



Chungnam Economic Trends

ISSUE



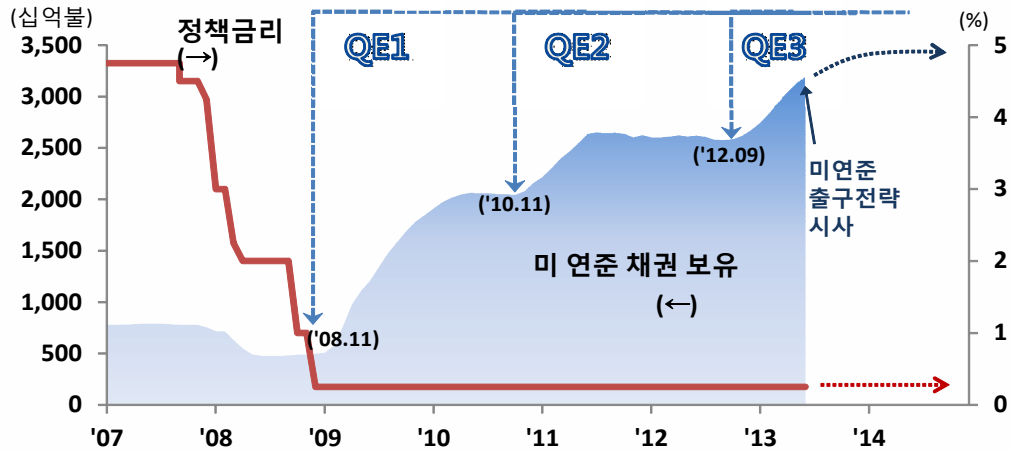
美 출구전략에 따른 세계 경제 향방과 충남경제

김 영 삼 | 포스코경영연구소 수석연구원

1. 미 연준 의장, 연내 양적완화 축소 시사

- 미국은 2008년말 이후 세 차례에 걸친 양적완화 시행으로 대규모의 유동성을 금융시장에 공급
 - 미 연방준비은행(이하 연준)은 미국의 금융시장 안정 및 경기 회복을 위해 2008년 이후 3차례에 걸쳐 대규모 양적완화를 시행
 - 양적완화(quantitative easing)란 중앙은행이 국채 등을 매입하여 금융시장에 통화량을 증가시키는 것을 의미
 - 미국은 2008년 11월 모기지 등 6천억 달러의 채권을 매입하는 1차 양적완화를 시행하였으며, 2010년 8월 장기 국채 6천억 달러를 매입하는 2차 양적 완화를 시행
 - 그리고 2012년 9월부터 매월 국채 450억 달러, 모기지증권 400억 달러를 매입하는 3차 양적완화를 시행하여 현재까지 운영중
 - 미국이 양적완화를 지속함에 따라 2008년말 5천억 달러에 미치지 못하던 미 연준의 채권 보유 규모가 최근에는 3조 달러를 상회
- 최근 미 연준은 올해 하반기 출구전략(양적완화 종료)을 시행할 것이라고 발표
 - 연준 의장인 버냉키는 6월 19일 연방공개시장위원회(FOMC) 회의 후 경기개선 추세가 지속될 경우 채권 매입 규모를 축소할 것이라고 발언
 - 구체적으로 2013년 하반기 중 우선 장기국채 매입을 축소하고 이후 모기지 증권 매입 중단을 점진적으로 시행. 내년 상반기말 국채 및 모기지 매입의 완전 종료 시사

美 연준의 양적완화와 보유 채권 규모



자료: 미 연준, 포스코경영연구소

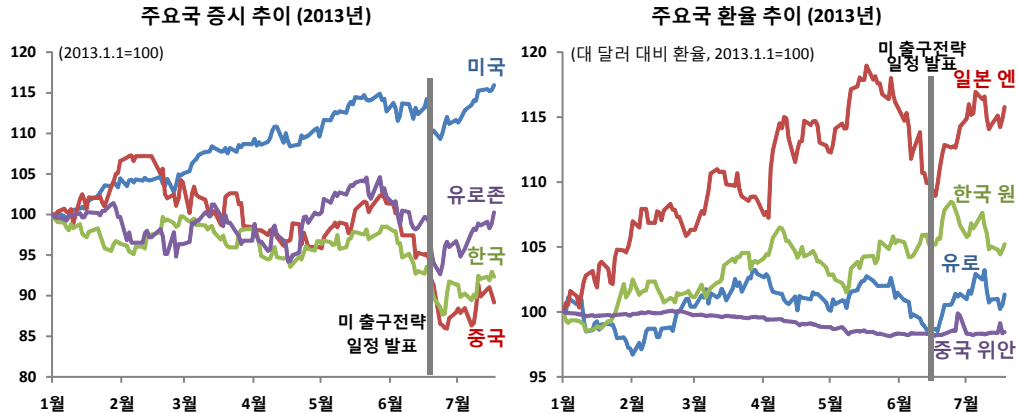
- 미국의 출구전략(양적완화 종료) 시사 이후 국내외 증시가 급락하는 등 금융시장의 변동성이 급격히 확대
 - 출구전략 계획이 발표되자 금융시장에서 유동성 축소 우려가 높아지는 가운데 금융시장의 변동성이 크게 확대. 글로벌 공포지수로 알려진 VIX지수는 발표 직후 2일간 24%나 상승하였으며, 한국 외평채의 CDS(5년)프리미엄도 34%나 급등하였음
 - 6월 18~19일 중 미국 증시는 -3.9%나 급락 하였으며, 한국 KOSPI도 -2.6%의 하락세를 보임
 - 미 출구전략 발표 전후로 주요국 통화가 달러 대비 약세를 보였으며 원/달러 환율도 6월 19~24일 중 1,130원에서 1,161원으로 31원이나 급등하였음

금융불안지수(VIX)와 국내 외평채CDS(5년) 프리미엄 추이



자료: CBOE, 국제금융센터

주요국 증시와 환율 변동 추이



자료: 국제금융센터

2. 미 출구전략에 따른 금융시장 향방

- 최근 큰 폭의 환율 상승, 주가 하락 등 금융 혼란은 시장의 과잉 반응이라는 것이 일반적인 평가
 - 미 연준은 출구전략 시사에도 불구하고 현재의 제로금리(0~0.25%)를 적어도 2014년까지는 유지하고 보유 채권 규모도 축소하지 않을 것으로 표명
 - 한편 중국은 최근 외화자금 이탈로 금리가 급등하자 긴급 유동성을 공급하여 금리를 정상화시키며 시장의 안정을 유도
 - 한국의 기획재정부도 환율 급등에도 불구하고 외국인들의 원화채권 매입에 나서고 있는 등 외화자금이 급격히 유출될 가능성이 낮은 것으로 평가
 - 또한 파이낸셜타임스(FT)는 글로벌 투자자들은 최근 금융시장 혼란이 신흥국에 미치는 영향은 제한적으로 보고 있다고 보도
- 그러나 글로벌 펀드들의 차익 실현 분위기 속 높은 금융시장 변동성이 당분간 지속될 가능성에 유의할 필요
 - 과거 대규모 자금이 한국 및 신흥국으로 유입되어 왔으며, 글로벌 펀드들은 '출구전략' 시행과 맞물려 차익 실현 차원에서 신흥국으로부터 자금을 회수하는 모습
 - 실제 펀드조사업체인 EPFR에 따르면 미 연준의 출구전략 발표 전후 한 주간 신흥국

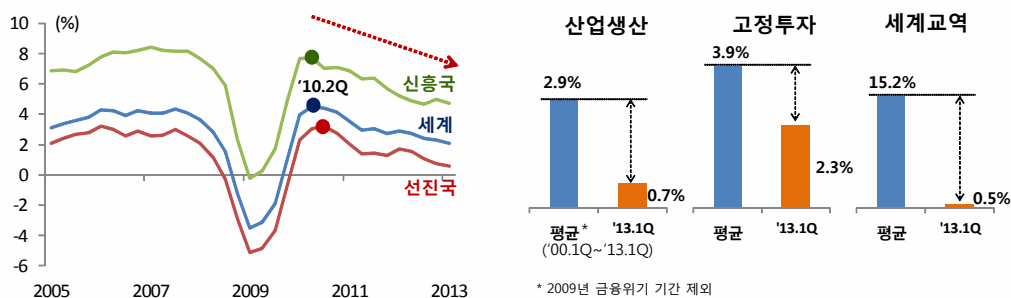
펀드에서 34억 달러, 채권펀드에서 26억 달러가 빠져나간 것으로 나타남(FT)

- 이와 같은 글로벌 펀드의 차익 실현 전략은 당분간 지속될 것으로 보이며 이에 따라 금융시장의 변동성도 높을 것으로 예상

3. 미 출구전략에 따른 글로벌 실물경제 영향

- 최근 글로벌 경제는 선진국의 긴축 영향이 현실화되며 부진이 심화되는 상황
 - 세계 경제성장률은 2010년 2분기 이후 11분기 연속 하락세를 보이고 있음. 긴축 영향으로 고용 및 투자가 위축되는 가운데 경기 하락세가 장기화되고 있는 양상
 - 특히 재정위기를 겪는 유로존의 경우 올해 1분기 성장률이 전년동기비 -1.1%를 기록하는 등 5분기 연속 마이너스 성장을 지속
 - 주요 실물지표의 경우 위험 수준까지 하락한 것으로 평가. 산업생산, 고정투자 증가율이 평년 수준에 비해 크게 미달되는 상황이고, 선진국의 내수 부진에 따른 수요 둔화 영향으로 세계교역이 가장 극심한 침체를 보이고 있음
 - 2000년 이후 올해 1분기까지 세계 산업생산은 3% 내외의 증가세를 보였으나, 올해 1분기에는 0.7%에 그쳤으며, 평균 3.9%에 달하던 고정투자도 올해 1분기에는 2.3%로 부진
 - 2000년 이후 평균 15.2%에 달하던 세계교역 증가율은 올해 1분기에는 0.5%로 마이너스 성장을 가까스로 면했음

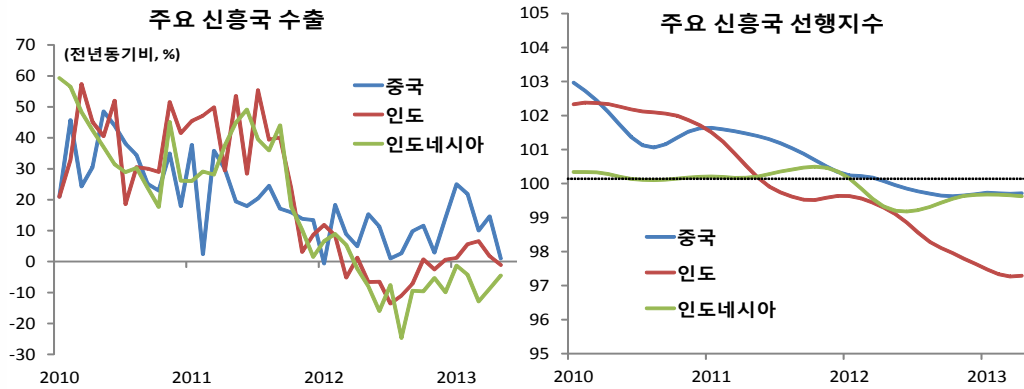
세계(선진국, 신흥국) 경제성장률과 세계 주요 실물지표 성장률



자료: Bloomberg, 포스코경영연구소

- 선진국의 경우 경제 주체들의 회복 여력이 상당 부분 소진된 것으로 판단
 - 각국 정부는 재정긴축을 지속하고 있으며, 가계는 여전히 부채를 줄이기 위해 디레버리징을 하고 있음. 이러한 가운데 기업들마저 투자를 축소함에 따라 실물경기가 위축되는 양상임
 - 각국의 중앙은행들은 대규모 양적완화 및 초저금리 정책을 통해 경기 부양을 시도해 왔지만, 경기 불확실성과 투자심리 냉각으로 확대된 자금이 실물투자로 연결되지 못하고 있음
 - 다만 선진국 경제 전망에는 국가별로 다소간의 온도차가 존재. 미국은 예산자동삭감의 영향에도 불구하고 주택경기 회복, 에너지 투자 등 민간 주도로 완만한 회복이 예상
 - 유럽은 강도 높은 긴축 정책 유지로 침체 장기화가 전망. 일본은 아베노믹스로 단기 부양 가능성이 있으나, 국가 부채 부담 증가로 회복세가 지속될 가능성은 크지 않음
- 하반기에도 신흥국들의 경기도 본격적으로 회복되기는 어려울 전망
 - 올해 상반기 신흥국의 수출 증가율은 3% 미만에 그친 것으로 추정됨. 실제 올해 5월 기준으로 중국의 수출 증가율은 1%에 불과하며, 인도(-1.1%), 인도네시아(-4.5%), 태국(-5.3%), 멕시코(-0.9%) 등은 감소세를 보임
 - 최근 인도네시아, 필리핀 등 일부 국가의 선행지수가 상승세를 보이며 경기 회복 기대감이 높아지고 있으나 하반기에도 신흥국들의 경기가 본격적으로 회복되기는 어려울 것으로 예상
 - 첫째, 과거 투자 및 수출을 중심으로 고성장을 지속하던 중국이 최근 수출 동력이 약화되는 가운데 건설 및 제조업 부문의 투자 또한 크게 둔화되고 있음. 이와 같은 중국의 투자 및 수출 둔화는 아시아 국가들의 수출에도 부정적인 미칠 것으로 예상
 - 둘째, 최근 유로존 재정위기가 금융시장 측면에서는 다소 완화되기는 했으나 실업률이 사상 최고치를 경신하는 등 실물경기의 회복이 지연되면서 신흥국의 對유로존 수출도 부진을 면치 못할 것으로 예상
 - 셋째, 원자재 가격 약세도 아시아 신흥국들의 경기 회복을 제한하는 요인으로 작용할 전망

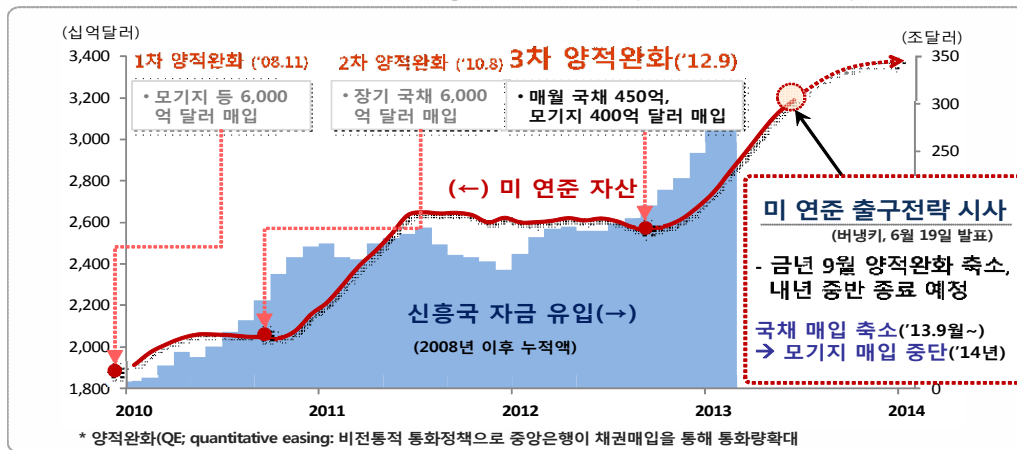
주요 신흥국 수출과 선행지수 추이



자료: Bloomberg, OECD

- 최근 들어 미국의 출구전략이 본격화되면서 하반기 신흥국으로의 FDI 유입이 둔화될 것으로 예상
 - IMF에 의하면 선진국의 양적완화로 글로벌 유동성이 풍부해짐에 따라 2010년 이후 올해 2월까지 신흥국 자본 유입액은 303조 달러에 이르는 것으로 나타남. 이와 같은 대규모 자본 유입은 신흥국의 경기가 빠르게 회복하는데 일조한 것으로 평가됨
 - 하반기 이후 미국이 본격적으로 출구전략을 시행할 경우 신흥국으로의 자본 유입이 둔화될 뿐만 아니라 일부 국가의 경우 순유출로 전환될 가능성도 있음
 - 결국 중국 성장세 둔화, 유로존 경기 부진, 원자재 가격 약세 등으로 경기 회복에 어려움을 겪는 신흥국에게 미 출구전략 시행으로 하반기 회복이 더욱 어려울 것으로 전망됨

미 연준자산 규모와 신흥국 자금유입액(2010년 이후 누적)

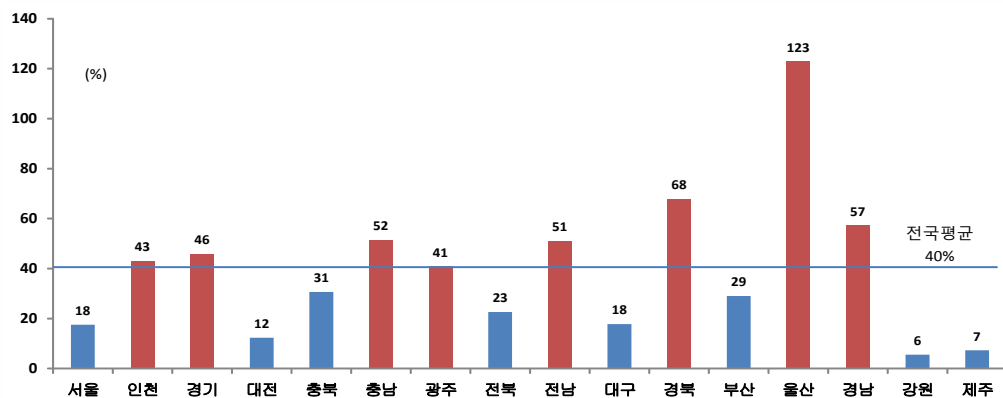


자료: 미 연준, IMF

4. 충남 경제의 영향

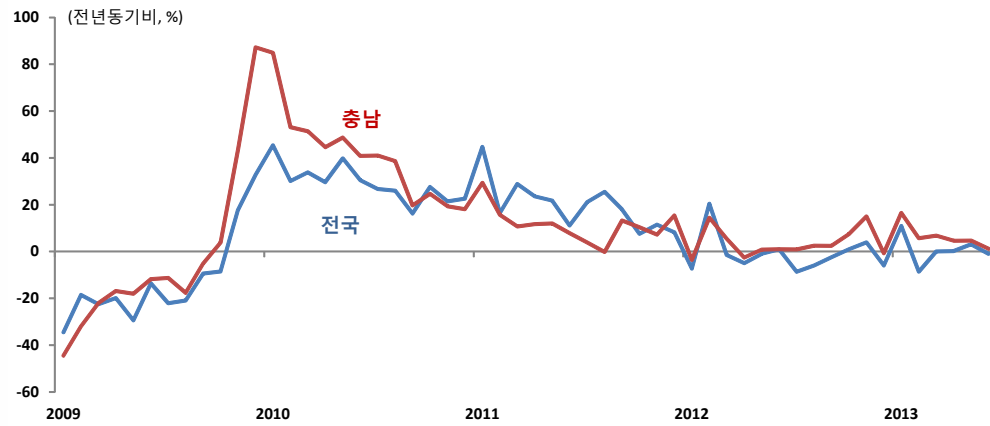
- 국내경제는 하반기에도 경기 회복세가 미진한 가운데 2011년 이후 上低下低 경기 패턴이 3년째 반복될 것으로 전망 (2013년 연간 성장률은 2.5%의 부진 예상)
 - 과거 국내 경제의 견인차 역할을 하던 수출이 하반기에도 회복에 난항을 겪을 전망. 특히 최근 일본向 수출이 5개월째 감소세를 보이는 등 엔화 약세가 하반기 수출 회복에 부정적인 영향을 미칠 전망
 - 경기 불확실성으로 기업투자도 부진할 것으로 전망. 수출 및 내수 부진, 기업 수익 악화가 지속되는 가운데 설비투자 증가율은 연간 2%대로 경제성장률을 하회할 전망
 - 정부는 추경을 통해 경기부양 노력을 기울이고 있으나, 그 효과는 제한적. 금년 추경 예산은 17조원으로 GDP의 1.3%에 불과하며, 이마저도 대부분 세수 부족분 충당에 활용되어 실제 효과는 미미
- 수출 비중이 높은 충남 경제도 글로벌 경기 부진 지속 및 출구전략 시행 영향으로 하반기 본격적인 경기 회복은 어려울 것으로 예상
 - 선진국 재정긴축, 미 출구전략 등 대외여건 악화로 하반기 국내 수출 부진이 지속되는 가운데 10% 이하의 증가세를 보일 것으로 전망되며, 충남 지역 수출도 비슷한 수준의 부진이 지속될 전망
 - 충남 지역의 GDP 중 수출비중은 52%로 전국평균(40%) 대비 높은 수준이며, 하반기 충남의 수출 부진이 지속되는 가운데 내수도 본격적인 회복은 어려울 전망

국내 지역별 GDP 중 수출 비중(2005년 기준)



자료: 한국은행

전국과 충남의 수출 추이



자료: 무역협회