



08-41 (통권 319호)

2008.10.24.

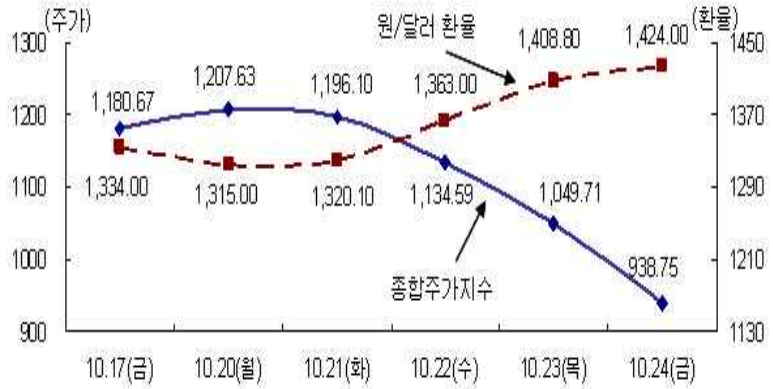
韓國經濟週評



■ 2009년 국내외 경제 전망

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (10.17~10.24)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 2009년 국내외 경제 전망	1
주간 경제 동향	51
□ 실물 부문 : 내외수 동반 위축에 의한 성장률 침체 지속	51
□ 금융 부문 : 주가 및 원화 가치의 급락세 지속	52

□ 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 관 : 유 병 규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)
 □ 경제연구본부 : 이 부 형 연구위원 외 (3669-4011, lbh@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 2009년 국내외 경제 전망

I. 2008년 국내 경제 평가

■ 경기 하강 속 5가지 문제점 노정

한국 경제는 2008년에 경기 하강 국면으로 진입하면서 다섯 가지 특징적 문제점을 나타냈다. 한국 경제는 2008년 1/4분기를 정점으로 성장률이 둔화되면서 경기 하강 국면에 진입하였다. 2008년 2/4분기 경제성장률은 전년 동기 대비 4.8%, 3/4분기(속보치)는 3.9%로 1/4분기 5.8%에서 2분기 연속 하락하였다. 더욱이 현재 경기 국면을 보여주는 동행지수 순환변동치와 향후 경기의 전환점을 예고해주는 선행지수가 모두 하락하고 있어, 하반기 경제성장률은 상반기의 5.3%보다 2%p 이상 낮은 3%대 후반을 기록할 것으로 추정된다.

(첫째, 경기 침체 속 물가 급등) 국내 경제는 소비와 투자가 부진한 가운데 경상수지마저 적자로 반전되면서 경기가 급격히 침체되는 가운데 물가가 상승하는 스태그플레이션 양상을 나타냈다. 민간소비 증가율은 지난 2007년 2/4분기 4.6%를 기록한 이후 2008년 2/4분기에는 2.3%에 불과하였다. 설비투자 증가율 또한 2007년 2/4분기 11%에서 2008년 2/4분기 0.7%로 급락하였다. 경상수지는 지난 2007년 약 60억 달러 흑자에서 2008년 8월까지 약 125.9억 달러의 적자로 반전되었다. 이처럼 경기가 부진한 가운데 국내 소비자물가 상승률은 국제 유가를 포함한 국제상품가격 급등으로 2008년 1월 3.9%에서 2008년 7월과 8월에는 5.9%와 5.6%로 급등하였다.

(둘째, 수출과 내수 경기의 양극화) 2008년에는 수출 경기의 호조세가 지속되는 가운데 내수 경기는 침체가 이어져 내·외수 성장기여도가 역전되었다. 광공업의 내수용 출하 지수 전년 동기 대비 증가율은 2008년 1월 7.4%에서 8월 -1.3%로 하락하였으나, 수출용 출하 지수 증가율은 2008년 8월까지 평균 약 12.9%로 두 자릿수를 유지하였다. 특히, 한국은행이 발표한 2008년 2/4분기 GDP 잠정치에 따르면 내수의 성장기여도는 1.8%p에 불과한 반면 외수의 성장기여도는 3.3%p로 내·외수 성장기여도가 역전되었다.

(셋째, 경상수지의 적자 전환과 순채무국으로의 전략) 외환위기 이후 줄곧 흑자를 유지했던 경상수지가 2008년에는 8월까지 약 126억 달러 정도의 대폭적인 적자를 기록하였다. 이는 꾸준한 수출 증가에도 불구하고 국제 유가 급등으로 수입 증가율이 수출 증가율을 크게 상회하고, 서비스 수지 적자도 지속되었기 때문이다. 2008년 1/4분기, 2/4분기, 8월 수출 증가율은 각각 19%, 27.3%, 16.2%인데 반해 수입 증가율은 동기간 각각 29.4%, 31.0%, 37.6%로 수출 증가율을 큰 폭으로 상회하였다. 더욱이 2008년에도 유학, 해외여행 증가 등으로 여행 수지가 8월까지 83.7억 달러의 적자를 기록했고, 사업서비스 수지도 84.9억 달러의 적자를 기록하면서 서비스 수지가 약 138억 달러나 적자를 보였다. 여기에 자본수지마저 56.8억 달러 적자를 기록하면서 6년 만에 순채무국으로 전환된 것이다.

(넷째, 고용 없는 성장 심화) 국내 경제가 5% 내외의 성장세를 보이고 있고 실업률도 3% 초반에 머물고 있음에도 불구하고 신규 고용은 줄어들어 고용 없는 성장이 이어지고 있다. 국내 신규 취업자 수는 2005년 8월 46.5만 명을 기록한 이래 20~30만 명대를 유지해오다 2008년 2월에는 21만 명으로 하락하였으며 9월에는 11.2만 명에 그치는 등 신규 고용 증가세가 크게 둔화되었다. 이처럼 국내 고용이 부진한 것은 투자 부진과 소비 둔화로 고용 효과가 높은 내수 경기가 둔화된 것이 큰 원인이다. 또 IT 산업 등 기술집약적인 산업이 성장함과 동시에 수출의 고용 창출력이 매우 미약하다는 점도 고용 없는 성장이 지속되고 있는 배경이다.

(국제금융 시장의 혼란과 동조화 심화) 2008년 중 원/달러 환율이 급등하고, 국고채금리 급등락을 거듭하면서 하반기 들어 급락세를 보이는 등 국내 금융 시장의 불안정성이 확대되었다. 원/달러 환율은 지난 2008년 10월 22일 현재 전년 말 대비 45.6%나 상승한 1,363원을 기록하였다. 또, 2007년 연중 최고치와 최저치의 차이인 50.7원에 비해 2008년에는 459.2원으로 연중 변동성도 크게 확대되는 모습을 보였다. 이처럼 원/달러 환율의 불안정성이 커진 이유는 경상수지 적자 폭이 커지고, 글로벌 신용경색으로 달러 차입이 어려워졌을 뿐 아니라 국제 유가 결제 수요와 외국인 주식투자자들의 역송금 수요가 증가했기 때문이다. 한편 시중 금리 또한 원/달러 환율 상승세가 지속되고, 금융 기관들의 달러 자금 조달이 어려워지면서 상승세를 보였다.

II. 2009년 대외 경제 여건 전망

■ 대외 경제 연건의 불안정성과 불확실성 심화

2009년 한국 경제를 둘러싼 대외 경제 여건은 매우 불안하고 불확실할 것으로 예측된다.

(국제 금융시장 불안 지속) 국제적인 금융위기 대응 등으로 미국 금융위기는 2009년 하반기부터 진정 국면에 돌입할 것으로 예상된다. 미국 금융위기 해소는 금융위기의 원인인 부동산 시장의 회복에 달려 있는데 이르면 2009년 하반기부터 회복세를 보일 것으로 전망된다. 따라서 내년 하반기부터는 미국 금융위기가 진정 국면에 진입할 것으로 예상된다. 한편 국제금융 시장은 실물경제 우려가 증폭되면서 기준 금리가 인하될 것으로 기대되나 금융기관 부실이 추가적으로 발생할 때마다 리보금리가 급등하는 불안정 현상이 지속될 것으로 판단된다.

(글로벌 달러화 혼조 양상) 2009년 글로벌 달러화는 약세 요인이 크지만 세계 각국의 경기 상황과 금융위기 파급 정도에 따라 유로화, 엔화, 위안화에 대한 추세가 달라질 것으로 예상된다. 우선 미국의 경우 경기 둔화, 경상수지 적자 개선 미흡, 재정적자 급증이라는 달러화 약세 요인이 내재되어 있다. 하지만 신용 경색 반복에 따라 안전자산으로 달러화를 선호하고 유로 지역 경기 침체가 심각한 수준에 이를 경우 유로화 대비 달러가 강세를 보일 것이다. 반면 2008년 달러화에 비해 강세를 보였던 엔화는 2009년에도 국제금융시장 불안이 완전히 해소되지 않을 것으로 예상되어 달러화에 비해 강세를 나타낼 것으로 전망된다. 위안화의 경우, 중국 경제가 2009년에 9%대로 다소 성장세가 둔화되지만, 경상수지 흑자가 3,000억 달러 이상 수준을 유지할 것으로 예상되어 달러화에 대해 강세를 보일 것으로 보인다.

(선진국 경기 동반 침체) 2008년 하반기 들어 미국 발 금융위기가 전 세계로 확대되면서 선진국 경기가 동반 둔화되었는데, 2009년에도 선진국 경기 둔화세가 지속될 것이다.

미국 : 2009년 상반기까지 부동산 경기 침체가 지속되고, 재정적자 심화가 경상수지 적자와 더불어 미국 경기의 회복세를 둔화시킬 것으로 보인다. IMF를 포함한 주요 기관들도 2009년 경제성장률이 2009년에는 1% 미만으로 하락할 것으로 전망하고 있다.

일본 : 유럽과 개도국들이 어려움에 처해 있지만 상대적으로 금융 건전성이 양호한 일본은 금융 부문으로부터의 경제 혼란 가능성은 비교적 약할 것이다. 단 세계 경기 둔화로 수출 경기가 악화되면서 경기 침체가 2009년에도 이어질 것으로 판단된다.

EU : EU의 경우 서브프라임 모기지 대출을 기초자산으로 하는 파생금융상품에 대한 투자 규모가 다른 지역보다 많아 금융 불안이 실물부문으로 전이되면서 경기가 크게 위축될 가능성이 있다. 또, 금융 불안과 수출 부진이 지속될 경우, 투자 회복세가 지연되면서 고용과 소비에 부정적인 영향을 미쳐 실물 경제도 부진을 면치 못할 것이다.

(개도국 경기의 명암 교차) BRICs, 중동, ASEAN 등 주요 신흥지역 경제는 세계적인 경기 둔화로 2009년에는 어려움을 겪을 것이다. 하지만 중국은 여전히 9%대 성장세를 유지할 것이고, ASEAN도 성장세가 다소 둔화되는 정도에서 그칠 전망이다. 단, 자원의존도가 높은 반면 재정이 어려운 동구권 지역과 같은 국가들은 큰 어려움을 겪을 것이다.

중국 : 2009년 중국 경제는 부동산 시장과 주식시장을 중심으로 한 자산시장 버블 붕괴 위협과 북경 올림픽 이후 과도한 투자 축소로 인한 밸리효과가 경기 둔화를 가속화시킬 우려가 존재한다. 하지만 IMF를 포함한 주요 기관들에 따르면 2009년 중국 경제의 성장세가 다소 둔화되지만 9%대는 유지할 것으로 전망된다.

BRICs : 인도는 무역수지 적자가 크고 재정수지 적자가 확대되면서 경제성장세가 둔화될 전망이다. 러시아 경제는 2009년에는 세계 경기 침체와 자원 수요 증가세 약화로 자원 수출 수익이 감소하면서 경상수지 흑자폭의 축소, 국제 금융 불안의 영향 확대, 실물경제 악화가 가시화될 것이다. 브라질은 국가 신용도가 투자등급 (investment grade)'으로 상승하는 등 글로벌 금융위기 속에서도 상대적으로 영향이 적다. 또, 글로벌 경기 침체에도 석유와 곡물 수출과 같은 자원 수출로 수출 증가세 둔화 폭은 제한적일 것이다.

중동 : 중동 지역은 세계 경기 침체에 따르는 원유 수요 증가세 둔화로 2009년에는 성장세가 다소 둔화될 것이다. 두바이 현물 유가는 2008년 7월 4일 배럴당 140.7달러로 고점을 기록한 이후 10월 23일 58.54 달러로 급락하였는데 2009년에도 세계 경기 침체로 원유 수요 증가세가 둔화되면서 가격 상승세를 기대하기 어렵다.

아세안 : 글로벌 경기 둔화로 수출 증가세가 다소 둔화되면서 경제성장률 또한 2008년에 비해 2009년에 다소 하락할 전망이다. 베트남의 경우는 자본 유입 규모의 급감, 통화 변동성 증가, 인플레이 위험 등으로 경기 둔화가 다른 아세안 국가들보다 클 것이다.

독립국가연합(CIS) : 국제 상품 수요 감소로 전반적인 경기 둔화세를 경험할 것으로 보인다. 특히, 카자흐스탄과 우즈베키스탄은 세계 자원 수요 감소로 경기가 둔화될 것이다. 우크라이나는 글로벌 금융위기 여파로 국가부도 위험에 처해 있는데 대부분의 독립국가연합 국가들이 해외자본 의존도가 높아 리스크가 상승할 것으로 전망된다.

(국제유가와 원자재가 하락) 2009년 국제유가와 국제 원자재 가격은 세계 경기 둔화로 인한 수요 증가세 둔화, 국제 투기 자금 이탈 등으로 하향 안정화를 보일 것이다.

국제 유가 : 2009년 국제유가는 세계 경기 동반 둔화로 인한 원유 수요 증가세 둔화, 전 세계적인 투기자금 유입 감소로 하락할 것으로 보인다. 특히, 글로벌 금융위기에 의한 투기자금 규제강화가 전 세계로 확산되면서 국제 유가를 내릴 전망이다.

국제 원자재 가격 : 국제 원자재 가격은 2008년 하반기 들어 미국 발 금융위기의 실물경제 전이 우려가 고조되면서 하락세를 보였다. 2009년에는 국제투기자금에 대한 규제 강화, 세계 경제 동반 부진 현상이 나타나면서 국제 원자재 수요 감소는 물론 투기적 수요 요인도 축소될 것으로 전망된다.

Ⅲ. 2009년 국내 경제 전망

■ 상저하고의 3.9% 성장 전망, 극심한 소비 및 투자 침체 속에 체감 경기 악화. 단, 물가 안정과 환율 안정으로 성장 기반 구축

(전망의 전제 조건) 세계 경제는 미국 서브프라임 모기지 부실 등에 의한 세계 금융시장 불안 등이 2009년에도 상존함으로써 세계 경제 성장세는 2008년 3.9%에서 3%로 둔화될 것으로 예상된다. 원/달러 환율은 국제금융시장의 상대적 안정, 경상수지 적자 축소 등으로 2008년 평균 1,060원에서 1,040원으로 다소 하락할 것으로 전망된다. 한편 국제 유가는 두바이유 기준 배럴 당 연평균 유가가 2008년 100달러에서 2009년 80달러 내외로 하락할 것을 전제로 한다.

(2009년 한국 경제는 3% 후반 예상) 2009년 하반기부터 세계 금융시장과 실물 경기가 안정되면서 국내 경제도 '상저하고'의 경기 패턴을 보일 전망이다. 경제성장률은 상반기 3% 초반, 하반기 4% 중후반을 기록하면서, 2009년 전체 경제성장률은 2008년보다 낮은 3%대 후반을 기록할 것으로 예상된다.

소비 부진 지속 : 경기 침체, 부동산 시장 불안 지속 고용 부진 負의 자산효과 가계부채 부담 상존에 따라 민간소비가 크게 위축될 것으로 보인다. 이에 따라 민간소비 및 최종소비지출 증가율은 2%대 초반에 그칠 전망이다.

설비투자 미약한 회복세 : 정부의 적극적인 투자 유인책, 환율 하락 등 투자 심리 개선 요인도 있으나 소비 회복 지연, 수출 기업 채산성 및 사업 수익성 개선 미흡 등으로 회복세가 미약할 것으로 예상된다. 설비투자는 상반기 1%초반에서 하반기 3% 초반으로 회복세가 빨라지나 전체적으로는 2%초반에 그칠 것으로 전망된다.

건설투자는 부문별 차별화 : 정부의 부동산 종합대책에도 불구하고 민간부문은 미분양 아파트 문제, 부동산 PF 문제 등으로 여전히 부진세를 면치 못할 것이나, 공공부문은 정부의 적극적인 경기부양책과 맞물려 다소 회복될 것으로 기대

된다. 하지만 건설투자 증가율은 상반기 1%, 하반기 1.9% 로 전체적으로는 1% 증반에 그칠 것이다.

수출입 축소 균형 : 세계 경기 동반 둔화로 수출과 수입이 동반 감소하고 ,국제 원자재 가격이 하락하면서 무역수지가 거의 균형을 이룰 것으로 전망된다 .특히 고환율에 따르는 해외여행 및 유학 수요 억제 ,국내외 경기 둔화에 따르는 사업 서비스 수요 감소로 서비스 수지 적자 폭이 축소될 것으로 보인다 .또 ,국제 원자재 가격 하락으로 상품 수지도 개선되면서 경상수지 적자 폭이 대폭 축소될 것으로 예상된다.

물가 상대적 안정세 : 미국 발 금융위기가 실물경제에 파급되면서 글로벌 달러화가 원화에 대해 상대적으로 약세를 보일 것으로 예상되며 ,국제 상품 가격의 하향 안정화가 국내 물가를 하락시키는 요인으로 작용할 것으로 보인다 .특히 국내 경기의 회복이 지연되면서 2009년 물가는 다소 하락한 3%대 후반을 기록할 전망이다.

고용 부진 지속 : 국내 경기 부진, IT 산업 발전과 省力화 등 산업구조 전환 ,수출의 고용 유발 효과 감소로 고용 부진이 지속될 전망이다 . 2009년 실업률은 2008년 3.3%에서 3.4%로 다소 높아질 것으로 우려된다.

원화 환율, 하향세 전환 : 하반기 이후 경상수지 및 자본수지 적자가 개선되고 국제금융시장이 안정됨에 따라 원/달러 환율이 하향세로 전환될 것으로 보인다 .이에 따라 2009년 원/달러 환율은 2008년 평균 1,060원에서 다소 하락한 1,040원으로 예상된다.

국고채 금리 소폭 하락 : 국내 경기 부진이 지속되는 가운데 금융위기의 영향으로 안전자산 선호 현상이 심화되면서 국고채 금리가 소폭 하락할 것으로 전망된다. 더욱이 국제 유가를 포함한 국제 상품 가격의 하향 안정화에 따르는 물가 상승 압력 완화도 국고채 금리를 하락시키는 요인으로 작용할 것이다.

IV. 시사점 및 과제

■ 세계적인 금융위기가 진행되는 가운데 내·외수 동반 침체가 지속될 경우 잠재성장률이 하락할 우려가 커, 경제주체들의 심리적 안정을 바탕으로 내수 활성화와 수출 경기 급랭을 방지하기 위한 정책 노력이 필요

경제 주체들의 심리 안정 도모 : 세계적인 금융위기로 경제 주체들의 심리가 극도로 불안정해져 있어 청와대, 정부 각 부처, 중앙은행, 관련 정부기관 등은 정책 일관성을 유지하고 강력한 경기 부양 의지를 표명하는 등 경제 주체들의 심리 안정을 꾀해야 한다.

내수 활성화 : 물가 안정, 가계 부실 예방, 부동산 시장의 안정 등을 통한 소비 진작이 시급하다. 또, 출생제 폐지, 수도권 규제의 합리적 완화, 조속한 법인세율 인하 등 패키지형 투자 활성화 정책 시행을 통한 투자 활성화도 중요하다.

금융시장 안정화 : 금융위기 확산 방지를 위한 정부의 선제적 대응과 금융시장의 안정화를 위한 노력이 필요하다. 환율 급변동 방지, 금융기관의 건전성 제고, 부동산 경기 급락 방지, 중소기업 자금 경색 방지 등을 통해 금융위기 확산을 방지해야 한다.

재정의 역할 강화 : 금융위기가 실물경제에 미치는 영향을 최소화하고, 내수의 급격한 위축을 방지함으로써 경기 침체가 장기화되는 것을 막기 위한 적극적인 재정 운영책 마련이 필요하다. 우선, 9.1 감세정책의 차질 없는 추진을 통해 국내 소비의 급격한 침체를 예방해야 한다. 특히, 취약 계층에 대한 안전망 강화, 계획된 정부 SOC 개발 투자의 조기 집행 등으로 경제 주체들의 경제 심리를 호전시

킬 필요가 있다.

고용 창출을 위한 전방위적 노력 필요 : 사회적 약자를 위한 일자리 창출 확대 중소기업 고용 지원 강화, 서비스업 고용 촉진, 취업 지원 시스템 강화 등을 통해 단기적인 고용 창출력을 높여야 할 것이다. 중장기적으로는 사회보장정책이나 교육정책 등 타 분야의 정부 정책과 고용 정책과의 연계를 통해 고용 구조를 개선하려는 노력이 필요하다.

수출 경기 급랭 방지 : 중국, 아세안 등 경기 부진세가 상대적으로 미약할 것으로 판단되는 지역에 대한 수출 마케팅 지원이 필요하며, 기업들도 이 지역이 더 이상 생산 기지가 아닌 소비의 새로운 축이라는 인식 하에 적극적인 마케팅 노력이 필요하다. 또, 중동 등 자원보유국들에 대한 패키지 외교를 지속적으로 강화하여 안정적인 수출 시장으로 활용해야 할 것이다. 한편, 수출 중소기업에 대한 금융 및 현지 마케팅 지원 등도 필요하다.

녹색성장과 신성장동력 산업 육성 : 정부가 의욕적으로 추진하고 있는 녹색성장과 신성장 동력 분야에 대한 투자를 지속하고, 조속한 시장화를 위해 정부 조달 강화, 내수 시장 기반 조성을 위한 정부 보조금 제도 마련 등의 정책 노력이 필요하다.

경제·산업 구조의 개선 : IT 서비스산업, 제조업 지원 산업, 관광업 등과 같이 골똥없는 산업에 대한 실효성 있는 정책 마련, 에너지 저감 노력에 대한 인센티브 강화 등을 통해 경제·산업 구조 전반에 걸친 개선이 필요하다. 특히 화석 연료 고갈에 대응하고, 지속가능한 성장의 기반이 된다는 점에서 신재생 대체 에너지 개발을 지속 강화해야 한다.

< 2009년 주요 경제 지표 전망 >

구 분		2007(P)	2008(E)			2009(E)			
			상반기	하반기	전체	상반기	하반기	전체	
국민 계정	경제성장률 (%)	5.0	5.3	3.3	4.3	3.2	4.7	3.9	
	최종소비지출 (%)	4.7	3.1	2.3	2.7	2.0	2.6	2.3	
	민간소비 (%)	4.5	2.9	2.1	2.5	1.9	2.5	2.2	
	총고정자본형성 (%)	4.0	0.3	0.3	0.3	0.8	2.3	1.6	
	건설투자 (%)	1.2	-1.2	-1.5	-1.3	1.0	1.9	1.5	
	설비투자 (%)	7.6	1.0	1.3	1.2	1.2	3.4	2.3	
대외 거래	경상수지 (억 \$)	60	-53.5	-50	-103.5	-30	20	-10	
	통 관 기 준	무역수지 (억 \$)	147	-65	-25	-90	-10	8	-2
		수출 (억 \$)	3,715	2,140	2,270	4,410	2,360	2,557	4,917
		증가율 (%)	(14.1)	(20.4)	(17.1)	(18.7)	(10.3)	(12.6)	(11.5)
		수입 (억 \$)	3,568	2,206	2,295	4,500	2,370	2,549	4,919
증가율 (%)	(15.3)	(29.5)	(22.9)	(26.1)	(7.4)	(11.1)	(9.3)		
기 타	소비자물가 (평균, %)	2.5	4.7			3.9			
	실업률 (%)	3.2	3.3			3.4			
	국제유가(Dubai, 달러)	68	100			80			
금 용	원/달러 환율 (원)	평균	929.0			1,060.0			
	국고채 수익률 (3년만기, 평균 %)	5.23	5.45			5.3			
	회사채 수익률 (3년만기 BBB+ 무보증, 평균 %)	6.11	7.5			6.9			

< 目 次 >

I. 2008년 국내 경제 평가	1
1. 현 경기 국면 판단	1
2. 2008년 국내 경제 5대 특징	2
II. 2009년 대외 경제 여건 전망	9
1. 국제 금융시장 불안 지속	9
2. 글로벌 달러화 혼조	13
3. 선진국 경기 동반 하락	16
4. 개도국 경기의 명암 교차	21
5. 하락하는 국제 유가와 원자재가	25
III. 2009년 국내 경제 전망	30
1. 경제 성장 전망	30
2. 부문별 전망	31
IV. 시사점 및 과제	49

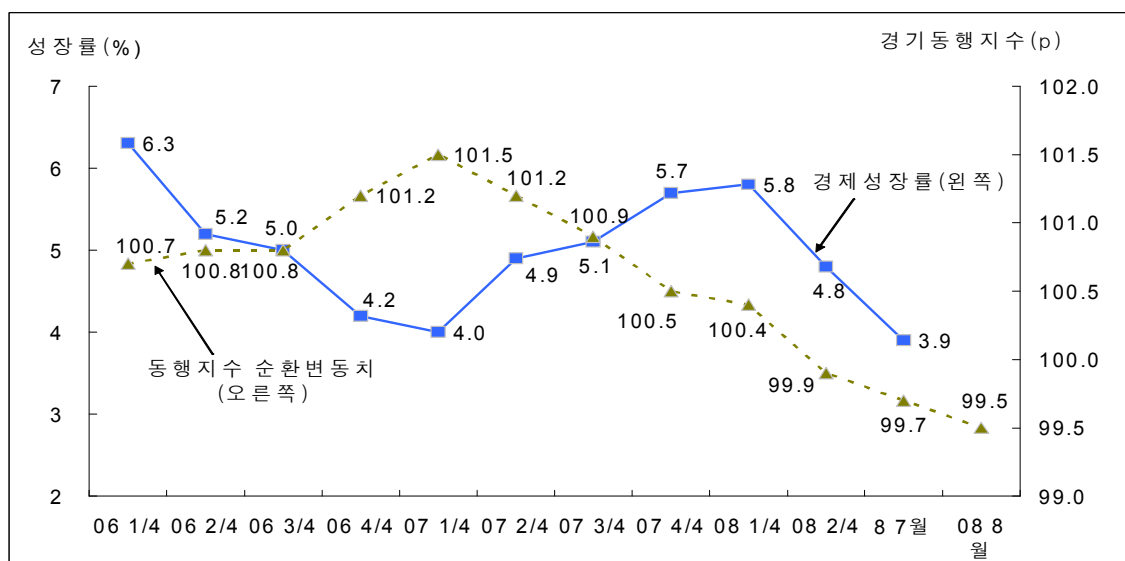
I. 2008년 국내 경제 평가

1. 현 경기 국면 판단

○ 국내 경제는 2008년 1/4분기를 정점으로 성장률이 둔화되어 경기 하강 국면에 진입하였음

- 경제 성장세 둔화 : 2008년 2/4분기 경제성장률은 전년 동기 대비 4.8%로 1/4분기 5.8%에 비해 1%p나 하락하였으며, 3/4분기에도 3.9%로 2/4분기 대비 0.9%p 하락
 - 하반기 성장률은 상반기의 5.3%보다 2%p 이상 낮은 3%대 후반을 기록할 것으로 추정
- 경기종합지수 하강 : 현재 경기 국면을 보여주는 동행지수 순환변동치와 향후 경기의 전환점을 예고해 주는 선행지수가 모두 하락하였음
 - 동행지수 순환변동치는 2008년 1월 101.5p를 고점으로 하락세를 보여 8월에는 99.5p까지 하락
 - 한편 선행지수 전년동월비의 경우 2007년 11월 7.3%를 기록한 이후 2008년 8월까지 7.6%p나 하락한 -0.3%를 기록하여 향후 경기도 침체세가 지속될 전망

< 주요 경기 지표 추이 >



자료 : 한국은행, 통계청.

주 : 동행지수 순환변동치는 2007년 9월부터 2008년 8월까지의 월별 데이터임.

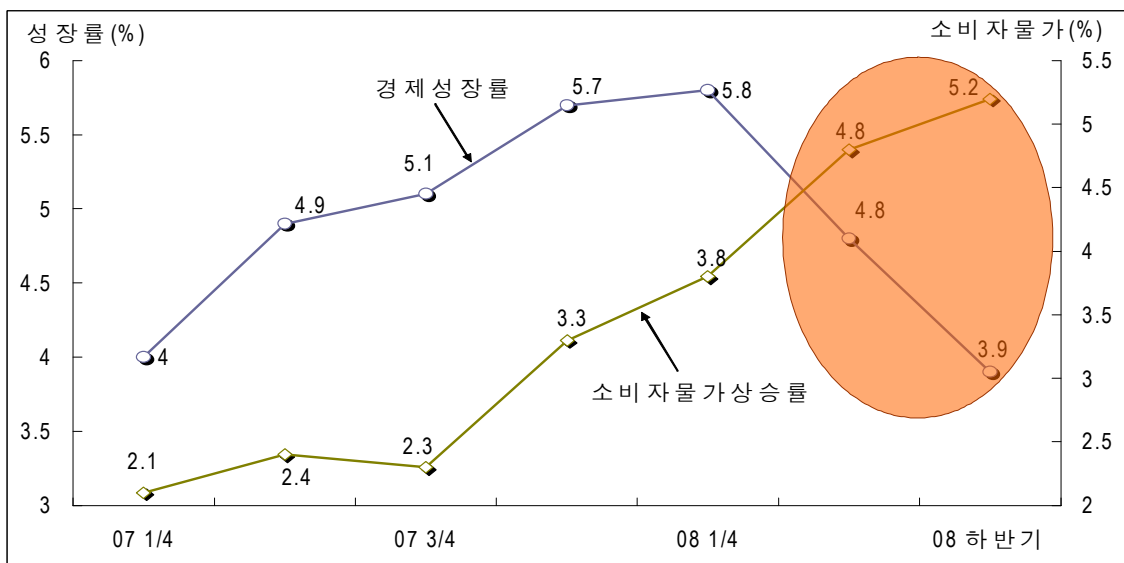
2. 2008년 국내 경제 5대 특징

□ 경기 침체 속 물가 급등

○ 국내 경제는 경기가 침체되는 가운데 물가가 상승하는 '스태그플레이션' 양상을 나타냄

- 국내 경기 침체 : 소비와 투자가 부진한 가운데 경상수지마저 적자로 반전되어 국내 경기가 급격히 침체되었음
 - 소비 부진 : 민간소비 증가율은 지난 2007년 4/4분기 4.6%를 기록한 이후 2008년 1/4분기 3.4%, 2/4분기 2.3%, 3/4분기 1.1%로 3분기 연속 하락
 - 투자 침체 : 설비투자 증가율 또한 2007년 2/4분기 11%에서 2008년 3/4분기 4.9%로 급락
 - 경상수지 악화 : 지난 2007년 약 60억 달러 흑자에서 2008년에는 8월까지 약 125.9억 달러 적자로 반전
- 물가 급등 : 경기 부진 속에서 국내 소비자물가 상승률은 국제 유가 급등으로 2008년 1월 3.9%에서 2008년 7, 8월에는 5.9%와 5.6%로 급등
 - 생산자물가는 2008년 1월 4.2%에서 9월 11.3%로 급상승
- 국제유가 급등 : Dubai유가는 지난 9월 26일 배럴당 93.3달러를 기록하여 2007년 말 89.3달러 대비 4.8%나 상승

< 경기 침체 속 물가 상승 >



자료 : 한국은행.

□ 수출과 내수 경기의 양극화

○ 수출 경기의 호조세가 지속되는 가운데 내수 경기는 침체세가 이어져 내·외수 성장기여도가 역전됨

- 내·외수 경기 격차 : 광공업의 내수용 출하 지수 전년 동기 대비 증가율은 2008년 1월 7.4%에서 8월 -1.3%로 하락하였으나, 수출용 출하 지수 전년 동기 대비 증가율은 2008년에 평균 약 12.9%로 두 자릿수를 유지하였음

< 광공업 내수용과 수출용 출하 지수 추이 >

(전년 동기 대비, %)

구 분	2008년 1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
내수용	7.4	4.2	4.2	4.9	0.2	0.2	5.1	-1.3
수출용	14.2	12.9	15.7	14.1	15.9	10.7	12.6	6.7

자료 : 통계청.

- 내·외수 성장기여도 역전 : 수출과 내수 경기의 양극화 심화로 2008년 2/4분기 이후부터 내·외수 성장기여도가 역전됨
 · 한국은행이 발표한 2008년 2/4분기 GDP 잠정치에 따르면, 내수의 성장기여도는 1.8%p(기여율 37.5%)에 불과한 반면 외수(순수출)의 성장기여도는 3.3%p(기여율 68.8%)로 내·외수 성장기여도가 역전

< 경제 부문별 성장기여도 추이 >

(전년 동기 대비, %p)

구 분	2006년				2007년				2008년		
	1/4 분기	2/4 분기	3/4 분기	4/4 분기	1/4 분기	2/4 분기	3/4 분기	4/4 분기	1/4 분기	2/4 분기	3/4 분기
GDP 성장률(%)	6.3	5.2	5.0	4.2	4.0	4.9	5.1	5.7	5.8	4.8	3.9
내수	6.1	3.2	4.3	3.0	3.2	4.5	2.9	3.9	3.1	1.8	2.2
민간소비	2.8	2.2	2.2	1.8	2.1	2.2	2.4	2.2	1.8	1.1	0.5
정부소비	0.7	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5
투자	1.1	0.1	1.4	1.5	1.8	1.6	0.4	0.9	0.1	0.0	0.5
순수출	0.6	2.4	1.4	0.9	0.9	0.5	2.1	1.8	2.7	3.3	1.5

자료 : 한국은행.

주 : 투자는 총고정자본형성을 말함. 2008년 2/4분기 내수와 순수출의 합이 GDP 성장률과 불일치하는 이유는 국민계정에서 '통계상 불일치' -0.4%p를 고려하지 않았기 때문.

□ 경상수지의 적자와 순채무국으로의 전략

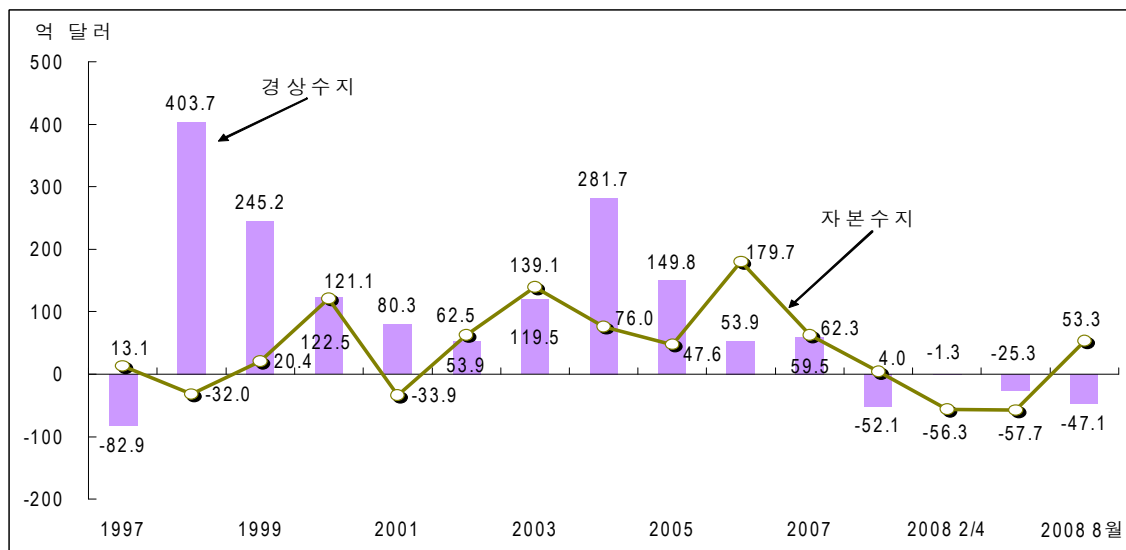
○ 외환위기 이후 줄곧 흑자를 유지했던 경상수지가 2008년에 큰 폭의 적자로 전환됨

- 2007년 59.9억 달러의 흑자를 기록한 경상수지는 2008년 8월까지 약 125.9억 달러의 적자를 시현
- 이는 꾸준한 수출 증가에도 불구하고 국제유가 급등에 의한 수입이 크게 늘어나고, 서비스 수지 적자도 지속되었기 때문임
- 2008년 1/4분기, 2/4분기, 8월 수출 증가율은 각각 19%, 27.3%, 16.2%인데 반해 수입 증가율은 동기간 각각 29.4%, 31.0%, 37.6%로 수출 증가율을 큰 폭으로 상회함
- 2008년에도 유학, 해외여행 증가 등으로 여행 수지가 8월까지 83.7억 달러의 적자를 기록하였고 사업서비스 수지도 84.9억 달러의 적자를 기록하면서 서비스 수지가 약 138억 달러의 적자를 기록

○ 한편 2002~2007년까지 흑자를 보이던 자본수지도 2008년 들어 56.8억 달러의 적자를 기록

- 이는 2008년에 직접투자와 증권투자가 각각 89.2억 달러와 134.2억 달러의 적자를 기록하면서 투자 수지가 49.2억 달러의 적자를 보이는데 큰 원인이 있음
- 이로 인해 한국은 2008년에 들어 2001년 이후 6년 만에 순채무국으로 전환됨

< 경상수지와 자본수지 추이 >



자료 : 한국은행.

□ 고용 없는 성장 심화

○ 국내 경제가 5% 내외의 성장을 하는데도 신규 고용은 줄어들고 있음

- 국내 신규 취업자 수는 2005년 8월 46.5만 명을 기록한 이래 20~30만 명대를 보이다 2007년 7월 30.3만 명으로 줄어들고 2008년 2월에는 21만 명으로 하락. 이후에도 계속 줄어들어 2008년 3월에는 18.4만 명을 기록, 10만 명대로 하락
- 한국은 OECD 국가 중 고용 없는 성장이 제일 심각한 것으로 나타남
 - 2007년 기준 한국은 OECD 30개 회원국 중 경제 성장률은 5.0%로 5위, 고용률은 63.9%로 21위 기록
- 고용 부진 원인은 내수 부진에 따르는 고용 악화 뿐 아니라 성장잠재력 약화, 노동절약 산업구조로의 이행 등 구조적 요인이 혼재되어 있음
 - 내수 부진 : 투자 부진, 소비 둔화 등으로 고용 효과가 높은 내수 경기가 둔화됨(수출의 고용 창출 효과는 2003년 기준 10억 원 당 12.7명, 소비의 고용 창출 효과는 동 20.2명)
 - 성장 잠재력 약화 : 한국 경제의 잠재성장률은 '91~'97년에 연평균 6.6%에서 '98~'06년에는 4.5%로 하락
 - 노동절약 산업구조로 이행 : 정보기술(IT) 산업 등 기술집약 산업의 성장으로 인해 전산업의 취업계수가 '95년 15.9명에서 '03년 10.4명으로 감소
 - 수출의 취업유발계수 급락 : 국내 수출의 취업유발계수가 '95년 10억 원당 26.2명에서 '06년 10.3명으로 급락하여, 경제 성장을 주도하는 수출의 고용창출력이 매우 미약

< 주요 고용 지표 추이 >

(만 명, %)

구분	2005년	2006년	2007년	2008년				
				1/4분기	2/4분기	7월	8월	9월
신규 취업자 수	30.0	29.5	28.2	21.0	17.3	15.3	15.9	11.2
고용률	59.7 (67.4)	59.7 (66.1)	59.8 (66.7)	58.5	60.4	60.3	59.6	59.8

자료 : 통계청, OECD, Employment Outlook, 각 년도.

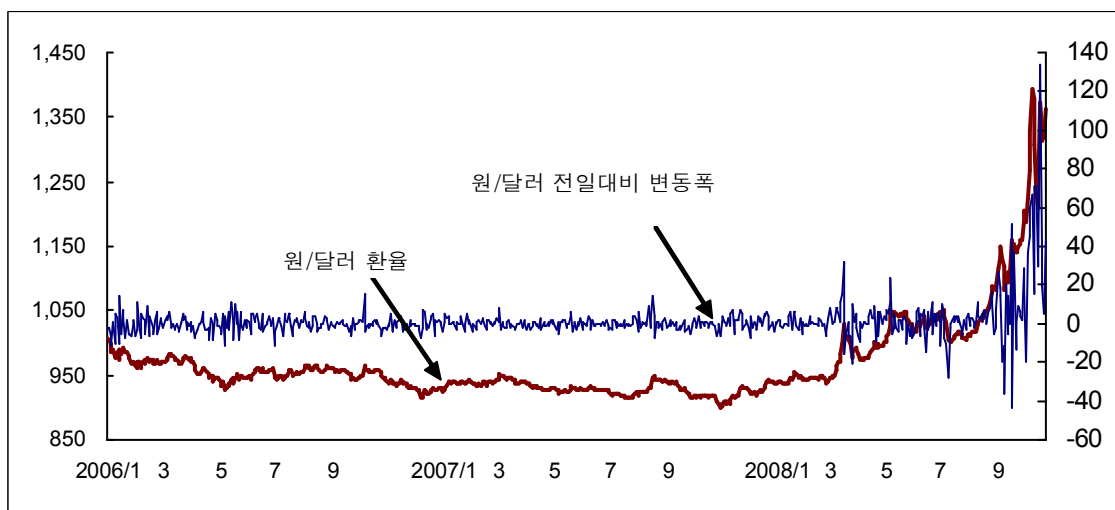
주 : () 안은 OECD 평균임. OECD의 고용률 산출 방식은 15~64세 생산가능인구 대비 15~64세 취업자 비중인 반면 한국은 15세 이상 생산가능인구 대비 15세 이상 취업자 비중으로 산출함.

□ 국제금융시장의 혼란과 동조화 심화

○ 2008년 중 원/달러 환율은 10년래 최고치인 1,395원까지 급등하며 불안 정성이 가중되고 있음

- 원/달러 환율 급등 : 원/달러 환율은 2008년 10월 22일 현재, 전년말대비 45.6% 상승한 1,363.0원 기록
 - 원화 환율은 아시아 국가 중 평가 절하 폭이 심한 인도(24.9%)나 태국 (14.7%)에 비해서도 절하 폭이 20% 이상 큼
 - 연평균으로 보면, 2007년 929.2원에서 2008년에는 10월 22일까지 1,035.8원으로 11.4% 상승
- 변동성 확대 : 2007년에 연중 최고치와 최저치의 차이는 50.7원인 반면, 2008년에는 459.2원으로 변동성이 크게 확대됨
 - 원/달러 환율의 전일대비 변동폭 최고치는 2008년 134원인 것에 비해 2007년 전일대비 변동폭 최고치는 13.8원에 그침
- 급등 원인 : 경상수지 적자 폭 증가, 어려워진 달러 차입, 국제유가 결제 수요, 미국 금융위기에 따른 외국인 주식투자자들의 역송금 수요 증가 등이 주요 원인임
 - 우선, 경상수지 적자 폭이 확대되는 가운데 달러 공급이 크게 감소
 - 미국 금융위기로 인한 국제 금융시장 자금 경색으로 어려워진 달러 차입
 - 미국 금융위기에 따른 외국인 주식투자자들의 역송금 수요 증가 및 국제유가의 상승에 따른 달러 수요 결제 증가
 - 원화 환율 상승의 기대심리가 원/달러 환율의 상승을 심화시킴

< 원/달러 환율 및 전일대비 변동폭 추이 >

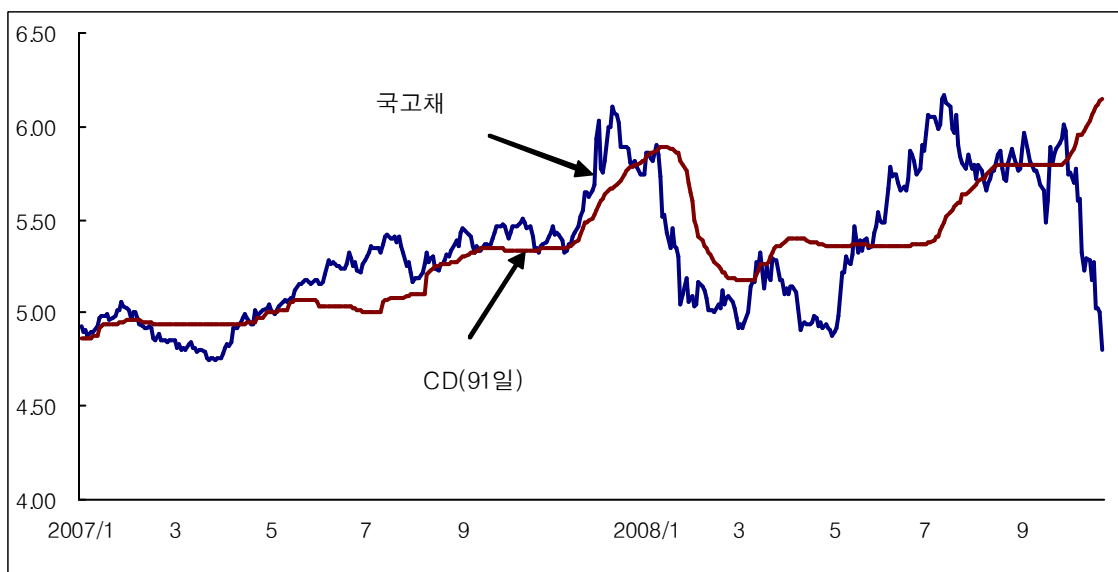


자료 : 한국은행 경제통계시스템.

○ 2008년 중 국고채금리는 급등락을 거듭하면서 9월말 이후 급락세를 나타내고 있음

- 국고채금리 하반기 급등락 : 2008년 7월 중순 6.17%까지 상승하였으나, 10월 22일 연중 최저치인 4.8%로 급락
 - 2007년에는 연초 4.93%에서 연말 5.74%로 연중 상승 추세를 보임
 - 그러나 2008년에는 연초 5.86%에서 5월 4.9%로 하락, 7월 중순 6.17%까지 상승한 후 10월 22일에는 연중 최저치인 4.8%로 다시 급락
- CD금리 7월 이후 급등 : CD 금리는 1/4분기 하락세를 보이다 7월 중순 이후 급등 양상을 보여 10월 중순 6%대에 진입, 10월 22일 현재 6.15%를 기록
 - 2008년 7월 이후 10월 22일까지 평균은 5.75%로 연중 평균인 5.51%보다 높은 수준으로 하반기 들어 금리 상승세가 지속되고 있음
- 하반기 상승 원인 : 미국 금융위기 해소 지연에 따라 고환율이 유지되고, 금융기관들이 달러 확보에 어려움을 겪게 됨에 따라 시중 금리 상승세가 유지
 - 미국 금융위기가 해소되는 데에 시간이 걸릴 것으로 예상되면서 고환율 및 고물가가 유지되고 있어 기대인플레이션 상승 압력이 높아짐
 - 또한 국제 금융시장의 불안으로 금융기관의 달러 확보가 어려움을 겪게 됨에 따라 상승세가 주춤했던 CD 금리가 재상승

< 국고채 금리 및 CD 금리 추이 >



자료 : 한국은행 경제통계시스템.

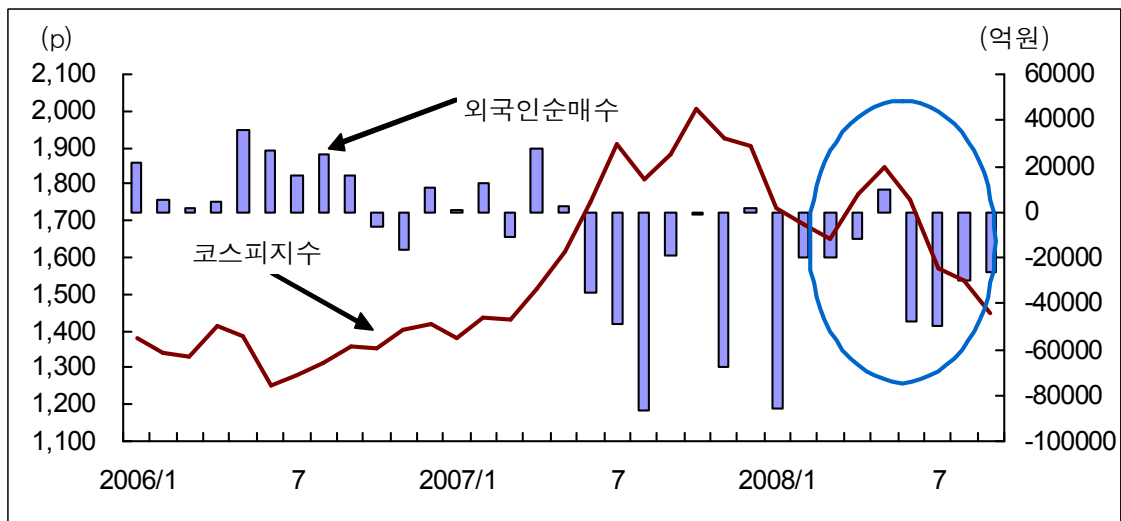
○ 2008년 중 KOSPI지수는 연중 최저치 경신을 거듭하고 있음

- **KOSPI 지수 크게 하락** : KOSPI 지수는 10월 22일 현재 1,134.5로 전년말대 비 40% 하락
 - 연평균으로 보면, 2007년에서 1,712.4에서 2008년에는 10월 22일까지 1,636.6으로 크게 낮아짐
 - 시가총액에서 외국인이 차지하는 비중도 2007년 말 32.4%에서 2008년 9월 말 29.6%로 2.8%p 낮아짐

- **변동성 확대** : 2008년 연중 최고치와 최저치의 차이는 754.2로 상승폭이 컸던 변동성이 컸던 2007년 709.0보다도 높으며 2006년 260.8인 것에 비해 2.9배 가까이 높은 것으로 나타남

- **하락 원인** : 국내 투자자들의 안전자산 선호 현상과 외국인들의 투자자금 유출 등으로 주식시장이 하락세를 보이고 있음
 - 국내 투자자들이 주식에서 은행예금 등 안전자산 선호 현상으로 이동함에 따라 주식시장의 하락세를 견인
 - 미국 신용위기에 따른 글로벌 유동성 확보를 위해 외국인들이 국내를 포함한 신흥국에서 투자자금을 회수하고 있음
 - 또한 경상수지 악화 등 대외변수에 취약한 국내 경제 구조로 인해 국내 경기가 급속히 둔화됨에 따라 외국인 투자자금 유출을 심화시키고 있음

< 주가 및 외국인순매수 추이 >



자료 : 한국은행 경제통계시스템.

II. 2009년 대외 경제 여건 전망

1. 국제 금융시장 불안 지속

○ (금융위기 확산) 미국 금융위기는 2007년 초 서브프라임 모기지 부실 사태로 시작하여 전 금융부문으로 확산되어 나감

- 서브프라임 모기지 부실화 : 2007년 2월 HSBC 은행이 2006년 모기지 사업 관련 손실 규모를 발표하면서 서브프라임 모기지 부실 우려가 대두
 - 2007년 6월, 서브프라임 모기지 관련 증권에 투자한 헤지펀드의 파산으로 베어스턴스(Bear Sterns)사는 유동성 위기에 직면하여 결국 2008년 3월 FRB의 자금 지원을 받은 JP모건에 인수됨
- 미 주요 투자은행 손실 확대 : JP 모건의 베어스턴스사 인수로 진정 기미를 보이던 모기지 관련 부실이 주요 투자은행으로 확산
 - 지속적인 주택 가격 하락으로 2008년 9월 초 미 양대 모기지 업체인 패니메이와 프레디맥의 유동성 위기 재부상
 - 이후, 미국내 4위 투자은행인 리먼 브라더스 파산 신청과 BOA의 메릴린치 인수 및 AIG의 850억 달러의 구제금융 지원 등으로 글로벌 금융기관의 연쇄 파산에 대한 우려가 확산되며 금융시장의 불안이 지속됨
- 파산리스크가 금융시장 전반으로 확산 : 미 연방준비제도이사회(FRB)는 유동성 지원을 위해 1,2위 투자은행인 골드만 삭스와 모건 스탠리의 은행지주회사로의 기업구조 변경 신청을 승인

< 서브프라임 부실의 금융기관 전이 과정 >



○ (미국 구제 금융 대책) 사상 최대의 구제 금융 대책이 하원 부결 이후 상원 및 하원에서 신속하게 처리되었으나 구제금융의 한계로 인해 효과를 제한할 것으로 보임

- **총규모** : FRB 및 재무부에서 승인한 공적자금은 총 1조 640억 달러로 미국의 지난해 국내총생산(GDP, 13조 8,438억 달러)의 7%에 해당하는 역사상 최대 규모를 투입
- **한계** : 추정하기 힘든 부실 자산 규모, 추가 부실 요인 상존, 미국 부동산 추가 하락 가능성 존재, 미국 내 이해 집단간 갈등 등의 한계점이 상존
 - 우선 IMF가 추산한 손실 규모가 지속적으로 증가하여 2008년 4월 9,450억 달러에서 10월 1조 4,000억 달러로 증가
 - 둘째, 파생상품의 복잡한 금융거래로 인해 미국 투자은행에 어느 정도의 부실이 존재하는 지 알 수 없는 상황
 - 셋째, IMF는 과거 부동산 버블 붕괴기에 부동산 가격이 30% 정도 하락한 것으로 분석하고 있어 향후 10% 부동산 가격의 추가 하락이 가능성 존재
 - 마지막으로 미국내 이해 집단간 갈등도 구제 대책의 효과적인 집행에 어려움을 줄 것임

< 미 서브프라임 관련 IMF 추정 손실 규모 >

(십억 달러)

구 분	발행액	추정손실액		
		'07.10	'08.4	'08.10
부동산, 학자금 등 대출(A)	12,370	40	225	425
증권화 발행(B)	10,840	200	720	980
A+B	23,210	240	945	1,405

자료: IMF, *Global Financial Stability Report*, 2008.10.

- (미국 금융위기 해소 전망) 주택 재고 해소 미흡과 가계 부담 증가로 미국 부동산 경기는 내년 하반기에나 회복될 것으로 예상되는 가운데 부동산 시장이 회복되어야 금융위기는 진정 국면에 접어들 것으로 전망
- 주택 재고 해소 미흡 : 주택 재고가 과잉된 상태에서 서브프라임 모기지 부실 처리 과정에서 상당량의 주택이 부실 채권화되어 매물로 나올 것임
 - 주택 재고 과잉: 2008년 7월말 467만 채의 기존주택판매 재고 존재. 이는 2005년의 284만채 대비 64% 상승한 수치임
 - 주택 압류 신청 건수 급증: 7월 중 미국 내 주택 압류 신청 건수는 27만 2,171건으로 나타났는데 이는 전년 동기 대비 55% 증가한 것임
 - 가계 부담 증가 : 연체율 상승, 모기지 금리 상승, 높은 가계부채 비율로 인해 가계부채 부담이 증가하고 있음
 - 연체율 상승: 미국 상업은행의 연체율 또한 2007년 1/4분기 1.75%에서 2008년 2/4분기 3.16%로 급상승하여, 모기지 대출 여력이 감소
 - 모기지 금리 상승: 또한 30년 모기지 고정금리는 2008년 8월에 6.48%로 최근 5개월 동안 상승하여 모기지 상환 부담 증가와 주택 구매 수요 위축으로 이어짐
 - 가계부채 부담 지속: 높은 가계부채 비율로 인한 가계부채 조정 곤란 또한 부동산 경기 회복에 부담을 주고 있음
 - 금융위기 진정 시기 : 미국 부동산 경기가 회복되는 내년 하반기부터는 미국 금융시스템이 복원되는 국면에 진입할 것으로 예상됨
 - 미국의 신규 주택 착공 호수 증가율은 2007년에 전년 동기 대비 24.8% 감소했으며, 2008년에 들어서도 3월, 5월, 7월에 전기 대비 마이너스를 기록하여 주택 공급 과잉이 서서히 해소되는 것으로 평가되고 있음
 - 부동산중개인협회(NAR)와 모기지은행가협회(MBA)는 기존주택판매는 2008년 4/4분기부터, 신규주택건설착공은 2009년 1/4분기부터 회복될 것임

○ (국제금융 전망) 2009년에는 실물 경제 우려가 증폭되면서 기준금리가 인하되나 금융기관 부실이 추가적으로 발생할 때마다 리보금리가 급등하는 현상이 일어날 것임

- 2008년 국제 자금시장 경색 : 2008년 9월 들어 미국 초대형 금융기관들의 파산 이후 신용경색이 심화

- 미국 정부의 유동성 공급과 구제금융법안 발의에도 불구하고 추가적인 금융기관의 부실 가능성으로 국제금융시장의 신용경색이 심화되면서 국제금융시장에서 리보금리가 9월 30일에 이어 10월 14일 6%까지 재급등

- 이에 따라 10월 세계 각국 중앙은행이 공조를 하여 글로벌 금리 인하를 단행. 또한 유럽 각국의 은행이 은행간 채무 보장 및 부실은행 국유화를 위해 1조 3,000억 유로 구제 금융을 확정

- 2009년 국제금융 전망 : 주요국의 정책금리 인하 가능성이 높으나 리보금리는 추가적인 금융기관 부실에 의한 신용위험이 커질 때마다 급등하는 현상이 반복될 것으로 예상됨

- 금융기관의 부실이 실물경제로 전이되어 미국 경제의 침체가 심화되고 세계 경제의 동반 침체 가능성이 높아지면서 미국과 유로지역의 정책금리가 추가적으로 인하될 것임

- 미국과 유럽의 구제금융안 발의에도 불구하고 금융기관의 부실이 정확히 파악이 되지 않고 있어 추가 부실이 드러날 때마다 국제금융시장의 신용경색이 발생할 것으로 전망

- 이처럼 신용경색이 심화될 때마다 국내 금융시장에서 리보금리가 급등하는 현상이 일어날 것임

< 주요 해외 투자은행의 미 연방은행과 유럽중앙은행 기준금리 전망 >

(%)

구 분	현행	'08년 12월말	'09년 3월말	'09년 6월말	'09년 9월말
미 국	1.50	1.16	1.03	1.06	1.13
유로지역	3.75	3.32	2.89	2.67	2.63

자료 : 국제금융센터

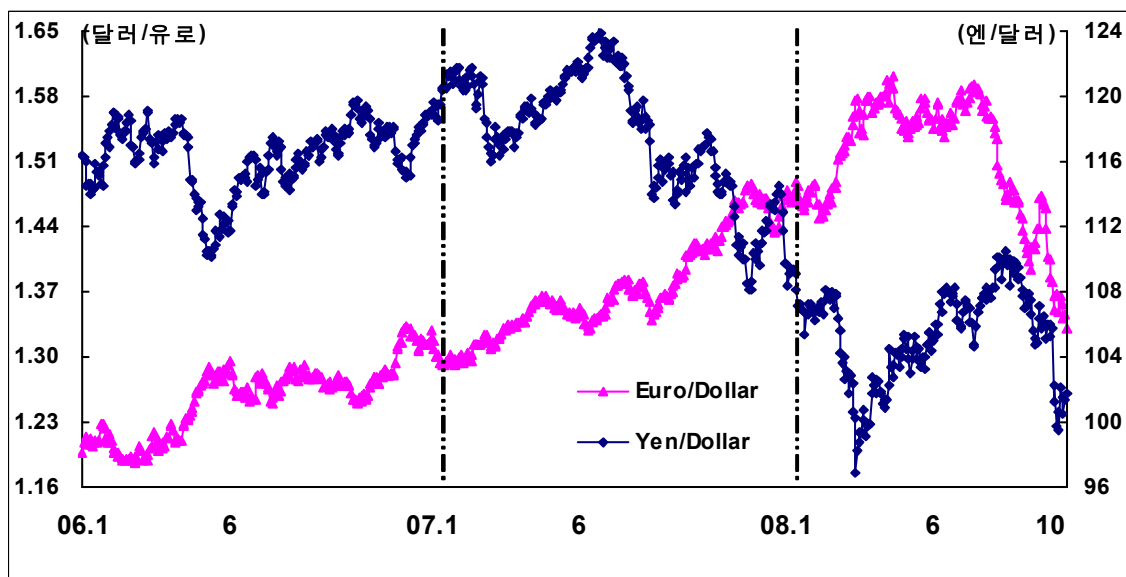
주 : 2008년 10월 3~10일 9개 주요 투자은행의 전망치를 평균한 값임.

2. 글로벌 달러화 혼조

○ (유로 대비 강세와 엔 대비 약세) 2008년 중 약세기조를 보이던 글로벌 달러화는 유로화에 대해 강세 기조로 전환되었으나 엔화에 대해서는 약세 현상을 나타냄

- **최근 유로 대비 강세 전환** : 미국 초대형 금융기관의 파산과 경제침체 예상에 이어 유럽 및 일본의 경기도 악화됨에 따라 달러가 안전하다는 심리가 확산되면서 유로화에 대해서는 강세로 전환
 - 실제로 2008년 유로/달러는 사상 최고치인 1.60(4.24)을 넘어서기도 하였으나, 하반기들어 하락세로 전환되었고 10월 22일 1.28까지 떨어지기도 하며 달러화가 강세로 전환되는 모습을 보이고 있음
- **엔에 대해서는 약세** : 환율은 하반기에 접어들면서 105엔대를 중심으로 등락하는 모습을 보였으며 10월에 들어 100엔 이하로 떨어지는 양상을 띠며
 - 엔/달러 환율도 2008년 3월 한때 96.88까지 떨어진 이후 상승하다가 금융위기가 심화된 9월 중순 이후, 105엔대를 중심으로 등락하며 강세를 나타냄

< 달러/유로 및 엔/달러 환율 추이 >



자료 : FRB.

○ (2009년 달러화 혼조 지속) 2009년 달러화는 기본적으로 약세 요인이 크지만 세계 각국 경제 상황과 금융위기 파급 정도에 따라 유로화, 엔화, 위안화에 대한 추세가 달라질 것임

- 달러 약세 요인 내재 : 미국 경제의 경기 둔화, 경상수지 적자 개선 미흡, 재정적자 급증 등의 달러 약세 요인이 2009년에는 내재되어 있음
- 미국 펀더멘탈의 취약 : 2/4분기의 높은 성장률(2.8%)은 세금 환급에 따른 반짝 효과에 불과할 가능성이 큰 가운데 3/4분기부터는 경기침체가 심화되어 적어도 향후 3분기 연속 마이너스 성장 가능성도 전망되고 있음¹⁾
- 경상수지 적자 개선 미흡 : 2008년 상반기중 미국의 경상수지 적자는 3,588억 달러로 2007년 상반기의 3,910억 달러보다 개선되었지만, 2009년에는 재정적자가 대폭 확대될 것으로 보여 경상수지의 큰 폭 개선은 힘들 것으로 예상
- 재정적자 급증 예상 : 세금 환급과 부실 금융기관에 대한 공적 자금 투입 등으로 재정적자는 2007년 1,630억 달러에서 2009년에는 4,820억 달러로 약 3배 이상 증가할 전망²⁾

< 미국의 재정수지 추이 및 전망 >

(억 달러, %)

	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08 ¹⁾	'09 ¹⁾
경상수지	-4,174 (-4.3)	-3,846 (-3.8)	-4,612 (-4.4)	-5,234 (-4.8)	-6,250 (-5.3)	-7,289 (-5.9)	-7,881 (-6.0)	-7,312 (-5.3)	-3,588 ²⁾ (-)	- (-)
재정적자	2,360 (2.4)	1,282 (1.3)	-1,578 (-1.5)	-3,776 (-3.5)	-4,127 (-3.6)	-3,183 (-2.6)	-2,482 (-1.9)	-1,610 (-1.2)	-4,070 (-)	-4,380 (-)

자료 : 美, CBO와 BEA. ()은 GDP대비 비중임.

주 : 1) CBO 전망치. 2) 2008년 6월말까지 금액임.

- 유로화 대비 달러 강세 전망 : 그러나 신용경색 반복에 따른 안전자산 선호로 인해 달러화 수요가 증가하고 유로 지역 경기 침체 심각화에 대한 우려로 유로화 대비 달러는 강세를 나타낼 것임
- 달러화를 대신할 기축통화가 없는 상태에서 미국 금융기관의 부실에 따르는 국제금융시장의 신용경색 반복으로 인한 달러화 수요 증가가 달러화 강세 요인으로 작용할 것으로 전망

1) Nouriel Roubini, The coming US consumption bust: 12 reasons why the US consumer is in serious trouble and faltering, Sept. 3, 2008.

2) 하지만 향후 2년간 집행될 7,000억 달러의 구제금융과 4,000억 달러의 MMF에 대한 지급보증 등을 고려할 경우 2009년도 미국의 재정적자는 1조 달러를 넘어설 것이라는 분석도 제기됨.

- 또한 유로 지역의 경기 악화가 미국보다 우려되면서 유로화에 대해 달러 강세가 심화될 것으로 판단
- **엔화의 강세 지속 전망** : 반면, 2008년 달러화에 대한 엔화는 연초대비 9.4% 평가 절상되었으며 2009년에도 국제 금융시장이 안정되지 않는 한 엔화 강세가 유지될 것임
 - 9월 미국 금융위기 심화로 해외투자자산의 손실을 우려한 일본 투자자들이 약 1.3조 달러의 해외자산을 일부 본국으로 회수하고 있기 때문으로 분석됨
 - 미국 경제가 안정화되기까지는 미국에 대한 재투자가 이루어지기는 어려워 엔화의 달러에 대한 강세가 지속될 것임
- **위안화 강세 유지** : 또한 2009년 경제성장률 전망이 9%대의 높은 수준에 있어 2008년 10월 연초대비 6.4% 평가 절상된 추세가 2009년에도 반전되기는 어려울 것임
 - IMF에 따르면, 2009년 경제성장률 전망은 9.3%로 2008년보다 성장률은 하락하나 여전히 9%대를 유지하고 있고 경상수지 흑자는 2008년에 이어 3,000억 달러 이상을 기록할 것임
 - 다만 중국 수출 경기 둔화에 따른 수출 기업들의 경영 악화가 본격화될 것으로 보여 위안화의 절상 속도는 둔화될 것으로 전망
- **해외투자은행의 달러화 전망** : 2009년 하반기로 갈수록 달러화가 강세로 보이는 가운데 평균적으로 엔/달러 환율과 유로/달러 환율은 각각 100~105엔, 1.32~1.39유로에서 움직일 것으로 전망
 - 향후 6개월 후까지는 달러가 유로에 대해 강세를 유지하고 엔화에 대해서는 약세를 보이는 현상이 심화될 것임

< 주요 해외투자은행들의 환율 전망 >

	엔/달러				달러/유로			
	현재	3개월후	6개월후	12개월후	현재	3개월후	6개월후	12개월후
평균	101.74 (10.20)	102.35	100.94	105.83	1.3314 (10.20)	1.3975	1.3776	1.3212
최고		112.00	108.00	115.00		1.5500	1.5000	1.4500
최저		95.00	90.00	95.00		1.3000	1.2800	1.1800

자료 : 국제금융센터.

주 : 15개 국제투자은행의 10월 9~20일 전망치를 이용.

3. 선진국 경기 동반 하락

○ 세계 경제는 2009년에도 2008년과 같이 경기 둔화세가 이어질 전망

- **2008년 세계 경기 동반 둔화** : 미국발 금융위기가 확대되고 있는 가운데, 선진국 경제 뿐 아니라 중국 등 신흥개발도상국들의 경제 성장률도 둔화되어 2008년 세계 경기는 둔화세를 나타냄
 - **세계 경제성장률** : IMF의 전망에 따르면 2008년 성장률은 2007년의 5.0%에 비해 크게 낮은 3.9%를 기록할 것으로 추정
- **2009년에도 세계 경기 침체 지속** : 미국 금융위기가 실물부문으로 전이될 것으로 보여 2009년에 세계 경기는 부진세가 이어질 전망
 - **세계** : IMF 전망에 따르면, 세계 경제 전체로 2009년 성장률은 2008년의 3.9% 보다 낮은 3.0%를 기록할 전망
 - **선진국** : 선진국 경기는 2008년 1.5%에서 2009년에는 0.5%로 하락
 - **개도국** : 개발도상국 역시 2008년 6.9%에서 2009년에는 6.1%로 하락
 - **금융불안의 실물부문 전이** : 미국 금융시스템 및 국제 금융시장의 불안정은 2009년에 투자부진, 고용시장 악화, 소비감소 등 실물부문으로 전이가 진행될 것으로 판단됨

< 주요 기관의 선진국과 개발도상국 경제성장률 전망 >

(%)

구 분	2007년		2008년(E)		2009년(E)	
	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight	IMF	Global Insight
세계 전체	5.0		3.9	3.2	3.0	3.1
선진국	2.6		1.5	-	0.5	-
개도국	8.0		6.9	-	6.1	-

자료 : IMF, Global Insight.

○ 미국은 금융위기가 실물부문으로 전이되면서 경기 침체가 심화

- 2008년 경기 : 미국의 금융위기 확대로 금융시스템의 불안정이 실물 부문으로 전이됨으로써 경기 둔화의 가능성이 높음
- 경제성장률은 2007년 3/4분기 전기대비 연율로 4.8%를 기록한 이후 하락하여, 2008년 2/4분기에 2.8%를 기록
- 소비자물가는 2008년 2/4분기 4.4%로 2007년 4/4분기 4.0% 이후 상승하고, 실업률은 2/4분기 5.5%로 2007년 4/4분기 이후 증가
- 더욱이 미국 금융시스템의 신뢰 훼손으로 인한 금융 불안정성은 실물 부문 전이를 통해 경기 둔화 요인으로 작용

< 미국 경제성장률 및 주요 지표 추이 >

(전기대비연율, %)

	2006	2007					2008	
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
실질 GDP	2.9	2.2	0.1	4.8	4.8	-0.2	0.9	2.8
개인소비	3.1	2.9	3.7	1.4	2.8	2.3	1.1	1.9
설비투자	7.2	1.7	0.0	6.9	3.6	1.0	-0.6	-5.0
건설투자*	8.4	12.9	6.4	26.2	16.4	12.4	1.2	-
소비자물가	3.2	2.9	2.4	2.7	2.4	4.0	4.1	4.4
실업률*	4.6	4.6	4.4	4.6	4.7	5.0	5.1	5.5
주택가격	0.7	-9.0	-1.3	-3.4	-4.9	-9.0	-14.3	-15.9
경상수지(억\$)	-7,881	-7,312	-1,963	-1,941	-1,730	-1,672	-1,756	-1,831
재정수지(억\$)	-2,482	-1,620	-	-	-	-	-	-4,070*

자료 : 한국은행, eurostat, BEA, CBO.

주 1) 건설투자는 비주거용.

2) 실업률은 3월, 6월, 9월, 12월의 수치임.

3) 주택가격의 상승률은 전년동월대비.

4) 2008년 4/2분기 재정적자는 2008년 美 CBO의 전망치임.

- 2009년 미국 경제는 부동산 시장 침체가 상반기까지 이어지면서 금융위기의 심화, 재정수지와 경상수지 적자 폭 확대 등으로 경기 침체가 지속될 전망
- **부동산 시장** : 서브프라임 모기지 부실 사태의 근본 원인인 부동산 경기 침체가 2009년 상반기 이후 회복 기조로 반전될 것으로 보임
- **금융과 실물의 복합 불황** : 금융 불안이 실물부문으로 전이됨으로써 복합 불황의 가능성이 커 경기 침체가 2009년까지 이어질 가능성이 큼
- **재정적자 악화** : 금융위기 완화를 위한 공적자금 투입(1조 640억 달러)으로 재정적자의 심화는 2009년에 가서 정부지출 감소 등으로 이어져 경상수지 적자와 더불어 경기 둔화의 원인으로 작용할 것으로 보임
- **주요기관 미국 경제성장률 전망** : IMF 등 주요기관들도 미국이 2009년에 2008년 보다 낮은 1% 미만의 성장률을 기록할 것으로 전망

< 주요기관의 미국 경제성장률 전망 >

(%)

구 분	2007년	2008년(E)	2009년(E)
IMF	2.2	1.3	0.8
Goldman Sachs		1.7	0.9
Morgan Stanley		1.4	0.6
Deutsche Bank		1.5	1.0
미즈호총합연구소		1.5	0.7
미츠비시 총합연구소		1.4	1.0

자료 : IMF, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank, 미즈호 총합연구소, 미츠비시 총합연구소.

○ 일본은 해외 충격으로 경기 둔화가 지속

- 2008년 일본 경제는 소비와 투자 부진, 물가 상승세 지속으로 경기 둔화
 - 경제성장률 마이너스 반전 : 2008년 1/4분기 경제성장률은 전기대비 0.7%에서 2/4분기 -0.7%를 기록
 - 내수 부진 : 2008년 민간 소비는 2/4분기 -0.5%, 민간설비투자는 -0.5%, 민간주택투자는 -3.5%로 하락세를 보임
 - 더욱이 소비자물가가 2007년 0%에서 2008년 2/4분기에는 2%까지 상승하고, 경기둔화로 실업률도 4.1%로 상승세를 보임

< 일본 경제성장률 및 주요지표 추이 >

(실질계절조정 전기대비, %)

	2006	2007				2008		
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
실질 GDP	2.4	2.1	0.9	-0.3	0.2	0.6	0.7	-0.7
민간소비	2.7	1.2	0.6	0.3	0.0	0.4	0.7	-0.5
민간설비투자	4.3	2.1	0.3	-1.9	0.4	1.0	-0.1	-0.5
민간주택투자	0.9	-9.5	-1.8	-4.3	-7.3	-9.8	4.3	-3.5
소비자물가	0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	0.7	1.2	2.0
실업률	4.1	3.9	4.0	3.7	4.0	3.8	3.8	4.1
경상수지(억엔)	198,488	247,938	68,298	56,011	68,585	55,014	65,803	38,754

자료 : 한국은행, eurostat, BEA.

주 : 소비자물가와 실업률은 3월, 6월, 9월, 12월의 수치임.

- 2009년 일본 경제는 세계 경제의 동반 침체로 수출 증가세가 둔화되고, 내수 부진이 이어지면서 경기 둔화세가 지속될 것으로 예상됨
 - 제조업과 수출 비중이 높아 해외 부문의 충격에 약한 편이라 세계 경기 둔화로 인한 수출 경기 둔화가 경기에 악영향을 줄 것임
 - 수치는 다소 편차가 있으나 모건스탠리는 2009년 성장률이 0.2%까지 떨어질 것으로 전망하는 등 2009년에도 경기 둔화세가 지속될 것임

< 주요기관의 일본 경제성장률 전망 >

구 분	2007년	2008년(E)	2009년(E)
IMF	2.1%	1.5%	1.5%
Goldman Sachs		1.0%	1.3%
Morgan Stanley		1.0%	0.2%
Deutsche Bank		0.7%	0.4%
미즈호총합연구소		0.6%	1.0%
미츠비시 총합연구소		0.8%	0.8%

자료 : IMF, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank, 미즈호 총합연구소, 미츠비시 총합연구소.

○ 유로지역(EU)은 금융위기 확대로 경기 둔화

- 2008년 유로지역 경제는 수출과 투자 부진, 고물가에 의한 개인소비 감소 등으로 경기 침체기에 진입
- 유로지역 경제성장률은 2008년 1/4분기 전기대비 0.7%에서 2/4분기 -0.25%로 급락
- 이는 민간소비와 고정투자가 2008년 2/4분기 각각 -0.2%, -1.2%로 저조한 가운데, 물가가 상승하고 고용시장이 악화되었기 때문임

< 유로지역 경제성장률 및 주요지표 추이 >

(전기대비, %)

	2006	연간	2007				2008	
			1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
실질 GDP	2.8	2.7	0.8	0.3	0.6	0.4	0.7	-0.2
민간소비	1.9	1.6	0.1	0.7	0.4	0.2	0.0	-0.2
정부소비	1.9	2.4	1.1	0.2	0.5	0.3	0.3	0.5
고정투자	5.6	4.3	1.3	0.1	0.9	1.1	1.5	-1.2
소비자물가	2.2	2.1	1.9	1.9	2.1	3.1	3.6	4.0
실업률	8.3	7.4	7.5	7.4	7.3	7.2	7.2	7.3
경상수지(억유로)	-40	249	-2	-49	98	-43	-128	-122

자료 : 한국은행, eurostat, BEA, European central bank.

주 : 물가와 실업률은 3월, 6월, 9월, 12월의 수치임.

- 유로지역은 2009년에도 세계 경기 둔화, 금융 불안 확대 등으로 경기는 침체 국면을 벗어나지는 못할 것임
- 서브프라임 모기지 대출을 기초자산으로 하는 파생금융상품에 대한 투자액이 다른 지역보다 많아 금융불안이 실물부문으로 전이되면서 경기가 위축될 가능성이 큼. 금융회사들의 부실자산 5,540억 달러 중 42%가 UBS 등 유럽 회사 소유임
- Deutsche Bank에 따르면 유로지역이 2009년에는 0.8%의 경제성장률을 기록할 것으로 보고 있으며, 주요 기관들 또한 1% 초반 이하로 전망

< 주요기관의 유로지역 경제성장률 전망 >

구 분	2007년	2008년(E)	2009년(E)
IMF	2.7%	1.7%	1.2%
Goldman Sachs		1.5%	1.3%
Morgan Stanley		1.3%	1.0%
Deutsche Bank		1.7%	0.8%
미즈호총합연구소		1.3%	0.8%
닛세이 기초연구소		1.4%	1.3%

자료 : IMF, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank, 미즈호 총합연구소, 닷세이 기초연구소

4. 개도국 경기의 명암 교차

○ (개요) 신흥개도국들은 전반적인 경기 둔화가 예상됨

- 개도국은 지역별로 경기 둔화의 정도는 차이가 있음
 - 브릭스 : 경제성장률은 2008년 7.5%에서 2009년 6.3%로 하락이 예상
 - 아세안-5 : 2009년 성장률 전망은 4.9%로 전년 대비 0.6%p 하락
 - 독립국가연합 : 성장률이 2008년 7.2%에서 2009년 5.7%로 1.5%p 하락
 - 중동 : 2008년 6.4%에서 2009년 5.9%로 예상되어, 하락 폭이 상대적으로 적음
- 다만, 선진국에 비하여 경제성장률 둔화가 미약할 것으로 예상

< 개도국 성장 추이와 전망 >

(전년동기 대비, %)

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년(E)	2009년(E)
브릭스(BRICs)	7.2	8.2	8.7	7.5	6.3
아세안-5 (ASEAN-5)	5.5	5.7	6.3	5.5	4.9
독립국가연합(CIS)	6.6	8.2	8.6	7.2	5.7
중동(Middle East)	5.4	5.7	5.9	6.4	5.9

자료 : IMF, *World Economic outlook*, 2007년 10월 / 2008년 10월.

○ (브릭스 - BRICs) 러시아와 인도의 경기 둔화가 우려되는 가운데, 중국과 브라질의 경기는 상대적으로 경제 안정 기조를 유지할 전망

- 중국 : 2009년에 9% 초반의 경제성장률을 기록할 것으로 전망
 - 경제성장률은 2008년 9.7%에서 2009년에는 9.3%로 하락 전망
 - 글로벌 경기 침체의 영향으로 수출 감소 등 대외 여건이 악화되는 가운데, 자산시장 버블 붕괴, 과도한 국내 투자 축소로 경기 둔화
- 브라질 : 상대적으로 경기 위축 정도가 약할 것으로 전망
 - 2009년에 3.5%로 2008년의 5.2%에 비해서는 하락
 - 브라질의 국가신용등급이 투자적정등급으로 상승하는 등 금융위기의 영향이 미약한 가운데, 국내 수출 증가세 유지 등으로 미미한 경기 둔화가 예상

- 러시아 : 자원수요 증가세 약세와 국제 금융 불안의 영향 확대로 경기 둔화
 - 경제성장률은 2009년에 5.5%로 2008년 7.0%보다 1.5%p 하락
 - 세계 경기 침체로 인한 자원 수요의 감소와 국제 금융 불안으로 인한 해외 자본의 유입 급감 등은 경기 둔화 요인으로 작용
- 인도 : 무역수지 및 재정수지 적자 확대로 경기 둔화
 - 경제성장률은 2008년 7.9%에서 2009년 6.9%로 하락
 - 큰 폭의 무역수지 적자로 글로벌 신용경색의 충격에 취약하고, 재정수지 적자 확대로 정부의 경기부양책 실시도 어려움

< BRICs 성장 추이와 전망 >

(전년동기 대비, %)

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년(E)	2009년(E)
중국	10.4	11.6	11.9	9.7	9.3
브라질	2.9	3.8	5.4	5.2	3.5
러시아	6.4	7.4	8.1	7.0	5.5
인도	9.0	9.8	9.3	7.9	6.9

자료 : IMF, *World Economic outlook*, 2007년 10월 / 2008년 10월.

○ (아세안-5(ASEAN-5)) 국내수요 감소 및 투자계획의 축소로 경기 둔화

- 베트남 : 경기 둔화가 상대적으로 클 것으로 전망
 - 경제성장률은 2008년 6.3%에서 2009년 5.5%를 기록
 - 대량으로 유입되던 자본의 급감, 통화의 변동성 증가, 인플레이션 위협으로 인한 긴축통화정책 등은 경기 둔화 요인으로 작용
- 필리핀 : 금융위기 영향 및 긴축통화정책 등으로 경기 둔화
 - 경제성장률은 2008년 4.4%에서 2009년에는 3.8%를 기록할 것으로 전망
 - 인플레이션 위협에 대해 금리인상 등 긴축통화정책은 경기 둔화 요인으로 작용

< 아세안-5 성장 추이와 전망 >

(전년동기 대비, %)

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년(E)	2009년(E)
인도네시아	5.7	5.5	6.3	6.1	5.5
태국	4.5	5.1	4.8	4.7	4.5
필리핀	4.9	5.4	7.2	4.4	3.8
말레이시아	5.2	5.8	6.3	5.7	4.8
베트남	8.4	8.2	8.5	6.3	5.5

자료 : IMF, *World Economic outlook*, 2007년 10월 / 2008년 10월.

○ (독립국가연합 - CIS) 국제상품 수요 감소로 전반적으로 경기 둔화 예상

- **우크라이나 : 글로벌 금융위기로 인해 경기 둔화 전망**
 - 경제성장률은 2008년 6.4%에서 2009년에 2.5%로 급감
 - 국제 금융불안 확대로 경상수지 적자 누적은 경기 둔화의 주요한 요인으로 작용
 - 국가부도 위협으로 인해 2008년 10월 15일 IMF 구제금융 신청
- **카자흐스탄 : 자본 유출 및 자원 수요 감소로 경기 둔화 전망**
 - IMF(10월)는 성장률을 2008년 4.5%에서 5.3% 증가로 전망하였으나,
 - 글로벌 금융불안으로 인한 자본유출 및 세계 경기 침체로 인한 자원 수요 감소는 경기 둔화 요인으로 작용하여 2009년 성장률은 IMF 전망치 보다 낮을 것으로 보임
- **우즈베키스탄 : 자원 수요 감소 및 높은 인플레이션 우려로 경기 둔화**
 - 경제성장률은 2008년 8.0%에서 2009년 7.5%로 감소 예상
 - 경상수지 흑자로 금융위기로 인한 영향은 적으나, 세계 경기 침체로 인한 국제 원자재 가격하락으로 경기 둔화 요인으로 작용.
 - 인플레이션율은 2009년에 10.6%로 다소 하락하나 높은 수준임

< 독립국가연합(CIS) 성장 추이와 전망 >

(전년동기 대비, %)

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년(E)	2009년(E)
우크라이나	2.7	7.3	7.6	6.4	2.5
카자흐스탄	9.7	10.7	8.9	4.5	5.3
벨라루스	9.3	10.0	8.2	9.2	8.0
아르메니아	14.0	13.3	13.8	10.0	8.0
아제르바이잔	24.3	30.5	23.4	16.0	16.4
우즈베키스탄	7.0	7.3	9.5	8.0	7.5

자료 : IMF, World Economic outlook, 2007년 10월 / 2008년 10월.

○ (중동 - Middle East) 원유 수요 증가세 둔화로 전반적으로 경기 다소 둔화

- 사우디아라비아 : 상대적으로 경기 둔화의 폭이 큼
 - 경제성장률이 2008년 5.9%에서 2009년 4.3%를 기록할 것으로 예상
 - 세계 경기 침체로 인한 원유 수요 감소로 인한 수익구조 악화 규모가 다른 석유 수출국보다 큰 것으로 보임

- 이란 : 원유 수요 감소, 높은 인플레이션 우려 등으로 경기 둔화
 - 경제성장률은 2008년 5.5%에서 2009년 5.0%로 낮아짐
 - 소비자물가지수가 2008년 26.0%, 2009년 22.0%로 예상되어 경기 과열로 인한 역작용이 예상됨

- 쿠웨이트 : 경상수지 흑자로 인해 경기 둔화의 폭이 적음
 - 경제성장률은 2008년 5.9%에서 2009년 5.8%로 상대적 안정 기조
 - 경상수지의 흑자가 2008년 GDP 대비 44.6%, 2009년 39.3%를 차지하여 경기 안정의 주요한 요인으로 작용

< 중동국가들의 성장 추이와 전망 >

(전년동기 대비, %)

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년(E)	2009년(E)
이란	4.4	5.8	6.4	5.5	5.0
사우디아라비아	6.1	3.0	3.5	5.9	4.3
아랍에미리트	8.2	9.4	7.4	7.0	6.0
쿠웨이트	10.0	6.3	4.6	5.9	5.8

자료 : IMF, *World Economic outlook*, 2007년 10월 / 2008년 10월.

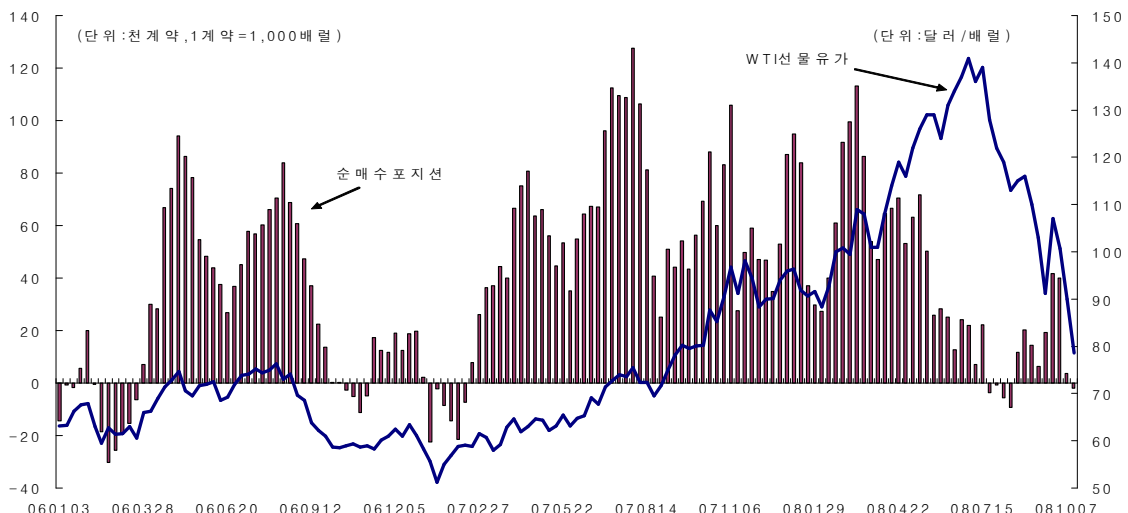
5. 하락하는 국제 유가와 원자재가

1) 2009년 국제 유가 소폭 하락

○ (2008년 특징) 국제 유가는 상반기까지 급등한 후, 하반기 급락함

- 상반기 유가 급등 원인 : OPEC 회원국의 원유 생산 여력의 하락, 신흥국의 석유 수요 증가 및 투기자금의 유입이 유가 급등을 야기
 - 두바이 유가는 7월 4일 배럴당 140.70달러로 연초대비(89.29달러) 58% 급등
 - WTI 유가는 7월 14일 배럴당 145.49달러로 연초대비(99.64달러) 46% 급등
 - 국제 유가의 상승은 중국을 비롯한 신흥국의 수요증가와 미국의 금융 완화 정책에 따른 풍부한 유동성이 원유 시장으로 유입되어 나타남
 - 특히, NYMEX 시장의 순매수포지션(옵션제외)은 2008년 상반기 평균 56,903건에서 2008년 10월까지 평균 11,745건으로 거의 5배에 가까운 계약이 이루어져 유가 급등을 이끌었음
- 하반기 유가 급락 원인 : 미국발 금융 위기가 글로벌 경기 침체로 이어진데 따른 석유 수요의 감소와 투기 자금에 대한 규제 조치로 급락함
 - 두바이 유가는 10월 23일 58.54달러로 최고치 대비(140.70달러) 58% 급락
 - WTI 유가는 10월 23일 배럴당 66.80달러로 최고치 대비(145.49달러) 54% 급락
 - 경기 침체 우려에 따른 OECD국가를 비롯 신흥국의 석유 수요의 감소
 - 원유 시장의 불안정성의 확대가 안전자산에 대한 선호로 이어져 투기 자금의 급격한 이탈이 일어나, WTI 선물 순매수포지션이 상반기에 비해 하반기에는 거의 1/5 수준으로 급감

< NYMEX 시장의 순매수 포지션(옵션제외) 및 WTI 선물 유가 추이 >



자료 : CFTC.

- (2009년 유가는 소폭 하향) 세계 경기 침체로 인한 원유 수요 감소 가능성으로 소폭 하향 조정이 이어질 전망이다, 하락 속도는 둔화되고 일일 변동폭이 확대되어 불안정한 상태를 보일 것으로 전망됨
 - 2009년 원유 수요 증가세의 둔화 : OPEC의 감산 등으로 인한 원유 공급 부족 요인보다 경기 침체로 인한 수요 증가세의 둔화폭이 훨씬 클 것으로 전망됨
 - 2008년 8월 및 9월의 전세계 원유 생산량은 전월대비 각각 93만 b/d, 68만 b/d 감소하였고, 2개월 동안 156만 b/d 감소하였으나, 원유 가격 하락세를 저지하지 못했음
 - 투기 자금의 축소 : 투기 자금을 위한 규제의 필요성이 공유되면서 2009년에는 투기자금이 축소될 가능성이 높고, 최근 원유 시장의 변동성과 불확실성이 확대되어 추가적으로 투기 자금이 이탈하고 있음
 - 9월 11일 CFTC는 상품선물시장의 투기적 거래에 관한 조사보고서에서 인덱스 투자자와 스왑 딜러 등에 의한 유가 급등 간의 연관성에 대해서는 부정적인 견해를 나타냈으나, 스왑 딜러 등 투기 세력에 대한 규제 방안 마련에 나설 전망이다³⁾
 - 특히, 미 상원의 에너지·자원 위원회의 공청회(9월 16일)와 미 하원 농업위원회에서 9월 18일 투기억제법안의 가결 등 투기 자금을 위한 논의가 이루어짐
 - 국제통화기금(IMF) 10월의 세계 경제전망 보고서에서 세계 원유 수요 증가세가 경기침체의 영향으로 둔화될 것이라고 전망
 - 단기적으로는 선진국을 중심으로 석유 수요둔화가 심화되어 시장의 원유 수급 상황이 개선될 가능성이 있다고 전망함
 - 중장기적으로는 산유국의 공급제한, 신흥국의 경제성장세 지속에 따른 석유 수요 증가 및 지정학적 불안 등 유가 상승요인이 상존하고 있어, 향후 유가는 변동폭이 심화될 것이라고 전망
 - 특히, 브렌트유 선물가격이 2009년 말 90%의 신뢰구간에서 최저 60달러에서 최고 165달러까지 이르는 등 불확실성이 크게 확대됨

3) 월스트리트 저널의 사설(9월 12일)에서는 동 위원회가 과소 추계를 했을 가능성이 있다고 비판

- 미 캠브리지에너지 연구소(CERA)의 2008년 9월 3일 자료에 의하면 2009년 WTI 유는 배럴당 101.0달러, 두바이 유는 95.5달러로 전망함
 - 원유 수요 감소가 확대될 경우에는 2009년 WTI 유가는 배럴당 80.0달러, 두바이유는 74.50달러로 전망하고 있음
- 이에 따라 2009년 평균 Dubai 유가는 국제 금융 시장의 변화에 따라 급변동할 우려도 크지만, 80 달러 내외에서 추이할 가능성이 큼

< CERA 유가 전망(2008. 9. 16 전망치) >

(단위: 달러/배럴)

구 분	2007년	2008년					2009년	
		1분기/4	2/4분기	3/4분기	4/4분기	연간		
Dubai 유	고유가	68.51	92.45	117.30	113.73	109.50	108.25	112.50
	기준유가				109.50	94.50	103.44	95.50
	저유가				106.00	81.50	99.31	74.50
WTI 유	고유가	72.16	97.82	123.80	117.39	115.00	113.50	118.00
	기준유가				115.00	100.00	109.16	101.00
	저유가				111.00	87.00	104.91	80.00

자료 : CERA(Cambridge Energy Research Associates, 美캠브리지에너지연구소).

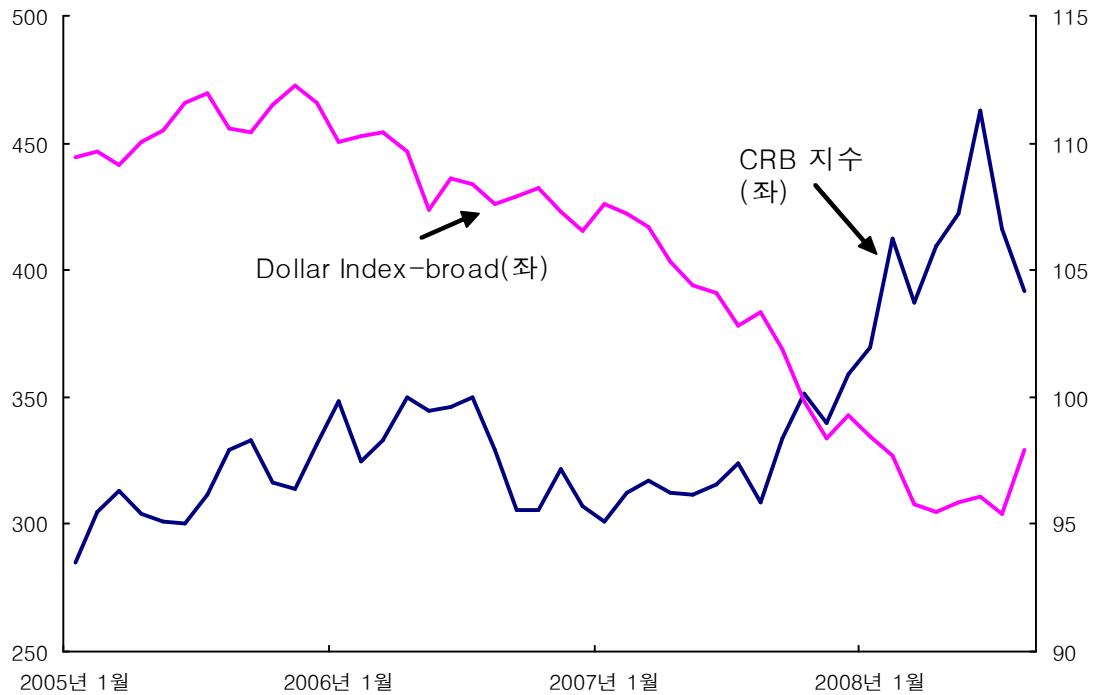
주 : 기간 중 일일 종가의 평균치임.

2) 2009년 원자재 가격 하향 안정화

○ (2008년 특징) 2008년 국제상품가격은 신흥국의 수요가 빠르게 증가하면서 가격 상승을 이끌었고, 달러 약세를 통한 투기 자금의 국제 상품 시장 유입으로 사상 최고치를 경신하면서 급등함. 연말에 들면서 세계 경기 둔화로 부분적인 하향세로 반전

- 신흥국의 수요 증가 : 중국 및 신흥국의 원자재 수요를 견인하면서 전세계 원자재 가격의 상승을 이끌었음
 - 특히, 중국 및 신흥국의 수요 증가 기여율은 구리 및 철강의 경우, 각각 90%, 60% 이상임
- 글로벌 달러 약세 : 2008년 상반기 미국 달러 가치 하락으로 국제 투기 자금이 국제 원자재 시장으로 유입되면서 가격 급등을 이끌었음
 - 특히, 2008년 국제 상품 가격을 종합적으로 보여주는 CRB 상품선물지수와 달러 가치를 나타내는 달러 인덱스의 뚜렷한 역의 상관관계를 보여주고 있음

< CRB 지수와 달러 인덱스 추이 >



자료 : FRB, CRB(Commodity Research Bureau).

< 주요 원자재 가격 동향 >

구 분	2007년	2008년				
		8월	9/30	연중최고(월일)	연중 최고치 대비 하락폭(9/30일 현재)	
지수	CRB	358.71	391.71	345.50	473.97(7/3)	27.1%
유가	WTI(\$/배럴)	72.43	115.48	100.67	145.49(7/11)	30.8%
	두바이(\$/배럴)	68.43	111.03	87.94	140.70(7/4)	37.5%
곡물	소맥(\$/부셸)	8.9	7.8	4.8	12.3(2/27)	61.0%
	옥수수(\$/부셸)	4.6	5.7	4.4	7.1(6/27)	38.0%
	대두(\$/부셸)	12.0	13.3	9.8	16.5(7/7)	40.6%
귀금속	금(\$/온스)	833.92	831.15	870.95	1,032.7(3/17)	15.7%
	구리(\$/톤)	6,642	7,552.0	6,360	8,940(7/2)	28.9%
금속	알루미늄(\$/톤)	2,358	2,664.3	2,425	3,380(7/11)	28.3%
	니켈(\$/100톤)	26.0	19.2	15.9	35.2(3/6)	54.8%
철강	철광석(\$/톤)	121.4	185.4	144.7*	197.5(2/29)	26.7%

자료 : Bloomberg, 한국은행, 한국석유공사, CRB(Commodity Research Bureau).

주 : 1) 농산물은 최근원물을 기준, 철광석은 기중 평균 가격이며, *는 10/1일 기준 가격임.

- (2009년 원자재 가격 전망) 미국의 투기 자금이 대한 규제로 수급 요인이 국제 원자재 가격을 결정할 것이며, 세계 경기 침체로 인한 수요 감소 요인이 강하게 작용하여 국제 원자재 가격은 완만하지만 지속적인 하향 안정화 추세를 이어갈 것으로 전망됨
- 단, 국제 원자재 가격은 품목별로 차별적인 모습을 보일 것으로 보이며, 2009년에도 2008년도와 같이 가격 등락폭이 클 것으로 예상되어 안정적인 원자재 확보에 어려움이 있을 것으로 전망이 됨
 - 곡물 가격은 완만한 가운데 지속적인 하향세 : 소맥 가격은 2008년 연중 최고치 대비 61% 하락한 상태여서 더 이상 하락할 것으로 보이지 않지만, 옥수수 가격은 2009년 유가의 재상승이 이어지면 에탄올 생산 증가 가능성으로 가격이 상승할 가능성이 높을 것으로 예상됨
 - 비철금속 가격은 하향 안정화 : 경기 침체로 인한 수요 감소로 2008년 10월 현재 구리와 알루미늄 가격은 각각 2007년 말 가격 수준 이하로 하락한 상태에 있고, 변동 폭은 확대되면서도 소폭 하향 추세를 이어가며 안정화를 이룰 것으로 전망됨
 - 금 가격은 상승 가능성 높음 : 미국발 금융 위기에 따른 금융 시장의 불안은 시장 참여자의 안전 자산에 대한 선호도를 끌어 올리는 효과가 커서 금 가격은 2008년 3월 17일 최고치를 기록했던 온스당 1,033달러를 돌파할 가능성이 높음
 - 철광석 가격은 상저하고형 : 중국 및 신흥국의 수요 감소로 철광석의 가격이 2008년 급격한 하락세를 보였으나, 2009년은 신흥국의 경기 회복과 더불어 상저하고형의 가격을 형성할 것으로 전망됨

Ⅲ. 2009년 국내 경제 전망

1. 경제 성장 전망

○ 2009년 경제 전망의 전제 조건

- 세계 경기 둔화 : 미 서브프라임 모기지 부실 등에 의한 세계 금융 시장 불안이 2009년에도 상존하여 세계 경제 성장세는 둔화
- 글로벌 달러 혼조 : 미국 서브프라임 모기지 부실 사태가 2009년 초반까지 이어질 것으로 전망되면서 글로벌 달러는 혼조세를 보일 것으로 전망됨
 - 단, 원/달러 환율은 국제금융시장의 상대적 안정, 경상수지 적자 축소 등으로 2008년 평균 1,060원에서 2009년 1,040원으로 다소 하락할 것으로 예상됨
- 국제 유가 : 국제 유가(두바이유 기준 배럴 당 연평균)는 2008년 배럴당 100달러에서 2009년 80달러 내외로 다소 하락할 전망
- 국내 정책 여건 : 2009년 경제 전망에서는 한국 경제를 둘러싸고 있는 대내외 경제 여건 뿐 아니라 신정부의 감세정책, 규제완화 등 정책적인 변수들이 한국 경제에 미치는 영향을 고려함

○ 연간 경기 추세는 '상저하고'형으로 경제성장률 3%대 후반

- 전망의 전제 조건들이 예상 범위에서 크게 벗어나지 않을 경우, 2009년 경제 성장률은 2008년의 4.3%보다 하락한 3.9%가 될 전망
- 2009년 국내 경제는 상반기 경기 침체, 하반기 경기 회복이라는 '상저하고'의 양상을 띠 것으로 예상됨
 - 상반기에는 내수 부진 지속, 세계 경제 성장세 둔화에 따르는 수출 증가세 약화로 경기 침체세가 이어질 것으로 판단됨
 - 하반기에 들어서서는 대내적으로는 신정부의 경기 부양 정책 효과, 대외적으로는 미 서브프라임 모기지 부실 사태의 진정에 따르는 세계 경기 회복 등이 예상됨에 따라 경기가 회복세를 보일 전망

2. 부문별 전망

□ 소비 부진 지속

○ 2008년 국내 소비는 민간소비 증가율이 크게 악화되면서 부진이 지속

- 민간소비 증가율은 2008년 1/4분기 전년동기대비 4.4%에서 3/4분기 1.1%로 하락
- 또한 소비재 판매 증가율은 2007년 2/4분기 3.9%에서 2008년 2/4분기에 3.5%로 하락세 지속
- 특히, 향후 소비 회복세의 지속력을 판단할 수 있는 내구재 소비 판매 증가율은 2007년 2/4분기 8.8%에서 2008년 2/4분기 3.5%로 대폭 하락

< 소비 부문 지표 추이 >

(%, 전년동기대비)

구 분	2006	2007				2008		
		1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	3/4분기
최종소비지출	4.8	4.5	4.9	4.7	4.8	3.5	2.7	1.7
민간소비	4.5	4.1	4.4	4.8	4.6	3.4	2.3	1.1
가계소비	4.5	4.1	4.4	4.8	4.6	3.4	2.3	1.1
소비재 판매	3.6	3.8	3.9	4.6	5.0	4.4	3.6	-
내구재	7.2	9.9	8.8	7.3	7.9	8.1	3.5	-
준내구재	6.8	2.7	2.3	4.4	3.4	5.0	1.1	-
비내구재	1.3	1.9	2.3	2.7	4.2	3.4	3.1	-
서비스	3.9	3.8	4.3	5.3	5.0	4.3	4.1	-
해외소비	21.7	10.4	10.2	2.9	-2.7	-12.7	-18.1	-
정부소비	6.2	6.3	6.9	4.5	5.6	3.9	4.0	4.3

자료 : 한국은행.

○ 2009년에도 경기 침체 지속, 고물가, 고용 부진, 負의 자산효과, 가계부채 부담 상존 등으로 소비 부진 현상이 여전히 지속될 전망

- 경기 침체 지속 : 2009년에도 경기 침체가 지속되면서 소비심리를 악화
- 2008년 2/4분기 실질 GDP 성장률은 4.8%로 1/4분기에 비해 1.0%p 하락하였으며, 3/4분기에도 3.9%(속보치)로 하락. 향후 경기 전환점을 예고해 주는 경기선행지수 전년동월비는 2008년 8월 -0.3%를 기록하며 9개월 연속 하락
- 한국은행에서 분기별로 조사하는 소비자기대지수는 2007년 3/4분기 112를 고점으로 하락세로 반전, 2008년 2/4분기에는 86까지 하락. 통계청에서 월별로 조사하는 소비자심리지수는 2007년 3/4분기 103을 고점으로 하락세로 반전, 2008년 2/4분기에는 93까지 하락

- **고물가 유지** : 2008년 물가 급등의 주요 원인이었던 유가를 포함한 국제상품 가격이 2009년에도 여전히 높은 수준을 유지할 것으로 보여, 고물가 현상이 지속될 것으로 예상
- **고용 부진** : 국내 경기 침체와 세계 경기 둔화에 따르는 수출 감소로 국내 신규 고용 창출력이 약해짐에 따라 소득 증가세가 둔화, 민간소비 여력을 축소
 - 전년동기대비 신규 취업자 수는 2008년 1월 23.5만 명에서 8월 15.9만 명으로 감소
- **負의 자산 효과** : 부동산 가격 하락세 지속과 주식 시장 회복세 미흡에 따르는 負의 자산 효과로 소비 심리 회복이 지연
 - **부동산 경기 침체 지속** : 지방 미분양 아파트 문제가 심각해질 우려가 크며, 지방과 서울 일부지역을 중심으로 한 부동산 가격 하락세가 지속될 전망
 - **주식 시장 회복 미흡** : 국제 금융 시장 불안 요인의 상존으로 국제투자자금의 국내 주식 시장 유입량이 크게 증가하기 어려울 것이며, 국내 경기 침체로 국내 주식 시장의 회복이 미흡할 전망
- **가계부채 부담 상존** : 고용 부진에 따르는 소득 증가세 둔화, 고금리 지속에 따르는 원리금 및 이자 상환 부담 가중으로 가계부채 부담은 여전히 클 것임
 - 국내 가계부채는 2008년 2/4분기 현재 660.3조 원으로 2007년 630.7조 원 대비 4.7% 증가
 - 예금은행 가중평균 가계 대출금리는 2008년 8월 7.35%로 2007년 말 6.99%보다 0.36%p 상승. 한편 주택담보 대출금리는 2008년 8월 현재 7.16%로 2007년 말 6.38%에서 0.78%p나 상승

< 소비 부문 지표 추이 및 전망 >

(%, 전년동기대비)

구 분	2007년							2008년				2009년			
	상반기		하반기			전체	상반기		하반기	전체	상반기	하반기	전체		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4		2/4								
최종 소비지출	4.7	4.5	4.9	4.7	4.7	4.8	4.7	3.1	3.5	2.7	2.3	2.7	2.0	2.6	2.3
민간소비	4.2	4.1	4.4	4.7	4.8	4.6	4.5	2.9	3.4	2.3	2.1	2.5	1.9	2.5	2.2
가계소비	4.3	4.1	4.4	4.7	4.8	4.6	4.5	2.9	3.4	2.3	2.1	2.5	1.8	2.4	2.1
정부소비	6.6	6.3	6.9	5.1	4.5	5.6	5.8	4.0	3.9	4.0	5.5	4.7	8.0	6.0	7.0

자료 : 한국은행.

주 : 2008년 하반기와 이후는 현대경제연구원 전망치.

□ 설비투자 미약한 회복세

○ (2008년 설비투자 악화) 2008년 들어 내·외수 동반 부진으로 설비투자가 급격히 악화됨

- 국민계정상 설비투자 증가율은 2007년 4/4분기 전년동기대비 6.5%에서, 2008년 3/4분기(속보치) 4.9%로 급락
- 통계청의 설비투자추계 증가율도 2007년 4/4분기 전년동기대비 9.2%에서 2008년 1/4분기 -0.9%로 급락한 후, 2/4분기 0.1%로 거의 회복되지 않음
 - 이는 기계류에 대한 설비투자가 2008년 들어 1/4분기, 2/4분기 각각 전년동기대비 1.8%, 1.6%씩 감소한 것이 큰 영향을 미침

< 설비투자 및 설비투자 여건 지표 증감률 추이 >

(전년동월대비, %)

구 분		2006년					2007년					2008년		
		1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	
설비투자	동행	설비투자추계	7.4	9.1	12.8	6.4	8.9	12.8	11.9	0.7	9.2	8.6	-0.9	0.1
		설비투자(국민계정)	7.1	7.5	11.4	5.4	7.8	10.9	11.0	2.3	6.5	7.6	1.4	0.7
	선행	설비투자조정압력	6.1	5.1	6.4	1.3	4.7	-0.2	1.9	0.4	4.9	1.8	4.8	2.8
		국내기계수주	10.1	21.9	18.1	15.0	16.2	18.9	7.1	19.1	39.3	21.1	25.2	8.8
		자본재수입액	12.0	11.9	14.4	8.6	11.7	12.7	16.5	5.1	22.8	14.3	13.3	14.1

자료 : 한국은행, 통계청, 무역협회.

주 : 설비투자 조정압력 = 제조업생산증가율 - 제조업생산능력증가율.

○ (2009년에도 회복세는 미약) 정부의 적극적인 투자 유인책, 환율 하락 등 투자 심리 개선 요인도 있으나 소비 회복 지연, 수출 기업 채산성 및 기업 수익성 개선 미흡 등의 악화 요인도 상존하여 회복세는 미약할 전망

- 투자 심리 개선 요인 다소 존재 : 정부의 적극적인 투자 유인책, 환율 하락에 의한 수입 자본재 및 원자재 가격 하락 등의 투자 심리 개선 요인이 존재
 - 정부의 적극적인 투자 유인책 : 수도권 규제 완화를 포함한 투자 관련 규제 완화 등 정부의 적극적인 투자 유인책에 따라 투자 심리가 개선

- 환율 하락에 의한 수입 자본재 및 원자재 가격 하락 : 미국 경기 침체로 인한 글로벌 달러의 약세로 원/달러 환율이 다소 하락하면서 수입 자본재와 원유 등 원자재 가격 도입 단가를 미미하나마 하락시킬 것으로 기대
- 투자 심리 악화 요인의 상존 : 세계 경기 침체로 인한 수출 감소, 국제 원자재 가격 고수준 유지, 내수 부진, 수출 기업 채산성 및 수익성 개선 미흡 등 기업 투자 심리를 악화시키는 요인이 다수 존재
 - 선행지표 악화 : 제조업 설비투자조정압력이 2007년 4/4분기 4.9%p에서 2008년 1/4분기 4.8%p, 2/4분기 2.8%p로 하락세를 보이고 있음
 - 세계 경기 침체 : 미국 금융위기가 세계 각국의 실물 경기에 부정적인 영향을 미치면서 세계 경기가 동반 침체될 우려가 큼
 - 국제 원자재 가격 고수준 유지 : 글로벌 달러 약세와 중국을 포함한 신흥개도국들의 원자재 수요 증가세 지속 등으로 국제 원자재 가격이 여전히 고수준을 유지할 것으로 전망
 - 국내 소비 부진 : 국내 경기 침체 지속, 고물가, 고용 부진, 負의 자산효과, 가계부채부담 상존 등으로 소비 부진 현상이 여전히 지속될 것임
 - 수출 기업 채산성 개선 부족 : 순상품 교역조건은 2007년 1/4분기 96.1에서 지속하락 2008년 1/4분기에는 81.3까지 하락, 2/4분기에는 81.5에 그치는 등 수출 기업의 채산성이 악화되고 있음
 - 기업 수익성 개선 미흡 : 전산업 매출액세전순이익률은 2008년 상반기 6.8%로 2007년 상반기에 비해 1.5%p나 하락하였으며, 2008년 들어서도 1/4분기 6.9%, 2/4분기 6.7%로 하락 추세에 있음
 - 기타 : 유동성 확보나 단기 실적 중시 등 보수적인 경영행태가 확산되는 등 기업의 경영패러다임이 변화한 것 또한 투자 부진 원인으로 작용

< 설비투자 추이 및 전망 >

(%, 전년동기대비)

구 분	2007년							2008년				2009년			
	상반기		하반기			전체	상반기		하반기	전체	상반기	하반기	전체		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4		2/4								
설비투자	11.0	10.9	11.0	4.4	2.3	6.5	7.6	1.0	1.4	0.7	1.3	1.2	1.2	3.4	2.3

자료 : 한국은행.

주 : 2008년 하반기와 이후는 현대경제연구원 전망치.

□ 건설투자는 부문별 차별화

○ (2008년 건설투자 부진 지속) 민간 부문을 중심으로 한 건설경기 부진으로 국내 건설투자 침체가 지속

- 국민계정 상 건설투자 증가율은 전년동기대비 2008년 1/4분기 -1.1%, 2/4분기 -1.2%, 3/4분기(속보치) -0.9로 3분기 연속 마이너스 증가
- 건설기성 증가율은 2008년 1/4분기 전년동기대비 5.8%, 2/4분기 동 6.5% 기록
 - 부문별로는 민간 부문이 2007년 4/4분기 전년동기대비 8.4%의 증가율을 보인 후 2008년 1/4분기 동 2.9%로 증가세가 급락, 2008년 2/4분기에는 동 4.8%의 증가율을 보여 회복세가 미약

< 건설투자 및 건설투자 여건 지표 증감을 추이 >

(전년동월대비, %)

구 분		2006년					2007년					2008년		
		1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	
건설투자	동행	건설기성	2.9	-1.0	3.8	4.8	2.6	7.9	6.0	4.4	8.0	6.6	5.8	6.5
		건설투자 (국민계정)	1.1	-5.3	0.2	3.6	-0.1	3.7	1.6	-0.1	0.4	1.2	-1.1	-1.2
	선행	건설수주	-8.5	-14.7	37.1	27.1	9.0	26.3	26.3	-5.6	29.5	19.3	-3.9	-6.1
		건축허가면적	13.0	7.4	75.0	-2.8	2.6	-2.9	1.2	-21.3	80.8	-13.8	-8.3	3.9

자료 : 한국은행, 통계청.

○ (2009년 건설투자는 제한적 회복세) 정부의 적극적인 부동산 경기 활성화 정책에도 불구하고 대내외 여건이 2009년에도 건설투자 회복에는 여전히 큰 영향을 미치지 못할 것으로 보여 건설투자 회복세는 제한적일 것임

- 선행지표 악화 : 건설투자 선행지표인 건축허가면적과 건설수주 증가율이 급감
 - 건축허가면적은 2007년 4/4분기 전년동기대비 80.8%의 증가율을 보인 이후 2008년 1/4분기 동 -8.3%로 급락한 후 2/4분기에도 3.9% 증가에 그침
 - 건설수주 증가율 또한 2007년 4/4분기 전년동기대비 25.9%를 기록한 이후 2008년 1/4분기 동 -3.9%, 2/4분기 동 -6.1%로 급락

- 약한 경기 회복세 : 2009년 국내 경기는 상고하저형을 띠 것으로 예상되나 경기 회복세가 미약, 경기 상승에 의한 건설투자 활성화는 기대하기 어려움
- 정부의 강력한 부동산 투기 억제 정책 지속 : 한편 총부채상환비율이나 주택담보대출비중에 관한 규제가 지속되는 등 정부의 강력한 부동산 투기 억제 정책 지속으로 민간 부문을 중심으로 부동산 경기 회복이 지연
- 고금리 현상 지속 : 국제 유가 및 원자재 가격의 고수준 유지로 물가 상승 압력 상존, 신용 경색 현상이 지속되면서 고금리 현상이 지속될 전망
- 공급 과잉 상태의 지속 : 신정부가 미분양 가구에 대한 정책적인 대안을 내놓았으나 실효성이 떨어지는 대안으로 당분간 미분양 사태가 지속되면서 공급 과잉 상태가 지속될 전망
 - 국토해양부 발표에 따르면 전국 미분양 주택수는 2006년 7만 3,772 가구에 서 2008년 7월말 현재 14만 7,230 가구로 약 2배 정도 증가
- 대외 여건 개선 여부 불투명 : 한편 세계적인 신용 경색과 부동산 경기 침체는 2009년 하반기부터 점차 개선될 것으로 전망되는 등 대외 여건 개선 여부 또한 불투명
- 단, 2009년 예산안 가운데 SOC 투자 부문이 7.9% 증가하는 등 정부 부문에서의 건설 관련 투자가 증가할 것으로 예상되며, 민간 부문에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대됨

< 건설투자 추이 및 전망 >

(%, 전년동기대비)

구 분	2007년							2008년				2009년			
	상반기		하반기			전체	상반기		하반기	전체	상반기	하반기	전체		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4		2/4								
건설투자	2.5	3.7	1.6	0.2	-0.1	0.4	1.2	-1.2	-1.1	-1.2	-1.5	-1.3	1.0	1.9	1.5

자료 : 한국은행.

주 : 2008년 하반기와 이후는 현대경제연구원 전망치.

□ 수출입 축소 균형

1) 무역수지 적자 지속

○ (2008년에는 11년 만에 무역수지 적자 기록) 수출 호조에도 불구하고 원유를 포함한 국제 원자재 가격 급등에 의해 수입이 급증하면서 11년 만에 무역수지 적자를 기록

- 2008년 9월까지 수출은 전년동기대비 22.7% 증가한 3,292억 달러로 호조세
- 반면 2008년 9월까지 수입은 전년동기대비 34.2% 증가한 3,439억 달러로 전체 무역수지 적자가 146.7억 달러에 이룸
- 이는 국제 원자재 가격의 급등에 따라 원자재 수입 증가율이 2008년 8월까지 누적 전년동기대비 46.6%(2007년 8월까지 누적 증가율은 13.5%에 불과)로 급상승한 것이 주요 원인으로 작용

< 수출입 및 무역수지 추이 >

(십억 달러, %)

구분	2006년					2007년					2008년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	3/4
수출	73.9 (10.6)	81.5 (16.9)	82.7 (16.3)	87.4 (13.8)	325.5 (14.4)	84.7 (14.6)	93.0 (14.1)	90.5 (9.4)	103.3 (18.2)	371.5 (14.1)	99.5 (17.4)	114.5 (23.2)	115.2 (27.3)
수입	72.5 (19.7)	76.7 (20.4)	80.2 (21.1)	79.9 (13.0)	309.4 (18.4)	82.3 (13.4)	88.0 (14.7)	86.1 (7.3)	100.6 (25.9)	356.8 (15.3)	106.0 (28.8)	114.8 (30.5)	123.1 (43.0)
무역수지	1.3	4.8	2.5	7.5	16.1	2.4	5.0	4.5	2.7	14.6	-6.5	-0.3	-7.9

자료 : 무역협회.

○ (2009년에는 무역수지 균형화) 2009년에는 미국을 중심으로 한 세계 경기 동반 둔화로 수출이 감소하는 한편 이로 인해 수입이 감소되고 국제 원자재 가격이 다소 하락하면서 무역수지 적자 폭은 축소될 것으로 전망

- 미국 서브프라임 모기지 부실 사태 여파로 미국 경제는 물론 세계 경기가 동반 둔화될 가능성이 크며, 이에 따라 한국의 직접 수출 뿐 아니라 주요 수출 대상국들에 대한 수출 증가세도 둔화될 것으로 전망
- 일본의 경우 최대 수출 대상국인 미국에 대한 수출 증가율은 2008년 1~8월까지 누적 전년동기대비 -11.1%를 기록하면서, 수출 증가율 또한 2008년 8월에는 전년동월대비 0.4%에 그치는 등 수출 경기가 급랭

- 중국도 최대 수출 대상국인 미국에 대한 수출 증가율은 2008년 1~8월까지 누적 전년동기대비 10.6%를 기록, 2007년 동기간 16.7%에 비해 대폭 둔화됨
- 한국의 對美 수출 증가율 또한 2007년 8월까지 누적 7.6%에서 2008년 8월까지 누적 2.5%로 급감. 한편 2008년 3월부터 30%대를 유지하던 對中 수출 증가율이 8월에는 20.7%로, 2008년 7월 23.2%까지 상승했던 對日 수출 증가율은 지난 8월에는 5.3%로 급락
- 한편, 국제 원자재 가격이 다소 하향 안정화되면서 수입 증가세를 억제하는 작용을 할 것으로 기대되지만, 여전히 고수준을 유지할 것으로 보여 무역수지가 크게 호전되기는 어려울 것임
- 단, 중동을 포함한 산유국들과 아시아 신흥개도국들에 대한 수출 증가세가 지속될 경우, 수출 회복세가 빨라지면서 무역수지 적자를 좀 더 축소시킬 것임

< 수출입 및 무역수지 전망 >

(십억 달러, %)

구분	2007년							2008년				2009년			
	상반기		하반기			전체	상반기		하반기	전체	상반기	하반기	전체		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4		2/4								
수출	177.7 (14.4)	84.7 (14.6)	93.0 (14.1)	193.8 (13.9)	90.5 (9.4)	103.3 (18.2)	371.5 (14.1)	214.0 (20.4)	99.5 (17.4)	114.5 (23.2)	227.0 (17.1)	441.0 (18.7)	236.0 (10.3)	255.7 (12.6)	491.7 (11.5)
수입	170.3 (14.1)	82.3 (13.4)	88.0 (14.7)	186.7 (25.1)	86.1 (7.3)	100.6 (25.9)	356.8 (15.3)	220.6 (29.5)	106.0 (28.8)	114.6 (30.2)	229.5 (22.9)	450.0 (26.1)	237.0 (7.4)	254.9 (11.1)	491.9 (9.3)
무역수지	7.4	2.4	5.0	7.2	4.5	2.7	14.6	-6.6	-6.5	-0.02	-2.5	-90	-1.0	0.8	-0.2

자료 : 한국은행.

주 : 2008년 하반기와 이후는 현대경제연구원 전망치.

2) 경상수지 적자 폭 축소

○ (2008년 경상수지 적자 폭 확대) 상품수지가 크게 악화되고 서비스 수지 적자 폭이 확대되면서 경상수지 적자 폭이 확대

- 경상수지는 2008년 1/4분기 52.1억 달러, 2/4분기 1.3억 달러, 7월 25.3억 달러, 8월 47.1억 달러의 적자를 각각 기록. 8월까지 누적 경상수지 적자는 125.9억 달러에 달함
- 이는 지난 2007년 8월까지 누계 약 190억 달러에 달하던 상품수지가 2008년 들어 동기간 19억 달러로 크게 악화되었으며, 서비스 수지 적자도 2008년 8월까지 138억 달러 규모에 이르렀기 때문임

< 경상수지 추이 >

(억 달러)

구 분	2006년					2007년					2008년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4
상품수지	46.8	71.1	62.3	98.8	279.1	60.4	69.7	96.8	67.3	294.1	-12.2	57.2
서비스 수지	-50.8	-42.0	-53.4	-4.3	-189.6	-61.8	-44.0	-58.8	-41.2	-205.7	-50.7	-42.7
소득수지	-5.2	-13.6	-11.5	-12.6	5.3	-6.9	-15.4	16.6	13.4	7.7	16.9	-6.5
경상 이전수지	-10.6	-13.2	-10.2	-7.0	-40.9	-8.3	-10.0	-10.3	-6.1	-36.5	-6.1	-9.4
경상수지	-19.8	2.4	10.2	61.1	53.9	-16.6	0.3	44.3	31.5	59.5	-52.1	-1.3

자료 : 한국은행.

○ (2009년 경상수지 적자 폭 축소) 2009년에는 해외여행과 유학 수요 억제로 서비스 수지가 다소 개선될 것으로 기대되며, 국제 원자재 가격 하락으로 상품수지 흑자가 소폭 확대되면서 경상수지 적자 폭도 다소 축소될 것임

- 2009년에는 환율이 1,040원 전후로 다소 하락할 것으로 전망되나, 2007년 929원에 비해서는 매우 높은 수준이며, 2008년에 비해서는 약간 하락하는 수준에서 머물 것으로 예상
- 이는 해외여행과 유학 수요 억제를 유발, 서비스 수지 적자 폭을 다소나마 축소시켜 줄 것으로 기대됨
- 실제로 2008년 7월 -14.9억 달러의 적자를 보였던 여행수지가 8월에는 -10.9억 달러로 적자 폭이 축소되었는데, 동기간 원/달러 환율은 1,018.18원에서 1,047.11로 상승하였으며, 9월에도 1,136.64로 급등
- 더욱이 2008년 말부터 둔화되기 시작한 세계 경기와 국내 경기 부진으로 사업서비스 수요가 감소하면서 사업서비스 수지 적자 폭의 축소가 기대됨
- 한편 국제 원자재 가격의 하향 안정화로 수입 증가세가 둔화될 것으로 기대되어 상품 수지가 다소 개선될 전망

< 경상수지 전망 >

(억 달러)

구분	2007년						2008년				2009년				
	상반기		하반기		전체	상반기		하반기	전체	상반기	하반기	전체			
	1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4								
경상수지	-16.3	-16.6	0.3	75.8	44.3	31.5	59.5	-53.5	-52.1	-1.3	-50	-103.5	-30	20	-10

자료 : 한국은행.

주 : 2008년 하반기와 이후는 현대경제연구원 전망치.

□ 물가, 상대적 안정세

○ (2008년 물가 급등) 국제 유가를 비롯한 국제 상품 가격이 고수준을 유지 하면서 국내 물가가 급등

- 2006년, 2007년 2%대에 머물던 소비자물가 상승률은 2008년 들어 1/4분기 3.8%, 2/4분기 4.8%, 3/4분기 5.5%로 급등
- 근원물가 상승률 또한 2007년 2% 초반에서 2008년 3/4분기 4.8%까지 상승
- 생산자물가 상승률도 2007년 1% 초반에서 2008년 2/4분기 9.0%, 3/4분기 12.1%로 급상승함

< 주요 물가 지표 상승률 추이 >

(전년동기대비, %)

구 분	2006년					2007년					2008년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	3/4
소비자물가	2.0	2.3	2.5	2.2	2.2	2.1	2.4	2.3	3.3	2.5	3.8	4.8	5.5
근원물가	1.3	1.8	2.1	2.0	1.8	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	3.0	3.9	4.8
수입물가	1.1	2.8	1.4	-1.5	0.9	1.5	2.8	1.5	12.2	4.5	23.9	41.6	45.3
생산자물가	0.6	1.2	1.5	0.3	0.9	0.2	1.4	1.2	3.0	1.4	5.1	9.0	12.1
생활물가	3.1	3.2	3.5	2.6	3.1	2.3	3.0	2.8	4.5	3.1	4.9	6.0	6.5

자료 : 한국은행.

○ (2009년 물가 다소 하락) 달러 약세 전환, 국제 상품 가격 하향 안정, 경기 회복지연 등으로 2009년 물가는 다소 하락할 전망

- 글로벌 달러 약세 전환 : 미국 발 금융위기가 실물경제에 파급되면서 글로벌 달러화의 약세 전환 예상
- 국제 상품 가격 하향 안정 : 세계 경제의 동반 부진으로 인한 수요 감소로 최근 국내 물가 상승을 이끌던 국제 유가를 포함한 국제 상품 가격이 하향 안정화될 것으로 전망

< 소비자물가 전망 >

(%)

구분	2007년							2008년				2009년			
	상반기		하반기		전체	상반기		하반기	전체	상반기	하반기	전체			
	1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4								
소비자물가 상승률	2.3	2.1	2.4	2.8	2.3	3.3	2.5	3.9	3.8	4.8	5.4	4.7	4.3	3.6	3.9

자료 : 한국은행.

주 : 2008년 하반기와 이후는 현대경제연구원 전망치.

□ 고용 부진 지속

○ (2008년 고용 부진 심각) 실업률은 여전히 낮은 수준에 있지만, 신규 고용 창출력이 크게 악화됨

- 실업률은 안정적으로 추이 : 낮은 신규 취업자 수의 증가에도 불구하고 실업률은 2008년 1/4분기 3.4%, 2/4분기 3.1%로 전년동기대비 다소 개선됨
- 고용 부진 심각 : 2008년 2/4분기 신규 취업자 증가 수는 전년동기대비 17.3만 명에 불과하며, 9월에도 전년동월대비 취업자 증가 수는 11.2만 명으로 하락하였으며, 2007년의 신규 취업자 증가 수의 28.2만 명에 비해서도 15만 명 이상 감소한 수준임
- 청년층 및 고령자의 고용 악화 : 청년층과 고령자의 신규 취업자 수가 2008년 1/4분기 이후 다시 악화됨
 - 특히, 청년층의 신규 고용자 증가수가 2008년 9월에 11.9만 명 감소하였고, 고령자의 신규 고용자 증가 수는 2008년 9월 5.1만 명으로 2007년에 비해 5만 명 이상 감소하였음

< 주요 고용 지표 추이 >

구 분	2007					2008		
	1/4	2/4	3/4	4/4	전체	1/4	2/4	9월
전체 취업자 증가 수(만 명)	29.9	28.9	29.6	27.8	28.2	20.9	17.3	11.2
청년층(15~29세 만 명)	-9.0	-6.7	-6.2	-5.2	-6.8	-10.7	-7.4	-8.3
고령자(60세~ ,만 명)	14.4	16.4	12.0	3.3	11.5	1.5	-1.8	5.1
실업률 (%)	3.6	3.2	3.1	3.0	3.0	3.4	3.1	3.0
고용률 (%)	58.6	60.6	60.2	60.0	59.8	58.5	60.4	59.8

자료 : 통계청.
주 : 고용률은 취업자/생산가능인구

○ (2009년에도 고용 부진 지속 예상) 내수 회복 지연에 따르는 경기 침체 지속, 산업구조 전환, 수출의 고용 유발 효과 감소 현상 상존으로 2009년에도 고용 부진이 지속될 전망

- **경기 요인** : 내수 및 건설경기 부진으로 서비스업과 건설업 고용 부진이 지속될 것으로 예상되며 비경제활동인구도 증가할 것으로 전망됨
 - 2008년 1/4분기, 2/4분기 서비스업 취업자 수는 전년동기대비 31만 명, 27.4만 명, 8월 23.3만 명으로 감소하였고, 건설업 취업자 수는 동기간 각각 -1.7만 명, -3.8만 명, -2.7만 명을 기록
 - 2008년 9월 현재 비경제활동인구는 1,524만 명으로 전년동월대비 32만 명(2.1%) 증가하였음
 - 특히, 노동 시장에 편입되지 않은 비경제활동인구 중 취업준비자(취업을 위한 학원·기관통학 + 취업 준비)가 2008년 9월 현재 60만 명으로 전년동월대비 6.2만 명(11.5%) 증가하였음
- **구조적 요인** : 한국 경제의 노동절약적 산업구조로의 전환과 수출 산업의 높은 수입 유발 구조로 인해 고용 흡수력이 저하하고 있음
 - **노동절약 산업구조로 이행** : 정보기술(IT) 산업 등 기술집약 산업의 성장으로 인해 고용계수(GDP 10억원 당 취업자수)가 '90년 68.7명에서 '06년 30.8명으로 감소
 - **수출의 수입 유발계수 상승** : 수출 비중이 높은 전기전자 업종 등 수출 산업의 높은 수입 유발 구조로 인해 국내 수출의 취업유발계수가 '95년 10억원 당 26.2명에서 '06년 10.3명으로 급락
 - 이와 더불어, 한국 경제의 세계화 가속과 최근 들어 더욱 활발해진 국내 기업의 인수합병도 고용 창출력을 약화시키는 원인임
- **정책 효과 미흡** : 정부의 건설경기 부양책과 정부 및 민간 기업의 고용 창출 노력으로 미비하지만 고용의 개선이 이루어질 것으로 보이지만, 그 효과는 제한적일 것임
- 결국 2009년에도 체감 고용 경기는 여전히 개선되기 어려울 것으로 판단됨

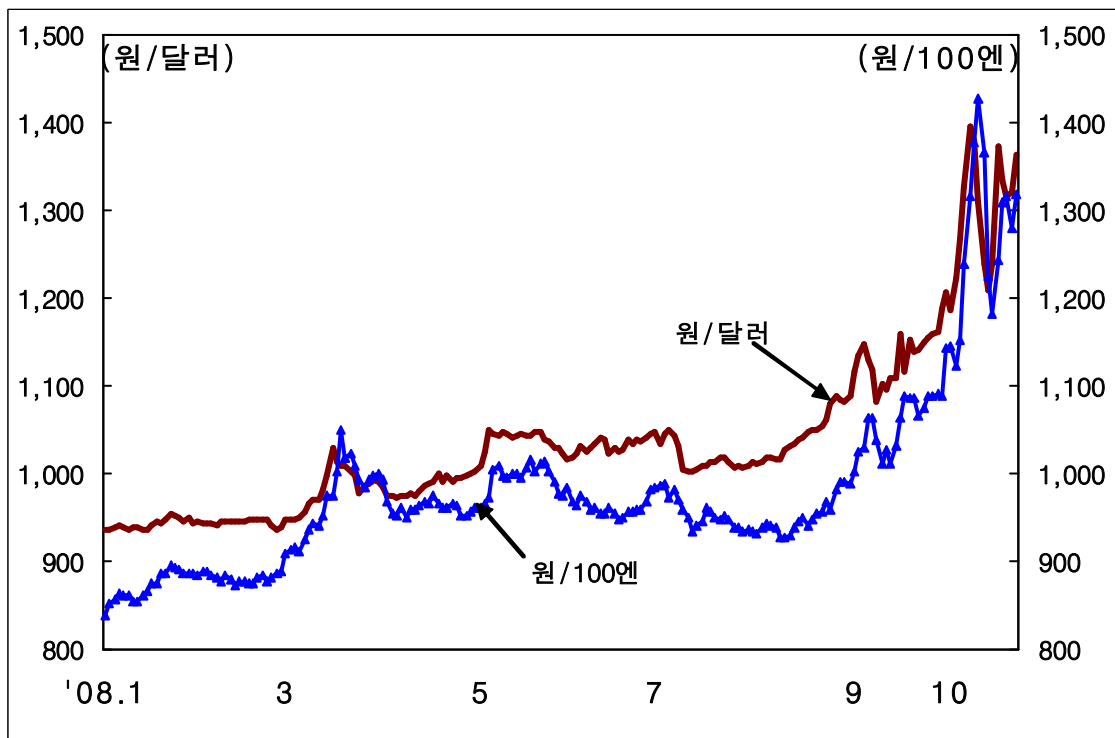
□ 원화 환율, 하향세 전환

○ (2008년중 원화 환율 급반등) 원/달러 환율은 외환위기 이후 최대폭 상승

- (원화 환율 급등) 9월 30일 현재 원/달러 환율과 원/100엔 환율은 각각 전년 말 대비 40.5% 와 59.6%나 상승하였음

- 원/달러 환율은 연초 936.9원으로 시작되었으나 4월 말 이후 1,050원 아래에서 등락을 거듭하다가 8월 중순부터 다시 급등 양상을 보이면서 8월말부터는 1,100원을 넘어선 가운데 10월 중순부터는 1,300원대를 돌파
- 한편, 원/100엔 환율은 연초 838.2원에서 원/달러 환율이 약세를 나타내며 1,002.5원(3.17)을 기록한 이후 하락세로 전환하였으나 8월 중순 이후 다시 반등하여 1,100원대를 돌파하였고 10월 20일 현재 1,279.8원을 기록

< 원/달러 및 엔/달러 환율 추이 >



자료: 한국은행, Ecos.

- (원화 환율 급등 원인) 경상수지의 대규모 적자로 반전, 자본수지의 유출 초 기록, 그리고 국제금융시장의 신용경색에 따른 달러화 유동성 부족 등으로 원화 환율 급반등
 - 경상수지의 대폭 적자로 반전 : 2008년 상품수지의 흑자폭이 크게 감소한 가운데 경상수지는 2007년 1~8월중 5.0억 달러 흑자에서 2008년 1~8월중 125억 달러 적자로 반전
 - 자본수지 순유출 기록 : 외국인 주식투자 순매도세가 지속되는 가운데 국제금융시장의 불안 등으로 금융기관의 차입이 대폭 감소한 가운데 자원개발 등을 위한 해외직접투자가 급증하면서 자본수지가 대규모 순유출을 기록
 - 글로벌 달러화 강세 전환 : 국제금융시장의 신용경색이 심화되면서 기축통화로서의 달러화 수요가 급증하면서 글로벌 달러화가 강세로 전환한 것도 원화 환율의 약세 요인으로 작용

○ (2009년 전망) 하반기 이후 경상수지 및 자본수지 적자가 개선되면서 원화 소폭 강세로 전환

- 전망 : 경상수지의 적자폭이 개선될 것으로 예상되는 가운데 국제금융시장의 안정된다면 자본수지의 유출 규모도 감소하여 원/달러 환율이 2008년에 비해 소폭 하락할 것으로 예상
- 경상수지 적자 대폭 개선 : 세계경제의 둔화로 수출의 감소에도 불구하고 원유 수요가 감소하면서 국제 유가가 하향 안정세에 따른 수입 감소 효과가 더 커 경상수지의 적자가 2008년보다 대폭 개선될 것으로 전망
 - 2008년 1~8월중 상품수지는 19.0억 달러의 흑자를 기록하여 2007년 동기간의 189.6억 달러에 비해 170.6억 달러나 감소
 - 세계경제의 둔화로 원유에 대한 수요가 감소하면서 국제 유가가 하향 안정화되면서 상품수지의 흑자폭이 다시 확대되어 경상수지 적자세가 대폭 개선될 것으로 예상

< 국제수지 추이 >

(단위: 억 달러)

구 분	2004	2005	2006	2007		2008
				연간	1~8	1~8
경상수지	281.7	149.8	53.9	59.5	5.0	-125.9
상품수지	375.7	326.8	279.1	294.1	189.6	19.0
서비스수지	-80.5	-136.6	-189.6	-205.7	-147.1	-137.9
자본수지	76.0	47.6	179.7	62.3	119.9	-56.7
투자수지	93.5	71.0	211.0	86.2	139.2	-49.2
직접투자수지	45.9	20.1	-45.4	-137.0	-53.0	-96.6
증권투자수지	86.2	-17.3	-227.5	-190.9	-268.7	-134.2
기타투자수지 (차입)	-38.6 (-9.4)	68.1 (10.2)	483.8 (441.8)	414.1 (415.5)	425.4 (379.4)	207.4 (241.9)
기타자본수지	17.5	-23.4	-30.2	-23.4	-19.3	-7.6

자료: 한국은행, Ecos.

- **외국인 주식투자 순매도 축소** : 2009년 하반기부터는 국제금융시장이 안정을 되찾으면서 외국인 주식투자 순매도세가 진정될 것으로 예상
 - 국제금융시장의 신용경색에 따른 유동성 확보차원에서 외국인 주식투자순매도세가 지속되면서 2008년 1~8월중 외국인주식투자 순매도는 257.8억 달러로 2007년 동기간의 242.4억 달러 수준을 넘어섬

- **달러화 유동성 제약 완화** : 적어도 2009년 하반기부터는 국제금융시장의 신용경색이 완화되면서 달러화 유동성 제약이 완화되어 원화 환율이 하향 기대감에 영향을 줄 것으로 예상
 - 2009년 상반기까지는 미국의 추가적인 금융기관의 부실이 예상되고 있어 글로벌 신용경색이 반복되면서 달러화 차입 여건 및 달러화 유동성 확보의 주기적 악화가 예상
 - 하지만 하반기 들어 미국 금융기관의 신용경색이 완화되면서 달러화 유동성 제약이 완화되어 글로벌 달러화 강세 폭이 둔화된다면 원화 환율의 하향 기대감이 커질 가능성

- 따라서 2009년 연평균 원/달러 환율은 2008년 평균 1,060원 내외보다 하락한 1,040원 내외를 기록할 전망

□ 시중금리와 기준금리간 스프레드 폭 확대

○ (2008년 현황) 물가상승 압력에 따른 기대인플레이션 등의 영향으로 국고채(3년) 금리가 6%를 넘기도 하였고, 경기둔화에 따른 정책금리 인하 기대감 등으로 4.8%까지 하락하는 등 금리 변동성이 크게 확대

- 국고채 금리는 2008년 초 5.86%로 시작하여 하락세를 보여 5월 한 때 기준금리보다 낮은 4.9%까지 하락하기도 하였음

· 이후 9월말 6%를 넘어서기도 하였으나 다시 하락세로 반전하여 10월 22일 4.8%까지 하락

- CD금리는 연초부터 1/4분기 말까지는 하락세를 보이다 2/4분기에는 변동성이 크게 둔화되었다가 7월 중순 이후 급등 양상을 보이면서 연초 수준에 육박하고 있음

· 10월 중반 6%대에 진입한 이후 증가세가 지속되며 10월 22일 6.15%까지 상승

○ (국고채 소폭 하락 전망) 2009년에는 국내 경기의 더딘 회복세와 안전자산 선호 현상 지속, 물가 상승 압력 완화로 국고채 금리는 소폭 하락할 것으로 전망

- 국내 경기 둔화 및 통화당국의 정책금리 인하 : 미국 경기가 상반기까지 하락세로 작용할 것으로 보여 국내 경기의 회복세도 지연될 것임

· 이에 따라 경기 둔화를 막기 위한 통화당국의 기준 금리 인하가 예상

· 2009년에는 국내 경기 침체가 2008년보다 하락할 것이고 이에 따라 국내 자금 수요도 떨어지기 때문에 국고채금리가 하락할 것으로 예상

- 안전자산 선호 현상 지속 : 금융 불안 현상이 빠르게 해소되지 않을 경우, 국채 등 안전자산 선호 현상이 적어도 내년 상반기까지 지속, 국채금리는 소폭 하락 예상

· 2009년에는 안전 자산 선호 현상이 강해질 것으로 전망됨에 따라 채권가격이 급등하여 금리는 소폭 하락할 것임

- **물가 상승 압력 완화** : 세계 경제 침체로 원유 수요가 감소할 것으로 전망됨에 따라 국제유가가 하향 안정세를 보여 국내 물가 상승 압력도 완화될 것으로 예상
 - 2008년 소비자물가는 4.7%로 높았었던 반면, 2009년에는 3.9%로 하락할 것으로 전망되기 때문에 국고채 금리 하락세에 영향을 미칠 것으로 판단됨

- **장단기 금리차 확대** : 국고채 금리의 소폭 하락이 예상되는 가운데 CD 금리는 2008년보다 상승할 것으로 예상되어 장단기 금리차의 확대가 지속될 것임
 - 국제 금융시장 불안이 해소되지 않는 한, 국고채 등 안전자산에 대한 선호가 강화되면서 국고채 금리는 하락하고 기준 금리는 인하될 것임
 - 반면, 국고채 선호에 따른 은행들의 CD와 은행채 발행 어려움은 심화될 것이므로 시중금리 하락폭은 크지 않을 것으로 전망
 - 특히 경기둔화로 기업들이 부실화될 경우, 은행의 건전성을 위해 대출 기준 강화가 예상됨으로써 기업들에 대한 대출금리 상승 가능성은 증대될 것으로 보임

- **2009년 5.3%대 전망** : 따라서 국고채(3년) 금리는 2008년 연평균 5.45%에서 2009년에는 5.3%대로 소폭 하락할 것으로 전망

< 주요 채권 금리 추이 >

(%, 평균)

	2007	2008				2009
		1/4분기	2/4분기	3/4분기	연평균	
국고채(3년)(A)	5.23	5.22	5.32	5.85	5.45	5.3
CD(91일)(B)	5.16	5.45	5.37	5.69	-	-
A-B	0.07	-0.23	-0.05	0.16	-	-

주: 2008년과 2009년 금리는 현대경제연구원의 전망치임.

< 주요 경제지표 추이와 전망 >

구 분		2007(P)	2008(E)			2009(E)			
			상반기	하반기	전체	상반기	하반기	전체	
국 민 계 정	경제성장률 (%)	5.0	5.3	3.3	4.3	3.2	4.7	3.9	
	최종소비지출 (%)	4.7	3.1	2.3	2.7	2.0	2.6	2.3	
	민간소비 (%)	4.5	2.9	2.1	2.5	1.9	2.5	2.2	
	총고정자본형성 (%)	4.0	0.3	0.3	0.3	0.8	2.3	1.6	
	건설투자 (%)	1.2	-1.2	-1.5	-1.3	1.0	1.9	1.5	
	설비투자 (%)	7.6	1.0	1.3	1.2	1.2	3.4	2.3	
대 외 거 래	경상수지(억 \$)	60	-53.5	-50	-103.5	-30	20	-10	
	통 관 기 준	무역수지(억 \$)	147	-65	-25	-90	-10	8	-2
		수출(억 \$)	3,715	2,140	2,270	4,410	2,360	2,557	4,917
		증가율 (%)	(14.1)	(20.4)	(17.1)	(18.7)	(10.3)	(12.6)	(11.5)
		수입(억 \$)	3,568	2,206	2,295	4,500	2,370	2,549	4,919
증가율 (%)	(15.3)	(29.5)	(22.9)	(26.1)	(7.4)	(11.1)	(9.3)		
기 타	소비자물가(평균, %)	2.5	4.7			3.9			
	실업률 (%)	3.2	3.3			3.4			
	국제유가(Dubai, 달러)	68	100			80			
금 융	원/달러 환율 (원)	평균	929.0			1,060.0			
	국고채 수익률 (3년만기, 평균 %)		5.23			5.45			
	회사채 수익률 (3년만기 BBB+ 무보증, 평균 %)	6.11			7.5				
					1,040.0				
					5.3				
					6.9				

IV. 시사점 및 과제

■ 세계적인 금융위기가 진행되는 가운데 내·외수 동반 침체가 지속될 경우 잠재성장률이 하락할 우려가 커, 경제주체들의 심리적 안정을 바탕으로 내수 활성화와 수출 경기 급랭을 방지하기 위한 정책 노력이 필요함

- 경제 주체들의 심리 안정 도모 : 세계적인 금융위기로 경제 주체들의 심리가 극도로 불안정해져 있어 청와대, 정부 각 부처, 중앙은행, 관련 정부기관 등은 정책 일관성을 유지하고 강력한 경기 부양 의지를 표명하는 등 경제 주체들의 심리 안정을 꾀해야 함
- 내수 활성화 : 물가 안정, 가계 부실 예방, 부동산 시장의 안정 등을 통한 소비 진작이 시급
 - 또, 출생제 폐지, 수도권 규제의 합리적 완화, 조속한 법인세율 인하 등 팩키지형 투자 활성화 정책 시행을 통한 투자 활성화도 중요함
- 금융시장 안정화 : 금융위기 확산 방지를 위한 정부의 선제적 대응과 금융시장의 안정화를 위한 노력이 필요함
 - 환율 급변동 방지, 금융기관의 건전성 제고, 부동산 경기 급락 방지, 중소기업 자금 경색 방지 등을 통해 금융위기 확산을 방지해야 함
- 재정의 역할 강화 : 금융위기가 실물경제에 미치는 영향을 최소화하고, 내수의 급격한 위축을 방지함으로써 경기 침체가 장기화되는 것을 막기 위한 적극적인 재정 운영책 마련이 필요함
 - 우선, 9.1 감세정책의 차질 없는 추진을 통해 국내 소비의 급격한 침체를 예방해야 함

- 특히, 취약 계층에 대한 안전망 강화, 계획된 정부 SOC 개발 투자의 조기 집행 등으로 경제 주체들의 경제 심리를 호전시킬 필요가 있음
- **고용 창출을 위한 전방위적 노력 필요** : 사회적 약자를 위한 일자리 창출 확대, 중소기업 고용 지원 강화, 서비스업 고용 촉진, 취업 지원 시스템 강화 등을 통해 단기적인 고용 창출력을 높여야 할 것임
 - 중장기적으로는 사회보장정책이나 교육정책 등 타 분야의 정부 정책과 고용 정책과의 연계를 통해 고용 구조를 개선하려는 노력이 필요함
- **수출 경기 급랭 방지** : 중국, 아세안 등 경기 부진세가 상대적으로 미약할 것으로 판단되는 지역에 대한 수출 마케팅 지원이 필요하며, 기업들도 이 지역이 더 이상 생산 기지가 아닌 소비의 새로운 축이라는 인식 하에 적극적인 마케팅 노력이 필요함
 - 또, 중동 등 자원보유국들에 대한 패키지 외교를 지속적으로 강화하여 안정적인 수출 시장으로 활용해야 할 것이다. 한편, 수출 중소기업에 대한 금융 및 현지 마케팅 지원 등도 필요함
- **녹색성장과 신성장동력 산업 육성** : 정부가 의욕적으로 추진하고 있는 녹색성장과 신성장 동력 분야에 대한 투자를 지속하고, 조속한 시장화를 위해 정부 조달 강화, 내수 시장 기반 조성을 위한 정부 보조금 제도 마련 등의 정책 노력이 필요함
- **경제·산업 구조의 개선** : IT 서비스산업, 제조업 지원 산업, 관광업 등과 같이 굴뚝없는 산업에 대한 실효성 있는 정책 마련, 에너지 저감 노력에 대한 인센티브 강화 등을 통해 경제·산업 구조 전반에 걸친 개선이 필요함
 - 특히 화석 연료 고갈에 대응하고, 지속가능한 성장의 기반이 된다는 점에서 신재생·대체 에너지 개발을 지속 강화해야 함

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 내외수 동반 위축에 의한 성장률 침체 지속

○ 한국은행 속보에 따르면 전년동기대비 실질 경제 성장률이 내외수 경기 동반 위축으로 2/4분기 4.8%에 비해 0.9%p 하락한 3.9%로 나타남

- 민간소비는 통신 및 의료보건 등 서비스 소비의 감소와 내구재의 소비 지출이 대폭 악화되어 2/4분기에 비해 1.2%p 하락한 1.1%를 기록
- 건설투자는 기저효과에 대한 반등의 영향으로 0.9% 감소. 설비투자는 기계류 투자 증가로 4.9% 증가
- 순수출은 자동차, 반도체 컴퓨터 등의 수출이 부진한 반면 수입 증가세가 지속되면서 2/4분기에 비해 1%p 감소한 2.3%를 기록함

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2006	2007		2008					
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	8월	9월	
경기	경제성장률	5.1	5.0	5.1(1.5)	5.7(1.6)	5.8(0.8)	4.8(0.8)	-	3.9(0.6)	
	수요	소비재판매	4.1	5.3	7.1	4.5	3.9	2.5	1.5	-
		설비투자추계	8.9	8.6	0.7	9.2	-0.9	0.1	1.6	-
		건설수주	9.0	19.3	-5.6	29.5	-3.9	-6.1	-7.6	-
		수출	14.4	14.1	9.4	18.2	17.4	23.2	18.7	28.7
		광공업생산	8.3	6.8	6.0	11.0	10.6	8.6	1.9	-
	공급	취업자수(만명)	2,315	2,343	2,361	2,358	2,305	2,387	2,362	-
		실업률	3.5	3.2	3.1	3.0	3.4	3.1	3.1	3.0
		수입	18.4	15.3	7.3	25.9	28.8	30.2	37.0	45.8
		대외 거래	경상수지(억\$)	54	60	44	32	-52	-1	-47.1
	무역수지(억\$)	161	146	45	27	-59	1	-38	-19.0	
물가	생산지물가	0.9	1.4	1.2	3.0	5.1	9.0	12.3	11.3	
	소비지물가	2.2	2.5	2.3	3.4	3.8	4.8	5.6	5.1	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 9월은 3/4분기 잠정치, 진한 글자체는 최근 발표

□ 금융 동향 : 주가 및 원화 가치의 급락세 지속

○ (해외 금융 시장) 국제 금리 대폭 하락

- **금리**: 글로벌 주가 폭락 등의 영향으로 안전자산 수요가 증대하여 3.59% 까지 하락하였으나 급락에 따른 기술적 조정으로 소폭 상승하였으나 전주 말 대비 하락 (국채 10년물 : 3.93→3.68%)
- **환율**: 달러화는 유럽지역 경기침체 심화에 따른 ECB의 대폭적인 금리 인하 예상 등으로 유로화에 대해 강세를 보인 반면, 글로벌 증시의 하락으로 엔 캐리트레이드 청산이 지속되면서 엔화에 대해서는 약세 시현(\$/€ : 1.3410→1.2934, ¥/\$: 101.69→97.31)

○ (국내 금융 시장) 주가, 금리, 원화 환율 변동성 대폭 확대

- **주가**: 정부의 금융시장 안정대책에도 불구하고 미국 기업실적 악화, 아르헨티나, 파키스탄 등 이머징 마켓의 디폴트 우려가 확산되어 투자심리가 악화되어 급락세가 지속되면서 938.7p까지 하락 (1,180.7→938.7)
- **금리**: 금통위의 총액대출 한도 증액(6.5조원→9조원)등 추가 원화 유동성 대책 마련에 대한 기대감, 통화안정증권 증도환매 전액(7천억원) 낙찰 등의 영향으로 전주말 대비 대폭 하락 (국고채 3년 수익률: 5.03→4.84%)
- **환율**: 정부의 외화 유동성 대책에도 불구하고 글로벌 금융위기의 실물경제 확산 우려 등에 따른 전세계적인 달러 수요 급증과 외국인 주식투자 순매도 송금 수요 등의 영향으로 전주말 대비 대폭 상승 (1,334.0→1,424.0)

○ (전망) 전세계 금융시장 불안정성에 따른 국내 금융 시장 혼조세 지속

< 주요 금융 지표 >

		2007			2008				
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10.17	10.24
국내	거래소 주가	1,743.6	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,674.9	1,448.1	1,180.7	938.7
	국고채3년(%)	5.26	5.46	5.74	5.10	5.90	5.74	5.03	4.84
	원/달러	923.8	915.1	936.1	990.4	1,046.0	1,207.0	1,334.0	1,424.0
해외	DOW	13,409	13,896	13,265	12,263	11,350	10,850	8,852	8,691
	Nikkei	18,138	16,786	15,308	12,526	13,481	11,259	8,693	8,461
	미국채10년(%)	5.02	4.59	4.02	3.87	3.97	3.82	3.93	3.68
	일본채10년(%)	1.88	1.69	1.51	1.45	1.60	1.47	1.59	1.51
	달러/유로	1.3542	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.4092	1.3410	1.2934
	엔/달러	123.18	114.80	111.65	99.70	106.22	106.11	101.69	97.31
	두바이(\$/바렐)	66.42	76.64	89.06	97.66	136.65	90.60	62.04	58.28

주 : 1) 해외지표는 전일(10.23) 기준