

현 경제상황 평가 및 2008년 경제 전망

2008. 1. 9.

재정경제부

【 목 차 】

I. 현 경제상황 점검 및 평가	1
1. 경제성장	1
2. 고용	12
3. 가계소득 및 임금	15
4. 물가 및 부동산 가격	16
5. 경상수지	21
6. 금융시장	22
7. 외환시장	27
8. 소득분배	30
9. 평가	33
II. 2008년 대외경제여건 점검	34
1. 세계경제	34
2. 국제유가 및 원자재 가격	43
3. 국제금융시장	47
4. 평가	51
III. 2008년 국내경제 전망	52
1. 성장률	52
2. 고용	62
3. 소비자 물가	65
4. 경상수지	69
<참고> 주요 기관의 2008년 경제 전망	73
IV. 종합 평가	74

【 Box 목차 】

Box 1 : 최근 교역조건 및 실질GNI 동향 및 시사점	6
Box 2 : 2007년 하반기 설비투자 둔화 원인 분석	8
Box 3 : 최근 수출호조세 요인 분석 (수출구조 변화를 중심으로)	10
Box 4 : 최근 상용직 근로자 증가 원인 분석	13
Box 5 : 최근 물가상승원인 분석	17
Box 6 : 최근 부동산 시장 동향 및 평가	19
Box 7 : 최근 가계부채 및 중소기업 대출 동향 및 시사점 ..	23
Box 8 : 최근 건설업종 자금사정 동향 및 시사점	25
Box 9 : 최근 대외채무 동향 및 평가	28
Box 10 : 최근 소득분배 변화요인 분석	31
Box 11 : 서브프라임 모기지 부실에 따른 미국경제 침체 가능성	37
Box 12 : 미국 경기둔화가 우리 경제에 미치는 영향	39
Box 13 : 중국 인플레이션 및 추가건축 우려에 대한 평가 ..	41
Box 14 : 유가 및 원자재 가격 상승이 우리 경제에 미치는 영향	45
Box 15 : 엔-캐리 트레이드 최근 동향 및 시사점	49
Box 16 : 성장과 고용간의 관계 및 시사점	63
Box 17 : 2008년 물가상승압력에 대한 평가	67
Box 18 : 경상수지 흑자기조 지속 가능성 검토	70

I. 현 경제상황 점검 및 평가

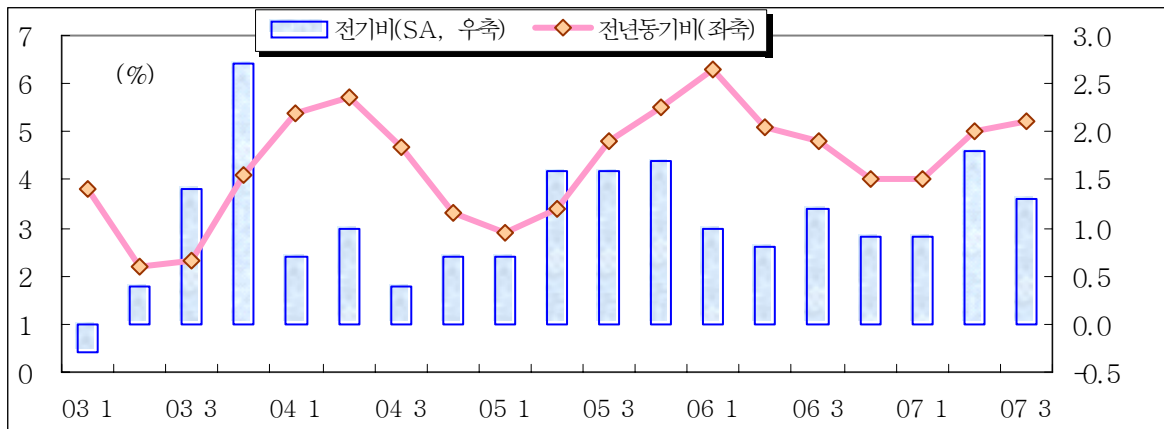
1. 경제성장

민간소비 및 수출의 호조속에
성장세가 지속적으로 확대

① (성장세 확대) 07년중 계속된 경기회복세에 따라 GDP 증가율이 지속적으로 확대되는 추세

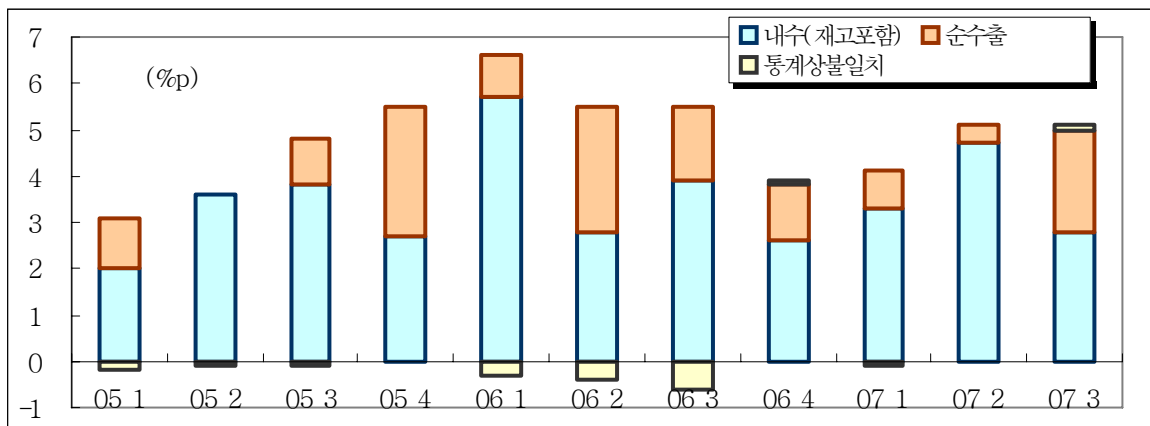
- 1/4분기에는 4% 성장에 그쳤으나, 하반기로 갈수록 성장이 빨라지는 上低下高 성장흐름 시현(3/4분기 5.2% 성장)

실질 성장률



- 내용별로는, 내수와 순수출이 고르게 기여하고 있는 균형잡힌 성장 모습(07.3/4분기 성장기여도 내수 2.8%p, 순수출 2.2%p)

내수 및 순수출 성장기여도

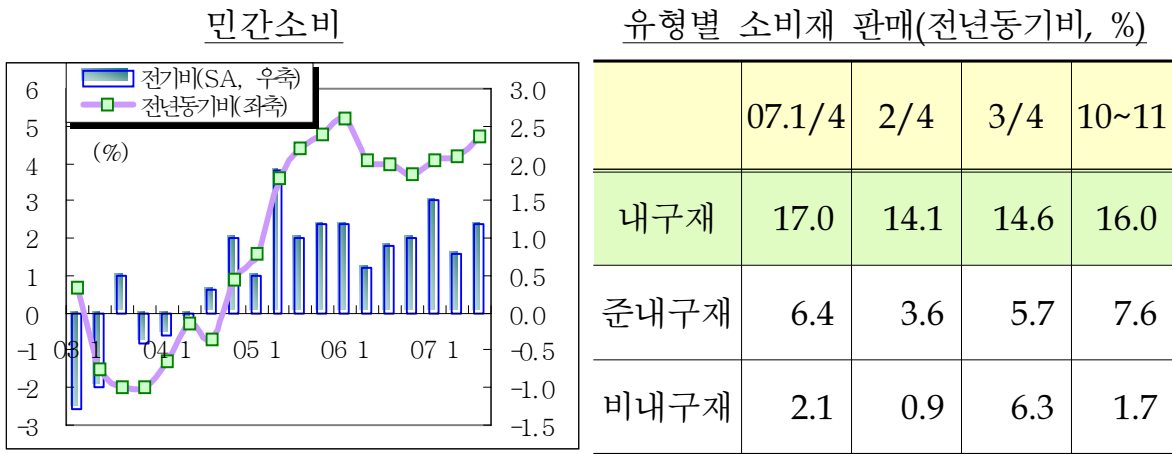


지출 측면

② (민간소비 회복세) 교역조건 악화폭 둔화에 따른 실질소득 증가세, 소비심리 개선 등으로 내구재 소비를 중심으로 증가세가 확대

* 민간소비(전년동기비, %) : (06.3/4)4.0 (4/4)3.7 (07.1/4)4.1 (2/4)4.2 (3/4)4.7

* 소비재 판매(전년동기비, %) : (07.1/4)7.1 (2/4)5.3 (3/4)8.6 (10~11)7.2

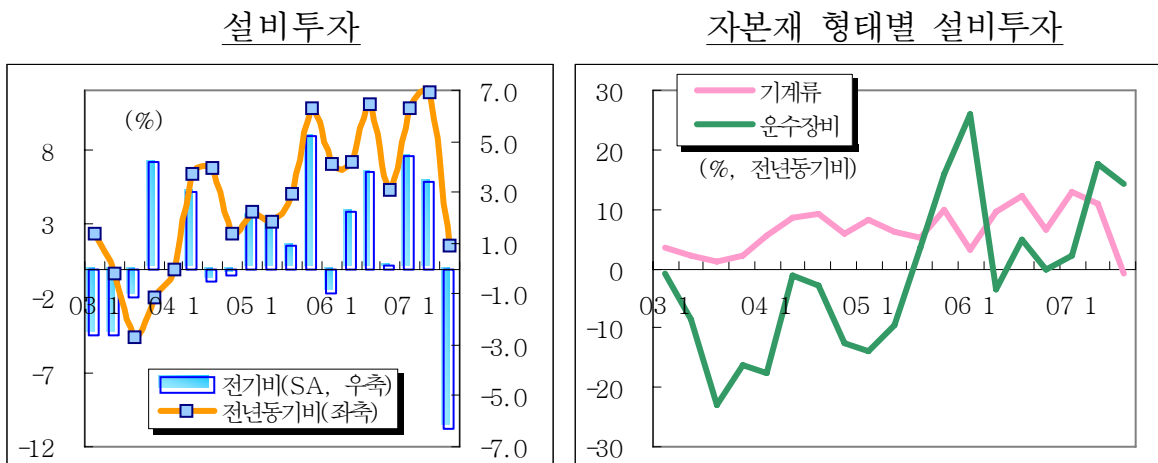


☞ <Box 1> 최근 교역조건 및 실질GNI 동향 및 시사점

③ (설비투자 조정과정) 07년 상반기중 반도체 장비, ATM 기기 등 기계류를 중심으로 크게 증가하였으나, 하반기 들어서는 조정 과정을 지속

* 설비투자(전년동기비, %) : (06.3/4)11.1 (4/4)5.3 (07.1/4)10.8 (2/4)11.9 (3/4)1.6

* 설비투자 추계(전년동기비, %) : (07.1/4)11.3 (2/4)12.1 (3/4)△1.9 (10~11)3.6



- 다만, 4/4분기에는 불규칙 요인 해소 등으로 다소 회복된 것으로 보이며, 07년 연간으로 보면 전반적인 내수위축기였던 03년 이후 조금씩 회복되는 흐름을 이어가는 모습

* 설비투자(%) : (03)△1.2 (04)3.8 (05)5.7 (06)7.6 (07.1/4~3/4)8.1

☞ <Box 2> 2007년 하반기 설비투자 둔화 원인 분석

- ④ (건설투자 부진) 2년 연속 감소세에서 벗어나 07년 소폭 증가세로 전환되었으나, 전반적으로 04년 이후의 부진한 모습을 지속

* 건설투자(전년동기비, %) : (06.3/4)△0.1 (4/4)3.2 (07.1/4)3.9 (2/4)3.2 (3/4)0.9

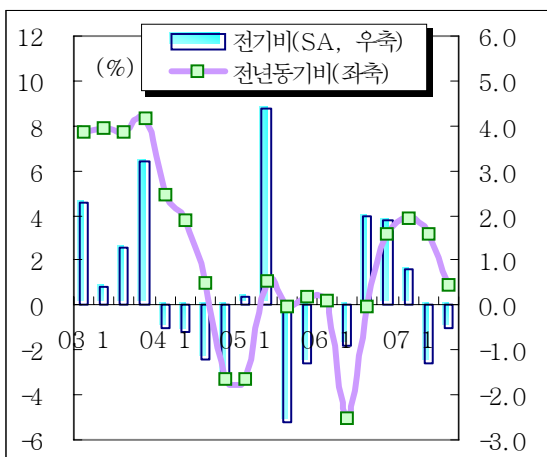
* 건설기성(전년동기비, 경상, %) : (07.1/4)6.5 (2/4)5.2 (3/4)3.4 (10~11)5.6

- 07년 상반기에는 재정조기집행에 따라 토목 건설이, 하반기에는 제조업, 서비스업 생산 증가세 확대 등에 따라 비주거용 건물 건설*이 상대적으로 건설

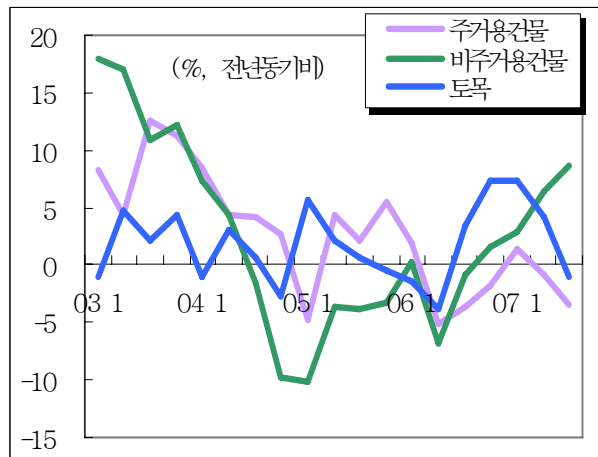
* 서울지역 업무용 빌딩 공실률(%) : (06년)3.3 (07.1/4)2.2 (2/4)1.6 (3/4)1.7

- 다만, 부동산 투기수요 억제대책 등의 영향으로 주거용 건물 건설은 06년 이후의 부진한 모습을 지속

건설투자



공종별 건설투자



⑤ (수출 호조세 및 수입 증가세 지속) 수출은 중국 등 신흥개발국의 견조한 수요, 우리 제품의 품질경쟁력 향상 등에 힘입어 두자리수 증가하는 호조세를 지속(07년 14.2% 증가)

* 수출(통관, 전년동기비, %) : (07.1/4)14.7 (2/4)14.1 (3/4)9.5 (10)22.9 (11)17.1 (12)15.5

주요 지역별 경제성장률 및 우리 수출 증가율 추이(%)

		경제성장률			우리 수출 증가율			수출비중 (06)
		05	06	07 ^e	05	06	07.1~10	
선진국	미국	3.1	2.9	1.9	△3.5	4.5	6.8	13.3
	일본	1.9	2.2	2.0	10.7	10.4	△1.9	8.2
	E U	1.5	2.8	2.5	15.4	11.0	14.7	14.9
개도국	중국	10.4	11.1	11.5	24.4	12.2	17.6	21.3
	ASEAN	5.9	6.3	6.4	14.2	16.9	19.3	9.9
	중남미	4.6	5.5	5.0	29.6	37.4	23.0	6.3
	중 동	5.4	5.6	5.9	11.2	18.2	38.8	4.4
	인 도	9.0	9.7	8.9	26.6	20.3	13.8	1.7

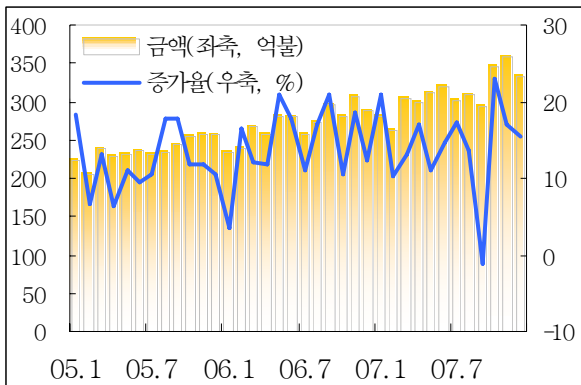
* 07년 성장률은 IMF 전망치(07.10월) * EU 성장률은 독일·프랑스 등 EU지역 13개국 기준

👉 <Box 3> 최근 수출호조세 요인 분석(수출구조 변화를 중심으로)

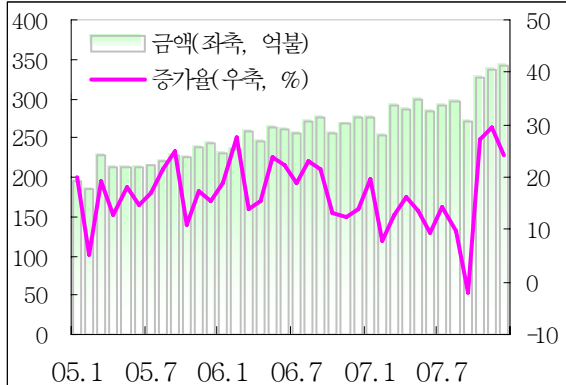
○ 수입도 유가상승과 내수회복세가 지속됨에 따라 두자리수 증가세가 유지되는 모습(07년 15.3% 증가)

* 수입(통관, 전년동기비, %) : (07.1/4)13.4 (2/4)14.5 (3/4)7.2 (10)27.4 (11)29.5 (12)24.0

수출 동향



수입 동향



생산 측면

⑥ (산업생산 증가세 확대) 최근 수출 호조세 등을 반영하면서 증가세가 지속적으로 확대되는 추세

○ 1/4분기에는 3.3% 증가에 그쳤으나, 2/4분기 이후 7~11% 수준으로 생산 증가세가 점차 확대

* 산업생산(전년동기비, %) : (07.1/4)3.3 (2/4)7.0 (3/4)8.3 (9~10)9.1 (11)10.8

○ 재고 증가세가 조금씩 확대되고 있으나, 재고/출하 비율은 여전히 낮은 수준을 유지

* 재고(전년동기비, %) : (07.1/4)5.7 (2/4)2.8 (3/4)4.4 (10)6.5 (11)6.1

* 출하(전년동기비, %) : (07.1/4)4.4 (2/4)7.2 (3/4)7.0 (10)16.7 (11)9.5

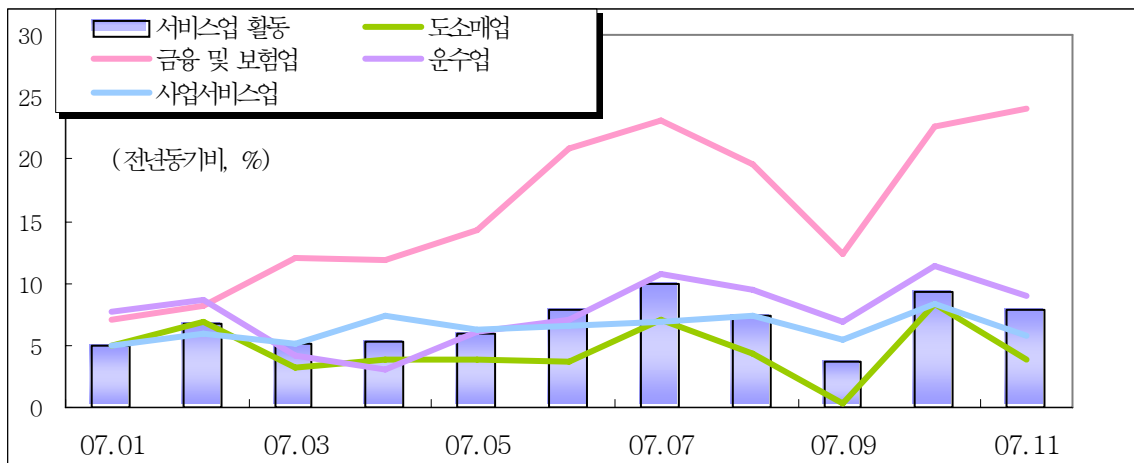
* 제조업 재고/출하 비율(%) : (07.3)94.2 (5)90.8 (7)88.6 (9)91.4 (10)90.8 (11)89.8

⑦ (활발한 서비스업 생산) 금융보험업(주식시장 호조), 운수업(수출 호조에 따른 물동량 증가) 등을 중심으로 06년 하반기 이후의 견실한 개선흐름을 지속

* 서비스업 생산(전년동기비, %)

: (06.3/4)4.5 (4/4)4.8 (07.1/4)5.6 (2/4)6.4 (3/4)6.9 (10)9.3 (11)7.8

업종별 서비스업 활동



<Box 1> 최근 교역조건 및 실질GNI 동향 및 시사점

① (교역조건 악화추세 지속) 우리 경제의 교역조건*은 수출단가 변화가 크지 않은 가운데 수입단가의 상승세가 지속되면서 악화되는 추세

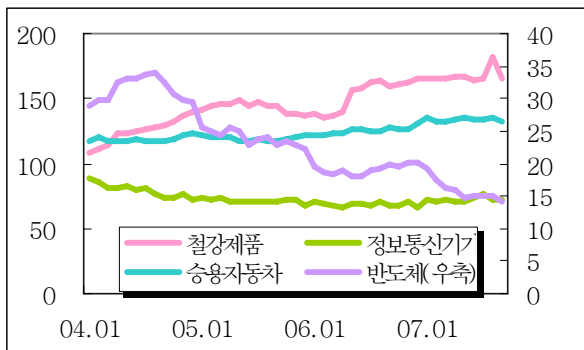
* 순상품교역조건(수출품가격/수입품가격) : 수출1단위로 수입할 수 있는 수입량

수출입 단가지수 및 교역조건 추이

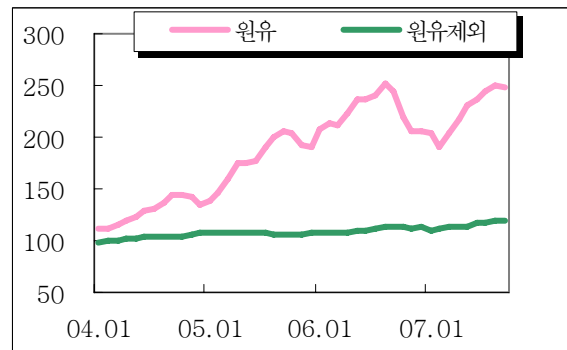
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
교역조건	100.0	95.5	95.0	89.0	85.3	79.0	73.2
수출단가지수	100.0	86.9	83.1	85.1	91.5	92.7	92.4
수입단가지수	100.0	91.0	87.5	95.6	107.3	117.3	126.3

- 수출단가는 반도체 단가 하락을 철강, 자동차 등 비IT 품목의 상승세가 보완하고 있으며, 수입단가는 원유수입단가의 큰 폭 상승세가 전체 단가 상승세를 주도하는 모습

품목별 수출단가지수

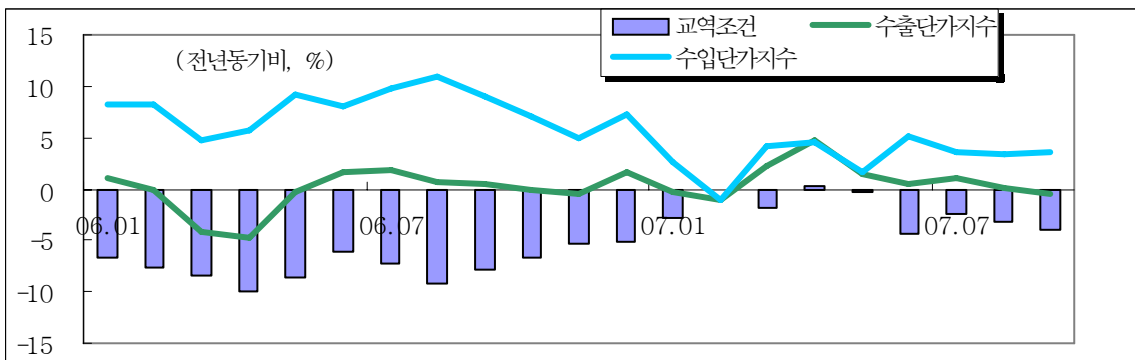


원유 수입단가지수



- 07년에는 교역조건 악화폭은 06년에 비해 축소되었으나, 하반기 들어 유가 상승세 등을 반영하면서 악화폭이 서서히 확대되는 모습

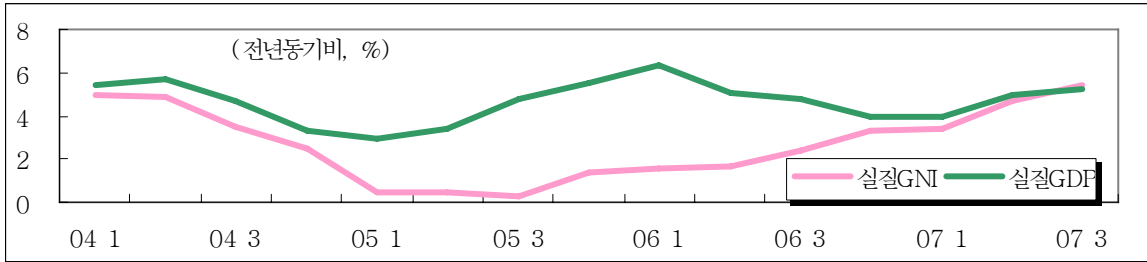
최근 수출입 단가 및 교역조건 증감율



② (GNI 증가세 확대) 07년 교역조건 악화폭 둔화, 해외투자 확대에 따른 해외소득의 증가 등으로 GNI 증가세가 확대되는 추세

- 07.3/4분기 실질GNI는 전년동기비 5.4% 증가하여 02.3/4분기 이후 5년만에 실질GDP 보다 높은 증가율을 시현

실질 GNI 및 GDP 증가율 추이



- 교역조건 악화폭 축소와 함께 해외투자 확대 등으로 이자, 배당 등 국외순수취요소소득 증가세가 확대된 데 기인하는 것으로 분석

실질무역손익 및 국외순수취요소소득 추이(조원, 전년동기비 증감)

	2006					2007		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
실질무역손익	△21.7	△7.5	△6.5	△5.3	△2.3	△1.5	△1.5	△1.1
국외순수취요소소득	1.00	△0.51	0.38	0.60	0.53	△0.25	0.04	0.72

* 실질GNI = 실질GDI(실질GDP + 실질무역손익) + 국외순수취요소소득

③ (시사점 및 향후 전망) 실질GNI 증가세 확대는 소비능력 확충 등을 통해 최근 내수 및 체감경기에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 추정

* 소비자 심리지수(한은) : (06.3/4)96 (4/4)98 (07.1/4)103 (2/4)108 (3/4)112 (4/4)106

- 당분간 실질GNI는 유가 상승에 따른 교역조건 악화(실질무역손익 확대)로 다소 둔화될 가능성이 있으나, 크게 둔화되지는 않을 전망

- 경제규모 확대, 에너지 이용 효율화 진전 등으로 수입단가 상승이 GDP에 미치는 영향이 과거보다 크게 축소

* 수입단가 1% 상승이 GDP 증가율에 미치는 효과(한은)
: 90~99년중 △0.08%p → 90~06년중 △0.03%p

- 07년중 크게 증가한 해외투자가 시차를 두고 08년 국외순수취요소소득 증가세를 견인할 것으로 예상

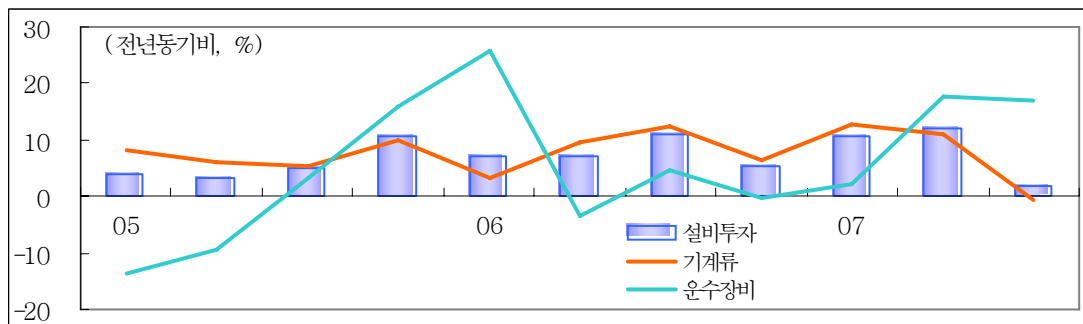
* 대외증권투자 잔액(억불) : (06.12말)849 (07.3말)1,030 (6말)1,219 (9말)1,412

<Box 2> 2007년 하반기 설비투자 둔화 원인 분석

① (설비투자 증가세 둔화) 07년들어 2분기 연속 두자리수 증가율을 보이던 설비투자는 3/4분기 1.6% 증가에 그치는 등 최근 증가세가 크게 둔화된 모습

- 운수장비투자(비중 16.9%)는 양호한 증가세를 유지하고 있으나, 기계류 투자(비중 83.1%) 감소가 설비투자 증가세 둔화를 주도

설비투자 추이



② (둔화 원인) 최근 설비투자의 급격한 둔화는 반도체 투자 조정, ATM 교체수요 마무리, 추석이동 등 불규칙 요인에 주로 기인하는 것으로 평가

① (반도체 투자 조정) 설비투자에 큰 영향을 미치는 반도체 투자(비중 10.6%)가 07년 상반기 30%대 크게 증가함에 따라 하반기 들어서는 조정과정을 지속

* 반도체 제조용 장비 설비투자(전년동기비, %)
: (06.4/4)15.3→(07.1/4)39.6→(2/4)30.5→(3/4)△6.0

* 07년 상반기 반도체 제조용 장비가 설비투자에 약 3~4%p 기여 추정

② (ATM 교체수요 마무리) 06년 하반기 이후의 ATM 교체수요가 마무리되면서 07년 상반기에 영향을 주었던 증가요인이 점차 소멸

* ATM 교체수요 마무리가 설비투자 둔화에 미친 영향은 약 2~3%p로 추정

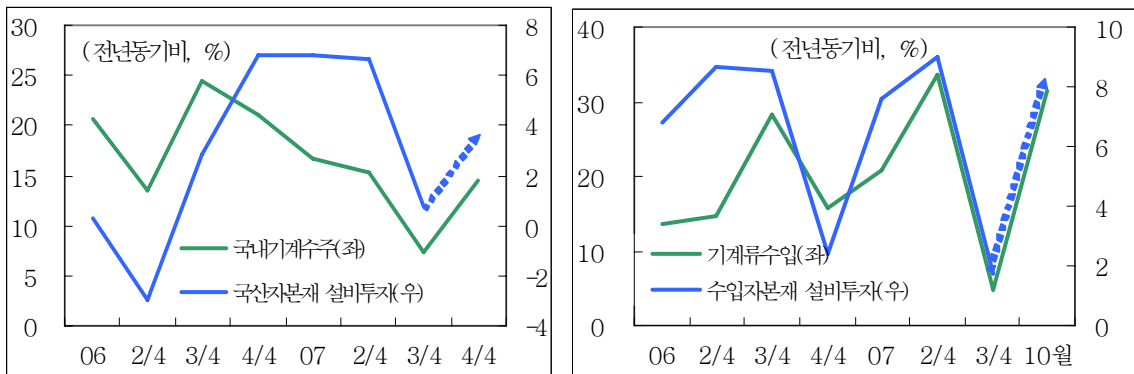
③ (불규칙요인) 추석이동(작년 10월 → 금년 9월)에 따른 수출입 통관 일수 감소에 따라 수입자본재(비중 57%)에 의한 설비투자 지연

* 06.3/4분기의 높은 설비투자 증가세(11.1%)로 인한 기저효과도 일부 작용

③ (향후 전망) 설비투자는 선행지표, 불규칙 요인 해소, 설비투자 조정압력 등을 고려할 때 추세적 수준으로 회복될 수 있을 전망

- 국내기계수주(국산자본재 설비투자에 1~2분기 선행) 추이 감안시 국산자본재 설비투자의 증가세 확대 예상
- 통관일수 정상화로 기계류 수입(수입자본재 설비투자와 동행 내지 1분기 선행)이 크게 증가하고 있어 수입자본재 설비투자도 동반상승 가능성

국내기계수주와 국산자본재 설비투자 기계류수입과 수입자본재 설비투자

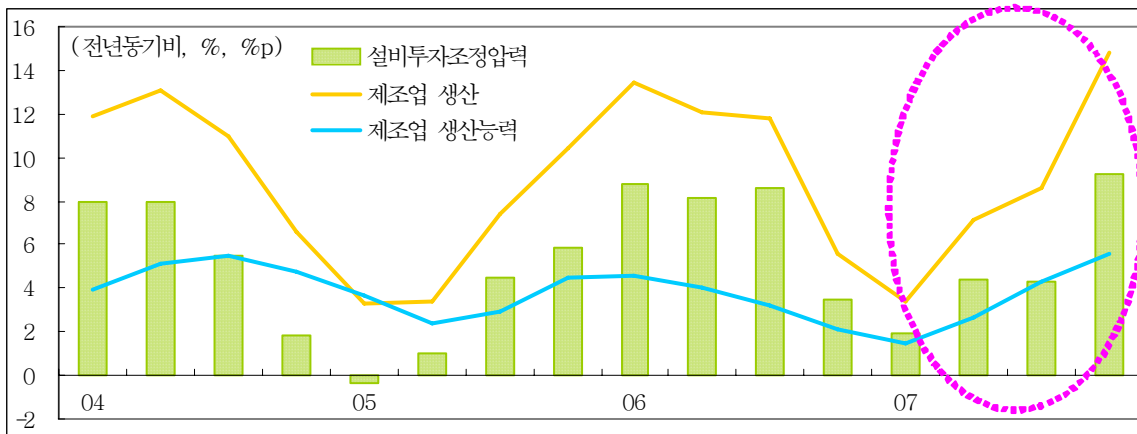


* 국내기계수주는 1분기전 증감율

- 최근 제조업 생산능력보다 생산이 보다 크게 증가하면서 설비투자 조정압력(설비투자에 1~3분기 선행)이 다시 확대되고 제조업 가동률이 상승하는 추세

* 제조업 평균가동률(%) : (07.1/4)81.6→(2/4)82.8→(3/4)82.4→(10~11)82.7

설비투자 조정압력 추이



<Box 3> 최근 수출호조세 요인 분석(수출구조 변화를 중심으로)

① (수출 호조세 지속) 우리 수출은 03년 이후 환율 하락 등 어려운 대외여건에도 불구하고 두자리수 증가세를 지속

- 이는 중국·인도 등 신흥개도국을 중심으로 세계경제가 견조한 성장세를 보이는 가운데
- 수출지역 다변화 및 주요 수출품목 변화 등 우리 수출구조의 변화에 기인하는 것으로 분석

② (수출지역 다변화) 미국·일본 등 對선진국 수출비중이 점차 감소하고 있는 반면, 중국 등 對개도국 수출비중이 크게 증가하면서 수출 지역의 편중현상이 지속적으로 완화

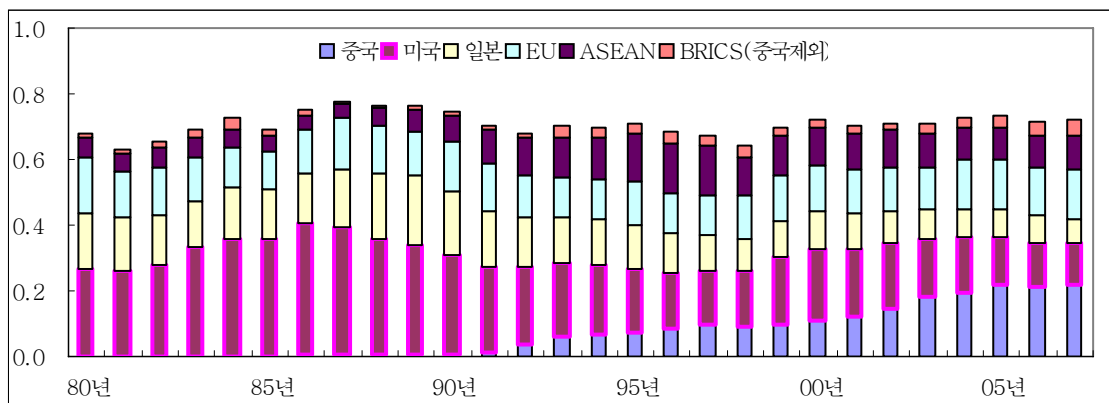
* 對美 수출비중(%) : (90)29.8 → (95)19.3 → (00)21.6 → (06)13.3

* 對中 수출비중(%) : (90)0.9 → (95)7.3 → (00)10.7 → (06)21.3

- 이는 세계경제 성장동력이 선진국에서 개도국으로 점차 이전하고 있는 가운데, 환율 하락 등으로 채산성 악화에 직면한 기업들이 시장개척 노력을 활발히 해 온 점에 기인

* 97~06년간 평균성장률(%) : 미국 3.2, 일본 1.1, BIRCS 5.8, VISTA 4.0

지역별 수출비중 추이

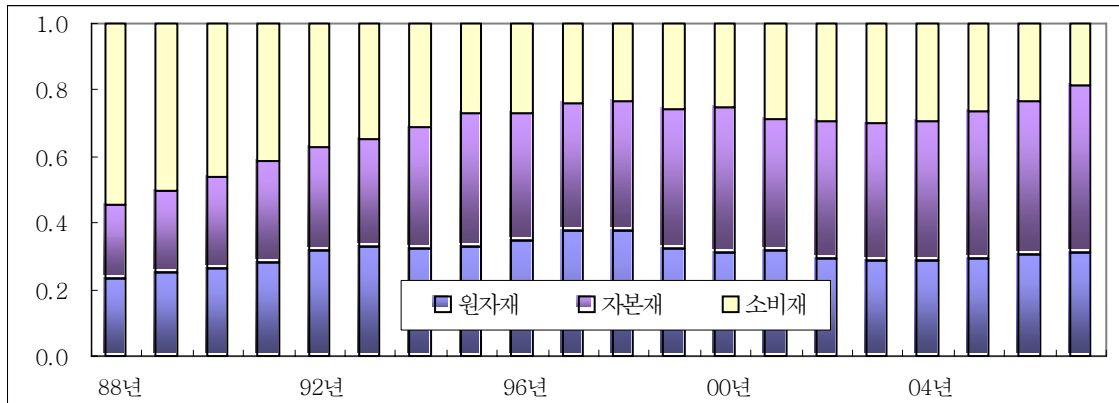


③ (수출품목 변화) 우리 수출에서 소비재가 차지하는 비중이 감소한 반면 자본재 수출비중은 뚜렷한 증가세

* 자본재 수출비중(%) : (90)27.3 → (95)40.2 → (00)43.4 → (06)45.9

- 이는 그동안 우리 경제가 추진해 온 산업구조 고도화와 개도국의 수요변화에 크게 기인
 - * 주요 수출대상국으로 부상하고 있는 중국 등 신흥개도국의 산업화가 진행되면서 이들 지역으로부터의 부품 및 자본재 수출 수요가 증가
- 또한, 국내 기업의 해외직접투자 활성화로 모기업의 현지 법인에 대한 부품·소재 등 중간재 수출이 활성화

성질별 수출비중 추이



- 4 (환율의 부정적 영향 축소) 반도체·자동차 등 주력 수출품목의 경쟁력 증진, 수출지역 다변화 등으로 환율하락이 수출에 미치는 부정적 영향이 과거에 비해 축소

수출증가에 대한 각 요인의 기여율(% , 삼성研, 07.2월)

	세계경기요인	환율요인	경쟁력 요인
1990~1997	37.8	27.8	34.4
1998~2005	50.6	8.8	40.6

- 또한, 최근 환율절상폭 자체도 축소되고 있어 가격경쟁력 하락, 기업 채산성 악화 등 수출기업의 부담이 완화되는 측면

* 원/달러 환율 절상률(% , 기말): (04)15.2 → (05)2.3 → (06)8.8 → (07)△0.7

주요 국가별 통화절상률(달러대비, %, 기말기준)

	한국	일본	유로	대만	싱가폴	태국	중국
2006년	8.8	△0.7	10.8	0.7	8.4	14.9	3.1
2007년	△0.7	5.1	11.3	0.6	6.1	5.6	7.1

* 서울 외환시장 종가(15시) 기준

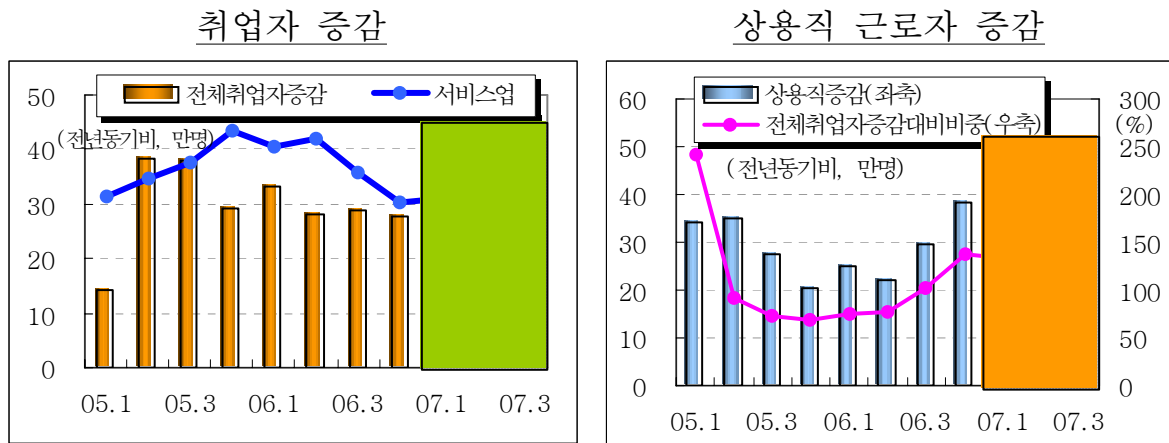
2. 고용

고용의 質 개선과 함께 안정적인 취업자 증가세 지속

① (안정적인 취업자 증가세) 07년 경기회복세를 반영하여 하반기로 갈수록 취업자 증가세가 조금씩 확대되었으며, 취업의 질도 개선 추세

- 07.1~11월중 취업자는 전년동기비 28.3만명 증가하였고, 소비 등 내수의 견실한 회복세 등으로 서비스업 취업자가 40만명 내외 증가하면서 전체 취업자 증가세를 주도
- 종사상 지위별로는, 임시직·일용직보다 상용직 근로자(1년이상 고용계약)의 증가세가 확대되는 등 고용의 질 개선 추세가 지속

☞ <Box 4> 최근 상용직 근로자 증가 원인 분석



② (실업률 하락세) 07년중 실업자 감소 등으로 실업률이 하락하고 고용률은 소폭 상승

- 청년실업률은 경기회복세에 따른 고용여건 개선 등으로 07.1~11월중 0.7%p 하락

노동시장 주요 지표(만명, %)

	15세 이상 인구					경제 활동 참가율	고용률	실업률	청년 실업률
	경제활동인구			비경제 인구					
	취업자	실업자							
06.1~11월	3,875	2,400	2,317	83	1,475	61.9	59.8	3.5	7.9
07.1~11월	3,915	2,424	2,345	79	1,492	61.9	59.9	3.3	7.2

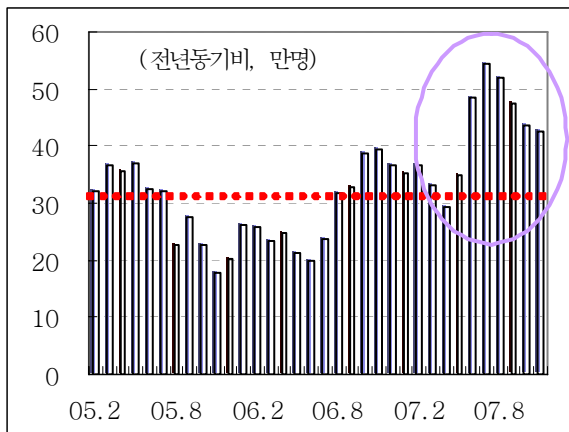
<Box 4> 최근 상용직 근로자 증가 원인 분석

① (상용직 근로자의 큰 폭 증가) 07.1~11월중 상용직은 전년동기비 41.7만명 증가하였으며, 특히 6월 이후 큰 폭으로 증가

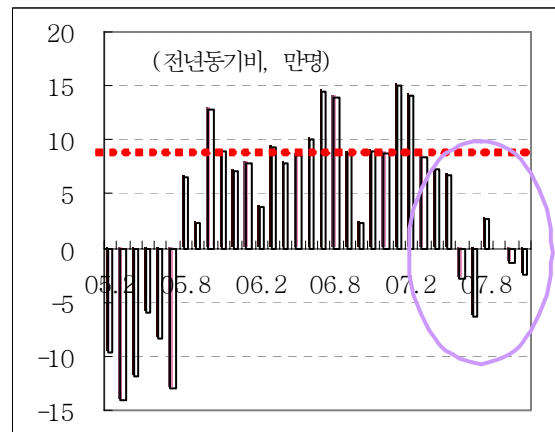
○ 이는 최근 임시직 근로자가 감소로 반전되고 있는 점과 흐름을 같이하는 모습

* 00년 이후 상용직(1년이상 계약)은 연평균 30.2만명 증가한 반면, 임시직(1개월~1년 계약)은 연평균 8.9만명 증가

상용직 근로자 증감



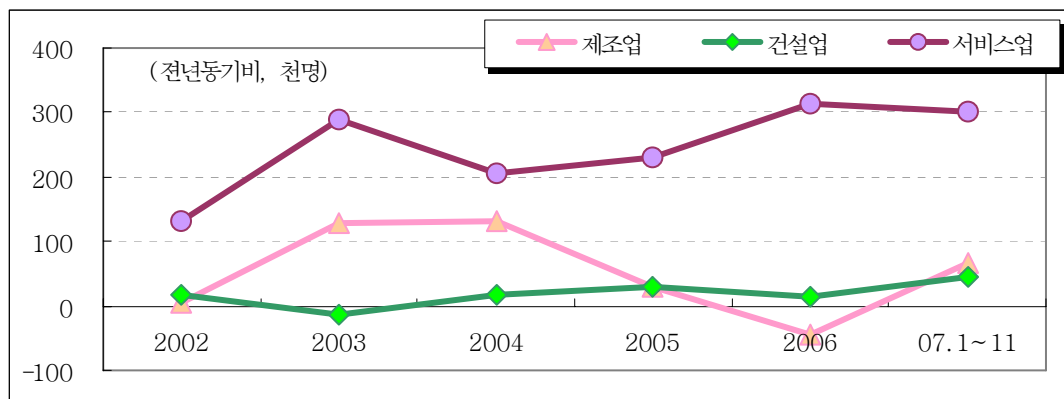
임시직 근로자 증감



○ 산업별로는 서비스업에서 상용직이 30만명 내외 증가하는 추세가 지속되는 가운데, 제조업·건설업은 증가규모가 확대

* 07.1~11월중 사업서비스업에서 15만명, 도소매·음식숙박업에서 8만명 증가

산업별 상용직 근로자 증감

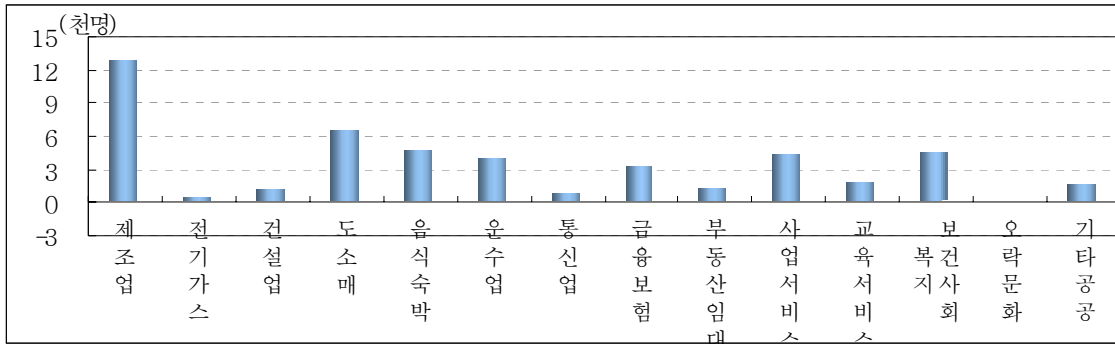


② (상용직 증가 원인) 최근 상용직 근로자의 큰 폭 증가는 기업의 안정적 인력 수요 증가, 비정규직 입법 시행, 비임금근로자의 임금근로자화 추세 등에 기인하는 것으로 추정

① (기업의 인력확보노력 강화) 최근 경기가 상승세를 보이고 향후에도 경기회복세 지속에 대한 기대감이 나타나면서 기업들이 장기 안정적 인력을 확보하려는 노력을 강화

* 최근 제조업, 도소매·음식숙박업, 사업서비스업 등을 중심으로 기업의 인력수요가 크게 나타나는 모습

07년 업종별 인력부족인원(06년 대비 증가인원)

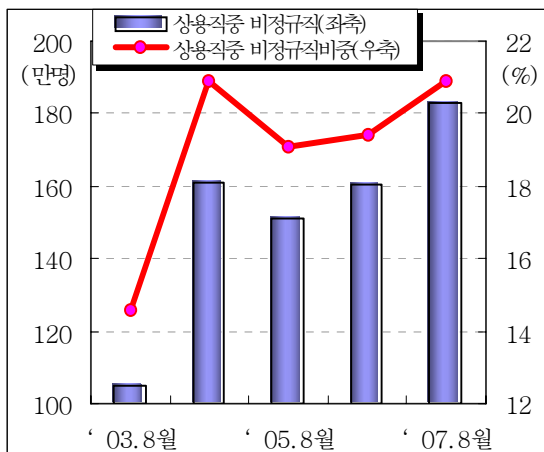


* 노동부, 2007년도 노동력 수요동향 조사(4월1일 기준) 결과

② (비정규직보호법 시행) 비정규직에 대한 차별시정제도 도입 등으로 최근 파견, 용역 등 다양한 형태로 1년이상 계약(상용직) 하는 비정규직 고용이 증가하고 있는 것으로 추정

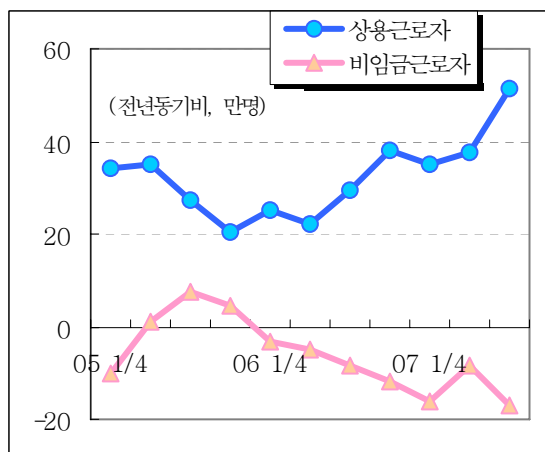
③ (비임금근로자 감소) 최근 자영업주, 무급가족종사자 등 비임금근로자들이 임금근로자로 이동하고 있는 점도 상용직 증가에 영향

상용직중 비정규직 비중



* 비정규직 부가조사 결과(통계청)

비임금근로자 증감



3. 가계소득 및 임금

가계소득 및 명목임금 증가세 확대

① (가계소득 증가세 확대) 07년 상반기 다소 낮은 증가세를 보였던 가계소득은 3/4분기 들어 경기회복세 등을 반영하면서 근로소득을 중심으로 확대

- 07.3/4분기 전국가구 기준 총소득은 전년동기비 7.4% 증가하였고, 도시근로자 기준으로는 9.2% 증가

전국가구 기준 가구당 월평균 총소득(천원, 전년동기비, %)

	2006. 3/4			2007. 2/4		2007. 3/4		
		구성비	증감률		증감률		구성비	증감률
총소득	3,056.5	100.0	3.7	3,092.2	3.5	3,282.4	100.0	7.4
-경상소득	2,925.8	95.7	4.1	2,939.5	3.6	3,113.3	94.8	6.4
· 근로소득	1,966.5	64.3	5.6	1,955.6	4.3	2,119.0	64.6	7.8
· 사업소득	659.1	21.6	1.7	662.7	0.8	661.8	20.2	0.4
· 재산소득	67.8	2.2	3.6	77.0	17.7	72.1	2.2	6.3
· 이전소득	232.4	7.6	△1.1	244.2	2.1	260.4	7.9	12.0
-비경상소득	130.7	4.3	△4.7	152.6	0.8	169.1	5.2	29.4

* 통계청 매분기 가계수지 조사

② (명목임금 현실한 증가세) 명목임금도 증가세가 확대되고 있는 가운데, 대기업 및 중소기업 부문 모두 현실한 증가세

명목임금 증가율(전년동기비, %)

	1/4	2/4	3/4	4/4
05년	7.5	7.4	5.6	6.1
06년	5.9	5.6	4.3	7.0
07년	5.6	5.2	7.8	-

* 노동부 매월 노동통계조사, 5인 이상 사업체 상용근로자 기준

* 07.10월에는 추석이동효과(작년 10월 → 금년 9월) 등으로 소폭 감소(△0.1%)했으나, 11월부터는 다시 추세적 증가세로 복귀했을 것으로 예상

대기업 및 중소기업 명목임금 증가율(전년동기비, %, 1~10월중)

	04년	05년	06년	07년
종업원 5~299인	6.2	6.6	5.9	6.2
종업원 300인 이상	6.9	7.0	4.2	7.2

4. 물가 및 부동산가격

최근 소비자 물가 상승세 확대

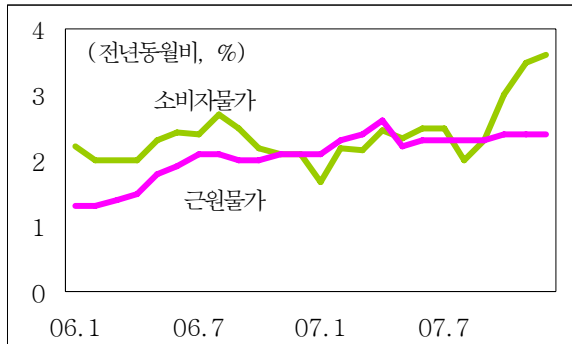
① (소비자 물가 상승세 확대) 07년들어 9월까지 전년동월비 2%대 안정세를 보였으나, 10월 이후 3%대 상승세를 지속

○ 원유·곡물 등 국제원자재, 농산물 등 비용측 가격상승요인이 반영되고, 경기회복에 따른 수요측 상승요인도 가세

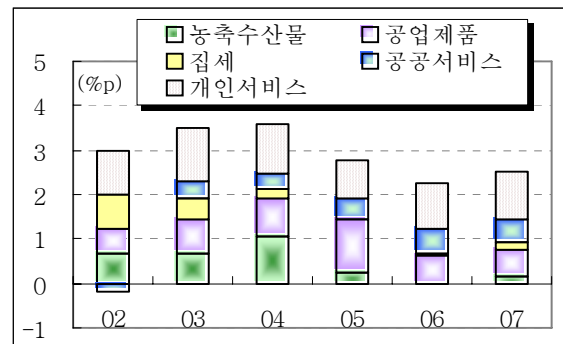
○ 다만, 근원물가는 2%대 초·중반의 안정적인 추세를 유지

* 이는 최근 소비자물가 상승이 고유가 등 외부 불안요인과 계절적 요인 등으로 가격 변동성이 심한 농산물 가격 상승에 주로 기인하고 있음을 시사

소비자 및 근원 물가



소비자 물가에 대한 부문별 기여도

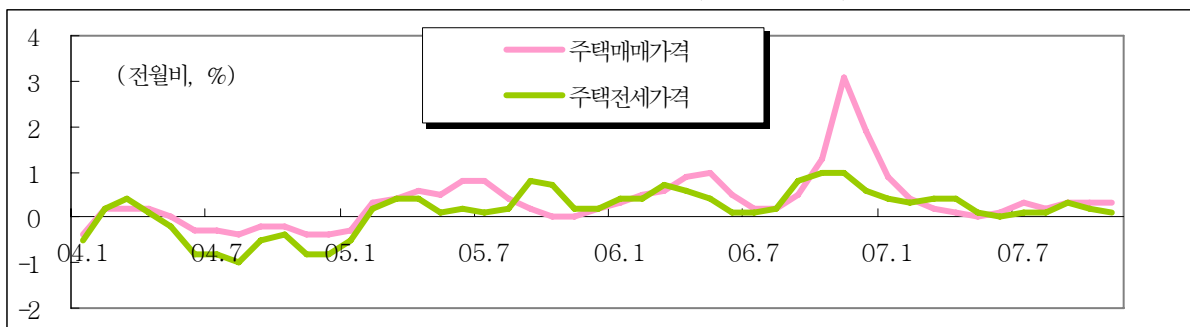


☞ <Box 5> 최근 물가상승원인 분석

② (주택가격 안정화) 06년 하반기 큰 폭의 오름세를 보였던 주택 가격은 07.1월 이후 안정세를 유지

○ 매매가격뿐 아니라 전세가격도 전반적으로 안정된 모습

주택매매 및 전세가격(국민은행)



☞ <Box 6> 최근 부동산 시장 동향 및 평가

<Box 5> 최근 물가상승원인 분석

① (주요 물가상승 원인) 07.10월 이후 소비자 물가 상승은 석유류, 곡물 가공식품 등 공업제품과 농축수산물 가격 상승에 주로 기인

소비자물가 부문별 기여도(%p)

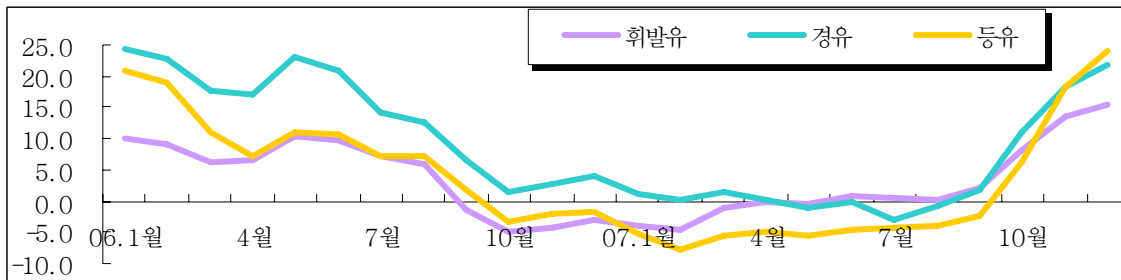
	전체	농축수산물	공업제품	석유류	집세	공공요금	개인서비스
07.1~9월	2.30	0.12	0.37	△0.01	0.17	0.50	1.07
10~12월	3.38	0.34	1.21	0.70	0.18	0.51	1.12

② (국제 원유가 상승) 구조적 수급불균형, 지정학적 불안, 투기적 수요 등으로 07.9월 이후 상승폭이 크게 확대

* Dubai 유가 월평균 상승률(전월비, %) : (07.1~8월)2.0 → (9~12월)6.3

○ 이에 따른 국제석유제품 가격 상승은 1개월 정도 시차를 두고 국내 석유류 가격에 반영

국내 석유제품가격 동향(석유공사, 전년동월비, %)



③ (국제 곡물가격 상승) 중국 등 신흥개도국 수요 증가, 바이오연료 수요 확대 등으로 곡물 수요는 급증하는 반면, 도시화에 따른 경작지 감소 등에 따라 생산량은 이에 미치지 못함에 따라 상승세 확대

* 07년중 세계 곡물 재고량 감소분(5,300만톤)의 50% 이상이 미국의 바이오 에탄올 수요증가(3,000만톤)에 의한 결과

국제 곡물가격 동향(센트/부셀)

	05	06	07.상	3/4	10	11	12
밀	320	409	492	723	854	801	932
옥수수	210	268	390	350	358	388	430
대두	609	600	764	895	977	1,065	1,147

○ 이는 밀가루, 국수·라면 등 관련 국내 중간재 및 최종재 가격에 수개월(4~7개월)의 시차를 두고 반영

④ (농산물 작황 부진) 최근 농산물 가격이 이상기후에 따른 작황 부진에 따라 과거와는 달리 상승세가 확대

- 농산물 가격은 통상 추석을 전후하여 상승했다가 10~11월중 계절 물량이 출하되면서 하락하는 경향이 있으나,
- 07년은 파종·생육 시기(8~9월)의 장마·폭염으로 인한 출하지연과 생산량 감소 등으로 배추, 무 등 채소류 등이 크게 상승

* 농산물가격 상승률(전년동월비, %) : (06.10)△0.7 (11)1.6 → (07.10)7.9 (11)8.1

⑤ (수입물가 상승) 07.9월 이후 국제원유·곡물 등 원자재 가격 상승, 환율의 완충효과 축소, 중국발 인플레이션 등으로 수입물가 상승세가 확대

- 이는 생산·유통단계를 거쳐 1~2개월 정도의 시차를 두고 국내 소비자 물가에 반영

수입물가 동향(전기비, %)

	05	06	07.1/4	2/4	7	8	9	10	11
원화기준(A)	2.9	5.3	△0.1	5.9	0.5	0.6	3.1	1.7	5.1
계약통화기준(B)	15.2	13.5	△0.1	7.0	1.4	△1.2	3.2	3.5	4.7
원/달러 환율	1,013	930	940	927	923	940	921	907	930

대중수입비중 및 수입물가 추이(%)

		섬유의복	조립금속	금속1차제품	농산물
對中수입 비중		57.1	52.6	29.7	24.4
수입 물가	00~06	1.9	1.0	13.3	4.7
	07.1~11월	4.4	6.1	19.5	24.7

⑥ (기타 요인) 경기회복세에 따른 수요측 압력, 지방공공요금 상승, 기저효과(06.4/4분기 전년동기비 2.1% 상승) 등에도 일부 기인

공공요금 상승률(전년동기비, %)

	05	06	07.상	3/4	10	11	12
전체 공공요금	3.2	3.5	3.1	2.9	2.6	3.4	3.3
- 중앙공공요금	△0.4	1.4	1.3	1.2	0.8	0.8	0.8
- 지방공공요금	6.0	6.9	5.4	5.3	5.0	7.6	7.2

<Box 6> 최근 부동산 시장 동향 및 평가

① (아파트 가격 안정세) 07년 전국 아파트 가격은 1~11월중 2.1% 상승하는데 그쳐 전반적으로 안정세를 유지

- 인천·강북 등 일부 개발호재가 있는 지역의 경우 매매가격이 오름세를 보였으나, 상승폭은 10% 미만
- 수도권에 비해 지방은 일부 지역에서 매매가격이 하락세를 보이는 등 다소 침체되는 양상

지역별 아파트 가격 상승률(07.1~11월중, %, 06년말 대비)

	전국	서울		인천	경기	지방 광역시				
		강북	강남			부산	대구	광주	대전	울산
매매	2.1	7.8	0.6	9.5	3.0	0.6	△2.8	△0.1	△2.1	2.6
전세	1.9	4.6	0.7	2.9	2.1	2.5	△2.8	1.0	2.2	3.2

② (거래의 위축) 최근 부동산 가격의 전반적인 안정에도 불구하고, 거래가 위축되어 있어 안정세의 정착 여부는 좀 더 지켜볼 필요

최근 5년간 아파트 거래량(토지거래량 기준)

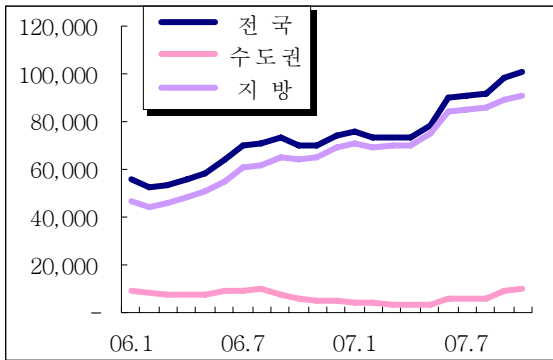
	03년	04년	05년	06년	07.1~11월
연간	1,086,167	768,838	949,717	1,112,447	744,315
월평균	90,514	64,070	79,143	92,704	67,666

③ (지방을 중심으로 미분양 증가) 07.10월말 전국 미분양 아파트는 10만호를 넘어(100,887호) 증가세가 확대

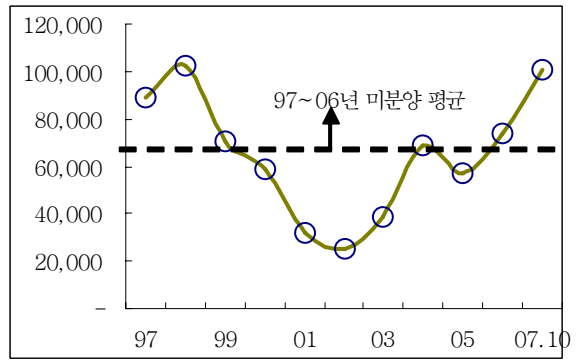
* 지난 10년간(97~06년) 미분양 평균인 6만1천호의 1.6배 수준

- 전체 미분양 물량 중에서 지방 미분양 물량이 90.2%(9.1만호)로 대부분을 차지하고 있으며, 수도권은 9.8%(1만호) 수준

미분양 현황



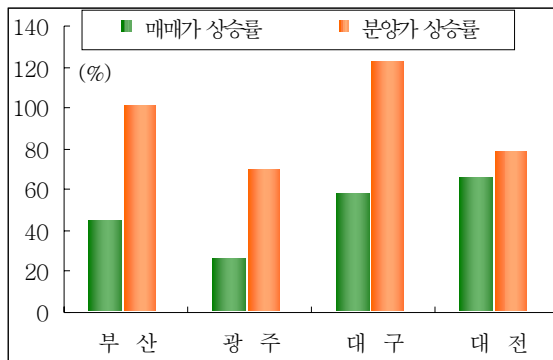
최근 10년간 미분양 추이



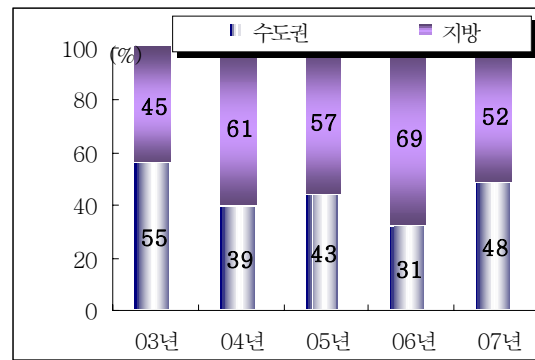
④ (지역별로 다른 미분양 증가 원인) 한편, 최근 미분양 증가는 지역별로 다른 양상을 시현

- (수도권) 교통 등 입지여건이 좋은 아파트의 경우 청약과열 현상이 나타나고 있는 점을 감안할 때, 수요가 충분한 상태에서 발생한 일시적·마찰적 현상
- (지방) 높은 주택보급률·인구유출 등으로 수요가 적은 지방에 고분양가의 주택을 대량으로 공급함에 따른 구조적인 문제

지방 분양가·매매가 비교(00~06)



최근 지역별 주택공급 비율



⑤ (주택가격 안정세 유지 전망) 08년 주택가격은 지역별로 편차는 있겠으나, 전반적으로 하향안정세를 유지할 것으로 전망

* 한국건설산업연구원(08년 매매가격 1.5%, 전세가격 3.5% 상승), 주택산업연구원(08년 매매가격 △1.9%, 전세가격 2.9% 상승) 등 대부분의 연구기관도 하향안정세 전망

- 규제완화 기대감, 개발호재 등 불안요인도 상존하나, 금리 상승 등에 따른 수요 감소와 2기 신도시 등 공급물량 증가에 따라 안정세 예상

5. 경상수지

당초 예상보다 흑자폭이 확대

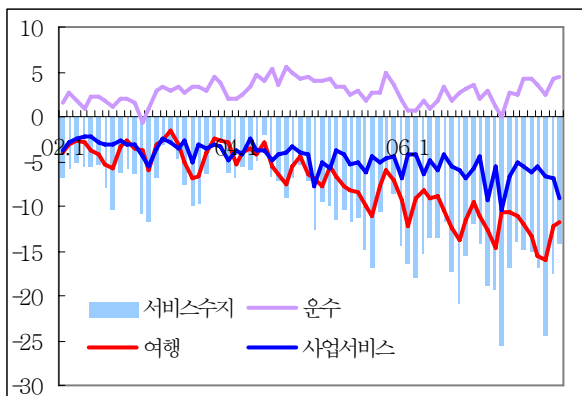
- ① (경상수지 흑자폭 확대) 07.1~11월중 경상수지는 70.2억불 흑자를 기록하여 당초 예상보다 흑자폭이 비교적 크게 확대
- 상품수지는 고유가 등에 따른 수입증가세 확대에도 불구하고 수출 증가세가 더욱 확대되면서 당초 예상보다 큰 폭의 흑자 시현
 - 상품외수지의 경우 운수수지 개선 등으로 당초 예상보다 서비스수지 적자 규모가 다소 축소된 가운데,
 - 소득수지도 대외배당금 지급 감소, 이자수입 증가 등으로 06년 같은 기간보다 흑자폭이 소폭 확대

부문별 경상수지 동향(억불)

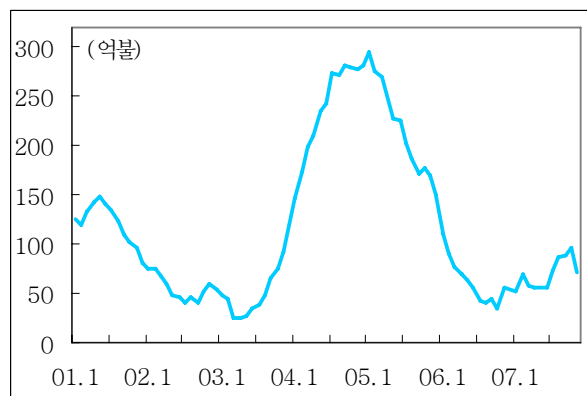
	05년	06년		07년
	연간	연간	1~11월	1~11월
경상수지	149.8	53.9	53.2	70.2
- 상품수지	326.8	279.1	262.0	292.1
- 서비스수지	△136.6	△189.6	△172.2	△193.4
- 소득수지	△12.6	△5.3	2.2	3.6
- 경상이전수지	△24.8	△40.9	△38.8	△32.2

- ② (추세의 증가세 전환) 경상수지의 추세적 변화를 살펴 수 있는 최근 12개월 경상수지 누계도 07년 하반기 이후 증가세로 전환

서비스수지 부문별 추이



12개월 누적 경상수지



6. 금융시장

주가 및 금리의 변동성 확대

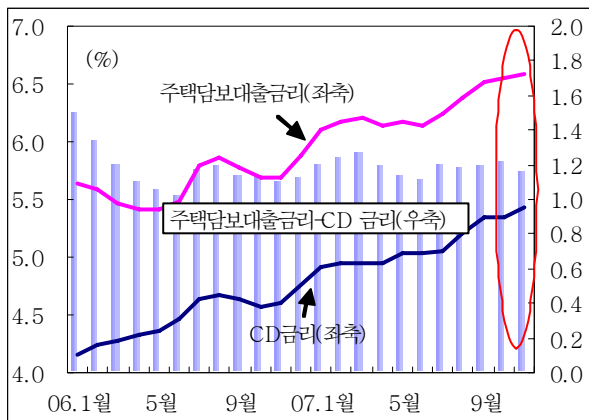
- ① (주가 및 금리의 변동성 확대) 국내 경제가 회복세를 보이면서 주가와 금리가 상승하였으나, 서브프라임 문제 등으로 변동성 확대
- 주가는 기업실적 호전에 대한 기대감, 글로벌 증시 강세 등에 따라 2,000선을 넘었으나, 1,900선에서 조정을 받으면서 등락을 거듭
 - 시장금리도 경기회복 기대 등으로 상승세를 보였으나, 달러 부족, 은행의 외형확대 경쟁 등으로 급등하는 등 변동성이 크게 확대

주가 및 금리(기간평균)

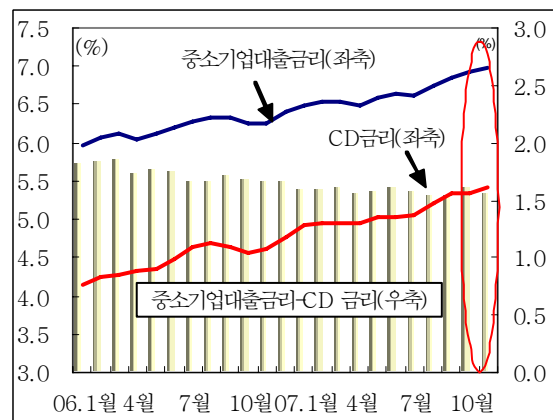
	05	06	07.6	7	8	9	10	11	12
주가(KOSPI)	1,074	1,353	1,754	1,911	1,815	1,879	2,004	1,924	1,904
국고채금리(3년, %)	4.27	4.83	5.24	5.34	5.28	5.39	5.42	5.54	5.89

- ② (불확실성 지속) 서브프라임 문제 등에 따른 금융시장 불확실성이 상당기간 지속될 전망
- 금리상승으로 가계 및 중소기업의 부담 증가가 우려되고, 건설업종의 어려운 자금사정도 당분간 지속 예상

CD금리와 주택담보대출 금리



중소기업대출 관련 금리 동향



- ☞ <Box 7> 최근 가계부채 및 중소기업 대출 동향 및 시사점
 <Box 8> 최근 건설업종 자금사정 동향 및 시사점

<Box 7> 최근 가계부채 및 중소기업 대출 동향 및 시사점

① (가계부채 안정적 증가) 가계부채는 06년 주택담보대출을 중심으로 크게 증가하였지만, 07년에는 선제적 대응 등으로 안정적으로 유지되고 있는 상황

- LTV, DTI 강화 등 선제적 조치로 07년들어 주택담보대출이 확연히 안정화되고 있는 모습

- 은행권은 07년초부터 하향 안정화되었으며, 상호금융을 중심으로 증가폭이 확대되었던 제2금융권도 DTI 기준 등을 강화하는 모범 규준을 시행한 후 8월부터 증가세가 둔화

가계대출 증감(기간중 증감, 조원)

	05년	06년	07년						07.11말 잔액
			1~11월	1/4	2/4	3/4	10월	11월	
은행	29.4	40.9	18.1	2.4	2.3	6.1	3.9	3.3	363.7
(주택담보)	(20.6)	(26.8)	(4.5)	(1.2)	(△0.5)	(1.1)	(1.1)	(1.6)	221.5

② (중소기업 대출 큰 폭 증가세) 중소기업 대출은 금년 들어서도 큰 폭으로 증가하는 모습

- 이는 경기회복 등에 따른 실수요 이외에도 은행의 외형 확대 경쟁, 주택담보대출 축소로 인한 반사효과 등이 복합적으로 작용

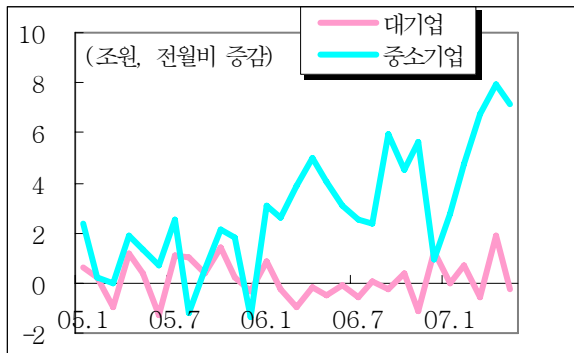
- 최근들어 은행의 리스크 관리 노력에도 불구하고 성과평가를 앞둔 영업점의 적극적인 대출 취급과 법인세 납부 수요 등으로 증가세를 유지하는 모습

- 대출 확대에도 불구하고 연체율(은행권)은 07.11월 현재 1.3%로 낮은 수준을 유지하고 있는 등 안정적인 상황

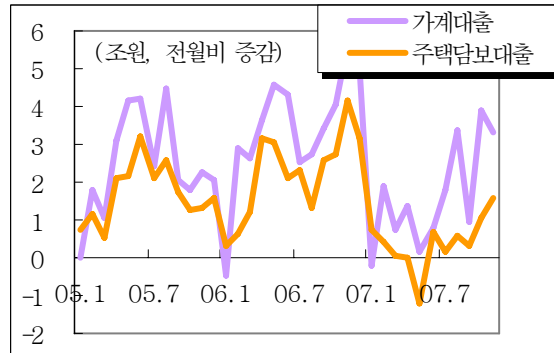
중소기업 대출 증감(기간중 증감, 조원)

	05년	06년	07년						07.11말 잔액
			1~11월	1/4	2/4	3/4	10월	11월	
은행	11.0	43.5	69.1	14.3	23.1	14.9	8.2	8.6	359.4

은행 기업규모별 대출



은행 가계대출



③ (금리상승시 가계부채 부담 증가) 최근 금리 상승 등으로 가계 대출이 부실화되고 은행 등 금융기관의 건전성이 악화될 우려가 있지만 현재까지는 안정적으로 관리되고 있는 상황

- 은행권의 평균 LTV가 50%에 미달하고 연체율도 낮은 수준을 유지하고 있어 급격히 부실 확대로 연결되지는 않을 전망

* 은행 가계대출 연체율(%) : (05말)1.1 (06말)0.7 (07.8)0.8 (9)0.7 (10)0.7 (11)0.8

- 다만, 금리상승시 저소득층을 중심으로 이자비용 부담 증가 등 상환부담이 가중될 것에 대비하여 부담경감 방안을 적극 모색

* 금리상승에 따라 가계의 상환능력이 약화되지만, 가계부문의 이자부 금융자산이 이자부 금융부채를 상회(06년 기준 1.3배)하고 있어 금리 상승은 가계 전체의 수지에는 도움을 주는 측면

④ (중소기업 대출 관리 강화) 중기대출이 빠른 속도로 증가하고 있지만, 현재로서는 부실화 가능성이 낮은 것으로 평가

- 중기대출은 생산적인 부문에 자금을 공급하여 기업투자 활성화 등 국민경제에 긍정적으로 작용하는 측면이 있으나,

- 실물경제에 비해 빠른 대출 확대는 원리금 상환부담 증가, 대출의 부실화를 초래할 가능성이 있으므로 대출 동향을 면밀히 모니터링 하고 사후관리를 강화할 필요

- 기 마련된 업종별 총당금 적립률 차등화 방안 등을 통해 중기 대출의 연착륙을 유도하고 안정적으로 관리

<Box 8> 최근 건설업종 자금사정 동향과 시사점

① (중견 건설업체 부도 및 자금사정 악화) 최근 중견 건설업체 부도가 발생하고 건설업종의 자금사정이 악화되는 등으로 건설업체의 연쇄 도산 가능성 등에 대한 우려가 상존

- 전반적인 부도율은 높지 않지만, 최근 중견업체의 부도 발생으로 위기감이 증가하고 있는 상황

주택업체 부도현황(07년은 누적치)

	98	00	02	04	06	07.9.20	07.11.15
전체업체	3,195	3,835	4,850	6,336	7,119	7,255	7,251
부도업체	416	141	46	109	67	45	62
부도비율	13.0	3.7	0.9	1.7	0.9	0.6	0.9

* 주요 건설업체 부도현황 : (07.5월) 한승(시공능력 167위), (6월) 신일(57위), (9월) 세종(174위), 동도(211위), (11월) KT건설(123위), 기정(275위)

- 07년 상반기 건설업체의 영업실적은 06년에 이어 둔화세가 지속되는 모습(07년 상반기 실적을 발표한 76개사 기준)

- 영업이익(2.1조원) 시현에도 불구하고 미수금 증가 등으로 현금흐름은 다소 악화되고, 수익성 부진으로 이자보상배율(5.2배→4.6배), 유동비율(152.5%→148.5%) 등이 악화

* 미수금 규모(조원) : (06.6말)12.7 (06.12말)13.9 (07.6말)15.3

② (건설투자 부진 및 미분양 증가) 이러한 자금사정은 최근 건설투자가 부진하고, 지방을 중심으로 미분양 아파트가 증가하고 있는 점과 흐름을 같이하는 모습

* 건설투자(전년동기비, %) : (06.4/4)3.2 (07.1/4)3.9 (2/4)3.2 (3/4)0.9

* 07.10월말 기준으로 전국 미분양 아파트가 10.1만호를 기록하는 등 최근 미분양이 증가하고 있으며, 이중 지방이 90% 수준

③ (금융시장 불안 야기 가능성) 미분양 증가 등에 따라 건설업체 경영상황이 악화될 경우 연쇄도산의 현실화와 건설업 관련 대출 부실화로 금융시장 불안을 야기할 우려

○ 건설업 부실 문제가 부각될 경우 프로젝트 파이낸싱(PF) 등 건설업 대출과 이러한 대출 자산을 유동화한 증권의 손실 확대로 이어져 금융시장 불안을 초래할 가능성

- 다만, 현재까지는 대출 규모가 작고 유동화 단계가 낮아 부실 규모 및 부담주체 파악이 용이하므로 시장 불안요인으로 확대될 가능성은 적은 것으로 판단

* 은행 총대출 잔액(777조, 07.9말 현재)중 건설업 대출(42조)은 5.4%수준
* PF 금융(07.10말) : 83.7조(PF 대출 65.1조, PF 관련 ABCP 12.5조 ABS 6.1조)

○ 그러나, 저축은행 부동산 PF 대출 및 PF 관련 ABCP의 경우 상황이 악화될 경우 부실화될 가능성이 높아 면밀한 모니터링 필요

- 저축은행의 경우 총대출에서 부동산 PF 대출 비중(27.5%, 07.9말)이 크고 연체율(16.4%)도 상대적으로 높은 상황

- PF 관련 ABCP의 경우 건설사 신용위험 증대와 금리 상승 등의 영향으로 발행금리가 상승하고 있어 불안심리 심화시 저신용등급 ABCP를 중심으로 차환발행 등에 애로가 발생할 가능성

* A2~A3등급의 경우 9월 5%후반~6%대에서 최근들어 8%대로 상승

④ (필요시 선제적 대응) 최근들어 금융시장 변동성이 커지고 부동산 문제가 금융시장 불안으로 전이될 가능성도 있어 위험요인에 대한 관리강화 필요성이 증가하는 상황

○ 기 구축되어 있는 관계기관간 긴밀한 협조 체제를 통해 관련 시장 동향을 모니터링하고 필요시 선제적으로 대응

7. 외환시장

전반적인 외환수급상황의 균형화로 환율절상압력 완화

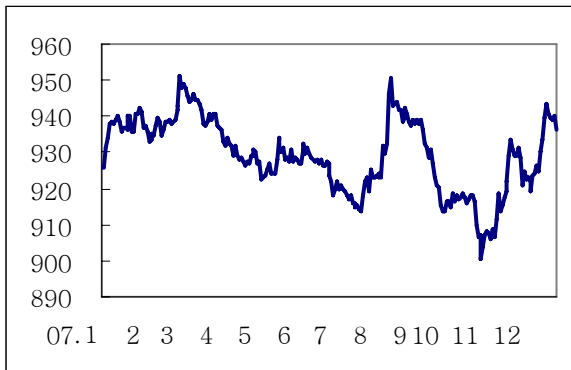
① (환율절상압력 완화) 최근 일방적인 환율절상 기대심리가 불식되면서 환율절상압력이 완화되는 모습

○ 원/달러 환율은 07년 대체로 900~950원대에서 거래되었으며, 최근 국제금융시장 불안으로 930~940원 부근에서 등락

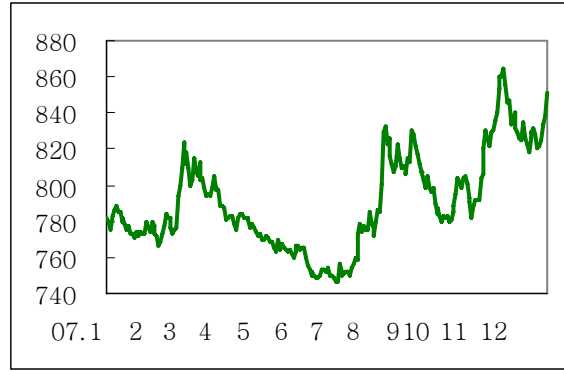
* 07.10월말 한 때 외환위기 이후 최저수준인 900원 수준으로 하락후 반등

○ 원/100엔 환율은 최근들어 엔 캐리 청산 등에 따른 엔화강세의 영향으로 상승세인 가운데 830~850원대에서 거래

원/달러 환율 동향



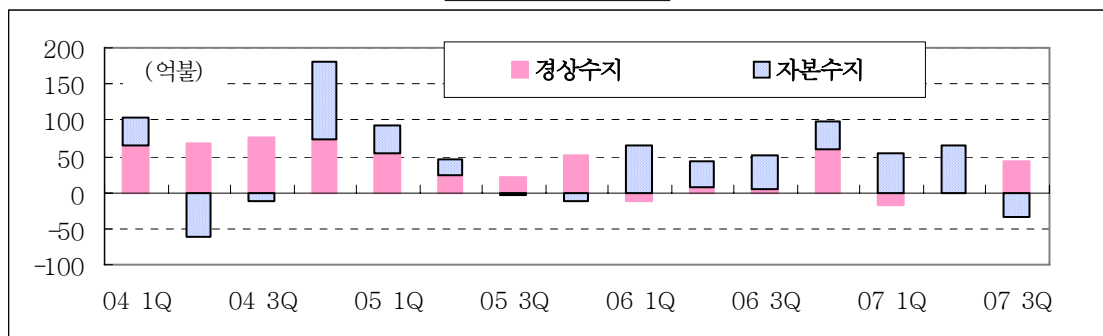
원/100엔 환율 동향



② (외환 수급상황의 균형화) 국내 외환수급 측면에서 아직 소폭의 외환공급 우위를 보이고 있으나, 점차 공급압력이 약화

○ 수출 및 조선수주 호조 등 외화공급 요인이 활발하나, 해외 투자활성화·외국인 주식순매도 등 외화수요 측면도 확대

국제수지 추이



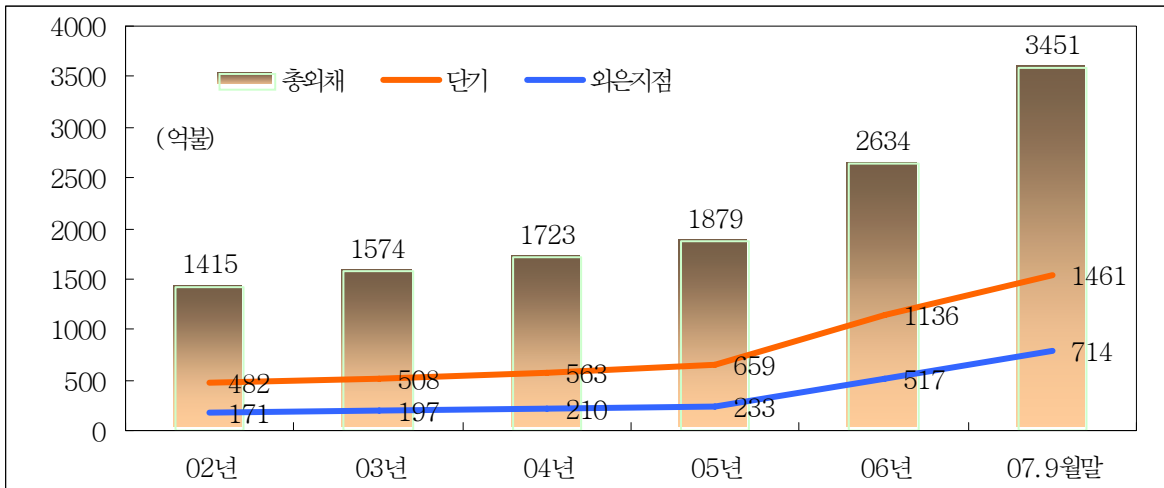
☞ <Box 9> 최근 대외채무 동향 및 평가

<Box 9> 최근 대외채무 동향 및 평가

① (외채 동향) 06년 이후 우리 경제의 총외채가 크게 증가하는 모습

- 총외채는 05년까지 완만하게 증가하였으나(05년말 1,879억불 수준), 06년 이후 크게 증가하여(06년 755억불, 07.1~9월 817억불 증가) 07.9월말 3,451억불 수준까지 증가
- 외채의 구성면에서는 07.9월말 만기 1년 이내인 단기외채가 1,461억불이며, 장기외채는 1,990억불 수준
- 06년 이후 외은지점의 단기외채가 크게 증가(06년 284억불, 07.1~9월 197억불 증가)하여 전체 단기외채의 49%를 차지

대외채무 추이



② (증가 원인) 이러한 외채의 증가는 거시적으로는 외화수급 여건의 변화, 미시적으로는 조선업체 등의 선물환 매도 등에 기인

- (거시적 측면) 경상수지 흑자 감소, 외국인의 국내주식 환매 등으로 외화공급이 감소된 반면, 내국인 해외증권투자 확대 등으로 외화수요는 확대
- (미시적 측면) ① 조선업체 등의 선물환 매도, ② 해외증권투자 환해지, ③ 외국인의 국·공채 투자, ④ 선박수출 선수금, ⑤ 기업의 외화증권 발행 등이 확대

③ (향후 전망) 외화공급 및 수요측면에서 외채증가 압력이 지속되어 당분간 외채 증가는 불가피

- 국내적으로는 원화절상 기대심리가 여전히 강하여 선물환 매도 확대(Supply)로 인한 해외차입 요인이 있고,
- 국제적으로는 서브프라임 사태 등으로 인한 신용경색으로 안전자산인 외화를 확보하려는 수요(Demand)가 강한 상황

④ (평가) 최근 외채증가에 불구하고 외채규모 측면에서 큰 문제는 없는 것으로 평가

- 07.6월말 현재 GDP 대비 외채는 35% 수준으로 선진국과 비교하면 외채비율이 높은 편이 아님

* 외채/GDP(% , 한은, 07.6월 기준) : 영국(425), 홍콩(269), 독일(148), 일본(35), 한국(35), 태국(29), 멕시코(21)

- 채무불이행 위험도를 나타내는 외환보유액 대비 유동외채(잔존 만기 1년 이내 외채) 비중도 71.5%로 안정된 수준이며, 특히, 외은지점의 외채를 제외하면 유동외채 비중은 43% 수준

* IMF 기준 : 100%미만 안정, 100-200% 경계, 200%이상 위험

- 외채의 내용면에서도 최근 외채 증가액의 2/3 정도가 확실한 미래 수입에 바탕을 둔 일시차입 성격

- 97년 당시 외채는 경상수지적자 보전용(Deficit - financing)인 반면, 최근 외채는 미래 경상수입에 근거한 일시차입(Bridge - financing)

* 기업의 선물환 매도로 발생한 외채는 선물환 만기시에 자동 해소되고, 선박수출 선수금도 제작진행에 따라 자동 해소

⑤ (대응방향) 다만, 외채 증가속도가 빠른 편이므로 완화대책 필요

- 한은 스왑 참여, 외은지점 손비인정 범위 축소(08.1월, 6배→3배) 등 기존 대책을 차질없이 추진하고 한은·금감원 공동 실태조사 결과를 바탕으로 추가 대책을 마련

8. 소득분배

저소득층 소득의 견실한 증가와 함께 소득재분배 정책의 효과가 확대

① (소득 5분위배율 하락) 07.3/4분기 전국 가구 소득 5분위배율은 저소득층 소득의 견실한 증가로 전년동기에 비해 크게 하락

- 다만, 도시근로자 가구 기준으로는 저소득층(1분위) 소득의 견실한 증가에도 불구하고 고소득층(5분위) 소득 증가율이 더 높아 소득 5분위배율이 소폭 상승한 모습

07년 3/4분기 분위별 총소득 증가율(%)

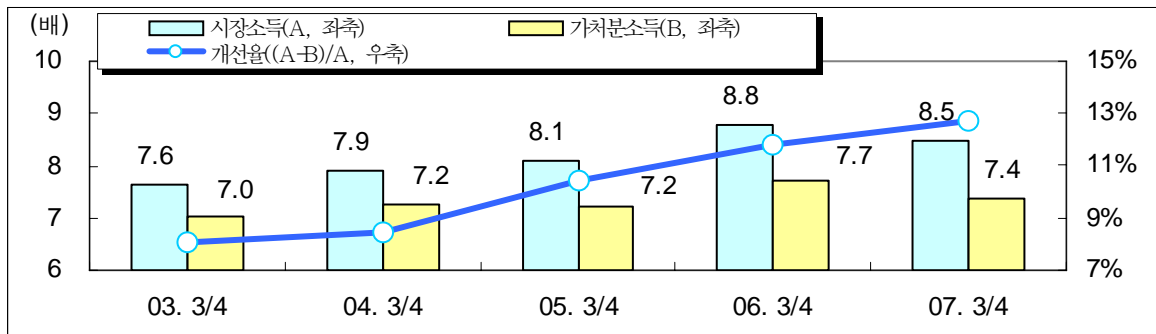
	1분위	2~4분위	5분위
전국 가구	11.4	7.0	7.6
도시근로자 가구	8.8	7.8	11.3

소득 5분위배율 변화(총소득 기준)

		연간	1/4	2/4	3/4	4/4
전국 가구	2005	7.56	8.22	7.24	7.28	7.53
	2006	7.64	8.36	7.24	7.79	7.27
	2007	-	8.40	7.27	7.52	-
도시근로자 가구	2005	5.43	5.87	5.13	5.34	5.42
	2006	5.38	5.80	5.24	5.29	5.22
	2007	-	5.95	5.04	5.41	-

② (소득분배 개선효과 확대) 시장소득 및 가처분소득 기준 5분위 배율의 차이를 통해 가늠해 볼 수 있는 조세 및 사회보장제도의 소득재분배 효과는 지속 확대되는 모습

소득분배 개선효과



👉 <Box 10> 최근 소득분배 변화요인 분석

<Box 10> 최근 소득분배 변화요인 분석

① (소득분배 변화요인) 그동안 지속적인 소득 재분배 정책 등에도 불구하고 소득분배가 크게 개선되지 않는 모습

* 소득 5분위 배율(전국가구, 3/4분기 기준) : (04)7.30 (05)7.28 (06)7.79 (07)7.52

○ 이는 성장의 고용창출효과 약화, 급속한 고령화, 세계화 및 기술진보의 진전 등 경제사회적 소득분배 변화요인에 기인

① (성장의 고용창출력 약화) IT화의 진전 등 경제환경 변화, 외환 위기 이후 산업·고용 구조조정 등으로 성장의 고용창출효과가 약화 되고 있어 소득창출의 원천인 고용이 크게 증가하지 않는 모습

성장의 고용창출효과

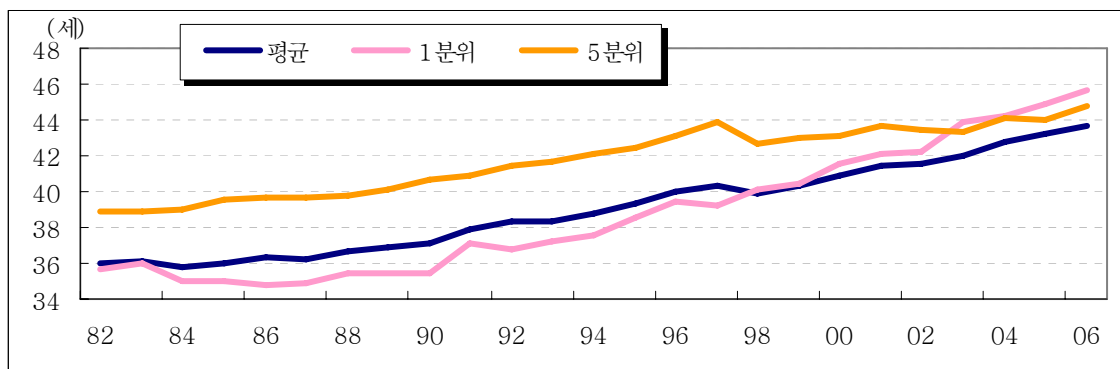
	2003	2004	2005	2006
실질 GDP 증가율(전년비, %)	3.1	4.7	4.2	5.0
15세 이상 인구증감(전년비, 만명)	37.7	37.7	58.3	46.2
취업자 증감(전년비, 만명)	△3.0	41.8	29.9	29.5
부가가치 10억원당 취업자수(명)*	33.4	32.5	31.7	30.5

* 취업자수를 GDP로 나누어 도출, (90)56.4 → (95)43.7 → (00)36.6 → (05)31.7

② (급속한 고령화) 경제의 성숙화 등으로 고령화 현상이 급속히 진행되는 가운데 저소득 가구주의 연령이 더욱 빠르게 증가

- 이는 고령층이 구조조정 및 경기부진 등으로 인한 어려움을 상대적으로 많이 겪으면서 저소득 가구로 이동했을 가능성

소득계층별 가구주 연령 추이(도시근로자 기준)



③ (세계화 및 기술진보) 세계화가 진전되고 기술진보가 발생하고 있는 점도 소득분배 변화의 주요 요인

- 기술진보는 미숙련 노동자에 대한 수요를 감소시키고 숙련노동자 및 자본에 대한 프리미엄을 높이는 경향이 있으며, 세계화가 이러한 기술진보를 촉진하는 측면

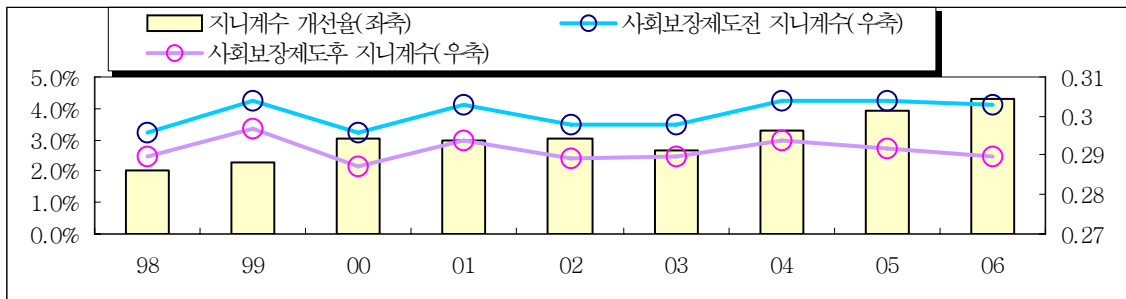
- 또한, 세계화에 따른 금융자유화, 외국인 직접투자 등은 주로 기술 집약적 분야의 외국인 투자 증가를 가져와 고소득 숙련노동자의 소득증대에 기여하는 측면

* 다만, 세계화에 따른 무역자유화는 개도국의 미숙련 인력을 활용한 제품수출을 확대하여 저소득층 소득 증대에 기여하는 측면도 있음

② (소득재분배 정책의 보완) 조세 및 사회보장제도를 통한 소득 분배 개선효과가 확대되어 소득분배 악화요인들을 보완하는 모습

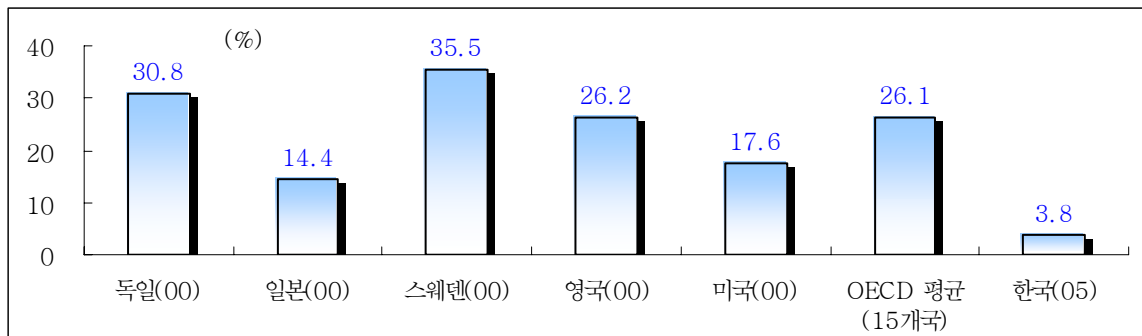
○ 다만, OECD 국가 등 선진국에 비해서는 아직도 취약한 상황

조세 및 사회보장제도의 소득분배 개선효과



* 통계청 가계조사 자료 활용(도시근로자 기준)

OECD 국가의 소득분배 개선효과 비교



* 조세 및 사회보장제도의 전후의 지니계수 개선율로 산정

* 한국을 제외한 OECD 국가는 OECD(2005) 자료, 한국은 통계청 가계조사 자료 활용

9. 평가

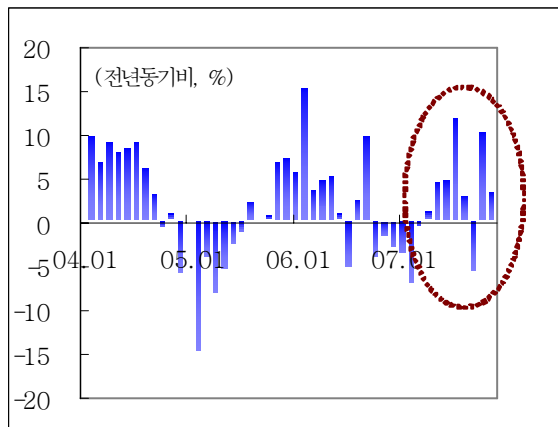
경기회복·가계소득 증가속에 물가, 금융시장의 불안요인 상존

① (경기상승세 지속) 최근 우리 경제는 내수와 수출이 균형있는 성장세를 보이면서 경기상승세를 지속하는 모습

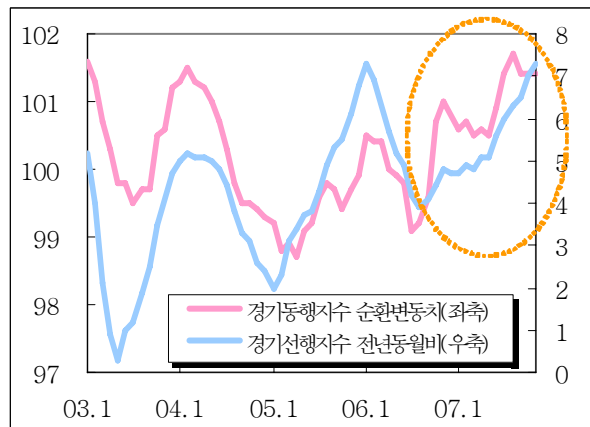
- (지출측면) 투자 증가세가 다소 낮지만, 민간소비가 내수를 견인하고 수출이 두자리수 증가세를 지속
- (생산측면) 제조업 및 서비스업 생산활동이 개선 추세를 지속하고 있으나, 건설업이 다소 부진

* 재고 순환(출하증가율-재고증가율), 경기지수도 최근 경기상승세를 반영

재고순환



경기지수



② (견실한 가계소득 및 임금 증가) 가계소득과 명목임금이 견실하게 증가하고 있어 민간소비 등 내수를 뒷받침하는 가계의 소득여건이 양호한 흐름을 지속

③ (위험요인 상존) 소비자 물가가 고유가 등으로 최근 3%대 상승세를 보이고 있으며,

- 금융 및 외환시장은 서브프라임 문제, 엔-캐리 트레이드 청산 등 대외여건의 불확실성이 높아지면서 변동성이 확대

Ⅱ. 2008년 대외경제여건 점검

1. 세계경제

견조한 성장세가 지속되겠지만,
07년보다는 성장세 다소 둔화

- ① (세계경제 견조한 성장세 지속) 선진국을 중심으로 07년보다 성장세가 다소 낮아지겠지만, 중국 등 신흥국의 고성장에 힘입어 과거 추세를 상회하는 견조한 성장세 지속 전망

* 전세계 GDP에서 차지하는 비중(00→06년)
(신흥개도국 전체) 20.0% → 25.6%, (중국) 3.8% → 5.5%

세계경제 성장 전망(%)

	과거 10년간 평균성장률 ¹⁾	2007년 전망		2008년 전망	
		IMF	OECD ²⁾	IMF	OECD ²⁾
· 세계경제 성장률 ³⁾	4.0	5.2	2.7	4.8	2.3
(미 국)	3.1	1.9	2.2	1.9	2.0
(유 로)	2.2	2.5	2.6	2.1	1.9
(일 본)	1.3	2.0	1.9	1.7	1.6
(중 국)	9.4	11.5	11.4	10.0	10.7

1) IMF추정(07.10월), 2) OECD 회원국(30개) 기준, 3) 구매력평가(PPP) 환율 기준

- (미국) 서브프라임 부실로 인한 주택경기 침체 지속, 금융시장 불안 확대 등으로 잠재수준을 하회하는 2% 내외 성장 전망
- (중국) 경기과열 억제를 위한 추가 긴축조치가 예상되지만, 북경 올림픽 개최 등에 따른 투자, 소비 등 내수경기 호조와 수출 증가세 지속으로 10%대의 고성장세 지속 전망
- (유로) 미국발 금융시장 불안과 미국 경기 둔화, 고유가 등의 영향으로 07년보다 성장세가 다소 둔화될 전망
- (일본) 美 경기둔화에도 불구하고 아시아 지역 고성장세에 따른 수출호조세 지속에 힘입어 경기회복기조는 유지 전망

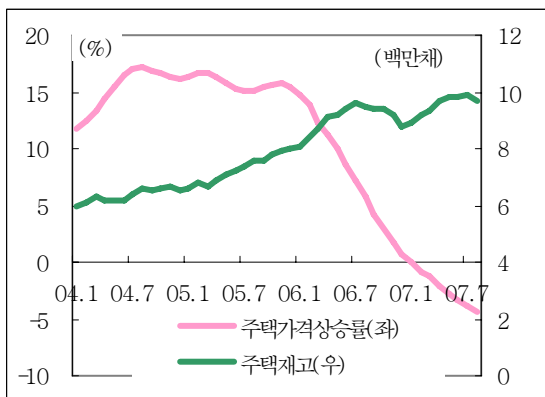
② (세계경제 하방위험요인) 미국 경제 침체 가능성, 글로벌 인플레이션 확산, 글로벌 불균형 해소 등 세계경제의 안정적 성장을 위협하는 위험요인 상존

① 美 서브프라임 사태로 인한 미국경제 침체 가능성

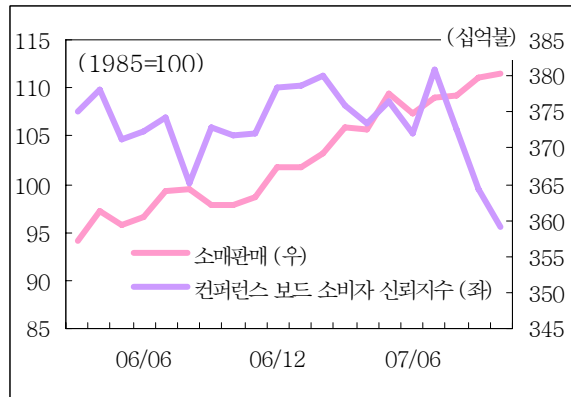
- 주택부문 부진 심화, 소비심리 둔화 및 서브프라임 부실에 따른 금융시장 불안 지속으로 07.4/4분기 이후 미국경제의 위축이 본격화될 것으로 예상

* 금리전환부 모기지(ARM)의 금리재조정이 07년 하반기 및 08년에 집중 예상

미국 주택가격 상승률 및 주택재고



미국 소비자 심리지수



☞ <Box 11> 서브프라임 모기지 부실에 따른 미국경제 침체 가능성

- 美 경제둔화 폭이 예상보다 확대될 경우 신흥국 수출 둔화 등을 통해 세계경제 동반 둔화를 초래할 가능성
- 다만, 최근 미국 정책당국의 주택담보처분 축소방안, 정책 금리 인하 등 적극적인 조치가 미국 경제에 미칠 영향에 대해서는 예의주시할 필요

최근 미국 정책당국의 대응 조치

- ◇ 재무부의 서브프라임 모기지 담보처분(Foreclosure) 축소방안(HOPE NOW plan, 07.12.6일) : 낮은 금리(starter rate) 적용기간을 2~3년에서 5년 연장
- ◇ FRB의 금리 인하(07.9~12월) : 최근 3개월간 3차례에 걸쳐 총 100bp 인하 (5.25% → 4.25%)

☞ <Box 12> 미국 경기둔화가 우리 경제에 미치는 영향

② 유가 및 원자재 가격 상승으로 인한 글로벌 인플레이션 (Global inflation) 확산 가능성

- 수요 증가와 추가 생산여력 제약 등 구조적 수급불균형 요인 등에 의해 유가 및 원자재 가격 급등세 지속 전망
- 또한, 중국이 세계경제에서 차지하는 비중이 증가한 가운데, 중국의 물가급등이 수출물가 상승으로 이어져 글로벌 인플레이션에 대한 압력을 가중시킬 위험 확산

* 중국 소비자 물가(전년동기비, %) : (07.1/4)2.7 (2/4)3.6 (3/4)6.1 (10)6.5 (11)6.9

☞ <Box 13> 중국 인플레이션 및 추가긴축 우려에 대한 평가

③ 글로벌 불균형(global imbalance) 해소 가능성

- 06.3/4분기 이후 미국 무역수지 적자 개선 등으로 글로벌 불균형이 다소 완화되는 모습

* 美 무역수지(억불) : (06.8월)△676 → (07.3월)△627 → (8월)△576

- 향후 글로벌 불균형이 급격히 청산되는 경우 국가간 환율의 급격한 변화 등 국제금융시장 불안 가능성

③ (세계 IT 경기 회복 가능성) 07년 다소 부진했던 세계 IT 경기는 08년 이후 반도체 등을 중심으로 점차 회복될 가능성

* 08년에는 반도체 등 IT제품 재고조정이 일단락되고 가격이 상승하는 등 반도체 경기의 회복 예상(삼성연, 07.9월)

세계 반도체시장 추이 및 전망(전년비, %)

	2006	2007 ^e	2008 ^e	2009 ^e	2010 ^e
반도체(전체)	8.9	3.8	9.1	6.2	7.8
비메모리	5.7	4.3	10.4	4.9	6.9
메모리	20.5	2.3	4.6	10.7	11.0

* 세계반도체무역통계기구(WSTS), 07.11월

<Box 11> 서브프라임 모기지 부실에 따른 미국경제 침체 가능성

① (주택 및 금융부문 불안) 아직 미국은 성장세를 유지하고 있으나, 주택부문 부진이 확산되고 서브프라임 부실로 금융시장 불확실성 지속

○ (실물경제) 아직까지 미국 경제는 지속적인 성장세를 유지하고 있으나, 4/4분기 이후 경기둔화가 본격화될 것으로 예상

- 소비지출 및 고정투자 증가세 지속 및 달러화 약세로 인한 수출 증가 등에 힘입어 07.3/4분기 GDP(연율)는 4.9% 성장 시현

미국 경제 주요지표 추이(전기비 연율, %, 잠정치)

	06.3/4	4/4	07.1/4	2/4	3/4
실질GDP	1.1	2.1	0.6	3.8	4.9
개인소비지출	2.8	3.9	3.7	1.4	2.7
기업고정투자	5.1	△1.4	2.1	11.0	9.4
수출	5.7	14.3	1.1	7.5	18.9

- 그러나, 주택부문 부진에 따른 파급영향이 실물경제에서 점차 가시화되고 있는 가운데, 소비심리가 크게 위축되고 있는 상황

* 미국 4/4분기 성장률 전망(%)

: (Merrill Lynch)0.4 (Goldman Sachs)1.5 (JP morgan)0.5 (Lehman Brothers)1.4

○ (금융시장) 07.9월 이후 세차례에 걸친 금리인하(5.25%→4.25%)에도 불구하고 신용경색 우려 확산 등 여전히 불안한 모습

- 신용평가사들이 서브프라임 관련 유동화 증권에 신용등급을 하향하고, 손실의 주체와 규모에 대한 불확실성으로 신용불안 확산

서브프라임 부실 관련 예상

◇ Bernanke FRB 의장은 당초 부실규모를 500~1,000억불 수준으로 추정했으나 최근 1,500억불 수준으로 상향 조정

◇ OECD는 최근 내년 미국 주택시장 침체가 지속될 것으로 예상하면서 서브프라임 관련손실을 2,000~3,000억불로 추정

◇ Deutsche Bank는 부실규모를 최고 4,000억불 수준까지 추정, 이는 90년대 美 저축대부조합 위기시의 2,200억불을 크게 상회하는 수준

- 국제금융시장에서는 안전자산 선호현상이 엔-캐리 트레이드 청산 등과 맞물리면서 시장의 변동성이 확대

② (성장을 하락 및 금융시장 불확실성 지속 전망) 08년 미국 경제는 2% 내외로 성장세가 위축되고 금융시장의 불확실성도 지속될 전망

○ 대부분 전망기관은 내년 미국경제 성장세가 2% 내외 수준으로 둔화될 것으로 전망

* IMF는 07.10월 08년 미국 성장전망을 당초 2.8%에서 1.9%로 하향 조정하고, FRB도 07.11월 당초 2.25~2.75%에서 1.8~2.5%로 하향 조정

- 서브프라임 부실 문제가 지속되는 가운데, 최근의 유가 상승도 경제의 둔화요인으로 작용

- 투자까지 위축시 경기침체(recession) 가능성이 있다는 의견도 대두되고 있으나,

· 달러화 약세 추세, 기업부문의 현금흐름 및 수익성이 아직 견조한 점 등을 감안할 때 금융부문의 부실을 어느 정도 감내할 수 있을 것으로 예상

* 약달러 추세에 따른 미국수출 호조세가 미국 소비위축을 상쇄할 수 있는지 여부가 향후 미국 투자의 영향을 가늠

○ 서브프라임 문제에 따른 금융시장 불확실성도 상당기간 지속될 것으로 전망

- 04~06년중 발행된 금리전환부 모기지(ARM)의 금리재조정이 07년 하반기 및 08년 상반기에 집중되어 있어 부실문제의 재연 우려

* 금리재조정 규모 추정(10억불) : (07)308 → (08)349 → (09)52

* 최근 미국 Paulson 재무장관도 08년에 서브프라임 모기지 부실로 인한 채무불이행이 더욱 증가할 수 있다고 경고

- 서브프라임 부실에 따른 금융기관 손실규모 추정이 어렵고 추가 손실 가능성이 높은 가운데, 시장참여자들은 신용위험이 부각될 때마다 안전자산으로 이전하는 등 민감하게 반응할 전망

* 외국 대형금융기관은 07.3/4분기 약480억불의 손실을 발표하였으며, 4/4분기에도 500~600억불 추가손실 예상

<Box 12> 미국 경기둔화가 우리 경제에 미치는 영향

① (경제모형에 따른 영향) 미국의 경기둔화는 우리 경제에 부정적 영향을 초래

미국의 경기둔화가 우리 경제에 영향을 미치는 경로

- ① 세계경제 성장세 둔화에 따른 우리 수출 둔화·성장 하락
- ② 미국의 수입수요 둔화에 따른 우리의 對美수출 둔화·성장 하락
- ③ 우리의 중국 등을 통한 對美 우회수출 둔화·성장 하락

○ 과거의 추세치에 입각한 거시경제모형(KDI)에 따르면

- 美 경제가 1%p 내외 추가 둔화되면서 세계경제 성장세 둔화를 수반할 경우 우리 성장률은 약 0.5%p 하락
- 미국 성장률만 1%p 추가로 둔화되는 경우에는 우리 성장률은 약 0.3%p 하락

미국 성장률 1%p 하락의 거시경제효과(KDI, 06.10월)

	GDP	민간소비	총투자	수출물량	경상수지
세계성장률 0.5%p 하락 동반	△0.51%p	△0.38%p	△0.56%p	△1.01%p	△7.81억불
美 성장률만 1%p 하락	△0.28%p	△0.21%p	△0.32%p	△0.57%p	△4.36억불

② (세계경제에 대한 영향) 그동안의 비동조화(decoupling) 추세를 감안할 때 미국 경기둔화에 따라 세계경제가 동반하락할 가능성은 크지 않을 것으로 보임

- 세계 경제에서 차지하는 미국 경제의 비중이 감소하여 미국 경제 둔화를 신흥국의 견조한 수요증가로 보완 가능
- 특히, 중국의 견조한 성장세가 미국 경제 둔화를 상당부분 흡수하면서 디커플링 현상을 주도할 전망

* 세계수입증 비중(%) : (중국) (03)5.4 →(04)6.0 →(05)6.3 →(06)6.5
(미국) (03)17.1→(04)16.4→(05)16.4→(06)15.8

* 최근 2~3년간 중국 민간소비 증가분은 미국 소비 증가분의 50% 수준이며, BRICs 국가를 합계하면 미국을 능가(Goldman Sachs)

③ (우리 경제에 대한 영향) 미국 경기 둔화는 우리 실물경제 및 금융시장에 일정한 영향을 미칠 것이나, 우리 경제에서의 미국 비중 축소 등으로 영향이 크지는 않을 것으로 분석

① 우리 수출에서 차지하는 미국의 비중이 지속적으로 축소

* 우리수출중 대미수출 비중(%) : (00)21.8→(03)17.7→(06)13.3→(07.1~9)12.5

② 對美 수출품 구성이 자본재 위주로 변화하고 있어 미국의 기업 투자가 동반위축되지 않는 한 우리 수출은 영향이 적음

* 대미수출중 자본재 비중(%) : (04)30.9→(05)33.3→(06)35.8→(07.1~10)41.5

- 실제 우리 경제성장률은 미국 소비만 위축되었던 89~91년 기간중에 미국투자가 동반하락(IT버블 붕괴)한 01년보다 덜 둔화

미국 소비·투자 위축기의 한국 성장률(%)

	미국 소비	미국 투자	미국 성장	한국 성장률(연율)
89.1/4~91.4/4	0.32(1.3)	△0.50(△2.0)	0.36(1.5)	10.6(88)→8.4(89~91)
00.4/4~01.4/4	0.73(3.0)	△3.04(△11.6)	0.15(0.6)	8.5(00)→3.8(01)

* 미국 분기평균, ()는 연율 환산수치

③ 우리의 대중 수출품이 중국에서 재가공되어 미국으로 수출되는 경로를 통해 수출이 위축되는 효과도 크지 않음

* 대중 수출품을 품목별로 추정된 결과, 중국경유 미국 수출품 비중은 총수출의 0.8%, 대중수출의 3.7%에 불과

④ 우리 금융시장의 경우 서브프라임 사태로 인한 우리 금융기관의 직접적인 피해는 제한적이거나, 美 금융시장 불안이 확산되면서 금융시장 변동성이 증대될 가능성

* 우리 금융기관의 美 서브프라임 관련 Exposure는 9.1억불 수준(07.8말)에 불과

- 다만, 우리 금융시장의 상대적 건전성, 美 금융당국의 선제적 대응 등을 감안하면 전반적인 안정세는 유지될 것으로 예상

* 최근 Economist誌는 경상수지, 재정적자, 통화증가율 등을 감안한 신흥시장의 잠재적인 경제적 위험 평가에서 우리나라를 15개국중 3번째로 위험도가 낮은 국가로 평가(중국 5위, 러시아 8위, 브라질 12위)

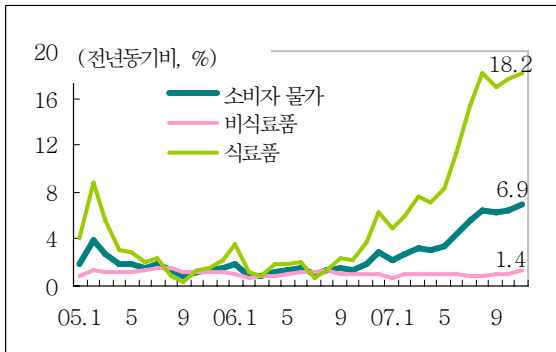
<Box 13> 중국 인플레이션 및 추가긴축 우려에 대한 평가

① (중국물가 동향) 중국 소비자 물가는 07년 하반기 이후 급등세 지속

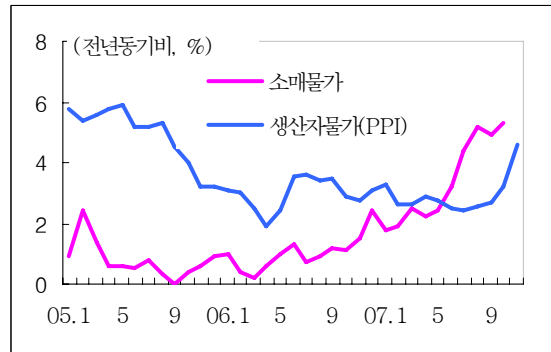
- 07.11월 소비자 물가는 10년만에 최고치인 6.9%를 기록하면서 7개월 연속 목표치(3%) 상회
- 돼지고기, 채소류 등 식료품 가격급등에 주로 기인하나, 과잉유동성, 임금상승 등 인플레 압력도 증대되고 있는 상황

* 중국 소비자 물가(전년동기비, %) : (07.1/4)2.7 (2/4)3.6 (3/4)6.1 (10)6.5 (11)6.9

중국 소비자 물가 추이



중국 소매 및 생산자 물가 추이



② (향후 전망) 08년 중국 물가는 물가안정대책 등으로 07년보다는 다소 낮아질 것으로 보이나, 높은 수준은 당분간 지속될 것으로 전망

* 中 소비자물가 전망(07년→08년, %) : (NDRC)4.7→4.5, (中 사회과학원)4.5→4.0

- 축산농가 지원확대 등 식료품공급 확대 정책에도 불구하고, 단기간내 식료품 수급상황 개선에는 어려움이 예상

* 대표적인 가격인상 품목인 돼지고기(11월 상승률 56%)의 경우 중국내 생산량이 전세계의 53%로 수입대체가 어렵고 사육에도 장기간 소요

- 무역 흑자, 외국인 투자 급증 등으로 과잉유동성이 지속되고 있는 가운데, 인건비, 원자재가격 급등 등 비용측 인플레 압력도 확대되는 모습

* 07년 7~10월중 총통화량(M2) 증가율은 평균 18.1%로 목표치(16%) 상회

③ (추가 긴축 불가피) 향후 중국은 인플레이 압력 완화 등을 위해 추가적인 긴축조치가 불가피할 것으로 전망

○ 07.12월 중앙경제공작회의에서는 08년 통화정책 기조를 10년만에 '온건한 긴축(신중)'에서 '긴축'으로 전환

- 이는 그동안 지속적인 긴축조치에도 불구하고, 유동성이 확대되고 인플레이 압력이 가중되어 경기과열 우려가 커진 데 주로 기인

* 07년 들어 기준율 인상 10회(5.5%p), 금리인상 6회(대출금리 1.44%p, 예금금리 1.62%p) 실시

* 07년 주가상승률(상하이 A 지수) : 123.1%, 07.1~9월 부동산가격 : 6.9%

○ 긴축방법은 기존의 기준율, 금리인상 등 금융조치뿐만 아니라, 은행대출 억제, 투자·수출 억제책 등 미시적 행정조치도 강화될 전망

- 위안화 절상도 수출여건 악화를 우려하여 대폭적인 절상은 어려우나, 금년(5.8% 절상)보다는 가속화될 가능성

④ (고성장 지속 전망) 이러한 긴축조치 실시에도 불구하고 중국 경제는 10%대의 고성장을 지속할 것으로 전망

* 08년 중국 성장전망 : (IMF)10.0% (OECD)10.7% (中 국가발전개혁위)10.8%

○ 북경 올림픽을 앞두고 경기둔화를 초래할 정도의 긴축이 이루어질 가능성이 크지 않음

○ 중국내 풍부한 노동력, 높은 생산성, 중서부 내륙지방 투자 확대 등이 고성장세를 뒷받침하고, 사회보장 확대정책 등에 따라 가처분 소득과 소비도 증가세 확대 예상

⑤ (대응방향) 향후 중국의 성장과 물가가 우리 경제에 미치는 영향을 예의주시하면서 필요시 대응방안을 마련해 나갈 필요

○ 특히, 중국 인플레이션에 따라 수입물가가 상승함으로써 우리 물가에 미칠 영향, 지속적 긴축의 누적효과 등에 따른 중국경제 동향 등에 대해 면밀히 점검

2. 국제유가 및 원자재 가격

07년(68불 내외, Dubai)보다
높은 75불 내외 전망

- ① (국제유가 상승세 지속) 07.1월 50불대 초반을 유지하던 Dubai油 가격이 최근 배럴당 90불을 돌파하는 등 상승세를 지속

국제유가 동향 (기간평균, 현물, \$/b)

	2004	2005	2006	2007	1/4	2/4	3/4	4/4
· Dubai	33.6	49.4	61.6	68.3	55.0	64.8	70.0	82.8
· Brent	38.4	54.3	65.1	72.6	57.3	68.8	75.0	88.5
· WTI	41.5	56.5	66.0	72.2	57.6	64.9	75.3	90.4

- ② (유가상승의 원인) 최근의 유가상승은 산유국 생산능력 제약, 선진국 및 신흥개도국의 수요 증가 등 구조적인 수급불균형에 지정학적·투기적 요인이 가세한 데 주로 기인

- (수요측면) 세계경제 성장세가 지속됨에 따라 유가 상승에도 불구하고 원유수요가 둔화되지 않는 모습

* 저유가 시기(90~01년)의 세계경제 성장률은 3.2%, 원유수요 증가율은 1.3% 수준이었던 반면, 고유가 시기(02~06년)에는 각각 4.5%, 1.7% 수준

* 주요 전망기관들은 08년 세계 원유수요가 금년보다 1.8백만b/d 증가한 87.6백만b/d에 이를 것으로 전망

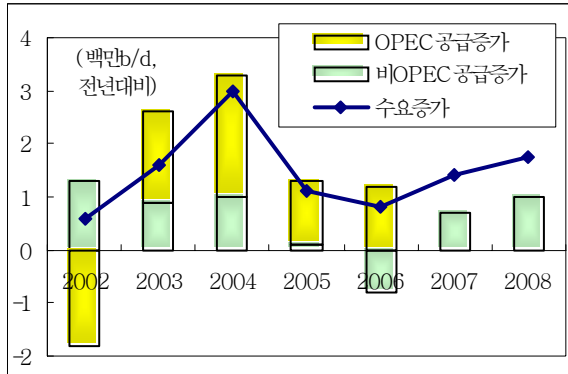
- (공급측면) 非OPEC 국가들의 생산능력 확충이 부진한 가운데 OPEC은 고유가 정책을 지속

* 비OPEC의 07년 생산량은 생산비용 증가 등에 따라 전년대비 60만b/d 증가 (당초 170~180만b/d 예상)에 그치고, 08년에도 100만b/d수준에 머무를 전망

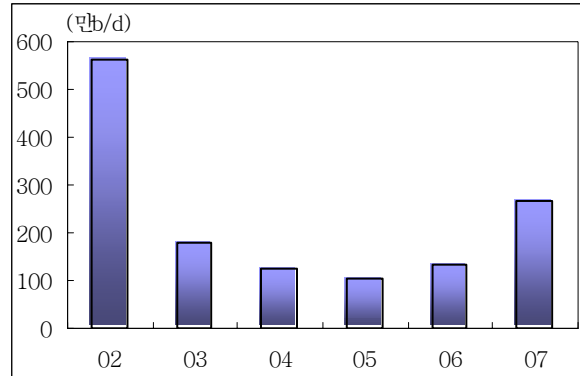
* 최근의 고유가에도 불구하고 OPEC은 12.5일 임시총회에서 현 생산 목표를 동결(증산 유보)하기로 결정

- (지정학적, 투기적 요인) 중동지역 지정학적 불안 증대, 원유 선물시장 투기자금 유입 증가 등이 추가적인 유가상승 요인

세계 원유수급



OPEC 잉여생산능력 추이



- ③ (고유가 지속 전망) 08년에는 세계경제 성장세 둔화 등에도 불구하고 개도국 수요증가·OPEC 고유가 정책 등에 따라 연평균 70불대 중반(Dubai)의 고유가가 지속될 전망

주요 전문기관들의 국제유가 전망(\$/b, 기간평균)

	유종	2006년	2007년	2008년				
				1/4	2/4	3/4	4/4	연간
CERA(07.11)	Dubai	61.6	68.6	79.3	74.5	70.5	70.0	73.6
EIA(07.12)	WTI	66.0	72.1	87.0	87.3	84.0	81.0	84.8
PIRA(07.12)	Brent	65.1	72.5	88.0	80.2	73.1	73.2	78.6
에경研(07.12)	Dubai	61.6	67.9	-	-	-	-	74.0

* CERA : 美 캠브리지에너지研, EIA : 美 에너지정보청, PIRA : 석유산업연구소

- ④ (기타 원자재 가격) 곡물 가격 상승세는 당분간 지속되고, 비철금속 가격은 생산설비 확충에 따른 수급여건 개선 등으로 하향 안정될 것으로 예상

* 곡물가격 전망(USDA, 전년대비, %, 07.11월) : (밀) 07년 24.6 → 08년 43.2 / (대두) 07년 13.6 → 08년 40.0 / (옥수수) 07년 52.0 → 08년 15.1

* 비철금속 가격 전망(OEF, 전년대비, %, 07.11월) : (동) 07년 7.9 → 08년 △4.0 / (니켈) 07년 56.0 → 08년 △12.1

👉 <Box 14> 유가 및 원자재 가격 상승이 우리 경제에 미치는 영향

<Box 14> 유가 및 원자재 가격 상승이 우리 경제에 미치는 영향

① (경제모형에 따른 영향) 유가 및 기타 국제원자재 가격 상승은 성장·물가·경상수지 등 거시경제지표에 부정적 영향을 미치는 요인

- 소비 위축, 투자 증가세 둔화 경로를 통한 성장 위축과 제품가격 상승 등의 경로를 통한 물가 상승 및 경상수지 악화 초래

국제유가 10% 상승의 거시경제적 영향(한은)

실질성장률	소비자 물가	경상수지
0.2%p 하락	0.2%p 상승	18억불 악화

* 곡물가격 10% 상승시 소비자 물가 상승률(한은, %) : 밀(0.021), 옥수수(0.038), 대두(0.015)

② (실제 영향) 우리 경제구조의 변화 등을 감안할 때 실제 영향은 거시경제모형에 의한 분석보다 크지 않을 가능성

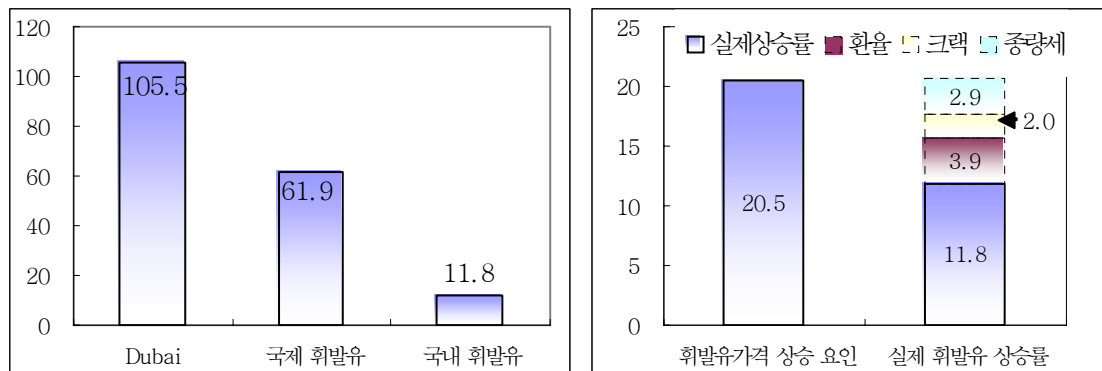
① 유가의 경우 경제규모 및 소득증가와 함께 원유집적도가 과거보다 낮아지고 있어, 소득대비 원유수입액 감소 등 유가상승 충격이 약화

* 원유집적도(원유소비량/실질GDP : 천톤/조원) : (1980) 174 → (2006) 139

* 원유의존도(전체 1차 에너지중 석유비중) : (1980) 61.1 → (2006) 43.8

- 또한, 환율하락, 석유제품 정제마진 축소 등에 따른 완충효과로 국제유가 상승이 국내 석유제품 가격에 미치는 영향을 일부 흡수

국제유가 및 휘발유 가격 상승률 비교(% , 04.10~07.10월중)



② 기타 원자재중 비철금속은 내년 이후 가격이 하향 안정화될 것으로 예상되어 영향이 크지 않을 전망

③ 곡물의 경우에도 그 비중 및 수급여건 등을 감안할 때, 우리 실물 경제에 미치는 부정적 영향은 크지 않을 것으로 예상

- 곡물이 전체 수입에서 차지하는 비중은 1% 내외로 매우 적음

2006년 곡물수입 및 비중(억불, %)

	곡물류	곡물 (밀·옥수수 등)	사료	기타 (가공품 등)
수입금액	34	23	1.6	9
비중(총수입 3,094억불 대비)	1.12	0.77	0.05	0.30

* 다른 원자재의 총수입 대비 수입비중(%) : 원유 18.1, 철강 5.7, 비철금속 4.0

- 최근 국제 곡물가격 상승에도 불구하고 국내 필요물량의 확보에는 차질이 없을 것으로 예상

- 다른 원자재 가격에 비해 국제가격 상승이 국내가격에 미치기까지의 時差가 상대적으로 장기

2000~07년중 원자재별 국내물가 파급시차(한은)

	국제가격 →	수입단가 →	생산자물가 →	소비자물가
농산물	2개월	2개월	3개월	공업식품
원유	1개월	0개월	0개월	석유제품
천연가스	0개월	2개월	1개월	가스제품
금속	2개월	2개월	0개월	금속제품

③ (대응방향) 다만, 유가 및 곡물 등 원자재 가격 상승에 따라 우리 경제가 일부 부정적 영향을 받는 것은 불가피한 상황

○ 유가 및 곡물가격 상승으로 08년 우리 경제의 물가상승 압력이 가중되고, 서민들의 지출에서 식료품, 광열비 비중이 큰 점을 감안할 때 서민경제에 대한 영향이 적지 않을 것으로 예상

○ 따라서, 국제유가 및 원자재 가격 동향을 면밀히 점검하면서 우리 성장, 물가, 경상수지, 서민경제에 미치는 영향을 최소화할 수 있도록 에너지 효율성 제고 등 정책적 노력을 강화할 필요

3. 국제금융시장

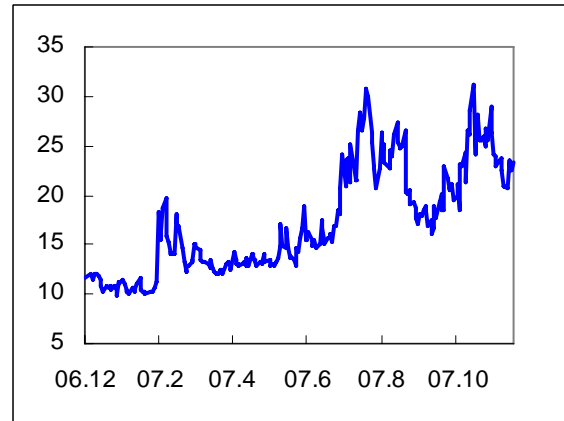
높은 시장 변동성과 달러화 약세 전망

- ① (세계증시 불안정성 지속) 서브프라임 사태에 따른 신용경색 등 금융시장 불안과 미국·유로존의 경기 둔화 우려로 글로벌 증시는 높은 변동성을 지속할 전망

지역별 주가 추이



주가 변동성(VIX)

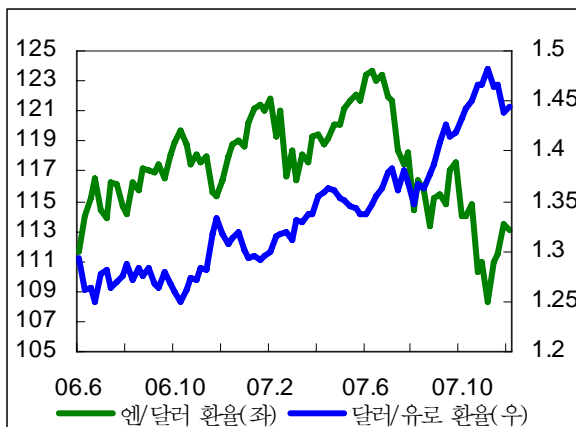


* 1998년 12월 주가를 100으로 표준화

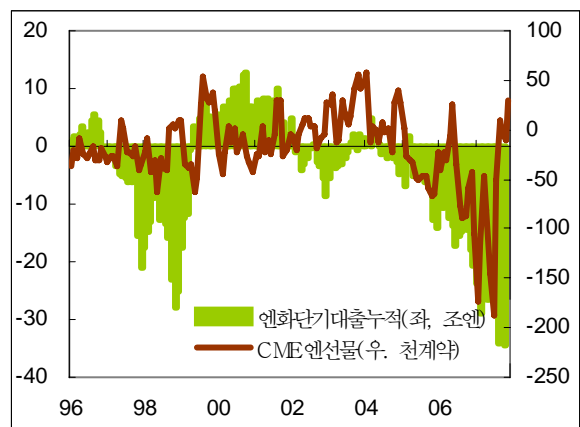
- ② (글로벌 달러화 약세) 금융시장 불안이 지속되는 가운데, 경기 침체 우려와 추가적인 금리 인하로 달러화 약세 유지 견해가 우세

- 유로존의 인플레이션 우려와 엔-캐리 청산 압력 지속으로 유로화와 엔화는 당분간 강세를 시현할 가능성

주요 환율



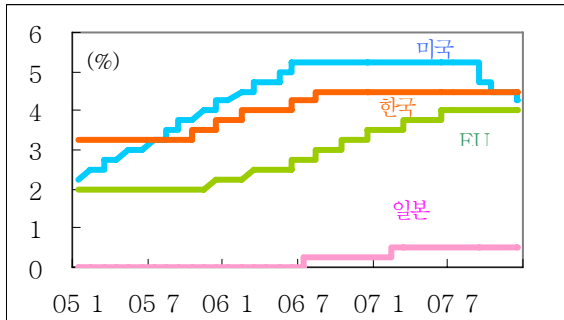
엔-캐리 관련 지표



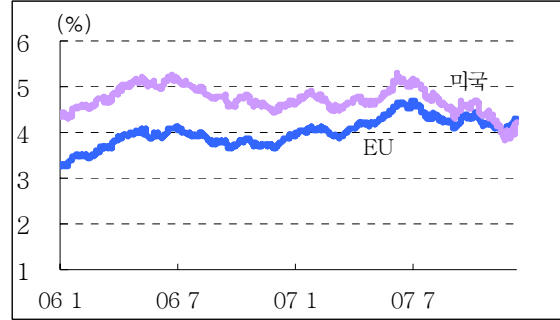
③ (주요국 금리) 미국의 정책금리는 경기침체 우려로 추가 인하 가능성이 높으나 인플레이션 압력이 제약요인으로 작용

- ECB와 일본은행은 금리인상 필요성에도 불구하고 국제금융 시장 불안으로 당분간 현수준을 유지할 전망

주요국 정책금리 추이

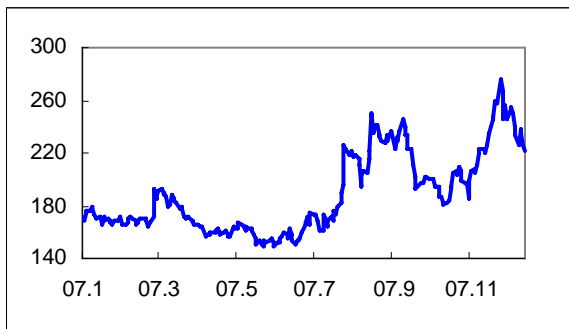


주요국 장기금리 추이

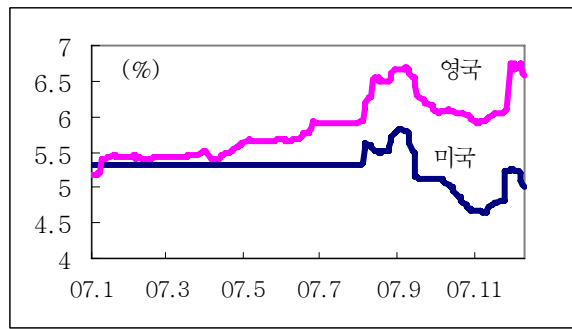


- 안전자산 선호현상으로 장기금리가 하락하고, 신흥국 외화 채권 가산금리(EMBI+)가 급등하였으나 향후 시장 안정에 따라 반대방향의 움직임도 예상
- 최근 단기자금 조달금리는 금융시장에 대한 낮은 신뢰와 리스크에 대한 재평가로 상승세

리스크 프리미엄(EMBI+)



Libor 1개월



④ (시장불안 요인 상존) 서브프라임 부실 확산·전이, 신용경색, 중국 긴축 우려, 엔-캐리 청산 등 불안요인이 지속

- 다만, 중앙은행들의 유동성 공급 등 적극적 대응으로 시장의 점진적 안정 기대

* 08년 상반기 국제금융시장 불안이 최고조에 달했다가 점차 개선될 가능성이 있다는 의견도 대두

👉 <Box 15> 엔-캐리 트레이드 최근 동향 및 시사점

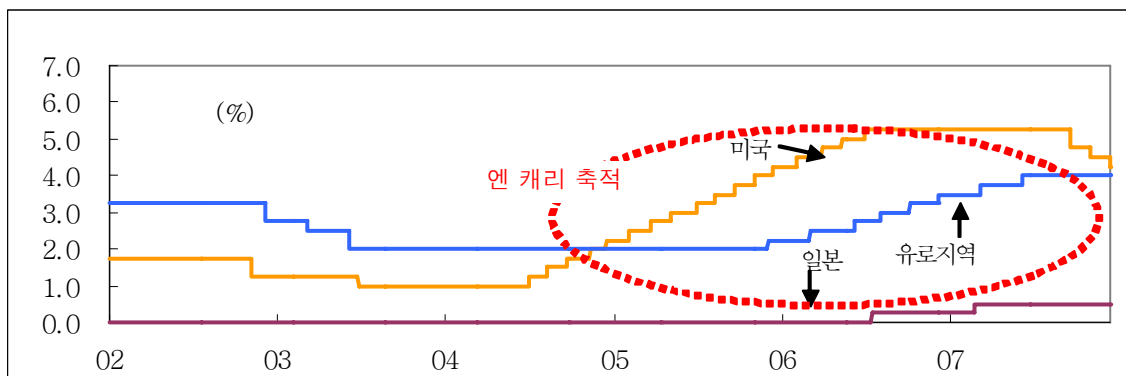
<Box 15> 엔-캐리 트레이드 최근 동향 및 시사점

- ① (개념) 엔-캐리 트레이드(Yen-Carry Trade)에 대한 명확한 정의는 없으나 일반적으로 '금리가 낮은 엔화를 차입하여 고금리 국가의 자산에 투자하는 행위'를 지칭

* 광의로는 일본내 기관투자자나 개인이 환 위험을 헤지하지 않은 채 해외 수익 자산에 투자하거나 외화 선물거래를 하는 경우 등을 포함

- 그간 엔 캐리 자금은 풍부한 글로벌 유동성의 배경중 하나로서 세계적인 증시호황 등 자산가격 상승의 원인으로 작용

주요국 정책금리 추이

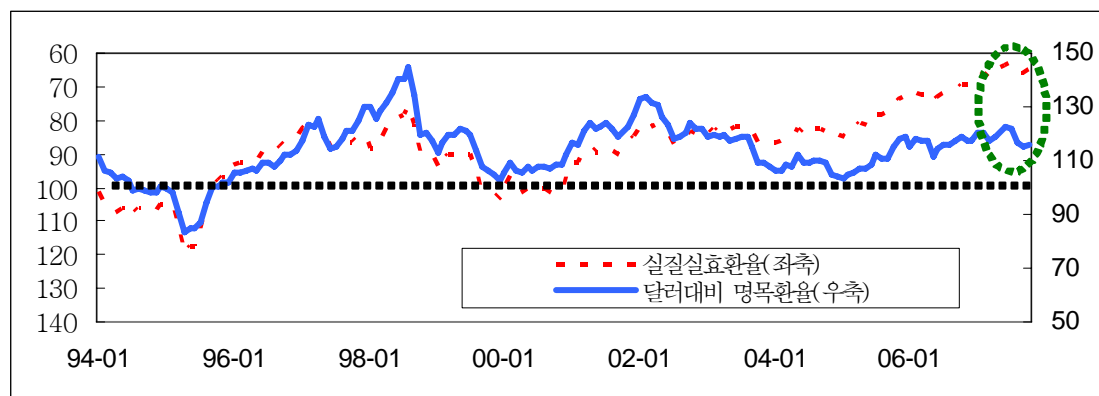


- ② (최근 동향) 최근 서브프라임 신용경색 우려가 재부각되며 국제금융 시장에서 엔 캐리 트레이드 자금이 일부 회수되었던 것으로 추정

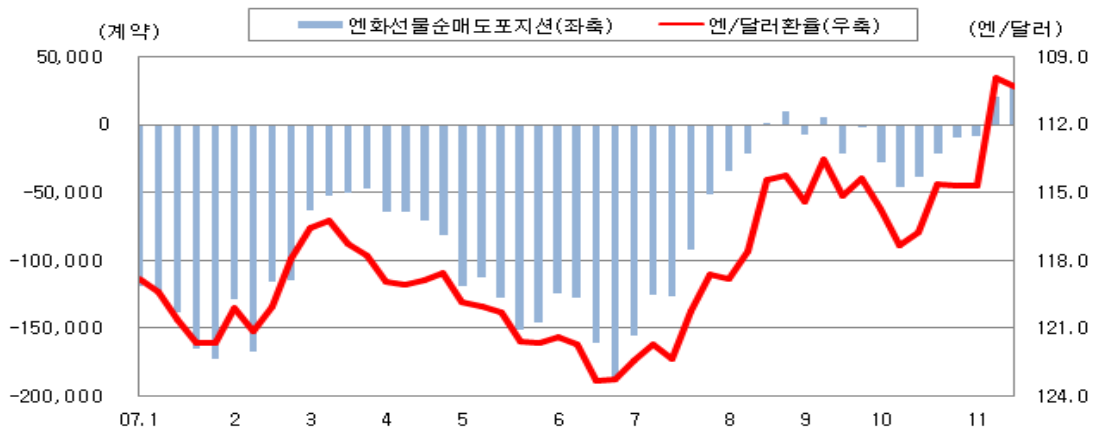
- ① (환율 움직임) 금년 하반기 엔화가 큰 폭 절상되었으며, 실질 실효환율(BIS 발표)로도 07.7월 최저치 기록후 다소 절상

* 07년 6월 달러당 123엔대에서 11월 한 때 107엔대까지 약 15% 절상

엔화 환율 추이



② (시카고 선물거래소의 엔화선물 포지션) 07.6월말 순매도 포지션이 최고 수준까지 확대된 후 급격히 감소



③ (청산 속도) 이미 엔 캐리 자금이 일부 청산되었고 금리 측면에서 아직 일본과 미국 등과의 격차가 유지되고 있으므로 엔-캐리 자금이 추가적으로 급격히 회수될 가능성은 높지 않음

* 주요국 정책금리 : (美) 4.25%, (일) 0.5%, (유로) 4.0%, (한국) 5.0%

- 다만, 중장기적으로 일본과 주요국의 금리차가 줄어들 것으로 예상되어 예전처럼 캐리 트레이드가 크게 확대되기도 어려울 전망
- 한편, 美 서브프라임 문제 등 국제금융시장의 불안요인이 제기될 때마다 “엔 캐리 청산 이슈”가 다시 등장할 전망

④ (국내 영향 및 대응방향) 향후 엔 캐리 자금이 청산된다 하더라도 국내 유입된 규모가 크지 않아 직접적인 영향력은 제한적일 것으로 예상

* 05년 이후 국내 유입된 일본 국적의 국내 주식 및 채권투자, 엔화대출 증가 등을 감안하여 약 60억불 수준으로 추정

- 다만, 주식시장 등 우리 금융시장도 국제금융시장 변동성 증가에 따라 간접영향을 받을 수 있으므로

- 시장동향과 관련국 정책동향을 면밀히 모니터링하는 한편, 금융 시스템에 대한 리스크 점검을 강화할 필요

4. 평가

08년 대외여건은 07년에 비해 하방위험이 다소 증대

① (하방위험 상존) 08년 대외여건은 하방위험(downside risk) 요인이 상존하고 있는 모습

○ (세계경제 성장세 둔화) 서브프라임 모기지 부실에 따른 주택 시장 침체 및 금융시장 불안으로 미국 경기둔화 가능성이 대두되고 있으며, 이에 따른 세계경제 성장세 둔화 가능성

* 다만, 중국 등 신흥국의 높은 성장세가 미국 경기 둔화를 보완할 것으로 전망(최근 2~3년간 중국 민간소비 증가분이 미국 소비증가분의 50% 수준에 이르고 BRICs 국가를 합계하면 미국을 능가)

○ (유가 및 원자재 가격 상승) 최근 유가 및 곡물 등 원자재 가격이 상승하고 있으며, 향후에도 개도국 수요 증가, OPEC 고유가 정책 등으로 고유가 지속 전망

* 이는 가계·기업의 비용상승 등으로 성장을 둔화시키고 물가를 높이는 요인

○ (국제금융시장 변동성 확대) 미국 서브프라임 부실 문제, 엔캐리 트레이드 청산, 중국 긴축조치 등에 따라 글로벌 유동성 변동 가능성이 제기되면서 국제금융시장 변동성 확대 가능성

08년 경제전망의 전제(연평균)

	07년	08년
▪ 세계경제(% , ppp)	5.2 내외	4.8 내외
▪ 국제유가(Dubai, \$/B)	68 내외	75 내외

② (대외위험요인간 상충효과) 다만, 각각의 대외위험요인들은 그 효과가 서로 상충(off-set) 되면서 개별 요인의 단순합계보다는 그 영향이 축소될 전망

대외위험요인간 상충효과 예시

- ◇ 미국·세계경제의 성장세 둔화는 유가 및 원자재 가격의 상승압력을 완화시켜 우리 성장과 물가에 주는 부담을 축소
- ◇ 글로벌 달러화 약세는 고유가에 따른 물가 영향을 다소 완화

Ⅲ. 2008년 국내경제 전망

1. 성장률

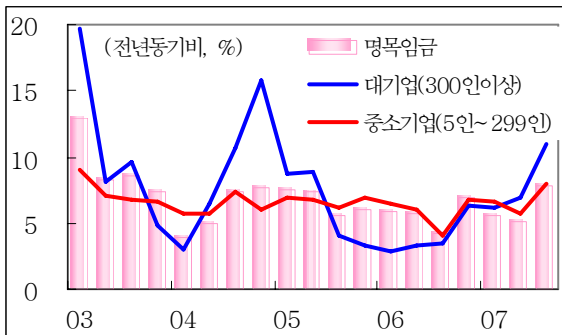
(1) 민간소비 : 07년(4.4% 내외)보다 다소 확대된 4.5% 내외 전망

① (가계소득 여건 개선) 임금·비임금소득 상승세, 고용여건 개선 등으로 가계의 실질구매력이 확대될 것으로 예상

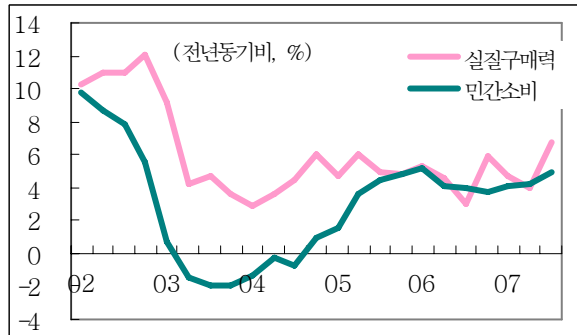
① 최근 대기업뿐만 아니라 중소기업 임금도 상승세를 보이면서 소비여력이 중저소득층까지 확산되는 가운데, 08년에도 기업 수익성 개선 등으로 명목임금 상승세가 지속될 것으로 예상

* 매출액영업이익률 전망(FnGuide, %) : (06)8.2 → (07)9.4 → (08^e)10.6

명목임금 증가율 추이



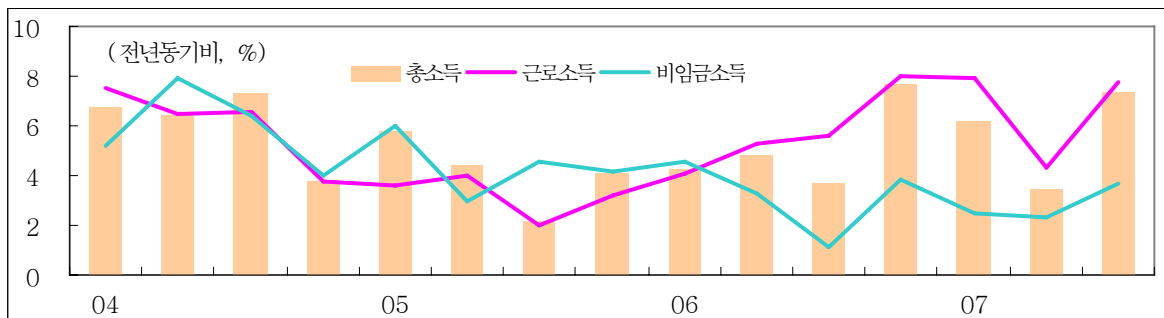
실질구매력 추이



* 실질구매력=(명목임금/소비자물가지수)×취업지수

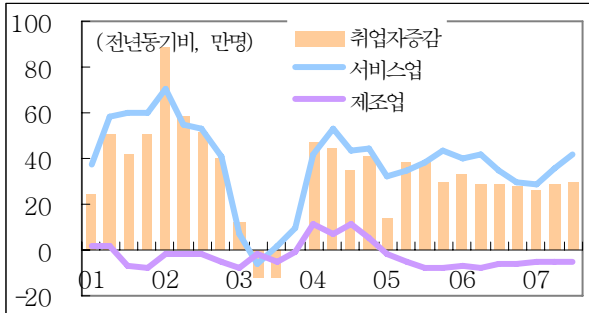
② 그동안 둔화추세를 보이던 비임금소득(사업소득, 이전소득 등)도 07년중 소폭의 상승세를 시현

원천별 소득 증가율 추이

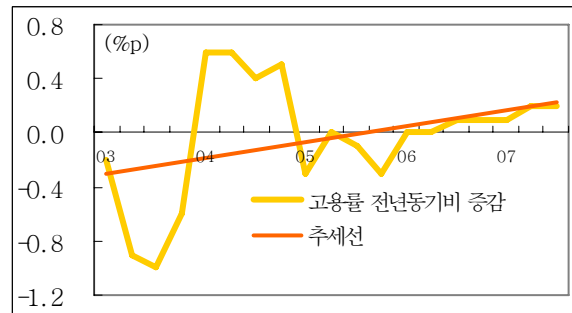


- ③ 08년에 취업자수가 서비스업을 중심으로 추세적인 증가세를 지속할 것으로 예상되는 가운데 고용률도 점차 개선 추세에 있어 고용여건도 개선 전망

취업자 증감 추이



고용률 추이



- 특히, 상용근로자 비중이 확대되는 등 고용사정이 질적으로 개선되면서 가계의 안정적 소득증가에 기여 예상

* 상용근로자 비중(%) : (05)52.1→(06)52.8→(07.1/4)53.7→(2/4)53.1→(3/4)54.6

- ② (소비심리 개선 및 자산효과) 07년의 소비심리 개선 및 자산효과도 다소 시차를 두고 08년 소비 증가에 기여할 것으로 예상

- 소비와 밀접한 관련이 있는 소비자심리지수*가 07년 큰 폭으로 개선된 가운데, 07년중 주가상승에 따른 부(富) 효과가 일부 08년으로 이연될 것으로 예상

* 소비자심리지수(한은) : (06.3/4)96 (4/4)98 (07.1/4)103 (2/4)108 (3/4)112 (4/4)106

* 민간소비와 동행(상관계수 0.87) 또는 1분기 선행(상관계수 0.80)

- ③ (종합평가) 08년 민간소비는 고용의 양적·질적 개선 등을 통한 견조한 실질소득 증가세 등을 바탕으로 07년에 비해 증가세가 다소 확대될 전망

- 다만, 최근 가계대출 증가세 둔화에도 불구하고 금리상승에 따른 가계의 채무부담 능력 저하 등은 소비증가를 제약할 가능성

* 지급이자/가처분소득(% , 한은) : (04)6.3 (05)7.8 (06)8.6 (07)9.7 (08^e)10.5

[2] 설비투자 : 07년(7%대 초반)과 비슷한 7% 내외 전망

① (설비투자 여건 양호) 기업 수익성, 세계 IT 경기, 기업자금 동향 등을 감안할 때 08년 전반적인 설비투자 여건은 양호한 모습

- 기업 수익성 개선추세가 지속될 것으로 예상되는 가운데, 세계 IT 경기의 회복이 예상됨에 따라 반도체 등 국내 IT 제조업체의 설비투자가 증가할 가능성

* 세계 반도체시장 전망(WSTS, %) : (06)8.9 → (07)3.8 → (08^e)9.1

- 최근 기업부문 자금부족(자금운용-자금조달) 규모가 확대되고 있는 점은 설비투자를 위한 내부유보 축소 등 기업의 보수적 경영 행태가 다소 완화되고 있음을 시사

* 기업부문 자금부족(조원) : (06.3/4)22.4→(4/4)11.1→(07.1/4)24.2→(2/4)32.8

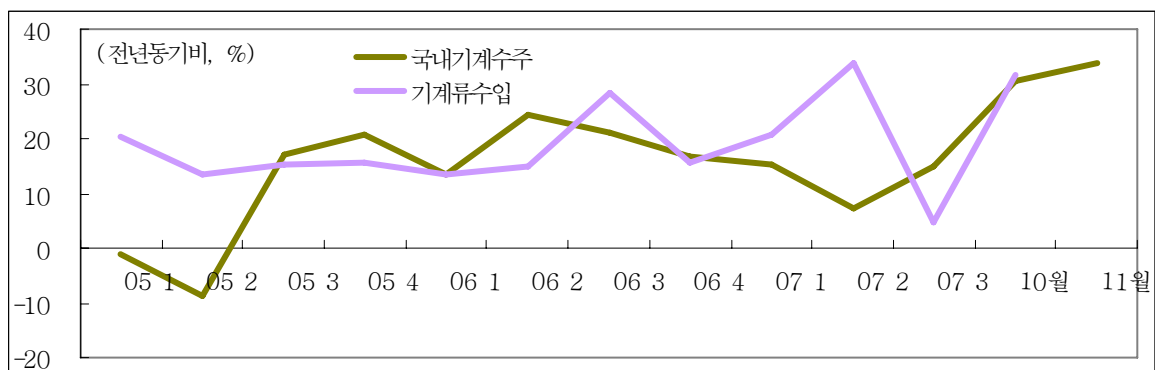
② (선행지표 개선 추세) 가동률이 높은 수준을 유지하는 가운데 선행지표의 추이도 양호한 모습

- 설비투자 조정압력(설비투자에 1~3분기 선행)이 07.2/4분기부터 상승세로 전환된 가운데, 국내기계수주(1~2분기 선행) 및 기계류 수입(동행 내지 1분기 선행) 등 선행지표도 견조한 증가세 지속

* 제조업 평균가동률(%) : (07.1/4)81.6→(2/4)82.8→(3/4)82.4→(10~11)82.7

* 설비투자조정압력(전년동기비, %p)
: (06.3/4)8.6→(4/4)3.5→(07.1/4)1.9→(2/4)4.4→(3/4)4.3→(10~11)9.2

설비투자 선행지표 추이



③ (불확실성은 증대) 높은 유가 및 원자재 가격, 글로벌 신용경색 등으로 인해 기업투자에 대한 불확실성은 증대

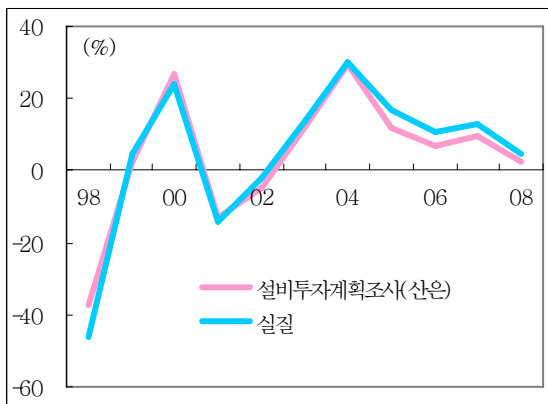
- 유가상승 등 대외여건 악화에 따른 불확실성 증대로 생산 및 투자 증가폭이 축소될 가능성

* 제조업업황전망BSI(대한상의) : (07.3/4)105→(4/4)105→(08.1/4)^e99
 * 경제적 불확실성은 3~5분기 정도 시차를 두고 설비투자에 부정적 영향(한은, 07.2월)

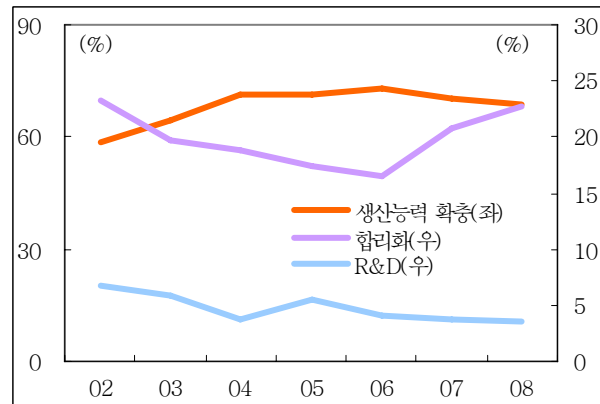
- 주요 기업의 08년 설비투자 계획도 07년 대비 2.5% 증가(실질로는 4%대 추정)에 그칠 것으로 조사(産銀, 08년 설비투자계획조사, 12.2일)

- 투자 동기면에서도 생산능력 확충·R&D 투자 등 성장잠재력 제고에 기여할 수 있는 투자비중은 전년에 비해 소폭 감소한 반면 합리화(유지보수, 자동화, 에너지절약 등) 투자 비중은 다소 상승

설비투자계획조사 추이



동기별 설비투자비중 추이



④ (종합평가) 투자여건, 선행지표 등을 감안할 때 설비투자는 08년에도 견실한 증가세를 유지할 것으로 전망

- 다만, 세계경제 여건 등 불확실성 확대, 고유가 지속 등으로 인해 증가세가 크게 확대되기는 어려울 것으로 전망
- 향후 설비투자의 추세적 증가세 유지를 위해 규제 완화 등 기업환경 개선노력을 지속·강화할 필요

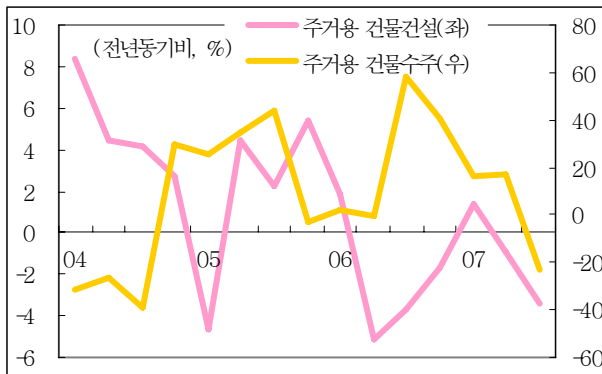
(3) 건설투자 : 07년(2%대 초반)보다 소폭 확대된 3%대 중반 전망

① (주거용 건물건설 부진) 당분간 신규수요 위축 및 공급과잉으로 부진 지속 예상

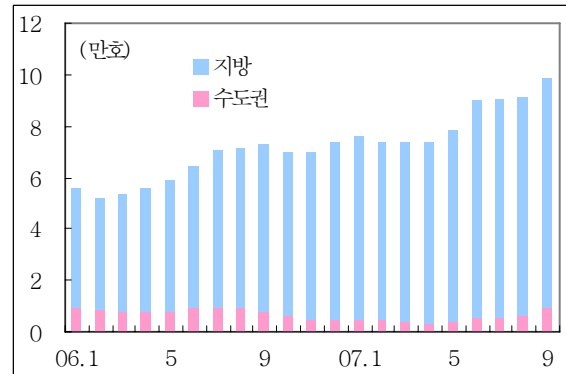
- 선행지표인 주거용 건물수주가 감소세를 지속하는 가운데 분양가 상한제 회피를 위한 조기분양으로 지방을 중심으로 미분양 아파트가 급증(수도권 미분양도 증가추세로 반전)
- 다만, 2기 신도시의 분양물량 증가는 주택건설 부진을 다소 보완할 것으로 예상

* 2기 신도시 주택분양 계획(만호) : (07)1.8→(08)3.6→(09)9.6

주거용 건물투자 및 수주 추이



미분양주택수 추이

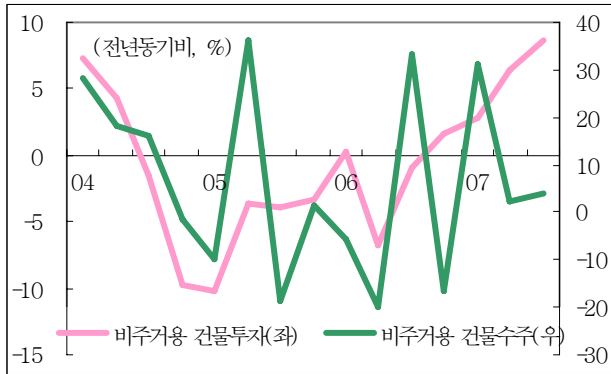


② (비주거용 건물건설 증가세 유지) 최근의 내수회복에 따라 비주거용 건설투자는 07년 수준의 증가세(4% 내외)를 유지할 전망

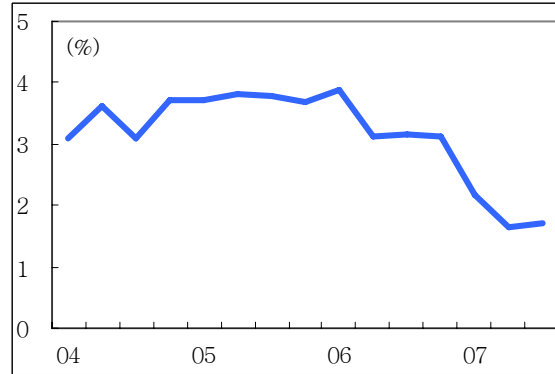
- 비주거용 건물수주 등 선행지표가 양호한 흐름을 보이는 가운데 경기회복에 따라 상업용 건축, 공장 등에 대한 투자 증가 예상
- 상업용건물의 공실률도 최근들어 1%대를 유지하는 등 공급 확대 압력이 커지고 있는 모습

* 1%대 공실률은 마찰적 공실률 수준으로 상업용건물에 대한 초과수요가 발생하고 있음을 시사

비주거용 건물투자 및 수주 추이



상업용건물 공실률 추이



③ (토목건설 증가세 확대) 공공부문의 투자증가에 따라 07년에 비해 증가세가 확대될 것으로 전망

- 행복도시 등 대형 국책사업이 본격적으로 착공되면서 건설투자 증가세를 견인할 것으로 기대

* 행복도시 발주물량(조원) : (07)1.3 → (08)2.5

- 공공부문 건설예산이 07년 대비 9.0% 증가하는 등 공공부문이 민간의 주택건설 부진을 보완할 것으로 전망

공공부문 건설사업 규모(조원)

	2006	2007	2008 (증가율)
재정투자(공기업 포함)	44.7	44.5	46.9 (5.3%)
민자(BTO, BTL 등)	4.3	7.5	10.0(33.3%)
합계	49.0	52.0	56.9 (9.4%)

④ (종합평가) 08년 건설투자는 주택건설 부진이 지속되는 가운데 비주거용 건물건설과 토목건설 증가세에 힘입어 07년에 비해 증가세가 다소 확대될 것으로 예상

- 다만, 공공부문의 주도에 의한 투자회복은 일정부분 한계가 있으므로 투자심리 개선 등을 통해 건설투자의 3/4을 차지하는 민간부문의 역할이 보다 제고되어야 본격적인 회복이 가능할 전망

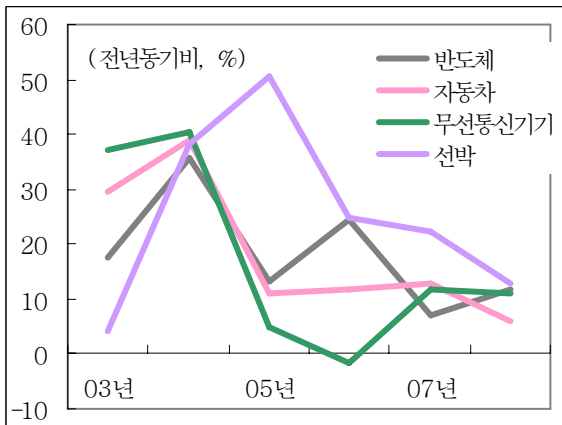
(4) 수출(통관) : 07년(14.2%)보다 둔화된 11% 내외 전망
수입(통관) : 07년(15.3%)보다 둔화된 12~13% 내외 전망

① (두자리수 수출 증가세 지속) 선진국 경기 둔화, 글로벌 달러화 약세 등 어려운 대외여건에도 불구하고 견실한 수출 증가세는 08년에도 계속될 전망

- 미국 등 선진국 경제 둔화에도 불구하고 중국·인도 등 개도국을 중심으로 세계경제가 비교적 견조한 성장세를 유지하는 가운데, 세계 IT 경기회복 예상
- 글로벌 달러화 약세가 지속되더라도 반도체·자동차 등 주력 수출품목의 경쟁력 증진과 수출지역 다변화 등으로 인해 환율 하락이 수출에 미치는 부정적 영향이 과거에 비해 축소

* 수출의 환율민감도(환율 1% 하락시 수출감소 : 금융研, 2006)
 (외환위기 이전) 0.26% → (외환위기 이후) 0.12%

주력 품목별 수출 동향과 전망



최근 지역별 수출 기여도(%p)

	07.7	8	9	10
미국	0.7	△0.1	△1.8	3.3
EU	6.4	2.6	△1.6	1.8
중국	5.0	3.5	2.5	6.5
ASEAN	0.6	0.6	1.1	3.2

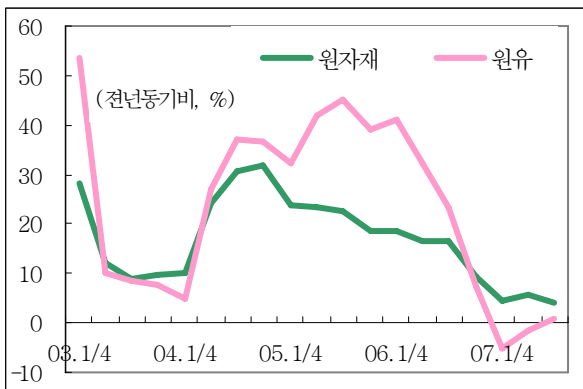
② (수출 증가율은 둔화) 수출증가율 자체는 07년보다 둔화될 것으로 전망(11% 내외)

- 미국·EU 등 선진국 경기둔화로 세계경제 성장세가 07년보다 둔화되어 우리 수출에 대한 해외수요가 둔화되고, 고유가도 세계경제 및 우리 수출에 일정한 영향 예상

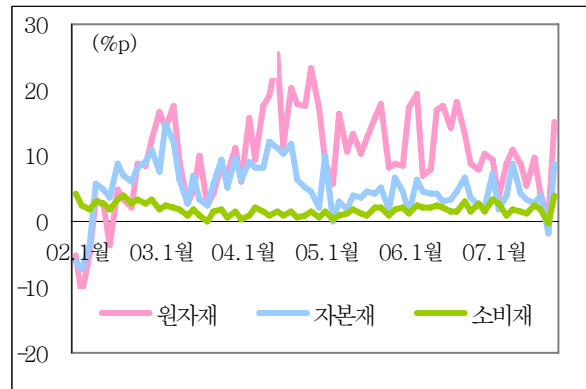
③ (수입 증가세 지속) 수입은 원유 및 원자재 가격 상승, 내수 회복 등으로 인해 증가세가 지속될 것으로 예상(12~13% 내외)

- 고유가가 지속되고 곡물 등 기타 원자재 가격도 높은 수준을 유지할 것으로 보여 원자재가 수입 증가의 주요한 요인으로 작용할 전망
- 또한, 내수회복세로 인해 기계류 등 자본재와 내구소비재 등 소비재 수입도 꾸준한 증가세를 유지할 것으로 예상

원자재 및 원유 수입단가



용도별 수입증가 기여도



④ (무역수지 축소) 세계경제 성장세 소폭 둔화, 원자재 가격 상승 등으로 수입증가율이 수출증가율을 상회하면서 무역수지는 07년에 비해 30억불 내외 축소될 것으로 예상(120억불 내외)

2008년 수출입 및 무역수지 전망(억불, %)

	2006년	2007년	2008년 ^e
수출	3,255	3,718	4,130 내외
(증가율)	14.4	14.2	11 내외
수입	3,094	3,567	4,010 내외
(증가율)	18.4	15.3	12~13 내외
무역수지	161	151	120 내외

(5) GDP : 07년(4.8% 내외)과 비슷한 4.8% 내외 전망

① (4%대 후반 성장) 최근 대내외 여건을 종합적으로 감안할 때, 08년 우리 경제는 07년과 비슷한 4.8% 내외의 성장세를 보일 것으로 전망

- 미국·유로 등 세계경제 성장세 둔화, 고유가의 지속 등 대외여건 악화가 우리 경제의 성장세를 일부 제약하는 것은 불가피한 측면
- 다만, 최근 예상보다 견실한 소비 등 내수모멘텀이 대외여건 악화에 따른 부정적 영향을 어느 정도 보완할 수 있을 것으로 전망

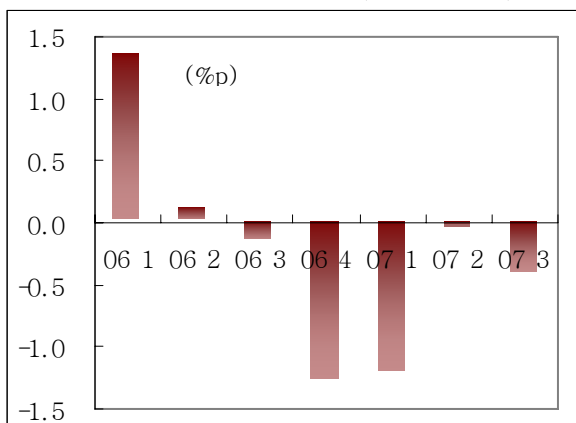
* 또한, 재고의 경우 07년중 경기회복세에 따라 큰 폭의 (-) 기여를 했으나 (07년 성장기여도 $\Delta 0.3\%p$ 내외 예상), 08년에는 (+) 기여로 전환되면서 성장률에 도움을 줄 것으로 예상

② (上高下低 성장 흐름) 08년에는 07년 上低下高 성장 흐름에 대한 반작용으로 전년동기비로 上高下低의 성장 흐름을 보이겠지만, 상·하반기간 격차가 크지는 않을 것으로 전망

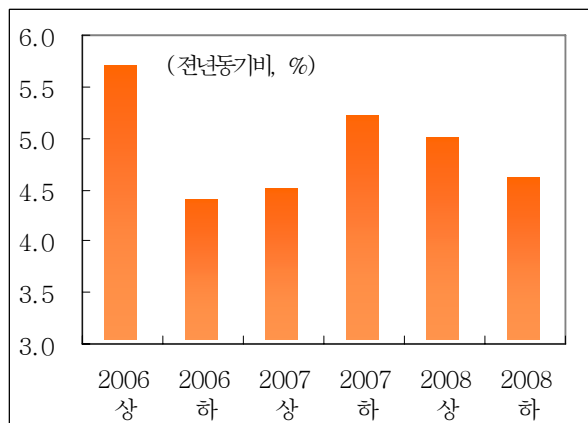
상·하반기 성장률 전망(전년동기비, %)

07년 상반기	07년 하반기 ^e	08년 상반기 ^e	08년 하반기 ^e
4.5	5.2 내외	5.0 내외	4.6 내외

재고의 성장기여도(국민계정)



상·하반기 성장 추이 및 전망

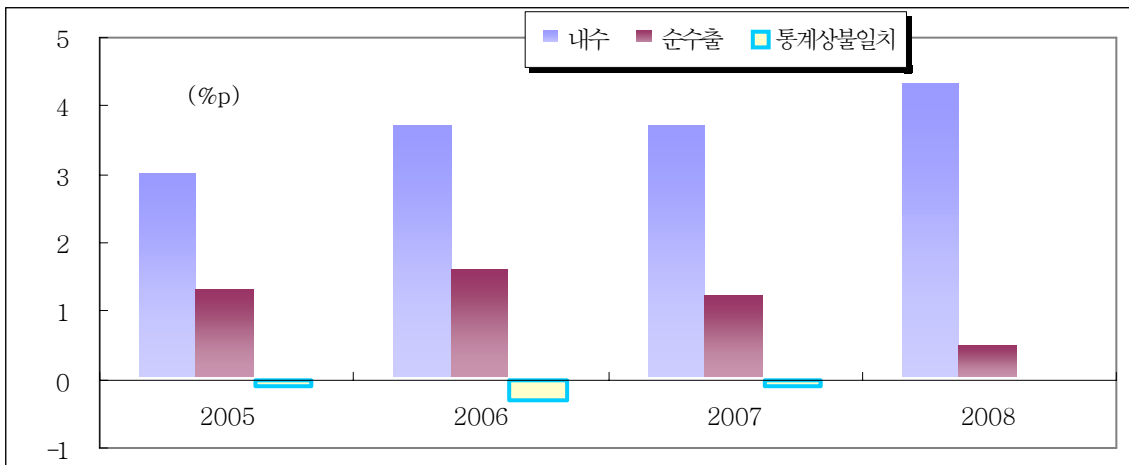


③ (내수기여도 상승) 07년에 비해 내수의 성장기여도는 상승하는 반면, 순수출의 기여도는 하락할 것으로 전망

- 소비·투자 등 내수 모멘텀이 지속되면서 수입 증가세가 수출 증가세를 상회할 것으로 예상

내수 및 순수출 기여도 전망(%p, 재고포함)

07년 ^e		08년 ^e	
내수	순수출	내수	순수출
3.7 내외	1.2 내외	4.3 내외	0.5 내외



④ (대외여건의 불확실성) 최근 대외여건의 불확실성이 높아지고 있어 08년 우리 성장세는 미국 등 세계경제, 유가 및 원자재 가격, 국제금융시장 등 대외여건에 큰 영향을 받을 것으로 예상

- 서브프라임 문제가 연착륙하면서 미국 및 세계경제 성장세가 나아지거나 유가 상승세가 둔화되는 등 대외여건이 호전되는 경우 성장률은 예상보다 높아질 가능성

- 반면, 미국 경기 침체 및 서브프라임 부실 문제의 세계적 확산, 유가 및 원자재 가격 상승세 확대, 국제금융시장 신용 경색 심화 등 대외여건이 당초 예상보다 악화되는 경우 우리 성장률이 예상외로 하락할 가능성

2. 고용

: 07년(28만명 내외)보다 확대된 30만명 내외 전망

① (취업자) 내수회복세 등으로 07년에 비해 소폭 개선된 30만명 내외 증가 전망

○ 최근 지속되고 있는 경기상승세가 시차를 두고 08년 고용상황에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상

* 시차분석결과 성장은 고용에 동분기(시차계수 0.7), 1분기(0.66), 2분기(0.47)후 영향

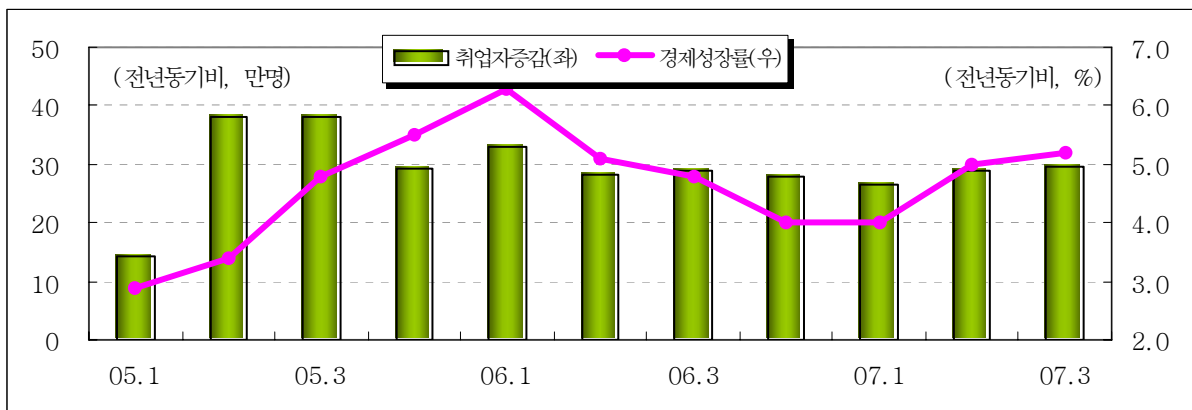
○ 또한, 08년에는 취업계수가 높은 내수의 성장기여도가 상승하면서 서비스업에서 큰 폭의 취업자 증가세가 지속될 전망

○ 사회서비스 분야 등 일자리 재정사업의 확대도 08년 고용여건 개선요인으로 작용

* 사회서비스 일자리 지원사업 규모

: (07년) 1조 3천억원, 20.1만명 → (08년) 1조 6천억원, 22.8만명

성장과 취업자 증감



○ 다만, 성장의 고용흡수력 둔화, 기업들의 보수적인 인력운용 등으로 08년 일자리 증가폭은 추세적 범위 수준으로 전망

👉 <Box 16> 성장과 고용간의 관계 및 시사점

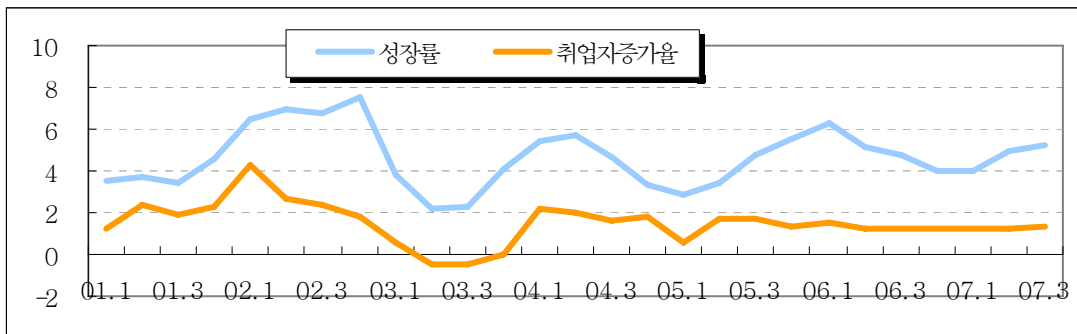
② (실업률) 취업자 증가규모 확대 등으로 경제활동인구를 취업자로 충분히 흡수하면서 07년(3.3% 내외)보다 다소 낮은 3.2% 내외 전망

<Box 16> 성장과 고용간의 관계 및 시사점

① (성장의 고용의 관계) 경제의 성숙화 등에 따라 성장의 고용 흡수력이 하락하고 있으나, 성장률과 고용은 여전히 밀접한 관계를 유지

* 최근 성장률 진폭이 크게 줄어들음에 따라 취업자 증가율도 1.2~1.3%의 안정적 흐름 유지

성장률과 취업자 증가율의 관계

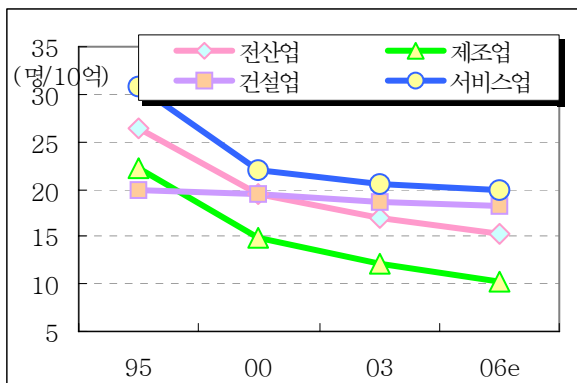


② (고용흡수력 하락속도 둔화) 성장의 고용흡수력은 지속적으로 하락하고 있으나, 최근 서비스업을 중심으로 취업유발계수 하락속도가 둔화되고 있는 모습

○ 다만, 제조업의 경우 기술·자본집약적 산업구조로의 변화, 생산시설의 해외이전, 노동생산성 향상 등으로 빠르게 하락

* 취업유발계수(전산업) : (95)26.5 (00)19.4 (03)16.9 (06^e)15.3

산업별 취업유발계수 추이



취업유발계수 연평균 변동률(%)

	95~00	00~03	03~06 ^e
전산업	△6.0	△4.5	△3.3
제조업	△7.6	△6.7	△5.5
건설업	△0.4	△1.4	△0.7
서비스업	△6.7	△2.2	△1.0

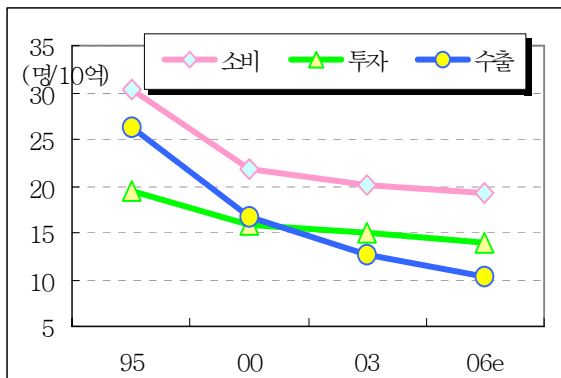
* 한은, 계간 국민계정(2007년 3/4분기), 산업연관분석을 통해 도출

③ (내수와 수출간 취업유발효과 차이 확대) 취업유발계수를 최종 수요 항목별로 보면, 소비와 투자의 경우 00년 이후 취업유발 계수 하락세가 크게 둔화

○ 다만, 수출의 경우 반도체, 정보통신기기 등 자본·기술 집약적 제품의 수출비중 상승으로 하락속도가 크게 나타나는 모습

* 이에 따라, 03년 이후 수출의 취업유발계수가 투자보다 낮아짐

최종수요 항목별 취업유발계수 추이 취업유발계수 연평균 변동률(%)



	95~00	00~03	03~06 ^e
소 비	△6.3	△2.7	△1.7
투 자	△4.1	△1.5	△2.7
수 출	△8.7	△8.5	△6.7

* 한은, 계간 국민계정(2007년 3/4분기)

④ (시사점) 최근 성장의 고용흡수력 하락속도 둔화는 긍정적인 모습이나 하락세 자체는 지속되고 있는 만큼, 향후 성장을 통해 고용을 창출하고 고용이 성장을 뒷받침하는 선순환 구조를 구축

○ 취업유발효과가 큰 서비스산업에 대해서는 지속적인 경쟁력 강화로 산업의 육성을 통한 고용창출이 중요

* 서비스업 고용 비중이 빠르게 증가하고 있으나, 산업의 경쟁력 강화 없는 고용비중의 증가는 고용측면에서도 장기 지속가능하지 않음

* 서비스업 고용 비중(%) : (00)61.6→(06)66.3, OECD평균(69.0), 미국(78.4)

○ 기업의 투자 활성화를 위한 대책을 차질없이 추진

- 특히, 빠르게 하락하고 있는 수출의 취업유발 효과를 제고하기 위해 부품·소재 산업의 육성 등을 추진해 나갈 필요

3. 소비자 물가 : 07년(2.5%)보다 상승한 3.0% 내외 전망

① (물가 상승세 확대) 08년 소비자 물가는 3.0% 내외 상승하여 07년(2.5%) 보다 다소 높은 상승률을 보일 것으로 전망

- 국제 원유·곡물가격 상승, 중국의 인플레이션 등 비용측 상승요인이 본격화되는 가운데, 경기회복세 지속에 따라 수요측 상승압력도 증가할 것으로 예상

☞ <Box 17> 2008년 물가상승압력에 대한 평가

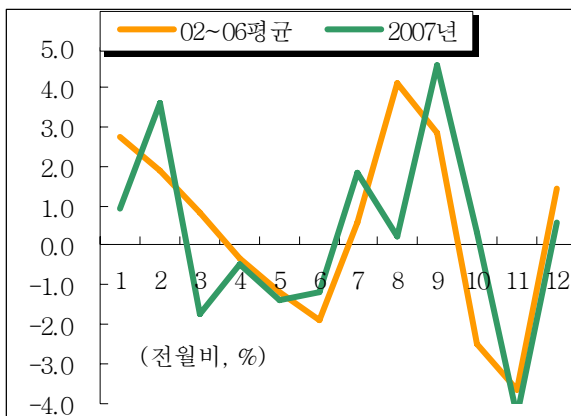
- 유가 추이, 1/4분기중 가격조정 집중(교육비 등), 전년도 기저효과 등을 감안할 때 상반기 상승률이 하반기보다 높은 上高下低형 물가상승세 예상

* 07년 소비자 물가 상승률(전년동기비, %) : (상반기) 2.2 → (하반기) 2.9

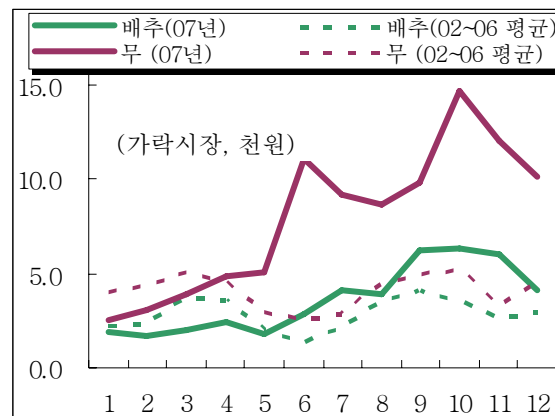
② (부문별 물가) 주로 유가의 영향을 많이 받는 부문을 중심으로 상승세 확대 전망

- (농축수산물) 채소류 작황부진 등 07년중의 이상요인이 해소되면서 평년 수준을 회복할 것으로 전망
- 다만, 농축수산물의 계절적 요인이나 태풍·장마 등 일시적인 수급불일치 요인에 의한 가격상승 가능성은 상존

월별 농축수산물 가격 동향

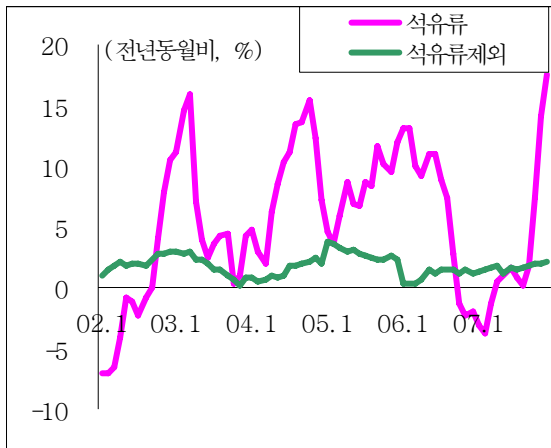


월별 채소류 가격 동향

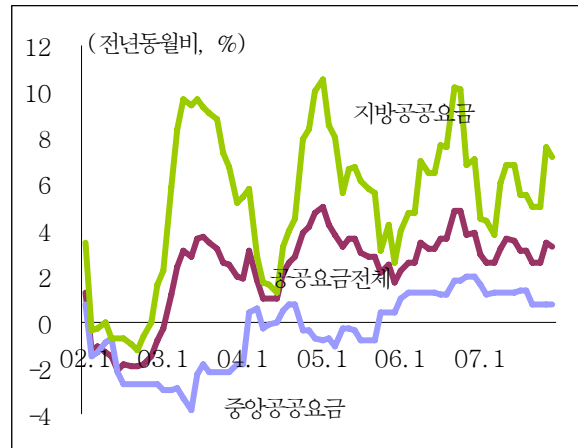


- (공업제품) 유가 및 곡물가격 상승에 따른 비용상승요인이 본격적으로 반영되면서 휘발유 등 석유류 가격을 중심으로 높은 상승세 전망
- (공공요금) 유가상승의 영향 등으로 교통·에너지 요금을 중심으로 인상 압력이 가중될 가능성

공업제품 가격 동향

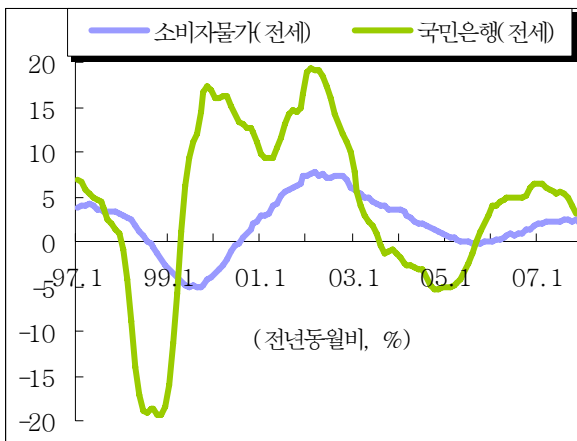


공공요금 동향

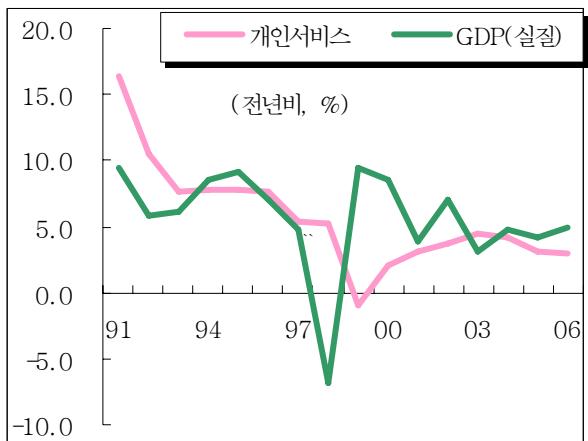


- (집세) 06~07년중 전·월세 상승분이 시차를 두고 계속해서 반영될 것으로 보이나 07년 전세가격 상승이 높지 않았던 점을 감안할 때 상승폭은 다소 둔화될 것으로 전망
- (개인서비스 요금) 경기회복세에 따른 수요측 상승압력이 본격화 되면서 상승세 지속 전망

집세 동향



개인서비스 요금 동향



[Box 17] 2008년 물가상승압력에 대한 평가

① (전반적인 물가상승압력) 08년에는 유가 상승세 등 비용측면과 경기회복세 등 수요측면에서 모두 물가상승압력이 상존하고 있어 물가 관리를 강화해 나갈 필요

② (비용측면) 원유·곡물 등 원자재 가격 상승, 중국발 인플레이션 등이 수입물가*를 자극하면서 소비자 물가에 점차 반영되고, 그동안 물가 안정에 일부 기여했던 환율 절상 여부는 불분명

* 수입물가(전년동기비, %, 원화기준) : (07.1/4)1.2 (2/4)2.8 (3/4)2.0 (10)11.2 (11)18.8

○ (유가) 최근 3%대 물가 상승세의 주요 원인인 유가는 구조적 수급불균형, OPEC의 영향력 증대 및 고유가 정책이 지속되면서 高유가 상황이 당분간 계속될 전망

국제 Dubai유 가격 전망(\$/b, 기간평균)

	2006년	2007년	2008년				
			1/4	2/4	3/4	4/4	연간
CERA(07.11)	61.6	68.6	79.3	74.5	70.5	70.0	73.6
에경研(07.12)	61.6	67.9	-	-	-	-	74.0

○ (곡물가격) 그동안의 가격급등에 따른 부담 등으로 상승률은 다소 둔화되겠지만, 중국 등의 수요증가세 지속으로 가격 상승세가 지속될 전망

주요 기관의 곡물가격 전망(전년비, %)

		USDA (11.9)	JPMorgan (12.3)	ABARE (9월)	Barclays Capital(11.29)	평균
밀	2007	24.6	54.7	20.5	56.2	39.0
	2008	43.2	5.5	29.7	-	26.1
옥수수	2007	52.0	41.5	45.2	40.4	44.8
	2008	15.1	1.6	7.9	-	8.2

○ (중국의 인플레이션) 중국제품 수입물가 상승이 국내물가 상승 압력으로 작용할 전망

- 중국 소비자물가는 돼지고기 등 식료품 가격 상승으로 07년 하반기 이후 상승세가 크게 확대되고 있으며,

- 08년에도 식료품 수급상황, 명목임금 상승세, 높은 통화증가율 등을 감안할 때 쉽게 안정되기는 어려울 전망

○ (환율) 08년에도 글로벌 달러화 약세가 지속되더라도, 최근 외환 수급사정 등을 감안할 때 원화 절상 여부는 불분명하여 물가상승 완충 효과가 과거보다 크지 않을 가능성

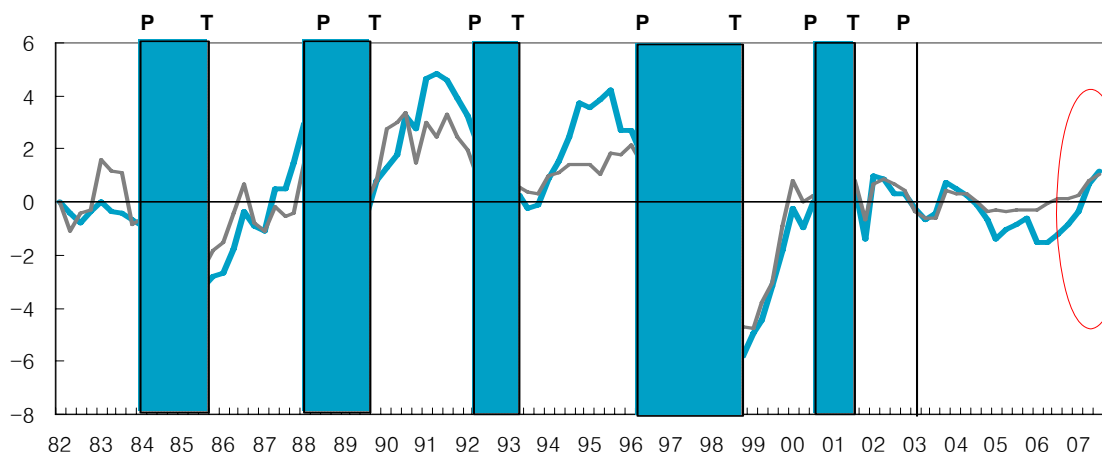
* 환율 10% 하락은 소비자물가를 0.5%p 하락시키는 효과(KDI, 07.11월)

③ (수요측면) 경기회복에 따라 수요측 상승압력이 증가할 전망

○ 경기회복에 따른 수요측 상승압력이 내년 상반기중 현실화될 가능성이 있으며,

○ 특히, 경기회복과정에서 누적된 비용요인의 전가 등으로 개인 서비스 요금의 상승폭이 확대될 전망

총수요 압력 추이(KDI, 07.11월)



* 파란색(굵은선)은 GDP deflator, 회색선(가느선)은 근원물가를 각각 이용한 총수요 압력 추정치

4. 경상수지

: 07년(55억불 내외)보다 축소된 균형 수준 전망

- ① (상품수지 흑자폭 축소) 견조한 수출증가세에 따라 상품수지 흑자 기조는 08년에도 지속되겠지만, 수출증가율 둔화, 고유가 등에 따른 수입 증가 등으로 흑자폭은 07년에 비해 축소될 것으로 예상

상품수지 전망(억불)

	2007 ^e			2008 ^e
		1/4~3/4	4/4	
▪ 상품 수지	300 내외	226.8	75 내외	280 내외
▪ 통관 수출입차	150.7	121.6	29.1	120 내외
- 통관수출(%)	14.2	12.7	18.5	11.0 내외
- 통관수입(%)	15.3	11.6	26.9	12.5 내외

* 과거 통관수출과 상품수출입(BOP)간 관계를 이용하여 산출

- ② (상품외수지 적자 확대) 소득수지 흑자가 예상되나 여행수지 적자 확대 등으로 적자폭이 07년에 비해 확대될 것으로 전망

- (서비스수지) 여행·사업서비스 등 해외서비스 수요의 지속적 증가와 상대적으로 취약한 국내 서비스산업의 경쟁력 등에 따라 서비스수지 적자폭은 07년보다 확대될 전망
- (소득수지) 해외 직접·증권투자 활성화 등에 따라 투자소득 수지가 개선될 것으로 예상되어 흑자를 시현할 것으로 예상

상품외수지 전망(억불)

	2007			2008
		1/4~3/4	4/4	
▪ 상품외수지	△245 내외	△198.8	△45 내외	△280 내외
- 서비스수지	△215 내외	△164.6	△50 내외	△245 내외
- 소득수지	5 내외	△5.7	10 내외	10 내외
- 경상이전수지	△35 내외	△28.5	△5 내외	△45 내외

- ③ (경상수지 균형) 08년 경상수지는 균형수준으로 수렴할 전망

👉 <Box 18> 경상수지 흑자기조 지속 가능성 검토

<Box 18> 경상수지 흑자의 지속 가능성 검토

① (07년 흑자기조 유지) 07.1~11월중 경상수지는 70.2억불 흑자를 기록하여 07년 연간으로 55억불 내외의 흑자 예상

* 12월 무역수지(△8.7억불) 규모를 감안할 때 12월 경상수지 적자 예상

○ 이에 따라 98년 이후 지속된 경상수지의 흑자기조는 07년에도 유지될 것으로 전망

경상수지 동향(억불)

	2003	2004	2005	2006	2007 ^e	
					06.1~11	07.1~11
경상수지	119.5	281.7	149.8	53.9	53.2	55 내외
상품수지	219.5	375.7	326.8	279.1	262.0	300 내외
서비스수지	△74.2	△80.5	△136.6	△189.6	△172.2	△215 내외
소득수지	3.3	10.8	△12.6	△5.3	2.2	5 내외
경상이전수지	△29.1	△24.3	△24.8	△40.9	△38.8	△35 내외

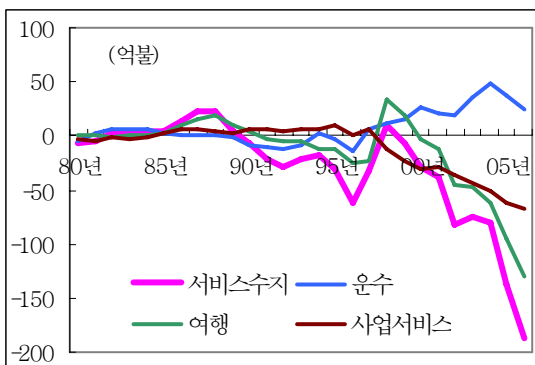
② (08년 흑자규모 축소) 08년 경상수지는 상품수지 흑자규모 축소와 서비스적자 확대 등으로 인해 흑자규모가 축소될 가능성

○ 해외투자 활성화의 효과가 08년부터 점차 가시화되면서 소득수지 흑자폭 확대가 예상되는 등 경상수지 개선요인도 존재

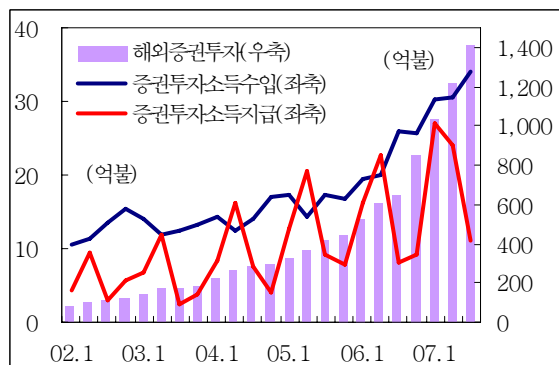
○ 그러나, 미국 등 선진국 경제둔화와 원유 등 원자재가격 상승세 등으로 인해 상품수지 흑자규모가 금년보다 감소할 전망

- 또한, 해외서비스의 높은 소득탄력성과 국내 서비스산업의 낮은 경쟁력 등으로 서비스수지 적자폭은 08년에도 확대될 것으로 예상

서비스수지 추이



해외증권투자와 증권투자소득 추이



- 이에 따라, 최근 ADB(10억불 내외 흑자 전망)를 제외한 국내외 주요 연구기관들은 대부분 08년 우리나라 경상수지를 10~40억불 수준 적자로 전망

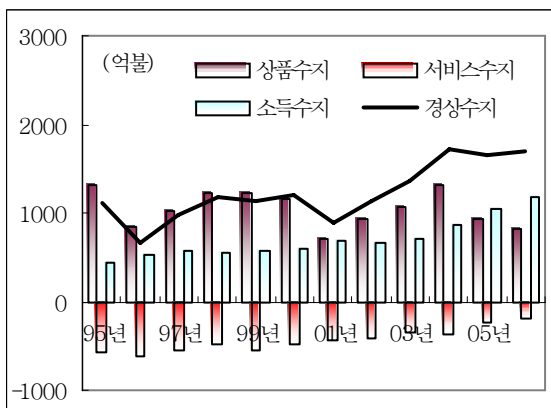
주요 국내외 기관의 2008년 경상수지 전망(억불)

	한은	KDI	IMF	OECD
경상수지	△30	△26	△40	△16
상품수지	260	257	-	-
상품외수지	△290	△283	-	-
전망시기	07.12	07.10	07.10	07.12

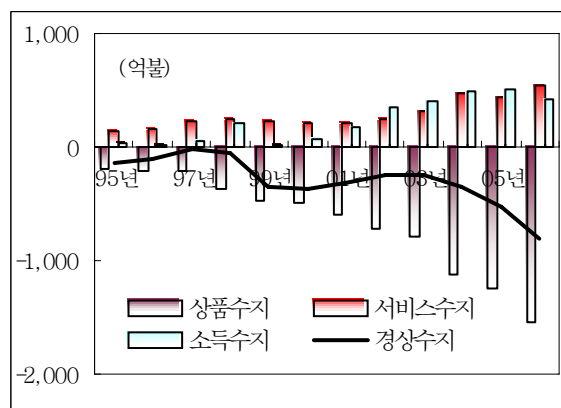
③ (흑자기조 결정요인 및 대응방향) 경상수지 흑자기조 유지 여부는 서비스수지 적자폭 축소와 소득수지 흑자기조의 정착에 좌우될 전망

- 서비스수지 적자폭 축소를 위해 기수립된 1~3차 서비스 산업 경쟁력 강화대책을 차질없이 추진하는 한편,
 - 규제완화·대외개방 확대 등을 통해 교육·의료 등 고급서비스에 대한 수요에 대응하고 생산성을 제고
 - 투자확대 및 대형화 등을 통해 국내관광·물류·유통산업 등의 경쟁력을 제고해 나갈 필요
- 또한, 해외투자의 활성화로 배당금·이자 등 안정적인 대외 소득원을 확보하여 소득수지 흑자기조를 정착시킬 필요
 - 이를 통해 일본·영국 등과 같이 해외투자에서 확보한 소득수지 흑자가 경상수지 안정적 흑자 또는 적자폭 축소에 기여할 수 있는 선진형 국제수지 구조를 구축

일본 경상수지 구조



영국 경상수지 구조



2008년 경제 전망

(전년동기대비, %)

	2006년	2007년					2008년
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4 ^e	연간 ^e	연간 ^e
< 전망 전제 >							
▪ 세계경제(ppp)	5.4	-	-	-	-	5.2	4.8
▪ 국제유가(Dubai油, \$/B)	62	55	65	70	83	68	75
< 실질 성장률 >							
▪ 민간 소비	4.2	4.1	4.2	4.7	4.5	4.4	4.5
▪ 설비 투자	7.6	10.8	11.9	1.6	5.0	7.3	7.0
▪ 건설 투자	△0.4	3.9	3.2	0.9	1.5	2.2	3.5
▪ 재화 수출	12.6	10.8	10.6	9.1	14.0	11.2	10.0
▪ 재화 수입	10.8	10.4	11.3	5.0	13.5	10.1	10.5
< 경상 수지 >							
▪ 상품수지(억불)	279	60	70	97	75	300	280
- 수 출(통관)	14.4	14.7	14.1	9.5	18.5	14.2	11.0
- 수 입(통관)	18.4	13.4	14.5	7.2	26.9	15.3	12.5
▪ 상품외수지(억불)	△225	△77	△69	△52	△45	△245	△280
< 물가 및 고용 >							
▪ 소비자 물가	2.2	2.1	2.4	2.3	3.3	2.5	3.0
▪ 취업자(만명)	29	26	29	30	28	28	30
▪ 실업률	3.5	3.6	3.2	3.1	3.0	3.3	3.2

〈참고〉 주요 기관의 2008년 경제 전망

(% , 억불, 만명)

	한국개발 연구원	한국 은행	한국금융 연구원	산업 연구원	국회예산 정책처	삼성경제 연구소	LG경제 연구소
전망시기	07.10	07.12	07.12	07.11	07.10	07.11	07.12
<성장>	5.0	4.7	4.8	5.0	4.8	5.0	4.9
민간소비	4.5	4.3	4.5	4.9	4.3	4.5	4.4
설비투자	6.2	6.4	6.6	8.0	7.5	7.1	6.7
건설투자	4.3	2.8	3.1	3.7	2.8	3.1	4.5
재화수출(물량)	9.7	10.3	9.5	-	11.0	-	-
재화수입(물량)	10.0	10.2	10.1	-	10.5	-	-
<경상수지>	△26	△30	△29.5	△17	△34	△29	△43
상품수지	257	260	267.6	-	261	-	-
상품수출(통관)	10.9	11.6	11.0	11.1	12.0	11.0	12.9
상품수입(통관)	13.2	13.4	12.5	12.7	13.9	12.8	15.8
상품외수지	△283	△290	△297.1	-	△295	-	-
<물가 및 고용>							
소비자 물가	2.8	3.3	3.2	2.9	2.8	3.0	3.2
취업자 증가	-	30	31	-	31.5	31	32
실업률	3.2	3.2	3.2	-	3.4	3.2	3.1

	IMF (07.10)	OECD (07.12)	World Bank (07.10)	ADB (07.9)
실질성장률(%)	4.6	5.2	5.1	5.0
소비자 물가(%)	2.7	2.8	-	2.6
경상수지(% , GDP 대비)	△0.4	△0.2	-	0.1

IV. 종합 평가

- ① 2007년 우리 경제는 두자리수 수출 증가세가 유지되는 가운데 소비 등 내수가 개선되면서 지속적으로 경기회복세를 시현
 - 고용은 3%대 실업률을 유지하면서 안정적 취업자 증가세를 지속하고, 경상수지는 06년에 비해 흑자폭이 소폭 확대
 - 다만, 4/4분기 들어 고유가 등으로 물가상승세가 확대된 점은 우려되는 측면

- ② 2008년에도 대외여건이 크게 악화되지 않는 한 07년에 이어 잠재 수준의 성장과 고용 증가세를 이어갈 수 있을 것으로 전망
 - 다만, 성장·물가·경상수지 등 거시지표의 하방위험으로 작용할 가능성이 있는 위험요인이 상존
 - * 서브프라임 문제에 따른 미국 및 세계경제 둔화 가능성, 유가·곡물 등 원자재 가격 상승, 중국발 인플레이션, 국제금융시장 불안, 서비스 수지 적자폭 확대 추세 등

- ③ 앞으로 현재의 경기상승 모멘텀을 유지하면서 성장잠재력을 확충하기 위하여 노력해 나갈 필요
 - 물가·부동산 시장의 안정기조 유지와 함께 대외위험 요인에 대한 선제적 대응을 통해 경기회복세가 지속될 수 있도록 거시정책 운용
 - 규제개혁, 중소·벤처기업 지원 내실화 등을 통해 글로벌화된 경제환경에 걸맞는 선진 기업환경을 구축하고, 부가가치가 높은 서비스 산업의 경쟁력을 강화
 - 우수 인적자본의 축적 및 활용도 제고, R&D 투자시스템의 효율화 등을 통해 성장잠재력 확충
 - 한미 FTA 조기비준 등 FTA 체결 확대, 양질의 외국인 투자 활성화, 전문외국인력의 유입 등 대외개방 및 국제화 노력을 강화