

||keri|| 경제전망과 정책과제

2005년 4월

전망과 정책과제

요 약	5
제1장 국내경제동향	15
제2장 해외경제동향 및 전망	37
제3장 국내경제전망	49
제4장 경제현안과 정책과제	61

부록

주요경제통계	71
--------------	----

한국경제연구원

편집위원

선임연구위원

허찬국

연구위원

배상근

연구위원

이태규

선임연구원

김창배

KERI 경제전망과 정책과제

<요 약>

제1장 국내경제동향

1. 실물부문
2. 대외거래부문
3. 물가부문
4. 통화·금융부문

제2장 해외경제동향 및 전망

1. 주요국 경제
2. 국제금융시장
3. 원자재가격

제3장 국내경제전망

1. 실물부문
2. 물가부문
3. 대외거래부문
4. 금융부문
5. 위험요인과 2005년 경제전망
6. 소비회복전망

제4장 경제현안과 정책과제

1. 현 경기에 대한 인식
2. 향후 경기회복에 영향을 미칠 대내외 요인
3. 향후 정책과제 및 대안

부록 주요경제통계

<요 약>

I. 최근 경제 동향

- 경제심리지수들은 경기회복에 대한 기대를 반영하여 다소 개선됨
 - 전경련BSI와 소비자기대지수가 지난 해 12월을 저점으로 반등하여 올 3월에는 모두 기준치(100)를 상회
- 그러나 아직까지 실물경기의 부진은 계속되고 있음
 - 올 1~2월중 도소매판매의 감소세가 지속되고 건설투자 증가율도 크게 둔화되는 등 내수부진이 지속
 - 내수가 부진한 가운데 수출증가율이 둔화되며 생산증가율이 하락
 - 현재의 경기상황을 보여주는 동행지수 순환변동치가 지난 해 5월 이후의 하락세를 지속
- 지난 해 9월 이후 지속되던 소비자물가상승률 둔화추세가 올해 들어 소폭 반전
 - 소비자물가의 전년동월비 증가율이 지난 해 12월을 저점(3.0%)으로 소폭 상승하였으며 전월비로는 지난 해 12월 이후 연속 4개월 상승
- 경상수지는 금년 1~2월중 48.7억달러 흑자를 기록했는데 이는 지난 해 같은 기간의 흑자(52.2억달러)규모와 유사한 수준
- 시장금리는 올해 들어 경기호전에 대한 기대감으로 상승하였으며 원/달러환율은 달러 강세 기조를 반영하여 하락추세가 다소 완화된 모습

II. 2005년 국내경제전망

성장률 : 점진적 내수회복으로 연간 4.1% 전망

- 2005년 우리경제는 수출 증가세가 둔화되는 가운데 내수가 점진적으로 회복되는 모습을 보이며 4.1%의 성장을 기록할 것으로 전망됨
- 수출은 세계경제 성장률의 둔화, 2004년 30%를 상회하는 높은 증가세에 기인한 기저효과(base effect), 환율불안 등으로 증가세가 둔화될 것으로 예상됨
- 반면 민간소비는 2년간 지속된 소비침체의 기저효과, 정부의 확장적 재정정책 등 내수 부양책 등으로 점진적인 회복세를 보일 것으로 예상되고 설비투자에는 그 동안의 수출 호조에 따른 투자압력 증가, 제조업분야 기업들의 재무상황 개선 등으로 7%대의 회복세 예상

소비자물가 : 연간 3%대 초반의 증가율로 안정될 전망

- 전반적인 총수요압력이 작고 환율절상과 임금증가세 둔화 등으로 연간 소비자물가 상승률은 3.2%에 머물 전망
- 2004년 초에 비해 20%가량 절상된 원화 환율은 고유가로 인한 수입물가 상승세를 덜어주는 역할을 할 것으로 기대되며,
- 또한 2004년부터 가시적으로 둔화되어온 임금상승 추세는 올 해 물가에 긍정적으로 작용할 전망

경상수지 : 연간 약 200억 달러의 흑자 전망

- 수출호조가 지속되면서 경상수지 흑자는 계속되겠으나 수입증가율에 비해 상대적으로 빠르게 수출증가율이 둔화되면서 흑자규모는 지난해에 비해 소폭 감소한 약 194억달러로 예상됨
- 수출(국제수지 기준)은 작년 하반기 시작된 증가율의 둔화추세가 2005년까지 지속되며 연간 약 7%증가할 전망
- 반면 수입(국제수지 기준)은 내수의 점진적인 회복세와 고유가에 따른 수입액증가의 영향으로 연간 약 11%의 증가가 예상됨

장기금리 : 점진적으로 상승할 전망

- 장기시장금리(3년 만기 회사채 유통수익률 기준)는 상반기 4%대 중반에서 하반기에는 5%대로 점진적인 상승이 예상됨
- 연초부터 경기개선에 대한 기대감이 높아지면서 금리가 빠르게 상승하고 있으며 향후 설비투자를 위한 자금수요 증가가 금리 상승요인으로 작용할 전망

원/달러 환율 : 달러 약세기조로 연평균 1,010원대로 하락

- 달러화 약세의 영향으로 원/달러 환율은 하락(원화가치의 상승) 추세를 지속하며 연평균 1,010대로 하락할 전망
- 국내외금리차이 축소, 수출증가세 둔화 등 원화가치 약세 요인이 예상되나 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따른 미 달러화 약세가 더 크게 작용할 전망

2005년 국내경제 전망

단위 : 전년동기비 (%), 억달러

	2003년	2004년	2005년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
국내총생산	3.1	4.6	2.8	3.5	4.9	5.2	4.1
민간소비	-1.2	-0.5	0.3	2.5	3.7	4.5	2.8
설비투자	-1.2	3.8	5.7	6.6	8.0	9.0	7.3
건설투자	7.9	1.1	-1.2	-0.5	1.6	4.4	1.3
수출	15.6	19.7	7.3	6.0	6.0	6.6	6.5
생산자 물가	10.1	13.8	6.8	6.0	5.0	4.9	5.6
소비자 물가							
경상수지	2.2	6.1	3.4	3.0	2.4	2.2	2.8
상품수지	3.5	3.6	3.1	3.3	3.2	3.1	3.2
수출	119.5	276.3	57.4	56.0	41.6	38.5	193.5
증가율 (%)	219.5	379.1	88.3	89.5	74.7	66.3	318.9
수입	1972.9	2577.3	665.5	691.0	675.6	724.3	2756.4
증가율 (%)	20.7	30.6	10.2	7.1	6.8	4.0	7.0
서비스, 소득 & 이전	1753.4	2198.2	577.2	601.5	600.9	658.0	2437.6
증가율 (%)	18.0	25.4	11.5	11.2	12.2	8.9	10.9
원/달러 환율 (평균)	-100.0	-103.1	-30.9	-33.6	-33.1	-27.8	-125.3
회사채수익률 (연% 평균)							
실업률 (%)	1192.0	1146.1	1024.1	1014.7	1008.7	1001.4	1012.2

고유가 지속 및 원화절상 가속화 등이 주요 위험요인

- 본 전망과 관련하여 대외적 위험요인은 크게 다음의 두 가지임
 - 원유에 대한 지속적인 높은 수요로 인한 유가불안 재현, 그리고 이에 따른 세계경제 교역량 둔화
 - 미국경상적자 해소 노력 강화에 따른 환율절상 가속화
- 이런 위험요인들을 반영할 경우 성장률은 기본전망보다 하락할 가능성
 - 국제유가가 5\$상승하고 세계교역량 증가율이 1%p하락하면 성장률은 기본전망에 비해 약 0.8%p정도 낮아지고 소비자 물가는 약 0.8%p 정도의 추가 상승하며 경상수지는 약 32억달러 악화되는 것으로 나타남
 - 환율절상이 가속화되어 2005년 평균환율이 965원/달러가 되면 성장률과 소비자물가 상승률은 각각 0.6%p, 0.5%p 하락하고 경상수지는 약 35억달러 악화되는 것으로 나타남

위험요인을 고려한 전망

위험요인에 대한 가정	성장률(%p)	CPI(%p)	경상수지(억\$)
A. 국제유가(5\$↑)+세계교역량(1%p↓)	-0.8	+0.8	-32.1
B. 환율절상률(5%p↑)	-0.6	-0.5	-34.7

소비회복 전망

- 기본 전망이 상정하는 2005년 소비의 점진적인 회복 가능성을 검토하기 위해 다음과 같은 소비관련 지표들과 민간소비의 상관관계를 살펴보았음
 - 소비지표 : 도소매판매 지수를 구성하는 3가지 지수(도매, 소매, 자동차·연료)
 - 고용지표 : 총취업자수, 상용직 취업자수
 - 심리지수 : 소비자기대지수, 주가지수
 - 가계금융지표 : 가계대출, 판매신용

- 분석결과, 올 초부터 개선되고 있는 소비관련 지표들과 민간소비의 상관성이 높게 나타남으로써 2005년 민간소비의 회복 전망을 뒷받침해줌
 - 소비지표중 소매판매와의 상관관계가 높음 : 올 1~ 2월 소매판매 증가 → 향후 소비 회복 가능성을 시사
 - 고용지표중에서는 총취업자와의 상관관계가 높음 : 올 1, 2월 총취업자 증가율이 둔화 → 소비회복세가 빠르지 않을 수 있음을 시사
 - 소비자기대지수는 다음 분기의 민간소비와 더 높은 상관관계를 보임 : → 연초 이후 소비자기대지수 상승은 소비회복의 긍정적 신호로 해석됨
 - 판매신용도 다음 분기 민간소비와 더 높은 상관관계를 보임 → 2004년 4/4분기 판매 신용의 빠른 증가와 2005년 1~3월 신용카드 사용액 증가세는 올해 민간소비 회복전망에 긍정적으로 작용할 것이 기대됨

<표 3> 소비관련지표와 실질 민간소비의 상관관계

	소비 (t분기)	소비 (t+1분기)	소비 (t+2분기)
도매 (t 분기)	0.88	0.77	0.56
소매 (t 분기)	0.93	0.78	0.48
자동차연료(t분기)	0.88	0.78	0.53
총취업자 (t 분기)	0.86	0.63	0.33
상용직취업자(t분기)	0.43	0.32	0.20
기대지수(t분기)	0.59	0.65	0.43
주가지수 (t 분기)	0.44	0.46	0.35
가계대출 (t 분기)	0.49	0.14	-0.17
판매신용 (t 분기)	0.66	0.85	0.23

주 : 분기자료이며 전년동기비 증가율을 사용

III. 향후 정책과제

정책 일관성 확보, 법치주의 확립 등을 통한 경제심리의 회복

- 정부의 정책혼선을 배제하고 정책의 일관성 확보가 필요
 - 정부와 여당간의 충분한 토론은 담보하되, 정책발표 이전에 사전적인 정책조율에 노력하고 정부의 공식입장을 반드시 시행부처를 통해 국민에게 전달할 필요
 - 경제수장의 리더십 강화안 : 경제수장의 리더십을 회복시켜 정책발표 이전에 당정간의 사전적인 정책 조정을 경제부총리 중심으로 진행할 필요
- 동반자적 노력과 법치주의 원칙에 기초한 노사정 관계 확립

- 정부와 정치권은 불필요한 개입이나 소모적인 정치적 쟁점화를 지양
- 기업은 고용안정, 불법노동행위 추방, 근로복지 증진, 근로자가 원하는 일자리 창출, 경력단절 상태의 근로자 재고용 및 재취업프로그램 확대 등에 주력
- 근로자는 불법파업행위추방, 노동생산성 향상, 자기개발, 무리한 근로조건요구 자제, 노동시장의 유연성 강화 등에 노력
- 최근의 비정규직 문제의 해결을 위해서 노조는 과도한 정규직 근로조건 완화에 노력하고 기업도 가능한 최대의 노력으로 비정규직의 정규직 전환 노력을 기울여야
- 고소득 및 사회지도층을 경원시하는 ‘반부자정서’ 등의 사회분위기는 경제 활력에 부정적인 영향을 미칠 수 있으므로 경계할 필요
- 지속가능한 경제성장을 위한 대전제가 투자활성화이므로, 정·재계의 보다 적극적이고 자발적인 노력 필요
- 정부는 기업도시, 종합투자계획 등의 추진에 있어 국내외 자본간의 차별이 없는 투자 여건을 개선하는데 초점을 맞추고, 해외투자자들의 희망사항을 신속하게 해결하기 위한 정부의 One-Stop Service 시스템 구축이 요망되며, 수출대기업도 글로벌경쟁체제를 무대로 공격적인 투자를 도모할 필요

경기부양적 정책의 일관성 있는 추진

- 단기적으로 경기부양적 기초의 정책조합(policy mix)을 일관성 있게 추진하고 중장기적으로는 신성장동력 창출을 위한 정책을 수립

- 재정정책은 재정의 상반기 조기집행이 내수회복 및 고용창출에 도움을 주고 있으므로, 하반기에도 확장적 재정지출을 지속하고 철저한 집행점검 필요
 - 특히 예산을 중장기적 고용 창출, 생산성 향상, 성장잠재력 확충, 지식기반경제 이행, 사회인프라 구축 등에 도움을 주는 연구개발(R&D)투자나 SOC투자 등에 중점적으로 편성
- 조세정책의 경우, 큰 폭의 소득증가가 어려운 상황에서 감세정책을 적극적으로 고려하여 가처분소득 증가를 통해 소비회복 도모
- 통화정책의 경우에도, 총수요에 의한 물가상승압력이 가시화되지 않는 상황에서 저금리기조를 유지할 필요
- 환율정책의 경우, 외환보유고 등을 동원한 직접적인 시장개입보다는 외채상환 규모나 시기를 조절하는 등의 간접적인 방법으로 환율안정을 도모하고 직접적인 시장개입을 줄이는 것이 바람직

제 1 장

국내경제동향

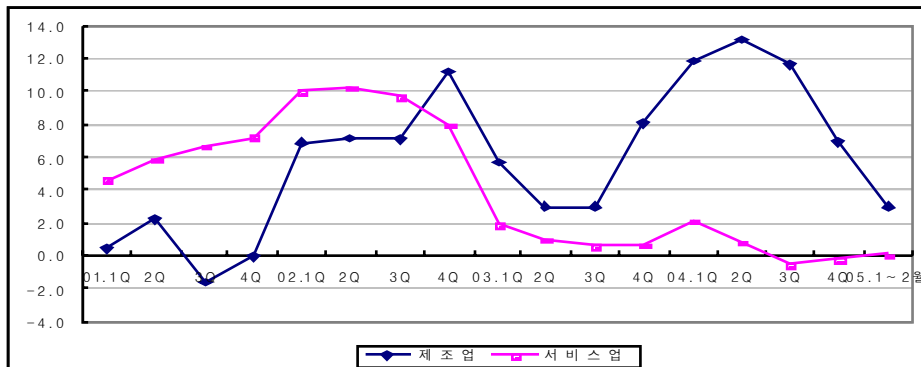
1. 실물부문

생산증가율 둔화, 내수부진은 여전

- 제조업 생산 증가세 둔화, 서비스업 부진 지속
 - 제조업 생산 증가율은 수출증가세 둔화의 영향으로 올 1~2월중에는 전년동기비 3.0%에 그침
 - 서비스업 활동지수도 1~2월중 0.1%증가에 그침

<그림 1> 제조업 생산과 서비스업 활동 추이

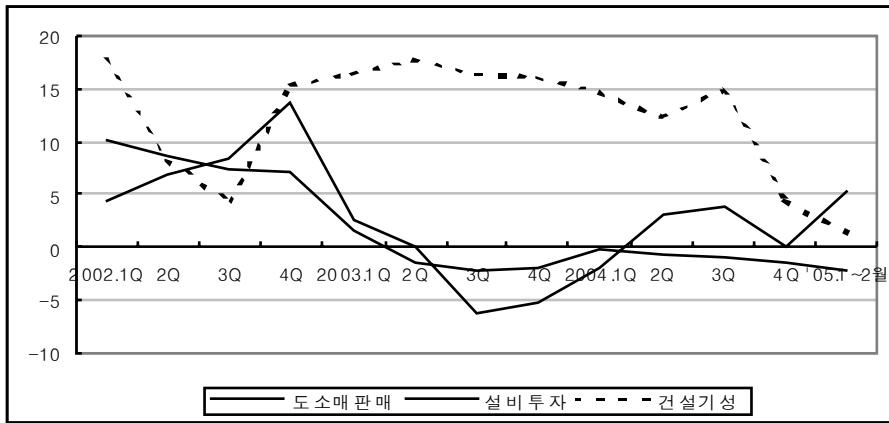
단위 : 전년동기비(%)



자료 : 통계청

- 설비투자가 소폭 회복되었으나 도소매판매의 감소세가 지속되고 건설투자 증가율이 크게 둔화되는 등 내수부진이 지속
 - 도소매판매 감소세 지속 : -1.3%('04 3/4) → -1.4%(4/4) → -2.3%('05 1~2월)
 - 설비투자 소폭 회복 : 3.8%('04 3/4) → 0.1%(4/4) → 5.3%('05 1~2월)
 - 건설기성액 증가세 둔화 : 14.4%('04 3/4) → 4.4%(4/4) → 1.4%('05 1~2월)

<그림 2> 주요 내수지표 추이

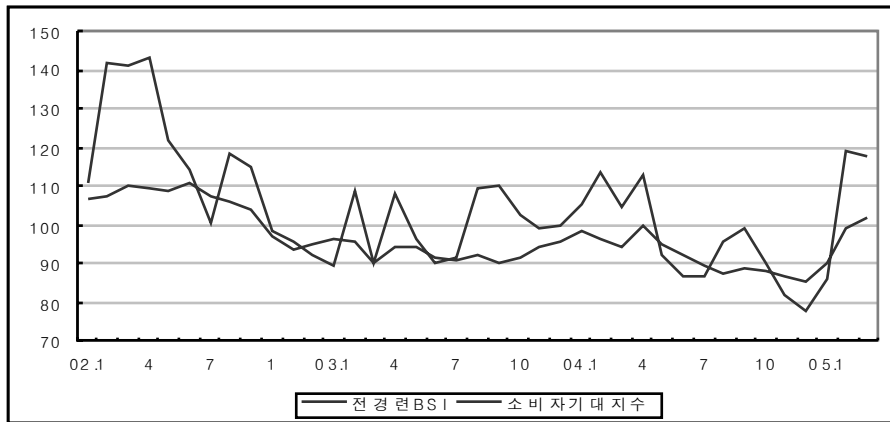


자료 : 통계청

경기회복에 대한 기대감과는 달리 경기부진 지속

- 경제심리지수들은 경기회복에 대한 기대를 반영하여 다소 개선됨
 - 전경련 기업경기실사지수(BSI : Business Survey Index)는 지난 해 12월을 저점으로 반등하여 올 2월과 3월중에는 기준치(100)를 상회
 - 소비자기대지수도 올 3월(102.2)에는 기준치(100)를 상회

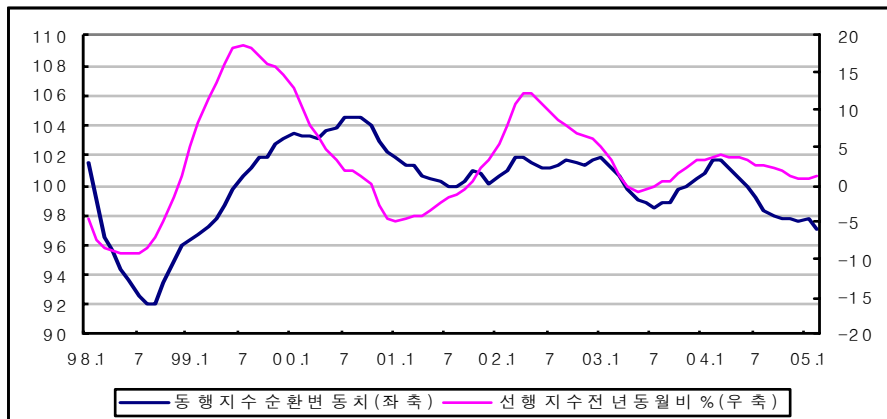
<그림 3> 주요 경제심리지수 추이



주: 전경련BSI는 해당월에 조사한 다음달 업황에 대한 기업체들의 전망
 소비자자기대지수(통계청 조사)는 현재와 비교한 6개월후의 소비자들의 기대심리

- 그러나 현재의 경기상황을 보여주는 동행지수 순환변동치가 지난 해 5월 이후의 하락세를 벗어나고 있지 못하고 있으며 선행지수의 증가세도 여전히 둔화추세를 지속

<그림 4> 경기종합지수 추이



자료: 통계청

올해 들어 고용사정 악화

- 올 1~2월중 취업자수(평균)는 22,082천명으로 전년동기대비 0.5%에 그침
- 실업률도 4.0%로 높아져 지난 해 4/4분기(3.4%)에 비해 0.6%p 상승
 - 청년(15~29세)실업률도 8.6%로 상승

<표 1> 고용관련 지표 추이

	2003년				2004년				2005년
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1~2월
취업자(천명)	21,632	22,303	22,294	22,324	22,104	22,744	22,647	22,733	22,082
증가율(전년동월비%)	0.6	-0.5	-0.5	0.0	2.2	2.0	1.6	1.8	0.5
실업자(천명)	806	752	756	794	878	787	787	802	915
실업률(%)	3.6	3.3	3.3	3.4	3.8	3.3	3.4	3.4	4.0
<15~29세>실업률(%)	8.4	7.3	7.0	7.9	8.9	7.7	7.2	7.7	8.6
계절조정 실업률(%)	3.1	3.4	3.5	3.6	3.4	3.5	3.6	3.5	3.5

자료 : 통계청

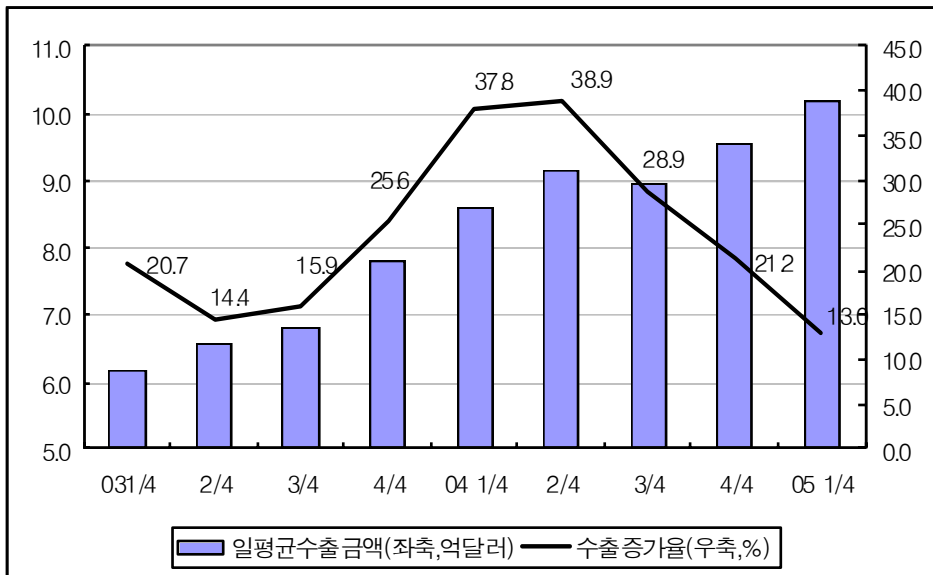
2. 대외거래부문

수출증가율 둔화추세 지속

- 수출호조가 지속되고 있으나 증가율은 점차 둔화되는 추세
 - 일평균수출액이 올 1/4분기중에는 10억달러를 상회하는 등 수출호조 지속
 - 수출증가율은 지난 해 4/4분기 21.2%에서 올 1/4분기중에는 13.0%로 둔화

<그림 5> 수출증가율과 일평균수출금액 추이

단위 : 전년동기비(%), 억달러



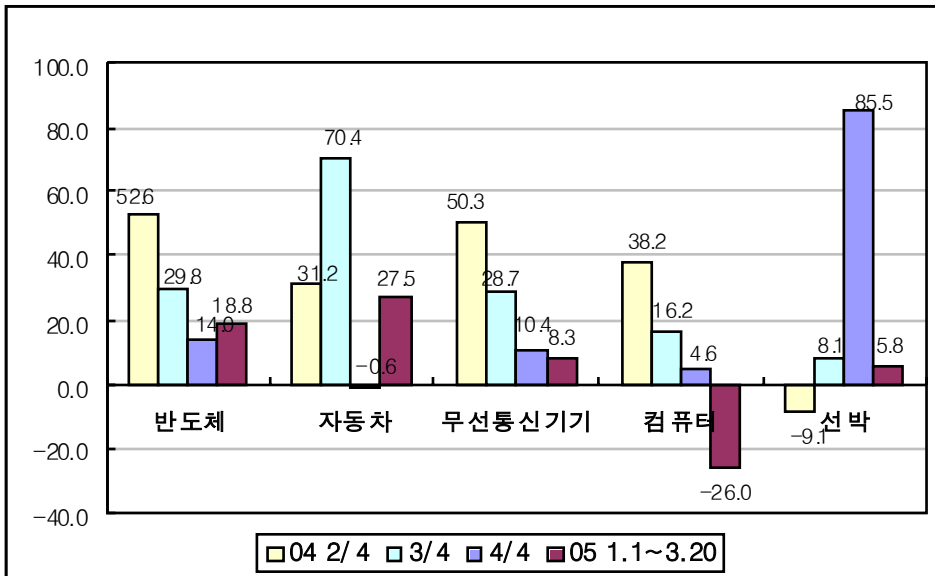
자료 : 산업자원부

■ 주요 품목별 (2005년 1.1~ 3.20) 로는

- 반도체는 현물 가격하락에도 불구하고 대중국수출 증가에 힘입어 호조
- 무선통신기기 미국, EU를 중심으로 3세대 휴대폰과 같은 첨단제품에 대한 수출확대에도 불구하고 해외현지 생산증가 및 지난 해 높은 수출증가율 등의 영향으로 올 1/4 분기중 수출증가세 둔화
- 자동차는 내수부진에 따른 수출확대 노력과 수출차종의 고가화, 브랜드 이미지 구축 등으로 호조를 지속
- 컴퓨터는 공급과잉, PC교체수요 둔화와 해외 현지 생산확대의 영향으로 큰 폭 감소

<그림 6> 주요 품목별 수출 추이

단위 : 전년동기비 (%), 억달러



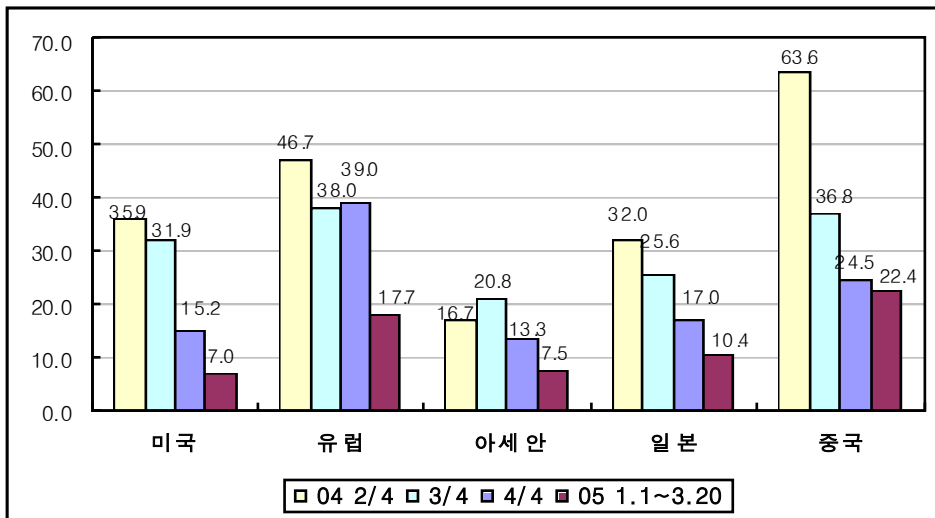
자료 : 산업자원부

■ 주요 지역별 (2005년 1.1~ 3.20) 로는

- 중국과 유럽에 대한 수출은 두자리수 증가세를 유지하고 있으나
- 미국 및 아세안에 대한 수출은 한자리수 증가율로 둔화

<그림 7> 주요 지역별 수출 추이

단위 : 전년동기비 (%)



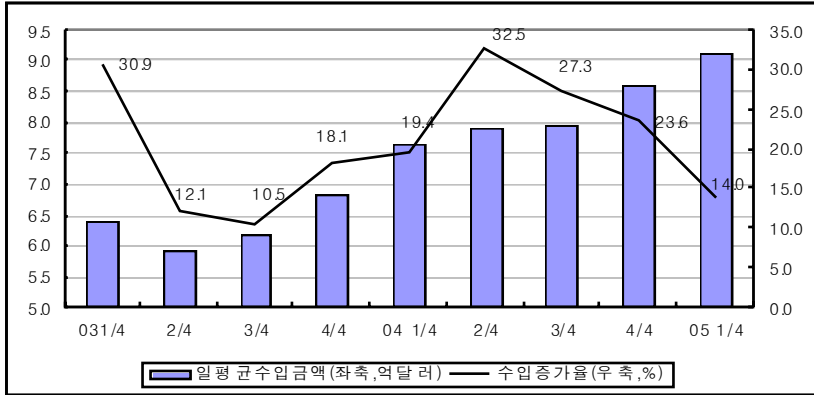
자료 : 산업자원부

수입증가율, 지난해 4/4분기 이후 수출증가율을 상회

- 수입증가율도 둔화되었으나 지난 해 4/4분기에 이어 올 1/4분기에도 수출증가율보다 높은 수준 지속하고 있으며 일평균수입액도 증가추세를 보임
- 일평균수입액이 올 1/4분기중에는 9억달러를 상회

<그림 8> 수입증가율과 일평균수입금액 추이

단위 : 전년동기비 (%)



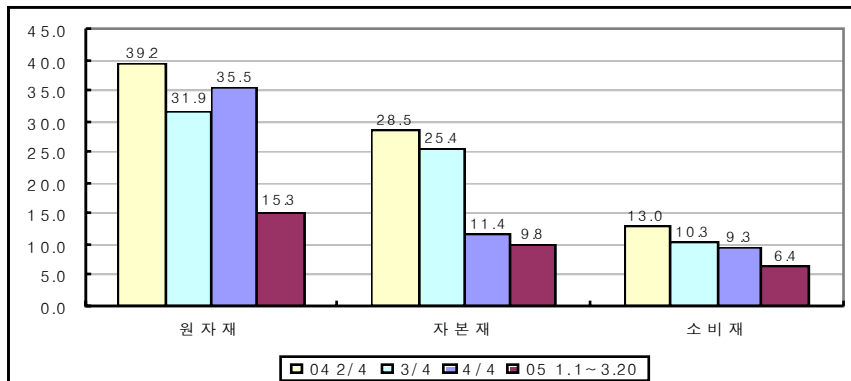
자료 : 산업자원부

■ 용도별 (2005년 1.1~3.20) 로는

- 고유가 및 원자재 가격 강세의 영향으로 원자재 수입은 전년동기비 15.3% 증가하였으나 자본재와 소비재 수입증가율은 각각 9.8%, 6.4%에 그침

<그림 9> 용도별 수입 추이

단위 : 전년동기비 (%)



자료 : 산업자원부

경상수지 : 큰 폭의 흑자 지속

- 올 1~2월중 경상수지는 상품수지 흑자가 지속되면서 48.7억달러 흑자 기록
 - 상품수지는 1~2월중 62.1억달러 흑자를 보여 지난 해 같은 기간(52.2억달러)에 비해 흑자폭 확대
 - 서비스수지는 1~2월중 19.1억달러 적자를 보여 지난 해 같은 기간(12.2억달러 적자)에 비해 적자폭 확대

<표 2> 경상수지 추이

단위 : 억달러

	2004년						2005년		
	1~2월	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	1~2월
경 상 수 지	52.2	61.3	70.3	71.0	73.5	276.1	38.7	101	48.7
상 품 수 지	59.7	86.4	104.5	98.7	92.0	381.6	44.9	17.1	62.1
서 비 스 수 지	-12.2	-19.2	-15.4	-29.0	-24.1	-87.7	-8.7	-10.4	-19.1
소 득 수 지	9.3	2.1	-11.8	5.3	11.7	7.2	5.0	4.6	9.6
경상이전수지	-4.6	-8.0	-7.0	-3.9	-6.1	-25.0	-2.5	-1.3	-3.8

자료 : 한국은행

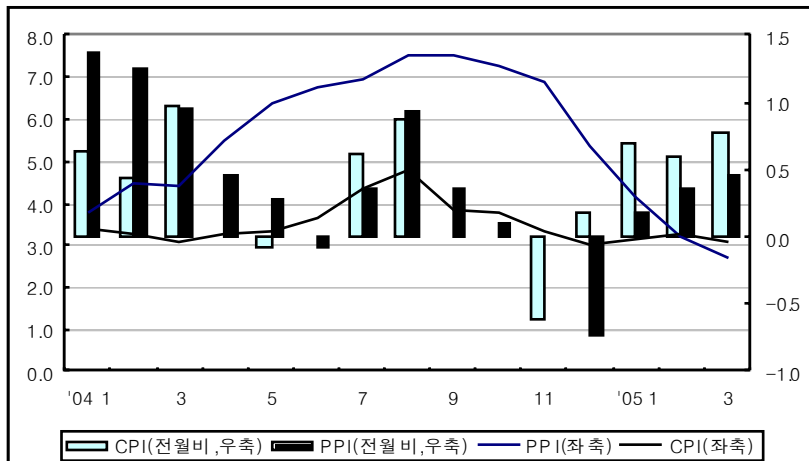
3. 물가부문

물가상승률 둔화추세 주춤

- 환율하락에도 불구하고 국제유가가 예상 밖으로 빠르게 상승하면서 그동안 둔화추세를 보이던 물가상승률이 올 들어 상승하고 있음
- 소비자물가의 전년동월비 증가율은 지난 해 12월을 저점(3.0%)으로 소폭 상승하였으며 전월비로는 지난 해 12월 이후 연속 4개월 상승
- 생산자물가의 경우 전년동월비 증가율은 둔화추세를 지속하고 있으나 전월비 증가율은 3개월 연속 상승
- 국제유가(Dubai유 기준)는 지난 해 12월 34.15\$/bl에서 올 3월중에는 45.85\$/bl로 급등하였음

<그림 10> 물가 추이

단위 : 전년동월비%



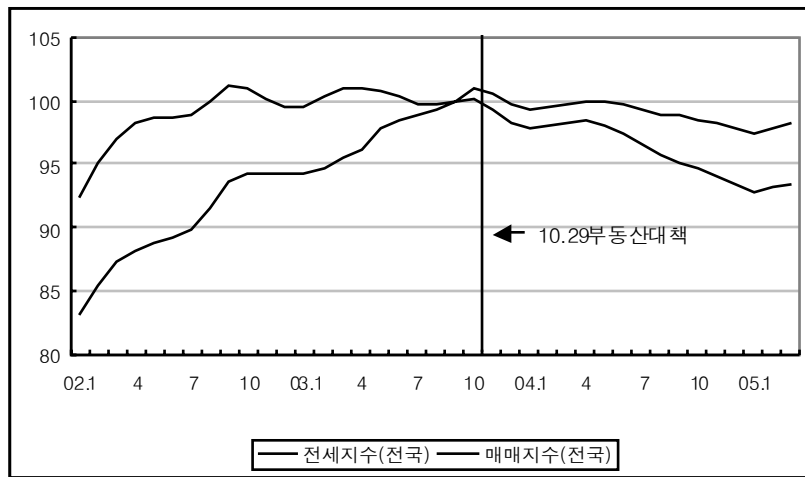
자료 : 한국은행, 통계청

■ 주택 매매·전세가격 올해 들어 소폭 상승

- 2003년 10.29 주택시장안정 종합대책이후 주택 매매 및 전세가격은 하락세를 보여 왔으나
- 올해 들어 봄 이사철 및 결혼시즌 등 계절적 요인과 함께 향후 주택가격 상승에 대한 기대심리 확산 등으로 소폭 상승

<그림 11> 주택매매 및 전세가격 추이

단위 : '03.09=100.0



자료 : 국민은행 「전국주택가격동향조사」

4. 통화 · 금융부문

총유동성 증가율, 최근 들어 5% 중·후반대로 하락

- 작년 하반기 이후 M3의 증가율은 6% 초반을 꾸준히 유지해오다 2005년 2월 들어 5.8%로 하락하였고 3월에는 5% 중반으로 추정
 - 새해 들어 정부지출 확대 등으로 정부부문을 통한 통화공급은 지속적으로 증가한 반면 해외부문과 민간부문의 통화공급의 축소로 M3의 증가율은 5% 중·후반대를 유지
- 설과 결제자금 수요 증가, MMF 등 투신사 단기수신의 높은 신장세로 인해 M1의 증가율은 최근 들어 7% 후반대를 유지
 - 2004년에는 설이 1월에 있는 반면 2005년에는 2월에 설이 있어 설 요인 및 결제자금 수요증가 등으로 2월 중 M1 증가율은 1월의 5.6%에서 7.7%로 상승
 - 2월부터 투신사의 MMF 수신고가 높은 신장세를 지속함에 따라 M1의 증가율은 7% 후반대를 유지

<표 3> 주요 통화지표 추이

단위 : 평잔기준, 전년동기 대비(%)

	2002	2003					2004					2005		
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월
M3	12.9	8.8	12.4	9.6	8.1	5.4	5.8	5.1	5.8	6.2	6.2	6.1	5.8p	5중반
M2(신M2)	11.5	7.9	13.1	9.1	6.5	3.3	4.2	2.6	3.8	5.0	5.3	5.3	5.3	5내외
M1(신M1)	22.5	6.9	10.3	5.5	6.6	5.4	8.1	7.3	9.4	8.6	7.2	5.6	7.7	7후반
본원통화	14.3	6.5	7.7	7.2	6.4	4.7	4.2	6.9	4.4	2.4	3.3	-2.5	5.3p	1.8p

자료 : 한국은행, 2005년 3월중 금융시장 동향

시장금리 상승과 더불어 장단기 금리차 확대

- 새해 들어 콜금리는 목표치 3.25%를 유지하고 있으며 시장금리는 장단기 금리 모두 작년 말에 비해 상승
 - 최근 CD 및 CP유통수익률은 3.5% 및 3.7% 대를 유지
 - 국고채 및 회사채유통수익률은 새해 들어 작년 말에 비해 크게 상승한 후 최근 소폭 하락
- 경기 호전에 대한 기대로 작년 말에 비해 장단기 금리 차가 크게 확대되었으며 신용스프레드도 축소되는 추세
 - 장단기 금리차(국고채 또는 회사채수익률-콜금리)는 연초에 크게 확대된 후 점차 축소되고 있으며 신용스프레드(회사채수익률-국고채수익률)은 연초에 소폭 증가한 후 감소 추세

<표 4> 주요 금리 추이

단위: 말일, 연리%

	2002	2003	2004				2005		
	12월	12월	3월	6월	9월	12월	1월	2월	3월
콜금리(1일물) (A)	4.52	3.95	3.75	3.75	3.56	3.27	3.26	3.28	3.25
CD유통수익률(91일)	4.90	4.36	3.90	3.93	3.54	3.43	3.57	3.55	3.54
CP유통수익률(91일)	5.03	4.55	4.08	3.98	3.66	3.58	3.70	3.72	3.70
국고채(3년) (B)	5.11	4.82	4.50	4.24	3.53	3.28	4.06	4.04	3.91
회사채(3년, AA-) (C)	5.68	5.58	5.30	4.84	4.03	3.73	4.53	4.49	4.34
B-A(%P)	0.59	0.87	0.75	0.49	-0.03	0.01	0.8	0.76	0.66
C-A(%P)	1.16	1.63	1.55	1.09	0.47	0.46	1.27	1.21	1.09
C-B(%P)	0.57	0.76	0.8	0.6	0.5	0.45	0.47	0.45	0.43

자료: 한국은행

기업자금조달 실적은 부진

- 경기 호전에 대한 기대감에도 불구하고 아직은 기업의 자금수요가 증가하지 않아 전체 자금조달 실적은 지속적 증가세를 보이지 않고 오히려 최근에는 감소하는 상황
- 연초에는 중소기업을 중심으로 한 은행대출 증가 및 CP 순발행으로 전체 기업자금조달 실적은 5.6조원 증가
- 하지만 2월 들어서는 회사채순상환이 1.6조원 이루어진 반면 기타 자금조달실적이 미미하여 전체 자금조달은 0.2조원 감소
- 3월에는 회사채 순발행이 1.8조원을 기록하였으나 전반적인 은행대출 감소 및 CP 순발행의 감소로 전체 자금조달은 0.1조 감소

<표 5> 기업* 자금조달 추이

단위 : 기간중 증감, 조원

	2003년	2004년					2005년		
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월
은행대출 ²⁾	30.5	3.8	8.2	1.7	1.5	-7.6	26	0.4	-1.0
(대기업)	-4.3	-3.1	1.2	-2.3	-0.1	-1.9	0.7	0.2	-0.9
(중소기업)	34.8	6.9	7.0	4.0	1.7	-5.7	1.9	0.3	-0.0
[개인사업자]	18.7	3.4	2.3	1.4	0.6	-0.9	0.2	0.1	-0.4
회사채순발행 ³⁾	-4.0	-2.4	-1.7	1.9	-2.5	-0.2	0.2	-1.6	1.8
CP순발행 ⁴⁾	-2.0	-2.0	2.3	-3.0	1.7	-3.0	2.5	0.5	-1.15
주식발행	2.8	3.1	0.5	0.6	1.3	0.7	0.2	0.2	0.2
계	31.4	7.5	10.2	2.1	3.4	-8.2	5.6	-0.2	-0.1

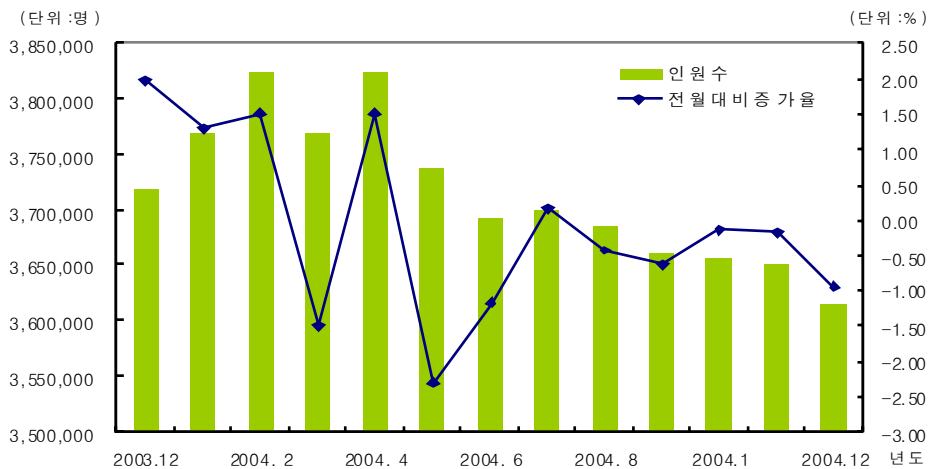
주 : 1) 금융기관 제외 2) 신탁계정 포함, 산업은행 제외
 3) 일반기업이 발행한 공모회사채 (ABS 제외, P-CBO 포함) 기준
 4) 증권사 및 종금사(우리은행 종금계정은 2004.6월분부터 포함) 기준
 5) 3.25일 기준

자료 : 한국은행, 최근의 금융시장 동향, 2005년 3월

신용불량자 수 지속적으로 감소

- 2004년 12월 말 현재 개인 신용불량자 수는 361만5천여 명이며 2004년 7월 이후 지속적으로 감소
 - 2004년 12월 현재 신용카드 관련 신용불량자는 243만4천7백여 명으로 전월 대비 0.7%의 감소율 보이고 있으며 전체 신용불량자의 67.34%를 차지
 - 한편 ‘신용정보 이용 및 보호에 관한 법률’ 시행령 개정으로 4월부터 신용불량자 제도는 폐지되며 ‘신탁업법’ 시행령의 개정으로 신용불량자에 대한 대출 금지 조항도 삭제

<그림 12> 개인 신용불량자 추이



자료 : 은행연합회

가계부채 증가세 다소 상승

- 2004년 12월말 가계신용 잔액은 전년 동기 대비 6.1% 상승한 474조6천6백억원이며 이는 2003년 말 전년 동기 대비 증가율 1.9%에 비해 다소 상승한 상황
- 2004년 말 가계신용 잔액 중 가계대출 잔액의 증가율은 6.8%로 2003년 말 7.6%에 비해 감소하였으나 판매신용 잔액의 감소율이 2003년 말 44.5%에 비해 5.1%에 그쳐 전체적으로 가계부채 증가율이 상승
- 예금은행을 통한 가계대출은 꾸준히 증가하는 반면 판매신용 잔액은 2002년말 이후 감소세를 지속

<표 6> 형태별 기관별 가계신용 추이

단위 : 10억원, %

	2002.12말	2003.12말	2004년			
			3말	6말	9말	12말
가계신용잔액(A+B)	439,059.8 (28.5) <97,386.6>	447,567.5 (1.9) <8,507.7>	450,455.2 (2.5) <2,887.7>	458,016.6 (4.3) <7,561.4>	465,204.0 (5.7) <7,187.4>	474,662.3 (6.1) <9,458.3>
가계대출잔액(A)	391,119.3 (28.9) <87,600.0>	420,938.3 (7.6) <29,818.9>	425,688.5 (7.3) <4,750.2>	433,759.3 (7.7) <8,070.8>	441,196.8 (7.7) <7,437.5>	449,398.2 (6.8) <8,201.4>
예금은행	222,016.5 (41.7) <65,304.1>	253,756.9 (14.3) <31,740.4>	258,965.0 (14.1) <5,208.1>	265,290.3 (12.1) <6,325.3>	270,643.4 (10.2) <5,353.1>	276,326.6 (8.9) <5,683.2>
상호저축은행	6,934.8	7,967.0	8,004.4	8,186.6	8,387.7	8,869.3
신용협동기구1)	45,727.0	58,929.4	60,280.6	63,422.6	65,730.8	69,102.9
신탁우체국예금	2,294.5	1,359.7	1,307.1	1,235.0	1,201.4	1,241.3
보험기관	38,716.3	42,875.2	43,215.2	43,358.4	44,270.5	45,266.9

	2002.12말	2003.12말	2004년			
			3말	6말	9말	12말
여신전문기관	57,106.3	37,324.1	34,806.2	32,720.0	30,113.1	26,514.9
	(30.8)	(-34.6)	(-36.2)	(-29.2)	(-23.5)	(-29.0)
	<13,455.6>	<-19,782.2>	<-2,517.9>	<-2,086.2>	<-2,607.0>	<-3,598.2>
신용카드회사	46,892.4	30,492.3	28,036.8	26,875.3	24,388.1	21,360.7
할부금융회사	10,213.9	6,831.8	6,769.4	5,844.7	5,725.0	5,154.2
국민주택기금 등	18,323.8	18,725.9	19,109.9	19,546.4	20,849.9	22,076.4
판매신용잔액(B)	47,940.5	26,629.2	24,766.7	24,257.3	24,007.2	25,264.1
	(25.7)	(-44.5)	(-41.8)	(-33.6)	(-21.0)	(-5.1)
	<9,786.6>	<-21,311.3>	<-1,862.5>	<-509.4>	<-250.1>	<1,256.9>
여신전문기관	45,298.5	25,782.9	24,045.4	23,602.0	23,392.4	24,733.1
신용카드회사	37,159.9	21,349.0	19,960.3	19,888.9	19,796.5	20,480.7
할부금융회사	8,138.5	4,433.9	4,085.1	3,713.1	3,595.9	4,252.4
판매 회사	2,642.0	846.4	721.3	655.3	614.8	531.0

주: 1) 신탁, 새마을금고, 상호금융
 2) ()는 전년 동기 대비 증감률, < >는 전기 대비 증감액
 자료: 한국은행, 2004년 중 가계신용 동향

MMF와 주식형 펀드의 지속적 증가

- 투신사의 MMF 수신고는 꾸준한 성장세를 보이고 있으며 특히 증시활황으로 투신사 펀드 내에서 주식형은 증가세가 지속되는 한편 채권형은 2005년 들어 감소세로 전환
- MMF 수신이 2월 들어 6.8조원이나 증가, 3월 들어 1.2조원 증가하여 자금의 단기부동화가 심화됨과 동시에 주식형 펀드의 성장세도 뚜렷
- 특히 주가 상승 추세와 맞물려 적립식 펀드의 수탁고는 높은 성장세를 시현

- 은행 간 수신경쟁 격화로 예금금리 상승이 이어지면서 2월 들어 은행권으로의 자금 환류가 있었으나 3월 들어 12월말 결산법인의 법인세 납부 등으로 은행수신은 다시 감소
- 주가 상승으로 1월 중 7.4조원이 은행권으로부터 이탈하였으나 은행 간 예금금리 경쟁이 본격화되면서 2월에는 은행예금이 11.7조원 증가, 하지만 3월에 다시 4.3조원 감소

<표 7> 주요 금융기관 수신 추이

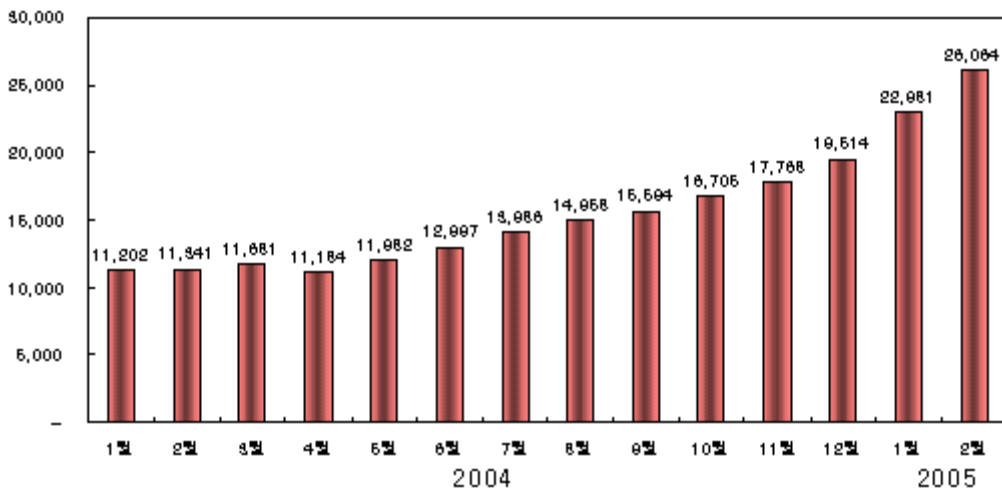
단위: 월평균 증감, 조원

	2003년	2004년						2005년		
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	12월	1월	2월	3월
은행 ¹⁾	3.3	-0.1	0.9	1.5	-0.6	-2.0	1.9	-7.4	11.7	-4.3
(실세요구불)	0.1	0.2	0.4	-0.6	1.2	-0.4	4.8	-0.4	1.1	-3.2
(정기예금)	1.2	0.0	0.5	0.4	0.1	-1.1	-3.5	-3.3	-0.5	0.6
(수시입출식)	1.3	-0.6	-1.7	-0.6	-0.5	0.4	3.6	-2.4	5.8	-2.4
(단기시장성)	0.8	0.4	2.0	2.0	-1.6	-0.7	-2.5	-1.3	5.1	1.8
- CD	1.0	0.8	0.7	1.8	-0.3	0.9	0.7	-1.1	2.6	1.6
- RP	-0.2	-0.4	1.1	0.2	-1.3	-1.6	-3.1	-0.2	2.4	0.5
<금융채>	0.8	1.0	0.2	1.7	1.3	0.9	1.1	0.2	-0.7	-1.6
투신사 ²⁾	-2.4	3.8	5.7	-0.3	4.5	5.2	-1.7	0.7	4.6	-0.1
(MMF)	-0.6	1.5	4.9	-1.0	0.6	1.4	-7.1	0.9	6.8	1.2
(주식형)	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.3	0.5	0.2	0.7	0.7
(채권형)	-0.6	1.8	0.1	1.2	3.5	2.5	2.9	-2.1	-4.1	-3.7
(혼합형)	-1.1	-0.1	0.9	-0.6	-0.4	-0.3	0.0	0.3	0.0	0.5
은행신탁	-1.3	-0.8	-1.8	-0.1	-0.7	-0.5	0.1	0.3	0.9	-0.1
(특정금전신탁)	-0.6	-0.4	-1.0	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	0.8	1.5	0.0

주: 1) 금융채 제외 2) 2004.6월부터 파생상품펀드 등 간접투자펀드 운용액 포함
 자료: 한국은행, 최근의 금융시장 동향, 2005년 3월

<그림 13> 적립식 주식펀드 수탁고 추이

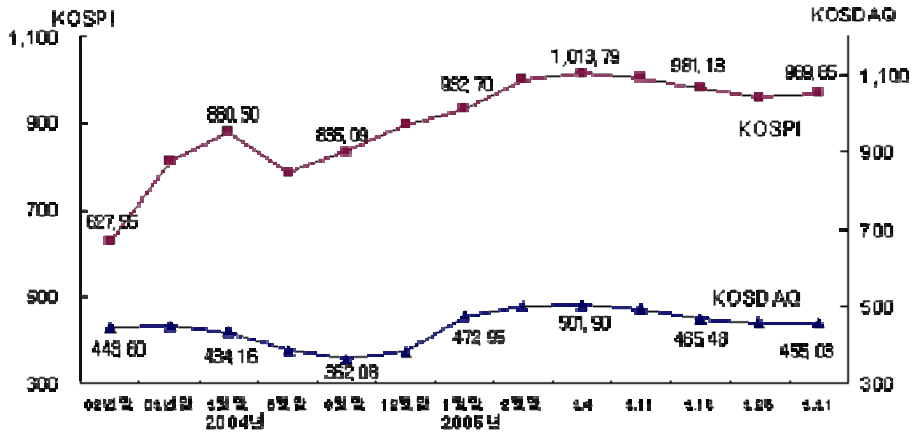
단위: 억원, 월말기준



종합주가지수는 1000선을 상회한 후 900대 후반에서 조정 중

- 종합주가지수는 작년 하반기 이후 꾸준히 상승하여 3월11일 1,022.79를 정점으로 한 후 미국 금리인상의 여파로 지속적으로 하락
- 지수 1000 돌파 후 이익실현 매도가 증가하였으며 3월22일 미국의 금리인상 단행으로 외국인의 매도가 급증하여 최근 주가는 하락세
- 외국인은 2월에 주식시장에서 약 1.5조원을 순매수하였으나 3월 들어 약 2조원을 순매도
- 주가 하락 폭 과대에 따른 기술적 반등과 기관 및 프로그램 매수세 유입으로 인해 900대 후반에서 조정될 것으로 예상

<그림 14> 주가지수 추이



<표 8> 주식시장 주요지표

단위 : 조 원, %

	2001년말	2002년말	2003년말	2004년말	2005년		
					1월말	2월말	3월말
종합주식주가 (KOSPI)	693.70	627.55	810.71	895.92	932.70	1,011.36	965.68
거래대금(평균)	2.0	3.0	2.2	2.2	2.3	3.6	3.0
시가총액	255.8	258.7	355.4	412.59	430.66	469.42	448.73
고객예탁금	9.4	8.1	9.5	8.5	9.8	10.6	10.0
년월중외국인순매수	7.447	-2.711	13.769	10.485	0.858	1.503	-2.028

자료 : 재정경제부, 주요금융통계

원/달러 환율은 등락을 거듭하며 불안정한 상황

- 작년 4분기부터 강화된 원화강세 기조 속에서 최근 원/달러 환율은 1,000~1,020원 사이에서 등락을 거듭
 - 세계적 달러 약세 현상, 수출내고 물량 확대, 외국인 주식투자자금 유입 등으로 3월 중순까지는 환율 하락이 지속되다가 미국 금리인상을 시작으로 환율 급등
 - 미국경제의 성장세 지속과 추가 금리인상에 대한 기대감으로 세계적으로 달러화는 강세로 반전

- 원/엔 환율은 엔화의 지속적 약세에 힘입어 하락 추세 유지
 - 일본 정부의 엔화 약세 용인 정책과 일본의 경기 침체 지속으로 인해 엔화에 대한 원화의 강세 현상은 당분간 지속될 전망

<표 9> 원/달러 및 원/엔 환율 추이

단위 : 원, %

	2002년말	2003년말	2004년말	2005년		
				1월말	2월말	3월말
원/달러환율	1,186.20	1,192.60	1,035.10	1,025.60	1,006.00	1,015.50
(전년월말대비)	-9.69	0.53	-13.20	-12.62	-14.47	-11.43
원/엔화환율	1,012.87	1,119.60	1,012.07	990.06	957.59	952.53
(전년월말대비)	0.34	10.53	-9.60	-10.89	-11.20	-12.61

자료 : 한국은행

제 2 장

해외경제동향 및 전망

1. 주요국 경제

(1) 최근 동향

미국 : 견조한 성장세 유지

- 최근의 경제지표들이 대체적으로 양호한 수준을 보여 견조한 성장세가 지속되고 있는 것으로 판단됨
- 지난 해 4/4분기 GDP가 전기대비 연율로 3.8%증가하여 3/4분기(4.0%)와 유사한 수준을 보였음
- 산업생산은 올해 들어 꾸준한 증가세를 지속하고 있고
- ISM제조업지수는 점차 하락하는 모습을 보이고 있으나 여전히 기준치(50)를 상회
- 제조업가동률은 올 1/4분기중 약 78.4정도로 4/4분기에 비해 0.8%p 상승
- 실업률도 4/4분기(5.4%)에 이어 3월중 5.2%로 하락

<표 10> 미국의 주요 경제지표

단위 : 전기대비(%), 만명

	2002년	2003년	2004년				2005년			
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월
GDP성장률 ¹⁾	1.9	3.0	4.4	4.5	3.3	4.0	3.8			
산업생산	-0.6	0.3	4.1	1.6	1.2	0.7	1.0	0.1	0.3	0.3
제조업가동률	73.9	73.4	76.7	75.1	76.0	77.0	77.6	78.2	78.5	78.5
소매판매액	2.5	5.3	7.6	2.6	1.6	1.4	2.4	0.3	0.5	0.5
CPI상승률	1.6	2.3	2.7	0.9	1.1	0.4	0.9	0.1	0.4	
실업률(%)	5.8	6.0	5.5	5.6	5.6	5.5	5.4	5.2	5.4	5.2
신규실업수당청구(만명)	40.4	40.3	34.3	35.1	34.3	34.2	33.8	33.2	30.7	33.6
경기선행지수 ²⁾	110.9	112.3	115.6	115.2	116.2	115.7	115.5	115.6	104.4	102.4
소비자신뢰지수 ³⁾	96.6	79.6	96.0	91.1	96.3	100.4	96.0	105.1	104.4	102.5
ISM제조업지수 ⁴⁾	52.4	53.3	60.5	62.4	62.0	60.1	57.5	56.4	55.3	55.2

주 : 1) 전기비연율 2) Conference Board(1996=100) 3) Conference Board(1985=100) 4) 기준치=50
 자료 : 미 상무부, 노동부, 연방준비위원회, 공급관리협회(ISM), 한국은행

일본 : 회복세 지연

■ 일본경제의 회복이 지연되는 모습

- GDP성장률이 지난 해 2/4분기 이후 3분기 연속 마이너스를 기록
- 소매판매는 1월중 5.7%증가했지만 2월중에는 다시 2.7% 감소
- 수출은 올해 들어 증가율이 5%미만으로 둔화
- 소비자물가는 올 1, 2월 연속 하락

<표 11> 일본의 주요 경제지표 추이

단위 : 전기대비 (%)

	2002	2003	2004년				2005년		
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월
실질GDP성장률	-0.3	1.4	2.6	1.4	-0.2	-0.3	-0.1		
광공업생산	-1.3	3.3	5.6	0.5	2.6	-0.8		1.5	
소매판매액	-3.9	-1.9	-0.6	0.9	-2.4	0.9	0.2	4.6	-2.7
수출액(통관) ¹⁾	6.4	4.7	12.2	11.7	13.3	12.4	11.3	3.2	1.7
실업률(sa.%)	5.4	5.2	4.7	4.9	4.6	4.8	4.5	4.5	4.7
소비자물가	-0.9	-0.3	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	0.5	-0.1	-0.3

주 : 1) 전년동기비

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

유로 : 저성장세를 지속

- 유로지역 경제는 연율 1%정도의 저성장세를 지속
 - 지난 해 4/4분기 GDP는 3/4분기와 같은 전기대비 0.2% 증가
 - 산업생산은 지난 해 4/4분기의 0.4% 감소에서 1월 중에는 0.5% 증가로 반전
 - 1~2월중 유로지역 전체 소비자물가 상승률은 유가상승의 영향으로 전년동기비 2.0% 상승
 - 제조업 구매관리자지수(PMI)는 올 1/4분기중 51.4를 기록, 지난 해 4/4분기와 동일한 수준 유지
 - 1월 중 실업률(8.8%)도 2004년 4/4분기(8.8%)와 동일한 수준 유지

<표 12> EU의 주요경제지표

단위 : 전기대비 (%)

	2002년	2003년	2004년				2005년			
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월
GDP성장률	0.9	0.5	1.8	0.6	0.5	0.2	0.2			
산업생산 ¹⁾	-0.6	0.2	2.0	0.0	1.0	-0.3	-0.4	0.5		
수출 ²⁾	2.0	-2.2	8.4	4.5	4.5	11.3	6.9	7.7		
소매판매	0.1	0.4	0.1	0.8	0.8	-0.3	-0.1	0.3	0.3	
실업률	8.4	8.8	8.9	8.8	8.9	8.9	8.8	8.8	8.8	
CPI상승률 ²⁾	2.3	2.1	2.1	1.7	2.3	2.2	2.3	1.9	2.1	
PMI지수 ³⁾	49.8	49.4	53.1	52.8	54.3	53.9	51.4	51.9	51.9	50.4
경기체감지수 ⁴⁾	94.4	93.5	100.1	98.9	100.0	100.7	100.9	100.8	98.8	

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

중국 : 높은 성장세 지속

- 지난 해 4/4분기중 GDP 성장률은 9.5%로 여전히 높은 증가세를 보임. 올 들어서도 높은 성장세가 지속되고 있음
 - 산업생산은 올 1~2월중 약 18%의 증가하며 지난 해 평균치를 상회
 - 고정자산투자는 1월 중 24.5% 증가하여 지난 해 연간 증가율(25.8%)보다 소폭 하락
 - 1~2월중 수출은 지난 해 연간 증가율(35.5%)과 유사한 약 36%증가
 - 총통화(M2)는 1~2월중 14.0%로 작년 연간 16.2%에 비해 하회

<표 13> 중국의 주요 경제지표 추이

단위 : 전년동기대비 (%)

	2002년	2003년	2004년				2005년		
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월
GDP성장률	8.0	9.1	9.5	9.8	9.6	9.1	9.5		
산업생산	12.7	16.7	16.3	17.7	17.6	15.8	15.0	20.9	16.6
소매판매	8.8	9.1	13.3	10.7	15.0	13.4	14.2	11.5	15.8
고정투자 ¹⁾	17.4	28.4	25.8	47.8	28.6	27.7	25.8	24.5	
CPI상승률	-0.8	1.2	3.9	2.8	4.4	5.3	3.2	1.9	3.9
M2상승률	15.1	20.0	16.2	19.1	17.5	14.3	14.0	14.1	13.9
수출증가율	21.8	34.7	35.5	34.1	37.2	34.8	35.7	42.1	30.8
수입증가율	20.9	40.9	37.5	42.0	43.0	30.6	30.8	23.9	-5.0

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

자료 : 중국 국가통계국

(2) 향후 전망

■ 미국경제는 잠재성장률 수준인 3~3.5%의 견조한 성장세를 보일 전망

- 기업부문의 양호한 영업실적을 바탕으로 한 기업투자 증가와 달러貨 약세 등에 따른 수출호조가 예상됨
- Fed는 미국의 현 경제성장세를 종전의 완만한 속도(at a moderate pace)에서 최근에는 견조한 속도(at a solid pace)로 표현함으로 경기상황 판단을 상향조정
- 하지만 최근의 정책금리 인상 및 GDP의 3.5%에 이를 것으로 예상되는 2005년 재정적자 그리고 경상적자 등이 견조한 성장세 유지의 제약요인이 될 것으로 보임

- 일본경제는 올 1/4분기 이후 조정국면을 벗어나며 회복세로 전환될 전망이지만 2005년 연간 성장률은 당초 전망에 비해 낮아질 전망
 - 일본은행과 내각부는 작년 6월 이후 9개월 만에 경기상황 판단을 상향조정 함으로써 경기가 조정국면에서 벗어나 회복국면으로 전환될 것으로 예상
 - OECD도 최근 3분기 연속 마이너스 성장을 보인 일본의 경기상황을 조정국면 및 일시적 정체로 평가하여 올 1/4분기 이후 플러스 성장으로 돌아설 것으로 전망
 - * 전기대비 성장률 전망 : 2005년 1/4분기 : 0.5%, 2/4분기 : 0.6% 예상(2005. 2. 17)
 - 그러나 지난 해 2/4분기 이후 연속 3분기 마이너스 성장을 보인 점을 반영하여 골드만 삭스는 최근 2005년 일본경제 성장률 전망치를 종전의 1.8%에서 1.5%로 하향조정
 - 또한 올 4월 세계은행은 일본의 2005년 성장률 전망치를 0.8%로 하향조정
- 유로지역경제는 작년(1.8%)과 유사한 1.6%내외의 상대적 저성장을 할 전망
 - IMF는 지난 해 10월 전망치 2.2%에서 올해에는 1.6%로 하향 전망. 특히 독일의 경우 경기 침체의 장기화를 반영하여 전망치를 기존의 1.8%에서 0.8%로 크게 하향
 - 이는 국제유가 급등 및 유로화 강세 등으로 수출부문의 기여도가 감소할 가능성이 높은 점이 반영된 것임
- 중국경제는 7~8%대의 성장세를 보이며 연착륙할 전망
 - 중국은 경기과열 및 인플레이 압력을 억제하기 위해 추가적인 금리인상 혹은 환율제도 변경/위안화절상 등을 통한 성장감속 정책을 지속적으로 추진할 것으로 보임
 - 또한 중국정부는 최근 경제운영방식을 성장위주의 방식에서 분배·균형성장 및 질적 성장을 중시하는 방향으로 전환할 것임을 천명(2005.3.14 인민대표대회)

- 하지만 과도한 내수위축은 실업증가, 지방정부 반발 등을 초래할 우려가 높아 전면적인 긴축정책의 가능성은 크지 않음. 또한 수출호조, 외국인투자 유입 지속, 서부대개발, 2008년 올림픽 관련 투자 등으로 7~9%정도의 성장잠재력을 유지할 것으로 보임

<표 14> 주요국 경제성장 전망

(단위 : %)

	2003	2004e		2005e		
		IMF	OECD	IMF	OECD	World bank
세계성장률(%)	3.9	5.0	3.6	4.3	2.9	3.1
미국(%)	3.0	4.3	4.4	3.6	3.3	3.9
일본(%)	2.5	4.4	4.0	0.8	2.1	0.8
유로(%)	0.5	2.2	1.8	1.6	1.9	1.5
중국(%)	9.3	9.0		8.5		

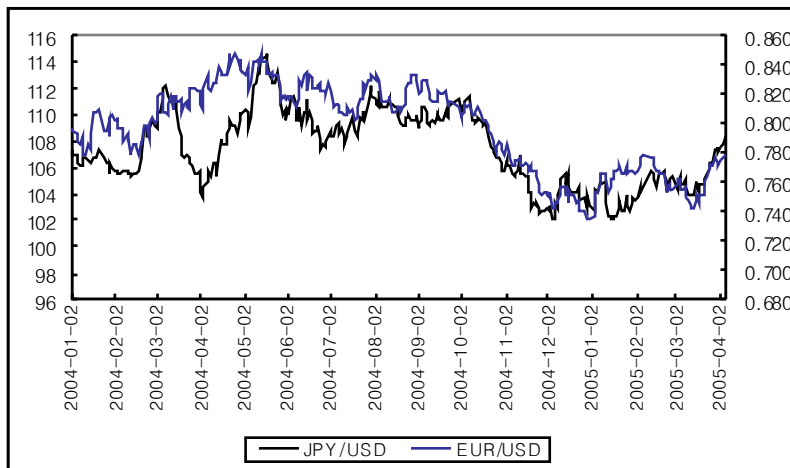
* IMF는 05.04월, OECD는 04.11월, OECD 세계성장률 전망은 OECD회원국 성장률
Worldbank는 05.04월

2. 국제금융시장

미달러화 : 최근의 강세기조가 지속되기는 어려울 전망

- 지난 해 9월 이후 지속적인 약세를 보이던 미 달러화가 올해 들어서는 금리인상에 대한 기대감, 상대적인 고성장 그리고 강한 달러정책 주장 등의 영향으로 강세를 보임
- 엔/달러는 지난 해 12월 평균 103.80엔/달러에서 올 2월 평균 104.89엔/달러, 3월 평균 105.37엔/달러로 상승
- 유로/달러 환율도 유럽중앙은행의 금리동결에 따른 미국과 유로지역간의 금리격차 확대 예상으로 지난 해 12월 평균 0.747유로/달러에서 3월에는 평균 0.759유로/달러로 상승

<그림 15> 엔/달러 및 유로/달러 환율추이



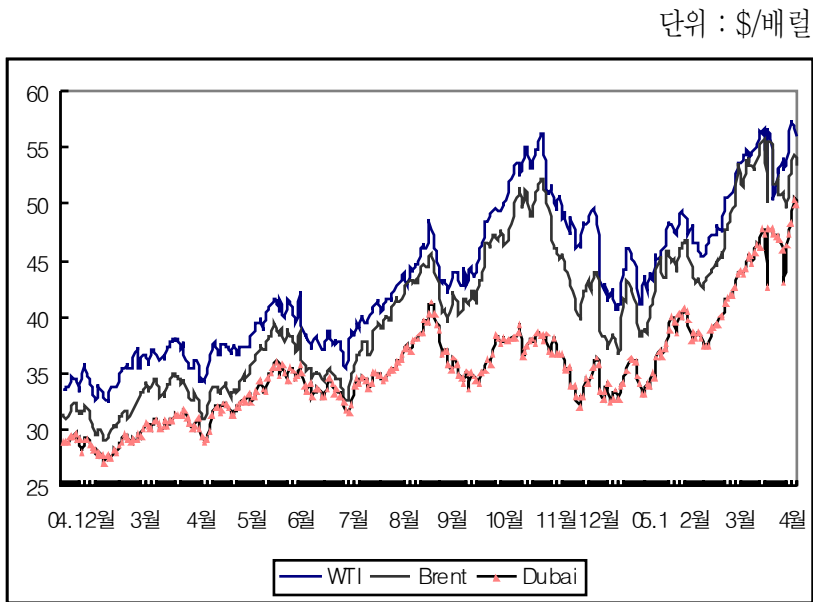
- 하지만 달러화 강세가 장기적으로 지속되기 어려울 전망
 - 미국 쌍둥이 적자 개선 불투명에 따른 달러화 약세기조가 불가피
 - * 1월 무역적자(583억달러)가 작년 11월에 이어 사상 두 번째로 큰 수준을 기록
 - 금리가 인상되더라도 실질적인 ‘강한 달러 정책’ 이 뒷받침되지 않을 경우 달러화 강세 지속은 어려울 듯. 미상무부는 중국, 일본 등의 타국 경제 성장이 경상수지 불균형에 대한 우려를 완화시킬 때까지 달러화는 약세를 보일 것이라고 지적. Greenspan 연준의 장도 미국 수출품의 가격경쟁력이 높아지는 시장의 힘에 의해 경상수지 적자문제가 해결될 것이라 언급

3. 원자재가격 : 국제유가

국제유가 : 급등세 점차 진정될 전망

- 국제유가(WTI 기준)는 2월 중순 이후 가파른 오름세
- 미국의 휘발유 재고감소 및 세계원유수요 지속전망, OPEC의 고유가 유지 정책 및 추가감산 가능성 등으로 국제유가는 57.57달러/배럴(WTI기준, 4월 1일)까지 크게 상승

<그림 16> 국제 원유가격 추이



- 그러나 중국의 수요둔화와 미국의 원유재고 증가 등의 영향으로 유가의 급등세가 진정될 것으로 전망됨
- 최근 블룸버그 조사에 의하면 전문가들은 2/4분기가 전통적으로 원유 수요가 적은 계절임을 반영하여 2/4분기 평균유가를 49.50달러로 1/4분기 평균전망치인 50.03달러보다 낮게 전망
- 또한 최근 유가 움직임과 관련해 Greenspan(FRB 의장)은 "시장의 힘이 작용하면서 결국 원유재고는 늘어나고 최근의 유가 급등세는 진정되게 될 것"라고 전망

제 3 장

국내경제전망

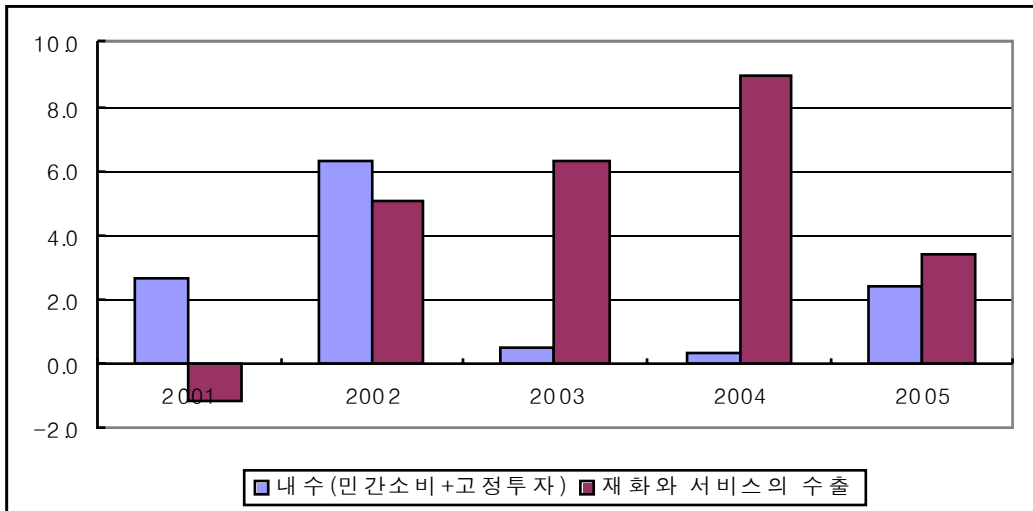
1. 실물부문

올해 점진적 내수회복으로 4.1% 성장 전망

- 지난 2년간의 추세와 대조적으로 2005년 우리경제는 수출 증가세가 둔화되는 가운데 내수가 점진적으로 안정되는 모습을 보이며 4.1%의 성장을 기록할 것으로 전망됨
- 2005년 수출은 세계경제 성장률의 둔화, 2004년 30%를 상회하는 높은 증가세에 기인한 기저효과(base effect), 환율불안 등으로 증가세가 둔화될 것으로 예상됨
- 반면 내수(소비+투자)는 소비의 점진적 안정화와 투자의 소폭 증가에 힘입어 2004년 보다 다소 양호한 모습을 보일 전망. 예산의 조기 집행 등 정부의 확장적 재정정책도 내수 회복에 기여할 것임
- 내수부문의 주요 항목별을 살펴보면
 - 일부의 기대와는 달리 대표적 소비지표인 도소매 판매액이 올해 들어서도 여전히 부진한 모습. 하지만 고용 및 가계신용상황 개선 등 여러 가지 요인을 종합하여 보면 소비의 점진적 회복이 예상되며 하반기에는 4%대의 증가세가 예상됨

- 설비투자는 선행지표인 기계수주의 증가세, 수출호조에 따른 설비투자 압력증가, 기업들의 재무상황 개선 등으로 연간 7%대 증가율이 예상됨
 - 건설투자는 정부의 주택 및 부동산 규제강화와 이에 따른 부동산 경기 부진의 영향으로 크게 개선되지 않을 것으로 예상
- 이러한 전망의 전체인 모습을 최종수요항목 중 내수와 수출부문으로 나누어 살펴보면
- 수출 기여도가 점차 하락하고 내수부문(민간소비+고정투자)의 기여도가 점차 회복되는 것으로 나타남

<그림 17> 내수와 수출부문의 GDP성장 기여도(%p)



- 하지만 국제유가는 작년 말 이후 가파른 증가세를 보이며 뚜렷한 위험요인으로 부상하였음. 이런 추세의 지속은 세계경제 성장률 둔화와 이에 따른 수출 부진과 내수경기의 위축으로 이어지게 되어 성장률을 하락시킴

2. 물가부문

소비자물가 : 연간 3%대 초반의 증가율로 안정될 전망

- 전반적인 총수요압력이 작고 환율절상과 임금증가세 둔화 등으로 연간 소비자물가 상승률은 3.2%에 머물 전망
 - 2004년 초에 비해 20%가량 절상된 원화 환율은 고유가로 인한 수입물가 상승세를 덜어주는 역할을 할 것으로 기대되며,
 - 또한 2004년부터 가시적으로 둔화되어온 임금상승 추세는 올 해 물가에 긍정적으로 작용할 전망
- 하지만 최근 급등세를 보이는 국제유가의 진정 여부가 물가안정 전망의 최대 변수가 될 수 있음

3. 대외거래부문

경상수지 : 연간 약 200억 달러의 흑자 전망

- 수출호조가 지속되면서 경상수지 흑자는 계속되었으나 수입증가율에 비해 상대적으로 빠르게 수출증가율이 둔화되면서 흑자규모는 지난 해에 비해 소폭 감소한 약 194억달러로 예상됨
- 수출(국제수지 기준)은 작년 하반기 시작된 증가율의 둔화추세가 2005년까지 지속되며 연간 약 7%증가할 전망
- 반면 수입(국제수지 기준)은 내수의 점진적인 회복세와 고유가에 따른 수입액증가의 영향으로 연간 약 11%의 증가가 예상됨
- 만약 국제유가가 3월말 ~ 4월초 수준을 지속하거나 환율이 예상보다 빠르게 절상된다면 경상수지 흑자 규모는 크게 감소할 수 있음

4. 금융부문

장기금리 : 점진적으로 상승할 전망

- 장기시장금리(3년 만기 회사채 유통수익률 기준)는 상반기 4%대 중반에서 하반기에는 5%대로 점진적인 상승이 예상됨
- 2005년 초에는 경기개선에 대한 기대감이 높아지면서 금리가 빠르게 상승
- 3월 회사채 발행액이 3조를 넘어서면서 자금수요가 회생될 조짐
- 또한 아직까지 재정지출 증가에 따른 직접적 구축(crowding out) 효과는 미미한 것으로 보이나 지속적 향후 민간자금수요 증가시 장기금리 상승요인으로 작용할 것임

원/달러환율 : 달러화 약세의 영향으로 연평균 1,010원대로 하락

- 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따른 달러화 약세의 영향으로 원/달러 환율은 하락(원화가치의 상승) 추세를 지속할 전망
- 국내외 금리차이 축소, 수출증가세 둔화 등 원화가치 약세 요인이 예상되나,
- 미국의 재정적자 및 경상수지적자 확대 등에 따른 미 달러화 약세가 더 크게 작용하면서 원화환율은 연평균 1,010대로 하락할 전망
- 더구나 위안화 등 동아시아 통화가치 절상 요구 등이 예상보다 강화될 경우 1,000원 미만으로 하락할 가능성도 상존

<표 15> 2005년 국내경제 전망

단위 : 전년동기비(%), 억달러

	2003년	2004년	2005년				
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
국내총생산	3.1	4.6	2.8	3.5	4.9	5.2	4.1
민간소비	-1.2	-0.5	0.3	2.5	3.7	4.5	2.8
설비투자	-1.2	3.8	5.7	6.6	8.0	9.0	7.3
건설투자	7.9	1.1	-1.2	-0.5	1.6	4.4	1.3
총수출	15.6	19.7	7.3	6.0	6.0	6.6	6.5
총수입	10.1	13.8	6.8	6.0	5.0	4.9	5.6
생산자 물가	2.2	6.1	3.4	3.0	2.4	2.2	2.8
소비자 물가	3.5	3.6	3.1	3.3	3.2	3.1	3.2
경상수지	119.5	276.3	57.4	56.0	41.6	38.5	193.5
상품수지	219.5	379.1	88.3	89.5	74.7	66.3	318.9
수출	1972.9	2577.3	665.5	691.0	675.6	724.3	2756.4
증가율 (%)	20.7	30.6	10.2	7.1	6.8	4.0	7.0
수입	1753.4	2198.2	577.2	601.5	600.9	658.0	2437.6
증가율 (%)	18.0	25.4	11.5	11.2	12.2	8.9	10.9
서비스, 소득 & 이전	-100.0	-103.1	-30.9	-33.6	-33.1	-27.8	-125.3
원/달러 환율(평균)	1192.0	1146.1	1024.1	1014.7	1008.7	1001.4	1012.2
회사채수익률(연%,평균)	5.4	4.7	4.4	4.7	4.9	5.1	4.8
실업률(%)	3.4	3.5	3.8	3.4	3.5	3.5	3.5

5. 위험요인과 2005년 경제전망

- 본 전망과 관련하여 대외적 위험요인은 크게 다음의 두 가지임
 - 원유에 대한 지속적인 높은 수요로 인한 유가불안 재현, 그리고 이에 따른 세계경제 교역량 둔화
 - 미국경상적자 해소 노력 강화에 따른 환율절상 가속화
- 이러한 위험요인의 효과를 살펴보기 위해 본 전망에 사용된 기본 가정을 다음과 같이 수정
 - 국제유가(두바이유 기준) : 기본 가정은 연간 40\$/bbl임. 수정된 가정에서는 3월 평균 두바이유 가격을 감안, 2/4분기 이후 국제유가를 배럴당 5\$씩 높임
 - 세계교역량 : 기본 가정은 연간 증가율이 7%임. 수정된 가정에서는 2/4분기 이후 증가율을 기본전망대비 1%p씩 하락시킴
 - 원화환율 : 기본가정은 연간 평균 환율이 1,012원/달러. 수정된 가정에서는 연간 평균 환율이 기본 전망대비 5%p 하락(절상)시킨 965원/달러
- 이러한 위험요인들을 반영할 경우 성장률은 기본전망보다 가능성을 배제할 수 없음
 - 국제유가가 5\$상승하고 세계교역량 증가율이 1%p하락하면 성장률은 기본전망에 비해 약 0.8%p정도 낮아지고 소비자 물가는 약 0.8%p 정도의 추가 상승하며 경상수지는 약 32억달러 악화되는 것으로 나타남
 - 환율절상이 가속화되어 2005년 평균 환율이 965원/달러가 되면 성장률과 소비자물가 상승률은 각각 0.6%p, 0.5%p 하락하고 경상수지는 약 35억달러 악화되는 것으로 나타남

<표 16> 위험요인(downside risk)을 고려한 전망

위험요인에 대한 가정	성장률(%p)	CPI(%p)	경상수지(억\$)
A. 국제유가(5\$ ↑)+세계교역량(1%p ↓)	-0.8	+0.8	-321
B. 환율절상률(5%p ↑)	-0.6	-0.5	-347

6. 소비회복 전망

- 민간 소비는 경제 총지출의 50%를 넘는 중요한 거시변수이며 지난 2년간 감소가세를 보이며 내수부진 조장. 따라서 향후 소비가 회복되어야 기본 전망이 상정하는 2005년 내수의 성장기여도 증대가 가능해짐
- 연초 소비자기대지수 등 일부 소비관련 지수들이 호조세를 보이자 소비가 예상보다 빠르게 회복할 것이라는 기대감이 팽배했으나 1, 2월 도소매 판매실적이 예상보다 부진
- 따라서 하반기 소비의 본격 회복 전망 가능성에 대한 점검이 필요함. 이하에서는 그 동안 관심을 끈 각종 소비관련 지수들과 소비와의 연관관계를 체계적으로 살펴보고자 함
- 구체적으로 분기별 국민계정의 실질 민간소비와 다양한 변수들의 전년동기비 증감률을 사용하여 동태적 상관관계를 살펴보고자 함

도소매 판매와 민간소비

- 월별로 발표되는 도소매판매지수는 분기 민간소비와 밀접한 관계가 있을 것으로 예상됨. 구체적인 상관관계를 산정하여 기타 변수들과 민간소비의 연관성을 판단하는데 기준으로 사용하고자 함
- 도소매판매 총지수와 총지수를 구성하는 3가지 지수들과 민간소비와의 관계를 <표 17>에서 볼 수 있음

<표 17> 도소매 판매와 실질 민간소비 상관관계

	소비 t 분기	소비 t+1분기	소비 t+2분기
도소매판매 t 분기	0.96	0.83	0.56
도매 t 분기	0.88	0.77	0.56
소매 t 분기	0.93	0.78	0.48
자동차와 연료 t 분기	0.88	0.78	0.53

주 : 1990년 1/4분기 ~ 2004년 4/4분기

- <표 17>의 결과에 따르면 총지수와 3가지 구성항목들 사이에 뚜렷한 차이점을 찾을 수 없으나 소매항목의 연관성이 약간 높음. 따라서 1, 2월 소매판매 증가가 가시적으로 괄목했던 점에 소폭 의미를 부여할 수 있을 듯

고용과 민간소비

- 고용은 가계부문의 대표적 소득源으로 고용사정의 변화는 직접적인 가처분소득에, 간접적으로 고용불안정도에 영향을 끼침으로서 민간 소비 향방을 결정하게 됨
- 외환위기 이후 전체 고용과 아울러 고용구조 변화가 빠르게 나타나고 있음. 따라서 <표 18>에서는 전체 고용뿐만 아니라 상용직 취업자변화를 구분하여 살펴보았음

<표 18> 고용과 실질 민간소비 상관관계

	소비 t 분기	소비 t+1분기	소비 t+2분기
총취업자 t 분기	0.86	0.63	0.33
상용직취업자 t 분기	0.43	0.32	0.20

주 : 1990년 1/4분기 ~ 2004년 4/4분기

- <표 18>에 따르면 총취업자와 민간소비 상관관계가 상용직취업자 보다 훨씬 높게 나타나고 있음. 이렇게 본다면 올 1, 2월 총취업자 증가율이 둔화되고 있는 모습은 향후 소비증가 추세가 더딜 수 있음을 시사

소비자기대지수, 주가와 실질 민간소비 상관관계

- 통계청의 소비자기대지수 혹은 주가지수는 널리 알려진 지표들이며 올 들어 빠른 증가세를 보여 빠른 소비회복에 대한 기대를 불러 일으켰음

<표 19> 가계기대지수, 주가와 민간소비

	소비 t 분기	소비 t+1분기	소비 t+2분기
소비자기대지수 t 분기	0.59	0.65	0.43
주가 t 분기	0.44	0.46	0.35

주 : 소비자기대지수: 2000년 1/4분기~2004년 4/4분기
 주가지수: 1990년 1/4분기~2004년 4/4분기

- <표 19>에 따르면 두 변수들 중 소비자기대지수가 주가보다 민간소비와 더 높은 상관관계를 갖는 것으로 나타남. 특히 소비자기대지수는 한 분기 이후의 민간소비와 더 연관이 있는 것으로 나타나 연초 이후 소비자기대지수 상승이 소비회복의 긍정적 신호로 해석됨

가계금융과 민간소비

- 가계에 대한 신용공여의 급증이 2002년 소비버블을 조장하고 그 이후 신용위축이 심각한 소비위축을 동반하면서 관련지수들의 소비에 대한 영향력이 높아지고 있음

<표 20> 가계금융 지표와 실질 민간소비 상관관계

	소비 t 분기	소비 t+1 분기	소비 t+2 분기
가계대출 t 분기	0.49	0.14	-0.17
판매신용 t 분기	0.66	0.85	0.23

주 : 1997년 1/4분기 ~ 2004년 4/4분기

- <표 20>에 따르면 가계신용 중 판매신용과 민간소비와의 관계가 큰 것으로 나타나고 있음. 특히 판매신용 증가가 동분기 보다 직후 분기 민간소비와 연관이 큰 것으로 나타나는 흥미로운 결과를 보여줌
- 이런 결과를 유추하면 2004년 4/4분기 판매신용의 빠른 증가와 2005년 1-3월 신용카드 사용액 증가세는 올해 민간소비 회복전망에 긍정적으로 작용할 것이 기대됨

소비회복 전망에 대한 종합적 견해

- 단순 상관관계에 바탕을 두었다는 한계가 있으나 지금까지의 검토결과를 종합하면 최근 소비관련 지표들의 움직임은 연중 민간소비회복 가능성을 높인다고 보여짐
- 소비지표중 소매판매와의 상관관계가 높음 : 올 1~2월 소매판매 증가 → 향후 소비회복 가능성을 시사
- 고용지표중에서는 총취업자와의 상관관계가 높음 : 올 1, 2월 총취업자 증가율이 둔화 → 소비회복세가 빠르지 않을 수 있음을 시사
- 소비자자기대지수는 다음 분기의 민간소비와 더 높은 상관관계를 보임 : → 연초 이후 소비자자기대지수 상승은 소비회복의 긍정적 신호로 해석됨
- 판매신용도 다음 분기 민간소비와 더 높은 상관관계를 보임 → 2004년 4/4분기 판매신용의 빠른 증가와 2005년 1~3월 신용카드 사용액 증가세는 올해 민간소비 회복전망에 긍정적으로 작용할 것이 기대됨

제 4 장

경제현안과 정책과제

1. 현 경기에 대한 인식

- 일부 경제지표, 소비 및 투자 심리지표 등의 개선 조짐 뚜렷
 - 백화점, 할인점 등의 매출 회복, 휘발유 판매액과 신용카드 사용액 증가, 소비 및 투자 심리지표 개선, 연초 주가상승세 등에 따라 내수회복 기운 시현
 - 당초 예상보다 수출증가세 둔화가 미약한 것도 경기회복 기대감 상승에 일조
 - 2월 소매업 매출이 25개월 만에 증가세(4.0%)로 돌아섰고 3월 소비자기대지수가 30개월 만에 100을 넘어섰으며 2월 경기선행지수가 2개월 연속 상승세
- 하지만 최근의 미약한 경기회복세는 조기재정지출 등의 과감한 정부정책과 단기적 기술적 반등에 의한 측면도 있음
 - 지난 2년간 민간소비지출의 감소에 따른 기저효과(base effect)로 금년 민간소비가 증가세를 시현할 것으로 예상
 - 최근 소비회복 양상은 초과이익분배금(profit sharing)이 많이 지급된 수출대기업 종사자, 고소득층, 20대 등의 일부 계층에 의해 주도되고 있는 것으로 판단되며, 소비심리 개선이 모든 계층으로는 아직 확산되고 있지 않은 상황

- 정부의 강력한 벤처지원정책에 대한 기대감 등으로 주식시장이 오버슈팅될 가능성도 존재
- 고급식당, 백화점, 호텔업 등의 소비는 증가하고 있는 반면에 중급식당, 재래시장 등의 소비는 여전히 개선되고 있지 않아 서비스업의 양극화 현상 지속
- 따라서 건조한 경기회복세의 지속 여부를 판단하기 위해서는 금년 상반기까지는 지켜 볼 필요

2. 향후 경기회복에 영향을 미칠 대내외 요인

(1) 대내 경제 요인 : 일자리 창출 규모, 가계채무 해소 속도 등

- 소비에 있어 가장 중요한 변수인 근로소득의 경우, 취업자수의 증가가 완만하고 고용의 질도 좋지 않아, 민간소비지출개선이 다소 지연될 것으로 예상
- 작년 취업자수가 41만8천명 증가하는 등 개선되고 있으나, 재작년에 3만명이 감소한 점, 매년 40만명의 신규노동인구가 시장에 진입하고 있는 점, 근로조건 향상 필요 등을 감안하면 고용사정 개선이 아직 미흡한 상황
- 또한 작년 취업자수의 증가(전년대비 1.9%, 41.8만명 증가)에서 36시간이상 취업자수의 증가율(1.2%, 23.5만명)에 비해 36시간미만의 증가율(6.8%, 18.3만명)이 높아, 작년에 창출된 고용의 질이 좋지 않은 상황
- 더욱이, 서민층이 주로 고용되어 있는 건설업, 음식숙박업, 도소매업 등의 업종이 여전히 부진하기 때문에 이들 업종의 고용불안 지속

- 완만한 소득증가로 과중한 가계부채 해소에 상당한 시간이 소요될 뿐만 아니라, 조금 늘어난 소득도 채무조정에 소진될 가능성이 있는 것으로 판단
- 따라서 과중한 가계부채나 신용불량자 해소 미흡 등이 민간소비 개선에 발목을 잡고 있는 상황

(2) 대내 경제외적 요인 : 국민적 불안감 지속, 정책신뢰성 저하 등

- 작년이후 지속되어온 정치·사회적 갈등고조가 막연한 불안감을 증대시키며 실제 경기보다 크게 소비심리를 위축시키는 측면도 존재
- 사회개혁 및 성숙한 사회를 위한 경제외적인 제도, 규범, 법률 등의 변화가 정부의 의도와는 달리 소비심리를 위축시킨 점도 있음
- 정치성향, 계층, 지역, 학력, 업종, 소득수준 등의 양극화 심화로 인해, 정치·사회·경제 등의 문제에 관한 대립이나 갈등이 고조될 가능성도 존재
- 대규모 국책사업의 표류에 따른 정책 불확실성의 증대, 정책혼선 증폭, 정책결정에 대한 리더십 실종 등으로 정부정책에 대한 신뢰성 저하 가능성 존재

(3) 대외 요인 : 원화가치절상, 고유가지속, 북핵문제, 대중·대일 관계악화 등

- 중국 등 동아시아국가의 통화에 대한 절상요구가 증가하고 있고, 중동사태 변화나 석유 수요 증가 등에 따라 고유가가 지속될 가능성도 존재
- 중국의 위안화 가치에 대한 미국, EU 등의 불만이 고조되고 있어 우리나라 원화가치의 절상요구도 강화될 가능성

- 북한의 6자회담 참가 여부 등 북핵과 관련된 문제가 악화되어 국내경제회복에 발목을 잡을 가능성 존재
- 독도나 교과서왜곡 문제 등에 따른 대일관계 악화와 탈북자나 고구려사 문제 등과 관련하여 대중관계 악화 가능성 고조

3. 향후 정책과제 및 대안

(1) 정책일관성 확보 및 동반자적 노력을 통한 경제심리 회복

- 정부는 현재와 미래의 경제상황을 보다 정확하게 진단해서 분명한 정책기조를 수립한 후 정책기조와 실제정책이 부합하도록 노력
- 정부의 정책혼선을 배제하고 정책의 일관성 확보를 위해,
 - (i) 당정청 콘트롤 타워안 : 당정청간의 충분한 토론은 담보하되, 정책발표 이전에 당정청간의 사전적인 정책조율에 노력하고 정부의 공식입장을 반드시 시행부처를 통해 국민에게 전달할 필요
 - (ii) 경제수장의 리더십 강화안 : 경제수장의 리더십을 회복시켜 정책발표 이전에 당정청간의 사전적인 정책 조정을 경제부총리 중심으로 진행할 필요
- 정부와 정치권은 노사문제나 이해집단의 갈등 해소에 있어 불필요한 개입이나 소모적인 정치적 쟁점화를 지양하고, 노사정의 동반자적 노력과 법치주의에 기초한 해결 도모
- 노사분규에서 정부가 보여준 중립적인 입장은 시장의 안정과 발전, 법치주의 확립 등에 긍정적으로 기여한 것으로 판단

- 기업은 고용안정, 불법노동행위 추방, 근로복지 증진, 근로자가 원하는 일자리 창출, 경력단절 상태의 근로자 재고용 및 재취업프로그램 확대 등에 주력
 - 근로자는 불법파업행위추방, 노동생산성 향상, 자기개발, 무리한 근로조건요구 자제, 노동시장의 유연성 강화 등에 노력
 - 노조는 비정규직의 정규직화를 위해 과도한 정규직 근로조건 완화에 노력하고 기업도 가능한 최대의 노력으로 비정규직의 정규직 전환에 노력
 - ‘심각한 경영 악화’ 상태에서만 적용되는 정리해고제를 ‘생산성 격차’에 기초한 실질적인 정리해고제 도입 추진
- 고소득 및 사회지도층을 경원시하는 ‘반부자정서’ 등의 사회분위기는 경제 활력에 부정적인 영향을 미칠 수 있으므로 경계할 필요
- 경제적 상위부문의 이익이 하위부문으로 자연스럽게 흘러가게 하는 연결고리를 찾는 데 노력
 - 고소득층이나 부유층의 국내소비를 반기는 사회적 분위기의 조성과 함께, 그들이 높은 가격을 지불해도 소비하고자 하는 레저, 의료, 요양, 교육 등에 대한 양질의 서비스를 국내에서도 제공할 필요
- 지속가능한 경제성장을 위한 대전제가 투자활성화이므로, 정·재계의 보다 적극적이고 자발적인 노력 필요
- 정부는 기업도시, 종합투자계획 등의 추진에 있어 국내외 자본간의 차별이 없는 투자 여건을 개선하는데 초점을 맞추고, 해외투자자들의 희망사항을 신속하게 해결하기 위한 정부의 One-Stop Service 시스템 구축이 요망되며, 수출대기업도 글로벌경쟁체제를 무대로 공격적인 투자를 도모할 필요

(2) 일자리 창출을 위한 경기부양적 정책조합 추진

- 대내외 위협요인에 대비하고 일자리 창출을 통한 내수회복을 위해 단기적으로 경기부양적 정책기조의 정책조합(policy mix)을 일관성 있게 추진
 - 정부는 취약계층이나 사회적 약자층 등을 위한 분배위주의 정책기조 보다는 성장을 위한 경기부양적 정책기조에 초점을 맞추고, 정부의 강력한 경기부양 의지를 보다 분명하게 표명하여 정부가 의도하는 시장기대를 형성
 - 중장기적인 신성장동력 창출을 위한 정책 수립과 함께 내수침체가 장기화될 가능성을 인식한 대책 마련
- 통화정책, 재정정책, 조세정책, 환율정책 등 거시경제정책들의 정책시차 및 유효성 등을 고려한 종합적인 대응책 마련
 - 재정정책, 조세정책, 통화정책 등 전통적인 거시경제정책의 유효성과 정책수단의 고갈 문제가 제기되므로, 경직적인 제도개선 및 규제완화, 투자애로요인 해소 등의 미시정책도 동반한 정책조합으로 경기부양 및 고용창출 유도
- 재정지출정책은 재정의 상반기 조기집행이 내수회복 및 고용창출에 도움을 주고 있으므로, 하반기에도 확장적 재정지출을 지속하고 철저한 집행점검 필요
 - 시급한 집행항목을 우선적으로 고려하여 차질 없이 효율적으로 지출하고, 불필요하거나 비효율적인 예산은 재검토 요망
 - 정부의 예산편성은 중장기적 고용 창출, 생산성 향상, 성장잠재력 확충, 지식기반경제 이행, 사회인프라 구축 등에 도움을 주는 연구개발(R&D)투자나 SOC투자 등에 중점
- 조세정책의 경우, 큰 폭의 소득증가가 어려운 상황에서 감세정책을 적극적으로 고려하

여 가치분소득 증가를 통해 소비회복 도모

- 작년에 폐지되지 않은 특소세 대상품목과 소득세율의 인하폭을 각각 한시적으로 확대할 필요
- 통화정책의 경우에도, 총수요에 의한 물가상승압력이 가시화되지 않는 상황에서 저금리기조를 유지할 필요
 - 최근의 물가상승은 총수요압력에 의한 수요견인(demand pull)형 물가상승이라기 보다는 유가나 국제원자재가격 상승 등에 의한 비용상승(cost push)형 물가상승이므로, 총수요에 의한 물가상승압력이 아직까지는 가시화되지 않고 있으므로 저금리기조를 유지하는 것이 바람직
 - 다만, 향후 경기회복세와 총수요압력에 따른 물가상승이 가시화될 경우 회복속도에 맞추어 점진적인 금리인상 등도 고려할 필요
- 환율정책의 경우, 기본적으로 외환시장의 수급여건에 따라 달러화에 대한 원화가치의 변동을 용인하되, 다만 급격한 변동을 완화하는 수준에서 제한적인 환율개입(smoothing operation) 요망
 - 외환보유고 등을 동원한 직접적인 시장개입보다는 외채상환 규모나 시기를 조절하는 등의 간접적인 방법 활용
 - 달러화에 대한 원화가치 상승에 대해, 단기적으로는 수출금융을 강화하는 동시에 달러화의 급락을 완화하고, 장기적으로는 우리 기업들이 환율만 쳐다보는 천수답식 경영이 아니라 수출제품의 비가격경쟁력을 강화할 것을 요망

부 록

주요경제통계

※ 주요경제통계 ※

경제성장률 · 소비 · 투자									
연월	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자			
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설	
	전년동기 대비 (%)		US \$	전년동기 대비 (%)					
2002년	7.0	7.6	11,493	7.9	6.0	6.6	7.5	5.3	
2003년	3.1	4.8	12,646	-1.4	3.7	3.6	-1.5	7.6	
2002년 1/4	6.5	5.2		9.8	7.6	7.7	3.3	11.0	
2/4	7.0	6.2		8.7	7.3	7.3	8.0	6.0	
3/4	6.8	7.4		7.8	5.3	2.4	9.1	-2.4	
4/4	7.5	11.4		5.5	4.2	9.1	9.6	8.4	
2003년 1/4	3.7	5.1		0.3	4.0	4.7	2.3	7.7	
2/4	2.2	2.6		-1.8	3.7	4.2	-0.4	7.9	
3/4	2.4	3.3		-1.9	3.5	2.7	-4.6	7.7	
4/4	3.9	8.0		-2.2	3.5	4.3	-2.0	8.3	
2004년 1/4	5.3	12.2		-1.3	3.0	2.2	-0.3	4.9	
2/4	5.5	13.7		-0.5	4.2	4.3	6.2	3.6	
3/4	4.7	12.0		-0.8	2.9	3.0	6.8	1.3	
4/4	3.3	8.0		0.6	1.9	1.2	2.5	-3.4	

무역 · 국제수지								
연월	무역				국제수지		외환 ¹⁾ 보유액 (기말)	대미 환율 (기말)
	수출 (FOB)		수입 (CIF)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비 (%)	억 달러	전년동기 대비 (%)	억 달러		원/달러	
2001년	1,514.7	-12.7	1,379.9	-12.1	134.9	80.4	1,028.2	1,326.1
2002년	1,634.1	8.0	1,486.3	7.8	147.8	54.0	1,214.1	1,200.4
2003년	1,972.8	19.3	1,753.3	17.5	221.6	123.2	1,553.5	1,197.8
2004년 1월	189.9	32.6	162.1	11.8	29.8	23.4	1,574.5	1,174.9
2월	191.4	43.5	174.7	26.1	30.0	28.9	1,630.1	1,176.5
3월	211.8	37.7	191.2	20.5	26.3	9.1	1,635.6	1,153.6
4월	214.8	36.7	188.3	27.6	33.8	11.4	1,636.4	1,167.7
5월	208.3	42.0	179.0	32.3	37.6	37.1	1,665.4	1,165.7
6월	216.6	38.3	185.4	38.1	33.4	22.2	1,670.3	1,152.5
7월	210.0	36.1	183.9	23.4	41.5	32.3	1,680.1	1,170.3
8월	198.0	28.8	181.2	33.8	18.5	10.6	1,704.9	1,153.8
9월	208.3	22.4	181.9	25.2	36.9	28.6	1,744.4	1,151.8
10월	226.6	19.7	204.1	23.4	29.1	25.0	1,783.8	1,119.6
11월	230.8	26.5	203.1	28.9	35.4	29.4	1,926.0	1,048.2
12월	232.0	17.6	209.7	19.0	28.3	20.0	1,990.7	1,035.1
2005년 1월	224.3	18.1	193.1	19.1	44.9	38.7	1,997.0	1,025.6
2월	204.2	6.7	182.5	4.5	17.1	10.1	2,021.6	1,006.0
3월	241.9	14.2	226.2	18.3			2,054.4	1,015.5

1) 가용외환보유액 기준

전망과 정책과제

물가 · 실업 · 이자율

연월	물가 ²⁾		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 ³⁾		회사채 수익률	주가지수 80.14=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기대비 (%)		(%)	전년동기대비 (%)		연%, 평균	기간평균	
2001년	-0.5(-2.5)	4.1(3.2)	3.8	5.8	6.9	9.6	7.04	572.8
2002년	-0.3(2.3)	2.7(3.7)	3.1	11.9	11.5	12.9	6.59	757.0
2003년	2.2(3.1)	3.6(3.4)	3.4	8.7	7.9	8.8	5.43	679.8
2004년 1월	3.8(1.4)	3.4(0.6)	3.7(3.3)	-0.3	2.4	4.9	5.67	845.5
2월	4.5(2.6)	3.3(1.1)	3.9(3.3)	11.5	2.6	5.1	5.63	867.5
3월	4.4(3.6)	3.1(2.1)	3.8(3.4)	9.2	2.7	5.3	5.37	875.6
4월	5.5(4.1)	3.3(2.1)	3.4(3.4)	8.1	3.1	5.4	5.14	862.8
5월	6.3(4.4)	3.3(2.0)	3.4(3.5)	8.8	3.9	5.9	5.07	798.8
6월	6.8(4.2)	3.6(2.0)	3.2(3.5)	7.0	4.4	6.1	4.91	771.6
7월	7.0(4.7)	4.4(2.6)	3.5(3.6)	13.9	4.6	5.9	4.77	746.1
8월	7.5(5.6)	4.8(3.5)	3.5(3.6)	3.5	4.9	6.3	4.38	770.3
9월	7.5(6.0)	3.9(3.5)	3.2(3.5)	13.8	5.4	6.3	4.10	835.9
10월	7.3(6.1)	3.8(3.5)	3.3(3.5)	6.4	5.9	6.6	4.01	849.1
11월	6.8(6.1)	3.3(2.9)	3.3(3.4)	7.9	4.9	5.9	3.86	863.1
12월	5.3(5.3)	3.0(3.0)	3.7(3.5)	21.6	4.9	6.3	3.73	873.1
2005년 1월	4.1(0.2)	3.1(0.7)	3.9(3.6)		5.3	6.1	4.11	903.4
2월	3.2(0.6)	3.3(1.3)	4.0(3.5)				4.63	964.5
3월	2.7(1.0)	3.1(2.1)					4.48	988.2

주: 2) ()는 전년말월대비증가율. 3) 평균기준

산업활동

연월	산업생산		수요관련지표							
	전산업	평균 가동률 (%)	도소매 판매액	소비재 출하	국내기계 수주	설비투자 계	건설 수주	건설기성	건설기성	
									공공	민간
전년동기대비 (%)										
2001년	0.7	75.3	6.6	2.8	-1.0	-9.1	22.1	10.0	4.4	14.6
2002년	8.0	78.4	8.3	8.1	21.0	8.4	33.0	11.2	-8.1	24.5
2003년	5.1	78.3	-1.0	-5.9	-8.7	-2.3	19.3	16.6	10.7	20.6
2004년 1월	4.7	80.4	-2.8	-7.3	13.1	0.0	-6.1	13.1	5.3	18.2
2월	17.4	83.0	2.1	2.0	13.6	2.6	-20.2	12.0	17.0	11.8
3월	12.1	80.6	0.5	1.8	31.5	-7.1	0.0	18.3	18.1	19.2
4월	11.4	80.5	-0.3	0.2	19.0	-1.5	-8.4	17.6	15.5	19.2
5월	13.9	80.9	-2.8	-3.7	19.6	3.7	-18.6	11.8	7.5	14.1
6월	12.9	79.8	1.2	-1.0	18.9	7.5	-34.7	8.2	5.7	9.7
7월	13.5	79.1	-0.3	-2.4	-5.6	4.0	0.0	11.7	1.4	17.2
8월	10.9	78.8	-2.2	-2.7	-5.5	6.0	-36.4	12.9	9.6	15.0
9월	10.6	79.8	-0.8	-2.9	-8.4	1.5	-24.7	19.7	14.4	22.9
10월	5.8	79.7	-2.5	-5.5	-7.1	-0.5	33.1	9.0	-3.6	16.6
11월	9.9	81.8	-1.4	-0.3	1.6	3.0	4.3	5.8	0.5	8.3
12월	4.6	79.7	-0.1	-6.0	-9.9	-1.8	39.7	-0.2	-10.3	5.7
2005년 1월	14.2	81.9	-2.9	-0.6	0.8	15.9	14.9	4.9	-0.4	7.1
2월	-7.3	77.2	-1.6	-11.7	-18.8	-3.6	-20.0	-2.0	0.3	-3.0

주: 4) 내수용 5) 내수용, 선박제외

keri 경제전망과 정책과제

1판1쇄 인쇄/2005년 4월 19일

1판1쇄 발행/2005년 4월 22일

발행처/한국경제연구원

발행인/최승희

편집인/허찬국

등록번호/제13-53

(150-756)서울특별시 영등포구 여의도동 28-1 전경련회관
전화(대표)3771-0001 (직통) 3771-0057 팩시밀리 785-0270~1

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

© 한국경제연구원, 2005

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.

(구입문의) 3771-0057