

외환시장의 현실과 환율안정방안

2006. 5.

한국경제연구원

집 필 진

선임연구위원	허 찬 국
연구위원	배 상 근
연구위원	이 태 규
연구위원	송 정 석
선임연구위원	김 창 배

< 제 목 차 례 >

요약	v
제 I 장 최근 경제동향 및 전망	1
1. 실물경제	3
2. 물가 및 임금	15
3. 노동시장	19
4. 금융시장	21
5. 외환시장	32
6. 해외경제	35
7. 경기에 대한 종합 판단	41
제II장 2006년 경제전망	43
1. 대외여건	45
2. 국내경제전망	47
제III장 이슈분석	53
1. 최근 환율변화의 현황과 문제점	55
2. 2000년 이후 외환시장의 특징	59
3. 대안	67
<부록> 주요 경제지표	77

< 표 차례 >

<표 I-1> 지출항목별 증가율	4
<표 I-2> 지출항목별 기여도	4
<표 I-3> 제조업과 서비스업 생산	6
<표 I-4> 소비	8
<표 I-5> 투자	10
<표 I-6> 품목별 수출	12
<표 I-7> 지역별 수출	12
<표 I-8> 용도별 수입	13
<표 I-9> 최근 경상수지	14
<표 I-10> 물가 추이	16
<표 I-11> 상용종업원 월평균 임금(10인 이상 사업체)	17
<표 I-12> 전국 주택매매가격 증가율	18
<표 I-13> 취업자 추이	19
<표 I-14> 실업자와 비경제활동인구 추이	20
<표 I-15> 주요 통화지표 증가율 추이	21
<표 I-16> 주요 금리 현황	24
<표 I-17> 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이	25
<표 I-18> 기업자금조달 추이	26
<표 I-19> 직접금융 자금조달 실적	26
<표 I-20> 은행의 가계대출	27
<표 I-21> 금융기관 수신고	28
<표 I-22> 은행 및 자산운용사 수신	29
<표 I-23> 금융기관의 단기수신 비중	30
<표 I-24> 주식시장 주요지표	31
<표 I-25> 4월 21일 직후 동아시아 주요국 환율	33
<표 I-26> 원/달러 및 원/엔 환율	33
<표 I-27> 자본유입 추이	34

〈표 I-28〉 미국의 주요 경제지표	35
〈표 I-29〉 일본의 주요 경제지표	36
〈표 I-30〉 EU의 주요 경제지표	37
〈표 I-31〉 중국의 주요 경제지표 추이	38
〈표 I-32〉 BRICs의 GDP성장률	39
〈표 I-33〉 유가 및 CRB 지수(기말기준)	40
〈표 II-1〉 주요국의 경제성장 전망	45
〈표 II-2〉 2006년 국내경제전망	50
〈표 II-3〉 전망의 시나리오 구성	52
〈표 II-4〉 유가상승과 환율하락의 경제적 효과	52
〈표 III-1〉 미국 경상수지 적자규모의 변화 추이	56
〈표 III-2〉 최근 주요국 통화환율 추이	56
〈표 III-3〉 수출실적 추이	57
〈표 III-4〉 2006년 1분기 경상수지 현황	58
〈표 III-5〉 최근 한중일 3국의 대미 무역수지 추이	58
〈표 III-6〉 외국환은행의 수출어음 매입규모	61
〈표 III-7〉 유형별 외국인 직접투자: 2000~2005년	63
〈표 III-8〉 연도별 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 추이	64
〈표 III-9〉 국내기업의 선물환거래 추이	65
〈표 III-10〉 한국과 일본의 투자수지 비교	69
〈표 III-11〉 한국과 일본의 직접투자수지 비교	70
〈표 III-12〉 한국과 일본의 지분증권 투자수지 비교	70
〈표 III-13〉 한국과 일본의 부채성증권 투자수지 비교	71
〈표 III-14〉 최근 해외투자펀드 추이	73
〈표 III-15〉 우리나라 수출결제통화 비중 현황	75
〈표 III-16〉 주요국 수출의 자국통화 결제비중	76

<그림 차례>

<그림 I-1> 국내총생산 증가율 추이	4
<그림 I-2> 생산증가율 추이	5
<그림 I-3> 소비증가율 추이	7
<그림 I-4> 투자증가율 추이	9
<그림 I-5> 최근 수출 추이	11
<그림 I-6> 최근 수입 추이	13
<그림 I-7> 소비자물가와 생산자물가	16
<그림 I-8> 상용종업원 월평균 임금(10인 이상 사업체)	17
<그림 I-9> 시장금리 추이	22
<그림 I-10> 장단기 금리차 추이	23
<그림 I-11> 신용스프레드 추이	23
<그림 I-12> 주가지수 추이	31
<그림 I-13> 엔/달러 환율과 유로/달러 환율: 2006. 1. 2~2006. 5. 4	32
<그림 I-14> 원/달러 환율과 원/엔 환율: 2006. 1. 2~2006. 5. 4	34
<그림 I-15> 두바이유와 CRB 지수: 2004. 1. 2~2006. 4. 26	40
<그림 I-16> 동행지수와 선행지수 전년동월비 추이	41
<그림 I-17> 소비자기대지수와 기업경기실사지수 추이	42
<그림 III-1> 최근 원화 및 엔화 환율 추이: 2004년 1월~2006년 3월	55
<그림 III-2> 분기별 일평균 총외환거래: 2000년 1분기~2005년 4분기	59
<그림 III-3> 분기별 외환보유고 증감액: 2000년 1분기~2006년 1분기	60
<그림 III-4> 분기별 상품수지: 2000년 1분기~2006년 1분기	61
<그림 III-5> 외국인증권투자자금 유출입: 2000년 1분기~2005년 4분기	62
<그림 III-6> 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 관련 외환거래 비중 추이: 2000년 1분기~2005년 4분기	64
<그림 III-7> 비거주자와 국내은행간 NDF 일일 평균거래 규모: 2001년 1분기~2006년 1분기	66
<그림 III-8> 자본재의 수입비중 추이: 1988~2005년	74

I. 최근 경제동향

1. 실물경제

■실질 국내총생산(GDP) 증가세 소폭 둔화

- 2006년 1분기 계절조정 실질GDP의 전분기 대비 증가율은 1.3%로 지난해 4분기(1.6%)에 비해 0.3%p 하락
- 지출부문별로 볼 때 소비를 제외한 나머지 부문 부진
 - 민간소비 증가세 확대('05. 4분기 1.1% → '06. 1분기 1.2%)
 - 설비투자 감소세로 반전('05. 4분기 4.2% → '06. 1분기 -0.7%)
 - 건설투자 부진 지속('05. 4분기 0.0% → '06. 1분기 -0.3%)
 - 순수출은 대폭 악화('05. 4분기 12.1% → '06. 1분기 -0.7%)

■생산 호조

- 제조업 생산은 지난해 3분기 7.3%, 4분기 10.4%, 올해 1분기 12.6% 증가
- 서비스업 활동은 지난해 3분기 5.4%, 4분기 5.8% 올해 1분기 6.1% 증가

■소비증가세 소폭 둔화

- 도소매판매 증가율: 지난해 4분기 4.5%에서 올해 1분기 3.6%로 하락
- 소비재판매 증가율: 지난해 4분기 6.8%에서 올해 1분기 4.9%로 하락

■설비투자, 완만한 회복세 지속

- 설비투자의 증가율이 올해 들어서 3개월 연속 상승
- 선행지표인 국내기계수주도 지난해 3분기 이후 두 자릿수 증가율 지속

■ 건설투자(건설기성액) 증가율, 등락을 거듭하며 하락추세 지속

- 9.6%('05. 2분기) → 3.8%(3분기) → 6.9%(4분기) → 5.9%('06. 1분기)

■ 수출호조세 유지

- 지난해 4분기 11.4%를 기록한 수출(통관기준)증가율이 올해 1분기에는 10.7%로 소폭 둔화되었으나 4월에는 다시 12.7%로 상승

- 일평균 수출금액도 1분기 10.8억 달러에서 4월에는 11.5억 달러로 상승

■ 유가상승, 내수회복, 환율하락 등으로 높은 수입증가율 지속

- 수입(통관기준)증가율은 지난해 4분기 14.6%에 이어 올해 1분기에는 18.9% 그리고 4월중에는 14.0%를 기록하는 등 높은 수준을 지속

- 일평균 수입금액 상승: 작년 4분기 10.0억 달러 → 올해 1~4월 10.6억 달러

■ 올해 1분기 경상수지, 적자로 반전

- 올해 1분기 경상수지는 10.6억 달러 적자

- 전년동기(2005년 1분기 58.8억 달러)에 비해 69.4억 달러, 전분기(2005년 4분기 54.3억 달러)에 비해서는 64.9억 달러 악화

2. 물가

■ 물가의 안정세 지속

- 소비자물가: 2006년 1분기 2.4%, 4월에는 2.0% 상승

- 생산자물가: 2006년 1분기 1.7%, 4월에는 1.5% 상승

■ 수입물가, 지난 분기에 비해 상승폭 확대

- 수입물가(계약통화 기준)는 올해 1분기중 14.7% 상승(지난해 4분기 13.7%)

3. 노동시장

- 고용지표가 개선되고 있으나 내수회복세를 가속하기에는 미흡

- 금년 3월 전체 취업자는 전년동월 대비 27.2만 명 증가
 - 36시간 이상 취업자, 상용근로자의 증가세가 전체 취업자 증가세를 주도

- 실업률은 안정적이지만, 비경제활동인구가 증가

- 금년 3월중 실업률이 작년 3월에 비해 0.2%p 하락한 3.9% 시현
- 그러나 3월 비경제활동인구가 전년동월비 2.1% 증가

4. 금융시장

- 시장금리, 4월 중순 이후 하락세

- 콜금리 목표 동결 가능성, 국제유가 상승 지속, 환율 하락 등에 따른 경기침체 우려에 기인

- 은행대출 증가

- 기업대출(원화)은 중소기업대출을 중심으로 꾸준한 증가세 시현
- 가계대출은 이사, 결혼 등 계절적 수요와 최근 주택담보대출의 급격한 증가로 인해 2월, 3월 연속으로 큰 폭 증가

- 금융기관 수신고, 증가세가 유지되는 가운데 3월 들어 증가폭은 둔화

- 은행 및 자산운용사 수신고의 증가세는 유지된 반면, 주식시장 조정국면의 장기화로 증권사와 종금사의 수신고가 큰 폭으로 감소된 데 기인

■주가, 연초 이후 계속된 조정과정을 거쳐 3월말부터 상승추세

- 장기간의 조정기간이 끝났다는 기대감과 글로벌 증시 상승세로 인해 3월말 이후 주가는 상승세를 시현. 4월말부터는 강한 환율하락세, 지속적인 유가상승 등으로 인해 주가조정이 시작되면서 등락을 반복하고 있는 상태

5. 외환시장

■글로벌 달러 약세 속에 원/달러 환율 하락세 가속

- 4월 21일 미국에서 열린 G7 국가 재무장관 회의에서의 중국 위안화 절상 관련 언급 이후 한국, 일본 등 동아시아국 주요 통화환율 급락
 - 2~3월중 970원대 내외를 유지하던 원/달러 환율은 4월중 940원대 붕괴 이후, 5월 4일 현재(달러당 939.6원) 전년평균 대비 약 8% 하락

■2, 3월중 외국인 자본 유출입은 전체적으로 보합세

- 외국인의 채권을 통한 자금유입이 우세한 반면 주식, 직접투자 관련 자본은 유출

6. 해외경제

■주요국 경제, 호조 지속

- 미국: 올해 1분기 성장률(4.8%)이 크게 개선되는 등 경기호조세 지속
- 일본: 생산호조, 실업률 하락, 디플레이션 탈피 등 경기회복 본격화
- EU: EU 경기체감지수의 개선, 실업률 하락 등 점진적인 회복세 지속
- 중국: 올해 1분기중 성장률이 10.2%를 기록하는 등 고성장세 지속

■국제유가의 상승세

- 두바이유 현물가격은 최근 5월 3일 68.58달러로 사상최고치를 기록

- 올해 초 이란 핵개발 문제 등 산유국들의 정세불안으로 상승하기 시작한 유가는 4월말 잠시 하락하다 5월 들어 사상최고치 경신

7. 경기에 대한 종합 판단

- 경기회복국면이 지속되고 있으나 금년 말 경기하락 우려
 - 높은 수출증가세와 내수회복세 지속 등에 따라 경기회복국면 시현
 - 향후 수출증가세 둔화, 내수회복세 미흡 등으로 경기가 꺾일 가능성 우려

Ⅱ. 2006년 경제전망

1. 대외 여건

■ 세계경제 호조 지속, 지난해와 비슷한 약 5%대 성장 전망

- 미국경제: 3.5%(2005년) → 3.4%(2006년, IMF)
- 일본경제: 2.7%(2005년) → 2.8%(2006년, IMF)
- 유로경제: 1.3%(2005년) → 2.0%(2006년, IMF)
- 중국경제: 9.9%(2005년) → 9.5%(2006년, IMF)

■ 고유가 지속 전망

- 두바이 유가를 기준으로 65~70달러 내외의 고유가 상황이 지속될 전망
 - 최근 유가상승의 근본원인인 원유수요 증가세와 이란의 핵개발문제, 나이지리아 정정불안 등 지정학적 위험에 따른 공급차질 우려가 당분간 지속적인 유가상승 요인으로 작용

2. 국내경제전망

■ 경제성장

- 성장률: 상반기 5.6%, 하반기 3.7%, 연간 4.6%
 - 지난해 성장률의 上低下高현상과 함께 원화절상, 유가급등 등 최근 대외적 위험요인의 부각으로 하반기 성장률이 3%대로 하락
- 민간소비: 상반기 4.6%, 하반기 4.3%, 연간 4.4%
 - 점진적인 고용개선, 가계부채 조정 마무리 단계 등으로 점차 소비심리가 회복되면서 연간 4%대의 회복세를 지속할 전망
- 설비(무형고정자산 포함)투자: 상반기 6.8%, 하반기 7.0%, 연간 6.9%

- 제조업 평균가동률이 80%대를 지속하는 등 투자압력 증가, 민간소비와 서비스 부문의 회복세 지속 등의 영향으로 연간 6%대 증가율을 보일 전망
- 건설투자: 상반기 0.6%, 하반기 1.2%, 연간 0.9%
 - 부동산가격 억제정책, 재정의 중립기조로의 전환 등의 영향으로 부진

■ 물가

- 소비자물가: 상반기 2.4%, 하반기 3.5%, 연간 2.9%
 - 그동안 누적된 디플레이션 갭, 원화가치 절상 등은 물가안정 요인
 - 그러나 예상보다 장기화되는 고유가는 하반기 물가전망에 주요 변수

■ 대외부문

- 상품수출(국제수지 기준): 상반기 11.2%, 하반기 8.4%, 연간 9.7%
 - 수출제품의 비가격경쟁력 강화, 세계경제의 견조한 성장세 지속, IT 경기회복 등의 영향으로 약 9%대의 견조한 증가세를 유지할 것으로 전망
- 상품수입(국제수지 기준): 상반기 18.9%, 하반기 12.9%, 연간 15.7%
 - 소비의 회복세가 지속되는 가운데 원화가치가 크게 상승하면서 수입물량이 빠른 속도로 증가할 전망
- 경상수지: 상반기 21.5억 달러 적자, 하반기 22.8억 달러 흑자, 연간 1.4억 달러 흑자
 - 수출증가율을 상회하는 수입증가율의 영향으로 상품수지 흑자규모가 축소되고 취약한 국내서비스 부문의 경쟁력으로 인해 서비스수지 적자 확대추세는 지속

■ 금리와 환율

- 회사채수익률(3년 만기, AA-): 상반기 5.3%, 하반기 5.3%, 연간 5.3%
 - 정책금리의 인상이 예상되고 하반기로 갈수록 물가상승률이 높아질 것으로 예상되는 점이 금리상승 요인으로 작용
 - 하지만 경기회복의 정도가 약해 장기금리의 상승폭은 제한적
- 원화환율: 상반기 954원, 하반기 923원, 연간 938원

- 일본, 유럽의 금리인상 가능성, 위안화의 추가 절상 가능성 그리고 미국 금리인상 종료에 대한 인식확산 등에 따른 글로벌 달러 약세가 주요인

■ 기존 전망(2006년 3월)과의 비교

- 환율(연평균 978원 → 938원), 국제유가('06. 2분기 이후 55달러 → 65달러)
 - 성장률은 환율하락, 유가상승 등의 영향으로 하반기 성장세가 둔화되면서 기존 전망치(4.9%)보다 0.3%p 하향
 - 소비자물가는 유가상승에 따른 물가상승압력이 원화환율 하락에 의해 상쇄되면서 기존 전망치(2.9%)와 동일
 - 경상수지 흑자규모는 환율하락 등 하반기 수출증가세를 둔화시키는 요인의 영향으로 기존 전망치 27.8억 달러에서 1.4억 달러로 축소

〈표 1〉 2006년 국내경제전망

(전년동기비 %, 억 달러)

	2004년	2005년	2006년				연간
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	
GDP	4.6	4.0	6.2(1.3)	5.1(0.6)	4.2(0.8)	3.3(0.8)	4.6
민간소비	-0.5	3.2	4.7(1.2)	4.6(1.2)	4.3(0.8)	4.2(1.0)	4.5
건설투자	1.1	0.4	0.3(-0.3)	0.7(1.9)	1.1(-0.4)	1.3(0.2)	0.9
설비(무형고정자산 포함)투자	3.1	4.9	6.5(-0.2)	7.0(2.2)	7.9(1.7)	6.1(2.3)	6.9
소비자물가	3.6	2.7	2.3	2.4	3.1	3.9	2.9
경상수지(억 달러)	281.7	167.8	-10.6	-10.9	-2.5	25.3	1.4
수출(억 달러, BOP 기준)	2,577.1	2,890.8	757.9	784.8	787.3	841.5	3,171.6
증가율%	30.6	12.2	11.2	11.2	8.8	7.9	9.7
수입(억 달러, BOP 기준)	2,201.4	2,555.1	705.6	731.1	738.9	781.4	2,957.0
증가율%	25.6	16.4	19.8	17.9	14.1	11.9	15.7
서비스 및 기타수지	-94.0	-167.9	-62.9	-64.6	-50.9	-34.8	-213.2
환율(원/달러, 평균)	1,145.7	1,024.0	976.5	930.7	925.9	920.3	938.3
회사채수익률(3년, AA-)	4.7	4.7	5.4	5.2	5.2	5.3	5.3

주: () 안의 수치는 계절조정 전분기 대비 증가율

■ 전망의 위험요인

- 국제유가의 추가상승 가능성과 원화환율의 추가적인 하락의 두 가지 위험요인을 반영하여 가상 시나리오를 다음과 같이 구성

〈표 2〉 시나리오 구성

	2006년			
	1/4	2/4	3/4	4/4
기본전망				
국제유가(두바이 기준)	59.2\$	65\$	65\$	65\$
원화환율	977	930	926	920
시나리오 전망				
국제유가(두바이 기준)	59.2\$	75\$	75\$	75\$
원화환율	977	930	920	900

- 시뮬레이션 결과

- 유가상승은 총비용의 상승효과를 통해 성장률을 0.2%p 악화시키며 경상수지를 약 40억 달러 악화시키는 것으로 나타남. 여기에 원화환율의 추가하락을 반영하면 성장률은 4.3%로 하락하여 기본전망에 비해 약 0.3%p 악화되며 경상수지는 약 60억 달러 적자로 나타남
- 물가의 경우는 고유가는 상승요인으로 그리고 원화환율 하락은 하락요인으로 작용하여 전체적으로는 약 0.1%p 상승에 그침

〈표 3〉 유가상승과 환율하락의 경제적 효과

	2006년	
	기본전망	시나리오 전망
GDP(%)	4.6	4.3(4.4)
소비자물가(%)	2.9	3.0(3.1)
경상수지(억 달러)	1.4	-58.5(-41.0)

주: () 안의 수치는 국제유가만 상승했을 경우

Ⅲ. 이슈분석: 외환시장의 현실과 환율안정방안

1. 최근 원화환율의 급락과 영향

■ 주요 경쟁국 통화에 비해 과도한 원화절상

- 원화는 2006년 3월말 현재 2004년말 대비 6.3% 절상
- 엔화(-14.5%), 유로화(-11.3), 대만 달러(-2.5%), 싱가포르 달러(0.6%), 말레이시아 링기트화(2.6%)

■ 원화의 나홀로 강세에 따른 경상수지 악화와 수출경쟁력 약화 우려

- 2005년 1분기중 58억7천만 달러의 흑자였던 경상수지가 2006년 동 기간중 10억 6천만 달러의 적자 기록
- 2005년 1~12월중 한국의 대미수출은 전년동기에 비해 3.7% 감소한 반면 일본은 6.4% 증가하였고 중국은 31.7% 증가

2. 2000년대 이후 환율하락과 외환시장 불확실성 확대의 배경

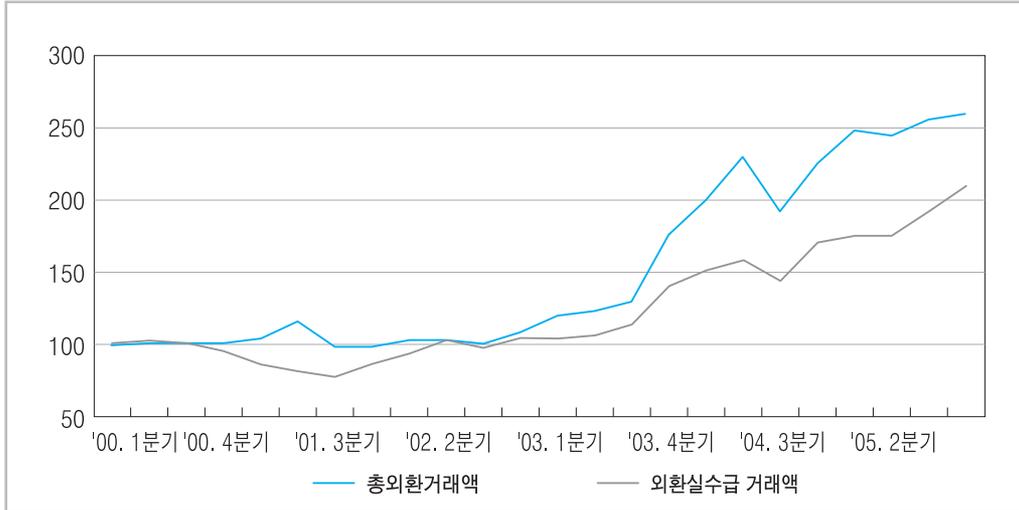
■ 2000년대 들어 무역수지와 외국인자본유입 증가에 따른 달러공급 증가

- 2003년과 2004년중 상품수지는 급증하고, 2000년 이후 M&A형 직접투자비중의 증가와 증시호조로 외국인 투자자금 유입 급증

■ 2000년대 외환수급의 구조적 변화

- 최근 전체 외환거래에 비해 수출입 및 외국인자본 유출입에 따른 외환실수급 관련 거래비중이 갈수록 축소
- 반면 투기 및 리스크 헤지 등 非실수급 요인 증가와 역외세력의 영향력 증대에 따른 외환시장 불확실성 증폭

〈그림 1〉 총외환거래와 외환실수급 관련 거래 추이 비교



주: 1) 2000년 1분기 = 100으로 환산
 2) 외환실수급 거래액은 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 규모의 합계

- 2003년 이후 수출입 및 외국인자금 유출입 관련 외환실수급 거래 증가 속도가 총 외환거래 속도에 크게 못 미치는 현상이 나타나면서, 이후 환투기 및 환리스크 헤지 목적의 외환거래 급증 가능성

3. 일본의 엔고 극복 경험과 시사점

■ 과거 엔고 극복을 위한 일본 경험과 교훈

- 1980년대 중반, 1990년대초 엔고기간중 기업지원책과 거시적 대응 병행
 - 기업대출 우대금리 적용과 융자규모 확대 등 엔고로 어려워진 수출기업 지원책 실시
 - 또한 1986년 민간투자 촉진을 위한 법제정, 1990년대초 대규모 공공투자사업을 통해 엔고로 위축된 경기부양 시도
- 1990년대 후반 신외환법 제정을 통해 본격적인 외환거래 자유화 추진

- 외환법 개정의 골자인 자본거래 자유화와 외환업무 자유화는 일본의 해외투자 활성화를 통한 환율안정 여건 조성에 기여
- 일본의 사례는 향후 원화강세가 지속될 경우 외환시장 정책과 거시정책 전반에 걸친 대응책이 필요할 가능성 시사

■ 외환거래 자유화 정책과 해외투자 확대 등을 통한 환율안정 가능성

- 일본은 해외 자본투자 확대를 통한 국제수지의 효율적 관리를 해 왔음
 - 2000년도 이후 2003년과 2004년을 제외하고서는 매년 투자수지 적자
 - 2000~2005년중 일본의 직접투자수지 적자는 경상수지 흑자의 약 22%

〈표 4〉 한국과 일본의 지분증권 투자수지 비교

(한국 억 달러, 일본 100억 엔)

	한국		일본	
	금액	경상수지 대비 비중(%)	금액	경상수지 대비 비중(%)
2000년	126.1	103	-226	-18
2001년	97.7	122	338	32
2002년	-10.6	-20	-670	-47
2003년	124.2	104	950	60
2004년	58.4	21	712	38
2005년	-3.6	-2	1,234	68
평균	65.3	55	390	22

자료: 한국은행, 일본재무성

- 이로 인해 2004년 3월 이후 직접적인 시장개입을 하지 않고 있음에도 불구하고 엔화 환율은 원화에 비해 상대적으로 안정세를 보이고 있음
- 이는 적정한 자본유출의 유도를 통해 과도한 달러 공급을 조절함으로써 환율안정을 달성할 수 있음을 시사함

제 I 장

최근 경제동향 및 전망

1. 실물경제
2. 물가 및 임금
3. 노동시장
4. 금융시장
5. 외환시장
6. 해외경제
7. 경기에 대한 종합 판단

1. 실물경제

(1) 국내총생산

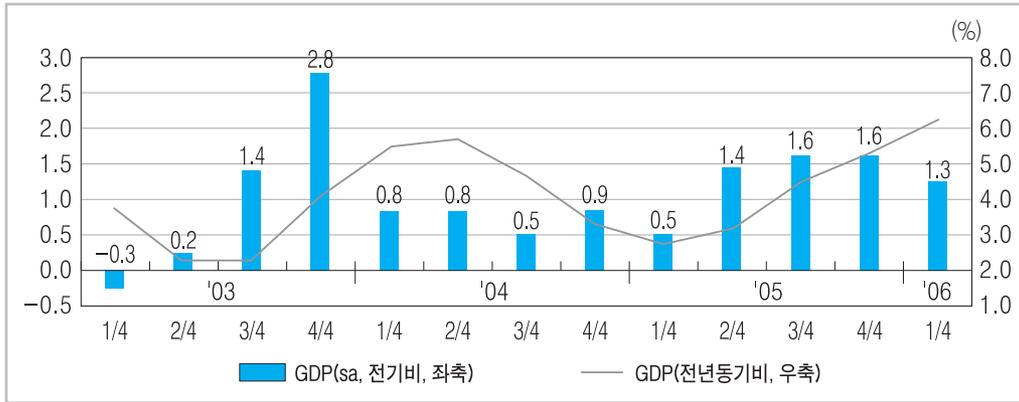
■ 실질 국내총생산(GDP) 증가세 소폭 둔화

- 2006년 1분기 계절조정 실질GDP의 전분기 대비 증가율은 1.3%로 지난해 4분기(1.6%)에 비해 0.3%p 하락
 - 전년동기비 증가율은 6.2%로 확대되었으나 이는 지난해 1분기의 낮은 증가율(2.7%)에 대한 상대적 반등효과가 반영

- 지출부문별로 볼 때 소비부문을 제외한 나머지 부문 부진
 - 민간소비 증가세 확대('05. 4분기 1.1% → '06. 1분기 1.2%)
 - 설비투자 감소세로 반전('05. 4분기 4.2% → '06. 1분기 -0.7%)
 - 건설투자 부진 지속('05. 4분기 0.0% → '06. 1분기 -0.3%)
 - 수출증가율은 지난해 4분기 1.3%에서 올해 1분기에는 3.2%로 상승했지만 수입증가율이 크게 확대('05. 4분기 -0.4% → '06. 1분기 1.8%)되면서 순수출은 감소('05. 4분기 12.1% → '06. 1분기 -0.7%)

- 이에 따라 소비를 제외한 대부분 수요부문의 기여도 하락
 - 소비의 기여도는 0.6%p로 지난해 4분기 0.6%p와 같은 수준을 유지
 - 설비투자와 건설투자의 기여도는 모두 -0.1%p
 - 순수출의 기여도는 지난해 3분기 1.1%p에서 올해 1분기에는 -0.1%p로 반전

<그림 1-1> 국내총생산 증가율 추이



<표 1-1> 지출항목별 증가율

(계절조정, 전년기비, %)

	2004년	2005년				2006년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
민간소비	-0.3	0.5	1.4	1.0	1.1	3.2	1.2
건설투자	1.1	0.4	1.8	-0.8	0.0	0.4	-0.3
설비투자	3.8	2.3	2.4	0.8	4.2	5.1	-0.7
수출(재화와 서비스)	19.6	2.1	1.2	5.3	1.3	8.5	3.2
순수출(수출-수입)	61.6	27.2	-13.3	12.8	12.1	17.1	-0.7

<표 1-2> 지출항목별 기여도

(계절조정, 전기비, %p)

	2005년				2006년
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
민간소비	0.2	0.7	0.5	0.6	0.6
건설투자	0.1	0.3	-0.1	0.0	-0.1
설비투자	0.2	0.3	0.1	0.4	-0.1
순수출	2.1	-1.3	1.1	1.1	-0.1
재고+통계상 불일치	-2.3	1.3	-0.1	-0.6	0.6

(2) 생산

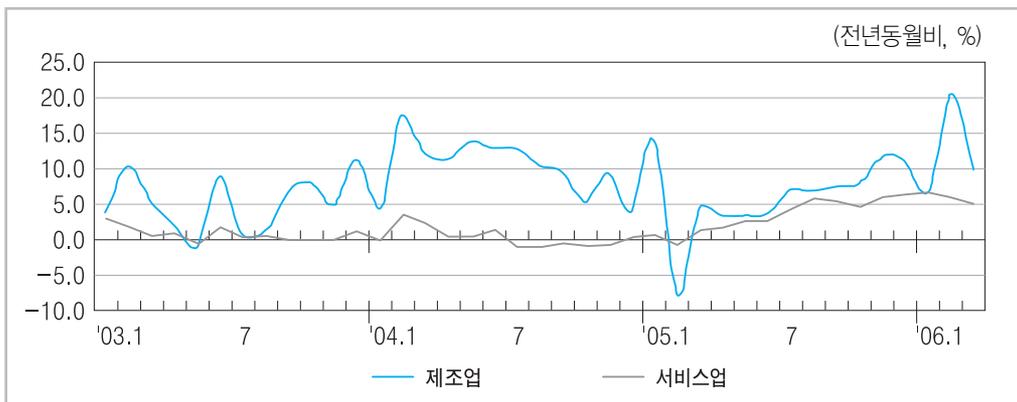
■ 제조업 생산 호조

- 제조업 생산은 지난해 3분기 7.3%, 4분기 10.4% 그리고 올해 1분기 12.6% 증가
 - 업종별로는 컴퓨터 및 사무용기기의 감소세가 확대되었으나 자동차, 반도체, 영상음향통신 등이 높은 증가율을 지속하고 경공업 부문도 증가세로 반전
 - 정보통신업종을 대표하는 ICT제조업지수도 지난해 4분기 27.7% 증가에 이어 올해 1분기에도 27.4% 증가
- 제조업 평균가동률도 지난해 4분기 80.2%에서 올해 1분기에는 82.0%로 상승

■ 서비스업 생산 상승세 지속

- 서비스업 활동지수는 지난해 3분기 5.4%, 4분기 5.8% 증가한 데 이어 올해 1분기 중에는 6.1% 증가
 - 업종별로는 금융 및 보험업, 부동산 및 임대업, 보건 및 사회복지사업이 높은 증가세를 지속하고 있는 가운데
 - 숙박 및 음식업이 완만한 회복세를 보임
 - 반면 도소매업, 통신업, 교육서비스업 등은 부진

〈그림 1-2〉 생산증가율 추이



〈표 1-3〉 제조업과 서비스업 생산

(전년동기비, %)

	2004년	2005년					2006년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	
제조업 전체	10.5	3.3	3.4	7.3	10.4	6.2	12.6	
중공업	13.7	5.7	4.9	9.4	13.1	8.3	14.6	
컴퓨터 및 사무용 기기	-12.4	-4.9	-6.6	-11.7	-11.7	-8.6	-17.3	
반도체, 영상, 음향, 통신	33.2	13.3	9.4	23.8	32.3	20.1	32.3	
자동차 및 트레일러	11.7	10.7	11.1	2.6	8.8	8.4	15.4	
경공업	-0.8	-6.4	-2.9	-1.1	-0.9	-2.8	3.4	
ICT지수	26.5	10.9	7.7	20.1	27.7	16.9	27.4	
평균가동률	80.4	79.6	79.4	79.9	80.2	79.8	82.0	
서비스업 전체	0.6	0.7	2.5	5.4	5.8	3.6	6.1	
도소매업	-1.0	-1.3	2.3	3.2	3.4	1.9	3.3	
숙박 및 음식점업	-0.7	-1.2	-0.6	-0.1	3.0	0.3	3.7	
운수업	6.2	3.1	3.4	4.8	5.4	4.2	6.4	
통신업	5.8	4.7	4.2	2.7	4.7	4.1	2.2	
금융 및 보험업	0.0	0.4	1.8	13.6	13.9	7.3	13.1	
부동산 및 임대업	-6.3	6.6	7.9	10.0	9.2	8.5	10.3	
사업서비스업	1.8	1.8	1.5	2.7	4.7	2.7	5.8	
교육서비스업	1.6	-0.4	0.0	3.1	-0.1	0.7	1.3	
보건 및 사회복지사업	5.0	2.5	8.0	9.1	9.4	7.3	11.6	

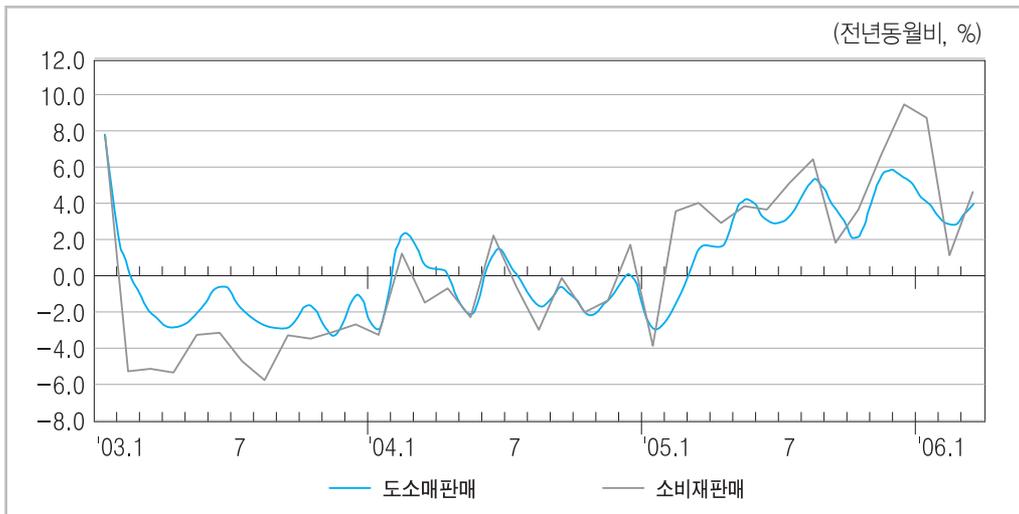
(3) 소비

■ 소비증가세 소폭 둔화

- 올해 1분기 도·소매판매 증가율은 3.6%로 지난해 4분기 4.5%에 비해 0.9%p 하락
 - 도매업의 증가율은 지난해 3분기 4.0%에서 4분기 2.5%로 둔화되었으며 올해 1분기에는 2.6% 증가에 그침

- 1분기 소매업 증가율은 지난해 4분기 6.0%의 절반 수준인 3.5%로 하락
 - 자동차 판매는 대형 및 수입승용차 중심으로 꾸준한 호조를 지속하고 있으나 자동차 특별소비세 환원조치의 영향으로 증가율이 소폭 둔화
- 소비재판매는 지난해 3분기 4.4%, 4분기 6.8% 증가하였으나 올해 1분기에는 4.9% 증가에 그침
- 자동차 및 혼수용품을 중심으로 한 내구재판매의 증가율이 두 자릿수(10.8%)로 확대되었음에도 불구하고 비내구재와 준내구재의 판매증가율이 둔화된 데 기인
- 소매업태별로 보면
- 백화점이 지난해 3분기 이후 회복세를 보이고 무점포판매가 높은 증가세를 유지하였으나
 - 재래시장, 일반상가 등의 기타소매점의 부진이 지속되고 대형할인점의 증가세도 둔화된 데 기인

〈그림 1-3〉 소비증가율 추이



〈표 1-4〉 소비

(전년동기비, %)

	2004년	2005년					2006년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	
도소매판매	-0.6	-0.8	3.0	4.0	4.5	2.7	3.6	
자동차판매 및 차량연료	-3.1	-2.6	2.5	6.0	9.0	3.8	8.6	
도매업	0.1	-1.9	2.9	4.0	2.5	1.8	2.6	
소매업	-0.7	1.7	3.3	3.3	6.0	3.6	3.5	
백화점	-4.8	-1.3	0.8	3.9	8.2	3.0	7.8	
대형할인점	6.2	6.7	7.7	7.2	11.6	8.3	6.3	
무점포판매	2.6	10.8	9.8	13.2	21.9	14.1	18.7	
기타소매점(재래시장 포함)	-2.2	-0.8	1.2	-1.0	0.1	-0.1	-3.0	
소비재판매	-0.8	1.1	3.4	4.4	6.8	4.0	4.9	
내구재	-3.9	2.9	6.4	6.5	7.5	5.9	10.8	
준내구재	4.0	2.6	7.2	9.6	11.7	7.9	7.4	
비내구재	-1.4	-0.3	0.3	1.3	3.7	1.2	0.9	

(4) 투자

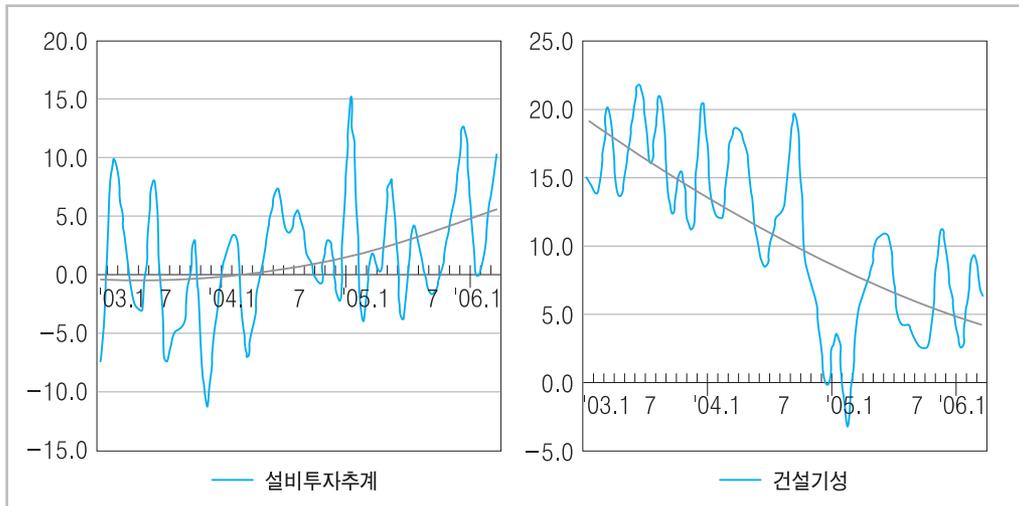
■ 설비투자, 완만한 회복세 지속

- 지난해 4분기에 7.0% 증가했던 설비투자가 1분기중에는 4.6% 증가에 그치는 등 설비투자의 회복세가 여전히 미흡
 - 하지만 설비투자의 증가율이 올해 들어서 3개월 연속 높아지는 등 점진적인 회복 기조는 유지되고 있음
- 설비투자의 선행지표인 국내기계수주도 지난해 3분기 이후 연속 3분기 동안 두 자릿수의 증가율을 지속
 - 공공부문의 발주 부진이 지속되었으나 민간부문은 제조업을 중심으로 발주가 큰 폭으로 증가

■ 건설투자 둔화세 지속

- 건설기성액의 증가율이 등락을 거듭하며 하락추세 지속
 - 9.6%('05. 2분기) → 3.8%(3분기) → 6.9%(4분기) → 5.9%('06. 1분기)
- 건설투자의 선행지표인 건설수주금액도 증가세 둔화
 - 건설수주총액은 지난해 4분기에는 17.9% 감소했으며 1분기중에도 9.7% 감소
 - 민간부문, 공공부문에 관계없이 건설수주 감소

<그림 1-4> 투자증가율 추이



〈표 1-5〉 투자

(전년동기비, %)

	2004년	2005년					2006년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	
설비투자추계(불변)	1.4	3.9	1.5	1.0	7.0	3.3	4.6	
국내기계수주(경상)	6.8	-6.9	-12.2	14.0	17.5	1.5	11.2	
공공	17.6	7.8	-51.3	38.9	17.1	-3.1	-57.9	
민간	5.7	-8.4	-7.1	11.7	17.6	2.0	19.9	
제조업	22.8	-10.3	-6.5	2.7	1.4	-3.8	30.0	
비제조업	-7.1	-6.6	-7.6	20.3	35.2	7.7	10.5	
건설기성액(경상)	11.1	1.9	9.6	3.8	6.9	5.7	5.9	
건설수주(경상)	-3.9	22.3	38.5	15.8	-17.9	9.5	-9.7	
공공부문	13.5	22.2	73.7	0.0	-26.3	1.6	-11.3	
민간부문	-11.6	18.3	30.9	29.1	-5.8	16.2	-6.0	
민자	34.5	151.8	9.3	-84.1	-71.0	-36.3	-64.6	

(5) 수출

■ 수출호조세 유지

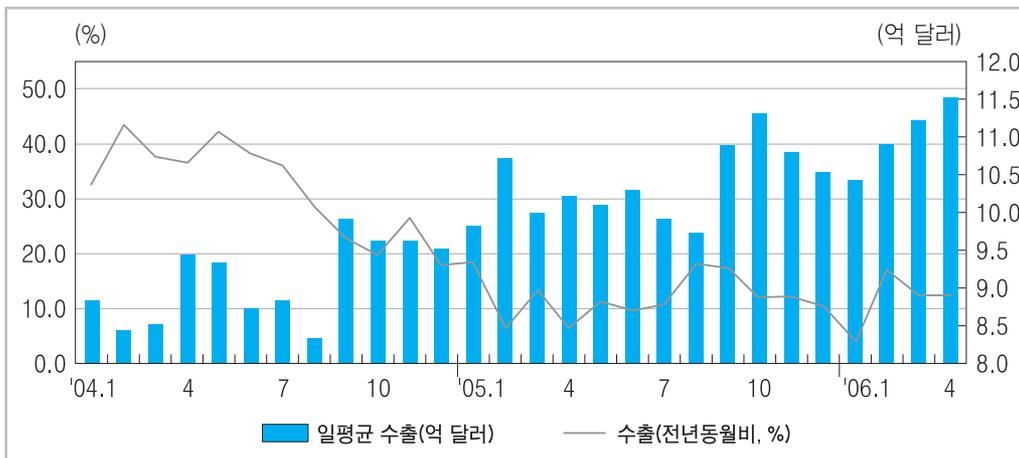
- 지난해 4분기 11.4%를 기록한 수출(통관기준)증가율이 올해 1분기에는 10.7%로 소폭 둔화되었으나 4월에는 다시 12.7%로 상승
 - 일평균 수출금액도 1분기 10.8억 달러에서 4월에는 11.5억 달러로 상승
- 품목별 수출
 - 반도체는 지난해 4분기 한 자릿수 증가율에 그쳤으나 수출비중이 높은 D램의 가격안정으로 1분기중 두 자릿수 증가율을 회복하였으며 4월중에는 증가세가 확대
 - 자동차는 국산차에 대한 인지도 상승 등의 영향으로 호조 지속. 하지만 4월중에는 원고에 따른 경쟁력 약화가 예상되는 가운데 현대차 수사 등의 영향으로 증가세 둔화(산자부는 4월 자동차수출 증가율을 1.2%로 추정)

- 석유제품은 고유가에 따른 단가 상승에 힘입어 높은 증가세 지속
- 무선통신기기는 3세대 이동통신(WCDMA)시장의 성장지연 및 원高 등에 따른 가격경쟁력 약화로 부진
- 컴퓨터는 저가분야 가격경쟁력 열세 및 해외생산 확대 등으로 감소세 지속

– 지역별 수출

- 중국, ASEAN, EU에 대한 수출은 호조 지속
- 미국에 대한 수출이 올해 2월 이후 증가세를 보이고 있으나 여전히 부진
- 일본에 대한 수출은 4월중 증가세 크게 둔화

〈그림 1-5〉 최근 수출 추이



<표 1-6> 품목별 수출

(전년동기비, %)

	2005년					2006년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4.1~20	1.1~4.20
반도체	20.1	7.7	16.5	9.0	13.1	14.0	18.0	14.6
자동차	30.2	18.8	-1.6	1.2	11.0	10.7	12.1	10.9
무선통신기기	13.1	1.9	1.9	3.4	4.9	1.5	-4.1	0.7
컴퓨터	-25.6	-26.5	-8.7	-6.3	-17.6	-3.9	-14.2	-5.5
선박	11.7	5.3	25.4	14.0	13.2	-1.6	160.6	17.2
석유제품	30.9	46.9	77.1	44.5	50.6	34.8	56.3	38.6

<표 1-7> 지역별 수출

(전년동기비, %)

	2005년					2006년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4.1~20	1.1~4.20
중국	23.6	23.5	27.9	22.6	24.4	12.8	12.3	12.7
일본	9.5	12.6	14.0	7.3	10.7	12.1	2.3	10.4
미국	10.7	-12.7	-6.0	-3.8	-3.5	0.3	3.3	0.8
ASEAN	10.0	14.0	25.0	8.0	14.2	10.4	14.7	11.1
EU	19.9	12.2	18.9	11.8	15.4	7.3	33.2	11.1

(6) 수입

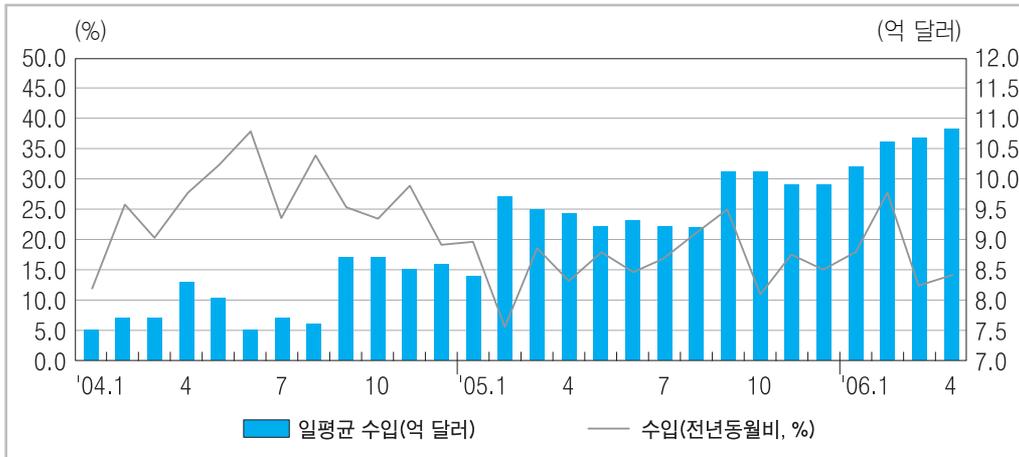
■ 유가상승, 내수회복, 환율하락 등으로 높은 수입증가율 지속

- 수입(통관기준)증가율은 지난해 4분기 14.6%에 이어 올해 1분기에는 18.9% 그리고 4월중에는 14.0%를 기록하는 등 높은 수준을 지속

• 일평균 수입금액 상승: 작년 4분기 10.0억 달러 → 올해 1~4월 10.6억 달러

- 용도별로 유가상승의 영향에 따른 원자재수입과 내수회복 및 환율하락의 영향에 따른 소비재수입 증가율의 오름세가 확대. 반면 자본재수입 증가율(1~4월중)은 지난해 4분기에 비해 소폭 하락

〈그림 1-6〉 최근 수입 추이



〈표 1-8〉 용도별 수입

(전년동기비, %)

	2005년					2006년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4.1~20	1.1~4.20
수입총액	14.8	15.2	21.1	14.6	16.4	18.9	18.0	18.7
원자재	19.4	21.0	28.4	15.6	20.9	23.3	18.2	22.3
자본재	11.3	9.3	13.4	12.9	11.7	11.9	13.9	12.3
소비재	8.7	12.6	16.2	15.2	13.3	19.2	23.4	20.0

(7) 경상수지

■ 올해 1분기 경상수지, 적자로 반전

- 올해 1분기 경상수지는 10.6억 달러 적자
 - 전년동기(2005년 1분기 58.8억 달러)에 비해 69.4억 달러, 전분기(2005년 4분기 54.3억 달러)에 비해서는 64.9억 달러 악화
 - 상품수지 흑자폭이 축소되고 서비스적자가 크게 확대된 데 기인
 - 상품수지는 흑자규모는 52.3억 달러로 전분기(2005년 4분기 80.9억 달러)에 비해서는 약 28.6억 달러 축소
 - 서비스수지 적자는 50.0억 달러로 전분기(2005년 4분기 24.9억 달러)에 비해서는 25.1억 달러 확대
- * 특히 여행수지 적자규모는 약 30억 달러

〈표 1-9〉 최근 경상수지

(억 달러)

	2005년					2006년
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
경상수지	58.8	26.0	26.5	54.3	165.6	-10.6
상품수지	91.6	86.4	75.8	80.9	334.7	52.3
서비스수지	-30.1	-32.4	-43.6	-24.9	-130.9	-50.0
운수수지	11.7	9.2	7.3	11.0	39.2	3.0
여행수지	-20.2	-24.9	-29.2	-22.2	-96.5	-29.5
금융서비스	3.2	3.0	3.8	4.4	14.3	4.4
특허권등사용료수지	-9.9	-5.4	-7.0	-3.4	-25.7	-8.1
사업서비스수지	-13.9	-13.7	-19.5	-14.5	-61.5	-15.1
소득수지	2.4	-20.9	0.3	5.0	-13.2	-4.8
경상이전수지	-5.2	-7.1	-6.0	-6.7	-25.0	-8.1

2. 물가 및 임금

■ 소비자물가, 지난해 6월 이후 2%대 증가율 지속

- 2006년 1분기 2.4% 4월에는 2.0% 상승
 - 지난해 4분기에 비해 농축수산물, 공업제품 등 상품의 가격 오름세는 둔화된 반면 공공 및 개인 서비스가격이 상승폭은 확대
 - 공업제품: 3.9%('05. 4분기) → 3.5%('06. 1분기) → 2.5%('06. 4월)
 - 농축수산물: 0.6%('05. 4분기) → 0.5%('06. 1분기) → -3.0%('06. 4월)
 - 공공서비스: 2.2%('05. 4분기) → 3.0%('06. 1분기) → 4.2%('06. 4월)
 - 개인서비스: 3.0%('05. 4분기) → 3.3%('06. 1분기) → 3.4%('06. 4월)
- 근원물가(농산물 및 석유류 제외지수)의 증가율은 지난해 3분기 이후 1%대로 하락

■ 생산자물가도 안정세 지속

- 2006년 1분기 1.7% 상승, 4월에는 1.5% 상승

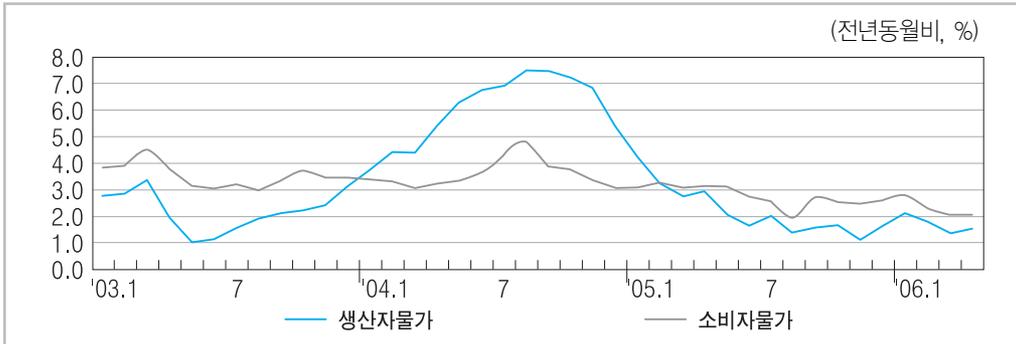
■ 수입물가, 지난 분기에 비해 상승폭 확대

- 수입물가(계약통화 기준)는 올해 1분기중 14.7% 상승(지난해 4분기 13.7%)
 - 원화기준 수입물가지수도 환율하락에도 불구하고 점차 상승

■ 가공단계별로는 원자재의 가격이 가격상승을 주도

- 원자재의 가격은 국제원자재 가격의 상승의 영향으로 지난해 3분기 20.7%, 4분기 22.8%, 올해 1분기 22.4% 상승하는 등 오름세 확대

〈그림 1-7〉 소비자물가와 생산자물가



〈표 1-10〉 물가 추이

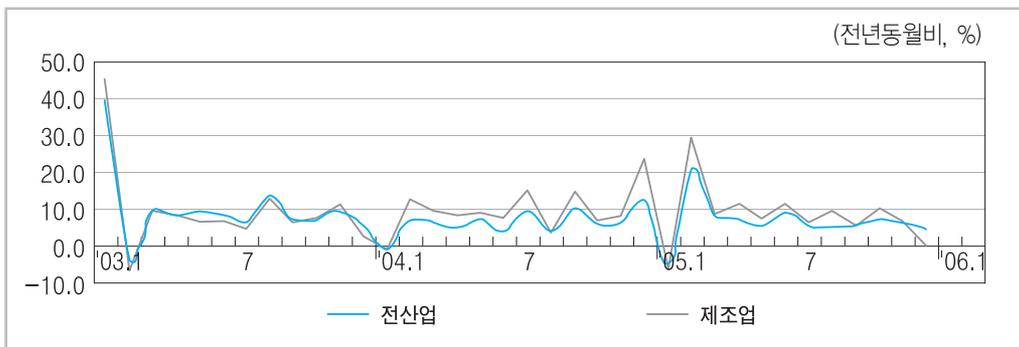
(전년동기비, %)

	2005년					2006년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	3월	4월
소비자물가	3.1	3.0	2.4	2.5	2.8	2.4	2.0	2.0
상품	3.4	3.6	2.8	3.1	3.2	2.4	1.4	1.0
농축수산물	3.7	3.5	-0.2	0.6	1.9	0.5	-1.5	-3.0
공업제품	3.3	3.7	3.9	3.9	3.7	3.1	2.6	2.5
서비스	2.9	2.4	2.1	2.0	2.4	2.4	2.6	2.9
집세	0.2	-0.3	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	0.2
공공서비스	4.3	3.3	2.9	2.2	3.2	3.0	3.1	4.2
개인서비스	3.5	3.2	2.9	3.0	3.2	3.3	3.4	3.4
근원인플레이션	3.0	2.5	2.0	1.9	2.3	1.6	1.6	1.6
생산자물가	3.3	2.2	1.7	1.5	2.2	1.7	1.4	1.5
수입물가								
원화기준	0.1	0.9	4.2	6.2	2.9	8.1	5.7	-
계약기준	14.3	15.9	17.1	13.7	15.2	14.7	10.7	-
달러기준	14.8	16.3	17.0	12.2	15.0	13.0	9.2	-
가공단계별								
원재료	12.2	15.7	20.7	22.8	18.0	22.4	16.0	-
중간재	3.2	0.6	0.1	-0.2	0.9	1.6	1.2	-
최종재	0.1	0.1	0.2	0.9	0.3	0.3	-0.2	-

■ 2005년 임금상승률 2004년과 유사. 제조업은 둔화

- 2005년 전산업(상용종업원 10인 이상 업체 기준) 월평균 임금상승률은 6.4%로 전년(6.5%)과 유사
- 제조업은 임금상승률은 10.0%(2004년)에서 7.8%로 둔화(2005년)

〈그림 1-8〉 상용종업원 월평균 임금(10인 이상 사업체)



〈표 1-11〉 상용종업원 월평균 임금(10인 이상 사업체)

(전년동기비, %)

	2004년	2005년				연간
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	
전산업	6.5	7.4	7.4	5.3	5.7	6.4
제조업	10.0	9.9	9.9	7.1	4.9	7.8
전기, 가스 및 수도사업	5.3	4.5	12.0	10.3	2.6	7.2
건설업	2.7	1.6	1.9	-1.4	1.7	1.0
도매 및 소매업	4.0	9.6	12.6	9.0	16.0	11.8
숙박 및 음식점업	4.6	8.2	4.3	6.6	3.4	5.6
운수업	5.2	7.3	8.8	9.9	9.5	8.9
금융 및 보험업	7.4	8.1	4.8	0.6	9.4	5.7
부동산 및 임대업	2.7	9.8	10.2	7.3	10.5	9.4
단위노동비용(제조업)	-0.9	4.6	3.9	0.3	-3.8	2.9

자료: 통계청, 한국은행

■ 작년 말 이후 부동산의 가격상승폭은 꾸준히 확대

- 3.30대책 이후에도 계절적 이사수요, 재건축 이주수요 등으로 인한 매물부족이 지속되고 있고 주거여건이 좋은 지역을 중심으로 매수세가 강세를 보이며 점차 상승
- 강남지역 상승률이 강북지역에 비해 높은 상승률을 보이는 등 지역별 차별화 현상

〈표 1-12〉 전국 주택매매가격 증가율

	2005년				2006년			
	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월
전국	0.2	0.0	0.0	0.2	0.3	0.5	0.6	0.9
서울 강북(14개구)	0.5	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	0.5	0.7
서울 강남(11개구)	0.2	-0.2	0.3	0.7	1.0	1.2	1.8	2.3

자료: 국민은행

3. 노동시장

■ 고용지표가 개선되고 있으나 내수회복세를 가속하기에는 미흡

- 작년에 비해 금년에는 취업자수가 증가하고 있고 고용의 질도 개선되고 있는 추세이지만 내수회복세를 가속하기에는 고용 증가가 다소 미흡
- 금년 3월 전체 취업자가 전년동월 대비 27.2만 명 증가하여 지난해 3월(20.5만 명)에 비해 다소 개선되고 있으나, 해마다 새로 유입되는 노동인구를 충분하게 흡수하기에는 미흡
- 취업시간대별로는 금년 3월에 36시간 미만 취업자가 6.7% 감소한 반면에, 36시간 이상 취업자는 2.5% 증가하여 고용의 질은 개선
- 종사상 지위별로도 매우 완만한 내수회복세로 자영업주 등 비임금근로자의 규모는 감소하고 있고 임시·일용근로자의 증가가 완만한 반면에, 상용근로자의 증가세가 전체 취업자 증가세를 주도

〈표 I -13〉 취업자 추이

(천 명, 전년동기 대비, %)

	2004년	2005년				2006년		
	연간	연간	3월	11월	12월	1월	2월	3월
취업자수	22,557	22,856	22,576	23,191	22,699	22,471	22,412	22,848
증감차	418	299	205	389	205	393	327	272
36시간 미만	6.4	8.7	20.59	3.7	5.3	-4.0	-6.4	-6.7
36시간 이상	1.2	0.3	-1.6	1.6	0.4	3.1	3.2	2.5
비임금근로자	-0.9	0.1	-0.7	1.1	0.6	0.0	-0.6	-0.7
상용근로자	4.9	3.8	4.9	2.3	2.6	3.4	3.3	3.0
임시·일용근로자	1.9	0.0	-1.5	1.7	-0.5	1.8	1.6	1.3

자료: 통계청

■ 실업률은 안정적이거나, 비경제활동인구는 증가

- 취업자가 증가하면서 실업률은 안정적이지만, 비경제활동인구가 증가하고 있는 상황
 - 금년 3월중 실업자는 92.1만 명으로 전년동월 대비 -3.7% 감소하였고 실업률도 작년 3월에 비해 0.2%p 하락한 3.9% 시현
 - 3월 청년(15~29세)실업률도 작년 3월에 비해 0.3%p 낮은 8.5%를 기록하여 안정적
 - 그러나 최근 취업여건이 기대에 비해 크게 개선되지 않고 있어, 3월 비경제활동인구는 1,487.1만 명으로 전년동월에 비해 2.1% 증가하고 있는 상황

〈표 1 -14〉 실업자와 비경제활동인구 추이

(천 명, 전년동기 대비, %)

	2004년	2005년			2006년			
	연간	연간	3월	11월	12월	1월	2월	3월
실업자	860	887	956	785	827	869	953	921
실업률	3.7	3.7	4.1	3.3	3.5	3.7	4.1	3.9
<15~29세>실업률	8.3	8.0	8.8	7.3	7.9	8.0	8.7	8.5
계절조정실업률	3.7	3.7	3.7	3.5	3.5	3.4	3.5	3.5
비경제활동인구	14,300	14,557	14,566	14,511	14,977	15,206	15,227	14,871
구직단념자	100	125	109	121	130	135	138	109

자료: 통계청

4. 금융시장

(1) 통화지표

- 총 유동성(M3), 6% 중반의 증가율을 유지하는 가운데 3월 들어서 전월보다 소폭 감소
 - 6% 중반대의 증가율을 지속되고 있는 M3는 3월 들어서 전월보다는 소폭 감소한 것으로 추정
 - 민간신용의 확대가 꾸준히 유지되고 있는 가운데 해외증권투자 확대 등으로 인해 국외부문의 통화환수폭이 크게 증가한 데 기인
 - 3월 들어 M1 증가율은 8% 내외로 전월에 비해 크게 하락한 것으로 추정
 - 이는 전년동월 M1 증가율이 상대적으로 컸던 데(7.7% → 8.7%) 따른 기저효과에 기인

〈표 1 -15〉 주요 통화지표 증가율 추이

(전년동기 대비, %, 평잔기준)

	2004년	2005년				2006년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월
M3	5.8	5.7	5.7	6.4	6.3	6.0	6.4	6.7p	6 중반
M2	4.2	5.3	5.7	6.6	6.4	6.0	6.5	6.6	6 중반
M1	8.1	7.4	9.1	12.9	9.1	9.6	10.6	8.9	8 내외
본원통화	4.2	1.5	2.5	6.1	6.2	4.1	9.0	5.0	7.7p

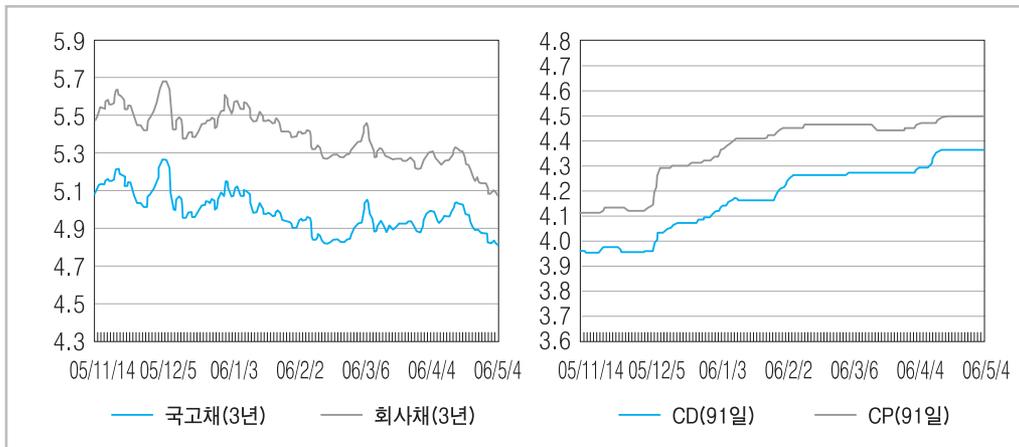
자료: 한국은행, 금융시장 동향

(2) 금리

■ 하향안정세를 유지하던 시장금리, 4월 중순 이후 지속적으로 하락

- 작년 연말 이후부터 하향안정세를 유지하던 시장금리는 5월중 콜금리 목표 동결 가능성, 국제유가 상승 지속, 환율 하락 등에 따른 경기침체 우려로 인해 최근 들어 크게 하락
 - 4.9~5.0%대를 유지하던 국고채는 4.8%대로 하락, 5.3~5.5% 사이에서 등락을 보이던 회사채는 5.1%대까지 하락
- 단기금리는 2월 이후 안정세를 유지해 오다(CD는 4.25%대, CP는 4.45%대) 4월 들어서부터 상승하여 CD는 4.36%대, CP는 4.5%대까지 상승

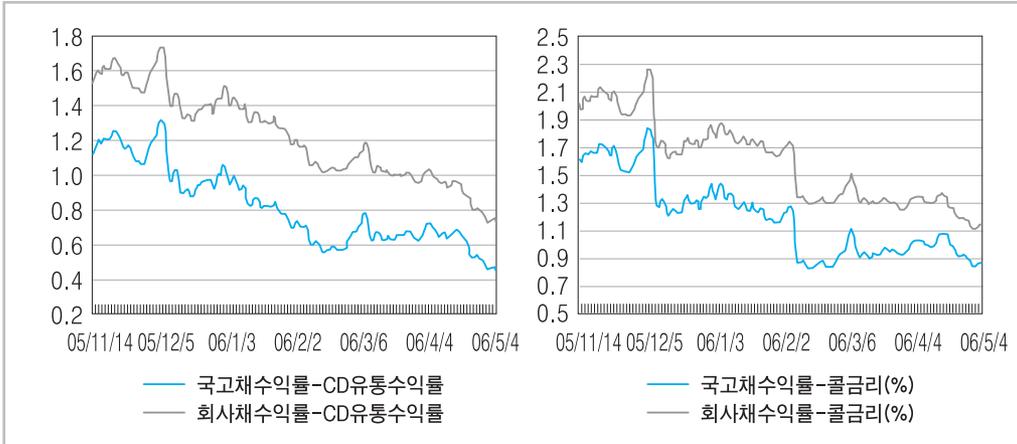
〈그림 1-9〉 시장금리 추이



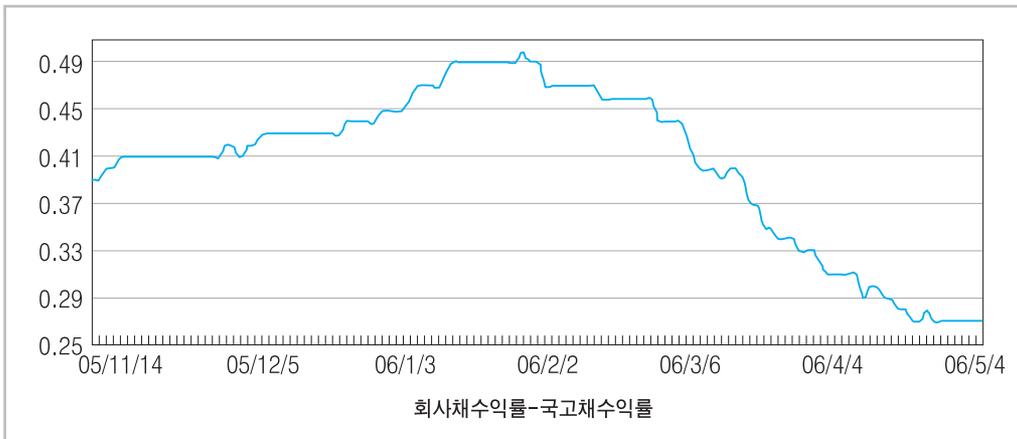
■ 장단기 금리차 및 신용스프레드 축소

- 장기시장금리(3년물 채권) 하락과 단기금리의 상승, 그리고 경기회복 부진에 대한 우려로 인해 장단기 금리차는 4월 이후 크게 축소
- 1월말 이후부터 회사채수익률이 상대적으로 크게 하락함에 따라 신용스프레드는 지속적인 축소세 유지

〈그림 1-10〉 장단기 금리차 추이



〈그림 1-11〉 신용스프레드 추이



〈표 1-16〉 주요 금리 현황

(연리, %, 말일기준)

	2004년	2005년				2006년				
	12월	3월	6월	9월	12월	1월	2월	3월	4월	5.4
콜금리(1일물)(A)	3.27	3.25	3.27	3.25	3.70	3.76	3.99	3.97	3.96	3.94
CD유통수익률(91일)	3.39	3.55	3.51	3.70	4.04	4.18	4.26	4.27	4.36	4.36
CP유통수익률(91일)	3.53	3.73	3.64	3.82	4.26	4.43	4.46	4.45	4.50	4.50
국고채(3년)(B)	3.28	4.04	3.79	4.52	5.06	4.92	4.90	4.93	4.81	4.80
회사채(3년, AA-)(C)	3.73	4.48	4.18	4.92	5.49	5.42	5.34	5.25	5.08	5.07
B-A(%P)	0.01	0.79	0.52	1.27	1.36	1.16	0.91	0.96	0.85	0.86
C-A(%P)	0.46	1.23	0.91	1.67	1.79	1.66	1.35	1.28	1.12	1.13
C-B(%P)	0.45	0.44	0.39	0.40	0.43	0.50	0.44	0.32	0.27	0.27

자료: 한국은행, 경제통계시스템

■ 예금은행의 저축성수신 평균금리 및 대출 평균금리 상승

- '06년 3월 현재 예금은행의 신규취급액 기준 저축성수신 평균금리는 4.26%로 전월에 비해 0.05% 소폭 상승
 - 은행의 특판예금 취급 증가 등으로 순수저축성 예금금리가 상승한 가운데 단기시장금리 상승의 영향으로 시장형금융상품 금리도 상승
- 3월중 대출 평균금리는 5.89%로 전월에 비해 0.13% 상승하였는데 이는 기업대출 및 공공·기타대출 금리 상승에 기인
 - 주택담보대출 경쟁으로 가계대출 금리는 하락한 반면, 중소기업 대출금리 및 공공·기타대출 금리는 상승

〈표 I -17〉 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이

(연%, %p)

	2003년	2004년	2005년				2006년			
	12월	12월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	월중증감
저축성수신 평균금리 ¹⁾	4.12	3.41	3.80	3.86	3.96	4.14	4.14	4.21	4.26	0.05
순수저축성예금	4.10	3.43	3.70	3.75	3.79	4.05	4.06	4.12	4.19	0.07
시장형금융상품	4.16	3.35	3.93	4.01	4.19	4.27	4.26	4.33	4.37	0.04
대출 평균금리 ²⁾	6.20	5.52	5.61	5.73	5.71	5.74	5.79	5.76	5.89	0.13
기업대출	6.18	5.54	5.67	5.75	5.75	5.80	5.85	5.94	5.99	0.05
(대기업)	6.07	5.28	5.27	5.36	5.24	5.24	5.38	5.41	5.41	0.00
(중소기업)	6.21	5.62	5.77	5.84	5.85	5.92	5.96	6.07	6.11	0.04
가계대출	6.31	5.48	5.50	5.70	5.64	5.63	5.69	5.71	5.68	-0.03
공공·기타대출	5.73	4.78	4.76	5.01	5.14	5.01	4.97	4.47	5.11	0.64

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 기업대출(원화)은 중소기업대출을 중심으로 꾸준한 증가세 시현

- 대기업대출의 부진이 계속되는 가운데 중소기업대출은 높은 증가세를 유지
 - 최근 대기업은 대출은 두 달 연속 감소한 반면, 중소기업대출은 3월 들어서도 높은 증가세 유지
- 3월 들어 주식발행의 큰 폭 감소에도 불구하고 회사채 발행이 크게 증가하여 직접 금융을 통한 자금조달 실적은 호조세 시현
 - 회사채는 대기업의 발행 증가로 3월 들어 순발행으로 전환한 반면(3월중 회사채 발행액은 전월에 비해 30.5% 증가) CP는 자금상환 증가로 인해 순상환으로 전환
 - 3월 들어 주식발행은 전월에 비해 크게 감소하였는데 이는 3월중 기업공개실적이 없었던 데 기인

〈표 I-18〉 기업자금조달 추이

(조원, 기간중 말잔 증감)

	2004년	2005년					2006년			'06. 3월말
	연중	연중	10월	11월	12월	연말잔액	1월	2월	3월	잔액
은행원화대출 ¹⁾	3.8	15.0	3.5	2.0	-1.7	275.3	4.0	2.4	2.9	284.5
(대기업)	-3.1	3.9	1.4	0.2	-0.3	28.7	0.9	-0.2	-1.0	28.3
(중소기업)	6.9	11.0	2.1	1.8	-1.4	246.7	3.1	2.6	3.9	256.2
은행사모사채인수 ²⁾	-1.0	5.4	0.8	1.2	1.4	14.2	0.6	1.3	1.5	17.7
회사채순발행 ³⁾	-2.4	0.5	-0.9	-1.2	0.1	-	0.2	-1.2	0.7	-
CP순발행 ⁴⁾	-2.0	-0.5	2.0	-0.6	-2.7	13.4	1.8	0.2	-1.2	13.5
주식발행	3.1	3.8	0.4	0.5	0.8	-	0.3	0.9	0.5	-

- 주: 1) 은행신탁포함, 산업은행 제외
 2) 국내은행 원화사모사채(산업은행, 수출입은행 제외)
 3) 일반기업이 발행한 공모회사채(ABS 제외, P-CBO 포함) 기준
 4) 증권사 및 증권사 취급분 기준, 3월 25일 기준

자료: 한국은행, 금융시장 동향

〈표 I-19〉 직접금융 자금조달 실적

(억원, %)

	2004년	2005년	2006년		2006년 2월	2006년 3월	2006년 전월대비
			1~3월	전년동기 대비			
조달총액	586,569	548,664	107,621	△24.5	40,065	43,654	9.0
주식	82,787	67,633	19,054	△30.7	10,511	5,072	△51.7
회사채	503,782	481,031	88,567	△23.0	29,554	38,582	30.5
(일반)	262,066	221,552	36,870	△32.2	10,321	17,284	67.5
(금융채)	79,814	91,250	26,000	39.5	10,829	9,854	△9.0
(A B S)	161,902	168,229	25,697	△38.7	8,404	11,444	36.2

- 주: 1) 유가증권신고서 제출(공모), 납입일 기준
 2) 금융채(여전채, 증금채, 증권회사 발행 회사채 등)는 2001년 7월부터 유가증권신고서 제출

자료: 금융감독원, 직접금융 자금조달 실적

■은행의 가계대출은 2월, 3월 두 달 연속 큰 폭으로 증가

- 이사, 결혼 등 계절적 수요와 최근 주택담보대출의 급격한 증가로 인해 은행의 가계대출은 두 달 연속 큰 폭의 증가세 유지
 - 주택담보대출은 3월 들어 1.2조원 증가하여 1월 0.3조원, 2월 0.6조원 증가실적을 크게 상회
 - 마이너스통장대출 등은 3월 들어 증가세 둔화

〈표 1-20〉은행의 가계대출

(조원, 기간중 말잔 증감)

	2004년	2005년				2006년			'06. 3월말 잔액
	연중	연중	11월	12월	연말잔액	1월	2월	3월	
가계대출 ¹⁾	22.5	29.4	2.3	2.1	304.7	-0.5	2.9	2.6	309.8
(주택담보대출 ²⁾)	16.4	20.6	1.3	1.6	190.0	0.3	0.6	1.2	192.3
(마이너스통장대출 등)	7.7	9.2	0.9	0.5	113.2	-0.7	2.3	1.5	116.0

주: 1) 증별대출은 신탁 제외
 2) 주택자금대출 포함
 자료: 한국은행, 금융시장 동향

(4) 자금흐름 동향

■금융기관 수신고 증가세가 유지되는 가운데 3월 들어 증가폭은 둔화

- 금융기관으로의 자금유입은 지속적으로 증가하는 가운데 3월 들어 증가세는 전월에 비해 다소 둔화
 - 3월말 주요 금융기관 수신고는 전월대비 4.8조원 증가하여 895.9조원을 기록
 - 은행 및 자산운용사 수신고의 증가세는 유지된 반면, 주식시장 조정국면의 장기화로 증권사와 종금사의 수신고가 큰 폭으로 감소
- 은행의 수신고는 그 증가세가 둔화된 반면 자산운용사 수신고는 큰 폭의 증가세 유지

- 3월중 은행의 수신은 CD와 정기예금 증가폭 확대에도 불구하고 월말 법인세 납부 등으로 요구불 및 수시입출식 예금 수신이 감소하여 전체적으로 증가규모 축소
- 주가조정 등의 영향으로 주식형펀드의 증가세는 둔화된 반면 MMF로의 자금유입이 큰 폭으로 확대되어 자산운용사 수신은 호조세 유지

〈표 1-21〉 금융기관 수신고

(조원)

	2003년말	2004년말	2005년		2006년		
			11월말	12월말	1월말	2월말	3월말
은행 ¹⁾	600.1	594.5	620.7	626.8	618.7	629.2	629.5
자산운용사 ²⁾	145.0	187.0	201.9	204.3	209.7	215.7	222.8
증권	14.5	13.3	22.2	19.8	21.7	20.8	19.8
종금 ³⁾	16.2	17.3	22.6	23.2	25.2	25.4	23.8
합계	775.8	812.1	867.4	874.1	875.3	891.1	895.9

주: 1) 은행은 저축성예금, 요구불예금, CD순발행 및 신탁계정 합계

2) 자산운용사는 투자신탁 및 투자회사 취급분 기준

3) 종금은 2개 전업사(금호, 한불)와 은행 및 증권사의 종금계정 포함

자료: 산업은행, 시중자금 동향

〈표 1-22〉 은행 및 자산운용사 수신

(조원, 기간중 말잔 증감)

	2004년	2005년				2006년		
	연중	연중	10월	11월	12월	1월	2월	3월
은행수신 ¹⁾	-0.6	36.0	-3.2	1.7	5.4	-14.6	6.3	2.1
(실세요구불예금)	2.0	8.4	-0.6	-0.4	7.6	-3.8	0.8	-1.6
(수시입출식)	-7.3	22.0	-8.4	4.8	13.3	-7.6	1.1	-1.3
- MMDA	-7.8	13.0	-6.2	5.8	4.4	-5.1	2.7	-1.6
(정기예금)	-0.4	-8.0	4.1	-0.7	-11.1	-0.7	1.8	2.2
- 6개월 미만	-8.7	1.9	3.3	0.6	-7.0	-0.2	1.1	0.3
- 1년 이상	14.7	-6.2	3.0	-0.4	-4.6	-1.3	1.4	1.1
(단기시장성)	4.8	20.2	2.4	-1.1	-2.4	-0.9	3.4	4.0
- CD	9.3	16.4	0.7	-0.4	-0.2	-0.6	1.5	3.2
[금융채]	12.4	8.2	1.5	4.3	4.6	3.0	3.1	4.2
자산운용사수신 ²⁾	45.2	13.0	1.6	3.2	2.4	5.4	6.2	6.9
(MMF)	17.7	5.0	-0.1	-0.6	-2.4	1.0	3.8	3.1
(주식형)	-0.9	16.7	3.0	1.9	3.8	6.1	1.0	1.5
(채권형)	21.9	-23.8	-2.7	-1.8	-0.1	-3.1	0.0	0.6
(혼합형)	-1.4	3.9	0.8	2.5	0.5	1.2	0.9	-0.5
(신종펀드)	7.8	11.2	0.6	1.1	0.6	0.2	0.5	2.2

주: 1) 은행채 제외

2) 투자신탁+투자회사 기준(2005년 11~12월, 2006년), 그 외(투자신탁 기준)

자료: 한국은행, 금융시장 동향

- 주요 금융기관의 단기수신은 3월 들어 전월보다 소폭 상승
 - 주요 금융기관의 단기수신이 전체 수신에서 차지하는 비중은 3월말 현재 51.8%로 전월(51.4%)에 비해 0.4%p 상승

〈표 1-23〉 금융기관¹⁾의 단기수신²⁾ 비중

(%, 조원)

	2004년	2005년		2006년			3월	
	12월	8월	11월	12월	1월	2월	3월	평균잔액
단기물 비중	49.5	52.6	51.5	51.8	51.6	51.4	51.8	442.3
장기물 비중	50.5	47.4	48.5	48.2	48.4	48.6	48.2	412.1
계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	854.4

주: 1) 은행, 자산운용사, 증권사, 은행신탁의 수신 평균잔액 기준

2) 단기수신: 요구불예금, 수시입출금식 예금, 6개월 미만 정기예금, CD, MMF 등

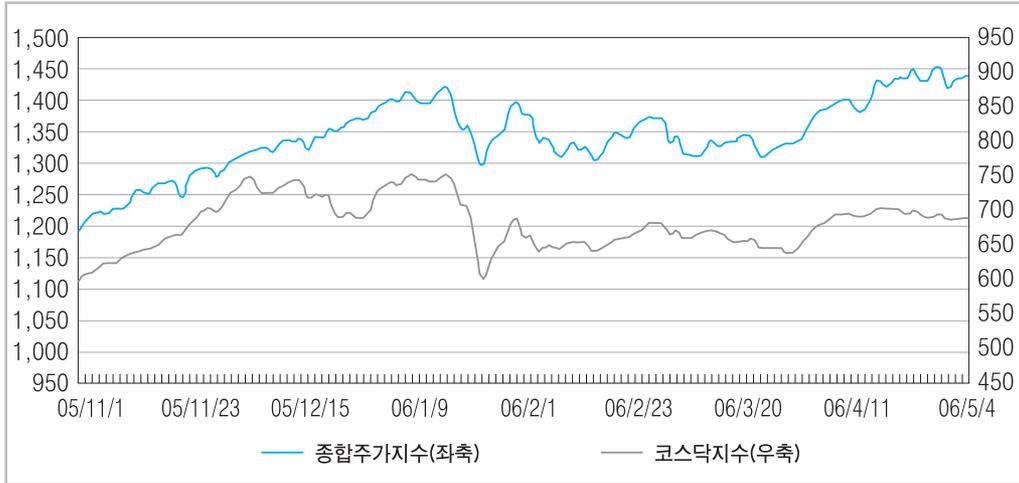
자료: 한국은행, 금융시장 동향

(5) 주식시장

■ 연초 이후 계속된 조정과정을 거쳐 3월말부터 상승추세

- 장기간의 조정기간이 끝났다는 기대감과 글로벌 증시 상승세로 인해 주가는 상승세를 시현
 - 일부 대기업의 자사주 매입과 외국인의 대형기술주에 대한 강한 매수세도 주가 상승의 요인
 - 고객예탁금의 증가(3월말 11.2조 → 4월말 13.3조)로 수요기반이 강화되어 대내적으로 특별한 시장 호재가 없는 상황에서 주가의 급격한 하향조정을 방지
- 4월말부터 강한 환율하락세, 지속적인 유가상승 등으로 인해 주가조정이 시작되면서 등락을 반복하며 추가적 주가 상승세는 중단된 상태
 - 개인의 강한 매수세에도 불구하고, 외국인의 순매도세 지속으로 주가는 보험권에서 등락을 반복

〈그림 1-12〉 주가지수 추이



〈표 1-24〉 주식시장 주요지표

(조원, %, 말일기준)

	2004년	2005년				2006년				
		9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월 4일
종합주가지수(KOSPI)	895.92	1,221.01	1,158.11	1,297.44	1,379.37	1,399.83	1,371.59	1,359.60	1,419.73	1,441.02
거래대금(평균)	2.2	3.7	3.6	5.0	4.8	5.8	4.4	3.4	4.1	4.1
시가총액	412.59	570.57	542.75	608.6	655.07	666.03	666.37	662.9	693.2	703.7
연월중 외국인순매수	+10.485	-0.898	-2.648	+0.049	-1.134	+2.144	-0.526	+0.194	+0.466	-0.395
코스닥지수(KOSDAQ)	380.33	571.95	587.46	712.39	701.79	690.24	682.36	665.21	685.44	689.89
거래대금(평균)	0.63	1.5	1.8	2.9	2.9	2.8	2.2	1.9	2.0	1.6
시가총액	31.1	53.9	56.5	69.9	70.9	71.0	70.7	69.8	72.3	72.8
연월중 외국인순매수	+0.165	+0.066	+0.005	+0.127	-0.080	+0.059	+0.102	-0.052	+0.028	-0.021
고객예탁금	8.1	11.9	11.3	12.9	11.9	13.1	12.0	11.2	13.3	12.7

자료: 재정경제부, 주요 금융통계

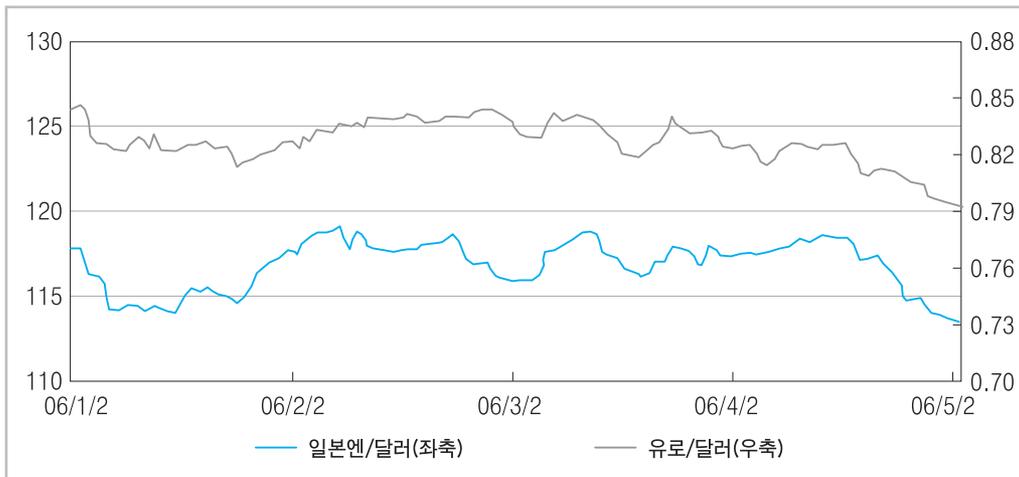
5. 외환시장

(1) 원/달러 환율과 주요 통화 환율

■ 4월중 글로벌 달러 약세 속에 원/달러 환율 하락세 가속

– 지난 4월 G7 재무장관 회의 이후 글로벌 달러 약세 심화

<그림 1-13> 엔/달러 환율과 유로/달러 환율: 2006. 1. 2~2006. 5. 4



자료: 한국은행, 경제통계시스템

- 4월 21일 미국에서 열린 G7 국가 재무장관 회의에서의 중국 위안화 절상 관련 언급 이후 한국, 일본 등 동아시아국 주요 통화환율 급락

〈표 I -25〉 4월 21일 직후 동아시아 주요국 환율

	엔	싱가포르 달러	태국 바트
2006년 4월 20일	117.38	1.5978	37.81
2006년 4월 21일	117.43	1.5982	37.82
2006년 4월 24일	115.86	1.5952	37.86
2006년 4월 25일	114.67	1.5865	37.56

자료: 한국은행

- 2~3월중 970원대 내외를 유지하던 원/달러 환율은 4월중 940원대 붕괴 이후, 5월 4일 현재(달러당 939.6원) 전년평균 대비 8%가량 하락했으며, 원/엔 환율 역시 11% 이상 하락
- * 원/엔 환율은 4월 중순 800원 선까지 근접했으나, G7 재무장관 회의 이후 엔/달러 환율 급락으로 인해 5월초 830원대로 반등

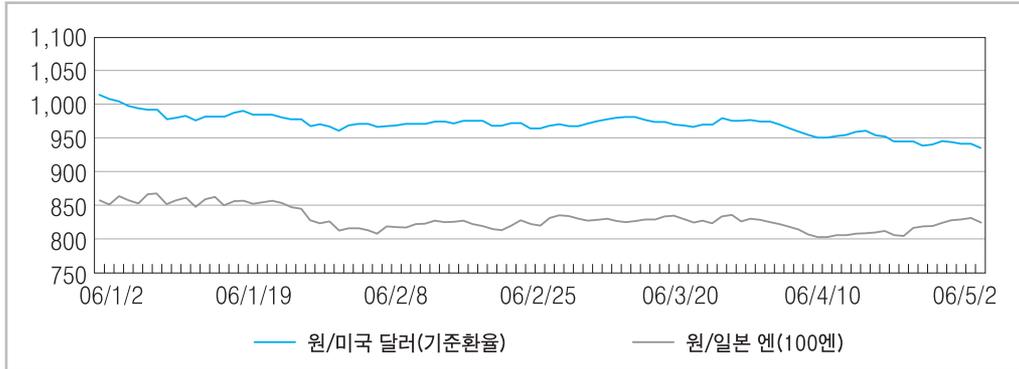
〈표 I -26〉 원/달러 및 원/엔 환율

	2004년	2005년			2006년			
	연평균	11월	12월	연평균	2월	3월	4월	5월 4일
원/달러 환율	1,144.7	1,041.4	1,024.1	1,024.3	970.2	975.9	954.4	939.6
(전년평균 대비, %)	-4.0	-9.0	-10.5	-10.5	-5.3	-4.7	-6.8	-8.3
원/100엔 환율	1,058.8	880.1	863.9	930.7	822.4	831.3	814.8	822.1
(전년평균 대비, %)	2.8	-16.9	-18.4	-12.1	-11.6	-10.7	-12.4	-11.7

자료: 한국은행, 경제통계시스템

- 4월초 외국인의 대규모 주식순매수와 역외의 달러매도 역시 환율하락 요인
 - 3월말 이후 3일 연속 외국인인 1조2천억원 규모의 주식을 순매수한 반면, 외국인 배당금 송금에 따른 달러 수요는 예상외로 소폭에 그쳐 달러공급 우위 상황 초래

〈그림 1-14〉 원/달러 환율과 원/엔 환율: 2006. 1. 2~2006. 5. 4



자료: 한국은행 경제통계시스템

(2) 자본 유출입 현황

■ 2, 3월중 외국인 자본 유출입은 전체적으로 보합세

- 외국인의 채권을 통한 자금유입이 우세한 반면 주식, 직접투자 관련 자본은 유출
 - 외국인의 월별 국내주식 투자계정 잔고는 지난 3월중 1억9천만 달러로 2월의 (-) 수준에서 유입우위로 돌아섰으며, 채권 투자계정 잔고는 2개월 연속 유입 우위를 기록
 - 지난 3월 외국인 직접투자 잔고는 작년 7월 이후 최초로 (-)를 기록하며, 외국인의 직접투자 자본유입보다 자본회수의 우위를 반영

〈표 1-27〉 자본유입 추이

(백만 달러)

	2004년	2005년			2006년			
	연평균	10월	11월	12월	연평균	1월	2월	3월
외국인 투자(국내주식)	788.4	-2,338.3	236.8	-172.5	-116.6	1,582.6	-141.9	191.5
외국인 투자(채권)	545.5	-168.1	34,284.4	712.2	465.6	-473.8	1,714.6	310.4
외국인 직접투자	770.5	298.8	144.8	475.9	361.6	170.4	565.6	-603.3

자료: 한국은행, 경제통계시스템

6. 해외경제

(1) 최근 주요국 경제

■ 계속되는 미국경제의 호조

- 올해 1분기 경제성장률 상승과 실업률 안정 등 주요 경제지표 개선
 - 미국 실질GDP성장률은 작년 4분기중 1.7%에서 금년 1분기중 4.8%로 크게 개선
 - * 민간총투자는 다소 둔화되었으나, 1분기 개인소비지출과 정부지출은 각각 전기대비 5.5%와 3.9% 증가함에 따라 1분기 성장률이 개선
 - 전년도에 5%대 전후 수준이던 실업률은 올해 1분기중 4%대로 안정적이며, 작년 80% 미만이었던 제조업 가동률도 올해 들어 80%를 초과

〈표 1-28〉 미국의 주요 경제지표

(전기대비, %)

	2004년	2005년					2006년				
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월	4월	1/4
실질GDP성장률 ¹⁾	4.2	3.8	3.3	4.1	1.7	3.5	-	-	-	-	4.8
산업생산	4.1	1.0	0.4	0.3	1.4	3.2	-0.4	0.5	0.6	-	-
소매판매액	7.3	1.2	2.7	1.7	0.5	7.5	3.0	-0.8	0.6	-	-
소비자물가	2.7	0.6	1.0	1.3	0.5	3.4	4.0	3.6	3.4	-	
실업률(%)	5.5	5.3	5.1	5.0	4.9	5.1	4.7	4.8	4.7		
수출	13.2	2.4	4.5	0.8	2.8	10.5	3.1	-1.4	-	-	
제조업가동률	77.1	78.1	78.1	78.5	79.6	78.9	80.5	80.2	80.4	-	
소비자신뢰지수 ²⁾	96.1	104.2	102.3	98.9	95.8	100.3	106.8	102.7	107.5	109.6	105.7
ISM제조업지수 ³⁾	60.5	55.6	53.2	55.9	57.0	55.4	54.8	56.7	55.2		

주: 1) 전기비 연율

2) Conference Board(1985=100)

3) 기준치=50

자료: 한국은행, 연합뉴인포맥스, 한국개발연구원(KDI)

■ 일본 경기호조에 대한 기대 확산

- 물가상승 징후 속에 연중 금리인상 여부와 시기가 최근 일본경제의 현안
 - 작년 3, 4분기중 마이너스이던 소비자물가 상승률은 올해 1분기중 상승세로 0.4%로 전환했으며, 실업률은 하락세로 1분기중 4.1%까지 감소
 - 일본중앙은행이 2006년도 경제성장을 상향전망하는 가운데 연중 금리인상과 관련하여 일본 국내외 관심 집중
 - * 한편 본격적인 경기회복세에도 불구하고 지난 4월 28일 일본중앙은행의 금융정책결정회의에서 무담보 콜금리가 0% 수준으로 동결되는 등 제로금리 종식에 시간이 소요할 가능성 잔존

〈표 1 -29〉 일본의 주요 경제지표

(전기대비, %)

	2004년	2005년				2006년				
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월	1/4
GDP성장률 ¹⁾	2.3	1.4	2.6	2.8	4.0	2.7	-	-		
산업생산	5.5	1.7	-0.4	-0.2	2.6	1.7	0.3	1.7		
소매판매액	-0.6	1.7	0.5	-1.5	-0.1	1.1	-0.4	-1.4	-0.3	1.7
소비자물가 ²⁾	0.0	-0.2	-0.1	-0.3	-0.5	-0.3	0.5	0.4	0.3	0.4
실업률(%)	4.7	4.6	4.3	4.3	4.5	4.4	4.5	4.1	4.1	4.1
수출 ³⁾	12.1	-0.8	2.9	4.3	6.3	7.3	13.5	20.7	18.0	-

주: 1), 2), 3) 전년동기비

자료: 한국은행, 연합뉴인포맥스, 한국개발연구원(KDI)

■ 점진적인 회복세를 유지하고 있는 EU 경제

- 향후 중장기적인 경기회복 전망에 따른 ECB의 금리인상설
 - 올해 들어 EU 경기체감지수는 꾸준히 개선되면서 4월 들어 105.3에 달하였으며, 4월 소비자 물가의 전년동기 대비 상승률은 2.4% 기록
 - * 4월 독일 경기전망지수(Ifo)는 1991년 이후 최고 수준인 105.9를 기록하여 전년도 평균치인 95.6을 크게 능가하였으며, 독일, 프랑스의 전년도 재정적자 비중도 2004년보다 감소

- 지난 5월 4일 회의에서 ECB는 유로금리를 동결했으나, 이후 트리셰 총재의 인플레이션 압력 가능성에 따른 추후 금리인상 시사 발언

〈표 I -30〉 EU의 주요 경제지표

(전기대비, %)

	2004년	2005년				2006년				
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월	4월
GDP성장률	2.1	0.3	0.4	0.7	0.3	1.3	-	-	-	-
산업생산 ¹⁾	1.9	0.0	0.6	1.2	0.4	1.2	0.2	0.0	-	-
소매판매	1.4	0.7	-0.3	0.2	0.1	1.4	0.5	-0.2	-	-
소비자물가 ²⁾	2.1	2.0	2.0	2.3	2.3	2.2	2.4	2.3	2.2	2.4
실업률(%)	8.9	8.8	8.6	8.4	8.3	8.6	8.3	8.2	-	-
수출 ²⁾⁵⁾	8.9	3.6	6.2	9.5	8.9	7.3	14.3	14.1	-	-
PMI지수 ³⁾	51.2	51.4	49.3	51.0	53.1	53.1	53.5	54.5	-	-
경기체감지수 ⁴⁾	99.5	98.7	96.1	97.8	100.2	98.2	101.8	102.7	103.6	105.3

주: 1) 건설업 제외

2) 전년동기 대비

3) 기준치=50, 제조업

4) 2000=100

5) 통관기준(역내교역 제외)

자료: 한국은행, 연합뉴인포맥스, 한국개발연구원(KDI)

■ 경기과열 진정 시도 속에서도 중국의 경제성장 지속

- 과열된 투자 억제를 위한 중국의 대출금리 인상 결정

(4월 28일 1년 기준 대출금리를 연 5.58%에서 5.85%로 인상)

- 계속되는 중국경제의 급성장에 따라 올해 1분기중 전년동기 대비 중국의 경제성장률은 10.2%, 고정자산투자 증가율은 27.7% 기록

* 올해 1분기중 총 348억 달러¹⁾가 중국 내 건설사업에 투자되었는데 이는 전년에 비해 20% 증가한 규모

1) 중국 국가통계국

- 중국의 산업생산은 올해 3월에도 전년동기 대비 17.8% 증가했으며, 수출증가율도 2월 이후 다시 28%로 반등하는 등 중국경제의 성장요인은 여전히 우세

〈표 1-31〉 중국의 주요 경제지표 추이

(전년동기 대비, %)

	2004년	2005년				2006년				
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월	1/4
GDP성장률	10.1	9.9	10.1	9.8	9.9	9.9	-	-	-	10.2
산업생산	16.3	16.2	16.5	16.2	16.4	15.9		20.1	17.8	-
소매판매	13.3	13.7	12.6	12.6	12.6	12.9	15.5	9.4	-	-
소비자물가	3.9	2.8	1.8	1.3	1.4	1.8	1.9	0.9	0.8	-
수출증가율	35.5	34.9	30.9	29.3	22.1	29.3	28.1	22.3	28.3	-
수입증가율	37.5	12.2	15.4	13.1	22.2	17.5	25.4	29.6	21.1	-
고정투자 ¹⁾	27.6	25.3	27.1	27.7	27.2	27.2	26.6	-	-	-
M2상승률	14.6	14.0	15.7	17.9	18.0	17.6	19.2	18.8	-	-

주: 1) 누계기준(예: 2004년 9월중 29.9%는 1~9월중 전년동기 대비 증감률)

자료: 한국은행, 연합뉴스인포맥스, 한국개발연구원(KDI)

■ 인도경제의 성장세 지속, 브라질 경제성장 소폭 둔화

- 인도와 러시아 경제는 2005년도에 호조를 보인 반면 브라질 경제는 둔화
 - 2005년 들어 브라질경제의 성장세가 둔화되면서 4분기 성장률은 1%까지 하락한 반면 인도는 브라질에 비해 상대적으로 호조
 - 러시아 역시 작년 4분기중 2004년 3분기 이후 최고수준인 7.9%의 성장률 기록

〈표 I -32〉 BRICs의 GDP성장률

(전기대비, %)

	2004년			2005년				
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
브라질	5.9	4.7	4.9	2.8	4.0	1.0	1.4	2.3
러시아	7.1	6.4	7.2	5.2	6.1	7.0	7.9	6.6
인도 ¹⁾	6.7	6.4	7.3	7.0	8.1	8.0	7.6	8.0

주: 1) 전년동기 대비

자료: 한국은행

(2) 원유 및 국제원자재 동향

■ 지속적인 유가상승

- 두바이유 현물가격은 최근 5월 3일 68.58달러로 사상최고치를 기록
 - 올해 초 이란 핵개발 문제 등 산유국들의 정세불안으로 상승하기 시작한 유가는 4월말 잠시 하락하다 5월 들어 사상최고치 경신
 - * 최근 4월말 미국 정유공장 가동률(4월 28일 현재 88.8%)이 증가세를 보이며 유가 급등세가 잠시 둔화되었으나, 이란 핵문제에 따른 유가상승 요인이 여전히 내재해 있음

■ 금과 산업용 원자재 가격 역시 상승세

- CRB선물지수와 금선물지수는 3월 이후에도 계속해서 상승
 - 중동정세 불안 지속, 세계적인 인플레이션 징후, 중국 등 신흥경제대국 특수 등으로 금, 원자재 가격 상승
 - * 금현물 가격은 4월초 25년만에 온스당 600달러를 돌파한 뒤 5월 5일 현재 682달러대 기록

〈표 1-33〉 유가 및 CRB 지수(기말기준)

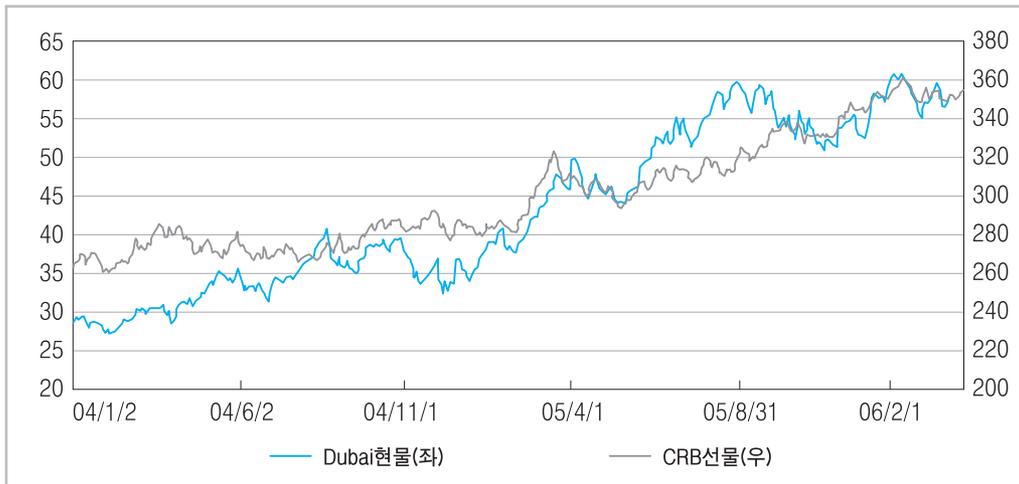
(\$/배럴, 1967=100)

	2004년	2005년				2006년		
	12월	10월	11월	12월	2월	3월	4월 7일	
유가선물(Dubai)	34.15	53.23	50.07	53.49	57.73	61.18	61.83	
CRB선물지수 ¹⁾	283.90	316.29	314.27	331.83	324.36	361.91	364.44	
금선물	438.45	465.18	493.08	517.00	566.55	586.7	592.7	

주: 1) 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, 연합뉴인포맥스

〈그림 1-15〉 두바이유와 CRB 지수: 2004. 1. 2~2006. 4. 26



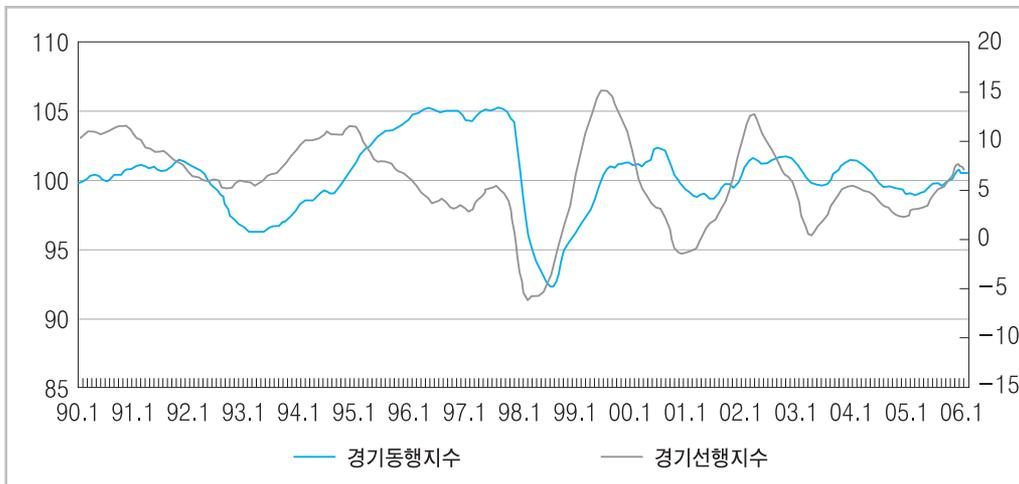
자료: 한국석유공사, 연합뉴인포맥스

7. 경기에 대한 종합 판단

■ 경기회복국면이 지속되고 있으나 하반기 이후 하락 우려

- 금년에도 높은 수출증가세가 유지되고 있고 내수회복세가 지속되는 등 경기회복국면이 지속되고는 있으나 금년 말에 경기가 꺾일 가능성 우려
 - 최근 경기동행지수 순환변동치는 등락을 보이다가 3월에 들어서는 전월과 동일한 수준 시현
 - 향후 경기국면의 변화를 예고해 주는 경기선행지수 전년동월비 전월차가 작년 1월 이후 상승세를 지속해 왔으나 금년 2월부터는 하락세로 전환
 - 원화가치 상승, 고유가 지속 등으로 향후 수출증가세가 둔화될 수 있고 당초 기대에 비해 내수회복세가 미흡하여, 경제주체들이 경기회복을 제대로 체감하지도 못한 채, 금년 하반기에 경기회복세가 멈출 가능성 우려

〈그림 1-16〉 동행지수와 선행지수 전년동월비 추이

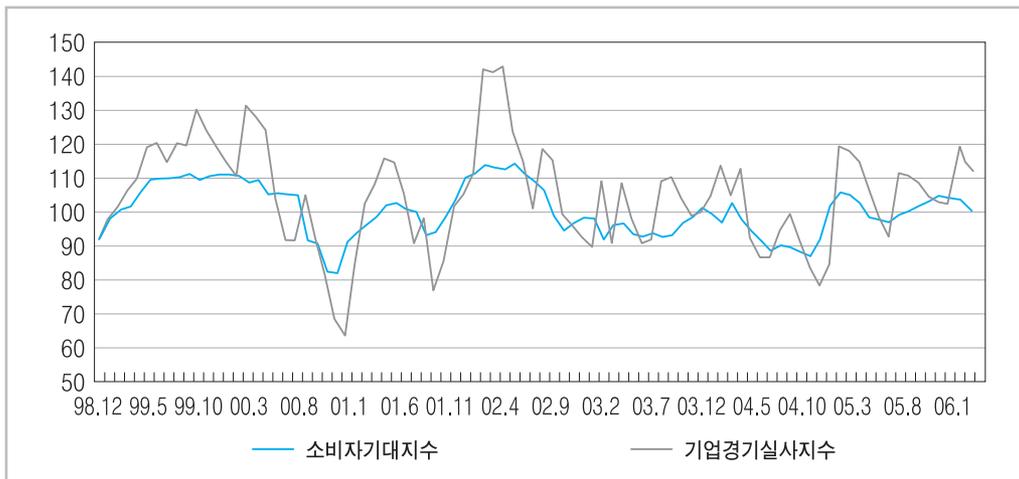


자료: 통계청

■ 최근 심리지표 하락

- 고유가와 원화가치 절상이 지속되고 있고 취업자수 증가나 내수회복세가 미흡하여 연초에 나타났던 긍정적인 기대심리가 조정되면서 최근 심리지표들이 하락세 시현
- 작년 9월부터 상승세를 유지하던 소비자기대지수가 1월(104.5)을 정점으로 3개월 연속 하락하여 4월에는 100.6을 기록했고, 계절조정지수도 전월대비 4.1p 낮아진 96.6을 나타내어 기준치 이하로 하락
- 작년 8월 이후 기준치 이상을 나타냈던 기업경기실사지수(전경련 종합 전망 BSI)가 금년 3월(118.9)을 고비로 2개월 연속 위축되어 5월에는 전월에 비해 2p 낮아진 110.7을 기록

<그림 I -17> 소비자기대지수와 기업경기실사지수 추이



자료: 통계청, 전경련

제II장

2006년 경제전망

1. 대외여건
2. 국내경제전망

1. 대외여건

■ 세계경제 호조 지속, 지난해와 비슷한 약 5%대 성장 전망

- 미국경제, 성장세 지속
 - 지난해부터 시작된 정책금리 인상에도 불구하고 고용개선, 생산호조 지속 등에 힘입어 견조한 성장세를 유지할 전망
- 중국경제, 9%대 성장세 보이겠으나 지난해에 비해 소폭 둔화
 - 투자와 생산의 높은 증가세가 지속되겠으나 금리인상, 위안화 절상 문제, 고유가 등이 성장둔화 요인으로 작용할 전망
- 일본과 유로지역경제의 회복 본격화
 - 본격적인 내수회복으로 일본경제의 호조가 예상되며, 유로경제 역시 최근 독일 경제호조, 유로지역의 재정적자 감소에 따른 회복세 시현
 - IMF는 일본과 유로지역의 성장률을 지난 9월에 발표한 전망치보다 상향조정함

〈표 II-1〉 주요국의 경제성장 전망

(%)

	2004년	2005년	2006년	
			IMF	OECD
세계성장률	5.3	4.8	4.9 (4.3)	
미국	4.2	3.5	3.4 (3.3)	3.5
일본	2.3	2.7	2.8 (2.0)	2.0
유로	2.1	1.3	2.0 (1.8)	2.1
중국	10.1	9.9	9.5 (8.2)	9.4

주: 1) 2004~2005년은 IMF자료(06년 4월 보고서)

2) () 안의 수치는 지난해 9월 전망치

자료: OECD, *Economic Outlook*, Nov. 2005

IMF, *World Economic Outlook*, Apr. 2006

■ 고유가 지속 전망

- 최근 유가상승은 세계경제 호조에 따른 원유수요 증가가 지속되는 가운데 이란의 핵개발문제, 나이지리아 정정불안 등 지정학적 요인에서 비롯됨
 - 지난 2개월간 두바이 유가는 미국 에너지정보청(EIA)의 2분기 전망치인 58~60달러를 이미 초과
 - 최근 미국 석유재고 증가와 세계석유수요 소폭 하락 등의 요인에도 불구하고 이란 핵문제로 인한 유가상승 기대심리가 우세

- 두바이 유가를 기준으로 65~70달러 내외의 고유가 상황이 지속될 전망
 - 최근 유가상승의 근본원인인 원유수요 증가세와 지정학적 위험에 따른 공급차질 우려가 당분간 지속적인 유가상승 요인으로 작용할 것이기 때문

2. 국내경제전망

■ 경제성장

- 성장률: 상반기 5.6%, 하반기 3.7%, 연간 4.6%
 - 민간소비와 설비투자의 회복세에 힘입어 지난해(4.0%)에 비해 높은 성장률을 보일 것으로 예상됨
 - 하지만 지난해 성장률의 上低下高현상과 함께 원화절상, 유가급등 등 최근 대외적 위험요인의 부각으로 성장률은 상반기 5%대에서 하반기에는 3%대로 크게 낮아질 것으로 보임

- 민간소비: 상반기 4.6%, 하반기 4.3%, 연간 4.5%
 - 그동안 소비부진에 대한 상대적 반등효과와 함께 점진적인 고용개선, 가계부채 조정 마무리 단계 등으로 점차 소비심리가 회복되면서 연간 4%대의 회복세를 지속할 전망
 - 하지만 하반기로 갈수록 지난해 민간소비 증가율의 上低下高현상, 원화강세에 따른 기업 채산성 악화, 유가상승에 따른 소비위축 등으로 증가폭이 둔화될 것으로 예상됨

- 설비(무형고정자산 포함)투자: 상반기 6.8%, 하반기 7.0%, 연간 6.9%
 - 그동안 투자부진으로 인한 투자압력 증가(제조업 평균가동률이 지난해 4분기 이후 80%대 지속), 민간소비와 서비스 부문의 회복세 지속 등에 힘입어 연중 6%대 후반의 증가율을 보일 전망

- 건설투자: 상반기 0.6%, 하반기 1.2%, 연간 0.9%
 - 부동산가격 억제정책 등으로 전반적인 건설경기가 위축되고 있는 가운데 재정의 중립기조로의 전환 등의 영향으로 공공부문의 역할이 크게 둔화되면서 1% 미만의 증가세에 그칠 전망

■물가

- 소비자물가: 상반기 2.4%, 하반기 3.5%, 연간 2.9%
 - 내수회복세에도 불구하고 그동안 누적된 디플레이션 갭으로 인해 총수요압력이 크게 나타나지 않을 전망. 원화가치 절상도 물가상승압력 완화요인으로 작용
 - 그러나 예상보다 장기화되는 고유가가 국내물가에 미치는 영향력이 확대되면서 하반기 이후 소비자물가는 빠른 오름세를 보일 전망

■대외부문

- 상품수출(국제수지 기준): 상반기 11.2%, 하반기 8.4%, 연간 9.7%
 - 수출제품의 비가격경쟁력 강화, 세계경제의 견조한 성장세 지속, IT 경기회복 등의 영향으로 약 9%대의 견조한 증가세를 유지할 것으로 전망
 - 그러나 원화절상으로 인한 수출채산성 악화, 국제유가 상승에 따른 해외수요 위축 등이 하반기 수출증가율을 낮추는 변수가 될 것으로 보임
- 상품수입(국제수지 기준): 상반기 18.9%, 하반기 12.9%, 연간 15.7%
 - 소비의 회복세가 지속되는 가운데 원화가치가 크게 상승하면서 수입물량이 빠른 속도로 증가할 전망
- 경상수지: 상반기 21.5억 달러 적자, 하반기 22.8억 달러 흑자, 연간 1.4억 달러 흑자
 - 수출증가율을 상회하는 수입증가율의 영향으로 상품수지 흑자규모가 축소되고 취약한 국내서비스 부문의 경쟁력으로 인해 서비스수지 적자 확대추세는 지속될 전망

■금리와 환율

- 회사채수익률(3년 만기, AA-): 상반기 5.3%, 하반기 5.3%, 연간 5.3%
 - 신임 한은 총재의 성향(선제적 통화정책의 강조와 부동산문제를 통화정책에 반영하겠다는 입장)을 고려할 때, 정책금리의 인상이 예상된다는 점과 하반기로 갈수

록 물가상승이 예상되는 점이 금리상승 요인으로 작용

- 하지만 경기회복의 정도가 예상보다 약화되고 있어 단기 정책금리의 상승이 장기 금리인 국고채 및 회사채수익률의 상승으로 이어지지 않을 전망

- 원화환율: 상반기 954원, 하반기 923원, 연간 938원

- 일본, 유럽의 금리인상 가능성, 위안화의 추가 절상 가능성 그리고 미국 금리인상 종료에 대한 인식확산 등에 따른 글로벌 달러 약세가 주요인
 - 일본 경기회복과 금리상승으로 엔화가치가 상승하면서 원/엔 환율도 소폭 상승할 것으로 보임
- 원/100엔 환율: 상반기 840원에서 하반기 855원으로 상승

■ 기존 전망(2006년 3월)과의 비교

- 2006년 1분기 실적 데이터를 반영하고 국제유가의 전망치를 기존(55달러)에 비해 10달러/bbl 상향조정했으며, 원/달러 환율도 예상보다 크게 하향조정(연평균 978원 → 938원)
- 성장률은 환율하락, 유가상승 등의 영향으로 하반기 성장세가 둔화되면서 기존 전망치(4.9%)보다 0.3%p 하향
- 소비자물가는 유가상승에 따른 물가상승압력이 원화환율 하락에 의해 상쇄되면서 기존 전망치(2.9%)와 동일
- 경상수지 흑자규모는 환율하락 등 하반기 수출증가세를 둔화시키는 요인의 영향으로 기존 전망치 27.8억 달러에서 1.4억 달러로 축소

〈표 II -2〉 2006년 국내경제전망

(전년동기비, %, 억 달러)

	2004년	2005년	2006년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
GDP	4.6	4.0	6.2(1.3)	5.1(0.6)	4.2(0.8)	3.3(0.8)	4.6
민간소비	-0.5	3.2	4.7(1.2)	4.6(1.2)	4.3(0.8)	4.2(1.0)	4.5
건설투자	1.1	0.4	0.3(-0.3)	0.7(1.9)	1.1(-0.4)	1.3(0.2)	0.9
설비+무형고정자산	3.1	4.9	6.5(-0.2)	7.0(2.2)	7.9(1.7)	6.1(2.3)	6.9
소비자물가	3.6	2.7	2.3	2.4	3.1	3.9	2.9
생산자물가	6.1	2.1	1.7	1.8	2.3	2.5	2.1
경상수지(억 달러)	281.7	167.8	-10.6	-10.9	-2.5	25.3	1.4
상품수지(억 달러)	375.7	335.7	52.3	53.7	48.5	60.1	214.6
수출(억 달러, BOP 기준)	2,577.1	2,890.8	757.9	784.8	787.3	841.5	3,171.6
증가율%	30.6	12.2	11.2	11.2	8.8	7.9	9.7
수입(억 달러, BOP 기준)	2,201.4	2,555.1	705.6	731.1	738.9	781.4	2,957.0
증가율%	25.6	16.4	19.8	17.9	14.1	11.9	15.7
서비스 및 기타수지	-94.0	-167.9	-62.9	-64.6	-50.9	-34.8	-213.2
환율(원/달러, 평균)	1,145.7	1,024.0	976.5	930.7	925.9	920.3	938.3
회사채수익률(3년, AA-)	4.7	4.7	5.4	5.2	5.2	5.3	5.3
실업률(%)	3.7	3.8	3.9	3.7	3.6	3.7	3.7

자료: 한국경제연구원 분기모형

■ 전망의 위험요인

- 국제유가의 추가상승 가능성

- 최근의 유가상승은 세계경제의 호조로 원유수요가 지속적으로 증가하는 가운데 이란의 우라늄 생산발표, 나이지리아 정정불안 등 지정학적 위험이 가세한 데 기인
- 고유가의 장기화는 세계경제에 부담을 주면서 원유 수요증가세의 둔화로 이어질 것임
- 하지만 국제유가가 세계경제에 미치는 충격이 과거에 비해 약화된 점과 미달러화

의 약세추세 등을 감안할 때, 단기적으로 세계경제의 견조한 성장세는 지속될 가능성이 있으며 이는 원유수요의 지속적인 증가, 국제유가 상승으로 이어질 것으로 예상됨

- 더구나 현재처럼 원유의 잉여생산능력이 저하된 상황에서 지정학적 위험요인들이 새롭게 부각되고 이로 인해 투기적 수요가 가세할 경우 유가급등을 배제할 수 없음
- 세계경제의 불균형 해소와 원화환율의 추가적인 하락
- 세계경제의 불균형 문제(global imbalance)
미국: 투자에 비해 지나치게 낮은 저축, 경상수지적자
중국·일본을 위시한 동아시아 국가들과 산유국: 저축에 비해 지나치게 낮은 투자, 경상수지 흑자
 - 이런 불균형을 해소하려는 노력이 강화될수록 미국 소비자들이 소비를 줄이고 저축을 늘리게 되고 경상수지 적자 감소로 이어짐. 이는 각국의 대미수출을 크게 감소시켜 이 나라들의 경제상황을 악화시킬 것임.
 - 이 과정에서 미국 및 국제 금리의 급상승, 달러가치의 급락 등과 같은 출렁거림 현상이 동반될 가능성이 높음
 - 실제로 지난 4월 G7 재무장관 회의 공식 발표에서 위안화를 위시한 아시아 통화들의 추가 평가절상이 필요하다는 지적이 있었음
- 살펴본 바와 같은 두 가지 위험요인을 반영하여 시나리오를 다음과 같이 가상
- 국제유가(두바이산 기준): 기본전망에서는 2006년 2~4분기중 65달러로 가정하였으나 시나리오 전망에서는 75달러로 약 10달러 상향
 - 원화환율: 기본전망에 비해 빠른 하락속도를 보이며 2006년 3분기 920원, 4분기에는 900원으로 하향

〈표 II -3〉 전망의 시나리오 구성

	2006년			
	1/4	2/4	3/4	4/4
기본전망				
국제유가(두바이 기준)	59.2\$	65\$	65\$	65\$
원화환율	977	930	926	920
시나리오 전망				
국제유가(두바이 기준)	59.2\$	75\$	75\$	75\$
원화환율	977	930	920	900

자료: 한국경제연구원 분기모형

－ 시뮬레이션 결과

- 유가상승은 총비용의 상승효과를 통해 2006년 경제성장률을 0.2%p 악화시키며 수입증가를 통해 경상수지를 약 40억 달러 악화시키는 것으로 나타남. 여기에 원화환율의 추가하락을 반영하면 성장률은 4.3%로 하락하여 기본전망에 비해 약 0.3%p 악화되며 경상수지는 약 60억 달러 적자로 나타남
- 물가의 경우는 고유가는 상승요인으로 그리고 원화환율 하락은 하락요인으로 작용하여 전체적으로는 약 0.1%p 상승에 그침

〈표 II -4〉 유가상승과 환율하락의 경제적 효과

	2006년	
	기본전망	시나리오 전망
GDP(%)	4.6	4.3(4.4)
소비자물가(%)	2.9	3.0(3.1)
경상수지(억 달러)	1.4	-58.5(-41.0)

주: () 안의 수치는 국제유가만 상승했을 경우

자료: 한국경제연구원 분기모형

제3장

이슈분석

- 외환시장의 현실과 환율안정방안 -

1. 최근 환율변화의 현황과 문제점
2. 2000년 이후 외환시장의 특징
3. 대안

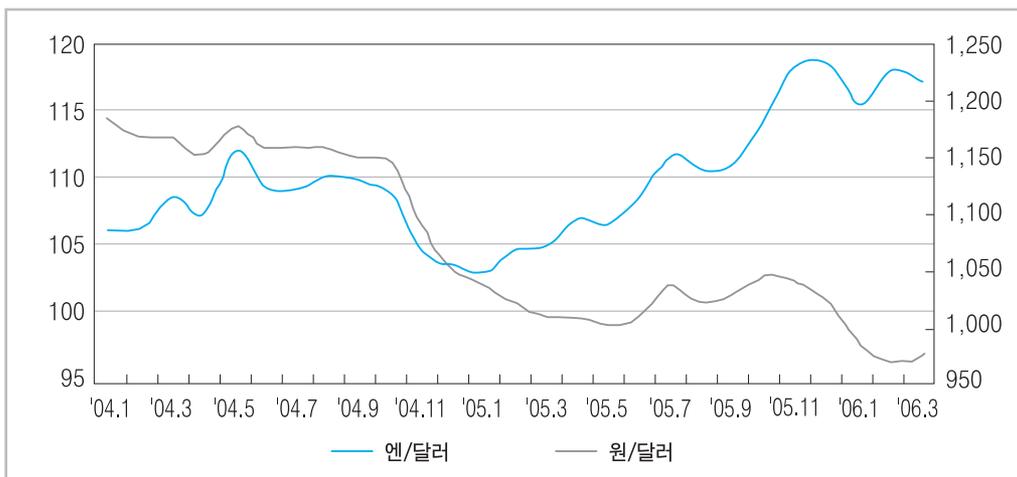
1. 최근 환율변화의 현황과 문제점

(1) 최근 유달리 급속한 원화절상

■ 최근 원/달러 환율 하락 추이

- 2005년부터 원화절상 가속화에 따른 원/엔 환율 하락
 - 2004년중 원/엔 환율은 백엔당 1,000원대 수준을 유지했으나, 2005년중 엔화에 비해 과도한 원화절상으로 2005년 10월 900원대 붕괴
 - 이후 2006년 1분기 들어 800원 선²⁾에 근접하면서 외환위기 이후 최저 수준 기록

〈그림 III-1〉 최근 원화 및 엔화 환율 추이: 2004년 1월~2006년 3월



자료: 한국은행, 월평균 환율

- 미국의 만성적인 경상수지적자 등으로 글로벌 달러 약세 전망 속에 여타 주요 통화보다 과도한 원화절상 속도

2) 100엔당 원/엔 환율은 2006년 4월 11일 804.3원 기록

〈표 III-1〉 미국 경상수지 적자규모의 변화 추이

(억 달러)

	1980년	1985년	1990년	1995년	2000년	2005년
재정수지	-688 (-2%)	-2,156 (-5%)	-2,360 (-4%)	-1,462 (-2%)	2,546 (3%)	-3,180 (3%)
경상수지	2,150 (8%)	-1,245 (-3%)	-7,890 (-1%)	-1,136 (-2%)	-4,160 (-4%)	-7,700 (-6%)

주: () 안은 GDP 대비 비중
자료: IFS 자료 참조

- 부시 집권 이후 늘어난 미국 재정적자, 미국의 금리인상 중단 인식확산과 함께 1990년대 이후 만성적인 경상수지는 중장기적인 글로벌 달러 약세요인

〈표 III-2〉 최근 주요국 통화환율 추이

	2004년말	2006년 4월말	
원화	1035.1	945.70	(-8.6)
유로화	1.3558	1.2529	(-7.6)
일본 엔화	102.54	114.17	(11.3)
싱가포르 달러화	1.6326	1.5832	(-3.0)
말레이시아 링기트화	3.8000	3.6305	(-4.5)

주: () 안의 값은 2004년말 대비 해당 통화 절상 비율 (%), (+)는 해당통화의 절상, (-)는 절하 의미
자료: 한국은행

- 글로벌 달러가 대세이긴 하나, 2004년말 이후 원화는 주요통화에 비해 절상폭이 커지면서, 최근 한국 외환시장의 구조적 변화에 대한 관심이 제기되고 있음
- * 원화는 2006년 3월말 기준으로 2004년말보다 6% 이상 절상한 반면, 동 기간중 엔화, 유로화, 대만 달러는 절하했으며 싱가포르, 말레이시아 링기트화의 절상폭 보다 높은 수준

(2) 원화의 나홀로 강세에 따른 무역수지 악화 우려

■ 최근 경상수지 추이

– 최근 원/달러 환율의 나홀로 강세에 따른 수출입 추이

〈표 III-3〉 수출실적 추이

(억 달러)

	'05. 3월	6월	9월	'05. 4분기			'06. 1월	2월	3월
				10월	11월	12월			
수출	239.5 (13.1)	237.1 (9.5)	245.2 (17.7)	253.5 (11.9)	258.3 (11.9)	256.3 (10.5)	232.7 (3.6)	238.3 (16.8)	270.4 (12.9)
수입	227.8 (19.1)	212.9 (14.8)	227.2 (24.9)	227.2 (11.0)	238.5 (17.4)	241.9 (16.4)	228.1 (17.3)	234.1 (27.2)	257.5 (13.0)

주: () 안의 값은 전년동월 대비 증가율(%)

자료: 산업자원부

- 올해 초 수출 둔화와 수입의 계속된 증가에 따라 2005년 1분기중 58억8천만 달러의 흑자였던 경상수지는 2006년 동 기간중 10억6천만 달러 적자 기록
- * 2006년 1월 수출의 전년동기 대비 증가율은 3.6%로 급락한 반면 동 기간중 수입의 전년동기 대비 증가율은 17.3%로 전년도 4분기와 비슷한 추이를 나타냄
- 또한 환율하락으로 인해 해외여행 증가에 따른 지출도 확대되어 서비스수지 역시 악화
- * 특히 2006년 1, 2월³⁾ 서비스수지 적자는 각각 16억 달러와 18억 달러를 기록하여 전년동월 대비 각각 90%와 84% 증가하였으며, 이는 2005년 1, 2월 서비스수지 적자의 전년동월 대비 증가율인 23%와 72%를 능가하는 수준임

3) 3월 서비스수지 적자는 15억 달러 규모

〈표 III-4〉 2006년 1분기 경상수지 현황

(억 달러)

	2005년 3월	2005년 1~3월	2006년 3월	2006년 1~3월
경 상 수 지	10.5	58.8	-3.7	-10.6

자료: 한국은행

■ 원화의 과도한 절상에 따른 수출경쟁 부진

- 중국, 일본 등 주요 수출경쟁국 통화에 대한 원화절상으로 수출경쟁 불리
 - 또한 2005년 1~12월중 한국의 대미수출은 전년동기에 비해 3.7% 감소한 반면 일본은 6.4% 증가하였고 중국(1~11월중 기준)은 무려 31.7% 증가
 - 2003~2004년 기간중에는 한중일 3국의 대미 무역흑자가 모두 증가했으나, 2004~2005년 기간중에는 한국의 대미 무역흑자만 감소

〈표 III-5〉 최근 한중일 3국의 대미 무역수지 추이

(억 달러)

	한국	중국	일본
2003년	128.7	1,239.6	659.7
2004년	198.3	1,619.8	751.9
2005년	161.1	2,016.2	826.8

자료: 외교통상부 통계

2. 2000년 이후 외환시장의 특징

(1) 최근 외환시장 규모의 성장과 외환수급 요인의 변화

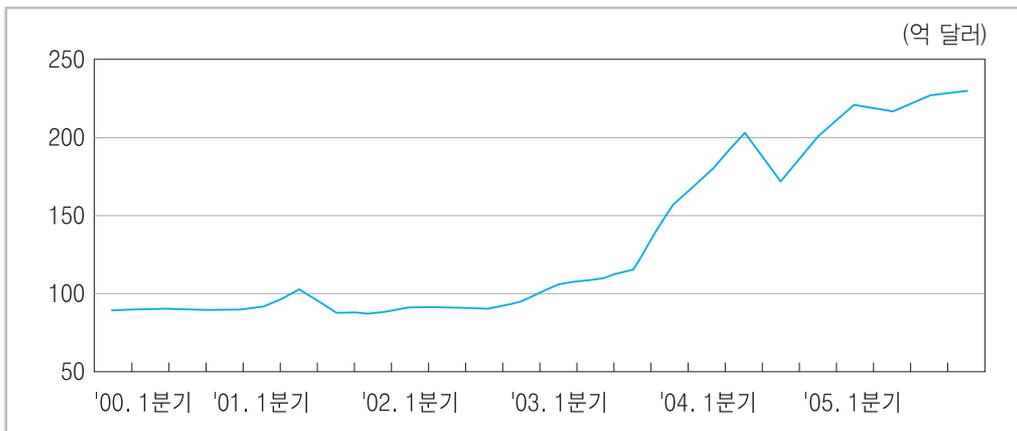
■ 2000년대 한국 외환시장 규모의 성장 추이

– 외환거래 규모와 외환보유액의 지속적 증가

- 2000년 이후 100억 달러 내외 수준에서 완만하게 증가하던 일평균 총외환거래 규모는 2004년 전후로 급증하여 2005년 4분기 일평균 거래규모는 200억 달러를 초과하기 시작함

* 한국의 일평균 외환거래 규모는 홍콩과 싱가포르의 1,020억 달러와 1,250억⁴⁾ 달러보다 낮지만, 2001~2004년 기간중 두 배가량 증가하여 이들 국가보다 빠르게 성장하고 있음

〈그림 Ⅲ-2〉 분기별 일평균 총외환거래¹⁾: 2000년 1분기~2005년 4분기

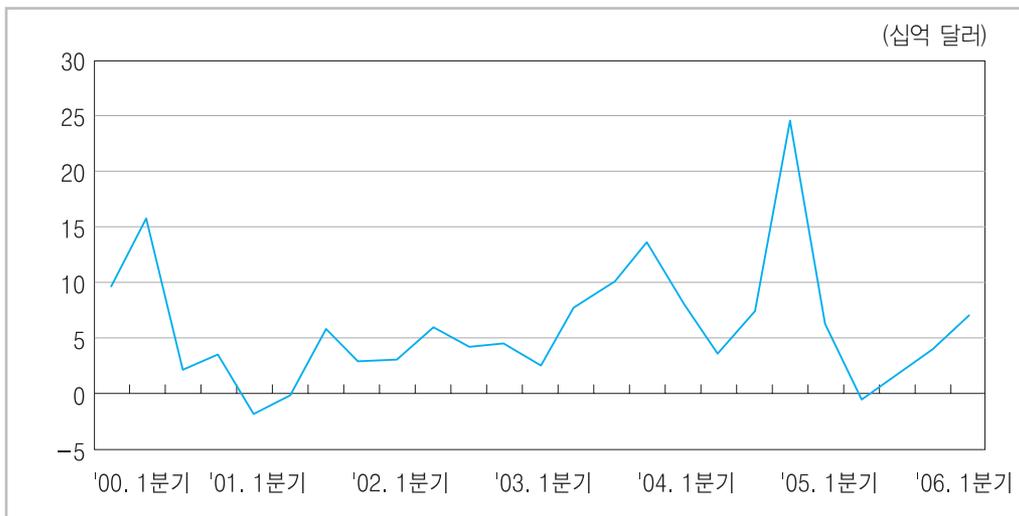


주: 1) 현물환, 선물환, 외환스왑, 통화 및 금리 관련 외환파생거래 포함(주식 및 신용 관련 파생거래 제외)
자료: 한국은행

4) BIS 2005 서베이 인용

- 2000년 이후 외환보유액 역시 증가세를 보이며, 2004년중 급증하여 2004년 4분기 외환보유 증가액은 24억 달러 초과
- * 한국은 4월 15일 현재 외환보유액은 2천180억 달러로, 중국의 8천53억 달러 (2006년 2월말 현재), 일본의 8천520억 달러(3월말 기준), 대만 2천570억 달러 (이상 2006년 3월말 기준)에 이어 세계 4위 기록

<그림 III -3> 분기별 외환보유고 증감액: 2000년 1분기~2006년 1분기

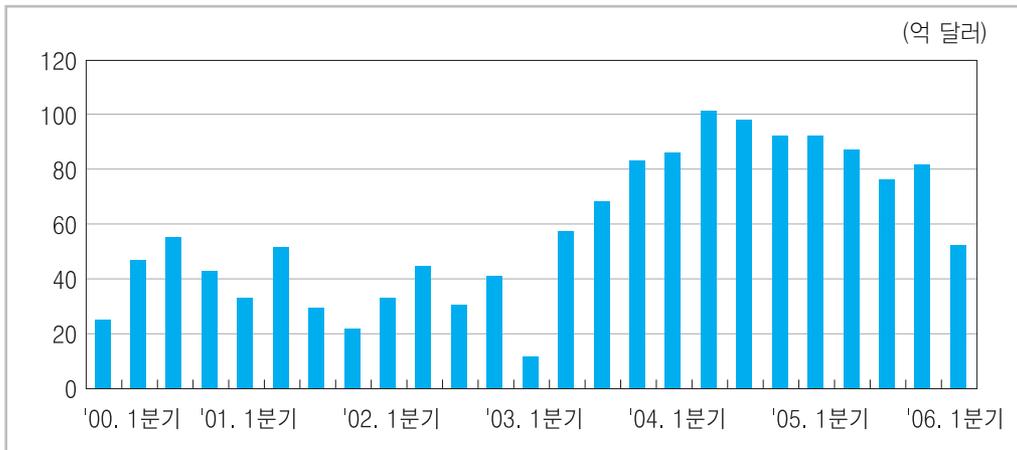


자료: 한국은행 경제통계시스템, 전기대비 연율

■ 최근 수출입과 자본 유출입에 따른 외환수급 추이

- 2000년대 들어 무역수지의 증가세로 인한 외환공급 증가요인

〈그림 III-4〉 분기별 상품수지: 2000년 1분기~2006년 1분기



자료: 한국은행

- 2003년 하반기 이후 상품수지가 크게 개선되기 시작하면서, 2004년 2분기중 상품수지는 100억 달러 기록
- 실제로 외국환은행들의 수출어음 매입 규모는 2000년 이후 150억 달러 내외 수준에서 2004년 들어 200억 달러 수준으로 급증

〈표 III-6〉 외국환은행의 수출어음 매입규모

(억 달러)

2000년말	2001년말	2002년말	2003년말	2004년말	2005년말
159	134	154	153	198	209

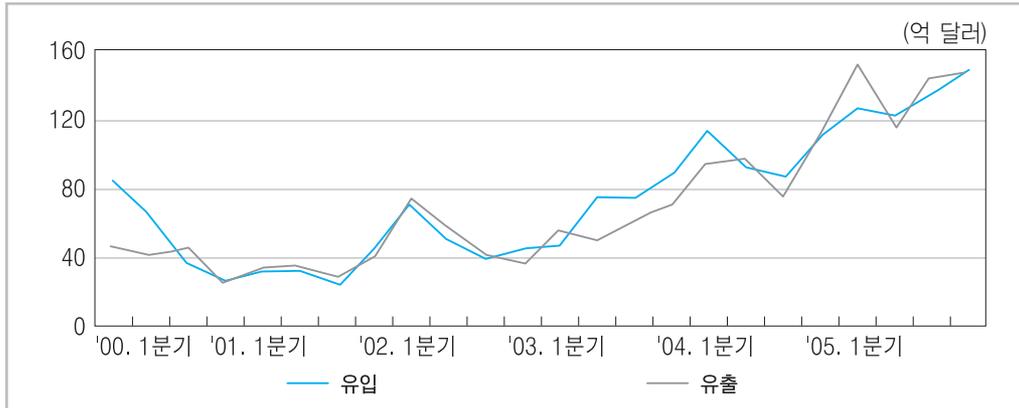
주: 한국은행의 외국환은행 외화자산 및 부채계정의 매입외환 항목으로부터 추계치⁵⁾로 추정

자료: 한국은행

5) 한국은행은 수출어음 매입집계를 공개하지 않으나, 수출어음은 전체 외국환은행 매입외환의 80~90%라고 밝힘. 따라서 대략적인 추이 파악을 위해 수출어음 비중을 매입외환의 85%로 가정하고 추정치를 계산함

- 2000년대 들어 M&A형 직접투자 비중 확대 등 외국인증권투자자금 유출입⁶⁾ 증가에 따른 외환거래 확대

<그림 III-5> 외국인증권투자자금 유출입: 2000년 1분기~2005년 4분기



주: 비거주자 증권투자전용 대외계정 입출금 실적 기준
 자료: 한국은행

- 특히 2003년과 2004년 기간중 외국인증권투자자금 유입이 급증하면서 유출을 초과하였으며, 이는 동 기간중 상품수지 개선과 함께 외환공급 증대요인으로 작용
- * 2004년중 외국인증권투자자금의 일평균 순유입은 5천4백만 달러로 1992년 이후 최고 수준

6) 외국인증권투자자금 유출입은 직접투자 목적의 지분매입 자금과 외국인 투자자의 주식배당금 본국 송금 포함(한국은행 외국인증권투자자금 유출입 집계 기준 참조)

〈표 III-7〉 유형별 외국인 직접투자: 2000~2005년

(억 달러, %)

	M&A형 투자		Greenfield형 투자 ¹⁾	
	금액	비중(%)	금액	비중(%)
2000년	28.57	18.8	123.6	81.2
2001년	26.49	23.5	86.4	76.5
2002년	20.84	22.9	70.1	77.1
2003년	29.43	45.5	35.3	54.5
2004년	61.69	48.2	66.2	51.8
2005년	52.68	45.6	62.9	54.4

주: 1) Greenfield형 직접투자는 주로 시설투자 및 공장설립 형태의 투자를 지칭하며, 외국인증권투자자
금 유출입에 포함되어 있지 않음

2) () 안의 값은 전체 외국인 직접투자 중 해당유형 직접투자의 비중

자료: 산업자원부(신고기준)

- 외국인 직접투자에 있어서는 시설설비 투자나 공장설립 등의 Greenfield형 투자보다, M&A형 투자비중의 확대
- * 2005년중 하이트맥주의 진로 인수, 두산중공업의 대우종합기계 인수 등 국내업체의 M&A 참여로 다소 감소했으나, 론스타의 외환은행 및 극동건설 경영권 인수 추진, 뉴브리지의 하나로통신 지분참여(이상 2003년), 시티그룹의 한미은행 인수 추진(2004년) 등을 비롯하여 M&A형 외국인 직접투자 비중은 최근 증가세

■ 수출입과 외국인자금 유출입 및 직접투자 관련 외환거래 비중의 추이

– 수출입, 외국인자금 유출입, 직접투자를 포함한 외환거래 비중은 감소추세

〈표 III-8〉 연도별 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 추이

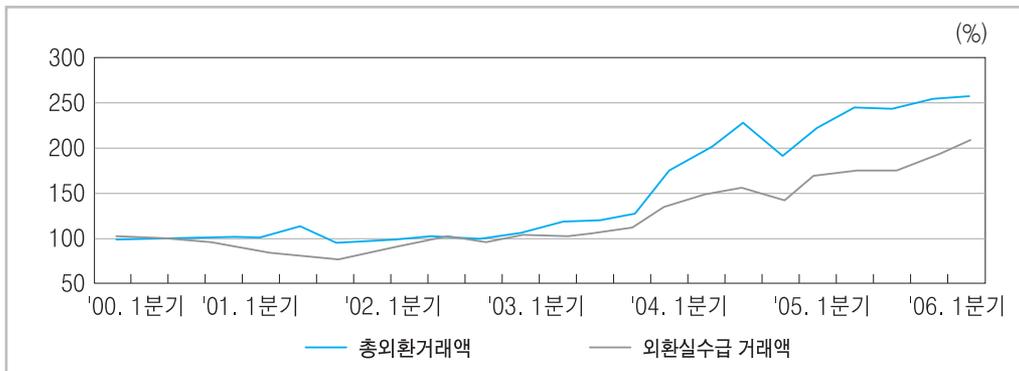
(억 달러)

	수출입	외국인증권투자자금 유출입	외국인 직접투자 ¹⁾	내국인 직접투자
2000년	3,328	1,090	124	11
2001년	2,915	805	86	8
2002년	3,146	1,316	70	13
2003년	3,726	1,496	35	14
2004년	4,783	2,229	66	22
2005년	5,457	2,986	63	30

주: 1) 시설설비 투자 및 공장설립 목적의 Greenfield형 직접투자
 자료: 한국은행, 수출입은행, 산업자원부

- 2005년 수출입 규모는 5,457억 달러로 2000년에 비해 63%가량 증가에 그친 반면, 외국인자금 유출입은 동 기간중 거의 3배 정도 증가했으나 동 기간중 총외환거래 규모가 더 빠르게 증가하면서 수출입, 외국인자금 유출입, 내외국인 직접투자에 따른 외환거래의 증가속도를 앞지름

〈그림 III-6〉 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 관련 외환거래 비중 추이: 2000년 1분기~2005년 4분기



주: 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 규모의 합계를 2000년 1분기를 100으로 하여 산한 뒤 2000년 1분기를 100으로 하여 환산한 일평균 총외환거래 규모를 비교함
 자료: 산업자원부, 수출입은행, 한국은행 통계 인용

* 특히 2004년 이후 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 관련 외환거래와 전체 외환거래간 차이가 확대됨

- 따라서 <그림 III-6>은 수출입, 외국인증권투자자금 유출입, 내외국인 직접투자 관련 외환거래가 총외환거래에서 차지하는 비중이 최근 2004년 이후 크게 감소했을 가능성을 시사함
- 이처럼 외환의 실수급 비중이 감소될 경우 외환시장 참여자나 개입당국은 외환시장 수급 예상에 어려움을 겪게 되어 외환시장의 불확실성이 커짐

■ 최근의 투기적 요인 및 환위험 헤징 관련 외환수급 추이

- 투기목적 및 환위험 헤징 목적의 외환거래 비중의 확대
 - 수출입 및 외국인투자자금 유출입 관련 외환거래 비중의 감소는 투기 및 환리스크 헤지를 위한 외환거래 비중의 상대적 증가 시사
 - 환율 변동성이 높은 시기일수록 환리스크 헤지를 위한 금융상품에 대한 수요와, 높은 변동성에 따른 환차익을 노린 투기적 수요가 함께 증가할 가능성이 있음
 - 최근 수출기업들의 환위험 헤징 목적의 외환거래가 확대되면서 국내기업의 무역흑자 대비 선물환 순매도 비중은 증가추세로, 최근 2006년 1분기중 무역흑자 대비 4배 규모에 달함

<표 III-9> 국내기업의 선물환거래 추이

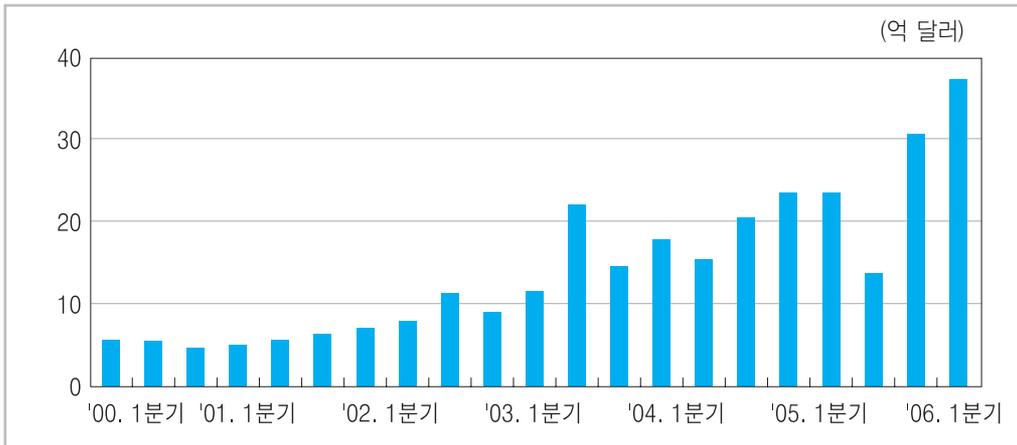
(억 달러, 배)

	2003년	2004년	2005년	2006년					
				3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월
매 도(A)	387	621	718	198	195	196	54	58	84
매 입(B)	231	303	426	124	123	118	40	36	42
순매도(A-B)	156	318	292	74	72	78	14	22	42
무역흑자 대비	0.7	0.8	1.2	1.5	1.1	4.1	4.4	5.5	3.5

자료: 한국은행

－ 역외 선물환거래의 국내외환시장 영향력 확대

〈그림 Ⅲ-7〉 비거주자와 국내은행간 NDF 일일 평균거래 규모:
2001년 1분기~2006년 1분기



자료: 한국은행 분기별 자료

- 역외 NDF 선물거래는 환위험 헤지가 본래 목적이거나 만기시점에서 차액결제만을 요구하기 때문에 작은 규모의 자본으로 상대적으로 큰 액수의 선물환을 거래할 수 있어 오히려 투기 수단으로 이용될 소지가 있음
- * 정부는 2004년 1월 14일 역외투기세력들의 국내은행을 통한 NDF 선물 매도로 인한 환율하락을 방지하기 위해 국내은행의 비거주자로부터의 역외 NDF 매입에 한도를 두는 정책을 발표
- 1999년 허용된 이후 지속적으로 증가해 온 비거주자와 국내은행간 역외 NDF 거래규모는 2004년부터 급증
- * 비거주자와 국내 외국환은행간 역외 NDF 거래규모는 2006년 1분기중 일평균 거래 기준으로 37억 달러에 육박하여 동 기간중 일평균 은행간 외환거래(100억 달러)의 35% 수준을 기록

3. 대안

(1) 현 외환수급 상황에 대한 인식

■ 외환실수급 비중 감소, 역외세력 비중 증가에 따른 외환시장의 변화

- 역외 투기수요 비중 확대와 외환거래 규모 및 외환보유고 증가로 직접적인 외환시장 개입정책 실효성의 한계 예상
 - 외환의 실수급 요인이 상대적으로 작아지는 반면 투기적 수요 등의 증가로 인해 외환시장의 불확실성이 증폭되면서 효과적 시장개입이 어려워짐
 - 한편 외환거래 규모의 증가는 당국의 개입규모가 크지 않을 경우 개입 실효성이 적을 가능성을 시사함
 - 또한 외환보유고의 확대는 개입당국의 달러 매수를 통한 직접적인 외환시장 개입에 부담으로 작용

(2) 일본의 경험과 교훈

■ 1980년대 중반, 1990년대초 엔고기간중 기업지원과 거시적 대응 병행⁷⁾

- 기업대출 여건 개선을 통해, 엔고로 어려워진 수출기업 대상의 지원책 실시
 - 1985년 12월과 1986년 3월에 중소기업 대상의 우대대출 금리 적용 등을 비롯한 일련의 지원책 제정, 이후 1993년 9월에는 기업융자 한도 확대 등을 골자로 한 정책 수립
 - * 1985년 12월 중소기업 국제경제조정대책 등 특별대출제도가 시행된 이후 1986년 3월 이 제도를 확대, 개편한 “특정중소기업자 사업전환 대책 등 임시조치법” 제정⁸⁾
- 엔고기간중 둔화된 경기부양을 위해 적극적 재정정책 실시
 - 1986년 민간설비투자 촉진을 위한 소위 민활특별조치법(民活特別措置法) 제정을

7) 장동구 · 이주영, 『엔貨強勢와 日本 經濟: 經驗과 敎訓』, 금융경제연구 제154호, 한국은행, 2003

8) 일본 중소기업청; 장동구 · 이주영(2003) 상계서 인용

통해 통신기술 등 특정분야의 민간투자 유도

- 1993년 9월과 1995년 4월에 각각 6조2,000억 엔과 5,000억 엔의 공공투자사업을 통한 엔고기간중 침체된 경기의 부양 시도
- 일본의 엔고기간중 재정확장 정책은 과도한 환율절상이 지속될 경우 경기둔화에 대비한 경기부양책 필요성을 시사

- 통화확장 정책을 통한 엔고기간중 경기부양 시도

- 1985년 9월 플라자 선언 이후 일본은 1986년 1월에서 5%이던 금리를 1987년 2월 까지 다섯 차례에 걸쳐 인하하여 2.5%로 낮춤
- 그러나 경기회복을 위한 저금리 기조 유지가 실물투자 촉진이 아니라 자산가격 상승을 노린 자산투자로 이어져 버블의 배경으로 작용
- 따라서 1980년대 엔고시대 일본의 통화정책으로부터 환율절상으로 인해 둔화된 경기부양을 위한 저금리 정책은 실물투자가 병행되어야 실효성을 얻을 수 있다는 시사점 도출

■ 1990년대 후반 본격적인 외환거래 자유화 실시⁹⁾

- 1998년 신외환법을 통해 자본거래 자유화, 외국환 업무 자유화 모색

- 개인 및 기업의 해외자본 거래 및 대금결제 관련 각종 신청 및 허가 제도의 완전폐지
- 기존의 외국환은행제도, 지정증권사제도의 폐지를 통해 외환업무에 대한 자유로운 진입, 퇴출 허용
- 사전적인 신고 및 허가제도는 대폭 축소한 반면 정상적인 외환거래를 위한 사후보고는 강화했으나, 기본적으로 보고내용 간소화 등을 포함

- 외환거래 자유화 등 중장기적 정책과 함께 시장개입도 함께 운용

- 일본당국은 2004년 3월 1일부터 4일 연속 개입에 끝이어 3월 5일 1조2천억 엔 규모의 개입으로 엔/달러 환율을 110엔 대 이하에서 111.4엔으로 올려 110엔 대 붕괴를 연말까지 지연시키는 데 기여

9) LG 경제연구원 98년, 2006년 보고서(이지평) 인용

- 이 같은 일본의 시장개입은 “개입시기”(Timing)와 “개입의지의 전달”(signaling)이 중요함을 암시한 반면, 한국의 경우 2003년 10월 이후 1년간 파생상품까지 동원하는 과도한 개입을 단행하다, 2004년 10월 국정감사에서의 과도한 개입에 대한 비난 이후 의미 있는 규모의 개입이 거의 전무

■ 외환거래 자유화 확대에 따른 일본의 해외투자 증가와 엔화환율 안정

- 일본의 대외부문 자본투자 확대를 통한 국제수지의 효율적 관리

〈표 III -10〉 한국과 일본의 투자수지 비교

(한국 억 달러, 일본 백억 엔)

	일본		한국	
	투자수지	상품서비스 수지	투자수지	상품서비스 수지
2000년	-813	743	127	141
2001년	-583	321	-27	96
2002년	-806	647	73	66
2003년	828	836	153	145
2004년	225	1,020	94	295
2005년	-1,358	760	28	204
평균	-230	721	125	158

자료: 한국은행, 일본 재무성

- 일본은 2000년도 이후 2003년과 2004년 2개 연도를 제외한 기간중 모두 투자수지 적자를 기록한 반면 한국은 2001년만을 제외한 기간중 모두 투자수지 흑자를 기록
- * 2000년부터 2005년 기간중 일본의 연평균 투자수지 적자는 일본의 연평균 상품서비스수지 흑자의 32%인 반면, 한국은 연평균 상품서비스수지 흑자의 80%에 해당하는 연평균 125억 달러의 투자수지 흑자를 기록

〈표 III-11〉 한국과 일본의 직접투자수지 비교

(한국 억 달러, 일본 백억 엔)

	일본		한국	
	금액	경상수지 대비 비중(%)	금액	경상수지 대비 비중(%)
2000년	42.9	35	-250	-19
2001년	11	14	-390	-37
2002년	-2.2	-4	-289	-20
2003년	1	0.8	-261	-17
2004년	45.9	16	-250	-13
2005년	0.3	0.2	-474	-26
평균	17	10	-319	-22

자료: 한국은행, 일본 재무성

- 2000년부터 2005년 기간중 일본과 한국의 연평균 직접투자수지의 경상수지 대비 비중은 각각 22%의 적자와 10%의 흑자를 기록하여, 일본에 비해 부진한 한국의 해외직접투자를 시사

〈표 III-12〉 한국과 일본의 지분증권 투자수지 비교

(한국 억 달러, 일본 백억 엔)

	일본		한국	
	금액	경상수지 대비 비중(%)	금액	경상수지 대비 비중(%)
2000년	126.1	103	-226	-18
2001년	97.7	122	338	32
2002년	-10.6	-20	-670	-47
2003년	124.2	104	950	60
2004년	58.4	21	712	38
2005년	-3.6	-2	1,234	68
평균	65.3	55	390	22

자료: 한국은행, 일본 재무성

- 주식거래를 통한 자본 유출입을 반영하는 지분증권 투자수지의 경상수지 대비 비중은 한국과 일본이 각각 55%와 22%의 흑자를 기록하여 한국의 주식을 통한 외국인자본의 순수입 규모가 일본보다 상대적으로 큼

〈표 III-13〉 한국과 일본의 부채성증권 투자수지 비교

(한국 억 달러, 일본 백억 엔)

	일본		한국	
	금액	경상수지 대비 비중(%)	금액	경상수지 대비 비중(%)
2000년	-6.2	-5	102	8
2001년	-31.9	-40	-835	-78
2002년	17.7	33	-796	-56
2003년	54.8	46	-2,300	-145.9
2004년	27.7	10	-1,035	-56
2005년	-95.8	-58	-1,356	-74
평균	-5.7	-2.3	-1,036.7	-67.0

주: 부채성증권 투자수지의 경상수지 대비 비중
 자료: 한국은행, 일본 재무성

- 채권거래를 통한 자본 유출입을 나타내는 부채성증권 투자수지의 경우, 일본은 2001년 이후 계속해서 적자를 기록하였으며, 이는 일본의 대외채권 매입을 통한 자본유입 증대 시사
- * 2000년부터 2005년 기간중 한국의 연평균 부채성증권 투자수지 적자규모는 경상수지 대비 비중 기준으로 연평균 2.3%에 그친 반면 일본의 부채성증권 투자 적자규모는 경상수지 대비 비중 기준으로 연평균 67%를 기록
- 향후 일본의 제로금리가 종식되면서 해외로 유출된 자금의 회귀 가능성이 있으나, 2005년도에도 경상수지 대비 74%에 달하는 부채성증권 투자수지 적자를 기록하는 등 여전히 자본의 해외유출이 활발함
- 직접적인 외환시장 개입 없이 해외투자 증진을 통한 환율 안정화 달성 가능성
- 일본은 2004년 3월 이후 직접적인 시장개입을 하지 않고 있음에도 불구하고 엔/

달러 환율은 원화에 비해 상대적으로 안정

- 반면 한국의 경우 2000년대 들어 증시 호조 등에 따른 외국인 투자 급증 등 외부적 요인도 있으나, 한국의 자본수지 흑자는 상대적으로 과도한 수준
- * 2004년 기준 국내총생산(GDP) 대비 해외직접투자는 0.7%로 일본(2.4%), 대만(2.2%), 미국(2.1%)보다 낮은 수준¹⁰⁾

- 따라서 적절한 자본유출의 유도를 통해 과도한 달러 공급을 조절함으로써 직접적 시장개입 정책에 의존해 온 환율정책에 변화를 줄 필요가 있음

(3) 해외투자 확대 등 투자활성화를 통한 환율 안정

■ 해외투자 장려를 위한 최근 우리 정부의 움직임

- 최근 정부의 외환관리 정책도 해외투자 규제완화에 중점
 - 정부는 2005년 6월 16일 “해외투자 활성화 방안” 발표를 통해 해외투자 관련 외환제도 개선 추진과 “자본거래 허가제”의 신고제로의 전환 검토를 통한 외환거래 자유화 의지 표명
 - 또한 2006년 1월 16일 거주자의 주거용 해외부동산 취득 자유화를 위해 기존 한국은행에 대한 신고를 외국환은행에 대한 신고로 대체하고 기타 관련 절차의 대폭 간소화 표명
 - * 현재 50만 달러로 제한된 해외부동산 취득한도를 100만 달러로 확대하고 연내에 동 한도의 완전 폐지 추진, 또한 개인 및 개인사업자의 해외직접투자한도를 현행 300만 달러에서 1,000만 달러로 대폭 확대하고 연내에 동 한도 역시 완전 폐지
- 해외투자 활성화는 외환시장 거래규모 확대에도 기여
 - * 홍콩과 싱가포르의 최근 일일평균 외환시장 거래규모는 각각 1,020억 달러와 1,250억 달러¹¹⁾로 한국의 200억 달러보다 크며, 이는 경제규모를 고려할 때 한국 외환시장 규모의 향후 확장 필요성을 시사

10) 삼성경제연구소 『원화절상과 기업의 환위험 관리』 보고서 인용

11) BIS 2005 서베이 인용

■ 금융자산의 해외투자 확대 가능성

- 최근 증가하고 있는 해외투자펀드로의 자금유입은 해외펀드에 대한 수요 증대 반영

〈표 III-14〉 최근 해외투자펀드 추이

(조원)

		2003년	2004년	2005년	2006년 2월
국내펀드	국내투자펀드	143.7 - <97.2>	184.1 (28.1) <96.4>	(28.1) (8.6) <95.0>	209.8 (5.0) <94.0>
	해외투자펀드	1.3 - <0.9>	2.9 (121.0) <1.5>	4.5 (52.0) <2.1>	6.1 (37.5) <2.7>
역외펀드		2.8 - <1.9>	3.9 (37.8) <2.1>	6.1 (58.5) <2.9>	7.2 (18.3) <3.3>
합계		147.8 - <100.0>	190.9 (29.1) <100.0>	210.5 (10.3) <100.0>	223.1 (6.0) <100.0>

주: () 안은 전년말 대비증가율, < > 안은 펀드설정잔액에서 차지하는 비중¹²⁾

자료: 자산운용협회 통계

- 2003년 이후 국내자산운용사의 해외투자펀드와 외국자산운용사의 역외펀드 비중 모두 증가하여 2006년 2월말 전체 펀드 중 각각 2.7%와 3.3%를 차지
- 최근 2006년 3월말 현재 국내 운용사와 외국 운용사를 통한 해외펀드 투자규모는 2월말 13.3조원보다 9% 증가한 14.5조원 수준
- 해외펀드 거래비용 축소와 해외투자 금융상품 개발 및 역량 있는 투자회사 육성을 통한 가계부문의 해외투자 장려

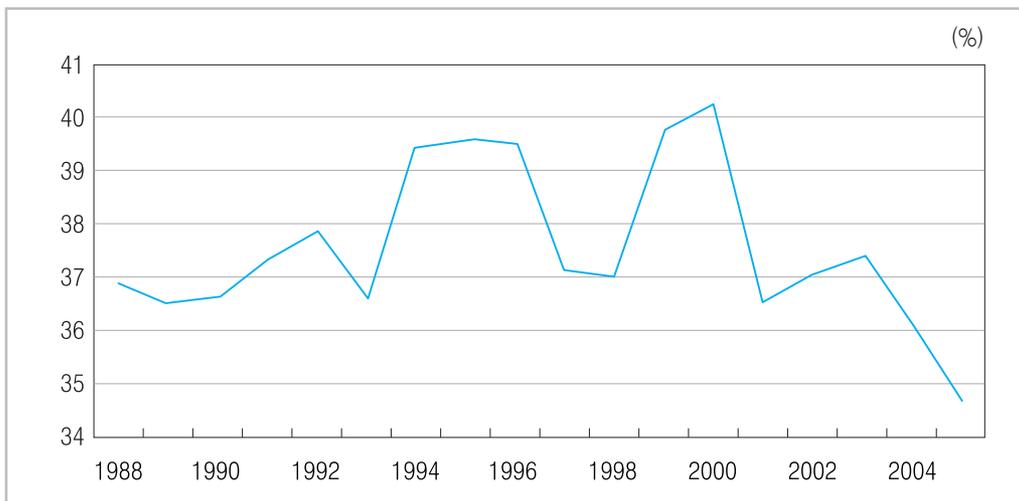
12) 금융연구원 주간 브리프 15권 17호 인용

- 해외펀드 환매 시 수익에 대한 15.4%의 이자소득세와, 국내 주식형 펀드의 2.5% 보다 높은 3%대의 판매 및 운용수수료를 포함한 해외펀드 관련 거래비용 절감 등 향후 개선여지 존재
- 향후 해외투자에 대한 수요에 부응하는 해외투자 금융상품 개발과 전문성 및 네트워크를 갖춘 경쟁력 있는 국내 투자사 육성이 필요

■ 자본재수입 증진을 통한 달러 수요창출과 환율 안정화

- 1980년대 후반 증가하던 자본재수입 비중은 2000년대 들어 감소

<그림 III-8> 자본재의 수입비중 추이: 1988~2005년



주: 전체 수입에서 해당 성질별 품목의 비중
 자료: 무역협회

- 1980년대 후반 이후 증가하던 자본재수입 비중은 한때 40% 이상의 수준을 나타냈으나, 2000년 이후 하락하여 2005년도에 35% 이하로 감소
- * 2000년도 자본재수입 규모는 전체 수입액 1,604억 달러 중 645억 달러였으나, 이후 2005년도에는 당시 전체수입액 2,612억 달러 중 906억 달러를 차지하는 데 그쳐 그 비중이 감소됨

- 이는 외환위기 이후 침체된 투자의 여파로 인한 자본재수입 비중감소를 반영하며, 향후 자본재수입 확대를 통한 달러 수요 창출로 환율안정화 달성 가능성을 시사
- 따라서 외환위기 이후 침체된 기업투자를 활성화함으로써, 자본재의 수입 수요 등을 통해 중장기적으로 환율 안정화에 기여할 수 있음

■ 해외투자 촉진방안과 함께 구조적 외환수급 개선방안 병행

– 달러 일변도의 수출결제 통화 다변화 등 정부의 종합적 외환시장 정비방안 필요

〈표 III -15〉 우리나라 수출결제통화 비중 현황¹⁾

(구성비, %)

연도	미 달러화	유로화	엔화	파운드화	기타
2000	84.8	2.0*	5.4	0.7	7.1
2001	87.4	1.6*	5.4	0.7	4.9
2002	86.8	5.8	5.2	0.8	1.4
2003	84.6	7.6	5.3	0.9	1.6
2004	84.3	7.8	5.3	1.0	1.6
2005	82.4	9.4	5.4	1.1	1.6

주: 1) 2005 무역협회 보고서 『수출결제통화 선택 요인분석』 인용

2) 2000년과 2001년은 독일(마르크)과 프랑스(프랑)의 합계임

자료: 한국은행

- 최근 유로화 등의 수출 결제비중이 증가하고 있으나, 여전히 달러 결제비중이 80% 이상으로 절대 우위를 차지함

* 대일 수출비중은 2006년 1~3월 합계 기준으로 8.6%이며, 동 기간중 대EU 수출 비중은 15.3%로 이들 국가 통화의 수출 결제비중이 수출비중에 비해 낮음을 시사

〈표 III-16〉 주요국 수출의 자국통화 결제비중

(%)

미국	일본	영국	유로		
			독일	프랑스	이태리
92.5	40.1	62.0	49.0	55.3	54.1

자료: 미국은 2002년 상반기, 일본은 2004년 상반기, 영국은 1995년, 유로지역은 2002년 수치임¹³⁾

- 정부는 해외투자를 저해하는 불합리한 규제요인들을 축소함과 동시에 수출결제통화 다변화와 이종통화간 직거래 활성화 등 외환시장 정비방안을 병행해야 함
- * 특히 일본은 2000년 이후 달러화 결제비중을 지속적으로 늘려, 엔화 결제비중이 2000년중 35.1%에서 2004년 상반기중에는 5%가량 상승하였음

13) 2005 무역협회 보고서 『수출결제통화 선택 요인분석』 인용

〈부록〉

주요 경제지표

경제성장률 · 소비 · 투자

	경제성장률		1인당	소비		투자		
	GDP	제조업	GNI	민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기 대비(%)		US \$	전년동기 대비(%)				
2002년	7.0	7.6	11,499	7.9	6.0	6.6	7.5	5.3
2003년	3.1	5.5	12,720	-1.2	3.8	4.0	-1.2	7.9
2004년	4.7	11.4	14,193	-0.3	3.7	2.1	3.8	1.1
2005년	4.0	7.0	16,291	3.2	4.3	2.3	5.1	0.3
2002년	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	5.8	0.7	4.0	4.7	2.3	7.7
	2/4	2.2	3.3	-1.5	3.7	4.2	-0.4	7.9
	3/4	2.4	4.2	-2.0	3.5	2.7	-4.6	7.7
	4/4	3.9	8.6	-2.0	3.5	4.3	-2.0	8.3
2004년	1/4	5.3	11.9	-1.3	3.7	2.4	-0.1	4.9
	2/4	5.5	13.6	-0.3	4.8	4.7	6.4	3.8
	3/4	4.7	11.7	-0.7	3.7	2.9	6.8	1.0
	4/4	3.3	7.7	0.9	2.9	-1.1	2.4	-3.3
2005년	1/4	2.7	5.1	1.6	3.2	0.4	2.9	-2.2
	2/4	3.2	5.0	3.0	4.2	2.0	2.7	1.6
	3/4	4.5	7.4	4.0	5.1	1.9	4.3	0.3
	4/4	5.3	10.2	4.2	4.8	4.2	10.2	0.9
2006년	1/4	6.2	10.2	4.7	5.4	3.4	6.6	0.3

무역 · 국제수지

	무역				국제수지		외환보유액 ¹⁾	대미환율
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상	(기말)	(기말)
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러		원/달러	
2002년	1,624.7	8.0	1,521.3	7.8	147.8	53.9	1,214.1	1,200.4
2003년	1,938.2	19.3	1,788.3	17.6	219.5	119.5	1,553.5	1,197.8
2004년	2,538.4	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	334.7	165.6	2,103.9	1,011.6
2004년 9월	208.3	22.4	181.9	25.2	36.9	28.6	1,744.4	1,151.8
10월	226.6	19.7	204.1	23.4	29.1	25.0	1,783.8	1,119.6
11월	230.8	26.5	203.1	28.9	34.8	28.3	1,926.0	1,048.2
12월	232.0	17.6	209.7	19.0	29.4	22.1	1,990.7	1,035.1
2005년 1월	224.5	18.3	194.5	20.0	44.9	38.8	1,997.0	1,026.4
2월	204.0	6.6	184.0	5.3	15.9	9.5	2,021.6	1,008.1
3월	239.5	13.1	227.8	19.1	30.7	10.5	2,054.4	1,024.3
4월	228.7	6.5	212.4	12.8	23.3	-9.9	2,063.8	1,001.8
5월	231.2	11.0	211.6	18.3	26.1	13.6	2,061.0	1,002.5
6월	237.1	9.5	212.9	14.8	3.7	22.4	2,049.9	1,024.4
7월	232.4	10.6	215.1	17.0	31.7	14.5	2,056.9	1,025.7
8월	233.4	17.9	220.0	21.4	15.9	-4.9	2,067.1	1,031.0
9월	245.2	17.7	227.2	24.9	28.3	16.9	2,067.3	1,038.0
10월	253.5	11.9	226.5	11.0	31.1	26.9	2,073.1	1,042.7
11월	258.3	11.9	238.5	17.4	31.8	22.0	2,082.3	1,036.3
12월	256.3	10.5	241.9	15.4	18.1	5.4	2,103.9	1,013.0
2006년 1월	232.6	3.6	229.4	18.0	14.8	1.0	2,169.3	971.0
2월	237.9	16.6	233.9	27.1	8.3	-7.8	2,159.5	969.0
3월	269.1	12.4	257.2	12.9	2.91	-3.7	2,173.4	975.9
4월	257.4	12.6	242.2	14.0			2,228.9	945.7

주: 1) 가용외환보유액 기준

물가 · 실업 · 이자율

	물가 ²⁾		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 ³⁾		회사채 수익률	주가지수 80.1.4=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기 대비(%)		(%)	전년동기 대비(%)		연%, 평균	기간평균	
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
2004년	6.1(5.3)	3.6(3.0)	3.5	9.5	4.2	5.8	4.71	832.9
2005년	2.1(1.7)	2.7(2.6)	3.7	8.1	6.0	6.0	4.69	1,073.6
2004년 9월	7.5(6.0)	3.9(3.5)	3.2(3.5)	13.8	5.4	6.3	4.10	835.9
10월	7.3(6.1)	3.8(3.5)	3.3(3.5)	6.8	5.9	6.6	4.01	849.1
11월	6.8(6.1)	3.3(2.9)	3.3(3.4)	8.0	4.9	5.9	3.86	863.1
12월	5.3(5.3)	3.0(3.0)	3.7(3.5)	22.7	4.9	6.3	3.73	873.1
2005년 1월	4.1(0.2)	3.1(0.7)	4.2(3.8)	-4.7	5.3	6.1	4.11	903.4
2월	3.2(0.6)	3.3(1.3)	4.3(3.7)	27.7	5.3	5.8	4.63	964.5
3월	2.7(1.0)	3.1(2.1)	4.1(3.6)	8.5	5.3	5.3	4.48	988.2
4월	2.9(1.7)	3.1(2.2)	3.8(3.7)	11.7	5.5	5.4	4.28	955.4
5월	2.0(1.1)	3.1(2.0)	3.5(3.7)	7.4	5.5	5.6	4.12	939.0
6월	1.6(0.6)	2.7(1.6)	3.6(3.8)	11.0	6.0	6.0	4.18	991.3
7월	2.0(1.4)	2.5(2.1)	3.7(3.8)	6.6	7.0	6.5	4.52	1,058.7
8월	1.4(1.7)	2.0(2.4)	3.6(3.7)	9.7	7.1	6.5	4.75	1,101.8
9월	1.6(2.2)	2.7(3.1)	3.6(4.0)	5.8	5.9	6.2	4.92	1,171.0
10월	1.7(2.4)	2.5(2.9)	3.6(3.9)	10.3	6.3	6.2	5.20	1,190.9
11월	1.1(1.8)	2.4(2.3)	3.3(3.5)	7.6	6.3	6.3	5.50	1,253.3
12월	1.7(1.7)	2.6(2.6)	3.5(3.5)	0.9	6.7	6.3	5.49	1,338.8
2006년 1월	2.1(0.6)	2.8(0.8)	3.7(3.4)		6.5	6.4	5.50	1,379.3
2월	1.7(0.6)	2.3(1.0)	3.7(3.4)		6.6	6.7	5.33	1,341.7
3월	1.4(0.6)	2.0(1.5)	4.1(3.5)				5.30	1,331.7
4월	1.5(1.5)	2.0(1.6)	3.9(3.5)				5.24	1,415.9

주: 2) () 안은 전년말월 대비 증가율
3) 평잔기준

산업활동

	산업생산		수요관련지표							
	전산업	평균 가동률(%)	도소매 판매액	소비재 출하 ⁴⁾	국내기계 수주 ⁵⁾	설비투자 추계	건설 수주	건설기성		
								공공	민간	
전년동기 대비(%)										
2001년	0.7	75.3	6.7	2.6	-1.0	-9.1	22.1	10.0	4.4	14.6
2002년	8.0	78.4	8.3	8.3	21.0	8.4	33.0	11.2	-8.1	24.5
2003년	5.0	78.3	-1.1	-34	-8.7	-2.3	19.3	16.6	10.7	20.6
2004년	10.5	80.4	-0.6	-1.4	6.8	1.4	-3.9	11.1	5.3	14.4
2005년	6.3	79.8	2.6	2.1	1.5	3.4	9.5	5.7	-0.7	9.8
2004년 8월	10.9	78.8	-2.2	-2.7	-5.5	6.0	-36.4	12.9	9.6	15.0
9월	10.6	79.8	-0.8	-2.9	-8.4	1.5	-24.7	19.7	14.4	22.9
10월	5.8	79.7	-2.5	-5.5	-7.1	-0.5	33.1	9.0	-3.6	16.6
11월	9.9	81.8	-1.3	-0.3	1.6	3.0	4.9	5.8	0.5	8.3
12월	4.6	79.7	-0.0	-6.2	-9.9	-1.8	39.9	-0.2	-10.3	5.7
2005년 1월	14.6	81.9	-2.8	0.9	0.7	15.5	9.1	3.6	-0.8	5.4
2월	-7.2	77.2	-1.4	-11.4	-18.7	-3.7	-20.6	-3.3	-1.0	-4.2
3월	4.8	80.9	1.6	-3.4	-3.2	1.9	71.6	4.7	-1.2	7.3
4월	3.6	78.8	1.7	-3.7	-10.0	0.3	25.8	7.8	-1.2	12.3
5월	3.9	78.0	4.2	1.4	-14.5	8.4	51.7	10.5	4.5	13.7
6월	4.0	80.1	3.1	3.8	-12.2	-3.7	37.1	10.6	6.0	12.8
7월	6.8	80.5	3.3	4.1	26.2	4.3	6.3	4.5	-1.6	7.1
8월	6.6	78.6	5.3	6.3	18.3	-0.3	18.3	5.0	-10.0	10.7
9월	7.6	79.0	3.5	4.8	0.1	-1.6	27.8	4.3	-7.7	7.9
10월	7.7	79.3	2.3	4.9	0.7	1.6	-35.3	2.6	-3.3	5.3
11월	11.8	82.1	5.7	8.1	11.7	6.6	3.6	3.0	-2.4	7.5
12월	11.3	79.4	5.4	8.7	42.8	12.6	-17.0	11.3	5.2	5.5
2006년 1월	6.9	83.5	4.1	2.8	2.0	0.1	10.9	2.5	-10.3	8.5
2월	20.6	80.9	2.8	12.4	38.7	2.4	22.2	9.2	-12.8	18.2
3월	10.0	81.5	3.9	5.6	0.0	10.3	-34.5	6.3	-9.9	13.5

주: 4) 내수용
5) 내수용, 선박 제외

keri 경제전망과 정책과제

1판1쇄 인쇄/2006년 5월 27일

1판1쇄 발행/2006년 5월 31일

발행처/한국경제연구원

발행인/노성태

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, 2006

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