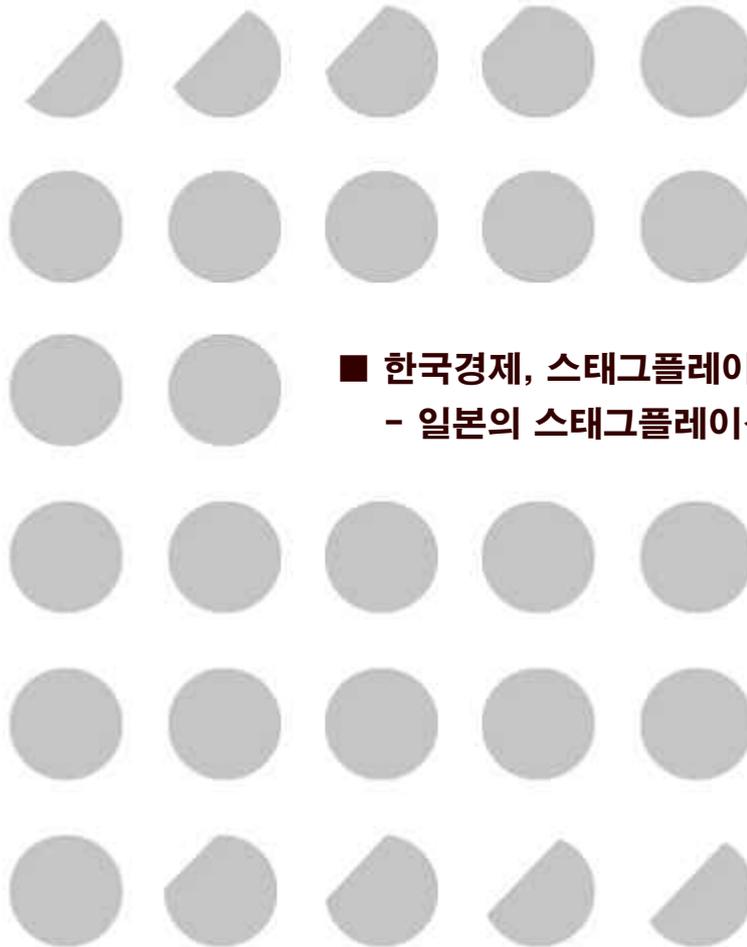




08-28 (통권 306호)

2008.7.25.

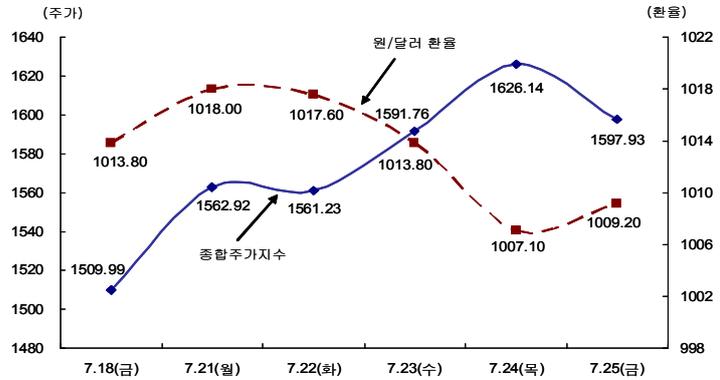
韓國經濟週評



■ 한국경제, 스태그플레이션 가능성 지수 높다
- 일본의 스태그플레이션 대응과 시사점

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (7.18~7.25)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 한국경제, 스태그플레이션 가능성 지수 높다 - 일본의 스태그플레이션 대응과 시사점	1
주간 경제 동향	15
□ 실물 부문 : 내수 위축에 의한 성장을 둔화	15
□ 금융 부문 : 채권 가격 급등세로 반전	16

□ 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)
 □ 실 물 경 제 실 : 이 부 형 연 구 위 원 (3669-4011, lbh@hri.co.kr)
 : 이 성 룡 연 구 위 원 (3669-4457, leesy@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 한국경제, 스태그플레이션 가능성 지수 높다

- 일본의 스태그플레이션 대응과 시사점 -

■ 한국의 스태그플레이션 가능성 OECD 국가 중 최고 수준

현재 한국경제는 스태그플레이션 가능성이 OECD 국가들 중에서 가장 높은 편에 속하는 것으로 나타났다.

국내 경제의 스태그플레이션 가능성을 평가하기 위해 일본의 경제기획청에서 제시한 스태그플레이션 가능성 지수를 활용하였다. 스태그플레이션 가능성 지수는 실업률과 물가상승률의 합으로 측정된다. 이를 활용하여 OECD 국가들의 스태그플레이션 가능성 지수를 구해보면 한국은 **2008년 1/4 분기 18.4%**로 OECD 평균치인 3.4% 보다 **5배나 높은 것으로 나타났다**. 특히 현재 서브프라임 모기지 부실 사태로 심각한 경기 침체를 겪고 있는 미국의 14.8%보다 약 3.6%p 정도, 일본의 13.9% 보다는 약 4.5%p 이상 높은 것으로 나타났다. 이는 한국이 원유를 전량 수입에 의존하기 때문에 고유가에 대한 충격이 선진국보다 그만큼 취약하기 때문인 것으로 분석된다.

■ 제 1, 2차 스태그플레이션 시 일본의 대응 전략

한편, 일본은 70~80년대 1, 2차 스태그플레이션이라는 큰 위기를 경제 사회의 전반적인 구조 전환 뿐 아니라 산업 경쟁력 제고 기회로 활용함으로써 세계 최고의 경쟁력을 획득한 대표적인 사례이다. 1차 스태그플레이션을 맞은 일본은 **재정 및 금융 측면**에서는 긴축 정책을 통한 총수요 억제 정책을 지속적으로 추진하는 한편 국민 복지 증진 및 급여 소득자의 세 부담 경감을 위해 노력하였다. **산업부문에서는 지식·기술집약형 산업구조로의 전환을 통해 산업 경쟁력을 강화시킴으로써 2차 스태그플레이션 시에도 단기간에 걸친 긴축정책을 통해 위기를 극복할 수 있는 기반을 마련하였다**. 이 시기 일본의 산업구조는 서비스화, 소재산업의 고급화, 섬유 등 비교열위산업의 국제경쟁력 강화, 산업의 정보화와 전자산업의 발전, 원청기업과 하청기업 간 거래의 공정성 확보 및 효율화 등을 통한 대중소기업 상생 구조 정착이 이루어지게 되었다. 또한, **에너지 부문에서는 신에너지기술연구개발을 위한 Sun shine 계획 추진, 쉐너지 기술연구개발을 위한 Moonlight 계획 추진 등 오늘날 일본 경제의 쉐너지화 기반이 마련되었다**.

■ 스태그플레이션 대응 전략의 성과

이러한 정책적인 노력에 의해 **일본은 1, 2차 스태그플레이션 이후인 1980년대에 세계 제일의 일본(Japan as No.1)**이라고 까지 불려 질 정도로 막강한 경

쟁력을 과시하였다. 실제로 1980~1990년까지 일본의 연평균 경제성장률은 4.0%였던 반면 연평균 물가상승률은 2.6%에 그쳐, 안정적인 성장을 지속했다.

반면, 동기간 미국은 연평균 경제성장률 3.0%로 일본보다 1%p 가량 낮고 연평균 물가상승률은 5.5%로 일본의 2배 이상을 높였다. 영국의 경우도 마찬가지로 동기간 연평균 경제성장률은 2.2%로 일본보다 1.7%p나 낮은 반면, 연평균 물가상승률은 7.6%로 일본의 3배 가까이 높은 수준이었다.

■ 한국의 선제적 대응 전략

한국 역시 지금의 고유가에 의한 경제 위기를 경제구조 전환과 산업경쟁력 강화의 전기로 적극 활용해야 한다. 이를 위해서는 **첫째, 경제 안정에 주력할 필요가 있다.** 공공요금의 점진적인 인상, 노사 합의에 의한 임금 인상 최소화 등으로 기대인플레이션을 최대한 완화해야 한다. 또, 유통구조 개선, 물가 상승기를 틈탄 부당 이익 방지 등 미시 정책 또한 중요하다. **둘째, 급격한 금리 인상의 지양 규제완화를 통한 투자 확대 유도 등으로 경기 급랭을 방지해야 한다.** 일본의 경우 석유위기 이전인 1970~1972년에는 확장적인 재정정책을 바탕으로 평균 7.9%의 높은 성장세를 보이는 등 총수요 압력이 높아 금리인상, 재정긴축을 통해 위기를 극복하고자 하였다. 그러나 지금의 한국은 내수가 지난 5년 간 크게 위축되어 있는 상태이고 가계부채 또한 증가하고 있어 일본과는 경제 환경이 매우 다르다. 따라서 금리인상에는 신중할 필요가 있는데 다만 지급준비율 조정 등을 통한 간접적인 유동성 흡수 방안의 추진이 바람직할 것이다. 한편, 경기의 급랭을 예방함과 동시에 경제의 성장잠재력을 높이기 위해서는 과감한 규제완화를 통한 투자 증대와 이를 통한 일자리 창출, 내수 진작의 선순환 고리를 만드는 것이 중요하다. 또, 소득세율 조정 등 가계 소득 보전 정책을 추진하고 취약 계층에 대한 재정 지원을 확대함으로써 경기 침체로 인한 서민경제의 악화를 최대한 방지해야 한다. **셋째, 경제의 근본적인 체질 개선이 필요하다.** 이를 위해서는 산업 제조 현장의 공정 개선, 노사화합 등에 의한 산업 생산성 제고 노력이 우선되어야 한다. 또 국가 차원의 중장기 에너지 효율성 제고 대책 방안 마련 및 이의 지속적인 실천이 필요하다. 다음으로 민간 **스마트** 에너지 투자 지원, **스마트** 에너지 기술개발 기금 마련 등을 통해 경제 전반의 에너지 원단위를 획기적으로 낮춰야 한다. **넷째, 산업 경쟁력 강화 또한 중요한 과제이다.** R&D 투자 증가는 물론 R&D 투자의 효율성 증대를 통해 산업의 지식화와 고부가가치화를 추진해야 한다. 또, 의료, 금융, 법률 등 지식서비스업 육성을 통해 신성장동력을 육성하고 전통 제조업과 동반 발전을 꾀해야 한다. 다음으로 원청기업과 하청기업 간 거래의 적정화나 기술이전 촉진 및 공동사업화 지원 강화 등을 통해 대중소기업 간 상생 기반을 확립해야 한다. **다섯째, 대내외 여건 변화에 대한 5년 대응계획을 수립하고 일관되게 추진함으로써 정부에 대한 대국민 신뢰성을 확보해야 한다.**

< 한국경제, 스태그플레이션 가능성 지수 높다 >

- 일본의 스태그플레이션 대응과 시사점 -

국내 경제 스태그플레이션 우려 고조	<ul style="list-style-type: none"> - 고유가에 의한 물가 상승 압력 고조 - 내수 부진, 경상수지 악화로 인한 경기 침체 가능성 상승
------------------------------------	--

스태그플레이션도 비교	<ul style="list-style-type: none"> - 한국의 스태그플레이션도는 2008년 1분기 기준 18.41% → OECD 평균 3.4% → 미국 14.84%, 일본 13.94%
------------------------	---

1, 2차 스태그플레이션 시 일본의 대응	재정	<ul style="list-style-type: none"> - 예산 증가율 억제, 국채의존도 하락, 공공투자 축소 - 법인세, 인지세, 자동차 관련 세금 인상 등 세입 확대 - 소득세 인하 등을 통한 사회 안전망 강화
	금융	<ul style="list-style-type: none"> - 금리 인상, 지급준비율 인상 → 스태그플레이션 이전인 1970~1972년 경제 상황 : 경제성장률 연평균 7.9%, 확장적 재정 정책 지속 - 금융기관 대출 창구 지도
	미시 시장 조정	<ul style="list-style-type: none"> - 공공요금동결, 유통구조 개선, 생활필수물자의 안정 공급 - 석유제품 폭리 방지 - 개별상품 가격 감시
	산업	<ul style="list-style-type: none"> - 산업구조조정 및 중소기업 육성 정책 본격 추진 - 차기선도산업육성 및 산업기술정책 강화 → Sun shine 계획, Moonlight 계획 추진
	에 너 지	<ul style="list-style-type: none"> - 산업의 쉐에너지화 - 가격 메커니즘 활용, 석유 비축량 증대 - 성에너지, 석유대체기술 개발 이용 보급

일본의 성과 Japan as No.1	<ul style="list-style-type: none"> - 1, 2차 스태그플레이션 이후 일본은 세계 최고의 경쟁력 확보 - 일본의 1980~1990년 연평균 경제성장률과 물가상승률은 각각 3.95%, 2.58% → 동기간 미국의 연평균 경제성장률과 물가상승률은 각각 2.97%, 5.54%, 영국도 2.23%, 7.6%
---------------------------------	---

시사점	<ul style="list-style-type: none"> - 경제안정에 주력 : 공공요금의 점진적 인상, 노사안정 등 - 경기 급랭 방지 <ul style="list-style-type: none"> → 급격한 금리 인상 지양 → 과감한 규제완화를 통한 투자 확대와 고용 창출을 지향 - 경제체질 개선 <ul style="list-style-type: none"> → 산업생산성 제고, 국가 차원의 중장기 에너지 효율화 대책 마련 - 산업경쟁력 강화 <ul style="list-style-type: none"> → 산업의 지식화와 고부가가치화 추진 대중소기업 상생 경영 강화 - 신뢰도 회복 : 대내외 여건 변화를 고려한 5년 대응계획 수립
------------	---

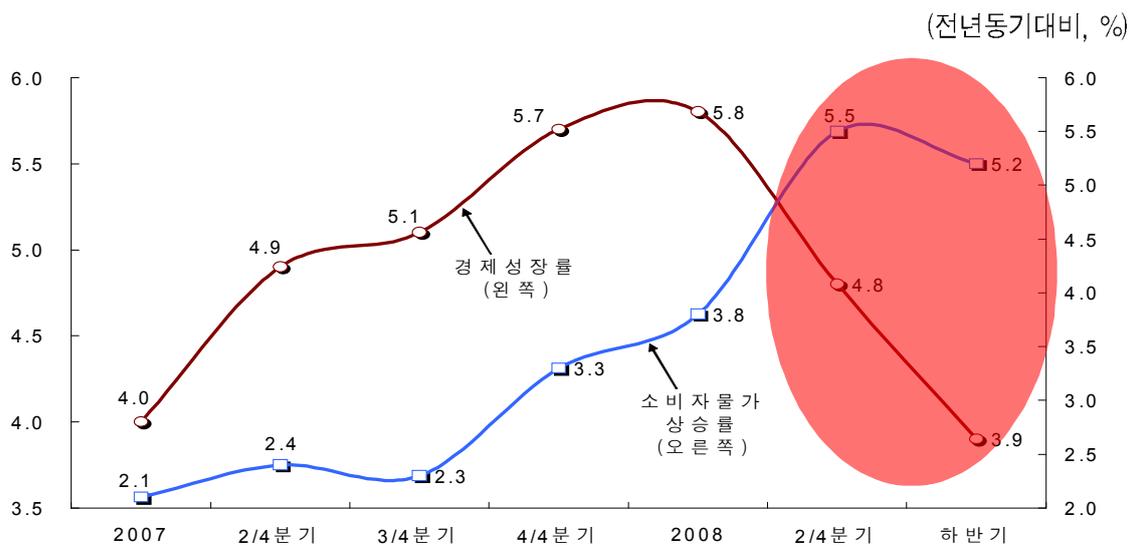
1. 스태그플레이션 가능성 평가

1-1. 최근 국내 경제 스태그플레이션 양상

○ (스태그플레이션 우려 고조) 현재 우리 경제는 물가가 급속히 상승하는 가운데 경기도 침체하는 스태그플레이션(Stagflation) 양상이 나타나고 있어, 국내 경기의 급격한 침체에 대한 우려가 고조되고 있음

- 스태그플레이션이란 경기 침체(stagnation)와 물가 상승(inflation)의 합성어로, 2분기 이상 고물가와 저성장이 지속되는 경우를 말함
 - 제1차 오일쇼크 당시 소비자물가상승률은 1973년 3.2%에서 1974년 1975년 각각 24.3%, 25.3%로 급등, 경제성장률은 1973년 12%에서 동년 각각 7.2%, 5.2%로 하락
 - 제2차 오일쇼크의 경우 물가상승률은 1979년 18.3%, 1980년 28.7%로 급등, 경제성장률은 1978년 9.3%에서 1979년, 1980년 각각 6.8%, -1.5%로 급락
- 과거 사례에 비추어 볼 때 현재 국내 경기는 아직 이전과 같은 심각한 스태그플레이션 상태에 빠져 있다고 할 수는 없음
 - 단, 국제 유가가 지속적으로 상승할 경우 국내 경제는 물가 오름세가 높아지는 가운데 경기도 급속히 침체하는 전형적인 스태그플레이션 상황에 처할 수 있음

< 경제성장률과 소비자물가 상승률 추이 >



자료 : 한국은행.

주 : 2008년 2/4분기와 하반기 경제성장률, 하반기 소비자물가 상승률은 한국은행 전망치.

- (스태그플레이션 양상의 원인) 고유가, 국제원자재 가격 급등이 국내 물가 상승의 근본 원인으로 작용하고 있고, 내수부진과 경상수지 악화로 인한 국내 경기의 침체가 원인으로 작용
 - 고유가, 국제원자재 가격 급등이 국내 물가 상승의 근본 원인으로 작용
 - 국제원자재 가격 급등 : Dubai유가는 지난 7월 24일 120.99달러를 기록하여 2007년 말 대비 35.5%나 상승하였으며, 로이터상품가격지수는 2008년 7월 24일 현재 412.9로 2007년 말 358.7보다 약 15% 상승
 - 가파른 물가 상승세 : 국내 소비자물가 상승률은 2007년 8월 2.0%로 저점을 기록한 이후 2008년 6월에는 5.5%를 기록
 - 실질소득 감소와 비용 상승 등으로 소비와 투자가 부진한 가운데 수입가격 급등으로 경상수지마저 악화되고 있음
 - 내수 부진 : 민간소비 증가율은 지난 2007년 4/4분기 4.6%를 기록한 이후 2008년 1/4분기 3.4%, 2/4분기 2.4%로 2분기 연속 하락. 설비투자 증가율 또한 2007년 2/4분기 11%에서 2008년 2/4분기 0.8%로 급락
 - 경상수지 적자 : 지난 2007년 약 60억 달러 흑자에서 2008년에는 5월까지 약 72억 달러의 적자로 반전
 - 하반기 경기 침체 심화 : 최근 경기 상황을 보여주는 지표들이 악화되고 있어 하반기에 경기 둔화 폭이 깊어질 가능성이 높아짐
 - 현재 경기 국면을 종합적으로 보여주는 동행종합지수 순환변동치가 2008년 1월 101.5p를 고점으로 하락세를 보이면서 지난 5월에는 100.3p까지 하락
 - 향후 경기 상태를 예고해 주는 선행종합지수 전년동월비도 2007년 11월 7.3%를 기록한 이후 2008년 5월까지 5%p나 하락하여 2.6%를 기록
 - 경제성장률이 상반기 5%대에서 하반기에는 3%대로 하락할 전망

< 경기종합지수 추이 >

구 분	2007년		2008년				
	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
선행종합지수 전년동월비(%)	7.3	7.0	5.7	4.3	3.2	2.8	2.3
동행종합지수 순환변동치(p)	100.8	101.2	101.5	101.2	100.9	100.5	100.3

자료 : 통계청.

1-2. 스태그플레이션 가능성 진단

○ 현재 우리나라 경제의 스태그플레이션 상태의 근접 가능성에 대해 타국과의 비교를 통해 파악해 봄

- 추정 방법 : 과거 일본의 경제기획청에서 경제의 스태그플레이션 상태에 대한 국가 간 비교에 활용한 스태그플레이션 가능성 지수를 활용
 - 일본 경제기획청에서 이용한 스태그플레이션 가능성 지수는 실업률과 물가 상승률의 합으로 도출됨
 - 스태그플레이션 가능성 지수는 높을수록 스태그플레이션 상태에 빠질 가능성이 크다는 것을 의미

- 본고에서는 1999년 3/4분기부터¹⁾ 각각 OECD 전체, 미국, 일본, 그리고 한국의 실업률과 물가상승률의 합을 기초로 Hodrick-Prescott filter을 이용하여 장기적인 추세선을 도출한 후, 실제 스태그플레이션 가능성 지수와 잠재적인 스태그플레이션 가능성 지수와의 퍼센트 편차(Percentage deviation)를 구하여 이를 스태그플레이션 가능성 지수로 활용
 - 이는 실업률과 물가상승률의 합을 도출한 절대치 비교는 산출된 통계량이 과대평가 또는 과소평가될 수 있음
 - 따라서 잠재적인 스태그플레이션 가능성 지수와 실업률과 물가상승률의 합으로 얻어진 실제 스태그플레이션 가능성 지수와의 괴리 정도를 살펴봄으로써, 현재 얼마나 스태그플레이션 위험이 높아져 있는지를 살펴봄

1) 미국, 영국, 그리고 일본의 1960년대부터의 장기데이터를 바탕으로 추정한 결과와 위의 추정결과와 거의 동일하게 나타남.

○ (추정 결과) 한국의 스태그플레이션 가능성 지수는 최근 미국, 영국, 일본보다 높은 수준을 보이고 있을 뿐 아니라 OECD 평균보다 훨씬 높아, 한국이 이들 국가들보다 스태그플레이션 상황에 보다 근접해 있는 것으로 판단됨

- 미국 : 경기 침체 심화로 스태그플레이션 가능성 지수가 2007년 1/4분기 -11.53%에서 2008년 1/4분기 14.84%로 스태그플레이션 진입 가능성이 높아진 상태임
- 일본 : 스태그플레이션 가능성 지수가 2007년 1/4분기 -5.92%에서 2008년 1/4분기 13.94%로 스태그플레이션 진입 가능성이 높아졌으나 그 폭이 미국에 비해서는 낮음
- 한국 : 스태그플레이션 가능성 지수가 2007년 1/4분기 -6.39%에서 2008년 1/4분기 18.41%로 스태그플레이션 진입 가능성이 주요국들에 비해 높은 수치를 나타냄
 - 더욱이 한국은행의 전망자료를 이용하여 2008년 말의 스태그플레이션 가능성 지수를 도출해보면 2001년 IT 버블붕괴와 2003년 신용경색기의 경기 침체기 수준을 넘는 상황임
 - 따라서 한국의 현 경제상황은 스태그플레이션 진입 압력이 매우 강한 상태라고 할 수 있음

< 주요국의 최근 스태그플레이션 가능성 지수 >

구분	2006년				2007년				2008년
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기
미국	6.01	6.16	-0.70	-29.71	-11.53	-12.97	-14.48	5.77	14.84
일본	-3.68	-0.57	8.62	0.80	-5.92	-13.76	-16.17	3.34	13.94
한국	-6.73	-9.38	-6.46	-13.30	-6.39	-7.39	-10.48	6.03	18.41
OECD평균	-11.1	1.79	-0.77	-5.28	-0.30	-7.74	-11.94	1.59	3.40

자료 : International Financial Statistics(IFS), 한국은행.

주 1. 본 보고서에서는 스태그플레이션 가능성 지수의 주요국과 한국의 절대치 비교의 한계점을 극복하기 위해서 실제 관측치와 Hodrick-Prezscott filter로부터 도출된 추세치의 퍼센트 편차(Percentage deviation)를 구해서 비교 평가함.

2. OECD 평균값은 현재 30개국 기준으로 아이슬란드와 프랑스를 제외한 값임.

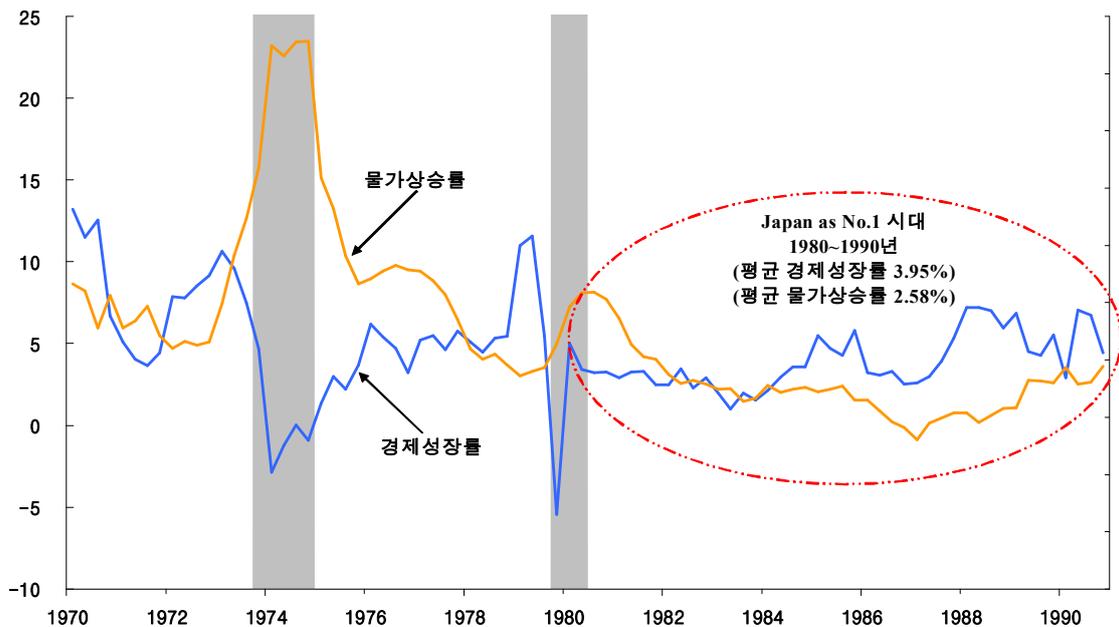
2. 일본의 스태그플레이션 극복 사례

2-1. 일본의 스태그플레이션 극복 추이

○ 일본은 1, 2차 오일쇼크에 의한 스태그플레이션을 경험하였으나, 긴축정책을 중심으로 한 총수요억제정책과 더불어 경제사회의 전반적인 구조 변화 뿐 아니라 산업구조조정을 통해 세계 최고의 경쟁력을 구가

- 스태그플레이션 상황 : 일본은 1973~1974년과 1979년에 스태그플레이션을 경험
 - 경제성장률 급락 : 1973년 1/4분기 10.7%에서 1974년 1/4분기 -2.9%로 127% 하락하였고, 1979년 2/4분기 11.6%에서 1979년 4/4분기 -5.4%로 급락
 - 물가 상승 : 1971년 1/4분기 6.0%에서 1974년 4/4분기 23.5%로 292%로 대폭 상승하였고, 1978년 2/4분기 4.0%에서 1980년 3/4분기 8.1%로 상승
- Japan as No.1 시대 : 1980년 이후 약 10년간 저물가 고성장을 달성, Japan as No.1이라 불릴 정도로 세계 최고의 경쟁력을 구가
 - 저물가 고성장 : 일본은 2차례의 스태그플레이션 위기를 극복한 이후 1980~1990년 연평균 경제성장률 약 4%, 연평균 물가상승률 약 2.6%에 그침

< 일본의 스태그플레이션 극복 추이 >



자료 : International Financial Statistics(IFS); IMF.

- 미국, 영국은 일본에 비해 상대적으로 회복이 약함 : 1980~1990년 미국의 연평균 경제성장률과 연평균 물가상승률은 각각 약 3%, 5.5%였으며, 영국은 동 2.2%, 7.6%에 불과함

< 미국, 영국, 일본의 연평균 경제성장률과 연평균 물가상승률 >

구 분(1980~1990년)	미국	영국	일본
연평균 경제성장률	2.97%	2.23%	3.95%
연평균 물가상승률	5.54%	7.6%	2.58%

자료 : IMF.

주 : 1980-1990년까지 분기 데이터를 이용함.

2-2. 일본의 스태그플레이션 극복 정책

- (1차 스태그플레이션期) 재정 및 금융 긴축 정책을 통한 총수요 억제 정책을 추진한 반면 국민복지 증진 및 급여소득자의 세 부담 경감 등 사회 안전망 확충을 위한 지출은 증가
 - 긴축 정책 추진 원인 : 일본의 경우 석유위기 이전인 1970~1972년에는 확장적인 재정정책을 바탕으로 평균 7.9%의 높은 성장세를 보이는 등 총수요 압력이 높았음
 - 재정 지출 축소 : 예산 증가세와 국채의존도를 억제함으로써 재정 지출을 축소시키고, 세입 조정을 통해 부족한 재원을 충당
 - 재정 지출 증가세 억제 : 1972년까지 확장적 재정정책을 펼쳤으나 1973년 들어 전년도 예산 증가율인 21.8%를 밑도는 19.7%로 예산 증가를 억제하였으며, 국채의존도 또한 전년도 17%에서 12.6%로 낮추는 등 재정 지출 증가세를 억제
 - 세입 조정 : 소득세를 인하하는 한편 법인세, 인지세, 자동차 관련 세금을 인상하는 등 세입을 조정
 - 금융 긴축 : 1973년 말부터 74년에 걸쳐 금리 2% 인상, 지급준비율 5차례 인상, 상호은행이나 일부 신용금고에 대한 금융기관대출 창구지도 등을 추진

- **미시 조정** : 공공요금 동결, 유통구조 개선, 생활필수물자의 안정적 공급 등
- **산업 정책** : 1970년대 이미 산업구조의 지식집약화구상이 나오면서 지식노동 투입이 상대적으로 크고, 자본 투입량은 상대적으로 작으면서 자원에너지투입량이 상대적으로 작은 산업이 육성되었으며, 중소기업 육성이 본격화되고, 차기선도산업의 육성과 산업기술발전을 위한 대대적인 투자 실시
 - **중소기업 육성의 본격화** : 1970년대 중후반 일본 통산성(현 경제산업성) 예산 구성을 보면 중소기업 육성에 전체 예산 가운데 35.4%를 투입하였는데, 다른 예산에 비해 가장 큰 규모임
 - **차기선도산업의 육성과 산업기술발전** : 다음으로는 차기선도산업의 육성과 산업기술발전을 위한 투자가 전체의 20.4%를 차지하며, 이 시기 新에너지기술개발을 위한 Sunshine 계획과 省에너지기술개발을 위한 Moonlight 계획이 추진되는 등 현재 일본의 에너지 산업의 기반이 되는 국가전략이 추진됨
- **영향** : 1970년대 산업정책을 통해 省에너지화는 물론 산업구조의 서비스화 등 일본의 산업구조가 크게 전환됨
 - **산업구조의 서비스화** : 국내총생산에 대한 산업별 구성비를 보면 1970년 9.6%(명목)에 불과했던 서비스산업이 1984년에는 13.3%로 상승, 가계소비지출에서 차지하는 서비스 부문의 비중 또한 1973년 43.5%에서 1980년 49.1%로 5.6%p 증가
 - **소재산업의 고급화** : 정밀화학, 정밀세라믹, 바이오산업 등 소재산업의 고급화가 추진
 - **비교열위산업의 국제경쟁력 강화** : 섬유산업의 경우 시장 니즈의 다양화, 고급화, 개성화 등에 맞춰 패션산업이 발전하였으며, 조선, 자동차, 철강 등 기존의 기간 산업군들에 있어서는 컴퓨터를 이용한 경영효율화와 노사안정을 통해 국제경쟁력을 강화
 - **산업의 정보화와 전자산업 발전** : 반도체 집적회로, 컴퓨터, 로봇, 정보처리 및 제공 산업이 발전하는 등 산업의 정보화와 전자산업이 발전
 - **대·중소기업 간 거래의 합리화** : 하청기업과 원청기업 간 납기, 품질 등에 대한 상호신뢰에 바탕을 둔 기업 간 장기 거래가 발전하였으며, 이것이 새로운 생산기술이나 신제품개발로 이어지는 선순환 구조를 발생시킴

< 일본 통산성(현 경제산업성)의 정책항목별 예산 추이 >

(단위 : 백만 엔)

구 분	1975년	1976년	1977년	1978년	1979년
1. 80년대 통산산업정책비전 수립	0	0	0	0	0
2. 조화로운 대외경제관계 형성과 세계경제에 대한 적극적인 공헌	16,787	17,966	18,291	18,962	19,520
(1) 원활한 대외경제관계 형성	11,810	10,337	10,640	10,970	10,751
(2) 경제협력 추진	4,977	7,629	7,651	7,992	8,769
3. 건설한 경기회복과 새로운 산업정책전개	359	311	388	290	255
(1) 구조불황업종대책의 추진과 산업전환의 원활화	217	172	256	210	179
(2) 산업조직정책 등의 추진	39	61	66	32	26
(3) 산업과 사회의 대화 추진 등	103	78	51	47	45
(4) 국제적 과학기술박람회의 예비조사 등	0	0	0	0	5
4. 중소기업정책의 충실	102,226	120,254	134,418	153,322	172,762
(1) 중소기업경영의 안정	4,400	5,600	6,000	8,747	10,623
(2) 중소기업의 활로개척 촉진	16,021	68,116	76,849	89,869	105,157
(3) 소규모기업정책의 추진	34,980	44,502	49,857	49,006	52,423
(4) 중소소매상업·서비스업 대책 추진	145	153	183	237	614
(5) 기타	1,825	2,036	1,712	5,700	4,560
5. 종합에너지정책의 강력한 추진	26,030	28,822	30,588	158,139	179,494
(1) 석유정책의 추진	49	44	55	58	69
(2) 원자력정책의 추진	385	529	738	823	1,020
(3) 전력대책의 추진	1,093	1,410	703	727	868
(4) 절약에너지정책의 추진	128	130	134	319	343
(5) 자원확보대책의 추진	22,037	24,970	27,395	24,930	24,456
(6) 석탄 및 석유대책특별회계 도입	0	0	0	129,500	150,900
(7) 기타	2,338	1,739	1,563	1,782	1,837
6. 차기선도산업의 육성과 산업기술정책의 충실	59,214	67,129	76,855	82,827	106,098
(1) 차기선도산업의 육성 강화	3,531	5,470	11,868	13,712	16,583
(2) 기술개발기반의 강화	50,357	55,108	57,398	60,552	78,610
(3) Sun-Shine 계획 추진 신에너지기술연구개발 등	3,704	4,626	4,888	5,502	7,059
(4) Moonlight계획의 추진 성에너지기술연구개발 등	437	500	1,016	1,978	2,771
(5) 국민복지증진을 위한 기술·시스템개발 촉진	1,185	1,425	1,686	1,083	1,075
7. 입지환경대책의 추진과 소비생활의 안정 향상	21,210	23,000	20,835	21,235	20,955
(1) 환경 보전과 폐기물의 유효이용·재자원화 추진	4,829	5,027	5,366	5,674	6,299
(2) 지진방재대책의 충실과 산업보안 확보	421	461	481	496	566
(3) 산업입지대책의 추진	12,061	11,977	11,297	11,299	8,569
(4) 소비생활의 안정 향상	3,899	5,535	3,691	3,766	5,532
8. 기타	63,466	47,051	36,124	39,321	42,127
총 계	289,292	304,533	317,499	474,096	541,242

자료 : 小宮隆太郎·奥野正寛·鈴木興太郎, 『日本の産業政策』, 東京大學出版會, 1991年, p.87.

- **에너지 정책** : 에너지 다소비형 산업 부문에 대한 꾸준한 省에너지 노력으로 에너지 효율성을 제고
 - 1973년 에너지 사용량을 100으로 했을 때 일본의 에너지 다소비형 산업 부문의 에너지 사용 수준은 1984년에 철강 81.2%, 석유화학 69.1%, 시멘트 73.6% 등 비약적으로 감소
 - 더욱이 1973년을 100으로 했을 때 일본 제조업 전체 에너지 원단위는 1974년 106.4에서 1989년 54.3으로 약 50% 개선되었으며, 2005년에도 58.1로 낮은 수준을 유지

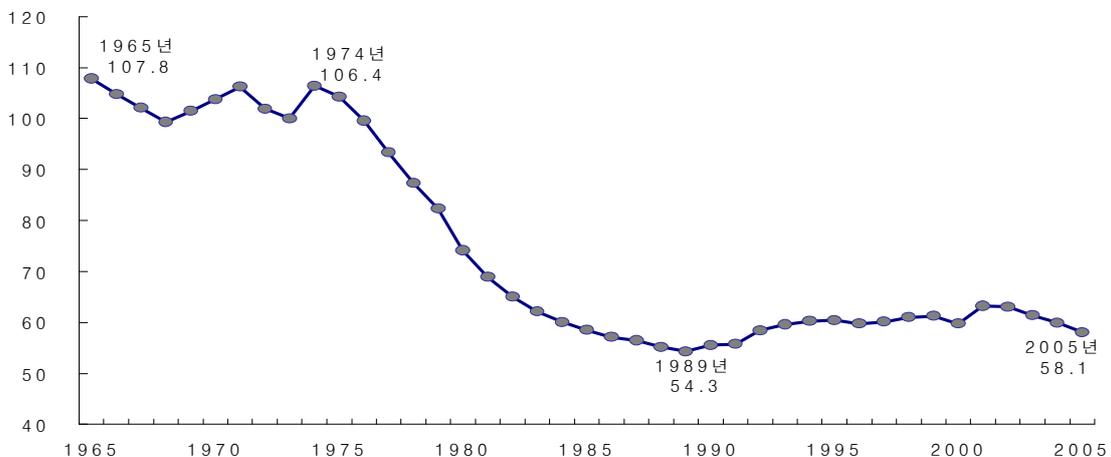
< 일본의 에너지 다소비산업에서의 省에너지 대책 결과 >

구분	에너지 사용 수준	省에너지대책	
철강	81.2%	1. 조업기술 개선 3. 생산공정 개선	2. 배출 에너지 회수 4. 에너지 사용 효율 향상
알루미늄 제련	99.6%	1. 배액 회수 3. 연료관리 강화	2. 보온 강화 4. 전극의 개량
석유화학 (에틸렌부문)	69.1%	1. 배출열 회수 강화 3. 증류 시 환류비율 저감	2. 프로세스 합리화
시멘트	73.6%	1. 省에너지 설비 도입 3. 배출열 이용	2. 분쇄공정개선 4. 연료 관리의 개선
종이·펄프	77.7%	1. 생산공정의 연속화 3. 생산공정의 효율화 5. 조업 관리 개선	2. 배출열의 회수 4. 폐지 이용 확대
염색 등	68.1%	1. 보수관리 철저 3. 省에너지 설비 도입	2. 배출 온수 및 배출열 회수 이용 4. 가공조건 개선 등
판유리	72.1%	1. 단열 강화 3. 축적열효율 향상	2. 설비 개선 4. 폐열보일러 설치

자료 : 橋本壽郎, 『日本經濟論-21世紀システムと日本經濟』, ミネルヴァ書房, 1996年, p.99.

주 : 에너지 사용 수준은 1973년을 100으로 한 1984년 수준임.

< 일본 제조업의 에너지 원단위 추이(1973년=100) >



자료 : 日本 資源·エネルギー廳, 『平成18年度エネルギーに関する年次報告』, 各년도.

○ (2차 스태그플레이션期) 1차 스태그플레이션 이후 추진하였던 산업 구조 조정을 위한 각종 정책들에 힘입은 산업구조조정과 단기 긴축정책을 통해 비교적 단기간에 위기를 극복

- 재정 지출 축소 : 공공사업축소, 예산 증가 억제 등 총수요관리를 위한 억제형 재정 정책 추진
 - 세출 증가 억제 : 1980년도 예산 집행에 있어서 전체 세출예산액의 5% 정도를 보류하였으며, 공공사업 축소 등을 포함
- 금융 긴축 : 1979년 4월 이후 1980년까지 총 5차례에 걸쳐 9%(5.5%p 인상)까지 금리를 인상하였을 뿐 아니라 지급준비율 또한 2차례나 올렸고, 일본은행의 창구 지도가 강화되는 등 금융 긴축 정책을 추진
- 미시 시장 조정 : 1979년 2월 말에는 생활 관련 상품의 수급 및 가격 동향 감시, 공급 확보를 축으로 하는 제1차 종합물가대책이 결정되었으며, 동년 11월 말에는 2차 종합물가대책, 1955년 3월에는 '당면의 물가대책에 대해'를 통해 미시 시장 조정 정책을 추진
 - 1955년 3월에 발표된 '당면의 물가대책에 대해'에서는 총수요관리를 최종 목표로 폭리 방지, 개별 상품 가격 감시 등 7개 항목에 걸친 대책이 발표됨
- 산업 정책 : 1차 스태그플레이션 이후 추진되어 왔던 정책들의 지속적인 추진과 산업 부문의 석유 생산성 향상을 위해 노력함
- 에너지 정책 : 석유 생산성 향상, 가격 메커니즘의 적극 활용, 기동적 물가 대책 활용, 석유 비축량 증대, 省에너지·석유대체기술의 개발 이용·보급·촉진 등을 통해 생산성 향상과 석유 의존도를 낮추고자 노력함

< 일본의 2차 스태그플레이션期の 정책 대응 >

구 분	구체 항목	세부 내용
재정 정책	- 54년도 당초 예산(1979년 4월 3일)	- 일반회계 전년대비 증가율 12.6% - 재정투융자 전년대비 증가율 13.1% - 공채의존도 39.6%
	- 공공사업 등 사업 시행에 대해 (1979년 4월 6일)	- 상반기 공공사업계약률 목표 65~70%
	- 3/4분기 공공사업 등의 사업 시행에 대해(1979년 10월 12일)	- 3/4분기 계약률 목표 약 80%
	- 1979년도 공공사업의 사업시행에 대해(1980년 1월 11일)	- 공공사업 등 세출예산의 5% 보류
	- 1980년 예산(1980년 4월 4일)	- 일반회계 전년대비 증가율 10.3% - 재정투융자 전년대비 증가율 8% - 공채의존도 33.5%
	- 공공사업 등의 사업 시행에 대해 (1980년 4월 8일)	- 상반기 공공사업계약률 목표 60%
금융 정책	- 1차 정책금리 인상(1979년 4월 17일)	- 3.5% → 4.25%
	- 2차 정책금리 인상(1979년 7월 24일)	- 4.25% → 5.25%
	- 3차 정책금리 인상(1979년 11월 2일)	- 5.25% → 6.25%
	- 4차 정책금리 인상(1980년 2월 19일)	- 6.25% → 7.25%
	- 지급준비율 인상(1980년 3월 1일)	- 예금, 채권, 신탁 원금 잔액 대상
	- 5차 정책금리 인상(1980년 3월 19일)	- 7.25% → 9%
	- 지급준비율 인상(1980년 4월 1일)	- 예금, 채권, 신탁 원금 잔액 대상
물가 등	- 제1차 종합물가대책 (1979년 2월 26일)	- 생활관련물품 등의 조사 및 감시, 통화공급량의 조정, 석유제품 폭리 방지 등 8개 항목
	- 제2차 종합물가대책 (1979년 11월 27일)	- 공공사업의 기동적인 집행, 등유의 안정적인 공급 확보 등 8개 항목
	- 엔 환율 안정 대책 (1979년 11월 27일)	- 외환은행의 외화거래에 관한 보고 상사의 수출입 예정 상황에 관한 보고 등 5개 항목
	- 엔 환율 안정 대책 (1980년 3월 2일)	- 구미와 협조하여 외환시장에 개입 외환은행 본점과 지점을 통한 자본 거래의 유연성 확보 등 5개 항목
	- 제3차 종합물가대책	- 총수요관리, 폭리 방지 등 개발물자 가격 감시 등의 7개 항목

자료 : 日本 經濟企畫廳, 『年次經濟報告』, 1980年.

2) 이상 일본의 사례에 대해서는 日本 經濟企畫庁, 『年次經濟報告』, 日本 經濟企畫庁, 『年次經濟報告』, 日本 資源エネルギー庁, 『平成18年度エネルギーに関する年次報告』 각 년도 참조.

3. 시사점 및 대응 방안

○ 한국 역시 지금의 고유가에 의한 스태그플레이션 위기를 경제구조 전환과 산업경쟁력 강화의 전기로 적극 활용해야 함

○ 첫째, 경제 안정에 주력

- 공공요금의 점진적인 인상, 노사 합의에 의한 임금 인상 최소화 등으로 기대인플레이션을 최대한 완화해야 함
- 유통구조 개선, 물가 상승기를 틈탄 부당 이익 방지 등의 미시적 물가 안정 정책을 적극 추진

○ 둘째, 급격한 금리 인상 지양, 규제완화를 통한 투자 확대 유도 등을 통해 경기 급랭을 방지

- 일본의 경우 석유위기 이전인 1970~1972년에는 확장적인 재정정책을 바탕으로 평균 7.9%의 높은 성장세를 보이는 등 총수요 압력이 높아 금리인상, 재정긴축을 통해 위기를 극복하고자 하였음
- 그러나 한국은 내수가 지난 5년 간 크게 위축되어 있는 상태이고 가계부채 또한 증가하는 등 일본과는 경제 환경이 매우 다름
- 따라서, 금리인상에는 신중할 필요가 있으며, 다만 지급준비율 조정 등을 통한 간접적인 유동성 흡수 방안이 바람직할 것임
- 한편, 경기의 급랭을 예방함과 동시에 경제의 성장잠재력을 높이기 위해서는 과감한 규제완화를 통한 투자 증대와 이를 통한 일자리 창출이 중요함
- 또, 소득세율 인하 조정 등 가계 소득 보전 정책을 추진하고 취약 계층에 대한 재정 지원을 확대함으로써 경기 악화로 인한 서민들의 피해를 최소화해야 함
 - 부동산 세제 개편과 감세 정책은 서민 경제 안정과 증산층 보호에 역점을 두어야 함

○ 셋째, 경제의 근본적인 체질 개선을 추구

- 공정 개선, 노사화합 등에 의한 산업 생산성 제고 노력이 우선되어야 함
- 또, 국가 차원의 중장기 에너지 효율성 제고 대책 방안 마련 및 이의 지속적인 실천이 필요
- 민간 省에너지 투자 지원, 省에너지 기술개발 기금 마련 등을 통해 경제 전반의 에너지 원단위를 절반 수준으로 낮추도록 유도

○ 넷째, 산업 경쟁력 강화와 신성장동력 확보 적극 실현

- R&D 투자 증가는 물론 효율성 증대를 통해 산업의 지식화와 고부가가치화를 추진
- 또, 의료, 금융, 법률 등 지식서비스업 육성을 통해 신성장동력을 육성할 뿐 아니라 전통 제조업의 동반 발전을 도모
- 다음으로 원청기업과 하청기업 간 거래의 적정화나 기술이전 촉진 및 공동사업화 지원 강화 등으로 대기업과 중소기업 간 상생 기반을 확립

○ 다섯째, 대내외 여건 변화에 대한 5개년 대응계획을 수립하고 일관되게 추진함으로써 정부에 대한 대국민 신뢰성을 확보하는 것이 중요함

- 대내외 여건 변화에 맞춘 경제 성장 비전과 대안을 수립
- 특히, 한국 경제 선진화를 위한 년차별 선진화 방안을 제시

참고문헌

- Claudio Borio & Philip Lowe, Asset Price, financial and monetary stability: exploring the nexus, *BIS working paper*, No. 114, July 2002.
- Robert B. Barsky & Lutz Kilian, "A Monetary Explanation of the Great Stagflation of the 1970s," *NBER Working Paper*, No. W7547, July 2001.
- 김형종 외, 『사회경제정책의 합의점 도출: 주요 선진국의 경험과 시사점』, 대외경제정책연구원, 2008년.
- 서철수, 「스태그플레이션 아래 통화정책 및 자산가격 변화」, 『주택금융월보』, 통권 47호, 2008년 6월.
- 중소기업연구원, 「스태그플레이션에 직면한 한국경제의 선택」, 보도자료, 2009년 5월 6일.
- 橋本壽郎, 『日本經濟論-21世紀システムと日本經濟』, ミネルヴァ書房, 1996年.
- 小宮隆太郎・奥野正寛・鈴木興太郎, 『日本の産業政策』, 東京大學出版會, 1991年.
- 日本 資源・エネルギー廳, 『平成18年度エネルギーに関する年次報告』, 各年度.
- 日本 經濟企畫廳, 『年次世界經濟報告』, 各年度.
- 日本 經濟企畫廳, 『年次經濟報告』, 各年度.

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 내수 위축에 의한 성장률 둔화

○ 한국은행의 속보에 따르면 2008년 2/4분기 실질 국내 총생산이 내수경기 악화에 의해 전년동기대비 4.8% 증가하여 1/4분기에 비해 1%로 하락함

- 민간소비는 내구재와 준내구재의 소비지출이 큰 폭으로 하락하고, 비내구재의 증가세가 둔화되면서 1/4분기에 비해 1% 하락한 2.4%를 기록함
- 건설투자는 고유가에 따른 운송장비 투자 부진으로 -0.8%를 기록하는 반면 설비투자는 기계류 투자 증가에 힘입어 1.1% 증가율을 나타냄
- 순수출은 기계 및 선박 등의 수출호조와 수입 증가세가 둔화되면서 1/4분기 비해 1.8% 증가한 2.7%를 기록함
- 이에 따라, 제고를 제외한 내수는 전년동기대비 2.0%를 기록하여 1/4분기에 비해 0.7% 하락세를 나타냄

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2006	2007		2008					
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	5월	6월	
경기	경제성장률 ¹⁾	5.1	5.0	5.1(1.5)	5.7(1.6)	5.8(0.8)	4.8(0.8)	-	-	
	수요	소비재판매	4.1	5.3	7.1	4.5	3.9		3.1	-
		설비투자추계	8.9	8.6	0.7	9.2	-0.9		-2.5	-
		건설수주	9.0	19.3	-5.6	29.5	-3.9		18.8	-
		수출	14.4	14.1	9.4	18.2	17.5		27.2	-
	공급	광공업생산	8.3	6.8	6.0	11.0	10.5		8.3	-
		취업자수 (만명)	2,315	2,343	2,361	2,358	2,305		2,394	2,396
		실업률	3.5	3.2	3.1	3.0	3.4		3.0	3.1
		수입	18.4	15.3	7.3	25.9	28.2		28.8	-
대외 거래	경상수지 (억\$)	54	60	44	32	-52		-3.8	-	
	무역수지 (억\$)	161	146	45	27	-59		10	-	
물가	생산자물가	0.9	1.4	1.2	3.0	5.1	9.0	9.0	10.5	
	소비자물가	2.2	2.5	2.3	3.4	3.8	4.8	4.9	5.5	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 진한 글자체는 최근 발표된 경제 지표임.
2/4분 경제성장률은 7월 25일 한국은행 속보치에 따른 잠정치임

□ 금융 동향 : 채권 가격 급등세로 반전

○ (해외 금융 시장) 달러화 강세 지속

- **금리**: 주중반까지 물가상승 압력으로 4.12%까지 상승하였으나, 주 후반 주채 경기 침체 지속 우려감으로 하락세로 급락하면서 전주말대비 하락 (국채 10년물 : 4.08→4.00%)
- **환율**: 국제금융시장의 불안 완화 및 유가의 하락세 지속 등의 영향으로 글로벌 달러화 강세 지속 (\$/€ : 1.5848→1.5677, ¥/\$: 106.97→107.33)

○ (국내 금융 시장) 주가지수 및 채권 가격의 반등

- **주가**: 국제 유가의 급락 및 미국 금융기관의 신용위기감 완화 등의 영향으로 투자심리가 완화되면서 주중반까지 1,621p까지 상승한 이후 단기급등에 따른 차익실현 매물이 출회하면서 하락세로 반전하였으나 전주말 대비 대폭 상승 (1,509.9→1,597.9)
- **금리**: 주 초반 6.06%까지 급등한 이후, 국제 유가 급락 및 은행권의 대규모 국채선물 매수세 유입으로 인해 하락세로 반전되면서 전주말 대비 대폭 하락 (국고채 3년 수익률, 5.97→5.77%)
- **환율**: 주 초반 지속적인 외환당국의 외환시장 개입설에도 불구하고 1,018원까지 상승하였으나 국제 유가의 급락에 따른 영향으로 하락세로 돌아서 전주말 대비 소폭 하락으로 마감 (1,013.8→1,009.2)

○ (전망) 금리 및 주가의 급등락에 따른 조정 전망

< 주요 금융 지표 >

		2006		2007			2008		
		4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	7.18	7.25 ¹⁾
국내	거래소 주가	1,434.5	1,452.5	1,743.6	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,509.9	1,597.9
	국고채3년(%)	4.92	4.76	5.26	5.46	5.74	5.10	5.97	5.77
	원/달러	929.8	940.9	923.8	915.1	936.1	990.4	1,013.8	1,009.2
해외	DOW	12,463	12,354	13,409	13,896	13,265	12,263	11,496	11,349
	Nikkei	17,226	17,288	18,138	16,786	15,308	12,526	12,803	13,603
	미국채10년(%)	4.70	4.57	5.02	4.59	4.02	3.41	4.08	4.00
	일본채10년(%)	1.69	1.60	1.88	1.69	1.51	1.29	1.58	1.66
	달러/유로	1.3199	1.3354	1.3542	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.5677
	엔/달러	119.07	117.83	123.18	114.80	111.65	99.70	106.97	107.33
	두바이(\$/바렐)	56.71	63.12	66.42	76.64	89.06	97.66	128.15	120.99

주 : 1) 해외지표는 전일(7.24) 기준