

2005년 하반기 이후 미국 및 주요국의 경제 동향 및 전망

이 호 진 세계지역연구센터 미주팀 부연구위원 (hlee@kiep.go.kr, Tel; 3460-1012)

주요 내용

- 미국의 연방준비은행은 인플레이션 압력을 억제하기 위해 정책금리 인상기조를 당분간 유지할 것으로 전망되며, 재정수지 적자 확대에 따른 중·장기 금리의 인상요인도 있기 때문에 미국의 경제성장률은 하락할 것으로 예상됨.
- 미국 평균(median) 주택가격의 평균 가구별 소득에 대한 비율이 1966년 이래 평균치인 2.6을 훨씬 상회하는 3.5에 이르러 주택가격의 하향조정이 불가피할 것으로 전망됨.
 - 미국 가계부문의 지출은 올 들어서만 3천억 달러에 달하는 자금이 주택순자산가치 상승분에서 조달되는 등 소비지출과 주택부문간의 연관성이 밀접한 것으로 보임. 주택시장의 조정은 민간의 소비감소로 이어져 실질경제성장률을 감소시키는 요인이 될 것으로 전망됨.
- 중국은 2005년 9.3%, 2006년 8.5%의 성장을 지속할 것으로 전망되며, 중국경제의 급격한 둔화조짐은 보이지 않고 있음.
 - 중국은 2005년 7월 위안화를 2% 평가절상한 데 이어, 관리변동환율제를 도입하였기 때문에 향후 지속적인 평가절상이 이루어질 것으로 전망됨.
- 일본경제는 2005년에 완만한 회복세를 유지하고, 2006년 이후에도 플러스 성장을 지속할 것으로 전망되며, 시장상황에 따라서는 생산자물가지수의 상승이 소비자물가지수의 상승으로 이어져 2006년 중 디플레이션으로부터 벗어날 것으로 전망됨.

1. 미국 경제 동향 및 전망

가. 석유가격 추이

- 석유의 평균소매가격은 7월 갤런당 2.20달러에서 카트리나 직전 갤런당 2.60달러로, 그리고 카트리나 직후 갤런당 3.00달러에서 하락하여 최근에는 갤런당 2.70달러 선을 유지하고 있음.
- 이러한 유가상승은 소비감소를 통해 단기적으로 실질경제성장률을 0.25~0.5% 포인트 낮추는 결과를 가져올 것으로 보임.
- 허리케인 카트리나로 석유 관련 시설의 공급에 차질이 발생했던, 지난 9월 9일, 평균소매가격(갤런당 3.018달러)과 뉴욕상품거래소(NYMEX)의 석유 선물가격(갤런당 1.94달러)간의 격차*가 2000년 1월 이래 최고치인 1.078달러에 달함으로써, 석유 소매가격 하락이 예상되었고, 9월 20일 현재, 평균소매가격은 2.73달러, 선물가격은 1.976달러로, 가격차가 76센트로 축소.

* 두 상품 간의 평균가격차는 62센트임.

나. 주택부문 동향

- 미국 평균(median) 주택가격의 평균 가구별 소득에 대한 비율이 1966년 이래 평균치인 2.6을 훨씬 상회하는 3.5에 이르러 주택가격의 하향조정이 불가피할 것으로 전망됨.
- 미국의 가계부문은 올 들어서만 3천억 달러에 달하는 자금을 주택순자산가치 상승분에서 조달하는 등 소비지출과 주택부문의 연관성이 밀접한 것으로 보임.
- 2006년으로 예상되는 주택시장의 조정은 2006~2007년에 걸친 민간의 소비감소로 이어지고, 궁극적으로 실질경제성장률을 잠재성장률 이하로 떨어뜨릴 것으로 예상되나 카트리나의 영향으로 인한 연방준비은행의 금리정책과 고유가에 의한 소비감소의 상호작용으로 시기 및 강도에 약간의 영향이 있을 것으로 보임.

다. 물가 동향

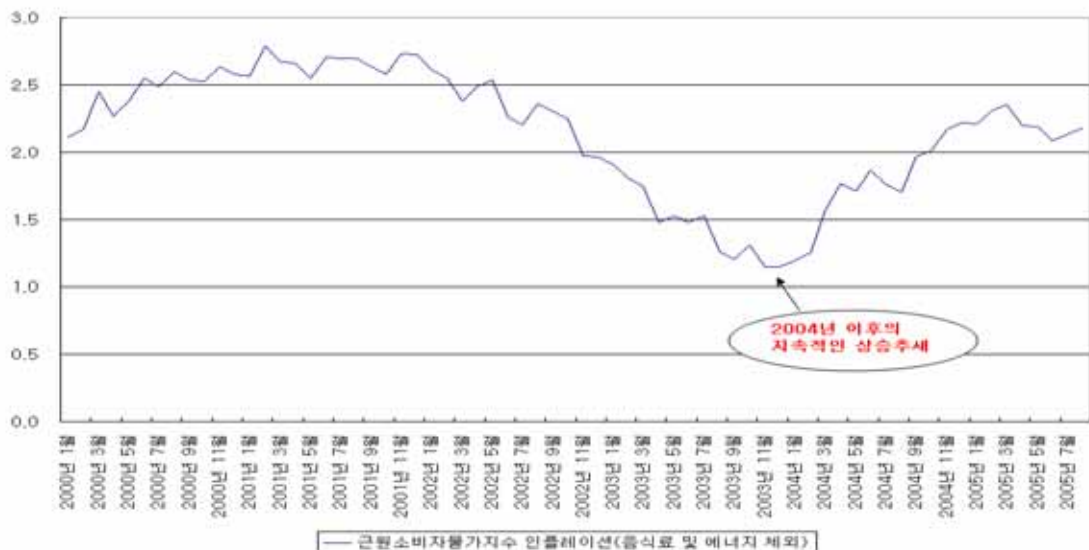
- 8월 중 생산자물가지수는 7월대비 0.6%, 그리고 전년대비 5.1% 상승하였으며, 9월 15일 발

표된 소비자물가지수는 8월 중 0.5% 그리고 전년대비 3.6% 상승함.

- 연방준비은행의 금리정책과정에서 중요한 지표 역할을 하는 근원소비자물가지수는 도시지역 임금생활자 소비자물가지수에서 상대적으로 변동성이 강한 음식료 및 에너지부문을 뺀 것으로 8월 중 이 물가지수는 0.1% 그리고 전년대비 2.1%에 상승한 것으로 나타나 특별히 인플레이션이 심각한 상황은 아님.
- 이러한 물가의 안정은 연방준비은행이 2004년 6월 이후 11차례에 걸쳐 연방기금금리를 2.75% 인상하여 경제가 지나친 자극을 받지 않도록 조정해온 데 따른 것으로 풀이됨.
- 그러나 9월 20일 연방공개시장위원회 회의에서 지적된 바와 같이 2004년 이후 지속된 인플레이션 추세는 인플레이션에 대한 기대를 점차 증가시키고 있는 것으로 보임(그림 1 참고).
- 2005년 8월 중 전년대비 근원소비자물가지수 상승률은 2.1%로 미 연방준비은행의 목표치인 2.0~2.5%(comfortable zone) 안에 있으나 일부 전문가들은 카트리나가 물가에 미친 영향이 모두 반영되는 9월 중 소비자물가지수의 전년대비 상승률이 4%에 육박할 것으로 예상하기도 함.

그림 1. 근원소비자물가지수에 의한 인플레이션 추이(2000년 1월~2005년 8월)

(단위: 전년대비, %)



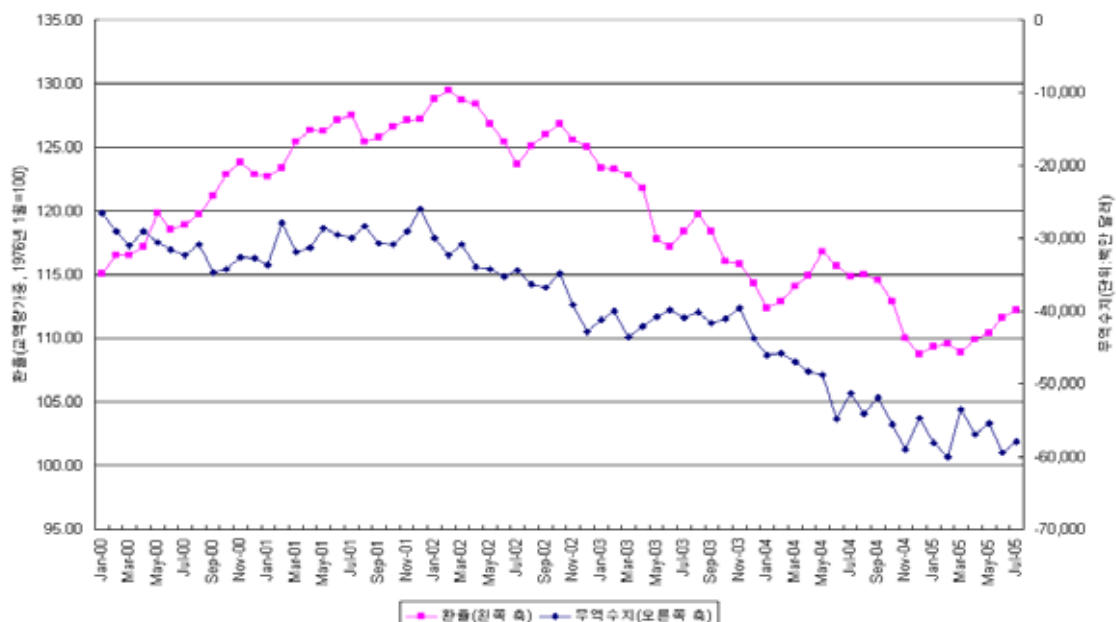
라. 연방준비은행의 금리정책

- 카트리나 이후 급등하였던 석유가격이 선물시장에서 안정된 모습을 보이고 있으나 난방유와 천연가스 가격의 불안한 양상이 지속되고 있어, 물가불안 요인으로 작용할 가능성이 있음.
- 미 연방준비은행은 고유가가 경제성장에 미치는 부정적인 영향보다 인플레이션에 미치는 요인을 보다 심각하게 받아들이고 있는 것으로 보임.
- 연방공개시장위원회는 9월 20일 작년 6월 이래로 11번째 0.25% 포인트 연방기금금리 인상을 결정하면서 인플레이션에 대한 우려가 점증하고 있음을 표명함.
- 9월 20일 연방공개시장위원회 이후 연말 연방기금 선물금리가 3.975%에서 4%로 상승하여, 시장참가자들은 금리 인상기조가 계속 추진될 것으로 예상하고 있음을 입증함.

마. 무역수지 · 재정수지 및 환율 전망

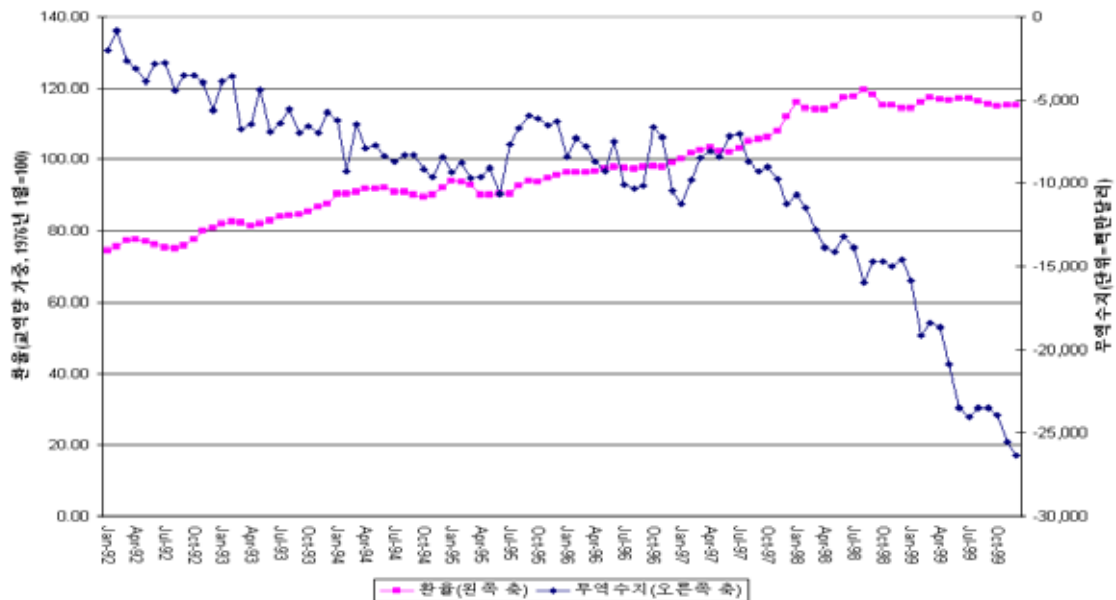
- 미국의 경상수지 적자는 2003년 사상 처음으로 5천억 달러를 넘은 데 이어 2004년에는 6,681억 달러(GDP 대비 5.7%)로 확대되었으며, 이러한 추세는 2002년 이후 최근까지 달러 가치가 지속적으로 하락하는 국면에서도 지속됨(그림 2 참고).

그림 2. 달러 환율과 무역수지 추이(2000년 1월~2005년 7월)



- 2005년 실질무역수지 적자는 7,120억 달러, 유가상승에 따른 적자 확대를 제외하더라도 5,730억 달러에 달하는 것으로 예상되며, 2006년 중 적자는 7,280억 달러(원유수입분 제외 시 5,880억 달러)로 예상되어 교역량 가중 달러 환율이 지속적으로 하락(1997년 1월의 지수를 100으로 가정 시, 2002년 2월 129.52를 정점으로 2005년 8월 현재 110.76)하고 있음에도 불구하고 교역수지 개선효과는 나타나고 있지 않음.
- 이러한 추세는 2000년 이전 교역량 가중 달러 환율의 상승으로 교역수지 적자가 점차 확대되었던 기존의 추세와는 확연히 다름(그림 3 참고).

그림 3. 달러 환율과 무역수지 추이(1992년 1월~1999년 12월)



- 허리케인 카트리나의 피해복구를 위해 의회는 이미 623억 달러의 재정지출을 승인한 바 있으며, 연방정부 차원의 추가적인 지원이 예정되어 있어, 이 규모는 2,000억 달러를 넘어설 것으로 보임.
- 이러한 재정지출규모를 고려할 때, 당초 예상한 2006년 3천억 달러, 2007년 3,500억 달러의 재정수지 적자규모는 양 회계연도 모두 4천억 달러에 달할 것으로 전망됨.
- 재정수지 적자규모의 확대는 채권발행의 확대를 통해 채권수익률 상승을 유발할 것이며, 연방준비은행의 인플레이션을 억제하기 위한 단기 정책금리 인상기조와 맞물려 2006년 중에는 단기 연방기금금리와 10년 만기 채권수익률(현재 4.136%)이 모두 5%까지 상승할 것으로 전망됨.

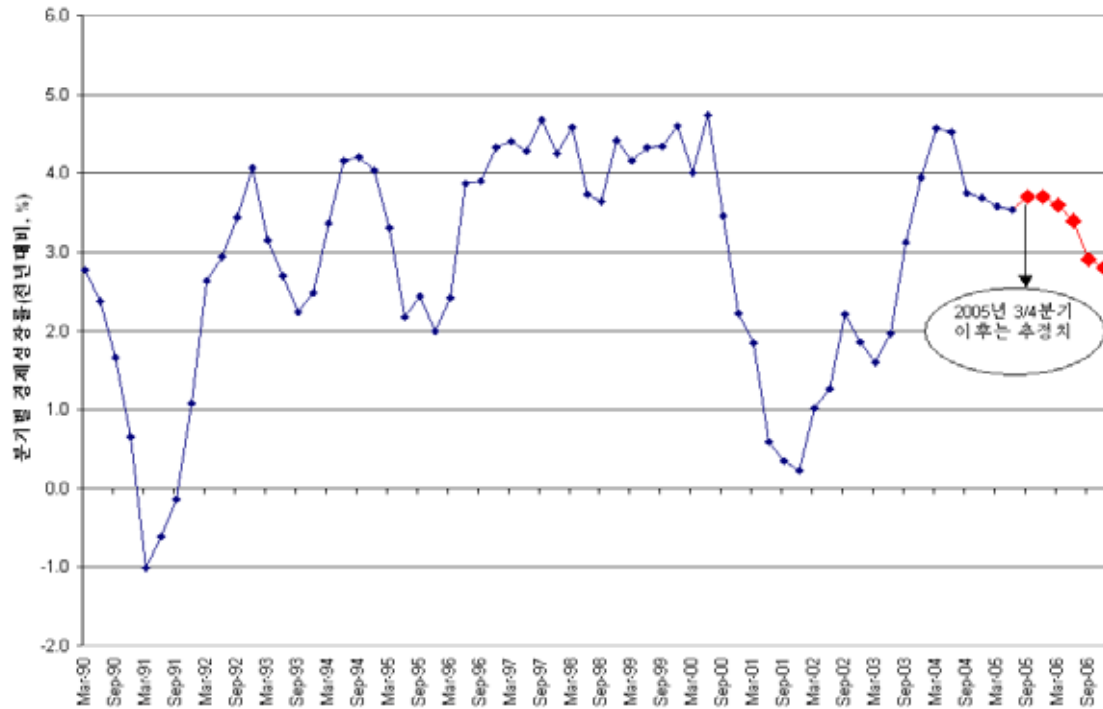
- 달러화 가치는 미국의 재정수지 및 경상수지 적자, 금리의 추이, 그리고 주요 경제권의 거시 경제상황에 따라 새로운 균형수준을 모색할 것으로 보임.
- 2004년 6월 이후 11차례에 걸쳐 단행된 연방기금금리 인상과 HIA(Homeland Investment Act)*와 관련된 달러화 수요증가는 달러화의 강세요인으로 작용.
 - * HIA의 입법화로 미국의 다국적기업들이 해외에서 발생한 과실을 본국으로 송금함에 있어 세제상 혜택을 받게 되었음.
- 최근 달러화의 일시적 강세 전환은 미국의 수출에 부정적인 영향을 미쳐 미국의 경상수지 적자를 더욱 악화시키는 요인으로 작용하고 있음. 지난 2005년 1/4분기 이미 경상수지 적자 규모를 1,951억 달러(2004년 4/4분기 1,884억 달러)까지 증가시켰고, 이는 경상 GDP의 6.4%에 달하는 규모.
- 재정수지 적자 및 경상수지 적자는 달러화 자산에 대한 외국인투자자들의 신뢰에 부정적인 영향을 주었고, 단기 정책금리의 인상기조에 따른 달러화 강세는 환율시장의 변동성을 증가시키는 양상을 초래함.
- 지난 수년간 BRICs 국가의 약진과 일본의 정치적 · 경제적 변화로 달러화에 대한 대체투자 수단들이 떠오르면서 달러화의 하락세를 지지할 경제적 요인이 약해지고 있음.
- 1달러 = 109엔, 1유로 = 1.27달러의 심리적 지지선 돌파 여부에 따라 향후 달러화의 약세기 조가 나타날 가능성이 커지고 있음.

바. 경제성장률 전망

- 연방준비은행의 지속적인 금리인상과 유가상승에 따라 경제성장률이 둔화될 것으로 전망됨.
- 2000년 4/4분기 이후의 경제성장 둔화와 9.11 테러사태에 따른 경기 급냉을 우려해 연방준비은행은 46년 이래 최저수준인 1%로 연방기금금리를 인하하였고, 이에 따라 2004년 1/4분기의 경기정점에 이르기까지 지속적인 경기확장을 경험함(그림 4 참고).
- 그러나 연방준비은행의 과도한 경기진작은 주택부문으로부터의 과도한 신용공급 확대에 따른 가계부문의 소비지출 증대와 함께 지난 2년간 원유가의 지속적인 상승과 인플레이션 압력을 증가시켜옴.

- 향후 미국 경제는 인플레이션 기대를 억제하기 위한 금리인상과 유가인상의 영향으로 성장률의 둔화가 가시화될 것으로 전망(그림 4 참고).

그림 4. 분기별 실질 GDP 증가율 추이 및 전망(1990년 1/4분기~2006년 4/4분기)



자료: Bureau of Economic Analysis

2. 주요국의 경제 동향 및 전망

가. 중국의 경제 동향 및 전망

- 중국은 2005년 1/4분기 9.4%, 2/4분기 9.5%의 성장을 기록함으로써 2003년 이래 9% 이상의 고도성장 추세를 이어가고 있음.
- 이와 같은 중국의 공식추계에도 불구하고, 2005년 중국의 실질경제성장률은 12% 안팎에 이를 것으로 전망되고 있음.
- 2005년 고정자산투자가 전년대비 1/4분기 22.8%, 2/4분기 25.4% 증가하였고, 소비도 월별로 11~15%대의 견실한 증가세를 기록함으로써 성장을 뒷받침.

표 1. 중국의 경제성장률 전망

(단위: %)

구 분	2005년	2006년	2007~2009년
■ 실질성장률	9.3	8.0	7.1
■ 물 가	2.0	2.2	2.8

자료: EIU(2005. 8. 22)

- 7월 중에 있었던 2.1% 위안화 평가절상에도 불구하고 8월중 무역수지 흑자규모는 7월의 흑자규모와 비슷하였고, 수입증가율이 전월대비 상승하였으나, 수출증가율의 상승폭에는 미치지 못함.
- 8월 무역수지 흑자규모는 7월과 비슷한 100억 달러로, 2005년 1~8월 중 누적 무역수지 흑자는 602억 달러에 달하여, 대내외적으로 위안화의 추가적인 절상압력으로 작용할 것으로 전망됨.
- 경제의 펀더멘털이 견고하고 재고조정이 마무리됨에 따라, 8월 중 수입이 전년대비 23.4% 증가하였고, 수출 또한 32.1% 증가함.
- 중국은 2005년 9.3%, 2006년 8.5%의 성장을 지속할 것으로 전망됨.
- 다수의 시장참가자가 중국경제의 성장률이 둔화될 것으로 우려하고 있으나, 중국정부가 통화공급을 보다 긴축적으로 운용하여 이자율을 큰 폭으로 인상하지 않는 한 중국경제의 급격한 둔화 조짐은 나타나지 않을 예상.
- 그러나 지난 18개월여에 걸쳐 경제성장 동력에 변화가 감지되고 있음.
- 향후 위안화 절상에 따라 중국경제는 수출 위주의 경제성장 전략을 탈피하고 대외부문과 국내소비가 균형을 이루어갈 것으로 전망됨.
- 원자바오 총리 또한 향후 정부의 최우선순위는 내수 확대를 지원하는 데 있음을 천명한 바 있음.
- 중국의 수입증가율은 2004년 36%를 기록하였으나, 2005년 7월까지 13.8% 증가에 그치는 등 중국의 수입수요 둔화가 한국의 대중 수출에 부정적 영향을 끼칠 것으로 예상됨.

- 실제로 한국의 대중 수출은 2005년 7월까지 누계 기준 23.0%의 증가율을 보이고 있는데, 이는 2004년 같은 기간 56.2% 증가와 비교할 때 크게 둔화된 것임.
- 중국이 2006년까지도 8~9%의 높은 경제성장을 지속한다면, 전반적으로 한국에 안정적인 수출시장을 제공할 수 있을 것으로 보임.
- 2005년 수출증가율 둔화에도 불구하고 대중 수출의 성장세 자체는 유지될 것으로 전망됨.
- 중국은 2005년 7월 21일 위안화를 2% 평가절상한데 이어, 관리변동환율제를 도입하였기 때문에 향후 지속적인 평가절상이 이루어질 가능성이 있으며, 이는 중국시장 및 국제시장에서 우리 기업의 가격경쟁력 향상으로 이어질 것임.

나. 유럽의 경제 동향 및 전망

- 2004년 하반기부터 경기회복세가 둔화되고 있는 EU 경제는 2005년 1/4분기에 전기대비 0.5% 성장한 후 2/4분기에 다시 0.3% 성장하는 데 그침으로써 2005년 상반기에도 EU 경제의 성장세는 미약하였음.
- 연일 신기록을 경신하고 있는 고유가 추세, 2004년 말보다는 다소 진정되었지만 여전히 지속되고 있는 유로화 강세 현상, 세계경기 호조세 둔화, 상당수 유럽국가의 내수 위축 등이 주요 원인임.
- 주요 국가별로 살펴보면, 독일, 프랑스, 영국 등은 점차 성장세가 둔화되고 있는 반면, 마이너스 성장을 기록했던 이탈리아, 네덜란드 등은 2/4분기 들어 경기가 다소 반등하는 모습을 보였음.
- 2004년 2.2% 성장했던 EU 경제는 2005년에는 다양한 정치·경제적 위험요인으로 인하여 지난해의 성장세를 계속 이어나가지 못하고 약 1.5% 성장에 그칠 것으로 예상되며, 2006년에는 다소 경기가 살아나서 약 2.0% 성장할 것으로 전망됨.
- EU 헌법조약의 부결로 인한 정치적 혼란과 고유가 및 유로화 강세 현상 그리고 해외경기 둔화 등은 기업들의 경제활동을 위축시켜 투자와 고용에 부정적인 영향을 줄 것임.

표 2. EU의 분기별 경제성장률 추이

(전기대비 증가율, 단위: %)

	2004년		2005년	
	3/4 분기	4/4 분기	1/4 분기	2/4 분기
유로지역 ¹⁾	0.3	0.2	0.5	0.3
EU-25	0.3	0.3	0.5	0.3
독 일	-0.1	-0.1	0.8	0.0
프 랑 스	0.1	0.7	0.3	0.1
이탈리아	0.4	-0.4	-0.5	0.7
스 페 인	0.7	0.9	0.9	0.9
네덜란드	0.6	0.1	-0.8	1.2
영 국	0.4	0.6	0.4	0.4

자료: 유럽통계청(Eurostat)

- 또한 독일, 프랑스 등 주요국에서 추진되고 있는 경제개혁정책은 복지혜택 축소를 주요 골자로 하고 있는바, 미래에 대한 불안감 고조로 당분간 민간소비 지출의 확대는 어려울 것임.
- 한편 유럽중앙은행(ECB)의 저금리²⁾ 정책의 결과로 기업들의 투자욕이 살아나면서 투자가 확대되어 2006년 EU 경제는 2005년보다는 다소 높은 성장세를 보일 것으로 전망됨.

표 3. EU의 경제성장률 전망

(단위: %)

	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년
유로지역	1.8	1.3	1.7	2.1	2.1	2.0
EU-25	2.2	1.5	2.0	2.3	2.4	2.2

자료: Global Insight(August 2005), Online Analysis.

- EU는 한국의 최대 투자국으로서 EU 경제의 위축은 對한국 투자의 축소로 연결되어 한국 경제성장에 부정적 요인으로 작용할 수 있음.
- 1962년 이후 2005년 1/4분기까지 누적액 기준으로 볼 때 EU는 332억 달러를 한국에 투자 (총외국인투자 유치액의 31.0%)하여 미국, 일본 등을 제치고 對한국 최대 투자국에 해당됨.

1) 유로지역(Euro-zone)은 경제통화동맹(European Monetary Union: EMU)에 가입된 국가들로 구성되어 있으며 단일통화(유로화)를 사용함. 회원국은 독일, 프랑스, 이탈리아, 벨기에, 네덜란드, 룩셈부르크, 오스트리아, 아일랜드, 스페인, 포르투갈, 핀란드, 그리스 등 12개국임.

2) 유럽중앙은행(ECB)은 2003년 6월 이후 기준금리를 2%로 유지시키고 있음.

- 2005년 상반기(1~6월) EU의 수입액이 2004년 같은 기간에 비하여 10%나 증가하였지만, 앞으로 EU 경제의 내수가 위축될 가능성이 크기 때문에, 한국의 對EU 수출 확대 노력을 강화해야 함.

다. 일본의 경제 동향 및 전망

- 일본 내각부가 9월 12일 발표한 2005년 2/4분기 실질 GDP 성장률은 전 분기대비 3.3%(연율 기준)로 8월 12일에 발표된 추정치 1.1%(연율 기준)를 훨씬 능가하면서, 1/4분기 실질 GDP 성장률 5.4%(전 분기대비, 연율 기준)의 기초를 이어감.
 - 이는 예상치인 1.5%를 크게 웃도는 수치이며, 구성 면에서도 기업설비투자가 15.4%(연율 기준), 민간소비지출은 2.4%(연율 기준) 증가함. 이 중 기업투자는 상반기 경제성장에서 최소 40%를 차지하며 일본 경제회복의 핵심요인이 됨.
 - GDP 수정치 작성 과정의 핵심적인 데이터인 재무성의 기업통계에 의하면, 자본재 지출이 1/4분기의 전년대비 7.4% 증가에 이어, 2/4분기에도 전년대비 7.3% 증가하여 기업이윤 증가에 따라 투자활동이 큰 폭으로 증가함.
 - 1991년 자산가격 거품이 붕괴된 이래 처음으로 수출(12.1% 증가)과 정부지출(1.4% 감소)이 아니라 내수와 기업투자에 의한 것으로, 지표상 일본경제의 회복세가 뚜렷해짐.
- 일본경제는 2005년에 완만한 회복세를 유지하고, 2006년 이후에도 플러스 성장을 지속할 것으로 전망되며, 시장상황에 따라서는 생산자물가지수의 상승이 소비자물가지수의 상승으로 이어져 2006년 중 디플레이션으로부터 벗어날 가능성이 제기됨.
 - 금년 하반기부터 기업수익 증가를 배경으로 설비투자와 노동시장의 회복세에 힘입어 일본 경기가 정체국면에서 탈피할 것으로 전망됨.
 - 생산자물가지수(Corporate Goods Price Index)는 2004년 중 1.5% 상승한 데 이어, 2005년 8월 현재 전년대비 1.7% 상승하였고, 소비자물가지수(Consumer Price Index)는 2004년 중 변화가 없었고, 2005년 7월 현재 전년대비 0.3% 감소.
 - 일본은행은 근원소비자물가지수(Core CPI)가 2005년 10월~12월의 기간 중 30개월 만에 처

음으로 상승세로 반전되어, 연말에는 0%를 약간 상회하는 수준이 될 것으로 예상

- 일본은행의 통화정책위원회는 9월 첫째 주 회의에서 현재의 금융시장완화정책을 당분간 견지할 것을 결정하였고, 2006년 들어 음(-)의 실질정책금리가 나타나 강력한 경기진작을 뒷받침할 것으로 보임.

표 4. 일본 GDP 성장률 및 물가 전망

(단위: %)

	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년	2010년
GDP성장률	1.3	1.3	1.5	1.6	1.5	1.5
소비자물가	-0.1	0.6	1.3	1.8	2.0	2.2

주: 2005년 7월 발표 자료를 참조함.

자료: Global Insight

- 최근 일본기업은 높은 경상이익 증가율을 기반으로 제조업, 비제조업 부문 모두에서 설비투자를 급격히 증대시켜, 버블 붕괴 이후 최고 수준의 설비투자 증가율을 기록하고 있음.
- 특히 일본기업들이 가공조립형 산업을 중심으로 신제품 개발과 제품의 고도화를 통하여 국제경쟁력을 확보하기 위한 설비투자를 증대시키고 있음.