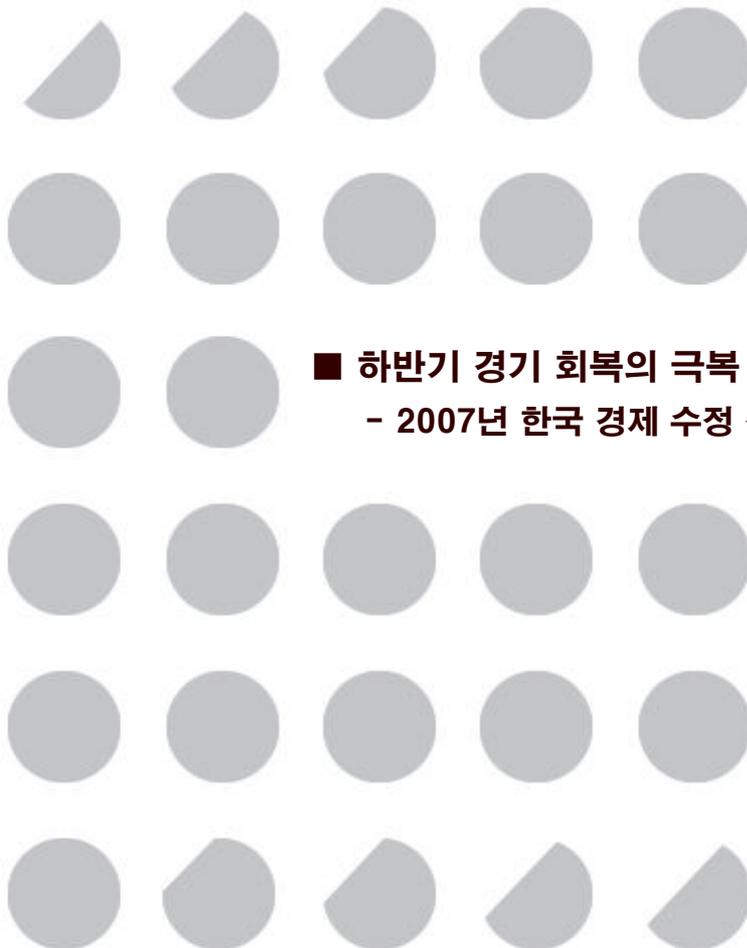




07-19 (통권 250호)

2007.5.25

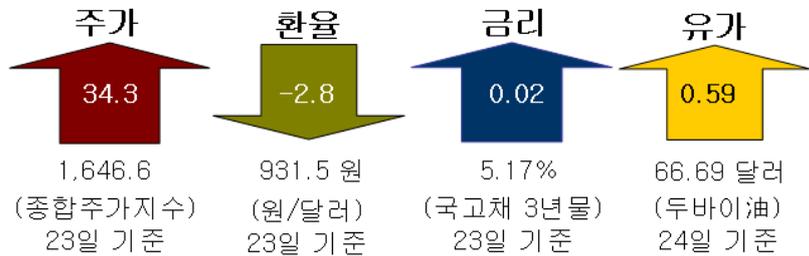
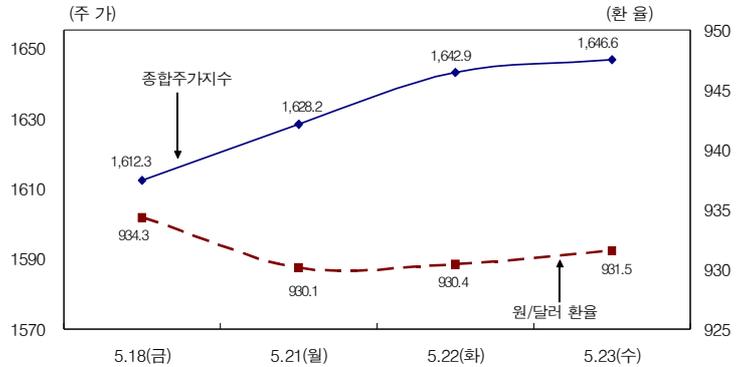
韓國經濟週評



■ 하반기 경기 회복의 극복 과제
- 2007년 한국 경제 수정 전망

**BETTER THAN
THE BEST!**

月間 主要 經濟 指標 (5.18~5.23)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 하반기 경기 회복의 극복 과제	
- 2007년 한국 경제 수정 전망	1
주간 경제 동향	41
□ 실물 부문 : 1/4분기 교역 조건 소폭 개선	41
□ 금융 부문 : 주가 사상 최고치 再경신	42

□ 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	관	상	완	경제연구본부장 (3669-4121, swan@hri.co.kr)
□ 경기 및 소비	주	원	연구위원 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)	
□ 대외 거래	이	원	연구위원 (3669-4031, lwh@hri.co.kr)	
□ 금융	표	한	연구위원 (3669-4131, raisosa@hri.co.kr)	
□ 투자	한	상	연구위원 (3669-4120, sghan49@hri.co.kr)	
□ 고용 및 물가	남	총	연구원 (3669-4142, netch30@hri.co.kr)	

Executive Summary

□ 하반기 경기 회복의 극복 과제 - 2007년 한국경제 수정 전망

1. 최근 국내 경제 동향

최근 한국 경제는 내수 부문을 중심으로 경기 하강세가 마무리되고 경기 회복세로 전환되고 있는 것으로 판단된다. **(경기)** 우선 실물 경제는 경제성장률이 2006년 4/4분기와 2007년 1/4분기에 각각 전년동기대비 4.0%를 기록하고 있어, 경기 저점을 지나고 있을 가능성이 높다고 판단된다. **(내수)** 부문별로는 민간소비가 내구재 부문을 중심으로 빠른 증가세를 보이며 성장을 견인하고 있다. 또한 작년 4/4분기에 다소 부진한 모습을 나타내었던 설비투자도, 올해 1/4분기에 들어 다시 회복되는 모습을 나타내고 있다. 건설투자도 작년 3/4분기까지 부진한 모습을 나타내었으나, 4/4분기 이후 공공-토목 부문을 중심으로 회복세가 강화되고 있다. **(대외거래)** 수출 경기는 중국, ASEAN 등 아시아 지역 수출을 중심으로 두 자릿수의 증가율을 기록하며 2006년의 호조세를 이어가고 있다. 경상수지는 국제 유가 안정세에도 불구하고 내수 확대에 따라 자본재와 소비재 부문을 중심으로 수입 증가세가 빨라지고, 원화 환율 하락으로 서비스수지 적자폭이 확대되어, 1/4분기 현재 15.2억 달러의 적자를 기록하고 있다. **(물가)** 소비자물가 상승률은 올해 1/4분기 전년동기대비 2.0%의 안정된 수준을 기록하였으나, 이후 점차 상승세가 빨라져 4월 전년동월대비 상승률은 2.5%에 이르고 있다. **(고용)** 고용 시장은 외형상 실업률은 점차 낮아지고 있으나, 구직 단념자 확대, 제조업 취업자 감소세 지속 등의 시장 구조적 문제는 전혀 개선되지 못하고 있다. **(금융 시장)** 주식 시장은 글로벌 증시의 호조 및 한미 FTA 타결 등의 영향으로 사상 최고치를 수차례 경신하면서 단기 급등 양상을 보이고 있다. 국내 금리는 외은 지점 및 국내 외국환 은행의 단기외화 차입에 대한 자제 요청 등으로 단기 금리는 상승한 반면, 장기 금리는 하락하여 장단기 금리의 역전 현상 지속되고 있다. 원/달러 환율은 경상수지 적자에도 불구하고 단기외화차입, 외국인 주식투자자금 등 자본수지 계정의 달러화 유입의 영향으로 하락세를 지속하고 있다. 이와 대조적으로 엔/달러 환율은 119엔 내외에서 크게 변동하지 않음에 따라, 원/100엔 환율은 770원 선을 하회하여 10여년 만에 최저치를 기록하고 있다.

2. 대외 여건 변화

2007년 한국 경제에 영향을 미칠 주요 대외 여건들을 살펴보면, **우선 세계 경제의 성장세 둔화를 들 수 있다.** 2007년 대부분의 선진 경제권과 신흥 시장 및 개도국들의 성장세가 모두 둔화될 것으로 전망된다. IMF에 따르면 2007년 세계 경제는 선진국과 신흥시장 및 개도국의 동반 성장 둔화로 경제성장률이 2006년 5.4%에서 4.9%로

하락하고, 이에 따라 세계 교역량 증가율도 같은 기간 9.2%에서 7.0%로 하락할 것으로 전망되고 있다.

둘째, 국제 금리 격차 축소로 美 달러화 약세가 지속될 것으로 보인다. 우선 경제 펀더멘트를 반영하여, 올해 하반기 미국 정책 금리는 인하될 가능성이 높으며, 유럽과 일본은 한차례 이상 정책금리를 인상할 것으로 예상된다. 이 경우 마일과 마유럽간 금리 격차 축소됨에 따라 글로벌 달러화 약세가 지속될 것으로 예상된다. 그러나 엔화와 유로화에 대한 달러화 약세 정도는 다소 차이를 보일 것으로 보인다. 이는 최근까지 유로화가 엔화에 비해 상대적으로 급격한 절상이 이루어졌다는 점에 근거한다. 이에 따라 주요 국제투자은행들은 유로화는 올해 말이나 내년 초에 약세로 전환될 가능성이 높은 것으로 판단하고 있다. 반면 엔화는 연중 전반적인 강세가 예상되나, 경제 펀더멘틀보다는 국제정치적 요인이 반영되어 급격한 강세 가능성은 크지 않은 것으로 예상하고 있다.

셋째, 국제 유가 상승세가 약화될 것으로 전망된다. 2007년 국제 유가는 세계 경제 성장세 약화에 따르는 수요 증가세 둔화, 국제 석유 시장에서의 투기 자금 이탈 등으로 급등할 가능성은 크지 않은 것으로 판단되기 때문이다. 다만 여전히 중동 정세 불안, 중국 등 신흥공업국들 수요 증가와 같은 불안 요인들이 상존하고 있어, 경우에 따라서는 다시 급등할 가능성도 배제할 수 없다.

3. 2007년 하반기 경제 전망

(수정 전망의 배경)

현대경제연구원이 2006년 10월 시점에서 2007년 한국 경제에 대한 전망을 내놓았을 당시와 비교하여 주변 여건이 다소 개선되는 모습을 보임에 따라, 기존 경제 전망에 대한 수정이 불가피하다고 판단된다. **첫째, 세계 경제 여건의 개선을 들 수 있다.** 당초 전망에서는 미국 경제의 경기 급락으로 선진국들의 성장세가 크게 약화될 것으로 예상하였으나, 최근 일본과 EU의 경제가 회복세를 지속하고 중국도 고성장을 유지하고 있는 세계 경제 여건이 다소 개선된 것으로 판단된다. **둘째, 국제 유가의 상승세가 약화될 것으로 보인다.** CERA가 국제 유가(두바이유 기준)를 고유가 시나리오 기준 전망치를 작년 7월에 배럴당 약 75달러 내외에서 올해 2월에 70달러 내외로 하향 조정했던 점도 성장률 상향 조정의 배경으로 작용하고 있다. **셋째, 지정학적 리스크의 완화를 들 수 있다.** 기존 전망에서는 올해중 북한 핵문제가 교착 상태를 지속하여 한반도의 지정학적 리스크가 확대되어 민간 경제 심리를 위축시킬 것으로 전망하였으나, 최근 6자 회담이 진전되고 남북 간 교류가 활성화됨에 따라 한국 경제에 미치는 부정적 영향이 상당 부분 해소된 것으로 판단된다.

(현 경기 추세 판단)

경제성장률과 산업생산증가율로 판단해볼 때, 1/4분기 현재 한국 경제는 경기 저점을 통과하고 있는 것으로 분석된다. 경제성장률은 2006년 1/4분기에 전년동기대비 6.3%에서 4/4분기에 4.0%까지 하락하였으나, 올해 1/4분기에도 4.0%를 기록하면서 경기 저점을 다지고 있는 것으로 판단된다. 또한 산업생산 증가율도 작년 1/4분기에 전년동기대비 12.8%에서 올해 1/4분기에 3.3%까지 하락하였는데, 이는 2001년 이후 두 번의 단기 경기 저점 수준인 3%대 초반에 해당된다. 한편 선행지수(전년동월비)가 작년 하반기 이후 상승세를 지속하고 있는 점도 향후 경기 회복의 가능성을 높여주고 있다.

(2007년 경제 전망)

(2007년 경제성장률 4.5%로 상향 조정) 2007년 한국 경제는 내수 부문의 회복세가 수출 경기 둔화 효과를 상쇄시킴에 따라, 연간 4.5%의 성장률을 기록할 것으로 전망된다. (기존 4.2%에서 4.5%로 상향 조정)

(소비 부문의 성장 견인력 증대) 민간소비는 경기 회복에 대한 기대감 상승으로 소비 심리가 개선되는 가운데, 자산 효과, 투자 회복 등의 요인으로 구매력이 소폭 확충되어 전년 수준 정도인 4.3%의 증가율이 예상된다.

(투자의 완만한 회복) 한편 건설투자가 증가세로 전환되고 설비투자도 작년 수준의 증가세가 예상되어, 총고정투자 증가율은 2006년 3.2%에서 2007년에 4.5%로 확대될 전망이다. 우선 건설투자의 경우 공공 토목 부문을 중심으로의 정부 발주 증가, 기술적 반등 효과로 2006년 감소세에서 증가세로의 전환이 예상되나, 민간 부동산 경기 하강의 영향으로 2.5% 증가율을 기록할 것으로 보인다. 한편 설비투자 증가율은 원화 강세에 따르는 수입자본재 단가 하락의 긍정적 요인이 작용하겠지만, 주력 투자 부문인 수출 산업과 IT 산업의 경기 둔화의 영향으로 대체 보완 투자 수준인 7.5%에 그칠 것으로 전망된다.

(경상수지 적자 반전) 선진국 경기 부진으로 수출 증가세가 둔화되는 가운데, 국제 원자재가 급등으로 수입 증가율이 수출 증가율을 상회할 것으로 예상되고, 원화 강세의 영향으로 서비스수지 적자가 확대됨에 따라 경상수지는 적자 또는 균형 수준이 전망된다.

(고용 정체-물가 불안으로 체감 경기 침체 지속) 그러나 이러한 전반적인 내수 경기 회복 기조에도 불구하고, 전년과 비교할 경우 수출 경기 둔화에 따르는 경제 성장세 약화가 예상되어, 경제의 고용 창출력은 개선될 여지가 없는 것으로 판단된다. 또한 하반기 국내 물가 불안마저 예상되어 서민들이 체감하는 경제 상황은 크게 개선되지 못할 것으로 판단된다. (실업률은 2006년의 3.5% 수준을 유지, 소비자물가 상승률은 2006년 2.2%에서 2.5%로 상승)

(금리 상승 - 원화 강세 기조 유지) 2007년 금융 시장은 풍부한 유동성, 경기 회복 가시화, 정부의 부동산 시장 안정화 정책 지속 등으로 인한 금리 상승, 글로벌 약달러 등에 따르는 원화 환율 하락 등의 모습이 나타날 것으로 전망된다. 우선 금리는 국내 경기 회복과 원자재가 상승으로 인한 물가 불안 등을 고려한 선제적 정책 금리 인상이 예상됨에 따라, 국고채 금리 기준으로 2006년의 4.6%보다 높은 연평균 5% 내외를 기록할 전망이다. 한편 원/달러 환율은 글로벌 약달러의 지속, 국내 경기 회복세 전환 등의 영향으로 올해 원화 환율은 2006년의 연평균 955원에서 925원 수준으로 하락할 것으로 예상된다. 특히 원/엔 환율은 엔/달러 환율이 엔캐리 트레이드의 빠른 청산으로 급락하지 않는 한, 원/달러 환율의 완만한 하락으로 750~800원의 범위에서 횡보할 것으로 전망된다.

< 2007년 주요 부문별 경제 전망 >

		2005	2006(P)	2007(E)	
국민 계정	경제성장률 (%)	4.0	5.0	4.5	
	최종소비지출 (%)	3.4	4.5	4.4	
	민간소비 (%)	3.2	4.2	4.3	
	총고정자본형성 (%)	2.3	3.2	4.5	
	건설투자 (%)	0.4	-0.4	2.5	
	설비투자 (%)	5.1	7.6	7.5	
대외 거래	경상수지 (억 \$)	166	61	-30	
	통 관 기 준	무역수지 (억 \$)	232	161	110
		수출 (억 \$)	2,844	3,250	3,600
		증가율 (%)	(12.0)	(14.4)	(10.8)
		수입 (억 \$)	2,612	3,094	3,490
증가율 (%)	(16.4)	(18.4)	(12.8)		
기 타	소비자물가 (평균, %)	2.7	2.2	2.5	
	실업률 (%)	3.7	3.5	3.5	
금 융	원/\$ 환율 (평균, 원)	1,024	955	925	
	국고채금리 (평균, %)	4.3	4.8	5.0	

4. 하반기 경기 회복의 여섯 가지 걸림돌과 극복 과제

(하반기 경기 회복의 여섯 가지 걸림돌)

다음은 하반기 경기 회복의 걸림돌이 될 수도 있는 여섯가지 요인을 선정하였다. 이들 요인들이 현실화 할 가능성은 그리 높지 않다. 그러나, 만약 우려가 현실화된다면 한국 경제의 회복 기조에 부정적인 영향을 가져올 것으로 판단된다.

(선진국의 세계 경제 성장 견인력 약화) 올해 미국 경제가 주택-소비 부문을 중심으로 성장을 하락이 불가피한 가운데, 최근 회복세를 보이고 있는 EU와 일본 경제가 아직 미국의 세계 경제 성장축의 역할을 대신하기는 어려워 보인다. 따라서 경제 규모가 2007년 세계 GDP의 약 73.2%를 차지할 것으로 예상되는 선진국들의 세계 성장 견인력은 눈에 띄게 약화될 것으로 보인다. 높은 수출 의존적 경제 구조를 가지고 있는 한국의 현실을 감안할 때, 수출 경기 하강과 성장 둔화가 우려되고 있다.

(국제 유가와 원자재가의 변동성 급증) 글로벌 과잉 유동성과 투기 자본의 빠른 이동으로 국제 유가·원자재 가격의 변동성이 증가하고, 이에 따라 경제 불확실성이 확대되어 정부 경제 정책 운용의 폭을 제한하고 기업의 중장기 투자 계획 수립을 저해할 가능성이 높아 보인다.

(과잉 유동성에 의한 금융 시장 불안정성 확대) 하반기에도 마땅한 투자처를 찾지 못하는 시중 과잉 유동성의 쏠림 현상(풍선 효과)이 지속되어 부동산, 주식 등 자산 시장 과열을 유발할 우려가 존재한다. 특히 최근 과잉 유동성을 억제하기 위한 통화당국의 규제마저 시중 금리를 상승시키는 시장 왜곡을 발생시키고 있는 점을 감안할 때, 통화 정책의 유효성이 상실되고 금융 시장 불안정성이 확대될 우려가 존재한다.

(부동산발 가계 부채 위기 가중) 국내 가계 신용은 2006년말 현재 582.0조 원에 달하고 있으며, 특히 일반은행의 가계 대출 중에서 부동산 담보 대출이 차지하는 비중은 2002년말 59.1%에서 2006년말 62.7%로 급증해 있는 상황이다. 만약 최근과 같이 정부의 무리한 부동산 투기 억제 정책이 지속되어 부동산 가격이 급락할 경우, 한국 경제가 일본형 장기 불황에 빠지지 않는다고 단언할 수 없다.

(적극적인 기업 투자 인센티브의 부족) 최근 우리 기업들은 원고, 원자재가 급등, 금리 상승 등으로 경상이익률과 수출 채산성이 급감하는 현상에 직면하고 있다. 더욱이 하반기에도 주변 여건들을 고려해 볼 때 이러한 기업 채산성 압박 현상이 심화될 것으로 보이는 가운데, 우리나라의 기업 투자 관련 규제나 투자 인센티브 정책이 크게 개선되지 못하여, 기업 투자 심리가 침체되고 기업투자가 대체 보완 투자 수준에 그칠 우려가 존재한다.

(정치경제학적 리스크 확산) 올해 12월에 있을 '제17대 대통령 선거'라는 정치적 이벤트의 영향으로, 정부 경제 정책의 일관성이 상실되고 선거과열로 인한 사회 갈등이 확산될 우려가 존재한다. 우선 정권 교체기 인기영합주의의 확산, 레임덕 현상 가

속화 등으로 정부 경제 정책의 일관성 상실, 기존 정책의 추진력 약화, 지나친 분배 위주의 정책 편향 등 문제점이 우려된다. 또한 정치권의 경우에도 지지기반을 확고히 하기 위해 이념간, 지역간, 산업간, 소득 계층간 갈등을 조장할 여지가 있다. 만약 이와 같은 우려가 현실화된다면, 경제 불확실성이 증폭되어 가계와 기업의 경제 심리가 크게 위축될 가능성이 존재한다.

(극복 과제)

하반기 경기 회복의 걸림돌로 작용할 수 있는 여섯 가지 불안 요인들이 현실화되는 것을 방지하기 위해서는 **첫째, 수출 경기의 급랭을 방지해야 할 것이다.** 단기적으로 한미 FTA 이후 협정 활성화 노력, 외환 시장 개입을 통한 환율 안정에 주력해야 할 것이다. 또한 수출 경기 악화에 대비하여 기업 투자 활성화, 가계 건전성 강화 등을 통해 시급히 내수 경기를 본 궤도에 올려놓아야 할 것이다. 장기적으로는 우리 수출 기업들의 달러화 의존도 축소, 수출선 다변화 노력도 요구된다.

둘째, 원유와 원자재의 가격 및 수급 안정 노력에 주력해야 한다. 이를 위해서는 단기 수급 조절을 위한 비축 물량 증대, 해외 자원개발을 위한 정부의 재정 투융자 지원 확대, 해외 자원외교 강화, 자원개발 전문인력 확충 등 다각적 노력이 요구된다.

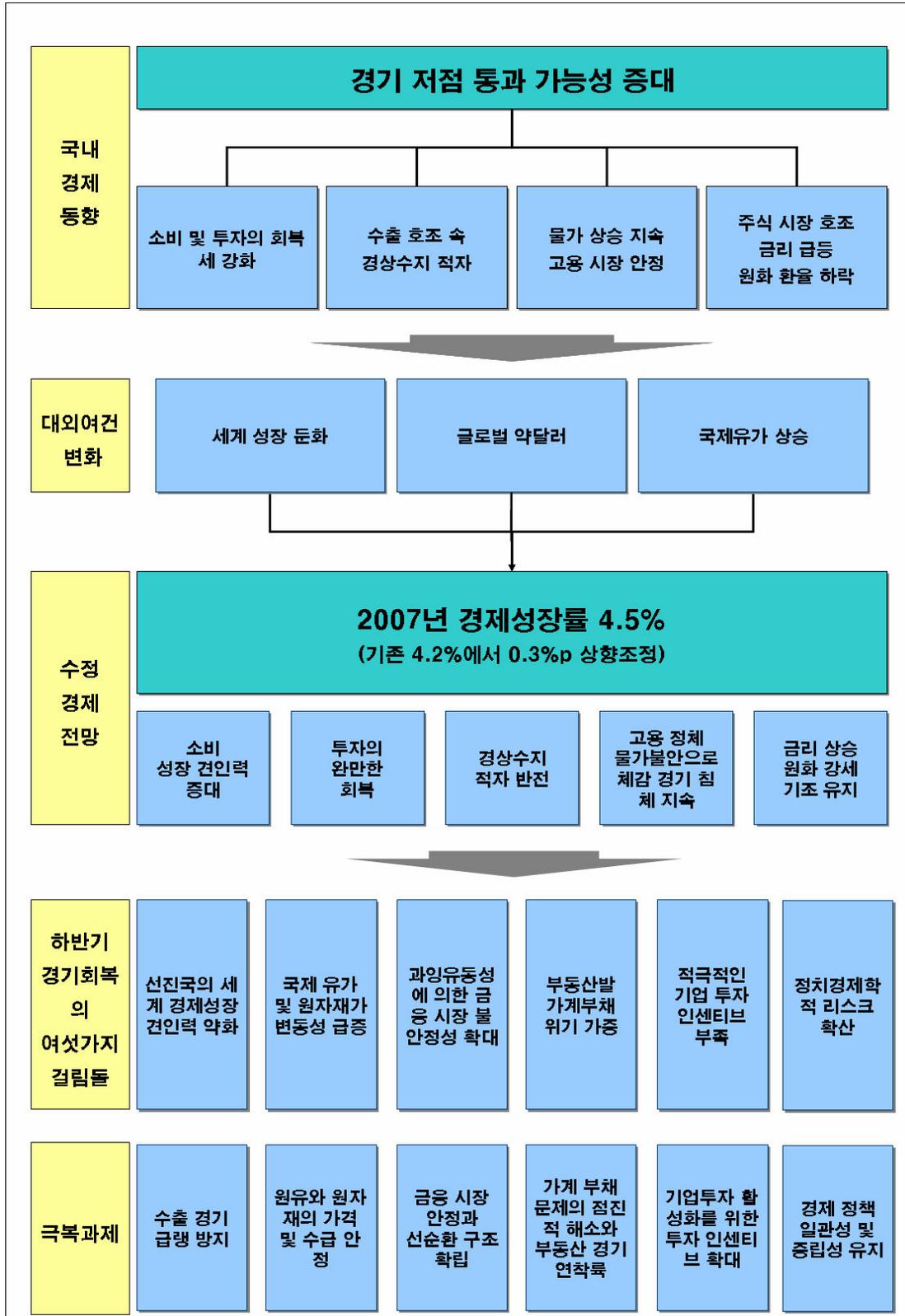
셋째, 금융 시장 안정과 시장 선순환 구조 확립이 요구된다. 우선 국내 유출입 자본에 대한 모니터링을 강화하여 투기 자본의 국내 금융 시장 교란을 방지해야 할 것이다. 또한 금융 시장에 큰 충격을 줄 수 있는 경제 금융 정책은 신중히 선택해야 할 것이다. 특히 국내 투자은행업 지원, 대형 기업신용평가회사 육성 등을 통해 국내 금융사들의 경쟁력을 제고시켜야 한다.

넷째, 가계 부채 문제의 점진적 해소와 부동산 경기 연착륙이 필요하다. 이를 위해서 정부는 금융 기관의 가계 대출에 대한 모니터링을 보다 강화할 필요가 있다. 무엇보다도 부동산 시장 안정 대책은 중장기적 관점에서 시장 수급 원리를 기반으로 하여 부동산 가격의 점진적 하향 안정을 유도하는 방향으로 전환해야 할 것이다.

다섯째, 기업 투자 활성화를 위해 투자 인센티브를 확대해야 할 것이다. 이를 위해서 정부는 기업 투자 관련 규제의 완화, 투자에 대한 세제 지원, 노사 관계 안정에 주력해야 할 것이다. 또한 외국인 직접투자를 확대시키기 위하여 교육, 교통, 의료 등 외국인 주거 인프라 개선에 힘써야 할 것이다.

여섯째, 경제 정책의 일관성 및 중립성을 유지해야 한다. 이를 위해서는 경제 정책의 수립, 집행 과정에서 일관성이 유지되도록 주무 부서인 재정부의 정책 조율 기능의 대폭 강화가 필요하다. 또한 공기업 민영화 및 워크아웃 졸업 기업 매각 계획, 연기금 개혁 법안, 경제 특구 관련 규제 개혁, 기업 환경 개선 대책 등의 조속한 추진이 절실하다. 특히 정치권도 당리당략에만 급급하지 말고 정치 불안이 경제 불안으로 이어지지 않도록 실현가능성이 없는 인기영합적 공약 남발을 자제해야 할 것이다.

< 하반기 경기 회복의 극복 과제 >



□ 하반기 경기 회복의 극복 과제

- 2007년 한국 경제 수정 전망

1. 최근 국내 경제 동향

○ 최근 한국 경제는 수출 호조가 이어지는 가운데, 소비, 투자의 내수 부문 회복세가 가시화됨에 따라, 경기 하강세가 마무리되고 경기 회복세로 전환되고 있는 것으로 판단됨

① 실물 경제

- 경제성장률은 2006년 1/4분기에 전년동기대비 6.3%에서 4/4분기에 4.0%로 하락한 이후, 올해 1/4분기에 4.0%를 기록하며 회복
- 전기대비로도 작년 4/4분기와 올해 1/4분기에 0.9%로 동일한 증가율 기록

< 경제성장률 추이 >

(%)

	2005				2006				2007
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
경제성장률 (전년동기대비)	2.9	3.4	4.8	5.5	6.3	5.1	4.8	4.0	4.0
경제성장률 (전기대비)	0.7	1.6	1.6	1.7	1.0	0.8	1.2	0.9	0.9

자료 : 한국은행, 통계청.

- 민간소비 증가율은 2006년 1/4분기에 전년동기대비 5.2%에서 4/4분기에 3.7%로 하락하였으나, 올해 1/4분기에 4.0%를 기록하며 상승세로 반전됨
- 소비재 판매 증가율도 2006년 3/4분기 2.9%에서 4/4분기 4.5%, 2007년 1/4분기에 7.2%로 상승 지속

< 소비 부문 지표 추이 >

(%, 전년동기대비)

	2006				2007
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
민간소비 증가율	5.2	4.1	4.0	3.7	4.0
소비재판매 증가율	5.3	6.1	2.9	4.5	7.2

자료 : 한국은행, 통계청.

- 국민계정상 설비투자 증가율과 통계청의 설비투자추계 증가율은 모두 작년 4/4분기에 다소 둔화되는 모습을 나타내었으나, 올해 1/4분기 증가율이 다시 상승하는 모습을 나타냄
 - 기계류 설비투자 증가율은 신권 교체에 따르는 ATM기 교체 수요 등으로 올해 1/4분기에 전년동기대비 15.0%를 기록
 - 반면 운수장비 설비투자 증가율은 작년 4/4분기에 7.1%의 감소세를 기록 하였으며, 올해 1/4분기에도 5.0%의 감소세가 지속

< 설비투자 동행 지표 추이 >

(%, 전년동기대비)

	2006				2007
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
설비투자 증가율	7.0	7.2	11.1	5.3	10.3
설비투자추계 증가율	6.2	6.7	11.8	5.1	11.2
기계류	3.2	10.2	15.3	8.9	15.0
운수장비	26.8	-1.4	5.6	-7.1	-5.0

자료 : 한국은행, 통계청.

- 국민계정상 건설투자 증가율은 작년 3/4분기까지 부진한 모습을 나타내었으나, 4/4분기에 3.2%, 올해 1/4분기에 4.3%를 기록하며 상승세가 확대됨
 - 한편 통계청에서 발표하는 건설기성 증가율중 올해 1/4분기 공공 부문 증가율은 18.3%를 기록한 반면, 민간 부문의 경우 2.1%에 그침
 - 1/4분기 토목 부문 건설기성 증가율은 8.5%로 건축 부문의 5.2%보다 3.3%p 높은 수준

< 건설투자 동행 지표 추이 >

(%, 전년동기대비)

	2006				2007
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
건설투자 증가율	0.2	-5.0	-0.1	3.2	4.3
건설기성 증가율	4.2	-0.3	4.8	6.0	6.5
공공	-11.7	-5.8	9.0	12.6	18.3
민간	11.0	2.2	3.8	4.0	2.1
건축	4.6	-1.6	3.5	5.3	5.2
토목	3.6	2.7	7.6	7.0	8.5

자료 : 한국은행, 통계청.

- 수출 : 올해 들어 수출은 대상 지역별로는 중국, ASEAN을 중심으로, 품목별로는 석유화학, 철강, 반도체 등을 중심으로 두 자릿수의 증가율을 기록하며 2006년의 호조세를 이어감
 .1~4월 대 중국 수출 증가율 20.3%, 전체 수출 비중 21.9%로 1위를 기록
 .수출호조품목: 석유화학(1~4월 증가율 24.3%), 철강(40.8%), 반도체(18.3%)
- 수입 : 국제 유가 안정세에도 불구하고 내수 확대에 자분재와 소비재 부문을 중심으로 수입 증가세가 빨라져, 1~4월중 14.8%의 높은 증가세를 기록
 .1~4월중 수입 증가율 : 원자재 13.0%, 자분재 15.4%, 소비재 20.9%
- 경상수지는 상품수지 흑자폭 축소, 서비스수지 적자폭이 확대 등의 영향으로, 1/4분기 현재 15.2억 달러의 적자를 기록함

< 대외거래 관련 지표 추이 >

(%, 전년동기대비)

	2006				2007		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월	1~4월
수출 증가율	10.6	16.9	16.3	13.8	14.9	17.8	15.6
수입 증가율	19.7	20.4	21.1	13.0	13.2	19.9	14.8
무역수지 (억 달러)	13.4	47.6	25.0	74.9	27.9	8.0	35.9
경상수지 (억 달러)	-11.2	6.9	3.7	61.4	-15.2	-	-
서비스수지 (억 달러)	-50.0	-38.8	-53.8	-45.0	-61.8	-	-

자료 : 한국은행, 통계청.

- 소비자물가 상승률은 올해 1/4분기 2.0%의 안정된 수준을 기록하였으나, 4월에 들어 서비스 부문 요금 인상으로 2.5%로 높아짐
- 올해 4월 실업률은 3.4%로 비교적 안정되어 있는 것으로 보이나, 구직 단념자 확대, 제조업 취업자 감소세 지속 등의 시장 구조적 문제가 지속됨

< 물가 및 고용 지표 추이 >

(%)

	2006				2007				
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
소비자물가상승률	2.1	2.2	2.5	2.1	2.0	1.7	2.2	2.2	2.5
실업률	3.9	3.4	3.3	3.2	3.6	3.6	3.7	3.5	3.4
구직단념자 (만 명)	13	11	12	13	13	14	14	11	9

자료 : 통계청.

② 금융 시장

- 주가 : 주식 시장은 글로벌 증시의 호조 및 한미 FTA 타결 등의 영향으로 사상 최고치를 수차례 경신하면서 단기 급등 양상을 보이고 있음
 - 연초 약세로 출발하여 1/4분까지는 조정 장세를 보이다, 4월부터 상승세로 반전하여 사상 최고치를 계속 경신하며 5월 23일 현재 1,646.6p를 기록
 - 이러한 주가 상승은 한미 FTA 체결, 경기 회복에 대한 기대감 확산 등으로 투자 심리가 안정된 가운데, 글로벌 증시가 호조세를 보이면서 외국인 투자 자금이 대거 유입되었기 때문임
 - ※ 올해 1~3월 동안 외국인 주식투자자들은 약 3,300억 원을 순매도하였지만, 4월에는 2조 4,000억 원의 순매수를 기록

- 금리 : 2~3월중 외은 지점 및 국내 외국환 은행의 단기외화 차입 급증 등으로 장기금리가 하락하면서 장단기 금리의 역전 현상이 지속되다, 4월 중순부터 장단기 모두 상승하면서 장단기 금리 역전 현상이 완화
 - 콜금리 급등 : 외은지점의 단기 외화차입에 대한 감독당국의 자제요청 등으로 자금시장이 경색되면서 4월말 은행간 콜금리는 한은의 콜금리 목표 수준인 4.5%를 크게 벗어난 5%대까지 폭등한 바 있음
 - ※ 주택담보대출의 기준금리인 양도성 예금증서(CD) 금리도 연 5%를 상회
 - 장기금리 하락 압력 가중 : 외국은행 국내 지점을 중심으로 금리 재정 거래에 따른 국고채 및 통화안정증권에 대한 수요가 증가하면서 장기금리 하락 압력이 가중
 - ※ 1~3월중 국고채와 통안채의 순발행액은 7조 4,124억 원에 그친 반면, 같은 기간 외은지점의 두 채권에 대한 순매수 규모는 13조 6,000억 원

< 주요 채권 금리 추이 >

(단위: %)

	2006				2007	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	5.23.
국고채(3년) (A)	4.93	4.92	4.57	4.92	4.76	5.17
CD(91일) (B)	4.26	4.59	4.59	4.86	4.94	5.07
A-B	0.67	0.33	-0.02	0.06	-0.18	0.10

자료 : 한국은행.
주 : 기말 기준.

- 원/달러 환율 : 1/4분기중 경상수지가 적자를 기록했음에도 불구하고 단기외화차입, 외국인 주식투자자금 등 자본수지 계정상의 달러화 유입의 영향으로 원/달러 환율은 하락세를 지속함
 - 원/달러 환율은 연초 925원에서 시작하여 3월 6일 951.4원까지 상승하였으나, 이후 약세가 둔화되면서 5월 7일 연중 최저치인 922.4원까지 하락
 - 이후 외환 당국의 개입성 매수세가 유입되면서 다소 상승세로 전환되면서 930원대를 기록
- 원/100엔 환율 : 한편 올해 3월 이후 엔/달러 환율은 115엔에서 120엔 내외까지 상승함에 따라, 원/100엔 환율은 5월 23일 현재 764.15원으로 급락하여 지난 97년 10월 24일의 762.6원 이후 가장 낮은 수준을 기록함

< 원/달러 및 엔/달러 환율 추이 >



	2006				2007	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	5.23.
원/달러	971.6	948.9	946.2	929.8	940.9	931.5
엔/달러	117.8	114.4	118.0	119.0	117.6	121.9
원/100엔	831.7	834.0	802.2	781.8	797.0	764.2

자료 : 한국은행.

주 : 표 안의 수치는 기말 기준임.

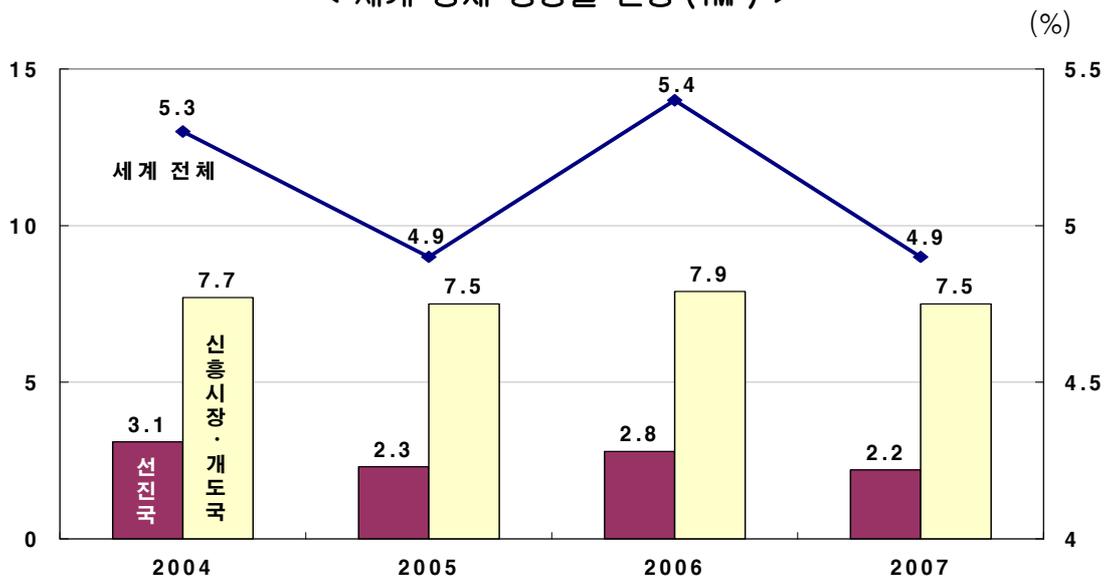
2. 대외 여건 변화

1) 세계 경제의 성장세 둔화

○ 2007년 세계 경제는 대부분의 선진 경제권과 신흥 시장 및 개도국들의 성장세가 둔화될 것으로 전망됨

- 세계 경제 : IMF에 따르면 2007년 세계 경제는 선진국과 신흥시장 및 개도국의 동반 성장 둔화로 경제성장률이 2006년 5.4%에서 4.9%로 하락할 전망
·선진국 (advanced economy)들의 경제성장률은 2006년 2.8%에서 2007년에 2.2%로 0.6%p 하락이 예상
·신흥시장 및 개도국 (emerging market and developing countries)들도 선진국들의 수입 수요 증가세 둔화로 같은 기간 7.9% 성장에서 7.5% 성장으로 0.4%p 하락할 것으로 전망
- 이에 따라 우리나라 수출 경기에 절대적인 영향을 미치는 세계 교역량 증가율도 같은 기간 9.2%에서 7.0%로 하락할 것이라고 예상함

< 세계 경제 성장률 전망 (IMF) >



자료 : IMF World Economic Outlook (2007. 4.).

- **주요 국가별 성장 전망** : 국가별로는 미국과 EU의 경제 성장세가 약화되는 가운데, 일본과 중국 경제가 작년 수준의 성장률을 기록할 것으로 전망됨
 - 미국** : 주택 경기 부진의 영향으로 그동안 경제 성장을 견인했던 소비 부문의 위축이 가시화되고, 이에 따라 2007년 경제성장률은 2006년에 비해 약 1%p 하락한 2% 내외를 기록할 것으로 예상됨
 - 유로 지역** : 독일을 중심으로 최근의 경기 회복세가 더 이어질 것으로 판단되나, 미국 경제의 위축, 내수 회복 속도 미흡 등의 영향으로 2007년 유로 지역 경제는 빠른 성장세를 기대하기 어려울 것으로 예상됨
 - 일본** : 세계 경제 성장 둔화에 따라 외수 부문 위축이 예상되나, 소비 및 투자의 내수 경기의 확장세가 이를 상쇄시켜 2006년의 경기 회복세가 이어질 전망이다
 - 중국** : 반면 중국 경제는 정부의 경기 과열 억제책에도 불구하고, 고정자산투자와 수출 부문이 경제 성장을 견인함에 따라 2007년 경제성장률은 10% 내외를 기록할 것으로 전망됨
 - ASEAN** : 교역 및 투자 연관성이 높은 일본과 중국 경제의 호조로 2007년 경제성장률은 2006년 수준과 비슷한 5%대 중반을 기록할 것으로 예상됨

< IMF 세계 경제성장률 전망 >

(%)

		2005	2006	2007(E)	
경제 성장률	세계	4.9	5.4	4.9	
	선진국	미국	3.2	3.3	2.2
		유로 지역	1.4	2.6	2.3
		일본	1.9	2.2	2.3
		NIEs	4.6	4.5	4.4
	개도국	7.5	7.9	7.5	
	중국	중국	10.4	10.7	10.0
		ASEAN-4	5.2	5.4	5.5
	세계 교역량 증가율		7.4	9.2	7.0

자료 : IMF, World Economic Outlook (2007. 4.).

주 : ASEAN-4는 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국임.

< 참고 > 차이나 리스크 가능성 진단

○ 중국 경제가 가지고 있는 불안 요인들이 현실화될 경우 중국에 대한 경제 의존성이 높은 한국 경제가 큰 충격을 받을 것으로 예상되나, 중국 경제가 단기간 내 위기 국면에 빠질 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨

○ 중국 경제의 고성장

- 투자와 수출 중심의 고성장 : 중국의 올해 1/4분기 경제성장률은 전년동기 대비 11.1%를 기록함
 - 중국의 올해 1/4분기 고정투자 증가율은 전년동기대비 25.3%에 달함
 - 1/4분기 무역수지 흑자 규모도 465.1억 달러로 전년동기(231.1억 달러)에 비해 2배 이상 증가함
- 올해 중국 경제성장률 10% 상회 예상 : 중국 사회과학원은 중국의 2007년 경제성장률은 2006년 수준과 비슷한 10.9%를 전망함
 - IMF도 중국경제가 2007년 10.0% 성장할 것으로 전망하고 있으며, ADB는 10.0%, 골드만삭스는 10.8%등 주요 국제기관들도 대부분 2007년 중국이 10%가 넘는 높은 경제 성장을 달성할 것으로 전망함

< 중국의 주요 거시 경제 지표 추이 >

(단위 : 전년동기대비, %)

	2005	2006				2007 1/4
		연간	2/4	3/4	4/4	
경제성장률	10.4	10.7	11.5	10.6	10.4	11.1
고정투자 증가율	27.2	24.5	31.3	28.2	24.5	25.3
무역수지 (억 달러)	1,021.0	1,775.3	379.6	487.1	677.6	465.1

자료 : 한국은행, 한국무역협회.

○ 중국 경제의 불안 요인

- 경제 내 버블 심화 : 반면 중국 정부의 긴축적 통화 정책에도 불구하고, 경제 내 유동성이 급증하고 물가 불안이 확산되는 버블 우려가 존재함
 - 중국 통화당국은 지나친 경기 과열을 억제하기 위해, 금융 기관 1년 만기 대출 금리를 지난 2/4분기 5.85%에서 올해 1/4분기에 6.26%로 인상함

·그러나 1/4분기 M1 증가율은 20%를 상회하고 있으며, 이는 물가 불안으로 이어져 1/4분기 소비자물가 상승률은 2005년과 2006년의 1%대에서 2.7% (3월 3.3%)로 급등함

< 중국의 주요 물가 및 통화 지표 추이 >

(단위 : 전년동기대비, %)

	2005	2006				2007 1/4
		연간	2/4	3/4	4/4	
소비자물가상승률	1.8	1.5	1.4	1.3	2.0	2.7
M1 증가율	11.8	17.5	13.5	15.6	16.9	20.5
금융기관대출금리(1년)	5.58	6.12	5.85	6.03	6.12	6.26

자료 : 한국은행, 한국무역협회.

주 : 분기 지표는 기간중 月증가율의 평균치임.

- 중국 경제의 잠재적 불안 요인 : 또한 중국 경제는 정치·경제 시스템의 이원화로부터 발생하는 모순, 개발도상국의 불확실성, 부실채권 문제 등의 잠재된 불안 요인들을 안고 있음
- 사회주의 정치 제도와 자본주의 경제 제도로 이원화되어 있는 구조는 일정 수준의 경제 발전 단계를 넘어설 경우, 두 원리가 상충되어 오히려 경제 발전을 제약하는 요인으로 작용할 것임
- 정부 주도의 경제 발전 전략은 시간이 흐를수록 과잉 및 중복 투자, 자국 기업의 부실, 금융 시스템의 취약화 등의 문제점을 표출
- 2006년 기준 10개 상장은행들의 부실채권 규모는 530억 달러에 불과하나, 전문가들은 국제 회계 기준을 적용할 경우 실제 부실 채권 규모는 약 3,000억 달러에 달할 것으로 추측하고 있음

○ 한국 경제의 대 중국 의존도

- 우리나라의 2006년 기준 對中 수출액은 694.6억 달러이며, 對中 수출이 전체 수출에서 차지하는 비중은 2006년 현재 약 21.3% (수출대상국중 1위)에 달하고 있음
- 우리나라의 대 중국 해외투자는 누계 기준으로 178.2억 달러로, 이는 전체 해외투자의 약 24.6% (비중 1위 국가)에 이르고 있음

○ 차이나 리스크 발생 가능성 진단

- 중국 경제에 위기가 발생할 경우 ‘한국형 외환 유동성 위기’와 ‘일본형 버블 붕괴 위기’의 두 가지 형태를 생각해 볼 수 있으나, 두 가지의 시나리오가 단기간 내 현실화될 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨
- 유동성 위기 시나리오 : 2006년말 현재 중국의 외환보유액은 1조 685억 달러로 세계 최대 수준을 기록하고 있어, 유동성 위기 가능성은 희박한 것으로 판단됨
 - 다만 90년대 후반 아시아 국가들의 외환 위기가 외환보유액의 부족이 아니라 가용외환보유액 부족에서 발생함
 - 따라서 중국 정부가 외환보유액의 상당 부분을 국유 은행들에 대한 공적 자금지원, 장기 자산 투자 확대 등에 투입되어 가용 외환 보유액이 현저히 감소할 경우 위엔화가 투기 자본의 공격 대상이 될 수도 있음
- 버블 붕괴 시나리오 : 역시 가능성은 높지 않지만 90년대 초 일본의 자산 버블 붕괴의 경우처럼 중국 정부의 경기안정책이 미세 조정에 실패하여 버블이 급격하게 붕괴되는 과정도 생각해 볼 수 있음
 - 부동산 시장 및 주식 시장에서의 자산 가치 급락으로 가계 및 기업의 파산이 증가하고, 이는 금융권의 부실 채권 급증과 일부 금융 기관의 도산으로 이어짐
 - 이에 따라 금융 기관들의 기업과 가계에 대한 자금 공여가 위축되고, 가계 소비 및 기업 투자의 내수 침체가 장기화됨
- 차이나 리스크의 한국 경제로의 전염 효과
 - 당분간 중국 경제의 고성장이 지속될 것이기 때문에 한국의 對中 교역 및 투자 확대를 통해 對中 경제 의존도 증가는 불가피할 실정임
 - 따라서 만약 중국 경제에 위기가 발생할 경우, 한국 경제에 對中 수출 급감과 對中 투자 부실화 등으로 한국 경제 역시 급속한 경기 침체 국면에 빠져드는 점은 명백한 것으로 판단됨

2) 美 경기 둔화로 달러화 약세 지속

○ (선진국간 금리 차 축소) EU와 일본의 경기 회복세 유지, 미국의 경기 하강세 지속되는 주요 선진국 간 경제 펀더멘틀 차이로 미국 금리와 일본 및 EU 금리의 격차가 축소될 전망이다

- 국제 금리 : 올해 하반기 미국 정책 금리는 인하될 가능성이 높으며, 유럽과 일본은 한차례 이상 정책금리를 인상할 것으로 예상됨
- 올 하반기 미국 내 인플레이션 압력이 크게 높아지지 않는 한, 美 FRB는 경기 급랭을 방지하기 위하여 연방기금 금리를 인하할 가능성이 높음

< 해외 주요 투자은행의 미 연방기금 금리 전망치 >

투자은행	2007.6월말	2007.9월말	2007. 12월말
메릴린치	5.00	4.50	4.00
골드만 삭스	5.00	4.50	4.05
UBS 워버그	5.00	4.50	4.50
JP 모건	5.25	5.25	5.50

자료 : 국제금융센터, 투자은행의 4월 전망치임.

- 반면 유로지역의 경우 견조한 성장세를 보이고 있는 가운데 인플레이션 압력이 지속되고 있어, 주요 투자은행들은 유럽중앙은행(ECB)이 2/4분기중 기준금리를 현행 3.75%에서 4.00%로 인상할 가능성이 높다고 전망함
- 또한 일본의 경우 최근 디플레이션 재연 우려가 높아지고 있어 일본은행(BOJ)의 조기 금리 인상 가능성이 크지는 않으나, 경제 펀더멘틀을 반영하여 최소한 올해 중 한 차례 이상의 금리 인상이 단행될 것으로 예상함

< 주요 투자은행의 ECB 기준금리 전망 >

(응답 은행 수)

기준 금리(%)	3.5 이하	3.75	4.0	4.25 이상	계
'07년 2/4	-	4	68	-	72
'07년 3/4	-	2	59	11	72
'07년 4/4	-	2	53	17	72

자료 : Reuters.

주 : 2007년 4월 3~5일중 72개 투자은행을 대상으로 조사한 설문 결과임.

○ (美 달러화 약세 지속) 미국의 경상수지 적자 개선 미흡, 마일과 미유럽간 금리 격차 축소의 영향으로 글로벌 달러화 약세가 지속될 것으로 예상됨

- 달러화 약세 요인 : 향후 국제 금융 미국의 경기 하강, 미국의 정책 금리 인하에 따르는 국제 금리 격차 축소 등의 달러화 약세 요인이 크게 작용할 전망이다
 - 펀더멘탈 격차 : IMF 전망 기준으로 미국의 올해 연간 경제성장률은 전년 성장률보다 약 1%p 감소가 예상되는 반면, 유로 지역과 일본의 성장률은 2006년 수준을 유지할 것으로 기대됨
 - 국제 금리 차 축소 : 또한 美 FRB의 정책 금리 인하 가능성이 높아지고 있는 가운데, 유럽과 일본의 경우 향후 금리 인상이 불가피할 것으로 보여 국제 금리 격차 축소도 달러화 하락 요인으로 작용할 것으로 예상됨

- 엔/달러와 달러/유로 환율의 추세 괴리 : 글로벌 약달러 기조가 유지되는 가운데, 유로화는 연말 경 약세 전환, 엔화는 점진적 강세의 서로 다른 추세를 나타낼 것으로 보임
 - 최근까지 유로화는 엔화에 비해 상대적으로 급격한 절상이 이루어졌기 때문에, 2007년말 2008년 초반 약세로 전환될 가능성이 높음
 - 엔화의 경우 미국과 일본의 펀더멘탈 차이에 따르는 강세가 예상되나, 미국의 엔화 저평가에 대한 용인과 같은 국제 정치적 요인의 영향으로 급격한 엔화 강세 가능성은 크지 않은 것으로 판단됨

< 주요 해외투자은행들의 환율 전망 >

	엔/달러				달러/유로			
	'07년 4월	3개월후	6개월후	12개월후	'07년 4월	3개월후	6개월후	12개월후
평 균	119.3	118.2	115.2	112.0	1.3204	1.35	1.35	1.34
최 고	(평균) 119.4	126.0	123.0	126.0	(평균) 1.3631	1.40	1.45	1.40
최 저	(월말)	114.0	107.0	97.0	(월말)	1.31	1.31	1.26

자료 : 국제금융센터.

주 : 평균은 1~4월 평균임, 15개 투자은행의 전망일은 3월 30일~4월 29일임.

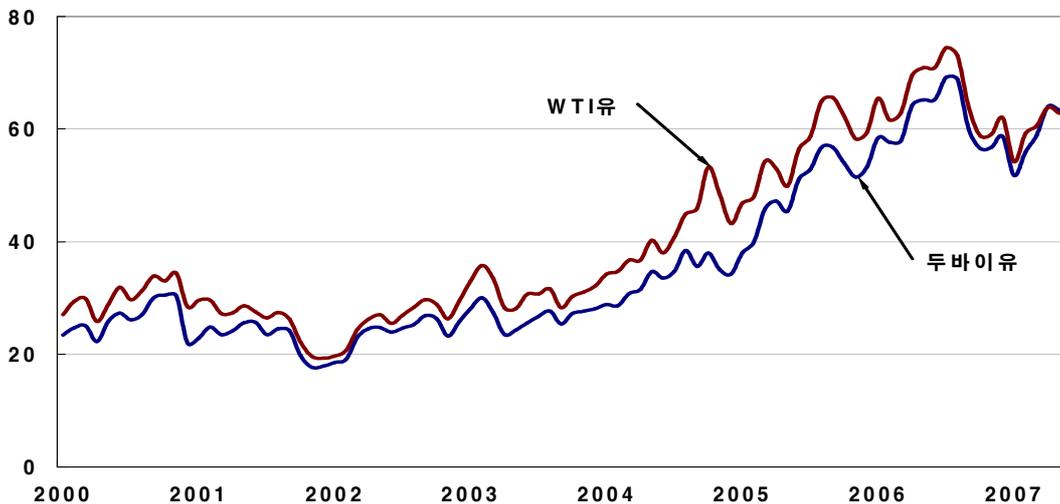
3) 국제 유가 상승세 약화

○ 2007년 국제 유가는 중국 등 신흥공업국들의 고성장에 따르는 원유 수요 증가 등의 상승 요인이 있으나, 세계 경제 성장세 약화, 국제 석유 시장에서 투기 자금 이탈 등으로 급등할 가능성은 크지 않은 것으로 판단됨

- 국제유가는 WTI 기준으로 2006년 3/4분기 평균 약 70달러 선(2006년 8월 7일 사상 최고치인 배럴당 76.98달러 기록)까지 상승하였으나, 이후 조정 국면에 진입하여 4월 현재 평균 60달러대 초중반 가격에 머무르고 있음
- 작년 하반기 이후 국제 원유 가격이 안정화되고 있는 이유는 미국을 중심으로 세계 원유 수요 증가세 둔화가 예상되는 등 국제 유가의 추가 상승 모멘텀이 약화되어 국제 투기 자금이 시장에서 이탈하고 있기 때문으로 판단됨
- 국제 원유 시장에서의 투기 자금 이탈 : NYMEX에서 순매수 포지션은 2006년 8월 초 약 11만 계약에서 2007년 1월 초 약 1만 5,000여 계약으로 크게 감소

< 국제 유가 추이 >

(달러/배럴, 기간중 평균)



	2005	2006					2007			
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월	4월
Dubai	51.5	61.6	58.1	65.0	66.1	57.3	51.8	55.8	59.9	64.0
WTI	54.6	66.1	63.3	70.5	70.6	59.9	54.1	59.2	60.6	63.9

자료: 한국석유공사.

- 2007년 국제 유가(두바이유 기준)는 세계 경기 둔화, 투기자금 이탈 등의 가격 하락 요인에도 불구하고, 중동 정세 불안, 신흥공업국들 고성장 등으로 전년 보다 상승한 60달러대 중반 이상이 예상됨
- CERA의 고유가 시나리오에 따르면 두바이유 기준으로 국제 유가는 2006년 배럴당 평균 61달러 선에서, 2007년에 70달러 선으로 상승할 전망

< CERA 유가 전망 (Dubai油) >

(단위: 달러/배럴)

	2006년 평균	2007년				평균
		1/4	2/4	3/4	4/4	
고유가	61.5	55.8	72.5	77.5	77.5	70.6
기준유가			57.2	57.5	56.5	56.5

자료 : CERA (Cambridge Energy Research Associates, 美 캠브리지에너지연구소) 2.28. 전망.

< 참고 > 국제 에너지 연구 기관들의 국제 유가 전망치와 실제치 비교

- 주요 국제 유가 전망 기관의 2004년 이후 각 연도의 전망치(기준유가)보다 실제치가 약 6달러 높았던 것으로 나타남

< 주요 국제 유가 전망 기관의 전망치와 실제치의 괴리 >



자료 : CGES (Center for Global Energy Studies, 英 세계에너지센터), CERA (Cambridge Energy Research Associates, 美 캠브리지에너지연구소), EIA (Energy Information Administration, 美 에너지정보청).

- 주 : 1) 기관별 각 해당연도 3월 시점의 전망치와 실제치를 비교
- 2) 각 기관의 기준 유가 시나리오 전망치
- 3) 위 수치는 두바이유(CERA), 브렌트유(CGES와 EIA 평균), WTI유(CERA와 EIA 평균) 3대 유종의 평균 가격임.

3. 2007년 하반기 경제 전망

1) 수정 전망의 배경

○ 2007년 한국 경제에 대한 기존 전망¹⁾ (2006년 10월 23일) 시점에서의 주변 여건이 최근에 들어 다소 개선된 것으로 판단되어, 올해 경제성장률 전망치를 상향 조정할 필요성이 대두됨

- 당초 전망에서는 미국 경제의 경기 급락으로 선진국들의 성장세가 크게 약화될 것으로 예상하였으나, 최근 일본과 EU의 경제가 회복세를 지속하고 중국도 고성장을 유지하고 있는 등 세계 경제 여건이 다소 개선된 것으로 판단됨
- 또한 2007년 국제 유가(두바이유 기준)도 CERA가 고유가 시나리오 기준 전망치를 작년 7월에 배럴당 약 75달러 내외에서 올해 2월에 70달러 내외로 하향 조정하고 있는 점도 경제성장률 상향 조정의 배경으로 작용함
- 기존 전망에서는 올해 중 북한 핵문제가 교착 상태를 지속하여 한반도의 지정학적 리스크가 확대되어 민간 경제 심리를 위축시킬 것으로 전망하였으나, 최근에 들어 6자 회담이 진전되고 남북 간 교류가 활성화됨에 따라 한국 경제에 미치는 부정적 영향이 상당 부분 해소된 것으로 판단됨

2) 현 경기 추세 판단

○ (1/4분기 현재 경기 저점 통과중) 경제성장률과 동행성을 가지는 산업생산 증가율로 판단해볼 때, 1/4분기 현재 한국 경제는 경기 저점을 통과하고 있는 것으로 분석됨

- 경제성장률은 2006년 1/4분기에 전년동기대비 6.3%에서 4/4분기에 4.0%까지 하락하였으나, 올해 1/4분기에도 4.0%를 기록하면서 경기 저점을 다지고 있는 것으로 판단됨

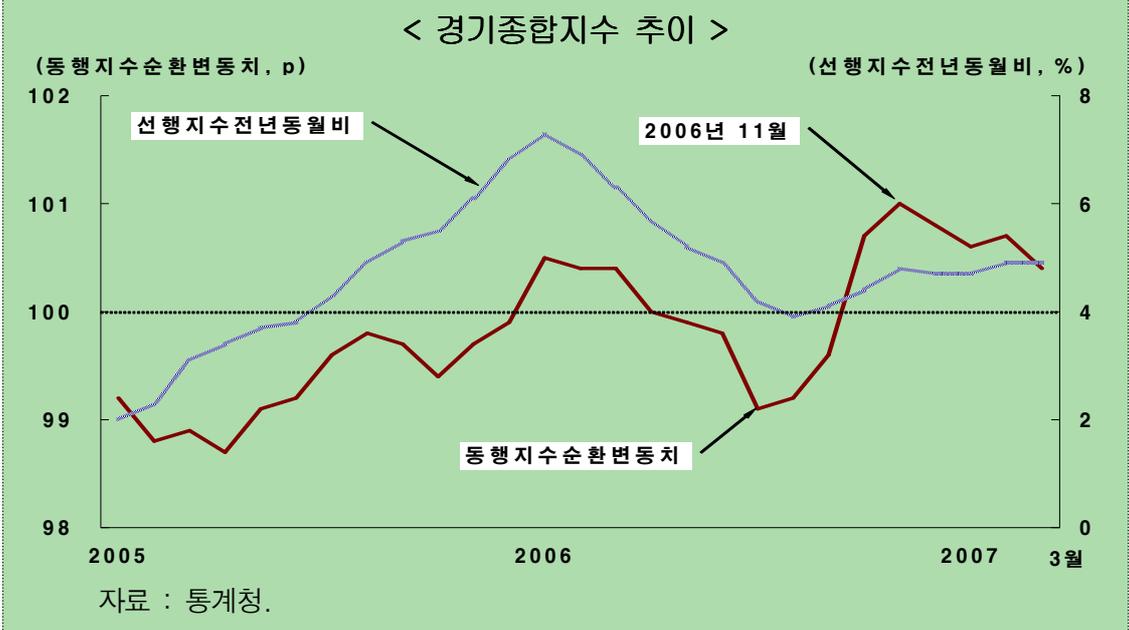
1) 현대경제연구원, “2007년 5대 국내 경제 현안과 정책 과제”, 한국경제주평, 2006년 10월.

- 또한 산업생산 증가율도 작년 1/4분기에 전년동기대비 12.8%에서 올해 1/4 분기에 3.3%까지 하락하였는데, 이는 2001년 이후 두 번의 단기 경기 저점에서서의 산업생산 증가율 수준인 3%대 초반에 해당됨
- 경기종합지수로 보더라도 선행지수가 작년 중반을 저점으로 상승세를 지속하고 있어 향후 경기 회복의 가능성을 높여주고 있는 것으로 판단됨
· 다만 동행지수가 작년 11월을 기점으로 하향세를 지속하고 선행지수의 상승세가 빠르지 않은 것으로 보여, 향후 경기 회복세는 완만한 수준에 그칠 것으로 전망됨

< 참고 > 경기종합지수의 혼조

○ 경기선행지수가 향후 경기 상승 반전을 예고하고 있어 경기 회복 가능성이 높여주고 있으나, 동행지수는 하락세를 지속하는 혼조세가 나타남

- 향후 경기 전환점을 예고해 주는 선행지수(선행지수 전년동월비)의 경우, 2006년 8월에 3.9%를 저점으로 상승세로 전환된 이후 올해 4월 4.9%까지 상승함
- 한편 현재의 경기 국면을 판단해 주는 동행지수(동행지수 순환변동치)는 2006년 11월 이후 올해 3월까지 하락세를 지속중임



3) 2007년 경제 전망

○ (2007년 경제성장률 4.5%로 상향 조정) 2007년 한국 경제는 내수 부문의 회복세가 수출 경기 둔화 효과를 상쇄시킴에 따라, 연간 4.5%의 성장률을 기록할 것으로 전망됨 (기존 4.2%에서 4.5%로 상향 조정)

- 세계 경제성장률 하락으로 수출 경기의 소폭 둔화는 불가피할 것으로 보이나, 내수 부문은 국제 유가의 급등 가능성 축소, 북한 핵문제의 조기 수습 등의 요인으로 당초 전망보다 회복 기조가 강화될 것으로 예상됨
- 경기 추세 상으로는 올해 1/4분기를 경기 저점으로 (다만 L자형 경기 추세 진행시 2/4분기에 저점이 형성될 가능성도 배제 못함), 하반기 경제 성장 속도가 상반기보다 빠른 ‘상저하고’ 의 경기 패턴을 보일 것으로 예상됨

< 분기별 성장률 전망 >

연간	2006				연간(E)	2007			
	1/4	2/4	3/4	4/4		1/4	2/4(E)	3/4(E)	4/4(E)
5.0	6.3	5.1	4.8	4.0	4.5	4.0	4.3	4.7	4.9

① 소비 부문의 성장 견인력 증대

○ 민간소비는 경기 회복에 대한 기대감 상승으로 소비 심리가 개선되는 가운데, 자산 효과가 일정 부분 가계의 소비 구매력에 긍정적인 영향을 미쳐 4.3%의 증가율이 전망됨 (기존 3.5%에서 0.8%p 상향 조정)

- 소비자기대지수는 작년 12월 93.7을 저점으로 올해 4월에 100.1을 기록하며 기준치를 상회함
- 또한 향후 소비 회복세의 지속성을 가늠해 주는 내구재 소비 증가율도 작년 4/4분기 9.6%에서 올해 1/4분기에 17.0%로 크게 증가함
- 특히 비록 부동산 경기가 다소 부진한 모습을 보일 것으로 예상되지만, 주식 시장 호조, 금리 상승 등으로 금융 자산에서의 자본 이득이 증가함에 따라 가계의 소비 구매력 확충에 어느 정도 도움이 될 것으로 판단됨

② 투자의 완만한 회복

○ 건설투자가 증가세로 전환되고 설비투자가 작년 수준의 증가율을 기록함에 따라, 2007년 총고정투자 증가율은 4.5%가 전망됨 (기존 2.5%에서 2.0%p 상향 조정)

- 건설투자 : 2006년의 감소세에 따르는 기술적 반등 효과와 신도시 개발, 공공 토목 발주 증가 등의 영향으로 증가세 전환이 예상되나, 부동산 경기 하강에 따르는 민간-주택 부문 경기 부진으로 연간 2.5% 증가율에 그칠 전망이다
·올해 1/4분기 부문별 경상 가격 기준 민간 건설수주 증가율을 살펴보면, 공공 부문이 전년동기대비 49.3%, 민간 부문이 21.8%로 약 28%p의 격차를 나타내고 있음
- 설비투자 : 설비투자 증가율은 원화 강세에 따르는 수입자본재 단가 하락에도 불구하고, 투자 주력 부문인 수출 산업과 IT 산업의 경기 둔화로 대체 보완 투자 수준인 7.5%에 그칠 전망이다
·설비투자의 선행 지표 성격을 가지고 있는 설비투자 조정압력은 2006년 3/4분기에 8%p를 상회하였으나, 4/4분기와 올해 1/4분기에 각각 3.5%p 및 1.9%p 까지 하락함²⁾

③ 경상수지 적자 반전

○ 선진국 경기 부진으로 수출 증가세가 둔화되는 가운데, 국제 원자재가 급등으로 수입 증가율이 수출 증가율을 상회하고, 원화 강세의 영향으로 서비스수지 적자폭이 확대됨에 따라 경상수지는 소폭 적자 또는 균형 수준이 예상된다

2) 설비투자 조정압력이란 제조업생산증가율에서 제조업생산능력증가율을 차감한 것으로 업종별로 차이는 있으나 대략 8%p를 상회할 경우 설비투자 확대 가능성이 높아지는 것으로 보고 있음.

- 수출 : 우리 수출 비중 1위 국가인 중국 경제의 고성장에도 불구하고, 선진 경제 성장세 둔화에 따르는 교역량 증가율 하락으로 수출 증가율은 2006년 연간 14.4%에서 2007년에는 10%대로 낮아질 전망이다
·수출용수입액 증가율은 2006년 3/4분기에 23.4%에서 올해 1/4분기에 9.9%로 하락하고, 수출신용장 내도액 증가율도 같은 기간 31.6%에서 11.4%로 둔화되고 있음
- 수입 : 2007년 수입 증가율은 국제 유가의 상승세 둔화에도 불구하고, 원유 이외의 국제 원자재가 급등, 국내 경기 회복에 따르는 자본재 및 소비재 수입 확대 등으로 수출증가율을 상회할 것으로 예상됨
- 경상수지 : 수출 경기 하강으로 무역수지 흑자가 축소되는 가운데, 소비 심리 회복, 원화 강세 등으로 서비스수지 적자가 확대되어 경상수지는 2006년의 61억 달러 흑자에서 2007년에는 30억 달러 적자(또는 균형)로 반전될 전망이다

④ 고용 정체 - 물가 불안으로 체감 경기 침체 지속

- 전반적인 내수 경기 회복 기조에도 불구하고 전년과 비교할 경우 성장률이 하락함에 따라 경제의 고용 창출력이 정체될 것으로 보이는 가운데, 하반기 국내 물가 불안마저 예상되고 있어 서민들이 체감하는 경제 상황은 크게 개선되지 못할 것으로 판단됨
- 2007년 경제성장률이 4.5%에 그쳐 경제의 고용 창출력이 개선되기 어려운 것으로 판단되어, 연간 실업률은 2006년 수준인 3.5%에 그칠 전망이다
·특히 외형상의 실업률 상승과 더불어 구직 단념자 증가, 제조업 취업 부진, 비정규직 확대 등과 같은 고용 시장의 내부적 문제가 지속될 전망이다
- 국내 소비 확대에 의한 수요측 물가 상승 압력이 점증하고, 하반기에 들어 최근의 원자재 가격 급등의 공급측 물가 상승 압력이 가시화되면서, 올해 소비자 물가 상승률은 2006년의 2.2%보다 높은 2.5%가 예상됨

⑤ 금리 상승 - 원화 강세 기조 유지

○ 2007년 국내 금융 시장은 풍부한 유동성, 경기 회복 가시화, 정부의 부동산 시장 안정화 정책 지속 등으로 인한 금리 상승, 글로벌 약달러 등에 따르는 원화 환율 하락 등의 모습을 나타낼 것으로 전망됨

- 국고채 금리 : 국내 경기 회복과 원자재가 상승으로 인한 물가 불안 등을 고려한 선제적 정책 금리 인상이 예상됨에 따라, 국고채 금리는 2006년의 4.6% 보다 상승한 5% 내외를 기록할 전망이다 (기존 4.4%에서 0.6%p 상향 조정)

· 그러나 美 FRB가 급격하게 연방기금금리를 인하하거나 원화 환율 하락이 급락하거나, 국내 경기 회복세가 미약할 경우, 우리 통화당국의 정책금리는 상당 기간 동결되거나 인하될 가능성도 존재함

- 원/달러 환율 : 글로벌 약달러의 지속, 국내 경기 회복세 전환 등의 영향으로 올해 원화 환율은 2006년의 연평균 955원에서 925원 수준으로 하락할 것으로 예상됨

· 미국의 경상수지 적자 문제 개선 미흡과 세계적 불균형(Global Imbalance) 문제가 지속될 것으로 보이는 가운데 미국 경제 침체에 따른 미 연방은행의 금리인하 가능성 등으로 달러화의 약세가 지속될 것으로 전망됨

· 국내적으로는 경상수지 흑자가 적자로 전환될 것으로 보이나, 외화 차입 확대, 외국인 주식 투자 자금 유입 지속 등의 원화 강세 요인도 존재함

- 원/100엔 환율 : 엔/달러 환율이 엔캐리 트레이드의 급격한 청산으로 급락하지 않는 한, 원/달러 환율의 완만한 하락으로 750~800원 선의 범위에서 회복할 것으로 예상됨

< 2007년 주요 부문별 경제 전망 >

		2005	2006(P)	2007(E)	비고	
국민계정	경제성장률 (%)	4.0	5.0	4.5	기존 4.2%에서 0.3%p 상향 조정	
	최종소비지출 (%)	3.4	4.5	4.4	기존 3.7%에서 0.7%p 상향 조정	
	민간소비 (%)	3.2	4.2	4.3	기존 3.5%에서 0.8%p 상향 조정	
	총고정자본형성 (%)	2.3	3.2	4.5	기존 2.5%에서 2.0%p 상향 조정	
	건설투자 (%)	0.4	-0.4	2.5	기존 1.5%에서 1.0%p 상향 조정	
	설비투자 (%)	5.1	7.6	7.5	기존 4.5%에서 3.0%p 상향 조정	
대외거래	경상수지 (억 \$)	166	61	-30	-	
	통관기준	무역수지 (억 \$)	232	161	110	기존 100억 달러에서 10억 달러 상향 조정
		수출 (억 \$)	2,844	3,250	3,600	기존 9.2%에서 1.6%p 상향 조정
		증가율 (%)	(12.0)	(14.4)	(10.8)	
		수입 (억 \$)	2,612	3,094	3,490	기존 11.3%에서 1.5%p 상향 조정
증가율 (%)	(16.4)	(18.4)	(12.8)			
기타	소비자물가 (평균, %)	2.7	2.2	2.5	기존 3.0%에서 0.5%p 하향 조정	
	실업률 (%)	3.7	3.5	3.5	기존 3.7%에서 0.2%p 하향 조정	
금융	원/\$ 환율 (평균, 원)	1,024	955	925	-	
	국고채금리 (평균, %)	4.3	4.8	5.0	기존 4.4%에서 0.6%p 상향 조정	

< 참고 > 국민계정상 수요 부문별 자료 이용시 유의점

○ 국민계정상 수요(소비, 투자, 순수출) 측면의 경제성장률과 공급 측면의 GDP 증가율은 괴리가 나타날 수 있음

- 이와 같은 괴리는 국민계정상의 항목인 통계상 불일치로 나타나는 데, 1990년 이후 실질 가치를 기준으로 통계상 불일치가 GDP에서 차지하는 비중은 최소 0.03% 최대 1.03%에 이르고 있음

- 특히 2006년의 경우에도 통계상 불일치 항목이 차지하는 비중이 GDP의 0.3%에 달하고 있어, 주요 수요 부문들의 비중과 증가율을 고려한 경제성장률과 실제 GDP 증가율에 괴리가 나타남

○ 2004년 이후 무역수지(통관기준)와 실질 순수출(국민계정)의 추세가 서로 반대방향으로 움직이고 있어, 무역수지나 경상수지는 경제성장률의 내적 정합성의 판단 근거로 이용하기에 애로가 있음

- 예를 들어 무역수지는 2005년 232억 달러에서 2006년 161억 달러로 감소 (경상수지는 2005년 166억 달러에서 2006년 61억 달러로 감소)한 반면, 실질 순수출은 같은 기간 66.8조 원에서 78.5조 원으로 증가함

4. 하반기 경기 회복의 여섯 가지 걸림돌과 극복 과제

1) 하반기 경기 회복의 여섯 가지 걸림돌

○ 한국 경제는 향후 경기 회복 기조로 진입할 것으로 전망되고 있으나, 이와 같은 회복 기조에 걸림돌로 작용할 요인으로 크게 여섯 가지를 꼽을 수 있음

- 대외적으로는 선진국의 세계 경제 견인력 약화가 우려되고, 국제 유가와 원자재가의 변동성이 급증하여 경기 회복 기조를 약화시킬 우려가 있음
- 국내적으로는 금융시장이 과잉 유동성으로 인하여 불안정한 상태가 지속되고, 가계 부채 위기를 초래할 부동산 가격의 급락이 우려되고 있으며, 기업 투자를 촉진시키기 위한 인센티브의 부족이나 정치경제학적 리스크 확산 등이 경기 회복의 걸림돌로 작용할 수 있음

< 2007년 하반기에 예상되는 여섯가지 걸림돌 >

리스크 요인	주요 내용	영 향
선진국의 세계 경제 성장 견인력 약화	- 미국 경기 하강 - EU 및 일본 경제의 한계	- 수출 경기 침체
국제 유가와 원자재가의 변동성 급증	- 국제 유가 재급등 가능성 상존 - 국제 원자재가 상승 기조 고착	- 정부 경제 정책 제약 - 기업 투자 부진
과잉 유동성에 의한 금융 시장 불안정성 확대	- 가계 및 기업 대출 급증 - 주식 시장 과열, 금리 왜곡	- 소비 회복 저해 - 주가 급락 가능성
부동산발 가계 부채 위기 가중	- 가계 대출과 부동산 시장의 연계 - 부동산가 폭락시 가계 파산 급증	- 소비 침체 - 금융 시스템 붕괴
적극적인 기업 투자 인센티브의 부족	- 원고, 원자재가 급등, 고금리 - 기업 투자 규제 개선 미흡	- 투자 심리 위축
정치경제학적 리스크 확산	- 경제 정책의 일관성 상실 - 선거 과열로 인한 갈등 확산	- 경제 심리 악화 - 내수 회복세 약화

① 선진국의 세계 경제 성장 견인력 약화

○ 미국 경제가 하강 국면에 진입한 가운데 EU 및 일본 경제가 미국이 담당 해온 세계 경제 견인 기능을 대신하기 어려워, 한국의 수출 경기 둔화와 이에 따르는 경기 회복 지연을 초래할 우려가 있음

- IMF에 따르면 미국의 경제성장률은 2006년 3.3%에서 2007년 2.2%로 급락할 것으로 전망됨

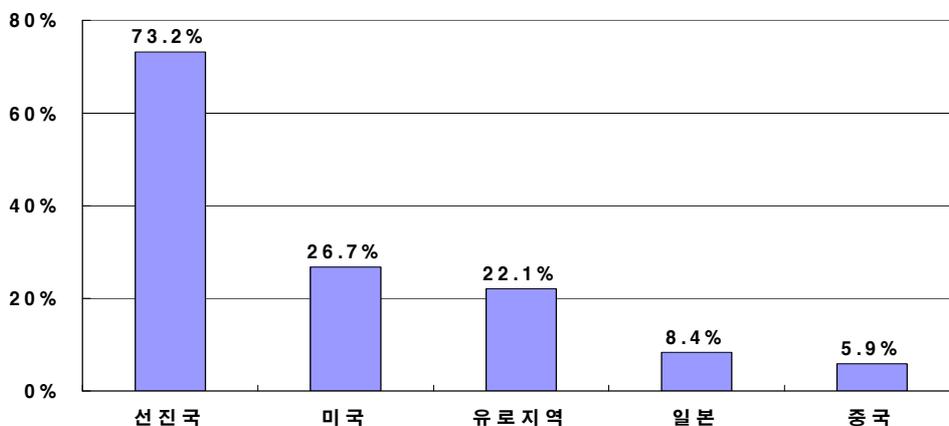
·미국 경제의 향방에 대하여 경기 침체(recession)와 경기 둔화(slow down)의 두 가지 주장이 대립되고 있으나, 2007년 주택 경기 하강이 소비 둔화를 통해 성장률 하락으로 이어질 것이라는 데에는 의견이 일치되고 있음

- EU 및 일본의 경제 규모 및 교역 규모를 고려해 볼 때 미국의 역할을 대신하기에는 역부족으로 판단되는 가운데, 이들 국가들의 올해 성장률마저도 작년 수준에 그칠 것으로 전망됨

·EU 경제의 GDP가 세계 GDP에서 차지하는 비중은 22.1%로 미국의 26.7%에 근접하고 있으나, 대부분 국가들의 재정정책과 통화정책이 회원국간 협정으로 제약을 받고 있어 빠른 성장세를 나타내기는 어려울 것으로 전망됨

·특히 미국을 대신할 성장축으로 부상하고 있는 일본과 중국의 경제 규모는 각각 세계 GDP의 8.4% 및 5.9%에 불과(2006년 세계 상품 수입 비중은 중국 8.5%, 일본 6.2%)하여 세계 성장을 견인하기는 어려울 것으로 판단됨

< 2007년 주요 국가 GDP / 세계 GDP 비중 전망 >



자료 : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database.
주 : 명목 달러 기준.

- 세계 명목 GDP의 약 73.2%를 차지하고 있는 선진 경제권의 부진은 세계 교역량 증가율 둔화로 이어져, 수출의존도가 높은 한국의 경기 회복에 애로 요인으로 작용할 가능성이 높음
- 우리나라의 2006년 수출의존도는 36.6% (무역의존도 71.5%)에 달하고 있으며, 선진국에 대한 수출 비중은 약 41.9%를 차지하고 있음
- 특히 우리나라의 중국 등 신흥공업국에 대한 수출은 이들 국가의 선진국에 대한 수출 완제품의 원부자재 품목이 상당 부분을 차지하고 있는 것으로 추정되고 있어 선진 경제의 성장 부진은 직간접적으로 우리 수출 경기에 부정적 영향을 미칠 것으로 판단됨

< 참고 > 최근 미국 경제의 현황

- 미국의 올해 1/4분기 경제성장률은 전기대비 1.3%로 작년 4/4분기의 2.5%에서 크게 하락함
- 개인소비지출 증가율은 2006년 4/4분기 전기대비 연율 4.2%에서 올해 1/4분기에 3.8%로 다소 둔화됨
- 설비투자가 2006년 4/4분기 4.8%의 감소에서 올해 1/4분기 1.9% 증가로 돌아섰으나, 주택건설투자가 큰 폭의 침체를 나타냄에 따라 민간총투자는 6.5% 감소함
- 2006년 높은 증가세를 기록했던 수출 부문은 올해 1/4분기에 들어 1.2%의 감소세로 반전되었으며, 반대로 수입은 작년 4/4분기 2.2% 감소세에서 올해 1/4분기 2.3%의 증가세를 기록함

< 미국 GDP 및 주요 수요 부문 증가율 추이 >

(전기대비 연율, %)

	2005	2006					2007
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
실질 GDP	3.2	3.3	5.6	2.6	2.0	2.5	1.3
개인소비지출	3.5	3.2	4.8	2.6	2.8	4.2	3.8
민간총투자	5.4	4.2	7.8	1.0	-0.8	-15.2	-6.5
설비투자	8.9	6.6	15.6	-1.4	7.7	-4.8	1.9
주택건설투자	8.6	-4.2	-0.3	-11.1	-18.7	-19.8	-17.0
수 출	6.8	8.9	14.0	6.2	6.8	10.5	-1.2

자료: 美 상무부 경제분석국.

② 국제 유가와 원자재가의 변동성 심화

○ 글로벌 과잉 유동성과 투기 자본의 빠른 이동으로 국제 유가·원자재 가격의 변동성 증가에 따른 한국 경제의 불확실성 증대는 정부 경제 정책 운용의 폭을 제한하고 기업의 중장기 투자 계획 수립을 저해할 수 있음

- 작년 하반기 이후 국제 원유 시장에서는 유가가 급락하고 원자재 시장에서는 원자재 가격이 급등하는 현상이 나타남
 - Dubai유가는 2006년 8월 71.26달러/배럴로 최고치를 기록하고 9월 들어 하락세로 반전하여 2007년 1월에는 배럴당 49.84 달러를 기록함 (2월 이후 다시 상승하여 5월 18일 현재는 배럴당 66.13달러를 기록)
 - 국제 원자재 가격을 나타내는 CRB 금속 현물 지수는 2005년 11월 이후 2007년 4월 현재까지 141.3% 급등함

< 국제유가와 금속 현물지수 >

(달러/배럴, 1967=100)

	2006					2007				
	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
Dubai 유가	69.58	66.27	59.01	56.14	60.23	57.21	54.86	59.30	63.67	64.10
CRB 금속현물지수	624.82	642.37	701.20	745.05	744.65	711.97	745.59	789.64	850.32	-

자료: 한국석유공사, Korea PDS 국제원자재
주: 매월 1일 기준 자료임

- 이러한 변동성 확대 현상은 원유와 원자재의 공급 및 수요가 경직적이라는 특성을 감안할 때, 시장 수급 여건보다는 글로벌 유동성의 급격한 이동의 영향을 받은 것이라고 판단됨
 - 글로벌 유동성은 2001년 1.7조 달러에서 2006년에는 2.9조 달러로 증가한 것으로 추정(글로벌 유동성의 OECD국가들의 명목 GDP 대비 비중도 같은 기간 동안 6.1%에서 9.3%로 급증)됨³⁾

3) 글로벌 유동성에 대한 정의는 다양하나 본 보고서에서는 미국 FRB의 본원통화와 세계 중앙은행들이 보유하고 있는 미국의 국제 및 회사채를 합한 개념을 사용함

- 또한 국제 금융시장 및 원자재 시장의 불안요인으로 작용하고 있는 헤지펀드의 규모는 약 1.5조 달러에 달하는 것으로 추산되고 있음

< 글로벌유동성 및 글로벌유동성/OECD GDP 비중 추이 >

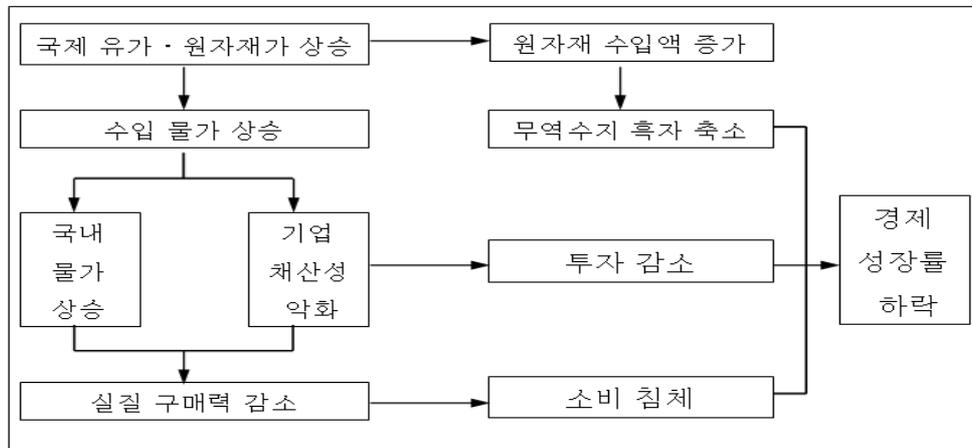
(단위 : 조 달러)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006(E)
글로벌유동성	1.7	1.9	2.2	2.6	2.8	2.9
글로벌유동성/OECD GDP	6.1%	6.8%	7.8%	8.8%	9.2%	9.3%

자료 : 美 재무부, OECD.

- 주 : 1) 글로벌 유동성은 美 FRB의 본원통화 + 세계 중앙은행들의 보유 美 채권.
- 2) 2006년 OECD 명목 GDP는 2001~2005년의 연평균 증가율의 평균치로 추정.

- 하반기에도 글로벌 과잉 유동성의 잦은 이동으로 국제 원유·원자재 가격의 변동성이 더욱 심화될 가능성이 높으며, 이 경우 정부 경제 정책 운용의 폭이 제한되고 기업의 중장기 투자 계획에 차질을 초래할 수도 있음
- 특히 국제 유가나 원자재 가격이 급등할 경우 물가 상승, 무역수지 흑자 축소, 교역 조건 악화, 투자 감소, 소비 위축 등을 유발하여 경기 회복세를 크게 둔화시킬 우려가 존재함
- 국제 원자재 가격의 상승에 의한 수입단가의 상승은 교역 조건을 악화시키고, 무역 및 경상수지 흑자폭을 축소시킴
- 원자재 수입가격 상승에 따른 물가 상승 압력 제고와 실질 구매력 감소가 예상되며 궁극적으로 소비 위축과 경제성장률 둔화로 이어짐
- 기업의 입장에서는 국제 원자재 가격 인상분을 내수 및 수출 가격에 전액 전이할 수가 없으므로 채산성이 악화되는 결과를 가져옴

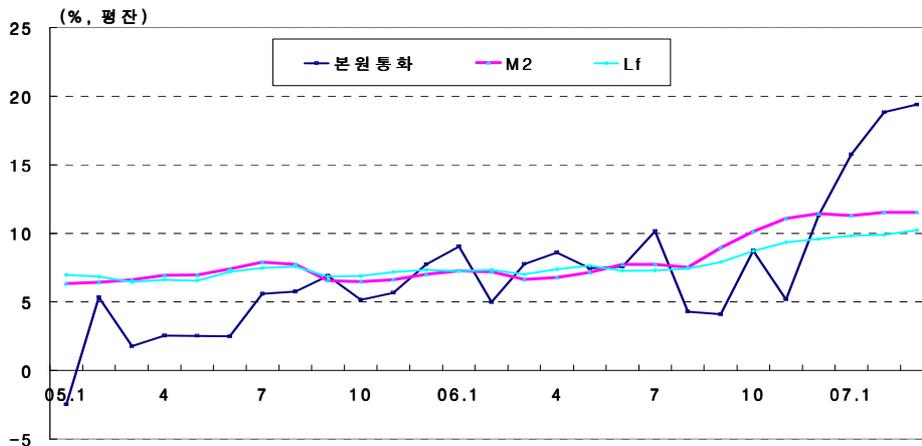


③ 과잉 유동성에 의한 금융 시장의 불안정성 확대

○ 시중 과잉 유동성의 쏠림 현상(풍선 효과)에 따라 자산시장 과열과 통화 정책의 유효성 상실 등 금융시장의 불안정성이 확대될 경우 경기 회복 기조가 상대적으로 약화될 가능성도 배제할 수 없음

- 2006년 말부터 주요 통화의 증가율(평잔, 전년동월대비)이 급등하는 모습을 보이고 있음
- 본원통화의 증가율은 2006년 평균 7.4%를 기록하였는데 2007년 들어서는 15%를 넘어섬
- M2와 Lf(금융기관 유동성)의 증가율도 2006년에는 평균 한자리 수를 기록하였으나 2007년부터는 10%를 넘어서고 있는 추세임

< 최근 통화량 증가율 추이 (전년동월대비) >



자료 : 한국은행

- 경상수지의 흑자 및 외국환 은행들과 외은 지점들의 외화 차입 급증 등 자본수지의 흑자에 의한 해외 부분으로부터의 본원통화 증가가 시중 과잉 유동성 증가의 가장 큰 원인으로 분석됨
- 2000년 이후 본원통화 증가의 공급 내역을 살펴보면 국외 부분으로부터의 유입이 급속하게 증가하는 모습을 보이고 있음
- 특히 2006년 들어 경상수지 흑자 폭이 100억 달러 이상 감소하였음에도 불구하고 외국환 은행들과 외은 지점들의 무위험 차익 거래와 외화 대출을

위한 차입이 급증하면서 국외부분에서 본원통화 공급의 증가가 지속됨
 ·2007년 1/4분기 들어서도 은행들의 차입의 증가세가 지속되어 전년 동기의
 79.9억 달러보다 약 2배 증가한 142.5억 달러를 기록

< 본원통화 잔액과 국제 수지 추이 >

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007.3
본원통화잔액(조원) ¹⁾	28.2	32.8	38.0	40.7	38.8	43.2	51.9	50.9
국외부분	110.2	131.4	141.2	181.5	202.8	207.5	217.1	
국내부분	-82.0	-98.4	-103.2	-140.8	-164.0	-164.2	-177.5	
경상수지(억 달러)	122.5	80.3	53.9	119.5	281.7	165.9	60.9	-15.2
자본수지(억 달러)	121.1	-33.9	62.5	139.1	75.9	4.9	186.2	48.4
차입(억 달러) ¹⁾	-48.6	-132.1	19.3	-50.3	-9.4	10.2	433.6	142.5

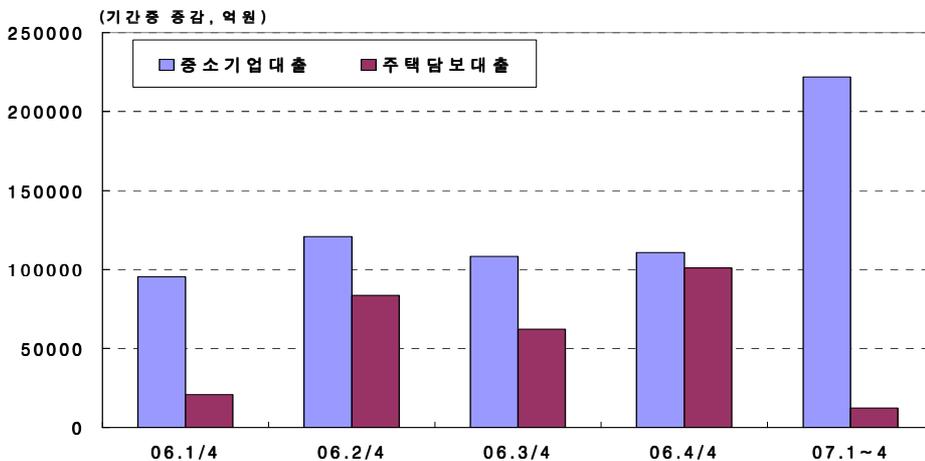
자료 : 한국은행.

주 : 1) 말잔 기준

2) 자본수지는 직접투자, 증권투자, 기타투자수지로 구성, 차입은 기타투자 수지에 해당.

- 정부가 금융 정책을 통해 이러한 과잉 유동성 문제를 해결하고자 할 경우 과잉 유동성 문제는 해소하지 못하는 가운데, 쏠림 현상(풍선 효과)만 증폭시킬 우려가 높음
- 정부의 부동산 시장에 대한 시장 규제가 지속됨에 따라 자금이 주식 시장으로 이동하여, 최근 국내 주가가 이상 급등하는 한 가지 원인으로 작용함
- 또한 정부의 부동산 시장에 대한 자금 유입 차단 정책으로 은행권의 주택담보대출 증가율이 둔화됨과 동시에, 중소기업 부문에 대한 대출이 급증하는 현상이 발생하고 있음

< 은행의 중소기업대출 및 주택담보대출 추이 >



자료: 한국은행.

- 특히 불필요한 유동성 증가 요인을 차단하기 위한 금융시장 행정 개입은 시중 금리 상승 등의 금융시장 왜곡 현상을 초래하여 금융의 경기회복 지원 기능을 약화시킬 우려가 있음
- 한국은행이 콜금리 목표치를 지난 2006년 8월 이후 4.5%에서 동결하고 있음에도 불구하고 은행간 콜금리가 4월말 한때 5%를 넘어서면서 콜금리 목표치와 은행간 콜금리의 격차가 확대
- 금융 당국의 연이은 유동성 규제 조치로 시중 은행들이 단기 시중 자금을 마련하려고 CD 발행 규모를 늘림에 따라 CD 금리가 급등하는 양상
- 이에 따라 3월말 4.75%까지 하락하였던 국고채 금리도 최근 급등세를 보이면서 5월 19일에는 연중 최고치인 5.15%까지 상승

< 참고 > 글로벌 주가 동조화

- 최근 국내의 주가의 급등은 주택가격의 하향 안정화에 따른 시중 자금의 주식시장 이동뿐만 아니라, 투자 심리 안정과 글로벌 증시 동반 상승에 따른 영향도 큰 것으로 판단됨

< 미국: 다우존스 지수 >



< 일본: 니케이 지수 >



< 중국: 상하이 지수 >



< 한국: 코스피 지수 >

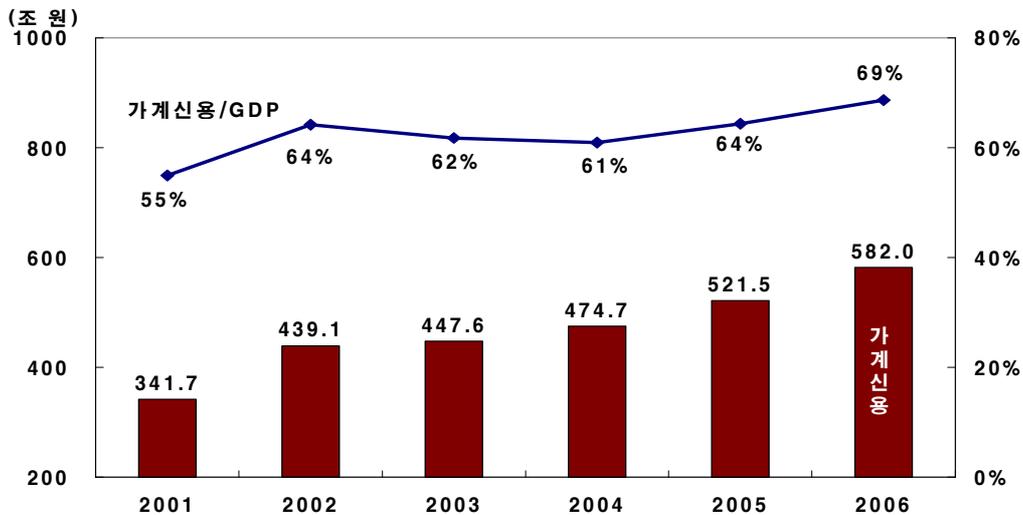


④ 부동산발 가계 부채 위기 가중

○ 가계 부채의 상당 부분이 주택 관련 대출인 점을 감안할 때, 정부의 부동산 시장 안정화 대책의 강도가 지나칠 경우 부동산 가격 급락에 의한 가계 부채 위기와 소비 위축에 따른 경기 급랭을 초래할 수도 있음

- 우리나라의 가계 신용 규모는 2001년 말에 341.7조 원에 불과하였으나, 이후 지속적으로 증가하여 2006년 말 현재 582.0조 원에 달함
- 명목 GDP 대비 가계신용 비중은 이미 2005년에 약 64%로 2002년의 소비 버블 당시 수준을 넘어서 2006년 말에 69%에 이르고 있음
- 특히 일반은행의 가계 대출 중에서 부동산 담보 대출이 차지하는 비중은 2002년말 59.1%에서 2006년말 62.7%로 급증함

< 가계신용 및 가계신용/명목GDP 비중 추이 >



자료 : 한국은행.
주 : 가계신용은 말잔 기준임.

< 예금은행의 가계대출 중 주택담보대출 비중 추이 >

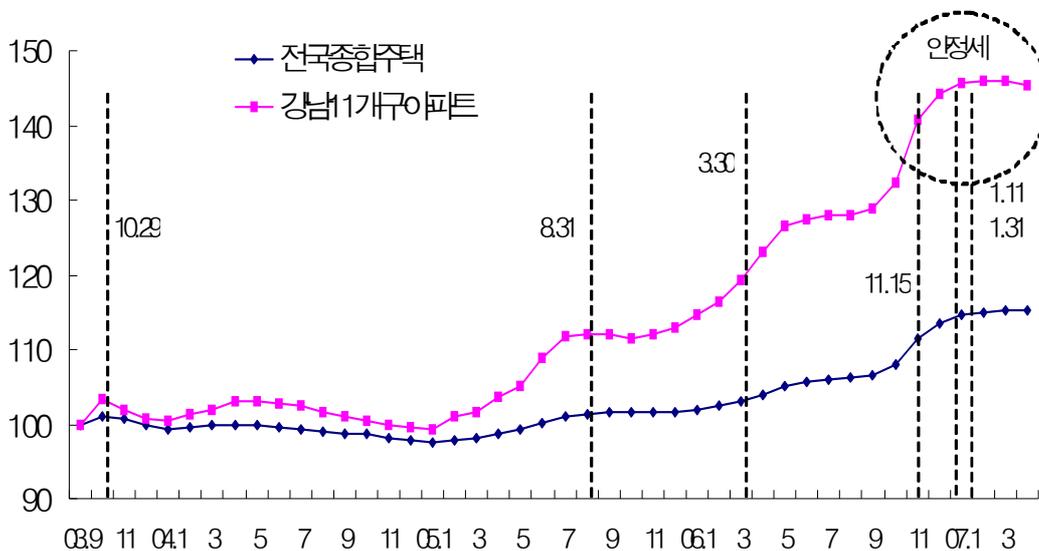
(단위 : 조 원)

	2002	2003	2004	2005	2006
가계 대출 규모	222.0	253.8	276.3	305.5	346.2
주택담보대출	131.3	152.4	169.9	190.2	217.0
(비 중)	59.1%	60.0%	61.5%	62.3%	62.7%

자료 : 금융감독원.
주 : 예금은행의 원화 대출에 대한 기간말 잔액 기준.

- 최근 부동산 시장은 2006년 11.15 대책 이후 강남 지역뿐만 아니라 전국적으로 안정세를 지속하고 있음
- .이는 정부의 연이은 강력한 부동산 시장 안정 정책, 주택법의 국회 통과, 6월부터 강화된 종합부동산세에 대비한 일부 지역의 급매물 때문임
- .또한 올해 1월을 기점으로 주택 시장은 다시 매도세가 우위를 나타내기 시작함

< 최근 주택 지수 추이 >



자료 : 국민은행.

주 : 2003.9월=100.0

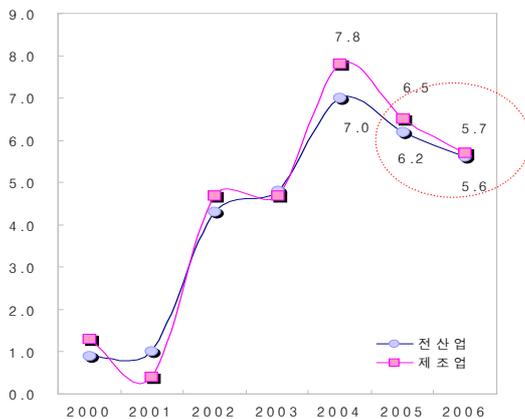
- 정부의 부동산 시장 안정을 목적으로 하는 무리한 가계 부채 축소 정책은 가계 발 신용 위기를 초래할 가능성이 높으며, 이 과정에서 부동산 가격 급락 시 일본형 장기 불황도 가능
- .가계의 대출 상환 능력이 취약한 상황에서 시장 상황을 반영하지 못하는 무리한 가계 부채 축소 정책이 단행될 경우, 가계 소비 여력 감소, 기업 투자 부진 심화 등으로 내수 회복 기조가 정착되지 못하고 부진세가 지속
- .특히 가계 부채가 축소되는 과정상 고용 시장 개선 미흡에 따르는 근로 소득 정체, 부동산 가격 급락 등의 현상이 동반될 경우, 내수 부진을 동반한 일본형 장기 불황 가능성도 배제할 수 없음

⑤ 적극적인 기업 투자 인센티브의 부족

○ 하반기에도 원화 강세, 원자재가 급등, 금리 상승 등으로 기업 채산성 압박이 예상되는 가운데 규제 완화 등 투자 여건이 개선되지 않을 경우, 소비 회복 - 투자 증가 - 일자리 창출로 이어지는 경기 선순환 구조 복원이 어려울 수도 있음

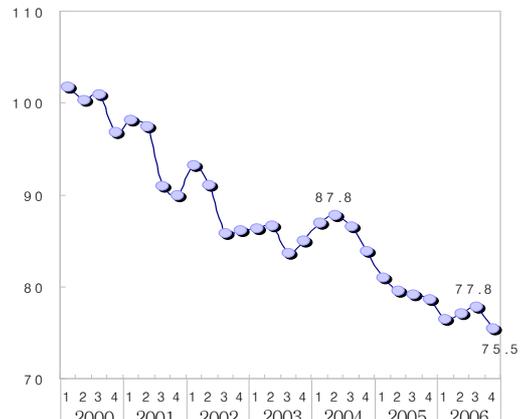
- 기업의 수익성을 나타내는 매출액 경상이익률은 2005년에 이어 2006년에도 감소하였으며, 수출 채산성 역시 2004년 3/4분기 이후 급감함
 - 전산업 매출액 경상이익률⁴⁾은 2004년 7%에서 2006년에 5.6%로 감소하였으며, 제조업의 경우에도 같은 기간 7.8%에서 5.7%로 감소함
 - 수출 채산성⁵⁾은 2004년 2/4분기에 87.8%를 기록한 이후 지속적으로 감소하여 2006년 4/4분기에는 75.5%를 기록함

< 매출액 경상이익률 >



자료 : 한국은행.

< 수출 채산성 >



자료 : 무역협회.

- 이러한 기업 채산성 악화의 원인으로는 지속적인 원화 강세, 원자재 가격 급등, 금리 상승의 세 가지를 들 수 있음

4) 매출액 경상이익률=경상이익/매출액=(영업이익-금융비용)/매출액.

5) 수출 채산성 = 원화로 표시된 수출가격/수출비용.

- 2006년 1/4분기 대비 2007년 1/4분기의 원/100엔·원/달러 환율은 각각 4.2% 하락한 797원과 3.2% 하락한 941원을 기록함에 따라, 수출 기업들의 가격 경쟁력이 약화됨
- 고유가 및 금속류 원자재 가격 급등에 생산 비용의 증가로 기업의 이익이 감소하고, 금리 상승으로 기업이 은행으로부터 차입한 자금에 대한 이자 비용도 증가하고 있음
- 이러한 기업 채산성 압박 요인과 더불어, 하반기에도 투자 관련 규제 개선이 미흡하여 기업 투자가 활성화되지 못하고 보완 대체 투자 수준에 그칠 우려가 존재함
- 창업과 같은 기업의 경제 활동이 복잡한 행정 절차로 인해 비용이 과도한 문제점이 존재함
 - ※ 세계은행에 따르면 2006년 기준 한국의 창업 절차는 12단계로 OECD 평균 6.2 단계의 두 배에 이르고 있으며, 창업 기간도 22.0일, 창업 비용도 1인당 소득의 15.2%로 선진국들에 비해 높은 편임

< 한국과 OECD의 창업 비용 비교 (2006년 기준) >

	한국	OECD 평균
창업 절차수 (단계)	12	6.2
창업 기간 (일)	22.0	16.6
창업 비용 (% of income per capita)	15.2	5.3

자료 : 세계은행 Doing Business.

- 특히 국내만 존재하는 규제 제도인 기업에 대한 출자총액규제로 기업들의 신사업 진출이나 신규 투자가 어려워, 선진국에서 일반적으로 활용하고 있는 M&A를 통한 신사업 진출도 제약을 받고 있음
- 또한 선진국들도 실효성이 없어 폐지한 수도권 규제 때문에 기업 투자가

붕쇄되거나 차질이 발생하고 있음

·특히 국내의 전반적인 외국인 투자 여건이 취약하여 최근 우리나라의 외국인 직접투자가 GDP에서 차지하는 비중은 약 10%에 불과한 실정임

- 하반기에도 원화 강세, 원유 및 원자재 가격 상승, 금리 상승세가 이어질 것으로 예상되어, 제도적인 측면의 투자 여건 개선이 이루어지지 않을 경우 본격적인 경기 회복은 2008년 이후로 지연될 수도 있음

⑥ 정치경제학 (Political Economy)적 리스크 확산

○ 올해 12월 ‘제17대 대통령 선거’라는 정치적 이벤트의 영향으로 정부 경제 정책의 일관성 상실이나 사회적 갈등 확산과 같은 상황이 심화될 경우 한국 경제는 좀처럼 회복국면으로 진입하지 못하는 L자형 경기 국면으로 빠질 가능성도 있음

- 정권 교체기의 인기영합주의 확산, 레임덕 현상 가속화 등으로 정부 경제 정책의 일관성 상실, 기존 정책의 추진력 약화, 지나친 분배 위주의 정책 편향 등의 문제점이 우려됨⁶⁾

·실제로 최근 네 번의 대선 경험 16대 대선이 있던 해의 경우 통화 급팽창, 정부 지출 증가율 상승⁷⁾, 중앙 정부의 건설 수주 증가세 확대 등의 정치적 경기 순환 현상이 발견됨

·정치권의 이해관계에 편승하여 공기업 민영화 및 워크아웃 졸업 기업 매각 계획, 자본시장 통합법, 경제 특구 관련 규제 개혁, 기업 환경 개선 대책 등 시급히 처리되어야 할 경제 정책들의 추진이 지연될 우려가 존재함

·저소득층을 위한 민생 안정 정책이 모든 경제 정책보다 우선시되고, 당장 효과가 미약한 중장기 성장잠재력 확충 정책이 도외시될 가능성이 높음

6) 현대경제연구원, “정치적 경기 순환 차단을 통한 경제 해법” 한국경제주평, 2007. 2. 참조.

7) 다만 정부 지출 중에는 선거와 관련된 비용 지출 부문이 포함되어 있을 수 있음

- 또한 정치권의 경우에도 지지기반을 확고히 하기 위해 이념간, 지역간, 산업간, 소득 계층간 갈등을 조장할 우려가 존재함
 - 이번 대선 과정에서도 상대편 정당을 헐뜯기 위한 시대착오적이고 이분법적 이념 논쟁 구도가 지속되고, 북한 핵문제와 인권 문제에 대한 보수 - 진보간 이념 갈등이 다시 표면화될 것으로 예상됨
 - 이미 공공기관, 행정도시 지방 이전 대상 지역이 선정되고 일부 지역에서는 이전이 추진되고 있으나, 이전 대상 소외 지역을 중심으로 정치권과 결탁하여 기존 계획의 백지화 등을 요구하는 사례가 빈번할 것으로 전망됨
 - 한-미 FTA가 타결된 이후 현재 한-EU 및 한-캐나다 FTA가 추진되고 있어 무역 자유화 협정으로 피해를 보는 산업과 관련 종사자들과 정부와의 갈등이 확대될 전망이다
 - 서민들의 표심을 얻기 위하여 반부자 반기업 정서를 부추켜 소득 계층간 갈등을 유발할 유인이 존재함⁸⁾

- 대선에 따르는 정부 경제 정책의 인기영합화, 사회 갈등 확산이 현실화될 경우, 불확실성이 확대되어 민간 주체들의 경제 심리 악화와 내수 회복세 약화를 유발하여 경기의 추세적 반전이 지연되는 L자형 국면을 초래할 수도 있음
 - 대선을 의식하여 국민들의 인기와 여론에 영합하는 포퓰리즘에 입각한 실현 가능성이 낮은 경제 정책의 남발로 정책의 비일관성, 부처간 정책 혼선 현상이 보다 심화될 가능성이 있음
 - 또한 선거를 의식한 선심성 복지 정책 추진은 재정 부담 증가로 이어져 조세나 국채 발행 증가를 유발함으로써, 국민 부담을 증대시켜 민간 경제 활력이 위축되는 ‘재정의 구축 효과’가 발생할 것이 우려됨
 - 무엇보다도 정치권의 상호비방 및 비리 폭로, 이념간 계층간 갈등 심화, 반기업 정서 확산 등 혼란한 사회 분위기의 영향으로 기업 투자 심리가 위축되어 국내 투자의 부진세가 지속될 우려가 존재함

8) 2007년 1/4분기의 전국 가구의 소득 5분위 배율은 8.40배로 전국 가구에 대한 통계 조사가 시작된 이래로 가장 높은 수준을 기록하고 있음

2) 극복 과제

① 수출 경기 급랭 방지

- 외환 시장 개입을 통한 환율 안정 : 국내 수출품의 가격 경쟁력 약화를 막기 위해, 심각한 외교적 마찰을 유발하지 않는 수준에서 적극적인 외환 시장 개입이 필요함
- 내수 경기 활성화 : 또한 최근 국내 내수 부문이 취약해져 있는 상황에서 수출 경기마저 악화될 경우 급격한 성장률 하락이 우려되기 때문에, 기업 투자 활성화를 시작으로 시급히 내수 경기를 본 궤도에 올려놓아야 할 것임
- 한편 중장기적으로도 주요 교역국들과의 FTA의 확산, 수출 지역의 다변화 등을 통해 시장을 확대시켜 나가야 할 것임

② 국제 유가와 원자재 가격 및 수급 안정

- 비축 물량의 신축적 조절 : 원유와 원자재 수급에 의한 가격 변동 시나리오를 도입하고 비축 물량을 신축적으로 조절하여 원자재 리스크를 최소화시켜야 할 것임
- 중소기업에 대한 원자재 구매 자금 지원 확대 : 원자재 비축의 어려움이 예상되는 중소기업들이 자금을 확보할 수 있도록 중소기업 진흥공단의 ‘원자재 구매 자금 지원’ 규모를 확대할 필요가 있음
- 물가 안정에 주력 : 유가 및 원자재가 상승으로 예상되는 하반기 국내 물가 불안을 최소화하기 위하여, 관련 기업의 심각한 경영난을 유발하지 않는 범위 내에서 불필요한 공공요금 인상은 자제되어야 할 것임

③ 금융 시장 안정과 시장 선순환 구조 확립

- 국내 유출입 자본에 대한 모니터링 강화 : 투기 자본의 국내 금융 시장 교란을 방지하기 위하여 유출입 자본에 대한 모니터링을 강화해야 할 것임
- 현실적인 인플레이션 타겟팅 설정 : 정책금리 인상에도 과잉 유동성 문제가 해소 되지 않는 통화정책의 무용성 논란을 해소하기 위해, 목표 물가지수의 변경 또는 목표 물가 수준의 조정 등이 요구됨
- 환율 정책에 대한 민간과의 정보 공유 필요 : 최근 환율 변화가 국내 실물 및 금융 변수에 미치는 영향이 확대되고 있음을 고려할 때, 통화당국은 민간과 통화정책 운용에서의 환율 목표 (수준 또는 변동성)에 대한 정보 공유가 절실히 함
 .예를 들어 정책 당국이 일본의 경우와 같이 외환시장 개입의 시기와 규모에 대해 공개하는 방안을 생각해 볼 수 있음
- 자본 시장 통합법의 성공적 정착 : 자본 시장 통합법의 조속한 통과와 이후의 후속 조치들을 통해, 국내 자본 시장이 선진화될 수 있는 기반이 조성되어야 할 것임
- 국내 금융 회사들의 경쟁력 강화 : 국내 투자은행업 지원, 대형 기업신용평가 회사(CB) 육성, 투자은행 서비스의 전문성 제고 등을 통해 향후 예상되는 시장 개방 확대에 대비하여 국내 금융사들의 경쟁력을 제고시켜야 할 것임

④ 가계 부채 문제의 점진적 해소와 부동산 경기 연착륙

- 가계 부채에 대한 모니터링 강화 : 금융 기관의 가계 대출에 대한 모니터링을 보다 강화하고, 특히 감독이 어려운 사금융 대부업 시장에 대해서도 감독 기능을 제고시켜야 할 것임

- 불공정 대출 경쟁 억제 : 금융 기관간 금리 인하 경쟁, 불법 대출 광고 등의 과열 경쟁에 대한 감시와 처벌을 강화해야 함
- 가계 부채의 만기 구조 장기화 지원 : 주택금융공사의 기능 확대를 통해 가계 부채 만기 장기화를 유도할 필요가 있음
- 부동산 가격 급락 방지 : 부동산 시장 안정 대책은 금융 시장에서의 대출 규제, 통화 긴축이 아닌, 중장기적 관점에서 시장 수급 원리를 기반으로 하여 부동산 가격의 점진적 하향 안정을 유도하는 방법으로 전환되어야 할 것임
- 분양가 조절 위주의 정책 : 부동산 시장에 대해 단기적으로는 분양가 조절 위주의 정책을 통해 주택 가격 상승을 억제해야 함

⑤ 기업 투자 활성화를 위한 투자 인센티브 강화

- 기업 관련 규제 완화 : 투자 관련 행정 절차 간소화, 출중제 폐지, 수도권 규제의 합리적 완화 등이 요구됨
- 세제 지원 : 법인세율 인하, 법인세 이중 과세 금지, 투자세액공제 기한 연장 등을 통해 기업 투자 심리 회복과 투자 여력을 확충시켜야 할 것임
- 기업인의 사기 진작 : 기업 활동의 이윤 창출 목적과 기업가의 소유권 보호 중시, 사외이사 및 이사회 역할에 대한 정책 및 일반 인식 개선, 경제 교육 강화 등이 필요함
- 차세대 성장 산업 육성 : 신산업 관련 산업 용지의 저렴한 공급, 신산업 관련 법인세 장기간 감면, 산학연 연계가 용이하게 이루어질 수 있는 R&D 센터 구축 등의 다각적인 육성책이 필요함

- 노사 관계 안정 : 정부는 불법 노사 분규시 엄정한 대처를 통해 법치주의를 확립해야 하며, 노사간 자율 교섭 문화 정착을 유도하기 위한 적극적인 노력도 경주해야 할 것임
- 외국인 주거 인프라 개선 : 외국인 투자자 전용 특구를 조성하여 국내 거주 외국인 투자 기업들이 경영 애로 사항으로 지적하고 있는 도로 체증, 의료 환경, 한국 고유의 임대차 제도 등을 개선해야 할 것임

⑥ 경제 정책의 일관성 및 중립성 유지

- 경제 정책의 일관성 유지 : 경제 정책의 수립, 집행 과정에서 일관성이 유지되도록 주무 부서인 재경부의 정책 조율 기능의 대폭 강화가 필요함
- 기존 정책들의 적극적 추진 : 공기업 민영화 및 워크아웃 졸업 기업 매각 계획, 연기금 개혁 법안, 경제 특구 관련 규제 개혁, 기업 환경 개선 대책 등의 조속한 추진이 절실함
- 정치권의 인기영합주의 자제 : 각 정당은 당리당략에만 급급하지 말고 정치불안이 경제 불안으로 이어지지 않도록 실현성이 없는 인기영합적 공약 남발을 자제해야 할 것임

거시경제실 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 1/4분기 교역 조건 소폭 개선

○ 1단위 수출대금으로 수입할 수 있는 물량을 의미하는 순상품교역조건지수는 수출 단가보다 수입 단가가 더 큰 폭으로 하락하여 전기대비 0.5% 상승함

- 수입 단가는 의류 등 소비재 품목이 전기대비 7.7%가 상승하였으나, 원자재(-1.1%)와 자본재(-5.9%) 품목의 가격 하락으로 전기대비 1.8% 하락함
- 또한 수출 단가도 경공업 제품이 전기대비 0.6% 상승하였으나, 석유화학, 전자제품 등 중화학 제품 가격이 하락(-1.1%)하여 전기대비 1.3% 하락함
- 그러나 최근 국제 유가가 재상승하고 수입 원자재 가격이 급등하고 있어, 2/4분기 이후에도 수입 단가 하락에 따르는 교역조건 개선세가 지속될 가능성은 크지 않은 것으로 판단됨

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2005	2006				2007			
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월	
경기	경제성장률	4.2	5.0	6.3(1.0)	5.1(0.8)	4.8(1.2)	4.0(0.9)	4.0(0.9)	-	
	수요	소비재판매	4.1	4.7	5.3	6.1	2.9	4.5	7.2	-
		설비투자추계	6.3	7.4	6.2	6.7	11.8	5.1	11.2	-
		건설수주	7.3	9.0	-8.5	-14.7	37.1	27.1	26.3	-
		수출	12.0	14.4	10.6	16.9	16.3	13.8	14.9	17.8
	공급	산업생산	6.3	10.1	12.8	11.5	11.3	5.2	3.3	-
		취업자수 (만명)	2,286	2,315	2,258	2,341	2,331	2,330	2,284	2,352
		실업률 (%)	3.7	3.5	3.9	3.4	3.3	3.2	3.6	3.4
수입		16.4	18.4	19.7	20.4	21.1	13.0	13.2	19.9	
대외거래	경상수지 (억\$)	166	61	-11	7	4	61	-15	-	
	무역수지 (억\$)	232	161	13	48	25	75	28	8	
	순상품교역조건	79.0	73.2	75.1	72.4	71.2	73.6	74.0	-	
물가	소비자물가	2.8	2.2	2.1	2.2	2.5	2.1	2.0	2.5	
	생활물가	4.1	3.1	3.1	3.1	3.5	2.6	2.3	2.9	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 진한 글자체는 최근 발표된 경제 지표임

□ 금융 동향 : 주가 사상 최고치 再경신

○ (해외 금융 시장) 달러화 강세

- 금리 : 4월 신규주택 판매 예상치 상회에도 불구하고 중국 정부의 미국채 수요 감소 전망 등으로 소폭 상승 (국채 10년물 : 4.80→4.84%)
- 환율 : 미 달러화는 4월 미 신규주택판매의 예상치 상회 등으로 미연준의 정책금리 조기 인하기대 감소하면서 유로화와 엔화에 대해서 강세 시현 (\$/€ : 1.3509→1.3429, ¥/\$: 121.1→121.4)

○ (국내 금융 시장) 주가 사상 최고치 다시 경신

- 주가 : 전주말 중국의 긴축정책 발표 및 반도체주 하락에도 불구하고 해외 증시 호조세 등의 영향으로 개인 및 외국인투자자의 매수세가 지속되면서 다시 사상 최고치 경신 (1,612.3→1,646.6)
- 금리 : 미국의 장기금리 상승세에도 불구하고 외국인 국채선물 순매도 전환과 증시 상승세 지속 등의 영향으로 채권 수요가 크게 위축되면서 전주 대비 소폭 상승 (국고채 3년 수익률, 5.15→5.17%)
- 환율 : 주초반 은행권의 달러화 손절매 물량 출회 등으로 930.1원까지 하락하였으나, 외환당국의 시장 개입 경계심리가 작동하면서 다시 상승세로 전환하여 931.5 (수요일)로 마감 (934.1→931.5)

○ (전망) 최근 주가 상승에 따른 조정으로 주가의 소폭 하락 전망

< 주요 금융 지표 >

		2005	2006				2007		
		4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	5.18.	5.23 ¹⁾
국내	거래소 주가	1,379.4	1,359.6	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,452.5	1,612.3	1,646.6
	국고채3년(%)	5.08	4.93	4.92	4.57	4.92	4.76	5.15	5.17
	원/달러	1,011.6	971.6	948.9	946.2	929.8	940.9	934.1	931.5
해외	DOW	10,718	11,109	11,150	11,679	12,463	12,354	13,557	13,441
	Nikkei	16,111	17,060	15,505	16,128	17,226	17,288	17,400	17,670
	미국채10년(%)	4.39	4.85	5.14	4.63	4.70	4.57	4.80	4.84
	일국채10년(%)	1.48	1.78	1.93	1.68	1.69	1.60	1.65	1.71
	달러/유로	1.1849	1.2118	1.2790	1.2674	1.3199	1.3354	1.3309	1.3429
	엔/달러	117.75	117.78	114.42	118.18	119.07	117.83	121.1	121.4
	두바이(\$/배럴)	53.19	59.16	67.17	57.33	56.71	63.12	66.10	66.69

주 : 1) 해외지표는 전일(5.24) 기준