
I. 世界 經濟

1. 概觀

- (動向) 최근 세계경제에서는 유동성 부족 현상이 선진국을 중심으로 완화되는 양상을 보이고 있으며, EMU 출범으로 유로, 달러, 그리고 엔으로 대표되는 3국 통화 체제가 공식적으로 출범함
- (展望) 99년 세계경제는 미국 경기 둔화, 신흥시장 불안 지속으로 인해 1.9% 성장에 그칠 전망이다, 새로 출범한 유로는 전반적인 강세 기초를 유지할 것으로 보임

○ 動 向

- (국제적인 유동성 부족 현상은 완화) 위기 확산에 따른 위험도 증가로 심화되었던 국제적인 유동성 부족 현상이 선진국의 대대적 금리인하 이후 소폭 완화되는 움직임을 보이고 있음
 - 98년 중반 이후 전세계적인 생산성 저하, 부실채권 증가, 자본 이익 감소 등으로 인해 자본의 수익성 하락과 위험성 증대에 따라 국제적 신용경색 현상이 심화됨
 - 신흥 시장의 국제 스프레드가 급상승하는 가운데 선진국 시장에서도 일부 거대 기업을 제외한 많은 기업들이 자본시장에서 자금을 조달하기가 어려워졌음
 - 그러나 한때 100bp에 이르던 미 장기국채와 우량물 회사채 사이의 스프레드는 미국의 금리 인하 이후 상당 폭 줄어든 상태이며, 국제적인 유동성 부족 현상이 소폭이나마 완화되고 있음
- (3국 통화 체제 출범) 1999년 1월 1일 이후, 국제 외환 시장에서는 유로, 달러 그리고 엔으로 대표되는 3국 통화체제가 공식적으로 출범하게 됨
 - 이는 장기적으로 기축 통화로서의 美 달러貨 역할에 막대한 변화를 초래할 것임
 - 1월 4일 현재 유로의 對달러 환율은 1.1827로 예상보다 강세를 유지하고 있음
 - 현재까지는 주요 금융 기관들이 직접 거래에 나서지 않고 동향을 파악하고 있어 유로화 결제자금을 확보하려는 수출입 업체들의 소액거래가 대부분임
 - 뚜렷한 단기적 호재·악재가 없는 상황에서 유로화의 초기 강세는 달러화 영향력 축소를 우려하는 심리를 증폭시키고 있음

○ 展 望

- (99년 세계 경제 전망) 99년 세계경제는 유럽의 완만한 성장세 지속, 일본 경제
-

소폭 회복에도 불구하고 미국 경기 둔화, 신흥시장 불안 지속으로 인해 1.9% 성장에 그칠 전망이다

- 세계 경제의 70% 이상을 차지하고 있는 선진국 경제의 둔화는 99년 세계 경제 성장의 걸림돌로 작용할 것임
- 서유럽 경제의 성장세는 2.5%선으로 추정되어 98년과 비슷한 완만한 성장세를 기록할 것이지만, 세계 경제에서 4분의 1 이상의 비중을 차지하는 미국의 경제 성장률이 98년 3.6%에서 99년 2.0%로 크게 둔화될 전망이어서 세계 경제성장률은 전년의 2.3%에서 1.9% 수준으로 낮아질 전망이다
- 세계교역 증가율은 99년에도 98년과 비슷한 4.5% 수준을 유지할 전망이다

< 최근 세계경제 주요 지표 및 전망치 >

(단위: %)

	1995	1996	1997	1998(f)	1999(f)
실질GDP성장률	2.9	3.6	3.7	2.1	1.9
세계교역 성장률 (물량기준)	8.9	6.4	10.6	3.9	4.5
(가격기준)	8.6	-1.3	-6.5	-2.3	3.6

주 : 98, 99년 전망치는 WEFA, OECD, IMF 전망치를 근거로 한 본 연구원 전망치임
 자료 : WEFA, *World Economic Outlook*, Fourth Quarter 1998.
 OECD, *World Economic Outlook*, December 1998
 IMF, *World Economic Outlook*, December 1998.

- (유로화 환율 전망) 당분간 유로는 강세를 유지하여 달러당 1.20을 넘어설 것으로 예상되나, 향후 거래량이 늘어남에 따라 현재와 같은 급등세는 꺾일 것으로 전망됨

- 전반적으로 보면, 유로화 출범 초기에는 유로화 조기 정착을 위해 ECB(유럽중앙은행)와 회원국 재무장 간의 협조가 원활할 것으로 보여 유로화는 비교적 강세를 나타낼 것으로 보임
- ECB는 전반적인 가치 안정 기조를 지키는 선에서 유로화 환율을 조정할 것이지만, 유럽의 수출 경기 침체를 막기 위해 유로화의 과도한 강세를 원하지는 않음
- ECB는 현재 M3 증가율 목표를 4.5%로 잡고 이를 당분간 고수하려는 입장이나 3%선으로 맞추어진 회원국들의 3개월 repo 금리를 경기부양을 통한 고실업 해소를 위해 0.25~0.5% 정도 인하할 가능성이 있음
- 또한 대형 기관들과 헤지펀드가 본격적으로 단기 유로화 거래를 시작하면서 거래량이 급증하면, 현재와 같은 빠른 강세국면은 조정될 것임

2. 99年 美國 經濟 動向과 展望

- (新經濟 論爭) 신경제론자들은 과거의 성장 패러다임으로는 설명할 수 없는 기술진보로 인해 미국경제의 성장에는 기존의 성장한계라는 개념을 적용시킬 수 없다고 주장하나 그들의 '생산성 저평가론'과 '범세계적 경쟁론'은 허구라는 비판이 많음
- (軟着陸 可能性 論難) 98년 상당히 불안정한 양상을 보였던 미국경제가 9년 연속착륙에 이를 것으로 보는 시각이 많으나 현재의 미국경제는 극단적인 경기 침체나 과열로 치달을 위험성도 있음
- (實物 經濟 動向) 금리 인하로 인한 경제 지표의 일시적 강세와 서비스업종의 강세로 둔화 국면 진입 시점은 약간 늦추어질 전망이다
- (實物 經濟 展望) 99년 미국 경제는 세 차례의 금리 인하로 인해 급격히 불황으로 돌입하지는 않을 것이나 제조업 중심의 산업생산 감소, 민간소비 둔화에 따라 GDP 성장률의 하락은 불가피함(98년 3.6%→99년 2.0%)

○ 新經濟(New Economy) 論爭

- (신경제 논쟁) 그간 미국 경기의 활황세가 이어지면서 이른바 新經濟(New Economy)論者들의 주장대로 99년에도 미국경제의 안정적인 성장이 유지될 지에 관심이 모아지고 있음
 - (신경제론) 이른바 신경제의 주창자들은 과거의 성장 패러다임으로는 설명할 수 없는 기술진보로 인해 미국경제의 성장에는 기존의 성장한계라는 개념을 적용시킬 수 없다고 주장함
 - 첫째, 현재 약 1%로 추정되는 노동생산성 증가율이 디지털 기술혁명, 즉 하이테크 산업, 벤처산업의 눈부신 발달로 인한 성장잠재력을 저평가하고 있다는 것임. 즉, 정보기술 등 첨단산업의 발달로 인해 공식적인 통계치로는 설명할 수 없는 기업내부의 생산성 향상이 대단히 크다는 주장임
 - 둘째, 현재와 같은 글로벌 경쟁시대에는 총수요확대 정책이 국내인플레이션으로 직결되지 않는다는 것인데 이는 유럽·일본 기업들과의 범세계적 경쟁 때문에 기업들이 가격을 쉽게 인상시키지 못하기 때문이라는 것임. 따라서 추가적인 인플레이션 압력 없이 총수요 진작을 통해 이른바 성장한계를 넘어선 고성장을 지속시킬 수 있다는 주장임
 - 이에 따라 연준이 좀더 성장률 목표를 높여 경제를 운용해야 한다고 주장함
-

-
- (비판론) 디지털 혁명이 기대만큼 생산성 향상을 가져왔고 새로운 수요를 창출하기는 했지만 여기에도 분명히 한계가 존재하고 있음
 - 첫째, 신경계론자들이 저평가되어 있다고 주장하는 노동생산성은 미국에서 고용된 노동자당 국내총생산량을 의미할 뿐이며 해외에 있는 미국기업들에 의한 생산성 증가는 생산성 저평가와 아무런 연관이 없음
 - 둘째, 실업률이 4%대로 유지될 만큼 가용노동력이 거의 완전히 활용되고 있는 상황에서 총수요 확대에 따라 고성장을 시도하는 것은 결국 인플레이션을 유발하게 됨. 또한 범세계적 경쟁이라고는 하나 이는 주로 상품생산 부문에만 적용되고 제조업 내에서도 많은 산업이 외국경쟁자들로부터 격리되어 있음
 - 결국 美연준이 오히려 성장목표치를 낮게 잡고 인플레이 압력 없는 안정적 성장을 위해 긴축적·선행적으로 금리정책을 운용함으로써 미국 경제의 원활한 운영에 도움을 주고 있다는 것임

○ 軟着陸(soft-landing) 可能性 論難

- (연착륙 가능성) 98년 상당히 불안정한 양상을 보였던 미국경제가 99년 연착륙에 이를 것으로 보는 시각이 많음
 - 98년 미국경제는 호황국면 지속(1~8월) → 러시아 사태 이후의 신용경색(credit crunch), 주가하락, 소비자 및 기업 신뢰도 하락 등에 의한 경기 둔화 조짐 → 연준(FRB)의 세 차례의 금리인하에 따른 주가 및 소비자신뢰의 회복 등 크게 세 가지 국면으로 정리될 수 있음
 - 미국 경제는 전반적인 세계 경기 둔화에 따른 기업들의 저조한 순익 전망, 금융기관들의 보수적 영업에 따른 투자 위축, 주가 상승의 둔화에 따른 소비 지출의 위축 가능성 등으로 인해 확장 국면이 지속될 가능성은 낮으나, 점차적으로 장기 성장률 수준으로 회귀하는 경기 연착륙에 성공할 것으로 보는 견해임
 - (기रो에 선 미국 경제) 미국경제가 연착륙에 도달할 것이라는 전망과는 달리 현재의 미국경제는 극단적인 경기 침체나 과열로 치달을 위험성도 있음
 - 신흥시장의 금융위기가 99년에도 심화될 경우 주식시장의 급격한 조정과정, 신용경색 악화 현상이 다시 대두될 수 있으며 이에 따라 투자 및 소비자신뢰가 급격히 위축될 가능성이 있음
 - 이러한 국내수요의 감소와 함께 무역수지 악화가 동시에 나타날 경우 경제가 급격한 침체 국면에 빠질 수 있다는 것임
-

-
- 현재로서는 연착륙을 이룰 가능성이 상당한 설득력을 가지고 있으나, 위에서 언급한 것처럼 급격한 경기침체 및 과열의 가능성을 완전히 배제할 수 없음
 - 경기침체 및 과열의 위험성은 자산가격의 변화 추이에 달려 있는 것으로 보임. 따라서 경기침체의 위협을 차단하기 위해서는 증시의 버블 가능성에 대비해야 할 것으로 보임
- (버블론) 최근까지의 금융주도 경기호황이 버블인지 아닌지에 대해 많은 논란이 오가고 있음
- 기본적으로 미국경제에 버블이 있다는 것은 실질적인 노동생산성 증가없이 자금이 금융자산에 과도하게 몰리고 있다는 것임. 신경제론자들은 주식투자 자금이 많아진다고 해도 첨단산업 등 성장을 주도하는 기술분야에 흘러들어가 생산성을 배가시킨다면 결코 이를 버블이라 볼 수 없다고 주장함
 - 그러나 버블을 주장하는 측은 노동생산성 증가가 정체되고 미국의 무역적자가 사상 최악을 기록하는 상황에서 주가 급등 등 금융장세 호황은 실물과 괴리된 부분이 많다고 주장하고 있음
 - 특히 99년 1/4분기부터 주요 기업 순익이 감소하는 양상을 보이면서 본격적인 경기둔화가 도래할 것이라는 주장이 많음. 그동안 주가를 견인해오던 하이테크 관련 기업들의 순익이 감소하고 있는 것은 곧 주가가 폭락할 수 있음을 경고하는 것이기도 함

○ 實物 經濟 動向

- (둔화 국면 진입은 지연) 금리 인하로 인한 경제 지표의 일시적 강세와 서비스업종의 강세로 둔화 국면 진입 시점은 다소 늦추어질 전망이다
- 클린턴이 집권한 이래 미국경제는 꾸준한 상승세를 견지해왔고 97년, 98년은 그러한 추세의 절정기였음
 - 특히 98년 11월, 12월 非농업부문 고용자수가 꾸준히 증가하고 실업률이 4.4%로 하락한 것은 제조업 부진에도 불구하고 연말 시즌을 맞아 서비스업에서 상당수의 인력을 흡수하였기 때문임
 - 3/4분기 경제성장률이 3.9%로 나타난 이후, 11, 12월 들어 몇몇 경기 지표가 다시 호조세를 보이면서 4/4분기 경제성장률이 2.7%선으로 예측되고 있는 등 금리 인하의 영향으로 전체적 성장세는 유지되고 있음
 - 그러나 제조업의 둔화 양상은 뚜렷함
-

○ 實物 經濟 展望

- (경기하강 불가피) 99년 미국 경제는 제조업 중심의 산업생산 감소, 민간소비 둔화를 겪을 전망이다

- 제조업 부문에서는 선행지표인 11월 신규 내구재 주문액이 2.3%로 떨어지고 제조업 장비 가동률이 불황 수준인 81.2%에 머문 것으로 나타났음
- 미국내 서비스업의 기반인 내수 강세 기조가 서서히 약화될 것으로 예상되므로, 서비스업의 상대적 강세가 미국경기의 호황을 지속적으로 유지시켜줄 수 있는 버팀목이 되기는 어려울 전망이다
- 따라서 세 차례의 금리 인하로 인해 미국 경기가 급격히 불황으로 돌입하지는 않을 것이나, GDP 성장률의 하락은 불가피함(98년 3.6%→99년 2.0%)

< 미국 주요 경제지표 추이와 전망 >

(단위: %, 억 달러)

	1995	1996	1997	1998(e)	1999(f)		
					IMF	WEFA	OECD
실질 GDP성장률	2.0	2.8	3.8	3.6	1.8	2.4	1.5
실업률	5.6	50.4	4.9	4.5	4.8	4.8	5.0
소비자물가상승률	2.8	2.9	2.3	1.5	2.2	2.3	1.2
경상수지	-1,291	-1,482	-1,598	-2,286	-2,880	-2,799	-2,720

자료 : IMF, *World Economic Outlook*, December 1998.
 WEFA, *Industrialized Countries Monthly Monitor*, November 1998.
 OECD, *OECD Economic Outlook*, December 1998.

3. 日本 經濟

- (動向) 일본 경제의 침체 지속으로 디플레이션 압력이 강한 상황이며, 11월 발표된 23조 9천억 엔에 이르는 사상 최대 경기부양책에도 불구하고 경제에 즉각적으로 미치는 영향은 미미한 것으로 보임
- (展望) 일본 경제는 99년 중 98년보다는 소폭의 회복된 모습을 보일 것이나 경기 상승 국면에 이르기에는 시간이 더 필요할 전망이다

○ 動 向

- (디플레이션 지속) 일본경제의 침체 지속으로 고용과 소득에 미치는 타격이 커지고 있으며 디플레이션 압력도 높은 상황임
 - 98년 일본의 경제 성장률 목표치는 1.9%였으나 내수침체 지속으로 오히려 -2.7%의 극심한 저성장을 경험할 것으로 보임
- (경기부양책 미흡) 23조 9천억엔에 이르는 사상 최대 경기부양책에도 불구하고 경제에 즉각적으로 미치는 영향은 미미한 것으로 보임
 - 약 24조 엔 규모의 부양책 중 실제로 총수요 창출에 영향을 주는 재정지출(眞水) 부분은 10조 5,000억 엔선으로 나타나고 있어 그 실질적인 효과가 의문시되고 있음
 - 총공급 대비 일본 경제의 총수요 부족분은 40조 엔에 육박하는 것으로 추산되고 있어 금번 사상 최대 규모의 부양책도 총수요 진작에는 미흡한 것이라는 시각이 많음
 - 또한 금융불안 해소를 위한 금융회생법안 시행도 지지부진한 상태라 일본경제의 현주소는 대단히 어두운 상황임

○ 展 望

- (침체 양상 지속) 일본경제는 99년 중 98년보다는 소폭의 회복된 모습을 보일 것이나 경기 상승 국면에 이르기에는 시간이 더 필요할 전망이다
 - 부실채권의 정리 등 금융 회생에 일본정부가 적극적으로 나서고 있으나, 내수 부진 및 기업 투자 위축 지속으로 경기 회복에 난항이 예상됨
 - 게다가 신용경색 현상은 완화되지 않고 있어 이에 따라 기업 도산이 더욱 늘면
-

서 실업률은 4.5% 수준에 이를 전망이다. 다만 공공 투자지출 증가로 실업률 상승이 다소 억제되고 있음

- 소비자 신뢰지수가 여전히 낮은 수준에 머물고 있고 재고는 상대적으로 많아 산업생산 정체는 당분간 이어질 전망이다
- 다만, 99년 2/4분기경 본격적인 공적 자금 투입이 이루어지면서 경기회복에 약간의 원동력으로 작용할 것으로 판단됨
- 종합적으로 판단할 때, 일본 경제는 금융개혁법안과 부양책으로 최악의 국면은 탈출할 것으로 보이지만, 가장 큰 관건인 내수회복이 미약하여 99년 0% 수준의 성장에 그칠 전망이다

< 일본 주요 경제지표 추이 및 전망 >

(단위: 억 달러, %)

	1995	1996	1997	1998(e)			1999(f)		
				IMF	WEFA	OECD	IMF	WEFA	OECD
실질GDP성장률	1.5	3.9	0.8	-2.8	-2.4	-2.6	-0.5	0.4	0.2
실업률	3.2	3.4	3.4	4.2	4.2	4.2	4.9	4.5	4.6
소비자물가상승률	-0.1	0.1	1.7	0.4	0.5	-	-0.7	0.7	-
경상수지	1,105	668	945	1,310	1,121	1,211	1,360	1,452	1,390
평균환율(¥/US\$)	94.1	108.8	121.0	-	138.7	131.0	-	139.6	119.3

자료 : IMF, *World Economic Outlook*, December 1998.
 WEFA, *Industrialized Countries Monthly Monitor*, November 1998.
 OECD, *OECD Economic Outlook*, December 1998.

4. 아시아圈의 99年 經濟 展望

- (中華圈 動向) 대만은 아시아 각국의 통화위기에도 불구하고 성장세를 지속해왔으나 홍콩과 중국은 내수침체와 과잉설비 등으로 인해 실업이 급증하였음
- (中華圈 展望) 중국은 수출과 내수 부진, 과잉설비에도 불구하고 강력한 경기부양책 실시로 99년 성장률이 7.5%선에 이를 전망이며, 홍콩은 -1%대 마이너스 성장을 보이고, 대만은 4%대로 성장률이 둔화될 전망이다
- (東南亞 動向) 태국을 중심으로 외국 자본 유입이 재개되면서 소폭의 회복을 보이고는 있으나 심각한 경기위축 상태는 지속되고 있음
- (東南亞 展望) 98년보다는 상황이 호전되겠지만 99년 연간 성장률은 여전히 마이너스(-0.3%)를 기록할 전망이다

(1) 中華圈

○ 動 向

- (홍콩, 중국 실업 급증) 대만은 아시아 각국의 통화위기에도 불구하고 성장세를 지속해왔으나 홍콩과 중국은 내수침체와 과잉설비 등으로 인해 실업이 급증하였음
 - 특히 홍콩에 대한 환투기 공격은 홍콩 달러화와 위안화에 대한 절하압력으로 작용하였음
 - 중국은 98년 내내 위안화를 절하하는 대신, 대대적 내수 부양책을 사용하였음

○ 展 望

- (중국) 중국은 수출과 내수 부진, 과잉설비에도 불구하고 강력한 경기부양책 실시로 99년 성장률이 7.5%선에 이를 전망이다
 - 중국은 성장률 목표를 8%로 정했는데, 이중 소비가 4%, 공공지출을 포함한 투자가 3%, 수출이 1%의 성장기여도를 가질 것으로 예상하고 있음. 수출의 성장기여분을 낮게 잡았기 때문에, 향후에도 위안화를 절하시킬 가능성은 거의 없음
 - 다만 경상수지 흑자가 對아시아 수출 부진에 따라 99년 180억 달러선에 그칠 전망이다, 아시아 경제가 회복세를 보일 99년 하반기말이나 2000년 상반기에 수출 촉진을 위해 위안화를 15% 정도 절하시킬 가능성을 완전히 부정할 수는 없음
-

- (홍콩) 홍콩 경제는 민간소비 및 고정투자 감소, 대외교역 부진 지속에 따라 99년 -1%대의 성장률을 기록할 전망이다
 - 심각한 수출 부진뿐만 아니라 내수부진에 따른 수입 감소로 교역규모가 계속 줄어들 것으로 보여 경상수지 적자 행진이 계속될 전망이다(98년: 30억 달러 적자, 99년: 15억 달러 적자)
- (대만) 대만 경제는 對아시아 수출이 계속 감소함에 따라 그간 성장을 이끌었던 기업투자가 줄어들면서 99년 4%대로 성장률이 둔화될 전망이다
 - 경상수지 흑자는 수출 부진에 따라 98의 20억 달러에서 99년 10억 달러로 축소될 전망이다

< 증화권 경제지표 추이 및 전망 >

(단위: 억 달러, %)

		1997	1998(e)			1999(f)		
		실적치	IMF	WEFA	OECD	IMF	WEFA	OECD
중 국	실질GDP성장률	8.8	7.2	7.0	7.6	6.6	8.0	7.7
	소비자물가상승률	0.8	-0.8	-1.3	-2.5	2.0	1.3	1.0
	외채	1,384	-	1,493	-	-	1,628	-
	무역수지	480	-	527	-	-	536	-
	경상수지	288	-	281	250	-	243	168
	평균환율(YUAN/US\$)*	8.29	-	8.31	-	-	8.89	-
홍 콩	실질GDP성장률	5.3	-5.0	-4.0	-4.5	-1.0	-1.5	1.5
	소비자물가상승률	5.7	3.0	3.6	3.5	-1.8	3.7	3.0
	무역수지	-206	-	-118	-	-	-120	-
	경상수지	-60	-	17	-19	-	4	-4
	평균환율(HK\$/US\$)*	7.74	-	7.74	-	-	7.74	-
대 만	실질GDP성장률	6.8	4.9	5.2	4.5	3.9	5.4	4.0
	소비자물가상승률	0.9	1.5	1.8	1.2	2.0	2.7	0.0
	무역수지	145	-	111	-	-	132	-
	경상수지	78	-	36	50	-	61	36
	평균환율(NT/US\$)*	28.7	-	34.2	-	-	37.1	-

자료 : IMF, *World Economic Outlook*, December 1998.
 WEFA, *World Economic Outlook*, Fourth Quarter 1998
 OECD, *OECD Economic Outlook*, December 1998

(2) 東南亞

○ 動 向

- (위기 지속) 태국을 중심으로 외국 자본유입이 재개되면서 소폭의 회복을 보이고는 있으나 심각한 경기위축 상태는 지속되고 있음
 - 동남아의 주요 수출시장인 일본의 경기침체가 지속되어 98년 동남아 지역의 수출증가율은 97년의 11.2%에 비해 절반 이상 하락한 것으로 보임
 - 특히 일본과 중국의 내수침체가 이어져 수출부진이 나타나는 가운데 동남아 자체의 내수도 극히 부진하여 기업투자의 급감을 유발하였음
 - 98년을 고비로 최악의 경기 침체 국면은 지나간 것으로 보임

○ 展 望

- (동남아 전체) 98년보다는 상황이 호전되겠지만 99년 연간 성장률은 여전히 마이너스(-0.3%)를 기록할 전망이다
 - 동남아의 내수 회복과 투자 확충을 위해서는 일본의 경기부양이 필수적이나 일본 경제 전망도 98년과 큰 차이가 없음
 - (태국) 태국 경제는 극심한 신용경색이 일정부분 해소되면서 플러스 성장으로 전환될 것으로 보이나 그 상승폭은 크지 않을 전망이다(98년 -6.8%, 99년 1%선)
 - 경상수지는 환율의 대폭 절하와 경기침체에 따른 수입 급감으로 98년, 99년 각 100억 달러선의 흑자를 기록할 전망이다
 - (인도네시아) 금융위기를 겪고 있는 국가 중 가장 심각한 인플레이에 직면하고 있는 인도네시아는 외채상환, 자본 채유입 부진 등으로 99년에도 마이너스 성장(-3.5%선)을 기록할 전망이다
 - 물가상승률은 수입재 물가 상승과 상품 품귀현상으로 98년 70%를 상회할 것으로 보이며 이러한 추세는 99년에도 지속되어 30%선에 달할 것으로 보임
 - 대폭적인 수입 감소에도 불구하고 관광수입 감소와 외채상환 부담으로 인해 99년 중 경상수지는 90억 달러 정도의 흑자에 그칠 것으로 예상됨
 - (말레이시아) 국내 민간소비와 설비투자 감소세가 유지될 것으로 보여 99년 -0.3~-0.2%의 성장률을 기록할 전망이다
 - 인위적 자본통제 조치로 경쟁국에 비해 환율이 고평가됨에 따라 99년 경상수지
-

는 98년보다 흑자 폭이 줄어들 전망임

- 말레이시아의 외환통제 조치는 단기적으로 볼 때 환율안정, 신용경색 완화 등의 긍정적인 효과가 있으나 장기적으로는 대외신인도를 하락시키고 국제 금융시장에서의 자금조달을 더욱 어렵게 만들 것임

< 동남아 주요국 경제지표 추이 및 전망 >

(단위: 억 달러, %)

		1997	1998(e)		1999(f)	
			WEFA	OECD	WEFA	OECD
태국	실질GDP성장률	-0.5	-6.8	-7.0	0.9	2.0
	소비자물가상승률	5.6	10.4	8.5	9.3	5.5
	외채	657	888	-	865	-
	경상수지	-29	101	135	81	150
	평균환율(BAHT/US\$)	31.36	44.15	-	45.88	-
인도네시아	실질GDP성장률	4.6	-13.5	-15.5	-3.9	-3.0
	소비자물가상승률	6.6	74.6	60.0	36.2	25.0
	외채	1,276	1,458	-	1,484	-
	경상수지	-30	87	86	74	113
	평균환율(RUPIAH/US\$)	2,909.38	10,864	-	10,044	-
말레이시아	실질GDP성장률	7.8	-4.1	-4.7	0.9	-0.5
	소비자물가상승률	2.7	6.0	5.3	7.3	4.0
	외채	499	446	-	376	-
	경상수지	-38	102	46	81	40
	평균환율(RINGGIT/US\$)	2.81	3.93	-	3.80	-

자료 : WEFA, *World Economic Outlook*, Fourth Quarter 1998
 OECD, *OECD Economic Outlook*, December 1998

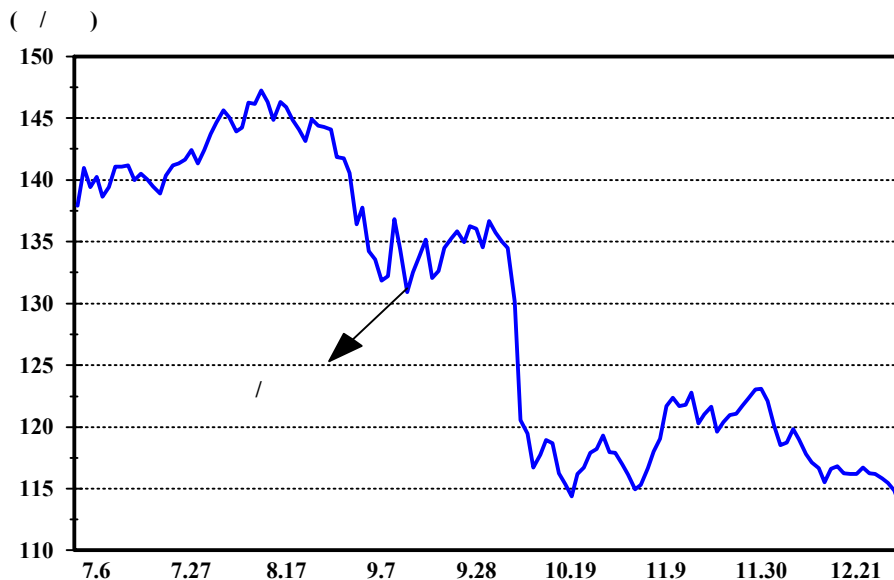
5. 엔/달러 換率

- (動向) 일본경제 지표의 약세 지속에도 불구하고 유로화 출범, 클린턴 탄핵 문제, 일본 금리 상승 등에 따라 엔화는 강세를 지속함
- (展望) 전반적으로 엔화는 98년 평균보다 상대적으로 강세를 나타낼 것으로 여겨지나, 현 상황에서 엔화가 달러당 100엔대로 절상될 가능성은 희박하며, 반대로 130엔대 이상으로 절하될 가능성도 낮음. 따라서 연평균 120엔대를 나타낼 것으로 판단됨

○ 動 向

- (엔화 강세 지속) 일본경제 지표의 약세 지속에도 불구하고 유로화 출범, 클린턴 탄핵 문제, 일본 금리 상승 등에 따라 엔화는 강세를 지속함
 - 일본 대장성이 99년에 정부채 매입을 중단할 것임을 밝힌 이후 9월 한때, 0.67% 까지 하락했던 일본 국채 금리는 상승행진을 지속하여 2%선을 돌파하였음
 - 게다가 미국이 세 차례에 걸쳐 금리를 인하함에 따라 미일간 내외 금리차는 크게 축소되었음
 - 또한 유로화가 출범 초기 강세를 나타내면서, 달러화 영향력 축소에 대한 우려로 엔화 역시 달러화에 대해 상대적인 강세를 나타내고 있음
 - 클린턴 탄핵 문제 역시 달러화 약세 요인으로 작용

< 98년 하반기 엔/달러 환율 동향 >



○ 展 望

- (엔/달러에 영향을 미칠 주요 금리 변화) 유럽과 미국의 금리 인하 가능성, 일본의 금리 상승 지속 가능성 등이 변수임
 - 고실업 해소를 위해 경기부양을 검토하고 있는 유럽정부들의 입장에 따라 ECB가 현행 3%인 기준금리를 다시금 0.25~0.5%정도 하향 조정시킬 가능성이 대두되고 있음
 - 미국 역시 상반기 중 경기 둔화 양상의 억제를 위해 연방기금금리를 0.25~0.5%정도 인하할 가능성이 큼
 - 반면 일본은 경기부양책 집행을 위한 재원 마련을 위해 대규모 국채발행을 피할 수 없으므로 금리가 상승할 가능성이 높음
 - 단순히 이자평형정리(Interest Parity Theorem: IPT)에 의거하면, 현재의 국제 금리 조건은 엔화 강세를 예고하고 있으나, 최근 美 금리 인하가 증시 활황에 대한 기대를 통해 달러 강세를 유발했던 점을 상기하면, 내외 금리차 축소는 뚜렷한 엔화 강세 요인으로 작용하지 못할 전망이다
 - (미일 양국 경제 주요 이슈) 99년 일본은 경기 부양과 금융 불안 해소가 가장 큰 과제인 반면, 미국은 경상수지 적자 감소와 금융 시장 활황 유지가 관건임
 - 그 동안 실질적인 효과가 없었던 일본의 경기 부양책은 정부의 적극적인 정책 집행으로 99년 중반 이후 그 효과가 나타날 전망이다. 그러나 일본 정부는 경기부양을 위해서도 과도한 엔고로 수출 기업들의 수익성이 감소하는 것을 적극적으로 저지하려 할 것임
 - 또한 미국은 99년 이후 몇 년 동안 가장 문제시될 경상수지 적자 해소를 위해 지나친 달러 강세를 자제할 것임
 - 이는 양국이 지나친 달러 강세와 약세를 모두 바람직하게 여기지 않는다는 것을 의미함
 - (종합 평가) 전반적으로 엔화는 98년 평균보다 상대적으로 강세를 나타낼 것으로 여겨짐
 - 최근 미일 경제 현황이 일본 경제의 극심한 침체에 따라 145엔선을 기록했던 98년 중반의 상황과는 조금 다르지만, 110엔선 이하의 엔/달러 환율은 엔화가 과대 평가된 것으로 보임
 - 현 상황에서 엔화가 달러당 100엔대로 절상될 가능성은 희박하며, 반대로 130엔대 이상으로 절하될 가능성도 낮음. 따라서 연평균 120엔선을 나타낼 것으로 판
-

단됨

<99년 엔/달러 환율 전망>

	97년	98년	99년(f)
엔/달러 환율(¥/\$)	130.57	113.45	120

주 : 1) 98, 99년 전망치는 WEFA, DRI, Merrill Lynch 전망치를 근거로 한 본 연구원 전망치임
2) 97년, 98년치는 기말기준이며, 99년 전망치는 연평균임

자료 : WEFA, *World Economic Outlook*, Fourth Quarter 1998.
OECD, *World Economic Outlook*, December 1998.
Merrill Lynch, *Currency & Bond Market Trends*, December, 1998.

II. 國內 實物 部門

1. 景氣 綜合

- (動向) 내수 부진이 지속되는 가운데, 수출 호조에 주도되어 실물 경제의 회복 조짐이 나타나고 있음. 금융시장에서는 트리플 강세가 지속되고 있는 상황임
- (展望) 실물과 괴리된 주식시장의 버블 발생 우려가 있으며 버블 붕괴시 제2의 외환위기와 경기 침체의 장기화가 초래될 가능성이 존재함

○ 動 向

- 내수 부진 지속 속에 수출 호조에 주도된 실물경제의 회복 조짐
 - 11월 중 산업생산이 전년동월대비로 1.4% 증가하여 98년 들어 가장 높은 증가세를 보임. 제조업 평균가동률은 68.8%를 기록, 9월(70.0%), 10월(67.6%)에 이어 3개월 연속 상반기 평균가동률 수준(67.2%)를 상회함
 - 최근의 산업생산 회복 조짐은 수출 호조에 기인함. 수출은 98년 11월 이후 2달 연속 증가세를 보였음. 이는 엔화 강세에 따른 국내 수출품의 가격경쟁력 제고와 세계 반도체 시장의 회복 등에 기인하는 것임
 - 그러나 내수는 여전히 침체되어 있는 상황임. 11월 들어 소비와 투자의 감소세가 다소 둔화되었지만, 여전히 큰 폭의 감소세를 보이고 있음
 - 금융시장의 트리플 강세 지속
 - 외환시장에서의 달러화 공급 우위 지속으로 원/달러 환율이 급락. 한때 1,150원 선도 붕괴
 - 정부 당국의 금리 인하 의지와 시중의 풍부한 유동성에 힘입어 지표금리는 5일 연속 사상 최저치를 경신. 1월 8일 현재 7.19% 기록
 - 엔화 강세와 한국 경제에 대한 해외의 낙관적 기대감 확산에 따른 외국인 주식투자 자금 급증, 금리의 지속적 하락에 따른 유동성 장세의 전개, 개미군단의 가세 등에 따라 주가 상승세가 지속. 종합주가지수는 600포인트 선을 돌파
 - 주가, 금리, 환율의 움직임이 트리플 강세를 강화하는 방향으로 상호작용하고 있음. 즉, '주가 상승 → 외국인 주식투자 자금 유입 증대 → 원화가치 상승 → 금리 추가 하락 여력 확대 및 환율 방어를 위한 당국의 금리 인하 의지 강화에 따른 금리 하락 → 시중자금의 증시 유입에 따른 주가 상승세 지속'의 순환구조가 나타나고 있는 양상임
-

○ 展 望

- 실물과 괴리된 주식시장의 버블 발생 우려

- 실물의 회복 조짐은 아직 미미한데 비해 주가가 너무 급등하고 있음
- 실물부문의 회복 조짐이 미미할 것으로 판단하는 근거는 내수 위축 상태가 쉽게 해소될 것으로 보이지 않는 가운데, 수출 호조세도 장기간 지속될 가능성이 낮아 보이기 때문임
- 수출 전망이 비관적인 까닭은 세계 경제 성장률이 98년보다 둔화될 것으로 전망되는 가운데, 원화가 강세를 지속하는 양상을 보이기 때문임
- 결국 금융시장의 트리플 강세가 수출 회복세를 저지함으로써 실물 경제의 회복 가능성을 약화시키고 있는 상황임

- 버블 붕괴시 제2의 외환위기와 경기 침체의 장기화가 초래될 수 있음

- 실물의 회복세가 뒷받침되지 않거나 구조조정 노력이 가시적 성과를 거두지 못할 경우 주가의 추가 상승 가능성에 대한 기대감이 크게 약화될 수 있음
- 이 경우 이미 상당 정도 차익을 실현한 외국의 단기투기자본이 급속도로 빠져나가면서 주가가 폭락할 우려가 있음
- 단기투기자본의 급속한 유출속에 국제금융시장의 불안 양상이 재연될 경우 제2의 외환위기로 연결될 가능성이 있음
- 또 주식 폭락에 따른 소비 심리의 위축 심화로 기업 수익이 악화되고 생산 및 투자가 감소하며 고용이 줄어들어 소비 위축이 더욱 심화되는 악순환이 나타나면서 경기 침체가 장기화될 가능성도 존재함

- 정부의 적절한 정책 수단의 선택이 중요한 시점

- 경기 회복세를 가시화시켜 주가 상승에 대한 기대감을 유지시켜주어야 함. 경기 회복세를 앞당기기 위해서는 금리 인하를 피할 수 없음
 - 그러나 금리 인하에 따른 부작용을 최소화하여야 함. 즉, 금리 인하가 주가 상승으로 연결되어 외국의 단기투기자본 유입이 급증함으로써 주식시장의 버블 발생 가능성이 높아지고, 원화 가치의 상승에 따른 수출 침체 가능성에 대처해야 함
 - 이를 위해서는 외국의 단기투기자본 유입을 최소화할 수 있는 대책이 필요함
 - 또 환율 방어를 위해 한국은행을 통한 정부의 외환시장에 대한 직접 개입 문제를 적극적으로 검토할 필요가 있음. 한국은행이 외환시장에서 달러를 사들여 외환보유고를 확충할 경우, 외환 공급 과잉을 해소할 수 있다는 이점외에도 단기투기자본의 공격이나 국제금융시장의 충격에 대한 대응력이 제고될 수 있음
 - 동시에 구조조정 노력의 가속화로 해외의 한국경제에 대한 시각이 급속히 악화되는 것을 방지하여야 함
-

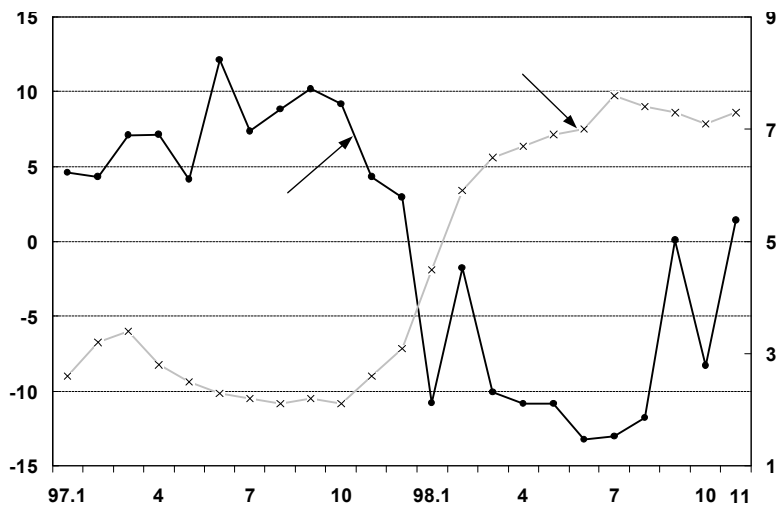
2. 生産 및 雇傭

- (動向) 11월 산업 생산은 1.4% 증가세를 보여 98년 들어 가장 호조를 보였지만, 8월 이후 3개월 연속 하락세를 보이던 실업률은 다시 증가세로 반전됨
- (展望) 내수 위축 해소가 뒷받침되지 않는 산업 생산의 증가세는 지속되기 어려울 것으로 보임. 기업들의 대규모 구조조정과 고용 여력 악화로 실업률 상승 추세는 99년 들어서도 지속될 가능성이 높음

○ 動 向

- (산업 생산) 11월 중 산업 생산은 전년 동기대비 1.4% 증가하여 98년 들어 가장 높은 증가세를 보임
 - 이는 비금속 광물, 기계 장비, 1차 금속 등 대부분 업종의 내수 감소세 둔화와 반도체, 사무회계용 기계 등의 수출 신장에 기인하는 바가 큼
 - 반면, 97년 11월부터 생산 수준이 급격히 하락하였던 것에 대한 기술적 반등의 의미도 커 본격적인 실물 경제의 회복 기미로 보기에 아직 미흡함
 - 제조업 평균가동률은 68.8%를 기록, 9월(70.0%), 10월(67.6%)에 이어 3개월 연속 상반기 평균가동률수준(67.2%)을 상회함
- (고용) 지난 8월 이후 감소세를 보이던 실업률이 11월 들어 증가세로 돌아섬
 - 지난 11월 중 실업률은 7.3%(계절조정치 8.0%)를 기록, 전월(7.1%)보다 0.2%p 증가했으며 실업자 수도 155.7만 명으로 2.1만 명 가량 늘어난 것으로 나타남

< 최근 생산 및 실업률 동향 >



- 실업률은 지난 7월 7.6%를 정점으로 해 감소세를 보이다 11월 들어 4개월만에 증가세로 돌아선 것임
- 실업률이 증가세로 반전된 것은 졸업을 앞둔 학생들의 구직활동이 증가하였고 겨울철 들어 농어업·건설 분야의 취업자 수가 감소하였기 때문임

○ 展 望

- (산업 생산) 소비 및 투자 위축에 의한 내수 부문의 부진이 지속될 경우 현재의 반도체 등 일부 품목의 수출 호조에 의한 생산 증가세는 지속되기 어려울 것임

- 11월 중 산업 생산이 증가세로 돌아선 것은 10월의 경우와 마찬가지로 반도체 부문의 수출 증가로 인한 증가세(전년동기대비 88.6%)에 기인하는 바가 큼
- 최근 들어 소비 및 투자 지표들의 감소세가 둔화되고 있는 추세이지만 이것도 역시 전년의 감소폭이 컸던 것에 기인하는 바가 큰 것임을 감안하면 내수의 위축은 지속되고 있는 상황임
- 99년의 수출 여건 개선을 기대하기 어려운 입장이므로, 생산 증가세는 내수의 회복이 뒷받침되지 않고는 지속되기 어려움
- 1/4분기 경제성장률은 -2.3%로 98년 4/4분기(-4.6%)에 비해서는 성장 하락세가 다소 둔화되겠지만 내수 부진의 지속에 따라 여전히 마이너스를 기록할 것으로 전망됨

- (고용) 실업률 상승세 지속

- 대규모의 기업 교환, 공기업들의 구조조정 본격화 등으로 고용 조정이 진행되고 구조조정이 완료된 기업의 경우에도 당분간 신규 인력을 채용하기 어려울 것으로 보여 실업률 상승 추세는 99년 들어서도 지속될 전망임
- 이에 따라 실업률은 98년 연간 6.8%, 99년 1/4분기 평균 8.6%에 달할 전망

< 하반기 생산 및 실업률 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년			99년	
		상반기	하반기	연간	1/4분기	연간
GDP 성장률	5.5	-5.3	-5.6	-5.5	-2.3	0.3
실업률(기간 평균)	2.6	6.3	7.3	6.8	8.6	8.0

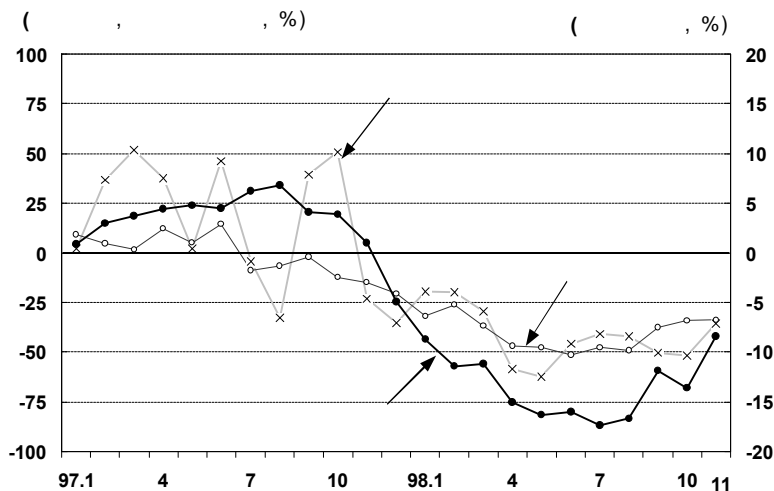
3. 消費 및 投資

- (動向) 소비 지표의 감소세는 다소 둔화되는 양상을 보이고 있으며, 설비투자
와 건설투자도 큰 폭의 감소율을 보이고 있으나 감소폭은 둔화되고 있음
- (展望) 실업 증가세 지속, 가처분 소득 감소 등의 영향으로 당분간 소비 위축
은 지속될 전망이며, 설비투자와 건설투자도 당분간 감소세를 지속할 것이나
건설투자의 감소폭이 상대적으로 더 클 것으로 전망됨

○ 動 向

- (소비) 11월 중 소비 지표의 감소세는 다소 둔화되는 양상을 보임
 - 도·소매판매는 전년동기대비 8.4% 감소하여 2월 이후 처음으로 한자리 수 감소를 보임. 전월 대비로도 1.6% 증가세를 보여 8월 이후 4개월 연속 상승세를 보이고 있음
 - 이는 대형할인점들의 매출 증가로 인한 소매업 매출의 신장과 97년 11월 수준이 낮았던 것에 기인하는 바가 큼
- (투자) 감소세가 지속되고 있으나 감소폭은 전월에 비해 둔화되고 있음
 - 98년 11월 중 설비투자는 전년 동월비 33.8% 감소하여 전월에 비해 소폭 둔화되는 양상을 보이고 있으나 여전히 30% 대의 심각한 감소율을 보이고 있음
 - 98년 11월 중 건설기성액은 16.0%의 감소세를 보여 전월의 22.8% 감소에 비해서는 감소폭이 다소 둔화되는 양상을 보였음

< 최근 소비 및 투자 동향 >



○ 展 望

- (소비) 99년 상반기 중까지 소비 위축은 지속될 전망

- 99년 1/4분기 중 실업자 수가 급격히 증가할 가능성이 높고 세수 부족분을 충당하기 위함 조세 부담의 증가로 가처분 소득의 증가도 기대하기 어려워 소비 위축은 당분간 지속될 것임. 다만 98년 1/4분기의 소비 감소 폭(10.6%)이 컸던 것에 대한 기술적 반등으로 감소 폭은 소폭에 그칠 전망이다
- 경제 회복에 대한 기대감이 형성되고 기업 구조조정이 조기에 마무리될 경우 소비 심리 위축이 다소 해소되어 2/4분기 이후 소폭의 회복세를 보일 것임
- 이에 따라 국민계정상의 99년 1/4분기 민간소비 증가율은 98년 4/4분기 -11.2% (전망치)보다 감소폭이 크게 둔화된 -1.2%에 그칠 전망이며, 2/4분기 이후 소폭 회복세에 접어들 것으로 보임

- (투자) 설비투자과 건설투자 모두 당분간 감소세를 지속할 것이나 건설투자의 감소폭이 상대적으로 더 클 것으로 전망됨

- 원화 환율 하락에 따른 자본재 수입 증가, 한 자리수 금리, 수출 감소세 둔화 전망 등을 감안할 때 설비투자의 감소세는 둔화될 전망이며, 특히 98년 중의 지나친 설비투자 감소가 감소 폭의 둔화를 크게 하는 기술적 요인으로 작용할 것임
- 98년 11월 중 국내기계수주 감소율이 5.1%에 머무는 등 설비투자 관련 선행 지표의 개선 움직임도 향후 설비투자 감소율 둔화를 예고하고 있음
- 98년 중 국내건설수주액이 11월까지 누계로 42.7%나 감소한 것을 감안할 때 건설투자는 1/4분기 중 감소세를 지속할 것으로 예상되나, 정부가 경기 부양책의 일환으로 상반기 중 SOC 관련 예산의 70% 이상을 집행할 것으로 계획하고 있어 2/4분기 이후에 다소 회복될 가능성이 있음

< 1/4분기 소비 및 투자 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년			99년	
		상반기	하반기	연간	1/4분기	연간
최종소비지출	3.5	-11.3	-11.0	-11.2	-0.6	1.0
민간소비	3.1	-11.8	-11.6	-11.7	-1.2	0.5
설비투자	-11.3	-46.7	-39.6	-43.3	-1.0	2.7
건설투자	2.7	-10.7	-16.8	-14.1	-3.0	2.0

4. 對外去來

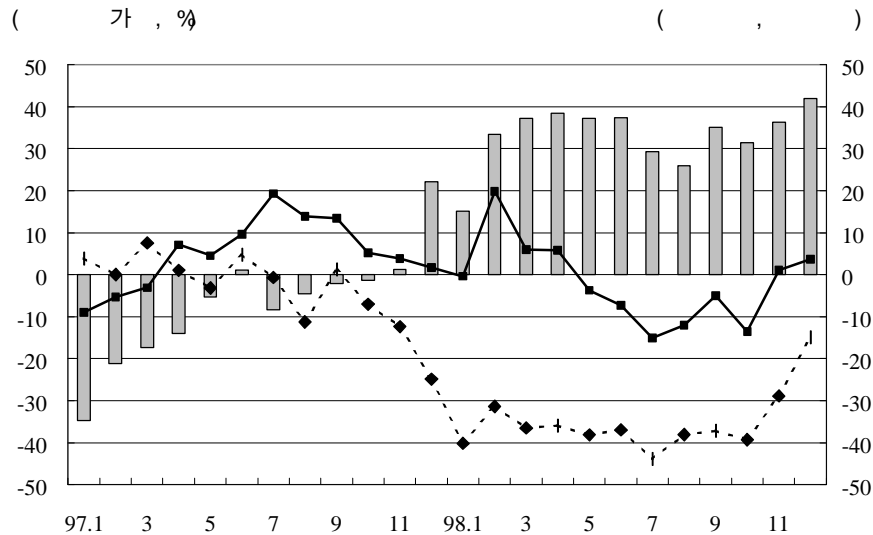
- (動向) 98년 12월 수출은 사상 최고치인 128.8억 달러를 기록하였으며, 수도 수출용을 중심으로 감소세가 둔화되고 있음
- (展望) 수출 여건 개선이 아직 불투명하여 1/4분기 중 수출은 다소 감소할 것으로 예상되나, 수입은 원화 가치 상승, 수출 회복, 경기 상승 조짐 등으로 크게 증가할 것으로 예상됨

○ 動 向

- (수출) 98년 12월 중 수출은 전월에 이어 2개월 연속 증가세를 보였음
 - 12월 중 수출이 전년동월대비 3.7% 증가한 128.8억 달러에 이르러 월간 수출 규모로서는 사상 최고치를 기록하였음
 - 그러나 연간 수출은 총 1,332.2억 달러로 97년의 1,361.6억 달러에 비해 2.2% 감소하였음. 58년 이후 40년만에 처음으로 수출이 감소한 것임
 - 12월 중 수출이 호조를 보인 것은 원화 강세에도 불구하고 엔화의 강세가 더욱 가파르게 진행됨으로써 일본에 비해 상대적인 가격 경쟁력이 높아졌고, 세계 반도체 시장의 회복과 이에 따른 수출 증가에 힘입은 바 큼
 - (수입) 98년 12월 중 수입은 14.9% 감소하여 감소폭이 크게 둔화되는 양상을 보였음
 - 12월 중 수입은 86.9억 달러로 월간 단위로는 1년만에 최고치를 기록하였으며, 전년동월대비로 14.9% 감소에 그쳐 30% 이상 감소했던 이전에 비해 감소 폭이 크게 둔화되었음
 - 97년 12월에 이미 수입이 크게 감소하였던 수입 감소율이 크게 둔화된 측면도 있으나, 1~11월의 월평균 수입규모 77.0억 달러에 비해 절대 규모면에서도 크게 증가한 것임
 - 수입 규모가 이와 같이 회복세를 보이고 있는 것은 수출 증가에 따른 자본재 및 원자재 수입이 전월에 비해 증가하고 있기 때문인 것으로 보임
 - (무역수지) 98년 12월 중 통관기준 무역수지도 월간 단위로는 처음으로 40억 달러를 넘었음
 - 수입 규모의 회복에도 불구하고 수출이 사상 최고치를 기록한데 힘입어 12월 중 무역수지도 사상 최고치인 41.9억 달러를 기록하였으며, 이에 따라 98년 연간 무역수지는 398.8억 달러로 집계되었음
-

- 98년의 무역 흑자액 398.8억 달러는 정부 목표치인 400억 달러에 다소 못미치는 것이지만 95년부터 97년까지 3년간의 무역수지 누적 적자액(391.4억 달러)을 보전하고도 남는 액수임

< 수출입 및 무역수지 추이 >



- (경상수지) 98년 11월 중 경상수지는 전월에 비해 흑자폭이 확대되었음
- 경상수지 흑자가 10월의 27.0억 달러에 비해 크게 증가한 33.3억 달러를 기록한 것은 소득수지가 전월의 -8.6억 달러에서 -4.5억 달러로 적자폭이 줄어들었으며 서비스수지가 -0.9억 달러에서 0.7억 달러로 흑자로 반전된 데 기인한 것임
- 98년 10월의 소득수지 적자폭이 컸던 것은 외평채 및 98년 4월에 만기 연장되었던 금융기관 외채에 대한 이자 지급 때문이었음

○ 展 望

- (수출) 98년 3/4분기와 같은 큰 폭의 감소세에서는 벗어날 것으로 보이나, 1/4기 중 증가율은 마이너스로 전망됨
- 대내적 수출 애로 요인이었던 신용 경색이 어느 정도 해소될 것으로 보이며, 수출 총력 체제의 지속에 따라 수출이 98년 3/4분기와 같은 부진 국면에서는 벗어날 것으로 보임
- 그러나 아시아 경제의 침체 지속, 중남미 및 러시아 시장의 불안 등 98년 중 수

- 출을 제약했던 요인들이 아직은 개선되지 않고 있으며, 이에 더하여 원화 강세의 지속, 미국 경제 침체 등 새로운 요인들이 악재로 작용할 것으로 보임
- 엔화의 강세는 우리나라 제품의 가격 경쟁력을 높이는 데 도움을 줄 수 있을 것으로 보이지만, 미국 경제의 침체에 따른 엔화 강세라는 점을 감안할 때 그 효과는 상당히 제한적일 것으로 판단됨
 - (수입) 증가세로 반전될 것으로 예상됨
 - 원화 가치 상승에 따른 수입 가격 하락, 정부의 경기 부양책, 수출 회복에 따른 수출용 수입 증가 등으로 수입은 증가세를 보일 것으로 전망됨
 - 비교 시점인 98년 초의 수입이 크게 감소하였기 때문에 99년 초의 수입 증가율은 상대적으로 높게 나타날 것으로 보임
 - (경상수지) 흑자 기조는 유지되나 수입 증가에 따라 흑자폭은 전년에 비해 감소할 것으로 전망됨
 - 수출 여건이 호전되지 않는 상황에서 수입이 증가하여 상품수지 흑자폭이 전년에 비해 크게 감소할 것으로 예상되며, 서비스수지도 소비 심리의 완만한 회복과 함께 다시 적자로 반전될 가능성이 높음
 - 소득수지는 외채 상환의 지속, 국제 금리 하락 추세, 신인도 회복에 따른 가산금리 하락 등을 감안할 때 전년에 비해 적자폭이 줄어들 것으로 전망됨

< 하반기 수출입 전망 >

(억 달러, %)

	1997	1998			1999	
		상반기	하반기	연간	1/4분기	연간
수출입차	-84.5	198.8	200.0	398.8	62	263
수출	1,361.6	670.9	661.3	1,332.2	318	1,336
(증가율)	(5.0)	(2.8)	(-6.7)	(-2.2)	(-1.3)	(0.3)
수입	1,446.2	472.0	461.4	933.4	256	1,073
(증가율)	(-3.8)	(-36.6)	(-34.3)	(-35.4)	(8.2)	(15.0)
경상수지	-81.7	217	191	408	59	243
상품수지	-31.8	210	214	424	66	282
서비스수지	-32.0	7	-6	1	-1	-6
소득수지	-24.5	-20	-27	-47	-8	-38
경상이전수지	6.8	20	10	30	2	5

5. 物價

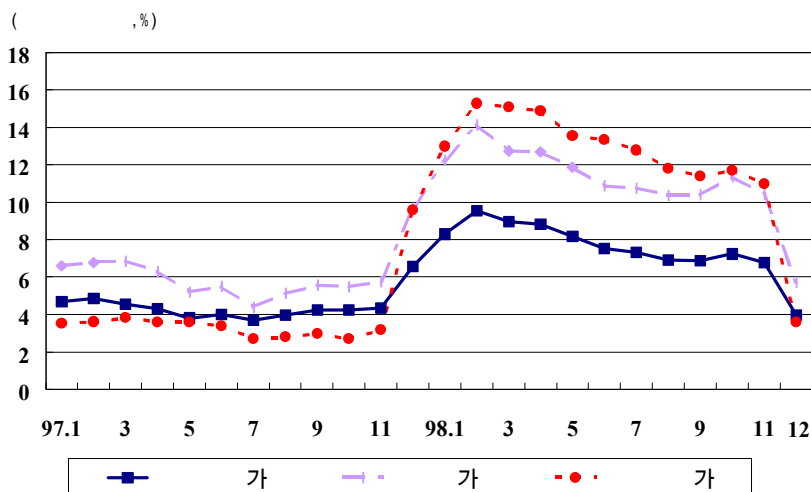
- (動向) 환율 하향 안정에 따른 석유류 가격의 하락과 집세, 개인서비스 등의 하락으로 12월 중 소비자물가는 전월대비 0.2% 하락
- (展望) 공업제품 가격의 안정세에도 불구하고 공공요금, 개인서비스, 농산물 가격의 상승세에 따라 전월대비 소폭의 상승세 예상

○ 動 向

< 12월 중 물가 동향 >

- (소비자물가) 환율 하향 안정에 따른 석유류 가격의 하락과 집세, 개인서비스 등의 하락으로 전월대비 0.2% 하락
 - (항목별) 상품은 공업제품 가격의 하락(전월대비 -0.3%)에도 불구하고 농축수산물 가격 상승(0.7%)으로 전월과 보합 유지. 서비스는 집세(-0.4%)와 개인서비스(-0.3%) 가격이 각각 8, 9개월 연속 하락세를 지속한데 힘입어 전월대비 0.3% 하락
 - 전년동월대비로는 98년 들어 가장 낮은 4.0% 상승. 이는 외환위기에 따른 환율 급등으로 97년 12월의 소비자물가가 급등(6.6%)한데 따른 반사효과 때문
 - (생활물가) 환율 안정에 따른 석유류 가격 하락과 산지 출하 증가에 따른 채소 가격 하락으로 전월대비 0.2% 하락. 전년동월대비로도 5.7% 상승에 그침
- (생산자물가) 농림수산물 가격의 상승(2.1%)에도 불구하고 국제원자재가격 및 환율의 하락으로 석유제품 등 공산품(-0.8%)과 서비스 가격(-0.5%)이 하락함 따라 전월대비 0.6% 하락. 전년동월대비로는 3.6% 상승

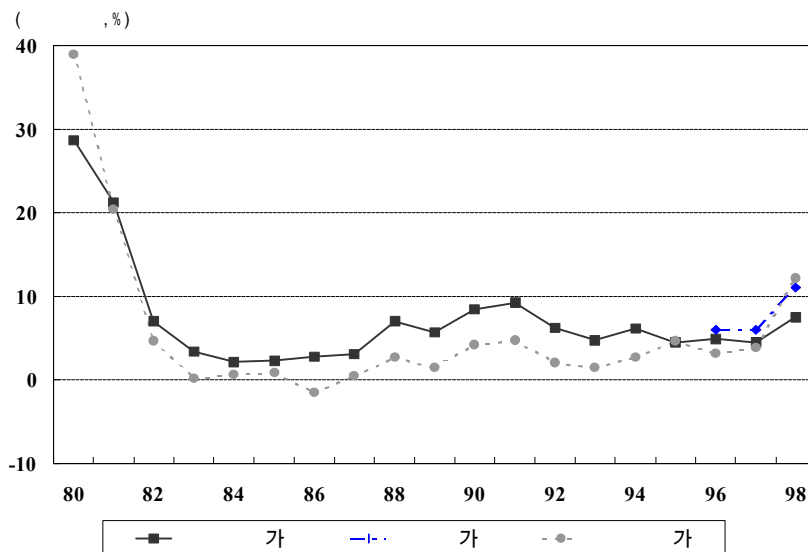
< 최근 물가 동향 >



< 98년 연간 물가 동향 >

- (소비자물가) 외환 위기의 영향으로 91년(9.3%) 이후 가장 높은 전년대비 7.5% 상승. 그러나 당초 정부의 예상치(8%)보다는 낮은 수준을 기록함
 - (항목별) 환율 상승의 영향을 크게 받은 공업제품이 11.2%로 가장 높은 상승률을 나타냈으며, 공공서비스(9.5%), 농축수산물(6.1%), 개인서비스(5.3%) 등도 큰 폭으로 상승하였으나, 부동산 경기 침체에 따라 집세는 0.5% 상승에 그침
 - (생활물가) 전년대비 11.1% 상승하여 97년의 6.0%보다 크게 높아짐
- (생산자물가) 환율 상승으로 원재료 수입의존도가 높은 공산품과 일부 서비스 품목의 가격이 크게 올라 전년대비 12.2% 상승
 - (항목별) 원재료 수입가격 상승에 따라 공산품이 14.5% 상승하였고, 서비스도 운임부문과 리스 및 임대부문의 가격 상승으로 8.2% 상승. 한편 농림수산품은 수해로 인한 작황 부진과 사료가격 상승으로 3.9% 상승

< 최근 물가 동향 >



○ 展 望

< 99년 물가 여건 >

- 안정 요인
 - 환율 및 국제원자재가격의 하향 안정세가 지속되고 구조조정과 부동산 경기 침체 지속으로 임금과 임대료도 안정세를 유지할 것으로 예상됨. 이에 따라 비용 측면에서의 물가 상승압력은 올해와 마찬가지로 미미할 것으로 전망

- 경기 부양책을 통해 소비, 투자 등 내수가 회복되기 위해서는 상당한 시차가 필요할 것으로 예상됨. 따라서 99년 중 내수 위축세가 지속될 경우 수요측면에서도 물가 상승압력은 그다지 크지 않을 것으로 예상됨

- 불안 요인

- 석유, 국제원자재의 일시적인 수급 불안에 따른 가격 상승 가능성
- 98년도 농수산물의 작황 부진에 따른 영향으로 농수산물의 가격 불안 가능성
- 공기업들의 악화된 경영상태 개선을 위한 공공요금의 인상 가능성¹⁾
- 경기부양책의 효과가 조기에 가시화될 경우 하반기 이후 총수요 측면의 물가 상승 압력이 서서히 나타날 것으로 예상됨

< 1월 중 소비자물가 전망 >

- 환율 및 국제원자재가격의 하락세가 지속되고, 내수도 침체 양상에서 벗어나지 못하는 가운데 지난 해말 휘발유 가격이 소폭 인하됨에 따라 공업제품 가격은 안정세를 유지할 전망
- 반면에 담배값에 대한 부가가치세 부과, 지하철 요금 인상 등 공공요금이 인상되고, 개인서비스 요금도 잇달아 오르는 한편 농산물 가격도 상승세가 예상됨에 따라 1월 중 소비자물가는 전월에 비해 다소 상승할 것으로 예상됨
- 그러나 98년 1월 소비자물가가 외환 위기의 여파로 크게 상승한데 따른 반사효과로 전년동월대비 소비자물가 상승률은 2% 대의 낮은 수준을 기록할 전망

< 1월 소비자물가 전망 >

(전년동월대비, %)

	97년	98년	99년(p)			
			1월	상반기	하반기	연간
소비자물가	4.5	7.5	2.4	1.2	3.0	2.1

1) 철도 및 우편요금이 각각 10%씩 인상될 예정인데다, 담배값도 10%의 부가가치세가 신설될 방침임. 또한 상수도요금과 전기료도 각각 20~30%, 2~5% 오를 것으로 추산됨. 이와 함께 고속도로 통행료와 전화요금, 의료보험 수가, 중고교 수업료 등도 덩달아 오를 조짐이며 철도요금의 인상에 따라 버스와 택시요금도 인상될 가능성이 높음. 정부는 공기업의 경영부실에 따른 원가 부담을 요금으로 전가하는 것을 불허하고, 공공요금의 조정은 경영혁신을 통한 원가 절감 노력이 전제된 후 원가를 보상하는 방식으로 추진할 방침을 밝히고 있음. 그러나 99년 공공요금의 잇달은 인상은 불가피한 실정이며, 공공요금 인상이 민간의 물가 불안 심리를 부추길 경우 물가 상승세가 예상보다 확대될 가능성도 우려됨

Ⅲ. 國內 金融 部門

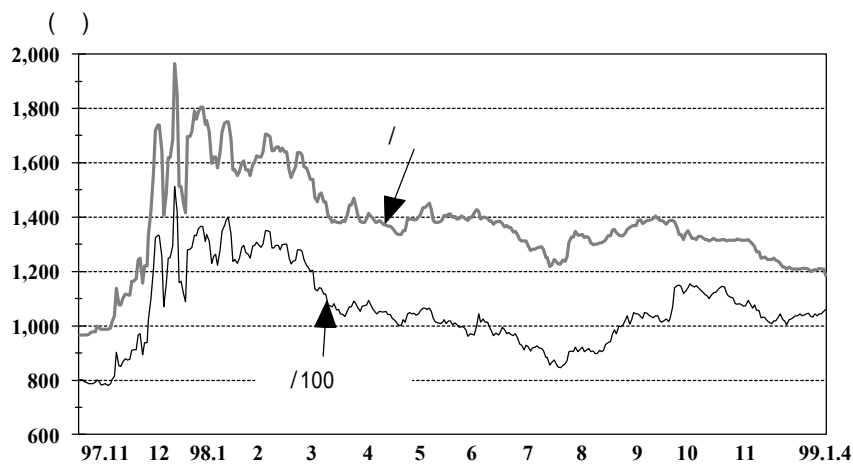
1. 원/달러 換率

- (動向) 경상수지 흑자 지속, 외국인 주식 투자 규모 확대 등 달러 공급이 달러 수요를 압도함으로써 환율은 크게 하락하였음
- (展望) 정부의 직·간접적인 개입에도 불구하고, 공급 우위에 따른 하락 압력이 강해 1,180원으로 소폭 하락할 것으로 전망됨

○ 動 向

- (환율 하락세 지속) 11월의 환율 하락세가 12월에도 계속 이어져 원/달러 환율은 12월 초 1,248원에서 크게 하락한 1,204원으로 98년을 마감
 - 99년 1월 들어서도 환율 하락세가 지속되어 한때 1,150원 선도 붕괴됨
 - 이는 외환 당국의 환율 고수 의지에도 불구하고 경상수지 흑자 지속, 외국인 주식 투자 규모 확대 등 달러 공급이 달러 수요를 압도했기 때문임
 - 또 엔/달러 환율이 120엔대 이하로 하락함으로써 원화 강세를 더욱 부추긴 측면도 있음
- (대외적인 요인) 유로화 출범과 미국 경제 둔화 예상에 따른 달러화 약세, 외평채 가산 금리의 축소 등이 원화 강세의 주요 요인임
 - 유로화 출범으로 인해 세계 금융 기관들이 유로화 표시 금융 자산을 늘려 나갈 것이라는 기대가 증가함으로써 달러화 약세를 야기시킴

< 최근 원/달러 및 원/100엔 환율 동향 >



- 그리고 미국 경제의 성장 둔화가 예상되고 미국 하원의 클린턴 탄핵안이 가결되었던 것도 달러화 약세 요인으로 작용
- 외평채(5년 만기 채권) 가산 금리가 98년 말 3.40% 수준까지 하락함으로써 외화 자금 시장의 외화 차입 여건이 개선된 것도 환율 하락의 원인으로 작용함
- (대내적인 요인) 경상수지 흑자 지속, 외국인 직접 투자 증가, 기업의 외화 당좌예금 매도세 등이 원/달러 환율 하락의 주요 원인임
 - 12월에도 통관 기준 무역수지가 42억 달러 흑자를 기록함으로써 98년 경상수지 흑자 규모가 사상 최대치가 될 것으로 예상됨
 - 무디스, S&P 등 세계적인 신용 평가 기관들이 우리나라 신용 등급을 상향 조정할 것이라는 기대감과 국내 주식 시장 활황으로 외국인 주식 투자가 급증
 - 또 기업이 보유하고 있던 외화 예금 중 상당 부분이 외환 시장에 매물로 나오므로써 환율 하락을 더욱 부추김. 이는 기업들이 향후 원/달러 환율의 추가적인 하락을 예상하는데다 달러화 수급에 대한 자신감이 높아지면서 예비적 목적의 달러 수요가 감소하였기 때문임

○ 展 望

- (1,150~1,200 사이에서 등락 예상) 정부의 직·간접적인 개입에도 불구하고, 공급 우위에 따른 하락 압력이 강해 1,200원 대 유지는 어려울 전망
 - 국내 수출 기업의 경쟁력 하락을 우려하여 정부가 직·간접적인 개입을 통한 수급 조절에 나설 것으로 보여 1,150원 선 아래까지 환율이 급격히 하락하지는 않을 것임
 - 정부의 외환 시장 개입 목표가 환율의 상승세 반전보다는 급격한 환율 하락 방지에 더 무게 중심을 두는 것으로 판단됨
 - 그러나 시장에서는 공급 우위 요인이 여전히 강함. 국가 신용 전망의 상향 조정과 국내 증시의 상승세로 외국인 투자 자금이 지속적으로 유입될 것임
 - 또 세계 각국의 유로화 지지가 확산되고 있고, 미국이 경기 둔화를 우려하여 수출 확대 정책을 펼 것이기 때문에 상대적으로 엔화가 강세 기조를 유지할 것으로 예상되어 원화 강세 요인으로 작용할 전망이다

< 99년 1월 원화 환율 전망(말 기준) >

	97년	98년			99년
		상반기	11월	12월	1월(전망)
원/달러 환율	1,415.2	1,385.2	1,243.7	1,204.0	1,180
원/100엔 환율	1,090.2	973.9	1,016.1	1,053.5	1,037

2. 金利

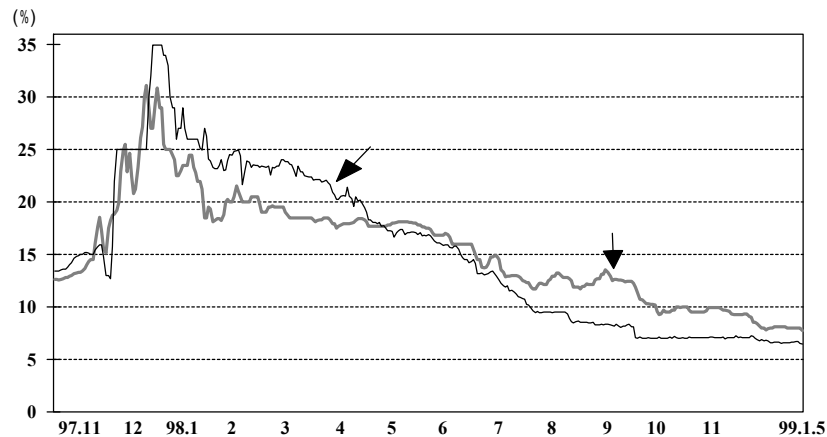
- (動向) 12월 중 시중금리는 당국의 금리 인하 의지, 선진국의 금리 인하 등 대내외 여건의 호전속에 금리 하락에 대한 기대가 확산되며 하향 안정세 지속
- (展望) 1월 중 시중금리는 신축적인 재정·통화정책, 환율 안정, 내외 금리차 축소, 금융기관의 풍부한 단기 유동성을 바탕으로 하락세 지속 전망

○ 動 向

< 98년 12월 중 시중금리 동향 >

- 12월 중 시중금리는 당국의 금리 인하 의지, 유럽 11개국의 금리 인하, 무디스社의 신용등급 상향조정 시사 등 대내외 여건의 호전속에 향후 금리 인하에 대한 기대감이 확산되는 가운데 하향 안정세를 지속하며 사상최저치 기록
 - 12월 들어 유럽 11개국의 공동 금리 인하(3일) 이후 콜금리가 6%대로 하락함에 따라 당국의 금리 인하 정책 가시화에 대한 기대감이 확산되며 시중금리는 연중 최저치인 7.80%(14일)까지 하락함. 그러나 당국의 공개시장 조작 금리의 하락 없이는 추가적인 금리 하락이 어렵다는 인식에 따라 다시 8%대로 재상승함
 - 한편 무디스社가 한국의 국가신용등급 상향조정 시사(19일), 원화 환율 하락에 따른 금리 인하 여력 증대, 회사채 보유한도제에 따른 우량 회사채 품귀 현상 등에 따라 금리의 추가 하락에 대한 기대감이 확산됨. 그럼에도 불구하고 연말 자금이동에 대한 우려로 유동성 확보에 치중하는 기관투자자들의 관망적인 자세로 인해 거래 소강속에 회사채 수익률은 소폭 상승세를 보임

< 최근 시중금리 추이 >



< 98년 중 자금 및 채권시장의 주요 특징 >

- 금융기관간 대규모 자금 이동 및 자금의 단기부동화 심화
 - 금융기관간 고금리 경쟁, 구조조정에 따른 부실/우량금융기관 차별화, 하반기 예금자보호법 개정에 따른 안정성 중시 경향 등으로 금융기관간 대규모 자금 이동
 - 한편 상반기중에는 금융 구조조정에 따른 불안감이 확산되고, 하반기에는 단기금리 하락에 따른 자산운용의 어려움으로 금융기관의 자금이 투신사의 단기고금리 상품으로 집중되면서 연중 자금의 단기 부동화 현상이 지속됨
- 직접금융시장을 통한 자금조달 증가
 - 경기침체로 인한 기업의 자금수요 감소에도 불구하고 BIS 비율을 의식한 은행들의 보수적인 대출 운용에 따라 유상증자나 회사채 발행 등 직접금융시장을 통한 기업의 자금 조달이 큰 폭으로 증가함(전년대비 84.6% 증가한 약 69.2조원 기록)
 - 항목별로는 중시 침체로 기업공개가 3개사 368억원(전년대비 -92.3%)에 불과한 반면 유상증자는 재무구조 개선을 위한 금융기관 및 5대 그룹의 증가에 따라 약 13.3조원(전년 대비 396.1%), 회사채 발행도 55.9조원(전년대비 62.8%)에 달하였음

< 98년중 직접금융시장을 통한 기업의 자금조달액 >

(단위 : 억원)

구 분	기업공개	유상증자	회사채	총 계
98년	368	132,760	558,608	691,736
97년	4,793	26,763	343,221	374,777
전년대비	△92.3%	396.1%	62.8%	84.6%

자료 : 금융감독위원회

- 회사채 발행 물량 증가
 - 98년중 회사채 발행액은 하반기 이후 급격히 증가하며 총 55.9조원(전기대비 62.8% 증가)에 달하였으며, 상환분을 제외한 순증발행 규모도 약 35조원에 달함
 - (채권 종류별) 하반기 들어 보증보험 보증사채가 예금자보호대상에서 제외(98년 8월)되고 금융기관의 보증 기피가 확산되면서 무보증사채의 비중이 88.3%로 확대되고 회사채시장이 무보증채 중심으로 전환됨
 - (발행 주체별) 신용경색 심화에 따라 5대 그룹의 비중이 큰 폭으로 증가하여 연평균 72.0%에 달하였음. 그러나 회사채 보유한도제 시행(10월 28일) 이후 5대 그룹의 비중은 급감(12월중 36.2%)한 반면 중견·중소기업의 비중이 크게 증가
 - (만기별) 중소기업에 이어 대기업의 단기채 발행 허용(2월)에 따라 단기채의 비중이 점차 증가(3년 이상 회사채 비중 : 97년 99.8%→ 98년 79.9%)

< 98년 중 회사채 발행 현황 >

(단위 : 억원)

회사채 종류별		보증(담보부 포함)		무보증	계
		'98 상반기	126,557 (85.8%)		21,009 (14.2%)
	'98 하반기	48,192 (11.7%)		362,850 (88.3%)	411,042
	'98 계	174,749 (31.3%)		383,859 (68.7%)	558,608
발행 주체별	구 분	5대계열		기타	전체
	'98 상반기	115,755 (78.4%)		31,811 (21.6%)	147,566
	'98 하반기	286,470 (69.7%)		124,572 (30.3%)	411,042
	(12월)	19,950 (36.2%)		35,190 (63.8%)	55,140
	'98 계	402,225 (72.0%)		156,383 (28.0%)	558,608
만기별	구 분	2년 미만	2년~3년 미만	3년 이상	총 계
	'98	43,588	68,633	446,387 (79.9%)	558,608
	'97	505	149	342,567 (99.8%)	343,221

자료 : 금융감독위원회

- 대규모 국채 발행과 국채 거래 비중의 증대

- 9월 이후 구조조정에 따른 세수 부족분 충당과 경기부양을 위한 재원 마련을 위해 대규모 국채가 실세금리로 발행됨과 동시에 발행 정례화, 국채 종목의 단순화, 만기의 다양화 등 국채 발행과 관련된 제도 개선이 이루어짐
- 이에 따라 98년 중 12조 4,630억원의 국고채를 비롯하여 총 22조 6,576억원에 달하는 국채가 발행되어 종전 6~7% 수준에 불과하던 국채의 거래 비중이 4/4분기에는 15% 수준으로 확대됨과 동시에 채권시장에서 국고채 수익률이 점차 지표금리로서의 역할을 수행하기 시작함

○ 展 望

< 99년 채권시장 여건 전망 >

- 안정요인

- 미국 경제의 성장 둔화와 일본 경제의 회복 조짐에 따른 엔화의 상대적 강세
- 선진국의 경기 둔화세와 국제적인 신용경색에 따른 선진국들의 추가적인 공동금리 인하로 국제 금리의 하향 안정세 예상
- 신용경색 해소와 경기부양을 위한 정부의 신축적인 통화 공급 기조 유지 및 금리 인하 정책
- 대외신인도의 상향 조정과 외자 유입의 본격화 가능성
- 원화 환율의 안정세 지속에 따른 금리 인하 여력 증대

- 경기부양책에도 불구하고 경기 침체에 따른 기업 자금수요 둔화 지속
- 수급 여건 호조 예상 : 채권 발행 규모는 약 135조원으로 예상되나 통화공급 확대와 금융기관의 수신고 증가세 등으로 채권 매수 여력이 풍부하여 전체적으로 수급 여건은 호조를 보일 것으로 전망

- 불안요인

- 미국을 비롯한 세계 증시의 폭락 가능성, 구조조정의 지연에 따른 일본 경제의 침체 지속 가능성, 브라질 등 신흥국가의 경제 위기 심화와 국제금융시장의 불안 확산 가능성, 중국의 경기 침체와 위안화 평가절하 가능성 등
- 확장적인 재정 및 통화정책으로 하반기 이후 기대 인플레이션 상승에 따른 금리 상승 압력 우려
- 대규모 국채(국고채 23.5조원 등 총 30.5조원 예상) 및 구조조정을 위한 공채 발행(64조원)에 따른 구축효과 우려
- 경기부양책의 효과가 조기에 가시화될 경우 하반기 이후 기업의 자금수요가 점차 증가할 가능성

< 1월 중 금리 전망 >

- 1월 중 시중금리는 정부의 금리 인하 의지를 바탕으로 신축적인 재정·통화정책 기조가 유지되는 가운데 원화 환율의 안정, 내외 금리차 축소, 금융기관의 풍부한 단기 유동성을 바탕으로 하락세를 지속할 전망
- 원화 환율이 1,100원대의 강세를 지속하고 있고, 국제 금리의 하락에 따라 내외 금리차가 축소되는 등 금리의 추가 인하 여력이 생김에 따라 정부의 금리 인하 정책이 RP 금리 인하 등을 통해 본격화될 것으로 예상됨
- 아울러 정부의 신축적인 통화 공급을 바탕으로 한 금융기관의 풍부한 단기 유동성, 지난해 말 자금시장에서 이탈되었던 시중자금의 환류에 따른 투신권의 수신고 증가 등도 금리 하락 요인으로 작용할 것으로 예상됨
- 이에 따라 1월중 시중금리는 하향 안정세를 지속하며 7.0% 전후 수준을 기록할 전망

< 1월 금리 전망 (기말 기준) >

(%)

	97년말	98년	99년(p)		
			1월	상반기	하반기
회사채 수익률	28.98	8.0	7.0	7.0	8.0

주 : 신용등급 A+의 우량무보증채권(3년 만기) 기준

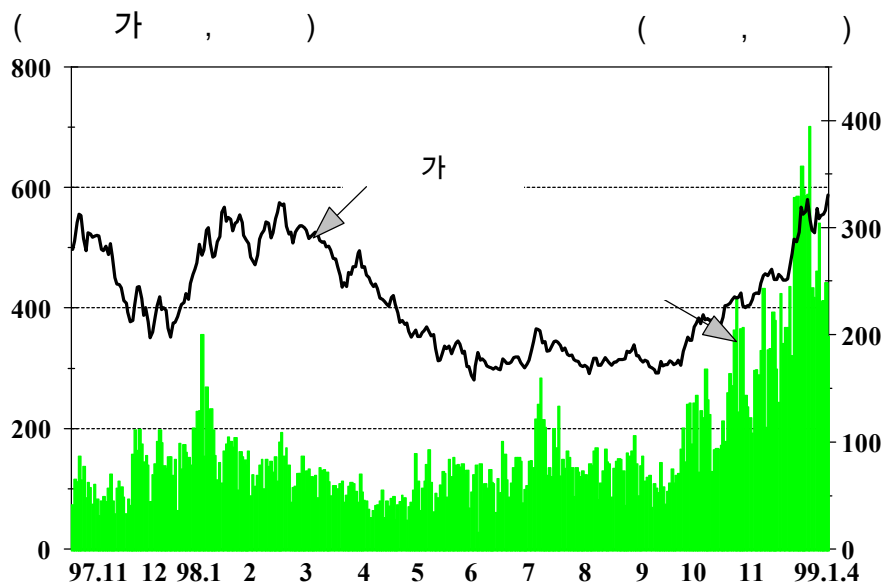
3. 綜合株價指數

- (動向) 금리 하락으로 인한 고객 예탁금 증가, 엔화 강세와 국내 경제에 대한 낙관적 기대에 따른 외국 투자자들의 주식 매입 증가 등으로 인해 주가는 대폭 상승하여 600포인트 선 돌파
- (展望) 1월에도 국가 신용 전망의 상향 조정, 은행 및 대기업 구조 조정의 급진전, 금리의 하향 안정세 등으로 주가 상승세가 지속될 전망

○ 動 向

- (주가의 대폭 상승) 10월말 400 포인트를 돌파한 주가가 12월에도 지속적으로 상승하여 전월대비 100포인트 이상 높은 562.5 포인트를 기록
 - 1월 들어서도 주가 상승세가 지속되어 600 포인트 선 돌파
 - 이는 국내 금리(3년만기 회사채 수익률)의 7%대 하락, 산업 생산 증가에 따른 국내 경기의 회복 조짐, 120엔대 이하로 내려간 엔화의 강세 지속, 5조 원대에 달하는 풍부한 고객 예탁금 등에 기인하고 있음
 - 또 국내 증시를 낙관적으로 보고 있는 외국인 투자자들의 대규모 자금이 주식 시장에 유입되고 있는 것도 증시 활황에 영향을 끼침

< 최근 종합주가지수 동향 >



○ 展 望

- (주가의 상승세 지속) 1월중 주가는 국가 신용 전망 상향 조정, 엔화 강세, 은행 및 대기업 구조 조정의 급진전, 금리 하향 안정세 등으로 상승세를 이어갈 전망
 - 무디스에 이어 S&P사가 우리나라 신용 전망을 상향 조정함에 따라 조만간 국가 신용 등급도 올라갈 것이라는 기대감과 엔화 강세 등으로 인해 외국 투자자들이 국내 주식 시장에 대한 투자를 더욱 확대할 것으로 예상됨
 - 제일은행의 해외 매각 실현, 반도체 통합 문제 해결 등 은행 및 대기업 구조 조정이 급진전됨으로써 주가 상승세가 가속화될 것임
 - 금리가 지속적으로 하향 안정될 것으로 전망되기 때문에 마땅한 대체 자산 운용 대상이 없는 한 주식 시장으로의 시중 자금 유입이 진행될 것임. 또 뮤추얼펀드나 투신사의 주식형 펀드의 활성화로 인해 간접적인 주식 투자도 증가될 것으로 보임
 - 반면 엔화 가치의 불안정, 대기업들의 구조 조정을 위한 대규모 유상 증자 물량, 내수 부진으로 인한 기업의 수익성 악화 예상 등은 주가의 급격한 상승을 억제하는 요인으로 작용할 전망이다

< 99년 1월 종합주가지수 전망(말 기준) >

	97년	98년			99년
		상반기	11월	12월	1월(전망)
종합주가지수	376.3	297.8	451.9	562.5	650
거래량(천 주)	83,487	52,653	238,353	248,864	-



< 附錄 > 99年 國內 經濟 展望

(단위 : 억 달러, %)

		1997(p)	1998(전망)	1999(전망)		
			연간	상반기	하반기	연간
국민 계정	국내총생산	5.5	-5.5	-2.5	2.8	0.3
	총소비	3.5	-11.2	0.2	1.6	1.0
	민간소비	3.1	-11.7	-0.4	1.3	0.5
	총고정자본형성	-3.5	-26.0	-1.4	5.6	2.2
	설비투자	-11.3	-43.3	0.8	4.5	2.7
	건설투자	2.7	-14.1	-2.5	6.0	2.0
대외 거래	경상수지	-86.2	408	124	119	243
	수출입차	-84	398.9	134	129	263
	수출(통관기준)	1,362	1,332.2	655	681	1,336
	(증가율, %)	(5.3)	(-2.2)	(-2.4)	(3.5)	(0.6)
	수입(통관기준)	1,446	933.4	521	552	1,073
	(증가율, %)	(-3.8)	(-35.4)	(10.4)	(19.6)	(14.9)
가격 지표	소비자물가(평균)	4.5	7.5	1.2	3.0	2.1
	회사채수익률(기말)	29.0	9.5	7.0	8.0	8.0
	원/달러환율(기말)	1,415.2	1,250	1,200	1,250	1,250
실업률(평균)		2.6	6.8	8.1	7.8	8.0