

G2경제 진단 및 시사점

백충기 연구위원(cgbaek@bnkfg.com)

올해 미국경제의 성장 폭이 다소 둔화될 것이라는 전망이 우세하다. 중국도 지난해 하반기부터 생산, 소비 등 주요 경제지표들이 하락하면서 경제활력이 약화되는 모습이다.

일부에서는 미국경제 리세션 및 중국경제 경착륙을 우려하고 있다. 하지만 그 가능성은 높지 않을 것으로 판단된다. 다만 동남권의 경우 최대 교역대상국인 G2경제 둔화에 따른 부정적 영향에서 벗어나기 어려울 전망이다.

산업구조 재편 및 경제체질 강화를 통해 G2 경기변동에 대한 대응력을 높여나가야 할 시점이다. G2에 대한 수출의존도를 낮추고 새로운 시장개척을 가속화해야 한다. 수출품목의 집중도 완화를 위한 노력도 중요하다. 중장기적으로는 4차 산업혁명 시대를 선도하고 있는 G2의 산업구조 변화에 대응하기 위한 전략도 마련해야 할 것이다.

미국 경기확장세 지속에도 불구하고, 성장률 둔화 전망 우세

미국이 114개월 연속(2009년 6월 ~ 2018년 12월) 경기확장세를 이어가고 있다¹⁾. 이는 기존 경기확장기의 평균 지속기간인 38.7개월을 크게 넘어서는 것이다. 역사상 최장인 120개월 연속기록(1991년 3월 ~ 2001년 3월)을 경신할지 여부가 주목된다.

이와 같은 경기확장 흐름은 미국 GDP 구성에서 차지하는 비중²⁾이 85%를 넘어서는 개인소비지출 및 민간투자 호조세에 주로 기인하고 있다. 최근 개인소비지출은 고용 여건 개선에 따른 소비 확대 등으로 2%대 중반의 양호한 증가세를 시현하고 있다. 또한 민간투자의 경우 제조업 개선 등으로 설비투자가 늘어나면서 성장 폭이 확대되는 모습이다.

미국 경기확장세 지속기간

(개월)		
구분	시 기	지속기간
1위	1991.3 ~ 2001.3	120
2위	2009.6 ~ 현재 ¹⁾	114
3위	1961.2 ~ 1969.12	106
4위	1982.11 ~ 1990.7	92
5위	2001.11 ~ 2007.12	73
⋮	⋮	⋮
1854 ~ 2009 평균		38.7

주 : 1) 2018년 12월 기준
자료 : 미국 국가경제연구국(NBER)

미국 GDP 구성요소별 증가율

(%)			
구분	2016년	2017년	2018년
개인소비지출	2.7	2.5	2.6
(내구재)	5.5	6.8	6.2
(비내구재)	2.7	2.1	2.8
민간투자	-1.3	4.8	5.6
(설비투자)	0.5	5.3	6.9
(건설투자)	6.5	3.3	0.7
수출	-0.1	3.0	4.5
수입	1.9	4.6	5.0
정부지출	1.4	-0.1	1.4

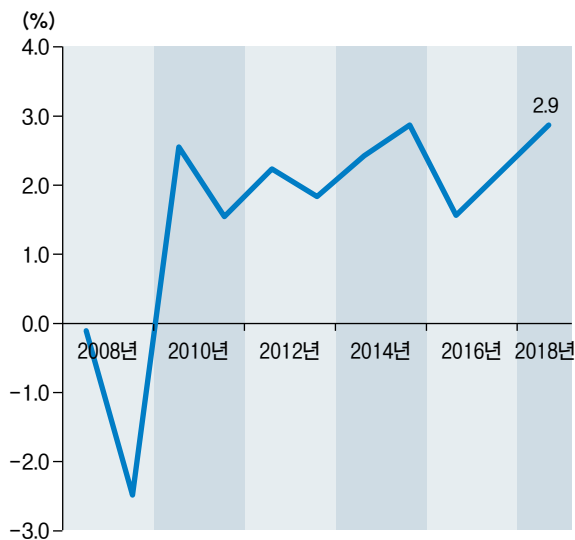
주 : 1) 전년(동기)대비 증가율
2) 2018년은 3분기 누적 기준
자료 : 미국 경제분석국(BEA)

1) 미국 최고의 싱크탱크로 평가받는 국가경제연구국(NBER, National Bureau of Economic Research)은 미국 경제를 확장기와 수축기로 판정하여 발표하고 있음. NBER에 따르면 미국경제는 1854년~2009년중 33번의 경기순환이 있었으며 확장기의 평균 지속기간은 38.7개월, 수축기의 평균 지속기간은 17.5개월임
2) 미국 GDP에서 개인소비지출이 차지하는 비중은 69.7%, 민간투자 17.8%에 달함(2017년 기준)

지난해 미국경제는 전년대비 0.7%p 상승한 2.9%의 성장률을 기록하며 잠재성장률(1.8~2.0%)³⁾ 수준을 크게 상회하였다. 같은기간 일본(-1.0%p), 유로(-0.4%p), 중국(-0.3%p) 등 주요국 성장률이 하락하는 상황에서도 미국은 차별적으로 높은 성장세를 시현한 것이다.

올해도 잠재성장률을 넘어서는 성장세가 예상된다. 하지만 성장 폭은 다소 둔화될 것이라는 전망이 우세하다. IMF는 대내외 불확실성 등이 성장의 하방 압력요인으로 작용하면서 2019년 미국경제가 지난해 보다 낮은 2.5% 성장률을 기록할 것으로 내다봤다. 또한 주요 글로벌 투자은행(IB)들은 2.5%, OECD는 2.7%로 전망하고 있다. 이와 같은 성장 둔화흐름은 2020년에도 지속될 것으로 예상된다. 주요 기관들은 2020년 미국 경제성장률을 1.8~2.1%로 전망하고 있는 것으로 조사되었다.

미국 경제성장률 추이



주 : 1) 2018년은 추정치
자료 : IMF

주요 기관별 미국 경제성장률 전망

(%)			
구분	2018년	2019년	2020년
IMF (2019.1)	2.9	2.5	1.8
IB (2019.1)		2.5	1.8
OECD (2018.11)		2.7	2.1

주 : 1) () 내는 전망시기
2) IB는 Barclays, BNP Paribas, BoA-ML, Citi, Credit Suisse, Goldman Sachs, JP Morgan, Nomura, UBS 등 9개사 평균
자료 : IMF, OECD, 국제금융센터

3) 국제통화기금(IMF), 세계경제포럼(WEF) 등의 추산 기준

일부에서는 리세션(Recession) 가능성도 제기

미국경제가 단기간내 리세션(Recession, 경기침체기)⁴⁾에 진입할 것이라는 전망도 일부에서 제기되고 있다.⁵⁾ 미국 월스트리트저널 설문조사 결과에 따르면 2019년중 리세션 발생을 예상한 전문가의 비중은 직전 전망(13%)보다 두 배나 높은 25%에 달하였다. 또한 JP모건도 자체 모델을 통해 분석한 올해 리세션 가능성이 직전 전망(32%)보다 9%p 높은 41%로 나타났다고 밝혔다.

리세션에 대한 우려확대는 경기침체의 선행지표로 인식되는 미국 장단기 국채금리차(10년물과 2년물 기준)가 크게 축소된 데 상당부분 기반하고 있다. 1980년 이후 미국은 장단기 금리가 역전된 5번 모두 4~6분기의 시차를 두고 리세션에 진입한 경험이었다. 미국 장단기 국채금리 스프레드는 2013년 12월 255bp에서 금년 1월 16bp까지 축소된 것으로 조사되었다.

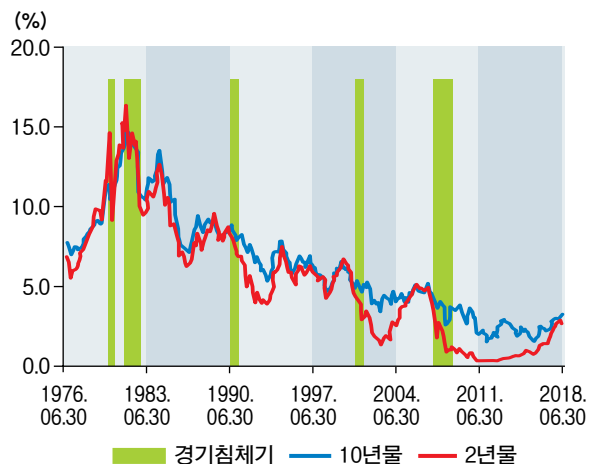
2019년중 미국경제 리세션 가능성 전망

기관	이전 전망	최근 전망	증감
JP모건	32% (2018.11)	41% (2019.1)	9%p
WSJ	13% (2018.1)	25% (2019.1)	12%p
NABE	10% (2018.10)	20% (2018.12)	10%p

주 : ()내는 전망 발표시기

자료 : Bloomberg

미국 장단기 국채금리차



주 : 2019년은 1월은 1~14일 기준

자료 : Bloomberg

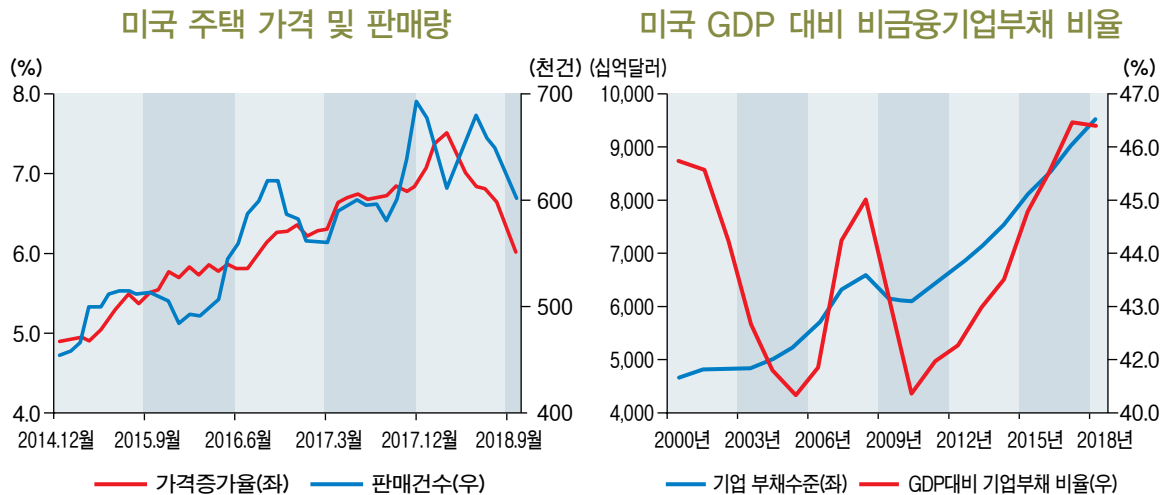
4) NBER은 리세션(recession)을 실질 GDP, 고용, 산업생산, 도소매 판매 등 경제활동 지표가 전 지역에서 수개월에 걸쳐 현저히 하락하는 것으로 정의

5) 전문가들의 50% 이상이 2020년 리세션을 예상하고 있음. NABE(National Association for Business Economics) 설문조사 결과 전문가의 56%가 2020년에 리세션이 발생할 것이라고 전망. 또한 WSJ의 금년 1월 설문조사 결과에서도 전문가 중 57%가 2020년중 미국경제가 리세션에 진입할 것으로 내다봄

경기침체를 야기할 가능성이 있는 주요 리스크 요인으로는 부동산 시장 둔화, 기업 건전성 악화 등이 지목되고 있다.

지난해 3월 이후 둔화흐름을 보이고 있는 주택가격⁶⁾의 경우 10월중에는 5.6% 상승하는데 그치며 최근 31개월중 최저치를 기록하였다. 주택거래⁷⁾도 위축되고 있다. 지난해 하반기 이후 판매건수 감소세가 이어지면서 10월중에는 전년동월대비 17.1% 감소한 55만 3천건으로 2017년 2월 이후 최저 거래량을 기록하였다. 미국경제가 본격적인 금리인상기에 진입하면서 부동산 시장 급락여부가 주목되는 시점이다.

기업건전성 악화도 우려된다. 미연준 및 주요언론에서는 기업부채의 상당부분이 저신용 부문에 집중되어 있어 이에 대한 대응이 필요하다고 지적하고 있다. 비금융기업 부채수준의 경우 2010년 6조 1천억달러에서 2018년 2분기에는 역사상 최고인 9조 5천억달러까지 높아졌다⁸⁾. GDP대비 비금융기업의 부채비율도 2018년 2분기에 46.3%까지 상승하며 글로벌 금융위기 수준(44.7%)을 이미 넘어서는 등 기업부문 부실 가능성에 대한 경계감이 한층 고조되었다.



6) 미연방주택금융청(FHFA) 주택가격지수
7) 미국신규주택판매건수(United States Census Bureau)
8) 같은기간 연평균 증가율은 5.8%로 조사

중국, 경제활력 둔화흐름

중국경제는 공급부문 구조조정 및 소비중심 성장으로의 전환 등이 성장의 하방압력 요인으로 작용했음에도 불구하고 2015년 이후 지난해까지 6%대 중후반의 안정적인 성장률을 시현해왔다.

하지만 지난해 하반기부터 생산, 소비 등 주요 경제지표들이 하락하면서 경제활력은 약화되는 모습이다. 산업생산의 경우 2016년 이후 6%대 증가세를 지속했으나 2018년 하반기에는 5%대로 하락하였다. 또한 소매판매도 2016년과 2017년 10%대 증가율을 기록했으나 지난해 하반기에는 8.7%까지 낮아진 것으로 조사되었다.

글로벌 경제 전망기관들은 올해 중국 경제성장률이 6%대 초반으로 낮아질 것으로 내다보고 있다. 내수가 크게 개선되지 못하는 가운데 세계경제 성장세가 약화되면서 수출도 둔화될 것으로 예상했다. 특히 블룸버그 등은 대내외 리스크가 크게 부각될 경우 중국경제가 2%대 성장에 그치는 최악의 시나리오가 현실화될 가능성이 있다고 지적하고 있다.

중국 산업생산, 소매판매 증가율

(%)

구분	2016년		2017년		2018년	
	1H	2H	1H	2H	1H	2H
산업 생산	6.0	6.1	6.8	6.3	6.6	5.8
소매 판매	10.3	10.5	10.4	10.1	9.3	8.7

주 : 1) 전년동기대비 증가율
자료 : 중국국가통계국

주요 기관별 중국 경제성장률 전망

(%)

구분	2018년	2019년	2020년
IMF (2019.1)	6.6	6.2	6.2
IB (2019.1)		6.2	6.1
OECD (2018.11)		6.3	6.0

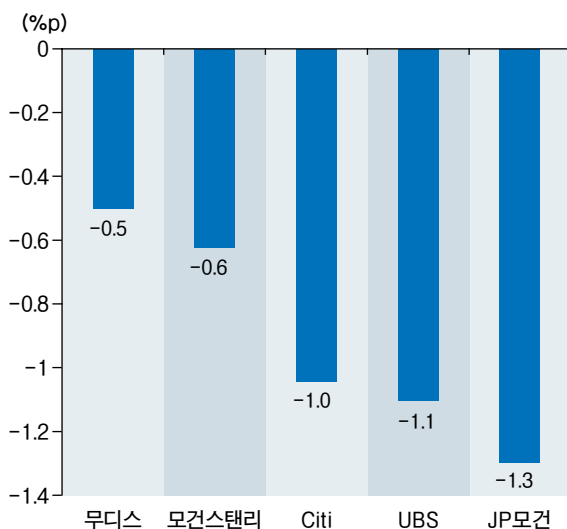
주 : ()내는 전망시기
자료 : IMF, OECD, 국제금융센터

경착륙 가능성을 둘러싼 잠재적 리스크 우려

중국경제 경착륙을 야기할 대외리스크 요인으로 무엇보다 미중 무역분쟁이 지목되고 있다. 글로벌 투자은행들은 미중 무역분쟁이 장기화될 경우 중국경제가 미국에 비해 더욱 큰 폭의 영향을 받을 것이라고 전망하고 있다. JP모건은 중국 경제성장률 하락폭을 1.3%p, UBS는 1.1%p, Citi는 1.0%p로 전망하는 등 주요 기관들은 1%p 이상의 하락폭을 예상하고 있는 상황이다.

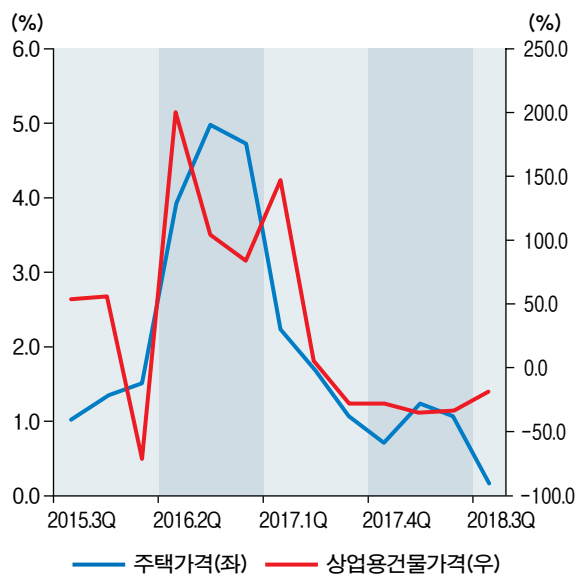
구조적 리스크 요인으로서는 부동산시장 침체 가능성이 꼽히고 있다. 중국의 주택가격은 2016년 하반기 이후 둔화되면서 지난해 3분기 0.2%(전기대비) 상승하는데 그치며 최근 13분기중 가장 낮은 증가세를 보였다. 또한 상업용 건물 판매액도 2017년 하반기 이후 마이너스 증가세에서 벗어나지 못하고 있다. 최근 중국의 경기 둔화에 따른 수요 감소가 맞물리면서 향후 부동산가격 하락속도가 더욱 빨라질 가능성이 제기되고 있는 모습이다.

미중 무역분쟁이 중국 성장률에 미치는 영향



주 : 1) 경제성장률 감소폭
자료 : 국제금융센터, 한국은행

중국 주택 및 상업용건물 가격 상승률



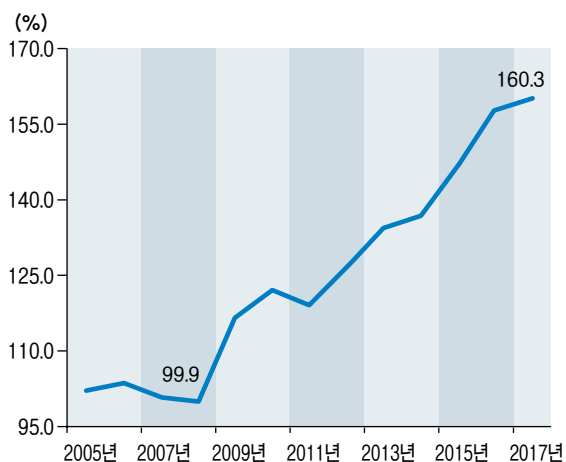
주 : 1) (실질)주택가격은 전기대비, 상업용건물가격(베이징 기준)은 전년동기대비
자료 : 중국국가통계국, OECD

또한 중국의 부채문제로 경착륙을 야기할 가능성이 높다. 글로벌 금융위기 이후 급격히 늘어난 가계 및 기업 부채는 중국경제의 뇌관으로 오랜기간 지목받아왔다. IMF도 중국의 부채 증가속도가 너무 과도하여 위험한 수준이라고 경고하고 있다.

기업부채는 GDP 대비 160.3%(2017년 기준)까지 상승한 것으로 나타났다. 2000년대 중반에는 100% 수준에 불과했으나 글로벌 금융위기 이후 국영기업, 지방정부공사 등이 부채를 통한 투자를 크게 늘리면서 급격한 상승세를 보인 것이다. 2008~17년중 기업부채 증가율은 연평균 17.1%에 달할 만큼 높은 상황이다.

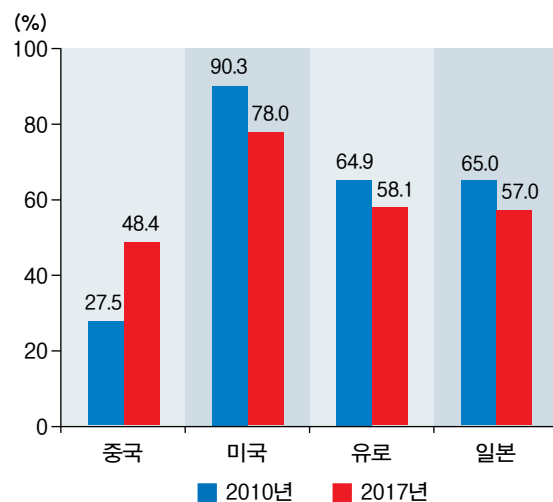
가계부채의 경우 GDP 대비 비율이 아직까지 높은 수준은 아니지만 전세계에서 가장 빠른 속도로 상승하고 있다는 점에서 잠재적 리스크로 꼽히고 있다. 2017년 기준으로 GDP 대비 가계부채 비율은 48.4%로 2010년대비 20.9%p 높아졌는데 같은기간 미국(-12.3%p), 유로(-6.8%p), 일본(-8.0%p) 등이 낮아진 것과 대조된다. 부동산시장 호황기에 모기지 대출의 급격한 증가가 주요 원인으로 꼽히고 있다. 향후 금리상승, 주택가격 하락 등으로 가계부채가 부실화될 경우 금융시스템 및 실물경제의 위협요인으로 작용할 가능성을 배제하기 어렵다.

중국 GDP대비 기업부채 비율



자료 : 중국국가통계국, IMF

주요국 GDP 대비 가계부채 비율



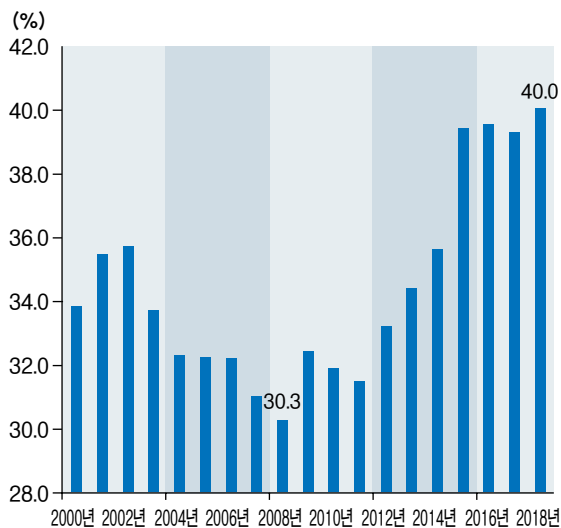
자료 : IMF

동남권 경제, G2 경기둔화 대응력 강화해야

G2경제를 둘러싼 불확실성이 어느때보다 높다. 금년 개최된 세계경제포럼(WEF)의 전문가 설문조사에서도 올해 세계경제의 최대 리스크로 미중 무역분쟁이 선정되었다. 세계경제에서 미국과 중국이 차지하는 비중은 2008년 30.3%에서 2018년에는 40.0%로 크게 높아진 상황이다. 따라서 G2경제의 위축은 세계경제 뿐만 아니라 국내경제와 동남권 경제에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상된다.

다만 일부에서 제기되고 있는 미국경제 리세션 및 중국경제 경착륙 가능성은 높지 않을 것으로 판단된다. 미국경제의 경우 양호한 소비심리 및 고용여건 등을 고려할 때 경제 펀더멘털이 급격히 붕괴될 가능성이 높지 않을 것으로 예상되기 때문이다. 중국도 적극적 재정정책 및 완화적 통화정책 등의 부양책을 통해 경기둔화에 적극 대응하겠다고 밝힌 만큼 정책효과가 가시화될 경우 경착륙 우려를 상쇄할 전망이다.

세계GDP 대비 G2경제 비중



주 : 1) 명목GDP 기준
자료 : 한국무역협회

중국 경기부양책 발표 내용

구분	2019년 경제정책 방향 및 주요 내용
재정 정책	대규모 감세, 지방정부 채권발행 확대 등 적극적 재정정책 시행 - 감세규모는 1.3조위안 이상 - 금년중 6,800km 철도 건설 등 인프라 투자 확대
통화 정책	충분한 유동성 공급을 통해 경기 둔화세에 대응력 강화 - 1월중 금융기관 지급준비율 1%p 인하

자료 : 한국은행, 국제금융센터

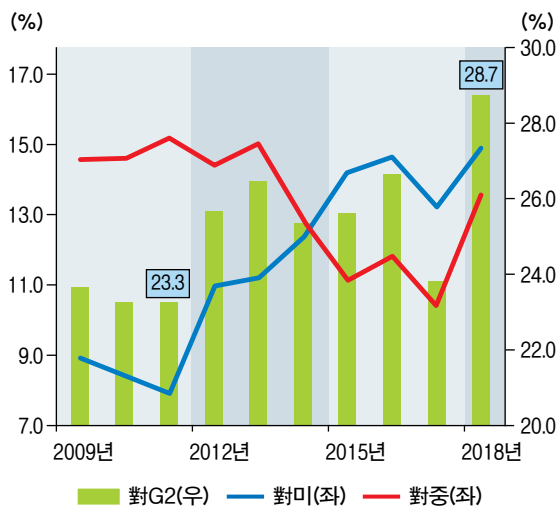
당분간 미국과 중국경제의 성장둔화 흐름은 불가피할 전망이다. 동남권은 산업구조 재편 및 경제체질 강화를 통해 G2 경기둔화에 대한 대응력을 높여나가야 할 시점으로 판단된다.

무엇보다 G2에 대한 높은 수출의존도를 낮춰야 한다. 동남권의 對G2 수출비중은 2018년 28.7%까지 높아진 상황이다. 따라서 빠르게 성장하고 있는 인도, 아세안 등 신흥남방지역을 중심으로 새로운 시장개척을 가속화해야 한다. 지역기업의 글로벌 경쟁력 강화를 위한 지자체 및 유관기관의 지원시스템도 더욱 고도화 할 필요가 있다.

수출품목 집중도 완화를 위한 노력도 중요하다. 최근 5년중 동남권의 對G2 수출은 자동차, 석유제품, 자동차부품이 1~3위를 기록하며 전체의 40% 이상의 비중을 차지하고 있다⁹⁾. 미국 뿐만 아니라 중국도 소비중심 경제로 변모하고 있는 만큼 특정품목 중심의 수출전략에서 벗어나 다양한 소비재 관련 기술개발 및 산업육성이 시급해 보인다.

중장기적으로는 4차 산업혁명 시대를 선도하고 있는 G2의 산업구조 변화에 대응하기 위한 맞춤형 전략마련도 필요하다. 신성장 동력 발굴 및 첨단산업 인프라 구축에 기업과 지자체가 역량을 집중해야 할 것이다.

동남권의 對G2 수출 비중



자료 : 한국무역협회

동남권의 對G2 3대 수출품목

(%)					
구분	'14년	'15년	'16년	'17년	'18년
1위	자동차 (18.2)	자동차 (24.4)	자동차 (23.9)	자동차 (22.0)	자동차 (20.5)
2위	석유 제품 (13.7)	자동차 부품 (9.9)	자동차 부품 (9.2)	석유 제품 (11.4)	석유 제품 (14.6)
3위	자동차 부품 (8.8)	석유 제품 (8.9)	석유 제품 (8.5)	자동차 부품 (7.3)	자동차 부품 (6.7)
비중 합계	40.7	43.2	41.6	40.7	41.9

주 : 1) MTI 3단위, 수출금액 기준

2) ()내는 G2수출에서 차지하는 비중

자료 : 한국무역협회

9) 같은기간 전국의 G2 수출품목은 반도체, 자동차, 석유제품, 평판디스플레이 제조용 장비, 무선통신기기 등이 1~3위를 차지하고 있으며 상위 3대 품목의 비중은 평균 30% 초반으로 조사

[참고문헌]

- 국제금융센터, “중국의 기업 부채 리스크 점검,” 2019.1
 ———, “주요 투자은행의 세계경제 및 주요국 성장률 전망,” 2019.1
 미국국가경제연구국, www.nber.org
 산업통상자원부, “미중 무역분쟁관련 실물경제 점검회의,” 2018.7
 중국국가통계국, www.stats.gov.cn
 한국무역협회, www.kita.net
 한국은행, “최근의 미중간 무역분쟁 진행상황 및 중국측 움직임,” 2018.9
 ———, “최근 미국 경제 및 금융 시장 동향과 전망,” 2018.10
 ———, “미중간 무역협상에 대한 중국 현지의 평가,” 2019.1
 IMF, “World Economic Outlook,” 2019.1
 OECD, “Economic Outlook and interim Economic Outlook,” 2018.11
 Wall Street Journal, “Economists See U.S. Recession Risk Rising,” 2019.1

BNK경제인사이트 발간목록

2014

05	글로벌 금융위기 이후 동남권 수출의 변화와 시사점
06	부산지역 아파트 시장 동향과 전망
07	글로벌 해운시장 전망과 동남권 조선업의 과제
08	동남권지역의 고용구조 변화와 시사점
09	글로벌 금융위기 이후 엔화환율 동향과 전망
10	동남권 지방은행의 그룹화가 지역경제에 미치는 영향
11	2015년 동남권 경제전망
12	월드클래스 300기업의 특징과 지역기업에 대한 시사점

2015

01	G2경제 항방과 동남권 경제에 대한 시사점
02	최근 국제금융시장 진단과 시사점
03	동남권의 중남미 교류 현황과 과제
04	지역경제 혁신의 동력 - 사물인터넷
05	동남권 자동차산업 현황과 과제
06	동남권지역 서비스업 현황
07	최근 기업금융 현황
08	중국경제 전망과 동남권 경제에 대한 시사점
09	동남권지역 주택시장 현황
10	동남권 창업생태계와 발전과제
11	2016년 동남권 경제전망
12	경쟁력 우위 조선해양기자재업체의 특징

2016

01	중국경제에 대한 최근의 시각
02	회사채 시장 동향 분석
03	10대 신흥국(중국제외)에 대한 동남권지역 수출 분석
04	동남권지역 건설업 분석
05	한국형 양적완화와 구조조정
06	주요국 통화 환율 동향과 전망
07	브렉시트와 지역경제
08	동남권 상장기업 경영실적 분석
09	동남권지역 대출 및 예금시장 동향
10	동남권지역 소매판매 동향 및 특징

11	2017년 동남권 경제전망
12	동남권 수출 변화 및 시사점 : 최근 5년간의 변화를 중심으로

2017

01	동남권 아파트 가격 동향 및 전망
02	4차 산업혁명과 동남권 일자리
03	동남권 기업의 인도차이나반도 진출현황 및 시사점
04	글로벌 환율동향과 동남권 경제
05	원자재시장 동향 및 시사점
06	조선산업 동향 및 향후 과제
07	디지털 트랜스포메이션과 동남권의 미래
08	동남권 주력산업 수출동향과 전망
09	동남권 산업생태계와 향후 과제
10	인구구조 변화와 동남권의 과제
11	2018년 동남권 경제전망

2018

01	동남권 수출과 지역경제
02	동남권 자동차 부품산업 동향과 전망
03	동남권 부동산 시장 점검
04	동남권 서비스업 고용 변화
05	동남권 뿌리산업 현황 및 시사점
06	동남권 100대 기업 변화
07	동남권 기계산업 현황 및 전망
08	동남권 철강산업 현황 및 시사점
09	최근 10년간 지역금융시장 변화 분석
10	조선산업 동향 및 향후 전망
11	2019년 동남권 경제전망
12	키워드로 되돌아본 2018년 동남권 경제

2019

01	G2경제 진단 및 시사점
----	---------------

2019년 새해를 여는 종소리
그 울림이
우리 모두의 어울림이 되도록
BNK 금융그룹이 함께 하겠습니다

새해, 평안을 기원하는 종소리에
새로운 뜻을 새겨봅니다
고객의 마음 속에 더 큰 울림과
지역사회의 행복한 어울림을 위해
BNK금융그룹이 희망의 새해를 열겠습니다

BNK 금융그룹 BNK 부산은행 BNK 경남은행 BNK 캐피탈 BNK 투자증권
BNK 저축은행 BNK 자산운용 BNK 신용정보 BNK 시스템

BNK BNK금융지주

제2019-01호

신고번호 부산남, 라00006

신고일자 2016년 10월 14일

발행인 김지완

편집인 김성주

발행처 BNK금융지주 (www.bnkfg.com)

주소 부산광역시 남구 문현금융로 30 (문현동)

연락처 Tel : 051-620-3180 Fax : 051-620-3199

인쇄 애드벤처

2019년 1월 30일 발행

BNK금융지주 홈페이지에서 BNK경제인사이트 뿐만 아니라
경제 및 금융분야의 다양한 연구보고서를 확인하실 수 있습니다.