



07-36 (통권 267호)

2007.9.26

韓國經濟週評

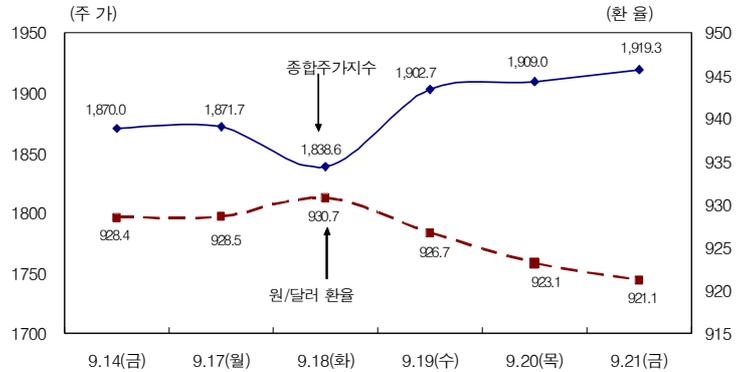


■ 2008년 한국경제 전망

-경기 상승 기조 확장을 위한 정책적 시사점

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (9.14~9.21)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 2008년 한국경제 전망	
- 경기상승 기조 확장을 위한 정책적 시사점	1
주간 경제 동향	44
□ 실물 부문 : 8월 최종재 물가 안정세	44
□ 금융 부문 : 글로벌 달러화 약세	45

□ 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.

□ 총괄	□ 관	□ 상	□ 하	□ 경제연구본부장	(3669-4121, swan@hri.co.kr)
□ 경기 및 소비	□ 외 거 래 용 자 가 용	□ 대 외 거 래 용 자 가 용	□ 대 외 거 래 용 자 가 용	□ 연구위원	(3669-4030, juwon@hri.co.kr)
□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 연구위원	(3669-4031, lwh@hri.co.kr)
□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 연구위원	(3669-4131, raisosa@hri.co.kr)
□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 연구위원	(3669-4120, sghan49@hri.co.kr)
□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 연구위원	(3669-4457, dkang@hri.co.kr)
□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 대외 거 래 용 자 가 용	□ 연구위원	(3669-4142, netch30@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 2008년 한국 경제 전망 - 경기 상승 기초 확장을 위한 정책적 시사점

1. 최근 국내 경제 동향

(경기) 한국 경제는 현재 경기 회복 국면에 위치하고 있는 것으로 판단된다. 분기 경제성장률은 2006년 4/4분기와 2007년 1/4분기에 전년동기대비 4.0%를 기록함으로써 2006년의 경기 하강세가 종결된 것으로 보인다. 이후 2/4분기에 들어 수출이 호조를 지속하는 가운데, 설비투자 부문이 강한 회복세를 나타내어 경제성장률은 5.0%로 크게 높아졌다. (내수) 부문별로 살펴보면 우선 소비는 회복세를 나타내고 있으나, 2/4분기에 들어 민간소비 증가율이 전체 경제의 성장 속도인 경제성장률을 따라가지 못하고 있다. 한편 향후 소비 회복세의 지속성을 가늠해 주는 내구재 소비 부문이 높은 증가세를 기록 중이고, 2/4분기 이후 소비 심리가 개선세가 뚜렷하게 나타나고 있어 당분간 소비 회복 기초는 지속될 것으로 예상된다. 설비투자는 2007년 상반기 중 강한 회복세를 보였으나, 하반기에 들어 회복 속도가 크게 약화되는 모습을 보이고 있다. 다만 선행 지표인 국내기계수주 증가율과 설비투자조정압력이 하반기에 들어 증가세를 유지하고 있어, 올해 하반기중에는 일정 수준의 회복세는 유지될 것으로 보인다. 건설투자의 경우 2006년 하반기 이후 최근까지 공공 토목 부문을 중심으로 침체 국면에서 벗어나고 있으며, 7월에 들어서는 민간 주택 부문도 기술적 반등 수준의 회복세가 나타나고 있다. 그러나 선행 지표인 건축허가면적 증가율, 건설수주 증가율 등이 크게 둔화되고 있어, 최근의 건설투자 회복세가 지속될 수 있을 지는 불투명하다. (대외거래) 올해 월별 수출 증가율은 전년동월대비 10~20% 수준을 유지할 정도로 수출 경기는 호조세를 보이고 있다. 그러나 2006년에 비해 수출용 수입액 증가율, 수출 신용장 내도액 등의 선행 지표들이 하락하고 있어, 조만간 수출 경기 하강 가능성이 높아 보인다. (고용) 올해 실업률은 내수 회복의 영향으로 작년에 비해 소폭 개선되고 있으나, 제조업 취업자 감소세 지속, 구직 단념자 해소 미흡 등의 시장의 내부적 문제들은 크게 개선되지 못하고 있다. (물가) 국내 물가는 미약한 경기 회복 속도, 올해 상반기중 국제 유가 상승세 약화 등으로 2/4분기 이후 안정된 수준을 기록하고 있다. 다만 최근에 들어 국제 유가가 다시 급등하고 있어 하반기 물가가 다소 불안한 움직임을 보일 가능성이 있다. (금융 시장) 금리 수준은 연중 상승세가 지속되는 가운데, 장단기 금리차간의 역전 현상이 일시적으로 나타났다. 한편 원/달러 환율은 올해 7월까지 경상수지가 균형을 이루고 있는 가운데, 해외증권투자 확대 등에도 불구하고 수출기업들의 선물환 매도 및 외은지점의 단기외화차입 등의 영향으로 하락세를 지속 중이다. 특히 원/100엔 환율은 최근에는 800원 내외를 유지하고는 하였지만, 지난 7월에 746원대까지 하락하여 10여년 만에 가장 낮은 수준을 기록할 정도로 급격한 하락세를 보이기도 하였다.

2. 대외 여건 변화

2008년 한국 경제에 영향을 미칠 주요 대외 여건들을 살펴보면, **우선 세계 경제의 성장 둔화가 우려된다.** 2008년 세계 경제는 선진국 경기 상승세가 크게 약화되거나 하락 기조를 보이고, 개도국들의 성장세 둔화마저 예상되어, 2007년보다 성장세가 약화될 우려가 높아 보인다. 국별로는 유로 지역과 일본의 경기 회복세가 약화되는 가운데, 미국 경제마저 서브 프라임 모기지 사태의 영향으로 성장세가 크게 둔화되거나 경우에 따라서는 침체 국면에 빠질 가능성이 상존하고 있다. 중국도 경제성장률 10% 이상의 고성장은 가능할 것으로 보이나, 경기 사이클상 하강 기조로 전환될 시점에 임박해 있고 중국 정부의 경기 과열 진정책이 강화되고 있어, 성장세 둔화는 불가피할 것으로 전망된다.

둘째 국제 금리 격차 축소로 달러화 약세가 지속될 것으로 보인다. 미국 정책 금리는 주택경기 침체의 영향으로 인하 기조가 유효할 것으로 예상되나, 유럽과 일본의 경우 오히려 제한적이거나 금리 인상 가능성이 높아 보인다. 한편 달러화는 이러한 선진국간 금리 격차 축소 현상과 미국 경제의 서브 프라임 부실 문제의 영향 등으로 주요 기축 통화들에 대해서 글로벌 약세를 보일 것으로 예상된다.

셋째 국제 유가 및 원자재가 급등세가 지속될 것으로 전망된다. 국제 유가 급등은 세계 경제 성장 둔화 전망에도 중국, 인도 등 신흥공업국들의 석유 수요가 급증세가 지속된다는 데에 주된 원인이 있다. 또한 공급 측면에서도 석유 채굴 및 원유 정제 시설에 대한 투자가 충분히 확충되지 못하고 있는 점도 시장의 수급 불안 우려를 가중시키고 있다. 특히 테러 사건 발생 등으로 중동 지역의 지정학적 위험성이 높아질 경우 일시적으로 배럴당 100달러 수준에 도달할 가능성도 배제할 수 없다. 또한 원자재 가격도 중국 등 신흥 공업국들의 빠른 산업화로 수요 급증세가 불가피할 것으로 보여, 최근과 같은 가격 상승이 지속될 것으로 예상된다.

3. 2008년 경제 전망

(2008년 경제성장률 5.1%) 2008년에 경제 정책 기조의 큰 변화가 없고 미 서브 프라임 모기지 문제가 세계 경제 위기로 이어지 않으며, 두바이 유가 연평균 80달러 내외 및 원/달러 환율 915원 내외를 전제로 할 경우, 2008년 한국 경제성장률은 5.1%가 전망된다. 추세적으로는 2008년 초까지 현재의 경기 회복세가 지속될 것으로 예상되나, 하반기에는 경기 사이클 상 하강 국면으로의 전환 가능성이 높아 연중 상고하저 또는 鐘(∩)형의 모습이 예상된다.

(불안한 내수 회복) 부문별로 보면 2008년 **민간소비** 증가율은 경기 회복에 따르는 고용 상황 개선으로 근로 소득이 다소 확대될 것으로 보여 2007년보다 다소 높아질 것으로 예상된다. 그러나 금리 상승에 따른 가계부채 상환부담 증가, 물가 상승으로 인한 실질 구매력 저하 등으로 빠른 회복세는 기대하기 어려워 4%대 중반의 증가율에 머무를 것으로 보인다.

설비투자는 그동안 투자 부진으로 인한 생산 능력 확충 필요성 증대, 환율 하락에 의한 수입 자본재 가격 하락 등으로 회복 기조가 다소 강화될 것으로 전망된다. 다

만 2008년 초반의 정권 교체 및 총선 실시 등에 따른 정치사회 불안 현상이 나타날 경우, 민간 경제 심리 악화로 투자 회복세가 기대에 못 미칠 우려가 존재한다.

한편 **건설투자**의 경우 행정도시, 기업도시 등 공공 투자 확대로 2007년보다 증가세가 높아질 전망이다, 민간 부동산 경기 급랭, 민자 사업 표류 등의 불안 요인이 상존하여 그 회복 수준은 제한적일 것으로 판단된다.

(경상수지 적자 전환) 경상수지는 세계 경제 성장 둔화에 따른 수출 경기 하강과, 유가 급등 및 국내 경기 회복 등에 의한 수입 급증, 환율 하락에 따른 해외 여행 및 유학 경비 확대 등의 영향으로 소폭 적자를 기록할 것으로 예상된다.

(실물 경기와 체감 경기의 괴리) 2008년 **고용** 상황은 경기 회복으로 경제 내 일자리 창출력이 높아질 것으로 보인다. 그러나 취업자 증가가 산업구조적 요인으로 지급과 같이 여전히 비정규직, 일용직, 저부가가치 서비스 업종에 집중될 것으로 보여 가계의 체감 고용 경기의 개선은 기대하기가 어렵다. 한편 국내 경기 회복에 따른 수요측 물가 상승 압력이 작용하는 가운데, 국제 유가 상승에 의한 비용측 물가 상승 압력마저 가중되어 2008년 소비자 물가 상승률은 2.8%로 높아질 전망이다.

(고금리 - 원고 지속) 금융 시장의 경우 경기 회복 지속, 물가 불안 등의 우려로 2008년 **국고채 금리**는 2007년보다 높은 수준인 평균 5.3%를 기록할 전망이다. 그러나 미국 경제 상화에 따라 美 FRB의 연방기금금리 인하 가능성이 높아 국내 금리의 상승 폭은 예상외로 제한적일 가능성을 배제하지 못한다.

원/달러 환율은 국내 경상수지 적자에도 불구하고, 미국 경제 불안으로 인한 달러화 약세 요인이 더 크게 작용하여 올해 평균 925원 내외보다 하락한 915원 내외를 기록할 전망이다. 한편 원/100엔 환율의 경우 엔캐리 트레이드 자금의 일부 청산이 예상되어 원화와 엔화의 절상률이 비슷할 수준을 기록할 가능성이 높아, 800~850원에서 횡보할 것으로 전망된다.

<2008년 경제 전망>

		2006	2007(E)	2008(E)	
국 민 계 정	경제성장률 (%)	5.0	4.5	5.1	
	최종소비지출 (%)	4.5	4.4	4.6	
	민간소비 (%)	4.2	4.3	4.5	
	총고정자본형성 (%)	3.2	4.6	5.8	
	건설투자 (%)	-0.4	2.5	3.8	
	설비투자 (%)	7.6	7.5	8.5	
대 외 거 래	경상수지 (억 \$)	61	-30	-50	
	통 관 기 준	무역수지 (억 \$)	161	110	60
		수출 (억 \$)	3,250	3,700	4,110
		증가율 (%)	(14.4)	(13.8)	(11.1)
		수입 (억 \$)	3,094	3,590	4,050
증가율 (%)	(18.4)	(16.1)	(12.8)		
기 타	소비자물가(평균, %)	2.2	2.5	2.8	
	실업률 (%)	3.5	3.5	3.0	
금 융	원/\$ 환율(평균, 원)	955	925	915	
	국고채금리(평균, %)	4.8	5.0	5.3	

4. 정책적 시사점

최근 한국 경제의 미약한 회복세가 또 다시 1년 경기 회복 주기가 되풀이되지 않고, 2008년에도 상승 기조가 유지되기 위해서는 **첫째 적극적인 자본 축적을 통한 성장잠재력 확충이 시급하다.** 구체적으로는 기업 관련 규제 완화, 세제 지원 등을 망라한 패키지형 투자 인센티브 정책 실시 등으로 기업 투자 활성화 유도에 주력해야 할 것이다. 특히 불안한 모습을 보일 것으로 예상되는 원유 등의 원자재 수급 안정을 위하여 단기 조절을 위한 비축 물량 증대, 중소기업에 대한 원자재 구매 자금 지원 확대 등의 정책도 필요하다.

둘째 소비 회복력 강화로 안정 성장 기반을 구축해야 한다. 이는 2006년 현재 GDP의 절반가량을 차지할 정도로 비중이 높은 소비 부문의 활력을 증대시켜 한국 경제의 버팀목이 되어야 한다는 의미이다. 이를 위해서는 금융 기관에 대한 모니터링 강화, 가계 대출의 만기 구조 장기화 지원 등을 통해 가계 부채 문제를 완화시켜야 한다. 특히 부동산 가격의 점진적 하락 유도, 분양가 조절 정책 등과 같은 시장 수급 원리를 중심으로 하는 부동산 시장 안정책의 새로운 패러다임이 요구된다.

셋째 서비스 산업 경쟁력 강화를 통한 과도한 경상수지 적자를 막아야 한다. 이를 위해서는 우선 국내 교육·관광 등의 산업 경쟁력 강화를 통해 서비스 수지 적자를 개선시켜야 할 것이다. 또한 한미 FTA의 성장 동력화를 위한 대미 한국 경제 및 기업의 이미지 개선, 중국 경제의 인접효과 극대화를 위한 중국 내수시장 공략 강화, 신흥시장 진출 유도를 위한 관련 기업의 세제 및 자금 지원 혜택 강화 등으로 수출 시장의 확대도 도모해야 한다. 특히 수출 가격 경쟁력 약화를 방지하기 위하여 시장 직간접 개입을 통한 환율 안정에 보다 노력을 기울여야 하며, 고부가가치 제품 개발을 유도하여 비가격 경쟁력도 제고시켜야 한다.

넷째 일자리 창출 노력 지속으로 민생 경제 활력을 제고시켜야 한다. 이는 고용 시장의 실질적 개선이 전제가 되어야 하는데, 이를 위해서는 청년 실업 문제 해소를 위한 효율적 교육 시스템 개발, 정부 일자리 창출 정책의 점검을 통한 정책 효과 제고, 마찰적 실업을 줄이기 위한 고용 시장의 유연성 확보 등이 요구된다.

다섯째 국내외 리스크 관리 강화를 통한 금융 시장 안정이 요구된다. 이를 위해서는 우선 글로벌 유동성 관리 측면에서, 국내 유출입 자본에 대한 모니터링 강화, 국제 자금 거래가 높은 국내 금융 기관에 대한 건전성 감독 강화, 환 변동 위험 축소를 위한 금융기관과 전문가 육성 등이 필요하다. 한편 국내 과잉 유동성 문제에 대해서는 점진적 축소 기조가 필요하지만, 실물 및 금융 시장에 충격을 줄 수 있는 금융 통화 정책 기조 변경은 지양되어야 할 것이다. 또한 자본시장통합법의 도입에 따르는 부작용이나 혼란을 미연에 예상하고 방지 등으로 국내 금융 시장을 안정시키는 노력을 경주해야 할 것이다.

< 2008년 한국 경제 전망 - 경기 상승 기초 확장을 위한 정책적 시사점 >



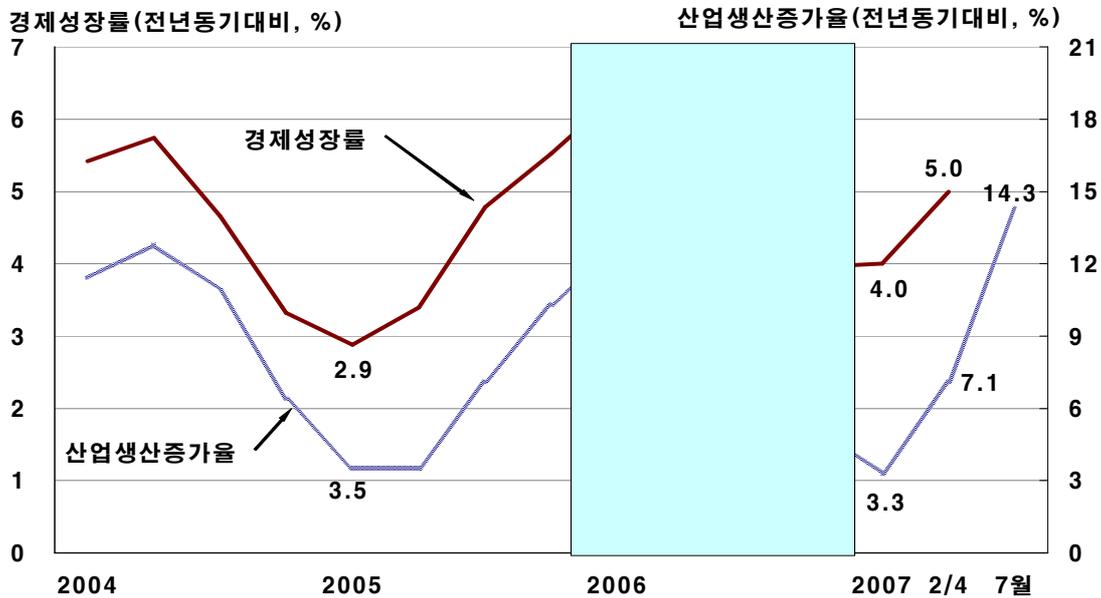
1. 최근 국내 경제 동향

1) 경제 성장

○ 2006년 연중 상고하저의 성장률 추세를 보였던 한국 경제는 올해에 들어 1/4분기를 경기 저점으로 점차 성장세가 확대되는 모습을 나타냄

- 경제성장률은 2007년 1/4분기에 전년동기대비 4.0%에서 올해 2/4분기에 5.0%로 상반기중 4.5%를 기록중
- 전기대비 기준으로도 같은 기간 0.9%에서 1.8%로 증가세가 크게 확대됨
- 또한 산업생산도 1/4분기에 전년동기대비 3.3%에서 2/4분기에 7.1%, 7월에 14.3%로 증가세가 높아지는 추세를 나타냄

< 분기 경제성장률 및 산업생산증가율 추이 >



	2005				2006				2007	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
전년동기대비 경제성장률	2.9	3.4	4.8	5.5	6.3	5.1	4.8	4.0	4.0	5.0
전기대비 경제성장률	0.7	1.6	1.6	1.7	1.0	0.8	1.2	0.9	0.9	1.8

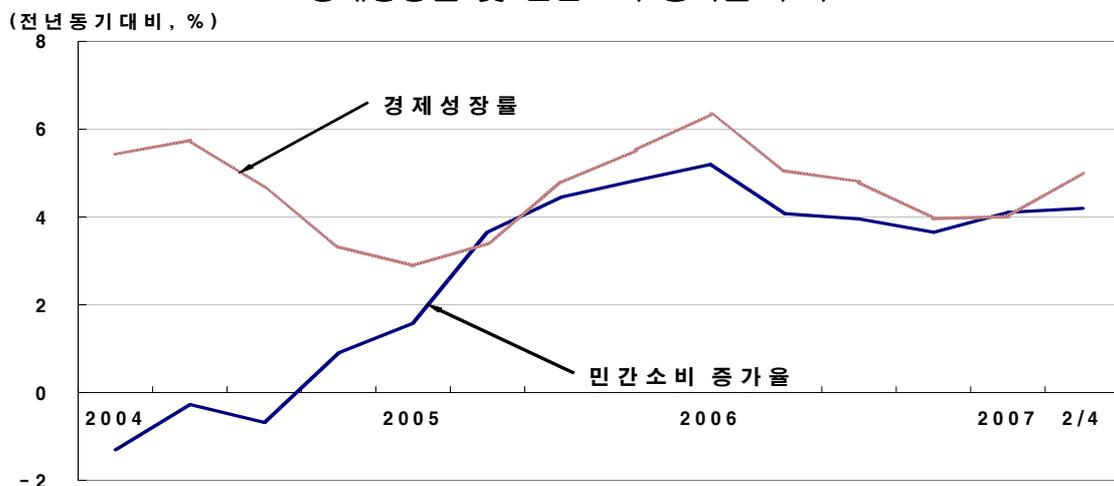
자료 : 한국은행, 통계청.

2) 소비

○ (동행지표) 소비 부문은 2007년에 들어서 하락 기조에서 벗어나 회복세를 나타내고 있으나, 올해 2/4분기의 민간소비 증가율이 전체 경제의 성장 속도인 경제성장률을 따라가지 못하는 현상이 나타남

- 민간소비 증가율은 2006년 4/4분기에 전년동기대비 3.7%를 저점으로 2007년 1/4분기에 4.1%, 2/4분기에 4.2%로 완만하게 상승함
- 그러나 GDP 증가 속도인 경제성장률이 2007년 1/4분기에 전년동기대비 4.0%, 2/4분기에 5.0%인 점과 비교하면, 현재의 소비 회복세가 미약한 수준이라고 평가됨
- 최근 소비 회복세가 미약한 것은 경기 회복 기조 전환, 주식 시장 호황 등에도 불구하고, 고용 시장 개선 미약, 가계 부채 상환부담 증가 등으로 소비자의 실질구매력 확충이 미흡하기 때문으로 판단됨
- 전체 산업 생산 활동이 활발해지고 있으나, 고용 창출력이 낮은 수출 부문, 금융 및 IT 업종을 중심으로 생산과 투자가 이루어져 고용 부진이 지속되고 있는 것으로 보임
- 특히 가계 부채 문제가 해소되지 않고 있는 가운데 국내 금리가 상승세를 지속함에 따라, 가계의 부채 상환 부담 급증으로 소비 구매력이 훼손되고 있는 것으로 판단됨

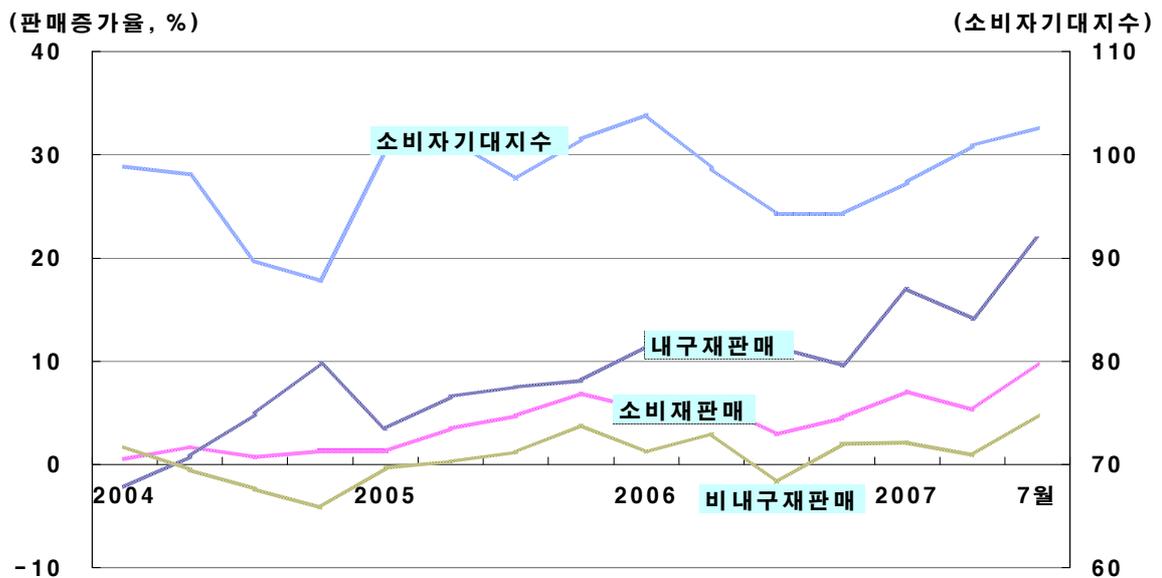
< 경제성장률 및 민간소비 증가율 추이 >



자료 : 한국은행, 통계청.

- (선행지표) 향후 소비 회복세의 지속성을 가늠해 주는 내구재 소비 부문이 높은 증가세를 기록 중이고, 2/4분기 이후 소비 심리가 개선되고 있어 당분간 소비 회복 기조가 지속될 것으로 예상됨
 - 향후 소비 회복세의 지속력을 판단할 수 있는 내구소비재 판매 증가율은 작년 4/4분기 9.6%에서 올해 1/4분기에 17.0%, 2/4분기에 14.1%, 7월에는 21.9%로 급증세를 지속중임
 - 올해 들어 내구소비재 증가율이 높은 수준을 기록한 것은 상반기중에는 통신키기의 판매의 호조, 7월에 들어서는 기저 효과(base effect)에 의한 자동차 판매 급증이 주된 원인으로 작용함
 - 한편 비내구소비재 증가율은 1/4분기에 2.1%, 2/4분기에 0.9%, 7월에는 4.8%로 완만한 상승세를 나타냄
 - 가계의 소비 심리를 나타내 주는 소비자기대지수는 작년 하반기부터 올해 초까지 침체되는 모습을 보였으나, 올해 4월 이후 기준치인 100을 상회하며 개선되는 추세를 나타냄

< 소비자기대지수 및 부문별 소비재 판매 증가율 추이 >



자료 : 통계청.

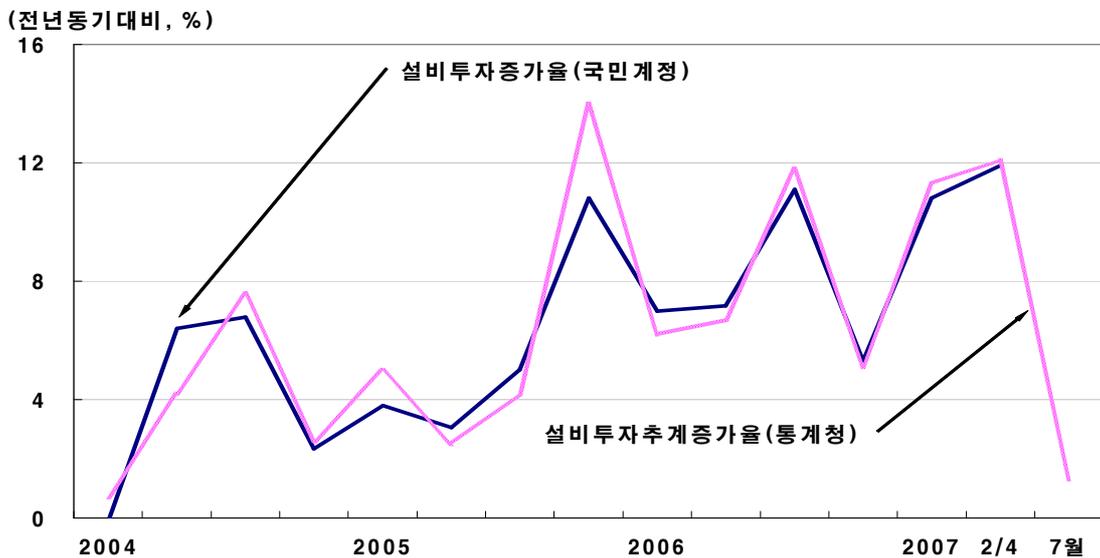
주 : 소비자기대지수의 분기별 수치는 해당 분기의 3개월 평균치임.

2) 설비투자

○ (동행지표) 설비투자는 2007년 상반기 중 높은 증가세를 나타내었으나, 하반기에 들어 회복세가 크게 약화되는 모습을 나타냄

- 국민계정상 설비투자 증가율은 2006년 4/4분기에 전년동기대비 5.3%에서 2007년 1/4분기에 10.8%, 2/4분기에 11.9% 를 기록함
- 통계청의 설비투자추계 증가율도 2006년 4/4분기에 5.1% 에서, 올해 1/4분기와 2/4분기에 각각 11.3% 및 12.1% 에 이르고 있음
- 다만 올해 7월에 들어서는 기계류 부문의 부진으로 설비투자추계 증가율이 전년동월대비 1.3% 에 그침
- 2007년 상반기 설비투자의 호조는 금융서비스 부문에서의 신권 발행에 따른 ATM 교체 수요, 반도체 부문에서의 신제품 생산을 위한 제조용 장비 신설 수요 등의 일시적인 투자 확대 요인에 기인한 바가 큰 것으로 판단됨

< 설비투자 동행지표 추이 >

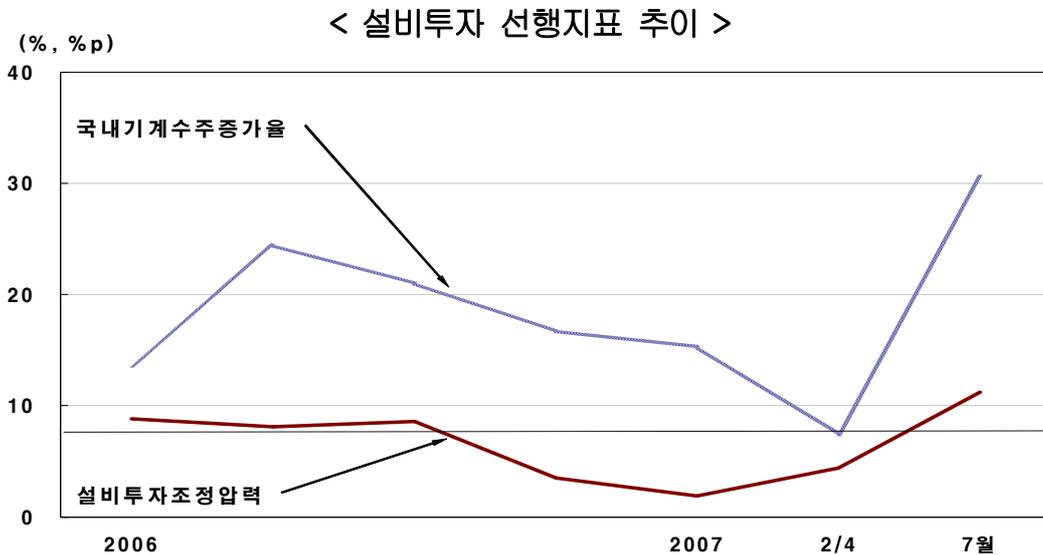


	2006				2007		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월
설비투자추계	6.2	6.7	11.8	5.1	11.3	12.1	1.3
기계류	3.2	10.2	15.3	8.9	15.0	11.0	-1.4
운수장비	26.8	-1.4	5.6	-7.1	-5.0	21.8	12.8

자료 : 한국은행, 통계청.

○ (선행지표) 국내기계수주 증가율과 설비투자조정압력이 하반기에 들어 급증하고 있어, 향후 설비투자가 시차를 두고 확대될 가능성이 높아짐

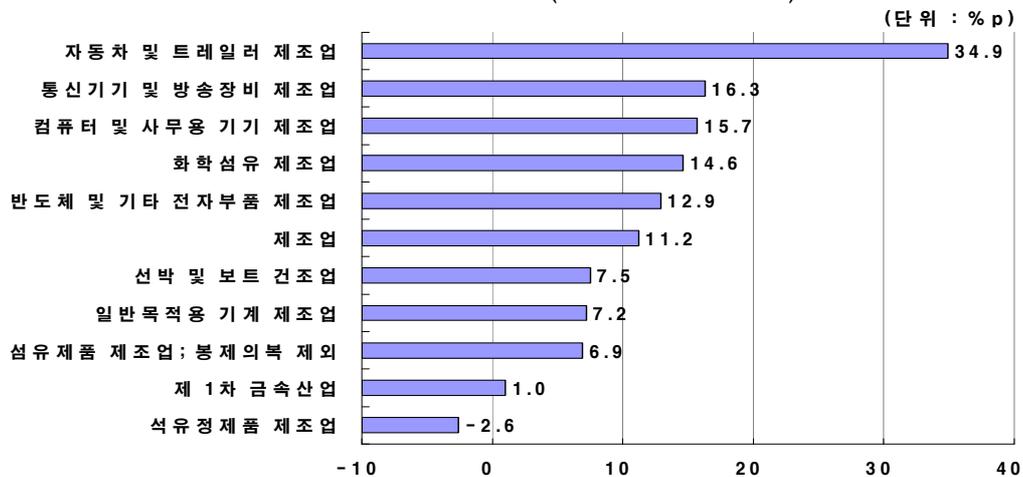
- 국내기계수주 증가율은 2007년 1/4분기와 2/4분기에 각각 15.3% 및 7.4%에 불과하였으나, 7월에 전년동월대비 30.6%의 급증세를 기록함
- 설비투자 조정압력(제조업생산증가율 - 제조업생산능력증가율)은 2007년 1분기에 1.9%p에서 2/4분기에 4.4%p에 불과하였으나, 7월에는 대략적인 기준치인 8%p를 상회하는 11.2%p를 기록함



자료 : 통계청.

주 : 설비투자 조정압력 = 제조업생산증가율 - 제조업생산능력증가율.

< 참고 > 주요 업종별 설비투자조정압력 (2007년 7월 기준)

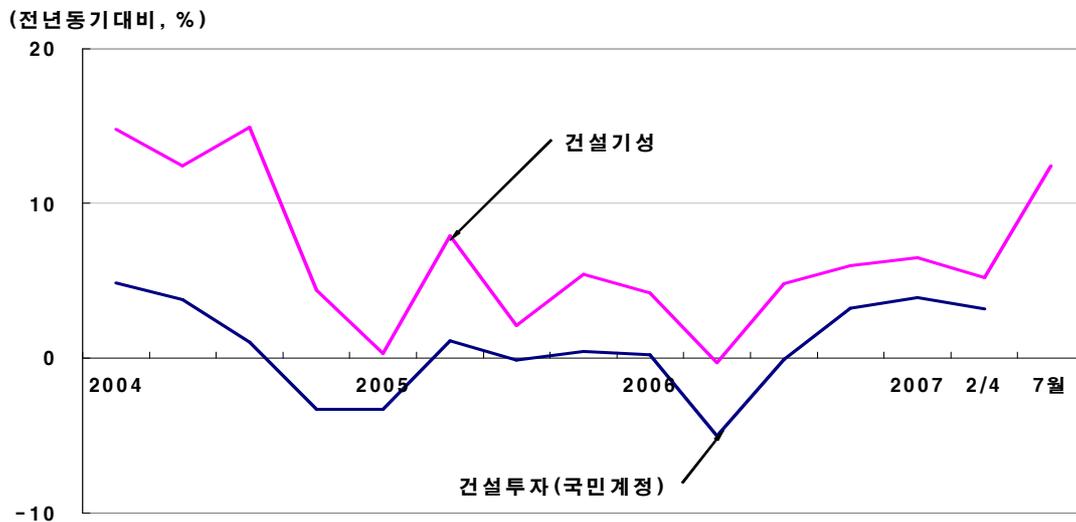


3) 건설투자

○ (동행지표) 건설투자는 작년 하반기 이후 최근까지 공공 토목 부문을 중심으로 침체 국면에서 벗어나고 있으며, 7월에 들어서는 민간 주택 부문도 회복세가 강화되는 모습을 나타냄

- 국민계정상 건설투자는 2006년 4/4분기에 전년동기대비 3.2%에서 2007년 1/4분기에 3.9%, 2/4분기에 3.2%로 미약한 회복세를 보임
- 건설기성 증가율 기준으로는 2006년 4/4분기에 전년동기대비 6.0%, 2007년 1/4분기와 2/4분기에 각각 6.5% 및 5.2%의 증가율을 기록하고 있으며, 7월에는 전년동월대비 12.4%로 증가세가 크게 확대됨
- 부문별로는 공공 토목 부문이 건설 경기 회복을 주도하고 있으나, 7월에 들어서는 민간 토목 부문도 각각 전년동월대비 9.8% 및 16.1%의 증가세를 기록할 정도로 회복세가 확산되는 모습을 나타냄

< 건설투자 동행지표 추이 >



		2006				2007		
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월
건설기성 증가율		4.2	-0.3	4.8	6.0	6.5	5.2	12.4
발주자별	공공	-11.7	-5.8	9.0	12.6	18.8	11.2	14.0
	민간	11.0	2.2	3.8	4.0	1.9	1.6	9.8
공종별	건축	4.6	-1.6	3.5	5.3	5.2	3.3	10.5
	토목	3.6	2.7	7.6	7.0	8.3	8.4	16.1

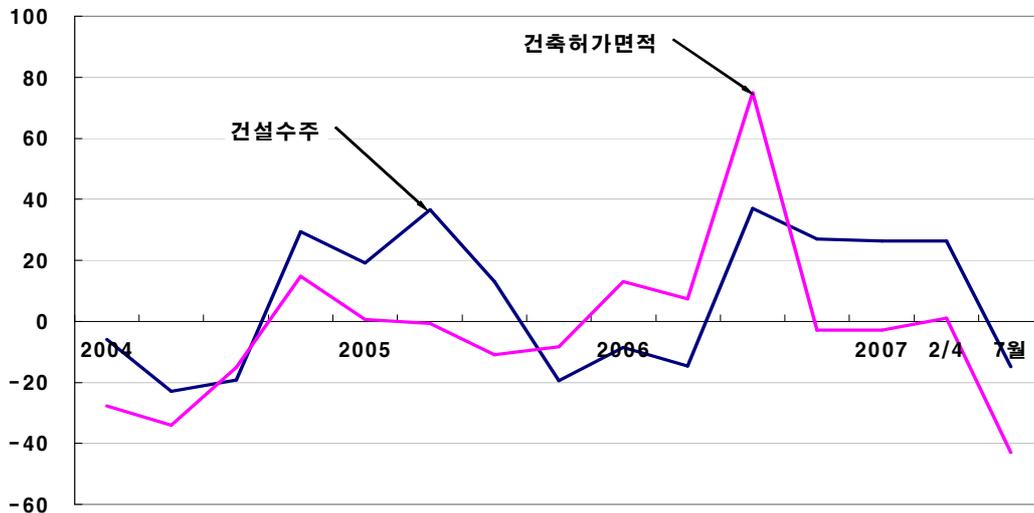
자료 : 한국은행, 통계청.

○ (선행지표) 건설투자 선행 지표인 건축허가면적 증가율, 건설수주 증가율이 올해 들어 크게 둔화되는 모습을 나타내고 있어, 최근의 건설투자 회복세가 지속될 수 있을 지 불투명함

- 건설투자의 선행지표인 건축허가면적은 2006년 4/4분기에 전년동기대비 2.8% 감소, 2007년 1/4분기에 2.9% 감소, 2/4분기에 1.2% 증가세를 보인 이후, 7월에는 전년동월대비 42.9%의 대폭 감소세를 기록중임
- 건설수주 증가율의 경우 올해 상반기에 전년동기대비 26.3% 증가하며 호조세를 나타내었으나, 7월에 들어 전년동월대비 14.9%의 감소세로 전환됨
- 부문별 건설수주를 살펴보면, 7월 공공 및 토목 부문은 여전히 높은 증가율을 기록하고 있으나, 민간 부문과 건축 부문의 경우 부동산 투기 억제 정책의 영향으로 전년동월대비 각각 38.8% 및 38.0%의 감소세를 기록하고 있음

< 건설투자 선행지표 추이 >

(전년동기대비, %)



		2006				2007		
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월
건설수주 증가율		-8.5	-14.7	37.1	27.1	26.3	26.3	-14.9
발주자별	공공	-12.4	-29.9	21.2	2.7	49.3	21.2	51.1
	민간	-3.9	-6.0	36.8	28.3	21.8	17.0	-38.8
공종별	건축	-0.6	-6.2	51.7	23.7	21.0	13.7	-38.0
	토목	-24.0	-41.2	-7.2	36.1	39.6	88.8	141.1

자료 : 통계청.

4) 대외거래

○ 2006년 이후 최근까지 월별 수출 증가율은 10~20% 수준에서 등락을 반복하면서 수출 경기 호조세가 지속중임

- 올해 수출증가율은 1/4분기에 전년동월대비 14.6%, 2/4분기에 14.4%, 7~8월에는 월평균 16.1%로 두 자릿수 증가율을 유지하고 있음
- 수출 대상 지역별로는 중국 및 아세안 지역에 대한 수출이 호조세를 지속하고 있으며, 미국에 대한 수출도 전년동기의 부진에 대한 기술적 반등 효과와 자동차 수출 호조로 소폭 증가세를 기록중
- 품목별로는 석유화학, 철강, 자동차 등이 호조를 보이는 가운데, 무선통신 기기, 컴퓨터 등이 작년의 부진에 따르는 반등 효과로 증가세로 돌아섬
- 수입 : 1~8월중 수입 증가율은 같은 기간 수출 증가율 14.9%보다 낮은 수준인 13.6%의 증가율에 그침
- 이는 내수 회복으로 자본재와 소비재 부문을 중심으로 수입 증가세가 빨라지고 있으나, 상반기중 국제 유가의 상승세 약화로 원자재 수입이 크게 늘지 않기 때문으로 판단됨
- 올해 1~7월 중 경상수지는 상품수지 흑자폭 축소, 서비스수지 적자폭 확대 등의 영향으로 균형 수준 (약 800만 달러 흑자)을 기록함
- 올해 1~7월중 서비스수지 적자는 122.6억 달러로 작년 같은 기간의 106.2억 달러보다 약 16억 달러가 악화됨

< 대외거래 관련 지표 추이 >

(%, 전년동기대비)

	2006				2007			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월	8월
수출 증가율	10.6	16.9	16.3	13.8	14.6	14.2	17.8	14.4
수입 증가율	19.7	20.4	21.1	13.0	13.3	14.3	14.5	9.8
무역수지 (억 달러)	13.4	47.6	25.0	74.9	25.0	53.2	11.1	15.4
경상수지 (억 달러)	-11.2	6.9	3.7	61.4	-16.6	0.3	16.4	-
서비스수지 (억 달러)	-50.0	-38.8	-53.8	-45.0	-61.8	-44.0	-16.9	-

자료 : 산업자원부, 한국은행.

< 참고 > 주요 대상국별 업종별 품목별 수출 동향

○ 주요 교역 대상국¹⁾별 수출 동향

- 중국 지역에 대한 수출 증가율이 작년 연간 12.2%에서 올해 1~8월의 기간 동안에는 전년동기대비 17.0%로 증가세가 확대됨
- ASEAN 지역에 대한 수출은 작년 연간 16.9%의 증가세에서 점차 가속화되어, 올해 1~8월에는 20%대를 상회함
·올해 1~8월의 기간 동안 ASEAN 지역 수출이 전체 수출에서 차지하는 비중은 10.4%로 미국의 12.7%에 근접하고 있음
- EU 지역에 대한 수출 경기는 2006년의 11.0% 증가세에서 18.4%의 증가세로 상승 추세에 있으며, 이에 따라 이 지역에 대한 수출 비중도 15.3%로 미국을 추월하고 있음
- 대미 수출 증가율은 2006년 4.5%에서 올해 1~8월에는 8.5%로 다소 개선되는 모습을 나타내고 있으나, ASEAN, 중국 등 신흥 개도국 지역에 대한 수출 증가 속도를 따라잡지 못하고 있음
- 반면 일본 지역에 대한 수출은 작년의 경우 10.4%의 증가율을 기록하였으나, 올해 1~8월에는 1.5%의 감소세로 전환되는 모습을 나타냄

○ 주요 품목별 수출 동향

- 경공업 제품은 2006년 연간으로 감소세를 지속하였으나, 올해 1~8월중 전년동기대비 3.5%의 증가세로 전환됨
- 자동차 수출 증가율은 원화 절상 등에도 불구하고, 작년 연간 11.6%에서 올해 1~8월중에는 18.6%로 확대됨

- 무선통신기기와 컴퓨터 부문은 작년 감소세를 기록하였으나, 올해 1~8월중에는 전년동기의 부진에 따르는 기술적 반등 효과, 윈도우 비스타 출시 등의 영향으로 소폭 증가세를 기록함
- 석유화학 업종은 유가 상승에 따르는 수출 단가 상승의 영향으로 올해 1~8월중에 전년동기대비 21.8%의 높은 증가율을 나타냄
- 철강 수출 증가율은 중국을 중심으로 세계 경제 성장세가 지속됨에 따르는 원자재 올해 1~8월중 전년동기대비 26.2%로 급증함
- 반도체 수출 증가율은 작년의 24.6%에서, 올해 1~8월중에는 D램 가격 하락 등의 영향으로 전년동기대비 12.7%에 그침

< 주요 국가별 수출 및 품목별 수출의 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

		2006					2007. 1~8.20.	
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간		비중
총수출		10.6	16.9	16.3	13.8	14.4	14.9	100.0
국가별	중 국	11.7	12.0	11.4	12.0	12.2	17.0	21.8
	미 국	-1.2	3.3	6.2	4.7	4.5	8.5	12.7
	일 본	13.1	9.5	10.7	10.5	10.4	-1.5	7.2
	E U	6.3	11.1	12.3	13.5	11.0	18.4	15.3
	ASEAN	9.4	12.0	13.2	16.0	16.9	21.3	10.4
품목별	경공업 제품	-3.0	-2.3	-1.1	-0.8	-0.4	3.5	7.2
	석유화학	0.6	6.6	13.0	15.3	15.8	21.8	8.0
	철강	-3.4	2.0	8.5	14.4	16.2	26.2	6.3
	자동차	8.0	8.7	6.1	11.7	11.6	18.6	9.9
	무선통신기기	2.6	-0.8	0.0	-1.1	-1.7	8.0	7.9
	컴퓨터	-3.3	-8.5	-11.1	-11.1	-10.9	7.4	3.7
	반도체	14.2	14.8	15.6	21.8	24.6	12.7	10.8

자료 : 한국무역협회, 산업자원부.

주 : 품목별 분류는 경공업의 경우 한국무역협회 산업별 기준이며, 이하 분류는 MTI(Ministry of Trade and Industry: 산업별·품목별 수출입 분류 체계) 코드상 각각 석유화학 (21), 철강 (61), 자동차 (741), 무선통신기기 (812), 컴퓨터 (813), 반도체 (831) 임.

○ (수출선행지표) 수출용 수입액 증가율, 수출 신용장 내도액 등의 선행 지표들이 경기 하강 신호를 나타내는 가운데, 선진국 및 중국의 경제 성장세가 둔화되어 향후 수출 증가율 하락이 예상된다

- 수출용수입액 증가율은 작년 상반기 약 20% 내외에서 올해 상반기에는 10% 대로 하락함
- 또한 수출신용장 내도액 증가율은 올해 2/4분기에 들어 전년동기대비 감소세를 기록하였으며, 7월에도 전년동월대비 1.9% 증가에 그침²⁾

< 수출경기 선행지표 추이 >

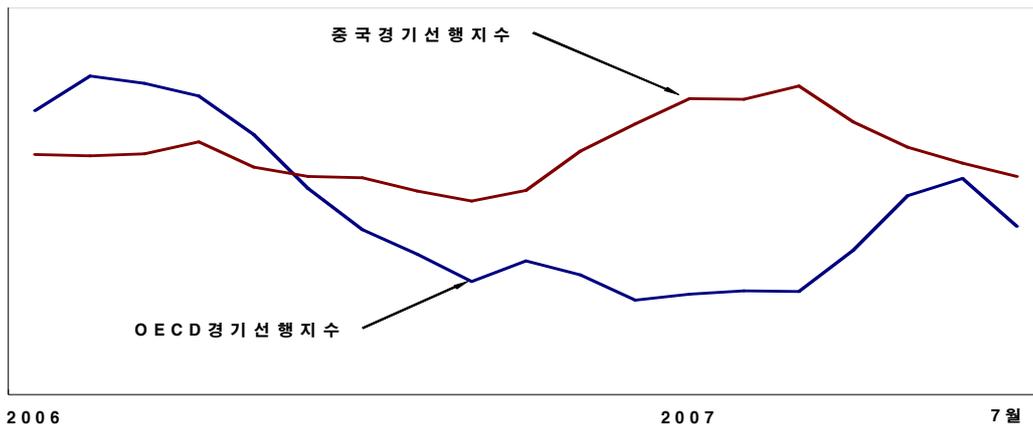
(전년동기대비, %)

	2006				2007		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월
수출용수입액 증가율	19.9	22.2	23.4	10.0	10.1	10.8	11.7
L/C 내도액 증가율	5.0	27.7	31.6	21.2	11.4	-6.9	1.9

자료 : 통계청.

- 최대 수출 대상국인 중국의 경기선행지표가 올해 상반기중 하강 신호를 나타내고 있고, OECD 경기 사이클도 2/4분기를 정점으로 하락 추세를 나타냄

< 경기선행지수 추이 >



자료 : OECD CLI.

- 1) 수출 비중 상위 5대 국가(경제공동체)에 대한 올해 1~8월중 수출은 전체 수출 대비 약 67.4%를 차지하고 있음.
- 2) 수출 신용장(L/C :Letter of Credit) 내도액 지표의 경우, 최근 비신용장 방식의 수출이 늘면서 이를 이용한 수출 전망이 일정 부분 한계를 가질 수 있으나, 여전히 수출 경기의 추세를 전망하는 데에는 유효하다고 판단됨.

5) 고용 및 물가

○ (고용) 올해 실업률은 내수 회복의 영향으로 작년에 비해 소폭 개선되고 있으나, 시장 내부의 실질적인 고용 상황은 크게 개선되지 못하고 있음

- 올해 실업률은 1/4분기 3.6%에서 2/4분기에 3.2%, 7~8월에는 월평균 3.2%로 점차 낮아지고 있으며, 작년 같은 기간에 비해서도 낮아지는 모습을 나타냄
- 제조업 취업자 감소율의 경우 올해 상반기에는 감소 속도가 낮아지는 모습을 보였으나, 7, 8월에 들어 다시 감소세가 높아지고 있음
- 또한 비경제활동인구에 포함되는 구직 단념자의 경우에도 올해 2/4분기에 10만 명 선을 하회하기도 하였으나, 올해 8월에는 약 12만 명 수준으로 악화됨

○ (물가) 미약한 경기 회복 속도, 상반기중 국제 유가 상승세 약화 등으로 국내 소비자 물가 상승률은 2/4분기 이후 안정된 수준을 기록함

- 국내 물가에 약 1~2분기 선행하는 수입 물가 상승률은 올해 3월에 전년동월 대비 4.4%의 높은 수준을 나타내었으나, 점차 안정되어 7월에는 전년동월에 비해 0.1%의 감소세를 기록함
- 이에 따라 올해 8월의 소비자 물가 및 생활 물가 상승률은 각각 전년동월 대비 2.0% 및 2.4%의 안정된 수준을 기록함

< 고용 및 물가 지표 추이 >

(%)

		2006				2007			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월	8월
고용	실업률	3.9	3.4	3.3	3.2	3.6	3.2	3.2	3.1
	제조업취업자 증감률	-1.7	-1.8	-1.4	-1.5	-1.2	-1.3	-1.3	-1.5
	구직단념자 (천 명)	127	114	120	125	129	95	104	119
물가	수입물가 상승률	5.7	9.2	0.2	0.6	4.4	1.6	-0.1	-
	소비자물가 상승률	2.2	2.2	2.5	2.1	2.0	2.4	2.5	2.0
	생활물가 상승률	3.1	3.2	3.5	2.6	2.3	3.0	3.3	2.4

자료 : 통계청.

주 : 1) 제조업취업자 증감률 및 물가 상승률은 전년동기대비 기준임

2) 수입물가 상승률의 분기 자료는 분기 말월의 전년동월대비 수치임.

6) 금융 시장

○ (금리) 금리의 상승세가 지속되는 가운데 단저장고가 깨지는 장단기 금리 차 역전 현상이 일시적으로 나타남

- 1/4분기중 내외금리차가 스왑레이트보다 커져 외은 지점 및 국내 외국환 은행의 금리재정거래를 위한 단기외화 차입 급증 등으로 장기금리가 하락하면서 장단기 금리의 역전 현상이 지속
 1~3월중 국고채와 통안채의 순발행액은 7조 4,124억 원에 그친 반면, 같은 기간 외은지점의 두 채권에 대한 순매수 규모는 13조 6,000억 원
- 2/4분기에 들어 외은지점에 대한 단기 외화차입에 대한 감독당국의 규제 방침으로 장기금리가 상승세로 전환되고 7월, 8월에는 한국은행이 콜금리 목표를 각각 0.25%p씩 인상하여 5.0%로 정함에 따라 상승세가 더욱 빨라짐
- 최근 미국 서브프라임 모기지 시장의 부실에 따른 여파로 안전자산에 대한 선호 등으로 국채금리가 일시적으로 하락하기도 하였으나, 경기회복에 대한 기대감 등으로 상승세가 지속되고 있음
- 한편, 은행의 주요 수신기반인 요구불예금이 CMA 등 자본시장으로 이동함에 따라 여신 제원 마련을 위해 은행들이 CD와 은행채 발행 규모를 증가시킴
 그러나 CD의 주요 매수 주체인 MMF는 자산운용업 관련 법규정에서 동일종목 투자한도를 5%로 한정(매수 여력 불충분)하고 있어, CD금리가 상승하면서 최근 다시 장단기금리차가 크게 축소되는 모습을 보이고 있음

< 주요 채권 금리 추이 >

(%, %p)

	2006		2007		
	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4(9.20)
국고채(3년) (A)	4.57	4.92	4.76	5.26	5.40
CD(91일) (B)	4.59	4.86	4.94	5.00	5.35
A-B	-0.02	0.06	-0.18	0.26	0.05

자료 : 한국은행.
 주 : 기말 기준.

3) 동일은행에서 발행하는 은행채, CD 및 예·적금 등의 총편입한도가 5%로 제한됨.

- (원/달러 환율) 올해 7월까지 경상수지가 균형을 이루고 있는 가운데 해외 증권투자 등에 따른 증권투자수지의 적자에도 불구하고 수출기업들의 선물환 매도 및 외은지점의 단기외화차입 등의 영향으로 하락세를 지속함
 - 원/달러 환율은 연초 925원에서 시작하여 3월 6일 951.4원까지 상승하였으나, 이후 강제로 반전되어 7월 25일 연중 최저치인 913.9원까지 하락
 - 이후 미 서브프라임 문제에 따른 국제금융시장의 신용경색 우려로 달러화 수요가 급증하면서 950원대까지 상승하기도 하였으나, 경기둔화 우려에 따르는 FRB의 금리인하 가능성 등으로 약세가 완화면서 920원대 후반을 기록중임

- (원/100엔 환율) 원/100엔 환율은 7월 9일 746.15원까지 하락하여 지난 97년 10월 24일의 762.6원 이후 가장 낮은 수준을 기록하기도 하였으나, 8월 중순 이후 반등세를 보이며 800원 내외를 유지하고 있음
 - 이는 미국 서브프라임 모기지 부실에 따른 영향으로 엔캐리 트레이드가 부분 청산되면서 엔/달러 환율이 하락세로 전환된 데 따른 것임

< 원/달러 및 엔/달러 환율 추이 >



	2006		2007		
	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4(9.20)
원/달러	946.2	929.8	940.9	923.8	923.1
엔/달러	118.0	119.0	117.6	123.2	115.8
원/100엔	802.2	781.8	797.0	752.4	797.2

자료 : 한국은행.

주 : 표 안의 수치는 기말 기준임.

2. 대외 여건 변화

1) 세계 경제

○ 2008년 세계 경제는 선진국 경기 상승세가 제한되고, 개도국들의 성장세 둔화가 예상되어 2007년의 경제 성장률 수준 정도에 그치거나 경우에 따라서는 추가적인 성장 둔화도 가능한 상황임

- 세계 경제 : IMF의 올해 7월 부정기 수정 전망에 따르면 2008년 세계 경제 성장률은 2007년의 5.2%와 동일한 수준을 기록할 것으로 전망하고 있음⁴⁾
- 선진국(advanced economy) : 선진국 경제성장률은 유로 지역의 경기가 회복하고, 일본 성장률이 둔화되는 가운데, 미국 경제마저 서브 프라임 모기지 사태의 영향으로 성장세가 약화될 것으로 예상됨
 - 미국 : 주택 경기 부진이 소비에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 높아 보이며, 이에 미 행정부와 미 FRB의 적극적이고 적시적인 정책 대응이 이루어지지 못할 경우 성장세 급락도 가능한 상황임
 - 유로 지역 : 내수 부문의 회복 기조 유지에도 불구하고, 유로화 강세에 따르는 수출 경기 둔화가 지속되어 2008년 성장률은 2007년 수준에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상됨
 - 일본 : 2008년 일본 경제는 수출과 투자의 호조에도 불구하고 소비 부문으로의 파급 효과가 미약하여 2007년의 성장세에 미치지 못할 것으로 보임
 - NIEs : 미국 경제의 부진에도 불구하고, 아시아 신흥국 및 개도국들의 고성장 지속 등의 영향으로, 2007년의 수출 경기 호조세가 유지되어 5% 가까운 경제성장률을 기록할 것으로 전망됨

4) IMF는 올해 7월 이례적인 수정 전망을 통해 2008년 선진국의 경제성장률을 지난 4월 전망치보다 0.1%p, 중국의 성장률을 1%p 상향 조정한 바 있음. 그러나 8월 이후 이슈가 되고 있는 서브 프라임 모기지 사태가 세계 성장에 미치는 영향은 반영되지 않은 자료임.

- **신흥시장 및 개도국(emerging market and developing countries)** : ASEAN, 러시아, 브라질 등 다른 지역 국가들의 경기 상승세가 예상되나, 중국과 인도의 경우 사이클상 성장세 둔화가 불가피할 것으로 전망됨
 - 중국** : 2008년 중국 경제는 2007년부터 본격화되고 있는 중국정부의 경기 과열 안정책이 효과를 발휘할 것으로 예상되어 성장률 하락이 예상됨
 - ASEAN** : 일부 국가들의 경기 사이클 상의 하강 국면 진입이 예상되나 나머지 국가들의 경기 상승세가 지속되어, 전반적으로 2008년의 경제 상황은 2007년과 비슷한 모습을 보일 것으로 전망됨

- **세계 교역** : 이러한 세계 경제의 성장력 약화로 세계 교역량 증가율은 낙관적인 시나리오의 경우 2007년의 7% 내외 수준(IMF 물량 기준)이, 비관적인 시나리오의 경우 5~6% 수준에 그칠 것으로 예상됨

< 참고 > IMF의 세계 경제 전망 (2007년 7월 기준)

< IMF 세계 경제성장률 전망 >

(%)

		2005	2006	2007(E)	2008(E)
경제 성장률	세계	4.9	5.5	5.2	5.2
	선진국	2.6	3.1	2.6	2.8
	미국	3.2	3.3	2.0	2.8
	유로 지역	1.5	2.8	2.6	2.5
	일본	1.9	2.2	2.6	2.0
	NIEs	4.7	5.3	4.8	4.8
	신흥시장 및 개도국	7.5	8.1	8.0	7.6
	중국	10.4	11.1	11.2	10.5
	ASEAN-4	5.1	5.4	5.4	5.7
	세계 교역량 증가율	7.5	9.4	7.1	7.4

자료 : IMF, World Economic Outlook Update (2007년 7월).

주 : ASEAN-4는 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국임.

2) 국제 금융 시장 전망

○ (선진국간 금리 차 축소) 미국의 주택경기 침체에 따르는 미연방은행의 정책금리 인하가 예상되는 가운데, 유럽은행과 일본은행의 경우 금리 인상 가능성이 높지만 인상폭은 크게 제한될 것으로 예상됨

- 국제 금리 : 내년 중 미국 정책 금리가 더 인하될 가능성이 높으며, 유럽과 일본은 한차례 이상 정책금리를 인상할 것으로 예상됨
- 미국의 주택경기의 침체가 심화될 경우, 美 FRB는 경기 급랭을 방지하기 위하여 연방기금 금리를 한두 차례 더 인하할 가능성이 높음

< 해외 주요 투자은행의 미 연방기금 금리 전망치 >

투자은행	현행	'07.12월말	'08.3월말	'08.6월말	'08. 9월말	'08.12월말
메릴린치	4.75%	4.25%	3.75%	3.50%	3.50%	3.50%
골드만 삭스		4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
UBS 워버그		4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
JP 모건		4.50%	4.50%	4.50%	4.75%	5.00%

자료 : 국제금융센터.

- 반면 유로지역의 경우 서브프라임 부실화에 따른 영향이 유로경제에 큰 영향을 미치지 않을 것으로 보이지만, 원자재 가격 급등에 따른 물가상승 압력을 감안할 경우, 유럽중앙은행이 기준금리를 현행 4.00%에서 4.25%로 인상할 가능성도 배제할 수 없음
- 일본의 경우 경기가 완만한 회복세를 지속될 것으로 예상되는 가운데 미국 금리인하에 따른 캐리트레이드의 급격한 청산이 우려되고 있어 일본은행이 한 차례 이상의 금리인상(0.25%p)을 단행할 가능성은 크지 않을 것으로 예상

< 주요 투자은행의 유럽중앙은행과 일본은행 기준금리 전망 >

(%)

	현행	'07년 12월말	'08년 3월말	'08년 6월말	'08년 9월말
유로지역	4.00	4.09	4.15	4.16	4.21
일본	0.50	0.73	0.84	0.95	1.05

자료 : 국제금융센터.

주 : 2007년 9월초 16개 주요 투자은행의 전망치를 평균한 값임.

○ (글로벌 달러 약세 지속 전망) 미국 주택경기 침체 지속에 따른 영향으로 엔캐리 트레이드의 지속적인 청산에 대한 불안감이 상존하여, 달러 약세가 지속될 것으로 예상됨

- 달러화 약세 요인 : 향후 미국의 경기 하강, 미국의 정책 금리 인하에 따르는 국제 금리 격차 축소 등의 달러화 약세 요인이 크게 작용할 전망이다
 - 미국 주택가격의 하락세가 지속될 경우 신용경색 우려도 높아지는 가운데 미국 경기침체 가능성이 높아지는 반면, 유럽과 일본은 경기가 다소 위축 되겠지만, 그 영향이 크지 않을 것으로 보여 달러화 약세 요인으로 작용
 - 국제 금리 차 축소 : 유럽과 일본의 경우의 금리 인상이 제한적일 것으로 보이지만 미 FRB의 정책금리 인하 가능성이 높아 국제 금리 격차 축소도 달러화 하락 요인으로 작용할 것으로 예상됨

- 엔/달러와 달러/유로 환율의 동조화 : 미연방은행의 금리 인하에 따른 국제 금리차 축소에 따른 엔캐리 트레이드의 지속적인 청산으로 달러화는 엔화와 유로화 모두에 약세를 보일 것으로 전망
 - 금리차 축소로 유로화는 달러화에 강세를 보일 것으로 전망되나, 미국 경제가 내년 하반기 들어 회복세를 보이는 반면, 유럽경제는 회복세는 둔화 될 것으로 보여 강세 폭은 제한될 것으로 보임
 - 엔화의 경우 미국의 주택경기 침체가 장기화될 경우 국제금융시장의 불안 정성이 커지고 미 연방은행의 금리 인하 가능성이 높아 엔캐리 트레이드의 지속적인 청산이 이루어질 것으로 보여 엔화의 강세가 예상됨

< 주요 해외투자은행들의 환율 전망 >

	엔/달러				달러/유로			
	'07년 8월	3개월후	6개월후	12개월후	'07년 8월	3개월후	6개월후	12개월후
평 균	- (평균)	114.17	114.20	113.42	- (평균)	1.3611	1.3734	1.3792
최 고		120.00	120.00	119.00		1.4200	1.4200	1.4500
최 저	115.78 (월말)	106.65	106.78	105.00	1.3630 (월말)	1.3000	1.3000	1.3000

자료 : 국제금융센터.

주 : 16개 국제투자은행의 8월 10일~9월 7일 전망치를 이용.

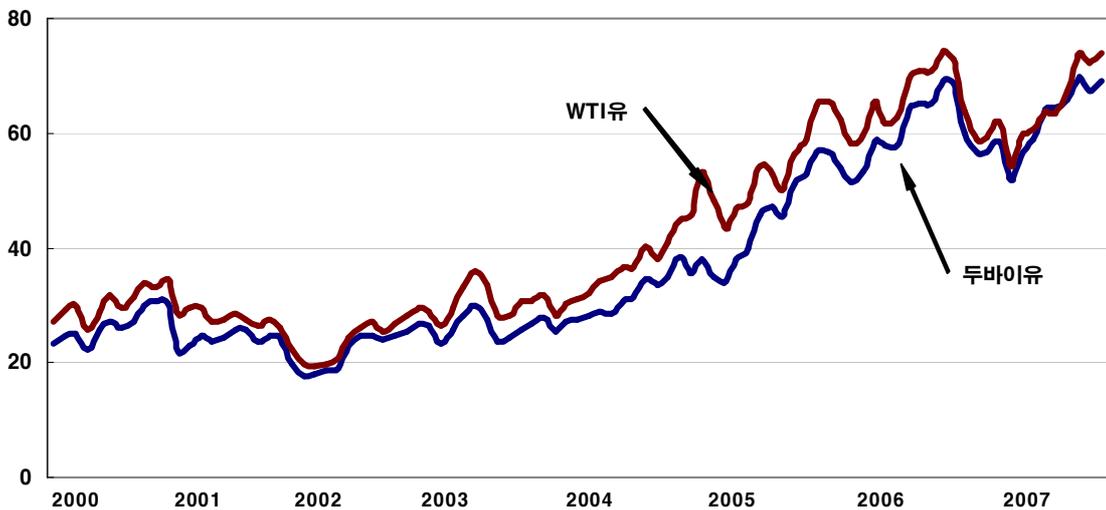
3) 국제 유가 전망

○ (최근 가격 동향) 국제 석유 시장에 다시 수급 불안 우려가 확산되면서, 국제 유가가 사상 최고치를 기록중임

- 9월 말 현재 뉴욕상업거래소의 WTI 선물유가는 배럴당 80달러를 상회하여, 작년말의 약 60달러 대비 33% 상승
- 국내 원유 수입의 약 80%를 차지하는 중동산 원유의 기준 유종인 두바이 (Dubai)유 현물 가격도 배럴당 73달러로 작년말 57달러보다 35% 상승
- 국제 유가 급등의 원인은 개도국들의 석유 수요 급증으로 수급 불안 우려가 지속되는 가운데, 최근 허리케인에 의한 미국의 정유시설 피해에 따른 유류 제품 재고 감소가 시장 불안 심리를 가중시켰기 때문으로 분석됨

< 국제 유가 추이 >

(단위 : 달러/배럴, 기간중 평균)



	2005	2006					2007		
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
Dubai	51.5	61.6	58.1	65.0	66.1	57.3	55.5	64.8	69.1
WTI	54.6	66.1	63.3	70.5	70.6	59.9	57.6	64.9	74.0

자료 : 한국석유공사.

주 : 2007년 3/4분기는 7월 1일 ~ 9월 14일까지 일일종가의 평균치임.

○ (전망) 2008년에도 중국, 인도 등 신흥 개도국들의 고성장에 따른 원유수요 증대로 국제 유가의 강세 기조 유지가 전망됨

- 세계 경기 둔화에도 불구하고, 중동 정세 불안, 신흥 개도국 수요 증가 등으로, 국제유가는 연평균 배럴당 80달러 내외(두바이유 기준)를 기록할 것으로 예상됨
 - 수요측 상승 요인 : 중국과 인도 등 신흥 공업국들의 원유 수요 급증과 최근 OPEC 회원국들의 자국 내 소비량이 급증하는 추세를 나타냄
 - 공급측 상승 요인 : 반면 석유 채굴 및 원유 정제 시설에 대한 투자가 충분히 확충되지 못하여, OPEC의 잉여생산 능력은 2002년 이전에 500만 배럴에서 최근에는 100만 배럴에 불과할 정도로 공급 능력이 저하
- 미 캠브리지에너지연구소(CERA)의 2007년 8월 말 시점 자료에 의하면, 공급 차질 발생 시, 2008년 국제 유가(두바이유 기준)는 연평균 배럴당 83달러로 2006년보다 23.6%가 급증할 것으로 전망함
 - 그러나 CERA의 공급 불안이 현실화되지 않을 경우에는 63달러 선에 머무를 것으로 예측하고 있음
 - WTI는 고유가 시나리오 기준으로 2008년 배럴당 83.3달러, 기준 유가 기준으로 65.8달러로 예상하고 있음

< CERA 유가 전망 >

(단위: 달러/배럴)

		2006년	2007년				연간	2008년
			1/4	2/4	3/4	4/4		
Dubai 유	고유가	61.5	55.5	64.8	77.3	77.5	67.0	82.8
	기준유가				68.0	66.5		
WTI 유	고유가	66.0	58.1	64.9	74.8	79.0	69.2	83.3
	기준유가				72.4	70.0		

자료 : CERA (Cambridge Energy Research Associates, 美 캠브리지에너지연구소) 8.29. 전망.
 주 : 기간중 일일증가의 평균치임.

3. 2008년 경제 전망

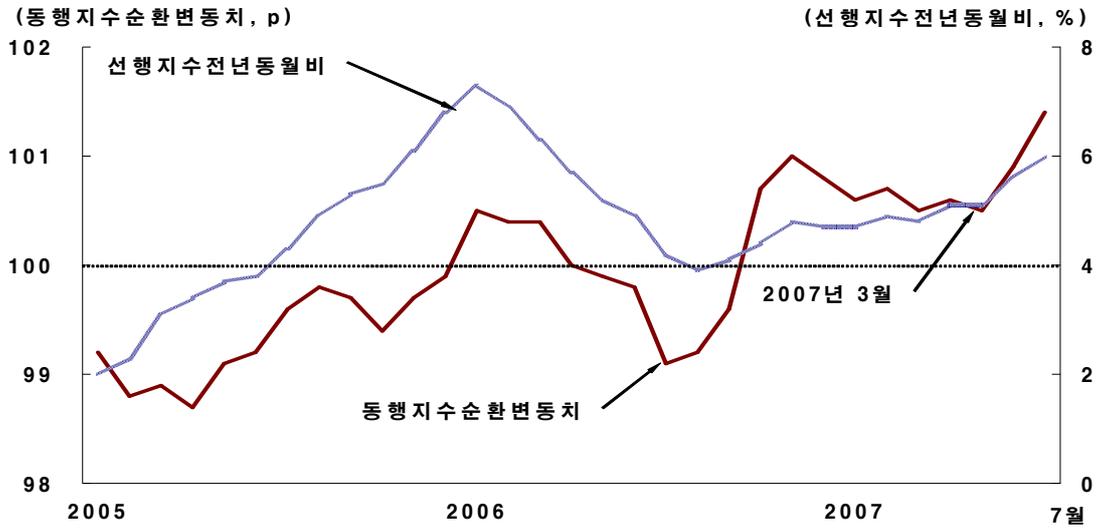
1) 전망의 전제 조건

- 2008년에 들어서는 신정부의 경제 정책에 대한 정치적 성향의 변화 가능성을 배제함
- 미 서브 프라임 모기지 부실이 일정 부분 세계 경제에 영향을 미치지만, 미 행정부와 FRB 등의 노력으로 문제가 크게 심화되지 않아, 내년 세계 경제 성장세와 교역 증가율이 올해 수준 정도(또는 소폭 하락)를 기록함을 가정함
- 국제 유가(두바이유 기준 배럴 당 연평균)가 2008년 80달러 내외로 상승함을 전제함
- 원/달러 환율은 2007년 평균 925원 내외에서 2008년 915원 내외로 하락함을 가정함

2) 현 경기 국면 판단

- 경기종합지수상 경기 상승 추세상 위치하고 있으며, 경기 상승세가 더 이어질 가능성이 높은 것으로 판단됨
- 현재의 경기 국면을 판단해 주는 동행지수(동행지수 순환변동치)는 2006년 하반기를 저점으로 상승세를 지속
- 향후 경기 전환점을 예고해 주는 선행지수(선행지수 전년동월비)의 경우, 올해 3월을 저점으로 최근까지 상승세를 지속하고 있음

< 경기종합지수 추이 >



자료 : 통계청.

3) 경제성장률 및 거시 부문별 전망

○ 경제성장률 5.1%

- 2008년 경제성장률은 수출 증가세가 유지되는 가운데, 내수 부문의 성장 기여율이 높아질 것으로 보여, 2007년의 4.5%보다 높은 수준인 5.1%가 전망됨
- 2008년 초까지 현재의 경기 회복세가 예상되나, 하반기 경기 사이클 상 하강세로의 전환 가능성이 높아 연간 경기 추세는 상고하저 또는 鐘(∩)형의 시나리오가 예상

○ 내수 경기의 불안한 회복 속, 수출 경기 둔화

- 소비 : 2008년 민간소비 증가율은 경기 회복에 따르는 고용 상황 개선으로 근로 소득이 증가할 것으로 보여 2007년보다 다소 높아질 것으로 전망됨
· 그러나 금리 상승으로 가계 부채 상환 부담 증가, 물가 상승에 따르는 실질 구매력 저하 등으로 빠른 회복세는 기대하기 어려워 2008년 민간소비 증가율은 4%대 중반에 머무를 것으로 예상됨

- 설비투자 : 내외수 시장 수요 확대에 따른 생산 능력 확충 필요성 증대, 환율 하락에 의한 수입 자본재 가격 하락 등의 요인이 투자를 확대시키는 요인으로 작용 전망임
 - .그러나 신정부 초기의 정권 교체, 총선 실시 등에 따른 정치사회 불안으로 투자심리 악화가 예상되어 설비투자 증가율은 올해보다 소폭 상승한 수준에 그칠 것으로 판단됨

- 건설투자 : 행정도시, 기업도시 등 공공 건설 투자 확대로 전체 건설투자는 2007년보다 증가세가 확대될 전망
 - .그러나 정부의 부동산 투기 억제 정책 지속으로 민간 주택 부문의 부진은 지속될 것으로 예상됨

- 경상수지 : 세계 경제 불안에 따른 수출 증가세 둔화, 국내 경기 회복에 의한 수입 확대, 환율 하락에 의한 서비스수지 적자폭 급증 등의 영향으로 경상수지는 적자를 기록할 것으로 예상됨
 - .수출 증가율은 중국의 고성장으로 대중 수출을 중심으로 두 자릿수를 유지할 것으로 보이나, 미국 경기가 부진한 모습을 보일 경우 수출 경기가 급랭할 가능성도 배제하지 못함
 - .수입 증가율은 국내 경기 회복에 따르는 소비재 및 자본재 수입 확대, 국내 유가 상승에 의한 원자재 수입 증가 등으로 수출 증가율을 상회할 것으로 전망됨

○ 실물 경기와 체감 경기의 괴리

- 고용 : 경기 회복으로 국내 투자 확대가 예상되기 때문에 경제의 일자리 창출력이 강화될 것으로 보임
 - .그러나 취업자 증가가 여전히 비정규직, 일용직, 저부가가치 서비스 업종에 집중될 것으로 보여, 가계의 체감 고용 경기는 크게 개선되지 못 할 것으로 예상됨

- 물가 : 국내 경기 회복에 따른 수요측 물가 상승 압력이 작용하는 가운데, 국

제 유가 상승에 의한 비용측 물가 상승 압력이 가중되어 국내 물가 상승률은 3% 내외로 높아질 전망

○ 고금리 - 원고 지속

- 국고채 금리 : 국내 경기 상승세가 지속될 것으로 예상되는 가운데 원자재가 상승으로 인한 물가 불안 등이 상존하고 있어 국고채 금리는 2008년 평균 5.3%를 기록할 전망이다
 - 미국경기의 침체에 따라 美 FRB의 연방기금금리 인하 가능성이 높아 국내 금리의 상승 폭은 매우 제한적일 것으로 예상됨
 - 한편, 미국 경기 침체의 깊이가 예상보다 심각할 경우 수출 경기에 영향을 미쳐 국내 경기가 하락할 경우 국내 금리의 하락 가능성도 존재함

- 원/달러 환율 : 경상수지 적자에 따르는 상승 요인에도 불구하고, 미국 경상수지 적자 및 미 연방은행의 금리 인하 가능성 등에 따른 하락 요인이 더 크게 작용하여 올해 평균 925원 내외보다 하락한 915원대를 기록할 전망이다
 - 미국의 경상수지 적자 문제 개선 미흡과 세계적 불균형(Global Imbalance) 문제가 지속될 것으로 보이는 가운데 미국 경제 침체에 따른 미 연방은행의 금리인하 가능성 등으로 달러화의 약세가 지속될 것으로 예상됨
 - 국내적으로는 선물환율의 하락을 주도했던 조선업체의 선물환 매도 수준은 이미 높은 수준을 보이고 있어 원/달러 환율의 하락에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단됨
 - 국내 경상수지적자 요인은 여행 수지 등 서비스수지 적자가 주요인으로 작용할 것으로 예상되는 가운데, 수출 증가율은 둔화에도 불구하고 수출이 호조세를 보일 것으로 보여 원/달러 환율의 하락 요인으로 작용할 전망이다

- 원/100엔 환율 : 엔캐리 트레이드의 지속적인 청산으로 엔/달러 환율과 원/달러 환율이 동조성을 보이는 가운데, 원화 및 엔화의 절상률은 제한적일 것으로 보여 원/100엔 환율은 800~850원에서 횡보할 것으로 전망됨

< 2008년 경제 전망 >

		2006	2007(E)	2008(E)	
국민계정	경제성장률 (%)	5.0	4.5	5.1	
	최종소비지출 (%)	4.5	4.4	4.6	
	민간소비 (%)	4.2	4.3	4.5	
	총고정자본형성 (%)	3.2	4.6	5.8	
	건설투자 (%)	-0.4	2.5	3.8	
	설비투자 (%)	7.6	7.5	8.5	
대외거래	경상수지 (억 \$)	61	-30	-50	
	통관기준	무역수지 (억 \$)	161	110	60
		수출 (억 \$)	3,250	3,700	4,110
		증가율 (%)	(14.4)	(13.8)	(11.1)
		수입 (억 \$)	3,094	3,590	4,050
		증가율 (%)	(18.4)	(16.1)	(12.8)
기타	소비자물가 (평균, %)	2.2	2.5	2.8	
	실업률 (%)	3.5	3.5	3.0	
금융	원/\$ 환율 (평균, 원)	955	925	915	
	국고채금리 (평균, %)	4.8	5.0	5.3	

4. 정책적 시사점

① 적극적인 자본 축적을 통한 성장잠재력 확충

- 가계 부채 문제의 완화
 - 금융 기관에 대한 모니터링 강화 : 금융 기관의 가계 대출에 대한 모니터링을 보다 강화하고, 특히 감독이 어려운 사금융 대부업 시장에 대해서도 감독 기능을 제고시켜야 할 것임
 - 불공정 대출 경쟁 억제 : 금융 기관간 금리 인하 경쟁, 불법 대출 광고 등의 과열 경쟁에 대한 감시와 처벌을 강화해야 함
 - 가계 부채의 만기 구조 장기화 지원 : 주택금융공사의 기능 확대를 통해 가계부채 만기 장기화를 유도할 필요가 있음

- 시장 수급 원리 추구에 의한 부동산 시장 안정
 - 부동산 가격 급락 방지 : 부동산 시장 안정 대책은 금융 대출 규제, 통화 긴축보다는, 중장기적 관점에서 시장 수급 원리를 기반으로 하여 부동산 가격의 점진적 하향 안정을 유도하는 방법으로 전환되어야 할 것임
 - 분양가 조절 정책 : 이러한 가계 부채 문제 해소를 위해서 정부는 우선 부동산 시장에 대해 단기적으로는 분양가 조절 위주의 정책을 통해 주택 가격 상승을 억제해야 함

② 소비 회복력 강화로 안정 성장 기반 구축

- 투자 인센티브의 강화
 - 기업 관련 규제 완화 : 투자 관련 행정 절차 간소화, 출종제 폐지, 수도권

규제의 합리적 완화 등이 요구됨

·세제 지원 : 법인세율 인하, 법인세 이중 과세 금지, 투자세액공제 기한 연장 등을 통해 기업 투자 심리 회복과 투자 여력을 확충시켜야 할 것임

·기업인의 사기 진작 : 기업 활동의 이윤 창출 목적과 기업가의 소유권 보호 중시, 사외이사 및 이사회 역할에 대한 정책 및 일반 인식 개선, 경제 교육 강화 등이 필요함

·노사 관계 안정 : 정부는 불법 노사 분규시 엄정한 대처를 통해 법치주의를 확립해야 하며, 노사간 자율 교섭 문화 정착을 유도하기 위한 적극적인 노력도 경주해야 할 것임

·외국인 주거 인프라 개선 : 외국인 투자자 전용 특구를 조성하여 국내 거주 외국인 투자 기업들이 경영 애로 사항으로 지적하고 있는 도로 체증, 의료 환경, 한국 고유의 임대차 제도 등을 개선해야 할 것임

- 원자재 수급 안정

·단기 수급 조절을 위한 비축 물량 증대 : 중장기적 원자재 수급에 의한 가격 변동 시나리오를 도입하고 비축물량을 신축적으로 조절하여 원자재 리스크를 최소화

·중소기업에 대한 원자재 구매자금 지원 확대 : 원자재 비축의 어려움이 예상되는 중소기업들이 자금을 확보할 수 있도록 중소기업 진흥공단의 '원자재 구매 자금 지원' 규모를 확대할 필요가 있음

·해외 자원 외교 강화 : 중동 지역은 물론 자원 강국으로 부상하고 있는 아프리카 자원보유국과의 외교 관계 강화를 통해 자원의 안정적 공급을 도모

③ 서비스 산업 경쟁력 강화를 통한 과도한 경상수지 적자 방지

- 국내 서비스 산업의 경쟁력 강화

- 고급 관광 자원의 확충 : 관광과 타분야의 융합(예: 문화, IT 등), 기존 상품의 고부가가치화 및 신상품 개발, 컨벤션산업 등 연계사업 활성화 등 상품 고급화, 다양화가 필요함
- 국내 교육서비스 다양화 및 고급화 : 외국 우수 교육기관에 대한 국내시장 개방, 공공 영어교육 확대 등 해외 유학·연수 수요를 국내에서 최대한 흡수할 수 있도록 국내 교육서비스를 다양화하고 고급화 해나가야 할 것임
- 한미 FTA의 성장 동력화
 - 한국 기업 및 상품의 브랜드 가치 제고 : 한국을 대표하는 산업에 대한 홍보 등 정부차원의 기업 이미지 제고를 위한 미국 현지 마케팅을 실시함으로써 한국 기업 및 상품에 대한 브랜드 가치를 높여야 함
 - 수출 기업의 세제 개편 : 또한 국내 수출 기업에 대한 세제 개편 등을 통해 국내 기업이 미국 시장에서 수출하기 좋은 여건을 조성해야 할 것임
- 중국 경제의 인접효과 극대화
 - 중국 내수 시장 위주의 수출 전략 구축 : 대중국 수출 전략을 기존의 임가공 또는 원부자재 제품 수출 중심에서, 내수 시장을 겨냥한 고부가가치 완제품 소비재 위주로 전환시켜야 할 것임
 - 중국 시장 공략에 대한 지원 강화 : 중국에서의 한류열풍 사례처럼 기업들의 차별화된 제품 및 서비스 개발에 대한 지원, 중국 내수시장과 중국정부의 외국 기업에 대한 규제 정보 제공 등을 강화할 필요가 있음
 - 차이나 리스크 가능성에도 대비 : 한편 중국 경제 과열이 지속되는 현실을 감안하여, 중국 의존도가 높은 국내 수출 기업들의 수출선 다변화에 대한 지원, 중국 현지 진출 기업들의 재무 위험 점검 등이 필요함
- 신흥 시장 진출 유도

- 신흥 시장에 대한 정보 제공 : BCLMV 국가와 같은 신흥 시장에 대한 선점 효과를 확보하기 위하여, 투자 관련 규제, 소비자 선호도, 유통 물류망과 같은 시장 정보 제공이 보다 확대되어야 할 것임
- 세제 및 자금 지원 혜택 강화 : 또한 국내 기업들의 신흥 시장 진출을 유도하기 위하여, 이들 시장 진출 기업에 대한 세제 감면, 시장 개척 자금 지원 등과 같은 다양한 지원책이 필요함
- 국내 수출 산업의 비가격 경쟁력 강화
 - 고부가가치 상품 개발 지원 : R&D투자 세제 감면 등을 통하여 환율의 변동성에 수익 손실이 발생하지 않을 수 있는 고부가가치 상품을 개발해야 할 것임
 - 지식, 사업서비스 산업의 고급 전문인력 확충 : 고부가가치 상품 개발은 경제 내 우수 연구 인력이 뒷받침되어야 하기 때문에, 관련 전문대학원 활성화, 산학협력 인재개발 지원, 해외 인재파견 확대, 외국 고급인력 수입 등을 통한 고급 전문인력 인재 풀의 확충 및 치밀한 관리가 요구됨
- 환율 안정을 통한 수출 가격 경쟁력 약화 방지
 - 외환 시장 개입을 통한 환율 안정 : 또한 국내 수출품의 가격 경쟁력 약화를 막기 위해, 심각한 외교적 마찰을 유발하지 않는 수준에서 적극적인 외환 시장 개입이 필요함
 - 엔화의 수출입 결제 비중 제고 : 엔화 결제를 하는 기업들에 환변동보험 수수료율, 관세율 등을 인하하는 방안을 고려해 볼 필요가 있음

④ 적극적인 일자리 창출 노력으로 민생 경제 활력 제고

- 고용 시장의 실질적 개선
 - 청년 실업 문제 해소를 위한 교육 시스템 개발 : 청년층의 일자리 창출 능

력을 극대화하기 위해서는 산업 수요와 성장 산업의 소요 인력을 고려한 종합적인 직업 및 대학 교육 시스템의 개발이 필요함

·정부의 일자리 창출 정책 효과 제고 : 직장 체험 프로그램 등과 같은 단기적인 일자리 창출보다는 장기적인 대책에 정부 노력과 예산을 집중해야 할 것임

- 고용 시장의 유연성 확보

·현실적인 비정규직 법제 마련 : 한국 경제 현실에 부합되고, 비정규직 근로자들의 고용 불안정성을 실질적으로 줄여줄 수 있는 비정규직 법제 마련이 요구됨

·재취업 교육 확대 : 전직 과정에서의 소요 시간과 비용을 줄일 수 있도록, 재취업 교육 프로그램 확대, 취업 정보 시스템 강화 등이 요구됨

·산업 분류 체계의 개편 : 특히 재취업 교육 프로그램은 빠르게 변화되는 산업 구조 변화를 따라갈 수 있도록, 유망 산업과 직군에 대한 교육 과정이 신속하게 반영될 수 있는 체계적 관리가 필요함

⑤ 국내외 리스크 관리 강화를 통한 금융 시장 안정

- 글로벌 유동성의 관리 강화

·글로벌 유동성의 국내 유출입 자본에 대한 모니터링 강화 : 투기 자본의 국내 금융 시장 교란을 방지하기 위하여, 유출입 자본에 대한 모니터링을 강화해야 할 것임

·국내 금융 기관의 건전성 감독 강화 : 국제 자본의 이동 영향으로 국제 금융 자산 시장 변동성 확대로 국내 금융 기관이나 기업들이 피해를 입지 않도록 재무 및 금융 자산 투자 건전성 감독에 주력해야 할 것임

·환 변동 위험 축소 : 환위험을 피할 수 있는 선진 헤지 상품을 개발하고

이를 활용할 수 있는 금융기관과 전문가를 적극 육성해야 할 필요성이 존재함

- 국내 금융 시장 안정

- 급격한 금융 통화 정책 기조 변경 지양 : 가계와 기업의 경제 심리에 큰 영향을 미칠 수 있는 환율, 주가, 금리 등 금융 시장 가격 변수들의 급격한 변동을 방지하기 위하여, 경제에 큰 충격을 줄 수 있는 새로운 정책 생산 지양 등이 요구됨
- 자본시장통합법 도입에 따르는 혼란 방지 : 금융 당국은 자본시장통합법은 다양한 파생적인 문제를 낳을 가능성이 크고 여타 금융관련 법규와 상충 관계를 내포하고 있는 문제점에 대한 보완 후속 대책이 이어져야 할 것임
- 현실적인 인플레이션 타깃팅 설정 : 정책금리 인상에도 과잉 유동성 문제가 해소 되지 않는 통화정책의 무용성 논란을 해소하기 위해, 목표 물가지수의 변경 또는 목표 물가 수준의 조정 등이 필요함

< 별첨 > 최근 세계 주요국 경제 동향과 경기 하방 리스크 요인

1) 미국

○ (경제 동향) 미국의 2/4분기 경제성장률은 설비투자와 정부 지출이 성장을 견인하여 전기대비 연율 4.0%의 높은 수준을 기록하였으나, 건설투자가 감소세를 지속하고 소비 증가세가 크게 둔화되는 모습을 나타냄

- 개인 소비 지출 증가율은 지난 1/4분기 전기대비 연율 3.7%에서 2/4분기에 1.4%로 증가세가 크게 둔화됨
- 설비투자 증가율은 1/4분기의 0.3%에서 2/4분기에 4.3%로 높아졌으며, 1/4분기에 0.5% 감소했던 정부지출 부문은 2/4분기에 4.1% 증가세로 반전됨
- 주택건설투자는 지난 1/4분기에 16.3% 감소한 데 이어, 2/4분기에도 11.3% 감소하면서 침체세를 지속함
- 순수출은 수출 증가세가 확대되고 수입이 감소함에 따라 1/4분기 6,121억 달러 적자에서 2/4분기에 5,711억 달러(연간 환산) 적자에 그침

< 미국의 국민계정 주요 지표 증감률 추이 >

(전기대비 연율, %)

	2005	2006				2007	
		2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
실질GDP	3.1	2.4	1.1	2.1	2.9	0.6	4.0
개인소비지출	3.2	2.4	2.8	3.9	3.1	3.7	1.4
민간투자	5.6	0.6	-4.1	-14.1	2.7	-8.2	4.7
설비투자	9.6	-0.1	2.9	-4.9	5.9	0.3	4.3
주택건설투자	6.6	-11.7	-20.4	-17.2	-4.6	-16.3	-11.6
정부지출	0.7	1.0	0.8	3.5	1.8	-0.5	4.1
순수출(10억 달러)	-618.0	-626.6	-633.8	-597.3	-624.5	-612.1	-571.1

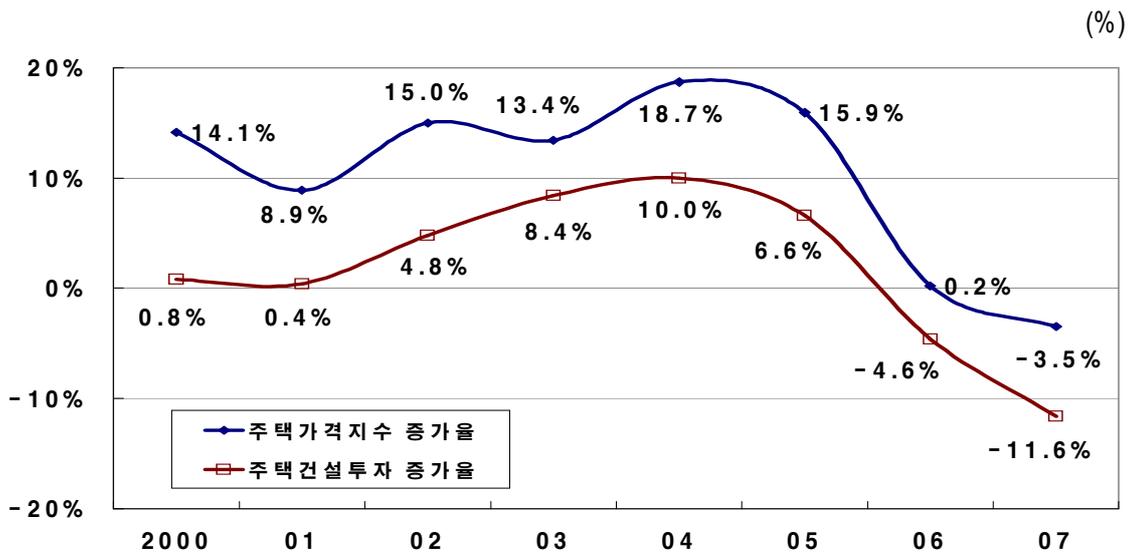
자료 : 미 상무부 경제분석국.

주 : 순수출은 연간 환산치임.

○ (경기 하방 리스크 요인) 미국 경제는 주택 경기 부진으로 소비 둔화가 우려되는 가운데, 최근 금융 시장에서의 서브 프라임 모기지 부실 문제가 내수 침체를 유발할 우려가 상존함

- 미국 주택 경기는 2004년을 정점으로 하락 기조로 전환되기 시작하였으며, 2006년 이후로는 급격한 침체 국면에 접어든 것으로 판단됨
- 국민계정상의 미국의 주택건설투자 증가율은 2004년에 전년대비 10.0%에 달하기도 하였으나, 이후 2006년에 4.6%의 감소세로 반전되었고 2007년 2/4분기에도 연율 기준 11.6%의 감소율을 기록함
- 미국의 주택 가격 지수(미 S&P/Case-Shiller® Home Price Indices 기준) 상승률도 2004년에 18.7%의 급등세를 보였으나, 이후 가격 상승률이 크게 둔화되어 2007년 5월 현재 11.6%까지 급락하는 모습을 나타냄

< 미국 주택건설투자 증가율 및 주택가격지수 증가율 추이 >



자료 : 미 경제분석국, 미 S&P/Case-Shiller® Home Price Indices,
 주 : 2007년 수치의 경우 주택건설투자 증가율은 2/4분기의 연율환산 전기비 증가율이며, 주택가격지수 증가율은 5월 기준임.

- 이와 같이 주택 경기가 침체되는 가운데 최근 발생한 서브 프라임 모기지 시장 부실 문제가 지속되고 있어, 이에 대한 조기 진화가 늦어질 경우 가계 구매력 위축을 통해 소비 침체로 이어질 우려가 대두되고 있음
- 미국 가계의 가처분 소득 대비 부채 원리금 상환 부담률은 94년 약 11% 내외에서 지속적으로 늘어나, 2007년 1/4분기 현재 14.3%를 기록중임

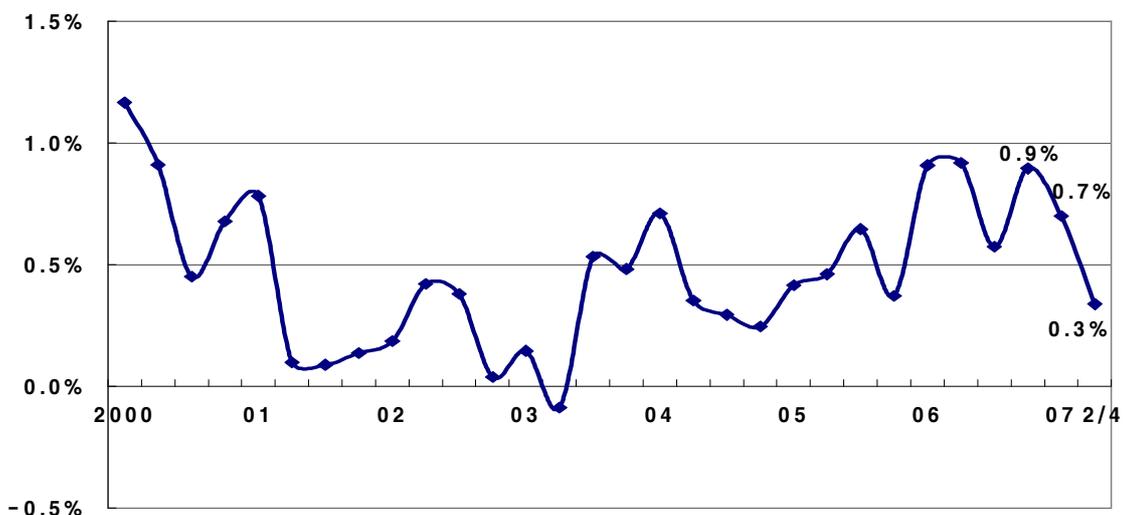
- 미국 가계의 부채에 대한 원리금 상환 부담이 증가한다는 것은 추가 신용 공여가 없다는 전제 하에서, 직접적으로 가계 소비의 구매력이 그 만큼 상실된다는 것을 의미함
- 미국 경제에서 차지하는 소비의 비중을 고려해 볼 때, 가계 소비가 위축될 경우 미 경기의 급격한 하강이 불가피할 것으로 예상됨 (2003~06년의 미국 개인소비지출의 성장 기여율은 평균 약 4분의 3에 달하고 있음)
- 그러나 8월에 발생한 서브 프라임 모기지 부실 문제가 실물 지표에 영향을 미치는 데에 다소의 시차가 있고, 통계 조사상 8월 지표는 9월 말 이후에나 확인할 수 있어 아직 미국 실물 경제의 충격 정도는 파악하기 어려움

2) 유로 지역

- (경제 동향) 유로 지역 경제는 2/4분기에 들어 그동안 호조세를 유지했던 소비와 투자의 내수 부문이 약화됨에 따라 경제 성장률이 크게 하락하는 모습을 나타냄
- 유로지역의 경제성장률은 2006년에 분기 기준으로 전기대비 약 1% 가까운 고성장을 기록하였으나, 2007년에 들어 1/4분기 0.7%, 2/4분기 0.3%로 부진한 모습을 보임

< 유로 지역의 경제성장률 추이 >

(전기대비, %)



자료 : ECB.

- 부문별로는 2/4분기에 들어 소비 회복 기조가 약화되는 가운데, 투자 부문이 부진한 모습을 나타내고 수출 부문도 성장을 견인할 정도의 추진력은 부족함
- 가계최종소비지출 증가율은 올해 1/4분기에 전기대비 0.7%에서 0.3%로 하락하는 모습을 나타냄
- 총고정자본형성 증가율은 올해 1/4분기 전기대비 2.0%의 호조세를 보였으나, 2/4분기에는 0.2%의 감소세로 전환됨
- 재화와 서비스에 대한 수출은 작년 4/4분기에 전기대비 3.1%에서, 올해 1/4분기와 2/4분기에 각각 0.7% 및 1.1% 증가에 그침

< 유로 지역의 국민계정 주요 지표 증감을 추이 >

(전기대비, %)

	2006			2007	
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
실질GDP	1.0	0.6	0.9	0.7	0.3
가계최종소비지출	0.4	0.5	0.5	0.2	0.4
총고정자본형성	2.7	0.7	1.7	2.0	-0.2
재화와 서비스 수출	1.6	1.1	3.1	0.7	1.1
재화와 서비스 수입	1.3	1.9	1.6	0.9	0.6

자료 : 유로 통계청.

주 : 유로 지역 12개국, 1995년 가격과 환율 기준임.

- 국가별로는 유로 지역권 내 경제 규모 비중이 높은 독일과 프랑스의 경제성장률이 크게 둔화됨
- 독일 경제는 지난 4/4분기와 올해 1/4분기에 강한 성장세를 보였던 건설 경기가 2/4분기 들어 조정 국면으로 진입함에 따라 성장률은 1/4분기에 전기대비 0.5%에서 2/4분기에 0.3%로 하락함
- 프랑스의 경우 내수 회복세가 유지되고 있으나, 글로벌 약달러의 영향으로 유로화가 달러화에 대해 강세를 보일뿐 아니라 엔화에 대해서도 강세를 보여 수출 경기가 급격하게 하락하는 모습을 나타냄

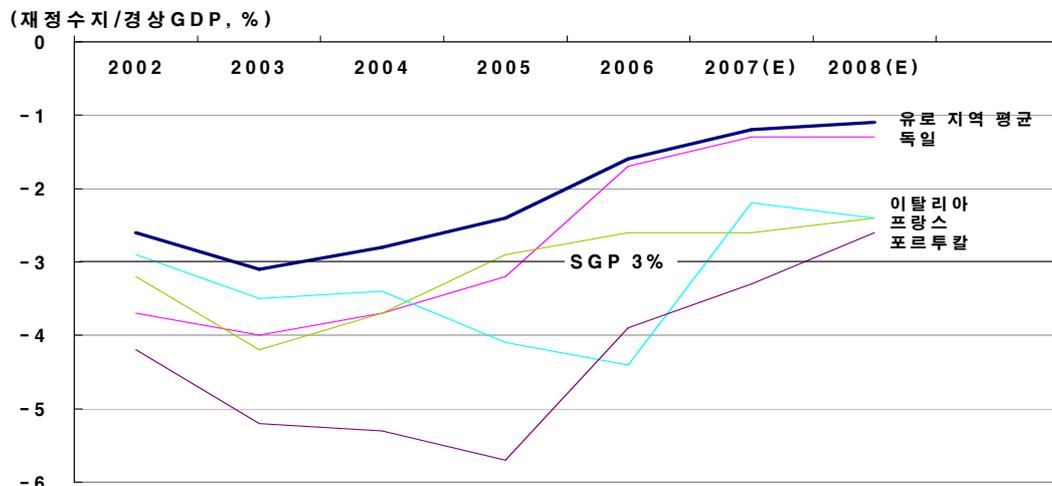
○ (경기 하방 리스크 요인) 최근 EU 경제가 장기 부진세에서 벗어나는 모습을 보이고 있으나, 이러한 경기 회복세를 강화시킬 수 있는 경제 정책 수단이 부재함

- 재정정책의 제약 : 유로 지역 국가들중 상당수가 2007년 및 2008년에 재정 건전성 확보를 위한 노력을 지속할 것으로 보여 경기 진작 목적의 재정 정책

사용은 어려울 것으로 전망됨

- 최근 유로 지역 역내 주요국들은 재정수지 적자 축소 노력으로 2007년 중에는 대부분 EU의 안정 성장 협약 (SGP)에서 제시된 재정적자 상한 비율 (경상 GDP의 3%) 내에 위치할 것으로 예상됨
- 그러나 2008년의 경우에도 적자축소 노력이 지속될 것으로 예상되어, 경기 회복력 강화를 위한 재정정책 확대 기조로의 전환은 기대하기 어려워 보임

< 유로지역 및 역내 주요국의 대 경상 GDP 재정수지 적자 비중 추이 >



자료 : OECD, IMF.
 주 : 2007년 및 2008년은 IMF 전망치임.

- 또한 주요 경제 대국인 프랑스와 독일의 2006년 현재 국가부채의 대 GDP 비중이 각각 75.0% 및 71.4%로, SGP상의 정부부채 상한 비율(GDP의 60%)을 상회하고 있는 점도 적극적인 재정 정책이 어려울 것으로 보는 근거임

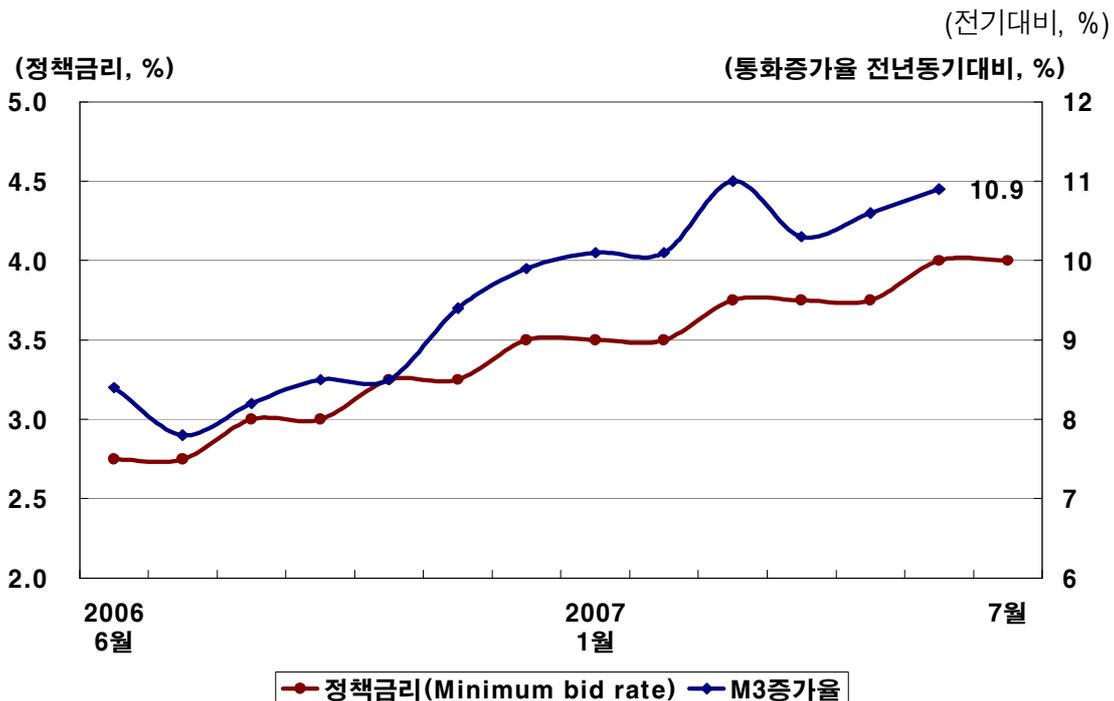
< 주요 선진국의 대 경상 GDP 정부부채 비중 추이 >

	2002	2003	2004	2005	2006
프랑스	66.8	71.0	73.3	76.1	75.0
독 일	62.1	65.4	68.8	71.1	71.4
영 국	41.3	41.8	43.7	46.6	46.6
미 국	57.6	61.0	61.8	62.2	61.5
일 본	153.6	159.5	167.1	177.3	179.3

자료 : OECD.

- 통화정책의 제약 : 최근 금융 경색 문제를 완화하기 위한 신용 공급 정책이 펼쳐지고 있으나, 중장기적으로는 여전히 물가 상승 압력, 부동산 시장 과열 등의 문제를 해결하기 위해 긴축 기조가 유지될 것으로 전망됨
- .미 서브프라임 모기지 부실화에서 비롯된 유럽 금융 시장의 경색을 완화하기 위해, 유럽중앙은행은 공개시장조작을 통해 8월 9일 약 950억 유로 공급을 시작으로 9월 초까지 약 2,500억 유로 이상을 지원한 것으로 알려짐
- .그러나 이러한 유동성 공급 확대 정책은 시장의 경색을 막기 위한 일시적 조치로 해석될 수 있음
- .또한 비록 올해 1~7월중 월평균 소비자물가상승률이 1.9%로 안정되어 있으나, 10%를 상회하는 통화 증가율 속도, 일부 국가의 자산 시장 과열 조짐 등을 고려할 때, 향후 통화정책은 중장기적으로 긴축 기조가 예상된다)

< 유로지역의 통화증가율 및 정책금리 추이 >



5) 한편 일부에서는 최근 유로화 강세로 수출 경기가 둔화되는 모습을 보임에 따라, ECB가 통화 정책 기조를 완화하여 의도적으로 유로화를 저평가할 수 있다는 견해를 보이고 있음. 그러나 최근 유로화 강세의 근본적 원인은 美 경제 펀더멘틀 불안에서 유발된 것이고, 일본 엔화가 과도하게 저평가되어 있다는 점을 고려할 때, ECB가 국제적인 환율 전쟁을 유발하게 될 환율 조작에 적극 나설 가능성은 크지 않은 것으로 판단됨.

3) 일본

○ (경제 동향) 최근 일본 경제는 수출과 생산 부문의 확장세가 가계 부문으로 이어지지 않고 있어 소비가 부진한 모습을 나타냄

- 일본의 경제성장률은 지난 1/4분기의 전기대비 0.7%에서 2/4분기에 0.3%의 감소세로 전환됨
- 성장률 급락의 주된 원인은 민간설비투자 증가율이 올해 2/4분기에 전기대비 -1.2%를 기록하는 등 작년가지 경기회복을 견인하던 투자 부문이 급격하게 침체되고 있기 때문임
- 또한 작년 4/4분기 민간소비가 전기대비 1.1% 증가의 호조를 보였으나, 올해 1/4분기에 0.8%, 2/4분기에 0.3%로 회복세가 이어지지 못하고 있기 때문이기도 함

< 일본의 경제성장률 및 수요 부문별 증감률 추이 >

(전기대비, %)

	2005	2006				2007	
		2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
실질 GDP	1.9	0.6	-0.1	1.4	2.2	0.7	-0.3
민간소비	1.6	0.4	-0.9	1.1	0.9	0.8	0.3
민간설비투자	6.6	4.2	-0.1	3.0	7.5	-0.2	-1.2
수 출	7.0	0.8	2.2	0.9	9.6	3.4	0.8
수 입	5.8	1.3	-0.4	-0.1	4.5	0.9	0.6

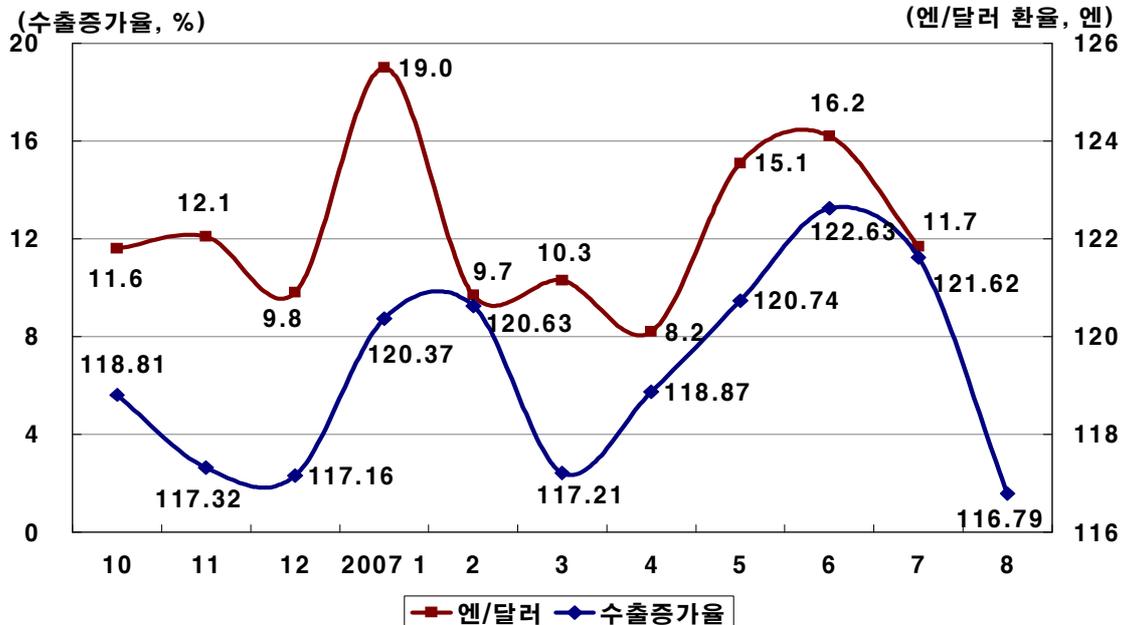
자료 : 일본은행, 일본 내각부.

○ (경기 하방 리스크 요인) 3/4분기에 들어 엔화 강세 지속되고 있어, 수출 경기 둔화에 따르는 전체 경제 회복력 약화가 우려됨

- 이는 일본 수출제품의 환율 가격전가율이 매우 높다는 것을 의미하여, 환율 변동이 일본 수출경기에 중요한 결정 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단됨

- 엔/달러 환율이 하락(엔화 강세)할 경우 일본의 수출 증가율은 둔화되고, 상승(약세)할 경우 수출 증가율이 확대되는 모습을 나타냄
- 특히 엔/달러 환율은 6월에는 일간 기준으로 123엔대를 기록하기도 하였으나, 9월 4일 현재에는 115.8엔으로 하락하고 있어, 향후 수출 경기의 부진세가 지속될 우려가 높음
- 다만 일본 정부의 입장에서는 엔화 강세가 지속될 경우, 성장을 견인하고 있는 수출 경기 하강을 방지할 수 없는 상황이기 때문에, 시장 개입을 통해 환율 방어에 나설 가능성이 높아 보임
- 특히 엔화 강세는 수출 경기에 악영향을 미치는 것은 물론 환차손을 우려한 엔 캐리 트레이드 자금 청산 가능성을 높이는 요인으로 작용하기 때문에 일본 정부의 시장 개입은 다소 적극성을 보일 것으로 전망됨

< 일본의 수출증가율 및 엔/달러 환율 추이 >



자료 : 일본 경제산업성, 한국은행.
 주 : 1) 수출 증가율은 전년동기대비 기준임
 2) 엔/달러 환율은 월 평균 자료임.

4) 중국

○ (경제 동향) 중국의 올해 2/4분기 경제성장률은 내수와 외수가 동반 호조를 보임에 따라 전년동기대비 11.9%의 고성장세를 기록함

- 소비 부문 지표인 소매판매 증가율은 1/4분기의 14.9%에서 2/4분기에 15.8%로 상승함
- 고정자산투자 증가율도 올해 1~3월에 25.3%, 1~7월에 26.6%로 높은 성장세를 지속하고 있음
- 수출 증가율은 전년동기대비 27~28% 내외의 고성장을 나타내고 있는 반면, 수입 증가율은 올해 5월 19.1%에서 6월에 14.2%로 증가세가 약화되는 모습을 나타냄

< 중국의 주요 경제 지표 증감률 추이 >

(전년동기대비, %)

	2005	2006				2007				
		2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4		
								5월	6월	7월
실질 GDP	10.4	11.5	10.6	10.4	11.1	11.1	11.9	-	-	-
소매판매	12.9	13.9	13.8	14.3	13.7	14.9	15.8	15.9	16.0	-
고정자산투자	27.2	31.3	28.2	24.5	24.5	25.3	26.7	25.9	26.7	26.6
수 출	28.4	24.1	28.7	29.1	27.2	27.8	27.5	28.7	27.1	-
수 입	17.6	18.6	22.1	15.5	20.0	18.2	18.2	19.1	14.2	-

자료 : 한국은행.

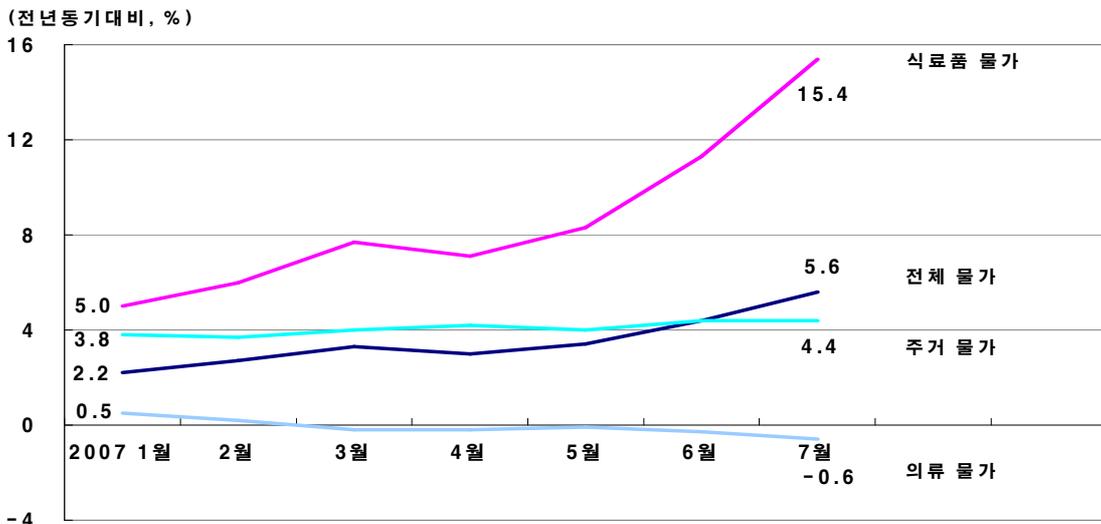
주 : 고정자산투자 증가율은 도시 누계 전년동기 기준임.

○ (경기 하방 리스크 요인) 투자 과열, 물가 급등 등의 경제 불안정성을 완화하고자 중국 정부의 노력이 지속되고는 있으나, 그 효과는 나타나지 않고 있음

- 중국의 소비자물가는 올해 1월 전년동기대비 2.2%로 안정된 모습을 보였으나, 이후 주거 물가 상승률이 높은 수준을 지속하는 가운데 최근에는 식료품 물가가 급등하여, 7월에는 5.6%의 급등세를 나타냄
- 주거 물가 지수 상승률은 올해 1월 전년동기대비 3.8%에서 7월에는 4.4%

- 로 증가세를 지속함
- 식료품 물가 지수는 홍수, 태풍 등과 같은 자연재해의 영향으로 같은 기간 5.0%에서 15.4%로 급등세를 나타냄
- 특히 총통화(M2)증가율도 2006년말 16.9%, 2007년 1/4분기말 17.3%, 2/4분기말 17.1%, 8월에는 18.5%로 높은 수준을 지속하고 있음

< 중국의 소비자 물가 상승률 추이 >



자료 : 중국 국가통계국.

- 중국 정부는 이러한 경제 불안정성을 완화하고자, 올해 들어 적극적인 긴축적 통화정책을 펼치고 있음
- 중국 중앙은행인 중국인민은행은 예대금리를 작년에 2차례 인상한데 이어, 올해 들어 4차례 인상하여 1년 만기 예금 금리는 3.60%, 1년 만기 대출 금리는 7.02%에 달함
- 또한 지급준비율도 작년 3차례 인상한데 이어, 올해에도 6번 인상하여 12%에 달하고 있음
- 문제는 이러한 중국 정부의 노력에도 2/4분기에 약 12% 수준에 달하는 고성장이 지속되고, 경제 내적으로는 투자 과열, 물가 불안 현상이 해소되지 않고 있다는 점임
- 향후 중국 경제의 지속가능한 성장 여부는 중국 정부의 과열 억제책이 효과를 발휘할 수 있는 지에 달려 있음

< 참고 > 최근 ASEAN 주요국 경제 동향

- 2005년 5.6%, 2006년에 6.0%의 경제성장률을 기록했던 ASEAN 국가들은 대체로 올해 1/4분기에도 고성장세를 이어가는 모습을 나타냄
- ASEAN5 국가들중 필리핀은 올해 들어 7% 대의 높은 경제성장률을 기록중이며, 인도네시아도 작년 4/4분기 이후 6%대의 성장률을 유지함
- 반면 말레이시아, 싱가포르, 태국 등은 2006년 상반기 이후 성장세가 점차 둔화되는 모습을 나타냄
- 한편 분기 통계치가 공표되는 BCLMV 국가들중 캄보디아가 올해 1/4분기 9.1%로 비교적 높은 성장세를 유지하고 있는 반면, 베트남은 작년 4/4분기 9.0%에서 올해 1/4분기에 7.7%로 성장세가 다소 둔화되는 모습을 보임

< ASEAN 경제성장률 추이 >

(전년동기대비, %)

	2005	2006				2007		통계 기준년도	
			1/4	2/4	3/4	4/4	1/4		2/4
ASEAN	5.6	6.0	-	-	-	-	-	-	
ASEAN5	5.2	5.6	-	-	-	-	-	-	
필리핀	4.9	5.4	5.7	5.5	5.1	5.5	7.1	7.5	1985
인도네시아	5.6	5.6	4.8	5.2	5.9	6.2	6.0	-	2000
말레이시아	5.0	5.9	6.0	6.1	6.0	5.7	5.5	5.7	1987
싱가포르	6.6	7.9	10.1	8.0	7.0	6.6	6.1	-	1995
태국	4.5	5.0	6.1	5.1	4.7	4.3	4.3	-	1988
BCLMV	7.7	8.1	-	-	-	-	-	-	-
브루나이	0.4	5.1	3.4	4.9	6.4	6.0	-	-	2000
캄보디아	13.6	10.8	12.2	13.2	9.4	8.4	9.1	-	2000
라오스	7.3	8.3	-	-	-	-	-	-	1990
미얀마	4.5	7.0	-	-	-	-	-	-	1990
베트남	8.4	8.2	7.2	7.5	8.7	9.0	7.7	-	1994

자료 : ASEAN Finance and Macro-economic Surveillance Unit Database, 각국 중앙은행.
 주 : 자국통화의 불변가격(기준년도) 기준 실질 GDP 증가율임.

< 참고 > 최근 인도의 경제 동향

- 2006년 9.0%의 경제성장률을 기록했던 인도 경제는 올해 상반기에 들어서도 9%대의 호조세를 지속하고 있음
·산업별로는 건설 경기 호조로 건설업, 부동산관련업 등이 고성장을 지속하는 가운데, 제조업과 소비 관련 업종도 강한 성장세를 나타냄
- 그러나 2005년까지 4% 내외에서 안정되었던 소비자 물가 상승률은 2006년에 6.3%, 2007년 상반기에 6.6%로 상승하여 인도 중앙은행 (RBI, Reserve Bank of India)의 물가 억제 목표인 5.5%를 크게 상회함
- 특히 통화(M3) 증가율도 2006년말 19.4%에서 올해 8월말 20.8%로 확장세를 지속하고 있음
- 그럼에도 불구하고 인도 중앙은행은 현재 작년 7월에 한 차례 인상한 바 있는 정책금리(reserve repo rate)를 유지하고 있어, 적극적인 경제 안정 의지는 없는 것으로 판단됨

< 인도의 산업별 생산 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

	2006				2007	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
실질 GDP	10.0	9.6	10.2	8.7	9.1	9.3
농림어업	6.2	2.8	2.9	1.6	3.8	-
통신사회개인서비스	7.2	11.3	8.3	6.7	5.7	-
건설업	16.1	10.5	11.1	10.0	11.2	-
전기가스수도공급	6.1	5.8	8.1	9.1	6.9	-
금융보험부동산사업서비스	14.2	10.8	11.1	11.2	9.3	-
제조업	9.4	12.3	12.7	11.8	12.4	-
광업	5.2	3.7	3.9	5.5	7.1	-
유통숙박음식	11.8	12.4	14.2	13.1	12.4	-

자료 : RBI.

주 : NAS 1999-2000 기준.

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 8월 최종재 물가 안정세

○ 인플레이션 선행지표의 성격을 지니고 있는 원재료 및 중간재 가격은 전년동월대비 1.0% 상승(전월대비 0.3% 상승)하였으며, 최종재는 전년동월 대비 0.1% 하락(전월대비 0.2% 상승) 하였음

- 원재료 가격(전월대비 -0.2%)은 수입농산물 가격 상승에도 불구하고 원유 등 국제원자재 가격 하락으로 내림세를 보였으며, 중간재 가격(0.3%)은 비철금속 가격 하락에도 불구하고 원화환율이 상승함에 따라 오름세를 보임
- 재화 부문의 종합적인 인플레이션 측정지표인 최종재는 공산품 가격이 안정세를 나타내었으나 농림수산품이 오름세를 보여 전월대비 0.2% 상승하였음
- 한편 최근 들어 가파른 오름세를 보이고 있는 국제 원유가격이 하반기 들어 물가불안 요인으로 작용할 우려가 있음

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2005	2006			2007					
			연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월	8월	
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	9.8	-
		설비투자추계	6.3	7.4	6.7	11.8	5.1	11.3	12.1	1.3	-
		건설수주	7.3	9.0	-14.7	37.1	27.1	26.3	26.3	-14.9	-
		수출	12.0	14.4	16.9	16.3	13.8	14.6	14.2	17.8	14.4
	공급	산업생산	6.3	10.1	11.5	11.3	5.2	3.3	7.1	14.3	-
		취업자수(만명)	2,286	2,315	2,341	2,331	2,330	2,284	2,370	2,375	2,346
실업률(%)		3.7	3.5	3.4	3.3	3.2	3.6	3.2	3.2	3.1	
	수입	16.4	18.4	20.4	21.1	13.0	13.3	14.3	14.5	9.8	
대외 거래	경상수지(억\$)	166	61	7	4	61	-17	2	16	-	
	무역수지(억\$)	232	161	48	25	75	25	53	11	15	
물가	소비자물가	2.8	2.2	2.2	2.5	2.1	2.0	2.4	2.5	2.0	
	생활물가	4.1	3.1	3.2	3.5	2.6	2.3	3.0	3.3	2.4	
	생산재물가	3.9	4.8	6.1	5.8	1.8	2.1	3.3	1.9	1.0	
	최종재물가	0.3	0.5	0.3	0.6	0.4	0.3	1.1	0.7	-0.1	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 진한 글자체는 최근 발표된 경제 지표임

□ 금융 동향 : 글로벌 달러화 약세

○ (해외 금융 시장) 글로벌 달러화 약세

- **금리**: 미 연방은행의 연방기금금리의 인하에도 불구하고 중장기 인플레이션에 대한 경계 및 달러화 약세에 따른 투자자들의 미 달러화 자산 매각 등에 따른 영향으로 전주말 대비 대폭 상승 (국채 10년물 : 4.45→4.70%)
- **환율**: 미국 경기의 침체 가능성에 따른 미 연준의 금리 인하 및 추가적인 금리 인하 가능성 등으로 글로벌 달러화 약세 시현 (\$/€:1.3875→1.4065, ¥/\$:115.4→114.7)

○ (국내 금융 시장) 원화 환율의 하락 속 주가 상승

- **주가**: 미국 신용경색의 잠재적 위험으로 투자심리가 위축되면서 1,836p까지 하락하였으나, 미 연준이 기준금리를 0.5%p인하함에 따라 국제 금융시장이 다소 안정을 찾으면서 반등세를 보이며 전주말 대비 상승 (1,870.2→1,919.3)
- **금리**: 주 초반 주요 경제지표의 발표를 앞두고 보합세를 보이다, 주중반 미 장기금리의 상승 및 유가의 연이은 사상 최고치 경신에 따른 인플레이션 우려 등으로 상승 (국고채 3년 수익률, 5.37→5.43%)
- **환율**: 주 초반 외국인 주식투자의 순매도 등의 영향으로 소폭 상승세를 보였으나, 미 연방은행의 금리 인하에도 불구하고 추가적인 금리 인하 가능성이 제기되는 가운데 수출업체의 달러화 환전 수요 등에 따른 영향으로 급락세로 반전 (928.4→921.1원)

○ (전망) 국제금융시장의 불안 지속으로 주가 상승이 제한 될 것으로 전망

< 주요 금융 지표 >

		2006				2007			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	9.14	9.21 ¹⁾
국내	거래소 주가	1,359.6	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,452.5	1,743.6	1,870.2	1,919.3
	국고채3년(%)	4.93	4.92	4.57	4.92	4.76	5.26	5.37	5.43
	원/달러	971.6	948.9	946.2	929.8	940.9	923.8	928.4	921.1
해외	DOW	11,109	11,150	11,679	12,463	12,354	13,409	13,344	13,767
	Nikkei	17,060	15,505	16,128	17,226	17,288	18,138	16,127	16,569
	미국채10년(%)	4.85	5.14	4.63	4.70	4.57	5.02	4.45	4.70
	일국채10년(%)	1.78	1.93	1.68	1.69	1.60	1.88	1.55	1.64
	달러/유로	1.2118	1.2790	1.2674	1.3199	1.3354	1.3542	1.3875	1.4065
	엔/달러	117.78	114.42	118.18	119.07	117.83	123.18	115.38	114.74
	두바이(\$/배럴)	59.16	67.17	57.33	56.71	63.12	66.42	73.39	74.98

주 : 1) 해외지표는 전일(9.20) 기준임.