

# 출구전략 논의의 배경과 대응방안

2009년 06월

최근 경제동향  
국내경제전망  
이슈분석

한국경제연구원

# 출구전략 논의의 배경과 대응방안

2009. 6.

한국경제연구원

## 집 필 진

선임연구위원	조 경 엽
연 구 위 원	이 태 규
연 구 위 원	김 필 현
연 구 위 원	변 양 규
부 연 구 위 원	설 윤
부 연 구 위 원	김 창 배

## &lt; 차례 &gt;

요 약	v
<b>제 I 장 최근 경제동향</b>	<b>1</b>
1. 실물경제	3
2. 물가	22
3. 노동시장	25
4. 금융시장	31
5. 외환시장	43
6. 해외경제	49
<b>제 II 장 국내경제전망</b>	<b>59</b>
1. 대내외 여건	61
2. 경제전망	68
<b>제 III 장 이슈분석: 출구전략 논의의 배경과 대응방안</b>	<b>79</b>
1. 출구전략 논의의 배경	81
2. 과잉유동성 리스크 분석	86
3. 출구전략 논의의 향방 및 대응방안	92
4. 시사점 및 대응방안	95
부 록	97

< 표 차례 >

<표 I-1> 지출항목별 증가율 .....	4
<표 I-2> 지출항목별 기여도 .....	5
<표 I-3> 제조업과 서비스업 생산 .....	7
<표 I-4> 소비 .....	9
<표 I-5> 설비투자(불변) 추이 .....	11
<표 I-6> 국내기계수주 추이 .....	12
<표 I-7> 건설투자(건설기성액, 경상) 추이 .....	14
<표 I-8> 국내건설수주 추이 .....	15
<표 I-9> 품목별 수출 .....	17
<표 I-10> 지역별 수출 .....	18
<표 I-11> 용도별 수입 .....	19
<표 I-12> 국가별 · 용도별 수입 .....	20
<표 I-13> 최근 경상수지 .....	21
<표 I-14> 물가 추이 .....	24
<표 I-15> 전국 주택매매가격 증가율 .....	25
<표 I-16> 취업자 추이 .....	29
<표 I-17> 실업자와 비경제활동인구 추이 .....	30
<표 I-18> 주요 통화지표 증가율 추이 .....	31
<표 I-19> 주요 금리 현황 .....	35
<표 I-20> 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이 .....	36
<표 I-21> 기업 자금조달 추이 .....	37
<표 I-22> 은행의 가계대출 .....	38
<표 I-23> 가계신용 추이 .....	39
<표 I-24> 주요 금융기관 수신 현황 .....	41
<표 I-25> 주식시장 주요 지표 .....	43
<표 I-26> 원/달러 환율 .....	44
<표 I-27> 자본 유출입 추이 .....	48

〈표 I-28〉 미국의 경제지표	51
〈표 I-29〉 일본의 경제지표	52
〈표 I-30〉 EU의 주요 경제지표	55
〈표 I-31〉 중국의 주요 경제지표 추이	57
〈표 I-32〉 유가 및 CRB지수(기말 기준)	58
〈표 II-1〉 주요국의 경제성장 전망	62
〈표 II-2〉 2009년 추경예산의 주요 내용	66
〈표 II-3〉 전망의 주요 전제	67
〈표 II-4〉 ‘4대강 살리기’ 연차별 투자계획	69
〈표 II-5〉 미분양 주택현황	71
〈표 II-6〉 설비투자 조정압력 및 제조업 평균가동률 추이	72
〈표 II-7〉 2009년 국내경제전망	77
〈표 III-1〉 유동성지표와 전국 아파트매매 가격 간의 인과성 검정 (1999년 1월~2007년 7월)	90
〈표 III-2〉 유동성지표와 전국 아파트매매 가격 간의 인과성 검정 (1999년 1월~2008년 7월)	90

<그림 차례>

<그림 I-1> 국내총생산 증가율 추이	4
<그림 I-2> 생산증가율 추이	6
<그림 I-3> 소비증가율 추이	9
<그림 I-4> 설비투자 추이	10
<그림 I-5> 건설투자(건설기성액, 경상) 추이	13
<그림 I-6> 최근 수출 추이	16
<그림 I-7> 최근 수입 추이	19
<그림 I-8> 소비자물가와 생산자물가	23
<그림 I-9> 노동시장 주요 지표 추이	28
<그림 I-10> 시장금리 추이	33
<그림 I-11> 신용스프레드 추이	33
<그림 I-12> 외평채 가산금리 및 CDS 프리미엄 추이	34
<그림 I-13> 주가지수 추이	42
<그림 I-14> 주요 통화 대비 원화 환율 추이	46
<그림 II-1> 소비자동향조사(CSI)와 기업경기조사(BSI)	65
<그림 II-2> 건설기업 경기실사지수(CBSI)	70
<그림 II-3> 회사채수익률과 신용스프레드	72
<그림 II-4> 경상·자본수지와 원/달러	76
<그림 III-1> 우리나라의 유동성갭비율 추이	83
<그림 III-2> 단기부동자금과 기준금리 추이	84
<그림 III-3> 주요국의 소비자물가 상승률 추이	87
<그림 III-4> 국가채무 추이	91

## I. 최근 경제동향

■ 국내총생산 1/4분기 설비투자 및 수출 부진으로 전기비 0.1% 증가에 그침.

- 2009년 1/4분기 실질 국내총생산 증가율(계절조정 전기비)은 0.1%로 2008년 4/4분기 하락세에서 반전했으나 정체 수준

- 계절조정 전기비(%): 0.4(2008. 2Q) → 0.2(3Q) → -5.1(4Q) → 0.1(2009. 1Q)
- 전년동기 대비(%): 4.3(2008. 2Q) → 3.1(3Q) → -3.4(4Q) → -4.2(2009. 1Q)

- 2009년 1/4분기 내수의 성장기여도는 -2.6%p, 순수출의 기여도는 2.6%

■ 2/4분기 제조업 생산 감소폭 둔화되고 서비스업 생산은 증가세로 반전

- 제조업 생산(전년동기 대비, %): -12.1(2008. 4Q) → -16.4(2009. 1Q) → -8.8(4월)

- 서비스업 생산(전년동기 대비, %): -0.3(2008. 4Q) → -0.5(2009. 1Q) → 1.6(4월)

■ 소비는 실질소득 감소 및 고용불안 등으로 1/4분기 및 4월 중 감소세 지속

- 소비지표의 감소폭은 올 들어서도 크게 완화되지 않는 모습

- 도소매 판매(전년동기 대비, %): -4.0(2008. 4Q) → -3.2(2009. 1Q) → -3.8(4월)
- 소비재 판매(전년동기 대비, %): -4.6(2008. 4Q) → -4.9(2009. 1Q) → -4.0(4월)

■ 설비투자 감소세 확대

- 지난해 4/4분기 마이너스(-16.2%)로 전환된 이후 올 1~4월 중 20%대 감소

- 국내기계수주도 올 1~4월 33.7% 감소. 공공부문은 예산 조기집행 및 재정 확대의 영향으로 119.2% 증가한 반면 민간부문이 39.4% 감소한 데 기인

■ 건설기성(경상)은 올 1~4월 중 증가세(5.4%)로 반전

- SOC사업 및 예산조기집행 등의 영향으로 공공부문이 27.3% 증가한 데 기인



- 반면 민간부문은 지난해 4/4분기(-9.1%)에 이어 올 1~4월에도 4.5% 감소
- 선행지표인 국내건설수주는 1~4월 중 14.2% 감소. 공공수주 증가에도 불구하고 전체 건설수주의 약 65%를 차지하는 민간수주가 큰 폭 감소

■ 수출, 세계경제 부진으로 두 자릿수 감소세 지속

- 5월 중 감소율이 확대됐으나 일평균 수출액이 증가하는 등 점차 개선
  - 수출(전년동월비, %)  
-34.2(1월) → -18.5(2월) → -22.1(3월) → -19.6(4월) → -28.3(5월)
  - 일평균 수출액(달러): 9억9천만(1월) → 11억7천만(3월) → 12억8천만(5월)

■ 소비자물가 상승률, 하향세 지속

- 5월 중 상품은 전월비 0.2% 하락, 서비스는 전월대비 보합을 유지하여 전체 소비자물가 상승률은 하향세 지속
  - 소비자물가 상승률(전월비, %): 0.7(2009년 3월) → 0.3(4월) → 0(5월)

■ 제조업, 건설업 고용 부진 및 임시·일용직 및 자영업자의 고용 감소 확대로 전반적인 고용사정 악화는 진행 중

- 취업자 감소세 5월에 다시 확대. 고용조정은 여전히 진행 중
  - 취업자 증감(만 명)  
5.4(2008. 4Q) → -14.7(2009. 1Q) → -19.5(3월) → -18.7(4월) → -21.9(5월)
  - 임시·일용직 근로자 및 자영업주의 감소세가 뚜렷함.
- 실업자 및 비경제활동인구 증가세 확대
  - 4월 실업자 93만3천 명(전년동기 대비 19.0% 증가), 5월 실업자 93만8천 명(전년동기 대비 24.6% 증가)
  - 비경제활동인구, 4월 51만5천 명 증가, 5월 52만1천 명 증가(2008년 29만7천 명 증가)

■ 시장금리는 경기회복 기대가 반영되면서 최근 상승 반전

- 회사채금리는 신용위험에 대한 우려가 완화되면서 하락세 지속하다 6월 이후 국고 채금리 상승, 경기회복 기대 등에 힘입어 상승으로 반전

• 회사채(AA-, %)

6.13(2009년 3월 말) → 5.29(4월 말) → 4.98(5월 말) → 5.29(6월 19일)

■ 원/달러 환율, 금융시장 안정, 경상수지 흑자 및 달러화 약세로 하향 안정

- 원/달러 환율(평균)

1,462(3월) → 1,342원(4월) → 1,259원(5월) → 1,256원(6월 1~24일)

## II. 경제전망

### 1. 대내외 여건

#### ■ 대외여건

- 세계경제, 올해 마이너스 성장을 할 것으로 전망
  - IMF(2009년 4월 전망): -1.3%(2009년) → 1.9%(2010년)
  - 세계은행(2009년 6월 전망): -2.9%(2009년) → 2.0%(2010년)
- 국제유가, 올 평균 65달러 수준을 기록할 전망(상반기 55달러, 하반기 75달러)
  - 경기회복의 기대감 및 달러약세에 따른 투기수요가 주요 상승요인
- 국제금융시장, 주요국 금융안정정책의 효과로 점차 안정되는 추세
  - 주요국 중앙은행은 지속성장을 위해 현재의 금리정책을 유지할 전망

#### ■ 대내여건

- 주요 경제심리 개선 추세가 하반기에도 지속될 예상
  - 소비자심리지수(향후 경기전망CSI)가 올 3월 이후 상승세 지속
  - 기업경기지수(업황전망BSI)가 기준치(100) 미만이지만 점진적으로 개선
- 총 28조4천억 원의 추경 등 재정 확대에 따른 성장제고 효과 예상
  - 정부, 4월 29일 국회를 통과한 추경이 약 0.8%p의 성장효과를 보일 것으로 예상
- 금통위, 기준금리 2.0%로 동결 가능성
  - 일부 경제지표 개선, 유동성 증가에 따른 물가 및 자산버블 가능성 등으로 기준금리 인상의 가능성이 대두
  - 하지만 세계경제의 불확실성이 여전한 데다 가계 이자부담 증가, 환율절상, 정부의 경기부양 의지 후퇴 인식 등 금리인상이 가져올 부정적 효과를 고려해 통화정책의 스탠스를 유지할 것으로 판단됨.

■ 대내외 여건을 감안하여 본 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

외생변수	단위	2008년	2009년
RP(기준금리, 기말)	%	3.00	2.00
ER(원/달러 환율, 평균)	원/\$	1101.3	1290.8
GDPCH(중국 성장률)	%	9.0	7.5
GDPJP(일본 성장률)	%	-0.7	-6.0
GDPUS(미국 성장률)	%	1.1	-2.5
OIL\$DUBAI(두바이)	\$/bbl	92.1	65.0

## 2. 2009년 국내경제전망

■ 성장률: 상반기 -3.9%, 하반기 0%, 연간 -1.9%

- 실질 국내총생산: 하반기에는 상반기 급감세에서 다소 벗어날 예상이지만 내수 및 수출 회복세가 미흡해 정체수준(0%)을 보일 전망

■ 최종 수요부문별로 보면

- 민간소비: 상반기 -4.2%, 하반기 -0.7%, 연간 -2.4%

• 소비심리 회복에도 불구하고 하반기 구조조정 등으로 고용사정 개선이 지연되면서 실질 구매력 회복이 제한적일 것으로 예상

- 설비투자: 상반기 -24.0%, 하반기 -12.1%, 연간 -18.3%

• 설비투자 조정압력 하락, 낮은 제조업 평균가동률 등을 감안할 때 기업투자수요가 낮은 상태

• 신용등급별 금리격차가 커 일부기업들의 자금조달 애로는 여전할 것으로 보임.

- 건설투자: 상반기 1.2%, 하반기 1.5%, 연간 1.4%

• SOC부문의 재정 확대, '4대강 살리기' 등의 영향으로 건설투자는 하반기에도 전

- 년동기 대비 1.5% 증가할 전망. 연간으로는 지난해 -2.1%에서 올해는 1.4% 증가
- 하지만 경기침체, 미분양적체로 민간건설 수주가 여전히 부진한 상태여서 건설투자의 빠른 회복세를 기대하기는 어려울 전망

■ 경상수지 흑자 감소, 상반기 205억 달러, 하반기 26억 달러, 연간 231억 달러

- 하반기에는 달러화 약세 기조 및 국제유가의 상승 등으로 서비스수지 적자폭이 확대되고 상품수지 흑자폭은 감소할 전망
  - 상품수지: 248억8천만 달러(상반기) → 112억6천만 달러(하반기)
  - 서비스수지 등: -44억 달러(상반기) → -86억4천만 달러(하반기)

■ 수출 감소세 하반기 들어 개선: 상반기 -21.1%, 하반기 -3.5%, 연간 -12.4%

- 하반기 이후 원화 강세가 예상되나 국제금융시장 불확실성 해소와 중국 등의 경기 부양책, 기저효과 등에 의하여 수출 감소세는 개선될 전망
  - 하지만 전반적인 세계경기 회복 지연 전망에 따라 개선폭은 제한적

■ 소비자물가 안정세: 상반기 3.2%, 하반기 2.4%, 연간 2.8%

- 국제유가 및 원자재가의 상승에도 불구하고, 국내 수요부진, 환율하락 등으로 소비자물가는 하반기 중 2%대의 안정적인 증가율을 보일 것으로 전망됨.
  - 다만, 최근의 유가 및 원자재 가격 상승 흐름, 그리고 하반기 예상되는 경기회복에 대한 기대 등으로 4/4분기 이후 물가상승률이 상향될 전망

■ 시장금리 하반기 소폭 상승하여 연간 5.8%

- 올 들어 하락추세를 보이던 시장금리는 경기회복에 대한 기대감 등이 반영되면서 하반기부터 완만한 상승세를 보일 것으로 전망
  - 다만 전 세계적인 금리인하, 양적팽창에 의한 유동성 공급 등으로 연평균 시장금리는 작년보다 낮을 전망

■ 원/달러 환율 하향 안정세: 상반기 1,350원, 하반기 1,230원, 연간 1,290원

- 금융시장 및 실물경제의 불확실성이 점차 해소, 달러화 약세 기조, 그리고 경상수지 흑자 등으로 원/달러 환율은 연말까지 하락 기조를 이어갈 전망

〈표〉 2009년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비, %, 억 달러(국제수지부문))

구 분	2008년			2009년						
	상반기	하반기	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	상반기	하반기	연간
GDP	4.9	-0.3	2.2	-4.2	-3.5	-3.1	3.0	-3.9	0.0	-1.9
(SA, 전기비%)				0.1	1.3	0.7	0.8	-1.8	1.8	
민간소비	3.1	-1.2	0.9	-4.4	-4.0	-3.6	2.3	-4.2	-0.7	-2.4
건설투자	-1.0	-3.0	-2.1	1.6	0.9	1.3	1.8	1.2	1.5	1.4
설비투자	1.3	-5.2	-2.0	-23.5	-24.5	-20.5	-2.9	-24.0	-12.1	-18.3
수출(재화+서비스)	11.3	0.7	5.7	-10.6	-8.1	-6.0	4.8	-9.3	-0.7	-5.1
수입(재화+서비스)	9.3	-1.6	3.7	-18.2	-13.8	-6.3	6.6	-15.9	-0.2	-8.2
소비자물가	4.2	5.0	4.7	3.9	2.6	2.0	2.9	3.2	2.4	2.8
생산자물가	7.0	10.0	8.6	4.2	-0.1	-2.0	1.7	2.0	-0.2	0.9
경상수지(억 달러)	-53.5	-10.6	-64.1	85.8	119.0	7.3	19.0	204.8	26.3	231.1
상품수지(억 달러)	45.0	14.9	59.9	83.5	165.3	58.0	54.7	248.8	112.6	361.5
수출(억 달러, BOP 기준)	2,211.6	2,122.6	4,334.3	782.2	963.7	1,036.8	1,012.4	1,745.8	2,049.3	3,795.1
증가율%	23.3	6.3	14.4	-24.0	-18.5	-11.5	6.5	-21.1	-3.5	-12.4
수입(억 달러, BOP 기준)	2,166.6	2,107.7	4,274.3	698.7	798.3	978.8	957.8	1,497.0	1,936.6	3,433.6
증가율%	30.2	15.0	22.3	-32.9	-29.1	-18.9	6.3	-30.9	-8.1	-19.7
서비스 및 기타수지	-98.5	-25.5	-124.0	2.3	-46.3	-50.7	-35.7	-44.0	-86.4	-130.4
환율(원/달러, 평균)	987.5	1,215.2	1,101.3	1,418.3	1,285.0	1,250.0	1,210.0	1,351.7	1,230.0	1,290.8
회사채수익률(3년, AA-)	6.4	7.8	7.1	6.9	5.3	5.5	5.6	6.1	5.5	5.8
실업률(%)	3.3	3.1	3.2	3.8	3.8	3.9	3.7	3.8	3.8	3.8

## 제 I 장

# 최근 경제동향

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

## 1. 실물경제

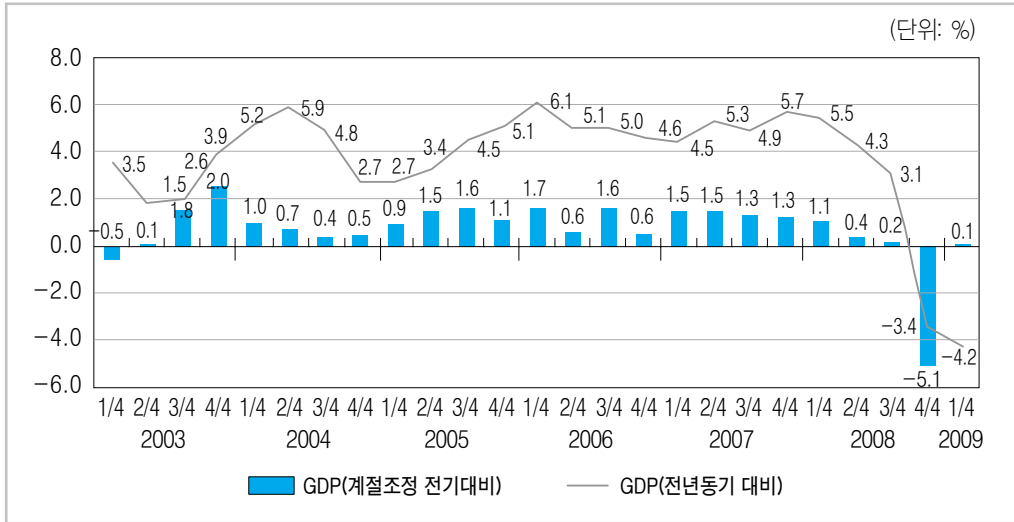
### (1) 국내총생산

■ 설비투자 및 수출 부진으로 전기대비 국내총생산 0.1% 증가에 그쳐

- 2009년 1/4분기 실질 국내총생산 증가율(계절조정 전기비)은 0.1%로 2008년 4/4분기 하락세에서 반전했으나 여전히 낮은 수준
  - 계절조정 전기비  
0.4%(2008. 2Q) → 0.2%(3Q) → -5.1%(4Q) → 0.1%(2009. 1Q)
  - 전년동기 대비 실질 국내총생산 성장률은 -4.2%로 2008년 4/4분기 -3.4%보다 하락하여 경기침체가 지속되고 있음을 보여줌.  
4.3%(2008. 2Q) → 3.1%(3Q) → -3.4%(4Q) → -4.2%(2009. 1Q)
- 2009년 1/4분기 지출항목별 증가율(계절조정 전기비)을 보면 설비투자와 수출, 수입의 감소세가 뚜렷함.
  - 설비투자는 기계류 및 운수장비에 대한 투자가 감소하여 전기비 11.2% 감소하고 전년동기 대비로는 23.5% 감소
  - 재화 및 서비스 수출은 자동차, 기계류 부진으로 전기비 4.3% 감소
  - 민간소비는 전기비 0.4% 증가하여 다소 회복세. 전년동기 대비는 4.4% 감소
  - 건설투자는 전기비 5.2% 증가하여 지출항목 중 가장 큰 회복
  - 재화와 서비스 수입은 경기침체의 여파로 전기비 8.4% 감소
- 내수는 2009년 1/4분기 국내총생산 성장에 전혀 기여하지 못하는 상황
  - 내수의 기여도는 전기비 -2.6%p로 순수출의 기여분 2.6%p를 상쇄
  - 민간소비, 정부소비 및 건설투자의 국내총생산 성장기여도는 2008년 4/4분기에 비해 다소 회복
  - 재화 및 서비스 수출의 국내총생산 성장기여도는 -2.5%로 여전히 낮은 수준이나 순수출의 기여도는 2008년 4/4분기에 비해 0.5%p 상승한 2.6%p



<그림 1-1> 국내총생산 증가율 추이



주: 2005년 연쇄가격 기준

자료: 한국은행 경제통계시스템 (<http://ecos.bok.or.kr>)

<표 1-1> 지출항목별 증가율

(단위: 계절조정 전기비, 전년대비, %)

구 분	2007년	2008년				2009년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
국내총생산	5.1	1.1	0.4	0.2	-5.1	2.2	0.1
민간소비	5.1	1.1	-0.2	0.0	-4.6	0.9	0.4
정부소비	5.4	1.2	1.4	1.1	1.0	4.2	3.7
건설투자	1.4	-2.5	-0.3	0.1	-3.0	-2.1	5.2
설비투자	9.3	-0.4	0.4	0.2	-14.2	-2.0	-11.2
수출(재화와 서비스)	12.6	0.0	2.7	-0.4	-8.9	5.7	-4.3
수입(재화와 서비스)	11.7	-0.8	2.9	1.1	-14.2	3.7	-8.4

주: 연간은 원계열 전년대비, 분기별은 계절조정 전기대비

자료: 한국은행

〈표 1-2〉 지출항목별 기여도

(단위: 계절조정 전기비, 전년대비, %p)

구 분	2007년	2008년					2009년
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
내수	4.6	1.0	0.3	0.7	-7.1	1.4	-2.6
민간소비	2.8	0.6	-0.1	0.0	-2.5	0.5	0.2
정부소비	0.8	0.2	0.2	0.2	0.2	0.6	0.6
건설투자	0.3	-0.4	-0.1	0.0	-0.5	-0.4	1.0
설비투자	0.9	0.0	0.0	0.0	-1.3	-0.2	-1.0
순수출(재화와 서비스)	0.5	0.3	0.0	-0.6	2.1	0.9	2.6
수출	5.0	0.0	1.2	-0.2	-3.9	2.4	-2.5

주: 연간은 원계열 전년대비, 분기별은 계절조정 전기대비  
 자료: 한국은행

## (2) 생산

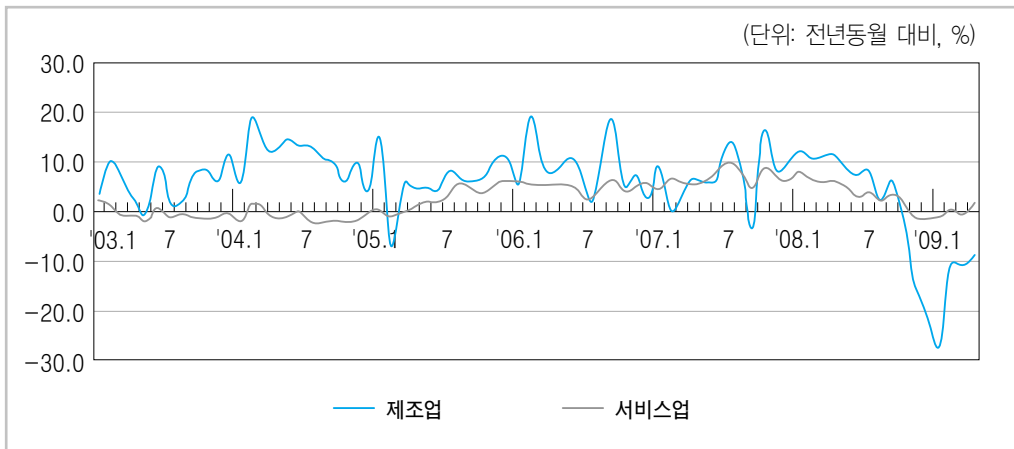
### ■ 제조업 생산 감소세 진정 속에 재고조정 급속히 일어나

- 2009년 4월 제조업 생산은 자동차 및 트레일러 제조업과 기계 장비 제조업 생산 감소의 영향으로 전년동기 대비 8.8% 감소  
 5.6%(2008. 3Q) → -12.1%(4Q) → -16.4%(2009. 1Q) → -8.8%(4월)
  - 자동차 및 트레일러 제조업 생산은 4월 전년동월 대비 22.6% 감소하여 제조업 생산 감소를 주도
  - 기타 기계 및 장비 제조업 역시 4월 전년동월 대비 23.2% 감소
- 제조업 평균가동률 감소세는 2월 이후 증가세로 반전하고 재고 역시 감소하여 조정되는 국면
  - 제조업 평균가동률은 2009년 1월 61.5 이후 증가세를 보여 4월에는 71.7을 기록
  - 2008년 7월 이후 급속히 증가한 제조업 재고는 2009년 1월 이후 증가세가 진정되고 4월에는 0.4% 감소하여 생산조정에 의한 재고조정이 이루어지는 모습

■ 서비스업 생산 감소세는 4월 증가세로 반전

- 2009년 4월 서비스업 생산은 전년동기 대비 1.6% 증가를 보여 증가세로 반전
  - 전년동기 대비  
3.2%(2008. 3Q) → -0.3%(4Q) → -0.5%(2009. 1Q) → 1.6%(4월)
- 교육서비스업과 금융·보험업 생산 증가가 서비스업 증가세를 주도하고 있으나 운수업, 사업지원서비스업 및 기타개인서비스업은 여전히 감소세
  - 교육서비스업과 금융·보험업은 4월 전년동월 대비 각각 13.3% 및 11.9% 증가하여 서비스업 생산 증가세를 주도
  - 운수업(-10.9%), 사업지원서비스업(-8.1%) 및 기타개인서비스업(-5.7%)은 여전히 부진한 상태
  - 그 외 도매 및 소매업(-4.1%)과 부동산 및 임대업(-2.4%) 역시 여전히 부진하여 서비스업 생산 증가를 제한하고 있음.

〈그림 1-2〉 생산증가율 추이



자료: 통계청

〈표 1-3〉 제조업과 서비스업 생산

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년				2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
제조업 전체	7.1	11.1	9.3	5.6	-12.1	3.0	-16.4	-8.8
중공업	8.2	13.2	11.6	6.8	-12.8	4.1	-17.0	-8.7
전자부품·컴퓨터·영상·통신장비	13.5	33.4	30.4	10.2	-24.2	9.5	-19.8	-6.2
기타 기계 및 장비 제조업	9.9	2.6	-0.5	6.6	-9.7	-0.5	-23.5	-23.2
자동차 및 트레일러 제조업	6.2	5.3	1.7	-6.2	-14.5	-3.7	-32.6	-22.6
경공업	2.1	1.7	-1.2	0.0	-8.7	-2.1	-13.3	-8.9
제조업 재고율 증감(%)	-2.1	-2.3	5.1	11.6	28.9	10.6	14.9	-0.4
평균가동률 증감(%p)	0.1	1.9	0.5	-1.8	-12.0	-2.9	-18.4	-11.5
서비스업 전체	6.8	6.7	4.8	3.2	-0.3	3.5	-0.5	1.6
환경	4.9	8.9	6.9	3.9	3.7	5.7	-0.2	2.1
도매 및 소매업	5.8	4.0	3.1	3.6	-4.6	1.4	-4.0	-4.1
운수업	6.6	8.1	8.2	4.3	-2.8	4.4	-10.2	-10.9
숙박 및 음식점업	2.2	3.6	0.6	1.7	-3.0	0.7	-2.3	0.5
방송통신 및 정보서비스업	3.8	6.0	5.5	3.4	-0.2	3.5	-2.1	-0.1
금융 및 보험업	17.1	16.1	9.8	9.6	4.9	9.9	6.7	11.9
부동산 및 임대업	3.1	5.7	2.7	-8.4	-7.5	-2.1	-3.2	-2.4
기술서비스업	5.4	4.2	1.5	1.8	0.9	2.0	-2.3	1.3
사업지원서비스업	9.0	8.0	7.7	3.2	0.1	4.6	-4.5	-8.1
교육서비스업	2.2	3.4	1.9	-0.5	2.3	1.8	3.6	13.3
보건 및 사회복지사업	9.4	6.1	6.8	6.1	6.5	6.3	8.6	8.0
예술·스포츠·여가	6.3	2.5	0.4	1.7	4.3	2.2	1.0	2.7
기타 개인서비스업	0.1	1.9	1.0	-1.4	-1.8	-0.1	-4.6	-5.7

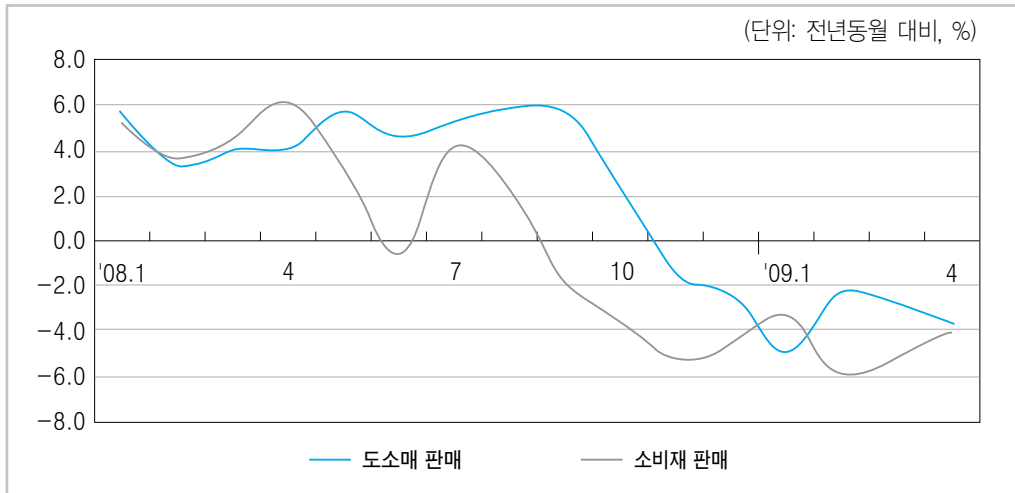
자료: 통계청

### (3) 소비

#### ■ 소비는 1/4분기 감소세 지속

- 도소매 판매와 소비재 판매는 4/4분기에 이어 2009년 1/4분기에도 각각 전년동기 대비 -3.2%와 -4.9%를 기록하여 하락세가 지속됨.
  - 도소매 판매(전년동기 대비, %): -4.0(2008. 4Q) → -3.2(2009. 1Q) → -3.8(4월)
  - 소비재 판매(전년동기 대비, %): -4.6(2008. 4Q) → -4.9(2009. 1Q) → -4.0(4월)
  - 경기침체 여파로 2008년 4/4분기에 이어 2009년 1/4분기 내구재 판매는 전년동기 대비로 큰 폭 감소  
-11.3%(2008. 4Q) → -13.6%(2009. 1Q) → -12.3%(4월)
  - 가정용 직물 및 의복, 신발 등의 준내구재 소비는 1/4분기에는 감소세가 대폭 완화  
-9.9%(2008. 4Q) → -0.9%(2009. 1Q) → -0.9%(4월)
  - 비가공식품, 의약품 등의 비내구재 소비는 2008년 4/4분기에 이어 2009년 1/4분기에도 감소세가 지속  
-0.4%(2008. 4Q) → -1.4%(2009. 1Q) → -1%(4월)
  
- 업체별로 보면 대부분 전년동기 대비 매출 감소율이 2008년 4/4분기에 이어 지속되고 백화점 매출만이 상승률로 전환
  - 백화점 매출은 전년동기 대비로 4/4분기에 -5%로 큰 폭의 감소율을 보였으나, 1/4분기에는 전년동기 대비 1.4%의 증가율로 전환
  - 대형마트도 2008년 4/4분기에 이어 1/4분기에도 큰 폭의 감소세가 지속  
-1.2%(2008. 4Q) → -5.0%(2009. 1Q) → -4.2%(4월)
  - 판매액 비중이 가장 큰 전문상품소매점도 하락세가 지속  
-8.6%(2008. 4Q) → -6.9%(2009. 1Q) → -5.4%(4월)

〈그림 1-3〉 소비증가율 추이



자료: 통계청

〈표 1-4〉 소비

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년				2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
도소매 판매	4.7	4.4	3.6	4.2	-4.0	1.9	-3.2	-3.8
소비재 판매	5.2	4.4	2.9	1.4	-4.6	0.9	-4.9	-4.0
내구재	10.0	9.5	8.7	0.0	-11.3	1.5	-13.6	-12.3
준내구재	3.9	3.8	-2.1	0.6	-9.9	-2.4	-0.9	-0.9
비내구재	5.2	1.9	0.3	1.2	-0.4	0.7	-1.4	-1.0
백화점	0.8	4.3	3.7	0.2	-5.0	0.5	1.4	0.9
대형마트	8.7	7.6	3.1	-0.2	-1.2	2.2	-5.0	-4.2
기타무점포판매점	-2.3	10.5	7.8	3.8	0.6	5.6	-5.7	-3.5
전문상품소매점	5.6	2.0	0.7	-1.0	-8.6	-1.9	-6.9	-5.4

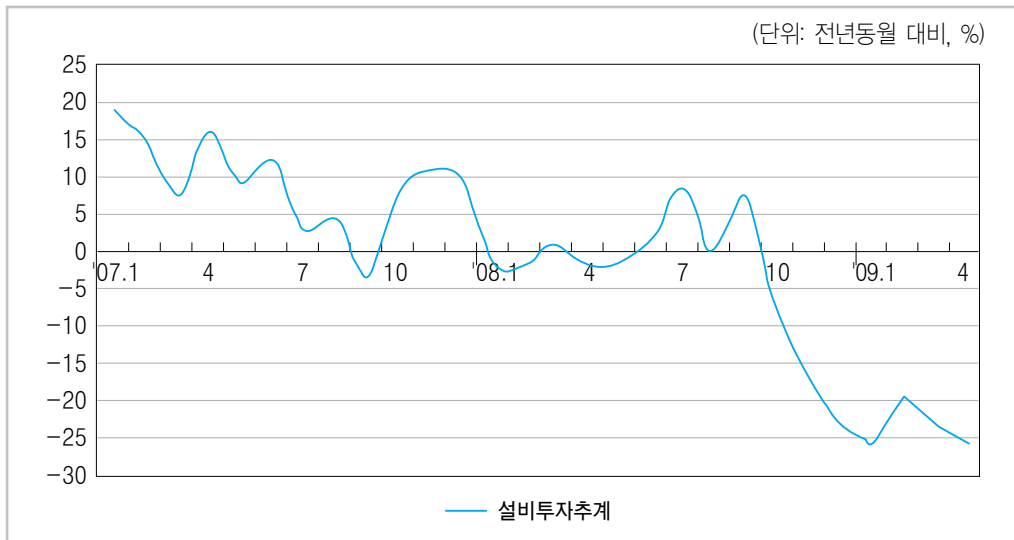
자료: 통계청

#### (4) 투자

■ 설비투자 감소세, 올 들어 더욱 확대

- 설비투자는 지난해 4/4분기 마이너스(-16.2%)로 전환된 이후 올 1~4월 중 20%대 감소율을 보이고 있음.
  - 기계류가 특히 부진  
-17.2%(2008. 4Q) → -27.6%(2009. 1Q) → -29.1%(4월)
  - 반면 운수장비는 1/4분기 2.9% 증가하였고 4월에는 소폭 감소

〈그림 1-4〉 설비투자 추이



자료: 통계청

〈표 1-5〉 설비투자(불변) 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년					2009년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
설비투자 전체	9.2	-0.7	-0.5	5.3	-16.2	-3.2	-22.9	-25.3
기계류	8.4	-2.1	-1.6	5.6	-17.2	-4.0	-27.6	-29.1
운수장비	13.2	5.2	4.4	6.2	-11.3	0.6	2.9	-4.4
기타	13.6	12.9	7.0	-5.9	-14.1	-0.7	-8.8	-21.2

- 설비투자 선행지표인 국내기계수주는 올 1~4월 중 33.7% 감소
  - 공공부문은 예산 조기집행 및 재정 확대의 영향으로 119.2% 증가한 반면 민간부  
문은 대내외 경기 부진의 영향으로 39.4% 감소
  - 민간부문에서는 비제조업(-21.6%)보다는 제조업(-55.0%)이 더 크게 감소



〈표 1-6〉 국내기계수주 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

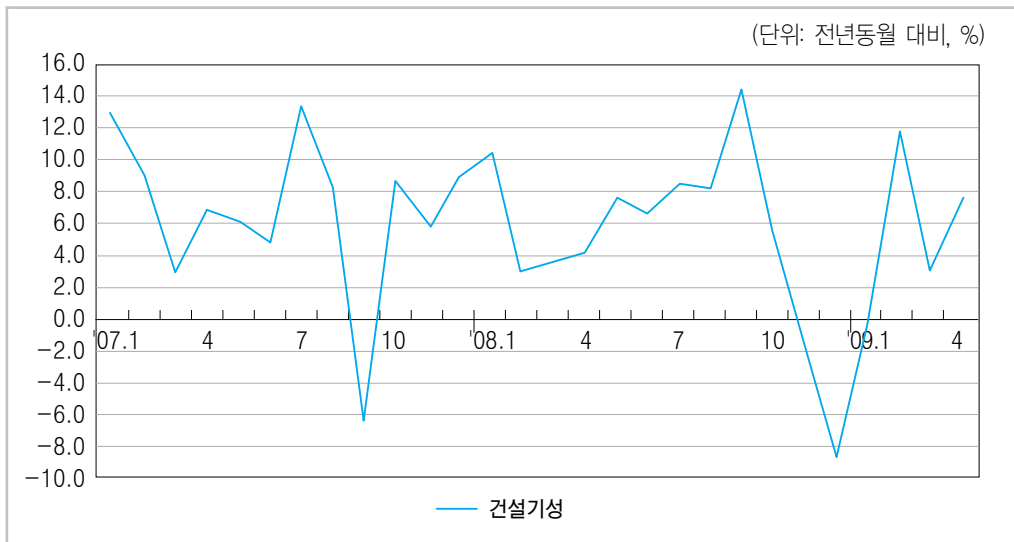
구 분	비중 (%)	2008년					2009년	
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
국내수요	100.0	25.2	8.4	-7.6	-39.5	-5.5	-36.0	-25.7
공공부문	7.2	8.8	83.7	-26.8	-3.5	4.9	150.5	-2.5
민간부문	92.8	25.9	5.5	-6.4	-43.9	-6.2	-43.1	-26.5
제조업	45.5	40.2	-4.5	-20.3	-59.8	-15.8	-58.5	-40.6
음식료품	0.7	-27.2	-1.6	-2.7	-51.7	-22.9	2.5	-23.0
섬유가죽제품	0.6	-39.9	39.1	-19.0	-19.0	-13.0	-7.3	7.3
펄프종이제품	0.1	-25.7	-10.2	28.8	-47.7	-16.2	68.9	28.9
석유 및 핵연료	2.1	142.9	49.6	149.5	180.0	128.9	27.1	24.3
화학제품	0.8	-43.9	-22.6	24.1	-18.3	-15.3	-6.2	102.9
고무 및 플라스틱	0.3	118.0	-36.2	-48.6	6.5	-0.3	-67.0	51.3
비금속광물	0.2	-23.8	-9.7	70.5	-48.1	-6.5	36.0	34.0
제1차금속	1.3	139.5	69.4	-53.3	-43.0	-7.1	5.0	-61.3
조립금속	0.5	-14.6	-1.7	3.9	-32.9	-10.9	6.0	41.4
기계장비	4.1	0.0	19.3	-10.6	-42.4	-10.7	-17.7	-15.4
컴퓨터 및 사무기기	1.6	6.9	-17.6	3.6	-19.5	-6.3	-31.8	55.3
전기기계	0.4	-66.7	-72.9	7.4	-39.0	-56.6	-22.8	42.8
영상음향통신	5.7	9.6	-10.1	40.2	-44.5	-4.0	-58.8	-36.5
의료정밀	0.2	-19.0	2.0	24.3	-39.3	-10.2	22.7	3.8
자동차	11.0	-17.1	-8.4	-13.2	-27.2	-16.8	-52.1	-37.8
기타운송장비	15.6	144.5	-5.6	-50.4	-94.4	-25.6	-79.8	-86.7
기타제조업	0.4	-21.9	-17.1	23.4	-50.1	-19.3	27.4	28.5
비제조업	47.4	11.8	15.7	11.0	-18.7	5.4	-24.1	-14.3

주: 비중은 2008년 기준

■ 건설기성(경상)은 올 1~4월 중 증가세(5.4%)로 반전

- 공공부문이 SOC사업 및 예산조기집행<sup>1)</sup>의 영향으로 27.3% 증가한 데 기인
  - 반면 민간부문은 경기침체 및 부동산 경기 위축 등의 영향으로 지난해 4/4분기 (-9.1%)에 이어 올 1~4월 중에도 4.5% 감소

<그림 1-5> 건설투자(건설기성액, 경상) 추이



자료: 통계청

1) 2009년 5월 15일 현재 집행예산은 총 257조7천억 원 중 119조4천억 원으로, 5월 말 계획 119조7천억 원 대비 99.7%를 집행. 연간 예산집행 진도율은 46.3%. 세부 내역별로는 볼 때 SOC사업은 총 42조9천억 원 중 21조4천억 원이 집행돼 5월 말 계획(17조4천억 원) 대비 123.2%의 집행률을 보임.

〈표 1-7〉 건설투자(건설기성액, 경상) 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	비중 (%)	2007년	2008년					2009년	
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
건설기성 전체	100.0	6.6	5.6	6.1	10.6	-2.2	4.7	4.5	7.6
공공부문	30.8	8.4	6.8	3.5	6.6	8.7	6.5	24.4	35.1
민간부문	63.9	4.6	3.0	4.6	10.5	-9.1	1.7	-5.0	-3.1
민자	5.1	33.4	53.7	49.2	44.4	20.1	38.6	15.9	1.3

주: 비중은 2008년 기준

- 건설투자의 선행지표인 국내건설수주는 감소세 지속. 공공부문 수주증가에도 불구하고 건설수주의 약 65%를 차지하는 민간부문 수주부진에 기인
  - 국내건설수주 총액은 올 1~4월 중 14.2% 감소
  - 민간 건설수주는 지난해 3/4분기 이후 두 자릿수의 감소세를 지속하고 있으며 올 들어 감소세가 더욱 확대. 특히 전체 건설수주의 48%를 차지하는 비제조업부문이 1~4월 중 55.7% 감소
  - 공공부문은 SOC사업 및 예산조기집행의 영향으로 1~4월 중 60.1% 증가

〈표 1-8〉 국내건설수주 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	비중 (%)	2008년					2009년	
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
수주총액	100.0	-3.7	-6.1	-22.7	-6.5	-9.0	-16.5	-8.0
공공부문	30.6	17.4	14.6	2.9	5.0	9.1	22.0	221.8
민간부문	63.8	-14.1	-4.7	-32.3	-15.3	-15.8	-38.4	-78.8
제조업	16.1	-7.9	54.4	63.1	87.3	54.7	0.1	-66.8
비제조업	47.8	-15.0	-15.3	-48.3	-29.9	-27.0	-44.7	-81.8
운수·창고·통신	0.3	-78.5	-19.4	-58.2	-73.5	-63.5	83.2	328.1
금융·보험·서비스	5.5	-8.0	3.7	-29.6	-60.0	-30.0	-27.7	-48.5
부동산	37.6	-6.9	-9.8	-41.7	-27.9	-21.8	-40.7	-90.6
건설업	3.7	8.2	-65.0	-88.6	139.3	-31.7	-98.5	-74.1
기타	0.6	-87.9	-59.8	-73.5	-80.8	-80.1	-77.2	2.4
민자	민자	5.4	70.0	-66.1	20.7	27.6	-7.0	-50.3

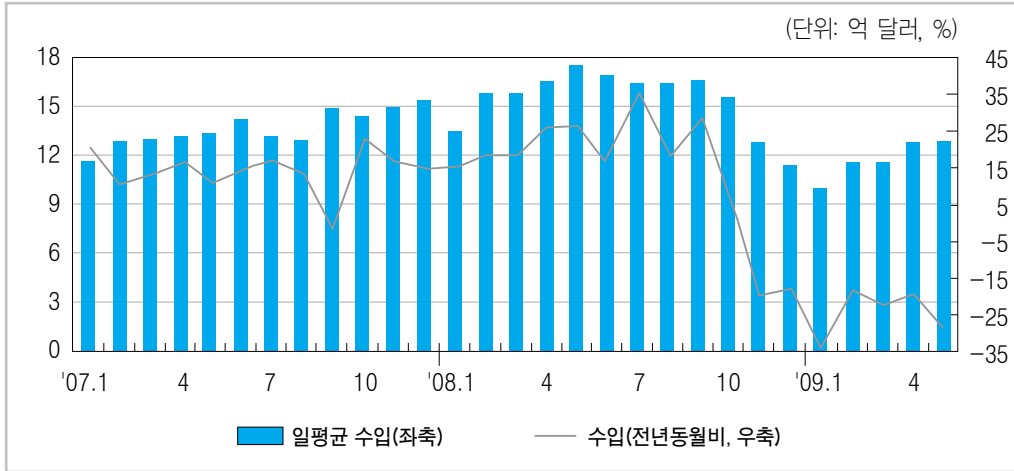
주: 비중은 2008년 기준

## (5) 수출

### ■ 세계경제 부진으로 수출은 두 자릿수 감소세

- 해외수요 부진의 지속과 함께 수출은 두 자릿수의 감소세를 유지함.
  - 4월 중 수출은 원화 약세와 선박류 수출의 호조 지속 등에 힘입어 전월(-22.1%)에 비해 둔화된 -19.6%(전년동월 대비)의 감소세를 기록함.
  - 5월 중 수출은 달러화 약세 및 조업일수의 감소, 반도체 및 석유제품 등 주력수출품의 단가 하락 전년동기 대비 등으로 감소세가 확대된 -28.3%를 기록함.
  - 일평균 수출액은 작년 12월 이후 점차 개선되는 모습을 보임.  
11억3천만 달러(2008년 12월) → 9억9천만 달러(2009년 1월) → 11억7천만 달러(3월) → 12억8천만 달러(5월)

〈그림 1-6〉 최근 수출 추이



자료: 지식경제부

- 품목별 수출은 선박 이외 대부분 품목에서 두 자릿수의 감소세 시현
  - 반도체는 중국의 수요 증가와 대만 등 주요 경쟁국의 구조조정으로 인한 감소 등으로 전월대비 가격 상승세가 지속되면서 감소세가 개선됨.
  - 자동차는 해외수요 부진과 주력 수출차종의 경차·소형차 전환이 겹치면서 급감 추세를 지속함.
  - 무선통신기기는 신흥국을 포함한 해외수요가 소폭 개선되면서 감소세가 개선됨.
  - 컴퓨터는 경기침체로 인해 IT 관련 투자가 부진하면서 감소세를 지속함.
  - 선박은 1~4월 중 높은 국제경쟁력을 바탕으로 호조세를 유지했으나 5월 들어 감소세로 전환함.
  - 석유제품은 저유가 기조 지속에 따른 단가 하락과 동남아 지역 정유업체들의 공급 확대 등으로 감소세가 더욱 확대됨.

〈표 1-9〉 품목별 수출

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년				2009년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
수출전체	14.1	17.3	23.2	27.1	-9.9	13.6	-24.9	-19.6	-28.5
반도체	4.5	-15.6	2.6	-9.8	-39.7	-16.0	-42.0	-26.2	-22.1
자동차	13.3	8.7	-0.2	-13.5	-17.8	-6.0	-45.8	-42.3	-46.0
무선통신기기	12.7	29.0	30.6	26.5	-9.2	17.3	-15.1	-17.4	-11.1
컴퓨터	9.8	5.4	-12.3	-28.4	-49.7	-22.5	-50.1	-36.8	-34.5
선박	25.6	20.2	22.5	149.5	67.9	55.4	43.9	37.1	-15.0

자료: 한국무역협회

- 지역별 수출은 전 지역에서 두 자릿수 감소세를 지속함.
  - 대중국 수출은 중국 당국의 대규모 경기부양책에도 불구하고 주력 수출품인 석유 제품과 산업기계 등의 수출이 감소세를 보여 두 자릿수의 감소세를 지속함.
  - 대일본 수출은 일본의 경기침체 심화에 따른 수요 급감으로 큰 폭의 감소세를 기록함.
  - 대미국 수출은 자동차 수출 감소세 지속 등으로 20%대의 감소세를 유지
  - 대EU 수출은 선박류 수출 호조에도 불구하고 무선통신기기와 석유화학제품 수출 등이 부진하면서 감소세를 유지함.
  - 대ASEAN 수출도 주력수출품인 석유제품의 단가 하락 등으로 높은 감소세를 유지함.

〈표 1-10〉 지역별 수출

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년					2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
중국	18.0	20.7	33.8	21.5	-31.5	11.5	-25.1	-19.0	-25.5
일본	-0.6	12.4	17.4	14.7	-13.4	7.1	-33.8	-31.8	-34.9
미국	6.0	-2.9	5.5	9.6	-6.4	1.3	-24.9	-22.7	-24.0
ASEAN	20.8	34.7	38.4	47.4	-6.0	27.2	-32.7	-25.1	-31.3
EU	15.5	15.8	6.5	14.5	-16.7	4.3	-31.1	-19.2	-26.4

자료: 한국무역협회

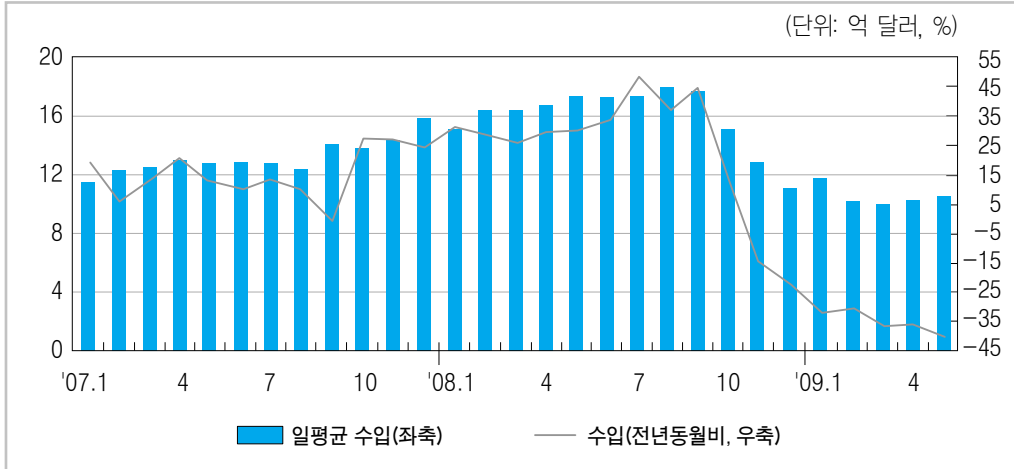
## (6) 수입

### ■ 국제유가 및 원자재 가격의 하락과 수입수요 침체로 수입은 감소세 유지

- 수입은 국제유가 및 원자재 가격의 하락 안정세 지속과 국내수요의 침체 등으로 큰 폭 감소세를 유지함.

- 수입증가율: -31.6%(2009년 1월) → -35.9%(2월) → -40.4%(5월)
- 작년 5월 이후 꾸준한 감소세를 보이던 일평균 수입액은 올해 들어 10억 달러 수준에서 안정되는 모습을 보임.  
17억2천만 달러(2008년 5월) → 11억6천만 달러(2009년 1월) → 9억9천만 달러(3월) → 10억5천만 달러(5월)

〈그림 1-7〉 최근 수입 추이



자료: 지식경제부

- 용도별로는 전 품목에서 급감세를 유지함.
  - 원자재 수입은 국제원자재 가격의 하락 기조와 국내 수요 감소 등으로 큰 폭 감소세를 유지함.
  - 자본재 수입은 자동차 및 반도체 관련 부품 수입의 감소 등으로 감소세
  - 소비자재 수입은 농산물, 육류, 자동차 등의 수입 감소로 감소세를 유지

〈표 1-11〉 용도별 수입

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년					2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
수입총액	15.3	28.3	30.1	27.1	-8.8	22.0	-32.9	-35.6	-40.3
원자재	16.4	39.7	41.5	46.6	-2.8	33.5	-35.2	-41.2	-48.6
자본재	14.3	13.1	14.0	21.6	-16.6	6.3	-29.1	-26.8	-24.7
소비재	17.5	18.5	18.6	6.2	-16.6	8.0	-29.5	-29.5	-29.6

자료: 한국무역협회



- 지역별로는 모든 주요국으로부터의 수입이 큰 폭 감소세를 유지함.
  - 대일본 수입은 국내투자 수요 및 가계소비 부진 등으로 모든 품목에서 큰 폭 감소세를 유지함.
  - 대중국 수입은 단가 하락으로 원자재 수입이 크게 줄면서 감소세 확대
  - 대미국 수입도 전 품목에 걸쳐 큰 폭의 감소세를 유지함.

〈표 1-12〉 국가별·용도별 수입

(단위: 전년동기 대비, %)

구분		2007년	2008년				2009년			
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
일본	수입총액	8.3	13.8	14.9	9.61	-15.8	8.3	-31.2	-28.3	-36.0
	원자재	12.7	21.0	25.3	20.2	-13.3	15.4	-25.3	-21.8	-31.8
	자본재	9.0	7.1	6.0	1.2	-16.2	2.6	-35.6	-33.4	-41.3
	소비재	5.3	19.5	13.2	-0.7	-28.8	3.3	-41.4	-36.8	-33.2
중국	수입총액	29.8	27.4	32.0	29.2	-9.3	22.0	-31.9	-38.9	-42.1
	원자재	36.4	33.4	41.2	10.5	0.2	36.0	-42.3	-59.1	-61.1
	자본재	22.1	32.3	33.9	7.9	-10.7	27.0	-22.5	-22.1	-23.0
	소비재	19.5	9.4	9.6	3.6	-23.7	0.1	-29.2	-25.7	-32.3
미국	수입총액	10.6	6.6	6.6	8.5	-15.1	3.0	-39.1	-36.9	-32.9
	원자재	26.8	25.0	27.4	31.9	-11.2	16.4	-39.4	-34.8	-36.0
	자본재	9.3	-7.1	-11.6	-11.1	-26.1	-17.5	-42.1	-38.5	-30.9
	소비재	15.2	34.3	47.8	28.5	25.1	35.0	-26.0	-37.3	-31.6

자료: 한국무역협회

## (7) 경상수지

■ 경상수지는 환율상승과 수입수요 부진 등으로 1~5월 중 164억9천만 달러의 흑자를 기록함.

- 1~5월 중 상품수지는 원화 약세와 유가 안정 등으로 195억4천만 달러의 흑자

- 1/4분기 중 상품수지는 1월 중 14억6천만 달러의 적자를 기록했으나 2~3월 중 환율효과 등에 따른 상품수지의 대폭 개선으로 83억5천만 달러의 흑자  
1/4분기 원/달러 환율  
1,361.1원(2009년 1월) → 1,429.5원(2월) → 1,462원(3월)
  - 4월 중 상품수지는 원화 약세와 수입수요 부진 등으로 61억7천만 달러 흑자
  - 5월 중 상품수지는 원화 강세에 따른 환율효과 감소와 국제유가 상승 등으로 흑자폭이 전월에 비해 축소된 50억2천만 달러
- 서비스수지는 원화 약세 기조와 수입수요 부진의 지속으로 개선되는 추세
- 1/4분기 중 5억2천만 달러 흑자였던 여행수지는 4월 2억5천만 달러 적자로 반전
  - 사업서비스수지 적자는 국내 기업의 수요 위축 등으로 작년 4/4분기 이후 감소세를 유지
  - 5월 들어 여행수지와 사업서비스수지 적자폭의 확대 등으로 서비스수지 적자폭은 전월에 비해 소폭 증가한 14억7천만 달러를 기록

〈표 1-13〉 최근 경상수지

(단위: 억 달러)

구 분	2007년	2008년				2009년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
경상수지(=A+B+C+D)	58.5	-52.1	-1.3	-85.8	75.2	-64.1	85.8	42.8	36.3
A. 상품수지	281.7	-12.2	57.2	-34.8	50.0	59.94	83.5	61.7	50.2
B. 서비스수지	-197.7	-50.7	-42.7	-56.9	-17.0	-167.3	-18.8	-11.1	-14.7
여행수지	-158.4	-30.2	-27.7	-29.7	7.1	-80.5	5.2	-2.5	-3.9
사업서비스수지	-74.1	-29.1	-29.0	-40.6	-46.4	-145.1	-32.3	-13.0	-14.1
C. 소득수지	10.0	16.9	-6.5	13.6	27.1	51.1	8.3	8.6	3.6
D. 경상이전수지	-35.3	-6.1	-9.4	-7.7	15.5	-7.7	12.8	0.8	-2.8

자료: 한국은행

## 2. 물가

■ 최근 소비자물가는 안정세를 보이고 있는 가운데 5월 들어 전월대비 보합, 전년동월 대비 2.7% 상승

- 5월 들어 상품은 전월대비 0.2% 하락, 전년동월 대비 3.3% 상승한 가운데 농축수산물의 높은 상승세는 지속

- 농축수산물은 전월대비 1.2% 하락하였으나 전년동월 대비 10.8% 상승하여 여전히 높은 상승세를 시현
- 공업제품은 전월대비 0.2%, 전년동월 대비 1.4% 각각 상승

- 서비스는 전월대비 보합, 전년동월 대비 2.3% 상승

- 공공서비스는 전월대비 0.1% 하락, 전년동월 대비 1.6% 상승하였고 개인서비스는 전월대비 0.1% 상승, 전년동월 대비로는 2.9% 상승

- 농산물 및 석유류제외지수(근원물가지수)는 전월대비 0.2%, 전년동월 대비 3.9% 각각 상승

■ 생산자물가는 5월 들어 하락세로 반전하여 전월대비 0.8%, 전년동월 대비 1.3% 각각 하락

- 전월대비 생산자물가는 서비스(0.0%)가 보합을 보인 가운데 농림수산품이 하락(-0.3%)으로 반전하고 공산품도 환율하락 및 경기침체에 따른 영향으로 큰 폭으로 하락(-1.2%)

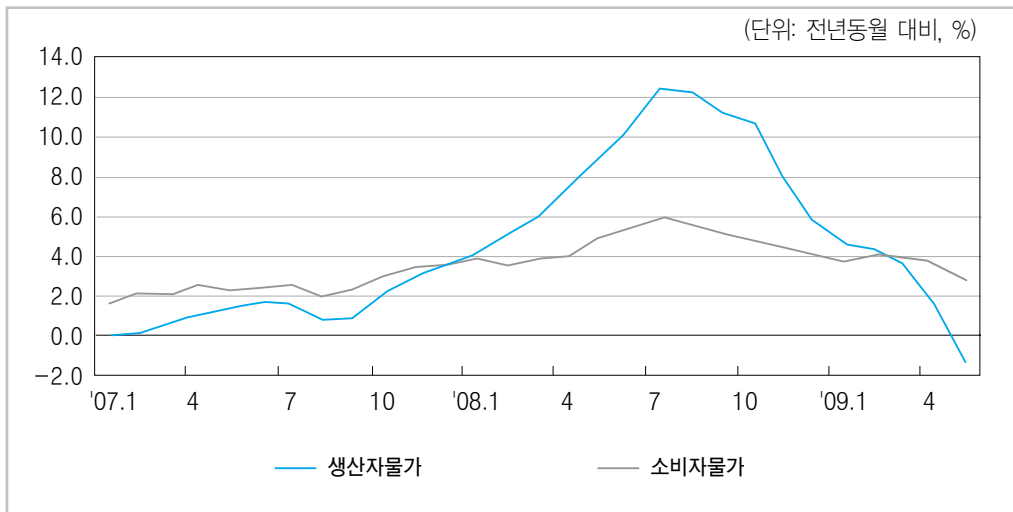
- 전월대비 생산자물가 상승률  
0.5%(2009년 3월) → 0.2%(4월) → -0.8%(5월)
- 전년동월 대비 생산자물가 상승률  
3.5%(2009년 3월) → 1.5%(4월) → -1.3%(5월)

■ 최근 수출입 물가는 4월, 5월 두 달 연속 하락하여 하락세 지속

- 5월 수입물가(원화기준)는 전월대비 3.0% 하락, 전년동월 대비 13.9% 하락

- 원자재는 국제 가격상승폭이 환율하락폭을 상회함으로써 전월대비 상승 전환(1.1%)하였으나, 중간재(-4.8%), 자본재(-5.3%), 소비재(-4.3%)는 원화 환율하락 영향으로 내림세 지속
  - 전월대비 수입물가(원화기준) 상승률  
1.3%(2009년 3월) → -7.8%(4월) → -3.0%(5월)
  - 전년동월 대비 수입물가(원화기준) 상승률  
10.6%(2009년 3월) → -1.8%(4월) → -13.9%(5월)
- 5월 수출물가(원화기준)는 전월대비 4.5% 하락, 전년동월 대비 4.1% 하락
- 최근 유가상승으로 석유제품 가격은 상승세를 유지하였으나 경기침체 및 환율하락으로 대부분의 공산품 물가는 하락
  - 전월대비 수출물가(원화기준) 상승률  
1.6%(2009년 3월) → -6.0%(4월) → -4.5%(5월)
  - 전년동월 대비 수출물가(원화기준) 상승률  
17.4%(2009년 3월) → 7.7%(4월) → -3.3%(5월)

〈그림 1-8〉 소비자물가와 생산자물가



자료: 통계청, 한국은행

〈표 1-14〉 물가 추이

(단위: 2005=100 기준, 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년					2009년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월	4월	5월
소비자물가	3.6	4.1	3.8	4.8	5.5	4.5	3.7	4.1	3.9(0.7)	3.6(0.3)	2.7(0.0)
상품	4.3	4.4	4.6	6.9	8.3	5.2	3.9	5.2	5.8(1.1)	5.2(0.4)	3.3(-0.2)
농축수산물	2.6	2.5	0.0	0.7	1.3	-0.1	5.9	5.4	10.1(1.9)	12.2(2.4)	10.8(-1.2)
공업제품	4.8	4.9	5.9	8.6	10.2	6.7	3.3	5.0	4.7(0.9)	3.4(-0.1)	1.4(0.2)
서비스	3.0	4.0	3.3	3.6	4.0	4.0	3.7	3.4	2.7(0.5)	2.6(0.2)	2.3(0.0)
집세	1.9	2.4	1.9	2.2	2.4	2.5	2.3	2.1	1.9(0.0)	1.7(0.1)	1.7(0.2)
공공서비스	3.3	1.8	3.2	2.7	2.1	1.9	2.2	1.8	1.8(0.3)	1.6(0.2)	1.6(-0.1)
개인서비스	3.3	5.4	3.6	4.4	5.2	5.4	4.8	4.4	3.2(0.7)	3.2(0.3)	2.9(0.1)
근원인플레이션	2.4	5.6	3.0	3.9	4.8	5.4	5.2	5.2	4.5(0.4)	4.2(0.2)	3.9(0.2)
생산자물가	3.6	5.6	5.1	9.0	12.1	8.0	4.7	4.4	3.5(0.5)	1.5(0.2)	-1.3(-0.8)
농림수산물	2.8	1.1	-0.3	0.0	0.5	4.2	14.1	9.0	14.7(1.9)	16.1(1.7)	18.7(-0.3)
공산품	0.8	11.9	6.6	12.7	17.3	11.2	5.3	5.2	3.5(0.5)	0.5(-0.1)	-3.6(-1.2)
전력·수도·가스	3.5	4.2	5.0	4.7	3.4	3.7	5.2	5.1	5.1(0.2)	4.7(-0.2)	4.3(-0.4)
서비스	2.3	2.5	2.4	2.5	3.2	2.1	1.4	1.4	1.2(0.0)	1.1(0.6)	0.6(0.0)
수입물가*	15.6	22.4	23.9	41.6	45.3	33.6	16.7	18.0	10.6(1.3)	-1.8(-7.8)	-13.9(-3.0)
원 자 재	7.0	54.6	51.6	78.4	73.8	20.3	-3.5	-5.5	-10.7(3.7)	-21.8(-7.1)	-32.4(1.1)
중 간 재	4.5	28.5	13.1	26.8	34.2	39.4	24.7	27.5	18.8(0.2)	5.8(-8.3)	-6.4(-4.8)
자 본 재	-2.6	23.1	6.6	15.5	17.7	52.1	50.6	56.9	47.2(0.4)	34.7(-8.3)	23.3(-5.3)
소 비 재	1.2	22.3	10.1	17.7	21.7	39.3	28.5	34.4	29.5(1.1)	21.8(-6.0)	11.2(-4.3)
수출물가*	-2.1	21.8	8.9	21.6	24.8	31.7	18.6	22.9	17.4(1.6)	7.7(-6.0)	-4.1(-4.5)
농림수산물	5.4	25.9	18.0	27.7	27.3	29.9	16.3	19.8	10.1(0.4)	4.6(-7.8)	-1.4(1.7)
공 산 품	-2.2	21.8	8.9	21.6	24.8	31.7	18.6	22.9	17.4(1.6)	7.7(-6.0)	-3.3(-4.5)

주: 1) ( ) 안은 전월비 증가율 2) \* 는 원화기준

자료: 통계청, 한국은행

■ 전국 주택가격은 4월, 5월 두 달 연속 상승

- 전국 주택매매가격은 장기간 하락 이후 매수심리 회복으로 거래가 증가하면서 4월 들어 큰 폭의 반등을 보였으며 5월 들어서는 소폭 상승
  - 5월 들어서는 4월 반등에 이은 추격매수세 부진으로 강북 지역은 보합세, 강남 지역은 상승폭이 둔화

〈표 I -15〉 전국 주택매매가격 증가율

(단위: 전기비, %)

구 분	2007년	2008년				2009년				
	연간	연간	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
전 국	3.1	3.1	-0.1	-0.4	-0.7	-0.6	-0.3	-0.2	0.1	0.1
서울 강북(14개구)	8.7	8.8	0.0	-0.3	-0.9	-0.5	-0.3	-0.3	0.2	0.0
서울 강남(11개구)	2.6	1.3	-0.3	-0.8	-1.6	-0.9	0.1	-0.1	0.4	0.2

자료: 국민은행

### 3. 노동시장

■ 고용사정 악화는 현재 진행형

- 2009년 4월 취업자 감소는 3월에 비해 다소 진정되었으나 5월에 다시 확대되는 양상으로 고용조정이 여전히 진행 중임을 의미
  - 5만4천 명(2008. 4Q) → -14만7천 명(2009. 1Q) → -19만5천 명(3월) → -18만7천 명(4월) → -21만9천 명(5월)
- 고용률은 5월 59.3%로 2월 이후 계절적 요인에 의해 상승하고 있으나 전년동월 대비로는 1.2%포인트 하락하여 전년동월 대비 기준 17개월 연속 하락세 지속
  - 59.4%(2008. 4Q) → 57.4%(2009. 1Q) → 58.8%(4월) → 59.3%(5월)

■ 제조업, 건설업 고용부진 속에 취업자 감소세 40대로 확산

- 제조업 고용감소세는 지속되고 있으나 서비스업 고용은 증가세 유지
  - 제조업 취업자는 내수위축 및 수출부진에 의한 일부 업종 생산 감소로 2009년 1/4분기 16만3천 명(-4.1%) 감소에 이어 4월 15만5천 명(-3.9%), 5월 14만 명(-3.5%) 감소하여 감소세 지속
  - 서비스업 취업자는 정부 일자리정책의 영향으로 2009년 1/4분기에 전년동기 대비 4만7천 명(0.3%) 증가하고 4, 5월 각각 9만5천 명(0.6%)씩 증가하여 증가세 유지
  - 내수위축으로 도소매·음식·숙박업의 고용감소세는 여전하여 4월 및 5월 각각 12만6천 명(-2.2%), 15만9천 명(-2.8%) 감소
- 연령별 취업자 수의 추이를 살펴보면 취업자 감소 추세가 40대로 확대되는 양상
  - 청년층(15~29세) 취업자 감소세는 지속되어 4월 및 5월 각각 11만3천 명(-2.8%), 11만2천 명(-2.7%) 감소
  - 30대 역시 4월 및 5월 각각 22만9천 명(-3.8%), 21만2천 명(-3.5%) 감소
  - 지속적으로 성장하던 40대 취업자는 3월 이후 감소세로 반전하여 취업자 감소세가 40대로 확대되는 모습  
-2만8천 명(-0.4%, 3월) → -1만9천 명(-0.3%, 4월) → -3만6천 명(-0.5%, 5월)

■ 임시·일용직 및 자영업주 감소세 확대

- 경기침체의 지속으로 임시·일용직 근로자의 감소세 지속
  - 일용직 근로자는 4월 16만2천 명(-7.2%), 5월 13만9천 명(-6.2%) 감소하여 경기침체의 직접적 영향을 받음.
  - 임시직 근로자 역시 4월 7만6천 명(-1.5%), 5월 8만9천 명(-1.78%) 감소하여 감소세 지속
  - 2009년 5월 상용근로자 증가(30만6천 명, 3.4%)에도 불구하고 임시직 및 일용직 근로자의 감소세로 임금근로자는 7만9천 명(0.5%) 증가에 그쳐
- 자영업주 감소로 비임금 근로자 감소세 확대

- 자영업주는 4월 26만9천 명(-4.5%) 감소에 이어 5월에도 30만1천 명(-4.9%) 감소하여 감소세 확대  
-1.6%(2008. 4Q) → -3.4%(2009. 1Q) → -4.5%(4월) → -4.9%(5월)
- 자영업주 감소세의 확대로 비임금 근로자 감소세 역시 확대  
-1.1%(2008. 4Q) → -3.1%(2009. 1Q) → -3.8%(4월) → -4.0%(5월)

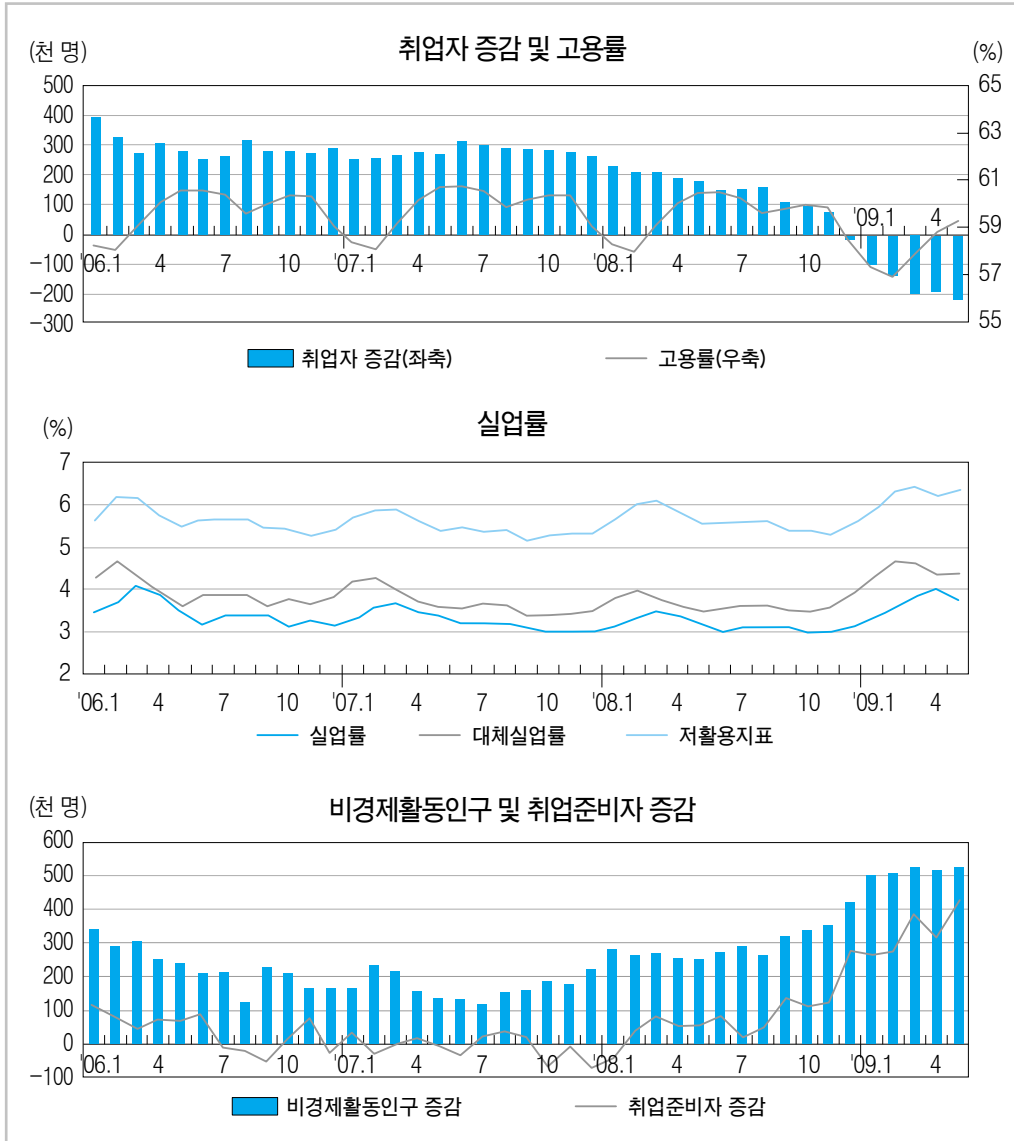
#### ■ 실업자 및 비경제활동인구 증가세 확대

- 실업률은 안정적이나 실업자는 전년동기 대비 지속적 상승
  - 4월 실업자는 93만3천 명으로 전년동월 대비 14만9천 명(19.0%) 증가하였고 5월에도 93만8천 명으로 전년동월 대비 18만5천 명(24.6%) 증가
  - 실업률은 4월, 5월 모두 3.8%를 유지하였으나 전년동월 대비로 각각 0.6%p 및 0.8%p 상승한 상태
  - 악화된 고용사정을 반영하여 2009년 5월 실업급여 신규신청자는 전년동월 대비 1만8천 명(30.6%) 증가하여 7만9천 명을 기록하였고 실업급여 지급인원 역시 전년동월 대비 50.5% 증가한 43만5천 명 기록
- 경기침체의 지속으로 비경제활동인구 증가세 확대
  - 2008년 평균 29만7천 명(2.0%) 증가한 비경제활동인구는 4월 51만5천 명(3.4%) 증가하고 5월에도 52만1천 명(3.5%) 증가
  - 비경제활동인구 중 구직단념자는 4, 5월 각각 전년동월 대비 4만9천 명 및 4만4천 명 증가하여 2008년 평균 증가 1만1천 명을 크게 상회
  - 실질적 무직자에 해당하는 실업자, 비경제활동인구 중 구직단념자, 취업준비자, 쉬었음 그리고 주당 18시간 미만 근로자 중 추가취업 희망자의 합은 2009년 5월 319만5천 명으로 전년동월 대비 41만7천 명(15.0%) 증가하였으며 이는 2008년 평균 297만1천 명보다 7.5% 증가한 상태



<그림 1-9> 노동시장 주요 지표 추이

(단위: 천 명, 전년동기 대비%, %)



주: 대체실업률(U4) = (실업자+구직단념자)/경제활동인구×100

저활용지표 = (실업자+취업준비자)/경제활동인구×100

실질적 무직자 = 실업자+비경제활동인구 중 구직단념자, 취업준비자, 쉬었음  
+ 주당 18시간 미만 취업자 중 추가취업 희망자

자료: 통계청

〈표 I -16〉 취업자 추이

(단위: 천 명, %, 전년동기 대비 증감, %)

구 분		2007년	2008년					2009년		
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
취업자수		23,433	23,051	23,871	23,752	23,636	23,577	22,904	23,524	23,720
전년동기 대비 증감		282	210	173	142	54	144	-147	-187	-219
고용률		59.8	58.5	60.4	59.9	59.4	59.5	57.4	58.8	59.3
취업 시간 대별	36시간 미만	7.5	-8.1	19.1	29.5	11.1	14.1	11.6	19.4	-24.5
	36시간 이상	0.3	2.6	-1.7	-5.7	-1.2	-1.5	-2.7	-3.2	3.8
연 령 별	15~29세	-1.6	-2.5	-2.1	-2.7	-4.0	-2.8	-5.1	-2.8	-2.7
	30~39세	-1.6	-0.1	0.5	-0.6	-1.5	-0.4	-2.7	-3.8	-3.5
	40~49세	1.2	0.8	0.9	1.4	0.9	1.0	0.1	-0.3	-0.5
	50~59세	6.7	6.6	4.8	4.0	4.9	5.1	4.7	3.6	3.2
	60세 이상	4.6	0.6	-0.9	1.1	1.9	0.7	1.0	0.6	0.0
종 사 상 지 위 별	비임금근로자	-1.8	-1.4	-1.5	-0.9	-1.1	-1.2	-3.1	-3.8	-4.0
	자영업주	-1.4	-1.3	-1.1	-1.2	-1.6	-1.3	-3.4	-4.5	-4.9
	무급가족종사자	-3.6	-1.8	-3.3	0.7	0.9	-0.8	-1.8	-0.9	0.2
	임금근로자	2.7	2.0	1.8	1.3	0.8	1.5	0.5	0.6	0.5
	상용	5.1	5.2	5.3	4.0	3.6	4.5	3.6	3.7	3.4
	임시	0.6	-1.9	-1.8	-1.6	-1.8	-1.8	-2.7	-1.5	-1.7
	일용	-1.2	-1.2	-2.8	-2.6	-3.8	-2.6	-5.3	-7.2	-6.2
	임금근로자비율	68.2	69.2	68.5	68.3	68.9	68.7	70.0	69.5	69.5
산 업 별	제조업	-1.1	-0.4	-0.8	-1.3	-2.6	-1.3	-4.1	-3.9	-3.5
	건설업	0.9	-1.2	-2.4	-2.2	-2.2	-2.0	-2.5	-6.7	-6.6
	서비스업	2.4	2.0	1.9	1.7	1.2	1.6	0.3	0.6	0.6
	도소매·음식숙박	-0.7	-0.6	-0.7	-0.9	-1.1	-0.8	-2.0	-2.2	-2.8
	사업·개인·공공	4.8	3.8	4.0	4.5	4.0	4.0	3.2	3.8	4.1
	전기·운수·통신·금융	2.5	2.7	1.8	-0.7	-1.9	0.5	-2.6	-2.4	-2.1

자료: 통계청

〈표 1-17〉 실업자와 비경제활동인구 추이

(단위: 천 명, %)

구 분	2007년	2008년					2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
실업자 <sup>1)</sup>	783 (-44)	801 (-50)	767 (-24)	752 (-4)	757 (23)	769 (-14)	908 (107)	933 (149)	938 (185)
실업률	3.2	3.4	3.1	3.1	3.1	3.2	3.8	3.8	3.8
15~29세 실업률	7.2	7.3	7.4	6.9	7.0	7.2	8.6	8.0	7.6
계절조정실업률		3.0	3.2	3.2	3.2		3.5	3.7	3.9
대체실업률(U4) <sup>2)</sup>	3.7	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	4.5	4.4	4.4
저활용지표 <sup>3)</sup>	5.5	5.9	5.6	5.5	5.4	5.6	6.2	6.2	6.3
실질적 무직자 <sup>4)</sup>	2,888 (-7)	3,179 (27)	2,815 (65)	2,939 (67)	2,951 (172)	2,971 (83)	3,163 (-16)	3,168 (318)	3,195 (417)
비경제활동인구	14,954 (170)	15,575 (270)	14,903 (256)	15,154 (289)	15,373 (373)	15,251 (297)	16,088 (513)	15,521 (515)	15,369 (521)
15~29세	5,325 (116)	5,382 (116)	5,377 (48)	5,409 (88)	5,526 (141)	5,423 (98)	5,528 (146)	5,468 (62)	5,413 (53)
30~59세	3,742 (11)	3,882 (-33)	3,627 (-26)	3,754 (35)	3,729 (48)	3,748 (6)	4,001 (119)	3,851 (200)	3,837 (221)
60세 이상	4,224 (66)	4,587 (186)	4,280 (224)	4,332 (186)	4,468 (174)	4,416 (191)	4,787 (200)	4,525 (203)	4,451 (209)
구직단념자	108 (-14)	114 (-15)	104 (9)	124 (16)	132 (33)	119 (11)	168 (54)	142 (49)	151 (44)
취업준비	546 (21)	610 (80)	621 (62)	604 (65)	558 (1)	598 (52)	564 (-46)	591 (-48)	626 (9)

주: 1) ( ) 안은 전년동기 대비 증감

2) 대체실업률(U4)=(실업자+구직단념자)/경제활동인구\*100

3) 저활용지표=(실업자+취업준비자)/경제활동인구\*100

4) 실질적 무직자=실업자+비경제활동인구 중 취업준비자, 쉬었음, 구직단념자  
+18시간 미만 취업자 중 추가취업 희망자

자료: 통계청

## 4. 금융시장

### (1) 통화지표

■ 최근 광의통화(M2, 평잔)의 증가율은 둔화 추세

- 경상수지 흑자에 따른 국외부문의 통화공급 확대에도 불구하고 가계 및 기업에 대한 신용공급 증가세가 축소됨에 따라 전년동월 대비 증가율이 둔화
  - M2 증가율(전년동월 대비): 11.1%(2009년 3월) → 10.6%(4월) → 9% 후반 추정(5월)
- 금융기관유동성(Lf, 평잔)도 M2 증가율 둔화 등으로 증가세 둔화
  - Lf 증가율(전년동월 대비): 8.4%(2009년 3월) → 7.7%(4월)

#### 〈표 1-18〉 주요 통화지표 증가율 추이

(단위: 전년동기 대비, %, 평잔 기준)

구분	2007년	2008년					2009년				
	연중	연중	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월	4월	5월
M2	11.2	14.3	13.3	15.3	14.7	13.8	12.0	11.4	11.1	10.6	9% 후반
Lf *	10.2	11.9	11.6	12.8	12.1	11.2	9.2	8.8	8.4	7.7	N.A.

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

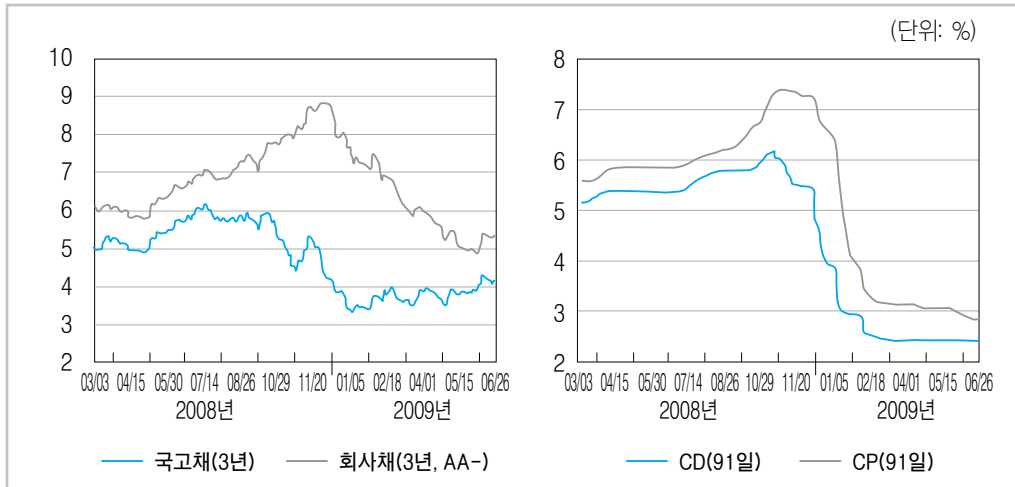
### (2) 금리

■ 하향세를 지속하던 시장금리는 최근 경기회복 기대가 확산되는 가운데 상승 반전

- 국고채(3년)금리는 5월 이후 경기회복 기대, 미 국채 금리 급등의 영향으로 상승세 지속
  - 국고채 유통수익률  
3.94%(2009년 3월 말) → 3.59%(4월 말) → 3.83%(5월 말) → 4.12%(6월 26일)

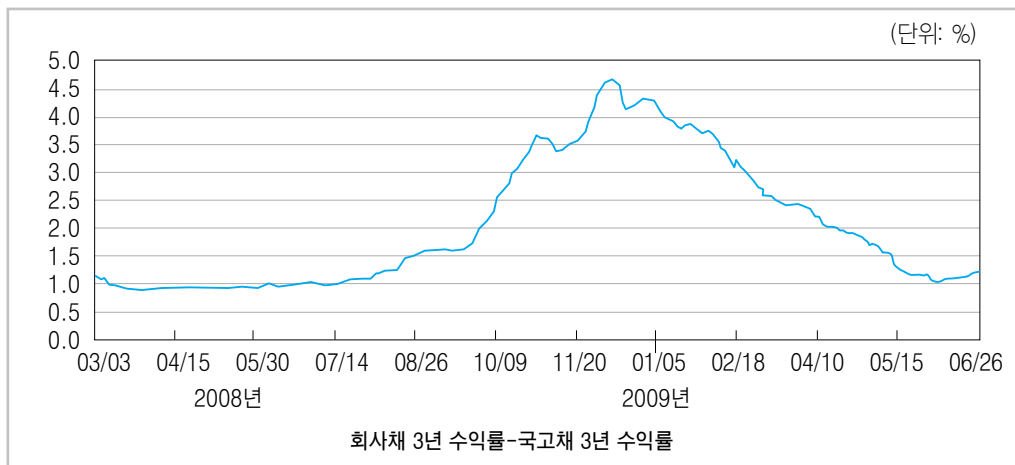
- 회사채금리는 신용위험에 대한 우려가 완화되면서 하락세 지속하다 6월 이후 국고 채금리 상승, 경기회복 기대 등에 힘입어 상승으로 반전
  - 회사채 유통수익률(AA- 기준)  
6.13%(2009년 3월 말) → 5.29%(4월 말) → 4.98%(5월 말) → 5.34%(6월 26일)
  
- CD · CP의 단기시장금리는 하향 안정세 지속
  - CD 유통수익률  
2.43%(2009년 3월 말) → 2.41%(4월 말) → 2.41%(5월 말) → 2.41%(6월 26일)
  - CP 유통수익률  
3.12%(2009년 3월 말) → 3.04%(4월 말) → 2.99%(5월 말) → 2.83%(6월 26일)
  
- 신용위험 완화로 신용스프레드는 하향세를 유지하다 최근 상승
  
- 신용위험 완화로 하향세를 유지하던 신용스프레드\*는 6월 들어 회사채금리가 크게 상승하면서 소폭 확대
  - 신용스프레드 추이  
219bp(2009년 3월 말) → 170bp(4월 말) → 115bp(5월 말) → 122bp(6월 26일)
  - \* 신용스프레드는 회사채와 국고채 간의 수익률 격차(무위험자산 대비 위험자산의 수익률 프리미엄)로 정의

<그림 I -10> 시장금리 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

<그림 I -11> 신용스프레드 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

■ 지속적으로 하락해 오던 외평채 가산금리 및 CDS 프리미엄은 최근 지정학적 리스크가 지속됨에 따라 상승 반전

- 금융시장 안정, 경기회복 기대 등으로 외평채 가산금리 및 CDS 프리미엄은 6월 초까지는 지속적으로 하락하였으나 최근 지정학적 리스크의 지속 및 글로벌 증시 조정 등으로 상승 반전

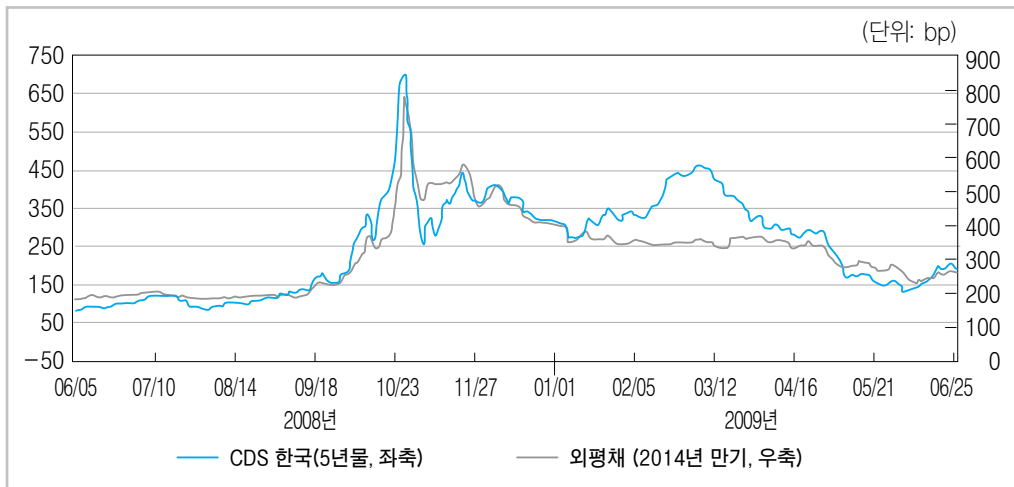
• 외평채 가산금리(2014년 만기, bp)

366(2009년 3월 말) → 311(4월 말) → 285(5월 말) → 233(6월 8일) → 264(6월 25일)

• CDS프리미엄(5년물, bp)

333(2009년 3월 말) → 249(4월 말) → 166(5월 말) → 135(6월 2일) → 196(6월 25일)

〈그림 1-12〉 외평채 가산금리 및 CDS 프리미엄 추이



자료: 국제금융센터

〈표 I -19〉 주요 금리 현황

(단위: 연리 %, 말일기준)

구 분	2007년	2008년		2009년					
	12월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월 26일
CD유통수익률(91일)	5.82	5.45	3.93	2.96	2.49	2.43	2.41	2.41	2.41
CP유통수익률(91일)	6.52	7.25	6.49	3.99	3.19	3.12	3.04	2.99	2.83
국고채(3년)(A)	5.74	4.87	3.41	3.59	3.82	3.94	3.59	3.83	4.12
회사채(3년, AA-) (B)	6.77	8.91	7.72	7.29	6.60	6.13	5.29	4.98	5.34
B-A(%P)	1.03	4.04	4.31	3.7	2.78	2.19	1.7	1.15	1.22

자료: 한국은행, 경제통계시스템

■ 5월 중 예금은행의 수신 평균금리 및 대출 평균금리는 하락세를 지속

- 5월 중 예금은행 저축성수신 평균금리는 연 2.84%로 전월(2.88%)에 비해 0.04%p 하락
  - 순수저축성예금 금리는 일부 은행의 정기예금 금리 인하에 힘입어 전월에 비해 0.06%p 하락한 연 2.80%
  - 시장형금융상품 금리는 금융채, 표지어음 등을 중심으로 전월보다 0.02%p 하락한 연 2.89%
- 하락세를 지속하던 대출 평균금리는 5월 들어 전월에 비해 0.02%p 상승한 연 5.42%를 기록
  - 5월 들어 전월에 비해 대기업 대출금리는 하락(-0.06%p)한 반면, 중소기업 대출금리는 소폭 상승(+0.02%p)하여 전체 기업대출 금리는 전월 수준을 유지(5.43%)
  - 가계대출 평균금리는 주택담보대출 금리 하락(-0.05%p)에 따라 전월에 비해 0.02%p 하락한 연 5.48%
  - 반면 공공·기타대출 금리가 크게 상승(+0.41%p)하여 전체 대출 평균금리 상승을 주도



〈표 1-20〉 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이

(단위: 연%, %p)

구 분	2006년	2007년	2008년	2009년			
	12월	12월	12월	3월	4월	5월	월중 증감
저축성수신평균금리 <sup>1)</sup>	4.60	5.84	5.58	2.97	2.88	2.84	-0.04
순수저축성예금	4.53	5.74	5.66	2.91	2.86	2.80	-0.06
시장형금융상품	4.66	6.01	5.39	3.08	2.91	2.89	-0.02
대출 평균금리 <sup>2)</sup>	6.19	7.08	6.89	5.50	5.40	5.42	0.02
기업대출	6.30	7.16	6.87	5.48	5.43	5.43	0.00
(대기업)	5.88	6.77	6.75	5.58	5.59	5.53	-0.06
(중소기업)	6.40	7.27	6.91	5.45	5.38	5.40	0.02
가계대출	5.97	6.99	7.01	5.62	5.50	5.48	-0.02
(주택담보대출)	5.88	6.85	6.81	5.43	5.30	5.25	-0.05
(신용대출)	6.13	7.20	7.19	5.71	5.72	5.81	0.09
공공·기타대출	5.45	5.14	6.53	5.28	4.14	4.55	0.41

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

■ 5월 들어 은행 기업대출(원화)은 대기업대출 감소의 영향으로 전월보다 증가폭 축소

- 은행의 기업대출 증가폭은 4월 3조2천억 원에서 5월 1조 원으로 둔화
  - 중소기업대출이 은행들의 중소기업대출 MOU 준수·만기연장 등으로 꾸준한 증가세를 지속한 반면 대기업대출은 회사채발행을 통한 자금 선(先)확보 등의 영향으로 큰 폭 감소
  - 5월 들어 중소기업 대출은 3조 원 증가한 반면 대기업 대출은 2조 원 감소

■ 직접금융시장을 통한 기업 자금조달은 호조세

- 일반기업 회사채 발행은 신용위험에 대한 우려가 점차 완화됨에 따라 최근 호조세를 보이며 5월 들어 3조8천억 원의 순발행 기록
  - 일반기업 회사채 순발행: +3조4천억 원(4월) → +3조8천억 원(5월)
  - BBB등급 이하의 발행도 활발하여 그 비중이 5월 들어 13.2%까지 확대  
5.9%(2009년 3월) → 8.4%(4월) → 13.2%(5월)
  - 기업 CP는 금리하락 등 발행여건의 개선에도 불구하고 회사채 발행을 통한 자금조달이 활발해짐에 따라 순상환으로 전환
  
- 주식시장 호전에 따른 유상증자 증가 등으로 주식시장을 통한 자금조달도 크게 증가
  - 주식발행: 1천억 원(2009년 3월) → 5천억 원(4월) → 1조 원(5월)

〈표 I -21〉 기업 자금조달 추이

(단위: 조 원, 기간 중 말잔 증감)

구 분	2007년		2008년		2009년			2009년 5월 말 잔액
	연중	5월	연중	5월	3월	4월	5월	
원화대출 <sup>1)</sup>	73.7	6.9	68.6	5.9	2.1	3.2	1.0	473.4
(중소기업)	65.1	7.1	45.0	5.8	3.4	3.2	3.0	415.3
(대기업)	8.5	-0.3	23.6	0.1	-1.3	0.0	-2.0	58.1
사모사채인수 <sup>2)</sup>	-6.3	-0.2	-4.5	-0.6	-0.1	-0.5	-0.3	18.9
CP순발행 <sup>3)</sup>	3.8	0.5	13.4	1.7	-0.2	0.1	-1.8 <sup>5)</sup>	35.7
회사채순발행	-1.8	0.2	9.1	1.1	4.7	3.4	3.8	
주식발행 <sup>4)</sup>	6.5	0.4	4.0	0.3	0.1	0.5	1.0	

- 주: 1) 예금은행(은행신탁포함, 산업은행 제외)  
 2) 국내예금은행 원화사모사채(산업은행 제외)  
 3) 은행연합회의 CP거래정보 기준  
 4) 코스피 및 코스닥 시장 합계  
 5) 2월 20일 기준

자료: 한국은행, 금융시장 동향

■은행 가계대출은 증가폭 확대

- 주택담보대출의 견조한 증가세에 힘입어 은행의 가계대출은 5월 들어 증가폭 크게 확대
  - 은행 가계대출: 1조1천억 원(2009년 4월) → 2조8천억 원(5월)
  - 주택담보대출: 1조2천억 원(2009년 4월) → 2조4천억 원(5월)
  - 마이너스통장대출 등은 소비심리의 개선, 5월의 계절적 요인(어린이·어버이날) 등으로 소폭 증가(+5천억 원)

〈표 1-22〉 은행의 가계대출

(단위: 조 원, 기간 중 말잔 증감)

구 분	2007년		2008년		2009년			2009년 5월 말 잔액
	연중	5월	연중	5월	3월	4월	5월	
은행 가계대출 *	17.8	0.2	25.0	2.7	1.9	1.1	2.8	395.5
(주택담보대출)	4.6	-1.2	18.1	1.5	2.5	1.2	2.4	250.9
(마이너스통장대출 등)	13.0	1.3	6.8	1.2	-0.6	0.2	0.5	143.3

주: \* 신탁포함, 종별대출은 신탁 제외

자료: 한국은행, 금융시장 동향

■가계신용 잔액은 2009년 1/4분기 중 약 4조6천억 원 감소

- 2009년 1/4분기 중 가계신용은 4조5,935억 원 감소하여 3월 말 잔액은 683조 6,528억 원
  - 금융기관의 가계대출은 예금은행 대출 증가에도 불구하고 여신전문기관 및 신용협동기구의 대출 등이 감소함에 따라 분기 중 6,383억 원 감소
  - 판매신용은 지난해 4/4분기 이후 소비가 크게 위축된 가운데 신용카드회사의 리스크 관리 강화 등으로 3조9,553억 원 감소

〈표 I -23〉 가계신용 추이

(단위: 십억 원, %)

구 분	2006년	2007년	2008년				2009년	
	12월 말	12월 말	3월 말	6월 말	9월 말	12월 말	3월 말	
가계신용잔액 (A+B)	581,963.5 (11.6) [60,467.6]	630,678.6 (8.4) [48,715.1]	640,472.4 (9.2)	660,306.0 (10.7)	676,032.1 (10.7)	688,246.3 (9.1)	683,652.8 (6.7)	
	[57,567.7]				<9,793.8>	<19,833.6>	<15,726.2>	<12,214.2>
가계대출잔액 (A)	550,431.3 (11.5) [56,962.6]	595,397.2 (8.2) [44,965.9]	604,981.2 (9.0)	622,894.8 (10.3)	637,708.1 (10.2)	648,327.2 (8.9)	647,689.0 (7.1)	
	[52,930.0]				<9,584.0>	<17,913.5>	<14,813.4>	<10,619.1>
예금은행	346,222.3 (13.3) [40,708.4]	363,680.9 (5.0) [17,458.6]	367,714.4 (5.5)	376,970.1 (7.5)	383,639.1 (7.5)	388,573.2 (6.8)	392,118.2 (6.6)	
	[24,892.2]				<4,033.5>	<9,255.7>	<6,669.0>	<4,934.0>
<주택대출 <sup>1)</sup> >	240,951.4	245,763.5	244,820.4	248,748.4	251,989.9	254,735.7	260,443.8	
(주택담보대출)	217,116.3	221,640.0	224,297.6	229,477.1	234,555.9	239,688.3	247,307.6	
[주택관련 집단대출 <sup>2)</sup> ]	86,346.6	91,380.7	89,916.7	92,141.5	94,532.4	95,543.2	95,752.9	
상호저축은행	7,653.7	6,765.8	6,715.7	6,873.3	6,896.2	6,906.0	6,658.7	
신용협동기구 <sup>3)</sup>	87,450.5 (12.4)	101,353.6 (15.9)	103,722.1 (17.2)	108,885.5 (17.2)	114,161.5 (18.0)	117,959.2 (16.4)	116,565.8 (12.4)	
신탁·우체국예금	2,021.6	2,297.1	2,266.0	2,228.4	2,300.5	2,524.9	1,994.1	
보험기관	50,902.1	55,937.2	56,292.1	58,113.3	60,460.8	61,729.6	60,870.0	
여신전운기관	25,240.0	30,681.4	31,666.5	32,333.9	32,441.6	31,314.7	29,414.3	
국민주택기금 등	30,941.0	34,681.1	36,604.4	37,490.2	37,808.4	39,319.7	40,068.0	
판매신용잔액 (B)	31,532.2 (12.5) [3,504.9]	35,281.4 (11.9) [3,749.2]	35,491.2 (13.6)	37,411.2 (18.0)	38,324.0 (19.2)	39,919.1 (13.1)	35,963.8 (1.3)	
	[4,637.7]				<209.8>	<1,920.1>	<912.8>	<1,595.1>

주: 1) 주택담보대출(‘주택관련 대출’ 및 ‘주택관련 집단대출 중 주택담보’도 포함) + 주택관련 집단대출 중 주택담보 이외의 대출

2) 재건축 및 신규분양과 관련된 이주비·중도금·잔금 용도의 대출

3) 신탁, 새마을금고, 상호금융

4) ( ) 안은 전년 동분기 말 대비 증감률, < > 안은 전분기말대비 증감액, [ ] 안은 연간 증감액

자료: 한국은행, 가계신용 동향

#### (4) 자금흐름 동향

■ 5월 중 은행 수신은 큰 폭 확대, 자산운용사 수신은 감소 전환

- 은행 수신은 수시입출식예금의 증가에 힘입어 큰 폭 확대

• 은행 수신 증감

-5조1천억 원(2009년 3월) → +6조4천억 원(4월) → +11조3천억 원(5월)

• 수시입출식예금은 월말 휴일에 따른 결제지연, 세금환급 등 계절적 요인 등으로 크게 증가

4조1천억 원(2009년 4월) → 6조9천억 원(5월)

- MMF 수탁고가 크게 감소하여 자산운용사 수신은 감소 전환

• 자산운용사 수신 증감

-3조 원(2009년 3월) → +2조2천억 원(4월) → -2조2천억 원(5월)

• MMF 수익률 하락, 법인MMF 수탁고 감축 등으로 MMF 수탁고는 큰 폭의 감소로 전환

+1조3천억 원(2009년 4월) → -3조1천억 원(5월)

• 주식형펀드는 주가상승에 따른 차익실현으로 개인투자자들의 환매가 지속된 가운데 전월에 이어 감소하였으며 채권형펀드는 신용위험 완화 등으로 중소 보험사 등 법인자금이 유입되면서 증가세 지속

〈표 1-24〉 주요 금융기관 수신 현황

(단위: 조 원, 기간 중 말잔 증감)

구 분	2007년		2008년		2009년			2009년 5월 말 잔액
	연중	5월	연중	5월	3월	4월	5월	
은행 수신	51.0	6.9	95.5	9.3	-5.1	6.4	11.3	934.1
수시입출식 *	-6.9	-3.1	11.5	5.0	-1.0	4.1	6.9	269.2
정기예금	11.8	4.5	61.8	2.9	-2.6	1.3	-1.0	341.7
단기시장성	28.2	3.6	7.4	2.2	-0.9	3.5	1.2	104.3
은행채	29.2	2.2	22.1	-0.1	0.4	-2.3	3.3	155.9
자산운용사 수신	61.8	7.6	63.0	14.7	-3.0	2.2	-2.2	385.6
MMF	-10.4	1.2	42.2	10.9	-3.7	1.3	-3.1	116.7
주식형	69.9	4.3	23.9	1.3	1.5	-0.9	-0.7	138.0
채권형	-9.6	-0.9	-10.5	0.3	1.4	3.4	2.1	37.9
혼합형	-3.3	0.1	-5.4	0.5	-1.3	-0.9	-0.3	34.7
신증펀드	15.3	2.9	12.9	1.7	-0.8	-0.7	-0.2	58.3

주: \* 는 요구불예금 포함

자료: 한국은행, 금융시장 동향

## (5) 주식시장

■ 국내외 경기회복에 대한 기대, 금융시장 안정 등으로 상승세를 보이던 주가는 최근 지정학적 리스크 증대, 증시 조정 등으로 하향세

– 국내외 각종 지표의 예상 외 호조에 힘입은 글로벌 증시 상승, 이에 따른 경기회복 기대감으로 3월 중순 이후 주가는 지속적으로 상승

- 5월 중(5월 20일) 코스피는 연중 최고치 기록

- 코스피지수

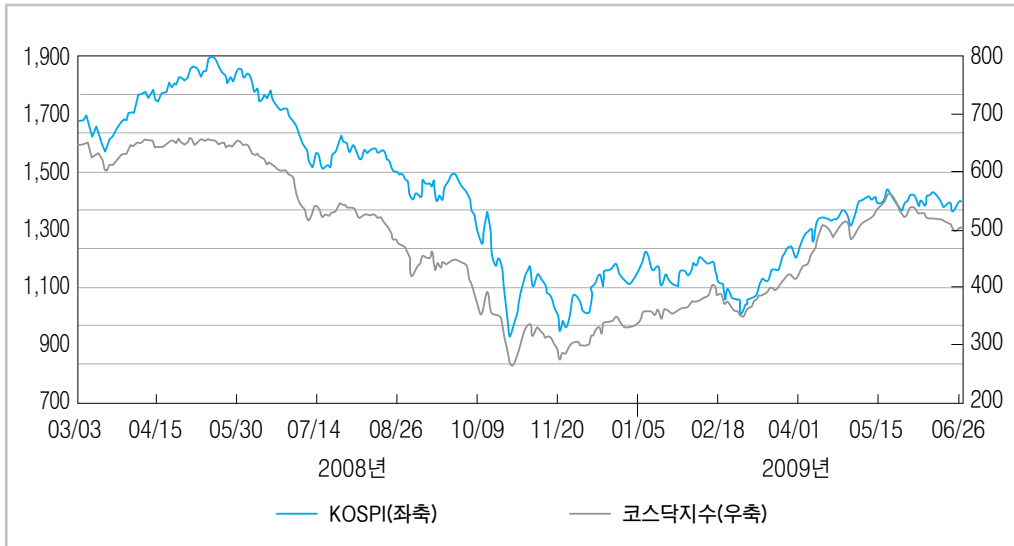
1,125.5(2009년 3월 16일) → 1369.3(4월 30일) → 1,435.7(5월 20일)

- 코스닥지수

387.8(2009년 3월 16일) → 600.0(4월 30일) → 562.6(5월 20일)

- 5월 하순 이후 북핵실험에 따른 지정학적 리스크의 지속 및 글로벌 증시 조정에 따른 차이 실현 매물 등으로 최근 주가는 하락세 지속
  - 코스피지수: 1415.1(6월 1일) → 1,414.9(6월 10일) → 1,394.5(6월 26일)
  - 코스닥지수: 539.6(6월 1일) → 520.4(6월 10일) → 503.3(6월 26일)

<그림 1-13> 주가지수 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈표 I -25〉 주식시장 주요 지표

(단위: 조 원, 말일 기준)

구 분	2007년	2008년	2009년					
			1월	2월	3월	4월	5월	6월 26일
종합주가지수(KOSPI)	1,897.1	1,124.5	1,162.1	1,063.0	1,206.3	1,369.4	1,395.9	1,394.5
거래대금	3.7	3.2	3.9	3.5	5.1	8.4	6.8	4.6
시가총액	951.9	576.9	598.1	547.0	623.5	710.6	725.3	721.8
연월 중외국인순매수(억 원)	22,910	1,935	392	-49	-1,646	5,795	3,628	1,991
코스닥지수(KOSDAQ)	704.2	332.1	364.9	363.2	421.4	501.0	528.8	503.3
거래대금	1.3	1.1	1.2	1.2	1.7	2.6	2.3	1.9
시가총액	99.9	46.1	51.5	51.5	60.3	73.2	79.0	75.7
연월 중외국인순매수(억 원)	133	45	-170	36	7	69	410	-129
고객예탁금	9.7	9.3	10.0	10.3	12.9	14.3	14.6	12.7 *

주: \* 는 6월 25일 기준 자료

자료: 한국은행, 금융투자협회

## 5. 외환시장

### (1) 원화 환율

■ 원/달러 환율은 국제 달러화 약세 기조를 바탕으로 하락세를 유지함.

- 4월 중 원/달러 환율은 초반 하락세를 보였으나 중반 이후 경기회복에 대한 불안감이 국내여건의 개선과 맞물리면서 혼조세를 보임.
  - 3월 이후 하락세로 돌아선 원/달러 환율은 4월 들어서도 G20 정상회담을 배경으로 한 국제공조 노력과 경기회복에 대한 기대감 고조, 경상수지 흑자, 외화 자금조달 여건의 개선 등으로 초반 큰 하락폭을 보임.
  - 이후 중국의 경제지표 부진 등에 따른 경기 불확실성이 다시 커지면서 나타난 달러자산 선호심리와 월말 수출업체의 네고물량 출현 등이 경상수지 흑자와 국내



증시 호조 등 국내여건의 개선과 겹치면서 원/달러 환율은 1,320원에서 1,350원 사이의 박스권을 형성함.

- 5월 중 원/달러 환율은 전반적인 달러화 약세 기조가 지속되는 가운데 세계경기 회복의 불확실성과 북한 핵실험 등으로 인한 환율상승 압력이 커지면서 중반 이후 소폭 상승하는 모습을 보임.
  - 초반 원/달러 환율은 경상수지 대규모 흑자 기록 및 국내경기 낙관론 등에 따른 환율 하락 압력이 미국의 금융권 스트레스 테스트 결과 발표에 따른 불확실성 해소로 더욱 커지면서 가파른 하락세를 보임.
  - 그러나 중반 이후 미국 소매 판매 부진 소식과 함께 세계경기 회복에 대한 불확실성이 다시 제기된 데다 북한 핵실험으로 인한 지정학적 리스크 등이 커지면서 원/달러 환율은 초반 하락세를 이어가지 못하고 등락을 거듭함.
  - 6월 들어 다시 달러화 약세 기조가 지배적인 모습을 보였으나 달러화 급락에 대한 부담감 및 정부 개입 가능성 등으로 하락폭은 크지 않은 가운데 1,260원대에서 등락하는 모습을 보임(6월 26일 현재).

〈표 1-26〉 원/달러 환율

구 분	2007년	2008년						2009년				
	연평균	8월	9월	10월	11월	12월	연평균	1월	2월	3월	4월	5월
원/달러 환율	929.2	1041.5	1,130.4	1,326.9	1,390.1	1,373.8	1,102.6	1,346.1	1,429.5	1,462.0	1,341.9	1,258.7
(전기평균 대비, %)	-2.8	2.2	8.5	17.4	4.8	-1.2	18.7	-2.0	6.2	2.3	-8.2	-6.2
원/100엔 환율	789.8	953.0	1,060.6	1,327.1	1435.1	1,503.3	1,076.6	1,487.2	1,546.1	1,495.7	1,356.2	1,304.5
(전기평균 대비, %)	-3.9	-0.1	11.3	25.1	8.1	4.8	36.3	-1.1	4.0	-3.3	-9.3	-3.8

주: 2009년 6월 16일 현재

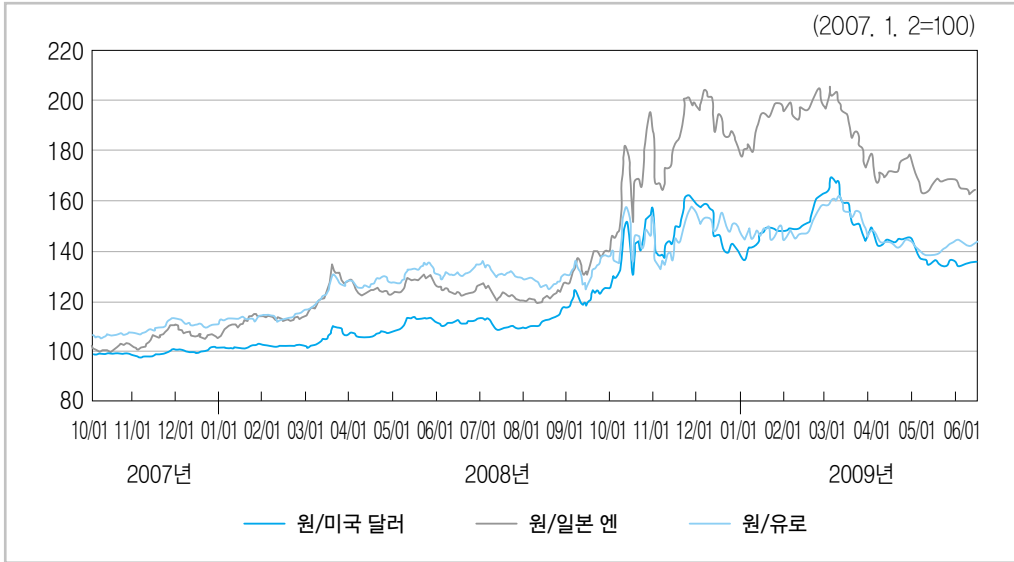
자료: 한국은행, 경제통계시스템

■ 원/엔 환율은 안전자산 선호심리의 해소로 전반적인 하락세를 유지함.

- 4월 중 일본경제에 대한 우려로 하락세로 출발한 원/엔 환율은 중반 이후 세계경기 불확실성이 증폭되면서 상승세로 반전함.

- 원/엔 환율은 초반 일본의 경기지표 부진으로 일본경제에 대한 우려가 커지면서 가파른 하락세를 보임.
    - \* 원/엔 환율: 1,412.6원(4월 1일) → 1,329.6원(4월 10일)
  - 그러나 중순 이후 중국의 경기지표 부진 등에 따른 안전자산 선호심리 확대로 엔화는 강세 기조로 돌아서 원/엔 환율은 일초 수준을 회복함.
- 5월 중 원/엔 환율은 초반 세계경기 낙관론 확대와 함께 큰 폭 하락했으나 중반 이후 경기회복에 대한 불안감이 다시 제기되면서 혼조세를 보임.
- 5월 들어 세계경기 전망이 개선되면서 원/엔 환율은 전월에 비해 큰 폭으로 하락함.
    - \* 원/엔 환율: 1,382.9원(5월 30일) → 1,268.3원(5월 12일)
  - 그러나 4월과 마찬가지로 중순 이후 세계경기 불확실성이 다시 증폭되면서 엔화 가치는 전반적으로 소폭 상승 기조를 보임.
  - 이러한 추세는 6월 들어서도 이어져 초반 하락세가 추세화되지 못하고 6월 중순 이후 상승세로 반전함(6월 26일 현재).
- 원/유로 환율은 유로경제 회복의 불확실성으로 하락 기조를 유지함.
- 4월 중 원/유로 환율은 초반 ECB의 금리인하 기대감과 유로경제에 대한 우려가 겹치면서 하락하는 모습을 보이다가 후반 들어 유로지역 경기지표가 개선 조짐을 보임에 따라 상승세로 반전함.
- 5월 중 원/유로 환율은 초반 유로/달러화 하락세와 원/달러 하락세가 겹치면서 하락하는 모습을 보였으나, 중반 이후 유로지역의 경기 불확실성으로 인한 추가 하락 압력에도 불구하고 원/달러 환율의 상승세가 지배적으로 작용하면서 추세가 상승 반전함.
- 6월 들어 원/유로 환율은 달러화 약세 기조에 따른 유로화 강세 현상과 유로지역 경기회복에 대한 불확실성이 혼재되어 등락을 거듭하며 보합세를 보이다가 중순 이후 상승 반전함(6월 26일 현재).

〈그림 1-14〉 주요 통화 대비 원화 환율 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

## (2) 자본 유출입 현황

■ 1~5월 중 자본수지는 87억1천만 달러의 흑자를 기록함.

- 올해 1/4분기 들어 전기에 비해 적자폭이 크게 개선된 자본수지는 4월 들어 흑자 반전함.
  - 1/4분기 자본수지는 작년 4/4분기에 비해 국제금융불안이 다소 진정되면서 직접 투자수지를 제외한 전 부문에서 흑자를 보여 적자폭이 전기에 비해 크게 줄어든 -5억5천만 달러를 기록함.
  - 4월 자본수지는 직접투자수지의 흑자 전환(8천만 달러)과 외국인 주식 순매수 증가에 따른 증권투자수지 흑자폭 확대(71억3천만 달러) 등에 힘입어 25억4천만 달러의 흑자를 기록함.
  - 5월 자본수지는 직접투자수지가 적자로 재반전하고 증권투자수지 흑자폭이 전월에 비해 큰 폭 감소했으나 기타투자수지의 흑자 전환(12억7천만 달러) 등으로 흑

자폭이 전월에 비해 크게 확대된 67억2천만 달러를 기록함.

- 올해 들어 직접투자수지는 4월을 제외하고 꾸준히 적자를 기록하고 있음.
  - 월별 직접투자수지: -6천만 달러(1월) → -5억5천만 달러(2월) → -5억9천만 달러(3월) → 8천만 달러(4월) → -2억6천만 달러(5월)
  - 1~3월 지속적인 적자를 보이던 직접투자수지는 4월 들어 내국인의 해외직접투자가 감소세를 보이는 가운데 외국인의 국내직접투자가 순유입으로 전환하면서 소폭 흑자를 기록함(8천만 달러).
  - 그러나 5월 들어 내국인의 해외직접투자가 다시 확대되고 외국인국내투자의 순유입 규모가 감소하면서 직접투자수지는 다시 적자 반전함.
  
- 증권투자수지는 외국인증권투자가 크게 확대되면서 큰 폭 흑자를 기록함.
  - 1/4분기 증권투자수지 흑자는 1월 중 외국인증권투자가 50억7천만 달러의 대규모 순유입을 보인 데 기인함.
  - 내국인증권투자의 순유입은 감소 추세에 있으며, 외국인증권투자 또한 2~3월 중 39억9천만 달러의 순유출을 기록함.
  - 그러나 4월 들어 거주자의 대규모 해외채권 발행과 함께 외국인의 국내주식투자가 크게 확대되면서 증권투자수지는 71억3천만 달러의 흑자를 기록함.
  - 이러한 추세는 5월에도 지속 중이나 내국인증권투자가 순유출로 전환하면서 5월 중 증권투자수지는 전월보다 흑자폭이 감소한 42억7천만 달러를 기록함.
  
- 기타투자수지는 1~5월 중 16억 달러의 적자를 기록함.
  - 1/4분기 기타투자수지는 국내 금융기관의 해외차입 상환 규모 감소와 내국인기타투자의 순유입 전환에 힘입어 12억8천만 달러의 흑자를 기록함.
  - 4월 들어 금융기관의 해외예치금 증가로 내국인기타투자가 순유출 전환했고, 비거주자의 원화예수금 감소 등으로 외국인기타투자도 순유출을 기록하면서 기타투자수지는 41억5천만 달러의 적자를 기록함.
  - 5월 중 비거주자 원화예수금 감소로 인한 외국인기타투자 순유출 폭이 더욱 확대되었으나 국내 금융기관의 해외예치금 감소 및 차입 증가 등으로 기타투자수지는 12억7천만 달러의 흑자를 기록함.

<표 1-27> 자본 유출입 추이 \*

(단위: 억 달러)

구 분	2007년	2008년					2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
자본수지	62.3	4.0	-46.7	-48.5	-418.1	-509.3	-5.5	25.4	67.2
직접투자수지	-137.0	-47.9	-29.1	-22.8	-6.1	-105.9	-11.9	0.8	-2.6
(내국인해외투자)	-152.8	-41.2	-27.0	-39.2	-20.6	-127.9	-11.3	-0.9	-2.8
(외국인국내투자)	15.8	-6.7	-2.1	16.3	14.5	22.0	-0.6	1.7	0.2
증권투자수지	-190.9	-99.9	60.0	-123.9	10.2	-153.7	35.3	71.3	42.7
내국인증권투자	-424.1	-1.2	-6.7	54.6	184.1	230.9	27.8	6.3	-7.9
(주 식)	-524.4	-7.2	-25.7	29.4	67.0	63.6	14.5	2.7	-10.2
(채 권)	100.2	6.0	19.0	25.2	117.1	167.3	13.3	3.6	2.3
외국인증권투자	233.2	-98.7	66.6	-178.5	-173.9	-384.6	7.5	65.1	50.6
(주 식)	-287.3	-168.9	-52.5	-138.0	-53.0	-412.5	12.4	23.2	33.4
(채 권)	520.5	70.2	119.1	-40.5	-120.9	27.9	-4.9	41.9	17.2
기타투자수지	414.1	164.9	-67.2	135.2	-338.9	-106.0	12.8	-41.5	12.7
내국인기타투자	-184.2	-46.0	-50.8	-40.6	4.3	-133.1	37.1	-28.2	37.1
(대 출)	-103.3	-6.4	-25.4	-22.3	-33.4	-87.5	-0.6	-0.2	13.0
외국인기타투자	598.4	210.9	-16.4	175.8	-343.2	27.1	24.3	-13.3	-24.4
(차 입)	415.5	146.7	1.0	106.0	-449.6	-195.8	-72.1	14.3	31.1
자본이전 및 비금융자산취득수지	-23.9	-2.4	-2.3	-2.2	6.5	-0.4	0.7	1.6	0.9
자본이전수지	-23.4	-1.7	-1.9	-2.2	6.7	1.0	7.4	1.4	0.9
비생산·비금융 자산순취득	-0.5	-0.6	-0.5	0.0	-0.2	-1.4	-0.1	0.2	0.0

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

## 6. 해외경제

### (1) 주요국 경제

#### ■ 미국경제: 경기침체기조 지속

- 1/4분기 실질GDP는 작년 실물경기침체의 여파가 계속 지속되면서 2008년 4/4분기에 이어 -5.7%의 큰 폭으로 하락
  - 산업생산은 컴퓨터, 기계류의 생산 감소로 1/4분기와 4월에 감소세가 지속
  - 소비자물가지수는 식품 및 에너지가격의 하락으로 전년동기 대비로 1/4분기 0%, 4월에는 -0.7%로 감소율로 전환
  - 실업률은 경기침체에 따른 고용시장의 악화와 비농업부분의 고용감소로 2008년 4/4분기에 이어 더욱 심화됨.  
6.9%(2008년 4/4분기) → 8.1%(2009년 1/4분기) → 8.9%(4월)
  - 소비자신뢰지수는 경기침체에 따른 영향으로 1/4분기 최저치를 기록했으나 주가 상승, 모기지 금리 하락 등으로 4월에는 다소 회복되는 모습을 보임.  
40.7(2008년 4/4분기) → 29.9(2009년 1/4분기) → 40.8(4월)
- 경기회복을 위한 금융안정화대책과 대규모 재정지출 대책들을 지속적으로 발표하고 있음.
  - 미 연준은 FOMC에서 향후 6개월간 장기국채를 3,000억 달러 매입하기로 결정함. 모기지담보부증권(MBS) 올해 매입규모를 7,500억 달러 확대한 1조2,500억 달러로 결정(3월 18일)
  - 미 재무장관 Geithner는 정부와 민간이 공동으로 출연하는 투자펀드를 통해 은행의 부실자산을 최대 1조 달러까지 매입하는 민관투자프로그램(PPIP; Public Private Investment Program)을 발표(3월 24일)
  - 재무장관 Geithner는 “대다수 美 은행들의 자본금은 필요자본금 수준을 초과하고 은행 간 대출, 회사채 발행, 신용스프레드 추이 등으로 볼 때, 금융시스템 안정에 대한 신뢰도가 전반적으로 개선 중”이라고 언급(4월 22일)
  - Obama 대통령은 “7,870억 달러 규모의 경기부양책이 예상보다 빨리 효력을 발휘하기 시작하는 중이며 운송 인프라 프로젝트에 배분된 481억 달러 규모의 프로

그램을 통해 2,000개의 프로젝트들에 자금이 조달. 투자의 규모나 프로젝트의 수보다, 경기부양책의 효과가 빠르고 효율적인 것은 놀라운 일“이라고 언급(4월 14일)

- 미 연준은 FOMC 성명서는 “계획대로 연말까지 최대 1조2,500억 달러의 모기지 유통화증권(MBS)과 2,000억 달러의 기관채권을 매입할이며 또한 가을까지 최대 3,000억 달러의 장기국채를 매입할 것”이라고 언급(4월 30일)
- 연준은 시중은행에 대한 스트레스 테스트 결과 공식 발표함.
  - 19개 은행 중 BOA, Wells Fargo & Co., GMAC LLC, Citigroup, Fifth Third Bancorp 등 10개 은행들은 총 746억 달러의 자금을 추가 조달해야 할 필요(5월 8일)
  - 연준 의장 Bernanke는 “스트레스 테스트는 감독기관들의 협조 속에 광범위하면서도 엄격하고, 미래지향적으로 진행되었고, 이는 향후 금융기관 감독체제를 개선하고, 감독을 강화하는 데 도움을 줄 것”이라고 언급
- 미 의회예산국(CBO)은 2009회계연도 재정적자를 전망하고 미국 재정적자의 규모는 상당히 커지고 있음.
  - 행정부 전망(1조7,500억 달러)보다 큰 1조8,500억 달러로 전망하고 2010년부터 2019년까지 향후 10년간 재정적자는 연평균 1조 달러에 근접한 9조2,700억 달러로 전망하여 행정부 전망치를 2조3,000억 달러 상회함(3월 23일).
  - 미 의회예산국(CBO)의 2009년 회계연도 첫 6개월간 재정적자 추정치는 9,530억 달러로 전년동기(3,130억 달러) 대비 증가함. 이는 TARP프로그램 지원을 위한 2,900억 달러 규모의 정부의 구제금융 집행액을 포함(4월 8일)
  - 경기부양을 위한 재정지출 확대 및 조세감면 등에 기인하여 3월 재정수지 적자는 전년동월(482억 달러)보다 크게 확대된 1,923억 달러로 의회예산국 예산(1,910억 달러)을 상회(4월 13일)
  - 백악관 예산국(OMB)은 2009회계연도 재정적자를 1조8,410억 달러로 전망하고 GDP 대비 재정적자 비중은 12.9%로 제2차 세계대전 이래 최고치를 기록할 전망(5월 12일)

〈표 I -28〉 미국의 경제지표

(단위: 전기대비, %)

구 분	2007년	2008년				2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
실질GDP	2.2	0.9	2.8	-0.5	-6.3	1.1	-5.7	
산업생산 <sup>1)</sup>	2.1	-0.1	-0.2	-1.8	-0.7	-1.8	-1.6	-0.7
소비자물가 <sup>2)</sup>	2.7	4.1	4.4	5.3	1.6	4.2	0.0	-0.7
실업률(%)	4.6	4.9	5.3	6.0	6.9	5.8	8.1	8.9
소비자신뢰지수 <sup>3)</sup>	103.4	76.5	57.3	57.3	40.7	58.0	29.9	40.8
무역수지(억 달러)	-8,310	-729	-738	-736	-596	-8,402	-413	-401

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

자료: 한국은행, 미 연준(Federal Reserve Bulletin)

#### ■ 일본경제: 경기침체

- 세계경제 침체의 여파로 일본경제의 1/4분기 실질GDP는 2008년 4/4분기에 이어 -3.8%의 감소세가 지속됨.
  - 광공업 생산은 자동차 등 수송부문 생산의 하락으로 1/4분기 -34.5%에 이어 4월에도 -31.2%의 큰 폭의 감소율 기록
  - 소비자물가는 원자재와 국제원유 값의 안정세로 1/4분기와 4월에 전년동기 대비 -0.1%로 오히려 감소
  - 경기침체에 따른 수출감소가 고용 감축으로 이어져 실업률은 1/4분기에는 4.4%, 4월에는 5.0%로 악화됨.
  - 세계경제 악화로 자동차와 철강수출을 중심으로 세계 모든 지역에 대한 수출 감소세가 확대되면서 1/4분기에는 전년동기 대비 -46.9%의 큰 폭의 감소를 기록하고 4월에도 -39.1%로 부진이 지속
- 이러한 경기침체를 최대한 막기 위해 지속적이며 적극적인 경기부양책을 발표하고 있음.
  - 일본은행의 장기국채 매입액을 현행 매월 1조4,000억 엔에서 1조8,000억 엔으



로 증액, 이번 달부터 시행(3월 19일)

- 재무상 겸 경제재정장 Yosano, “지금은 2~3조 엔 정도의 재정지출로 경기부양이 될 상황이 아님. 20조 엔의 경기부양책이 지나치다고 볼 수 없다”고 언급(3월 23일)
- Aso 총리, “GDP 2%에 해당하는 10조 엔 규모 이상의 재정지출을 추진 중이며 추가경정 예산으로는 최대 규모로 고용시장 안정에 집중될 것이며 기업 자금공급, 에너지효율 기술 및 복지예산을 포함”할 것이라 언급(4월 7일)
- 일본정부, 15조4,000억 엔(日 GDP의 3% 수준) 규모의 3차 경기부양방안을 발표하고 정부는 이번 경기부양방안으로 성장률을 2%p 상승시키고 일자리 50만 명을 창출할 것을 목표(4월 10일)
- 환경성은 환경투자를 경기부양과 결합한 일본판 그린 뉴딜정책인 ‘녹색경제와 사회변혁’ 계획의 세부사항을 발표하고 에너지절약 가전제품과 차세대 자동차 보급, 기업 온난화대책 지원을 위한 45억 엔 규모의 기금창설 등을 포함. 이는 환경 관련 시장규모를 2020년까지 120조 엔대로 확대하고 140만 명의 고용창출을 도모(4월 21일)
- 재무상 Yosano, 경기부양을 위한 2009 회계연도 추경예산안 개요를 보고하면서, “일반회계 추경예산은 사상 최대인 13조9,300억 엔, 당초예산과 합할 경우 예산은 100조 엔을 상회함. 이에 따라 10조8,200억 엔의 국채를 추가 발행하여 2009 회계연도 신규 국채발행액은 44조1,000억 엔에 이를 것”이라고 언급(4월 22일)

<표 1 -29> 일본의 경제지표

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년					2009년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
실질GDP *	2.3	1.4	0.7	-0.2	-4.3	-0.7	-3.8	
광공업생산	2.8	2.4	1.0	-1.4	-14.8	-3.4	-34.5	-31.2
소비자물가	0.0	1.0	1.4	2.2	1.0	1.4	-0.1	-0.1
실업률(%)	3.8	3.8	4.0	4.1	4.0	4.0	4.4	5.0
수출	11.5	6.0	1.8	3.2	-23.1	-3.5	-46.9	-39.1

주: \* 는 전기비연율

자료: 한국은행, 일본은행(금융경제통계월보)

## ■ EU경제: 경기침체

- EU의 실질GDP는 4/4분기의 -1.7%보다 1/4분기에 -4.8%의 큰 폭의 감소율을 기록
  - 산업생산은 1/4분기에도 세계 제조품 수요 감소를 중심으로 -2.3%, 4월에는 -1.9%를 기록하여 감소세가 지속
  - 소비자물가는 국제유가 안정으로 인하여 전년동기 대비로 1/4분기와 4월에 증가세가 둔화  
1.0%(2009년 1/4분기) → 0.6%(4월)
  - 기업들의 지출 축소로 인하여 유로지역 실업률은 1/4분기와 4월에 계속하여 증가세 유지  
8.7%(2009년 1/4분기) → 9.2%(4월)
  - 경기체감지수는 1/4분기에는 67.1을 기록하여 최근의 경기침체 심화를 반영
  
- EU와 영국은 실물경제의 침체를 막기 위해 경기부양을 위한 대책 발표
  - 유럽중앙은행(ECB)은 600억 유로(800억 달러) 규모의 저위험군에 속하는 회사채를 매입하기로 결정함. 시중은행에 대한 단기대출 만기일을 12개월로 확대하고, 중소기업 자금지원을 위해 유럽투자은행(EIB)이 ECB 통화시장에 참여하는 것을 허용하기로 결정(5월 8일)
  - 유럽은행감독위원회(CEBS), 은행권을 대상으로 9월까지 스트레스 테스트를 시행할 예정. 유럽의 스트레스 테스트는 은행권 전체의 유동성을 평가하고, 개별 은행의 필요자본 확충규모는 공개하지 않을 전망(5월 13일)
  - 영란은행은 통화정책회의에서 750억 파운드(1,100억 달러) 규모의 국채매입 프로그램은 지속하기로 합의(4월 10일)
  - 영국은 투자자 신뢰회복을 위해 Darling 재무장관이 2015년까지 저탄소 산업에 5억 파운드 지출계획의 재정적자 축소방안을 마련하고 30만 명의 고용을 창출할 것으로 전망(4월 21일)
  - 영란은행은 자산매입 프로그램 규모를 종전 750억 파운드에서 1,250억 파운드로 확대하기로 결정(5월 8일)
  
- EU 재무장관회의, 회의 참여 재무장관들이 고용시장 회복과 경제성장을 위한 유

럽 차원의 경기부양책을 지지한다고 언급(4월 6일)

- EU 집행위원장 Barroso, “EU 고용상황이 갈수록 악화 중이어서 실업률 상승이 우려되는 상황이며 경기회복을 위해서는 기업에로의 원활한 자금유입, 유로화 안정 등이 필요하다”고 언급(3월 18일)
- 佛 재무장관 Lagarde, “유럽은 성장 및 고용창출을 위해 GDP의 3%를 투입하고 있다”고 언급
- ECB 총재 Trichet, “중기적으로 물가를 안정시키고, 경제성장 및 일자리 창출을 위한 여건을 마련하기 위해 ECB가 노력하고 있으며, 유럽은 복지, 실업수당 등의 사회 안정망이 다른 국가들보다 더 잘 구축되어 있다”고 언급

- EU 통계청(Eurostat)은 인플레이션 상승압력이 둔화되면서 디플레 발생 가능성에 대한 우려가 증가(4월 1일)

- ECB 정책위원 Orphanides, “인플레이션이 상당기간 ECB 억제목표치(2%)를 하회하면, ECB는 통화정책을 추가 완화해야 할 것. 최근 몇 개월간 디플레 위험이 다소 증가한 상태”라고 언급(4월 15일)
- EU 통계청(Eurostat)은 유로존 4월 인플레이션은 1996년 조사 이래 최저 상승률이며 전년동월 대비로 0.6% 상승(5월 4일)
- 유럽집행위원회(EC)는 유로존의 5월 소비자물가 전망지수는 -7, 1990년 조사 이래 최저의 수치로 디플레 우려 증가를 시사(5월 29일)
- ECB 총재 Trichet, “기대 인플레이션이 하락하지 않도록 ECB가 노력하고 있으며, 유가 및 기타 원자재 가격 하락, 경기활동 둔화로 물가상승 위험은 상당히 줄어들었다”고 언급(6월 1일)
- 전 영국은행 정책위원 Blanchflower, “인플레이션이 상승할 경우에는 금리조정과 채권매각 등의 해결방안이 있으나, 문제는 디플레”라고 언급(6월 8일)

〈표 I -30〉 EU의 주요 경제지표

(단위: 전기대비, %)

구 분	2007년	2008년				2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
실질GDP	2.6	2.1	1.4	0.6	-1.7	0.7	-4.8	
산업생산	3.7	0.0	-1.0	-1.0	-2.7	-1.8	-2.3	-1.9
소비자물가 <sup>1)</sup>	2.1	3.4	3.6	3.8	2.3	3.3	1.0	0.6
실업률(%)	7.5	7.2	7.4	7.6	8.0	7.5	8.7	9.2
경기체감지수(ESI) <sup>2)</sup>	109	100.5	96.5	88.5	74.0	89.9	67.1	
수출	11.5	1.2	0.4	0.6	-4.2	3.6	-3.3	

주: 1) 전년동기 대비 2) 100 기준

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

#### ■ 중국경제: 성장둔화세 지속

- 실질GDP 성장률은 1/4분기에 6.1%로 증가율이 둔화
  - 수출감소와 경공업 분야의 이익이 감소하여 성장률이 크게 감소
  - 산업생산은 전력생산 감소와 수출침체로 1/4분기까지 증가율이 제자리였으나 경기부양책의 효과로 소폭 개선되는 모습을 보임.  
6.4%(2009년 1/4분기) → 7.3%(4월) → 8.9%(5월)
  - 소비자물가는 식품과 1차 상품의 가격하락으로 감소세로 전환  
2.5%(2008년 4/4분기) → -0.6%(2009년 1/4분기) → -1.5%(4월) → -1.4%(5월)
  - 국내투자의 계속적 증가에도 불구하고 세계경기침체로 수출이 감소되고 수입 또한 감소되어 1/4분기의 무역수지 흑자는 625억 달러로 4/4분기의 1,143억 달러보다 큰 폭으로 하락
  - 총통화 증가율은 성장 지속을 위해 충분한 유동성 공급을 하고 있는 중국정부의 정책으로 1/4분기에 21.6%, 4월과 5월에 각각 26.0%, 25.7%의 증가세가 지속됨.
  - 경기부양책과 은행대출 확대 등으로 고정자산투자는 꾸준히 증가  
27.6%(2008년 4/4분기) → 28.6%(2009년 1/4분기) → 30.5%(4월) → 32.9%(5월)

- 중국정부는 높은 성장률 유지하고 내수부양을 위한 대규모 경기부양책을 발표
  - 국가발전개혁위원회(NDRC), “중국정부는 경기부양책으로 현재까지 4,200억 위안(910억 달러)을 지출함. 이는 2010년 말까지 중앙정부 지출계획분의 3분의 1 이상에 해당한다”고 언급(5월 8일)
  - 국무원, “향후 3년 이내에 내수촉진을 통해 경공업부문에서 300만 개의 신규 일자리 창출을 위해 노력할 것”이라고 언급(5월 19일)
  - 중국정부는 성장 지속을 위해 자동차 구입에 대한 보조금을 10억 위안에서 50억 위안으로 증액시키고 가정용품 구입까지 20억 위안의 보조금을 지급할 계획(5월 20일)
  
- 또한 중국정부 관계자들은 목표 경제성장률 달성을 위한 의지를 계속적으로 언급
  - 총리 Wen Jiabao, “필요하면 언제든지 추가 경기부양책을 실시할 것. 올해 8% 성장목표를 달성할 수 있을 것”이라고 언급(3월 16일)
  - Standard Chartered CEO Peter Stands, “중국정부의 경기부양 및 은행대출 장려 등 신속대응으로 중국은 올해 7~8% 성장할 것”으로 전망(3월 18일)
  - 총리 Wen Jiabao, “4조 위안(5,850억 달러) 규모의 경기부양책이 성장회복에 예상보다 좋은 결과를 나타내고 있으며 시장신뢰도 제고에 도움이 되었다”고 언급(4월 20일)
  - 정부 관계자, “중국은 2분기에 3차 경기부양책을 착수할 것이며 건강, 교육, 거대 인프라구축, 저소득층 주택건설 프로젝트 등에 지속적으로 신규자금이 투입될 것”이라고 언급(4월 22일)
  - 인민은행 총재 Zhou Xiaochuan, “금융위기에 직면하여 중국정부는 내수확대 및 금융안정성 유지를 위해 신속하게 경기부양책 등을 추진하고 있으며 최근 중국경제에 긍정적 변화가 나타나고 있으며, 전반적인 성과는 예상보다 좋다”고 언급(4월 27일)
  - 부총리 Li Keqiang, “세계 금융위기 심화의 영향으로 중국경제는 상당한 불확실성에 직면해 있음. 정부의 경기부양책은 효과를 보이기 시작하고 있으나, 경제회복 과정은 지그재그의 복잡한 과정을 보일 것”으로 전망(5월 22일)
  
- 중국은 美 국채의 계속적 투자와 매입을 언급
  - 인민은행 부총재 Hu Xiaolian, “미국 국채는 중국 외환보유액의 전략적 투자의

- 중요한 요소임. 중국은 미국 국채 투자를 계속할 것”이라고 언급(3월 24일)
- 인민은행 총재 Zhou Xiaochuan은 IMF의 SDR 등 국제통화 시스템에 대한 광범위한 검토 필요성을 제기(3월 24일)
  - 미 재무장관 Geithner, “세계최대 미국 국채 보유국인 중국은 미국 경제 및 오바마 정부의 경기침체 극복을 위한 조치에 신뢰를 표명함. 중국은 미국 경제의 활력 및 역량과 탄력에 대해 신뢰하고 있으며, 미국 국채에 대한 충분한 수요가 있을 것”이라고 언급(6월 3일)
  - 외환관리국(SAFE), “중국은 IMF가 발행하는 채권 500억 달러를 매입할 계획임. 이는 세계 금융위기 해결을 위한 IMF 재원마련을 위한 것”이라고 언급(6월 8일)
- 인민은행은 대출 확대에 따른 심사의 강화를 언급
- 인민은행, “1분기에 대출이 급증함에 따라 주요 은행들은 보다 더 안정되고 합리적인 속도로 대출을 확대해야 할 것”을 촉구(4월 24일)
  - 은행감독위원회(CBRC)와 재무부, “상업은행들이 경기부양책 지원을 위한 대출 시 대출심사를 면밀히 것을 촉구함. 금융기관들은 대출위험 방지를 위해 채무자들의 신용거래와 그 밖의 부채들에 대해 고도의 경계를 지속해야 할 것”이라고 언급(6월 1일)

〈표 1-31〉 중국의 주요 경제지표 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년					2009년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월
실질GDP	13.0	10.6	10.1	9.0	6.8	9.0	6.1	-	-
산업생산	18.5	16.4	15.9	13.0	6.4	12.9	6.4	7.3	8.9
소비자물가	4.8	8.0	7.8	5.3	2.5	5.9	-0.6	-1.5	-1.4
M2	16.7	17.6	17.5	15.9	15.9	7.8	21.6	26.0	25.7
고정자산투자 *	26.1	26.1	25.9	26.8	27.6	26.1	28.6	30.5	32.9
무역수지(억 달러)	2,622	415	582	833	1,143	2,954	625	131	134

주: \* 는 누계기준

자료: 중국국가통계국(통계공보)

## (2) 원유 및 국제원자재

■유가는 상승세로 전환되고 원자재 가격은 5월에 큰 폭으로 증가

- 국제유가는 주요국 경제지표 호전에 따른 경기회복기대로 1월부터는 상승세로 전환됨.
  - 미 원유 및 휘발유 재고 감소, 유가 상승 전망 등으로 국제유가는 최근 상승 추세를 보이고 있음.  
47.3달러(2009년 3월) → 49.9달러(4월) → 64.1달러(5월)
  - 5월 22일 기준 미국의 원유제고(3억6,310만 배럴)는 전 주말 대비 540만 배럴 감소(5월 28일)
  - Rafael Ramirez 베네수엘라 석유장관은 “원유 재고량 증가가 지속될 경우 5월 임시총회에서 추가 감산이 이루어질 수 있다”고 언급(3월 26일)
  - Abdulah El-badri OPEC 사무총장은 “경기회복 기대와 달러화 약세 등으로 2009년 말까지 유가가 배럴당 70~75달러까지 상승할 것”이라고 발언(6월 4일)
  - CRB선물지수는 에너지, 공업용 원자재 등을 포함한 대부분의 가격이 하락세를 지속하다가 5월에 큰 폭으로 상승함.
  - 금선물은 주요 중앙은행의 금융완화정책 확대에 따른 인플레이션 우려, 달러화 약세 등으로 1/4분기 중 세계 금 수요가 전년동기 대비로 38.4% 증가함. 특히 5월에 큰 폭으로 증가  
919.2달러(2009년 3월) → 888.2달러(4월) → 979.2달러(5월)

〈표 1-32〉 유가 및 CRB지수(기말기준)

(단위: 달러/배럴, 1967=100)

구 분	2006년	2007년	2008년			2009년				
	12월	12월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
유가현물(Dubai)	58.7	85.7	67.7	50.0	40.5	44.9	44.5	47.3	49.9	64.1
CRB 선물지수 *	307.3	358.7	268.4	242.2	229.5	220.4	211.6	220.4	222.4	253.1
금선물	638.0	838.0	718.2	816.2	884.3	927.9	942.4	919.2	888.2	979.2

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

자료: 한국석유공사, CRB

## 제Ⅱ장

# 국내경제전망

1. 대내외 여건
2. 경제전망



## 1. 대내외 여건

### (1) 대외여건

■ IMF는 올해는 경기침체 지속으로 -1.3%의 성장률을, 2010년에는 경기가 회복될 것으로 예상하여 1.9%로 전망

#### - 미국경제

- 1/4분기 실질GDP 성장률은 -5.7%로 세계경기침체로 인한 민간소비, 산업생산 등의 전체적인 실물경제의 악화가 지속됨.
- 개인소비지출의 감소를 비롯한 설비투자 및 주택건설투자도 여전히 부진한 상태
- 1/4분기와 4월의 실업률도 각각 8.1%에서 8.9%로 대폭 상승하여 향후 10%에 근접하여 고용사정이 계속 악화될 것으로 전망
- 1/4분기의 소비자신뢰지수는 최악의 큰 폭으로 하락했으나 4월부터는 경기회복에 대한 기대감으로 다소 회복됨.
- 미국경제는 금융시장 불안과 주택시장 및 노동시장의 지속적인 조정 등을 거친 후 내년 중반부터 견실한 회복세를 보일 것으로 전망

#### - 일본경제

- 세계경기침체로 인하여 자동차를 중심으로 수출이 급감하고 설비투자 부진, 내수 부진 등으로 실물경제의 부진이 심화됨.
- 수출 부진 심화, 엔화 강세 지속 등의 영향으로 투자심리가 크게 위축되면서 설비투자 및 경상이익 감소세가 큰 폭으로 확대
- 경기침체는 고용악화로 이어져 4월의 실업률은 5.0%를 기록하여 지속적으로 고용시장이 악화될 것으로 전망
- IMF에서 발표된 2009년 성장률은 -6.2%의 큰 폭으로 감소될 것으로 전망하고 2010년에는 0.5%로 개선될 것으로 전망

#### - 유로지역경제

- 세계경제 둔화로 인한 산업생산 감소로 수출이 부진하고 실업률이 상승하는 등의 고용악화로 경기 부진이 지속되어

- IMF에서 발표된 금년도 성장률은 큰 폭(-4.2%)으로 감소할 전망
  - EU 집행위원회는 금융위기 대응능력 제고 등을 위해 금융감독시스템의 강화 방안을 마련하고 재정수지 적자 개선을 위한 절차 발표
- 중국경제
- 중국정부는 해외수요 둔화로 인한 수출감소가 경기침체를 심화시키고 있으며 민간소비 확대를 통한 균형적인 성장률 달성을 목표
  - 중국정부는 고성장을 유지하기 위해 지속적인 재정지출 확대 및 금융완화 정책을 병행
  - 금년도 성장률은 작년보다는 감소될 것으로 예상되지만 내년에는 성장률이 다소 회복될 것으로 전망(IMF: 2009년 6.5% → 2010년 7.5%)

〈표 II-1〉 주요국의 경제성장 전망

(단위: %)

구 분	2008년 <sup>2)</sup>	2009년		2010년	
		IMF	OECD <sup>1)</sup>	IMF	OECD <sup>1)</sup>
세계성장률	3.2	-1.3	-4.3	1.9	-0.1
미국	1.1	-2.8	-4.0	0.0	0.0
일본	-0.6	-6.2	-6.6	0.5	-0.5
유로	0.9	-4.2	-4.1	-0.4	-0.3
중국	9.0	6.5	6.3	7.5	8.5

주: 1) OECD 전체에 국한된 성장률 전망 통계임.

2) 2008은 IMF 통계임.

자료: IMF, World Economic Outlook, Update Apr. 2009.

OECD, OECD Economic Outlook, Update Apr. 2009.

■ 국제유가는 올해 배럴당 연평균 65달러 수준이 될 것으로 전망

- 최근의 국제유가는 주요국 경제지표 호전에 따른 경기회복의 기대로 점차 상승할 것으로 전망
- 미국의 원유 및 휘발유 재고 감소와 석유수요의 증가가 주요 요인임.

- 또한 석유수요 회복과 달러화 약세 등으로 아시아 원유수입 회복과 원유공급 감소 등으로 인해 2009년 말까지 상승할 가능성이 높음.
- 따라서 국제 유가는 지속적인 상승세를 유지하여 연평균 약 65달러 수준을 기록할 전망
  - 중동지역의 지정학적 불안요인이 잔존하고, 에너지 공급라인의 차질의 우려 등이 존재하나 세계경기침체의 회복 여부에 따라 유가 상승폭이 결정될 전망
- 국제금융시장은 각국의 금융안정화정책의 효과로 점차 안정
  - 세계경제의 조기 회복의 움직임이 보이나 지속 가능한 성장을 위해 각국 주요 중앙은행은 현재의 금리정책을 계속 유지
  - 미 FRB 5월 현재 금리는 0~0.25%의 제로금리상태로 기준금리를 계속하여 동결
    - 미 FRB 내부 보고서는 “현 경제상황에서 실업률과 인플레이율에 기초하여 적정금리를 산출하는 Taylor-rule을 적용하면 바람직한 기준금리 수준은 -5%”라고 언급(4월 28일)
  - 일본은행은 5월 22일 기준금리를 종전과 같은 0.1%로 동결함.
    - 일본은행은 금융정책회의에서 만장일치로 기준금리를 0.1%로 동결하고 기업대출 장려를 위해 담보의 범위를 확대하여 시중은행에 더 많은 자금을 제공할 예정(4월 8일)
  - ECB는 6월 4일 금융정책회의에서 예상대로 기준금리를 1%로 동결
    - ECB는 지난 4월 금융정책회의에서 기준금리를 0.25%p 인하한 1.25%로 결정하고, 5월 8일 예상대로 기준금리를 0.25%p 인하한 1%로 결정함. 이는 사상 최저수준
    - ECB 정책위원 Weber, “기준금리를 1% 이하로 인하할 경우, 은행들이 대출을 확대해도 사실상 이득을 얻기 힘들 것이므로 은행 간 시장이 마비될 것”이라고 언급(4월 16일)

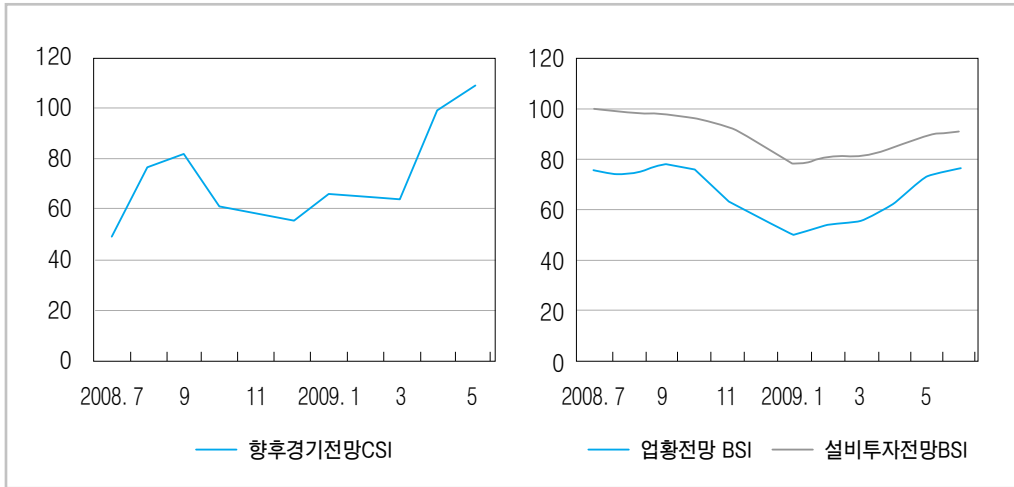
- 유럽 각국의 금리 인하 정책
  - 영란은행은 6월 4일 금융정책회의에서 예상대로 기준금리를 0.5%로 동결하고, 이는 1694년 영란은행 설립 이래 최저 금리임. 국채와 회사채 등 채권 매입규모는 1,250억 파운드로 유지
  - 체코 중앙은행은 기준금리를 0.25%p 인하한 1.5%로 결정, 사상 최저 수준
  - 덴마크 중앙은행은 기준금리를 0.35%p 인하한 1.65%로 결정하고 아이슬란드 중앙은행은 기준금리를 2.5%p 인하한 13%로 결정
  
- 중국 인민은행은 중국경제가 본격적인 회복국면에 진입하기까지는 금융완화 기조를 유지
  - 최근의 대출 확대가 부실로 이어지지 않도록 경계할 방침이며
  - 1/4분기 중 대출 증가율은 29.8%, 대출 합계는 4조5,800억 위안으로 사상 최고치 기록

## (2) 대내여건

### ■ 하반기, 주요 경제심리 개선 추세 지속

- 올 3월 이후 소비자심리 개선
  - 지난해 9월 이후 급격히 위축되던 소비심리지수(향후경기전망CSI)가 올 3월 이후 개선되며 5월에는 기준치인 100을 상회
  
- 기업BSI가 아직까지는 기준치(100) 미만이지만 점진적으로 개선되는 모습
  - 업황전망 BSI와 설비투자전망BSI가 모두 기준치(100)에 미치지 못해 향후 경제 상황에 대한 기업들의 부정적인 인식이 여전히 강한 상태
  - 하지만 두 지수 모두 1월을 저점으로 완만히 회복되고 있음.

〈그림 II -1〉 소비자동향조사(CSI)와 기업경기조사(BSI)



자료: 한국은행

■ 하반기, 총 28조4천억 원의 추경에 따른 성장제고 및 일자리 창출 효과

- 이번 추경 규모는 28조4천억 원이며 이 중 11조2천억 원은 세수부족을 메우는 데 쓰이고, 17조2천억 원은 일자리 창출과 민생안정을 포함한 5대 중점분야에 집중 지원

〈표 II -2〉 2009년 추경예산의 주요 내용

구 분	2009년 추경(안)
추경 규모	전체 추경안 규모는 28조4천억 원 이 중 11조2천억 원은 세입보존용이며 17조2천억 원은 세출증액
GDP 대비 비중(%)	1.9%
주요 사업	저소득층 생활안정 4조1천억 원 고용유지 및 취업기회 확대 2조8천억 원 중소·수출기업 지원 4조5천억 원 지역경제활성화 3조5천억 원 녹색성장 등 미래대비투자 2조3천억 원

자료: 기획재정부

– 추경예산안이 4월 29일 본회의를 통과함으로써 하반기에는 추경의 효과가 가시화 될 것으로 기대됨.

- 정부는 추경으로 올해 중 약 0.8%p의 성장효과가 있을 것으로 전망<sup>3)</sup>

■ 금통위, 기준금리 2.0%로 동결 가능성

– 유동성 증가, 물가상승 가능성, 일부 자산가격 상승 등으로 선제적 금리인상의 가능성이 대두

- 2009년 4월 말 현재 단기유동성이 800조 원을 상회하면서 부동산 등 일부 자산 가격 버블 재연가능성에 대한 우려가 높아지고 있음.
- 최근 국제원자재 가격이 불안한 움직임을 보이고 있어 향후 소비자물가의 오름세도 확대될 가능성
- 실제로 6월 한은총재는 경기바닥을 언급하면서 향후 금리인상 가능성을 시사한 바 있음.

3) 본원은 지난 전망(2009년 3월호)에서 추경의 경제적 효과를 +1.1%p로 추정할 바 있음.

- 하지만 세계경제에 대한 불확실성 지속되고 있는 상황에서 통화정책의 무게중심을 경기회복에서 물가안정으로 변화시키기는 쉽지 않아 보임.
  - 세계은행은 6월 22일 세계경제 성장률을 -2.9%로 전망해, 3월에 내놓았던 -1.7%보다 하향조정함으로써 향후 세계경제에 대한 불확실성이 오히려 심화되고 있음을 경고
  - 금리인상은 자칫 정부의 경기부양기조의 후퇴로 인식될 수 있을 뿐 아니라 가계의 이자부담 및 환율 절상 등으로 이어지기 때문에 신중할 필요

■ 대내외 여건을 감안하여 본 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-3〉 전망의 주요 전제

외생변수	단위	2008년	2009년
RP(기준금리, 기말)	%	3.00	2.00
ER(원/달러 환율, 평균)	원/\$	1,101.3	1,290.8
GDPCH(중국 성장률)	%	9.0	7.5
GDPJP(일본 성장률)	%	-0.7	-6.0
GDPUS(미국 성장률)	%	1.1	-2.5
OIL\$DUBAI(두바이)	\$/bbl	92.1	65.0

## 2. 경제전망

### (1) 경제성장

■ 하반기 제한적 경기회복으로 2009년 실질GDP는 -1.9% 성장에 머물 전망

- 2009년 실질GDP는 상반기 급감세에서 벗어나 다소 회복될 예상이지만 내수 및 수출 회복이 제한적이어서 연간 -1.9% 증가에 머물 것으로 전망

• 5.1%(2007년) → 2.2%(2008년) → -1.9%(2009년): 상반기 -3.9%, 하반기 0.0%

• 경기부양책의 영향 및 소비자심리 개선 등으로 연말에는 전년동기 대비 민간소비 감소세가 멈출 것으로 예상되지만 회복세를 보이지 않고 있는 고용사정에 의해 하반기 민간소비 회복은 제한적일 것으로 예상

5.1%(2007년) → 0.9%(2008년) → -2.4%(2009년): 상반기 -4.2%, 하반기 -0.7%

• 설비투자는 제조업 평균가동률 회복이 저조하고 국내기계수주 개선도 미미하여 부진한 모습이 지속될 전망

9.3%(2007년) → -2.0%(2008년) → -18.3%(2009년): 상반기 -24.0%, 하반기 -12.1%

• 건설투자는 건설기업 경기실사지수(CBSI)의 지속적 회복을 감안할 때 하반기 회복세를 지속할 것으로 전망

1.4%(2007년) → -2.1%(2008년) → 1.4%(2009년): 상반기 1.2%, 하반기 1.5%

• 세계적 경기침체의 지속으로 세계 수요의 회복이 더디고 환율 영향도 상반기에 비해 약화될 것이 예상되어 실질 수출(재화 및 서비스)의 회복은 제한적일 것으로 전망

12.6%(2007년) → 5.8%(2008년) → -5.1%(2009년): 상반기 -9.3%, 하반기 -0.7%

• 상반기 크게 감소한 실질 수입(재화 및 서비스)은 국내 경기의 점진적 회복과 환율의 영향으로 하반기 감소폭 크게 줄어들 전망

11.7%(2007년) → 3.7%(2008년) → -8.2%(2009년): 상반기 -15.9%, 하반기 -0.2%



■ 민간소비는 -2.4% 감소 전망

- 민간소비는 세계경기침체에 따른 국내외 여건 악화로 2009년 연간 -2.4%로 소비 위축이 지속될 것으로 전망
  - 0.9%(2009년) → -2.4%(2009년 연간): 상반기 -4.2%, 하반기 -0.7%
  - 최근 경기 바닥론이 대두되면서 정부의 경기부양책의 효과가 서서히 드러나는 하반기에는 경기침체가 완화될 것으로 기대하여 상반기보다는 크게 회복될 것으로 전망
  - 미국의 재정 적자에 대한 우려와 기업의 잠재적 구조조정의 가능성이 있고 달러화의 약세에 따른 국제 유가의 상승세는 물가상승으로 이어질 잠재적 가능성 존재
  - 한국은행 발표된 소비자 동향지수는 5월에 105로 최근 4월과 5월 동안 소비심리의 위축이 크게 호전됨(3월 84 → 4월 98 → 5월 105).

■ 건설투자: 상반기 1.2%, 하반기 1.5%, 연간 1.4%

- SOC부문에 대한 재정 확대 등의 영향으로 건설투자는 하반기에도 전년동기 대비 1.5% 증가할 전망. 연간으로는 지난해 -2.1%에서 올해에는 1.4% 증가
  - 공공부문 주택공급 확대: 「9·19 주택공급정책」(2008년 9월)에 의하면 2009년 중 수도권 공공택지에 15만 가구 공급계획
  - 2009년 본예산 중 SOC에 배정된 금액은 24조7천억 원으로 전년(20조5천억 원)에 비해 20.2% 증액
  - 또한 6월 최종 확정된 '4대강 살리기' 프로젝트도 건설투자 회복에 일조(2009년 투자계획은 약 1조9천억 원)

〈표 II-4〉 '4대강 살리기' 연차별 투자계획

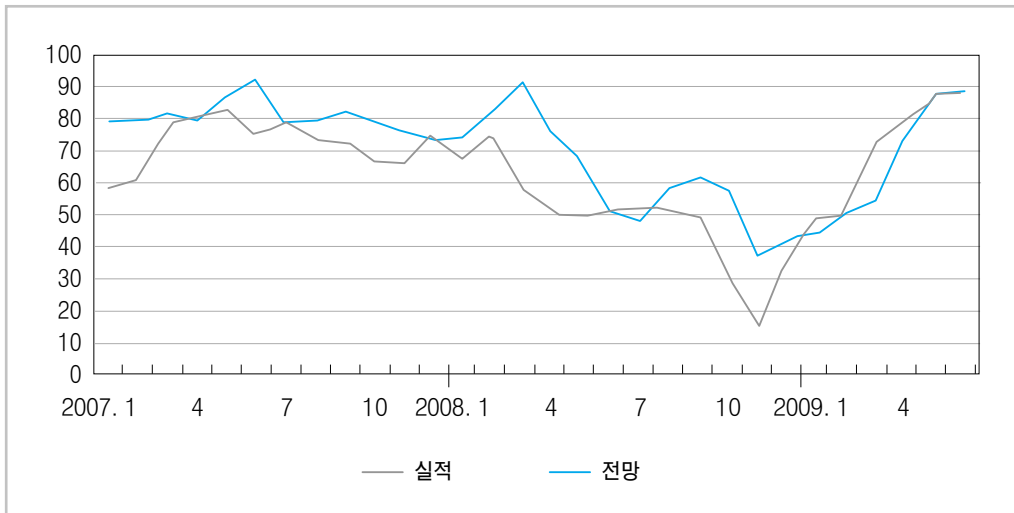
(단위: 조 원)

구 분	2009년	2010년	2011년	2012년	합계
본사업	0.9	6.95	7.35	1.7	16.9
직접연계사업	1.0	1.1	0.7	0.6	5.3
합계	1.9	8.05	8.05	2.3	22.2

자료: 국토해양부, 4대강 살리기 마스터플랜 보고서, 2009. 6. 8.

- 이러한 SOC예산증액 및 조기집행 영향에 따른 공공수주 증가로 건설기업 경기실사지수(CBSI)도 지난해 11월을 저점으로 꾸준히 상승
  - 실적BSI는 5월 86.6으로 2005년 6월(86.4) 이후 최고치 기록
  - 전망BSI도 6월 88.4를 기록하면서 7개월째 상승

<그림 II -2> 건설기업 경기실사지수(CBSI)



자료: 한국건설산업연구원

- 하지만 경기침체로 민간건설 수주가 여전히 부진한 상태여서 건설투자의 빠른 회복세를 기대하기는 어려울 전망
  - 16만 호 이상의 미분양주택 문제, PF사업 위축 등이 건설투자 주요 감소요인으로 작용. 미분양주택의 경우 4월 16만4천 호로 3월 16만6천 호에 비해 감소했으나 준공 후 미분양은 여전히 증가 추세에 있음.

〈표 II -5〉 미분양 주택현황

(단위: 만 호)

구 분	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년	
	12월	12월	12월	12월	3월	4월
전체	5.7	7.4	11.2	16.6	16.6	16.4
민간부문	5.1	7.2	11.1	16.4	16.5	16.3
공공부문	0.6	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
(준공 후)	1.1	1.4	1.7	4.6	5.2	5.3
지역별						
수도권	1.2	0.5	1.5	2.7	2.9	2.9
지방	4.5	6.9	9.8	13.9	13.7	13.5
규모별						
60㎡이하	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
60~85㎡	3.6	4.0	5.4	7.0	6.6	6.5
85㎡초과	1.4	2.7	5.3	8.8	9.3	9.2

■ 설비투자: 상반기 -24.0%, 하반기 -12.1%, 연간 -18.3%

- 설비투자 조정압력의 하락, 낮은 제조업평균가동률 등을 감안할 때 하반기에도 설비투자의 부진은 지속될 전망
  - 설비투자 조정압력(제조업 생산 증가율-제조업 생산능력 증가율)은 생산 증가율이 큰 폭으로 하락하면서 지난해 4/4분기 이후 큰 폭의 마이너스 기록
  - 제조업 평균가동률도 지난해 2/4분기까지 80%대를 지속했으나 4/4분기 이후에는 60%대로 급락. 4월 중에는 70%대로 소폭 상승

<표 II -6> 설비투자 조정압력 및 제조업 평균가동률 추이

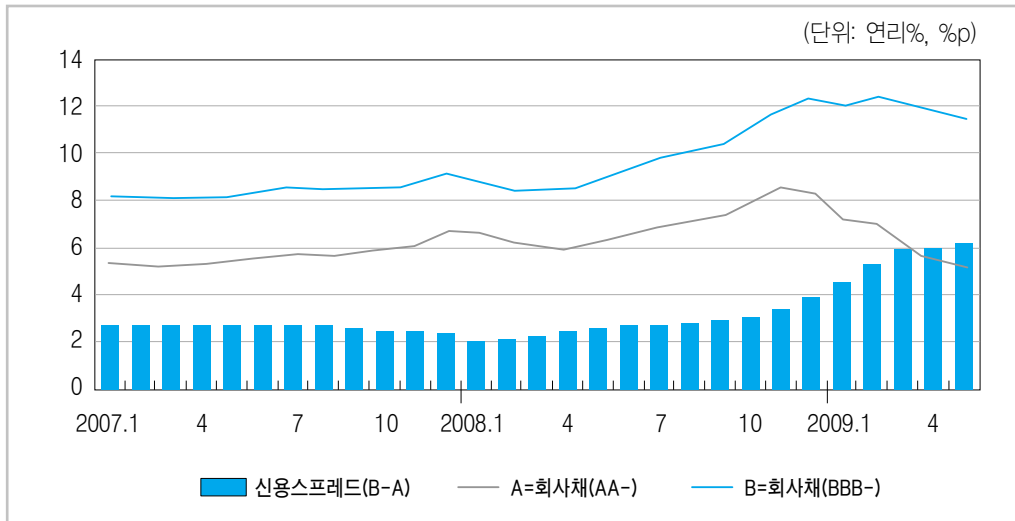
(단위: %p, 전년동기 대비, %)

구 분	2007년	2008년					2009년	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
설비투자 조정압력(a-b)	1.7	5.1	2.9	0.4	-15.6	-2.3	-19.0	-11.0
a. 제조업 생산 증가율	7.1	11.1	9.3	5.6	-12.1	3.0	-16.4	-8.8
b. 제조업 생산능력 증가율	5.4	6.0	6.4	5.2	3.4	5.3	2.6	2.2
제조업 평균가동률(%)	80.1	80.8	80.4	78.3	69.3	80.6	65.9	71.7

자료: 통계청

- 신용경색 지속으로 기업 자금조달 애로 해소가 쉽지 않은 전망
  - 회사채 AA-등급과 BBB-등급의 차이인 신용스프레드가 여전히 큰 격차를 보이고 있음. 2009년 5월 현재 6.27%p로 지난해 12월 3.95%에 비해 2.32%p 높아진 상태

<그림 II -3> 회사채수익률과 신용스프레드



## (2) 대외거래

■ 2009년 수출(국제수지기준)은 -12.4%의 감소세를 보이고, 경상수지는 231억1천만 달러의 흑자를 기록할 전망이다

- 올해 상반기 수출은 세계경기 부진 지속에도 불구하고 환율효과와 국제금융시장 불확실성의 해소, 경기부양을 위한 국제공조 등에 힘입어 기존의 예상보다 낮은 감소세를 기록할 것으로 보임.
  - 상반기 수출 감소세 전망치: -22.3%(3월) → -21.1%(6월)
- 이러한 추세는 올 하반기까지 이어져 연간 수출 감소율은 3월 전망치 -16.4%보다 개선된 -12.4%를 기록할 것으로 전망됨.
  - 수출 감소세는 3/4분기까지 이어질 것으로 보이나, 중국경기의 내수부양에 따른 수출환경의 개선 등에 힘입어 3/4분기 감소폭은 전 분기에 비해 크게 개선된 -11.5%를 기록할 것으로 예상됨.
  - 4/4분기에는 달러화 약세 기조에 따라 환율효과가 사라지면서 전기에 비해 수출 금액이 소폭 감소할 것으로 전망됨.
  - 그러나 국제금융시장 불확실성의 해소와 각국 경기부양책 등으로 세계경기가 다소 활력을 찾을 것으로 기대되고, 여기에 기저효과가 더해져서 4/4분기 수출은 전년동기 대비 증가세로 돌아서 6.5% 성장할 것으로 전망됨.
- 경상수지는 올해 상반기 204억8천만 달러의 대규모 흑자를 기록할 것으로 전망되나, 하반기 들어 원화가치 및 국제유가의 상승 등으로 흑자폭이 대폭 감소할 것(26억3천만 달러)으로 전망됨.
  - 올해 상반기 수출 급감에도 불구하고, 국내 해외수요가 더욱 큰 폭으로 감소한 데다 국제유가도 하향 안정세를 유지한 덕분에 상반기 경상수지는 3월 전망치(105억5천만 달러 흑자)를 크게 상회하는 204억8천만 달러의 흑자를 기록할 것으로 기대됨.
  - 그러나 올해 하반기에는 수출여건 개선에 따른 수입수요 확대 및 국제유가 상승으로 인한 수입액 증가가 예상되며, 달러화 약세기조 지속으로 서비스수지의 적자 폭이 확대될 것으로 보여 하반기 경상수지는 전기에 비해 크게 줄어든 26억3

천만 달러의 흑자를 기록할 것으로 전망됨.

\* 상품수지 전망치: 248억8천만 달러(상반기) → 112억6천만 달러(하반기)

\* 서비스수지 전망치: -44억 달러(상반기) → -86억4천만 달러(하반기)

### (3) 물가

■국제유가 및 원자재 가격의 하향 안정세, 그리고 국내 수요 위축 등으로 2009년 소비자 물가는 연간 2.8%의 상승률을 보일 것으로 전망

- 글로벌 경기침체가 2009년에도 급속히 호전되기는 어려울 것이며 따라서 국내의 수요위축으로 인한 원유 및 원자재 가격의 하락이 지속될 전망

• 2008년 소비자물가 상승률은 4.7%이며 여기에는 2008 상반기까지 지속된 국제 원자재 가격 상승이 상당 부분 기여를 하였음.

• 지난 십여 년간 우리나라 물가 상승에 있어 가장 큰 기여를 한 품목은 원유를 포함한 수입원자재이므로 이들 가격 하락은 물가 하락으로 직결될 전망

• 2009년 3분기까지 소비자물가는 지속적으로 하락하다 4분기부터 경기회복세가 가시화될 것으로 전망됨에 따라 소비자물가도 4분기부터 상승 전환 예상

- 우리나라 물가 상승의 중요한 요인 중의 하나는 원/달러 환율인데 전반적으로 환율이 1,300원 내외에서 안정될 것이라고 전망할 때 환율 요인에 의한 수입물가의 급등 가능성은 낮은 편

• 이러한 점들을 고려할 때 소비자물가는 연간 2.8% 정도 상승할 것으로 전망됨.

### (4) 시장금리

■2009년 시장금리는 2008년보다 1.3%p 하락한 5.8%를 기록할 전망

- 정책금리 및 국제금리의 하향 안정화 등의 영향으로 시장금리(회사채 3년물, AA-)는 2008년 7.1%보다 1.3%p 하락한 5.8%를 기록할 전망

• 세계적으로 정책금리의 하향 추세가 지속되고 양적팽창에 의한 유동성도 풍부하므로 시장금리는 작년보다 하락

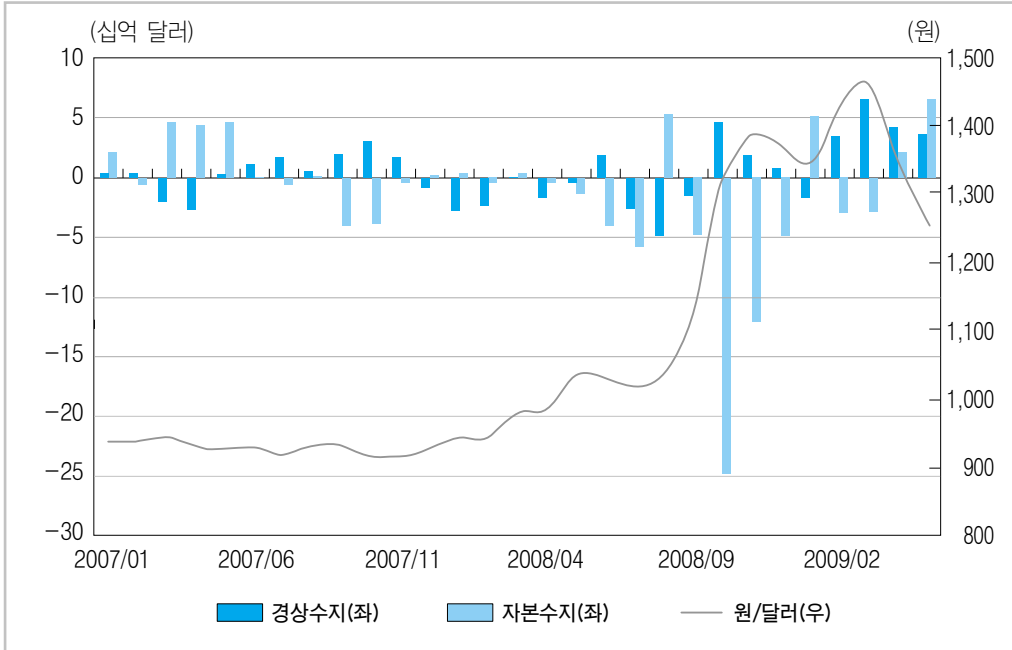
- 한은의 정책금리도 당분간은 인상보다는 현재의 2.0%를 유지할 전망
- 하지만 경기침체로 인한 신용리스크가 여전히 상존하고 2009년 하반기 이후 경기 회복 기대심리가 강해질 것으로 보여 큰 폭의 금리하락을 막는 요인으로 작용
  - 본격적인 경기회복 이전까지는 신용리스크가 여전히 존재
  - 2009년 하반기부터 경기침체 둔화 가시화 및 경기회복에 대한 기대로 시장금리는 약한 상승세를 보일 것으로 전망

## (5) 환율

■ 2009년 원/달러 환율은 점진적인 하락 추세를 보이며 연평균 1,290.8원을 기록할 전망

- 올해 원/달러 환율은 상반기 1,350원대에서 하반기 1,230원대로 하향 안정화될 전망이다.
  - 올해 상반기 원/달러 환율은 전반적인 달러화 약세 기조를 이어가는 가운데 주요국 경기지표의 향방에 민감하게 반응하는 모습을 보이며 반기 평균 1,351.7원을 기록할 것으로 전망됨.
  - 경기회복에 대한 불안감은 하반기에도 계속 이어질 것으로 보여 일시적인 환율 불안이 재현될 가능성이 있음.
  - 그러나 달러화 약세 추세는 하반기에도 지배적일 것으로 보이며, 각국 유동성 주입 및 부실자산 정리에 따른 불확실성 해소 등으로 국제금융시장은 점차 안정을 찾아갈 것으로 기대됨.
  - 반면 국제유가의 상승은 달러화 수요 확대를 통해 원/달러 환율에 상승압력으로 작용하겠지만, 더딘 세계경기 회복으로 인해 그 영향은 제한적일 것으로 예상됨.
  - 따라서 올해 하반기 원/달러 환율은 1,230원대로 하향 안정될 것으로 전망됨.

<그림 II -4> 경상·자본수지와 원/달러



자료: 한국은행 경제통계시스템



〈표 II - 7〉 2009년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비, %, 억 달러(국제수지부문))

구 분	2008년			2009년						
	상반	하반	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	상반	하반	연간
GDP	4.9	-0.3	2.2	-4.2	-3.5	-3.1	3.0	-3.9	0.0	-1.9
(SA, 전기비%)				0.1	1.3	0.7	0.8	-1.8	1.8	
민간소비	3.1	-1.2	0.9	-4.4	-4.0	-3.6	2.3	-4.2	-0.7	-2.4
건설투자	-1.0	-3.0	-2.1	1.6	0.9	1.3	1.8	1.2	1.5	1.4
설비투자	1.3	-5.2	-2.0	-23.5	-24.5	-20.5	-2.9	-24.0	-12.1	-18.3
수출(재화+서비스)	11.3	0.7	5.7	-10.6	-8.1	-6.0	4.8	-9.3	-0.7	-5.1
수입(재화+서비스)	9.3	-1.6	3.7	-18.2	-13.8	-6.3	6.6	-15.9	-0.2	-8.2
소비자물가	4.2	5.0	4.7	3.9	2.6	2.0	2.9	3.2	2.4	2.8
생산자물가	7.0	10.0	8.6	4.2	-0.1	-2.0	1.7	2.0	-0.2	0.9
경상수지(억 달러)	-53.5	-10.6	-64.1	85.8	119.0	7.3	19.0	204.8	26.3	231.1
상품수지(억 달러)	45.0	14.9	59.9	83.5	165.3	58.0	54.7	248.8	112.6	361.5
수출(억 달러, BOP 기준)	2,211.6	2,122.6	4,334.3	782.2	963.7	1,036.8	1,012.4	1,745.8	2,049.3	3,795.1
증가율%	23.3	6.3	14.4	-24.0	-18.5	-11.5	6.5	-21.1	-3.5	-12.4
수입(억 달러, BOP 기준)	2,166.6	2,107.7	4,274.3	698.7	798.3	978.8	957.8	1,497.0	1,936.6	3,433.6
증가율%	30.2	15.0	22.3	-32.9	-29.1	-18.9	6.3	-30.9	-8.1	-19.7
서비스 및 기타수지	-98.5	-25.5	-124.0	2.3	-46.3	-50.7	-35.7	-44.0	-86.4	-130.4
환율(원/달러, 평균)	987.5	1,215.2	1,101.3	1,418.3	1,285.0	1,250.0	1,210.0	1,351.7	1,230.0	1,290.8
회사채 수익률(3년, AA-)	6.4	7.8	7.1	6.9	5.3	5.5	5.6	6.1	5.5	5.8
실업률(%)	3.3	3.1	3.2	3.8	3.8	3.9	3.7	3.8	3.8	3.8

## 제III장

# 이슈분석

### 출구전략 논의의 배경과 대응방안\*

1. 출구전략 논의의 배경
2. 과잉유동성 리스크 분석
3. 출구전략 논의의 향방 및 대응방안
4. 시사점 및 대응방안

\* 본 연구는 안순권, 『과잉유동성 리스크 분석 및 대응방안』, 한국경제연구원 2009. 7의 주요 내용을 정리한 것이다.

## 1. 출구전략 논의의 배경

### (1) 과잉유동성 논란

■글로벌 금융위기를 해결하기 위한 주요국의 막대한 유동성 공급으로 인해 과잉유동성의 부작용에 대한 우려가 고조

- 미국·중국·한국 등 전 세계 50개국이 글로벌 경제위기 극복을 위한 투입한 돈은 총 2조9,835억 달러(약 3,730조 원)에 달함(뉴스위크 2009. 5. 23 보도).
- 금융위기 진원지인 미국은 금융위기 해소를 위한 정부의 공적자금 투입 및 미 연준(FRB)의 제로금리정책과 양적완화정책기조와 경기부양을 위한 재정지출 확대로 과잉유동성 정도가 심화
  - 미국 본원통화 1년 내 100% 이상 급증
  - 양적 완화를 시행해 온 FRB의 대차대조표(Balance Sheet) 규모는 크게 확대
    - FRB의 자산은 리먼 사태 직전인 2008년 9월 10일 FRB의 자산은 9,242억 달러였으나 올 6월 10일 현재 2조538억 달러로 대폭 증가<sup>4)</sup>
- 주요국(OECD국가와 중국·인도·브라질·러시아 등 포함)의 경기부양책은 전 세계 GDP의 약 3%에 달하는 규모
  - 경기부양 규모: 미국(7,872억 달러, GDP 대비 5.5%), 중국(4조 위안, 7.5%), 한국(62조2천억 원, 7.7%)
- 과잉유동성 문제는 미국뿐 아니라 유럽, 일본, 중국 등 대다수 국가들이 당면한 문제
  - 동반 금리 인하 제로금리 역사상 유례가 없음.
  - 2009년 1/4분기 중 전년동기 대비 본원통화의 증가율은 미국이 94.2%, 유로는 9.9%, 일본은 5.7%, 중국은 10.3%를 기록

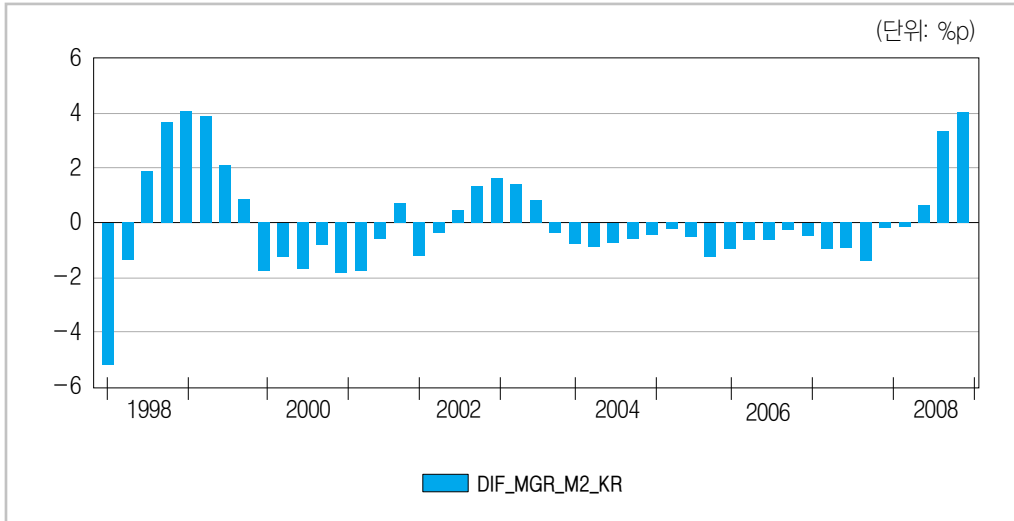
4) FRB자산은 2008년 12월 31일에는 2조2,659억 달러로 급증하였다.

- 우리나라에서의 과잉유동성 문제는 단기부동자금이 금융 자산시장의 불안요인이 될 가능성과 관련됨.
  - 2009년 4월 말 현재 단기부동자금 규모는 811조 원
  - 통화량(M2)증가율은 둔화되고 있는 것과는 별개로 시중단기 유동성이 급증하여 자산가격 급등 등 인플레이션 우려가 가중
  
- 유동성갭비율<sup>5)</sup>을 이용하여 주요국의 유동성 수준을 분석한 결과 미국, EU, 영국, 일본, 한국에서 실물경제활동을 상회하는 초과유동성이 확대되고 있는 것으로 나타남.
  
- 미국, EU 및 영국의 경우 지난해 9월 리먼 브러더스 사태 이후 FRB와 ECB, BOE의 제로금리 및 대규모 유동성 공급이 이루어진 지난해 4/4분기부터 초과유동성이 확대
  
- 한국, 일본은 지난해 3/4분기부터 초과유동성이 확대

---

5) 일국의 과잉유동성 여부를 추정하는 데에는 MTI(통화팽창지수), P\*(잠재적물가수준/ 실제물가수준), 유동성갭비율 등 다양한 추정방식이 있으나, 본 연구에서는 유동성갭비율을 이용하였다. 유동성갭비율(Money Gap Ratio)이란 민간의 소득에 대한 통화의 비율(M2/명목GDP)이 장기추세치로부터 괴리되는 정도를 나타낸다. 여기서 장기추세치는 HP필터링을 통해 추정되는 것이 일반적이다. 일반적으로 유동성갭비율이 양(+)의 값을 갖는 경우는 시중유동성이 실물경제활동에 비해 초과공급된 것을 의미하며, 부(-)의 값을 나타낼 때는 시중유동성이 실물경제활동에 비해 부족한 것으로 해석한다.

〈그림 III-1〉 우리나라의 유동성갭비율 추이



■ 단기부동자금이 811조 원에 달한다는 추정이 나오고 있으나 증가세는 아직 우려할 만한 수준은 아님.

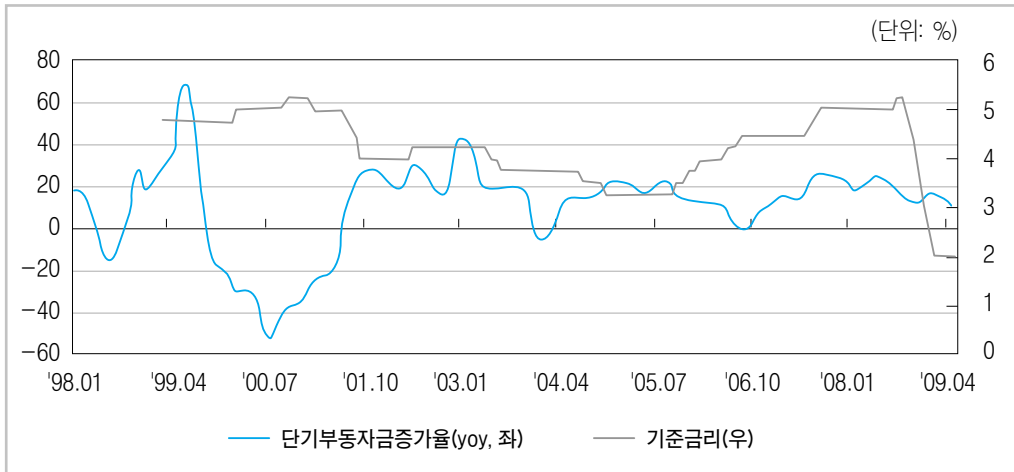
- 단기부동자금은 저금리 시대에 증가하는 경향이 있으나 최근의 증가세는 2002년의 급증세에 비하면 양호하다는 판단  
 ○ 2008년 10월부터 기준금리인하 및 대규모 유동성 공급이 이루어지면서 단기부동자금이 증가하는 것은 자연스런 현상

- 단기부동자금은 시장금리 하락 및 주가상승에 기여  
 ○ 단기부동자금이 주식 및 부동산시장에 유입되며 주가 및 부동산가격이 회복세를 보이고 있음.  
 • 고객예탁금이 사상최고 수준 기록하고 일부 지역의 부동산 가격 상승  
 ○ 급속히 증가한 유동성이 채권시장으로 유입되며 금리하락효과가 나타남.  
 • 단기자금이 일부가 장기투자물로 이동하며 회사채발행여건이 호전

- 한국은행은 이미 시중에 풀린 유동성을 일부 흡수

- 너무 낮은 콜금리 회복을 위해 다시 동안채를 발행
  - 콜금리는 기준금리보다 약간 낮은 수준에서 유지
  - 금융완화 기조가 유지되고 있는 가운데 적절한 수준의 유동성관리가 이루어지고 있음.

〈그림 Ⅲ-2〉 단기부동자금과 기준금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한국은행

## (2) 출구전략 논의 현황

- 경기부양책을 거둬들일 것인지를 둘러싼 세계 각국 정부차원의 논란이 본격적으로 시작
  - 런던 G20 정상회담 성명서, 장기적 물가안정과 재정 건전성을 지키기 위해 신뢰할 만한 출구전략을 마련하기로 함(4월 2일)
  - G8 재무장관회의, 경기부양으로 풀린 돈 회수를 검토할 시점이라고 밝히고 IMF에 재정 적자를 줄이고 금융 부문의 정부 개입을 축소하는 출구전략에 대한 검토를 요청(6월 13일)

- IMF, 미 정부에 대해 경제가 본격적으로 되살아날 때를 대비한 출구전략 마련을 권고(6월 15일)
    - 필요하다면 FRB가 의회의 승인을 얻어 FRB 어음이라도 발행해야 한다고 지적
      - 2009~2011년 미 정부의 재정적자와 공공부채가 각각 GDP의 9%와 75%에 달해 국채금리를 상승시킬 수 있다며 대책을 주문
  - EU정상회담, 경기회복의 기미가 보임에 따라 추가부양책이 필요하지 않다며 출구전략에 대해 고민해야 할 시점이라는 데 의견을 같이 함(6월 19일)
  - 일본은행은 3년 만에 경기판단을 높였던 지난 5월 출구전략의 필요성을 논의
    - 일본은행은 오는 9월에 가서 신용경색 완화를 위해 도입한 이례적인 대책들을 연장할 것인지 여부를 결정할 계획
- 기획재정부와 한국은행 등은 출구전략을 내부적으로 검토 중이나 딜레마에 빠져 있는 상황
- 경기부양을 위해 풀 유동성으로 인해 인플레이 우려가 있으나 선부른 금리인상 등이 경기회복에 악영향을 미칠까 우려
    - 경제 고위당국자들의 최근 발언들은 출구전략과 관련한 고민을 반영
      - 윤증현 기획재정부 장관, 이성태 한국은행 총재, 진동수 금융위원장 등은 출구전략 논의의 필요하다는 점은 인식하고 있으나 아직은 확장기조를 유지해야 한다는 입장
      - 정부는 재정통화 확대정책은 유지하되 시중 유동성이 부동산투기 등으로 흘러들어가지 않도록 자금 흐름을 관리하는 방안을 모색

## 2. 과잉유동성 리스크 분석

### (1) 인플레이션 가능성

■ 미국, 중국 등 주요국의 경기지표 호전으로 경기회복기대가 증가하면서 인플레이션 우려가 확산

- 세계경제는 최악의 상황을 지났을 뿐 여전히 디플레이션 국면에 놓여 있다는 견해와 수년 내 하이퍼인플레이션이 발생할 수 있다는 경계의 목소리가 대립

- OECD 경기선행지수는 올 들어 저점에 접근하고 있고 일부 선진국은 이미 반등세를 보임.

- 금융위기 진원지인 미국과 세계경제의 경기의 향방에 큰 영향을 미치는 중국의 주요 경기지표가 호전

○ 미국은 소비심리 및 산업 활동이 회복세. 글로벌 금융위기의 시발점인 부동산 경기의 급락세가 진정. 고용사정도 개선 기미

○ 중국경제는 올 1분기를 저점으로 회복세로 돌아서고 있는 모습. 투자 및 소비의 호조에 힘입어 산업생산이 견실한 증가세를 유지

- 금융시장안정 및 경기부양을 위해 투입한 막대한 자금이 실물자산에 대한 기대투자 수익률을 높이면서 인플레이기대 심리가 상승

○ 10년 만기 미 국채 금리는 올해 초 3.0% 수준에서 움직였지만 지난주 6월 24일 연 4.0%로 급등. 국채 금리가 급등한 이유는 경기회복에 대한 기대감 속에 위험 자산에 대한 선호 현상이 완화되고 있음을 의미

■ 경기측면에서 인플레이션 우려는 아직 시기상조

- 주요국 경제는 일부 경기지표 호전에도 불구하고 회복세는 여전히 불명

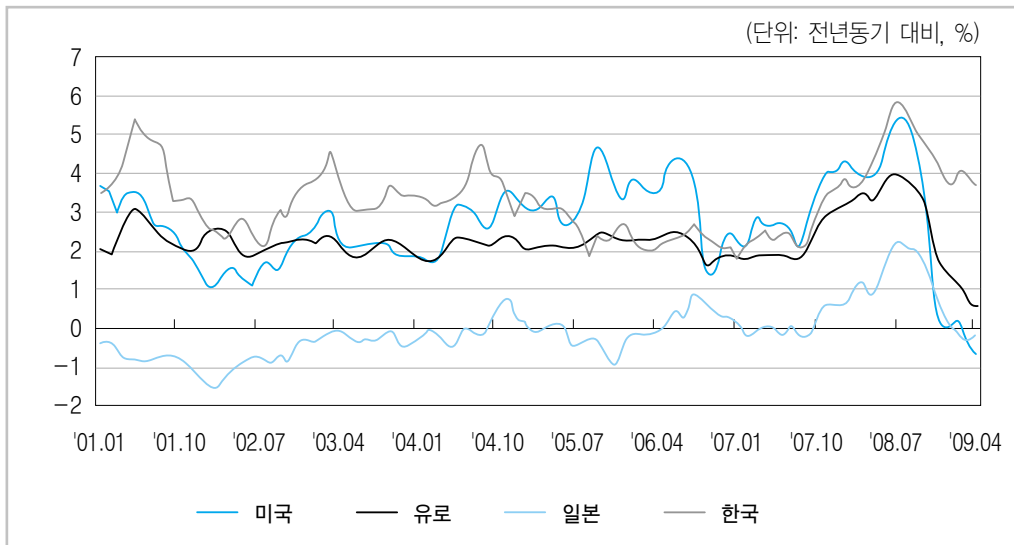
○ 미국은 소비심리, 산업 활동 등에서 경기지표들의 호전되고 있으나 가계부분의 채무조정과 고용감소 등이 걸림돌



### 제III장 이슈분석: 출구전략 논의의 배경과 대응방안

- 중국은 투자증가세에 힘입어 빠른 회복세를 보이고 있으나 여전히 수출 및 민간 소비 부진에서 벗어나지 못하고 있음.
- 글로벌 유휴설비가 정리되지 않고 있어 초과공급상황 지속
  - 미국의 4월 설비가동률 68.3%로 사상최저치 경신
  - 일본과 유로존의 설비가동률도 장기평균을 밑돌며 하락세 지속
- 당분간은 디플레이션 지속 예상
  - 미국의 소비자물가지수는 3월 이후 연속 3개월 하락세를 보이며 5월 중 전년동기 대비 1.3% 하락
    - 5월 소비자물가지수는 연간 기준으로 지난 1950년 4월 이후 59년1개월 만에 최대 하락률을 기록
  - 경기 부진에 따른 수요 위축 및 초과 공급능력 등의 영향으로 전반적인 물가 하락세는 당분간 지속될 전망

〈그림 III-3〉 주요국의 소비자물가 상승률 추이



자료: 국제금융센터

■인플레이션 압력이 증대하기까지는 상당한 기간이 필요하나 중장기적으로 비용견인 인플레이션 압력이 고조될 가능성

- 미국의 GDP갭은 장기간 지속될 전망

○ 미의회예산국(CBO)은 2009~2010년 기간에 약 7%의 GDP갭이 존재할 것으로 추정

• 잠재성장률 2.25~2.75% 가정 시 연평균 4~5% 성장세가 지속되어야 2015년에 GDP갭이 '0' 수준 축소 가능

- 경기회복세가 본격화되지 않고 있는데도 상품가격이 빠른 회복세

○ 풍부한 유동성과 경기회복 기대감 및 달러약세 우려 등으로 인해 상품시장으로 자금이 몰릴 가능성이 높음.

• 국제유가(WTI 기준)는 6월 22일 현재 연중 저점(2월 12일) 대비 96.3%, 로이터 상품가격지수도 연중 저점(3월 3일) 대비 22.8% 상승

○ 하반기에도 원자재 가격의 상승세는 지속될 가능성은 인플레이션을 높이는 요인이 될 전망

■우리나라에서는 소비자물가 상승률, 통화유통속도 등을 감안할 때 아직 인플레이션을 우려할 단계는 아님.

- 소비자물가 상승률이 3개월 연속 둔화되면서 5월 2.7%로 20개월 만에 최저치를 기록

○ 지난해 큰 폭으로 상승했던 국제 유가로 인한 석유류 제품의 기저효과가 가장 큰 원인

- 올 1/4분기 통화유통속도는 0.687로 지난해 4/4분기(0.703)보다 0.016포인트 낮아지며 사상 최저치를 경신

- 하반기에도 경기회복세가 저조하면서 산출물갭(Output gap)에 의한 물가하락 압력이 지속될 전망

○ 2008년 4/4분기 이후 확대된 산출물갭이 2009년에 지속

- 산출물갭: 2008년 4/4분기(2.9%) → 2009년 1/4분기(3.3%) → 2009년 2/4분기(2.5%) → 2009년 3/4분기(2.4%) → 2009년 4/4분기(2.0%)<sup>6)</sup>
- 산출물갭은 인플레이션에 3~4분기 선행하므로 2009년 하반기와 2010년 상반기에 소비자물가 안정요인이 될 것으로 예상

■ 금융시장의 불안이 해소되는 시점에서 과잉유동성에 의한 자산거품의 발생 가능성이 높음.

- 외환위기 이후 글로벌 금융위기가 발생하기 이전까지 기간에 유동성지표와 아파트 매매 가격 간의 인과성이 존재
  - 외환위기 이후 2007년 8월 서브프라임 사태발생 이전 기간(1999년 1월~2007년 7월)에 유동성지표와 전국 아파트매매 가격 간의 인과성을 검정한 결과, 쌍방 간에 인과성이 존재하는 것으로 나타남.
  - 외환위기 이후 2007년 9월 리먼 브러더스 사태 발생 이전 기간(1999년 1월~2008년 7월)에 유동성지표와 서울지역 아파트매매 가격 간의 인과성을 검정한 결과, 쌍방 간에 인과성이 존재하는 것으로 나타남.
  - 두 기간 중 M2, Lf, L 등의 유동성지표는 쌍방 간에 인과성이 있으나 단기유동성을 나타내는 M1의 경우 인과성을 발견치 못함.
  - 이는 최근 단기부동자금의 부동산시장 유입에 따른 부동산거품 발생우려가 아직은 시기상조임을 시사
  - 부동산시장의 과열은 시중유동성을 반영하는 M2, Lf 등의 증가세가 뒷받침되어야 함을 의미

6) 산출물갭=(잠재GDP-실제GDP)/잠재GDP×100. 잠재GDP는 한국은행의 2005년 기준 계절조정 실질GDP의 2000년 1/4분기~2009년 1/4분기 자료를 이용, HP-filter로 계산. 2009년 2/4분기~4/4분기 실질GDP추정치는 한국경제연구원의 분기별 실질성장률을 대입하여 산출

〈표 III-1〉 유동성지표와 전국 아파트매매 가격 간의 인과성 검정(1999년 1월~2007년 7월)

인과방향	F-Statistics	인과방향	F-Statistics
M2 → 아파트매매 가격	3.354**	아파트매매 가격 → M2	5.227***
Lf → 아파트매매 가격	4.516**	아파트매매 가격 → Lf	8.923***
L → 아파트매매 가격	6.860**	아파트매매 가격 → L	6.489***

주: 1) 전년동월 대비 증가율 2) \*, \*\*, \*\*\*는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준임.

〈표 III-2〉 유동성지표와 전국 아파트매매 가격 간의 인과성 검정(1999년 1월~2008년 7월)

인과방향	F-Statistics	인과방향	F-Statistics
M2 → 아파트매매 가격	3.959**	아파트매매 가격 → M2	3.777**
Lf → 아파트매매 가격	6.306**	아파트매매 가격 → Lf	4.710**
L → 아파트매매 가격	7.352**	아파트매매 가격 → L	3.273**

주: 1) 전년동월 대비 증가율 2) \*, \*\*, \*\*\*는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준임.

## (2) 재정건전성 악화

■ 주요국은 금융시장 안정 및 경기부양을 위한 재정지출을 확대하면서 2009~2010년 중 재정적자가 크게 확대할 전망

– 재정수지 급증으로 각국의 국가부채도 급증

- 2007년 GDP의 78%였던 주요 10개국의 평균 국가부채가 2014년 104%로 상승 (IMF 세계경제전망 2009. 4)

– 재정적자의 확대는 국채발행급증과 그로 인한 금리상승, 정부부채 증가에 따른 국가신용등급 하락, 신흥시장국으로의 자본유입 위축과 사회보장 등에 대한 정부지원 여력 감소 등의 문제점을 야기<sup>7)</sup>

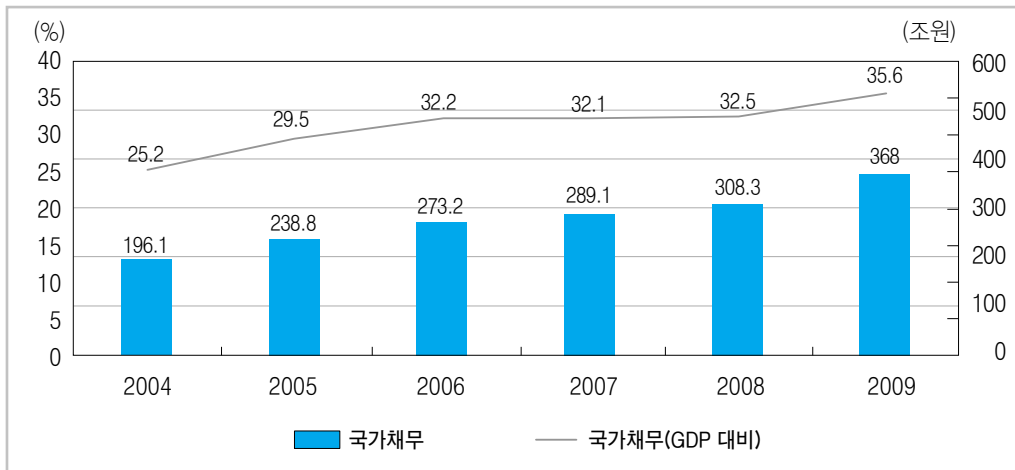
7) 고승환(2009), pp.3-8.

- 미국의 대규모 재정적자, 양적 완화정책, 위험회피성향 완화 등에 따른 달러유동성의 증가에 대한 우려로 인해 주요 통화에 대해 달러화의 점진적 약세는 불가피하나 2009년 하반기 중 폭락세를 보일 가능성은 낮음.
  - 대규모 재정적자를 보전하기 위한 해외자본유입을 위해 미 정부가 달러가치 안정 정책을 지속할 가능성
  - 세계경제의 저성장추세가 지속될 전망이어서 달러화에 대한 안전자산 선호가 약화되더라도 어느 정도 유지될 가능성

■ 우리나라는 경기부양 위해 지출 확대·감세 병행하면서 재정수지가 급속히 악화

- 선진국에 비해 재정상태가 양호하나 지나치게 빠른 악화가 문제
  - IMF는 한국의 재정적자가 올해 GDP 대비 3.2%에서 내년엔 4.7%로 높아지면서 G20 회원국 가운데 재정적자 확대 폭이 가장 클 것으로 예상
  - GDP 대비 국가채무는 지난 2002년 19.5%에 불과했으나 올해엔 35.6%로 대폭 상승

〈그림 Ⅲ-4〉 국가채무 추이



자료: 국회예산정책처, 2009년도 재정개요

- 경기침체와 감세로 세수가 급감
  - 올해 국세 수입을 157조 원으로 예상하고 있지만, 급격히 침체된 경기상황을 감안할 때 예상대로 걷힐지 미지수
  - 경기침체 영향으로 기업들의 경영여건이 악화됨에 따라, 내년에 거두게 되는 법인세와 소득세가 대폭 감소 예상
  - 감세로 인해 줄어드는 세수가 올해 11조6천억 원에서 내년에는 13조2천억 원으로 크게 확대될 전망

### 3. 출구전략 논의의 향방 및 대응방안

■ 향후 출구전략은 금리인상 및 긴축 전환 시점의 결정이 핵심 사안으로 판단됨.

- 출구전략은 무엇보다도 타이밍이 중요
  - 너무 빠르거나 공격적인 조치는 경기회복을 저해, 너무 느리거나 소극적인 조치는 인플레이를 통제하지 못함.
  - 순차적으로 출구 전략을 세우는 것도 필요하겠지만, 그 순서를 어떻게 세울 지도 숙제
- 출구전략에는 금리인상, 유가증권 역환매, 통화안정채권 발행, 재정지출 축소 등이 거론
  - FRB의 조기금리인상론이 대두하고 있으나 아직은 연내 금리인상 가능성은 낮다는 전망이 우세
  - 미 의회가 FRB의 채권발행을 허용할 경우 통화흡수용 채권발행 가능성
  - 경기가 본격 회복세를 보이지 않고 있는 상황에서 재정긴축 혹은 세금인상은 실현가능성이 거의 없는 것으로 분석

■ 출구전략 향방의 핵심 관건은 미국의 금리인상 시기

- FRB의 정책딜레마의 해법의 하나로 금리인상 가능성이 거론
  - 경기부양을 위해 기준금리를 제로금리 수준까지 인하하고 국채매입까지 하며 시

- 중금리를 인하해왔으나 달러약세와 그로인한 상품가격상승을 유발하여 인플레이션 압력을 높이고 시장금리상승을 초래하면서 그 효과가 상쇄
- FRB의 양적완화에 따른 국채매입이 재정적자의 화폐화를 초래하며 인플레이션 압력이 상승

■ 미국이 연내 금리인상을 단행 가능성이 낮다는 전망이 우세

- 기준금리인상을 시작할 경우 연속적인 금리인상의 기대로 시장금리가 급등하여 경기회복의 새싹(Green Shoot)을 고사시킬 위험성
  - 인플레이션 우려 및 금리인상 가능성 등으로 4월 초 이후 장기 국채금리가 급등하여 30년 만기 모기지 금리도 4월 말 4.78%에 6월 이후 5% 중반으로 급등
  - 모기지 금리의 상승은 주택수요를 위축시켜 주택경기 회복을 지연시키는 한편, 주택가격 급락 및 모기지 연체 급증세 지속 요인으로 작용하여 이에 따른 금융기관들의 손실 증가로 금융 불안이 재연될 우려
- 최근 미금융시장에서는 인플레 우려감이 완화되면서 금리정책 변화 시에 대한 예상이 너무 앞서갔다는 분위기
  - 5월 중 인플레이션 지표는 금리인상 기대를 약화시킴.
  - 5월 소비자물가지수는 전월대비 0.1% 상승, 전년동기 대비 1.3% 하락
  - 세계은행이 올해 세계경제성장률을 하향조정한 것도 금리인상 기능을 약화의 요인
  - 세계은행의 세계경제성장률: -1.7%(2009년 3월) → -2.9%(2009년 6월)
- 이에 따라 연내 금리인상을 단행하지 않고 경기의 회복 여부를 지켜볼 것으로 예상
  - 5월 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 초저금리 기조를 당분간 유지기로 결정
  - 가까운 시일 내 금리인상이 단행되지 않을 것이라는 신호를 시장에 분명하게 전달
  - 시장은 연내 FRB가 금리를 인상하지 않을 것이며, 2010년 1월에 0.25%p 인상할 가능성을 75%로 전망
- FRB는 하반기에 저금리기조를 유지하면서 유동성조절로 금리와 달러를 안정시켜 경기를 안정적으로 부양할 것으로 예상
  - 경기회복기조 유지를 위해 금리인상은 자제하면서 양적완화 조절을 통한 유동성

관리로 달러가치와 국채를 안정시키려 할 것으로 보임.

■ 세계 각국은 고소득층 과세 강화와 세출부문 구조조정 등 재정건전성 강화에 돌입

- 미국은 2009회계연도에 1조3,000억 달러에 달할 재정적자를 2013년까지 GDP의 3% 미만인 5,120억 달러로 줄일 계획
  - 탈세방지과 세제혜택 종료 등을 통해 향후 10년간 약 1조 달러의 세수를 확대
  - 부유층에 대한 감세 혜택을 없애 총 6,367억 달러, 기업 등에 대한 각종 세금을 강화하고 조세회피를 줄이는 방식으로 3,534억 달러의 세금을 더 걷기로 함.
- 영국은 재정건전성 회복을 위한 일시적 재정운용 준칙을 도입
  - 내년 4월부터 15만 파운드(약 3억1000만 원) 이상 고소득자에 대한 세율을 40%에서 50%로 올리고, 2011년 4월부터 고소득자 연금에 세금감면 혜택을 줄일 방침
  - 주류세와 담배세를 2%포인트 인상하고 연료세, 쓰레기매립세, 자동차소비세도 인상
- 프랑스는 의료보험 관련 지출을 엄격히 관리하고 유일하게 증액을 검토했던 국방비를 2013년까지 동결
- 독일은 재정건전화를 위한 규정을 기본법(헌법) 개정 포함
  - 소득세 최고세율이 현재의 45%에서 47.5%로 상향되고 최고세율이 적용되는 범위도 확대
- 일본은 2011~2015년까지 소비세율의 단계적 인상 등 근본적 세계개혁을 단행할 계획

■ 재정적자 감축을 위한 세금인상과 지출감축이 자칫 희미한 회복 기미를 보이고 있는 경기  
에 악영향을 미칠 수 있어 딜레마

- 일부 국가에서는 부자들과 기업의 해외 투자 수익에 중과세 방침을 정하면서 당사



자들이 강력 반발하는 등 정치적 이슈로까지 부상할 조짐

- 미국에서는 증세 정책이 고소득층과 헤지펀드, 보험업계 등 금융종사자, 부동산 개발업체를 주 대상으로 삼으면서 반발이 격화
- 영국 기업들은 경쟁력 하락을 우려하고 나섰고, 금융업계는 우수 인재 유출을 걱정

## 4. 시사점 및 대응방안

■ 경기와 인플레이션의 현 상황을 고려할 경우 출구전략 시행은 아직 이르다는 판단

- 경기에 대한 비관적인 전망이 다시 재개되고 있는 가운데 출구전략이나 긴축 모드 전환은 시기상조
- 경기 및 인플레이션 동향을 면밀히 모니터링하되 정책기조 전환에는 신중할 필요
  - 성급한 경기회복판단으로 재정확대 및 금융완화 기조를 긴축으로 전환시키는 것은 지양하되 지나치게 부양책을 오래 지속하는 것도 경계
  - 1980년대 초 미국의 성급한 금리인상과 1990년대 중반 일본의 성급한 세금인상의 실패를 타산지석으로 삼을 필요
  - 당분간은 기존 결정된 추경의 조기집행에 주력하면서 경기부양정책 기조를 이어가는 것이 바람직
- 유동성 흡수를 위한 연내 기준금리 인상은 자제
  - 기준금리 인상은 FRB의 기준금리 인상 이후 검토하는 것이 바람직
  - 원/달러 환율 안정을 위해 한미 간의 기준금리 2% 격차를 유지하는 것이 유리
- 시장유동성이 물가를 자극할 경우 통안증권 발행 등으로 유동성을 회수하는 방안을 시행
  - 국내 경기 회복세가 예상보다 조기에 본격화될 경우 과잉유동성 문제가 금융시장과 경기를 교란할지 않도록 선제적으로 대응
  - 금융기관의 주택담보대출 모니터링 강화 및 일부 지역의 주택가격 급등 시 대출 기준 강화

- 재정건전성 강화를 위한 할당관세품목 축소 등의 증세조치는 경기 및 물가에 미치는 영향을 최소화하는 범위 내에서 추진
  - 경기회복세에 제동을 걸 수 있는 세금인상보다 가급적 세출 우선순위 조정 및 불요불급 예산 조정 등으로 추진

■과잉유동성을 실물경제로 유도하기 위한 돈맥경화 해소 및 투자활성화 방안을 제시

- 단기 유동성이 기업투자 등 생산적인 분야로 흘러들 수 있도록 기업투자 활성화 방안을 마련
  - 투자유발 효과가 우수한 분야에 대한 세제지원 혜택 부여
  - 기업의 연구개발(R&D) 투자에 대한 세액공제율을 일본, 중국 등 경쟁국 수준으로 상향 조정

- 금융시장의 돈맥경화 해소를 위해 금융기관 부실채권 및 부실기업 구조조정을 적극 추진
  - 과도한 단기유동성이 기업 등 실물부문으로 유입되도록 기업구조조정을 신속히 완료하여 금융시장의 불확실성을 제거

■향후 경기회복이 본격화되는 시점에 사용할 유동성 회수 방안을 미리 마련하는 출구전략을 준비할 필요는 있음.

- 경기회복세가 본격화되는 시점인 올 4분기 이후 유동성 공급 확대 및 저금리정책 기조를 긴축방향으로 전환하는 방안을 검토
  - 경기회복세의 지속과 물가안정의 정책목표 달성이 가능한 출구전략 시행 조합을 연구

- 경기부양을 위한 추경예산편성 등으로 악화된 재정건전성의 강화 방안 마련
  - 향후 경기회복이 본격화되는 시점에서 시행할 세금인상 및 세출조정 등 중장기적인 재정건전화 계획을 수립

부록

## 주요 경제지표

경제성장률 · 소비 · 투자

구 분	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자		
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기 대비(%)		US 달러	전년동기 대비(%)				
2004년	4.6	10.0	15,082	0.3	3.8	2.1	3.8	1.3
2005년	4.0	6.2	17,531	4.6	4.3	1.9	5.3	-0.4
2006년	5.2	8.1	19,722	4.7	6.6	3.4	8.2	0.5
2007년	5.1	7.2	21,695	5.1	5.4	4.2	9.3	1.4
2008년	2.2	3.1	19,231	0.9	4.2	-1.7	-2.0	-2.1
2003년 4/4	2.6	4.8		-1.4	4.2	5.0	-2.2	9.0
2004년 1/4	1.0	2.2		-0.9	3.6	2.3	-0.6	5.3
2/4	0.7	2.4		0.5	4.7	4.9	6.4	4.2
3/4	0.4	0.7		0.3	3.9	3.1	7.7	1.2
4/4	0.5	0.4		1.5	3.2	-1.4	1.8	-3.5
2005년 1/4	0.9	1.5		2.5	3.7	-0.3	3.4	-3.1
2/4	1.5	1.2		4.7	4.7	1.8	2.8	0.9
3/4	1.6	3.5		5.7	6.3	1.5	4.1	-0.3
4/4	1.1	2.5		5.5	2.7	3.9	10.8	0.3
2006년 1/4	1.7	2.2		5.7	6.0	3.8	7.2	1.9
2/4	0.6	0.5		4.5	6.7	0.1	8.0	-4.2
3/4	1.6	3.3		4.3	6.0	4.0	12.0	-0.5
4/4	0.6	-0.9		4.5	7.5	5.7	5.7	5.1
2007년 1/4	1.5	2.0		4.9	5.9	7.3	12.6	4.4
2/4	1.5	2.7		5.2	6.3	5.7	13.0	2.0
3/4	1.3	2.5		5.4	4.8	1.5	4.0	-0.2
4/4	1.3	2.4		4.7	4.7	3.1	8.0	0.4
2008년 1/4	1.1	1.2		4.0	3.6	-0.5	1.5	-1.9
2/4	0.4	1.7		2.3	4.0	0.6	1.1	-0.3
3/4	0.2	0.1		1.4	4.5	1.8	4.3	0.2
4/4	-5.1	-11.9		-3.7	4.7	-7.3	-14.0	-5.6
2009년 1/4	0.1	-3.4		-4.4	7.3	-8.1	-23.5	1.6

무역 · 국제수지

구 분	무 역				국 제 수 지		외환보유액 <sup>1)</sup> (기말)	대미환율 (기말)
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러		원/달러	
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	326.8	149.8	2,103.9	1,013.0
2006년	3,254.6	14.4	3,093.8	18.4	279.1	53.9	2,389.6	929.6
2007년	3,714.9	14.1	3,568.5	15.3	281.7	58.8	2,622.2	938.2
2008년	4,220.1	13.6	4,352.7	22.0	59.9	-64.1	2,012.2	1,257.5
2007년 1월	280.9	20.8	276.0	19.4	12.9	-4.3	2,402.3	940.9
2월	262.3	10.3	254.1	8.1	23.9	4.0	2,428.1	938.3
3월	303.9	13.2	292.3	12.9	23.6	-16.4	2,439.2	940.3
4월	299.4	17.0	296.0	20.9	15.2	-20.8	2,472.6	929.4
5월	310.4	11.1	298.6	13.9	22.4	8.4	2,507.4	929.9
6월	320.0	14.5	285.1	9.5	32.1	12.7	2,507.0	926.8
7월	302.1	17.2	292.2	14.4	30.4	15.5	2,548.4	923.2
8월	310.0	13.6	296.4	9.7	29.1	5.7	2,553.0	939.9
9월	293.2	-1.1	271.9	-1.6	37.3	23.0	2,572.9	920.7
10월	344.3	22.9	327.4	27.8	36.4	24.6	2,601.4	907.4
11월	358.1	17.0	339.3	26.8	26.4	15.1	2,619.3	929.6
12월	330.3	14.8	339.0	23.2	4.4	-8.1	2,622.2	938.2
2008년 1월	322.7	14.9	363.2	31.8	-11.0	-27.5	2,618.7	943.9
2월	311.8	18.9	326.2	28.4	-6.0	-23.5	2,623.6	937.3
3월	359.9	18.4	371.1	26.7	4.7	-1.1	2,642.5	991.7
4월	378.5	26.4	382.6	29.3	16.3	-15.8	2,604.8	999.7
5월	393.9	26.9	387.0	29.6	6.1	-3.8	2,582.0	1,031.4
6월	372.6	16.4	378.3	32.7	34.8	18.2	2,581.0	1,043.4
7월	409.6	35.6	429.5	47.0	2.2	-25.3	2,475.2	1,008.5
8월	366.1	18.1	404.2	36.4	-28.0	-47.0	2,432.0	1,081.8
9월	374.3	27.6	395.3	45.4	-8.9	-13.5	2,396.7	1,187.7
10월	371.1	7.8	361.0	10.3	26.3	47.5	2,122.5	1,291.4
11월	288.4	-19.5	288.5	-15.0	8.4	19.1	2,005.1	1,482.7
12월	271.2	-17.9	265.8	-21.6	15.0	8.6	2,012.2	1,257.5
2009년 1월	211.3	-34.5	248.5	-31.6	-17.4	-16.4	2,017.4	1,368.5
2월	254.0	-18.5	225.3	-31.0	31.1	35.6	2,015.4	1,516.4
3월	280.3	-22.1	238.0	-35.9	69.8	66.5	2,063.4	1,377.1
4월	303.8	-19.7	246.3	-35.6	61.3	42.5	2,124.8	1,348.0
5월	281.5	-28.5	230.9	-40.3	50.2	36.3	2,267.7	1,272.9
6월	330.5	-11.3	256.1	-32.3	-	-	2,317.3	1,284.7

주: 1) 가용외환보유액 기준

물가·실업·이자율

구 분	물가 <sup>2)</sup>		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 <sup>3)</sup>		회사채 수익률	주가지수 80.14=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기 대비(%)	대비(%)	(%)	전년동기 대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2004년	6.1(5.3)	3.6(3.0)	3.7	9.5	4.6	6.1	4.71	832.9
2005년	2.1(1.5)	2.8(2.6)	3.7	8.1	6.9	7.0	4.68	1,073.6
2006년	0.9(0.3)	2.2(2.1)	3.5	5.7	8.3	7.9	5.17	1,352.2
2007년	1.4(3.6)	2.5(3.6)	3.2	8.4	11.2	10.2	5.70	1,712.5
2008년	8.6(5.6)	4.7(4.1)	3.2	0.9	14.3	11.9	7.02	1,529.5
2007년 1월	0.0(0.0)	1.7(1.8)	3.6(3.3)	-13.6	11.3	9.8	5.32	1,379.3
2월	0.1(0.1)	2.2(0.9)	3.7(3.2)	28.1	11.5	9.9	5.28	1,434.9
3월	0.6(0.5)	2.2(1.5)	3.5(3.2)	6.3	11.5	10.2	5.20	1,431.6
4월	1.1(1.2)	2.5(1.9)	3.4(3.3)	7.2	11.1	10.1	5.34	1,517.1
5월	1.4(1.8)	2.3(1.9)	3.2(3.4)	5.9	10.9	10.1	5.49	1,614.9
6월	1.7(2.0)	2.5(1.9)	3.2(3.3)	6.2	10.9	10.4	5.64	1,754.3
7월	1.6(2.2)	2.5(2.3)	3.2(3.4)	9.6	10.9	10.0	5.75	1,911.6
8월	0.9(2.1)	2.0(2.4)	3.1(3.2)	8.8	11.4	10.3	5.70	1,815.0
9월	1.0(2.6)	2.3(3.0)	3.0(3.2)	12.3	11.0	10.3	5.85	1,879.0
10월	2.2(2.8)	3.0(3.2)	3.0(3.1)	-0.6	10.8	10.4	5.98	2,004.6
11월	3.1(3.2)	3.5(3.2)	3.0(3.2)	5.9	11.3	10.4	6.16	1,924.8
12월	3.6(3.6)	3.6(3.6)	3.1(3.1)	6.7	11.5	10.6	6.73	1,903.6
2008년 1월	4.2(0.6)	3.9(0.5)	3.3(3.0)		12.5	11.4	6.64	1,732.3
2월	5.1(1.5)	3.6(0.8)	3.5(3.1)		13.4	11.6	6.27	1,689.5
3월	6.0(2.9)	3.9(1.8)	3.4(3.1)		13.9	11.9	6.13	1,651.2
4월	7.6(5.1)	4.1(2.4)	3.2(3.2)		14.9	12.7	5.91	1,776.6
5월	9.0(7.1)	4.9(3.2)	3.0(3.2)		15.8	13.1	6.22	1,846.8
6월	10.5(8.8)	5.5(3.9)	3.1(3.2)		15.1	12.7	6.68	1,858.2
7월	12.5(11.0)	5.9(4.6)	3.1(3.2)		14.8	12.1	6.99	1,569.6
8월	12.3(10.7)	5.6(4.4)	3.1(3.2)		14.7	11.8	7.11	1,537.5
9월	11.3(10.3)	5.1(4.5)	3.0(3.2)		14.5	12.2	7.46	1,446.6
10월	10.7(9.9)	4.8(4.4)	3.0(3.1)		14.2	11.9	7.95	1,201.7
11월	7.8(7.4)	4.5(4.1)	3.1(3.2)		14.0	11.4	8.85	1,074.0
12월	5.6(5.6)	4.1(4.1)	3.3(3.3)		13.1	10.4	8.35	1,114.9
2009년 1월	4.7(-0.3)	3.7(0.1)	3.6(3.3)		12.0	9.2	7.34	1,156.4
2월	4.4(0.4)	4.1(0.8)	3.9(3.5)		11.4	8.8	7.07	1,139.8
3월	3.5(0.8)	3.9(1.5)	4.0(3.7)		11.1	8.4	6.14	1,140.5
4월	1.5(1.0)	3.6(1.8)	3.8(3.7)		10.6	7.7	5.68	1,322.1
5월	-1.3(0.2)	2.7(1.8)	3.8(3.9)		9.9		5.16	1,400.5
6월	-3.1(-0.1)	2.0(1.7)					5.21	1,395.2

주: 2) ( ) 안은 전년말월 대비 증가율  
3) 평잔기준

산업활동

구 분	산업생산		수요관련지표							
	전산업	평균 가동률(%)	도소매 판매액	소비재 출하 <sup>4)</sup>	국내기계 수주 <sup>5)</sup>	설비투자 추계	건설 수주	건설기성		
								공공	민간	
전년동기 대비(%)										
2004년	10.3	80.1	1.1	-2.6	6.8	3.7	-3.9	11.1	4.9	14.8
2005년	6.4	79.7	4.2	1.5	1.5	5.9	7.3	4.1	-3.7	7.5
2006년	8.4	80.0	4.0	6.6	14.3	8.9	9.0	2.6	0.6	4.0
2007년	6.9	80.1	5.1	6.0	19.8	9.2	23.6	6.6	8.4	4.6
2008년	3.0	77.2	1.0	1.4	-4.7	-3.2	-9.0	4.7	6.5	1.7
2007년 1월	8.6	78.5	1.0	10.5	29.2	18.6	18.4	12.9	18.1	11.3
2월	-0.2	79.5	10.6	7.5	20.0	14.5	46.6	9.1	27.0	3.1
3월	3.3	78.8	6.0	6.0	9.3	6.9	38.3	3.0	19.0	-3.3
4월	6.4	78.8	4.0	9.7	3.3	15.6	50.4	7.0	8.4	4.0
5월	5.8	80.5	5.2	8.8	15.6	8.8	9.3	6.2	16.4	1.8
6월	6.7	80.4	3.5	4.7	3.3	11.3	34.0	4.9	11.9	1.3
7월	13.6	80.6	8.9	10.0	35.3	2.2	-13.2	13.2	14.9	10.7
8월	9.0	81.1	5.8	6.0	5.1	3.5	15.6	8.5	5.0	8.4
9월	-3.0	78.6	6.6	-7.1	19.5	-3.7	-9.3	-6.2	-7.3	-6.2
10월	16.1	81.9	6.9	11.8	42.5	7.0	104.6	8.8	-4.6	13.3
11월	7.7	81.0	4.7	3.1	46.7	10.4	48.7	5.9	8.8	3.0
12월	9.4	80.9	0.8	2.9	28.8	10.1	4.3	9.1	3.8	10.0
2008년 1월	11.7	81.3	5.2	9.0	44.4	-1.5	-9.3	10.5	16.5	5.6
2월	10.7	80.2	3.5	2.0	8.3	-2.2	-7.0	3.1	-1.0	2.6
3월	10.5	80.9	4.5	5.4	24.1	1.2	3.6	3.6	5.5	1.0
4월	10.8	81.0	6.0	7.3	17.9	-1.8	-0.5	4.2	2.4	2.6
5월	8.9	80.0	3.1	2.5	2.3	-1.4	16.4	7.5	5.0	5.9
6월	7.0	80.2	-0.7	2.9	5.6	1.8	-23.0	6.6	3.1	5.3
7월	8.6	79.2	4.1	7.2	20.7	8.7	-13.2	8.7	3.2	9.2
8월	1.8	78.4	2.2	-1.4	-3.9	0.1	-8.1	8.3	9.5	5.9
9월	6.3	77.3	-1.9	0.2	-34.3	7.5	-39.8	14.8	6.9	16.7
10월	-1.9	77.3	-3.4	-1.7	-36.5	-7.7	-23.7	5.1	20.4	-3.3
11월	-13.8	68.4	-4.7	-9.3	-43.4	-17.0	-39.3	-1.3	5.7	-7.1
12월	-18.7	62.3	-4.5	-6.5	-38.7	-23.0	30.7	-8.6	3.4	-16.2
2009년 1월	-25.5	61.4	-3.3	-15.6	-44.2	-25.9	-15.0	-0.4	25.2	-11.4
2월	-10.0	66.9	-6.1	-3.9	-26.3	-19.5	-20.7	12.0	34.0	2.3
3월	-10.5	69.3	-5.2	-8.7	-26.4	-23.3	-14.7	3.0	16.5	-5.1
4월	-8.2	71.6	-3.9	-7.8	-26.0	-25.6	-8.0	6.0	34.3	-4.8
5월	-9.0	73.0	1.7	-3.5	-17.3	-13.1	-18.5	-1.1	17.2	-10.3

주: 4) 내수용 5) 내수용, 선박 제외

## keri 경제전망과 정책과제

1판1쇄 인쇄/2009년 6월 25일

1판1쇄 발행/2009년 6월 31일

발행처/한국경제연구원

발행인/김영용

편집인/조경엽

등록번호/제318-1982-000003호

(150-705)서울특별시 영등포구 여의도동 27-3 하나대투증권빌딩 8층

전화(대표) 3771-0001 (직통) 3771-0057 팩시밀리 785-0270~1

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

© 한국경제연구원, 2009

한국경제연구원에서 발간한 간행물은  
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.

(구입문의) 3771-0057