KERI 경제전망과 정책과제

2004년 12월

전망과 정책과제

요 약 ····· 5

제1장 국내경제동향 ····· 15

제2장 해외경제동향 및 전망 ····· 35

제3장 국내경제전망 ····· 45

제4장 경제현안과 정책과제 ····· 55

부록

주요경제통계 ····· 61

한국경제연구원

편집위원

선임연구위원	허 찬 국
연 구 위 원	배 상 근
선 임 연 구 원	김 창 배

KERI 경제전망과 정책과제

<요 약>

제1장 국내경제동향

1. 실물부문
2. 대외거래부문
3. 물가부문
4. 통화·금융부문

제2장 해외경제동향 및 전망

1. 주요국 경제
2. 국제금융시장
3. 원자재가격(국제유가)

제3장 국내경제전망

1. 실물부문 2. 물가부문
3. 대외거래부문 4. 금융부문
5. 위험요인과 2005년 경제전망

제4장 경제현안과 정책과제

1. 현 경기에 대한 인식 : 경제 활력 침하
2. 향후 정책과제

부록 주요경제통계

<요 약>

I. 최근 경제 동향

■ 내수부진이 지속되는 가운데 수출증가세 둔화

- 도소매판매액은 3/4분기 0.9% 감소한데 이어 10월에도 2.3% 감소
- 건설투자의 증가세가 급격히 둔화되고 설비투자도 9월이후 감소세로 반전
- 수출증가율은 3/4분기 28.9%에서 10~11월중에는 23.9%로 둔화되었으며 이에 따라 제조업생산증가율도 10월중 한자리수(5.9%)로 하락

■ 경제심리 위축이 지속되고 경기회복세도 지연

- 전경련BSI, 통계청 소비자기대지수 모두 하락세 지속
- 현재의 경기동향을 보여주는 동행지수 순환변동치도 하락세 지속

■ 소비자물가는 국제유가 안정과 환율절상 등의 영향으로 오름세 둔화

■ 경상수지는 흑자가 지속되면서 금년 1~10월중 228억달러 흑자 기록

■ 시장금리는 경기부진, 콜금리인하 등의 영향으로 하락세를 지속하고 있으며 원/달러환율은 달러약세 기조를 반영하여 1,050원 미만으로 하락

Ⅱ. 2005년 국내경제전망

성장률은 4.1%로 둔화되나 내수부진은 점진적으로 완화될 전망

■ 2005년 성장률은 2004년에 비해 둔화된 연간 4.1%를 기록할 것이나 반기별로는 上低下高의 패턴을 보이며 개선될 전망

• 수출은 세계경제 회복세 둔화, 2004년 30%에 가까운 높은 증가세에 기인한 기저효과(base effect), 환율불안 등으로 증가율이 가시적으로 낮아질 전망
• 반면 내수는 소비의 점진적 안정화와 설비투자의 꾸준한 증가세에 힘입어 2004년 보다 다소 양호한 모습을 보일 전망

- 민간소비는 고용의 점진적인 회복, 2년간 지속된 소비침체의 기저효과, 정부의 확장적 재정정책 등 내수 부양책 등으로 3%대의 회복세
- 설비투자는 그 동안의 수출호조에 따른 투자압력 증가, 제조업분야 기업들의 재무상황 개선 등으로 8.2% 증가의 회복세 예상
- 그러나 건설투자는 정부의 주택 및 부동산 규제강화와 이에 따른 부동산 경기 침체의 영향으로 급격한 둔화가 예상

소비자물가상승률 : 3.2%로 낮아질 전망

■ 2004년 중 제일 큰 물가 불안요인이었던 국제유가가 안정되고 환율하락 역시 국내물가 안정요인으로 작용하면서 연간 소비자물가 상승률은 3.2%로 낮아질 전망

• 또한 임금상승추세 둔화 및 총수요의 완만한 증가세도 내년 물가안정에 기여할 것으로 보임

경상수지 흑자, 내년 133억달러로 축소될 전망

■ 2005년 경상수지 흑자규모는 올해(약 270억달러)의 절반 수준인 약 133억달러로 축소될 전망

• 올 하반기 시작된 수출증가세의 둔화추세가 내년까지 이어지는 반면 수입은 내수의 점진적인 회복세에 힘입어 상대적으로 증가율 둔화 추세가 크지 않을 전망

내년에도 저금리 지속

■ 장기시장금리는 3년 만기 회사채 유통수익률 기준으로 내년 상반기 3.7%, 하반기 4.3%로 점차 상승하겠으나 연평균으로는 금년보다 낮은 4.0%를 나타낼 전망

• 상반기까지는 세계경제 성장세 둔화 등으로 인한 수출증가세 둔화, 완만한 내수회복, 지정학적 리스크 지속 등에 따라 투자심리 개선이 미약할 전망. 콜금리의 추가적인 인하도 저금리 기조에 일조할 것으로 예상

• 하반기에는 내수회복세의 영향으로 금리가 소폭 상승할 전망

원/달러환율, 달러약세의 영향으로 연평균 1,020원대로 하락 전망

■ 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따라 미국 달러화 약세가 지속되면서 원/달러 환율은 연평균 1,020원대로 하락할 전망

• 위안화 등 동아시아 통화가치 절상 요구 등이 예상보다 강화될 경우 1,000원 미만으로 하락할 가능성 상존

2005년 국내경제 전망

단위 : 전년동기비%,억달러

	2003년	2004년	2005년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
국내총생산	3.1	4.8	3.4	3.6	4.3	4.8	4.1
민간소비	-1.4	-0.8	1.1	2.8	4.0	4.6	3.2
설비투자	-1.5	5.0	6.9	8.1	8.1	9.5	8.2
건설투자	7.6	2.0	-0.8	-0.1	2.2	3.9	1.5
생산자 물가	2.2	6.1	4.0	2.8	2.0	1.9	2.6
소비자 물가	3.5	3.6	3.5	3.3	3.0	3.0	3.2
경상수지	119.5	274.3	35.4	34.1	28.0	35.6	133.2
상품수지	219.5	377.8	63.0	69.4	61.1	64.4	257.9
수출	1972.9	2558.2	668.9	689.1	668.0	721.6	2747.6
증가율 (%)	20.7	29.7	10.8	6.8	5.6	6.6	7.4
수입	1753.4	2180.4	605.8	619.7	606.9	657.2	2489.7
증가율 (%)	18.0	24.4	17.0	14.6	13.3	12.1	14.2
서비스, 소득 & 이전	-100.0	-103.5	-27.6	-35.3	-33.0	-28.8	-124.7
원/달러환율(평균)	1191.7	1144.8	1045.8	1030.9	1016.5	1001.5	1023.7
회사채수익률(연%,평균)	5.4	4.7	3.6	3.8	4.1	4.5	4.0
실업률(%)	3.4	3.4	3.7	3.6	3.5	3.2	3.5

전망과 관련된 국내외 주요 위험요인

■ 대외적인 위험요인

- 지정학적 위험요인에 따른 유가불안 재현
- 중국의 경착륙, 미국금리인상에 따른 세계경제 회복세 가시적 둔화
- 미국경상적자 해소 노력 강화에 따른 환율절상 가속화

■ 대내적인 위험요인

- 4대 개혁입법, 비정규직 문제, 공무원 노조 등을 둘러싼 정치·사회적 갈등 지속에 따른 소비심리 위축
- 내수 부양정책의 추진차질과 종합부동산세 등 부동산 세제 강화, 성매매특별법의 시행 등에 따른 내수위축
- 고소득 및 사회 지도층을 경원시하는 사회분위기 확산에 따른 기본적인 경제활력 저하
- 기업을 규제의 대상으로만 보는 시각과 이윤동기를 부정하고 공공성을 지나치게 강조하는 반시장적 정서에 따른 기업활동 위축

■ 위험요인들이 모두 현재화될 경우, 내년 성장률은 2%대로 하락할 가능성이 있음

- 세계교역량 : 중국의 경착륙, 미국의 금리인상이 세계경제 성장세를 하락시켜 세계교역증가율을 당초 예상보다 1%p 하락할 것으로 가정
- 국제유가 : 지정학적 위험의 현재화로 수급불안이 재현될 경우 2005년 평균 국제유가가 40$로 상승할 것으로 가정
- 원화환율은 동아시아 국가들에 대한 환율절상압력이 예상보다 강할 경우, 당초 전망보다 절상률이 3%p 높아질 것으로 가정
- 대내적 위험요인인 소비 및 투자심리 위축은 소비자기대지수를 이용하여 반영. 내년

하반기 기준치 100을 상회하면서 소비자기대지수가 회복되는 기본가정과는 달리 소비자기대지수가 금년 3/4분기 수준에서 매우 미약하게 개선되어 기준치 100을 크게 하회하는 것으로 가정

⇒ 대외적인 위험요인이 모두 표면화될 경우 내년 성장률은 기본전망(4.1%)에 비해 0.8%p 낮은 3.3%로 하락하며 여기에 대내적인 위험요인에 따른 소비 및 투자의 위축이 추가되면 성장률은 기본전망보다 1.3%p나 더 낮은 2.8%로 하락

하방위험(downside risk)을 고려한 전망

하방위험에 대한 가정	성장률(%p)	CPI(%p)	경상수지(억$)
A. 국제유가(5$↑)	−0.3	+0.4	−19.4
B. 환율절상률(3%p↑)	−0.2	−0.3	−16.5
C. 세계교역량(1%p↓)	−0.3	+0.1	−11.7
대외적 위험요인 모두 발생(A+B+C)	−0.8	+0.2	−47.6
D. 소비기대지수(8p↓)	−0.5	−0.3	+21.0
대내외적 위험요인 모두 발생(A+B+C+D)	−1.3	−0.1	−26.6

III. 향후 정책과제

거시경제 정책

■ 내년에 예상되는 수출둔화 등 위험요인에 대비하기 위해 확장적 재정·통화정책의 일관성 있는 추진이 필요함

• 결정된 재정지출 확대가 차질 없이 이루어져야 하며 가능한 한 고용창출, 생산성향상 등 성장잠재력 확충에 도움이 되는 지출이 늘도록 해야 함

- 지금까지 고려되고 있는 감세 정책을 보다 더 적극적으로 추진해야 함. 소득세율의 추가인하와 특소세 대상의 대폭 축소 등이 예임
- 유가안정, 환율하락 등으로 물가상승압력이 완화되고 있어 추가 금리인하도 고려할 필요

■ 최근의 환율불안은 그 동안 정부가 인위적으로 환율을 안정되게 유지하면서 외환 시장의 면역력이 극도로 낮은 상황에서 약달러 추세라는 강한 외부 충격이 가해지면서 나타난 현상

■ 위안화 절상시까지 안정화 노력이 무위에 그칠 가능성이 높기 때문에 개입을 최소화하는 것이 바람직 함. 아울러 외환 실수요자들의 환위험 관리능력을 제고하여야 함

각종 불안요인 해소를 통한 경제심리 회생

■ 작년이후 지속되어온 정치·사회적 갈등고조는 막연한 불안감을 증대시키며 직접적인 경제요인 이상으로 경제심리 위축을 조장하고 있음

- 기존질서의 변혁을 추구하는 것이 현 정부의 제일 중요한 정책초점이라고 여겨지면, 설령 정부가 경제분야에서 과격한 정책을 추진하지 않더라도 정책의 의도나 정체성에 대한 경제주체의 불안심리가 고조됨
- 변화추구 과정에서 그간 기존 시스템을 외생적 여건으로 받아들여 이루어진 경제활동의 결과까지 부인하려고 한다는 우려가 고조되면 많은 경제주체들의 의욕을 꺾는 결과를 초래할 것임

■ 정부가 경제활성화를 통한 민생안정에 대한 의지가 있다면 정치·사회적 갈등을 해소하는데 노력을 기울여야 함

- 국보법 폐지 등 4대 입법을 둘러싼 정치권의 극한대립 해소해야 함
- 비정규직 문제, 공무원 노조 등의 이해집단의 갈등을 해소함에 있어 철저하게 법치원칙에 따라 처리함으로써 사회기본질서를 확립해야함
- 해외 국가신인도 제고 및 북핵문제 등에 있어 한미공조체계 공고화에 대한 지속적인 노력이 요망됨

■ 근래 한국 기업들이 느끼는 경영권에 대한 잠재적 위협도 현존 대주주들에게는 중요한 불안요인이며 동시에 투자확대에 부정적으로 작용하고 있음

- 하지만 이런 증세에 대한 처방으로 질병보다 더 악성인 해결방안이 모색되고 있음. 일부에서 공적 연기금 투자의 의결권 행사라는 소위 '백기사' 역할을 주장하고 있음
- 이런 '백기사'는 옷만 갈아입으면 언제든지 '흑기사'가 될 수 있는 가능성이 있음
- 정부가 기업들의 경영권 보호에 진정으로 관심이 있다면 한국기업 역차별 등과 같은 관련 당사자들의 애로사항을 적극적으로 해소함으로써 기업들이 자율적으로 경영권을 방어할 수 있도록 하는 방안을 마련해야 함

■ 고소득 및 사회 지도층을 경원시하는 사회분위기는 기본적인 경제활력에 치명적인 결과를 가져올 수 있으므로 경계해야함

- 한 번의 노력에 의해 얻은 학벌 (例, 특정학교)이나 독점적 지위(例, 자격증)를 이용하여 장기적으로 지대(rent)를 추구하는 진정한 의미의 기득권층과 전적으로 자신의 노력에 의존하여 그 위치에 달한 부유층 및 사회지도층은 구별되어야 함
- 후자에 속한 사람들에 대해 사회가 박수를 보내는 분위기가 되어야만 잘 살기 위해 열심히 일하는 사람이 많아져서 경제가 활성화되고 모두에게 소득증대의 기회가 확대되는 것임
- 그럼에도 불구하고 정부가 왜곡된 反기득권층 분위기를 쇄신하지는 못할망정 방치·조장하려 한다면 경제활력은 더 빠른 속도로 소진될 것임

법과 원칙이 존중되는 노사관계의 확고한 정립

■ 금년 夏鬪, 冬鬪 등의 분쟁에서 정부가 보여준 중립적인 입장은 노동시장의 안정과 발전, 법치주의 확립 등에 긍정적으로 기여한 것으로 판단됨

■ 법과 원칙이 존중되는 노사관계는 일회성이 아닌 부단한 노력이 있어야만 확립될 수 있음

• 이와 관련하여 이번 전공노의 불법파업에 대한 사후처리가 얼마나 원칙에 따라 이루어지는가가 중요한 시금석이 될 것임. 특히 국내 투자부진을 보완해 줄 외국투자자들의 주요 관심사가 될 것임

제 1 장

국내경제동향

1. 실물부문

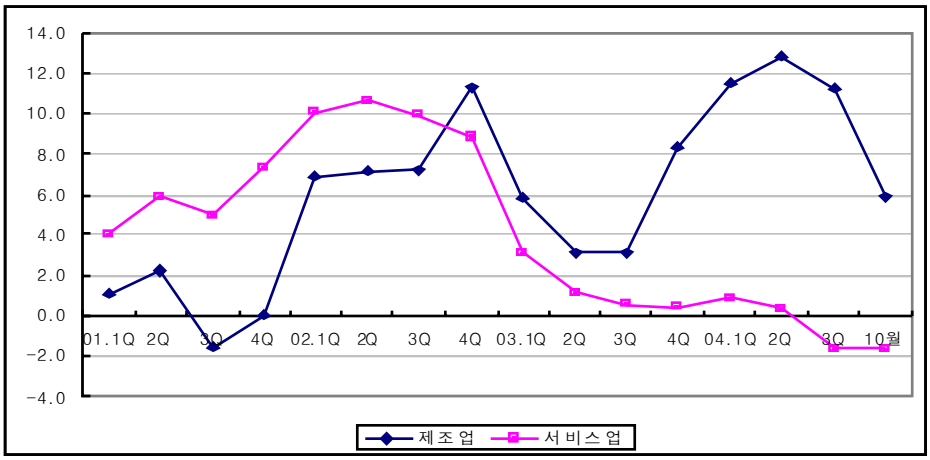
생산활동 : 제조업 증가율 둔화, 서비스업 부진 지속

■ 제조업 생산 증가세 둔화, 서비스업 부진 심화

- 수출증가세 둔화로 제조업 생산 증가율은 10월중 한자리수(5.9%)로 하락
- 서비스업은 3/4분기 1.6%감소한데 이어 10월중에도 1.7%감소

<그림 1> 제조업 생산과 서비스업 활동 추이

단위 : 전년동기비(%)

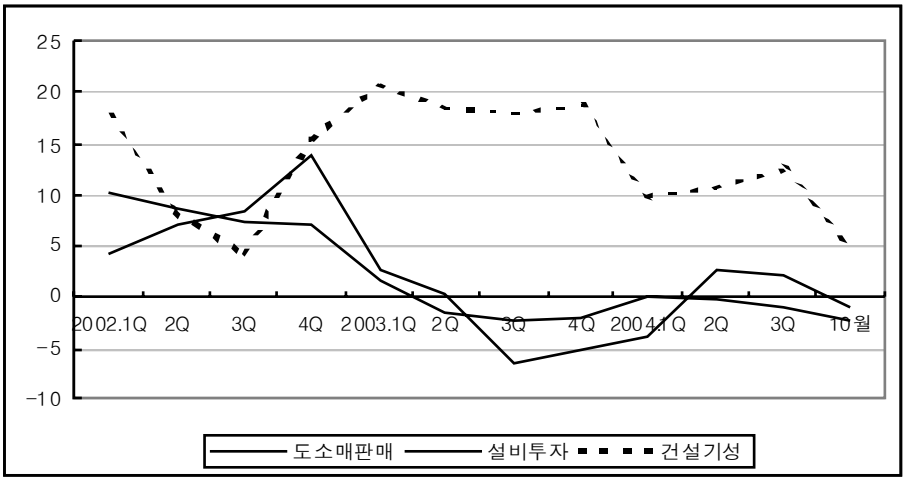


자료 : 통계청

소비, 투자 등 내수부진 지속

- 도소매판매 감소폭 확대 : −0.3%('04 2/4) → −0.9%(3/4) → −2.3%(10월)
- 설비투자 회복세 주춤 : 2.5%('04 2/4) → 2.2%(3/4) → −0.9%(10월)
- 건설기성액 증가세 둔화 : 10.7%('04 2/4) →12.4%(3/4) → 4.8%(10월)

<그림 2> 주요 내수지표 추이

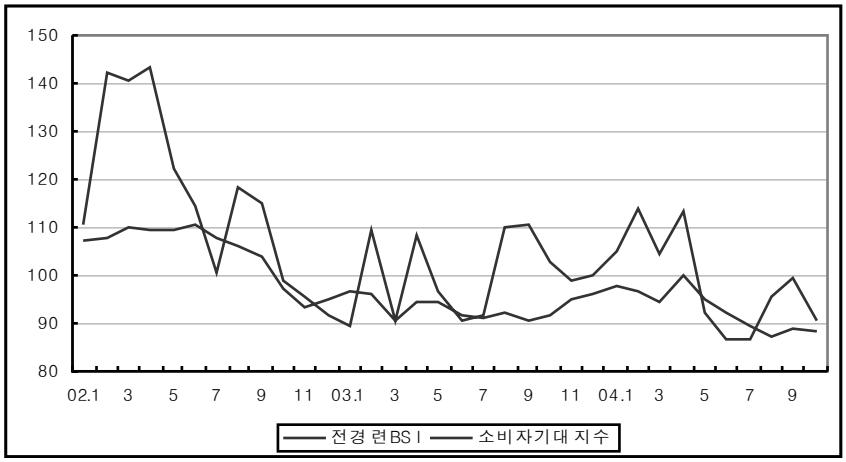


경제심리 악화, 경기회복세 지연

■ 경제주체들의 심리지표들도 여전히 위축

- 전경련BSI는 5월 이후 6개월 연속 기준치인 100을 하회
- 소비자기대지수도 5월 이후 하락세 지속

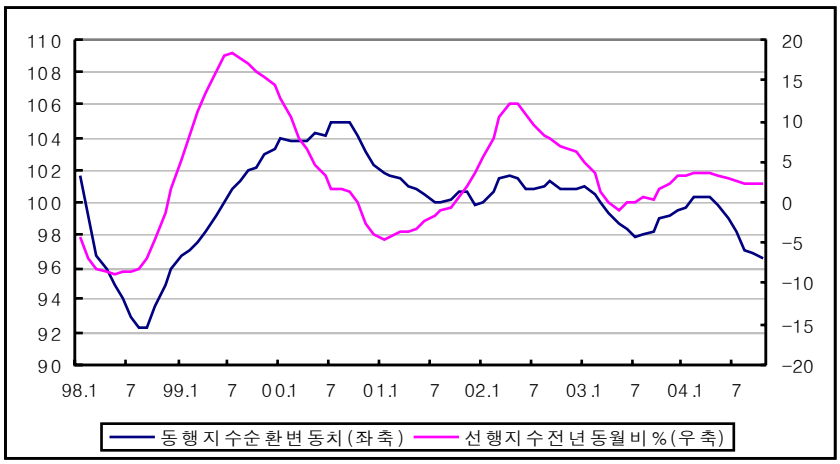
<그림 3> 주요 경제심리지수 추이



주 : 전경련BSI는 해당월에 조사한 다음달 업황에 대한 기업체들의 전망
소비자기대지수는 현재와 비교한 6개월 후의 소비자들의 기대심리

■ 현재의 경기상황을 보여주는 동행지수 순환변동치는 5월 이후 하락세를 지속하고 있으며 선행지수 전년동월비증가율도 둔화추세를 지속

<그림 4> 경기종합지수 추이



고용사정, 점진적 개선

■ 10월중 취업자수(평균)는 22,901천명으로 전년동기대비 2.0%증가

■ 10월중 실업률은 3/4분기(3.4%)에 비해 0.1%p 하락

- 계절조정 실업률도 3.5%로 3/4분기(3.6%)보다 0.1%p 하락
- 15~29세 실업률은 7.2%로 3/4분기와 동일

<표 1> 고용관련 지표 추이

	2003년				2004년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월
취업자(천명)	21,632	22,303	22,294	22,324	22,104	22,744	22,647	22,901
증가율(전년동월비%)	0.6	-0.5	-0.5	0.0	2.2	2.0	1.6	2.0
실업자(천명)	806	752	756	794	878	787	787	772
실업률(%)	3.6	3.3	3.3	3.4	3.8	3.3	3.4	3.3
<15~29세>실업률(%)	8.4	7.3	7.0	7.9	8.9	7.7	7.2	7.2
계절조정 실업률(%)	3.1	3.4	3.5	3.6	3.4	3.5	3.6	3.5

2. 대외거래부문

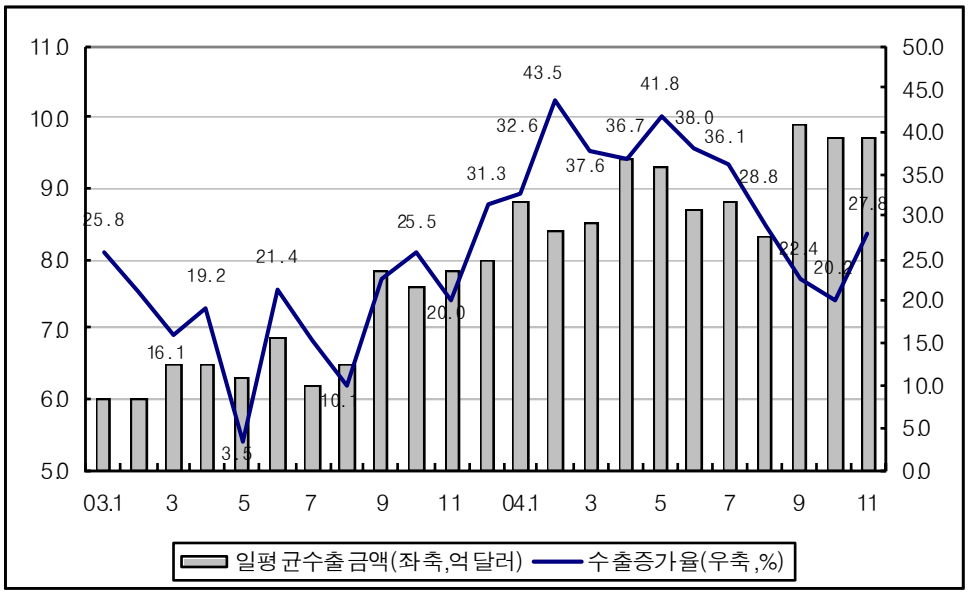
수출 : 수출 증가율 소폭 둔화

■ 수출호조가 지속되고 있으나 증가세는 점차 둔화되는 추세

- 일평균수출액이 10~11월중 9.7억달러에 이르는 등 수출호조 지속
- 수출증가율은 둔화 : 38.8%('04 2/4) →28.9%(3/4) →23.9%(10~11월)

<그림 5> 수출증가율과 일평균수출금액 추이

단위 : 전년동기비(%),억달러



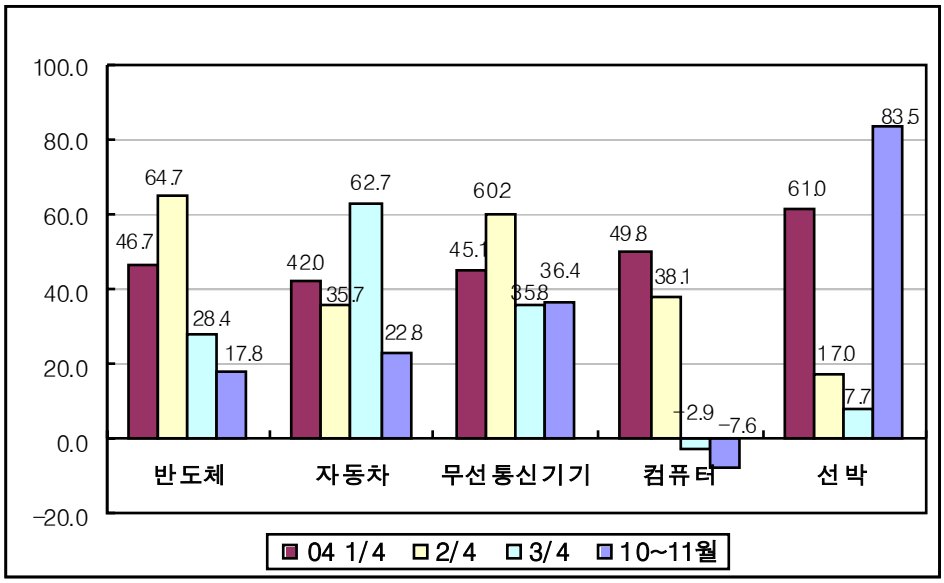
자료 : 산업자원부

■ 주요 품목별('04 10~11월)로는

- 반도체는 디지털 가전수요 확대에도 불구하고 반도체 가격하락으로 증가세 둔화
- 무선통신기기는 미국, EU를 중심으로 3세대 단말기와 같은 첨단제품에 대한 수요확대로 40%에 이르는 높은 증가율을 지속
- 자동차는 수출차종의 고가화, 브랜드 이미지 구축 등으로 호조를 지속하고 있으나 증가율은 둔화. 3/4분기중 자동차 수출 증가율은 지난 해 7~8월 파업의 영향으로 급등
- 컴퓨터는 수출단가 하락, PC교체수요 둔화와 해외 현지 생산확대의 영향으로 감소세 확대

<그림 6> 주요 품목별 수출 추이

단위 : 전년동기비(%),억달러



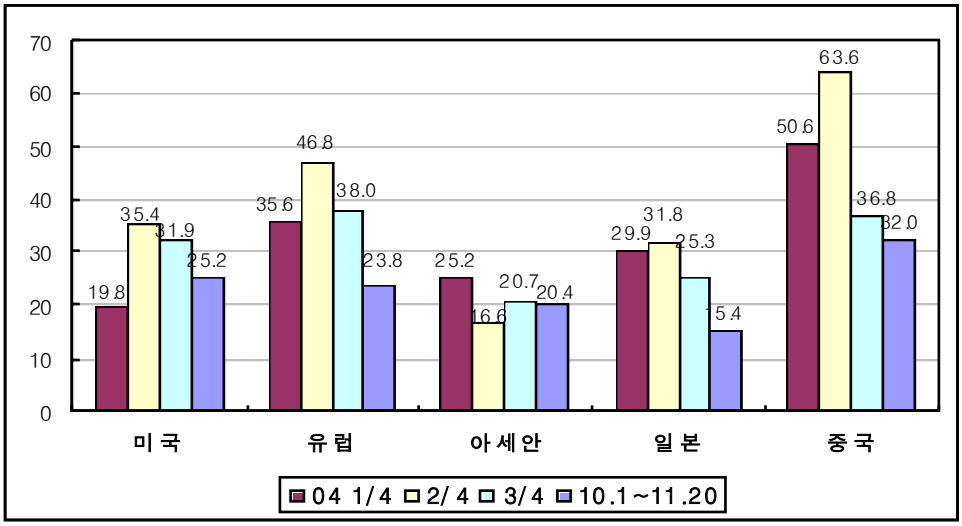
자료 : 산업자원부

■ 주요 지역별('04 10~11월)로는

- 미국, 유럽, 일본, 중국에 대한 수출증가세가 2/4분기 이후 지속적 둔화
- 아세안에 대한 수출은 증가세 유지

<그림 7> 주요 지역별 수출 추이

단위 : 전년동기비(%)



자료 : 산업자원부

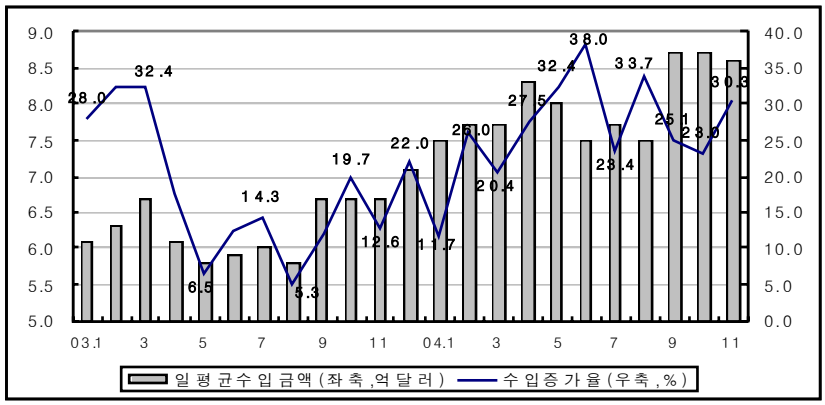
수입 : 높은 증가세 지속

■ 수입은 10~11월중에도 높은 증가율을 지속했으며 일평균 수입액도 증가

- 수입증가율 : 32.5%('04 2/4) →27.2%(3/4) →26.6%(10~11월)
- 일평균수입액 : 7.9억달러('04 2/4) → 7.9억달러(3/4) → 8.6억달러(10~11월)
- 8월 이후 4개월 연속 수입증가율이 수출증가율을 상회

<그림 8> 수입증가율과 일평균수입금액 추이

단위 : 전년동기비(%)



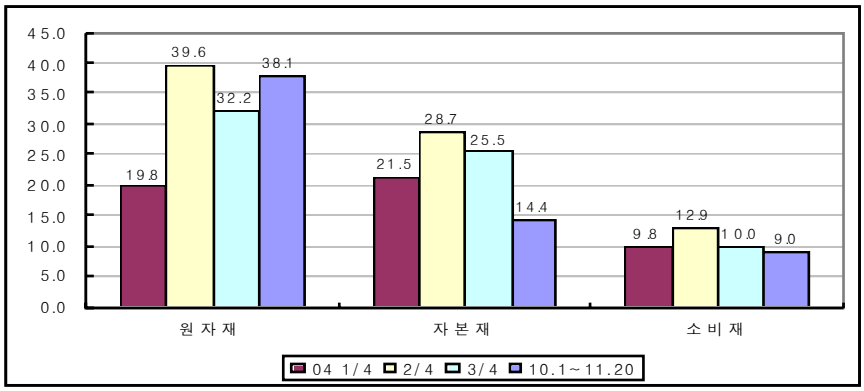
자료 : 산업자원부

■ 용도별(10~11월중)로는

- 고유가 및 원자재 가격 강세의 영향으로 원자재 수입 증가율이 40%에 이른 반면
- 자본재와 소비재 수입증가율은 최근 내수부진이 심화되면서 둔화

<그림 9> 용도별 수입 추이

단위 : 전년동기비(%)



자료 : 산업자원부

경상수지 : 큰 폭 흑자 지속, 1~10월중 228억달러 흑자

■ 경상수지는 상품수지 흑자가 크게 증가하면서 금년 1~10월중 228억달러의 흑자를 기록

- 상품수지는 1~10월중 316억달러 흑자로 지난 해 같은 기간(167억달러)에 비해 크게 증가
- 서비스수지 적자는 지난 해 같은 기간(66억달러 적자)과 비슷한 수준에 그침

<표 2> 경상수지 추이

단위 : 억달러

	2004년					2005년				
	1/4	2/4	3/4	10월	1~10월	1/4	2/4	3/4	10월	1~10월
경 상 수 지	-15.6	25.7	36.7	25.2	72.1	61.5	70.4	71.0	25.0	227.8
상 품 수 지	12.0	56.9	67.9	29.9	166.6	86.1	104.1	96.9	29.2	316.2
서 비 스 수 지	-21.8	-14.9	-26.3	-2.5	-65.5	-18.8	-15.1	-27.5	-5.4	-66.7
소 득 수 지	1.5	-10.3	4.4	0.2	-4.2	2.3	-11.6	5.4	1.5	-2.4
경상이전수지	-7.3	-6.0	-9.3	-2.4	-24.9	-8.0	-7.1	-3.8	-0.3	-19.3

자료 : 한국은행

3. 물가부문

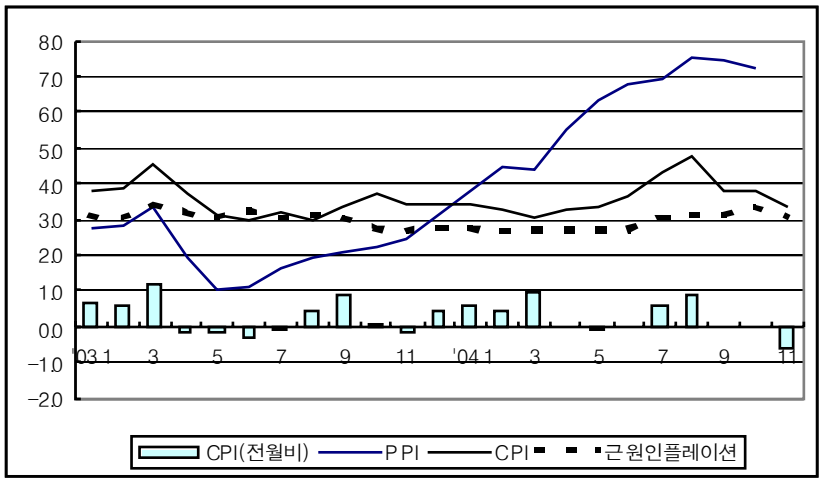
국제유가 안정과 환율절상의 영향으로 물가오름세 둔화

■ 소비자물가와 생산자물가의 오름세가 9월 이후 둔화

- 소비자물가 전월비 증가율 : 0.0%('04년 9월) →0.0%(10월)→ -0.6%(11월)
- 생산자물가의 오름세도 소폭 둔화

<그림 10> 물가 추이

단위 : 전년동월비%



자료 : 한국은행, 통계청

- 이는 급등하던 국제유가가 다소 진정되고 원화환율이 급락한데 기인

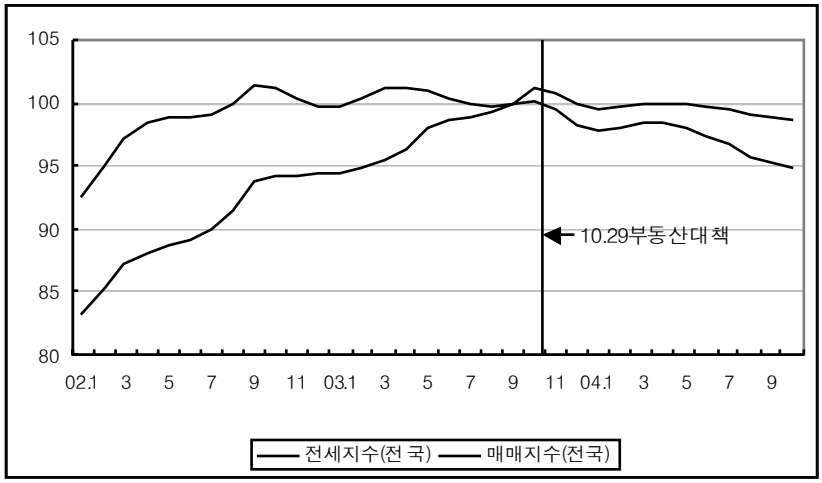
※ 국제유가(두바이유) : 36.2$('04 8월) → 37.5$(9월) → 36.2$(10월) → 35.1$(11월)
원화환율(평균) : 1,159('04 8월) → 1,148(9월) → 1,143(10월) → 1,090(11월)

■ 주택 매매·전세가격 하락세 지속

• 정부의 지난 해 10.29 주택시장안정 종합대책이후 주택 매매가격은 올 10월 현재 2003년 10월 대비 2.4%, 주택전세가격은 5.3%하락

<그림 11> 주택매매 및 전세가격 추이

단위 : '03.09=100.0



자료 : 국민은행「전국주택가격동향조사」

4. 통화 · 금융부문

장기시장금리, 향후 경기불투명 및 정책금리 인하로 하락세

■ 장기시장금리는 향후 경기불투명, 콜금리목표의 두 차례 인하(8월 12일과 11월 11일 : 0.25%포인트씩) 등으로 하락세 지속

- 최근 장기금리 하락요인은 향후 경기불확실성 지속, 자금수요 부족, 내수경기 회복지연 우려, 추가적인 콜금리 인하 기대감 등의 국내요인과 함께, 중국 긴축정책, 미국 금리인상, 내년 세계경제 성장세 둔화 등의 해외요인에 기인
- CD(91일) 유통수익률이나 CP(91일) 유통수익률 등의 단기시장금리도 하락세
- 장단기금리차도 축소되고 있는 경향이 다시 나타나고 있고 경기하강국면이 장기화할 가능성을 내포하는 장단기금리차이의 역전현상 가능성도 우려

※ Estrella and Mishkin(NBER, 1995) : 장기금리가 단기금리보다 아래로 내려갈 경우 불경기로 진입하게 된다고 주장

<표 4> 주요 금리 추이

단위 : 말일, 연리 %p

	2001	2002	2003				2004				
	12월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	10월	12.1
콜(익일)(A)	4.01	4.52	4.27	4.10	3.77	3.97	3.74	3.78	3.55	3.53	3.26
CD(91일)	4.86	4.90	4.7	4.30	3.89	4.36	3.90	3.93	3.54	3.53	3.36
CP(91일)	5.07	5.03	5.27	4.67	4.11	4.55	4.12	4.02	3.69	3.66	3.51
국고채(3년)(B)	5.91	5.11	4.62	4.16	4.11	4.82	4.50	4.24	3.53	3.45	3.28
회사채(3년)(C)	7.04	5.68	5.38	5.45	5.05	5.58	5.30	4.84	4.03	3.91	3.74
B-A(%P)	1.91	0.59	0.37	0.07	0.36	0.87	0.76	0.46	-0.02	-0.08	0.02
C-A(%P)	3.04	1.16	1.13	1.36	1.30	1.63	1.56	1.06	0.48	0.38	0.48
C-B(%P)	1.13	0.57	0.76	1.29	0.94	0.76	0.80	0.60	0.50	0.46	0.46

자료 : 한국은행, 일일주요금리동향 (www.bok.or.kr)

최근 6%대 총유동성 증가세 유지

■ 민간신용공급이 부진한 가운데 내수부진으로 인해 통화수요압력이 적으나 재정지출 확대, 경상수지 흑자 등으로 인해 총유동성은 금년 1월을 저점으로 매우 완만한 상승세 유지하여 최근 6%대의 증가세 지속

• (신)M1 증가율은 2/4분기 이후 내수부진에 따른 결제자금수요 감소, 부동산투자 대기성자금 축소, MMF로의 자금이동 등에 따라 8%초반으로 추정

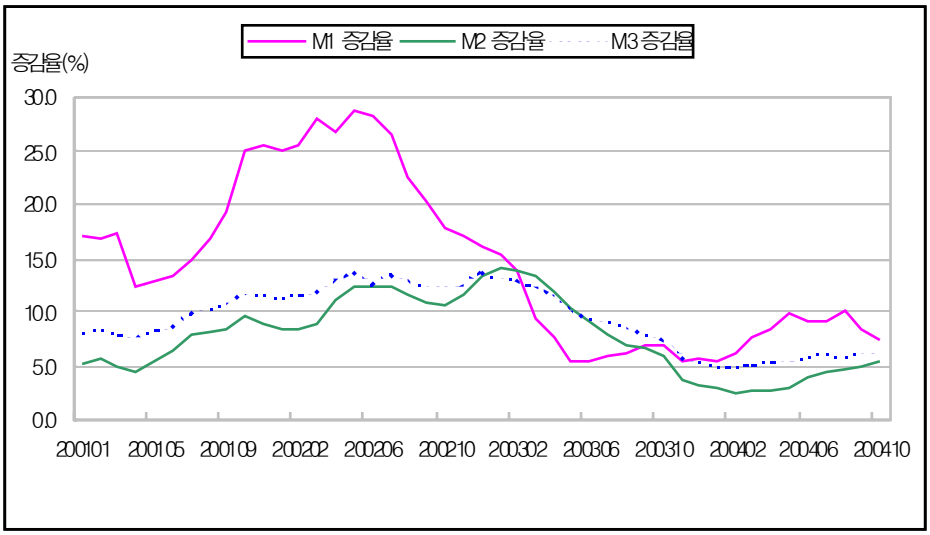
<표 4> 주요 통화지표 추이

단위 : 평잔기준, 전년동기대비(%)

	2002년	2003년					2004년						
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	7월	8월	9월	10월
(신)M1*	22.5	10.3	5.5	6.6	5.4	6.9	7.3	9.4	8.6	10.2	8.4	7.3	8초반
(신)M2**	11.5	13.1	9.1	6.5	3.3	7.9	2.6	3.8	5.0	4.6	4.9	5.4	5초반
M3	12.9	12.4	9.6	8.0	5.4	8.8	5.1	5.8	6.2	5.9	6.3	6.3p	6초반

주 : * 은행 및 비은행의 요구불예금·수시입출식예금(투신사 MMF 포함)
** 은행 및 비은행(생보, 증권금융제외) 금융기관의 만기 2년미만 예수금
(=M3 - 생보사·증권금융 수신 - 금융기관 2년이상 장기수신)
자료 : 한국은행, 최근의 금융시장 동향 (2004. 11. 18)

<그림 12> M1, M2 및 M3 증감율 추이



자료 : 한국은행, 주요통화지표 (www.bok.or.kr)

내수부진 등으로 기업의 자금수요 저조 지속

■ 최근 기업의 자금조달은 내수부진 지속 등에 따라 기업의 자금수요가 적은 가운데 대체로 원활하지만, 신용도가 낮은 중소기업은 여전히 자금조달이 어려운 상황

- 10월중 은행의 대기업대출이 감소세를 지속하고 있는 가운데, 중소기업대출이 부가세 납부나 할인어음 결제이월 등의 특이요인으로 인해 증가세를 시현하여, 은행의 기업대출이 수치적으로는 증가하였으나 실제로는 여전히 부진한 것으로 판단
- 주식발행이나 CP순발행을 통한 자금조달이 미약한 가운데, 회사채발행은 장기시장금리 하락 등에 따른 발행여건의 개선에도 불구하고 기업의 자금수요 저조 및 상환규모 증가 등으로 최근 순상환 시현
- 상호저축은행의 기업대출이 신용도가 낮은 기업을 중심으로 소폭의 증가세 지속

<표 5> 기업*의 자금조달 추이

단위 : 기간중 증감, 조원

	2003년						2004년					
	1/4	2/4	3/4	4/4	10월	연중	1/4	2/4	3/4	8월	9월	10월
은행대출**	15.7	10.3	7.5	-2.9	2.6	30.7	8.2	1.7	1.5	-0.4	-0.7	1.3
(대 기 업)	1.1	-1.6	0.1	-3.9	-0.3	-4.3	1.2	-2.3	-0.1	0.2	-1.0	-0.2
(중소기업)	14.6	11.9	7.3	1.1	2.9	35.0	7.0	4.1	1.7	-0.6	0.3	1.4
상호저축은행 대출	0.9	1.0	0.4	1.9	0.9	4.2	0.9	0.9	1.3	0.4	0.5	..
회사채순발행	-1.1	-1.1	-3.1	1.1	0.2	-4.0	-1.7	1.9	-2.5	-1.7	0.4	-1.3
CP순발행***	2.5	-3.7	3.0	-3.9	0.1	-2.0	2.3	-3.0	1.7	-0.0	0.5	0.1
주식발행	0.5	0.4	0.8	1.1	0.3	2.8	0.5	0.6	1.2	0.6	0.1	0.2
계	17.6	5.9	8.2	-4.6	4.1	27.4	10.2	2.1	3.3	-1.6	0.8	0.2

주 : * 금융기관 제외, ** 신탁계정 포함, *** 증권사 및 은행·증권 종금계정(우리은행 종금계정 은 2004년 6월분부터 포함) 기준

자료 : 한국은행, 최근의 금융시장 동향 (2004. 11. 18)

과중한 가계부채 지속 및 가계대출 증가폭 둔화

■ 금년 9월말 현재 가계대출과 판매신용을 합한 가계신용은 465조원으로, 가구당 가계신용잔액은 3천만원에 거의 육박하여 과중한 가계부채 지속 추세

• 취업자수 증가 부진, 저금리기조 지속, 부동산시장 안정 등으로 인해 가계소득은 크게 증가하지 않아 과중한 가계부채가 지속되어 민간소비 개선 등의 내수회복에 발목을 잡고 있고 가계부채 해소에는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상

<표 6> 형태별 가계신용 잔액 추이

단위 : 억원, %

	2002년말	2003년				2004년		
		3월말	6월말	9월말	12월말	3월말	6월말	9월말
가계신용잔액 (A+B)	439,059.8 (28.5) <97,386.6>	439,339.3 (19.3) <279.5>	439,086.8 (10.5) <-252.5>	439,948.1 (3.7) <861.3>	447,567.5 (1.9) <7,619.4>	450,455.2 (2.5) <2,887.7>	458,016.6 (4.3) <7,561.4>	465,204.0 (5.7) <7,187.4>
가계대출잔액 (A)	391,119.3 (28.9) <87,600.0>	396,753.5 (20.7) <5,634.1>	402,565.6 (13.6) <5,812.2>	409,557.5 (7.8) <6,991.9>	420,938.3 (7.6) <11,380.7>	425,688.5 (7.3) <4,750.2>	433,759.3 (7.7) <8,070.8>	441,196.8 (7.7) <7,437.5>
예금은행	222,016.5 (41.7) <65,304.>	227,048.1 (30.1) <5,031.6>	236,702.3 (22.9) <9,654.2>	245,551.8 (17.0) <8,849.4>	253,756.9 (14.3) <8,205.2>	258,965.0 (14.1) <5,208.1>	265,290.3 (12.1) <6,325.3>	270,643.4 (10.2) <5,353.1>
신용협동 기구*	45,727.0	48,007.3	51,468.7	56,374.5	58,929.4	60,280.6	63,422.6	65,730.8
여신전문기관	57,106.3	54,588.5	46,217.4	39,379.8	37,324.1	34,806.2	32,720.0	30,113.1
판매신용잔액 (B)	47,940.5 (25.7)	42,585.9 (8.3)	36,521.2 (-15.2)	30,390.5 (-31.4)	26,629.2 (-44.5)	24,766.7 (-41.8)	24,257.3 (-33.6)	24,007.2 (-21.0)
	<9,786.6>	<-5,354.6>	<-6,064.7>	<-6,130.6>	<-3,761.3>	<-1,862.5>	<-509.4>	<-250.1>
가구당 가계신용 잔액** (만원)	2,915	2,872	2,876	2,926	2,926	2,899	2,948	2,993

자료 : 한국은행, 2004년 3/4분기중 가계신용 동향

주 : * 신용협동조합, 새마을금고, 상호금융, ** 가구수는 통계청의 매년 11월 "추계가구" 통계를 이용, ( )는 전년동기대비 증감률, < >는 분기중 증감액

■ 9월말 현재 가계신용 전체에서 94.8%를 차지하고 있는 가계대출은 전년동기대비 7.7% 증가한 441조1,968억원을 기록한 반면에, 판매신용은 민간소비의 위축으로 인해 신용카드 사용액이 감소하여 전년동기대비 21.0% 감소한 24조72억원 시현

• 예금은행대출은 한국주택공사의 모기지론 취급 확대 등의 증가요인과 함께, 가계대출 억제조치, 투기지역의 주택담보 인정비율 축소, 주택경기 위축 등의 감소요인이 혼재하여 증가세가 다소 둔화되고 있는 추세

• 신용카드회사에 대한 일련의 자산건전성 감독강화 등에 따른 현금서비스 및 카드론 이용한도 관리 강화 및 수수료 인상 등의 영향으로 여신전문기관 대출이 작년부터 감소세 지속

<표 7> 가계대출 추이

단위 : 기간중 증감, 조원

	2003년						2004년					
	1/4	2/4	3/4	4/4	10월	연중	1/4	2/4	3/4	8월	9월	10월
은행 가계대출1)	4.8	9.0	8.7	7.9	4.3	30.6	5.1	6.3	5.3	3.0	1.1	1.9
(주택담보대출2))	2.3	5.5	6.1	7.3	2.7	21.3	3.0	5.3	4.1	1.4	1.8	1.2
(마이너스통장대출 등)	4.4	5.2	4.2	1.6	1.8	15.5	2.7	1.3	1.6	1.7	-0.5	1.0
상호저축은행 가계대출	0.1	0.3	0.3	0.1	-0.3	0.8	0.4	-0.0	0.3	0.1	0.0	..

주 : 1) 신탁 포함, 종별대출은 신탁 제외
2) 주택자금대출 포함
자료 : 한국은행, 최근의 금융시장 동향(2004. 11. 18)

대규모의 신용불량자 해소 미흡

■ 금년 10월말 현재 개인 신용불량자 규모는 366만명으로 지난 4월 이후 매우 완만하게 감소하고 있으나, 전 국민(2003년 추계, 4,792.5만명)의 7.6%, 15세 이상 경제활동인구(2004년 10월, 2,367.3만명)의 15.4%를 차지하고 있는 상황

• 10월말 현재 전체 신용불량자의 67.2%를 차지하고 있는 신용카드관련 신용불량자는 245.7만명으로 9월에 비해 0.19% 감소하여 7개월 연속 감소세 지속

<표 8> 신용불량자 추이

단위 : 만명

	2001년말	2002년말	2003년말	04년3월말	6월말	9월말	10월말
전체 신용불량자	245	264	372	377	369	366	366
신용카드관련	104(43%)	150(57%)	240(64%)	259(69%)	252(68%)	246(67%)	246(67%)

자료 : 전국은행연합회, 2004년 10월말 현재 신용불량정보 관리현황
주 : ( ) 전체신용불량자에 대한 신용카드 관련 비중

- 한편, 최근 40대 여성 신용불량자의 증가세는 남편이 신용불량자가 됨에 따라 생계를 위해 아내까지 신용불량자로 전락하는 '신용불량가족' 양산 추세를 반영

※ 40대 여성신용불량자(천명) : 708('03.12월) → 734('04.3월) → 737(6월) → 750(10월)

- 10월말 현재 20대와 30대 신용불량자가 각각 66.1만명(18.1%)과 115.3만명(31.5%)을 기록하여 전체 신용불량자의 절반 정도 차지

■ 정부의 신용회복위원회와 배드뱅크 등의 채무재조정 프로그램을 통한 신용불량자 구제 노력에도 불구하고,

- 가계의 재무상태가 악화된 상황에서 경기침체로 인한 소득개선 미흡 등으로 가계의 채무부담이 확연하게 완화되기 어려워 과중한 가계부채와 대규모의 신용불량자가 지속되고 있는 추세

- 5월 20일 출범한 배드뱅크 프로그램인 '한마음금융'에 1차 시한인 지난 8월 20일 이후 11월 20일까지 신청기간을 3개월 연장했으나 총 211,355명이 신청해서 당초 구제 목표치인 40만명에 크게 부족

원화가치의 가파른 상승 추세

■ 수출호조세를 지속시키기 위한 정부의 외환시장에 대한 개입의지 표명, 엔화약세, 중국의 긴축정책 등으로 원/달러환율이 7월 다소 상승하기도 했으나,

• 유가상승, 콜금리 인하 등에도 불구하고 미국 달러화 약세, 정부의 외환시장개입 미흡, 수출호조세에 따른 경상수지 흑자 지속, 수출업체 네고물량 출회, 외국인 순매수 지속 등의 영향으로 원/달러환율이 11월 30일 현재 전년 말 대비 12.1% 절상된 1,048.2원 기록

• 원/100엔 환율도 7월부터 완만한 절상 추세를 지속하면서 11월 30일 현재 전년 말 대비 3.93% 절상된 1,018.32원 기록

<표 9> 원/달러 및 원/엔 환율 추이

단위 : 원, %

	02년말	03년말	04년3월	6월	9월	10월	11월 30일
원/달러환율	1,186.20	1,192.60	1,146.60	1,155.50	1,151.80	1,119.6	1,048.2
(전년말 대비)	-9.69	0.54	-3.86	-3.11	-3.42	-6.12	-12.10
원/100엔환율	1,012.87	1,060.00	1,095.14	1,064.03	1,033.45	1061.83	1018.32
(전년말 대비)	0.34	4.65	3.32	0.38	-2.5	0.17	-3.93

주 : 말일, 종가 기준
자료 : 한국은행, 통계DB

제 2 장

해외경제동향 및 전망

1. 주요국 경제

(1) 최근 동향

미국 : 견조한 성장세 유지

■ 3/4분기 GDP 성장률(전기대비 연율)은 3.9%로 2/4분기(3.3%)보다 0.6%p 상승

- 8월 중 감소세를 기록하던 산업생산은 9월 이후 증가세로 전환된 후 10월 중에는 전기대비 0.7%로 크게 상승
- ISM제조업지수는 8월 이후 3개월 연속 하락하였으나 11월에는 소폭 상승
- 소매판매는 9~10월 연속 3개월 증가로 안정을 보임
- 실업률은 10월~11월중 3/4분기(5.4%)보다 높은 5.5%

<표 10> 미국의 주요 경제지표

단위 : 전기대비(%), 만명

	2002년	2003년		2004년						
	연간	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	8월	9월	10월	11월
GDP성장률[1]	1.9	4.2	3.0	4.5	3.3	3.9				
산업생산	-0.6	1.4	0.3	1.6	1.2	0.7	-0.1	0.1	0.7	0.3
제조업가동률	73.9	74.1	73.4	75.1	76.0	76.6	76.8	76.3	76.6	76.7
소매판매액	2.5	0.9	5.6	2.3	1.6	1.4	-0.3	1.6	0.8	0.1
CPI상승률	1.6	0.2	2.3	0.9	1.2	0.5	0.1	0.2	0.6	0.5
실업률(%)	5.8	5.9	6.0	5.6	5.6	5.5	5.4	5.4	5.5	5.5
신규실업수당청구(만명)	40.4	36.8	40.3	34.6	34.3		33.7	34.7	34.3	34.9
경기선행지수[2]	110.9	114.2	112.3	115.2	116.2	115.8	115.7	115.6	115.1	115.2
소비자신뢰지수[3]	96.6	88.6	79.6	90.9	96.3	100.2	98.2	96.7	92.8	90.5
ISM제조업지수[4]	52.4	60.6	53.3	62.5	62.1	59.8	59.0	58.5	56.8	57.8

주 : 1) 전기비연율 2) Conference Board(1996=100) 3) Conference Board(1985=100) 4) 기준치=50
자료 : 미 상무부, 노동부, 연방준비위원회, 공급관리협회(ISM), 한국은행

일본 : 회복속도 둔화

■ 일본경제의 회복속도가 다소 조정되는 모습

- 수출둔화와 광공업 생산의 부진으로 3/4분기 GDP 성장률(전기비%)이 2/4분기(0.4%)보다 낮은 0.3%에 그침
- 소매판매는 9월 중 전월대비 1.0% 증가하여 3개월 연속의 증가세를 보여 소비부진은 완화되는 모습이며 실업률도 점진적인 하락세
- 소비자물가는 10월중 전월대비 0.5% 상승한데 이어 11월 중에도 0.5% 상승
- 일본은행과 내각부는 경기상황 판단을 「견조하게 회복 중」에서 「회복중」으로 하향 수정

<표 11> 일본의 주요 경제지표 추이

단위 : 전기대비(%)

	2002년	2003년			2004년					
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	8월	9월	10월
실질GDP성장률	-0.3	0.6	1.8	2.5	1.6	0.4	0.3			
광공업생산	-1.3	1.0	3.9	3.3	0.5	2.6	-0.8	0.1	-0.4	-1.6
소매판매액	-3.9	-0.9	0.3	-2.0	0.9	-2.4	0.9	0.1	1.0	-0.1
수출액(통관)[1]	6.4	7.1	3.9	4.7	11.7	13.3	12.4	10.4	12.5	11.8
실업률(s.a.%)	5.4	5.2	5.1	5.3	4.9	4.6	4.8	4.8	4.6	4.7
소비자물가	-0.9	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	0.0	0.5

주 : 1) 전년동기비
자료 : 일본 내각부, 경제산업성, 재무성, 총무성, 일본은행, 한국은행 등

유로 : 완만한 회복세 지속

■ 유로지역 경제는 완만한 회복세를 지속

- 3/4분기 GDP는 전기대비 0.3% 증가하며 2/4분기에 비해 다소 둔화
- 유로지역의 산업생산도 8월 0.6% 감소에 이어 9월중에도 0.5% 감소
- 10월중 유로지역 전체 소비자물가 상승률은 유가상승을 반영하여 전기대비 2.5% 상승
- 제조업 구매관리자지수(PMI)는 9월 53.1에서 10월 52.4로 소폭 하락
- 경기체감지수는 꾸준히 상승
- 실업률은 2/4분기 이후 8.9%를 유지

<표 12> EU의 주요경제지표

단위 : 전기대비(%)

	2002년	2003년			2004년					
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	8월	9월	10월
GDP성장률	0.9	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5	0.3			
산업생산[1]	-0.5	0.7	1.1	0.3	0.0	0.9	0.2	-0.6	-0.5	
수출[2]	2.1	-2.6	-0.8	-2.7	4.5	11.3	6.9	11.7	6.1	
소매판매	0.1	-0.6	-0.1	0.3	0.8	-0.3	-0.1	-0.8	-0.1	0.7
실업률	8.4	8.9	8.9	8.9	8.9	9.0	8.9	8.9	8.9	8.9
CPI상승률[2]	2.3	2.0	2.0	2.1	1.7	2.3	2.2	2.3	2.1	2.4
PMI지수[3]	49.8	49.1	52.0	49.4	52.8	54.3	53.9	53.9	53.1	52.4
경기체감지수[4]	94.4	94.2	97.8	93.5	98.7	100.0	100.5	100.9	101.0	101.3

주 : 1) 건설업 제외 2) 전년동기대비 3) 기준치=50, 제조업 4) 2000=100
자료 : 유로통계청

중국 : 성장세 소폭 감속

■ 3/4분기중 GDP 성장률은 9%대의 높은 증가세를 기록하였으나 전분기(9.7%)에 비해 다소 둔화

- 산업생산 및 고정투자 증가세가 완만히 둔화
- 수출은 3/4분기 34.7%에서 10월중에는 28.3%로 하락. 수입증가율도 3/4분기 30.2%에서 10월중에는 29.3%로 소폭 하락
- 소비자물가는 3개월 연속 5%를 상회하다가 10월엔 4.3%로 상승폭 축소
- 총통화(M2)는 9월 중 13.9%에서 10월중(13.5%) 소폭 하락

<표 13> 중국의 주요 경제지표 추이

단위 : 전년동기대비(%)

	2002년	2003년			2004년					
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	8월	9월	10월
GDP성장률	8.0	9.6	9.9	9.1	9.8	9.7	9.1			
산업생산	12.6	16.6	17.7	17.0	17.7	17.6	15.8	15.9	16.1	15.7
소매판매	8.8	9.7	10.3	9.1	10.7	15.0	13.4	13.1	14.0	14.2
고정투자[1)]	17.4	31.4	28.4	28.4	47.8	31.0	29.9	30.3	29.9	29.5
CPI상승률	-0.8	0.8	2.7	1.2	2.8	4.4	5.3	5.3	5.2	4.3
M2상승률	16.8	20.7	19.6	19.6	19.1	16.2	13.9	13.6	13.9	13.5
수출증가율	22.1	29.7	40.5	34.7	34.1	37.1	34.7	37.4	33.1	28.5
수입증가율	21.2	34.3	38.4	39.9	42.1	46.5	30.2	35.5	22.1	29.3

주 : 1) 누계기준(예 : 2004년 9월중29.9%는 1~9월중 전년동기대비 증감률)
자료 : 중국 국가통계국

(2) 향후 전망

■ 미국경제는 잠재성장률 수준인 3~3.5%의 견조한 회복세를 지속할 전망

- 2004년 양호한 영업실적과 달러 貨 약세와 유가의 안정세 등 긍정적인 요인들에 힘입어 기업투자증가세가 지속될 전망
- 하지만 최근의 정책금리 인상은 부채비율이 높은 미국가계부문의 소비를 위축시킬 것으로 보여 성장률은 올해보다 둔화될 전망

■ 일본경제는 2%대의 회복세 지속 전망

- 미국·중국의 성장률 둔화로 수출증가세가 약화되면서 성장률이 하락하겠으나
- 부실채권문제의 점진적인 해소, 2003년 이후 지가 하락세 안정 등 그동안의 구조적 부진요인들이 완화되면서 가계소비와 설비투자의 회복세가 지속될 전망

※ 2005년 2%대의 성장률은 2004년 이례적인 고성장(약4%대)에 따른 기술적 반락효과를 감안하여야 함

• 하지만 달러화 약세에 따른 엔화강세로 해소조짐을 보이던 디플레이션 문제가 다시 부각될 가능성

■ 유로지역경제는 올해와 유사한 2%내외의 성장을 할 전망

• 주요국의 성장률 둔화, 달러화 약세의 영향으로 수출부문의 기여도는 감소할 전망
• 하지만 경제주체들의 소비심리가 점차 안정되고 있어 내수는 소폭 회복 전망
• 또한 EU에 신규 가입된 동구국가들이 역내교역의 활성화에 기여할 것으로 기대

■ 중국 : 7~8%대의 성장세를 보이며 연착륙할 전망

• 중국은 경기과열 및 인플레 압력을 억제하기 위해 추가적인 금리인상 혹은 환율제도 변경/위안화절상 등을 통한 성장감속 정책을 지속적으로 추진할 것으로 보임
• 하지만 과도한 내수위축은 실업증가, 지방정부 반발 등을 초래할 우려가 높아 전면적인 긴축정책의 가능성은 크지 않음
• 또한 수출호조, 외국인투자 유입 지속, 서부대개발, 2008년 올림픽 관련 투자 등으로 7~9%정도의 성장잠재력을 유지할 것으로 보여 내년에도 8%내외의 성장을 할 전망

<표 14> 주요국 경제성장 전망

	2003	2004e		2005e	
		IMF	OECD	IMF	OECD
세계성장률(%)	3.9	5.0	3.6	4.3	2.9
미국(%)	3.0	4.3	4.4	3.5	3.3
일본(%)	2.5	4.4	4.0	2.3	2.1
유로(%)	0.5	2.2	1.8	2.2	1.9
중국(%)	9.3	9.0		7.5	

* IMF는 04.10월, OECD는 04.11월, OECD 세계성장률 전망은 OECD회원국 성장률

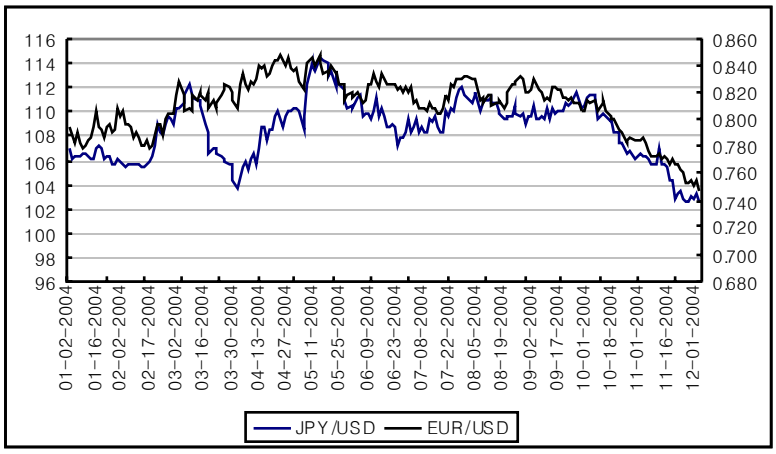
2. 국제금융시장

미달러화 : 약세 기조 지속

■ 美달러貨는 경상수지 적자 확대, 달러 약세 용인 등으로 10월 이후 약세

- 미국의 경상수지 적자는 2003년 GDP의 약 5%에서 2004년 하반기에는 약 6%로 확대. 이는 플라자 협정 (Plaza Accord)의 배경이 되었던 1980년 대 중반의 3%대의 두 배 수준으로 달러약세의 근본적인 원인이 되고 있음
- 최근 美 재무장관의 통화가치에 대한 비시장적 개입 노력은 효과가 없다는 발언과 Greenspan 연준의장의 중앙은행의 시장개입이 환율에 미치는 영향은 제한적이라고 발언 등은 달러약세를 용인하는 것으로 인식되고 있음
- 이에 따라 엔화환율은 달러당 102엔대로 하락했으며 유로화 환율은 달러 0.74유로로 하락

<그림 13> 엔/달러 및 유로/달러 환율추이



■달러화는 미국의 경상수지 적자의 가시적 개선이 없는 한 약세가 지속될 전망

- 미국의 막대한 재정 적자 및 경상수지 적자가 쉽게 해소되지 않을 것으로 보이는 점이 달러화 약세의 근본적인 요인
- 따라서 현재 중국 위안貨의 절상압력이 점차 높아지고 있어 2005년 중 단계적으로 변동폭 확대조치를 통해 실질적인 절상될 때까지 달러 약세의 흐름은 지속될 전망. 미상무부도 중국, 일본 등의 타국 경제 성장이 경상수지 불균형에 대한 우려를 완화시킬 때까지 달러화는 약세를 보일 것이라고 지적

3. 원자재가격 : 국제유가

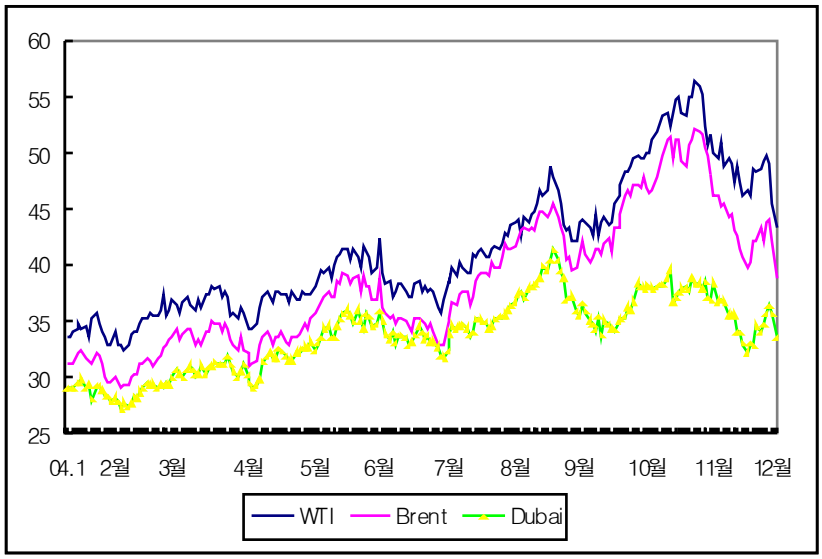
국제유가 : 수급여건 개선으로 소폭 하락 전망

■ 국제유가(WTI 기준)는 10월말 이후 하락세 지속

- 11월 중순이후 난방유 공급감소와 이라크 원유수출 차질 등으로 49.74달러/배럴(11월 29일)까지 상승하기도 하였으나
- 전반적인 수급여건이 개선될 것이라는 기대감으로 하락세

<그림 14> 국제 원유가격 추이

단위 : $/배럴



■ 원유수급 불안이 완화되면서 국제유가는 40달러대 초반으로 안정될 전망

- 내년 산유국들의 생산능력은 230만배럴/일 증가하는 반면 수요는 중국의 금리인상 및 긴축정책 등의 영향으로 150만배럴/일 증가에 그치면서 초과공급 상황이 예상
- 이라크 문제 확산 등 지역적 리스크가 돌출하지 않는 한 국제유가는 하락할 전망

■ 하지만 산유국들의 추가 생산여력 의지와 돌발사태에 대한 취약한 상황은 여전히 남아있어 유가불안이 재현될 가능성 배제 못함

- 석유수출국기구(OPEC)의 원유감산 가능성
- 중동의 지정학적 불안정성은 그 성격상 단기간 내에 해소되기 쉽지 않고 러시아, 베네수엘라, 나이지리아 등 산유국들의 불안한 정치적 상황은 언제든지 수급우려와 연계되면서 국제유가의 불안요인으로 작용할 것임

※ 주요기관의 2005년 국제유가 전망(WTI, 달러/배럴)

- 美 IEA $42.1, 英세계에너지센터(CGES) : $44.2

제 3 장

국내경제전망

1. 실물부문

2005년 불안요인 많으나 내수안정으로 4.1% 성장 전망

■ 2005년 성장률은 上低下高의 패턴을 보이며 2004년에 비해 소폭 둔화된 연간 4%대 초반을 기록할 전망

■ 2005년 우리경제는 수출 증가세가 둔화되는 가운데 내수가 점진적으로 안정되는 모습을 보일 전망. 이런 모습은 지난 2년 동안 수출만이 성장을 견인했던 것과는 크게 다른 양상

• 2005년 수출은 세계경제 회복세의 둔화, 2004년 30%에 가까운 높은 증가세에 기인한 기저효과 (base effect), 환율불안 등으로 증가세가 가시적으로 낮아질 것으로 예상됨

• 반면 내수 (소비+투자)는 소비의 점진적 안정화와 투자의 소폭 증가에 힘입어 2004년보다 다소 양호한 모습을 보일 전망. 정부의 확장적 재정정책 등 내수 부양책도 일조할 것으로 기대됨

- 민간소비는 소비부진의 구조적 요인인 가계신용 문제에도 불구, 고용의 점진회복, 2년간 지속된 소비침체의 기저효과 등으로 3%대의 회복세 보일 전망

- 설비투자는 선행지표인 기계수주의 증가세, 수출호조에 따른 설비투자 압력증가, 제조업분야 기업들의 재무상황 개선 등으로 8.2% 증가의 회복 전망

- 건설투자는 정부의 주택 및 부동산 규제강화와 이에 따른 부동산 경기 침체의 영향으로 급격한 둔화가 예상

■ 이러한 전망의 전체인 모습을 최종수요항목 중 내수와 수출부문으로 나누어 살펴보면 수출 기여도가 점차 하락하고 내수부문(민간소비+고정투자)의 기여도가 점차 회복되는 것으로 나타남

2. 물가부문

소비자물가 증가율 : 3%대 초반으로 안정될 전망

■ 2004년 중 제일 큰 물가 불안요인이었던 고유가가 안정되며 수입물가의 국내물가 상승압력은 완화될 전망. 아울러 원화가치 상승, 즉 환율하락 역시 국내물가 안정요인으로 작용하여 2005년 연간 소비자물가 상승률은 3.2%로 전망됨

• 또한 그 동안 빠른 증가세를 보였던 임금상승추세가 2004년 가시적으로 둔화되면서 내년도 비용상승 원인을 완화해줄 것임

• 상기한 비용측면의 물가상승요인 안정세와 더불어 2005년 총수요 증가세가 완만할 전망이어서 내년 물가는 안정세를 유지할 것임

3. 대외거래부문

경상수지 흑자 : 올해 270억달러의 절반 수준인 약 133억달러 전망

■ 올 하반기 시작된 수출증가세의 둔화추세가 내년까지 지속되는 반면 내수의 점진적인 회복세에 힘입어 수입증가율의 둔화 추세는 크지 않을 전망

- 수출증가율(국제수지기준)은 올 30%에서 내년에는 연간 7%대로 크게 둔화될 전망
- 반면 수입증가율은 내수의 점진적 회복에 힘입어 2004년 24%에서 내년 14%로 완만한 둔화세 보일 전망

■ 원화절상은 수출감소, 수입증가에 영향을 미치면서 경상수지 악화요인으로 작용할 것임

- 수출의 경우, 위안화의 절상조치가 있을 때까지 중국수출품과는 상대적인 가격경쟁력 저하를 경험할 것이나 원화절상이 달러약세를 반영하고 있어 우리 수출의 가격경쟁력이 상대적으로 크게 저하하지는 않을 것임
- 반면 원화절상은 우리의 구매력을 높여주기 때문에 수입을 늘리는 효과는 더 클 것으로 기대됨

■ 이에 따라 2005년 경상수지 흑자규모는 2004년의 절반 수준인 약 133억달러에 그칠 전망

4. 금융부문

장기금리 : 내년, 금년보다 낮을 듯

■ 장기시장금리는 3년 만기 회사채 유통수익률 기준으로 내년 상반기에 3.7%, 하반기에 4.3%로 점차 상승하겠으나 연평균으로는 금년보다 낮은 4.0%를 나타낼 전망

- 내년에는 미국경제 및 세계경제의 성장세 둔화 등으로 인한 수출증가세 둔화, 완만한 내수회복, 지정학적 리스크 지속 등에 따라 투자심리 개선이 미약하고 콜금리의 추가적인 인하도 저금리 기조 지속에 일조할 것으로 예상
- 하반기에는 점진적 내수회복세의 영향으로 금리가 소폭 상승할 전망
- 한편 재정지출 증가에 따른 직접적 구축효과 (crowding out)는 미미할 것이나 지속적 재정상황 악화는 중장기적으로 장기금리를 높일 것임

원/달러환율 : 달러화 약세의 영향으로 연평균 1,020원대로 하락

■ 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따라 미국 달러화 약세가 지속되면서 원/달러 환율 하락(원화가치의 상승) 추세가 예상됨

- 국내외금리차이 축소, 수출증가세 둔화 등 원화가치 약세 요인이 예상되나,
- 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따른 미 달러화 약세가 더 크게 작용하면서 원화환율은 연평균 1,020대로 하락할 가능성
- 더구나 위안화 등 동아시아 통화가치 절상 요구 등이 예상보다 강화될 경우 1,000원 미만으로 하락할 가능성도 상존

<표 15> 2005년 국내경제 전망

단위 : 전년동기비(%), 억달러

	2003년	2004년	2005년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
국내총생산	3.1	4.8	3.4	3.6	4.3	4.8	4.1
민간소비	-1.4	-0.8	1.1	2.8	4.0	4.6	3.2
설비투자	-1.5	5.0	6.9	8.1	8.1	9.5	8.2
건설투자	7.6	2.0	-0.8	-0.1	2.2	3.9	1.5
생산자 물가	2.2	6.1	4.0	2.8	2.0	1.9	2.6
소비자 물가	3.5	3.6	3.5	3.3	3.0	3.0	3.2
경상수지	119.5	274.3	35.4	34.1	28.0	35.6	133.2
상품수지	219.5	377.8	63.0	69.4	61.1	64.4	257.9
수출	1972.9	2558.2	668.9	689.1	668.0	721.6	2747.6
증가율 (%)	20.7	29.7	10.8	6.8	5.6	6.6	7.4
수입	1753.4	2180.4	605.8	619.7	606.9	657.2	2489.7
증가율 (%)	18.0	24.4	17.0	14.6	13.3	12.1	14.2
서비스, 소득 & 이전	-100.0	-103.5	-27.6	-35.3	-33.0	-28.8	-124.7
원/달러환율(평균)	1191.7	1144.8	1045.8	1030.9	1016.5	1001.5	1023.7
회사채수익률(연%,평균)	5.4	4.7	3.6	3.8	4.1	4.5	4.0
실업률(%)	3.4	3.4	3.7	3.6	3.5	3.2	3.5

5. 위험요인과 2005년 경제전망

대외적 위험요인

■ 달러약세에 따른 환율절상폭이 예상보다 커질 가능성과 유가 불안, 세계경제회복세 큰 폭 감소 등이 중요한 잠재 악재임

- 최근 유가가 급락세를 보이고 있으나 지정학적 위험이 현재화되면 유가불안이 재현 가능성
- 중국의 경착륙, 미국금리인상에 따른 세계경제 회복세 가시적 둔화 가능성이 있으며,
- 아울러 미국경상적자 해소노력의 일환으로 동아시아 국가에 대한 환율절상 압력이 예상보다 강화될 가능성

대내적 위험요인 : 내수회복과 관련한 하방위험(downside risk)

■ 소비는 경제 총지출의 60%에 가까운 비중을 차지하는 중요한 거시변수로서 변동이 크지 않은 변수이나 2003년 이후 증가세가 급락하면서 내수부진 조장. 따라서 향후 소비가 회복되어야 본원 baseline 전망이 상정하는 2005년 내수의 성장기여도 증대가 가능해짐

- 소비회복을 기대하는 데에는 앞서 동향에서 보았던 취업자 점증추세가 중요하게 작용. 아울러 장기적인 소득과 소비와의 관계를 살펴봄으로써 소비회복 가능성을 검증 해볼 수 있음

■ 소득과 소비는 통상 밀접한 동행성을 보임. <그림 15>는 1980년 이후 실질 GDP증가율

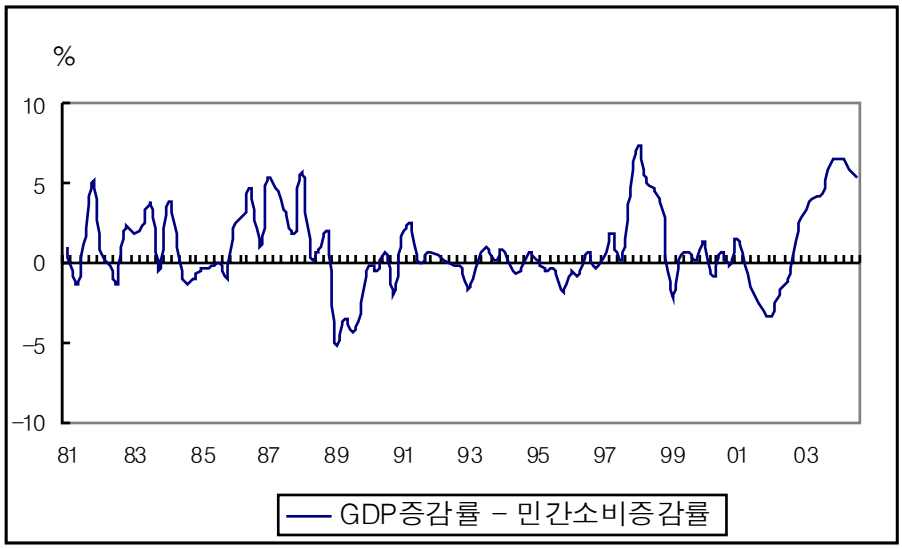
과 실질 민간소비증가율의 차이를 보여줌

- 그림에 따르면 2003년 이후 소비증가율이 GDP 증가율을 지속적으로 하회하고 있는 추세가 1980년 이후 누적치를 기준으로 했을 때 가장 크며, 길게 지속되고 있음을 보여주고 있음

- 즉, 과거의 경험에 비추어 작금의 소비부진이 상당히 심각하기 때문에 더 이상 지속될 가능성이 그만큼 낮다는 함의점이 있음

<그림 15> GDP와 민간소비 증감률 차이

(실질, %p)



■ 하지만 잠재적인 소비회복 위험요인 또한 적지 않음. 다음의 요인들로 인해 소비심리회복이 지연되고 내수부진이 장기화될 가능성을 무시하기 어려움

- 보안법등 4대 입법, 비정규직 문제, 공무원 노조 등을 둘러싼 정치·사회적 갈등 지속에 따른 소비심리 위축

- 내수부양정책의 추진 차질과 종부세 등 부동산 세제 강화, 성매매특별법의 시행 등에 따른 내수위축 가능성
- 고소득 및 사회 지도층을 경원시하는 사회분위기 확산에 따른 기본적인 경제활력 저하
- 기업은 규제의 대상으로만 보는 시각과 이윤동기를 부정하고 공공성을 지나치게 강조하는 반시장적 정서에 따른 기업활동 위축

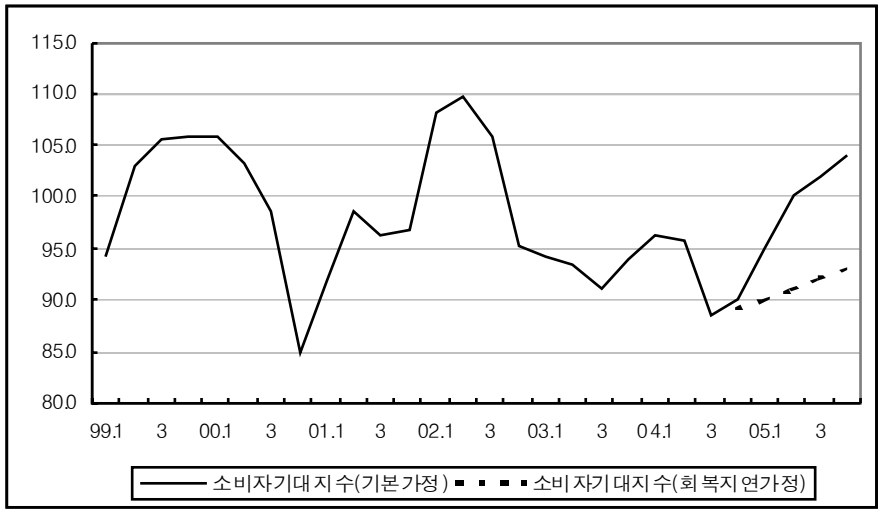
대내외적 위험요인에 대한 가정

■ 이와 같은 위험요인의 효과를 계량적으로 분석하기 위해 기본가정을 다음과 같이 수정함

- 세계교역량 : 중국의 경착륙, 미국의 금리인상이 세계경제 성장세를 하락시켜 세계교역 증가율을 당초 예상보다 1%p 하락할 것으로 가정
- 국제유가 : 지정학적 위험의 현재화로 수급불안이 재현될 경우 2005년 평균 국제유가가 40$로 상승할 것으로 가정
- 원화환율은 동아시아 국가들에 대한 환율절상압력이 예상보다 강할 경우, 당초 전망보다 절상률이 3%p 높아질 것으로 가정
- 대내적 위험요인인 소비투자심리 위축은 소비자기대지수를 이용하여 반영. 내년 하반기 기준치 100을 상회하면서 소비자기대지수가 회복되는 기본가정과는 달리 소비자기대지수가 금년 3/4분기 수준에서 매우 미약하게 개선되어 기준치 100을 크게 하회하는 것으로 가정

※ 소비자 기대지수를 소비 및 투자심리 위축의 대용변수로 채택한 것은 민간소비 함수식에서 소비자 기대지수가 설명변수로 이용되며 또 민간소비는 설비투자의 설명변수의 한 항목으로 포함되는 것을 반영한 것임

<그림 16> 소비자기대지수에 대한 가정



■ 상기한 가정들을 기본전망과 비교하여 정리하면 다음과 같음

<표 16> 하방 위험요인들에 대한 가정

	기본 가정	하방위험요인 가정
세계교역량 증가율	6%	5%
원화환율(2005년 평균환율)	1,024원/달러 2004년 대비 12%	995원/달러 2004년 대비 15%절상
국제유가(두바이기준,연평균)	35$	40$
소비자기대지수	회복(연평균 100.0)	회복지연(연평균 92.0)

하방위험을 고려한 전망

■ 2005년 성장률은 2%대까지 하락하고 경상수지는 약 27억달러 악화

- 대외적인 위험요인이 모두 현재화될 경우 내년 성장률은 기본전망(4.1%)에 비 해 0.8%p 낮은 3.3%하락하며 여기에 대내적인 위험요인에 따른 소비투자 위축이 추가되면 성장률은 2.8%로 하락

- 소비자물가는 대외적 위험요인의 상승효과와 대내적 위험요인의 하락효과가 혼재되면서 기본전망 대비 0.1%p 하락

- 경상수지는 대외적 위험요인으로 약 47억달러가 악화되겠으나 대내적 위험요인에 의한 경상수지 개선효과(약 21억달러)가 의해 일부 상쇄되면서 전체적으로는 약 26억달러 악화

<표 17> 하방위험을 고려한 전망

하방위험에 대한 가정	성장률(%p)	CPI(%p)	경상수지(억$)
A. 국제유가(5$↑)	-0.3	+0.4	-19.4
B. 환율절상률(3%p↑)	-0.2	-0.3	-16.5
C. 세계교역량(1%p↓)	-0.3	+0.1	-11.7
대외적 위험요인 모두 발생(A+B+C)	-0.8	+0.2	-47.6
D. 소비기대지수(8p↓)	-0.5	-0.3	+21.0
대내외적 위험요인 모두 발생(A+B+C+D)	-1.3	-0.1	-26.6

제 4 장

경제현안과 정책과제

1. 현 경제 상황에 대한 인식 : 경제 활력 침하

■ 민주적 과정에 의해 선출된 정부가 자신들이 옳다고 보는 정책을 추진하는 것이 당연함. 동시에 정부 밖의 전문가들이 정책이 지향하는 바와, 정책이 얼마나 효과가 있겠는가 등과 관련하여 자유로운 토론하는 것도 바람직

■ 우리 경제는 외환위기 이후 잦은 경기 부침을 겪어왔음. 여러 전문가들이 이런 과정을 경제 내실을 다지기 위한 불가피한 조정기라고 설명하고 있음. 이런 '점성가' 들에 따르면 조정이 제대로 되면 경제가 저절로 활발해질 것이라고 함

- 하지만 여러 해가 지난 지금 고부가가치 서비스 산업분야나 다른 산업분야에서 활발한 창업과 고용증대 움직임이 감지되지 않고 있음

■ 그럼에도 불구하고 왜 기대했던 것과 같은 효과가 나타나는 조짐이 없는가를 고민하기 보다는 정부 정책의 기본방향을 분배개선, 복지확대 등에 더 초점을 맞추고 있음

- 이런 움직임은 단기적으로 경기 악화로 생활이 어려워진 계층을 지원하는 차원 이상으로 보임

- 단적인 예는 최근 소위 '유럽식 모델' 에 대한 공허한 논의가 재개되는데서 찾을 수 있

음. 일견 복지체제를 제대로 구축하면 북유럽 국가와 같은 강소국이 될 수 있다는 믿음을 갖고 있는 것처럼 보임

- 간단히 말해 분배·복지개선은 투자 보다 소비를 키우는 일임. 대부분 북유럽 국가들은 인구가 작기 때문에 국제적 경쟁력이 있는 극소수의 기업만 있으면 여유로운 복지사회를 시현할 수 있는 '충분한' 경제적 잉여를 창출함

- 한국은 이들보다 개인당 소득이 낮고 인구규모가 훨씬 크기 때문에 사정이 다름. 물론 생계유지를 위한 공적 보조는 필요함. 하지만 그 수준은 우리의 경제력에 의해 제한될 수밖에 없음. 기본적으로 한국에서는 잉여를 어떻게 창출할 것인가 보다는 어떻게 나눌 것인가에 역량을 집중하고 있음

■ 이러한 문제점에도 불구 정부가 2004년 들어 노사문제에 중립적인 입장을 견지하고 있는 것은 매우 바람직한 변화임

- 그 동안 외국기업들이 한국 강성노조에 대한 우려를 지속적으로 표명해온 것에 비추어 보면 이런 변화는 근래 외국기업들이 큰 규모로 국내투자 의사를 밝히고 있는 것에 중요하게 기여하였다고 판단됨

2. 향후 정책과제

(1) 거시경제 정책

■ 거시경제적인 관점에서 제안 할 수 있는 새로운 정책에는 한계가 있음. 앞서 살펴 본 위험요인들에 대비하는 정책이 필요함

■ 내년 예상되는 수출 둔화에 대비하여 내수 진작노력의 중요성이 배가됨. 확장적 재정·

통화정책의 일관성 있는 추진이 필요함

- 결정된 재정지출 확대가 차질 없이 이루어져야 하며 가능한 한 고용창출, 생산성향상 등 성장잠재력 확충에 도움이 되는 지출이 늘도록 해야함

- 지금까지 고려되고 있는 감세정책을 보다 더 적극적으로 추진해야 함. 소득세율의 추가 인하와 특소세 대상의 대폭 축소 등이 예임. 종부세 등과 같은 부동산 관련 세금인상도 점진적으로 이루어지는 것이 바람직

- 고소득층의 소비심리를 개선하는 것이 전체 소비 안정화 관점에서 효과적인 방안임

- 유가 안정, 환율하락 등 물가상승요인이 완화되고 있어 추가 금리인하도 고려할 필요가 있음

■ 최근의 환율불안은 그 동안 정부가 인위적으로 환율을 안정되게 유지하면서 외환실수요자와 시장의 면역력이 극도로 낮은 상황에서 약달러 추세라는 강한 외부 충격이 가해지면서 나타난 현상

- 약 달러 추세는 미국의 경상수지적자에 기인한 것이며 이의 해소를 위해서는 위안화 절상이 불가피함

- 따라서 위안화 절상조치가 있을 때까지 원화뿐만 아니라 국제적 환율불인이 예상됨

■ 위안화 절상시까지 안정화 노력이 무위에 그칠 가능성이 높기 때문에 개입을 최소화하는 것이 바람직. 외환 실수요자들의 환위험 관리능력을 제고하여야 함

(2) 각종 불안요인 해소를 통한 경제심리 회생

■ 작년 이후 지속되어온 정치·사회적 갈등을 막연한 불안감을 증대시키며 직접적인 경제요인 이상으로 경제심리 위축을 조장하고 있음

- 기존 질서의 변혁을 추구하는 것이 현 정부의 제일 중요한 정책초점이라고 여겨지면, 구체적인 반시장적 경제정책이 추진되지 않았더라도 정책의 의도나 정체성에 대한 경제주체의 불안심리가 고조됨
- 변화추구 과정에서 그간 기존 시스템을 외생적 여건으로 받아드려 이루어진 경제활동의 결과까지 부인하려고 한다는 우려가 고조되면 많은 경제주체들의 의욕을 꺾는 결과를 초래할 것임
- 이런 혼란과 불안이 그 동안 정부의 여러 경기부양노력을 무력화 시키고 수출호조가 내수증진으로 이어지지 않는데 일조하였다고 보여짐

■ 사회 지도층, 또는 고소득층 중에는 한 번의 노력에 의해 얻은 학벌(例, 특정학교)이나 독점적 지위(例, 자격증)을 이용하여 장기적으로 지대(rent)를 추구하는 진정한 의미의 기득권층이 있는 반면 전적으로 자신의 노력에 의존하여 그 위치에 달한 사람도 많음

- 특히 후자집단의 자수성가에 사회가 박수를 보내는 분위기가 되어야만 지속적으로 잘 살기 위해 열심히 일하는 사람이 많아 질 것임. 열심히 사는 사람이나 기업이 많아지면 경제는 자연히 활성화되어 모두에게 소득 증대의 기회가 늘어나는 것임
- 점점 고소득자를 경원시하는 작금의 사회분위기는 기본적인 경제활력에 치명적인 결과를 가져올 수 있음
- 정부가 이런 분위기를 쇄신하지는 못할망정 방치·조장하려 한다면 경제활력 소진에 가속도가 붙을 것임

■ 정부가 경제 활성화를 통한 민생안정에 대해 의지가 있다면 정치·사회적 갈등을 해소하는데 노력을 기울여야 함

- 국보법 폐지 등 4대 입법을 둘러싼 정치권의 극한대립 해소해야
- 비정규직 문제, 공무원 노조 등의 이해집단의 갈등을 해소함에 있어 철저하게 법치원칙에 따라 처리함으로써 사회 기본 질서를 확립해야
- 국가신인도 제고 및 북핵문제 등에 있어 한미공조체계 공고화에 대한 지속적인 노력 요망
- 기업투자를 제약하는 정치적 불확실성, 노사갈등 심화, 각종 규제나 제도 등을 시급히 개선하거나 해소할 필요

■ 근래 한국 기업들이 느끼는 경영권에 대한 잠재적 위협도 현존 대주주들에게는 중요한 불안 요인이며 동시에 투자확대에 부정적으로 작용하고 있음

- 하지만 이런 증세에 대한 처방으로 질병보다 더 악성인 해결방안이 모색되고 있음. 일부에서 공적 연기금의 의결권 행사라는 소위 '백기사' 역할을 주장하고 있음
- 이런 '백기사'는 옷만 갈아입으면 언제든지 '흑기사'가 될 수 있음
- 정부가 기업들의 경영권 보호에 진정으로 관심이 있으면 한국 기업 역차별 등과 같은 관련 당사자들의 애로사항을 적극적으로 해소함으로써 기업들이 자율적으로 경영권을 방어할 수 있는 방안을 마련해야 함

(3) 법과 원칙이 존중되는 노사관계의 확고한 정립

■ 정부는 2004년 들어 노사문제나 이해집단의 갈등 해소에 있어 불필요한 개입을 자제하는 모습을 보였음

- 금년 夏鬪, 冬鬪 등의 분쟁에서 정부가 보여준 중립적인 입장은 노동시장의 안정과 발전, 법치주의 확립 등에 긍정적으로 기여한 것으로 판단됨

■ 하지만 법과 원칙을 존중하는 노사관계 정립, 이해갈등 해소 등은 짧은 기간에 일회성으로 이루어질 수 없음

- 법과 원칙을 지키기 위한 노력이 지속적으로 있어야만 그러한 풍토가 뿌리를 내릴 것임. 부단한 노력을 통해서만 정부의 권위 및 공정성에 대한 신뢰를 회복할 수 있음

- 관련하여 이번 전공노의 불법 파업에 대한 사후 처리가 얼마나 원칙에 따라 이루어지는가가 중요한 시금석이 됨. 특히 국내 투자부진을 보완해줄 외국투자자들의 주요 관심사가 될 것임

부 록

주요경제통계

※ 주요경제통계 ※

경제성장률 · 소비 · 투자

연월	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자		
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기대비(%)		US $	전년동기대비 (%)				
2001년	3.8	2.2	10,162	4.9	4.9	−0.2	−9.0	6.0
2002년	7.0	7.6	11,493	7.9	6.0	6.6	7.5	5.3
2003년	3.1	4.8	12,646	−1.4	3.7	3.6	−1.5	7.6
2002년 1/4	6.5	5.2		9.8	7.6	7.7	3.3	11.0
2/4	7.0	6.2		8.7	7.3	7.3	8.0	6.0
3/4	6.8	7.4		7.8	5.3	2.4	9.1	−2.4
4/4	7.5	11.4		5.5	4.2	9.1	9.6	8.4
2003년 1/4	3.7	5.1		0.3	4.0	4.6	1.9	8.0
2/4	2.2	2.6		−1.8	3.7	3.7	−0.6	7.3
3/4	2.4	3.3		−1.9	3.5	2.6	−5.0	7.9
4/4	3.9	8.0		−2.2	3.5	3.6	−2.4	7.4
2004년 1/4	5.3	12.1		−1.4	2.8	1.8	−0.3	4.1
2/4	5.5	13.6		−0.6	4.3	4.5	6.2	3.8
3/4	4.6	11.6		−0.8	3.0	3.0	6.7	1.5

무역 · 국제수지

연월	무역				국제수지		외환 보유액[1] (기말)	대미환율 (기말)
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러			원/달러
2001년	1,514.7	−12.7	1,379.9	−12.1	134.9	80.4	1,028.2	1,326.1
2002년	1,634.1	8.0	1,486.3	7.8	147.8	54.0	1,214.1	1,200.4
2003년	1,972.8	19.3	1,753.3	17.5	221.6	123.2	1,553.5	1,197.8
2003년 9월	174.7	22.4	144.1	11.9	30.7	21.1	1,415.4	1,150.2
10월	191.7	22.5	161.8	19.7	29.4	24.4	1,433.2	1,173.3
11월	183.9	20.0	155.4	12.6	28.0	27.7	1,503.4	1,203.6
12월	196.3	31.3	171.9	22.0	26.1	24.5	1,553.5	1,197.8
2004년 1월	188.1	32.5	158.3	11.2	29.8	23.4	1,574.5	1,174.9
2월	201.4	43.6	171.4	25.5	30.0	28.9	1,630.1	1,176.5
3월	214.2	37.8	187.9	20.1	26.3	9.2	1,635.6	1,153.6
4월	217.3	37.0	184.1	27.4	33.8	11.4	1,636.4	1,167.7
5월	212.0	42.4	174.4	32.3	37.6	37.1	1,665.4	1,165.7
6월	215.7	38.1	185.4	38.1	33.4	21.8	1,670,3	1,152.5
7월	221.6	36.3	182.3	23.2	41.5	32.3	1,680,1	1,170.3
8월	196.1	28.8	180.1	33.2	18.5	10.6	1,704,9	1.153.8
9월	214.4	22.7	177.5	23.2	36.9	28.1	1744.4	1151.8
10월	228.3	19.1	199.2	23.1	29.1	25.0	1783.8	1119.6
11월	233.1	27.8	205.4	30.3			1926.0	1048.2

1) 가용외환보유액 기준

물가 · 실업 · 이자율

연월	물가[2]		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화[3]		회사채 수익률	주가지수 80.1.4=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기대비(%)		(%)	전년동기대비(%)			연%,평균	기간평균
2001년	-0.5(-2.5)	4.1(3.2)	3.8	5.8	6.9	9.6	7.04	572.8
2002년	-0.3(2.3)	2.7(3.7)	3.1	11.9	11.5	12.9	6.59	757.0
2003년	2.2(3.1)	3.6(3.4)	3.4	8.7	7.9	8.8	5.43	679.8
2003년 9월	2.1(1.7)	3.3(3.0)	3.2(3.5)	5.9	5.8	7.5	5.24	742.3
10월	2.2(2.0)	3.7(3.1)	3.3(3.6)	6.9	3.8	5.9	5.18	756.5
11월	2.4(2.4)	3.4(3.0)	3.4(3.7)	10.8	3.2	5.3	5.53	789.1
12월	3.1(3.1)	3.4(3.4)	3.6(3.5)	3.2	3.0	5.0	5.61	801.2
2004년 1월	3.8(1.4)	3.4(0.6)	3.7(3.3)	-0.3	2.4	4.9	5.67	845.5
2월	4.5(2.6)	3.3(1.1)	3.9(3.3)	11.5	2.6	5.1	5.63	867.5
3월	4.4(3.6)	3.1(2.1)	3.8(3.4)	9.2	2.7	5.3	5.37	875.6
4월	5.5(4.1)	3.3(2.1)	3.4(3.4)	8.1	3.1	5.4	5.14	862.8
5월	6.3(4.4)	3.3(2.0)	3.3(3.5)	8.8	3.9	5.9	5.07	798.8
6월	6.8(4.2)	3.6(2.0)	3.2(3.5)	7.0	4.4	6.0	4.91	771.6
7월	7.0(4.7)	4.4(2.6)	3.5(3.6)	13.9	4.6	5.9	4.77	746.1
8월	7.5(5.6)	4.8(3.5)	3.5(3.6)		4.9	6.3	4.38	770.3
9월	7.5(6.0)	3.9(3.5)	3.2(3.5)		5.4	6.3	4.10	835.9
10월	7.3(6.1)	3.8(3.5)	3.3.(3.5)		5.9		4.01	849.1
11월	6.8(6.1)	3.3(2.8)						863.1

주 : 2) ( )는 전년말월대비증가율. 3)평잔기준

산업활동

연월	산업생산		수요관련지표							
	전산업	평균 가동률(%)	도소매 판매액	소비재 출하[4]	국내기계 수주[5]	설비투자 추계	건설 수주	건설기성	공공	민간
	전년동기대비(%)									
2001년	0.7	75.3	6.6	2.8	-1.0	-9.1	22.1	10.0	4.4	14.6
2002년	8.0	78.4	8.3	8.1	21.0	8.4	33.0	11.2	-8.1	24.5
2003년	5.1	78.3	-1.3	-5.9	-8.5	-2.3	22.5	18.8	14.8	22.2
2003년 9월	7.0	78.9	-2.9	-6.4	18.5	-4.9	39.5	13.7	11.0	16.8
10월	7.8	81.1	-1.6	-6.4	4.7	1.5	16.7	18.0	21.0	17.6
11월	4.9	79.6	-3.7	-9.2	-10.8	-12.0	-14.8	12.2	16.3	11.7
12월	10.9	80.4	-1.2	-2.7	-9.1	-5.0	6.7	24.4	24.5	26.7
2004년 1월	4.6	80.4	-2.3	-8.5	12.9	-3.2	-14.3	6.1	-10.5	16.9
2월	16.6	83.4	2.4	0.8	12.7	0.5	-23.9	5.5	-4.1	11.9
3월	11.6	80.6	0.8	1.0	30.8	-7.7	-3.2	17.0	12.1	19.7
4월	11.3	80.5	0.0	-1.2	18.6	-1.6	-14.6	14.8	9.3	17.7
5월	13.5	81.3	-2.3	-4.9	19.0	1.3	-24.0	9.7	3.7	12.4
6월	12.4	79.8	1.6	-2.1	18.1	7.7	-36.9	8.1	3.7	10.4
7월	13.0	79.4	-0.1	-3.9	-6.4	2.3	-3.3	9.9	1.4	13.9
8월	10.6	78.7	-2.0	-4.0	-6.2	5.0	-39.2	9.9	7.0	11.2
9월	9.5	79.6	0.7	-4.2	-8.9	-0.5	-29.2	17.3	14.5	18.6
10월	5.7	80.0	-2.3	-6.7	-8.1	-0.9	32.1	4.8	-5.7	10.5

주 : 4)내수용 5)내수용, 선박제외

KERI 경제전망과 정책과제

1판1쇄 인쇄/2004년 12월 19일
1판1쇄 발행/2004년 12월 22일

발행처/한국경제연구원
발행인/좌승희
편집인/허찬국

등록번호/제13-53
(150-756)서울특별시 영등포구 여의도동 28-1 전경련회관
전화(대표)3771-0001 (직통) 3771-0057 팩시밀리 785-0270~1
http://www.keri.org/

ⓒ 한국경제연구원, 2004

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

ISSN 1229-5396 3,000원