

# 經濟週評

세계 경제 패러다임 변화와 한국경제

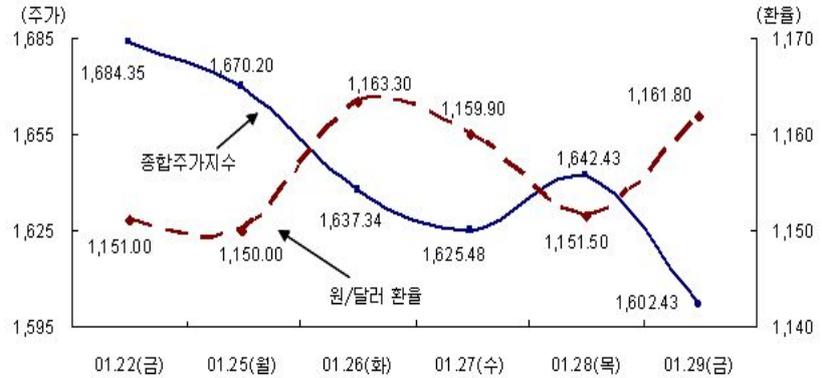
10-04(통권 384호)  
2010.01.29



- 최근 글로벌 투자자금 흐름의 특징  
-국내 금융시장 변동성 확대에 유의

Better than  
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (1.22~1.29)



차 례



주요 경제 현안 .....	1
□ 최근 글로벌 투자자금 흐름의 특징	
- 국내 금융시장 변동성 확대에 유의 .....	1
주요 국내 외 경제지표 .....	10

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

□ 총            괄   : 유 병 규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)  
 □ 경제연구본부   : 현 석 원 연구 위원 (3669-4024, kyotohyun@hri.co.kr)  
                       : 조 호 정 선임 연구원 (3669-4047, chjss@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 최근 글로벌 투자자금 흐름의 특징 - 국내 금융시장 변동성 확대에 유의

(글로벌 투자자금 흐름의 의미) 글로벌 투자자금이란 민간투자자금 중 주식과 채권에 투자하는 포트폴리오 투자자금으로 정의할 수 있다. 금융위기 이후 글로벌 투자자금 흐름이 총규모 급감, 자국투자로 선회, 안전자산 선호 등으로 크게 위축되었다. 그러나 최근에 들어 글로벌 투자자금의 흐름에 변화가 나타나며 전세계 주식시장이 회복되고 있다. 이하에서는 투자자금의 총규모, 투자자금의 운영 형태, 투자 유형, 자금 공급과 자금 유입의 관점에서 특징을 살펴보았다.

(최근 글로벌 투자자금 흐름의 특징) 첫째, 총규모면에서 세계경기의 회복세에 따라 글로벌 투자자금의 규모도 증가할 것으로 추정된다. 전세계 유입된 총 금융자금의 규모는 2007년 8.9조 달러에서 2008년말 1.4조 달러로 급감하였다. 그러나 전세계 총 유입자금 규모 중 30% 정도를 차지하는 미국으로 유입된 민간투자자금이 2008년 2/4분기 이후 5분기동안 548.7억 달러에 그쳤으나, 3/4분기 3,324억 달러로 확대되었다. 또한 신흥국으로의 민간투자자금 유입 규모도 2010년에는 더욱 회복될 것으로 전망된다. 둘째, 포트폴리오 투자자금의 운영 형태가 자국으로 회수되던 것에서 해외 투자로 전환되고 있다. 2008년에 주요 투자국들은 3/4분기부터 4/4분기까지 총 6,450억 달러를 자국으로 회수하였으나 2009년에 들어 2/4분기까지 4,730억 달러를 해외에 투자하였다. 셋째, 투자유형 측면에서 안전자산으로서의 채권 선호 경향이 약화되고 있다. 전세계 채권거래 규모가 2009년 상반기 11.3조 달러에서 2009년 하반기 9.6조 달러로 축소되었다. 반면, 2009년 1/4분기 18.2조 달러로 축소되었던 전세계 뮤추얼펀드 자산 규모는 3/4분기 말 현재 22.4조 달러로 회복되었다. 넷째, 자금 공급 측면에서는 달러 캐리트레이드가 지속되고 있다. 달러-캐리 트레이드는 미 달러화 단기 조달금리가 하락하였고, 달러화 채권발행 잔액도 2009년 3/4분기 말 9조 4,819억 달러로 전년말대비 8,871억 달러가 증가하면서 2009년 중 크게 늘어났다. 다섯째, 자금 유입 측면에서 신흥국으로의 자금유입이 급증하였다. 이에 따라 신흥국의 주식시장이 활성화되었고 빠른 경기회복세를 보이고 있다. 여섯째, 외국인투자자금 유입 규모 급증에 따른 불안정성 확대로 신흥국의 자본 통제가 시작되었다. 최근 통화 절상폭이 컸던 신흥주요국들 중심으로 외국인 투자자금에 대한 제한 조치들이 확산되고 있다.

(시사점 및 대응과제) 해외투자를 늘리고 위험자산의 비중을 확대하는 글로벌 투자자금 흐름의 변화로 2010년에도 국내로의 외국인투자자금 유입은 지속될 것으로 전망된다. 이로 인해 외국인 투자자의 국내 금융시장에 대한 영향력이 확대되어 이것이 금융시장의 불안요인으로 작용할 수 있다. 외국인 투자자금 유입 증가에 따르는 금융시장의 불안정성을 완화하기 위해 첫째, 정부는 미세조정을 통해 원/달러 환율의 급변동을 방지하고 안정화를 유도해야 한다. 둘째, 급격한 투자자금 유출을 방지할 수 있도록 국내 투자 기반을 확대하는 방안을 모색해야 한다. 셋째, 투자자금의 대량 유출입으로 인한 외환시장 리스크에 대비하도록 외환시장 모니터링을 강화해야 한다. 넷째, 빈번한 투기자금의 유출입으로 인한 악영향을 방어하기 위해 신흥국들의 자본통제 사례를 참고하여 대책을 고려해 볼 필요가 있다.

### < 최근 글로벌 투자자금 흐름의 특징 >

금융위기 당시, 글로벌 투자자금의 흐름	
안전자산 선호로 글로벌 투자자금의 흐름이 크게 위축	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 금융위기로 글로벌 투자자금 흐름이 크게 위축됨</li> <li>· 전세계 총 금융자금의 유입규모가 2007년 8.9조 달러에서 2008년 1.4조 달러로 급감</li> <li>· 포트폴리오 투자 규모도 2007년 2.9조 달러에서 2008년 1.5조 달러로 50% 수준으로 축소</li> <li>- 아울러, 국내투자로의 선회, 엔-캐리 트레이드 청산, 신흥국에서 투자자금 회수 등의 특징을 보임</li> </ul>

위기 이후, 글로벌 투자자금 흐름의 특징	
투자자금 규모	<ul style="list-style-type: none"> <li>-글로벌 투자자금 유입 규모 회복세</li> <li>·미국과 신흥국으로 민간투자자금 유입규모가 증가</li> </ul>
투자자금 운영	<ul style="list-style-type: none"> <li>-자국회수에서 해외투자로 재전환</li> <li>·주요 투자국들이 2008년 하반기 금융위기로 총 6,450억 달러를 자국으로 회수하였으나, 2009년 상반기 동안 4,730억 달러를 해외에 투자</li> </ul>
투자유형	<ul style="list-style-type: none"> <li>-안전자산 선호 경향은 약화되고 위험 자산 비중은 증가</li> <li>·채권거래규모는 감소하고 전세계 뮤추얼 펀드 자금 유입은 증가</li> </ul>
자금공급	<ul style="list-style-type: none"> <li>-달러-캐리 트레이드 지속</li> <li>·달러화 3개월 리보금리 급락, 달러화 채권발행 규모는 큰 폭으로 증가</li> </ul>
자금유입	<ul style="list-style-type: none"> <li>-신흥국으로 자금 유입 급증</li> <li>·2009년 아시아 7개국 주식시장에 598억 달러의 외국인순매수 자금 유입</li> </ul>
자금유입 규제	<ul style="list-style-type: none"> <li>-신흥국 중심으로 자본통제 확산</li> <li>·통화강세와 자산가격 버블 등으로 외국인 투자자금에 규제 시작</li> </ul>

시사점과 대응과제	
시사점	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인투자자의 자금 유입 확대로 국내 금융시장의 영향력이 확대되어 금융시장의 변동성을 높일 수 있음</li> <li>- 신흥국으로 유입된 자금이 급격히 회수될 경우, 글로벌 금융시장의 잠재적 불안요인으로 작용할 수 있음</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인 투자자금 유입에 따른 국내 자본외환시장의 급등락을 예방하기 위해서는,             <ul style="list-style-type: none"> <li>· 첫째, 정부는 미세조정을 통해 원/달러 환율의 급변동을 방지하고 안정을 유도</li> <li>· 둘째, 급격한 외국인투자자금 유출에 대비할 수 있도록 국내투자기반을 확충</li> <li>· 셋째, 투자자금 유출입이 전체 금융시장 경색으로 전이되지 않도록 외환시장 모니터링 강화</li> <li>· 넷째, 빈번한 투기자금 유출입으로 인한 악영향을 방지하기 위해 신흥국의 자본통제 사례를 참조한 대책도 고려해야 할 것임</li> </ul> </li> </ul>	

## 1. 글로벌 투자자금 흐름의 의미

- 최근 안전자산 선호 현상이 약화되면서 세계 각국의 주식시장 회복 등의 변화가 나타나고 있음
  - 글로벌 투자자금<sup>1)</sup> 흐름이란, 민간투자자금 중 주식과 채권에 투자하는 포트폴리오 투자자금이 이동하는 것으로 정의함
    - 포트폴리오 투자(증권투자)란, 외국의 주식에 투자하는 지분증권 자금과 채권에 투자하는 부채성증권 자금 항목을 합한 것임
  - 본 보고서에서는 글로벌 투자자금 흐름을 투자자금의 총규모, 투자자금의 운영, 투자유형, 자금 공급과 자금 유입 등으로 나누어 특징을 분석함
    - 분석시점은 리먼브라더스 사태 이후 국제금융시장의 불안정성이 최고조에 달했던 시점과 2009년 3월 이후 금융시장이 안정화된 시점 이후를 비교
  - 금융위기 당시 극도의 안전자산 선호로 위축되었던 글로벌 투자자금의 흐름이 개선되어 최근 주식시장 회복 등 변화하는 모습을 나타내고 있음
    - 금융위기 당시 글로벌 투자자금 규모 급감, 국내투자로의 선회, 안전자산 선호, 엔캐리 트레이드 청산, 신흥국에서 투자자금이 회수되는 특징을 보임
    - 최근에는 세계 경제가 회복세로 전환되면서 안전자산 선호 약화와 같은 글로벌 투자자금 흐름의 변화 양상이 나타나고 있음

### < 금융위기 당시, 글로벌 투자자금의 흐름 >

구분	금융위기 이전(2007~2008.9)	금융위기 당시 (2008.9~2009.3)
투자자금 규모	- 투자자금 유입 사상 최고치	- 디레버리징으로 투자자금 급감
투자자금 운영	- 고수익 해외투자 선호	- 국내투자로 선회
투자유형	- 위험자산 선호	- 안전자산인 국채 선호 강화
자금 공급	- 엔캐리, 주요국 투자자금 풍부	- 엔캐리 자금 청산 주요국 투자자금 회수
자금 유입	- 신흥국 투자자금 유입 급증	- 신흥국에서 투자자금 회수

1) 일본의 2009년 통상백서에 따르면, 국제적인 자금 흐름은 고정적인 자금인 '직접투자'를 제외하면, 주로 채권, 주식, 은행권 등에 대한 자금 흐름에 의해 결정되는 것으로 파악.

## 2. 위기 이후, 글로벌 투자자금 흐름의 특징

○ (위축되었던 글로벌 금융자금의 유입 규모 회복세) 글로벌 금융위기로 크게 축소되었던 전 세계로의 금융자금 유입 규모가 2010년에는 더욱 확대 될 것으로 전망

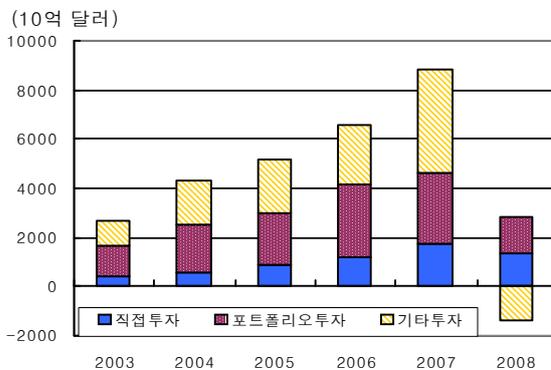
### - 2008년 금융위기로 글로벌 금융자금의 총유입 규모 급감

- 2003년 이후 전 세계로의 자금 유입 규모가 포트폴리오 투자와 은행 대출 등을 중심으로 크게 증가해 왔으나, 2008년 금융위기로 인해 크게 위축
- 전 세계에 유입된 총 자금의 규모 2003년 2조 6,408억 달러에서 2007년 8조 8,671억 달러로 증가하였으나, 2008년에는 1조 4,281억 달러로 감소
- 세부별로는 직접투자가 소폭 감소한 반면, 포트폴리오투자는 2007년 2조 8,917억 달러에서 2008년 1조 5,120억 달러로 약 50% 수준으로 축소되었고 기타투자도 4조 2,334억 달러 유입에서 1조 4,002억 달러 회수로 전환됨

### - 그러나 2009년에 들어 글로벌 금융자금 유입 규모가 확대로 전환

- 전세계 총유입 자금규모 중 30% 정도를 차지하는 미국으로 투자된 민간자금이 2008년 2/4분기부터 2009년 2/4분기까지 548.7억 달러에 그쳤으나, 3/4 분기에는 3,324억 달러가 유입되며 투자자금이 급증
- IIF(Institute of Internatioanl Finance)에 따르면, 신흥국으로 향하는 민간 자금 유입규모도 2007년 1조 2,522억 달러에서 2009년 3,486억 달러로 감소하였으나, 2010년에는 6,718억 달러로 회복될 것으로 전망

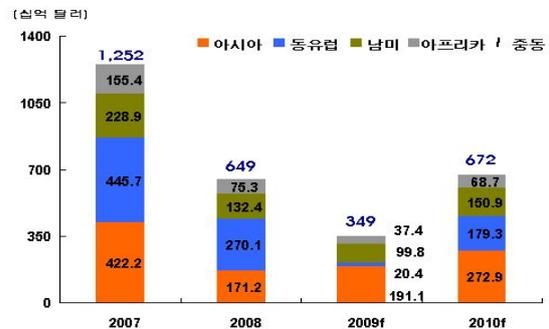
< 전세계 금융자금 총유입 규모 >



자료 : IMF; GFSR, 2009.10월.

주 : 기타투자는 은행 대출과 예금을 포함 .

< 신흥국 민간자금 유입 규모 >

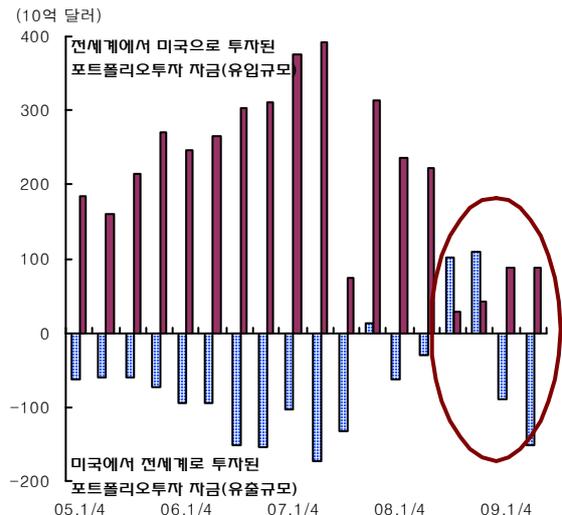
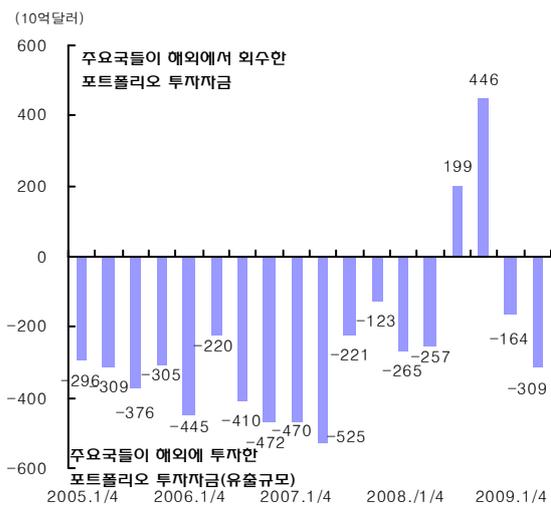


자료 : IIF, 2009.10월.

주 : 민간자금은 직접투자, 포트폴리오투자 및 금융기관 대출로 구성

- (자국으로의 회수에서 해외 투자로 전환) 금융위기 당시 투자자들의 위험 회피 성향 강화로 자국으로 복귀되었던 포트폴리오 투자자금이 해외투자로 재전환되고 있음
- 주요국들의 해외 주식, 채권에 투자되는 포트폴리오투자 자금이 회수에서 투자(유출)로 전환
  - 2008년 주요 포트폴리오 투자국들을 중심으로 해외 투자자금이 2008년 3/4분기 1,990억 달러, 4/4분기 4,460억 달러가 자국으로 회수되었음
  - 그러나, 2009년 들어 포트폴리오투자 자금이 1/4분기 1,640억 달러, 2/4분기 3,090억 달러를 해외에 투자하면서 유출로 전환됨
- 미국의 포트폴리오 투자자금의 유출입 규모도 확대
  - 2008년 3/4분기부터 4/4분기까지 2분기 연속 큰 폭으로 감소했던 미국의 포트폴리오투자 자금의 유출입 규모가 2009년 들어 증가세로 전환
  - 미국은 전세계에서 포트폴리오투자 자금을 2008년 3/4분기부터 4/4분기까지 총 2,099억 달러 자국으로 회수하였고, 해외에서 유입된 규모도 696억 달러로 축소
  - 그러나, 2009년 들어 2/4분기까지 미국은 총 2,413억 달러의 포트폴리오 투자 자금을 해외에 투자하였고 미국으로 유입된 투자자금도 1,750억 달러로 증가

< 주요국 포트폴리오 투자자금 유출 규모 추이 > < 미국의 포트폴리오 투자 유출입 추이 >



자료 : IMF; IFS.

- 주 : 1) 포트폴리오 투자 유출 규모는 미국, 영국, 일본, 캐나다, 유로지역의 합임.
- 2) 유출은 (-)가 해외투자 증가, (+)는 자국회수임

자료 : Reuters.

- 주 : 유입은 (+)가 투자자금 증가, 유출은 (-)가 투자자금 증가를 의미함.

○ (안전자산 선호 경향 약화) 글로벌 투자자금이 안전자산 선호(flight to quality)에서 위험자산 비중을 늘리는 방향(flight to higher gains)으로 전환

- 채권거래 규모가 2009년 상반기 이후 증가폭이 약화되고 국채 수요 하락으로 금리 상승

- 전세계 국채 순발행은 2007년 연간 2,190억 달러 규모에서 2008년 1조 1,130억 달러로 5배 확대되었고, 2009년에도 분기 1조 달러 이상 순발행되며 채권 시장 성장세는 지속
- 그러나 전세계 채권거래 규모가 2008년 하반기 10.4조 달러, 2009년 상반기 11.3조 달러로 증가하였으나, 2009년 하반기에는 9.6조 달러로 축소
- 또한 미 국고채 5년물 금리가 금융위기 이전 2.95%에서 2008년 12월 1.26%까지 하락했으나 최근 안전자산인 국채 수요 감소로 2009년말 2.68%까지 재상승

- 주식시장으로의 투자는 확대

- 글로벌 금융위기 이후 크게 확대되었던 채권 자산 선호가 신용위험이 하락하면서 투자수익이 높은 주식 등으로 자금 유입이 확대되고 있음
- ICI(Investment Company Institute)에 따르면, 전세계 뮤추얼펀드 자산 규모는 2008년 2/4분기말 24.7조 달러에서 2009년 1/4분기 18.2조 달러로 축소되었으나 3/4분기말 현재 22.4조 달러 규모로 회복
- 또한, 세계거래소연맹(WFE)에 따르면 글로벌 금융위기 이후 2009년 1월 세계 증시 월별 거래대금은 5.8조 달러까지 하락했으나 최근에 들어 3월 이후 회복세를 보이고 있고 지난 10월에는 7.4조 달러까지 증가

<세계 채권거래 규모>

(단위: 10억 달러)

연도	2007		2008		2009	
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기
규모	7,565	7,594	8,141	10,447	11,320	9,647

자료 : WFE(World Federation of Exchanges).

○ (달러-캐리 트레이드 지속) 미국의 저금리 기조와 달러화 단기 조달 금리 하락으로 달러 캐리 트레이드가 지속되고 있음

- 달러화 리보금리 하락세 지속

- 미 달러화 3개월 리보금리는 2008년 10월 10일 최고치인 4.82% 기록한 후 하락하여 2009년 8월말 이후 엔화 3개월 리보금리 보다 낮게 유지
- 또한, 미 연준의 기준금리(Fed Rate)도 2007년 9월말 4.75%에서 지속적으로 하락하며 2008년 12월 이후 제로금리(0.00~0.25%)를 지속

- 달러화의 채권 발행 호조 등으로 달러 캐리 트레이드가 활발

- 달러화의 채권발행은 큰 폭의 증가세를 지속하여 2009년 3/4분기 말 채권 발행 잔액이 9조 4,819억 달러로 전분기대비 1,813억 달러 증가하였고 전년말대비로는 8,871억 달러가 증가
- 미국 은행의 해외대출 등 대외채권 잔액도 2008년 말 2조 5,303억 달러에서 2009년 11월말 2조 7,988억 달러로 증가세 지속

- 금융위기 이후 청산되었던 엔-캐리 트레이드도 재개될 것으로 전망됨

- 엔 3개월 리보금리가 2009년 12월 이후 0.30% 이하로 하락하며 낮아짐
- 엔화 채권발행 잔액도 2008년말 7,805억 달러에서 2009년 2/4분기까지 총 717억 달러 감소하였으나 2009년 3/4분기에는 전분기대비 344억 달러 증가하여 엔 캐리 트레이드 자금도 증가될 것으로 예상됨

< 국제금융시장에서 달러-엔화 채권발행 잔액 추이 >

(단위: 십억 달러)

	2005	2006	2007	2008	2009		
					1/4	2/4	3/4
미달러화	5,570.5	6,678.0	7,919.0	8,594.8	8,909.1	9,300.6	9,481.9
장기채	5,379	6,391	7,536	8,225	8,590	8,994	9,164
단기채	191	287	383	370	319	306	318
엔화	480.9	499.2	609.4	780.5	709.6	708.8	743.2
장기채	470	485	575	748	684	687	726
단기채	11	14	34	33	26	21	17

자료 : BIS

- (신흥국으로의 자금 유입 급증) 신흥국으로 자금 유입이 급증함에 따라 주식시장이 강세를 보이고 있고 신흥국 경제도 빠른 회복세
  - 신흥국의 주식시장을 중심으로 자금 유입이 급증하고 있음
    - 2008년 아시아 7개국<sup>2)</sup>에서 657억 달러 순매도를 보였던 외국인 주식투자 자금이 2009년 중 598억 달러 순매수로 전환되며 유입됨
    - 또한, 신흥국시장 주식형 뮤추얼 펀드로의 자금 유입도 2008년에는 총 394.9억 달러 회수되었으나, 2009년에 들어 2/4분기까지 287.7억 달러가 유입
    - 이에 따라, 2008년 10월 27일 454.3까지 하락하였던 MSCI 신흥국지수 수익률이 2010년 1월 15일 현재 1010.8로 회복되면서 회복세가 더딘 선진국지수와의 수익률 스프레드가 확대
  - 글로벌 투자자금의 유입이 급증하며 신흥국 경제는 빠른 회복세를 보임
    - 주요 신흥국들의 CDS프리미엄은 2010년 1월 현재 선진국들이 최근 두바이 사태 등으로 수치가 상승한데 반해, 위기 이전 수준보다 하락하며 안정
    - IMF 세계경제전망(2010년 1월)에 따르면, 신흥시장 및 개도국들의 2010년 경제성장률 전망치는 평균 6.0%인데 특히 아시아 개발도상국들은 8.4%로 고성장을 달성할 것으로 전망

<신흥국 시장 뮤추얼 펀드 자금유입 현황>

(단위:억 달러)

	2006	2007	2008	2008		2009	
				3/4	4/4	1/4	2/4
주식형	224.4	408.3	-394.9	-206.9	-65.0	20.4	267.3
글로벌	42.1	152.2	-91.1	-58.5	31.3	36.0	101.4
아시아	167.9	164.0	-195.9	-55.5	-42.1	-12.6	120.0
유럽/중동 아프리카	-18.8	-9.5	-49.3	-44.7	-33.7	-13.1	7.1
중남미	33.2	101.5	-58.6	-48.2	-20.5	10.1	38.9

자료 : EPFR(Emerging Portfolio Fund Research).

2) 한국, 대만, 인도, 태국, 필리핀, 인도네시아, 베트남

- (신흥국에서 자본통제 시작) 신흥국으로 외국인 투자자금 유입 규모가 급증하여 자본시장의 불안정성이 높아짐에 따라 외국인 자금 규제가 확산
  - 자본 유입이 급증하며 통화 강세와 자산가격 버블에 대한 우려가 제기
    - 신흥국으로의 자본 유입 증가와 글로벌 달러 약세의 영향으로 아시아통화인덱스3)는 2009년 2월말 101.9에서 11월말 110.8로 상승하며 달러화대비 절상
    - 특히, 브라질 헤알화와 인도네시아 루피아화는 2009년 최저치대비 2010년 1월 15일 기준 각각 32.1%, 27.3% 급등
    - 세계은행도 공식보고서를4) 통해 아시아 국가 자산시장에서의 버블 가능성을 제기하였고, 실제로 중국의 주택가격은 2009년 11월 현재 금융위기 이전 전고점 대비 4.9% 상승
  - 이에 따라 신흥국을 중심으로 외국인 투자자금의 급격한 유입에 따른 경제 불안정성을 완화하기 위해 유입자금 규제가 시작
    - 통화 절상폭이 컸던 신흥 주요국들을 중심으로 외국인 투자자금에 대한 제한 조치들이 확산
    - 특히, 지속적인 국내로의 자금 유입으로 인한 시장 교란을 방어하기 위해 브라질, 대만, 콜롬비아, 중국은 직간접적 조치 취함

< 신흥국의 주요 자본 통제 내용 >

국가	주요 자본 통제 조치
브라질	- 외국인이 투자하는 헤알화 표시 채권과 주식에 2% 거래세 부과 (2009.10.20) - 세금 회피를 위한 우회투자를 막는 보완 차원에서 ADR 발행에 대해 1.5% 세금 부과(2009.11.19)
대만	- 외국인 주식투자자금 중 30% 내에서 운용할 수 있는 1년 미만의 단기운용 자산군에서 정기예금 예치를 전면 금지(2009.11.10)
콜롬비아	- 해외보유 국유 달러 자산의 폐소화 환전 중단, 국유회사의 달러 배당금을 해외 계좌에 유지토록 지시(2009.10.15) - 2008.9월 해제한 외국유입 자본 40% 강제 유치가 다시 살아날 수 있음
중국	- 대규모 핫머니 유입 차단을 위해 해외 거주자의 중국내 송금을 제한하는 조치를 취함(2009.11.25)
인도네시아 러시아	- 외국인의 국채 매입 제한, 국내 회사 및 은행들의 해외차입 억제 및 단기 자본에 대한 세금 부과 등의 조치를 강구 중

자료 : 국제금융센터, '최근 신흥국의 자본통제 현황 점검' (2009.12.10).

- 3) 아시아통화인덱스는 아시아국가인 중국, 한국, 대만, 싱가포르, 말레이시아, 태국, 인도, 인도네시아, 필리핀 통화의 미 달러화에 대한 가치를 나타내는 지수임
- 4) 세계은행, "Transforming the rebound into recovery, east Asia and Pacific update", 2009.11.3

### 3. 시사점과 대응과제

- (시사점) 최근 해외투자를 늘리고 위험자산의 비중을 확대하는 글로벌 투자자금 흐름의 변화로 2010년에도 외국인투자자금의 유입은 지속될 것으로 전망됨에 따라 국내 금융시장의 불안정성이 높아질 수 있음
  - 외국인투자자의 자금 유입 지속으로 국내 금융시장에 대한 영향력이 2010년에 더욱 확대될 경우 국내 금융시장의 변동성을 높일 수 있음
    - 2010년 국내 주식시장은 주식시장의 FTSE 선진국 지수 편입, MSCI 선진시장지수 편입 가능성 상존 등으로 활성화될 가능성이 있음
    - 그러나, 국내 주식시장의 외국인 투자 비중 상승 등으로 주가, 시장금리 및 환율의 변동성을 확대시키는 불안요인으로 작용할 수 있음
  - 또한 신흥국으로 유입된 글로벌 투자자금이 캐리 트레이드 청산 등으로 급격히 회수된다면 신흥국의 환율과 주가의 급변동을 초래하여 글로벌 금융시장의 잠재적 불안요인으로 작용할 수 있음
    - 미국의 금리인상으로 달러-캐리 트레이드가 청산될 경우 신흥국 자산가격이 급락할 수 있음
    - 또한, 신흥국으로 유입됐던 투자자금에 대해 환수(디레버리징)가 확대될 경우 신흥국 환율이 급등하고 주가가 폭락할 수 있음
- (대응과제) 외국인 투자자금 유입 증가에 따르는 자본시장과 외환시장의 급등락을 예방하기 위한 사전 대응책 마련이 필요함
  - 첫째, 자금유입 지속으로 인한 환율의 급변동 방지를 위해 정부는 미세조정(Smoothing Operation)을 통해 원/달러 환율의 안정화를 유도해야 함
    - 원화 환율의 급변동은 수출경쟁력 약화, 기업 채산성 악화와 환차손 리스크 증대와 같은 문제를 발생시킬 수 있음

- 아울러, 환변동보험제도 등을 활성화해 환율 급변동으로 인한 위험 부담을 줄일 수 있도록 해야 함
- 둘째, 달러-캐리 트레이드 청산 등으로 외국인 투자자금이 급격히 유출될 수 있는 만큼 국내 투자 기반을 확충할 수 있는 방안을 강구해야 함
  - 외국인 주식투자자금의 급격한 유출입은 금융·실물 경제의 불안정성을 높이는 요인으로 작용하는 만큼 국내 간접투자 문화를 활성화해야 함
  - 아울러, 국내 4대 공적연금의 2010년 국내주식 운용계획이 전년대비 21.1% 증가한 52.3조 원 규모로 확정되어 있는 만큼 차질 없이 운용되어 국내 중장기 투자기반을 확충할 수 있어야 함
- 셋째, 투자자금 대량 유출입에 대비하여 지속적으로 외환시장 모니터링을 강화해야 할 것임
  - 급격한 투자자금 유출입으로 인한 외환시장의 리스크가 전체 금융시장의 경색으로 전이되지 않도록 외환시장 모니터링을 강화해야 함
- 넷째, 투기자금의 빈번한 유출입으로 인한 악영향을 방어할 수 있는 대책도 신흥국 국가들의 자본통제 사례를 참고하여 강구해야 함
  - 브라질은 외국인이 자국통화의 채권과 주식에 투자할 경우 2% 거래세를 부과하여 핫머니 유입을 통제하기 시작함
  - 우리나라도 급격한 투기자금의 유출입을 제어할 수 있는 토빈세(국경간 자본거래에 부과하는 세금)와 같은 자본통제 대책을 고려해 볼 필요가 있음

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

조호정 선임연구원(3669-4047, chjss@hri.co.kr)

주요 국내외 경제지표

□ 국내외 성장률 추이

구분	2008					2009					2010 (E)
	년	1/4	2/4	3/4	4/4	년	1/4	2/4	3/4	4/4	
미국	0.4	-0.7	1.5	-2.7	-5.4	-2.5	-6.4	-0.7	2.2	-	2.7
유로 지역	0.7	0.7	-0.3	-0.4	-1.9	-3.9	-2.5	-0.1	0.4	-	1.0
일본	-0.7	5.6	-8.1	-4.0	-10.2	-5.3	-11.9	2.7	1.3	-	1.7
중국	9.0	10.6	10.1	9.0	6.8	8.7	6.1	7.9	8.9	10.7	10.0
한국	2.2	5.5	4.3	3.1	-3.4	0.2	-4.2	-2.2	0.9	6.0	4.5

주: 1) 2008, 2009년 한국자료는 한국은행에서 발표한 잠정치(P).  
 2010년 전망치(E)는 IMF 2010년 1월 기준임. 한국은 현대경제연구원 전망치임.  
 2) 미국, 일본은 전기대비 연율, EU는 전기대비, 중국, 한국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분	2008년말	2009년		2010년			
		6월말	12월말	1월22일	1월29일	전주비	
해외	미국 10년물 국채 금리	2.21	3.54	3.83	3.59	3.63	0.04p
	엔/달러	90.76	96.65	92.93	90.02	89.86	-0.16¥
	달러/유로	1.4042	1.4141	1.4413	1.4156	1.3961	-0.0195\$
	다우존스지수	8,776	8,447	10,428	10,390	10,121	-269p
	닛케이지수	8,860	9,958	10,655	10,868	10,414	-454p
국내	국고채 3년물 금리	3.41	4.16	4.41	4.24	4.27	0.03p
	원/달러	1,259.5	1,273.9	1,164.5	1,151.0	1,161.8	10.8원
	코스피지수	1,124.5	1,390.1	1,682.8	1,684.4	1,602.4	-82.0p

주: 1월 29일 해외지표는 전일(1월 28일) 기준임.

□ 해외 원자재 가격 지표

구분	2008년말	2009년		2010년			
		6월말	12월말	1월22일	1월29일	전주비	
국제 유가	WTI	44.61	69.08	79.35	75.92	73.93	-1.99\$
	Dubai	36.45	71.85	78.06	75.96	72.30	-3.66\$
CRB선물지수	229.54	249.96	283.38	277.10	267.58	-9.52p	

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.