대한 금융지원) 불황 업종(82개)에 속하면서 엔고에 따라 매출액이 향후 3개월간 10% 이상 감소할 것으로 예상되는 중소기업의 대출에 대한 신용보증협회의 보증(100%) 기한을 2011년 9월에서 2012년 3월로 연장(한도액 2억 8천만 엔)
 - (해외 M&A 촉진 및 자원개발 지원) '외국환자금특별회계의 달러 자금을 국제협력은행(JBIC)에 제공' → '이 자금을 일반 금융기관에 공급'하는 방식(정책금융)으로, 자국기업의 해외 M&A와 해외 자원확보·개발 및 중소기업의 수출 등을 지원
 - 이 외에도 방일 여행객 유치에 위한 관광업계 지원, 부품소재 및 고부가가치 분야의 생산·연구개발거점의 국내입지에 대한 보조금 확충(1,400억 → 5,000억 엔), 절전예코보조금 신설(2,000억 엔), 2011년 7월 종료된 주택 에코포인트 제도의 재실시, 창업지원 및 세계 유일의 기업·기술 육성 등을 실시
 - 일본정부는 이러한 엔고종합대책(국비 2조 엔 및 사법비 23조 6천억 엔)에 따라 +0.5% 정도의 GDP 성장 및 30만 명 정도의 고용창출 효과가 있을 것으로 기대
 - 또한 2011년 11월에는 외환정책 차원에서 외국환자금증권 발행한도를 150조 → 165조 엔으로 확대

다. 향후 전망

- 2012년에도 70엔대 후반의 엔고가 지속될 것으로 전망
 - 일본 14개 민간경제연구소가 전망한 2012년 엔달러 환율의 평균치는 79.3엔임(일본경제연구센터, 2011. 11. 25).
 - 2012년 연간으로는 상반기 엔고 지속에서 하반기 엔고 약화로 완만한 진행이 예상됨.
 - 2012년 초반에는 세계적인 경기감속 우려 확산, 미국의 추가 양적완화 예상, 유로권 채무문제 대응지연 등의

요인에 따라 초엔고 압력이 지속될 것으로 예상되며, 이후 미국경제의 완만한 회복과 함께 추가완화조치의 필요성이 약화되면 1달러당 80엔 방향으로 완만한 달러고(高) 기조에 들어설 것으로 전망됨.

- 위험요인으로는 2011년 말에 기한이 완료되는 미국의 급여세 감세와 장기실업자에 대한 실업보험급여의 연장 실패, 유로권 고채무국의 재정적자 감축과 정부채무 삭감 미흡 등을 들 수 있음.
- 이러한 요인이 해소되지 않을 경우 극단적으로 60엔 이하의 엔달러 환율도 전망됨(일본 이코노미스트, 2011. 12. 20).
- 일본정부의 대응책으로는 엔고종합대책과 같은 펀더멘탈 강화 정책 지속과 엔화환율이 전후 최저치(예컨대, 75엔대)에 이를 경우 대규모 외환시장 개입 및 자산매입기금 증액 등 긴급조치가 추진될 것으로 전망됨.
- 엔고 시정을 위한 국제협조를 구하는 것은 세계적인 경기둔화 우려 속에서 쉽지 않을 것이며, 따라서 엔고 저지를 위한 일본의 독자적인 대응만으로는 성과를 거두는 데 한계가 있을 것으로 예상됨.

■ 엔고에 따른 산업공동화 우려는 제한적일 것으로 전망

- 동일본 대지진 이후 부품공급망 재구축을 위한 일본기업의 해외이전이 증가하는 가운데, 초엔고의 지속은 이러한 흐름을 보다 가속화시킬 것으로 전망되면서 산업공동화 우려가 대두되고 있음.
- 동일본 대지진 이후 일본 제조업체의 약 20%가 해외이전을 검토. 과거 일본기업의 해외이전이 최종조립공정 등 단순노동력을 필요로 하는 공정이 주류였던 데 비해 2011년 들어서는 고도의 기술이 필요한 장치산업에서도 해외이전이 진행되면서 새로운 변화가 발생함.
- 최근 엔고의 영향은 자동차(후지중공업, 마쯔다, 도요타, 혼다 등)·해운업체(일본우성(郵船), 상선미쓰이 등)가 많이 받는 것으로 나타나, 이 부문에서는 기업경쟁력 유지를 위해 해외생산을 확대할 것으로 예상
- 과거 일본의 해외직접투자자는 엔고 이후 확대되는 경향을 보였으나, 2000년대 중후반에는 엔저 기간에도 투자액이 사상 최고치를 기록. 이는 해외진출의 주요 목적이 엔고대책에서 현지수요 획득으로 바뀌었기 때문임.
- 또한 일본 제조업의 취업자 감소는 국내수요 침체에 따른 것이며, 기업 해외이전의 결과(산업공동화)는 아닌 것으로 판단
- 일본정부로서는 현재 기업들이 겪고 있는 6중고(높은 법인세율과 노동비용, 과도한 CO₂ 감축 목표, FTA 지연에 따른 교역조건 악화, 초엔고, 지진 이후 전력부족)를 완화시키려는 노력이 시급함.
- 아울러 기업의 해외이전이 국내 산업공동화로 진전되지 않도록 보다 부가가치가 높은 새로운 국내산업을 육성해 나가는 것이 중요

5. 세계 경기둔화와 동남아경제

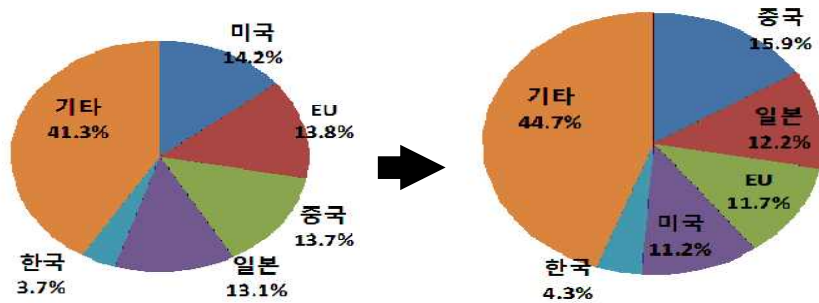
가. 최근 동남아경제의 특징

- 동남아 5개국(인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국, 베트남)의 주요 수출대상국을 살펴보면, 2007년에는 미국과 EU가 차지하는 비중이 각각 14.2%와 13.8%로 가장 높았지만, 2010년에는 중국과 일본이 차지하는

비중이 가장 높으며, 한국의 비중도 증가하였음(그림 29 참고).

- 특히 동남아 5개국의 대중국 수출비중이 2007년 13.7%에서 2010년 15.6%로 증가한 것은 2010년부터 발효된 중·ASEAN FTA의 영향에 따른 것으로 판단됨.

그림 29. 동남아 5개국의 주요 수출대상국 비중 변화(2007년, 2010년)
2007년 총수출액: 5,418억 달러 2010년 총수출액 6,736억 달러



자료: IMF(2011).

- 2010년 기준 동남아 주요국의 외국인직접투자(FDI) 현황을 보면, 인도네시아와 말레이시아 및 베트남은 2007년보다 증가하였으며, 필리핀과 태국은 다소 감소하였음(표 13 참고).
- 인도네시아와 베트남 및 말레이시아의 FDI 유입 증가는 이들이 최근 동남아 신흥국으로 높게 평가받고 있음을 반증하는 것이며, 태국과 필리핀의 경우 상대적으로 다른 동남아 신흥국에 비해 투자매력이 떨어졌음을 반증하는 결과임.

표 13. 동남아 주요 국가들의 연도별 FDI 유입 추이(2007~10년)

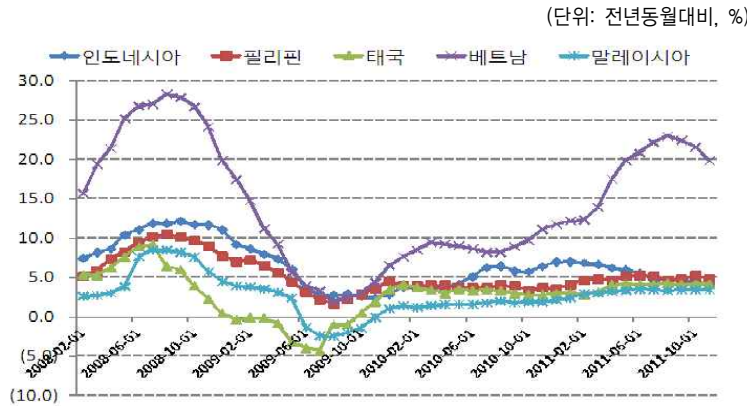
(단위: 백만 달러)

국가명	2007년	2008년	2009년	2010년
인도네시아	6,928	9,318	4,877	13,304
말레이시아	8,595	7,172	1,430	9,103
필리핀	2,916	1,544	1,963	1,713
태국	11,355	8,448	4,976	5,813
베트남	6,739	9,579	7,600	8,173

자료: UNCTAD(2011).

- 동남아 주요국은 2008년 글로벌 금융위기 직전에 약 8% 이상의 높은 물가상승률을 경험한 적이 있으며, 최근에는 베트남을 제외하고는 물가상승률이 5% 수준임(그림 30 참고).
- 베트남의 경우 과도한 투자, 부동산과 주식시장의 투기열풍, 환율상승에 의한 수입물가 상승 등의 요인이 겹쳐 2011년에 20% 이상의 높은 물가상승률을 보였는데 최근에는 세계경제 침체에 따라 다소 하락하였음.

그림 30. 동남아 주요 국가들의 소비자물가 상승률 추이(2008년 2월~2011년 11월)

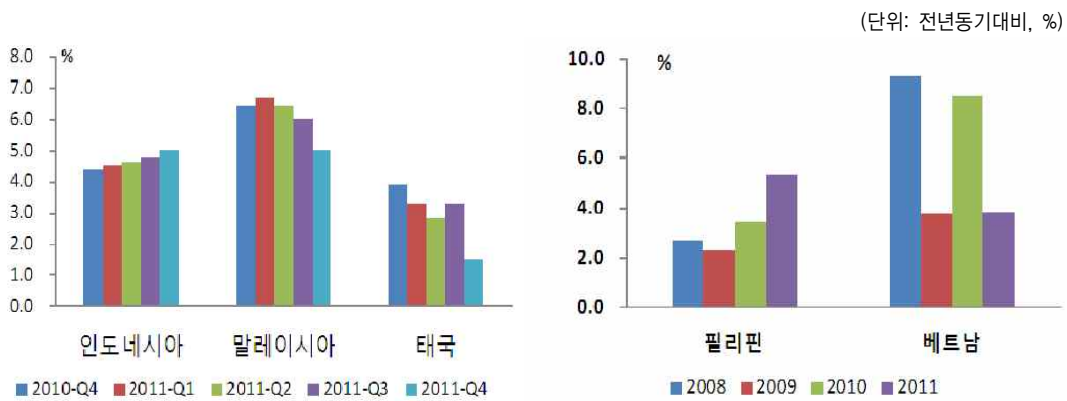


자료: Bloomberg.

나. 세계 경기둔화의 동남아경제에 대한 영향

- 2011년 하반기 세계경제위기로 동남아의 민간소비 증가율은 다소 감소했으나, 인도네시아는 천연자원 수출 증가와 소득증대로 인해, 필리핀은 해외송금액의 지속적 유입으로 인해 민간소비가 증가하였음(그림 31 참고).

그림 31. 동남아 주요국의 민간소비 증가율 추이

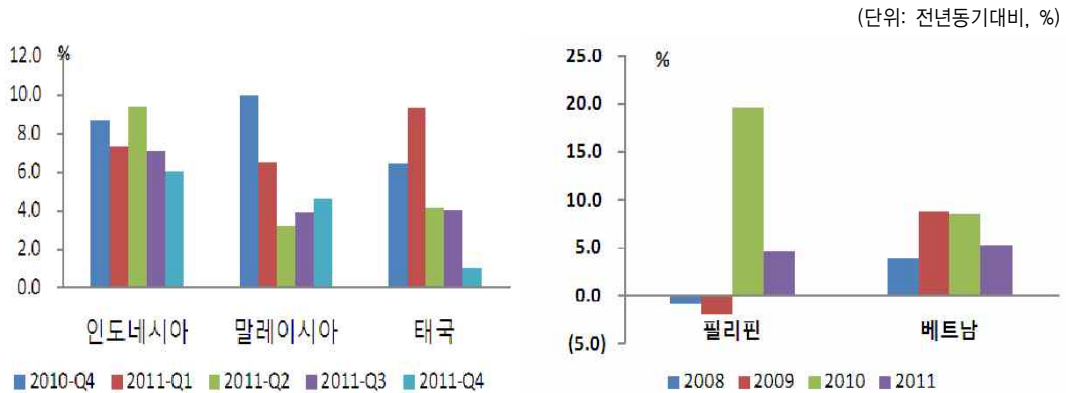


주: 2011년 4/4분기와 2011년 자료는 추정치임.

자료: Global Insight.

- 2011년 연평균 기준으로 동남아 주요국은 태국을 제외하고 4% 이상의 고정투자 증가율을 보였지만, 2011년 4/4분기에는 세계경기 침체로 고정투자 증가율이 다소 하락하였음(그림 32 참고).

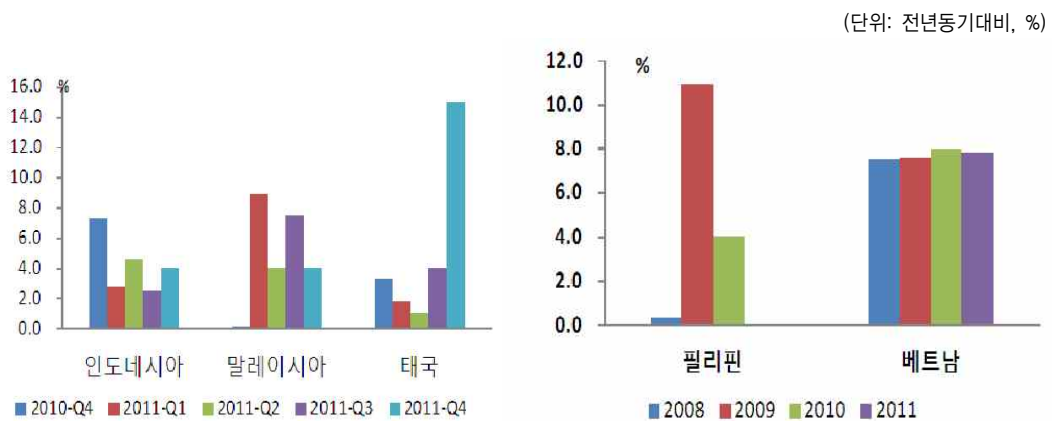
그림 32. 동남아 주요국의 고정투자 증가율 추이



주: 2011년 4/4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight.

- 2011년 베트남의 연평균 정부지출 증가율은 7% 이상으로 높은 편이며, 태국은 같은 해 하반기에 선거와 대홍수 피해 회복을 위해 정부지출이 증가하였음(그림 33 참고).

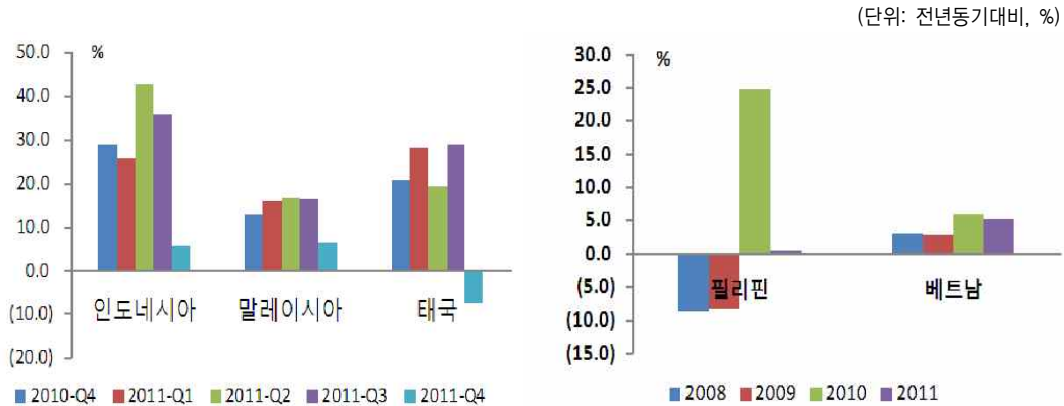
그림 33. 동남아 주요국의 정부지출 증가율 추이



주: 2011년 4/4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight.

- 2011년 동남아 주요국의 연평균 수출증가율은 5% 이상으로 높은 수준이지만, 2011년 4/4분기에는 다소 감소하였음.
- 이는 세계경기 침체에 따라 인도네시아와 말레이시아의 대(對)선진국 수출이 감소하고, 태국의 경우 대홍수에 따라 쌀 수출이 감소하였기 때문임.

그림 34. 동남아 주요국의 수출증가율 추이



주: 2011년 4/4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight.

- 2012년 동남아 주요국은 미국의 경기침체와 유럽의 재정위기에도 불구하고 2011년보다 다소 높은 경제성장률을 달성할 것으로 전망되며, 선진국의 경기부진이 미치는 악영향은 제한적일 것으로 판단됨.
- 2011년 동남아의 경제성장률이 전년에 비해 낮은 원인은 ① 일본 대지진의 여파로 동남아의 생산네트워크에 차질 발생 ② 미국과 유럽의 경기부진에 따른 천연자원 위주의 대미국 및 대EU 수출증가율 감소 ③ 태국 대홍수에 따른 경기침체 등을 들 수 있음.
- 하지만 ① 민간소비의 지속적 상승 ② 베트남과 인도네시아 정부의 경기부양책 ③ 해외자본유입에 따른 역내 고정투자의 지속 ④ 대아시아 수출증가 등에 힘입어 상대적으로 EU와 미국시장의 경기침체 영향을 적게 받을 것으로 예상됨.
- 2012년 인도네시아는 6.2%, 말레이시아는 5.0%, 필리핀은 4.8%, 태국은 4.1%, 베트남은 6.3%의 경제성장률을 달성할 것으로 전망됨(표 14 참고).

표 14. 동남아 주요국의 경제성장률 전망(2011~12년)

(단위: %)

국가명	2011년	2012년
인도네시아	6.4	6.2
말레이시아	4.7	5.0
필리핀	3.8	4.8
태국	1.5	4.1
베트남	5.8	6.3*

주: * Global Insight 전망치(2011. 12.)
자료: KIEP 전망치.

III. 2012년 주요 지역별 경제전망

1. 선진경제권

가. 미국

1) 경제 동향

- 미국경제의 더블딥(Double-Dip) 우려는 완화되고 있으나 1990년대의 일본화(Japanification) 가능성이 제기되고 있는 상황
- 2011년 3/4분기 실질 GDP는 2.0%(전기대비 연율) 증가하였으며, 4분기는 이보다 다소 높은 2% 중반 수준의 경제성장률을 기록할 것으로 전망됨.

표 15. 미국의 실질 GDP성장률 추이

(단위: 전기대비연율, %)

	2009년	2010년					2011년		
		1분기	2분기	3분기	4분기	연간	1분기	2분기	3분기
GDP	-3.5	3.9	3.8	2.5	2.3	3.0	0.4	1.3	2.0
소비지출	-1.9	2.7	2.9	2.6	3.6	2.0	2.1	0.7	2.3
기업투자	-17.8	6.0	18.6	11.3	8.7	4.4	2.1	10.3	14.8
주택투자	-22.2	-15.3	22.8	-27.7	2.5	-4.3	-2.4	4.2	1.6
수출	-9.4	7.2	10.0	10.0	7.8	14.4	7.9	3.6	4.3
수입	-13.6	12.5	21.6	12.3	-2.3	12.5	8.3	1.4	0.5
정부지출	1.7	-1.2	3.7	1.0	-2.8	0.7	-5.9	-0.9	-0.1

자료: 미국 상무부 경제분석국(BEA)(2011. 11. 22).

■ 전반적으로 고용시장은 점진적인 개선이 진행 중

- 비농업부문 취업자수(11월)는 전월대비 12만 명 증가하여 2010년 10월 이후 14개월 연속 플러스(+) 성장세를 지속함.
- 글로벌 금융위기 이후 지속적으로 상승하던 실업률(11월)이 전월(9.0%) 대비 0.4%포인트 하락한 8.6%로 2009년 3월(8.6%) 이후 최저 수준을 기록함.

■ 모기지 연체와 주택압류로 인한 주택시장 부진이 지속되고 있음.

- 전체 모기지연체비율(3/4분기) 7.99%는 세계 금융위기 전인 4% 중반대에 비해 여전히 높은 수준이며, 이는 주택차압으로 이어져 주택가격 하락의 요인으로 작용하고 있음.
- 케이-실러(Case-Shiller) 주택가격지수(9월)는 -0.6%(전월대비) 하락한 141.97을 기록한 반면, 신규 및 기존주택판매지수(10월)는 각각 1.3%, 1.4% 증가한 30.7만 채, 497만 채를 기록함.

그림 35. 신규 및 기존 주택가격지수

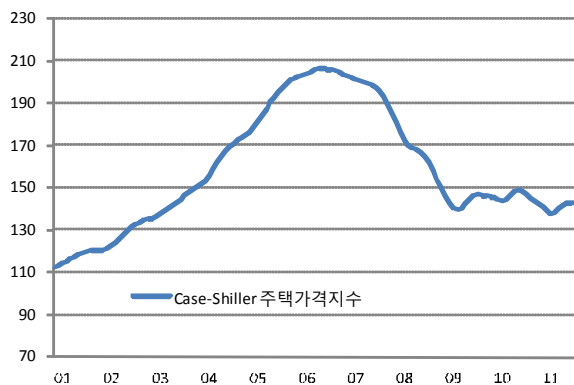
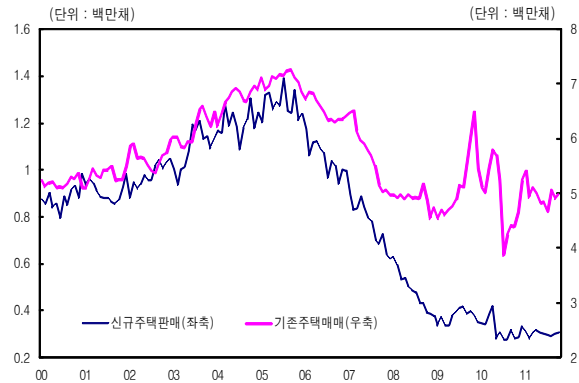


그림 36. S&P/케이-실러 주택가격지수



자료: 전미부동산협회; Case-Shiller(2011. 11).

■ 글로벌 금융위기 이후 축소된 무역수지 적자가 2009년 중반 이후 다시 확대

- 2011년 1~10월 전년동기대비 수출과 수입증가율은 각각 15.6%, 14.6%를 기록하였고, 무역수지는 -4,652억 달러의 적자를 시현

※ 무역수지 추이: 2008년(1~10월) -6,121억 달러 → 2009년(1~10월) -3,063억 달러 → 2010년(1~10월) -4,207억 달러 → 2011년(1~10월) -4,652억 달러

2) 경제정책 현안 및 방향

■ 미국 대선(2012년 11월)이 예정되어 있어, 대선의 향방에 따라 기존 정책의 변화가 불가피함.

- 공화당 대선 후보로는 뉴트 킹리치 전 하원의장, 및 롬니 전 메사추세츠 주지사, 론 폴 하원의원, 릭 페리 텍사스 주지사, 미셸 바크먼 하원의원 등이 있음.
- o 2011년 12월에 조사된 여론조사에서는 오바마 대통령의 지지도가 공화당 대선주자를 조금 앞서는 것으로 나타나고 있으나, 오바마 대통령의 국정지지도 하락에 따라 재선을 장담할 수 없는 상황임.

■ 재정적자 축소와 경기부양정책이라는 정책적 딜레마에 직면할 것으로 전망됨.

- 향후 10년 동안 미국 연방정부가 1조 2천억 달러 규모의 재정적자를 감축하는 중장기 재정건전화 방안은 상

하원 슈퍼위원회에서 합의도출에 실패함(2011. 11. 21).

- 합의도출 실패의 가장 큰 원인은 공화당의 부유층에 대한 세율인하와 민주당의 부유층에 대한 증세문제가 첨예하게 대립된 데 기인
- 이처럼 재정적자 감축에 대한 합의도출이 쉽지 않음에 따라, 오바마 대통령의 일자리창출법안(American Job Act)¹³⁾과 같은 경기부양법안의 의회통과 또한 더욱 어려워짐.¹⁴⁾
- 이에 오바마 행정부는 'We can't wait' 를 모토로 대통령 행정명령을 통한 개별적 경기부양정책¹⁵⁾으로 선회하고 있음.

■ 금융시스템 개혁, 금융자본에 대한 과세와 계층간 소득분배에 대한 논의가 부상될 것으로 예상됨.

- FRB는 금융개혁법(Dodd-Frank Act) 제619조에 규정된, 볼커 룰(Volcker Rule) 시행을 위한 규정 개정안을 발표(2011. 10. 11)
- 금융개혁법은 예금취급기관과 그 지배회사에 대해 단기차익을 목적으로 한 자기매매(proprietary trading) 및 헤지펀드-사모펀드의 지분취득 및 경영 지배를 원칙적으로 금지
- FRB, 통화감독청과 증권거래위원회 등 해당 감독기관은 2012년 1월 13일까지 규정개정안에 대한 의견 수렴 후 시행 예정임. 금융기관들은 미국 금융회사의 국제경쟁력 저하 우려를 제기하는 반면, 소비자그룹은 규제강도가 기대보다 약화된 것으로 평가하는 등 의견수렴 및 추진과정에서 상당한 논란이 예상됨.
- 한편 기업의 탐욕과 불평등한 금융시스템에 항의하는 '월가를 점령하라(Occupy Wall Street)' 시위가 지난 9월 17일부터 진행되면서 소득불평등에 대한 불만 및 체제변화까지도 주장하는 상황임.
- 월가 시위는 글로벌 금융위기를 초래한 대형 투자은행들이 구제금융을 받는 상황에서도 직원들에게 각종 혜택과 수당을 지급하는 등 책임을 지지 않는 점에 분노를 표출하였음.
- 이러한 월가 시위는 소득격차 문제를 넘어서 세대간 문제로 이어져 2012년 대선까지도 부자증세 등과 같은 소득재분배에 대한 둘러싼 논쟁이 지속될 것으로 예상

■ 미국의 위안화 평가절상 압력 가중 및 보호무역주의 재부상

- 오바마 행정부는 2010년 연두교서(State of the Union)에 “향후 5년 내 수출 2배, 200만 개 일자리 창출” 등 구체적인 목표를 제시하고, 이를 위한 다양한 정책을 추진 중임.
- 현재 미국은 자국기업의 수출확대를 일자리 창출을 통한 지속가능한 경제성장 방안으로서 제시하고 있는데, 특히 중국 등 대아시아 수출확대를 최우선 정책과제로 삼고 있음.
- 그 일환으로 미국은 중국에 대한 위안화 평가절상 및 시장개방 압력을 높이고 있는 상황임. 즉, 미국은 글로벌 불균형을 국제 금융위기의 주요 원인 중 하나로 인식하고, 이러한 불균형 해소를 위해 미국의 최대 무역적자 대상국인 중국과의 무역불균형을 시정해야 한다는 강경한 입장을 견지하고 있음.

13) 일자리창출법안의 주요 골자는 고용창출 및 중소기업 지원을 통한 경기회복이고, 급여세 감면, 주지방정부 지원과 인프라 확충 등의 내용이 포함되었으나 상원에서 부결(10월 11일)된 바 있음.

14) 오바마 행정부의 적극적인 경기부양정책 추진은 채원조달 과정에서의 고소득층 증세가능성 등을 이유로 공화당이 반대하고 있어 한계에 직면함.

15) 오바마 대통령은 주택소유자들이 대출규모에 관계없이 리파이낸싱을 허용하는 모기지 대책을 발표함(2011. 10. 24). 이 대책은 연방주택금융청, 패니메, 프레디맥이 보증 또는 보유한 모기지 대출에 한해 주택가격에 상관없이 누구나 재융자를 받을 수 있도록 허용하는 방안임. 기존에는 모기지 대출규모가 주택가치의 125%를 넘지 않는 경우에만 모기지 리파이낸싱이 가능했음.

- 지난 10월 11일 미국 상원이 무역상대국이 환율을 조작할 경우 합법적인 보복관세를 부과하도록 하는 법안을 통과시킨 사례에서 보듯이 2012년에는 무역 흑자국에 대한 미국의 통상공세가 더욱 강화될 것으로 예상됨.

3) 2012년 경제 전망

■ 컨퍼런스보드 경기선행지수(2011년 10월)는 117.4로 전월(116.3)에 비해 0.9포인트 상승한 반면, 주간경기선행지수¹⁶⁾(12월 9일)는 122.3을 기록, 전 주(122.4)에 비해 0.1포인트 하락함.

- 또한 미래 경기전망을 예측하게 하는 주간경기선행지수 성장률(12월 9일)이 7.5% 하락하여, 8월 12일(1.3%) 이후 17주 연속 마이너스(-) 수치를 지속하고 있음.

■ 2012년 미국경제는 잠재성장률(2.4~2.7%)을 하회하는 1.9% 정도의 성장세를 기록할 것으로 전망됨.

- 대내적으로 의회다수당이 상하원으로 분리되어 있어 오바마 정권의 정책추진력이 취약하고, 2012년에 대선이 예정되어 있고, 대외적으로 유럽 재정위기로 인해 미국경제 회복이 지연될 가능성이 있음.
- 특히 유럽 재정위기가 더욱 심화될 경우, 미국 달러화 강세 등으로 최근 축소경향을 보인 미국의 무역수지 적자가 다시 확대될 우려가 있음.
- 따라서 미국경제는 당분간 ‘고용 없는 회복’ 단계를 지속하고, 이후에는 점진적인 경기회복을 보일 것으로 전망됨.

표 16. 주요 기관별 미국 경제전망

(단위: %)

	KIEP	JP Morgan	Morgan Stanley	IMF	Global Insight	EIU	OECD
2011년	1.7	1.8	1.8	1.5	1.7	1.7	1.7
2012년	1.9	1.8	2.0	1.8	1.8	1.3	2.0

주: 전망시점은 IMF는 9월, IB와 OECD는 11월, Global Insight와 EIU는 12월.

자료: 국제금융센터, 각 전망기관.

16) 미국 경제순환연구소(ECRI)에서 발표하는 주간지표로 미래경기흐름을 나타내는 지수임.

나. 일본

1) 경제 동향

- 일본경제는 대지진 이후 플러스 성장을 시현하며 빠르게 회복해 왔으나, 최근 회복 속도가 둔화되는 양상임.
 - 상반기 일본경제는 대지진과 원전사고의 여파로 제조업의 생산공급망(supply chain) 단절과 정전에 따른 타격을 입은데다 해외경제 부진으로 마이너스 성장(2011년 1Q: -1.7% → 2Q: -0.5%)을 지속
 - 2011년 3/4분기 실질 GDP 성장률은 개인소비, 생산·수출 증가를 배경으로 전기대비 1.4%(연율 5.6%)의 플러스 성장률을 기록함.¹⁷⁾
 - 수출은 생산공급망 회복과 조업재개로 공급제약이 거의 해소됨에 따라 3/4분기 7.3%로 크게 증가하여 GDP 성장의 견인차 역할을 담당함.
 - 대지진 직후 자숙하는 분위기와 계획정전 실시로 위축되었던 소비심리가 점차 개선되어 개인소비가 2분기 연속(2Q: 0.3% → 3Q: 0.7%) 증가세를 시현
 - 공공투자는 재해복구 대책의 지연으로 3/4분기 마이너스로 둔화되었으나, 3차 추경예산 집행이 본격화되는 2012년에 크게 증가할 전망이다.
 - 그러나 2011년도 GDP 성장률은 4/4분기 수출과 개인소비 회복세가 둔화됨에 따라 마이너스 성장이 불가피할 전망이다.
 - 다이와중합연구소는 대지진의 영향으로 2011년도 실질 GDP가 0.5% 정도 하락할 것으로 추정함(2011. 12. 12).

표 17. 일본경제의 최근 동향

(단위: 전기대비 %)

	2009년도	2010년도	2011년		
			1분기	2분기	3분기
실질GDP	-2.1	3.1	-1.7	-0.5	1.4
개인소비	1.2	1.6	-1.2	0.3	0.7
주택투자	-21.0	-2.3	1.8	-2.0	5.2
기업설비투자	-12.0	3.5	-0.9	-0.5	-0.4
정부소비	2.7	2.3	0.5	0.7	0.2
공공투자	11.5	-6.8	-1.9	6.7	-1.0
수출	-9.8	17.2	0.0	-5.9	7.3
수입	-10.7	12.0	1.1	0.4	3.5

주: 연간 단위는 회계연도(당해연도 4월~차년도 3월) 기준임.
자료: 内閣府(2011. 12. 9).

17) 2011년 12월 9일 발표된 GDP 성장률 2차 속보치부터 국민경제계산 기준이 개정(2000년 기준에서 2005년 기준)됨에 따라, 1차 속보치 전기대비 1.5%(연율 6.0%)에서 하향 수정된 것으로 나타남.

2) 정책 현안 및 방향

- 일본정부는 2011년도에 이미 세 차례(1차 4조 엔, 2차 2조 엔, 3차 12.1조 엔)의 추경예산을 편성하였으며, 4차 추경예산안을 검토 중임.
 - 3차 추경예산(11월 21일 성립)의 재원은 부흥채권(11.5조 엔) 발행으로 조달할 방침이고, 상환재원은 소득세(7조 5천억 엔), 법인세(2조 4천억 엔), 주민세(8천억 엔)에 대한 특별임시 증세조치를 통해 확보할 예정임.
 - 노다 총리는 2011년 12월 1일 엔고 대책, TPP 교섭 참가를 위한 농업지원정책 등을 포함한 4차 추경예산안(2조 5천억 엔 규모) 편성을 지시한 것으로 전해짐. 이에 대한 재원은 국채이자비용 감액분과 세수 증가분으로 충당할 계획임.
 - 한편 일본정부는 복구재원 조달이 재정위기로 비화되지 않도록, 향후 5년간 세출삭감 및 정부자산 매각을 통해 7조 엔을 추가로 확보할 계획임.
- 일본정부가 복구재원을 조달하기 위해 취하고 있는 아동수당 삭감, 각종 세출삭감 및 증세조치는 개인소비를 위축시킬 것으로 우려됨.
 - 일본종합연구소(2011년 10월)는 아동수당 삭감 등으로 가계의 가처분소득이 1조 엔 감소하고, 소비세를 1% 인상할 경우에는 2012년도 GDP 성장률이 0.3%포인트 감소할 것으로 전망함.
 - 단 일본정부는 아직 소비세 증세에 대한 구체적인 안을 제시하지 못하고 있음.
- 엔고 및 해외경기 둔화에 따른 수출부진으로 일본기업의 수출경쟁력이 하락할 것이라는 우려 속에, 일본기업의 해외이전이 가속화됨에 따라 국내 설비투자도 저조할 것으로 전망됨.
 - 대지진 이후 일본 제조업체 중 약 20%가 해외이전을 검토하고 있을 정도로 산업공동화 대책은 일본정부의 최대 현안 중 하나로 대두됨.
 - 다이와종합연구소는 달러당 엔화 환율 10엔 절상 시 2012년도 GDP 성장률이 0.6% 감소할 것으로 전망함(2011. 12. 12).
- 원전사고 이후 일본정부의 대대적인 절전 노력에 힘입어 전력부족 문제는 예상보다 심각하지 않았으나, 향후에는 기존 원전의 가동여부 문제가 논란의 핵심으로 부상할 전망이다.
 - 일본정부의 지난 여름철 절전대책이 효과를 나타내 도쿄전력(東京電力)은 7월과 8월 2개월간 약 1,000만kW분(원전 10기분의 전력소비를 절약하는 등 '절전혁명'을 이룸.
 - 현재 일본의 총 54기 원전 가운데 10기만 가동되고 있어, 2012년 여름에는 최대전력의 10% 이상이 부족할 것으로 우려되고 있음(미즈호종합연구소, 2011. 12. 12).
 - 다이와종합연구소는 모든 원자력발전이 중단될 경우 전기요금이 2012년도에 표준가정 기준으로 18% 정도 상승하고, 실질 GDP는 1% 이상 하락할 것으로 추정함(2011. 12. 12).

- 지난 10월 발생한 태국 홍수로 일본의 400여개 제조공장이 재해를 입어 국내외 생산공급망에 차질이 발생하였으나, 일본기업들은 일본 내 혹은 제3국에서의 대체생산으로 대응하고 있어, 일본경제에 미치는 영향은 단기적이고 미미한 것으로 지적됨.

3) 2012년 경제전망

- 2012년 일본경제는 ① 재해복구를 위한 적극적인 재정지출 ② 복구·부흥 수요에 힘입은 민간수요 회복 및 ③ 전년도 성장률의 기저효과가 작용함에 따라 2% 내외의 성장률이 예상됨.
 - 일본 정부와 은행은 2012년도 GDP 성장률을 각각 2.7~2.9%, 2.2%대로 기대하고 있으나, 유럽 재정위기 여파의 지속 등 해외경기 둔화와 엔고 지속으로 다소 낙관적이라는 견해도 있음.
 - 한편 OECD(2011. 11)와 IMF(2011. 9)는 일본경제가 2011년 마이너스 성장을 기록한 이후, 2012년에는 2%대의 성장세를 기록할 것으로 전망함.

표 18. 주요 기관별 일본경제 전망

(단위: %)

	KIEP	일본정부(8월)	일본은행(10월)	OECD(11월)	IMF(9월)	Global Insight(11월)
2011년	-0.5	0.5	0.3	-0.3	-0.5	-0.2
2012년	2.1	2.7~2.9	2.2	2.0	2.3	2.6

주: 일본정부와 일본은행은 회계연도(해당 연도 4월~익년도 3월) 기준, OECD, IMF, Global Insight는 1~12월 기준.

자료: 각 전망기관 홈페이지.

- 해외 경기둔화에 따른 수출부진은 일본의 경기부진을 악화시킬 것으로 예상됨.
 - 2012년 미국의 성장둔화, 유럽의 재정위기 지속, 아시아 신흥국의 긴축금융에 의한 경기감속 등 해외경기의 불투명성이 증대되고 있는 상황임.
 - 일본의 GDP 대비 수출비중이 2000년 10.9%에서 2010년 15.8%로 상승하는 등 일본경제의 대외의존도가 높아지고 있는 가운데, 해외경기 둔화는 일본의 수출주도형 경기회복을 크게 저해할 것임.
- 엔고로 인한 수출경쟁력 약화·기업수익 감소는 기업의 해외생산 이전을 가속화하여 일본 내 설비투자를 억제하는 요인으로 작용할 것으로 우려됨.
 - 경제산업성의 설문조사(2011년 9월) 결과에 따르면, 제조업·대기업의 경우 76엔대의 엔고가 6개월 이상 지속되면 기업의 46%가 생산시설 및 연구개발시설의 해외이전 계획을 실시할 것으로 집계됨.
- 2012년 고용환경은 소폭 개선되지만 디플레이션 상황은 지속될 전망이다.
 - 실업률은 복구수요로 건설회사의 수주가 증대되기 시작하여 2011년도 4.61%에서 2012년도 4.43%로 소폭 개선될 전망이지만, 소득환경은 기업실적 악화로 인건비가 억제될 가능성도 있음(ESP, 2010. 10. 12).

- 소비자물가지수는 2011년 7월에 2년 7개월 만에 전년대비 플러스로 전환되었지만, 기본적으로 국내수급 악화로 2012년도에도 -0.1%의 디플레이션 추세가 지속될 것으로 전망됨(NLI, 2011. 12. 12).

다. EU

1) 경제 동향

■ 2011년 2/4분기부터 EU 지역은 경제성장률이 둔화되기 시작하여 더욱 심화되고 있는 상황

- EU 경제는 2011년 1/4분기에 전기대비 0.7% 성장하였으나, 2/4분기에는 0.2%, 3/4분기에는 0.3% 성장에 그쳤으며, 4/4분기에는 성장률이 더욱 하락할 것으로 예상되고 있음.
- 재정위기를 겪고 있는 일부 남유럽 국가들(이탈리아, 스페인, 그리스 등)과 달리 그동안 상대적으로 건실한 성장세를 보였던 독일, 프랑스 등의 중심국들도 유로지역 재정위기의 여파로 2/4분기부터 동반 저성장 국면에 진입함.
 - 2011년 1/4분기에 전기대비 1.3% 성장했던 독일은 2/4분기와 3/4분기에 각각 0.3%, 0.5%에 성장에 그쳤으며, 프랑스도 1/4분기에 전기대비 0.9% 성장하였으나 2/4분기에는 마이너스 성장(-0.1%)을 기록함.
 - 재정위기를 겪고 있는 이탈리아와 스페인, 그리고 세계금융의 중심지였던 영국 등은 재정·금융위기의 직접적인 영향을 받아 여전히 저성장률에서 탈피하지 못하고 있음.
- 세계 경기둔화에 따른 수출부진과 EU 회원국들의 재정긴축정책 및 높은 실업률, 재정위기와 신용경색 확산으로 인한 내수감소 등 대내외적인 요인이 함께 작용하면서 경기가 하락세를 보임.
 - 2011년 초에 9%대였던 유로지역 실업률은 점차 상승하여 같은 해 10월에 유로지역 출범 이후 가장 높은 수준인 10.3%를 기록함.
 - 특히 재정위기는 금융기관들의 부실화 우려, 자산감소에 따른 소비침체, 자금조달비용 상승으로 인한 투자침체 등으로 이어져 실물경제에 부정적 영향을 미치고 있음.

표 19. EU 및 주요 회원국의 실질 GDP 증가율 추이

	(단위: %)			
	2010년	2011년		
	4분기	1분기	2분기	3분기
EU27	0.2 (2.1)	0.7 (2.4)	0.2 (1.7)	0.3 (1.4)
독 일	0.5 (3.8)	1.3 (4.6)	0.3 (2.9)	0.5 (2.6)
프 랑 스	0.3 (1.4)	0.9 (2.2)	-0.1 (1.6)	0.4 (1.6)
이탈리아	0.1 (1.5)	0.1 (1.0)	0.3 (0.8)	-
스 페 인	0.2 (0.7)	0.4 (0.9)	0.2 (0.8)	0.0 (0.8)
영 국	-0.5 (1.3)	0.4 (1.6)	0.1 (0.6)	0.5 (0.5)

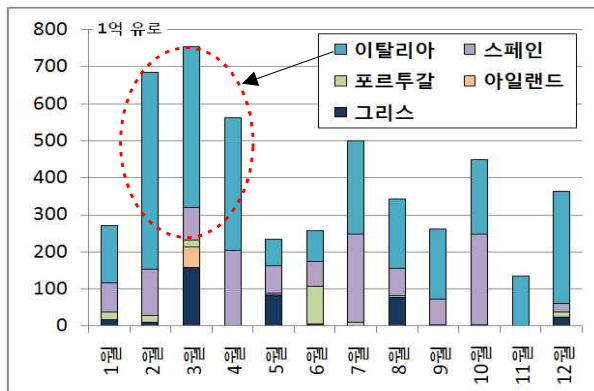
표 20. EU27의 부문별 성장률

	(단위: %)			
	2010년	2011년		
	4분기	1분기	2분기	3분기
GDP	0.2 (2.1)	0.7 (2.4)	0.2 (1.7)	0.3 (1.4)
민간소비	0.3 (1.1)	0.0 (0.8)	-0.4 (0.2)	0.2 (0.1)
정부소비	-0.1 (0.0)	0.1 (0.4)	0.2 (0.4)	0.1 (0.4)
총 투 자	-0.3 (1.6)	1.1 (2.9)	0.4 (1.6)	0.2 (1.3)
수 출	1.5 (11.3)	1.9 (10.1)	0.6 (6.2)	1.2 (5.4)
수 입	1.3 (11.0)	1.0 (8.2)	0.2 (4.4)	0.9 (3.4)

주: 분기별 증가율은 전기대비 기준이며, () 안은 전년동기대비 기준임.
자료: EU 통계청(Eurostat).

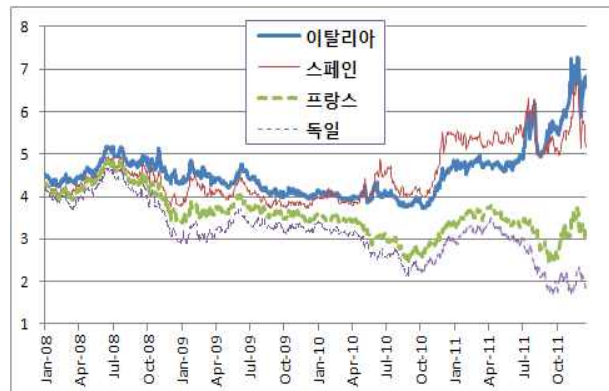
- 그동안 일부 재정위기국에 국한되었던 EU 재정위기가 점차 EU 중심국으로까지 확산되는 경향을 보임.
 - 높은 국가채무 비율(2011년 기준, GDP 대비 120%), 2012년 상반기 대규모의 국채만기 도래, 정부의 재정건전화 노력에 대한 불신 등의 원인으로 이탈리아의 국채금리가 2011년 11월에 7%대까지 상승함.
 - 2012년 이탈리아 국채상환액(2,900억 유로)의 46%가 2~4월에 집중되어 있어 이탈리아의 위기 발생에 대한 우려가 증대됨.
 - 또한 2011년 6월 기준으로 프랑스 은행들의 이탈리아 국채 매입규모가 736억 유로로 전 세계에서 최대(해외부분의 이탈리아 국채 매입액의 37%) 규모를 차지하고 있어, 이탈리아가 위기를 맞을 경우 프랑스까지 파급될 가능성이 높음.
 - 프랑스의 높은 국가채무 수준(2011년 기준, GDP의 85%), 재정위기국 지원확대에 따른 재정부담 증가, PIIGS 국가에 대한 높은 익스포저로 인해, 지난 8월 이후 프랑스의 신용등급 강등 가능성이 계속 제기되었고, 12월 16일에는 Fitch가 프랑스 신용등급 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향 조정함.
 - 한편 그동안 독일국채는 안전자산으로 간주되어 재정위기가 대두될수록 국채금리가 하락하는 현상을 보였으나, 2011년 11월의 10년 만기 신규국채 발행 시 목표발행량(60억 유로)의 65% 발행에 그친 바 있음.

그림 37. PIIGS 국가들의 2012년 만기상환 국채



자료: Bloomberg.

그림 38. 주요국들의 10년 만기 국채 수익률(%) 추이



자료: Bloomberg.

2) 정책 현안 및 방향

- 2011년 중반부터 경기상황이 악화되고 재정위기가 점차 확산되자 EU 차원의 종합적인 대책들이 발표
 - 2011년 7월 이후 모두 세 차례의 포괄적인 대응방안이 발표되나, ① 그리스 재정지원 확대 및 국가채무 부담 경감 ② EFSF의 가용재원 확대 ③ 유럽은행들의 자본확충 ④ 재정위기국(그리스, 이탈리아, 스페인 등)의 자구노력 촉구 ⑤ 재정규율의 확립 ⑥ 금융안정화 조치 등으로 요약할 수 있음(표 21 참고).

표 21. EU 차원의 재정위기 종합대책

	주요 내용
유로지역 정상회의 (2011년 7월 21일)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 그리스에 대한 추가지원(1,090억 유로) ○ 민간보유 그리스 국채에 대한 21% 손실을 적용 ○ EFSF 개정: 2,550억 유로에서 4,400억 유로로 보증규모 확대, 유통시장에서 국채매입 가능
유로지역 정상회의 (2011년 10월 26일)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 그리스 국채 손실률을 21%에서 50%로 확대 ○ 그리스에 대한 구제금융 지원규모 확대: 1,090억 유로에서 1,300억 유로로 증액 ○ EFSF의 가용재원 확대: 레버리지¹⁸⁾를 통해 자금지원 가능규모를 2,500억 유로에서 1조 유로 내외로 확대 ○ 유럽은행의 자본확충: 그리스 보유 국채의 손실발생에 따른 충격완화를 위해 2012년 6월까지 자기자본비율 9% 기준을 충족(자구노력 → 정부지원 → EFSF 지원 순으로 진행)
EU 정상회의 (2011년 12월 9일)	<ul style="list-style-type: none"> ○ 신재정협약 합의: 연간 구조적 재정적자(structural deficit)¹⁹⁾가 명목 GDP의 0.5% 이내가 되도록 유지하고, 안정성장협약(SGP)²⁰⁾을 위반한 유로지역 회원국에 자동적인 제재조치 ○ 금융시장 안정조치 강화: ESM²¹⁾을 1년 앞당겨 설치하고(2012년 7월), 회원국들이 IMF에 양자차관의 형태로 2,000억 유로의 자금을 제공함으로써 위기 시 IMF를 통한 대응력 제고

- 그 외 금융거래세(일명 토빈세) 도입을 통한 EU 차원의 안정적 세수 확보, 유로지역 회원국의 공동채권(일명 유로본드) 도입을 통한 EU 차원의 재정통합 등도 논의되고 있으나 회원국간 이견으로 합의에 이르지 못함.
- 한편 유럽 개별국들도 중장기 재정건전화 를 위해 재정적자 축소 또는 재정균형의무의 헌법 명시 등 강도 높은 재정긴축을 추진 중임.
- 독일, 이탈리아, 스페인 등은 재정균형의무를 헌법에 명시하는 한편, 영국도 재정긴축 강도를 높이기 위해 공공부문의 감원 및 임금인상률 제한조치를 취함.

■ 이러한 EU 차원의 종합대책은 중장기적인 대응방안으로서는 긍정적인 평가를 받을 수 있으나, 시장불안을 불식시키기에는 한계가 있다는 평가임.

- 각국의 재정수지가 크게 악화된 상황에서 신재정협약의 기준을 단기간에 준수할 수 있는 회원국은 소수에 불과하여 단기적으로는 실효성이 없으며, EFSF의 레버리지 활용방안도 AAA 국가의 신용등급이 하향 조정되거나 시장에서 충분한 신뢰를 얻지 못할 경우 당초 목표치만큼 실행되지 못할 가능성이 있음.

■ 따라서 단기적인 대응방안으로 ECB의 역할 강화에 대한 요구가 높아지고 있으나, ECB는 본연의 목표인 물가안정에 힘써야 한다는 입장을 고수

18) 레버리지 방법으로는 ① 회원국들이 국채발행 시 EFSF가 그 국채의 부분보증(약 20%)을 실시하여 신용을 개선 ② 공적 또는 민간투자자와 함께 특수목적기구(SPV: Special Purpose Vehicle)를 설립하여 대출, 은행자본 확충, 국채 매입 등을 지원.

19) 경기변동 요인을 차감한 후의 재정적자로, 잠재성장률하의 재정적자를 의미함.

20) 안정성장협약(SGP: Stability and Growth Pact)은 EU 회원국들의 재정적자와 국가채무를 GDP 대비 각각 3%와 60% 이내로 유지할 것을 명시하고 이를 위반시 제재조치를 취하도록 규정하고 있으나, 글로벌 금융위기 전까지 30여 차례의 SGP 재정준칙의 위반사례가 있었음에도 정치적 타협으로 실질적인 제재사례가 전무하였음.

21) 유럽재정안정메커니즘(ESM: European Stability Mechanism)은 유로지역의 재정위기 확산을 막기 위한 구제금융기구로 한시적인 특별기구인 EFSF를 대체할 상설 조직임.

- 유로지역 국가들이 강도 높은 재정긴축을 취할 수밖에 없는 상황에서 경기둔화 억제와 재정위기 확산 억제를 위해 ECB의 적극적인 역할이 강조됨.
- 2011년 11월 3일 ECB는 내수위축과 이에 따른 경기둔화에 대한 대응으로 정책금리 인하(1.50% → 1.25%)를 결정하였으며, 2012년 상반기 중에도 추가적인 금리인하 조치를 취할 것으로 예상됨.
- 또한 ECB는 유로지역 국채시장 안정을 위해 2010년 5월부터 채권매입 프로그램(SMP: Securities Markets Programmes)을 운용하고 있음. ECB는 본래 '경기부양이나 국채매입을 통한 재정정책의 간접지원' 보다는 '물가안정'에 목표를 두고 있지만, 최근 재정위기로 인해 '한시적 및 제한적'으로 재정위기국(그리스, 이탈리아, 스페인 등)의 국채를 집중적으로 매입하였음.
- 현재의 재정위기 확산을 차단하기 위한 EFSF 재원 확충에는 한계가 있고, 재정위기국의 국채금리 상승을 억제하기 위해서는 ECB가 최종대부자로서 국채매입을 대폭 확대해야 한다는 프랑스, 영국, 스페인 등의 주장이 있으나, ECB는 이에 대해 유보적 입장이며, 독일도 ECB의 재정위기국 국채 대량매입에 반대하고 있음.
- 경제위기 발생 이후의 ECB 국채 매입 규모는 GDP 대비 2.2%로, 미 FRB(20.7%)나 영란은행(18.3%)보다 훨씬 작은 규모임.

3) 2012년 경제전망

■ 일부 국가의 재정위기 및 이로 인한 경기침체 여파가 EU 주요국들에 영향을 미치면서 2012년 EU 경제는 심각한 저성장 내지 경기침체를 겪을 것으로 예상됨.

- EU 회원국들의 긴축재정정책, 재정위기 확산에 따른 신용경색, 높은 실업률, 해외경기 위축 등이 더욱 심화되면서 EU 회원국들의 내수위축 및 수출 부진도 더욱 악화될 것임.
- 지금까지는 긴축재정이 일부 구제금융국에 한정되었지만 2012년부터는 독일, 프랑스, 이탈리아 등 EU의 주요국들도 긴축재정정책을 추진하게 되는데, 이러한 긴축정책 및 경제구조개혁 정책은 장기적으로는 긍정적으로 작용할 수 있으나 단기적으로는 경기위축으로 이어질 가능성이 큼.
- 지금까지 발표된 EU 차원의 재정위기 공동대응 정책 또한 중장기적인 대응방안으로 볼 수 있기 때문에 당장 2012년 EU 경제회복에는 큰 영향을 미치지 어려울 것으로 예상됨.
- 따라서 재정위기 확산 및 경기둔화를 억제하기 위한 ECB의 적극적인 대응을 고려해 볼 수 있으나 현재는 유보적인 자세로 ECB의 큰 역할을 기대하기는 어려움.
- 물론 2012년 상반기 중 ECB의 보다 적극적인 기준금리 인하조치를 예상할 수는 있으나, 유로지역 회원국 국채에 대한 적극적인 매입 확대는 기대하기 어려울 전망이다.
- 한편 그리스의 질서 있는 디폴트(그리스 정부의 구조개혁 포함)와 EFSF의 가용재원 확대 및 유로지역 은행들의 자본확충 등이 점진적으로 이루어지고, 내년 상반기 중 국채만기가 도래하는 이탈리아의 재정위기가 무사히 해결된다면 2012년 하반기 중으로 불확실성이 점차 해소되면서 재정위기는 진정되고 다시 경기회복세가 시작될 수도 있음.

■ 그러나 그리스 사태 해결을 위한 점진적 조치가 이행되지 않거나, 이탈리아 등으로 재정위기가 확대·지속될 경우 유럽 경제는 최악의 경기침체로 이어질 가능성이 있음.

- 그리스의 국가채무부담 경감, 유럽 은행의 자본확충, 재정위기국들의 재정건전화 노력 등의 조치가 정상적으로 이행되지 않을 경우 심각한 위기가 발생할 수 있으며, 그리스의 갑작스런 디폴트 선언 및 유로지역 탈퇴의 경우 등도 위험요인임.
- 앞에서 살펴본 바와 같이 재정위기가 이탈리아로 전염되고 있는 신호들이 나타나고 있는데, 이 같은 이탈리아의 위기가 프랑스까지 파급될 경우 역시 유로지역은 최대 위기를 겪게 될 가능성이 있음.

■ 따라서 ‘그리스 문제의 점진적 해결’ 및 ‘이탈리아와 프랑스의 위기 가능성 배제’ 라는 가정하에 2012년 유로지역 경제는 약 0.2% 내외로 성장할 것으로 전망됨.

- KIEP의 2012년 유로지역 경제성장률 전망치(0.2%)는 EU 집행위원회의 전망치(0.5%)보다는 낮지만, Global Insight(-0.7%)보다는 높음.
- 회원국별로 보면, 독일을 제외한 다른 주요국들은 마이너스 성장 내지 저성장에 머무를 것으로 전망됨.

표 22. 주요 기관별 EU의 경제성장률 전망치

(단위: %)

	2010년	KIEP		OECD		EU 집행위원회		Global Insight	
		2011년	2012년	2011년	2012년	2011년	2012년	2011년	2012년
E U	2.0	-	-	-	-	1.6	0.6	1.6	-0.3
유로지역	1.9	1.6	0.2	1.6	0.2	1.5	0.5	1.6	-0.7
독 일	3.7	2.9	0.8	3.0	0.6	2.9	0.8	3.0	0.2
프 랑 스	1.5	1.6	0.3	1.6	0.3	1.6	0.6	1.6	-0.7
이탈리아	1.5	0.6	-0.6	0.7	-0.5	0.5	0.1	0.5	-1.5
스 페 인	-0.1	0.7	-0.1	0.7	0.3	0.7	0.7	0.6	-1.2
영 국	1.8	0.9	0.6	0.9	0.5	0.7	0.6	0.9	0.3

주: KIEP 및 Global Insight는 2011년 12월 기준 전망치이며, OECD와 EU 집행위원회는 2011년 11월 기준 전망치임.

2. 신흥시장국

가. 중국

1) 경제 동향

■ 3분기 연속 경제성장세가 둔화되면서 경착륙 우려 제기

- 중국의 GDP 성장률은 2011년 1/4분기 9.7%, 2/4분기 9.5%, 3/4분기 9.1%로 3분기 연속 둔화세를 보임.
- 2011년 11월 중국물류구매연합회(CFLP) 제조업 PMI(구매자관리지수)는 49.0을 기록하여 2009년 3월 이후 처음으로 50%를 하회함.
- 그러나 중국경제의 경착륙 가능성은 낮은 것으로 판단됨.
- 3분기 연속 성장둔화세에도 불구하고 2010년 1~3분기까지의 누적 성장률은 9.4%임

■ 물가상승 압력은 완화되고 있으나, 여전히 목표치 상회

- 2009년 11월부터 지속적인 상승세를 보이던 CPI는 2011년 7월 정점인 6.5%를 기록한 이후 11월 4.2%를 기록하면서 4개월 연속으로 증가율 둔화
- 2011년 1~11월 누계 CPI 상승률은 5.5%로 중국정부의 목표치 4.0%를 여전히 상회
 - ※ 특히 식품가격 상승이 CPI 상승세를 주도하여 11월 식품가격 상승률은 8.8%, 1~11월 누계 상승률은 12.1%에 달함.
- PPI도 11월 2.7%를 기록하면서 5개월 연속으로 둔화
- 통화정책이 전반적인 완화기조로 전환될 가능성도 제기되면서 중국 인민은행은 12월 5일 3년 만에 기준율을 0.5%포인트 인하

■ 소비 상승세는 다소 둔화되었으나, 고정투자는 긴축정책에도 불구하고 높은 증가세를 지속함.

- 2011년 1~11월 소매판매가 17.0% 증가하면서 2010년 전체 증가율인 18.4%보다 하회하며 상승세가 둔화됨.
- 2011년 1~11월 고정자산투자는 전년동기대비 24.5% 증가하면서 긴축정책에도 불구하고 2010년에 이어 높은 증가세를 지속함.
 - ※ 2011년 분기별 고정자산투자 증가율: (1Q) 25.0% → (2Q) 25.6% → (3Q) 25.1%

■ 산업생산은 뚜렷한 둔화세

- 산업생산은 1/4분기 14.4%, 2/4분기 13.9%, 3/4분기 13.8%로 완만하게 둔화추세를 보임.
- 2011년 11월 산업생산 증가율은 12.4%로 2009년 8월 이후 가장 낮은 수준을 기록했는데, 이는 유로존 위기가 계속되면서 제조업 생산 저하에 따른 것으로 파악됨.

○ 중국경제의 둔화세가 명확해졌으며, 향후 성장을 향한 조치를 취할 것으로 전망됨

■ 수출은 하락세이며, 유럽 재정위기 등으로 지속적으로 둔화될 전망이다.

- 2011년 2/4분기부터 뚜렷한 회복세를 보이다가 8월 이후 4개월 연속 증가세 둔화

○ 2011년 1~11월 누계기준 수출은 전년동기대비 21.1%의 증가율을 보였으나, 수입증가율이 더 높아지면서 (26.4%) 순수출은 1,384억 달러로 집계

※ 2011년 중국 무역수지 현황(단위: 억 달러): (1Q) -10.2 → (2Q) 446 → (3Q) 725

표 23. 최근 중국의 주요경제지표 추이

(단위: 전년동기대비, %)

구분	2010년	2011년				
		1분기	2분기	3분기	10월	11월
GDP	10.3	9.7	9.5	9.1	-	-
산업생산	15.7	14.4	13.9	13.8	13.2	12.4
소매판매	18.4	16.3	17.2	17.3	17	
고정투자 ¹⁾	23.8	25.0	25.6	25.1	-	24.5
수출	31.3	26.4	22.1	20.6	15.9	13.8
수입	38.7	32.8	23.1	24.6	28.7	22.1
CPI	3.3	5.1	5.7	6.3	5.5	4.2
M2	19.7	16.6	15.0	13.0	12.9	12.7

주: 1) 누계 기준

자료: CEIC: 중국국가통계국.

2) 정책 현안 및 방향

■ 물가는 최근 안정되고 있으나, 긴축적인 통화정책 기조를 유지하면서 선제적으로 통화공급 완화 시도

- 완화 수단으로는 지급준비율 인하나 통화안정증권 발행 축소, 그리고 중소기업, 농업, 공공주택 공급 등 특정 분야에 대한 자금지원 확대 등이 예상된다.

- 인민은행은 3년 만인 지난 12월 5일부터 기준율을 0.5%포인트 인하(대형은행 21.5% → 21.0%)한다고 발표함.

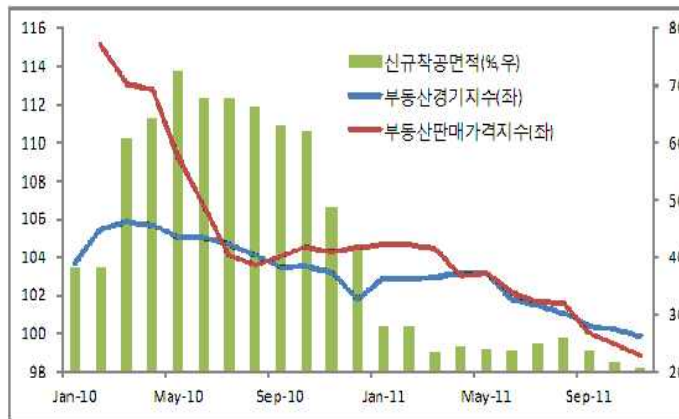
○ 실질적인 유동성 효과는 크지 않으나, 긴축완화로 전환되는 신호를 보임에 따라 심리적 효과를 기대

- 2012년 상반기까지 한두 차례의 추가 기준율 인하가 전망되며, 경기둔화가 빠르게 진행될 경우 신중하게 금리 인하도 예상할 수 있음.

■ 중국정부의 의지에 따라 당분간 부동산 억제정책이 유지될 것으로 전망되나, 침체가 가속화될 경우 중국정부가 적극 개입할 가능성이 있음.

- 부동산 경기지수와 부동산 판매가격지수가 연속적으로 하락하고 있으며, 신규착공면적 증가세도 계속 둔화(그림 39 참고)

그림 39. 부동산가격 및 추이



자료: CEIC; 중국국가통계국.

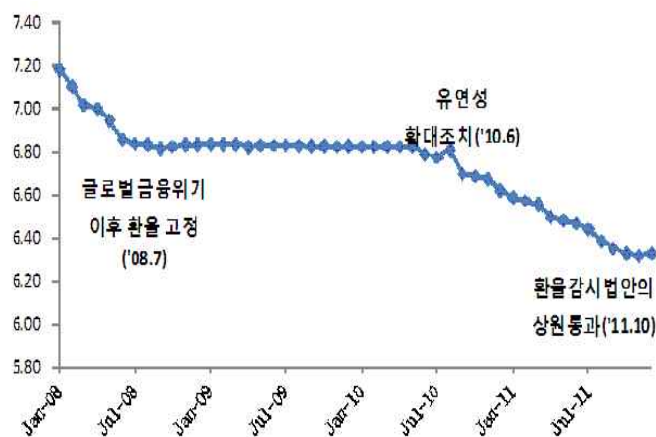
- 70개 주요 도시의 기존 주택가격이 2010년 9월부터 보합, 또는 하락세로 전환하고 있음.
- 중국정부는 부동산시장 과열방지와 공급확대, 수요조절 정책을 동시에 추진하고 있는데, 서민용 공공주택의 대규모 공급, 호적제도 수정 및 주택구매 제한제 같은 정책을 통해 주택수요를 조절하고 있음.

■ 점진적인 위안화 환율이 절상되면서 최저치 기록

- 2011년 10월 31일 기준 달러-위안화 환율은 6.323을 기록하면서 2005년 7월 복수 바스켓 환율제도 도입 이후 최저치를 기록함(그림 40 참고).

그림 40. 중국의 위안화 환율정책 및 추이 변화

(단위: 위안/달러)



자료: CEIC.

- '위안화 환율 유연성 확대 조치' 발표(2010. 6. 19) 이후 위안화는 11월 말까지 약 7%(6.83위안 → 6.34위안) 절상되었으나, 미국을 비롯한 국제사회의 위안화 절상 압력은 여전히.

- 2011년 10월 미 상원에서 ‘환율감시개혁법안(Currency Exchange Rate Oversight Reform Act of 2011)’ 을 의결
- 2011년 9월 브라질은 ‘통화덤핑 제안(Currency dumping Proposal)’ 을 WTO에 제출
 - ※ 중국은 2005년 7월 통화바스켓제도를 도입한 이후 2008년 6월까지 매년 약 7% 정도 위안화를 절상했음.
- 글로벌 경기회복 여부가 불투명한 상황에서 급속한 위안화 절상은 자국 수출기업의 부도를 초래하며, 이는 세계경제 안정에도 도움이 되지 않는다는 것이 중국의 기본 입장임.
- 중국은 1985년 플라자 합의 이후 일본경제 침체의 경험을 토대로 미국의 절상압력에 쉽게 응하지 않을 전망이다.

■ 중앙경제공작회의에서 나타난 12·5 계획의 평가

- 12·5 계획의 첫해인 2011년은 경제성장방식 전환, 거시조정정책 강화, 건실한 경제성장, 구조조정정책 등을 추진하여 대내외 여건 악화에도 불구하고 만족할 만한 성과를 거둔 것으로 자체적으로 평가함.
- 다만 경제발전과정에서 나타난 불균형, 경제성장 둔화 및 물가압력, 중소기업 경영난, 금융리스크 확대 등의 리스크에 대해 신중하게 주시해야 한다고 언급

3) 2012년 경제 전망

■ 2012년 중국경제 성장률은 8% 중반대로 전망

- 2012년에는 완만한 경기둔화가 예상되나, 8% 중반 내외로 안정적인 성장을 유지할 것으로 보이며, 경착륙 가능성은 낮을 것으로 전망됨.
- 대외수출 위축에서 오는 충격을 내수확대정책을 통해 완화시켜 기존의 투자주도형 구조에서 소비견인형 구조로 전환을 도모함.
- 그러나 소비견인형 성장으로 전환하려면 금융개혁, 사회보장제도 개선, 민영기업과 3차산업의 성장 등 사회시스템 변화가 전제되어야 하기 때문에, 이에 10년 이상 소요될 것으로 예상됨.
- 정책의 초점이 물가안정에서 안정된 성장 유지로 전환되면서 부분적인 긴축완화 조치 기대

표 24. 주요 기관의 GDP 성장률 전망

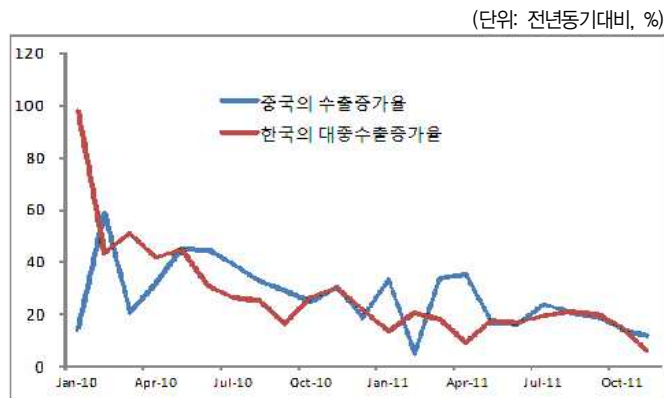
(단위: %)

기관(전망시점)	2011년	2012년
KIEP(12. 27)	9.2	8.5
IMF(9. 22)	9.5	9.0
WB(11. 22)	9.1	8.4
OECD(11. 28)	9.3	8.5
ADB(9. 14)	9.3	9.1
Global Insight(10. 26)	9.3	8.1
사회과학원(10. 10)	9.4	9.2
국가신식정보(9. 29)	9.4	8.7

■ 한국의 대중 수출증가세 둔화 가능성

- 2011년 3분기 연속 중국의 경제성장세가 둔화됨에 따라 한국의 대중 수출증가율도 9월 이후 둔화되어 11월에는 6%를 기록, 2년 이래 최저치를 기록함(9월 20.1% → 10월 14.5% → 11월 6%).
- 2011년 1~11월 한국의 대중 수출 및 수입은 각각 전년동기대비 15.9%, 22.4% 증가하였으며, 대중 무역흑자는 22억 달러 늘어난 429억 달러를 기록함으로써 흑자기조를 유지
 - ※ 한국의 대중국 수출품목이 대부분 중간재(부품소재) 위주이기 때문에 중국의 수출둔화 → 중국의 중간재 수입감소 → 한국의 대중 수출둔화로 이어지면서 특히 2011년 5월 이후 동조화 현상이 뚜렷함(그림 41 참고).
- 미국의 경기회복 지연, 유럽 재정위기 등 대외수요 위축으로 중국의 수출증가세 둔화가 나타날 경우 한국의 대중 수출도 둔화세를 보일 가능성이 높음.

그림 41. 한국의 대중 수출증가율 및 중국의 수출증가율 추이



자료: CEIC, 한국무역협회.

■ 2011년 12월에 열린 중앙경제공작회의에서는 2012년 경제정책 기조를 '안정속의 성장 추구' 로 결정함.

- '안정' 유지 측면에서의 정책목표로는 ① 거시경제정책의 기본적 안정성 유지 ② 안정적이고 비교적 빠른 경제 성장 유지 ③ 물가의 기본적 안정유지 ④ 사회안정 유지 등을 제시함.
- '성장' 유지 측면에서의 정책목표로는 ① 국가발전의 전략적 기회를 최대한 활용 ② 경제발전방식 전환의 진전 ③ 개혁개방 심화를 위한 새로운 전기 마련 ④ 민생개선에 있어서의 새로운 성과 달성 등을 제시함.

나. 인도

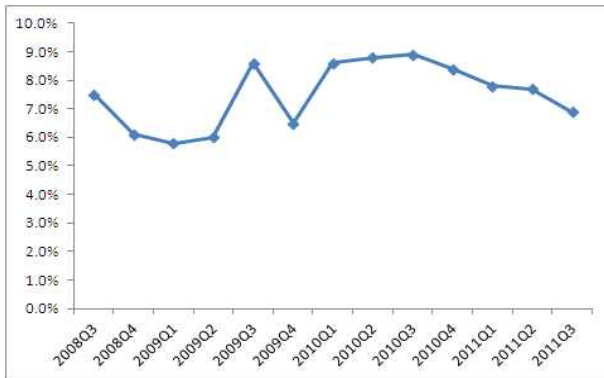
1) 경기 동향

■ 2011년도 3/4분기(7~9월) GDP 증가율은 6.9%로 상당히 저조함.

- 이는 2005년 이후 2008~09년 금융위기 당시를 제외하면 가장 낮은 수치임.

- 2010년도 연평균 8.6% 정도의 견실한 성장을 했으나 2011년도 들어 경기침체의 조짐을 보임.
- 특히 2011년 3/4분기 성장률 하락은 서비스업을 제외한 거의 모든 부문의 부진에 따른 것임.
 - o 제조업과 건설업의 2011년도 3/4분기 성장률은 각각 2.7%(2010년 7.8%), 4.3%(2010년 6.7%)였음.²²⁾
- GDP의 약 60%를 차지하는 서비스업의 3/4분기 성장률은 9.3%로 견실해 보이나, 이 중 세부항목인 개인서비스업(Community, social&personal services)의 경우 6.6%로 다른 서비스 부문에 비해 낮은 편임.²³⁾

그림 42. 분기별 실질 GDP 성장추이



주: 성장추이는 전년동기대비임.
자료: 인도중앙통계청; CEIC에서 재인용.

표 25. 주요 산업 최근 성장률

	농수산업	광업	제조업	건설업	서비스업
2010년 2분기	5.4%	8.0%	7.8%	6.7%	9.6%
2011년 2분기	3.2%	-2.9%	2.7%	4.3%	9.3%

주: 성장률은 전년동기대비임.
자료: 인도중앙통계청; CEIC에서 재인용.

■ 지속적인 물가상승 압력은 완화되지 않고 있음.

- 2010년 12월 이후 인도의 물가상승률(도매물가지수 기준)은 9%대를 지속적으로 상회하였으며, 2011년 9월에는 10%대로 진입하기도 함.
- 소비자물가는 2010년을 정점으로 하락세를 보였으나 2011년 내내 8~9% 사이에서 정체하고 있으며, 2011년 9월에는 10.1%를 기록함.
- 이는 인도중앙은행의 적정물가범위(comfort zone)인 5~5.5%를 훨씬 상회하는 것임.
- 인도의 기준물가지수인 도매물가지수의 경우, 특히 식료품가격, 국제유가 및 원자재가격 상승이 물가상승을 주도하였음.
 - o 도매물가지수의 상승률은 10월 9.7%, 11월 9.1%였으며, 세부항목 중 특히 연료 및 전력의 경우 10월 14.8%, 11월 15.5%로 물가상승을 주도하였음.

22) 건설업 분야 GDP 대비 비중은 2010년 3/4분기 기준 약 8%, 제조업은 16%임.

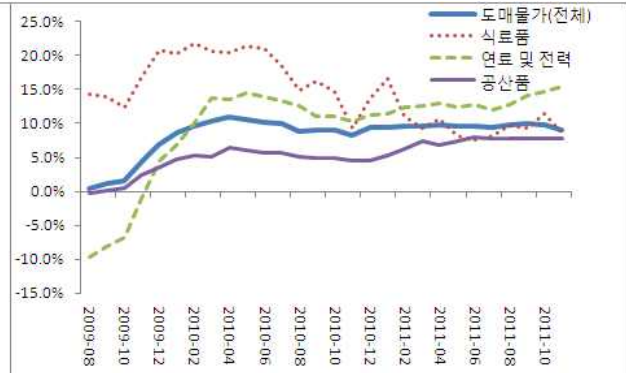
23) 인도 재무부 기준 서비스업은 ① 유통, 호텔, 교통 및 통신업, 서비스업 ② 금융, 보험, 부동산 및 일반사업 ③ 개인서비스업 등의 3개 부문으로 나뉘며, 2011년 3/4분기 기준 각각의 비중은 전체 GDP 대비 26.1%, 17.0% 및 13.1%임.

그림 43. 도매물가 상승률 추이



주: 전년동기대비.
자료: 인도중앙통계청, CEIC에서 재인용.

그림 44. 월간 도매물가 증가율 추이

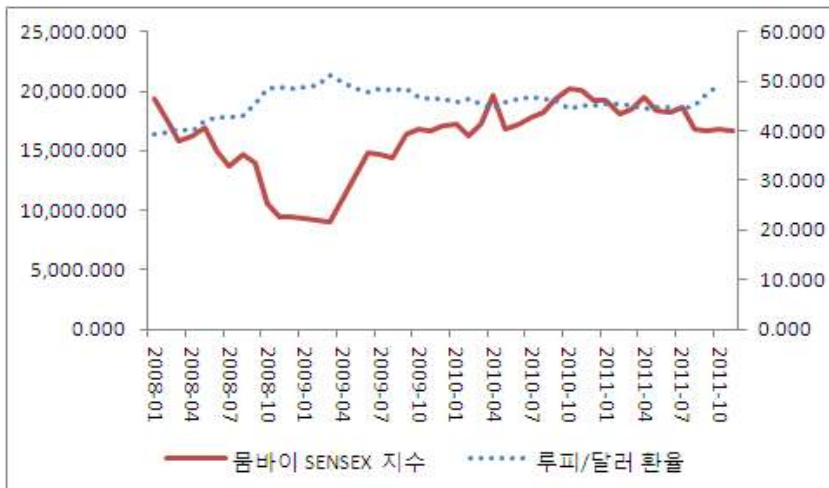


주: 전년동기대비.
자료: 인도중앙통계청, CEIC에서 재인용.

■ 최근 인도의 경기둔화 추세로 2011년 주가는 하락세, 루피화는 지속적인 약세를 보이고 있음

- 주가는 최근 미국, 일본의 신용등급 하락 및 경기침체 지속과 유럽 재정위기 등으로 인해 2011년 12월 기준 연초대비 약 25% 하락하였음.
- 루피화는 2011년 평균 1달러당 약 45루피 정도로 높은 수준을 유지하고 있으며, 11월 중순 이후에는 1달러당 50루피를 상회하고 있음.
- 인도의 주가와 환율의 약세는 2011년 선진국들의 잇단 신용등급 하락 및 경기침체 지속, 유럽발 재정위기 등으로 인한 자금유출의 영향도 있음.

그림 45. 뭄바이 SENSEX 지수 및 루피/달러 환율 추이



주: 지수와 환율 추이는 월평균임.
자료: 인도중앙은행; CEIC에서 재인용.

2) 정책 현안 및 방향

■ 2011년 인도경제의 최대화두는 물가였음.

- 2011년 10월 25일 인도 중앙은행(RBI: Reserve Bank of India)은 기준금리(Repo rate)를 8.5%로 0.25%포인트 인상하였음. 이번 금리인상은 2011년 들어 일곱 번째임.
- 인도중앙은행의 지속적인 금리인상은 2009년 후반기부터 인도경제의 문제점으로 지적되고 있는 인플레이션을 억제하기 위한 조치였음.
- 한편 인도중앙은행은 2011년 10월 25일 보도에서 비록 이번에는 금리를 인상하지만, 물가상승률이 완화되는 추세를 보이므로 12월 정책회의에서 추가 금리인상은 없을 것을 시사함. 또한 2012년 3월까지 물가상승률이 7% 정도로 대폭 하락할 것으로 예상함.
 - 실제로 2011년도 11월 도매물가상승률은 9.1%로 올해 들어 가장 낮은 수치임.
- 따라서 물가상승 압력은 2012년에는 상당부분 완화될 것으로 보임.

3) 경제전망

■ 2011년 경제성장률은 7.3% 정도로 하향조정 예상

- 인도중앙은행은 2011년 10월 실질 GDP 성장률을 기존의 8%에서 7.6%로 하향 전망함.
 - 이는 2011년 들어 두 번째 전망 수정으로, 8월 인도중앙은행은 성장 전망치를 9%에서 8.2%로 하향 수정했음.
- 인도의 경제성장 감소세는 지속된 금리인상에 따른 총수요 감소, 미국과 유럽의 성장 둔화세 등에 기인함.
- 최근 세계 경제전망기관인 글로벌인사이트와 옥스퍼드이코노믹스 역시 인도의 2011년 경제성장률을 각각 7.5%, 7.1%로 전망함.

■ 2012년 성장률은 전년대비 소폭 상승한 7.6% 정도로 전망함.

- 인도중앙은행의 전망대로 추가적인 금리상승이 없고 물가상승이 완화된다면, 이에 따라 금리상승에 따른 투자 및 소비감소세가 경감되면서 완만한 성장 회복세가 기대됨.
- 세계 경제전망기관 중 가장 최근의 인도 경제성장률을 제시한 글로벌인사이트나 옥스퍼드이코노믹스도 2012년 인도 경제성장률을 각각 8.1%, 7.4% 정도로 전망함.

표 26. 주요 기관별 인도 경제성장률 전망

(단위: 전년도 대비, %)

기관	전망시점	2011년	2012년
KIEP	12월	7.3	7.6
IMF	9월	7.8	7.5
World Bank	6월	8.1	8.4
OECD	5월	8.5	8.6
ADB	9월	7.9	8.3
글로벌인사이트	10월	7.5	8.1
옥스퍼드이코노믹스	11월	7.1	7.4

자료: 각 기관 최근 전망 보고서.

- 하지만 추가 금리인상 및 대외여건의 불확실성으로 인해 경기회복이 지체될 가능성도 있음.
- 인플레이 압력이 인도중앙은행의 예측과 달리 계속된다면 추가적인 금리상승의 가능성도 배제하지 못함.
- 2008년 경기침체 전 인도중앙은행은 기준금리를 물가상승을 억제하기위해 9%까지 상승시켰음.
- 특히 인도의 가장 큰 주이자 정치 1번지인 우타르 프라데쉬(Uttar Pradesh)를 비롯한 주요 지역의 선거를 앞두고 있는 정부로서는 민심수습과 민정유지 차원에서도 물가상승 압력 시 추가 금리인상을 할 가능성이 있음.
- 실제 2010년 11월 금리인상 발표 당시 인도중앙은행은 12월에는 추가적인 금리인상이 없다고 했으나, 이를 번복하고 금리를 인상한 전례가 있음.
- 이 경우 경기회복이 지연될 가능성이 있고 따라서 2012년도 인도 경제성장률 상승폭이 예상보다 적을 수도 있음.
- 미국, 일본 등 선진국의 경기침체 지속 및 유럽 재정위기에 따른 경기침체 장기화 우려 등도 경기회복 지연의 위험 요소임.

다. 러시아

1) 경제 동향

■ 2011년 러시아 경제성장률은 약 4.2%에 이를 것으로 전망됨.

- 2011년 러시아의 경제성장률은 전년동기대비 1/4분기 4.1%, 2/4분기 3.4%, 3/4분기 4.8%를 기록하였는데, 이는 지난해 같은 기간보다 높은 성장률임.
- 높은 국제유가에도 불구하고 2/4분기에는 수입증가 및 재고누적 둔화 등으로 인해 성장률이 다소 떨어졌으나, 3/4분기에는 인플레이션 둔화, 신용증대, 투자 회복 및 소비 증가세에 힘입어 선전했음. 그러나 세계경제 불안정 등으로 인해 4/4분기에는 3.8~3.9%로 성장률이 다소 둔화될 것으로 예상됨.
- 산업생산은 계속해서 증가하고 있고, 농업도 대풍작으로 인해 높은 성장률을 기록함.
- 기업의 고정자산투자는 연초에 주춤하였으나 4월부터 꾸준히 증대되고 있으며, 제조업, 건설업, 소매, 교통, 건설 등 전반적으로 생산증가율이 상승하였음.

표 27. 러시아의 주요경제지표

(전년동기대비, %)

	2010년		2011년 ¹⁾	
	10월	1~10월	10월	1~10월
GDP 성장률 ¹⁾	3.7	4.0	5.6	4.3
소비자물가상승률(전기말 대비)	0.5	6.8	0.5	5.2
산업생산증가률	6.6	8.6	3.6	5.1
고정자산투자증가율	10.6	3.9	8.6	5.3
실질임금상승률 ²⁾	0.4	4.5	0.4	-0.2
소매거래량 증가율	7.3	6.1	8.8	6.5
수출(십억 달러)	34.7	322.3	44.9 ¹⁾	425.3 ¹⁾
수입(십억 달러)	24.7	197.0	29.2 ¹⁾	261.3 ¹⁾
우랄산 평균 유가(배럴당 달러)	81.5	76.4	108.4	109.4
환율(루블/US\$, 평균)	30.78	30.28	29.90	25.91

주: 1) 경제개발부 평가. 2) 추정치.

■ 2011년 경상수지 흑자는 지속

- 상반기에 567억 달러를 기록했던 경상수지 흑자는 연간 950억 달러에 달할 것으로 기대됨. 분기별 경상수지 흑자는 1/4분기 325억 달러 → 2/4분기 238억 달러 → 3/4분기 173억 달러로 추정됨. 세계경제 불안정으로 인해 흑자폭이 점차 감소하는 것으로 평가됨.
- 2011년 9월까지 서비스 및 상품무역 흑자가 736억 달러로 2010년 576억 달러에 비해 약 28% 증가했음. 상품무역 만 고려할 경우 흑자폭이 1,479억 달러에 이르나 서비스 부문의 적자로 인해 약 50%가 상쇄되었음.

■ 러시아에 대한 외국인직접투자가 증대할 것이나, 그 증가율은 위기 전 수준에 미치지 못할 것임.

- 러시아에 대한 외국인직접투자가 증가세를 보이고 있음에도 불구하고, 불리한 투자환경과 세계경제 불안으로 인해 투자자금 유출이 계속되고 있음.
- 2011년 1~9월 대러 외국인 직접투자는 283억 달러로 전년대비 19% 증가함.
- 최근에 발생한 신용경색으로 인해 은행과 기업의 사정이 어려워지면서 투자자금의 유출이 계속됨. 러시아 중앙은행은 2011년 순자본유출이 800억 달러에 이를 것으로 예상함.

■ 주춤하고 있는 공급부문과 달리 최근 내수는 회복세를 보이고 있음.

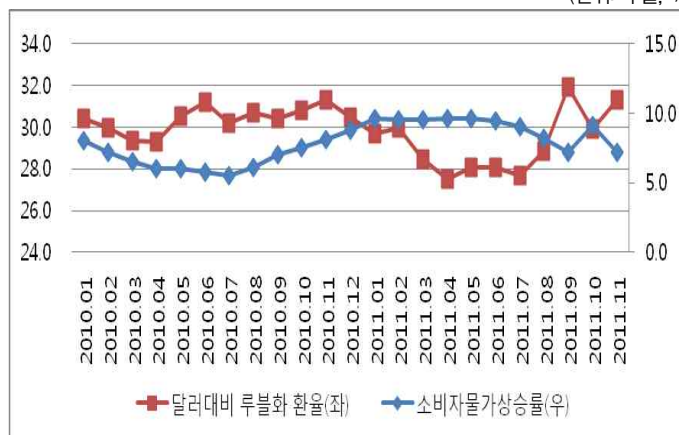
- 소매부문은 지난 8~10월 동안 8%가 넘는 성장률을 기록했음. 러시아의 내수증가는 소비자 대출증가 때문이며(10월 소비자 대출은 전월대비 2.2% 증가), 이러한 추세는 연말까지 계속될 것으로 보임.
- 2011년 상반기에 빠르게 상승하던 소비자물가는 통화량 증가 둔화와 대풍작에 따른 식료품 가격하락으로 연말까지 약 8%대로 낮아질 것으로 예상. 9월 말 기준 실업률은 지난 3년간 최저수준인 6%까지 낮아짐.

■ 2011년 물가상승률은 8.5%, 환율은 최근 약세로 돌아섬.

- 최근 대풍작으로 인해 식료품 가격이 하락함에 따라 물가상승률은 낮아지고 있음. 10월 물가상승률은 7.2%를 기록하였으며, 연말에는 7% 미만을 기록할 것으로 보임. 물가 하락세는 루블화 약세로 인해 다소 둔화될 것으로 보임.
- 루블화는 2011년 상반기에 강세를 보였으나, 세계경제의 불확실성으로 인해 11월에 10% 이상 평가 절하되었음.

그림 46. 환율과 소비자물가상승률 월별 추이(2010년~2011년 11월)

(단위: 루블, %)



자료: 러시아 중앙은행.

2) 정책 현안 및 방향

■ 정부의 물가통제는 2012년 6월까지 유지될 전망

- 2012년 6월까지 15% 인상예정인 가스 가격을 제외하면 나머지 물가의 상승률은 이보다 낮을 것으로 예상되는데, 이는 3월에 예정된 대선과 어느 정도 관련이 있음.

■ 외국인 투자환경 개선안 통과

- 2011년 11월 러시아 두마(하원)는 국방 및 국가 안보를 위한 전략적 기업들에 대한 외국인 투자 절차법을 통과시켜 전략적 부문에서 외국인 투자자들이 겪는 어려움을 어느 정도 해소시켜 주었음. 전략적 기업의 수는 사실상 반으로 줄어들었으며, 행정 절차가 간소화되었음.

■ 러시아의 WTO 가입

- 2011년 12월 15~17일에 열린 제8차 WTO 각료회의에서 18년 만에 러시아의 가입이 승인됨. WTO 협정문에 따라 승인 이후 220일 안에, 즉 2012년 6월 15일까지 러시아 의회의 비준이 이루어져야 하며, 러시아의 대선이

있는 3월 이전에 비준될 것으로 예상됨.

- 러시아의 관세율은 평균 10%에서 7%대로 3%포인트 정도 낮아질 것으로 보이며, 농산물의 경우 약 4.4% 인하될 것임. 러시아의 WTO 가입은 러시아 내 직접투자 증가 및 경제구조 개선 등의 결과를 가져올 것이며, 단기적으로는 3%, 중기적으로는 7%의 경제성장을 가져올 것으로 전망됨.

■ 2012년 9월 블라디보스토크에서 APEC 정상회담 개최

- 2012년 9월 블라디보스토크에서 개최 예정인 APEC 정상회담을 위해 극동지역의 인프라 구축에 막대한 재원을 지속적으로 투입할 계획임.

■ 러시아의 유라시아 지역 국가들과의 경제통합 노력

- 2010년 발효된 러시아벨라루스카자흐스탄 3국 관세동맹(Customs Union)이 2012년부터 단일경제지역(Single Economic Space)으로 전환하면서 경제통합 수준이 심화되고, 키르기스스탄도 가입을 신청한 상태여서 그 규모가 확대될 것으로 전망됨.
- 이에 더해 지난 10월 CIS 국가 각료회의에서 3개국을 제외한 8개국이 자유무역지대(Free Trade Zone)에 대한 합의를 하였으며, 푸틴은 이를 바탕으로 향후 유라시아 연합(Eurasian Union)을 창설할 계획을 갖고 있음.

3) 2012년 경제전망

■ 2012년은 경제성장은 4% 미만으로 소폭 둔화 예상

- 러시아의 경제구조상 국제유가 및 원자재 가격이 러시아 거시경제에 지대한 영향을 미치기 때문에 2012년에도 러시아 경제는 국제유가 및 원자재 가격 변동에 크게 의존할 것임.
- 향후 세계경제가 더블딕에 빠질 위험성이 있음. 유럽의 재정위기와 중국 경제성장세 둔화 등의 요인 때문에 2012년 우랄산 국제유가는 전년에 비해 다소 낮은 90~100달러 수준에 머무를 것으로 전망됨.
- 러시아 정부의 우랄산 국제유가를 기준으로 한 경제성장률 전망 발표에 따르면, 2012년 우랄산 국제유가가 배럴당 100달러를 유지할 경우, 러시아 경제성장률은 3.7%를 기록할 것으로 예상하고 있음.

표 28. 주요 기관별 러시아 경제성장률 전망치

(단위: %)

	2010년	2011년	2012년
IMF(2011. 10)	4.0	4.3	4.1
World Bank(2011. 9)	4.0	4.0	3.8
Global Insight(2011. 11)	4.0	4.1	3.9
EIU(2011. 12)	4.0	4.0	3.4
러시아 경제개발부(2011. 9)	4.0	4.1	3.7

자료: IMF; WB; Global Insight; EIU; 러시아 경제개발부.

■ 2012년 러시아의 경상수지 흑자는 지속되지만, 그 폭은 감소함.

- 러시아 전체 수출의 2/3 이상을 차지하고 있는 에너지 가격이 높은 수준으로 유지됨에 따라 러시아의 경상수지는 계속해서 흑자를 시현할 것으로 전망됨.
- 그러나 유럽 경제위기 등으로 인해 2012년 경상수지 흑자폭은 전년도에 비해 다소 줄어들 것으로 보임.
- 석유 및 가스 부문의 성장 둔화와 더불어 점차 비석유 부문의 경쟁력 감소로 인해 수출증가율은 약 6%에 머무를 것으로 전망됨. 2000년대 초반 같은 수출성장은 당분간 어려울 것으로 보임.
- 루블화가 점차 강세를 보일 것이며, 이러한 추세는 유가가 크게 떨어지지 않는 한 지속될 것으로 전망됨.

■ 러시아의 WTO 가입에 따라 향후 러시아에 대한 투자가 증가할 것으로 보이거나 투자증가율은 세계경제 위기 전 수준에 미치지 못할 것임.

- 특히 2012년 3월 러시아 대선이 치러지고 나면 불확실성이 어느 정도 사라져 투자자금 유입이 증가할 것으로 예상됨.
- 한편 *Doing Business Report*에서 러시아의 순위가 지난해 123위에서 120위로 상승하긴 했으나, 아직 지식재산권 보호 등 투자환경 개선을 위해 남은 과제가 많은 실정임.

■ 2012년 러시아 정부, 투자 지출 확대 계획

- 러시아 정부는 경제구조의 다변화 추진, 인프라 건설 확대, 군사부문 현대화 및 복지예산 확대 등을 통해 2011년보다 재정지출을 확대할 것으로 예상됨.
- 2012년 예산 계획에 따르면 군사부문에 590억 달러, 사회지출부문에 1,245억 달러를 책정하였음.

■ 소비자 물가상승률은 약 6%대 전망

- 최근 국제시장에서 식료품 가격이 하락함에 따라 물가상승률이 둔화되었으며, 이러한 추세는 당분간 지속될 전망이다.

■ 유로존 재정위기를 비롯한 세계경제의 불확실성이 2012년 러시아 경제의 성장에 적지 않은 영향을 미칠 것으로 전망됨.

- 러시아 정부는 2011년 4/4분기와 2012년 경제성장률을 보수적으로 전망하고 있음. 이는 러시아 수출의 최대 파트너인 유럽의 재정위기 장기화가 러시아 경제에도 영향을 미칠 것을 고려하고 있기 때문임.
- 세계경제의 불안정성에도 불구하고 국제유가가 배럴당 100달러 수준에서 크게 벗어나지 않을 것으로 전망되고 있음. 이는 러시아 경제성장에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 보임.

라. 브라질

1) 경제현황

■ 뚜렷한 경제성장세 둔화

- 2010년 7.5%의 높은 성장세를 기록한 브라질 경제는 2011년 들어 성장세 둔화가 뚜렷
- 특히 3분기 경제성장률(전기대비)은 정부지출(-0.7%), 총고정자본형성(-0.2%), 가계소비(-0.1%) 감소로 인해 제로 성장에 그침. 전년동기대비 성장률도 2011년 들어 가장 낮은 2.1% 기록
- 이 같은 브라질 경제의 성장세 둔화는 글로벌 경기침체의 여파에다 2010년 말부터 경기과열과 물가상승 압력을 억제하기 위해 브라질 정부가 실시한 긴축재정 및 금리인상 정책의 영향에 기인함.

표 29. 분기별 경제성장률 추이

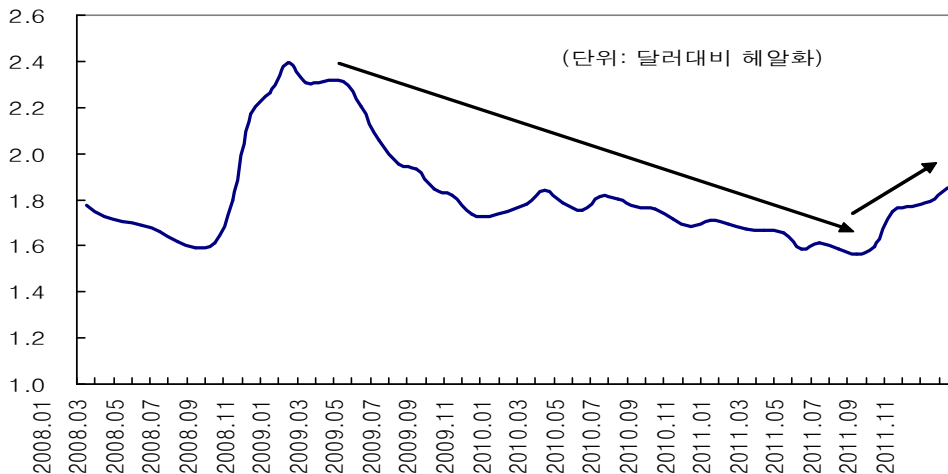
	2010년				2011년		
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기
전기대비(%)	2.0	1.6	1.0	0.7	0.8	0.7	0.0
전년동기대비(%)	9.3	8.8	6.9	5.3	4.2	3.3	2.1

자료: 브라질 지리통계청(IBGE).

■ 헤알화 약세 기조로 전환

- 2011년 9월 이후 헤알화 환율은 유럽발 금융위기의 영향으로 약세로 전환
- 12월 19일 현재 헤알화 환율(1.851헤알)은 연초대비 12%, 최저점(7.27일, 1,533헤알) 대비 21% 평가 절하됨.
- 그간 헤알화 환율은 막대한 해외자본 유입에 힘입어 2009년 이후 지속적인 강세를 보여 왔음.

그림 47. 브라질 환율 변동 추이



자료: IPEADATA.

■ 물가상승 압력 주춤

- 경제성장세 둔화의 영향으로 9월까지 상승세를 보이던 소비자물가는 2개월 연속 하락세를 보임.
- 소비자물가(12개월 누적 기준)는 4월 이후 중앙은행의 물가 목표치($4.5 \pm 2\%$)를 상회, 9월 7.3%로 정점을 기록한 이후 10월 7.0%, 11월 6.6%를 기록

■ 2011년 경제성장률은 지난해의 절반 수준

- 2011년 브라질 경제는 지난해 말 부터 실시한 정부의 긴축재정 및 통화정책의 영향에 따른 소비 및 투자가 둔화되어 지난해의 절반 수준에도 미치지 못한 2%대 후반에서 3%대 초반의 성장에 그칠 전망이다.

2) 정책 현안 및 방향

■ 내수진작을 위해 2011년 하반기부터 금리인하 기조로 전환

- 브라질 중앙은행은 지난 8월 말 글로벌 경기침체 여파로 성장세가 뚜렷이 둔화되자 내수 진작을 위해 2년 만에 처음으로 기준금리(Selic)를 전격 인하한 데 이어 10월과 12월에 추가적으로 금리인하를 단행함.
- 기준금리를 8월 말 12.5%에서 12월 말 기준으로 11%로 인하
- 과거 브라질 중앙은행은 물가상승 억제를 위해 금리정책 인상 기조하에서 2009년 7월부터 2011년 7월까지 다섯 차례 연속으로 금리를 인상했음.
- 그러나 이러한 금리정책 기조 전환은 세계 경기침체의 여파로 브라질 경제의 성장세가 뚜렷이 둔화되는 상황에서 물가안정보다는 성장에 주력하겠다는 브라질 정부의 적극적인 의지를 반영한 것으로 해석됨.

■ 제조업 경쟁력 제고 위해 신산업정책 발표

- 지난 8월 2일 브라질 정부는 헤알화 강세로 약화된 제조업 경쟁력 제고를 위해 2012년까지 250억 헤알 규모의 감세조치, 국산품 우대조치(Buy Brazil), 산업 및 무역보호조치 등을 골자로 하는 신산업정책을 발표(PBME Plano Brasil Maior)

■ 미니 경제부양책 추진

- 브라질 정부는 지난 12월 1일 경기진작을 위해 약 15억 달러 규모의 감세정책, 가전제품과 식료품에 부과되는 공업제품세(IPI) 인하, 외국인의 주식과 채권 구매에 대한 금융거래세(IOF) 인하 등을 주요 내용으로 하는 미니 경기부양책을 발표함.

3) 2012년 경제전망

■ 3%대 초반의 경제성장 전망

- 2012년 브라질 경제는 2011년 하반기부터 실시한 경기부양책 및 금리인하 정책 효과에 힘입어 2011년보다 다

소 높은 성장세를 보일 전망이다. 특히 2012년 10월 지자체 선거를 겨냥한 정부의 선심성 정책도 경제성장 견인에 일조할 전망이다.

- 그러나 중국 등 주요 수출대상국의 경제성장 둔화에 따른 수출감소가 경제성장을 억제하는 요인으로 작용할 전망이다.
- o 수출증가율은 2011년 20%대에서 한 자리수대로 하락할 전망이다.

■ 투자가 경제성장 견인

- 2011년에 이어 2012년에도 투자증가세가 경제성장을 주도할 전망이다. 2014년 월드컵, 2016년 올림픽, 고속철 사업, 심해유전 개발 및 성장촉진계획(PAC-2) 등 대단위 국가 프로젝트가 지속적으로 추진되며 투자증가세를 견인할 전망이다.
- 특히 브라질 경제의 높은 잠재력을 겨냥해 2011년부터 큰 폭의 증가세를 보이고 있는 FDI도 투자증가세에 일조할 전망이다.
- o 2012년 FDI 유입 규모는 사상 최고치를 기록한 2011년(600억 달러)보다는 다소 낮은 540억 달러에 달할 전망이다.

■ 경제위기 발발 가능성은 희박

- 2012년에도 글로벌 경제위기 여파로 브라질 경제가 커다란 혼란을 겪을 가능성은 희박함. 그만큼 브라질의 기초경제여건이 과거와 달리 튼실해졌기 때문이다.
- o 은행시스템의 건전성이 높아(2010년 BIS 자기자본비율 16.9%) 은행부문의 위기 가능성도 높지 않으며, 세계에서 여섯 번째로 많은 외환보유고(2010년 10월 말 현재 3,529억 달러)를 확보하고 있고 순채권국의 지위를 누리고 있어 외환위기에 직면할 가능성도 거의 없음.
- 다만 높은 금리를 겨냥한 단기성 자금의 급격한 유출입에 따른 큰 폭의 환율변동은 2012년에도 브라질 경제의 주요 불안요인으로 작용할 전망이다.

표 30. 브라질 경제성장률 전망

(단위: %)

전망 기관	2011년	2012년
IMF	3.8	3.6
OECD	3.4	3.2
Global Insight	2.9	3.2
EIU	3.0	3.5
브라질 중앙은행	3.0	3.4
KIEP	3.1	3.5

자료: IMF(2011. 9); OECD(2011. 11); Global Insight(2011. 12); EIU(2011. 12); 브라질중앙은행(2011. 12. 9).

3. 개도국

가. 동남아

1) 주요국의 경제 동향

- 2011년 동남아 주요국의 GDP 성장률은 2010년에 비해 낮아졌지만, 태국과 필리핀을 제외하고는 5% 이상의 높은 경제성장률을 나타냄(표 31 참고).
- 인도네시아는 천연자원에 대한 수출 증가와 역내 민간소비의 증가로 6.4%의 경제성장률을 보이고 있으며, 베트남은 수출과 해외자본 투입에 따른 투자가 지속되면서 5.8%의 경제성장률을 나타냄.
- 반면 태국은 2011년 하반기 방콕을 중심으로 한 대홍수의 여파로 민간소비와 수출감소로 1.5%의 낮은 경제성장률을 보이고 있고, 필리핀은 정부의 긴축정책과 수출감소 및 전년도의 기저효과에 의해 3.8% 수준을 보이고 있음.

표 31. 동남아 주요 국가의 실질 GDP 성장률 추이(2007~11년)

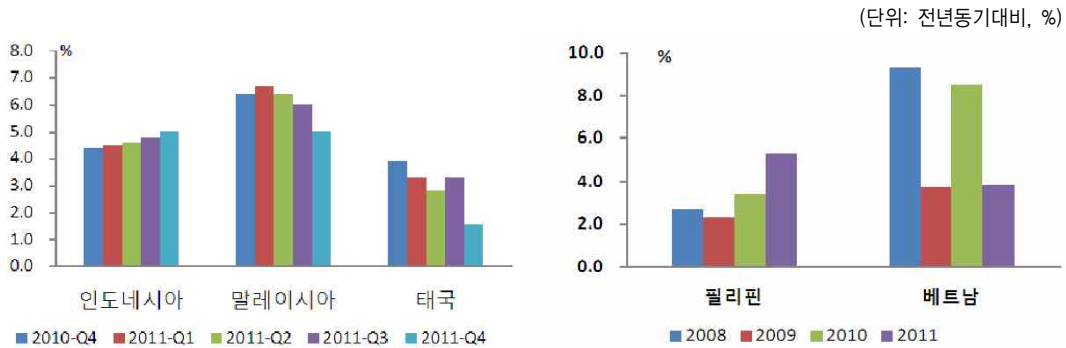
(단위: %)

국가명	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년
인도네시아	6.3	6.0	4.6	6.1	6.4*
말레이시아	6.5	4.8	-1.6	7.2	4.7*
태국	5.0	2.6	-2.4	7.8	1.5*
필리핀	6.6	4.2	1.1	7.6	3.8*
베트남	8.5	6.3	5.3	6.8	5.8

주: * KIEP 추정치
자료: IMF(2011, 10).

- 2011년 증가율을 살펴보면, 태국과 베트남의 민간소비가 3.5%로 다소 낮은 편이지만, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀의 경우 5% 수준으로 높은 편임(그림 48 참고).
- 특히 인도네시아는 수출증가 및 소득증대에 따른 민간소비 증가, 필리핀은 해외송금액의 지속적 유입에 따른 민간소비 증가로 이해할 수 있음.

그림 48. 동남아 주요국의 분기별 민간소비 증가율 추이

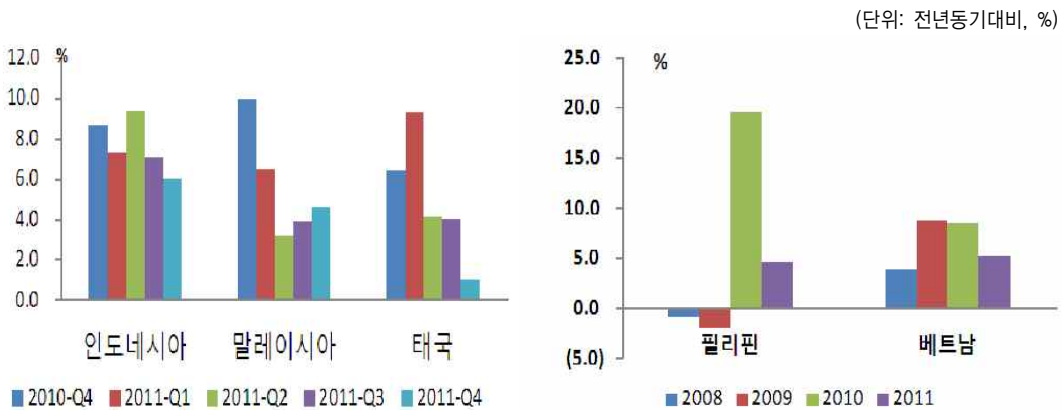


주: 2011년 4/4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight,

■ 2011년 증가율 기준, 동남아 주요국은 태국을 제외하고 4% 이상의 높은 고정투자 증가율을 보이고 있음(그림 49 참고).

- 분기별로 살펴보면, 태국과 인도네시아의 경우 2011년 4/4분기에 다소 감소할 전망이며, 말레이시아는 2/4분기 이후 증가하고 있음.

그림 49. 동남아 주요국의 고정투자 증가율 추이



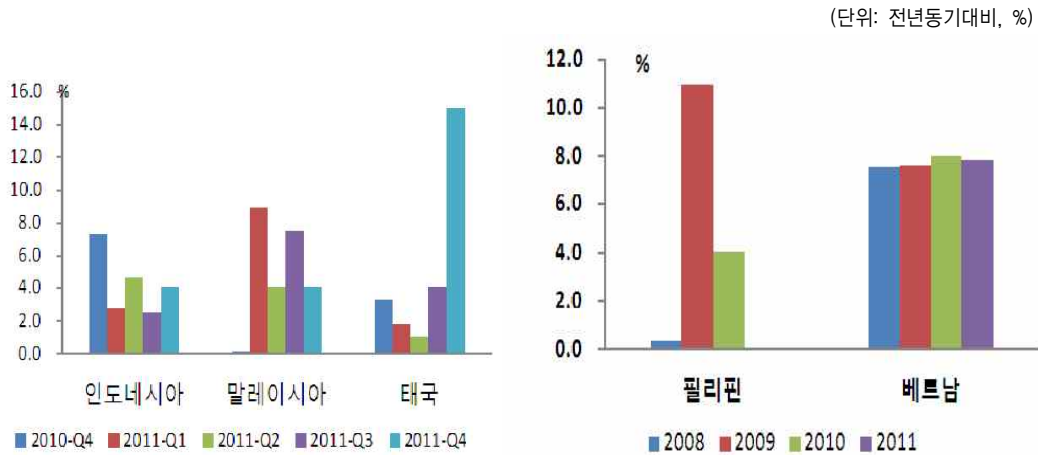
주: 2011년 4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight,

■ 2011년 증가율 기준, 베트남의 정부지출 증가율은 7% 이상으로 높은 편임(그림 50 참고).

- 베트남의 지속적인 정부지출은 빠른 경제성장을 위한 정부의 적극적인 정책으로 이해할 수 있으나, 이는 인플레이션을 상승시키는 요인으로도 작용하였음.

- 또한 태국은 2011년 하반기에 선거 및 대홍수 피해회복을 위하여 정부지출을 증가시킴.

그림 50. 동남아 주요국의 정부지출 증가율 추이

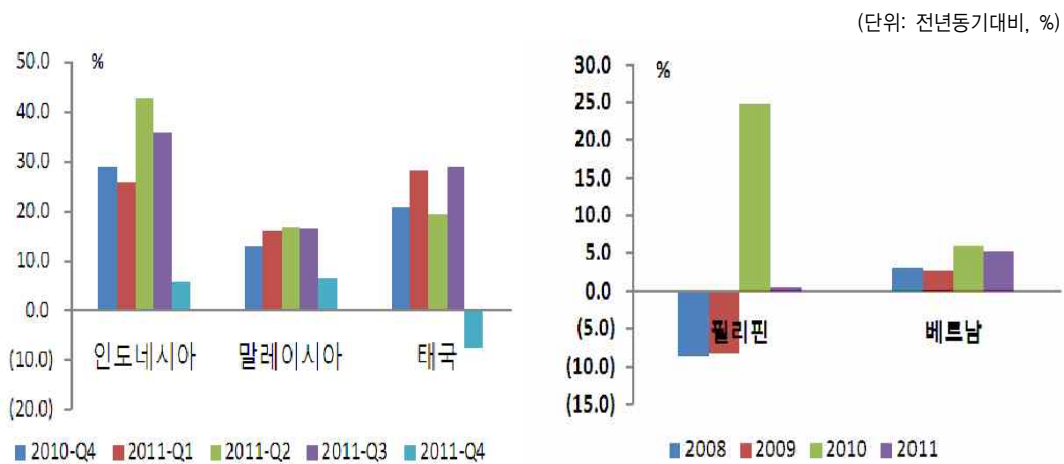


주: 2011년 4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight.

■ 2011년 동남아 주요국의 수출증가율은 5% 이상으로 높은 수준임.

- 2011년 4/4분기 수출증가율은 다소 감소할 전망이다, 유럽의 재정위기에 따른 인도네시아와 말레이시아의 대선진국 자원수출이 감소하였고, 태국의 경우 대홍수로 인해 쌀 수출이 감소하였기 때문임.

그림 51. 동남아 주요국의 수출 증가율 추이

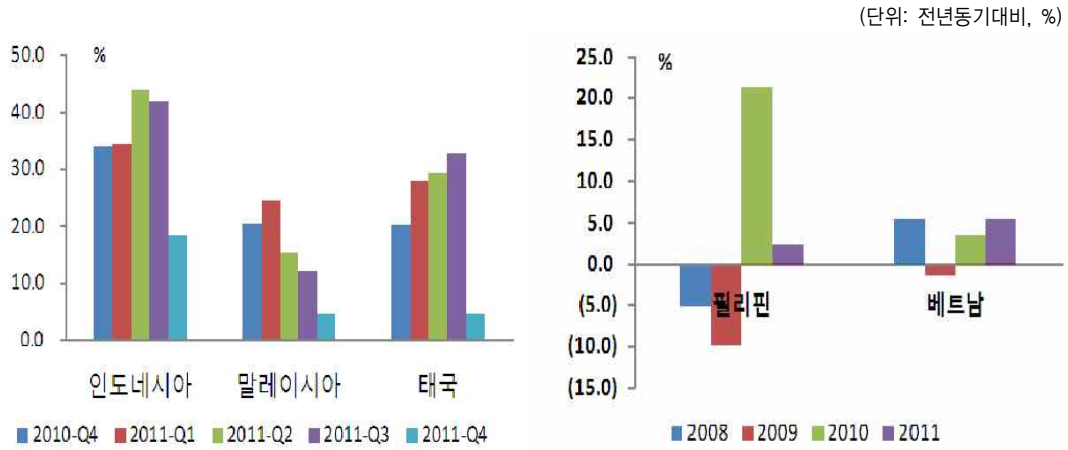


주: 2011년 4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight.

■ 2011년 동남아 주요국의 연평균 수입증가율은 필리핀을 제외하고 5% 이상으로 높은 수준임.

- 분기별 수입증가율을 살펴보면, 인도네시아는 2011년 2/4분기 43.9%로 높았다가 감소하고 있고, 말레이시아는 2011년 1/4분기 24.4%에서 이후 감소하고 있으며, 태국은 2011년 3/4분기 32.7%로 증가하다가 4/4분기에 4.6%로 급격히 감소하고 있음.

그림 52. 동남아 주요국의 수입증가율 추이

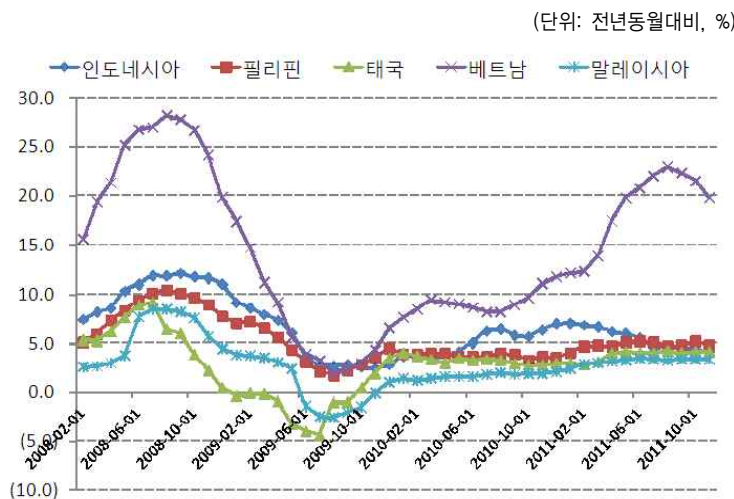


주: 2011년 4분기와 2011년 자료는 추정치임.
자료: Global Insight.

■ 2011년 베트남을 제외하고는 물가상승률이 5% 수준임(그림 53 참고).

- 베트남 정부는 화폐발행을 통한 과도한 투자, 부동산과 주식시장의 투기열풍, 2010년 말 발생한 국영조선공업(비나신) 해외 채무불이행에 따른 경제불안, 베트남 통화가치의 지속적 하락에 따른 수입물가 상승 등의 요인이 겹쳐 2011년 23% 수준의 높은 물가상승률을 보였지만, 최근 세계경제 침체에 의해 다소 완화되었음.

그림 53. 동남아 주요국의 소비자물가 상승률 추이(2008년 2월~2011년 11월)



자료: Bloomberg.

2) 2012년 주요국의 경제전망

- 2012년 동남아 주요국은 미국의 경기침체와 유럽의 재정위기에도 불구하고 2011년보다 다소 높은 경제성장률을 달성할 것으로 기대됨.
- 동남아 주요국의 대아시아 수출비중이 증가하고 있어 상대적으로 EU와 미국시장의 악영향을 적게 받을 것으로 예상되며, 지속적인 투자유입에 따른 경기활성화에 힘입어 인도네시아 6.2%, 말레이시아 5.0%, 필리핀 4.8%, 태국 4.1%, 베트남 6.3%의 경제성장률을 달성할 것으로 전망됨.
- 다만 인도네시아는 2011년보다 조금 낮은 수준인데, 이는 대선진국 천연자원 수출감소 전망에 따른 것임.

표 32. 동남아 주요국의 경제성장률 전망(2011~12년)

(단위: %)

국가명	2011년	2012년
인도네시아	6.4	6.2
말레이시아	4.7	5.0
필리핀	3.8	4.8
태국	1.5	4.1
베트남	5.8	6.3*

주: * Global Insight 전망치(2011. 12).
자료: KIEP 전망치.

나. 중남미

1) 경제 현황

- 최근 중남미 경제는 글로벌 위기에도 불구하고 상대적으로 안정적인 성장세를 유지하고 있음.
- 이러한 배경은 물가, 환율, 재정, 무역수지, 외환보유고, 외채구조 등이 과거와 달리 안정적으로 유지되고 있기 때문임(표 33 참고).
- 2011년 중남미지역 경제는 2010년보다 다소 둔화된 4.1% 성장할 전망이다.
- 하반기 들어 심화된 미국경제의 더블딥 가능성과 유럽 재정위기에 따른 2차 글로벌 경기침체 우려가 상반기에 기록했던 성장세를 역전시킴.
- 이러한 성장전망은 연말까지 세계 금융시장 및 실물경제가 더 이상 악화되지 않고, 최근 성장둔화세를 보이는 중국, 인도 등 주요 개도국 경제가 연착륙한다는 전제하에 가능한 것으로 판단됨.
- 2008년 세계 경제위기 이후 드러난 중남미 소지역별 성장률의 차별화 현상은 2011년에도 재연될 전망이다.
- 제조업 수출, 관광업, 송금 등에서 미국에 의존적인 멕시코, 중미지역 및 카리브 연안국의 성장률은 중남미지

역 평균 성장률을 하회하는 반면, 지하자원 및 농산물 수출 비중이 높은 아르헨티나, 칠레, 페루, 우루과이, 파나마 등은 5~7%의 높은 성장률을 유지할 전망이다.

표 33. 중남미 주요 거시경제지표 추이 및 전망

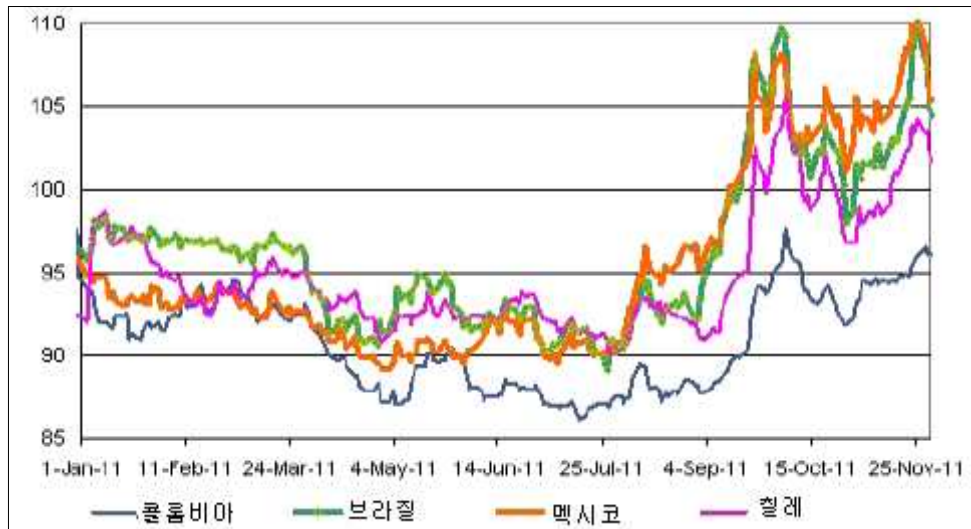
지표	2009년	2010년	2011년	2012년
실질 GDP 증가율(%)	-1.9	6.1	4.1	3.5
브라질	-0.6	7.5	3.1	3.5
아르헨티나	0.9	9.2	6.9	2.9
칠레	-1.7	5.2	6.3	4.1
멕시코	-6.1	5.4	3.8	2.6
소비자물가상승률(%)	6.7	6.2	6.6	6.0
무역수지(십억 달러)	65.4	62.1	72.6	57.6
브라질	25.3	20.3	30.2	27.5
아르헨티나	18.5	14.3	10.7	5.9
칠레	14.2	16.1	18.4	21.1
멕시코	-4.7	-3.0	-8.3	-8.3
경상수지(십억 달러)	-15.2	-51.5	-62.3	-73.0
(GDP 대비 %)	-0.4	-1.1	-1.2	-2.3
재정수지(GDP 대비 %)	-3.3	-2.5	-1.2	-1.1
환율(달러대비, 연평균)	99.6	99.4	94.9	99.6
(유로대비, 연평균)	111.5	102.3	106.6	104.3

자료: IHS Global Insight(2011.12).

- 중남미 국가 대부분의 소비자물가는 국제상품(특히 식료품 및 유류) 가격상승에 따른 수입물가 효과로 2011년 상반기에 상승세를 기록했으나, 하반기 들어 세계경제 불안정 심화와 그에 따른 상품가격 하향 조정세, 주요국의 긴축통화정책 효과 등으로 하락 안정세를 유지함.
 - 미국, 일본, EU 등 선진국 대부분이 경기침체 혹은 둔화과정에 있기 때문에 경기과열 가능성은 매우 낮지만, 불건전한 거시경제정책을 시행 중인 아르헨티나와 베네수엘라의 물가상승률은 20~30%에 달할 전망이다.

- 중남미 국가 대부분의 환율은 무역수지 흑자 증가, 자원개발 등에 대한 외국인직접투자 유입, 고수익을 추구하는 핫머니 유입 등을 바탕으로 고평가되어 왔는데, 유럽 재정위기 심화로 인해 중앙은행 개입이 확고한 페루 및 아르헨티나를 제외한 대부분의 국가 환율이 급등락 형태의 변동성을 보임.
 - 관리 가능한 수준의 경상수지 적자, 지속적인 외자 유입, 그리고 사상 최고 수준의 외환보유고 등에도 불구하고 반복되는 환율변동성은 세계경제 불안정에 대한 시장의 심리적 불안감이 작용한 것으로 판단됨.

그림 54. 중남미 주요국 환율변동성(미 달러 대비, 2010.1.1=100)



자료: IHS Global Insight 재인용.

- 비록 세계경제 침체의 영향으로 하락세이지만, 2010년 10월~2011년 4월 사이에 양등했던 국제상품가격의 영향으로 중남미 석유, 광물, 농산물 수출국들의 교역은 증가함.
- 2011년 상반기에 수출은 자원 및 원자재 가격상승과 물량 확대를 바탕으로 전년동기대비 23% 증가함으로써 글로벌 금융위기 직전인 2008년 상반기 수준을 능가하고, 수입은 환율 고평가에 따른 상대적인 수입수요 확대로 23% 증가함.
- 그 결과로 중남미 전체 무역수지 흑자(멕시코, 중미, 우루과이, 파라과이는 적자)는 증가하고, 경상수지 적자 규모는 경제안정을 훼손하지 않는 수준에서 확대되고 있음.

2) 정책 현안 및 방향

- 2012년 중남미 역내 주요 이슈는 긴축적으로 운영하던 통화정책을 세계경제 침체에 직면하여 경기부양으로 전환해야 하는 문제임.
- 2011년 중반부터 브라질, 칠레, 콜롬비아, 페루 등 주요국 중앙은행들이 금리인상 기조를 중단하고 인하 혹은 중립적인 기조로 전환하였음.
 - 브라질 중앙은행은 2011년 8월과 10월에 금리인하를 단행한 데 이어 11월에도 정책금리인 SELIC 금리를 11.0%로 0.5%포인트 인하하였고, 멕시코 중앙은행도 10월 정책금리를 4.5%로 동결하였지만 인플레이션 안정화가 재차 확인될 경우 경기부양을 위해 금리를 인하할 가능성이 높음.
- 환율변동과 국제식량가격 상승에 따른 물가상승으로 경기부양을 위한 통화정책 시행을 우려하는 측면이 있지만, 세계경제 침체가 상대적으로 물가안정을 유도할 가능성이 높아 경기부양책 시행이 적절할 수도 있음.
- 중남미의 대외경제적 리스크는 글로벌 금융시장 불안 및 경기침체의 전염효과가 무역, 송금, FDI, 기타 자본유입 등 전통적인 경로를 통해 충격을 줄 가능성이 높다는 것임.

- 금리격차에 따른 고수익 추구하고 투기목적으로 유입된 외자는 지역 화폐의 고평가와 물가상승을 유도하여 생산 및 교역질서를 교란시키고 있는데, 국제 금융시장 불안정이 심화될 경우 투기적 운영과 거품붕괴로 이어져 단기적인 위험요소가 될 것임.
- 브라질, 페루, 칠레, 우루과이, 콜롬비아가 대표적인 사례인데, 이들 국가는 자원수출국가로서 네덜란드병(dutch disease) 발생 가능성도 해소해야 함.

■ 역내에서 글로벌 위기로부터 전염될 가능성이 가장 높은 국가는 아르헨티나임.

- 2012년 파리클럽과 80억~90억 달러의 외채협상이 예정되어 있는데 환율관리에 외환보유고를 동원하는 등 거시경제정책에 무리수를 두고 있어 급격한 대외충격 발생 시 외채관리에 문제가 발생하고 경제위기에 직면할 가능성이 높고, 이 경우 남미지역에 대한 전염효과 발생을 배제할 수 없음.

3) 2012년 경제 전망

■ 2012년 중남미의 경제성장률은 글로벌 금융시장 불안 및 경기침체 지속, 수출감소 및 국제상품가격 하락 등 대외수요 위축으로 인하여 3.5% 수준으로 둔화될 전망이다.

- 그러나 이 같은 전망에는 미국경제의 제2차 침체, 유럽의 금융·재정위기, 중국경제 경착륙 등 요소들이 현실화되지 않는다는 가정에 기초함.
- 특히 세계 경제위기 이후 중남미 경제성장에 보탬이 되어 온 주요 상품수출 상대국인 중국, 인도 등 개도권 경제성장도 중요한 결정요인으로 작용할 전망이다.

■ 경기둔화 추세에서 중남미 경제성장을 견인할 동력은 수출과 수출을 보완하고 있는 투자 및 민간수요를 포함하는 내수증가에 있음.

- 대형 국제행사가 예정된 브라질을 포함한 콜롬비아, 페루, 칠레, 파나마 등의 인프라 투자확대가 최대 성장동력으로 작용할 전망이다.

■ 한편 2011년 하반기 들어 미국경제 성장 전망이 악화되고 있는 점은 2012년 멕시코 및 중미지역 경제에 부정적으로 작용할 전망이다.

- 글로벌 금융위기 발발 이전 5~12% 수준에 달하던 중미지역 성장률은 2~4% 수준에 그치고, 멕시코도 2.6%로 대폭 둔화될 전망이다.

다. 중동

1) 경제동향

■ 경제성장 둔화

- 2011년 중동지역의 경제성장률은 4.0%로 전망되는데, 이는 2010년 4.4%에서 0.4%포인트 하락한 수치임.
- 역내 정세 불안정으로 유가가 상승함에 따라 사우디아라비아, 이라크, 카타르 등 산유국의 경제성장률은 2010년 4.4%에서 2011년 4.9%로 0.5%포인트 상승 전망
 - ※ 단, 정권 교체를 겪은 리비아는 제외
- 하지만 반정부시위로 인해 튀니지와 이집트 등은 경제활동이 중단됨으로써 비산유국의 경제성장률은 2010년 4.5%에서 2011년 1.4%로 3.1%p 낮아짐.
- 물가상승률은 2010년 6.8%에서 2011년 9.9%로 상승 전망
- 역내 통화의 약세, 세계 상품시장의 가격상승, 정권붕괴 혹은 반정부 시위로 인한 물자 부족 등이 2011년 소비자물가 상승을 견인함.

표 34. 중동지역 경제성장률 추이

	실제GDP 성장률		물가상승률		경상수지 (%GDP)	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
MENA	4.4	4.0	6.8	9.9	7.7	22.3
원유수출국	4.4	4.9	6.6	10.8	10.6	15.0
원유수입국	4.5	1.4	7.6	7.5	-3.9	-4.8

자료: IMF(2011. 9), *World Economic Outlook*.

- 2011년 중동지역의 프로젝트 발주금액은 약 997억 달러로 2010년 발주금액(1200억 달러)에 비해 약 16.7% 감소함.²⁴⁾

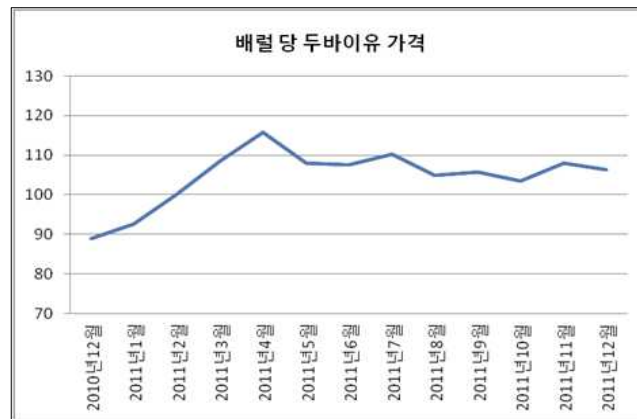
■ 2011년 정세 불안정 여파 지속

- 2010년 12월 튀니지에서 시작된 반정부시위가 이집트, 리비아, 바레인, 예멘, 시리아 등 중동 전역으로 확산되었고 튀니지, 이집트, 리비아에서는 기존 독재 정권이 축출됨.
- 이 과정에서 경제활동이 중단되고 투자 심리가 위축되어 외국인직접투자가 감소하고 관광업 등 주요 산업이 타격을 받음.
- 이집트 GDP의 약 11%를 차지하는 관광 수입이 반정부 시위로 전년대비 30~35% 감소²⁵⁾

24) <http://www.meed.com/tenders-and-contracts/contract-awards>.

- GDP의 14%를 차지하는 요르단의 관광 수입의 경우, 이웃 국가인 시리아의 유혈 사태로 인해 2011년 상반기 기준으로 전년동기대비 12% 감소²⁵⁾
- 특히 사우디아라비아 등의 산유국으로 시위가 확산될 수 있다는 우려가 커지고 시민전쟁으로 인해 리비아의 원유 생산이 잠시 중단되면서 유가가 지속적으로 상승, 2011년 내내 고유가의 기조가 유지되었음.
- 2010년 12월 배럴당 88.95달러였던 두바이유의 가격이 2011년 4월 115.76달러까지 오름.

그림 55. 두바이유 가격 추이



자료: 한국석유공사 (2011).

2) 경제정책 현안 및 방향

■ 고실업, 고물가 및 수자원 등의 인프라 미비 등이 반정부시위의 주요 원인으로 분석됨.

- 중동 지역의 청년 실업률은 약 25%로 세계 최고 수준이며 이로 인한 경제적 손실은 연간 400억~500억 달러를 상회함.
- 중동지역 인구의 50% 이상이 수자원에 대한 접근이 쉽지 않을 뿐만 아니라 약 2,100만 명(2008년 기준)이 전력의 혜택을 받지 못하고 있음.
- 전 세계적으로 1인당 연평균 7,000m³의 물을 쓰고 있으나, 중동 거주자의 경우 1인당 연평균 1,200m³ 사용에 그침.

■ 민생 안정을 위한 경기부양대책 및 인프라 투자 증가

- 이러한 민생고를 해결하기 위해 산유국을 중심으로 경기부양책을 시행 중임.

25) http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2011/11/03/2011110300152.html;

<http://www.reuters.com/article/2011/12/13/egypt-tourism-idUSL6E7ND3LH20111213>;

<http://english.ahram.org.eg/NewsContent/3/12/28951/Business/Economy/Egypt-to-see-million-tourists-by-end-of-Tourism-.aspx>.

26) <http://biz.heraldm.com/common/Detail.jsp?newsMLId=20111031000050>.

- 2011년 2월 사우디아라비아는 최저임금 인상, 주택 대출 제공, 보건 부문 투자, 실업 수당 확대 등을 포함한 350억 달러 규모의 지원계획을 발표함.
- 오만은 매달 390달러의 실업 수당 제공, 5만개의 새로운 일자리 창출, 최저임금제 준수의 감독 등을 약속함.
- 쿠웨이트는 각 국민에게 3,550달러의 보조금을 지원하고 13개월 동안 무료로 주식을 제공하는 부양책을 발표 - 또한 수자원과 전력에 대한 접근성 확보를 위해 인프라에 대한 투자를 늘림.
- UAE는 자국의 비교적 빈곤한 지역의 관수로와 전력 네트워크 설비를 위해 160억 달러를 지출할 계획을 밝힘.
- 사우디아라비아의 국영수자원회사(National Water Company)는 수자원 접근성 확대를 위해 2012년에서 2020년까지 664억 달러 규모의 급수 및 폐수처리 프로젝트를 계획 중임.
- 이 밖에도 14개의 아랍 국가²⁷⁾들은 2020년까지 신재생에너지를 통한 에너지 공급 목표를 전체의 5~42% 수준 까지 다양하게 설정하고 이를 구현하기 위해 태양광 에너지 프로그램²⁸⁾을 도입하거나 그린 에너지 담당 부서를 신설하는 등 현재 역량 증대를 시도하고 있음.²⁹⁾

3) 2012년 경제 전망

표 35. 중동지역 2012년 경제 전망

실제GDP성장률			물가상승률		
IMF	EIU	Global Insight	IMF	EIU	Global Insight
3.6	4.0	4.6	7.6	7.2	7.5

자료: IMF(2011), EIU(2011), Global Insight(2011).

■ 정세 불안 속 약 3.6% 경제성장 전망

- 중동의 2012년 경제성장률은 2011년의 4.0%에서 3.6%로 소폭 하락할 것으로 예상됨(IMF 2011).
 - ※ EIU와 Global Insight 등의 기관들은 2012년 경제성장률이 각각 4.0%와 4.6%로 소폭 상승할 것으로 전망함.
 - 2012년 유가가 배럴당 100달러로 전망됨에 따라,³⁰⁾ 산유국의 대규모 인프라 프로젝트 건설 및 고부가 서비스 육성 중심의 산업 다각화전략 추진이 예상되고, 또한 이라크의 원유 생산과 재건 및 리비아 재건사업 등에 의하여 중동지역의 경제성장이 견인될 것으로 전망됨.
 - 하지만 정권이 교체된 튀니지, 이집트, 리비아 등이 아직 안정을 찾지 못하고 있고 유혈 사태에 이른 시리아의 반정부 시위가 장기화되는 등 불안요소가 팽배함.
 - 특히 최근 이란의 핵개발 논란으로 이스라엘과 이란 사이의 긴장이 고조된 바, 중동 지역의 정세불안은 당분간 지속될 것으로 보임.
- 2012년 소비자 물가상승률은 2011년에 비해 2.4%포인트 하락해 7.5%를 기록할 것으로 전망됨.

27) 모로코, 알제리, 튀니지, 리비아, 이집트, 요르단, 시리아, 이라크, 바레인, 쿠웨이트, 오만, 카타르, 사우디아라비아, UAE.

28) 사우디아라비아, 이라크.

29) 바레인 <http://www.meed.com/research/mena-renewable-energy-2012/3109683.article>.

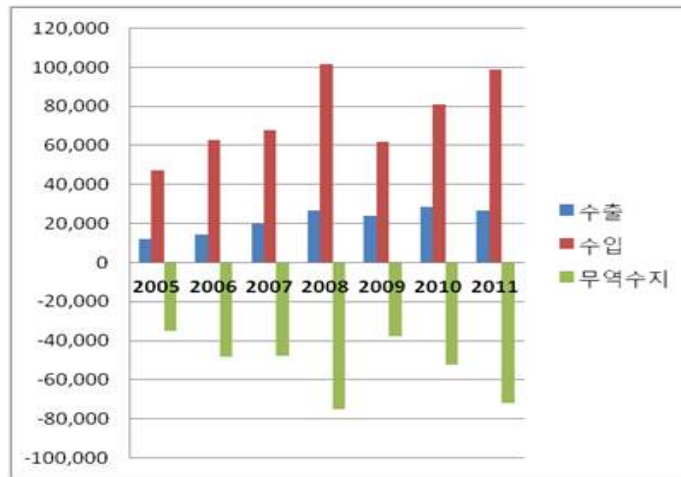
30) <http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2011/mcd/eng/pdf/mreo1011.pdf>.

■ 한·중동 무역 규모 소폭 증가 예상

- 2011년 한국의 대중동 무역 규모는 2010년 1,092억 달러에 비해 14.6% 상승한 1,251억 달러로, 수출은 265억 미 달러, 수입은 986억 미 달러를 기록함.
- 산유국을 중심으로 인프라 프로젝트가 늘어나고 경기 부양책에 따른 역내 내수 활성화로 인해 2012년의 교역 규모는 소폭 증가할 것으로 기대됨.

그림 56. 한국의 대중동 교역 추이

(단위: 백만 달러)



주: 2011년 대중동 수출입금액은 10월말까지의 실적임
자료: 한국무역협회.

라. 중앙아시아

1) 경제 동향

■ 2011년, 중앙아시아 에너지 수출국들은 에너지 가격 상승과 산업육성을 위한 정부의 재정지원에 힘입어 2010년에 이어 경제회복세 전망

- 카자흐스탄은 유가상승과 함께 경기 부양을 겸한 정부 차원의 적극적인 산업다변화 정책에 힘입어 뚜렷한 경제회복세를 이어 감.
- 투르크메니스탄은 중국과 이란으로의 가스수출 확대, 산업육성을 위한 정부 지원에 힘입어 전년에 이어 높은 경제성장을 이룰 것으로 전망됨.
- 우즈베키스탄은 수출산업 개발을 위한 정부 주도의 인프라 투자, 주요 수출품(가스, 금, 면화 등)의 국제가격 인상으로 전년에 이어 높은 경제성장 지속 전망

- 중앙아시아 에너지 수입국들은 러시아의 경기회복에 따른 이주노동자들의 송금증가로 경제회복세를 보임.³¹⁾
 - 키르기스 공화국은 전년에 발생한 혁명의 혼란에서 정치가 안정되고 주요 수출품인 국제 금 가격 인상, 해외 이주노동자 송금 증가 등으로 높은 경제성장률을 기록할 전망이다.
 - 타지키스탄은 주요 수출품인 면화와 알루미늄의 국제가격 상승, 러시아로부터의 해외이주노동자 송금 증가 등으로 경제성장 지속 전망

표 36. 2011년 경제성장률 전망

(단위: %)

	2010년	2011년		
		IMF	GI	EIU
카자흐스탄	7.0	6.5	6.0	6.5
키르기스공화국	-1.4	7.0	9.1	9.0
타지키스탄	6.5	6.0	7.8	7.0
투르크메니스탄	9.2	9.9	10.1	11.0
우즈베키스탄	8.5	7.1	8.3	8.1

자료: IMF(2011. 10), *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia*, EIU(2011. 12), *Country Report, 4 Quarter*; Global Insight(GI), *Country Intelligence*, Nov.~Dec.

2) 정책 현안 및 방향

- 중앙아시아 에너지 수출국들은 재정지원을 통해 산업다각화, 수출산업 육성 등의 산업정책을 추진하고 있음.
 - 카자흐스탄은 비에너지 수출산업 육성을 위한 산업혁신정책을 지속적으로 추진하는 등 산업경쟁력 강화정책을 추진 중임.
 - 카자흐스탄은 러시아가 주도하는 공동경제구역 창설에 적극 참여하여 수출 확대를 지속적으로 추진 계획 중
 - 또한 에너지 수출 증가와 재정지원 확대로 경기가 과열되는 것을 방지하기 위한 정책도 일부 추진 중임.
 - 우즈베키스탄은 지난해에 이어 인프라 건설 등 공공투자를 확대하는 등 수출 산업 기반 조성에 주력함.
 - 우즈베키스탄은 러시아가 주도하는 공동경제구역에는 참여하지 않고 독자적인 수출 확대 추진
 - 투르크메니스탄은 유·가스 부문 개발과 비에너지 산업 육성을 위한 재정 투자를 지속함.
 - 특히 에너지 부문에서는 러시아에 대한 가스 수출 감소를 극복하기 위해 EU 및 중국과 경제협력을 강화하며 또한 에너지 수출선 다변화 추진

31) 2010년 기준으로 타지키스탄은 GDP 중 해외이주노동자 송금이 가장 많은 비중을 차지하는 국가(33%)이며 키르기스 공화국은 3위(31%)임.

■ 키르기스 공화국은 재정지원 확대를 통해 국내 경기를 활성화하기 위한 노력을 진행 중이나 타지키스탄은 외채 증가 억제를 위한 재정 정책을 추진함.

- 키르기스 공화국은 정치 불안으로 급락한 경기를 정상화하기 위해 재정 지원을 확대함.
- 타지키스탄은 국제기구의 금융지원을 확보하기 위해 재정 확대 정책을 지양하였음.

3) 2012년 경제 전망

■ 2012년에도 중앙아시아 국가들은 전반적으로 경제성장을 지속할 것으로 예상되나, 에너지 등 국제상품 가격과 유럽 및 러시아 경제상황이 큰 영향을 미칠 것으로 전망.

- 카자흐스탄은 유럽 재정위기로 석유 수요가 줄고 유가가 다소 하락할 것이라는 전망 때문에 2011년보다 낮은 5%대의 경제성장을 이룩할 것으로 전망됨.
- 그러나 고유가가 여전하고 산업다각화를 위한 정부 재정 지원이 계속되고 있어 경기과열 우려도 있음.

표 37. 2012년 중앙아시아의 경제성장률, 물가, 경상수지 전망

(단위: GDP 대비, %)

		실질 GDP 증가율	소비자물가상승률	경상수지
카자흐스탄	IMF	5.6	7.9	4.6
	GI	4.3	6.7	4.2
	EIU	5.6	5.6	3.9
키르기스공화국	IMF	6.0	9.4	-7.6
	GI	4.0	7.3	-9.9
	EIU	6.0	4.5	-6.3
타지키스탄	IMF	6.0	10.0	-6.7
	GI	5.9	10.4	-7.2
	EIU	4.8	7.0	-10.4
투르크메니스탄	IMF	7.2	7.2	-2.6
	GI	9.1	8.6	4.7
	EIU	6.0	10.0	7.3
우즈베키스탄	IMF	7.0	11.8	7.4
	GI	7.6	10.6	12.4
	EIU	7.0	11.8	13.0

자료: IMF(2011. 10), *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia*, EIU(2011. 12), *Country Report*, 4 Quarter; Global Insight(GI), *Country Intelligence*, Nov.~Dec.

- 우즈베키스탄은 국제상품가격(면화, 금 등)이 내년에 하락할 것으로 전망되어 2011년보다 낮은 7%대의 경제 성장을 이룩할 것으로 전망됨.
- 그러나 여전히 높은 상품가격(가스 및 금)과 정부의 지속적인 산업기반 투자확대 등으로 경기과열 우려도 나오고 있음.

- 투르크메니스탄도 2011년보다 낮은 6~9%대의 경제성장을 달성할 것으로 전망됨.
 - 에너지 부문 개발과 국내 산업 육성을 위한 정부투자 확대가 경제성장의 축으로 작용할 전망이다.
- 키르기스 공화국은 IMF 등의 지원으로 경기 활성화를 위한 재정지원을 확대할 계획이나 러시아 경기가 둔화 되면 해외이주노동자의 송금 감소로 경제성장률 하락이 전망됨.
- 타지키스탄은 면화 등 주요 수출품의 국제 상품가격이 하락할 것으로 전망되어 경제성장률도 낮아질 전망이다. 러시아 경기가 둔화되면 해외이주노동자 송금 감소도 전망됨.

■ 한국의 대중양아시아의 교역은 중앙아시아 국가들의 산업혁신 및 경기부양 정책으로 산업설비 수출이 증대하면서 지속적으로 확대될 것으로 전망

- 2011년 10월까지 한국과 중앙아시아 국가들과의 교역량은 전년동기대비 2.9% 증가하였음. 이 중 수출은 5.8%, 수입은 -11.7%의 증가율을 기록, 수입이 크게 감소하였음.
 - 수출증가의 주요 원인은 한국의 주요 수출품목인 자동차, 자동차부품 이외에도 산업기계류, 건설중장비, 용접기, 전선 등에 대한 수출이 크게 증가하였기 때문임.
 - 수입감소는 우즈베키스탄으로부터 주로 수입하는 면사, 천연섬유원료와 타지키스탄에서 주로 수입하는 알루미늄의 국제가격이 지속적으로 감소하는 데 원인이 있음.
 - 상대적으로 정권 혼란을 겪은 후 안정을 찾은 키르기스공화국과 활발한 교역이 이루어졌는데 수출은 전년동기 대비 31.5% 증가, 비철금속제품 및 화학원료 등의 수입 급증으로 인한 수입이 123% 증가하였음.
- 2012년에 중앙아시아 국가들은 산업육성, 경기부양 정책 등을 적극적으로 시행할 것으로 예상되기 때문에 산업설비 및 기계류의 수출이 지속적으로 증가할 것으로 전망됨.

표 38. 2009~11년 한국의 대중양아시아 교역 동향

(단위: 천 달러, 증가율은 전년동기대비)

		합계	카작	키르기스	타지	투르크멘	우즈벡
수출	2009	1,650,743 (-2.8)	307,993 (-11.4)	100,094 (-39.8)	26,611 (-31.6)	66,262 (196.3)	1,149,783 (2.4)
	2010	2,288,858 (38.7)	604,390 (96.2)	104,537 (4.4)	31,745 (19.3)	109,542 (65.3)	1,438,644 (25.1)
	2011	2,421,230 (5.8)	610,376 (27.0)	116,170 (31.5)	32,856 (28.8)	221,677 (193.2)	1,440,151 (20.7)
수입	2009	251,320 (-59.4)	166,409 (-52.5)	1,197 (-54.6)	35,555 (1,067.3)	749 (322.1)	47,410 (-82.0)
	2010	461,120 (83.5)	333,934 (100.7)	2,711 (126.4)	102,040 (187.0)	456 (-39.2)	21,979 (-53.6)
	2011	407,083 (-11.7)	314,444 (20.2)	1,897 (123.0)	71,521 (-11.7)	471 (19.4)	18,750 (-3.4)

주: 2011년은 10월까지 누적액.
() 안은 전년(동기)대비 증가율.
자료: 한국무역협회.

■ 한국의 대중양아시아 투자는 보다 확대될 전망이며, 특히 자원외교의 성과인 에너지, 플랜트 부분의 투자가 보다 활성화될 전망

- 2011년 9월까지 한국의 대중양아시아 투자는 타지키스탄을 제외하고 모두 감소 추세에 있음.
- 중앙아시아 각국 정부정책 및 최근의 정상외교에서 논의된 자원·에너지분야 협력 강화 논의에 따라 카자흐스탄과 우즈베키스탄을 중심으로 한국의 투자는 확대될 전망이다.
- 카자흐스탄의 발하쉬 석탄화력발전소 건설, 잠빌광구 탐사, 아티라우 석유화학단지 건설, 우즈베키스탄의 수르길 가스전 및 가스화학플랜트 건설 사업과 관련된 투자가 본격적으로 이루어질 것으로 예상.

표 39. 한국의 대중양아시아 투자 현황

(단위: 천 달러, 건)

연도	합계	카작	키르기스	타지	투르크멘	우즈벡
2009	197,515 (277)	155,669 (148)	8,534 (51)	560 (11)	15 (1)	32,737 (66)
2010	169,381 (307)	118,018 (145)	12,220 (89)	9 (1)	0 (0)	39,134 (72)
2011	124,841 (150)	91,147 (74)	2,705 (40)	92 (4)	0 (0)	30,897 (32)

주: 2011년 투자현황은 9월말까지의 누적치임.

() 안은 투자건수.

자료: 한국수출입은행.

마. 아프리카

1) 경제 동향

■ 대내외 경제여건 개선에 따라 견고한 성장세 지속

- 아프리카 경제는 높은 역내(域內)수요, 1차 상품 가격인상 및 수요증가에 따른 수출증대, 외국인투자 확대 등에 의해 2011년 평균 5.2%의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.
- 수출은 전년대비 9.2% 증가할 것으로 전망되며, 2010년 20억 달러를 기록하였던 외국인직접투자액은 2011년 33억 달러로 증가할 것으로 예상됨.³²⁾
- 산유국의 경우 원유가격 상승 및 견고한 원유수요에 의해 평균 5.9%의 성장률 기록 전망
- 특히, 가나는 당초 5%대³³⁾의 성장이 예상되었으나 2010년 12월부터 주빌리(Jubilee) 유전에서의 석유생산이 본격화됨에 따라 2011년 13.5%의 성장률 전망
- 선거에 따른 정정불안으로 마이너스(-5.8%) 성장한 코트디부아르와 가뭄으로 성장률이 소폭 하락한 동부아프리카 국가들을 제외하면 아프리카 최빈국(LDCs)들 역시 5%의 견고한 성장세 전망

32) IMF(2011. 10), *Regional Economic Outlook*.

33) IMF(2010. 10).

표 40. IMF 아프리카 경제성장률 전망

(단위: %)

	2009년	2010년	2011년	2012년
사하라이남 아프리카	2.7	5.4	5.2	5.8
산유국	5.2	7.0	5.9	7.0
- 나이지리아	7.0	8.7	6.9	6.6
- 앙골라	2.4	3.4	3.7	10.8
중소득국	-0.9	3.6	4.6	4.1
- 남아공	-1.7	2.8	3.4	3.6
- 가나	4.0	7.7	13.5	7.3
저소득국	5.0	5.7	5.0	6.7

주: 1) 산유국은 앙골라, 카메룬, 차드, 콩고, 적도기니, 가봉, 나이지리아 7개국임.

2) 중소득국은 보츠와나, 카보베르데, 가나, 레소토, 모리셔스, 나미비아, 세네갈, 세이셸, 남아공, 스와질란드, 잠비아 11개국임.

3) 저소득국은 산유국과 중소득국을 제외한 26개국임

자료: IMF(2011, 10), *Regional Economic Outlook*.

■ 동부아프리카는 가뭄에 따른 높은 인플레이션 기록

- 2011년 아프리카의 평균 물가상승률은 8.4%로 양호할 것으로 예상되나 동부지역은 가뭄에 따른 식료품 가격 상승으로 두 자릿수의 인플레이션 기록
- 케냐와 우간다의 2011년 10월 물가상승률은 각각 18.9%, 30.5%로 1993년 이후 최고치를 기록함.

그림 57. 동부아프리카 인플레이션

(단위: %)



주: 전년 동월대비

자료: 각국 통계청 및 IMF(2011,10), *Regional Economic Outlook*.

2) 정책 현황 및 방향

■ 인플레이 압력에 대한 각국의 통화정책적 대응은 상이함.

- 동부아프리카 국가들의 경우 가뭄에 따른 높은 인플레이를 완화시키기 위해 최근 기준금리 인상을 단행함.
- 케냐 중앙은행은 내수회복 둔화와 같은 리스크를 감수하면서도 물가안정을 위해 11월에 기준금리를 7%대에서 16.5%로 인상하였고, 우간다 역시 최근 물가안정을 위해 2011년 하반기에 기준금리를 네 차례 인상함.
- 반면 남아공과 나이지리아의 경우, 자국통화 약세에 따른 인플레이 압력에도 불구하고, 경기위축을 방지하기 위하여 금리인상을 단행하지 않음.

■ 확대 재정정책 기조 유지

- 글로벌 금융위기 이후 대부분의 아프리카 국가에서 지속되어 온 확대 재정정책 기조가 2011~12년에도 유지될 것으로 보임.
- 그러나 고성장 기조에 따른 아프리카 역내 GDP 증가로 정부지출이 GDP에서 차지하는 비중은 28.9%로 전년 대비 1.1%포인트 하락할 것으로 보이며, GDP 대비 재정수지 적자비율 또한 2011년 3.1%에서 2012년 2.1%로 하락, 점차 세계금융위기 이전 수준으로 회복될 것으로 전망됨.

3) 2012년 경제 전망

■ 국제 원자재 및 1차 상품 가격 상승세로 견고한 경제성장률 지속

- 높은 역내수요, 건설 및 자원 개발 수요, 국제 원자재 및 1차 상품 가격 인상, 민간부문의 활성화, 투자 증대 등에 힘입어 아프리카 경제성장률은 글로벌 금융위기 이전 수준(5.7%)을 넘어 5.8%를 기록할 것으로 전망됨.
- 그러나 미국과 유럽, 중국을 비롯한 세계 주요국의 경제상황 변화에 민감하게 반응할 것임.
- 산유국과 저소득국의 경제성장률은 각각 7.0%, 6.7%로 평균보다 높은 반면 중소득국의 성장률은 4.1%에 그칠 것으로 전망
- 산유국의 높은 성장률은 세계 원유공급이 수요증가에 미치지 못함에 따라 고유가 기조와 높은 원유수요가 지속될 것으로 예상되기 때문임.
- 특히, 앙골라는 90억 달러 규모의 액화천연가스(LNG) 공장의 완공을 눈앞에 두고 있으며, 이에 LNG 수출이 급증할 것으로 예상되어 10.8%의 높은 경제성장률을 달성할 것으로 전망
- 권역별로는 서아프리카와 동아프리카가 각각 6.8%, 6.7%로 높은 성장률을 기록할 것으로 전망
- 서아프리카의 높은 성장률은 나이지리아(6.6%)와 가나(7.3%)의 꾸준한 성장세와 함께 최근 내전에서 벗어난 코트디부아르(8.5%)의 반등세가 견인할 것으로 보임.
- 수출은 전년대비 7.1%, 수입은 8.3% 증가할 것으로 전망
- 특히, 모잠비크의 수출 및 수입 증가세가 두드러짐.

■ 소비자물가 상승세 완화

- 국제 원자재 및 곡물 가격 상승에 따른 물가상승 압력 요인이 존재하지만, 아프리카 지역 내 공급 확대 및 긴축정책 등에 힘입어 소비자물가 상승률이 소폭 완화될 것으로 전망
 - o Global Insight는 2012년 소비자물가 상승률을 2011년 대비 1.1%포인트 감소한 8.2%로 전망

■ 외국자본 유입은 감소 가능성

- 유럽의 재정위기 및 미국의 저성장세 지속으로 인해 아프리카에 대한 개발원조 규모가 감소할 것으로 전망
 - o IMF는 아프리카의 GDP 대비 공적 증여(official grant) 비율을 전년대비 0.3%포인트 감소한 0.6%로 전망하고 있는데, 이는 2000년대 들어 가장 낮은 수준임.
- 아프리카는 중국·인도를 비롯한 신흥국의 활발한 원자재·에너지 수요에 힘입어 그동안 글로벌 금융위기로부터 빠르게 회복하였음. 그러나 최근 중국과 인도가 안정적인 경제성장을 추구하면서 긴축정책으로 전환함에 따라, 이들 지역으로부터 유입되는 투자자금이 감소할 것으로 전망됨. **KIEP**