

일본발 세계 경제 혼란 가능성과 대응 방안

일본 양적 완화 정책 포기

▷ 2006년 3월 10일 일본 양적 완화 정책 포기(금융 긴축)

- 배경: 경기 회복 및 소비자 물가의 지속 상승 기대
- 의미: 일본의 금융정책 기초가 향후 금리 중심으로 선화한다는 것을 의미함

세계 유동성 축소 및 세계 경제 동반 침체 가능성 대두

세계 경제에 미치는 영향

국제금융시장의 과잉 유동성 축소

- ▷ **엔 캐리 트레이드 자금의 축소**
 - 엔 캐리 트레이드란 저리의 일본 엔 자금을 빌려 세계 각지에 투자하여 이익을 얻는 자금 운용 방법
 - 1999년~2005년 9월 까지 일본의 누적 세계 대출 규모는 약 35조 8천억 엔
 - 이를 달러 환산하면 3,231.3억 달러로, 2005년 실질 세계 GDP 59조 5,600억 달러(IMF)의 0.54% 수준
 - 일본 금리 인상→엔 캐리 트레이드 자금 축소
- ▷ **국제금융시장의 유동성 축소**
 - 엔 캐리 트레이드 자금 축소→세계적 유동성 축소

미국 경제 감속에 의한 세계 경제 동반 침체

- ▷ **미국 국채 금리 상승**
 - 일본 금리 인상→엔 캐리 트레이드 자금 축소 및 일본 내 개인투자자의 해외자산 감소→미국 국채 금리 상승
- ▷ **모기지 금리 상승으로 인한 부동산 경기 하락**
 - 미국 자산담보부증권 발행 기관의 2005년 금융 자산 대비 모기지 자산 비율은 약 120% 수준
 - 미국 자산담보부증권 발행 기관의 부채 중 사채 부문 2005년 4,319억 달러, 이 가운데 외국인 투자가 약 70%
 - 국채 가격 상승과 엔 캐리 트레이드 자금 이탈→모기지 금리 상승→부동산 경기 악화
- ▷ **미국 내수 경기 악화에 의한 세계 경제 동반 침체**
 - 부동산 경기 악화→내수 침체→경제 감속
 - 아시아 국가들의 수출 부진→세계 경제 침체

한국 금융과 실물에 부정적인 영향

한국 경제에 미치는 영향

금융 부문

- ▷ **금융회사 신용 리스크 상승**
 - 2005년 말 현재 국내 은행의 엔화 대출 잔액은 1조 1,215억 엔
 - 일본 금리 인상→엔/달러 환율 하락, 엔화 대출 금리 상승→금융회사 신용 리스크 상승→기업의 금융비용 상승
- ▷ **주가 하락**
 - 국제 엔 캐리 트레이드 자금의 국내 주식시장 이탈→주가 하락

실물 부문

- ▷ **기업 금융 비용 부담 가중으로 투자 축소 우려**
 - 일본 금리 상승→엔화 대출 금리 상승→기업 부담 가중→투자 약화
- ▷ **부품·소재 부문 對日 무역 적자 확대**
 - 원/엔 환율 상승→부품·소재 부문 對日 무역 적자 규모 확대
- ▷ **수출 기업 경기 악화**
 - 미국 내수 경기 악화→수입 감소→수출 기업 경기 악화

국내투자환경 개선 및 환해지 수단 다각화 부품·소재 산업 경쟁력 강화 등을 통해 극복

시사점

- ▷ 국내 투자 환경 개선
- ▷ 국제금융시장 감시·감독 강화
- ▷ 부품·소재 산업 경쟁력 강화를 위한 노력과 지원 필요

정부

- ▷ 국내 금융기관들은 IB(Investment Banking) 기능 등의 활성화로 투자 기반 강화
- ▷ 엔 캐리 트레이드 중심 환해지로부터의 점진적인 이탈과 환해지 수단의 다각화
- ▷ 대출 한계 설정, 차입금의 장기화, 고정 금리화, 자산의 증권화 등 자금 조달 방법 개선을 통해 장·단기 자금 조달 리스크를 최소화
- ▷ R&D 능력 제고, 고부가가치 상품화 등을 통해 부품·소재 부문의 경쟁력을 높여 對日 수입의존도를 저하시키고, BRICs, 동남아시아 등 新시장 개척을 통해 對美 수출 의존도를 막아

기업

□ 일본발 세계 경제 혼란 초래되나?

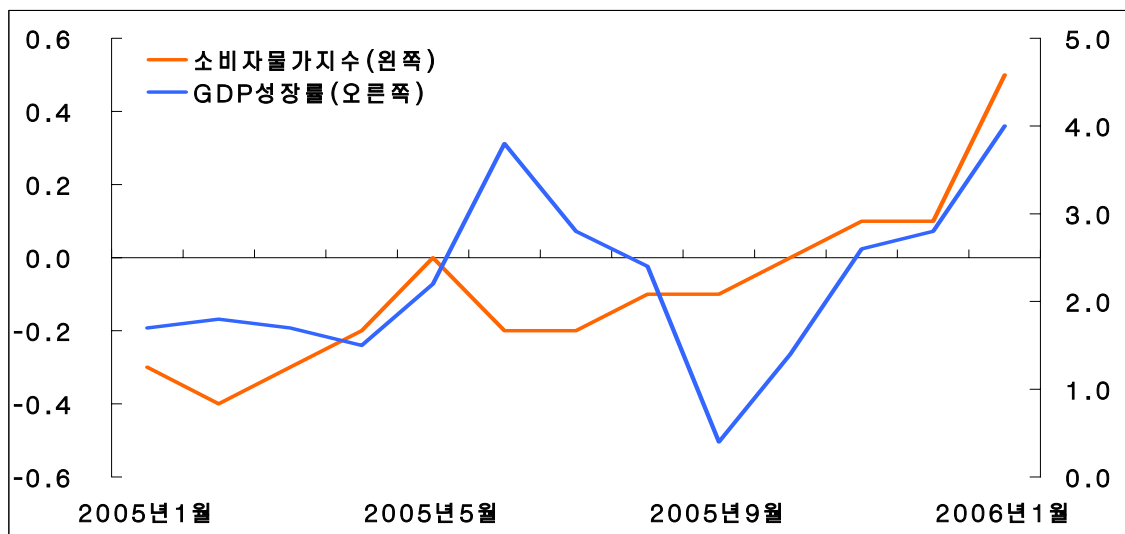
1. 일본의 금융 정책의 기조 변화

○ (양적 완화 정책 포기) 2006년 3월 10일 일본은행은 경기 부양을 위한 양적 완화 정책의 포기(금융 긴축)를 발표함

- 양적 완화 정책 포기의 의미: 양적 완화 정책(금융 확대)은 일본은행이 은행 등의 자금량을 나타내는 일본은행 당좌예금 잔액을 늘려 시장에 풍부한 유동성을 공급하는 것을 말하는데, 이를 포기하는 대신 금리 중심의 금융 정책으로 선회한다는 것을 의미함
- 양적 완화 정책 포기 원인: 최근 일본 경제의 견실한 회복세와 더불어 소비자물가지수의 안정적인 상승세 지속 등으로 2001년 3월 19일부터 실시했던 양적 완화 정책(금융 확대)을 포기함
- 일본 경제의 견실한 회복세 지속: 일본은 2002년 3/4분기부터 GDP 성장률이 플러스 성장(1.3%)를 기록한 이후 2005년 4/4분기(4.0%)까지 플러스 성장하는 등 견실한 회복세를 지속하고 있음

< 일본의 GDP 및 소비자물가 추이 >

(단위: %)



자료: 일본 총무성.

주: GDP는 1995년 1/4분기부터 2005년 4/4분기까지, 소비자물가지수는 생선 및 식품을 제외한 종합 지수로 2002년 6월부터 2006년 1월까지의 전년동월비를 나타냄.

- 소비자물가의 안정적 상승: 한편 양적 완화 정책 포기의 주요 조건인 소비자물가 또한 2005년 10월(전년 동월 대비 증가율 0.0%) 이후 2006년 1월(동 0.5%)까지 안정적인 상승세를 나타냄
- 낙관적인 경제 전망: 일본 정부는 2005년 2.7%, 2006년 1.9%의 GDP 성장률을 전망하였으며 주요 민간연구소들의 전망¹⁾은 각각 평균 3.2%, 2.4%로 나타나, 일본은행의 양적 완화 정책 포기의 근거를 더욱 공고히 함

2. 일본의 금융 정책 변화의 영향

○ (일본 경제에 주는 영향) 양적 완화 정책의 포기는 금리 인상, 엔/달러 환율의 하락, 주가 상승 등 일본 경제 전반에 큰 영향을 줄 것으로 전망됨

- 불가피한 금리 인상: 일본은행이 양적 완화 정책을 포기했다고는 하나 아직은 적정 금리 수준과 큰 괴리를 보이는 등 실질 금리 마이너스의 이례적인 금융완화 상태에 있고, 일본 경제의 회복이 지속될 경우 소비자물가 상승 가능성 또한 커져 급격한 물가 상승 회피를 위한 금리 인상이 불가피함
- 적정 금리 수준과의 괴리: 테일러 룰(Taylor Rule)에 의한 일본의 적정 정책 금리 수준은 2005년 4/4분기에 이미 2.1%에 달해 있어 현재의 초저 금리(일본은행 정책금리 0.1%)는 장기간 지속되기 어려움²⁾
- 단계적 금리 인상: 한편 적정 금리 수준과의 큰 괴리를 없애기 위한 급격한 금리 인상은 일본 국내 소비 및 투자 감소, 수출 감소 등의 부정적인 결과를 초래할 수 있어 금리 인상은 단계적으로 이루어질 가능성이 큼
- 소비자물가 상승에 의한 금리 인상: 향후 일본 경제의 건실한 회복이 기대되는 만큼 소비자물가 또한 상승될 가능성이 커, 급격한 물가 상승 압력을 회피하기 위한 금리 인상이 불가피할 것임

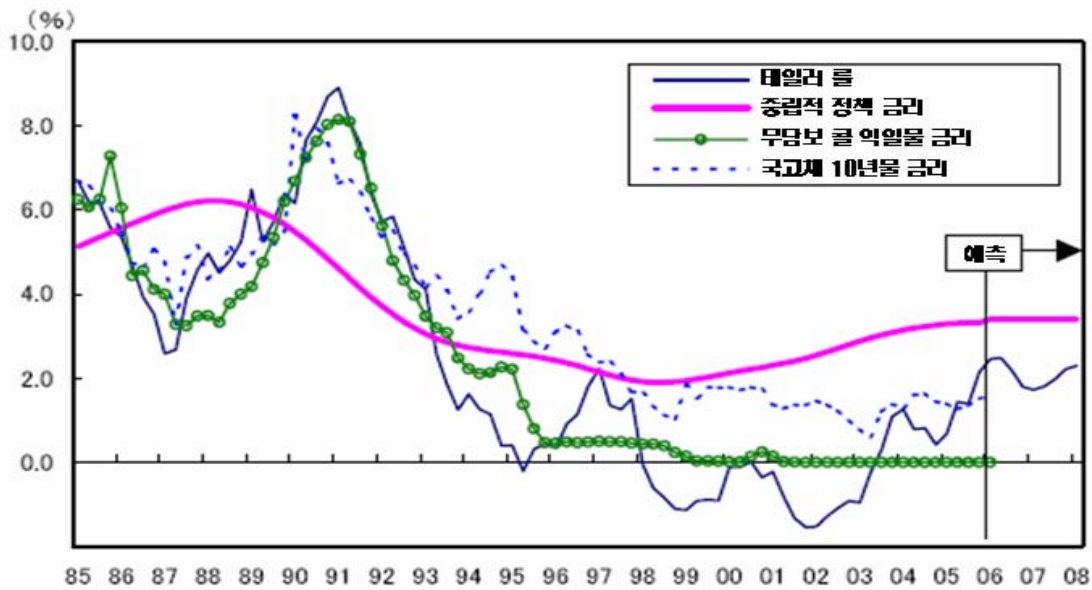
< 테일러 룰 >

1. 개념: John Taylor가 1993년 美FRB에 제시한 금리 준칙으로 인플레이션과 경제성장률을 통화 정책 반응 변수로 고려하여 적정금리 수준을 판단하고 향후 금리정책 수립시 가이드 라인으로 활용되는 금리 운용 준칙임
2. 테일러 준칙: $r^* = \pi + \alpha y + \beta(\pi - \pi^*) + \epsilon$
 r^* : 적정 정책 금리 수준, π : 물가상승률, π^* : 목표 물가상승률
 y : GDP갭 즉, (GDP-잠재GDP)/잠재GDP

1) 일본 민간연구소의 GDP 성장률 전망 평균은 일본경제연구센터, 닛세이키초연구소, 미즈호총합연구소 등 일본을 대표하는 11개 민간연구소의 전망치를 평균한 것임. 각 민간연구소 홈페이지 참고.

2) 三菱UFJ証券, '經濟ウィークリー', No.23, 2006年3月13日.

< 테일러 룰에 의한 일본의 적정 금리 수준 >



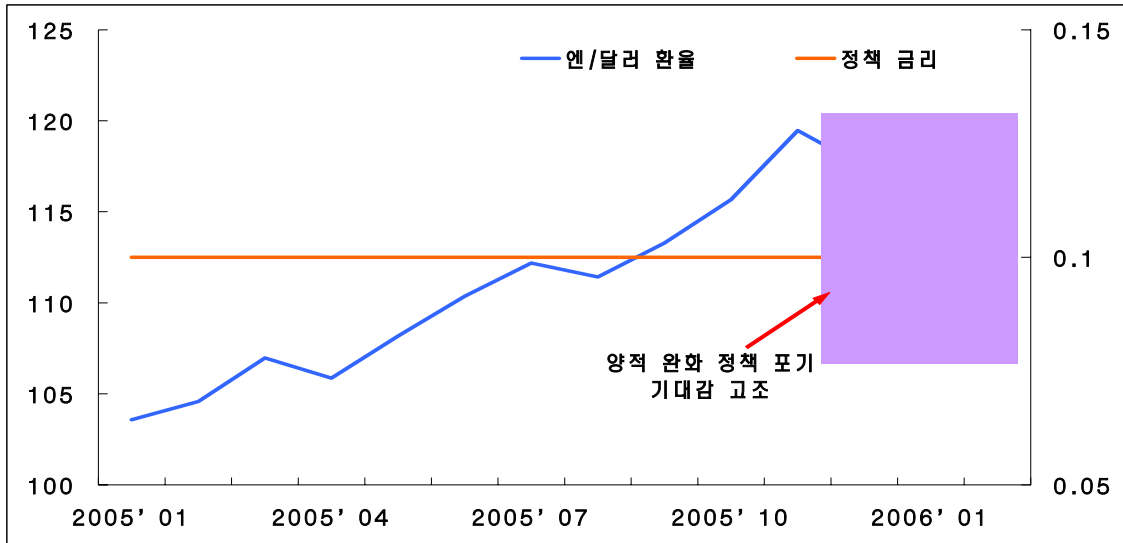
자료: 三菱UFJ証券, '經濟ウィークリー', No.23, 2006年3月13日.

- 주 1. 통화정책금리 목표 수준(테일러 룰에 의한 콜 금리)=소비자물가 상승률+0.5×GDP 갭 +0.5×(소비자 물가 상승률-목표 인플레이션)+균형 실질 정책금리. 단, 목표 인플레이션은 1983년부터 초저금리정책이 시작된 1995년까지 핵심 소비자 물가 상승률의 평균 1.4%, GDP갭은 1.6, 균형 실질 정책금리(잠재GDP 성장률)는 2.0%임.
- 2. 중립적 정책 금리란 GDP 갭이 제로, 인플레이 갭이 제로일 때의 테일러 룰의 수준.

- 엔 달러 환율 하락: 향후 일본의 단계적 정책 금리 인상에 의한 국제투자자금의 일본 내 환류로 인해 엔/달러 환율이 하락할 것으로 전망됨
 - 양적 완화 정책 포기 기대감 고조에 의한 엔/달러 환율 하락: 2005년 11월부터 본격적으로 소비자물가 상승률이 0%를 상회하면서 일본은행의 양적 완화 정책 포기에 대한 기대감이 고조되었으며, 이로 인해 엔/달러 환율이 하락세를 보임
 - 국제투자자금의 일본 내 환류: 한편 일본의 단계적 정책 금리 인상에 의해 국제투자자금이 일본으로 회귀될 가능성이 크며, 이는 곧 엔/달러 환율 하락으로 이어질 것임

- 주가 상승: 향후 일본의 시장 금리 상승은 국제 투자 자금의 일본 금융 시장 유입 유인으로 작용하여 일본 주식시장의 주가 상승이 기대됨
 - 양적 완화 정책 포기가 발표된 2006년 3월 10일 일본 닛케이평균주가는 전날 16036.91에서 16,115.63으로 상승, 13일에도 16,361.51로 급상승함

< 엔/달러 환율 추이 >



자료: 일본은행.

○ (세계 경제에 주는 영향) 향후 일본의 금리 인상에 의한 국제금융시장의 유동성 축소는 미국 금리 상승을 통한 부동산 버블 붕괴를 유발할 수 있으며, 결국 미국 경제의 성장 둔화로 이어져 세계 경제에도 치명적인 영향을 줄 수 있음

- 과잉 유동성 축소: 금리 인상에 의한 엔 자문에 대한 비용 상승이 국제 투자 자금의 일본 시장 환류를 유도할 것이며, 이에 따라 국제적인 과잉 유동성이 축소될 것임

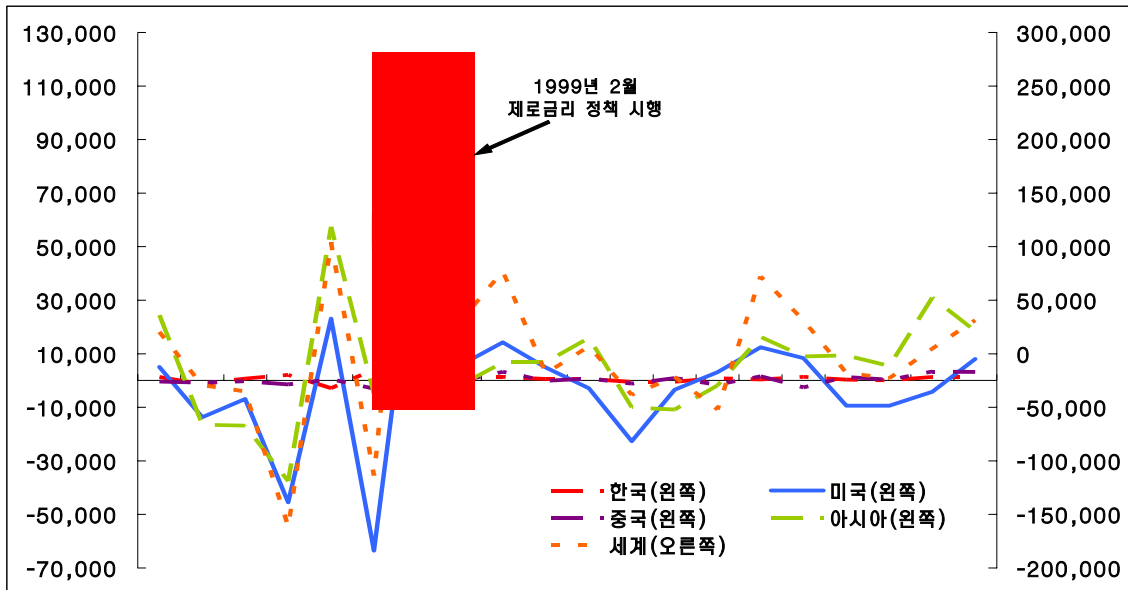
· 일본의 세계 대출 급증: 일본은행에 의하면 일본의 세계 각 지역 대출 규모는 1999년 제로금리(1999년 2월) 이후 급증세를 보여 1999년~2005년 9월까지 누적 세계 총 대출 규모는 약 35조 8천억 엔(3,231.3억 달러)에 달해 2005년 실질 세계 GDP 59조 5,600억 달러(IMF)의 0.54% 수준

· 국제적인 과잉 유동성 축소: 제로 금리 정책과 양적 완화 정책(2001년 3월)은 국제금융시장에 풍부한 엔 캐리 트레이드(Yen-Carry Trade)³⁾ 자금을 제공함으로써 국제금융시장에 풍부한 유동성을 공급해왔으나, 이로 인한 과잉 유동성은 향후 일본의 금리 인상으로 축소될 것임

3) 엔 캐리 트레이드(Yen-Carry Trade)란 저리의 일본 엔 자금을 빌려 세계 각지에 투자하여 이익을 얻는 자금 운용 방법을 말함. IMF에 의하면 1995년에는 은행들이 일본의 저리 엔 자금을 차입하여 태국 바트로 바꿔 운용하는 이른바 엔-바트 캐리 트레이드를 통해 연평균 100% 이상의 이윤을 획득함. 奥田宏司, '90年代前半期における日本の対外投資の諸特徴', 立命館国際地域研究, 第21号, 2003년 3월 및 '1995年の「協調的為替・金融政策」と日本の対外投資(1995-1997年)-90年代後半の世界的資金循環のなかで', 立命館国際研究, 16-3, 2004년 3월.

< 일본의 세계 각 지역 대출 규모 추이 >

(단위: 억 엔)



자료: 日本銀行.

- 미국 경제의 감속에 의한 세계 경제 성장 둔화: 한편 일본의 금리 인상은 국제적인 엔 캐리 트레이드에 타격을 주어 소비 주도의 미국 경제를 악화시킬 것이며, 이로 인해 아시아 등 신흥국들의 對美 수출 둔화 뿐 아니라 세계 경제 성장의 둔화를 가져올 수 있음

· 미국 경제 성장 둔화: 일본의 금리 인상은 엔 캐리 트레이드 감소 및 일본 내 개인투자자들의 해외자산 감소⁴⁾를 불러와 미국 국채 금리의 상승을 주도할 것이며, 이로 인한 모기지 금리 상승은 미국 부동산 경기 하락 및 소비 침체로 이어져 미국 경제를 악화시킬 가능성이 있음⁵⁾

4) 일본은행의 양적 완화 정책 포기가 고조되면서 일본의 대외 증권투자에 의한 자본유출 규모는 2005년 12월 2조 254억 엔에서 2005년 1월에는 2,288억 엔이 유입되었으며, 대내 증권투자는 2005년 12월 8,431억 엔에서 3조 5,575억 엔으로 급증하였음. 日本銀行, 2006년1월中國國際収支状況(速報).

5) 한국은행의 발표에 따르면 2006년 3월 9일 일본의 양적 완화 포기 후 미국 10년물 국채 금리는 3월 9일 4.72에서 3월 10일 4.76으로 상승, 3월 13일에는 4.77까지 상승하였음. 한국은행, 국제금융속보, 2006년 3월 13일, 14일 참조.

6) 세계 과잉 유동성은 미국의 자산담보부증권(ABS, Asset Backed Security)에 투자되어 미국의 주택 모기지 자산을 확대시켰는데, 2001년의 경우 ABS 발행 기관의 금융 자산 2,302억 달러 가운데 모기지 자산이 차지하는 비율은 약 44%에 불과하나 2005년에는 금융 자산 6,213억 달러의 약 120% 수준으로 상승함. 한편 ABS 발행 기관의 부채를 보면 2001년 2,304억 달러 가운데 사채(1,104억 달러) 비율은 약 48%에 불과하나 2005년에는 약 70%(4,319억 달러)에 달함. 특히 이들 사채에 대한 외국인 투자분은 2005년 기준 4,181억 달러로 대부분의 미국 ABS 발행 기관의 사채가 세계 과잉 유동성에 의한 것으로 볼 수 있으며, 이를 통해 모기지 자산을 증가시켜왔다는 사실을 알 수 있음. 따라서 엔 캐리 트레이드 감소 등은 세계 과잉 유동성 축소를 통해 미국 부동산 모기지 금리의 상승을 야기, 미국 경제 성장을 둔화시킬 수 있음. 三菱UFJリサーチ&コ

- 세계 경제 성장 동반 침체: 내수 주도의 성장을 거듭해 온 미국의 경기 악화는 對美 수출 의존도가 높은 아시아 국가들의 수출 감소로 이어져 결국은 세계 경제의 동반 침체 현상을 야기할 수 있음

3. 국내 경제에 미치는 영향

- (국내 경제에 미치는 영향) 일본의 금융 긴축 기조가 가시화될 경우 국내 금리 인상, 기업 금융비용 상승 등 금융부문에 영향을 줄 뿐 아니라 기업 투자 감소, 수출 감소 등 실물 분야에서도 부정적인 영향을 줄 것임
 - 금융부문에 대한 영향: 일본의 제로 금리 정책 포기는 중장기적으로는 국내 금리 상승 압박 요인으로 작용할 것이며, 직접적으로는 엔화 대출 금리를 상승시켜 대출 기업들의 비용 증가 및 금융 회사의 신용리스크 상승 등의 원인으로 작용할 것임
 - 국내 금리 상승: 일본의 제로 금리 정책 포기로 인한 유동성 축소는 중장기적으로 국내 금리 상승 압박 요인으로 작용할 것임
 - 금융회사 신용 리스크 상승: 2005년 11월 말 현재 국내 은행의 엔화 대출 잔액은 1조 1,215억 엔에 이르며, 일본이 제로 금리를 포기할 경우 엔/달러 환율 하락(엔화 강세) 및 엔화 대출 금리 상승으로 기업의 금융비용 상승 뿐 아니라 금융 회사의 신용리스크를 상승시키는 원인이 될 것임
 - 주가 하락: 제로 금리 포기를 통해 일본의 금융정책이 긴축 기조로 되면 그동안 양적 완화 정책으로 파생된 국제 엔 캐리 트레이드 자금이 국내 주식시장에서 이탈할 것으로 전망되며, 이로 인한 주가 하락이 우려됨

< 국내 은행의 엔화 대출 추이 >

(단위: 억 엔)

구분	2003년	2004년	2005년					잔액 (2005년 11월 말)
			상반기	8월	9월	10월	11월	
엔화 대출 규모	1,103	-1,308	-259	260	246	509	529	11,215
원/100엔	1,115.4	1,010.1	926.5	929.4	918.2	897.3	864.8	-

자료: 금융감독원, '2006 금융리스크 분석', 2006년 1월.

ンサルティング, '世界的な過剰貯蓄と今後の課題', 2006년 3월 8일.

- **실물부문에 대한 영향:** 일본의 금리 인상 및 원/엔 환율 상승은 국내 기업의 금융 부담을 가중시켜 투자를 위축시킬 가능성이 있으며, 엔 캐리 트레이드 축소 등 세계 유동성 감소에 따르는 미국의 경제 성장 둔화는 수출 기업의 경기를 악화시킬 것임
- **기업 금융비용 부담 가중에 따르는 투자 감소:** 일본의 금리 상승은 국내 기업의 엔화 대출 금리를 상승시켜 기업 부담을 가중시킴으로써 기업 투자를 약화시킬 수 있음
- **부품·소재 부문 對日 무역 적자 확대:** 원/엔 환율 상승으로 對日 수입 의존도가 높은 부품·소재 부문의 무역 적자 규모 확대 가능성이 큼
- **수출 기업 경기 악화:** 엔 캐리 자금 이탈에 따르는 미국 국채 가격 상승은 소비 중심의 미국 경제의 둔화를 불러올 것이며, 이는 곧 미국의 수입 감소로 이어져 한국의 수출 기업 경기를 악화시킬 것임

4. 대응 방안

- (정부) 중장기적으로는 국내 투자 환경 개선을 통해 투자 리스크를 줄이고, 국제금융시장 감시·감독 강화를 통해 금융리스크에 대한 신속한 대응이 이루어져야 할 것이며, 부품·소재 산업의 경쟁력 강화를 위한 노력과 지원이 필요함
- (기업) 국내 금융기관은 투자 기반을 강화하고, 국내 기업들은 환율 헤지의 다각화, 자금 조달 방법의 개선, 부품·소재 경쟁력 강화, 新시장 개척을 통한 수익원 다양화 등을 통해 일본의 금융 정책 기조 변화에 대응해야 할 것임
 - **국내 금융기관은 투자 기반 강화:** 국내 금융기관들은 IB(Investment Banking) 기능 등의 활성화로 투자 기반을 강화해야함
 - **환 헤지의 다각화:** 일본의 금리 인상에 의한 환율 변동에 대응하기 위해 단기성 엔 캐리 자금 활용으로부터 점진적으로 탈피하는 등 엔 캐리 트레이드 중심의 환 헤지로부터의 점진적인 이탈이 필요함과 동시에 환 헤지 수단의 다각화를 꾀해야할 것임

- 자금조달 방법 개선: 기업들은 장·단기 자금조달 방법 개선으로 환율 변동, 금리 상승 등에 의한 금융리스크를 최소화해야 할 것임
- 단기 자금조달 방법 개선: 불필요한 대출을 억제하기 위해 대출 한도를 재설정하는 등 단기 자금조달 방법의 개선이 필요함
- 장기 자금조달 방법 개선: 차입금의 장기화, 고정 금리화, 증권화 등을 통해 장기 자금조달 리스크를 최소화해야 할 것임

< 일본 기업들의 자금조달 방법 >

구분		수단 및 특징	도입 기업
단기	시장금리 연동형 대출	- 단기 정책금리보다 낮은 금리	- 대기업 중심에서 중소기업까지 확대되고 있음
	대출 한도 설정	- 금융기관과의 약정을 통해 일정액 수준까지 자유롭게 용자를 받을 수 있기 때문에 급히 필요하지 않은 자금 대출을 축소시킬 수 있음	- 니시마츠건설이 용자 범위를 설정하는 등 급속히 확대되고 있음
장기	차입금의 장기화 및 고정 금리화	- 계약조건 변경 시기의 연장 등 금리 변동에 의한 비용 증감을 억제할 수 있음	- 미츠이 금속이 고정금리 비율을 60%정도로 확대
	증권화	- 부동산, 미수 채권, 재고 등을 담보로 자금 모집	- 태평양시멘트가 보유부동산유동화로 부채 삭감

자료: 日本經濟新聞, 2006年 3月 16日.

- 부품·소재 경쟁력 강화: R&D 능력 제고, 고부가가치 상품화, 조달 다변화 등을 통해 부품·소재 부문의 경쟁력을 높여 對日 수입 의존도를 약화시켜야함
- 新시장 개척을 통한 對美 수출 의존도 약화: 중장기적으로는 미국의 경기 감속에 대응하기 위해 BRICs, 동남아시아 등 新시장 개척을 통해 對美 수출 의존도를 약화시켜야함

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 실업률 4% 돌파

○ 경기 회복세에도 불구하고 고용 시장 침체가 지속되어, 실업률은 1월의 3.7%보다 0.4%p 상승한 4.1%를 기록함

청년층 실업자 수는 41만 명, 전체 실업자의 43%를 차지

- 전체 취업자 수는 1월의 약 2,247.1만 명에서 2,241.2만 명으로 5.3명 감소한 반면, 실업자는 86.9만 명에서 95.3만 명으로 급증함

- 한편 15~29세 청년 실업률은 1월의 8.0%에서 8.7%로 증가하였으며, 2월 청년 실업자 수는 41만 명으로 전체 실업자 95.3만 명의 약 43%를 차지함

취업자 감소와 경제 활동참가율 하락은 고용 상황의 추가적인 악화를 예고

- 실업률 상승은 구직 활동 증대라는 일시적 요인이 크게 작용한 측면이 있으나, 취업자 감소, 경제활동참가율 하락 등 경기 회복 국면에서 발견하기 어려운 현상도 존재하여 단기간 내 고용 시장 개선은 어려울 전망이다

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2004	2005						2006		
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	12월	1월	2월	
경기	경제성장률	4.6	4.0	2.7(0.4)	3.3(1.2)	4.5(1.9)	5.2(1.7)	-	-		
	수요	소비재판매	-0.8	3.9	1.2	3.4	4.4	6.8	9.6	9.4	-
		설비투자추계	1.4	3.2	3.9	1.4	1.1	7.0	12.6	0.2	-
		건설수주	-3.9	9.5	22.3	38.5	15.8	-17.9	-17.0	10.9	-
		수출	31.0	12.0	12.7	9.0	15.4	11.4	10.5	3.8	17.4
	공급	산업생산	10.2	6.3	3.5	3.5	7.1	10.3	11.3	6.4	-
		취업자수(만명)	2,256	2,286	2,225	2,313	2,303	2,303	2,270	2,247	2,241
		실업률(%)	3.7	3.7	4.2	3.7	3.6	3.5	3.5	3.7	4.1
		수입	25.5	16.4	14.8	15.2	21.1	14.6	16.4	17.3	27.3
대외 거래		경상수지(억\$)	282	166	59	26	27	54	5	1	-
	무역수지(억\$)	294	232	62	60	49	61	14	5	5	
물가	소비자물가	3.6	3.2	3.2	3.0	2.3	2.5	2.6	2.8	2.3	
	생활물가	4.9	4.1	4.7	4.5	3.4	3.4	3.7	3.8	3.3	

주 : 경제성장률 ()안은 전기대비 계절조정 증감률이며, 진한 글자체는 최근 발표된 통계 지표임

□ 금융 동향 : 글로벌 유동성 축소 우려 완화로 주가 반등

○ (해외 금융시장) 미국의 금리인상 조기 중단 가능성으로 달러 대폭 약세

- 미국 경상수지 적자 문제가 再부가 되는 데다, 금리인상 조기 중단 가능성으로 달러화 대폭 약세
- 금리: 미 2월 근원소비자물가의 예상치 하회(전월 0.2% → 0.1%, 예상 0.2%) 등에 따른 금리인상 조기 중단 가능성으로 시중금리가 대폭 하락 (4.76% → 4.66%)
 - 환율: 1월 중 해외 투자자의 미 금융자산 純매입액(660억\$)이 같은 기간 중의 무역적자(685억\$)를 하회한 데다, 금리인상 조기중단 가능성으로 달러화가 대폭 약세를 보였음 (\$/€ : 1.1876 → 1.1925, ¥/\$: 116.90 → 117.86)

○ (국내 금융시장) 미 금리인상 중단 가능성 따른 엔화 강세로 원화도 강세

- 미국 금리인상 조기 중단 가능성으로 엔화가 대폭 강세를 보임에 따라 원화 환율도 대폭 하락
- 주가: 미국의 금리인상 조기중단 가능성과 유가 안정 등으로 해외 주가가 호조를 보임에 따라 국내 주가도 대폭 상승 (전주 말 1,320 → 1,347)
 - 금리: 2월 고용지표 부진(실업률 : 1월 3.7% → 2월 4.1%)에도 불구하고 국고채 입찰부진 등 채권 매수심리 위축으로 소폭 상승 (국고채 3년 수익률, 4.88% → 4.90%)
 - 환율: 외국인의 배당금 본국 송환 가능성 등에도 불구하고 엔화 대폭 강세 및 수출 네고물량 출회 등으로 대폭 하락 (전주 말 980.2 → 967.1)

○ (전망) 글로벌 유동성 축소 가능성이 여전히 유력해 주가 소폭 하락 예상

< 주요 금융 지표 >

	2004	2005				2006		
		1/4	2/4	3/4	4/4	3.10	3.20	
국내	거래소 주가	895.9	965.7	1,008.2	1,221.0	1,379.4	1,320.1	1,346.7
	국고채3년(%)	3.28	3.91	4.02	4.60	5.08	4.88	4.90
	원/달러	1,035.1	1,015.5	1,025.4	1,041.1	1,011.6	980.2	967.1
해외	DOW	10,783	10,504	10,275	10,569	10,718	11,076	11,275
	Nikkei	11,489	11,669	11,584	13,574	16,111	16,116	16,625
	미국채10년(%)	4.22	4.48	3.91	4.32	4.39	4.76	4.66
	일국채10년(%)	1.44	1.33	1.17	1.48	1.48	1.66	1.74
	달러/유로	1.3556	1.2964	1.2108	1.2026	1.1849	1.1910	1.2164
	엔/달러	102.56	107.15	110.92	113.51	117.75	119.01	116.39
	두바이(\$/배럴)	33.11	45.91	52.09	56.32	53.19	56.44	57.18