

연구 자료

# 最近 國內外 經濟 懸案과 政策 課題

- 경기 활성화를 위한 정책 딜레마 극복 -

2005. 5. 27.

## < 目 次 >

I. 國內外 經濟 懸案 .....	1
1. 國內 懸案 .....	1
1) 경제성장률 급락 .....	1
2) 자금의 선순환 구조 악화 .....	2
3) 국가 채무 단기 급증 .....	3
4) 빈부 격차 심화 .....	5
5) Stagflation이 우려되는 주택 시장 .....	6
2. 對外 懸案 .....	8
1) 세계 경제 성장세 둔화 .....	8
2) 국제 금융 시장 불안 .....	9
3) 유가 및 원자재가 상승 .....	11
4) 북핵 문제 혼선 .....	13
5) 위안화 평가 절상과 차이나 리스크 .....	14
II. 向後 景氣 展望 .....	16
1. 展望의 前提 條件 .....	16
2. 經濟 展望 .....	16
III. 政策 方向과 課題 .....	18
1. 政府 政策의 問題點 .....	18
2. 政策 方向과 課題 .....	20

## I. 國內外 經濟 懸案

### 1. 國內 懸案

#### 1) 經濟성장률 급락

○ (현황) 2005년 1/4분기 經濟성장률은 前年동기대비 2.7%로 昨年 4/4분기의 3.3%보다 0.6%p 급락함

- 내수 회복세 미약 : 설비투자가 3.1%의 회복세를 나타냈음에도 불구하고, 건 설투자가 2.9% 감소하였으며, 민간소비도 연초의 회복 분위기가 이어지지 못 한 채 1.4% 증가에 그침

- 수출 경기 둔화 : 수출 증가율은 昨年 1/4분기 26.9%를 기록한 이후 하락 추 세가 이어져, 1/4분기에는 7.4% 증가에 그쳐 성장 견인력이 급락함

○ (문제점) 내외수 복합 불황으로 저성장 구조가 장기화될 가능성이 높아짐

- 장기 저성장 국면으로 진입할 우려를 증폭시킴

· 현재 國內 經濟는 내수 부진 → 고용 상황 악화 → 내수 부진의 악순환 고 리가 형성되어 있음

· 만약 수출마저 부진한 모습을 보일 경우, 韓國 經濟는 내수와 외수가 동시 에 침체 국면에 빠지는 장기 복합 불황에 직면하게 될 것임

- 政府의 올해 성장률 목표치인 5% 달성에 실패함으로써, 종합투자계획, 복지 정책의 재원 등에 소요될 세수 확보가 어려울 것으로 전망

· 올해 政府의 목표인 5%대 성장 목표 달성이 어려울 것으로 판단되어 政府 의 각종 사업에 대한 재원 조달에 차질이 발생할 것으로 예상되기 때문에, 사업 일정의 연기, 또는 무리한 강행시 政府 재정의 급속한 악화가 예상됨

2) 자금의 善순환 구조 악화

○ (현황) 시중 부동산자금이 지속적으로 증가하고 있으나, 이 자금이 실물 부문인 기업의 투자로 이어지지 않고 있음

- 단기 부동산자금 증가세 : 전년동기 대비 4%대의 증가세를 보이던 시중 단기 부동산자금은 2004년 하반기 이후 5~6%로 증가 속도가 빨라졌으며, 특히 초단기 금융상품인 MMF (Money Market Funds)가 단기부동산자금의 증가세를 주도하고 있음
- 기업 투자 감소세 : 반면, 2004년 상반기까지 10%를 상회하던 예금은행 대출 증가율이 2004년 하반기 이후 5% 내외로 축소되었으며, 특히 2003년 3/4분기에 11.7%의 증가세를 보였던 기업의 시설 자금은 올해 1/4분기에 1%대로 크게 하락함

○ (문제점) 경기 침체 지속 및 성장 여력 약화

- 단기적으로 기업 투자 부진에 따른 고용 감소로 가계 실질 임금 감소 및 소비 둔화가 유발됨으로써 민간 소비 위축 및 경기 침체가 지속됨
- 중장기적으로 금융 시장에서는 투자처를 잃은 국내 자금이 해외로 이탈하거나 한정된 수익을 둘러싸고 머니 게임을 벌이게 되는 반면, 실물시장에서는 설비투자 감소에 따른 자본 확충 미흡으로 자본의 중장기 생산성이 감소함으로써 성장 여력이 약화됨

< 주요 경기 및 자금수요 지표 추이 >

(단위: 조 원, %)

		2003		2004				2005	
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	
자금 공급 (조원)	단기부동산 (증가율, %)	372.2 (4.6)	384.4 (4.9)	390.3 (4.8)	390.4 (4.5)	395.6 (6.3)	405.2 (5.4)	414.5 (6.2)	
	MMF	48.2	42.5	56.7	53.1	55.3	58.7	68.7	
기업 투자 (%)	예금은행대출	18.1	15.3	13.7	10.4	7.9	5.7	4.4	
	기업	시설자금	11.7	8.3	5.4	4.4	3.4	2.9	1.4
		운전자금	18.3	15.5	14.2	10.4	7.9	5.8	4.3

자료 : 한국은행, 통계청.

주 : 전년동기대비 증가율임.

### 3) 국가 채무 단기 급증

#### ○ (현황) 나라 빚 200兆 돌파, 국민 稅부담 가중

- 국가 채무의 단기 급증 : 국가 채무는 2000년말 111.9조원에서 2004년 말 203.1조원으로 최근 5년간 2배 증가하였으며, GDP 증가 속도를 크게 상회함으로써 GDP 대비 국가채무는 2000년말 19.2%에서 2004년말 26.1%로 상승했음
- 적자성 채무의 빠른 증가 : 또한, 국민이 세금 등을 통해 부담해야 할 적자성 채무는 2002년 42.5조 원에서 2004년 77.6조 원으로 35.1조 원 (82.6%)이 늘어나, 총 국가 채무의 증가 속도 (52.0%) 보다 더 빠르게 늘어남
  - 국가 채무는 금융성 채무와 적자성 채무로 구분됨. 이 중 금융성 채무는 민간 융자금(국가 채권 증가) 등으로 사용되어 동채권의 회수 등을 통해 상환할 수 있는 채무인데 반해, 적자성 채무는 조세 등 국민부담으로 재원을 조달하여 상환하여야하는 채무를 의미함
  - 경기 진작과 복지 수요 증대 등을 위한 적자재정 편성과 공적자금의 국채 전환 등의 영향으로 적자성 채무가 크게 늘어나 국가 채무에서 차지하는 적자성 채무 비중은 2002년의 31.8%에서 2004년에는 38.2%로 빠른 상승세를 나타냄

< 국가채무 규모 추이 >

	2000	2001	2002	2003	2004
국가채무액 (조 원)	111.9	122.1	133.6	165.7	203.1
(GDP 대비, %)	(19.2)	(19.6)	(19.5)	(22.9)	(26.1)
적자성 채무	-	-	42.5	59.7	77.6
(국가채무 대비, %)	-	-	(31.8)	(36.0)	(38.2)

자료: 재정경제부.

- 주요국과 비교한 국가채무 부담 : 우리나라의 국가채무 부담(경제규모 대비)은 주요국과 비교할 때 상대적으로 낮은 수준이나 원리금 상환 부담은 높음

· 경제규모(GDP)에 대비한 국가채무는 한국이 26.1%로 미국(63.5%), 일본(163.5%), OECD 국가 평균(76.8%) 등에 비해서는 아직 낮은 수준임

· 다만, 우리나라의 경우 장기 국채시장 활성화 미흡 등으로 국채의 만기구조가 주요국에 비해 단기화되어 있어 상대적으로 원리금 상환 부담은 큼

\* 한국은행에 따르면 우리나라 국채의 평균 만기구조(듀레이션)는 2003년말 2.59년으로 나타남. 이에 반해 미국, 일본, 독일 등 장기 국채가 활성화되어 있는 국가들의 국채는 최소 5년 이상의 만기구조를 가지고 있어 우리나라 국채의 만기구조가 상대적으로 짧음

< 국가별 국가채무/GDP 비율 >

한국	미국	일본	독일	프랑스	영국	OECD 평균
26.1	63.5	163.5	67.0	74.0	43.4	76.8

자료: OECD, *Economic Outlook* (2004.12).

○ (문제점) 국채가 지속적으로 증가하여 만성적인 재정 적자 상태에 빠질 경우, 국민의 조세 부담 증대되고 재정 정책의 운용 폭이 축소될 가능성이 커짐

- 최근과 같이 국가 채무가 급증하는 현상이 장기화될 경우 결국에는 정부의 재정 부담이 국민들의 조세 부담으로 이전되는 결과를 초래할 것임

- 특히 국채 시장의 만기 구조가 선진국에 비해 매우 짧은 점을 감안할 때, 한국 경제가 단기간 내에 미국이나 EU 국가들의 경우와 같은 만성적인 재정적자에 의해서 정부 재정 정책의 운용 폭이 크게 제한 받는 현상이 나타날 수 있음

4) 빈부 격차 심화

○ (현황) 소득 불균형 심화와 주택가격 반등, 체감물가 상승, 고용사정 악화 등이 서민가계 부담으로 작용하면서 빈부격차가 확대됨

- 소득 불균형 심화 : 소득 5분위 배율을 살펴보면 2003년 1/4분기에 5.47에서 2005년 1/4분기에는 5.87로 꾸준히 증가하고 있어 계층간 소득 불균형이 점차 심화되고 있음

- 서민 생활 여건 악화 : 전국 주택가격이 2005년 1월 이후 상승세를 기록하고 있고, 물가상승과 고용 사정의 악화 등으로 서민 생활 여건이 악화되고 있음

· 전국 주택가격 지수(2003.9=100.0)는 2005년 4월 현재 98.7로 2005년 1월 97.5 대비 1.23% 상승

· 소비자 물가지수는 2005년 4월 현재 전년동월대비 3.1% 상승에 그쳤지만, 생활물가지수는 동기간 4.9% 상승하여 서민들의 구매력을 약화시킴

· 실업률은 지표상 3%대로 낮으나, 청년 실업률은 4월 현재 7.6%로 여전히 높은 상태를 유지하고 있으며, 일용직·임시직의 비중이 임금 근로자의 48%를 유지하고 있어 지표실업률과 체감실업률의 괴리는 줄어들지 않고 있음

○ (문제점) 빈부격차의 심화는 경기 위축과 사회불안 등 사회전반에 불확실성을 증폭시키고 이는 다시 경기를 위축시키는 악순환 고리를 생성

- 경기 침체의 악순환 : 빈부격차의 심화는 건전한 소비 계층인 중산층을 붕괴시켜 소비 및 투자 위축을 유발하고, 경기 둔화와 실업률 증대를 초래함

- 사회 갈등의 위험성 내포 : 이는 빈부 계층 간의 갈등 증폭과 사회 불안 요인을 양산하여 경제는 물론, 국론을 분열시키는 위험성을 내포

< 분기별 소득 5분위 배율 추이 >

	2003				2004				2005
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
소득5분위배율	5.47	5.0	5.16	5.25	5.7	4.93	5.35	5.69	5.87

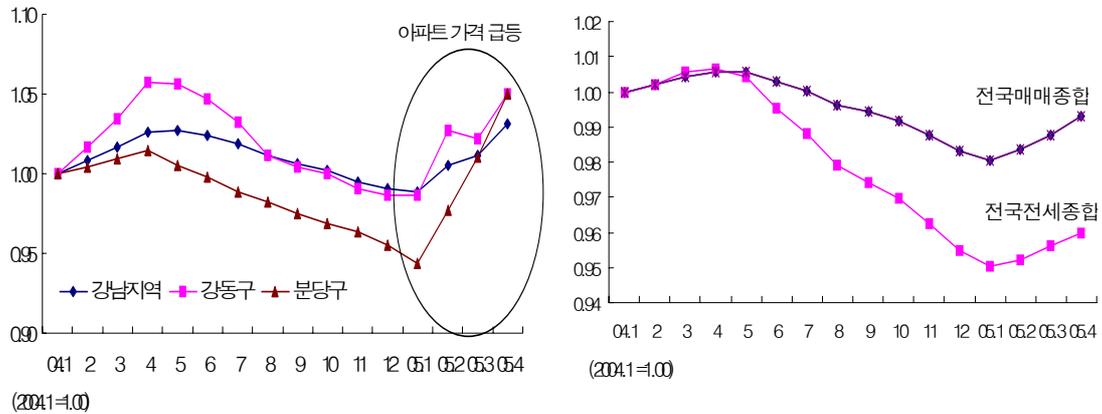
자료 : 통계청.

주 : 소득 5분위 배율 = 5분위계층의 평균소득 / 1분위계층의 평균소득.

### 5) Stagflation이 우려되는 주택 시장

- (현황) 정부의 강력한 안정대책과 경기침체 등으로 침체상태를 보이고 있던 주택시장의 주택가격이 올 초부터 상승세를 나타냄
  - 재건축아파트 등에 대한 규제완화 기대감, 판교 신도시 분양 등에 힘입어 동 지역의 아파트를 중심으로 가격 상승폭이 점차 확대
  - 전국 주택가격 및 전세가격도 완만한 상승세를 나타내고 있음

< 최근 특정 지역의 아파트 가격 추이 >      < 전국 주택 매매 및 전세 지수 추이 >



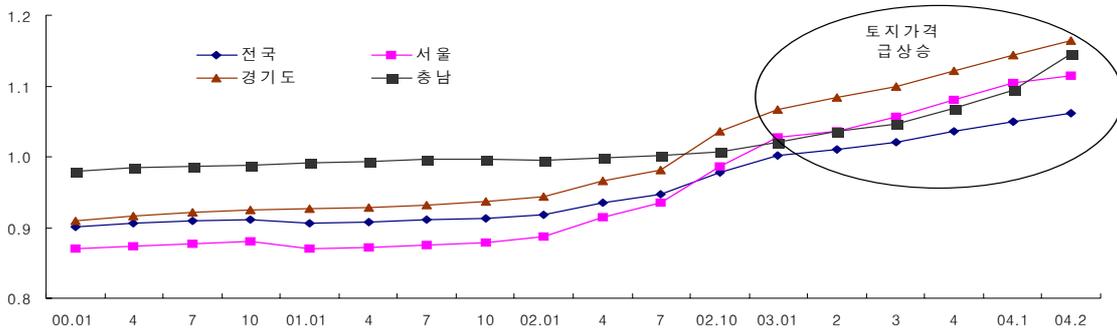
자료 : 국민은행.

주 : 강남지역 아파트는 서울을 강남 강북으로 양분하였을 경우의 강남지역 아파트임.

- 최근의 주택가격 상승은 과거와 같은 수요 요인에 의하기보다는 재건축 아파트 가격 상승, 토지가격 급등 등 비용 요인에 기인함
  - 수요 측면 : 주택가격 상승은 정부 부동산정책, 경기와 금리정책, 시장 분위기 등을 고려할 때 수요 측면에서 기인한 것으로는 판단되지 않음
    - 주택가격 안정에 대한 정부의 정책 의지 지속적 표명
    - 최근 일부 경기 심리 지표의 개선에도 불구하고 아직 부정적인 요인이 많고 경기회복이 된다하더라도 그 수준은 크지 않을 것으로 판단
    - 2002~2003년 부동산 경기 호황 시 착공된 주택이 시장에 나오면서 미분양 아파트가 여전히 많은 상태
    - 주택가격이 상승하면서 작년 말과 비교하여 시장 동향은 개선되고 있으나 여전히 매도세가 지배적이며, 매매동향 역시 아직 매우 한산
      - \* 2005년 4월 현재 시장동향은 '매도세 우위 : 매수세 우위 : 비슷함 = 58.1 : 10.6 : 31.3'이며, 매매동향은 '활발함 : 보통 : 한산함 = 2.0 : 25.6 : 72.4'임

- 공급 측면 : 반면 재건축아파트 가격 상승, 토지가격 급등 등으로 인한 주택 건축비용 상승이 주택 가격의 상승 요인으로 크게 작용하고 있음
  - 일부 특정 선호지역의 초과수요 현상에 따른 재건축아파트가격 상승은 아파트 분양가를 높이는 요인으로 작용
  - 최근에 들어 행정수도 지역에 행정중심 복합도시 건설이 확정되고, 재보선 선거에 따른 각종 재개발 사업 기대 등으로 충남, 수도권 등 일부 지역을 중심으로 토지 가격이 빠르게 상승

< 토지가격 추이 >



(1996.1 = 1.0)

자료 : 한국토지공사.

- (문제점) 부진한 주택수요를 고려할 때 특정 지역의 주택가격 급등이 전국적으로 확산될 가능성은 낮으나, 토지가격 급등 현상이 장기화될 경우 주택시장의 장기 침체 가능성을 배제할 수 없음
  - 주택 수요측면에서 볼 때 일부 특정 선호지역에 대한 수급 불균형에 따른 주택 가격 급등 현상은 전체 수요 부진으로 인해 전국적으로 확산될 가능성은 작음
  - 하지만, 공급 측면에서 보면 토지가격 급등 현상이 지속될 경우에 주택 가격의 상승 추세가 이어질 전망이다
  - 따라서 앞으로 주택시장은 가격이 건축비 상승으로 높은 수준에서 유지되는 가운데, 극도의 거래부진 현상이 나타나는 stagflation的 침체 가능성이 우려됨
    - 토지가격 급등, 재건축비용 상승 등 주택비용의 상승으로 주택가격은 높은 수준을 유지할 것으로 전망되나, 주택수요의 부진으로 주택거래는 극도로 침체될 가능성이 높음
    - 주택시장의 장기 침체는 건설경기, 주택거래시장 등으로 파급 영향을 미치면서 결국 내수경기 회복을 더욱 더디게 만들 것임
    - 또한 주택시장의 장기 침체는 향후 주택공급 물량 부족으로 이어지면서 주택가격을 매우 불안정하게 만들 가능성이 높음

## 2. 대외 현안

### 1) 세계 경제 성장세 둔화

- 2005년 세계 경제는 고유가 등에 따르는 선진국들의 내수 위축과 그 파급 효과로 인한 개도국들의 수출 부진으로 성장 둔화가 예상됨
  - IMF는 4월 세계 전망에서 2005년의 세계 경제성장률이 '04년의 5.1%보다 0.8%p하락한 4.3%로 전망 (선진국 3.4%에서 2.6%, 개도국 7.2%에서 6.3%)
    - 미국 : 기업 투자 부진에 따르는 고용 상황 악화, 고유가에 따르는 소비 심리 위축으로 경제가 위축될 것으로 전망
    - EU : 역내 최대 경제 대국인 독일과 프랑스의 고용 상황이 개선되지 못하고 있고, 재정적자도 EU의 안정성장협약의 상한선인 3%를 넘는 각각 3.7%를 기록하고 있어 성장률 둔화가 예상
    - 일본 : 수출 증가세가 둔화되고, 소비 지출이 살아나지 못하면서 내수 부진이 지속되어 불황 국면으로의 재진입이 전망
    - 중국 : 선진국 경기 위축으로 수출 둔화 가능성이 높고, 중국 정부의 경기 조절 정책으로 투자 부진이 예상되어 성장 둔화가 예상
- (문제점) 세계 경제의 성장 둔화는 우리 수출품에 대한 해외 수요 감소를 의미하며, 이 경우에 미약한 내수 부문의 회복이 전망되는 한국 경제가 수출 경기 하강으로 유일한 성장 엔진을 상실할 우려가 존재함

< IMF 세계 경제성장률 전망 >

구 분	2002	2003	2004	2005
세계	3.0	4.0 (2.5)	5.1 (3.8)	4.3 (3.1)
선진국	1.6	2.0	3.4	2.6
미국	1.9	3.0 (3.0)	4.4 (4.4)	3.6 (3.9)
EU	1.2	1.2 (0.5)	2.5 (1.8)	2.1 (1.3)
일본	-0.3	1.4 (1.4)	2.6 (2.6)	0.8 (0.8)
한국	7.0	3.1 (3.1)	4.6 (4.6)	4.0 (4.2)
개도국	4.7	6.4	7.2	6.3
중국	8.3	9.3 (9.3)	9.5 (9.5)	8.5 (8.3)

자료 : IMF, *World Economic Outlook* (2005. 4),

World Bank, *Global Development Financial 2005* (2005. 4).

주 : 1) 괄호안의 수치는 세계은행 자료이며, 세계은행의 경우 선진국-개도국 분류가 없음

2) 두 기관의 실적치 괴리는 ① 적용 환율의 차이 ② 모집단의 차이에서 비롯됨.

## 2) 국제 금융 시장 불안

- (글로벌 달러화 약세 지속) 美 쌍둥이 적자 개선 부진, 아시아 국가들의 외환 보유고 통화 다변화 가능성 등으로 달러화 약세가 유지될 것이 유력하나, 일본, 유로권 경제 불안으로 달러 가치의 등락 폭이 커질 우려가 있음
  - 현황 : 달러화는 美 금리 인상 등의 영향으로 5월 23일 현재 달러화는 전년 말 대비 엔화와 유로화에 대해 각각 4.7% 및 7.2% 절상되어 있는 상황임
    - 유로권 경제 부진과 EU 헌법 부결 가능성에 따른 유로권 결속력 약화 우려, 일본 경기 회복의 예상 밖 지연 등도 최근의 미 달러화 강세 요인임
  - 전망 : 그러나 美 쌍둥이 적자 개선 부진, 아시아 국가들의 외환 보유고 통화 다변화 가능성 등으로 올해 중 달러 약세가 지속될 가능성이 높음
    - 주요 투자은행에 의하면 엔/달러는 2004년말 102.58에서 2005년말 95.17로, 달러/유로는 2004년말 1.355달러에서 2005년말 1.362달러로 예측되고 있음
    - 주요국 외환 보유고 (4월말 현재) : 일본 (8,436억 달러), 중국 (6,591억 달러, 3월말), 대만 (2,526억 달러), 한국 (2,064억 달러)
  - 문제점 : 달러 약세는 우리나라 수출품의 가격 경쟁력을 약화시켜 수출 둔화를 가져올 수 있으며, 환율 변동성이 심화되면 헤지 비용도 상승하여 기업의 채산성을 악화시킬 것임
    - 달러 약세는 원화 대비 달러화 가치를 하락시킬 뿐 아니라 달러화에 페그된 위안화의 평가절하를 야기하여 대미, 대중 수출을 둔화시킬 것이며, 수출액의 원화 환산액 감소로 국내 수출 기업의 채산성도 악화시킬 우려가 존재함
    - 한편 미국 경제뿐만 아니라 기축 통화국들인 일본 및 EU 경제고 불안한 모습을 보이고 있어, 글로벌 달러의 변동성이 심화될 경우 기업의 환 관리를 어렵게 하고 헤지 비용도 증가시킬 우려가 존재함

○ 해외 금리 상승 기조 유지

- **현황** : 미국은 2004년 6월~2005년 3월까지 7차례에 걸쳐 정책 금리를 인상
  - 2004년 6월말 1%에서 2005년 4월 현재 2.75%로 1.75%p 인상
- **전망** : 미국 내 물가 상승 압력이 지속되고 있어 美 금리 인상 추세가 지속
  - 美 소비자물가는 2004년 3/4분기 0.6%에서 2004년 4/4분기 3.4%, 2005년 1/4분기 4.2%로서 상승세 지속(전분기 대비 연율 환산, 계절 조정)
  - 따라서 미 연준은 현재 2.75%인 기준금리를 2005년 연말까지 중립적 정책 금리 수준으로 평가되는 3.5~4.0%까지 인상시킬 것으로 판단됨
  - 중국도 위안화 평가절상을 최대한 지연하는 대신 경기과열 및 인플레이 억제를 위해 금리인상을 단행할 가능성이 높음
- **문제점** : 해외 금리 상승은 국내 자금의 해외 이탈, 또는 국내 시중 금리의 상승 압력으로 작용함으로써 가계 부채 부담을 증가시키고 기업 투자를 위축시켜 내수 회복을 지연시킬 우려가 있음

< 국제 투자은행의 주요국 환율 및 금리 전망 >

구 분		2004	2005				2005년 상승률 (‘04년 말 대비)
			1/4	2/4(E)	3/4(E)	4/4(E)	
환율	엔/달러 (엔)	102.6	107.1	102.6	96.5	95.2	-7.22% (달러가치 하락)
	달러/유로 (달러)	1.355	1.296	1.332	1.358	1.362	0.52% (달러가치 하락)
금리	美 FRB 금리 (%)	2.25	2.75	3.21	3.64	3.82	1.57%p 상승
	美 10년 만기 국채수익률(%)	4.22	4.48	4.76	4.93	5.08	0.86%p 상승
	일 10년 만기 국채수익률(%)	1.44	1.32	1.68	1.59	1.83	0.39%p 상승

주 : 기말 기준이며 전망치는 주요 투자은행 전망의 평균값임. 전망 시점은 2005년 3월 말~4월 초임.

### 3) 유가 및 원자재가 상승

- 최근에 들어 급등세를 기록하고 있는 국제 유가와 원자재가는 향후에도 원유 시장의 수급불균형, 신흥 개도국들의 원자재 수요 급증 등으로 상승세를 지속할 전망이다

#### ○ 유가 상승세 지속

- 2005년 5월 23일 현재 Dubai 유가는 배럴당 44.4달러로 전년말의 33.1달러보다 약 34.0% 상승
  - 같은 기간 WTI 先物 가격은 배럴당 43.5달러에서 48.7달러로 12.0% 상승함
  - Brent 先物 가격은 40.6달러에서 45.7달러로 12.6% 상승함
- 2/4분기에 원유에 대한 비수기에 진입함에 따라 일시적으로 유가의 하향 안정세가 예상되나, BRICs를 중심으로 세계 원유 수요 증대, OPEC (Organization of Petroleum Export Countries, 석유수출국기구)의 고유가 정책 지속, 석유 채굴 능력 저하 등의 구조적 원인으로 현재와 같은 고유가 추세는 지속될 전망이다
  - 주요 기관의 2005년 Dubai 유가 전망 평균은 배럴당 40달러대 초반 수준

#### ○ 원자재가 급등 조짐

- 중국 및 인도의 대규모 수요 증대로 인한 원자재 가격 상승세가 지속
  - 국제 원자재 가격의 전반적인 동향을 나타내는 Reuter 상품 지수와 CRB (Commodity Research Bureau) 선물 지수는 2005년 5월 13일 현재 작년말에 비해 각각 4.6% 및 3.5% 상승
- 향후에도 신흥 개발도상국들의 수요 확대, 헤지 펀드의 시장 개입에 의한 수요 현상 등으로 원자재 가격이 안정되기는 어려워 보임

○ (문제점) 향후 유가와 원자재 가격 급등으로 국내 물가가 상승할 경우, 내수 부문의 회복을 지연시켜, 전체 경제성장률을 감소시킬 것임

- 직접 효과 : 원유 및 원자재 수입 단가 상승에 의한 수입 확대로 무역수지 악화가 예상되며, 수입 물가를 통해 국내 물가 상승 압력을 증대시킬 것임
- 간접 효과 : 물가 불안은 국내 소비 심리를 악화시켜 내수 회복을 지연시킬 우려가 크며, 유가 및 원자재 가격 상승으로 세계 경제마저 회복세가 둔화될 경우 수출 부문에서의 타격가지도 예상됨

< 참고 > 원유도입단가 배럴당 10달러 상승시 (현대경제연구원 추정치)

- 경제성장률 1.5%p 하락
- 물가 1.5%p 상승
- 무역수지 약 80억 달러 악화

< 국제 기관들의 유가 전망 >

(단위: 달러/배럴)

기 관	유종	2004	2005 (E)
ESAI (5월)	Dubai	33.7	<b>42.1 (24.9%)</b>
	Brent	38.2	46.8 (22.5%)
	WTI	41.4	49.1 (18.6%)
CERA (4월)	Dubai	33.7	<b>43.6 (29.4%)</b>
	Brent	38.2	49.0 (28.3%)
	WTI	41.4	50.8 (22.7%)

자료 : 美 ESAI (Energy Security Analysis Inc. , 에너지안보분석사),

美 CERA (Cambridge Energy Research Associates, 캠브리지에너지연구소).

주 : 1) 괄호 안은 전년대비 상승률임

2) 기준 유가의 경우임.

#### 4) 북핵 문제 혼선

- 북핵 위기설 속에서도 6자회담 재개 움직임이 엿보이는 혼조세가 지속중임
  - 북한은 핵 보유 선언과 영변의 5MW 원자로 가동 중단에 이어, 폐 연료봉 재처리 시사 등을 통해 위기를 고조시키고 있음
  - 미국도 북핵 문제의 UN 안보리 회부와 경제제재 가능성 시사, 북한 인권 문제의 국제화 등을 통해 6자회담 복귀를 위한 대북 압박 강도를 높이고 있음
  - 그러나, 라이스장관의 '대북 주권 국가 인정과 불침공, 안전 보장' 등의 재천명에 대해, 북한도 뉴욕채널을 통해 '복귀 여부를 통보하겠다'고 응답함으로써 6자회담 재개에 긍정적 변화 조짐을 보이고 있음
  - 한편, 북미 및 남북 대화 재개와 한미정상회담 예정 등으로 북한의 6자회담 복귀 유도과 회담 진전 가능성이 높아졌음
- 北美 모두 극한 상황으로 가거나, 6자회담이 재개되더라도 완전한 합의가 도출되기보다는 실리와 명분 확보를 위한 팽팽한 '氣싸움'이 지속됨으로써 북핵 문제는 '교착 혹은 중장기화'될 가능성이 높음
  - 한국과 중국·러시아가 북핵 문제의 UN 안보리 회부와 경제제재에 반대할 뿐 아니라, 한반도의 지정학적 특수성으로 미국의 무력제재에는 제약이 따름
  - 북한도 상황 악화는 중국을 비롯한 국제적 고립을 초래할 수 있다는 점을 인식하고 있으므로, 북미 모두 실제 행동으로 옮기지는 못할 것으로 예상됨
  - 다만 북한은 보다 많은 보상을 얻기 위해 '의도된 위장 위협'(단거리 미사일 실험과 초보적 단계의 핵실험 '준비' 등)의 강도를 높일 가능성도 존재함
  - 이럴 경우, 미국도 실효성 없는 UN 안보리 상정보다는 '의장 성명'이나 동맹국들의 다자 틀을 이용한 비군사적 압박과 인권 문제의 국제화, 북한의 체제변환(regime transformation) 시도 등의 압박 조치를 취할 것으로 예상됨
- (문제점) 북핵 해결 지연에 따르는 한반도의 지정학적 리스크 증대는 한국 경제 회복과 남북경협 활성화에 걸림돌로 작용함
  - 한국 경제 : 북핵 문제는 동북아의 민족주의 확산과 맞물려, 한국의 대외 신인도와 외자 유치, 한중일 FTA 체결 등에 부정적 요인으로 작용
  - 남북 경협 : 미국의 조율 요구와 우리 정부의 '북핵 해결 없이는 추가적인 대규모 경협 계획이 없다'는 입장으로 북핵 문제가 중장기화되거나 악화될 경우에는 신규 사업 추진에 상당한 차질이 우려됨

## 5) 위안화 평가 절상과 차이나 리스크

○ (위안화 평가 절상 가능성 증대) 최근에 미국, EU 등의 對中 통상 압력 강화 등으로 위안화 평가 절상 가능성이 높아지고 있음

- 배경 : 미국, EU 등의 對中 무역 역조 심화, 위안화의 실질가치 저평가, 위안화 평가절상을 노린 단기성 자금의 중국내 유입 지속 등에 따라 대내외적으로 위안화 평가절상 압력이 증대되고 있음

- 미국, 유럽 등 對中 무역 역조 현상이 심화되고 있는 서방국가들이 중국 위안화의 인위적인 저평가에 대해 강력하게 시정을 요구하고 있음
- 또한 2002년 이후 지속된 글로벌 달러화 약세에도 불구하고 중국 위안화는 달러에 고정되어 있어 실질가치가 저평가되어 있는 것으로 분석됨
- 한편 중국 위안화 평가절상을 노린 단기성 해외 자금 유입이 지속되면서 경기 과열을 부추기고 있어 환율체제의 개편 필요성이 높아지고 있음

- 시기와 방법 : 위안화 평가절상은 중국 정부가 원하는 시기에 단계적인 통화 절상 방식(고정환율제→관리변동환율제→자율변동환율제)을 통해 이루어질 것으로 전망됨

- 중국 정부는 최근 재가열되고 있는 서방국가들의 위안화 평가 절상 압력을 '주권' 문제로 인식하고 있어 절상 시기를 예측하는 것이 어려운 실정임
- 더욱이 위안화 평가절상의 선결과제로 지적되어온 국영은행의 해외 증시 상장 과 같은 금융부문 개혁이 지연되면서 평가절상 시기 예측을 매우 어렵게 함
- 다만 오는 7월 후진타오 중국 주석이 참석하는 G8 회담에서 위안화 평가 절상 문제가 주요 의제로 다루어질 가능성이 있어 위안화 평가절상이 조기에 단행될 가능성도 있음

- 절상폭 전망 : 중국은 금융부문에 누적되어 있는 부실채권 문제, 수출경쟁력 약화에 따른 경기 둔화 가능성 등 환율 변동성 증대에 따른 부담 요인을 최소화하는 차원에서 단기적으로는 절상폭이 5~10%를 넘지 않을 것으로 예상됨

- (국내 경제에 대한 파급효과) 위안화 평가절상이 이루어지면 단기적으로는 우리나라의 수출에 긍정적으로 작용할 것으로 예상되나, 對中 투자 감소, 통상마찰 심화, 차이나 리스크 확대 등이 우려됨
- 무역 : 위안화 평가절상은 중국제품과 경쟁관계에 있는 국내 수출제품의 가격경쟁력을 향상시켜 소폭의 수출 증대 효과가 예상됨
  - 국내 기관들은 위안화가 10% 수준의 평가절상이 이루어지면 국내 수출이 대략 20~24억 달러 정도의 수출 증대효과가 있을 것으로 예상하고 있음

< 위안화 평가절상에 따른 국내 수출 영향 >

기관	위안화 절상폭	수출에 대한 영향
한국은행	10%	총수출 24억 달러 증가
	10% + 원화 2% 절상	총수출 20억 달러 증가
한국경제연구원	10%	총수출 1.2%~1.8% 증가
국제금융센터	5%	대중 수출 13.6억 달러 증가

자료: 각 기관 보도자료 및 연구보고서.

- 對中 투자 : 위안화 평가절상이 이루어지면 중국 내 자산 구입 비용 상승 등 투자비용이 상승하여 대중 투자를 둔화시킬 것으로 예상됨
- 통상마찰 : 최근의 위안화 평가절상 논의가 장기화될 경우 미국, EU 등이 보호무역 행태를 더욱 강화할 가능성이 있어 국내 수출에도 부정적인 영향을 미칠 가능성이 있음
- 차이나 리스크 증대 : 단기적으로는 중국 경기 둔화에 따른 對中 수출 감소, 환율 변동성 증대에 따른 금융 위기 가능성 증대, 장기적으로는 중국의 경쟁력 제고에 따라 중국과 경쟁관계에 있는 국내 수출 산업 등의 타격 등이 우려됨

## II. 向後 景氣 展望

### 1. 전망의 전제 조건

#### ○ 전제 조건

- 대외 여건 : 유가는 현재와 같은 배럴당 연평균 40달러 내외, 원화 환율은 달러당 연평균 1,010원 내외에서 크게 벗어나지 않음을 전제로 함
- 대내 여건 : 대내적으로 추가적인 돌발 악재가 없는 가운데 정부 경기 활성화 정책이 지속됨을 전제로 함

### 2. 경제 전망

#### ○ (4% 성장률 예상) 전제 조건 하에서 上底下高의 完만한 경기 회복세 예상

- 대내외 여건들이 수출 경기 하강, 내수 회복 지연을 시사하고 있어, 경기 저점을 통과하여 회복 국면으로 진입하고 있으나 그 속도는 빠르지 않을 전망이다
- 내수 부문 의 점진적 회복세와 수출의 完만한 증가세 유지로 경제성장률은 4.0% 내외 달성 전망 (상반기 3% 내외, 하반기 5%내외 성장 예상)

#### ○ (3%대도 가능) 단 유가, 환율이 불안한 모습을 보이거나, 현재와 같이 소극적 정책 대응이 지속될 경우 3%대 후반의 성장률이 예상

#### < 분기별 경제성장률 전망 >

2004					2005				
1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4 (E)	3/4 (E)	4/4 (E)	연간(E)
5.3%	5.5%	4.7%	3.3%	4.6%	2.7%	3%초	4%후 (4%초)	5%초 (4%중)	4.0% (3.8%)

주: ( ) 내는 대내외 여건 악화시 기준임.

○ 부문별 전망

- 소비 : 가계 부채 부담 상존, 고용 시장 침체 지속, 물가 상승 등으로, 소비자들의 실질 구매력 개선이 미흡하여 민간소비 증가율은 연간 2~3%대에 머물 전망
- 설비투자 : 환율 하락에 따르는 원화 구매력 증대라는 투자 증대 요인이 있지만, 내외수 시장의 동반 부진으로 4~5%대의 회복세를 나타낼 것으로 예상
- 수출 : 세계 경제의 성장 둔화, 유가 및 환율 불안, 주력 수출 품목인 IT 경기 부진 등으로 수출 증가율이 10% 내외로 둔화될 것으로 보임
  - 그 결과 무역수지는 140억 달러 내외로 축소
- 물가 : 경기 부진으로 수요측 물가 상승 압력은 미약할 전망이나, 원유 및 원자재가 급등에 따르는 공급측 물가 상승 압력이 높아 3%대 중반의 상승률 전망
- 실업률 : 경기 부진으로 실업률은 3.6%로 상승

< 2005년 부문별 경제 전망 >

		2004	2005 (E)	
			1/4분기	
국민 계정	경제성장률 (%)	4.6	2.7	4.0
	최종소비지출 (%)	0.2	1.7	2.6
	민간소비 (%)	-0.5	1.4	2.5
	총고정자본형성 (%)	1.9	0.1	3.1
	건설투자 (%)	1.1	-2.9	2.0
	설비투자 (%)	3.8	3.1	4.3
대외 거래	경상수지 (억 \$)	276	61	110
	통관기준			
	무역수지 (억 \$)	294	66	140
	수출 증가율 (%)	31.0	12.8	9.5
수입 증가율 (%)	25.5	14.1	17.6	
기타	소비자물가 (평균, %)	3.6	3.2	3.4
	실업률 (%)	3.5	3.9	3.6
금융	원/\$ 환율 (평균, 원)	1,145	1,022	1,010 ~ 1,020
	국고채금리 (평균, %)	4.1	3.9	4.0

### III. 政策 方向과 課題

#### 1. 정부 정책의 문제점

##### 1) 정책 딜레마

###### ○ 경제 현실과 이상의 딜레마

- 성장과 분배 사이의 갈등 : 궁극적 성장과 분배는 모두가 잘사는 국가라는 동일한 효과를 추구하기 때문에 조화될 수 있으나, 현실적으로는 성장과 분배에 대한 자원 배분 문제에 직면하게 되어 상호간 상충성이 존재함

· 예를 들어 정부는 복지 예산 비중을 높이고 있으나, 최근 경제 상황의 악화로 성장 부문에 대한 예산 비중 제고에 대한 요구가 높아짐

- 경제와 정치 이상과의 갈등 : 사회적 이상을 구현하기 위한 非경제적 정책들이 경기 회복의 발목을 잡는 현상이 발생

· 서민 주택 가격 안정을 위한 부동산 투기 억제 정책, 국민 건강 증진을 위한 담배 가격 인상, 바람직한 접대 문화를 위한 법인 카드 사용 규제 등이 경기 회복을 더디게 만드는 원인으로 작용함

###### ○ 경제 정책 효과의 딜레마

- 통화 정책의 딜레마 : 부동산 투기 억제를 위한 가장 효과적인 대책은 급격한 금리 인상이나, 가계 부채 부담을 가중시켜 미약하나마 회복되던 경기가 재침체 할 가능성이 높음

- 재정 정책의 운용폭 제약 : 중장기적으로는 정부의 행정 수도 이전, 종합투자계획, 복지 예산 확대 등 재정이 소요될 곳은 많은데, 국채 급증 및 재정악화 우려로 재정 운용 여력이 제한을 받음
- 환율 정책의 이중성 : 외환 시장 개입을 통해 환율 하락을 방어할 경우, 우리나라 수출에는 긍정적인 효과를 가지나, 그 부작용으로 막대한 개입 비용이 발생하고, 환율 하락이 수입 물가를 안정시켜 국내 소비 및 투자 회복을 촉진시키는 효과를 포기하게 되는 결과를 초래함

## 2) 정책 추진의 효율성 저하

- 정부 정책이 ‘경제 현실과 이상의 딜레마’, ‘경제 정책 효과의 딜레마’에 빠져 있어, 그 결과로 경제 정책의 적시성 부족, 상충성 존재, 효과성 미흡이라는 정책 추진 과정상의 효율성 저하 현상이 나타남
  - 경제 정책 적시성 (timing) 부족
    - 최근 소비와 투자의 내수 부문이 미약하나마 회복되고 있어 정부 내수 활성화 정책의 효과가 극대화될 수 있는 적기라고 판단되나, 올해에 들어 이렇다할 경기 부양책이 나오지 않고 있는 상황임
  - 경제 정책간 상충성 존재
    - 주택 수요 억제를 통한 부동산 가격 안정 대책과 함께, 지역 개발 정책을 병행 추진함으로써 토지 가격 상승을 초래함
  - 경제 정책 효과성 미흡
    - 저금리 정책을 통해 내수 진작 효과를 기대하였으나, 오히려 내수 회복이 상당 기간 지연되고 자금의 단기 부동화라는 부작용만을 유발함

## 2. 정책 방향과 과제

### 1) 정책 방향

- 정부의 경제 정책이 딜레마에 빠져 있는 상황이기 때문에 정부 정책으로 경제 문제를 해결하기보다는, 민간 부문의 경제 활동을 최대한 고양시키는 방향으로 경제 운용 초점이 맞추어져야 함

### 2) 정책 과제

#### ○ 소비 여력 증대

- **중립적 통화 정책** : 현 수준에서의 저금리 기조 유지
  - 가계 부채 문제 등을 고려할 때, 경기 회복세가 뚜렷하게 가시화될 때까지 저금리 정책을 지속해야 할 것임
  - 다만 추가적인 금리 인하는 한국과 미국 금리의 역전에 의한 자본 유출, 자금의 부동산 시장으로의 유입 등의 부작용 가능성을 높일 수 있기 때문에, 현 수준에서 저금리 기조를 유지하는 것이 바람직함
- **감세 정책** : 일반 소비세 (부가가치세), 개별 소비세 (특소세, 주세, 교통세) 등 현실적이고 파급 효과가 큰 소비세를 인하하여 소비 회복을 유도
  - 가계 채무 구조 조정에는 다소의 시간이 소요되고, 근로 소득은 경기에 후행하는 관계로 가계의 입장에서 소비 지출의 재원 확충이 어려운 상황이기 때문에, 소비세를 인하하여 실질 구매력을 증대시켜야 할 것임
  - 1998년을 기준으로 할 때, 유통세를 제외한 총세수입 대비 소비세 비중은 한국이 38.0%로 OECD 평균인 29.6%보다 8.4%p 높은 실정임

## ○ 기업 투자 활성화

- 출자총액제한제도의 전면적 개편
  - 대규모 투자비용이 소요되고 높은 투자리스크를 안고 있는 신산업 분야의 경우 대기업의 참여가 해당 산업 육성의 성공 여부와 직결
  - 따라서 출자총액제한제의 대상 기업에 대해 현행과 같이 원칙적으로 출자를 제한하고 신산업에 대해서는 범위를 정하여 투자를 허용하는 방식에서  
→ 산업 정책 상 과잉 투자 등의 부작용이 우려되는 출자 금지 산업에 대해 포괄적이 아닌 구체적으로 규정하고, 이에 해당되지 않는 모든 산업들에 대해서는 출자를 가능하게 하는 방식으로의 전환이 요구됨
- 국내 기업에 대한 수도권 규제 완화 적극 추진
  - 정부는 외국 기업의 수도권공장 신·증설 기한을 연장하였으나, 국내 대기업의 경우 국토 균형 발전에 배치된다고 하여 동일한 적용이 지연됨
- 조세 및 준조세 제도의 정비
  - 내수 침체와 고비용 구조의 이중고를 겪고 있는 내수 기업들에 대해서 만이라도 법인세를 인하하여 경영 부담을 완화
  - 공장 설립시에 부과되는 환경분담금 등의 준조세로부터 발생하는 기업의 비용 부담을 완화하기 위하여 현행 준조세제도의 축소 및 정비가 필요함

## ○ 시중 자금의 선순환 구조 확립

- 다양한 상품 개발을 통한 증권 시장 활성화
  - 시중 부동 자금이 주식 시장으로 유입될 수 있도록 비과세 혜택이 주어지는 상품을 상설화하고 다양한 파생 상품을 개발하여야 함
- 규제 완화를 통한 사모투자펀드 (PEF) 시장 확대
  - PEF 시장이 커질수록 경제 내 부동 자금이 PEF를 통해 실물 부문으로 이동할 수 있는 선순환 고리가 형성되는 계기가 될 수 있음
  - PEF 시장을 활성화시키기 위해서는 현재와 같은 투자자 수나 최소 출자 금액에 대한 규제 등을 완화시켜야 할 것임

○ 실효적인 부동산 투기 억제 정책 추진

- 부동산 투자를 조장하는 지역 개발 정책을 지양하고, 정부의 주택 공급 물량 확대 정책이 실수요와 이어질 수 있도록 하는 부동산 공급 방법 개선이 필요
  - 현재 진행되고 있는 토지 가격 급등 현상이 심화되지 않도록 정치권의 선심성 지역 개발 공약이 자제되어야 할 것임
  - 또한 장기 임대주택의 사업화 등을 통해, 미분양아파트, 미분양 다세대 및 다가구주택 등의 효율적 활용 방안을 모색해야 할 것임

○ 효율적인 경제 정책 추진 시스템 확보

- 경제 부처가 경제 상황을 객관적으로 인식하고 충분한 경기 조절 능력을 가질 수 있도록, 정책을 수립 집행하는 데에 있어서 독립성을 보장해야 할 것임
- 이를 위해서는 黨·政·靑의 정책 조율 기능을 활성화하되, 경제 정책 주무 부서인 재경부가 이를 선도해 나갈 수 있도록 책임과 권한을 부여
  - 예를 들어 정책 형성 과정에서 黨이나 경제수석실은 조언 역할을 하는 데에 그치고, 정책 수립과 집행은 재경부 중심으로 이루어지도록 시스템을 형성

○ 국가 리스크 관리 대책 수립과 실행 능력 제고

- 빈틈없고 치밀한 리스크 관리 계획, 위기 상황이 발발했을 때 신속한 판단에 따른 계획 실행의 능력 등을 제고하여, 대외 여건의 급격한 악화시 그 부정적 영향을 차단할 수 있는 안전 장치를 마련해야 할 것임