

2009년 경제전망과 정책과제

2008년 **12**월

최근 경제동향
국내경제전망
정책과제

한국경제연구원

keri 경제전망과 정책과제 Vol.18-4

2009년 경제전망과 정책과제

2008. 12.

한국경제연구원

집 필 진

선임연구위원	허 찬 국
연구위원	안 순 권
연구위원	김 필 현
부연구위원	변 양 규
부연구위원	설 윤
선임연구위원	김 창 배

< 차례 >

요약	V
제 I 장 최근 경제동향	1
1. 실물경제	3
2. 물가	20
3. 노동시장	23
4. 금융시장	29
5. 외환시장	45
6. 해외경제	51
제 II 장 국내경제전망	61
1. 대내외 여건	63
2. 경제전망	70
제 III 장 정책과제	83
1. 현 경제상황에 대한 인식	85
2. 제도적 개선을 통한 고용창출로 경기부진 완화	86
3. 금융 및 실물경제 안정을 위한 경제정책 강화	93
〈부 록〉	95

< 표 차례 >

<표 I-1> 지출항목별 증가율	4
<표 I-2> 지출항목별 기여도	5
<표 I-3> 제조업과 서비스업 생산	7
<표 I-4> 소비	9
<표 I-5> 투자	12
<표 I-6> 품목별 수출	14
<표 I-7> 지역별 수출	15
<표 I-8> 용도별 수입	17
<표 I-9> 국가별 · 용도별 수입	18
<표 I-10> 최근 경상수지	19
<표 I-11> 물가 추이	22
<표 I-12> 전국 주택매매가격 증가율	23
<표 I-13> 취업자 추이	27
<표 I-14> 실업자와 비경제활동인구 추이	28
<표 I-15> 주요 통화지표 증가율 추이	29
<표 I-16> 주요 금리 현황	35
<표 I-17> 국내 달러화 차입여건	36
<표 I-18> 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이	37
<표 I-19> 기업 자금조달 추이	38
<표 I-20> 은행의 가계대출	39
<표 I-21> 주요 금융기관 수신 현황	41
<표 I-22> 주식시장 주요 지표	44
<표 I-23> 원/달러 환율	46
<표 I-24> 자본 유출입 추이	50
<표 I-25> 미국의 경제지표	53
<표 I-26> 일본의 경제지표	55
<표 I-27> EU의 주요 경제지표	56

〈표 I-28〉 중국의 주요 경제지표 추이	58
〈표 I-29〉 유가 및 CRB지수(기말기준)	59
〈표 II-1〉 주요국의 경제성장 전망	64
〈표 II-2〉 정부의 각종 금융시장 및 거시경제 지원책	68
〈표 II-3〉 설비투자조정압력 및 제조업 평균가동률 추이	73
〈표 II-4〉 2008~2009년 국내경제전망	82
〈표 III-1〉 실질GDP 성장률별 예상 취업자 수 증감	89
〈표 III-2〉 실질GDP 성장률별 민간소비 증가율	90
〈표 III-3〉 정부와 한국은행의 유동성 공급 규모(예정 금액 포함)	93
〈표 III-4〉 경제난국 극복 종합대책(11·3)의 주요 내용	94

< 그림 차례 >

<그림 I-1> 국내총생산 증가율 추이	4
<그림 I-2> 생산증가율 추이	6
<그림 I-3> 소비증가율 추이	9
<그림 I-4> 투자증가율 추이	11
<그림 I-5> 최근 수출 추이	13
<그림 I-6> 최근 수입 추이	16
<그림 I-7> 소비자물가와 생산자물가	21
<그림 I-8> 노동시장 주요 지표 추이	26
<그림 I-9> 시장금리 추이	31
<그림 I-10> 국고채 수익률 곡선 변화 추이	32
<그림 I-11> 신용스프레드 추이	33
<그림 I-12> 국내 외화 유동성 여건 악화	34
<그림 I-13> 주가지수 추이	43
<그림 I-14> 원/달러 및 엔/달러 환율	46
<그림 I-15> 주요 통화 대비 원화환율 추이	48
<그림 II-1> 최근 소비 및 투자 심리 추이	67
<그림 II-2> 주요국의 정책금리 추이	69
<그림 II-3> 건설기업 경기실사지수(CBSI)	72
<그림 II-4> 국고채 및 통안채 만기도래 규모	77
<그림 II-5> 재정거래 유인 재확대	78
<그림 II-6> 월별 외국인 채권 순매수 규모	78
<그림 II-7> 경상·자본수지와 원/달러	80

I. 최근 경제동향

■ 국내총생산 증가세 둔화 확대

- 2008년 3/4분기 실질GDP 증가율(계절조정 전기 대비)은 0.6%로 2/4분기 0.8%에 비해 낮아졌으며 2004년 3/4분기 이후 가장 낮은 증가율
 - 계절조정 전기비: 0.8%('08년 1Q) → 0.8%(2Q) → 0.6%(3Q)
 - 내수의 성장기여도는 0.3%p, 순수출의 기여도 역시 0.3%p

■ 제조업 생산 감소, 서비스업 증가세 둔화 속에 일부 업종은 감소

- 제조업 생산은 전자부품·컴퓨터·영상·음향·통신장비의 부진으로 3/4분기에 5.6% 증가에서 10월 2.8% 감소로 반전
 - 전년동기비: 10.5%('08년 1Q) → 9.0%(2Q) → 5.6%(3Q) → -2.8%(10월)
- 2008년 3/4분기 서비스업 생산은 전년동기 대비 2.7%, 10월에는 1.0% 증가에 그쳐 증가세 둔화 가속
 - 전년동기비: 6.3%('08년 1Q) → 4.6%(2Q) → 2.7%(3Q) → 1.0%(10월)

■ 소비는 3/4분기 증가세가 둔화된 데 이어 10월에는 감소세로 전환

- 소비재 판매: 2.5%(2Q) → 1.1%(3Q) → -3.7%(10월)

■ 설비투자 및 국내기계수주는 감소세로 반전

- 설비투자추계, 기계류 투자의 감소로 10월 중 감소세로 전환
 - 기계류 투자는 3/4분기 6.7% 증가에서 10월 10.6% 감소세로 전환
 - 선행지표인 국내기계수주는 3/4분기 -7.2%, 10월 -36.7%

■ 건설기성은 증가세 유지하였으나 건설수주의 감소세 확대

- 국내건설기성은 공공부문 공사 증가로 10월 전년동월 대비 8.0% 증가
 - 국내건설기성: 6.5%('08년 2Q) → 11.1%(3Q) → 8.0%(10월)
 - 건설수주금액은 공공 및 민간부문 모두의 수주실적 저조로 감소세 확대: -6.1%('08년 2Q) → -22.8%(3Q) → -23.9%(10월)

■ 수출, 해외수요 급감으로 큰 폭 감소세 전환

- 수출은 3/4분기 27.1% 증가에서 10~11월 중에는 감소세로 반전됨.
 - 일평균 수출금액은 9월 이후 꾸준히 소폭 감소하는 모습
 - * 9월 16억6천만 달러 → 7월 15억6천만 달러 → 8월 13억 달러

■ 수입, 최근 감소세로 반전

- 수입은 3/4분기(27.1%)에 이어 10월(8.5%)에도 증가세가 크게 둔화되다가 11월 들어 -4.8%의 감소세로 전환됨.

■ 경상수지, 적자기조에서 흑자기조로 전환

- 대외여건의 악화로 3/4분기 85억8천만 달러의 적자를 기록한 경상수지는 최근 수입수요 감소로 10월 이후 흑자기조로 전환

■ 소비자물가 상승률은 4%대로 둔화

- 올해 3/4분기까지 급등하던 소비자물가는 국내경기 위축 및 국제유가의 하향추세 등으로 10월 이후 증가세가 둔화됨.
 - 1/4분기 3.8% → 2/4분기 4.8% → 3/4분기 5.5% → 10~11월 중 4.65%

■ 취업자 증가 급감 및 비경제활동인구 증가

- 경기위축의 여파로 취업자 증가 급감
 - 취업자수 증가: 21만 명('08년 1Q) → 17만3천 명(2Q) → 14만1천 명(3Q) → 9만

7천 명(10월)

- 경기침체의 여파로 인해 청년층(15~29세)뿐만 아니라 중·장년층(30~59세)의 고용사정도 악화
- 비정규직보호법 확대시행, 정규직 전환의무의 가시화 등과 같은 제도적 요인에 경기적 요인이 겹쳐 임시·일용직 근로자의 감소세가 지속되고 상용직 근로자 증가세 역시 둔화 시작

■ 10월 중 기준금리 인하, 한미 통화스왑 협정 체결 등의 영향으로 급락세를 보였던 시장금리는 11월 이후 외국인의 대규모 국채선물 순매도 등의 영향으로 일시 급등세를 보인 후 다시 하락세로 반전함.

– 국고채 유통수익률: 5.75%(10월 1일) → 4.39%(10월 30일) → 5.36%(11월 18일) → 4.17%(12월 5일)

– 회사채 유통수익률: 7.81%(10월 1일) → 8.13%(10월 31일) → 8.83%(11월 4일) → 8.61%(11월 21일) → 8.91%(11월 28일) → 8.80%(12월 5일)

■ 1,500원선을 넘나들던 원/달러 환율은 11월 말에 미 정부의 시티그룹에 대한 구제금융, 10월 중 대폭적 경상수지 흑자 등을 계기로 완만한 하락세를 보임.

– 원/달러 환율: 1,214.80(10월 1일) → 1,478.50(10월 29일) → 1,265.90(11월 6일) → 1,509.0(11월 24일) → 1,473.20(12월 5일)

■ 미국경제: 경제침체 기조 확대

- 금융시장의 불안정성이 확대되면서 경기침체 기조가 뚜렷해지고 있음.
 - 원유 및 원자재 가격의 진정으로 물가상승 압력은 감소

■ 일본경제: 경기부진

- 수출산업의 둔화와 내수회복 부진 등으로 3/4분기 성장률이 0.4% 감소하면서 경기부진이 지속되고 있음.
 - 국제유가 및 원자재 가격의 진정으로 인플레이 압력은 다소 해소됨.

■ EU경제: 경기둔화

- 3/4분기 성장률은 전기와 동일한 -0.2%를 기록함.
 - 유로경제의 주 동력원이던 수출이 대외여건의 악화로 크게 둔화되는 추세이며 내수도 위축되고 있는 상황

■ 중국경제: 성장둔화세 확대

- 올해 들어 중국의 실질GDP 성장률은 소폭 둔화되는 추세
 - 성장률: '08년 1/4분기 10.6% → 2/4분기 10.1% → 3/4분기 9.0%
 - 소비자물가는 2/4분기 이후 상승세가 뚜렷이 둔화

■ 원자재가격 급락 추세

- 국제유가는 최근 들어 국제수요의 감소 영향으로 하락세 전환

Ⅱ. 2008~2009년 경제전망

1. 대내외 여건

■ 대외여건

- 금융시장 불안 장기화가 실물경제 둔화로 전이되면서 세계경제 성장세 둔화
 - IMF(2008년 11월 전망): 2008년 3.7% ⇒ 2009년 2.2%
- 국제유가는 내년 연평균 60달러 수준을 기록할 전망
 - 지정학적 불안요인 및 공급라인 차질 등이 유가상승요인으로 작용할 것이나 실물 경제의 침체로 인한 원유수요의 큰 폭 둔화가 예상되기 때문
- 국제금융시장은 최소한 내년 하반기까지 불안한 모습을 보일 것으로 전망됨.
 - 미국 주택시장의 부진이 내년까지 지속되고, 이와 관련된 금융시장 부실의 정리도 장기간이 소요될 것으로 보임.
 - 물가압력이 해소되는 대신 경기침체가 예상보다 빠르게 진행되어 주요 중앙은행들은 실물부문에 대한 유동성 지원에 적극적으로 나설 전망

■ 대내여건

- 글로벌 금융시장 불안 여파 등으로 국내실물경기 침체 불가피
 - 글로벌 금융위기는 세계경제 둔화 등을 통해 이미 수출둔화로 나타나고 있음.
 - 각국의 정책공조 강화로 금융위기는 점차 수습국면을 보일 것으로 예상되나 금융중개 기능의 복원에는 어느 정도의 시간이 소요될 것임. 이 과정에서 외화 유동성 부족, 환율변동성 확대 등으로 국내 소비 및 투자 위축 불가피
- 금리인하, 감세, 재정투입 등 정부의 경제 활성화 효과 기대
 - 한은, 10월 이후 세 차례에 걸쳐 기준금리 1.25%p 인하
 - 정부, '2008 세제개편안' 발표(9월 1일)
 - 부동산경기 대책(8/21, 9/1, 9/19, 9/23, 10/21)

- ‘경제난국 극복 종합대책’ (11월 3일) 등
- 내년 중 인플레이션 압력 약화 등으로 정책금리 약 0.5~0.75%p 인하 가능성
 - 세계경제 침체로 글로벌 인플레이션 압력 약화
 - 물가안정과 함께 성장 모멘텀 회복을 고려하는 통화정책 기초
 - 주요국들의 금리인하에 따른 정책공조의 필요성

2. 2008~2009년 경제전망

(1) 실물경제

- 실질GDP 성장률 외환위기 이후 최저, 2008년 4.1% ⇒ 2009년 2.4%
- 경기침체의 국제적 확산의 영향으로 수출 증가세가 급락하고 내수부문도 부진
 - 반기별로는 금융시장 안정을 위한 국제공조 및 국내 경기부양 노력으로 상저하고의 성장률을 보일 전망(상반기 전년동기 대비 1.8%, 하반기 3.0%)
- 민간소비: 2008년 1.8% ⇒ 2009년 -0.2%
 - 민간소비는 국내외 여건 악화, 고용 악화, 가계대출 부담의 증가와 함께 위축되어 둔화되면서 0.2% 감소 예상
- 건설투자: 2008년 -1.1% ⇒ 2009년 -1.8%
 - 민간 및 공공부문 모두 건설수주금액의 감소세가 확대되는 상황에서 구조조정의 영향까지 예상되어 2009년 건설투자는 2008년보다 더욱 침체하여 연간 1.8% 감소에 머물 것으로 전망
- 설비(무형고정자산 포함)투자: 2008년 1.3% ⇒ 2009년 -0.6%
 - 설비투자 선행지표인 국내기계수주는 2008년 10월 전년동월 대비 36.7%의 감소를 보여 감소세가 확대되고 있으며 설비투자조정압력 및 설비투자 BSI 역시 하락세가 확대 지속되고 있어 2009년 설비투자는 0.6% 감소할 것으로 예상

- 경상수지 대폭 흑자 전환, 2008년 53억 달러 적자 ⇒ 2009년 160억 달러 흑자
 - 국제유가 하락 및 국내수입수요 위축으로 수입이 수출보다 더 큰 폭으로 감소하면서 내년 경상수지는 큰 폭 흑자를 기록할 전망
 - 또한 경기위축 및 고환율 등으로 여행수지를 중심으로 서비스수지 개선
- 수출(국제수지기준, 달러)증가율 급락, 2008년 18.3% ⇒ 2009년 0.4%
 - 미국발 금융불안의 지속과 이에 따른 세계경제 둔화 기조가 뚜렷해지면서 내년 수출은 거의 정체수준에 그칠 전망
 - 중국과 EU 등 대부분의 주요 수출대상국으로부터의 해외수요 대폭 감소
- 소비자물가 상승률 둔화, 2008년 4.7% ⇒ 2009년 2.5%
 - 국제원자재 및 유가의 하향안정세 및 국내수요 위축 등으로 올해 4/4분기 이후 물가상승 압력은 지속적으로 완화될 것으로 보임.
 - 유가와 함께 물가의 중요한 변수인 원/달러 환율도 내년 점진적으로 하락할 전망
- 시장금리 점진적 하락, 2008년 4/4분기 8.3% ⇒ 연간 7.2%
 - 물가 안정 속에 경기침체가 가속화에 따라 내년 1/4분기에 한은이 기준 금리를 추가 인하할 가능성이 높으며, 국내금융시장의 신용경색이 점차 완화되면서 회사채의 수급여건도 점차 개선될 것으로 예상됨.
 - 시장금리(회사채 3년 AA-)는 올 4/4분기의 8.3%에서 점차 하락하여 내년 상반기에 7.4%, 하반기에 6.9%, 연평균 7.2%를 나타낼 전망
- 원/달러 환율 하향안정세, 2009년 상반기 1,300원 ⇒ 2009년 하반기 1,120원
 - 글로벌 신용경색이 내년 상반기 이후 점차 완화되어 국내 금융기관의 외화유동성 경색이 상당 부분 해소되며, 수출둔화에도 불구하고 국제유가 안정, 내수위축 등으로 경상수지가 흑자로 반전될 것으로 예상

- 원/달러 환율은 내년 상반기에 1,300원, 하반기에 1,120원대로 하향 안정되면서 연평균 1,210원대에서 움직일 것으로 전망

■ 전망의 위험요인: 중국경제 경착륙

- 본 전망은 중국의 내년 성장률을 8.5%로 전제
 - 약 4조 위안대의 중국 경기부양책의 성장제고 효과를 약 2%p로 가정
 - 경기부양책이 실패할 경우 성장률은 8%에 크게 미치지 못할 가능성
- 중국 성장률을 기본 전제보다 2%p 낮은 6.5%로 가정하여 모의실험을 한 결과 우리 성장률은 기본전망(2.4%) 대비 0.5%p 하락한 1.9%
 - 수출은 대중국수출 감소의 영향으로 기본전망(0.4%) 대비 1.3%p 감소한 -0.9%
 - 경상수지는 약 25억 달러 악화, 소비자물가는 약 0.1%p 하락

<표 1> 2008~2009년 국내경제전망¹⁾

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

구 분	2008년	2009년						
	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	상반기	하반기	연간
GDP	4.1	1.7	1.8	2.4	3.6	1.8	3.0	2.4(1.9)
(SA, 전기비%)		0.4	0.9	1.2	1.1	0.8	2.2	
민간소비	1.8	-1.9	-1.9	0.1	2.8	-1.9	1.5	-0.2(-0.3)
고정투자	0.0	-4.2	-3.4	-1.0	2.7	-3.7	1.0	-1.3(-1.4)
건설투자	-1.1	-3.3	-3.9	-1.5	0.6	-3.6	-0.4	-1.8(-1.9)
설비+무형자산	1.3	-4.9	-2.8	-0.5	5.5	-3.8	2.6	-0.6(-0.7)
수출(재화+서비스)	8.7	0.4	-0.7	0.7	2.8	-0.2	1.8	0.8(-0.4)
수입(재화+서비스)	6.0	-5.5	-6.2	-3.6	1.1	-5.8	-1.2	-3.5(-4.1)
소비자물가	4.7	3.2	2.6	1.8	2.5	2.9	2.1	2.5(2.4)
생산자물가	8.9	7.7	2.1	-0.5	1.3	4.9	0.4	2.6(2.6)
경상수지	-52.5	22.9	55.5	33.2	48.5	78.4	81.7	160.0(135.7)
상품수지	85.8	32.0	95.1	62.1	64.3	127.1	126.4	253.5(225.1)
수출(BOP 기준)	4,482.3	1,030.2	1,157.9	1,159.9	1,150.5	2,188.1	2,310.4	4,498.5(4,440.1)
증가율%	18.3	0.1	-2.1	-1.2	4.9	-1.1	1.8	0.4(-0.9)
수입(BOP 기준)	4,396.5	998.2	1,062.8	1,097.8	1,086.2	2,061.0	2,184.0	4,245.0(4,214.9)
증가율%	25.8	-4.1	-5.6	-9.1	6.2	-4.9	-2.1	-3.4(-4.1)
서비스 및 기타수지	-138.3	-9.1	-39.6	-28.9	-15.8	-48.8	-44.7	-93.5(-89.4)
환율(원/달러, 평균)	1,090.3	1,320.0	1,280.0	1,150.0	1,090.0	1,300.0	1,120.0	1,210.0(1,210.0)
회사채 금리(3년, AA-)	7.0	7.8	7.0	6.8	7.0	7.4	6.9	7.2(7.1)
실업률(%)	3.1	4.0	3.4	3.4	3.4	3.7	3.4	3.5(3.6)

주: () 안의 수치는 중국경제 경착륙 시나리오에 대한 전망임.

1) 전망의 주요 전제

	2008	2009
한은 기준금리(%)	4.7	3.25
원/달러 환율(원/달러)	1,090	1,210
GDP_중국(%)	9.5	8.5(경착륙 시 6.5%)
GDP_일본(%)	0.3	-0.5
GDP_미국(%)	1.4	-0.7
국제유가(DUBAI, 달러/배럴)	98.8	60

Ⅲ. 정책과제

1. 현 경제상황에 대한 인식

■ 세계경제의 동반침체로 내년 우리 수출 증가세 대폭 둔화

- 2009년 선진국 및 개도국 경제 동반 침체 불가피
 - 2009년 미국, 유로지역, 일본 등 선진국의 성장률 마이너스
 - 중국, 인도 등 신흥공업국의 성장률도 큰 폭 둔화
- ⇒ 수출의존도가 높은 우리 경제에 치명적인 타격: 내년 수출 증가율 정체 전망

■ 내수부진도 심화

- 위축된 소비 및 투자심리가 내년 중 크게 개선되기 어려움.
 - 고용불안, 가계 재무구조 취약, 자산 감소, 금융불안 등
- ⇒ 소비, 투자 모두 마이너스 증가율 전망

■ 외환위기 이후 최저의 성장률을 기록하며 고통스러운 한 해가 될 전망

- 최근 내년 성장률 전망치 2%대로 급락
 - 한국경제연구원(3.8% → 2.4%), IMF(4.3% → 2.0%), OECD(5.0% → 2.7%) 등
- ⇒ 성장둔화 → 고용, 소득 감소 → 소비, 투자 위축 등 악순환

2. 제도적 개선을 통한 고용창출로 경기부진 완화

■ 고용감축을 조장하는 제도를 개선하여 고용사정 악화를 완화

- 현재 경기적 요인에 의한 고용창출은 상당히 부정적인 상황이므로 비경기적 요인의 개선과 같은 정책적 대안을 찾아야 함.
 - 성장률이 2.4%(기본전망)일 경우, 취업자는 5만8천 명 증가에 그침.

- 2% 이하로 성장할 경우에는 고용감소도 가능
- 비정규직 사용제한을 완화해서 제도 시행에 따른 불필요한 해고를 방지
 - 현재의 고용사정을 단순히 경기침체만으로 설명하기에는 어려운 측면이 있음.
 - '정규직 전환'의 의무는 경기적 요인과 더불어 추가적 고용부진을 야기
 - 비정규직 사용기간 연장 등으로 비정규직 사용에 대한 제한을 줄여야 함.
- 임금억제, 근로시간 조정 및 다양한 고용형태 허용 등을 통한 추가 고용창출
 - 임금상승 억제 및 근로시간 조정을 통해 실업양산 방지
 - 다양한 형태의 고용계약 도입은 취약계층의 고용증대에 기여
- 제도적 개선을 통한 고용창출은 소비증대를 통해 경기에 도움
- 2009년 정부의 목표인 일자리 20만 개 창출이 현실화될 경우
 - 민간소비 증가율은 0.34%p 상승하여 실질GDP 성장률을 약 0.2%p 증가시킴.

〈표 2〉 실질GDP 성장률별 고용증가 및 민간소비 순증가율

(단위: 만 명, %p)

구 분	2009년 시나리오별 실질GDP 성장률				
	2.7% (OECD)	2.4% (한국경제연구원: 기본전망)	2.0% (IMF)	1.9% (한국경제연구원: 비관적 경우)	0.0%
취업자수 증감	10.2	5.8	0.0	-1.4	-29.1
소비 순증가율	+0.11	0.00	-0.13	-0.17	-0.82

3. 금융 및 실물경제 안정을 위한 경제정책 강화

■ 실질적인 유동성 공급 활성화를 통한 금융 및 외환시장 안정

- 정부의 유동성 공급 증가에도 불구하고 신용경색은 여전. 실물부문에 유동성이 직접적으로 공급될 수 있는 정책 선택
 - 은행의 후순위채 매입 등을 통한 은행의 자기자본 확충 지원
 - 외화유동성의 경우, 수출입금융 용도로만 제한하는 방안 검토

■ '감세', '재정 확대', '금리인하' 를 통한 내수활성화 노력 강화

- '경제난국 극복 종합대책' 등 지금까지 나온 각종 경기대책들을 차질 없이 추진하면서 최악의 상황에 대비한 비상대책 수립도 필요
 - 글로벌 금융위기의 수습양상에 따라 내년 경기가 달라질 것임. 경우에 따라서는 일반적인 경기순환을 벗어난 최악의 상황도 대비해야 함.
 - 추가적 감세 및 재정 확대, 금리인하, 규제완화 등 정책수단을 총동원하여 내수침체를 선제적으로 차단하여야 함.

제 I 장

최근 경제동향

1. 실물경제
2. 물가
3. 노동시장
4. 금융시장
5. 외환시장
6. 해외경제

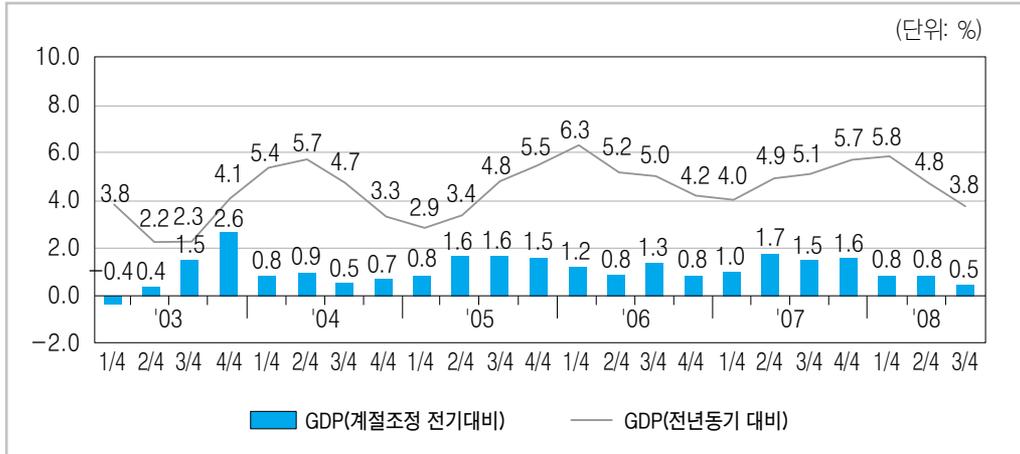
1. 실물경제

(1) 국내총생산

■ 국내총생산 증가세 둔화 확대

- 2008년 3/4분기 실질GDP 증가율(계절조정 전기 대비)은 0.5%로 2/4분기 0.8%에 비해 낮아졌으며 2004년 3/4분기 이후 가장 낮은 증가율
 - 계절조정 전기비: 1.6%('07년 4Q) → 0.8%('08년 1Q) → 0.8%(2Q) → 0.5%(3Q)
 - 전년동기비 실질GDP 성장률 역시 2/4분기보다 1.0%p 감소: 5.7%('07년 4Q) → 5.8%('08년 1Q) → 4.8%(2Q) → 3.8%(3Q)
- 2008년 3/4분기 지출항목별 증가율(계절조정 전기 대비)을 보면 민간소비와 건설투자가 증가세 부진 속에 재화 및 서비스의 수출이 급감
 - 민간소비는 계절조정 전기비 0.1% 증가하여 여전히 부진하며 전년동기 대비 역시 1.1% 증가에 그쳐 4분기 연속 증가폭 감소
 - 건설투자는 기저효과에도 불구하고 계절조정 전기 대비 정체(0.0%)
 - 설비투자는 기계류 투자의 확대에 힘입어 계절조정 전기 대비 2.1% 증가하고 전년동기 대비로도 4.7% 증가
 - 총수출은 재화부문의 자동차, 반도체, 컴퓨터 등이 부진하여 계절조정 전기 대비 1.2% 감소하고 전년동기 대비 9.4% 증가하여 4분기 만에 다시 한 자릿수 증가
 - 총수입 역시 재화부문 중 원유 및 천연가스 등의 수입이 감소하여 계절조정 전기 대비 1.7% 감소하고 전년동기 대비 9.0% 증가에 그침.
- 순수출의 GDP 성장기여도가 감소하고 내수는 여전히 부진
 - 민간소비, 건설투자의 GDP 성장기여도는 전무한 상황에서 설비투자만 0.2%p 기여
 - 수출의 GDP 성장기여도는 -0.8%p로 크게 감소하고 순수출의 GDP 성장기여도 역시 0.1%p에 불과

<그림 1-1> 국내총생산 증가율 추이



자료: 한국은행

<표 1-1> 지출항목별 증가율

(단위: 계절조정, 전기대비, %)

구 분	2007년			2008년		
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
국내총생산	1.5	1.6	5.0	0.8	0.8	0.5
민간소비	1.3	0.8	4.5	0.4	-0.2	0.1
건설투자	0.2	1.2	1.2	-1.4	-1.0	0.0
설비투자	-1.8	2.1	7.6	-0.4	0.9	2.1
수출(재화와 서비스)	1.3	7.0	12.1	-0.7	4.1	-1.2
수입(재화와 서비스)	-1.8	8.8	11.9	-2.3	4.3	-1.7

자료: 한국은행

〈표 1-2〉 지출항목별 기여도

(단위 : 계절조정, 전기대비, %p)

구 분	2007년			2008년		
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
내수	0.5	1.1	4.1	-0.1	0.2	0.3
민간소비	0.6	0.4	2.2	0.2	-0.1	0.0
건설투자	0.0	0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.0
설비투자	-0.2	0.2	0.9	0.0	0.1	0.2
수출(재화와 서비스)	0.8	4.2	7.0	-0.4	2.6	-0.8
순수출	1.7	-0.1	1.3	0.7	0.4	0.1

자료: 한국은행

(2) 생산

■ 제조업 생산 감소, 재고는 증가

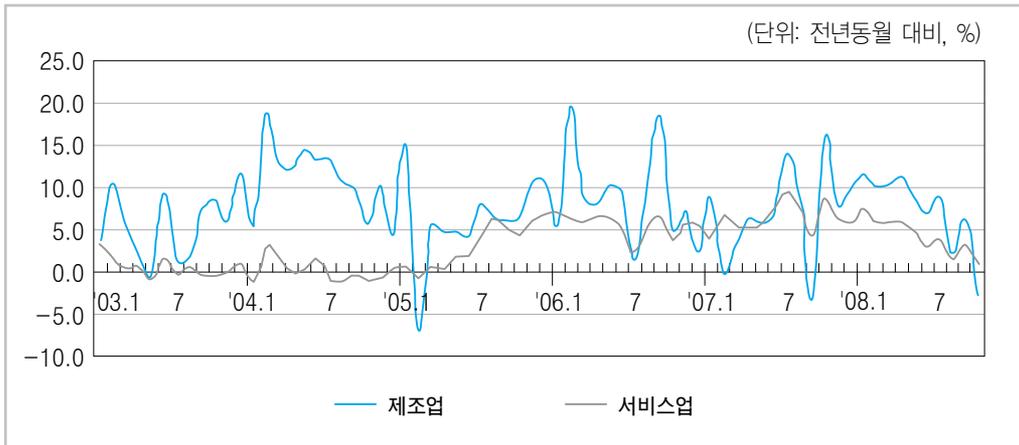
- 제조업 생산은 전자부품·컴퓨터·영상·음향·통신장비의 부진으로 3/4분기에 5.6% 증가에서 10월 2.8% 감소로 반전: 10.5%('08년 1Q) → 9.0%(2Q) → 5.6%(3Q) → -2.8%(10월)
 - 전자부품·컴퓨터·영상·음향·통신장비 업종은 10월 전년동월 대비 11.4% 감소를 보여 제조업 생산 감소를 주도
 - 특히 반도체 및 부품은 전년동월 대비 13.6%, 전월대비 13.3%의 큰 폭으로 감소
 - 3/4분기 6.6%의 증가세를 보인 기타 기계 및 장비 제조업은 10월 다시 전년동월 대비 0.2% 감소세로 반전
 - 자동차 및 트레일러 산업 역시 10월 전년동월 대비 0.1% 증가에 그침.
- 제조업 평균가동률은 감소세로 반전하고 생산자제품 재고는 높은 증가세 유지
 - 제조업 평균가동률은 10월 77.0으로 2008년 5월 이후 전년동월 대비 지속적 감소
 - 반도체 및 부품(43.3%) 및 화학제품(31.2%)의 급격한 재고 증가로 제조업 전체

생산자제품 재고는 10월 전년동월 대비 17.6% 증가

■ 서비스업 생산 증가세 둔화 가속, 일부 업종은 감소

- 2008년 3/4분기 서비스업 생산은 전년동기 대비 2.7% 증가에 그쳤고 10월에는 1.0% 증가에 그쳐 증가세 둔화 가속
 - 전년동기비: 6.3%('08 1Q) → 4.6%(2Q) → 2.7%(3Q) → 1.0%(10월)
- 교육서비스, 보건 및 사회복지사업이 증가세를 주도하고 있지만 대부분 업종에서 생산 증가세 둔화 내지 생산 감소
 - 교육서비스와 보건 및 사회복지사업은 10월 전년동월 대비 각각 8.9%, 7.3% 성장하여 서비스업 생산증가를 주도
 - 도소매업(-3.2%), 운수업(-0.3%), 부동산 및 임대업(-8.6%), 기타 공공·개인 서비스업(-2.7%)은 10월 전년동월 대비 감소
 - 그 외 숙박 및 음식점업, 통신업, 금융 및 보험업은 생산 증가세 둔화

〈그림 1-2〉 생산증가율 추이



자료: 통계청

〈표 1-3〉 제조업과 서비스업 생산

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년			2008년			
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	10월
제조업 전체	6.1	11.2	7.0	10.5	9.0	5.6	-2.8
중공업	7.9	12.6	8.2	12.6	11.1	6.7	-2.6
전자부품·컴퓨터·영상·음향·통신장비	18.8	25.3	14.0	31.9	28.4	10.0	-11.4
기타기계 및 장비제조업	4.3	8.6	9.3	2.3	-0.7	6.6	-0.2
자동차 및 트레일러제조업	6.6	6.5	5.4	4.8	2.4	-6.3	0.1
경공업	-1.5	4.7	1.8	1.5	-0.5	0.6	-3.0
제조업 재고지수 증감(%)	2.6	5.7	4.3	9.0	16.1	17.6	17.6
평균가동률 증감(%p)	1.1	0.9	2.0	1.6	0.2	0.0	-4.7
서비스업 전체	7.2	6.8	6.4	6.3	4.6	2.7	1.0
도소매업	4.2	5.2	4.3	3.8	2.5	3.0	-3.2
숙박 및 음식점업	2.2	2.9	2.4	3.1	1.7	1.9	0.9
운수업	8.4	8.0	7.1	7.6	8.1	3.3	-0.3
통신업	2.3	6.3	3.7	3.9	4.6	3.7	0.1
금융 및 보험업	18.3	19.5	16	14.8	10.0	9.0	3.8
부동산 및 임대업	6.6	-3.5	2.7	5.8	2.6	-8.5	-8.6
사업서비스업	7.0	7.4	6.6	5.0	3.8	2.0	2.6
교육 서비스업	2.5	1.4	2.3	3.3	1.9	-0.5	8.9
보건 및 사회복지사업	9.2	7.4	8.5	6.2	6.8	5.5	7.3
오락·문화·운동	7.5	5.7	6.4	4.1	1.8	1.2	3.6
기타공공·개인서비스업	0.7	1.0	0.7	2.0	0.9	-1.6	-2.7

자료: 통계청

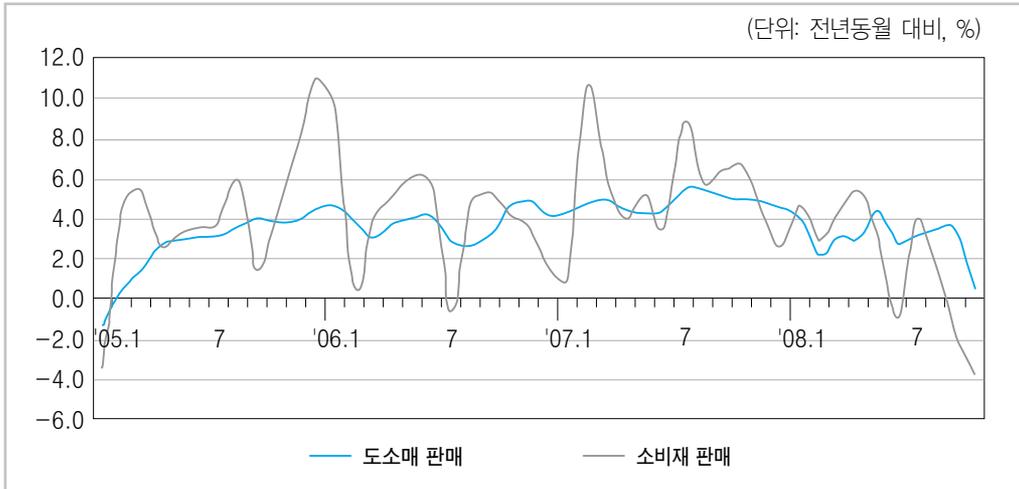
(3) 소비

■ 소비는 3/4분기 부진 지속 및 10월에는 감소

- 도소매 판매는 3분기와 10월에 증가세가 둔화되었고 소비재 판매는 3분기에 증가세가 둔화되고 10월에 감소세로 전환
 - 도소매 판매: 4.8%('07년 4Q) → 4.0%('08년 1Q) → 3.3%(2Q) → 2.8%(3Q) → 0.5%(10월)
 - 소비재 판매: 4.5%('07년 4Q) → 3.8%('08년 1Q) → 2.5%(2Q) → 1.1%(3Q) → -3.7%(10월)
 - 3분기 승용차, 가전제품, 컴퓨터 및 통신기기를 위주로 한 내구재 판매의 소비가 전년동기 대비로 감소하였고 10월에는 소폭증가세로 전환: 8.2%('08년 1Q) → 7.6%(2Q) → -0.2%(3Q) → 0.7%(10월)
 - 가정용 직물 및 의복, 신발·가방 등 준내구재 소비는 3분기에는 회복세였으나 10월에는 대폭 감소세: 5.4%('08년 1Q) → -1.6%(2Q) → 1.6%(3Q) → -5.0%(10월)
 - 비가공식품, 의약품 등의 비내구재 소비는 부진이 지속되고 10월에는 대폭 감소세: 1.5%('08년 1Q) → 1.6%(2Q) → 1.5%(3Q) → -5.1%(10월)

- 업태별 경우 기타무점포판매점을 제외하고 3분기 매출 증가율이 모두 하락세로 지속되고 10월에는 모두 감소세
 - 대형마트는 3분기와 10월에 전년동기 대비 매출 감소세로 전환되고 매출비중이 가장 큰 전문상품소매점은 10월에 큰 폭으로 하락
 - 대형마트: 7.3%('08년 1Q) → 3.2%(2Q) → -0.9%(3Q) → -1.6%(10월)
 - 전문상품소매점: 1.6%('08년 1Q) → 0.1%(2Q) → -1.4%(3Q) → -7.8%(10월)
 - 백화점 매출은 전년동기 대비로 1/4분기 및 2/4분기 3/4분기 각각 4.3%, 3.7%, 0.1% 증가에 그쳤으며 10월에는 전년동월 대비 1.9% 감소

〈그림 1-3〉 소비증가율 추이



자료: 통계청

〈표 1-4〉 소비

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년					2008년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	10월
도소매 판매	4.6	4.3	5.3	4.8	4.7	4.0	3.3	2.8	0.5
소비재 판매	5.7	4.2	7.1	4.5	5.3	3.8	2.5	1.1	-3.7
내구재	15.7	12.2	10.1	6.9	10.8	8.2	7.6	-0.2	0.7
준내구재	3.6	2.2	3.2	2.9	2.6	5.4	-1.6	1.6	-5.0
비내구재	2.3	1.7	7.1	4.0	3.5	1.5	1.6	1.5	-5.1
백화점	-2.0	-1.3	3.2	2.8	0.8	4.3	3.7	0.1	-1.9
대형마트	9.8	8.5	12.1	4.4	8.7	7.3	3.2	-0.9	-1.6
기타무점포판매점	-6.0	-5.7	-1.1	4.0	-2.3	10.7	7.6	2.5	0.7
전문상품소매점	6.4	4.7	7.0	4.4	5.6	1.6	0.1	-1.4	-7.8

자료: 통계청

(4) 투자

■ 설비투자 및 국내기계수주는 감소세로 반전

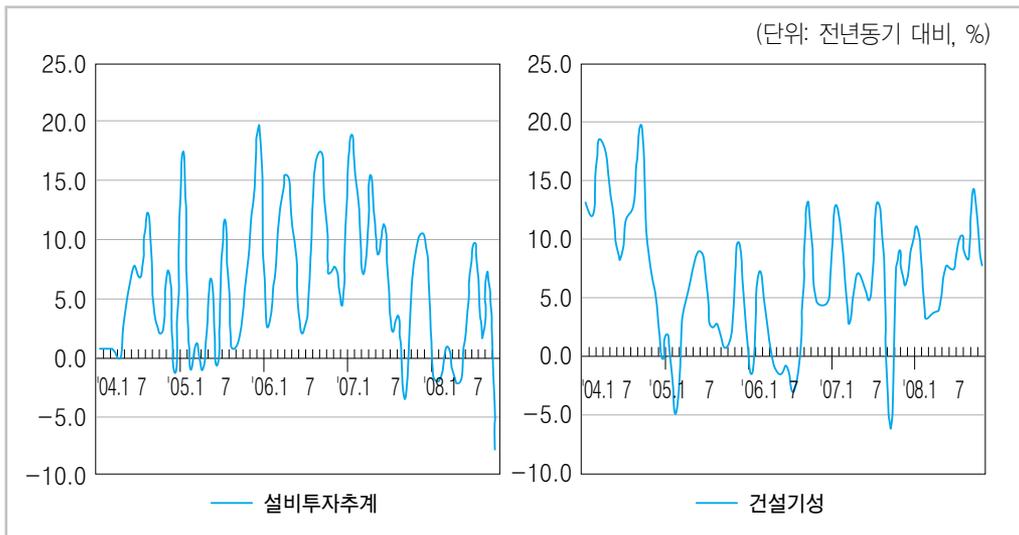
- 설비투자추계(통계청 발표)는 기계류 투자의 감소 여파로 3/4분기 증가세에서 10월 감소세로 전환
 - 운수장비투자는 10월 전년동월 대비 8.0% 증가하였으나 3/4분기 전년동기 대비 14.2% 증가에 비해 증가세 둔화
 - 기계류 투자는 3/4분기 6.7% 증가에서 10월 10.6% 감소세로 전환
- 설비투자의 선행지표인 국내기계수주(불변 기준)는 민간부문 및 제조업 부문의 부진으로 감소
 - 국내기계수주는 2/4분기 8.8% 증가에 비해 3/4분기 7.2%, 10월 36.7% 감소
 - 민간부문 기계발주는 도소매업 등의 부진으로 3/4분기 전년동기 대비 6.0% 감소에서 10월 46.1% 감소로 급락
 - 공공부문 기계발주는 전 기업 및 지방자치단체의 발주증가에 힘입어 10월 전년동월 대비 347.4% 증가하였으나 상당 부분이 기저효과
 - 제조업 부문 기계 발주 역시 3/4분기 전년동기 대비 20.2% 감소에 이어 10월 62.2% 감소로 급락

■ 건설기성은 증가세 유지하였으나 건설수주의 감소세 확대

- 국내건설기성(경상)은 공공부문 공사 증가로 10월 전년동월 대비 8.0% 증가 유지
 - 국내건설기성: 5.8%('08년 1Q) → 6.5%(2Q) → 11.1%(3Q) → 8.0%(10월)
 - 공공부문 건설기성은 3/4분기 이후 회복세 유지: 6.9%('08년 1Q) → 3.5%(2Q) → 6.5%(3Q) → 19.8%(10월)
 - 민간부문 건설기성은 3/4분기 회복세를 이어가지 못하고 10월 전년동월 대비 증가세 하락: 2.9%('08년 1Q) → 4.8%(2Q) → 11.3%(3Q) → 1.7%(10월)
- 건설투자의 선행지표인 건설수주금액은 공공 및 민간부문 모두의 수주실적 저조에 기저효과가 겹쳐 급감

- 건설수주(경상)의 감소세 확대 국면: -3.9%('08년 1Q) → -6.1%(2Q) → -22.8% (3Q) → -23.9%(10월)
- 공공부문 건설수주는 2/4분기 및 3/4분기 각각 18.6%, 3.3% 증가에서 10월 25.6% 감소로 급락
- 민간부문 건설수주 역시 지속적으로 부진하여 3/4분기 32.5% 감소에 이어 10월 에도 32.6% 감소
- 공종별의 경우 건축(-47.8%)의 감소세가 두드러짐.

<그림 1-4> 투자증가율 추이



자료: 통계청

〈표 1-5〉 투자

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년			2008년			
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	10월
설비투자추계(불변)	0.7	9.2	8.6	-0.9	0.1	6.2	-7.7
국내기계수주(불변)	14.7	29.9	17.0	25.3	8.8	-7.2	-36.7
공공부문	-15.2	8.3	-4.0	8.8	83.4	-26.8	347.4
민간부문	18.8	33.7	19.6	25.9	5.9	-6.0	-46.1
제조업	28.8	58.0	24.3	40.2	-4.1	-20.2	-62.2
비제조업	9.3	10.0	15.0	11.8	16.3	11.8	-11.9
건설기성액(경상)	4.4	8.0	6.6	5.8	6.5	11.1	8.0
공공부문	3.0	2.8	8.4	6.9	3.5	6.5	19.8
민간부문	3.6	8.4	4.5	2.9	4.8	11.3	1.7
민자	34.3	48.9	33.2	53.7	49.9	46.2	35.2
건설수주(경상)	-5.6	29.5	19.3	-3.9	-6.1	-22.8	-23.9
공공부문	7.3	47.2	34.2	20.0	18.6	3.3	-25.6
민간부문	-12.9	28.6	13.1	-15.0	-5.9	-32.5	-32.6
민자	62.5	-21.8	42.4	279.8	-66.2	19.8	192.6

자료: 통계청

(5) 수출

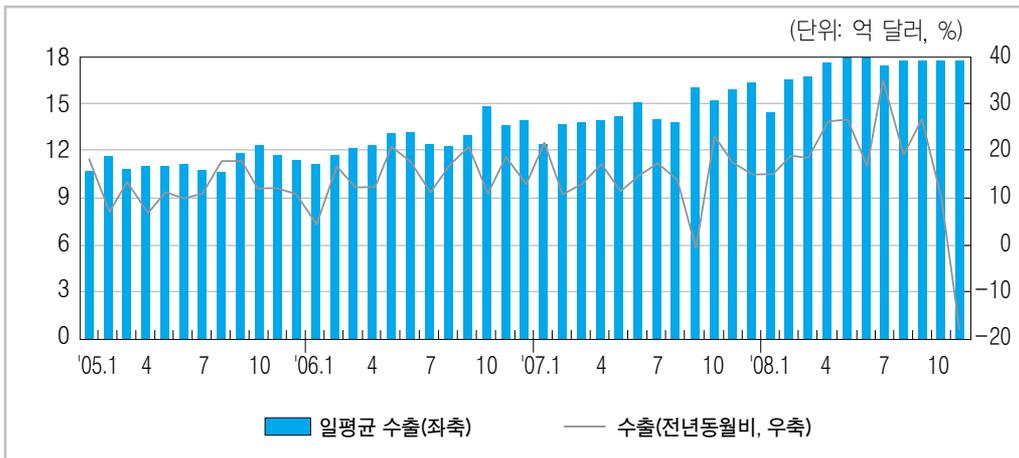
■ 해외수요 침체의 심화로 인해 11월 들어 수출이 감소세로 전환

- 9~10월 중 조선 및 석유화학 부문의 호조 등으로 두 자릿수의 성장세를 유지하던 수출은 11월 들어 해외수요의 급감으로 큰 폭 감소세를 보임.

- 9월 중 수출은 선진국 시장의 침체에도 불구하고 개도국을 중심으로 석유제품, 일반기계, 자동차부품 등 주력산업의 호조세 지속으로 전년동월 대비 28.7%의 증가세를 보임.

- 10월 중 선진국 시장의 침체가 심화되는 가운데 아세안 지역과 대중 수출이 큰 폭으로 둔화되면서 전년동월 대비 10%의 증가세를 보였던 수출은 11월 들어 중동 지역을 제외한 해외수요의 급감으로 전년동월 대비 18.3% 감소함.
- 이에 따라 일평균 수출액도 10월 이후 감소하는 모습(9월 16억6천만 달러 → 10월 15억6천만 달러 → 11월 13억 달러)

〈그림 I -5〉 최근 수출 추이



자료: 지식경제부

- 품목별 수출은 선박과 자동차를 제외한 전 품목에서 감소세가 확대되고 있으며, 선박과 자동차도 성장세가 급격히 둔화되고 있음.
 - 반도체는 공급과잉에 따른 DRAM 가격하락이 지속되면서 수출 감소세가 더욱 확대됨.²⁾
 - 자동차는 해외생산 확대와 미국과 유럽지역의 수요 침체로 성장세가 크게 둔화됨.

2) D램 평균 가격 추이(\$/개, DDR2 512M): ('07. 1)5.69 → (9)1.57 → (10)1.31 → (11)1.01 → (12)0.86 → ('08. 1)0.91 → (9)1.65 → (11)0.94
 Nand Flash 월평균 가격 추이(\$/개, MLC 8G): ('07. 1)7.78 → (12)4.27 → ('08. 2)3.07 → (3)2.71 → (5)3.26 → (7)2.29 → (9)1.75 → (11)1.34

- 무선통신기기는 아시아와 남미를 비롯한 신흥시장에서의 수요 둔화와 유럽시장의 침체로 11월 들어 감소세로 반전됨.
- 컴퓨터는 프린터, 모니터, 본체 등 모든 부문에서 수출 감소세가 더욱 확대되고 있음.
- 높은 국제경쟁력을 바탕으로 4년 치 수주물량을 안정적으로 확보하고 있는 선박은 중소조선기업의 생산능력 부진에도 불구하고 상대적으로 높은 증가세를 유지하고 있으나 최근 수주량은 감소 추세
- 석유제품은 성장세를 주도하던 아시아 및 중국 등지로의 수출둔화와 유가하락이 겹치면서 11월 들어 감소세로 반전됨.

〈표 1-6〉 품목별 수출

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2006년		2007년					2008년					
	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월	11.1~11.21
수출 전체	13.8	14.4	14.6	14.1	9.4	18.2	14.1	17.3	23.2	27.1	27.7	8.5	-14.4
반도체	48.1	24.6	20.8	4.1	9.4	-11.2	4.5	-15.6	2.6	-9.8	-10.4	-26	-41.8
자동차	13.4	11.6	3.4	20.2	18.8	11.4	13.3	8.7	-0.2	-13.5	-18.7	13.3	2
무선통신기기	-7.4	-1.7	-0.3	9.2	10.1	31.0	12.7	29.0	30.6	26.5	36.9	13.6	-16.3
컴퓨터	-9.6	-10.9	-4.5	12.4	18.3	13.9	9.8	5.4	-12.3	-28.4	-30.6	-38.2	-49.6
선박	41.0	24.8	30.5	40.8	5.3	19.9	25.6	20.2	22.5	149.5	127	118.4	26.7
석유제품	2.1	32.8	20.8	9.6	-8.2	59.1	17.5	64.0	101.6	101.0	86.5	36.5	-12.6

자료: 한국무역협회

- 지역별로는 중국을 포함한 전 지역에서 수출이 감소세로 전환됨.
 - 대중국 수출은 석유 및 철강제품과 같은 주력상품의 수출이 감소세로 돌아서고 반도체 등의 감소 추세가 더욱 확대되면서 10월에 이어 11월 중 -27.8%의 감소세를 기록함.
 - 대일본 수출은 철강제품을 제외한 거의 전 부문에서 부진한 모습을 보이면서 11월 중 감소세로 반전됨(-13.5%).
 - 대미국 수출은 3/4분기에 9.6%의 증가세를 보였으나 경기침체의 여파가 심화되

면서 11월 중 -6.2% 감소함.

- 대EU 수출은 3/4분기 석유화학제품 등을 중심으로 견조한 성장세를 보였으나 (14.5%), 11월 들어 경기둔화의 가속화로 -12.5%의 감소 추세로 반전됨.
- 대ASEAN 수출 또한 3/4분기 47.4%의 높은 증가세를 보였으나 11월 들어 수요가 급감하면서 -16.2%의 감소세를 보임.

〈표 1-7〉 지역별 수출

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2006년	2007년					2008년					
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월	11.1~11.21
중국	12.2	18.9	14.4	15.6	23.0	18.0	20.7	33.8	21.5	15.1	-2.6	-27.8
일본	10.4	-1.6	-1.5	-6.9	7.2	-0.6	12.4	17.4	14.7	16.9	4.6	-13.5
미국	4.5	11.0	7.8	-4.1	9.6	6.0	-2.9	5.5	9.6	19.4	5.3	-6.2
ASEAN	16.9	27.4	25.3	7.4	25.1	20.8	34.7	38.4	47.4	20.2	9.4	-16.2
EU	11.0	14.6	17.3	13.0	17.0	15.5	15.8	6.5	14.5	26.7	5.7	-12.5

자료: 한국무역협회

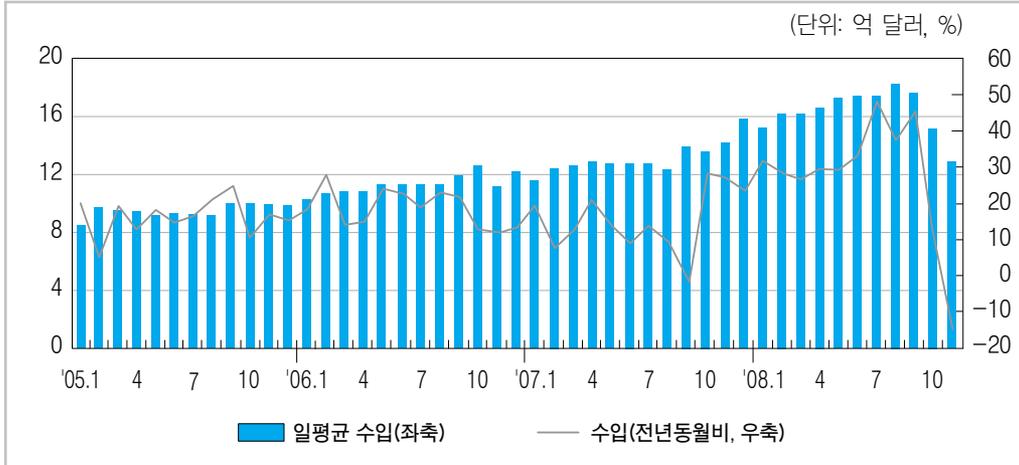
(6) 수입

■ 국제유가 하락 및 국내수요 둔화 등으로 11월 들어 수입은 감소세 반전

- 8월 이후 국제유가와 원자재 가격이 진정세를 보이면서 증가세가 둔화되던 수입은 11월 들어 국내수요 감소 등으로 감소세를 보임.
 - 수입 증가율: 2/4분기 30.1% → 3/4분기 27.1% → 10~11월³⁾ 1.9%
 - 이에 따라 일평균 수입금액도 9월 중 17억6천만 달러, 10월 중 15억1천만 달러, 11월 중 12억9천만 달러로 지속적인 감소세

3) 11월 1~20일.

〈그림 1-6〉 최근 수입 추이



자료: 지식경제부

- 용도별 수입은 전 부문에 걸쳐 증가세가 둔화되어 11월 들어 감소세로 반전
 - 원자재 수입은 8월 이후 원유 도입단가 하락과 국내수요 둔화로 11월 들어 상승세에서 감소세로 반전됨.
 - 자본재 수입은 컴퓨터 생산관련 설비시설의 수입 감소로 11월 들어 감소세로 반전됨.
 - 소비재 수입은 농산물과 승용차를 중심으로 수입수요가 크게 둔화되면서 10월에 이어 11월에도 감소세를 지속함.

〈표 1-8〉 용도별 수입

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2006년	2007년					2008년					
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월	11.1~11.21
수입총액	18.4	13.4	14.7	7.3	25.9	15.3	28.3	30.1	27.1	27.7	8.5	-4.8
원자재	22.8	13.0	15.1	8.1	29.0	16.4	39.7	41.5	46.6	48.2	17.7	-12.9
자본재	11.7	12.7	16.5	5.1	22.8	14.3	13.1	14.0	21.6	21.9	8.7	-17.1
소비재	19.9	21.3	14.7	11.8	22.1	17.5	18.5	18.6	6.2	7.6	-5.7	-9.1

자료: 한국무역협회

- 중국을 제외한 다른 주요국으로부터의 수입이 10월 들어 감소세로 반전함.
 - 대일 수입은 모든 부문에서 크게 둔화되면서 3/4분기 9.6%, 10월 중 -11.2%의 감소 추세를 보임.
 - 대중국 수입은 소비재 수입이 감소세로 전환했으나 원자재 수입이 상대적으로 높은 증가세를 유지하면서 9~10월 중 27.8% 증가함.
 - 대미국 수입은 자본재 수입이 감소세로 전환하는 등 전 부문에서의 수입이 크게 둔화되어 3/4분기 8.5%에서 10월 중 -1.1%로 감소세로 반전함.

〈표 1-9〉 국가별 · 용도별 수입

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2006년	2007년						2008년				
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월	
일 본	수입총액	7.3	9.2	7.9	1.5	14.6	8.3	13.8	14.9	9.61	27.3	-11.2
	원자재	15.7	16.6	13.3	5.4	16.0	12.7	21.0	25.3	20.2	42.1	2.2
	자본재	2.0	9.3	12.1	0.1	14.3	9.0	7.1	6.0	1.2	16	-2
	소비재	9.2	-1.2	1.9	-0.6	21.1	5.3	19.5	13.2	-0.7	10.4	-17.5
중 국	수입총액	25.6	32.5	34.7	21.6	31.1	29.8	27.4	32.0	29.2	47.2	8.4
	원자재	19.9	42.8	49.1	21.5	34.8	36.4	33.4	41.2	10.5	75.8	26.9
	자본재	30.9	25.7	30.0	24.4	10.0	22.1	32.3	33.9	7.9	38.5	6.7
	소비재	27.0	27.5	18.5	16.9	16.5	19.5	9.4	9.6	3.6	13.2	-18.2
미 국	수입총액	10.0	7.9	17.8	0.5	16.9	10.6	6.6	6.6	8.5	28.7	-1.1
	원자재	3.7	21.1	21.3	28.9	35.0	26.8	25.0	27.4	31.9	31.9	8.8
	자본재	12.1	-2.4	18.3	-13.2	38.5	9.3	-7.1	-11.6	-11.1	18.3	-14.4
	소비재	15.2	21.3	13.1	11.0	16.1	15.2	34.3	47.8	28.5	50.4	30.3

자료: 한국무역협회

(7) 경상수지

■올해 지속적으로 적자기조를 보이던 경상수지가 10월 들어 흑자 반전함.

- 3/4분기 경상수지 적자 규모는 85억8천만 달러
 - 2/4분기 흑자를 기록했던 상품수지가 3/4분기 들어 크게 부진했고 서비스수지 적자폭도 더욱 확대되어 전기에 이어 경상수지 적자가 대폭 확대됨.
- 그러나 10월 중 경상수지는 총 49억1천만 달러의 흑자를 기록
 - 원화 약세 등으로 여행수지가 흑자로 전환되면서 서비스수지 적자가 9월 12억4천만 달러에서 10월 5천만 달러로 크게 개선됨.

- 세계경제의 둔화 등으로 인한 수출 증가세 둔화를 수입 감소세가 압도하면서 상품수지는 10월 들어 흑자 반전됨(27억9천만 달러).
- 서비스수지는 여전히 적자추세이나 원화 약세와 국내경기 둔화 등에 힘입어 대폭 개선됨.
 - 여행수지는 환율 상승과 국내경기 둔화 등으로 인한 해외여행 수요 둔화와 외국인 여행자 증가 등으로 10월 중 5억 달러의 흑자를 기록함.
 - 사업서비스수지: 1/4분기 -29억1천만 달러 → 2/4분기 -29억 달러 → 3/4분기 -40억6천만 달러 → 10월 -14억1천만 달러

〈표 1-10〉 최근 경상수지

(단위: 억 달러)

구 분	2006년	2007년					2008년				
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월
경상수지(=A+B+C+D)	53.9	-16.6	0.3	44.3	31.5	59.5	-52.1	-1.3	-85.8	-13.5	49.1
A. 상품수지	279.1	60.4	69.7	96.8	67.3	294.1	-12.2	57.2	-34.8	-89	27.9
B. 서비스수지	-189.6	-61.8	-44.0	-58.8	-41.2	-205.7	-50.7	-42.7	-56.9	-12.4	-0.5
여행수지	-130.6	-36.1	-36.6	-43.6	-34.7	-150.9	-30.2	-27.7	-29.7	-3.9	5.0
사업서비스수지	-71.7	-22.6	-17.1	-19.1	-25.1	-83.8	-29.1	-29.0	-40.6	-13.8	-14.1
C. 소득수지	5.3	-6.9	-15.4	16.6	13.4	7.7	16.9	-6.5	13.6	8.0	14.1
D. 경상이전수지	-40.9	-8.3	-10.0	-10.3	-8.0	-36.5	-6.1	-9.4	-7.7	-0.2	7.7

자료: 한국은행

2. 물가

■ 소비자물가 상승세가 4%대로 축소

- 3/4분기까지 공업제품 및 개인서비스를 중심으로 급등했던 소비자물가는 10월 이후 상품가격을 중심으로 상승세가 둔화됨.
 - 공업제품 가격은 3/4분기 10.2% → 10월 9.1% → 11월 6.3%로 증가세가 점차 둔화되고 있음.
 - 그러나 개인서비스 가격은 3/4분기 5.2% → 10월 5.4% → 11월 5.5%의 소폭 증가세를 유지함.
 - 농산물 및 석유류 가격을 제외한 근원물가는 3/4분기 4.8%에서 10~11월 중 5.25%로 상승세 유지
 - 8월 들어 원유 및 국제원자재 가격이 진정되면서 소비자물가도 증가세가 다소 완화되는 모습을 보이고 있으나 비용인상분이 시차를 두고 반영되면서 서비스가격은 상승세를 유지함.

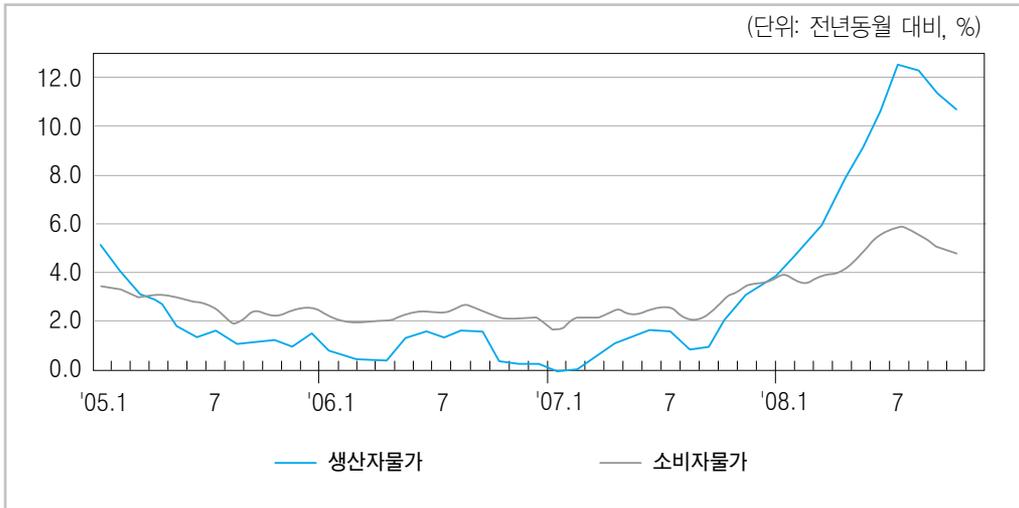
■ 생산자물가는 상승세가 소폭 둔화되었으나 여전히 두 자릿수를 기록

- 국제원자재 가격 상승으로 생산자물가는 2/4분기에 이어 3/4분기에도 높은 상승세를 기록함.
 - 3.0%('07년 4Q) → 5.1%('08년 1Q) → 9.0%(2Q) → 12.1%(3Q)

■ 수입물가는 유가하락분이 원화약세로 상쇄되면서 높은 증가세를 유지

- 2/4분기 27.3% 증가를 기록했던 수입물가는 3/4분기 들어 국제유가 및 원자재 가격이 진정되면서 26.1%(계약통화 기준) 증가
 - 원화기준 수입물가 상승률은 2/4분기 41.6%, 3/4분기 45.3%, 10월 중 47.1%의 높은 증가세를 지속함.
 - 3/4분기 중 27% 증가했던 달러기준 수입물가는 10월 들어 증가세가 1.5%로 크게 둔화됨.

〈그림 1-7〉 소비자물가와 생산자물가*



주: * 는 2005=100 기준으로 한 지수임.

자료: 통계청, 한국은행

〈표 1-11〉 물가 추이

(단위: 2005=100 기준, 전년동기 대비, %)

구 분	2007년					2008년					
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	10월	11월	
소비자물가	2.1	2.5	2.4	3.4	2.6	3.8	4.8	5.5	4.8	4.5	
상품	0.9	1.5	1.3	4.0	2.0	4.6	6.9	8.3	6.3	5.1	
농축수산물	1.4	2.0	0.5	3.8	1.9	0.0	0.7	1.3	-3.3	0.8	
공업제품	0.7	1.4	1.5	4.0	2.0	5.9	8.6	10.2	9.1	6.3	
서비스	2.8	3.1	2.9	3.1	3.0	3.3	3.6	4.0	3.9	4.0	
집세	1.6	1.8	2.0	1.9	1.8	1.9	2.2	2.4	2.6	2.5	
공공서비스	2.8	3.5	3.1	3.3	3.2	3.2	2.7	2.1	1.8	2.1	
개인서비스	3.2	3.2	3.2	3.4	3.2	3.6	4.4	5.2	5.4	5.5	
근원인플레이션	2.3	2.4	2.3	2.4	2.3	3.0	3.9	4.8	5.2	5.3	
생산자물가	0.2	1.4	1.2	3.0	1.4	5.1	9.0	12.1	10.7		
수입 물가	원화기준	1.5	2.8	1.5	12.2	4.5	23.9	41.6	45.3	47.1	
	계약기준	5.4	5.7	4.1	13.4	7.0	19.7	27.3	26.1	1.1	
	달러기준	5.7	5.2	4.4	14.4	7.4	21.7	29.3	27.0	1.5	
가 공 단계별	원재료	-1.8	0.3	3.1	25.5	6.7	45.1	70.2	66.5	43.2	
	중간재	1.5	3.1	1.3	4.1	2.5	9.4	18.3	24.5	26.8	
	최종재	-1.4	-0.6	-0.6	2.0	-0.1	3.5	6.5	7.6	10.3	

자료: 통계청, 한국은행

■ 부동산 가격은 10월 이후 하락추세로 전환

- 부동산 관련 규제완화에 대한 기대감 등으로 상승세를 유지하던 부동산 가격은 10월 들어 금융위기와 경기둔화세 확대 등으로 하락세로 반전함.
 - 부동산시장 침체가 심화되면서 고가주택 밀집지역인 강남지역에서의 부동산 가격 하락세가 가속화됨.

〈표 I -12〉 전국 주택매매가격 증가율

(단위: 전기대비, %)

구 분	2007년							2008년								
	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
전국	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	0.8	0.9	0.6	0.6	0.4	0.2	0.2	-0.1	-0.4
서울강북(14개구)	0.5	0.7	0.4	0.6	0.6	0.9	0.6	2.0	2.4	1.1	1.0	0.5	0.2	0.3	0.0	-0.3
서울강남(11개구)	0.1	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.8	0.9	0.6	0.4	0.2	0.2	0.1	-0.3	-0.8

자료: 국민은행

3. 노동시장

■ 실물경기 침체의 가속화로 취업자 증가 급감

- 3/4분기 취업자 수 증가는 전년동기 대비 14만1천 명에 그치고 10월에는 9만7천 명에 머물러 일자리 창출 부진 가속
 - 21만 명('08년 1Q) → 17만3천 명(2Q) → 14만1천 명(3Q) → 9만7천 명(10월)
- 고용률 역시 10월 60.0%로 전년동월 대비 0.4%p 하락하여 전년동월 대비 기준 10개월 연속 하락세 지속
 - 58.5%('08년 1Q) → 60.4%(2Q) → 59.9%(3Q) → 60.0%(10월)

■ 청년층 및 서비스업의 고용부진 전 연령 및 전 산업으로 확대

- 연령별 취업자 수의 추이를 살펴보면 청년층(15~29세)에 이어 중·장년층(30~59세)의 부진도 가속
 - 청년층(15~29세) 취업자 수는 10월 전년동월 대비 16만2천 명 감소(-3.9%)하여 고용부진 가속: -2.5%('08년 1Q) → -2.1%(2Q) → -2.7%(3Q) → -3.9%(10월)
 - 중·장년층(30~59세) 취업자 수 역시 10월 전년동월 대비 22만 명 증가(1.3%)에 그쳐 고용증가세 하락: 1.9%('08년 1Q) → 1.7%(2Q) → 1.3%(3Q) → 1.3%(10월)

– 전 산업에 걸친 취업자 증가 부진 확대

- 서비스업 취업자의 경우 2/4분기 및 3/4분기에 전년동기 대비 각각 28만6천 명(1.8%), 24만1천 명(1.5%) 증가하였으나 10월에는 21만2천 명(1.3%) 증가에 그쳐 증가세 약화 지속: 1.8%(2Q) → 1.5%(3Q) → 1.3%(10월)
- 도·소매 및 음식·숙박업 감소세는 확대되고 전기·운수·통신·금융서비스업도 감소세로 반전된 반면 사업·개인·공공서비스업만 증가세 유지
- 제조업 취업자 수 감소세는 확대: -0.6%(2Q) → -0.9%(3Q) → -1.5%(10월)
- 건설업 취업자 수 감소세 다시 확대: -2.0%(2Q) → -1.8%(3Q) → -2.0%(10월)

■ 임금근로자 증가세 둔화가 상용근로자로도 확대

– 실물경제 침체의 가속화로 임금근로자 전년동기 대비 증가율 지속적 하락

- 임금근로자 증가세 지속적 둔화: 1.8%(2Q) → 1.3%(3Q) → 1.0%(10월)
- 상용근로자 증가세 역시 둔화 시작: 5.2%(1Q) → 5.3%(2Q) → 4.0%(3Q) → 3.5%(10월)
- 경기적 요인에 비정규직보호법과 같은 제도적이 겹쳐 임시·일용직 근로자의 감소세도 지속
- 임시직: -1.8%(2Q) → -1.6%(3Q) → -1.7%(10월)
- 일용직: -2.8%(2Q) → -2.6%(3Q) → -2.8%(10월)
- 비정규직보호법 확대시행, 정규직 전환의무의 가시화 등과 같은 제도적 요인에 경기적 요인이 겹쳐 임시·일용직 근로자의 감소세가 지속되고 상용직 근로자 증가세 역시 둔화 시작

– 비임금 근로자의 감소세 지속

- 비임금 근로자는 전년동기 대비로 2/4분기에 1.5%(11만6천 명), 3/4분기에 0.9%(6만7천 명) 감소하였고 10월에도 0.9%(7만 명) 감소

■ 실업자 및 실업률은 안정세이나 비경제활동인구 증가세 확대

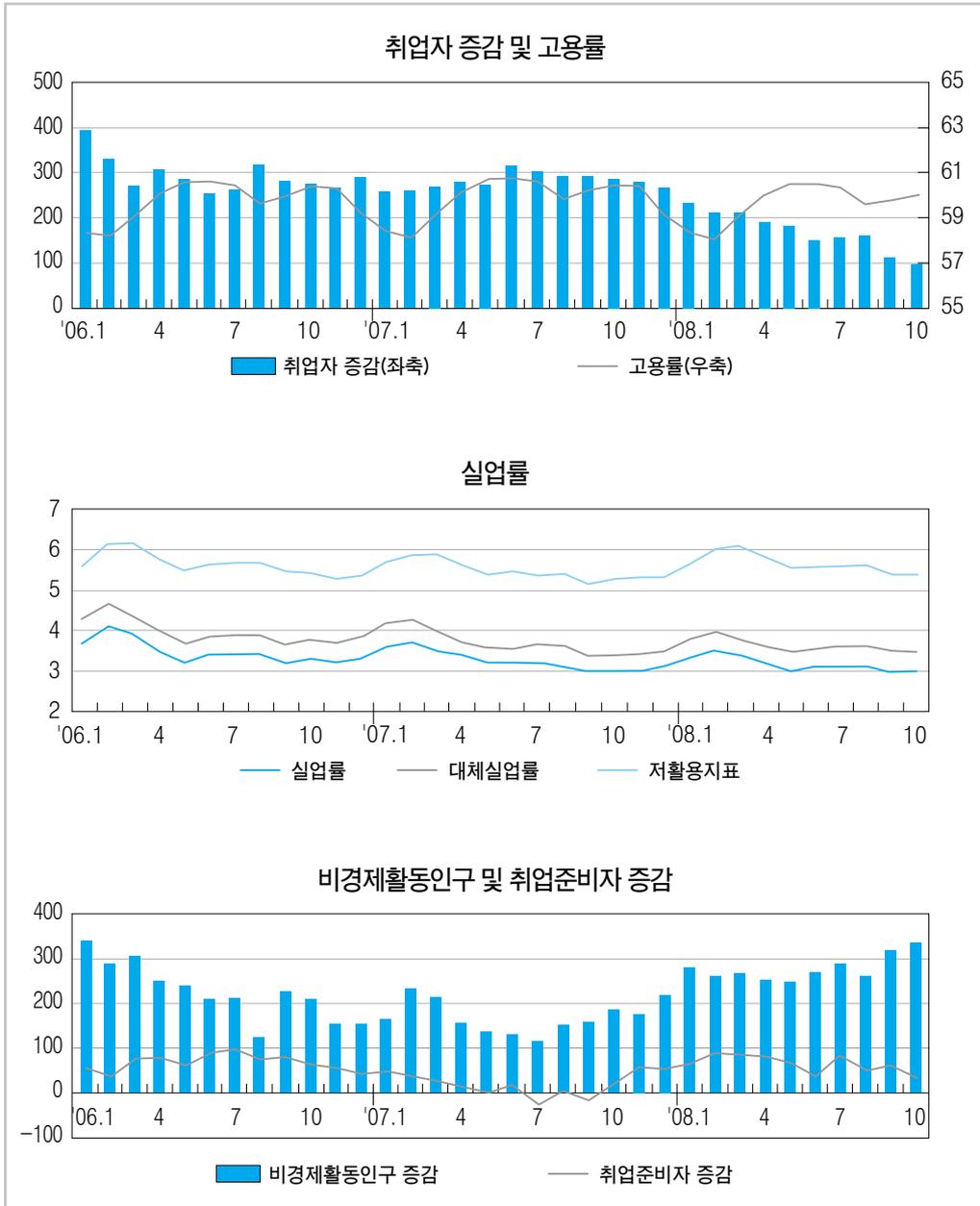
– 1/4분기 이후 실업자 및 실업률은 하향 안정세

- 3/4분기 실업자는 75만2천 명으로 전년동기 대비 4천 명(0.5%) 감소하는 데 그

- 치고 10월에는 73만6천 명으로 전년동월 대비 3천 명(0.4%) 증가
- 실업률은 2/4분기 이후 3.1%에서 안정세를 보이고 10월에는 3.0%로 하락하였으나 이는 비경제활동인구의 증가에 기인
- 경기침체를 반영하여 비경제활동인구 전년동기 대비 증가세 확대
- 2008년 2/4분기, 3/4분기 각각 25만6천 명(1.7%), 28만9천 명(1.9%) 증가한 비경제활동인구는 10월에 33만6천 명(2.3%) 증가하여 증가세 확대
 - 비경제활동인구 중 구직단념자는 10월 전년동월 대비 2만9천 명(30.5%) 증가하여 증가세 확대: 9천 명(2Q) → 1만6천 명(3Q) → 2만9천 명(10월)
 - 2007년에 비해 증가폭이 확대되었던 비경제활동인구 중 취업준비자(취업을 위한 학원·기관 통학 및 비통학 취업준비)는 경기침체에 의한 취업준비 포기를 반영하여 증가폭 감소 시작: 6만2천 명(2Q) → 6만5천 명(3Q) → 3만3천 명(10월)

〈그림 1-8〉 노동시장 주요 지표 추이

(단위: 천 명, 전년동기 대비 증감, %)



자료: 통계청

〈표 I -13〉 취업자 추이

(단위: 천 명, %, 전년동기 대비 증감, %)

구 분		2007년			2008년			
		3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	10월
취업자수		23,610	23,582	23,433	23,051	23,871	23,752	23,847
전년동기비 증감		296	279	282	210	173	142	97
고용률		60.2	60.0	59.8	58.5	60.4	59.9	60.0
취업 시간대별	36시간 미만	23.7	-5.1	7.5	-8.1	19.1	29.5	3.1
	36시간 이상	-2.4	2.2	0.3	2.6	-1.7	-5.7	0.1
연 령 별	15~29세	-1.4	-1.2	-1.6	-2.5	-2.1	-2.7	-3.9
	30~59세	1.4	1.8	1.4	1.9	1.7	1.3	1.3
	60세 이상	4.6	1.3	4.6	0.6	-0.9	1.1	1.5
종 사 상 지 위 별	비임금근로자	-2.2	-1.8	-1.8	-1.4	-1.5	-0.9	-0.9
	자영업주	-1.3	-1.4	-1.4	-1.3	-1.1	-1.2	-1.8
	무급가족종사자	-5.9	-3.4	-3.6	-1.8	-3.3	0.7	2.8
	임금근로자	3.0	2.6	2.7	2.0	1.8	1.3	1.0
	상용	6.2	5.1	5.1	5.2	5.3	4.0	3.5
	임시	-0.3	-0.6	0.6	-1.9	-1.8	-1.6	-1.7
	일용	-1.6	1.1	-1.2	-1.2	-2.8	-2.6	-2.8
	임금근로자비율	67.9	68.5	68.2	69.2	68.5	68.3	68.4
산 업 별	제조업	-1.2	-0.9	-1.2	-0.6	-0.6	-0.9	-1.5
	건설업	-0.3	-0.5	0.8	-1.0	-2.0	-1.8	-2.0
	서비스업	2.8	2.5	2.4	2.0	1.8	1.5	1.3
	도소매·음식숙박	-0.2	-0.3	-0.6	-0.6	-0.7	-0.9	-0.9
	사업·개인·공공	5.2	5.0	4.8	4.4	4.2	3.9	4.0
	전기·운수·통신·금융	2.6	1.8	2.6	0.9	0.4	-0.4	-1.8

자료: 통계청

〈표 1-14〉 실업자와 비경제활동인구 추이

(단위: 천 명, %)

구 분	2007년			2008년			
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	10월
실업자	756 (-43)	734 (-46)	783 (-44)	801 (-50)	767 (-24)	752 (-4)	736 (3)
실업률	3.1	3	3.2	3.4	3.1	3.1	3.0
(15~29세)실업률	7.1	7	7.2	7.3	7.4	6.9	6.6
계절조정실업률	3.2	3.2	-	3.0	3.2	3.2	3.1
대체실업률(U4) ¹⁾	3.5	3.4	3.7	3.5	3.5	3.6	3.5
저활용지표 ²⁾	5.3	5.3	5.5	5.9	5.6	5.5	5.4
비경제활동인구 ³⁾	14,865 (143)	15,000 (193)	14,954 (170)	15,121 (270)	14,903 (256)	15,154 (289)	15,144 (336)
15~29세	5,321 (105)	5,385 (98)	5,325 (116)	5,382 (116)	5,377 (48)	5,409 (88)	5,531 (124)
30~59세	5,399 (-20)	5,322 (-58)	5,405 (-13)	5,606 (-31)	5,247 (-15)	5,413 (14)	5,285 (23)
60세 이상	4,146 (59)	4,294 (154)	4,224 (66)	4,587 (186)	4,280 (224)	4,332 (186)	4,328 (188)
구직단념자	108 (-12)	99 (-26)	108 (-14)	114 (-15)	104 (9)	124 (16)	124 (29)
취업준비	539 (-13)	557 (46)	546 (21)	610 (80)	621 (62)	604 (65)	586 (33)

주: 1) 대체실업률(U4)=(실업자+구직단념자)/경제활동인구*100

2) 저활용지표=(실업자+취업준비자)/경제활동인구*100

3) () 안은 전년동기 대비 증감

자료: 통계청

4. 금융시장

(1) 통화지표

■ 10월 중 M2 증가율은 전월보다 소폭 하락하여 14% 내외로 추정

- 시중유동성을 나타내는 M2 증가율은 경기부진과 유동성 악화 등에 따른 은행 대출 증가세 둔화와 경상수지 적자 등으로 국외부문에서 통화가 환수됨에 따라 소폭 하락
 - 외국인 주식 순매도로 증권투자 자금을 해외로 대거 빼내간 것이 시중유동성 증가 억제에 기여
- 9월 중 Lf(금융기관 유동성) 증가율은 전월 11.8%에서 12.2%로 상승
- 미국발 금융위기로 인한 국내외 유동성의 축소와 신용경색 및 경기침체 등의 영향으로 통화 긴축 효과가 나타나고 있는 것으로 분석됨.
 - M2 증가율은 지난 4월 14.9%에서 5월 15.8%로 올라선 뒤 5개월 연속 하락

〈표 1-15〉 주요 통화지표 증가율 추이

(단위: 전년동기 대비 %, 평잔 기준)

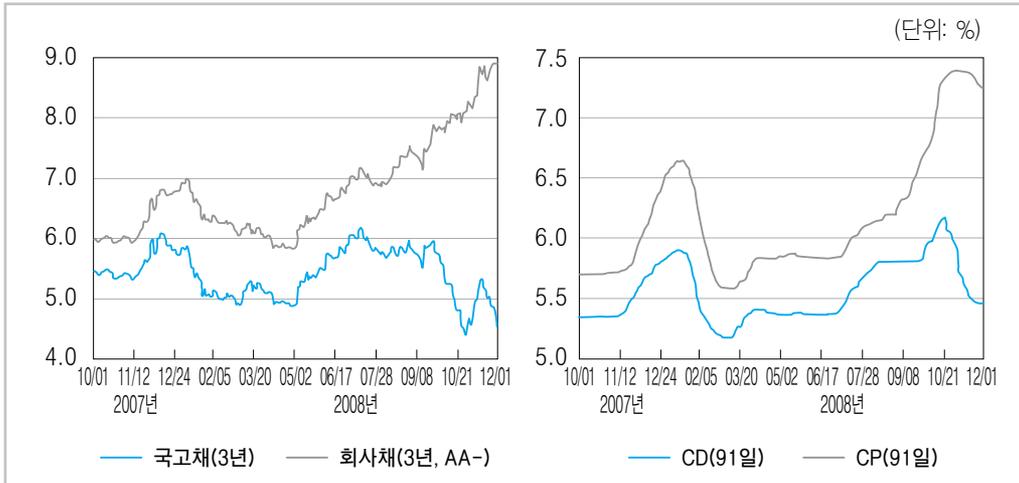
구분	2006년					2007년				2008년					
	1/4	2/4	3/4	4/4	연중	1/4	2/4	3/4	4/4	5월	6월	7월	8월	9월	10월
M2	7.0	7.2	8.1	10.9	8.3	11.5	11.0	11.1	11.2	15.8	15.1	14.8	14.7	14.5	14% 내외
Lf*	7.2	7.4	7.5	9.2	7.9	10.0	10.2	10.2	10.4	13.1	12.7	12.1	11.8	12.2	-

주: *는 광의유동성(L) 지표 신규편제에 따라 M3가 Lf(금융기관 유동성)로 개칭되어 유동성지표로 활용
 자료: 한국은행, 금융시장 동향

(2) 금리

- 10월 중 기준금리 인하, 한미 통화스왑 협정 체결 등의 영향으로 급락세를 보였던 시장금리는 11월 이후 외국인의 대규모 국채선물 순매도 등의 영향으로 일시 급등세를 보인 후 다시 하락세로 반전함.
- 10월 중 시장금리는 국내 신용경색 및 실물경제의 침체를 억제하기 위한 한은의 기준금리 인하(100bp), 한은과 미연방준비제도이사회(FRB) 간의 통화스왑 협정 체결 등의 영향으로 큰 폭의 하락세로 반전
 - 금통위는 기준금리를 10월 9일에 25bp, 27일에 75bp 인하
- 11월 중 시장금리는 피치의 국가신용등급 전망 하향조정에 따른 외국인의 대규모 국채선물 순매도 지속에도 불구하고 한은의 국고채 직매입, RP매입을 통한 유동성 공급 및 채권안정펀드 참여 확대 기대감 등의 영향으로 하락
 - 금통위는 기준금리를 11월 7일에 4.0%로 25bp 인하
 - 외국인의 대규모 국채선물 순매도 지속, 채권안정펀드 조성 발표에 따른 국고채 수요 구축 가능성 등으로 일시적으로 11월 중반까지 시장금리가 상승
 - * 국고채 유통수익률: 5.75%(10월 1일) → 4.39%(10월 30일) → 5.36%(11월 18일) → 4.44%(12월 2일)
- 회사채수익률도 9월 이후 미국발 금융위기에 따른 원화유동성 경색으로 상승세가 지속됨.
 - 회사채 수익률은 10월 이후 연 8%대에 진입하며 상승세가 지속됨.
 - * 회사채 유통수익률(3년 만기 회사채 'AA-' 등급 기준): 7.81%(10월 1일) → 8.13%(10월 31일) → 8.83%(11월 4일) → 8.61%(11월 21일) → 8.91%(11월 28일) → 8.86%(12월 2일)
 - 회사채 수익률이 오르는 것은 기업들의 연쇄 부도 우려 속에 신용경색이 심화되고 있기 때문임.

〈그림 1-9〉 시장금리 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

- CD금리는 은행채 금리 급등의 영향으로 상승세를 지속하다 10월 27일 금통위의 기준금리 인하 이후 급락함.
 - CD금리는 10월 중 은행의 자금사정 악화를 반영, 상승세를 이어가다가 기준 금리인하와 한은의 CD 매입 등에 힘입어 하락세로 반전
 - * CD금리: 5.85%(10월 1일) → 6.18%(10월 24일) → 5.59%(11월 13일) → 5.45%(12월 2일)

- CP금리는 10월 이후 기업신용위험도가 커지면서 상승세를 보였으나 11월 중 채권 시장안정펀드(10조 원) 구성 발표 이후 점차 하락
 - 채권시장안정펀드는 금리인하 효과를 은행채와 양도성예금증서(CD) 금리뿐 아니라 회사채와 기업어음(CP) 금리로까지 미치게 하려는 시중금리 안정화 노력의 일환으로 조성됨.
 - * CP금리: 6.69%(10월 1일) → 7.09%(10월 16일) → 7.39%(11월 6일) → 7.33%(11월 21일) → 7.24%(12월 2일)

■ 10월 이후 국고채 수익률 곡선은 중기영역의 굴절된 형태가 지속되면서 국고채 금리 변화에 따라 상하향으로 평행이동을 반복함.

- 10월 중 국고채 수익률 곡선은 기준금리 인하와 추가 인하기대로 하향 평행이동하는 가운데 안전자산 선호 심리 확대로 유동성이 높은 3년물과 5년물의 금리가 크게 하락

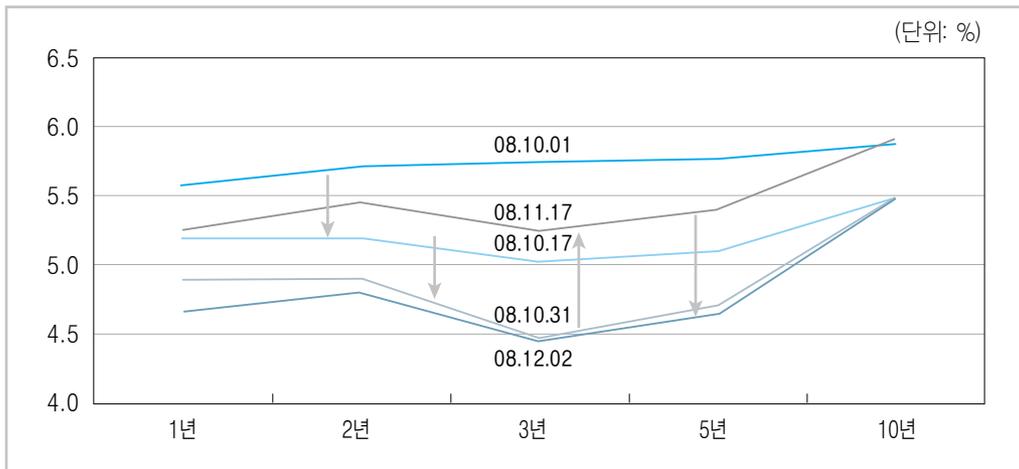
- 10월 19일 발표된 정부의 금융위기 대책의 일환으로 실시된 한은의 국고채 및 통안채 매입은 국고채 3년물과 5년물 중심으로 금리의 하락폭을 넓힘.

- 11월 이후에도 안전자산 및 유동성 선호로 인해 3년물과 5년물에 대한 선호가 지속되면서 중기 영역의 굴절된 형태가 지속됨.

- 11월 상반 월에는 기준금리 인하폭에 대한 실망 및 채권안정펀드의 국고채 수요 구축 가능성에 대한 우려로 상향 평행이동

- 11월 하반 월 및 12월 초에는 추가금리 인하 기대 및 채권안정펀드에 대한 정책불확실성 완화 등으로 하향 평행이동

〈그림 1 -10〉 국고채 수익률 곡선 변화 추이



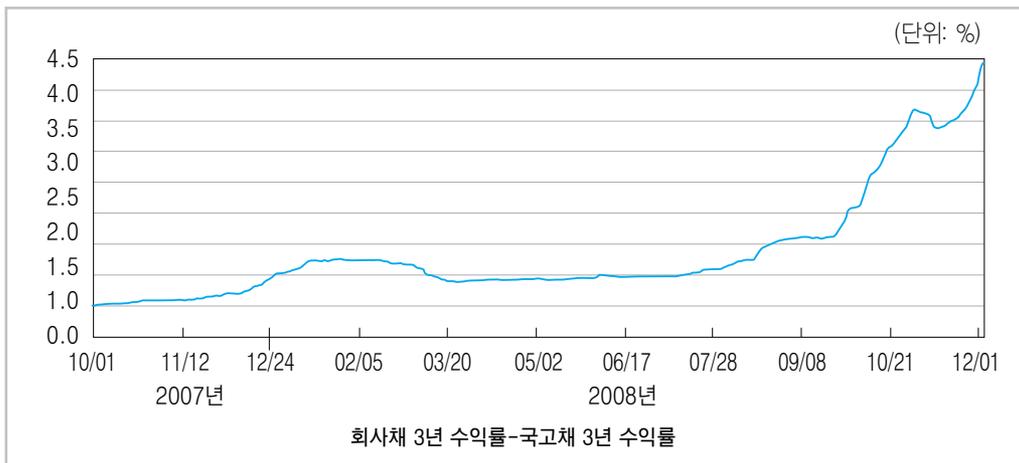
자료: 증권업협회 채권정보센터

■ 10월 말 한미 통화스왑 협정 체결 이후 소폭 축소되었던 신용스프레드는 11월 중순 이후 다시 확대

- 신용스프레드는 9월 이후 미국발 금융위기의 영향에 따른 안전자산 선호 및 금융경색의 영향으로 급상승

- 10월 초 206bp였던 회사채 금리(3년)와 국고채 금리(3년)의 신용스프레드는 10월 30일 366bp로 급등한 후 진정세를 보이다가 다시 상승, 11월 26일 390bp를 기록
- 10월 30일 한미 통화스왑 협정 체결로 진정국면을 보였던 신용경색이 11월 중반 이후 글로벌 경기침체 우려의 영향으로 신용스프레드는 다시 확대됨.

<그림 I -11> 신용스프레드 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

■ 10월 말 한미 통화스왑 협정 체결 이후 호전되었던 국내 외화유동성 여건은 11월 중순 이후 다시 악화된 후 개선됨.

- 국가 신용위험도를 나타내는 외평채가산금리와 신용부도스왑(CDS)프리미엄은 10월 말 한미 통화스왑 협정 체결을 계기로 급락한 후 11월 중 글로벌 경기침체의 우려 증대에 따른 위험자산기피 심화로 다시 상승

- 외평채 가산금리(2014년 만기, bp): 684(10월 29일) → 474(11월 4일) → 583(11월 20일) → 509(11월 26일) → 485(12월 3일)
- CDS프리미엄(5년물, bp): 571(10월 27일) → 252(11월 3일) → 443(11월 19일) → 404(12월 3일)
- 11월 중순 미 정부의 시티그룹 구제금융지원 및 FRB의 8,000억 달러 규모 소비자 금융지원책 발표 이후 미 금융시장의 불안이 다소 진정되면서 외평채가산금리와 신용부도스왑(CDS)프리미엄 소폭 하락

<그림 1-12> 국내 외화 유동성 여건 악화



자료: 국제금융센터

〈표 I-16〉 주요 금리 현황

(단위: 연리 %, 월평균)

구 분	2005년	2006년	2007년			2008년				
	12월	12월	10월	11월	12월	7월	8월	9월	10월	11월
콜금리(1일물) (A)	3.70	4.49	5.00	5.00	4.99	4.98	5.21	5.17	4.84	4.00
CD유통수익률(91일)	4.04	4.76	5.34	5.43	5.73	5.52	5.77	5.79	6.03	5.62
CP유통수익률(91일)	4.26	4.90	5.70	5.77	6.25	5.95	6.15	6.38	7.07	7.35
국고채(3년) (B)	5.06	4.82	5.42	5.54	5.89	5.96	5.77	5.81	5.09	4.97
회사채(3년, AA-) (C)	5.49	5.18	5.98	6.16	6.73	6.99	7.11	7.46	4.99	8.56
B-A(%p)	1.36	0.33	0.42	0.54	0.90	1.01	0.57	0.64	0.25	0.97
C-A(%p)	1.79	0.69	0.98	1.16	1.74	2.04	1.91	2.29	3.10	4.56
C-B(%p)	0.43	0.36	0.56	0.62	0.84	1.03	1.34	1.65	2.86	3.59

주: 2008년 12월 2일 현재

자료: 한국은행, 경제통계시스템

■ 10월 30일 한미 통화스왑 협정 체결 이후 크게 호전되었던 외화자금시장 여건은 11월 들어 글로벌 경기침체 우려에 따른 안전자산 선호 심화로 다시 악화됨.

- 달러화 차입여건을 나타내는 스왑베이스스(통화스왑-금리스왑)와 스왑포인트(선물 환율-현물 환율)는 11월 중순 급격히 확대되었다가 소폭 축소⁴⁾
- 11월 중 CRS금리가 최초로 마이너스 금리를 기록하였으며, 이는 달러를 빌려주기만 하면 원화 금리를 받기는커녕 오히려 지불하겠다는 것을 의미하는 것으로 외화유동성 부족을 단적으로 보여줌.

4) 스왑포인트의 마이너스 절대값이 커질수록 외화자금 사정이 나쁘다는 의미임.

<표 1-17> 국내 달러화 차입여건

구 분	1.02	3.17	9.16	9.23	10.10	10.16	10.29	10.30	11.04	11.10	11.21	11.28	12.04
스왑포인트 (3개월, 원)	△3.6	△1.2	△2.00	△11.7	△29.0	△29.0	△11.5	△9.0	△16.5	△17.0	△20.0	△22.5	△28.0
스왑베이스 (1년, bp)	△244	△376	△291	△351	△490	△597	△452	△437	△492	△460	△526	△519	△472
CRS (1년, bp)	353	150	270	240	80	0	50	60	△25	6	△50	△40	△20

자료: 연합인포맥스

■ 10월 중 예금은행의 수신 평균금리 및 대출 평균금리는 상승세를 지속

- 예금은행의 저축성수신 평균금리(금융채 포함)는 9월에 이어 10월에도 상승
 - 주택부금을 제외한 정기예금, 정기적금, 상호부금 금리가 모두 상승하여 저축성 수신 평균금리는 전월에 비해 0.26%p 상승
 - 정기예금 등 순수저축성예금 금리는 중장기자금 확보를 위한 은행들의 우대금리 인상 및 일부 은행의 특판 취급 등에 따라 0.28%p 상승
 - 시장형금융상품 금리는 전월보다 0.28%p 상승한 6.38%
- 대출 평균금리는 상승세를 지속하여 10월 들어 전월에 비해 0.35%p 상승
 - 기업대출금리는 0.36%p, 가계대출 금리는 0.32%p 각각 상승

〈표 I -18〉 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이

(단위: 연%, %p)

구 분	2007년					2008년					
	8월	9월	10월	11월	12월	6월	7월	8월	9월	10월	월중증감
저축성수신평균금리 ¹⁾	5.11	5.28	5.27	5.50	5.84	5.50	5.67	5.91	6.05	6.31	0.26
순수저축성예금	5.05	5.24	5.23	5.46	5.74	5.40	5.55	5.77	5.99	6.27	0.28
시장형금융상품	5.16	5.32	5.32	5.54	6.01	5.62	5.84	6.10	6.15	6.38	0.23
대출 평균금리 ²⁾	6.56	6.70	6.79	6.80	7.08	7.02	7.12	7.31	7.44	7.79	0.35
기업대출	6.59	6.74	6.82	6.82	7.16	7.04	7.12	7.30	7.44	7.80	0.36
(대기업)	6.01	6.29	6.32	6.38	6.77	6.53	6.66	6.86	7.09	7.69	0.60
(중소기업)	6.74	6.86	6.93	6.95	7.27	7.21	7.30	7.50	7.60	7.86	0.26
가계대출	6.51	6.66	6.71	6.75	6.99	6.93	7.12	7.35	7.45	7.77	0.32
(주택담보대출)	6.38	6.52	6.55	6.59	6.85	6.77	6.92	7.16	7.25	7.58	0.33
(신용대출)	6.71	6.90	6.98	7.04	7.20	7.224	7.50	7.63	7.72	8.06	0.34
공공·기타대출	5.72	5.63	6.41	6.16	5.14	6.85	6.99	6.65	6.96	7.40	0.44

주: 1) 예금은행 수신상품 중 요구불예금 및 수시입출식 저축성예금을 제외

2) 당좌대출 및 마이너스통장대출 제외

자료: 한국은행, 금융기관 가중평균금리 동향

(3) 기업 및 가계의 자금조달

■은행의 기업대출은 10월 들어 증가폭이 확대됨.

- 은행의 기업대출 증가폭이 확대되고 있는 가운데 10월 들어 7조5천억 원 증가
 - 대기업 대출은 운전자금 선확보 노력, 직접금융 조달여건 악화에 따른 대체자금 수요 증가 등으로 5조 원 증가
 - 중소기업 대출은 정부의 중소기업 유동성 지원 대책에 힘입어 2조6천억 원 증가
- 10월 들어 회사채·CP·주식 등의 발행에 의한 자금조달은 증가로 전환
 - 주식발행액은 증시 불확실성 증대로 2천억 원 증가에 그침.

- 회사채는 발행물량이 저조했으나 만기도래분 감소로 6천억 원의 소폭 순발행으로 전환
- CP는 9월 말 부채비율 관리를 위한 일시상환분이 재취급되면서 3조8천억 원의 큰 폭 순발행을 보임.

〈표 1-19〉 기업 자금조달 추이

(단위: 조 원, 기간 중 말잔 증감)

구 분	2006년		2007년		2008년				2008년 8월 말 잔액
	연중	8월	연중	8월	7월	8월	9월	10월	
원화대출 ¹⁾	42.2	2.4	73.7	4.8	8.6	3.9	5.0	7.5	450.5
(대기업)	-1.3	0.1	8.5	0.8	3.0	2.1	3.2	5.0	53.4
(중소기업)	43.5	2.4	65.1	3.9	5.6	1.8	1.9	2.6	397.1
사모사채인수 ²⁾	16.6	1.2	-6.3	-0.6	-0.1	-0.3	0.3	-0.3	20.9
CP순발행 ³⁾	-2.9	1.3	-1.8	-0.1	2.3	-0.1	-3.6	3.8 ⁵⁾	27.5
회사채순발행	2.6	-0.5	3.8	0.1	0.7	1.2	-0.4	0.6	
주식발행 ⁴⁾	5.0	0.2	6.5	0.8	0.4	0.4	0.2	0.2	

- 주: 1) 예금은행(은행신탁 포함, 산업은행 제외)
 2) 국내예금은행 원화사모사채(산업은행 제외)
 3) 은행연합회의 CP거래정보 기준
 4) 코스피 및 코스닥 시장 합계
 5) 10월 20일 기준
 자료: 한국은행, 금융시장 동향

■ 10월 중 은행의 가계대출은 증가폭이 둔화

- 10월 들어 은행의 가계대출은 주택거래 부진에 따른 주택담보대출 둔화로 증가세가 둔화
 - 주택담보대출은 전월 2조1천억 원 증가에서 1조4천억 원 증가로 증가폭이 축소
 - 마이너스통장대출 등은 전월보다 소폭 감소한 4천억 원 증가

〈표 1-20〉 은행의 가계대출

(단위: 조 원, 기간 중 말잔 증감)

구 분	2005년	2006년		2007년		2008년					2008년 10월 잔액
	연중	연중	10월	연중	10월	6월	7월	8월	9월	10월	
은행 가계대출 ¹⁾	29.4	40.9	4.0	17.8	3.9	3.1	2.5	2.2	2.1	1.4	385.0
(주택담보대출 ²⁾)	20.6	26.8	2.8	4.6	1.1	1.3	2.4	1.0	1.7	1.0	235.6
(마이너스통장대출 등)	9.2	14.0	1.2	13.0	2.8	1.8	00.0	1.2	0.5	0.4	147.4

주: 1) 신탁포함, 종별대출은 신탁 제외

2) 주택자금대출 포함

자료: 한국은행, 금융시장 동향

(4) 자금흐름 동향

■ 10월 중 은행 수신은 증가폭이 크게 확대되고, 자산운용사 수신은 증가로 전환

- 9월 중 증가세로 크게 둔화되었던 은행 수신은 10월 들어 증가폭이 크게 확대
 - 은행 수신 증가폭: +15조6천억 원('08년 8월) → +7조4천억 원('08년 9월) → +21조8천억 원('08년 10월)
 - 안전자산 선호, 은행들의 고금리 예금 특판 등으로 정기예금이 큰 폭으로 증가한 데 기인
- 자산운용사 수신은 증가로 전환
 - 자산운용사 수신: +4조 원('08년 8월) → 20조4천억 원('08년 9월) → +2조4천억 원('08년 10월)
 - 주식형펀드는 주가하락에 따라 18개월 만에 최대 순유출을 기록하며 전월대비 3조4천억 원 감소
 - 채권형 펀드는 유동성 부족 및 신용물시장의 약세에 따른 수익률 악화로 수신고가 감소하였으나 금리인하에 따른 대체투자수단으로 부각되면서 일부 자금이 유입되어 감소폭이 줄어들며 2조7천억 원 감소
 - MMF는 정부자금의 대거 유입에 힘입어 12조3천억 원 급증

- 10월 중 증권사 수신고는 고객예탁금의 증가에도 불구하고 RP의 감소로 전월대비 2조8천억 원 감소
 - 고객예탁금은 주가하락세에도 불구하고 저가매수세 유입으로 전월 말 대비 6천억 원 증가
 - RP는 전월 말 대비 3조4천억 원 감소

- 10월 중 종금사 수신고는 52조8천억 원을 기록하며 전월대비 2조 원 감소
 - 종금사 CMA는 은행과 저축은행의 고금리 특판의 영향으로 전월 말 대비 2천억 원 감소
 - 기업들의 신용리스크 증가로 회사채에 대한 투자심리가 위축되어 CP는 전월대비 1조9천억 원 감소하였으며, 발행어음은 전월 말 대비 1천억 원 증가

〈표 1-21〉 주요 금융기관 수신 현황

(단위: 조 원, 기간 중 말잔 증감)

구 분	2005년	2006년		2007년		2008년			2008년 10월 말 잔액
	연중	연중	10월	연중	10월	8월	9월	10월	
은행 수신	36.0	73.1	-7.3	49.9	7.6	15.6	7.4	21.8	897.6
수시입출식 ¹⁾	22.0	15.0	-8.2	-7.2	0.9	3.3	6.8	2.8	226.5
정기예금	-8.0	16.5	0.8	11.9	0.8	6.7	2.0	19.0	314.6
단기시장성	20.2	15.7	-1.0	24.0	3.2	0.1	-3.8	0.3	114.8
은행채	8.2	31.6	0.0	29.2	2.9	3.9	2.9	0.7	154.7
자산운용사 수신	17.3	30.3	5.8	61.8	12.5	4.0	-20.4	2.4	361.9
MMF	5.0	-7.7	3.2	-10.4	1.7	4.3	-12.7	12.3	75.1
주식형	17.6	20.3	0.8	69.9	10.6	0.4	-1.1	-3.4	144.1
채권형	-24.5	-1.0	0.7	-9.6	-1.3	-0.9	-3.5	-2.7	37.9
혼합형	7.9	5.6	0.4	-3.3	3.5	-0.6	-2.4	-2.7	46.0
신종펀드	11.2	13.1	0.8	15.3	-1.5	0.8	-0.6	-1.1	58.8
증권사 수신	19.8	27.8		41.8		46.4	47.3	44.5	46.9
고객 예탁금	11.9	8.4		9.5		9.0	9.4	10.0	8.1
RP	7.9	19.4		32.3		37.4	37.9	34.5	38.8
종금사 수신 ²⁾	23.2	33.3		52.5		61.3	54.8	52.8	60.6
발행어음	7.3	13.3		17.5		18.2	16.3	16.4	19.1
CMA	2.9	3.7		5.7		5.1	4.9	4.7	4.4
어음매출(CP)	9.1	16.3		29.3		38.0	33.6	31.7	37.1

주: 1) 요구불예금 포함

2) 증권사, 종금사 수신은 말 잔액 기준

자료: 한국은행, 금융시장 동향; 산업은행, 시중자금동향

(5) 주식시장

■ 10월 말 한미 통화스왑 체결 발표 이후 회복세를 보였던 국내주가는 11월 이후 글로벌 경기침체 우려 확산으로 하락세를 보임.

- 10월 중 국내주가는 국제금융시장의 불안심화로 급락한 후 기준금리 대폭 인하, 한미 통화스왑 체결 등에 힘입어 급등

- 금융불안과 경기침체 우려가 유럽과 신흥시장으로 확산되면서 외화유동성 악화에 따른 환율급등, 자금시장 경색 등 국내 금융시장 불안과 경기침체 우려 등으로 코스피지수는 3년4개월 만에 1,000선이 무너지고 10월 24일 연중 최저치인 938.75를 기록

- 10월 말 한미 통화스왑 체결 소식이 전해지면서 코스피지수는 10월 31일 1,131.1로 급등

- 11월 중 국내주가는 미 대선 기대감으로 큰 폭의 상승세를 보이다 실물경기침체 우려 확산으로 하락세로 반전한 후 주요국 경기부양책 발표 등의 영향으로 월말에는 큰 폭 상승

- 피치사의 국내 금융회사 신용등급 전망 하향조정, 미국 경기지표 악화 등에 따른 글로벌 증시하락의 영향과 연말결산을 앞둔 현금유동성 확보를 위한 외국인 매도세가 지속되며 11월 20일 코스피지수는 948.69로 급락

- 미 FRB의 소비자금융지원방안 발표, 중국의 기준금리 인하, EU의 경기부양책 발표 등의 영향으로 투자심리가 개선되고 외국인의 순매수 전환 등으로 11월 25일 이후 4일 연속 상승하며 11월 28일 1,076.1을 기록

*코스피지수: 1,439.67(10월 1일) → 938.75(10월 24일) → 1,181.50(11월 5일) → 948.69(11월 20일) → 1,076.1(11월 28일) → 1,006.54(12월 4일)

*코스닥지수: 440.95(10월 1일) → 261.19(10월 27일) → 340.85(11월 5일) → 273.06(11월 20일) → 307.5(11월 28일) → 298.92(12월 4일)

〈그림 I -13〉 주가지수 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈표 1-22〉 주식시장 주요 지표

(단위: 조 원, %, 말일 기준)

구 분	2006년	2007년	2008년					
			6월	7월	8월	9월	10월	11월
종합주가지수(KOSPI)	1,434.46	1,897.13	1,674.92	1,594.67	1,474.24	1,448.06	1,113.06	1,073.95
거래대금(평균)	2.0	3.6	4.6	4.7	3.8	5.6	5.9	5.6
시가총액	704.6	951.9	850.8	809.8	749.6	736.6	566.4	554.1
연월 중 외국인 순매수	-10.753	-24.712	-5.1007	-6.1670	-3.3624	-3.8875	-4.9758	-1.6542
코스닥지수(KOSDAQ)	606.15	704.23	590.19	539.44	470.28	440.77	308.03	310.48
거래대금(평균)	1.7	1.3	1.3	1.2	1.0	1.1	0.9	1.0
시가총액	72.1	99.9	85.8	79.5	70.1	67.3	47.4	41.9
연월 중 외국인 순매수	-0.454	+0.089	-0.3522	-0.1279	-0.1207	-0.3594	-0.2990	-0.2924
고객예탁금	8.4	9.5	9.1	9.0	8.1	9.0	9.2	10.4

자료: 금융감독원, 증권업협회, 한국은행

5. 외환시장

(1) 원화 환율

- 1,500원선을 넘나들던 원/달러 환율은 11월 말에 미 정부의 씨티그룹에 대한 구제금융, 대폭적 경상수지 흑자 등을 계기로 완만한 하락세를 보임.
- 10월 중 원/달러 환율은 일일 최대 177원의 변동폭을 보이며 두 차례에 걸친 반등 끝에 28일 연중 최고치인 1,467원을 기록한 후 급락, 1,291원으로 마감
 - 10월 중 환율은 상반기 월에 글로벌 신용경색 심화로 폭등한 후 외환거래 일일점검 등 당국의 외환규제 정책 강화로 폭락하였으며, 하반기에는 글로벌 신용경색이 신흥시장 불안으로 파급되면서 다시 폭등한 후 한미 통화스왑 협정 체결에 따른 불안심리 완화로 폭락
- 11월 들어 원/달러 환율은 1,500원 선을 수차례 넘나들며 외환위기 이후 최고치를 경신한 후 미 정부의 씨티그룹에 대한 구제금융 등을 계기로 하락세로 반전
 - 11월 중순까지 글로벌 경기침체 우려에 따른 안전자산인 달러화 선호 심화, 외국인 주식매도 송금수요 등의 영향으로 급등, 11월 24일에 1,513원으로 상승
 - 글로벌 증시하락에 따른 국내증시의 하락에 원/달러 환율 상승이 동조하는 모습
 - 11월 하순에 주요국의 경기부양책 발표, 10월 경상수지 사상 최대 흑자 기록, 미 FRB와의 통화스왑자금을 통한 외화유동성 공급계획 등의 영향으로 1,468원으로 하락

<그림 1-14> 원/달러 및 엔/달러 환율



자료: 한국은행

<표 1-23> 원/달러 환율

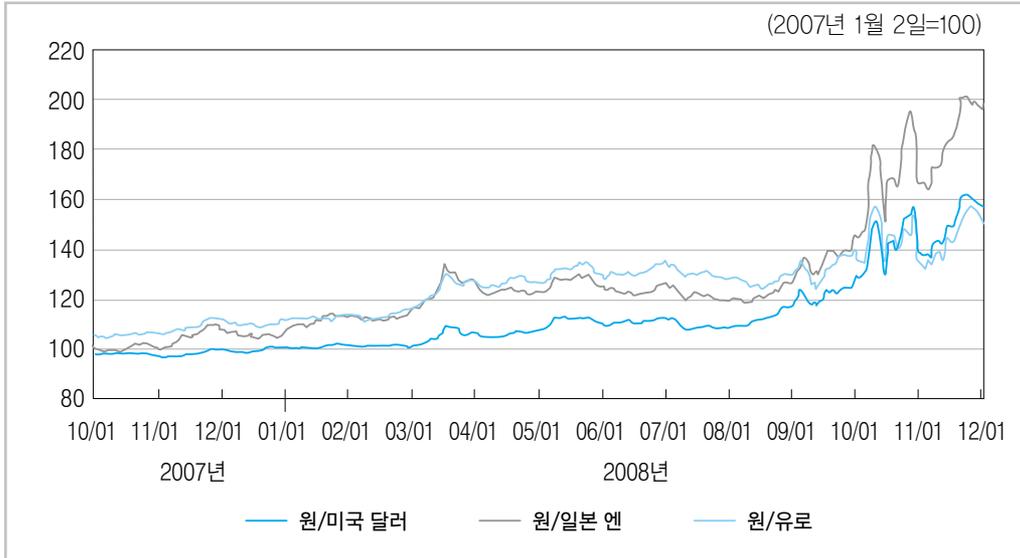
구 분	2005년	2006년	2007년	2008년										
	연평균	연평균	연평균	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
원/달러 환율	1,024.3	955.5	929.2	942.39	944.69	979.86	986.66	1,036.73	1,029.27	1,019.12	1,041.54	1,130.40	1,326.92	1,390.09
(전기평균 대비, %)	-10.5	-6.7	-2.8	1.3	0.2	3.7	0.7	5.1	-0.7	-1.0	2.2	8.5	17.4	4.8
원/100엔 환율	930.66	821.49	789.75	872.92	880.57	972.30	962.35	994.18	963.02	954.22	953.03	1,060.60	1,327.10	1,435.06
(전기평균 대비, %)	-12.1	-11.7	-3.9	5.4	0.9	10.4	-1.0	3.3	-3.1	-0.9	-0.1	11.3	25.1	8.1

주: 2008년 12월 2일 현재

자료: 한국은행, 경제통계시스템

- 엔화강세기조가 지속되고 있는 가운데 원/엔 환율은 11월 중 사상최고치를 기록
 - 10월 원/엔 환율은 달러화에 대한 엔화 강세가 지속되고 있는 가운데 원/달러 환율의 급등세에 따라 폭등한 후 한미 통화스왑 체결 소식의 영향으로 소폭 하락
 - 원/엔 환율은 10월 1일 100엔당 1,145원에서 27일 1,534원으로 급등
 - 11월 이후 원/엔 환율은 미국발 금융위기의 충격 속에서도 엔/달러 환율이 95엔대 내외에서 등락하는 가운데 원/달러 환율 급등의 영향으로 11월 초 100엔당 1,297.73원에서 11월 21일 사상최고치인 1,578.79원으로 급등 후 소폭 하락
 - 12월 초순 원/엔 환율은 엔/달러 환율이 93엔대 내외에서 급락하는 엔화강세 속에서도 원/달러 환율의 진정세에 힘입어 1,560원대를 기록
- 11월 이후 원/유로 환율은 큰 폭의 상승세를 보인 후 하락
 - 10월 중 원/유로 환율은 달러/유로 환율의 하락세(유로화 약세)와 원/달러 환율의 하락기조가 겹치면서 혼조세를 보이다 월초 1,713.84원에서 10월 29일 1,895.81로 급등한 후 하락세로 반전
 - 11월 이후 원/유로 환율은 달러/유로 환율이 1.24~1.30달러에서 등락하는 가운데 대폭 상승의 영향으로 11월 26일 1,942.74원으로 급등한 후 12월 초순 1,860원대로 하락

〈그림 1-15〉 주요 통화 대비 원화환율 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

(2) 자본 유출입 현황

■ 10월 중 자본수지는 기타투자수지가 큰 폭의 순유출을 보임에 따라 유출초 규모가 전월의 47억8천만 달러에서 255억3천만 달러로 크게 확대

- 자본수지는 지난 9월 이후 2개월 연속 유출초를 시현
 - 올해 누적(1~10월) 자본수지 적자는 350억3천만 달러에 달함.
- 10월 중 직접투자수지는 내국인의 해외직접투자와 외국인의 국내직접투자가 모두 둔화된 가운데 2억 달러의 유출초를 보임.
- 증권투자수지는 전월의 33억5천만 달러 유출초에서 44억9천만 달러의 유입초로 전환
 - 외국인의 주식 및 채권 순매도가 지속되었으나 내국인의 해외증권투자의 순회수

가 크게 확대

- 증권투자수지는 올해 누적(1~10월) 122억8천만 달러의 유출초를 기록
- 10월 중 기타투자수지는 금융기관의 해외차입이 크게 순상환됨에 따라 전월 15억9천만 달러 유입초에서 262억5,800만 달러의 유출초로 전환
 - 금융기관은 204억1천만 달러 규모의 해외차입을 상환
 - 기타투자수지의 올해 누적(1~10월) 자본수지 적자는 29억6천만 달러의 유출초를 기록

〈표 1-24〉 자본 유출입 추이*

(단위: 억 달러)

구 분	2006년	2007년	2007년			2008년				
	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월	1~10월누계
자본수지	186.2	62.3	64.4	-33.3	-22.0	4.0	-56.3	-52.3	-255.3	-359.9
직접투자수지	-34.8	-137.0	-28.7	-24.5	-74.2	-47.9	-29.1	-22.8	-2.0	-101.9
(내국인해외투자)	-71.3	-152.8	-29.4	-24.5	-78.1	-41.2	-27.0	-39.2	-4.7	-112.1
(외국인국내투자)	36.5	15.8	0.75	0.08	3.9	-6.7	-2.1	16.3	2.7	10.2
증권투자수지	-225.4	-190.9	-0.27	-91.7	6.0	-110.7	60.0	-127.7	44.8	-138.6
내국인증권투자	-225.8	-424.1	-119.6	-54.6	-98.6	69.8	-6.7	55.2	133.1	283.4
(주 식)	-152.0	-524.4	-121.7	-96.7	-173.6	-7.2	-25.7	29.9	44.1	41.1
(채 권)	-73.8	100.2	2.05	42.1	75.0	77.0	19.0	25.2	89.1	242.3
외국인증권투자	0.33	233.2	119.4	-37.1	104.6	-180.4	66.6	-182.9	-88.4	-422.0
(주 식)	-84.2	-287.3	6.9	-179.4	-110.5	-168.9	-52.5	-138.0	-40.4	-399.8
(채 권)	84.5	520.5	112.4	142.3	215.1	-11.5	119.1	-44.8	-48.0	-22.2
기타투자수지	476.8	414.1	100.2	88.6	49.5	164.9	-76.7	135.2	-262.5	-39.2
내국인기타투자	-87.6	-184.2	-38.4	-57.6	-77.7	-46.0	-50.4	-40.6	-68.0	-205.0
(대 출)	-9.4	-103.3	-12.5	-38.6	-46.8	-6.4	-25.0	-22.3	-31.1	-84.8
외국인기타투자	564.4	598.4	138.6	146.2	127.2	210.9	-26.3	175.8	-194.5	165.9
(차 입)	433.6	415.5	94.2	68.8	105.9	146.7	-9.2	106.0	-204.1	39.4
자본이전 및 비금융자산취득수지	-30.3	-23.9	-6.9	-5.7	-3.2	-2.4	-2.3	-2.2	3.5	-3.4
자본이전수지	-29.7	-23.4	-6.8	-5.8	-3.5	-1.7	-1.9	-2.2	3.6	-2.1
비생산·비금융자산순취득	-0.7	-0.5	-0.017	0.09	0.33	-0.6	-0.5	0.0	-0.1	-1.3

주: 1) *는 순유출입액 기준으로 (+)는 순유입, (-)는 순유출, 2) 잠정치
 자료: 한국은행, 경제통계시스템

6. 해외경제

(1) 주요국 경제

■ 미국경제: 경제침체기조 심화

- 3/4분기 실질GDP는 신용경색 심화에 따른 실물경기 침체로 -0.3%의 감소세를 기록
 - 허리케인과 항공업체 파업 등이 경기침체와 겹쳐 9월 중 급감했던 산업생산은 10월 들어 석유 및 석탄제품의 반등으로 증가세를 보였으나 추세적인 하락기조를 유지
 - 이에 따라 고용여건이 더욱 악화되어 3/4분기 실업률은 전 분기 대비 0.7%p 증가한 6%를 기록한 데 이어 10월 중에도 6.5%를 기록함.
 - 고용시장의 악화, 주택시장의 침체, 그리고 금융불안 등으로 소비자신뢰지수도 계속 하락하는 모습을 보임(2/4분기 57.3 → 3/4분기 57.3 → 10월 38).
 - 소비자물가지수는 국제유가 및 원자재 가격의 안정 및 경기위축 등으로 상승폭이 둔화되는 추세
- 신용경색의 심화로 실물경기 침체가 가속화되면서 미국정부의 대응도 금융시장 안정에서 실물경기 부양으로 선회하고 있음.
 - 재무부와 미 연준 등 정책당국은 애초 10월 3일 발효된 긴급경제안정화법에 기초한 7,000억 달러를 금융기관 지원을 위해 사용할 계획이었으나,
 - 11월 현재까지 2,500억 달러 규모의 금융기관 지원방안이 실효를 거두지 못하고, 경기침체가 가속화되면서 소비자 금융 및 자동차 대출과 같은 실물부문 유동성 주입에 직접 나서기로 방향을 선회함.
 - 이에 따라 미 재무부는 7,000억 달러의 구제금융 자금에서 의회 승인이 필요한 3,500억 달러를 소비자 금융을 취급하는 비은행 금융기관에 지원할 계획이라고 발표(11월 12일)
 - 또한 부실자산구제금융 프로그램(TARP, Troubled Assets Relief Program)의 지원대상을 선별하는 새로운 가이드라인을 발표하면서, 파산으로 인한 실물경제와 금융시장 불안 확대 가능성이 큰 '구조적으로 중요한' 기업들에 대해 우선적

- 지원을 제공할 것을 선언함(11월 28일).
- 미 연준도 10월 들어 두 차례의 기준금리 인하⁵⁾ 및 금융기관에 대한 유동성 지원 확대와 더불어 8,000억 달러를 투입하여 주택구매자 및 소비자, 중소기업 등의 자금난 해소에 나서기로 함(11월 26일).
 - 더불어 미 연준의 버냉키 의장은 추가적 금리인하의 경기부양 효과에 의심을 표명하면서, 금리인하보다는 직접적 유동성 주입에 주력할 것을 시사함(12월 2일).
 - 정부의 정책전환에 따라 최근 유동성 위기에 처한 시티그룹과 Big 3 자동차회사(GM, 포드, 크라이슬러)도 강력한 구조조정을 조건으로 구제금융을 지원받을 가능성이 높아짐.
 - 차기 대통령 당선자 오바마도 내년 초 사회간접자본 확충과 녹색산업 지원 등을 포함한 7,000억 달러의 경기부양책을 내놓을 것이라고 발표함(11월 26일).
- 이와 함께 금융위기의 진원지인 미국 주택시장의 정상화를 위해 다양한 지원방안이 마련되고 있음.
- 최근 미국의 주택경기는 주택판매와 모기지대출신청의 감소세 확산 및 주택가격 하락세의 가속화 등으로 다시 악화되고 있는 상황
 - 이와 관련하여 플슨 재무장관은 “주택시장 침체 억제를 위해 모기지금융 이용 가능성 증진보다 중요한 것은 없다”고 발언함(11월 26일).
 - 미 연준은 위에서 언급된 8,000억 달러의 지원금융 중 6,000억 달러를 주택관련 채권 및 모기지담보부증권 매입에 투입할 예정이며,
 - 연방주택금융청은 대출기간 연장과 대출금리 인하 등의 대출조건 완화를 통한 주택압류 억제 방안을 발표함(11월 11일).

5) 이에 따라 12월 3일 현재 미국 연방기금금리는 1%로 낮아짐.

〈표 I -25〉 미국의 경제지표

(단위: 전기대비, %)

구 분	2005년	2006년	2007년					2008년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월
실질GDP ¹⁾	3.1	3.3	0.6	4.0	4.9	0.6	2.2	0.9	2.8	-0.3	-	-
산업생산 ²⁾	3.2	4.0	0	0.3	0.3	0	2.1	-0.1	-0.1	-1.6	-3.7	1.3
소비자물가	3.4	3.2	2.4	2.7	2.4	3.7	2.9	4.0	4.4	5.3	4.9	3.7
실업률(%)	5.1	4.6	4.5	4.5	4.7	4.8	4.6	4.9	5.3	6.0	6.1	6.5
소비자신뢰지수 ³⁾	100.3	105.9	110	106.5	105.8	91.2	103.4	76.5	57.3	57.3	61.4	38
무역수지(억 달러)	-7,871	-8,382	-2,034	-2,059	-2,012	-2,089	-8,194	-2,110	-2,151	-2,148	-696	

주: 1) 전기비 연율 2) 분기수치는 전기비 연율 3) Conference Board(1985년=100)

자료: 한국은행, 미 연준(Federal Reserve Bulletin)

■ 일본경제: 경기부진

- 3/4분기 실질GDP는 수출과 민간건설투자의 부진 등으로 0.4% 감소하여 2분기 연속 마이너스 성장을 기록하면서 경기둔화세가 확대됨.
 - 3/4분기 대내외 수요 위축에 따라 감소세를 보인 광공업 생산은 10월 중 수출이 크게 줄면서 감소세가 더욱 확대됨.
 - 고용시장은 10월 들어 실업률이 소폭 개선되었으나 비정규직의 비중 증가와 임금 상승 부진 등으로 여건이 악화되고 있음.
 - 소비자물가는 7~8월 중 원자재 및 국제원유 가격 급등 효과로 3/4분기 오름세가 확대되었으나 9월 이후 증가세가 둔화됨.
 - BRICs와 같은 신흥경제국에 대한 수출이 호조를 보이면서 3/4분기 성장세가 확대되던 수출은 10월 들어 미국과 유럽지역 수출의 감소세가 확대되고 중국 등 아시아 신흥국으로의 수출이 감소세 전환하면서 큰 폭으로 감소
- 신용경색 및 수출둔화 등으로 경기침체 기조가 확산되자 일본정부는 금융안정 방안과 경기활성화 방안 강구에 적극적으로 나서고 있음.
 - 내각부는 11월 월례경제보고에서 일본경제의 최근 주요 성장동력이던 수출에 대

- 한 기초판단을 ‘완만하게 감소’에서 ‘감소’로 하향조정했으며, 경제산업성도 기초판단을 ‘횡보’에서 ‘약세’로 하향수정함(12월 1일).
- 또한 세계적으로 자동차 시장이 크게 위축되면서 일본의 11월 자동차 판매가 전년동월 대비 27.3% 감소했으며, 신용평가회사인 Fitch는 도요타사의 신용등급을 AAA에서 AA로 하향조정하고, 신용등급전망도 ‘부정적’이라고 발표함(11월 26일).
 - 이에 따라 일본정부는 내년 1월 추가경정예산안에 5조 엔 규모의 경기부양책이 포함될 것이며, 일자리 창출 등을 통한 경기활성화를 위해 2,300억 엔을 지출할 것이라고 발표함(12월 3일).
 - 이와 더불어 금융시장 안정을 위한 종합대책을 발표했으며(10월 30일), 지방은행에 대한 공적자금 투입 및 중소기업 지원대책, 2조 엔 규모의 서민 생계대책 등이 포함되어 있음.
 - 그러나 일부에서는 이미 채무규모가 GDP의 170%를 상회하는 상황에서 재정지출의 급증이 장기적으로 일본경제에 악영향을 미칠 수 있다며 우려를 표시함.
- 일본은행은 10월 말 금리인하를 단행했으나 이후 금리를 동결하며 추가적 금리인하의 경기부양효과에 부정적인 모습을 보임.
- 일본은행은 10월 8일 국제공조하의 주요 중앙은행 정책금리 인하에 동참하지 않았으나,
 - 이후 경기침체와 더불어 엔고현상이 심화되면서 10월 31일 기준금리를 기존의 0.5%에서 0.3%로 인하함.
 - 그러나 시라카와 일본은행 총재가 수차례에 걸쳐 추가 금리인하의 부정적 효과에 대한 우려를 표시하면서 11월 21일 정책회의에서는 금리를 동결함.
 - 이와 관련하여 시라카와 총재는 “제로금리는 수익 및 거래량 감소로 은행의 자금난을 더욱 악화시킬 것”이라고 언급하여 향후 추가 금리인하는 기대하기 어려울 전망(11월 27일)

〈표 I -26〉 일본의 경제지표

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2005년	2006년	2007년					2008년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월
실질GDP*	1.9	2.2	2.8	1.6	1.9	1.7	2.1	2.5	-3.7	-0.4	-	-
광공업생산	1.1	4.8	3.2	2.4	2.8	2.8	2.7	2.5	1.0	-1.4	0.2	-7.4
소비자물가	-0.3	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.5	0.0	1.0	1.4	2.2	2.1	1.7
실업률(%)	4.4	4.1	4.0	3.8	3.8	4.0	3.9	3.8	4.0	4.1	4.0	3.7
수출	7.3	14.6	10.3	13.2	10.9	10.1	11.6	6.0	1.8	3.2	1.5	-7.7

주: *는 전기비 연율

자료: 한국은행, 일본은행(금융경제통계월보)

■ EU경제: 경기둔화

- EU의 실질GDP는 2/4분기 이후 금융위기와 고유가 및 유로화 강세 등에 기인하여 감소 추세를 보이고 있음.
 - 산업생산은 세계경제 둔화에 따른 해외수요 위축으로 자본재와 내구소비재 등이 부진하면서 2/4분기에 이어 3/4분기에도 0.3% 감소
 - 소비자물가는 국제유가가 진정세로 돌아서면서 8월 이후 상승폭이 둔화되고 있음.
 - 작년 하반기 이후 개선 조짐을 보이던 유로지역 실업률은 2/4분기 들어 다시 소폭 증가추세로 돌아섬.
 - 물가 안정세 전환에도 불구하고, 신용경색 심화 및 실업률의 증가 등으로 경기체감지수도 지속적인 하락추세를 보임.
 - 과도한 경상수지 적자 및 외채규모 등으로 취약하던 아이슬란드와 우크라이나 등 일부 유럽국가는 최근 국제금융위기의 여파로 10월 말 IMF에 구제금융을 요청함.
- 금융위기로 인한 실물경기의 침체를 막기 위해 유럽집행위원회는 2,000억 유로 규모의 경기부양책을 시행하기로 함(11월 27일).
 - 이는 EU 회원국 GDP의 1.5%에 이르는 규모이며, 회원국의 재정적자 기준의 적용 유예, 실업급여 확대 및 부가가치세 인하, 중소기업 지원 등을 통한 소비확대

- 에 초점을 둬.
- 이어 열린 EU 재무장관 회의에서 경기부양책은 승인되었으나(12월 3일), 자금조달경로 등의 세부적 사항에 대한 합의도출에는 실패함.
 - 독일의 메르켈 총리는 경기부양책으로 인한 과도한 유동성 공급은 향후 또 다른 금융위기를 불러올 수 있다며 비판적인 입장을 고수함.
 - ECB의 트리셰 총재도 “경기부양책이 재정적자 억제 목표치를 위반해서는 안 될 것”이라며 우려를 표시(12월 1일)
- 실물경제의 침체기조가 더욱 확대됨에 따라 ECB는 10~11월 중 두 차례 기준금리 인하에 이어 12월 4일 추가 금리인하를 단행함.
- 그동안 금리인하에 부정적이던 ECB는 최근 물가압력의 완화로 금리인하 여력이 증대된 데다 실물경기 침체기조 전환으로 금리인하의 필요성이 높아지면서 금리 정책 기조를 전환함.
 - 12월 4일 단행된 금리인하폭은 10년 만에 최대인 0.75%p이며, 이에 따라 12월 초 현재 유로지역 기준금리는 2.5%를 기록함.
 - 더불어 유럽집행위원회와 공동으로 은행 구제금융에 대한 가이드라인을 개정 중에 있음(12월 3일).

〈표 1 -27〉 EU의 주요 경제지표

(단위: 전기대비, %)

구 분	2006년	2007년				2008년					
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월
실질GDP	2.9	0.7	0.3	0.7	0.4	2.6	0.7	-0.2	-0.2	-	-
산업생산	4.1	0.1	0.1	0.3	0.2	3.4	0.4	-0.3	-0.3	-1.6	
소비자물가 ¹⁾	2.2	1.8	1.9	1.9	2.7	2.1	3.4	3.7	3.8	3.6	3.2
실업률(%)	8.2	7.4	7.5	7.2	7.2	7.4	7.2	7.4	7.5	7.5	
경기체감지수(ESI) ²⁾	107.3	110	111.6	109.3	105.2	109	100.5	96.5	88.5	87.5	80
수출 ¹⁾	11.6	9.5	9.3	10.1	5.0	8.3	7.2	6.6	4.6	5.5	

주: 1) 전년동기 대비 2) 100 기준

자료: European Central Bank(ECB) Monthly Bulletin, Eurostat

■ 중국경제: 성장둔화세 확대

- 올해 들어 중국의 실질GDP 성장률은 소폭 둔화되는 추세를 보이고 있음.
(’08년 1/4분기 10.6% → 2/4분기 10.1% → 3/4분기 9.0%)
 - 3/4분기 GDP는 위안화 절상, 미국 등 해외 주요시장의 경기둔화 등에 따른 수요 위축, 올림픽 전후 공장 가동 중단 등으로 2005년 이후 최저 성장률인 9.0%를 기록함.
 - 이에 따라 산업생산도 증가세가 둔화되는 추세
(’08년 1/4분기 16.6% → 2/4분기 15.9% → 3/4분기 13.0% → 10월 8.2%)
 - 수출둔화에도 불구하고 국제유가 및 원자재 가격 하락 등으로 수입이 큰 폭으로 둔화되면서 3/4분기 무역수지가 전 분기에 비해 큰 폭으로 확대됨.
 - 올림픽 개최 등으로 3/4분기 높은 증가세이던 고정자산투자는 10월 들어 부동산 경기 침체 및 기업수익률 저하 등으로 소폭 증가세가 둔화됨.
 - 총통화 증가율도 정부의 신규대출 장려정책 및 금융정책 완화에도 불구하고 대내외 수요위축으로 증가세가 둔화됨.

- 경제성장률이 10% 이하로 떨어지자 중국정부는 대규모 경기부양책을 잇달아 내놓고 있음.
 - 경기활성화를 위해 중국정부는 4조 위안 규모의 경기부양책을 발표했으며(11월 9일), 향후 2년간 사회간접자본 구축 및 기술혁신 등에 자금이 투입될 것임.
 - 또한 수출촉진을 위해 수출증치세 환급률을 올해 들어 세 차례에 걸쳐 인상했고, 위안화 절상속도도 조절할 가능성이 높음.
 - 이와 관련하여 저우샤오촨 인민은행 총재는 수출촉진 및 경제의 안정적 성장을 위해 위안화의 절하 가능성도 배제하지 않고 있다고 언급함(11월 11일).
 - 환경부가 10억 위안 규모의 지역투자를 결정했으며(11월 27일), 철도부도 2010년까지 5조 위안 규모의 국가철도망 확대 계획을 발표함(12월 1일).

- 인민은행은 금리 및 기준율 인하와 더불어 대출관련 규제완화 등을 통해 경기부양에 적극적으로 나서는 모습
 - 인민은행은 3/4분기 통화정책보고서에서 향후 긴축완화 기조를 계속해 나갈 것이라고 언급함(11월 17일).

- 이에 따라 9월 이후 기준금리의 세 차례 인하와 기준율의 두 차례 인하가 있었으며, 11월 들어 11년 만에 최대 폭으로 1년 만기 대출금리 및 예금금리를 인하함(11월 26일).
- 더불어 중소기업 지원을 위해 대출한도 관리지침을 폐지하고, 금융기관에 대한 분기별 대출한도 규제를 중단하여 적극적인 대출 장려에 나서고 있음.

〈표 1-28〉 중국의 주요 경제지표 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2006년	2007년					2008년				
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	9월	10월
실질GDP	10.7	11.1	11.9	11.5	11.2	11.4	10.6	10.1	9.0	-	-
산업생산	16.6	18.3	18.3	18.1	17.5	18.5	16.6	15.9	13.0	11.4	8.2
소비자물가	1.5	2.7	3.6	6.1	6.6	4.8	8.0	7.8	5.3	4.6	4.0
M2	16.9	17.3	17.0	18.4	17.9	16.7	17.6	17.5	15.9	15.29	15.02
고정자산투자*	24.5	25.3	26.0	26.6	26.7	26.1	25.1	26.0	27.4	27.6	27.2
무역수지(억 달러)	1,775	464	663	732	760	2,622	415	582	833	293	352

주: *는 누계기준

자료: 중국국가통계국(통계공보)

(2) 원유 및 국제원자재

■유가 및 원자재 가격은 급락 추세

- 국제유가는 8월 이후 세계경제 둔화세가 심화되면서 하락세가 확대됨.
 - 금융불안 지속, 달러화 강세, 투자자금 유출 등으로 국제유가는 최근 급락추세를 보이고 있음.
 - 석유산업연구소(PIRA, Petroleum Industry Research Associates)는 7월 초 2,000억 달러 상회하던 투자금액이 최근 1,600억 달러로 감소한 것으로 추정(10월 2일)
 - OPEC은 내년 수요전망을 전월에 비해 53만bpd 하향조정했고, 메릴린치도 내년

유가전망을 배럴당 90달러에서 50달러로 하향 전망함(11월 27일).

- 그러나 OPEC 사무총장 El-Badri이 “원유시장은 과잉공급 상태. OPEC은 배럴당 90달러로 유가를 반등시킬 계획”이라고 언급하는 등(12월 2일) OPEC 회원국들은 향후 유가인상을 위한 추가감산에 들어갈 가능성이 높아짐.
- CRB선물지수는 에너지와 곡물을 포함한 대부분 품목의 가격이 하락세를 유지하면서 급락추세를 보이고 있는 반면, 금선물은 안전자산 선호 경향과 현금 확보를 위한 매도 등이 겹치면서 하락 혼조세를 보임.

〈표 1-29〉 유가 및 CRB지수(기말기준)

(단위: 달러/배럴, 1967년=100)

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년							
	12월	12월	12월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
유가현물(Dubai)	53.3	58.7	85.7	103.6	119.5	127.9	131.3	113.0	96.3	67.7	50.0
CRB선물지수	331.8	307.3	358.7	409.3	422.2	462.7	416.4	391.7	345.5	268.4	242.2
금선물	518.9	638.0	838.0	865.1	887.3	928.3	913.9	831.2	874.2	718.2	816.2

주: CRB선물지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 품목의 가격에 동일한 가중치를 적용하여 지수화한 것으로 1967년=100을 기준으로 함.

자료: 한국석유공사, CRB

제Ⅱ장

국내경제전망

1. 대내외 여건
2. 경제전망

1. 대내외 여건

(1) 대외여건

■ IMF는 최근 금융위기로 인한 경기침체 심화를 반영하여 올해 세계경제 성장률을 3.7%로, 내년 성장률은 올해보다 1.5%p 낮은 2.2%로 전망

- 미국경제, 침체기조 확대

- 3/4분기 실질GDP 성장률이 -0.3%로 전기(2.8%)에 비해 크게 위축되었고, 경제의 70%를 차지하는 민간가계소비의 위축이 우려되고 있음.
- 또한 지난 9월 리먼브러더스의 파산과 함께 증폭된 금융위기로 실물경제가 급격히 위축되고 있는 상황임.
- 장기간 지속되던 달러화 약세에 힘입어 미국경제의 주 동력원으로 부상한 수출산업도 국제경기의 둔화세가 확대되면서 추진력이 약화되고 있음.
- 더불어 금융권 안정 및 경기활성화를 위한 대규모 유동성 지원은 미국의 재정건전성을 저해시켜 향후 미국경제의 발목을 잡는 요인으로 작용할 것으로 예상됨.

- 일본경제, 경기부진

- 아시아와 동유럽 등 신흥국을 상대로 호조를 보이며 일본경제를 이끌어 오던 수출이 최근 부진한 모습을 보이면서 향후 국제경기 둔화에 따른 불확실성이 커지고 있음.
- 일본정부가 내수부양을 위해 감세와 경기활성화 등에 나서고 있으나, 해외수요 침체와 고용시장 악화에 따른 대내수요 부진으로 일본경제는 내년에도 부진할 전망

- 유로지역경제, 경기둔화

- 수출과 투자를 중심으로 견고한 성장기조를 유지하던 유로지역경제는 세계경제 둔화와 유로화 강세 등의 대외여건 악화로 향후 부진이 예상됨.
- 물가압력의 해소로 ECB의 금리인하 가능성이 확대되고 있으나 경기부양효과는 불확실한 상황
- 더불어 미국발 금융위기로 인해 시장의 불확실성이 커지면서 내년 유로경제의 성장세는 큰 폭으로 둔화될 전망이다(2008년 1.2% → 2009년 -0.5%, IMF).

- 중국경제, 성장둔화세 확대
 - 미국과 유럽의 경기둔화가 가속화됨에 따라 중국의 수출 증가세는 크게 둔화될 것으로 전망됨.
 - 이에 따라 중국은 올해 하반기 이후 정책방향을 그간의 긴축기조에서 확장기조로 전환하고 있음.
 - 중국정부의 대규모 경기부양정책과 대출 장려를 통한 민간부문 자금난 해소가 성공적으로 이루어질 경우 내년 중국의 성장세 둔화폭이 소폭 개선될 전망이다.

〈표 II-1〉 주요국의 경제성장 전망

(단위: %)

구 분	2007년 ²⁾	2008년		2009년	
		IMF	OECD ¹⁾	IMF	OECD ¹⁾
세계성장률	4.9	3.7	1.4	2.2	-0.4
미국	2.2	1.4	1.4	-0.7	-0.9
일본	2.1	0.5	1.0	-0.2	-0.6
유로	2.6	1.2	0.5	-0.5	-0.1
중국	11.4	9.7	9.5	8.5	8.0

주: 1) OECD 전체에 국한된 성장률 전망 통계임.

2) 2007은 IMF 통계임.

자료: IMF, World Economic Outlook, Nov. 2008.

OECD, OECD Economic Outlook, Update Nov. 2008.

- 국제유가는 올해 하반기 수요의 급감으로 급락하여 2008년 연평균 배럴당 100불 수준을 유지하고, 내년에는 하반기 세계경기 회복세와 함께 상저하고의 모습을 보여 배럴당 연평균 60달러 수준이 될 것으로 전망

- 최근 국제유가는 금융시장 불안의 증폭에 따른 국제경기 급랭으로 큰 폭의 하락세를 보이고 있음.
 - 하반기 달러화 강세와 함께 투기수요는 대부분 해소된 것으로 보임.
 - 원유수요 급증의 주요 요인이던 신흥국 경기의 침체로 수요가 크게 줄어들고 있음.

- 내년에 예상되는 국제경기 및 신흥국들의 경기둔화 가속화는 유가하락 요인으로 작용할 것이나, 이란 등 중동지역의 지정학적 요인과 낙후된 공급시설 등은 유가상승 요인으로 작용할 것임.
 - 대다수 OPEC 회원국들은 최근 나타나고 있는 유가급락에 우려를 표명하면서 향후 감산을 통한 유가인상에 나설 것을 강력히 시사하고 있음.
 - 또한 베네수엘라, 러시아와 같은 비OPEC 회원국들 간의 공조를 통한 유가인상 노력도 점차 현실화될 것으로 보임.
- 그러나 내년 상반기까지 국제유가는 하락 안정화되고, 하반기 이후 상승기조로 돌아서 연평균 약 60달러 수준을 기록할 전망
 - 지정학적 불안요인이 잔존하고, 공급라인의 차질이 계절적 요인과 맞물리면서 유가상승요인으로 작용할 것이나 금융불안으로 인한 실물경제의 침체로 원유수요가 감소할 전망이다.
 - 국제유가의 주요 결정요인인 국제경기가 최소한 내년 하반기쯤에나 회복될 전망이 지배적이어서, 내년 상반기까지 국제유가는 하향추세를 유지할 것
- 리먼브러더스 사태 이후 다시 증폭되고 있는 국제금융불안은 최소한 내년 하반기까지 계속될 전망이다.
- 금융시장 불안으로 인한 실물경제 침체가 가속화되면서 세계 주요 정책당국들은 경기하방 요인에 주력하는 추세
- 미 연준은 10월 들어 두 차례에 걸쳐 기준금리를 인하하였으나, 금리인하의 정책효과가 예상보다 작고 실물부문의 유동성 위기가 계속됨에 따라 직접적 유동성 공급으로 정책방향을 전환
 - 이에 따라 11월 말 미 연준은 8,000억 달러 규모의 소비자금융 및 중소기업 유동성 지원방안을 발표한 바 있음.
- 일본은행은 10월 31일 정책금리를 종전의 0.5%에서 0.3%로 인하함.
 - 일본경제의 둔화세가 더욱 심화됨에 따라 일본은행은 10월 말 금리인하를 단행함.
 - 그러나 추가적 금리인하로 정책금리가 0%가 될 경우 은행의 자금난이 가중될 수

있다는 시각이 지배적이어서 향후 추가 금리인하는 어려울 전망

- ECB는 10~11월 중 두 번의 금리인하에 이어 12월 4일 추가로 0.75%p를 인하하여 12월 초 현재 기준금리는 2.5%를 기록함.
 - ECB는 인플레이션 우려가 완화되고, 경기둔화세가 확대됨에 따라 10월 이후 12월 초 현재까지 총 세 차례의 금리인하를 단행했고, 향후 추가적 금리인하 가능성이 커짐.
 - 이와 함께 회원국의 금융시장 안정을 위해 사안별로 유동성 지원에 나서고 있음.
- 인민은행은 9월 이후 기준율을 종전의 17.5%에서 14%로 세 차례에 걸쳐 3.5%p 인하하면서 그간의 긴축정책 기조에서 탈피하고 있음.
 - 인민은행은 신규대출 억제와 수출시장 둔화 등으로 타격을 입은 중소기업들에 대한 적극적인 지원대책을 펼치고 있음.
 - 유가 및 원자재 가격이 진정세를 보임에 따라 물가상승 압력이 완화되고 있는 반면 수출 감소 등에 따른 경제성장 둔화세가 확대됨에 따라 향후 기준율의 추가 인하가 예상됨.

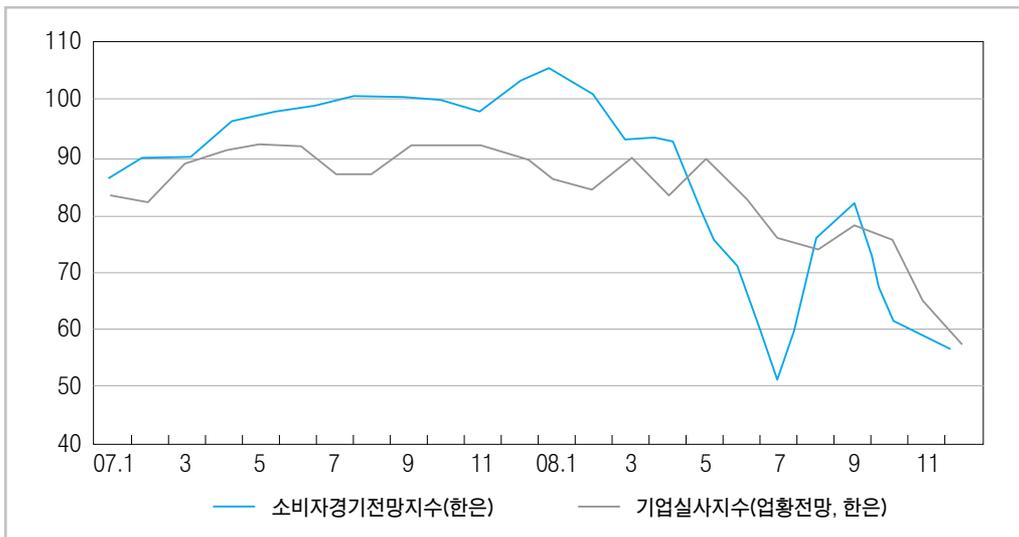
(2) 대내여건

■글로벌 금융시장 불안 여파 등, 상당기간 국내 실물경제에 부정적인 영향

- 이미 글로벌 금융위기는 국내 금융불안, 세계경제 둔화 등을 통해 국내 실물경기 위축으로 이어지고 있음.
 - 소비재 판매는 9월(전년동기비, -3.6%)에 이어 10월에도 1.4% 감소
 - 설비투자는 9월 7.1%에서 10월에는 7.7% 감소
 - 특히 3/4분기 27.1%의 증가세를 보인 수출(통관기준)은 10월 8.5%로 둔화된 데다 11월에는 18.3%나 대폭 감소
- 최근 금융시장 안정 및 경기부양을 위한 각국의 적극적인 공조 강화로 금융위기는 점차 수습국면을 보일 것으로 예상되나 실물경제의 회복은 내년 하반기 이후가 될 전망

- 글로벌 금융중개 기능의 복원에는 어느 정도의 시간이 소요될 것임. 이 과정에서 국내 외화 유동성 부족, 환율변동성 확대 등으로 국내 소비 및 투자 위축 불가피
 - 글로벌 자금경색에 따른 국내 증시하락도 소비심리의 위축요인으로 작용
- 실제 주요 소비 및 투자심리 지표들의 하향세를 지속하고 있음.
- 소비자전망지수(한은): '08년 3분기 69.7 → 10월 61.0 → 11월 58.0
 - 기업경기실사지수(한은): '08년 2분기 85.7 → 3분기 76.0 → 4분기 65.7

<그림 II-1> 최근 소비 및 투자 심리 추이



주: 소비자경기전망지수의 경우, 2008년 7월까지의 통계청이 조사·발표하는 소비자기대지수이며 그 이후는 한은이 조사·발표하는 향후경기전망 CSI임.

■ 금리인하, 감세, 재정투입 등 정부의 경제 활성화 정책의 효과가 기대됨.

- 10월 이후 세 차례에 걸쳐 기준금리 1.25%p 인하
 - 5.25%(8월 7일) → 5.00%(10월 9일) → 4.25%(10월 27일) → 4.00%(11월 7일)
- 9월 1일 정부는 ‘2008 세계개편안’ 발표

- 소득세, 법인세, 양도소득세, 종합부동산세, 상속·증여세 등 거의 모든 세목에서 세율을 낮추거나 과세표준을 줄이는 방식으로 대규모 감세
 - 향후 5년간 21조3천억 원의 감세로 투자 촉진, 소비 진작을 통해 침체된 경제를 활성화시킬 것으로 기대됨.
- 부동산경기 대책(8/21, 9/1, 9/19, 9/23, 10/21)
- 재건축 규제 완화, 양도세 감면, 전매제한 완화, 종합부동산세 과세기준 상향조정, 수도권 포함 투기지역 조정 등
- 11월 13일, 14조 원가량의 재정을 투입하는 ‘경제난국 극복 종합대책’
- 공공지출 확대 11조 원(SOC투자확대 4조6천억 원, 중소기업·영세자영업자·농어업인 지원 3조4천억 원, 공기업 투자확대 1조 원 등)
 - 세제지원 3조 원(임시투자세액공제 연장 등)

〈표 II-2〉 정부의 각종 금융시장 및 거시경제 지원책

한국은행 등의 유동성지원 정책	한은 정책금리 인하 3회(5.25%→4.0%), 수출입 금융지원스와프 시장 공급 등 외환지원(690억 달러), 채권시장안정펀드, 국채매입, 총액한도대출 증액 등 원화지원(약 48조 원)
실물경제 활성화 [10/30] [11/3]	수도권 규제완화, SOC(4조6천억 원), 중소기업·영세사업자·농어업 지원(3조4천억 원) 등 공공지출 확대 11조 원, 세제지원 확대 3조 원, 2009년 재정조기 집행
부동산 경기 활성화 [6/11, 8/21, 9/1, 9/19, 9/23, 10/21, 11/3]	재건축 규제 완화, 양도세 감면, 전매제한 완화, 종합부동산세 과세기준 상향조정, 수도권 포함 투기지역 조정, 주택건설사보유 토지매입, 환매조건부 분양주택매입, 지방 미분양관련 세제 및 금융 조건 완화
2008년 세제개편안	소득세 2%p 인하, 인당 공제확대, 법인세율 인하(13%→10%, 25%→20%), 상속증여세 세율인하

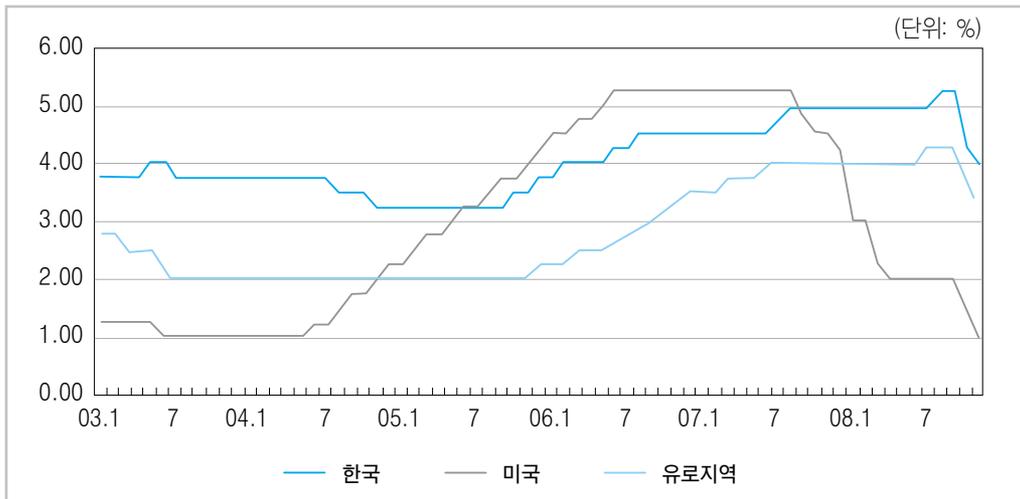
- 정부는 9·1 세제개편안과 11·3 종합대책으로 성장률을 약 0.8%p로 추정하고 있음.
- (기획재정부 추정) 감세안 +0.3%p, 종합대책 +0.5%p
 - 본원의 거시 모형을 이용하여 추정한 결과 종합대책의 효과는 약 0.3%p로 추정

됨(지난 호(2008년 10월 발표)에서 본원이 추정한 감세안의 경제적 효과는 약 0.4%p였음).

■ 내년 중 물가상승압력이 완화되면서 기준금리인하 가능성 높음.

- 통화당국은 2009년 상반기 중 약 0.5~0.75%p 정도 정책금리를 인하할 것으로 예상됨.
 - 예상보다 심각한 세계경제 침체로 수요가 급감하면서 내년 중에도 국제유가 하향 추세가 이어질 전망. 이로 인해 세계경제의 주요 위험요인이었던 글로벌 인플레이션 압력은 2009년 중에는 뚜렷하게 약화될 전망
 - 최근 통화당국은 국제금융시장 불안, 내수저조, 미국경기 부진 등 경기흐름에 대한 불확실성을 강조하면서 향후 통화정책 결정에서 물가안정과 함께 성장모멘텀 회복을 고려할 것임을 시사
 - 주요국들의 금리인하에 따른 정책공조의 필요성 차원에서도 금리인하 필요

〈그림 II -2〉 주요국의 정책금리 추이



주: 한국, 2008년 2월까지의 콜금리 목표, 2008년 3월부터는 한국은행 기준금리 미국, 연방기금금리 유로지역, 중앙은행 재할인율

2. 경제전망

(1) 경제성장

■ 2009년 실질GDP 2.4% 성장 전망

- 2009년 실질GDP는 경기침체의 국제적 확산과 함께 국내 실물경제 침체가 가속화되어 민간소비가 위축되고 수출 증가세가 급락할 것으로 예상되어 연간 2.4% 성장에 그칠 것으로 전망

- 5.0%('07년) → 4.1%('08년) → 2.4%('09년)
- 국내 실물경기의 침체로 고용사정이 급속도로 악화될 것으로 예상되어 2009년 민간소비는 연간 0.2% 감소할 것으로 전망: 4.5%('07년) → 1.8%('08년) → -0.2%('09년)
- 건설투자는 건설수주 실적의 감소세 확대와 건설기업 경기실사지수(CBSI)의 급락을 감안할 때 2008년에 비해 감소세가 확대될 것으로 예상되어 1.8% 감소 전망: 1.2%('07년) → -1.1%('08년) → -1.8%('09년)
- 설비투자는 선행지표인 국내기계수주의 급감을 감안할 때 2008년에 비해 상당히 하락할 것으로 전망되어 2009년 0.6% 감소 전망: 7.4%('07년) → 1.3%('08년) → -0.6%('09년)
- 금융위기 여파가 실물경제로 전이되는 현상이 전 세계로 확산되어 경기침체가 가속화되는 상황에서 실질 수출은 0.8% 성장에 그칠 것으로 전망되며 수입은 국내 경기침체로 3.5% 감소할 것으로 전망

■ 민간소비는 2008년 1.8% 증가에 그치고, 2009년 -0.2% 감소로 소비가 크게 위축될 것으로 전망

- 민간소비는 국내외 여건 악화, 고용 악화, 가계대출 부담의 증가로 위축되어 2008년 4/4분기 0.4%, 2008년 연간 1.8% 증가에 그치고 2009년 연간 -0.2%의 마이너스 성장률 예상

- 4.5%('07년) → 1.8%('08년) → -0.2%('09년)
- 세계금융시장의 불안과 경기침체가 국내경기침체로 파급되어 이미 소비심리가

위축된 상황이며 특히 고용불안과 실질임금의 하락은 2009년 민간소비의 부진을 지속시키는 요인들이 될 것으로 예상

- 미국 빅3 자동차 산업의 구조조정과 국내 기업들 특히 건설업이나 조선업 등의 상대적으로 부실정도가 우려되는 산업의 본격적인 구조조정이 민간소비를 더 악화시킬 수 있는 추가적인 위협 요인
- 2008년 11월 한국은행 발표 소비자 심리지수는 84로 전월보다 4p 하락하여 계속 하락하는 추세이며 이는 2009년 민간소비 회복에 대한 부정적인 전망이다.

■ 2009년 건설투자는 1.8% 감소할 것으로 전망

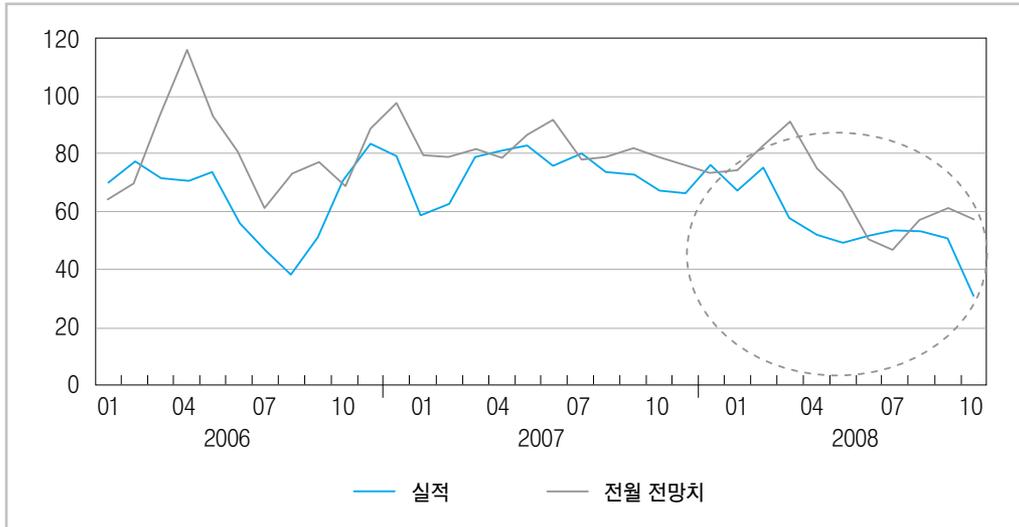
- 민간 및 공공부문 모두 건설수주금액의 감소세가 확대되는 상황에서 구조조정의 영향까지 예상되어 2009년 건설투자는 2008년보다 더욱 침체하여 연간 1.8% 감소에 머물 것으로 전망

- 1.2%('07년) → -1.1%('08년) → -1.8%('09년)
- 2008년 1~10월 건설수주 누계액은 70조 원으로 전년도 같은 기간에 비해 약 12.5% 감소하였으며 특히 건축수주는 18.1% 감소하여 건설경기의 부진이 지속될 것으로 전망
- 2008년 10월 건설기업 경기실사지수(CBSI)는 9월에 비해 19포인트나 하락한 31.1을 기록해 2001년 5월 CBSI 조사 이래 최저 수준
- 실물경제의 위축 가속과 미분양 주택 누적에 의한 유동성 제약 등에 의해 건설투자의 위축이 심화될 전망

- 경기침체 극복을 위한 여러 정책 중 상당수가 건설경기과 관련이 있지만 즉각적인 효과를 기대하기는 어려울 듯

- 「경제난국 극복 종합대책」(2008년 11월)에 의하면 11조 원에 달하는 공공지출 확대 중 약 4조6천억 원이 사회간접자본 확충 및 부동산, 건설경기의 활성화에 투자될 예정
- 대주단 협약이나 패스트 트랙과 같은 정책을 통해 부실 건설기업의 퇴출이 예상되는 상황에서 건설경기의 즉각적 반등은 어려울 듯

<그림 II -3> 건설기업 경기실사지수(CBSI)



자료: 한국건설산업연구원

■ 2009년 설비투자는 0.6% 감소할 전망

- 설비투자 선행지표인 국내기계수주는 2008년 10월 전년동월 대비 36.7%의 감소를 보여 감소세가 확대되고 있으며 설비투자 BSI 역시 하락세가 확대 지속되고 있어 2009년 설비투자는 2008년 부진보다 더욱 악화되어 1.5% 감소할 것으로 예상
 - 7.4%('07년) → 1.3%('08년) → -0.6%('09년)
- 설비투자조정압력 및 설비투자 BSI의 지속적 하락과 함께 설비투자의 회복이 어려울 것으로 전망
 - 제조업 설비투자조정압력은 2008년 2/4분기 이후 지속적으로 하락하여 10월에는 -5.9%p를 기록
 - 설비투자실적 BSI 및 설비투자전망 BSI 모두 전월대비 7포인트 하락하여 3개월 연속 하락

〈표 II-3〉 설비투자조정압력 및 제조업 평균가동률 추이

(단위: 전년동기 대비 %, %p, %)

구 분	2007년		2008년			
	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월
제조업생산증가율(A)	6.2	11.2	10.7	9.0	5.6	-2.8
제조업생산능력증가율(B)	5.8	6.3	5.9	6.2	4.9	3.1
설비투자조정압력(A-B)(%p)	0.4	5.9	4.8	2.8	0.6	-5.9
제조업 평균가동률	80.0	81.0	81.1	81.0	78.5	77.0

자료: 통계청

(2) 대외거래

■ 국제경기 침체가 예상보다 심화되면서 내년 수출 증가율은 0.4%로 정체되고, 경상수지는 수입의 급감으로 160억 달러의 흑자를 기록할 전망이다.

- 금융불안 지속에 따른 주요 수출시장에서의 수출수요가 급감하면서 최근 우리나라 수출이 크게 위축되고 있음.
 - 중국의 경기둔화가 예상보다 심화되고 유럽경기 또한 부진을 면치 못하면서 11월 수출은 -18%의 감소세를 보임.
- 이러한 수출 감소 추세는 내년까지 이어져 내년 수출은 전반적으로 감소세를 보일 전망이다.
 - 미국의 경기둔화로 내년 민간소비가 크게 위축될 전망이며 이는 일본, EU지역, 중국 등의 대미수출 감소를 통해 세계경제 성장세를 더욱 둔화시킬 것
 - 이미 미국 현지에서는 민간소비의 위축이 2001년 이후 최저가 될 것이라는 전망이 제기되고 있으며, 경상GDP의 99.9%에 이르는 가계부채의 부담도 소비위축의 추가요인으로 작용할 것
 - 소매업계의 위축은 내년 미국의 가계지출을 더욱 악화시키고, 중국으로부터의 소비재 수입에도 적지 않은 타격을 줄 것으로 보임.
 - 우리의 최대 수출국인 중국도 내년에는 성장세가 10% 이하로 둔화될 전망

- 이와 더불어 지속되는 금융불안으로 인한 원화환율 변동성의 확대도 우리 수출기업들에게 큰 장애요인으로 작용할 전망이다.
- 국제유가의 하락 등에 힘입어 4/4분기 경상수지가 흑자를 기록하면서 올해 경상수지는 52억5천만 달러의 적자를 기록할 전망이다.
 - 4/4분기 상품수지는 수출의 둔화에도 불구하고, 유가하락 등에 기인한 수입 감소 효과가 지배적으로 작용하면서 큰 폭 흑자를 기록할 전망이다.
- 내년에는 해외수요의 침체로 인한 수출부진에도 불구하고 국내경기 침체 및 유가 하락안정세 등의 영향으로 수입이 급감하면서 160억 달러 수준의 경상수지 흑자를 기록할 전망이다.
 - 국제유가 하락 및 국내수입수요 위축으로 상품수지는 250억 달러의 흑자를 기록할 전망이다.
 - 서비스수지 적자도 해외여행 수요 감소 등으로 올해보다 개선된 약 90억 달러를 기록할 전망이다.

(3) 물가

- 국제유가 및 원자재 가격의 하향안정세 및 국내수요 위축 등으로 내년 소비자물가는 연간 2.5%의 증가세를 보일 것으로 전망됨.
- 국제유가와 원자재 가격이 하락세로 돌아서고 국내경기가 위축됨에 따라 올해 4/4분기 소비자물가는 4.7% 증가할 것으로 전망됨.
 - 세계경기 둔화로 인한 수요 감소의 영향이 확대되면서 국제유가 및 원자재 가격은 전반적인 하락추세를 보임.
 - 이와 더불어 금융위기로 국내경기가 침체되면서 소비자물가의 증가세가 큰 폭으로 둔화될 전망이다.
- 이러한 추세는 내년에도 계속되어 소비자물가는 연간 2.5% 증가할 것으로 전망됨.
 - 내년에도 간헐적으로 유가 및 원자재 가격이 불안정한 모습을 보일 것으로 예상되지만,

- 금융불안에 의한 시장변동성 확대보다는 실물경제 침체에 의한 수요감소 효과가 더욱 지배적일 것으로 전망됨.
- 따라서 내년 소비자물가 상승률은 올해의 절반 수준인 2.5% 정도로 전망됨.

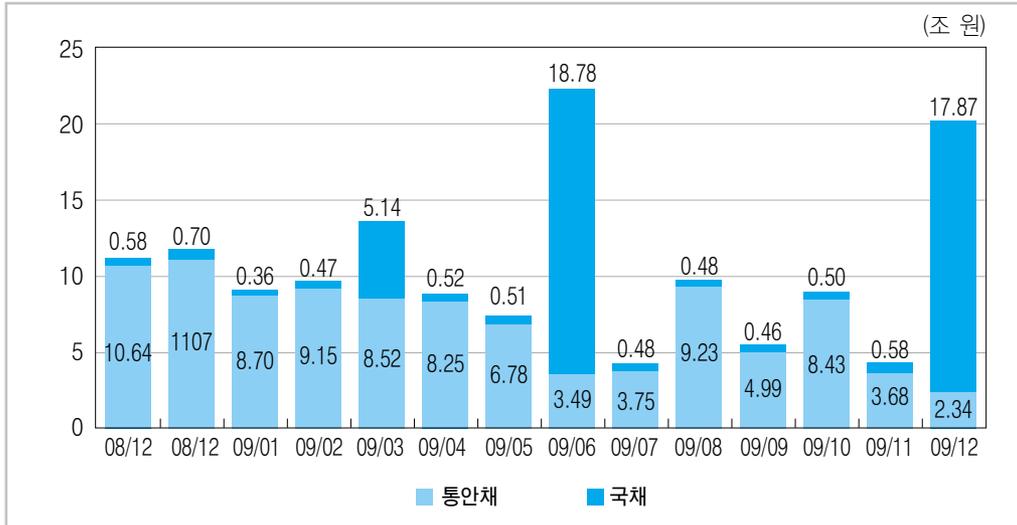
(4) 시장금리

■ 2009년 시장금리는 올 4/4분기보다 하락한 평균 7.2%를 기록할 것으로 전망

- (경기) 세계경제의 경기침체의 여파로 국내경기는 경기침체가 심화되어 상반기 중 경기저점을 통과한 후 하반기에 소폭 회복될 전망. 이는 정책금리의 인하압력 요인으로 작용
- (물가) 유가·원자재 가격 하락에 따라 상승압력이 완화되고 있으며, 내년 중 원/달러 환율의 하향안정화에 힘입어 가능성이 높아 상승의 상쇄효과를 고려할 경우 소비자 물가상승률이 2%대로 낮아질 전망. 이는 정책금리의 인하 요인으로 작용
- (환율) 글로벌 신용경색이 내년 상반기 이후 점차 완화될 전망이다. 해외경기 악화에 따른 수출부진에도 불구하고 원자재 및 국제유가 진정세에 따른 경상수지의 흑자 전환 가능성 등에 따라 원/달러 환율은 하향 안정화될 것으로 예상됨.
- (금리정책) 물가 안정 속에 경기침체가 가속화에 따라 내년 1/4분기에 한은이 기준금리를 추가 0.5~0.75%p 인하할 가능성이 높음.
- (채권수급여건) 내년 국고채의 발행규모 증가하나 바이백 및 국민연금 매수여력 확대로 국고채, 통안증권의 수급여건은 우호적인 것으로 전망. 은행채 및 회사채 등의 수급여건도 국내금융시장의 신용경색이 점차 완화되면서 점차 개선될 것으로 예상됨.
- (국제금리) 글로벌 신용경색이 점차 완화되는 가운데 세계경제의 경기침체 심화에 대응하여 주요국 중앙은행이 추가금리 인하를 단행할 것으로 예상되어 국제금융시장의 시장금리는 하락세를 탈 전망

- 따라서 시장금리(회사채 3년 AA-)는 올 4/4분기의 8.3%에서 점차 하락하여 내년 상반기에 7.4%, 하반기에 6.9%, 연평균 평균 7.2%를 나타낼 전망
- 한은은 경기회복을 위해 내년 상반기까지 기준금리 인하기조를 유지한 후 하반기에는 중립기조를 유지할 가능성이 높음.
- 한은은 내년 상반기 중에는 기준금리 인하기조를 유지할 전망이다.
 - 세계경제의 경기침체로 원자재 및 국제유가의 안정세가 유지되는데다 원/달러 환율의 하향안정세로 물가상승압력이 크게 약화됨으로써 금리인하 정책을 시행하기에 유리한 조건이 형성될 것임.
 - 내년 상반기에 경기침체가 가장 심각할 것으로 예상됨에 따라 정부의 재정지출 확대 및 한은의 금융완화가 동시에 추진될 것임.
 - 글로벌 신용경색 완화를 위해 주요국의 금리인하 공조가 내년 상반기까지 지속될 전망이다.
- 내년 하반기에는 경기가 소폭 회복되면서 한은은 통화신용정책상의 중립기조를 유지할 것으로 예상됨.
 - 세계경제 회복세에 따른 원자재 및 유가 상승세와 과잉유동성 공급에 따른 물가 불안을 경계할 것임.

〈그림 II -4〉 국고채 및 통안채 만기도래 규모

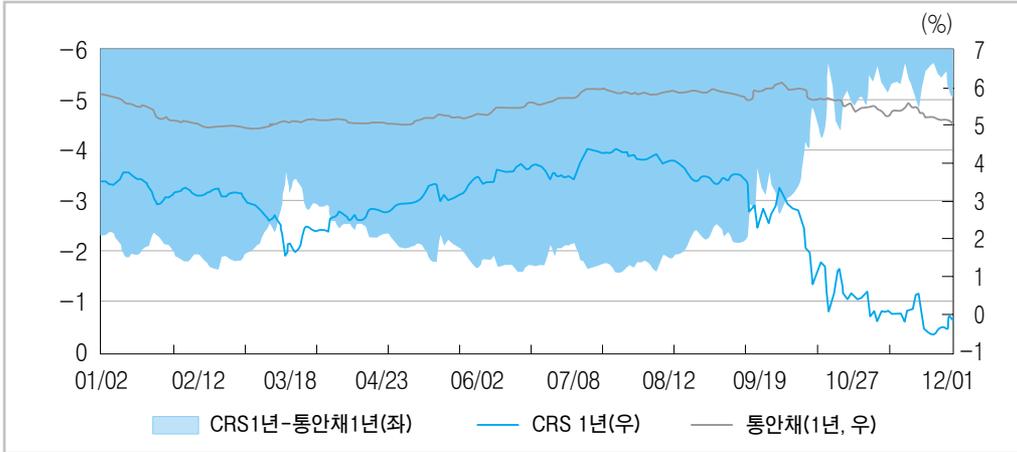


자료: 증권업협회

■ 내년은 국고채발행 증가를 바이백, 국민연금 매수여력 확대로 상쇄할 수 있으나 상반기까지는 외국인의 신규 매수세 확대 여부가 채권수급상황의 변수가 될 전망

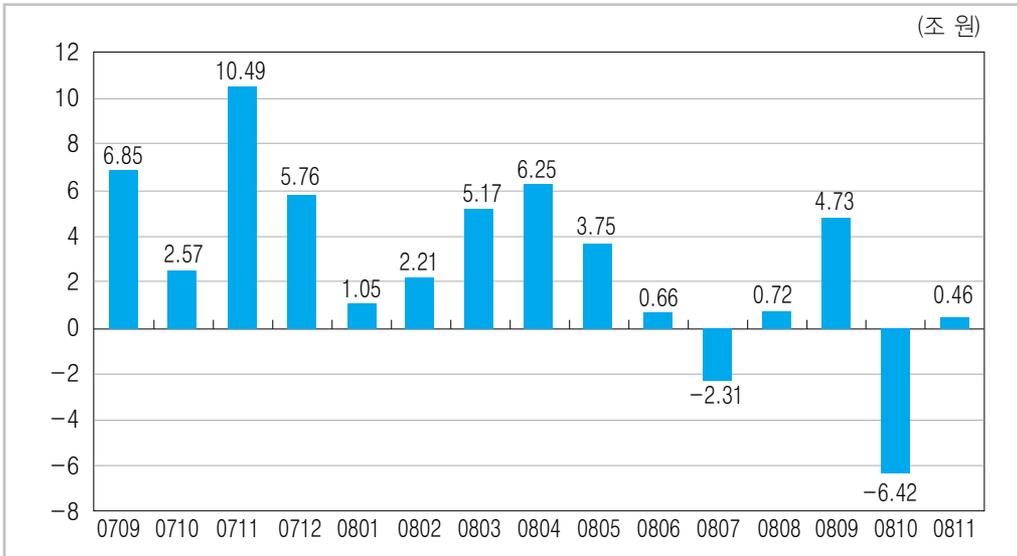
- 내년 국고채발행한도가 72조6천억 원으로 전년대비 15.6달러 증가하나 바이백 규모가 10조 원 이상, 국민연금 매수여력이 20조 원 늘어나 상쇄가 가능
 - 은행채는 높은 금리수준과 상대적 투자안전성 등에 따른 투자메리트가 큰 만큼 판매에 큰 문제가 없을 전망
 - 10조 원 규모의 채권안정펀드가 회사채 수급개선에 크게 기여할 전망
 - 외국인 보유 국고채 및 통안채 만기가 3월에 3조5천억 원, 6월에 5조 원가량 도래하여 수급부담요인이 될 전망이다 가운데 최근 스왑베이스가 크게 확대되어 다른 나라와 비교, 통화스왑 등을 활용한 무위험 차익거래 유인이 클 것으로 예상되나, 국내금융시장 불안이 진정되고 CDS프리미엄이 크게 하락하지 않는 한 외국인의 신규 채권 매수세 유입은 제한적일 것으로 예상된다.

〈그림 II -5〉 재정거래 유인 재확대



자료: 산업은행

〈그림 II -6〉 월별 외국인 채권 순매수 규모



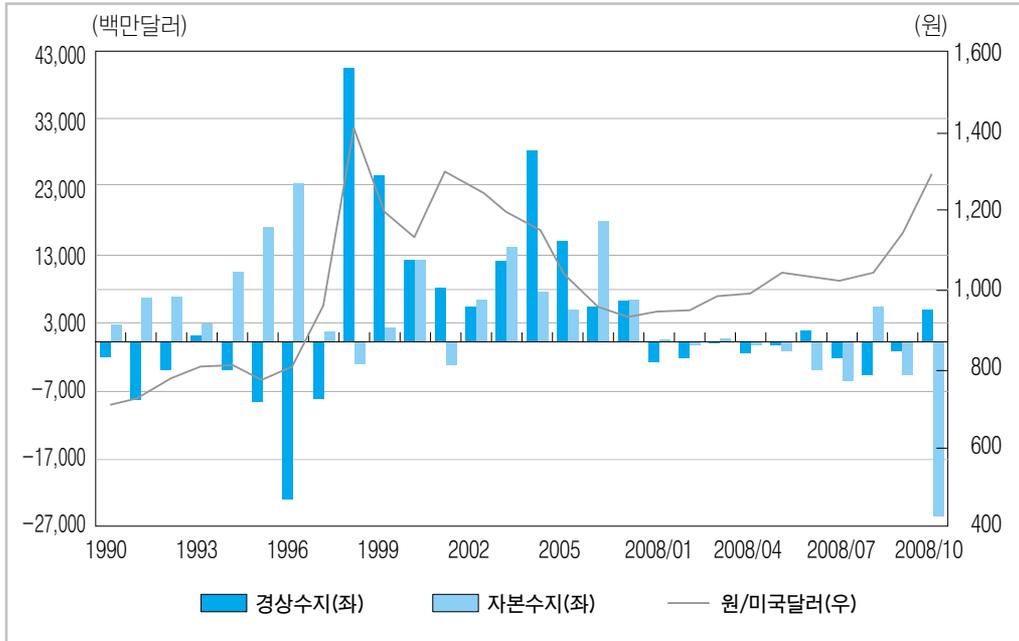
자료: 증권업협회, 채권정보센터(2008년 12월 2일 현재)

(5) 환율

■ 2009년에는 원/달러 환율이 외화유동성 경색 완화, 경상수지흑자 기조 등의 영향으로 하향안정세를 보이면서 평균 1,210원대를 기록할 전망

- 내년에는 글로벌 신용경색의 완화가능성과 외화유동성 경색 해소 및 경상수지 개선폭 등이 원/달러 환율 향방의 주요 변수가 될 전망
 - 글로벌 신용경색은 주요국의 정책공조 및 대규모 경기부양노력 등에 힘입어 내년 상반기 이후 점차 완화되어 국내 금융기관의 외화유동성 경색이 상당 부분 해소될 전망
 - 글로벌 금융불안이 국내 외화유동성 악화로 이어지게 한 통로가 된 외국인의 주식순매도와 외은지점의 본점 송금은 연말결산기를 지나며 점차 감소할 것으로 예상됨.
 - 한미 통화스왑과 더불어 중국, 일본과의 통화스왑 규모가 확대될 경우 국내외환시장의 불안심리는 크게 완화될 전망
 - 정부와 한은의 각종 금융시장 안정대책에 따른 부실기업구조조정 및 경기부양대책의 성과가 내년 상반기 이후 가시화될 경우 대외신인도가 높아질 전망
 - 세계경제의 경기침체에 따른 수출둔화에도 불구하고 원자재 및 국제유가 안정, 내수위축 등으로 경상수지가 흑자로 반전될 것으로 예상
 - 원/달러 환율은 내년 상반기에 1,300원, 하반기에 1,120원대로 하향안정되면서 연평균 1,210원대에서 움직일 것으로 예상

<그림 II -7> 경상·자본수지와 원/달러



자료: 한국은행 경제통계시스템

(6) 전망의 위험요인: 중국경제 경착륙

■ 본 전망은 중국의 내년 성장률을 8.5%로 전제

- 11월 9일, 중국경기의 경착륙을 막기 위한 약 4조 위안 규모의 경기부양책 발표
 - 구체적 대상별 투자비중(11월 27일, 국가발전개혁위원회 발표): 철도·도로·항만 등 SOC투자 45%, 지진피해복구 25%, 농촌기초설비 9%, 환경보호 9%, 서민주택건설 7%, 기술개발 4%, 의료문화 1% 등
- 주요 기관들은 이번 대책의 GDP 상승효과를 1~3%p로 보고 있음.
 - 경기부양책이 실패할 경우 성장률은 8%에 크게 미치지 못할 가능성

■ 중국 성장률을 기본 전제보다 2%p 낮은 6.5%로 가정

- 우리 성장률은 기본전망(2.4%) 대비 0.5%p 하락한 1.9%

- 수출은 대중국수출 감소의 영향으로 기본전망(0.4%) 대비 1.3%p 감소한 -0.9%
- 경상수지는 약 25억 달러 악화, 소비자물가는 약 0.1%p 하락

- 우리나라의 대중국수출 방정식

$$\log(xg\$ch) = -26.8 + 3.06*\log(gdpch) + 3.58*\log(yuan)$$

(-19.1) (38.0) (8.6)

여기서 $xg\$ch$ 는 대중국수출, $gdpch$ 는 중국GDP, $yuan$ 은 위안화

※ () 안은 t값

<표 II -4> 2008~2009년 국내경제전망⁶⁾

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

구 분	2008년	2009년						
	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	상반기	하반기	연간
GDP	4.1	1.7	1.8	2.4	3.6	1.8	3.0	2.4(1.9)
(SA, 전기비%)		0.4	0.9	1.2	1.1	0.8	2.2	
민간소비	1.8	-1.9	-1.9	0.1	2.8	-1.9	1.5	-0.2(-0.3)
고정투자	0.0	-4.2	-3.4	-1.0	2.7	-3.7	1.0	-1.3(-1.4)
건설투자	-1.1	-3.3	-3.9	-1.5	0.6	-3.6	-0.4	-1.8(-1.9)
설비+무형자산	1.3	-4.9	-2.8	-0.5	5.5	-3.8	2.6	-0.6(-0.7)
수출(재화+서비스)	8.7	0.4	-0.7	0.7	2.8	-0.2	1.8	0.8(-0.4)
수입(재화+서비스)	6.0	-5.5	-6.2	-3.6	1.1	-5.8	-1.2	-3.5(-4.1)
소비자물가	4.7	3.2	2.6	1.8	2.5	2.9	2.1	2.5(2.4)
생산자물가	8.9	7.7	2.1	-0.5	1.3	4.9	0.4	2.6(2.6)
경상수지	-52.5	22.9	55.5	33.2	48.5	78.4	81.7	160.0(135.7)
상품수지	85.8	32.0	95.1	62.1	64.3	127.1	126.4	253.5(225.1)
수출(BOP 기준)	4,482.3	1,030.2	1,157.9	1,159.9	1,150.5	2,188.1	2,310.4	4,498.5(4,440.1)
증가율%	18.3	0.1	-2.1	-1.2	4.9	-1.1	1.8	0.4(-0.9)
수입(BOP 기준)	4,396.5	998.2	1,062.8	1,097.8	1,086.2	2,061.0	2,184.0	4,245.0(4,214.9)
증가율%	25.8	-4.1	-5.6	-9.1	6.2	-4.9	-2.1	-3.4(-4.1)
서비스 및 기타수지	-138.3	-9.1	-39.6	-28.9	-15.8	-48.8	-44.7	-93.5(-89.4)
환율(원/달러, 평균)	1,090.3	1,320.0	1,280.0	1,150.0	1,090.0	1,300.0	1,120.0	1,210.0(1,210.0)
회사채 금리(3년, AA-)	7.0	7.8	7.0	6.8	7.0	7.4	6.9	7.2(7.1)
실업률(%)	3.1	4.0	3.4	3.4	3.4	3.7	3.4	3.5(3.6)

주: () 안의 수치는 중국경제 경착륙 시나리오에 대한 전망이다.

6) 전망의 주요 전제

	2008	2009
한은 기준금리(%)	4.7	3.25
원/달러 환율(원/달러)	1,090	1,210
GDP_중국(%)	9.5	8.5(경착륙 시 6.5%)
GDP_일본(%)	0.3	-0.5
GDP_미국(%)	1.4	-0.7
국제유가(DUBAI, 달러/배럴)	98.8	60

제III장

정책과제

1. 현 상황에 대한 인식
2. 주요 부문별 정책과제

1. 현 경제상황에 대한 인식

■ 세계경제의 성장률 둔화로 내년 우리 수출 증가세는 대폭 둔화될 전망

- 2009년 선진국 및 개도국 경제 동반 침체 불가피
 - IMF와 OECD는 미국, 유로지역, 일본 등 선진국의 2009년 성장률을 마이너스로 전망
 - 중국, 인도 등 신흥공업국의 성장률도 한 자릿수로 하향조정
- 이는 수출의존도가 높은 우리 경제에 치명적인 타격
 - 2003~2008년 중 수출이 매년 20%에 가까운 증가세를 지속한 것은 2003년 이후 5%대의 성장률을 지속한 세계경제의 호황에 기인
 - 내년은 그 반대의 경우가 될 것임.

■ 내수부진도 심화될 전망

- 고용불안, 가계 재무구조 취약, 자산 감소, 금융불안 등으로 악화되고 있는 소비 및 투자 심리가 크게 개선되기 어려움.
 - 2007년 30만 명에 이르던 일자리 증가가 2008년에는 10만 명 미만으로 급감
 - 금융부채가 더 빠르게 증가하면서 가계부문의 재무구조도 취약
 - 주식시장, 부동산시장 부진으로 자산상황도 악화
 - 금융불안의 여파로 국내 신용악화 상황 지속

■ 주요 예측기관들의 내년 성장률 전망치도 크게 낮아지고 있음.

- IMF의 한국경제 성장률 전망: 2.0%(11월 11일)
- OECD 한국경제 성장률 전망: 2.7%(11월 25일)
- 일부 국내 전망기관 전망치도 하향조정되는 추세

2. 제도적 개선을 통한 고용창출로 경기부진 완화

(1) 고용의 중요성

■ 내수 진작의 중요성이 더욱 부각되는 시기

- 세계경제 성장 둔화에 따른 수출 급감
 - 11월 수출은 전년동월 대비 18.3% 급감하여 2001년 12월 이후 최대 감소
 - 해외발 금융위기 여파가 국내 실물경제에 본격적으로 영향을 미치기 시작
- 수출둔화 속에 내수 진작의 중요성 부각
 - 외수둔화의 장기화에 따른 수출부진이 예상되는 상황에서 수출 증대를 통한 경기 회복에는 한계
 - 수출보다 고용유발효과가 큰 내수의 진작이 더욱 절실

■ 내수기반인 민간소비의 확대를 위해 고용사정의 예측 및 개선이 필요

- 1990년대 중반 이후 민간소비가 내수에서 차지하는 비중 확대
 - 1996년을 저점으로 내수 중 민간소비가 차지하는 비중 확대
 - 2007년 기준 민간소비는 내수의 약 55%를 차지
- 민간소비의 위축을 막기 위해 고용창출이 필요
 - 민간소비의 근간은 고용이며 따라서 내수 진작을 통한 위기극복을 위해 고용사정 개선이 시급
- 현 상황에서 경기변동에 따른 고용사정의 변화를 예측하고 이를 완충하기 위한 정책적 시사점을 찾는 것이 우선
 - 노동시장 및 민간소비와 같은 주요 부분은 자체적 관성을 가지고 있어 경제예측 모형의 결과와 병행하여 자체적 분석이 필요
 - 고용사정은 경기적 요인 및 구조적, 제도적 요인과 같은 비경기적 요인에도 의존
 - 현재의 주어진 비경기적 요인하에서 경기침체가 고용에 미치는 영향을 예측할 필요

- 최요철 외(2008)에 의하면 최근 고용증가폭 축소분의 약 46%는 비경기적 요인에 의한 변화
 - ※ 최요철 외, 「최근 고용부진의 배경과 정책과제」, 한국은행, 조사국 동향분석팀, 2008.
- 따라서 경기적 요인에 의한 고용사정 악화를 완충하기 위해 비경기적 요인의 개선과 같은 정책적 대안을 찾을 필요성이 충분

(2) 고용 변화의 예측

■ 경기적·비경기적 요인, 성별·연령별 차이를 고려한 고용 변화의 예측이 필요

- 고용의 변화는 경기적 요인과 비경기적 요인에 의존
 - 노동의 수급에 의해 결정되는 고용은 경기적 요인 및 비경기적 요인에 의존
 - 비경기적 요인은 제도적 여건의 변화, 인구구조의 변화와 같은 요인을 포함
- 고용 변화의 예측을 위해서는 성별, 연령별 차이를 감안한 접근이 필요
 - 경기적 요인에 대한 고용의 반응은 성별, 연령별로 상이
 - 제도적 요인의 변화와 인구구조의 변화 등 비경기적 요인의 영향도 성별, 연령별로 상이
 - 따라서 성별, 연령별 차이를 감안하여 고용의 변화를 예측할 필요

■ 성별·연령별 차이를 감안한 고용 예측의 모형

- 경기적·비경기적 요인의 변화에 의한 고용률 변화를 성별·연령별로 예측
 - 경기적 요인과 비경기적 요인에 의해 고용률 결정
 - 성별·연령별 고용률 반응의 차이도 고려
 - Cutler and Turnbull(2001) 및 Schweitzer and Tinsley(2004)의 노동시장참여율 결정모형과 같은 맥락
 - ※ Cutler and Turnbull, “A Diasaggregated Approach to Modelling UK Labour Force Participation”, Discussion Paper No.4, Bank of England, 2001.

※ Schweitzer and Tinsley, “The UK Labour Force Participation Rate: Business Cycle and Trend Influences”, Working Paper No.228, Bank of England, 2004.

- 성별·연령별 자료를 이용하여 다음의 모형을 추정

$$e_{i,t} = \alpha_i + \beta_i + CYC + \gamma_i e_{i,t-1} + \delta_i T_t + \varepsilon_{i,t}$$

i = 성별, 연령별 그룹

$e_{i,t}$ = t 기 그룹 i 의 고용률

CYC_t = t 기의 경기변동을 나타내는 변수

T_t = 추세변동

- 1980년부터 2007년까지의 연간 자료를 남성 및 여성 각각 6개 연령별 그룹(총 12그룹)으로 나눠 분석
- HP-filtering에 의해 추세를 제거한 실질 국내총생산으로 경기변동을 측정
- 2009년 실질GDP의 성장 정도별로 각 그룹의 고용률을 예측
- 각 그룹의 2009년 고용률 추정치와 추계인구에 근거한 15세 이상 성별·연령별 인구를 이용해 총고용을 예측

■ 2009년 실질GDP 성장률별 예상고용

- 2009년 실질GDP 성장률별로 고용의 변화를 예측
 - 2008년 4/4분기 실질GDP가 전년동기비 1% 증가에 그치는 경우를 상정
 - 2009년 실질GDP 성장률을 시나리오별로 3%, 2.7%, 2.4%, 2%, 1.9%, 1% 및 0%로 가정
 - 가정별로 2009년 실질GDP 중 경기적 요소를 HP-filtering에 의해 계산
 - 2009년 성별·연령별 고용률 및 고용규모를 추정
- 2009년 실질GDP가 2.4% 성장해도 고용은 5만8천 명 증가에 그쳐 노동시장의 어려움이 지속될 전망

- 2008년 고용은 약 16만6천 명 증가에 그칠 것으로 추정되어 2008년 10월까지 전년동월 대비 증가의 평균인 16만7천 명과 상당히 유사
- 2009년 실질GDP가 본원의 예상처럼 2.4% 증가할 경우 경기적 요소가 고용을 줄이는 효과가 발생해 총고용은 2008년 대비 5만8천 명 증가에 그쳐
- 2009년 실질GDP 성장률이 OECD 예상치인 2.7%일 경우 총고용은 10만2천 명 증가하고 IMF의 예상치인 2.0%일 경우 총고용은 정체
- 2009년 실질GDP가 전혀 성장하지 못하는 최악의 경우를 산정하면 총고용은 29만1천 명 감소

〈표 III-1〉 실질GDP 성장률별 예상 취업자 수 증감

(단위: 만 명)

2008년	2009년 시나리오별 실질GDP 성장률				
	2.7% (OECD)	2.4% (한국경제연구원: 기본전망)	2.0% (IMF)	1.9% (한국경제연구원: 비관적 경우)	0.0%
16.6	10.2	5.8	0.0	-1.4	-29.1

■ 예상고용치에 따른 2009년 소비 전망

– 고용 및 실질국민소득만을 감안한 모형을 이용하여 2009년 민간소비를 추정

$$C_t = \alpha + \beta L_t + \gamma GNI_{t-1} + \delta C_{t-1} + \varepsilon_{t^*}$$

C_t = t기의 실질 민간소비

L_t = t기의 취업자수

GNI_t = t기의 실질국민소득

- 자료는 통계청에서 발표되는 1970년도부터 2007년까지의 연간 자료를 이용하여 분석
- 2008년 4분기 민간소비 예측치는 4분기의 전망치에 기초하여 2008년 예측값을

산정하고 국민소득 예측치는 한국은행 전망치에 기초하여 예측값을 산정

- 모형의 적합도(=0.99)는 상당히 높으며, 일차 자기상관성은 Durbin-Watson 통계량으로부터 귀무가설을 기각할 수 있음.

- 예상 취업자 수 증감에 따른 결과 소비 증가율 전망

- 예를 들어 2009년 14만6천 명이 증가한다고 했을 때 민간소비 증가율은 전년대비 1.42%임.
- GDP 성장률이 2.4% 예상되고 취업자 수가 5만8천 명 정도 증가하는 경우 민간 소비는 1.21%의 증가율을 보임.
- 정부의 목표대로 신규 일자리 20만 개가 현실화될 때 소비 증가율은 0.34%p 상승하며 이는 실질GDP 증가율을 약 0.2%p 높이는 효과를 나타냄.
- 신규 일자리 20만 개가 창출될 경우 민간소비 증가율은 현재 예상 -0.2%에서 0.14%로 상승
- 따라서 내년의 민간소비 전망의 다른 요인으로 고용의 역할이 상당히 중요하며 정부는 고용증대 또한 경기부양을 위한 중요한 정책적 이슈로 추진해야 할 것임.

<표 III -2> 실질GDP 성장률별 민간소비 증가율

(단위: 만 명, 전년대비 %)

구 분	2009년 시나리오별 실질GDP 성장률				
	2.7% (OECD)	2.4% (한국경제연구원: 기본전망)	2.0% (IMF)	1.9% (한국경제연구원: 비관적 경우)	0.0%
취업자수 증감	10.2	5.8	0.0	-1.4	-29.1
소비 순증가율	+0.11	0.00	-0.13	-0.17	-0.82

(3) 제도적 개선을 통한 고용창출로 경기부진 완화

■제도적 요인을 개선하여 경기침체에 의한 고용사정 악화를 완화해야

- 실물경제 침체의 여파로 고용사정은 더욱 악화될 전망
 - 지난 10월 취업자 증가는 전년동월 대비 9만7천 명에 그쳐 2005년 2월 이후 최저치
 - 현 추세가 지속될 경우 2008년 취업자 증가는 15만 명 미만에 머물러 2003년 카드대란 이후 최악의 상황
 - 2009년 실질GDP가 2.4% 성장할 경우에도 고용은 5만8천 명 증가에 그쳐 고용사정이 더욱 악화될 전망
- 제도적 요인의 개선을 통한 고용창출로 경기침체의 영향을 완화해야
 - 경기적 요인에 의한 고용부진은 당분간 지속될 전망
 - 이를 완화하기 위해 노동시장의 제도적 여건을 바꾸어 비경기적 요인을 개선해야 하며 이는 경기회복에도 큰 도움이 됨.

■비정규직 사용제한을 완화하여 불필요한 해고를 막고 고용안정성을 제고해야

- 2008년 고용사정은 비정규직보호법의 부작용을 보여주고 있음.
 - 현재의 고용사정을 단순히 경기침체만으로 설명하기에는 어려운 측면이 있음.
 - 기간제법 적용대상인 기간제 근로자는 2008년 8월 전년동월 대비 16만6천 명 감소한 반면 상대적으로 정규직 전환의 부담이 적은 기간제 근로자는 2만7천 명 증가
 - 동 기간 “계약 반복갱신으로 계속 근로를 기대하는 근로자”는 18만1천 명 감소한 반면 “비자발적 사유로 계속 근무를 기대하기 곤란한 근로자”는 8만9천 명 증가
 - 이는 ‘정규직 전환’과 같은 조항이 비정규직의 사용을 저해하고 있음을 의미하며 따라서 정규직 전환의무가 시행되는 2009년 7월 이전에 일정 규모의 해고가 일어날 것임을 의미
- 따라서 사용기간 연장을 통해 비정규직의 고용감소를 최소화하고 나아가 새로운

고용창출을 도모해야

- 비정규직 사용기간 연장 등은 비정규직 사용에 대한 제한을 줄여 불필요한 비정규직 해고를 방지
- 나아가 정부정책을 통한 고용창출의 효과를 증대
- 이와 같은 노동시장 유연화 정책은 현 상황과 같은 경기침체에 비정규직의 고용안정성(employment security)을 오히려 제고할 수 있음.
- 비정규직 근로자에 대한 직업훈련 강화 등을 병행하면 비정규직의 고용안정성은 더욱 높아질 수 있음.

■ 임금상승 억제, 근로시간 조정 및 다양한 고용형태 허용을 통해 경기침체의 악영향을 최소화해야

- 임금상승 억제 및 근로시간 조정을 통해 경기침체의 영향을 분담해야
 - 높은 임금은 신규고용 창출을 저해하고 실업을 장기화시켜 경기침체의 영향을 일부 실업자에게 집중시킴.
 - 따라서 임금상승 억제 및 근로시간 조정을 통해 신규고용을 창출하고 실업자 양산을 막아야 하며 고용안정이 절실하다면 임금동결이나 삭감도 고려해야
 - 기업과 근로자 모두 고용조정보다는 가급적 근로시간 조정 및 임금조정을 통해 고통을 분담하는 상생적 협력에 동참해야
- 다양한 고용형태를 허용하여 고용사정 악화의 폐해가 취약계층에 집중되는 것을 막아야
 - 다양한 형태의 고용계약을 도입하여 여성·청년·고령층의 고용가능성(employability)을 제고해야
 - 이는 취약계층의 가계소득 유지를 도와 고용사정 악화의 폐해가 일부 취약계층에 집중되는 것을 완화

3. 금융 및 실물경제 안정을 위한 경제정책 강화

■ 금융 및 외환시장 안정에 최우선 역점: 실질적인 유동성 공급 활성화

- 정부의 유동성 공급 증가에도 불구하고 신용경색은 여전
 - 10월 이후 정부와 한은이 투입했거나 투입예정인 유동성은 총 133조 원
 - 하지만 공급된 유동성이 자기자본 확충 및 차입금 상환에만 주로 사용되고 있어 실물부문의 유동성 부족은 지속되고 있음.
- 실물부문에 유동성이 직접적으로 공급될 수 있는 방식을 선택
 - 은행의 후순위채 매입 등을 통한 은행의 자기자본 확충 지원
 - 외화유동성의 경우, 수출입금융 용도로만 제한하는 방안 검토
- 단, 시장 안정조치가 도덕적 해이로 이어지지 않는 방안 강구
 - 지원대상 기업 및 은행에 대해 강도 높은 구조조정과 자구노력을 요구

〈표 III-3〉 정부와 한국은행의 유동성 공급 규모(예정 금액 포함)

원화유동성 총 47조9천억 원	<ul style="list-style-type: none"> * 한은, RP거래, 총액대출한도 증액 등 13조7천억 원 * 정부, 국책은행 출자 및 중기 자원자금, 보증기관 보증규모 확대 등 총 24조2천억 원 * 채권시장안정펀드 조성 10조 원
외화유동성 총 690억 달러(약 85조 원)	<ul style="list-style-type: none"> * 외환스와프 시장을 통해 550억 달러 * 은행 대외채무보증 140억 달러

■ ‘감세’와 ‘재정 확대’를 통한 내수활성화에 주력

- 향후 경제정책의 중심은 수출보다는 내수활성화에 두어야 함.
 - 세계경제 침체라는 외부충격으로 내년 수출둔화는 불가피
 - 하지만 내수부문은 통제할 수 있는 내생변수이고 수출보다 고용유발효과가 크기 때문에 올 연말 이후 수출둔화가 가시화되는 가능성을 감안할 때 내수활성화는 시급한 과제임.

- 이러한 관점에서 ‘경제난국 극복 종합대책(11·3)’은 올바른 방향설정
 - 종합대책은 △재정기능 강화를 통한 일자리 유지 및 실물경제 활성화 강화 △중소기업과 서민생활 안정 지원 등을 기본 방향으로 하고 있음.
- 따라서 지금까지 나온 각종 경기대책들을 차질 없이 추진하는 것이 중요
 - 11·3 종합대책의 약 14조 원은 경상GDP의 1.6%에 해당하는 금액으로 내년 성장에 긍정적 기여를 할 것으로 기대됨.
 - 국회도 정부대책들을 조속히 통과시킴으로써 정책효과를 극대화할 수 있도록 협조해야 함.

〈표 III-4〉 경제난국 극복 종합대책(11·3)의 주요 내용

구 분	금액(조 원)	주요 내용
공공지출 확대	11.0	
SOC투자 확대	4.6	교통, 물류 등
중기·영세자영·농어업인 지원	3.4	수출자금 보증 등
저소득층 복지지원 확대	1.0	실직급여, 저소득층 장학금
청년 등 실업대책 강화	0.3	청년인턴제 확대
지방재정 지원 확대	1.1	지방재정부담 완화
유가, 환율 등 기타	-0.4	국채발행 이자
외환보유액 확충	0.1	외평채 발행한도 확대
공기업 자체 투자 확대	1.0	
세제지원 확대	3.0	임시투자세액공제 연장
합 계	14.0	

■ 최악의 상황에 대비한 비상대책 수립 필요

- 글로벌 금융위기의 수습양상에 따라 내년 경기가 달라질 것임.
 - 경우에 따라서는 일반적인 경기순환을 벗어난 최악의 상황도 대비해야 함.
- 이 경우 추가적 감세 및 재정 확대, 금리인하, 규제완화 등 정책수단을 총동원하여 추가적인 내수침체를 선제적으로 차단하여야 함.

<부록>

주요 경제지표

1. 실물부문
2. 대외거래부문
3. 물가부문
4. 통화·금융부문

경제성장률 · 소비 · 투자

구 분	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자		
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기 대비(%)		US 달러	전년동기 대비(%)				
2003년	3.1	5.5	12,717	-1.2	3.8	4.0	-1.2	7.9
2004년	4.7	11.1	14,206	-0.3	3.7	2.1	3.8	1.1
2005년	4.2	7.1	16,413	3.6	5.0	2.4	5.7	-0.2
2006년	5.1	8.5	18,401	4.5	6.2	3.6	7.8	-0.1
2007년	5.0	6.5	20,045	4.5	5.8	4.0	7.6	1.2
2003년	3/4	2.3		-2.0	3.7	2.7	-4.6	7.7
	4/4	4.1		-2.0	3.8	4.3	-2.0	8.3
2004년	1/4	5.4		-1.3	3.7	2.4	-0.1	4.9
	2/4	5.7		-0.3	4.8	4.7	6.4	3.8
	3/4	4.7		-0.7	3.7	2.9	6.8	1.0
	4/4	3.3		0.9	2.8	-1.1	2.4	-3.3
2005년	1/4	2.9		1.6	3.9	0.5	3.8	-3.3
	2/4	3.4		3.6	4.8	2.1	3.1	1.1
	3/4	4.8		4.4	6.0	2.2	5.0	-0.1
	4/4	5.5		4.8	5.4	4.3	10.8	0.4
2006년	1/4	6.3		5.3	5.7	4.2	7.1	1.1
	2/4	5.2		4.4	5.5	0.2	7.5	-5.3
	3/4	5.0		4.4	6.2	5.1	11.4	0.2
	4/4	4.2		3.9	7.2	4.9	5.4	3.6
2007년	1/4	4.0		4.1	6.3	7.2	10.9	3.7
	2/4	4.9		4.4	6.9	5.5	11.0	1.6
	3/4	5.1		4.8	4.5	1.3	2.3	-0.1
	4/4	5.7		4.6	5.6	2.9	6.5	0.4
2008년	1/4	5.8		3.4	3.9	0.5	1.4	-1.1
	2/4	4.8		2.3	4.0	0.1	0.7	-1.2
	3/4	3.8		1.1	4.4	1.4	4.7	-1.3

무역 · 국제수지

구 분	무 역				국 제 수 지		외환보유액 ¹⁾ (기말)	대미환율 (기말)
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러		원/달러	
2003년	1,938.2	19.3	1,788.3	17.6	219.5	119.5	1,553.5	1,197.8
2004년	2,538.5	31.0	2,244.6	25.5	375.7	281.7	1,990.7	1,043.8
2005년	2,844.2	12.0	2,612.4	16.4	326.8	149.8	2,103.9	1,013.0
2006년	3,254.7	14.4	3,093.8	18.4	279.1	53.9	2,389.6	929.6
2007년	3,714.9	14.1	3,568.5	15.3	294.1	59.5	2,622.2	938.2
2006년 7월	257.7	10.9	255.5	18.8	15.5	-2.3	2,257.2	953.1
8월	272.9	16.9	270.3	22.9	13.3	-7.3	2,270.2	959.6
9월	296.5	20.9	276.4	21.6	33.5	19.8	2,282.2	945.2
10월	280.2	10.5	256.2	13.1	26.3	17.8	2,294.6	944.2
11월	306.0	18.5	267.7	12.2	55.5	42.7	2,342.6	929.9
12월	287.8	12.3	275.2	13.8	17.0	0.6	2,389.6	929.6
2007년 1월	280.9	20.8	276.0	19.4	12.9	-4.3	2,402.3	940.9
2월	262.3	10.3	254.1	8.1	23.9	4.0	2,428.1	938.3
3월	303.9	13.2	292.3	12.9	23.6	-16.4	2,439.2	940.3
4월	299.4	17.0	296.0	20.9	15.2	-20.8	2,472.6	929.4
5월	310.4	11.1	298.6	13.9	22.4	8.4	2,507.4	929.9
6월	320.0	14.5	285.1	9.5	32.1	12.7	2,507.0	926.8
7월	302.1	17.2	292.2	14.4	30.4	15.5	2,548.4	923.2
8월	310.0	13.6	296.4	9.7	29.1	5.7	2,553.0	939.9
9월	293.2	-1.1	271.9	-1.6	37.3	23.0	2,572.9	920.7
10월	344.3	22.9	327.4	27.8	36.4	24.6	2,601.4	907.4
11월	358.1	17.0	339.3	26.8	26.4	15.1	2,619.3	929.6
12월	330.3	14.8	339.0	23.2	4.4	-8.1	2,622.2	938.2
2008년 1월	322.8	14.9	363.1	31.7	-11.0	-27.5	2,618.7	3,943.9
2월	311.8	18.9	326.2	28.4	-6.0	-23.5	2,623.6	937.3
3월	359.9	18.5	371.0	26.6	4.8	-1.1	2,642.5	991.7
4월	378.5	26.4	382.6	29.3	16.3	-15.8	2,604.8	999.7
5월	393.9	26.9	386.8	29.6	6.1	-3.8	2,582.0	1,031.4
6월	372.6	16.6	378.2	32.7	34.8	18.2	2,581.0	1,043.4
7월	409.6	35.6	429.9	47.1	2.2	-25.3	2,475.2	1,008.5
8월	366.3	18.2	404.2	36.4	-28.0	-47.0	2,432.0	1,081.8
9월	374.4	27.7	396.2	45.8	7.6	12.2	2,396.7	1,187.7
10월	373.7	8.5	361.6	10.4	-	-	2,122.5	1,291.4
11월	-	-	-	-	-	-	2,005.1	1,482.7

주: 1) 가용외환보유액 기준

물가·실업·이자율

구 분	물가 ²⁾		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 ³⁾		회사채 수익률	주가지수 80.14=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기 대비(%)	전년동기 대비(%)	(%)	전년동기 대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2003년	2.2(3.2)	3.5(3.4)	3.6	8.7	7.9	8.8	5.43	679.8
2004년	6.1(5.3)	3.6(3.0)	3.7	9.5	4.6	6.1	4.71	832.9
2005년	2.1(1.5)	2.8(2.6)	3.7	8.1	6.9	7.0	4.69	1,073.6
2006년	0.9(0.3)	2.2(2.1)	3.5	5.7	8.3	7.9	5.17	1,352.2
2007년	1.4(3.6)	2.5(3.6)	3.2	8.4	11.2	10.2	5.70	1,713.2
2006년 7월	1.4(0.9)	2.4(1.9)	3.4(3.5)	6.0	7.7	7.3	5.18	1,278.0
8월	1.7(1.5)	2.7(2.5)	3.4(3.5)	5.3	7.5	7.4	5.10	1,316.1
9월	1.6(1.9)	2.5(2.8)	3.2(3.4)	-0.1	8.9	7.9	5.02	1,356.5
10월	0.4(0.9)	2.2(2.3)	3.3(3.4)	13.2	10.1	8.7	4.93	1,354.0
11월	0.2(0.4)	2.1(1.8)	3.2(3.4)	5.8	11.1	9.4	5.05	1,403.9
12월	0.3(0.3)	2.1(2.1)	3.3(3.3)	6.9	11.4	9.6	5.18	1,418.8
2007년 1월	0.0(0.0)	1.7(1.8)	3.6(3.3)	-13.6	11.3	9.8	5.32	1,379.3
2월	0.1(0.1)	2.2(0.9)	3.7(3.2)	28.1	11.5	9.9	5.28	1,434.9
3월	0.6(0.5)	2.2(1.5)	3.5(3.2)	6.3	11.5	10.2	5.20	1,431.6
4월	1.1(1.2)	2.5(1.9)	3.4(3.3)	7.2	11.1	10.1	5.34	1,517.1
5월	1.4(1.8)	2.3(1.9)	3.2(3.4)	5.9	10.9	10.1	5.49	1,614.9
6월	1.7(2.0)	2.5(1.9)	3.2(3.3)	6.2	10.9	10.4	5.64	1,754.3
7월	1.6(2.2)	2.5(2.3)	3.2(3.4)	9.6	10.9	10.0	5.75	1,911.6
8월	0.9(2.1)	2.0(2.4)	3.1(3.2)	8.8	11.4	10.3	5.70	1,815.0
9월	1.0(2.6)	2.3(3.0)	3.0(3.2)	12.3	11.0	10.3	5.85	1,879.0
10월	2.2(2.8)	3.0(3.2)	3.0(3.1)	-0.6	10.8	10.4	5.98	2,004.6
11월	3.1(3.2)	3.5(3.2)	3.0(3.2)	5.9	11.3	10.4	6.16	1,924.8
12월	3.6(3.6)	3.6(3.6)	3.1(3.1)	6.7	11.5	10.6	6.73	1,903.6
2008년 1월	4.2(0.6)	3.9(0.5)	3.3(3.0)		12.5	11.4	6.64	1,732.3
2월	5.1(1.5)	3.6(0.8)	3.5(3.0)		13.4	11.6	6.27	1,689.5
3월	6.0(2.9)	3.9(1.8)	3.4(3.1)		13.9	11.9	6.13	1,651.2
4월	7.6(5.1)	4.1(2.4)	3.2(3.2)		14.9	12.7	5.91	1,776.6
5월	9.0(7.1)	4.9(3.2)	3.0(3.2)		15.8	13.1	6.22	1,846.8
6월	10.5(8.8)	5.5(3.9)	3.1(3.2)		15.1	12.7	6.68	1,858.2
7월	12.5(11.0)	5.9(4.6)	3.1(3.2)		14.8	12.1	6.99	1,569.6
8월	12.3(10.7)	5.6(4.4)	3.1(3.2)		14.7	11.8	7.11	1,537.5
9월	11.3(10.3)	5.1(4.5)	3.0(3.1)		14.5	12.2	7.46	1,446.6
10월	10.7(9.9)	4.8(4.4)	3.0(3.1)		-	-	7.95	1,201.7
11월	-	4.5(4.1)	-		-	-	-	1,074.0

주: 2) () 안은 전년말월 대비 증가율
3) 평잔기준

산업활동

구 분	산업생산		수요관련지표							
	전산업	평균 가동률(%)	도소매 판매액	소비재 출하 ⁴⁾	국내기계 수주 ⁵⁾	설비투자 추계	건설 수주	건설기성		
								공공	민간	
전년동기 대비(%)										
2003년	5.5	78.0	-3.2	-4.8	-9.2	-2.3	19.3	16.6	10.7	20.6
2004년	10.4	80.0	1.1	-2.6	7.0	3.7	-3.9	11.1	4.9	14.8
2005년	6.3	79.5	4.2	1.5	1.0	5.9	7.3	4.1	-3.7	7.5
2006년	8.4	80	4.1	6.3	16.2	8.9	9.0	2.6	0.6	4.0
2007년	6.8	80.4	5.3	5.5	21.1	8.6	19.3	6.6	8.4	4.5
2006년 7월	1.4	75.0	-0.6	1.3	-0.3	5.2	6.8	-3.1	-2.9	-2.1
8월	10.0	80.1	4.7	3.3	17.4	16.6	15.0	0.8	6.7	-0.2
9월	18.1	82.1	5.3	16.8	37.6	18.7	98.5	13.2	17.2	11.2
10월	4.8	81.4	4.2	2.8	36.2	7.3	-0.2	5.2	17.8	1.3
11월	7.1	80.7	3.6	6.8	14.4	7.7	44.9	4.3	8.4	3.6
12월	2.2	78.8	1.5	3.0	-1.5	4.6	29.8	5.0	8.8	3.7
2007년 1월	8.6	79.1	1.0	10.5	29.2	18.6	9.7	12.9	18.1	11.3
2월	-0.2	79.7	10.6	7.5	20.0	14.5	40.1	9.1	27.0	3.1
3월	3.3	79.3	6.0	6.0	9.3	6.9	32.0	3.0	19.0	-3.3
4월	6.2	80.1	4.0	9.7	3.3	15.6	48.9	7.0	8.4	4.0
5월	5.7	81.0	5.2	8.5	15.6	8.8	5.2	6.2	16.4	1.7
6월	6.6	80.9	3.5	4.6	3.3	11.3	28.8	4.9	11.9	1.2
7월	13.5	80.5	8.9	9.9	35.3	2.2	-14.9	13.2	14.9	10.6
8월	8.8	81.0	5.8	5.7	5.1	3.5	13.4	8.6	5.0	8.2
9월	-3.1	78.6	6.4	-7.1	19.5	-3.7	-9.8	-6.3	-7.3	-6.5
10월	15.9	81.6	6.6	11.6	42.5	7.0	103.8	8.8	-4.6	13.0
11월	7.6	80.6	4.4	2.4	46.7	10.4	36.3	5.9	8.8	2.8
12월	9.4	80.9	2.6	2.9	28.8	10.1	1.4	9.2	3.7	9.8
2008년 1월	11.2	81.8	4.6	8.7	44.4	-1.8	-13.1	10.8	16.8	5.7
2월	10.3	80.3	2.9	2.7	8.3	-1.9	-6.2	3.3	-1.0	2.5
3월	10.3	81.1	4.4	6.3	24.1	0.9	5.3	3.8	5.5	0.8
4월	10.7	82.2	5.4	8.4	17.9	-1.9	-5.2	4.3	2.4	2.5
5월	8.6	80.3	3.0	3.7	3.0	-2.1	18.8	7.7	5.0	6.1
6월	6.6	80.5	-1.0	4.0	6.3	4.4	-23.4	7.4	3.2	5.7
7월	8.7	79.7	3.9	9.0	20.7	9.9	-13.0	10.2	3.5	10.1
8월	1.9	78.5	1.4	-0.3	-3.9	1.5	-7.6	8.2	9.5	6.2
9월	6.2	77.3	-1.8	0.9	-34.3	7.1	-40.4	14.8	6.9	17.2
10월	-2.4	77.0	-3.7	-	-36.7	-7.7	-23.9	8.0	19.8	1.7

주: 4) 내수용 5) 내수용, 선박 제외

keri 경제전망과 정책과제

1판1쇄 인쇄/2008년 12월 19일

1판1쇄 발행/2008년 12월 26일

발행처/한국경제연구원

발행인/김종석

편집인/허찬국

등록번호/제318-1982-000003호

(150-756)서울특별시 영등포구 여의도동 28-1 전경련회관
전화(대표) 3771-0001 (직통) 3771-0057 팩시밀리 785-0270~1

<http://www.keri.org/>

© 한국경제연구원, 2008

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.
(구입문의) 3771-0057