

||keri|| 경제전망과 정책과제

2004년 9월

전망과 정책과제

요 약	5
제1장 국내경제동향	15
제2장 해외경제동향 및 전망	41
제3장 국내경제전망	53
제4장 경제현안과 정책과제	61

부록

주요경제통계	71
--------------	----

한국경제연구원

편집위원

선임연구위원

허찬국

연구위원

배상근

선임연구위원

김창배

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

제3장 국내경제전망

- | | |
|---------|-----------|
| 1. 실물부문 | 2. 대외거래부문 |
| 3. 물가부문 | 4. 금융부문 |

제4장 경제현안과 정책과제

1. 현 경기에 대한 인식
2. 향후 정책과제 및 대안

부록 주요경제통계

〈요 약〉

I. 최근 경제 동향

- 내수부진이 지속되는 가운데 수출신장세가 둔화되면서 경기 회복세 주춤
 - 도소매판매액이 2/4분기 0.3%감소한데 이어 7월에도 0.1%증가에 그치는 등 소비부진이 지속
 - 건설투자의 증가세가 둔화되는 가운데 설비투자 회복세도 미약
 - 수출증가율은 4월(46.6%)이후 점차 둔화되어 8월중에는 수입증가율(33.2%)보다 낮은 28.8% 기록
 - 현재의 경기동향을 보여주는 동행지수 순환변동치가 5월 이후 3개월 연속 기준치(100) 아래로 하락
- 이에 따라 경제심리 회복도 지연되고 있음
 - 전경련BSI는 5월 이후 기준치인 100을 4개월 연속 하회하였으며 소비자기대지수도 5월 이후 하락세 지속
- 국제유가 급등의 영향으로 생산자물가는 7%대, 소비자물가는 4%대의 증가율을 보이며 오름세가 확대
- 경상수지는 수출호조로 상품수지의 큰 폭 흑자가 지속되면서 금년 1~7월중 164억 달러의 흑자 기록
- 시장금리와 환율은 하락세

II. 올 하반기 및 내년도 국내경제전망

하반기 성장률, 4.6%로 둔화 전망

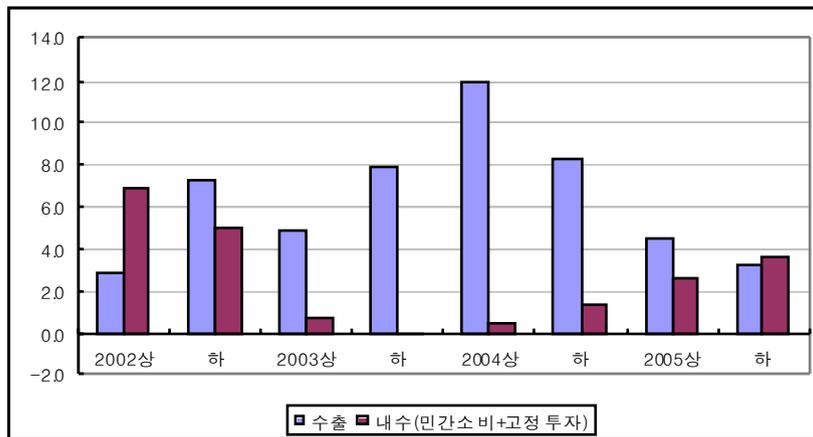
- 수출증가세 둔화, 내수회복세 지연 등으로 하반기에는 성장률이 4.6%에 그쳐 연간 전체로는 5.0%의 성장률을 기록할 전망
 - 수출은 중국의 긴축정책 추진 여파, 하반기 중 지속될 것으로 예상되는 미국의 금리인상 그리고 미국 대선前 테러발생 가능성 상존 등 대외적 위협요인 및 지난 해 하반기 이후 높아진 수출증가율에 따른 기술적 요인 등의 영향으로 증가율이 둔화될 전망
 - 민간소비는 고용불안 및 과중한 가계부채 등이 크게 개선되고 있지 않은 점을 감안할 때, 하반기 중에도 기술적 반등 수준의 완만한 회복세에 그칠 전망
 - 설비투자는 선행지표인 기계수주의 증가세, 수출호조에 따른 설비투자 압력증가, 제조업분야 기업들의 재무상황 개선 등으로 하반기 중 7%대의 회복세가 기대되나 건설투자는 정부의 주택 및 부동산 규제강화와 이에 따른 부동산 경기 침체의 영향으로 급격한 둔화세가 당분간 지속될 것으로 예상

내년 성장률은 4.4%로 올해보다 둔화되나 내수는 소폭 개선 전망

- 2005년 성장률은 2004년에 비해 소폭 둔화된 연간 4.4%를 기록할 것이나 반기별로는 上低下高의 패턴을 보이며 개선될 전망
 - 세계경제 성장세가 소폭 둔화되며 수출 증가율 둔화추세가 이어지는 반면 내수의 회복세는 내년 상반기까지는 미흡할 전망이어서 2005년 상반기의 성장률은 4%초반으로 하락할 전망.

- 그러나 재정확대, 감세 등 정부의 내수경기 부양정책의 효과가 가시화되는 내년 하반기 중에는 내수의 성장건인력이 높아지면서 성장률은 5% 가까이 상승할 전망
- 이러한 전망의 전체인 모습을 내수와 수출부문으로 나누어 살펴보면 수출 기여도가 점차 하락하고 내수부문(민간소비+고정투자)의 기여도가 점차 회복되는 것으로 나타남.

내수와 수출부문의 GDP 성장 기여도(%p)



전망과 관련된 국내외 주요 위험요인

- 해외요인으로는 유가불안, 중국경제 긴축, 지속적 미국금리 인상이 여전히 중요한 잠재 악재
- 그 동안 진행된 고유가는 벌써 국내물가에 큰 부담을 주고 있으며 기업 채산성악화 및 가계 가처분소득 하락 등 악영향을 끼치고 있음. 최근 급등세가 일단락된 것 같으나

중동지역 불안 요인이 현재화되면 유가불안이 재현될 가능성 큼.

- 중국의 긴축이 경착륙으로 이어지지 않을 것이라는 분석이 우세하나 최근 물가상승, 고정투자증가 등 과열조짐이 재연된다면 금리인상 등 보다 광범위하고 강도 높은 긴축정책이 채택되어 성장감속이 예상보다 빠르게 진행될 수 있음.
- 미국의 금리인상이 불경기를 초래하지는 않을 것이나 인상폭이 높아질수록 세계경제 회복세의 감속이 예상됨
- 국내요인으로는 강성노조, 규제, 반기업정서 등 기업경영 애로 요인과 보안법, 수도권 전, 과거사 규명 문제 등에 따른 소모적 정쟁의 지속 가능성 등이 소비 및 투자회복을 어렵게 하는 요인으로 작용

소비자물가 증가율: 하반기중 4%대. 내년에는 연간 3.3%

- 높은 수준의 국제유가 및 원자재가격과 그 동안 높게 유지되었던 원화 환율의 영향이 국내물가 상승압력 요인으로 작용하면서 하반기 소비자물가는 약 4.3%로 대폭 상승하면서 연간으로는 3.8%증가할 전망
- 수입물가는 7~8월중 전년동기대비 약 16%나 급등했으며 이에 따라 생산자물가 증가율도 7%대로 높아져 이것이 시차를 두고 소비자물가의 상승으로 이어질 것으로 보임
- 2005년 소비자물가 상승률은 연간 3.3%로 안정될 전망
- 내수회복세가 완만하게 진행되고, 원화환율이 절상되면서 물가압력이 크지 않을 것으로 보이는 데다 국제유가 상승세도 내년 중에는 둔화 될 전망

경상수지 흑자, 올해 230억달러, 내년 103억달러 전망

- 경상수지 흑자규모는 하반기 중 수출증가율과 수입증가율의 격차가 축소되면서 상반기의 약 132억달러보다 축소된 약 98억달러를 기록할 전망이다.
- 2005년 경상수지 흑자규모는 2004년의 절반 수준에 못 미치는 약 103억달러에 그칠 전망이다. 올 하반기 시작된 수출증가세의 둔화추세가 내년까지 이어지는 반면 수입은 내수의 점진적인 회복세에 힘입어 상대적으로 증가율 둔화 추세가 크지 않을 전망이다.

장기금리, 내년 상반기까지 하락세 이어질 전망

- 시장금리는 3년 만기 회사채 유통수익률 기준으로 내년 상반기에 4.2%, 하반기에 4.8%로 다소 상승하여 연평균 4.5%를 나타낼 전망이다.
 - 수출증가세 둔화, 완만한 내수회복, 지정학적 리스크 지속 등에 따라 투자심리 개선이 미약하고 콜금리의 추가적인 인하도 저금리 기조 지속에 일조할 것으로 예상
 - 내년 하반기에는 점진적 내수회복세의 영향으로 금리가 소폭 상승할 전망이다

원/달러 환율, 완만한 하락(절상) 전망

- 원/달러 환율은 금년 연평균 1,155.1원에서 내년에는 연평균 1,114.5원으로 완만한 하락 추세를 보일 전망이다.
 - 최근 국내외 금리차이 축소, 수출증가세 둔화 등 원화가치 약세 요인과 함께 외국인 주식투자자금 유출입 등의 변수가 상존하지만, 내년에도 경상수지 흑자 지속이 예상되어 대체로 원/달러 환율 하락(원화가치의 상승) 추세 예상

전망과 정책과제

- 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따라 미국 달러화 약세가 향후 지속될 가능성이 높으나, 미국경제의 성장세 지속, 미국 정책금리 인상 등이 예상되어 달러화 약세 폭은 매우 크지 않을 것으로 전망

2004~2005년 국내경제전망

단위: 전년동기비%,억달러

	2003년	2004년				2005년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	상반	하반	연간
국내총생산	3.1	5.3	5.5	5.0	4.4	5.0	4.0	4.7	4.4
민간소비	-1.4	-1.4	-0.7	0.7	1.7	0.1	3.1	4.6	3.8
고정자본형성	3.6	1.8	4.5	3.2	1.9	2.9	3.6	5.2	4.4
설비투자	-1.5	-0.3	6.2	5.8	8.5	5.1	8.3	9.1	8.7
건설투자	7.6	4.1	3.8	1.9	-1.6	1.7	0.3	2.6	1.5
무형고정자산투자	-1.3	-3.3	0.0	1.4	2.6	0.4	4.9	8.2	6.7
총수출	15.7	26.9	27.2	22.3	13.4	21.9	8.2	6.1	7.1
총수입	9.7	11.8	20.6	19.8	14.5	16.6	9.5	6.5	7.8
생산자 물가	2.2	4.2	6.2	7.2	6.8	6.1	3.8	2.3	3.1
소비자 물가	3.5	3.3	3.3	4.5	4.1	3.8	3.5	3.0	3.3
경상수지(억달러)	123.2	61.5	70.8	53.2	44.6	230.0	49.8	52.7	102.6
상품수지	221.6	86.1	104.5	85.4	63.7	339.7	114.6	110.2	224.8
수출	1976.4	603.8	645.6	630.5	663.1	2543.0	1340.2	1385.0	2725.2
증가율 (%)	20.9	35.6	38.8	28.5	15.3	28.7	7.3	7.1	7.2
수입	1754.8	517.7	541.1	545.2	599.3	2203.3	1225.5	1274.8	2500.3
증가율 (%)	18.1	19.6	32.7	29.1	21.9	25.6	15.7	11.4	13.5
서비스, 소득 & 이전	-98.4	-24.6	-33.8	-32.2	-19.2	-109.7	-64.8	-57.4	-122.2
원/달러환율(평균)	1191.7	1171.9	1161.9	1149.6	1137.1	1155.1	1126.1	1103.0	1114.5
회사채수익률(연%평균)	5.4	5.6	5.0	4.4	3.9	4.7	4.2	4.8	4.5
실업률(%)	3.4	3.8	3.3	3.4	3.6	3.5	3.6	3.4	3.5
무역수지(억달러)	149.9	65.5	86.7	65.2	42.5	259.9	80.7	67.8	148.5
통관수출	1938.2	592.8	639.5	620.3	652.0	2504.6	1326.0	1363.9	2689.9
증가율 (%)	19.3	37.7	38.8	29.7	14.6	29.2	7.6	7.2	7.4
통관수입	1788.3	527.3	552.7	555.0	609.5	2244.5	1245.2	1296.1	2541.3
증가율 (%)	17.6	19.2	32.5	29.2	22.1	25.5	15.3	11.3	13.2

III. 향후 정책과제

우리 경제에 대한 국내외 불안심리 해소

- 최근 일부에서 제기하고 있는 정부의 정책혼선이나 정책기조 및 정체성 변화, 지정학적 리스크 대책, 사회적 불안요인 해법 등에 대한 정부의 입장을 분명히 밝혀, 국내외 경제 주체의 불안심리 해소
 - 정책결정 및 집행에 있어 리더십을 강화하고 일관성을 유지하여 정책신뢰성을 제고
 - 해외 국가신인도 제고 및 북핵문제 등에 있어 한미공조체계 공고화에 대한 지속적인 노력 요망
 - 정부는 기업투자를 제약하는 정치적 불확실성, 노사갈등 심화, 각종 규제나 제도 등을 시급히 개선하거나 해소할 필요. 보안법, 수도권이전, 과거사 규명 문제 등에서 보이는 소모적 정쟁에 따른 국론분열의 가능성을 조기에 차단해야 함

고용창출을 위해 경기부양적 경제정책조합의 지속적인 추진

- 향후 내수부진이 장기화할 가능성이 지속된다면 보다 확장적인 거시경제정책을 통해 일자리 창출에 총력을 기울일 필요
 - 재정지출정책의 경우, 금년 상반기 예산조기집행이 최근의 내수회복 및 고용창출을 미력하나마 견인하고 있으므로, 금년 하반기와 내년에도 확장적인 재정지출을 추진하고 철저한 집행 점검을 해야 함
 - 조세정책의 경우, 소득세율의 인하 폭과 폐지되지 않은 특소세 대상 품목에 대한 특소

세 인하를 각각 한시적으로 확대할 필요

- 통화정책의 경우에도, 총수요에 의한 물가상승압력이 가시화되지 않는 상황에서 내수 침체가 지속될 경우, 추가적인 정책금리의 인하도 고려할 여지가 있음
- 환율정책의 경우, 기본적으로 외환시장의 수급여건에 따라 달러화에 대한 원화가치의 변동을 용인하되, 다만 급격한 변동을 완화하는 수준에서 제한적인 환율개입 요망

한국은행법의 전면 재검토 요망

- 최근의 금융시장, 물가, 경기 및 고용 안정 등에 대한 중앙은행의 역할이나 목적 등을 재검토한 한국은행법의 전면적인 개정을 진지하게 고려할 필요
 - 경상수지, 고용, 경기 및 환율 등의 안정을 한국은행의 목적에 포함하는 것을 검토
 - 물가목표대상지표를 근원인플레이션으로부터 소비자물가나 생활물가로 변경하는 것을 검토
 - 한편, 최근 총유동성에 대한 관심을 보다 강화하는 것을 검토
 - 선언적인 의미에서 ‘금융안정’의 항목을 한국은행의 목적에 명시하여 한국은행의 최종 대부자 기능을 강화하고 금융시장의 안정을 위해 유동성을 과감하게 공급할 수 있도록 한국은행법을 재정비

디노미네이션은 시간을 충분히 갖고 추진

- 한국은행, 정부, 정치권 등에서 구체적으로 제기되고 있는 고액권 발행이나 화폐단위변경은 우리 경제의 규모나 상황 등을 고려할 때 5년 후쯤(2010년경)을 완결시점으로 삼

아 시간을 충분히 갖고 추진할 필요

- 디노미네이션은 물가상승이나 실물투기의 우려와 함께, 사회적 불안감이 심화될 수 있고 국내자본의 해외유출을 부추길 가능성도 상존

법과 원칙이 존중되는 노사관계 정립

- 정부와 정치권은 노사문제나 이해집단의 갈등 해소에 있어 불필요한 개입과 정치적 쟁점화를 지양하고 법치주의에 기초한 해결을 도모해야 함
- 금년 하투나 카드사와 할인점과의 분쟁에서 정부가 보여준 중립적인 입장은 시장의 안정과 발전, 법치주의 확립 등에 긍정적으로 기여한 것으로 판단
- 비정규직의 정규직화를 위해 과도한 정규직 근로조건을 완화하고 기업도 가능한 최대의 노력으로 비정규직의 정규직 전환에 노력
- ‘심각한 경영 악화’ 상태에서만 적용되는 정리해고제를 ‘생산성 격차’에 기초한 실질적인 정리해고제 도입 추진

제 1 장

국내경제동향

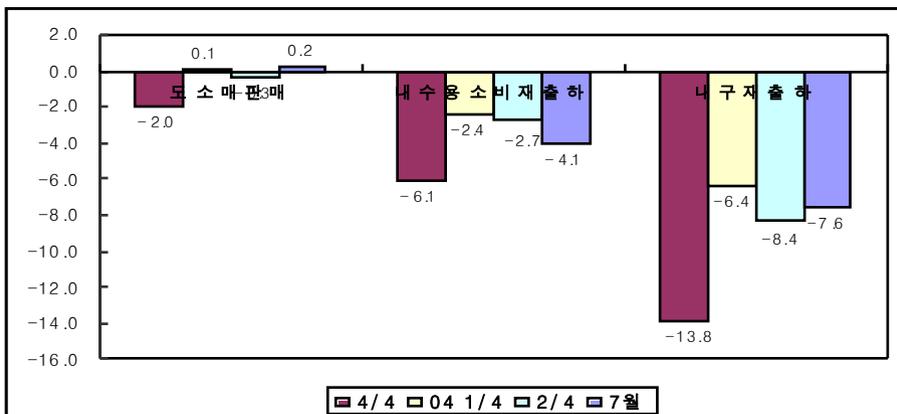
1. 실물부문

소비부진 지속, 건설투자 둔화, 설비투자 회복세 미약

- 도소매판매가 정체된 수준에 그치는 등 소비부진 지속
 - 도소매판매액: -2.0%('03 4/4)→ 0.1%('04 1/4)→ -0.3%(2/4) → 0.2%(7월)
 - 내수용소비재출하, 특히 내구재출하 부진 지속

〈그림 1〉 소비지표 추이

단위: 전년동기비(%)



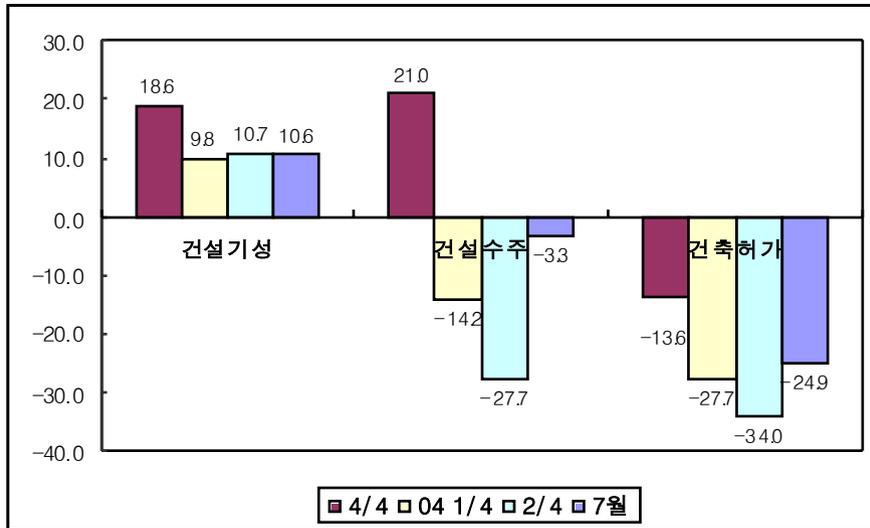
자료: 통계청

■ 건설투자 증가율 둔화 추세 지속

- 건설투자(국민계정) : 7.9%('03 3/4) → 7.4%(4/4) → 4.1%('04 1/4) → 3.8%('04 2/4)
- 건설기성 : 18.6%('03 4/4) → 9.8%('04 1/4) → 10.7%(2/4) → 10.6%(7월)
- 선행지표인 건설수주 및 건축허가면적이 감소세를 지속하고 있어 향후 건설투자 증가세 둔화는 지속될 가능성

〈그림 2〉 건설지표 추이

단위: 전년동기비(%)

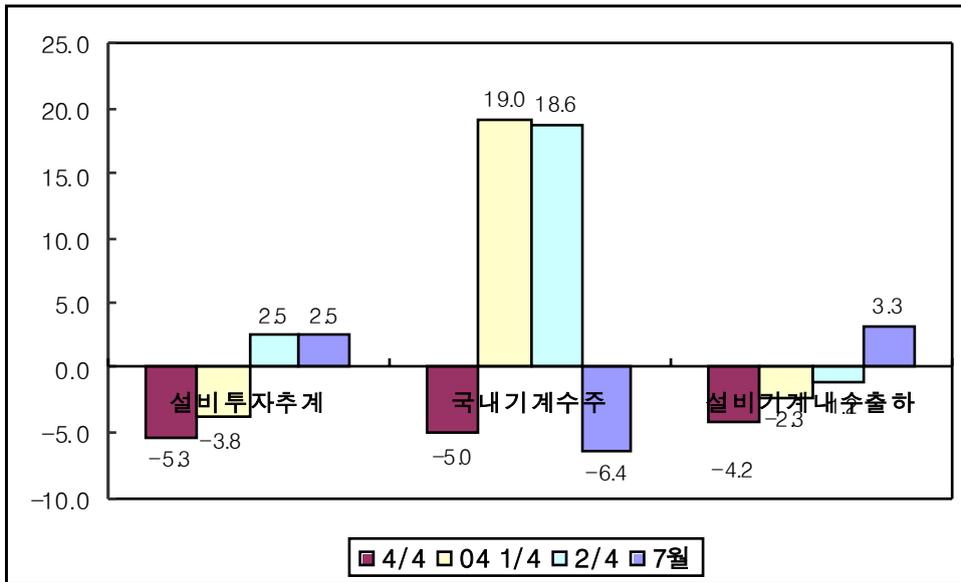


■ 설비투자는 2/4분기 이후 증가세로 반전되었으나 회복세는 미약

- 설비투자추계가 2/4분기 증가세(2.5%)로 반전되었으나 7월중 증가율이 6월(7.7%)보다 5.2%p 낮은 2.5%에 그침
- 선행지표인 국내기계수주는 7월중 감소세(-6.4%)로 반전

〈그림 3〉 설비투자 지표 추이

단위: 전년동기비(%)



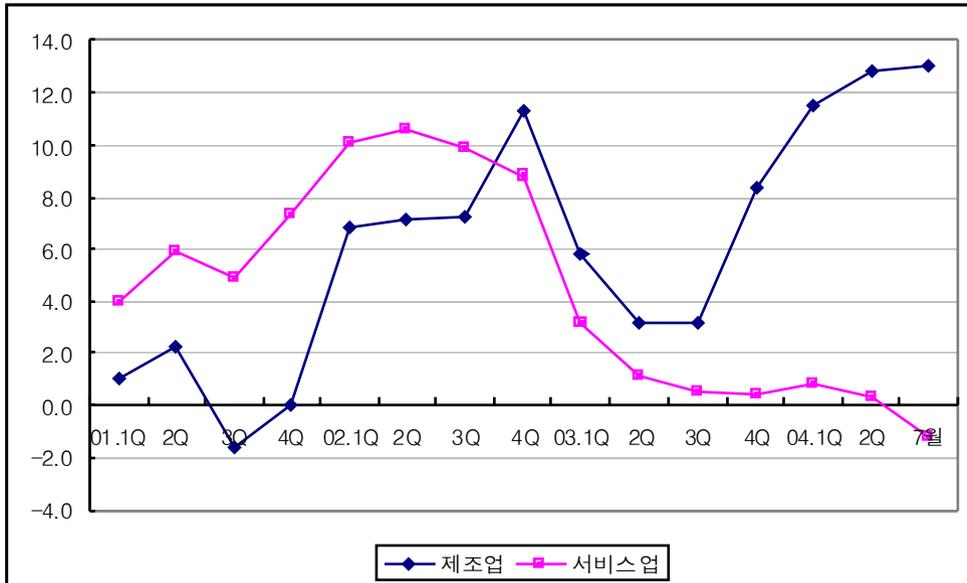
자료: 통계청

업종양극화 심화, 경제심리 악화, 경기회복세 둔화

- 수출호조, 내수부진의 양극화가 계속되면서 업종간 양극화도 심화
 - 수출호조로 제조업의 생산 증가세는 10%대로 확대된 반면 내수위주의 서비스업은 7월중에는 마이너스 증가율을 보이며 부진

〈그림 4〉 제조업 생산과 서비스업 활동 추이

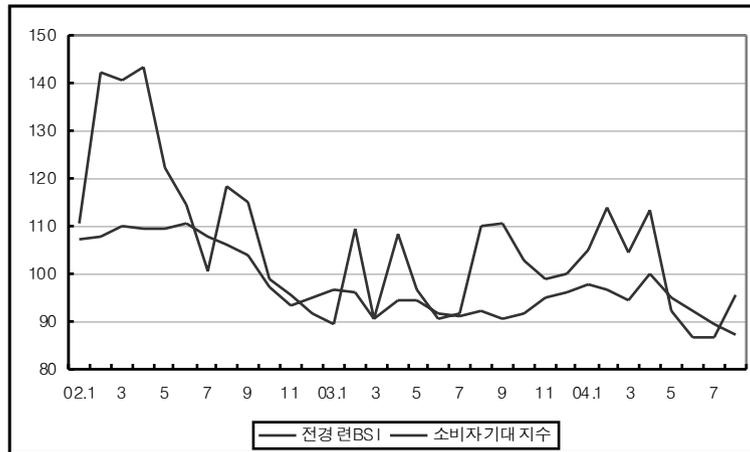
단위: 전년동기비%



■ 경제주체들의 심리도 악화

- 전경련BSI는 5월 이후 기준치인 100을 4개월 연속 하회
- 소비자기대지수도 5월 이후 하락세 지속
- 내수부진 지속, 고유가로 인한 채산성 악화, 높은 원자재가격 등 경제적 원인 외에도 과거사 문제, 보안법, 수도이전 등과 관련된 소모적 정쟁 등도 심리위축에 주요요인으로 작용

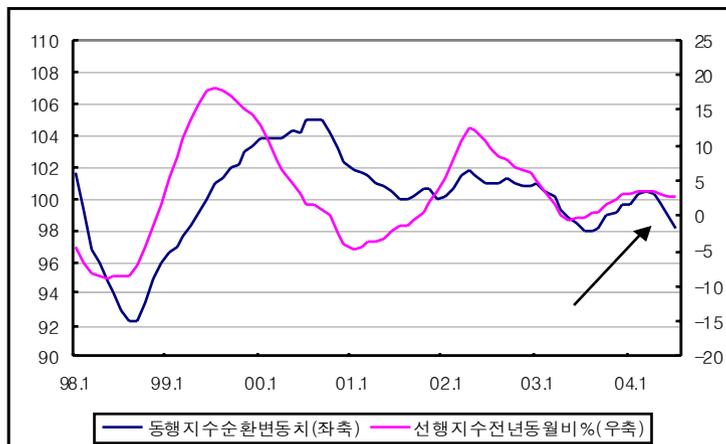
〈그림 5〉 주요 경제심리지수 추이



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

- 현재의 경기상황을 보여주는 동행지수 순환변동치는 4월 이후 연속 4개월 하락하고 있으며 선행지수 전년동월비증가율도 둔화추세를 지속

〈그림 6〉 경기종합지수 추이



고용사정 악화

- 7~8월중 취업자수(평균)는 22,566천명으로 전년동기대비 1.2%증가에 그침
- 7~8월중 실업률은 3.5%로 2/4분기(3.3%)에 비해 0.2%p 상승했음
 - 계절조정 실업률은 3.6%로 2/4분기(3.5%)보다 0.1%p 상승
 - 15~29세 실업률은 하락

〈표 1〉 고용관련 지표 추이

	2003년				2004년		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7~8월
취업자(천명)	21,632	22,303	22,294	22,324	22,104	22,744	22,566
증가율(전년동월비%)	0.6	-0.5	-0.5	0.0	2.2	2.0	1.2
실업자(천명)	806	752	756	794	878	787	808
실업률(%)	3.6	3.3	3.3	3.4	3.8	3.3	3.5
<15~29세>실업률(%)	8.4	7.3	7.0	7.9	8.9	7.7	7.4
계절조정 실업률(%)	3.1	3.4	3.5	3.6	3.4	3.5	3.6

2. 대외거래부문

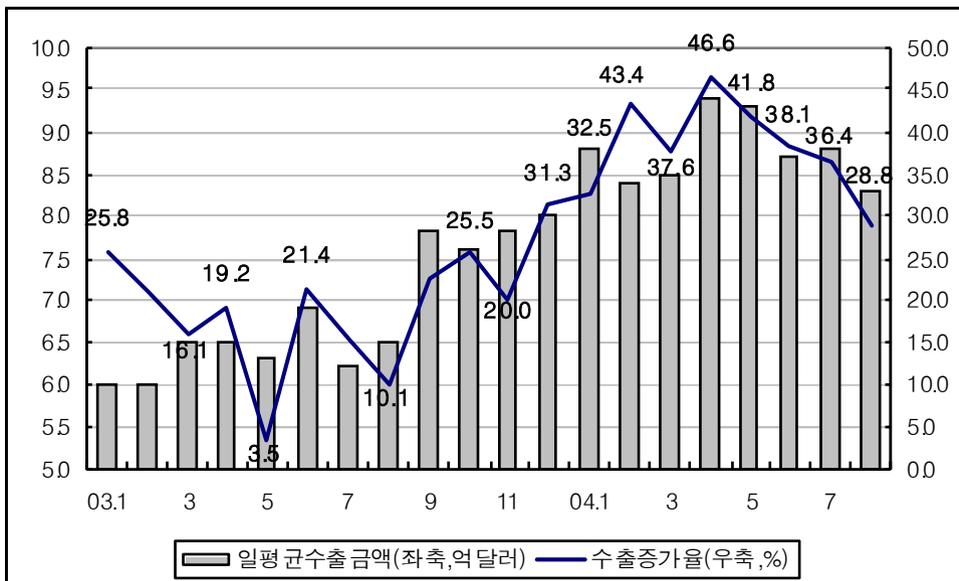
수출 : 수출 증가세 둔화

■ 수출의 높은 증가세가 점차 둔화되는 모습

- 수출증가율(전년동월비%): 37.7%('04 1/4) → 38.8%(2/4) → 32.6%(7~8월)
- 일평균수출액: 8.6억달러('04 1/4) → 9.1억달러(2/4) → 8.6억달러(7~8월)

〈그림 7〉 수출증가율과 일평균수출금액 추이

단위 : 전년동기비(%),억달러



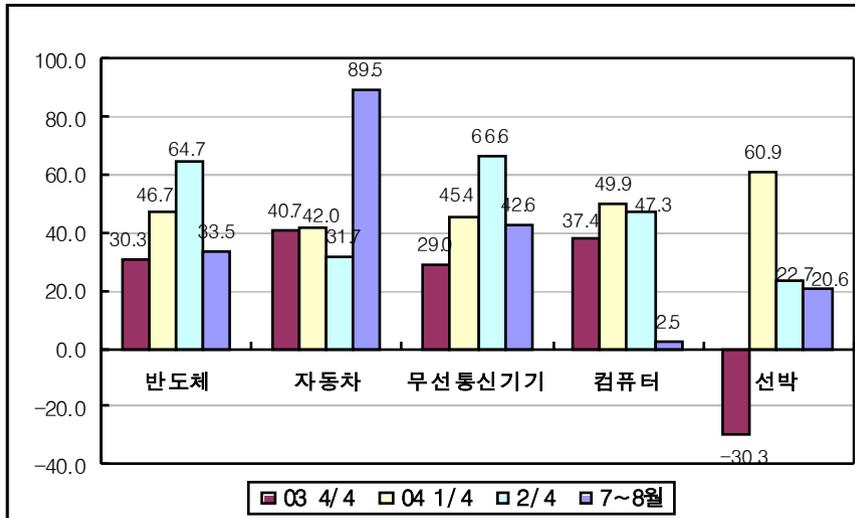
자료 : 산업자원부

■ 주요 품목별 ('04 7~8월)로는

- 반도체는 디지털 가전수요 확대로 높은 증가세를 유지하고 있으나 증가율은 2/4분기에 비해 둔화
- 무선통신기기는 미국, EU를 중심으로 3세대 단말기와 같은 첨단제품에 대한 수요확대로 7~8월중에도 40%대의 높은 증가율을 지속
- 자동차는 내수부진을 상쇄하기 위한 업계의 수출증대 노력, 수출차종의 고가화, 브랜드 이미지 구축 그리고 지난 해 7~8월 파업의 영향으로 수출이 감소했던데 대한 상대적인 영향 등으로 증가율이 급등
- 컴퓨터는 수출단가 하락, PC교체수요 둔화, 계절적인 비수기 등의 영향으로 증가세가 크게 둔화

〈그림 8〉 주요 품목별 수출 추이

단위 : 전년동기비(%),억달러



자료 : 산업자원부

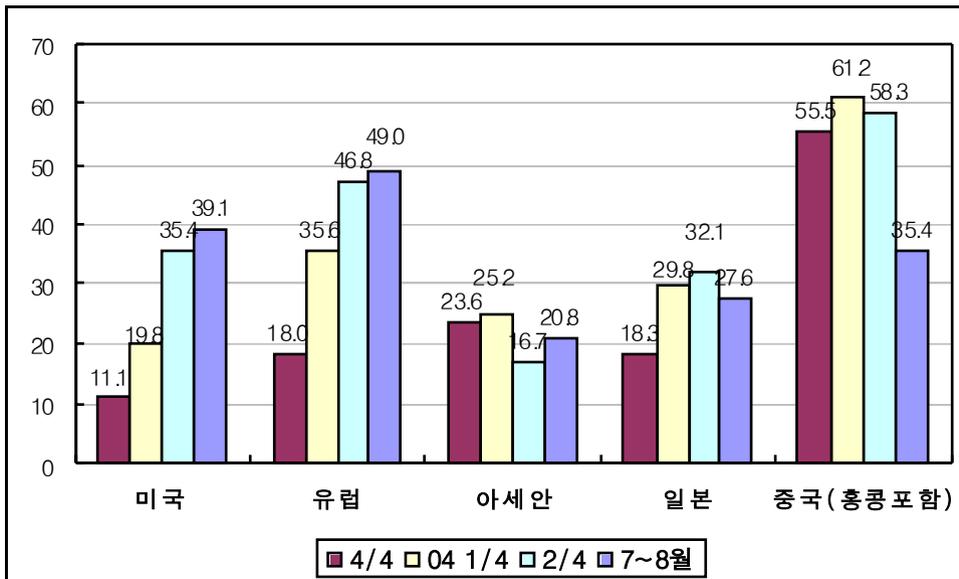
■ 주요 지역별('04 7~8월)로는

- 미국, EU에 대한 수출증가세가 지속적으로 확대되고 있고
- 일본과 아세안에 대한 수출도 모두 호조를 보였으나
- 대중국(홍콩포함)수출이 중국경제의 과열이 진정되면서 증가세가 다소 둔화

※중국 산업생산: '04 5월 17.5%→ 6월 16.2%→ 7월 15.5%

〈그림 9〉 주요 지역별 수출 추이

단위 : 전년동기비(%)



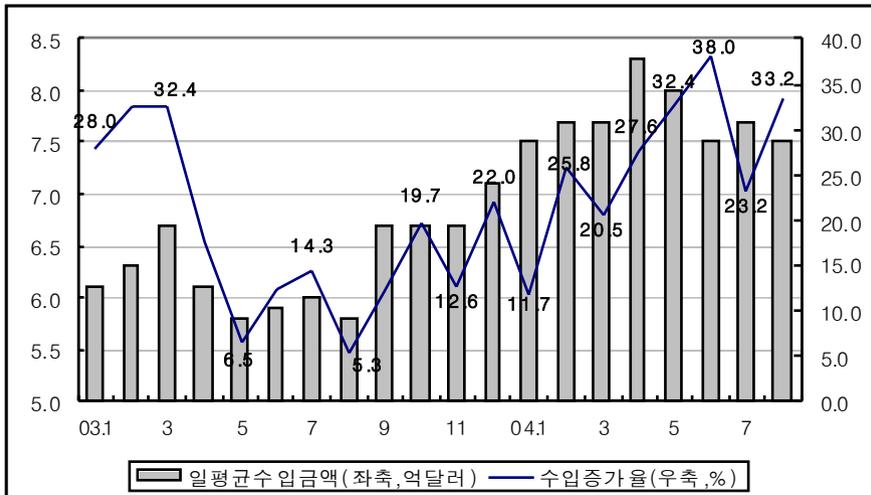
자료 : 산업자원부

수입 : 높은 증가세 지속

- 7~8월중 수입은 2/4분기에 비해 상승폭은 둔화되었으나 전년동기비 약 28% 높은 증가세를 유지
 - 수입금액은 6월 이후 3개월 연속 180억달러대를 기록(6월 185.4억달러, 7월 183.6억달러, 8월 180.4억달러)
 - 특히 8월중에는 지난해 5월이후 처음으로 수입증가율이 수출증가율을 상회. (8월 수출증가율 28.8%, 8월 수입증가율 33.2%)
 - 올 7월중 수입증가율이 낮아진 것은 지난 해 8월중 석유수입부과금 환원 예상으로 7월 원유수입이 조기도입된 데 따른 상대적 효과

〈그림 10〉 수입증가율과 일평균수입금액 추이

단위 : 전년동기비(%)

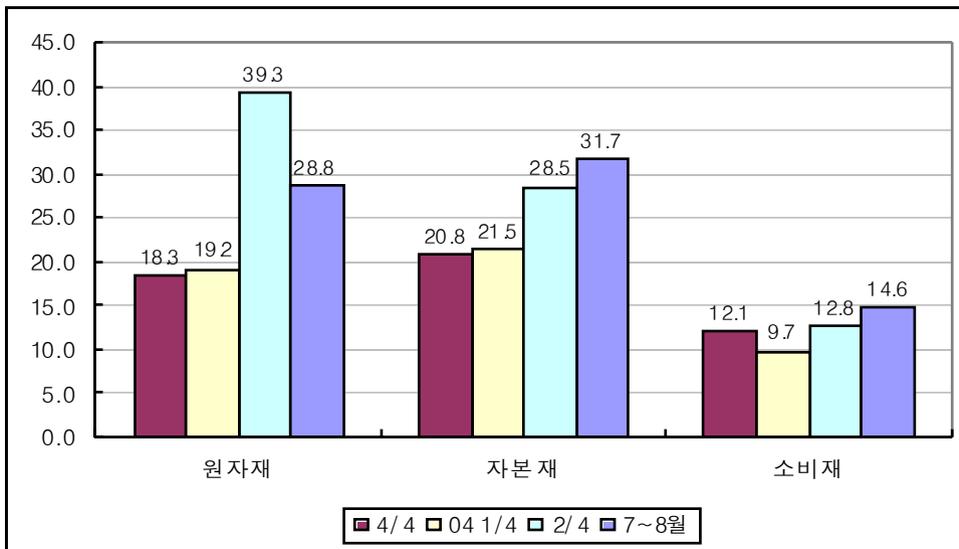


자료 : 산업자원부

- 용도별(7~8월중)로는 원자재(28.8%), 자본재(31.7%)가 소비재(14.6%)에 비하여 상대적으로 높은 증가율을 기록
- 자본재 수입증가율이 상승하면서 자본재의 수입비중이 지속적으로 증가 (6월 37.3%, 7월 37.7%, 8월 38.8%)

〈그림 11〉 용도별 수입 추이

단위 : 전년동기비(%)



자료 : 산업자원부

경상수지 : 큰 폭 흑자 지속, 1~7월중 164억달러 흑자

- 경상수지는 수출호조로 상품수지 흑자가 크게 증가하면서 금년 1~7월중 164억달러의 흑자를 기록

- 1~7월중 상품수지가 232억달러 흑자로 지난 해 같은기간(84.6억달러)에 비해 크게 증가한 가운데 서비스수지도 지난 해 같은 기간(50억달러 적자)보다 소폭 개선된 41.6억달러 적자 시현

〈표 2〉 경상수지 추이

단위: 억달러

	2003년					2004년			
	1/4	2/4	7월	1~7월	연간	1/4	2/4	7월	1~7월
경 상 수 지	-15.2	24.3	35	12.5	123.2	61.5	70.4	32.3	164.2
상 품 수 지	12.4	57.6	14.6	84.6	221.6	86.1	104.1	41.5	231.7
서 비 스 수 지	-23.0	-16.7	-10.3	-50.0	-76.1	-18.8	-15.1	-7.7	-41.6
소 득 수 지	2.6	-10.4	1.6	-6.2	6.0	2.3	-11.6	0.1	-9.2
경상이전수지	-7.3	-6.2	-2.5	-15.9	-28.2	-8.0	-7.1	-1.6	-16.7

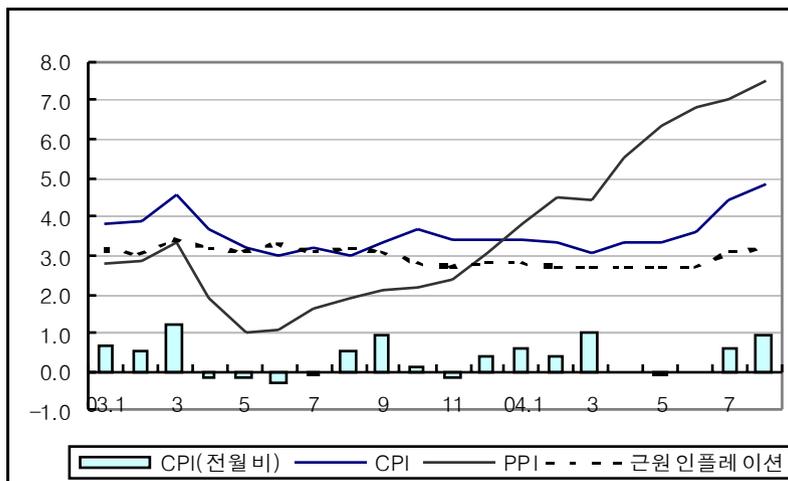
3. 물가부문

국제유가 상승 등으로 물가오름세 확대

- 생산자물가와 소비자물가의 오름세가 확대되고 있는데 이는 국제유가의 상승에 따른 수입물가의 급등에 크게 기인
 - 생산자물가는 7~8월중 전년동기비 7.2%상승하여 2/4분기 6.2%보다 오름세 확대
 - 소비자물가도 7~8월중 전년동기비 4.6%상승하며 오름세 확대
 - 근원인플레이션(농산물및석유류 제외한 소비자물가지수 증가율)은 7~8월중 3.1%상승, 비교적 소폭의 오름세에 그침

〈그림 12〉 물가 추이

단위 : 전년동월비%



자료 : 한국은행, 통계청

- 이는 이라크, 러시아, 베네수엘라 등에서의 생산차질과 미국, 중국 등의 수요증가로 국제유가가 급등하면서 수입물가가 상승한 데 기인. 수입물가(원화기준)는 7~8월중에 전년동기비 약 16% 상승

〈표 3〉 수입물가 추이

단위: 전년동월비 %

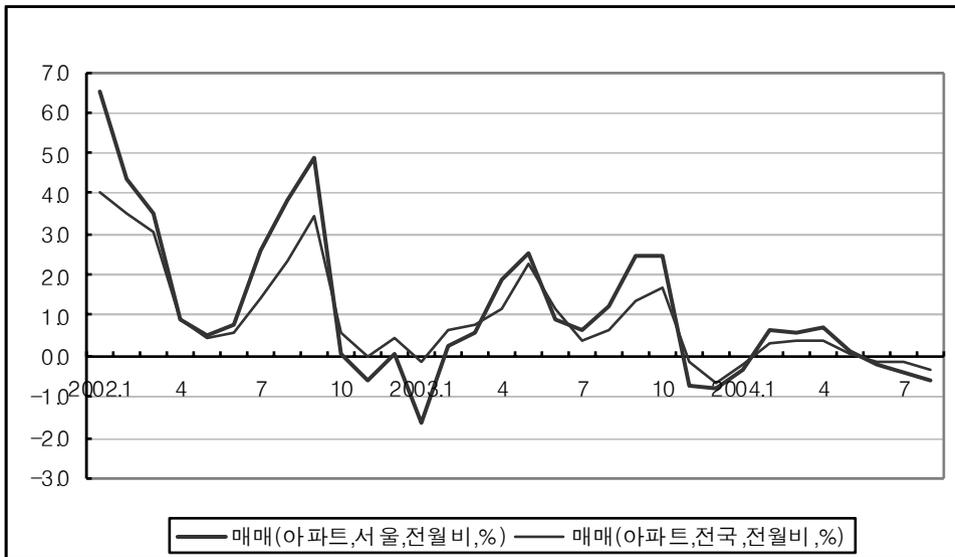
	2004.5	6	7	8
총 지 수	14.6	12.4	14.3	16.7
원 자 재	17.5	14.9	16.7	19.4
(기초원자재)	29.6	24.3	26.8	30.5
(중간원자재)	8.7	7.8	9.1	10.8
자 본 재	-0.1	0.1	1.6	1.9
소 비 재	7.9	6.1	7.4	10.2

자료: 한국은행

■ 아파트 매매가격 하락세 지속

- 아파트 매매가격이 6월이후 3개월 연속 하락세를 보임
- 정부의 10.29 주택시장안정 종합대책이후 아파트 매매가격은 올 8월 현재 2003년 10월 대비 전국적으로는 0.3%, 서울지역은 0.9%하락

〈그림 13〉 아파트매매 및 전세가격(서울지역)



자료 : 국민은행 「전국주택가격동향조사」

4. 통화 · 금융부문

향후 경기불투명으로 장기시장금리 하락세

- 금년 1월말부터 완만한 하락세를 지속했던 장기시장금리는 8월 12일 콜금리목표 인하 이후 0.25%포인트의 정책금리 인하폭보다 큰 폭으로 하락
 - 장기금리 하락요인은 고유가 지속, 중국긴축정책, 미국금리인상 등의 이른바 해외 3대 악재와 함께 향후 경기불확실성, 자금수요 부족, 지정학적 리스크 지속, 내수경기회복 지연 우려, 추가적인 콜금리 인하 기대감 등에 기인
 - 최근 콜금리(익일물)의 하락폭에 비해 장기금리의 하락폭이 보다 크게 나타나 장단기 금리차가 축소되고 있는 경향이 나타나고 있고, 경기하강국면이 장기화할 가능성을 내포하는 장단기금리차이의 역전현상도 우려
- ※ Estrella and Mishkin(NBER, 1995): 장기금리가 단기금리보다 아래로 내려갈 경우 불경기로 진입하게 된다고 주장

〈표 4〉 주요 금리 추이

단위: 말일, 연리 %

	2001	2002	2003				2004				
	12월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	7월	8월	9.17
콜(익일) (A)	4.00	4.52	4.25	4.09	3.75	3.95	3.74	3.78	3.78	3.52	3.52
CD(91일)	4.86	4.90	4.7	4.30	3.89	4.36	3.90	3.93	3.90	3.52	3.53
CP(91일)	5.07	5.03	5.27	4.67	4.11	4.55	4.12	4.02	4.02	3.69	3.69
국고채(3년) (B)	5.91	5.11	4.62	4.16	4.11	4.82	4.50	4.24	4.08	3.56	3.56
회사채(3년) (C)	7.04	5.68	5.38	5.45	5.05	5.58	5.30	4.84	4.65	4.11	4.06
B-A(%P)	1.91	0.59	0.37	0.07	0.36	0.87	0.76	0.46	0.30	0.04	0.04
C-A(%P)	3.04	1.16	1.13	1.36	1.30	1.63	1.56	1.06	0.87	0.59	0.54
C-B(%P)	1.13	0.57	0.76	1.29	0.94	0.76	0.80	0.60	0.57	0.55	0.50

자료: 한국은행, 일일주요금리동향 (www.bok.or.kr)

- CD(91일) 유통수익률이나 CP(91일) 유통수익률 등 단기시장금리도 정책금리 인하폭보다 크게 하락

최근 6%내외 총유동성 증가세 유지

- 민간신용 공급이 부진한 가운데 내수부진으로 인해 통화수요압력이 적어 총유동성은 낮은 수준
- M3 증가율은 재정지출 확대, 경상수지 흑자 등으로 인해 금년 1월을 저점으로 매우 완만한 상승세로 전환되었으나, 내수부진 지속, 민간신용 공급 부진, 경상수지 흑자폭 축소 등으로 5월부터는 6%내외에 머문 것으로 추정
- (신)M1 증가율은 2/4분기에 9%대의 증가세를 유지했으나, 8월에는 부동산투자를 위한 대기성 자금 축소, 결제자금수요 감소 등에 따라 8%중반으로 둔화되고 있는 것으로 추정되고, (신)M2 증가율은 최근 소폭의 상승세 유지

〈표 5〉 주요 통화지표 추이

단위 : 평잔기준, 전년동기대비

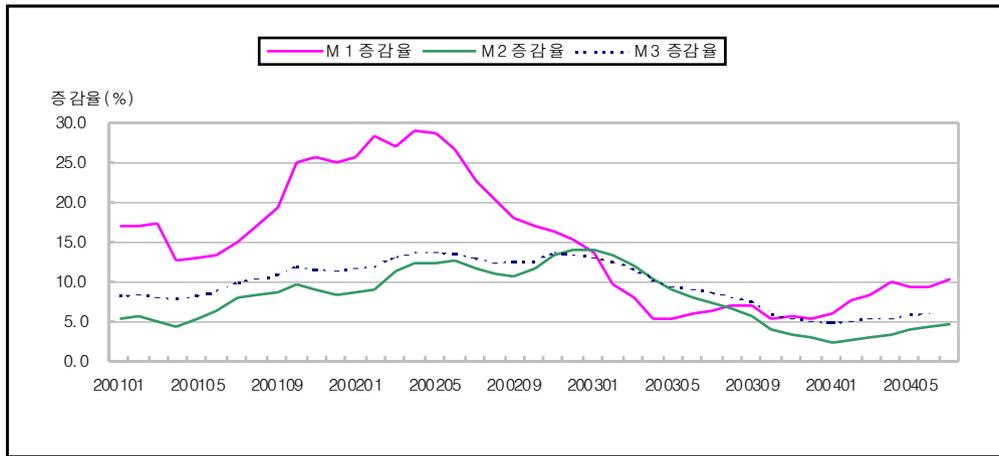
	2002년	2003년				2004년							
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	4월	5월	6월	7월	8월
(신)M1*	22.5	10.3	5.5	6.6	5.4	6.9	7.3	9.4	9.9	9.2	9.2	10.2	8중반
(신)M2**	11.5	13.1	9.1	6.5	3.3	7.9	2.6	3.8	3.1	3.9	4.4	4.6	4중반
M3	12.9	12.4	9.6	8.0	5.4	8.8	5.1	5.8	5.4	5.9	6.0	5.9	6내외

주 : * 은행 및 비은행의 요구불예금수시입출식예금(투신사 MMF 포함)

** 은행 및 비은행(생보, 증권금융제외) 금융기관의 만기 2년미만 예수금
(=M3 - 생보사증권금융 수신 - 금융기관 2년이상 장기수신)

자료 : 한국은행, 2004년 8월중 금융시장 동향

〈그림 14〉 M1, M2 및 M3 증감율 추이



내수부진 지속 등으로 기업의 자금수요 저조

- 최근 기업의 자금조달은 내수부진 지속 등에 따라 기업의 자금수요가 적은 가운데 대체로 원활하지만, 신용도가 낮은 중소기업은 여전히 자금조달에 어려움을 겪고 있는 상황
- 8월중 은행의 대기업대출 증가세가 둔화되고 있는 가운데 중소기업대출이 감소세를 시현하여 은행의 기업대출이 감소로 반전

〈표 6〉 기업*의 자금조달 추이

단위 : 기간중 증감, 조원

	2002년	2003년						2004년			
		1/4	2/4	3/4	8월	4/4	연중	1/4	2/4	7월	8월
은행대출**	37.2	15.7	10.3	7.5	1.7	-2.9	30.7	8.2	1.7	2.6	-0.4
(대 기업)	0.1	1.1	-1.6	0.1	-0.2	-3.9	-4.3	1.2	-2.3	0.6	0.2
(중소기업)	37.1	14.6	11.9	7.3	1.9	1.1	35.0	7.0	4.1	2.0	-0.6
회사채순발행	-8.1	-1.1	-1.1	-3.1	-1.0	1.1	-4.0	-1.7	1.9	-1.2	-1.7
CP순발행***	-4.4	2.5	-3.7	3.0	1.5	-3.9	-2.0	2.3	-3.0	1.3	-0.0
주식발행	3.9	0.5	0.4	0.8	0.1	1.1	2.8	0.5	1.1	0.5	0.6
계	28.7	17.6	5.9	8.2	2.3	-4.6	27.4	9.3	1.8	3.3	-1.6

주 : * 금융기관 제외, ** 신탁계정 포함, *** 증권사 및 은행증권 종금계정(우리은행 종금계정은 2004년 6월부터 포함) 기준

자료 : 한국은행, 2004년 8월중 금융시장 동향

- 주식발행이나 CP순발행을 통한 자금조달이 미약한 가운데, 회사채발행은 장기시장금리 하락 등에 따른 발행여건 개선에도 불구하고 기업의 자금수요 감소 등으로 2개월 연속 순상환 지속

과중한 가계부채 지속

- 금년 6월말 현재 가계대출과 판매신용을 합한 가계신용은 458조원으로, 가구당 가계신용잔액은 3천만원에 육박하여 과중한 가계부채 지속
- 금년 6월말 현재 가계부채는 작년 6월말 439조원에 비해 4.3%, 18.9조원 증가하였고

가구당 가계부채도 2,994만원으로 79만원 상승하여 작년 중에 정체가었던 가계부채가 완만하게 증가하고 있는 추세

- 취업자수 증가 부진, 저금리기조 지속, 부동산시장 안정 등으로 인해 가계소득은 크게 증가하지 않아 과중한 가계부채가 지속되어 내수회복에 발목을 잡고 있고 가계부채 해소에는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상
- 6월말 현재 가계신용 전체에서 94.7%를 차지하고 있는 가계대출은 전년동기대비 7.7% 증가한 433조7,593억원을 기록한 반면에, 판매신용은 민간소비의 위축으로 인해 신용카드 사용액이 감소하여 전년동기대비 33.6% 감소한 24조2,573억원 시현
 - 예금은행대출은 은행의 주택담보대출 및 한국주택공사의 모기지론 취급 등의 증가요인과 함께, 가계대출 억제조치, 투기지역의 주택담보 인정비율 축소, 주택경기 위축 등의 감소요인이 혼재하여 증가세가 둔화되고 있는 추세
 - 농수협외 단위조합, 새마을금고, 상호금융 등 신용협동기구의 가계대출은 2004년 농어가 부채경감대책 관련 자금 등이 지원되면서 증가세 지속
 - 신용카드회사에 대한 일련의 자산건전성 감독강화 등에 따른 현금서비스 및 카드론 이용률도 축소 및 수수료 인상 등의 영향으로 여신전문기관 대출이 작년부턴 감소세 지속
 - 최근 은행대출을 받기 어려운 신용이 낮은 개인들이 상대적으로 금리가 높은 신용협동기구에서 대출을 받는 경향

〈표 7〉 형태별 가계신용 잔액 추이

단위 : 10억원, %

	2002년말	2003년				2004년	
		3월말	6월말	9월말	12월말	3월말	6월말
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>
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>
예금은행	222,016.5 (41.7) <65,304.1>	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>
신용협동기구*	45,727.0	48,007.3	51,468.7	56,374.5	58,929.4	60,280.6	63,422.6
여신전문기관	57,106.3	54,588.5	46,217.4	39,379.8	37,324.1	34,806.2	32,720.0
판매신용잔액(B)	47,940.5 (25.7) <9,786.6>	42,585.9 (8.3) <-5,354.6>	36,521.2 (-15.2) <-6,064.7>	30,390.5 (-31.4) <-6,130.6>	26,629.2 (-44.5) <-3,761.3>	24,766.7 (-41.8) <-1,862.5>	24,257.3 (-33.6) <-509.4>
가구당가계신용잔액** (만원)	2,915	2,916	2,915	2,921	2,926	2,945	2,994

자료 : 한국은행, 2004년 2/4분기중 가계신용 동향

주 : * 신용협동조합, 새마을금고, 상호금융, ** 가구수는 통계청의 “추계가구” 통계를 이용,
()는 전년동기대비 증감률, <>는 분기중 증감액

대규모의 신용불량자 해소 미흡

- 7월말 현재 개인 신용불량자 규모는 지난 5월부터 370만명의 수준을 지속하여 전 국민 (2003년 추계, 4,792.5만명)의 7.7%, 15세 이상 경제활동인구(2004년 7월, 2,356.4만명)의 15.7% 수준인 상황

- 7월말 현재 전체 신용불량자의 67.6%를 차지하고 있는 신용카드관련 신용불량자는 250.0만명으로 6월에 비해 1.26% 감소하여 3개월 연속 감소세 지속

〈표 8〉 신용불량자 추이

단위 : 만명

	2001년말	2002년말	2003년말	04년3월말	5월말	6월말	7월말
전체 신용불량자	245	264	372	377	373	369	370
신용카드관련	104(43%)	150(57%)	240(64%)	259(69%)	257(69%)	252(68%)	250(68%)

자료 : 전국은행연합회, 2004년 7월말 현재 신용불량정보 관리현황

- 한편, 최근 30~40대 여성 신용불량자의 증가세는 남편이 신용불량자가 됨에 따라 생계를 위해 아내까지 신용불량자로 전락하는 ‘신용불량가족’ 양산 추세를 반영
 - ※ 30대 여성 신용불량자(천명): 427('03.12월)→458('04.3월)→462(6월)→463(7월)
 - ※ 40대 여성 신용불량자(천명): 708('03.12월)→734('04.3월)→737(6월)→744(7월)
- 7월말 현재 20대와 30대 신용불량자가 각각 70.0만명(18.9%)과 117.3만명(31.7%)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 20일까지 총 137,608명이 신청해서 당초 구제 목표치인 40만명에 크게 부족하여 11월 20일까지 신청기간을 3개월 연장

카드사 적자폭 감소 및 연체율 하락

- 작년 자산건전성 및 영업실적 악화가 심화되었던 신용카드사의 경영사정이 적극적인 구조조정과 자산건전성 제고 노력으로 금년 들어 개선
 - 외환카드와 우리카드가 각각 은행에 합병되었고, 작년 상반기 2조720억원이었던 신용카드 전업 6개사의 당기순손실이 금년 상반기에는 1조5,138억원으로 26.9% 감소
 - 카드사별로는 상반기에 비씨, 롯데 카드를 제외한 4개사 모두 적자를 시현했고 1/4분기에 적자를 기록한 신한카드는 2/4분기에 흑자로 전환

〈표 9〉 신용카드사별 당기순이익

단위 : 억원

	' 03.1분기	' 03.2분기	' 03.3분기	' 03.4분기	' 04.1분기	' 04.2분기
비씨	56	11	19	△74	47	22
LG	△3,845	△3,623	△2,699	△45,820	1,211	△4,487
삼성	△1,868	△4,560	△3,903	△2,657	△2,067	△7,879
현대	△2,215	△3,239	△648	△114	△113	△1,653
롯데	△310	△389	△167	△287	43	107
신한	△342	△395	△327	165	△52	13
계	△8,524	△12,196	△7,725	△48,787	△931	△14,207

자료 : 금융감독원, 2004년 2/4분기 신용카드사 경영실적

〈표 10〉 신용카드사별 연체율 추이

단위 : %

	' 03.3말	' 03.6말	' 03.9말	' 03.12말	' 04.3말	' 04.6말
비씨	11.64	7.75	6.09	8.78 (12.62)	9.09 (12.16)	5.07 (8.23)
LG	9.20	9.96	10.65	17.90 (33.28)	15.16 (30.97)	15.05 (31.26)
삼성	8.79	8.19	9.65	10.59 (27.12)	10.67 (27.96)	8.58 (23.62)
현대	17.27	9.48	9.42	8.05 (23.55)	6.89 (21.05)	8.79 (19.97)
롯데	23.70	9.98	9.97	3.56 (3.86)	1.70 (2.46)	2.08 (2.60)
신한	7.06	7.31	7.93	6.15 (11.09)	6.47 (11.63)	5.63 (9.80)
계	9.47	9.10	10.04	13.60 (28.28)	11.98 (27.49)	10.84 (25.12)

주 : ()는 신연체율기준(대환대출 포함)에 의한 연체율
 자료 : 금융감독원 2004년 2/4분기 신용카드사 경영실적

- 최근 2년간 가파른 상승세를 나타내던 카드사 연체율이 금년 들어 하락세로 반전되어 6월말 대환대출을 포함한 연체율이 25.12%로 작년말 대비 3.16%포인트 감소
- 신용카드사의 연체율 하락은 내수침체 지속에 따른 신용카드 이용실적 감소, 신규회원에 대한 심사기준 강화, 현금대출서비스에 비해 손실률이 적은 신용판매의 영업비중 증가 등에 기인

※ 카드 이용실적(조원): 290.1('03년상반기)→ 227.2(하반기)→ 185.4('04년상반기)

※ 발급실적(기말, 만매): 10,480('02년)→ 9,522('03년)→ 8,980('04.3월)→ 8,833(6월)

※ 신용판매 금액비중: 44.9%('03년상반기)→ 48.6%(하반기)→ 60.2%('04년상반기)

원화가치의 완만한 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 정부의 외환시장개입 자제, 수출호조세에 따른 경상수지 흑자 지속, 미국 달러화 약세, 외국인 순매수 지속 등의 영향으로 원/달러 환율이 9월 17일 현재 전년 말 대비 3.85% 절상된 1,146.7원 기록
- 원/100엔 환율도 7월부터 완만한 절상 추세를 지속하면서 9월 17일 현재 전년 말 대비 1.38% 절상된 1,045.32원 기록

〈표 11〉 원/달러 및 원/엔 환율 추이

단위: 원, %

	02년말	03년말	04년3월	6월	7월	8월	9월 17일
원/달러환율	1,186.20	1,192.60	1,146.60	1,155.50	1,170.00	1,153.00	1,146.70
(전년말 대비)	-9.69	0.54	-3.86	-3.11	-1.90	-3.32	-3.85
원/100엔환율	1,012.87	1,060.00	1,095.14	1,064.03	1,050.87	1,048.48	1,045.32
(전년말 대비)	0.34	4.65	3.32	0.38	-0.86	-1.09	-1.38

주: 말일, 증가 기준

자료: 한국은행, 통계DB

제 2 장

해외경제동향 및 전망

1. 주요국 경제

(1) 최근 동향

미국 : 경기 확장세 주춤

- 2/4분기 성장률이 둔화되는데 이어 7~8월중 주요지표들의 움직임이 둔화
 - 산업생산이 7월과 8월 연속 증가하고 실업률도 하락하였으나
 - 소매판매가 8월 감소세로 반전되고 소비자신뢰지수도 6~7월 2개월 연속 상회하다 8월중 큰 폭으로 하락
 - ISM제조업지수는 5월 이후 지속적으로 하락하여 8월에는 올해 처음으로 60선 아래로 하락
 - 소비자물가는 7월중 하락으로 반전했으며 8월중에도 전월비 0.1%상승에 그침

〈표 12〉 미국의 주요 경제지표

단위 : 전기대비(%), 만명

	2002년	2003년		2004년					
	연간	4/4	연간	1/4	2/4	5월	6월	7월	8월
GDP성장률 ¹⁾	1.9	4.2	3.0	4.5	2.8				
산업생산	-0.6	1.4	0.3	1.6	1.2	0.9	-0.5	0.4	0.1
제조업가동률	73.9	74.1	73.4	75.1	76.0	76.2	76.0	76.3	77.3
소매판매액	2.5	0.9	5.6	2.3	1.4	1.4	-0.5	0.7	-0.3
CPI상승률	1.6	0.2	2.3	0.9	1.2	0.6	0.3	-0.1	0.1
실업률(%)	5.8	5.9	6.0	5.6	5.6	5.6	5.6	5.5	5.4
신규실업수당청구(만명)	40.4	36.8	40.3	34.6	34.3	34.1	34.7	33.7	
경기선행지수 ²⁾	110.9	114.2	112.3	115.2	116.2	116.5	116.3	116.0	
소비자신뢰지수 ³⁾	96.6	88.6	79.6	90.9	96.3	93.2	102.8	105.7	98.2
ISM제조업지수 ⁴⁾	52.4	60.6	53.3	62.5	62.3	62.8	61.1	62.0	59.0

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 : 성장세 다소 둔화되는 모습

■ 일본경제의 회복속도가 다소 조정되는 모습

- 2/4분기 성장률이 민간소비와 설비투자 증가 둔화로 전기대비 0.3% 증가에 그침
- 7월중 소매판매가 올림픽 특수로 4개월만에 증가로 반전되었으나 광공업생산은 6월 감소(-1.3%)에 이어 7월에도 수출부진으로 전월 수준에 그침
- 수출은 2개월 연속 감소했으며 실업률은 7월 큰 폭(4.9%)으로 증가
- 소비자 물가는 식료품 및 광고료 인상으로 상승된 소비자물가지수는 7월 중 그 상승폭이 다소 둔화

- 한편 일본은행과 내각부는 경기상황 판단을 「회복 지속」으로 유지

〈표 13〉 일본의 주요 경제지표 추이

단위 : 전기대비(%)

	2002년	2003년			2004년				
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	5월	6월	7월
실질GDP성장률	-0.3	0.6	1.8	2.5	1.6	0.4			
광공업생산	-1.3	1.0	3.9	3.3	0.5	2.6	0.8	-1.3	0.0
소매판매액	-3.9	-0.9	0.3	-2.0	0.9	-2.4	-0.9	-0.1	0.7
민간기계수주	-12.1	-1.0	8.5	11.1	-5.6	10.3	-2.1	3.9	
수출액(통관)	6.4	5.0	2.3	4.7	2.8	4.9	7.4	-1.9	-0.3
실업률(%)	5.4	5.2	5.1	5.3	4.9	4.6	4.6	4.6	4.9
소비자물가	-0.9	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.2	-0.3

자료 : 일본 내각부, 경제산업성, 재무성, 총무성, 일본은행, 한국은행 등

유로 : 완만한 회복세 지속

- 유로지역 경제는 완만한 회복세를 지속
 - 2/4분기 GDP는 전기대비 0.5% 증가하며 완만하지만 꾸준한 회복세 유지
 - 7~8월중 제조업 구매관리자지수(PMI)가 2/4분기와 같은 수준을 유지
 - 경기체감지수 등 주요 심리 지표도 대체로 높은 수준을 유지
 - 8월중 소비자물가 상승률은 전월과 같은 전년동월대비 2.3%
 - 단, 고용사정은 여전히 부진한 모습인데, 유로지역의 전체 실업률은 2/4분기 이후 9.0%가 지속되고 있으며 독일의 실업률은 7~8월중 10.6%를 기록 2/4분기에 비해 0.1%p 상승

〈표 14〉 EU의 주요경제지표

단위 : 전기대비

		2002년	2003년		2004년						
		연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	5월	6월	7월	8월
유 로 지 역	GDP성장률	0.9	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5				
	산업생산 ¹⁾	-0.5	0.7	1.1	0.3	0.0	0.9	0.6	-0.4		
	수출 ²⁾	2.1	-2.6	-0.8	-2.7	4.5	11.3	8.5	15.4		
	소매판매	0.1	-0.6	-0.1	0.3	0.8	-0.3	-2.5	2.1	0.4	
	실업률	8.4	8.9	8.9	8.9	8.9	9.0	9.0	9.0	9.0	
	CPI상승률 ²⁾	2.3	2.0	2.0	2.1	1.7	2.4	2.5	2.4	2.3	2.3
	PMI지수 ³⁾	49.8	49.1	52.0	49.4	52.8	54.3	54.7	54.4	54.7	53.9
	경기체감지수 ⁴⁾	94.4	94.2	97.8	93.5	98.7	100.0	100.1	99.7	100.1	
독 일	GDP성장률	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.4	0.5				
	산업생산 ¹⁾	-1.2	-0.2	2.0	0.1	0.1	0.8	1.0	-1.5	1.6	
	소매판매	-2.2	-0.9	0.1	-0.6	-0.2	-1.1	-3.0	-2.6	0.9	
	CPI상승률 ²⁾	1.4	1.1	1.2	1.1	1.0	1.8	2.0	1.7	1.8	2.0
	실업률	9.8	10.6	10.5	10.5	10.3	10.5	10.5	10.5	10.6	10.6
	Ifo경기지수 ⁴⁾	89.5	92.5	96.2	91.7	96.4	95.7	96.1	94.6	95.6	95.3
프 랑 스	GDP성장률	1.1	0.7	0.6	0.5	0.8	0.8				
	산업생산 ¹⁾	-1.3	0.7	0.7	-0.1	0.3	0.6	0.4	0.2		
	소비지출	1.2	1.2	0.6	1.2	1.7	1.7	-0.4	4.2		
	CPI상승률 ²⁾	1.9	2.0	2.2	1.9	1.9	2.4	2.6	2.4	2.3	
	실업률	9.0	9.8	9.9	9.7	9.7	9.8	9.8	9.9	9.8	
	Insee지수 ⁵⁾	97	93	99	95	103	105	104	104	106	

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

자료 : 유로통계청, 독일연방통계청, Ifo 경제연구소, 프랑스통계청 등

중국 : 경기과열 진정 추세가 주춤

- 소비자물가의 오름세가 확대되는 가운데 최근 생산증가율과 고정투자증가율의 둔화추세가 반전되는 등 그동안의 경기과열 진정 추세가 주춤
 - 투자과잉업종(철강, 알루미늄, 시멘트, 부동산개발)에 대한 여신억제정책 지속으로 총 통화 증가율은 하락세를 지속하고 있으나
 - 소비자물가는 7~8월중 전년동기비 5.3%상승하여 1/4분기 2.8%, 2/4분기 4.4%에 비해 오름세가 확대
 - 산업생산 증가율은 8월 중 15.9%로 높아져 5개월간의 하락세에서 반전했으며 고정투자자의 누계증가율이 7월 중에는 31.1%로 6월보다 상승
 - 수출은 8월중 전년동월대비 37.5%의 높은 증가세를 지속하였으며, 수입도 35.6% 증가

〈표 15〉 중국의 주요 경제지표 추이

단위 : 전년동기대비

	2002년	2003년			2004년					
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	5월	6월	7월	8월
GDP성장률	8.0	9.6	9.9	9.1	9.8	9.6				
산업생산	12.6	16.6	17.7	17.0	17.7	17.6	17.5	16.2	15.5	15.9
소매판매	8.8	9.7	10.3	9.1	10.7	15.0	17.8	13.9	13.2	
고정투자 ¹⁾	17.4	31.4	28.4	28.4	47.8	31.0	34.8	31.0	31.1	
CPI상승률	-0.8	0.8	2.7	1.2	2.8	4.4	4.4	5.0	5.3	5.3
M2상승률	16.8	20.7	19.6	19.6	19.1	16.2	17.5	16.2	15.3	13.6
수출(억달러) 증가율	3256 (22.1)	1174 (29.7)	1308 (40.5)	4358 (34.7)	1158 (33.9)	1425 (37.2)	449 (32.8)	505 (46.5)	510 (33.9)	514 (37.5)
수입(억달러) 증가율	2953 (21.2)	1128 (30.8)	1144 (35.3)	4131 (39.9)	1241 (45.0)	1409 (38.5)	428 (35.4)	487 (37.5)	490 (34.2)	469 (35.6)

주: 1) 누계기준(예: 2004년 7월중 31.1%는 1~7월중 전년동기대비 증감률)

자료: 중국 국가통계국

(2) 향후 전망

- 미국경제는 금년 하반기와 내년에도 대체로 잠재성장률(3.0~3.5%) 수준을 유지 또는 소폭 상회할 수 있을 것으로 예상됨
 - 미국경제는 점진적인 정책금리인상, 감세정책의 효과 축소 등으로 성장세가 둔화될 전망이지만 소폭 둔화에 그칠 것이라는 시각이 우세
 - 연방준비위원회(FRB)는 에너지가격의 큰 폭 상승 등으로 최근 미국경제의 생산증가세 완화와 노동시장 개선속도의 둔화 등은 일시적인 것으로 미국 경제는 강한 성장세를 회복하게 될 것이라 평가
 - 그러나 경상수지 불균형 및 재정적자 문제가 적절히 해소되지 않을 경우 미국경제의 하방위험 가능성을 배제 못함
- 일본경제는 회복세 지속 전망
 - 미국과 중국경제의 성장 감속, 원유가격의 상승 등으로 경기회복의 지속력이 둔화될 것이라는 분석에도 불구하고 견조한 가계소비와 설비투자를 바탕으로 경기회복세는 지속될 것으로 전망
 - 2005년에는 수출증가세와 설비투자 확대기조가 약화되면서 성장률이 둔화될 전망이나 주요 예측기관들은 최근 일본의 회복세를 전망에 반영하면서 2005년 일본 성장률은 상향조정되는 모습
- 유로지역경제는 완만한 회복세 이어가며 성장률이 올해의 1.7~2.0%에서 내년에는 1.7%~2.3%로 소폭 상승할 전망
 - 수요부진이 지속되고 있지만 경제주체의 심리가 전반적으로 안정되어 있고 미국과 아시아에 대한 수출호조가 지속될 것으로 보임
 - 또한 EU에 신규 가입된 동구국가들이 역내교역의 활성화에 기여할 것으로 기대

- 중국경제는 금년 8~9%대, 내년에도 7%이상의 높은 성장률을 유지할 수 있을 것으로 예상
 - 7월 중 수출과 소비가 높은 증가세를 지속하는 가운데 고정 투자도 그동안의 둔화추세가 멈추는 모습을 보이면서 경착륙의 가능성은 낮아졌으며 긴축정책이 상당기간 지속될 가능성이 높아 보임. 이에 따라 투자증가율이 하락하면서 성장세가 둔화될 전망
 - 그러나 새로운 성장주기 진입, 기업의 활력유지, 안정적 거시경제정책 시행 등으로 여전히 매력적인 투자처인 중국으로의 외국인 투자자금 유입이 지속될 것으로 보이는 가운데 두 자리수의 수출 증가세가 유지되고 민간소비도 안정적인 증가세를 보이면서 급격한 둔화의 가능성은 낮음

〈표 16〉 주요국 경제전망

		2003년 <실적치>	6월전망		최근전망	
			2004년	2005년	2004년	2005년
미국	Lehman Brothers	3.0	4.8	4.0	4.2	3.3
	Goldman Sachs		4.6	3.5	4.3	3.1
	Deutsche Bank		5.0	4.5	4.6	4.2
	Morgan Stanley		4.8	3.9	4.5	3.8
	IMF		4.4	3.8		
유로	Lehman Brothers	0.5	1.7	2.4	1.7	1.7
	Goldman Sachs		2.0	2.4	2.0	2.4
	Deutsche Bank		1.7	1.8	1.7	1.8
	Morgan Stanley		1.7	2.0	1.9	2.0
일본	Lehman Brothers	2.5	3.9	1.0	4.1	1.2
	Goldman Sachs		4.4	2.9	4.4	2.9
	Deutsche Bank		4.5	1.1	4.8	1.6
	Morgan Stanley		5.0	1.4	4.8	1.3
	IMF		4.5	2.4		
중국	Lehman Brothers	9.1	8.0	7.0	8.0	7.0
	Goldman Sachs		9.7	8.3	9.7	8.3
	Deutsche Bank		9.0	8.4	9.0	8.4
	Morgan Stanley		7.8	7.5	7.8	7.5
	IMF		9.0	7.5		

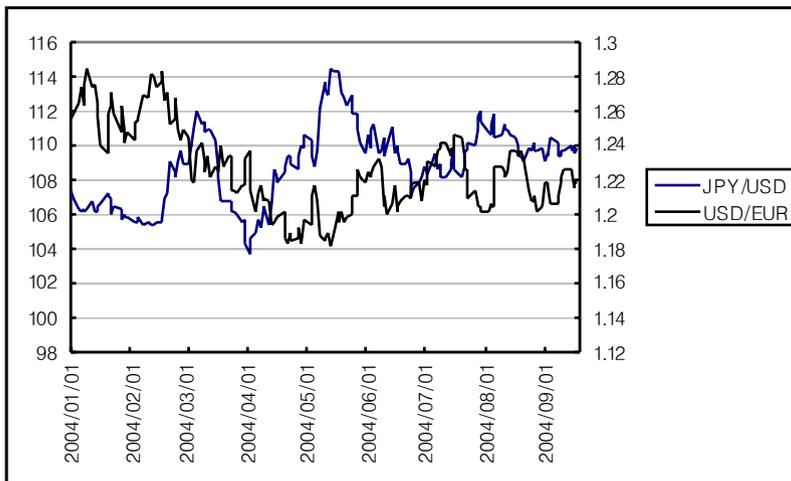
자료 : 한국은행, “해외경제정보” 제 2004-87호

2. 국제금융시장

미달러화: 8월중순이후 엔화, 유로화에 대해 강보합세

- 美달러는 8월 중순까지는 약세를 보이다가 미국 금리인상 등으로 강보합세
 - 유로화에 대해서는 고용 증가세 둔화, 미국의 상품서비스수지 및 재정수지 적자 확대, 유로지역의 성장률 전망치 상향 수정 등으로 월 중반까지 약세를 보였으나 이후 미 연준의 금리 인상 예상, 독일경제 부진 전망 등으로 강세
 - 엔화에 대해서는 6월말이후 8월 초까지 강세. 이후 8월 중순까지 미 국채 이자지급일(8. 15일) 도래에 따른 일본 기관투자자들의 환전수요 증가, 일본경제에 대한 낙관적 전망 확산 등으로 약세를 보인 후 엔화 단기급등에 따른 환차익실현 매물 출회 등으로 110엔 내외에서 등락

〈그림 15〉 주요 환율추이



■ 달러화 강세기조 지속성 높지 않을 전망

- 인플레이션 우려 완화로 금리인상이 추가적으로 예상됨에 따라 단기적으로 달러 강세 기조가 유지되겠으나
- 막대한 재정 적자 및 경상수지 적자가 달러약세의 근본원인으로 잠재하고 있으며 중동 지역에서의 지정학적 위기감 고조 등도 달러화의 하락요인이 될 전망
- ※ 미국 경상수지 적자는 1/4분기 1,472억 달러에서 2/4분기에 사상 최대치인 1,662억 달러로 확대
- 미상무부는 유가가 안정세를 나타내고 일본 등의 타국 경제 성장이 경상수지 균형에 대한 우려를 완화시킬 때까지 달러화는 약세를 보일 것이라고 지적

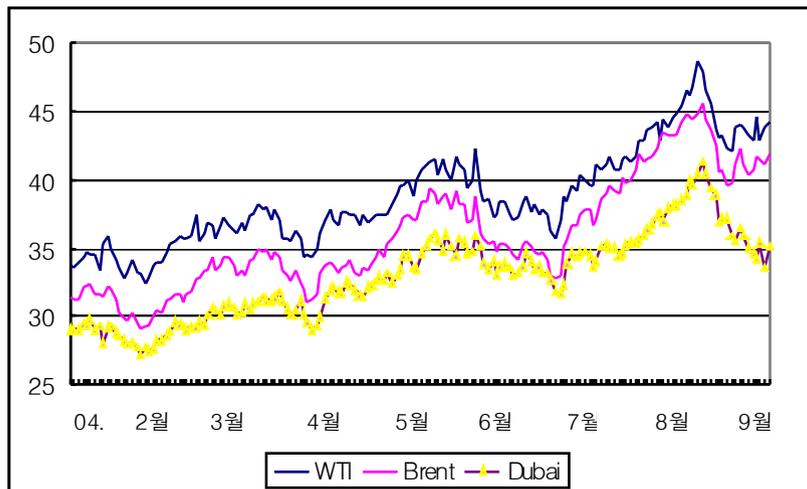
3. 원자재가격 : 국제유가

국제유가 : 급등세 진정 기미

- 국제유가(WTI 기준)는 8월 하순까지 가파른 상승세를 보였으나 최근 이라크 원유수출 회복, 러시아 및 OPEC의 원유증산의지 표명 등으로 7월 말 수준으로 하락
- 원유에 대한 세계수요 증가가 예상보다 높은 가운데 지정학적 불안 및 러시아 Yukos 사 파산 가능성 등 공급차질에 대한 우려로 유가는 8월 20일 48.73달러/배럴(WTI기준)을 기록하여 사상 최대치 기록
- 그러나 하순이후 이라크의 원유 수출 회복, 러시아 및 OPEC의 원유증산의지 표명 등으로 큰 폭 하락(9월 16일 현재 43.92달러)

〈그림 16〉 국제 원유가격 추이

단위: \$/배럴



- 그러나 중동의 지정학적 위험이 국제유가의 불안요인으로 작용하면서 유가의 하락폭은 상당히 제한적인 수준에 그칠 전망
 - OPEC 의장의 유가하락 전망, 사우디아라비아의 원유판매가격 인하, 이라크 북부의 원유수출 재개 등으로 공급여건이 점차 개선될 전망이다
 - 최근의 고유가문제는 기본적으로 중국의 경제성장 등에 따른 수요증대와 함께 중동지역의 긴장고조와 테러위협에 기인하는 바가 큼.
 - 중동의 지정학적 불안정성은 그 성격상 단기간내에 해소되기 쉽지 않고 언제든지 공급우려와 연계되면서 국제유가의 불안요인으로 작용할 것임

제 3 장

국내경제전망

1. 실물부문

2004년 하반기 성장률 둔화 전망

- 상반기 예상보다 높은 5.4%의 성장률을 보인 우리 경제는 수출증가세 둔화, 내수회복세 지연 등으로 하반기에는 성장률이 4.6%에 그쳐 연간 전체로는 5.0%의 성장률을 기록할 전망이다
- 중국의 긴축정책 추진 여파, 하반기중 지속될 것으로 기대되는 미국의 금리인상 그리고 미국 대선前 테러발생 가능성 상존 등 대외적 위험요인이 우리 수출에 대한 수요에 부정적 영향을 미치면서 증가율이 둔화될 전망이다
 - 더구나 지난 해 9월 이후 급등한 수출증가세에 따른 기술적 요인을 고려하면 4/4분기중에는 증가율이 10%대로 둔화될 전망이다
- 수출증가세의 둔화를 상쇄해 줄 내수부문의 회복도 하반기중 완만한 수준에 그칠 전망이다
 - 민간소비는 그 동안 소비부진의 구조적 요인인 고용불안 및 과중한 가계부채 등의 개선속도가 더디어, 하반기중 1%대의 낮은 회복세에 그칠 전망이다
 - 하지만 최근 비농림어업부문의 고용사정이 점차 개선되고 있어 향후 민간소비 추세

가 개선될 것으로 기대됨

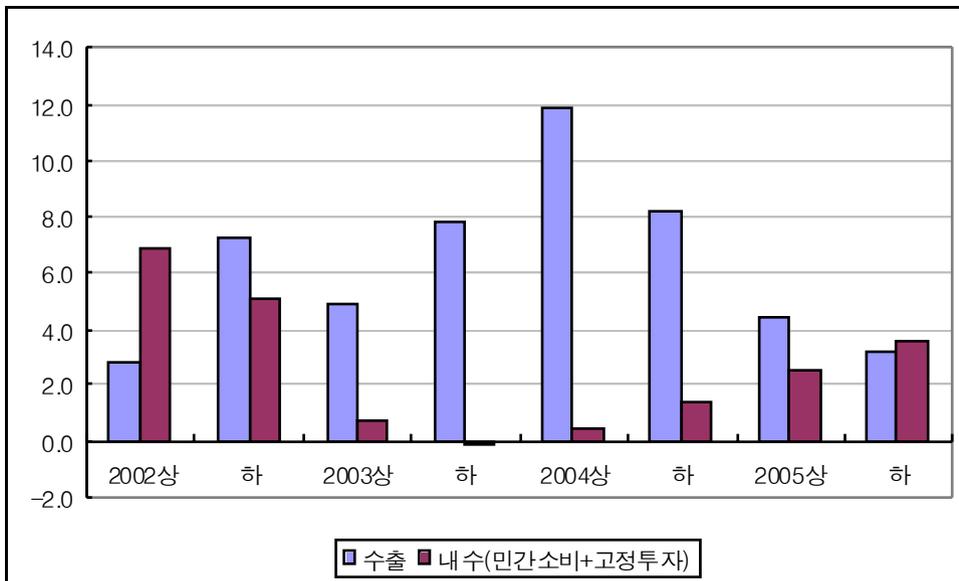
- 설비투자는 선행지표인 기계수주의 증가세, 수출호조에 따른 설비투자 압력증가, 제조업분야 기업들의 재무상황 개선 등으로 하반기중 7%대의 회복세가 기대되나
- 건설투자는 정부의 주택 및 부동산 규제강화와 이에 따른 부동산 경기 침체의 영향으로 급격한 둔화세가 당분간 지속될 것으로 예상

2005년 성장률은 4.4%로 2004년보다 둔화되나 내수개선 전망

- 2005년 성장률은 上低下高의 패턴을 보이며 2004년에 비해 소폭 둔화된 연간 4.4%를 기록할 전망
 - 세계경제 성장세가 소폭 둔화로 수출 증가율 둔화추세가 이어지는 반면 내수의 회복세는 내년 상반기까지는 미흡할 전망이어서 2005년 상반기의 성장률은 4%초반으로 하락할 전망.
 - ※ 세계경제성장률 전망
 - IMF(2004.9) : 4.9%(2004년) → 4.4%(2005년)
 - Goldman Sachs : 4.9%(2004년) → 4.1%(2005년)
 - Morgan Stanley : 4.6%(2004년) → 3.81%(2005년)
 - 그러나 재정확대, 감세 등 정부의 내수경기 부양정책의 효과가 가시화되는 내년 하반기중에는 내수의 성장견인력이 높아지면서 성장률은 5% 가까이 상승할 전망
 - ※ 재정확대와 감세정책은 정책효과의 발생시기 혹은 크기에 대해 논란은 있으나 소득을 늘리는 팽창적 총수요관리정책이라는 점에서 내수부진을 완화시키는데 기여할 것임. 참고로 '03년 재정의 조기집행 및 추경으로' 03년 경제성장률을 0.72%p 상승시키는 효과(한국조세연구원 자료)

- 내수의 주요 항목별 증가율을 보면 민간소비는 상반기 3.1%에서 하반기에는 4.6%로 고정투자는 3.6%에서 5.2%로 높아질 전망
- 이러한 전망의 전체인 모습을 최종수요항목중 내수와 수출부문으로 나누어 살펴보면 수출 기여도가 점차 하락하고 내수부문(민간소비+고정투자)의 기여도가 점차 회복되는 것으로 나타남.

〈그림 17〉 내수와 수출부문의 GDP성장 기여도 (%p)



전망의 위험요인들

- 먼저 해외요인으로는 고유가와 중국경제 긴축, 지속적 미국금리 인상이 여전히 중요한 잠재 악재임.

- 그 동안 진행된 고유가는 벌써 국내물가에 큰 부담을 주고 있으며 기업 채산성악화 및 가계 가처분소득 하락 등 악영향을 끼치고 있음. 최근 급등세가 일단락된 것 같으나 중동지역 불안 요인이 현재화되면 유가불안이 재현될 가능성 큼.
 - 중국의 긴축이 경착륙으로 이어지지 않을 것이라는 분석이 우세하나 최근 물가상승, 고정투자증가 등 과열조짐이 재연된다면 금리인상 등 보다 광범위하고 강도 높은 긴축정책이 채택되어 성장감속이 예상보다 빠르게 진행될 수 있음.
 - 미국의 금리인상이 불경기를 초래하지는 않을 것이나 인상폭이 높아질수록 세계경제 회복세의 감속이 예상됨
- 국내요인으로는 강성노조, 규제, 반기업정서 등 기업경영 애로 요인의 해소가 더디고 보안법, 수도권이전, 과거사 규명 문제 등 소모적 정쟁으로 인한 국론분열 등으로 경제심리가 더욱 위축될 가능성

2. 대외거래부문

경상수지 흑자, 올해 230억달러, 내년 103억달러 전망

- 경상수지 흑자규모는 하반기중 수출증가율과 수입증가율의 격차가 축소되면서 상반기의 약 132억달러보다 축소된 약 98억달러를 기록할 전망이다. 연간 흑자규모는 외환위기 직후인 98~99년을 제외하고 사상 최고수준인 약 230억달러에 이를 전망이다
- 수출증가율(국제수지기준)은 상반기 약 37%에서 하반기 약 21%로 크게 둔화될 전망이다. 그러나 하반기 수입증가율은 유가상승 및 자본재수입 증가 등의 영향으로 상반기와 유사한 수준을 유지할 전망이다
- 2005년 경상수지 흑자규모는 2004년의 절반 수준에 못 미치는 약 103억달러에 그칠 전망이다
- 올 하반기 시작된 수출증가세의 둔화추세가 내년까지 이어지는 반면 수입은 내수의 점진적인 회복세에 힘입어 상대적으로 증가율 둔화 추세가 크지 않을 전망이다

3. 물가부문

소비자물가 증가율: 하반기중 4%대. 내년에는 연간 3.3%

- 높은 수준의 국제유가 및 원자재가격과 그 동안 높게 유지되었던 원화 환율의 영향이 국내물가 상승압력 요인으로 작용하면서 하반기 소비자물가는 약 4.3%로 대폭 상승하면서 연간으로는 3.8%증가할 전망
 - 수입물가는 7~8월중 전년동기대비 약 16%나 급등했으며 이에 따라 생산자물가 증가율도 7%대로 높아져 이것이 시차를 두고 소비자물가의 상승으로 이어질 것으로 보임
- 2005년 물가는 비교적 안정세로 돌아서면서 소비자물가 상승률은 연간 3.3%로 하락할 전망
 - 내수회복세가 완만하게 진행되고, 원화환율이 절상되면서 물가압력이 크지 않을 것으로 보이는 데다 국제유가 상승세도 내년 중에는 둔화 될 전망
 - 하지만 경기침체로 지연되었던 공공요금 인상의 내년중 인상, 국제유가가 예상과는 달리 급등할 가능성 등은 내년 물가전망의 주요 변수가 될 것임

4. 금융부문

장기금리: 내년, 금년보다 낮을 듯

- 내년 시장금리는 금년에 비해선 낮지만, 내년 상반기보다 하반기에 다소 상승할 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
 - 따라서 장기사장금리는 3년 만기 회사채 유통수익률 기준으로 금년 상반기에 4.2%, 하반기에 4.8%로 다소 상승하여 연평균 4.5%를 나타낼 전망

원/달러환율: 완만하게 하락할 전망

- 최근 국내외금리차이 축소, 수출증가세 둔화 등 원화가치 약세 요인과 함께 외국인 주식투자자금 유출입 등의 변수가 상존하지만, 내년에도 경상수지 흑자 지속이 예상되어 대체로 원/달러 환율 하락(원화가치의 상승) 추세 예상
 - 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따라 미국 달러화 약세가 향후 지속될 가능성이 높으나, 미국경제의 성장세 지속, 미국 정책금리 인상 등이 예상되어 달러화 약세 폭은 매우 크지는 않을 것으로 전망
 - 따라서 원/달러 환율은 금년 연평균 1,155.1원에서 완만하게 하락 추세를 지속하여 내년에는 연평균 1,114.5원 전망

〈표 17〉 2004~2005년 국내경제전망

단위: 전년동기비%

	2003년	2004년					2005년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	상반	하반	연간
국내총생산	3.1	5.3	5.5	5.0	4.4	5.0	4.0	4.7	4.4
민간소비	-1.4	-1.4	-0.7	0.7	1.7	0.1	3.1	4.6	3.8
고정자본형성	3.6	1.8	4.5	3.2	1.9	2.9	3.6	5.2	4.4
설비투자	-1.5	-0.3	6.2	5.8	8.5	5.1	8.3	9.1	8.7
건설투자	7.6	4.1	3.8	1.9	-1.6	1.7	0.3	2.6	1.5
무형고정자산투자	-1.3	-3.3	0.0	1.4	2.6	0.4	4.9	8.2	6.7
총수출	15.7	26.9	27.2	22.3	13.4	21.9	8.2	6.1	7.1
총수입	9.7	11.8	20.6	19.8	14.5	16.6	9.5	6.5	7.8
생산자 물가	2.2	4.2	6.2	7.2	6.8	6.1	3.8	2.3	3.1
소비자 물가	3.5	3.3	3.3	4.5	4.1	3.8	3.5	3.0	3.3
경상수지(억달러)	123.2	61.5	70.8	53.2	44.6	230.0	49.8	52.7	102.6
상품수지	221.6	86.1	104.5	85.4	63.7	339.7	114.6	110.2	224.8
수출	1976.4	603.8	645.6	630.5	663.1	2543.0	1340.2	1385.0	2725.2
증가율 (%)	20.9	35.6	38.8	28.5	15.3	28.7	7.3	7.1	7.2
수입	1754.8	517.7	541.1	545.2	599.3	2203.3	1225.5	1274.8	2500.3
증가율 (%)	18.1	19.6	32.7	29.1	21.9	25.6	15.7	11.4	13.5
서비스, 소득 & 이전	-98.4	-24.6	-33.8	-32.2	-19.2	-109.7	-64.8	-57.4	-122.2
원/달러환율(평균)	1191.7	1171.9	1161.9	1149.6	1137.1	1155.1	1126.1	1103.0	1114.5
회사채수익률(연%, 평균)	5.4	5.6	5.0	4.4	3.9	4.7	4.2	4.8	4.5
실업률 (%)	3.4	3.8	3.3	3.4	3.6	3.5	3.6	3.4	3.5
무역수지(억달러)	149.9	65.5	86.7	65.2	42.5	259.9	80.7	67.8	148.5
통관수출	1938.2	592.8	639.5	620.3	652.0	2504.6	1326.0	1363.9	2689.9
증가율 (%)	19.3	37.7	38.8	29.7	14.6	29.2	7.6	7.2	7.4
통관수입	1788.3	527.3	552.7	555.0	609.5	2244.5	1245.2	1296.1	2541.3
증가율 (%)	17.6	19.2	32.5	29.2	22.1	25.5	15.3	11.3	13.2

제 4 장

경제현안과 정책과제

1. 현 경기에 대한 인식: 내수·고용 부진 장기화 우려

- 수출 및 대외경제여건에 대한 의존도가 높은 최근 우리 경제에 위협요인 상존
 - 내년 세계경제 위축 및 수출 둔화 가능성: 미국의 정책금리 인상, 일본 등 선진국 및 중국의 경제성장 둔화, 고유가 지속, 동아시아국가에 대한 환율조작 의심, 무역분쟁 심화, 급격한 원화가치 상승, 지정학적 리스크 지속, 이라크 특수 지연 등
- 내수·고용 부진의 원인이 손쉽게 해소될 수 없는 구조적인 요인이어서 내수침체가 지속될 가능성이 존재하고 일부에선 일본식이나 남미식 장기불황 또는 스테그플레이션에 대한 우려도 제기되고 있는 상황
 - 소비부진 지속 가능성: 완만한 취업자수 증가, 고용의 질 저하에 따른 미래소득기대 악화, 과중한 가계부채 지속, 대규모의 신용불량자 해소 미흡, 소비심리 위축, 부동산경기 위축 등
 - 투자부진 지속 가능성: 대규모 투자보다는 기존설비 활용, 노사관계 불안, 경영권방어를 위한 지분투자 주력, 중소기업 투자 부진 지속, 투자나 기업가정신을 억제하는 규제 지속, 외국인직접투자 부진, 대중국투자 등 해외투자 증가, 신성장동력 발굴 미흡, 노조의 경영참여 요구 등

- 고용부진 지속 가능성: 소비 및 투자 부진 지속, 수출 및 제조업의 고용유발효과 저하, 중소기업 및 서비스업 성장 미흡, 자본집약적·기술집약적 산업 및 자동화의 진전, 3D 업종 기피현상, 청년층의 눈높이 걸맞는 대기업 및 중견기업 부족, 노사관계 불안, 비정규직의 정규직화 논의 진전 등
- 수출호조세가 내수회복으로 연결되지 않는 일부 원인을 수출대기업의 글로벌 아웃소싱이나 대중국수출의 성격 등에서 찾을 수도 있음
 - 수출대기업의 경우, 부품이나 제조장비 등을 해외에서 조달하는 ‘글로벌 아웃소싱’ 이 증가하면서 국내 생산이나 고용 및 내수 활성화에 크게 기여하지 못하고 있음
 - * 글로벌 아웃소싱의 예로서, 우리 수출 1위 품목인 반도체의 경우, 부품 및 제조장비 등의 수입으로 인해 반도체 부문의 무역적자가 2001년 12.9억달러, 2002년 8.4억달러, 2003년 17.9억달러로 3년 연속 적자 기록
 - 한편 무역협회의 조사에 따르면, 중국에 진출한 22,000여개 한국기업의 생산소요 원자재의 38%를 국내에서 수입하여 대중국수출 증가에 일조하고 있고 이들 한국기업의 현지인 채용이 100만명이 넘는 것으로 추정
 - * 무역협회에 따르면, 2003년 한국의 대중 공산품 수출중 부품과 소재 비중이 70%, 한국의 대중 수출중 가공무역용 수출비중이 46% 수준
 - * 더욱이 한국의 대중국 직접투자가 2003년에 금액으로 26.5억달러, 매일 4.9건씩, 금년 상반기에 15.6억달러, 매일 5.6건씩 이루어지고 있어, 시차를 두고 대중국수출 증가세는 지속될 것으로 예상 (건당 평균 약 150만달러)
 - 따라서 글로벌 아웃소싱이나 대중국수출 급증 등에서 국내 생산 및 고용 공동화 및 부품·소재산업의 경쟁력 약화의 문제점을 노출시키고 있고 수출호조가 고용 및 내수 확대의 연결고리를 약화시키는 하나의 요인으로 판단

- 최근의 미약한 경기회복세는, 지속가능한 경기회복세가 아닌, 조기재정지출 등에 따른 정부정책과 단기적·기술적 반등에 의한 측면이 강함
 - * 금년 상반기 재정집행은 예산조기집행을 시행했던 작년 상반기 83.3조원에 비해 4.2조원이 증가한 87.5조원으로 연간 재정의 55.0% 수준이고 작년 53.0%에 비해 2.0%p 증가했음
 - * 정부가 상반기에 공공부문 일자리 제공을 적극적으로 추진하여 26.1만명(청년층: 10.7만명, 취약계층: 11.8만명, 공무원: 2.8만명 등)에게 일자리 및 취업훈련기회를 추진했음에도, 8월 실업률은 3.5%, 청년실업률은 7.3% 수준임
- 무조건적인 비정규직의 정규직화나 노조의 경영참여 등의 요구로 기업의 비용증가와 고용 악화 우려
 - 비정규직이 증가하고 있는 고용구조의 원인을 보다 면밀하게 검토하여 그 원인을 해소하지 않는 채, 노동계의 시각만을 일방적으로 반영하는 비정규직의 정규직화 추진은 내수부진 장기화와 함께 고용창출을 악화시킬 수도 있음
 - 또한 노조의 경영참여 요구도 기업의 투자활동을 위축시키는 요인으로 예상되어 내수 회복에 걸림돌로 작용할 가능성

2. 향후 정책과제 및 대안

(1) 우리 경제에 대한 국내외 불안심리 해소

- 최근 일부에서 제기하고 있는 정부의 정책혼선이나 정책기조 및 정체성 변화, 지정학적 리스크 대책, 사회적 불안요인 해법 등에 대한 정부의 입장을 분명히 밝혀, 국내외 경제

주체의 불안심리 해소

- 해외 국가신인도 제고 및 북핵문제 등에 있어 한미공조체계 공고화에 대한 지속적인 노력 요망
- 정부 경제정책 수립과정의 토론은 바람직하나, 정책결정 및 집행에 있어 리더십을 강화하고 일관성을 유지하여 정책신뢰성을 제고하고 부처간 정책공조를 강화하며 예측 가능한 정부의 역할 정립 필요
 - * 최근 정부와 여당이 32개 특소세 과세 품목에서 24개 품목의 특소세 폐지를 발표했으나, 최종적으로 13개 특소세 폐지 대상 품목이 제외되어, 정부의 정책 일관성에 대해 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상
 - * 이와 함께, 최근 감세정책에 대한 경제부총리의 입장 변화도 정부정책에 대한 일관성 부재나 혼선을 드러낸 것으로 시장기대형성에 부정적 영향 예상
- 정부는 기업투자를 제약하는 정치적 불확실성, 노사갈등 심화, 각종 규제나 제도 등을 시급히 개선하거나 해소할 필요
 - * 최근 정부의 부유세 반대는 사회적 불안감 해소 등에 긍정적으로 기여한 것으로 판단
 - * 보안법, 수도권이전, 과거사 규명 문제 등에서 보이는 소모적 정쟁에 따른 국론분열의 가능성을 조기에 차단해야 함

(2) 고용창출을 위해 경기부양적 경제정책조합의 지속적인 추진

- 대체적인 금년 하반기 및 내년 우리 경제 전망을 고려할 때 단기적으로 경기부양적 정책조합의 정책조합(policy mix)을 계속 유지할 필요
- 중장기적인 신성장동력 창출을 위한 정책 수립과 함께 내수침체가 장기화될 가능성을

인식한 경제정책운용 요망

- 통화정책, 재정정책, 조세정책, 환율정책 등의 거시경제정책들의 정책시차 및 유효성 등을 고려한 종합적인 대응책을 마련
 - 재정정책, 조세정책, 통화정책 등 전통적인 거시경제정책의 유효성과 정책수단의 고갈 문제가 제기되므로, 경직적인 제도개선 및 규제완화, 투자애로요인 해소 등의 미시정책도 동반한 정책조합으로 경기부양 및 고용창출 유도
- 향후 내수부진이 장기화할 가능성이 지속된다면 보다 확장적인 거시경제정책을 통해 일자리 창출에 총력을 기울일 필요
 - 정부는 취약계층이나 사회적 약자층 등을 위한 분배위주의 정책기조에서 성장을 위한 경기부양적 정책기조로 전환하여 정부의 강력한 경기부양 의지를 보다 분명하게 표명하고 시장기대를 형성할 필요
 - 정부의 적극적인 경기부양대책이 경기불안심리 해소와 내수회복에 점차 기여할 것으로 예상
- 재정지출정책의 경우, 금년 상반기 예산조기집행이 최근의 내수회복 및 고용창출을 미력하나마 견인하고 있으므로, 금년 하반기와 내년에도 확장적인 재정지출을 추진하고 철저한 집행 점검을 요망
 - 금년 하반기에 4.5조원의 재정지출을 확대하고, 내년에 6.8조원의 국채 발행을 통해 금년보다 9.5% 증가한 131.5조원의 예산을 편성한 것은 현 경기나 향후 전망을 고려할 때 필요한 조치로 판단
 - 그러나 금년 하반기 재정지출 확대정책은 경기조절의 의미보다는 수출내수의 양극화 현상으로 어려움을 겪고 있는 서민·중소기업 등 취약계층을 지원하기 위한 재정

지출로서 경기부양의 효과가 제한적일 것으로 예상되므로 내수회복을 위한 재정지출 항목으로 교체가 필요할 것으로 판단

- 정부의 예산편성은 중장기적 고용 창출, 생산성 향상, 성장잠재력 확충, 지식기반경제로의 이행, 사회인프라 구축 등에 도움을 주는 연구개발(R&D)투자나 SOC투자 등에 중점을 두되, 시급한 집행항목을 우선적으로 고려하고 불필요하거나 비효율적인 예산은 재검토 요망
- 조세정책의 경우, 소득세율의 인하폭과 폐지되지 않은 특소세 대상 품목에 대한 특소세 인하를 각각 한시적으로 보다 확대할 필요
 - 근로자와 개인사업자의 소득세율과 이자 및 배당 소득세율을 1%포인트씩 각각 인하여 근로자의 6~7백만명과 개인사업자 약 2백만명이 혜택을 보게 되므로, 소득이 크게 개선되지 어려운 현 시점에서 소득세율 인하와 특소세 폐지는 적절한 조치인 것으로 판단
 - 하지만, 소득세율의 인하폭이 미흡하여 경기부양효과를 크게 기대하기 어려울 것으로 예상
 - 또한, 32개 특소세 과세 품목에서 11개 품목의 특소세를 폐지했지만, 최근 유가 급등으로 부담이 가중된 유류 등을 특소세 폐지 대상 품목에서 제외하였고, 이번 조치가 완전 폐지이기 때문에 소비를 조기에 유도하는 효과는 그리 크지 않을 것으로 예상
- 통화정책의 경우에도, 총수요에 의한 물가상승압력이 가시화되지 않는 상황에서 내수 침체가 계속 지속될 경우, 추가적인 정책금리의 인하도 고려할 여지가 있음
 - 최근의 가파른 소비자물가 상승세는 수급의 문제라기보다는 가격의 문제가 주된 원인임. 즉, 총수요압력에 의한 수요견인(demand pull)형 물가상승이라기 보다는 유가나 국제원자재가격 상승 등에 의한 비용상승(cost push)형 물가상승임

- 따라서 경기침체로 인한 근로소득 감소, 과중한 가계부채 등으로 가계의 재무상태가 악화된 상황에서 총수요에 의한 물가상승압력이 아직까지는 가시화되지 않고 있으므로 저금리기조를 유지하는 것이 바람직
- 강도 높은 가계대출억제정책은 가계부채의 증가세를 둔화시키는 효과도 있으나, 제도권 금융대출을 받기 어려운 신용이 상대적으로 낮은 개인들을 고금리의 비제도권 대출로 유도하고 잠재 신용불량자를 현실화시키는 요인으로 작용할 수 있는 점에 유의하여 운영할 필요
- 다만, 향후 경기회복세와 총수요압력에 따른 물가상승이 가시화될 경우 회복속도에 맞추어 점진적인 금리인상 등도 고려할 필요
- 환율정책의 경우, 기본적으로 외환시장의 수급여건에 따라 달러화에 대한 원화가치의 변동을 용인하되, 다만 급격한 변동을 완화하는 수준에서 제한적인 환율개입 요망
 - 외환보유고 등을 동원한 직접적인 시장개입보다는 외채상환 규모나 시기를 조절하는 등의 간접적인 방법 활용
 - 달러화에 대한 원화가치 상승에 대해, 단기적으로는 수출금융을 강화하는 동시에 달러화의 급락을 완화하고, 장기적으로는 수출제품의 비가격경쟁력을 강화할 것을 요망

(3) 한국은행법의 전면 재검토 요망

- 최근의 금융시장, 물가, 경기 및 고용 안정 등에 대한 중앙은행의 역할이나 목적 등을 재검토하는 한국은행법의 전면적인 개정을 진지하게 고려할 필요
- 한국은행의 목적으로부터 제외된 경상수지, 고용, 경기, 환율 등에도 한국은행은 실질적으로 많은 관심을 표명하고 있음

* 한국은행은 지난 8월 12일 정책금리인 콜금리 목표를 3.75%에서 3.5%로 0.25%포인트 인하하면서 박승 총재는 “물가보다는 경기문제가 더 심각한 것으로 판단했다”고 인하 이유를 설명

- 따라서 한국은행이 지속적으로 많은 관심을 표명해온 경상수지, 고용, 경기 및 환율 등에 안정을 한국은행의 목적에 포함하는 것도 검토할 필요
 - 또한 ‘물가안정’만을 한국은행의 존립 목적으로 삼는다면, 물가목표대상지표를 근원인플레이션으로부터 실제 국민생활에 상대적으로 보다 크고 직접적으로 영향을 미치는 소비자물가나 생활물가로 변경하는 것도 검토 요망
 - 한편, 최근 충유동성 증가율이 크게 둔화되고 있음에도 통화량을 중심지표로 고려하지 않고 있고 충유동성 증가율에 대한 감시범위를 공표하지 않고 있으므로, 주요 통화지표들을 중심지표로 고려하거나 최소한 감시지표로서 그 범위를 공표하여 한국은행이 충유동성에 대한 관심을 보다 강화하는 것도 검토
- ‘금융시장의 안정’을 위한 한국은행과 정부의 역할을 재정립하고 본연의 임무를 충실히 수행할 수 있도록 제도 및 여건을 조성할 필요
- 1997년 한국은행법의 개정으로 ‘금융안정’의 항목이 한국은행의 목적에서 제외된 이후, 금융안정을 위한 중앙은행으로서의 본연의 기능이 약화되어 있어, 금융시장의 안정에 영향을 크게 미칠 수 있는 금융기관 등의 파산이나 퇴출 가능성에 대해 매우 소극적으로 대응할 수밖에 없음
 - 따라서 선언적인 의미에서 ‘금융안정’의 항목을 한국은행의 목적에 명시하여 한국은행의 최종대부자 기능을 강화하고 금융시장의 안정을 위해 유동성을 과감하게 공급할 수 있도록 한국은행법을 재정비해야 함
 - 또한 금감위나 재경부는 금융시장의 안정성 유지를 위한 유동성공급 문제를 한국은행

에게 맡기고 금융기관의 건전성 감독에 보다 노력하며 시장원리에 따라 부실한 금융기관의 파산이나 퇴출되는 여건 조성

(4) 디노미네이션은 시간을 충분히 갖고 추진

- 한국은행, 정부, 정치권 등에서 구체적으로 제기되고 있는 고액권 발행이나 화폐단위변경, 디노미네이션(denomination)[보다 엄밀하게는, 화폐액면절하, 리디노미네이션(redenomination)]은 우리 경제의 규모나 상황 등을 고려할 때 5년 후쯤(2010년경)을 완결시점으로 삼아 시간을 충분히 갖고 추진할 필요
 - 현재의 최고액 단위인 1만원권이 도입된 1973년에 비해 지금의 우리 경제규모가 100배 이상 커진 상황에서, 일상 거래에서 1만원권을 여러 장 동원하거나 10만원권 수표를 사용해야 하는 불편이 있고 실제 거래에서 1원, 10원의 용도가 사라지고 있는 것이 현실임
 - 하지만, 디노미네이션은 물가상승이나 실물투기의 우려와 함께, 사회적 불안감을 초래할 수 있고 국내자본의 해외유출을 부추길 가능성도 상존
 - 따라서 우선 5만원권과 10만원권을 발행하여 거래의 편리성을 높이고 디노미네이션을 위한 로드맵을 4~5년 앞서 발표해서 시장의 충격과 각종 비용을 최소화하면서 목적을 달성할 필요

(5) 법과 원칙이 존중되는 노사관계 정립

- 정부와 정치권은 노사문제나 이해집단의 갈등 해소에 있어 불필요한 개입이나 소모적인 정치적인 쟁점화보다는 법치주의에 기초한 해결 도모
 - 금년 하투나 카드사와 할인점과의 분쟁에서 정부가 보여준 중립적인 입장은 시장의 안

정과 발전, 법치주의 확립 등에 긍정적으로 기여한 것으로 판단

- 기업은 불법노동행위 추방, 근로복지 증진, 근로자가 원하는 일자리 창출, 경력단절 상태의 근로자 재고용 및 재취업프로그램 확대, 고용안정 등에 주력
- 근로자는 불법파업행위추방, 노동생산성 향상, 자기개발 노력, 무리한 근로조건요구 자제, 노동시장의 유연성 강화 등에 노력
- 비정규직의 정규직화를 위해서는 과도한 정규직 근로조건을 완화하고 기업도 비정규직의 정규직 전환에 최대한 노력
- ‘심각한 경영 악화’ 상태에서에만 적용되는 정리해고제를 ‘생산성 격차’에 기초한 실질적인 정리해고제로 확대

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
2001년 4/4	4.6	1.3		7.6	6.2	6.2	-1.3	10.7
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	13.5		-0.7	4.3	4.5	6.2	3.8

무역 · 국제수지								
연월	무역				국제수지		외환 보유액 ¹⁾ (기말)	대미 환율 (기말)
	수출 (FOB)		수입 (CIF)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비 (%)	억 달러	전년동기 대비 (%)	억 달러		원/달러	
2001년	1,504.4	-12.7	1,411.0	-12.1	134.9	80.4	1,028.2	1,326.1
2002년	1,624.7	8.0	1,521.3	7.8	147.8	54.0	1,214.1	1,200.4
2003년	1,938.2	19.3	1,788.3	17.5	221.6	123.2	1,553.5	1,197.8
2003년 6월	156.6	21.4	134.3	12.5	27.5	16.0	1,316.6	1,193.1
7월	154.4	15.2	149.0	14.3	14.6	3.5	1,329.1	1,180.0
8월	153.8	10.1	135.4	5.3	22.9	13.0	1,361.9	1,178.5
9월	170.2	22.4	145.3	11.9	30.7	21.1	1,415.4	1,150.2
10월	189.3	25.5	165.4	19.7	29.4	24.4	1,433.2	1,173.3
11월	182.4	20.0	157.6	12.6	28.0	27.7	1,503.4	1,203.6
12월	197.3	31.3	176.2	22.0	26.1	24.5	1,553.5	1,197.8
2004년 1월	189.8	32.5	161.2	11.2	29.8	23.4	1,574.5	1,174.9
2월	191.6	43.6	173.9	25.5	30.0	28.9	1,630.1	1,176.5
3월	211.9	37.8	190.7	20.1	26.3	9.2	1,635.6	1,153.6
4월	215.4	37.0	188.1	27.4	33.8	12.0	1,636.4	1,167.7
5월	209.0	42.4	178.9	32.3	37.6	37.1	1,665.4	1,165.7
6월	216.2	38.1	185.4	38.1	33.4	21.8	1,670.3	1,152.5
7월	210.4	36.3	183.6	23.2	41.5	32.3	1,680.1	1,171.3
8월	197.9	28.8	180.4	33.2			1,704.9	1,153.8

1) 가용외환보유액 기준

전망과 정책과제

물가 · 실업 · 이자율

연월	물가 ²⁾		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 ³⁾		회사채 수익률	주가지수 80.14=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 6월	1.1(0.7)	3.0(1.8)	3.3(3.6)	7.3	7.9	9.1	5.28	663.2
7월	1.6(0.9)	3.2(1.7)	3.4(3.6)	4.9	7.0	8.7	5.65	703.5
8월	1.9(1.3)	3.0(2.1)	3.3(3.5)	12.7	6.7	7.9	5.87	731.7
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(3.7)	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	6.1	4.91	771.6
7월	7.0(4.7)	4.4(2.6)	3.5(3.6)		4.6	5.9	4.77	746.1
8월	7.5(5.6)	4.8(3.5)	3.5(3.6)				4.38	770.3

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 6월	8.6	78.0	-0.4	-4.9	-11.6	7.2	112.7	20.9	10.5	28.1
7월	1.0	74.7	-1.9	-4.3	-12.4	-8.0	68.2	17.1	11.8	21.1
8월	1.6	77.2	-2.6	-9.9	-23.3	-6.3	38.6	23.2	19.8	26.5
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	12.8	79.4	0.2	-4.1	-6.4	2.5	-3.3	10.6	1.8	14.9

주: 4) 내수용 5) 내수용, 선박제외

경제전망과 정책과제

1판1쇄 인쇄/2004년 9월 19일

1판1쇄 발행/2004년 9월 22일

발행처/한국경제연구원

발행인/최승희

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

3,000 원