

2010

국제거시금융실

- | | |
|------------|-----------------------|
| 1. 세계경제 현황 | 4. 국제원자재시장 |
| 2. 국제자본 흐름 | 5. 국제금융질서의 변화 |
| 3. 국제외환시장 | 6. 출구전략 및 하반기 세계경제 전망 |



- 세계경제는 2010년 상반기 동안 예상보다 빠른 회복세를 보였는데, 지역별로는 중국을 비롯한 아시아 신흥시장과 미국의 회복세가 두드러졌음.
- 남유럽 금융위기로 인해 신흥시장에서 일시적으로 이탈했던 자금이 하반기에는 국제금융시장이 다소 안정되면서 신흥시장으로 재유입될 것으로 전망됨.
 - 투자자들의 위험회피성향과 안전자산 선호현상도 완화되어 선진국 장기국채금리도 점차 상승할 것으로 전망됨.
 - 그러나 유럽은 재정 적자 외에 은행 재무구조 건전성 문제에 시달릴 가능성이 높아 이것이 국제금융시장의 불안요인으로 작용할 전망이다.
- 국제외환시장에서는 주요국 통화 대비 달러의 강세가 하반기에도 계속될 것으로 전망됨.
 - 유럽의 성장세 둔화와 저금리 유지 등으로 유로의 약세는 계속될 것으로 전망되며, 엔화는 강세요인과 약세요인이 혼재하고 있어 현 수준에서 소폭 등락할 것으로 전망됨.
 - 중국의 관리변동환율제도의 복귀에도 불구하고 위안화

의 연내 절상 폭은 3% 이내에 그칠 것으로 전망됨.

- 원/달러 환율은 경상수지 흑자와 해외자본 유입에 힘입어 하향 안정추세를 보이겠지만 하락 폭은 제한적일 것으로 전망됨.
- 원유에 대한 완만한 수요증가에도 불구하고 풍부한 재고와 달러화 강세 지속으로 하반기 국제유가는 현재 수준에서 큰 변동이 없을 것으로 전망됨.
 - 중국의 부동산시장 억제와 미국의 주택경기 회복 둔화로 비철금속가격도 안정세를 유지할 것으로 전망됨.
- 미국을 비롯한 선진국의 통화정책 측면에서의 출구전략은 2011년에 가서야 본격화될 것으로 전망됨.
 - 재정정책 측면에서 출구전략(재정긴축)의 시급성, 유럽의 금융불안 지속, 하반기의 성장세 둔화 등으로 미국을 비롯한 선진국은 금리인상에 소극적일 가능성이 높음.
- 하반기 세계경제 성장세는 상반기에 비해 둔화될 것으로 예상되며, 물가상승 압력도 크지 않을 것으로 전망됨.
 - 2010년 전체 세계경제 성장률은 3% 후반대가 될 것으로 전망됨.

1.

■ 2010년 상반기 세계경제는 2007년 시작된 서브프라임 사태 이후 지속된 경기침체에서 벗어나며 예상보다 빠른 회복세를 보임.

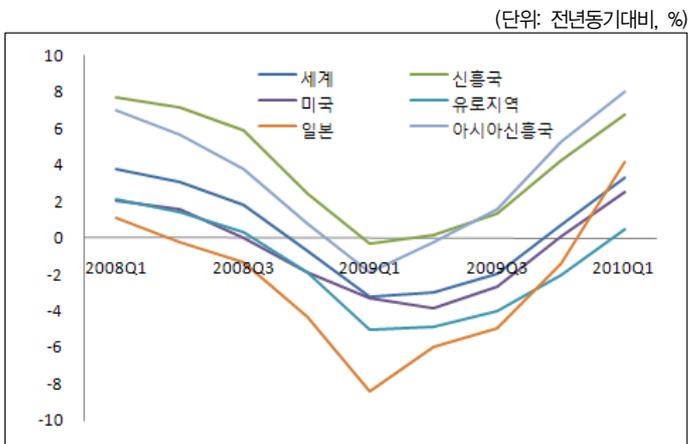
- 세계경제 성장률(전년동기대비)은 2009년 4분기에 플러스로 전환되었으며, 2010년 1분기 경제성장률은 3.3%에 이른 것으로 추정됨.

■ 지역별로는 중국을 비롯한 아시아 신흥시장이 세계경제의 회복세를 주도하였음.

- 2010년 1분기 아시아 신흥시장의 성장률은 8.0%에 이른 것으로 추정되며, 전체 신흥시장의 경우에도 6.7%의 높은 성장률을 기록한 것으로 추정됨.

- 선진국의 경우 미국과 일본의 2010년 1분기 경제성장률(전년동기대비)은 각각 2.5%와 4.6%를 기록했으나, 유로지역의 경우 남유럽 재정위기 등으로 인해 타 지역보다 낮은 0.6%의 성장에 그침.

그림 1. 지역별 경제성장률 추이



주: 아시아 신흥국은 한국, 중국, 인도, 캄보디아, 홍콩, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 대만, 태국, 베트남을 포함함.
 자료: Global Insight.

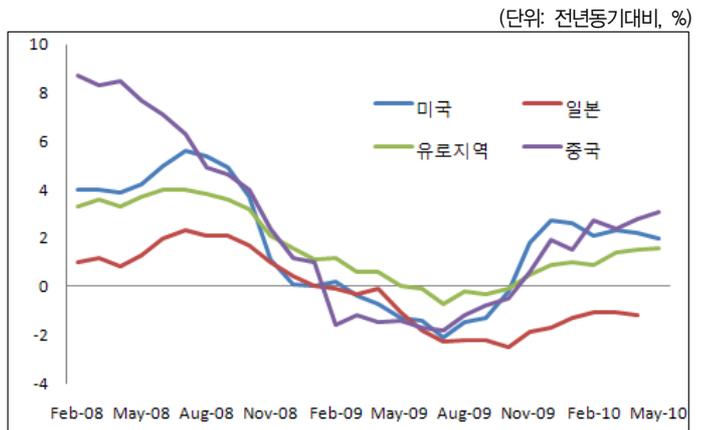
■ 물가는 2009년에 디플레이션을 보였지만 2010년 상반기에는 대부분의 국가에서 플러스 증가율로 전환되었음.

- 그러나 빠른 경기회복에도 불구하고 물가상승률은 비교적 낮은 수준을 유지하고 있어, 물가상승 압력이 아직 높은 상태는 아님.

- 일본의 경우는 여전히 물가가 하락하고 있어, 오히려 디플레이션 우려가 지속되고 있음.

- 다만 중국, 호주 등 일부 신흥국가에서는 과잉유동성으로 인한 부동산가격 급등 및 자산시장 거품에 대한 우려가 증가하고 있음.

그림 2. 주요국 물가 추이



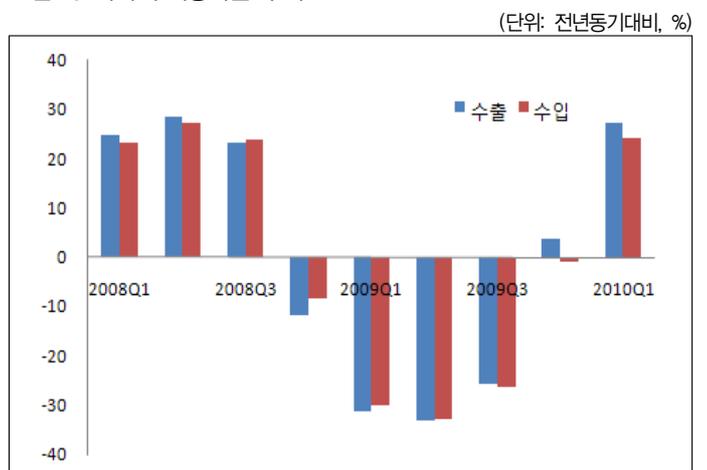
자료: Bloomberg.

■ 세계무역은 여섯 분기 만에 수출과 수입이 모두 증가하여 2010년 1분기에 높은 증가율을 기록했는데, 이는 실물부문에 서 세계경제의 회복추세를 반영하는 것임.

- 2010년 1분기 전 세계 수출과 수입 증가율(전년동기대비)은 각각 27.2%와 24.2%에 이르렀음.

- 다만 2009년 무역량이 마이너스 성장률을 기록했던 것을 고려하면, 2010년 1분기의 높은 증가율은 상당 부분이 기저효과에 기인한 것으로 판단됨.

그림 3. 세계 무역증가율 추이

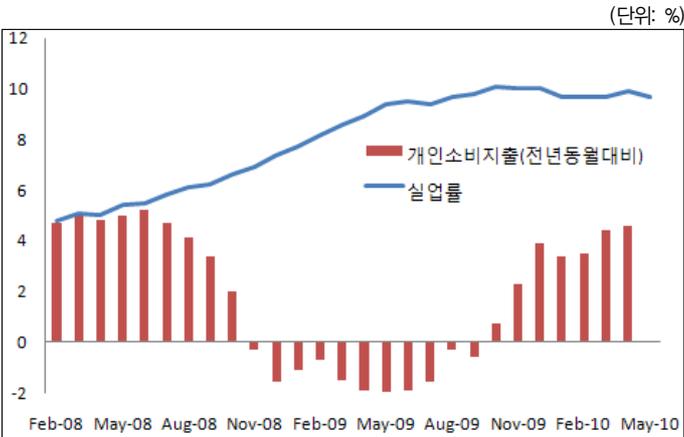


자료: WTO.

■ 노동시장의 경우 세계경제의 회복조짐에 따라 일부 고용사정이 개선되는 조짐을 보이나, 확실한 회복세로 판단하기에는 아직 불확실한 요인이 있음.

- 미국의 실업률은 2009년 4분기 이후 정체되어 있어, 하락추세로 전환되었다고 확신하기는 어려운 상황임.
- 향후 지속적인 경기회복 여부는 고용시장 개선에 의해 뒷받침되는 민간소비 증가가 정부지출을 대신해 성장을 주도할 것인가에 따라 결정될 것임.

그림 4. 미국의 실업률 및 개인소비지출 추이

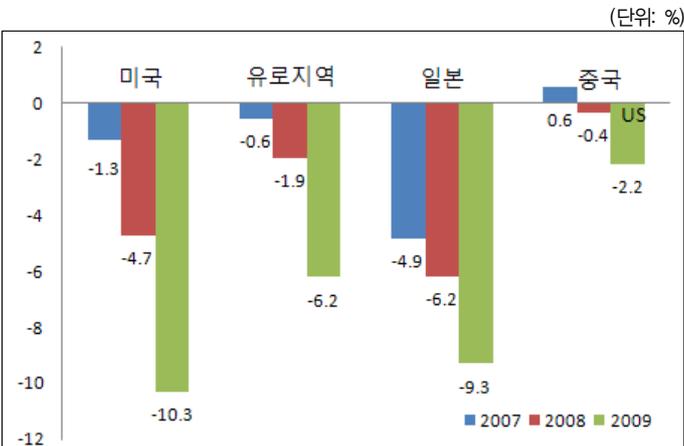


자료: Bloomberg.

■ 주요국에서는 지난 금융위기 동안 악화된 재정수지와 일부 과잉유동성으로 인한 후유증이 불안요인으로 작용하고 있음.

- 2009년 미국, 유로지역, 일본의 GDP 대비 재정 적자 비율은 각각 -10.3%, -6.2%, -9.3%로 위기 전인 2007년에 비해 2~10배 증가하였음.

그림 5. 주요국 GDP 대비 재정수지 추이



자료: Global Insight.

■ 하반기에는 선진국의 고용지표 개선 및 경기부양책으로 인해 증가한 재정 적자의 원만한 관리가 세계경제 회복 지속 여부를 결정할 주요 요인이 될 것으로 판단됨.

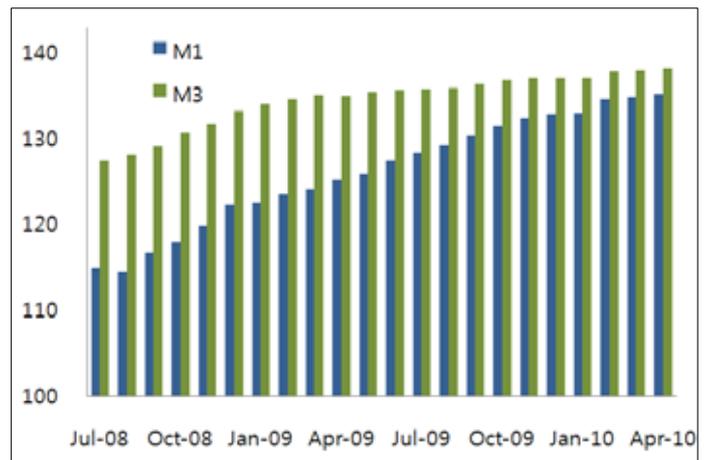
- 특히 미국의 고용지표와 소비 관련 지표들이 하반기 세계경기 변동을 예측할 수 있는 중요한 변수가 될 것으로 판단됨.
- 또한 유럽지역의 재정위기 관리 및 타 지역으로의 확산 여부가 하반기 세계경제에 큰 영향을 미칠 것으로 판단됨.

2.

■ 글로벌 금융위기 이후 세계 각국이 경기부양을 위해 기준금리 인하 및 유동성 공급 확대 등 적극적인 양적 완화정책을 시행함에 따라 유동성이 풍부해짐.

- OECD 전체 국가의 통화량은 2008년 하반기 이후 급격히 증가하였으나, 2010년 들어 증가세가 둔화되고 있는 추세를 보임(그림 6 참고).
- 다만 금융위기 전과 비교하여 M1과 M3의 차이가 줄어든 것으로 보아 각국 중앙은행의 통화공급에도 불구하고 민간 금융기관의 신용창출은 아직 적극적이지 않은 상황임.

그림 6. OECD 전체 국가의 통화량 추이



주: 2005=100.
자료: OECD.

■ 이러한 풍부한 글로벌 유동성은 2009년 하반기부터 상대적으로 금리수준이 높고 경기회복이 빠른 호주 및 신흥국으로 유입되어 이러한 나라들의 통화가치를 상승시켰음.

- 금융위기 중 신흥국으로부터 급격히 유출되었던 외국인투자 자금은 2009년 2분기부터 다시 순유입으로 돌아섰으며 2010년 1분기까지 유입세가 지속됨.

표 1. 주요 신흥국으로의 자본 유입

(단위: 십억 달러)

	외국인투자	2008	2009	2010					
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
브라질	직접투자	45.1	25.9	5.3	7.3	5.0	8.3	5.7	
	포트폴리오 투자	주식	-7.6	37.1	0.0	3.1	14.2	19.8	5.3
		채권	6.8	9.1	-3.5	2.7	6.2	3.7	4.1
인도네시아	직접투자	7.9	4.9	1.9	1.4	1.0	0.5	2.6	
	포트폴리오 투자	주식	0.3	0.8	-0.4	0.4	0.5	0.3	0.4
		채권	2.7	9.7	2.3	1.1	2.8	3.6	6.2
대만	직접투자	5.4	2.8	0.3	0.5	1.0	1.0	1.2	
	포트폴리오 투자	주식	-15.4	19.4	-0.3	7.4	6.9	5.4	1.7
		채권	-0.4	1.9	-0.7	1.3	0.0	1.3	0.9
한국	직접투자	3.3	1.5	-0.1	0.8	-0.3	1.1	0.3	
	포트폴리오 투자	주식	-33.6	25.7	1.2	8.4	11.6	4.4	6.0
		채권	7.7	23.7	-0.5	9.6	10.4	4.3	4.4

자료: 각국 중앙은행.

- 한국의 경우, 국제수지 상으로 2010년 1~4월 동안 외국인 직접투자 3억 달러, 주식과 채권에 대한 외국인포트폴리오 투자로 각각 110억 달러, 72억 달러가 유입되었음.

그림 7. 최근 3년간 한국으로의 자본 유입

(단위: 십억 달러)



자료: 한국은행.

- 한편 신흥국으로 대규모 자본 유입이 재개되어 통화 가치가 급격히 상승하자 브라질, 대만 등 금융위기 중 자본의 급격한 유출로 피해가 컸던 일부 신흥국에서는 자본 통제의 움직임이 나타남.

○ 브라질이 2009년 10월 외국인의 채권과 주식 투자에 거래

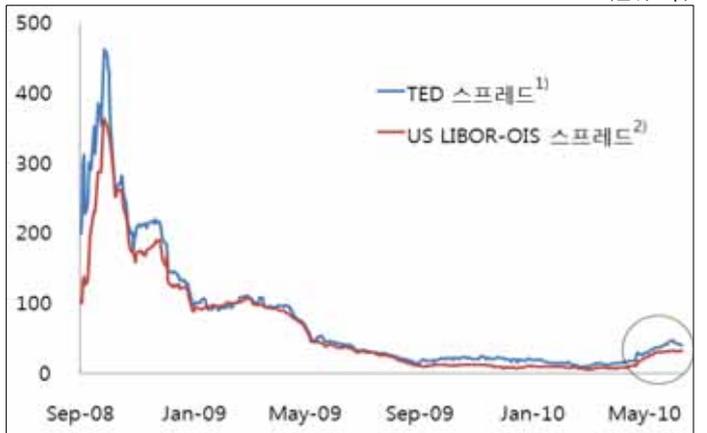
세를 부과하는 규제를 도입한 데 이어, 대만은 2009년 11월 외국인들의 정기예금 예치를 전면금지하는 내용의 규제 강화책을 발표함.

■ 그러나 2010년 상반기 중 남유럽 재정위기가 발생하면서 투자심리가 위축되어, 2009년 하반기부터 하향안정세를 보이던 국제금융시장의 신용위험지표들이 상승세로 전환됨.

- 안전자산 선호현상(TED 스프레드 상승)과 자금의 초단기운용 현상(LIBOR-OIS 스프레드 상승)이 다시 나타나고 있음(그림 8 참고).
- 이는 남유럽 재정위기 확산에 대한 우려로 달러화 유동성이 위축되면서 LIBOR 금리가 상승했기 때문임.

그림 8. 국제자금시장의 신용 및 유동성 지표 추이

(단위: bp)



주: 1) TED 스프레드= 3개월물 미국 LIBOR 금리- 3개월물 미국 T-Bill 금리.
2) LIBOR-OIS 스프레드= 3개월물 미국 LIBOR 금리- 3개월물 Overnight Indexed Swap 금리.

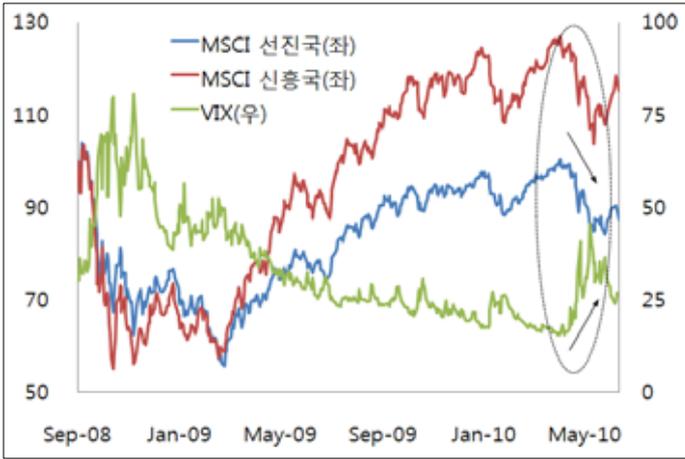
자료: Bloomberg.

■ 금융위기 이후 상승세를 이어가던 세계 주가지수도 2010년 4월 들어 큰 폭으로 하락하였으며, VIX¹⁾ 등 주식시장의 주요 위험지표들도 상승함.

- 선진국 주가는 2009년 상반기부터 꾸준히 상승하여 2010년 4월 들어 금융위기 직전 수준을 회복하였으나 남유럽 재정 위기가 부각되면서 16% 이상 하락하였음.
- 신흥국 주가의 경우, 빠른 경기회복에 힘입어 2010년 4월까지 금융위기 직전 대비 27%까지 상승하였으나 이후 다시 18% 이상 하락하였음.

1) VIX (CBOE)가

그림 9. 세계 주가지수와 VIX 추이



주: MSCI 선진국, 신흥국 지수는 2008년 9월 15일 수치를 100으로 한 값.
자료: Bloomberg.

■ 주요 선진국의 장기 국제채금리는 2010년 4월 이후 남유럽 재정위기로 인한 안전자산 선호현상으로 하락세로 전환되었음.

- 금융위기 중 큰 폭으로 하락했던 주요 선진국 장기국채금리는 2010년 초까지는 경기회복에 대한 기대와 물가상승 우려로 인해 상승추세를 보였음.
- 그러나 최근 남유럽 재정위기로 인해 글로벌 투자심리가 위축되면서 안전자산인 주요 선진국의 장기국채에 대한 수요가 증가하여 하락세로 전환됨.

그림 10. 주요 선진국 장기국채금리 추이



주: 각국의 국채 10년물 금리 기준.
자료: Bloomberg.

■ 국제금융시장은 그리스에 대한 대규모 구제금융안의 최종 합의와 함께 각국의 적극적인 재정감축안이 발표되면서 단기적으로 안정될 것으로 전망됨.

- 그러나 유로지역의 단일통화 사용에 따른 구조적인 문제, 남유럽국가의 만성적인 재정 적자, 낮은 수출경쟁력, 경상수지 적자 등 본질적인 문제 해결에는 상당한 시간이 소요될 것으로 전망됨.

- 따라서 하반기에도 최근 헝가리 재정위기와 같은 유럽의 재정위기 관련 이슈가 나타날 때마다 국제금융시장의 불안정한 모습이 재현될 가능성이 있음.

■ 국제금융시장의 안정성 회복에 따라 하반기로 갈수록 상대적으로 경기회복이 빠르고 자산가격 상승세가 뚜렷한 신흥국로의 자금 유입이 재개될 것으로 전망됨.

- 주요 선진국의 경우, 경기회복 여부가 불투명하여 금리인상 등 본격적인 유동성 회수 정책이 지연될 것으로 예상됨.
- 따라서 남유럽 재정위기가 진정된다면 상대적으로 경기회복세가 뚜렷한 신흥국으로 다시 자금이 유입될 전망이다.
 - o 특히 유로화 가치가 급락함에 따라 달러와 엔화 이외에도 유로·캐리트레이드가 활발해질 것으로 보임.

■ 하반기에 남유럽 재정위기가 진정되고 국제금융시장의 불안이 다소 해소된다면, 투자자들의 위험회피성향도 완화되어 주요 선진국의 장기국채금리는 점차 상승할 것으로 전망됨.

- 위험회피성향 완화, 글로벌 출구전략 시행 등으로 채권에 대한 선호는 낮아지고 주식에 대한 선호가 상대적으로 높아질 전망이다.

3. 가.

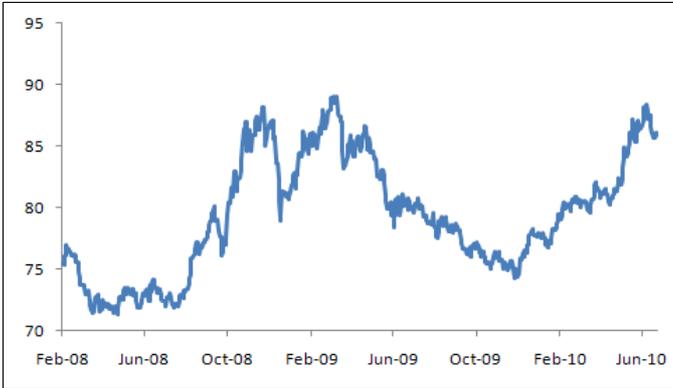
■ 2010년 상반기 미 달러화는 미국경제의 건조한 경기회복세와 유럽 재정위기 이후의 안전자산 선호현상에 힘입어 강세를 나타냄.

- 달러 인덱스²⁾가 2010년 상반기 상승추세로 전환하였으며, 특히 4월 이후 빠르게 상승하였음.

2) 가 6
(,) , 가 ,
가 .

- 비록 6월 이후 유로화의 소폭 반등과 함께 달러 인덱스가 하락하였으나, 아직 이전시기와 비교하여 높은 수준을 보이고 있음.

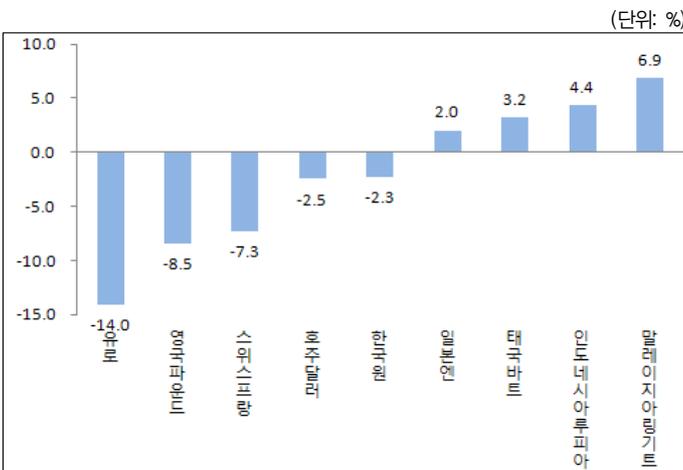
그림 11. 달러 인덱스 추이



자료: Bloomberg.

- 2010년 들어 달러화는 유로화 대비 14%, 영국 파운드 대비 8.5%, 스위스 프랑 대비 7.3%의 절상률을 보이면서 유럽지역 통화화에 대해 강세를 보이고 있음.

그림 12. 2010년 상반기 주요 통화의 미 달러화 대비 절상률



주: 2010년 1월 초 대비 6월 22일 기준 환율 절상률.
자료: 한국은행.

- 다만 원화를 제외한 대부분의 아시아 통화는 주식시장으로의 해외자금 유입과 타 지역 대비 상대적으로 빠른 경기회복에 힘입어 미 달러화 대비 절상이 이루어졌음.

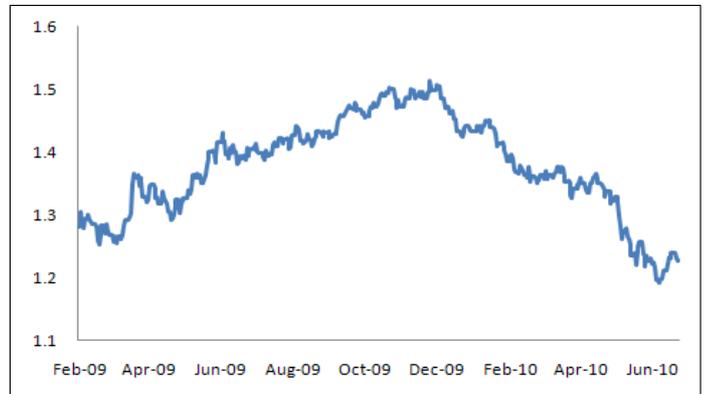
■ 2010년 하반기에는 유럽의 재정불안에 따른 안전자산 선호현상의 지속 여부, 하반기 미국의 긴축정책 시행 가능성 등이 주요 환율의 변동에 영향을 미칠 것으로 전망됨.

1) 유로

■ 유로화는 상반기 남유럽국가들의 재정위기 부각 및 신용평가사들의 유로지역 국가에 대한 신용등급 하향조정 등으로 인해 금융불안이 확산되며 약세를 보였음.

- 달러/유로 환율은 6월 초에 4년 내 최저수준인 1.19달러 수준까지 하락하였으나, 이후 재정위기 국가들의 국채 발행 성공 등으로 인해 소폭 상승하며 최근 1.21~1.23달러 수준을 보이고 있음.

그림 13. 달러/유로 환율 추이



자료: Bloomberg.

■ 재정 긴축으로 인한 성장세 둔화, ECB의 저금리정책 유지, 남유럽국가들의 9월 국채 만기 집중 등으로 인해 하반기에도 유로화 약세는 지속될 것으로 전망됨.

- 다만 유로지역 재정위기 국가들이 자구책을 발표하고 ECB와 IMF가 자금 지원을 하는 등 위기극복을 위해 노력하고 있어 유로화의 붕괴 가능성은 낮은 것으로 판단됨.

2) 일본 엔

■ 엔/달러 환율은 2010년 상반기에 높은 변동성과 함께 상승·하락을 반복하며 90~92엔 수준을 나타내고 있음.

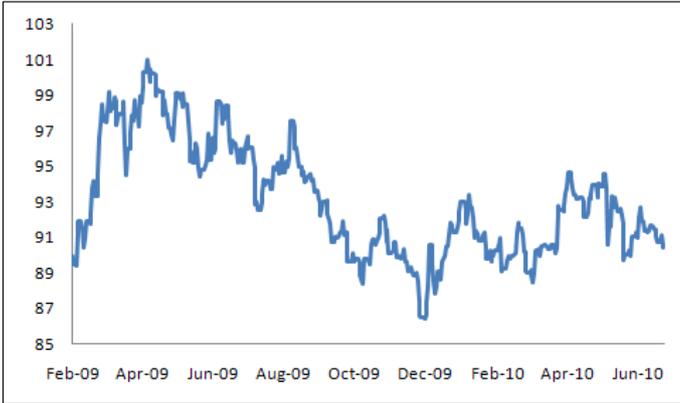
- 4월 중 94엔 수준까지 상승하였던 엔/달러 환율은 국제금융시장의 안전자산 선호현상과 무역수지 개선으로 인해 현재 90엔대 초반으로 하락하였음.

■ 하반기 엔/달러 환율은 강세요인과 약세요인이 함께 작용할 것

으로 판단됨에 따라 현 수준에서 보합세를 보일 것으로 예상됨.

- 엔화 강세요인으로는 안전자산 선호현상, 수출증가를 들 수 있으며, 약세요인으로는 일본은행의 저금리정책 장기화에 기인한 대내외 금리격차에 따른 엔·캐리트레이드 증가를 들 수 있음.

그림 14. 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg.

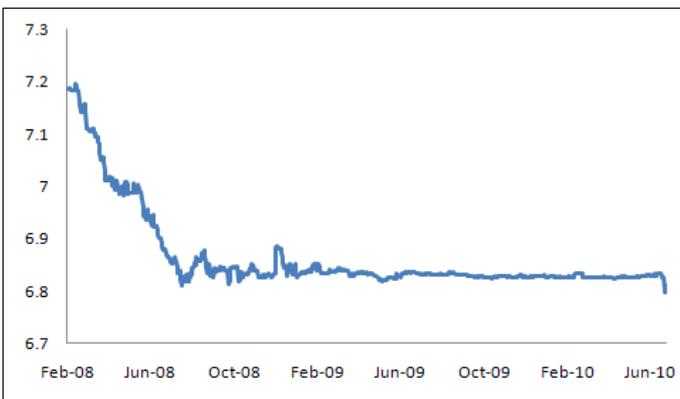
3) 중국 위안

■ 위안화 환율은 2008년 6월 금융위기가 심화될 조짐을 보이자 변동 폭 제한은 유지하였으나, 고시환율을 고정시키면서 실질적으로 더 이상의 절상을 허용하지 않았음.

■ 그러나 6월 19일 인민은행은 위안화 환율의 유연성 확대를 내용으로 하는 성명을 발표하였음.

- 발표 이후 위안/달러 환율은 하루 만에 일일변동제한 폭인 ±0.5%에 육박하는 0.42% 절상을 기록하였으나, 다음날 0.23% 절하를 보이며 아직 확실한 절상기조를 나타내지 않고 있음.

그림 15. 위안/달러 환율 추이



자료: Bloomberg.

■ 2005년 위안화 환율 개혁 발표 시에는 일시절상 폭 및 일일변동 폭 확대 등 세부조치가 함께 발표되었으나, 2010년 6월 발표에는 구체적인 제도 변화에 대한 내용이 언급되지 않았음.

- 따라서 인민은행의 발표로 인해 위안화가 기초적으로 절상될 것으로 판단하기는 어려움.

- 오히려 유로화 하락에 기인한 위안화의 상대적 강세 영향 및 이로 인한 수출경쟁력 약화로 인해 위안화의 절상추세는 예상보다 늦어질 가능성도 있음.

- 2010년 3월 중국은 72억 달러 규모의 무역수지 적자를 기록하였으며, 1분기 무역수지는 전년동기대비 76.7% 감소하였음.

■ 하반기에 위안화 절상이 예상되기는 하나, 중국 정책당국은 자국 내 유동성 증가로 인한 부작용과 무역수지에 대한 영향을 고려하여 절상 폭과 시기를 결정할 것으로 예상됨.

- 위안화 절상 문제는 경제·통상 문제에서 정치영역의 문제로 확대되었으며, 중국정부는 대중 무역적자국의 절상압력에 의해 위안화 환율을 변동시키지는 않을 것으로 보임.

- 많은 전문가들은 2010년 위안화가 3% 정도 절상될 것으로 전망하고 있음.

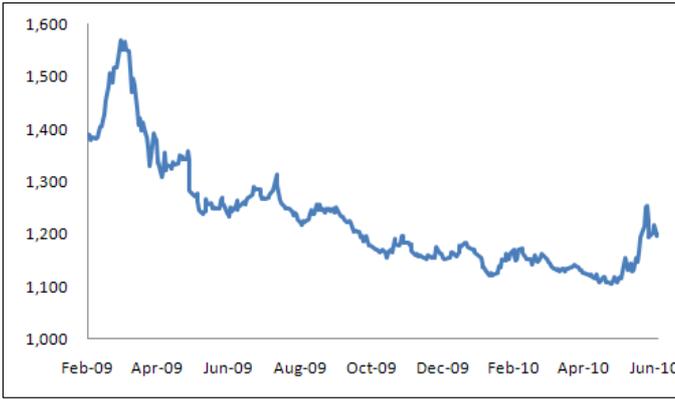
■ 원/달러 환율은 2009년 3월 2일 1,570원까지 급등한 이후 지속적으로 하락추세를 보였으나, 2010년 6월 초 1,200원대까지 재상승하였음.

- 원/달러 환율은 여러 대내외적 요인에 의해 2010년 4월 말까지 하락 안정세를 유지하였음.

- 경상수지 흑자, 국제금융시장에서의 안전자산 선호현상 약화, 빠른 경기회복에 따른 외국인투자자금의 유입이 환율 하락의 요인이 되었음.

- 그러나 5월 중 남유럽 재정위기 확산과 천안함 사태로 인한 남북갈등 고조 등으로 외국인투자자금이 이탈하면서 원/달러 환율은 다시 큰 폭으로 상승함.

그림 16. 원/달러 환율 추이



자료: 한국은행.

■ 2010년 원/달러 환율은 경상수지 흑자 지속 및 해외자본 유입 전망 등으로 인해 원화 강세기조가 재개될 것으로 전망됨.

- 하반기 WGBI 선진 채권지수 편입과 국가신용등급 향상 가능성은 해외자본의 추가 유입을 가져올 수 있음.
- 또한 유럽의 재정위기와 지정학적 위험요인이 약화되면 외국인투자자금이 재유입될 것으로 전망됨.
- 따라서 원/달러 환율은 추세적으로는 하향안정될 것이나 경상수지 흑자수준이 2009년보다 낮을 것으로 예상되는 만큼 하락 폭은 제한적일 것으로 예상됨.

표 2. 한국의 경상수지 및 자본수지 추이

(단위: 백만 달러)

	경상수지	자본수지
2009년 합계	42,667.6	26,447.9
11월	4,277.7	1,544.2
12월	1,521.5	1,638.9
2010년 1월	-630.8	4,631.0
2월	167.6	-433.0
3월	1,798.4	1,515.7
4월	1,491.0	8,854.2

자료: 한국은행.

■ 하반기 외환시장의 주요 위험요인으로는 유럽발 금융시장 불안으로 인한 국제신용 경색, 유가 재상승, 위안화 평가 절상 가능성 등이 있음.

- 유로지역의 경기불안과 유로화 약세가 장기화될 경우 국제금융시장에서 위험회피성향이 다시 높아질 가능성이 존재함.

- 향후 신흥국을 중심으로 한 경제성장 회복세가 견고하게 지속되어 유가가 상승하면 하반기 원화의 절상을 억제하는 요인이 될 수 있음.

- 또한 하반기 위안화의 추세적인 절상이 이루어질 경우, 원화에 대한 위안화의 영향이 달러화에 비해 커질 가능성이 있으며, 이는 원화의 절상 압력으로 작용할 수 있음.

■ 우리나라의 실질실효환율, 외환수급, 수출입, 물가 등을 고려할 때 최근의 원/달러 환율은 균형수준을 소폭 상회하는 것으로 보임.

- 국제금융시장의 불안요인과 대외적 요인에 민감하게 반응하는 국내금융시장의 특성으로 인해 당분간 원/달러 환율은 높은 변동성을 보일 것으로 예상됨.
- 주요 국제금융기관들은 대부분 2010년 하반기 중 원/달러 환율을 약 1050~1100원 수준으로 전망하고 있음.

표 3. 주요 금융기관의 하반기 원/달러 환율 전망치

	전망시점	2010. Q3	2010. Q4
BNP Paribas	06/21/10	1100	1050
Morgan Stanley	06/20/10	1190	1175
JP Morgan	06/14/10	1070	1100
HSBC	06/09/10	1075	1050
Bank of America Merrill Lynch	06/02/10	1100	1000
Nomura International	05/20/10	1080	1050
Credit Suisse	05/19/10	1097	1084
Standard Chartered	05/14/10	1075	1050

자료: Bloomberg.

4.

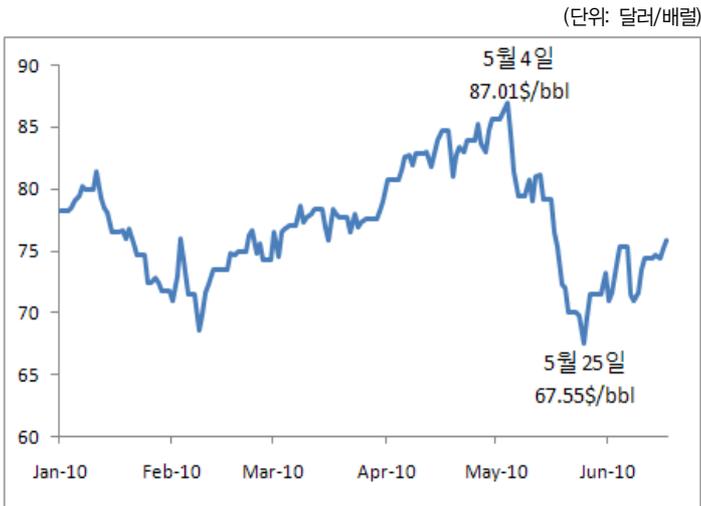
가. 가

■ 2010년 들어 배럴당 87.01달러까지 상승했던 두바이 유가는 유럽 재정적자 위기 여파로 70달러 미만으로 하락하며 변동성이 크게 확대됨.

- 1/4분기 양호한 기업실적 발표로 증시가 상승세를 유지하자 경기회복에 대한 기대감을 고조시켜 국제유가도 5월 초 90달러 가까이 상승하였음.

- 그러나 실적 발표가 마무리되는 시점에서 남유럽 재정위기로 인한 경기회복 지연 우려에 국제유가는 상승 모멘텀을 잃고 하락 반전함.
- o 두바이 유가는 고점 대비 20.8% 하락하여 5월 25일 상반기 최저치인 배럴당 67.55달러까지 떨어짐.
- 6월 들어 남유럽 재정위기 우려가 다소 둔화된 가운데 두바이 유가는 소폭 상승하여 70달러대를 유지하고 있음.

그림 17. 2010년 두바이 유가

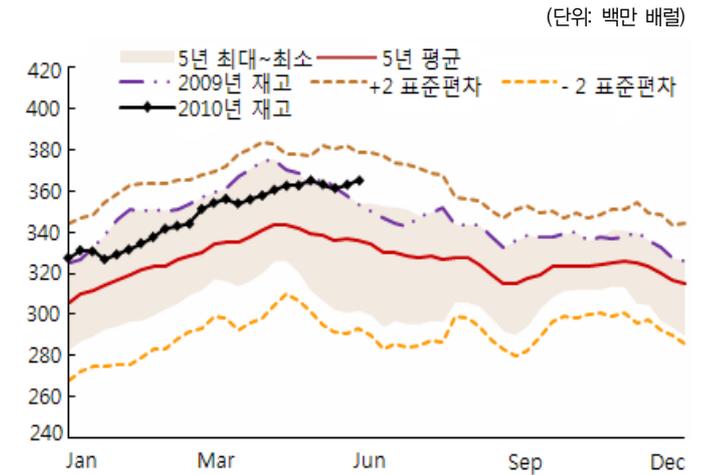


자료: Bloomberg.

■ 2010년 하반기 두바이 유가는 상반기와 비슷한 수준인 배럴당 평균 76달러 내외를 기록할 것으로 예상함.

- 국제유가에 대해 상승과 하락 요인이 혼재하고 있어 당분간 75~80달러 선에서 움직일 것으로 보임.
- 하반기 국제유가의 상승을 제한하는 주요 요인으로 높은 원유 재고수준, 세계경기회복의 둔화, 달러 강세기조 유지 등을 들 수 있음.
- 우선 미국 내 원유재고물량 증가는 과잉공급에 대한 우려를 증대시켜 유가 약세를 초래하는바, 하반기도 재고 증가가 지속될 경우 유가상승의 억제요인으로 작용할 것임.
- o 미 에너지정보청(EIA)에서 발표한 원유재고는 2010년 1월 3.28억 배럴에서 6월 셋째 주 기준 3.65억 배럴로 증가하였으며, 이는 5년 평균 대비 8.75% 높은 수준임.

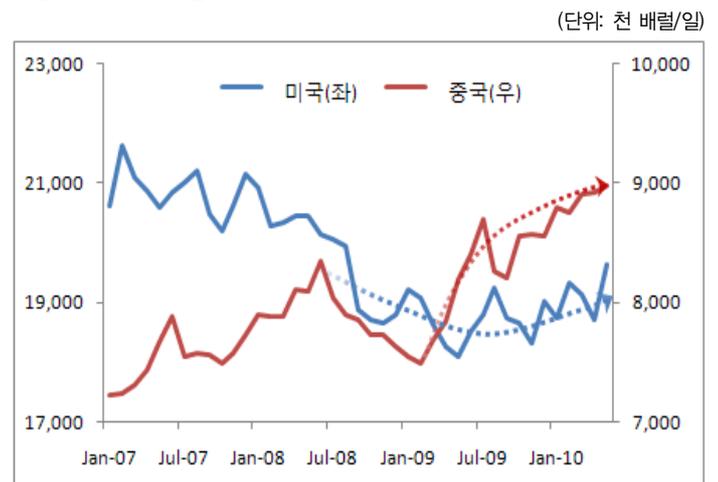
그림 18. 미국의 원유 재고



자료: 미 에너지정보청(EIA), 코리아PDS.

- 둘째, 하반기에는 중국 및 선진국의 경기회복세 둔화로 석유 수요 증가세도 주춤할 것으로 예상됨에 따라 유가 상승을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 보임.
- o 중국경제는 상반기 빠른 경기회복으로 석유수요가 크게 증가하였으나, 하반기에는 주택시장 버블 우려와 인플레이션 압력 상승으로 긴축조치를 시행할 가능성이 점증하고 있음.
- o 아울러 최근 미, 일, 유로존의 경기선행지수가 반락함으로써 하반기 중 선진경제의 성장 둔화 가능성이 증대하고 있음.

그림 19. 미국과 중국의 석유수요 추이



자료: Oil Market Intelligence.

- 셋째, 남유럽 재정위기가 불거지면서 더욱 심화된 달러 강세기조는 남유럽 위기가 완전히 해소될 때까지 지속될 것으로 전망됨에 따라 유가에 대해 하락 압력으로 작용할 것으로 예상됨.
- o 2010년 상반기 미 달러화는 미국경제의 빠른 경기회복세와

남유럽 재정위기로 인한 국제금융시장의 안전자산 선호현상에 힘입어 강세를 나타내었음.

- 5월 들어서면서 그리스 재정위기 문제가 PIIGS 국가들의 재정위기 문제로 확산되면서 더욱 뚜렷한 유로 약세·달러 강세를 야기함.
- 향후에는 유럽국가들의 긴축정책으로 인해 유로존의 전반적인 경제성장이 차질을 빚을 가능성이 높아짐에 따라 하반기에도 유로 약세·달러 강세 기조는 지속될 것으로 보임.

그림 20. 달러 인덱스와 국제유가의 관계

(단위: 달러/배럴)



자료: Bloomberg.

■ 그러나 연말 남유럽 재정위기 우려가 완화되고 이에 따라 달러 강세기조가 약화되면 국제유가는 2010년 초와 같은 빠른 상승세를 보일 가능성도 존재함.

- 유럽 재정위기 사태가 단기간 내에 수습되고 세계경기가 예상보다 빠른 회복국면을 이어갈 경우 국제유가는 80달러대 후반까지 상승할 가능성이 있음.

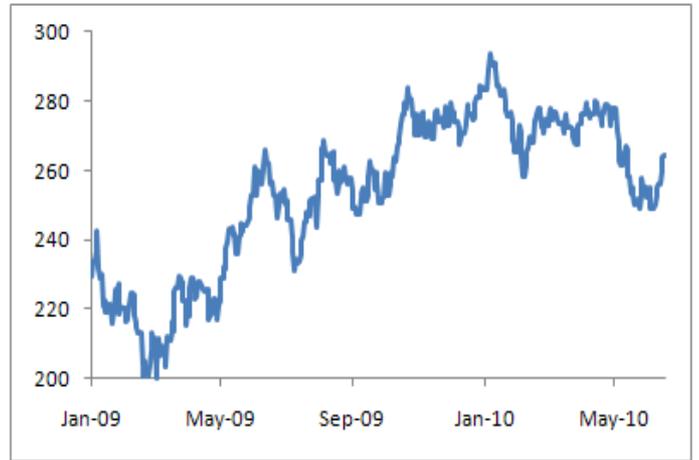
가

■ 2009년 가파른 상승세를 시현한 비철금속가격은 2010년 들어 중국의 긴축정책 우려로 주춤하다가 5월 남유럽 위기가 고조되면서 큰 폭으로 하락하였음.

- 2010년 상반기에는 중국정부가 시행한 세 차례의 은행 지급준비율 인상으로 긴축정책에 대한 우려가 높아지자, 비철금속가격 상승이 주춤하는 모습을 보임.

- 5월 유로지역 재정 문제 확산으로 크게 하락한 비철금속가격은 6월 들어 유럽위기 완화로 다시 반등하는 모습을 보이고 있음.

그림 21. 로이터스/제프리스 CRB 인덱스*



주: * 상품 리서치 기관 CRB에서 발표하는 19개 주요 원자재로 구성된 상품지수. 자료: Bloomberg.

■ 하반기 비철금속가격은 주로 중국경제의 성장속도, 미국 부동산시장과 산업경기 회복 여부 등에 의해 영향을 받을 것으로 예상됨.

■ 최근 중국과 미국의 경제지표에 의하면 하반기 경기회복세는 다소 둔화될 가능성이 있으며, 이러한 더딘 경기회복세는 비철금속의 공급과잉을 초래하여 가격 하락을 야기할 것으로 예상함.

- 최근 중국의 경기선행지수와 산업생산지수가 각각 2월, 3월을 고점으로 연속 하락하고 있으며, 미국 경기선행지수와 제조업지수도 반락하여 하반기 경기 둔화의 우려가 가시화되고 있는 것으로 보임.

■ 또한 미국의 주택 매입 관련 세제혜택 종료(4월)로 주택경기 회복이 둔화될 가능성이 있어, 이는 원자재가격 하락을 부추길 가능성이 높음.

■ 따라서 2010년 하반기 비철금속가격은 비교적 안정적으로 유지될 것으로 보이며, 2009년과 같은 가파른 가격상승세는 시현되지 않을 것으로 전망함.

5.

가.

■ 글로벌 금융위기 이후 신흥·개도국의 경제력 비중이 상승하는 국제금융기구의 지분 조정을 통한 지배구조 개혁 논의가 활발히 진행되어옴.

- 세계은행그룹³⁾은 지난 4월 25일 열린 개발위원회에서 선진국의 의결권 중 일부를 과소대표된 신흥·개도국으로 이전하기로 결정함.

○ IBRD 개혁안에 따르면 우리나라의 투표권 비중이 0.99%(22위)에서 1.57%(16위)로 확대되었으며, IFC의 투표권 비중도 0.67%(28위)에서 1.06%(21위)로 커짐.

○ 중국의 IBRD 의결권도 종전의 2.77%에서 4.42%로 크게 늘어 미국과 일본에 이어 세 번째로 영향력이 큰 국가로 부상함.

- 지난 4월 23일 열린 G20 재무장관·중앙은행총재 회의에서 IMF의 쿼터 개혁시한을 당초 2011년 1월에서 2010년 11월 서울 정상회의까지 앞당기기로 했음.

○ 현재 1.35%의 우리나라의 IMF 쿼터는 비슷한 경제규모의 국가들과 비교하여 과소대표되어 있음.⁴⁾

○ 우리나라의 IMF 계산쿼터는 2.176%이지만 현재 적용되는 쿼터는 1.35%에 불과하여 추후 상향조정될 여지가 충분하며, 동시에 투표권의 비중도 높아져야 할 것임.

■ 우리나라는 동아시아에서 ASEAN+3⁵⁾ 체제의 지역금융협력과 G20을 중심으로 국제금융협력의 세계화를 추진하고 있음.

■ 2010년 치앙마이 이니셔티브 다자화(CMIM)가 공식 출범하면서 ASEAN+3 체제를 중심으로 한 동아시아의 금융협력이 큰

진전을 이루었음.

- 기존의 양자 스와프협정 네트워크인 치앙마이 이니셔티브(CMI)에서 회원국 간 단일계약에 기반한 CMIM이 2010년 3월 24일 1,200억 달러 규모로 공식 출범하였음.

- 지난 5월 2일 우즈베키스탄 타슈켄트에서 열린 ASEAN+3 재무장관 회의에서 역내 경제감시기구인 AMRO(ASEAN+3 Macroeconomic Research Office)의 설립방안에 대해 합의함.

○ AMRO는 CMIM 체제 하에서 역내 회원국의 경제상황을 모니터링하고 신속한 자금지원 결정을 지원하기 위한 기관으로, 2011년 상반기 싱가포르에 설립 예정임.

- 이 회의에서 아시아 채권시장 발전방안(ABMI)과 관련하여, 역내 발행채권에 대한 신용보증을 제공하기 위한 신용보증투자기구(CGIF)를 7억 달러 규모로 ADB의 신탁기금형태로 설립하기로 합의함.

○ 중국과 일본이 각각 2억 달러, 한국이 1억 달러, ASEAN이 0.7억 달러, ADB가 1.3억 달러를 납입하기로 하였음.

- 또한 ASEAN+3 체제는 Post-CMI 금융협력의 비전을 모색하기 위해 미래우선과제 태스크포스를 구성하기로 합의하였음.

■ 지난 6월 4~5일 부산에서 열린 G20 재무장관·중앙은행총재 회의에서 금융·재정 정책의 국제공조를 위한 논의가 이루어짐.

- 은행건전성을 비롯한 금융규제 추진방안을 서울 정상회의까지 앞당겨 국제금융 규제 체계의 근간을 마련하기로 하였음.

- 재정건전성의 중요성을 인식하고 각국의 상황에 맞게 차별화된 방식의 성장친화적 조치를 마련하자는 원칙에 합의함.

○ 부채부담이 심각한 국가는 재정 구조조정의 속도를 가속화하는 한편, 재정여력이 있는 국가는 내수경기를 유지하는 범위에서 조치를 취할 수 있도록 차별화함.

- 그러나 은행세(Bank Levy)의 도입에 대해서는 당사국 간의 이견으로 큰 진전을 보지 못함.

○ 금융권 비용 분담을 위한 원칙에 납세자 보호, 금융시스템

3) (World Bank Group) (IBRD), (IDA), (IFC), (MIGA), (ICSID)

4) (1.59%), (2.38%), (2.12%).

5) ASEAN 10

- 리스크 축소, 신용흐름 유지, 개별국가 상황 고려, 공정경쟁의 장 촉진 등을 포함함.
 - 도입방안과 관련하여 논의의 초점이 금융거래세(FTT)보다는 금융안정분담금(FSC) 형태로 이뤄질 가능성이 클 것으로 보임.
 - 코리아 이니셔티브의 주요 의제로 추진 중인 글로벌 금융안정망 구축을 위한 정책대안을 마련하기로 합의하였음.
 - 자본변동성과 위기의 전염을 예방하기 위하여 지역적 다자간 노력이 필요하다는 인식을 공유함.
 - 그동안 금융안전망의 필요성은 기축통화국이 아닌 신흥국을 중심으로 강조되어왔지만, 이번 유로존 위기로 인해 글로벌 차원의 공조가 필요하다는 공감대를 형성함.
 - 글로벌 금융안전망 구축에서 충분한 자원 확보, 긴급 유동성 지원 여부에 대한 불확실성의 최소화, 유동성 지원에 따른 낙인효과의 최소화, 잠재적 수혜국의 도덕적 해이 최소화 등의 핵심요소들이 고려되어야 할 것임.
 - 금융안정위원회(FSB)는 IMF와 협력하여 금융 규제 및 감독 체계를 개선하고, 금융안정위원회 및 G20 권고 이행상황을 점검할 예정임.
 - 바젤은행감독위원회(BCBS)와 함께 은행자본 규제 강화, 시스템적으로 중요한 금융회사의 도덕적 해이 축소, 회계기준 개선 및 보상원칙의 이행 강화, 장외 파생상품시장 개혁 등 구체적인 국제금융 규제와 감독 정책이 논의 중임.
 - 2009년 3월 우리나라는 FSB 및 BCBS에 가입하여 국제금융 규제 및 감독 정책 개편에 참여할 수 있는 기반을 마련함.
 - 국제적 금융 규제 및 거시감독체계 강화방안을 2010년까지 마련하기로 함에 따라 우리나라의 적극적인 역할이 요구되는 동시에 국제표준과 국내금융 규제·감독 정책과의 상충 여부를 검토하여 대비할 필요가 있음.
 - 11월 G20 정상회담에서 금융규제안이 구체화될 것으로 전망되나, 일부 이슈에 대한 국제적 입장차이가 존재함.
 - 하반기 G20 회담에서 금융위기 재발을 방지하기 위한 유동성 규제, BIS 비율의 경기순응성 완화 등이 구체화될 전망이다.
 - 또한 SIFI(Systematically Important Financial Institutions)에 대한 도덕적 해이를 방지하기 위한 부실금융사 정리방안과 위험협전이 방지를 위한 중앙청산소 설치 등도 합의를 이룰 것으로 보임.
 - 다만 금융위기 중 구제금융이 투입된 국가들과 금융산업이 아직 취약한 개도국들의 입장차이로 인해 은행세, 자본유출입에 대한 규제 등은 국제적으로 공통된 제도로 도입되기는 힘들 것으로 예상됨.
- ## 6. 가.
- 출구전략은 크게 재정정책의 출구전략과 통화정책의 출구전략으로 나눌 수 있음.
 - 대부분의 선진국은 금융위기 중 대폭 증가한 국가채무 관리를 위해 재정정책의 출구전략이 시급한 반면, 상대적으로 경기회복속도가 빠른 개발도상국에서는 물가상승, 경기과열 우려로 통화정책의 출구전략이 현안으로 대두되고 있음.
- ### 1) 재정정책 출구전략
- 선진국들은 상대적으로 더딘 경기회복속도와 재정계획의 지속성으로 인해 당분간 국가채무가 늘어날 것으로 전망됨.
 - 미국은 금융위기 전 62% 수준이던 GDP 대비 국가채무 비율이 2010년에 92%, 2011년에는 100%에 이를 것으로 전망되고 있음.
 - 일본은 위기 이전 167% 수준에서 2011년에는 200% 이상이 될 것으로 전망되고 있음.

표 4. OECD 주요국의 GDP 대비 국가채무 비율

(단위: %)

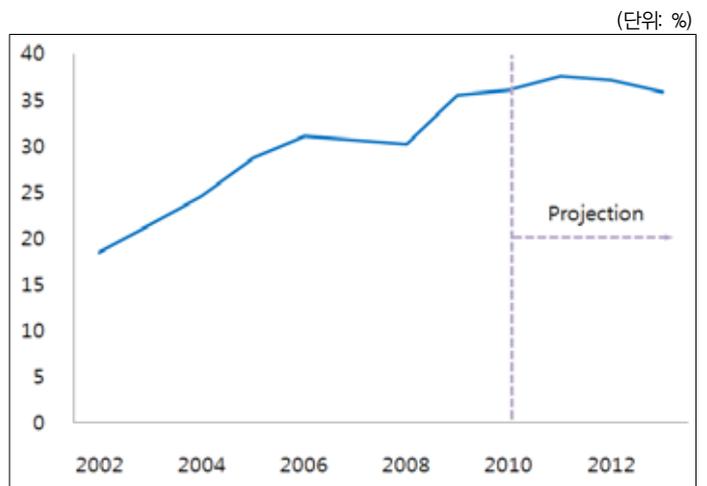
	2007	2008	2009*	2010*	2011*
한국**	25.7 (30.7)	26.8 (30.2)	33.2 (35.6)	36.8 (36.1)	40.7 (37.6)
미국	61.8	70.0	83.9	92.4	99.5
일본	167.1	172.1	189.3	197.2	204.3
영국	46.9	56.8	71.0	83.1	94.1
프랑스	69.9	75.7	84.5	92.5	99.2
독일	65.3	68.8	77.4	82.0	85.5
이탈리아	112.5	114.4	123.6	127.0	129.7
그리스	103.9	102.6	114.9	123.3	130.2
스페인	42.1	47.0	59.3	67.5	74.3
아일랜드	28.3	48.5	65.8	81.3	92.5
포르투갈	71.1	75.2	83.3	90.9	97.2
OECD 전체	73.1	78.4	90.0	97.4	103.5

주: * 2009년 이후는 OECD 예측치, ** 한국 () 안의 수치는 기획재정부 자료 인용.
 자료: OECD(2009, 11), *OECD Economic Outlook*, No. 86.

- 영국은 위기 전 47%이었던 국가채무 비율이 2011년에는 두 배 가량 증가한 94%에 달할 것으로 전망됨.
- 독일과 프랑스도 2010년 국가채무 비율이 각각 82%와 93%에 달할 것으로 예상되며, 2011년에도 계속 증가하여 94%와 99% 수준이 될 것으로 전망됨.
- 따라서 선진국들은 더 이상 확장적 재정정책을 지속하기는 어려울 것으로 전망되며, 비상조치들의 정상화를 통해 추가적인 적자 폭을 줄이려는 계획을 내놓고 있음.
- 미국은 2011년 예산안을 통해 단기적인 경기부양책 지속과 동시에 장기적인 재정안정화 방안을 내놓았음.
 - 추가적인 부양책으로는 근로자 가족에 대한 세금감면조치 연장, 실업수당 혜택 연장, 고용촉진책 등이 있으며, 이로 인해 2010년과 2011년에 각각 980억 달러와 1,470억 달러의 재정 부담이 발생할 것으로 전망됨.
 - 반면 국방비 축소, 탈루 방지를 위한 세제개편, 대형 금융 기관에 대한 금융위기 책임수수료 징수, 부유층에 대한 증세 등을 통해 2011~20년간 누적적자규모를 약 2.1조 달러 축소해나갈 계획임.

- 일본도 점진적인 재정건전화를 추진할 예정인데, 국가전략상 아라이 사토시(荒井聰)는 2021년까지 기초 재정수지를 흑자로 전환시킬 것이며, 2011년 회계연도 국채 신규 발행 규모를 44조 엔 선에서 억제할 것이라고 언급하였음.
- 유럽 각국은 금융위기 중 늘어난 GDP 대비 재정 적자 규모를 EU 기준인 3% 수준으로 맞추기 위한 재정긴축안을 내놓고 있음.
 - 독일은 2014년까지 총 800억 유로 상당의 재정긴축안을 내놓았으며, 이를 통해 현 5% 수준인 GDP 대비 재정 적자 규모를 2013년까지 3% 수준으로 낮출 계획임.
 - 프랑스는 2013년까지 3년간 450억 유로 규모의 정부지출 축소안을 내놓았으며, 이를 통해 현 8% 수준인 GDP 대비 재정 적자 규모를 2013년까지 3% 수준으로 낮출 계획임.
 - 그리스는 2012년까지 300억 유로 상당의 재정긴축안을 내놓았는데, 이를 통해 2009년 13.6%에 달했던 GDP 대비 재정 적자 규모를 2014년까지 3% 수준으로 낮출 계획임.

그림 22. 한국의 GDP 대비 국가채무 비율



자료: 기획재정부.

- 우리나라는 선진국에 비해 국가채무수준이 양호한 편이나 2000년 이후 크게 늘어나고 있는 추세와 인구고령화로 인한 추가적인 부담을 고려하여 재정건전화를 위한 노력을 지속적으로 해야 할 것으로 판단됨.
- 우리나라는 2002년 18.5% 수준이던 GDP 대비 국가채무 비율이 2009년 36% 수준까지 상승하였으며, 2011년까지는 추가적인 상승요인이 있을 것으로 전망됨.

2) 통화정책 출구전략

■ 상대적으로 경기회복속도가 빠른 개발도상국을 중심으로 가장 적극적인 통화정책 출구전략 수단이라고 할 수 있는 금리인상이 이어지고 있음.

- G-20 국가 중에서도 호주, 인도, 브라질, 캐나다가 금리인상을 단행하였음.

■ 금리인상을 하고 있는 국가는 금융위기의 영향을 적게 받았거나 회복속도가 빠른 나라로, 물가상승과 자산시장 과열 우려가 있는 국가들이었음.

- 호주는 1/4분기 주택가격 상승률이 20%에 이르고 있는 등 주택시장 버블이 심각하게 우려되고 있는 국가임.

- 인도와 브라질은 높은 물가수준으로 인해 금리를 인상하였음.

- 캐나다는 자산시장 버블 우려나 물가불안은 직접적으로 없었으나, 제로(0)수준에 가까운 금리를 정상화하는 차원에서 6월 한 차례 0.25% 금리인상을 단행하였음.

- 중국과 인도네시아 등도 조만간 금리인상을 시행할 것으로 전망되고 있음.

표 5. G-20 국가들의 금리인상 시점 전망에 따른 분류

	금리인상 시점 전망에 따른 그룹	국가명
금리인상 유인이 있는 국가	금리인상을 시행한 국가	호주, 인도, 브라질, 캐나다
	조만간 금리인상이 가능한 국가	중국, 한국, 인도네시아, 터키, 사우디아라비아
금리인상이 어려운 국가	당분간 금리인상이 어려운 국가	미국, 영국, 일본, 멕시코, 유로지역(독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인),
	최근 금리인하를 단행한 국가	러시아, 아르헨티나, 남아프리카공화국

■ 반면 미국, 영국, 유로지역 등의 주요 선진국들은 경기회복속도가 느려서 당분간 통화긴축을 시행하기 어려운 여건임.

- 금리인상이 시작된다고 해도 적극적인 통화긴축기조로의 전환이라기보다는 제로금리에 가까운 초저금리를 정상화하는 수준에 그칠 것으로 판단됨.

- 미국은 이르면 2010년 4분기부터 금리인상을 시작할 수 있을 것으로 예상되나, 2011년 상반기로 늦추어질 가능성도 적지 않음.

- 영국은 2010년 1분기까지도 전년동기대비 실질 GDP 성장이 마이너스에 그치는 등 2010년 안에 금리를 올릴 수 있는 여건이 아니나 목표수준(2%)을 크게 웃도는 소비자물가상승률(3.4%, 5월)이 부담되고 있음.

- 유로지역과 일본은 2010년 중에 금리인상을 시작하지 못할 것으로 예상됨.

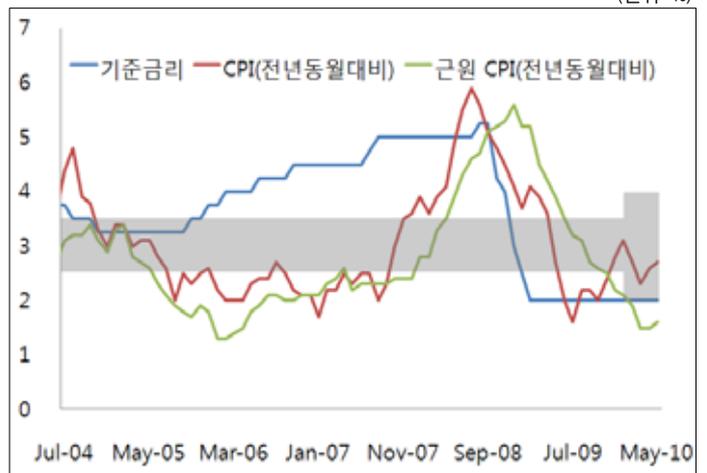
■ 우리나라는 안정적인 물가추세와 불안한 대외경제여건으로 인해 금리인상을 유예하고 있으나, 이르면 3분기 중 금리인상을 시행할 수 있을 것으로 예상됨.

- 5월 소비자물가상승률(전년동기대비)은 2.7% 수준에서 유지되고 있으며, 근원소비자물가상승률은 1.6%로 더욱 낮아 주요 측면에서의 물가상승 압력은 크지 않지만 물가상승에 대한 선제적 대응의 필요성이 제기되고 있음.

- 남유럽 재정위기의 향방이 어느 정도 드러나고 2분기 경제실적이 발표되는 3분기 이후에 금리인상의 가능성이 있음.

그림 23. 한국의 기준금리와 물가상승률

(단위: %)



주: 음영부분은 한국은행의 목표물가 범위.
자료: 한국은행.

■ 상반기 국제금융시장은 남유럽국가의 재정위기와 신용등급 하향조정 등으로 안전자산 선호현상이 나타나며 변동성이 증가하

였으나, 유로지역의 구제금융 시행 등 정책대응으로 인해 다소 안정된 상황임.

- 그러나 유럽국가의 재정긴축안이 예상대로 실시되지 못하거나 그리스 등 일부 국가의 채무 불이행 우려로 유럽 은행들의 자산건전성이 의문시되면 금융불안은 재현될 수 있음.

■ 하반기 세계경제는 경기회복세를 이어갈 것으로 전망되나, 경기상승세는 상반기에 비해 훨씬 둔화될 것으로 전망됨.

- 미국, 중국, EU 지역 모두에서 이미 1~2개월 전부터 경기선행지수가 소폭 하락하는 모습을 보이고 있음.
- 그러나 유럽에서 심각한 은행위기가 발생하지 않는 한 더부담이라고 할 만한 경기둔화는 발생하지 않을 것으로 전망됨.
- 기저효과의 소멸 역시 세계 경제성장률을 낮추는 효과를 낼 것임.

■ 경기회복속도는 지역별로 차이를 보일 것으로 판단되며, 여전히 아시아지역이 세계경기 회복세를 주도할 것으로 예상됨.

- 미국과 일본이 다른 선진국보다 상대적으로 빠른 회복세를 보일 것으로 판단됨.
- 유럽지역은 타 지역에 비해 더딘 회복이 예상되나 유럽 내 국가들 사이에서도 각국의 국가부채수준에 따라 차이를 보일 것으로 전망됨.

■ 따라서 세계경제는 2010년 전체적으로 3% 후반대의 성장률을 보일 것으로 전망됨.

표 6. 주요국의 2010년 경제성장률 전망

(단위: %)

	세계은행	OECD	IMF	G.I.
전 세계	3.3	4.6	4.2	3.3
선진국	2.2	2.7	2.3	2.2
미 국	3.3	3.2	3.1	3.0
일 본	2.5	3.0	2.0	1.9
유로지역	0.7	1.2	1.0	0.9
중 국	9.5	11.1	10.0	10.4

자료: 세계은행(2010년 6월 발표); OECD(2010년 5월, 전 세계 항목은 OECD 국가+러시아, 인도, 중국, 브라질); IMF(2010년 4월 발표); G.I.(Global Insight, 2010년 4월 발표).

■ 출구전략에서 주요 선진국들은 각 국가별로 경기회복속도에 따라 시행시점에 차이를 보일 것으로 예상되나, 하반기 중 본격적인 출구전략 시행은 어려울 것으로 판단됨.

- 미국의 경우 2010년 4분기 금리인상이 이뤄질 가능성도 있으나 2011년 상반기로 늦춰질 가능성도 적지 않음.
- 유로지역은 금융시장 불안과 느린 경기회복 때문에, 일본은 디플레이션 지속 때문에 하반기 중 금리를 인상하는 것이 어려운 상황임.
- 중국은 부동산시장에 대한 대출 억제는 지속하겠지만 경제 전반에 영향을 미치는 금리인상에 대해서는 매우 신중한 태도를 취할 것으로 전망됨.

■ 하반기 정책 시행의 주요 요인인 물가의 경우 비록 원자재가격이 다소 상승하더라도, 전체 물가상승률이 인플레이션 우려나 경기회복에 악영향을 미칠 수준은 아닌 것으로 판단됨.

- 유가는 경기회복에 따른 수요 증가의 영향을 받을 것으로 보이나 풍부한 재고와 금융불안 등 하락요인도 상존함에 따라 그 상승 폭은 제한적일 것으로 예상됨.

■ 하반기 세계경제에서는 유럽 금융시장의 불안정, 출구전략 시행 여부, 글로벌 불균형 완화, 국제적 금융 규제 강화, 주요국 재정건전성 문제 등이 주요 이슈가 될 것으로 전망됨.

- 출구전략 공조 여부, 자본 통제 및 은행 규제 강화 등 금융 부문에 대한 규제는 G20 의제로 다뤄질 것으로 보이며 각국의 결정에 따라 국제금융시장에 영향을 미칠 것으로 예상됨.
- 아울러 세계경제의 지속가능한 균형성장을 위해 위안화 절상 문제와 수출 주도형 국가들의 성장전략 지속 문제, 무역적자국의 보호주의 해소 노력 등이 이슈가 될 것임.
- 재정건전성의 경우 최근 남유럽국가들의 재정 적자 해결 여부와 주요 선진국의 재정건전성 확보가 향후 세계경제에 영향을 미칠 것으로 판단됨.

■ 또한 하반기는 경기회복의 주체가 정부 주도형에서 민간 주도로 전환되는 시기이며, 따라서 민간부문의 경기회복 능력에 따라 고용, 물가 등의 주요 경제변수도 결정될 것으로 판단됨.

- 주요국의 경우 경기부양책 시행 과정에서 국가부채가 증가됨에 따라 향후 위기상황에 대한 정책대응 여력이 축소되어 있는 상황인 만큼, 민간부문의 역할이 더욱 중요해질 것으로 보임. **KIEP**

* 국번: (02) 3460

(bypark@kiep.go.kr, Tel: 1149)

(yjpark@kiep.go.kr, Tel: 1109)

(ihuh@kiep.go.kr, Tel: 1183)

(derhee@kiep.go.kr, Tel: 1151)

(ohsh@kiep.go.kr, Tel: 1228)

(ykim@kiep.go.kr, Tel: 1187)

(dyyang@kiep.go.kr, Tel: 1223)