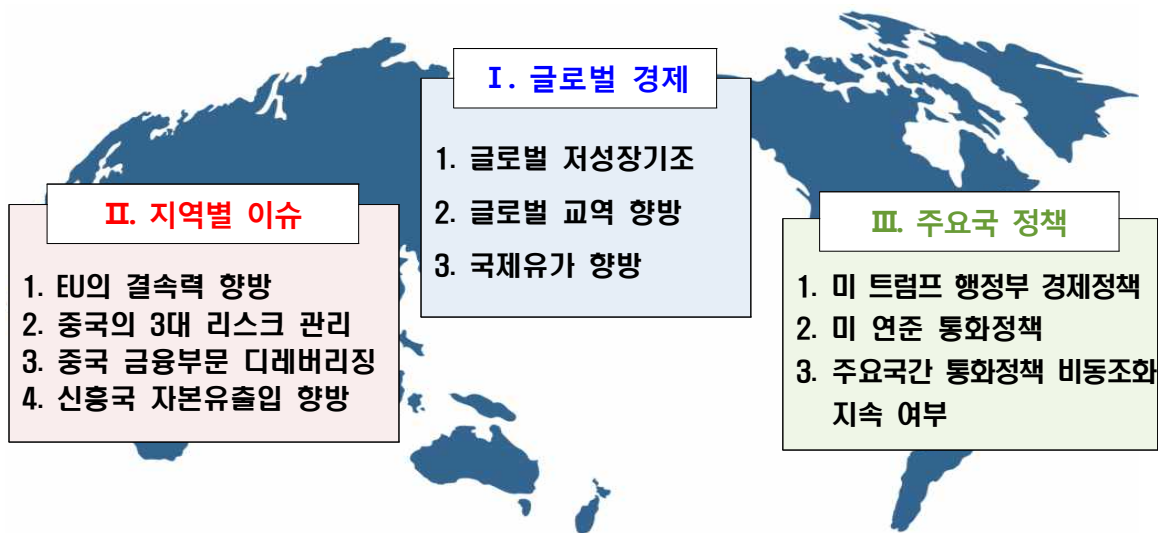


“2017 글로벌 경제 10대 이슈”의 모니터링(상반기)

◆ 지난해 12월 국제경제 전문가 그룹 등을 대상으로 설문조사를 통해 선정한 “2017년 글로벌 경제 10대 이슈”의 상반기 진행상황 파악 및 리스크를 점검

○ 10대 이슈를 글로벌 경제, 지역별 이슈, 주요국 정책의 3대 분야로 분류하여 점검



【I.글로벌 경제】 최근 세계경제 및 글로벌 교역의 회복세가 점차 확대되는 모습을 보이는 등 글로벌 경제 여건은 개선

○ 다만, 보호무역, 미국 경제정책 방향 및 연준 금리인상 등 **하방리스크**도 상존

	주요내용
I-1. 글로벌 저성장기조	<ul style="list-style-type: none"> · 미국이 양호한 성장세를 보이고 유로지역과 일본도 개선흐름을 지속하는 등 세계경제는 회복세가 점차 확대 · 미국의 경제정책 방향 및 정치상황, 브렉시트 협상, 보호무역기조 확산 가능성 등의 리스크가 상존
I-2. 글로벌 교역 방향	<ul style="list-style-type: none"> · 세계경제 회복세 지속 등에 힘입어 교역 신장세가 강화되는 모습 · 보호무역 강화 가능성 등은 글로벌 교역 증가세를 제약할 우려
I-3. 국제유가 방향	<ul style="list-style-type: none"> · 50달러 내외에서 등락을 반복하던 국제유가는 5월말 이후 40달러 중반까지 하락 · 향후 원유수요 증가, 미국 셰일오일 증산 등 상·하방요인이 혼재하여 불확실성이 매우 높은 상황

【Ⅱ. 지역별 이슈】 프랑스 대선 결과 EU 결속력 약화 우려가 완화

- 중국이 3대 리스크에 적극적으로 대응하고 있으며, 신흥국 자본순유입이 지속

	주요내용
II-1. EU의 결속력 향방	<ul style="list-style-type: none"> · 프랑스 대선에서 친EU 성향의 마크롱 당선되고 총선에서도 집권여당이 승리하여 EU 결속력 약화 우려가 완화 · 다만 영국 총선에서 집권당이 과반확보에 실패함에 따라 영국 정부의 Hard Brexit 추진 가능성이 하락
II-2. 중국의 3대 리스크 관리 (과잉설비·부동산·기업부채)	<ul style="list-style-type: none"> · 중국정부는 철강·석탄 산업을 중심으로 생산설비 감축을 지속중이며, 강력한 부동산 규제 및 기업부채 관리 추진중 · 다만 과잉유동성 문제 등 불안요인 감안시 지속적 점검 필요
II-3. 중국 금융부문 디레버리징	<ul style="list-style-type: none"> · 중국정부는 금융리스크 방지를 위해 유동성 긴축과 함께 금융기관 자금조달 및 투자 관련 규제를 강화 · 다만 경쟁력이 취약한 중소기업의 고위험 투자 유인이 디레버리징의 실제적 효과를 제약할 가능성
II-4. 신흥국 자본유출입 향방	<ul style="list-style-type: none"> · 위험회피성향 완화 등에 힘입어 신흥국으로의 자본순유입은 지속 · 향후 미 연준 통화정책 정상화 지속 기대 등에 따라 신흥국으로부터의 자본유출압력이 상존

【Ⅲ. 주요국 정책】 미 트럼프 행정부는 보호무역 등 주요정책을 추진하고 있으나 구체적 실행단계에 아직 이르지 못한 상황

- 미 연준이 통화정책 정상화를 지속 추진중인 가운데, 향후 미국·유로지역 등 주요국 통화정책의 동조화 가능성에 주목할 필요

	주요내용
III-1. 미 트럼프 행정부의 경제정책	<ul style="list-style-type: none"> · 보호무역, 세제개편 등 주요 정책을 추진하고 있으나 구체적인 실행단계에는 이르지 못하고 있는 상황 · 트럼프 대통령 관련 정치적 스캔들로 인한 정치적 불확실성 증대
III-2. 미 연준 통화정책	<ul style="list-style-type: none"> · 6월 FOMC에서 정책금리를 추가 인상(+25bp) 하고 대차대조표 정상화 시행계획을 발표하는 등 통화정책 정상화 지속
III-3. 주요국간 통화정책 비동조화 지속 여부	<ul style="list-style-type: none"> · 미국이 통화정책 정상화를 지속중인 가운데 유로지역과 일본은 완화기조를 유지하는 등 주요국간 통화정책 차별화 지속

◆ (종합평가) 2017.상반기중 글로벌 경제는 성장세가 점차 확대되고 있으며 이에 부응하여 교역 부진도 완화되는 모습

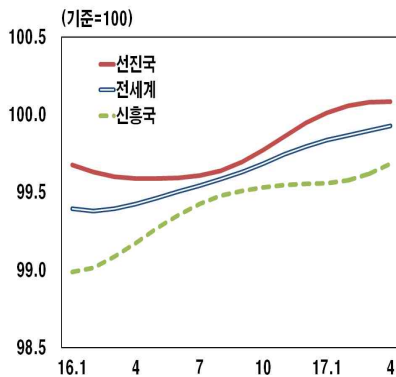
- 미 연준 통화정책 정상화, 국제유가 향방의 불확실성, 미 행정부 경제정책 전환과 관련하여 리스크 요인들이 상존하고 있으므로 지속적인 모니터링이 필요

I-1. 글로벌 저성장기조

- 세계경제는 선진국 및 신흥국 모두에서 성장세가 점차 확대되는 등 지난 수년간 이어져온 저성장국면에서 반등하는 모습이 감지
 - 선진국의 경우 미국 및 유로지역은 소비가 견인하는 성장을 보이고 있으며 일본은 수출을 중심으로 회복흐름을 지속
 - 신흥국의 경우 중국이 인프라 투자에 힘입어 견조한 성장세를 이어가고 브라질, 러시아 등 자원수출국도 국제원자재 가격 회복으로 부진이 완화

주요국 경제지표

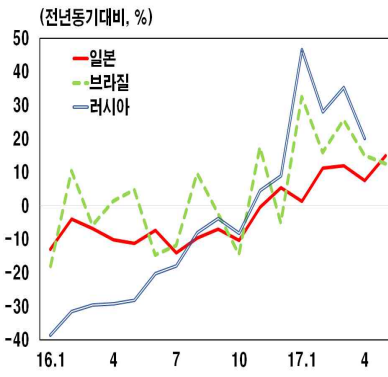
<글로벌¹⁾ 경기선행지수>



주: 1) 선진국은 OECD국가, 신흥국은 브라질, 중국, 인도, 인도네시아, 러시아, 남아공 기준

자료: OECD

<일본·브라질·러시아 수출¹⁾>



주: 1) 통관 기준
자료: 재무성, Bloomberg

<중국 고정자산투자¹⁾>

	2014	2015	2016	2017.5
고정자산투자	15.7	10.0	8.1	8.6
(인프라)	-	17.2	17.4	20.9
(부동산)	10.5	1.0	6.9	8.8
(제조업)	13.5	8.1	4.2	5.1

주: 1) 누계 기준, 전년동기대비
자료: CEIC

- 이같은 회복세가 앞으로도 이어져 저성장 기조에서 탈피할지 여부는 주요 선진국의 경제적, 정치적 불확실성과 국제원자재 가격의 향방 등에 의해 영향을 받을 가능성
 - 미국은 신정부의 경기활성화 정책 추진 관련 불확실성이 소비심리 악화와 연계되어 있으며 유로지역은 브렉시트 협상과 일부 재정취약국의 높은 은행 부실대출 비율* 등이 불안요인으로 잠재

	EU평균	독일	그리스	포르투갈	이탈리아	아일랜드	스페인
* 부실대출 비율 ¹⁾ (총대출금대비, %)	5.1	2.5	45.9	19.5	15.3	13.6	5.7

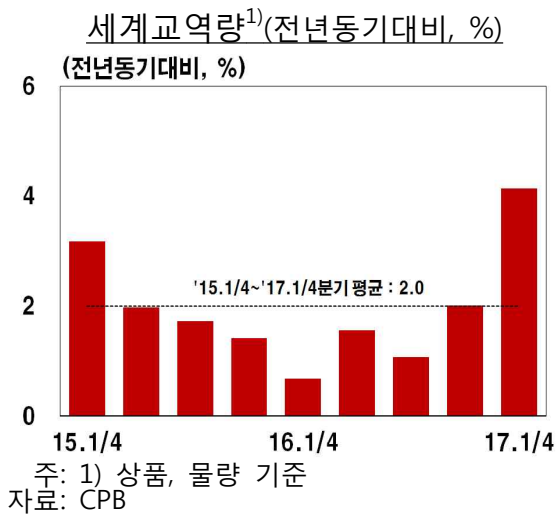
주: 1) 2016.4/4분기 기준
자료: IMF WEO

- 미 연준의 통화정책 기조와 관련된 글로벌 자금 흐름 변화, 국제유가의 변동은 신흥국 경기 개선의 지속성에 주된 변수로 작용

I-2. 글로벌 교역 향방

□ 지난해 하반기 이후 회복 움직임을 보였던 글로벌 교역은 금년 들어 회복세가 더욱 빨라지는 모습

- 수출을 기준으로 국별 상황을 살펴보면 선진국에서는 일본이, 신흥국에서는 러시아, 브라질 등 자원수출국의 개선폭이 확대



주요국의 수출(전년동기대비, %)

	16.4/4	17.1/4	3월	4월	5월
미 국	2.9	5.3	4.7	3.4	..
유로지역	3.3	7.1	9.1	5.5	..
일 본	-1.9	8.5	12.0	7.5	14.9
중 국	-5.3	8.1	16.4	8.0	8.7
인 도	6.0	16.8	27.6	19.8	8.3
아세안	7.2	12.5	13.4	13.0	..
브라질	-1.6	24.4	25.6	15.0	12.7
러시아	1.8	36.0	35.2	20.0	..

자료: 각국 발표치

- 최근의 교역 신장률 확대는 세계경제 회복세의 지속과 유가 등 국제원자재 가격의 상승*에 주로 기인한 것으로 판단

* 주요 국제원자재 가격(분기 평균)	16.2/4	3/4	4/4	17.1/4
▶ 원유(Brent유 기준)	46.01	45.82	50.08	54.04
▶ 비철금속(LME 가격지수)	2,283	2,397	2,617	2,830
▶ 곡물(S&P 가격지수)	346.4	307.0	312.1	325.6

□ 앞으로도 세계경기 상황 및 국제유가 변동이 글로벌 교역에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상

- 한편 미국을 중심으로 한 보호무역기조 강화 움직임은 연초에 비해 다소 완화*된 것으로 관측되고 있지만 여전히 잠재적 제약요인으로 작용

* 미 재무부는 4.14일 발간한 환율보고서에서 중국을 환율조작국으로 지정하겠다는 당초 공약과 달리 관찰대상국에 포함시키는 데 그쳤으며, 4.26일 발표된 세계개편안에 미국내 수입업체 등의 반발 등으로 국경조정세를 미포함

I-3. 국제유가 향방

□ 국제유가는 연초 이래 50달러 초반에서 소폭의 등락을 반복하였으나 2/4분기 들어서는 변동폭이 확대된 가운데 약세 시현

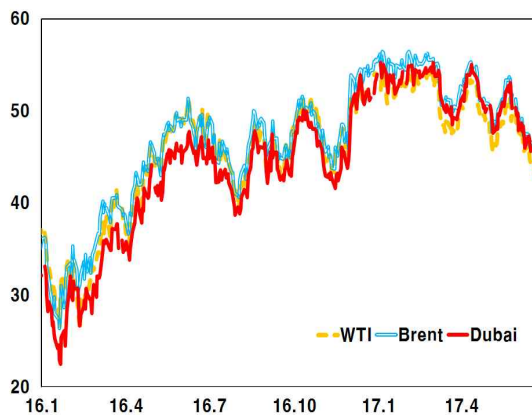
○ 미국의 휘발유재고가 높은 수준을 지속하는 가운데 셰일오일 생산 증가 등 공급과잉 우려가 확대되면서 유가의 하방 압력으로 작용

* 미국 셰일오일 생산량(백만배럴/일, EIA):

1월 4.85 → 2월 5.04 → 3월 5.06 → 4월 5.14 → 5월 5.23 → 6월^e 5.35

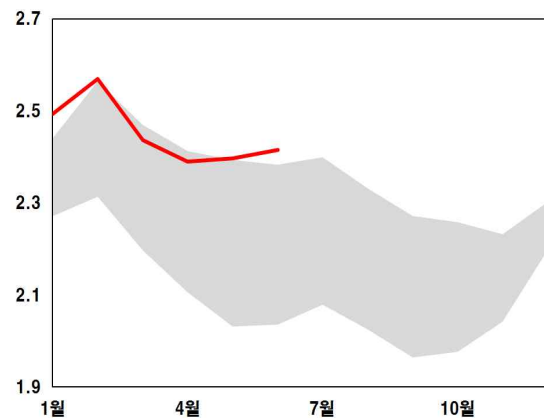
○ 사우디아라비아 등 주요 산유국이 기존 감산합의(금년 6월 종료 예정)를 내년 3월까지 연장하였음에도 불구하고 감산 목표량 및 참여국 규모가 시장 기대에 미치지 못하면서 약세 요인으로 가세

국제유가 추이(달러/배럴)



자료: Bloomberg

미국 휘발유재고¹⁾(억배럴)



주: 1) 음영은 2012~16년 범위
자료: EIA

□ 향후 글로벌 원유시장에는 수급요인과 관련한 높은 불확실성이 상존하고 있어 여건 변화에 따른 불안정한 가격 움직임이 이어질 가능성

○ 세계 경기 회복, 일부 산유국 정정불안*은 가격 상승요인으로, 셰일오일 증산, 감산합의 이탈 가능성 등은 하락요인으로 작용

* 카타르 사태로 인한 중동 갈등, 리비아 및 나이지리아의 정치적 불확실성, 베네수엘라 국영석유회사의 디폴트 우려 등

○ 미 연준의 통화정책 정상화에 따른 달러화 움직임도 국제유가의 변동성 확대요인으로 영향을 미칠 가능성

II-1. EU의 결속력 향방

□ 지난해 영국의 브렉시트 결정(6.23일)으로 결속력 약화가 우려되었던 EU체제는 금년 들어 우려의 심각성이 완화된 모습

○ 프랑스 대선(5.7일)에서 EU 통합을 지지하는 마크롱이 당선되고 뒤이은 총선(6.18일)에서도 집권 여당이 승리*하면서 EU체제에 대한 불안감이 완화

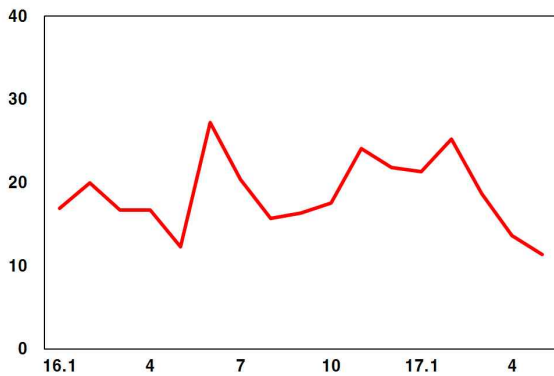
* 마크롱 대통령의 중도 신당 '라 레퐀블리크 앙마르슈'와 민주운동당 연합이 전체 하원 의석 577석중 350석(60.7%)을 차지

○ EU체제 불안의 단초를 제공했던 영국의 경우에도 브렉시트 협상력 강화를 위해 실시된 조기 총선(6.8일)에서 집권 여당이 과반 확보에 실패*하면서 영국 정부의 Hard Brexit** 추진 가능성 하락

* 영국 May 총리의 보수당은 총 650석중 318석을 얻는데 그침(330석 → 318석)

** 영국이 EU 단일시장, 관세동맹을 완전 탈퇴하고 이민자 통제권을 가지는 경우를 의미

Sentix 유로 해체 지수¹⁾



주: 1) 독일의 민간 리서치그룹인 Sentix가 기관 및 일반투자자를 대상으로 향후 1년 이내에 유로존을 탈퇴하는 국가가 있을 것으로 예상하는지에 대한 응답을 지수화

자료: Sentix GmbH

영국의 EU 탈퇴 주요 절차

주요 절차	시점
영국의 Brexit 결정	16.6.23일
영국 정부의 탈퇴 의사 공식 통보	17.3.29일
EU의 Brexit 협상 가이드라인 채택	17.4.29일
영국과 EU간 Brexit 협상 개시	17.6.19일
EU 집행위와 영국의 협상 완료 ¹⁾	18.10월
유럽의회와 EU 이사회 투표 ¹⁾	18.10월 이후

주: 1) 예정
자료: AFP 통신 등

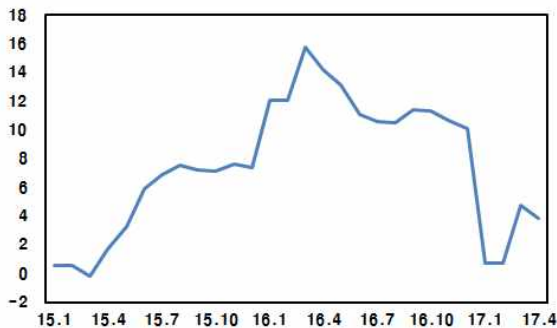
□ 다만 영국과 EU간 브렉시트 협상이 최근 본격 개시됨에 따라 양측간 이견이 보다 구체화되고 이 과정에서 새로운 논란이 추가될 가능성 존재

○ 최근 잦아지고 있는 테러사태로 반EU·반이민 정서가 재현될 조짐을 보이고 있는 점도 리스크 요인으로 작용

II-2. 중국의 3대 리스크 관리

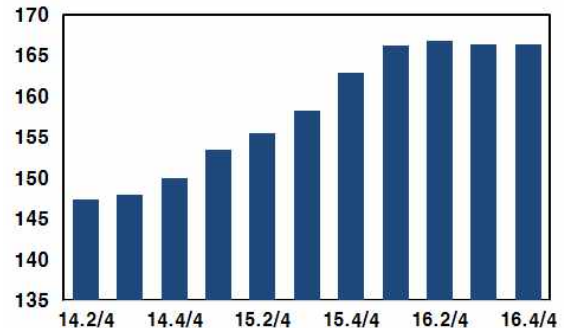
- 과잉설비, 부동산시장 불안, 기업부채 과다 등 중국 경제의 3대 리스크 관리를 위해 중국 정부는 다양한 조치를 시행 중
 - 과잉설비 문제는 철강, 석탄 등 원료 및 중간재 산업을 중심으로 생산설비 감축* 조치를 통해 대응
 - * 금년 1~5월중 철강은 연간 감축목표(5000만톤)의 80% 이상(4200만톤)을, 석탄은 70%(연간 1.5억톤중 1억톤) 가까이 감축
 - 30여개 도시에서의 주택판매제한 조치 등 부동산 규제정책의 영향으로 부동산 가격 상승률이 한 자릿수로 둔화
 - 기업부채도 대출관리 강화 등에 기인하여 GDP대비 비율이 안정세를 회복

31개성 평균 부동산가격(전년동월대비, %)



자료 : 국가통계국

기업부채 비율(GDP대비, %)



자료 : BIS

3대 리스크 관리 관련 중국정부의 최근 주요 정책

분야	주요 내용
과잉설비산업	· 공급과잉 업체들에 대해 위성을 통한 감시(발개위, 4.17일)
구조조정	· 낙후된 산업시설 기준을 발표, '17.6월까지 저품질 철강 생산업체 인가취소 예정(발개위, 4.17일)
부동산시장	· 2017년 중 전국 55개 도시에서 부동산규제 정책 160여건 발표(新浪財經, 5.14일)
안정	· 부동산담보 대출 기준 강화로 은행자금의 부동산 유입 방지 유도(은감회, 5.8일)
기업부채	· 한계기업 대출 관리 강화(은감회, 4.11일)
관리	· 4대 국유은행 대출채권 출자전환 집행기관 설립 승인 및 지방정부부채 감독 강화(은감회, 4.10일)

자료: 은행업감독관리위원회, 국가발전개혁위원회 등

- 중국정부의 3대 리스크에 대한 중점 관리가 어느 정도 유효한 성과를 보이고 있으나 과잉유동성* 문제 등이 상존하고 있어 지속적 모니터링이 필요

* M2/GDP 비율이 180%(2012년)에서 208%(2016년)로 상승

- 특히 부동산 가격 상승세 둔화의 경우 지난해 급등세에 따른 기저효과일 가능성을 배제하기 어려운 점을 감안할 필요

II-3. 중국의 금융부문 디레버리징

- 중국정부는 실물부문과 비교하여 과도해진 금융부문의 자산* 조정을 위해 유동성 관리 강화와 더불어 금융기관의 자금 조달 및 운용 관련 규제 조치를 시행중

* GDP대비 은행자산 비중(17.3월말 기준)이 312%까지 확대되었으며 특히 중소형 은행의 자산증가가 뚜렷한데 이는 비예금 방식(자산관리상품(WMP), 은행간 CD 발행 등)을 통한 자금 조달 및 레버리지를 활용한 운용 증가 등에 기인

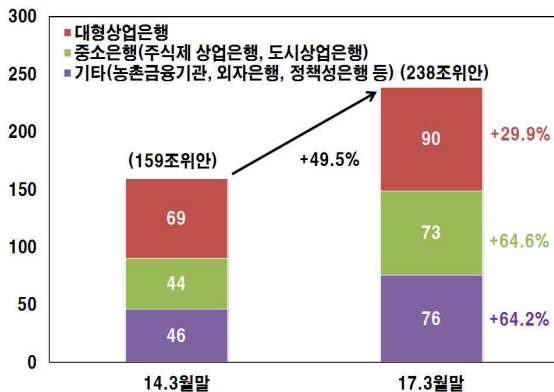
- 과다 유동성 대응을 위해 인민은행은 유동성 공급수단*에 적용되는 금리를 금년 1~3월중 10bp씩 2차례 인상하고 유동성 공급도 축소

* 공개시장운영(역RP거래, 7일·14일·28일물), 단기(SLF: Standing Lending Facility, 1일·7일·1개월물) 및 중기(MLF: Medium-term Liquidity Facility, 6개월·1년물) 유동성지원대출

- 아울러 금융기관의 경쟁적인 자금조달 및 고위험자산 투자를 억제하기 위해 자산관리상품(WMP) 규제* 및 은행간 CD 발행 제한 등 규제를 강화

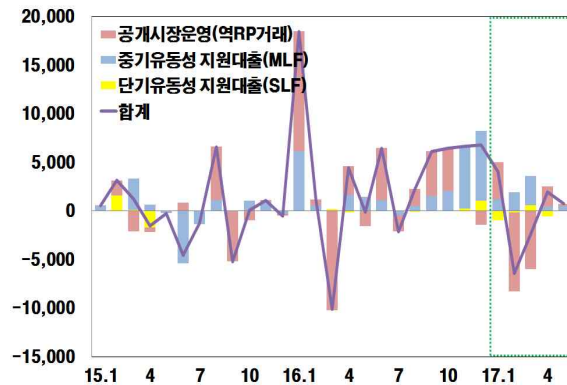
* 인민은행의 거시건전성 평가시 WMP 포함(1/4분기부터 적용) 및 투자대상 제한 등을 주요 내용으로 하는 업무규정 개정초안 발표(2.21일)

은행 자산규모(조위안)



자료: CEIC

인민은행 유동성 관리(순공급 기준, 억위안)



자료: CEIC

- 중국 정부의 디레버리징 조치에도 불구하고 경쟁력이 취약한 중소은행의 경우 고객이탈 방지를 위해 고위험 투자 전략을 포기하기 어려운 상황이며 이에 따라 디레버리징의 실제적 효과가 구조적으로 제약될 가능성

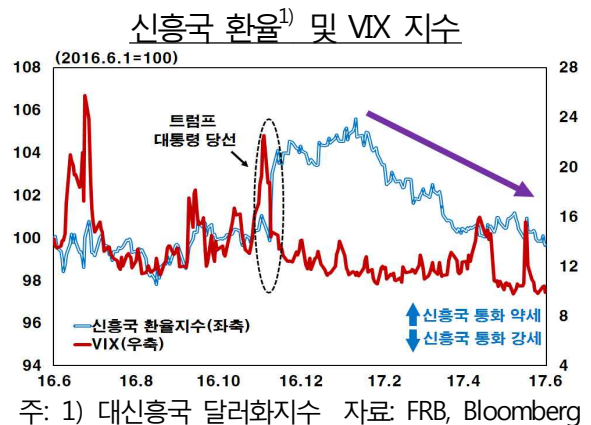
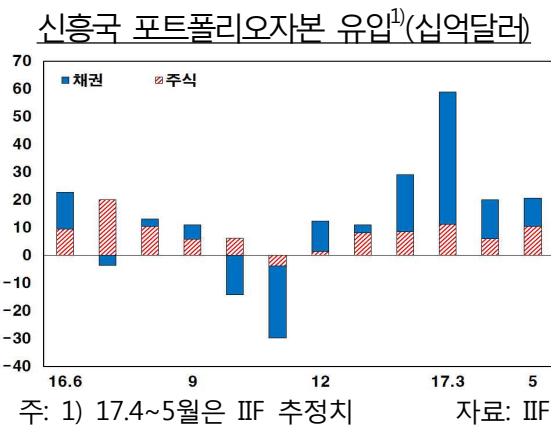
- 한편 중국의 금융시스템이 취약하여 금융당국이 규제 속도를 가속화하거나 유동성 공급을 억제할 경우 단기적인 자금 경색 및 신용리스크 증대가 우려

II-4. 신흥국 자본유출입 향방

- 미 금리인상에도 불구하고 세계경제 회복세에 따른 위험회피성향 완화, 신흥국 성장세 확대 기대 등에 힘입어 신흥국¹⁾으로의 자본순유입이 지속
 - 신흥국으로의 외국인 포트폴리오자본은 금년 들어 순유입 흐름을 유지하고 있으며 3월중에는 채권투자를 중심으로 2010.10월 이후 최고수준인 590억달러를 기록
 - 미국의 금리인상을 앞두고 약세를 보였던 신흥국 통화도 금년 들어 강세로 전환되면서 자본 유입 여건이 개선
 - 신흥국으로의 순자본유입은 지난해 말 트럼프 대통령 당선 시점에서 보호무역기조 강화 우려로 유출되었던 자금이 재유입되면서 나타난 현상으로 평가
 - 신흥국 경제가 완만한 회복세를 보이고 대내외 건전성이 강화되는 등 기초경제여건의 개선도 자금유입을 뒷받침

	1994~99년 평균	2012	2013	2014	2015	2016 ^e	2017 ^f	2018 ^f
▶ 신흥국 GDP 성장률 ¹⁾ (%)	3.8	5.3	5.0	4.6	4.1	4.1	4.5	4.8
▶ 신흥국 단기외채/외환보유액 비율 ²⁾ (%)	61.8	26.7	30.4	33.0	29.2

주: 1) 2017~18년은 전망치
 2) 중국, 인도, 브라질, 러시아, 멕시코, 터키, 인도네시아, 태국, 남아공 등 18개국 기준
 자료: IMF WEO(2017.4월), World Bank



- 미 연준의 통화정책 정상화 노력이 지속될 것이라는 시장의 기대가 우세한 만큼 신흥국으로부터의 자본유출압력은 앞으로도 상당기간 잠재할 가능성
 - 미 연준 보유자산 축소의 경우 미국채의 가격하락(금리상승) 요인으로 작용하면서 신흥국으로부터의 자본유출(미국으로의 자금유입) 확대를 유도

1) IIF가 제공하는 모든 신흥국(25개 국가) 대상[아시아 7개국(중국, 인도, 한국, 인도네시아, 태국, 말레이시아, 필리핀), 동유럽 6개국(러시아, 터키, 폴란드, 체코, 헝가리, 우크라이나), 중남미 6개국(브라질, 멕시코, 콜롬비아, 칠레, 베네수엘라, 아르헨티나), 중동·아프리카 6개국(남아공, 사우디, 이집트, 나이지리아, 레바논, UAE)]

Ⅲ-1. 미 트럼프 행정부의 경제정책

□ 미 트럼프 정부 출범 이후 6개월 가량이 경과하였으나 재정운용, 규제완화, 보호무역 등 경제 관련 주요 공약이 구체적인 실행단계에 이르지 못한 상황*

* <참고> “미 트럼프 행정부 출범후 트럼프 대통령의 주요 행정조치(1.20 ~ 6.14)” 참조

○ **(재정운용)** 세제개편안 및 내년도 예산안*에 대한 의회 승인이 민주당 반대 등으로 불확실한 상황이며 인프라투자 등 확장적 재정지출 관련 정책도 구체적 추진방안 발표가 지연

* 법인세 및 소득세 세율 인하 등을 포함한 경기부양적 세제개편안을 발표(4.26일) 하였으며 향후 10년 이내 균형재정 달성을 목표로 2018회계연도(17.10월~18.9월) 예산안을 의회에 제출(5.23일)

○ **(규제완화)** 제조시설 건설 승인절차 간소화, 수자원 이용 및 유전 개발 등 환경관련 규제완화를 우선적으로 추진

○ **(보호무역)** TPP 참여 철회 이후 반덤핑·상계관세 등 무역구제조치와 무역협정 재검토 등의 보호무역조치 계획을 발표하였으나 실행가능성은 여전히 불투명

세제개편안 주요 내용		최근 주요 무역관련 행정조치	
	주요 내용	일자	주요 내용
법인세	법인세율 인하(35%→15%)	3.31일	무역장벽 및 불공정무역 관행에 대한 전반적인 조사
소득세	▪ 소득세 최고세율 인하 (39.6%→35%)	3.31일	반덤핑 및 상계관세 미납금 추징안 마련
	▪ 과표구간 3단계로 축소 (10%, 25%, 35%)	4.18일	공공사업시 미국제품 우선 사용
	▪ 기본공제 2배로 확대	4.20일	철강수입이 미국 국가안보에 미치는 영향 조사
기타	▪ 상속세 폐지 ▪ 자본이익세율 인하(23.8%→20%)	4.29일	무역협정 전면 재검토

자료: 백악관

자료: 백악관

□ 최근 불거진 트럼프 대통령 관련 정치적 스캔들* 문제로 인해 향후 정책추진 강도 및 시행시기에 있어 불확실성이 증대

* 트럼프 행정부와 러시아간 연계 의혹 및 대통령의 사법방해 혐의에 대한 특검조사 등

○ 미 행정부의 보호무역 관련 보고서(무역적자 원인 분석보고서 발표예정) 등에 대한 면밀한 분석을 통해 정책변화를 모니터링할 필요

<참 고>

미 트럼프 행정부 출범후 트럼프 대통령의 주요 행정조치(1.20 ~ 6.14)

부문	주요 내용
①재정	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 신속한 인프라 투자사업 추진 및 환경영향 평가승인 ▪ 오바마케어 관련 규제 완화 등 건강보험개혁법 개정
②통화·금융	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 금융규제법안인 도드-프랭크법 재검토, 재무부에 120일내 개편 방안 제출 지시 ▪ 신탁규제 시행(4월 예정) 연기 및 규제가 관련 업계와 투자자에게 미칠 피해 검토
③무역·통상	<ul style="list-style-type: none"> ▪ TPP 철회 ▪ 무역장벽 및 불공정무역 관행에 대한 전반적인 조사¹⁾ ▪ 반덤핑 및 상계관세 미납금 추징안 마련¹⁾ ▪ 철강수입이 미국 국가안보에 미치는 영향 조사¹⁾ ▪ 무역협정 전면 재검토¹⁾
④산업·고용	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 수자원 관련 행정규칙(Waters of United States Rule) 재검토 ▪ 청정전력계획(Clean Power Plan)을 포함한 환경규제 폐지 및 재검토 ▪ 부처별 규제개혁 담당관(RRO) 임명 및 태스크포스(TF) 설치 ▪ 규제 1건 도입시 기존규제 2건 폐지 ▪ 다코타 대형 송유관 및 키스톤 XL 송유관 건설 추진 ▪ 제조시설 건설안에 대한 신속한 검토·승인 절차 및 규제 완화 ▪ 모든 정부기관의 규제 동결 ▪ 세금부담 완화를 위한 조세 규정 재검토 명령¹⁾ ▪ 정부 조달 등에서 미국산 제품 사용 및 전문직 비자(HB-1) 발급요건 강화를 통한 미국인 고용 강화¹⁾
⑤외교·안보	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 1.27일자 반이민 행정명령에 대한 수정명령(3.6일자 반이민 행정명령) <ul style="list-style-type: none"> · 입국 금지 대상국가가 7개국(이라크, 이란, 리비아, 소말리아, 수단, 시리아, 예멘)에서 이라크를 제외한 6개국으로 축소 · 특정 종교 선호하지 않음을 명시 · 입국금지 대상국가 국적자 중 미국 영주권자, 비자소지자는 입국 가능 ▪ 난민 및 일부 무슬림 국가 출신의 입국심사 강화 등을 통해 테러리스트로부터 미국을 보호(1.27일자 반이민 행정명령) ▪ 국경 안전 및 이민 행정집행 강화 ▪ 다국적 범죄 조직과 불법적 국제 거래를 방지하기 위한 연방 법률 강화 ▪ 연방정부, 주정부, 지방정부 경찰 등 법 집행 공무원에 대한 공격을 연방 범죄로 규정하고 위반자에게 최저 형량제 도입 ▪ 범죄 감축·공공 치안 태스크포스 운영 ▪ 미국내 공공안전 강화

주: 1) 2/4분기중 새로 발표된 행정조치 자료: 백악관 홈페이지(<https://whitehouse.gov>)

Ⅲ-2. 미 연준 통화정책

- 미 연준은 시장의 예상에 대체로 부합하는 수준에서 통화정책 정상화를 추진하고 있는 것으로 평가
 - 정책금리 변경은 미국 경제상황에 대한 연준의 긍정적 평가를 반영하여 금년들어 두 차례(3월, 6월)에 걸쳐 각각 25bp 상향조정
 - 6월 정책금리 인상 이후에도 연준 FOMC 위원들은 금년중 1회의 추가 인상 필요성과 2018년 및 19년중 각각 3회 인상을 전망
 - 연준의 대차대조표 정상화(Balance sheet Normalization Program) 계획도 금년중 시행이 가시화되고 있으며 만기 보유채권의 재투자 축소를 통한 점진적 감축 방식이 채택될 것으로 예상

미 연준의 경제전망 ¹⁾ (%)					미 연준의 예상 정책금리 수준 ¹⁾ (%)				
	2017년	2018년	2019년	장기		2017년	2018년	2019년	장기
실질GDP	2.2	2.1	1.9	1.8	17. 6월	1.4 (3회)	2.1 (3회)	2.9 (3회)	3.0
성장률	(2.1)	(2.1)	(1.9)	(1.8)					
실업률	4.3 (4.5)	4.2 (4.5)	4.2 (4.5)	4.6 (4.7)	17. 3월	1.4 (3회)	2.1 (3회)	3.0 (3회)	3.0
PCE 상승률	1.6 (1.9)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)					

주: 1) 중간값 기준, ()내는 3월 전망치
자료: 미 연준

주: 1) FOMC 참석자(16명, 3월에는 17명)의 중간값(연말기준), ()내는 인상 횟수
자료: 미 연준

- 미 연준의 포워드 가이드스 방침에 따라 통화정책 향방에 대한 대략의 움직임을 예상할 수 있지만 미국 경제여건 및 정치적 측면에서의 불확실성이 여전히 상존
 - 경제여건 측면에서는 경기회복세의 강도뿐만 아니라 물가 상승압력에 대한 평가가 국제유가와 연계하여 상당히 유동적인 상황
 - 한편 트럼프 대통령을 둘러싼 정치적 불확실성이 높아지면서 미 연준의 통화정책 정상화 지연에 영향을 미칠 새로운 변수로 등장

Ⅲ-3. 주요국간 통화정책 비동조화 지속 여부

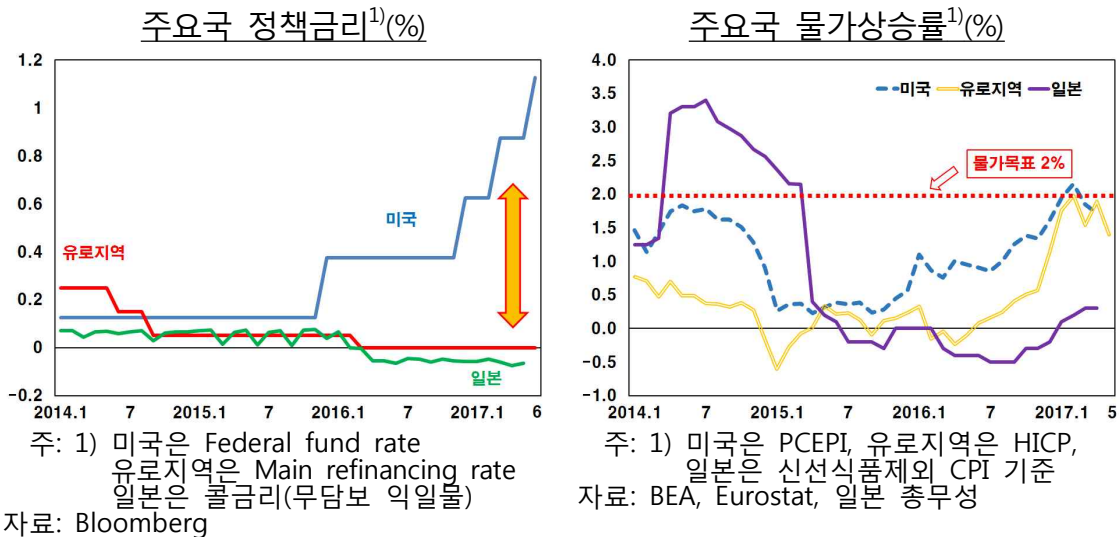
□ 미국이 3월에 이어 6월 정책금리를 추가 인상한 반면 유로지역과 일본은 완화 기조를 유지함에 따라 주요국간 통화정책 기조의 차별화가 지속

○ 유로지역은 경제가 완만한 회복세를 지속하고 있으나 낮은 임금상승률 등으로 물가 오름세가 제약되고 있는 점 등을 고려하여 완화기조 유지*(6.8일)

* ECB는 주요 정책금리를 모두 동결하는 한편 자산매입한도도 현행 매월 600억유로를 2017.12월까지 유지하되, 필요시 기간을 연장할 수 있다는 방침 재확인

- 다만 6.8일 통화정책 결정 의결문에서 '정책금리를 현 수준 또는 더 낮은 수준으로 유지'한다는 표현을 '현 수준으로 유지'한다는 표현으로 수정함으로써 추가 금리인하 가능성을 배제

○ 일본도 미약한 물가상승세, 미 경제정책 불확실성과 그에 따른 국제금융시장 영향 등 대외 리스크 요인을 고려하여 완화적 금융정책기조를 유지(6.16일)



□ 하반기 이후에도 미국 통화정책 정상화 움직임이 계속되면서 주요국간 정책금리 격차는 더욱 확대될 가능성

○ 다만 유로지역의 경우 완만한 경기회복세를 보이면서 통화정책기조의 점진적 전환 계획이 하반기중 구체화*될 가능성 제기

* BNP Paribas, HSBC, Credit Suisse 등은 ECB의 금년중 자산매입 축소 공표 가능성 제시(6.8일)

작성자 명단

주 제	집필자
총 괄	글로벌리스크점검반 권재관 반장(5293) 국제종합팀 오세윤(5285)
I -1. 글로벌 저성장기조	국제종합팀 김윤겸(4280)
I -2. 글로벌 교역 향방	국제종합팀 임춘성(4259)
I -3. 국제유가 향방	국제종합팀 김지은(5296)
II-1. EU의 결속력 향방	미국유럽경제팀 이현진(5287)
II-2. 중국의 3대 리스크 관리	중국경제팀 김민석(4240)
II-3. 중국의 금융부문 디레버리징	중국경제팀 박동준(5291)
II-4. 신흥국 자본유출입 향방	국제종합팀 오세윤(5285)
III-1. 미 트럼프 행정부의 경제정책	미국유럽경제팀 최기산(5282)
III-2. 미 연준 통화정책	"
III-3. 주요국간 통화정책 비동조화 지속 여부	아태경제팀 장태윤(5290)