



07-34 (통권 265호)

2007.9.7

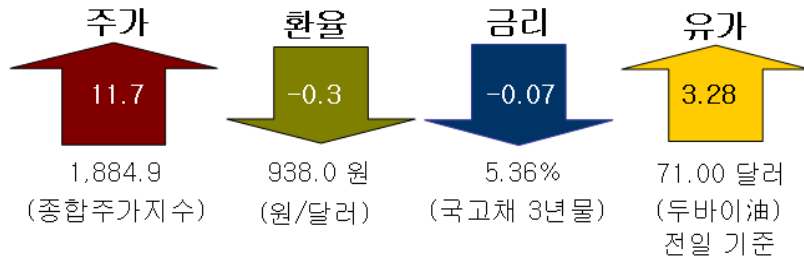
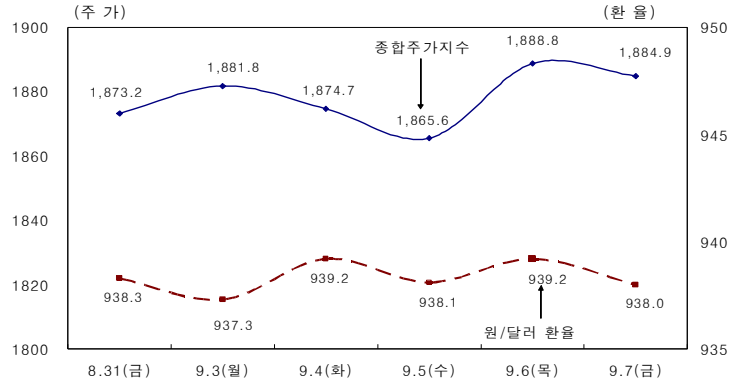
韓國經濟週評



■ 수출 경기의 지속 가능성 진단과 시사점

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (8.31~9.7)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 수출 경기의 지속 가능성 진단과 시사점	1
주간 경제 동향	25
□ 실물 부문 : 8월 소비자 물가 안정세 지속	25
□ 금융 부문 : 금리의 큰 폭 하락	26

□ 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, swan@hri.co.kr)
 □ 거시경제실 : 주 원 연구위원 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 수출 경기의 지속 가능성 진단과 시사점

1. 국내 수출 경기 현황 및 주요 대상국별 수출 동향

(수출의 경제 성장에 대한 역할)

수출 (재화와 서비스 수출 기준) 이 GDP에서 차지하는 비중은 2002년 40.5%에서 지속적으로 늘어나, 2007년 상반기에는 62.0%에 이르고 있다. 특히 순수출(수출-수입)의 경제 성장에 대한 기여율은 경제성장률을 100으로 보았을 때, 2002년~2007년 상반기까지 연평균 37.5%에 달한다. 따라서 이러한 수출 부문의 중요성을 감안할 때, 향후 한국 경제의 성장 속도는 상당 부분이 수출 경기의 향방에 달려 있는 것으로 판단된다. 이에 우리나라의 주요 수출 대상국들의 경제 상황과 리스크 요인들을 점검해 보아, 개괄적으로나마 향후 국내 수출 경기를 예상해 볼 필요가 있다.

(국내 수출 경기 현황)

국내 수출은 2006년 이후 최근까지 월별 수출 증가율이 10~20% 수준을 유지하는 호조세를 나타내고 있다. 또한 우리나라의 주요 수출 대상국들에 대한 수출 경기를 살펴보면, 중국 지역에 대한 수출 증가율은 2006년 연간 12.2%에서 올해 1~8월의 기간 동안에는 전년동기대비 17.0%로 증가세가 확대되었다. 대 ASEAN 수출은 작년 연간 16.9%의 증가세에서, 올해 1~8월에는 20%대를 상회하고 있다. EU 지역에 대한 수출도 2006년의 11.0% 증가세에서 18.4%의 증가세로 상승 추세에 있으며, 이에 따라 EU 지역에 대한 수출 비중은 15.3%(올해 1~8월)로 미국(12.7%)을 추월하고 있는 상황이다. 한편 대 미국 수출 증가율은 2006년 4.5%에서 올해 1~8월에는 8.5%로 다소 개선되는 모습을 나타내고 있다. 그러나 일본에 대한 수출은 작년의 경우 10.4%의 증가율을 기록하였으나, 올해 1~8월에는 1.5%의 감소세를 보이고 있다.

2. 주요 수출 대상국 경기 추세 및 하방 리스크 요인

(미국)

미국의 2/4분기 경제성장률은 설비투자와 정부 지출이 성장을 견인하여 전기대비 연율 4.0%의 높은 수준을 기록하였다. 그러나 취약한 부문을 살펴보면 개인 소비 지출이 지난 1/4분기 전기대비 연율 3.7% 증가에서 2/4분기에 1.4%로 증가세가 크게 둔화되었으며, 주택건설투자는 지난 1/4분기에 16.3% 감소한 데 이어, 2/4분기에도 11.3% 감소하면서 침체를 지속하고 있다.

미국 경제가 가지는 경기 하방 리스크 요인은 이미 2006년말부터 시작된 주택 경기 침체가, 최근 금융 시장에서의 서브 프라임 모기지 부실 문제로 인해 그 심각성이

확산되고 있다는 점이다. 따라서 미국 정부가 이러한 주택시장 불안을 사전에 차단하지 못하면, 가계 구매력 위축을 통해 소비 침체와 성장률 급락으로 이어질 우려가 높아 보인다.

(유로 지역)

유로 지역 경제는 2/4분기에 들어 그동안 호조세를 유지했던 소비와 투자의 내수 부문이 약화되어, 2006년 1% 내외의 성장률이 2007년 1/4분기에 0.7%, 2/4분기에 0.3%로 하락하고 있다. 부문별로는 가계최종소비지출 증가율이 올해 1/4분기에 전기대비 0.7%에서 0.3%로 하락하였으며, 총고정자본형성 증가율도 같은 기간 2.0%의 호조세에서 0.2%의 감소세로 전환되었다. 특히 유로화 강세의 영향으로 그동안 경기 회복에 큰 도움이 되었던 수출 부문이 작년 4/4분기에 전기대비 3.1% 증가에서, 올해 1/4분기와 2/4분기에는 각각 0.7% 및 1.1% 증가에 그치고 있다.

유로 지역 경제가 가지는 불안 요인은 뚜렷한 경기 조절 수단이 없다는 점이다. 유로 지역 국가들 대부분은 EU의 안정 성장 협약 (SGP, Stability and Growth Pact)에서 제시된 재정적자 상한 비율(경상 GDP의 3%) 준수 노력을 보이고 있으며, 이러한 추세는 2008년에도 이어질 것으로 보인다. 따라서 경기 진작 목적의 재정정책 사용은 어려울 전망이다. 또한 최근 금융경색 문제를 완화하기 위한 신용공급 정책이 펼쳐지고 있으나, 중장기적으로는 여전히 물가상승 압력, 부동산시장 과열 등의 문제를 해결하기 위해 통화 긴축 기조가 유지될 것으로 전망되어 통화정책 운용의 여지가 제한될 수밖에 없다고 판단된다.

(일본)

최근 일본 경제는 수출과 생산 부문의 확장세가 가계 부문으로 이어지지 않아 소비가 부진한 모습을 나타내고 있다. 올해 2/4분기 일본의 경제성장률은 전기대비 0.1%로 지난 1/4분기의 0.8%에 비해 크게 하락하였다. 이러한 성장률 하락의 주된 원인은 작년 4/4분기 민간소비가 전기대비 1.1% 증가의 호조를 보였으나, 올해 1/4분기에 0.8%, 2/4분기에 0.4%로 회복세가 약화되고 있기 때문이다.

일본 경제의 경기 하방 리스크 요인은 최근 일본 수출 제품의 환율 가격전가율이 높아지는 모습을 보이는 가운데, 3/4분기에 들어 엔/달러 환율이 115엔대까지 급락하고 있어 향후 수출 경기의 부진세가 우려된다는 점이다.

(중국)

중국의 올해 2/4분기 경제성장률은 내수와 외수가 동반 호조를 보임에 따라 전년동기대비 11.9%의 고성장세를 기록하였다. 특히 고정자산투자 증가율도 올해 1~3월에 25.3%, 1~7월에는 26.6%로 높은 증가세를 지속중이다.

중국 경제의 불안 요인은 투자 과열, 물가 급등 등의 경제 불안정성에 대한 중국 정

부의 과열 억제책이 큰 효과를 보이지 않고 있다는 점이다. 중국의 소비자물가는 올해 1월 전년동기대비 2.2%로 안정된 모습을 보였으나, 7월에는 5.6%까지 높아져 있는 상황이다. 특히 주거 물가 지수 상승률이 올해 1월 전년동기대비 3.8%에서 7월에는 4.4%로 확대되고 있어 부동산 시장 과열이 진정되지 않고 있다. 특히 총통화(M2) 증가율도 2006년말 16.9%, 2007년 1/4분기말 17.3%, 2/4분기말 17.1%, 8월에는 18.5%로 높은 수준을 유지하고 있다.

(ASEAN)

ASEAN 경제는 2005년 5.6%, 2006년에 6.0%의 성장률을 기록하였으며, 올해 상반기에도 고성장세를 이어가고 있다. 국가별로는 ASEAN5 그룹중 필리핀이 올해 들어 7% 대의 높은 경제성장률을 기록중이며, 인도네시아도 작년 4/4분기 이후 6%대의 성장률을 유지하고 있다. 반면 말레이시아, 싱가포르, 태국 등은 2006년 상반기 이후 성장세가 점차 둔화되고 있다. 한편 BCLMV(Brunei, Cambodia, Lao PDR, Myanmar, Viet Nam) 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 둔화되고 있다.

(인도)

인도 경제는 2006년 9.0%의 경제성장률을 기록하였으며, 올해 상반기에 들어서도 9%대의 호조세를 지속하고 있다. 산업별로는 건설 경기 호조로 건설업, 부동산관련업 등이 고성장을 지속하는 가운데, 제조업과 소비 관련 업종도 강한 성장세를 보이고 있다.

그러나 2005년까지 4% 내외에서 안정되었던 소비자 물가 상승률이 2006년에 6.3%, 2007년 상반기에 6.6%로 상승하여 인도 중앙은행 (RBI, Reserve Bank of India)의 물가 억제 목표인 5.5%를 크게 상회하고 있다.

3. 2008년 세계 경제 및 국내 수출 경기 전망

(세계 경제 전망)

2008년 세계 경제는 **주요국들의 경기 하방 리스크가 현실화되지 않다는 가정 하에**, 개도국 성장세의 소폭 둔화를 선진국 경기 상승이 상쇄하여 2007년의 성장률 수준을 기록할 전망이다. 선진국 경제성장률은 유로 지역의 경기 회복, 일본 성장률 둔화에도 불구하고 미국 성장세가 확대되어, 2008년 경제성장률은 올해보다 다소 높아질 것으로 보인다. 한편 신흥시장 및 개도국의 경우 ASEAN 등이 호조세는 지속할 것으로 예상되지만, 중국과 인도 경제의 성장세는 다소 둔화(고성장은 유지)될 것으로 전망된다.

(2008년 국내 수출 경기 전망)

2008년 국내 수출은 세계 경제성장률과 교역량 증가율이 전년과 비슷할 것으로 보여, 2007년의 경기 수준을 유지할 것으로 전망된다. 지역적으로는 그동안 부진한 모습을 나타냈던 대미 수출이 기술적 반등 효과와 미 경제의 회복으로 증가세가 높아질 것으로 예상된다. 그러나 유로 지역, 일본, 중국 지역으로의 수출 증가율은 현 수준을 유지하거나 소폭 둔화될 가능성이 높아 보인다.

4. 2008년 세계 경제의 트렌드 변화와 정책적 시사점

향후 예상되는 세계적인 경제 트렌드를 고려해 볼 때 한국 경제에 주는 정책적 시사점으로는, **첫째 미국 경제의 재부상 시 국내 경제의 성장 동력으로 전환시켜야 한다.** 이를 위해서는 한국을 대표하는 산업에 대한 미국 시장에서의 홍보 등을 통해 한미 FTA의 효과를 극대화해야 할 것이다.

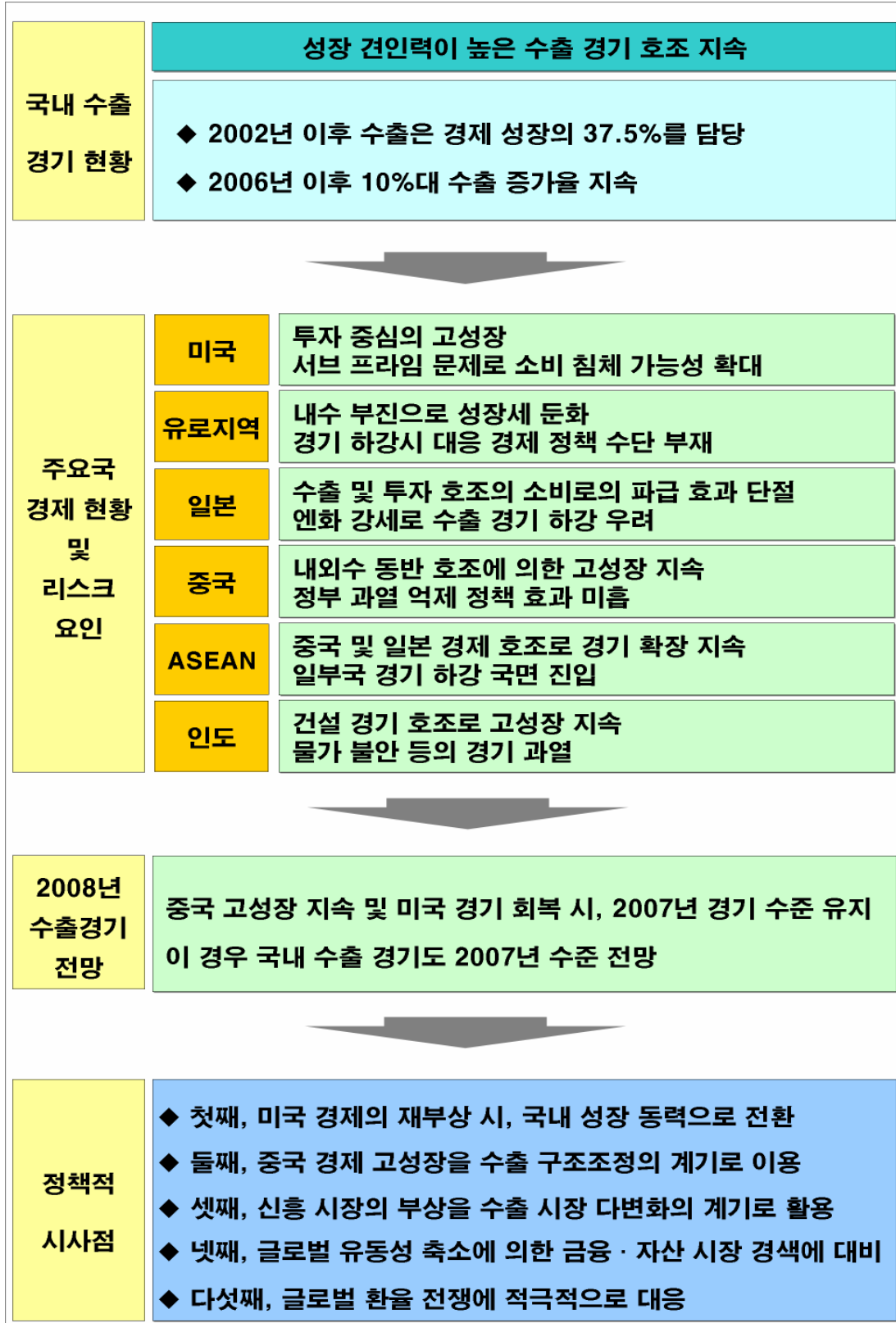
둘째 중국 경제의 고성장을 수출 산업 구조조정의 계기로 삼아야 한다. 한국이 고성장을 지속중인 중국 경제에 인접해 있는 효과를 극대화하기 위하여, 대중국 수출 전략을 기존의 임가공 또는 원부자재 제품 수출 중심에서 내수시장을 겨냥한 고부가가치 완제품 소비재 위주로 전환시켜야 한다. 또한 중국경제 과열이 붕괴될 경우를 대비하여, 중국 의존도가 높은 국내 수출 기업들의 수출선 다변화에 대한 지원, 중국 현지 진출 기업들의 재무위험 점검 등의 노력도 요구된다.

셋째 신흥 시장의 부상을 수출 시장 다변화의 계기로 활용해야 한다. 향후 BCLMV와 같은 신흥 시장들이 중국 고성장 지속, 미국 경제 회복 등으로 높은 성장세를 지속하며 시장 규모가 급속하게 증가할 전망이다. 따라서 이들 국가들에 대한 투자 환경 자료 제공, 시장 개척 기업에 대한 세제 및 자금 지원 등으로 시장 선점에 주력함으로써, 소수 국가에 편중되어 있는 수출 구조를 개선해야 할 것이다.

넷째 글로벌 유동성 축소로 인한 금융·자산 시장 경색에 대비해야 한다. 대규모 국제 자본 이동의 영향으로 국제 금융 시장은 물론 자산 시장의 변동성이 급증할 것으로 예상되기 때문에, 이 과정에서 국내 금융 기관이나 기업들이 피해를 입지 않도록 재무 및 금융 자산 투자 건전성 감독에 주력해야 한다.

다섯째 글로벌 환율 전쟁에 적극적으로 대응해야 한다. 주요국 정부의 경기 회복 유지를 위한 자국 통화의 저평가 정책이 지속될 것으로 보이기 때문에, 외교적 마찰을 유발하지 않는 수준에서 적극적인 외환 시장 개입이 필요하다. 또한 환위험을 피할 수 있는 선진 헤지 상품을 개발하고 이를 활용할 수 있는 금융기관과 전문가를 육성해야 할 것이다.

< 수출 경기의 지속 가능성 진단과 시사점 >



1. 국내 수출 경기 현황 및 주요 교역 대상국별 수출 동향

○ 수출의 경제 성장에 대한 역할

- 수출 (재화와 서비스 수출 기준) 이 GDP에서 차지하는 비중은 2002년 40.5%에서 지속적으로 늘어나, 2007년 상반기에 62%에 달하고 있음
- 특히 수출 증가율은 2002년 이후 항상 경제성장률을 상회하면서, 우리나라 경제 성장을 견인하는 중요한 역할을 하고 있음
- 순수출¹⁾의 경제 성장에 대한 기여율은 2002년~2007년 상반기까지 평균 경제성장률을 100으로 보았을 때 약 37.5%의 높은 수준을 기록하고 있음
- 따라서 한국 경제의 성장 속도를 결정하는 주된 요인은 수출 경기의 향방에 달려 있는 것으로 판단됨
- 이에 우리나라의 주요 수출 대상국들의 경제 상황과 리스크 요인들을 점검해 보아 개략적으로나마 향후 국내 수출 경기를 예상해 볼 필요가 있음

< 국내 수출의 대 GDP 비중 및 성장 기여율 추이 >

(%)

		2002	2003	2004	2005	2006	2007上	평균
재화와 서비스의 수출	비중	40.5	45.4	51.8	54.0	57.8	62.0	51.9
	증가율	13.3	15.6	19.6	8.5	12.4	10.9	13.4
	기여율	72.7	204.0	187.9	105.5	133.9	138.3	140.4
순수출	비중	3.0	5.4	8.4	9.2	10.3	10.5	7.8
	증가율	-6.3	83.5	61.6	15.3	17.4	5.6	29.5
	기여율	-3.1	82.1	70.5	30.4	32.2	12.7	37.5

자료 : 한국은행 국민계정.

주 : 1) 순수출은 재화와 서비스 수출에서 재화와 서비스 수입을 차감

2) 비중은 실질 GDP 대비 실질 수출 및 실질 순수출 비율을 의미

3) 경제 성장에 대한 기여율은 전년도 GDP 대비 비중 × 당해연도 증가율 + 경제성장률로 계산.

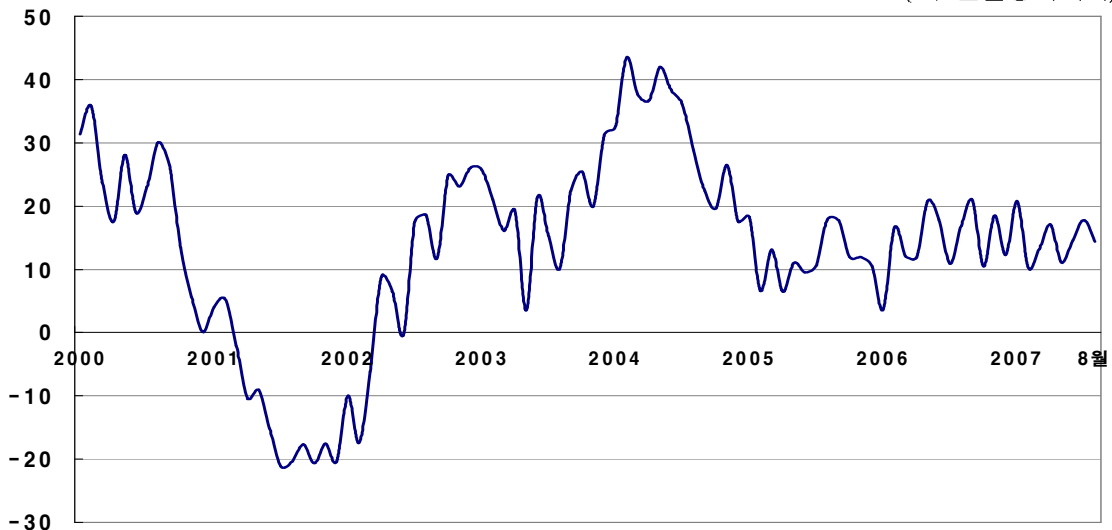
1) 경제성장률은 GDP의 증가율로 계산되는데, 이 때 GDP는 소비, 투자, 순수출(수출-수입)의 합으로 이루어지기 때문에 성장에 대한 기여 정도는 순수출을 대상으로 해야 함.

○ 국내 수출 경기 현황

- 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
- 다만 2000년 이후 중장기적인 추세를 고려할 경우 평균적인 수준을 유지하고 있어, 최근 수출 경기가 호조세라고 말하기는 어려운 것으로 판단됨

< 2000년 이후 월별 수출 증가율 추이 >

(%, 전년동기대비)



자료 : 통계청, 산업자원부.

< 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.

○ 주요 교역 대상국²⁾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 국가별 수출 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	
국 가 별	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

자료 : 한국무역협회, 산업자원부.

2) 수출 비중 상위 5대 국가(경제공동체)에 대한 올해 1~8월중 수출은 전체 수출 대비 약 67.4%를 차지하고 있음.

< 참고 > 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 품목별 수출 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	
품 목 별	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.

2. 주요 수출 대상국 경기 추세 및 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

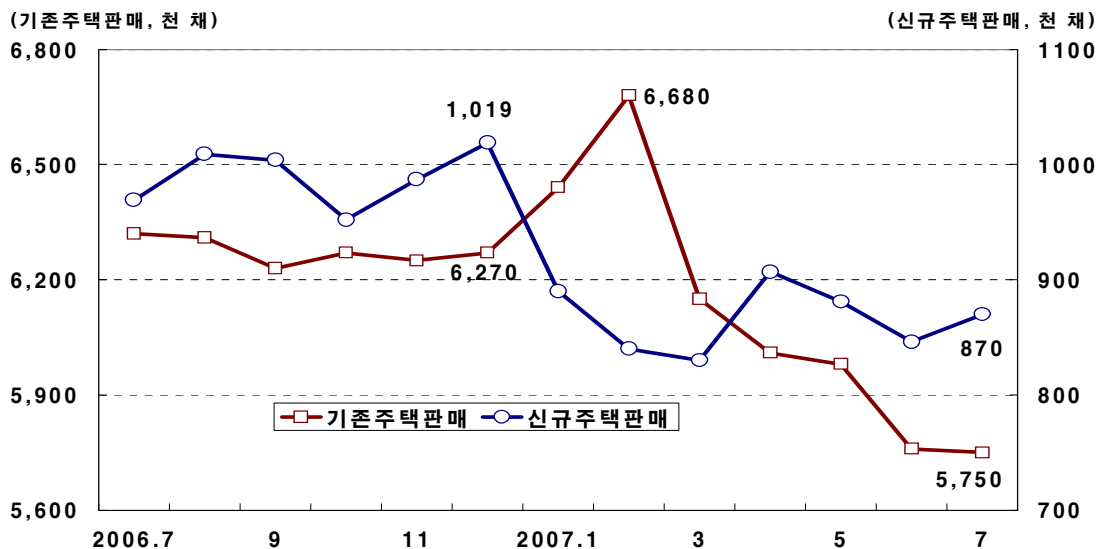
자료 : 미 상무부 경제분석국.

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 2006년 상반기까지 호조세를 나타내었으나, 2006년 하반기 판매량이 정체되고 2007년에 들어서는 급감하는 모습을 나타냄
 - 미국의 기존 주택 판매량은 올해 2월(연간 환산치) 약 668만 호까지 증가 하였으나, 이후 급감하여 7월에는 575만 호까지 하락함
 - 신규 주택의 경우에도 작년 12월 101.9만호의 판매 실적을 보였으나, 올해 7월에는 87만호에 그침

< 미국 주택 판매량 추이 >



자료 : 전미부동산중개인협회(National Association of Realtors).
 주 : 신규주택판매(New Home Sales) 및 기존주택판매(Existing Home Sales) 모두 계절조정연율(Seasonally adjusted annual rate) 환산치임.

- 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 상
실된다는 것을 의미함

- 미국 경제에서 차지하는 소비의 비중을 고려해 볼 때, 가계 소비가 위축될
경우 미 경기의 급격한 하강이 불가피할 것으로 예상됨 (2003~06년의 미
국 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

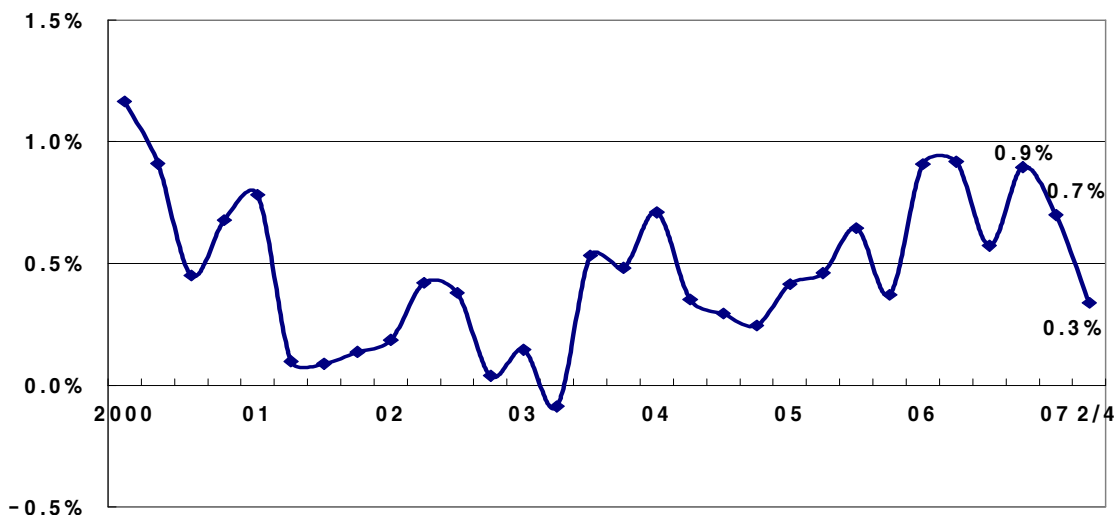
2) 유로 지역

- (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 부진
한 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.

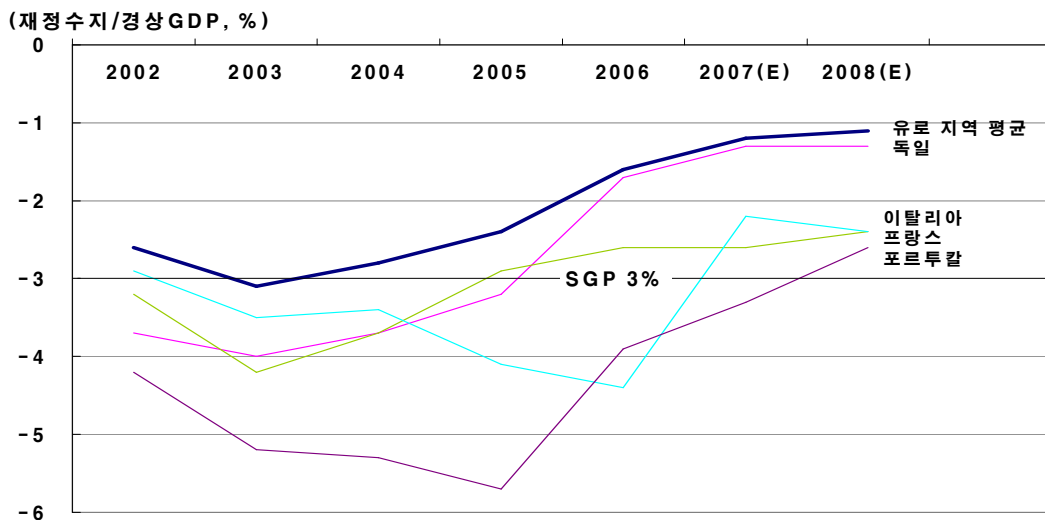
주 : 유로 지역 12개국, 1995년 가격과 환율 기준임.

- 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)³⁾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 >

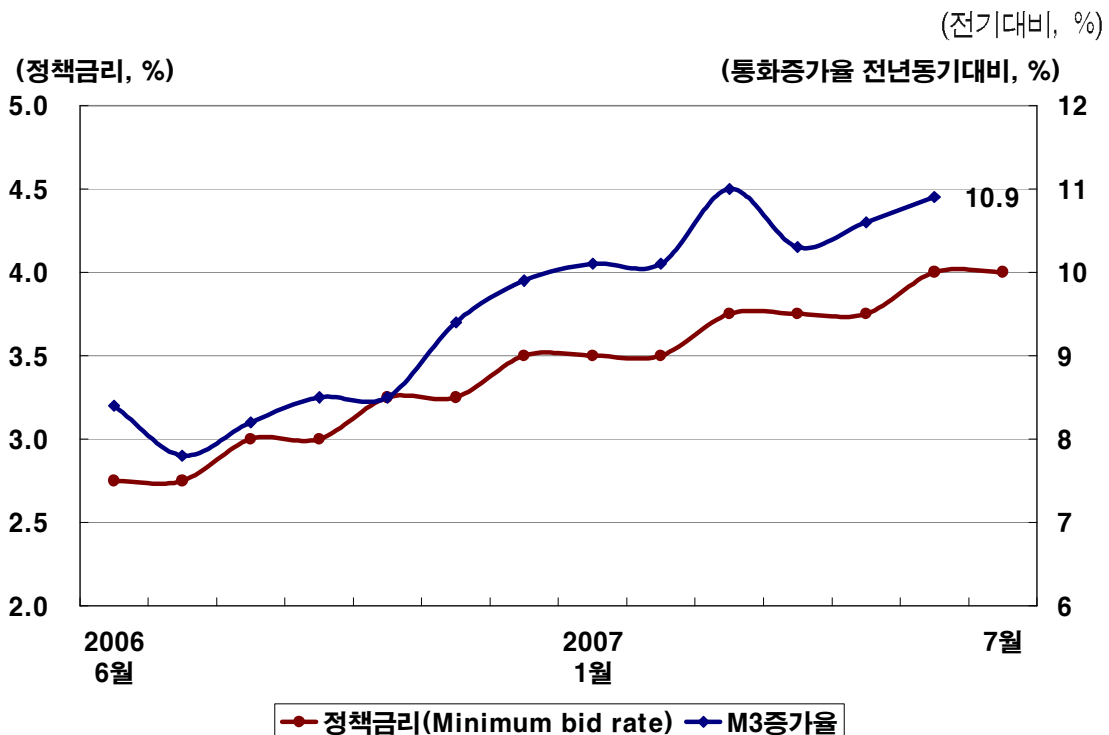
	2002	2003	2004	2005	2006
프랑스	66.8	71.0	73.3	76.1	75.0
독 일	62.1	65.4	68.8	71.1	71.4
영 국	41.3	41.8	43.7	46.6	46.6
미 국	57.6	61.0	61.8	62.2	61.5
일 본	153.6	159.5	167.1	177.3	179.3

자료 : OECD.

3) < 별첨 > 안정성장협약(Stability and Growth Pact)의 주요 내용 참조.

- 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 >



자료 : ECB.

4) 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

- 올해 2/4분기 일본의 경제성장률은 전기대비 0.1%로 지난 1/4분기의 0.8%에 비해 크게 하락함
- 성장률 하락의 주된 원인은 작년 4/4분기 민간소비가 전기대비 1.1% 증가의 호조를 보였으나, 올해 1/4분기에 0.8%, 2/4분기에 0.4%로 회복세가 이어지지 못하고 있기 때문임
- 또한 민간설비투자 증가율도 올해 2/4분기에 전기대비 1.2%로 1/4분기의 0.3%에 비해 소폭 개선되는 모습을 보이고는 있으나, 작년 4/4분기의 2.8% 증가율에는 크게 미치지 못하고 있음

< 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	0.4	0.1	1.3	2.2	0.8	0.1
민간소비	1.6	0.4	-0.9	1.1	0.8	0.8	0.4
민간설비투자	6.6	2.9	1.1	2.8	7.5	0.3	1.2
수 출	7.0	0.7	2.2	0.9	9.6	3.4	0.9
수 입	5.8	1.3	-0.4	-0.1	4.5	0.9	0.8

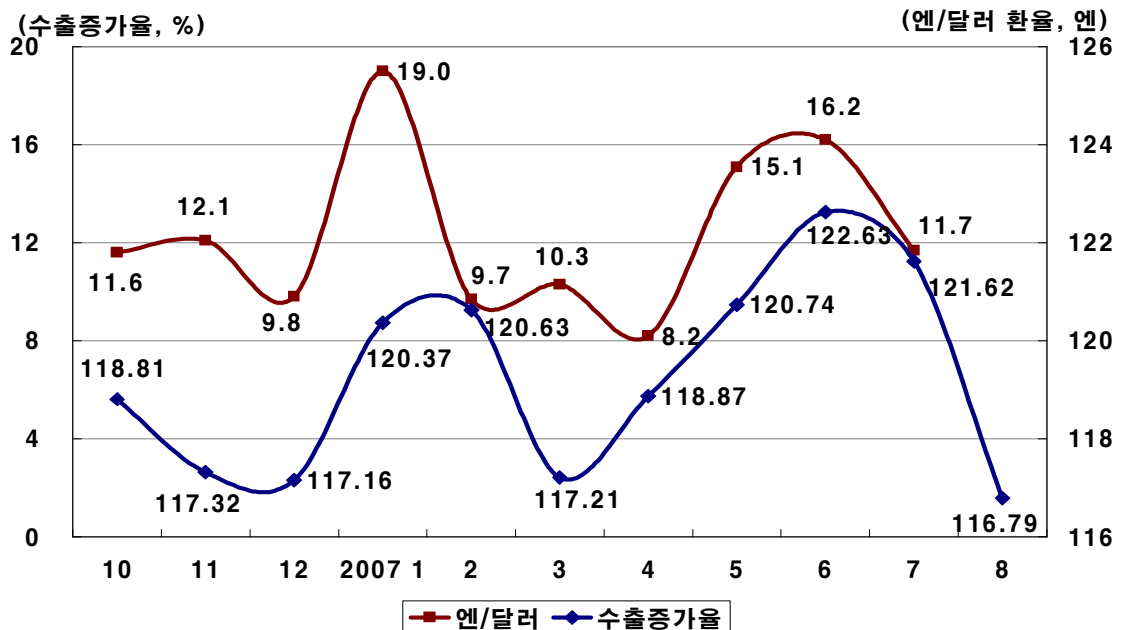
자료 : 일본은행, 일본 내각부.

○ (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.

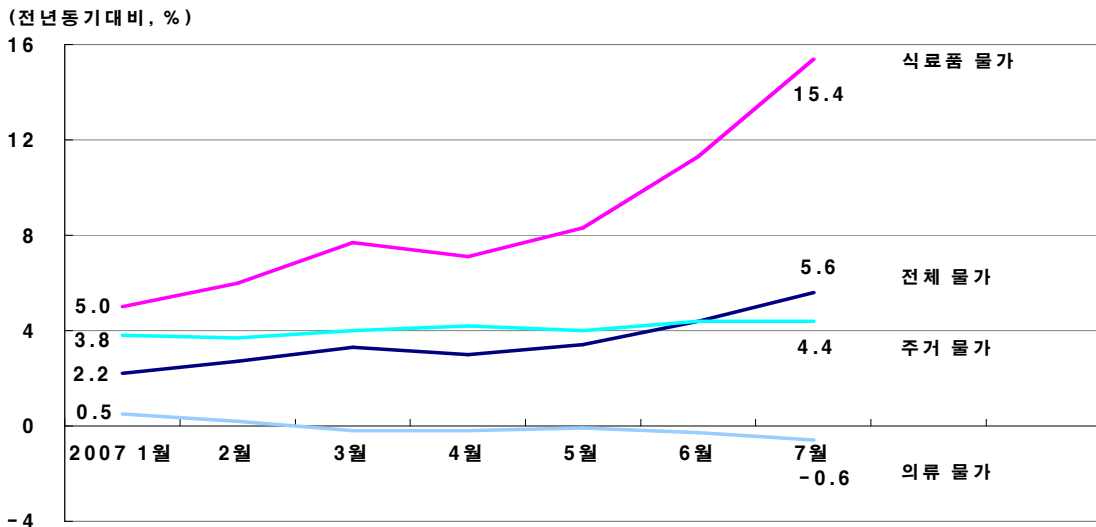
주 : 고정자산투자 증가율은 도시 누계 전년동기 기준임.

- (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 발표되는 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.

3. 2008년 세계 경제 및 국내 수출 경기 전망

1) 세계 경제 전망

○ 2008년 세계 경제는 주요국들의 경기 하방 리스크가 현실화되지 않다는 가정 하에, 개도국들의 성장세 둔화를 선진국 경기 상승이 상쇄하여 2007년의 경제 성장률 수준을 기록할 것으로 예상됨

- 세계 경제 : IMF의 올해 7월 부정기 수정 전망에 따르면 2008년 세계 경제 성장률은 2007년의 5.2%와 동일한 수준을 기록할 것으로 전망됨⁵⁾

- 선진국 (advanced economy) : 선진국 경제성장률은 유로 지역의 경기 회복, 일본 성장률 둔화에도 불구하고 미국 성장세가 확대되어, 2007년 2.6%에서 2008년에 2.8%로 0.2%p 상승이 예상됨

· 미국 : 주택 경기 부진이 소비에 악영향을 미치지 않는다는 가정 하에, 2007년 부진에 따르는 경기 반등 효과, 기업 투자 확대 등으로 2008년 경제성장률은 2%대 후반을 기록할 것으로 전망됨

· 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 호조, 아시아 신흥국 및 개도국들의 고성장 지속 등의 영향으로, 2007년의 수출 경기 호조세가 유지되어 5% 가까운 경제성장률을 기록할 것으로 전망됨

- 신흥시장 및 개도국 (emerging market and developing countries) : ASEAN, 러시아, 브라질 등 다른 지역 국가들의 경기 상승세에도 불구하고

5) 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 서브프라임 모기지 사태가 세계 성장에 미치는 영향은 반영되지 않고 있음.

- 중국과 인도의 성장세 둔화로 2007년의 경제 호조세가 약화될 것으로 보임
- 중국 : 2008년 중국 경제는 2007년부터 본격화되고 있는 중국정부의 경기 과열 안정책이 지속되고, 그러한 정책들이 어느 정도의 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 2007년보다 호전되는 모습을 보일 것으로 전망됨
- 세계 교역 : 이러한 세계 경제 성장세에 힘입어 세계 교역량 증가율은 2007년의 7.1%에서 2008년에는 7.4%로 소폭 증가할 것으로 예상됨

< 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.

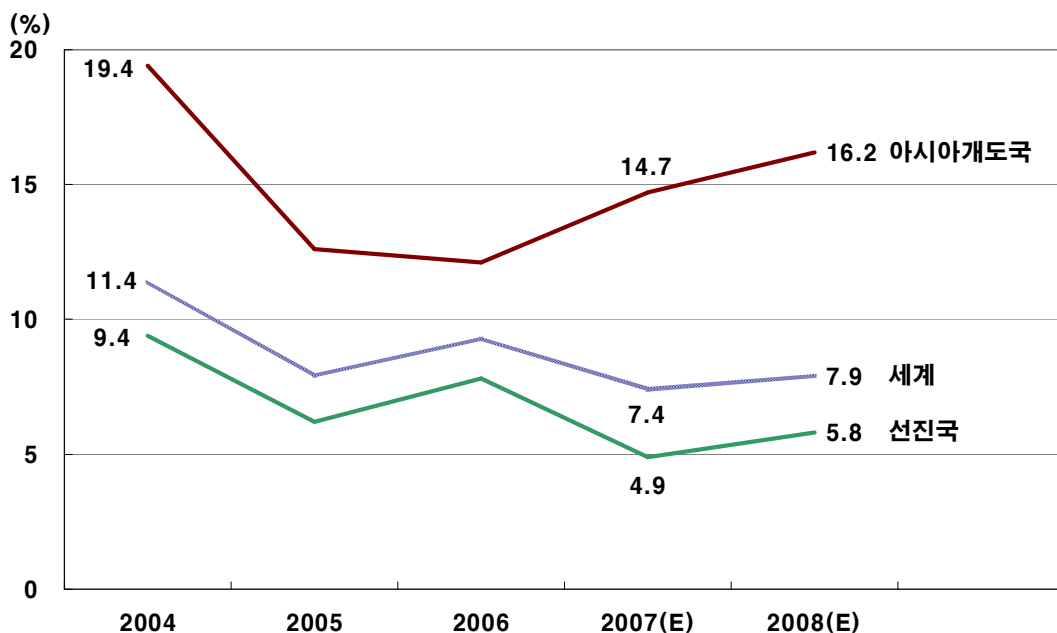
2) 2008년 국내 수출 경기 전망

- 2008년 국내 수출은 세계 경제성장률과 교역량 증가율이 전년과 비슷한 수준을 기록할 것으로 보여, 2007년의 경기 수준을 유지할 것으로 보임
- 지역적으로는 그동안 부진한 모습을 나타냈던 대미 수출이 기술적 반등 효과

와 미 경제의 회복으로 증가세가 높아질 것으로 예상됨

- 그러나 유로 지역의 경우 일정 정도의 경제 성장세 둔화가 예상되기 때문에, 올해와 같은 수출 호조세가 이어질 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨
- 또한 대 일본 수출은 일본 경제의 경기 하강 국면 진입, 엔화 약세 등의 영향으로 부진한 모습을 지속할 것으로 예상됨
 - 다만 올해의 감소세에 대한 기술적 반등 효과로 소폭 증가세는 유지할 것으로 보임
- 한편 우리나라의 최대 수출 대상국인 중국 경제가 성장 둔화가 불가피할 것으로 보여, 대 중국 수출 경기는 증가세는 유지하되 어느 정도의 조정 양상을 보일 것으로 전망됨
- 따라서 2008년 수출은 미국 수출의 호조에도 불구하고 다른 지역 수출이 정체될 것으로 보여, 올해 수준의 경기 수준을 유지할 것으로 예상됨

< 주요 지역의 수입량 증가율 추이 및 전망 >



자료 : IMF, World Economic Outlook Database, April 2007.

주 : 재화 수입량 기준임.

4. 2008년 세계 경제의 트렌드 변화와 정책적 시사점

- (미국 경제의 재부상 가능성 대두) 2008년 미국 경제가 올해 경기 상황보다는 개선될 가능성이 높아, 세계경제 중심축의 역할이 강화될 것으로 예상됨
 - 이에 한미 FTA 체결로 볼 수 있는 이익을 극대화하기 위하여, 한국을 대표하는 산업에 대한 홍보 등 정부차원의 기업 이미지 제고를 위한 미국 현지 마케팅을 실시함으로써 한국 기업 및 상품에 대한 브랜드 가치를 높여야 함
 - 또한 국내 수출 기업에 대한 세제 개편 등을 통해 국내 기업이 미국 시장에서 수출하기 좋은 여건을 조성해야 할 것임

- (중국 경제의 고성장 지속) 중국 경제는 고성장세가 유지되는 가운데, 중국 정부의 경기 과열 안전 노력이 미흡할 경우 경제 버블 붕괴에 대한 우려감도 확산될 것으로 보임
 - 따라서 고성장을 보이는 중국 경제의 인접효과를 극대화하기 위하여, 대중국 수출 전략을 기존의 임가공 또는 원부자재 제품 수출 중심에서, 내수 시장을 겨냥한 고부가가치 완제품 소비재 위주로 전환시켜야 할 것임
 - 그리고 중국에서의 한류열풍 사례처럼 기업들의 차별화된 제품 및 서비스 개발에 대한 지원, 중국 내수시장과 중국정부의 외국 기업에 대한 규제 정보 제공 등을 강화할 필요가 있음
 - 한편 중국 경제 과열이 지속되는 현실을 감안하여, 중국 의존도가 높은 국내 수출 기업들의 수출선 다변화에 대한 지원, 중국 현지 진출 기업들의 재무 위험 점검 등을 통해 잠재적인 차이나 리스크에 대비하여야 할 것임

- (신흥 시장의 부상) 중국 고성장 지속, 미국 경제 회복 등으로 BCLMV 국가와 같은 신흥 시장의 고성장세가 지속될 전망이다
 - 따라서 이들 신흥 시장에 대한 선점 효과를 확보하기 위하여, 해당국의 경제

상황, 투자 관련 규제 등과 같은 투자 환경 자료와, 소비자 선호도, 유통 물류망과 같은 시장 정보 제공이 보다 확대되어야 할 것임

- 또한 국내 기업들의 신흥 시장 진출을 유도하기 위하여, 이들 시장 진출 기업에 대한 세제 감면, 시장 개척 자금 지원 등과 같은 다양한 지원책이 필요함
- (글로벌 유동성 축소) 전 세계적으로 과잉유동성 문제 해결이 성장의 걸림돌이 되고 있기 때문에, 주요국 중앙은행들의 긴축적 통화 정책이 지속되고 국제 자본이 신흥 시장이나 개도국에서 선진국으로 이동할 가능성이 높음
- 국제 자본의 이동 영향으로 국제 금융 시장은 물론 자산 시장의 변동성이 급증할 것으로 예상되기 때문에, 이 과정에서 국내 금융 기관이나 기업들이 피해를 입지 않도록 재무 및 금융 자산 투자 건전성 감독에 주력해야 할 것임
- 특히 국제 금융 시장의 수익률 급변으로 투기 자본의 유출입 규모가 확대될 것으로 예상되어, 이에 대한 시장 감시와 주요 중앙은행들 간의 정보 교류도 강화시켜야 할 것임
- (글로벌 환율 전쟁 가속) 선진국을 중심으로 주요국 정부들의 경기 회복 유지를 위한 자국 통화의 저평가 정책이 지속될 것으로 보임
- 이로부터 유발되는 원화 절상으로 국내 수출품의 가격 경쟁력이 약화되는 것을 막기 위해, 심각한 외교적 마찰을 유발하지 않는 수준에서 적극적인 외환 시장 개입이 요구됨
- 또한 환위험을 피할 수 있는 선진 헤지 상품을 개발하고 이를 활용할 수 있는 금융기관과 전문가를 적극 육성해야 할 필요성이 존재함
- 해외 투자 촉진 등 자본 이동에 제약이 되는 규제의 지속적 완화로 자본수지 조정을 통해 과도한 원화 강세를 막아야 할 것임

주 원 연구위원 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

< 별첨 > 안정성장협약(Stability and Growth Pact)의 주요 내용⁶⁾

□ 배경 및 목적

- 안정성장협약(이하 SGP)은 재정수지 적자와 국가채무 증가가 재정의 지속 가능성을 확보하기 어렵다는 공유된 인식을 기반으로, 회원국에 대한 구속력 있는 재정규율로 제한하여 재정건전성을 확보하기 위해 마련함
- 대규모 재정적자와 급증하는 국가채무 수준은 유럽통화연합의 순조로운 진행을 위협할 것이라는 우려에 따라 1997년 마스트리히트 조약에 따라 협약을 발효함
 - 단일통화 사용에 따라 한 국가의 과도한 차입의 영향은 다른 국가에까지 큰 부정적인 영향을 끼침

□ 내용

- GDP 대비 재정수지적자 비율 3%, 국가 채무 비율 60% 이하로 제한
- 예방 조치(Preventive arm) : 다자간 감시와 소속국가 간의 압력을 통해 재정 규율과 정책 조정을 조장하기 위한 느슨한 조치들임
 - 유럽연합 소속국가들은 경제정책과 재정정책에 대한 정보를 포함하는 안정화 프로그램을 제출해야 함
 - 안정화 프로그램은 재정정책의 중기계획과 중기계획을 달성하기 위해 필요한 조정 경로에 대한 구체적인 내용을 포함해야 함
 - 초기 협약에서는 중기재정계획이 재정수지 균형 또는 흑자(close to balance or in surplus)를 달성하도록 예산을 편성해야 한다고 규정함:
 - 단기적인 경기순환 진폭을 줄이기 위해 재정정책을 펼칠 수 있도록 충분한 재정적 여율을 확보하고 재정중기계획 전체 시계에 걸쳐 재정수지적자 비율을 3% 이내로 제한하기 위함
 - 흑자를 규정하는 것은 국가채무를 더 빨리 줄이고 인구 고령화에 따르는 비용을 준비하기 위함
 - EU 위원회(Commission)가 안정화 프로그램을 평가하고 유럽연합경제장관회의(EU Council of Ministers of Economic Affairs and Finance,

- ECOFIN Council)에서 경제장관들이 이를 검토하여 그 결과를 공표함
- ECOFIN은 재정운용이 과도한 적자에 이를 위험이 있으면 이를 수정하는 조치들에 대하여 권고하는 조기경보장치를 포함함
- **교정 조치(Corrective arm)** : 재정적자가 과도하고 큰 우려를 낳는 나라들이 재정 규율을 확보하기 위한 더욱 엄격하고 공식적인 조치들임
- 예외적 상황 : 연간 실질 GDP 2% 이상 하락, 누적된 생산 손실과 급작스런 경기 하강을 해명하는 증거자료를 제시하는 경우
 - 과도한 재정적자 교정 시한: 특별한 상황을 제외하고는 이를 인식한 다음 해까지 교정 시한을 부여함
 - 제재 시한: 재정적자비율 3% 초과 보고 후 10개월 이내에 과도 재정적자 교정절차(Excessive Deficit Procedure, EDP)에 따라 제재를 가함
 - 제재 내용: 이자를 지불하지 않는 예치금을 예치해야 하며, 2년 더 위반 시 예치금이 벌금으로 전환됨
- **Excessive Deficit Procedure(EDP)**
- 과도한 재정적자 확인 : 재정수지적자 비율이 3%를 초과하도록 재정운용을 계획하거나 실제 초과할 때 ECOFIN Council 협의에 따라 과도한 재정적자로 결정하고 제재 결정.
 - 유럽연합경제장관회의 권고 : 과도한 재정적자가 결정되면 ECOFIN Council은 권고안을 마련하고 과도한 재정적자를 교정할 시한과 권고안을 수용하여 실제적 조치를 취할 시한을 정함
 - 유럽연합경제장관회의 통고 : 소속국가가 권고안에 따라 재정운용 조치를 발표하는 등 실제적인 조치를 취하면 유럽위원회와 ECOFIN Council은 이 절차 집행과 효과성을 monitor함
 - 소속국가가 권고안에 따르지 않거나 권고안에 따른 조치가 적절하지 않으면 ECOFIN Council은 이 사안을 결정하고 적절한 조치 시한을 통지함
 - 제재 : 소속 국가가 권고안에 따라 재정운용 조치를 발표하는 등 실제적인 조치를 취하면 유럽위원회와 ECOFIN Council은 다시 한번 이 절차 집행과 효과성을 모니터함
 - 역내 소속 국가가 적절한 조치를 취하지 않으면 ECOFIN Council은 제재를 결정함

- 고정분 GDP의 0.2%, 변동분 초과재정수지의 10%(GDP의 0.5% 상한)로 구성된 금액을 비이자지급 예치금으로 예치함
- 과도한 재정적자 문제를 해소하지 않으면 추가적으로 초과재정수지의 10%(GDP의 0.5% 상한)를 예치하고 2년 후에는 예치금이 몰수됨
- **중결** : ECOFIN Council이 과도한 재정적자가 교정되었다고 판단하면 절차가 끝나고 결정을 폐기함

□ SGP의 효과

- 유로 지역 전체로 재정수지적자 비율이 1991년 4.5%에서 1997년 3% 미만으로 축소됨
- 단일통화가 통용되기 시작한 1999년에 재정수지가 개선되어 2000년에는 1% 수준으로 낮아짐
- 2001년부터 재정적자 비율이 다시 증가하여 2003년에는 3%에 육박하고 2004년에는 거의 비슷한 수준에서 약간 낮아졌음

□ 수정 SGP의 내용

- 그러나 SGP가 경기 상황을 고려하지 못한 재정적자 3% 규칙을 강제하여 회원국들의 경기 회복을 지나치게 저해할 수 있고, 현실적으로 이러한 이유로 오히려 협약 위반율이 높아지는 부작용을 초래함
- 이에 2005년부터는 기본적으로는 기존의 재정수지적자 비율 3%, 국가채무 비율 60% 상한은 유지하되, 경기 효과를 조정한 경기조정 재정수지를 연간 GDP의 0.5% 제한하는 수정 SGP가 발효됨
 - 또한 국민연금 개혁 등과 같이 장기적으로 비용절감이나 성장잠재력을 높일 수 있는 증명 가능한 구조조정을 하는 경우 중기재정계획과 그에 수렴하는 조정경로에서 벗어나는 것을 용함

6) THE REFORM AND IMPLEMENTATION OF THE STABILITY AND GROWTH PACT, R. Morris, H. Ongena and L. Schuknecht, ECB, OCCASIONAL PAPER SERIES NO. 47/JUNE 2006 참조.

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 8월 소비자 물가 안정세 지속

- 8월 소비자 물가는 농축수산물(전년동월대비 -2.6%, 전월대비 0.2%)과 공업제품(전년동월대비 1.4%, 전월대비 0.2%)의 가격안정으로 전년동월대비 2.0%, 전월대비 0.1%의 안정세를 나타냄
 - 농축수산물은 축산물은 하락하였으나, 폭염과 호우로 인한 채소류 출회의 감소로 농산물과 수산물이 올라 전월대비 0.2% 상승하였음
 - 공업제품은 가구류, 가공식품류, 금반지 등의 가격상승으로 전월대비 0.2% 상승하였음
 - 소비자들의 체감물가를 설명하기 위한 생활물가지수도 전년동월대비 2.4%, 전월대비 0.1%에 그쳐 안정적인 모습을 나타내었음
 - 이러한 소비자 물가의 안정추세는 생필품을 중심으로 한 중국으로부터의 수입증가와 원화강세로 인한 수입물가의 안정에 기인한 것으로 분석됨

< 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	-	
	실업률(%)	3.7	3.5	3.4	3.3	3.2	3.6	3.2	3.2	-	
	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	소비재물가	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	-	
	최종재물가	0.3	0.5	0.3	0.6	0.4	0.3	1.1	0.7	-	

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

□ 금융 동향 : 금리의 큰 폭 하락

○ (해외 금융 시장) 글로벌 달러화 약세

- 금리: 몇몇 주택관련 지표의 발표에 따른 금융시장 불안으로 안전자산에 대한 선호가 지속되며 전주말 대비 약보합세 시현 (국채 10년물 : 4.53%→4.51%)
- 환율: 달러화는 유럽연방은행(ECB)의 정책금리 동결에도 불구하고 연내 금리인상 가능성 등으로 유로화에 약세를 보였고, 엔화에 대해서는 미국 금융시장 불안으로 약세를 보임 (\$/€ : 1.3630→1.3691, ¥/\$: 115.8→115.4)

○ (국내 금융 시장) 금리의 변동폭 확대

- 주가: 주중 국내경기에 대한 낙관적인 전망 등에 따른 영향으로 1,888.8p까지 상승하기도 하였으나 단기 급등에 따른 차익실현 매물이 출회하면서 전주말 대비 하락 (1,873.2→1,844.9)
- 금리: 단기 상승에 따른 저가 매수세가 유입되고 금융통화위원회가 콜금리 목표치 동결(5.0%) 등에 따른 영향으로 전주말 대비 소폭 하락 (국고채 3년 수익률, 5.43→5.36%)
- 환율: 수출업체의 달러화 환전수요 등에도 불구하고 미국 금융시장의 불안감 부각에 따른 역외 세력의 미 달러화 매수 및 외국인 주식투자자의 순매도 자금의 송금 등의 영향으로 보합세 시현 (938.3→938.0원)

○ (전망) 미국 금융시장의 불안 우려로 주가의 추가적인 하락 전망

< 주요 금융 지표 >

		2006				2007			
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	8.31	9.7 ¹⁾
국내	거래소 주가	1,359.6	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,452.5	1,743.6	1,873.2	1,844.9
	국고채3년(%)	4.93	4.92	4.57	4.92	4.76	5.26	5.43	5.36
	원/달러	971.6	948.9	946.2	929.8	940.9	923.8	938.3	938.0
해외	DOW	11,109	11,150	11,679	12,463	12,354	13,409	13,357	13,363
	Nikkei	17,060	15,505	16,128	17,226	17,288	18,138	16,569	16,257
	미국채10년(%)	4.85	5.14	4.63	4.70	4.57	5.02	4.53	4.51
	일본채10년(%)	1.78	1.93	1.68	1.69	1.60	1.88	1.61	1.62
	달러/유로	1.2118	1.2790	1.2674	1.3199	1.3354	1.3542	1.3630	1.3691
	엔/달러	117.78	114.42	118.18	119.07	117.83	123.18	115.78	115.38
	두바이(\$/바렐)	59.16	67.17	57.33	56.71	63.12	66.42	67.42	71.00

주 : 1) 해외지표는 전일(9.6) 기준