

2022년 주요 경제 현안과 전망

December 2021

삼성KPMG 경제연구원

Contacts

삼성KPMG 경제연구원

김규림

이사

T: +82 2 2112 4089

E: gyulimkim@kr.kpmg.com

장지혜

책임연구원

T: + 82 2 2112 7438

E: jihyejang@kr.kpmg.com

곽호경

수석연구원

T: +82 2 2112 7962

E: hokyungkwak@kr.kpmg.com

최연경

책임연구원

T: + 82 2 2112 7769

E: yeonkyungchoi@kr.kpmg.com

본 보고서는 삼성KPMG 경제연구원과 KPMG member firm 전문가들이 수집한 자료를 바탕으로 일반적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 보고서에 포함된 자료의 완전성, 정확성 및 신뢰성을 확인하기 위한 절차를 밟은 것은 아닙니다. 본 보고서는 특정 기업이나 개인의 개별 사안에 대한 조언을 제공할 목적으로 작성된 것이 아니므로, 구체적인 의사결정이 필요한 경우에는 당 법인의 전문가와 상의하여 주시기 바랍니다. 삼성KPMG의 사전 동의 없이 본 보고서의 전체 또는 일부를 무단 배포, 인용, 발간, 복제할 수 없습니다.

Contents

	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

'22년 주요 경제 현안과 전망

'22년 “경제성장과 회복세, 높아지는 인플레이션 지속성, 긴축 기조의 통화정책, 환율, 글로벌 교역과 국내 수출입, 재정정책의 방향성, 기업과 정부의 투자, 고용” 등 국내외 경제를 둘러싼 8개 주요 현안에 대한 전망과 영향 제시

	주요 경제 현안	2022년 전망
1 경제성장과 회복세	<ul style="list-style-type: none"> · '21년 국내외 빠른 경제 회복 국면, 그러나 변이 바이러스 확산·공급망 불안·중국 리스크 등 성장 동력 저하 가능 	<ul style="list-style-type: none"> · 국내외 경제성장률 올해 대비 소폭 둔화 가능 · 글로벌 4.4~4.9%, 국내 3.0~3.3%로 양호한 수준 전망
2 인플레이션 지속성	<ul style="list-style-type: none"> · 수요 급증 대비 원자재 공급 부족, 공급병목에 따른 글로벌 생산 및 물류 등 차질로 국내외 높은 인플레이션 당면 	<ul style="list-style-type: none"> · 하반기 이후 원자재 공급 소폭 증가, 공급병목 현상 완화 가능 · 국내외 물가상승률 상고하져, 과거 대비 높은 인플레이션 전망
3 긴축 기조의 통화정책	<ul style="list-style-type: none"> · 미국 통화정책 정상화 가속 결정과 전 세계 금리 상승세 · 한국, '21년 금융불균형 등 대응 위해 2회 기준금리 인상 	<ul style="list-style-type: none"> · 미국 테이퍼링 '22년 3월 종료 및 2분기 이후 금리 인상 가능 · 한국, 1~2월 추가 금리 인상 유력, 금리 상방 리스크 대응 필요
4 달러 강세의 지속성	<ul style="list-style-type: none"> · '21년 6월 이후 미달러 강세 속 유로와 엔화 약세 기조 · 연초 1,080원대 원달러 환율이 '12월 1,180원대로 급등 	<ul style="list-style-type: none"> · 당분간 위안화/엔 대비 달러 강세, 하반기 유로화 소폭 강세 예상 · 수출 호조 등으로 원화 점진적 강세, 그러나 하반기 약세 전환
5 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	<ul style="list-style-type: none"> · 글로벌 상품 교역은 큰 폭 반등, 서비스 교역은 더딘 회복세 · 국내 수출은 역대 최대 실적, 수입액도 큰 폭으로 증가 	<ul style="list-style-type: none"> · 중국·아세안의 교역 소폭 둔화, 미국과 유럽 지역 완만한 회복세 · 한국, 수출·수입 증가율 소폭 둔화 및 경상수지 흑자 규모 축소
6 재정정책의 선화	<ul style="list-style-type: none"> · 세계 GDP 대비 국가채무비율 '19년 83.6%에서 '20년 98.6%로 상승 후 하락세 지속. '21년은 97.8% 기록 전망 	<ul style="list-style-type: none"> · 세계 GDP 대비 국가채무비율은 96.9%로 하락 전망 · 한국, 확장 기조 유지로 재정지출 효율화 필요성 증대
7 정부와 기업의 투자	<ul style="list-style-type: none"> · 글로벌 설비·건설투자 크게 상승하며 팬데믹 이전 수준 회복 · 반도체 중심 국내 설비투자 증가, 건설투자는 더딘 회복세 	<ul style="list-style-type: none"> · 글로벌 설비 투자는 소폭 둔화, 건설투자는 제한적 회복세 전망 · 한국, 설비투자 확대 지속, 건축은 완만한 회복·토목 성장 제한적
8 노동시장과 고용	<ul style="list-style-type: none"> · '19년 말 이후 주요국 실업률은 등락 이후 점차 하락세 · 한국은 '21년 2분기 이후 고용률 상승세이나 부문별 격차 	<ul style="list-style-type: none"> · 글로벌 고용률은 '22년 말까지 코로나19 이전 수준으로 회복 · 한국, 완전 고용 회복에는 시간 소요 전망

Source: 삼성KPMG 경제연구원

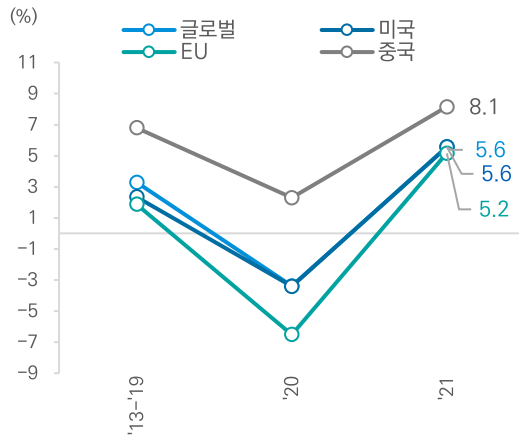
Contents

	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

[글로벌] '21년 빠른 경제 회복 국면에서 경제 회복세 양극화 심화

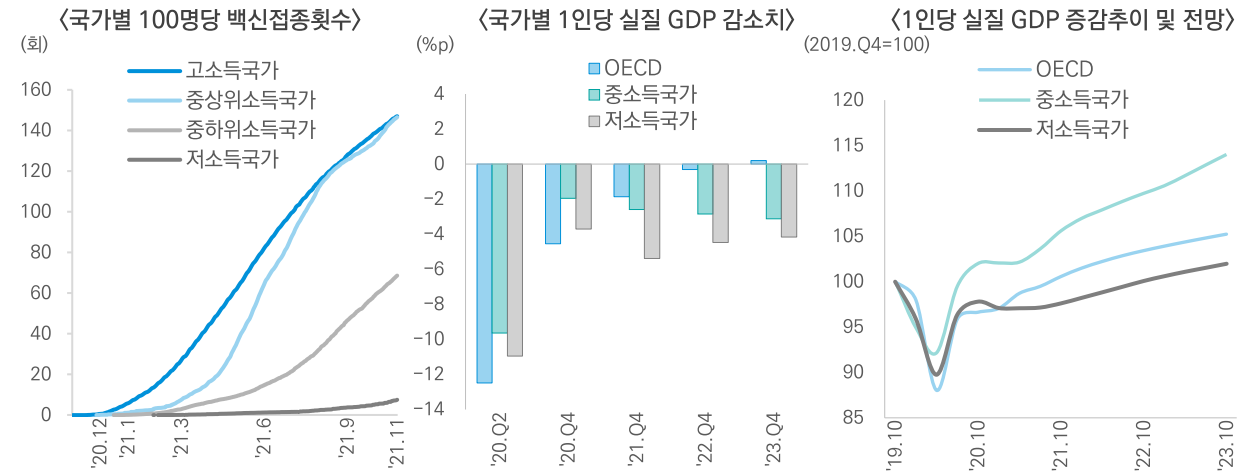
'21년 글로벌 경제는 전 세계적으로 백신접종이 확대되며 견실한 성장세를 시현. 다만 백신 공급 및 접종률에 따라 지역·국가별로 상이한 회복 속도를 보였으며, 이로 인해 선진국과 중·저소득국가 간 경제적 격차가 심화되는 양상을 보임

글로벌 경제성장률 추이



Source: OECD
Note: 실질 GDP 성장률 기준, '13~'19년은 평균 경제성장률

선진국과 신흥국 간 더욱 벌어진 경제 회복 격차



Source: OECD
Note: 소득별 국가 구분은 세계은행 기준을 따름. GDP 감소치는 '19년 OECD 전방 대비 감소폭

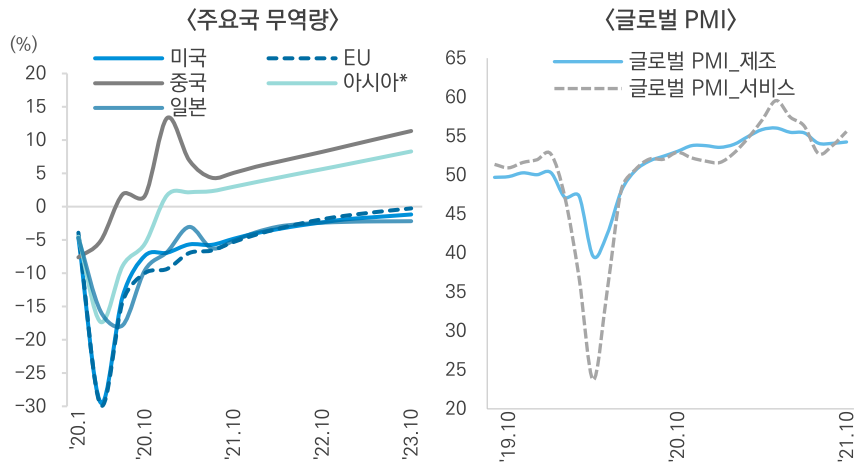
- '21년 글로벌 경제는 변이 바이러스의 등장으로 인한 코로나19 재확산, 공급망 교란 및 물류 지연, 미·중 갈등 심화, 중국 정부의 산업규제 강화 등 다양한 불확실성에도 불구하고 양호한 성장세를 기록

- 선진국의 경우, 백신접종률이 높아짐에 따라 코로나19로 인한 중증·사망 위험은 점차 감소하는 반면, 접종률이 낮은 중·저소득국가는 선진국에 비해 여전히 감염 위험에 크게 노출되어 있어 경제 회복이 더디게 진행되는 양상을 보임
- 선진국들의 GDP는 코로나19 팬데믹 이전 경제성장 경로에 가까워지고 있으나, 저소득국가들은 팬데믹 이전 경로에 여전히 크게 미치지 못하고 있는 것으로 분석되며, 백신 보급·접종률의 차이로 인해 지역·국가별로 경제 회복 격차가 커지며 불균형한 글로벌 경제 회복세가 이어지고 있음

'21년 하반기 이후 글로벌 경제 회복 둔화 가능성 증가

'21년의 건실한 경제성장세에도 불구하고 향후 경기 및 소비의 방향성을 예측하는 경기선행지수 및 소비자신뢰지수는 '21년 하반기 이후 전반적으로 하락하는 추이를 보이고 있어 경기 회복세 둔화 가능성 증대

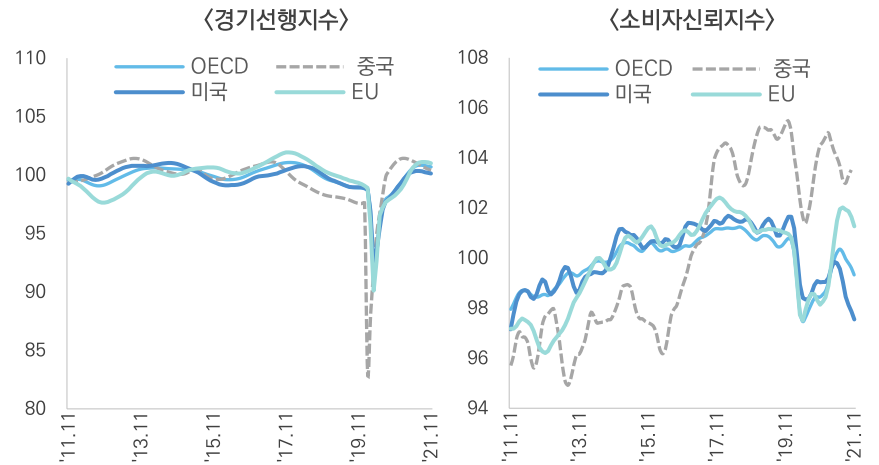
주요국 무역량 및 글로벌 PMI 추이



Source: OECD
 Note: 아시아 국가의 경우 대만, 홍콩, 중국, 필리핀, 싱가포르, 태국, 베트남을 포함

- 글로벌 교역량은 '21년 하반기 이후 아시아 국가들을 중심으로 무역량이 점진적으로 회복세를 보임. 기저효과 축소, 공급 차질, 글로벌 물류 지연 발생 등으로 증가세가 다소 둔화되었으나 점진적으로 개선 전망
- 글로벌 PMI 제조지수는 '21년 5월 56.1을 기록 후 전반적으로 하락세 기록 중. 서비스지수 또한 '21년 5월 59.6을 기록 후 하락세를 보이다 4분기 이후 일부 반등세를 보이고 있으나, 오미크론 등 변이 바이러스 확산 등으로 불확실성 증가

글로벌 경기선행지수 및 소비자신뢰지수 추이



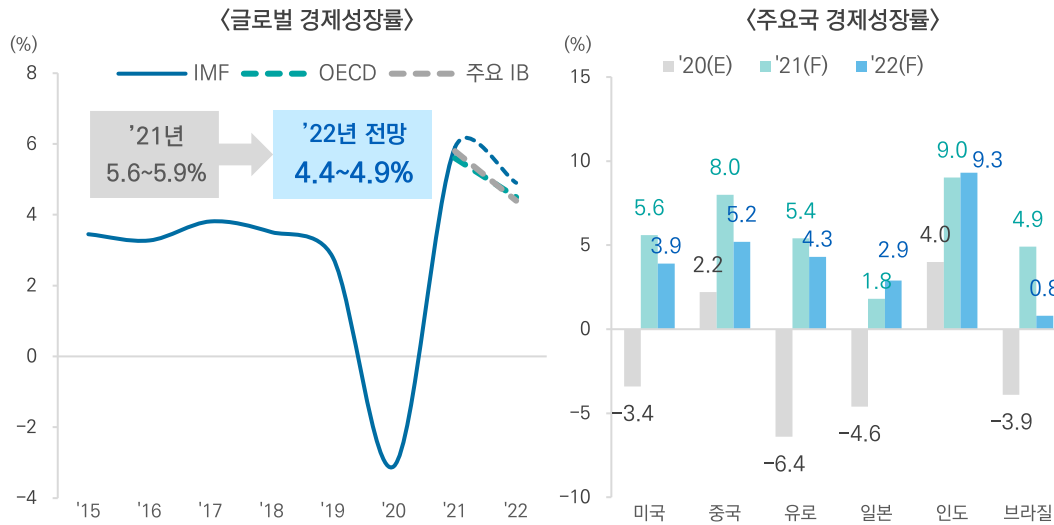
Source: OECD Composite Leading Indicator, OECD Consumer Confidence Index
 Note: 지수가 100 이상이면 경기 확장, 100 미만이지만 전년 대비 상승하면 회복 국면 진입 의미

- OECD 글로벌 주요국가의 경기선행지수 및 소비자신뢰지수는 전반적으로 하락하는 추이를 보여 경제 회복세 둔화를 시사
- [경기선행지수] '21년 11월 기준 OECD 평균은 100.7, 미국은 100.1, EU는 101.0, 중국은 100.1을 기록하여 확장 국면을 유지 중이나 점차 둔화되는 양상을 보임
- [소비자신뢰지수] '21년 11월 기준 OECD 평균은 99.3, 미국은 97.6, EU는 101.3, 중국은 103.5(10월)를 기록 중이며, '21년 5월 이후 눈에 띄게 위축되는 추이를 보임

불확실성에도 불구하고, '22년 글로벌 경제는 완만한 회복세 지속 전망

오미크론 변이 바이러스 확산, 글로벌 공급망 불안정 지속, 글로벌 통화정책 긴축으로의 전환, 헝다그룹 파산 등에 따른 중국 부동산시장 위축 등 여러 불확실성에 대한 우려도 상존하나, '22년 또한 4.4~4.9%의 양호한 회복세를 유지할 것으로 전망

글로벌 및 주요국 경제성장률 추이 및 전망



Source: IMF World Economic Outlook October 2021, OECD Economic Outlook December 2021, Bloomberg
 Note: '21~'22년은 전망치, 인도는 분기전망 평균값, 주요 IB 전망치는 '21.12.21 기준

불확실성에 대한 우려 속 긍정적 전망

IMF, OECD 글로벌 경제 진단



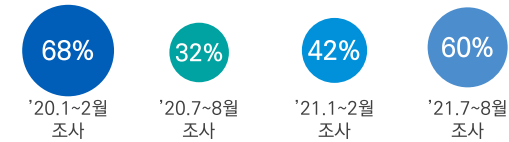
“전 세계적인 회복은 지속, 그러나 코로나19 변이 바이러스로 어려운 상황. 글로벌 공급망 불안정으로 인플레이션 확대”



“회복 속도는 불균형하나 세계 경제 회복세 이어가고 있으며 경제 전망은 조심스레 낙관적. 불확실성과 인플레이션에 주목”

“국제기구들은 회복속도가 국가·지역별 차이를 보이고, 불확실성이 존재하나 글로벌 경제가 회복을 지속하고 있다고 판단”

글로벌 주요 기업 CEO의 세계 경제 회복세 예상



“글로벌 주요 기업의 CEO들은 팬데믹으로 인한 불확실성 지속에도 불구하고, 세계 경제 회복세에 대해 낙관적 기대”

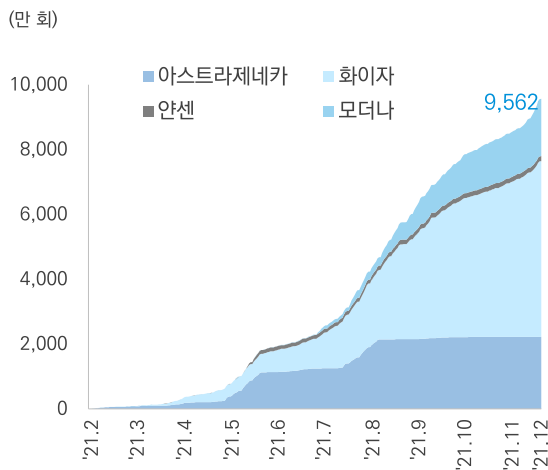
Source: IMF World Economic Outlook October 2021, OECD Economic Outlook December 2021, KPMG 2021 CEO Outlook
 Note: KPMG 설문조사는 글로벌 CEO 1,325명 대상으로 진행

- '21년 글로벌 경제성장률은 '20년도 역성장에 따른 기저효과, 백신 보급 등에 따른 경제활동 증가의 영향으로 5.6~5.9%를 기록할 것으로 전망
- '22년 글로벌 경제성장률은 선진국·신흥국 간 경기회복 격차 증대 및 불확실성에 따른 회복 둔화 가능성에도 불구하고 '21년 대비 소폭 낮은 4.4~4.9%를 기록할 전망

[국내] '21년 상반기 견고한 회복세, 하반기에는 성장 둔화

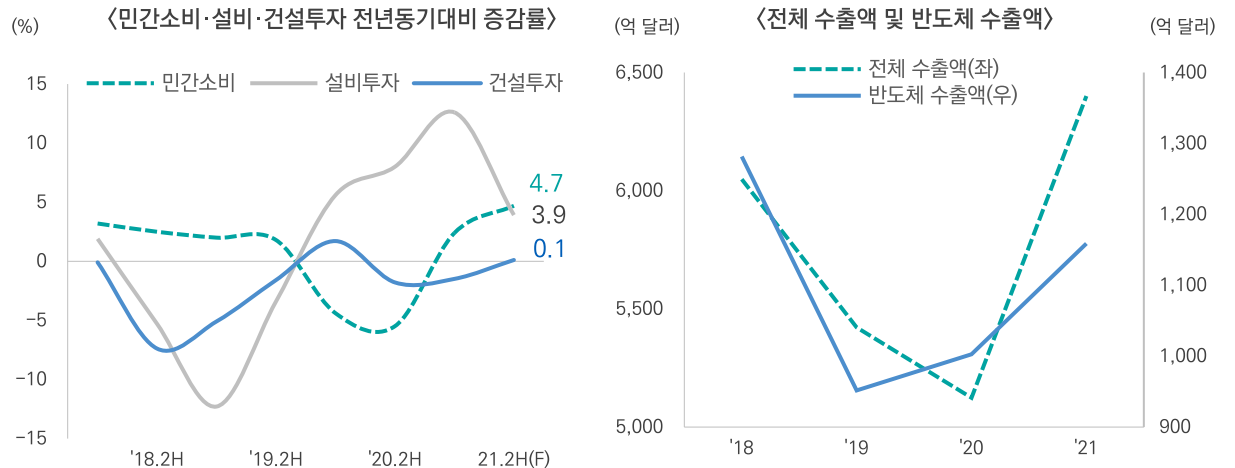
국내 경제는 백신접종률의 빠른 상승세에 따른 민간소비 회복, 반도체 중심의 설비투자 및 수출 증가 등에 힘입어 '21년 상반기에는 견고한 회복세를 보였으나, 하반기에는 회복세가 점차 둔화되는 추이를 보임

국내 백신 누적 접종횟수 추이



Source: 질병관리청
Note: 해당 데이터는 '21년 12월 20일 기준

국내 경제 관련 주요 지표 추이



Source: 한국은행 경제전망보고서(2019.1~2021.11월)

Source: 한국은행 경제전망보고서(2019.1~2021.11월)

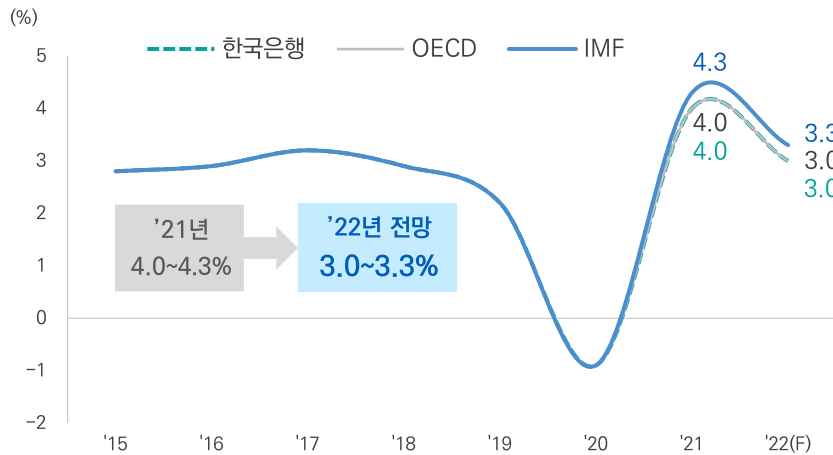
- 국내 백신접종률은 빠른 상승세를 기록함으로써 사회적 거리두기의 단계적 완화 및 경제활동 재개에 기여
- '21년 12월 기준 국내 전체 인구 대비 접종률은 1차의 경우 83.0%, 2차는 81.9%, 3차는 22.5%를 기록

- '21년 국내 경제는 민간소비 회복, 수출 증가, 높은 설비투자 등에 힘입어 회복세를 이어갔으며, 민간소비는 백신접종 확대 및 방역조치 완화 등으로 양호한 회복세 기록. 그러나 '21년 하반기 이후 확진자 급증으로 소비심리 위축 가능성 증대
- 설비투자는 '21년 상반기 중 반도체를 중심으로 높은 수준을 유지하였으나, 하반기 이후 글로벌 공급 차질 등으로 다소 조정세를 보임. 건설투자는 건설자재 가격 급등으로 부진한 모습을 보였으나 하반기 이후 개선
- 수출은 반도체·조선 등 주력 산업을 중심으로 빠르게 반등하였으며, 특히 반도체 부문의 수출물량 증가가 수출 증가를 견인

'22년 긍정적 전망에도 성장 경로 불확실성 공존

국내 경제는 반도체, 조선, 스마트폰 등 주력 산업을 중심으로 수출이 호실적을 기록하며 회복세를 보이고 있는 가운데, '22년에도 완만한 회복세를 이어가며 경제성장률은 3.0~3.3%가 될 전망. 다만, 코로나19 재확산 등 대내외 불확실성에 대한 우려로 경기 회복이 둔화될 가능성도 상존

한국 GDP 성장률 추이 및 전망



Source: 한국은행, IMF, OECD

한국 주요 지표 추이 및 전망

(전년동기대비, 단위: %)

지표	2020	2021		2022			
	연간	H1	H2	연간	H1	H2	연간
GDP(연율)	-0.9	4.0	4.0	4.0	3.0	3.1	3.0
민간소비	-5.0	2.4	4.7	3.5	4.1	3.2	3.6
설비투자	7.1	12.6	3.9	8.2	-0.5	5.5	2.4
건설투자	-0.4	-1.5	0.1	-0.7	2.1	3.1	2.6
상품수출	-0.5	14.4	3.5	8.5	1.9	3.3	2.6
실업률	4.0	4.5	2.9	3.7	3.8	3.3	3.6
소비자물가	0.5	1.8	2.8	2.3	2.3	1.8	2.0

Source: 한국은행 경제전망보고서 2021.11
Note: '21년 H2, '22년은 전망치

- '21년 국내 경제는 글로벌 경기 회복에 따른 수출호조 등에 힘입어 4.0~4.3%의 경제성장률을 기록할 것으로 전망
- '22년 국내 경제는 양호한 수출 실적, 정부 지원책 등을 기반으로 대체로 완만한 회복세를 보이며 3.0~3.3%의 경제성장률을 기록할 것으로 전망
- 그러나 오미크론 등 변이 바이러스 확산, 강한 인플레이션 압력, 미·중 갈등 심화, 전 세계적으로 긴축 기조 확산, 중국 경제 둔화 등 대내외적인 불확실성에 따라 성장 둔화 가능성도 상존

[Issue] 헝다그룹 디폴트에 따른 중국 건설·부동산시장 침체 가능성 증대

'21년 12월 중국 내 2위 부동산업체 헝다그룹이 디폴트 상태에 빠지고 다른 부동산업체의 디폴트도 가시화됨에 따라 중국 부동산시장 침체 가능성이 높아짐. 헝다그룹 파산에 따른 글로벌 금융시장 혼란 가능성은 낮으나, 향후 중국 경기 둔화로 인해 우리나라 수출에는 일부 부정적 영향을 미칠 수 있음

중국 헝다그룹 디폴트 관련 주요 현황

신용평가사 피치, '21년 12월 9일 헝다를 '제한적 디폴트'로 강등

- 헝다그룹, '21년 12월 6일 지급 예정인 8,249만 달러(약 976억 원) 상당의 달러채권 이자를 미지급하며 실질적 디폴트 상태에 빠짐
- 이에 따라 20만 명의 헝다그룹 직원, 8,000여 개에 달하는 협력업체, 수십만 채 이상의 주택분양, 헝다그룹이 중국 전역에 진행하던 약 1,300개에 달하는 사업 등에 대한 악영향이 불가피

정부의 개입 및 중국 당국이 주도하는 헝다그룹 디폴트 문제 처리

- 헝다그룹이 역외 발행한 총 192.4억 달러(약 22.7조 원) 규모의 달러채권에 대해 다른 채권자들의 채무 조기상환 요구 발생 시 '연쇄 디폴트' 가능성
- 중국 당국은 무질서한 파산 방지를 위해 광둥성 정부관리 등으로 구성된 리스크해소위원회를 출범, 헝다그룹의 채무문제를 채권자들과 협상·조정하는 역할 수행 예정

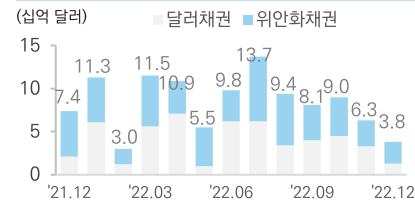
중국 인민은행, 지급준비율 전격 인하

- 중국 중앙은행인 인민은행은 헝다그룹 디폴트로 인한 시장 충격을 최소화하기 위해 '21년 12월 15일부터 지급준비율을 0.5%p 낮춘 8.4%로 인하한다고 발표
- 해당 조치로 약 1.2조 위안(약 222.5조 원) 가량의 유동성이 시중에 공급될 것으로 전망

Source: 피치, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

중국 부동산 시장 위축 가능성 증대 및 국내 영향

중국 부동산업체 채권 만기 일정



Source: 국제금융센터, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

'22년 중국 경제성장률 하향 전망

	'21년	'22년
IMF	8.0%	5.6%
OECD	8.5%	5.8%
세계은행	8.5%	5.4%
골드만삭스	7.8%	5.2%
JP모건	7.8%	4.2%

Source: 각사 및 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

헝다그룹 외 자자오예, 아오위안 등 상당수 부동산업체들도 디폴트가 되거나 디폴트가 불가피한 상황에 직면, 중국 건설·부동산시장 전반적으로 침체 가능성

- 부동산업체들의 부채 및 이자 상황이 '22년 상반기에 집중되어 있어 중국 부동산업계의 위기감 확산에 대한 우려 당분간 지속 가능성

채무조정 등을 거치며 헝다그룹 채권자들은 막대한 손실 예상, 그러나 헝다그룹 파산이 글로벌 금융시장 위기로 번질 가능성은 낮음

- 중국 정부는 부동산 시장의 급격한 침체를 막고자 부동산 부문의 부채 디레버리징에 대한 속도 조절에 나설 것으로 전망

한국의 최대 수출국인 중국의 경기 악화 시 국내 경제에도 악재로 작용할 전망

- 중국 부동산 및 소비 부문 침체로 인한 국내 영향력은 제한적일 것으로 판단되나, 대중수출이 둔화되는 등 향후 수출 향방에 대한 불확실성은 증가할 전망

Source: 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원 재구성

Contents

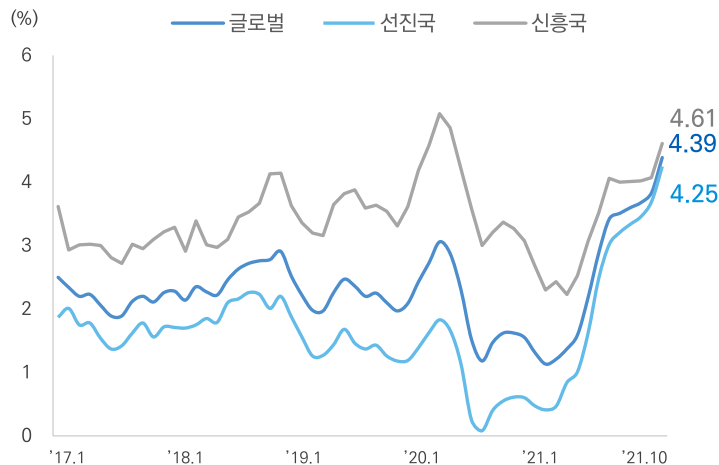
	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

II. 인플레이션 지속성

[글로벌] '21년 수요 회복, 공급망 차질 등으로 인플레이션 압력 증대

'21년 하반기 이후 글로벌 인플레이션 압력 심화. 이는 코로나19 대응 과정의 경기부양책에 따른 소득 보전 효과, 백신접종 확대에 의한 경제활동 재개 과정에서 글로벌 수요가 크게 확대된 반면 기상이변 등에 따른 원자재 공급 감소, 공급병목에 따른 글로벌 생산 및 물류 차질 등이 복합적으로 작용

글로벌 인플레이션 추이

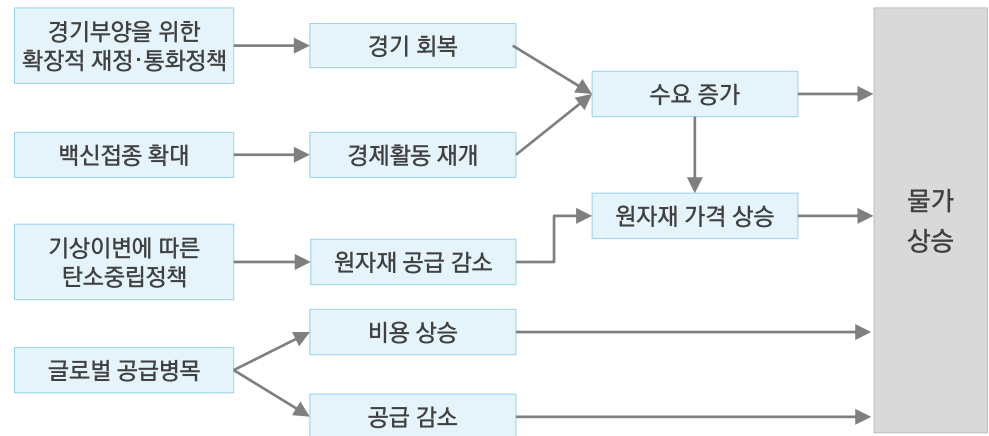


Source: 한국은행, 통화신용정책보고서(2021.12)

Note: 주요 34개국(선진국 15개국, 신흥국 19개국) 대상으로 전년동월대비 소비자물가 상승률을 각국 GDP로 가중평균하여 추산

- 팬데믹 이후 선진국·신흥국 모두 소비자물가 상승률 하락세로 전환. '20년 3월~'21년 2월 글로벌 평균 소비자물가 상승률은 1%대를 기록
- '21년 2월 이후 물가 오름세로 전환, 하반기 이후 높은 오름세 지속
- '21년 10월 기준 신흥국과 선진국 소비자물가 상승률은 각각 4.61%, 4.25%를 기록

코로나19 이후 인플레이션 발생 경로



Source: 박선우(2021.11), '최근 주요국 인플레이션 동향과 시사점', 국회예산정책처, 경제·산업동향&이슈, 제23호, p.88, 수정인용

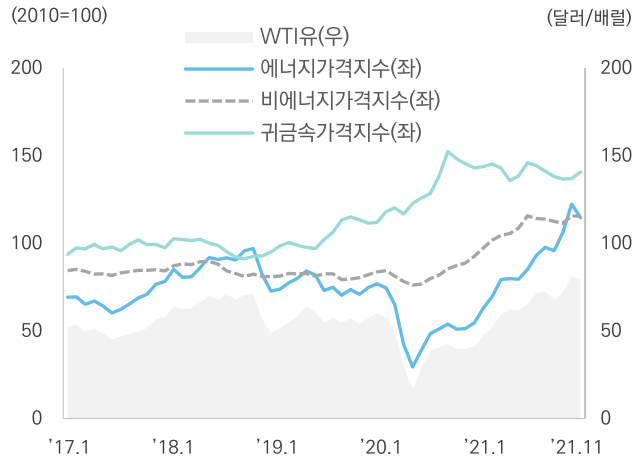
- 최근 글로벌 인플레이션 급등은 급격한 수요 확대 속 공급망 차질과 원자재 가격 상승 등에 기인
- 코로나19 대응 과정에서의 경기부양책으로 소비여력이 회복되고, 백신접종을 통해 경제활동 재개
- 특히, 공장폐쇄, 노동공급 부족 등으로 글로벌 생산 및 물류 등에 차질이 발생하면서 '공급병목' 심화
- 기상이변으로 곡물 및 에너지 공급 축소, 친환경 관련 투자 확대에 구리, 니켈 등의 가격 급등도 발생 중

II. 인플레이션 지속성

전반적 상품가격 상승세, '22년 하반기 유가 하향 안정화 가능

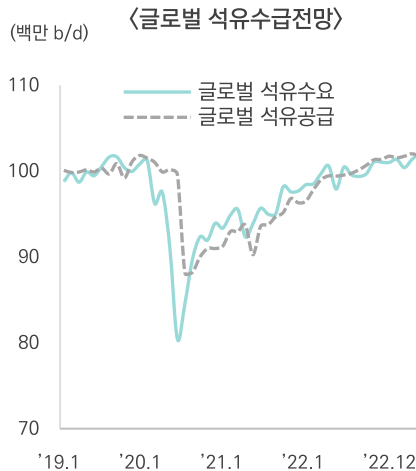
국제유가는 경기 회복세 대비 수급 불균형으로 높은 상승세로 '21년 11월중 배럴당 80달러대 전후를 기록하였으나, '22년 공급 확대와 기저효과 등으로 완만한 하락 전망. 구리/니켈 등 비철금속의 경우 생산 차질과 수요 확대 등으로 당분간 강세 전망

주요 원자재 및 상품가격지수 추이



Source: World Bank, The Pink Sheet December 02, 2021

주요 원자재 관련 전망



Source: EIA, Short-term Energy Outlook December 2021

<국제유가, 곡물 및 기초금속 가격 전망>

구분	'21.Q4	'22.Q1	'22.Q2	'22.Q3
WTI (달러/배럴)	78.50	74.38	70.96	68.90
옥수수 (달러/부셸)	5.55	5.35	5.20	5.00
소맥 (달러/부셸)	7.03	6.70	6.70	6.85
대두 (달러/부셸)	12.95	12.50	12.40	11.60
금 (달러/트레이온스)	1,798	1,783	1,750	1,725
구리 (달러/톤)	9,626	9,400	9,300	9,400
니켈 (달러/톤)	18,973	19,500	19,000	18,993

Source: Bloomberg
Note: '21년 12월 21일 기준, 주요 IB 전망치 중간값

- 석유 수요 급증 대비 OPEC+의 제한적 원유 증산 등으로 원유 수급 불균형 발생하며 유가 상승세 지속
- 비에너지 상승세도 높았으나 최근 상승세 둔화
- '21년 11월 에너지상품지수는 전년동월대비 109.6%, 비에너지지수는 24.6% 상승, 귀금속지수는 1.7% 하락

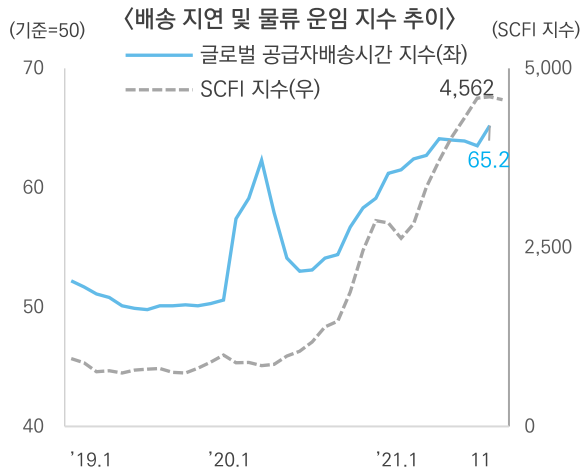
- 중국과 러시아 등 일부 국가의 원자재 증산 계획 등으로 세계 원자재 공급량은 소폭 증가 가능
- 겨울철 수요 등으로 유가는 강세를 보일 수 있으나, '22년 중반 OPEC+ 공급 증가, 미국 셰일 오일 생산 확대 및 기저효과 영향으로 수급 불균형이 점진적으로 해소되며 '22년 하락세로 전환 전망
- 농산물의 경우 수급 여건 개선 전망, 주요 철강/구리/니켈/아연 보유국이 부분적 수출 규제 및 친환경 수요 등으로 당분간 강세 예상

II. 인플레이션 지속성

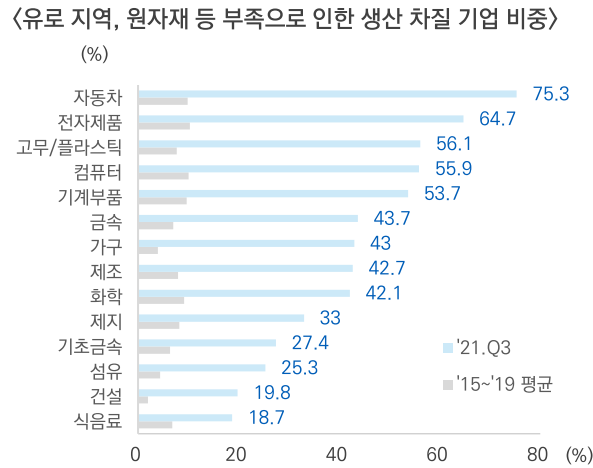
'22년 하반기 이후 공급병목 현상 해소 전망

코로나19 이후 글로벌 수요 증대로 미국, 유럽 등을 중심으로 한 물류 차질과 높아진 운임비용 등으로 인플레이션 압력 증가. 자동차, 전자제품 등 생산 차질은 수요 측 물가 상승 요인으로 작용 가능. 공급병목 현상은 '22년 하반기 이후 해소될 전망이나, 변이 바이러스 확산으로 인한 방역정책 강화 시 장기화 가능성

글로벌 공급병목 현황

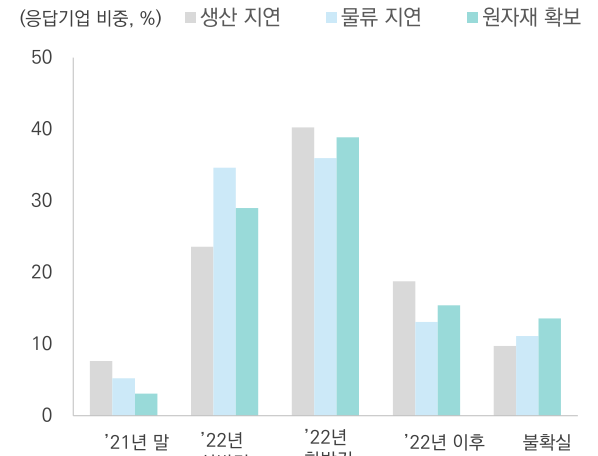


Source: 한국은행, 통화신용정책보고서(2021.12) 및 Clarkson
 Note: SCFI(Shanghai Containerized Freight Index)는 상하이 컨테이너운임지수를 뜻함



Source: OECD Economic Outlook, December 2021

공급병목 현상 완화 예측 시점



Source: OECD Economic Outlook, December 2021

- 주요국을 중심으로 경기 회복 대비 공급병목 현상과 인력 부족 문제 대두
- 주요 항구 및 공장 폐쇄 등으로 전 세계 물류 이동에 병목 현상이 발생, '21년 10월 글로벌 공급자 배송지수는 65.2까지 지속 상승하고, 운임 비용 역시 최고치 기록하며 인플레이션 압력 가중
- 공급병목 문제는 인력 부족 문제 등과 겹쳐져 자동차, 전자제품, 고무/플라스틱, 컴퓨터, 기계부품 등에 생산 차질 유발. 주요국 생산품 재고 및 유휴생산능력이 줄어들면서 물가 상승 압력으로 작용 소지

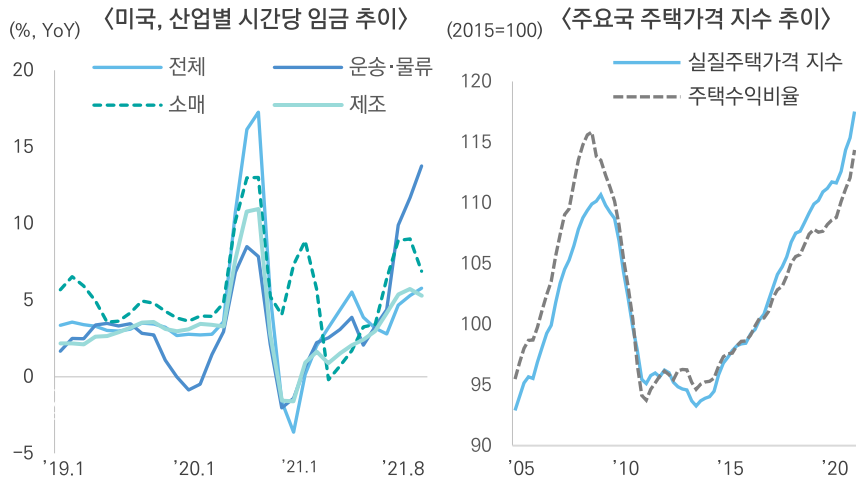
- OECD의 기업체 조사 결과, 생산 지연, 물류 지연, 원자재 확보 등 공급병목 현상은 '22년 하반기 이후 해소될 전망
- 변이 바이러스 확산에 따라 주요국의 봉쇄정책이 강화되면서 공급병목이 예상보다 장기화될 우려 존재

II. 인플레이션 지속성

물가상승률, '22년 상반기 이후 둔화 예상되나 과거 대비 높은 수준

에너지 비용 급등, 공급병목이 '22년 상반기 이후 완화되고, 노동부족 문제는 보다 점진적으로 해소됨에 따라 주요국 물가상승률은 '22년 상반기 이후 둔화될 전망. 그러나 코로나19 이전 대비 상대적으로 높은 인플레이션 수준 유지 예상

주요국 전망 및 거주비용 추이

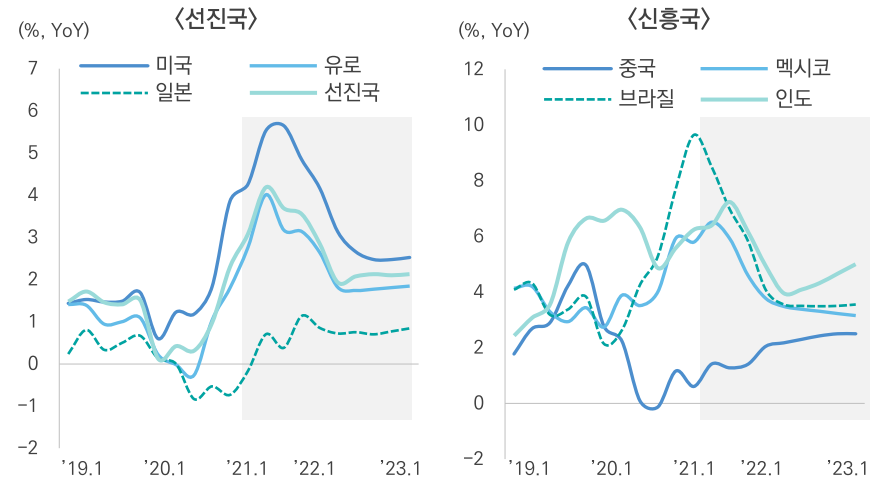


Source: IMF, World Economic Outlook October 2021

Source: BIS, IMF, World Economic Outlook October 2021, Note: 57개국 대상 GDP 가중평균

- 일부 국가에서 기업의 노동 부족 현상 당면. 미국의 경우 최근 운송/물류업, 소매업, 제조업 등에서도 구인난이 지속되며 임금 상승세
- 코로나19 이후 '20년 글로벌 평균 주택가격과 임대료는 각각 5.3%, 1.7% 상승
- ① CPI의 20%가 주택임대료로 구성되고, ② 신규주택 공급 소요 시간 고려 시 임대료 상승세는 당분간 지속 가능. 임대료 상승으로 인한 소비자물가 상승 압력 존재

주요국 CPI 상승률 전망



Source: OECD Economic Outlook, December 2021

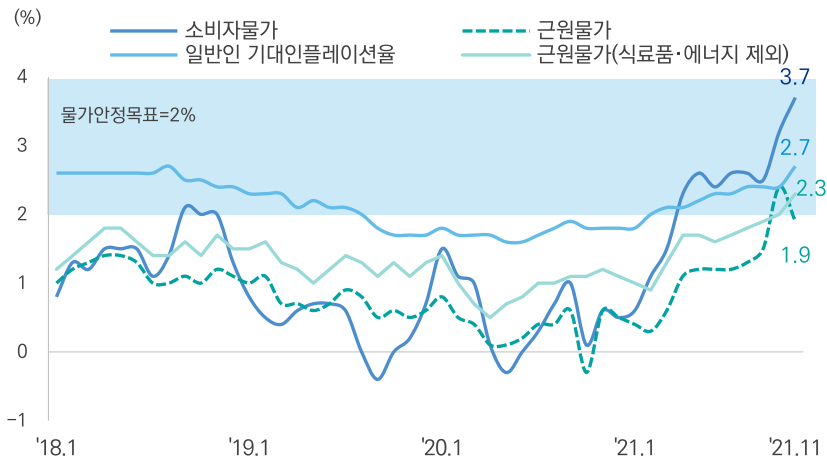
- OECD는 선진국 소비자물가 상승이 '22년 1분기에 정점을 찍은 후 완화되나, 코로나19 이전 대비 높은 수준의 인플레이션 수준 전망
- 일부 신흥국은 선제적 금리 인상으로 물가 상승세 둔화, 그러나 수입 물가 증가 등으로 상대적으로 높은 인플레이션 전망
- 세계화와 GVC(Global Value Chain) 등 구조적 저물가 요인은 약화되는 반면, 저탄소 경제 전환 과정에서의 비용 부담 등 장기적 물가 상승 요인 존재

II. 인플레이션 지속성

[국내] 원자재 가격 상승, 수요 확대 등으로 국내 물가 오름세 확대

국내 소비자물가 상승률은 '21년 4월 이후 2%를 초과하고 10~11월 중 3%대 기록하며 물가안정목표(2%)를 상회. 최근 물가 오름세 확대는 원유 등 원자재 가격 상승과 글로벌 공급병목 등에 따른 수입물가 상승, 민간 소비 회복세, 임금 등 기업 비용 상승 등에 기인

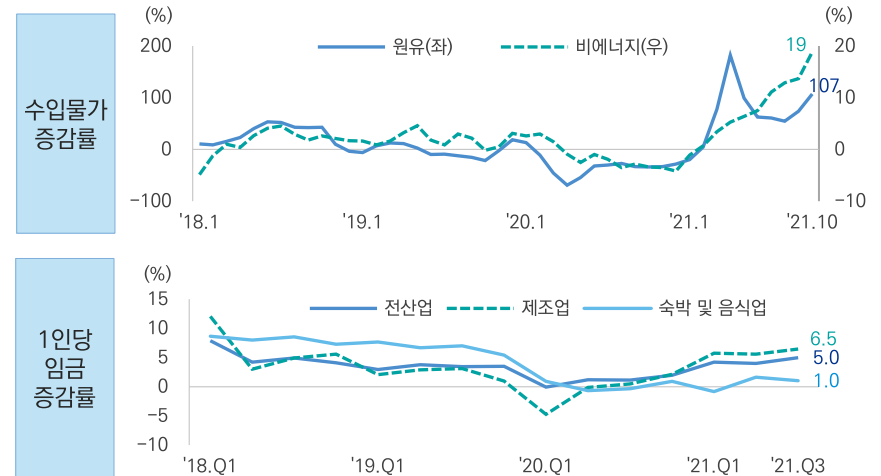
국내 물가상승률 추이



Source: 한국은행 경제통계시스템, 통계청
Note: 물가상승률은 전년동월대비

- 소비자물가 상승률은 '20년 0.5% 수준에서 '21년 4월 이후 2%를 상회, 10~11월 중에는 3%대 기록, '11년 12월(4.2%) 이후 최고 상승률
- 농축수산물 물가상승률은 '20년 6.7%에서 '21년 2~3분기 각각 11.9%, 6.9% 기록
- 근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률은 10월 이후 2%를 초과, 근원물가 상승률 역시 2% 내외를 기록
- 일반인의 기대인플레이션율(향후 1년)은 최근 2%대 중후반 수준으로 상승

국내 물가상승률 확대 주요 요인



Source: 한국은행 경제통계시스템, 고용노동부 고용노동통계
Note: 증감률은 모두 전년동기대비, 임금통계는 상용근로자 1인 이상 사업체 전체임금총액 기준

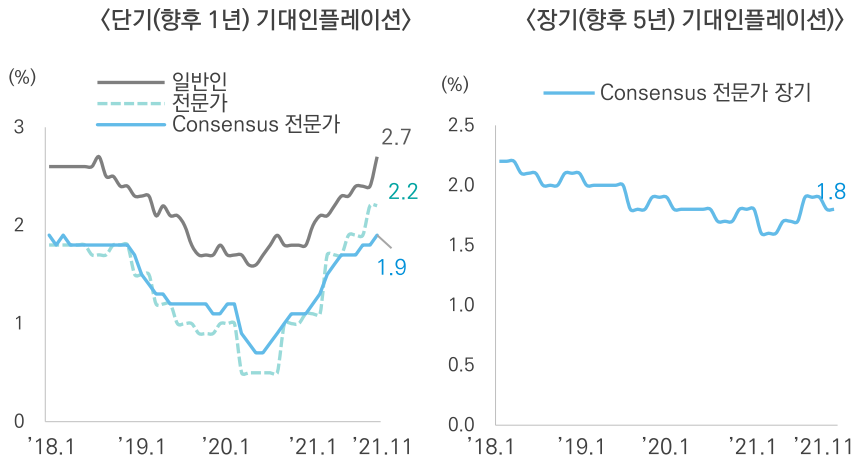
- ① 국내 수요 요인: 방역정책 전환 등에 따른 내구재 및 외식 등 소비 확대, 소비자지출전망CSI '21년 이후 100을 상회, 11월 중 115를 기록
- ② 국내 비용 요인: 제조업 등 기업 수익성 개선에 따른 특별급여 지급과 기저효과 등으로 '21년 들어 1인당 임금상승률 상승세. '21년 3분기 제조업은 6.5% 기록
- ③ 해외 요인: 유가 등 원자재 가격 상승과 글로벌 공급병목 등으로 오름폭 확대. '21년 10월 기준 원유와 비에너지 수입물가 상승률은 각각 107%, 19%

II. 인플레이션 지속성

'22년 물가상승률 상고하자, 전반적으로 2%대 수준 전망

국내 소비자물가 상승률은 '22년 상반기 경기회복세와 높은 원자재 가격, 공급병목 등으로 2%를 상회할 가능성이 높음. 그러나 하반기 유가 등 원자재 가격 하향 안정화, 공급망 차질 등이 해소되면서 물가상승률은 소폭 둔화 가능. 그러나 코로나19 변이 바이러스에 따른 소비 회복 둔화, 글로벌 병목 장기화 등 상·하방 리스크 존재

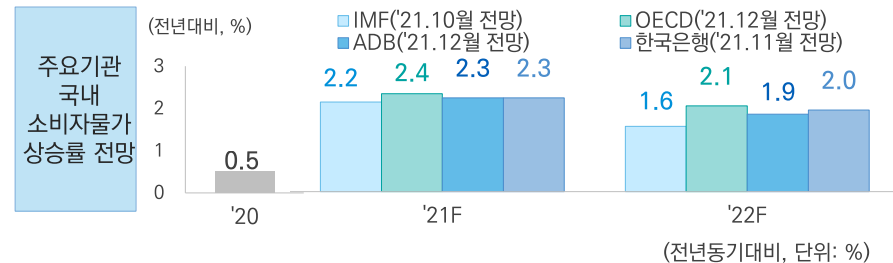
국내 주요 물가지표



Source: 한국은행, 통화신용정책보고서(2021.12)

- '21년 중 물가 오름세 확대로 단기(향후 1년) 기대인플레이션은 지속적으로 상승
- 일반인의 기대인플레이션은 농축산물과 외식 등 주요 지출 품목의 물가 오름세 영향으로 '21년 11월 2.7%로 크게 상승, 전문가 그룹 등을 중심으로 2% 내외 수준
- 전문가 향후 5년 장기 기대인플레이션율은 '21년 11월 1.8%로 지속적으로 1%대 후반을 전망하며 상대적으로 안정적

주요 기관 국내 물가상승률 전망



지표	2020	2021		2022		2023
	연간	H1	H2	H1	H2	연간
소비자물가	0.5	1.8	2.8	2.3	1.8	1.7
농산물·석유류 제외	0.7	1.2	2.1	2.3	1.9	1.7
식료품·에너지 제외	0.4	0.8	1.6	2.0	1.7	1.6

Source: 한국은행 경제통계시스템, 한국은행 경제전망보고서(2021.11), IMF, ADB, OECD

- '22년 수요 측면에서 민간 소비의 양호한 흐름으로 물가 상승 압력
- '22년 상반기 이후 글로벌 공급병목 해소, 원자재 수급 불균형 축소에 따른 가격 상승세 둔화 등으로 하반기 중 물가 상승 압력 둔화 전망
- '22년 하반기 소비자물가 상승률이 소폭 둔화되나, 전체적으로 2%대 상승률 전망
- 공급병목 장기화 및 원자재 가격 상승세 지속 시 물가 상승 압력이 증가 가능. 또한 신규 바이러스 확산에 따른 소비 회복세 둔화에 따른 물가 하방 요인 존재

Contents

	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

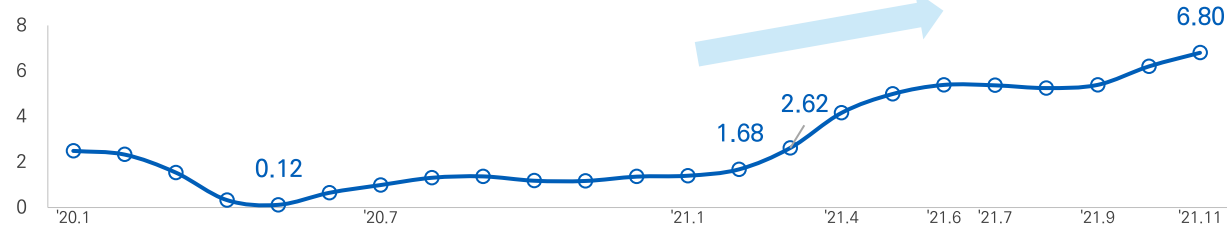
III. 긴축 기조의 통화정책

[글로벌] '22년 미국 통화정책 정상화 가속 결정

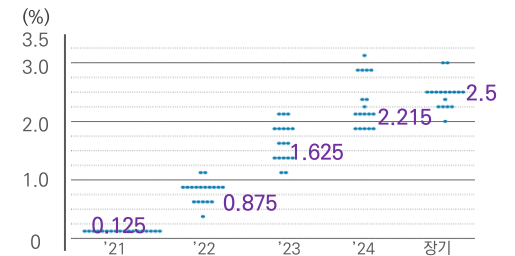
미 연준, '21년 6월부터 테이퍼링 논의 시작 이후 12월 통화정책 정상화 가속 결정. 정책금리는 동결하나 '22년 1월부터 자산매입 축소 규모 2배 확대 결정, 테이퍼링과 정책금리 인상 간 시차가 길지 않을 것을 시사. 점도표상 금리 인상은 상향 조정, '22년 2월 이후 테이퍼링 종료 후 3회 인상 전망

미국 소비자물가 상승률과 FOMC 회의 주요 내용

(전년동월대비, %)



향후 정책금리 점도표('21.12.15)



FOMC 회의 결과	~'21.3	'21.4	'21.6	'21.7	'21.9	'21.11	'21.12	
자산매입/테이퍼링		<ul style="list-style-type: none"> 자산매입 속도 조정 계획 논의 시작 가능성 시사 	<ul style="list-style-type: none"> 테이퍼링 위한 실질적 추가진전 기준 대체로 충족 7월, 테이퍼링 개시 결정 가능성 언급 	<ul style="list-style-type: none"> 테이퍼링 시기/속도/구성 등 처음 논의 	<ul style="list-style-type: none"> '22년 중반까지 테이퍼링 축소 고려 11월, 테이퍼링 개시 여부 결정 계획 언급 	<ul style="list-style-type: none"> 매월 국채 700억 달러, MBS 350억 달러 ('21.11월 말 이후) '21.11월 말 이후 자산매입 월 150억 달러(국채 100억 달러, MBS 50억 달러) 축소 	<ul style="list-style-type: none"> 매월 국채 600억 달러, MBS 300억 달러 ('22.1월 이후) '22.1월부터 자산매입 축소 규모 2배 (국채 200억 달러/MBS 100억 달러) 확대 	
정책금리	0.00~0.25%							
인플레이션 인식	<ul style="list-style-type: none"> 여전히 2% 미만 	<ul style="list-style-type: none"> 일시적 요인을 반영한 상승 	<ul style="list-style-type: none"> 일시적 요인 반영, 경제활동 재개 관련 일부 범주에 해당 	<ul style="list-style-type: none"> 일시적 요인 반영한 상승 경제 재개 과정 상 해소 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 테이퍼링이 금리인상의 직접적 신호 아님을 명시 금리 인상에 대한 높은 기준 적용 언급 	<ul style="list-style-type: none"> 테이퍼링 축소 논의가 정책금리 인상의 직접적 신호 아님을 재강조 	<ul style="list-style-type: none"> 금리인상 논의 단계 아님을 명시 일시적일 것으로 예상되는 요인에 따른 높은 상태 고물가 일시적/일부 부문에 해당, 그러나 불확실 	<ul style="list-style-type: none"> 테이퍼링 종료 이전 금리 인상하지 않을 것 테이퍼링 종료와 금리 인상 간 시간 격차 크지 않을 것 '일시적' 표현 삭제 수급 불균형이 높은 물가 수준에 지속적 기여 신규 바이러스 확산에 따른 불확실성 우려 공존

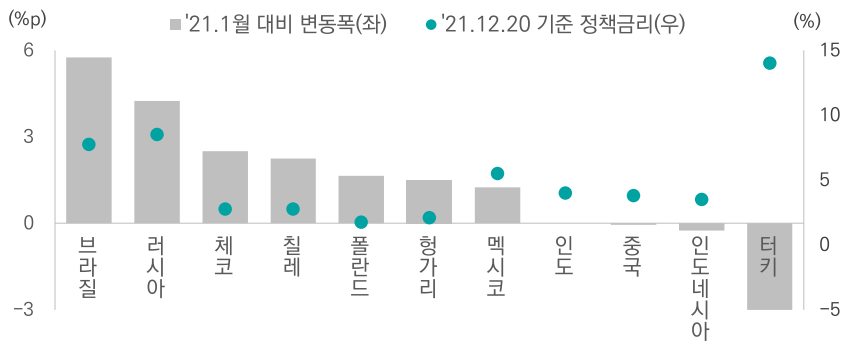
Source: BLS, Fed, 언론보도 종합

Note: 점도표상 숫자는 중간값

신흥국 중심으로 선제적 금리 인상 단행, 선진국도 통화정책 긴축 기조

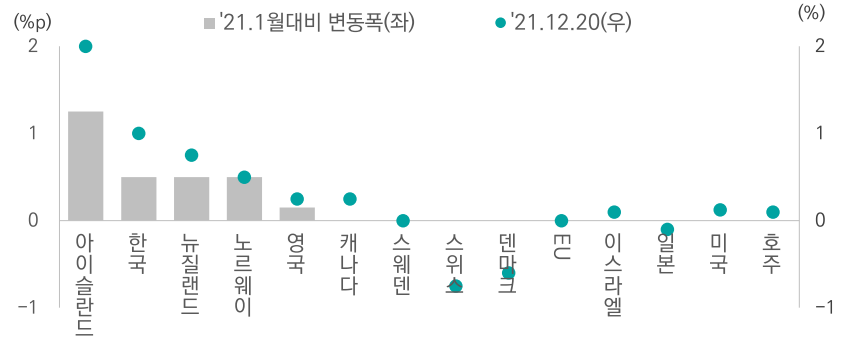
미 연준의 테이퍼링 가능성 확대와 인플레이션 압력에 따라 신흥국은 '21년 1분기 이후 빠르게 기준금리를 인상하며 선제적 대응. 캐나다, 호주 등 자산 매입 규모 축소 또는 중단에 이어 일부 선진국도 금리 인상에 동참하며 통화정책 정상화 도모 중. 반면 터키, 중국 등은 자국 경제 상황에 따른 금리 인하 단행

주요 신흥국 정책금리 변동 내역



<p>정책금리 인상</p> <ul style="list-style-type: none"> • 브라질 2.00% → 7.75% (6회) • 러시아 4.25% → 7.50% (7회) • 체코 0.25% → 2.75% (4회) • 칠레 0.50% → 2.75% (3회) • 폴란드 0.10% → 1.75% (3회) • 헝가리 0.60% → 2.10% (6회) • 멕시코 4.25% → 5.00% (5회) 	<p>정책금리 동결</p> <ul style="list-style-type: none"> • 인도 (4.00%) 	<p>정책금리 인하</p> <ul style="list-style-type: none"> • 중국 3.85% → 3.80% ('21.12.20, 1회) • 인도네시아 3.75% → 3.5% ('21.2.19, 1회) • 터키 17.0% → 14.0% (4회)
--	--	--

주요 선진국 정책금리 변동 내역



<p>정책금리 인상</p> <ul style="list-style-type: none"> • 아이슬란드 0.75% → 2.00% (4회) • 뉴질랜드 0.25% → 0.75% (2회) • 노르웨이 0.00% → 0.50% (2회) • 영국 0.1% → 0.25% ('21.12.16, 1회) 	<p>자산매입 축소/중단</p> <ul style="list-style-type: none"> • 뉴질랜드, 신규 자산매입 중단('21.7월) • 영국, '22년 3월 긴급매입프로그램 중단('21.12.16) • 캐나다, 주당 매입규모 축소('21.4월/7월) 및 신규 자산매입 중단('21.10월) • 스웨덴, '21년 12월 신규 자산매입 중단('21.11월) • 이스라엘, '21.12월 신규 자산매입 중단('21.11월) • 호주, '22.2월 테이퍼링 전면 중단 검토('21.12월)
---	--

- 미국 테이퍼링 논의 동향과 금리 상승 가능성에 대한 선제적 대비 차원에서 러시아, 브라질, 체코, 칠레 등 신흥국 중심으로 '21년 1분기 이후 정책금리 인상을 단행
- 선진국 중 뉴질랜드, 노르웨이 등은 '21년 3분기 이후 금리 인상을 단행하는 한편, 영국, 캐나다, 스웨덴 등은 자산매입 규모 축소를 통해 대응 중
- '21년 12월 하반기 영국은 기준금리 0.15%p 인상한 반면 ECB(유럽중앙은행)은 기준금리를 동결, 중국은 기준금리 성격 LPR 0.05%p 전격 인하

Source: 각국 중앙은행, 언론보도 종합

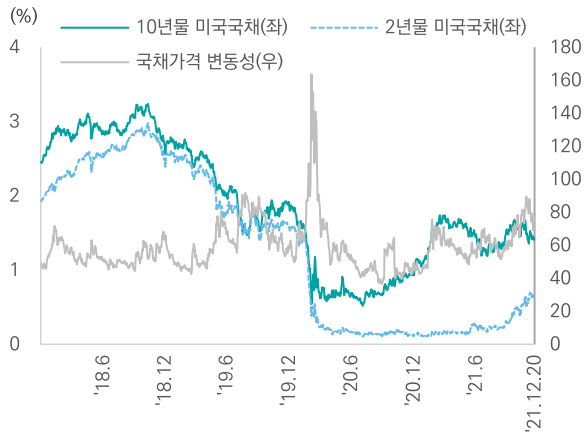
Note 1: 괄호안은 해당 정책금리 인상 횟수 또는 발표일

Note 2: 중국 기준금리는 대출우대금리(Loan Prime Rate, LPR) 기준

시장금리 변동성 둔화, 그러나 신흥국 금융시장 변동성 확대 가능

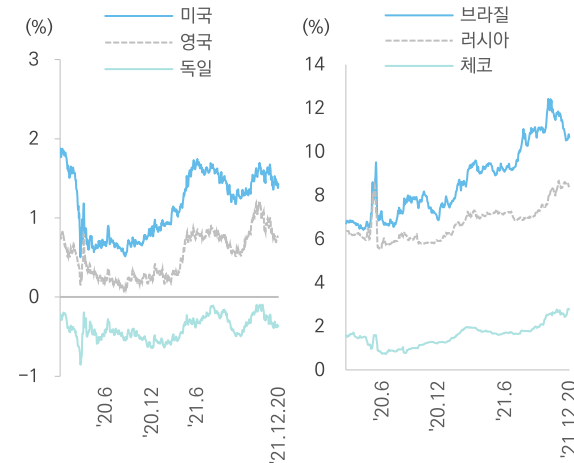
'21.12월 FOMC 회의로 금융시장 불확실성이 완화되며 미국 금리 및 주가 변동성은 축소. 글로벌 금리 동조로 주요국 시장 금리는 상승세이나, 미달러화 강세 및 중국 경기 둔화 가능성으로 신흥국 주가 상승세 둔화. 인플레이션 압력, 코로나19 재확산 정도, 환율 변동성 등에 따른 금융시장 불확실성 확대 우려

미국 국채금리 추이 및 변동성



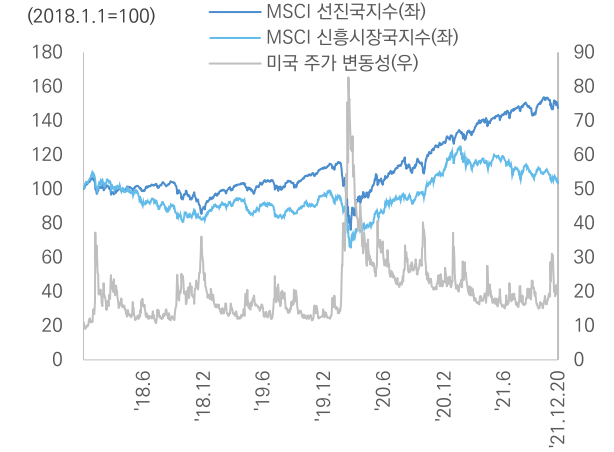
Source: FRED, Bloomberg
Note: 미국 국채 가격 변동성 지수는 MOVE 기준

주요국 장기금리 추이



Source: Bloomberg, Investing.com
Note: 국가별 10년물 국채금리 수익률 기준

주가지수 추이



Source: Bloomberg
Note: 미국 주가 변동성은 VIX 기준

- 미국 장단기 국채금리는 테이퍼링 가속화로 인해 최근 상승세로 시장금리 상방 위험 확대 및 명목금리 변동 구조 변화 가능, 인플레이션 우려를 반영하여 변동성은 확대
- 그러나 미국 10년물 국채금리는 1.4%대로 전반적 경제성장률과 금리 인상 시에도 높은 수준 미달성 전망

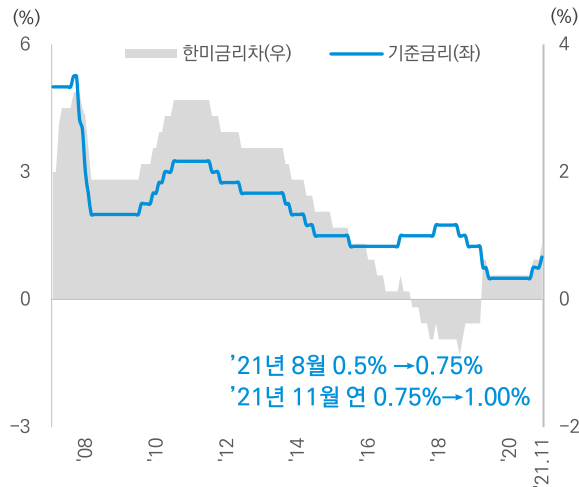
- '21.3월 이후 통화정책 완화 기조 축소와 코로나19의 재확산 등에 영향을 받으며 선진국 중심으로 장기금리 변동성 확대
- 신흥국 장기금리는 등락을 거듭하고 있으나, 상승세 이어짐

- 미국 중심의 기업실적 개선과 인프라법안 추진 등을 배경으로 투자심리가 유지되며 선진국 주가변동성 완화, 선진국 주가 상승세
- 신흥시장국 주가는 테이퍼링에 따른 달러화 강세, 중국 헝다그룹의 유동성 위기 및 중국 경제 둔화 등의 영향으로 '21년 3월 이후 증가세 둔화 양상

[국내] '22년 2차례 이상 기준금리 인상 가능

'21년 한국은행은 2차례 기준금리 인상. 변이 바이러스 확산세로 인한 불확실성이 존재하나 '22년 상반기까지 물가상승세가 높아질 수 있는 점, 연준 테이퍼링 가속 결정에 따른 금리 역전 충격 완화 필요성 등으로 인해 '22년 1~2월 국내 기준금리 추가 인상 유력

한국은행 기준 금리 추이



Source: 한국은행 경제통계시스템

- 한국은행은 '21년 8월부터 2차례에 걸쳐 기준금리 인상 단행
- 코로나19 전개상황, 성장/물가 흐름 변화, 금융불균형 누적 위험, 주요국 통화정책 변화 양상 고려

23차 금융통화위원회 의사록 주요 내용

“기준 금리 인상, 통화정책 완화 정도 추가 조정”
“향후 코로나19 전개 상황, 공급병목 장기화 가능성 고려”

“통화정책 진로 변경 여부 고심할 만한 변화”
“강력한 긴축이 바람직한 정책조합은 아니다”

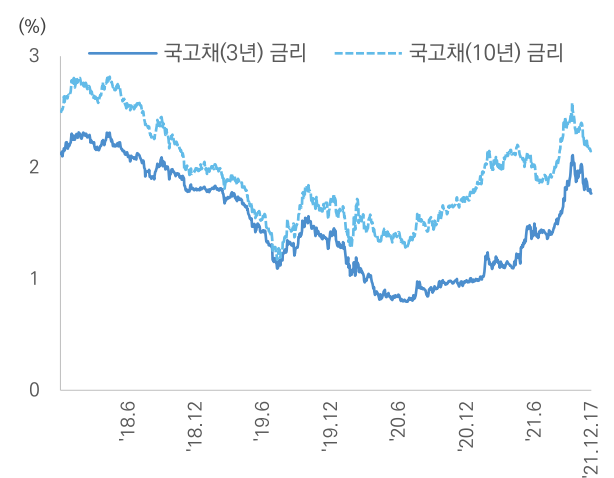
“과도한 유동성, 인플레이션 리스크 대응이 우선”
“금리 인상이 경기 회복세 추세를 바꾸지는 않을 것”

“통화정책의 완화 정도 추가 축소 필요”
“조정 시기는 기준금리 인상 파급효과 살펴보며 결정”

Source: 한국은행 보도자료(2021.12.14), 금융통화위원회 의사록(2021년도 제23차)(2021.11.25.) 참고

- '21년 11월 23차 금융통화위원회에서 총재 제외 6명 중 5명 금융위원이 인플레이션을 우려하며 금리인상을 주장
- 다만, 소수의견으로 ① 가계 및 기업의 채무상환 부담과 자금조달 비용의 급격한 상승 가능성, ② 완만한 기대/실제 금리의 상승을 통한 실물 회복을 이유로 금리 동결 주장

국내 국고채 금리 추이



Source: 금융투자협회, 한국은행 경제통계시스템

- 코로나19 팬데믹 이후 국내외 통화정책 기대를 반영하여, 최근 국고채 금리는 큰 폭으로 상승세
- 그러나 주요국 통화정책 기조 전환 본격화, 외국인 국채선물 순매도 확대 등으로 3년물과 10년물이 각각 1.77%, 2.15%를 기록하며 상승폭 둔화

Contents

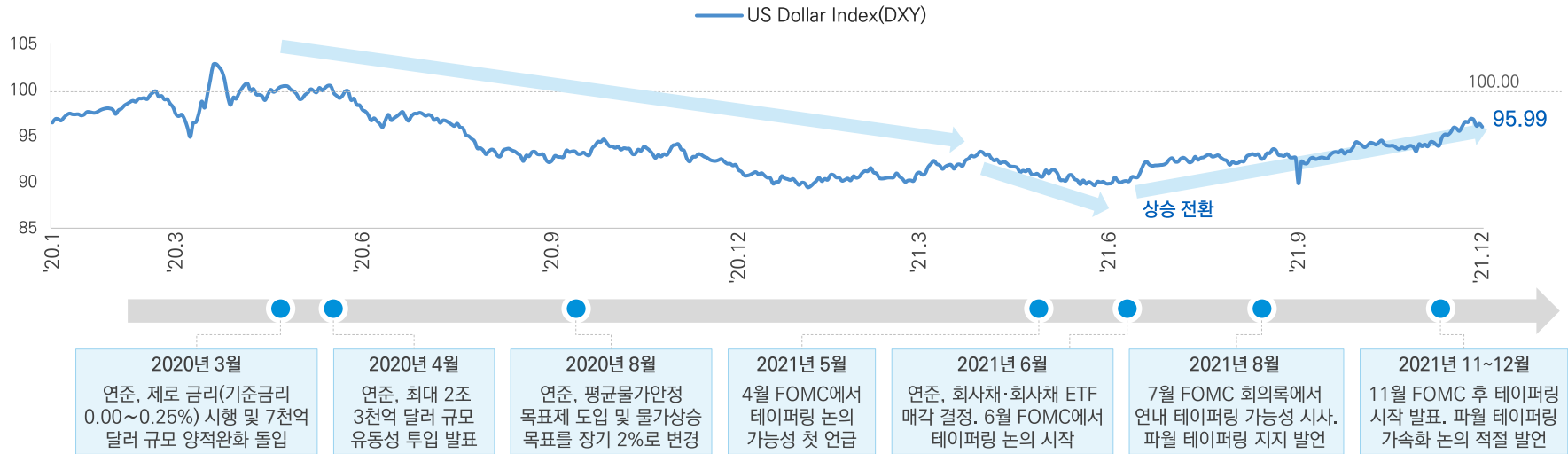
	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

IV. 달러 강세의 지속성

[글로벌] '21년 상반기 이후 미 달러 강세 전환

'20년 3월 코로나19 발생 이후 미 연준의 금리인하, 양적완화 및 경기부양책 등으로 달러화 약세가 이어지다 '21년 6월부터 본격화된 미 연준의 테이퍼링 논의를 기점으로 미 달러가 강세로 전환됨. '21년 하반기에는 연준의 긴축 속도 및 중국 규제 강화에 따른 경계심으로 지속적인 상승세를 보임

미국 달러 인덱스 추이 및 미 연준 통화정책 주요 일정



Source: Bloomberg

Note: '21년 12월 1일 기준, US Dollar Index는 세계 주요 6개국 통화 대비 미국 달러의 평균적인 가치를 나타내는 지표, ('73년 3월=100)

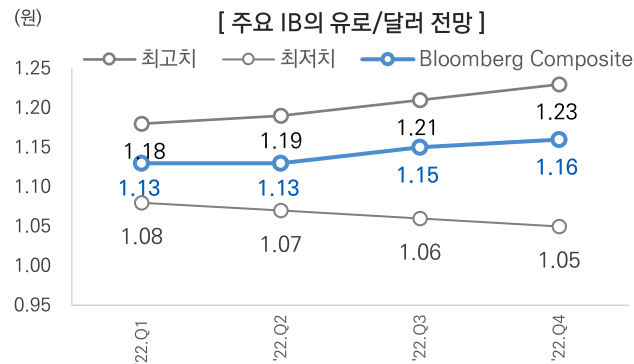
- 코로나19 대응 과정에서 미 달러는 연준이 정책금리 인하, 대규모 자산매입정책 등을 시행하며 '21년 상반기까지 약세를 보여왔으나, '21년 6월 FOMC에서 연준이 시장의 예상보다 빠르게 긴축으로 전환하는 기조(양당겨진 금리인상 전망, 테이퍼링 논의 개시 등)를 보여준 이후 미 달러는 강세로 전환
- '21년 말 이후 미 달러는 중국 헝다그룹 디폴트 가능성, 인플레이션 지속에 따른 미 연준의 긴축 전환 가속화, 오미크론 변이 바이러스 발생 등으로 인한 시장 변동성 및 경제 불확실성 증가로 '22년 상반기까지 강세를 지속할 것으로 전망

IV. 달러 강세의 지속성

강달러 기조 속 유로화 제한적 강세 전환 및 엔화 약세 전망

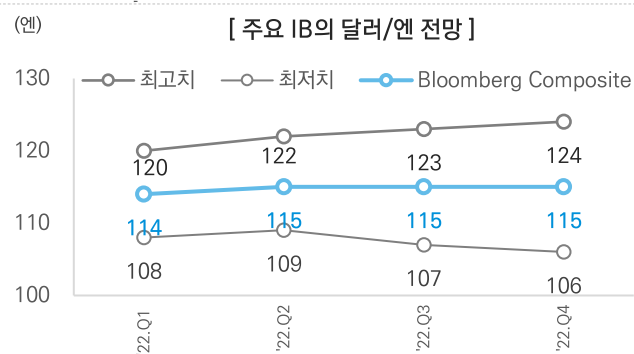
미 연준의 긴축 기조로의 전환 대비 ECB의 완화적 통화정책 장기화에 따라 유로는 약세를 보이다 하반기 양호한 경기회복의 영향으로 소폭 강세로 전환할 전망. 일본 엔화는 초완화정책 지속에 따른 미국 통화정책과의 격차로 전반적으로 약세를 보일 것으로 전망

유로화·엔화 대비 미달러화 환율 추이 및 전망



‘유로, 제한적 강세로 전환’

- ✓ '22년 유럽 경제는 서비스 수요 증가 등에 따라 기존 전망보다 빠르게 성장할 것으로 예측되었으나, 오미크론 등 코로나19 재확산에 따라 경제회복 둔화 가능성 존재
- ✓ 미 연준이 예상보다 빨리 통화정책 정상화에 속도를 내고 있는 가운데, ECB의 완화적 통화정책 유지·저금리 기조 장기화 전망에 따라 유로화는 달러 대비 약세를 보이다 점차 달러와의 갭 축소 전망



‘엔, 전반적으로 약세 전망’

- ✓ 전 세계 중앙은행이 그동안 완화적이었던 통화정책을 긴축으로 전환하고 있는 것과는 대조적으로, 일본은행은 10년물 국채금리 0% 유지 계획을 발표하는 등 초완화적인 정책을 '22년에도 지속할 것으로 예측
- ✓ 특히 미 연준의 통화 정상화 기조로 미국의 통화정책과 일본 통화정책 간 격차가 더 커지며, 엔화 하방 압력을 높일 것으로 전망

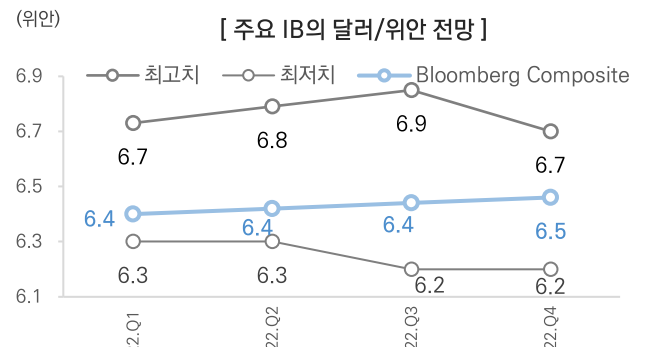
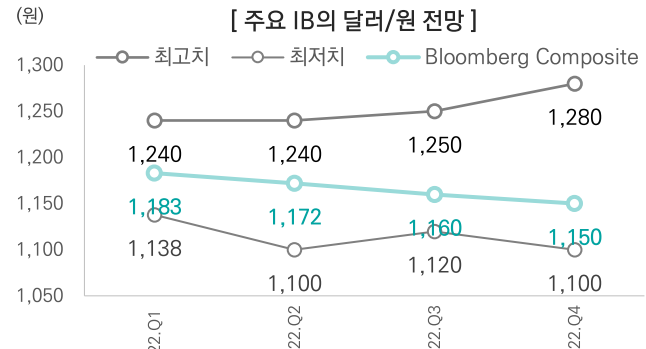
Source: Bloomberg

Note: '21년 12월 20일 기준, Bloomberg Composite은 주요 IB 전망치 중간값

원화 제한적 약세 전환 및 위안화 완만한 약세 전망

원화는 꾸준한 수출 호조 및 경기 회복에 힘입어 점차 강세로 전환할 것으로 예측되나, '22년 하반기 이후 미국의 금리인상 가능성이 대두되며 약세로 전환할 것으로 전망. 중국 위안화는 중국 정부의 규제 강화 및 미국과의 갈등 등 대내외 불확실성으로 인한 성장 동력 약화로 완만한 약세 전망

원화·위안화 대비 미달러화 환율 추이 및 전망



Source: Bloomberg
Note: '21년 12월 20일 기준, Bloomberg Composite은 주요 IB 전망치 중간값

‘원, 완만한 강세 후 제한적 약세 전환’

- ✓ 안정적인 외환 보유액·무역수지 흑자 등은 '22년 원화 강세를 뒷받침하는 요인이나, 유가 등 원자재 가격 상승, 글로벌 공급망 문제, 중국 정부의 규제 이슈, 미·중 갈등 등 대외 불확실성은 원화 강세를 제한하는 요인으로 작용
- ✓ 대외 불확실성이 불거질 때마다 원화 가치 하락 가능성 존재. 특히 하반기 이후 미국 금리인상 논의에 따라 약세 전환 가능성

‘위안, 완만한 약세 전망’

- ✓ '22년 상반기에도 중국 경제는 원자재 가격 상승, 전력·에너지 부족, 미국과의 갈등, 헝다그룹 등 부동산 개발기업 디레버리징, 중국 정부의 규제 강화 등 많은 불확실성에 직면
- ✓ 일부 불확실성 해소는 위안화 강세 요인이 될 수 있으나 전반적으로 '22년에는 '21년 만큼의 급격한 경기 회복세는 어려울 전망이며, 이는 위안화 약세 요인으로 작용

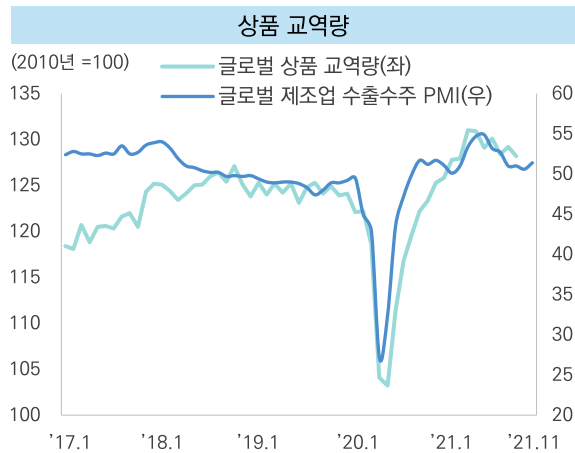
Contents

	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

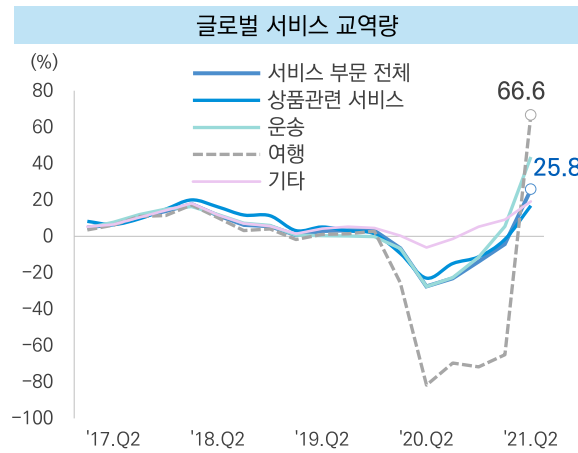
[글로벌] 글로벌 서비스 교역 부진, 그러나 상품 교역량 빠른 회복세

코로나19 팬데믹으로 급감했던 글로벌 교역량은 '21년 9.3%~10.8%의 높은 회복세 시현 예상. 그러나 '21년 들어 운송 및 여행 수요가 급증하며 서비스 교역량은 '21년 2분기 급증. '22년 방역 조치 수준에 따라 서비스 부문별 회복 속도는 상이할 것으로 전망되며, 상품 교역은 '21년 대비 다소 둔화되나 양호한 수준 예상

글로벌 상품 및 서비스 교역량 추이

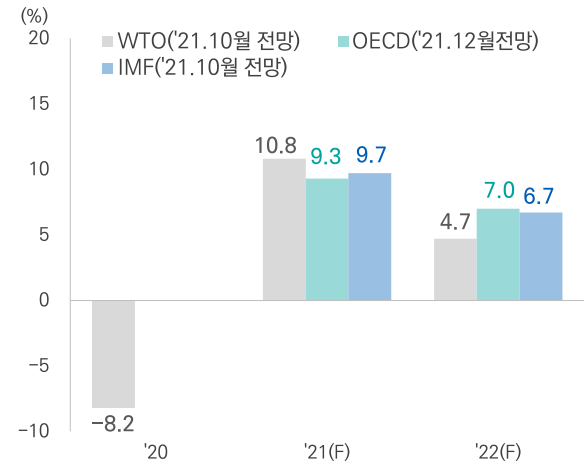


Source: CPB, J.P.Morgan, WTO



Source: UNCTAD
Note: 전년동기대비 증감률

글로벌 상품 및 서비스 교역량 전망



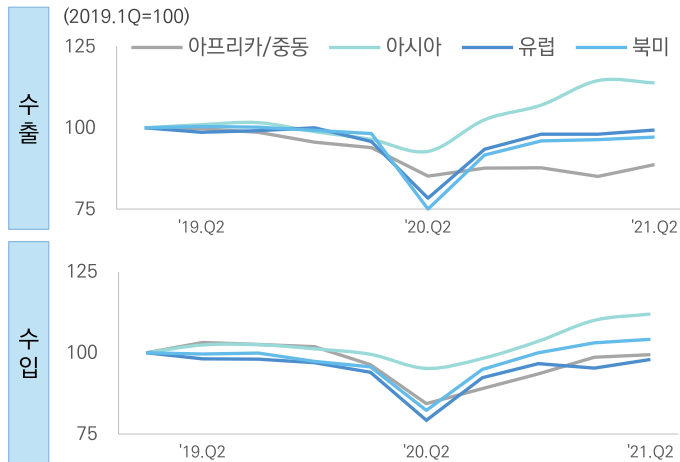
Source: IMF, WTO, OECD
Note: 전년동기대비 증감률로 WTO의 경우 상품 교역량 기준

- 코로나19로 급감했던 글로벌 상품 교역량은 기저효과, 선진국 등의 백신 보급과 재정정책 등으로 코로나19 팬데믹 위기 이전 수준 회복
- 글로벌 서비스 교역량의 회복세는 더딘 수준으로 '21년 2분기 들어 운송 및 여행 부문 수요 증가 등을 통해 전년동기대비 25.8% 증가
- '22년 글로벌 상품 교역량은 세계 경제 회복세에 기반하여 4.7% 수준의 완만한 성장을 전망, 변이 바이러스 확산과 테이퍼링 등에 따른 우려 상존
- 서비스 교역은 바이러스 확산에 따른 방역 조치 등에 따라 관광, 레저 등 부문별 회복 속도가 다소 지연되며 상품 교역에 비해 더딘 회복 전망

지역별 교역 회복세 차이, '22년 지역별 차이 완화되며 회복세 전망

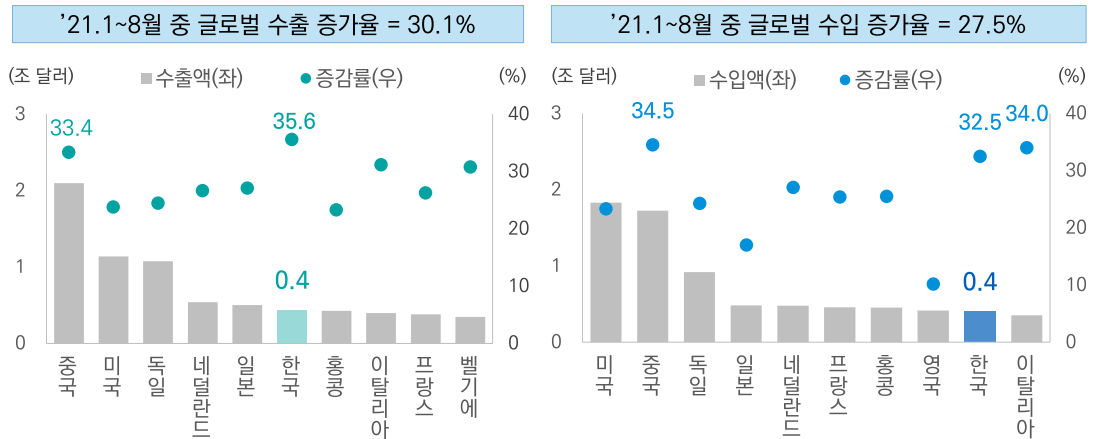
'21년 중국과 아세안 등이 글로벌 교역 회복을 주도한 반면 상대적으로 미국과 유럽은 부진. '22년 기저효과가 사라지며 중국과 아세안 등의 교역은 소폭 둔화되지만 양호한 개선세를 이어갈 것으로 예상되며 미국과 유럽 등도 완만한 회복세 전망. 우리나라의 '21년 수출입은 글로벌 평균 이상의 성장세를 시현하며 글로벌 시장에서 높은 위상 유지

지역별 상품 수출입 추이



Source: UNCTAD

주요국 수출입 규모 및 증가율



Source: 한국무역협회

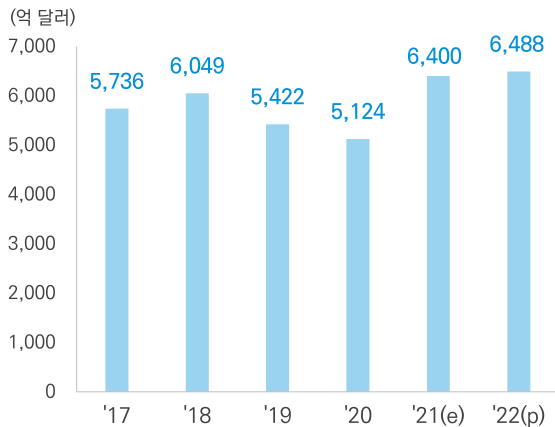
Note: '21.1~8월 중 국가별 수출액 및 수입액 기준으로 증감률은 전년동기 대비

- '21년 2분기 기준, 아시아의 수출은 113.8로 코로나19 팬데믹 이전 수준('19년 1분기)을 초과한 반면, 북미, 유럽, 아프리카/중동 등은 회복하지 못함
- '21년 2분기 기준, 아시아와 북미 수입지수는 각각 111.9와 104.2를 기록하여 코로나19 팬데믹 이전 수준 회복, 반면 유럽과 아프리카/중동은 회복하지 못함
- 국가별 '21년 1~8월 중 중국이 글로벌 수출입을 크게 주도한 반면 독일, 영국 등 주요 EU 국가는 상대적 부진
- 우리나라는 글로벌 대비 상대적으로 높은 수출증가율(35.6%)과 수입증가율(32.5%)을 기록
- '22년 중국과 아세안의 교역은 소폭 둔화되나 회복세를 이어가며, 미국과 유럽 지역 역시 완만한 회복세 전망

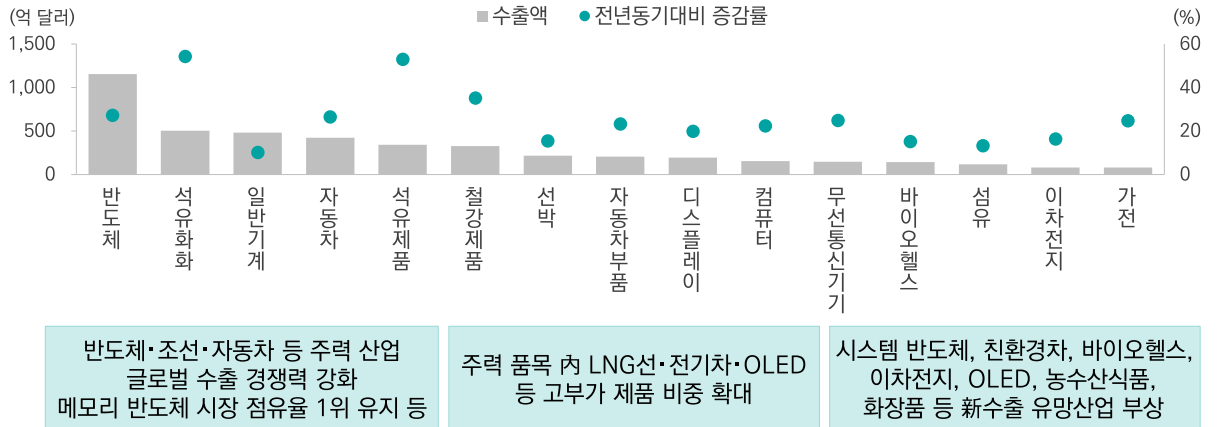
[국내] 성장세 소폭 둔화되나 양호한 수출 전망

'21년 국내 수출은 역대 최대 실적(6,400억 달러 이상)을 달성할 것으로 예측되며, 반도체·조선·자동차 등 주력 산업의 선전이 주요 요인. '22년 기저효과 약화 및 위협 요인(코로나19 재확산과 인플레이션 압력, 중국 경제성장 둔화 등)과 글로벌 수요의 회복세 등 기회요인이 공존하며 수출 증가율은 둔화되나 양호한 실적 전망

국내 수출 추이 및 전망



주요 품목별 수출액('21.1~11월)



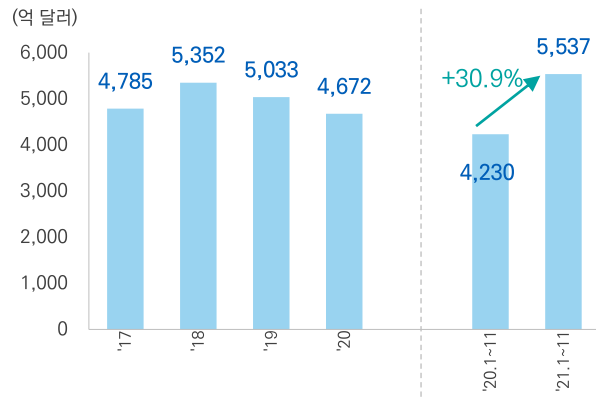
Source: 관세청 보도자료, 2021.12.13, 연간 수출액 역대 최고치 경신, 산업통상자원부 보도자료, 2021.12.1, 2021년 11월 수출입 동향
Note: '21.1~11월 중 총수출액은 5,838억 달러임

- 코로나19 관련 글로벌 불확실성 지속에도 불구하고 국내 수출은 6,400억 달러(전년대비 24.9% 증가)를 초과할 예정으로 역대 최대 실적
- 품목별로 반도체·조선·자동차 등 주력 산업의 경쟁력 부상과 해당 품목의 고부가 제품 비중 확대, 시스템 반도체 및 바이오헬스 등 새로운 유망산업 부상이 주요 요인
- '22년 국내 수출은 전년대비 약 1.4% 증가한 6,488억 달러 전망, 기저효과 약화와 더불어 코로나19 변이 바이러스의 확산, 원자재 수급 차질, 인플레이션 압력, 중국 경제성장 둔화 등 위협 요인과 글로벌 수요 회복과 ICT 부문 수요 지속 등이 공존
- 시스템 반도체 수요 증가, 대면 수요 증가에 따른 석유화학, 재생에너지 투자에 따른 일반기계 등 주력 품목의 수출 지속 가능

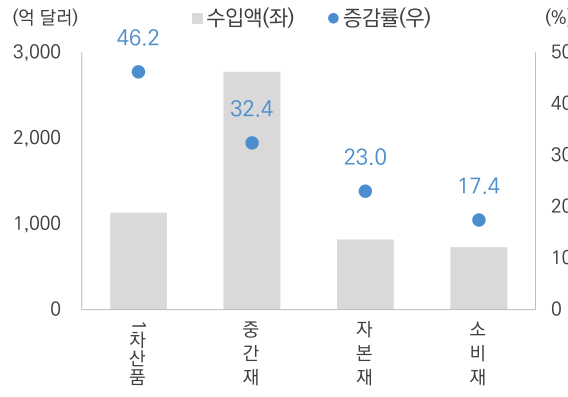
수입 증가율 소폭 둔화 및 경상수지 흑자 규모 축소 전망

'21년 국내 수입액은 유가 급등 등으로 인한 원자재 수입뿐만 아니라 자본재, 중간재 등 모두 두 자릿수 증가율 시현 예상. '22년 수입액은 국내 경기 회복과 국제 원자재 가격 변동 고려 시 1.1% 증가율 전망. '22년 상품수지 흑자 규모의 축소 대비 여행 재개 등으로 서비스 수지 적자 규모가 증가하면서 경상수지 흑자 규모 축소 가능

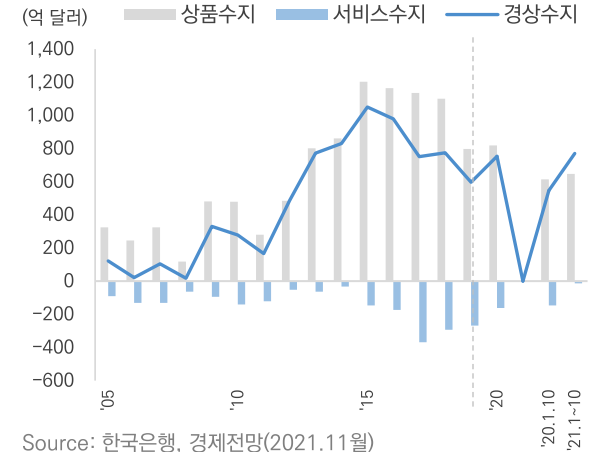
국내 수입액 추이



경상수지 추이



제조업 설비투자 선행지표



Source: 산업통상부/관세청 보도자료, 2021.12.13, 연간 수출액 역대 최고치 경신 및 산업통상자원부 보도자료, 2021.12.1, 2021년 11월 수출입 동향 및 관세청 수출입통계
 Note: 증감률은 전년동기대비

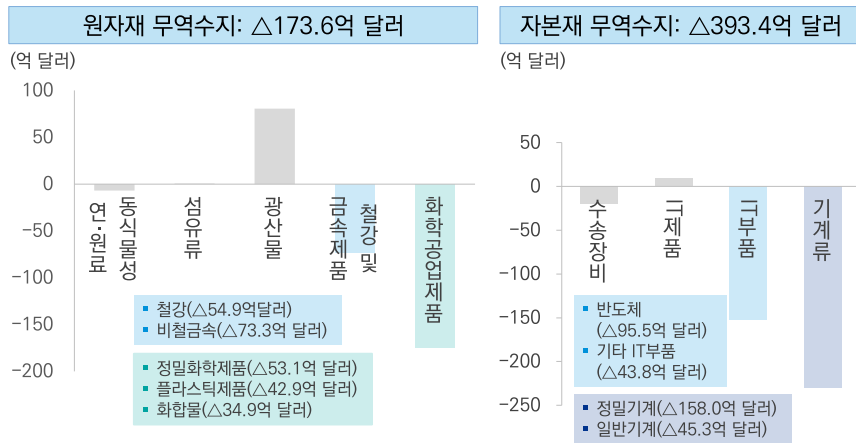
Source: 한국은행, 경제전망(2021.11월)

- '21년 1~11월 중 수입액은 5,537억 달러(전년동기대비 30.9%), '21년 1~10월 중 상품수지는 646.3억 달러(전년동기대비 5.1%), 서비스 수지 적자 폭이 크게 축소되면서 경상수지는 770.7억 달러(전년동기대비 41.1%)
- '21년 원유 도입 단가 상승(배럴당 '20년 45.4달러 → '21년 11월 83.7달러)과 제조업 경기 회복 등으로 1차상품 수입액 전년동기대비 46.2% 증가, 반도체 등 수요로 중간재와 자본재 수입액은 각각 32.4%, 23.0% 증가, 민간 수요 증가로 소비재(17.4%)도 두 자릿수 증가
- '22년 수입액은 국내 경기 회복과 국제 유가 상승세 이후 안정화 흐름, 국제 원자재 가격 견조세 등 고려 시 전년대비 1.1% 증가율 전망
- '22년 상품수지 흑자 규모는 소폭 둔화되는 반면 서비스 수지는 내국인의 해외여행이 재개될 경우 확대 가능. 이에 경상수지 흑자 규모 축소 가능

[Issue] 해외 의존도 높은 한국 공급망, 장기적 대응책 마련 필요

'19년 일본 소재·부품·장비 수출 규제 이어 '21년 요소수 등 중국의 수출 통제 등에 따라 원자재 등 해외의존도가 높은 한국의 공급망 위험 부각. 중간재 및 주요 핵심 원자재/자본재의 해외 의존도 등을 낮출 수 있도록 산업별 취약 품목 모니터링, 산업별 공급망 안정성 확보 방안, 중장기적 산업 고도화 전략 마련 필요

'19.7월 이후 對일본 무역수지 적자 주요 품목



Source: 관세청 수출입무역통계

한국 등 對중국 취약성('20년)

구분	한국			미국 (전체)	중국 (전체)	
	중간재	소비재	전체			
대중국 수입의존도(%)						
	23.9	24.5	25.1	21.4	32.8	
품목 수 (개)	관심 품목	604	264	1,088	575	
	취약 품목	366	164	653	281	
수입액 비중 (%)	관심 품목	전체	12.1	46.6	34.0	56.3
		對세계 수입특화	25.1	34.8	22.6	55.8
	취약품목	17.5	32.2	22.8	43.6	37.7

Source: 김바우, 김윤수, 김계환(2021), "한국 산업의 공급망 취약성 및 파급경로 분석", 산업연구원 산업경제이슈 제123호, p.6 표 수정인용

Note: 대세계 무역수지 적자이면서 1) 대중국 수입의존도가 50% 이상인 품목은 관심품목, 2) 70% 이상인 품목은 취약품목으로 정의

- '19년 7월 일본의 소부장 수출 규제 이후 자립화 경쟁력이 상승했으나, 주요 원자재와 자본재의 일본 의존도가 높은 상황
- 중국은 자국 산업 보호 및 경제적 이해관계 등에 따라 '21년 6월 철강에 이어 10월 요소를 비롯한 화학비료 원료 수출 통제 등 시행
- 산업연구원(2021)에 따르면 대중국 수입 품목 중 1,088개가 전략적 취약 품목으로, 이 중 56%(604개)는 중간재로서 일본이나 미국 대비 한·중 간 중간재 분업 구조에 기인한 취약성에 노출. 국내 대중국 중간재 비중 등을 고려 시 중장기적/체계적 위협으로 작용 가능
- 중장기적 對중국뿐만 아니라 미국의 글로벌 공급망 재편 과정에서 한국의 공급망 위험도 증가 가능. 이에 공급망 취약성 모니터링/분석 체계, 핵심 장비 수급 비상계획 등 공급망 안정성 확보 차원의 산업별 대응전략, 중장기적 산업 및 가치사슬 고도화 모색 필요

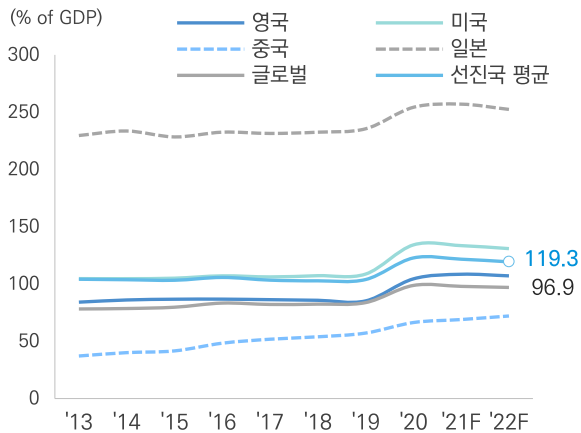
Contents

	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

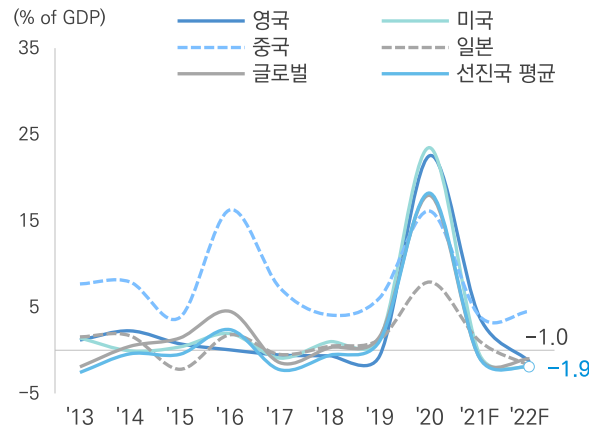
[글로벌] 선진국, 국가채무비율 감소 및 녹색경제 등으로 재정정책 전환

IMF는 '22년 글로벌 GDP 대비 정부부채 비중을 전년대비 0.93%p 감소한 96.9%, 선진국은 전년대비 2.3%p 감소한 119.3%로 전망. IMF는 선진국들의 재정지출이 녹색경제, 디지털 전환 등에 집중될 것으로 전망하였으며, 높은 국가채무비율 고려 시 국가 재정정책 목표를 지속 가능성, 경제 안정화, 명확한 재정 규칙 및 정책 우선순위로 제시

주요국 GDP 대비 국가채무비율 및 증감률

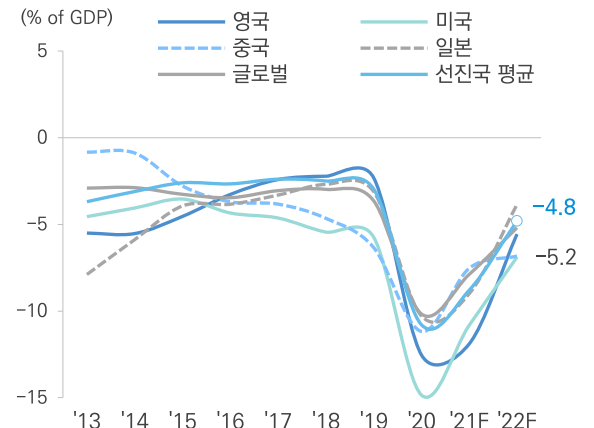


Source: IMF, Fiscal Monitor (2021.10)
Note: General Government Gross Debt 기준



Source: IMF, Fiscal Monitor (2021.10)
Note: General Government Gross Debt 기준

주요국 재정수지 추이



Source: IMF, Fiscal Monitor (2021.10)
Note: General Government Gross Debt 기준

- IMF는 세계 GDP 대비 국가채무비율이 '19년 83.6%에서 '20년 98.6%로 15.0%p 상승한 이후 하락세를 지속하여 '21년에는 97.8%, '22년에는 96.9%로 하락할 것으로 전망하였으며, 선진국*의 경우 동 비율이 '22년 119.3%로 '21년 121.6% 대비 2.3%p 하락할 것으로 전망
- IMF에 따르면 유럽연합 및 미국이 승인한 대규모 재정 패키지는 '21~'26년간 누적적으로 약 4조 6,000억 달러 규모의 글로벌 GDP 창출에 기여할 것으로 전망되며, 주요 선진국의 재정정책은 녹색경제, 디지털 전환 및 기타 장기투자를 통해 자국 경제를 강화하는 방향으로 전환하고 있음
- IMF의 Fiscal Monitor('21.10)는 코로나19로 인한 대규모 부양책의 영향으로 향후 몇 년간 글로벌 국가채무비율은 높은 수준을 유지할 것으로 전망. 이를 정상화하기 위해 국가 재정정책 목표는 지속 가능성, 경제 안정화, 재정 투명성이 뒷받침되는 명확한 재정 규칙 및 정책 우선순위가 되어야 함을 강조

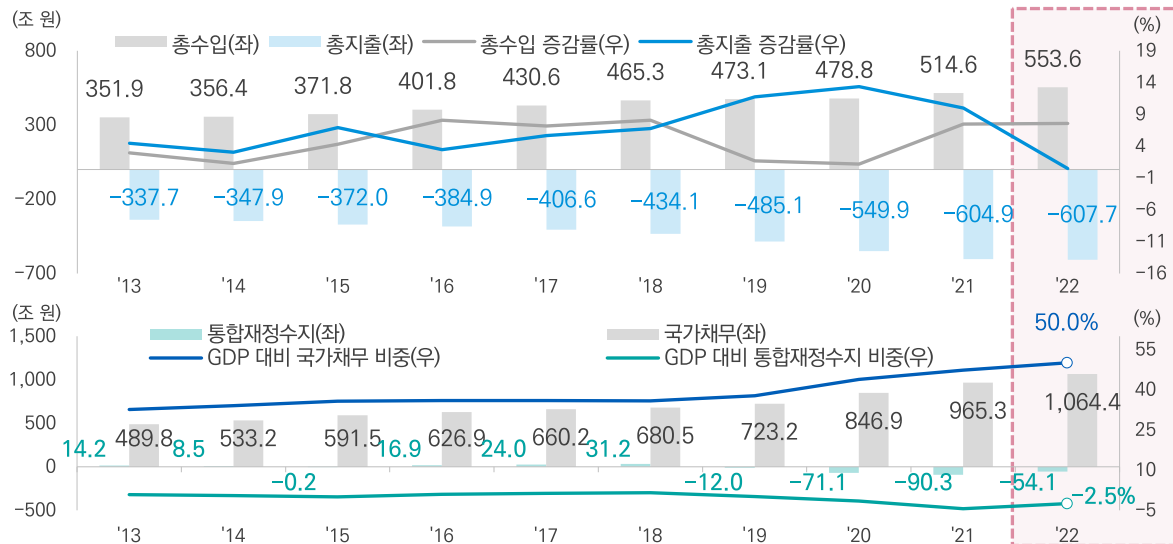
Note: IMF, Fiscal Monitor (2021.10)는 선진국 그룹을 미국, 영국, 일본, 한국 등을 포함한 35개국으로 구분

VI. 재정정책의 선화

[국내] 한국, '22년에도 확장적 재정정책 기조 유지

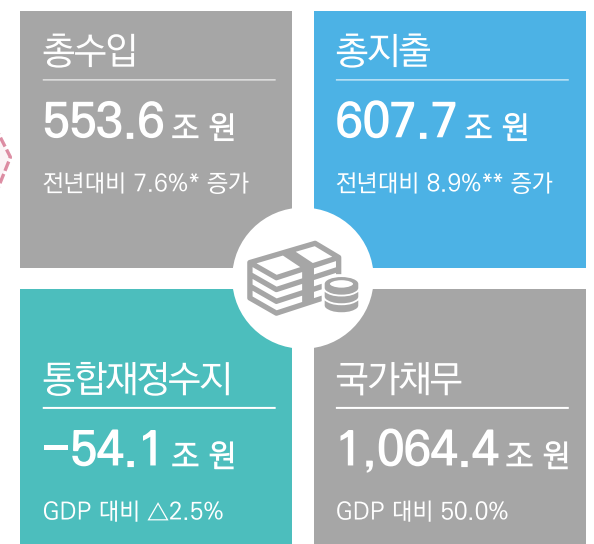
'22년 정부의 총지출은 전년대비 8.9% 증가한 607.7조 원으로 확정되었으며, 총수입은 553.6조 원으로 '21년도 추경 대비 39.0조 원이 증가하며 통합재정수지는 개선됨. 그러나 국가채무는 전년 대비 108.4조 원 증가하며 GDP 대비 국가채무비율은 사상 처음으로 50%에 이를 것으로 예상

총수입·총지출 및 국가채무 추이



Source: 기획재정부
Note: '21년까지 결산 기준, '22년부터 예산안 기준 작성

'22년 예산안



Source: 기획재정부
Note: *'21년 2회 추경대비, **'21년 본예산 대비

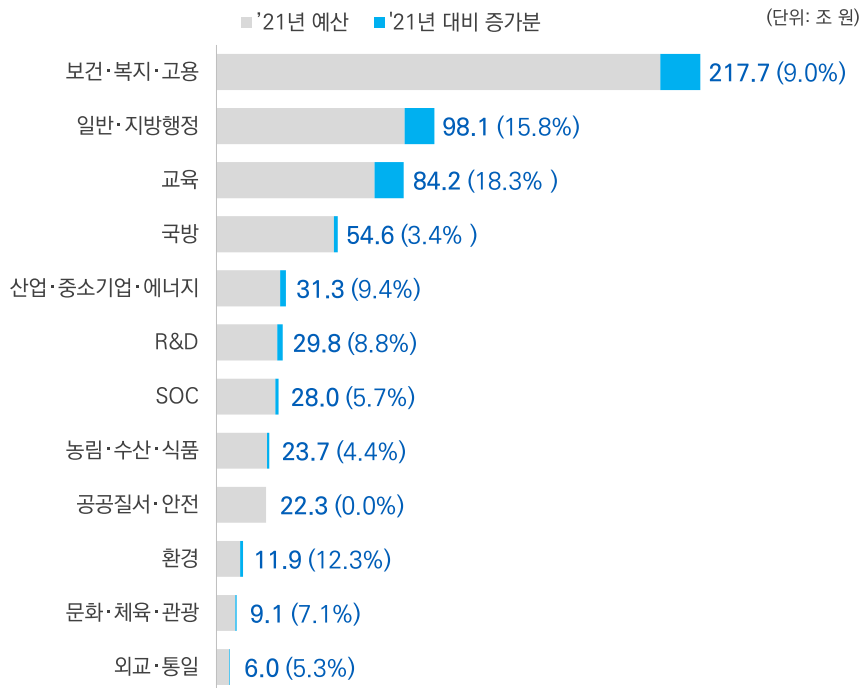
- '22년 총지출은 607.7조 원('21년 대비 8.9% 증가), 총수입은 전년대비 7.6% 증가한 553.6조 원('21년 대비 7.6% 증가)으로 확정
- '22년 통합재정수지는 △54.1조 원(GDP 대비 △2.5%), 국가채무는 1,064.4조 원(GDP 대비 50.0%)에 이를 것으로 전망

VI. 재정정책의 선화

예산안, 경제회복·양극화 대응·경제구조 전환 및 삶의 질 강화에 중점

전년도 예산 대비 규모 기준으로는 ① 보건·복지·고용(+18.0조 원), ② 일반·지방행정(+13.4조 원), ③ 교육(+13.0조 원) 순으로 크게 증가하였으며, 사회안전망 강화 등 양극화 대응(83.4조 원), 재정분권 등 지역균형발전(52.6조 원), 한국판 뉴딜(33.7조 원) 등 12대 중점 프로젝트에 약 250조 원을 배분할 예정

'22년 예산안 분야별 자원 배분



Source: 기획재정부
Note: 괄호안은 전년대비 증감률

'22년 예산안 12대 중점 프로젝트 (250조 원 규모)

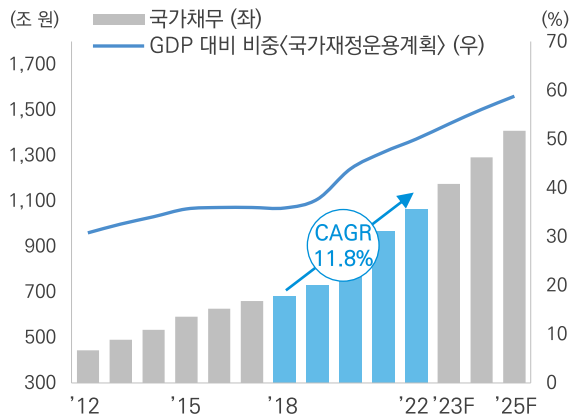
신양극화 대응 중층적 사회안전망 강화 소득 16.9 고용 1.9 생활 41.3 취약계층 23.3	83.4조 원
청년 희망사다리 패키지 일자리 5.5 자산형성 1.9 주거 6.3 교육복지문화 9.7	23.5조 원
소상공인·전통시장 위기극복·활력회복 안전망 1.9 금융 1.4 구조전환 0.6 지역상권 0.6	4.5조 원
SOC 고도화·첨단화 프로젝트 교통망 확충 1.7 첨단화 1.5 스마트시티 0.2	3.4조 원
진화하는 뉴딜, 한국판 뉴딜 2.0 디지털 뉴딜 9.3 그린 뉴딜 13.3 휴먼 뉴딜 11.1	33.7조 원
미래산업 전략 R&D 투자 뉴딜 3.6 미래주력산업 2.8 프론티어형 전략기술 0.7	6.2조 원
미래 경제구조 선도 혁신형 인재양성 AI·SW 등 핵심분야, 실전인재 교육, 직업훈련	2.0조 원
탄소중립경제 선도 경제구조 저탄소화 8.3 저탄소 생태계 0.8 공정한 전환 0.5 제도적 기반 2.3	11.9조 원
지역균형발전 4대 패키지 재정분권 등 24.7 균형발전 인프라 12.1 지역균형 뉴딜 13.1 지방소멸 대응 2.7	52.6조 원
국민안전 3·3·3 프로젝트 자연재해 5.3 생명보호 14.1 생활환경 2.4	21.8조 원
가족 행복·육아 친화 5+3 지원 친 가족 5대 패키지 4.1 아동수당 2.4 모자건강 관리 등	6.6조 원
장병 사기진작 토탈 패키지 봉급, 급식, 자기개발, 사회복귀준비금, 주거여건 등	4.7조 원

Source: 기획재정부
Note: 금액 중복 포함

빠른 국가채무 증가속도에 따른 정부 재정지출 효율화 필요성 증대 전망

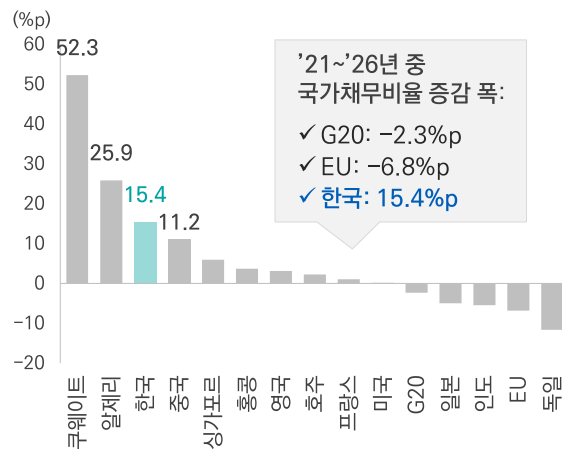
한국은 주요 선진국과 비교하여 GDP 대비 국가채무비율 및 국민부담률이 비교적 양호한 편에 해당하나, 국가채무비율 및 국민부담률 상승 속도가 가파른 국가에 해당하며, '22년에도 확장적 재정정책이 지속됨에 따라 재정 건전성은 더욱 낮아질 것으로 전망

한국 GDP 대비 국가채무비율 전망



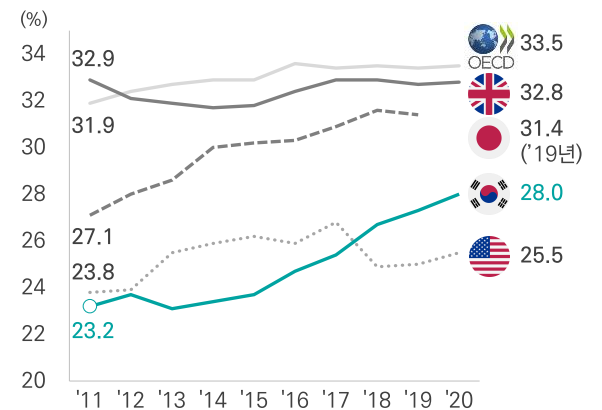
Source: 국회예산정책처(2021.10), '2022년도 예산안 총괄 분석 I'
Note: '18~'21년은 본예산 기준

IMF 국가채무비율 증가속도 전망



Source: IMF, Fiscal Monitor (2021.10)
Note: IMF 집계 국가채무는 중앙·지방정부, 일부 공공기관 부채 포함

OECD 주요국 국민부담률* 추이



Source: OECD, Revenue Statistics 2021
Note: 국민부담률은 조세·사회보장기여금이 GDP에서 차지하는 비중

- 정부는 코로나19 팬데믹에 따른 대내외 경제여건 악화에 따라, '22년에도 확장적 재정정책 기조를 유지하는 가운데, 최근 4년간 국가채무 규모('18년 680.5조 원 → '22년 1,064.4조 원)는 연평균 11.8%의 증가율을 보임에 따라 국가 채무가 빠른 속도로 증가하고 있음
- IMF에 따르면 '21년부터 '26년까지 EU 국가채무비율은 6.8%p, G20은 2.3%p 하락할 것으로 전망한 반면, 한국 국가채무비율은 15.4%p 상승한 66.7%를 기록할 것으로 예측하여 선진국 중 가장 빠른 상승세를 전망. 또한 OECD에 따르면 '20년 기준 한국의 국민부담률은 28.0%를 기록하였으며, 이는 OECD 회원국 평균치인 33.5%보다 5.5%p 낮으나 '16년부터 '20년까지 연평균 상승률은 2.54%로 OECD 국가들 대비 빠른 수준
- 이러한 점을 고려 시 정부의 수입확충 및 재정준칙 마련 등 재정지출의 효율화 방안을 강구하며, 재정건전성 확보를 위해 보다 노력해야 할 것으로 전망

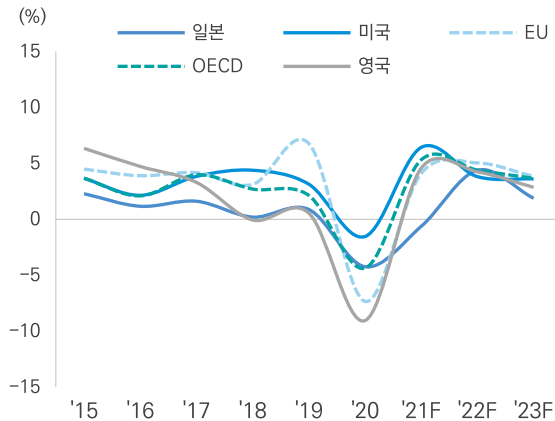
Contents

	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

[글로벌] '21년 글로벌 설비투자 큰 회복세, '22년 소폭 둔화 전망

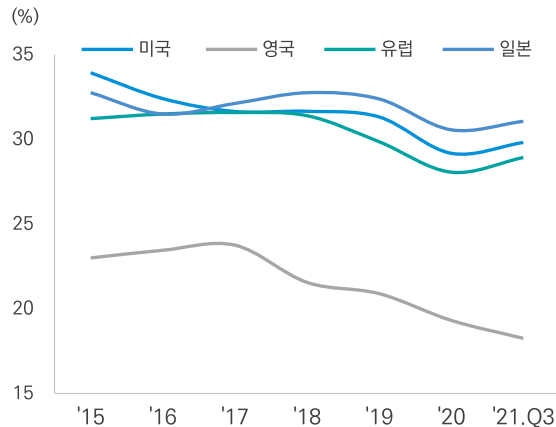
코로나19 이후 주요국 기업들의 투자심리 하락으로 감소하던 설비투자는 '21년 이후 경기회복과 디지털 수요 확대, 청정에너지에 대한 투자 필요성 등으로 큰 회복세 시현. '22년 기저효과, 변이 바이러스로 인한 경기 회복세 지연, 금리 인상 등으로 글로벌 기업 설비투자 증가는 제한적인 반면 SOC 투자 등은 지속 전망

글로벌 총고정자산 투자 증가율 추이



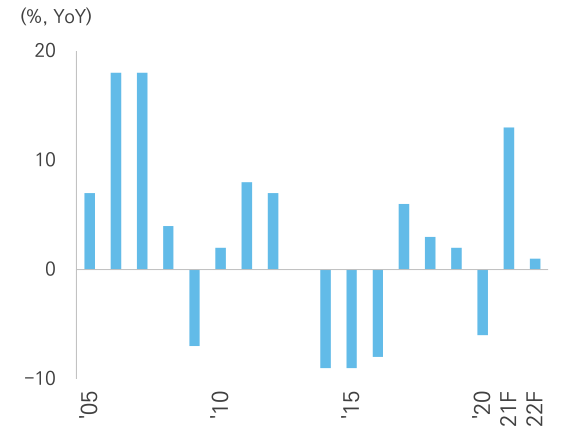
Source: OECD
Note: Gross Fixed Capital Formation(GFCF) 기준

주요국 설비투자 비중 추이



Source: OECD
Note: GFCF 대비 설비투자(Machinery and Equipment and Weapon System) 비중

글로벌 CAPEX 증감률 추이



Source: Enda Curran(2021.9.12), "Capex Booms as Companies Prepare for a Post-Pandemic World", Bloomberg
Note: Global Capex 2000 기준

- '21년 경기 회복세, 디지털 전환에 따른 반도체 수요 확대, 각국 SOC 투자 등으로 전년대비 자본재구입 증가. '21년 총고정자산 투자 증가율은 미국과 OECD 국가 각각 6.4%, 5.3% 기록
- '21년 디지털 전환에 따른 반도체 수요 증가, 공급망 불균형에 따른 생산시설 확대 필요성, 청정에너지 전환 수요 등으로 설비투자는 반도체, 소매, 소프트웨어, 운송장비 등 전 산업에 걸쳐 진행, 글로벌 기업의 생산시설에 대한 투자(CAPEX)는 '21년 13%로 높은 증가세
- '22년 IT 수요 지속과 완만한 경기 회복세 등으로 설비투자 수요와 SOC 확충이 예상. 반면 변이 바이러스 확산, 기저효과 및 코로나19 종식 이후 장기적 공급 과잉에 대한 우려, 금리 인상에 따른 비용 증대 등 불확실성 상존
- '22년 민간기업 등의 설비투자 증가율은 올해 대비 소폭 둔화될 전망이나, SOC 투자 지속으로 주요국 총고정자산형성은 완만한 성장세 전망

[국내] 국내 설비투자, IT·반도체·친환경 기술 중심 증가세

'21년 10월 설비투자지수는 경기회복과 비대면 디지털 환경, 친환경정책에 따른 IT, 반도체, 전기차 등 투자 확대로 전년동월대비 2.9% 상승. 기계류 투자지수도 전년동월대비 3.9% 상승한 115.4를 기록하였으며, 기계류와 정밀기기 수입액도 동기간 12.5% 증가한 51.3억 달러로 집계

설비투자 관련 지표 추이

(원계열, 전년동월(기)대비, 단위: %)

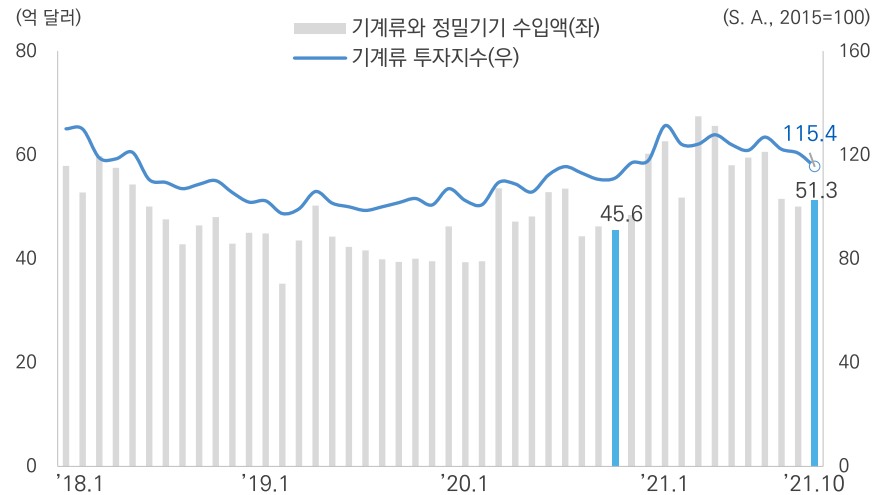
구분	2018	2019	2020		2021			
	연간	연간	연간	10월	Q1	Q2	Q3	10월
설비투자지수	-3.6	-5.7	6.0	-2.0	11.9	12.7	5.9	2.9
• 기계류	-5.2	-10.2	8.3	3.3	13.9	16.4	9.0	7.0
• 운송장비	1.2	7.7	0.3	-13.2	-8.0	3.0	-2.4	-7.9
기계류 내수 출하	-4.8	-9.7	8.1	-5.0	3.5	8.7	6.6	-1.2
국내기계수주	3.9	-7.2	8.1	28.7	15.5	40.3	36.0	16.0
• 공공	13.2	-32.9	-1.8	24.3	-26.8	-10.7	90.2	61.4
• 민간	3.1	-4.5	8.8	28.9	18.4	45.3	33.9	14.0

Source: 통계청, 2021년 산업활동동향(5월,8월,10월 참고)

Note 1: 선박 제외

Note 2: '21년 Q3, 10월 데이터는 잠정치, 원계열 증감률 기준

기계류 투자지수 추이



Source: 관세청, 통계청

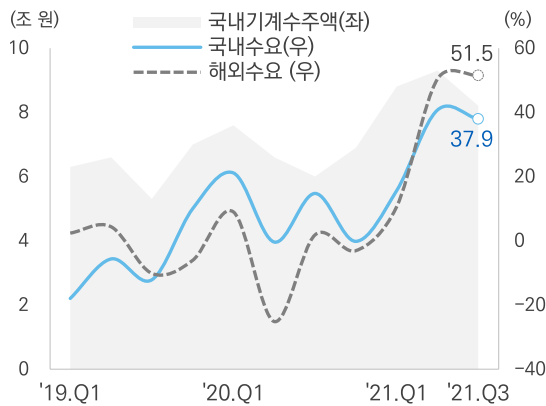
Note: '21년 9월, 10월 기계류 투자지수는 잠정치

- 코로나19로 디지털 수요와 기후변화 대응 필요성 증대로 '21년 상반기 반도체 등 ICT 부품 수요 증가, 친환경선박 발주 증가
- 기계류 중심으로 '21년 투자 증가하며 설비투자지수는 '21년 10월 전년동월대비 2.9% 상승
- 기계류 내수 출하는 기계장비 등에서 증가한 반면, 금속가공 등에서 줄어 '21년 10월 전년동월대비 1.2% 감소
- 국내기계수주는 전자부품, 컴퓨터 등 공공(61.4%)과 민간(14.0%) 발주가 '21년 3분기 이후 확대되며 '21년 10월 전년동월대비 16.0% 증가

반도체 등 ICT와 신재생에너지 중심으로 국내 설비투자 확대 전망

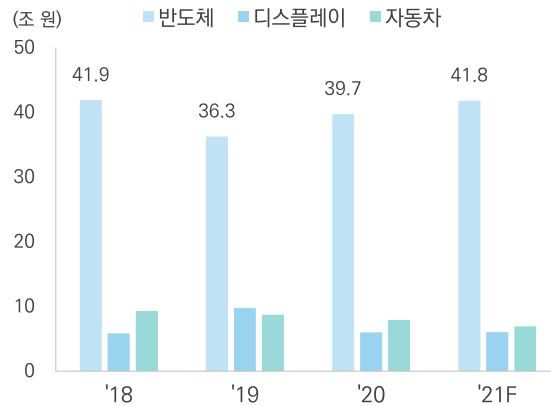
'22년 기계류는 국내외 경제회복과 기업들의 반도체 및 친환경 신재생에너지 관련 투자 확대 계획으로 관련 설비투자 증가 예상. 반면 운송장비 업종에서 공급망 불확실성, 원자재 가격 인상, 차량용 반도체 부품 수급 차질 등으로 설비투자 확대 제한적

기계수주액 및 국내외 수요 증감 추이



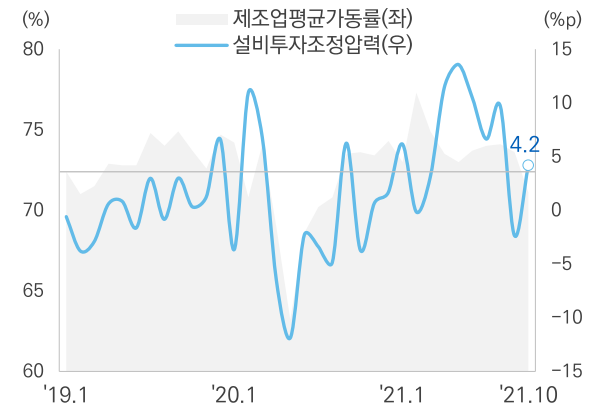
Source: 통계청, 한국은행
 Note 1: 불변금액, 선박제외, '21년 Q3은 잠정치
 Note 2: 국내수요 및 해외수요는 전년동기대비 증감률

산업별 설비투자 추이



Source: 산업통계분석시스템(Istans)
 Note 1: 디스플레이는 기타전자부품을 포함
 Note 2: '20년은 실적, '21년은 예상치

제조업 설비투자 선행지표



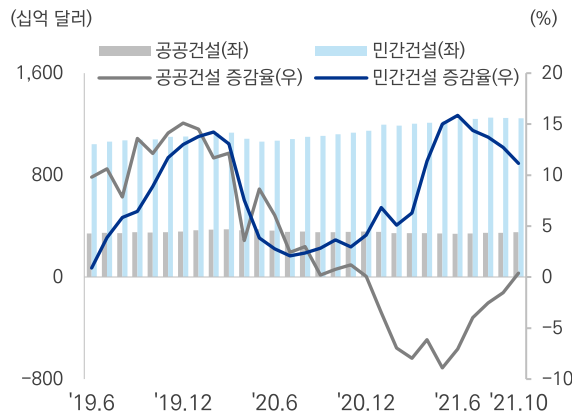
Source: 통계청, 산업통계분석시스템(Istans)
 Note 1: '21년 10월은 잠정치
 Note 2: 설비투자조정압력은 생산증가율과 생산능력증가율 차이로 향후 설비투자 확대에 대한 필요 함의

- '22년 글로벌 경기회복 가능성, 반도체 투자계획(삼성전자 반도체, 인공지능 등 3년간 240조 원 투자 예정), EU 탄소국경세 등 영향으로 반도체/신재생에너지 등 해외 수요 증가
- 자연재해 및 해외공급망(말레이시아 등)의 차량용 반도체 생산 차질 대비 전기차와 자율주행차 확대 등에 따른 수요 증가로 '22년 차량용 반도체 수급 불안정 예상. 이에 기업들은 자체 반도체 내재화 계획으로 대응함에 따라 장기적 반도체 수급 불균형 해소 전망
- 디스플레이는 중국의 공급 확대로 가격 하락세. 디스플레이 부문 설비투자는 감소하나 OLED 중심의 수요는 증가 전망
- 제조업 설비투자조정압력이 '21년 3분기 상승세로 전환하여 신규 투자 수요 확대 전망. 그러나 원자재 가격 상승, 변이 바이러스, 공급망 불확실성 등의 불확실성 존재

[글로벌] 글로벌 건설투자, 주거형 중심 제한적 회복세 전망

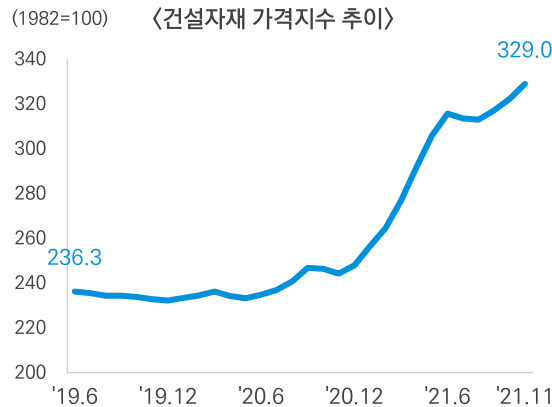
팬데믹 이후 미국·유럽 등지에서 재택근무가 확산됨에 따라 소비자의 주택 리모델링 및 신규 구매가 증가하면서 '21년 초부터 민간을 중심으로 건설투자 큰 회복세. 최근 건설자재 가격 급등으로 민간건설 개선세가 소폭 둔화되었으나, SOC 등 인프라 투자 계획이 투자심리 개선에 기여하며 글로벌 건설투자 제한적 회복 전망

미국 건설투자 비용 추이



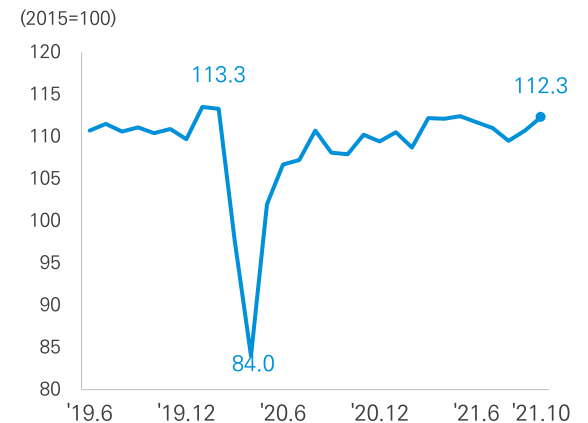
Source: US Census Bureau
Note: 증감율은 전년동월대비

미국 건설자재 가격 동향



Source: Federal Reserve Bank of St. Louis
Note: Producer Price Index by Commodity: Construction Materials 기준

유럽 건설생산 지수 추이



Source: eurostat
Note: EU 27개국 기준

- 민간건설투자는 '21년 초부터 회복세로 '21년 4월 이후 전년동월대비 10% 이상 증가. 공공건설투자는 인프라 투자 계획 등으로 투자심리가 개선되며 '21년 10월 상승세로 전환
- '21년 건설자재(나무합판, 전기자재 등) 수요 증가와 공급병목이 맞물리며 건설자재 가격이 크게 상승. 미국 기준 건설자재 가격지수는 '21년 11월 329.0로 사상 최대치를 기록
- '22년 코로나19 재확산세에 따라 소매, 사무실, 숙박 및 여행 관련 시설 등에 대한 투자 변동성이 높아진 가운데, 원자재 가격 상승, 인플레이션, 금리 인상 등 시장 불안감도 상존
- 그러나 재고 부족으로 인해 주택 수요는 당분간 지속될 것으로 보이며, 리모델링·데이터센터·물류 부문 등의 수요는 확대될 가능성이 있음
- 미국 인프라 투자 계획(노후 도로와 교량 보수, 대중교통 및 전기차 인프라 확충 등 투자) 및 3천억 유로 규모의 EU 글로벌 게이트 웨이 계획(에너지, 교통 등 인프라 투자와 디지털 전환 등 포괄) 등은 비주거형 건설시장 투자 심리 개선에 기여할 전망

[국내] 국내 건설투자, 건축은 완만한 회복세·토목 부진 심화

'21년 건설기성은 건설현장 운영 중단과 건설자재 물가 상승의 영향으로 건축 및 토목 부문 모두 부진했으나, 최근 건축 부문 중심으로 완만한 회복세. 최근 민간의 건축 부문 건설 수주는 감소세인 반면, 공공 부문에서 SOC 투자 확대로 토목 부문 건설 수주 증가

건설투자 관련 지표 추이

(경상, 전년동월(기)대비, 단위: %)

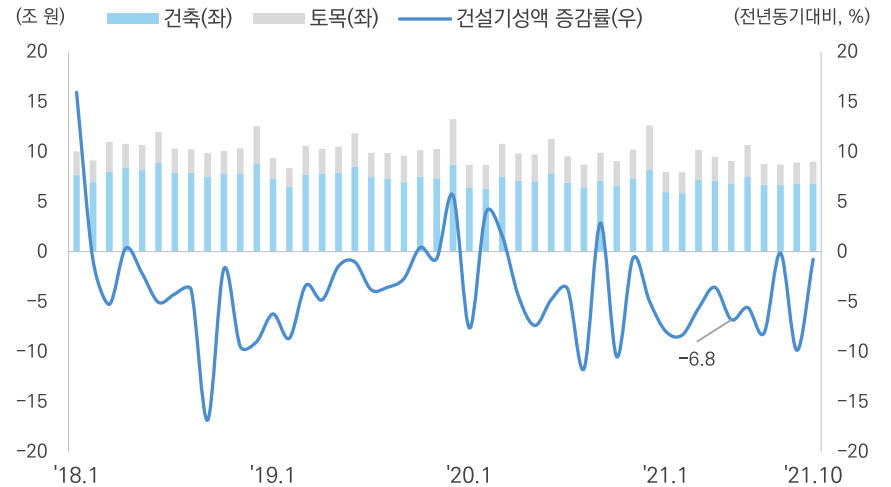
구분	2018	2019	2020	2021				
	연간	연간	연간	Q1	Q2	Q3	10월	
건설기성*	-4.2	-2.3	-4.1	-7.2	-5.3	-0.1	-0.8	
공종별	건축	-2.8	-4.9	-6.9	-6.0	-2.7	-1.3	2.4
	토목	-8.1	5.7	3.7	-10.2	-7.2	-19.3	-9.4
건설수주	0.2	7.6	16.4	27.3	17.5	0.9	-3.9	
공종별	건축	-5.0	7.0	29.0	31.5	13.4	1.8	-10.2
	토목	17.3	9.4	-16.1	11.1	38.4	-2.6	27.7
발주자별	공공	-12.2	4.1	14.8	1.5	26.1	5.8	16.6
	민간	2.5	5.7	24.6	30.6	16.5	1.0	-6.9

Source: 통계청, 산업활동동향 (2021.11.30)

Note 1: 건설기성액은 불변금액 기준

Note 2: '21년 Q3,10월 데이터는 잠정치

건설기성액



Source: 한국은행

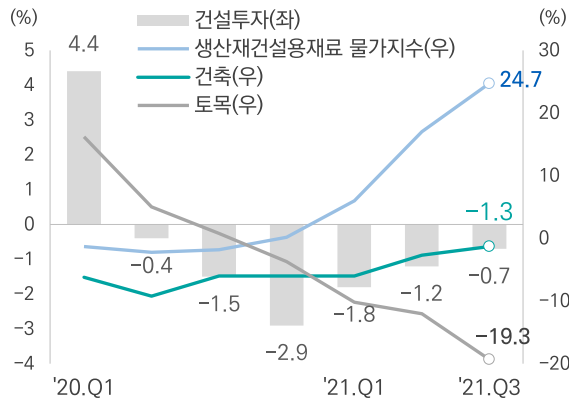
Note: 건축과 토목 건설기성액은 불변금액 기준

- '21년 건설기성은 코로나19 4차 유행으로 인한 건설현장 운영 중단·건설자재 물가 상승의 영향으로 건축·토목기성 모두 감소세. '21년 10월 기준 건설기성(불변)은 전년동월대비 0.8% 감소
- 건축은 '21년 1분기부터 감소세가 완화되는 추세인 반면 토목 부문 감소세 지속. '21년 10월 기준 토목 건설기성은 전년동월대비 9.4% 감소한 반면 건축은 동기간 2.4% 증가
- 최근 건설수주(경상)도 철도·궤도 등 토목 부문 SOC 투자 확대로 증가세로 전환된 반면, 사무실, 점포, 건축 등 민간 부문 건축 수주는 감소
- '21년 10월 기준 토목 건설 수주는 전년동월대비 27.7% 증가한 반면 건축 건설 수주는 10.2% 감소. 발주자별 공공은 16.6% 증가한 반면, 부동산업 등 민간에서는 6.9% 감소

건설물가 상승 등에도 건축 중심으로 건설투자 회복 전망

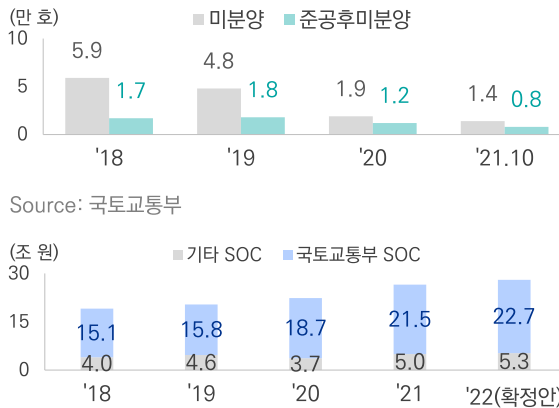
'22년 건설투자는 금리인상, 건축물가 상승 우려에도 불구하고 제3기 신도시 공공분양 계획과 미분양주택 감소세에 따라 주거용 주택 중심으로 완만한 증가 전망. 반면 토목건설의 경우 공공 수주 확대세, '22년 SOC 예산 규모(28.0조 원)에도 불구하고 금리 인상 등 비용 증가 등 고려 시 토목 건설 예산 집행 과정에서 사업 조정 가능

건설투자 및 물가지수



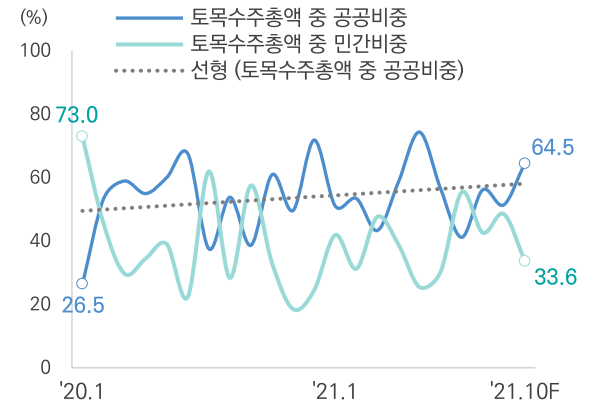
Source: 한국은행
 Note 1: 건설투자는 실질기준, 전년동기대비 증감률
 Note 2: 건축 및 토목은 불변 건설기성, 전년동기대비 증감률

미분양 주택현황 및 SOC 예산 추이



Source: 기획재정부(2021.12.3), 2022년 예산, 국회 본회의 의결·확정 및 국토교통부 예산 각 연도
 Note: 기타 SOC=전체 SOC 예산- 국토교통부 SOC 예산

토목수주총액 대비 발주자별 비중



Source: 통계청
 Note: '21년 9월과 10월은 잠정치, 경상금액 기준

- 건설투자는 '20년 이후 감소 추세이나 '21년 이후 감소세는 완화(-0.7%). 건설물가는 '20년 말부터 상승세로 '21년 3분기 전년동기대비 24.7% 급등하였으며, 원자재 가격 상승과 금리 인상 기조 등으로 건설물가 상승세는 상당기간 이어질 전망
- '22년 정부의 전체 SOC 예산은 28.0조 원(전년대비 5.6% 증가)이며, 이 중 22.7조 원은 국토교통부 예산으로 도로와 철도, 항공 부문 등에 예산 증액
- 건축 부문은 주거용 주택 수요증가와 미분양주택 해소 등으로 회복 추세. '22년 제3기 신도시 공공분양 계획 등으로 건축 부문 건설투자는 완만한 증가 전망
- 토목은 '20년 이후 공공수주 중심으로 증가세이며, '22년 도로 및 물류 부문 등의 예산 증액 영향으로 광역교통망 및 SOC 고도화 관련 공공수주 증가 전망. 그러나 건설비용 증가로 예산 집행 과정에서 일부 사업 조정 가능성이 있어 실질 토목건설 성장은 제한적

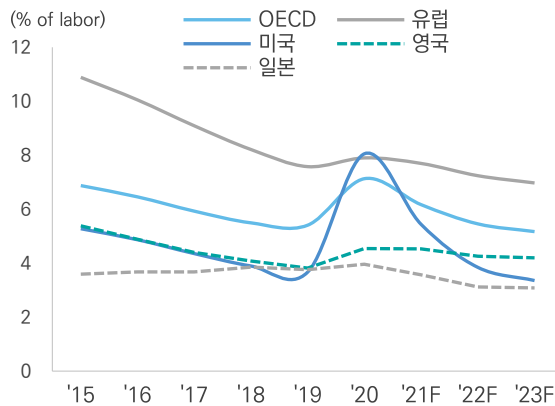
Contents

	Page
Executive Summary	2
I. 경제성장과 회복세	4
II. 인플레이션 지속성	11
III. 긴축 기조의 통화정책	18
IV. 달러 강세의 지속성	23
V. 글로벌 교역 회복과 국내 수출입	27
VI. 재정정책의 선회	33
VII. 정부와 기업의 투자	38
VIII. 노동시장과 고용	45

[글로벌] 고용 시장 빠르게 회복, 경제활동 재개 시 임금상승세 둔화 전망

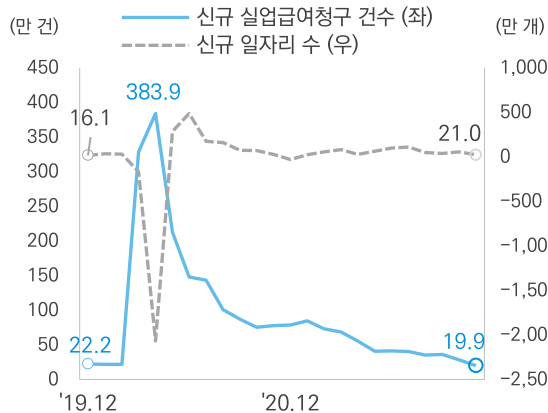
주요국 고용은 업종별·연령별·고용형태별 회복 정도의 차이는 있으나 실업급여 등 고용지원정책으로 빠르게 회복. 최근 선진국 등에서 노동력 부족으로 평균 임금상승률이 급등하여 인플레이션 유발 요인으로 작용. 경제활동 재개 과정에서 노동력 부족이 완화되면서 임금 상승률은 소폭 완화될 전망

주요국 실업률 추이



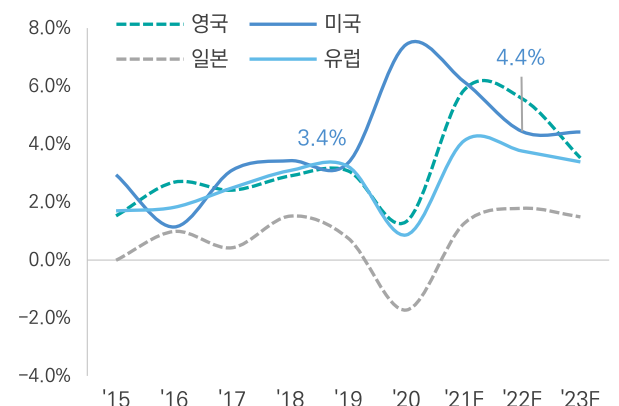
Source: OECD Economy Outlook December 2021
Note: '21~'23년은 전망치

미국의 주요 고용지표



Source: United Department of Labor
Note 1: Initial Jobless Claims으로 '21년 12월은 12월 9일 자료
Note 2: 신규 일자리 수는 미국 비농업 취업자 수(Nonfarm Payrolls) 기준

주요국 임금상승률 추이



Source: OECD Economy Outlook December 2021
Note: '21~'23년은 전망치

- 코로나19 대응 과정에서 유럽은 단축근무 등을 중심으로 고용유지정책 실행. 미국은 실업급여 확대, 세액공제 등으로 일시 하고, 일시휴직 형태를 취함
- 미국의 경우, 실업급여 청구는 '20년 4월 383.9만 건에서 '21년 11월 14.9만 건으로 감소, 비농업 부문 신규 일자리 수는 '21년 1월 이후 연속 순증하며 최근 코로나19 이전 수준을 상회
- '21년 11월 신규 일자리 수는 21만 개로 다우존스 예상치(57.3천 개)를 하회했으나, 실업률(4.2%)은 전월(4.6%) 대비 큰 폭으로 하락하며 연준이 목표한 완전고용 실업률(4.0%)에 근접
- 미국 임금상승률은 '20년 7.4%, '21년 6.1%로 코로나19 이전 수준인 3.4%('19년)보다 높아 인플레이션의 원인 중 하나로 작용
- OECD에 따르면 경제활동 재개 시 주요 선진국 임금상승률은 이전 대비 소폭 둔화될 것으로 예측되며, 미국의 경우 '22~ '23년 임금상승률은 4.4% 전망

[국내] 최근 취업 증가세 지속, 서비스업 중심의 회복세

'21년 2분기부터 대면영업 확대 영향으로 코로나19 이후 급감했던 서비스업 취업자 수가 증가하며 고용률이 개선되고 있으나, 대면서비스업 고용은 하반기 이후 코로나19의 재확산 영향으로 감소하는 추세. 제조업 부문도 공급망 문제로 하반기 이후 취업자 수 소폭 감소

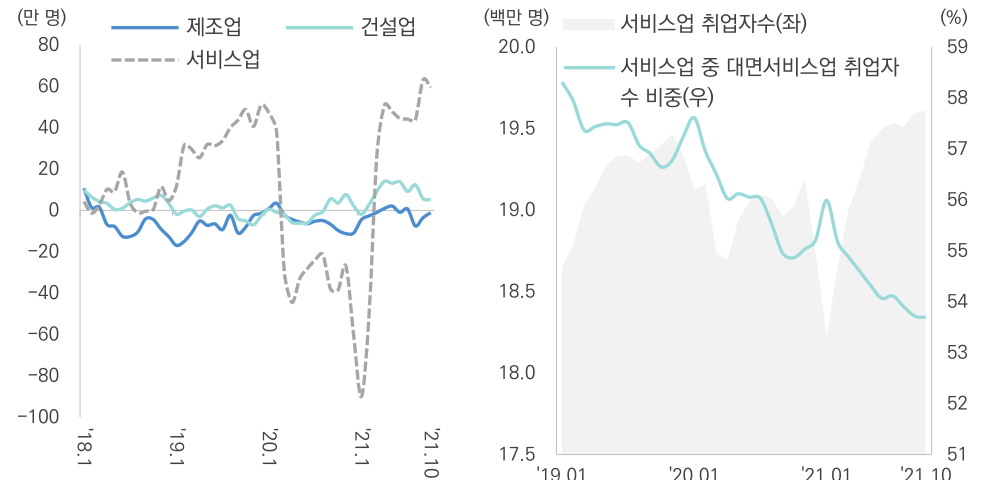
주요 고용지표

구분	2018	2019	2020	2021			
	연간	연간	연간	Q1	Q2	Q3	10월
취업자 수	2,682	2,712	2,690	2,637	2,764	2,768	2,774
전년동기대비 증감	30.1	30.1	-21.9	-38	58.2	67.1	65.3
전기대비 증감	-41.7	-25.0	-48.6	-39.7	71.4	4.6	5.8
고용률*	60.7	60.9	60.1	58.6	61.3	61.3	61.4
실업자 수	107.3	106.3	110.8	138.0	109.3	75.6	78.8
실업률	3.8	3.8	4.0	5.0	3.8	2.7	2.8

Source: 통계청

Note: 고용률*=취업자 수÷15세 이상 인구

산업별 취업자 수 증감 추이



Source: 통계청

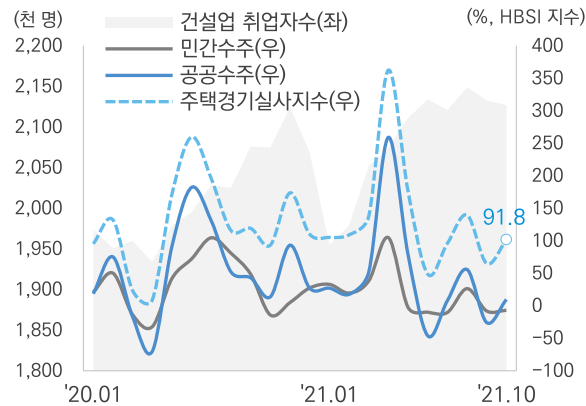
Note: 전년동월대비 증감이며, 대면영업 서비스는 도소매업, 숙박음식업, 교육서비스업, 예술·여가관련서비스업, 협회 및 단체, 수리 및 기타개인서비스업, 운수·창고업 등

- '21년 10월 중 취업자 수는 전년동기대비 65.2만 명 증가하여 코로나 이전('20년 2월)의 99.9%를 회복하였으며, 실업률은 '21년 10월 말 기준 2.8%로 전년동월대비 0.9%p 감소
- 산업별로 제조업의 취업자는 '21년 10월 기준 전년동월대비 0.3% 감소한 반면, 건설업과 서비스업은 각각 2.5%, 3.1% 증가하며 고용률 상승을 주도
- 서비스업 중 보건·사회복지업 취업자 수는 정부 일자리 사업, 방역 대응 수요 등으로 '21년 10월 전년동월대비 12.5% 증가하며 개선세를 주도함. 그러나 대면 서비스업 취업자 수 비중은 지속 하락하는 추이를 보임

한국, 완전 고용 회복에는 시간 소요 전망

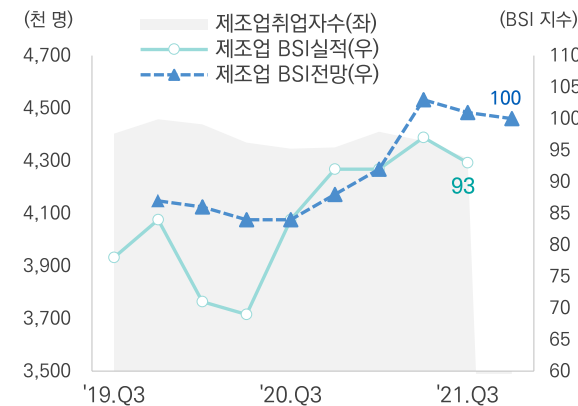
'22년 건설업 등은 SOC 투자 및 제3 신도시 계획 등으로 고용창출 효과가 높아질 수 있으나, 제조업에 생산차질 및 실적부진 등이 이어질 경우 고용 불확실성 상존. 전반적으로 최근 고용부진이 완화되고 있으나 대면서비스·자영업자 등 취약부문의 고용 불균형 회복에는 시간 소요 전망

건설공급지표 및 건설업 취업자 추이



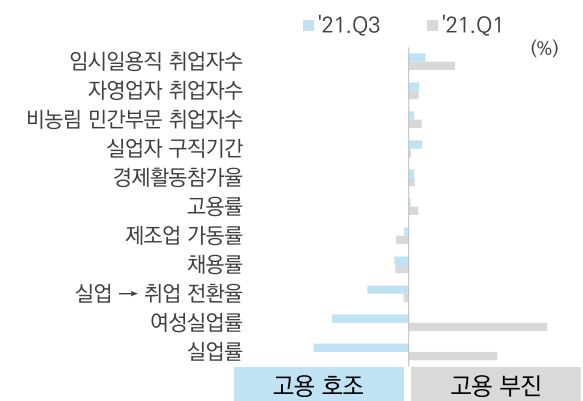
Source: 국토교통부, 주택산업연구원, 통계청
 Note 1: 주택사업경기실사지수(HBSI)는 공급자입장에서 주택사업 경기를 종합적으로 판단하는 공급시장 지표 (기준=100)
 Note 2: 건설수주액(민간, 공공)은 경시기준, 전년동월대비 증감률

제조업 BSI 및 제조업 취업자 추이



Source: 산업연구원, 산업통상자원부, 통계청
 Note 1: 제조업 BSI 업종 개편으로 '19년 3분기부터 시계열 형성
 Note 2: 제조업 BSI 전망치는 '21.Q4가 100 임

고용지표별 회복 정도



Source: 한국은행, 통화신용정책보고서(2021.12)

- 주택경기실사지표가 '21년 하반기 침체 국면에서 상승세로 전환되고, 정부의 제3기 신도시 계획 등으로 고용창출 효과가 높은 건설업 등에서 고용 효과 발생 가능
- 제조업 고용은 원자재 수급 불안, 변이 바이러스로 인한 공장가동률 하락 및 생산 차질 등 불확실성 존재
- 대부분의 고용지표는 최근 부진이 완화되는 추세이나 대면서비스업 및 자영업자 취업자 수 등 취약부문 고용지표 회복이 더디고, 실업자의 구직기간이 길어진 점을 고려 시, 고용 불균형 회복에는 상당부분 시간이 소요될 전망

Business Contacts

Industry Leader

금융산업

조원덕

부대표

T: 02-2112-0215

E: wcho@kr.kpmg.com

유통·소비재산업

신장훈

부대표

T: 02-2112-0808

E: jshin@kr.kpmg.com

자동차산업

위승훈

부대표

T: 02-2112-0620

E: swi@kr.kpmg.com

제조·건설산업

변영훈

부대표

T: 02-2112-0506

E: ybyun@kr.kpmg.com

전자·정보통신·반도체산업

염승훈

부대표

T: 02-2112-0533

E: syeom@kr.kpmg.com

home.kpmg/kr

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavour to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© 2022 Samjong KPMG ERI Inc., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.