

새로운 경제시스템 창출을 위한

# 경제주평

Weekly Economic Review

■ 살아나는 글로벌 경제

# 목 차

---

## ■ 살아나는 글로벌 경제

Executive Summary .....	i
1. 개 요 .....	1
2. 주요국 경기 회복 점검 .....	2
3. 시사점 .....	14

본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

총            괄   :   주   원   이   사   대   우 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

경 제 연 구 실   :   홍 준 표 연 구 위 원 (2072-6214, jphong@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 살아나는 글로벌 경제

#### ■ 개요

세계 경제의 회복세가 감지되고 있다. 올해 세계 경제의 성장세가 작년보다 좋을 것으로 전망했던 IMF는 4월 발간한 '세계경제전망' 보고서에서 올해 세계 경제성장률 전망치를 상향 조정 발표했다. 국제 원자재 가격의 상승세 역시 세계 경제 회복세가 강해지는 것을 나타내고 있다. 이에 주요 선진국과 신흥국의 경기 회복세를 점검하고 시사점을 도출하고자 한다.

#### ■ 주요국 경기 회복 점검

##### ① 골드락스(Goldilocks)로 접어드는 미국 경제

최근 미국 경제는 견고한 소비 증가세에 힘입어 완만한 경기 회복 흐름을 보이고 있다. 경기선행지수와 소비자신뢰지수의 상승세가 이어지면서 향후 미국 경제의 회복세가 지속될 것으로 전망된다. 미국의 실업률은 2017년 3월 4.5%로 완전고용 수준으로 하락하고 임금 상승률은 상승하면서 소비 여력이 확충되고 있다. 더욱이 재고 감소 및 매출 증가와 함께 부동산 시장도 완만한 회복세를 보이면서 투자 여건도 개선되고 있다. 미국 경제는 성장하는 가운데 인플레이션 우려가 거의 없는 골드락스로 접어드는 것으로 판단된다.

##### ② 자신감 회복하는 중국 경제

최근 중국 경제는 소비가 견고하게 증가하고 투자가 개선되면서 성장 모멘텀이 회복되고 있다. 투자 측면에서 건설부문의 투자는 견고하고 설비투자 증가율도 두 자릿수를 회복했다. 수출은 미국과 일본, 한국 등 주요국에 대한 수출증가율이 플러스로 돌아서면서 빠르게 회복되고 있다. 과잉설비 축소에 따른 공급량 감소로 제품 가격이 상승하면서 이익 구조가 개선되고 있다. 부동산 시장에 대한 불안 심리가 약화되고 미래 소득에 대한 기대감이 확대되면서 소비자심리지수도 회복 추세를 보이고 있다. 다만, 과잉생산, 기업부채, 부동산재고, 그림자금융 등은 향후 중국 경제 회복의 걸림돌로 작용할 수 있는 잠재 리스크 요인이다.

##### ③ 파란불 켜진 유로존 경제

유로존 경제의 회복은 양적완화 정책에 힘입은 것으로 판단된다. 실업률의 하락 추세는 안정적으로 진행되고 있고, 소비와 투자를 중심으로 회복세가 나타나고 있다. 특히 물가상승률이 점차 확대되는 추세를 보이고 디플레이션 우려가 해소되면서 양적완화 종료에 대한 논의가 등장할 정도이다. 실업률이 8년만에 최저치를 기록하며 고용시장 회복세가 지속되는 점은 향후 유로존 경제의 회복세가 안착될 가능성을 크게 한다. 다만, 그리스 및 이탈리아의 부채 문제, 프랑스 및 독일의 선거 불확실성 리스크 등은 유로존 경기 회복의 걸림돌로 작용할 수 있는 하방 요인이다.

#### ④ 장기침체 탈출을 꾀하는 일본 경제

일본 경제는 고용 여건 및 수출 등이 개선되면서 전반적으로 완만한 회복세를 나타내고 있다. 분기별 성장률은 2016년 초부터 꾸준히 확대되고 있다. 실업률은 2017년 2월에 2.8%로서 1994년 6월 이후 최저치를 기록했다. 경기선행지수와 소비자심리지수도 상승세를 보여 향후 내수 경기를 중심으로 경기 회복이 기대된다. 다만 경기 회복 속도는 20여년간의 장기불황을 극복할 정도의 수준은 아닐 것으로 판단된다.

#### ⑤ 신흥국 경제, 스피드업

신흥국 경제는 선진국의 수요 확대 및 유가 반등 등으로 회복세가 강해지고 있다.

**(인도)** 인도 경제는 모디 정부의 경제개혁 정책 지속으로 높은 성장세가 이어질 전망이다. 모디 정부의 3대 개혁안(노동법, 토지개혁법, 통합부가가치세법) 추진으로 기업의 비용이 감소되는 효과가 발생할 것으로 예상된다. 또한 외국인 직접투자 지분제한 완화 및 인프라개발 확대 등도 고성장세 지속에 기여할 것으로 기대된다.

**(러시아)** 러시아는 그 동안 경제제재, 국제 유가 하락 등의 요인으로 경제가 후퇴했다. 그러나 국제 유가가 상승하고 환율 역시 안정세를 보이면서 내수가 살아나고 대외교역이 증가하며 정부지출이 확대될 전망이다. 올해 성장률은 플러스로 전환될 것으로 예상된다.

**(브라질)** 브라질 경제는 정치적 불확실성 확대 및 원자재 가격 하락 등으로 부진했었지만, 2016년 하반기부터 정국이 안정되고 원자재 가격 반등으로 2017년에는 플러스 성장이 예상된다. 다만 보호무역주의 강화로 인한 대외거래 축소와 미국 금리 인상에 따르는 외국인자금 유출 등의 위험 요인은 상존한다.

#### ■ 시사점

세계 경제는 회복 조짐이 보이지만, 한국 경제는 회복되는 수출 경기에 비해 내수 경기가 여전히 불황인 내외수 디커플링 국면이 지속되고 있다. **국내 수출 경기 개선을 지속시킬 수 있도록 주요국 시장 진출 기회를 적극 활용해야 한다. 국가별로 보면 첫째,** 미국 시장 점유율 확대를 위해 노력하는 동시에 트럼프 정책 추진 상황에 따르는 대응책 마련이 필요하다. **둘째,** 소비국가로 자리매김하는 중국의 내수시장을 공략하고, 중장기 투자개발 프로젝트에도 전략적으로 참여해야 한다. **셋째,** 유로존 중에서도 회복 속도가 높은 국가들을 중심으로 시장 공략 전략을 재정비함과 동시에 유럽내 부채국가 및 정치적 리스크의 국내 전염을 최소화해야 한다. **넷째,** 일본의 경기 회복을 소비재 수출 확대 기회로 활용하고, 장기불황에 대응하여 일본 정부가 시도했던 정책들에 대한 고찰이 필요하다. **다섯째,** 신흥국 중에서는 인도, 러시아, 브라질 등 인구가 많고 성장잠재력이 높은 신규 시장에 대한 공략을 강화해야 한다. 동시에 이러한 수출 경기 개선이 내수 경기 회복세로 이어질 수 있도록 국내 투자 및 고용 확대 여건을 형성하고, 예상치 못한 불확실성으로 인해 국내 경제의 불안한 회복세가 더 이상 급락하지 않도록 사회안전망 강화 및 경제심리 안정에 주력해야 한다.

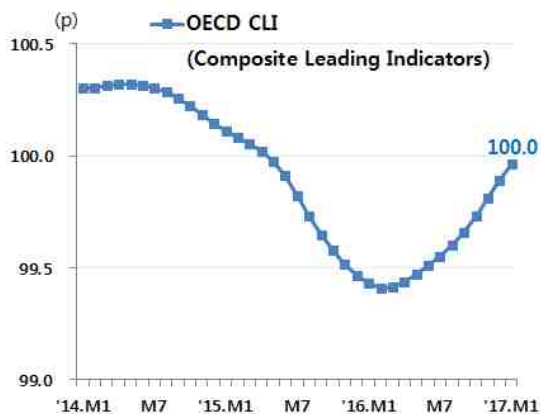
## 1. 개 요

### ○ 세계 경기 회복세 감지

- IMF는 올해 세계 경제성장률 및 세계 교역증감률은 작년보다 높은 수준으로 전망했으며, 이는 올해 3월 전망 당시보다 상향조정된 수치임
  - 2016년 3.1% 성장했던 세계 경제는 2017년에는 3.5% 성장할 것으로 전망
  - 2016년 2.2% 증가했던 세계 교역은 2017년에는 3.8% 증가할 것으로 전망
  - 올해 4월 IMF 총회에서 발표된 2017년 세계 경제성장률 전망치는 올해 3월 발표된 G20감시보고서에서 제시된 3.4%보다 0.1%p 상향 조정된 수치
  - OECD경기선행지수는 2016년초 이후 상승세를 지속
- 원자재 가격의 상승세 역시 세계 경기 회복세가 진행되는 것을 방증(傍證)
  - 산업 소재로 사용되는 구리의 가격 흐름은 경기 선행적인 성격을 지님. 런던금속거래소에서 거래되는 3개월물 구리 선물 가격은 2016년말부터 상승
  - 국제 유가 역시 2016년초 이후 상승세를 지속

### ○ 본 보고서에서는 주요 선진국 및 신흥국의 경기 회복세를 점검하고 시사점을 도출하고자 함

< OECD경기선행지수 >



자료 : OECD.

주 : OECD회원국 및 주요6개 신흥국(브라질, 중국, 인도, 인도네시아, 러시아, 남아공)이 포함된 경기선행지수.

< 국제 구리 및 원유 가격 >



자료 : Bloomberg, 한국석유공사petronet.

주1) 구리는 런던금속거래소 3개월물 선물 가격.  
2) 원유는 3대유종(Brent, WTI, Dubai) 평균.

## 2. 주요국 경기 회복 점검

### ① 골드락스(Goldilocks)에 접어든 미국 경제1)

○ 최근 민간 소비와 민간 투자를 중심으로 완만한 회복세를 보이는 가운데, 경기 선행 및 소비 심리 지표 등의 개선으로 경기 회복세가 이어질 전망

- 최근 미국은 견고한 소비 증가세에 힘입어 완만한 성장세를 보임

- 최근 미국 경제 성장률은 2016년 4/4분기 2.1%로 3/4분기 3.5%보다 다소 둔화되었으나 민간소비와 투자의 견고한 증가세를 이어가고 있음
- 민간소비의 성장 기여도는 2016년 3/4분기 2.0%p에서 4/4분기 2.4%p로 확대
- 민간투자의 기여도는 2016년 3/4분기 0.5%p에서 4/4분기 1.5%p로 확대

- 고용시장 회복세가 지속되는 가운데 시간당 임금도 상승하는 추세를 보이면서 소비 여력 확대

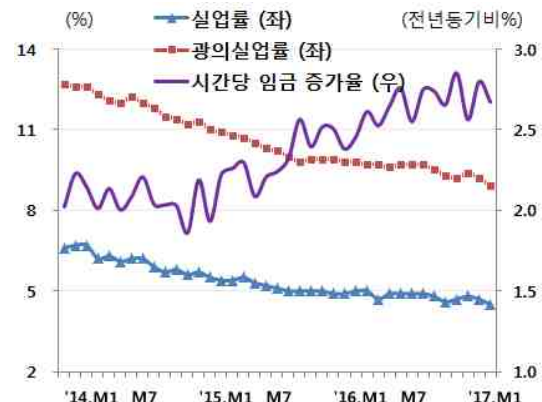
- 2017년 3월 실업률은 4.5%로 금융위기 이전인 2006년 수준으로 하락하면서 자연실업률 4.7% 수준을 하회
- 광의 실업률도 2017년 3월 8.9%로 110개월 만에 8%대로 진입
- 또한 민간전체 시간당 임금 상승률은 등락을 반복하고 있으나 2015년 이후 상승세로 전환

< 경제성장률 및 부문별 기여도 >



자료 : US Bureau of Economic Analysis.  
주 : 계절조정 전기대비 연율 기준.

< 실업률과 시간당 임금 상승률 추이 >



자료 : Bureau of Labor Statistics.

1) 골드락스는 성장세가 지속되더라도 인플레이션 우려가 거의 없는 이상적인 경제 상황으로 물가상승에 대한 큰 부담 없이도 실업률 하락, 소비 확대, 주가 상승, GDP 성장 등을 실현할 수 있음.

- 최근 재고 조정이라는 긍정적 신호와 완만한 부동산 시장 회복으로 향후 투자 여건이 개선될 전망
  - 매출 대비 재고 비율이 지속적으로 하락하면서 투자 여건 개선<sup>2)</sup>
  - 전미주택건설협회에서 발표하는 주택시장지수(HMI)<sup>3)</sup>도 2017년 3월 현재 71p로 2005년 1월 이후 최고치를 기록하면서 향후 부동산 시장을 낙관적으로 평가
- 경기선행지수와 소비심리지수가 지속적으로 상승하고 있어 실물 경기 확장에 매우 긍정적으로 작용
  - 향후 경기 향방을 나타내주는 경기선행지수는 지속적으로 상승하면서 2017년 2월 126.2p를 기록했으며, 이는 금융위기 이전보다 높은 수준임
  - 컨퍼런스 소비자신뢰지수는 2017년 3월 125.6p로 2001년 이후 최고치를 기록
- 향후 미국 경제 회복세는 견고한 흐름이 강해질 것으로 전망
  - 2017년 4월 발간된 IMF의 세계경제전망 보고서에 따르면, 미국 경제성장률 전망치를 2017년 2.3%, 2018년 2.5%로 2016년 1.6%보다 높게 전망
  - 최근 미국의 물가 상승률이 목표치인 2%대 이하 수준인 것을 감안하며 물가 수준이 높지 않은 상태에서 경제 성장을 달성하는 골디락스에 접어든 것으로 판단

< 제조업 재고 및 주택시장지수 >



자료 : US Census, Bloomberg.

< 경기선행지수 및 소비자신뢰지수 >



자료 : Bloomberg, The Conference Board.

2) 매출 대비 재고 감소는 설비가동을 상승을 통해 고정자산투자를 이끌어냄.  
 3) 주택시장지수(HMI: Housing Market Index)는 미국주택건설업체와 웰스파고은행이 공동으로 발표하는 지수로, 50p 미만이면 주택시장이 6개월 후 악화될 것으로 보는 업체들이 많다는 것이고, 50p를 상회하면 낙관적으로 보는 업체가 많다는 것을 의미, 50p이면 낙관적인 견해와 비관적인 견해가 동일.

② 자신감 회복하는 중국경제

○ 최근 중국경제는 소비의 견고한 성장과 더불어, 투자가 개선되면서 성장 모멘텀이 회복되는 양상

- 소비주도의 경제성장을 나타내면서 GDP 증가율은 6분기 연속 6%대를 기록

- 올해 1분기 춘절(구정) 등 계절요인으로 소비가 늘면서 경제성장을 주도
- 명절과 양회로 인해 작업 일수가 줄어들면서 투자의 기여도는 다소 하락
- 반면, 순수출의 기여도는 플러스로 돌아섬

- 올해 들어 소매판매, 고정자산투자와 수출이 모두 회복세를 나타냄

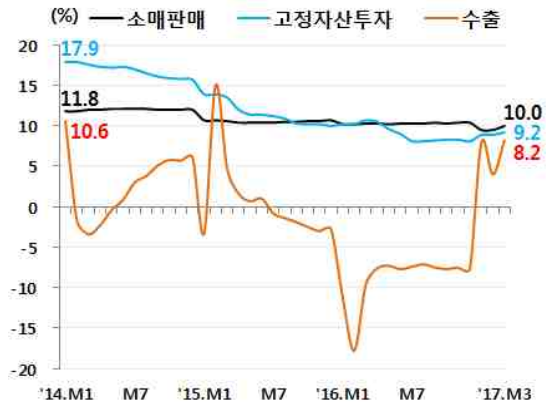
- 1분기 중국의 소비(소매판매)의 전년동기대비 증가율은 지난해 연간 10.4%보다 소폭 둔화된 10.0%에 그쳤으나, 올해 들어 소폭 회복세를 나타냄(1~2월 누적 9.5%, 1~3월 누적 10.0%)
- 건설부문의 투자는 견고한 흐름을 유지하고 있으며, 올해 들어 설비투자 증가율도 두 자리 수를 회복하면서 고정자산투자도 9.2%로 회복세를 보임
- 수출은 올해 1월부터 對美, 對日, 對韓 수출증가율이 플러스로 돌아서면서 전체 대외수출 증가율도 빠르게 회복
- 한편, M2 증가율은 6개월 연속 목표치인 12%보다 낮은 11%대를 유지하는 등 통화정책의 기조는 경제전반의 안정에 방점을 두고 있음

< 경제성장률 및 부문별 기여도 >



자료 : 國家統計局.  
주 : 전년동기대비 기준.

< 중국 주요 실물지표 증가율 추이 >



자료 : 國家統計局, 海關總署.  
주 : 전년동월대비 기준.



- 기업부문의 이익 개선도 뚜렷하게 나타남

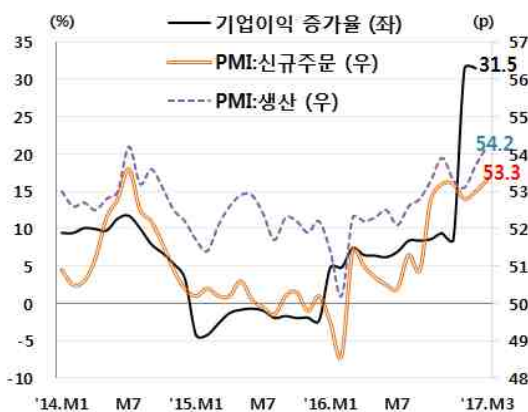
- 2015년까지만 해도 마이너스에 머물러 있던 공업기업(제조업, 광업)의 이익증가율은 2016년부터 플러스로 전환, 올해 2월에는 31.5%(누적기준)를 기록
- 이는 최근 중국의 생산자물가(PPI)가 오르면서 기업의 실질금리가 낮아지는 이득을 본 것과, 과잉설비 축소에 따른 공급량 감소로 인해 제품가격이 상승하면서 이익 구조가 개선되었기 때문임
- 또, 제조업PMI의 신규주문지수와 생산지수도 꾸준한 확장세를 보이는 등 기업 업황이 회복되는 추세
- 기업소득세를 인하하는 법 개정도 긍정적으로 추진 중이어서 기업부문의 이익률 개선 추세는 계속 이어질 가능성이 있음

- 경기선행지수는 부진하나 소비자심리가 크게 반등하면서 중국경제의 회복에 기대감을 더하고 있음

- 경기선행지수는 2015년 11월 저점을 찍고 반등. 다만 최근 미국발 보호무역주의 확산 우려 등으로 99.5p(2월 기준)로 다소 하락세를 나타냄
- 그러나 부동산시장에 대한 불안 심리가 약화되고 미래 소득에 대한 기대감이 확대되면서 소비자심리지수는 회복 추세를 보이고 있음

- 다만, 과잉생산, 기업부채, 부동산재고, 그림자금융 등 잠재 리스크 요인들도 지속되고 있어 향후 중국 경제 회복에 걸림돌이 될 가능성도 상존

< 중국 기업 수익성 및 PMI지수 >



자료 : 國家統計局.

- 주1) 여기에서의 기업은 공업기업(광업, 제조업)을 말하며, PMI는 관방 기준임.
- 주2) 증가율은 전년동기대비 기준.

< 경기선행지수 및 소비자심리지수 >



자료 : 國家統計局.

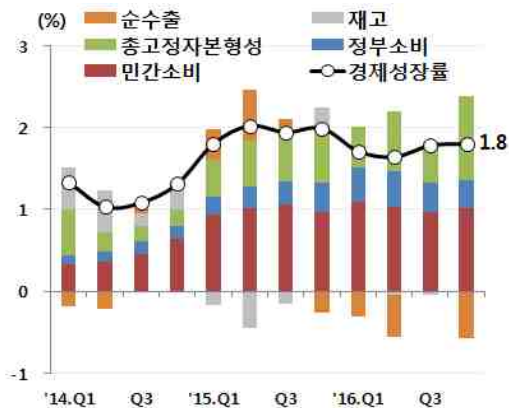
### ③ 파란불 켜진 유로존경제

○ 유럽중앙은행의 양적완화 정책이 효과를 발휘하며 유로존의 물가와 실업률이 안정세를 보이고 소비 및 투자를 중심으로 경제 회복

- 유로존 경제성장률은 2016년 1.7%로 8년 만에 미국보다 높은 성장률을 기록
  - 유로존 경제성장률은 2016년 4/4분기 전년동기대비 1.8%, 전기대비 0.4%로 2015년 이후 회복세를 지속
  - 유로존 연간 경제성장률은 2016년 1.7%를 기록하며 미국의 1.6%를 상회
  - 다만, 유로존의 성장률이 미국을 추월한 것은 미국의 성장이 상대적으로 부진했던 것으로 보이며, 유로존 역시 2015년 경제성장률 2.0%보다는 0.3%p 하락
  - 부문별 기여도를 보면 2016년 순수출을 제외한 다른 부문에서 모두 플러스의 기여도를 기록한 가운데, 특히 민간소비 및 총고정자본형성 기여도가 2014년 대비 확대
  
- 유로존 물가상승률이 확대되는 추세를 보이면서 디플레이션 우려가 해소되고 양적완화 종료에 대한 논의가 등장
  - 유로존 물가상승률은 2014년 0.4%, 2015년 0.0%, 2016년 0.2% 등 3년 연속 0%대를 기록하며 2015년 양적완화 정책 시행
  - 유로존 물가상승률은 2017년 2월 전년동기대비 2.0%를 기록하며 2013년 1월 이후 처음으로 유럽중앙은행(ECB)의 목표치 2%에 도달
  - 이에 따라 ECB 총재는 3월 통화정책회의에서 디플레이션 우려가 해소되었다고 발표하면서 물가상승률 전망치를 2017년 1.7%, 2018년 1.6%로 직전 회의에서 발표했던 전망치<sup>4)</sup> 대비 큰 폭으로 수정
  - 다만, 에너지 물가상승률 둔화의 영향으로 3월 물가상승률은 1.5%를 기록
  - 가격변동성이 큰 식품과 에너지를 제외한 근원소비자물가 상승률은 2016년 0.8%에 이어 2017년 3월 0.7%로 정체 상태

4) 2016년 12월 통화정책회의에서 발표했던 물가상승률 전망치는 2017년 1.3%, 2018년 1.5%.

< 경제성장률 및 부문별 기여도 >



자료 : Eurostat.  
주 : 전년동기대비 기준.

< 물가상승률 >



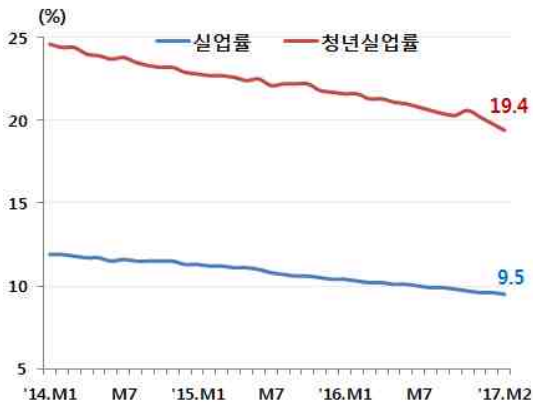
자료 : Eurostat.  
주 : 전년동월대비 기준.

- 유로존 실업률이 8년 만에 최저치를 기록하며 고용시장은 회복세
  - 유로존 실업률은 2016년 10%를 기록하였으며, 2017년 2월 현재는 9.5%로 2009년 5월 이후 최저치 달성
  - 25세 미만의 청년실업률 역시 2017년 2월 19.4%를 기록하면서 하락세 지속
  - 2017년 2월 현재 독일 3.9%, 네덜란드 5.3%, 프랑스 10.0%, 이탈리아 11.5%, 그리스 23.5%, 스페인 18.0% 등 국가별 실업률 편차는 여전히 상당한 수준이지만<sup>5)</sup>, 유로존 국가들 대부분 실업률이 하락세를 지속
- 경기선행지수 및 소비자심리지수가 기준치를 상회하는 동시에 상승세를 보여 향후 경기 전망도 긍정적
  - 유로존 소비자심리지수는 2017년 3월 -5.0p로 2014년 3월 이후 장기평균 -12.6p를 지속적으로 상회하고 있으며,
  - 2016년 중반 영국 브렉시트를 앞두고 일시적으로 악화되었으나, 이후 상승세를 유지하고 있음
  - OECD의 유로존 경기선행지수는 2017년 2월 100.4p로 기준치 100p를 상회하여 향후 경기에 대한 낙관적으로 전망
- 다만, 그리스·이탈리아의 부채 문제는 프랑스, 독일 등 유로존 주요 국가의 선거 불확실성과 함께 유로존 회복의 리스크로 작용할 가능성

5) 그리스는 2017년 2월 실업률 미발표로 1월 실업률을 사용.

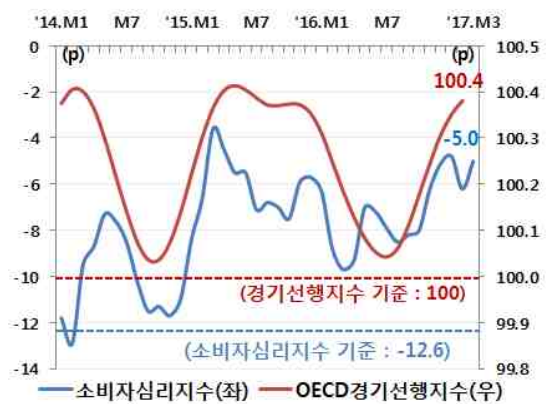
- 부진한 성장세로 재정 위기가 해소되지 않은 이탈리아는 국가부채와 더불어 은행들의 부실 채권 증가세가 지속
- 그리스는 국가 부도 위기에 처한 2010년부터 EU와 IMF 등 국제 채권단의 구제금융에 의존하고 있지만 마이너스 성장이 수년째 지속되면서 3차 구제금융을 요청하고 있는 상황
- 유럽 내 극우정당의 지지율이 과거 대비 상승한 가운데, 2017년에 프랑스 대선 및 독일 총선 등 유로존 주요국 선거가 예정되어 있어 연중 정치 리스크 지속에 대해서도 우려

< 실업률 >



자료 : Eurostat.  
 주 : 청년실업률은 25세 미만 실업률.

< 경기선행지수 및 소비자심리지수 >



자료 : Eurostat, OECD.  
 주1) 소비자심리지수는 장기평균 -12.6p 기준.  
 2) OECD경기선행지수는 100p 기준.

#### ④ 장기침체 탈출을 꾀하는 일본경제

○ 2016년 이후 일본 경제는 국내 노동시장, 수출 등이 개선되면서 전반적으로 완만한 회복세

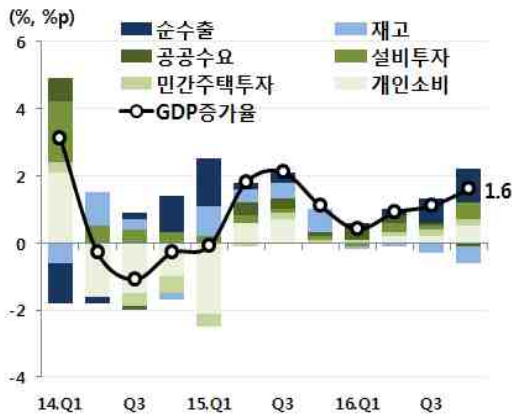
- 일본 경제는 2016년 초부터 꾸준히 상승세를 유지

- 일본의 전년동기대비 경제성장률은 2016년 1/4분기 0.4%에서 4/4분기 1.6%로 확대되고 있음
- 부문별 기여도는 공공수요와 재고가 감소하는 모습을 보인 반면, 순수출과 설비투자, 개인소비, 주택투자가 모두 증가함

- 특히 일본의 노동시장은 장기불황 이전 수준으로 회복되었고, 수출도 미약하게나마 개선되는 모습

- 일본의 실업률은 2017년 2월 기준 2.8%로 1994년 6월 이후 22년 8개월 만에 최저치를 기록함
- 또한 고령화·저출산 등으로 인한 경제활동인구 부족 현상이 지속되면서 구직자수 대비 구인수 비율인 유효구인배율이 1.43배로 확대됨
- 한편 국제수지 상 상품수출도 세계 경기회복과 기저효과 등으로 2016년 12월 전년동월대비 6.6%, 2017년 1월 2.9%를 기록하여 증가세로 전환함

< 경제성장률 및 부문별 기여도 >



자료 : 일본 내무부.  
주 : 전년동기대비 기준.

< 실업률과 유효구인배율 >



자료 : 일본 총무성, 후생노동성.  
주 : 계절조정계열.

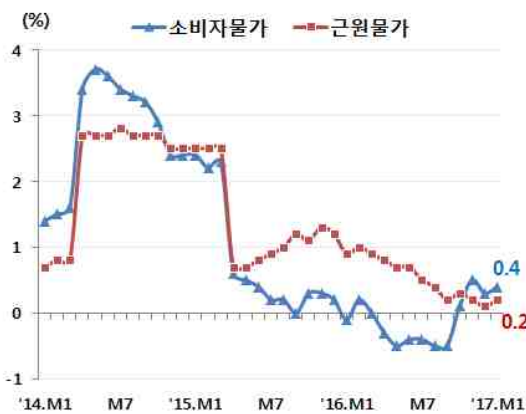
- 일본은행이 제시하고 있는 2.0%의 물가상승률 목표는 사실상 달성하기 어려울 전망

- 일본은행은 장기불황과 디플레이션 극복으로 제시하고 있는 2.0%의 물가상승률 달성 시점을 2015년으로 정했으나, 2016년 11월에 2018년 이후로 연기한 상태임
- 2012년 12월부터 지속된 확장적 통화정책으로 경제 내 유동성이 크게 확대되어 디플레이션 우려는 줄어들었지만 소비자물가 상승률은 2016년 이후 0%대를 보이고 있음
- 또한 재정지출 확대에도 불구하고 민간소비 등이 미약한 회복을 보이면서 세율 인상을 통한 재정건전성 회복도 불가능한 상황임

- 향후 일본 경제는 미약하나마 완만한 회복세를 보일 것으로 기대

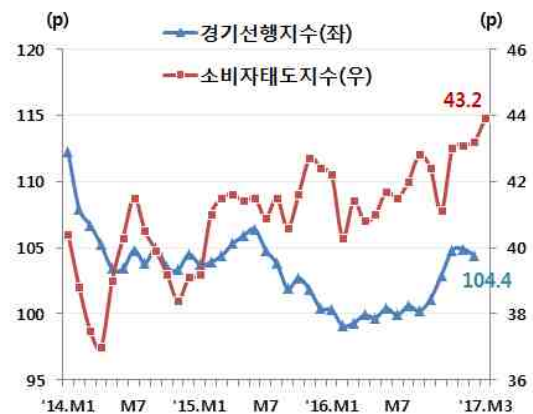
- 2015년 중반 이후 하락세로 전환하여 기준점 100p 수준을 횡보하던 경기선행지수가 2016년 4월 이후 상승세로 전환, 2017년 2월 104.4p를 기록함
- 또한 2015년 이후 소비자심리지수도 추세적으로 상승하는 모습을 보여 향후 내수를 중심으로 경기 회복이 기대됨
- 단, 경기 회복 속도는 20여 년간의 장기불황을 극복할 정도의 수준은 아닐 것으로 판단됨

< 물가상승률 추이 >



자료 : 일본 통계청.  
주 : 근원물가는 신선식품과 에너지제외.

< 경기선행지수 및 소비자태도지수 >



자료 : 일본 내각부.  
주 : 소비자태도지수는 2인 이상 세대 기준.

⑤ 신흥국경제, 스피드업

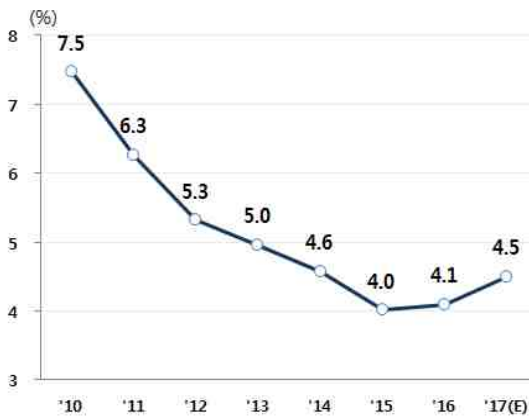
○ 신흥국 경제는 선진국의 수요 확대, 유가 반등 등으로 회복세 강화

- 최근 2년간 다소 부진했던 신흥국 경제는 2017년 개선세가 강해질 전망

- 2016년 신흥국 경제를 되짚어보면 인도처럼 내수 부문에서 성장이 돋보인 일부 신흥국은 성장세가 이어졌으나 자원수출국들은 부진
- 신흥국의 경제성장률은 2014년 4.7%에서 2015년 4.2%로 낮아졌으며 2016년 4.1%로 과거 대비 낮은 수준을 기록
- IMF는 신흥국 경제성장률을 2016년 보다 0.4%p 높은 4.5%로 예상

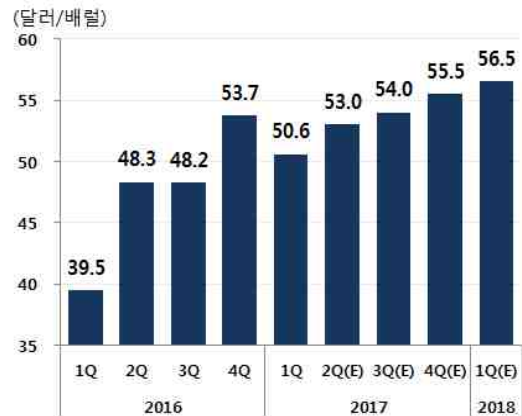
- 신흥국의 주요 수출 대상국들인 선진국의 수입 수요가 2017년에 전반적으로 개선될 것으로 보이며 국제유가 역시 반등할 것으로 전망
  - IMF에 따르면 선진국 경제 성장률은 2017년에 2.0%로 2016년과 비교하여 0.3%p 높아질 것으로 예상
  - 연초 상승세를 보이던 국제유가는 미국 원유재고 급증 및 생산 증가 등의 영향으로 최근 50달러선에서 등락
  - 다만 주요 투자은행들은 국제유가 전망치를 연말에 50달러 중반으로 예상하고 있음

< 신흥국 경제성장률 추이 >



자료 : IMF.

< 국제유가(WTI) 전망 >



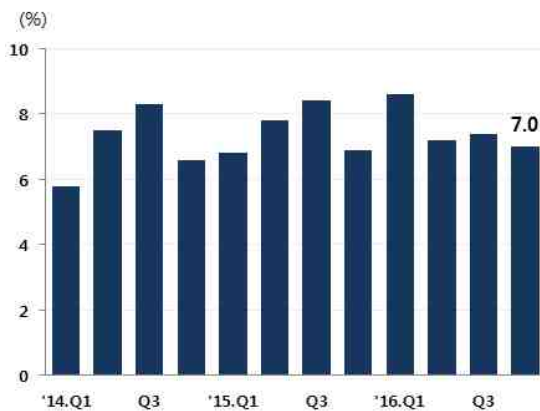
자료 : 국제금융센터, Bloomberg.  
 주 : 기말기준. 전망치는 주요 투자은행들의 전망치의 중위값.

○ 인도 경제는 모디 정부의 경제개혁 정책 지속으로 고성장이 이어질 전망

- 인도 경제의 고성장은 2017년에도 이어질 전망
  - 모디 정부의 제조업 육성 정책, 투자 확대 및 내수 증가 등이 효과를 나타내며 인도 경제성장률은 2015년과 2016년에 6% 후반에서 7% 후반에 육박
  - 2017년에도 가계소득이 늘어나며 내수가 증가하고 인프라 확충을 위한 정부 지출 확대, 투자규제 완화 등 투자환경 개선으로 높은 성장세가 예상됨
  - IMF는 인도의 2017년 경제성장률을 2016년의 6.8%보다 0.4%p 높은 7.2%로 예상

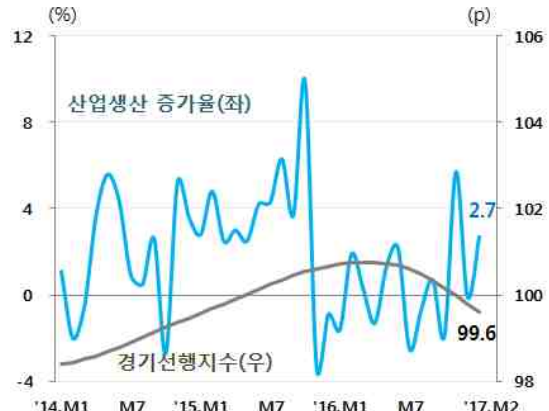
- **모디 정부의 경제개혁 정책 지속 강화 등이 인도 경제에 긍정적 요인**
  - 모디 정부 3대 개혁안(노동법, 토지개혁법, 통합부가가치세법) 중 하나인 통합부가가치세 법안<sup>6)</sup> 통과로 기업들의 비용 감소 효과를 가져와 소비자들에 보다 싼 제품을 빠른 시간에 공급 받을 수 있게 됨
  - 외국인 직접투자 지분제한 완화, 인프라개발 확대 등 역시 인도 경제에 긍정적인 요인으로 작용
  - 인도 뭄바이 증시 센섹스 지수는 작년 말 26,653p에서 2017년 4월 현재 29,400p대를 기록하는 등 자산시장도 호황

< 인도 경제성장률 >



자료 : 인도 중앙통계청.  
주 : 전년동기대비 기준.

< 인도 산업생산 및 경기선행지수 >



자료 : Bloomberg.  
주 : 산업생산증감률은 전년동기대비 기준.

○ **러시아는 경제제재의 부정적 영향을 유가 상승 및 환율 안정 등이 어느정도 상쇄하여 경제가 회복세를 보일 전망**

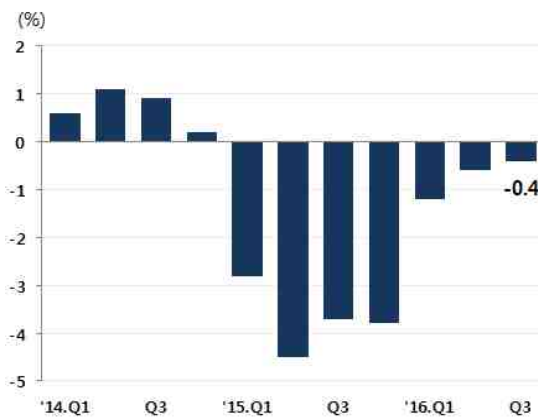
- **러시아 경제는 2017년에 성장률이 플러스로 전환 될 가능성**
  - 러시아 경제는 그동안 경제제재 영향과 원자재 가격 하락, 수출 감소 등의 영향으로 2015년 이래로 마이너스 성장을 지속
  - 러시아는 경제제재와 유가 하락이 맞물려 투자가 큰 폭으로 감소하고 경제의 성장성이 훼손되었으며 러시아에 대한 경제제재가 단기간에 해결되기 어려워 2017년에도 경제가 빠르게 회복되기는 어려워 보임
  - 다만 IMF는 러시아 경제가 2017년에 미약하나마 플러스로 전환할 것으로 전망

6) 2016년 8월 통과된 통합부가가치세(GST : Goods & Service Tax) 법안은 재화와 서비스의 제조 및 판매, 소비 등에 기존 주별로 상이하게 부과했던 포괄적 간접세를 소비자 기준으로 단일 세제로 통합.



- 유가 상승 및 환율 안정 기업들의 실적 개선 등이 러시아 경제 회복의 배경
  - 유가 상승과 루블화 가치 안정에 따른 내수 확대, 대외교역 증가, 정부지출 확대 등이 러시아 경제 회복의 배경
  - 러시아의 경제성장률 플러스 전환과 기업들의 실적 기대감 등으로 최근 주가가 오름세를 보이고 있음
  - 국제신용평가기관인 무디스는 러시아의 국가신용등급 전망을 '부정적'에서 '안정적'으로 상향 조정하였으며 지난해에 비슷한 결정을 내린 스탠더드푸어스와 피치에 이어 무디스 역시 러시아 경제의 침체 탈출과 안정성을 강조

< 러시아 경제성장률 >



자료 : 러시아 연방통계청.  
주 : 전년동기대비 기준.

< 러시아 소비자신뢰지수 및 경기선행지수 >



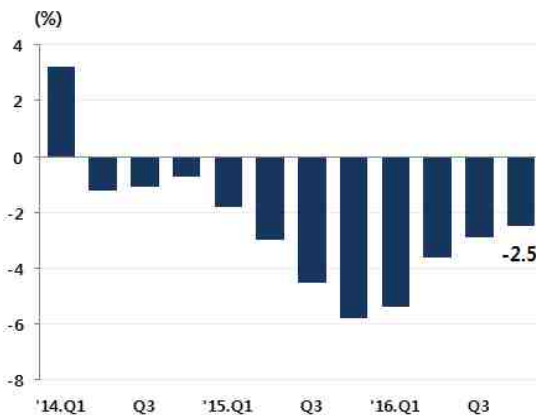
자료 : Bloomberg.

○ 브라질 경제는 원자재 가격 상승, 경제개혁 등으로 2017년 플러스 성장 전망

- 정치적 불확실성 확대, 원자재 가격 하락 등으로 부진하던 브라질 경제는 2016년 하반기부터 서서히 회복되는 모습
  - 브라질 경제는 민간소비 위축, 원자재 가격 하락, 수출 감소, 정치 불안 등의 원인으로 마이너스 성장세가 이어짐
  - 특히 2016년은 대통령 탄핵 등 정치적 불안정이 커지며 소비와 투자가 위축
  - 경제주체들의 심리 악화는 대통령 탄핵이 2016년 9월 1일 확정되며 정국이 서서히 안정되었으며 경제성장률도 2016년 2/4분기 이후 부진이 서서히 완화되는 모습

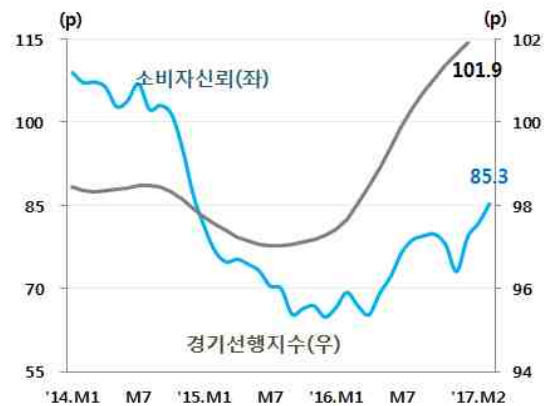
- 원자재가격 상승, 경제개혁 기대감 등으로 플러스 성장 예상
  - 2017년에는 국제 원자재가격 상승, 테메르 정부의 경제개혁 기대감에 따르는 투자심리 개선 등으로 경제가 플러스 성장을 할 전망
  - 2016년 초 바닥을 친 주가지수는 브라질 경제가 좋았던 2010년 수준을 회복
  - 다만 무역확대를 통해 기나긴 경제침체를 벗어나려 하고 있지만 트럼프 정부의 보호무역주의 대외거래 축소, 미국 금리인상으로 인한 자금유출 등 위험요인이 상존

< 브라질 경제성장률 >



자료 : 브라질 지리통계원.  
주 : 전년동기대비 기준.

< 브라질 소비자신뢰지수 및 경기선행지수 >



자료 : Bloomberg.

### 3. 시사점

○ 이에 비해 한국 경제는 아직 불안한 회복세를 보이고 있음

- 세계 경제의 회복세 강화 및 국제 원자재 가격 상승세 등의 원인으로 우리나라 수출 경기는 회복세가 나타나고 있음
- 그러나 내수 경기는 여전히 불황 국면에서 벗어나지 못하고 있어 수출과 내수 간의 디커플링 국면으로 판단됨
  - 최근 수출은 고용보다는 설비가 중심인 반도체 및 석유화학을 중심으로 회복되고 있어, 수출 회복으로 인한 고용 증가가 쉽지 않은 상황

- 세계 경제 회복세가 우리나라 수출 경기 개선 지속시킬 수 있도록 주요국 시장 진출 기회를 적극적으로 활용
  - (미국) 향후 미국 경제의 회복세가 이어질 것으로 기대됨에 따라 미국 시장에 대한 적극적인 공략이 필요
    - 미국 경제회복은 한국 수출에 긍정적인 요인으로 작용하기 때문에 대미 수출 역량을 최대한 활용하여 미국 시장 점유율 확대하고 이를 수출 경기 전반의 원동력을 삼아야 함
    - 다만 트럼프 정책 추진에 있어서 정치적 불확실성이 여전히 상존하기 때문에 미국 경제가 예상되는 회복 경로에서 이탈할 경우를 대비하여 국내 성장 잠재력 확충 등이 필요함
  - (중국) 소비국가로 자리매김하는 중국의 내수시장 공략은 물론, 일대일로(一帶一路) 등 중장기 투자개발 프로젝트에도 전략적으로 참여
    - 중국의 내수시장 확대를 겨냥해 차별화된 對 중국 소비재 수출 전략을 마련함과 동시에, 소재·부품 등 중간재의 對 중국 수출도 경쟁력 강화를 위해 기술 업그레이드를 적극 추진해야 함
    - 일대일로(一帶一路), 도시화 등 대규모 인프라 및 건설 수용 증대가 예상되는 만큼 관련사업 진출 방안도 모색해야 하며, 아시아인프라투자은행(AIIB) 회원국으로서의 기회도 적극 활용
    - 특히 도로, 철도, 통신망 등 기초인프라 산업 투자 가속이 예상되는 만큼, 철강, 화학, IT 등 관련 산업의 對中 진출 전략 수립
    - 또한, 제조업 산업구조조정 가속에 맞춰 중국과의 전략적 협력이 가능한 분야를 선별하여 對中 기술수출 및 협력 확대를 모색
  - (유로존) 유로존 경제의 회복세에 대비하여 회복 속도가 높은 국가들을 중심으로 유럽 시장 공략 전략을 재정비
    - 성장세가 확대될 것으로 예상되는 독일 외에 스페인, 아일랜드, 네덜란드 등 최근 성장세가 높은 국가들을 중심으로 유럽시장 진출 전략을 재점검
    - 스페인과 아일랜드는 구제금융 체제를 졸업하고 양호한 성장세를 지속하고 있으며, 무역의존도가 높은 네덜란드는 세계 무역 회복세의 긍정적 영향이 예상됨

- 다만, 유럽 내 정치 리스크, 그리스 및 이탈리아의 경제 위기 전염 등 유로존 성장세를 제약할 수 있는 리스크 요인에 대해 모니터링 강화
- (일본) 일본의 경기 회복을 소비재 수출 확대 기회로 활용하는 한편, 장기 불황에 대응하여 일본 정부가 시도했던 정책들에 대한 고찰이 필요
  - 일본 정부는 아베노믹스 1단계 정책을 추진하면서 확장적인 통화·재정정책을 시행하였고, 현 2단계에서는 성장과 분배의 선순환 메커니즘을 만들어 실물경제 활성화에 노력
  - 이를 통해 노동시장 개선, 민간소비 회복, 소득분배 완화가 계획대로 이루어진다면 내수를 중심으로 경기 회복을 이룰 수 있을 것으로 판단되며, 우리나라는 일본의 내수 회복을 소비재 수출 확대 기회로 활용
  - 한편 우리나라는 인구구조, 산업구조 등에서 일본과 유사한 측면이 많으므로 일본이 장기불황 탈출위해 시도했던 정책들에 대한 고찰을 통해 시행착오를 줄이도록 노력
- (신흥국) 신흥국 중에서도 인도, 러시아, 브라질, 베트남 등 인구가 많고 성장 잠재력이 높은 신규 시장에 대한 공략을 강화
  - 이란 경제제재 해제, 브라질 대통령 탄핵 등 정치·경제적 변수가 많은 신흥국 경제에 대한 지속적인 모니터링 강화가 필요
  - 신흥국의 인프라투자 확대 계획, 외국인 투자유치 정책 등을 적극 활용하며 현지 시장 수요에 대응하여 유망 품목을 위주로 집중 공략
  - 브라질, 인도 등 지역의 신재생에너지 수요가 증가하고 인도, 남아공 등 주요 신흥국의 생활수준 향상에 따라 화장품, 건강, 미용 등에 대한 고급소비재 관심이 늘어나고 있음
- 또한 이러한 수출 경기 개선이 내수 경기 회복세로 이어질 수 있도록 국내 투자 및 고용 확대 여건을 형성하고, 예상치 못한 불확실성으로 인해 국내 경제의 불안한 회복세가 더 이상 급락하지 않도록 사회안전망 강화 및 경제심리 안정에 주력
- 기업 투자 활성화를 위해 적극적이고 실효적인 규제 개혁 추진 지속

- 대출 심사 강화를 통한 가계부채 리스크 관리 주력, 물가 안정을 통한 실질 구매력 약화 방지 등을 지속
- 타겟팅된 소비 진작책의 시행과 기업의 투자 심리 안정을 통해 더 이상의 경기 하락을 방지
- 특히 보호무역주의 확산과 미국과의 통상 마찰 리스크에 대비하여 미국 및 중국 정부와의 통상 외교 채널을 보다 강화함으로써 수출 회복에 걸림돌로 작용할 수 있는 불확실성을 최소화
- 유럽발 정치 리스크 및 북핵 리스크 등 국내의 불확실성은 아직도 잔존하고 있음. 이러한 리스크가 국내 금융시장 및 실물경제로 전이되는 경로를 차단하기 위해 모니터링을 지속하여 금융시장의 과도한 쏠림 현상을 억제 **HRI**

【총괄】	홍준표	연구위원	(2072-6214, jphong@hri.co.kr)
【미국】	정민	연구위원	(2072-6220, chungm@hri.co.kr)
【중국】	천용찬	선임연구원	(2072-6274, junius73@hri.co.kr)
【유로존】	백다미	선임연구원	(2072-6239, dm100@hri.co.kr)
【일본】	오준범	선임연구원	(2072-6247, jboh19@hri.co.kr)
【신흥국】	김천구	연구위원	(2072-6211, ck1009@hri.co.kr)