



07-41 (통권 272호)

2007.11.9

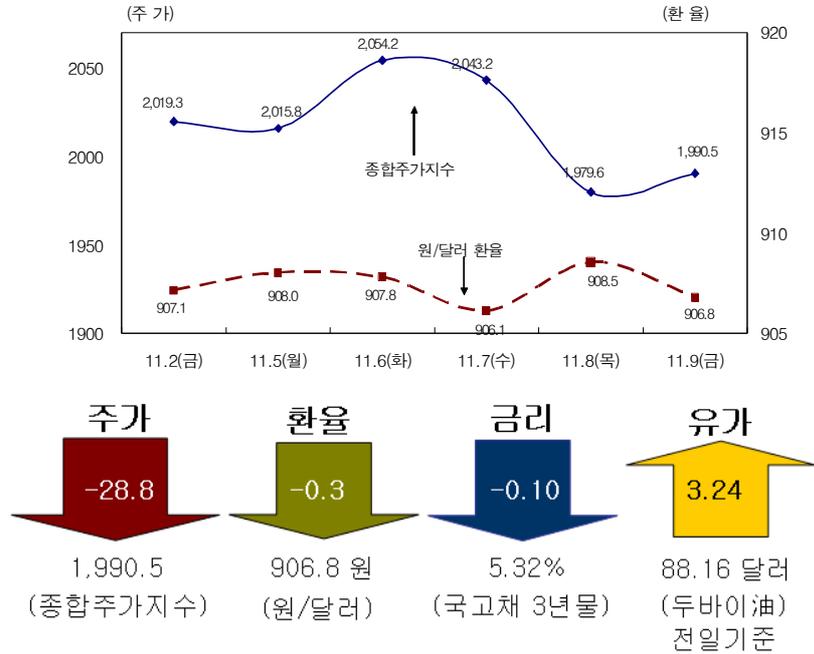
# 韓國經濟週評



■ 유가 100불 시대의 대응 전략

Better than  
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (11.2~11.9)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 유가 100불 시대의 대응 전략	1
주간 경제 동향	23
□ 실물 부문 : 9월 산업생산 활동 둔화	23
□ 금융 부문 : 금융시장의 불안정으로 변동성 확대	24

□ 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	: 한 상 완	경제연구본부장	(3669-4121, swhan@hri.co.kr)
□ 거시경제실	: 주 원	연구위원	(3669-4030, juwon@hri.co.kr)
	: 이 원	연구위원	(3669-4031, lwh@hri.co.kr)
	: 표 한	연구위원	(3669-4131, raisosa@hri.co.kr)
	: 한 상	연구위원	(3669-4120, sghan49@hri.co.kr)
	: 강 대	연구위원	(3669-4457, dkang@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 유가 100불 시대의 대응 전략

#### 1. 개요

국내 원유 도입 물량은 2006년 현재 8.9억 배럴로 1990년의 3.1억 배럴의 약 2.9배 증가하였다. 특히 한국의 원유 수입량은 2006년 기준으로 日평균 약 253.6만 배럴 (세계 원유 교역량의 5.2%)로 미국, 일본, 인도에 이어 세계 4위의 비중을 차지하고 있으며, 소비량 기준으로도 세계 7위 (세계 원유 소비의 2.8%)를 기록하고 있다. 한편 금액 기준으로는 2006년 연간 558.6억 달러를 원유 수입(1990년 63.9억 달러보다 약 8.7배 증가) 대금으로 지급하고 있는데, 이는 총수입액의 18.1%, 명목 GDP의 6.3%에 달하고 있다.

그런데 최근 뉴욕상업거래소의 WTI 선물유가가 11월 초 현재 배럴당 90달러 대를 기록하여, 작년 말의 약 60달러 대비 60% 이상 급등해 있다. 또한 국내 원유 수입의 약 80%를 차지하는 중동산 원유의 기준 유종인 두바이(Dubai)유 현물 가격도 배럴당 80달러대로 작년 말 57달러보다 50% 이상 상승해 있는 상황이다. 더구나 국제 유가는 내년에도 두바이유 기준으로 2007년 연평균 배럴당 60달러대 후반(1~10월 현재 65달러)에서 2008년에 연평균 80달러 내외(연구원의 『2008년 한국경제전망』의 전제 조건)로 까지 상승할 것으로 전망된다. 특히 美 캠브리지에너지연구소(CERA)의 11월초 자료에 따르면, 시장 수급 불안 요인이 해소되지 않을 경우(고유가 시나리오 기준) 2008년 연평균 두바이 유가가 배럴당 99.5달러에 달할 것으로 전망되고 있다.

#### 2. 최근 국제 유가 급등의 원인

이와 같은 국제 유가 급등의 원인은 첫째 **신흥공업국들과 중동 지역의 원유 수요가 급증하고 있기 때문이다.** 수요 측면에서 보면 미국을 제외한 OECD 국가들의 원유 수요는 크게 증가하지 않는 반면, 중국과 인도 경제가 빠른 공업화 전략의 영향으로 원유 소비가 급증하고 있다. 특히 중동 지역의 경우에도 최근에 들어 기존 원유 중심의 수출보다 부가가치가 높은 석유 정제품의 수출 비중을 높이고 있어 원유에 대한 수요가 크게 증가하고 있다. 이와 관련하여 IMF 보고서에 따르면 2007년 상반기중 세계 원유소비의 전년동기대비 증가분중 약 41.1%가 중국 수요 증가 때문이며, 그 다음으로 중동 37.9%, 인도 19.8%의 기여율을 보이고 있다.

둘째 **산유국들의 원유 생산 능력이 크게 저하된 점을 들 수 있다.** 공급 측면에서 비 OPEC 산유국들은 구조적으로 잉여 생산 능력이 없는 가운데, OPEC의 경우에도 석유 채굴 및 정제 시설에 대한 투자가 충분히 확충되지 못하여 생산 능력이 매우 취약한 상황이다. 2002년 이전에 일평균 500만 배럴에 달했던 OPEC의 잉여생산 능력이 최근에는 100만~200만 배럴 수준에 불과할 정도로 공급 능력이 저하되어 있다.

이러한 수급 요인들로 인하여, 세계 일일 원유 생산량은 세계 소비량에 대해 1980년대까지만 해도 평균 약 700만 배럴이 초과되었으나, 1992년 이 관계가 역전되어 평균 18만 배럴의 초과 소비가 발생하고 있다.

**셋째 중동 지역의 지정학적 리스크가 심화되는 점을 들 수 있다.** 우선 중동 지역의 분쟁이 심화되고 있다. 이란 핵문제에 따른 미-이란간 대립 양상이 지속되어 2차 오일 쇼크를 촉발했던 호르무즈해협 봉쇄의 재현 가능성마저 대두되고 있는 상황이다. 또한 터키-쿠르드 족 간의 갈등이 심화되어 터키가 이라크 북부 지역의 쿠르드 반군지역을 공습함으로써 중동지역의 불안감을 고조시키고 있다. 특히 중동 지역과 주요 원유 생산국가에서의 인명과 원유 생산 시설에 대한 테러 발생으로 국제 원유 시장에 불안 심리가 확산되고 있다.

**넷째 글로벌 약달러에 의한 대체 투자 자금의 원유 시장 유입을 들 수 있다.**

글로벌 달러화 가치가 하락함에 따라 국제 금융·자본 시장에서의 자금들이 대체 투자 상품 시장으로 이동하였을 개연성이 높다. 즉 국제 유가 상승의 근본 원인은 수급 불균형에 기인하지만, 최근의 급등세는 달러화 약세, 인플레이션에 대한 기대감이 작용하고 있기 때문으로 판단된다.

**다섯째 과잉 유동성으로 인한 투기 자금이 유가 상승을 부추 키고 있다.** 이는 중동 지역의 테러, 분쟁 등의 사건이 발생할 때마다, 국제 원유 시장에 투기 자금이 유입되어 유가 상승세를 가속화시키고 있는 것이다.

### 3. 3차 오일 쇼크 가능성 진단

최근 나타나고 있는 고유가 현상이 과거와 같은 오일 쇼크를 유발할 가능성을 평가해 보았다. 평가 방법은 과거 2차 오일 쇼크 시기와 현재에 대하여, 실질 유가 수준, 유가 상승률, 세계 경제의 원유 의존도(원유소비액/명목GDP, 명목GDP 1만 달러당 원유 소비량) 등을 비교해 보았다. **첫째 실질유가 수준으로 보면 오일 쇼크의 가능성이 존재하는 것으로 평가된다.** 명목 유가는 OPEC의 바스켓 유가 가격을 기준으로 할 때, 2007년 1~8월 평균 배럴당 62.4달러로 2차 오일 쇼크 때인 1982년의 32.5달러를 크게 상회하고 있다. 또한 미 달러화의 구매력(美 경제분석국의 국내구매물가지수, Price Indexes for Gross Domestic Purchases 이용)을 기준으로 실질 유가를 비교해 보면 2007년 1~8월의 유가 수준은 배럴당 52.1달러로 2차 오일 쇼크중 가장 높았던 1981년의 54.3달러에 근접하고 있다.

**둘째 연간 유가 상승률 기준으로는 오일 쇼크 수준에 미치지 못하고 있다.** 2차 오일 쇼크가 시작된 1980년의 유가 상승률은 전년대비 약 66%에 달하였다. 그러나 유가 상승세가 시작된 2000년 이후의 연평균 유가 상승률을 살펴보면, 2000년(50.4%)과 2005년(46.8%)을 제외하고는 20%대 미만의 완만한 상승률을 기록하고 있다. 특히 2007년 1~10월의 경우 전년대비 유가 상승률은 5.9%에 불과하다.

셋째 세계 경제의 원유 의존도 기준으로는 오일 쇼크 가능성은 낮아 보인다. 세계 경제의 원유 의존도 (명목 GDP에서 차지하는 원유소비액 비중)는 2006년에 4.1%로 1980년의 6.1%에 아직 미치지 못하는 수준이다. 특히 명목 GDP 1만 달러를 생산하는데 사용되는 원유 소비량은 1980년 1.65배럴에서 2006년에 0.63배럴로 오히려 감소하고 있다. 이상과 같은 결과를 종합해 볼 때, 비록 최근 국제 유가가 급등하고는 있으나, 아직 세계 경제에 오일 쇼크를 줄 정도까지에는 이르지 않은 것으로 판단된다.

#### 4. 국제 유가 상승이 한국 경제에 미치는 영향 분석

그러나 오일 쇼크가 발생할 가능성이 낮다고 해서, 최근의 국제 유가 상승이 한국 경제에 부정적인 영향을 미치지 않는다고 말할 수 없다. 이론적으로는 국제 유가가 지속적으로 상승할 경우 직접적으로 원유 수입 단가 상승에 의한 경상수지 악화가 예상된다. 또한 국제 유가 상승은 수입 물가를 자극할 것이고, 이 경우 소비 및 투자 심리가 위축되어 내수 침체를 유발할 가능성이 높다.

이러한 유가 상승의 경제적 영향을 알아보기 위하여, 벡터자기회귀(VAR) 모형을 통해 3대 지표 유종의 연평균 가격이 전년대비 10% 상승하는 충격에 발생할 경우, 거시 경제의 중요한 세 변수(성장, 물가, 경상수지)가 어떻게 반응을 하는지를 간략하게 분석해 보았다. 그 결과 **경제성장률은 당해 연도에 0.12%p가 하락하고, 다음해에는 0.27%p의 하락** 요인이 발생하였다. 물가의 경우 **유가 상승으로 당해 연도 수입물가지수 상승률에 0.75%p, 다음해 수입물가지수 상승률에 0.52%p 추가상승** 압력이 예측되었다. 한편 **경상수지의 경우 당해 연도와 다음해에 각각 5.1억 달러 및 3.0억 달러의 하락** 압력만이 존재하는 것으로 나타났다. 이는 유가 상승으로 원유 소비량이 정제되는 효과, 생산 비용 증가분이 상당 부분 가격에 반영되는 효과 등의 가격 상승에 따르는 반작용의 결과로 추정된다. 특히 최근 경상수지 악화의 주된 원인이 유가 상승보다는 환율 절상에 따르는 서비스 수지 적자 확대 효과가 모형에 반영되었기 때문으로 판단된다.

한편 또 다른 결과로는 국제 유가의 단 한 분기만의 10% 상승 충격으로도 약 7년 후까지 최대 경제성장률을 0.1%p 하락시키는 효과를 가지며, 그 충격 반응의 주기도 우연히 최근 경기 사이클과 비슷한 수준인 약 8분기 정도(상승 1년, 하락 1년)인 것으로 나타났다. 따라서 보다 면밀한 분석이 필요하지만, **최근 경기 사이클 단축 현상이 유가 충격에 의해 일정 부분 영향을 받았을 개연성이 존재한다고 본다.**

#### 5. 정책적 시사점 및 기업의 대응 전략

국제 유가 상승에 따르는 경제적 악영향을 막기 위하여 정부는, 첫째 외부 충격에 취약한 경제의 안정 성장을 위해 내수 회복 기조가 강화되어야 한다. 이를 위해서는 소비 회복 기조 유지를 위한 가계부채 및 부동산 시장 안정이 요구된다. 또

한 최근 침체되고 있는 투자 회복을 위해, 기업관련 규제 완화, 세제 지원, 기업인의 사기 진작, 노사 관계 안정 등과 같은 패키지형 투자활성화 정책 시행이 필요하다.

**둘째 경제 심리 침체 방지를 위한 국내 물가 안정 노력이 요구된다.** 우선 급박한 필요성이 있는 경우를 제외하고, 공공 서비스 요금의 인상은 최대한 연기되어야 할 것이다. 또한 서민 생활 안정을 위해, 필수재인 난방유와 자동차 연료에 대한 유류세 인하를 적극 검토해야 한다. 다만 동시에 유가 수준에 따르는 단계별 자동차 운행 제한 등의 정책도 동반 추진하여 에너지 소비 억제에 유도해야 할 것이다.

**셋째 에너지 이용 효율성 제고를 위한 경제산업 구조 개선이 필요하다.** 이를 위해서는 IT 산업, 제조업 지원 서비스업, 관광업 등과 같은 쉐에너지 산업 비중 (굴뚝 없는 산업)에 대한 적극적 육성이 시급하다. 또한 에너지 다소비 산업인 중화학 공업의 에너지 이용 효율성 제고 등의 노력도 요구된다.

**넷째 신재생 대체 에너지 개발 사업 확대가 요구된다.** 이를 위해서는 신재생 에너지 연구에 대한 R&D 투자 확대와, 특히 대체 에너지 개발 연구와 사업 관련 전문 인력이 부족한 현실을 감안하여, 대학 내 관련 학과 확대, 민·관 공동 출연 전문 교육 기관 설립 등의 노력이 필요하다.

**다섯째 국가 안보 차원의 중장기 에너지 자원 확보 추진이 절실하다.** 무엇보다도 정부 차원의 해외 자원 외교가 보다 강화되어야 할 것이며, 특히 에너지 자원 개발 사업에 대한 민·관 협력이 보다 확대되어야 할 것이다.

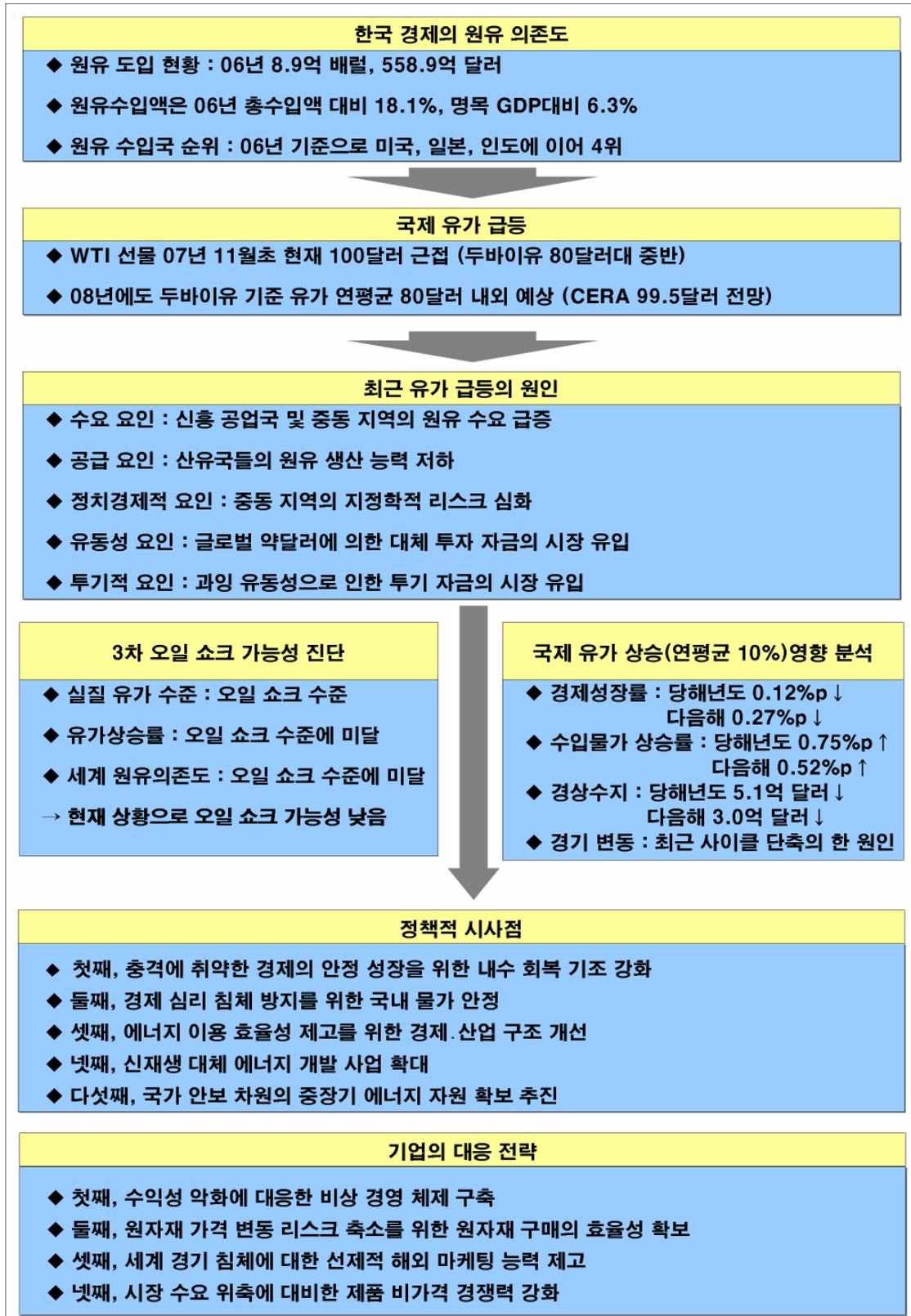
**한편 기업들도 유가 100불 시대를 맞이하여, 첫째 수익성 악화에 대응한 비상 경영 체제를 구축해야 한다.** 이를 위해서는 유가 급등으로 인한 생산 원가 상승에 대비하여 유가 수준 단계별 비상 계획(Contingency Plan) 수립과 부서의 실행 능력을 점검해야 한다. 또한 원가 관리 시스템 구축, 全社的인 사내 비용 절감 캠페인 실시 등과 같은 긴축 경영 노력이 필요하다.

**둘째 원자재가 변동 리스크 축소를 위한 원자재 구매의 효율성을 확보해야 한다.** 유가 상승은 원자재 가격 상승으로 이어질 것이기 때문에, 제품 생산에 많은 비중을 차지하는 원자재의 선물 시장을 통한 헷지 전략의 실천이 요구된다. 또한 주요 원자재에 대한 중장기 조달 계획 수립, 원자재 구매시 장기공급계약 확대 등이 요구된다.

**셋째 세계 경기 침체에 선제적으로 대응하기 위해, 해외 마케팅 능력을 제고시켜야 한다.** 이를 위해서는 동남아 신흥공업국, 중앙아시아 산유국 등에 대한 적극적인 해외 진출이 필요하다. 또한 주요 해외 시장 현지 부서의 분석 및 마케팅 능력을 보다 증대시켜야 한다.

**넷째 시장 수요 위축에 대비한 제품 비가격 경쟁력을 강화시켜야 할 것이다.** 우선 경영 여건 악화 시에도 고부가가치 제품 개발을 위한 R&D 투자 확대가 필요하다. 또한 선진 업체와의 기술 제휴, 전문 부품 업체 육성 지원, 글로벌 판매·연구개발 체제 구축 등으로 핵심 기술을 확보하는 노력이 요구된다.

## < 유가 100불 시대의 대응 전략 >



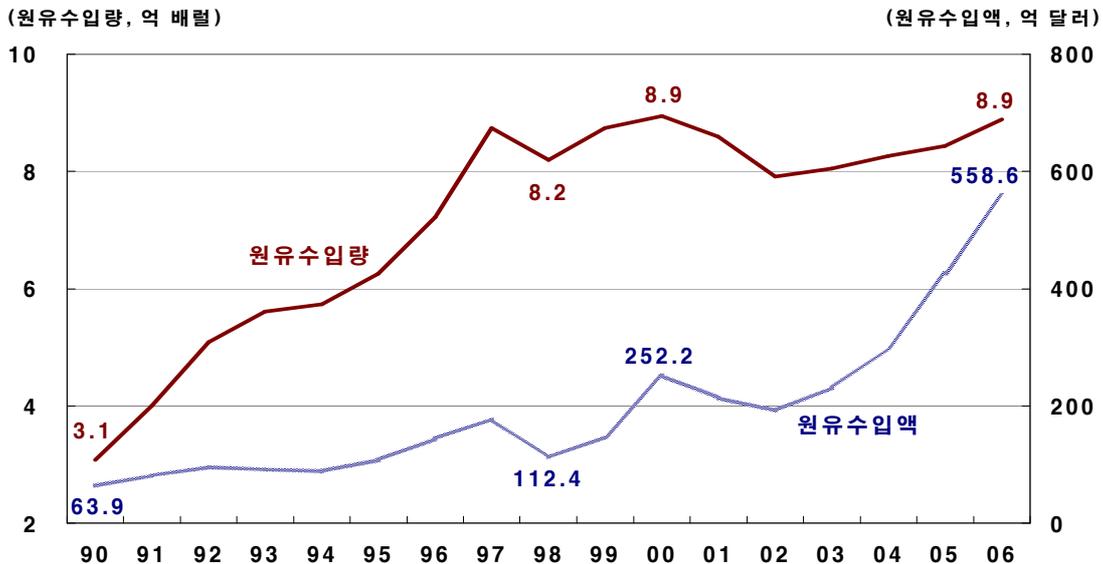
1. 개요

1) 국내 원유 도입 현황

○ 원유 수입량 및 수입액

- 국내 원유 도입 물량은 2006년 현재 8.9억 배럴로 1990년의 3.1억 배럴의 약 2.9배 증가  
 ·1997년에 8억 배럴을 넘어섰으나, 이후에는 8억 배럴 대에서 크게 증가하지 않는 모습을 나타냄
- 국내 원유 수입액은 2006년 현재 558.6억 달러로 1990년 63.9억 달러보다 약 8.7배가 증가  
 ·외환위기 이전 원유 수입액은 완만한 증가세를 지속하였으나, 2003년 이후 국제 유가의 급등세로 인해 수입액이 급격하게 증가하는 모습을 나타냄  
 ·2001년 및 2002년의 원유 수입액은 감소세를 기록하였으나, 2003년에 전년 대비 20.2% 증가, 2005년에 42.4% 증가, 2006년에도 31.1%가 급증함

< 원유 수입량 및 수입액 추이 >



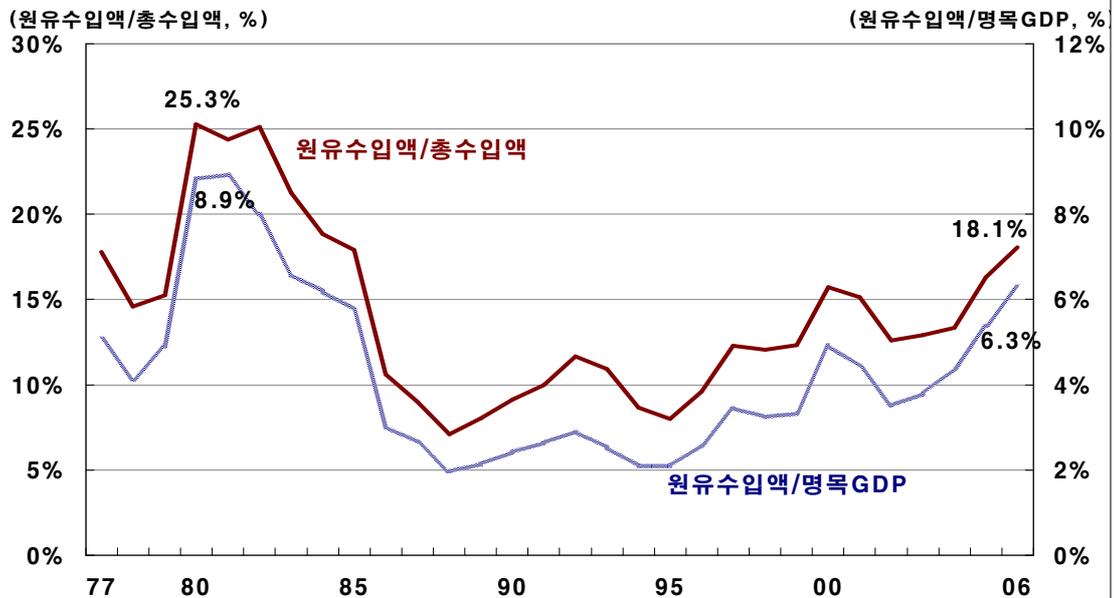
	01	02	03	04	05	06
원유 수입액 증가율 (%)	-15.3%	-10.1%	20.2%	29.6%	42.4%	31.1%

자료 : 한국무역협회.

< 참고 > 한국의 원유 수입액의 총수입 및 GDP 대비 비중

- 한국의 최근 명목 GDP에서 차지하는 원유수입액 비중이 상승하는 추세이기는 하지만, 2006년을 기준으로 할 때의 원유 의존도는 6.3%로 2차 오일 쇼크 당시의 8.9%에는 미치지 못함
- 또한 원유 수입이 총수입액에서 차지하는 비중도 2차 오일 쇼크 당시 25%에 달하였으나, 2006년 현재 18.1%에 그치고 있음

< 원유수입액의 총수입 및 GDP 대비 비중 추이 >



자료 : 한국무역협회, 한국은행.

○ 원유 수입 및 소비의 세계 비중

- 한국의 원유 수입량은 2006년 기준으로 日평균 약 253.6만 배럴 (세계 원유 교역량의 5.2%)로 미국, 일본, 인도에 이어 세계 4위의 비중을 차지

< 국가의 원유 수입량 순위 >

(단위 : 1,000배럴/일)

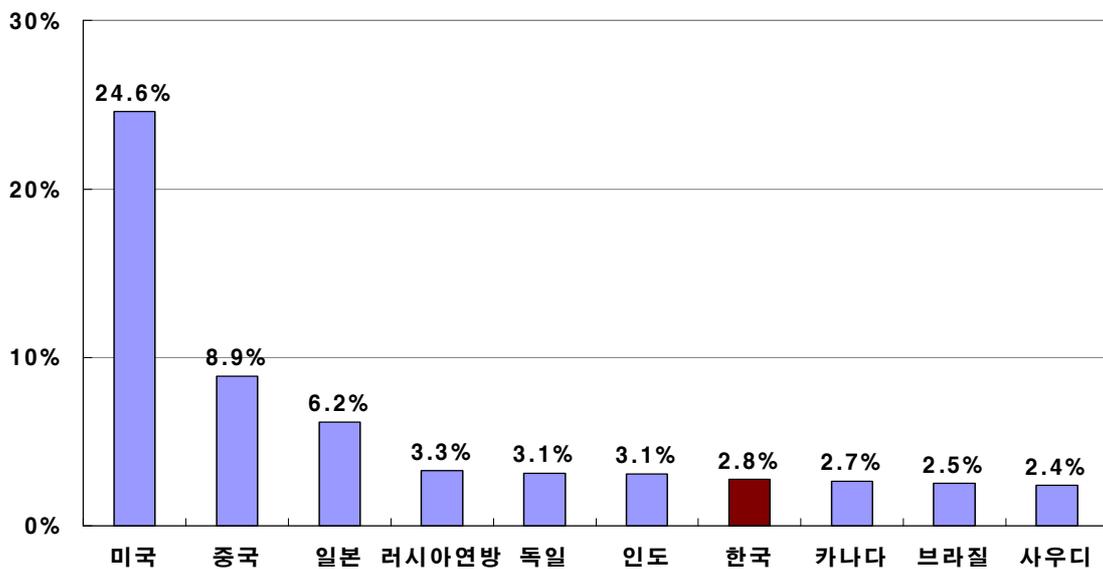
순위	국가	2002	2003	2004	2005	2006	
1	미국	9715.5	10348.8	10770.5	11209.4	11666.1	(23.8%)
2	일본	3953.6	4162.7	4250.1	4339.4	4430.5	(9.1%)
3	인도	954.7	1574.1	1942.5	2397.0	2957.9	(6.0%)
4	한국	2143.0	2166.1	2283.1	2406.3	2536.3	(5.2%)
5	독일	2106.5	2138.8	2212.2	2288.0	2366.5	(4.8%)

자료 : OPEC.

주 : 괄호 안은 2006년 총 국가간 원유 교역량 대비 비중임.

- 세계 원유 소비에 대한 한국의 비중은 2006년 기준으로 2.8%이며, 순위로는 미국(1위), 중국(2위), 인도(6위)에 이어 7위를 기록할 정도로 높은 원유 소비를 나타내고 있음

< 세계 원유 소비 상위 10개 국가의 비중(2006년 기준) >



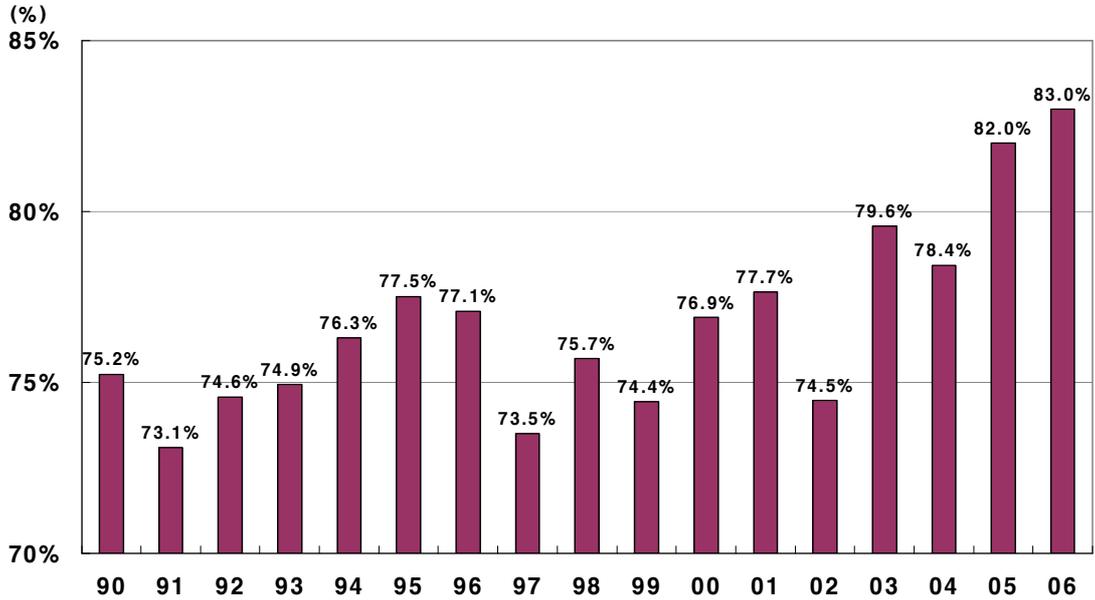
자료 : BP (British Petroleum, 영국국영석유회사).

○ 우리나라의 지역별·국가별 원유 수입 비중

- 2006년 기준으로 국내 도입 원유의 83.0%가 중동産 원유가 차지하고 있으며, 유가가 본격적으로 상승하기 시작한 2002년 이후 중동산 수입 비중이

증가 추세를 지속

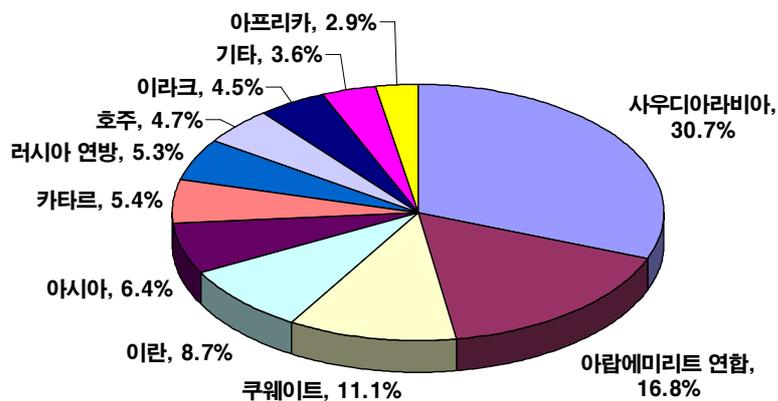
< 중동산 원유 수입 비중 >



자료 : 한국무역협회.

- 2007년 1~9월 기준 국가별 원유 수입 비중은 사우디아라비아 30.7%, 아랍에미리트 16.8%, 쿠웨이트 11.1%의 순서임

< 주요국별 원유 수입 비중 (2007년 1~9월) >



자료 : 한국무역협회.

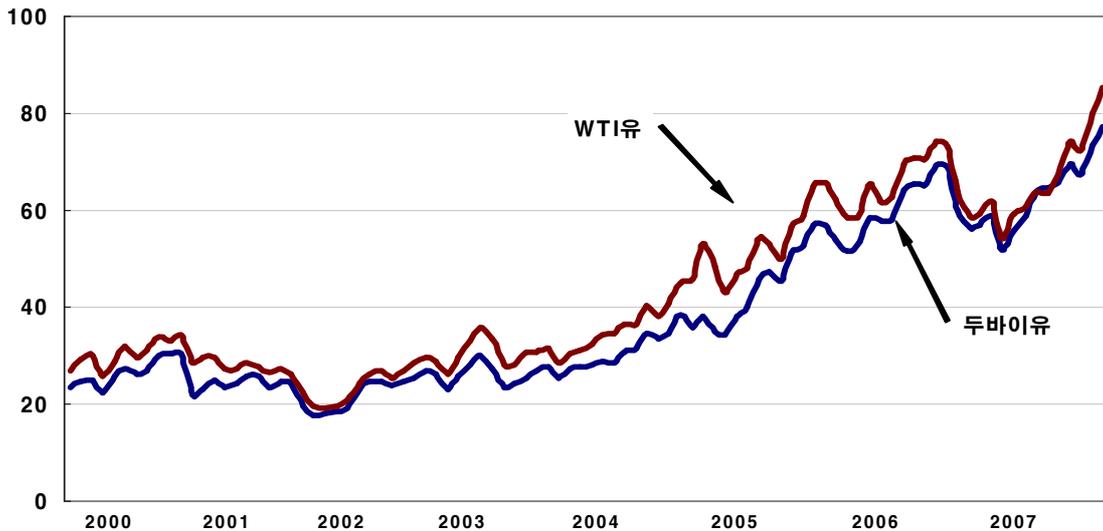
2) 최근 국제 유가 동향

○ 국제 유가 사상 최고치 기록

- 11월 7일 현재 뉴욕상업거래소의 WTI 선물유가는 배럴당 96달러를 상회하여, 작년 말의 약 60달러 대비 60% 상승
- 국내 원유 수입의 약 80%를 차지하는 중동산 원유의 기준 유종인 두바이 (Dubai)유 현물 가격도 배럴당 88달러로 작년 말 57달러보다 54% 상승

< 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	10월
Dubai	51.5	61.6	58.1	65.0	66.1	57.3	55.5	64.8	70.0	77.23
WTI	54.6	66.1	63.3	70.5	70.6	59.9	57.6	64.9	75.3	85.91

자료 : 한국석유공사.

주 : 기간중 일일증가의 평균치임.

< 참고 > 3대 지표 유종 (Dubai, Brent, WTI)의 의미

- 지표 유종의 개념

- 전 세계 약 200여개의 유종이 있으며, 이중 Dubai, Brent, WTI가 생산량이 많으면서 생산이 독점되어 있지 않고 자유로운 거래로 가격 형성 과정이 투명하

기 때문에 거래의 지표 유종으로 사용

- 3대 지표 유종의 의미

- Dubai : 아랍 에미리트(UAE)에서 생산되며, 주로 현물 거래에만 이용
- Brent : 영국 북해에서 생산되며, 런던 소재의 IPE (International Petroleum Exchange)에서 선물 위주로 거래
- WTI (West Texas Intermediate) : 세계 최대 선물거래소인 뉴욕 소재의 NYMEX (New York Mercantile Exchange)에 상장된 유종으로 국제 원유 시장에서 중심적인 가격 기능을 행사

3) 향후 유가 전망

○ 2008년에도 국제 유가 강세 지속 전망

- 국제 유가(두바이유 기준)는 2007년 연평균 배럴당 60달러대 후반(1~10월 현재 65달러)에서 2008년에는 연평균 80달러 내외(전년대비 약 20% 상승)로 상승 전망. 단 일일가격(spot) 기준으로 일시적 100달러대 가격도 가능

< 참고 > 미 캠브리지에너지연구소(CERA)의 유가 전망

- 미 캠브리지에너지연구소(CERA)의 2007년 11월초 시점 자료에 의하면, 공급 차질 발생 시, 2008년 국제 유가(두바이유 기준)는 연평균 배럴당 99.5달러로 2006년보다 61.8%가 급증할 것으로 전망함
- WTI는 고유가 시나리오 기준으로 2008년 배럴당 105.0달러, 기준 유가 기준으로 76.0달러로 예상하고 있음

< CERA 유가 전망 >

(단위: 달러/배럴)

	2006년	2007년					2008년	
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간		
Dubai 유	고유가	61.5	55.5	64.8	69.5	90.0	69.9	99.5
	기준유가					82.6	68.1	70.6
WTI 유	고유가	66.0	58.1	64.9	74.9	97.0	73.7	105.0
	기준유가					90.0	71.9	76.0

자료 : CERA (Cambridge Energy Research Associates) 2007년 11월초 전망.

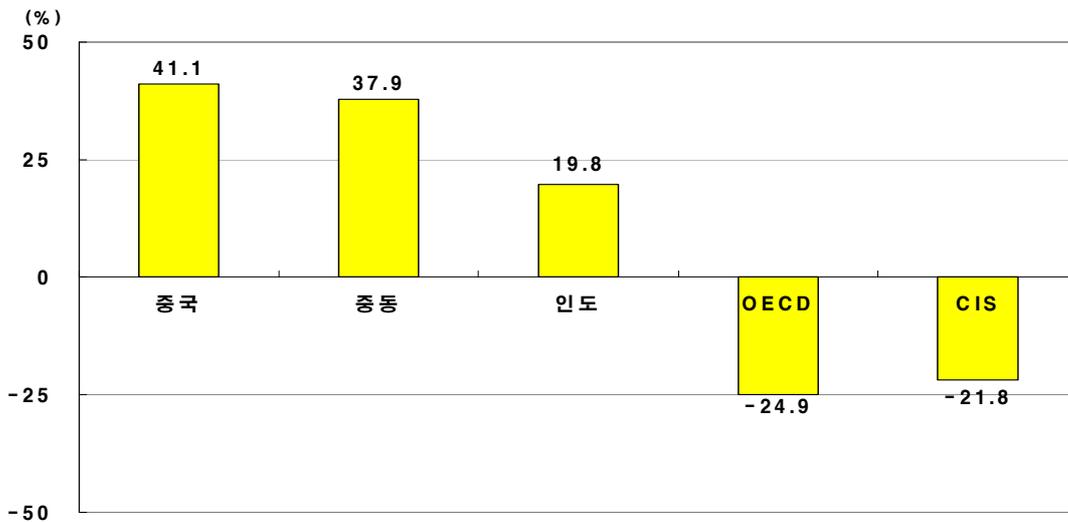
주 : 기간중 일일증가의 평균치임.

## 2. 최근 국제 유가 급등의 원인

### ○ 신흥 공업국 및 중동 지역의 원유 수요 급증

- OECD 국가들의 원유 수요는 크게 증가하지 않고 있는 반면, 중국·인도 등 신흥 공업 국가들과 중동 지역의 원유 소비가 급증  
2007년 상반기중 세계 원유소비의 전년동기대비 증가분중 약 41.1%가 중국 수요증가 때문이며, 그 다음으로 중동 37.9%, 인도 19.8%의 기여율을 차지
- 중국과 인도 경제가 세계 자본주의에 편입된 이후로 빠른 공업화 중심의 발전 전략 아래 고성장을 지속함에 따라 원유 소비가 급증함
- 또한 중동 지역의 경우에도 기존 원유 중심의 수출보다 부가가치가 높은 원유 정제품의 수출 비중을 높이고 있어 원유에 대한 수요가 크게 증가

< 2007년 상반기 원유 소비 증가분에 대한 주요국별 기여율 >



자료 : IMF.

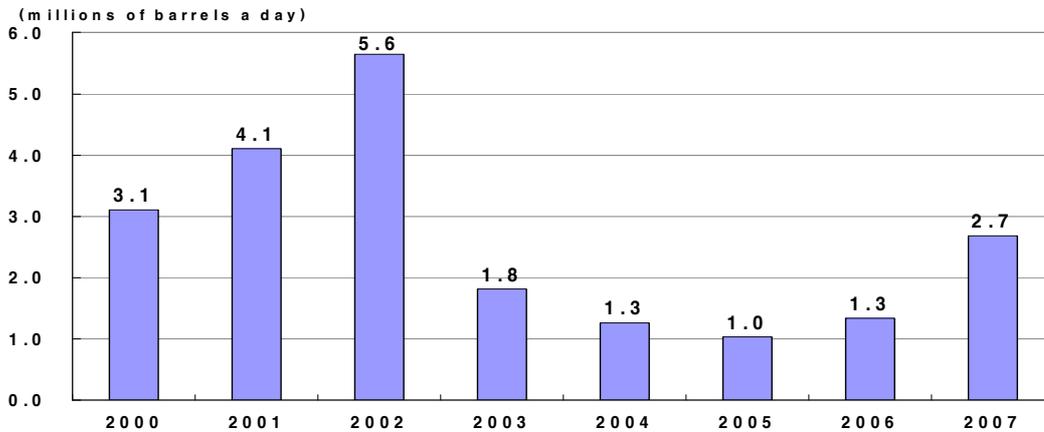
#### < 참고 > 중국의 원유 수요 전망

- 중국의 원유 수요 급증 : 중국 경제가 세계의 원유 소비에서 차지하는 비중은 2006년 현재 약 8.5%에 이르고 있으며, 2008년에는 9%를 상회할 것으로 전망
- OPEC의 중장기 수급 전망 자료에 따르면 중국의 원유 수요 비중은 2010년 9.7%에서 2030년 13.9%로 더욱 확대될 것으로 예상

○ 산유국들의 원유 생산 능력 저하

- 비 OPEC 산유국들은 구조적으로 잉여 생산 능력이 없는 가운데, OPEC도 석유 채굴 및 정제 시설에 대한 투자가 미흡하여 생산 능력이 취약
- 2002년 이전에 日평균 500만 배럴에 달했던 OPEC의 잉여생산 능력이 최근에는 100만~200만 배럴 수준에 불과할 정도로 공급 능력이 저하됨

< OPEC의 원유 생산량 및 잉여생산능력 추이 >

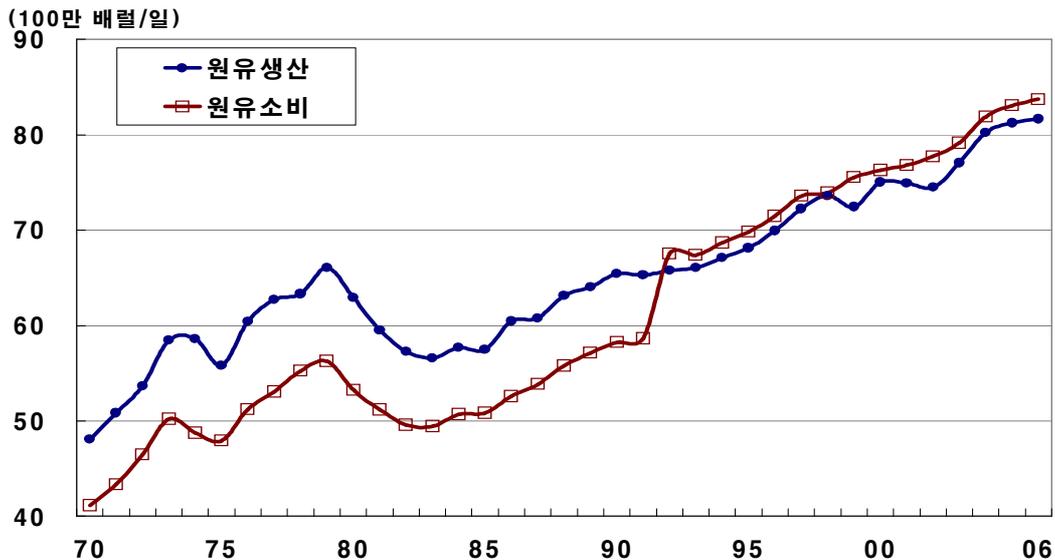


자료 : IMF.  
주 : 2007년은 1~8월 평균.

< 참고 > 원유 소비량과 생산량 추이

- 80년대까지만 해도 원유 생산량이 소비량을 약 700만 배럴 초과하였으나, 1992년 이후 소비량이 생산량을 초과 (1992~2006년 연평균 18만 배럴)

< 세계 원유 생산 및 원유 소비량 추이 >

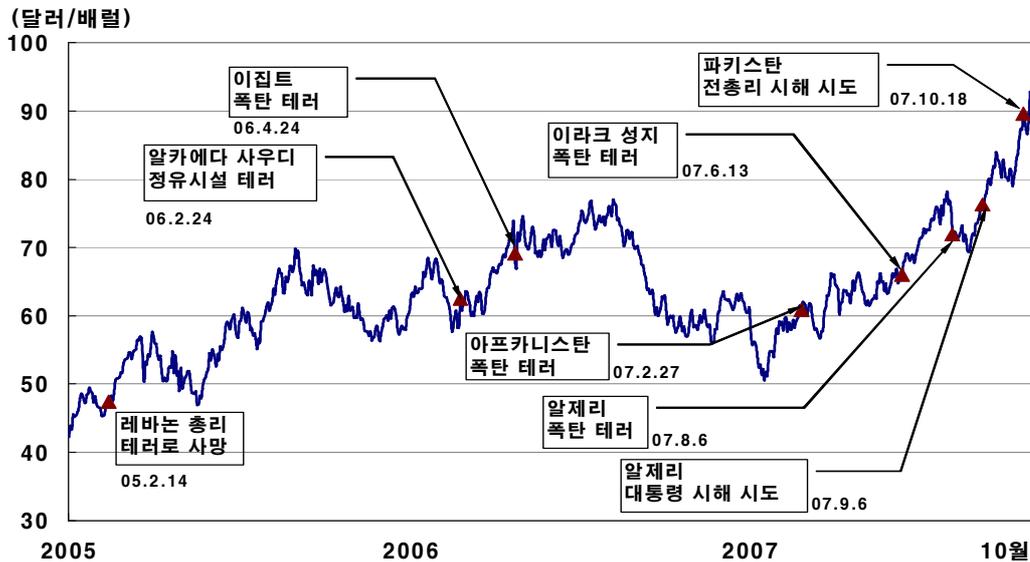


자료 : BP (British Petroleum, 영국국영석유회사).

○ 중동 지역의 지정학적 리스크 심화

- 중동 지역의 분쟁 해결 지연 : 이란 핵문제에 따른 미-이란간 갈등 심화, 터키-쿠르드 족 간의 분쟁 등으로 중동 지역의 지정학적 리스크가 지속
  - 이란 핵문제 : 2006년 3월 이후 이란은 핵개발에 대한 UN의 제재조치에 반발하여 석유수출 중단 및 호르무즈해협 봉쇄 위협 등으로 대항하고 있어 세계 석유 수급의 불안요인을 확대하고 있음 (이란은 세계 석유생산의 4.7%인 390만 배럴/1일을 생산하여 240만 배럴을 수출)
  - 터키의 이라크 북부 지역 침공 : 2007년 10월 터키는 터키-이라크 국경지대의 쿠르드 반군지역을 공습하여 중동지역의 불안감을 고조시킴
  
- 빈번한 테러 발생 : 중동 지역과 주요 원유 생산국가에서의 인명과 원유 생산 시설에 대한 테러 발생으로 국제 원유 시장에 불안 심리가 확산

< WTI 현물 가격 추이와 주요 테러 사건 발생 일지 >



자료 : 한국석유공사, 각 언론사.

○ 글로벌 약달러에 의한 대체 투자 자금의 시장 유입

- 글로벌 달러화 가치가 하락함에 따라 국제 금융·자본 시장에서의 자금들이 대체 투자 상품 시장으로 이동하였을 개연성이 높음

- 즉 국제 유가 상승의 근본 원인은 수급 불균형에 기인하지만, 최근의 급등세는 달러화 약세, 인플레이션에 대한 기대감이 작용하고 있기 때문으로 판단

< 유로/달러화 환율과 유가 추이 >



자료 : FRB, 한국석유공사.

< 참고 > 달러화 가치와 유가의 관계

- 2002년 이후 달러화 가치와 유가의 관계가 역관계를 보여주고 있는 가운데, 두 변수 간의 인과 관계를 검정해본 결과 제한적으로나마 달러화 가치 하락이 유가 상승에 선행하는 것으로 나타남<sup>1)</sup>
- 다만 유가와 달러화 가치의 인과 관계를 설명할 경우, 두 변수의 인과관계뿐만 아니라, 외부적인 불균형 요인과 각 시장 내의 수요 공급 관계도 고려되어야 보다 정확한 분석이 가능하다는 한계가 존재

< 유로/달러화 환율과 유가의 그랜저 인과 관계 분석 >

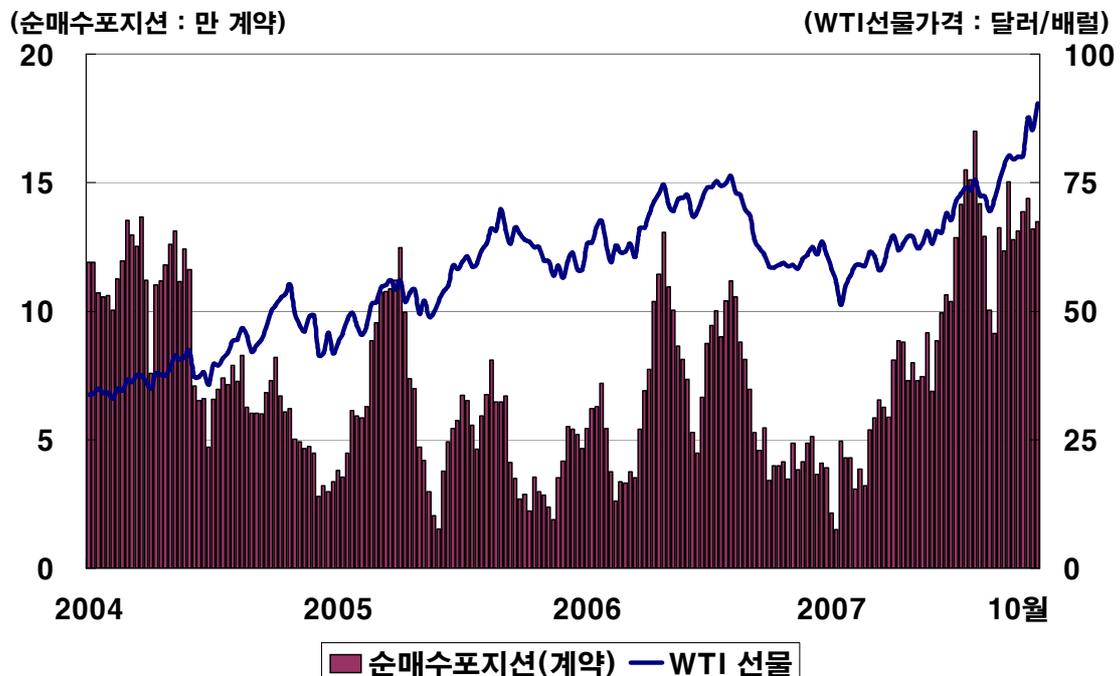
귀무가설	그랜저 인과 관계 검정의 P-value
달러/유로 $\Rightarrow$ 유가	0.0461
유가 $\Rightarrow$ 달러/유로	0.8159

1) 달러/유로와 유가의 시계열이 I(1)인 관계로 표준적인 그랜저 인과관계 검정을 실시할 수 없으나, 주 변수의 시차를 길게 확장함으로써 회귀계수의 비표준적인 분포에서 오는 문제

○ 과잉 유동성으로 인한 투기 자금의 시장 유입

- 중동 지역의 테러, 분쟁 등의 사건이 발생할 때마다, 국제 원유 시장에 투기 자금이 유입되어 유가 상승세를 가속화시키는 요인으로 작용
- 7월에 들어 나이지리아 반군테러의 위협으로 투기자금이 유입되어 순매수 포지션이 6월 4주 10.3만 계약에서 7월 5주에는 16.9만 계약으로 64% 증가
- 8월 미국증시의 폭락과 신용 경색 등 금융 불안의 영향으로 투기자금이 일시적으로 감소하여 순매수 포지션은 8월 4주에는 9.1만 계약을 기록함
- 9월에는 미국 달러화 약세 및 나이지리아 반군 테러 위협으로 인하여 순매수 포지션은 9월 3주에는 15.0만 계약으로 8월 4주 대비 65% 증가함
- 10월에 들어 이란 핵문제 악화 및 터키의 이라크 공습의 영향으로 지정학적 불안요인이 확대되자 국제원유시장의 투기자금이 다시 유입되어 9월 4주 12.7만 계약에서 10월 3주에는 14.3만 계약으로 12.5% 증가함

< 국제 원유시장의 투기 자금과 국제 유가 >



자료 : 한국석유공사.

를 우회할 수 있음. Helmut Lütkepohl and Markus Kratzig, Applied Time Series Econometrics, 2004. 참조.

### 3. 3차 오일 쇼크 가능성 진단

#### 1) 평가 방법

##### ○ 비교 시기

- 2차 오일 쇼크 시기(1980~81년)와 최근 시기 (2006년 또는 2007년 1~10월)

##### ○ 비교 대상

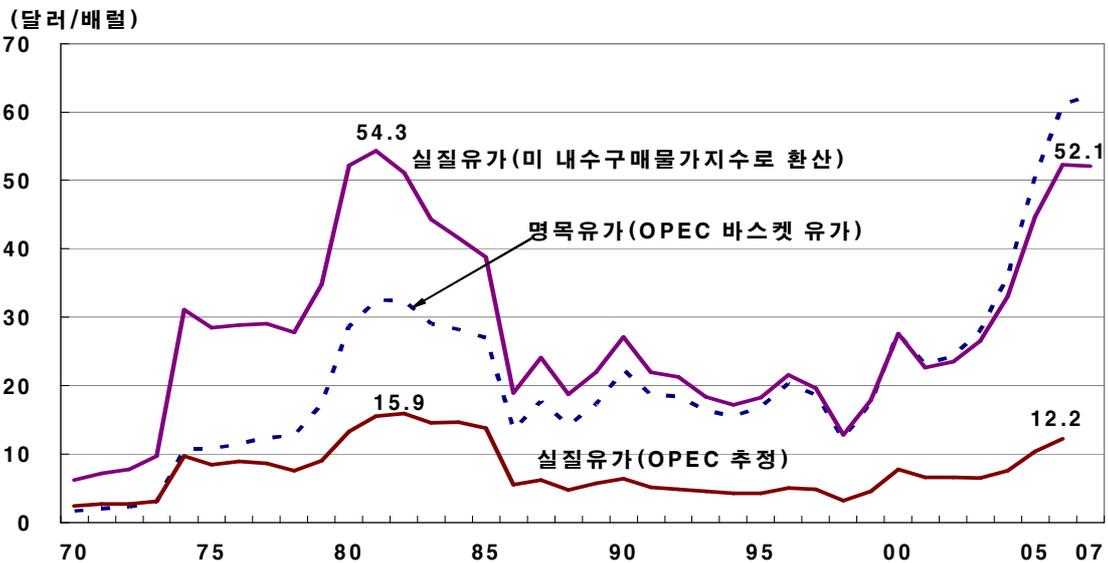
- 실질 유가 수준 : 미 달러화의 실질 구매력(美 경제분석국의 Price Indexes for Gross Domestic Purchases 이용)을 이용하여 명목 유가 수준을 실질 가치화
- 유가 상승률 : 연평균 유가 수준의 전년대비 상승률  
·가계, 기업, 정부 등의 경제 주체들이 유가 충격에 대응하여 경제 행위를 조정할 수 있는 시간적 여유의 존재 여부 판별
- 세계 경제의 원유 의존도 : 원유 소비액/명목 GDP, 명목 GDP 1만 달러 생산하는 사용되는 원유 소비량  
·2차 오일 쇼크 당시에 비해 현재 경제 산업 구조의 소프트화가 상당 부분 진행되었다는 가정에 근거

#### 2) 평가 내용

##### ○ 실질 유가 수준

- 명목 유가는 OPEC의 바스켓 유가 가격을 기준으로 할 때, 2007년 1~8월 평균 배럴당 62.4달러로 2차 오일 쇼크 때인 1982년의 32.5달러를 상회  
·2007년 11월 초 현재 일일 가격 기준 OPEC 바스켓 유가는 배럴당 80달러를 돌파한 것으로 추정
- 그러나 실질 유가는 미 달러화의 구매력을 기준으로 할 경우, 2007년 1~8월의 실질 유가 수준은 배럴당 52.1달러로 2차 오일 쇼크중 가장 높았던 1981년의 54.3달러에 근접  
·OPEC도 2006년 실질 유가 수준을 배럴당 12.2달러로 발표하고 있는데, 이는 1982년의 15.9달러에 다소 못 미치고 있음

< 원유의 명목(OPEC 바스켓 유가 기준) 및 실질 가격 추이 >



	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	07 1~8월
명목가격 (바스켓)	1.7	10.7	28.6	27.0	22.3	16.9	27.6	50.6	62.4
실질가격 (OPEC)	2.4	8.5	13.3	13.8	6.4	4.3	7.8	10.4	-
실질가격 (연구원)	6.2	28.4	52.2	38.7	27.1	18.2	27.6	44.7	52.1

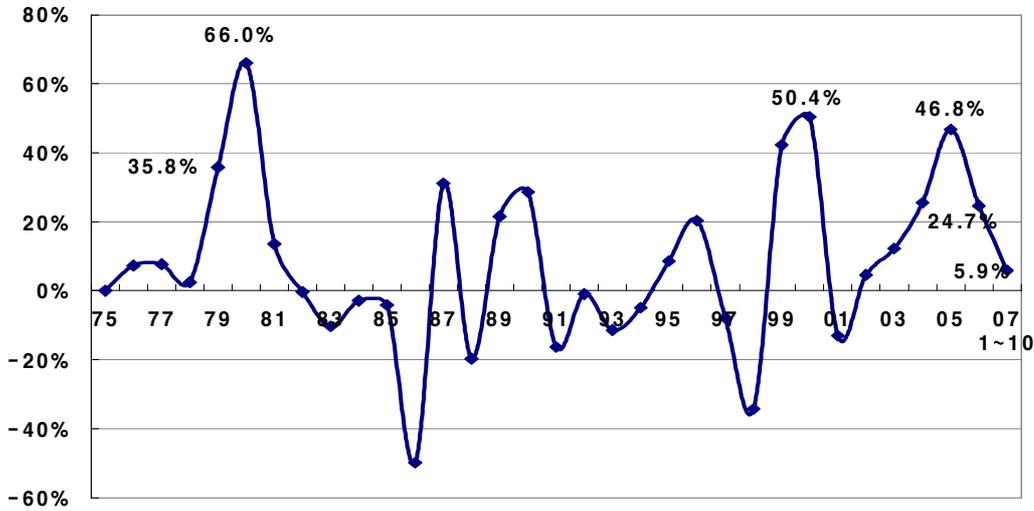
자료: OPEC, BEA NIPA.

- 주: 1. 국제 유가는 1981년 이전은 사우디아라비아의 아랍라이트(Arab Light)油 공식 가격 기준이며, 1982년 이후는 OPEC의 바스켓 유가(회원국이 생산하는 6개 유종과 멕시코산 유종의 가격을 토대로 산출한 평균 가격) 기준임  
 2. OPEC의 실질가격은 주요국가의 가중평균환율 및 가중평균 물가상승률을 고려한 것임  
 3. 연구원의 실질 유가 추정치는 美 경제분석국 NIPA 상의 내수구매물가지수 (Price Indexes for Gross Domestic Purchases)를 이용함.

### ○ 연간 유가 상승률

- 2차 오일 쇼크가 시작된 1980년의 유가 상승률은 전년대비 약 66%에 달하였으나, 2007년 1~10월의 경우 전년대비 유가 상승률은 5.9%에 불과
- 최근 유가 상승세가 시작된 2000년 이후의 연평균 유가 상승률을 살펴보면, 2000년 (50.4%)과 2005년(46.8%)을 제외하고는 20%대 미만의 완만한 상승률을 기록함
- 2000년과 2005년의 경우 명목 유가 수준은 각각 26.3달러와 49.3달러에 불과하여 오일 쇼크가 발생하지 않은 것으로 판단됨

< 국제 유가의 연간 상승률 추이 >



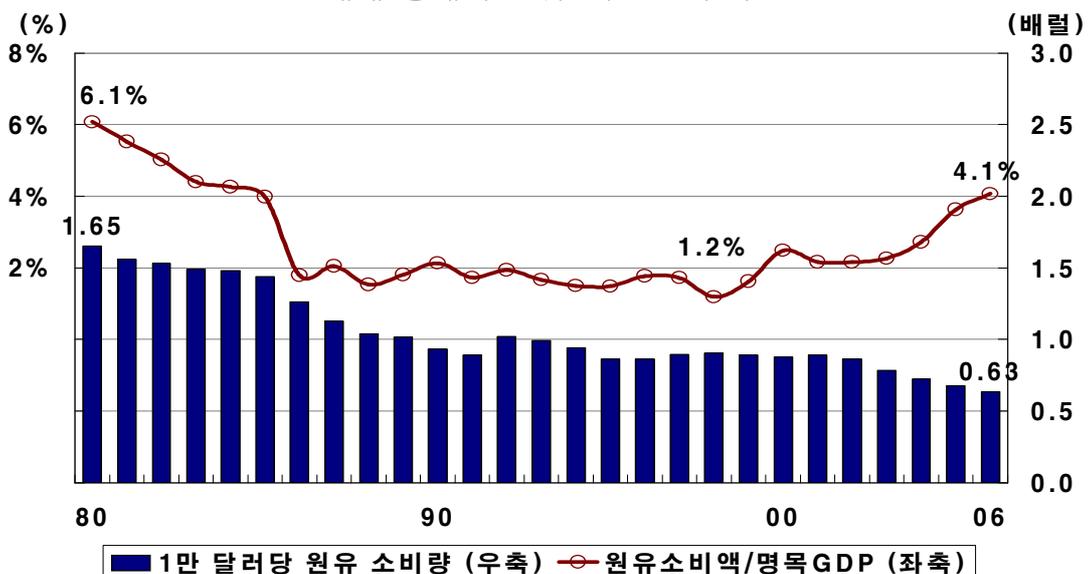
자료 : OPEC, 한국석유공사.

주 : 2007년 1~10월은 일평균 가격의 전년대비 상승률 기준임.

○ 세계 경제의 원유 의존도

- 세계 경제의 원유 의존도 (명목 GDP에서 차지하는 원유소비액 비중)는 2006년에 4.1%로 1980년의 6.1%에 아직 미치지 못하는 수준
- 또한 명목 GDP 1만 달러를 생산하는데 사용되는 원유 소비량은 1980년 1.65 배럴에서 2006년에 0.63배럴로 오히려 감소

< 세계 경제의 원유 의존도 추이 >



자료 : IMF, BP (British Petroleum, 영국국영석유회사).

< 참고 > 과거 1·2차 오일 쇼크의 사례

○ 1차 오일 쇼크(1974~76년)

- 발단 : 제 4차 중동 전쟁(이집트, 시리아 對 이스라엘)이 발발(1973년 10월 6일)함에 따라, 미국의 이스라엘 지원 중단을 요구하며 OPEC은 생산량 25%를 감산 결정 (1973년 11월)
- 유가 변동 : 원유 가격은 1971~73년 배럴당 평균 2.5달러에서 1974~76년에는 평균 11.0달러로 약 4배 이상 급등
- 세계 경제에 대한 영향 : 세계 경제성장률은 1971~73년 연평균 5.5%에서 1974~76년에 3.3%로 2.2%p 하락  
·세계 교역 증가율도 같은 기간 8.4%에서 4.4%로 4.0%p 급락
- 한국 경제에 대한 영향 : 70년대 초반 한국 경제는 산업 구조가 미성숙하여 고유가로 인한 성장률 둔화 폭은 미약한 반면, 물가 상승과 무역수지 감소 효과가 뚜렷하게 나타남  
·1973년 12.0%이었던 경제성장률이 1974년에는 7.2%로 하락하였으나 1976년에는 10.6%로 회복되어, 1차 오일쇼크 전후 3년간 평균성장률 격차는 0.3%p에 불과  
·한편 물가상승률은 고유가의 직접적 영향을 받아 오일쇼크 전후로 12.1%p 상승하였으며, 무역수지도 적자폭이 10.8억 달러에서 18.8억 달러로 확대

< 1차 오일 쇼크 전후의 국내외 경제 지표 추이 >

		1971~73 (전)	1974~76 (후)	차이
유가(달러/배럴)		2.5	11.0	+ 8.5달러
세계	경제성장률 (%)	5.5	3.3	- 2.2%p
	교역량 증가율 (%)	8.4	4.4	- 4.0%p
한국	경제성장률 (%)	8.2	7.9	- 0.3%p
	물가상승률 (%)	9.5	21.6	+ 12.1%p
	무역수지(억 달러)	-10.8	-18.8	- 8.0억 달러

자료 : OPEC, IMF, 통계청, 한국은행.

주 : 1. 세계 경제성장률 및 교역증가율은 IMF 2004년 데이터베이스 기준.

2. 유가는 1981년 이전은 사우디아라비아의 아랍라이트(Arab Light)油 공식 가격 기준이며, 1982년 이후는 OPEC의 바스켓 유가(회원국이 생산하는 6개 유종과 멕시코산 유종의 가격을 토대로 산출한 평균 가격) 기준임.

○ 2차 오일 쇼크(1980~82년)

- 발단 : 1978년 OPEC이 자원 민족주의를 표방하며 14.5%의 가격 인상을 결정하고 이란이 국내 정치 상황 불안을 이유로 석유 수출을 중단  
·직접적으로는 이란 혁명 이후, 이란의 석유 수출 전면 중단(1978년 12월 27일)으로 하루 560만 배럴의 공급 차질이 발생
- 유가 변동 : 원유 가격은 1977~79년 배럴당 평균 14.1달러에서 1980~82년에는 평균 31.2달러로 급등  
·6개월 만에 약 2.3배, 1년 만에 약 2.6배 상승 (1978년 12월 15.0달러 → 1979년 6월 33.8달러 1979년 12월에 39.0달러)
- 세계 경제에 대한 영향 : 세계 경제성장률은 1977~79년 연평균 4.3%에서 1980~82년에 1.9%로 2.4%p 하락  
·세계 교역 증가율도 같은 기간 5.9%에서 1.9%로 4.3%p 급락
- 한국 경제에 대한 영향 : 한국 경제는 1차 오일 쇼크 때와 달리 70년대 후반 이후 석유 의존도가 높은 중화학 공업 중심의 산업 구조로 전환되어, 물가 상승과 무역수지 적자 확대뿐만 아니라 경제성장률도 큰 폭으로 하락함  
·경제성장률은 1977~79년 평균 8.7%에서 1980~82년에는 4.0%로 4.7%p의 성장률 격차를 나타내었으며, 특히 1980년의 경우 정치 불안으로 인한 소비 침체와 맞물려 경제성장률은 -1.5%를 기록  
·한편 같은 기간 동안 물가상승률은 4.8%p 상승하였으며, 무역수지도 적자폭이 27.7억 달러에서 40.2억 달러로 크게 확대

< 2차 오일쇼크 전후의 국내외 경제 지표 추이 (기간중 평균) >

		1977~79 (전)	1980~82 (후)	차이
유가(달러/배럴)		14.1	31.2	+ 17.1달러
세계	경제성장률 (%)	4.3	1.9	- 2.4%p
	교역량 증가율 (%)	5.9	1.6	- 4.3%p
한국	경제성장률 (%)	8.7	4.0	- 4.7%p
	물가상승률 (%)	14.3	19.1	+ 4.8%p
	무역수지(억 달러)	-27.7	-40.2	- 12.5억 달러

자료 : OPEC, IMF, 통계청, 한국은행.

주 : 1. 세계 경제성장률 및 교역증가율은 IMF 2004년 데이터베이스 기준.

2. 유가는 1981년 이전은 사우디아라비아의 아랍라이트(Arab Light)油 공식 가격 기준이며, 1982년 이후는 OPEC의 바스켓 유가(회원국이 생산하는 6개 유종과 맥시코산 유종의 가격을 토대로 산출한 평균 가격) 기준.

#### 4. 국제 유가 상승이 한국 경제에 미치는 영향 분석

##### ○ 유가 상승의 한국 경제에 대한 파급 경로

- 국제 유가가 지속적으로 상승할 경우 직접적으로 원유 수입 단가 상승에 의한 경상수지 악화가 예상
- 간접적으로는 국내 물가 불안에 의한 소비 침체와, 내수 및 대외 수요 부진에 의한 기업의 투자 침체 발생
- 경상수지 악화와 물가 상승 압력이 단기적으로 경제성장률을 저하시키는 요인으로 작용

##### ○ 국제 유가 상승 충격의 정량적 단기 분석

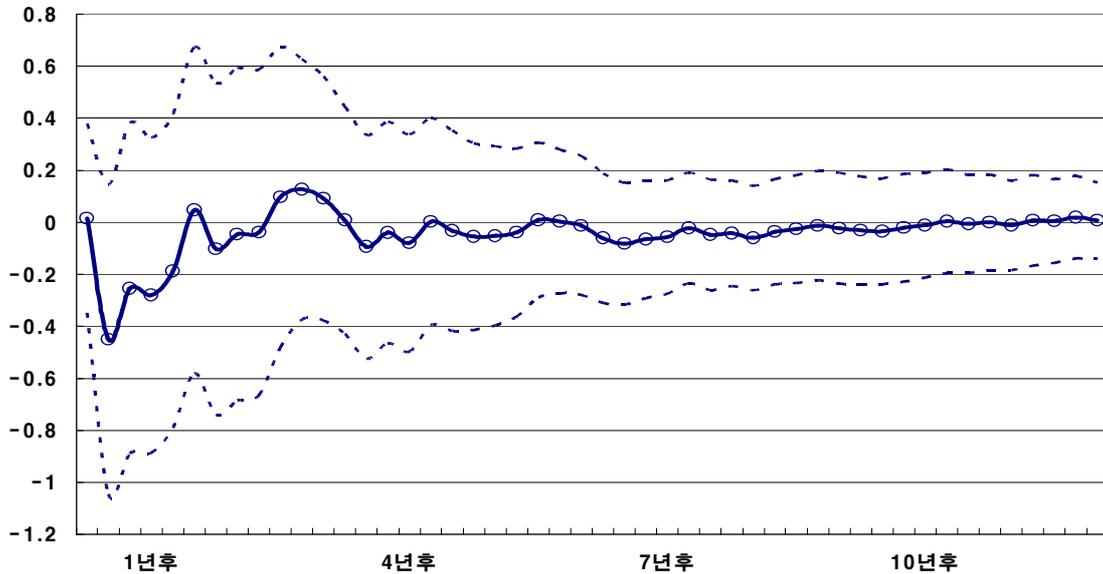
- 벡터자기회귀(VAR) 모형을 통해 분석해 본 결과, 3대 지표 유종의 연평균 가 격이 전년대비 10% 상승 충격이 발생함을 가정
- 경제 성장 : 당해 연도 경제성장률 0.12%p 하락, 다음해 경제성장률 0.27%p 하락 요인 발생
- 물가 : 당해 연도 수입물가지수 상승률에 0.75%p, 다음해 수입물가지수 상승률에 0.52%p 추가 상승 압력 발생
- 경상수지 : 당해 연도 경상수지 5.1억 달러 하락, 다음해 경상수지 3.0억 달러 하락 요인 발생

##### ○ 국제 유가 상승 충격의 경기 변동에 대한 효과

- 특히 국제 유가 상승 충격으로 경제 성장에 미치는 약 7년 정도까지도 0.1%p 하락하는 효과를 가지는 것으로 나타나고 있음
- 또한 우연히도 경제성장률의 반응 주기가 최근 경제 사이클의 주기와 비슷한 수준인 8분기 정도인 것으로 나타남
- 따라서 보다 면밀한 분석이 필요하지만, 최근의 경기 사이클의 단축 현상의

원인중 한 가지가 유가 충격에 의해 발생하였을 개연성이 존재함

< 국제 유가 상승 충격에 대한 경제성장률의 충격반응 >



주 : 1. 위의 자료는 분기 데이터 기준이며, 0분기에만 유가가 1 표준편차만큼 상승하였을 경우의 경제성장률의 반응을 나타내고 있음  
 2. 점선은 각각  $\pm 2$  표준오차를 의미하는 상한과 하한임.

< 참고 > 추정 모형에 대한 설명

- 국제원유가격 상승이 국내경제에 미치는 효과를 분석하기 위해 벡터자기회귀모형 (Vector AutoRegression Model)을 추정하였으며, 충격반응함수를 통하여 시간 추이에 따른 변수들 간의 상호연관관계를 살펴보았음
- 모형 변수들로는 국제원유가격, 원/달러 환율, 경상수지, 수입물가지수, GDP 등 5개 변수를 고려하였으며, 국제원유가격으로는 WTI, Brent, Dubai 등 3개 유종의 평균가격을 사용하였음
- 불안정시계열 변수들은 전년동기대비 증가율로 전환한 후 VAR모형에 적용
- 표본구간은 1991년 1분기~2007년 1분기로 한정하였으며, 외환위기 기간(1997년 4분기~1998년 4분기)은 더미 처리하였음
- 충격반응함수의 도출을 위하여 모형 변수들의 나열순위에 관계없는 Pesaran and Shin(1998)의 '일반화충격반응함수(Generalized Impulse Response Function)' 기법을 도입하였음

## 5. 정책적 시사점과 기업의 대응 방안

### 1) 정책적 시사점

#### 첫째, 경제의 안정 성장을 위한 내수 회복 기초 강화

- 소비 회복 기초 유지를 위한 가계 부채 및 부동산 시장 안정
  - 가계 대출 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 시장 안정 대책은 금융 대출 규제, 통화 긴축보다는, 시장 수급 원리를 기반으로 하여 부동산 가격의 점진적 하향 안정을 유도하는 방법으로 전환되어야 할 것임
- 투자 침체를 방지하기 위한 팩키지형 투자 활성화 정책 시행
  - 기업 관련 규제 완화 : 투자 관련 행정 절차 간소화, 출총제 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 분류시 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

### 둘째, 경제 심리 침체 방지를 위한 국내 물가 안정

- 공공 요금 인상 억제 : 급박한 필요성이 있는 경우를 제외하고, 공공 서비스 요금의 인상은 최대한 연기되어야 할 것임
- 유류세 인하 : 서민 생활 안정을 위한 난방유 세율 대폭 축소, 필수재가 되어 버린 자동차 연료 유류세 인하를 적극 검토할 필요가 있음
- 동시에 에너지 소비 억제를 위해, 유가 수준에 따르는 단계별 자동차 운행 제한 등의 정책도 동반 추진되어야 할 것임

### 셋째, 에너지 이용 효율성 제고를 위한 경제산업 구조 개선

- 쉘에너지 산업 비중 확대 : IT 산업, 제조업 지원 서비스업, 관광업 등과 같이 굴뚝 없는 산업에 대한 적극적인 육성책 마련 및 실효성 있는 추진이 절실
- 중화학 공업의 에너지 이용 효율성 제고 : 에너지 다소비 산업의 에너지 소비를 억제하기 위해, 전력, 공업용 연료 등과 같은 에너지 투입재의 절감 정도에 따르는 인센티브 도입(세제 감면, 수년간 세무 조사 면제)

### 넷째, 신재생 대체 에너지 개발 사업 확대

- 신재생 에너지 연구에 대한 R&D 투자 확대 : 화석 연료의 고갈에 대비하는 지속적인 대체에너지 개발 추진과 기업과의 공동 연구 확대

- 관련 연구 인력 확충 : 특히 대체 에너지 개발 연구와 사업 관련 전문 인력이 부족한 현실을 감안하여, 대학 내 관련 학과 확대, 전문 교육 기관 설립 등의 노력이 필요

### 다섯째, 국가 안보 차원의 중장기 에너지 자원 확보 전략 수립

- 해외 자원 외교 강화 : 중동 지역은 물론 에너지 자원 강국으로 부상하고 있는 아프리카 자원 보유국과의 자원 외교 관계 강화를 통해 에너지 안정적 공급을 도모
- 해외 에너지 자주 개발 사업 확대 : 국내외 에너지 관련 기업들과의 파트너십을 강화하여 해외 유전 개발 및 확보에 적극 참여

## 2) 기업의 대응 방안

### 첫째, 수익성 악화에 대응한 비상 경영 체제 구축

- 비상 계획(Contingency Plan) 수립 및 점검 : 유가 급등으로 인한 생산 원가 상승에 대비하여 유가 수준 단계별 비상 계획을 수립하고, 각 부서의 실행 능력을 점검해야 할 것임
- 긴축 경영 : 원가 관리 시스템 구축, 全社的인 사내 비용 절감 캠페인 실시, 재고 관리의 효율성 증대 등과 같은 비용 절감 노력이 필요함

### 둘째, 원자재 가격 변동 리스크 축소를 위한 원자재 구매의 효율성 확보

- 유가 및 원자재 시장에서의 헤지 : 유가 상승은 원자재 가격 상승으로 이어질 것이기 때문에, 제품 생산에 많은 비중을 차지하는 원자재에 대해 상품 선물

시장 등을 통해서 가격 변동에 따르는 위험을 분산할 수 있는 헷지 전략을 실천

· 이를 위해서는 관련 전담 부서의 설치, 전문 인력의 영입 및 사내 육성 등과 같은 구체적인 노력이 선행되어야 함

- 원자재 조달의 안정성 확보 : 주요 원자재에 대한 중장기 조달 계획 수립, 원자재 구매시 장기공급계약 확대 적극적 대응이 필요

### 셋째, 세계 경기 침체에 대한 선제적 해외 마케팅 능력 제고

- 적극적인 해외 진출 : 국내 생산 비용 급증 압박을 해소하기 위해 동남아나 중앙아시아 신흥 공업국으로 진출 도모
- 현지 마케팅 능력 제고 : 세계 경기 침체로 인한 주요 해외 시장의 수요 위축이 예상되기 때문에, 수요 변화에 적시 대응이 가능한 해외 현지 부서의 분석 및 마케팅 능력 강화가 요구됨

### 넷째, 시장 수요 위축에 대비한 제품 비가격 경쟁력 강화

- R&D 투자 확대 : 경영 여건이 악화되더라도 미래의 기업 신성장 동력이 될 수 있는 고부가가치 제품 개발을 위한 R&D 투자 확대가 요구됨
- 핵심 기술 확보 : 선진 업체와의 기술 제휴, 전문 부품 업체 육성 지원, 글로벌 판매·연구개발 체제 구축 등으로 핵심 기술을 확보하는 노력이 필요함

巨視經濟室 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 9월 산업생산 활동 둔화

○ 9월 중 소비는 추석효과 등으로 증가세를 지속하였으나, 투자(설비, 건설)는 부진하였으며, 산업생산도 추석명절로 인한 조업일수 감소의 영향으로 둔화되는 모습을 나타내었음

- 산업생산은 추석연휴로 인한 조업일수 감소(2.7일)로 전년동월대비 0.3% 증가에 그쳤으며, 제조업 평균가동률도 80.5%를 기록하여 전월대비 0.3%p 하락함
- 소비재 판매는 가전제품 등의 내구재와 추석명절 상품의 판매호조로 전년동월대비 8.4% 증가한 반면, 설비투자와 건설기성은 상대적으로 부진하여 전년동월대비 각각 8.6%, 6.8% 감소하였음
- 현재 경기를 나타내는 동행지수 순환변동치는 수입액, 가동률지수 등 4개 지표가 감소하여 지난달보다 0.3p 하락하였으며 향후의 경기국면 예고지표인 선행지수 전년동월비는 지난달보다 0.1%p 상승하였음

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2005	2006		2007						
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	8월	9월	
경기	경제성장률	4.2	5.0	4.8(1.2)	4.0(0.9)	4.0(0.9)	5.0(1.8)	5.2(1.4)	-	-	
	수요	소비재판매	4.1	4.7	2.9	4.5	7.1	5.3	<b>8.5</b>	7.2	<b>8.4</b>
		설비투자추계	6.3	7.4	11.8	5.1	11.3	12.1	<b>-2.0</b>	1.7	<b>-8.6</b>
		건설수주	7.3	9.0	37.1	27.1	26.3	26.3	<b>-5.6</b>	13.4	<b>-9.8</b>
	공급	수출	12.0	14.4	16.3	13.8	14.7	14.1	9.6	14.0	-0.4
		산업생산	6.3	10.1	11.3	5.2	3.3	7.0	<b>8.3</b>	11.2	<b>0.3</b>
		취업자수(만명)	2,286	2,315	2,331	2,330	2,284	2,370	2,361	2,346	2,362
실업률(%)		3.7	3.5	3.3	3.2	3.6	3.2	3.1	3.1	3.0	
	수입	16.4	18.4	21.1	13.0	13.4	14.4	7.0	9.8	-2.1	
대외거래	경상수지(억\$)	166	61	4	61	-17	0.3	<b>45</b>	6	<b>24</b>	
	무역수지(억\$)	232	161	25	75	24	52	49	14	25	
물가	소비자물가	2.8	2.2	2.5	2.2	2.1	2.4	2.3	2.0	2.3	
	생활물가	4.1	3.1	3.5	2.6	2.3	3.0	2.8	2.4	2.7	
심리	CSI(통계청)	103.0	93.7	94.8	93.7	97.8	101.5	103.2	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 : 금융시장의 불안정으로 변동성 확대

○ (해외 금융 시장) 미 국채금리 하락세 지속

- 금리: 미국 투자은행들의 모기지 관련 자산의 손실 규모 확대 등으로 신용위험 우려가 커짐에 따라 안전자산 선호 현상이 강화되면서 전주말 대비 하락 (국채 10년물 : 4.32→4.28%)
- 환율: 중국인민대표회의 및 중국인민은행 고위관계자의 보유외환 통화다각화 시사 발언, 세인트루이스 미연준총재의 추가 금리인하 필요 발언 등으로 글로벌 달러화 약세 (\$/€:1.4505→1.4677, ¥/\$:114.9→112.6)

○ (국내 금융 시장) 주가, 금리, 환율의 트리플 하락

- 주가: 미 달러화 약세, 고유가 지속 및 신용불안 재개 우려 등으로 글로벌 주식시장이 하락세를 보이면서 전주말 대비 하락 (2,019.3→1,990.5)
- 금리: 미국 정책금리 인하에도 불구하고 유가 및 식료품 가격 급등에 따른 물가 상승 압력이 지속되는 가운데 3/4분기 경제성장률의 호조 등 국내 경기 호조의 영향으로 주중 내내 상승세 (국고채 3년 수익률, 5.42→5.34%)
- 환율: 미국의 신용불안 재발 가능성에 따라 달러화에 대한 수요 증가로 상승세를 보이기도 하였으나, 중국의 외환보유액 다변화 발언 등으로 미 달러화 약세 기조가 강화되면서 전주말 대비 소폭 하락 (907.1→906.8원)

○ (전망) 미국 경제의 불안 요인 상존으로 주가의 변동성 확대 전망

< 주요 금융 지표 >

		2006			2007				
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	11.2	11.9 <sup>1)</sup>
국내	거래소 주가	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,452.5	1,743.6	1,946.5	2,019.3	1,990.5
	국고채3년(%)	4.92	4.57	4.92	4.76	5.26	5.46	5.42	5.34
	원/달러	948.9	946.2	929.8	940.9	923.8	915.1	907.1	906.8
해외	DOW	11,150	11,679	12,463	12,354	13,409	13,896	13,595	13,266
	Nikkei	15,505	16,128	17,226	17,288	18,138	16,786	16,517	15,772
	미국채10년(%)	5.14	4.63	4.70	4.57	5.02	4.59	4.32	4.28
	일국채10년(%)	1.93	1.68	1.69	1.60	1.88	1.69	1.59	1.55
	달러/유로	1.2790	1.2674	1.3199	1.3354	1.3542	1.4267	1.4505	1.4677
	엔/달러	114.42	118.18	119.07	117.83	123.18	114.80	114.85	112.62
	두바이(\$/배럴)	67.17	57.33	56.71	63.12	66.42	76.64	84.92	88.61

주 : 1) 해외지표는 전일(11.8) 기준