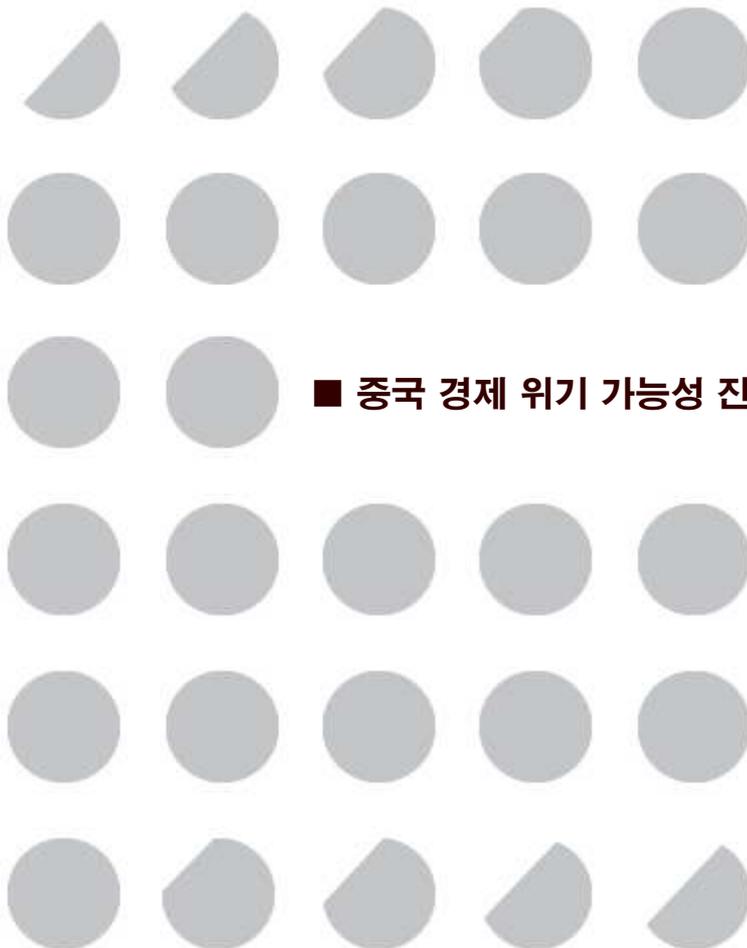




07-39 (통권 270호)

2007.10.19

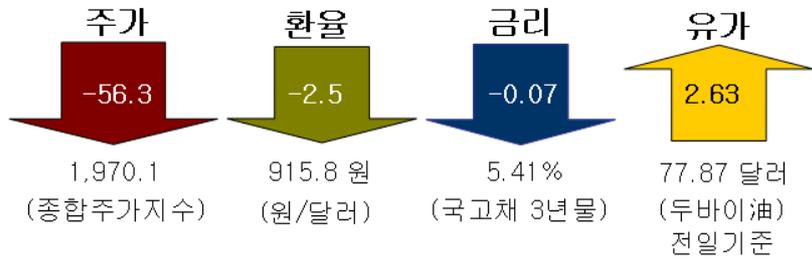
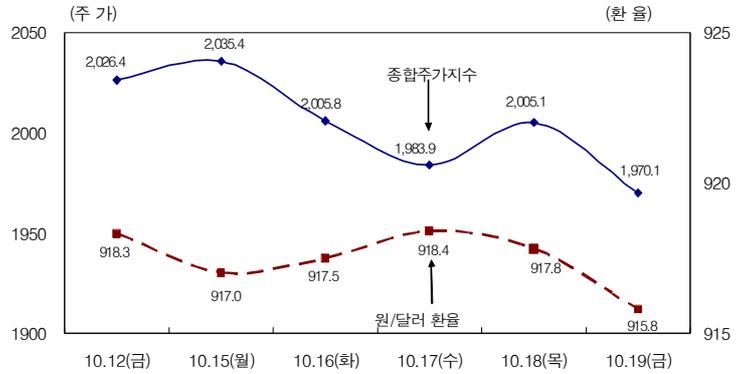
# 韓國經濟週評



■ 중국 경제 위기 가능성 진단과 시사점

Better than  
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (10.12~10.19)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 중국 경제 위기 가능성 진단과 시사점	1
주간 경제 동향	21
□ 실물 부문 : 9월 실업률 하락 추세 지속	21
□ 금융 부문 : 글로벌 달러화 약세	22

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.  
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총        괄   :   한 상 완   경제연구본부장   (3669-4121, swhan@hri.co.kr)  
 □ 거시경제실   :   강 대 창   연구 위 원       (3669-4457, dkang@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 중국 경제 위기 가능성 진단과 시사점

#### 1. 개요

한국 경제에 있어 중국은 수출 비중과 해외투자 비중 1위국일 정도로 한중간 높은 경제적 연관성을 가지고 있다. 그런데 중국 경제의 과열이 상당 기간 지속되고 뚜렷한 경기 안정 조짐이 보이지 않음에 따라, 향후 중국 경제가 경제 외적인 측면에서의 불균형(대외 불균형 위기 모델)이나 경제 내 버블(대내 버블형 위기 모델)의 해소 과정에 따른 저성장 국면으로의 진입이 불가피하다는 주장이 제기되고 있다. 이에 중국 경제의 경제 위기 가능성을 점검해 보고자, 우선 거시 경제 지표와 자본시장 지표로 구성된 'IMF(1999)의 위기 판단 지표'를 이용하여 가능성을 진단해 보았다. 또한 중국이 2008년 베이징 올림픽을 기점으로 위기가 발생할 수 있다는 주장을 확인하기 위하여, 개최 당시 개도국의 지위에 있었던 한국(1988년)과 일본(1964년)의 올림픽 전후와 중국의 최근 거시 부문에서의 경기 과열 지표들을 비교하였다.

#### 2. IMF 위기 판단 지표를 이용한 현 중국 경제의 위기 가능성 진단

'IMF(1999)의 위기 판단 지표'를 이용하여 아시아 외환위기 국가들의 경제 상황과 최근 중국 경제를 비교해 보면, **첫째 중국 경제의 대외 불균형 위기 가능성은 높지 않은 것으로 판단된다.** 이는 IMF 위기 판단 지표 중 경제성장률, 재정수지적자 비율, 국가채무비율, 자본유입 및 단기외채 규모 등 거시경제 지표 부문이 아시아 외환위기 국가들에 비해 안정적인 수준을 유지하고 있기 때문이다. 특히 중국의 외환보유고는 2007년 6월말 현재 1조 3,326억 달러로 세계 1위를 기록하고 있기 때문에, 중국 경제가 아시아 외환위기 국가들과 같은 유동성 위기에 직면할 가능성은 희박하다. 그러나 **둘째 IMF 위기 판단 지표중 자본시장 지표들의 불안정성이 나타나고 있어, 향후 중국 경제의 안정 성장에 큰 위협이 될 것으로 판단된다.** 이는 주로 국내 신용 및 대출 관련 지표들이 해당되는데, 구체적으로 민간신용/GDP 비중과 부동산대출/은행대출 비중이 IMF에서 제시하고 있는 기준치를 상회하고 있다. 한편 부실채권/대출총액 비중은 2006년 현재 기준치인 10%보다 낮은 7.5%를 기록하고 있으나, 이는 많은 연구자들이 그 신뢰성을 의심하는 중국 정부의 공식 발표치에 근거하고 있기 때문에 실제로는 심각한 수준에 처해 있을 것으로 추측된다. **결론적으로 현재 중국이 90년대 후반의 외환위기를 경험했던 아시아 국가들의 전철을 다시 밟을 가능성은 크지 않은 것으로 판단된다.**

#### 3. 올림픽 이후 중국 경제의 위기 가능성 진단

한편 많은 연구자들이 주장하는 바와 같이 중국이 2008년 베이징 올림픽을 근방을 기점으로 성장세가 급격하게 둔화될 가능성을 대략적으로 점검해 보았다. 이를 위해 한국(1988년 서울 올림픽)과 일본(1964년 도쿄 올림픽)의 올림픽 개최 전후의 사례를 비교하였다. 한국과 일본은 당시 개발도상국의 지위에서 중진국으로 발돋움하는 단계에서 올림픽을 개최했다는 점이 현재 중국이 처해 있는 상황과 유사하다고 생각된다. 구체적으로 한국과 일본의 올림픽 개최 전후의 경제 및 금융 지표의 공통점을 살펴보고, 이를 통해 간접적으로 2008년 이후의 중국 경제의 향방을 가늠해 보았다.

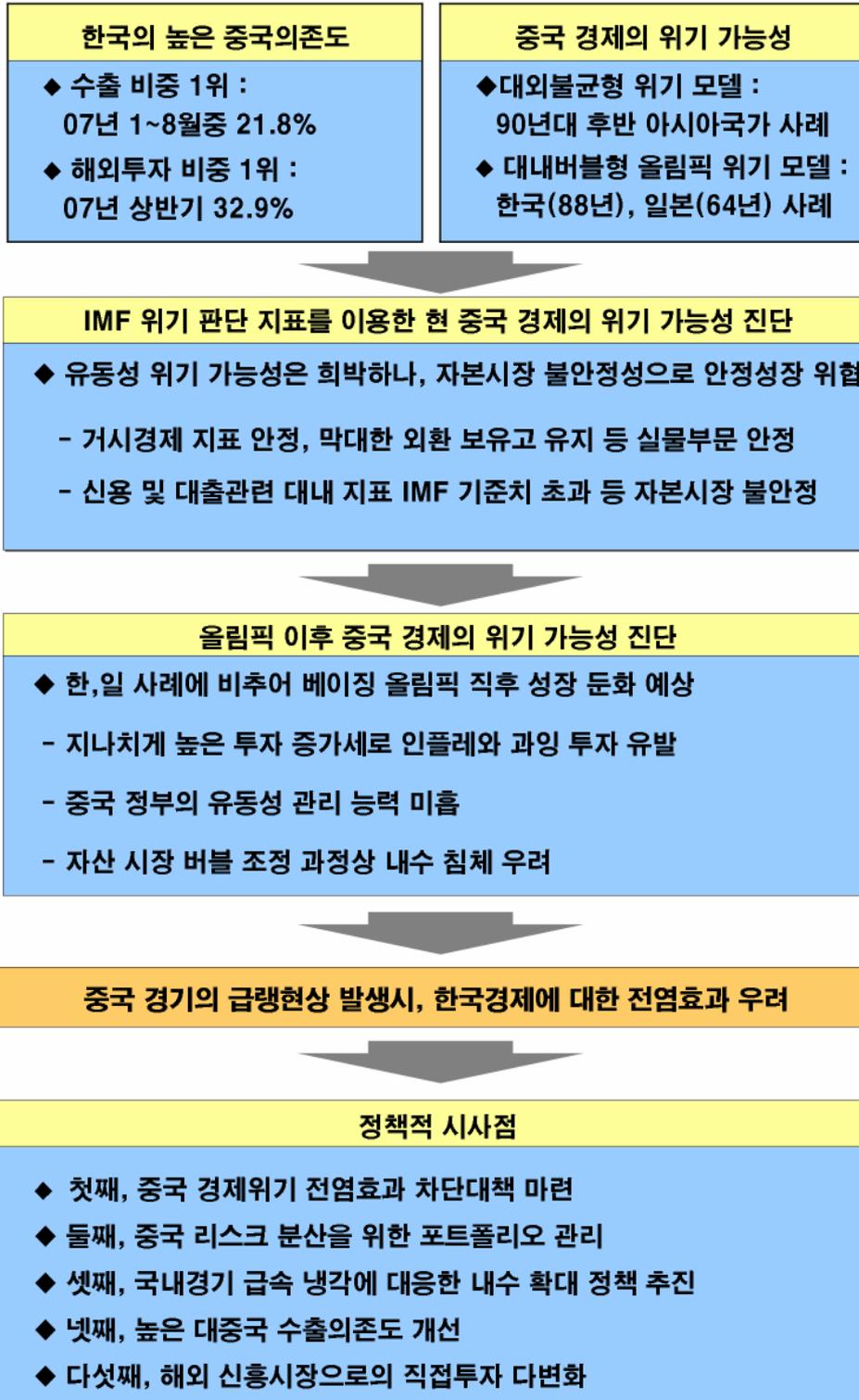
그 결과 중국 경제도 일본과 한국의 사례처럼 2008년 베이징 올림픽 개최 직후 성장률이 약화될 가능성이 높은 것으로 판단된다. 경제성장률 추이를 살펴보면, 한국과 일본 경제 모두 올림픽 개최 이전에 고성장세를 기록하였으나, 개최 직후 경제 성장률이 급격하게 하락하는 모습을 나타냈다. 중국 경제도 최근 11% 대의 고성장을 지속하고 있는데, IMF는 북경 올림픽이 개최되는 2008년에 10% 내외로 성장세가 낮아질 것으로 전망하고 있다.

중국 경제 성장세가 약화될 가능성을 높여주는 요인으로는 첫째 지나치게 높은 고정자산 투자 증가세를 들 수 있다. 이는 중국 내 중복과잉투자를 유발하고 중장기적으로는 투자 수익률의 저하와 인플레이션을 유발하게 될 것으로 보인다. 둘째 중국 정부의 유동성 관리 능력 미흡이 중국 경제의 위기를 촉발시킬 수 있다. 그동안 중국은 막대한 무역수지 흑자와 외국인 투자 자금 유입으로 국내 과잉 유동성 문제를 해결하지 못하고 있다. 최근 중국의 통화 증가율은 2004년 14.6%에서 2007년 상반기에 17%대로 크게 높아져 있는 상황이다. 한국과 일본이 올림픽 이후에 통화 증가율의 급격한 둔화를 경험했던 사례가 베이징 올림픽 이후에 재현될 수 있다고 본다. 셋째 자산 시장 버블이 내수 침체로 이어질 가능성을 배제하지 못한다. 한국과 일본 경제가 모두 올림픽 직후 자산 시장이 침체로 접어들면서 성장세가 크게 약화된 것으로 나타났다. 최근 중국의 경우에도 베이징과 쉐젠을 중심으로 주택가격이 크게 상승하고, 글로벌 유동성이 중국으로 집중되어 최근 주가 상승률이 연간 100% 이상을 기록할 정도로 주식시장이 과열 양상을 보이고 있어 중국 자산 시장도 한국과 일본의 전철을 밟을 개연성이 높다고 판단된다.

#### 4. 정책적 시사점

중국 경제의 성장세가 크게 약화될 경우, 한중간 높은 경제적 연관성을 고려해 볼 때 한국 경제에 부정적인 영향이 과급될 것으로 전망된다. 중국 경제위기에 대응하여, 첫째 중국 경제위기 발생에 따른 국내 금융시장의 위기 전염효과(contagion effect)를 차단하기 위한 대책을 마련해야 한다. 특히 세계 경제가 서브 프라임 문제로 인해 성장세 약화가 장기화될 경우, 중국 경제의 외수(對外需要) 부문 성장 견인력마저 급감하여 '내외수 복합 불황'으로 저성장이 장기화될 가능성을 배제하지 못한다. 중국 상시 모니터링, 대중국 간접투자에 대한 감독 강화, 위기대응 능력 제고 대책을 통해 위기 전염을 차단해야 한다. 둘째 중국 리스크 분산을 위한 포트폴리오 관리가 필요하다. 효율적인 대중국 포트폴리오투자 관리 체계를 구축강화하고, 투자자에 대한 투자 위험 정보를 제공과 교육을 확대해야 한다. 셋째 국내 경기의 급속한 냉각을 사전에 방지하기 위해 내수 확대를 위한 적극적인 정책 대응이 필요하다. 투자심리 회복을 위한 정책을 마련하고 국민부담률을 낮추어 소비여력을 확대하여 실물경기 급랭을 억제해야 한다. 넷째 높은 대중국 수출의존도를 개선해야 한다. 인도, 중동 지역, 브라질, 러시아 등으로의 수출 확대를 추진하여 중국 경제위기 시 수출 급감에 대비해야 한다. 다섯째 해외 신흥시장으로의 직접투자 다변화가 필요하다. 인도, BCLMV 국가, 말레이시아, 브라질, 러시아 등의 신흥 시장과 칠레, 체제전환 동유럽 국가, 자원부국인 인도네시아와 카자흐스탄 등에 대한 직접투자를 확대해야 한다. 이를 위해 해당국의 투자 환경 자료와, 소비자 선호도, 유통 물류망에 대한 시장 정보 제공을 확대해야 한다.

< 중국 경제 위기 가능성 진단과 시사점 >

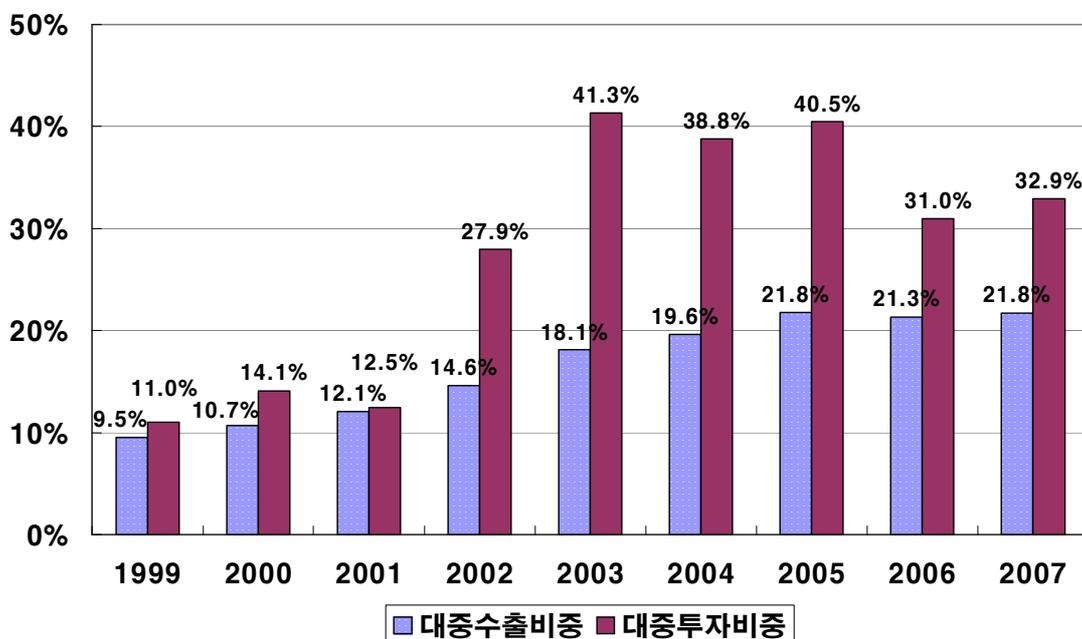


## 1. 개요

### ○ 분석의 필요성

- 한국 경제에 있어 중국은 수출 비중과 해외투자 비중 1위국으로 경제 성장을 견인하는 중요한 역할을 차지하고 있음
- 한국의 대중 수출이 총수출에서 차지하는 비중은 1999년 9.5%에서 2004년에는 19.6%로 대미 수출 비중을 상회하였으며, 2007년 1~8월 현재 21.8%를 기록하고 있음
- 국내인의 해외투자에서 대중국 투자가 차지하는 비중은 투자금액 기준으로 1999년 11.0%에서 2003년 이후 30~40%의 높은 수준을 기록하고 있음 (2007년 1~6월 현재 32.9%)

< 한국의 대중 수출의존도 및 해외투자의존도 추이 >



자료 : 산업자원부, 한국수출입은행.

주 : 수출의 2007년 자료는 1~8월 기준이고, 해외투자는 투자금액기준이며 2007년 자료는 1~6월 기준임.

- 이와 같이 한국 경제의 중국 경제에 대한 의존도가 높아진 것은, 중국 경제가 WTO 체제에 편입되면서부터 자체 수요 증가와 고성장을 지속으로 한국을 비롯한 외국의 상품과 자본에 대한 중국의 수요가 급증하였기 때문임
  - 특히 한국의 경우 지리적으로 중국에 인접해 있어 교역 운송비용이 저렴하고, 문화적으로도 동일한 한자유교문화권에 속해 있어 양국간 교역과 투자가 활발해질 수 있는 여건이 존재함
- 그러나 수년전부터 중국 경제가 과열 양상을 나타냄에 따라, 경제 외적인 측면에서의 불균형성이나 경제 내 버블의 해소 과정에 따른 저성장 국면으로의 진입이 불가피하다는 주장이 제기되고 있음
  - 대외 불균형 위기 모델**1) : 90년대 후반 아시아 국가들이 경험했던 바와 같이, 대외적 불균형이 중국의 경제 위기를 가져올 수 있다는 주장
  - 대내 버블형 위기 모델** : 주로 자산 시장의 버블 붕괴로부터 소비와 투자의 침체, 저성장 국면의 도래를 예견하는 유형으로, 그 위기 도래 시점을 2008년 베이징 올림픽, 또는 2010년 상하이 박람회 직후를 들고 있음

## ○ 분석 방법

- 중국 경제가 대외 불균형 위기 모델에 해당되는지에 대한 가능성을 점검하기 위하여, IMF의 위기 판단 지표2)를 이용하여 90년대 후반의 아시아 경제 위기 국가들과 최근 중국을 비교함
  - 거시경제지표** : ① 실물 지표는 경제성장률, 물가상승률, 재정수지적자/GDP, 국가채무/GDP, 경상수지적자/GDP, ② 금융 지표는 단기유동/경상수지적자, 자본유입/GDP, 단기외채/외환보유액이 해당됨
  - 자본시장지표** : ① 정성적 지표는 위기직전 자본시장 자유화 여부, 위기직

1) 90년대말 외환위기를 겪은 아시아 국가들 중 상당수는 대내적으로도 불균형이 심화되는 모습을 나타내고 있어, 엄밀히 정의할 경우 대내외 복합 위기 모델이라고도 할 수 있음.  
 2) Financial Sector Crisis and Restructuring Lessons from Asia, IMF Occasional Paper 188 p10, 1999, International Monetary Fund 및 IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea, and Thailand-A Preliminary Assessment, IMF Occasional Paper 178, 1999, International Monetary Fund 참조.

전 자본계좌 자유화 여부, 대출시 담보에 대한 중시 여부, ② 정량적 지표는 민간신용/GDP, 실질민간신용증가율, 부동산관련대출/은행대출, 부실채권/대출총액, 주식시장자본화비율이 해당됨

- 중국이 2008년 베이징 올림픽을 기점으로 위기가 발생할 수 있다는 주장을 확인해 보기 위하여, 개최 당시 개도국의 지위에 있었던 한국(1988년)과 일본(1964년)의 올림픽 전후와 중국의 최근 거시 경제 지표를 비교함
- 거시 경제 지표<sup>3)</sup>는 주로 경기 과열이나 자산 시장 버블을 잘 나타내 주는 지표로 선정하였으며, 이 보고서에서는 경제성장률, 총투자 증가율, 통화증가율, 부동산 가격 상승률, 주가 상승률 등을 중심으로 살펴 봄

< 참고 > Goldstein과 Lardy의 중국 경제 전망<sup>4)</sup>

- 이들은 중국 경제의 연착륙, 경착륙, 장기조정<sup>5)</sup>의 세 가지 시나리오의 기준을 제시하고, 향후 중국 경제는 연착륙 시나리오의 가능성이 가장 높은 것으로 평가함
- 연착륙 시나리오 : 중국 경제는 중국 정부의 안정화 정책에 의해 현재의 10%대 경제성장률에서 올림픽 이후 8%대 경제성장률로 하향 조정되어 안정적인 성장을 지속함
- 경착륙 시나리오 : 중국 정부의 안정화 정책은 불충분하고 제대로 집행되지 않으므로, 중국 정부는 충격 요법을 실행하고 중국 경제가 올림픽 이후 6~7%대 경제성장률로 크게 하향 조정됨
- 점진적인 장기조정 시나리오 : 현재 중국 경제의 불균형 성장은 과거 20년 동안 점진적으로 진행되어온 과정이므로 단기적인 침체를 거치지 않고 점진적으로 조정되어 장기적으로 5~6%의 경제성장률을 기록함

3) 자료 이용 상의 제약으로 변수마다 시기가 일치하지는 않음.

4) What Kind of Landing for the Chinese Economy?, Morris Goldstein and Nicholas R. Lardy, Policy Briefs in International Economics Number PB04-7, November 2004, Institute for International Economics 참조.

## 2. IMF 위기 판단 지표를 이용한 현 중국 경제의 위기 가능성 진단

### 1) 아시아 외환위기 원인 및 전개 과정

#### ○ 아시아 외환위기의 원인

- 비효율적인 신용배분과 무분별한 투자를 지속하도록 한 취약한 금융부문과 기업부문에 누적된 구조적 문제점이 아시아 외환위기의 가장 중요한 요인으로 작용하였음
- 위기를 경험한 국가의 경제가 자산가격 하락, 시장 전염, 투기적 공격, 환율 절상, 외환 유출 등의 다양한 외부 위협에 의해 급속히 위기에 봉착한 후 이러한 취약점이 노출되었음
- 아시아 외환위기가 발생한 후 금융기관과 기업부문의 문제점은 자본 유출을 심화시켰고 신용 배분을 교란하여 위기를 더욱 증폭시켰음
- 또한, 취약한 규제와 감독, 위험한 투자에 대한 정부 보증, 신용 배분에서의 정부의 강한 영향력 행사는 불합리한 신용 배분과 자산가격 상승의 여건으로 작용하였음

#### ○ 아시아 외환위기의 전개 과정

- 태국 바트화의 평가절하에서 시작하여 다른 국가 통화의 평가절하로 이어져, 급격한 외국자본 유출, 은행과 기업의 부도, 국가신용등급 하락, 급격한 GDP 하락으로 진행되었음
- 아시아 외환위기 이전에 대규모 외국 자본이 급격하게 유입되었고 이는 급속한 신용 팽창을 불러와 자산가격의 상승을 초래한 후, 외부의 충격에 의해 경제가 위기로 치달았음
- 취약한 자본시장 감독 여건 하에서 자산가격의 상승은 더 많은 자본 유입을 촉발하였음
- 특히 한국과 태국에서는 기업이 위험대비하지 않은(unhedged) 단기 부채를 통한 과도한 차입으로 위험이 큰 무분별한 투자를 지속함에 따라, 환율과 이자율의 작은 변동이 큰 충격으로 작용하였음

- 이들 국가에서는 환율조정이 신축적으로 이루어지지 않아 약간의 화폐가치 절하가 발생해도 투기 자본의 공격을 초래하였고, 다른 대출기관의 위험을 증가시켜 위험이 다른 나라로 쉽게 전이되도록 하였음
  - 위기 국가는 과도한 외화표시 단기 부채를 통해 자본을 조달하였으므로, 외환시장에서 미세한 기대 변화만 발생해도 외국 자본이 급격하게 이동하여 금융시장 불안정이 증폭되었음
  - 외국 대출기관이 한꺼번에 자본을 회수하여 해외로 유출함에 따라 경제가 지불능력이 보유하고 있음에도 불구하고 지급불능에 직면하였음
- 정부와 금융기관, 기업 간의 긴밀한 관계 속에서 정부 보증의 관행이 형성되었으므로, 대출기관은 고위험 대출을 늘릴 유인을 갖고 있었고 기업은 위험하고 비효율적인 부문에 무분별한 투자를 실행할 수 있었음
  - 특히 부동산 시장으로 자본을 투입하게 하였으며 부실채권을 누적시켰음
  - 이들 국가의 위기 이전의 부실채권에 대한 공식통계는 일반적으로 실제 부실채권 규모를 과소추정하였음
  - 정부와 금융기관, 차입자 간의 긴밀한 관계는 특히 한국과 인도네시아에서 문제를 더욱 심화시켰음

### ○ 아시아 외환위기 징후 포착 실패 이유

- 일반적으로 취약한 회계 기준과 공시 관행, 특히 대출 가치 산정과 관련한 낙후된 회계 제도로 인해, 정책담당자, 감독기관, 시장참여자와 국제금융기관 등이 기업 부문의 구조적인 문제점의 심각성을 파악하지 못함
  - 예를 들어 이들 국가의 부실채권의 대출총액 대비 비율은 공식적으로는 매우 낮은 수준이었으나, 많은 연구자들은 태국, 한국 인도네시아에서 이 비율을 15 ~ 35%의 높은 수준으로 추계함<sup>5)</sup>
- 또한, 대출기관의 부적절한 국가위험평가 체계도 위기를 감지하지 못하게 하여 이들 국가에 위험 대출을 지속적으로 증가하는 요인으로 작용하였음
  - 양호한 실물 거시경제지표는 불안정한 금융시장지표와 취약한 자본시장 지표에 대한 점검을 소홀하게 하였음

5) The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications, Morris Goldstein, June 1998, Institute for International Economics.

## 2) 아시아 외환위기 국가들의 위기 징후 지표

### ① 거시 경제 지표

#### ○ 실물 지표

- 경제성장률, 재정수지 적자 GDP 대비 비율, 국가채무 GDP 대비 비율은 전반적으로 양호한 모습을 보여주었음
  - 모든 나라가 5% 이상의 성장률을 보이는 등 고도성장을 달성하고 있었음
  - 필리핀을 제외한 모든 나라에서 재정수지는 흑자였고, 국가채무 GDP 대비 비율이 50%를 미만으로 국가 재정상태가 양호하였음
- 물가상승률, 경상수지적자/GDP 비중은 불안정한 모습을 나타내어 수출주도형 국가에서 수출 부진과 내수 과열이 경제위기의 한 원인으로 작용하였음
  - 물가상승률이 인도네시아, 필리핀, 태국은 5%를 넘었고 한국에서는 4.9%로 거의 5%에 달하는 등 내수 과열에 따른 물가불안이 발생하였음
  - 경상수지 적자 GDP 대비 비율이 5%를 넘는 나라는 태국이 유일하였으나, 인도네시아를 제외하고는 거의 5% 수준에 육박하여 수출 부진이 위기의 징후로 작용하였음

#### ○ 금융 지표

- 대부분의 국가에서 자본이동이 급격하게 이루어졌고, 자본이동의 상당 부분이 단기 구조로 구성되어 금융부문의 불안정이 나타났음
  - 인도네시아를 제외한 모든 나라의 자본유입의 GDP 대비 비율이 5%를 넘어 급격한 자본이동이 이루어졌음을 확인할 수 있음
  - 모든 국가에서 금융계좌의 포트폴리오 투자와 기타 투자 순계의 합을 의미하는 단기유동의 경상수지 적자 대비 비율이 50%를 넘어 단기자본 흐름이 경제위기를 증폭시켰음
  - 인도네시아, 한국, 태국의 단기외채의 외환보유액 대비 비율이 100%를 넘었고, 말레이시아와 필리핀도 각각 60% 및 70%에 달하였음

## ② 자본 시장 지표

### ○ 정성적 자본시장 지표

- 위기 직전 말레이시아를 제외하고 모든 나라들이 자본시장 자유화를 단행하여 금융 부문을 통해 위기가 증폭되는 여건이 형성되었음
- 한국의 경우 자본시장 자유화와 함께 국내통화와 외환을 자유롭게 전환할 수 있도록 하고 국내외 자본거래를 자유롭게 하는 자본계좌 자유화까지 단행하였음
- 모든 국가에서 신용평가가 발달하지 않아 대출심사를 제대로 할 수 없었고 대출시 담보를 매우 중시하는 관행을 광범위하게 적용하였으므로 자본시장에서의 충격이 부실채권 양산으로 작용하였음

### ○ 정량적 자본시장 지표

- 민간신용 GDP 대비 비율이 태국을 제외하고는 100% 미만이므로 민간신용 규모는 위기의 징후로 나타나지 않았음
- 실질 민간신용 증가율이 20% 넘는 국가는 말레이시아와 필리핀만으로 위기가 심화된 국가에서는 위기의 징후로 나타나지 않았음
- 부동산 시장에 대한 은행대출 비율은 인도네시아, 한국, 태국에서 20%를 넘어 부동산 시장의 버블이 위기의 징후로 작용하였음
- 태국, 인도네시아, 말레이시아에서는 LTV가 80 ~ 100%에 달하였고 대부분의 대출이 주택소유자보다 개발업자에게 집중되었음
- 부실채권의 대출총액 대비 비율은 모든 나라에서 10% 미만으로 공식적인 부실채권의 규모가 크지 않았음
- 위기 이후의 실제적인 부실채권의 규모는 공식적인 발표보다 상당히 큰 규모로 밝혀졌음

< 과거 아시아 외환위기 국가들의 IMF 위기판단지표 >

(1996 기준)

		기준치	인도네 시아	한국	말레이 시아	필리핀	태국	
거시경제지표	실물	경제성장률		8.0	7.1	8.6	5.8	5.5
		물가상승률	5%	7.9	4.9	3.5	8.4	5.9
		재정수지적자/GDP	2%	1.4	0.3	4.2	-0.4	1.6
		국가채무/GDP	50%	-	19.4	-	해당	-
		경상수지적자/GDP	5%	-3.3	-4.9	-4.9	-4.7	-7.9
	금융	단기유동/경상수지적자	50%	해당	해당	해당	해당	해당
		자본유입/GDP	5%	3.0	5.0	5.1	5.0	7.0
		단기외채/외환보유액	100%	160	300	60	70	110
	자본시장지표	정성	위기직전 자본시장 자유화 여부	-	해당	해당	-	해당
위기직전 자본계좌 자유화 여부			-	-	해당	-	-	-
대출시 담보에 대한 중시 여부			-	해당	해당	해당	해당	해당
정량		민간신용/GDP	100%	55.4	61.8	89.8	57.6	100.0
		실질민간신용증가율	20%	16.3	12.0	23.0	39.5	12.0
		부동산관련대출/은행대출	20%	20~30	15~25	-	-	30~40
		부실채권/대출총액	10%	-	5.8	4.1	4.7	-
		주식시장자본화비율	-	40	30	310	98	56

자료 : 1) Financial Sector Crisis and Restructuring Lessons from Asia, IMF Occasional Paper 188 p10, 1999, International Monetary Fund

2) IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea, and Thailand-A Preliminary Assessment, IMF Occasional Paper 178, 1999, International Monetary Fund.

- 주 : 1) 단기유동은 금융계좌의 포트폴리오 투자와 기타 투자 순계의 합을 의미함  
 2) 자본유입 비율은 IMF 자료를 이용한 대체적인 계산  
 3) 자본계좌 자유화는 국내통화와 외환을 자유롭게 전환할 수 있도록 하고 국내외 자본거래를 자유롭게 하는 정책을 의미함  
 4) 실질민간신용증가율은 IMF자료상 1997년 6월말 수치를 이용하여 개략적으로 추산  
 5) 부실채권의 대출 총액비중은 1997년 말 수치임  
 6) 주식시장자본화 비율은 주식시장의 시가총액을 의미함.

### 3) 중국의 지표 비교

#### ① 거시 경제 지표 점검

##### ○ 실물 지표

- 2000년대 자료로 살펴본 중국은 실물 거시경제지표와 금융 거시경제지표 모두 대체적으로 양호한 모습을 보여 아시아 외환위기 직전과는 다른 양상임
- 경제성장률, 재정수지적자/GDP, 국가채무/GDP 비율은 전반적으로 양호한 모습임
  - 중국은 10%대의 경제성장률을 실현하는 등 고도성장을 달성해왔고 경제성장률이 지속적으로 상승하여 일정 정도 과열 양상을 나타냄
  - 반면에 물가상승률은 5% 미만에서 안정적인 수준을 유지하여 물가불안이 크게 나타나지 않음
  - 국가채무 GDP 대비 비율이 20% 미만으로 국가 재정상태가 양호하게 유지되어 왔으므로 재정불안정에 의한 경제위기의 가능성은 낮음
  - 경상수지는 계속 흑자 상태로 시간이 흐를수록 그 규모가 계속 커져 일정 정도 과열 양상을 나타냄
  - 재정수지/GDP 비중은 2001~03년까지 2%를 초과하였으나 그 이후 계속 축소되어 2006년에는 1.3% 수준에 불과함
  - 재정수지 적자가 3년 연속 2%를 넘었다는 것은 경제위기 징후의 하나로 해석할 수 있음

##### ○ 금융 지표

- 자본유입 규모와 단기외채 규모가 안정적인 수준을 유지하여 금융부문 거시경제지표도 전반적으로 양호한 모습을 나타냄
  - 자본유입의 GDP 대비 비율이 2004년을 제외하고 5% 미만으로 안정적인 양상임
  - 단기외채의 GDP 대비 비율도 30% 미만으로 안정적인 상태이므로 급격한 자본이동에 의한 경제위기 가능성이 낮은 것으로 판단됨

## ② 자본 시장 지표 점검

### ○ 정성적 지표

- 중국은 아시아 외환위기 직전의 급격한 자본 자유화로 인한 부작용을 고려하여 자본시장을 점진적으로 자유화하고 있음
- 중국에서도 신용평가가 발달하지 않아 대출심사를 제대로 할 수 없고 대출시 담보를 매우 중시하는 관행을 광범위하게 적용하므로 자본시장에서의 충격이 부실채권 양산으로 작용할 수 있음

### ○ 정량적 지표

- 민간신용 GDP 대비 비율이 매우 높아 100%를 초과하는 수준이 지속되어 왔고 이는 경제위기를 발현시킬 하나의 징후로 파악할 수 있음
- 실질 민간신용 증가율이 2002년과 2003년에 20% 넘은 후 2004년부터 증가율이 크게 줄어들어 개선되어 오고 있음
- 실질 민간신용 증가율이 2년 연속 20%를 초과했다는 것은 경제위기 징후의 하나로 해석할 수 있음
- 부동산 시장에 대한 은행대출 비율은 2002년에 27.2%, 2004년과 2005년에는 30%를 초과하여 부동산 시장의 버블이 위기의 징후로 작용할 가능성이 높음
- 부실채권의 대출총액 대비 비율은 계속 하락하여 2000년 29.8%에서 2004년 12.8%를 기록하였으나 10% 이상의 높은 수준이었고, 2005년 이후에야 10% 미만으로 줄어들어 최근에는 부실채권의 규모가 작아졌음
- Moody's와 Ernst & Young 등의 신용평가기관 및 조사기관에 따라서는 실제 부실채권 비율은 2000년 50%대 수준에서 최근 20%대 수준으로 낮아진 것으로 추정하고 있음<sup>6)</sup>
- 아시아 외환위기 이전에 분식회계를 통해 부실채권 규모를 상당 수준 감추

6) Chinese Equities: Even Riskier than You Think, 2007. 09. 12., Money Week와 How Fit Is the Panda?, 2007. 09. 27, Economist 참조.

고 통계를 왜곡한 국가들의 사례와 아시아 국가의 낙후된 회계 기준을 감안하면, 중국도 부실채권 규모를 과소하게 발표할 개연성이 높음  
 ·공식적인 부실채권의 규모가 과소 추계되었다는 중국 전문가들의 주장을 고려하면, 최근 부실채권 규모가 개선되었다고 하나 실제로 위험 수준을 초과하여 경제위기를 유발할 우려가 있음

< 최근 중국의 IMF 위기 판단 지표 >

		기준치	2001	2002	2003	2004	2005	2006	판단	
거시경제지표	실물	경제성장률		8.3	9.1	10.0	10.1	10.4	11.1	양호
		물가상승률	5%	0.7	-0.8	1.2	3.9	1.8	1.5	양호
		재정수지적자/GDP	2%	-2.3	-2.6	-2.4	-1.9	-1.6	-1.3	개선
		국가채무/GDP	50%	17.7	18.9	19.2	18.5	17.9	17.3	양호
		경상수지적자/GDP	5%	1.3	2.4	2.8	3.6	7.2	9.5	양호
	금융	자본유입/GDP	5%	3.0	2.2	3.7	5.7	2.8	1.6	양호
		단기외채/외환보유액	100%	12.4	30.8	24.5	17.4	17.5	17.1	양호
자본시장지표	정성	위기직전 자본시장 자유화 여부	-	점진적 자유화						
		위기직전 자본계좌 자유화 여부	-	점진적 자유화						
		대출시 담보에 대한 중시 여부	-	매우 중시					위험	
	정량	민간신용/GDP	100%	104.5	132.4	142.2	130.6	127.9	-	위험
		실질민간신용증가율	20%	2.1	26.5	20.6	11.2	7.3	-	개선
		부동산관련대출/은행대출	20%	-	27.2	-	34.3	34.5	-	위험
		부실채권/대출총액	10%	29.8	26.0	20.4	12.8	9.8	7.5	개선
	주식시장자본화비율	-	39	32	31	23	25	34	-	

- 자료 : 1) 중국 국가통계국  
 2) People's Republic of China Staff Report for the 2006 Article IV Consultation, International Monetary Fund, 2006 을 사용하여 재구성  
 3) Global Financial Stability Report, 2007, International Monetary Fund  
 4) 중국, 부동산 금융리스크 심화 우려, 남수중, 중국 이슈리포트 제 2005-4, 2005.10.18, 산업자원부 중국협력기획단.  
 주 : 1) 자본계좌 자유화는 국내통화와 외환을 자유롭게 전환할 수 있도록 하고 국내외 자본거래를 자유롭게 하는 정책을 의미함  
 2) 주식시장 자본화는 주식시장의 시가총액을 의미함.

### 3. 올림픽 이후 중국 경제의 위기 가능성 진단

#### 1) 한일의 올림픽 전후 경제 지표 추이

##### ○ 한국 서울 올림픽(1988)

- 성장 : 경제성장률은 올림픽 개최 전인 1987년부터 계속 감소하여 올림픽 개최연도인 1988년에 10.6%를 기록한 후, 올림픽 직후인 1989년에 6.7%로 3.9%p 하락함
- 투자 : 투자증가율은 올림픽 개최 전에 올림픽 개최 시설투자가 마무리되어 1987년부터 하락하여 올림픽 개최연도인 1988년에 13.6%를 기록한 후, 올림픽 직후인 1989년에 16.0%로 상승함
- 통화 : 통화증가율은 올림픽 개최 이전에 꾸준히 증가한 후 올림픽 개최 직전인 1987년부터 감소하여 1988년에 29.8%를 기록하고, 그 이후로도 계속 감소하여 올림픽 개최 이전보다 크게 낮은 수준을 기록함
- 부동산 시장 : 지가상승률은 올림픽 개최 이전부터 계속 증가하여 1988년에 13.2%를 기록하고 올림픽 개최 이후로도 1990년까지 계속 증가한 후, 200만 호 주택건설 프로젝트의 영향으로 1991년부터 감소세로 전환함
- 주식 시장 : 종합주가지수 상승률은 올림픽 개최 이전부터 증가하여 올림픽 개최연도인 1988년에 72.8%를 기록하였으나, 이후 조정 국면에 진입함

#### < 한국 서울올림픽 전후 경제 지표 증가율 >

(%)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
경제성장률	8.1	6.8	10.6	11.1	10.6	6.7	9.2	9.4	5.9	6.1	8.5
투자증가율	10.9	5.3	11.5	18.1	13.6	16.0	25.4	14.4	0.6	7.7	12.5
수출의존도	33.4	32.0	35.6	38.3	36.4	30.8	28.0	26.3	26.6	26.5	26.6
통화증가율 (M2)	19.0	18.1	29.5	30.3	29.8	25.8	25.3	19.5	21.5	17.4	21.1
주택가격지수 상승률	-	-	-	7.1	13.2	14.6	21.0	-0.5	-5.0	-2.9	-0.1
주가지수 상승률	17.6	14.7	66.8	92.6	72.8	0.3	-23.5	-12.2	11.0	27.7	18.6

자료: 통계청, 한국은행.

○ 일본 도쿄 올림픽 (1964)

- 성장 : 경제성장률은 올림픽 개최 전인 1963년부터 계속 증가하여 올림픽 개최연도인 1964년에 13.3%를 기록한 후, 1965년에 5.7%로 급락함
- 투자 : 투자증가율은 올림픽 개최 전부터 증가하여 올림픽 개최연도인 1964년에 15.6%를 기록한 후, 1965년에 5.1%로 하락함
- 통화 : 통화증가율은 1964년에 17.3%를 기록한 후 1965년에 14.6%로 2.7%p 하락함
- 부동산 시장 : 일본의 지가는 올림픽 개최 이전부터 계속 하락하여 1964년과 1965년에 13%대의 상승률을 기록하기도 하였으나, 1966년에는 5.4% 상승에 그침
- 주식 시장 : 주가지수 상승률은 올림픽 개최 직전 연도인 1963년에 9.7%를 기록하기도 하였으나, 1964년에 -11.7%, 1965년에는 -4.1%의 하락세로 전환함

< 일본 도쿄올림픽 전후 경제 지표 증가율 >

(%)

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
경제 성장률	14.1	15.6	6.4	10.6	13.3	5.7	11.1	10.7	12.8	12.0	7.6
투자 증가율	30.8	23.1	14.6	12.1	15.6	5.1	13.8	17.8	20.3	18.8	16.4
수출 의존도	10.7	9.3	9.4	9.0	9.5	10.5	10.6	9.6	10.1	10.5	10.8
통화 증가율	-	-	-	-	17.3	14.6	15.3	15.3	16.9	19.4	20.7
지가 상승률	27.2	42.6	27.0	17.1	13.8	13.5	5.4	8.5	13.5	17.0	19.6
주가지수 상승률	29.0	15.2	-12.1	9.7	-11.7	-4.1	19.9	0.5	7.7	27.0	8.1

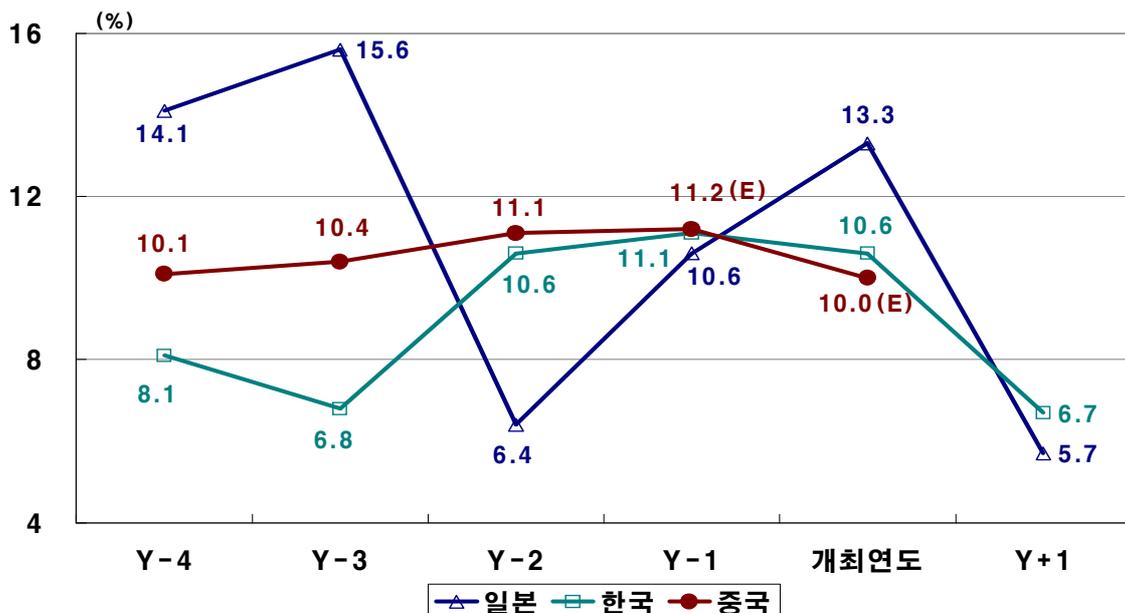
자료: 일본 통계청.

2) 한일 사례를 통해 본 베이징 올림픽 이후 중국 경제의 향방

○ 성장 : 올림픽 개최 이후 한일 사례처럼 성장 둔화 가능

- 한국 : 올림픽 개최 3년 전인 1985년의 경제성장률은 6.8%에 불과하였으나, 1986년 이후부터 1998년까지 10% 이상의 고성장을 지속함  
· 그러나 올림픽 개최 다음해인 1989년 경제성장률은 1988년의 10.6%에서 3.9%p가 급락한 6.7%에 그침
- 일본 : 경제성장률은 올림픽 개최 2년 전인 1962년의 6.4%에서, 1963년 10.6%, 개최 당해 연도인 1964년에는 13.3%의 높은 성장률을 기록함  
· 역시 올림픽 개최 이듬해인 1965년에 5.7%로 성장률이 급락하는 모습을 나타냄
- 중국 : 현재 중국은 11%대의 고성장을 지속하고 있는데, IMF는 북경 올림픽이 개최되는 2008년에 10% 내외로 성장세가 낮아질 것으로 전망하고 있음

< 올림픽 전후의 한중일 경제성장률 추이 >



자료 : 통계청, 일본 통계청, 중국 국가통계국.

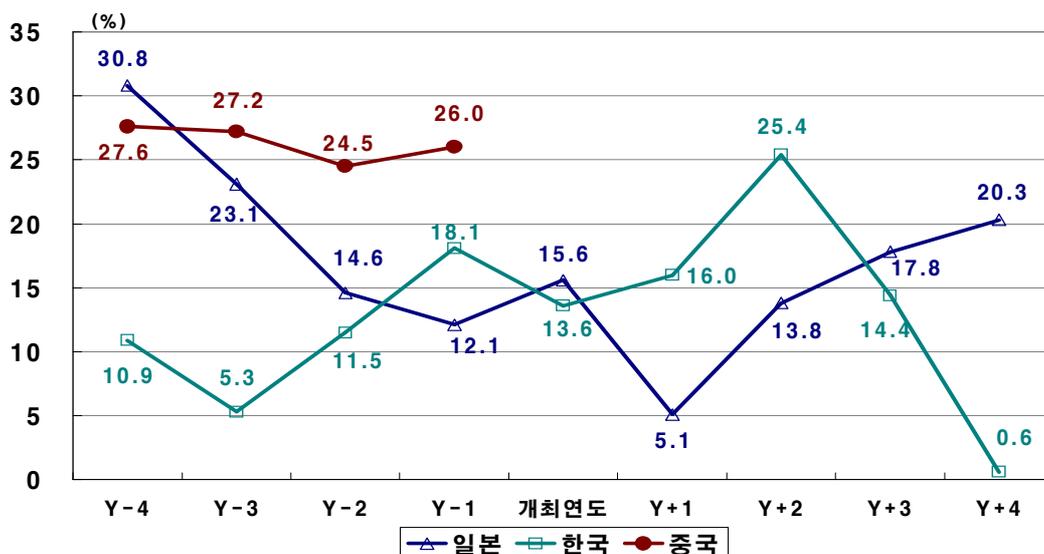
주 : 중국의 Y-1(2007년) 및 개최연도(2008년) 경제성장률은 IMF 전망치임.

### 3) 베이징 올림픽 이후 성장 둔화 유발 가능 요인

#### ○ 중국의 지나치게 높은 고정자산 투자 증가세

- 한국 : 올림픽 개최 이후에도 투자 증가세가 높아지는 모습을 나타내었으나, 1990년을 정점으로 투자 증가율이 하락 기조로 전환되어 1992년에는 0.6% 증가율에 그침  
 ·1990년을 기준으로 할 때 전체 투자 중에서 설비투자 증가율이 18.3%이고, 건설투자 증가율이 30.5%에 달했던 바와 같이 당시 한국은 국내 건설 붐의 영향으로 건설투자가 내수 경기를 주도함
- 일본 : 일본의 투자 증가율은 올림픽 개최 연도인 1964년에 15.6%에서, 개최 이듬해인 1965년에 5.1%로 급락함  
 ·이는 한국과 달리 일본의 경우 올림픽 개최 이후 설비투자는 비슷한 수준을 유지하는 가운데, 뚜렷한 건설투자 수요가 존재하지 않았기 때문으로 추정됨
- 중국 : 중국의 최근 고정자산투자 증가율은 약 25% 내외를 기록중이며, 이중 상당 부분을 올림픽 개최와 상해 박람회 따르는 관련 투자, 서부 대개발 관련 SOC 투자 등의 건설투자가 차지하고 있는 것으로 판단됨

< 올림픽 전후의 한중일 투자증가율 추이 >

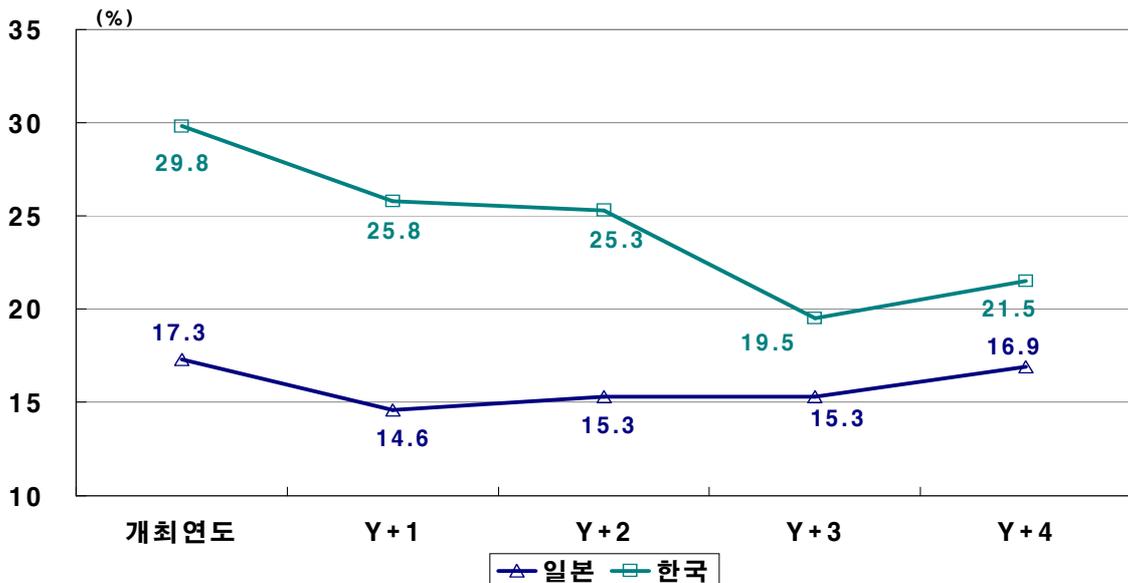


자료 : 통계청, 일본 통계청, 중국 국가통계국.

○ 중국 정부의 유동성 관리 능력 미흡

- 한국 : 1988년의 통화증가율은 29.8%에서 1989년에는 25.8%로 하락하였으며, 이후 지속 하락하여 1991년에는 19.5%로 크게 낮아짐
- 일본 : 1964년의 통화증가율은 17.3%에서 1965년에는 14.6%의 긴축 기조로 전환됨
- 중국 : 최근 중국의 통화증가율은 2004년 14.6%에서 올해 상반기에는 17%대로 높아져 있는 상황임

< 올림픽 이후의 한일 통화증가율 추이 >



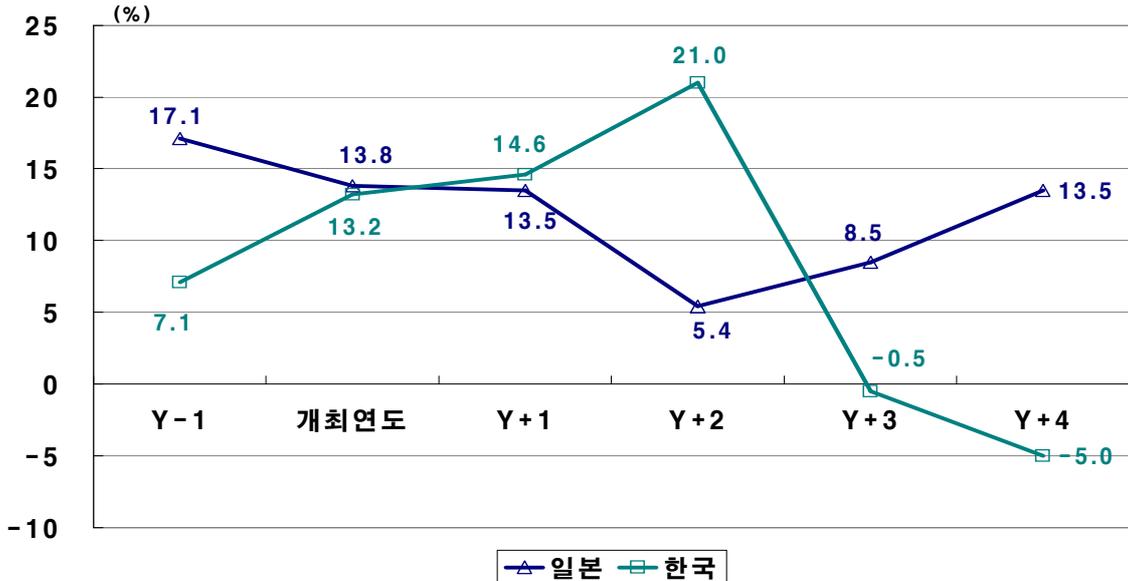
자료 : 통계청, 일본 통계청.

○ 자산 시장 버블 조정 과정상의 내수 침체 가능

- 올림픽 이전 건설 경기 붐에 의한 부동산 가격 급등
  - 한국 : 한국의 부동산 가격은 올림픽이 개최된 1988년에 13.2%에서 1990년에 21.0%까지 상승하였으나, 1991년과 1992년에 감소세로 전환됨
  - \* 이는 당시 정부의 200만호 주택 건설 프로젝트 등으로 주택의 과도한 초

과 공급이 이루어졌기 때문에 판단됨  
 ·일본 : 일본의 지가 상승률은 1964년 13.8%, 1965년에 13.5%에 달하였으나, 올림픽이 개최된 2년 후에는 5.4%로 하락하는 모습을 나타냄

< 올림픽 전후의 한일 부동산 가격 상승률 추이 >



자료 : 통계청, 일본 통계청.

·중국 : 최근까지 중국의 주요도시 주택 가격 상승률을 살펴보면, 올림픽이 개최되는 베이징이 2005년 1/4분기 전년동기대비 6.5%에서 2007년 2/4분기에 9.4%로 상승세가 확대됨  
 \* 쉘젠의 경우에도 같은 기간 6.3%에서 14.3%로 크게 높아진 반면, 상하이 는 2006년에 감소세로 전환된 이후 최근에 들어 안정된 수준을 기록함

< 중국 주요도시 주택가격 상승률 추이 >

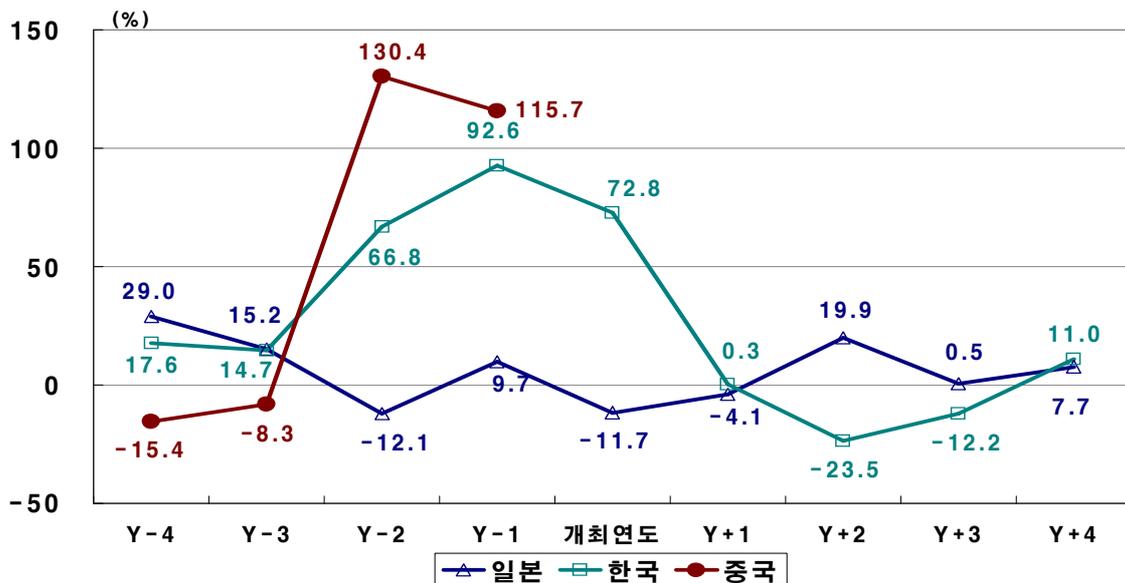
(전년동기대비, %)

	2005				2006				2007	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
베이징	6.5	6.5	6.3	7.4	7.1	8.7	9.7	9.5	9.0	9.4
상하이	19.1	11.6	6.5	1.7	-1.3	-2.8	-1.1	-0.1	0.2	0.8
셸젠	6.3	5.9	6.5	10.2	10.2	14.4	12.8	11.8	12.6	14.3
주요도시 평균	9.8	8.0	6.1	6.5	5.5	5.7	5.5	5.3	5.6	6.3

자료 : 중국 국가발전개혁위원회.

- 올림픽 이전 과잉유동성에 의한 주가의 과대 평가
  - 한국 : 올림픽 개최 직전 연도인 1987년의 주가 상승률은 92.6%, 1988년에는 72.8%에 달하였으나, 개최 직후 연도인 1989년에는 0.3%로 낮아지고 이후 상당 기간 주가 하락 국면이 지속됨
  - 일본 : 주가 상승률은 올림픽 개최 직전 연도인 1963년에 9.7%에서, 올림픽 당해 연도에는 11.7% 하락하고, 다음해에도 4.1% 하락함
  - 중국 : 상하이종합지수는 글로벌 유동성이 중국으로 집중되어 2005년말 1,161포인트에서, 2007년 10월 10일 현재 5,771포인트로 급증함

< 올림픽 전후의 한중일 주가 상승률 추이 >



자료 : 통계청, 일본 통계청, 중국 국가통계국.

#### 4. 정책적 시사점

##### ○ 결론

- 중국 경제의 대외 불균형 위기 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨
- IMF 위기 판단 지표 중 경제성장률, 재정수지적자 비율, 국가채무비율, 자본유입 및 단기외채 규모 등 거시경제 지표는 90년대 후반 아시아 외환위기 국가들에 비해 안정적인 수준을 유지하고 있음

- 그러나 예상 밖으로 IMF 위기 판단 지표 중 자본시장 지표들의 불안정성이 나타나고 있어, 향후 중국 경제의 안정 성장에 큰 위협이 될 것으로 판단됨
  - 민간신용/GDP 비중, 실질민간신용 증가율, 부동산대출/은행대출 비중, 부실채권/대출총액 비중이 높은 수준을 기록하고 있음
- 중국 경제도 일본과 한국의 사례처럼 2008년 베이징 올림픽 개최 직후 성장력이 약화될 가능성이 높은 것으로 판단됨
  - 개도국 지위에서 올림픽을 개최했던 한국(1988년)과 일본(1964년) 경제가 올림픽 직전에는 높은 성장률을 기록하였으나, 개최 직후 경제성장률이 급격하게 하락하는 모습을 나타냄
  - 중국 경제도 최근 수년간 10~11%대의 초고속 성장을 지속하고 있으며, 대내외적으로 경기 과열이 진정되지 않고 있다는 경고가 지속됨
- 중국 경제의 성장세 약화는 자산 시장 버블 해소 과정에서의 내수 침체로부터 유발될 가능성이 높은 것으로 분석됨
  - 한국과 일본 경제가 올림픽 직후 자산 시장 (주식 시장 및 부동산 시장)이 침체로 접어들면서 성장세가 크게 약화됨
  - 최근 중국의 베이징과 쉘젠을 중심으로 주택가격이 크게 상승하고 주식시장이 급등하는 등 자산 시장 과열이 지속되고 있음
- 만약 중국 경제의 성장세가 크게 약화될 경우, 한국 경제의 높은 중국 의존도를 고려해 볼 때 경제 성장에 큰 타격을 피할 수 없을 것으로 전망됨

### ○ 정책적 시사점

- 첫째, 중국 경제위기 발생에 따른 국내 금융시장의 위기 전염효과(contagion effect)를 차단하기 위한 대책을 마련해야 함
  - 미국 서브프라임 모기지 부실에 의한 선진국 금융시장 신용경색과 중국 경제위기가 복합적으로 발생할 경우, 국내 금융시장에 큰 타격이 발생할 가능성이 높음
  - 중국 경제 및 금융시장에 대한 상시 모니터링, 금융기관의 대중국 간접투자에 대한 감독 강화, 위기 발생시 신속한 판단에 따른 위기대응 실행 능력 제고를 통해 위기 전염을 차단해야 함

- 둘째, 중국 리스크 분산을 위한 포트폴리오투자 관리가 필요함
  - 대중국 투자 현황, 대중국 투자 비중, 중국의 투자 위험성 등을 파악하고 효율적인 대중국 포트폴리오 투자 관리 체계를 구축강화해야 함
  - 중국의 투자 위험 정보를 투자자에게 제공하고, 중국 포트폴리오투자에 대한 교육을 확대해야 함
- 셋째, 국내 경기의 급속한 냉각을 사전에 방지하기 위해 내수 확대를 위한 적극적인 정책 대응이 필요함
  - 미국 경기침체와 중국 경제위기가 동시에 발생할 경우, 거대 해외시장에 대한 대외 수출 급감이 발생하여 국내 실물경기도 급랭할 가능성이 있음
  - 내수 강화를 통해 대외 부문 위축의 영향을 상쇄하기 위해, 투자심리 회복을 위한 정책을 마련하고 국민부담률을 낮추어 소비여력을 확대하여 실물 경기 급랭을 억제해야 함
- 넷째, 높은 대중국 수출의존도를 축소하여 대중국 편향을 개선해야 함
  - 중국과 함께 고도성장을 달성하고 있는 인도, 고유가로 구매력이 높아진 중동 지역, 성장잠재력이 높은 신흥시장으로 떠오르고 있는 브라질, 러시아 등으로의 수출 확대를 추진하여 중국 경제위기에 수출 급감을 대비해야 함
  - 이를 위해 경제 외교 강화, 민관 공조의 지역 시장 수요 분석 등 보다 적극적인 노력이 요구됨
- 다섯째, 해외 신흥시장으로의 직접투자 다변화가 필요함
  - 인도, BCLMV<sup>7)</sup> 국가, 말레이시아, 브라질, 러시아와 같은 신흥 시장과 FTA를 체결한 칠레, 체제전환국인 동유럽 국가, 자원부국인 인도네시아와 카자흐스탄, 미국시장 전초기지인 멕시코와 캐나다 등에 대한 직접투자를 확대하여, 중국 경제위기 충격에 따른 대중 직접투자 부실에 대비해야 함
  - 직접투자 다변화 기반을 다지기 위해 해당국의 경제 상황, 투자 관련 규제와 관련한 투자 환경 자료, 소비자 선호도, 유통 물류망 등에 대한 시장 정보 제공을 확대해야 함

강 대 창 연구위원 (3669-4457, dkang@hri.co.kr)

7) BCLMV는 브루나이, 캄보디아, 라오스, 미얀마, 베트남을 지칭함.

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 9월 실업률 하락 추세 지속

○ 9월 취업자 수는 2,362만 2천 명으로 전년동월대비 29만 2천 명(1.3%) 증가하여 2개월 연속 정부의 일자리 창출 목표인 30만 명을 밀돌았지만, 실업자 수는 6.2% 감소한 71만 9천 명을 기록함

- 산업별 취업자 증가수를 살펴보면 사업·개인·공공서비스업(36만 6천 명), 전기·운수·통신·금융업(5만 9천 명) 등이 증가한 반면, 농림어업(-6만 4천 명), 제조업(-3만 4천 명) 등은 감소함
- 연령대별로는 20대(-10만 8천 명)와 30대(-9만 5천 명)의 취업자 수가 동 연령대의 인구감소 영향으로 감소한 반면 나머지 연령대의 취업자 수는 증가함
- 실업자 수는 71만 9천 명으로 전년동월대비 4만 7천 명(6.2%) 감소하여 실업률은 전년동월대비 0.2%p 하락한 3.0%를 기록하였으며 청년층(15~29세) 실업률은 0.3%p 하락한 7.0%를 기록함

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

	2005	2006				2007					
		연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	8월	9월		
경기	경제성장률	4.2	5.0	5.1(0.8)	4.8(1.2)	4.0(0.9)	4.0(0.9)	5.0(1.8)	-	-	
	수요	소비재판매	4.1	4.7	6.1	2.9	4.5	7.1	5.3	7.1	-
		설비투자추계	6.3	7.4	6.7	11.8	5.1	11.3	12.1	1.7	-
		건설수주	7.3	9.0	-14.7	37.1	27.1	26.3	26.3	13.4	-
		수출	12.0	14.4	16.9	16.3	13.8	14.7	14.1	14.0	-0.4
	공급	산업생산	6.3	10.1	11.5	11.3	5.2	3.3	7.1	11.2	-
		취업자수(만명)	2,286	2,315	2,341	2,331	2,330	2,284	2,370	2,346	<b>2,362</b>
		실업률 (%)	3.7	3.5	3.4	3.3	3.2	3.6	3.2	3.1	<b>3.0</b>
		수입	16.4	18.4	20.4	21.1	13.0	13.4	14.4	9.8	-2.1
	대외거래	경상수지(억\$)	166	61	7	4	61	-17	2	6	-
무역수지(억\$)		232	161	48	25	75	24	52	14	25	
물가	소비자물가	2.8	2.2	2.2	2.5	2.1	2.0	2.4	2.0	2.3	
	생활물가	4.1	3.1	3.2	3.5	2.6	2.3	3.0	2.4	2.7	
심리	CSI(통계청)	103.0	93.7	97.4	94.8	93.7	97.8	101.5	103.0	103.2	

주 : 경제성장률의 ( )안은 계절조정 전기비 기준, 진한 글자체는 최근 발표된 경제 지표임.  
CSI(통계청)는 6개월 후의 경기, 생활형편 등에 대한 소비자기대지수이며, 연간 및 분기자료는 기간 말 기준임.

□ 금융 동향 : 글로벌 달러화 약세

○ (해외 금융 시장) 미 경기둔화 우려감으로 국채금리 대폭 하락

- 금리: 주요 주택경기 지표가 예상치를 하회하면서 미 연준의 추가적인 금리 인하 기대감 증대로 전주말 대비 대폭 하락 (국채 10년물 : 4.68→4.49%)
- 환율: 미 주택시장지표(HMI: Housing market index)의 사상 최저치(19) 기록 등으로 미국의 주택 경기의 하락에 따른 경기둔화 우려감이 높아지면서 글로벌 달러화 약세 시현 (\$/€:1.4178→1.4295, ¥/\$:117.6→115.6)

○ (국내 금융 시장) 주가, 금리, 환율의 트리플 하락

- 주가: 중국 증시 6000p돌파 등에 따른 영향으로 2,035p까지 상승하였으나 외국인 투자자의 순매도가 지속되는 가운데 국제 유가 급등의 영향으로 투자 심리가 악화되면서 하락세로 반전 전주말 대비 대폭 하락(2,026.4→1,970.1)
- 금리: 주초반 주식시장의 호조로 시중 채권매수 심리가 약화되면서 5년여 만에 최고 수준인 5.51%까지 상승하였으나, 금리 급등에 따른 저가 매수세 유입, 미 국채 금리 급락에 따른 영향으로 전주말 대비 대폭 하락 (국고채 3년 수익률, 5.48→5.41%)
- 환율: 외국인 주식투자의 순매도에 따른 원화 환율 상승 요인에도 불구하고 미국 경기침체를 우려한 역외세력의 달러화 매도 및 수출업체의 달러화 환전 수요 등으로 전주말 대비 하락 (918.3→915.8원)

○ (전망) 국제 유가 급등 등에 따르는 영향으로 금융시장 변동성 확대 전망

< 주요 금융 지표 >

		2006			2007				
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10.12	10.19 <sup>D)</sup>
국내	거래소 주가	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,452.5	1,743.6	1,946.5	2,026.4	1,970.1
	국고채3년(%)	4.92	4.57	4.92	4.76	5.26	5.46	5.48	5.41
	원/달러	948.9	946.2	929.8	940.9	923.8	915.1	918.3	915.8
해외	DOW	11,150	11,679	12,463	12,354	13,409	13,896	14,093	13,889
	Nikkei	15,505	16,128	17,226	17,288	18,138	16,786	17,331	17,106
	미국채10년(%)	5.14	4.63	4.70	4.57	5.02	4.59	4.68	4.49
	일국채10년(%)	1.93	1.68	1.69	1.60	1.88	1.69	1.71	1.64
	달러/유로	1.2790	1.2674	1.3199	1.3354	1.3542	1.4267	1.4178	1.4295
	엔/달러	114.42	118.18	119.07	117.83	123.18	114.80	117.61	115.63
	두바이(\$/배럴)	67.17	57.33	56.71	63.12	66.42	76.64	75.24	77.87

주 : 1) 해외지표는 전일(10.18) 기준