

2022년 세계경제 전망

KDB미래전략연구소 미래전략개발부
이원호 선임연구원(popiou@kdb.co.kr)
장명화 선임연구원(darajang@kdb.co.kr)
윤영교 선임연구원(yoonyk@kdb.co.kr)

I. 개괄

II. 국가별 전망

III. 원자재시장

2021년 세계경제는 전년도 역성장의 기저효과와 주요국의 적극적 경기부양 정책, 코로나19 백신 보급 등에 힘입어 5%대 성장률을 기록하였다. 세계 경제는 2022년에도 경제활동 정상화와 선진국의 산업생산 및 소비 증대를 기반으로 성장세를 이어갈 전망이다. 다만, 미국의 통화유동성 테이퍼링과 기준 금리 인상 등 긴축전환 움직임으로 세계경제의 연간 성장세가 전년비 둔화될 전망이다. 세계 공급망 연계 정도 등에 따라 신흥국 간 성장폭에 차이가 예상된다.

국가별로 보면, 미국의 경우 견조한 민간소비와 그린인프라 투자 확대 등을 바탕으로 양호한 성장세가 이어지겠으며, 유로존과 일본의 경우도 독·일 新정부의 경기부양 시도가 예상되는 가운데 지역 전반의 성장여건이 양호해질 전망이다. 중국은 내수 진작 성장전략에 치중하는 한편, 특정 산업군들에 대한 선별 규제 등의 요인이 성장폭에 변수가 될 전망이다. 신흥국들도 대체로 회복세를 보이겠으나, 방역관리가 불안정한 브라질 등과 코로나19 완화로 제조업 호조가 예상되는 인도 등 개별국가별 성장회복 속도에는 격차가 예상된다.

원자재 가격은 공급망 병목 해소와 미 연준의 긴축전환 흐름에 따른 달러 강세로 하향 안정화가 기대되며, 범세계적인 탄소중립 정책 추진에 따른 전력 및 원자재 수요 변화와 중국의 산업규제 추이 등의 변수가 2022년 원자재 가격 변동에 영향을 미칠 전망이다.

* 본고의 내용은 집필자 견해로 당행의 공식입장이 아님

I. 개괄

□ 2022년 세계경제는 선진국 경기 회복세가 지속됨에 따라 전년도(21년) 역기저 효과에도 비교적 높은 성장률을 유지할 전망

- 2021년 세계경제는 선진국 재정지출, 백신 보급 등으로 5.9%¹⁾ 성장 예상
 - 상반기 중 집중된 선진국의 재정지출과 민간소비 회복, 전년도 기저효과 등으로 2020년 감소분(△3.1%) 이상을 되돌리는 성장률 달성
 - 다만, 상반기부터 시작된 전세계적인 공급망 교란 심화, 미국의 재정지출 축소*, 중국의 산업규제 강화 등으로 하반기 들어 성장세 둔화
 - * 미국 연방정부 지출(% , QoQ연율) : 11.3('21.1Q)→△5.3('21.2Q)→△4.7('21.3Q)
 - 이에 IMF는 2021년 세계 경제성장률 전망치를 7월 6.0%에서 10월 5.9%로 소폭 하향 조정

- 2022년 세계경제는 경제활동 정상화 및 산업경기 회복으로 성장세가 유지될 전망이나, 미 연준의 금리인상 가능성 등이 부담으로 작용할 전망
 - 경제 주요국을 필두로 한 백신 방역(부스터샷) 강화, 코로나 치료제 개발, 고용회복 등이 소비활동을 촉진할 것으로 기대
 - 신흥국의 백신접종 속도가 선진국에 비해 느린 가운데 미 연준의 금리인상이 신흥국 경제에 부담 요인이 될 가능성에 주목할 필요

〈표 1〉 주요 기관별 세계 실질 GDP 성장률 전망치

(단위 : %, %p)

전망시점	IMF			OECD			World Bank		
	'21.10	'21.7	조정폭	'21.12	'21.9	조정폭	'21.6	'21.1	조정폭
2021	5.9	6.0	△0.1	5.6	5.7	△0.1	5.6	4.1	1.5
2022	4.9	4.9	-	4.5	4.5	-	4.3	3.8	0.5

자료 : 각 기관 전망보고서

1) IMF, World Economic Outlook(2021.10) 기준

□ 선진국 경제는 견조한 소비수요 및 그린인프라 투자 등을 바탕으로 비교적 높은 성장률을 유지할 전망

- 미국은 2021년 하반기에 이어 강한 소비흐름을 유지할 것으로 예상되는 가운데 바이든 정부의 재정투입을 통한 그린인프라 투자 확대가 경기회복을 견인할 전망
- 유로존과 일본은 독일과 일본의 신정권 출범을 기점으로 재정지출을 통한 경기 부양을 시도할 것으로 보여 소비와 기업투자 유인도 강화될 가능성
- IMF는 선진국의 2022년 실질 GDP가 2021년 대비 4.5% 성장할 것으로 전망

□ 신흥국 경제는 중국의 산업 구조조정 추진으로 전년보다 성장폭이 축소될 것으로 예상되는 가운데, 국가간 회복 편차가 있을 전망

- 중국 경제는 2022년 6%를 하회하는 성장률로 2008년 금융위기 이후 최저치(2020년 제외)를 기록할 전망
- 브라질 경제는 미국의 금융긴축으로 인한 금리인상, 백신 보급 난항* 등으로 저조한 성장률이 예상되는 반면, 인도 경제는 자주 인도(Self-reliant India) 정책²⁾ 추진, 코로나19 확산세 완화 등을 통해 비교적 높은 성장률을 기대
 * 자이르 브라질 대통령은 자국을 백신 제외 국가로 선포('21.10.15일)
- IMF는 신흥국의 2022년 실질 GDP가 2021년 대비 5.1% 성장할 것으로 전망

<표 2> 주요 선진국 및 신흥국 실질 GDP 성장률 전망치 (단위 : %)

	선진국				신흥국				
	미국	유로존	일본		중국	브라질	인도	아세안5	
2020	△4.5	△3.4	△6.3	△4.6	△2.1	2.3	△4.1	△7.3	△3.4
2021	5.2	6.0	5.0	2.4	6.4	8.0	5.2	9.5	2.9
2022	4.5	5.2	4.3	3.2	5.1	5.6	1.5	8.5	5.8
'19=100	105.0	107.7	102.6	100.8	109.5	116.7	102.4	110.1	105.2

자료 : IMF(2021.10)

2) 모디 총리가 2020.5월 제시한 경제 정책 패키지로 인도 GDP의 10%에 달하는 자금 투입을 통해 제조업 중심의 경제성장 추진

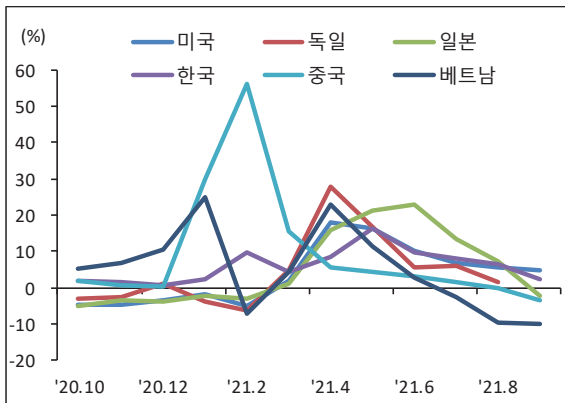
□ 2022년 세계경제는 코로나19 유동성 공급 처방을 종료하고 정상 통화관리 체제로 복귀 전망

- 2021년 하반기 세계경제 불안을 초래한 글로벌 공급망 교란과 그에 따른 高물가는 2022년 상반기를 기점으로 완화될 전망
 - 미국, 유럽, 일본 등 선진국의 2021년 산업생산은 2019년 수준을 회복하였으나, 글로벌 공급망 교란에 의한 교역량 차질로 하반기 경기회복 지체
 - IMF는 지난 10월 수정제시한 2021년 신흥국 수출증가율 전망치를 6월 전망치에 비해 4.0%P 상향한 반면, 선진국 수입증가율 전망치는 0.1%P 하향 조정함으로써 신흥국과 선진국 간 물류 흐름이 원활치 않았음을 시사
 - 미국을 비롯한 선진국 중앙은행은 공급망 이슈로 야기된 高물가 추세가 2022년 상반기 즈음 해소국면에 진입할 것으로 관측

- 중국의 경우 산업 및 자산시장 규제 등으로 성장세 둔화 가능성이 있으나 거대 내수시장 부양을 통해 성장의 질적 개선에 집중할 전망

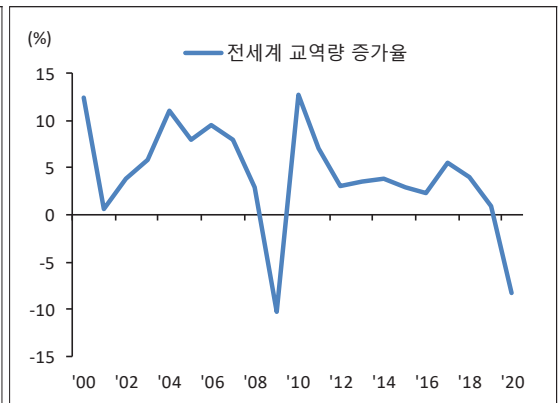
- 공급망 교란 해소, 높은 전년도(2021년) 역기저효과 등으로 이례적인 高물가 국면은 상반기 중 종료될 것이라는 전망이 우세하나, 미국 기준 연평균 2%대 물가상승률이 유지되면서 각국 중앙은행의 긴축 명분이 구축될 전망
 - IMF는 2022년 선진국 소비자물가 상승률을 2.0%, 미국 2.8%로 전망

<그림 1> 주요국의 산업생산 증가율



주 : Refinitiv

<그림 2> 전세계 교역량 증가율



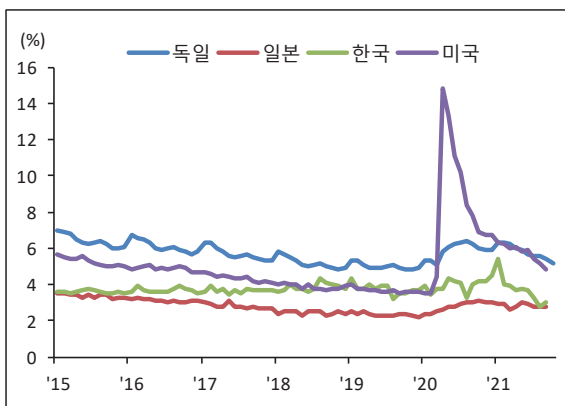
주 : Refinitiv

□ 공급망 문제가 장기화될 경우, 연준의 빠른 금리인상과 그에 따른 신흥국 금융 시장 변동성 확대 가능성은 경계해야 할 요인

- 선진국을 중심으로 소비회복이 가속화될 것으로 예상되는 가운데 글로벌 공급망 교란 해소가 원활히 이루어지지 않을 경우 지속적인 인플레이션 압박에 직면
 - 미국의 실업률은 코로나19 이전 장기평균 수준을 회복한 가운데 가계소득 역시 코로나19 이전 수준을 상회
 - 미국뿐 아니라 유럽, 일본 등 선진국 고용시장이 코로나19 이전 수준을 회복하며 소비심리를 자극하고 있는 상황
 - 이런 상황에서 글로벌 공급망 교란 문제가 원만히 해결되지 않을 경우 인플레이션 문제가 장기적인 이슈로 발전할 가능성

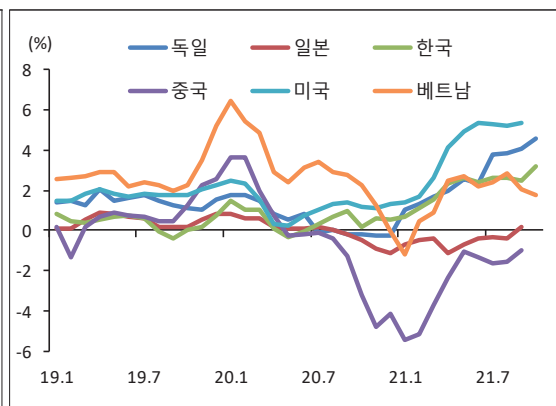
- 미 연준의 기준금리 인상이 일부 신흥국에 미국과의 금리차를 유지하기 위한 목적의 빠른 금리 인상을 초래하며 금융 및 실물시장에 충격을 가할 가능성
 - 공급망 우려가 장기화될 경우 미 연준이 경제주체가 체감하는 실물경기 회복보다 빠른 금리인상을 시행해야 할 필요성이 부각될 소지
 - 연준의 금리인상은 글로벌 달러 자본의 미국 회귀를 가속화 함으로써 금융 시장 변동성을 확대할 가능성

<그림 3> 주요 선진국의 실업률



주 : Refinitiv

<그림 4> 주요국 소비자물가 상승률



주 : Refinitiv

Ⅱ. 국가별 전망

1. 미국

□ 2022년 미국 경제는 5%대³⁾ 성장하며 견조한 경기회복세를 보일 전망

- 2021년 미국 경제는 전년부터 이어온 경기부양 목적의 재정지출 확대 및 민간 소비 증가를 배경으로 6%에 이르는 성장률을 달성
 - 미국 정부는 총 7차에 걸쳐 가계소득 보전 및 취약산업 지원을 위한 재정정책을 실시하였으며, 이를 통해 2021년 상반기 높은 경제성장을 달성
 - 연방정부지출 증가율(%yoy) : 7.3('20.2Q)→4.9('20.3Q)→3.1('20.4Q)→5.3('21.1Q)
 - 2021년 중 미국 가계소비는 외부 경제활동 정상화로 자동차 등 내구재를 포함하는 상품소비를 중심으로 빠른 회복세
 - 상품소비('19.4Q=100) : 97.5('20.2Q)→107.7('20.4Q)→115.2('21.3Q)
 - 서비스소비('19.4Q=100) : 84.9('20.2Q)→93.1('20.4Q)→98.4('21.3Q)
 - 다만, 고용 측면은 정부의 소득보전정책 등에 의한 노동력 수급 불일치로 다소 불안정한 회복세를 잇고 있는 것으로 분석
 - 실업률(%) : 14.8('20.4월)→10.2('20.7월)→6.7('20.12월)→6.0('21.3월)→4.8('21.9월)
 - 고용참여율(%) : 60.2('20.4월)→61.5('20.7월)→61.5('20.12월)→61.5('21.3월)→61.6('21.9월)
- 바이든 대통령의 공약인 그린인프라 투자 실행이 지연되는 가운데 하반기 들어 심화된 글로벌 공급망 교란으로 성장세 둔화
 - 바이든 대통령은 2021.4월 미국의 노후 인프라 개선 및 그린인프라 투자계획을 담은 총 4조달러 규모의 재정투입 방안을 제시하였으나, 정부부채한도 문제⁴⁾와 맞물리며 의회 통과 지체
 - 2021년 들어 기업재고 소진과 빠른 소비회복으로 인한 수급 불균형이 글로벌 공급망 교란을 초래하며 高물가 추세 장기화로 이어져 경기불안을 자극
 - 소비자물가(%yoy) : 1.0('20.7월)→1.3('20.12월)→2.6('21.3월)→5.4('21.9월)→6.2('21.10월)

3) IMF, World Economic Outlook(2021.10) 기준

4) 미국의 정부부채는 법적한도 내에서 발행 가능하며, 이를 상향하거나 적용 시점을 연기하기 위해서는 의회 합의 필요. 2021.2분기말 기준 미국 정부부채는 약 28조달러로 법적한도인 22조달러를 상회. 공화당은 합의 조건 중 하나로 인프라 투자안 삭감을 요구하며 합의를 지체

〈표 3〉

미국 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

	2017	2018	2019	2020	2021		
					Q1	Q2	Q3
GDP	2.3	2.9	2.3	△3.4	6.3	6.7	2.0
개인소비지출	2.4	2.9	2.2	△3.8	11.4	12.0	1.6
내구재소비	6.3	7.0	4.3	7.7	49.9	11.6	△26.2
민간투자	4.0	5.7	3.4	△5.5	△2.3	△3.9	11.7
비주택투자	4.1	6.4	4.4	△5.4	12.9	9.2	1.8
주택투자	4.0	△0.6	△0.9	6.8	13.3	△11.7	△7.7
정부소비, 투자	0.5	1.4	2.2	2.5	4.2	△2.0	0.8
수 출	4.1	2.8	△0.1	△13.6	△7.6	18.6	5.7
수 입	4.4	4.1	1.2	△8.9	6.2	17.3	15.8

주 : 실질기준, 전기대비 연율 기준, 주택투자는 설비투자·비주택건설투자·지적재산권 포함
 자료 : 미국 상무부

- 2022년에는 안정적인 민간소비에 기대어 연간 5%대의 성장률 달성이 기대되나 연말로 갈수록 연준의 긴축이 가시화되며 성장세가 둔화되는 형태 예상
- 미국 가계소비심리는 느린 고용회복에도 불구하고 주식, 부동산 등 자산가격 상승효과를 반영하며 2021년 들어 빠른 상승세를 시현
 - 소비자심리지수(P) : 118.8(20.3월)→87.1(20.12월)→114.9(21.3월)→113.8(21.9월)
- 소비회복과 高물가 추세의 연장 등은 연준의 긴축 일정을 앞당기며 기준금리 인상 시기 조기화론을 강화할 가능성
 - 연준은 9월 FOMC(9월 21일), 베이지북(10월 20일) 등 공식자료를 통해 기준금리 인상 시점이 당초 계획(2023년)보다 앞당겨질 수 있음을 시사

〈표 4〉

주요 기관별 미국 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank	Fed
2021	6.0	5.6	6.8	5.9
2022	5.2	3.7	4.2	3.8
전망시기	2021.10	2021.12	2021.6	2021.9

자료 : 각 기관 전망보고서

□ **그린인프라 투자, 지속적인 견조한 소비 등은 긍정적 요인이며, 기업들의 재고 재축적이 진행됨에 따라 공급망 문제는 점진적으로 완화될 전망**

○ 2021.3분기 경제성장률 발표 결과 하반기 들어 경기회복 동력이 약화된 것으로 확인돼 정부의 재정지출 노력 강화 전망

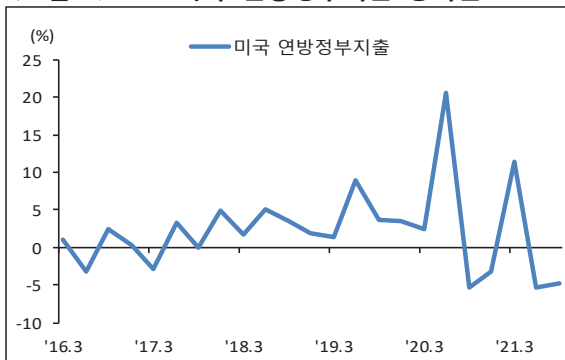
- 차량 반도체 공급부족에 따른 자동차 판매의 큰 폭 감소, 상반기 대비 정부 지출 부진* 등으로 미국의 2021.3분기 경제성장률이 2.0%로 이전 분기에 비해 크게 축소

* 미국 연방정부 지출(%QoQ연율) : 11.3('21.1Q)→△5.3('21.2Q)→△4.7('21.3Q)

- 경제성장률 하락은 정부부채한도 문제로 의회에서 난항을 겪고 있는 그린인프라 투자안 협의에 속도를 붙일 전망
 - 바이든 대통령이 제시한 원안인 총 4조 달러보다 감소한 총 2.5~3조 달러 내외로 최종 결정될 것이라는 전망 우세
 - 원안에 비해 축소된 규모이나 미국 경제규모 대비 15%에 달하는 수준으로 2022년 미국 경제가 5%대 성장률을 달성하는데 기여할 전망
 - 중간선거(2022.11월)를 감안하면 상반기에 집중적으로 집행될 것으로 예상
- 그린인프라 투자는 이와 연계된 관련 산업 민간투자 촉진에도 주효
 - 정부의 재정지원 지연, 글로벌 공급망 교란 등의 영향으로 2021년 중 부진했던 기업투자액은 2022년 중 완만한 성장세를 나타낼 전망
 - 기업투자 증가는 양질의 일자리 창출을 통해 가계소득 및 소비 증가로 이어지며 경제 선순환 효과를 이룰 전망

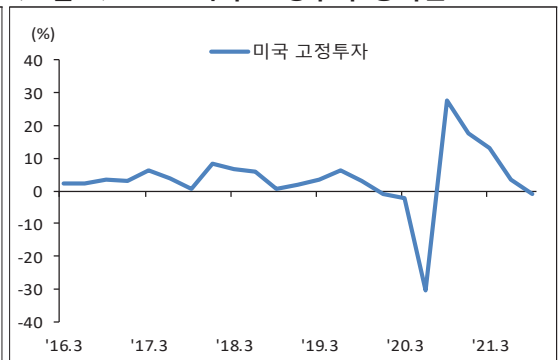
* 미국 고정투자(%QoQ연율) : 13.0('21.1Q)→3.3('21.2Q)→△0.8('21.3Q)

<그림 5> 미국 연방정부지출 증가율



주 : Refinitiv

<그림 6> 미국 고정투자 증가율



주 : Refinitiv

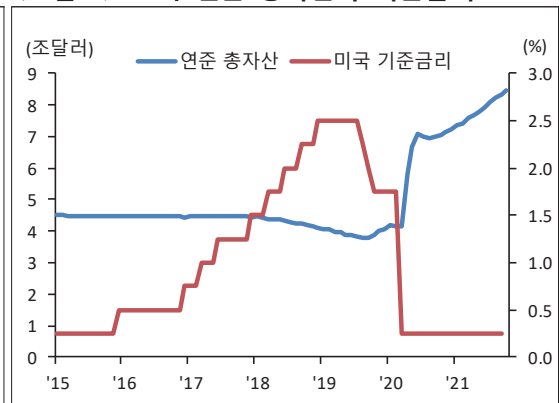
- 글로벌 공급망 문제는 기업재고 축적 과정에서 해결될 것으로 예상되나 연준의 하반기 금리인상 일정에 미칠 영향은 크지 않을 전망
 - 최근 심화된 공급망 교란 문제는 미-중 무역분쟁으로 인한 교역량 감소와 코로나19로 인한 기업활동 축소가 누적된 것에 기인
 - 2018년부터 시작된 미-중 무역분쟁이 주요국 기업생산활동을 제한하며 재고 축소를 촉발한 가운데, 2019년 말 발생한 코로나19는 재고부족 문제를 심화
 - 여기에, 각국의 유동성 공급 및 소득보전 목적의 긴급 재정정책으로 수요가 빠르게 회복되며 수급 불일치(공급 부족)와 그에 따른 高물가를 초래
 - 제조업체의 재고 재축적이 진행됨에 따라 공급 부족에 의한 수급 불일치와 그에 따른 高물가 문제는 서서히 해소될 전망
 - ISM제조업 재고지수⁵⁾(P) : 48.9('21.7월)→54.2('21.8월)→55.6('21.9월)→57.0('21.10월)
 - 다만 2022년 물가상승률도 전년에 이어 연준이 통화긴축 결정 기준으로 제시한 2.0%를 상회하면서 2022년 하반기 기준금리 인상 개시 가능성 상존
 - 연준 물가상승률 전망치(% , 9월 전망) : 4.2('21년)→2.2('22년)→2.2('23년)

<그림 7> 미국 소비자물가 상승률



주 : Refinitiv

<그림 8> 미 연준 총자산과 기준금리



주 : Refinitiv

5) 미국 제조업체가 예상하는 재고 확보 전망을 지수화, 50.0P선을 기준으로 이를 상회할 경우 향후 재고가 증가할 것이라고 전망하는 업체가 그렇지 않은 업체보다 많음을 의미

ISSUE 1. 연준 긴축 과정에서의 미국 가계소비 흐름

□ 연준의 긴축 방침은 2022년 가계소비가 견조할 것이라는 전망을 전제

- 2021년 테이퍼링을 시작으로 연준의 긴축이 본격 수순에 들어감에 따라 미국 경제의 70%를 차지하는 민간소비 위축 우려 부상
 - 코로나19 이후 미국 경제는 강한 반발소비를 바탕으로 당초 예상보다 빠른 경기회복* 실현
 - * 2021.3분기 민간소비는 2019.4분기 대비 103.1% 수준이며, 특히 상품소비는 118.0%로 전체 미국 경기회복을 주도
 - 연준의 긴축이 본격화(금리인상)되면 가계부채 부담 점증에 의한 소비 위축으로 미국 경기가 둔화될 것이란 우려
- 미국은 서브프라임 사태 이후 가계부채 디레버리지가 진행된 한편, 코로나 19로 축소된 임금소득이 정부 이전소득 및 자산소득으로 대체되며 소비 중심의 경기회복을 견인
 - 미국 가계부채의 디레버리지로 이자보상비율*은 2008.1분기 14.9%에서 2021.2분기 13.3%로 하락
 - * 가계소득 중 부채에 대한 원리금 지출 비율
 - 미국 가계소득 중 임금소득 비중은 2020.2월 62.7%에서 2020.4월 51.2%로 하락한 반면, 정부 이전소득은 16.6%에서 30.9%로 상승
 - 2021.9월 현재 임금소득 비중은 61.7%, 정부 이전소득 비중은 18.8%
 - 미국 가계소득 중 자산소득 비중은 15% 내외를 유지했는데, 코로나19 이후 미국 가계소득 증가('20.3월 18.6조 달러→'21.9월 20.5조 달러)분을 감안하면 자산소득이 미국 전체 가계소득에 적잖게 기여한 것으로 평가 가능
- 일반적으로 미 연준의 금리인상은 경제가 성장세를 나타내고 있을 때 진행
 - 과거 미국 기준금리와 가계소비 증가율이 동일한 방향성을 유지해왔음을 감안할 때, 연준이 2022년 기준금리 인상을 예고한 것은 2022년 가계소비의 지속 증가를 전제한 것으로 이해 가능
 - 특히, 2021년 하반기 공급망 교란으로 지연된 자동차 등 내구재 소비 대기 수요가 넓게 분포한다는 점은 2022년 미국 가계소비 전망에 긍정적 요인
 - 2021.3분기 미국 내구재소비는 전분기대비 26.2%(전분기비 연율) 감소

2. 중국

□ 2022년 중국 경제는 내수 중심의 성장전략으로 5%대⁶⁾ 성장 예상

- 2021년 중국경제는 코로나19 방역, 글로벌 소비 반등, 전년도대비 기저효과 등으로 8% 전후의 성장률 기록 예상
 - 미국 등 주요 선진국의 재정지출과 민간소비 회복이 글로벌 소비의 반등을 주도 하며 중국경제 성장률을 높이는 요소로 작용
 - 특히 2021.1분기에는 분기 통계가 작성된 이래 최고치인 18.3%의 큰 폭 반등세를 보이며 경기 반전을 예고

- 미국, 유럽 등 선진국의 소비진작 정책으로 증가한 중국 수출이 2021년 중국 경제성장에 큰 역할
 - 세계교역량 증가율이 2020.5월 $\Delta 16.9\%$ 를 저점으로 2021.4월 24.8%까지 반등 하며 중국의 수출이 큰 폭으로 증가
 - 다만, 하반기 들어 선진국 수요 증가세가 상대적으로 둔화된 데다 공급 측면의 병목 심화와 전년도 기저효과 소진 등이 맞물려 성장 탄력이 둔화
 - 실제로 2021.2분기 성장률이 7.9%를 기록한 이후 2021.3분기에 4.9%까지 하락함으로써 성장세 둔화의 징후를 확인

〈표 5〉 중국의 GDP 및 주요 경제지표

(단위 : %)

	2017	2018	2019	2020	2021		
					Q1	Q2	Q3
GDP	6.9	6.7	6.0	2.3	18.3	7.9	4.9
산업생산(실질)	6.6	6.2	5.7	2.8	24.5	15.9	11.8
소매판매	10.0	8.8	8.0	$\Delta 3.9$	33.9	23.0	16.4
고정자산투자	7.2	5.9	5.4	2.9	25.6	12.6	7.3
수 출	7.9	9.9	0.5	3.6	49.0	38.6	33.0
수 입	16.1	15.8	$\Delta 2.7$	$\Delta 1.1$	28.0	36.0	32.6
소비자물가지수	1.6	2.1	2.9	2.5	0.0	1.1	0.8
생산자물가지수	6.3	3.5	$\Delta 0.3$	$\Delta 1.8$	2.1	8.2	9.7

주 : 전년동기대비, GDP-물가지수를 제외한 분기 지표는 누계 기준, 물가지수는 기간평균

자료 : 중국 국가통계국, 인민은행, CEIC

6) IMF, World Economic Outlook(2021.10) 기준

- 2022년 중국경제는 5%대의 성장률 예상
 - 2022년 중국 정부는 2021년에 이어 내수 중심의 성장전략을 유지하며 내수 부문의 GDP 성장률 기여도를 높이는데 주력할 전망
 - 특히, 2020.2분기 △73.3%로 크게 저조했던 내수소비의 GDP 성장률 기여도가 2021.3분기에 78.8%로 반등하면서 GDP 회복을 주도
 - 통화정책 측면에서는, 미국의 통화정책 기조가 전환할 것으로 예상됨에 따라 중국의 통화정책도 이에 동조해 갈 전망

〈표 6〉 주요 기관별 중국 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

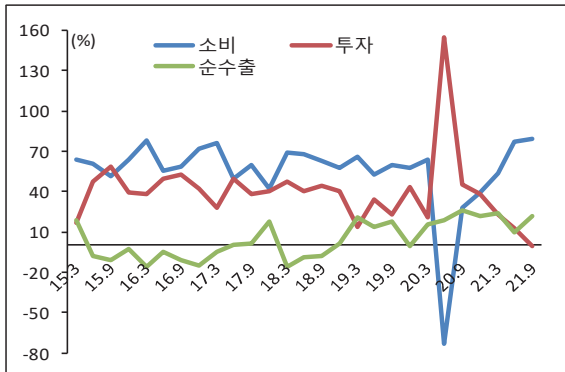
	IMF	OECD	ADB	중국국제금융공사(CICC)
2021	8.0	8.1	8.1	8.2
2022	5.6	5.1	5.5	5.3
전망시기	2021.10	2021.12	2021.09	2021.11

자료 : 각 기관 전망보고서

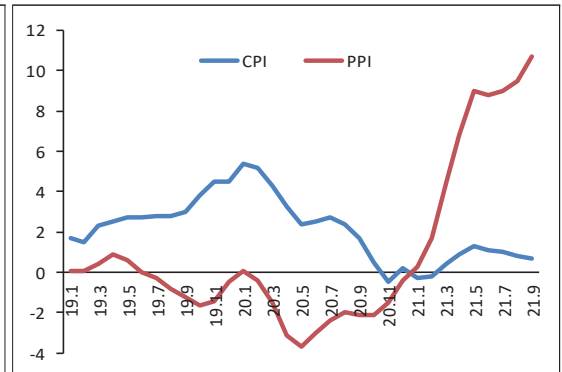
□ 2022년 중국경제는 인플레이션 관리에 역점을 두는 한편, 내수진작에 도움되는 위안화 강세 기조를 일정 범위 내 용인할 전망

- 2022년에도 2021년부터 이어진 전력난, 글로벌 공급망 차질 등의 물가 압박 이슈들이 중국의 통화정책 방향 결정에 부담 요인이 될 전망
 - 2021.10월 중국 생산자물가가 전년비 13.5% 상승해 역대 최대 상승 폭을 보였으며, 이후로도 생산·물류 등 공급망 문제가 해소되지 않아 유사한 상황이 2022년까지 지속될 가능성
 - 이는 미 연준의 통화정책 전환과 더불어 물가상승 요인으로 작용하며 통화당국의 긴축 유인을 강화할 전망
- 코로나19 이연 소비수요가 뒷받침된 경상수지 확대, 기업실적 호전에 따른 외자유입 촉진 가능성 등으로 위안화 강세 유인이 우세할 것으로 판단
 - 2020년 중반, 2008년 이래 최고 수준인 달러당 7.0위안을 상회하던 위안화 환율이 2021.10월 말 6.4위안까지 하락
 - 내수활성화에 우선 초점을 맞춘 중국 정부로서는 수입물가 억제나 내수 구매력 증대 측면에서 효용성이 큰 자국통화 강세를 용인할 가능성

〈그림 9〉 중국 각 부문별 GDP 성장률 기여도 추이 〈그림 10〉 중국 생산자물가와 소비자물가 추이



자료 : CEIC



자료 : CEIC

□ 일부 업종에 대한 정부규제 강화와 부동산업계 구조조정, 친환경 정책 추진 등이 중국경제의 성장성에는 제약 요소

- 중국 정부가 최근 들어 부동산 분야에 대한 규제를 강화하고 있어 그 영향에 주목할 필요
 - 부동산 분야의 직·간접 경제성장 기여도가 중국경제의 30%에 달한다는 추정(7) 등은 이러한 조처들이 중국 경제성장 동력 약화의 동인이 될 수 있음을 시사
 - 특히, 2021년 하반기부터 글로벌 이슈로 부상한 일부 부동산 개발업계의 부실 문제가 향후 중국 부동산시장, 나아가 중국경제에 부담이 될 가능성
 - 다만, 중국 상장은행들의 부실대출 비율이 헝다사태 이전인 2020.2분기 1.96%에서 헝다사태로 관련 부실이 반영된 2021.3분기에 오히려 1.75%까지 하락한 것은 중국 금융권의 부동산업계 부실 관리역량을 간접 시사
- 글로벌 탄소중립 이슈에 대응하는 중국 정부의 친환경 정책 실천 방침도 산업에 따라 부정적 영향을 미칠 가능성
 - 중국 정부는 '2060 탄소중립' 달성을 위해 각 성(省)별 에너지 단위당 소비와 에너지 소비총량의 목표치를 배정하고 이를 점검(2021.8월)하는 과정에서 중요 제조업 지역의 전력수급 대란을 감수할 정도로 실제 탄소저감에 중점
 - 탄소저감 노력이 공급측 인플레이션을 야기하는 등 중국 경제성장의 지체 요인이 될 가능성

7) 국제금융센터(2021.3월)

ISSUE 2. 헝다사태 등 중국 부동산기업 부실징후를 바라보는 관점

□ 중국 정부는 2020.8월 “부동산 대출에 관한 3가지 레드라인”을 제시하며 자국 부동산기업들의 부채관리에 나섰으며, 이로 인해 헝다그룹 등의 부실징후가 표면화

- ‘Three red lines’라고도 불리는 관리준칙 내용은 ①선급금을 제외한 부채비율 70%이하, ②순부채비율 100%이하, ③현금/단기부채비율 1이상 유지
- 헝다그룹은 제시된 관리요건을 충족시키지 못해 15개 상위 부동산개발회사 중 가장 낮은 점수로 금융권 신규융자가 금지되면서 유동성 위기에 봉착
 - 2020.6월 기준 헝다 부채비율 85.3%, 순부채비율 219.5%, 현금/단기부채비율 0.36배

□ 부동산기업 부실이 중국 금융시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보이나 중국 정부의 부동산 규제 관련 동향에 주의 관찰 필요

- 중국 상장은행의 부동산기업 대출 비중은 2021.6월 현재 6.35%로 비교적 낮고, 부동산대출 증가율이 2018년 이후 빠르게 둔화
 - 중국의 부동산분야 대출증가액은 2018년 6조 4500억위안에서 2020년 5조 1700억위안으로 감소하였고, 2021.3분기말 현재 3조 300억위안으로 지속 감소 중
 - 따라서, 관련 기업이 일부 부실화될 경우에도 해당 익스포저가 적어 금융권 전체 자산건전성에 미치는 영향은 제한적
 - 2021.6월 기준 부동산대출 부실 규모는 공상은행 319억위안, 농업은행 133억위안, 건설은행 116억위안, 푸둥개발은행 105억위안 등으로 전체 대출의 1% 미만
- 중국의 부동산대출은 상당부분 실물자산이 담보된 것으로 알려져 있고 다단계 파생상품 구조가 이면에 얹히지 않아, 금번 사태가 2008년 리먼사태 때와 같은 금융시스템 리스크로 발전할 가능성은 희박한 것으로 평가
 - 무디스 등도 헝다 문제가 사회나 금융불안을 초래하지 않도록 중국 정부가 정책조치를 취하고 조정 역할을 할 것으로 예측하는 등 중국경제에 미치는 영향이 크지 않을 것으로 전망
- 그럼에도, 최근 Fantasia, Sinic 등이 달러채무의 만기 상황에 실패하는 등 업계 전반으로 자금난이 확산되는 상황은 예의주시할 필요
 - 코로나19 대처를 위한 유동성 공급 등으로 급등한 부동산가격에 대한 불만 여론 부담으로 중국 정부의 규제 기조는 당분간 지속될 전망

3. 유로존

□ 2022년 유로존 경제는 경기회복세가 이어지면서 4%대 성장 전망

- 2021년 유로존은 연초 코로나19 재확산 및 각국의 봉쇄조치 등에 따라 경제활동이 위축되었으나, 하반기 이후 백신접종 가속화 및 유럽경제회복기금(NGEU)의 집행 등으로 강한 회복세를 보이며 연초 예상을 상회하는 5%대 성장률을 기록
 - 미국 등 주요 수출대상국의 경기회복으로 교역량이 증가하고 산업생산 회복에 탄력
 - 유로존 대외 교역량 증가율(% ,yoy) : 1.0("20.12) → 42.5("21.4) → 22.2("21.8)
 - 유로존 산업생산 증가율(% ,yoy) : △3.8("20.12) → △1.6("21.4) → 9.7("21.8)
 - 코로나19 백신접종 진전, 역대 백신여권 도입 등으로 일상수요가 회복되며 소비가 확대
 - 유로존 소매판매 증가율(% ,yoy) : 4.3("20.12) → △2.9("21.4) → 5.0("21.8)

〈표 7〉

유로존 GDP 및 항목별 증가율

(단위 : %)

구분	2018	2019	2020	2021	
				Q1	Q2
GDP	1.8	1.6	△6.5	△0.3	2.1
민간소비	1.4	1.4	△8.0	△2.3	3.4
정부지출	1.0	1.8	1.3	△0.5	1.2
민간투자	3.1	6.7	△7.3	0.0	1.1
수출	3.6	2.7	△9.4	1.1	2.7
수입	3.7	4.8	△9.3	1.0	2.8
실업률	7.8	7.4	8.1	8.1	7.8
소비자물가	1.5	1.3	△0.3	1.3	1.9

주 : 전기대비, 소비자물가는 전년동기대비

자료 : EUROSTAT, ECB

- EU는 유럽경제회복기금을 통해 회원국간 회복불균형을 완화하는 방향으로 지원⁸⁾했으나, 빠른 회복세를 보인 독일, 프랑스 등과 달리 관광산업 피해가

8) EU는 경제회복기금 내 RRF(Recovery and Resilience Facility) 보조금 3,380억유로를 코로나 피해를 감안하여 스페인 695억유로, 프랑스 394억유로, 독일 256억유로 등으로 배분 (European commission)

켰던 스페인 등 국가는 회복 속도가 완만

- 독일 GDP 성장률(%yoy): $\Delta 4.6('20) \rightarrow \Delta 3.0('21.1Q) \rightarrow 9.9('21.2Q) \rightarrow 2.5('21.3Q)$
- 프랑스 GDP 성장률(%yoy): $\Delta 7.9('20) \rightarrow 1.5('21.1Q) \rightarrow 18.8('21.2Q) \rightarrow 3.3('21.3Q)$
- 스페인 GDP 성장률(%yoy): $\Delta 10.8('20) \rightarrow \Delta 4.2('21.1Q) \rightarrow 17.5('21.2Q) \rightarrow 2.7('21.3Q)$

- 2022년에는 위드코로나 정책 확산에 따른 소비정상화와 더불어, 탈탄소화 및 디지털화 관련 투자 확대 등이 경기회복을 견인할 전망
 - ECB는 물가안정 목표치를 2%로 상향하고 경기부양 기조 유지 방침을 지속 표명하고 있어, 금리동결 등 완화적 통화정책을 지속할 것으로 예상
 - EU는 2022년 중 1,500억유로 규모의 유럽경제회복기금 집행⁹⁾으로 코로나19 피해 복구뿐만 아니라 친환경 인프라 구축, 산업의 디지털화 투자 등을 통한 중장기 성장 발판을 다질 계획

〈표 8〉 주요 기관별 유로존 및 주요 회원국 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	년도	IMF	OECD	World Bank	ECB
유로존	2021	5.0	5.2	4.2	5.0
	2022	4.3	4.3	4.4	4.6
독일	2021	3.1	2.9	-	3.7
	2022	4.6	4.1	-	5.2
프랑스	2021	6.3	6.8	-	6.0
	2022	3.9	4.2	-	4.0
이탈리아	2021	5.8	6.3	-	5.1
	2022	4.2	4.6	-	4.4
스페인	2021	5.7	4.5	-	6.3
	2022	6.4	5.5	-	5.9
전망시기		2021.10	2021.12	2021.6	2021.10

자료 : 각 기관 전망보고서

주 : ECB의 각 회원국 전망치는 9월 기준

9) European Commission, 2022년 EU 예산안(2021.6) 기준

□ 2022년까지 유예된 EU재정준칙에 대한 논의와 기후변화 대응에 따른 회원국간 견해차 조율 과정은 유럽연합 결속의 재시험대

- EU회원국은 2022년까지 유예하기로 합의했던 재정준칙¹⁰⁾에 대해 재논의할 예정
 - 2022년 EU의 GDP 대비 정부부채와 재정적자 비중은 각각 91.6%, 3.2%로 예상되며, EU 27개국 중 재정수지 준칙에 미달하는 국가는 11개국, 정부부채 규모 준칙에 미달하는 국가는 15개국에 달할 전망¹¹⁾
 - 친환경·디지털 인프라 구축 등 대규모 공공투자 수요 증가로 재정준칙 완화 논의가 진행될 가능성이 있으며, 재정준칙 준수에 보수적인 입장이었던 독일 메르켈 총리의 사임으로 이전보다 유연한 결과를 예상
- EU의 적극적인 탄소중립 행보에 따라 탈탄소 이행에 따르는 비용 증가 및 산업·교역의 변화, 국가별 기후대응 격차도 회원국간 갈등요인으로 부각될 가능성
- 향후 경기부양 정책 유지 강도와 회원국의 협력관계에 영향을 미칠 수 있는 독일의 리더십 및 정책 변화, 2022.4월 프랑스 대선 결과 등도 주시해야 할 요인

10) 안정·성장 협약(Stability and Growth Pact) : EU가 회원국의 건전 재정 유지와 재정정책 공조를 목표로 한 것으로, 회원국들의 재정적자와 정부부채를 각각 GDP의 3% 이하, 60% 이하로 유지하도록 규정하고 있으며, 이를 위반하면 초과적자 시정절차(EDP)를 근거로 권고, 제재 등 조치 시행 가능

11) IMF, World Economic Outlook(2021.4)

ISSUE 3. 유럽의 기후대응 정책 동향

- EU는 2019.12월 유럽그린딜(European Green Deal)을 통해 탄소중립 정책 및 투자 계획을 제시하였고, 이후 지속적으로 추진전략 및 실행방안을 구체화·법제화

유럽그린딜 주요 동향

시기	승인 및 발표	내용
'19.12	유럽그린딜 계획	2050년까지 탄소중립(net zero) 목표 수립
'20.1	그린딜 투자계획, 공정전환 메커니즘	향후 10년간 최소 1조유로 규모의 기금 조성 기후변화 대응 과정에 소외계층 고려 및 지원
'20.5	2030 EU 생물다양성 전략, '농장에서 식탁까지' 전략	생물 다양성 손실을 위해 필요한 조치 제시, 친환경 식품 사슬 프레임워크
'20.7	에너지 시스템 통합 및 수소전략	청정에너지 투자 의제 제시
'20.10	메탄 배출 저감 전략, 지속가능한 화학 전략 등	에너지, 농업, 폐기물 분야에서 메탄 저감, 화학물질을 안전하고 지속가능하게 생산·사용
'21.2	新 유럽 기후변화 적응전략	기후변화 적응 역량 확보를 위한 계획 제시
'21.4	2030 온실가스 감축 목표 최종승인	2030년 감축목표를 40%→55% 상향
'21.6	유럽기후법 공식 승인	탄소중립 목표를 법제화
'21.7	'Fit for 55' 발표	상향된 기후목표 달성을 위한 정책패키지

- 유럽의 기후대응은 EU의 새로운 성장 패러다임으로서 환경뿐 아니라 산업과 경제 전반에 걸쳐 그 영향력이 확대될 전망

- EU는 그린딜 투자계획 및 유럽경제회복기금(NGEU)을 통해 친환경 인프라 구축 등 대규모 투자를 진행하여, 탈탄소 경제로의 전환과 더불어 장기 저성장과 코로나19로 침체된 유럽 경기를 부양하고 중장기 성장동력 확보를 도모
- 대외적으로는, 글로벌 기후대응에 대한 유로존 외 주요국과의 주도권 경쟁이 심화될 가능성과 함께, 탄소국경조정제도 시행 준비 등 그린규제 강화와 관련한 교역국간 갈등이 고조될 우려도 잠재

4. 일본

□ 2022년 일본경제는 3%대¹²⁾ 완만한 회복세가 지속될 전망

- 2021년 일본경제는 대외 경기회복으로 수출은 증가하였으나 코로나19로 위축된 내수 회복은 미흡하여 완만한 회복세를 시현
 - 상반기에는 백신접종 지체와 코로나19 재확산에 따른 긴급사태 선언 반복으로 경제활동이 제약되어 민간소비가 지속 침체
 - 하반기에는 코로나19 확산세 속 올림픽 개최 강행으로 이를 통한 경기부양에는 실패하였으나, 일부 공급제약에도 불구하고 수출은 양호한 흐름을 유지한 가운데 '재해방지 및 국토개발 5개년 정책' 실시 등 공공투자 확대를 통한 경기회복을 시도

〈표 9〉 일본의 GDP 구성항목별 증가율

(단위 : %)

	2018	2019	2020	2021	
				Q1	Q2
GDP	0.2	△0.5	△4.4	△1.1	0.4
민간소비	0.1	△1.0	△5.8	△1.3	0.9
주택투자	△4.9	2.5	△7.2	1.1	2.0
설비투자	1.0	△0.6	△6.9	△1.0	2.2
정부지출	1.1	2.0	3.4	△1.7	1.1
공공투자	0.8	1.5	4.2	△1.4	△2.1
수 출	2.0	△2.2	△10.4	2.4	3.3
수 입	△3.0	0.2	△6.8	4.0	5.3

주 : 실질 기준, 전기대비

자료 : 일본 내각부

12) IMF, World Economic Outlook(2021.10) 기준

- 2022년 일본 경제는 3%대 성장률을 달성할 전망
 - 2022년 일본은행의 통화정책 완화기조 고수 및 새 내각의 경제대책 시행 등으로 코로나19 이전 수준의 경제회복은 가능할 것으로 예상되나, 주요국 대비 성장률은 저조할 전망
 - 일본의 낮은 물가상승률 전망¹³⁾ 등 감안시 일본은행은 주요국들의 통화완화 축소 기조와 대조적으로 당분간 완화정책을 지속할 것으로 예상

<표 10> 주요 기관별 일본 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank	일본은행
2021	2.4	1.8	2.9	3.4
2022	3.2	3.4	2.6	2.9
전망시기	2021.10	2021.12	2021.6	2021.10

자료 : 각 기관 전망보고서

□ 기시다 新정부의 적극적인 코로나19 피해 지원 및 경제회복 대책 시행이 기대되며, 코로나19 방역 경과, 공급망 정상회복 여부 등이 최종 성장폭을 결정할 전망

- 자민당의 정권유지로 근본적인 정책변화는 없을 전망이나, 소득재분배 및 경제 안전보장추진법 제정 등 공약 이행과 연계한 경제정책 방향 변화는 지켜볼 필요
 - 기시다 신임총리는 코로나19 대응과 성장·분배의 선순환을 핵심공약으로 제시 하였으며, 금융완화 성장전략의 기본노선은 유지하기로 공언
- 코로나19 재확산 위험 및 글로벌 공급망 불안 장기화 여부 등에 대한 불확실성은 수출비중이 높은 일본 경제에 부담요인이 될 전망

13) 2021.10월 일본은행 정책위원의 경제 및 물가전망(중앙치 기준)에 따르면, 2022년 소비자물가 상승률(yoy)은 0.9%로 물가목표치인 2%의 절반 수준에 머무를 것으로 예상

5. 신흥국

(1) 브라질

□ 2022년 브라질 경제는 원자재 가격 상승 수혜가 약해지는 가운데 미 연준 금리 인상 등으로 주요 신흥국 중 경기회복 속도가 가장 느릴 전망

○ 2021년 상반기 브라질 경제는 재정지출 감소 및 소비 위축 확인

- 코로나19로 재정지출을 통한 경기부양이 전세계 정책 추세였음에도, 브라질의 정부지출은 2021.1분기까지 연속 마이너스 증가율 기록
 - 브라질 정부지출 증가율(% ,yoy) : $\Delta 0.7$ (‘20.1Q)→ $\Delta 8.6$ (‘20.2Q)→ $\Delta 5.3$ (‘20.3Q)→ $\Delta 4.2$ (‘20.4Q)→ $\Delta 4.7$ (‘21.1Q)
- 원자재 가격 상승 영향으로 기업투자 및 수출입이 증가함에 따라 연간 경제 성장률 플러스 전환에 성공하였으나 추가 성장 여력은 불확실하다는 평가
 - 브라질 실업률(%) : 12.2(‘20.3월)→14.6(‘20.9월)→14.2(‘21.1월)→13.7(‘21.7월)
 - 브라질 민간소비 증가율(% ,yoy) : $\Delta 12.1$ (‘20.2Q)→ $\Delta 3.1$ (‘20.4Q)→ $\Delta 10.9$ (‘21.2Q)

<표 11>

브라질 GDP 등 주요 경제지표

(단위 : %)

	2017	2018	2019	2020	2021	
					Q1	Q2
GDP	1.3	1.8	1.4	$\Delta 4.1$	2.4	12.4
수출	5.4	3.5	$\Delta 1.6$	$\Delta 1.2$	3.5	13.8
수입	10.2	6.6	5.3	$\Delta 7.7$	8.9	20.3
소비자물가	3.5	3.7	3.7	3.2	5.3	7.7
실업률	12.7	12.3	11.9	13.5	14.7	14.1
재정수지/GDP	$\Delta 7.9$	$\Delta 7.1$	$\Delta 5.9$	$\Delta 13.4$	$\Delta 0.3$	$\Delta 0.5$
정부부채/GDP	51.4	52.8	54.6	62.7	63.5	62.9

자료 : IMF, Bloomberg

- 2022년 브라질 경제 성장폭은 원자재 가격 상승세 진정 여부나 백신 보급 속도 등에 따라 유동적이거나, 여타 신흥국 대비 부진할 전망
 - 브라질 수출품목 중 소재(철광석, 원유 등) 및 농산물 등 원자재 비중이 높아 원자재 가격 변동이 경제성장률에 크게 영향
 - 브라질 수출품목 중 철광석이 12.1%, 원유가 9.2%를 차지하며 대두를 비롯한 농산물은 32%를 차지(2020년말 기준)
 - 브라질의 코로나19 방역관리가 불안한 가운데서도 브라질 대통령은 자국을 백신 제외국가로 선언
 - 브라질의 코로나19 일일 확진자 수는 10월말 1.7만명(5일 이동평균)으로 인구가 6배인 인도와 비슷한 수준

- 브라질은 2021년 중 선제적 금리인상에 나서는 등 미 연준의 금리인상에 촉각
 - 브라질 중앙은행은 코로나19에 앞선 2019.8월부터 2020.8월까지 기준금리를 대폭 인하(6.5→2.0%)하였으나, 2021.3월부터 선제적 인상을 시작해 2021.9월 기준금리는 6.25%
 - 연준의 연내 테이퍼링 가능성에 대비한 자본유출 방지용 선제조치 성격
 - 헤알화 환율 약세가 지속되며 2021년 하반기 이후로 증시가 불안정한 상황을 보이는 등 미국발 금융긴축 우려에 민감하게 반응
 - 브라질 주가지수(P,월말) : 126,801("21.6월)→118,781("20.8월)→103,500("20.10월)

<표 12>

주요 기관별 브라질 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank
2021	5.2	5.0	4.5
2022	1.5	1.4	2.5
전망 시기	2021.10	2021.12	2021.6

자료 : 각 기관 전망보고서

(2) 인도

□ 2022년 인도 경제는 정부의 제조업 육성 정책과 코로나19 완화 영향으로
신흥국 중 가장 높은 성장률을 달성할 전망

- 2021년 상반기 인도 경제는 적극적 재정지출 및 고정투자 증가와 전년도
기저효과로 비교적 높은 성장세를 시현
 - 인도 정부는 2021.5월 지방선거를 앞두고 재정지출을 1분기에 집중한 가운데
민간 고정투자가 2분기까지 3개 분기 연속 증가세를 유지
 - 인도 정부지출 증가율(% ,yoy) : $\Delta 1.0$ (‘20.4Q) $\rightarrow 28.3$ (‘21.1Q) $\rightarrow \Delta 4.8$ (‘21.2Q)
 - 인도 민간고정투자 증가율(% ,yoy) : 2.6 (‘20.4Q) $\rightarrow 10.9$ (‘21.1Q) $\rightarrow 55.3$ (‘21.2Q)
 - 그러나, 여당의 선거 패배로 3분기 들어 재정지출이 축소되며 하반기 성장세가
상반기에 비해 둔화되었을 것으로 추정
 - 이를 반영해 IMF는 인도의 2021년 경제성장률 전망치를 12.5%(4월 전망)에서
9.5%(10월 전망)로 하향

<표 13>

인도 GDP 등 주요 경제지표

(단위 : %)

	2017	2018	2019	2020	2021	
					Q1	Q2
GDP	6.8	6.5	4.0	$\Delta 7.3$	1.6	20.1
수출	9.9	4.7	$\Delta 1.9$	$\Delta 5.9$	8.8	39.1
수입	13.2	3.9	$\Delta 4.1$	$\Delta 13.8$	12.3	60.2
소비자물가	3.6	3.4	4.8	6.2	5.5	6.3
재정수지/GDP	$\Delta 6.3$	$\Delta 6.4$	$\Delta 7.4$	$\Delta 12.8$	-	-
정부부채/GDP	69.7	70.4	74.1	89.6	-	-

자료 : IMF, Bloomberg

- 2022년 인도 경제는 신흥국 중 가장 높은 성장률을 달성할 전망
 - 2021.5월 지방선거를 앞둔 유세 집회 영향으로 코로나19 확진자 수가 급증하였으나, 3분기 들어 이동제한 조치와 본격적인 백신 보급에 힘입어 이후 증가세 진정
 - 2021.3월말 5만명 수준이던 1일 확진자 수가 4월에는 100만명을 상회하였으나 이후 하향 안정돼 10월 25일 기준 4.6만명까지 감소
 - 인도 정부는 자주 인도(Self-reliant India) 정책과 제조업 인센티브 정책의 적극 추진을 통해 현 정권 지지율 제고와 경제성장률 부양을 동시 달성하려는 목표
 - 인도의 산업생산은 델타변이 확산이 진정되기 시작한 2021.6월을 저점으로 2021.8월에 코로나19 직전인 2020.2월 수치 대비 97% 수준을 회복하는 등 2022년 경제의 정상 수준 회귀를 예고

- 미 연준의 금리인상에 따른 부담이 여타 신흥국에 비해 적다는 점도 긍정적 요인
 - 인도의 외환보유고는 2021.7월 6,407억 달러로 중국(32,321억 달러), 일본(14,243억 달러), 스위스(10,942억 달러)에 이어 4위 수준
 - 인도는 2019.2월부터 당시 6.5%이던 기준금리를 4.0%까지 단계 인하하였고 이후 안정적 물가 흐름을 보임에 따라 2021년 중 일부 신흥국에서 나타난 선제적 기준금리 인상에는 소극적인 상황
 - 인도 소비자물가 상승률(% ,yoy): 2.7('20.1월)→1.5('20.7월)→1.6('21.1월)→1.6('21.9월)

<표 14> 주요 기관별 인도 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	IMF	OECD	World Bank
2021	9.5	9.4	8.3
2022	8.5	8.1	7.5
전망 시기	2021.10	2021.12	2021.6

자료 : 각 기관 전망보고서

(3) 아세안-5국

□ 2021년 아세안-5국 경제는 태국을 제외하고 3%대의 성장률이 예상되나 2022년에는 코로나19 이전 성장률 수준으로 회복 전망¹⁴⁾

- 2021년 상반기 아세안-5국 경제는 선진국 및 중국에 비해 대체로 부진한 흐름
- (인도네시아) 의료 인프라 부족으로 백신 보급이 원활치 않아 2021.2~3분기 중 코로나19 확진자 수가 급증하였고, 총 GDP 중 절반을 차지하는 민간소비의 더딘 반등으로 경기회복 속도 지체
 - 인도네시아 경제성장률(%yoy) : 5.0('19년)→△2.1('20년)→3.2('21년E, IMF)
 - 인도네시아 민간소비(%yoy) : 2.8('20.1Q)→△5.5('20.2Q)→△4.0('20.3Q)→△3.6('20.4Q)→△2.2('21.1Q)→5.9('21.2Q)
 - (말레이시아) 관광업 중심 대외의존도가 큰 경제구조적 특성으로 코로나19 충격 이후 경기복원 속도가 당초 기대에 미달
 - 말레이시아 경제성장률(%yoy) : 4.4('19년)→△5.6('20년)→3.5('21년E, IMF)
 - (필리핀) 도서(島嶼) 지역 특성상 백신 보급 장애로 민간소비 회복이 지체된 가운데 정부지출 및 민간 고정투자 등 대부분 경제부문 지표가 부진
 - 필리핀 경제성장률(%yoy) : 6.1('19년)→△9.6('20년)→3.2('21년E, IMF)
 - (태국) 관광산업 의존형 경제구조로 경기회복에 취약한 환경여건이 이어졌고, 민간 고정투자가 상반기 중 증가하였으나 전년도 기저효과를 감안하면 실질 증가폭은 크지 않은 것으로 분석
 - 태국 경제성장률(%yoy) : 2.3('19년)→△6.1('20년)→1.0('21년E, IMF)
 - 태국 민간고정투자(%yoy) : △6.4('20.1Q)→△7.5('20.2Q)→△2.8('20.3Q)→△2.6('20.4Q)→-7.2('21.1Q)→8.4('21.2Q)
 - (베트남) 가공무역이 중심인 국가산업구조 상 선진 주요국의 소비회복에 따른 안정적 회복세를 보이며 아세안-5국 중 가장 낮은 성장률 변동성을 확인
 - 베트남 경제성장률(%yoy) : 7.2('19년)→2.9('20년)→3.8('21년E, IMF)

14) IMF, World Economic Outlook(2021.10) 기준

- 2022년 아세안-5국 경제는 관광 산업 회복 전제시 IMF 기준 5.8% 성장률을 기록하며 코로나19 이전 성장률 수준을 회복할 전망
 - (인도네시아) 글로벌 원자재 가격 상승에 따른 무역수지 개선, 여행제한 조치 완화에 따른 관광산업 부활 등이 성장 회복을 견인할 것으로 예상
 - 인도네시아 GDP에서 관광산업이 차지하는 비중은 약 6%이며 고용시장에서 차지하는 비중은 약 10%(2020년 기준)
 - (말레이시아) 세계 각국의 여행제한 조치 완화와 직전 2년간의 코로나19 경기 부진으로 인한 기저효과로 2022년 중 코로나19 이전 경제규모를 회복할 전망
 - IMF의 말레이시아 경제 전망('19=100) : 94.4('20년)→97.7('21년)→103.6('22년)
 - (필리핀) 관광산업 회복 가능성은 긍정적이나, 제조업 기반이 취약해 2020년 기저효과 감안시 상대적으로 부진한 회복세를 보일 전망
 - 필리핀 GDP에서 관광산업이 차지하는 비중은 약 21.3%(2020년 기준)
 - (태국) 관광산업 비중이 절대적으로 높고 제조업 기반이 취약해 전세계 여행 제한 조치 해제 속도에 따라 경기회복의 폭이 결정될 것으로 보여 아세안-5국 중 가장 낮은 성장률을 기록할 것으로 전망
 - 태국 GDP에서 관광산업이 차지하는 비중은 약 23.4%(2020년 기준)
 - (베트남) 가공무역 중점국가로서 2021년에 이은 글로벌 경기회복 수혜가 가장 클 국가의 하나로 예상되며, IMF 전망 기준 아세안-5국 중 가장 높은 성장률 달성 기대

<표 15> 주요 기관별 아세안-5국 GDP 성장률 전망치

(단위 : %)

	2018	2019	2020	2021	2022('19년=100)
아세안-5	5.4	4.9	△3.4	2.9	5.8(105.2)
인도네시아	5.2	5.0	△2.1	3.2	5.9(107.0)
말레이시아	4.8	4.4	△5.6	3.5	6.0(103.6)
필리핀	6.3	6.1	△9.6	3.2	6.3(99.2)
태국	4.2	2.3	△6.1	1.0	4.5(99.1)
베트남	7.2	7.2	△2.9	3.8	6.6(107.4)

자료 : IMF

Ⅲ. 원자재시장

1. 경제환경

□ 2022년 주요 원자재 가격은 연준의 기준금리 인상에 의한 달러 강세 및 글로벌 공급망 교란 해소 등의 영향을 받을 전망

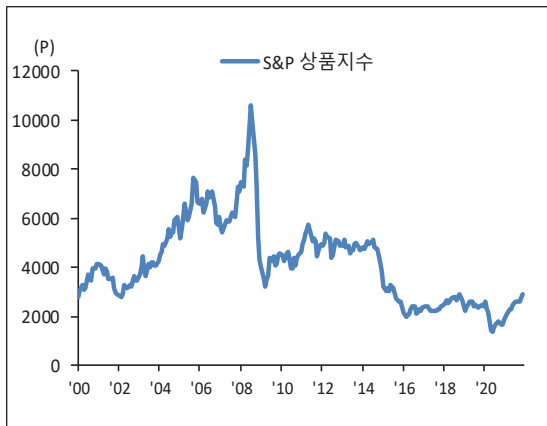
○ 2022년 글로벌 경제성장에 따라 원자재 수요 증가세는 지속될 것으로 보이나 2021년 대비 증가 속도가 둔화될 것으로 예상

- 원자재 수요가 많은 국가의 경제성장률은 2021년에 비해 하락 전망
 - 미국 경제성장률 전망(IMF,%yoy) : △3.4('20년)→6.0('21년)→5.2('22년)
 - 중국 경제성장률 전망(IMF,%yoy) : 2.3('20년)→8.0('21년)→5.6('22년)

○ 글로벌 수요 증가 및 주요 선진국의 그린에너지 전환 정책 추진 등에 따라 원자재별로 차별화된 가격 움직임을 보일 전망

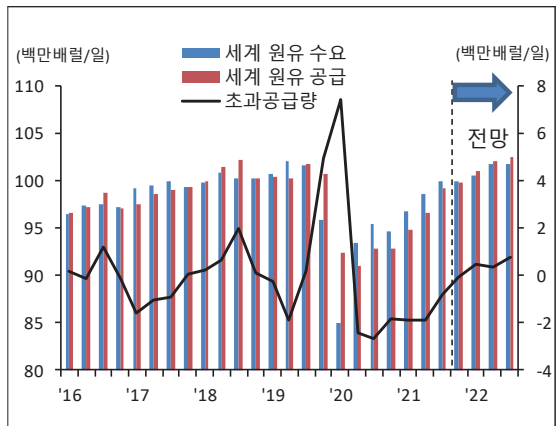
- 공급망 교란 완화에 따른 소비 증가는 전체적인 원자재 수요를 자극할 요인
- 전세계적인 탄소배출 감축 움직임은 원유 등 화석연료 수요 감소 요인으로 작용할 것으로 보이나, 니켈·구리를 비롯한 저탄소 신산업 핵심 소재 금속은 수요 증가 예상

<그림 11> 원자재가격지수 추이



자료 : Refinitiv

<그림 12> 원유 수급 추이와 전망



자료 : EIA(2021.10), "Short-Term Energy Outlook"

2. 원자재별 가격 전망

□ (원유) 2022년 산업경기 회복은 수요 증가 요인이나 2021년 가격 단기 급등에 따른 부담과 달러 강세 등으로 유가는 하향 안정화될 전망

- 국제유가는 전세계적인 물류 난항에 따른 수급 불일치와 동절기 난방 수요 급증 등으로 연초 높은 수준을 유지한 뒤 연말로 갈수록 완만한 하락세를 보일 전망
 - 미 에너지정보청(EIA)¹⁵⁾은 2022년 WTI가격이 1분기 74.83달러/배럴을 정점으로 4분기(63.00달러/배럴)까지 하락하는 흐름을 나타낼 것으로 예상
- 글로벌 산업활동 증대는 국제유가 상승 요인이나, 자동차 시장 내 전기차 보급량 확대 등 탄소중립 정책 확산은 유가상승 억제 요인
 - 미국의 산업설비 가동률은 코로나19 충격으로 급락한 후 2020.3분기부터 회복 추세를 보였으며, 이 추세는 2022년에도 지속되며 원자재 수요를 자극할 요인
 - 미국 산업설비 가동률(%): 76.5('19.12월)→63.4('20.4월)→74.1('20.12월)→75.2('21.9월)
 - 전세계 차량 중 전기차 등 친환경 차량 점유율이 빠르게 증가 중인 것은 원유 수요 감소 요인
 - 전세계 친환경차 판매증가율¹⁶⁾(%) : 65('18년)→9('19년)→43('20년)→98('21년)
 - OPEC 등 미국 외 산유국들의 생산량은 전년수준으로 동결될 전망이다 가운데, 2021년 유가상승에 따른 미국 세일업체의 생산증대 여지는 유가 하방 요인
 - 전세계 원유생산량 전망¹⁷⁾(백만배럴/일) : 94.18('20년)→95.85('21년)→101.32('22년)

〈표 16〉

EIA 유가전망

(단위 : 달러/배럴)

	2019	2020	2021	2022				
				Q1	Q2	Q3	Q4	평균
WTI	56.98	39.23	67.32	74.83	69.50	66.00	63.00	68.33

자료 : EIA, 'Short-Term Energy Outlook', October 2021

15) Short-Term Energy Outlook(2021.10월)

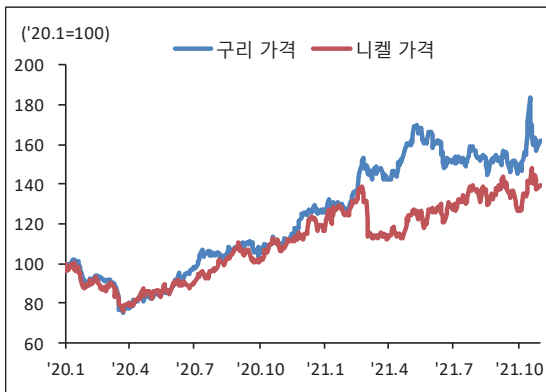
16) EV Volumes(2021.9월)

17) Short-Term Energy Outlook(2021.10월)

□ (철강·비철금속) 2022년 철강 및 비철금속 가격은 경기회복 및 탄소중립 정책 등의 영향으로 완만한 상승세를 보일 전망

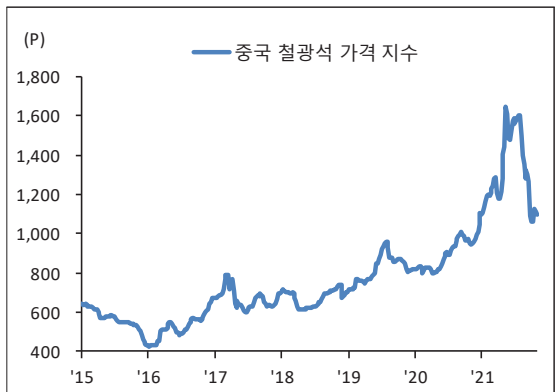
- 2021년 비철금속 가격은 글로벌 경기회복으로 인한 수요와 공급 불균형, 물류병목 등을 반영하며 시종 상승한 반면, 철광석 가격은 상반기 중 상승세를 보이다 하반기에 급락
 - 하반기 중국 정부의 부동산 규제 정책 등으로 철강 수요가 감소하며 철광석 및 철강제품가격 하락
 - 중국 철광석 가격 인덱스(P) : 1,184('21.3월)→1,518('21.6월)→1,079('21.10월)
 - 런던금속거래소 구리 가격(달러/톤) : 8,787('21.3월)→9,351('21.6월)→9,808('21.10월)
 - 런던금속거래소 니켈 가격(달러/톤) : 16,022('21.3월)→18,212('21.6월)→19,556('21.10월)
- 2022년 철강 및 비철금속 가격은 상반기 중국의 규제 이슈, 하반기 탄소중립 경제로의 이행 가속화 등의 영향을 받으며 금속별로 차별화된 흐름을 보일 전망
 - 중국의 각종 규제정책은 차기 지도부가 결정되는 2022년말까지 지속될 것이란 전망이 우세하며, 이의 영향으로 최근 급락세를 보여온 철강 가격도 반등폭이 제한될 전망
 - 구리, 니켈 등 비철금속은 친환경차 등 저탄소 신산업 성장과 맞물려 수요 증가세가 지속될 전망

<그림 13> 구리 및 니켈 가격 추이



주 : Refinitiv

<그림 14> 중국 철광석 가격 인덱스 추이



주 : Refinitiv