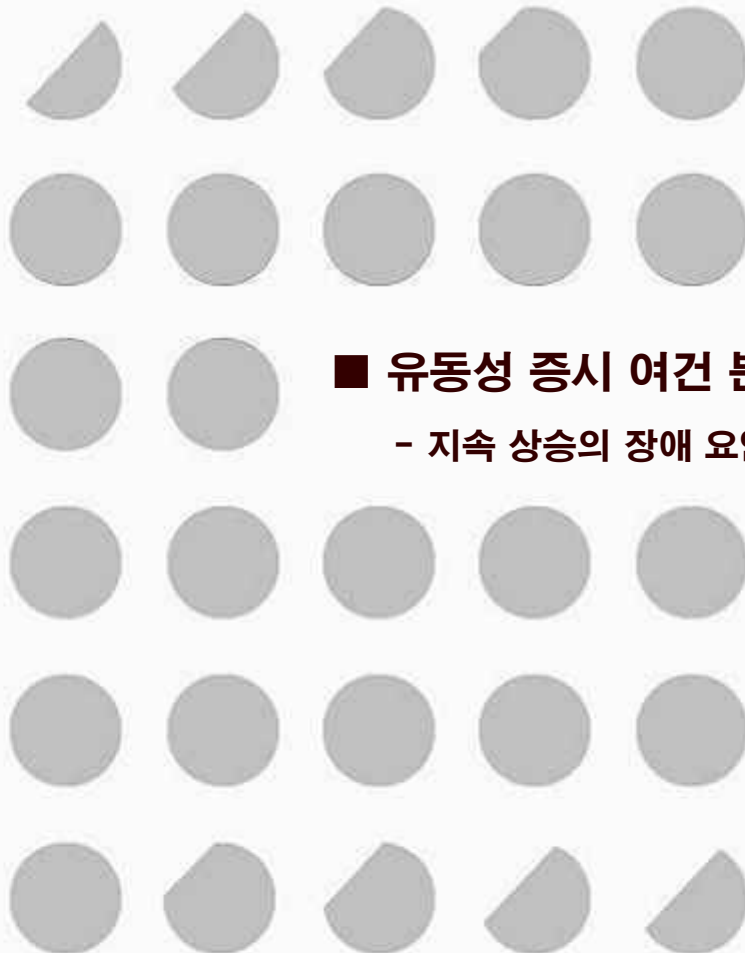


# 經濟週評

글로벌 경제 위기와 한국 경제



■ **유동성 증시 여건 분석과 시사점**  
- 지속 상승의 장애 요인과 과제

週間 主要 經濟 指標 (5.29~6.5)

Better than  
the Best!



차 례

주요 경제 현안	1
□ 유동성 증시 여건 분석과 시사점	
- 지속 상승의 장애 요인과 과제	1
주요 국내외 경제지표	15

□ 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   : 박 덕 배 전문연구위원 (3669-4009, dbpark@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 유동성 증시 여건 분석과 시사점

#### - 지속 상승의 장애 요인과 과제

올해 3월 중순 이후 상승 반전한 국내 주가가 지정학적 문제가 불거짐에도 불구하고 상승세를 유지하고 있다. 현 증시 상황은 외환위기 직후인 1998년 3분기 이후 주가가 약 1년 이상 급등한 '외환위기 직후 시기'와 유사하다. 경제위기 직후의 충격에서 벗어나 금융시장이 빠르게 안정되면서 '유동성장세(금융장세)' 상황을 연출하고 있는 것이 공통적이다. 뿐만 아니라 개인과 외국인 등이 매수 주체가 되어 개별종목 중심의 코스닥지수가 빠르게 상승하고 있는 것도 흡사하다.

그러나 지금의 증시상황은 '외환위기 직후 시기' 당시와 비교하면 지속 가능성이 취약한 것으로 평가된다. 첫째, 외환위기 직후에는 주요 선진국들의 경제상황이 호조를 보였지만 지금 이들 국가들은 금융위기 여파로 극심한 침체에 빠져 있다. 둘째, 당시 국내 경제는 수출호조로 V자형 국내 경기회복과 함께 수출 회복에 의한 호황형 경상수지 흑자를 기록하였지만 지금은 완만한 U자형 회복 예상 속에 수입 감소에 따른 불황형 경상수지 흑자 구조를 보이고 있다. 셋째, 당시 강력한 구조조정과 빠른 경기회복 등으로 기업과 금융기관의 건전성과 수익성이 급속히 향상되었지만 지금은 기업과 금융기관의 수익성이 악화되고 있다. 넷째, 당시에는 부동산시장이 급락하여 증시로 자금유입이 집중되었지만, 지금은 외환위기 때만큼 부동산시장이 침체하지 않았다. 뿐만 아니라 이전과 달리 지금은 수입물가 불안, 가계부채 증가, 그리고 한 반동의 지정학적 긴장 문제와 같은 제약 요인도 내포하고 있다.

당분간 저금리와 풍부한 유동성 등으로 유동성장세가 지속될 수 있지만 외환위기 직후 시기'와 달리 주가의 변동성이 커질 수 있다. 특히 지정학적 리스크 등으로 외국인 주식자금 유입이 축소될 경우 현재의 상승세가 지속되기 어려울 것으로 전망된다. 이에 따라 앞으로 증시가 건강하게 상승 기조를 유지하여 금융시장을 안정시키고 경제회복에 도움이 되도록 증시 여건을 보완할 필요가 있다.

이를 위해서는 무엇보다 주식 운영 상품의 신뢰성과 수익성을 높이기 위한 노력이 필요하다. 첫째, 차별화된 우량주를 발굴할 수 있도록 증권업의 기업 조사 분석 기능의 확충 등과 같은 주식 수요 창출 인프라를 강화해야 한다. 둘째, 자본시장통합법 시행에 따라 다양한 신규 상품 개발 노력을 증대해야 하고, 특히 수익성이 높은 펀드 상품 개발 등으로 펀드 상품에 대한 운영 능력을 높여 이에 대한 신뢰성을 회복해야 한다. 셋째, 이와 아울러 신속한 구조조정을 추진하여 우량 기업에 대한 투자 수요를 증가시켜야 하며, 녹색 투자 펀드와 같은 신성장동력 펀드를 활성화해서 시중 유동성이 생산적 부문으로 유입되도록 해야 한다.

### < 유동성 증시 여건 분석과 시사점 >

증시 급등 현황과 배경	
현 황	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내주가 3월 중순 이후 지정학적 문제에도 상승세 지속</li> <li>- 불과 2개월 여 만에 KOSPI 40%, KOSDAQ 지수 53% 상승</li> <li>- 외환위기 직후의 추가 급등 양상과 유사</li> </ul>
배 경	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융시장이 안정되면서 투자심리가 회복</li> <li>- 단기 부동산금이 수익률을 쫓아 증시로 유입</li> </ul>

외환위기 직후 '유동성 장세'와 비교	
공 통 점 (상승 요인)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 경기침체에도 불구하고 경제충격에서 벗어난 유동성 장세</li> <li>- 기관 보다는 개인과 외국인에 의한 상승</li> <li>· 대형 우량주보다는 개별종목 중심의 상승</li> </ul>
차 이 점 (제한 요인)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 당사와 달리 주요 선진국의 경제상황이 비우호적임</li> <li>· 글로벌 금융위기의 여파로 극심한 침체 상태에 빠짐</li> <li>- V자형 국내 경기회복이 아닌 완만한 U자형 회복 전망</li> <li>· 호황형 흑자가 아닌 불황형 경상수지 흑자 시현</li> <li>- 당사와 달리 기업과 금융기관 건전성 악화 추세</li> <li>· 기업 연체율이 개선되지 않고 악화</li> <li>- 하향 안정된 부동산시장의 당사와 달리 국지적 불안 양상</li> <li>· 증시로 유입가능 자금 부동산 시장으로 이탈 가능성</li> </ul>
전 망	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 과거처럼 상승기조가 지속되기 어려울 전망</li> </ul>

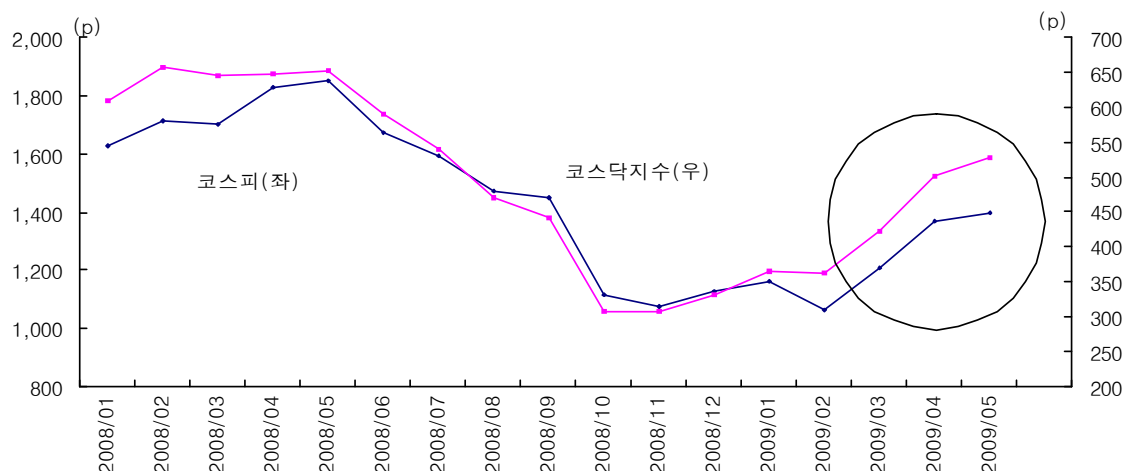
주가 상승 기조 유지 방안	
필요성	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융시장 안정과 경기 회복 심리 지속 확산</li> </ul>
상승 지속 방안	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 기업 조사 분석 기능 증대로 차별화된 우량주 발굴 등 주식 수요 창출 인프라 강화</li> <li>- 자본시장통합법 시행에 따르는 다양한 신규 상품 개발</li> <li>- 새로운 펀드 상품 개발 등으로 펀드 상품에 대한 신뢰성 회복</li> <li>- 신속한 구조조정으로 우량 기업에 대한 투자 수요 유도</li> <li>- 녹색 성장 펀드 조성 등으로 생산적 부문으로 시중 유동성의 유입 촉진</li> </ul>

## 1. 최근 증시 급등과 배경

### ○ 국내 증시, 2009년 3월 중순 이후 주가 급등과 함께 활황세 시현

- 2008년 10월부터 2009년 3월 초순까지 불안한 급락세를 보였던 국내 주가는 북핵문제 등 지정학적 리스크에도 불구하고 3월 중순 이후 글로벌 증시 회복과 함께 상승하고 있음
  - 3월 중순부터 5월말까지 미국의 다우존스지수는 약 28.8%(6,600 → 8,500), 영국의 FTSE 지수는 약 25.2%(3,529 → 4,417), 일본 Nikkei 지수는 약 36.8%(7,086 → 9,670) 상승
  - 같은 기간 국내 지수는 선진국보다 더 큰 폭으로 상승하였는데 KOSPI는 약 40% KOSDAQ지수는 약 53% 상승(KOSPI는 지난해 리만브라더스 사태 이전 수준인 1,450에 근접, KOSDAQ지수는 오히려 당시 수준을 상회함)
- 국내 증시는 주가 상승과 함께 거래량도 크게 늘어나면서 주식 거래금액이 빠르게 늘어나고 있음
  - 유가증권시장의 일평균 주식거래금액이 지난해 10월 이후 금년 2월까지 5조원 수준에서 금년 3월 이후 6조원을 상회
  - 같은 기간 KOSDAQ시장은 1.2조원에서 2.2조원으로 2배 가까이 급등

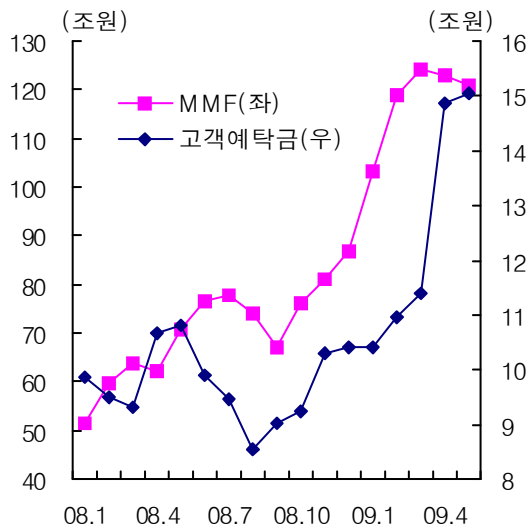
< KOSPI 및 KOSDAQ지수 추이 >



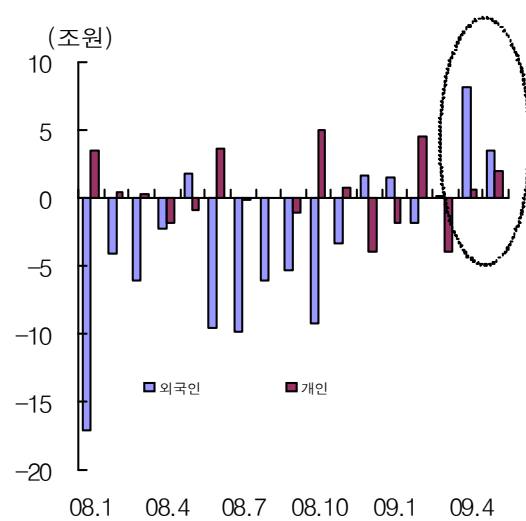
자료 : FnGuide  
주 : 월 평균 지수

- 증시 활황에 따라 증시 주변자금도 빠르게 늘어나고 있음
- 3월부터 약 2달 동안 고객예탁금이 무려 약 6조원 증가함으로써 5월말 현재 16조원 수준을 기록
- 한편 증시 대기자금 성격의 MMF도 금년 들어 무려 20조원 가까이 증가
- 2009년 3월 이후 외국인들은 12.2조원 규모의 순매수를 보였고, 개인들도 4조원의 순매수를 기록

< 고객예탁금과 MMF 잔액 추이 >



< 개인 및 외국인 순매수 추이 >



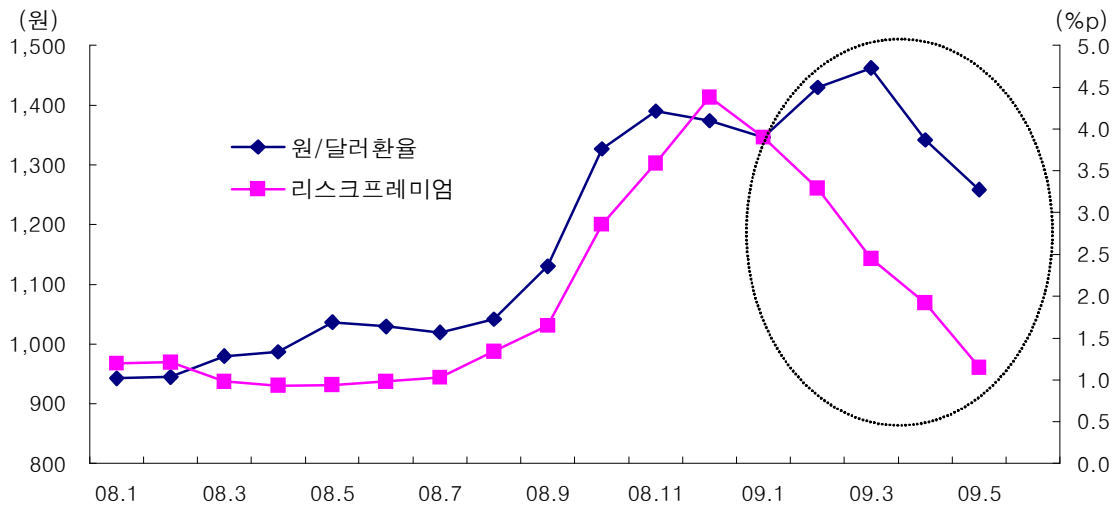
자료 : FnGuide

○ 이번 상승은 3월 중순 이후 금융시장이 안정되면서 그동안 위축된 주식투자 심리가 빠르게 회복된 가운데 시중 부동산자금이 주식시장으로 빠르게 유입된데 기인함

- 2008년 말 급격히 악화된 경제위기에 대한 공포심리가 빠르게 진정되면서 금융시장이 안정되고 있음
- 2008년 말 1,500원대로까지 급등한 원/달러환율이 2009년 3월 이후 급격히 안정세로 반전

- 정부의 저금리 정책에 힘입어 금리수준이 급락한데다 시장의 리스크를 반영하는 회사채수익률(AA-)과 국고채수익률 차이 즉, 금리 리스크프리미엄이 빠른 속도로 떨어져 거의 금융위기 이전 수준으로까지 하락

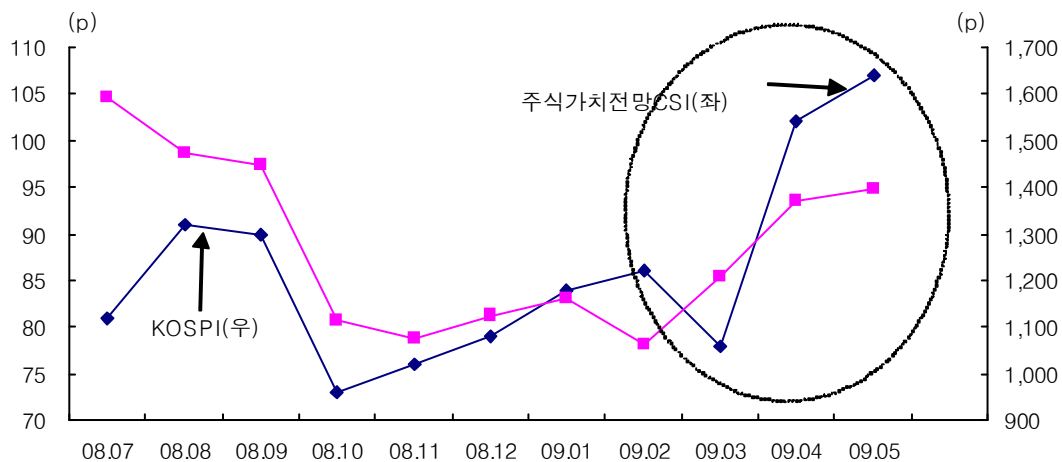
< 금융위기 전후 원/달러환율과 금리 리스크프리미엄 추이 >



자료 : 한국은행

- 금융시장이 안정되면서 위축된 증시투자 심리가 개선되고 있음
- 한국은행의 주식가치전망(CSI)은 2008년 10월 이후 비교적 큰 폭으로 하락하다가 금년 2월부터 빠르게 증가하면서 100을 상회

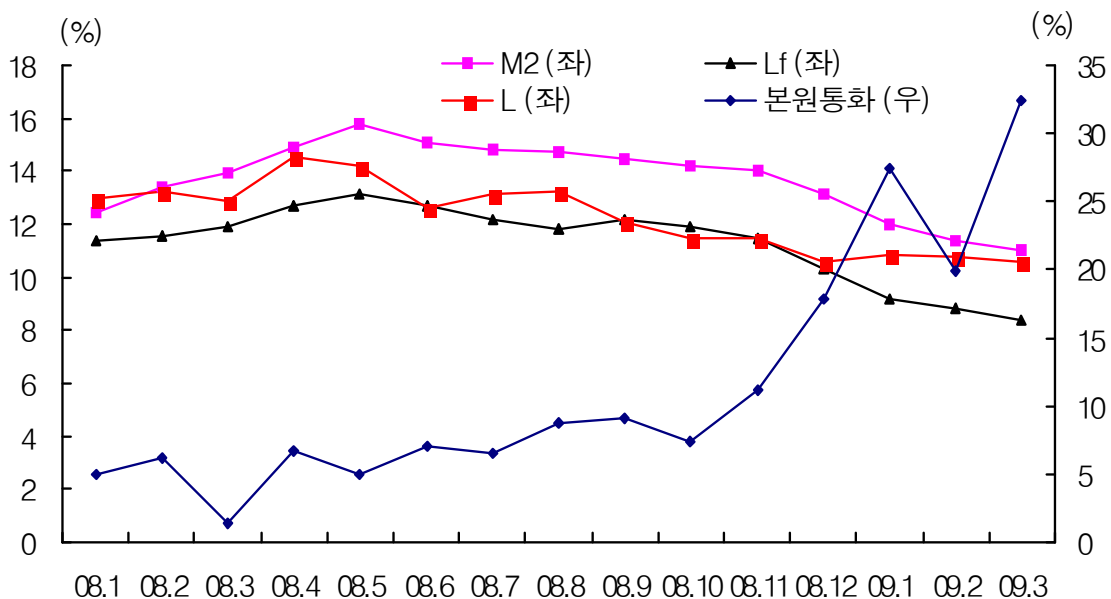
< 주식가치전망 CSI와 KOSPI(월) 추이 >



자료 : 한국은행

- 통화당국의 대폭 금리인하로 유례없는 초저금리가 형성된 가운데 증가된 단기 부동자금이 수익률을 쫓아 증시로 유입됨
  - 한국은행은 지난해 글로벌 금융위기 발발 이후 본원통화를 1.2~1.3배 증가시켰지만 선순환되지 못하면서 금융권 단기수신으로 집중되고, 그 결과 통화량은 증가하지 않음
  - 이에 따라 2009년 1/4분기 동안 금융기관 단기부동자금은 전년말 대비 약 46조원 증가(현대경제연구원 추정)<sup>1)</sup>
  - 기업의 자금수요가 급감하고 정부가 경기부양을 위해 금융완화 정책을 채택함에 따라 시중자금의 유동성이 풍부해지고 실세금리가 크게 하락하면서 마땅한 투자처를 찾지 못한 자금들이 주식시장에 몰려들고 있는 상황

< 최근의 통화량 증감을 추이 >



자료 : 한국은행

1) 일부 언론에서 2009년 1/4분기말 현재 단기부동자금 규모를 약 800조원으로 발표하고 있으나, 단기부동자금 규모는 단기자금을 어떻게 구성하느냐에 따라 조금씩 다를 수 있음

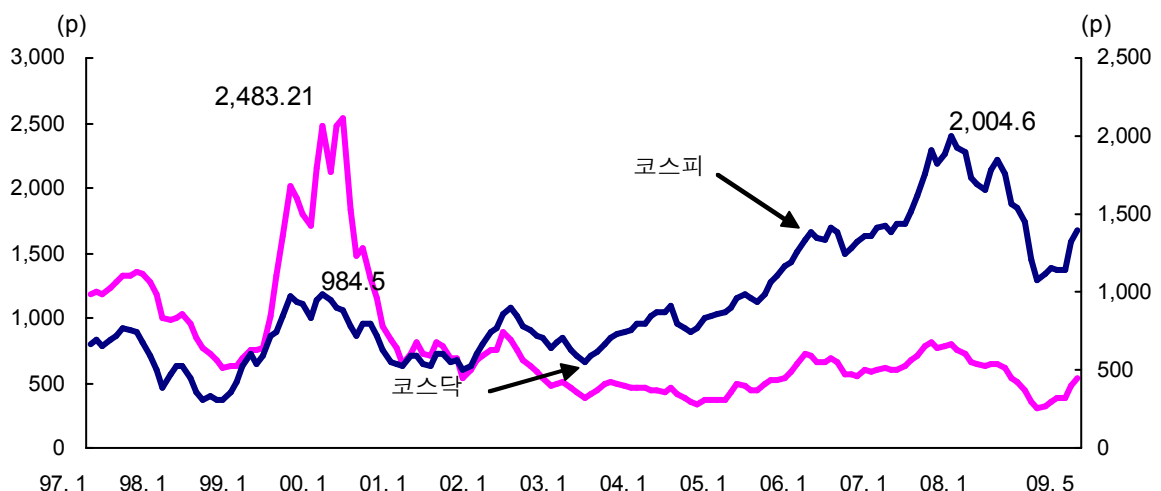


## 2. 외환위기 이후 증시 급등기 비교 평가

### ○ 외환위기 이후 국내 주가가 단기간 급등한 적은 두 차례 있었음

- (외환위기 직후) 외환위기의 여파로 인하여 극심한 경기 침체에 빠졌던 1998년 3분기 이후 주가가 약 1년 이상 급등
  - 1998년 KOSPI지수(1996.7.1=100)의 경우 6월 313.26(월평균), KOSDAQ(1980.1.4=100)지수는 9월 615.77로 최저점을 기록한 이후 1999년 12월 KOSPI 984.5, KOSDAQ 2,483.21 까지 급등(KOSPI는 약 214%, KOSDAQ은 약 303% 상승)
  - 이후 대우사태, 미 9.11테러 등 연쇄적인 경제불안 현상 심화를 계기로 경제성장률이 하향세를 기록하고 이에 따라 주가도 빠르게 급락<sup>2)</sup>
- (KOSPI 2,000 시기) 2007년 초부터 적립식펀드 등을 통한 간접투자 붐이 일어나 KOSPI가 9개월 정도 급등하면서 KOSPI 2000 시대를 한 달 남짓 구가
  - 2006년말 대비 2007년 10월까지 KOSPI는 약 600p (1,418→2,004, 41%), KOSDAQ지수는 약 200p (609→801, 32%) 상승
  - 이후 미국 서브프라임 모기지 여파로 하락세로 돌아선 후, 지난해 10월 글로벌 금융위기가 본격 부각되면서 순식간에 KOSPI가 900 수준으로 까지 하락

< 외환위기 이후 주가지수 추이 >



자료 : 한국은행.

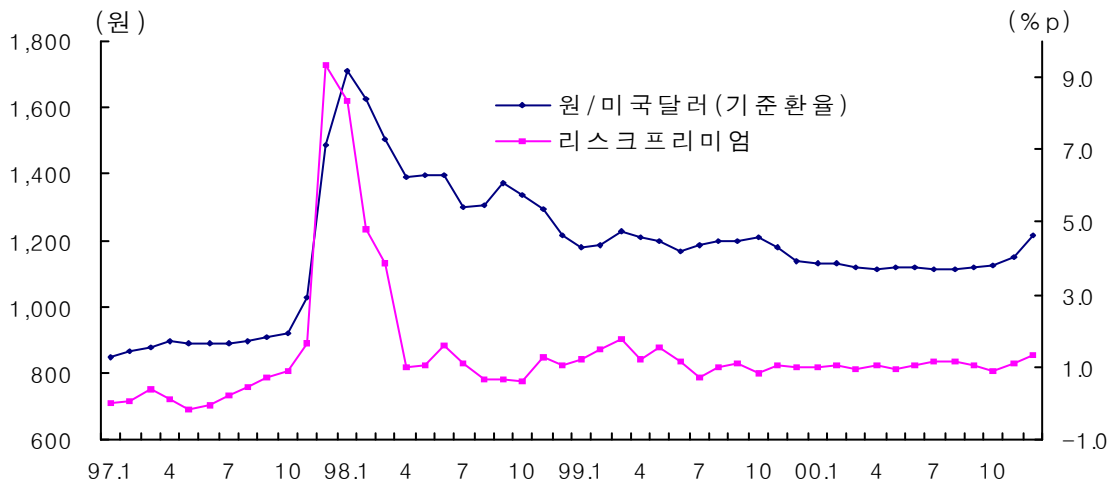
2) KOSPI의 경우 2003년 9월 742.3까지 하락, KOSDAQ 지수는 2004년 8월 344.08로 급락

○ 그러나 1999년 '외환위기 직후 시기'와 2007년 'KOSPI 2,000 시기'의 급등은 서로 매우 다른 양상을 나타내었음

① 외환위기 직후 시기

- 외환위기 직후 경제충격에서 벗어난 가운데 금융시장이 안정되고, 통화당국의 금융완화정책에 따라 증가된 유동성이 부동산화되면서 코스닥지수 중심으로 급증
  - GDP성장률은 2008년 2분기 -7.9%, 3분기 -8.1%로 최저점을 기록한 후 상승 반전되었으며, 이러한 상승세는 1999년 3/4분기 이후 3분기 연속 2차리수의 성장률을 기록함
  - 외환위기 직후 월평균 1,800원대까지 상승한 원/달러환율이 1998년 상반기부터 급격히 하락하였고, 금리 리스크프리미엄도 빠르게 안정됨
  - 당시 정부의 코스닥시장 활성화 정책과 맞물려 개인들이 코스닥 시장의 개별종목 매수에 집중하면서 코스닥시장이 상대적으로 빠르게 과열됨

< 외환위기 전후 원/달러환율과 금리 리스크프리미엄 추이 >



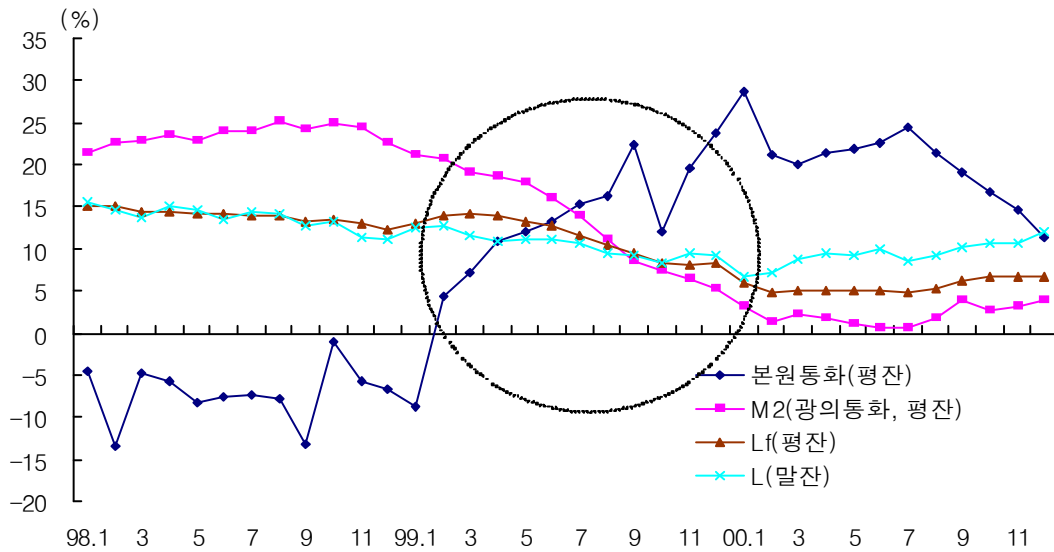
자료 : 한국은행

주 : 리스크프리미엄 = 회사채수익률(AA-, 3년) - 국채수익률(3년)

- 통화당국이 경기회복을 위해 본원통화(MB)를 증가시켰지만 신용경색 현상으로 통화량(M)은 오히려 축소

- 1999년 들어 통화당국이 본원통화를 급격히 증가시켰으나 선순환되지 못하여 신용창조 기능이 떨어지면서 통화량 증가율은 오히려 감소함
- 풀려진 통화가 단기 부동화되면서 때마침 정부의 코스닥활성화 정책과 맞아 떨어져 코스닥 시장으로 개인 자금들이 빠르게 유입

< 외환위기 당시 본원통화 및 통화량 증가율 추이 >

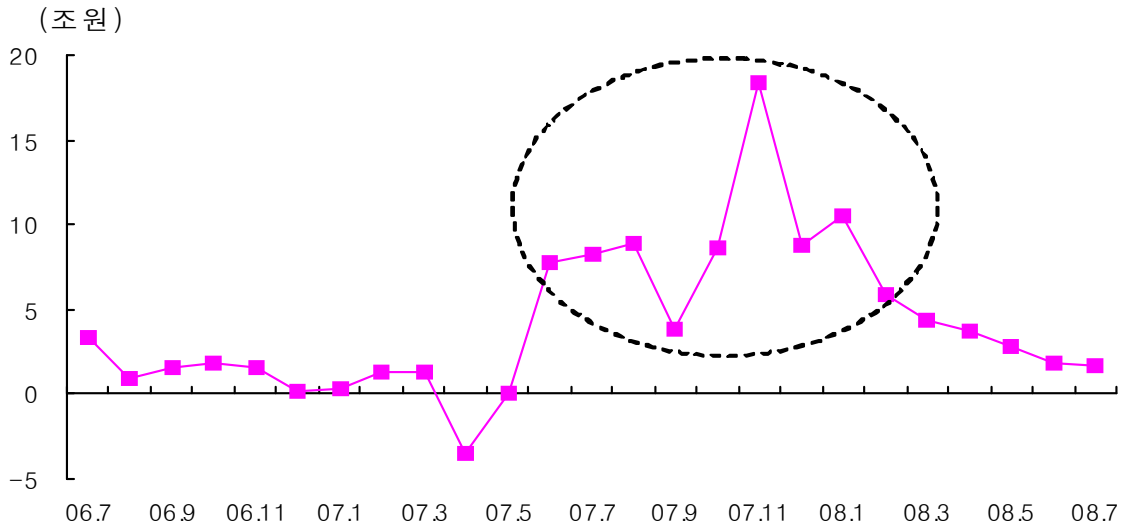


자료 : 한국은행

② KOSPI 2,000 시기

- 한편 2007년의 급등은 비교적 경제상황이 안정적인 가운데 개인들의 간접투자 붐이 일어나면서 발생
  - 2006~2007년 기간 동안 분기 경제성장률은 4.5~6.1%을 기록하였고, 경상수지도 흑자기조를 유지하여 이에 따른 외환시장도 매우 안정됨
  - 이러한 상황에서 당시 개인들이 낮은 예금금리에 만족하지 못하고 수익률을 찾아 적립식펀드로 대거 이동
  - 수익증권의 잔액이 2007년 1월 말 95조원 수준에서 꾸준히 증가하여 2008년 8월 190조원을 상회
  - 개인들의 펀드 자금을 운용하는 자산운용회사들은 펀드 속에 주로 대형주 및 우량주 등을 편입하는 과정에서 KOSPI 지수가 급등

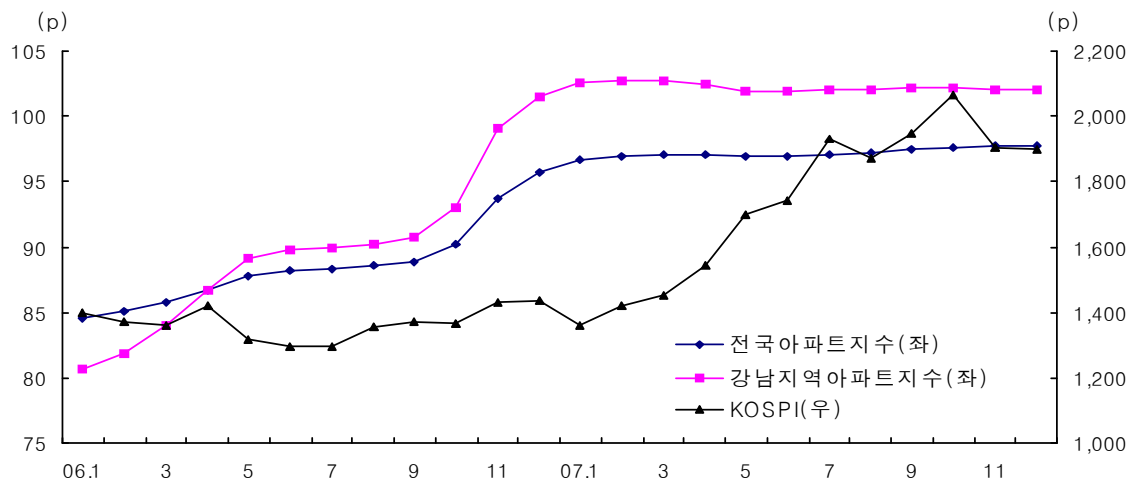
< 2007년 전후의 수익증권 증감(월) 추이 >



자료 : FnGuide

- 2006년 말부터 정부의 강력한 부동산시장 안정대책으로 인하여 부동산가격 상승폭이 주춤해진 가운데 간접투자를 통하여 증시로 자금이 이동
- 통화당국은 부동산시장 안정 등을 위해 본원통화(MB) 관리에 노력하였지만 가계 및 중소기업 대출 증가로 통화량(M)은 소폭 상승
- 우호적 대내외 경제여건 속에 부동산가격이 둔화 조짐을 보이자 풍부한 과잉유동성이 증시로 빠르게 유입됨

< 2007년 당시 부동산 가격과 주가 추이 >



자료 : 국민은행, FnGuide

### 3. 향후 증시 전망과 상승 기조 유지 방안

#### 1) 외환위기 직후 급등기와 비교

##### ○ 현 증시 급등 양상은 ‘외환위기 직후 시기’와 그 진행 과정이 매우 유사

- 현재의 상황이 ‘KOSPI 2000 시기’ 보다 외환위기 직후 급격한 경제충격에서 벗어나 금융시장이 안정되면서 주가가 급등한 상황과 유사
  - 경기침체와 관계없이 시장의 풍부한 유동성이 주식시장으로 본격 이동되면서 소위 ‘유동성장세(금융장세)’ 상황을 시현한 점도 ‘외환위기 직후 시기’와 유사함<sup>3)</sup>
  - 외환위기 당시와 같이 금융완화정책 기조로 인하여 본원통화는 빠르게 증가하였지만 시중 자금이 선순환되지 않아 통화량은 증가하지 않음
- 또한 이번 증시활황은 2005년 이후 순매도세를 지속하였던 외국인들의 순매수 전환에 크게 좌우된 것도 외환위기 직후 상황과 유사
  - 개인과 외국인 등이 매수 주체가 되어 개별종목 중심으로 상승한 것도 ‘외환위기 직후 시기’와 매우 유사

#### < 증시 급등기 비교 >

	‘외환위기 직후 시기’	‘KOSPI 2,000 시기’	최근
시기	‘98년 10월 ~ ‘99년 말 (외환위기에서 회복)	‘07년 1월 ~ ‘07년 10월 (상대적 경기 호조)	‘09년 3월 ~ 진행 중 (금융위기에서 회복)
매수 주체	개인과 외국인	기관	개인과 외국인
상승폭	KOSPI : 214% KOSDAQ : 303%	KOSPI : 41% KOSDAQ : 32%	KOSPI : 40% KOSDAQ : 53%
금융시장	금리 : 빠른 하향세 환율 : 급속히 하락 자금 : 신용경색	금리 : 완만한 상승 환율 : 매우 안정 자금 : 상대적 선순환	금리 : 빠른 하향세 환율 : 급속히 하락 자금 : 신용경색

3) 유동성장세란 경기하강 말기에 금리인하로 늘어난 시중의 풍부한 유동자금 중 상당부분이 주식시장으로 유입되어 주가가 상승하는 장세를 일컫음

○ 이처럼 최근의 증시상황이 '외환위기 직후 시기'와 비슷한 양상을 보이고 있지만 지속상승을 위한 여건은 여러 면에서 큰 차이를 보이고 있음

- 지금과 달리 '외환위기 직후 시기' 당시 주요 선진국들은 외환위기에서 벗어나 경제 상황이 호조를 보였음
  - 미국, 영국 및 유로지역 1998 ~ 2000년 매우 높은 성장률을 기록
  - 일본의 경우 동남아시아 금융위기에 영향을 받아 1998~1999년 마이너스 성장을 기록했으나 2000년 큰 폭으로 반등
  - 한편 중국의 경우 당시 동남아 금융위기에 소폭 영향을 받고 있으나 당시에는 지금처럼 한국의 커다란 교역상대는 되기 이전임
  - 현재는 미국, EU, 일본 등 세계 주요국 경기의 침체 국면 심화

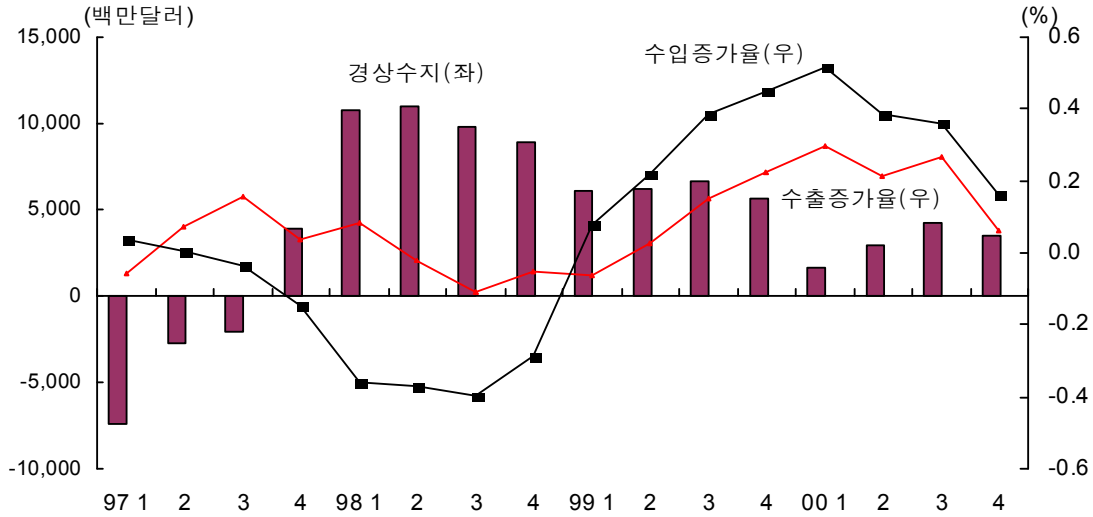
< 주요국 경제성장률 추이 >

	미국	영국	유로지역	일본	중국
1995	2.5	2.9	2.4	2	10.9
1996	3.7	2.8	1.5	2.7	10
1997	4.5	3.1	2.6	1.6	9.3
1998	4.2	3.4	2.8	-2	7.8
1999	4.5	3	3	-0.1	7.6
2000	3.7	3.8	3.8	2.9	8.4

자료 : 한국은행.

- 외환위기 이후에는 수출호조로 경기회복이 빨라 경상수지가 큰 폭으로 흑자를 기록하면서 V자형 경기회복을 달성
  - 외환위기 직후 1998년 당시 고환율과 글로벌 경제 호황으로 수출증가율이 수입증가율을 상회하면서 경상수지 흑자 기조를 유지
  - 지금은 수출보다 더 큰 수입 감소로 경상수지 흑자를 기록

< 경상수지 및 수출 수입 증가율 추이 >



자료 : 한국은행

- 외환위기 직후에는 강력한 구조조정을 통해 기업 건전성이 빠르게 개선
  - 현재 투자 부진 지속, 수출 증가세 둔화 등으로 경기 침체가 장기화될 경우 연체율 증가로 은행권 건전성 문제가 대두될 가능성
  - 당시에는 강력한 구조조정을 통해 기업 연체율이 감소 추세에 있었지만 지금은 중소기업을 중심으로 한 연체율이 빠르게 증가
  - 금융권이 높은 수준의 부실채권 비율(고정이하여신 비율=고정이하여신/총여신)을 지니고 있었지만 지금처럼 금융기관 건전성이 악화되지 않고 빠르게 개선

< 은행권 고정이하여신 비율 추이 >

'외환위기 직후 시기'	1999. 12	2000. 3	2000. 6	2000. 9	2000. 12
	12.59%	12.45%	12.06%	10.79%	8.59%
현재	2008. 3	2008. 6	2008. 9	2009. 12	2009. 3
	0.79%	0.71%	0.81%	1.16%	1.54%

자료 : 금융감독원 금융통계시스템

주 : 1999년 12월 이전 자료는 금융통계시스템에서 확인 불가.

- 뿐만 아니라 외환위기 직후에는 물가 및 부동산불안 요인이 없어 증시로의 자금유입이 수월하였음
  - 당시에는 수입물가 안정으로 소비자물가 상승률이 1999년 0.8%, 2000년 2.3% 등으로 매우 안정
  - 또한 주택가격 등락률이 1998년 -1.3%, 2000년 1.8% 등 매우 안정된 부동산 시장 환경을 보임
  - 최근에는 경기불황으로 소득창출이 쉽지 않은 상황에서 가계의 부채 문제 부각될 가능성 대두
  - 북한 핵문제가 불거지면서 남북 간 긴장고조도 불안요인으로 작용

< 현재와 ‘외환위기 직후 시기’의 증시 여건 비교 >

	‘외환위기 직후 시기’	현 재
대외 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 선진국 경제 호황</li> <li>○ 동남아시아 국가 외환위기 여파</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 선진국 경제 둔화</li> <li>○ 동남아시아 신흥국가 상대적 호조</li> </ul>
실물 경제	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 수출과 투자 급속 반등</li> <li>○ V 자형 경기 반등</li> <li>○ 호황형 경상수지 흑자</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 내수와 외수 회복 미진</li> <li>○ U자형 또는 L자형 회복 우려 대두</li> <li>○ 불황형 경상수지 흑자</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 대기업 연체율 축소 추세</li> <li>○ 부동산시장 안정</li> <li>○ 수입물가 안정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 기업 및 가계연체율 확대</li> <li>○ 부동산시장 국지적 불안</li> <li>○ 수입물가 불안</li> <li>○ 북한 핵문제 부각</li> </ul>

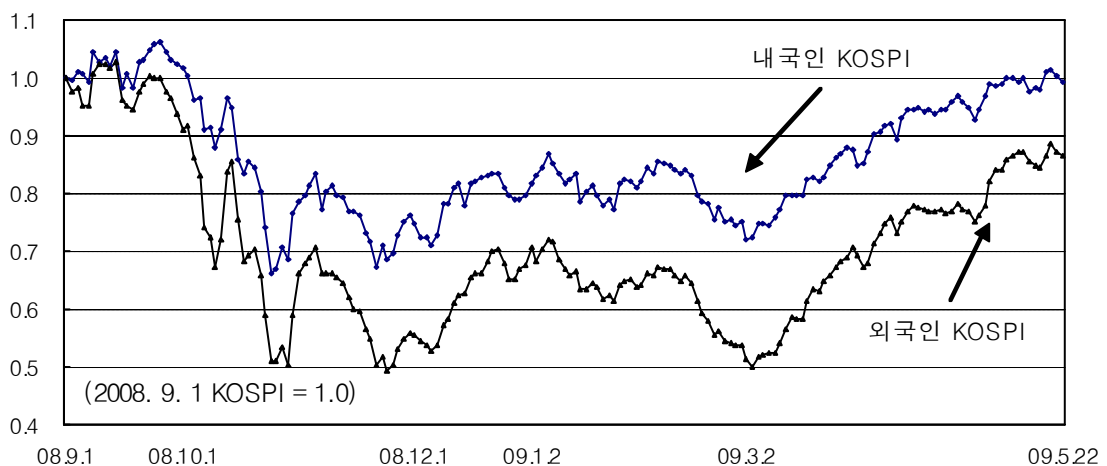
2) 향후 전망과 상승 기초 유지 방안

- (전망) 현재와 같은 초저금리, 과잉유동성 현상이 지속되어 당분간 유동성 장세 가능성이 높지만 증시 여건이 ‘외환위기 직후’ 보다 불안한 상태이므로 주가의 변동성이 커지면서 상승세가 당시보다 약할 것으로 전망됨
  - 저성장 기초 하에서 국내 경제가 빠른 시일 내에 본격적으로 회복되기 어려워 당분간 유동성 장세가 지속될 수 있음



- 글로벌 금융위기에 직면한 세계 실물경제는 글로벌 경제공조와 강력한 경기부양책에도 불구하고 조기에 회복되기 어려울 것으로 전망됨에 따라 대외의존도가 높은 국내 경제의 회복이 더딜 것으로 보임
  - 경기회복의 속도가 예상보다 늦어질 수 있는 가운데 기업들이 공격적 경영보다는 안정 성장을 선호하면서 자금수요가 과거에 비해 크게 감소하면서 시중자금의 단기 부동화현상이 지속될 것으로 전망
- 당분간 전반적인 상승세는 지속할 수 있겠지만 ‘외환위기 직후 시기’에 비해 증시여건이 뒷받침되지 않은 상태이므로 변동성이 커지면서 환차익을 겨냥한 외국자금의 유입이 줄어들 경우 상승여력이 약화될 수 있음
- 선순환되지 못한 자금들이 금융권 단기수신으로 몰려 부동산이나 주식 등으로 쉽게 드나들면서 금융시장의 변동성을 높일 것으로 예상
  - 최근의 외국인 순매수는 금융위기로 급격히 한국에서 이탈한 자금들이 금융시장이 안정되면서 다시 들어오고 있지만, 다른 한편으로 환율하락에 따른 환차익을 겨냥한 측면도 배제할 수 없음
  - 현재 KOSPI는 2008년 9월 초 수준을 회복하였지만 달러화로 투자하는 외국인 입장에서의 KOSPI(환율 조정 KOSPI)는 지난해 9월 초 수준의 86% 정도로 회복된 상태
  - 특히 만일 달러화가 1,150원 대 정도로 내려가고 주가가 작년 9월 초 수준으로 회복되면 외국인의 주식투자자금 유입이 둔화될 가능성이 높음

< KOSPI와 환율 조정된 KOSPI 추이 >



자료 : 한국은행

주 : 외국인 KOSPI는 환율로 조정된 KOSPI임.

- (상승 기조 유지 방안) 금융시장의 안정과 경기 회복 심리를 지속 확산시키기 위해서는 주식 시장의 상승 기조를 유지하는 것이 필요
- 이를 위해서는 무엇보다 주식운영 상품의 신뢰성과 수익성을 높이기 위한 다각적인 노력이 중요
  - 첫째, 주식 수요를 창출할 수 있는 인프라 강화
    - 차별화된 우량주 발굴을 위한 기업 조사 분석 기능 등을 강화
  - 둘째, 자본시장통합법 시행에 따르는 다양한 신규 상품 개발
    - 특히 퇴직 연금 자금이 펀드 투자를 통해 자본시장에 지속적으로 유입될 수 있도록 고령화 상품 등을 개발
    - 한편, 투자자보호 강화 등에 의해 과도하게 복잡해진 투자 절차 등의 합리적 간소화 추진
  - 셋째, 새로운 펀드 상품 개발 등으로 펀드 상품 운영 능력과 신뢰성 증대
    - 경기 회복기에 진입하면서 원자재 가격 상승이 예상되므로 원자재 관련 펀드를 개발
  - 넷째, 유동성 장세에서 실적 장세로 넘어갈 수 있도록 신속한 기업의 구조조정 추진
    - 한계 기업의 구조조정 지연에 따른 건전한 기업의 리스크 고조 가능성 상존
  - 다섯째, 시중 유동성이 생산 부문으로 유입되도록 유도
    - 기업 구조조정 펀드, M&A 펀드 등을 활성화해 시중 유동성이 생산 부문으로 유입되도록 유도
    - 또한 세계 경제 위기후 새로운 성장 동력으로 부상하고 있는 녹색 산업 육성을 위한 신규 투자 상품 개발 노력 증대

박덕배 전문연구위원 (dbpark@hri.co.kr, 3669-4009)

주요 국내외 경제지표

□ 국내외 성장률 추이

구분	2006년	2007년	2008년					2009년	2009(E)
				1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	
미국	2.8	2.0	1.1	0.9	2.8	-0.5	-6.3	-5.7	-2.8
EU	2.9	2.7	0.8	0.6	-0.2	-0.2	-1.6	-2.5	-4.2
일본	2.0	2.3	-0.7	1.4	-3.5	-2.5	-14.4	-15.2	-6.2
중국	11.6	13.0	9.0	10.6	10.1	9.0	6.8	6.1	6.7
한국	5.2	5.1	2.2	5.5	4.3	3.1	-3.4	-4.3	-4.0

주 1) : 2008년, 2009년 1/4분기 자료는 한국은행에서 발표한 잠정치(P), 2009년 전망치(E)는 IMF 2009년 4월 기준임.

2) : 미국, EU, 일본은 전기대비, 중국, 한국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분	2007년 말	2008년		2009년			전주비	
		6월말	12월말	3월말	5월 29일	6월 5일		
해외	미국 10년물 국채 금리	4.02	3.97	2.21	2.66	3.46	3.71	0.25%p
	엔/달러	111.71	106.22	90.76	98.53	95.34	96.64	1.3¥
	달러/유로	1.4590	1.5755	1.4042	1.3249	1.4158	1.4182	0.0024\$
	다우존스지수	13,265	11,350	8,776	7,609	8,500	8,750	250p
	닛케이지수	15,380	13,481	8,860	8,110	9,522	9,669	147p
국내	국고채 3년물 금리	5.74	5.90	3.41	3.94	3.83	3.87	0.04%p
	원/달러	936.1	1,046.0	1,259.5	1,383.5	1,255.0	1,243.0	-12.0원
	코스피지수	1,897.1	1,674.9	1,124.5	1,206.3	1,395.9	1,394.7	-1.18p

주 : 6월 5일 해외 지표는 전일(6월 4일) 기준임.

□ 해외 원자재 가격 지표

구분	2007년말	2008년		2009년			전주비	
		6월말	12월말	3월말	5월 29일	6월 5일		
국제 유가	WTI	95.97	140.03	44.61	49.65	66.35	68.78	2.43\$
	Dubai	89.30	136.16	36.45	46.80	63.86	66.83	2.97\$
CRB선물지수	358.71	462.74	229.54	220.40	251.92	259.79	7.87p	

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.