

현 경제상황 평가 및 2007년 경제 전망

2007. 1. 4

재 정 경 제 부

< 목 차 >

I. 현 경제상황 평가	1
1. 최근 경제동향 점검	1
2. 현 경제상황 평가	16
II. 2007년 대외 경제여건 점검	26
1. 세계경제	26
2. 국제유가	31
3. 국제금융시장	33
4. 평가	35
III. 2007년 국내 경제전망	36
1. 성장률	36
2. 고용	51
3. 소비자 물가	53
4. 경상수지	54
IV. 종합 평가	61

【 Box 목차 】

Box 1 : 2006년 고용부진 원인 분석	6
Box 2 : 주거임대료의 소비자물가 반영시차 원인 분석	9
Box 3 : 최근 원/엔 환율 절상요인 분석	14
Box 4 : 국내총생산과 국민총소득간 괴리 원인 분석	20
Box 5 : 해외소비 GDP 기여도 분석	22
Box 6 : 최근 소득분배 변화 요인 분석	24
Box 7 : 미국 경제 경착륙 가능성과 영향 평가	27
Box 8 : 세계 IT 경기흐름과 향후 전망	29
Box 9 : 가계부채 수준에 대한 평가	39
Box 10 : 환율 하락에 따른 채산성 악화와 수출간 관계	48
Box 11 : 선진국의 국제수지 패턴 분석	56
Box 12 : 경상수지 기조 변경 가능성 검토	58

I. 현 경제상황 평가

1. 최근 경제동향 점검

(1) 성장 : 당초 예상했던 상고하저의 성장 흐름이 진행

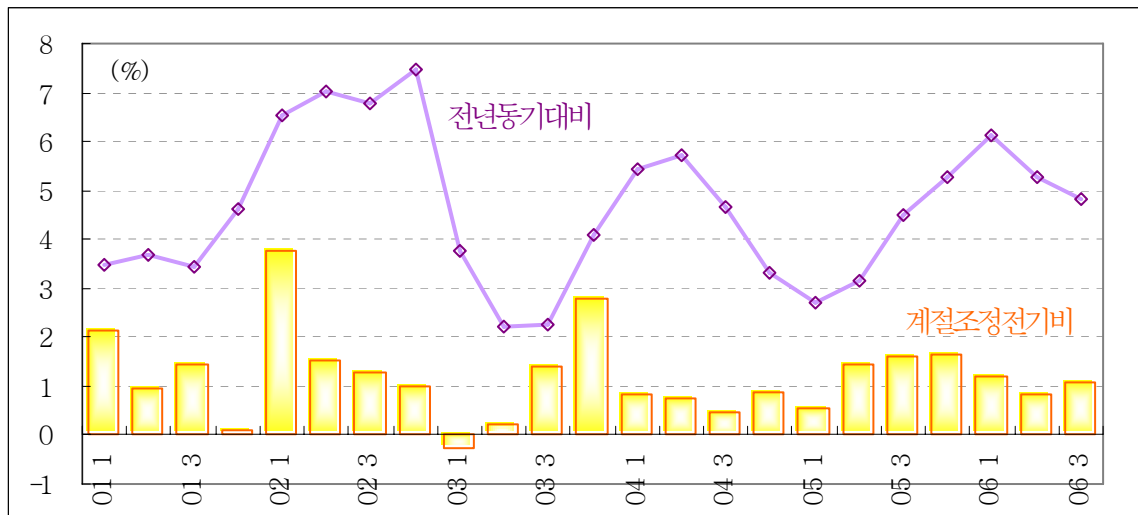
- ① (성장속도의 조정) 2005년 상반기중 저점을 벗어나면서 상대적으로 빠르게 나타났던 성장 속도가 2006년 들어서는 계절조정 전기비 1% 내외로 안정화

실질 성장률 추이(%)

	2005년				2006년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
전년동기대비	4.0	2.7	3.2	4.5	5.3	6.1	5.3	4.8
계절조정 전기비	-	0.5	1.4	1.6	1.6	1.2	0.8	1.1

- 이에 따라, 전년동기대비 성장률은 2005년중의 상저하고 성장에 따른 반작용으로 상반기 5.7%에서 3/4분기 4.8%로 둔화 (06년 1~3분기중 5.4% 성장)

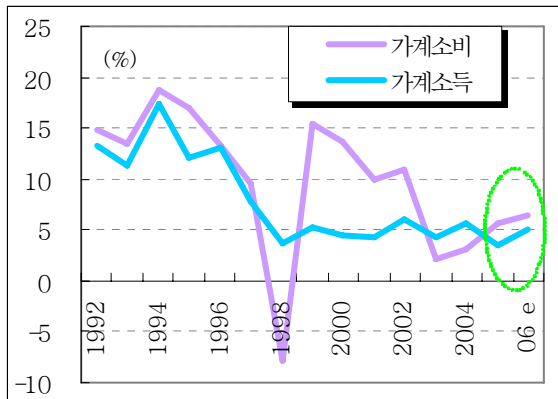
GDP 성장률 흐름



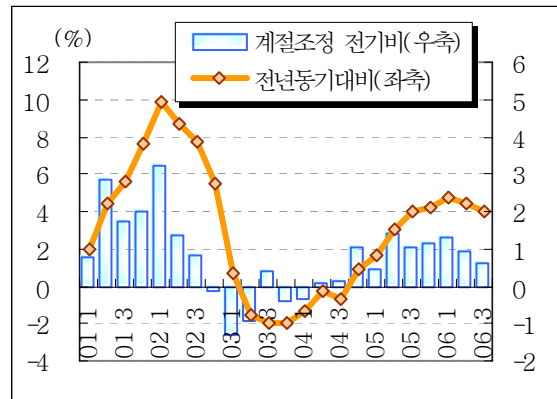
② (소비 증가세의 조정) 2005년 이후 소득보다 빠른 속도로 회복되었던 민간소비는 06년 2/4분기 이후 증가세가 둔화되는 모습

- 특히, 3/4분기 민간소비는 불규칙 요인(집중호우, 자동차 파업 등)의 영향까지 가세하면서 계절조정 전기비 증가세가 0.6%로 크게 하락하고 전년동기대비 증가율도 4.0%로 둔화

가계소득과 소비 추이(명목기준)



민간소비 추이(실질기준)

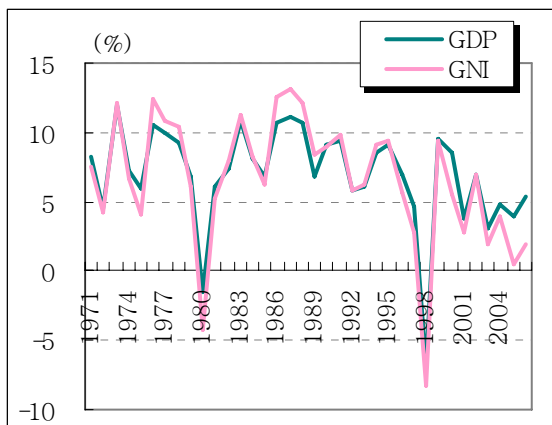


- 이는 05년 이후 지속되고 있는 GNI(국민총소득) 부진이 시차를 두고 가계부문에 반영되는 과정에서 고용 등 가계소득 여건의 개선이 미흡해 진 데 주로 기인하는 것으로 평가

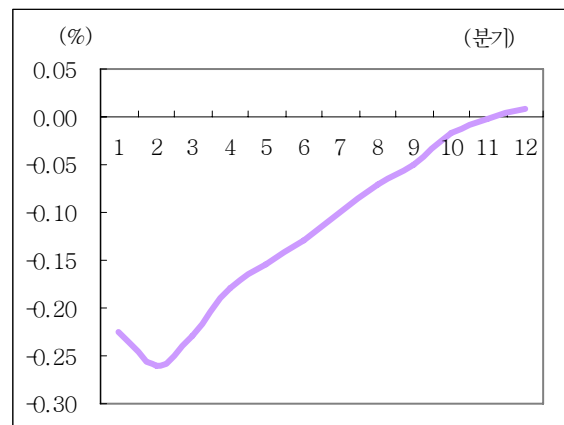
※ 교역조건 악화의 민간소비 영향 경로

: 기업 수익성 악화 → 가계소득 둔화(임금 및 고용둔화) → 소비 둔화
→ 가격 인상

GDP와 GNI 추이(실질기준)



교역조건 악화시 민간소비 반응¹⁾



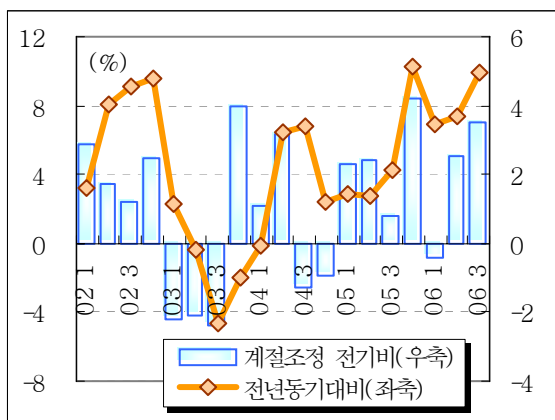
1) 구조 Var 모형을 이용한 교역조건에 민간소비 영향 시차분석

- 교역조건 1% 악화후 1년간 민간소비는 0.2% 정도 반응
- 교역조건 악화 후 1년 정도가 경과하면 소비에 미치는 영향이 점차 소멸

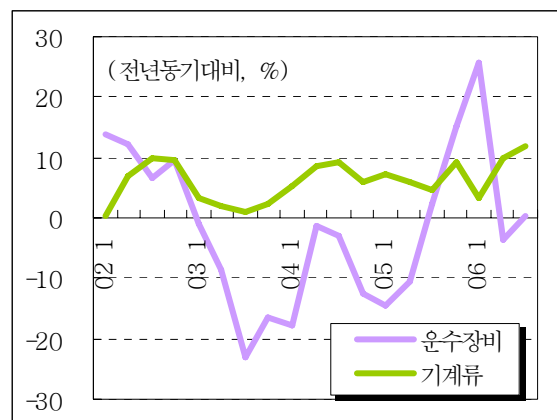
③ (예상보다 높은 설비투자 증가세) 2005년 하반기 이후 개선 흐름을 나타냈던 설비투자는 06년 하반기 이후에도 증가세가 확대되는 등 견실한 흐름을 지속

- 다만, 06년 2/4분기 이후 운수장비 회복세가 급격히 둔화된 채 반도체 등 일부 업종에서 노후설비 改替목적으로 투자가 확대된 것이어서 이들 투자주도 업종의 경기상황에 따라서 증가세 조정 가능성 상존

설비투자 추이



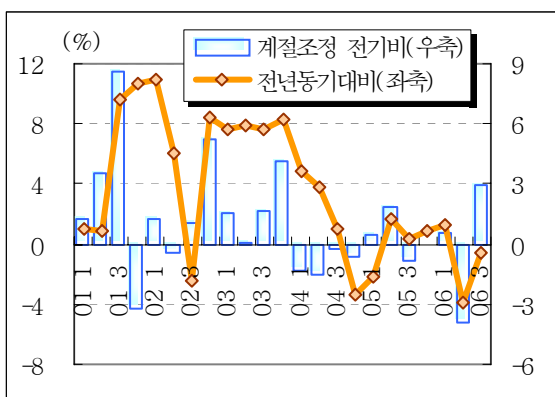
자본재형태별 설비투자 추이



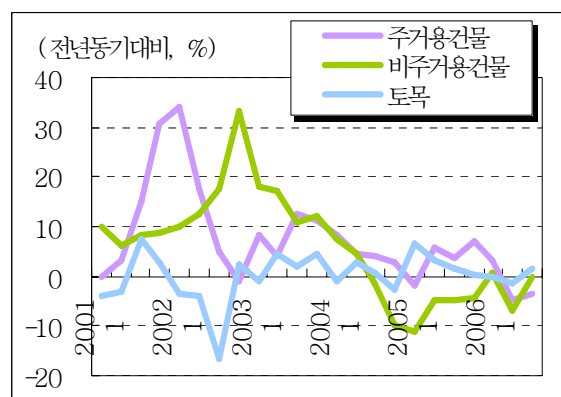
④ (예상보다 부진한 건설투자) 2004년 이후 위축 국면에 진입한 건설경기는 06년들어 민간 건물건설을 중심으로 감소세 시현

- 이는 2000년대초 과도한 건설경기 부양에 따른 조정과정이 아직 마무리되지 못한 상황에서 부동산 투기수요 억제대책에 따른 효과가 가세한 데 기인하는 것으로 평가

건설투자 추이



공종별 건설투자 추이



⑤ (수출 호조세 지속) 2003년 이후 견조한 해외수요를 바탕으로 4년 연속 두 자리수 증가세를 이어가고 있으며, 06년에도 물량 중심으로 당초 예상을 뛰어 넘는 호조세를 시현

* 2004년 2,000억\$을 넘어선 후 2년만인 2006년에 수출 3000억\$을 돌파 (06년 수출은 05년대비 14.6% 증가한 3,260억\$)

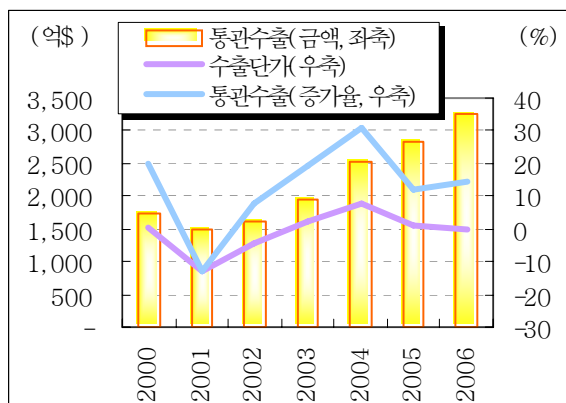
○ 지역별로는 특정지역에 대한 편중 현상이 다소 완화¹⁾ 되었으나, 특정 품목²⁾에 대한 집중도는 여전히 높은 상황

1) 對중국 수출이 둔화되고 對미국 수출이 증가세로 반전되는 한편, 동유럽 등 여타지역에 대한 수출이 크게 호조

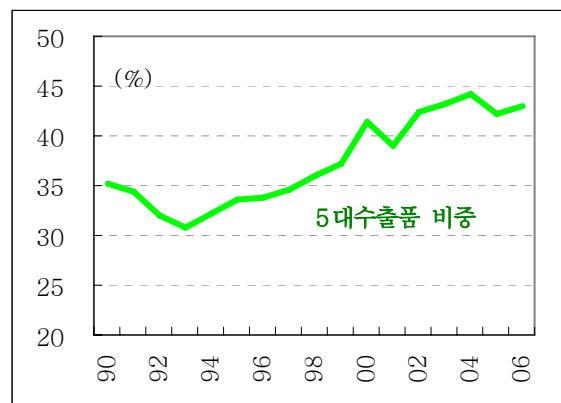
2) 5대수출품목 : (90)의류, 반도체, 신발, 영상기기, 선박

→ (05)자동차, 반도체, 무선통신기기, 선박, 석유제품

통관 수출 추이

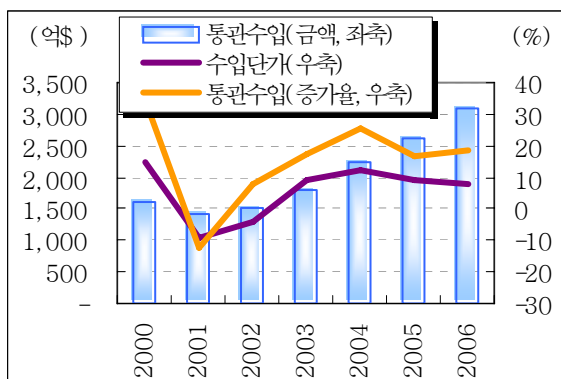


5대 수출품목 집중도

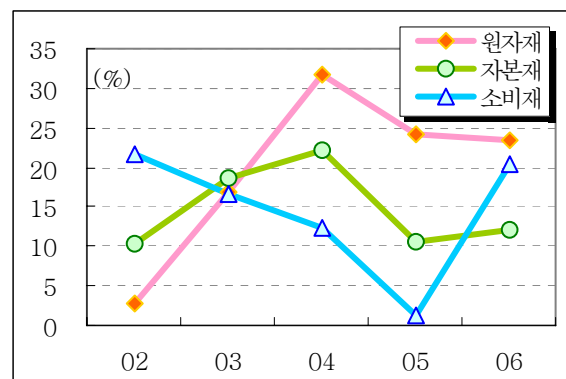


⑥ (큰 폭의 수입 증가세) 2003년 이후 원자재를 중심으로 10~20%대에 이르고 있는 높은 증가세가 06년중에도 이어지는 가운데, 내수회복을 반영하여 소비재 수입도 크게 증가

통관 수입 추이



수입재 성질별 증가 추이

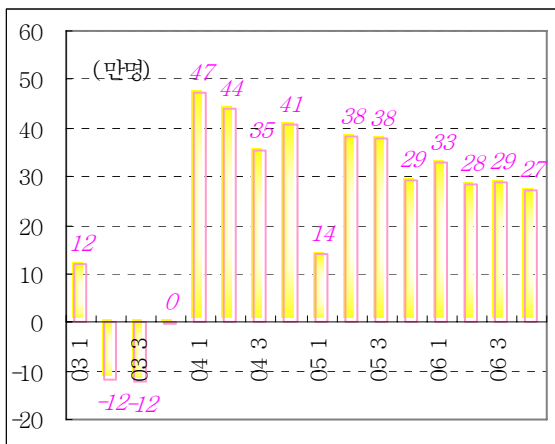


(2) 고용 : 내수중심의 경기회복으로 개선폭 확대를 기대하였으나, 2005년에 이어 30만명 내외의 취업자 증가세를 지속

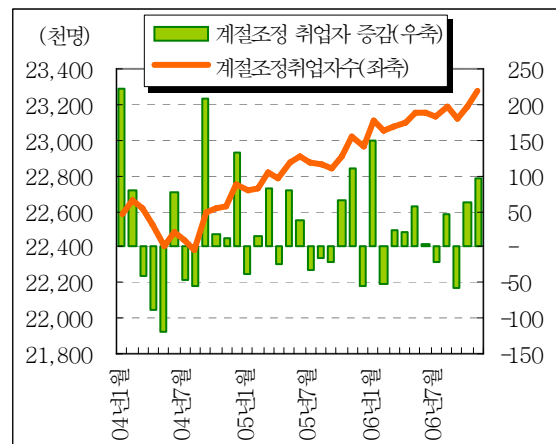
① (취업자 증가세 개선이 지연) 2006년 1~11월중 취업자 증가 규모는 전년동기대비 29.5만명에 그쳐 06년 하반기 전망치(35만명 내외)를 상당폭 하회

- 특히, 상반기보다 취업자 증가세가 확대될 것으로 기대했던 하반기 들어서도 전년동기대비 20만명대 후반의 부진 지속
- 다만, 06년 2~3분기중 크게 부진했던 계절조정 취업자수 증가 규모가 4/4분기들어 확대되는 등 개선 조짐

취업자 증가 추이(전년동기대비)



계절조정 취업자수 추이



※ Box 1 : 2006년 고용부진 원인 분석

② (실업률은 하락) 실업자 감소, 비경제활동인구 증가 등의 영향으로 2006년(1~11월) 실업률은 05년보다 하락(3.5%)

2005~06년중 노동시장 주요 지표(단위 : 만명, %)

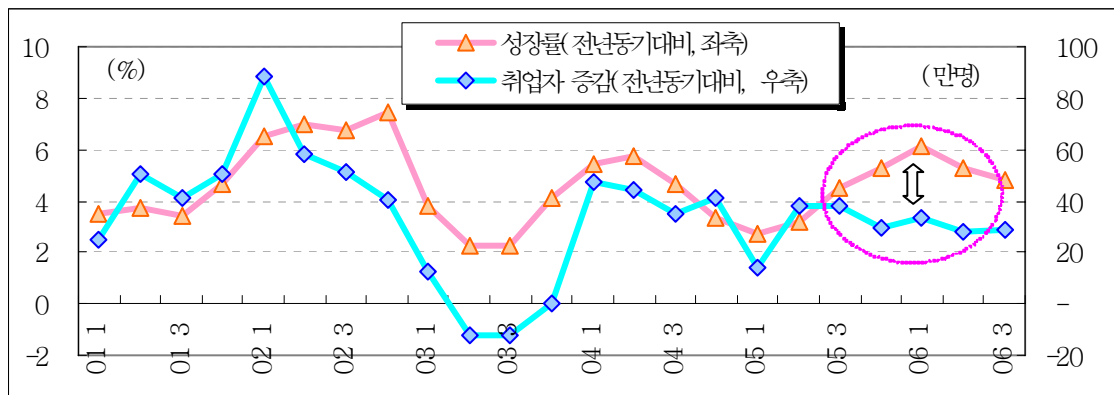
	15세 이상 인구	경제활동인구		비경제활동 인구	경제활동 참가율	고용률	실업률	
		취업자	실업자					
								2005년
2006.1~11월	3,875	2,400	2,317	83	1,475	61.9	59.8	3.5

<Box 1> 2006년 고용 부진 원인 분석

① 2006년 들어 GDP 성장률과 신규 고용 증가간에 괴리가 확대

- 1~3분기중 GDP는 5.4% 성장하면서 당초 예상했던 흐름에서 크게 벗어나지 않는 모습을 나타냈으나, 취업자 증가규모는 05년과 거의 동일한 30만명 수준을 지속하여 전망치(35만명)를 상당 폭 하회

GDP 성장률과 취업자 증감(전년동기대비)

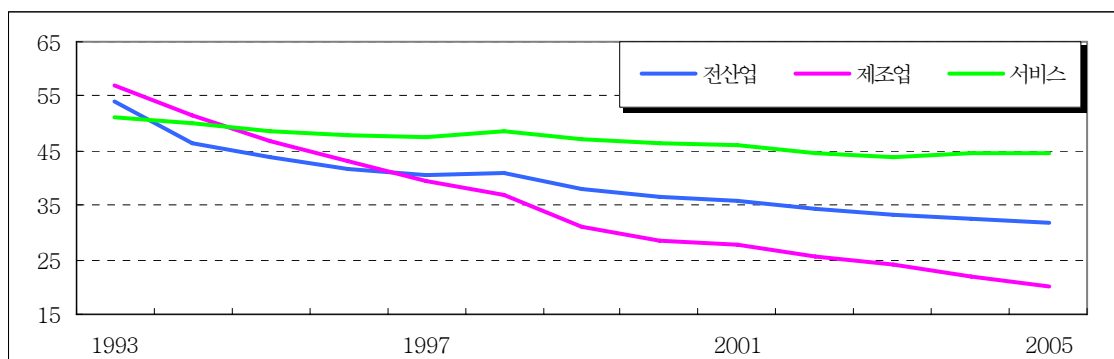


② 고용 사정 개선 미흡 이유

① 제조업을 중심으로 경제의 고용흡수력이 추세적으로 둔화

- IT 중심의 산업 구조조정, 공장 해외이전 등에 따라 제조업 취업계수가 큰 폭 하락하면서 2001년 이후 제조업 취업자는 추세적으로 감소

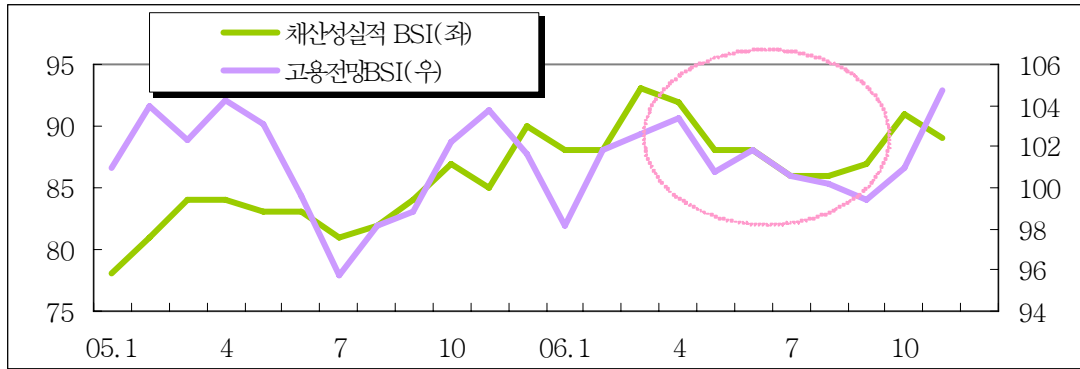
산업별 취업계수 추이



② 유가상승 및 환율절상의 영향으로 기업 채산성이 악화되면서 신규 채용에 소극적 자세

※ 다만, 06.10월 이후 대기업을 중심으로 고용전망 BSI가 상승세를 나타내고 있어 향후 고용사정 개선 기대

기업채산성 및 고용 심리지표 추이



<자료> 고용전망 : 전경련 기업경기실사지수, 채산성실적 : 한은 기업경기조사

③ 취업유발효과가 큰 건설업이 부진을 지속

업종별 취업유발계수¹⁾ (2000년 기준)

(명/10억원)

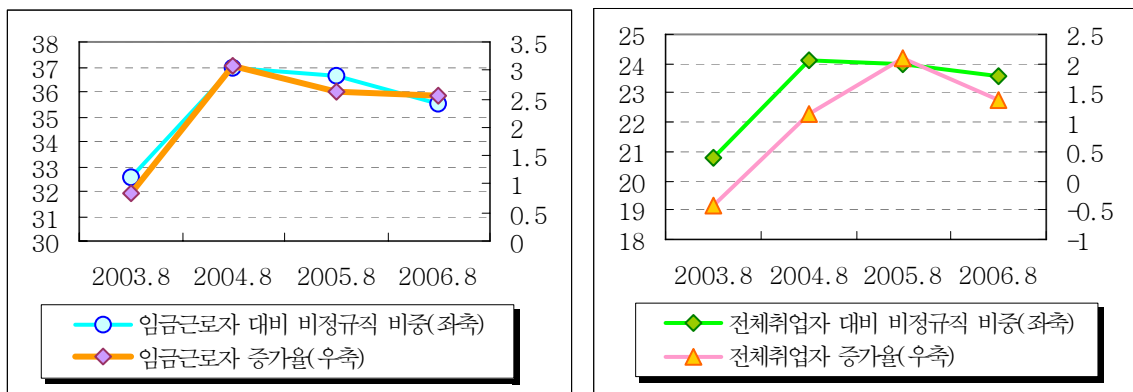
제조업	건설업	서비스업(24.3)			전산업
		도소매	음식·숙박	사회·기타	
14.4	20.8	46.5	50.0	40.2	20.1

1) 해당부문의 최종수요 10억원 증가시 해당부문과 기타부문에서 직·간접적으로 유발되는 취업자수

④ 최근 비정규직 비중 축소 현상도 일부 영향이 있을 가능성

※ 2003년 이후 비정규직 비중과 임금근로자 및 전체 취업자 증가율이 밀접히 연관되는 경향

비정규직 비중과 취업자 증가율의 관계(%)

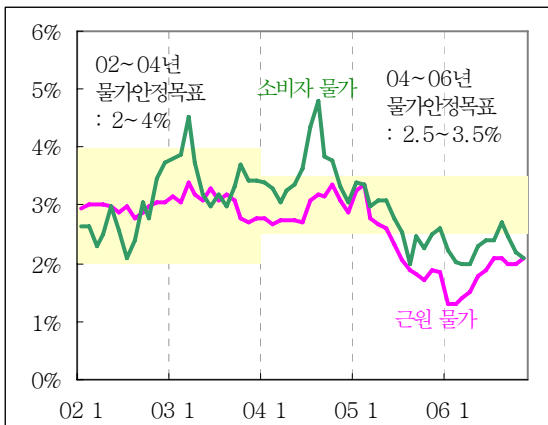


(3) 물가 : 2005년 이후의 하향안정세가 06년중에도 지속

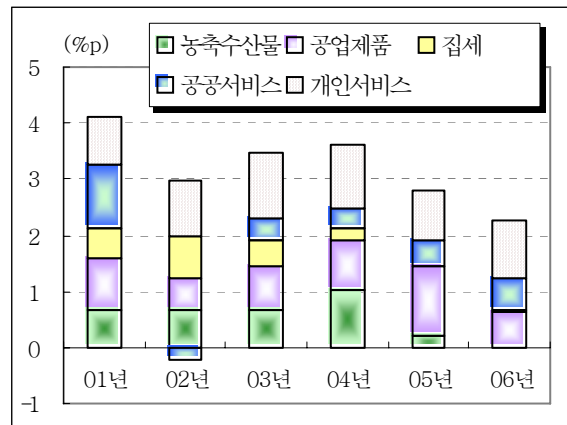
① (물가안정 목표구간을 2년 연속 하회) 2006년 소비자물가는 전년동기대비 2.2%, 근원물가는 1.8% 상승

- 2003년 이후의 경기부진 영향이 아직 남아있어 수요측 압력이 크지 않은 가운데, 국제유가 상승으로 공급측 압력은 확대되었으나 환율 하락으로 국내 물가에 미치는 영향이 제한
- 한편, 양호한 기상여건에 따른 농축수산물의 이례적 안정, 주거임대료(집세)의 시차 효과 등이 물가 안정에 기여

소비자물가와 근원물가 추이



소비자물가에 대한 부문별 기여도



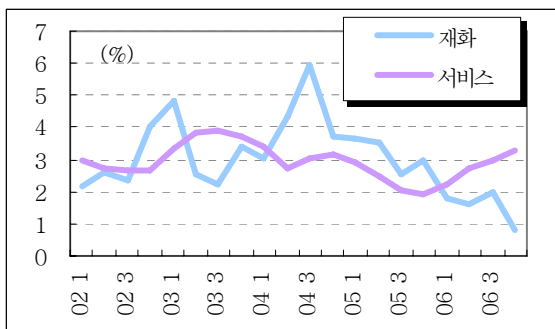
<註> 06년까지 물가안정목표 구간은 근원물가 기준임

※ Box 2 : 주거임대료(집세)의 소비자물가 반영 시차 원인 분석

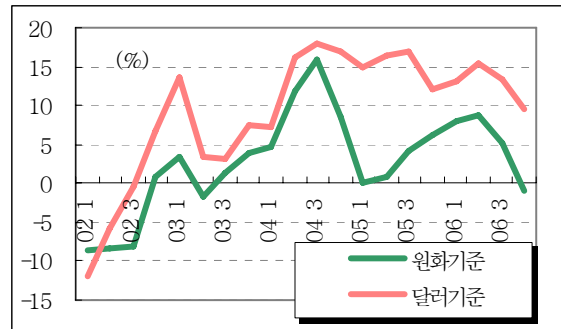
② (국내 물가상승압력은 점차 확대) 재화물가는 안정된 반면, 서비스물가 오름세는 확대

- 재화 물가는 환율 하락에 따른 수입물가(원화 기준) 둔화 영향을 직접적으로 받고 있는 반면, 국내 수요측 압력은 점차 확대되고 있음을 반영

재화와 서비스 물가 추이



수입 물가 추이



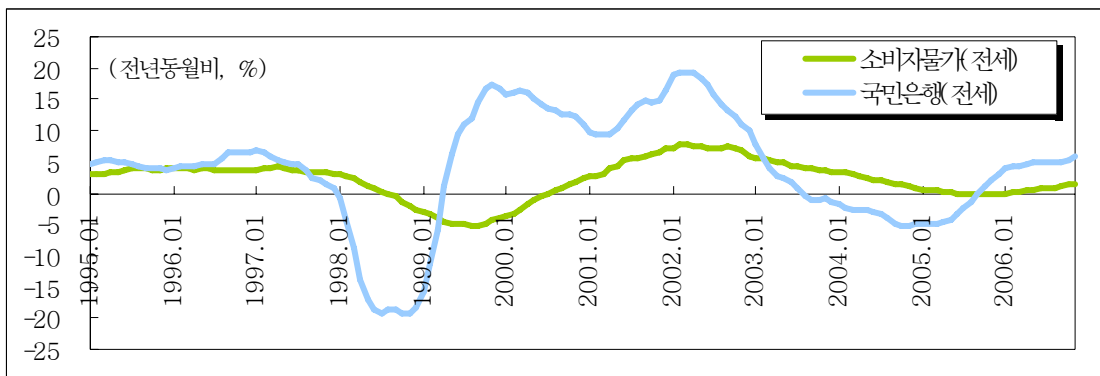
<Box 2> 주거임대료(집세)의 소비자물가 반영 시차 원인 분석

① 최근 주택가격 상승에도 불구하고 소비자물가는 2%대 초반의 안정세

* 06년 상승률(%) : 소비자물가 2.2, 전세가격(국민은행, 06.1~11월) 4.8

- 이에 따라 일부에서는 소비자물가가 주택가격 변동에 따른 생계비 증가 등을 충분히 반영하지 못한다는 지적
- 실제 소비자물가 전세가격은 국민은행 전세가격에 비해 변동폭이 적고 1~2년 정도 시차를 두고 후행하는 모습

소비자물가 및 국민은행 전세가격 변동을 동향



② 주택가격 변동과 소비자물가간 차이는 다음과 같은 이유에서 발생

- 소비재 및 투자재로 양면적 성격을 지니는 주택의 특성상 주택가격 자체는 소비자물가 대상품목에서 제외*

* 선진국도 부동산, 주식, 채권 등은 소비자물가 대상품목에서 제외

- 현행 소비자물가 집세조사와 국민은행 주택조사간 조사목적 및 조사방법의 차이가 존재

	소비자물가 집세조사	국민은행 주택조사
조사목적	사용자의 주거서비스 비용 측정	주택가격 동향 및 시세 파악
조사방법 (예: 전세)	조사대상가구 중 계약갱신을 통해 실제 계약금이 변경된 가구의 전세 계약금을 조사하여 지수에 반영	조사대상가구의 전세계약금이 실제 변동되지 않더라도 주변 거래시세가 변동되면 이를 자동적으로 지수에 반영

③ 주택가격 변동으로 나타나는 지표물가와 체감물가간 괴리를 완화하기 위해 미국·일본 등 일부 선진국들은 자가주거비*를 산정하여 소비자 물가에 반영

* 거주 목적으로 자신의 주택을 직접 사용할 때 발생하는 비용으로 관리비, 세금 등 실제 지급비용과 자가보유시 기회비용으로 구분

○ 최근 EU도 유로지역 소비자물가지수(HICP)에 자가주거비를 포함시키는 방안에 대해 검토중

* EU는 자가주거비 도입 여부 및 가중치 산정방안 등에 대해 08년중 결정할 것으로 전망

국가별 자가주거비 물가지수 반영 현황

반영여부	측 정 기 준	주 요 국 가
반 영	임차료 상당액	미국·일본·독일·네덜란드·덴마크 등
	사용자 비용	캐나다·핀란드·아이슬란드·스웨덴 등
	순취득가액	호주·뉴질랜드 등
미 반영		한국·영국·프랑스·이태리·스페인·EU 등

④ 우리나라는 95년부터 자가주거비 포함지수를 보조지표로 산정·발표하고 있으나, 본지표 포함여부는 보다 신중한 접근 필요

○ 우리나라 주택구매 특성상 순수한 자가소비외에도 투자목적이 포함되어 자가주거비 가중치를 실제보다 높게 산정할 우려

주요 국가의 소비자물가중 주거비 가중치(%)

	한 국	미 국	일 본	캐 나 다	영 국	E U
주 거 비	11.9	30.8	20.0	24.6	8.5	10.3
(자가주거비)	(0.0)	(22.1)	(14.2)	(16.0)	(0.0)	(0.0)

○ 따라서, 투자목적 부분을 제외한 객관적인 가중치 산정방안 등이 먼저 마련된 후 도입할 필요

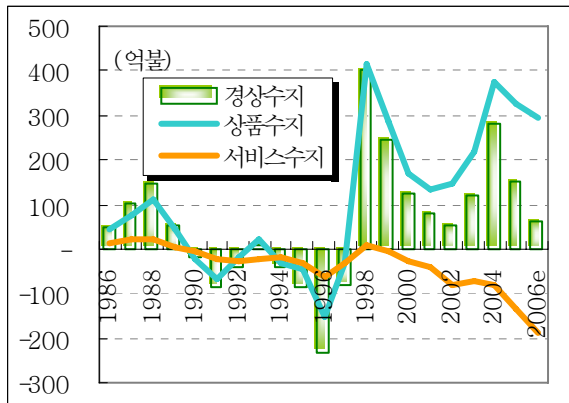
(4) 국제수지 : 경상수지 흑자규모가 빠르게 축소되는 가운데, 자본유출입 흐름이 불안정해지는 모습

① (경상수지는 소폭의 흑자기조 유지) 외환위기 이후의 경상수지 흑자기조는 유지되고 있으나, 그 규모는 크게 축소

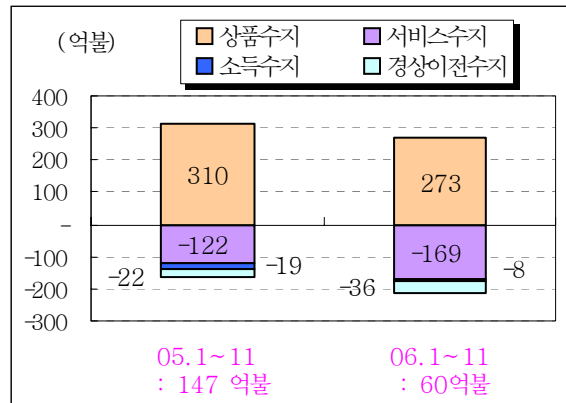
* 2006년 1~11월중 경상수지는 59.5억불 흑자를 나타내고 있으며, 연간 60억불 내외(GDP 대비 0.7%)의 흑자 예상

- 수출 호조에에도 불구하고 유가 상승 등에 따른 수입 증가로 상품수지 흑자규모가 축소되고, 환율 하락 등으로 해외여행이 크게 증가하면서 서비스수지 적자규모가 크게 확대된 데 기인

경상수지 추이



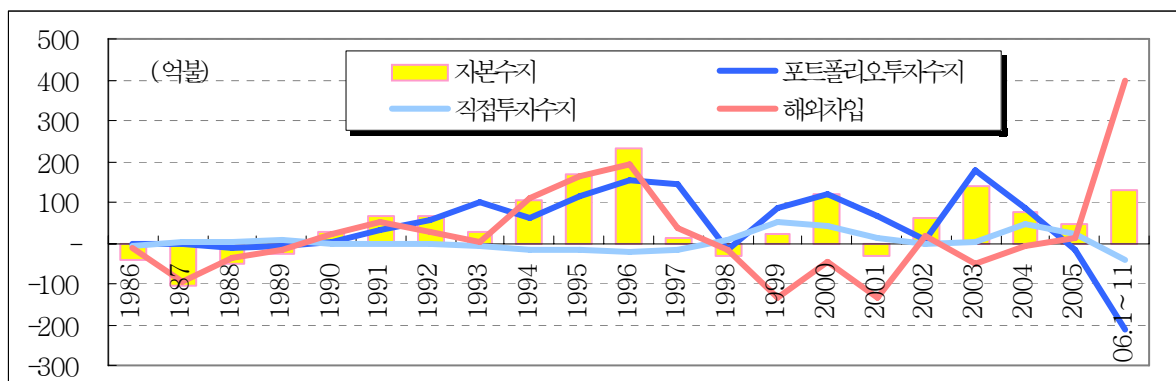
경상수지 항목별 비교



② (해외차입 확대에 따른 자본유입 증가) 2003년 이후 감소되었던 자본유입이 06년들어 크게 증가(06.1~11월중 132억불 유입 超)

- 직접투자 및 증권투자 자금은 큰 폭으로 순유출되었으나, 은행의 해외차입을 중심으로 자금 유입이 크게 증가한 데 기인

자본수지 추이



(5) 금융시장 : 전반적으로 안정적인 모습이나, 일부 위험요인 상존

- ① (금융시장 안정속에 금융산업 지표도 양호한 모습) 1997년 이후 끊임없이 발생했던 대규모 시장불안요인이 2005년 이후 발생하지 않고 있으며, 주식·채권시장 모두 안정적인 모습

< 1997~2004년중 금융시장 불안요인 >

종금사 문제('97~'98년), 은행 부실('98년), 대우그룹 문제('99년)
투신사 환매사태('00년), 벤처버블 붕괴('01년),
SK글로벌 문제('03년), 카드사 문제('03년), 신용 불량자('03~'04년) 등

(기말기준)	2003	2004	2005	2006
KOSPI 지수	811	896	1,379	1,434
국고채 3년물(%)	4.8	3.3	5.1	4.9

- 한편, 은행권부실채권 비율이 1%를 하회하고 카드사 연체율도 지속 하락하는 등 금융산업의 수익성과 건전성을 나타내는 지표들도 대체로 양호한 모습

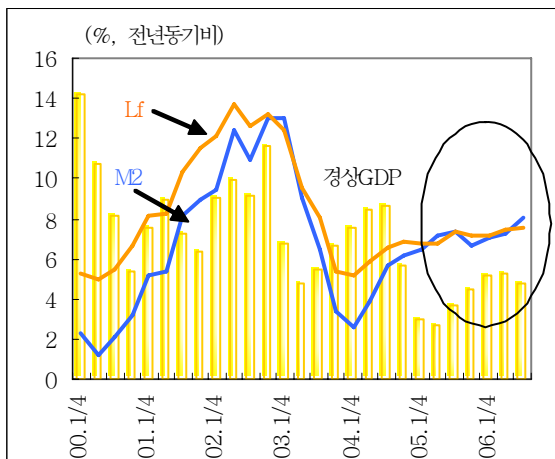
* 부실채권 비율(%기말) : (03)2.63→(04)1.90→(05)1.22→(06.9)0.98

* 카드사 연체율(%기말) : (03)28.3→(04)18.3→(05)10.1→(06.9)7.1

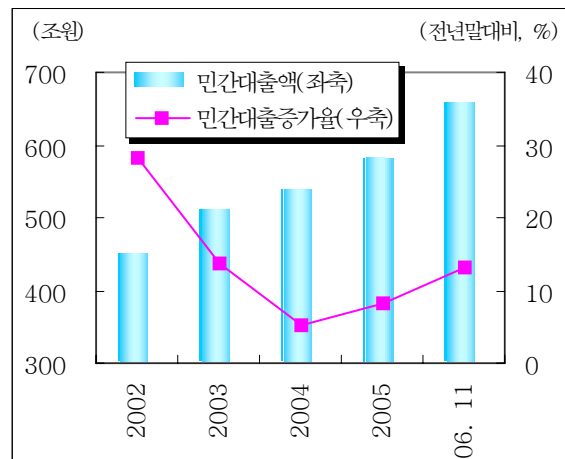
- ② (유동성 불균형 등 일부 불안요인이 상존) 실물 경제활동에 비해 상대적으로 풍부한 유동성이 부동산 등 자산시장 불안요인으로 작용하는 가운데

- 주택담보대출을 중심으로 민간대출이 빠른 속도로 증가하는 등 일부 불안요인이 상존

통화량 증가율과 경상성장률



금융기관 민간대출 추이

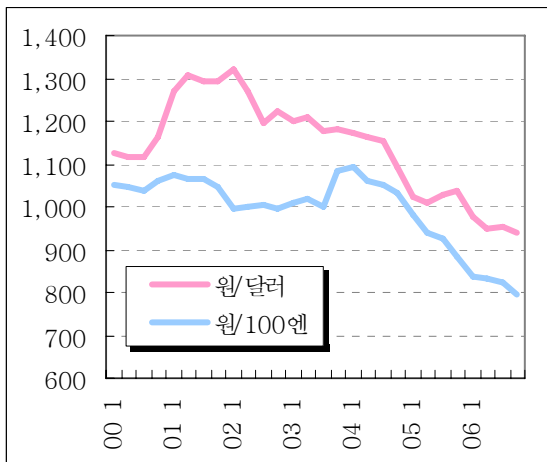


[6] 외환시장 : 2004년 이후의 원화절상 추세가 지속

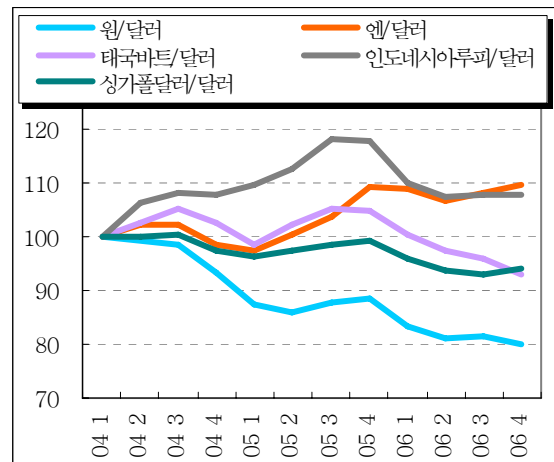
① (경쟁국에 비해 큰 폭의 절상추세 지속) 2005년말 1,012원이었던 원/달러 환율은 06년말 920원 내외까지 하락

- 경상수지 흑자 축소 등 원화 약세요인에도 불구하고 글로벌 달러 약세속에서 조선업체를 중심으로 한 선물환 매도 증가, 단기외화차입 증가 등이 지속적인 원화 절상압력으로 작용
- 한편, 엔화는 일본의 저금리에 따른 엔-캐리 트레이드 등의 영향으로 상대적 약세가 이어졌으며, 이에 따라 원/엔 환율은 외환위기 이후 최저수준인 8원 이하로 크게 하락

원화 환율 추이(분기평균)



주요국 환율 비교(분기평균)¹⁾

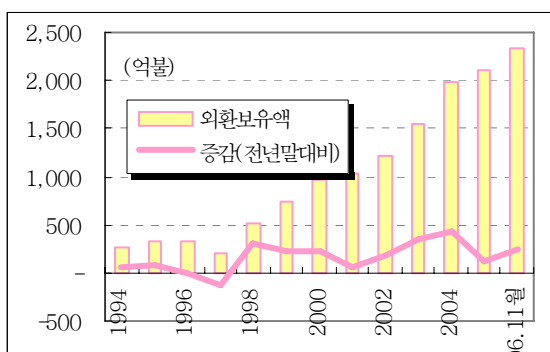


1) 2004년 1분기 달러대비 환율을 100으로 표준화한 수치

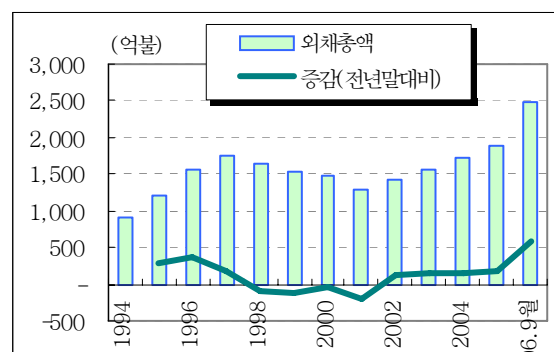
※ Box 3 : 최근 원/엔 환율 절상요인 분석

② (해외차입 증가에 따른 외환보유액 증가) 외채를 중심으로 한 자본유입 증가 등에 따라 06년 11월말 현재 외환보유액은 2343억달러로 전년말대비 239억불 증가

외환보유액 추이(기말)



외채 추이(기말)

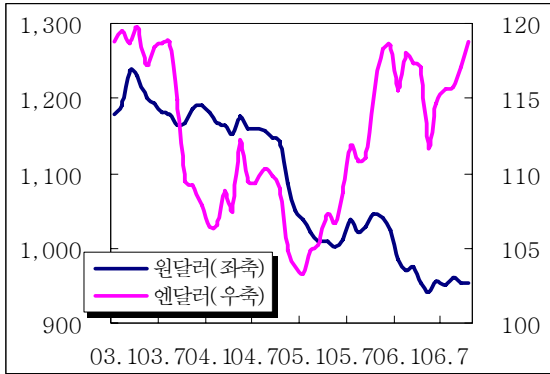


<Box 3> 최근 원/엔 환율 절상요인 분석

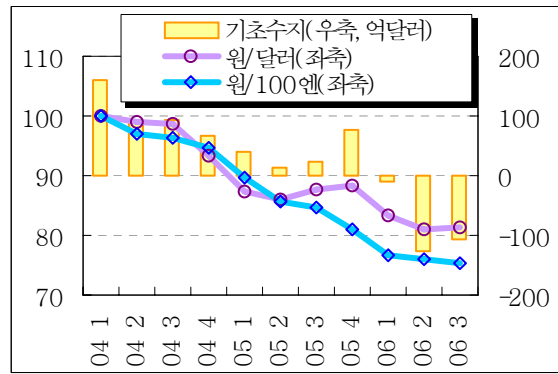
① 2004년 이후 원·엔간 탈동조화(원달러 하락, 엔달러 상승) 현상 심화

- 특히, 원화는 기초수지(경상수지+장기 자본수지) 적자에도 불구하고 원달러 환율이 하락하여 수출 등 경제에 부담요인으로 작용

원화 및 엔화 추이



기초수지와 원화 환율



② 엔캐리 트레이드가 엔화약세 등 탈동조화 현상의 주된 원인

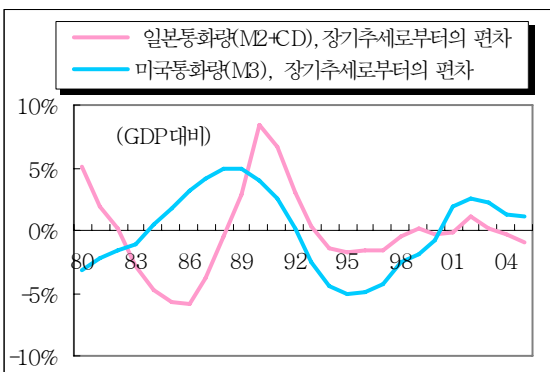
- 美·일간 금리차(5%p)를 이용한 엔캐리 트레이드를 위해 비거주자의 엔화 순대출 잔액이 2004년 이후 급증

비거주자에 대한 엔화 순대출 잔액 추이(BIS; 10억불)

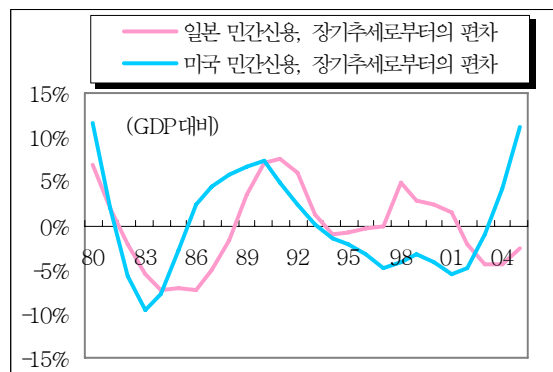
1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
△93.61	11.17	△10.64	△60.43	△58.47	18.91	87.22

- 그 결과, 美·日 양국 모두 통화량이 감소하는 가운데 미국의 민간 유동성이 증가하는 반면 일본의 민간 유동성은 감소

통화량 추이



민간신용 추이



- 또한, 국내적으로도 환차익 및 국내외 금리차를 기대한 우리기업들의 외화대출(특히 엔화대출) 증가로 환율하락 압력 증가

* 일부기업 등은 부동산 투자 등 실수요가 아닌 운전자금 조달목적(전체 외화대출의 71%)으로 외화대출을 받아 원화로 운용

외화대출 증감 추이(억불)

	2005	2006				
	연간	1/4	2/4	3/4	10~11월	11월말(잔액)
계	49.3	25.3	65.6	61.6	11.1	411.1
달러화	42.0	11.3	40.2	44.2	9.6	242.4
엔화	3.6	13.6	23.5	15.7	1.9	154.1

③ 원/엔 환율 하락(절상) 압력이 당분간 지속될 가능성

- 엔캐리 트레이드를 유발하는 美·일간 금리차 축소 가능성이 적음
 - 美 聯準이 잠재성장률 하락을 이유로 금리를 인하할 가능성이 적고 일본도 경기회복세 확산을 위해 금리 인상에 소극적인 태도
- 중국의 고성장으로 인한 위안화 절상압력 가중 등이 원화 절상 압력으로 작용할 가능성
 - * 다만, 원화가 지나치게 고평가되어 엔화에 비해 추가 절상압력이 크지 않다는 견해도 있음

④ 원/엔 환율 하락은 수출 및 성장에 부정적 영향 예상

- 원/엔 환율하락에 의한 수출감소 효과가 수입감소 효과에 의해 상당 부분 상쇄되나 무역수지에 소폭 부정적인 영향* 예상
 - * 엔/엔환율 10% 하락시 수출 4.34%, 수입 3.99% 감소(금융研, 06.11)
 - 특히 외환위기 이후 수출의 원/달러 환율 민감도가 약화된 반면 원/엔 환율의 민감도가 높아져 韓일간 제3국에서의 수출경합도가 심화되고 있음을 시사
- 또한 환율과 여행수입간 상관관계가 높아 원/엔 환율 하락은 서비스 수지 적자 확대를 유발할 우려
- 외화 차입자 및 금융기관 측면에서는 중장기적인 원/엔 환율변동에 따라 자산건전성이 악화될 가능성

⑤ 따라서, 우선 최근 급증한 외화대출이 실수요 중심으로 이루어질 수 있도록 점진적으로 축소해 나가는 한편

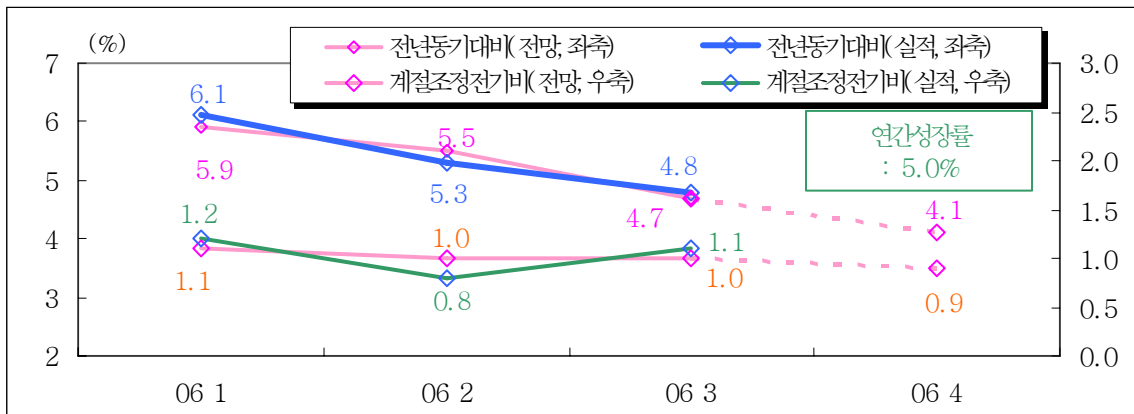
- 원/엔 환율 변화에 대한 충격 완화를 위해 물류비용 감소, 부품·소재 산업 육성 등 수출 기업 가격경쟁력 제고 대책 추진 필요

2. 현 경제상황 평가

(1) 현 경기상황 : 수출 호조를 바탕으로 당초 예상했던 수준의 완만한 회복기조 유지

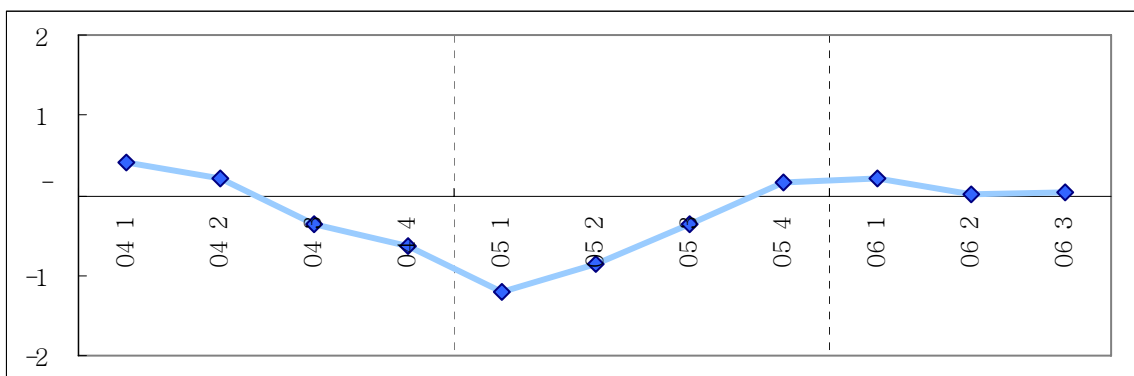
- ① (당초 예상에서 크지 벗어나지 않은 성장 흐름) 2006년 우리 경제는 당초 예상했던 계절조정 전기비 1% 내외의 성장세를 지속하여 연간 5% 성장 가능 예상

2006년 성장률 흐름(실적 vs 전망)



- 다만, 경기상승속도는 06년 2/4분기 이후 점차 둔화되어 잠재성장률 수준으로 수렴하는 모습

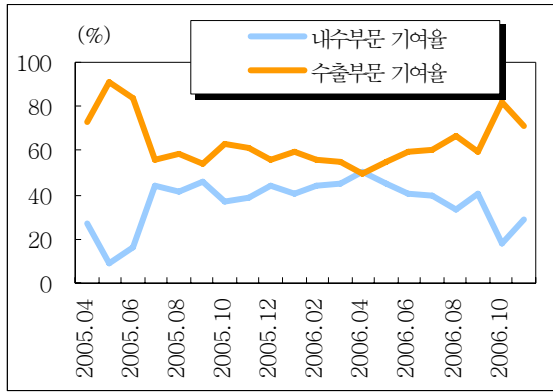
GDP 순환변동치 추이



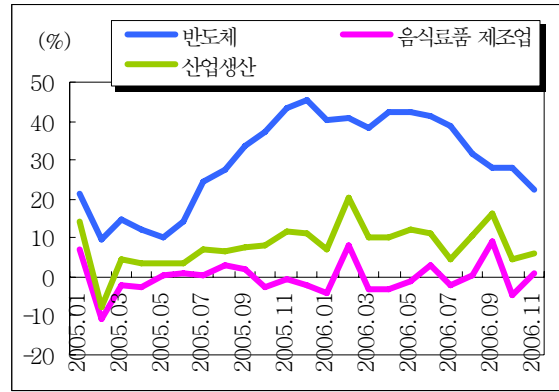
- ② (성장의 내용) 내수 모멘텀이 약화되는 가운데, 반도체 등 수출 주종 품목에 의존하여 성장세를 유지하는 모습

- 산업생산의 경우 내수기여율이 하락하고 수출이 생산증가를 견인하는 모습이며, 업종별로도 수출 비중이 높은 반도체 등 일부 품목이 주도

산업생산에 대한 기여율¹⁾



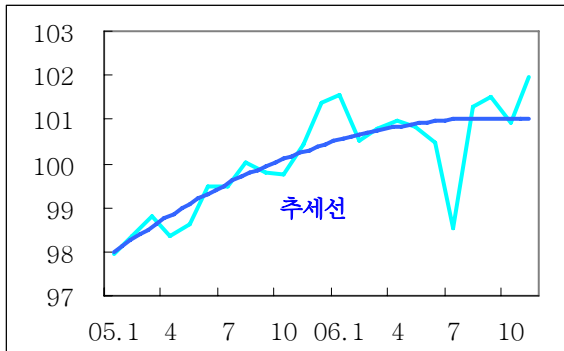
업종별 산업생산



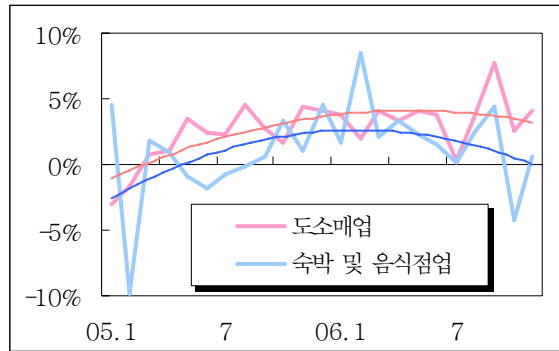
1) 내수·수출출하(3개월 이동평균)를 부문별 생산 대응치(proxy)로 사용 회귀분석한 결과

- 내수의 영향을 직접적으로 받는 서비스업 활동은 순환변동치 추세선이 점차 하락하는 등 약화 추세
 - 특히, 소비와의 관련성이 높은 도소매업, 음식·숙박업 등의 증가세 둔화가 두드러지는 모습

서비스업활동 순환변동치

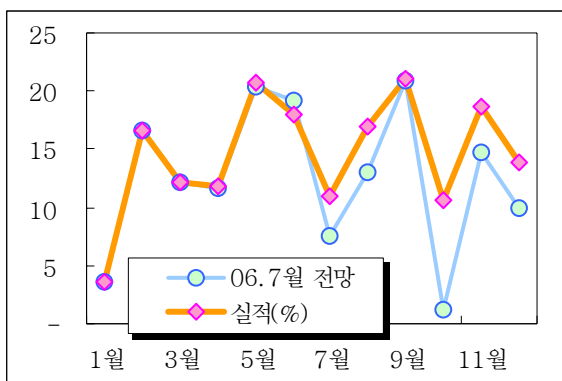


업종별 서비스업 활동

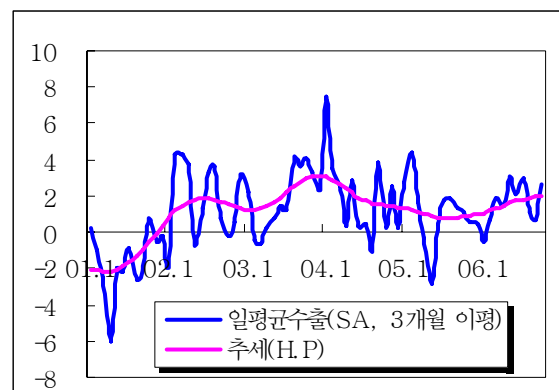


- 반면, 수출은 물량중심으로 예상보다 빠른 증가세를 나타내고 있으며 계절조정 전월비로도 증가 모멘텀이 유지

06년 수출전망대비 실적



수출 증가세(계절조정 전기비)

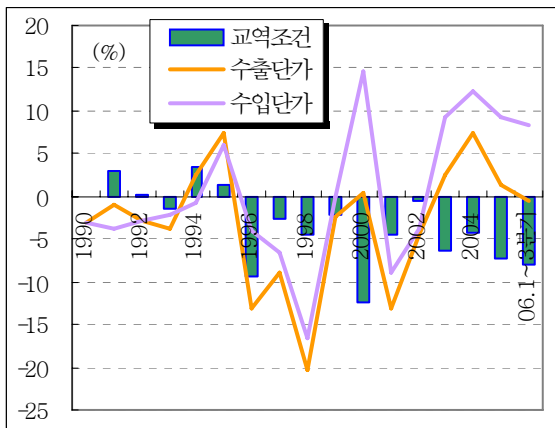


(2) 체감경기 및 소득분배 : 예상보다 개선이 미흡

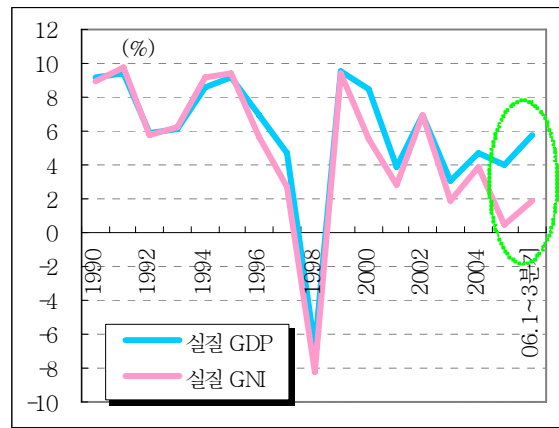
① (외생적 요인에 따른 체감경기 개선 지연) 2005년 하반기 이후 지표경기의 회복세에도 불구하고 체감경기는 여전히 부진

- 반도체 등 수출단가 하락과 국제유가 등 수입단가 상승이 겹치면서 2005년 이후의 GDP(국내총생산)와 GNI(국민총소득)간 괴리 현상이 06년에도 지속

교역조건 추이



실질 GDP와 GNI 추이

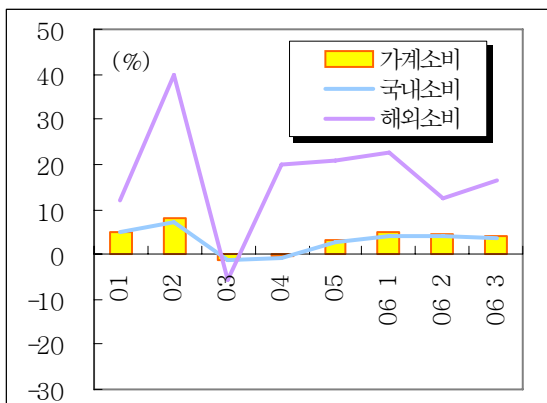


※ Box 4 : GDP와 GNI간 괴리 원인 분석

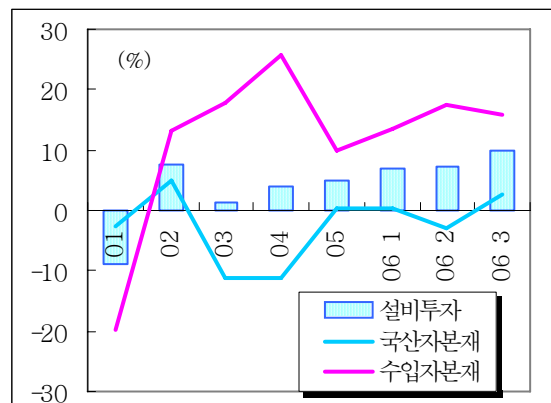
② (구조적 측면에서 체감경기 회복을 제약하는 요인 상존) 소비와 투자 확대의 상당 부분이 해외소비 및 수입자본재에 의존하고 있어 국내경기 파급효과가 제약

- 이는 국내 서비스산업과 부품·소재 산업의 발전이 미흡하여 국내수요를 충분히 흡수하지 못하고 있는 데 기인

국내·해외 소비 추이



국산·수입 자본재 추이

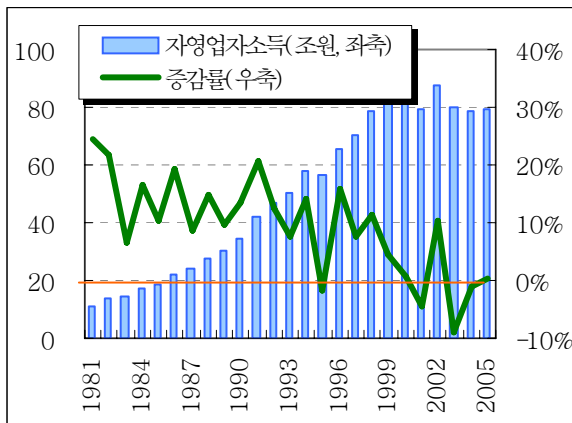


※ Box 5 : 해외소비의 GDP 기여도 분석

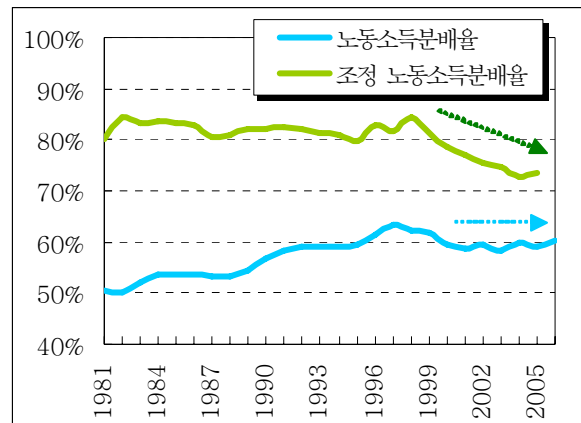
③ (자영업자 소득 부진) 낮은 생산성과 구조적 공급과잉에 직면하고 있는 자영업 분야의 어려움이 지속

- 국민계정상 자영업자 소득(명목기준)은 2000~05년중 연평균 $\Delta 0.6\%$ 감소하였으며, 이에 따라 조정된 노동소득분배율은 외환위기전 84%에서 2005년 74%까지 10%p 하락
- 내수 회복을 반영하여 2006년 자영업자 소득은 소폭의 증가세를 나타낼 전망이나 아직 경기회복을 체감하기에는 어려운 수준

자영업자 소득 추이



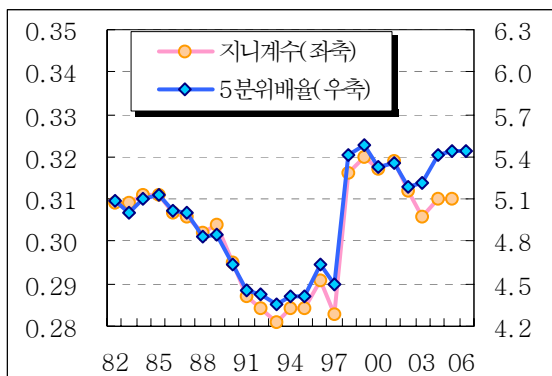
노동소득분배율 추이



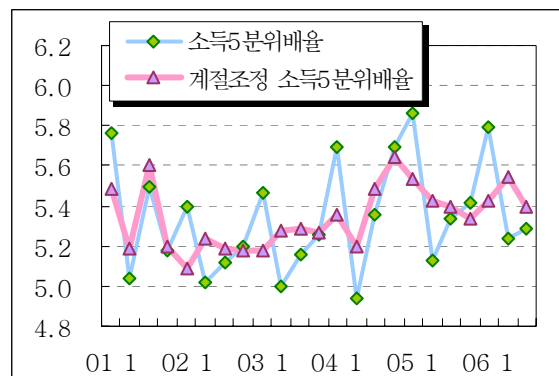
<註> 노동소득분배율 = 임금소득/국민소득,
 조정된 노동소득분배율 = (임금소득+자영업자소득) / 국민소득

④ (소득분배는 더 이상 악화되지 않는 수준) 구조적 양극화 심화요인(세계화, 중국 부상, 계층간 정보 격차 등) 속에서 경기부진 영향까지 겹치면서 2003년 이후 악화되었던 분배 상태는 2005년 이후 더 이상 악화되지는 않는 모습

분배지표 추이



계절조정 소득5분위배율 추이



<註> 도시근로자 기준, 06년은 06 1/4 ~ 3/4분기 평균값

※ Box 6 : 최근 소득분배 변화요인 분석

<Box 4> 국내총생산(GDP)과 국민총소득(GNI)의 괴리 원인 분석

① 최근 실물경제 흐름을 종합적으로 나타내는 대표적인 총량지표인 실질 GDP와 실질 GNI간 괴리 현상이 지속

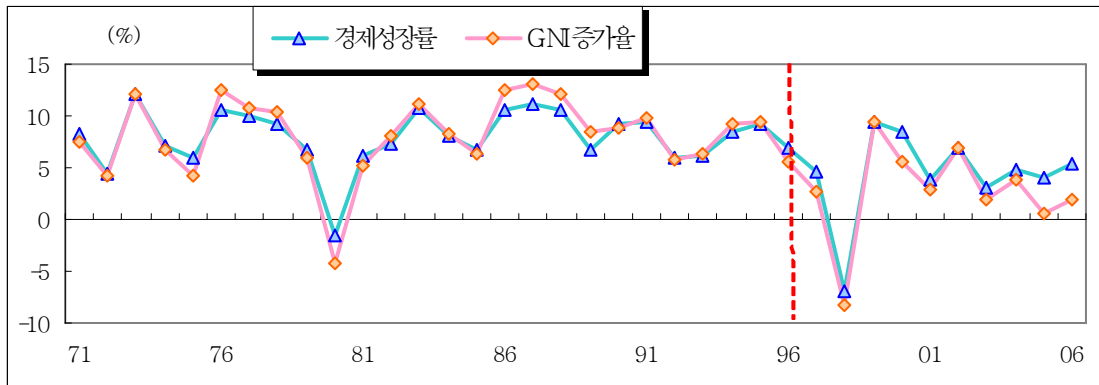
- 2003년~2006.3/4분기중 실질 국민총소득(GNI) 증가율은 실질 성장률을 평균 2%p 이상 하회

	2002	2003	2004	2005	2006.1~3/4
GDP 성장률	7.0	3.1	4.7	4.0	5.4
GNI 증가율	7.0	1.9	3.9	0.5	1.9

② 이처럼 GNI 증가율이 GDP 성장률을 하회하는 것은 1990년대 중반 이후 현저해 진 현상

- 1970년대부터 90년대 중반까지는 두 차례의 석유파동을 제외할 경우 오히려 GNI 증가율이 GDP 성장률을 상회

GDP 성장률 및 GNI증가율 추이



③ 1990년대 중반 이후 GNI 증가율이 GDP 성장률을 지속적으로 하회 하고 있는 것은 교역조건 악화에 따른 실질무역손실에 주로 기인

$$\text{* 실질 GNI} = \text{실질 GDP} + \text{교역조건 변화에 따른 실질무역손익} + \text{국외순수취요소소득}$$

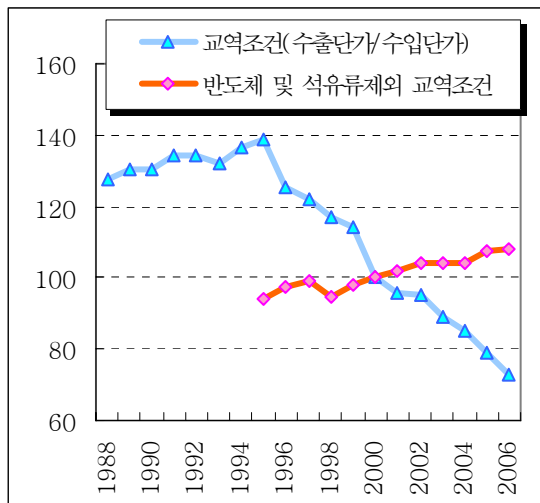
GNI 증가율과 GDP 성장률간 격차에 대한 기여도

	2003	2004	2005	06.1/4	2/4	3/4
GNI 증가율 - GDP 성장률	△1.2	△0.8	△3.4	△4.9	△3.1	△2.6
- 실질무역손익	△1.2	△1.1	△3.1	△4.6	△3.5	△3.0
- 국외순수취요소소득	0.0	0.1	△0.3	△0.3	0.3	0.3

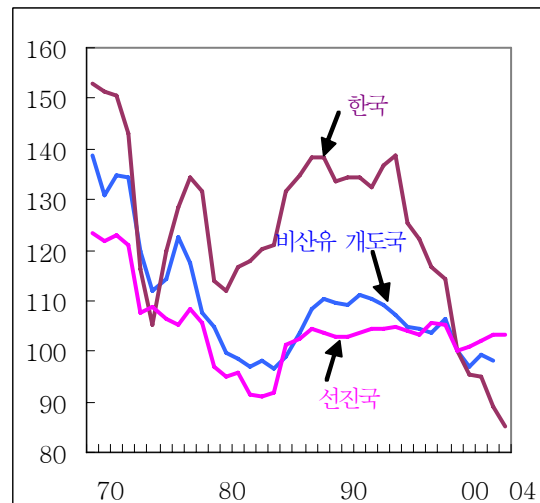
- 실제로, 우리나라의 교역조건은 기술진보가 빠른 IT 분야가 수출 주종품목으로 자리잡기 시작한 1990년대 중반부터 지속적으로 악화되었으며
- 2003년 이후로는 원유 등 수입 원자재 가격이 급격히 상승하면서 교역조건 악화폭이 확대

※ 반도체와 석유류를 제외할 경우 교역조건은 오히려 개선되는 추세이며, 선진국의 경우 교역조건에 큰 변화가 없는 모습

우리나라의 교역조건 추이



교역조건 국제비교



④ 지속적인 교역조건 악화는 체감경기 회복을 지연시킬 뿐만 아니라 경제의 선순환을 제약

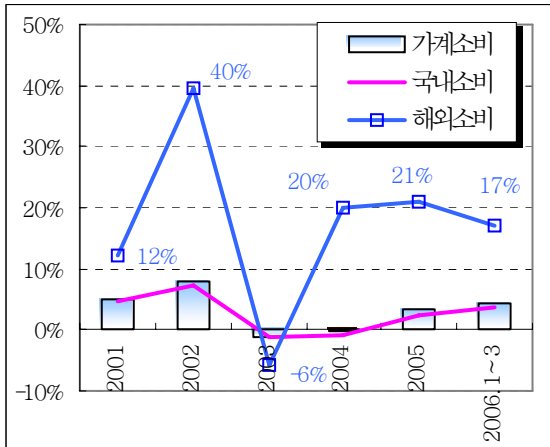
- 양호한 실물생산 활동이 가계의 실질구매력 증가 및 기업의 수익성 개선으로 연결되지 못하여 “생산증가→고용증가→소득증가→수요증가→생산증가”의 선순환이 제약

⑤ 다만, 2007년에는 국제유가 상승세 둔화에 따라 교역조건 악화폭이 크게 축소될 전망이기 때문에 GDP와 GNI간 격차가 점차 해소되고 체감경기 호전에도 도움이 될 것으로 예상

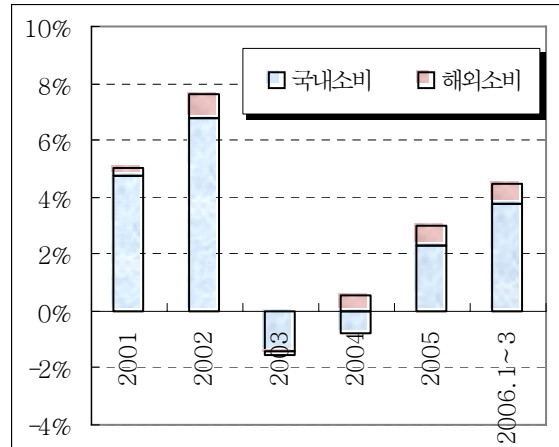
<Box 5> 해외소비 GDP 기여도 분석

① 국내소비의 완만한 증가세에 비해 해외소비는 2004년 이후 20%에 가까운 속도로 빠르게 증가

국내·해외 소비 추이(실질,%)



국내·해외 소비 기여도(%p)



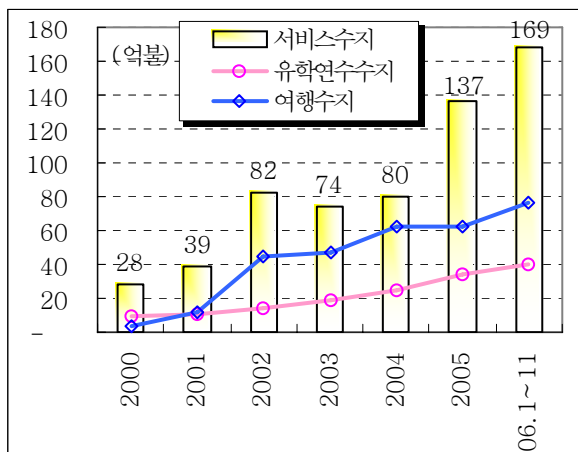
○ 그 결과 가계소비에서 해외소비가 차지하는 비중이 3%를 상회하는 등 주요국보다 높은 수준(미국 04년 1.1%, 일본 03년 1.0%)

* 가계소비대비 해외소비 비중(경상, %)

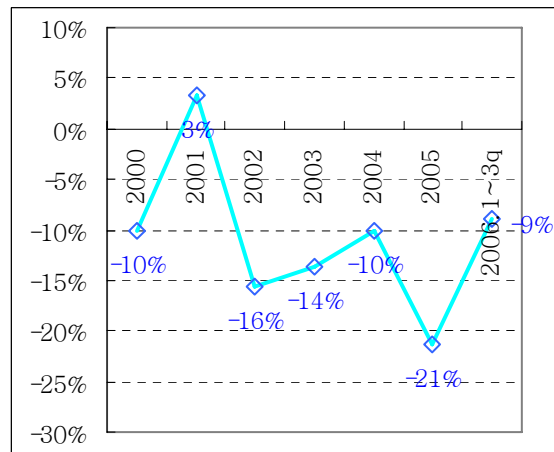
: (70년대)0.1 → (80년대)0.7 → (90년대)1.6 → (00년대)2.7 → (06.1~3)3.5

○ 이에 따라, 서비스 수지도 해외여행, 교육 등을 중심으로 적자폭이 커지면서 경상수지 흑자 기조를 위협

서비스수지 적자규모 추이



서비스 순수출의 성장기여율



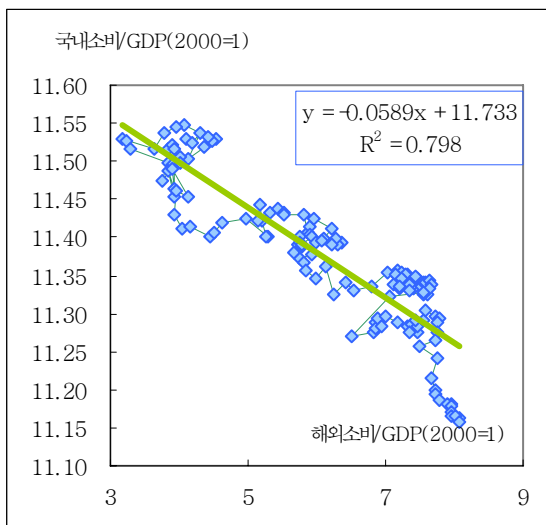
② 해외소비 증가는 소득 상승에 따른 자연스러운 현상이나, 국내 생산과 고용 증가로 이어지는 선순환을 제약할 가능성

○ 해외소비는 이론적으로 GDP 기여도가 중립(zero)이나, 국내소비의 대체를 통한 연관효과까지 감안할 경우 성장을 제약

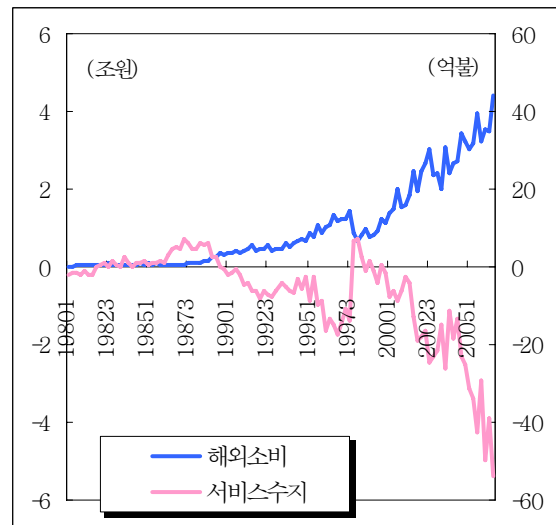
- 해외소비가 1%p 증가할 경우 국내소비는 0.06%p, GDP는 0.03%p 감소하는 것으로 분석

- 해외소비 증가는 동일규모의 서비스 수지 악화로 이어지며 서비스 교역이 성장에 미치는 ⊖ 효과가 확대

해외소비의 국내소비 대체효과



해외소비와 서비스수지 추이



③ 최근의 해외소비 증가는 서비스산업 발전이 미흡하여 고급화·다양화되는 소비수요가 국내에서 충족되지 못하는 데 주로 기인

* 서비스산업의 노동생산성(한국 100, 02년)
: 미국 242.0, 일본 184.4, 프랑스 192.8

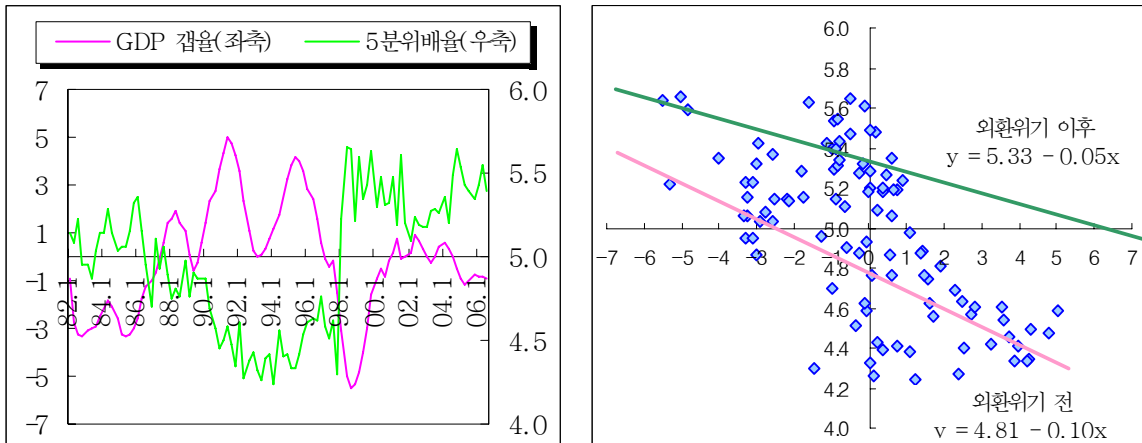
○ 서비스산업 경쟁력 강화 종합대책(06.12.15)의 차질없는 추진을 통해 국내소비 여건 확충 필요

<Box 6> 최근 소득분배 변화 요인 분석

① 성장의 소득분배 개선효과 약화

- 1997년 외환위기를 기점으로 경기가 회복되면(GDP갭을 증가) 소득분배가 개선(5분위배율 하락)되는 성장의 소득분배 개선 효과가 약화

GDP 갭율과 소득 5분위배율의 상관관계



- 이는 세계화·IT화 등 경제환경 변화와 산업·고용 구조조정 등을 겪으면서 성장의 고용창출효과가 약화되었기 때문으로 추정

성장의 고용창출효과

	2003	2004	2005	2006 ^e
실질 GDP 증가율(전년비, %)	3.1	5.1	4.0	5내외
15세 이상 인구증감(전년비, 만명)	37.7	37.7	58.3	46내외
취업자 증감(전년비, 만명)	△3.0	41.8	29.9	30내외
부가가치 10억원당 취업자수(명)	33.4	32.5	31.7	30.5내외

- 그러나, 이는 선진국들도 이미 80년대 이후 겪어온 과정이며, 우리의 경우 외환위기 이후 급속한 산업구조 개편과 구조조정을 통해 그 속도가 빨랐다는 점이 차이점

OECD 국가의 지니계수 변화(OECD, 2005)

	1980년대 중반	1990년대 중반	2000년
독 일	0.360	0.363	0.393
일 본	0.309	0.338	0.362
영 국	0.389	0.424	0.432
미 국	0.376	0.417	0.420
OECD 15개국 평균	0.357	0.395	0.394
한 국	0.311	0.284	0.318

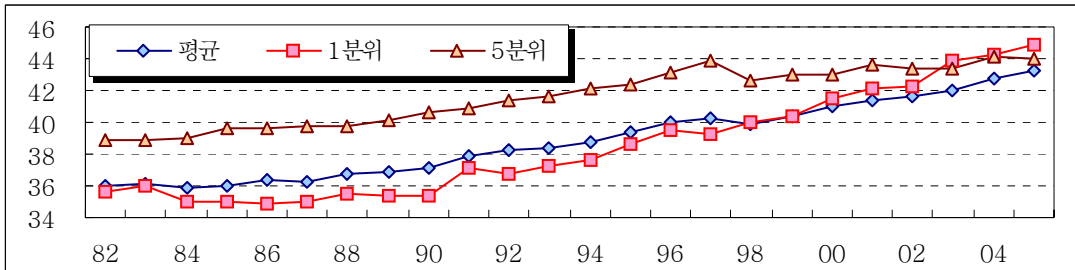
* 시장소득(조세·사회보장기여금, 공적이전소득이 없는 경우의 소득) 기준

* 한국은 통계청 가계조사(1985, 1995, 2000) 자료를 활용하여 직접 산정

② 급속한 고령화도 소득분배 악화요인으로 작용

- 가구주 연령을 보면 전반적인 고령화 현상이 진행되는 가운데 저소득(1분위) 가구주의 연령이 더욱 빠르게 증가
- 고령층이 구조조정 및 경기부진 등으로 인한 어려움을 상대적으로 많이 겪으면서 저소득 가구로 이동했을 가능성

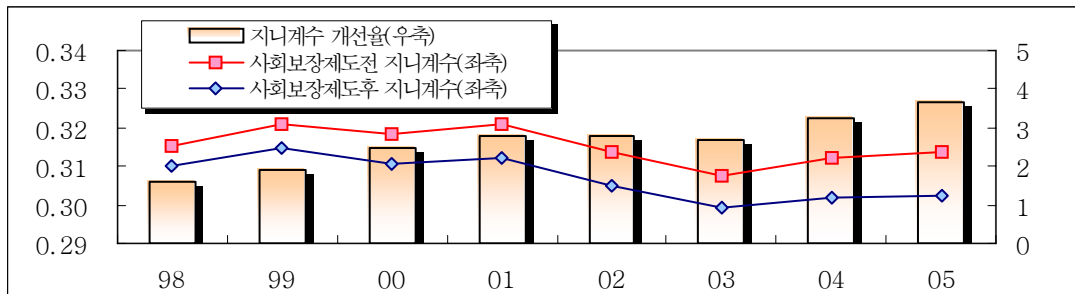
소득계층별 가구주연령 추이(도시근로자 기준)



③ 조세 및 사회보장제도를 통한 분배개선 효과는 증가추세이나, 선진국에 비해서는 아직도 취약한 상황

- 참여정부 이후 소득분배 개선효과가 증가하면서 소득분배 악화를 다소 보완하는 모습

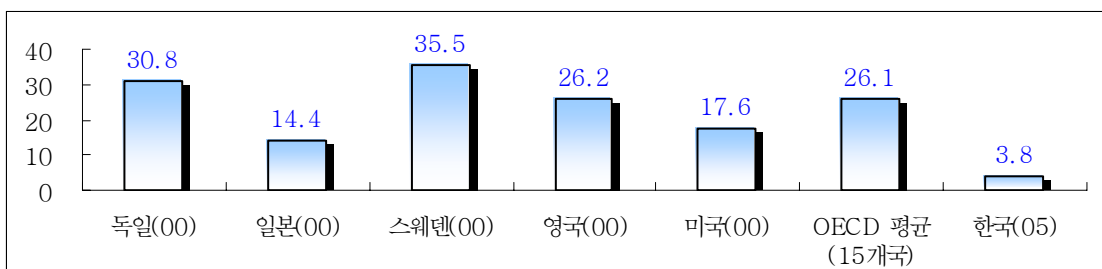
조세 및 사회보장제도의 소득분배 개선효과



* 통계청 가계조사 자료를 활용하여 산정(도시근로자 기준)

- 그러나, OECD 국가에 비해 사회보장제도의 소득분배 보정 효과는 아직 크게 미흡한 상황

OECD 국가의 소득분배 개선효과 비교



* 조세 및 사회보장제도의 전후의 지니계수 개선율(%)로 산정

* OECD는 OECD(2005) 자료, 한국은 통계청 가계조사 자료를 활용하여 산정

II. 2007년 대외 경제여건 점검

1. 세계 경제 2006년보다 다소 낮은 성장세 예상

- ① (세계경제는 호조세 지속중) 최근 미국의 성장 둔화가 다소 큰 폭으로 나타나고 있으나, 여타 지역의 성장 지속으로 완충

주요국 성장률 추이(전기비연율, %)

	2004	2005					2006		
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
세계 ¹⁾	5.3	4.9	-	-	-	-	-	-	-
미국	3.9	3.2	3.4	3.3	4.2	1.8	5.6	2.6	2.0
유로	2.0	1.4	1.6	1.5	2.6	1.5	3.4	4.0	2.1
일본	2.7	1.9	3.4	3.2	2.8	2.1	2.7	1.1	0.8
중국 ²⁾	10.1	10.2	9.9	10.1	9.8	9.9	10.3	11.3	10.4

<註> 1) IMF 기준, 2) 전년동기대비

- ② (2007년에는 성장세가 다소 둔화) 미국 이외 지역들의 성장 지속으로 잠재 수준을 상회하는 견실한 흐름이 지속되겠지만, 06년보다는 성장세가 다소 둔화될 전망

- 미국 경제에 대해 주택경기 및 소비 위축에 따른 경기 급랭 우려도 제기되고 있으나, 주요기관들은 2%대 중반의 연착륙 예상

세계경제 성장 전망(%)

	과거 10년간 평균성장률 ¹⁾	2006년 전망		2007년 전망	
		IMF	OECD ²⁾	IMF	OECD ²⁾
· 세계경제성장률 ³⁾	4.1	5.1	3.2	4.9	2.5
(미국)	3.1	3.4	3.3	2.6	2.4
(유로)	2.1	2.4	2.6	2.0	2.2
(일본)	13	2.7	2.8	2.1	2.0
(중국)	9.1	10.0	10.6	10.0	10.3

<주> 1) IMF추정(06.9), 2) OECD 세계 성장률은 회원국(30개) 기준

3) 물가수준외의 다른 변동요인을 제거한 구매력평가(PPP) 환율을 기준

※ Box 7 : 미국 경제 경착륙 가능성과 영향 평가

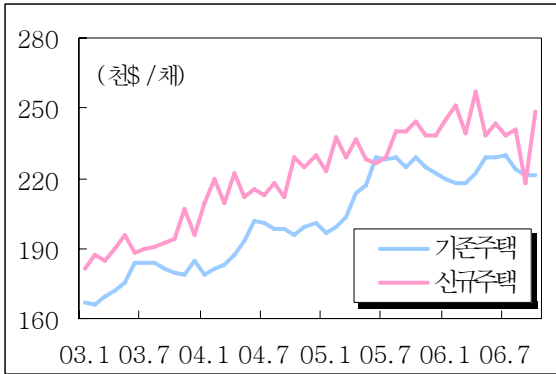
- ③ (IT 경기) 우리 수출에 큰 영향을 미치는 세계 IT 경기는 06년과 비슷한 수준의 증가세 유지 예상

※ Box 8 : 세계 IT 경기 흐름과 향후 전망

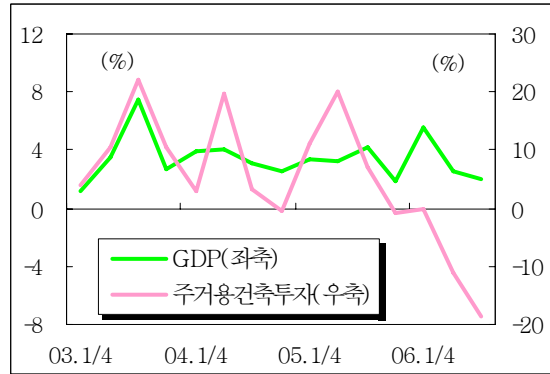
<Box 7> 미국 경제 경착륙 가능성과 영향 평가

- ① 美 경제는 그간 금리 인상 등에 따른 주택가격 하락 및 주거용 건설투자가 급감하면서 2006년 2/4분기 이후 성장세가 둔화

주택가격 추이



GDP 증가율 추이(전기비 연율)



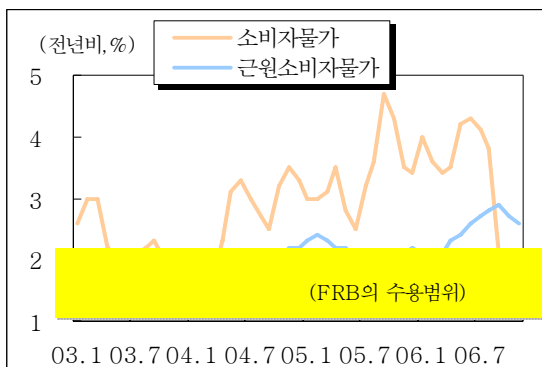
- 이에 따라 2% 이하의 성장을 전망하는 경착륙(Hard landing) 가능성도 제기

- 주택가격 급락에 따른 역(逆)의 富의 효과와 민간소비(GDP의 70%) 위축가능성, 수익률 곡선 역전(yield curve inversion) 등이 그 논거로 제시

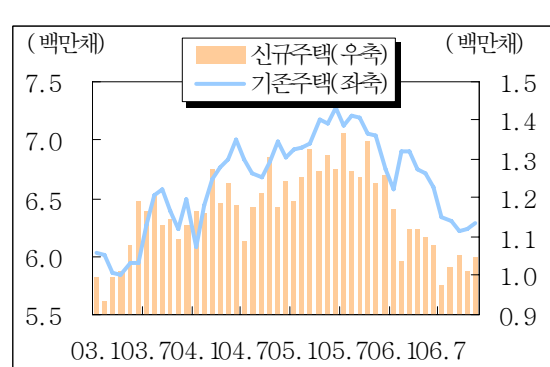
- ② 그러나 美 경제는 일부 우려와 달리 순항중

- 에너지가격 하락으로 소비자물가가 안정되고 있어 금리 추가인상 가능성이 작고 주택 초과공급이 점차 해소되고 있는 추세

소비자물가 추이



주택판매 추이



- 장기금리 하락은 향후 금리동결에 대한 시장 기대를 반영한 것이라는 해석이 지배적이며 그 결과 주택시장 안정에 기여

* 미국채 10년물 금리 : 5.24%(06.6) → 4.70%(06.12말)

- 견조한 기업투자, 수출증가 등은 주택경기 냉각 효과를 상쇄 가능
 - 기업 실적 호조 등에 따른 기업 투자 증가, 주가 상승에 의한 자산효과 등이 주택 투자의 부진을 보완할 전망

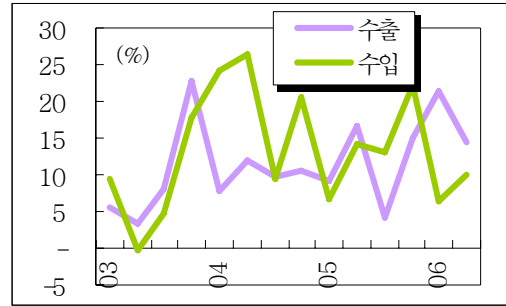
* 기업세후순이익(%) : (05.4/4)5.7→(06.1/4)21.0→(2/4)17.4→(3/4)31.0

- 달러 약세로 수출 증가율이 수입 증가율을 상회

주가상승과 자산증가(2006, 조달러)

	주가상승 (06.12)	시가총액 (06.11)	가치증가 (06.11)
NYSE	16.7%	15.1	1.8
나스닥	10.0%	3.9	0.3
합 계	-	19.0	2.1

수출·수입 증가율



- 따라서, 美 경제가 2007년 잠재수준을 하회할 것이나 2%대의 안정적인 성장이 가능할 것이라는 것이 지배적 견해

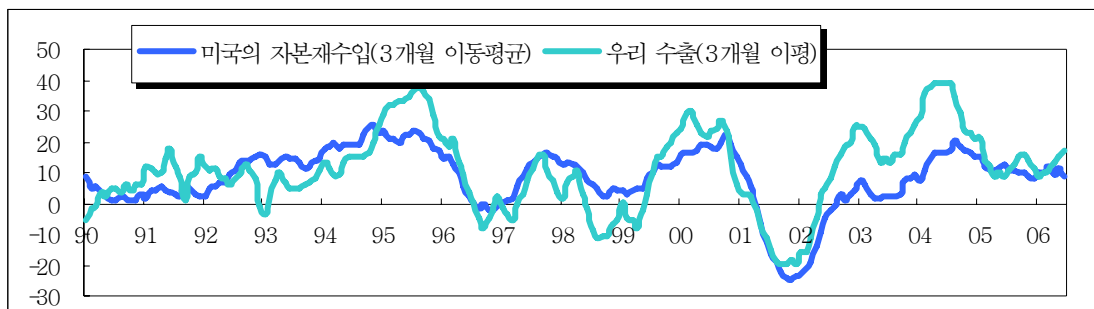
주요기관의 미국 경제 성장률 전망(06.11~12)

	IMF	OECD	World Bank	EU 집행위원회
2006년	3.4	3.3	3.2	3.4
2007년	2.6	2.4	2.1	2.3

*미국의 최근 10년간 평균 경제 성장률 3.1% (IMF)

③ 美 성장률 둔화가 우리경제에 미치는 영향은 제한적일 전망

- 우리를 포함한 아시아 경제가 美 주택부문(소비)보다는 증가세를 보이고 있는 기업투자과 밀접한 관계
 - 美 주택경기위축에도 우리의 對美수출 증가세가 유지되는 등 美 경기와의 탈동조화(decoupling) 현상 발생



- 한편, 아시아권 역내 수출과 일본·유로지역 회복이 美 경기 둔화로 인한 해외수요 감소를 보완할 수 있을 것으로 예상

<Box 8> 세계 IT 경기 흐름과 향후 전망

① IT경기 전망 : 과잉공급으로 2004년 이후의 둔화세가 지속될 것
이나, 두 자리수 증가세는 유지할 것으로 예상

- 반도체와 PC는 06년과 비슷한 성장세가 예상되나 이동전화 단말기, 디스플레이 패널 등의 부문에서 성장세 둔화 예상
- 특히 PC의 새로운 운영시스템(Windows Vista)에 대한 소비자의 반응 수준에 따라 반도체 등 IT 경기가 좌우될 가능성(risk factors)

세계 IT시장 성장추이(% , 금액기준)

	비중(%) ²	05	06 ^e	07 ^e
· 주요품목계	100.0	13.4	10.8	10.0
- 반도체	36.0	5.9	9.0	10.3
- 이동전화단말기	20.8	23.4	17.1	13.0
- 디스플레이패널	10.0	36.6	32.0	20.5
- PC	33.2	8.3	2.4	4.6

1」 자료 : Gartner, IDC 등 주요 전망기관, 2」 2005년 기준 비중을 이용하여 성장추이 추산

② 주요 품목별 전망

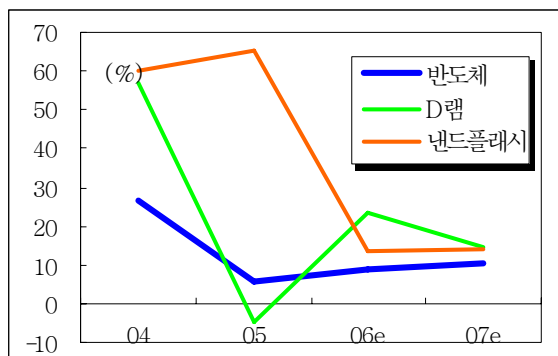
① 반도체 : 06년 수준의 증가세 지속 예상(9.0→10.3%)

- 06년 반도체 시장은 Windows Vista 출시(07.1월)에 따른 기대 수요 등에 힘입어 D램을 중심으로 회복세
- 07년 반도체 시장은 Nand Flash 과잉공급에 따른 정체에도 불구하고 D램의 수요증가에 힘입어 06년과 비슷한 성장세 예상

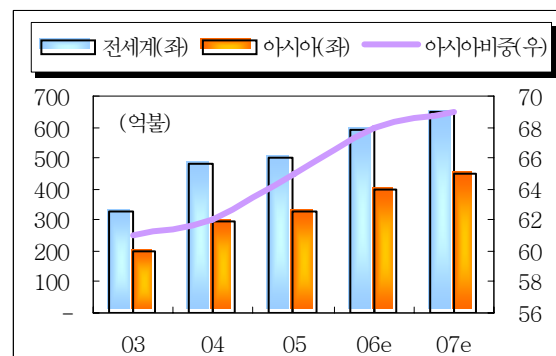
* D램 공급/수요(Gartner, %) : (05) 102.1 → (06) 98.2 → (07) 99.2

* Nand Flash 공급/수요(Gartner, %) : (05) 99.0 → (06) 100.8 → (07) 100.7

세계 반도체 시장(% , 주요기관 평균)



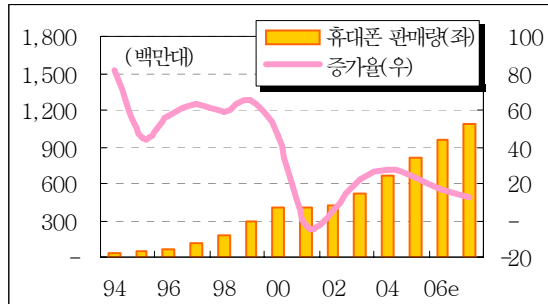
메모리 수요추이(가트너, 06.10)



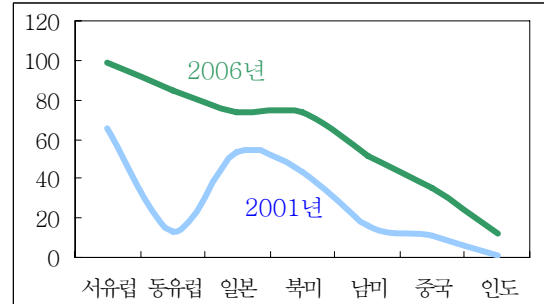
② 이동전화 단말기 : 수요 감소로 둔화세 예상(17.1→13.0%)

- 보급률 확대 등 시장성숙으로 2004년 이후 둔화세가 지속되고 있으나 신흥시장의 수요에 힘입어 두자리수 성장세는 유지 예상

세계 휴대폰 시장추이(Gartner)



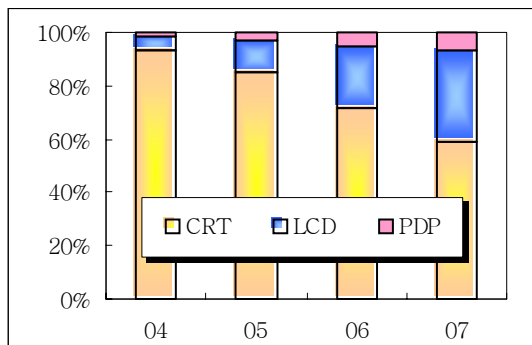
휴대폰 보급률(% , BOA, 06.9)



③ 디스플레이 패널 : 증가세 둔화 예상(32.0→20.5%)

- 06년 이후의 둔화세가 지속되나 LCD 패널을 중심으로 20% 수준의 증가세는 유지 전망

TV 종류별 비중(Display Search)



디스플레이패널(IDC, %)

	2005	2006 ^e	2007 ^f
· 계	36.6	32.0	20.5
- LCD	26.1	35.4	27.5
(TV용)	70.4	129.7	57.8
(노트북용)	△10.0	9.2	12.5
(모니터용)	31.0	2.2	2.6
- PDP	67.4	24.5	3.6

④ PC : 06년보다 성장세 소폭 확대 예상(2.4→4.6%)

- 2006년 PC 시장은 시장 성숙, 경쟁 심화로 인한 가격 하락 등으로 둔화되었으나 07년에는 Windows Vista 출시 등에 따라 선진국의 수요가 회복되면서 소폭 확대 예상

③ IT경기가 우리 수출 및 성장 등을 보완하는 추세 지속 예상

- 소비·투자 등 내수가 부진한 가운데 IT부문의 두자리수 성장세가 수출경로를 통해 생산·성장 등에 긍정적인 역할을 할 것으로 예상
- 다만 국내 경기의 안정성 제고를 위해 IT경기가 국내 경기진폭과 흐름을 좌우하는 경향을 축소하기 위한 대책 마련 필요

2. 국제 유가 2006년보다 소폭 하락 전망

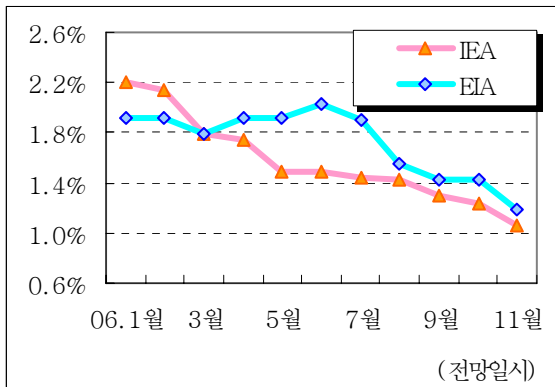
- ① (최근 국제유가는 하향안정세) 2006년 3/4분기까지 배럴당 60\$대 중반을 나타냈던 Dubai유가는 10월 이후 50\$대 중·후반으로 하락

* Dubai유가(\$/bbl,기간평균) : (05)49→(06)62, (06.상)62→(3/4)66→(4/4)57

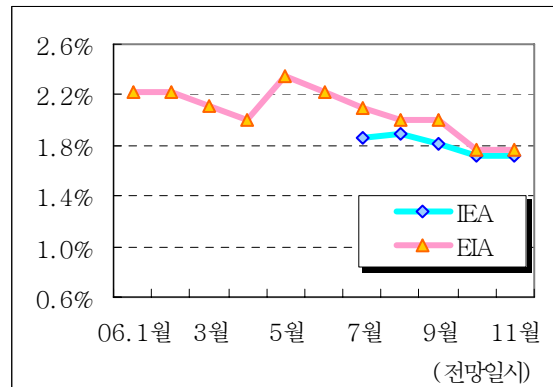
- ② (최근 추세는 2007년중에도 지속될 가능성) 주요 석유 전문기관들은 2007년 국제유가가 원유수요 압력의 완화 등으로 06년보다 낮은 수준을 나타낼 것으로 전망

세계 원유수요 증가율 전망치 하향조정 추이

(2006년)



(2007년)



주요 전문기관들의 국제유가 전망 (단위 : \$/b, 기간평균)

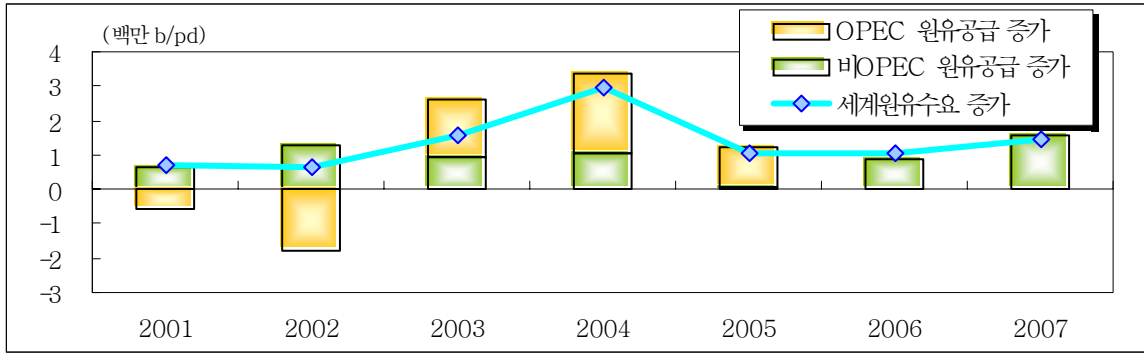
	유종	2005년	2006년	2007년				연간
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	
CERA(06.12)	Dubai	49.2	61.6	58.0	57.0	56.0	53.0	56.0
EIA(06.12)	WTI	56.5	66.0	64.3	66.3	65.0	65.0	65.2
PIRA(06.11)	Brent	54.3	65.1	64.3	64.7	62.8	62.9	63.7
에경研(06.12)	Dubai	49.2	61.6	-	-	-	-	58.2

<註> CERA : 美 캠브리지에너지研, EIA : 美 에너지정보청, PIRA : 석유산업연구소

- 세계 원유수요의 추세적인 증가분은 OPEC의 추가감산이 없는 한 러시아 등 非OPEC의 생산 증대*에 따라 충당 가능 예상

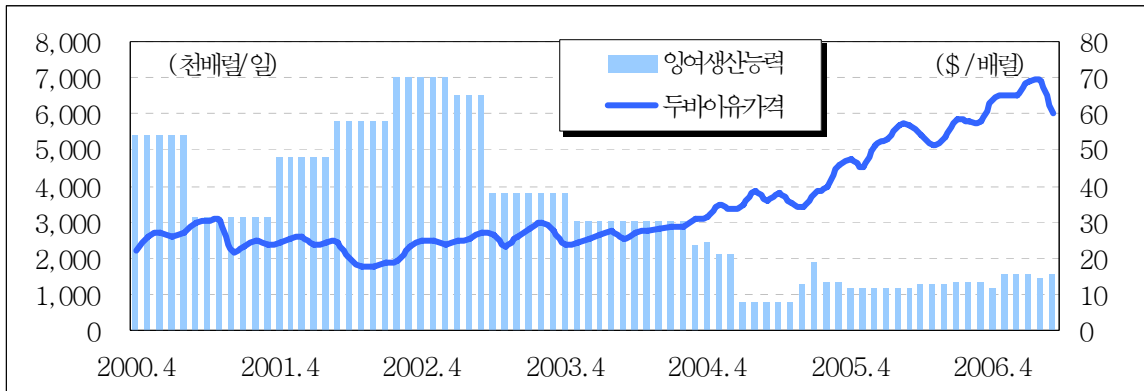
* 러시아, 브라질, 캐나다 및 앙골라 등을 중심으로 원유생산량이 2006년 51.0 → 2007년 52.7(백만b/pd)로 증가 예상

세계 원유수급 추이



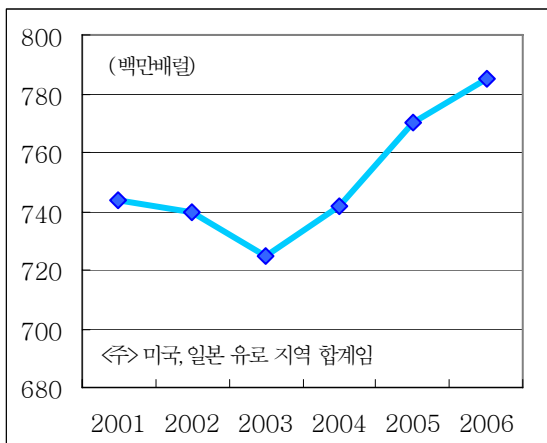
③ (불안요인은 상존) 여유생산능력이 빠듯한 원유수급 상황 감안시 배럴당 50\$대 후반(Dubai油)의 고유가는 지속될 전망

OPEC의 여유생산능력과 Dubai유가 추이

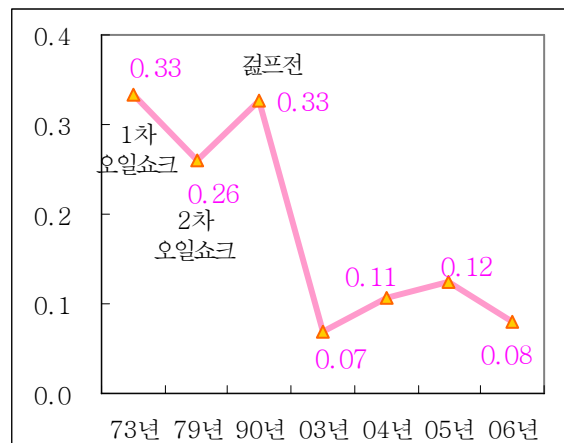


○ 다만, 지정학적 위험(이란 핵문제, 나이지리아 정정불안 등)이나 공급차질(허리케인 등), OPEC의 추가감산 등 불안요인에도 불구하고 주요 소비국들의 원유재고 증대, 단기불안요인에 대한 시장의 학습효과 등으로 유가 급등세의 장기화 가능성은 약화

원유재고 추이



국제유가 변동계수(표준편차/평균)



3. 국제금융시장

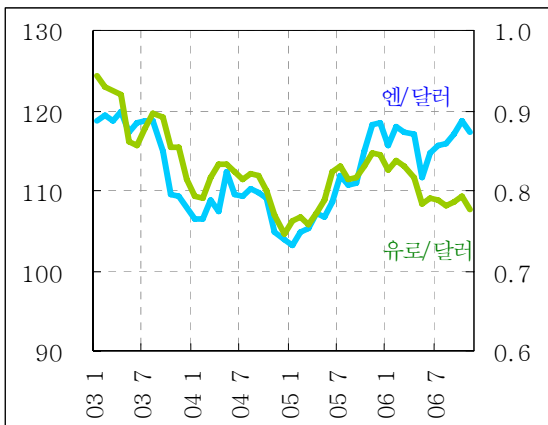
글로벌 달러 약세의 점진적 진행 가능성

① (최근 美 달러화는 약세) 2006년이후 주요국간 성장 및 금리 격차가 축소되면서 글로벌 달러 약세가 진행

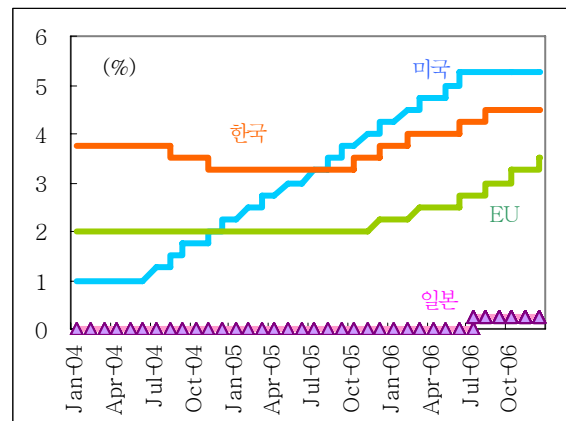
* 미국·유로 기준금리 격차(%p,기말) : (06.6)2.50→(8)2.25→(10)2.00→(12)1.75

○ 다만, 엔-달러의 경우 미·일간 금리차(06년 하반기 이후 5%p) 지속에 따른 엔캐리 트레이드 증가 등으로 엔화가 상대적으로 약세를 나타내는 모습

달러 환율 추이

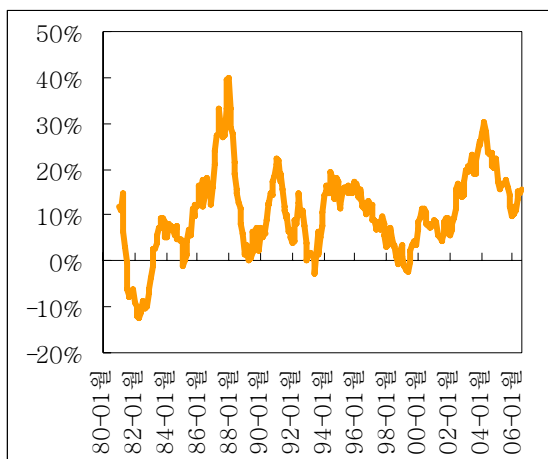


주요국 정책금리 추이

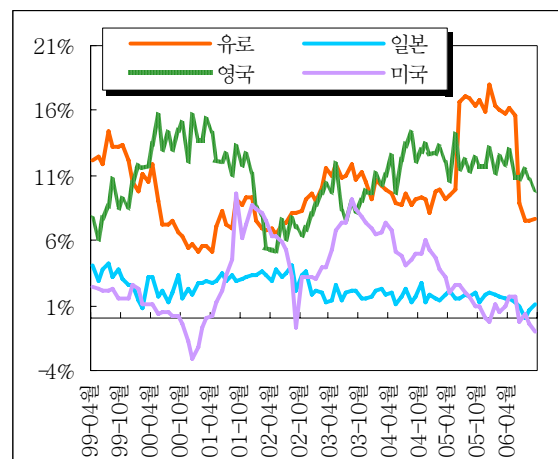


② (글로벌 유동성 감소속에서 미 달러화 약세 지속 가능성) 2004년 이후 둔화세를 나타내고 있는 글로벌 유동성은 2007년에도 유로·일본을 중심으로 그간의 기조 유지 예상

글로벌 유동성 추이

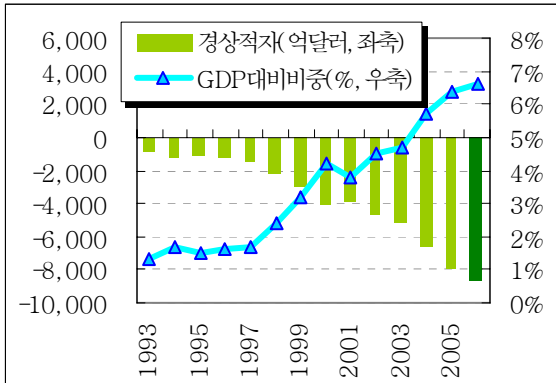


주요국 통화 증가율 추이

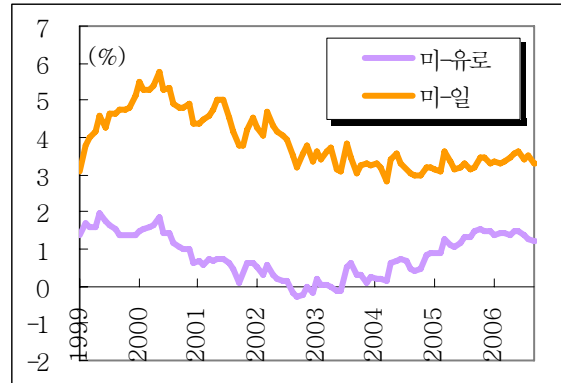


- 이에 따른 주요국간 금리 격차 축소, 미국의 경상수지 적자 등을 감안할 때, 미 달러화 약세 현상은 2007년중에 지속될 것으로 보는 것이 대체적인 견해

미국 경상수지 적자 추이



주요국 시장금리(10년물) 격차



- ③ (그러나, 급격한 조정 가능성은 미약) 미국경제가 지닌 성장 잠재력, 기축통화로서 미 달러화의 지위 등을 감안할 때, 달러화 약세는 매우 점진적으로 진행될 가능성

- 특히, 유로·일본 등의 금리 인상시에도 여전히 미국 금리가 높은 수준으로 엔캐리 등 자금유입 지속 가능성
- 한편, 일본 엔화의 경우 BOJ의 정책금리 인상이 지연될 경우 상대적 약세 현상 지속 소지

주요투자은행들의 환율 전망

	전망시점	06년말	07.3월말	07.6월말	07.9월말	07.12월말
<유로/달러>						
Morgan Stanley	(06.12.14)	1.32	1.33	1.32	1.27	1.24
J.P. Morgan	(06.12.18)		1.33	1.34	1.35	1.36
Lehman Brothers	(06.12.14)		1.35	1.33	..	1.28
Goldman Sachs	(06.12.20)		1.30	1.32	..	1.32
<엔/달러>						
Morgan Stanley	(06.12.14)	119	115	113	110	108
J.P. Morgan	(06.12.18)		116	117	118	116
Lehman Brothers	(06.12.14)		112	110	..	105
Goldman Sachs	(06.12.20)		115	115	..	105

4. 평 가

2006년에 비해 크게 호전되기는 어려울 가능성

- ① (긍정적 요인과 부정적 요인이 병존) 2004년 이후 국내경기에서 지속적인 하방 압력으로 작용했던 국제 유가가 06년에 비해 소폭이나마 하락할 것으로 예상되는 등 긍정적 요인도 있으나,
- 미국을 중심으로 세계경제 성장세가 다소 둔화되는 등 부정적 요인도 있어 2006년에 비해 크게 좋아지기는 어려울 전망

2007년 경제 전망의 전제 (연평균)

	2005년	2006년	2007년
▪ 세계경제(% ,ppp)	4.9	5.1	4.9
▪ 국제유가(Dubai, \$/B)	49	62	58

<註> 세계경제 성장률은 IMF 전망, 국제유가는 에너지경제연구원 전망

- ② (하방위험요인이 상존) 한편, 국내경기 둔화로 연결될 수 있는 리스크 요인도 상존
- 미국의 성장 둔화폭이 예상보다 확대될 경우 우리 수출에 부정적 영향을 미칠 가능성
 - 지정학적 리스크나 공급차질 등 요인이 현재화될 경우 국제 유가의 일시 급등 가능성
 - 글로벌 불균형 조정과정에서 환율 불안 등 국제금융시장의 불확실성 확대 소지
 - 특히, 원화 환율의 경우 2004년 이후 경쟁국가에 비해 큰 폭 절상되었음에도 불구하고 시장의 과도한 쏠림 현상(Herd behavior) 지속시 불안 현상 재발 소지

Ⅲ. 2007년 국내 경제 전망

1. 성장률

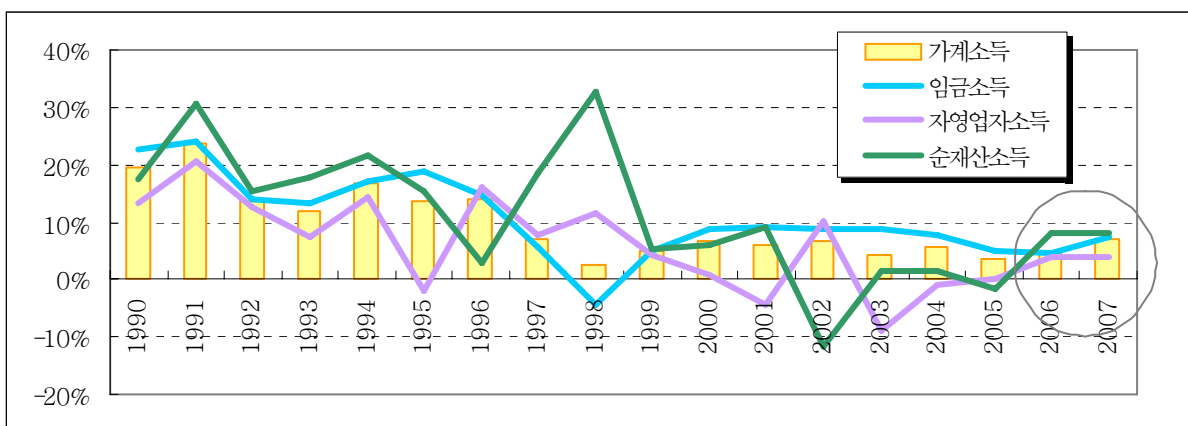
(1) 민간소비 : 2006년(4%대 초반)보다 증가세가 다소 둔화된 4% 내외 전망

① (가계소득여건은 06년보다 다소 개선) 06년 기업 수익성 악화 등에 따른 임금소득 둔화 등으로 개선 폭이 미흡했던 가계 소득은 07년중 증가세 확대 전망

* 2006년 1~9월중 명목임금 상승율은 기업의 수익성 저하 등의 영향으로 전년동기보다 증가세 둔화(6.6%→5.1%)

- 임금 소득(05년 가계소득대비 비중 : 75%)은 유가·환율 등 여건이 크게 악화되지 않는 한 기업 수익성 개선에 따라 7%대로 증가세 확대 예상
- 자영업자 소득(05년 가계소득대비 비중 : 16%)은 공급과잉, 대기업과의 경쟁 등 구조적 요인을 감안할 때 큰 폭의 개선은 어렵겠으나, 내수경기 정상화에 따라 소폭의 증가세 지속 예상
- 순재산소득(05년 가계소득대비 비중 : 16%)은 그간의 시장금리 상승에 따른 이자소득 증가, 배당소득의 추세적인 증가흐름 등을 감안할 때 증가세 확대 예상

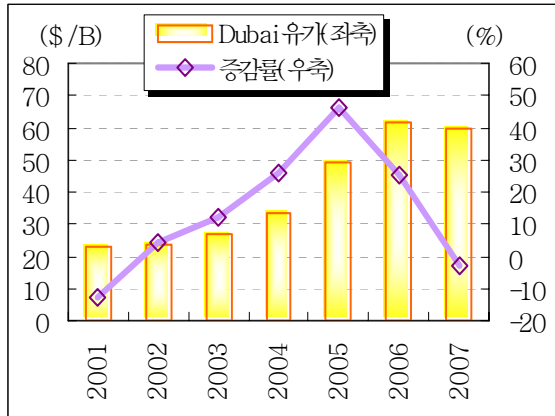
국민계정상 가계소득 추이 및 전망(명목기준)



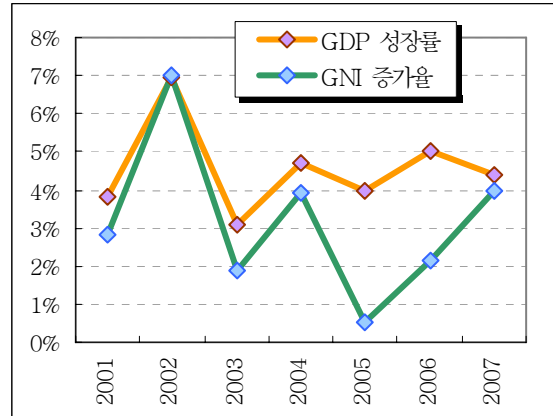
② (GNI도 개선 예상) 최근의 국제유가 하향 안정세가 지속될 경우 교역조건 악화폭 축소에 따라 2007년 GNI 증가율은 GDP 성장률에 근접해 갈 것으로 예상

- 이는 시차를 두면서 하반기 이후 소비 등 내수 회복세 유지에 긍정적 요인으로 작용할 전망

Dubai油 추이 및 전망



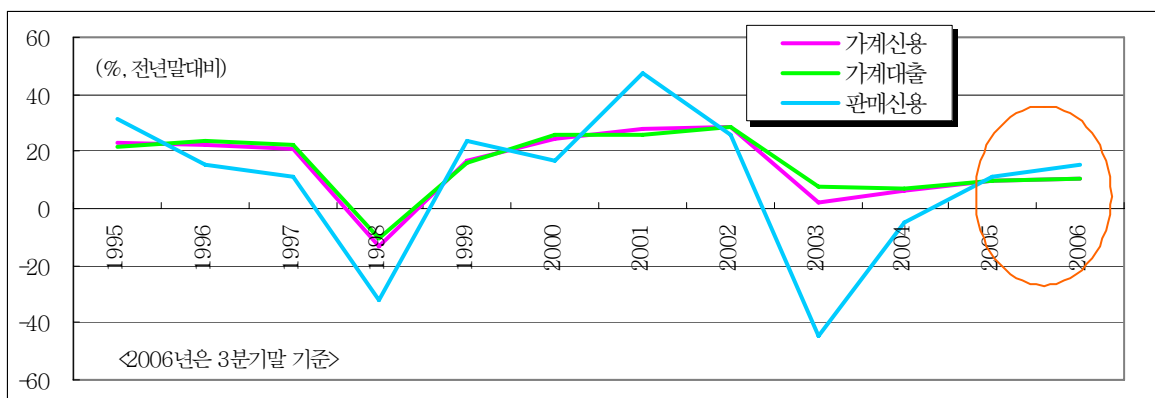
GDP와 GNI 증가 추이 및 전망



③ (그러나, 소득의 소비여력은 소비 제약요인) 가계부채, 가계 저축률 등은 소비 증가세를 제약하는 요인으로 작용할 가능성

- 지난 2년간 소득보다 빠른 소비 증가로 인해 가계부채가 연간 10% 내외 증가
- 아울러, 시장금리 상승의 영향으로 가계의 원리금 상환 부담이 크게 증가하였으며, 이는 특히 저소득계층의 소비 제약 소지

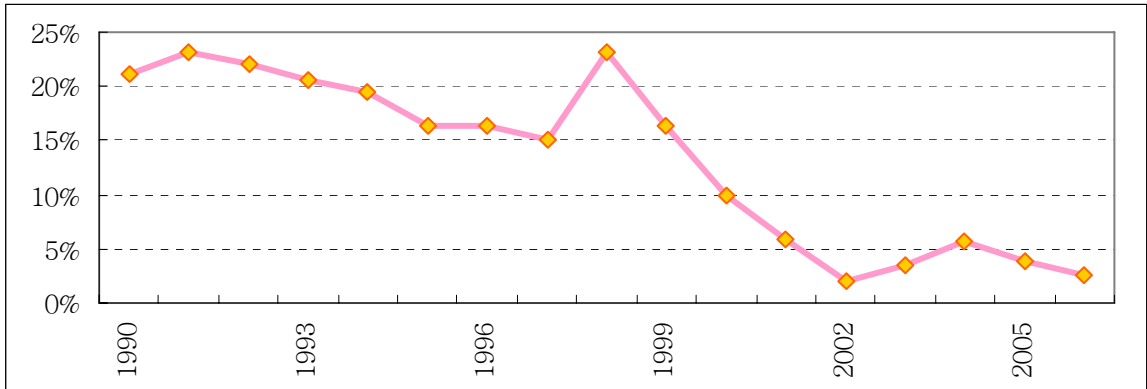
가계신용 추이



※ Box 9 : 최근 가계부채 수준에 대한 평가

- 한편, 2005년 3.9%를 나타냈던 가계저축률은 06년 3% 내외까지 하락할 것으로 예상되며 차입을 통한 소비 확대는 기대하기 어려울 전망

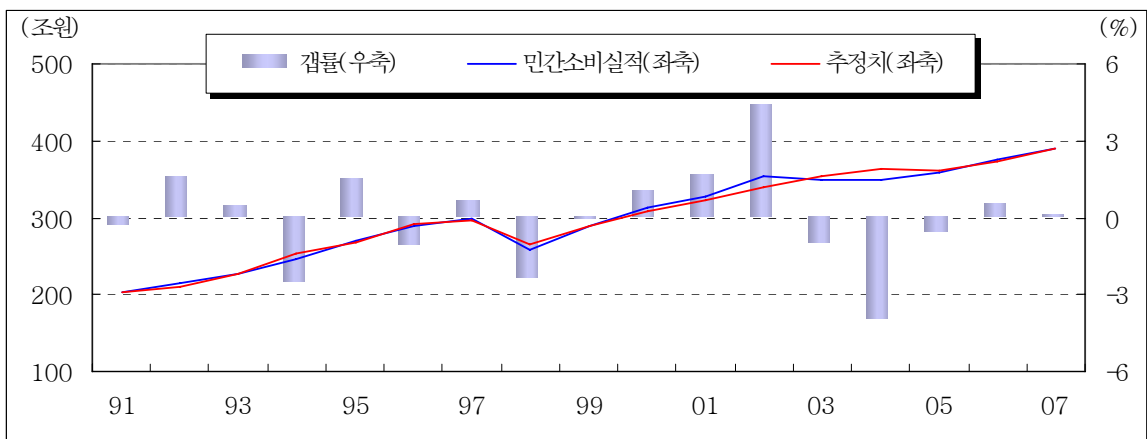
가계순저축률 추이 및 전망



- ④ (종합 평가) 가계소득 여건은 06년보다 호전될 전망이나, 2005~06년중 소비가 소득보다 빠르게 증가한 데 따른 조정이 이루어질 것으로 예상

- 06년중 4.2%의 증가세를 나타내면서 추세 수준을 다소 상회했던 민간소비가 07년중에는 3.9% 수준 증가하면서 추세 수준으로 복귀 예상

2006년 민간소비 전망



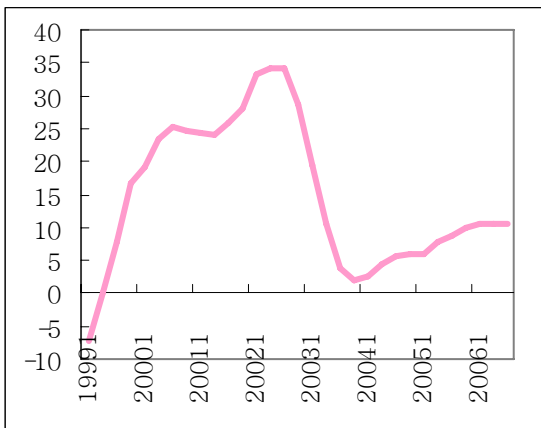
- 1) 민간소비 추정치는 실질가처분소득과 실질금리 등으로 구성된 장기 소비함수를 통해 추정
- 2) 갭률 = (민간소비 실적치 - 추정치) / 추정치

<Box 9> 최근 가계부채 수준에 대한 평가

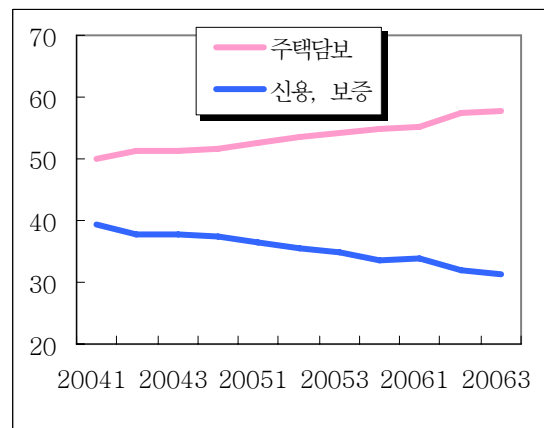
① 2003~04년중 안정세를 보였던 가계신용(가계대출+판매신용) 증가세가 05년이후 다시 확대되는 모습(06.9말 현재 558.8조원)

- 부문별로는 주택가격 상승세가 지속되는 가운데 금융기관의 대출유치 경쟁 등으로 인해 주택담보대출이 두드러진 증가세

가계신용 증가율 추이



주택담보대출비중 추이



② 최근의 가계대출 증가세에도 불구하고 우리 가계부문의 총량적인 측면에서의 건전성은 대체로 양호한 수준 유지

- 가계부채 증가가 자산 증가에 의해 뒷받침되고 있어 2001~02년 '차입 소비형' 가계부채 증가시와는 다른 측면

* 개인 금융자산/금융부채 : (2000말)2.42 → (2003말)1.94
 (*04부터는 新계열) (2004말)2.12 → (2006.6말)2.13

- 담보인정비율(LTV), 연체율 등도 안정적으로 관리되고 있고 외국에 비해 GDP 대비 가계부채 비중도 높지 않음

* 2006.6월말 현재 은행권 평균 LTV 51.3%, 2006.10월말 현재 은행권 가계대출 연체율 1.1% (주택담보대출 0.9%)

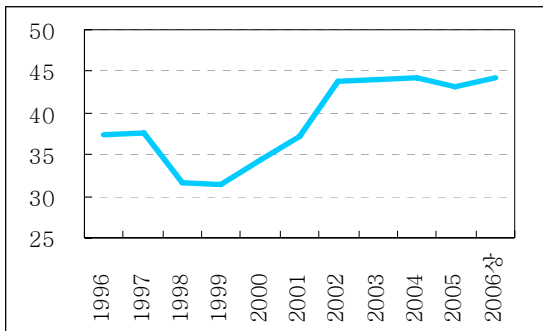
* OECD 15개국 가계부채/GDP : 80% (우리나라도 80% 수준, 2005년)

③ 그러나, 그간의 금리인상으로 인한 가계의 원리금 상환부담이 소비 등 실물경제에 부정적인 영향을 미칠 가능성

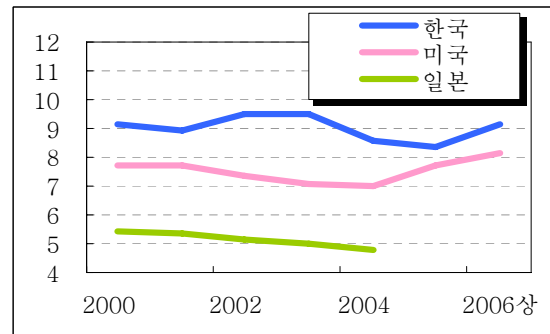
○ 가계의 원리금 상환부담 증가로 소비여력이 감소하고 실물경제가 둔화되는 과정이 시차를 두고 나타날 가능성

- 06년이후 가계의 금융자산대비 부채비율이 상승하고 있으며, 가처분 소득대비 지급이자비율이 2002~03년 수준에 근접

가계 금융부채/금융자산

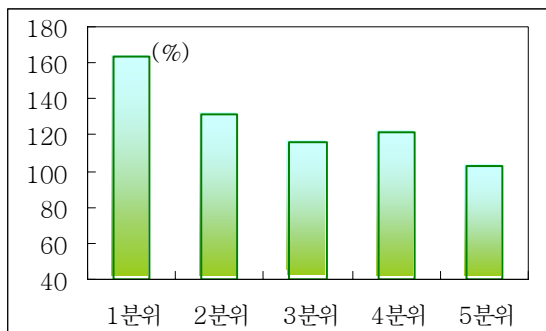


가계 지급이자/가처분소득

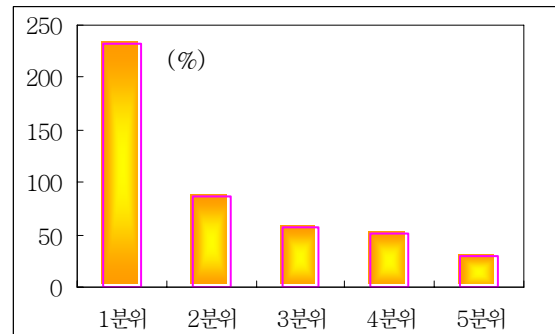


- 소득계층별로는 저소득층(1~2분위)이 상대적으로 취약한 모습

금융부채/가처분소득



금융부채/금융자산비율



<출처> 한은 : 가구소비실태조사, 가계수지통계, 자금순환표 등을 통해 추정(05.9)

○ 또한, 가계대출 증가의 상당부분이 단기 변동금리·일시상환방식의 주택담보대출로 주택가격 하락, 금리상승 등 위험에 노출

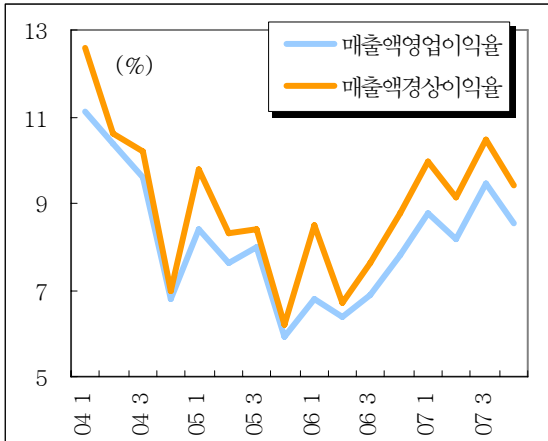
* 주택담보대출중 변동금리 비중(%), 06) : 한국 97.6, 미국 31, 독일 16, 영국 35

④ 소득수준을 감안한 대출관행의 정착 등을 통해 가계대출의 안정적 증가를 유도해 나가는 한편, 중장기적으로는 선진국형 장기주택금융을 활성화함으로써 금융시스템의 안정성을 제고할 필요

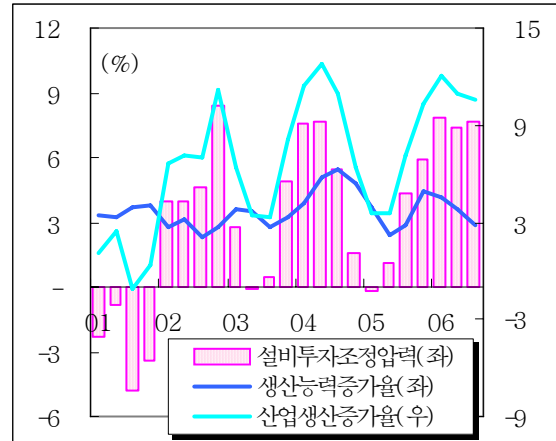
(2) 설비투자 : 2006년(7%대 중반)보다는 다소 둔화될 전망이나, 6%대 중반의 견실한 흐름 지속 전망

① (투자여건은 전반적으로 양호) 그간 유가 상승과 환율 절상 등 경영 여건 악화로 둔화되어 왔던 기업수익성이 점차 개선되는 모습이며, 설비투자조정압력도 높은 수준을 유지

기업수익성 추이 및 전망



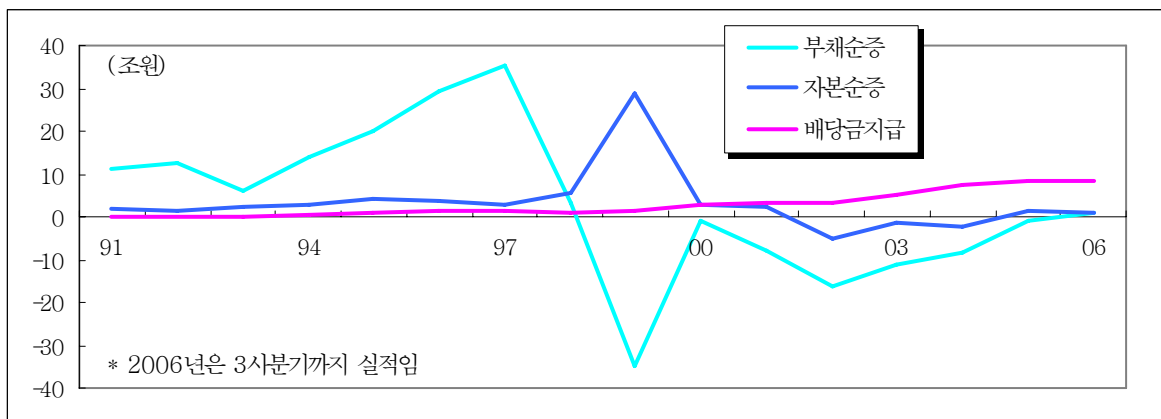
설비투자조정압력 추이



○ 한편, 외환위기 이후 대기업을 중심으로 지속되어 왔던 부채 축소 등 재무구조 개선작업도 대체로 마무리되는 모습

- 06년들어 상장기업들이 외환위기 이후 최초로 부채성 자금 상황에서 벗어나 조달 행태를 보이고 있어(총부채규모가 증가) 이는 향후 투자 모멘텀 유지에 긍정적 요인으로 작용할 가능성

상장기업 현금흐름 추이



<출처> KDI(06.12월)

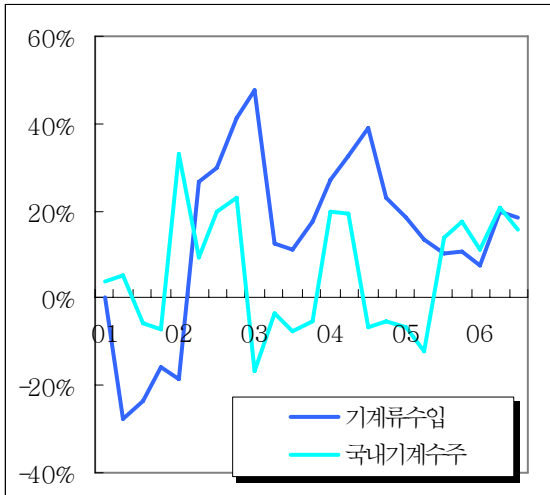
② (기계류 투자는 안정적인 증가세 지속 예상) 06년 이후 선행 지표들이 10~20%대의 높은 증가세를 지속하고 있음을 감안할 때, 2000년대 이후의 추세적인 증가세를 지속할 수 있을 것으로 예상

* 국민계정상 기계류 투자 연평균 증가율(%)
: (80~89년) 8.1 → (90~96년)12.1 → (00~05년) 7.9

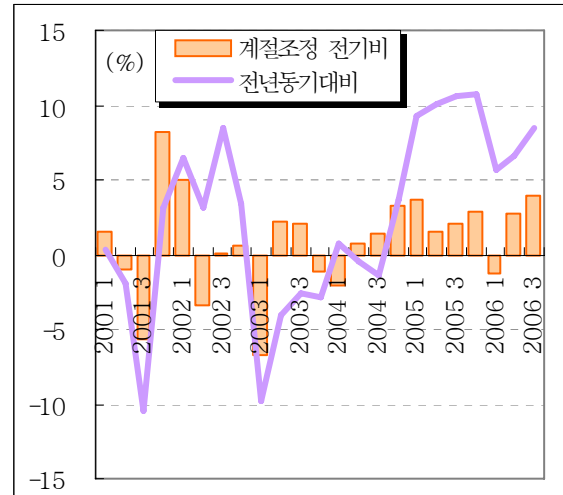
○ 한편, 2000년대 초 Y2K에 대비했던 정보통신부문 설비가 점차 노후화되는 데 따른 대체 수요도 기계류 투자 증가에 기여 예상

* 통상 컴퓨터 등 정보통신기기 교체주기는 5년 정도이며, 정보통신부문 설비투자는 2005년 이후 회복세

기계류 투자 선행지표 추이



정보통신 설비투자 추이



③ (운수장비는 큰 폭 개선이 어려울 가능성) 차량 노후화에 따른 교체수요압력 지속 등 투자확대요인이 있으나

* 06년 10월말 현재 등록자동차(약 1,500만대) 중 10년이상 노후차량 비중은 26.4%이며, 통상 차량 교체 주기는 5~6년, 폐차주기는 11년 정도로 추정(자동차공업협회)

○ 소비 둔화에 따른 영향*, 주요 업체 사업계획(자동차 신차 출시 감소, 항공기·선박 등도 대규모 신규투자없이 노후화에 따른 대체 투자만 예정) 등을 감안할 때 큰 폭의 투자 확대는 어려울 전망

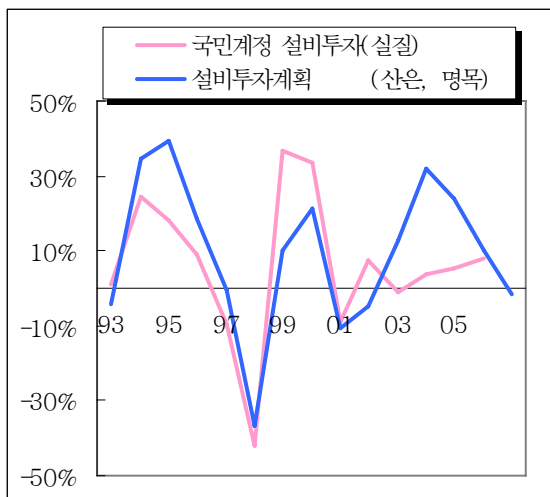
* 설비투자와 관련변수(민간소비, 수출, 금리)간 관계를 VAR로 추정한 결과 민간소비 1% 변화에 설비투자는 2% 내외 반응

④ (불확실요인은 상존) 기업체 서베이 등을 통한 설비투자 계획 조사에 따르면 2007년 설비투자는 부진할 가능성

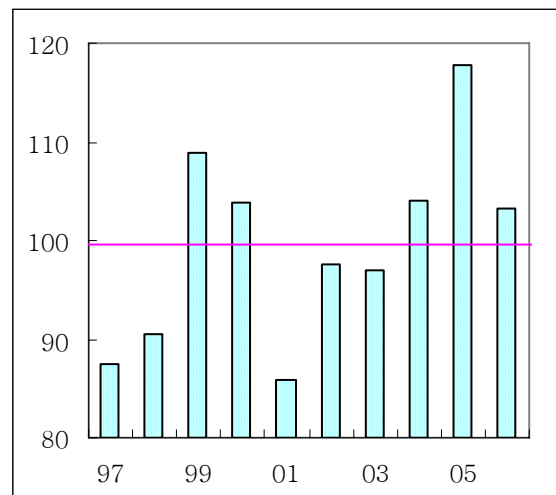
※ 특히, 산업은행 2007년 설비투자 계획조사(명목 기준)에 따르면, 2007년 기업투자는 0.4% 증가에 그칠 전망이며, 토지·건물을 제외할 경우 1.4% 감소 예상

- 그러나, 2004년 이후 설비투자 실적이 계획(예상)을 지속적으로 상회하고 있음을 감안할 때, 투자 증가세의 급격한 둔화 가능성은 크지 않은 것으로 판단
- 다만, 북핵 관련 위험 등 불안요인이 현재화될 경우 투자심리 위축으로 투자 실적도 영향을 받을 소지

국민계정 설비투자와 설비투자 계획



산업은행 조사상 투자실현률



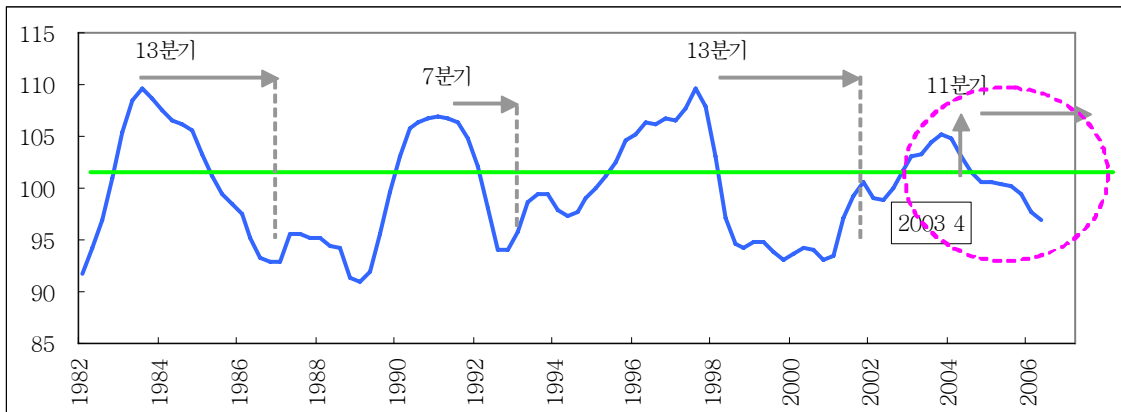
⑤ (종합 평가) 외환위기 이후 과잉투자 조정과정의 진행, 2003년 이후의 극심한 내수침체 영향으로 부진을 지속했던 설비투자 흐름은 어느 정도 정상화된 것으로 평가

- 이에 따라, 불안요인이 가시화되지 않는 한 2007년에도 기계류를 중심으로 안정적인 증가세를 유지할 것으로 예상
- 다만, 구조적으로 투자 확대를 제약하는 요인(중국경제의 부상, 신규수익모델 부재, 보수적인 금융기관의 자금공급 태도 등)들은 상존하고 있어 큰 폭의 투자 확대는 어려울 가능성

(3) 건설투자 : 2006년의 감소세(△0%대 후반)에서 벗어나 소폭의 증가세(1%대 중 · 후반) 반전 전망

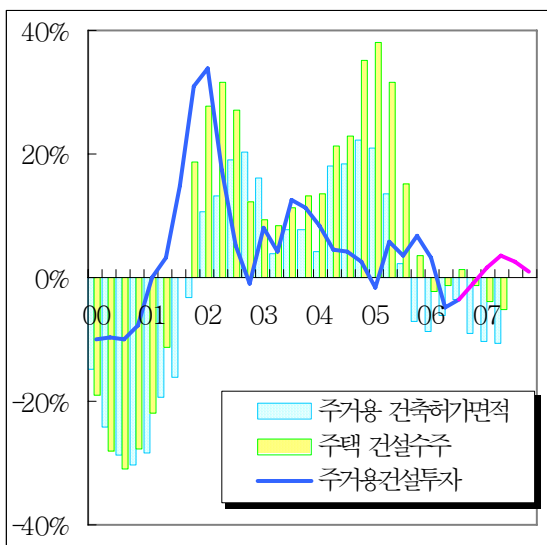
① (건설경기 순환주기상 위축국면에서 벗어날 가능성) 통상적인 건설경기 순환주기(과거 평균 하강기간 11분기) 감안시 2007년 상반기중 저점 통과가 가능할 것으로 예상

건설경기 순환주기

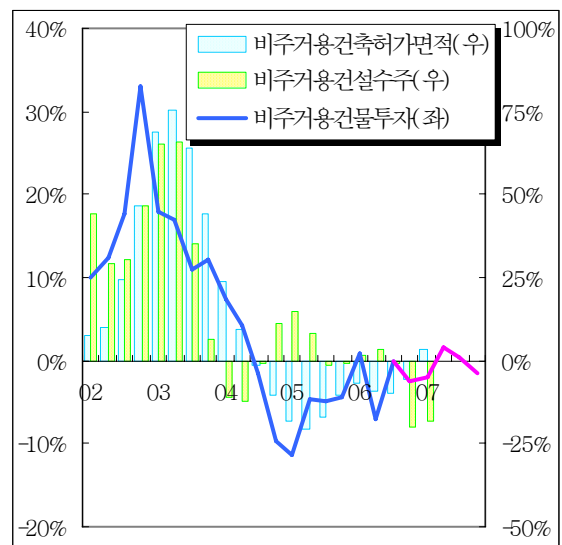


② (건물 건설) 선행지표(건설수주, 건축허가면적)와의 시차 등을 감안할 때, 주거용 건설투자는 07년중 증가세 반전이 예상되나, 비주거용은 감소세 지속 가능성

주거용 건물과 선행지표¹⁾



비주거용 건물과 선행지표²⁾



1) 선행지표는 8분기 이동평균의 8분기전 증감률을 의미

2) 선행지표는 3분기 이동평균의 3분기전 증감률을 의미

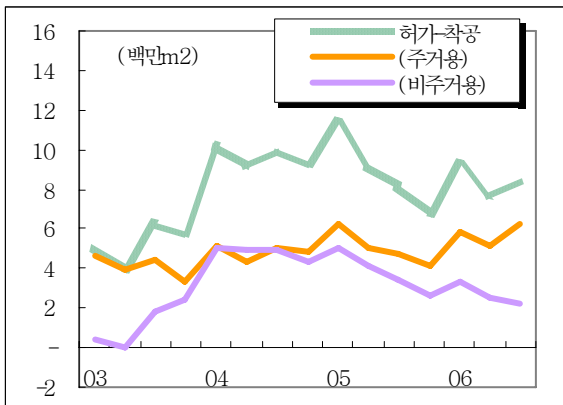
- 한편, 신도시 건설 및 수도권 재개발 사업, 하반기 이후 착공에 들어갈 행복·혁신·기업도시 등도 건물건설 확대에 기여 예상

주요 신도시 및 택지개발지구 추진계획

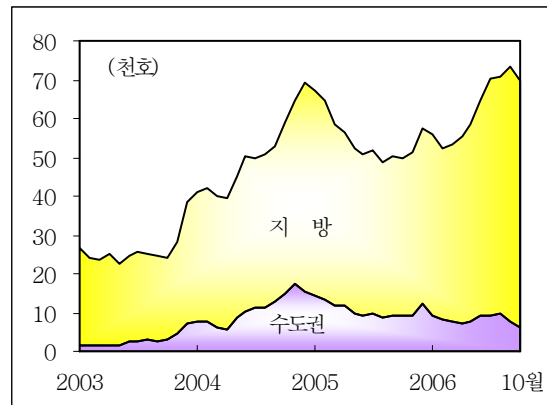
	판교	파주	광주 수완	아산	부산	정관
규모(천호)	29	46	26	8		28
기반공사착공	05.6월	05.6월, 07.3월	05.8월	05. 6월	03. 4월	
최초 분양	06.3월	06. 9월, 07.12월	06.9월	06.10월	06.10월	

- 아울러, 다세대 주택·오피스텔 등의 건축관련 규제완화 등 “11.15 부동산시장 안정 대책”이 차질없이 시행될 경우 건물 건설 공급 확대 요인으로 작용할 것으로 기대
- 다만, 최근 건축허가와 실제 착공면적간 괴리가 확대되는 모습이고, 미분양 주택물량 증가(약 7만호), 높은 상업용 건물 공실률 등을 감안할 때, 큰 폭의 개선은 어려울 가능성

건설허가와 착공면적간 차이



미분양주택 추이



* 사무실 공실률(서울기준, %)

2003	2004	05.1/4	2/4	3/4	4/4	06.1/4	2/4	3/4
2.1	3.4	3.7	3.8	3.8	3.7	3.9	3.1	3.2

- ③ (토목 건설) 재정투자 및 BTL 등 민자사업 추진계획을 감안할 때, 연간 2%대의 증가세를 나타냄으로써 건물건설 부진을 보완할 것으로 예상(연간 건설투자에 1%p 내외 기여 예상)

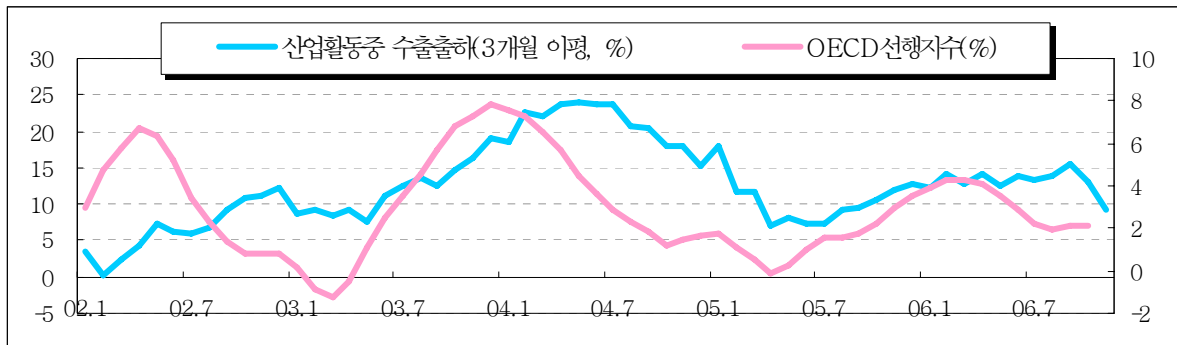
공공부문 건설사업 규모(조원)

	2005	2006	2007
▪ 재정투자 (공기업 포함)	42.1	44.1	46수준
▪ 민자 (BTO, BTL 등)	2.7	4.3	6.5수준
▪ 합 계	44.8	48.4	52수준
건설투자에 대한 기여도	1.0%p	0.9%p	1%p 내외

(4) 수출 · 입(통관기준) : 2006년보다 증가세 둔화가 예상되나, 10% 내외의 증가세 유지 전망

① (수출 증가 모멘텀 지속) 우리 수출에 선행하는 OECD 선행 지수가 06년 4월 이후 하락세를 나타내고 있으나, 소폭에 불과하여 수출에 미치는 영향은 크지 않은 것으로 평가

OECD 선행지수와 수출간 관계



○ 세계경제 성장세 · 환율 등을 감안한 회귀분석 결과 2007년 수출은 3,580억불 내외(10% 내외) 예상

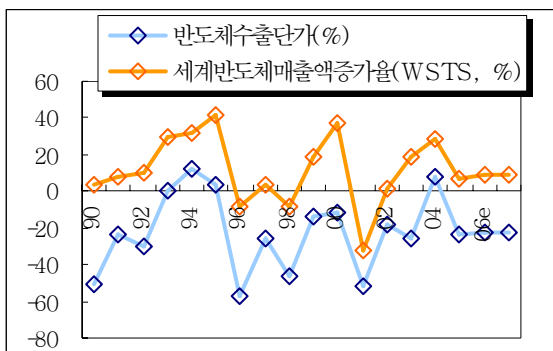
- 수출 물량은 세계경제 둔화에 따라 증가세가 다소 둔화되고, 수출 단가도 반도체 · 석유제품 가격 하락 등으로 소폭 하락 예상

※ 회귀분석 결과 ($R^2 = 99\%$)

	세계 성장률	환율 변화율	유가 상승률
계수	1.85	0.29	0.18
t - 값	25.7	2.2	5.3

○ 다만, 세계경제 둔화 폭 확대, 원화 환율 불안(특히, 엔캐리 트레이드에 따른 원-엔 환율) 등 하방위험요인이 상존

반도체가격 추이 및 전망



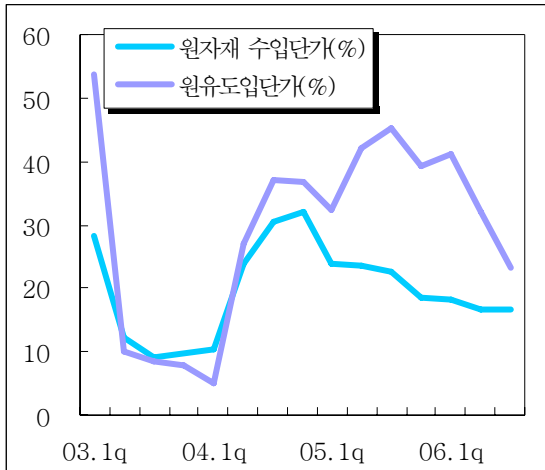
통관 수출 전망(%)

	2005	2006 ^e	2007 ^e
· 금액	12.0	14.6수준	10 내외
-단가	1.3	△0.2수준	△1 내외
-물량	9.1	15수준	11 수준

※ Box 10 : 환율 하락에 따른 채산성 악화와 수출간 관계 분석

② (수입 증가세 둔화) 2006년에는 유가 등 원자재 가격 상승, 수출유발 수입증가 등으로 큰 폭 증가(18.4%, 3,093억불)하였으나, 2007년에는 유가 하락, 내수 및 수출증가세 둔화 등으로 증가세가 10% 내외(3,400억불 내외)로 낮아질 전망

원자재가격 추이 및 전망



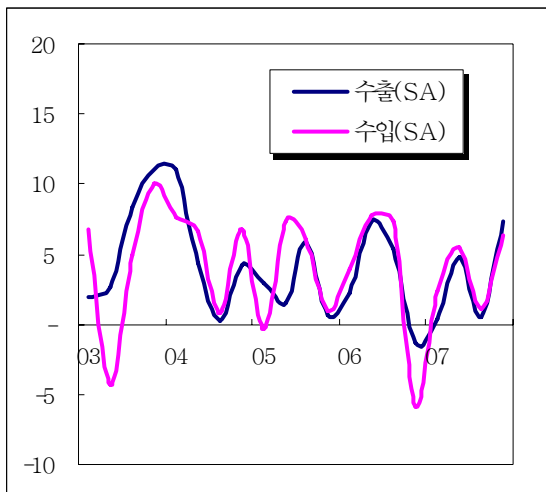
통관 수입 전망(%)

	2005	2006 ^e	2007 ^e
▪ 금액	16.4	18.4수준	10 내외
- 단가	9.3	7.7수준	2 내외
- 물량	6.3	11수준	8 수준

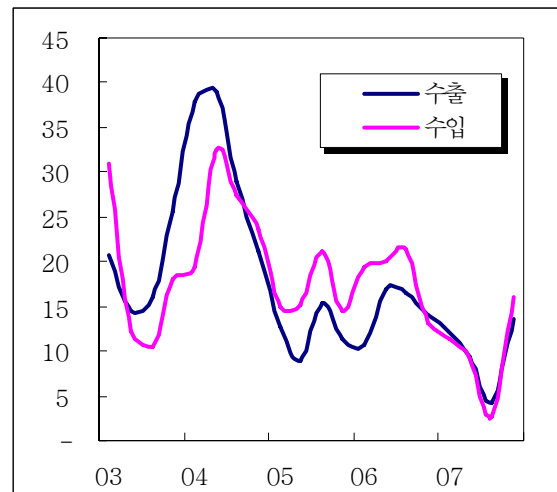
③ (수출입 흐름) 수출은 2~3분기까지 OECD선행지수 하락 등으로 점차 둔화되는 모습을 보이다가 4분기 이후 회복 예상

○ 수입역시 2~3분기까지 수출수요 감소, 유가 안정 등으로 수출과 비슷한 흐름을 보이다가 4분기에 증가세 확대 전망

수출입 증감률(S,A, 전기비, %)



수출입 증감률(전년동기비, %)



<Box 10> 환율 하락에 따른 채산성 악화와 수출간 관계 분석

① 환율 하락(절상)은 기업 채산성을 악화시키는 요인으로 작용

- 환율 10% 하락시 매출액 영업이익률 3.0%p 감소 추정
 - 수입재료비 감소로 비용이 1.6%p 절감되는 반면 원화 환산 수출액 감소로 수익은 4.6%p 하락하는 효과 발생

원/달러 환율 10% 하락시 제조업 채산성 변동 내역

내역	금액(조원)	이익률 변동폭(%p)
○ 수출대금 변동효과 • 매출액(a): 772.1조원 • 수출비중(b): 45.3%	△34.9	△4.6
○ 수출부문 재료비 감소효과 • 재료비(c): 404.5조원 • 중간투입재 수입의존도비중(d): 30.2%	5.5	0.7
○ 내수부문 재료비 감소효과	6.7	0.9
영업이익 증감효과	△22.7	△3.0

- 업종별로는 수출비중이 높은 조선, 전기·전자, 자동차, 섬유·의복, 컴퓨터 등의 채산성 악화 폭이 상대적으로 큰 것으로 추정
 - 다만 내수업종과 수입재료비 비중이 상대적으로 높은 석유정제, 목재·펄프 등은 채산성 변화가 미미하거나 오히려 개선

원/달러 환율 10% 하락시 업종별 채산성 변동(%p)

	수출(a)	내수(b)		수출(a)	내수(b)
조선·기타운송	△6.53	0.41	전기기계	△2.81	0.99
전자부품	△5.87	0.64	제1차금속	△2.26	1.15
자동차	△5.11	0.30	조립금속	△1.58	0.56
섬유·의복	△5.07	0.43	비금속광물	△1.35	0.37
컴퓨터·사무기기	△4.56	0.83	출판·인쇄	△0.43	0.13
의료·정밀기기	△3.67	0.58	음식료품	△0.71	0.57
화학제품	△3.39	0.86	목재·펄프	△1.34	1.30
기계장비	△2.69	0.60	석유정제	△1.70	3.52

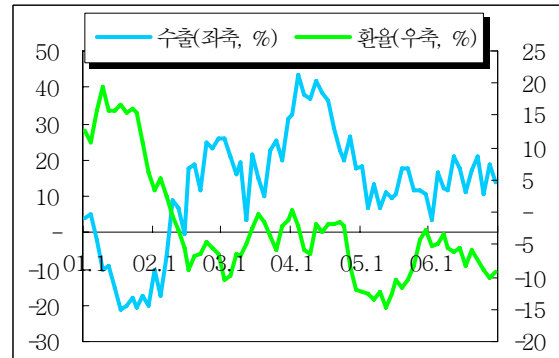
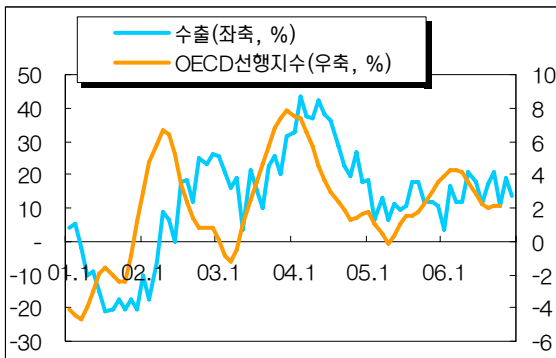
② 2006년 기업채산성이 환율 하락의 부정적 영향을 받고 있는 모습

- 상장·등록법인의 매출액 영업 이익률이 예년에 비해 낮은 수준
상장·등록법인의 수익성 관련지표 추이(%)

	2002	2003	2004	2005	06.1/4	2/4	3/4
▪ 매출액영업이익률	6.4	7.8	8.6	7.4	6.8	6.4	6.9
▪ 매출액경상이익률	4.4	5.8	9.4	8.1	8.5	6.7	7.6
▪ 이자보상비율	264.1	387.5	587.0	561.6	513.8	467.5	507.4

③ 그러나, 환율 절상이 수출에 미치는 부정적 영향은 과거에 비해 축소되고 있는 것으로 추정

- 우리 수출은 환율보다 세계 경기 상황에 크게 좌우되는 모습



- 외환위기 이후 수출의 환율 민감도가 크게 축소된 것으로 추정

* 수출의 환율민감도 분석

- 금융研 : (외환위기 이전) 26.6% → (외환위기 이후) 11.9%
- 삼성研 : (외환위기 이전) 27.9% → (외환위기 이후) 2.3%

- 다만, 중소기업이 대기업보다 상대적으로 환율에 더 크게 영향을 받고 있는 모습

*기업규모별 수출의 환율 민감도(2000.1~2006.4월간 자료 분석)
: (대기업) 0.99, (중소기업) 1.51

④ 결국, 환율 하락이 대기업과 내수기업보다는 수출 중소기업의 생산·수출 및 채산성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상

- 수출 중소기업의 경쟁력 강화 및 규제완화 등을 통한 비용절감 대책 추진과 함께 한계 중소기업의 구조조정도 함께 추진 필요

(5) 종합 평가 : 2006년 5% 성장보다는 다소 둔화되겠으나, 4%대 중반(4.5% 내외)의 성장 가능 전망

① (잠재 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세) 2007년 성장률은 06년(5.0%)보다 낮은 4.5% 내외 전망

- 세계성장 둔화의 영향으로 순수출의 성장기여도가 둔화(06년 1.5%p → 07년 0.9%p 내외)되는 가운데, 내수의 성장기여도도 다소 낮아질(06년 3.8%p → 07년 3.6%p) 전망

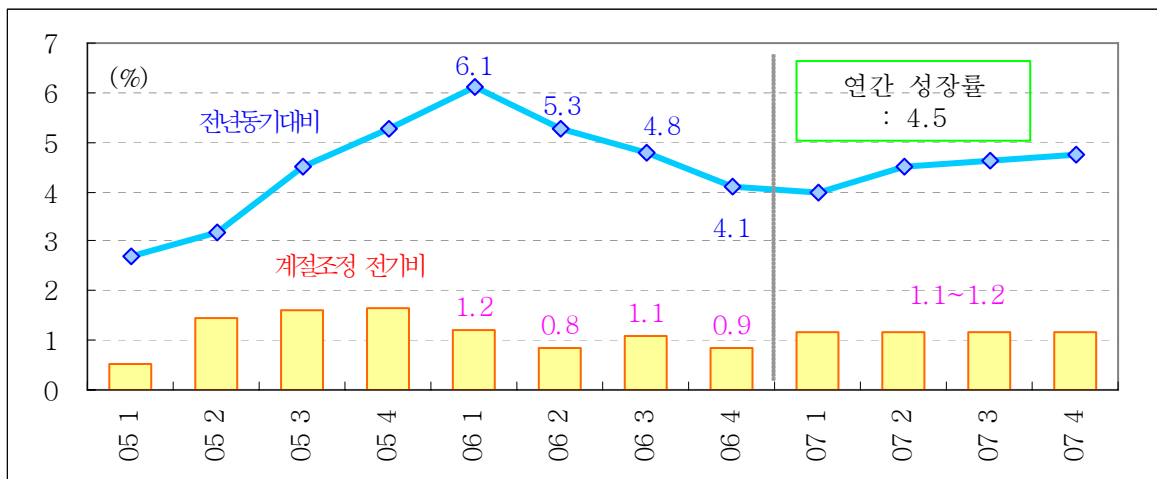
2007년 성장률 전망

(전년동기대비 %, 기여도는 %p)

	05년	06년					07년
	실적	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	전망
< 실질 성장률 >	4.0	6.1	5.3	4.8	4.1	5.0	4.5
▪ 민간 소비	3.2	4.8	4.4	4.0	3.8	4.2	3.9
▪ 설비 투자	5.1	6.9	7.4	9.9	6.0	7.5	6.5
▪ 건설 투자	0.4	1.2	△3.9	△0.6	1.0	△0.7	1.8
▪ 재화 수출	9.7	11.6	16.2	13.4	11.0	13.0	10.0
내 수 기여도	2.5	5.3	3.6	3.6	2.8	3.8	3.6
순수출 기여도	1.4	0.8	2.4	1.5	1.2	1.5	0.9

② (상저하교의 성장흐름) 분기별 성장률은 계절조정 전기비 1%대 초반(1.1~1.2%)의 성장세를 지속할 경우 하반기로 갈수록 전년동기대비 성장률이 높아질 전망

2007년 분기별 성장률 흐름

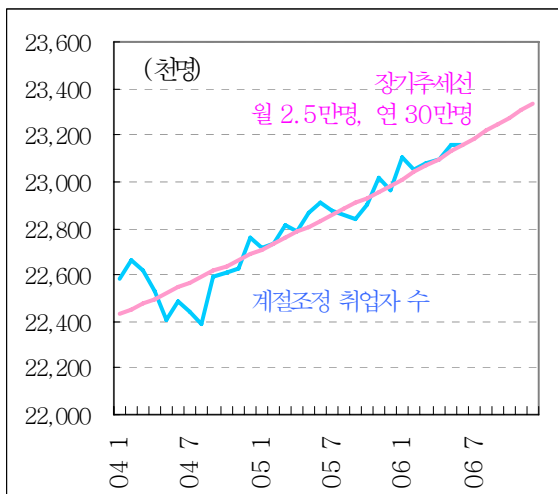


2. 고용

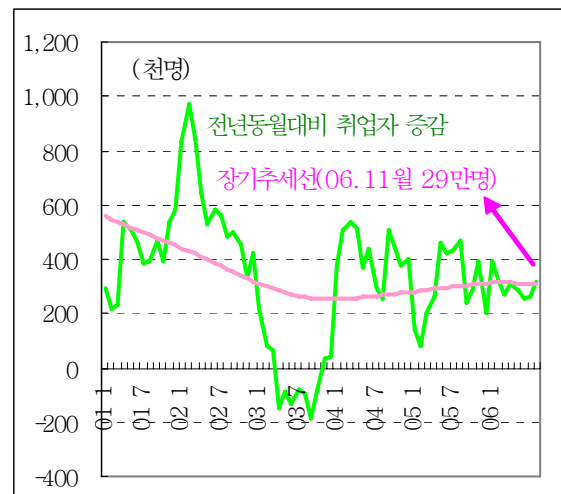
① (우리 경제의 추세적인 고용 증가규모) 연간 30만명 내외로 추산

- 2001~05년중 계절조정 취업자 수 증가 추이 및 전년동월대비 취업자 증가규모 추이 등 감안시 장기추세 취업자 증가 규모는 30만명 내외로 추산

계절조정 취업자 수 추이



전년동월대비 취업자 증가 추이



- 한편, 노동 공급측 요인을 감안할 때에도 연간 30만명 내외 증가가 정상 수준인 것으로 판단

* 취업자 증가율(1.3%, 30만명 내외)

≒ 15세 이상 인구 증가율(1.1%) + 경제활동참가율 변화율(0.2%)

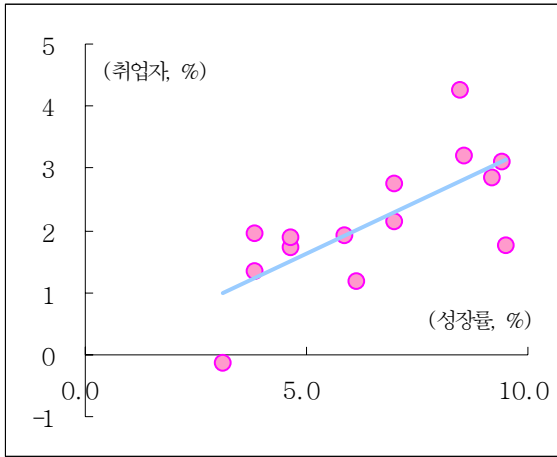
<註> 15세 이상 인구증가율과 경제활동참가율 변화율은 2001~05년중 평균치

② (2007년 고용여건은 추세를 하회하는 방향으로 작용할 가능성) 경제의 고용창출 능력이 추세적으로 둔화되는 가운데, 성장도 06년에 비해 둔화되는 등 07년 고용 여건은 좋지 않을 전망

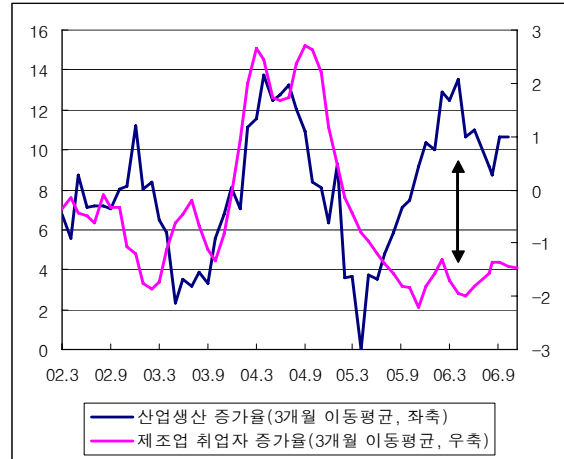
- 취업자 수와 실질 GDP, 취업계수(부가가치 10억원당 취업자수)간 관계를 분석한 결과 2007년 취업자 증가규모는 06년 30만명 내외보다 둔화된 26만명 내외로 예상

- 특히, 성장의 1%p 내외를 수출에 의존하는 상황에서 제조업 취업자의 기조적 감소세가 이어지는 한 취업자 증가규모가 30만명 내외까지 확대되기는 어려울 가능성

성장과 고용



제조업 생산과 취업자

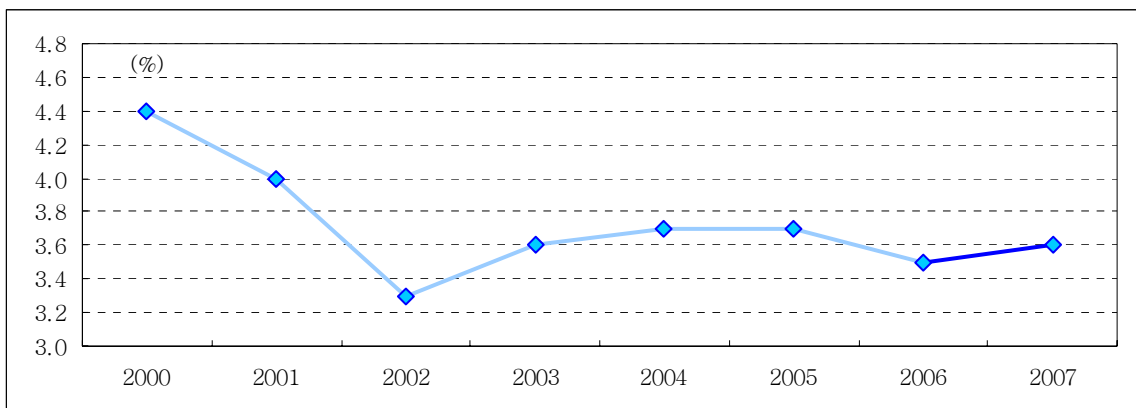


- ③ (재정을 통한 일자리창출 효과 감안) 사회서비스 분야를 중심으로 일자리 창출 재정 사업* 등이 차질없이 추진될 경우 전체 취업자 증가규모는 06년과 비슷한 수준인 30만명 내외 예상

* 사회서비스 일자리 재정 사업 예산상 일자리 순증 규모 : 9만명 (06년 11만명 → 07년 20만명)

- ④ (실업률은 06년보다 소폭 상승 예상) 07년중 15세 이상 인구 증가규모(42만명 내외) 등을 감안할 때, 취업자 증가규모가 경제활동 인구 증가규모를 다소 하회하여 실업률은 06년 3.5%에 비해 0.1%p 정도 상승 예상

실업률 추이 및 전망

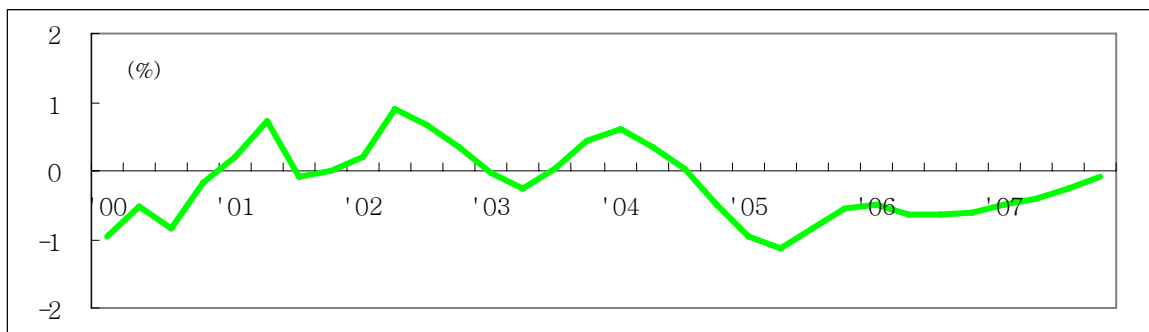


3. 소비자 물가

① (수요 측면) 그간의 경기부진 영향 등으로 디플레 갭이 여전히 있으며, 07년말에 가서야 해소가 가능할 것으로 예상

- 다만, 최근 서비스물가를 중심으로 국내 수요측 압력이 점차 가시화되고 있으며, 2006년중 오름세가 확대된 전세가격이 시차를 두고 소비자물가에 반영될 전망

GDP gap률 추이 및 전망



② (공급 측면) 국제유가 등 수입 원자재 가격이 06년보다 하향 안정화 추세를 나타내면서 공급측 상승 압력은 축소될 가능성

- 다만, 환율 하락이 원화표시 수입물가에 미치는 영향이 사라질 경우 상승압력 가시화 소지
- 한편, 그간 고유가 등으로 원가상승압력이 누적되어 있는 공공요금도 06년에 비해 오름폭이 다소 확대될 가능성

※ 공공요금 : 내년 상반기중 시내버스 등 지방공공요금 인상이 예정되어 있으며, 담배값 인상시(갑당 500원) 07년 연간 소비자물가에 0.22%p 상승 요인으로 작용

③ (2007년 소비자물가는 2%대의 안정세 유지 예상) 2006년(2.2%)보다 오름세가 확대되겠으나, 3% 이내에서 안정(2.7%)될 전망

- 다만, 기상여건 악화에 따른 농산물 가격 급상승, 지정학적 요인 등에 따른 국제유가 급등 등 물가 오름세를 확대시킬 수 있는 잠재적 위험요인 상존

4. 경상 수지

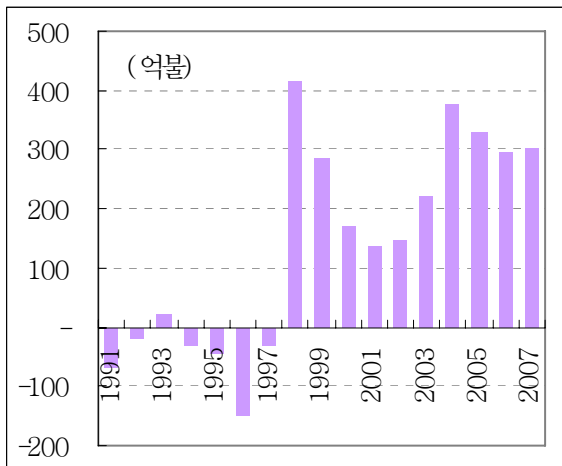
- ① (상품수지는 2006년과 비슷한 규모) 통관 수출·입이 10% 내외의 증가세를 나타낼 경우 2007년 상품수지는 06년(295억불)과 비슷한 규모인 300억불 내외 흑자 예상

상품수지 전망 (억불)

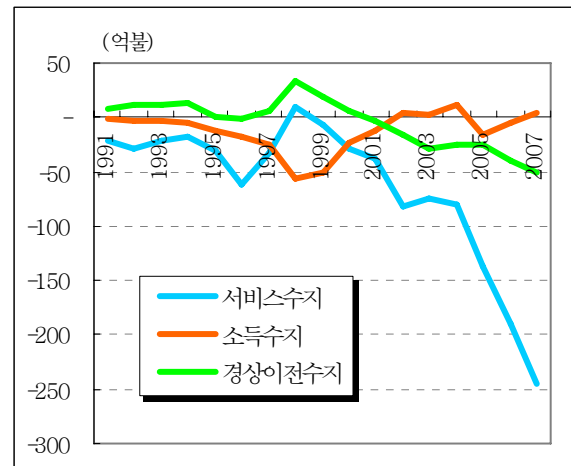
	06	1/4~3/4		07
		1/4~3/4	4/4	
· 상품 수지	295 수준	189	106 내외	300 내외
· 통관 수출입차	166.5	86.9	79.6	180 내외
- 상품수출(통관,%)	14.6	14.7	14.4	9~10수준
- 상품수입(통관,%)	18.4	20.4	13.1	9~10수준

* 과거 통관수출입과 상품수출입(BOP)간의 관계를 이용하여 산출

상품수지 추이 및 전망



상품외수지 추이 및 전망



- ② (상품외수지 적자규모 확대) 회귀식 등을 활용한 추정결과 2006년 235억불 수준보다 50~60억불 확대된 290억불 내외 적자 예상

- 서비스수지의 적자규모 확대추세가 이어지는 가운데, 소득수지도 균형수준에서 크게 벗어나지 못할 것으로 예상

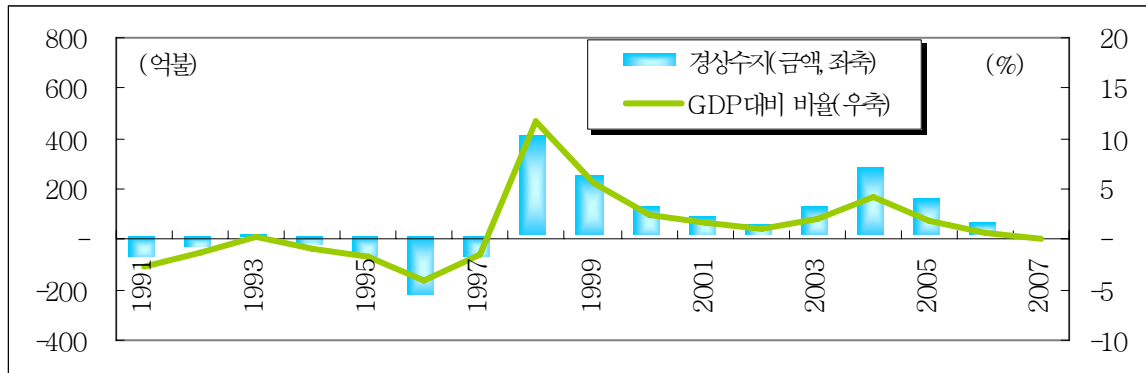
상품외수지 전망 (억불)

	2006			2007
		1/4~3/4	4/4	
· 상품외 수지	△235 수준	△189	△46	△290 수준
- 서비스수지	△190 수준	△143	△47	△245 수준
- 소득수지	△5 수준	△15	10	5 내외
- 이전수지	△40 수준	△31	△9	△50 내외

※ Box 11 : 선진국의 국제수지 패턴 분석

- ③ (2007년 경상수지는 균형 수준 예상) 경상수지는 06년 60억불 내외에서 흑자 기조를 지속하겠으나, 2007년에는 균형 수준 (10억불 내외)으로 수렴 전망

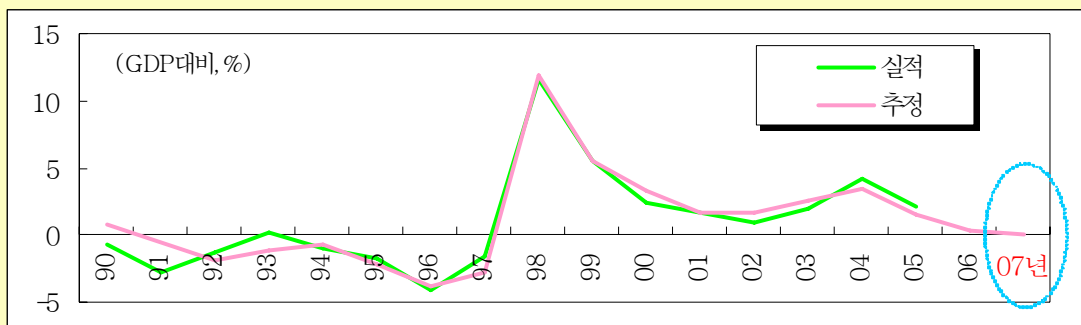
경상수지 추이 및 전망



- 한편, GDP대비 경상수지비율에 대한 회귀추정 결과에 의할 때에도 내년에는 균형 수준으로 수렴하는 것으로 분석

※ GDP대비 경상수지 비율 회귀 추정 결과 ($R^2 = 95\%$)

	CA/GDP(-1)	세계 GDP	국내 GDP	원/달러	유가
계 수	0.5	34.6	-35.1	24.0	-4.4
t - 값	7.4	6.7	-7.6	12.8	-6.5



※ Box 12 : 경상수지 기조 변경 가능성 검토

<Box 11> 선진국의 국제수지 패턴 분석

① 전세계 국제수지 패턴은 크게 4가지 유형으로 구분(04년 기준)

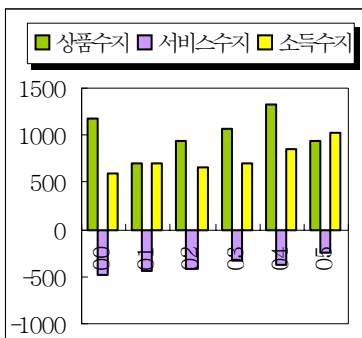
- ① 유형A(경상수지 흑자 & 자본수지 유출초) : 일본, 스위스, 스웨덴, 독일, 네덜란드, 캐나다, 덴마크, 싱가포르 등
- ② 유형B(경상수지 적자 & 자본수지 유입초) : 미국, 호주, 영국, 프랑스, 이태리, 베트남, 콜롬비아 등
- ③ 유형C(쌍둥이 흑자) : 중국, 한국, 말련, 리비아, 오만, 예멘 등
- ④ 유형D(쌍둥이 적자) : 브라질, 몽골, 파키스탄, 아이슬란드 등

② 가장 안정적이라 할 수 있는 유형 A를 기초적으로 유지할 수 있는 관건은 상품수지의 진폭을 중화시켜줄 수 있을 정도로 소득수지 흑자규모가 충분한지 여부

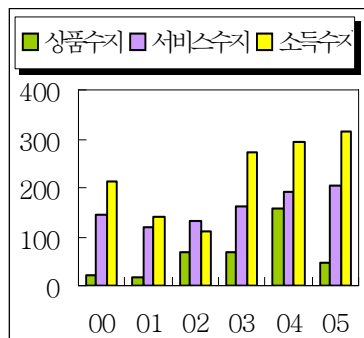
- 유형A로서 경상수지의 기초적 흑자를 유지하고 있는 일본, 스위스, 스웨덴 등 선진국은 대부분 소득수지 흑자국가

선진국의 부문별 경상수지 추이(억불)

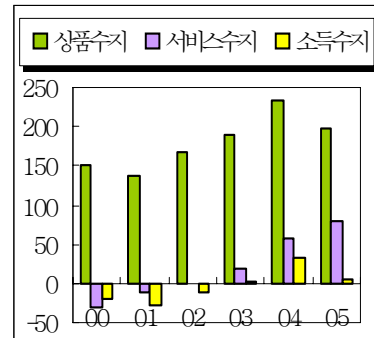
(일본)



(스위스)

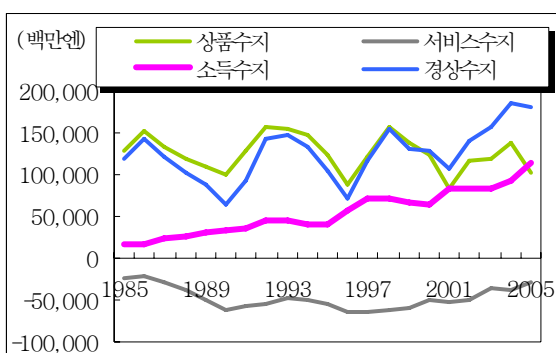


(스웨덴)

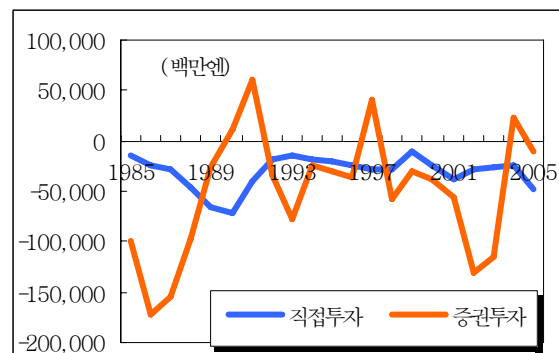


- 특히, 일본의 경우 대규모 해외투자가 소득수지 흑자(06.상반기 7조엔)를 기초적으로 증가시켜 상품수지 흑자폭(4조엔)을 크게 상회함으로써 안정적 경상수지 흑자 기조에 기여

일본의 경상수지 구성

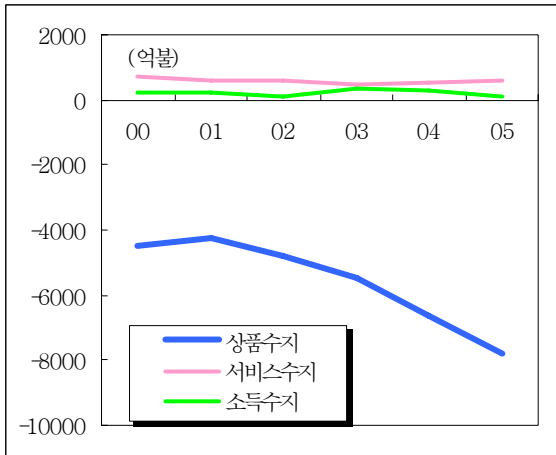


일본의 투자수지 구성

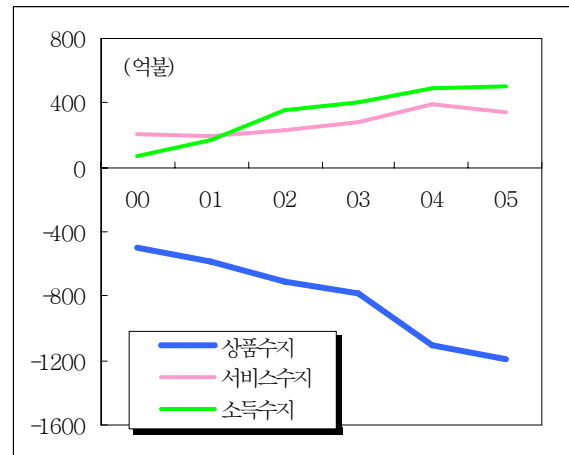


- 미국, 영국은 비록 경상 적자, 자본 흑자인 유형 B 국가지만 일본처럼 해외 투자로 인한 소득수지 흑자가 경상수지 적자 폭을 축소하는데 기여하는 국가

미국의 국제수지 구성(억불)



영국의 국제수지 구성(억불)

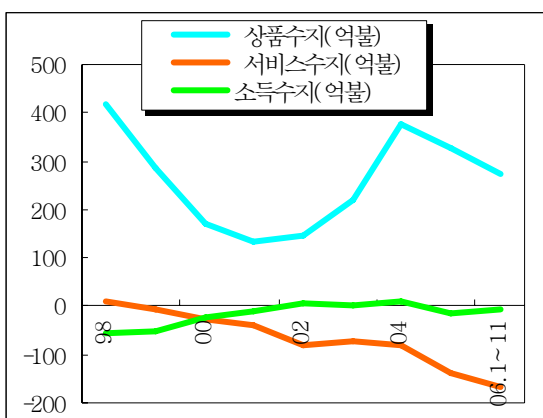


3] 외환위기 이후 우리나라의 국제수지는 다소 불안정한 C 유형

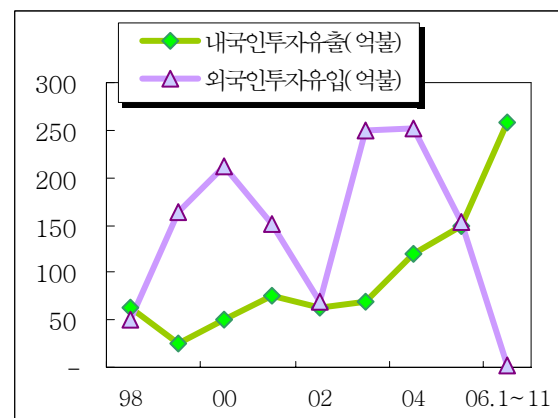
- 상품수지의 기조적 흑자는 유지되고 있으나, 서비스수지 적자 폭의 확대에 의해 경상수지 흑자기조 유지 자체를 위협
- 외환위기 이후 해외 투자 등 자본 유출이 자본 유입을 크게 밀도는 상황이 지속*됨에 따라 소득수지마저 적자를 기록

* 06.1~11월중 외국인주식투자자금 유출초(92.5억불)로 인해 외국인 투자자금 유입이 이례적으로 감소

부분별 국제수지 추이



내국인투자자와 외국인투자 추이

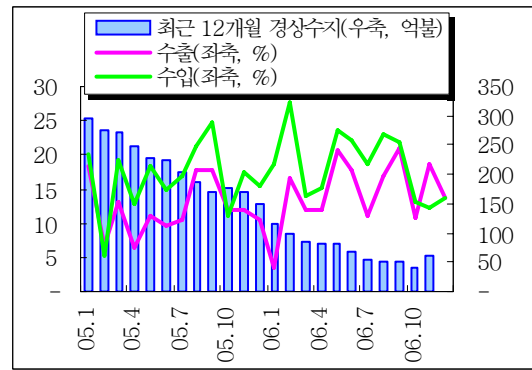
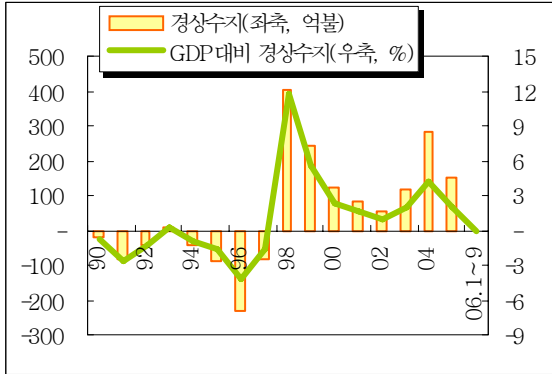


- 4] 보다 안정적인 국제수지 관리를 위해서는 서비스수지 적자폭 감소와 함께 수익성 높은 해외투자 활성화 등을 통한 소득수지의 기조적 흑자 전환 필요

<Box 12> 경상수지 기초변경 가능성 검토

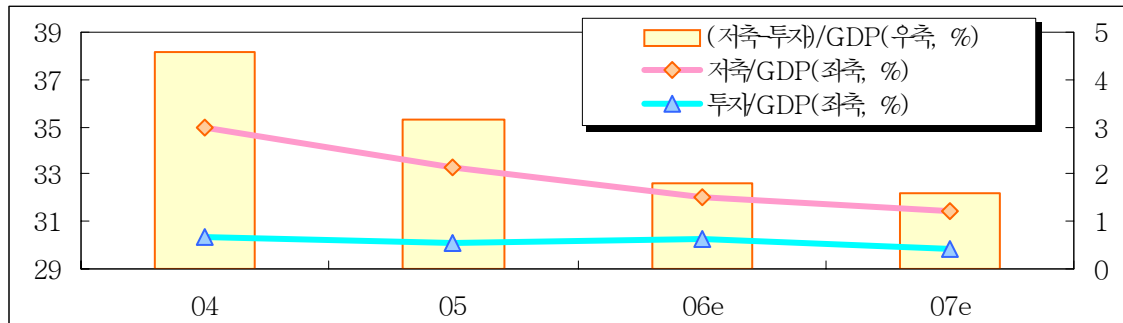
1 경상수지 흑자 축소 추세 지속

- 외환위기 당시 급격한 내수위축, 환율상승 등으로 발생한 흑자 기조가 2004년을 정점으로 점차 축소되는 모습
 - 경상수지의 추세적 변화를 살펴볼 수 있는 최근 12개월 경상수지 누계도 추세적인 흑자규모 축소 가능성을 시사



- 저축·투자갭 측면에서 볼 때도 저축률 하락으로 04년 이후 경상수지는 지속적으로 악화

저축·투자갭 추이 및 전망



- 일부 민간 연구기관들은 대체로 내년 적자 전환 전망
 - 미국 등 세계경제의 빠른 둔화세, 유가 등 교역조건 개선 지연, 서비스 수지 등 상품외 수지의 지속적 악화 등이 주요 원인

기관별 2007년 경상수지 전망(억불)

한은 (06.12)	KDI (06.12)	삼성 (06.11)	현대 (06.10)	LG (06.11)	한경연 (06.11)
20	△4	△46	△30	△12	△30.6

② 경상수지 위험요인(downside risks)별 평가

① 세계경제 둔화에 따른 수출급감 가능성

⇒ 미국 성장률이 2%대의 연착륙(soft-landing)이 가능할 것으로 보는 견해가 지배적이며, 아시아 역내 수출의 호조세 지속이 완충역할을 할 수 있을 전망이며, 우리 수출에 선행하는 OECD경기선행지수도 최근 안정세

* OECD선행지수(%) : (06.2)4.3→(6)2.9→(7)2.2→(8)2.0→(9)2.1→(10)2.1

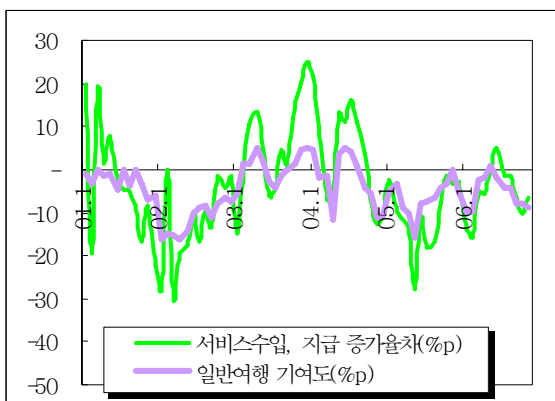
② 교역조건 악화로 인한 상품수지 악화 가능성

⇒ 그간 교역조건을 통해 상품수지를 악화시켜왔던 유가 등 원자재 가격이 안정되면서 교역조건이 크게 악화되지 않을 것으로 예상

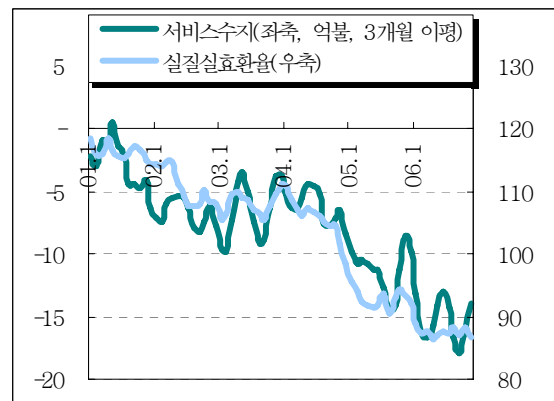
③ 서비스수지 등 상품외수지 악화 가능성

⇒ 일반 여행수지 및 유학 연수수지의 적자폭 확대 등으로 인해 악화추세가 지속될 전망이며, 환율 절상 등이 서비스수지 적자폭을 확대시킬 우려

일반여행수지의 서비스수지 기여도



환율과 서비스수지 추이



③ 결국 세계경제 둔화, 교역조건면에서의 하방위험은 제한적일 것으로 평가되나, 서비스수지가 경상수지의 기초적 추세변화를 결정하는 최대의 관건이 될 전망

2007년 경제 전망

(전년동기대비, %)

	2005년	2006년					2007년
	실적	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	연간
< 전망 전제 >							
▪ 세계경제(ppp)	4.9	-	-	-	-	5.1	4.9
▪ 국제유가(Dubai油, 평균)	49	58	65	66	57	62	58
< 실질 성장률 >	4.0	6.1	5.3	4.8	4.1	5.0	4.5
▪ 민간 소비	3.2	4.8	4.4	4.0	3.8	4.2	3.9
▪ 설비 투자	5.1	6.9	7.4	9.9	6.0	7.5	6.5
▪ 건설 투자	0.4	1.2	△3.9	△0.6	1.0	△0.7	1.8
▪ 재화 수출	9.7	11.6	16.2	13.4	11.0	13.0	10.0
< 경상 수지(억불) >	150	△11	7	4	60	60	10
▪ 상품 수지(억불)	327	52	74	62	107	295	300
- 수 출(통관,%)	12.0	10.6	16.9	16.4	14.4	14.6	10.0
- 수 입(통관,%)	16.4	19.6	20.3	21.2	13.1	18.4	10.0
▪ 상품외 수지(억불)	△177	△63	△67	△59	△46	△235	△290
< 물가 및 고용 >							
▪ 소비자 물가	2.8	2.0	2.3	2.5	2.2	2.2	2.7
▪ 취업자(만명)	30	33	28	29	28	30	30

IV. 종합 평가

- ① 2006년 우리 경제는 03년 이후의 가계부채 조정 등에 따른 경기부진에서 벗어나 잠재 수준의 정상성장궤도로 복귀
 - 다만, 고용 사정이나 체감 경기 등 일부 성과가 미흡하거나 개선에 시일이 보다 소요될 것으로 보이는 문제들도 상존
- ② 2007년 우리 경제는 잠재 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장과 고용 증가세를 이어갈 수 있을 전망
 - 세계경제 성장세 다소 둔화가 예상되는 가운데, 그간의 유가·환율 등 대외여건 악화에 따른 영향이 시차를 두고 국내 경제에 파급되는 등 대내외 경제 여건은 06년보다 좋지 않은 상황
 - 따라서, 성장세가 06년에 비해 다소 둔화될 전망이나 최근 국제유가의 하향 안정세, 정상화된 내수경기 흐름 등을 감안할 때 경기의 급격한 둔화 가능성은 크지 않을 전망
- ③ 다만, 대내외적 여건의 불확실성에 대응한 경제의 안정적 관리 노력 강화 필요
 - 거시적으로는 상저하고의 성장 흐름에 따라 상반기 경제 상황이 다소 어려울 가능성이 있으므로 이에 대한 대응 노력을 강화
 - 미시적으로는 소비·투자 등 내수 모멘텀의 약화에 대응하여 부문별 성장동력 확충에 노력하는 한편, 부동산·금융·외환 시장의 위험 요인을 면밀히 점검하고 필요시 선제적으로 대응