



07-14 (통권 245호)

2007.4.20

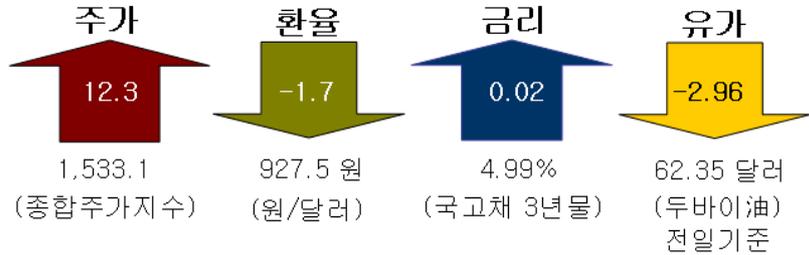
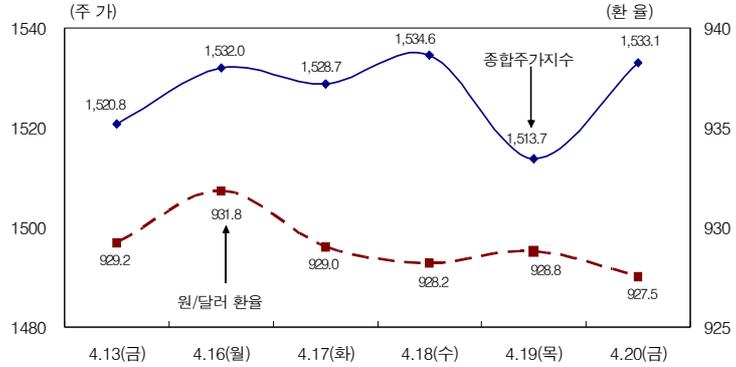
韓國經濟週評



■ 경기 저점을 통과하고 있는 한국 경제
- 2007년 1/4분기 경기 진단

**BETTER THAN
THE BEST!**

月間 主要 經濟 指標 (4.13~4.20)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 경기 저점을 통과하고 있는 한국 경제	1
주간 경제 동향	19
□ 실물 부문 : 수입 물가 상승으로 인플레이 우려 증대	19
□ 금융 부문 : 원화 환율의 강세 지속	20

□ 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 아래로 해주시기 바랍니다.

□ 총괄 : 한 상 완 경제연구본부장 (3669-4121, swan@hri.co.kr)
 □ 거시경제실 : 주 원 연구위원 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 경기 저점을 통과하고 있는 한국 경제

1. 2007년 1/4분기 경기 진단

(경기 국면) 한국 경제는 경기 저점을 통과하고 있는 것으로 판단된다. 2006년은 경제성장률(전년동기대비)이 1/4분기 6.3%에서 4/4분기 4.0%로 하락세를 지속해왔다. 2007년 1/4분기 국면은 산업생산증가율(경제성장률과 궤적이 유사하다)로 보면 거의 바닥을 친 것으로 판단된다. 산업생산증가율은 작년 4/4분기 5.2%에서 올해 1~2월 평균 3.6%까지 하락했는데, 이는 지난 저점인 2005년 1/4분기의 3.5%와 비슷한 수준이다. 수요 측면에서도 경기가 저점을 통과하고 있다는 징후가 나타난다. 민간소비가 완만하나마 회복세를 보이고, 설비투자와 건설투자도 높은 증가세를 보이고 있다. 다만 보다 정확한 시점에 대한 판단은 2/4분기 GDP 실적치까지 확인이 필요하다.

(민간 소비) 민간 소비는 2007년 들면서 완만한 회복세를 보이고 있다. 2006년에는 민간소비증가율(전년동기대비)이 1/4분기 5.2%에서 4/4분기 3.7%로 하락하였다. 그러나, 소비재판매증가율은 2006년 3/4분기를 저점으로 2007년 1~2월까지 상승세를 지속하고 있다. 이러한 소비 회복세는 자산시장 호황에 따른 부(富)의 효과(wealth effect)와 경기회복 기대감 등에 의한 것으로 추정된다. 단 고용시장이 뚜렷이 개선되지 않고 있어서, 이와 같은 소비 증가세의 폭과 지속기간은 여전히 미지수이다.

(설비 투자) 설비 투자는 2005년 하반기 이후 기계류 부문을 중심으로 높은 증가세를 지속중이다. 국민계정상 설비투자증가율은 작년 4/4분기에 다소 둔화되는 모습을 나타냈다. 또한 최근 설비투자 증가가 기계류 부문을 중심으로 이루어지고 있고 운수장비 부문은 침체가 지속되고 있어 본격적인 설비 투자 회복을 예단하기는 어려운 상황이다. 그러나 설비투자추계증가율이 올해 1~2월에 13.9%로 다시 호조세를 나타내고 있어서 증가세가 쉽게 꺾이지는 않을 것으로 판단된다.

(건설 투자) 건설 투자는 일시적으로 침체 국면을 탈출한 모습이다. 국민계정상 건설 투자는 작년 2/4분기 전년동기대비 -5.0%의 감소세에서 4/4분기 3.2%의 증가세로 반전되었다. 건설기성증가율도 작년 2/4분기 -0.3%에서 올해 1~2월 9.4%로 개선되고 있다. 그러나, 이러한 개선세가 공공 토목 부문에만 의존하고 민간 부문은 여전히 침체되어 있어 최근 건설 투자의 상승세는 반짝 회복에 그칠 가능성이 높다.

(수 출) 수출은 올해 1/4분기(1월~3월 20일 기준)에도 2006년의 호조세를 이어가고 있다. 올해 1/4분기 수출증가율(전년동기대비)은 15.0%를 기록하여, 작년 4/4분기(13.8%)보다 증가세가 커지고 있다. 교역 상대국별로는 對중국, ASEAN 수출은 호조세, 對일본 수출은 감소세를 기록하였으며, 품목별로는 석유화학, 철강, 반도체 등이 호조를, 경공업, 자동차, 무선통신기기, 컴퓨터 등은 부진한 모습을 보이고 있다.

2. 경기 전환 가능성 점검

(경기 국면) 2007년 경기는 1/4분기에 저점을 통과하여 점차 회복되는 양상을 보일 것으로 판단된다. 부문별로는 수출의 성장 견인력은 감소하고, 내수 회복세가 수출의 역할을 대체할 것으로 전망된다. 또한 조심스럽지만 2007년도 성장률은 당초 전망보다는 다소 높아질 가능성도 배제할 수 없다. 이는 복핵 문제가 조기에 수습되고 있고, 국제 유가도 당초 예상과는 달리 안정적인 수준에서 유지되고 있기 때문이다.

(민간 소비) 올해 소비 회복세는 지속될 가능성이 높아 보인다. 그러한 판단의 근거는 소비 회복세의 강도를 나타내 주는 선행지표인 내구재 소비판매증가율이 작년 4/4분기 9.6%에서 올해 1~2월중 17.0%로 크게 증가하고 있기 때문이다. 또한 소비자대지수도 작년 12월 93.7을 저점으로 올해 2월 98.1까지 상승세를 지속해왔다. 3월에 들어 97.8로 다소 하락하는 모습이긴 하지만, 추세적인 반전으로 판단하기에는 다소 이르기 때문이기도 하다. 단 현재의 소비 회복은 고용 확대에 의한 전반적인 구매력 확충으로 뒷받침되는 것이 아니라, 자산시장 호황에 따른 부의 효과에 기인한 측면이 많기 때문에 내수 견인 효과가 제한적인 수준에 그칠 우려가 존재한다.

(설비 투자) 설비투자 회복세 지속 여부가 불투명하다. 우선 자본재수입액은 작년 4/4분기 7.7% 증가에서, 올해 1~2월에는 15.1%로 증가세가 확대되었다. 그러나 설비투자의 선행지표인 설비투자조정압력(제조업생산증가율-제조업생산능력증가율)은 2006년 3/4분기 8%p대에서, 4/4분기 3.5%p, 올해 1~2월에 2.1%p로 하락하여, 향후 설비투자 증가세가 둔화될 가능성이 높아지고 있다.

(건설 투자) 건설투자는 다시 침체 국면으로 빠질 가능성이 높다. 건축허가면적증가율은 2006년 3/4분기 전년동기대비 75.0%의 급등세에서 4/4분기에는 -2.8%의 감소세로 반전되었다. 건설수주증가율도 올해 1~2월중에는 20%대를 기록하고 있으나, 작년 3/4분기에 37.4%를 기록한 이후 지속되고 있는 하락 추세에서 벗어났다고 판단하긴 이르다. 특히 강력한 부동산 투기억제정책의 영향으로 민간 건축 부문의 침체가 우려되고 있어, 공공 부문에서 대대적인 수요가 발생하지 않는 이상 최근의 건설 경기는 반짝 회복으로 그칠 가능성이 높아 보인다.

(수출) 수출 경기는 주요 수출국들의 경제 상황 악화로 하락세로의 반전이 예상된다. IMF는 세계 경제성장률은 2006년 5.4%에서 2007년 4.9%로, 세계 교역량 증가율도 같은 기간 9.2%에서 7.0%로 둔화될 것이라고 전망하고 있다. 국내 수출신용장내도액증가율(전년동기대비)이 작년 3/4분기 31.6%에서 올해 1/4분기 5.7%로 크게 둔화되었고, 수출용수입액증가율도 같은 기간 23.4%에서 6.8%로 하락하여 수출 둔화 가능성을 뒷받침해주고 있다. 다만, 우리 수출의 비중 1위 국가인 중국 경제가 고성장을 지속하여 수출 경기 하강 압력을 다소 완화시켜 줄 것으로 기대된다.

3. 경기 회복 촉진을 위한 정책 과제

2007년 국내 경제 상황은 그동안 국내 경기를 지탱해오던 수출의 성장 견인력 약화가 불가피하여, 앞으로의 경기 회복 속도는 내수 부문의 성장세가 결정할 것으로 판단된다. 다행히 최근 내수 경기는 자산시장 호황에 따라 회복되고 있는 소비 부문에서 불씨가 나타나고 있다. 따라서 정부는 이와 같은 회복의 불씨가 내수 경기의 본격적인 상승세로 이어질 수 있도록, 투자 확대와 고용 촉진을 통해 내수 경기가 탄력을 받을 수 있는 '내수 선순환 구조 확립'을 올해 경제 정책의 중점 목표로 삼아야 할 것이다.

구체적으로는 첫째 소비 부문의 자생력 복원에 주력해야 한다. 투자의 고용유발효과가 높지 않은 상황에서 내수의 선순환 구조를 만들어내기 위해서는 소비 부문에 직접적인 자극을 줄 수 있는 정책이 필요하다. 구체적으로는 중소기업 고용장려금 대폭 확대, 특소세와 저소득층 생필품 부가세 등 소비 관련 세제의 한시적 감면도 고려해볼 필요가 있다. 또한 가계대출 모니터링 강화, 가계부채의 만기구조 장기화 등을 통하여 가계부채가 가계구매력의 발목을 잡는 상황을 방지해야 한다.

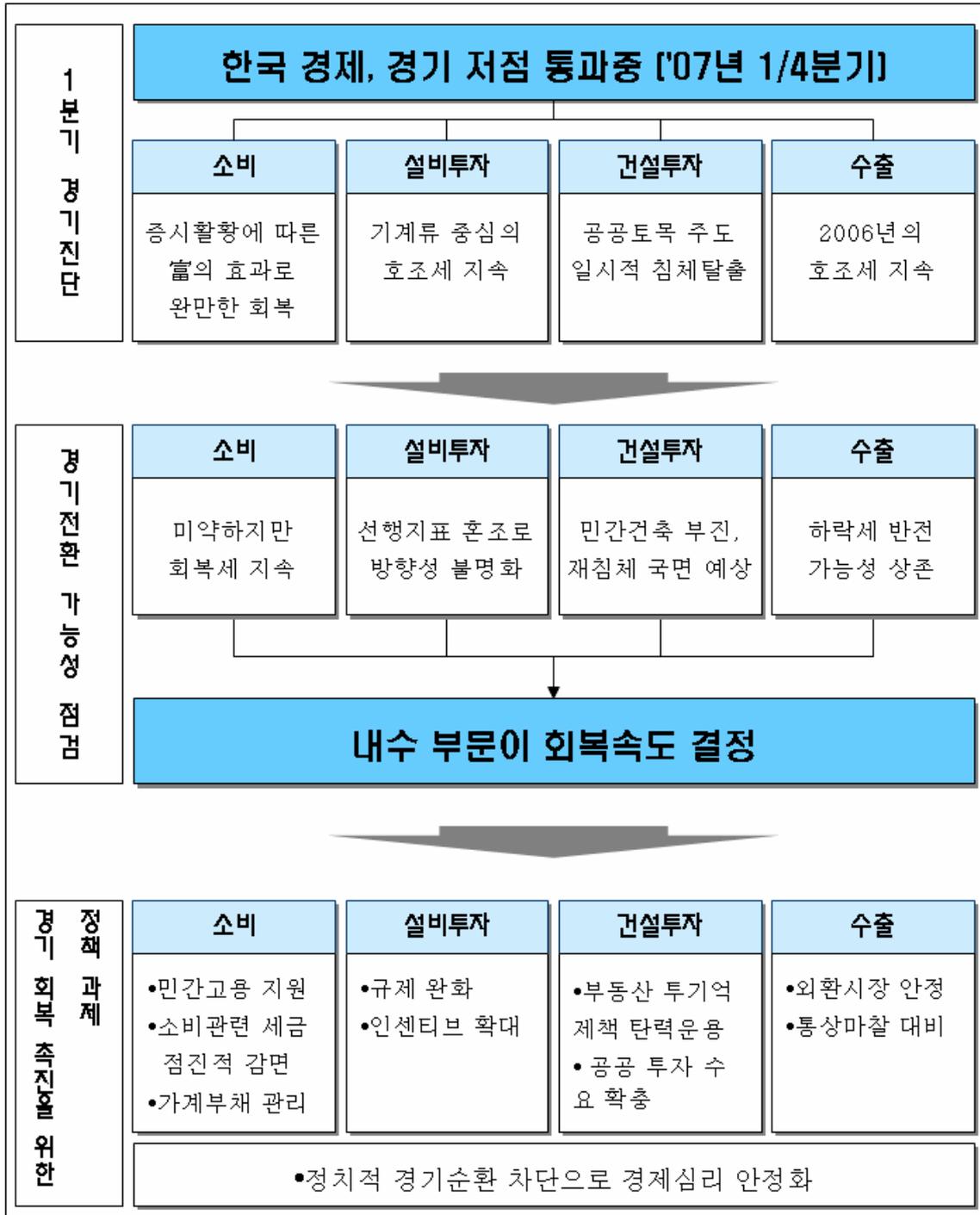
둘째 기업 투자 활성화에 경제정책의 초점이 맞춰져야 한다. 이를 위해서는 투자를 가로막는 규제를 개혁하는 것은 물론이고, 한발 더 나아가 투자를 유인하기 위한 획기적인 인센티브 정책을 도입할 필요가 있다. 또한 창업 지원, 조세 감면, 인허가 제도 간소화 등 벤처 및 중소기업의 투자 활성화를 위해 시행되고 있는 기존 정책들의 실효성을 제고시킬 필요가 있다.

셋째 투자의 또 다른 축인 건설 투자의 침체를 방지해야 할 것이다. 현재와 같은 중과세와 재건축 규제 강화 중심의 경직된 부동산 시장 안정 대책보다는, 시장 여건에 맞는 탄력적 정책 운용을 통해 민간 건축 시장의 경기 급랭을 막아야 한다. 또한 BTL 사업의 차질 없는 추진을 통한 공공 건설 투자 수요 확대, 경영난을 겪고 있는 지방 영세 건설업체에 대한 자금 및 세제 지원 등에 주력하여 전체 건설 경기 침체를 방지해야 할 것이다.

넷째 수출 경기의 급락을 예방해야 할 것이다. 환율 변동성 완화를 통한 수출기업 리스크 축소, 통상 마찰 최소화를 위한 정부의 관련 정보 인프라 정비와 무역 분쟁 법적 지원과 같은 대비책 마련이 요구된다.

마지막으로 정치적 경기순환을 막고, 경제주체들의 심리 안정을 도모해야 한다. 대선 정국 상황에서의 경제정책 중립성과 안정성 확립을 위해서 정책 입안 및 집행 과정의 투명성 확보, 주무 부서인 재경부의 정책 조율 기능 강화 등이 필요하다. 구조조정 완료기업 매각, 자본시장통합법, 경제특구 관련 규제 개혁 등 표류중인 경제 정책들을 적극적으로 추진하고 경제 정책의 불확실성을 줄이는데 힘써야 할 것이다.

< 경기 저점을 통과하고 있는 한국 경제 >



□ 경기 저점을 통과하고 있는 한국 경제

1. 2007년 1/4분기 경기 진단(생산 활동 추이 기준)

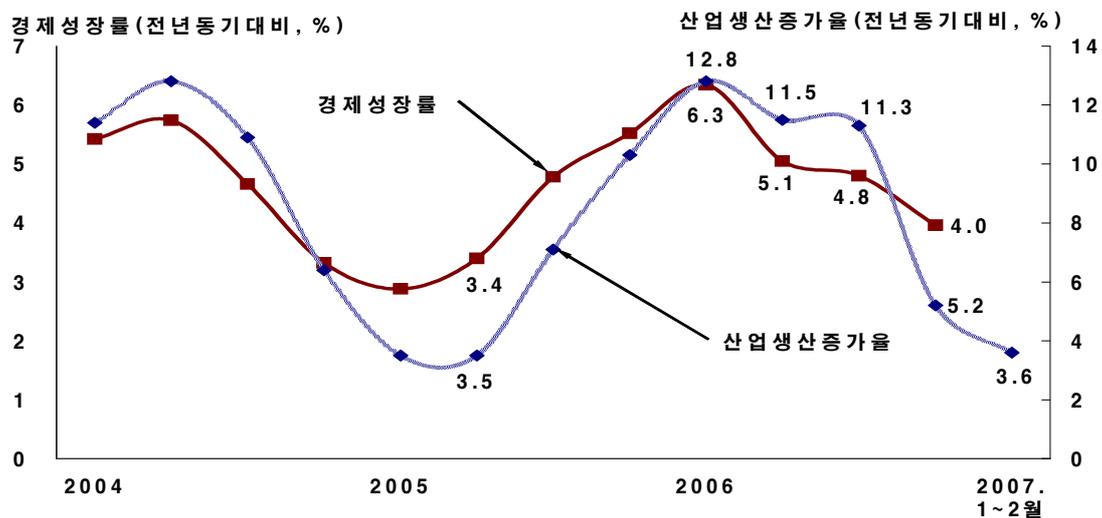
○ (경기 저점 통과중) 경제성장률과 유사한 궤적을 보이는 산업생산증가율로 판단해볼 때, 1/4분기 현재 한국 경제는 경기 저점을 통과하고 있는 것으로 분석됨

- 경제성장률은 2006년 1/4분기에 전년동기대비 6.3%에서 4/4분기에 4.0%로 하락세를 지속하고 있으며, 산업생산증가율도 같은 기간 12.8%에서 5.2%로 하락하여 경제성장률과 동일한 방향성을 유지하고 있음

- 특히 올해 1~2월의 산업생산 증가율은 평균 3.6%까지 하락하였으며, 이는 지난 저점인 2005년 1/4분기 3.5%와 유사한 수준이기 때문에 경기 저점을 통과하고 있다고 평가됨

※ 다만 경기 저점의 보다 정확한 시점은 향후 발표되는 1/4분기 및 2/4분기 GDP 등의 경기 관련 지표들을 분석한 이후에 확인이 가능할 것으로 판단됨

< 분기 경제성장률 및 산업생산증가율 추이 >



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

자료 : 한국은행, 통계청.

< 참고 > 경기종합지수 추이

○ 경기종합지수의 경우 최소한 2월 현재 경기 침체 국면은 아닌 것으로 보이나, 잦은 소순환, 동행 및 선행 지수의 동조성과 같은 이례적인 현상이 나타나고 있어 경기 국면의 정확한 식별은 어려운 것으로 판단됨

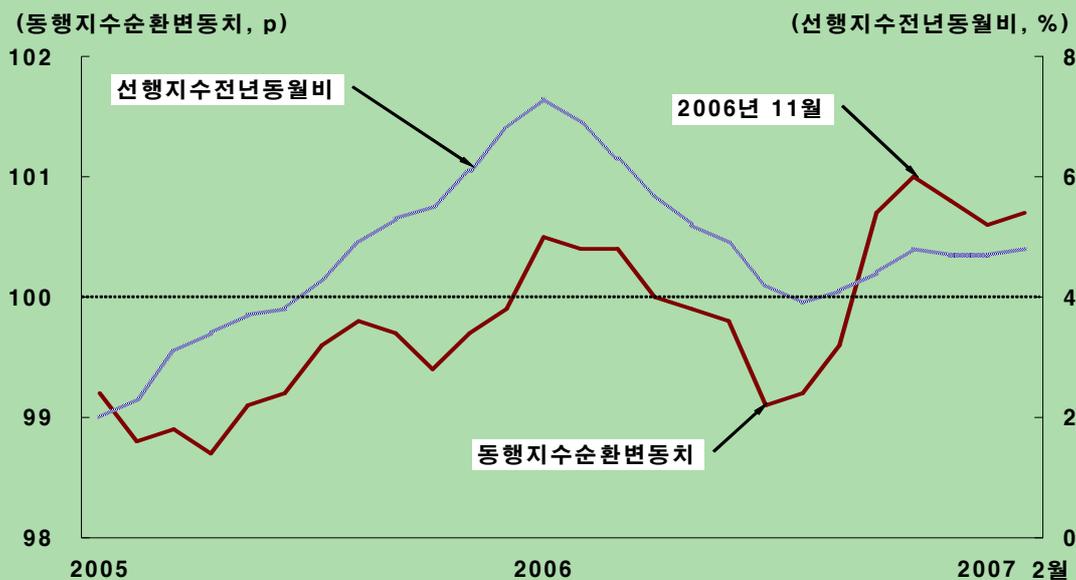
- 현재의 경기 국면을 판단해 주는 동행지수(동행지수 순환변동치)는 2006년 상반기에는 하락하다가 하반기에 상승하는 모습을 나타내며 경제성장률과 산업생산 증가율의 추세와 괴리되는 모습을 나타냄

·특히 2006년 11월~2007년 1월의 기간 동안 하락하다가 2월에는 소폭 상승세를 기록하는 등 잦은 국면 전환 신호를 보내고 있음

- 향후 경기 전환점을 예고해 주는 선행지수(선행지수 전년동월비)의 경우, 경기선행 성격이 상실된 채 동행지수와 매우 유사한 추세를 나타내고 있음

·최근에 들어서는 2006년 8월에 3.9%를 저점으로 상승세로 전환되었으나, 2006년 11월 이후 지금까지 4.7~4.8%에서 횡보중임

< 경기종합지수 추이 >



자료 : 통계청.

< 참고 > 재고-출하 사이클 추이

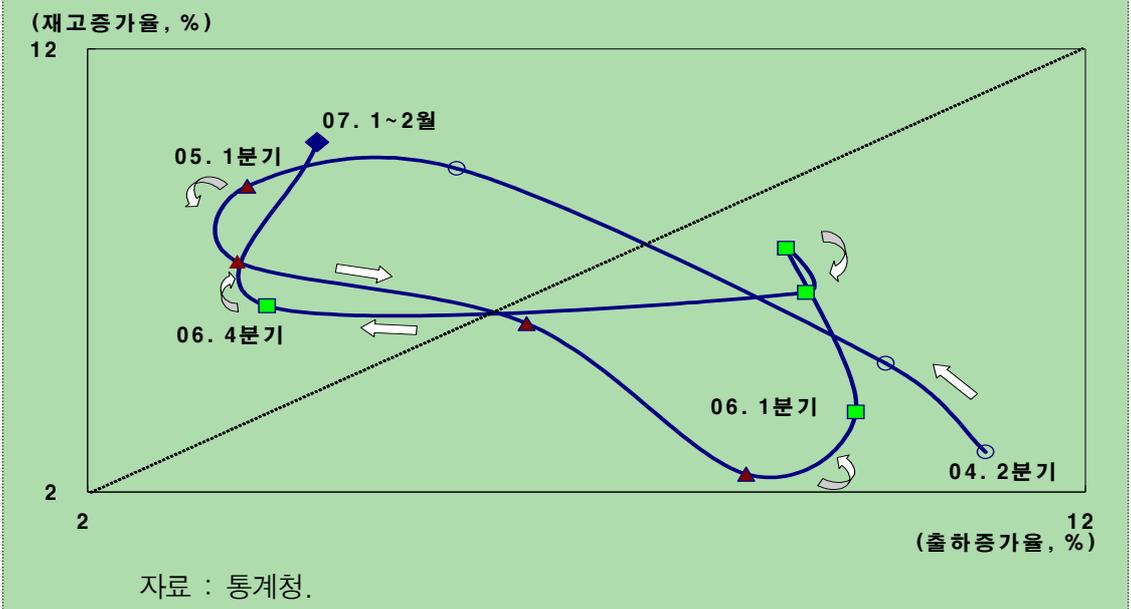
○ 재고-출하 사이클의 경우에도 잦은 경기 추세 전환 신호가 나타나고 있어, 경기 국면의 정확한 식별은 불가능한 것으로 판단됨

- 재고-출하 사이클만을 볼 경우 상 올해 1/4분기 현재 국내 경기는 확장 국면에 위치한다고 말 할 수 있음
- 그러나 최근 재고-출하 사이클이 지나치게 잦은 국면 전환 양상을 보이고, 반시계 방향의 정상적인 궤적에서 벗어나고 있어, 정확한 경기 국면을 식별 하는데 적절한 기준을 제공하지 못하는 것으로 판단됨

※ 재고 순환 사이클 판단의 기준은,

- ① 45°선을 오른쪽에서 왼쪽으로 넘어갈 경우 경기 상승 국면에서 하강 국면으로 진입 (왼쪽에서 오른쪽으로 넘어갈 경우 하강 국면에서 상승 국면으로 전환)
- ② 추세가 ↘ 방향으로 움직일 경우 경기 회복, ↗의 경우 경기 확장, ↖의 경우 경기 후퇴, ↙는 경기 침체 가능성이 높음

< 재고-출하 사이클 추이 >

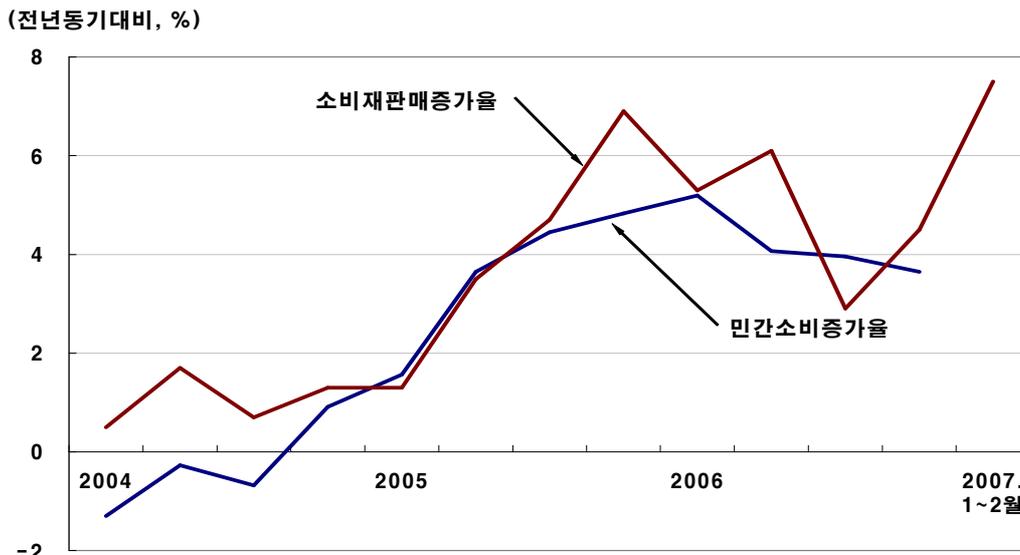


1) 민간소비

○ (소비 회복세 시현) 소비 부문은 2006년 하반기까지 부진한 모습을 나타내었으나, 올해 1/4분기에는 완만하나마 회복세를 나타내고 있음

- 민간소비 증가율은 2006년 1/4분기에 전년동기대비 5.2%에서 4/4분기에 3.7%로 하락하고 있으나, 속보치의 성격을 가지는 소비재 판매 증가율이 2006년 3/4분기를 저점으로 4/4분기와 2007년 1~2월까지 상승세를 지속중
- 올해 초 소비 회복세가 강하게 나타나고 있는 것은 주식 시장 및 부동산 시장에서의 자산 가치 상승에 따르는 부(富)의 효과(wealth effect), 저성장 장기화에 따르는 경기 회복에 대한 기대감 등이 작용한 것으로 추정됨
 - 종합주가지수는 2006년말 1,434.46p에서 4월 20일 현재 1,500p대를 기록중
 - 정부의 부동산 시장 안정 정책에도 불구하고 3월 전국 APT 매매가격지수는 2006년 초 대비 14.8%, 연말 대비 1.4% 상승함
 - 통계청의 소비자기대지수는 2006년 12월에 93.7에서 2007년 2월에 98.1로 상승한 바 있음

< 소비 부문 동행 지표 추이 >



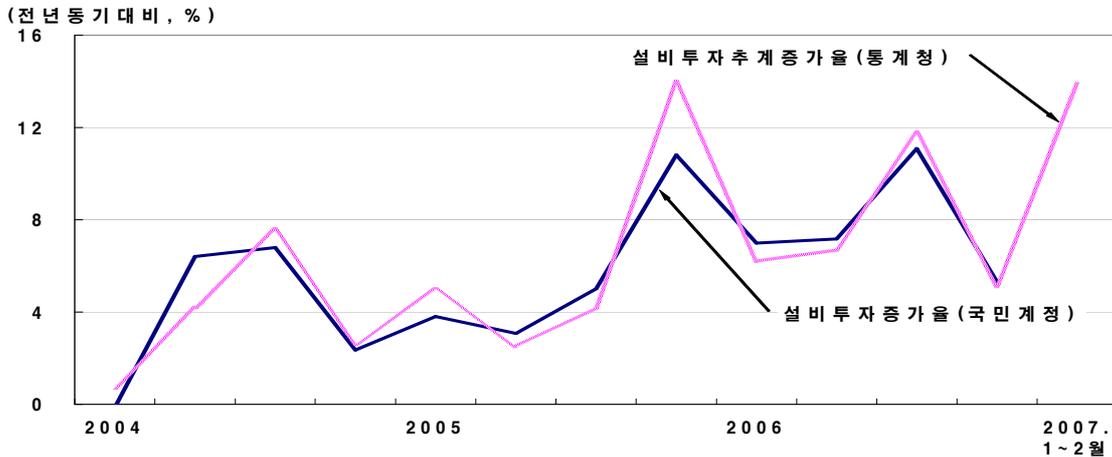
자료 : 한국은행, 통계청.

2) 설비투자

○ (설비투자 높은 증가세 지속) 설비투자는 2005년 하반기 이후 기계류 부문을 중심으로 높은 증가세를 지속중

- 국민계정상 설비투자 증가율과 통계청의 설비투자추계 증가율은 작년 4/4분기에 다소 둔화되는 모습을 나타내었으나, 올해 1~2월 설비투자 증가율이 13.9%로 크게 상승하며 다시 호조세를 나타냄

< 설비투자 동행 지표 추이 >



자료 : 한국은행, 통계청.

- 그러나 부문별 설비투자추계 증가율을 살펴 볼 경우, 작년 4/4분기 이후 기계류 투자 증가율 부문만 빠르게 회복하고 있는 반면, 운수 장비 부문은 침체를 지속하고 있는 불균형한 설비투자 회복세를 나타냄

< 설비투자추계 주요 부문별 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

	2006				2007
	1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월
총지수	6.2	6.7	11.8	5.1	13.9
기계류	3.2	10.2	15.3	8.9	18.3
운수장비	26.8	-1.4	5.6	-7.1	-4.2
기타	8.9	-1.0	4.0	-24.1	-10.6

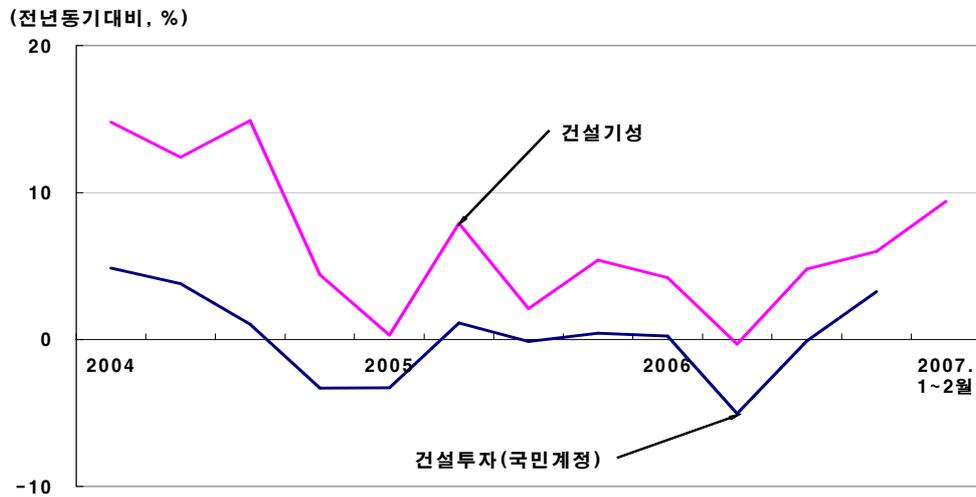
자료 : 통계청.

3) 건설투자

○ (건설투자 침체 탈출) 건설투자는 작년 하반기 이후 공공 토목 부문을 중심으로 침체 국면에서 벗어나고 있는 것으로 판단됨

- 국민계정상 건설투자는 작년 2/4분기에 전년동기대비 5.0%의 감소세에서 4/4분기에 3.2%의 증가세로 반전되었으며, 통계청에서 발표되는 건설기성 증가율도 2/4분기 -0.3%에서 올해 1~2월에는 9.4%로 크게 개선됨

< 건설투자 동행 지표 추이 >



자료 : 한국은행, 통계청.

- 2006년 하반기 이후 대체적으로 발주별로는 공공 부문, 공종별로는 토목 부문이 경기 회복세를 주도함
- 다만 올해 1~2월에는 주택 부문을 포함하고 있는 건축 부문의 증가세가 토목 부문의 증가세를 상회함

< 건설기성 주요 부문별 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

	2006				2007	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월	
건설기성 증가율	4.2	-0.3	4.8	6.0	9.4	
발주자별	공공	-11.7	-5.8	9.0	12.6	19.9
	민간	11.0	2.2	3.8	4.0	5.8
공종별	건축	4.6	-1.6	3.5	5.3	9.9
	토목	3.6	2.7	7.6	7.0	7.7

자료 : 통계청.

4) 수출

○ (수출 경기 호조 지속) 올해 1/4분기(1월~3월 20일, 이하 1/4분기)까지의 전체 수출 경기는 지역별로는 중국, ASEAN을 중심으로, 품목별로는 석유화학, 철강, 반도체 등을 중심으로 두 자릿수의 증가율을 기록하며 2006년의 호조세를 이어감

- 올해 1/4분기 전체 수출 증가율은 전년동기대비 15.0%로 작년 4/4분기의 13.8%보다 증가세가 확대되는 모습을 나타냄
- 주요 수출 대상국별로는 중국, ASEAN 등에 대한 수출이 높은 증가세를 기록하고 있는 반면, 일본에 대한 수출은 감소세로 전환됨
 - 중국 지역에 대한 수출 증가율이 작년 4/4분기 12.0%에서 올해 1/4분기에 21.7%로 증가세가 크게 확대되며, 최근 수출 호조를 견인함
 - 특히 ASEAN 지역에 대한 수출은 작년 1/4분기 9.4%의 증가세에서 올해 1/4분기에 28.0% 증가하며, 주력 수출 지역으로 부상함
 - 한편 대미 수출은 작년 1/4분기 1.2% 감소세에서 올해 1/4분기에는 11.3%의 증가세를 기록하며 호전되는 모습을 나타내었으며, EU 지역에 대한 수출은 10%대를 유지하고 있음
 - 반면 일본 지역에 대한 수출은 작년 4/4분기까지 10% 내외의 증가율은 기록하였으나, 올해 1/4분기에는 원/엔 환율 하락의 영향으로 감소세로 전환되는 모습을 나타냄

< 주요 국가별 수출 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

		2006				2007. 1~3.20.	
		1/4	2/4	3/4	4/4		비중
총수출		10.6	16.9	16.3	13.8	15.0	100.0
국가별	중 국	11.7	12.0	11.4	12.0	21.7	22.1
	미 국	-1.2	3.3	6.2	4.7	11.3	13.3
	일 본	13.1	9.5	10.7	10.5	-1.8	7.5
	E U	6.3	11.1	12.3	13.5	10.0	14.7
	ASEAN	9.4	12.0	13.2	16.0	28.0	10.4

자료 : 한국무역협회, 산업자원부.

- 주요 수출 품목별로는 경공업 제품, 자동차, 무선통신기기, 컴퓨터 등이 부진한 모습을 보이는 반면, 석유화학, 철강, 반도체 등이 호조를 나타냄
- 경공업 제품은 2006년 연간으로 감소세를 지속하였으나, 올해 1/4분기에는 전년동기대비 3.1%의 소폭 증가세로 반전됨
- 자동차 수출은 현지 생산 확대, 환율 하락 등의 영향으로 작년 4/4분기 11.7% 증가에서 올해 1/4분기에 1.7%의 감소세로 전환됨
- 무선통신기기 부문은 올해 1월~3월 20일의 기간 동안 4.1%의 미약한 증가세를 기록하였으며, 컴퓨터 부문의 경우 작년의 감소세가 이어지며 올해 1/4분기중 3.6% 감소함
- 석유화학 업종은 유가 상승에 따르는 수출 단가 상승의 영향으로 올해 1/4분기에 전년동기대비 25.3%의 높은 증가율을 기록함
- 철강 수출 증가율은 중국을 중심으로 세계 경제 성장세가 지속됨에 따르는 수요 확대로 작년 4/4분기 14.4%에서 올해 1/4분기에 40.7%로 급증함
- 올해 1/4분기 반도체 수출은 D램 가격 하락에도 불구하고 새로운 OS 출시에 따르는 PC용 반도체 수요 증대로 수출물량 증가 속도가 수출가격 하락 속도를 상회하며, 작년 4/4분기 증가율 수준인 전년동기대비 22.0%의 증가율을 기록함

< 주요 품목별 수출 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

		2006				2007. 1~3.20.	
		1/4	2/4	3/4	4/4		비중
총수출		10.6	16.9	16.3	13.8	15.0	100.0
품 목 별	경공업 제품	-3.0	-2.3	-1.1	-0.8	3.1	7.0
	석유화학	0.6	6.6	13.0	15.3	25.3	7.8
	철강	-3.4	2.0	8.5	14.4	40.7	6.5
	자동차	8.0	8.7	6.1	11.7	-1.7	8.9
	무선통신기기	2.6	-0.8	0.0	-1.1	4.1	8.2
	컴퓨터	-3.3	-8.5	-11.1	-11.1	-3.6	3.8
	반도체	14.2	14.8	15.6	21.8	22.0	12.1

자료 : 한국무역협회, 산업자원부.

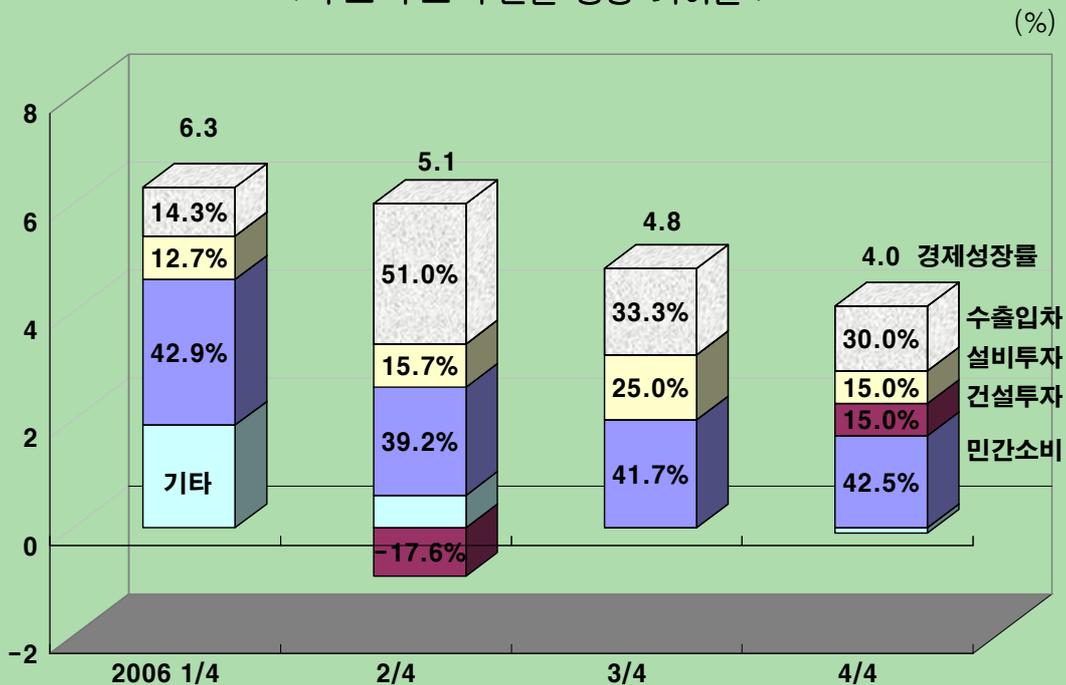
주 : 품목별 분류는 경공업의 경우 한국무역협회 산업별 기준이며, 이하 분류는 MTI(Ministry of Trade and Industry: 산업별·품목별 수출입 분류 체계) 코드상 각각 석유화학 (21), 철강 (61), 자동차 (741), 무선통신기기 (812), 컴퓨터 (813), 반도체 (831) 임.

< 참고 > 2006년 수요 부문별 성장 기여율 추이

○ 2006년은 투자와 수출입차의 경제 성장에 대한 기여율이 낮아지는 가운데, 민간 소비가 성장률 하락세를 완화시켰던 것으로 나타남

- 수출입차의 성장 기여율은 2/4분기에 51.0%에 달하기도 하였으나 점차 낮아져 4/4분기에는 30.0%에 이룸
- 설비투자과 건설투자의 4/4분기 성장 기여율은 각각 15.0%로, 고정자산투자의 성장 기여율은 약 30% 수준을 기록함
- 민간소비의 경제 성장에 대한 기여율은 연중 약 40% 내외를 유지하였으며, 이에 따라 경제성장률이 급락하는 것을 막는 역할을 하였던 것으로 판단됨

< 주요 수요 부문별 성장 기여율 >



자료 : 한국은행.

- 주 : 1) 기타는 정부소비, 무형자산투자, 재고증감, 통계상불일치 등이 해당됨
- 2) 기여도는 [전년도 GDP 대비 수요 부문 비중 × 당해 연도 수요 부문 증가율]로 계산되며, 모든 수요 부문들의 기여도 합은 경제성장률과 같음
- 3) 기여율은 [수요 부문 기여도 ÷ 경제성장률].

2. 경기 전환 가능성 점검

○ (2007년 경기 추세) 올해 경기 추세는 상저하고를 보이는 가운데, 수출의 성장 견인력은 감소하고 내수 부문이 미흡하나마 경기 상승세를 지탱하는 모습을 보일 것으로 전망됨

- 단기적인 경기 저점은 올해 1/4분기가 유력해 보여 (다만 L자형 경기 추세 진행시 2/4분기에 저점이 형성될 가능성도 배제 못함), 연중으로는 성장률이 점차 상승하면서 하반기 성장 속도가 상반기보다 빠른 ‘상저하고’의 경기 패턴을 보일 것으로 예상됨
- 반면 수출 경기는 EU나 일본 경제가 강한 회복세를 보이지 않는 이상, 세계 교역량 위축의 영향으로 하강 국면으로의 진입이 불가피할 것으로 판단됨
- 한편 북핵 문제가 조기에 수습되고 있으며, 국제 유가도 당초 전망과는 달리 안정적인 수준에서 유지되고 있는 점을 고려해 볼 때, 2007년도 경제성장률은 당초 예상보다 다소 높아질 가능성이 있다고 판단됨

1) 민간소비

○ 향후 소비 회복세의 지속성을 가늠해 주는 내구재 소비 부문이 높은 증가세를 기록하고 있는 점은 긍정적이나, 소비 심리 침체가 지속되고 있어 향후 빠른 소비 회복을 낙관하기는 어려움

- 향후 소비 회복세의 지속력을 판단할 수 있는 내구재 소비 판매 증가율은 작년 4/4분기 9.6%에서 올해 1~2월중 17.0%로 크게 증가함

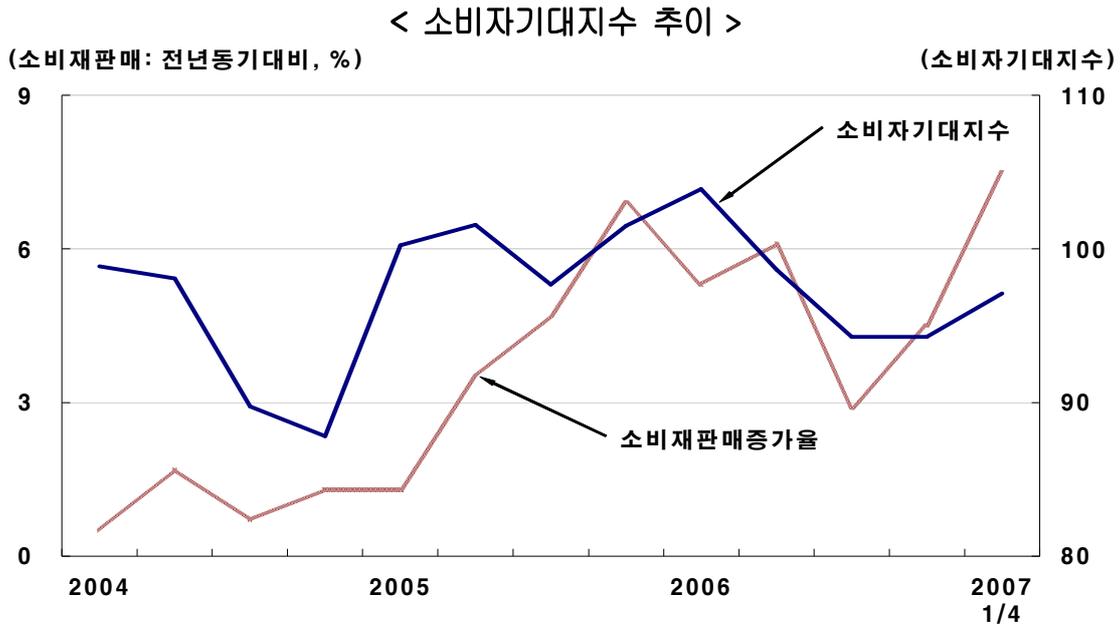
< 소비재 부문별 판매 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

	2006				2007
	1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월
소비재 판매	5.3	6.1	2.9	4.5	7.5
내구재 판매	11.5	11.3	11.4	9.6	17.0
비내구재 판매	1.2	3.0	-1.7	2.0	3.8

자료 : 통계청.

- 작년 하반기 이후 침체를 지속하던 소비자기대지수는 작년 12월 93.7을 저점으로 올해 2월 98.1까지 상승하였으나, 3월에 들어 97.8로 다시 하락하는 모습을 나타냄



자료 : 통계청.

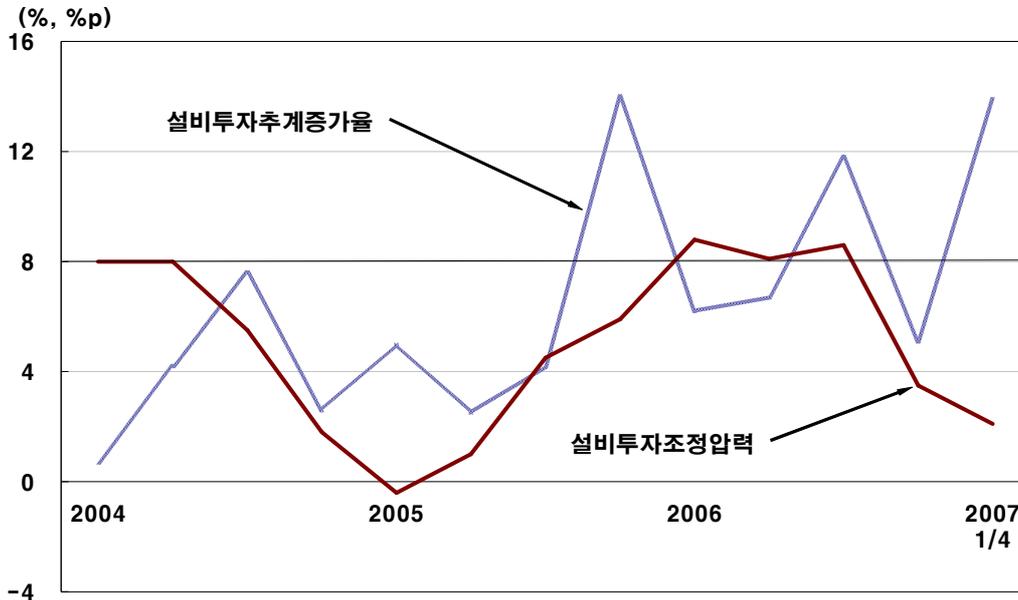
주 : 2007년 1/4분기의 경우 소비재판매 증가율은 1~2월 평균치이며, 소비자기대지수는 1~3월의 평균임.

2) 설비투자

○ 설비투자 선행지표 중 기계류 수입이 증가세를 지속하고 있으나, 설비투자 조정압력 하락, 수송장비 수입 증가세 감소 등 부정적인 모습이 나타나고 있어 투자 회복세가 약화될 우려가 존재함

- 설비투자의 선행 지표 성격을 가지고 있는 설비투자 조정압력 (제조업생산증가율 - 제조업생산능력증가율)은 2006년 3/4분기까지 대략적인 기준치인 85p를 상회하였으나, 4/4분기와 올해 1~2월에 각각 3.5%p 및 2.1%p 까지 하락

< 설비투자 조정 압력 추이 >



자료 : 통계청.

주 : 설비투자 조정압력 = 제조업생산증가율 - 제조업생산능력증가율

- 자본재 수입액은 작년 4/4분기에 7.7% 증가율을 기록하며 둔화되는 모습을 나타내었으나, 올해 1~2월에는 기계류 수입 부문을 중심으로 15.1%의 높은 증가세를 기록함
- 반면 2006년 증가세가 높았던 수송 장비 부문은 올해 1~2월에 들어 감소세로 전환되는 모습을 나타냄

< 주요 자본재 수입액 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

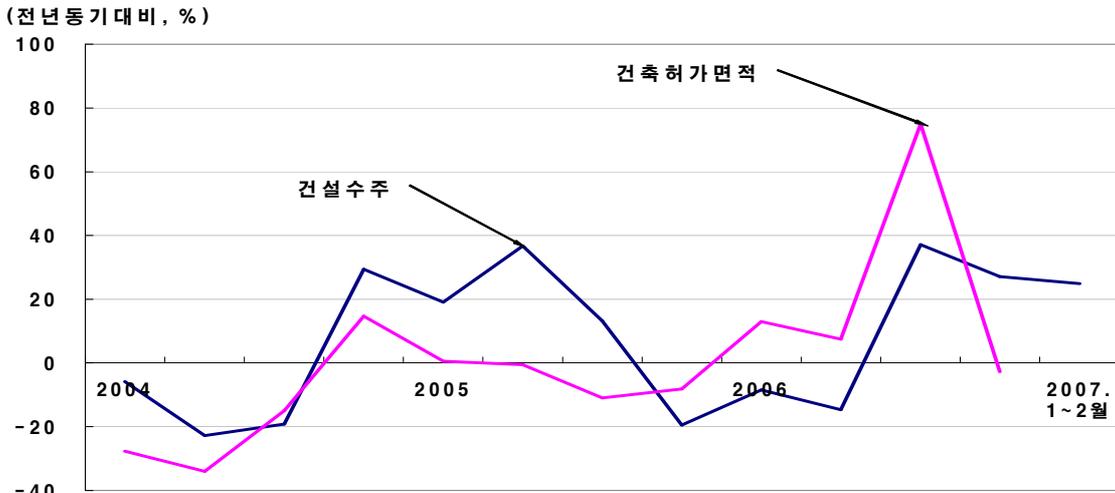
	2006				2007
	1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월
자본재 수입액 증가율	12.2	13.6	12.6	7.7	15.1
기계류 수입액 증가율	7.4	20.0	18.3	9.6	23.7
수송장비 수입액 증가율	80.2	19.3	34.6	18.5	-2.5

자료 : 통계청.

○ (건설투자) 건설투자 선행 지표인 건축허가면적 증가율, 건설수주 증가율 등이 하락하는 모습을 보이고 있어, 최근의 건설투자 확대 추세가 지속될 수 있을 지 불투명함

- 건설투자의 선행지표인 건축 허가 면적 증가율은 2006년 3/4분기에 전년동기 대비 75.0%의 급등세를 보였으나, 4/4분기에 2.8%의 감소세로 반전됨

< 건설투자 선행 지표 추이 >



자료 : 통계청.

- 건설수주 증가율도 올해 1~2월중 비록 20%대를 기록하고 있으나, 작년 3/4 분기의 37.4% 이후 하락하는 모습을 보이고 있으며, 특히 작년 1/4분기의 8.5% 감소세에 대한 착시 효과도 존재하는 것으로 판단됨

·건설수주 증가율 하락은 민간 부문과 건축 부문이 주도하고 있으며, 이는 정부의 부동산 시장 투기 억제 정책의 부작용으로 민간 건설 경기가 하강하는 데에 원인이 있는 것으로 판단됨

< 건설수주 주요 부문별 증가율 추이 >

(전년동기대비, %)

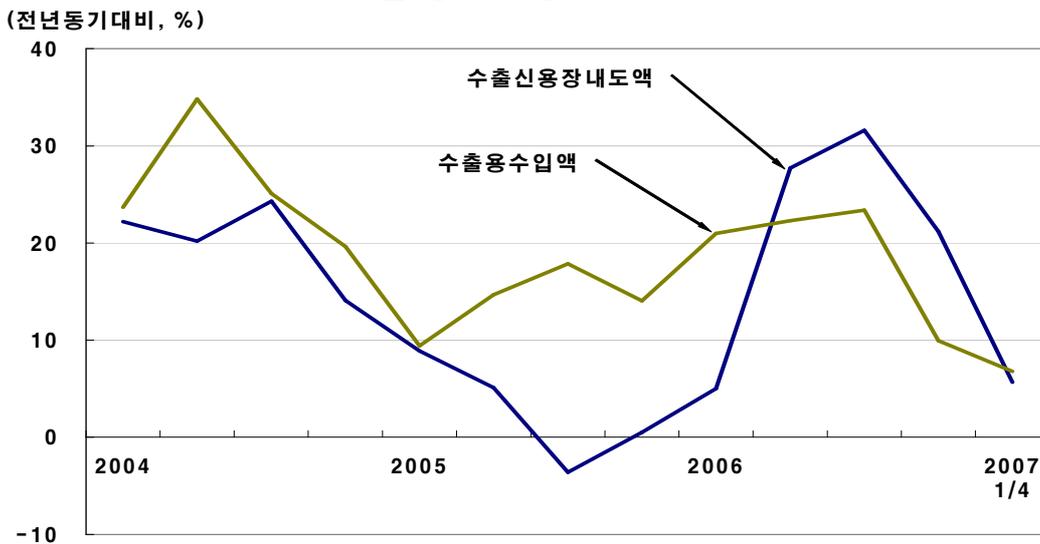
		2006				2007
		1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월
건설수주 증가율		-8.5	-14.7	37.1	27.1	22.9
발주자별	공공	-12.4	-29.9	21.2	2.7	40.2
	민간	-3.9	-6.0	36.8	28.3	20.9
공종별	건축	-0.6	-6.2	51.7	23.7	26.3
	토목	-24.0	-41.2	-7.2	36.1	13.4

자료 : 통계청.

○ (수출) 수출용 수입액 증가율, 수출 신용장 내도액 등의 선행 지표들이 경기 하강 신호를 나타내는 가운데, 선진국 경제 성장세가 둔화될 가능성이 높아 향후 수출 증가율은 완만하게 하락할 것으로 예상됨

- 수출용수입액 증가율도 같은 기간 23.4%에서 6.8%로 하락하고 있어, 향후 수출 경기 하강 가능성이 높은 것으로 판단됨
- 또한 수출신용장 내도액 증가율도 작년 3/4분기에 전년동기대비 31.6%에서 올해 1/4분기에 5.7%로 크게 둔화됨¹⁾

< 수출 경기 선행 지표 추이 >



자료 : 통계청.

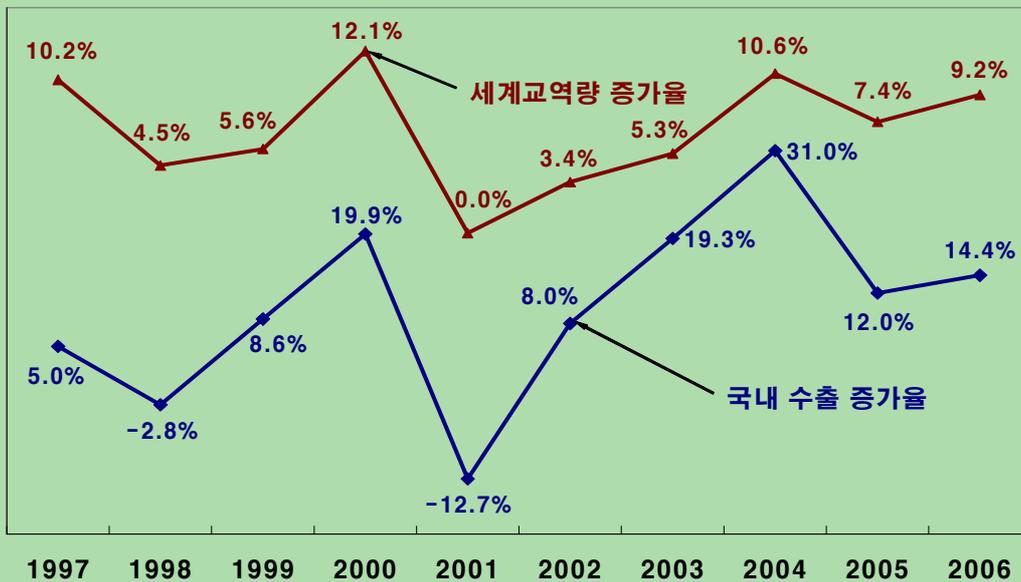
- 국내 수출 경기와 밀접한 연관이 있는 세계 경기 사이클은 미국 경제의 성장세 둔화로 하강 국면으로 진입할 가능성이 높으나, 다행히 우리나라의 수출 비중 1위 국가인 중국 경제는 고성장을 지속할 것으로 전망됨
- IMF에 따르면 세계 경제성장률은 2006년 5.4%에서 올해에는 4.9%로 둔화되고, 우리 수출에 직접적인 영향을 미치는 세계 교역량 증가율도 같은 기간 9.2%에서 7.0%로 하락할 것이라고 전망함

1) 수출 신용장(L/C :Letter of Credit) 내도액 지표의 경우, 최근 非신용장 방식의 수출이 늘면서 이를 이용한 수출 전망이 일정 부분 한계를 가질 수 있으나, 여전히 수출 경기의 추세를 전망하는 데에는 유효하다고 판단됨.

< 참고 > 세계 교역량 증가율과 국내 수출 증가율의 상관관계

- 1997년 이후 세계 교역량 증가율과 국내 수출 증가율 사이에는 매우 뚜렷한 동조성이 존재하는 것으로 판단됨
- 특히 1998년, 2000년, 2001년, 2004년의 세계 교역량 증가율의 추세 전환점은 국내 수출 증가율의 방향성 전환 시점과 정확하게 일치하고 있음

< 세계 교역량 증가율과 국내 수출 증가율 추이 >



자료 : IMF, 산업자원부.

주 : 세계 교역량 증가율은 물량 기준임.

- 미국 경제는 주택 경기 부진의 영향으로 그동안 경제 성장을 견인했던 소비 부문의 위축이 가시화되고, 이에 따라 우리 상품에 대한 수요 증가세도 둔화될 것으로 예상됨
- 한편 일본과 EU 경제는 향후 회복세가 더 이어질 것으로 판단되나, 미국 경제의 위축, 내수 회복 속도 미흡 등의 영향으로 빠른 성장세를 기대하기 어렵다고 판단됨
- 반면 중국 경제는 정부의 경기 과열 억제책에도 불구하고, 고정자산투자와 수출 부문이 경제 성장을 견인함에 따라 2007년 경제성장률은 10% 내외를 기록할 것으로 전망됨

< IMF 세계 경제 전망 >

(전년대비, %)

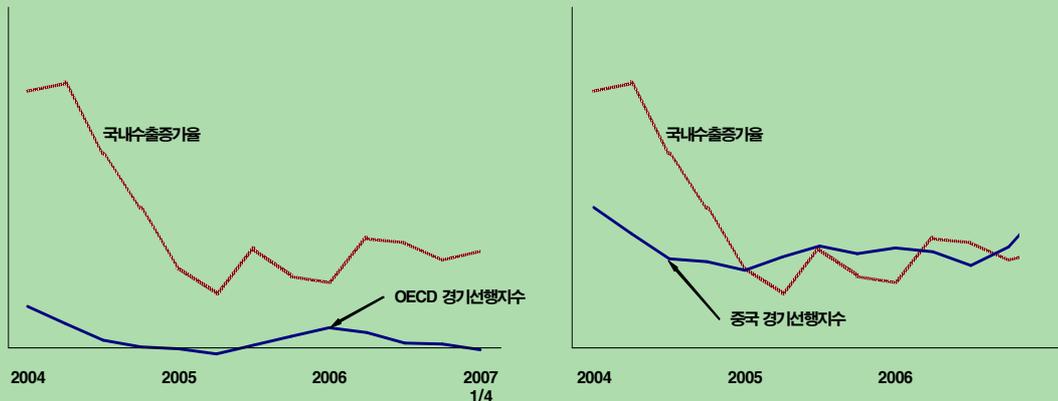
		2005	2006	2007(E)
경제 성장률	세계	4.9	5.4	4.9
	선진국	2.5	3.1	2.5
	미국	3.2	3.3	2.2
	EU	1.4	2.6	2.3
	일본	1.9	2.2	2.3
	NIEs	4.6	4.5	4.4
	홍콩	7.5	6.8	5.5
	대만	4.0	4.6	4.2
	싱가폴	6.6	7.9	5.5
	한국	4.2	5.0	4.4
	개도국	7.5	7.9	7.5
	중국	10.4	10.7	10.0
세계 교역량 증가율		7.4	9.2	7.0

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

< 참고 > OECD 경기선행지수

- OECD 경기선행지수는 2006년 1/4분기를 고점으로 하락세를 지속하고 있는 반면, 중국의 경기선행지수는 2006년 하반기 이후 상승 신호를 나타냄

< 국내 수출증가율과 OECD 및 중국의 경기선행지수 추이 >



자료 : 산업자원부, OECD.

주 : OECD 경기선행지수는 Trend restored CLI (Annualized 6-month rate of change) 기준임.

3. 경기 회복 촉진을 위한 정책 과제

○ 2007년 국내 경기는 수출의 성장 견인력이 약화로 내수 부문의 회복 속도에 의해 결정될 것으로 보이기 때문에, 향후 경제 정책의 초점은 내수 경기 활성화에 두어야 할 것으로 판단됨

- 최근 내수 경기는 자산 시장의 호조에 기인한 측면이 많기 때문에, 내수 회복세가 본격화되기 위해서는 투자 확대와 고용 촉진을 통한 ‘내수 선순환 구조’ 확립이 필요함
- 즉 「투자 증가 → 고용 확대 → 소비 회복 → 다시 투자 증가」의 ‘내수 선순환(善循環) 구조’의 시발점에 서 있는 투자 부문이 어느 정도 진작될 수 있는지가 경기 회복 속도의 가장 중요한 결정 요인으로 작용할 전망이다

○ 따라서 향후 경제 정책의 큰 방향은 ‘내수 선순환 구조 확립’에 두고, 이를 위해 소비 부문의 자생력 복원, 기업 투자 활성화, 건설투자 침체 방지, 수출 경기 하강세 완화, 정치적 경기 순환 방지 등에 힘써야 할 것임

① 소비 부문의 자생력 복원

- 중소기업 고용 장려금 대폭 확대 등을 통해 민간 부문의 고용 창출력을 높이는 정책을 적극적으로 추진해야 할 것임
- 소비의 직접적 진작 방안으로 특소세와 저소득층이 많이 사용하는 생필품에 대한 부가가치세 등 소비 관련 세제의 점진적 감면도 검토해 볼 필요가 있음
- 또한 가계대출 모니터링 강화, 가계부채의 만기구조 장기화 등을 통하여 가계부채가 가계구매력의 발목을 잡는 상황을 방지해야 할 것임

② 기업 투자 활성화

- 투자를 가로막는 규제를 개혁하는 것은 물론이고, 한발 더 나아가 투자를 유인하기 위한 획기적인 인센티브 정책을 도입할 필요가 있음
- 예를 들어 기업들의 신규 투자시 5년간 법인세 면제, 공장 설립시에 부과

되는 환경분담금 폐지 등

- 또한 창업 지원, 조세 감면, 인허가 제도 간소화 등 벤처 및 중소기업의 투자 활성화를 위해 시행되고 있는 기존 정책들의 실효성을 제고시켜야 할 것임

③ 건설투자 침체 방지

- 현재와 같은 중과세와 재건축 규제 강화 중심의 경직된 부동산 시장 안정 대책보다는, 시장 여건에 맞는 탄력적 정책 운용을 통해 민간 부동산 경기의 급랭을 막아야 할 것임
- 또한 동시에 BTL 사업의 차질 없는 추진을 통한 공공 건설 투자 수요 확대, 경영난을 겪고 있는 지방 영세 건설업체에 대한 자금 및 세제 지원 등에 주력하여 공공 건설 경기 침체도 방지해야 할 것임

④ 수출 경기 하강세 완화

- 외환시장에 대한 구두개입 및 변동성 완화를 위한 직접 개입을 통해, 환율 급변동에 따르는 수출기업의 리스크를 감소시켜야 할 것임
- 세계 성장세 둔화에 따르는 주요 수출 대상국들과의 통상 마찰 급증에 대비하여, 정부의 관련 정보 인프라 정비와 무역 분쟁 법적 지원과 같은 대비책 마련이 요구됨

⑤ 정치적 경기 순환 방지를 통한 민간 심리 안정 도모

- 대선 정국 상황에서의 경제정책 중립성과 안정성 확립을 위해서 정책 입안 및 집행 과정의 투명성 확보, 주무 부서인 재경부의 정책 조율 기능 강화 등이 필요함
- 특히 구조조정 완료기업 매각, 자본시장통합법, 경제특구 관련 규제 개혁 등 표류중인 경제 정책들을 적극적으로 추진하고 경제 불확실성을 줄이는데 힘써야 할 것임

주원 연구위원 (3669-4030, juwon@hri.co.kr)

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 수입 물가 상승으로 인플레이 우려 증대

○ 최근 국내 소비자 물가 상승률은 안정된 모습을 보이고 있으나, 선행지표 성격을 가지는 원재료 및 중간재 물가, 수입 물가 등이 급등세를 보이고 있어 향후 인플레이 압력이 급증할 것으로 예상됨

- 인플레이션 선행지표의 성격을 지니고 있는 생산재(원재료 및 중간재)는 국제 유가 및 원자재가 급등, 1차 금속제품, 석유제품 및 화학제품 가격 상승 등의 영향으로 3월 전년동월비 3.7%의 물가상승률(전월대비 2.1% 상승)을 기록함
- 재화 부문의 종합적인 인플레이션 측정 지표인 최종재는 국제 원자재 가격 및 원화 환율의 상승 등의 파급 영향으로 3월 전년동월대비 0.9% 상승(전월 대비 0.3% 상승)함
- 한편 2007년 3월 수입 물가(원화기준)도 전년동월대비 4.4% 상승(전월에 비해서 3.5% 상승)함

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2005	2006				2007				
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월	
경기	경제성장률	4.2	5.0	6.3(1.0)	5.1(0.8)	4.8(1.2)	4.0(0.9)	-	-	-	
	수요	소비재판매	4.1	4.7	5.3	6.1	2.9	4.5	2.7	12.4	-
		설비투자추계	6.3	7.4	6.2	6.7	11.8	5.1	15.4	12.4	-
		건설수주	7.3	9.0	-8.5	-14.7	37.1	27.1	9.7	40.1	-
		수출	12.0	14.4	10.6	16.9	16.3	13.8	20.8	10.5	14.0
	공급	산업생산	6.3	10.1	12.8	11.5	11.3	5.2	7.5	-0.4	-
		취업자수 (만명)	2,286	2,315	2,258	2,341	2,331	2,330	2,273	2,267	2,312
		실업률 (%)	3.7	3.5	3.9	3.4	3.3	3.2	3.6	3.7	3.5
수입		16.4	18.4	19.7	20.4	21.1	13.0	19.8	7.3	12.1	
대외 거래	경상수지 (억\$)	166	61	-11	7	4	61	-4	5	-	
	무역수지 (억\$)	232	161	13	48	25	75	4	10	15	
물가	소비자물가	2.8	2.2	2.1	2.2	2.5	2.1	1.7	2.2	2.2	
	생산재	3.9	4.8	5.2	6.1	5.8	1.8	0.8	2.0	3.7	
	최종재	0.3	0.5	0.3	0.3	0.6	0.4	-0.5	0.7	0.9	
	수입물가	2.9	5.3	8.1	8.8	5.2	-0.4	-2.3	1.5	4.4	

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

□ 금융 동향 : 원화 환율의 강세 지속

○ (해외 금융 시장) 근원 소비자물가 하락 등으로 미 금리 하락

- 금리: 3월 근원소비자물가 및 산업생산의 예상치 하회 등으로 미 연준위의 정책금리 인하 기대가 증대하면서 크게 하락 (국채 10년물 : 4.76 → 4.66%)
- 환율: 미 달러화는 3월 근원소비자물가의 예상치 하회 및 서브프라임 모기자의 추가 부실 루머 등으로 유로화에 대하여 약세를 보였고, 일본의 기대소비자 물가 상승 등에 따른 영향으로 일본의 금리 인상 가능성이 대두되면서 엔화에 대해서도 약보합 시현 (\$/€ : 1.3530→1.3612 ¥/\$: 119.25→118.48)

○ (국내 금융 시장) 금리의 변동성 심화

- 주가: 주중 아시아 증시의 조정에 따른 영향으로 하락하기도 하였으나, 외국인 주식투자자 및 개인투자자들의 순매수세에 힘입어 상승세 지속 (1,520.8→1,533.1)
- 금리: 주중반까지 미 장기금리의 하락 등에 따른 영향으로 하락세를 보이다 주중반 외환당국의 은행권에 대한 단기외화차입 자제 발언으로 대량의 국채 선물 매도가 발생하면서 전주대비 상승 (국고채 3년 수익률, 4.97→4.99%)
- 환율: 외환당국의 시장 개입에 대한 경계 심리에도 불구하고 수출 기업들의 달러화 환전 수요 및 외국인 주식투자 순매수 등으로 원화 환율은 하락 (929.2→927.5)

○ (전망) 금융당국의 단기외화 차입 규제 여파로 금리의 소폭 상승 전망

< 주요 금융 지표 >

		2005	2006				2007		
		4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4.13.	4.20. ¹⁾
국내	거래소 주가	1,379.4	1,359.6	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,452.5	1,520.8	1,533.1
	국고채3년(%)	5.08	4.93	4.92	4.57	4.92	4.76	4.97	4.99
	원/달러	1,011.6	971.6	948.9	946.2	929.8	940.9	929.2	927.5
해외	DOW	10,718	11,109	11,150	11,679	12,463	12,354	12,612	12,809
	Nikkei	16,111	17,060	15,505	16,128	17,226	17,288	17,364	17,372
	미국채10년(%)	4.39	4.85	5.14	4.63	4.70	4.57	4.76	4.66
	일국채10년(%)	1.48	1.78	1.93	1.68	1.69	1.60	1.67	1.68
	달러/유로	1.1849	1.2118	1.2790	1.2674	1.3199	1.3354	1.3530	1.3612
	엔/달러	117.75	117.78	114.42	118.18	119.07	117.83	119.25	118.48
	두바이(\$/배럴)	53.19	59.16	67.17	57.33	56.71	63.12	65.31	62.35

주 : 1) 해외지표는 전일(4.19) 기준