

Economy Outlook

2023.2.15

Economist

임동민

3771_9342

dmlim2337@iprovest.com

2023년 경제와 물가를 바라보는 시각

2023년 초 미국, 유럽 경기침체 완화, 중국 경기회복 기대 고조

2022년 4분기 미국(전기대비 연율 +2.9%), 유로(전기대비 +0.1%), 중국(전년대비 +2.9%) GDP 성장은 예상보다 양호. 미국은 연말소비 재고소진과 양호한 고용, 유럽은 겨울철 이상기후로 인한 온난한 날씨로 인한 에너지 대란 및 공급충격 완화, 중국은 리오프닝 재개가 주요 원인. 이후 2023년 주요국 및 전세계 경제전망을 소폭 상향하는 움직임. 최근 전세계 경제성장률 전망 변화의 스펙트럼을 살펴보면, 미국과 유로의 2022년 4분기~2023년 1분기 마이너스 성장전망 축소 내지는 소폭의 플러스 성장전망, 2023년 1~2분기 중국 경제성장률 전망을 상향. 그러나 2023년 전반의 성장률의 변화는 미미하며, 미국의 기술적 경기침체 전망도 대체로 유지

2023년 실물경제와 금융시장 여건은 1분기 이상을 내다보기 어려운 터널

2022년 4분기 G3(미국, 중국, 유로)의 경기침체 방어, 2023년 초 인플레이션 안정에 대한 낙관적 기대가 2023년 전반에 걸쳐 진행될 수 있는지는 미지수. 1) 2022년 4분기 GDP 호조는 이전까지의 강력히 억압된 수요가 인플레이션의 일시 안정과 함께 회복되었기 때문. 2) 2020년 코로나19 팬데믹 이후 강력한 V자 회복 이후, 현재는 명백하게 경기둔화 국면에 진입, 3) 실물경제의 현저한 둔화와 함께, 급격히 위축된 금융여건에서 부채조정을 위한 자금조달이 원활할 지에 대한 확신이 어려운 상태. 2023년 실물경제와 금융여건은 1분기 이상을 내다보기 어려운 불확실성이 존재하는 국면

비교적 확실한 합의가 나타나는 시각. 경제회복과 물가안정 동시 달성 어려움

2023년 전세계 실물경제와 인플레이션, 금융시장 여건에 대한 상이한 시각이 나타날 수 있음. 그러나 비교적 확실한 합의가 나타나는 시각은 실물경제 둔화가 일시에 불과한 소프트패치라면 인플레이션의 빠른 안정은 기대하기 어려운 여건이라는 점. 실물경제의 둔화가 일시에 그치고, 곧 회복경로로 복귀한다는 것은 건조한 소비와 수요 측면의 인플레이션 압력이 동시에 존재할 수 밖에 없기 때문. 더욱이 이러한 전망이 일반화된다면, 비용인상의 가격전가가 지속될 것. 2023년, 특히 초반 각국의 재정 및 통화당국의 최우선 경제정책 목표는 경제의 조기회복 아닌 물가안정임을 분명히 인식

[Compliance Notice]

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성 되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 종속선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.

이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로 작성된 것이 아니므로 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

2023~2024년 주요국 GDP, CPI 전망 스펙트럼 비교

2022년 4분기 및 연간 GDP 성장률이 발표되면서, 미국, 유럽, 중국을 중심으로 전세계 경제전망을 소폭 상향하는 움직임. 미국의 경우 인플레이 안정 및 양호한 고용시장 지속, 유럽은 온화한 기후에 따른 에너지가격 안정과 공급충격 완화, 중국은 팬데믹에서 리오프닝 기대감이 경제성장률 상향요인으로 작용. 전세계 경제성장률 전망 변화의 스펙트럼을 살펴보면, 미국과 유로의 2022년 4분기~2023년 1분기 마이너스 성장전망 축소 내지는 소폭의 플러스 성장전망, 2023년 1~2분기 중국 경제성장률 전망을 상향. 그러나 2023년 전반의 성장률의 변화는 미미하며, 미국의 기술적 경기침체 전망도 대체로 유지

[도표 1] 2023~2024년 주요국 및 전세계 GDP 성장률 전망 스펙트럼

국가	전망	2023				2022	2023	2024
		1Q	2Q	3Q	4Q			
미국	중간	0	-0.5	-0.2	0.6	2	0.6	1.2
	평균	-0.1	-0.6	-0.2	0.4	2	0.6	1.1
	블룸버그 가중평균	0.2	-0.3	-0.4	0	2	0.6	1.1
	고가	4.6	3	3.2	3.3	2.1	2.9	3.2
	저가	-2.5	-4	-3.4	-2.4	-0.1	-2	-0.8
	교보증권	-1	-0.8	1.5	1.5	2.1	0.5	2
유로	중간	-0.3	0.1	0.3	0.3	3.3	0.3	1.2
	평균	-0.3	0.1	0.2	0.3	3.3	0.3	1.3
	블룸버그 가중평균	-0.2	0	0.2	0.3	3.3	0.3	1.3
	고가	0.3	0.5	0.6	0.6	3.5	1.2	2.1
	저가	-1.2	-0.5	-0.2	-0.2	2.9	-1	0.3
	교보증권	-0.5	-0.3	0	0.6	3.3	-0.2	1.5
일본	중간	0.9	0.9	0.9	1.1	1.3	1.3	1.1
	평균	0.7	0.8	0.8	1.1	1.3	1.3	1.1
	블룸버그 가중평균	1	0.9	0.8	1	1.3	1.2	1.1
	고가	1.8	1.6	2.8	2.5	1.9	2.3	1.8
	저가	-2.4	-1.5	-1.7	0.2	1	0.1	0.3
	교보증권	-0.2	0.2	0.5	0.6	1.3	0.5	0.8
중국	중간	2.8	6.9	4.9	5.9	3	5.1	5
	평균	2.7	6.7	4.8	5.8	2.9	5.1	5
	블룸버그 가중평균	2.8	6.7	4.8	5.7	2.9	5.2	5
	고가	5	8.5	6.1	7.8	3.2	6.2	7.1
	저가	-0.5	3.8	3.7	3.1	2.4	4	3.6
	교보증권	2.5	6.5	4.5	4.5	3	4.5	4
한국	중간	1.1	0.9	1.3	2.5	2.6	1.5	2.3
	평균	1.1	0.9	1.2	2.2	2.6	1.4	2.2
	블룸버그 가중평균	1.1	0.9	1.1	2.2	2.6	1.4	2.2
	고가	1.7	2.1	1.8	3.1	2.8	2.5	2.8
	저가	0.5	0.2	0.3	1.3	2.5	-0.4	1.5
	교보증권	1	1.2	1.5	2	2.6	1.5	2.5
전세계	중간					3.1	2.1	2.9
	평균					3	2.1	2.9
	블룸버그 가중평균					3	2.2	2.9
	고가					5.1	4.5	4.8
	저가					0.6	-0.4	0.2
	교보증권					2.7	1.5	2

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2023~2024년 주요국 및 전세계 인플레이션 향방은 여전히 중요. 2022년 1990년대 이후 가장 빠르고 높은 인플레이션이 발생하면서, 통화-금융 시장의 긴축과 경색, 2023년 실물경제의 급격한 침체에 대한 우려가 증가. 2022년 4분기 미국의 인플레이션의 감속과 연말~연초 유럽의 온난한 기후로 에너지 대란 및 공급 충격이 발생하지 않은 것이 최근 실물경제 전망의 일부 상향조정 이유로 작용. 2023~2024년 주요국 및 전세계 인플레이션 전망의 변화를 보면, 인플레이션의 빠른 안정에 대한 예상이 일부 제기. 그러나 중간값, 평균값, 가중평균값 등의 전망치는 2023년 말까지 대체로 각국의 물가안정 목표치인 2%를 크게 상회. 즉 당분간은 높은 인플레이션이 유지될 것이라는 전망이 여전히 우세

[도표 2] 2023~2024년 주요국 및 전세계 CPI 상승률 전망 스펙트럼

국가	전망	2023				2022	2023	2024
		1Q	2Q	3Q	4Q			
미국	중간	5.6	3.8	3.2	2.9	8	3.8	2.5
	평균	5.7	4.1	3.3	3	7.7	3.9	2.6
	블룸버그 가중평균	5.6	3.9	3.1	2.9	7.7	3.8	2.5
	고가	8	7.7	7.5	7	8.1	7.5	6.1
	저가	4.8	2.7	1.6	1	5	2.7	1.7
	교보증권	5.5	4	3	3	8	4	2
유로	중간	7.9	6.3	4.8	3.2	8.4	5.6	2.4
	평균	8.1	6.4	4.9	3.4	8.4	5.7	2.5
	블룸버그 가중평균	8	6.3	4.9	3.3	8.4	5.6	2.5
	고가	9.6	8.8	7.2	5.2	8.7	7.6	4.5
	저가	6.6	5.2	3.9	2	8.4	4.6	1
	교보증권	8.3	6.6	4.8	3.4	8.4	5.8	1.5
일본	중간	2.9	2.4	1.7	1.2	2.5	2	1.1
	평균	2.9	2.5	1.8	1.2	2.4	2	1.1
	블룸버그 가중평균	3.4	2.6	2	1.4	2.4	2.1	1.2
	고가	4	3.8	3.3	2.6	3.4	3.4	2.4
	저가	1.8	1.6	0.8	0.1	1.8	1.2	0
	교보증권	3	3	2.5	2	2.5	2.8	1
중국	중간	2.2	2.2	2.2	2.5	2	2.4	2.2
	평균	2.3	2.1	2.2	2.5	2	2.3	2.3
	블룸버그 가중평균	2.5	2.2	2.2	2.5	2	2.4	2.3
	고가	3.4	3.1	3.3	4.3	2.2	3	3.4
	저가	1.4	0.9	0.8	1	1.9	1.1	1.5
	교보증권	2.6	2.1	2	2	2	2.3	2
한국	중간	4.8	3.4	2.8	2.6	5.1	3.4	2
	평균	4.8	3.4	2.8	2.6	5.1	3.3	1.9
	블룸버그 가중평균	4.8	3.4	2.8	2.6	5.2	3.3	1.9
	고가	5.1	4	3.3	3.3	5.5	3.8	2.7
	저가	4.4	2.8	2	1.8	4	2.5	1.2
	교보증권	4.5	4	3	3	5.2	3.5	2
전세계	중간					7.5	5.3	3.6
	평균					7.3	5.3	3.7
	블룸버그 가중평균					7.4	5.3	3.7
	고가					8.8	6.8	4.9
	저가					4.9	3.6	2.9
	교보증권					7.2	4.6	3.3

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

2023~2024년 주요국 및 한국 경제 및 금융시장 테이블

당사는 2023년 실물경제 성장의 현저한 하락과 상반기 미국과 유럽의 경기침체가 발생할 것이라는 기존의 경제전망 및 각국의 물가안정 목표치를 상회하는 수준의 인플레이션 전망을 유지. 추가적인 전망의 수정은 2023년 1분기 데이터를 확인이 요구

[도표 3] 2023~2024년 한국 및 주요국 경제전망 테이블

구분		2022				2023				2021	2022	2023	2024
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	연간	연간	연간
전세계													
실질 GDP	% YoY	28	20	25	25	14	25	23	25	6.1	2.7	1.5	2.0
소비자물가	% YoY	59	73	7.7	7.4	6.2	4.7	4.1	3.6	4.7	7.2	4.6	3.3
한국													
실질 GDP	% YoY	30	29	3.1	1.4	1.0	1.2	1.5	2.0	4.3	2.6	1.5	2.5
민간소비	% YoY	43	39	5.7	3.6	2.0	1.5	2.0	2.5	3.7	2.7	2.2	2.5
설비투자	% YoY	-6.2	-6.6	4.1	6.6	1.5	1.0	2.0	2.0	10.5	-0.7	2.5	2.0
건설투자	% YoY	-5.5	-3.7	-2.1	-3.1	-2.0	-1.0	0.0	0.5	1.2	-3.5	0.0	3.0
총수출	% YoY	7.3	4.6	4.8	-4.4	-5.9	-0.9	0.0	4.0	10.8	2.9	-0.8	2.5
총수입	% YoY	5.3	1.5	-0.5	3.5	0.1	2.1	-2.7	1.5	10.1	3.5	0.6	2.0
실업률	% YoY	3.0	2.8	2.7	3.0	3.2	3.5	3.5	3.5	3.4	3.0	3.5	3.8
소비자물가	% YoY	3.8	5.4	6.1	5.5	4.5	4.0	3.0	3.0	2.5	5.2	3.5	2.0
무역수지	억 \$	-39.7	-65.8	-245.6	-185.0	-150.0	75.0	75.0	40.0	293.2	-451.1	50.0	450.0
경상수지	억 \$	153.9	93.9	9.9	20.0	50.0	80.0	100.0	100.0	883.0	277.7	330.0	500.0
원/달러 환율	KRW/USD	1,205.8	1,260.7	1,336.8	1,359.3	1,260.0	1,280.0	1,270.0	1,250.0	1,144.9	1,291.0	1,265.0	1,250.0
미국													
실질 GDP	% 연율	-1.6	-0.6	3.2	2.9	-1.0	-0.8	1.5	1.5	5.7	2.1	0.5	2.0
실업률	%	3.8	3.6	3.6	3.4	3.6	4.0	4.0	4.0	5.4	3.4	4.0	4.0
소비자물가	% YoY	8.0	8.7	8.3	7.1	5.5	4.0	3.0	3.0	4.7	8.0	4.0	2.0
근원 PCE	% YoY	5.3	5.0	5.0	4.7	4.0	3.5	3.0	2.8	3.3	5.0	3.5	2.0
재정수지	% 대비 GDP	-8.7	-4.3	-3.6	-3.6	-4.1	-3.9	-4.3	-4.6	-9.0	-4.1	-4.1	-4.5
경상수지	% 대비 GDP	-3.5	-3.9	-4.1	-4.1	-4.1	-4.0	-4.0	-3.9	-3.5	-4.1	-3.8	-3.7
유로													
실질 GDP	% QoQ	0.7	0.9	0.3	0.1	-0.5	-0.3	0.0	0.6	5.2	3.3	-0.2	1.5
실업률	%	6.8	6.7	6.7	6.6	6.8	7.0	7.0	7.0	7.7	6.6	7.0	6.5
소비자물가	% YoY	6.1	8.0	9.3	10.0	8.3	6.6	4.8	3.4	2.6	8.4	5.8	1.5
재정수지	% 대비 GDP	-3.3	-6.3							-3.5	-4.4	-3.4	-2.7
경상수지	% 대비 GDP	1.7	0.9	-0.3	0.2	0.4	0.8	1.0	1.3	1.8	1.3	1.6	1.4
달러/유로 환율	USD/EUR	1.12	1.06	1.01	1.02	1.05	1.03	1.03	1.05	1.18	1.05	1.04	1.02
일본													
실질 GDP	% 연율	-1.8	4.5	-1.0	0.6	-0.2	0.2	0.5	0.6	1.8	1.1	0.5	0.8
실업률	%	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.8	2.5	2.5	2.5
소비자물가	% YoY	0.9	2.5	2.8	2.8	3.0	3.0	2.5	2.0	2.8	2.5	2.8	1.0
엔/달러 환율	JPY/USD	116.4	129.8	138.1	141.0	130.0	125.0	125.0	125.0	109.9	131.0	126.0	120.0
중국													
실질 GDP	% YoY	4.8	0.4	3.9	2.9	2.5	6.5	4.5	4.5	8.1	3.0	4.5	4.0
수출	% YoY	15.5	10.0	9.9	3.8	-0.5	2.0	0.5	1.5	15.2	9.2	1.3	1.5
실업률	%	4.0	4.0	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.4	4.0	4.0	4.0
소비자물가	% YoY	1.1	2.2	2.7	1.8	2.6	2.1	2.0	2.0	0.9	2.0	2.3	2.0
위안/달러 환율	CNY/USD	6.3	6.6	6.8	7.1	6.8	7.0	7.0	6.7	6.5	6.9	6.7	6.7
WTI	\$/배럴	94.9	108.8	92.3	82.3	70.0	65.0	70.0	70.0	68.1	94.6	68.8	70.0

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터