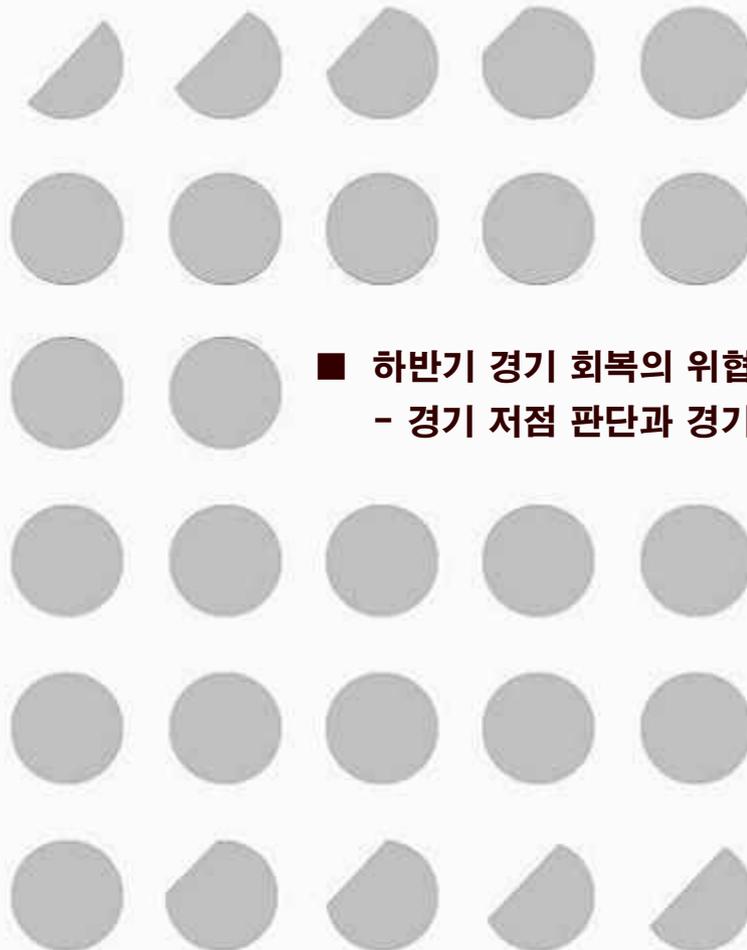


# 經濟週評

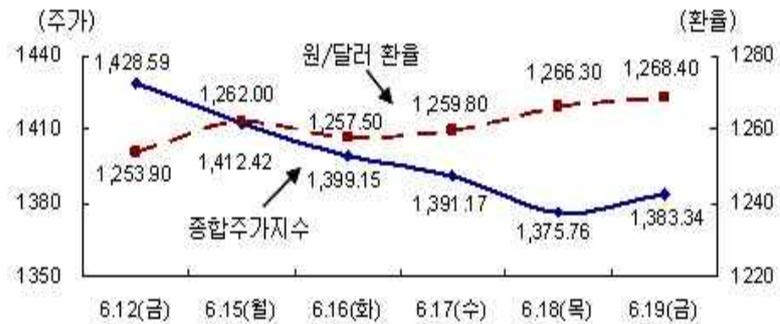
글로벌 경제 위기와 한국 경제



- 하반기 경기 회복의 위협 요인과 과제  
- 경기 저점 판단과 경기 상승 기조 유지 방안

Better than  
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (6.12~6.19)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 하반기 경기 회복의 위협 요인과 과제	
- 경기 저점 판단과 경기 상승 기조 유지 방안	1
주간 경제 동향	18

□ 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   연 구 위 원   (3669-4011, lbh@hri.co.kr)  
                       : 현 석 원   연 구 위 원   (3669-4024, Kyotohyun@hri.co.kr)  
                       : 임 희 정   연 구 위 원   (3669-4031, limhj9@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 하반기 경기 회복의 위협 요인과 과제

#### - 경기 저점 판단과 경기 상승 기조 유지 방안

##### 1. 상반기 국내 경기 특징

최근 한국 경제는 2008년 9월 15일 리먼브라더스 파산 이후 환율 및 주가를 중심으로 한 금융지표들이 미국, 영국, 일본, 중국에 비해 빠르게 개선되고 있다. 뿐만 아니라 실물 부문에 있어서도 제조업 생산과 고용률은 미국, 영국, 일본, 소매 판매는 미국과 일본보다 빠르게 회복되고 있다. 이에 따라 하반기 이후에는 내·외수 경기의 점진적인 회복으로 연중 상저하고의 경기 흐름이 예상된다.

##### 2. 하반기 경기 회복 9대 장애 요인

이처럼 주요 경제 지표들이 개선되면서 조기 경기 회복에 대한 기대감이 고조되고 있으나, 여전히 한국 경제의 순조로운 회복을 위협하는 요인들이 내재되어 있다.

**첫째, 글로벌 금융시장의 재혼란에 대한 불안감이 상존**하고 있다. 미국은 부동산 경기 침체 지속과 금융 부실 규모 증대 우려 존재, 영국은 높은 대외채무 비중과 국가신용등급 하락 등으로 신용리스크 확대, 서유럽은 주요 은행들의 막대한 부실자산과 대규모 동유럽 대출의 부실화 가능성, 동유럽은 높은 대외부채 부담, 경상수지 악화, 외자유입 감소 등의 리스크 요인으로 제2의 금융위기 발생 가능성이 존재한다.

**둘째, 주요국 경기 회복이 지연될 가능성**이 있다. 미국은 주택가격 하락이 지속되고, GM 파산 등 기업 부실의 표면화가 가속화될 경우 경기회복이 지연될 가능성이 크다. 일본은 세계 교역량 축소 속에 미국 경기마저 회복이 지연된다면 수출 의존도가 높아진 일본 경제의 회복도 그만큼 늦어질 것이다. 유로지역은 세계 경기 침체는 물론 금융 불안 가중으로 경기 회복에 상당한 기간이 필요할 것이다.

**셋째, 국제 원자재가 불안이 우려**된다. 풍부해진 글로벌 유동성이 국제원자재 시장으로 유입이 가속화될 경우 국제 원자재 가격이 상승하면서 경기 회복에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다.

**넷째, 하반기 원화 강세 기조가 유지될 것**으로 보인다. 국가 신용리스크 하락, 경상수지 흑자, 국내 주식시장에 대한 외국인 투자 증가 등으로 하반기 원화가 강세를 보일 경우 수출 경기의 위축 심화가 우려된다.

**다섯째, 유동성 증가로 인한 일부 자산시장의 버블 재연 가능성도 존재**한다. 2009년 말 현재 800조 원 이상에 달하는 시중 단기 유동성이 투자처를 찾지 못해 부동산 시장 등 일부 자산시장으로 유입될 경우, 자산시장 버블이 재연될 가능성이 크다.

**여섯째, 기업 재무건전성도 악화**될 것이다. 국내 전산업 매출액 증가율이 크게 악화되고 있는 반면 전산업 부채 비율은 최근 증가하고 있다. 세계 경기 회복 지연으로 내·외수 경기 회복이 늦어지면 기업 재무건전성이 더욱 악화될 가능성이 크다.

**일곱째, 가계발 경기 침체가 심화될 불안감도 존재**한다. 시중 금리 상승, 기업 구조조정에 의한 고용 악화와 임금 소득 축소 등으로 가계 신용 부실이 심화될 수 있다.

**여덟째, 하반기 노사갈등이 심화**될 수 있다. 그동안 경제위기로 억제되었던 노사 문제가 하반기에 급증할 수 있고 특히, 구조조정 과정에서 발생할 수 있는 고용환경 악화가 노사갈등의 불씨를 제공할 수 있다. '비정규직법' 개정 무산에 의한 비정규직의 실업 증가도 노사갈등의 원인이 될 것이다.

**아홉째, 한반도의 지정학적 리스크가 증대**할 것으로 판단된다. 북한의 핵실험 등으로 인한 한반도의 긴장 국면이 지속적으로 악화되면 한국의 지정학적 리스크가 크게 올라 갈 것이다.

### 3. 경기 저점 판단과 경기 활성화 과제

하반기에도 세계 경제 회복 지연, 세계 금융시장 불안 상존 등으로 경제 환경의 급격한 개선을 기대하기는 어려워 경제성장률은 마이너스 수준을 유지할 것으로 전망된다. 단, 4/4분기에는 재정 지출과 금융 완화 등의 정책 대응이 지속되고, 세계 금융 불안이 불식되면 세계 경제가 다소나마 회복세를 보일 것으로 보여 기저효과 등이 포함되어 2%대의 플러스 성장으로 전환될 것이 기대된다.

국내 경기의 회복세를 유지해 나가기 위해서는 일단 경기 회복 기초 유지 정책에 역점을 두어야 한다.

이를 위해서는 **첫째, 경기 활성화 정책의 지속적인 추진이 필요**하다. 최근 금융 지표들과 심리 지표 등이 빠르게 개선되면서 경기 회복 기대감이 고조되고 있으나, 실물 경기 지표가 아직 회복되지 않고 있으므로 경기 활성화 정책은 당분간 유지되어야 한다.

**둘째, 산업 구조조정의 원활화 및 부작용의 최소화 방안 마련**이 필요하다. 구조조정은 불가피하나 이 과정에서 나타난 실업 증가, 투자 부진, 소비 침체 등의 부작용 최소화를 위한 보완 대책 마련이 필요하다.

**셋째, 국지적인 자산 시장 불안을 해소**해야 한다. 경기 부양을 위해 완화된 규제와 풍부한 유동성으로 인한 국지적 부동산 가격 급등 예방책을 마련해야 한다.

**넷째, 남북 관계 안정을 통한 경제 심리 개선이 중요**하다. 한미 공조를 통한 북핵 협상 진전 노력, 인도적·비정치적 사업의 지속적인 추진 등을 통해 남북 관계의 파국을 막고 불확실성을 제거해야 한다.

또한 중장기적으로 경기 침체 국면에서 벗어나 지속적인 경기 상승세를 유지할 수 있는 성장 잠재력을 강화하는 정책도 수립해야 한다.

**첫째, 기존 산업의 경쟁력 제고가 시급**하다. 세계 경제 위기 후 세계 산업 시장 변화에 대응하여 자동차, 조선 등 주력 산업의 녹색화 지원, R&D지원 강화 등을 통해 이들 산업의 경쟁력을 제고시켜야 한다.

**둘째, 신성장 동력 확보를 위한 신규 투자 활성화 전략을 추진**해야 한다. 특히 녹색성장 관련 기반 기술 및 산업 투자 활성화 지원, 녹색산업의 수출 산업화 촉진 등으로 신규 투자를 활성화해야 한다.

**셋째, 사전적 출구 전략의 수립이 필요**하다. 금융·재정 정책 로드맵의 작성, 재정 건전성 강화 전략 등의 출구 전략 마련을 통해 위기극복을 위한 경기 부양책의 부작용이 경기 회복 기초를 조기에 무너뜨리지 않도록 해야 한다.

**< 2009년 경제성장률 전망 >**

구 분		2008(E)					2009			
		1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	전체	상반기	하반기	전체	
국 민 계 정	경제성장률 (%)	5.5	4.3	3.1	-3.4	2.2	-4.1	-0.2	-2.2	
	최종소비지출 (%)	3.9	2.6	2.0	-1.9	1.6	-2.2	-0.6	-1.4	
	민간소비 (%)	4.0	2.3	1.4	-3.7	0.9	-4.2	-1.4	-2.8	
	총고정자본형성 (%)	-0.5	0.6	1.8	-7.3	-1.7	-5.0	0.4	-2.3	
	건설투자 (%)	-1.9	-0.3	0.2	-5.6	-2.1	1.8	1.9	1.8	
	설비투자 (%)	1.5	1.1	4.3	-14.0	-2.0	-20.3	-2.6	-11.5	
대 외 거 래	경상수지(억 \$)	-52.1	-1.3	-85.8	75.2	-64.1	175	70	245	
	통 관 기 준	무역수지(억 \$)	-66	-3	-79	15	-133	156	21	177
		수출(억 \$)	994	1,145	1,152	931	4,223	1,669	2,006	3,675
		증가율 (%)	(17.4)	(23.1)	(27.3)	(-9.9)	(13.6)	(-22.0)	(-3.6)	(-12.6)
		수입(억 \$)	1,061	1,148	1,231	915	4,353	1,513	1,985	3,498
증가율 (%)	(28.9)	(30.5)	(43.0)	(-9.0)	(22.0)	(-31.5)	(-7.4)	(-19.6)		
기 타	소비자물가(평균, %)	4.7					2.9			
	실업률 (%)	3.2					4.0			
	국제유가(Dubai, 달러)	94.2					65 달러 내외			
원/달러 환율 (원, 평균)		1,103.36					1,250			

## < 하반기 경기 회복의 위협 요인과 과제 >

상반기 국내 경기 특징	
<b>주요국보다 빠른 경기 회복</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 환율, 주가, CDS 프리미엄: 미국, 영국, 일본, 중국에 비해 빠른 개선</li> <li>- 제조업 생산, 고용률: 미국, 영국, 일본 보다 빠르게 개선</li> <li>- 소매 판매: 미국과 일본보다 빠르게 회복</li> </ul>
<b>4/4분기 플러스 성장 기대</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기에도 경제성장률은 마이너스 수준을 유지</li> <li>· 세계 금융시장 불안 상존 등 환경 급개선 기대 어려움</li> <li>- 단, 4/4분기에는 플러스 성장 전환 기대</li> <li>· 재정 지출, 금융 완화 등의 정책 대응 지속, 세계적 경기 부양 효과 가시화 등으로 세계 경제 회복, 기저 효과 기대</li> </ul>

하반기 경기 회복 9대 장애 요인	
<b>글로벌 금융시장 재혼란 가능성</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 상업은행발 금융위기 가능성 존재</li> <li>- 영국을 포함한 서유럽 금융 부실 및 동유럽 금융위기 가능성 잔존</li> </ul>
<b>주요국 경기 회복 지연</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국: 주택가격 하락지속, 기업 부실 표면화 가속</li> <li>- 일본: 세계 교역량 축소 및 미국 경기 회복 지연</li> <li>- 유로지역: 세계 경기 회복 지연, 금융 불안 가중</li> </ul>
<b>국제 원자재가 불안</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 하반기 이후 세계 경기 회복 기대감으로 국제 원자재 시장으로의 글로벌 유동성 유입 가속</li> </ul>
<b>원화 강세 지속</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국가 신용리스크 하락, 경상수지 및 자본수지 흑자 지속</li> <li>- 미국 달러화 약세 기조 유지</li> </ul>
<b>일부 자산시장 버블 우려</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2009년 4월 말 현재 시중 단기유동성 800조 원 이상</li> <li>- 부동산 등 자산시장으로의 쏠림현상 발생</li> </ul>
<b>기업 재무 건전성 악화</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 세계 경기 회복 지연시 내·외수 동반 부진과 이에 따르는 실적 둔화가 기업 재무 건전성을 악화</li> </ul>
<b>가계발 경기침체 심화 가능성</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 시중 금리 상승, 기업 구조조정에 의한 고용 악화와 임금소득 축소 등으로 가계 부실 심화</li> </ul>
<b>노사갈등 심화</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 경제위기로 억제되었던 노사문제 표면화</li> <li>- 구조조정 과정에서 고용환경 악화와 비정규직법 표류</li> </ul>
<b>한반도 지정학적 리스크 증대</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 북한의 핵실험과 교착 상태의 남북 관계 심화</li> <li>- 북핵문제를 둘러싼 지정학적 리스크 증대</li> </ul>

시사점 및 과제
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 경제는 U자형 회복이 기대되나 대외 여건 악화 시 W자형 회복도 가능</li> <li>- 따라서 지속적인 경기 회복을 위한 적극적인 정책 대응이 필요               <ul style="list-style-type: none"> <li>· 경기 부양책의 지속 추진, 산업 구조조정 원활화 및 부작용 최소화 방안 마련</li> <li>· 국지적인 자산 시장 불안 해소, 남북 관계 안정을 통한 경제 심리 개선</li> </ul> </li> <li>- 한편, 경기 상승세의 유지를 위한 상장 잠재력 확충 정책도 동시에 병행               <ul style="list-style-type: none"> <li>· 기존 산업 경쟁력 강화, 신규 투자 활성화, 사전적 출구 전략 수립</li> </ul> </li> </ul>

## 1. 상반기 국내 경기 특징

- 상반기 한국 경제는 리먼브라더스 파산(2008년 9월 15일) 이후 환율 및 주가를 중심으로 한 금융지표들이 주요국들에 비해 빠르게 개선되고 있으며, 주요 실물 지표들도 주요국들에 비해 회복세가 빠른 것으로 나타남
- (금융 부문) 리먼브라더스 파산 이후 급격히 악화되었던 주요 금융 지표들이 빠르게 개선되고 있음
  - 환율 : 리먼브라더스 파산 이후 최저치 대비 원/달러 환율은 6월 18일 현재 19.4% 하락하여 미국, 영국보다는 빠르며, 일본, 중국 통화는 최근 약세 전환
    - 달러/유로, 파운드/달러는 각각 최저치 대비 5.8%, 15% 하락에 그침
    - 한편 위안/달러, 엔/달러는 리먼브라더스 파산 이후 하락세를 보이다가 최근 들어 각각 최저치 대비 0.2%, 9.6% 상승하여 약세로 전환
  - 주가 : 리먼브라더스 파산 이후 최저치 대비 주가는 6월 18일 현재 45.4% 상승하여 미국, 영국, 일본에 비해 회복세가 빠름
    - 미국 다우존스 지수, 영국 FTSE 100, 일본 닛케이지수는 각각 최저치 대비 30.7%, 21.9%, 35.5%로 한국보다 회복세가 느리지만, 중국 상해종합지수는 67.2%나 회복해 한국보다 회복세가 빠른 것으로 나타남

< 주요국 환율 및 주가 추이 >

구분		2008년 9월 15일 리먼브라더스 파산	리먼브라더스 파산 이후 최저치	2009년 6월 18일	최저치 대비 증감율(%)
환율	미국(달러/유로)	1.4268	1.4794(08.9.23)	1.3937	-5.8
	영국(파운드/달러)	0.5574	0.7184(09.3.16)	0.6103	-15.0
	일본(엔/달러)	104.2	87.4(08.12.18)	95.81	9.6
	중국(위안/달러)	6.8487	6.8203(08.9.26)	6.8369	0.2
	한국(원/달러)	1,160.0	1570.3(09.3.2)	1,266.3	-19.4
주가	미국(다우존스)	10,917.5	6,547.1(09.3.9)	8,555.6	30.7
	영국(FTSE 100)	5,204.2	3,512.1(09.3.3)	4,280.8	21.9
	일본(닛케이지수)	12,214.7	7,162.9(08.10.27)	9,703.7	35.5
	중국(상해종합)	2,079.6	1,706.7(08.11.4)	2,853.9	67.2
	한국(코스피)	1,477.9	946.5(08.10.27)	1,375.7	45.4

자료 : Reuters.

- **CDS 프리미엄** : 한국의 5년물 국고채 CDS 프리미엄은 리먼브라더스 파산 당시보다 다소 높은 수준으로까지 하락
  - 한국의 5년물 국고채 CDS 프리미엄은 2008년 10월 27일 699bp까지 상승하여 리먼브라더스가 파산한 2008년 9월 15일 158bp보다 4.4배나 높아졌으나, 2009년 6월 18일 현재 199bp로 리먼브라더스 파산 당시보다 다소 높은 수준으로 회복
  - 러시아의 5년물 국고채 CDS 프리미엄도 2008년 10월 24일 1,083bp까지 상승하여 리먼브라더스 파산일의 212bp의 5.1배 높아졌으나, 2009년 6월 18일 현재 320bp로 리만브라더스 파산 당시에 비해 상당한 수준으로까지 진정됨
  - 반면, 영국, 일본, 중국의 5년물 국고채 CDS 프리미엄은 5월 말 현재 리먼브라더스 파산 이후 최저치에서 각각 74bp, 56.6bp, 190bp씩 회복하고 있으나 중국을 제외하면 리만브라더스 파산 당시 수준보다 훨씬 높은 수준임
- **금리** : 한국의 5년물 국고채 금리는 2009년 5월 평균 기준으로 리먼브라더스가 파산한 2008년 9월의 77.3% 수준까지 상승하여, 영국 중국에 비해 빠른 회복세를 보이고 있고, 미국과 일본의 회복세와 유사한 수준
  - 동일한 기준으로 보면 미국 78.5%, 영국 60.9%, 중국 73.7% 수준으로 회복
  - 일본은 78% 수준까지 회복하였으나, 리먼브라더스 파산 이전에도 금리가 1% 수준으로 매우 낮아 변동성이 타국에 비해 변동성이 매우 낮았음

< 주요국 CDS 프리미엄 및 금리 추이 >

구분		2008년 9월 15일 리먼브라더스 파산	리먼브라더스 파산 이후 최저치	2009년 6월 18일	최저치 대비 증감율(%)
CDS 프리미엄 (bp)	영국	22.4	164.9(2009.2.24)	90.9	-44.9
	일본	25.9	117.9(2009.3.11)	61.3	-48.0
	중국	85	278(2008.10.27)	88	-68.3
	러시아	212	1,083(2008.10.24)	320	-70.5
	한국	158	699(2008.10.27)	199	-71.5
금리 (%)	미국	2.98	1.55(08.12)	2.34	0.79%p
	영국	4.2	2.36(09.3)	2.56	0.20%p
	일본	1.05	0.71(09.2)	0.82	0.11%p
	중국	7.20	5.31(08.12~ )	5.31	0.0%p
	한국	5.86	3.97(09.1)	4.53	0.56%p

자료 : 국제금융센터, Reuters, Bloomberg.

주 : 1. 리먼브라더스 파산 이후 최저치에서 CDS 프리미엄은 최고치를 나타냄.

2. 금리의 경우 미국, 영국, 일본, 한국은 5년물 국고채 기준 5월 평균 자료이며, 중국은 대출 기준 금리임.

○ (실물 부문) 제조업 생산, 소매 판매, 고용, 주택시장 등 실물 부문에 있어서도 한국은 타 주요국들에 비해 매우 빠른 속도로 개선되거나 회복세를 보이고 있음

- **제조업 생산** : 중국을 제외하면 한국의 제조업 생산 악화 둔화가 가장 빠름
  - 한국의 제조업 생산 지수 전년동월대비 증감율은 2009년 4월 -8.8%로 리먼 브라더스 파산 이후 최저 수준인 -27%에서 큰 폭으로 감소세가 둔화
  - 2009년 4월 현재 미국은 리먼브라더스 파산 이후 최저 수준인 -15.7%와 동일한 수준이며, 영국(3월)과 일본은 각각 -13.4%에서 -12.9%로, -36.9%에서 -31.2%로 둔화세가 크지 않음
  - 한편 중국은 리먼브라더스 파산 이후 최저 수준인 2008년 11월의 5.4%에서 2009년 4월 7.3%로 상승
- **소매 판매** : 중국을 제외하면 한국의 소매 판매 감소세 둔화가 가장 빠름
  - 한국의 소매 판매 지수 전년동월대비 증감율은 2009년 4월 2.7%로 리먼브라더스 파산 이후 최저 수준인 -2.7%에서 증가세로 반전
  - 2009년 4월 현재 미국은 리먼브라더스 파산 이후 최저 수준인 -10.6%와 유사한 -10.1%, 일본은 2009년 3월 -24%로 최저 수준을 기록, 영국은 2009년 2월 -1.3%까지 하락했으나 4월에는 2.7%로 증가세로 전환
  - 중국은 리먼브라더스 파산 이후 최저 수준인 2009년 2월 14.9%에서 3월 18%로 상승

< 주요국 제조업 생산 및 소매 판매 추이 >

(전년동월대비, %)

구분		2008년 9월 15일 리먼브라더스 파산	리먼브라더스 파산 이후 최저치	2009년 4월	최저치 대비 증감율
제조업 생산	미국	-6.9	-15.7(09.4)	-15.7	0.0%p
	영국	-3.1	-13.4(09.2)	-12.9(3월)	0.5%p
	일본	-4.0	-36.9(09.2)	-31.2	5.7%p
	중국	11.4	5.4(08.11)	7.3	1.9%p
	한국	6.2	-27.0(09.1)	-8.8	18.2%p
소매 판매	미국	-1.5	-10.6(08.12)	-10.1	0.5%p
	영국	1.1	-1.3(09.2)	2.7	4.0%p
	일본	3.3	-24.0(09.3)	-24.0(3월)	0.0%p
	중국	24.3	14.9(09.2)	18.0(3월)	3.1%p
	한국	2.8	-2.7(09.2)	2.7	5.4%p

자료 : 한국은행, 일본 경제산업성, 미국 FRB 및 상무부, Reuters.

주 : 일본의 제조업생산은 광공업생산지수의 전년동기대비 증감율임.

- **고용률** : 한국은 리먼브라더스 파산 이후 최저 수준에서 다소 회복된 수준이나 미국, 영국, 일본은 최저 수준에서 머물고 있음
  - 한국의 고용율은 리먼브라더스 파산 당시 59.8%에서 2009년 2월 57%까지 악화되었으나, 4월에는 58.8%로 다소 회복
  - 반면 미국(2009년 4월), 영국(2009년 2월), 일본(2009년 3월)은 리만브라더스 파산 이후 최저 수준을 기록 중임
  
- **주택가격지수** : 리만브라더스 파산 이후 주택가격을 살펴보면 미국은 최저 수준까지 하락했으며, 한국과 영국 및 중국은 약한 회복세로 반전된 반면 일본은 하락세가 지속
  - 2009년 4월 말 현재 한국의 주택가격지수는 99.1로 리먼브라더스 파산 이후 최저치인 2009년 3월 99.0에서 회복
  - 이는 중국과 영국도 마찬가지로 중국은 동기간 98.7에서 98.9로, 영국은 2009년 2월 최저 수준인 294.7에서 4월 302.9로 약간 회복
  - 한편 일본은 2009년 1월 리먼 브라더스 파산 이후 도쿄도 신축 맨션 가격 전년동월대비 증감율이 -20.9%로 최저 수준을 기록한 후 3월에는 -7.9%로 여전히 감소세가 지속되고 있음
  - 이번 금융위기의 시발이 된 미국의 주택가격지수는 2009년 3월 140.0으로 리먼브라더스 파산 이후 최저치를 기록

< 주요국 고용률 및 주택가격지수 추이 >

구분		2008년 9월 15일 리먼브라더스 파산	리먼브라더스 파산 이후 최저치	2009년 4월	최저치 대비 증감율
고용률 (전년동월 대비%)	미국	61.9(08.9)	59.9(09.4)	59.9	0.0%p
	영국	59.8(08.9)	59.2(09.2)	59.2(2월)	0.0%p
	일본	57.8(08.9)	56.5(09.3)	56.5(3월)	0.0%p
	한국	59.8(08.9)	57.0(09.2)	58.8	1.8%p
주택가격 지수	미국	161.6(08.9)	140.0(09.3)	140.0(3월)	0.0p
	영국	322.8(08.9)	294.7(09.2)	302.9	8.2p
	일본	-5.6(08.9)	-20.9(09.1)	-7.9(3월)	13%p
	중국	103.5(08.9)	98.7(09.3)	98.9	0.2p
	한국	101.2(08.9)	99.0(09.3)	99.1	0.1p

자료 : 통계청, 일본 국토교통성, Reuters.

주 : 일본의 주택가격지수는 도쿄도 신축 맨션 가격 전년동월대비 증감율임.

## 2. 하반기 경기 회복 9대 장애 요인

○ (세계 금융시장 재혼란 가능성 상존) 미국 금융부실이 확대되고 영국을 비롯한 유럽의 금융 불안이 가중될 경우 국제 금융시장 혼란이 재연된다면 국내 금융시장은 물론 경기 회복에도 매우 부정적인 영향을 줄 것으로 우려됨

- 미국발 금융위기 재현 가능성 잔존 : 미국 금융기관의 부실 규모가 확대되고 있는 가운데 미국 상업은행발 금융위기 가능성이 있는 등 미국발 금융위기 재현 가능성이 잔존
  - 미국 금융기관들의 부동산 모기지 관련 누적 추정 손실액은 2007년 10월 1조 4,500억 달러에서 2009년 4월에는 2조 7,120억 달러로 급증<sup>1)</sup>
  - 지난 5월 미국 재무부의 스트레스 테스트 결과 자본 확충이 필요한 상업은행은 씨티그룹, BOA, 웰스파고 등 10개에 이르며, 총 746억 달러의 자본 확충이 필요한 것으로 추정
  - 특히, 상업은행발 금융위기 가능성은 향후 주택가격 추가 하락, 상업용 부동산 및 신용카드 부실 심화, 기업 대출 부실 등이 복합적으로 작용할 경우 현실화될 것으로 우려됨
- 영국발 금융위기 가능성 증대 : 과도한 외채, 높은 CDS 프리미엄, 국가신용등급 하향 조정 등으로 영국 경제위기설이 고조
  - 영국의 2008년 말 현재 대외채무 비율은 351.1%(9.4조 달러)로 미국 95.6%, 일본 47.6%보다 훨씬 높고 유럽국가들 중 프랑스(174.5%), 독일(143.2%)에 비해서도 매우 높은 수준임
  - 국채 5년물 CDS 프리미엄이 5월 27일 현재 83.9bp로 리먼브라더스가 파산한 2008년 9월 15일 24.7bp보다 훨씬 높은 수준에 있음
  - 지난 4월 말 S&P가 평가한 국가신용등급도 '안정적'에서 '부정적'으로 조정
- 서유럽 금융기관 부실화 우려 고조 : 주요 금융기관들이 대규모 부실 자산을 보유하고 있을 뿐 아니라 동유럽 대출 부실이 가시화될 경우 서유럽 전체 금융기관이 부실화되면서 새로운 금융위기를 촉발할 수 있음

1) IMF, Global Financial Stability Report, April 2009.

- 2009년 3월 말 현재 도이체뱅크, 크레딧 스위스, UBS의 서유럽 3개 은행이 보유하고 있는 증권화 상품 가운데 시가 파락이 어렵고 리스크가 큰 자산 규모가 2,300억 달러로 이들 3개 은행 자산 총액의 2배 수준임<sup>2)</sup>
- 오스트리아, 독일 등 서유럽 주요 8개국의 동유럽 대출 규모는 총 약 1.3조 달러로 추정되어, 동유럽 부실시 큰 충격을 받을 수 있음<sup>3)</sup>

< 서유럽 국가 및 금융기관들의 동유럽 국가에 대한 대출 규모 >

국가	대출 규모	금융기관	글로벌 자산 대비 대출 비중
오스트리아	2,776억 달러	Raiffeisen(오스트리아)	43.0%
독일	2,199억 달러	Erst(오스트리아)	33.6%
이탈리아	2,196억 달러	KBC(벨기에)	15.1%
프랑스	1,551억 달러	Swedbank(스웨덴)	13.5%
벨기에	1,367억 달러	UniCredit(이탈리아)	11.0%
네덜란드	1,222억 달러	SEB(스웨덴)	6.5%
스웨덴	1,065억 달러	Societe Generale(프랑스)	4.7%
스위스	586억 달러	Intesa Sanpaolo(이탈리아)	3.2%

자료 : BIS, 국제금융센터.

- 동유럽 연쇄 위기 가능성 : 대규모 대외부채 부담을 지고 있는 가운데 경상수지 악화, 외자유입 감소가 이어질 경우 연쇄 위기가 발생할 수도 있음
- 헝가리, 라트비아, 우크라이나의 대외채무 규모는 GDP(2007년) 대비 151.4%, 154.9%, 73.1%로 미국 95.6%, 한국 40.2%, 일본 47.6%에 비해 높은 수준
- 우크라이나, 라트비아, 헝가리, 체코, 폴란드는 경상수지 적자가 이어지고 있고, 그 규모도 6.5~37억 달러 규모에 이룸. 러시아의 경우는 2008년 3/4분기 295.4억 달러에서 2008년 4/4분기에는 85.9억 달러로 경상수지가 급감
- IIF(Institute of International Finance)에 따르면 국가 위험도가 높아지면서 2007년 1,100억 달러까지 증가하였던 동유럽 국가에 대한 서유럽 은행들의 순대출 규모는 2008년 950억 달러로 감소하였고, 2009년에는 220억 달러로 급격히 축소될 것으로 전망<sup>4)</sup>
- 현재 외부 지원 없이 부채를 상환할 능력이 없는 상황에서 외국은행들이 자금 회수에 나설 경우 동유럽 국가들의 채무불이행은 불가피하며, 동유럽 특정 국가의 디폴트 선언이 동유럽 국가들의 연쇄 부도로 이어질 가능성이 큼

2) 日本經濟新聞, 5月 19日.

3) 주요 8개국은 오스트리아, 독일, 이탈리아, 프랑스, 벨기에, 네덜란드, 스웨덴, 스위스이며 BIS, 국제금융센터.

4) IIF, "Capital Flows to Emerging Market Economies", January 27, 2009.

○ (주요국 경기 회복 지연) IMF에 따르면 세계 경제는 글로벌 금융 위기와 실물 경기 침체 지속으로 경제 회복 속도가 더딜 것으로 전망

- 세계 경제성장률 및 교역량 급락 : 지난 2009년 4월 발표된 IMF의 세계 경제 수정 전망에 따르면 세계 경제성장률은 2008년 3.2%에서 2009년 -1.3%로, 교역량 증가율은 동기간 3.3%에서 -11%로 급락할 전망
- 위기 근원지 미국의 경기 회복 지연 : 부동산 시장 회복 지연, 금융부실의 실물부문 전이 가속 등으로 경기 회복이 지연될 가능성이 큼
  - 미국 케이스-실러지수가 2008년 1월 181에서 2009년 3월 140까지 하락하는 등 하락세가 지속되고 있고, 주택재고도 370만 채 정도 수준에서 횡보하고 있어 미국 부동산 시장의 회복이 지연될 가능성이 큼<sup>5)</sup>
  - 크라이슬러社에 이어 미국 최대 자동차업체인 GM이 지난 6월 1일 파산보호를 신청하는 등 기업 부실이 빠르게 표면화될 수 있음
  - 이처럼 미국 부동산 시장 회복이 지연되고 부실화된 기업들의 파산이 이어질 경우 미국 경제의 회복 시기도 상당 기간 지연될 가능성이 큼
- 일본과 중국 경기 침체 당분간 지속 : 세계 교역량 축소 속에 미국 경기마저 회복이 지연된다면 수출 의존도가 높은 일본과 중국 경제의 회복 또한 그만큼 지연될 수밖에 없을 것임
- 유로 지역 : 세계 경기 침체 지속 및 금융 불안 가중으로 유로 지역 경기 또한 회복에 상당한 시간이 필요할 것임

< IMF의 주요국 경제성장률 및 전망 추이 >

(단위: %)

구분	2007	2008 '09년 1월	2009(E)			
			'08년10월	'08년11월	'09년 1월	'09년 4월
세계	5.2	3.2	3.0	2.2	0.5	-1.3
미국	2.0	1.1	0.1	-0.7	-1.6	-2.8
유로	2.7	0.9	0.2	-0.5	-2.0	-4.2
일본	2.4	-0.6	0.5	-0.2	-2.6	-6.2
중국	13.0	9.0	9.3	8.5	6.7	6.5
세계 교역량	7.2	3.3	2.5	2.1	-2.8	-11.0

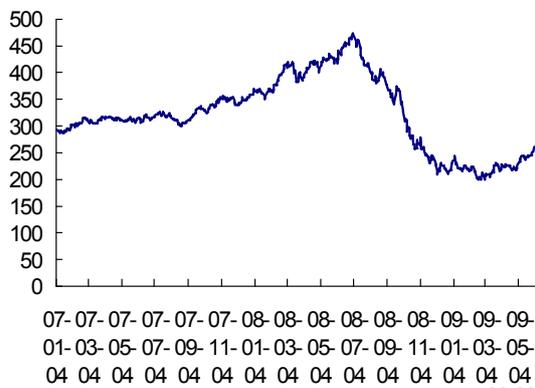
자료 : IMF, *World Economic Outlook*, 2008년 10월 & 11월, 2009년 1월 & 4월.

5) 미국 부동산중개인협회(NRA).

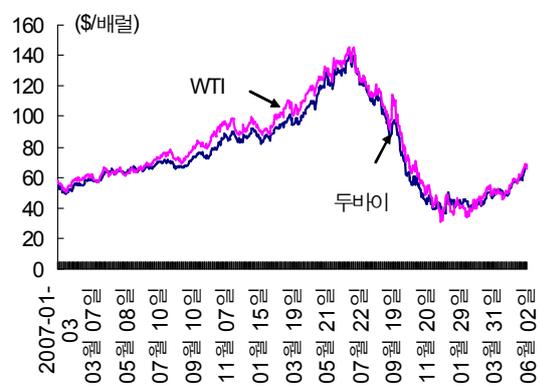
○ (국제 원자재가 불안) 하반기 이후 미국 경기를 중심으로 세계 경기가 점차 회복되면서 수요가 증가하고, 글로벌 유동성이 국제 원자재 시장으로 유입이 가속화될 경우 국제 원자재 가격이 상승하면서 경기 회복에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망

- **달러화 약세** : 미국 금융 및 실물 경기 침체 장기화, 미국 재정적자 확대 및 부채 부담 증가 등으로 달러화 약세가 당분간 지속될 가능성이 큼
  - 실제로 달러/유로 환율은 지난 2008년 11월 20일 1,2492까지 하락하다 2009년 6월 18일 1.3937로 13.3% 상승하면서 달러화 약세로 반전
- **풍부한 글로벌 유동성의 국제 원자재 시장 유입 가능성** : 세계 각국들이 경기 부양을 위해 대폭적인 금리 인하에 이어 재정 지출을 늘리면서 증가된 글로벌 유동성이 새로운 투자처를 찾지 못해 국제 원자재 시장으로 유입될 가능성이 존재함
  - 미국, 일본, 프랑스, 독일, 중국이 2009~2010년에 투입할 예정인 경기 부양 규모는 총 1조 6,830억 달러로 이는 2008년 세계 GDP의 2.8% 수준임
- **투기 자금 유입 가속화** : 달러화 약세, 세계 경기 회복에 따르는 수요 증가 기대 등으로 국제 원자재 시장으로의 투기 자금 유입이 가속화될 우려
  - WTI 순매수 포지션은 지난 3월 이후 감소 또는 1만 건대의 순매수세를 보이다 5월 19일에는 35,237건으로 급등

< CRB 가격 추이 >



< 국제 유가 추이 >



자료 : Petronet, www.crbtrade.com.

○ (하반기 원화 강세 지속) 신용리스크 하락, 큰 폭의 경상수지 및 자본수지 흑자 전환 등으로 원/달러 환율은 하락세를 유지할 것임

- 원/달러 환율은 2009년 3월 2일 1,570.3원까지 상승한 이후 하락하여 2009년 6월 18일 현재 1,266.3원을 기록하며 전고점 대비 19.4% 절상됨
- 신용리스크 하락에 의한 달러 유동성 악화 완화
  - 정부 발행 외평채 가산금리가 2008년 10월 791bp까지 상승하였으나 2009년 5월말 현재 285bp로 하락
  - 외화채권 5년물 CDS 프리미엄도 2008년 10월 699bp에서 6월 18일 현재 199bp로 하락세 지속
- 경상수지 사상 최대 및 자본수지 흑자 전환으로 외환보유액 증가
  - 2008년 3/4분기까지 3분기 연속 적자를 기록하던 경상수지는 2008년 4/4분기 75.2억 달러 흑자로 전환되었고, 2009년 1~4월 128.6억 달러 흑자로 사상 최대를 기록
  - 코스피시장에서 순매도를 지속하던 외국인 주식투자도 2009년 1~5월말까지 9조 5천억 원 순매수
  - 2008년 3월 2,642억 달러에 달했던 외환보유액은 글로벌 금융위기 이후 달러 유동성 악화 및 환율 방어로 2008년 말 2,012억 달러까지 감소하였으나, 2009년 5월 현재 2,267억 달러로 증가
- 또한, 미 달러화가 미국 재정적자 급증, 제로금리 정책 유지, 경상수지 적자 개선 미흡 등으로 약세를 보이면서 원/달러 환율 하락 요인으로 작용

<원/달러 환율 추이>



자료 : 한국은행.

- (유동성 경기로 인한 일부 자산시장 버블 우려) 경기 부양을 위한 금융 완화 정책으로 급증한 시중 유동성이 부동산, 증권 시장 등으로 쏠리면서 일부 자산시장에서 버블이 발생할 우려가 있으며, 이로 인해 기업 자금난이 심각해지는 등 경제 회복의 걸림돌이 될 수 있음
  - 최근 금융 완화 정책 등으로 시중 자금이 풍부해진 가운데 과잉 부동산자금도 급증하고 있는 추세임
    - 외환위기 이후 2008년까지 과거 10년 간 명목 GDP 대비 시중 부동산자금 비중은 평균 56.6%로 2008년 명목 GDP 기준 579조 원에 달함
    - 언론기관이 보도한 811.3조 원(2009년 4월 말 현재)과 비교해보면 232조 원의 과잉 부동산자금이 존재하는 것으로 나타나며, 현대경제연구원 추정치인 716.3조 원과 비교하면 137.3조 원이 과잉 부동산자금인 것으로 판단됨
    - 한편, 주식시장 투자가 바로 가능한 것으로 평가되는 MMF, CMA, 고객예탁금에 유입된 부동산자금만을 보면 2009년 4월 말 현재 약 137조 원에 달함
  - 한편, 국내 증시로의 외국인 자금 유입이 지속되고 부동산 규제 완화 기조가 지속되는 가운데 국내 경기 회복이 지연될 경우 과잉 부동산자금이 기업 투자로 연결되지 못하고 오히려 일부 자산시장으로 쏠리면서 자산시장 버블을 유도하면서 경기 회복을 지연시킬 가능성이 있음

< 금융기관의 주요 단기금융상품 규모 >

(기간 중 말잔 증감, 조원)

구 분		2005	2006	2007	2008	2009.4
은행	요구불예금	73.3	83.7	83.1	85.3	92.7
	6개월 미만 정기예금	18.7	20.1	25.8	38.1	37.1
	수시입출식 예금	208.0	224.9	211.2	221.8	236.0
	CD+RP+표지어음	84.1	99.5	123.8	125.4	121.5
투신	단기채권형펀드	32.0	35.8	30.2	23.9	27.1
	MMF	64.8	57.1	46.7	88.9	119.8
종금사 발행어음		10.2	16.9	23.2	23.7	19.4
CMA						3.5
증권사 RP		20.6	27.8	41.8	47.6	44.9
고객예탁금						14.3
합 계		512.1	566.1	586.0	655.0	716.3

자료 : 한국은행, 금융투자협회, Fnguide.

주 : 1) 단기채권형펀드는 2009년 1월말 기준임.

2) 국내 금융기관 6개월 미만 단기 수신자금의 합을 시중 부동산자금 또는 단기유동성이라고 함. 은행권 상품(MMDA, 요구불예금, 6개월 이하 정기예금, CD, RP, 표지어음), 투신권(단기채권형 펀드, MMF), 종금사(발행어음, CMA 예탁금), 증권사(RP, 고객예탁금)의 합으로 정의.

- (기업 재무 건전성 악화) 세계 동반 경기 침체로 내·외수 경기가 동반 악화되면서 기업들의 재무 건정성이 악화될 가능성이 커 경기 회복을 지연시키는 요인으로 작용할 것으로 우려됨
- 글로벌 금융위기 이후 수익성과 재무구조 등 주요 기업 경영 지표들이 악화되고 있음
  - 국내 전산업 매출액 증가율은 2008년 3/4분기 28.6%에서 4/4분기 13.3%, 2009년 1/4분기 -0.6%로 지속적으로 악화
  - 국내 전산업 부채비율도 최근 지속적으로 증가하면서 2009년 3월 말 기준 116.2%에 이름
  - 한편, 매출액 영업이익율은 2008년 2/4분기 7.6%에서 4/4분기에 1.7%까지 하락하다 2009년 1/4분기에 4.7%로 회복되었으나, 2008년 2/4분기 수준을 회복하고 있지 못함

< 전산업 경영 지표 추이 >

(%)

구분	2008년				2009년
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기
매출액 증가율	18.2	24.8	28.6	13.3	-0.6
매출액 영업이익율	7.4	7.6	5.9	1.7	4.7
부채 비율(기말 기준)	92.5	95.4	104.3	108.3	116.2

자료 : 한국은행.

주 : 4/4분기 수익성지표와 매출액 증가율은 4/4분기 재무제표가 현재 공시의무 대상에서 제외되어 있어 270개 업체를 조사하여 작성한 것임.

- 한편, 하반기에도 세계 경제의 본격적인 회복이 지연되면서 수출 환경이 크게 개선될 가능성이 낮고, 국내 내수 부진 현상이 지속될 것으로 예상되어 기업 재무 건정성이 더 악화될 가능성이 있음
- IMF에 따르면 미국, 일본, 유로지역 등 주요 선진국 경제가 2009년에 마이너스 성장세를 보일 전망
- 소비 및 투자 부진에 따르는 내수 부진 현상 지속으로 국내 영업 실적이 악화되는 한편 반대로 기업 운영자금 소요량이 증가하면서 기업들의 차입금 의존도(차입금+회사채를 총자본으로 나눈 비율)가 상승할 것으로 예상<sup>6)</sup>

6) 전산업 차입금의존도는 2008년 3월 말 21.7%에서 3월 말 현재 26.3%로 지속 증가하고 있어 차입금 상환 부담이 커지고 있음. 또, 유동 비율(유동자산/유동부채)도 2008년 6월 말 119.9%에서 2009년 12월 말 112.6%로 낮아지다가 2009년 1/4분기에 다시 113.4%로 높아져 단기채무상환 능력이 약해지고 있음. 한국은행.

○ (가계발 경기 침체 심화 우려 상존) 시중금리 상승, 경기 침체 지속과 기업 구조조정에 따른 고용 악화 등으로 가계 신용 부실 현상이 심화되면서 가계발 경기 침체 심화가 우려됨

- 최근 국고채 3년물 금리가 주식시장으로의 자금유입 가속, 인플레이 우려 고조 등으로 지난 12월 12일 3%대 진입 이후 6월 8일에는 4%대로 상승
- 가계 신용 규모가 지속적으로 증가하고 있는 가운데 국내 은행의 가계대출 연체율이 2008년 9월부터 상승하고 있으며, 신용카드 연체율 또한 2008년 12월 이후 상승세를 보이고 있는 등 가계 신용이 악화
  - 국내 가계 신용 규모는 2009년 1/4분기 기준 683.6조 원에 이르며, GDP 대비 가계 신용 비중은 2004년 57.4%에서 2008년 67.2%까지 상승하여 사상 최대치를 기록<sup>7)</sup>
  - 국내 은행의 가계대출 연체율은 2008년 6월 말 5.2%에서 2009년 3월 말 0.73%까지 상승<sup>8)</sup>
  - 신용카드 연체율은 2008년 9월 말 3.28%에서 2009년 3월 말 3.59%까지 상승<sup>9)</sup>
- 부동산 가격 상승에 따르는 주택 대출 증가 : 부동산 경기 활성화를 위한 각종 규제 완화로 부동산 가격이 상승하면서 주택 관련 대출이 증가할 전망
- 고용 악화에 따르는 임금 소득 감소 : 경기 침체 지속과 산업구조조정 가속화로 고용 환경이 악화는 임금 소득을 감소시켜 가계 부채 상환 능력을 저하시킬 것으로 우려됨
  - 국내 경제는 하반기 들어 회복세를 보일 것으로 전망되나 여전히 내·외수 동반 부진 현상이 지속될 것으로 예상
  - 한편, 건설, 조선, 해운 등 주요 산업들의 구조조정이 가속화되면서 이들 산업을 중심으로 고용 환경 악화 현상이 지속될 것으로 예상

7) 한국은행.  
8) 금융감독원.  
9) 금융감독원.

○ (노사갈등 심화) 경기 침체로 인한 기업 구조조정 등으로 고용환경이 악화되고, 비정규직 문제가 심화되는 등 노사갈등이 심화될 우려가 있음

- 최근 경제위기 극복을 위한 노사 간 협력이 강화되면서 노사갈등이 축소되고 있음
  - 2009년 4월 30일 현재 노사분규 발생건수는 16건으로 전년동기 18건 대비 11.1% 감소
  - 2009년 4월 29일 현재 근로손실일수는 5만 1,226일로 전년동기 16만 31일 대비 68.0% 감소<sup>10)</sup>
- 하지만 경제위기로 억제되고 있던 노사문제가 하반기 들어 급증할 가능성이 있음
  - 현대기아차 임금단체협상 시작, 철도노조와 코레일과의 갈등 등 경제위기로 잠시 억제되어 있던 노사문제가 하반기 들어 급증할 가능성이 있음
- 경기 침체로 인한 영업 실적 악화 등으로 기업 구조조정이 가속화될 경우 정리해고 등 고용 환경이 악화되면서 노사갈등이 심화될 가능성이 큼
  - 실제로 쌍용자동차의 경우 구조조정 과정에서 1,112명에 대해 정리해고 통보를 하였으나 이로 인해 쌍용자동차 노조가 총파업을 진행 중임
  - 한편 파산보호 신청 중인 GM이 GM 대우에게도 구조조정을 요구할 경우 쌍용자동차와 같은 노사갈등이 발생할 가능성이 큼
- 오는 7월 1일로 '비정규직법' 시행 2년을 맞게 됨에 따라 정규직으로 전환되지 못하는 비정규직들의 실업이 우려되며 이로 인한 노사갈등이 우려됨
  - 현재 비정규직법은 계약 기간을 2년으로 하고 있는데 정규직으로 전환되지 못하는 비정규직들의 경우는 계약 기간 만료로 해고될 수밖에 없음
  - 이에 따라 최악의 경우 오는 7월 이후 비정규직 근로자 70만 명 정도가 실직할 수 있는 위기에 처해 있음

10) 이상 노동부.

- (한반도 지정학적 리스크 증대) 북한의 핵실험과 교착 상태의 남북 관계로 인한 한반도의 긴장 국면이 당분간 지속될 가능성이 높아, 한국 경제 불안 요인으로 작용할 가능성이 큼
- 북한은 2차 핵실험에 이어 동해상에서 단거리미사일을 계속적으로 발사하는 등 한반도 위기 지수를 높이고 있음
    - 북한은 지난 4월 5일 사거리가 3,200km인 로켓을 발사하고, 5월 25일에는 2차 핵실험을 실시하여 핵무기 개발 위협에 박차를 가함
    - 함경남도 함흥시 이남 신상리의 포병부대에서 지대함 미사일 발사(25일 2발, 26일 3발, 29일 신형 지대공 미사일 1발)
    - 또, 지난 5월 30일에는 ICBM(대륙간 탄도 미사일)급 미사일을 평북 철산군 동창리로 이동시킨 것으로 알려짐
  - 북한 대응 : 3대 세습을 위한 김정운의 후계구도 굳히기의 일환으로 북한은 2차 핵실험과 장단거리 미사일 발사 위협 등 강경 도발 지속
    - 북한의 긴장 고조 행위는 후계구도와 맞물려 10월까지 지속될 전망이며, 체제 보장 없이 핵 문제의 근본적 해결은 어려울 전망
  - 국제사회 : 안보리는 대북 강경 결의안을 채택하였으며, 미국과 일본을 중심으로 대북 압박 정책이 진행되고 있음
    - 미국과 일본은 강경한 대북 제재가 추가 핵실험과 미사일 발사를 막을 수 있다는 입장으로, 국제사회의 공동 대응과 독자 제재안을 병행하고 있음
    - 한편, 미국은 새로운 형태의 다자대화를 모색하고 있는 것으로 알려져, 기존 6자회담 구도의 변화 및 북미 간 직접 대화를 통한 사태 해결 가능성 존재
  - 남북 관계 : 남북 간 정치·군사적 긴장 상황 고조와 개성공단 위기로 남북 관계는 단절 수준으로 치달을 우려 존재
    - 특히, 북한 핵실험에 대한 남한 정부의 PSI 전면 참여와 북한의 서해상 도발 가능성 고조로 당분간 남북 긴장 상황은 해소되기 힘들 것으로 전망

### 3. 시사점과 과제

○ (하반기 국내 경제 전망) 국내 경기는 하반기 이후 내·외수 경기의 점진적인 회복을 바탕으로 3/4분기에 경기 저점을 통과하여 4/4분기에는 플러스 성장이 기대됨

- 상반기에는 국제 금융시장 불안이 지속되면서 세계 실물 경기 악화가 지속되어 극심한 외수 부진과 내수 침체가 동시에 진전되면서 -4.1%의 경제성장률을 기록할 것으로 전망
- 하반기에도 세계 경제의 회복이 지연되는 가운데 미국, 유럽 등의 금융시장 불안이 불식되지 않아 국내 경제를 둘러싼 환경의 급격한 개선을 기대하기 어려워 경제성장률은 -0.2%로 여전히 마이너스 수준을 유지할 것으로 예상
  - 단, 3/4분기에는 각국의 경기부양 정책의 효과로 세계 경제가 급격한 침체 국면에서 벗어날 것으로 보이고, 내적으로도 금융·재정 완화와 추경 효과 등이 가시화되면서 국내 경제가 저점에 달할 것으로 전망
  - 특히, 4/4분기 들어서는 재정 지출과 금융 완화 등 적극적인 정책 대응이 지속되고, 금융 불안이 불식되면서 세계 경제가 다소나마 회복세를 보일 것으로 보여 기저효과를 포함하여 경제성장률은 플러스로 전환될 것으로 기대

< 2009년 경제성장률 전망 >

구 분	2008(E)					2009			
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	전체	상반기	하반기	전체	
국 민 계 정	경제성장률 (%)	5.5	4.3	3.1	-3.4	2.2	-4.1	-0.2	-2.2
	최종소비지출 (%)	3.9	2.6	2.0	-1.9	1.6	-2.2	-0.6	-1.4
	민간소비 (%)	4.0	2.3	1.4	-3.7	0.9	-4.2	-1.4	-2.8
	총고정자본형성 (%)	-0.5	0.6	1.8	-7.3	-1.7	-5.0	0.4	-2.3
	건설투자 (%)	-1.9	-0.3	0.2	-5.6	-2.1	1.8	1.9	1.8
설비투자 (%)	1.5	1.1	4.3	-14.0	-2.0	-20.3	-2.6	-11.5	
대 외 거 래	경상수지 (억 \$)	-52.1	-1.3	-85.8	75.2	-64.1	175	70	245
	통관기준 무역수지 (억 \$)	-66	-3	-79	15	-133	156	21	177
	수출 (억 \$)	994	1,145	1,152	931	4,223	1,669	2,006	3,675
	증가율 (%)	(17.4)	(23.1)	(27.3)	(-9.9)	(13.6)	(-22.0)	(-3.6)	(-12.6)
	수입 (억 \$)	1,061	1,148	1,231	915	4,353	1,513	1,985	3,498
증가율 (%)	(28.9)	(30.5)	(43.0)	(-9.0)	(22.0)	(-31.5)	(-7.4)	(-19.6)	
기 타	소비자물가 (평균, %)	4.7					2.9		
	실업률 (%)	3.2					4.0		
	국제유가(Dubai, 달러)	94.29					65 달러 내외		
원/달러 환율(원, 평균)	1,103.36					1,250			

- (시사점) 국내 경제는 앞으로 유(U)자형 회복이 기대되나, 우리 경제를 둘러싼 불안 요인이 해소되지 않을 경우 더블유(W)자형의 회복 형태를 보일 우려가 있어 지속적인 경기 회복을 위한 적극적인 정책 대응이 필요
- (단기 정책 과제) 일단 경기 부양책의 지속적인 추진, 산업 구조조정 원활화, 국지적 자산시장 불안 해소, 남북 관계 안정 등을 통해 경기 회복세가 지속되도록 해야 함
  - 경기 부양책의 지속적인 추진 : 최근 금융 지표들과 심리 지표들을 중심으로 빠르게 개선되면서 경기 회복 기대감이 고조되고 있으나, 계획된 경기 부양책이 지속적으로 원활히 추진되지 못할 경우 현재보다 더 심한 경기 침체를 경험할 수 있음
  - 산업 구조조정 원활화 및 사후 대책 마련 : 경기 침체 지속으로 산업 구조조정은 불가피하나 실업 증가, 투자 부진, 소비 침체 가속 등의 부작용을 최소화하기 위한 선진제적인 구조조정 대안 마련이 시급함
    - 한계기업의 퇴출 조기 완료와 경쟁력 확보 기업에 대한 지원 확대, 기업들의 산업 부문별 교환(스몰딜)을 통한 자율적 구조조정 촉진, 구조조정 과정에서 고용 승계 보장 기업들에 대한 세제 할인 등의 인센티브 제공과 같은 정책 대응이 필요함
  - 국지적 자산 시장 불안 해소 : 유동성 관리 대책 마련, 경기 부양을 위해 풀린 규제에 의한 부작용 최소화 대책 마련 등을 통해 풍부한 시장 유동성의 쏠림현상에 의해 발생할 수 있는 국지적인 자산 시장의 불안을 해소해야 함
  - 남북 관계 경색 타개를 통한 불확실성의 제거 : 한미 공조를 통한 북핵 협상 진전 노력, 인도적·비정치적 사업의 지속적인 추진 등을 통해 남북 관계 경색 현상을 타개하여 불확실성을 제거
    - 북핵 협상의 새로운 대화 틀이 마련되어도 긴밀한 한미공조를 통해 남한이 대화에서 배제되지 않도록 전략적으로 접근하고, 상시적인 한미·한중 채널을 통해 북핵 협상에서 남측의 목소리를 지속 개선

- 당국간 대화 유도 및 관계 개선을 위해서는 이념적·정치적 사업보다는 인도적·비정치적 사업을 우선 추진하는 것이 바람직할 것임
- (중장기 정책 과제) 중장기적으로는 침체 국면에서 벗어나 지속적인 경기 상승세를 유지하기 위해서 기존 산업경쟁력 제고, 신규 투자 활성화, 사전적 출구 전략 수립 등이 필요함
  - 기존 산업 경쟁력 강화 : 세계 경제 위기 후 산업패러다임 변화에 대응한 국내 주력산업의 경쟁력 강화 대책을 수립해야 함
    - 기존 산업의 녹색화 추진, 공정개선이나 노사화합 등을 통한 생산성 제고, R&D 투자 지원책 강화 등을 통해 기존 산업의 경쟁력을 강화시켜야 함
  - 신규 투자 활성화 : 기업들의 투자 활성화를 적극 유도하여 민간 부문의 경제 성장과 고용 창출 기여도 제고를 극대화
    - 특히, 녹색성장 관련 기반 기술 및 산업 투자 활성화 지원, 녹색산업의 수출 산업화 촉진 등을 통해 녹색성장 관련 기반을 강화해야 할 것임
    - 또 녹색성장 관련 교육 확산, 생활 녹색화 범국민운동 전개, 생활 가전이나 건물 등의 녹색화 지원 등을 통해 민간 생활 부문의 녹색화를 장려하고 관련 투자를 활성화해야 함
  - 사전적 출구 전략 수립 : 금융·재정 정책 로드맵의 작성, 재정 건전성 강화 전략 등의 출구 전략 마련을 통해 위기극복을 위한 경기 부양책의 부작용을 방지해야 함
    - 특히, 이들 출구 전략에 대한 예시 등으로 시장의 과도한 기대로 인한 인플레이션 압력 증대 등의 부작용을 사전에 방지하는 것이 중요함

이부형 연구위원 (02-3669-4011, lbh@hri.co.kr)

현석원 연구위원 (02-3669-4024, kyotohyun@hri.co.kr)

임희정 연구위원 (02-3669-4031, limhj9@hri.co.kr)

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	-14.2	-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	-4.2	-4.0

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

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

□ 국제 금융 지표

구분	2007년 말	2008년		2009년			전주비	
		6월말	12월말	3월말	6월 12일	6월 19일		
해외	미국 10년물 국채 금리	4.02	3.97	2.21	2.66	3.79	3.83	0.04%p
	엔/달러	112.58	106.27	90.22	97.34	98.39	96.57	-1.82¥
	달러/유로	1.4722	1.5785	1.4125	1.3190	1.3991	1.3916	-0.0075\$
	다우존스지수	13,265	11,350	8,776	7,609	8,799	8,555	-244p
	닛케이지수	15,380	13,481	8,860	8,110	10,136	9,704	-432p
국내	국고채 3년물 금리	5.74	5.90	3.41	3.94	4.30	4.19	-0.11%p
	원/달러	936.1	1,046.0	1,259.5	1,383.5	1,253.9	1,268.4	14.5원
	코스피지수	1,897.1	1,674.9	1,124.5	1,206.3	1,428.6	1,383.3	-45.3p

주 : 6월 19일 해외 지표는 전일(6월 18일) 기준임.

□ 해외 원자재 가격 지표

구분	2007년말	2008년		2009년			전주비	
		6월말	12월말	3월말	6월 12일	6월 19일		
국제 유가	WTI	95.97	140.03	44.61	49.65	72.22	71.50	-0.72\$
	Dubai	89.30	136.16	36.45	46.80	71.48	71.01	-0.47\$
CRB선물지수	358.71	462.74	229.54	220.40	262.25	256.85	-5.4p	

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.