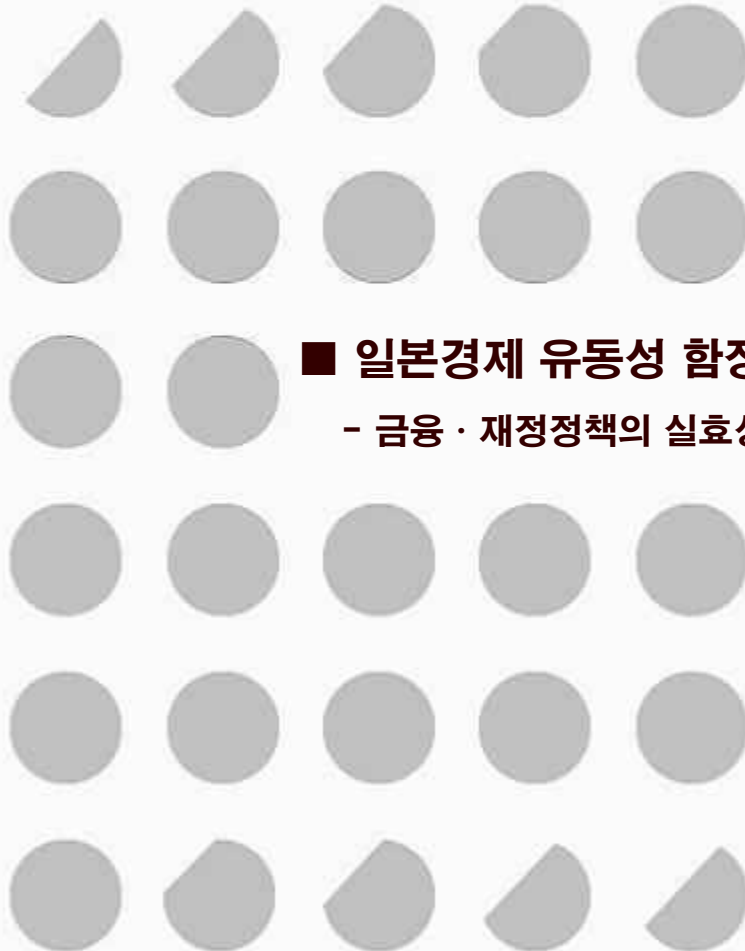


經濟週評

글로벌 경제 위기와 한국 경제

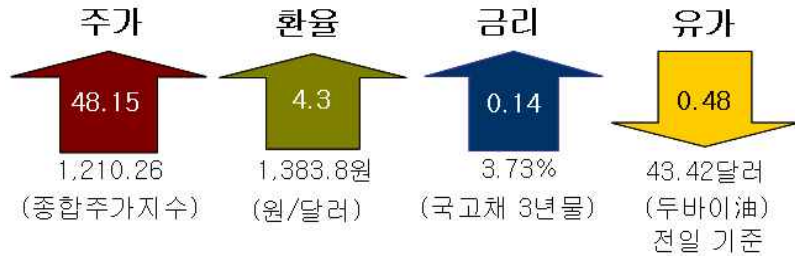
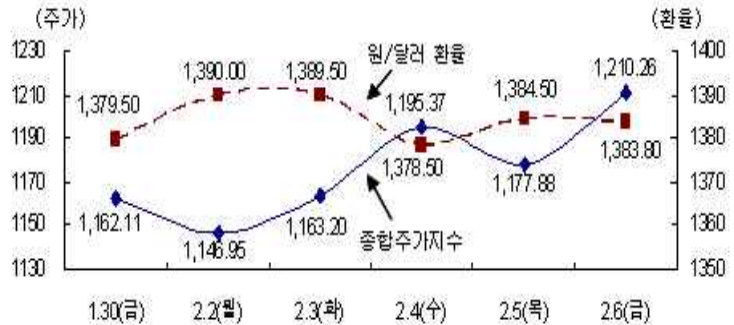


■ 일본경제 유동성 함정의 교훈

- 금융·재정정책의 실효성 제고 방안

週間 主要 經濟 指標 (1.30~2.6)

Better than
the Best!



차 례

주요 경제 현안 1

- 일본경제 유동성 함정의 교훈
- 금융·재정정책의 실효성 제고 방안 1

주간 경제 동향 10

- 실물 부문 : 소비자 물가, 4개월 연속 하향 안정세 10
- 금융 부문 : 미 달러화 강세 11

본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

총괄 : 유병규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)
 금융경제실 : 현석원 연구위원 (3669-4024, kyotohyun@hri.co.kr)
 실물경제실 : 정유훈 선임 연구원 (3669-4014, youhun@hri.co.kr)
 이부형 연구위원 (3669-4113, lbh@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 일본경제 유동성 함정의 교훈

- 금융·재정 정책의 실효성 제고방안

1. 일본의 경제 정책 실패와 '잃어버린 12년'

일본은 버블 붕괴가 시작된 이후 대폭적인 금융완화정책과 재정정책을 실시하였다. 1990년대 초반 이후 금융완화정책을 지속적으로 실시하였으며 1999년 이후 두 번에 걸친 제로금리 정책까지 사용했다. 또한, 장기 침체 12년 기간 중 7번에 걸친 대규모 재정 지출을 실시했다. 그러나 통화를 공급하고 금리를 내렸음에도 불구하고 경기 부양으로 연결되지 못하는 유동성 함정에 빠지게 되었다. 대폭적인 금융정책과 재정정책에도 불구하고 유동성 함정에 빠진 결과 1991년부터 2002년까지 경제성장률이 평균 1.1%에 불과한 소위 '잃어버린 12년'이라는 장기 침체를 맞았다.

2. 일본의 경제정책 실패의 여섯 가지 교훈

일본의 경제 정책 실패로부터 얻을 수 있는 교훈은 여섯 가지로 요약할 수 있다. 첫째, 경제 위기 초기 국면에서 선제적 정책 대응 시기를 놓친 초기 대응의 실기이다. 일본 정부는 1990년 초반 경제가 하락세에 진입함에도 불구하고 기준금리를 높였다. 1990년 3월 기준금리를 4.25%에서 5.25%로, 1990년 8월에는 6%까지 높여 경제 침체를 가속화시켰다. 또한 재정정책의 경우, 1988년을 정점으로 일본 경제가 하락하기 시작했으나 1992년에 들어서야 경기 부양책을 실시함으로써 초기에 빠른 대응을 하지 못하였다.

둘째, 금융권의 구조조정이 미흡하였다. 거품 경제가 붕괴되는 과정에서 금융기관들의 부실 채권이 정리가 안 되어 제로금리에도 불구하고 금융중개기능이 살아나지 못했다. 1993년 이후 지속적인 금융완화정책에도 불구하고, 은행의 부실채권은 1993년 3월 16조 엔에서 2002년 3월 55조 엔까지 상승함으로써 은행의 신용 기능이 작동하지 않았다.

셋째, 기업 구조조정이 지연되었다. 기업 구조조정이 늦어져 과잉부채문제가 지속되어 경기 활성화의 계기를 마련하지 못했다. 일본 기업들의 부채 비율은 1990년 240.1%에서 1998년 193.1%로 과잉 부채 문제는 9년간 이어졌다. 이에 따라 도산 건수도 1991년에서 2002년까지 증가세가 지속되었다. 반면, 한국은 외환위기

당시에 기업 부채비율이 1997년 396.3%였는데 1999년 214.7%로 급락하며 신속하게 부채 문제를 해결하였다. 이에 따라 1998년 2만 건 이상이었던 도산 건수도 1999년 6천 건 수준으로 떨어졌다.

넷째, 재정지출의 실효성이 미약하였다. 1993년부터 시작된 일본 정부의 경기 부양을 위한 일련의 경제 종합대책에 따른 재정 지출은 비효율적인 공공투자로 인해 총수요 증대 효과가 미약했던 것으로 분석된다. 혼슈와 시코쿠를 잇는 연육교 사업과 니가타 현의 포장도로 사업 등이 비효율적 공공투자의 대표적인 사례이다. 또한 정책의 연속성 결여에 따라 1997년 회복세에 있던 경기가 재급락하게 되었다. 일본 정부는 1993년부터 투입된 경기 부양책 등에 의해 경제성장률이 일시 회복되자 1996년, 1997년에는 경기 부양책을 중단함으로써 효과가 미미할 수밖에 없었다.

다섯째, 경제 구조 개선이 병행되지 않았다. 우선 침체된 소비 심리를 회복하기 위한 상품권 지급 정책이 실패했으며 소득세 특별 감세안이 1994년 통과되었으나 한시적인 감세로 인해 내수 진작으로 이어지지 않았다. 또한 금융위기를 겪은 직후인 1998년 일본 경제 개혁이 추진되었으나 개혁이 본격적으로 이루어지지 못했다. 결국 기업 구조조정, 금융건전성 회복, 과잉 고용 해소, 수도권 규제 완화 등 다양한 구조개혁은 2000년 이후에야 이루어지면서 기업의 투자 심리 회복이 장기침체 기간 동안 살아나지 않았다.

여섯째, 성급한 정책 기조의 전환이 이루어졌다. 경기 회복 초기에 소비세 증세와 함께 성급한 긴축재정으로 정책을 전환함으로써 내수 회복에 실패하여 불황을 장기화시키는 원인을 제공했다. 1997년 4월 이후 재정구조개혁법을 제정·도입하여 긴축정책으로 전환한 후, 1998년 3/4분기까지 긴축정책이 지속되었다. 이에 따라 1997년 2/분기 경제성장률은 전분기 4.3%에서 2.2%로 급락하였으며 1997년 3/분기는 1%, 4/분기는 0.3%로 하락세가 지속되었다. 게다가 1998년에 들어서서는 1/분기 -1.2%, 2/분기 -1.4%, 3/분기 -0.7%로 마이너스 성장률을 기록했다. 또한 금리인하 정책에 의한 금리소득 감소로 소비가 위축된 상황에서 1997년 4월 소비세까지 인상함으로써 개인소비 위축을 심화시켰다. 하시모토 정부는 1997년 4월 소비세를 3%에서 5%로 인상하고, 동년 11월에는 소득세 특별감세조치를 철폐하여 증세 조치를 취함으로써 개인 소비 심리 회복에 실패했다.

3. 국내 경제에 주는 정책적 시사점

일본의 경제정책 실패를 통한 교훈은 국내 경제의 위기 극복정책 추진에 반면 교사 역할을 한다.

첫째, 경제 침체에 대한 선제적 대응이 필요하다. 글로벌 경제 위기의 확산에 따라 국내 경제 전반의 침체가 예상되므로 국내 경제정책이 성공적으로 추진되기 위해서는 이를 최대한 막기 위한 선제적이고 중장기적이며 종합적인 금융·재정정책을 수립해야 한다. 또한 경제 정책을 실시할 때에 정책 시차를 반드시 고려해야 한다.

둘째, 금융기관의 건전성을 유지하여 은행 대출 능력을 제고해야 한다. 국내의 경우 금융권의 부실채권 규모가 크지 않지만 은행은 건전성 유지 등을 이유로 정책금리 인하에도 불구하고 대출을 늘리지 않고 있어 시중자금의 부동화 현상이 심화되고 있다. 이에 따라 은행의 대출 능력 제고를 위한 자본금 확충과 같은 보다 직접적인 방안 마련이 요구된다.

셋째, 기업의 신속한 구조조정을 이루어야 한다. 기업 부실 확산은 경제 침체 악화를 가져오기 때문에 기업의 구조조정을 신속히 마무리 지음으로써 경기의 새로운 활력을 불어넣어야 한다.

넷째, 경제전반의 성장잠재력과 효율성 제고를 위한 공공투자가 필요하다. 재정정책의 효과를 높이기 위해서는 IT, 교육, 물류, 환경과 같은 인프라 투자에 보다 집중되어야 할 것이다. 또한 재정수지의 급속한 악화 방지를 위해 민자를 유치하는 방안도 적극 수립해야 한다.

다섯째, 소비와 투자 심리를 높이기 위한 세제 개편, 규제 완화 등을 통해 경제 구조를 개선해야 한다. 재래시장의 상품유통권 확대와 같은 소비진작책과 함께 고소득층의 소비 적하효과(trickle down)를 창출하기 위해 소비세 경감과 같은 고소득층 소비진작책을 수립해야 한다. 또한 수도권 규제의 적극 완화, 지방에는 기업도시와 경제자유구역 활성화 등을 통해 국내외 투자가 실현되도록 유도해야 한다.

마지막으로 성급한 경제 정책 전환은 피해야 한다. 국내 경제가 본격적인 성장 궤도에 진입하기까지 적절하고 일관된 경기 활성화 정책이 유지되어야 한다.

< 일본경제 유동성 함정의 교훈 >

일본의 경제정책 실패와 '잃어버린 12년'	
- 유동성 함정(Liquidity Trap) : 일본은 통화를 풀고, 금리를 내렸음에도 불구하고 경기 부양으로 연결되지 못하는 유동성 함정에 빠짐	
· 금융정책 : 1990년대 초반 이후 금융완화 정책을 지속 실시 및 제로금리정책 사용	
· 재정정책 : 장기 침체 12년 기간 중 7년에 걸친 대규모 재정지출 실시	
- 잃어버린 12년 : 1991년부터 2002년까지 경제성장률은 1.1%로 하락	

일본의 경제정책 실패의 여섯 가지 교훈	
구분	내용
초기 대응 실기	- 경제 위기 초기 국면에서 선제적 정책 대응 시기를 놓침
금융권 구조조정 미흡	- 부실채권의 누증으로 중소기업 대출 감소세
기업 구조조정 지연	- 기업의 과잉 부채 해소가 1990년부터 1998년까지 이어짐
재정지출 실효성 미약	- 비효율적인 공공투자로 인한 총수요증대 효과 미약 - 정책의 일관성 결여로 경기 재급락
경제 구조 개선 실패	- 소비 진작 정책 실패 - 구조 개혁 추진 미약
성급한 정책기조 전환	- 경기 회복 초기에 소비세 증세와 함께 성급한 긴축 재정 전환

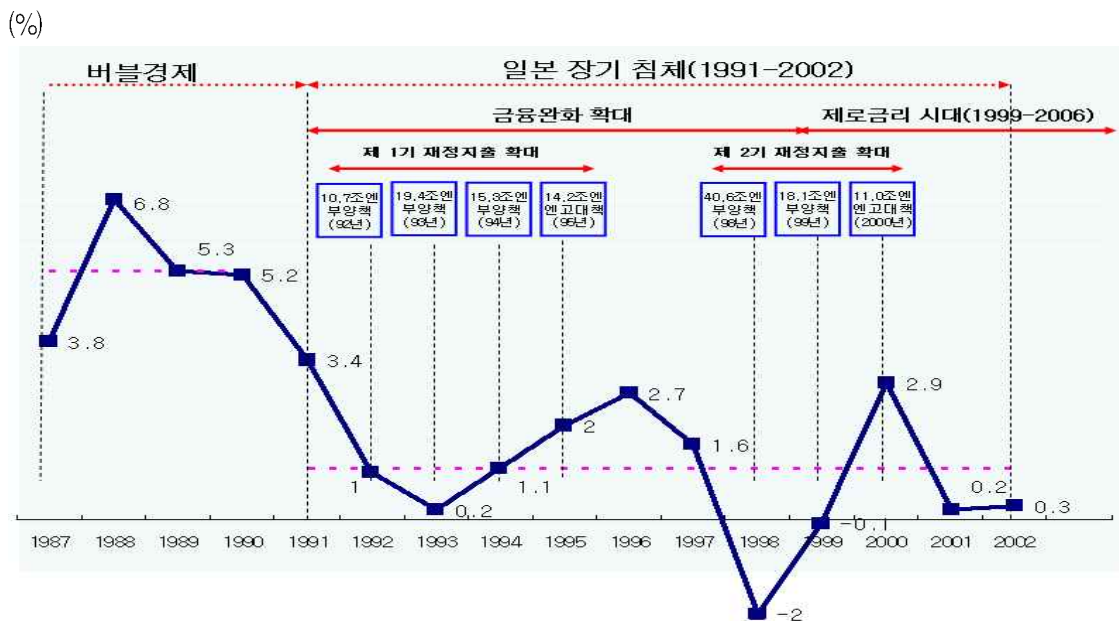
국내 경제에 주는 정책적 시사점	
경제 침체 선제적 대응	- 선제적·중장기적, 종합적인 금융·재정정책 수립
은행 대출 능력 제고	- 은행의 대출 능력 제고를 위한 자본금 확충과 같은 보다 직접적인 방안 강구
기업의 신속한 구조조정	- 기업 구조조정을 통해 경기의 새로운 활력 부여
재정 지출의 효율성 제고	- IT, 교육, 물류 등의 인프라 투자를 통해 성장동력 확보
경제 구조 개선	- 재래시장 활성화, 고소득층 소비 유도, 투자 유치를 위한 규제 완화 추진
정책의 일관성 유지	- 본격적인 성장 궤도 진입까지 일관된 경제 정책 유지

1. 일본의 경제 정책 실패와 '잃어버린 12년'

○ (일본의 경제 정책 실패) 일본은 버블 붕괴 시작 이후 금융완화 정책과 재정정책을 실시하나 유동성 함정에 빠져 경기 부양으로 연결되지 못함

- 유동성 함정(Liquidity Trap) : 버블 붕괴 이후 금융완화 정책을 실시를 시작으로 통화를 풀고, 금리를 내려도 경기부양으로 이어지지 못하는 유동성 함정에 빠짐
- 금융완화 정책 실시 : 버블 붕괴 이후 금융완화 정책을 실시함으로써 1990년대 초반 이후 금융완화 정책을 지속되었으며 1999~2000년, 2001~2006년 두 번에 걸친 제로 금리 정책 사용
- 재정 정책 실시 : 1992년에서 1995년까지 제 1기 재정정책 지출 실시하였으나, 1996년, 1997년 긴축 재정 정책으로 전환한 후, 1998년부터 2000년까지 제 2기 재정지출 추가로 실시함
- 일본의 경제성장률 12년에 걸친 장기 침체 : 1991년부터 감소세에 들어간 일본 경제는 장기에 걸친 금융완화 정책과 경기부양책에도 불구하고 1998년, 1999년 마이너스 성장을 기록
- 1991년에 시작한 장기 침체는 2002년까지 지속되어 1991~2002년까지 경제성장률은 평균 1.1%의 장기 침체 시대로 진입하고 1998~1999년 2년간은 마이너스 성장률을 기록

< 일본의 금융 및 재정정책 실시와 경제성장률 추이 >



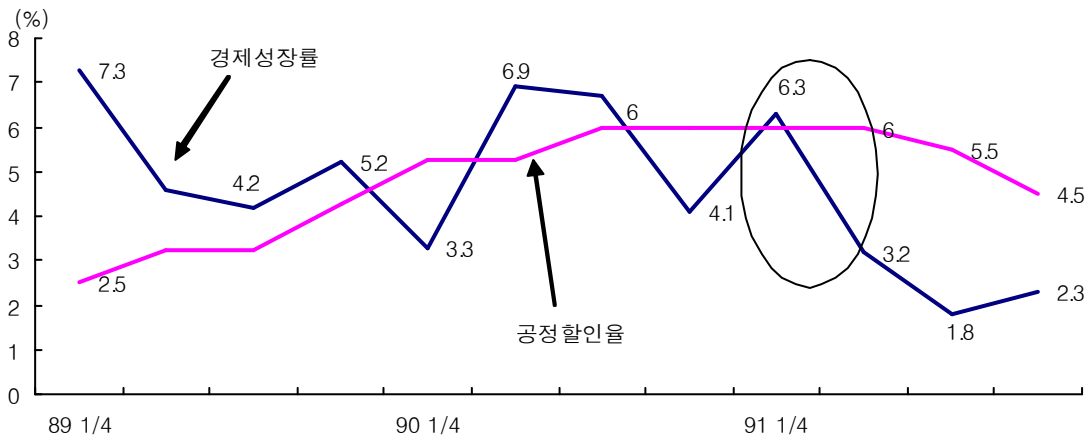
자료 : 일본 내각부, 재무성.

2. 일본의 경제정책 실패의 여섯 가지 교훈

○ (초동 대처 미흡) 경제 위기 초기 국면에서 선제적 정책 대응 시기를 놓쳐 초기 대응에 실패(失機)함

- 금융정책의 초기대응 미흡 : 1990년대 초 버블이 붕괴되기 시작함에도 불구하고, 금융긴축 기조가 1991년 6월까지 지속되며 경제 침체에 초기 대응 실패
 - 1990년 3월 기준금리인 공정할인율을 4.25%에서 5.25%로 높였으며, 1990년 8월 6%까지 높은 금리 수준이 1991년 6월까지 지속
- 재정정책 본격 가동 시기 지체 : 일본 경기가 1990년을 정점으로 하락하기 시작했으나 1992년부터 경기 부양책을 실시하여 경제성장률 하락을 가속화함
 - 1991년 경제재정백서에서 일본경제에 대한 진단을 경기하강 국면에 들어갔음을 지적하면서, 경제 경착륙에 대한 우려감을 표시함
 - 하지만, 동 백서에서 재정정책에 대해서는 구축효과(crowding-out)가 높다고 지적하면서 소극적 태도를 견지함
 - 결과적으로 1990년, 91년, 92년의 경제성장률이 각각 5.2%, 3.4%, 1.0%로 급감했음에도 경기부양책은 92년에 실시됨

< 기준금리 및 성장률 추이 >



자료 : 일본은행

< 경기부양규모와 경제성장률 추이 >

	1990	1991	1992	1993	1994
경기부양책규모(조엔)	-	-	10.7	19.4	15.3
실질경제성장률(%)	5.2	3.4	1.0	0.2	1.1

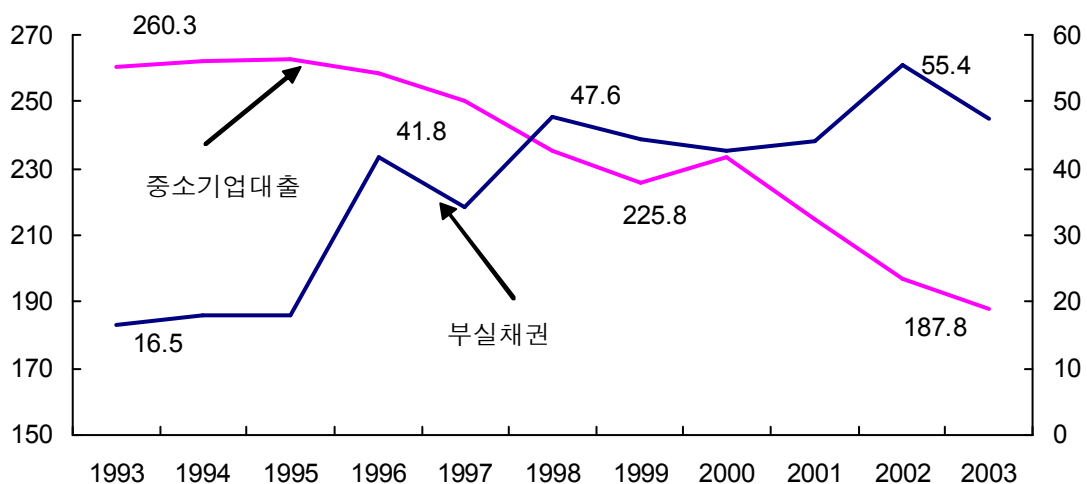
자료 : 내각부, 일본재무성.

○ (금융권 구조조정 미흡) 금융부문의 부실채권이 심각하였기 때문에 금리 인하를 통한 기업대출 증가 효과가 나타나지 못함

- 부실채권 증가 2002년까지 지속 : 기준금리가 1993년 이후 지속적으로 하락함에도 불구하고, 은행의 부실채권은 2002년 3월 55조 엔까지 상승함으로 말미암아 신용 기능이 작동하지 않음
- 기업대출 하락세 : 금융완화정책에 의한 금리 인하를 통한 은행대출 증가를 기대했으나, 중소기업대출은 하락세가 지속됨
 - 부실채권은 1993년에서 2002년까지 증가세가 지속됨에 따라 은행대출에 의존하는 중소기업 대출이 1993년 260조 엔에서 2002년 196조 엔으로 감소
- 부실채권 증가로 인한 금융중개기능 위축 : 거품 경제가 붕괴되는 과정에서 부실채권 누적으로 금융시스템의 신용 중개기능이 마비되는 현상을 나타냄
- 이처럼 금융부문의 대출 능력이 제고되지 않는 가운데 금융정책의 실시는 효율적이지 않기 때문에 금융권의 대출 능력 확보 노력이 요구

< 부실채권과 중소기업대출 추이 >

(단위 : 조 엔)



자료 : 일본은행

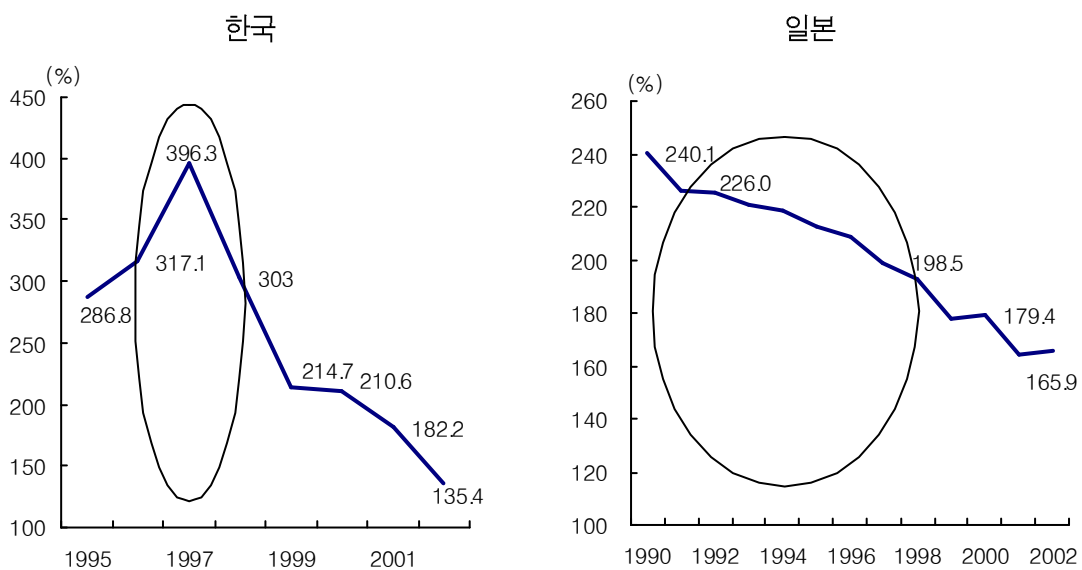
주 : 부실채권은 리스크관리채권잔고와 대손충당금의 합으로 정의.

○ (기업 구조조정 지연) 은행의 구조조정이 이루어지지 않는 가운데 기업의 구조조정 또한 과잉 부채로 인해 10년간 지속됨

- **일본 기업 과잉 부채 문제** : 일본 경제를 본격적인 경기 회복 궤도에 올리 기 위해서는 기업 구조조정이 필요하였으나 일본은 기업의 과잉 부채 해결되는 데 상당 시간 소요
 - 기업 부채 비율은 일본의 경우, 1990년 240.1%에서 1998년 193.1%로 과잉 부채가 10년 가까이 지속
 - 이는 기업 도산을 증가시켜 기업 도산건수는 1991년 1만 723건에서 2002년 1만 9,087건까지 증가세 지속

- **신속한 구조조정을 보인 한국** : 한국은 신속한 구조조정의 결과, 부채비율이 2년만에 급락
 - 한국의 경우, 외환위기 당시 기업 구조조정이 1997년 396.3%의 부채비율이 2년만인 1999년 절반 수준인 214.7%로 떨어져 신속한 구조조정이 이루어짐
 - 또한 기업 도산건수도 1996년 1만 1,589건에서 1997년 1만 7,168건, 1998년 2만 2,828건까지 급등했으나 1999년 6,718건으로 급락함으로써 구조조정이 단기간에 이루어짐

< 한일 제조업 부채비율 추이 비교 >



자료 : 한국은행, 일본재무성.

주 : 부채비율 = (타인자본 부채)/(자기자본)×100 .

○ (재정지출 실효성 미약) 일본 정부의 경기 부양을 위한 재정 지출은 건설업, 농촌의 공공사업 투자 등의 비효율적인 곳에 지출되고 연속성 결여로 인해 재정정책 실효성이 떨어짐

- 재정지출의 효율적 투자 실패 : 재정지출 중 공공투자가 가장 많은 분야를 차지하고 있으나, 공공투자에 의한 총수요관리정책이 효과가 미약했다는 분석¹⁾
 - 경기부양책이 정치적 고려 등으로 주로 공공투자에 많이 배분되었고, 지역적으로도 도시지역보다 농촌지역에 집중되어 경기부양효과가 반감함

* 대표적인 비효율적 국책사업의 예

- ① 혼슈와 시코쿠를 잇는 연육교 사업 : 양 섬을 잇는 교량 세 개를 건설하였으나, 1999년 건설비용에 따른 이자비용이 1,487억엔에 통행요금수입은 885억엔에 불과하였음
- ② 니가타현의 포장도로 사업 : 폭설에 대비한 히터시설까지 갖춘 도로 건설에 교통량은 거의 전무함

- 연속성 결여 : 1992년부터 4년간 경기 부양책을 통해 일시적으로 경제성장률이 회복된 후, 1996~97년 긴축재정 정책으로 전환함으로써 재차 경기가 급랭하여 1998년 대규모의 경기부양책을 사용하는 정책의 연속성이 결여됨
 - 1998년의 경기 부양책 규모는 일시적으로 실질 GDP대비 7.8%까지 증가하였으나, 1997년 긴축 재정 정책 실시에 따른 증액이었다고 볼 수 있음

< 일본의 경기 부양책 규모 >

(단위 : 조 엔,%)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
감세	0.2(1.0)	5.9(38.6)	-(0)	-	-	10.6(26.1)	-	-
공공투자	9.6(49.5)	4.5(29.4)	6.5(45.8)	-	-	15.8(38.9)	6.8(37.6)	5.2(47.3)
토지구매	1.5(7.7)	2.0(13.1)	3.2(22.5)	-	-	1.6(3.9)	-	-
주택관련대출	4.7(24.2)	1.2(7.8)	0.5(3.5)	-	-	1.2(3.0)	2.0(11.0)	1.1(10.0)
공공금융기관대출	3.4(17.5)	1.5(9.8)	2.6(18.3)	-	-	8.9(21.9)	7.4(40.9)	4.5(40.9)
기타	-(0)	0.2(1.3)	2.6(18.3)	-	-	2.5(6.2)	1.9(10.5)	0.2(1.8)
총계(A)	19.4	15.3	14.2	-	-	40.6	18.1	11.0
실질 GDP 성장률(%)	0.2	1.1	2.0	2.7	1.6	-2.0	-0.1	2.9
(A)/GDP*100(%)	4.0	3.1	2.9	-	-	7.8	3.5	2.1

자료 : IMF, 일본재무성, 일본내각부.
 주 : () 안은 총 경기부양규모에 대한 비중.

1) 강삼모외(2002), 「일본경제의 장기침체와 한국경제」, 대외경제정책연구원.

○ (경제 구조 개선 실패) 소비 진작 실패와 개혁 정책 진행의 미비로 경제 구조 개선이 실패하고 2000년 이후에야 구조 개혁이 추진

- 소비 진작 실패 : 상품권 지급의 실패와 한시적 감세로 인한 내수 진작 실패를 가져옴
 - 침체된 소비 심리를 회복하기 위한 상품권 지급과 같은 소비 진작 정책을 실패함
 - 1994년 11월 일본국회는 GDP의 0.6%에 해당하는 소득세 특별 감세안을 통과시켰으나, 1995년부터 1997년 회계 연도까지만 유효한 한시적 감세
 - 1980년대의 민간 소비 증가율이 연평균 3.6%에서 버블 붕괴후 2000년대 초반까지 연평균 1.5%에 그쳐 2.5배 이상 하락함

- 개혁 정책 진행 미비 : 금융위기를 겪은 직후인 1998년 일본 경제 개혁을 추진했으나 1998년말 개혁정책에서 재정 팽창으로 전환²⁾
 - 금융위기가 발생하자 전체적인 방향을 금융시스템 붕괴 방지와 규제 완화, 기업 회생에 맞추어 구조조정을 시작
 - 그러나 금융위기 직후에 들어선 오부치 내각은 겉으로는 개혁을 내세웠으나 실제로는 부실 중소 금융기관들을 지원하는 노선 유지

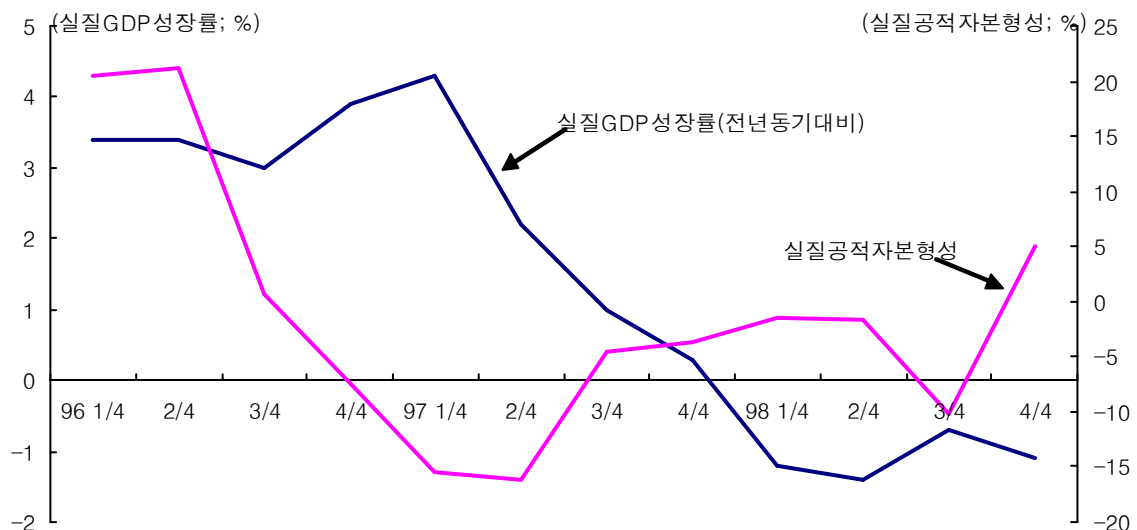
- 구조개혁 2000년 이후에 추진 : 기업 구조조정, 금융건전성 회복, 과잉고용 해소, 수도권 집중 규제 철폐 등 다양한 구조개혁이 2000년 이후에야 이루어지면서 기업의 투자 심리 회복이 장기침체 기간 이루어지지 않음
 - 연결결산제도 도입(2003), 3각 합병 허용(2005년) 등 기업 구조조정을 위한 제도 개혁을 실시
 - 금융재생법(1998년 10월 제정, 2002년 개정), 산업재생기구 설립(2003)
 - 고용보험 가입 조건 완화(2001), 고용대책임시특례법 등 노동기준법 개정(2003)을 통해 비정규직의 처우개선을 통해 노동 유연성을 제고함
 - 2002년, 2006년 일본은 수도권 집중 규제를 과감히 철폐하고 수도권을 재정비함으로써 기업 투자와 해외 기업 유치를 동시에 달성함

2) 박종규(2007), 「일본의 장기침체와 회생과정」, 한국금융연구원.

○ (성급한 긴축정책 전환) 소비세 증세와 함께 성급한 긴축재정으로 정책을 전환함으로써 내수 회복에 실패하여 불황 장기화의 원인 제공

- 소비세 인상 : 지속적 금리인하 정책으로 금리 소득 감소로 소비가 위축된 상황에서 1997년 4월 소비세를 인상시킴으로써 개인소비 위축을 가속화시키는 결과를 가져옴³⁾
- 긴축 재정 정책 실시 : 1997년 4월 이후 재정구조개혁법을 제정 및 도입함으로써 경기 하강을 가속화시킴
 - 1995년 경제종합대책에 따른 경기부양책 규모가 14.2조 엔에 이르렀으나 하시모토 내각은 총 9조 엔에 이르는 긴축 재정 정책을 실시하여 내수 악화를 가속화시킴
- 재정정책의 실기(失機) : 재정지출 확대를 통해 1996년 4/4분기 경제성장률이 3.9%까지 회복되었으나 일본 정부는 재정구조개혁법에 따른 공적자본형성이 -7.4%로 감소를 시작으로 1998년 3/4분기까지 긴축정책 실시함
 - 그 결과, 1997년 2/4분기 경제성장률은 전분기 4.3%에서 2.2%로 급락하고 이어서 1997년 3/4분기는 1%, 4/4분기는 0.3%를 기록
 - 1998년 1/4분기 -1.2%, 2/4분기 -1.4%, 3/4분기 -0.7%로 마이너스 성장률까지 하락

< 1997년 전후의 일본의 긴축 재정 정책 >



자료 : 내각부.

3) 하시모토 정부는 1997년 4월 소비세를 3%에서 5%로 인상시키고, 동년 11월에는 소득세 특별감세조치를 철폐하는 등 증세 조치를 취함으로써 개인 소비가 크게 위축됨

3. 국내 경제위기 국면의 정책적 시사점

○ 일본의 경제정책 실패를 통한 교훈은 국내 경제의 위기 극복정책 추진에 있어 반면 교사 역할을 함

- 첫째, 경제 침체에 대한 선제적 대응이 필요
 - 글로벌 경제 위기의 확산에 따라 국내 경제 전반의 침체가 예상되므로 국내 경제정책이 성공적으로 추진되기 위해서는 이를 최대한 막기 위한 선제적이고 중장기적이며 종합적인 금융·재정정책을 수립해야 함
 - 경제 정책을 실시할 경우 정책 시차를 반드시 고려해야 함

- 둘째, 금융기관의 건전성을 유지하여 은행 대출 능력을 제고
 - 국내의 경우, 금융권의 부실채권 규모가 크지 않지만 은행은 건전성 유지 등을 이유로 정책금리 인하에도 불구하고 대출을 늘리지 않고 있어 시중 자금의 부동화 현상이 심화됨
 - 이에 따라 은행의 대출 능력 제고를 위한 자본금 확충과 같은 보다 직접적인 방안 마련이 요구됨

- 셋째, 기업의 신속한 구조조정을 이루어야 함
 - 기업 부실 확산은 경제 침체 악화를 가져오기 때문에 기업의 구조조정을 신속히 마무리 지음으로써 경기의 새로운 활력을 불어넣어야 함
 - 장기적으로 경영 투명성을 확보하도록 기업 지배구조에 대한 개선이 이루어져야 할 것임

- 넷째, 경제전반의 성장잠재력과 효율성 제고를 위한 공공투자가 필요
 - 재정정책의 효과를 높이기 위해서는 IT, 교육, 물류, 환경과 같은 인프라 투자에 보다 집중되어야 할 것임
 - 재정수지의 급속한 악화 방지를 위한 민자 유치를 활성화할 필요가 있음

- 다섯째, 소비와 투자 심리를 높이기 위한 세제 개편, 규제 완화 등을 통해 경제 구조를 개선해 나가야 함
 - 재래시장 상품유통권 우대와 같은 소비진작책과 함께 고소득층의 소비 적화 효과(trickle down)를 창출하기 위해 소비세 경감과 같은 고소득층 소비진작책을 수립
 - 또한 수도권 규제 적극 완화, 지방에는 기업도시, 경제자유구역 활성화 등을 통해 국내외 투자가 실현되도록 유도

- 마지막으로 성급한 경제 정책 전환은 피해야 할 것임
 - 국내 경제가 본격적인 성장 궤도에 진입하기까지 적절하고 일관된 경기 활성화 정책이 유지되어야 함

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 소비자 물가, 4개월 연속 하향 안정세

○ 1월 소비자 물가는 농축수산물(전년동월대비 5.9%)과 공업제품(전년동월 대비 3.3%)의 상승으로 전년동월대비 3.7%를 기록함

- 농축수산물은 축산물이 2.4%, 농산물이 4.3% 상승하여 전년동월대비 3.5% 상승함
- 공업제품은 석유류의 가격하락(-14.1%)으로 전년동월대비 3.3%를 기록하여 상승세가 둔화됨
- 소비자들의 체감물가를 설명하기 위한 생활물가지수도 전년동월대비 2.8%, 전월대비 0.2%를 기록하여 안정세로 진입함
- 이러한 소비자 물가의 안정추세는 세계 경기 침체로 인한 수요 위축과 국제유가 및 국제원자재가의 하락세에 기인함

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2007	2008				2009		
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	
경기	수요	경제성장률	5.0	28(-35)	58(0.8)	48(0.8)	38(0.5)	-34(-5.6)	-
		소비재판매	5.3	0.5	3.9	2.5	1.1	-5.5	-
		설비투자추계	8.6	-2.9	-0.9	0.1	6.1	-16.8	-
		건설수주	19.3	-9.1	-3.9	-6.1	-22.8	-3.7	-
		수출	14.1	14.4	17.4	23.1	27.1	-9.9	-
	공급	광공업생산	6.8	3.3	10.6	8.6	5.6	-11.5	-
		취업자수 (만명)	2,343	2358	2,305	2,387	2,373	2,367	-
		실업률	3.2	3.2	3.4	3.1	3.0	3.1	-
수입		15.3	23.4	28.9	30.5	43.0	-9.0	-	
대외 거래	경상수지 (억\$)	60	-16	-52	-1	-86	75	-	
	무역수지 (억\$)	146	-32	-65	3	-79	15	-	
물가	생산자물가	1.4	8.4	5.1	9.0	11.3	8.0	-	
	소비자물가	2.5	4.6	3.8	4.8	5.1	4.5	3.7	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 진한 글자체는 최근 발표.

□ 금융 동향 : 미 달러화 강세

○ (해외 금융 시장) 글로벌 금융 불안 재현으로 미 달러화 강세

- **금리**: 경기 하락에 따른 안전자산 선호 현상에도 불구하고 12월 미 잠정주택 판매 증가와 향후 대규모 국채공급 예상에 따른 물량부담으로 전주말 대비 소폭 상승 (국채 10년물 : 2.84→2.91%)
- **환율**: 엔화는 미국 주가 상승으로 안전자산으로서의 엔화 수요가 감소하며 대폭 약세를 보였고, 유로화도 ECB의 다음달 정책금리 50bp 인하 시사발언과 유로지역 인플레이션 완화 등으로 소폭 약세 (\$/€ : 1.2813→1.2791, ¥/\$: 89.82→91.23)

○ (국내 금융 시장) 국채금리 급등 지속

- **주가**: 뉴욕증시 등락에 따른 국내 주가에 대한 영향에도 불구하고 외국인 주식투자 순매수세의 7일 연속 지속 등의 영향으로 1,200p를 돌파하며 전주말 대비 상승 (1,162.1→1,210.3)
- **금리**: IMF의 국내 성장률 하향 조정 등에도 불구하고 추경편성 가능성에 따른 수급부담 우려와 다음 주 국고채 입찰에 대한 부담 등으로 전주말 대비 상승 (국고채 3년 수익률 : 3.59→3.73%)
- **환율**: 한·미 통화스왑 만기 연장과 외국인 주식 순매수세 지속 등에도 불구하고 1월 경상수지 적자 반전 전망과 은행의 외화유동성 우려 재부각 등으로 전주말 대비 상승 (1,379.5→1,383.8)

○ (전망) 금융시장 불안 지속과 급등에 따른 조정으로 주가 하락 전망

< 주요 금융 지표 >

		2007		2008				2009	
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1.30	2.6 ¹⁾
국내	거래소 주가	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,674.9	1,448.1	1,124.5	1,162.1	1,210.3
	국고채3년(%)	5.46	5.74	5.10	5.90	5.74	3.41	3.59	3.73
	원/달러	915.1	936.1	990.4	1,046.0	1,207.0	1,259.5	1,379.5	1,383.8
해외	DOW	13,896	13,265	12,263	11,350	10,850	8,776	8,001	8,063
	Nikkei	16,786	15,308	12,526	13,481	11,259	8,860	7,994	7,950
	미국채10년(%)	4.59	4.02	3.87	3.97	3.82	2.21	2.84	2.91
	일본채10년(%)	1.69	1.51	1.45	1.60	1.47	1.18	1.30	1.35
	달러/유로	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.4092	1.3972	1.2813	1.2791
	엔/달러	114.80	111.65	99.70	106.22	106.11	90.64	89.82	91.23
	두바이(\$/배럴)	76.64	89.06	97.66	136.65	90.60	34.66	43.90	43.42

주 : 1) 해외지표는 전일(2.5) 기준.