

최근 설비투자 결정요인과 시사점

2007년 8월

최근 경제동향
국내경제전망
이슈분석

한국경제연구원

최근 설비투자 결정요인과 시사점

2007. 8.

한국경제연구원

집 필 진

선임연구위원	허 찬 국
연구위원	이 태 규
연구위원	김 학 수
부연구위원	김 필 현
선임연구원	김 창 배

< 제 목 차 례 >

요약	V
제 I 장 최근 경제동향	1
1. 실물경제	3
2. 물가	16
3. 노동시장	19
4. 금융시장	22
5. 외환시장	37
6. 해외경제	42
제 II 장 국내경제전망	49
1. 대내외 여건	51
2. 국내경제전망	61
제 III 장 이슈분석: 최근 설비투자 결정요인과 시사점	67
1. 문제제기	69
2. 설비투자와 거시경제 변수	70
3. 설비투자와 자금흐름	79
4. 시사점	96
〈부록〉 주요 경제지표	99

< 표 차례 >

<표 I-1> 지출항목별 증가율	4
<표 I-2> 지출항목별 기여도	5
<표 I-3> 제조업과 서비스업 생산	7
<표 I-4> 소비	8
<표 I-5> 투자	10
<표 I-6> 품목별 수출	12
<표 I-7> 지역별 수출	13
<표 I-8> 용도별 수입	14
<표 I-9> 최근 경상수지	15
<표 I-10> 물가 추이	17
<표 I-11> 전국 주택매매가격 증가율	18
<표 I-12> 취업자 추이	20
<표 I-13> 실업자와 비경제활동인구 추이	21
<표 I-14> 주요 통화지표 증가율 추이	22
<표 I-15> 주요 금리 현황	26
<표 I-16> 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이	28
<표 I-17> 기업 자금조달 추이	30
<표 I-18> 유가증권 공모를 통한 자금조달	30
<표 I-19> 은행의 가계대출	31
<표 I-20> 가계신용 추이	32
<표 I-21> 주요 금융기관 수신 현황	34
<표 I-22> 주요 금융기관의 단기수신 비중	35
<표 I-23> 주식시장 주요 지표	36
<표 I-24> 원/달러 환율	38
<표 I-25> 자본 유출입 추이	41
<표 I-26> 미국의 경제지표	43
<표 I-27> 일본의 경제지표	44

〈표 I -28〉 EU의 주요 경제지표	45
〈표 I -29〉 중국의 주요 경제지표 추이	46
〈표 I -30〉 유가 및 CRB 지수(기말기준)	47
〈표 II -1〉 주요국의 경제성장 전망.....	52
〈표 II -2〉 2007년도 상반기 재정집행실적.....	60
〈표 II -3〉 2007년 중부세 납세인원과 세액 전망치	62
〈표 II -4〉 건축허가면적.....	63
〈표 II -5〉 2007년 국내경제전망.....	66
〈표 III-1〉 주요 거시변수의 기간별 평균 증가율 및 GDP 대비 비중 추이	72
〈표 III-2〉 기간별 설비투자와 주요 변수의 상관계수	74
〈표 III-3〉 설비투자 결정요인의 탄력성 추정결과.....	75
〈표 III-4〉 설비투자 결정요인의 탄력성 변화.....	76
〈표 III-5〉 설비투자의 자금조달 비중 추이	80
〈표 III-6〉 제조업 현금흐름 추이.....	82
〈표 III-7〉 제조업 기업규모별 현금흐름 추이(업체당 평균기준)	82
〈표 III-8〉 예금은행 업종별 시설자금대출	87
〈표 III-9〉 직접금융 자금조달 현황.....	91
〈표 III-10〉 기업규모별 자본시장 자금조달 현황 총괄	92
〈표 III-11〉 자금용도별 유상증자 현황	94
〈표 III-12〉 일반회사채 발행현황	95

<그림 차례>

<그림 I-1> 국내총생산 증가율 추이	4
<그림 I-2> 생산증가율 추이	6
<그림 I-3> 소비증가율 추이	8
<그림 I-4> 투자증가율 추이	10
<그림 I-5> 최근 수출 추이	11
<그림 I-6> 최근 수입 추이	14
<그림 I-7> 소비자물가와 생산자물가	16
<그림 I-8> 시장금리추이	24
<그림 I-9> 최근 콜금리 추이	24
<그림 I-10> 장단기 금리 차 추이	25
<그림 I-11> 신용스프레드 추이	26
<그림 I-12> 외평채 가산금리 추이	27
<그림 I-13> 주가지수 추이	36
<그림 I-14> 주요 통화 대비 원화환율 추이	39
<그림 II-1> 2000년 IT버블 붕괴 후 민간소비 및 설비투자 증감률 추이	55
<그림 II-2> 美 서브프라임 모기지 사태의 국내경제 파급	56
<그림 II-3> 가계대출 증가율 및 연체율 추이	58
<그림 II-4> 콜금리 목표 추이	59
<그림 III-1> GDP 대비 제조업 비중과 비중 증가율 추이	73
<그림 III-2> 예금은행의 산업대출금 추이	83
<그림 III-3> 예금은행 대출 중 산업대출 및 가계대출의 비중	84
<그림 III-4> 산업대출금 중 시설자금대출의 비중	85
<그림 III-5> 시설자금대출 중 제조업과 서비스업의 대출비중 추이	86
<그림 III-6> 일반은행 기업자금대출 중 중소기업자금 비중	88
<그림 III-7> 자본시장을 통한 기업자금조달	90

I. 최근 경제동향

1. 국내경제

■ 2/4분기 성장률, 1/4분기 대비 큰 폭 상승

- 설비투자 호조 지속, 수출증가세 확대 등에 기인
 - 전기비: 0.9%('06년 4분기) → 0.9%('07년 1분기) → 1.7%(2분기)
 - 전년동기 대비: 4.0%('06년 4분기) → 4.0%('07년 1분기) → 4.9%(2분기)
- 민간소비 둔화로 내수의 GDP 성장기여도는 하락한 반면, 순수출의 기여도는 상승

■ 제조업 생산증가세 반등, 서비스업 증가세 확대

- 제조업 생산증가율은 2/4분기 중 7.1%로 지난 1/4분기(3.1%)의 부진을 벗어나는 모습이며 서비스업은 2/4분기 중 2006년 3/4분기 이후 증가세 확대 지속
 - 제조업: 11.8%('06년 3분기) → 5.5%(4분기) → 3.4%('07년 1분기) → 7.1%(2분기)
 - 서비스업: 4.5%('06년 3분기) → 4.8%(4분기) → 5.6%('07년 1분기) → 6.2%(2분기)

■ 소비증가세 둔화

- 내구재 판매는 2/4분기 중 높은 증가세(14.3%)를 보였으나 음식료품 및 차량연료 판매가 부진함에 따라 전체 소비재 판매의 증가세는 둔화
 - 소비재 판매: 4.7%('06년) → 7.1%('07년 1분기) → 5.2%(2분기)

■ 설비투자 증가세 확대, 건설투자는 둔화

- 설비투자는 기계류 및 운송장비 투자 호조에 힘입어 2/4분기 12.1% 증가하면서 1/4분기(11.3%)보다 증가세 확대. 건설투자는 민간부문 발주 부진, 공공부문의 발주 증가세 둔화로 4.8% 증가에 그침.
 - 설비투자 추계: 5.1%('06년 4분기) → 11.3%('07년 1분기) → 12.1%(2분기)

- 건설기성액: 6.0%('06년 4분기) → 6.5%('07년 1분기) → 4.8%(2분기)

■ 수출증가율이 수입증가율을 상회

- 2007년 2/4분기 수출증가율은 14.4%로 2005년 3/4분기부터 계속 두 자릿수의 증가율을 지속, 7월 중에는 전년동월 대비 20.0% 증가
- 수입은 국제유가 상승, 환율하락, 내수회복 등으로 상반기 13.8% 증가한 데 이어 7월에도 14.9% 증가

■ 경상수지 악화

- 2007년 상반기 경상수지 적자 규모는 14.3억 달러, 2006년 상반기 적자(4.3억 달러)보다 약 10억 달러 악화
 - 서비스수지 적자 확대 추세와 1~2월 방학, 3~4월 배당금 송금 등 계절적 적자 요인에 기인

■ 소비자물가 소폭 오름세

- 2007년 1/4분기 2.0% 상승했던 소비자물가가 2/4분기에는 2.4% 그리고 7월에는 2.5% 상승
 - 공업제품 가격, 집세와 공공서비스 가격의 오름세 확대에 기인

■ 양적 고용지표 다소 개선, 질적 고용지표 개선 미흡

- 2/4분기 중 실업률 개선, 취업자수 증가 등 양적 고용지표는 소폭 개선되었지만 질적 고용지표는 개선 미흡
 - 청년 및 중년층의 취업자수 감소
 - 주당 36시간 이상의 취업자수의 낮은 증가세

■ 5월 말 이후 상승세가 둔화되던 시장금리가 최근 상승으로 반전

- 글로벌 신용경색 및 연이은 콜금리 목표 인상 등에 기인
 - 5월 말 5.17%와 5.55%를 기록하였던 국고채 유통수익률과 회사채 유통수익률은 최근(8월 9일 현재) 각각 5.32%와 5.73%까지 상승

■ 4월 이후 지속적인 하락추세를 보이던 원/달러 환율이 서브프라임 모기지 사태 이후 안전 자산인 달러화 선호현상이 심화되며 급등세로 반전

- 원/달러 환율(종가기준): 937.3원(4/2) → 919.3원(7/31) → 950.4원(8/17)

2. 해외경제

■ 미국경제: 상반기 성장세 지난해보다 둔화, 물가상승률 확대

- 실질GDP성장률 등 주요 지표 증가세 둔화
 - 성장률은 1/4분기 0.7%, 2/4분기 3.4%로 지난해 하반기에 비해 둔화
 - 산업생산 증가율도 1~6월 중 낮은 증가세 지속
 - 실업률도 지난해 4/4분기 이후 4.5%를 지속하는 등 개선 추세 주춤
- 소비자물가 상승률은 1/4분기 2.4%에서 2/4분기 2.6%로 확대
- 최근 서브프라임 모기지 사태 관련 금융시장 불안이 본격화되면서 신용경색이 우려되고 있음.

■ 일본: 경기회복세 지속

- 성장률이 1/4분기 중 3.3%로 나타나는 등 견조한 회복세 유지
 - 수출도 엔화 약세에 힘입어 2/4분기 중 큰 폭 증가
 - 실업률도 2/4분기 3.8%로 1/4분기(4.0%)보다 개선

- 최근 엔 캐리자금 환류에 대한 예상으로 엔/달러 환율 급락

■ EU 경제: 회복세 지속

- 1/4분기 성장률(0.6%)이 전기(0.9%)에 비해 소폭 둔화되었지만 2/4분기 실업률과 경기체감지수가 개선 추세를 지속하는 등 EU지역의 회복세는 지속되고 있는 것으로 판단됨.

- 산업생산지수 4월 감소세에서 5월에는 상승세로 반전
- 실업률은 연초 7.4%에서 6월 현재 6.9%로 0.5%p 하락
- 경기체감지수(ESI)의 상승세, 2/4분기에도 지속

■ 중국경제: 고성장세 유지, 물가상승 가속화

- 중국당국의 긴축정책에도 불구하고, 고성장세가 지속

- 성장률 1/4분기 11.1%, 2/4분기 11.9%로 확대
- 고정자산투자, 산업생산 증가율, 무역수지 흑자 모두 확대

- 물가상승 가속화

- 소비자물가 증가율은 1/4분기 2.7%에서 2/4분기 3.6%, 7월 5.6%로 급등

■ 국제금융시장 불안 증폭

- 미국 서브프라임 모기지 사태가 사모펀드와 투자은행들의 실적 악화로 나타나면서 그 영향이 확산

- 프랑스 BNP파리바의 환매중단 결정 등 양호한 신용등급의 자산으로까지 확산
- 부실규모 및 부실채권 보유자에 대한 불확실성이 문제

- 주요국 중앙은행들의 유동성공급 및 미국 재할인율 인하 등으로 진정국면을 보이고 있으나 모기지 부실의 근본원인은 잔존하고 있는 상황

■국제유가 및 원자재 가격은 국제금융시장 불안으로 소폭 하락세

- 세계 경제의 둔화 가능성이 높아지고 이것이 원유 및 원자재 수요 감소를 초래할 것이라는 예상

II. 2007년 하반기 경제전망

1. 대내외 여건

■ 대외여건

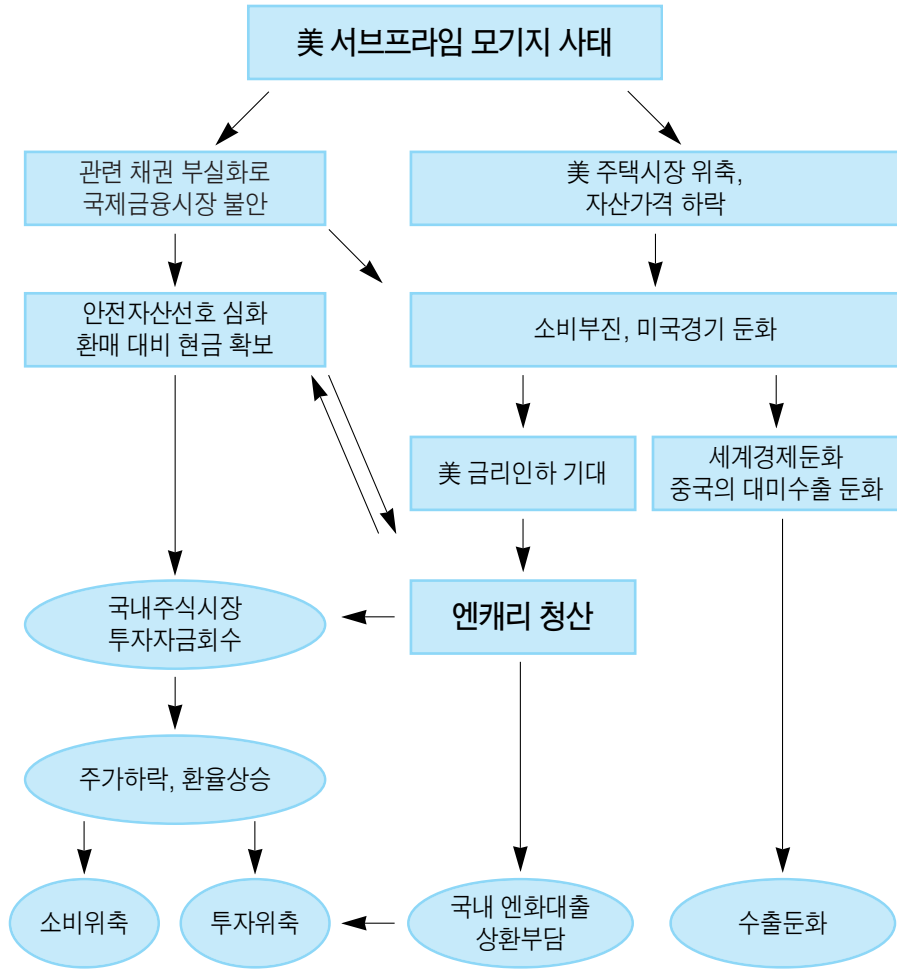
- 美 서브프라임 모기지 사태로 하반기 세계경제 성장세 예상보다 둔화될 전망
 - 최근의 서브프라임 모기지 사태는 환율, 금리 등 금융불안뿐 아니라 전 세계의 실물경기에 부정적으로 작용할 전망
 - 미국의 주택경기 침체와 소비부진은 對미국 수출의존도가 높은 중국의 수출둔화를 가져오고 유로지역 및 일본경제의 회복세 조정 불가피

- 금융시장의 불안으로 야기된 미국경제의 침체가 우리 경제에 적지 않은 영향을 준 전례는 2000년에 발생한 IT버블 붕괴
 - 2000년 1/4분기 3.3%의 성장률을 보인 GDP가 IT버블 붕괴가 현실화된 2/4분기에 0.4%성장에 그침.
 - 수출증가율도 1/4분기 38.9%에서 2/4분기 24.7%로 14.2%p 큰 폭 하락했으며 호조세를 보이던 민간소비와 설비투자도 둔화

- 국제유가는 최근 국제금융시장 불안의 영향으로 상승세가 둔화, 향후 약 65달러(두바이유 기준) 내외에서 등락할 전망
 - 서브프라임 모기지 사태로 원유 및 원자재 수요 감소는 가격 하락요인
 - 산유국들의 지정학적 위험에 따른 공급 차질 그리고 계절적 요인에 따른 수요증가 등은 가격상승 요인으로 작용

- 금융시장 불안으로 달러, 엔화의 변동폭 확대 전망
 - 미 달러화는 경상수지 적자 지속, 미-EU, 미·일 간 금리 격차 축소 등으로 약세기조에 있으나 최근 서브프라임 모기지 사태로 안전자산인 달러화에 대한 선호가 심화될 경우 강세로 전환될 가능성
 - 단 엔 캐리 트레이드의 청산 가능성이 높아지면서 최근 엔화강세 나타남.

<그림 1> 美 서브프라임 모기지 사태의 국내경제 파급



■ 대내여건

- 북핵관련 불확실성 완화와 가계부문 부실 가능성 하락은 긍정적
 - 6자회담 및 국제원자력기구(IAEA)의 북한 핵 시설 검증, 순조로운 진행
 - 가계대출 연체율이 올 5월 1%대 미만으로 하락

- 하지만 하반기에는 긴축기조의 경제정책이 예상
 - 유동성 증가, 최근 물가상승 조짐 등을 감안할 때, 7월과 8월 두 달 연속 정책금리 인상을 단행한 통화정책의 긴축 스탠스는 지속될 전망
 - 상반기 예산 조기집행으로 하반기 재정 여력 축소되어 재정이 경기긴축적으로 작용

2. 국내경제전망

■ 성장률: 상반기 4.5% ⇒ 하반기 4.3%

- 수출증가세가 소폭 둔화되는 데다 내수회복세도 주춤하면서 하반기 성장률은 상반기(4.5%)보다 낮은 4.3%로 예상됨.
 - 전기비 기준으로는 상반기(2.2%)보다 0.2%p 낮은 2.0%에 그칠 전망
- 연간 성장률은 4.4%로 기존(2007년 5월) 전망치를 그대로 유지
 - 2/4분기 성장률(4.9%)이 예상(4.1%)보다 높게 나타난 점을 반영하였지만(연간 성장률 약 0.2%p 상승요인)
 - 최근 민간소비 회복세가 둔화되는 가운데 미국의 서브프라임 모기지 사태에 따른 수출증가세 둔화가 예상되기 때문

■ 민간소비: 상반기 4.1% ⇒ 하반기 3.9%

- 가계 부실 가능성 하락, 소비심리 개선 등에도 불구하고 소득증가세가 미흡한 데다 에너지가격 상승, 세 부담 증가, 금리인상 등으로 소비여력이 위축될 것으로 보이기 때문
 - 고용이 크게 늘지 않음으로써 실질적인 소득 증가가 미흡한 상황. 상반기 일자리 창출은 27.6만 개로 정부 목표치인 30만 개를 하회하였음. 실제로 2007년 2/4분기 전국 가구의 가구당 월평균 소득은 1/4분기(6.2%)에 비해 둔화된 3.5%에 그친 것으로 나타남.
 - 또한 재산세, 종부세 등으로 주택보유자 세 부담이 증가한 데다 에너지가격 상승, 그리고 이미 2차례의 금리인상 등으로 가계부담이 더 커질 것으로 보임.

- 또한 부동산가격 하락 전망 및 주식시장 조정 등으로 자산효과가 하반기에는 약화 될 것으로 예상

■ 설비투자: 상반기 10.7% ⇒ 하반기 8.2%

- 최근 미국의 서브프라임 모기지 사태 여파로 원/달러 환율 상승, 금리상승 그리고 금융시장 불안이 예상
 - 원화약세 → 자본재 수입가격 상승 → 설비투자 둔화
 - 금리상승 → 소비위축 → 설비투자 둔화
 - 특히 상반기 설비투자 증가에 상당폭 기여했던 중소기업에 대한 자금흐름이 금융 불안의 여파로 경색될 가능성도 하반기 설비투자 둔화의 요인

■ 건설투자: 상반기 3.5% ⇒ 하반기 1.5%

- 부동산 경기 하락세의 영향으로 건설경기 위축되면서 부진한 모습을 보이는 가운데 상반기 건축허가면적이 감소하는 등 하반기 건설투자는 상반기에 비해 둔화될 것으로 보임.
 - 미분양주택수가 2006년 12월 이후 약 7만3천 호를 상회하는 등 증가추세 지속
 - 상반기 건축허가 면적도 지난해 동 기간에 비해 0.7% 감소
- 또한 상반기 건설투자 증가세에 크게 기여한 공공토목건설은 상반기 재정조기집행의 영향도 하반기 건설투자 증가세의 둔화 요인
 - 건설투자와 관련이 있는 SOC 사업은 상반기 21.4조 원이 집행되어 연간계획(38.4조 원)의 55.9% 집행률을 보임.

■ 소비자물가: 상반기 2.3% ⇒ 하반기 2.6%

- 고유가의 여파 그리고 원/달러 환율의 상승 등의 영향으로 하반기 물가오름세는 확대될 전망
- 하지만 내수회복세 지연, 부동산 값 안정 등의 영향으로 큰 폭으로 오르는 것은 어려울 듯

- 연간 소비자물가 상승률은 지난해(2.2%)보다 소폭 높은 2.4%로 전망됨.

■수출(국제수지 기준): 상반기 13.7% ⇒ 하반기 10.1%

- 주력 수출품의 경쟁력 제고, 수출다변화, 원/달러 환율 상승 등에 힘입어 하반기 수출 호조세 유지 전망
 - 수출 주력품목인 반도체, 자동차 등의 수출이 개도국 시장을 중심으로 확대되고 있는 추세
 - 하락세를 지속하던 원/달러 환율이 하반기 상승세로 반전될 것으로 전망되는 점도 수출채산성을 개선을 통해 수출증가에 기여할 전망
- 하지만 미국의 서브프라임 모기지 사태로 미국 경기 둔화, 중국 수출증가세 둔화 등이 심화되면서 수출증가율은 상반기에 비해 둔화될 전망
 - 주택가격 하락, 에너지가격 상승 등에다 최근 서브프라임 모기지 사태가 겹치면서 하반기 미국 경기의 둔화 가능성은 심화(IMF는 최근 보고서에서 2007년 미국 성장률 전망치를 0.2%p 하향 조정한 바 있음.)
 - 미국 경기의 둔화는 중국수출에 부정적인 영향을 주고 이는 중국의 부품 및 투자재의 수입수요 둔화로 이어지면서 우리의 수출증가세 둔화의 한 요인이 될 전망

■경상수지: 상반기 14.1억 달러 적자 ⇒ 하반기 12.4억 달러 흑자

- 하반기 경상수지가 흑자로 전환되는 것은 상품수지 흑자가 지속되는 데다 서비스 적자 요인이 상반기보다 크지 않은 데 기인
 - 상반기에는 1~2월 중 방학을 이용한 해외연수, 3~4월 중 배당금 지급 등 계절적 요인에 따른 적자확대 요인이 있으나 하반기에는 7~8월 중 여름휴가 외에는 서비스수지가 악화될 요인이 상대적으로 많지 않음.
- 지난해 하반기(65.2억 달러)에 비해 경상수지가 큰 폭으로 악화되는 것은 서비스수지가 국내 서비스 부문의 경쟁력 부족 및 해외 서비스 수요 증가 등으로 인해 적자 확대 추세를 지속할 전망이기 때문
 - 법률·회계·광고 등의 분야는 경쟁력 열위에 있고 여행·교육·의료 등의 분야

에서는 내국인들의 수요가 지속적으로 점증할 것으로 예상됨.

- 이에 따라 2007년 연간 경상수지는 약 2억 달러 적자로 예상되는데 이는 기존 전망치(약 40억 달러 적자)에 비해 크게 개선
 - 상반기 수출증가율(13.7%)이 예상(12.7%)보다 높았으며 하반기 원/달러 환율이 상승세로 전망되기 때문

■ 시장금리(회사채, 3년 만기, AA-): 상반기 5.4% ⇒ 하반기 5.8%

- 그동안 시장금리는 경기회복세, 물가상승 조짐 등으로 점진적인 상승세를 보임.
 - 안정세를 보이던 물가가 공공요금 인상 등의 영향으로 최근 소폭 상승 조짐을 보이고 있음.
- 하반기에는 시중 유동성 관리를 위해 7월과 8월에 2차례 정책금리가 인상된 데다 미국 서브프라임 모기지 사태의 여파로 대출금리가 상승하는 등 금리 상승세는 지속 전망
 - 엔화자금 유입이 급감하고 위험에 대한 민감도가 높아지면서 전반적인 시장금리 상승 전망

■ 원/달러 환율: 상반기 934원 ⇒ 하반기 937원

- 그동안 진행되던 원/달러 환율의 하락세가 상승세로 전환될 것으로 보임.
 - 서브프라임 모기지 사태로 외국인의 주식투자자금 회수 및 안전자산 확보 목적의 달러화 수요가 급증
 - 또한 2007년 경상수지가 외환위기 이후 처음으로 적자로 전망되는 등 외환시장의 수급변화가 예상되는 것도 원/달러 환율의 상승 요인
- 하지만 미국 경기 둔화, 미·일, 미-유로지역 간 금리 격차 축소 등 미 달러화의 약세요인으로 인해 상승폭은 제한적
 - 미국은 지난해 하반기 이후 정책금리를 5.75%로 동결하고 있는 데다 최근 서브프라임 모기지 사태로 금리인하 가능성이 대두

- 반면 유럽중앙은행(ECB)은 2005년 이후 8차례의 정책금리 인상이 있었으며 (2007년 8월 현재 4.00%) 일본도 지난해 이후 2차례의 인상을 통해 0%였던 정책금리가 현재 0.50%로 상승한 상태

〈표 1〉 2007년 국내경제전망

(전년동기 대비 %, 억 달러)

	2006년			2007년		
	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	5.7	4.4	5.0	4.5	4.3	4.4
(SA, 전기비%)	2.2	2.1		2.2	2.0	
민간소비	4.6	3.8	4.2	4.1	3.9	4.0
건설투자	-2.9	1.7	-0.4	3.5	1.5	2.4
설비+무형고정자산	7.1	8.4	7.8	10.7	8.2	9.4
소비자물가	2.2	2.3	2.2	2.3	2.6	2.4
경상수지(억 달러)	-4.3	65.2	60.9	-14.3	12.4	-1.9
상품수지(억 달러)	126.4	165.8	292.1	132.0	155.5	287.6
수출(억 달러, BOP 기준)	1,579.3	1,739.2	3,318.4	1,795.6	1,915.4	3,711.0
증가율%	13.8	15.7	14.8	13.7	10.1	11.8
수입(억 달러, BOP 기준)	1,452.9	1,573.4	3,026.3	1,663.5	1,759.9	3,423.5
증가율%	20.2	16.7	18.4	14.5	11.9	13.1
서비스 및 기타수지	-130.6	-100.6	-231.2	-146.4	-143.1	-289.5
환율(원/달러, 평균)	963.1	946.5	954.8	934.0	936.5	935.2
회사채수익률(3yrs, AA-)	5.3	5.1	5.2	5.4	5.8	5.6

자료: 한국경제연구원 분기모형

Ⅲ. 이슈분석: 최근 설비투자 결정요인과 시사점

설비투자와 주요 거시변수 간의 관계, 최근 자금흐름의 특징 등은 설비투자의 견고한 증가추세 지속 여부에 대한 다음과 같은 점을 시사

■ 민간소비는 주요 거시변수 중 가장 높은 투자유발효과를 보이는 것으로 나타나 투자회복의 견고성은 소비회복이 중요하게 작용

- 민간소비 1% 증가에 의해 유발되는 설비투자 증가는 2.01~2.56%로 외환위기 이전에 비해 약화되었으나 여전히 탄력적
 - 원/달러 환율(0.28~0.38) 및 상품수출(0.54~0.80)에 대해서는 다소 비탄력적
 - 제조업 비중에 대한 탄력성은 1.3으로 외환위기 이후 크게 확대
- 2/4분기 이후 민간소비의 회복세가 둔화되는 추세여서 하반기 설비투자회복세가 둔화될 것임을 시사

■ 최근의 금융시장 불안 및 신용경색의 가능성은 향후 투자회복에 부정적

- 실물투자와 관련이 큰 직간접금융의 최근 다음과 같은 특징을 보임.
 - 산업대출금이 꾸준히 증가하고 있으며 특히 시설자금대출이 큰 폭 증가
 - 제조업보다는 서비스업의 시설자금대출 비중이 높아지고 있음.
 - 기업 대출금 중 중소기업대출이 90% 이상을 차지
 - 직접금융에서 대기업은 주식, 중소기업은 회사채를 통한 조달비중 높음.
 - 시설자금용 유상증자는 코스닥시장이 유가증권시장보다 활발함.
 - 시설자금용 회사채 발행의 증가폭이 다른 용도에 비해 월등히 큼.
- 상기의 사실들을 종합해 보면 최근 대출시장 및 자본시장을 활용한 투자활동이 중소기업을 통하여 활발히 일어나고 있다는 사실을 알 수 있음.
 - 내수기반의 중소 및 서비스 업종 기업의 투자증가라는 점에서 향후 투자증가세 지속 여부에 긍정적인 측면

- 하지만 최근의 금리인상과 서브프라임 관련 금융 및 외환시장 불안은 향후 자금조달여건 악화를 시사
 - 이는 세계금융시장 불안 증폭과 실물경제 파급에 따른 수출 및 소비부진과 함께 하반기 투자회복세를 약화시킬 가능성을 높임.
 - 특히 서브프라임 모기지 사태에 따른 신용경색 우려로 엔 캐리 트레이드 자금이 빠른 속도로 정리되면서 원/엔 환율이 급상승하게 되면 엔화대출을 받은 중소기업들의 자금압박이 심화될 것으로 보임.

■ 주요 투자환경인 금융시장 안정을 위한 과제

- 최근 금융시장 불안을 고려할 때 금리인상 등은 경제에 큰 부담을 줄 수 있으므로 신중한 기조 유지해야
 - 금융불안이 장기화될 경우 금리인하도 고려해야 함.
- 개별 금융지표의 안정에 치중하기보다는 전반적인 경제심리 안정에 초점을 맞추어야
 - 작금의 금융불안은 그 근간이 미국 서브프라임 문제에 있지만 파장은 자금흐름·금리·환율·주가 등 다양한 경로로 발현되고 있기 때문

■ 투자 환경 개선을 위한 정책과제

- 설비투자에 사용되는 국산자본재 비중 제고를 위한 노력이 필요
 - 부품산업육성 및 원천기술개발 장려를 통한 수입자본재 국산화율 제고를 통해 설비투자 유발효과 증대
- 수도권 공장총량제 등과 같은 설비투자를 저해하는 규제들의 개선
 - 정부의 수도권 규제완화 등의 적극적인 공급효율성 제고 정책이 일본 제조업의 투자회복 원인 중 하나로 분석되고 있는 점은 시사하는 바가 큼.
- 기업가 정신의 고취를 통한 적극적 투자 확대 필요
 - 설비투자 재원의 대부분이 내부자금이라는 점은 기업의 보수적 경영태도의 단면이라 할 수 있음.

- 기대수익률이 높은 투자 대상을 찾아서 더욱 적극적으로 기업이 나서야 할 것으로 판단

제 I 장

최근 경제동향

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

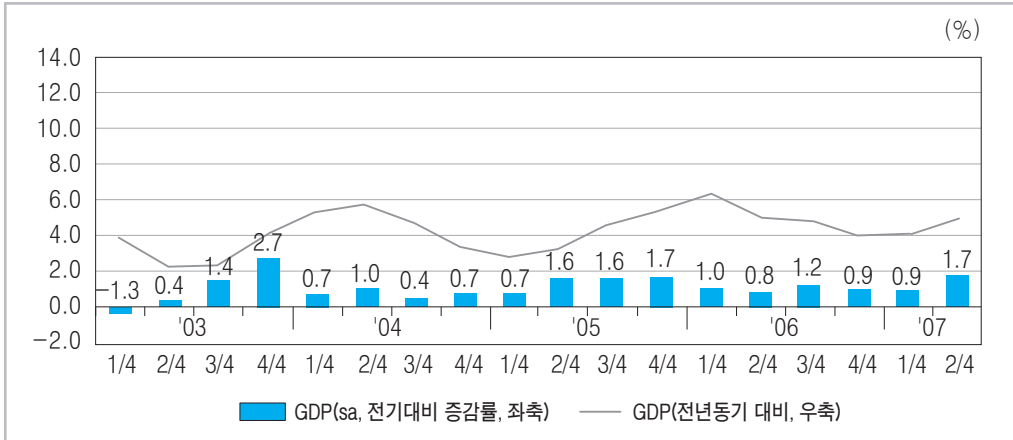
1. 실물경제

(1) 국내총생산

■ 2/4분기 성장률, 1/4분기 대비 큰 폭 상승

- 2007년 2/4분기 실질GDP 증가율(계절조정, 전기비)은 1.7%로, 2007년 1/4분기 (0.9%) 대비 0.8%p 상승
 - 전기비: 0.9%('06년 4분기) → 0.9%('07년 1분기) → 1.7%(2분기)
 - 전년동기 대비: 4.0%('06년 4분기) → 4.0%('07년 1분기) → 4.9%(2분기)
- 지출항목별 증가율(계절조정, 전기비)을 살펴보면
 - 2006년 2/4분기 이후 계속 호전되던 민간소비의 증가세 크게 둔화
 - 2006년 3/4분기 이후 증가세를 유지하던 건설투자는 하락반전
 - 지난 1/4분기에 큰 폭으로 증가했던 설비투자는 3.5%의 증가율을 보이며 설비투자 확대기조 유지
 - 지난 1/4분기 3.1%로 크게 반등했던 수출증가율은 4.6%로 증가세 확대
 - 지난 1/4분기 5.4%를 보였던 수입증가율은 4.7%로 증가세 다소 둔화
- 내수의 GDP 성장기여도는 하락한 반면, 순수출의 기여도는 상승반전
 - 큰 폭으로 증가세가 둔화된 민간소비와 감소세로 하락반전한 건설투자로 인해 내수의 GDP 성장기여도는 2007년 1/4분기 1.6%p에서 2/4분기 1.2%p로 악화
 - 수출은 지난 1/4분기에 비해 크게 증가한 반면 수입증가세는 다소 둔화되어, 순수출의 GDP 성장기여도는 2007년 1/4분기 -0.8%p에서 2/4분기 0.4%p로 상승반전

<그림 1-1> 국내총생산 증가율 추이



자료: 한국은행

<표 1-1> 지출항목별 증가율

(계절조정, 전기비 %)

	2006년					2007년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
민간소비	1.2	0.6	0.9	1.0	4.2	1.5	0.8
건설투자	0.0	-0.9	2.0	1.9	-0.4	0.8	-1.4
설비투자	-1.0	2.2	3.8	0.1	7.6	4.4	3.5
수출(재화와 서비스)	2.6	4.9	2.2	0.5	12.4	3.1	4.6
수입(재화와 서비스)	3.8	4.5	2.2	-0.6	11.3	5.4	4.7

자료: 한국은행

〈표 1-2〉 지출항목별 기여도

(계절조정, 전기비 %p)

	2006년					2007년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
내수	1.4	0.3	1.0	0.2	3.7	1.6	1.2
민간소비	0.6	0.3	0.4	0.5	2.1	0.7	0.4
건설투자	0.0	-0.1	0.3	0.3	-0.1	0.1	-0.2
설비투자	-0.1	0.2	0.4	0.0	0.8	0.5	0.4
수출(재화와 서비스)	1.4	2.7	1.3	0.3	6.7	1.8	2.7
순수출	-0.2	0.6	0.3	0.6	1.6	-0.8	0.4

자료: 한국은행

(2) 생산

■ 제조업 생산증가세 반등

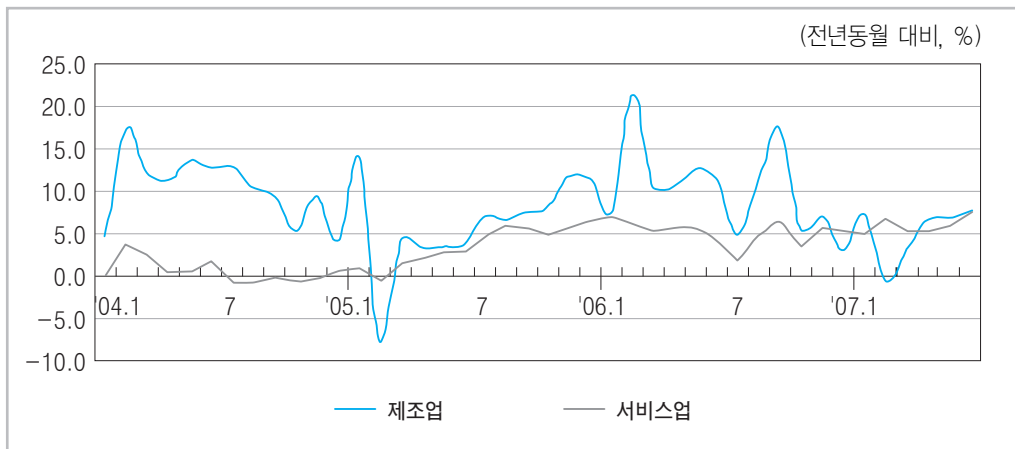
- 제조업 생산은 컴퓨터 및 사무용기기 산업 회복세의 큰 폭 둔화에도 불구하고, 반도체·영상·음향통신 산업과 자동차 및 트레일러 산업의 높은 증가세로 전년동기 대비 7.1%의 높은 증가율 시현
 - 지난 1/4분기 3.1%의 부진한 성장률을 보였던 반도체·영상·음향·통신 업종은 전년 2분기 대비 11.1% 증가
 - 정보통신업종을 대표하는 ICT제조업지수도 지난 1/4분기 3.9%의 저조한 증가율을 보였던 것과 달리 2/4분기에는 전년동기 대비 10.9% 증가
 - 지난 1/4분기 0.2%의 저조한 증가를 보였던 자동차 및 트레일러 산업도 전년동기 대비 8.5%의 높은 성장
 - 컴퓨터 및 사무용기기 산업은 1/4분기 22.5%의 높은 증가세에서 크게 둔화되었으나, 전년 2/4분기 대비 12.8%의 증가율을 보이며 회복세 유지
 - 경공업부문은 전년동기 대비 1.1%의 증가율을 보이며 상승 반전하였으나 여전히 부진

- 제조업 평균가동률은 전년동기 대비 2.6% 증가하여 지난 1/4분기의 부진에서 회복

■ 서비스업 증가세 확대

- 2/4분기 서비스업 생산은 전년동기 대비 6.2% 증가하여 2006년 3/4분기 이후 증가세 확대 지속
 - 전년동기 대비: 4.5%('06년 3분기) → 4.8%(4분기) → 5.6%('07년 1분기) → 6.2%(2분기)
 - 월별로는 3월 이후 지속적으로 증가폭이 확대되어 6월 전년 동월 대비 7.5% 증가
- 금융 및 보험업, 보건 및 사회복지 사업(의료업), 사업서비스업이 서비스 전체 증가율을 상회
 - 숙박 및 음식점업은 전년동기 대비 2.2% 증가율을 보이며 증가세 소폭 확대되었으나 서비스업 전체 증가율을 크게 하회
 - 도소매업(3.8%), 통신업(3.2%), 부동산 및 임대업(3.2%), 교육 서비스업(1.9%)은 서비스업 전체 증가율을 크게 하회

<그림 1-2> 생산증가율 추이



자료: 통계청

〈표 1-3〉 제조업과 서비스업 생산

(전년동기 대비, %)

	2006년					2007년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
제조업 전체	13.4	12.0	11.8	5.5	10.5	3.4	7.1
중공업	15.6	14.7	13.9	7.0	12.6	4.3	8.3
컴퓨터 및 사무용 기기	-16.8	-9.4	6.4	22.5	-0.1	22.5	12.8
반도체·영상·음향·통신	34.7	33.7	25.1	11.8	25.2	3.1	11.1
자동차 및 트레일러	15.7	8.6	7.6	3.5	8.6	0.2	8.5
경공업	3.7	0.4	2.4	-1.8	1.1	-1.2	1.1
ICT지수	29.5	29.6	23.3	12.0	22.8	3.9	10.9
평균가동률	2.9	1.6	1.0	1.5	1.7	-0.2	2.6
서비스업 전체	6.2	5.4	4.4	4.8	5.2	5.6	6.2
도소매업	3.7	4.2	4.3	3.7	3.4	4.9	3.8
숙박 및 음식점업	4.0	2.4	2.3	-0.2	1.5	1.6	2.2
운수업	6.4	6.3	5.9	7.0	5.0	6.7	5.1
통신업	2.3	2.9	3.2	2.6	3.5	3.3	3.2
금융 및 보험업	13.2	9.2	4.8	4.7	10.6	9.1	15.1
부동산 및 임대업	10.4	8.2	7.4	14.3	9.4	5.8	3.2
사업서비스업	5.6	5.7	5.7	6.3	3.7	5.3	6.6
교육 서비스업	1.4	2.4	1.4	4.4	1.1	2.7	1.9
보건 및 사회복지사업	11.1	8.1	11.9	8.9	9.4	9.6	9.5

자료: 통계청

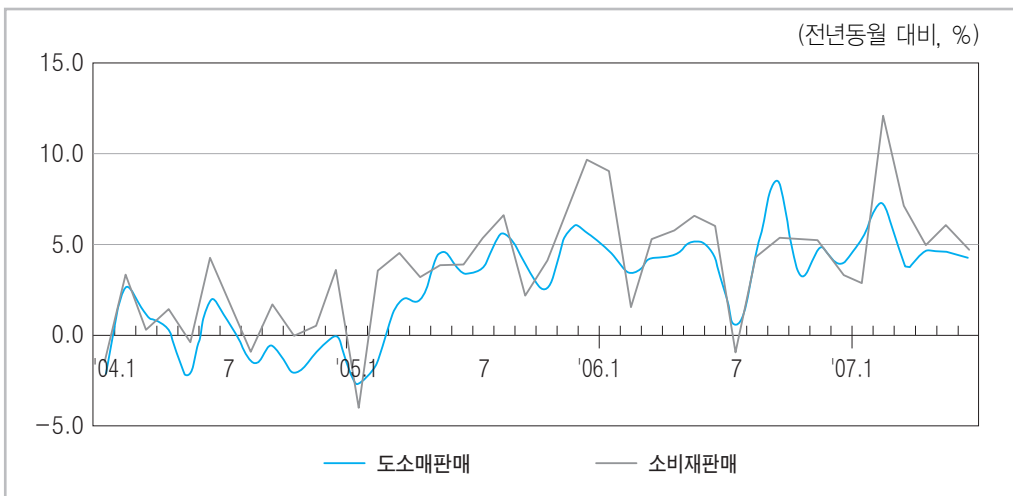
(3) 소비

■ 소비증가세 둔화

- 도소매 판매와 소비재 판매는 각각 전년동기 대비 4.4%와 5.2% 증가
 - 도소매 판매: 4.2%('06년) → 5.3%('07년 1분기) → 4.4%(2분기)

- 소비재 판매: 4.7%('06년) → 7.1%('07년 1분기) → 5.2%(2분기)
- 내구재 판매 증가(전년동기 대비 14.3%)에도 불구하고, 음식료품 및 차량연료 판매부진으로 소비증가세는 둔화
- 백화점 매출은 감소세 지속, 기타소매점(재래시장 포함) 매출은 증가세 둔화, 대형할인점과 무점포 판매 매출은 각각 전년동기 대비 8.5%와 8.2% 증가

<그림 1-3> 소비증가율 추이



자료: 통계청

<표 1-4> 소비

(전년동기 대비, %)

	2006년					2007년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
도소매 판매	4.0	4.5	4.4	4.0	4.2	5.3	4.4
소비재 판매	5.3	6.1	2.9	4.5	4.7	7.1	5.2
백화점	8.2	5.9	0.4	0.7	3.7	-2.1	-1.4
대형할인점	7.2	10.1	6.4	11.6	8.8	10.2	8.5
무점포 판매	21.4	20.1	21.4	5.2	16.5	9.1	8.3
기타소매점(재래시장 포함)	-1.4	1.7	0.4	1.7	0.6	2.2	0.2

자료: 통계청

(4) 투자

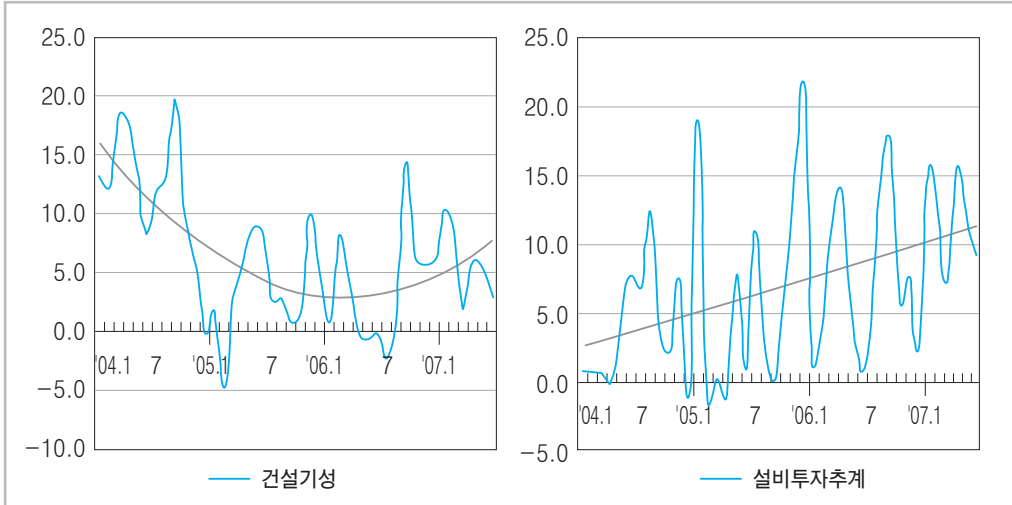
■ 설비투자 증가세 확대

- 2007년 1/4분기 11.3% 증가를 보였던 설비투자추계(통계청 발표)는 기계류(ATM 기, 반도체 장비, 광케이블전송장치 등) 및 운송장비(항공기, 특장차 등) 투자 호조로 전년동기 대비 12.1%로 확대
- 설비투자의 선행지표인 국내기계수주(경상금액 기준)도 전년동기 대비 6.8% 증가하여 지난 1/4분기 증가세보다 크게 둔화
 - 지난 1/4분기 24.8%의 증가율을 보였던 민간부문 비제조업의 기계발주가 전년동기 대비 15.1% 증가로 둔화, 공공부문의 기계 발주 증가세는 전년동기 대비 25.6% 감소로 반전
 - 지난 1/4분기부터 민간부문 제조업 기계발주 증가세의 둔화 기조 지속

■ 건설투자 증가율 둔화

- 국내건설기성(경상)은 건축부문의 둔화로 민간부문 발주 부진과 공공부문의 발주 증가세 둔화로 전년동기 대비 4.8% 증가에 그침.
 - 6.0%('06년 4분기) → 6.5%('07년 1분기) → 4.8%(2분기)
- 건설투자의 선행지표인 건설수주금액은 민간부문 및 민자공사의 호조로 전년동기 대비 26.3% 증가
 - 2007년 1/4분기에 49.3%로 크게 반등한 공공부문 발주는 크게 둔화되어 21.2% 증가에 그침.
 - 민간부문 건설발주도 전년동기 대비 17.0% 증가
 - 민자 건설발주는 전년동기 대비 64.3% 하락 반전했던 1/4분기와는 달리 683.4%의 큰 폭 상승 반전

〈그림 1-4〉 투자증가율 추이



자료: 통계청

〈표 1-5〉 투자

(전년동기 대비, %)

	2006년					2007년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
설비투자추계(불변)	6.2	6.7	11.8	5.1	7.4	11.3	12.1
국내기계수주(불변)	13.6	24.4	21.0	16.7	18.8	15.3	6.8
공공	-31.1	24.7	19.0	22.1	7.1	12.1	-25.6
민간	20.2	24.4	21.3	15.8	20.4	15.6	10.1
제조업	32.0	30.0	35.0	32.8	32.3	7.0	5.2
비제조업	9.7	19.1	10.8	2.9	10.4	24.8	15.1
건설기성액(경상)	4.2	-0.3	4.8	6.0	3.7	6.5	4.8
건설수주(경상)	-8.5	-14.7	37.1	27.1	9.0	26.3	26.3
공공부문	-12.4	-29.9	21.2	2.7	-6.3	49.3	21.2
민간부문	-3.9	-6.0	36.8	28.3	12.8	21.8	17.0
민자	-64.6	-73.0	552.5	362.1	55.9	-64.3	683.4

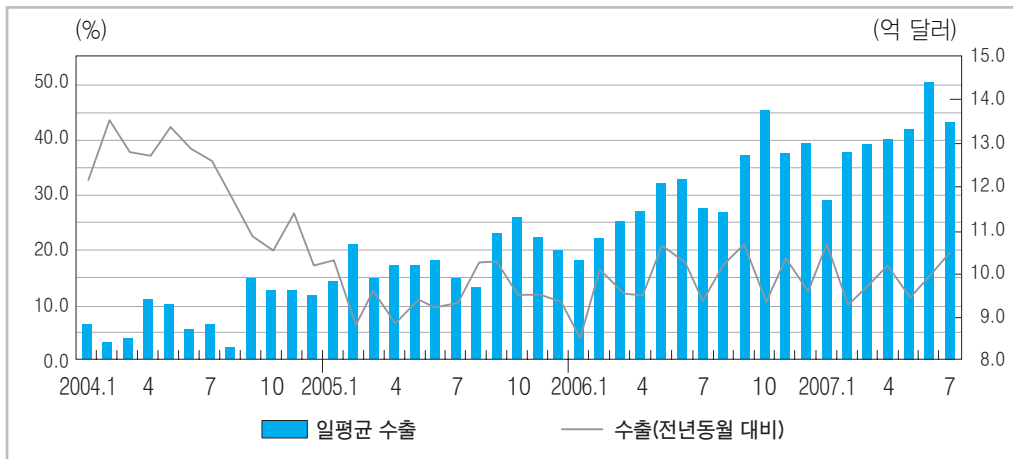
자료: 통계청

(5) 수출

■ 수출 호조세 지속

- 2007년 2/4분기 수출증가율은 14.4%로 2005년 3/4분기부터 계속 두 자릿수의 증가율을 지속. 7월 중에도 전년동월 대비 20.0% 증가
 - 일평균 수출금액도 1/4분기 12.5억 달러에서 2/4분기 13.6억 달러 7월 13.5억 달러로 일평균 약 1억 달러 상승

〈그림 1-5〉 최근 수출 추이



자료: 한국무역협회, 산업자원부

- 품목별 수출

- 반도체는 D램 가격하락으로 2/4분기 중 89.9억 달러(전년동월 대비 4.3%)에 그쳤으나 7월 중에는 계절적인 요인 등으로 34.3%(산자부 추정) 증가
- 자동차는 환율절상, 해외생산 확대에도 불구하고 주력차종 수출증가, 신차종 확대 등에 힘입어 1/4분기 3.4%에서 2/4분기에는 20.4%, 7월 27.6%(산자부 추정)로 크게 상승
- 무선통신기기는 WCDMA휴대폰 수요 증가, 컴퓨터는 프린터, 모니터 등의 실적 향상으로 2/4분기 이후 빠른 회복세를 보임.

- 선박 수출은 꾸준한 증가세를 유지. 7월 중에는 선박인도시점의 차이로 감소세를 보임.
- 석유제품은 두 자릿수의 높은 증가세가 유지되고 있음. 7월에는 국내 정제시설 보수 및 보수계획으로 약 7.9% 감소한 것으로 추정됨

〈표 1-6〉 품목별 수출

(전년동기 대비, %)

	2005년	2006년					2007년		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	7.1~20
수출전체	12.0	10.6	16.9	16.3	13.8	14.4	14.6	14.4	29.8
반도체	13.1	13.9	16.3	19.6	48.1	24.6	20.8	4.3	22.0
자동차	11.0	10.5	7.8	15.3	13.4	11.6	3.4	20.4	90.1
무선통신기기	4.9	1.4	-2.0	1.7	-7.4	-1.7	-0.5	8.9	49.5
컴퓨터	-17.6	-4.0	-15.5	-14.5	-9.6	-10.9	-4.5	12.6	33.3
선박	13.2	-1.1	48.2	11.6	41.0	24.8	30.5	40.7	0.9
석유제품	50.6	35.3	54.2	47.9	2.1	32.8	20.7	10.1	-2.8

자료: 한국무역협회

– 지역별 수출

- 對중국 수출은 2/4분기 14.6% 그리고 7월 1일~20일 중 약 30%의 증가세를 보이는 등 지난해 연간 증가율(12.2%)을 상회하는 호조 지속
- 對ASEAN 수출은 2006년(16.9%)에 이어 2007년(1월 1일~7월 20일) 중 가장 높은 증가율(26.4%)을 기록하고 있는 지역
- 對일본 수출은 원/엔 환율하락에 따른 수출 채산성 악화로 1/4분기 -1.7%, 2/4분기 -0.3%로 크게 부진
- 對미국 수출은 올해 들어 증가세로 반전되며 완만한 회복세를 보임.
- 對EU 수출도 무선통신기기를 중심으로 수출이 확대되면서 지난해에 이어 두 자릿수 증가세 지속

〈표 1-7〉 지역별 수출

(전년동기 대비, %)

	2005년			2006년					2007년		
	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	7.1~20
중국	27.9	22.6	24.4	12.6	11.2	11.8	13.2	12.2	18.9	14.6	30.4
일본	14.0	7.3	10.7	11.6	9.2	13.3	7.8	10.4	-1.7	-0.3	12.0
미국	-6.0	-3.8	-3.5	0.0	10.7	9.0	-1.0	4.5	11.0	7.8	24.7
ASEAN	25.0	8.0	14.2	10.3	14.0	17.1	25.4	16.9	27.4	26.2	23.2
EU	18.9	11.8	15.4	7.4	16.1	13.3	7.7	11.0	14.6	17.4	65.4

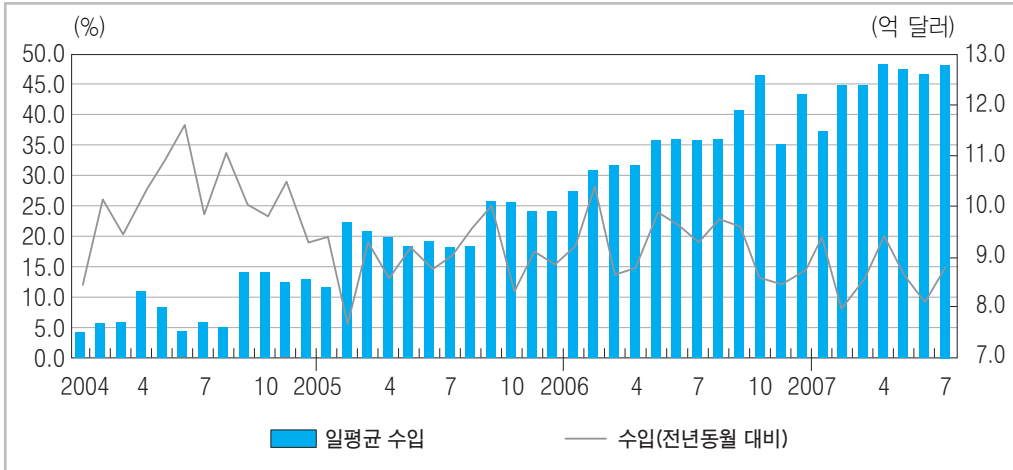
자료: 한국무역협회

(6) 수입

■ 수입, 높은 증가세 지속

- 수입은 국제유가 상승, 환율하락, 내수회복 등으로 상반기 13.8% 증가한 데 이어 7월에도 14.9% 증가
 - 조업일수를 고려한 일평균 수입금액도 1/4분기 12.1억 달러에서 2/4분기 12.7억 달러, 7월 12.8억 달러로 확대
- 용도별로는 원자재, 자본재, 소비재 모두 높은 증가세 지속
 - 원자재는 국제유가, 국제원자재가격 상승의 영향으로 꾸준한 증가세를 유지, 지난해 높은 증가율에 대한 상대적 반락효과로 증가율 자체는 둔화
 - 자본재는 국내 설비투자 확대의 영향으로 기계류(전년동기 대비 20.8%)를 중심으로 2007년 1/4분기 12.9%, 2/4분기 16.4% 그리고 7월 중(7월 1~20일 기준) 14.3% 증가하는 등 지난해 수준(11.7%)을 상회
 - 소비재 수입은 원화강세와 소비심리 개선으로 약 20%에 가까운 증가세

〈그림 1-6〉 최근 수입 추이



자료: 한국무역협회, 산업자원부

〈표 1-8〉 용도별 수입

(전년동기 대비, %)

	2005년	2006년				2007년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	7.1~20
수입총액	16.4	19.7	20.4	21.1	13.0	18.4	13.3	14.3	18.7
원자재	20.9	24.6	24.7	26.7	16.0	22.8	12.8	14.4	20.9
자본재	11.7	12.0	11.9	14.4	8.6	11.7	12.7	16.4	14.3
소비재	13.3	19.5	21.8	20.8	17.8	19.9	21.4	14.8	26.3

자료: 한국무역협회

(7) 경상수지

■ 경상수지 악화

- 2007년 상반기 경상수지 적자 규모는 14.3억 달러
 - 2006년 상반기 적자(4.3억 달러)보다 약 10억 달러 악화
 - 전반적인 서비스수지 적자 확대 추세와 1~2월 방학, 3~4월 배당금 송금 등 계절적 적자 요인에 기인
- 내역별로는 상품수지 흑자가 확대된 반면 여행수지 등 서비스수지 적자는 확대
 - 상품수지: '06년 상반기 126.3억 달러 → '07년 상반기 132.1억 달러
 - 서비스수지: '06년 상반기 -88.8억 달러 → '07년 상반기 -105.8억 달러
 - 여행수지: '06년 상반기 -57.9억 달러 → '07년 상반기 -72.7억 달러
 - 사업서비스수지: '06년 상반기 -30.2억 달러 → '07년 상반기 -39.7억 달러

〈표 1-9〉 최근 경상수지

(억 달러)

	2005년	2006년				2007년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	7월
경상수지	149.8	-11.2	6.9	3.7	61.4	60.9	-16.6	2.3	14.7
상품수지	326.8	52.2	74.1	62.3	103.5	292.1	60.4	71.7	34.1
서비스수지	-136.6	-50.0	-38.8	-53.8	-45.0	-187.6	-61.8	-44.0	-15.2
운수수지	37.3	3.0	5.8	7.4	8.5	24.6	4.0	10.9	4.2
여행수지	-96.0	-29.5	-28.4	-37.8	-33.4	-129.2	-36.1	-36.6	-13.4
금융서비스	14.2	4.4	5.6	4.2	5.2	19.4	5.7	7.6	3.3
특허권 등 사용료수지	-26.5	-8.1	-5.6	-7.5	-3.6	-24.8	-8.2	-5.2	-1.9
사업서비스수지	-61.2	-15.1	-15.1	-18.5	-19.6	-68.3	-22.6	-17.1	-6.3
소득수지	-15.6	-4.8	-16.5	6.1	9.8	-5.4	-6.9	-15.4	0.0
경상이전수지	-24.8	-8.6	-11.9	-10.8	-6.8	-38.2	-8.3	-10.0	-4.2

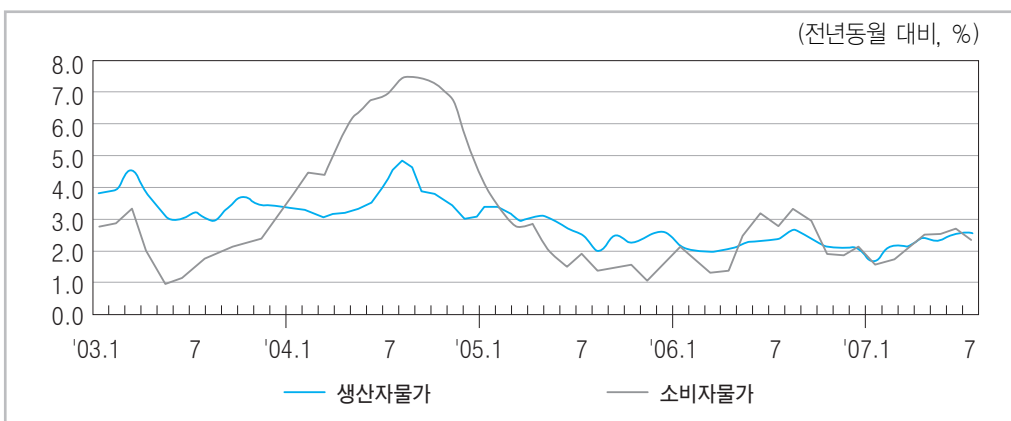
자료: 한국은행

2. 물가

■ 소비자물가 소폭 오름세

- 2007년 1/4분기 2.0% 상승했던 소비자물가가 2/4분기에는 2.4% 그리고 7월에는 2.5% 상승
 - 공업제품 가격이 국제유가의 상승으로 1/4분기 0.7%에서 2/4분기에는 1.4%로 상승
 - 개인서비스 가격이 3%대의 증가세를 유지하고 있으나 집세와 공공서비스 가격의 오름세는 확대되는 모습
 - 4월 시내버스(14.2%), 전철(13.5%), 시외버스(10.7%) 등 교통요금이 크게 상승했으며, 5월에는 도시가스요금이 평균 4.7% 인상되었으며 공동 전기사용량이 많은 고급 아파트나 주상복합 아파트에 최고 400% 할증료 부과
- 근원물가(농산물 및 석유류 제외지수) 상승률은 안정세 지속
 - 2.1%('06년 3분기) → 2.1%(4분기) → 2.2%('07년 1분기) → 2.3%(2분기) → 2.3%(7월)

〈그림 1-7〉 소비자물가와 생산자물가



자료: 통계청, 한국은행

〈표 I -10〉 물가 추이

(전년동기 대비, %)

	2005년	2006년					2007년			
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	7월	
소비자물가	2.8	2.1	2.2	2.5	2.1	2.5	2.0	2.4	2.5	
상품	3.2	1.8	1.6	2.0	0.8	2.7	0.9	1.4	1.8	
농축수산물	1.9	-0.1	-2.1	0.7	1.0	0.9	1.4	2.0	3.5	
공업제품	3.7	2.3	2.6	2.4	0.8	3.4	0.7	1.4	1.4	
서비스	2.4	2.2	2.7	2.9	3.0	2.2	2.8	3.0	2.9	
집세	-0.2	-0.2	0.2	0.5	1.1	-0.3	1.6	1.8	1.9	
공공서비스	3.2	2.5	3.3	4.0	4.1	2.7	2.7	3.4	3.1	
개인서비스	3.2	2.9	3.1	3.1	2.9	3.0	3.1	3.1	3.1	
근원인플레이션	2.3	1.3	1.7	2.1	2.1	1.9	2.2	2.3	2.3	
생산자물가	2.2	1.7	2.4	3.1	2.0	1.8	1.8	2.6	2.4	
수 입 물 가	원화기준	2.9	8.1	8.8	5.1	-0.4	4.8	1.2	2.8	-
	계약기준	15.2	14.7	16.2	13.6	9.7	15.3	5.2	5.3	-
	달러기준	15.0	13.0	15.4	13.3	10.1	14.6	5.4	5.1	-
가 공 단계별	원재료	18.0	22.4	19.0	9.5	1.5	20.4	-1.6	0.4	-
	중간재	0.9	1.6	3.5	4.8	1.9	0.5	3.2	4.1	-
	최종재	0.3	0.3	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	1.1	-

자료: 통계청, 한국은행

■ 생산자물가 상승률도 소폭 상승

- 국제유가의 상승으로 최근 상승추세를 보임.

- 3.1%('06년 3분기) → 2.0%(4분기) → 1.8%('07년 1분기) → 2.6%(2분기) → 2.4%(7월)

■ 수입물가(원화기준), 소폭 상승

- 2006년 4/4분기 마이너스를 기록한 수입물가 상승률이 최근 국제유가의 상승의 영향으로 다시 상승세를 보임.
 - 원화기준 수입물가는 1/4분기 1.2% 2/4분기 2.8%를 상승
 - 원화절상이 반영되지 않는 달러기준 혹은 계약통화기준 수입물가는 약 5% 초반의 증가율을 보임.

■ 부동산 가격 상승세 크게 둔화

- 지난해 4/4분기의 높은 상승률을 보인 주택매매가격이 '06년 11·15 대책과 '07년 1·11 대책 등 일련의 부동산 대책의 영향으로 올 1월 이후 크게 둔화
 - 강북지역이 강남지역에 비해 가격 상승률 둔화 폭이 상대적으로 작음.

〈표 1-11〉 전국 주택매매가격 증가율

(전기비, %)

	2006년								2007년						
	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
전국	1.0	0.5	0.2	0.2	0.5	1.3	3.1	1.9	0.9	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3
서울강북(14개구)	0.7	0.6	0.4	0.3	0.7	1.5	4.1	3.8	2.0	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.7
서울강남(11개구)	2.2	0.8	0.3	0.2	0.9	0.2	5.4	2.2	1.1	0.2	0.2	0.0	-0.2	0.1	0.4

자료: 국민은행

3. 노동시장

■ 양적 고용지표 다소 개선, 질적 고용지표 개선 미흡

- '07년 2/4분기 취업자수는 전년동기 대비 28.9만 명 증가하며 양적 고용지표의 소폭 개선을 시현
 - 29.5만 명('06년 연간) → 26.4만 명('07년 1분기) → 28.9만 명(2분기)
- 연령별과 취업시간대별 취업자수의 추이는 질적 고용지표의 개선이 여전히 미흡하게 이뤄지고 있음을 시사
 - 2/4분기 청년층(15~29세)과 중년층(30~49세)의 취업자수는 전년동기 대비 각각 1.6%와 0.5% 감소하여 감소세가 1/4분기보다 완화되었으나, 장년층(50세 이상) 일자리 창출은 6.5%나 증가
 - 주당 36시간 이상의 취업자수는 1.1% 증가에 그친 반면, 주당 36시간 미만의 취업자수는 1.8% 증가

■ 임금근로자 증가세 지속, 비임금근로자 감소세 둔화

- 2/4분기 임금근로자는 전년동기 대비 2.4% 증가한 것으로 나타나 '06년 1/4분기 이후 6분기 동안 2%대의 증가세 유지
 - 임금근로자의 50%를 상회하는 상용근로자는 전년동기 대비 4.6% 증가하여 '06년 4/4분기부터 전년동기 대비 4%를 상회하는 높은 증가세 지속
 - 임금근로자 중 약 34% 정도를 차지하는 임시직근로자는 2/4분기에 전년동기 대비 0.7% 증가, '06년 3/4분기부터 전년동기 대비 2% 안팎의 감소세가 지속된 일용직근로자는 '07년 2/4분기 1.7% 감소
- 2/4분기 비임금근로자는 전년동기 대비 1.1% 감소하여 '06년 1/4분기부터 6분기째 감소 추세 지속되었으나 지난 1/4분기에 비해 감소세 둔화
 - 비임금근로자의 대부분을 차지하는 자영업 종사자수는 전년동기 대비 0.9% 감소하였고 무급가족종사자수는 전년동기 대비 1.8% 감소
 - 그러나 1/4분기에 비해서는 자영업 종사자수와 무급가족 종사자수는 각각 4.14%

와 14.88%씩 크게 증가, 지난 1/4분기에 크게 위축되었던 영세자영업자의 창업 활동에 회복기미

- 임금근로자가 전체 취업자에서 차지하는 비율은 2/4분기에 67.8%로 전년동기 대비 0.8%p 상승
- '07년 1/4분기 대비 0.7%p 하락, 이는 지난 1/4분기 자영업 종사자수의 큰 폭 감소 이후 1/4분기 대비 자영업자수 증가세가 임금근로자가 증가보다 더 컸음을 의미

〈표 1-12〉 취업자 추이

(천 명, 전년동기 대비, %)

		2006년					2007년	
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
취업자수		22,577	23,409	23,314	23,303	23,151	22,841	23,698
전년동기 대비 증감		330	283	287	278	295	264	289
취업 시간대별	36시간 미만	-5.7	4.5	2.1	2.4	0.6	6.4	1.8
	36시간 이상	2.9	1.0	1.2	0.9	1.5	0.3	1.1
연령별	15~29세	-4.0	-4.6	-3.8	-3.7	-4.0	-2.1	-1.6
	30~49세	1.4	1.1	1.0	0.4	0.9	-0.1	-0.5
	50세 이상	6.3	5.8	5.5	6.4	6.0	6.2	6.5
종사상 지위별	비임금근로자	-0.4	-0.6	-1.1	-1.5	-0.9	-2.2	-1.1
	자영업주	-0.2	-0.2	-1.0	-1.0	-0.6	-1.9	-0.9
	무급가족봉사자	-1.6	-2.4	-1.3	-3.6	-2.2	-3.2	-1.8
	임금근로자	2.4	2.2	2.4	2.6	2.4	2.8	2.4
	상용	3.2	2.8	3.7	4.8	3.6	4.3	4.6
	임시	1.4	1.7	2.5	1.3	1.7	2.5	0.7
	일용	2.0	1.1	-2.1	-2.4	-0.4	-2.4	-1.7
임금근로자비율		67.4	67.0	66.7	67.6	67.2	68.5	67.8

자료: 통계청

■ 실업률 소폭 개선과 구직단념자 감소로 비경제활동인구 증가세 둔화

- 2/4분기 실업률은 전년동기 대비 0.2%p 감소했으며, 구직단념자는 전년동기 대비 1.9만 명 감소하여 전체 비경제활동인구는 전년동기 대비 14.2만 명 증가에 그쳤음.
- 2/4분기 실업자는 79.1만 명으로 전년동기 대비 3.1% 감소하였고 실업률도 '06년 2/4분기에 비해 0.2%p 낮아진 3.2% 시현했으며, 2/4분기 청년(15~29세)실업률도 전년동기 대비 0.4%p 낮아진 7.6%로 소폭 개선
- 2/4분기 비경제활동인구는 1,464.7만 명으로 전년동기의 1,450.5만 명에 비해 14.2만 명(1.0%) 증가하는 데 그쳤고, 2/4분기 구직단념자는 9.5만 명으로 전년동기('07년 1분기)에 비해 약 1.9만 명(3.4%) 감소

〈표 1-13〉 실업자와 비경제활동인구 추이

(천 명, %)

	2006년					2007년	
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4
실업자	914	816	799	780	827	851	791
실업률	3.9	3.4	3.3	3.2	3.5	3.6	3.2
청년(15~29세)실업률	8.4	7.7	7.5	7.8	7.9	7.6	7.3
계절조정실업률	3.5	3.5	3.5	3.4	3.4	3.2	3.3
비경제활동인구	15,101	14,505	14,722	14,807	14,784	15,305	14,647
구직단념자	127	114	119	125	121	129	95

자료: 통계청

4. 금융시장

(1) 통화지표

■ 최근 들어 M2 증가율은 11% 내외를 유지

- M2증가율은 2분기 중 11.0%를 기록한 가운데 7월 들어서는 전월보다 소폭 상승한 11% 초반으로 추정
 - 7월 들어 기업대출 증가세가 둔화되었지만 정부부문을 통한 통화공급의 꾸준한 증가로 전월보다 소폭 상승 예상
- 최근 들어 M1증가율은 하락세를 유지하고 있으며 7월에는 -8% 내외를 기록할 것으로 예상
 - '07년 3월 M1에서 개인 MMF가 제외된 후 M1증가율은 감소추세 지속
- Lf(금융기관 유동성)증가율은 6월에 이어 7월에도 10% 중반을 유지할 것으로 추정

〈표 1-14〉 주요 통화지표 증가율 추이

(전년동기 대비 %, 평잔 기준)

	2006년					2007년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	연중	1/4	2/4	6월	7월
M2 ¹⁾	7.0	7.2	8.1	10.9	8.3	11.5	11.0	10.9	11 초반
M1 ²⁾	-0.6	-2.8	-5.5	5.9	-0.8	6.1	-6.7	-7.5	-8내외
Lf ³⁾	7.2	7.4	7.5	9.2	7.9	10.0	10 초반	10.4 ^p	10 중반
본원통화	7.2	7.9	6.1	8.4	7.4	18.0	17.0	17.7	13.2 ^p

주: 1) 2004년 4월 이후 시계열 조정(간접투자자산운용업법 시행에 따른 편제대상기관 및 상품 확대 반영)

2) 2005년 11월과 2007년 3월에 시계열 조정(미래가격제 도입에 따라 기존 M1에서 2005년 11월부터 법인 MMF를, 2007년 3월부터 개인MMF를 제외)

3) 광의유동성(L)지표 신규편제에 따라 M3가 Lf(금융기관 유동성)로 개칭되어 유동성지표로 활용

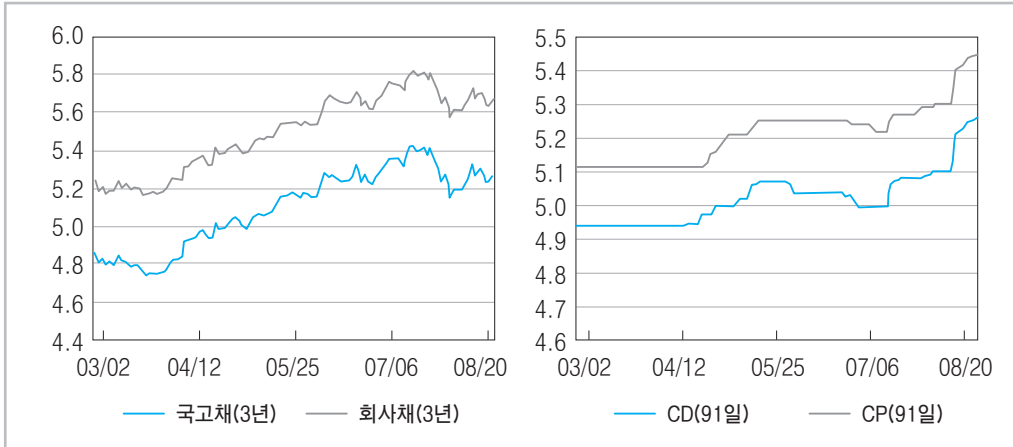
자료: 한국은행, 금융시장 동향

(2) 금리

■ 안정적 상승세를 보이던 시장금리는 최근 들어 콜금리 목표 인상, 글로벌 신용경색 등의 여러 요인이 겹치면서 변동성 심화

- 3월 말 이후 안정적 상승세를 유지하던 시장금리는 최근 콜금리 목표 인상 등의 상승요인과 서브프라임 모기지 사태에 따른 글로벌 신용경색 등의 하락요인 겹치면서 변동성이 심화
 - 7월 이후 2차례의 콜금리 목표 인상 등으로 시장금리는 상승세를 지속하다 서브프라임 모기지 사태 여파로 안전자산 선호 경향이 짙어지면서 하락세로 반전
 - 국고채 유통수익률: 5.17%(5월 말) → 5.26%(6월 말) → 5.22%(7월 말) → 5.32%(8월 9일) → 5.26%(8월 20일)
 - 회사채 유통수익률: 5.55%(5월 말) → 5.66%(6월 말) → 5.64%(7월 말) → 5.73%(8월 9일) → 5.67%(8월 20일)
- 장기 시장금리에 비해 안정세를 유지하던 단기 시장금리는 6월 하순 이후 점진적으로 하락한 후 최근 콜금리 인상과 금융시장 불안정에 따른 신용 위축으로 인해 다시 상승세로 반전
 - CD 유통수익률: 5.06%(5월 말) → 5.00%(6월 말) → 5.10%(7월 말) → 5.26%(8월 20일)
 - CP 유통수익률: 5.25%(5월 말) → 5.24%(6월 말) → 5.29%(7월 말) → 5.45%(8월 20일)
- 한편 7월 및 8월의 2차례에 걸친 콜금리 목표 인상으로 최근 콜금리는 급상승
 - 콜금리 목표치: 4.50% → 4.75%(7월 12일) → 5.0%(8월 9일)
 - 콜금리 추이: 4.56%(5월 말) → 4.52%(6월 말) → 4.76%(7월 말) → 4.99%(8월 20일)

<그림 1-8> 시장금리추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

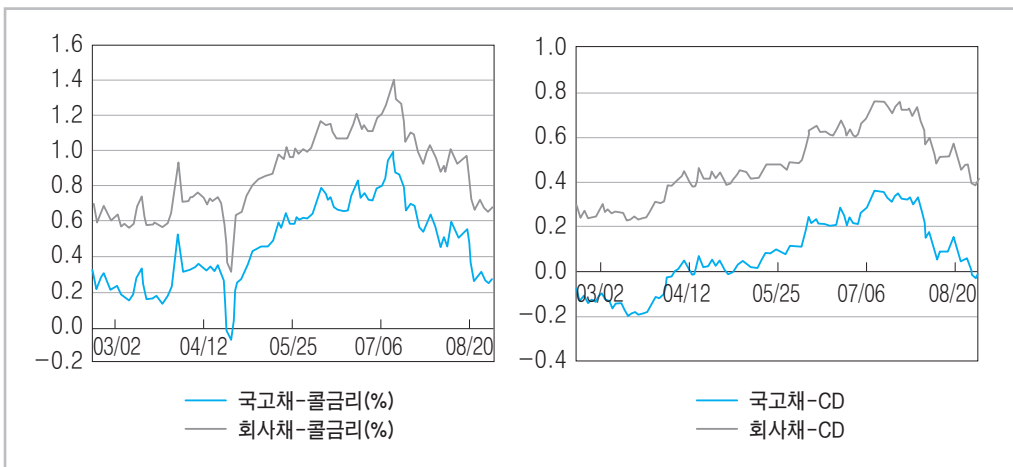
<그림 1-9> 최근 콜금리 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

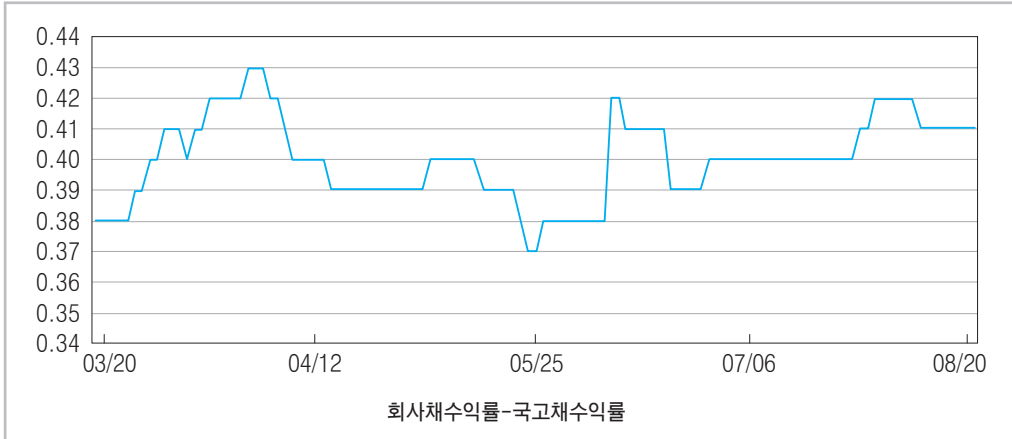
- 지속적으로 확대되는 장단기 금리 차는 최근 들어 축소, 신용스프레드는 5월 말 이후 확대 추세
- 단기금리의 상대적인 안정세와 장기 시장금리의 지속적 상승으로 장단기 금리 스프레드는 확대되어 오다 최근 장기금리의 하락세 및 단기금리의 상승으로 인해 금리스프레드는 축소
- 3월 말 이후 하락세를 유지하던 신용스프레드는 5월 말 이후 상승한 뒤 안정세를 유지해 오다 최근 들어 금융시장의 불안정성이 높아지면서 경기회복에 대한 우려로 인해 상승세 시현

〈그림 1-10〉 장단기 금리 차 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈그림 1-11〉 신용스프레드 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

〈표 1-15〉 주요 금리 현황

(연리 %, 말일기준)

구 분	2005년	2006년	2007년					
	12월	12월	3월	4월	5월	6월	7월	8월20일
콜금리(1일물)(A)	3.76	4.60	4.63	4.88	4.56	4.52	4.76	4.99
CD유통수익률(91일)	4.09	4.86	4.94	5.00	5.06	5.00	5.10	5.26
CP유통수익률(91일)	4.32	5.03	5.11	5.18	5.25	5.24	5.29	5.45
국고채(3년)(B)	5.08	4.92	4.76	5.05	5.17	5.26	5.22	5.26
회사채(3년, AA-)(C)	5.52	5.29	5.19	5.44	5.55	5.66	5.64	5.67
B-A (%P)	1.32	0.32	0.13	0.17	0.61	0.74	0.46	0.27
C-A (%P)	1.76	0.69	0.56	0.56	0.99	1.14	0.88	0.68
C-B (%P)	0.44	0.37	0.43	0.39	0.38	0.40	0.42	0.41

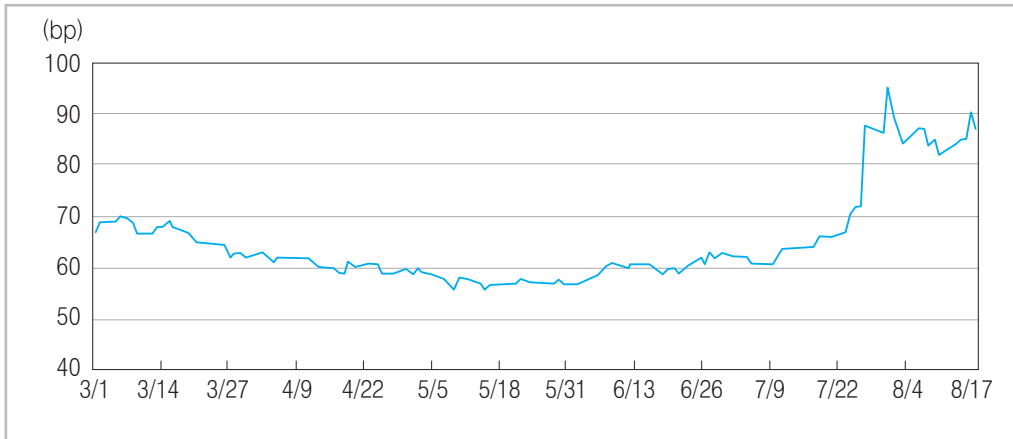
자료: 한국은행, 경제통계시스템

■ 하락 안정세를 보이던 외평채 가산금리는 7월 말 이후 국제금융시장이 불안정해지면서 급 상승

- 서브프라임 모기지 사태로 인한 글로벌 신용경색으로 외평채 가산금리는 7월 말 이후 급등하였다가 미 연준의 재할인을 인하조치(8월 17일)로 시장불안정이 완화되면서 소폭 하락

- 외평채 가산금리(bp): 62(3월 30일) → 57(5월 31일) → 71(7월 24일) → 90(8월 1일) → 87(8월 17일)

<그림 1-12> 외평채¹⁾ 가산금리 추이



주: 1) 2014년 만기 기준

자료: 국제금융센터

■ 예금은행의 저축성수신 평균금리는 소폭의 상승세 유지, 대출 평균금리는 상승세를 유지하다 6월 들어 하락으로 반전

- 저축성수신 평균금리는 '07년 3월 이후 지속적으로 소폭 상승하면서 6월 중 4.87% 수준을 기록

- 시장형 금융상품은 안정세를 유지한 반면 일부은행의 특판예금 취급 등으로 순수 저축성예금 금리가 소폭 상승하면서 전체적으로 상승세 유지

- 3월 이후 증가세를 보이던 대출 평균금리는 6월 들어 중소기업대출을 제외한 대부분의 대출금리가 하락하면서 전체적으로 하락으로 반전
(5월 6.48% → 6월 6.42%)
 - 기업대출의 경우 중소기업의 자금수요로 인해 중소기업 대출금리는 지속적으로 상승하고 있으나 6월 들어 대기업 대출금리는 하락
 - 가계대출금리(주택담보대출 및 신용대출)도 6월 들어 하락하였으며 공공·기타대출은 큰 폭(5월 6.00% → 6월 5.48%)으로 하락

〈표 1-16〉 신규취급액 기준 예금은행 가중평균금리 추이

(연%, %p)

	2005년	2006년	2007년				월중 증감
	12월	12월	3월	4월	5월	6월	
저축성수신평균금리 ¹⁾	4.14	4.60	4.79	4.84	4.86	4.87	0.01
순수저축성예금	4.05	4.53	4.72	4.82	4.78	4.80	0.02
시장형금융상품	4.27	4.66	4.86	4.85	4.95	4.95	0.00
대출 평균금리 ²⁾	5.74	6.19	6.37	6.35	6.48	6.42	-0.06
기업대출	5.80	6.30	6.41	6.37	6.51	6.47	-0.04
(대기업)	5.24	5.88	5.84	5.85	6.11	5.87	-0.24
(중소기업)	5.92	6.40	6.53	6.49	6.60	6.63	0.03
가계대출	5.63	5.97	6.32	6.30	6.39	6.33	-0.06
(주택담보대출)	5.60	5.88	6.20	6.13	6.17	6.13	-0.04
(신용대출)	5.61	6.13	6.58	6.56	6.69	6.58	-0.11
공공·기타대출	5.01	5.45	5.30	5.71	6.00	5.48	-0.52

주: 1) 예금은행 수신상품 중 요구불예금 및 수시입출식 저축성예금을 제외

2) 당좌대출 및 마이너스통장대출 제외

자료: 한국은행, 금융기관 가중평균금리 동향

(3) 기업 및 가계의 자금조달

■ 큰 폭의 증가세를 보이던 은행의 기업대출은 7월 들어 증가폭 크게 축소

- 지속적으로 호조세를 보이던 6월 9.3조 원의 큰 폭의 증가세를 보였던 은행의 기업대출은 7월 들어 3.8조 원 증가로 증가폭이 크게 축소
 - 7월 대기업 대출은 0.7조 원으로 전월 0.9조 원에 비해 소폭 감소하였지만 중소기업대출이 7월 들어 전월(8.1조 원 증가)에 비해 크게 축소된 3.1조 원 증가에 그쳐 전체적으로 기업대출 증가폭이 크게 축소
 - 중소기업대출 증가폭의 둔화는 '07년 들어 크게 증가한 중소기업대출에 대한 은행의 리스크관리 강화에 기인

■ 유가증권 공모를 통한 자금조달은 호조세

- 회사채의 경우 순상환이 지속되면서 '07년 1~7월 중 1.6조 원의 순상환을 기록하였으나 회사채 발행은 활발함.
 - 회사채 발행은 '07년 상반기 중 21조4,091억 원을 기록하여 전년동기 19조8,599억 원 대비 7.8% 증가
- CP발행도 활발하여 6월 순상환에서 7월에는 0.7조 원의 순발행으로 돌아섰으며 '07년 1~7월 중 CP순발행은 5.4조 원으로 전년동기의 4.0조 원에 비해 크게 증가
- 주식의 경우 '07년 상반기 중 7조3,789억 원의 주식발행이 이루어져 전년동기 3조 4,687억 원 대비 112.7%나 증가
 - 특히 유상증자를 통한 자금조달이 전년동기에 비해 190.6%나 증가하여 주식자금 조달 전체의 성장을 견인

<표 1-17> 기업 자금조달 추이

(조 원, 기간 중 말잔 증감)

	2005년	2006년	2006년	2007년				2007년
	연중	연중	1~7월	5월	6월	7월	1~7월	7월 말잔액
은행원화대출 ¹⁾	15.0	42.2	22.5	6.9	9.1	3.8	43.8	361.4
(대기업)	3.9	-1.3	-1.7	-0.3	0.9	0.7	3.3	30.6
(중소기업)	11.0	43.5	24.2	7.1	8.1	3.1	40.6	330.8
은행사모사채인수 ²⁾	5.4	16.6	10.1	-0.2	-1.4	-1.1	-2.5	28.4
회사채순발행 ³⁾	0.5	-2.9	-1.4	0.2	-1.2	-0.2	-1.6	-
CP순발행 ⁴⁾	-0.5	2.8	4.0	0.5	-0.3	0.7	5.4	19.3
주식발행	3.8	5.0	3.2	0.4	0.4	0.6	2.6	-

주: 1) 은행신탁 포함, 산업은행 제외
 2) 국내은행 원화사모사채(산업은행, 수출입은행 제외)
 3) 일반기업이 발행한 공모회사채(ABS 제외, P-CBO 포함) 기준
 4) 증권사 및 증금사 취급분 기준, '07년 7월은 7월 1~20일 중
 자료: 한국은행, 금융시장 동향

<표 1-18> 유가증권 공모를 통한 자금조달

(억 원, %)

구 분	2005년	2006년	2006년 1~6월	2007년		2007년			
				1~6월	전년동기대비	4월	5월	6월	전월대비
조달총액	548,664	481,775	233,286	287,880	23.4	44,462	45,666	52,356	14.6
주 식	67,633	64,993	34,687	73,789	112.7	5,084	7,986	10,853	35.9
(기업공개)	13,015	17,058	12,124	8,230	△32.1	47	891	6,290	605.9
(유상증자)	54,618	47,935	22,563	65,559	190.6	5,037	7,095	4,563	△35.7
회사채	481,031	416,782	198,599	214,091	7.8	39,378	37,680	41,503	10.1
(일 반)	221,552	171,595	81,919	118,161	44.2	27,290	21,927	18,103	△17.4
(금융채)	91,250	105,800	51,100	54,566	6.8	6,165	10,094	14,607	44.7
(A B S)	168,229	139,387	65,580	41,364	△36.9	5,923	5,659	8,793	55.4

주: 1) 유가증권신고서 제출(공모), 납입일 기준
 2) 금융채(여전채, 종금채, 증권회사 발행 회사채, 은행채 제외)
 자료: 금융감독원, 유가증권 공모를 통한 자금조달 실적

■은행의 가계대출 증가세 둔화 지속

- 7월 들어 가계대출이 1.8조 원 늘어 전월에 비해 증가폭이 커졌으나 '07년 1~7월 중 가계대출은 6.5조 원 증가하여 전년동기의 증가폭(20.1조 원)보다는 크게 증가세가 둔화
 - 7월 가계대출 증가폭의 확대는 마이너스통장대출이 크게 증가(1.6조 원 증가)한 데 기인
- 주택담보대출은 7월 들어 전월 증가폭(0.7조 원 증가)보다 크게 축소된 0.1조 원 증가에 그침.
 - 집단대출의 축소, 주택신보 출연요율 인상에 따른 금리 상승 등의 영향으로 주택 담보대출이 크게 위축

■가계신용 잔액 증가폭의 축소세 지속

- 2007년 3월 말 가계신용 잔액은 586.5조 원으로 1분기 중 4.6조 원 증가하여 전 분기(23.1조 원 증가) 및 전년 동 분기(7.3조 원 증가)에 비해 증가폭 축소
 - '07년 1분기 중 금융기관의 가계대출은 4.8조 원 증가하였고 신용카드 등에 의한 판매신용은 0.3조 원 감소

<표 1-19> 은행의 가계대출

(조 원, 기간 중 말잔 증감)

	2005년	2006년		2007년				2007년
	연중	연중	1~7월	5월	6월	7월	1~7월	7월 말잔액
가계대출 ¹⁾	29.4	40.6	20.1	0.2	0.8	1.8	6.5	352.2
(주택담보대출 ²⁾)	20.6	26.8	12.8	-1.2	0.7	0.1	0.8	217.9
(마이너스통장대출 등)	9.2	14.0	7.2	1.3	0.0	1.6	5.6	132.5

주: 1) 신탁포함, 종별대출은 신탁 제외

2) 주택자금대출 포함.

자료: 한국은행, 금융시장 동향

〈표 1-20〉 가계신용 추이

(십억 원, %)

	2004년	2005년	2006년				2007년
	12월 말	12월 말	3월 말	6월 말	9월 말	12월 말	3월 말
가계신용잔액 (A+B)	474,662.3 (6.1) [27,094.8]	521,495.9 (9.9) [46,833.6]	528,767.2 (10.7)	545,495.9 (10.4)	558,817.6 (10.4)	581,963.5 (11.6)	586,516.9 (10.9)
			[60,467.6]				
			<7,271.3>	<16,728.7>	<13,321.7>	<23,145.9>	<4,553.4>
가계대출잔액 (A)	449,398.2 (6.8) [28,459.9]	493,468.7 (9.8) [44,070.5]	500,845.5 (10.5)	516,661.6 (10.2)	529,452.7 (10.2)	550,431.3 (11.5)	555,278.3 (10.9)
			[56,962.6]				
			<7,376.8>	<15,816.1>	<12,791.1>	<20,978.6>	<4,847.0>
판매신용잔액 (B)	25,264.1 (-5.1) [-1,365.1]	28,027.3 (10.9) [2,763.2]	27,921.8 (13.5)	28,834.4 (13.9)	29,365.0 (15.1)	31,532.2 (12.5)	31,238.6 (11.9)
			[3,504.9]				
			<-105.5>	<912.6>	<530.6>	<2,167.2>	<-293.6>

주: () 안은 전년동기 대비 증감률, < > 안은 전분기말 대비 증감액, [] 안은 연간 증감액
 자료: 한국은행, 가계신용 동향

(4) 자금흐름 동향

■ 양호한 증가세 유지하던 금융기관 수신고는 7월 들어 증가세 크게 둔화

- 지속적으로 큰 폭의 증가세를 보이던 은행수신이 7월 들어 큰 폭의 감소(-8.1조 원)로 반전
 - 은행 수신고 중 단기시장성상품과 은행채 외 모든 부문에서 수신고는 감소세로 반전
 - 특히 결제자금의 인출, 부가세 납부 등으로 수시입출식 예금의 감소폭(-6.0조 원)이 컸으며, 주식형 펀드로의 자금이탈도 전체 은행 수신고의 감소에 기여
- 5월과 6월 중 큰 폭의 증가세를 시현하였던 자산운용사 수신은 7월 들어 3.9조 원 증가에 그쳐 증가폭이 크게 축소
 - 주식시장 호조로 주식형펀드로의 자금유입이 크게 증가(10.9조 원)한 것 외에

MMF, 채권형, 혼합형, 신종펀드 등에서는 수신고가 모두 감소

- 증권사 수신고도 7월 들어 1.7조 원 증가하여 전월(3.4조 원 증가)에 비해 증가폭이 축소
 - 고객예탁금과 RP는 각각 0.6조 원, 1.1조 원 증가하여 전월에 비해 모두 증가폭이 둔화

- 증권사 수신은 7월 들어 2.0조 원 증가하여 6월의 3.3조 원 증가에 비해 증가폭 축소
 - 발행어음은 1.2조 원 증가, CMA는 0.1조 원 증가, 어음매출은 0.7조 원 증가에 그쳐 전월보다 증가폭 축소

- 주요 금융기관의 단기수신 비중은 51% 내외의 안정세를 유지
 - 금융기관의 단기수신 비중은 5월, 6월간 50.8%의 비중을 유지해 오다 주식형펀드로 자금이 유입되어 7월 들어 50.6%로 하락

〈표 1-21〉 주요 금융기관 수신 현황

(조 원, 기간 중 말잔 증감)

	2005년 연중	2006년 연중	2007년			2007년
			5월	6월	7월	7월 말 잔액
은행 수신 ¹⁾	36.0	41.5	6.9	13.3	-8.1	785.7
실세요구불예금	8.4	4.2	-1.7	0.5	-1.3	55.1
수시입출식	22.0	10.8	-1.4	7.7	-6.0	164.1
정기예금	-8.0	16.5	4.5	0.8	-3.6	271.4
단기시장성	20.2	15.7	3.6	2.0	1.9	122.5
은행채	8.2	31.6	2.2	2.9	1.3	125.7
자산운용사 수신 ²⁾	17.3	30.3	7.6	13.6	3.9	262.2
MMF	5.0	-7.7	1.2	3.6	-4.0	54.2
주식형	17.6	20.3	4.3	8.2	10.9	74.6
채권형	-24.5	-1.0	-0.9	0.0	-0.3	46.4
혼합형	7.9	5.6	0.1	1.3	-1.9	41.3
신종펀드	11.2	13.1	2.9	0.4	-0.8	45.7
증권사 수신	6.5	8.0	1.9	3.4	1.7	41.1
고객 예탁금	3.8	-3.5	1.5	0.8	0.6	14.6
RP	2.7	11.5	0.4	2.6	1.1	26.5
종금사 수신 ³⁾	5.9	10.1	4.0	3.3	2.0	49.3
발행어음	1.1	6.0	2.8	1.6	1.2	20.3
CMA	0.9	0.8	-0.4	0.4	0.1	4.7
어음매출(CP)	3.9	3.3	1.6	1.3	0.7	24.3

주: 1) 은행채 제외

2) 투자신탁+투자회사 기준

3) 종금사 수신은 7월 30일 기준

자료: 한국은행, 금융시장 동향; 산업은행, 시중자금동향

〈표 1-22〉 주요 금융기관의 단기수신¹⁾ 비중

(%, 조 원)

	2005년	2006년	2007년				
	12월	12월	4월	5월	6월	7월	'07년 7월 평균잔액
단기수신 비중	51.8	51.1	51.0	50.8	50.8	50.6	483.0
장기수신 비중	48.2	48.9	49.0	49.2	49.2	49.4	471.0
계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	954.0

주: 1) 단기수신: 은행, 은행신탁, 자산운용사, 종금사의 만기 6개월 미만 금융상품 수신의 평균잔액 기준(요구 불예금, 수시입출식예금, 6개월 미만 정기예금, CD, RP, 표지어음, MMF, 단기채권형펀드, CMA, 자발어음 등)

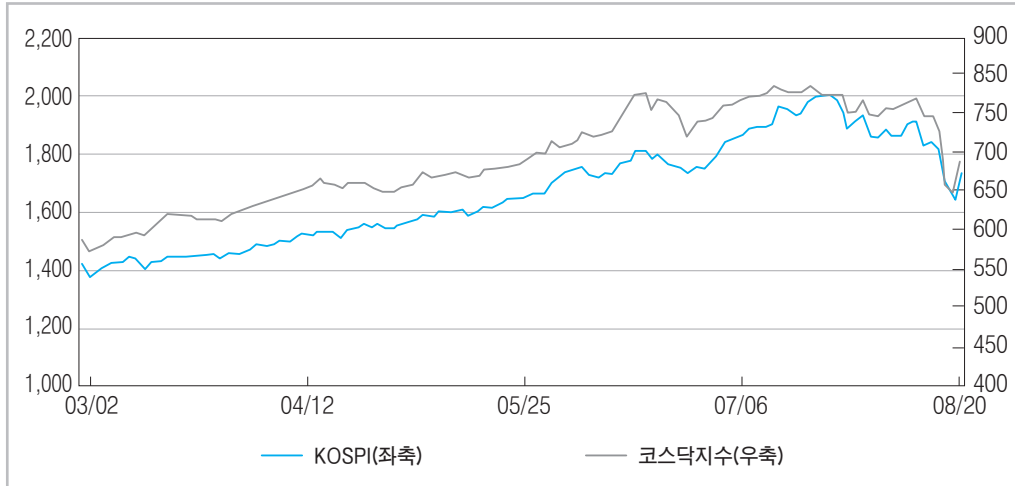
자료: 한국은행, 금융시장 동향

(5) 주식시장

■ 강한 상승세를 보인 주가지수는 2,000pt 경신 후 서브프라임 모기지 사태 여파로 급락

- 3월 초 이후 지속적인 상승세를 보이던 코스피지수는 한때 2,000pt를 돌파하였으나 단기급등에 대한 우려와 미국 서브프라임 모기지 사태로 인한 신용경색 영향으로 큰 폭으로 하락
 - 풍부한 유동성과 한국 증시의 펀더멘털에 대한 기대 등으로 수개월간 강한 상승세를 보인 코스피지수는 2,000pt 돌파 후 급등에 대한 조정압력 및 글로벌 신용경색 우려로 7월 말 이후 업종 전반에 걸쳐 큰 폭으로 하락
- 한편 금융시장 안정을 위한 미 연준의 재할인율 인하(8월 17일)로 미국 증시가 급등하면서 한국 증시도 반등(8월 20일)하였지만 당분간은 조정장세가 지속될 것으로 전망
 - 코스피지수: 1,933.27(7월 31일) → 1,638.07(8월 17일) → 1,731.27(8월 20일)
 - 코스닥지수: 811.52(7월 31일) → 673.48(8월 17일) → 721.59(8월 20일)

<그림 1-13> 주가지수 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

<표 1-23> 주식시장 주요 지표

(조 원, %, 말일기준)

	2005년	2006년	2007년					
			3월	4월	5월	6월	7월	8월 20일
종합주가지수(KOSPI)	1,379.37	1,434.46	1,452.55	1,542.24	1,700.91	1,743.60	1,933.27	1,731.27
거래대금(평균)	3.2	2.0	3.1	4.5	5.1	7.3	7.6	6.0
시가총액	655.07	704.6	713.8	757.3	835.1	863.5	961.2	861.3
연월 중 외국인순매수	-3.023	-10.753	-1.083	+2.742	+0.244	-3.536	-4.846	-6.091
코스닥 지수(KOSDAQ)	701.79	606.15	648.99	675.88	747.87	778.69	811.52	721.59
거래대금(평균)	1.8	1.7	2.1	2.3	1.9	2.5	2.1	1.9
시가총액	70.9	72.1	79.6	84.1	94.7	100.4	107.0	95.7
연월 중 외국인순매수	+0.643	-0.454	+0.199	-0.125	+0.115	+0.076	+0.031	-0.225
고객예탁금	11.9	8.4	9.9	11.4	13.2	14.0	14.6	-

자료: 재정경제부, 주요 금융통계

5. 외환시장

(1) 원화 환율

- 올해 4월부터 지속적인 하락 추세를 보이던 원/달러 환율은 최근 서브프라임 모기지 사태로 8월 중 급등 반전함.
 - 2/4분기 들어 미 달러화 약세로 인한 비거주자의 역외선물환(NDF) 매도가 외국인 주식배당금 유출 등의 달러 강세요인을 압도하면서 5월 중 환율은 927.9원까지 하락
 - 이후 미국 경기지표 개선에 따른 달러화 강세 움직임 등으로 반짝 상승을 보이던 원/달러 환율은 선박수출 호황과 원화 고평가 가능성의 증대에 따라 하락세로 돌아섬.
 - 현 원/달러 환율은 최근 수출보험공사가 발표한 우리나라 기업의 손익분기점 원/달러 환율인 948원28전을 크게 밑돌고 있음.
 - 특히 우려할 점은 환율이 중소기업들의 수출포기점인 899원40전에 근접하고 있다는 것임.
 - 그러나 8월 들어 미국발 서브프라임 모기지 사태의 본격화로 원/달러 환율은 급등 추세로 반전됨.
 - 8월 17일 현재 원/달러 환율은 942.9원을 기록함.
 - 2/4분기 중 미 연준은 물가상승에 대한 우려로 연방기금금리를 5.25%에서 동결했으나, 최근 서브프라임 모기지 사태로 재할인율을 6.25%에서 5.75%p 인하함(8월 17일).
 - 연방기금금리는 2006년 6월 29일 회의에서 인상된 후 6차례 연속 동결
 - 지속적인 인플레이션 우려와 장기금리 인상 및 주택시장 침체에 따른 경제성장 둔화 사이에 샌드위치가 된 미 연준이 금리인상을 결정할 가능성은 희박한 것으로 평가됨.
 - 더불어 연방기금금리의 인하 없이 재할인율의 인하만으로 불안해진 금융시장 및 민간소비와 투자를 진정하기에는 역부족일 것이란 견해도 나오고 있음.

〈표 1-24〉 원/달러 환율

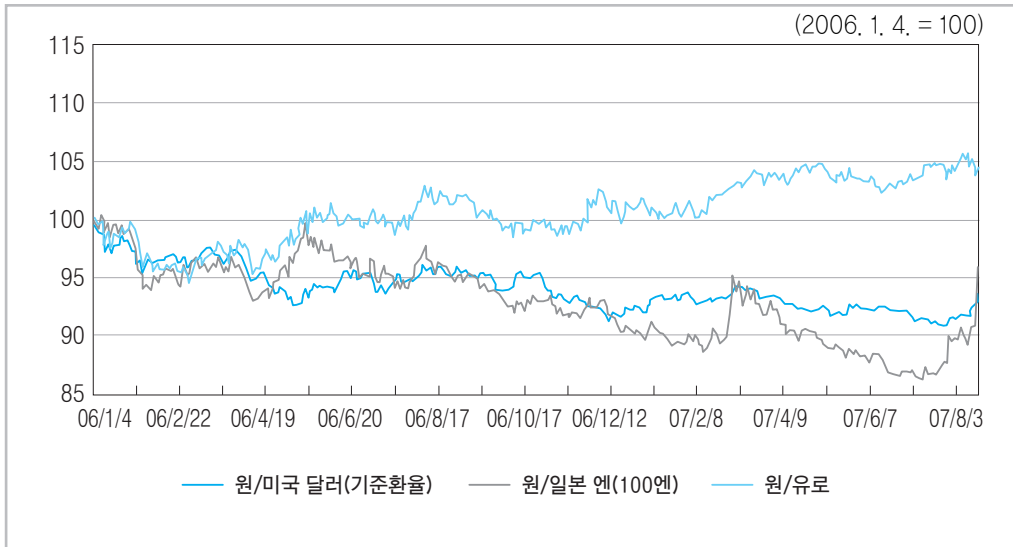
	2004년	2005년	2006년			2006년	2007년						
	연평균	연평균	10월	11월	12월	연평균	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
원/달러 환율	1,144.7	1,024.3	954.2	936.2	925.8	955.5	936.4	937.0	943.3	931.5	927.9	928.3	918.9
(전년평균 대비, %)	-4.0	-10.5	-6.8	-8.6	-9.6	-6.7	1.1	1.2	1.9	0.6	0.2	0.3	-0.7

자료: 한국은행, 경제통계시스템

- 상반기 지속적인 하락추세를 보이던 원/엔 환율은 일본 콜금리 인상 가능성과 미국발 금융시장 불안 등의 확산으로 8월 들어 상승세로 반전
 - 2006년 4/4분기 GDP성장률의 호조에 따라 0.5%로 인상된 후 동결되어 왔던 콜금리가 8~9월 중 추가 인상될 가능성이 높음.
 - 예상되는 콜금리 인상 가능성이 원/엔 환율 상승세 반전의 요인으로 작용
 - 후쿠이 일본은행 총재를 비롯한 일본 통화당국자들은 지속적으로 단계적 금리인상 가능성을 언급한 바 있음.
 - 미국발 금융시장 불안의 확산으로 투자가들의 안전자산 선호도가 증대하여 엔 캐리 트레이드 청산 우려가 다시 크게 확산되고 있음.
 - 이에 따라 8월 중순 원/엔 환율은 가파른 상승을 보여 8월 16일 800원대를 넘어섬.
 - 콜금리 인상이 엔/달러 환율에 미칠 영향은 미미할 것으로 평가됨.
 - 콜금리 인상에도 불구하고, 장기금리가 2%대를 상회하여 계속 증가하지 않을 것이라는 관측이 지배적임.
 - 더불어 엔화 약세의 주요 요인인 일본 국내 기관투자가 및 개인의 외화자산 투자 확대가 확대되는 경상수지 흑자를 상쇄하고 있음.
 - 원/유로 환율은 유럽의 경제회복과 ECB의 금리인상으로 상승기조 유지
 - 트리체 총재의 “강한 경계” 발언 이후 6월 중 기준금리를 3.75%에서 4%로 인상
 - 견고한 경제성장과 노동시장의 개선, 그리고 풍부한 유동성에 따른 물가상승 압력으로 추가적 금리인상 가능성이 증대하고 있음.

- 미국과 유로지역의 금리 차이와 미국 주택시장의 침체로 인한 성장세 둔화 등으로 인해 달러/유로 환율은 2/4분기 상승 추세

〈그림 1-14〉 주요 통화 대비 원화환율 추이



자료: 한국은행, 경제통계시스템

(2) 자본 유출입 현황

- 4~5월간 순유입을 보이던 자본수지는 6월 들어 직접투자수지와 증권투자수지가 유출 증가로 인해 순유출로 반전됨.
 - 4월 중 내국인 해외증권투자의 증가에도 불구하고 외국인의 국내 주식시장 투자와 거주자의 해외증장기채 발행 증가 등으로 42.2억 달러의 순유입을 보임.
 - 외국인 증권투자는 2006년 4/4분기 이후 5월까지 지속적으로 증가하다가 6월 중 순유출로 전환되어 6월 현재 -7.1억 달러를 기록
 - 5월 중 자본수지는 30.4억 달러의 순유입을 보임.
 - 직접투자수지는 내국인의 해외투자 증가로 3.1억 달러의 순유출을 보였으며, 증

권투자수지는 거주자의 해외채권발행 증가로 8.3억 달러의 순유출을 보임.

- 6월 중 자본수지는 직접투자수지 및 증권투자수지의 순유출로 14.6억 달러의 순유출을 보임.
 - 직접투자수지는 내국인의 해외직접투자 증가와 외국인의 국내직접투자 자금 회수로 21.7억 달러의 순유출을 보임.
 - 증권투자수지는 내국인의 해외직접투자자와 외국인의 국내주식 투자자금 회수로 47.4억 달러의 순유출을 보임.
 - 기타투자수지는 선박수출선수금 등의 증가와 예금은행의 단기차입 증가 등으로 56.5억 달러의 순유출을 보임.

- 엔 캐리 트레이드의 청산 우려가 해소되면서 해외단기차입은 2/4분기 지속적으로 상승추세를 보임.

〈표 I -25〉 자본 유출입 추이¹⁾

(억 달러)

	2004년	2005년	2006년				2007년			
	연간	연간	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월	6월
자본수지	76.0	47.6	36.8	47.7	36.4	186.2	53.1	42.0	30.4	-14.6
직접투자수지	45.9	20.1	7.8	-36.6	7.0	-34.8	-9.6	-3.9	-3.1	-21.7
(내국인해외투자)	-46.6	-43.0	-14.5	-20.8	-21.6	-71.3	-20.7	-10.1	-7.5	-11.9
(외국인국내투자)	92.5	63.1	22.3	-15.8	28.6	36.5	11.1	6.2	4.4	-9.8
증권투자수지	86.2	-17.3	-141.8	-74.0	-24.1	-225.4	-10.5	42.2	8.3	-47.4
내국인증권투자	-74.0	-106.8	-79.6	-36.8	-54.0	-225.8	-151.3	-34.5	-44.9	-40.3
(주식)	-36.2	-36.9	-48.8	-9.0	-60.8	-152.0	-132.3	-31.1	-43.5	-47.2
(채권)	-37.7	-70.0	-30.9	-27.7	6.8	-73.8	-19	-3.4	-1.4	6.9
외국인증권투자	160.1	90.0	-62.1	-37.2	29.9	0.33	46.4	76.7	53.2	-7.1
(주식)	94.7	32.8	-66.4	-60.3	-11.7	-84.2	-4.3	26.3	2.0	-21.3
(채권)	65.5	56.6	4.2	23.1	41.6	84.5	50.7	50.4	51.2	14.2
기타투자수지	-38.6	68.1	178.8	164.8	62.4	476.8	175.8	6.1	27.5	56.5
내국인기타투자	-81.4	-26.6	-29.4	-15.6	-30.6	-87.6	-10.5	-17.2	-12.4	-9.9
(대출)	-23.9	2.5	-1.9	-5.4	-14.4	-9.4	-5.4	-5.8	-1.2	-5.5
외국인기타투자	42.8	94.7	208.2	180.4	93.0	564.4	186.3	23.3	39.9	66.4
(차입)	-9.4	10.2	190.6	126.2	37.7	433.6	146.7	21.9	37.3	34.9
자본이전 및 비금융자산취득수지	-17.6	-23.4	-8.0	-6.5	-8.9	-30.3	-8.1	-2.5	-2.3	-2
자본이전수지	-17.5	-23.4	-8.0	-6.5	-8.7	-29.7	-7.3	-2.5	-2.4	-1.9
비생산·비금융자산 순취득	0.03	-0.005	0.002	-0.065	-0.21	-0.7	-0.885	-0.005	-0.096	-0.108

주: 1) 순유출입액 기준으로 (+)는 순유입, (-)는 순유출

자료: 한국은행, 경제통계시스템

6. 해외경제

(1) 주요국 경제

■미국경제: 상반기 성장세 지난해보다 둔화, 물가상승률 확대

- 실질GDP성장률 등 주요 지표 둔화

- 2007년 2/4분기 성장률이 3.4%로 크게 확대되었으나 1/4분기 성장률(0.7%)이 낮았던 데 대한 상대적 반등으로 상반기 전체로는 지난해 하반기에 비해 둔화된 모습
- 산업생산 증가율도 1~6월 중 낮은 증가세
- 실업률도 지난해 4/4분기 이후 4.5%를 지속하는 등 개선 추세 주춤

- 소비자 물가상승률은 1/4분기 2.4%에서 2/4분기 2.6%로 확대

- 에너지가격의 불안정 등으로 소비자물가가 4월 2.6%, 5월 2.7%, 6월 2.7%로 상승세 지속

- 하지만 최근 서브프라임 모기지 사태 관련 금융시장의 불안으로 인한 신용경색이 우려되고 있음.

- 더불어 10월에 있을 ARM 금리 재조정으로 약 5천 억 달러 규모의 대출금액이 영향을 받을 것으로 예상

〈표 I -26〉 미국의 경제지표

(전기대비, %)

	2005	2006				2007							
	연간	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	
실질GDP ¹⁾	3.2	2.6	2.0	2.5	3.3	0.7			3.4				-
산업생산 ²⁾	3.2	4.2	5.1	3.5	4.0	-0.5	0.8	-0.3	0.4	-0.1	0.5	-	
소비자물가	3.4	1.2	3.3	1.9	3.2	2.1	2.4	2.8	2.6	2.7	2.7	-	
실업률(%)	5.1	4.6	4.7	4.5	4.6	4.6	4.5	4.4	4.5	4.5	4.5	-	
소비자신뢰지수 ³⁾	100.3	106.6	103.9	106.8	105.9	110.2	112.5	107.2	106.3	108.0	105.3	112.6	
무역수지(억 달러)	-7,828	-2,106	-2,186	-1,980	-8,360	-651	-645	-707	-671	-	-	-	

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

자료: 한국은행, 미 연준(Federal Reserve Bulletin)

■ 일본: 경기회복세 지속

- 1/4분기 성장률이 3.3%로 회복세 지속
 - 그러나 올해 2월 들어 둔화되던 수출도 엔화의 약세에 힘입어 2/4분기 중 큰 폭 증가
 - 민간소비와 투자 등 내수의 회복세도 완만하나마 지속
 - 2/4분기 광공업 생산(2.3%)은 1/4분기(3.2%)에 비해 둔화
- 실업률은 2/4분기 3.8%로 1/4분기(4.0%)보다 개선
- 소비자물가는 2006년 12월 이후 감소추세로 반전
 - 2007년 6월 소비자물가는 -0.2%를 기록

<표 1-27> 일본의 경제지표

(전년동기 대비, %)

	2005년	2006년				2007년					
	연간	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월	4월	5월	6월
실질GDP ¹⁾	1.9	1.3	0.5	5.5	2.2	3.3			-	-	-
광공업생산	1.1	4.7	5.6	5.9	4.8	4.4	3.1	2.0	2.2	3.7	1.0
소비자물가	-0.3	0.2	0.6	0.3	0.3	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.0	-0.2
실업률(%)	4.4	4.1	4.1	4.0	4.1	4.0	4.0	4.0	3.8	3.8	3.7
수출	7.3	14.7	15.7	11.2	14.6	19.0	9.7	10.3	8.2	15.1	16.2

주: 1) 전기비 연율

자료: 한국은행, 일본은행(금융경제통계월보)

■ EU 경제: 회복세 지속

- 2007년 1/4분기 성장률(0.7%)은 전기(0.9%)에 비해 소폭 둔화
- 하지만 2/4분기 실업률과 경기체감지수가 개선 추세를 지속하는 등 EU지역의 회복세는 지속되고 있는 것으로 판단
 - 4월 감소세를 보였던 산업생산지수가 5월에 다시 상승
 - 실업률은 연초 7.4%에서 6월 현재 6.9%로 0.5%p 하락함.
 - 경기체감지수(ESI)의 상승세는 2/4분기에도 지속
- 소비자물가 상승률은 안정적 움직임 지속

〈표 I -28〉 EU의 주요 경제지표

(전기대비, %)

	2005년	2006년				2007년					
	연간	2/4	3/4	4/4	연간	1월	2월	3월	4월	5월	6월
실질GDP	1.4	0.9	0.6	0.9	2.8	0.7			-	-	-
산업생산	1.3	0.5	0.1	0.5	4.0	-0.6	0.5	0.5	-0.8	0.9	-
소비자물가 ¹⁾	2.2	2.5	2.1	1.8	2.2	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9
실업률(%)	8.6	7.9	7.8	7.6	7.8	7.4	7.2	7.1	7.1	7.0	6.9
경기체감지수 ²⁾	98.4	107.2	108.6	110.3	107.3	109.2	109.7	111.2	111.0	111.9	111.7
수출 ¹⁾	7.4	9.5	7.8	11.6	11.1	12.1	9.9	6.6	11.9	-	-

주: 1) 전년동기 대비 2) 100 기준

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

■ 중국경제: 고성장세 유지, 긴축정책 가능성 확대

- 중국당국의 긴축정책에도 불구하고, 고성장세가 지속
 - 성장률 1/4분기 11.1%, 2/4분기 11.9%로 확대
 - 고정자산투자 증가율 1/4분기 25.3%에서 2/4분기 26.7%로 확대
 - 산업생산 증가율도 1/4분기 18.3%, 2/4분기 18.7%로 확대
 - 무역수지 흑자는 2/4분기 663억 달러로 1/4분기(464억 달러)보다 확대
- 경기의 과열로 물가상승 우려가 심화됨.
 - 통화(M2)는 2007년 1/4분기 17.3% 증가한 데 이어 2/4분기에도 17.1% 증가
 - 소비자물가 증가율은 1/4분기 2.7%에서 2/4분기에는 3.6%로 급등
- 유동성 과잉과 금융시장 안정을 위해 올해 중국인민은행은 6차례의 기준율 인상과 3차례의 금리인상을 시행한 바 있으나 아직 큰 효과가 없음.
 - 대외불균형 해소를 위한 대달러화 일일변동폭 확대 발표는 정치적 제스처이며 상징적인 의미만 가질 것으로 평가
 - 중국인민은행은 2/4분기 정례회의에서 향후 통화정책 방향을 “온건한 통화정책”

에서 “온건한 긴축정책”으로 전환한다고 발표

- 긴축정책의 도구로서 외국에서의 통화증발로 인해 효과가 제한적인 통화정책보다는 수출과 투자의 증가세를 억제할 수 있는 행정규제를 시행할 전망
- 그러나 중국당국은 소비의 성장기여도가 높아지고 있는 현재 경제상황을 과열로 보지 않고 있으며, 가을 공산당 지도부 개편 등의 정치적 일정 등으로 강력한 긴축정책을 쓰지는 않을 것으로 전망

〈표 1-29〉 중국의 주요 경제지표 추이

(전년동기 대비, %)

	2005년	2006년				2007년			
	연간	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월	5월	6월
실질GDP	9.9	11.3	10.6	10.4	10.7	11.1	11.9		
산업생산	16.4	18.0	16.2	14.8	16.6	18.3	17.4	18.1	19.4
소비자물가	1.8	1.4	1.3	2.0	1.5	2.7	3.0	3.4	4.4
M2	17.6	18.5	17.7	16.9	16.9	17.3	17.1	16.7	17.1
고정자산투자 ¹⁾	27.2	31.3	28.2	24.5	24.5	25.3	25.5	25.9	26.7
무역수지(억 달러)	1,019	380	487	678	1,775	464	169	225	269

주: 1) 누계기준

자료: 중국국가통계국(통계공보)

(2) 원유 및 국제원자재

■ 2007년 상반기 국제유가 및 원자재가격은 지속적인 상승추세를 보임.

- 중동의 지정학적 위험 지속, 미국의 정제시설 가동률 저하 및 생산능력 차질, 세계 석유수요의 증대 전망 등으로 2월에 시작된 유가 상승기조 지속
 - 금선물지수는 올해 상반기 보합세

■ 2007년 들어 원자재가격 상승기조

- 연초 상승추세를 유지하던 유가는 4월 들어 공급부족 우려의 해소로 일시 소폭 하락했으나 지속적인 중동정세 불안과 미국시장의 수급불균형, 그리고 세계 원유수요의 증가전망 등과 맞물려 5월부터 높은 상승세 유지
 - 그러나 8월 중 수급개선 등으로 소폭 하락
 - 두바이유는 8월 69.6달러까지 상승
 - CRB 선물가격지수는 올해 2월부터 보합세를 보이며 상승기조 유지
 - 금선물지수는 1/4분기에 이어 7월 현재까지 달러화 약세 등에 힘입어 2006년 말 대비 높은 수준을 유지

〈표 I -30〉 유가 및 CRB 지수(기말기준)

(\$/배럴, 1967=100)

	2005년	2006년	2007년							
	12월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
유가현물(Dubai)	53.16	56.48	52.89	57.69	64.1	65.01	63.48	66.31	69.68	69.6
CRB선물지수 ¹⁾	331.83	307.26	301.22	312.39	316.88	312.71	311.46	315.74	324.1	-
금선물	517	636.7	653.2	669.35	663.79	678.45	660.50	649.65	664.3	-

주: 1) CRB선물지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 품목의 가격에 동일한 가중치를 적용하여 지수화한 것으로 1967년=100을 기준으로 함.

자료: 한국석유공사, CRB

제Ⅱ장

국내경제전망

1. 대내외 여건
2. 국내경제전망

1. 대내외 여건

(1) 대외여건

- 세계경제는 미국경제의 둔화에도 불구하고 유로지역 및 일본경제의 회복세 지속, 중국의 고성장세에 힘입어 5%에 가까운 성장세를 유지할 전망
 - 미국경제, 성장세 둔화 전망
 - 주택경기의 하강 우려, 자동차 산업의 부진 등으로 작년 2/4분기부터 시작된 성장세의 둔화가 2007년에도 이어질 전망
 - 2/4분기 경제성장률이 호조를 보였으나 부동산시장의 침체와 서브프라임 모기지 사태로 2007년 하반기 경제성장은 둔화될 전망
 - 중국경제, 긴축정책에도 불구하고 고성장세 지속될 전망
 - 지준율 인상 등 경기 진정책에도 불구하고 상반기 중 고성장세 지속함.
 - 하반기 추가 긴축정책이 예상되나 공산당 지도부 개편 및 올림픽 개최 등을 감안할 때, 강력한 조치는 기대하기 어려울 전망
 - 일본경제, 경기회복은 다소 완만하나 지속될 전망
 - 내수에 의한 자체적인 성장이 기업 투자 확대 등의 영향으로 2007년에도 계속될 전망
 - 민간소비는 불안정한 회복세 지속
 - 유로지역경제, 견고한 경제 회복기로
 - 수출과 투자를 중심으로 견고한 성장이 이루어지고 있으며 내수 회복세도 본격 궤도에 오름.
 - 그러나 예상되는 추가 금리인상 가능성과 세계경제 둔화 등으로 수출증가세가 둔화될 것으로 보여 올해 성장률은 작년보다 소폭 낮아질 전망

〈표 II-1〉 주요국의 경제성장 전망

(%)

	2005년	2006년	2007년	
			IMF	OECD
세계성장률	4.9	5.5	5.2	2.7 ²⁾
미국	3.2	3.3	2.0	2.1
일본	1.9	2.2	2.6	2.4
유로	1.5	2.8	2.6	2.7
중국	10.4	11.1	11.2	10.4

주: 1) 2005~2006년은 IMF 통계임.

2) OECD 전체에 국한된 성장률 전망 통계임.

자료: IMF, World Economic Outlook Update, July 2007.

OECD, OECD Economic Outlook, December 2006.

■ 단 미국발 서브프라임 모기지 사태가 진정되지 않고 실물경제로 확산될 경우 내년 세계 경제 성장에 타격을 줄 우려가 있음.

- 2002~2004년 저금리 시대에 급증했던 미국 주택담보대출이 최근 부동산 시장의 침체와 맞물리면서 서브프라임 모기지 사태의 원인을 제공함.

- 신규주택의 가격 상승률은 2005~2006년간 9.0%에서 2.3%로 크게 하락
- 2007년 1/4분기 중 4.5% 증가했던 신규주택 가격은 서브프라임 모기지 사태가 본격화되면서 2/4분기 중 2.6%의 하락세를 보임.

* 2/4분기 기준 주택 가격은 1.1% 하락

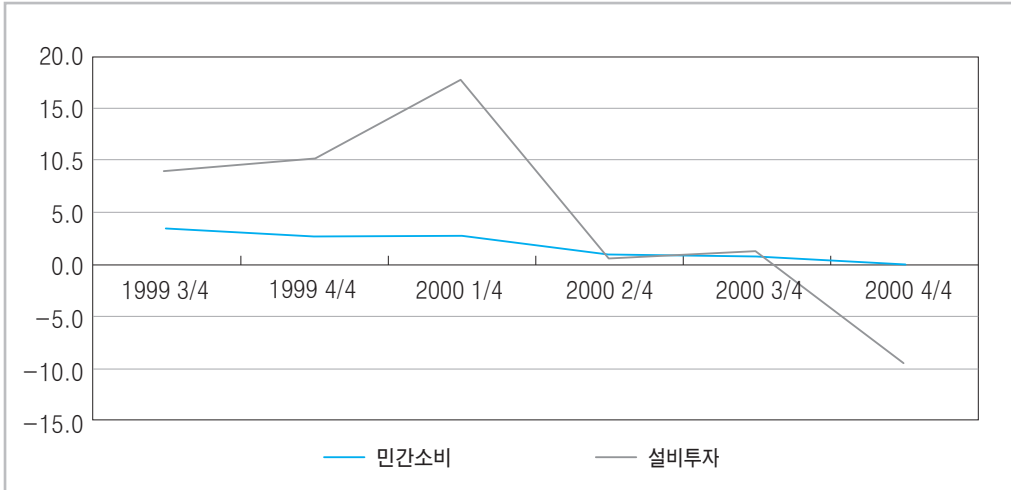
- 더불어 올해 6월 신규 주택판매 건수는 584만여 채로 2002년 여름(8월) 이후 최저수준을 기록함.
- 이러한 주택시장 침체로 주택담보대출자들의 자금상환능력이 크게 감소하여, 서브프라임 모기지 대출자들의 연체율이 2006년 말 13.3%에서 최근 20% 가까이 급등함.

- 최근 프랑스 최대은행인 BNP파리바의 환매중단 발표로 본격화된 국제금융시장 불안은 세계적으로 자산의 신용등급과 상관없이 확산되고 있는 상황

- 미국 시장에서 높은 투자 등급의 모기지채권에만 투자해 왔던 3개 펀드에 대한 환매중단 결정은 서브프라임 모기지 사태가 양호한 신용등급의 자산으로까지 확산될 가능성을 보여줌.
 - 또한 세계 최대 보험회사인 AIG는 최근 논프라임 가입자들의 4.6%도 원리금을 60일 이상 갚지 않고 있다고 발표
 - 더불어 호주의 맥쿼리은행은 8월 1일 우량 회사채 시장에 투자하던 계열 헤지펀드의 자산이 25% 줄어들 것이라고 발표한 바 있음.
- 또한 국제금융시장의 불안으로 아시아 지역 엔 캐리 트레이드 청산의 가능성이 커지면서, 이 지역 금융시장의 불안감이 고조되고 있음.
- 극심한 위험기피 및 안전자산 선호현상이 나타나면서 미국국채와 일반채권 수의률 차이 급등, 달러화 강세 등이 나타남.
 - 이러한 시장심리를 반영하여 최근 원/엔 환율이 급등세로 반전
 - 미 연준이 8월 17일 재할인율을 6.25%에서 5.75%로 전격 인하한 후, 엔/달러 환율은 하락반전을 보이며 진정기미를 보임.
 - 그러나 미 연준의 이번 조치가 불안해진 투자가들의 심리가 안정되기에는 미진하다는 지적도 나오고 있음.
- 그러나 서브프라임 모기지 사태 이후 세계 주요 중앙은행들의 발빠른 금융시장 진정책들이 어느 정도 효과를 보이고 있는 것으로 판단됨.
- 미 연준은 재할인율 인하 외에도 8월 9~10일간 총 620억 달러를 단기금융시장에 공급함.
 - 유럽과 일본의 중앙은행도 각각 1조558억 유로와 85억 달러를 단기금융시장에 공급함.
 - 따라서 폭락하던 주요국 주식시장도 반등세로 돌아설 기미를 보이고 있음.
- 비슷한 초반 상황을 연출했던 1998년 LTCM 위기는 미 연준의 발빠른 유동성지원으로 실물경제로 파급되지 않았음.
- LTCM 사태 후 주요국 증시가 동반 하락했고, 우리나라 증시도 1998년 3/4분기 14.5%의 하락을 보임.
 - 더불어 국제금융시장의 불안감 확대로 주요국 통화대비 원화환율도 급락

- 그러나 우리나라의 경우, LTCM 위기를 반영하여 7월 말부터 하락세를 보이던 주가가 2달 후 상승세로 반전했고, 우리나라의 실질국내총생산은 LTCM 위기가 발발한 3/4분기에 0.5% 증가했으며 4/4분기에도 2.6%의 성장세를 시현함.
- 단, 현 사태가 미국의 경기 둔화와 엔 캐리 트레이드의 청산 및 중국의 강력한 긴축 정책과 맞물릴 경우, 세계 실물경제에 적지 않은 충격을 줄 가능성이 있음.
 - 최근 발표된 미시간주립대학의 조사에 따르면, 개선되고 있던 미국의 소비자신뢰 지수가 하락세로 돌아서는 추세를 보임.
 - 안전자산에 대한 선호 증가로 엔 캐리 트레이드 청산이 계속될 경우, 상대적으로 취약한 아시아 금융시장의 불안이 증폭될 전망
 - 더불어 중국이 자국 시장안정을 위해 더욱 강력한 긴축정책을 펼 경우, 세계 수출 시장이 적지 않은 타격을 입을 전망
- 예를 들어 2000년 4월의 IT버블 붕괴는 우리나라의 민간소비와 설비투자 등 실물 경제에 적지 않은 부정적 영향을 끼침.
 - 1999~2000년 1/4분기까지 2~3.3%의 성장세를 보이던 실질GDP 증가율은 2/4분기 들어 0.4%로 크게 감소
 - 미국경제의 침체로 2000년 2/4분기 이후 전년동기 대비 수출증가율은 지속적인 하락세를 보임.
 - * 2000년 2/4분기 전년동기 대비 24.7% 증가한 수출이 2001년에는 -16.2%로 크게 감소
 - 이에 따라 2000년 하반기 민간소비와 설비투자가 급랭

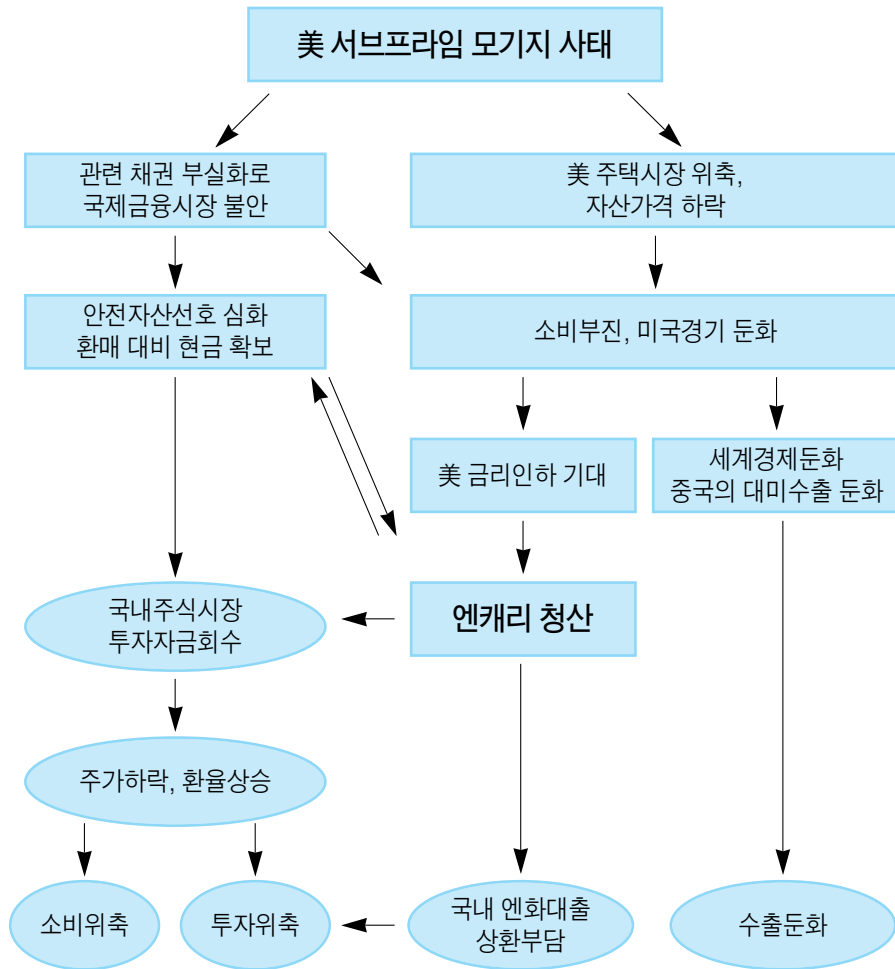
〈그림 II -1〉 2000년 IT버블 붕괴 후 민간소비 및 설비투자 증감률 추이



주: 민간소비와 설비투자는 실질치수입, 전년동기 대비
 자료: 한국은행, 경제통계시스템

- 상승세를 지속하던 국제유가는 최근 국제금융시장 불안으로 상승세가 진정되면서 약 65 달러(두바이유 기준) 내외에서 등락할 전망
 - 서브프라임 모기지 사태로 미국경제의 둔화 가능성이 높아지고 이것이 원유 및 원자재 수요 감소를 초래할 것이라는 우려 때문
 - 러시아·아프리카·브라질 등 비OPEC국가의 원유생산 증가 전망도 유가 진정의 전망을 뒷받침
 - 하지만 산유국들의 지정학적 위험, 계절적 요인 등은 국제유가의 하락을 어렵게 하는 요인으로 작용

<그림 II-2> 美 서브프라임 모기지 사태의 국내경제 파급



■미 서브프라임 모기지 사태로 달러, 엔화의 변동폭 확대 전망

- 인플레이 우려, 과잉유동성 해소 등을 위해 금리인상 추세
 - 미국 연방기금금리: 5.25%(2007년 8월 현재), 인상 없음.
 - 일본 콜금리 목표: 0.25%(2006년 12월) → 0.5%(2007년 8월), 1차례 인상
 - ECB 정책금리: 3.5%(2006년 12월) → 4.0%(2007년 8월), 2차례 인상
 - 중국 기준율: 9.0%(2006년 12월) → 12.0%(2007년 7월), 6차례 인상
 - 한국 콜금리 목표: 4.50%(2007년 1월) → 5.0%(2007년 8월), 2차례 인상
- 금융시장 불안으로 달러, 엔화의 변동폭 확대 전망
 - 미 달러화는 경상수지 적자 지속, 미-EU, 미·일 간 금리 격차 축소 등으로 약세 기조에 있으나 최근 서브프라임 모기지 사태로 안전자산인 달러화에 대한 선호가 심화될 경우 강세로 전환될 가능성
 - 단 엔 캐리 트레이드의 청산 가능성이 높아지면서 최근 엔화강세 나타남.

(2) 대내여건

■대통령 선거의 영향 그다지 크지 않을 듯

- 일반적으로 정치적 논리의 우위 등에 따른 정책혼선, 집단간 갈등 표출에 따른 사회혼란, 이완된 사회분위기 등을 초래할 것으로 우려됨.
- 하지만 최근 몇 차례의 대통령 선거는 경기흐름에 그다지 큰 영향을 미치지 않은 것으로 나타남.
 - 대선 전 1년을 기준으로 볼 때, 상승국면이었던 경기가 대선으로 인해 하강기로 바뀌거나 혹은 그 반대의 경우도 없었음.
 - (『KERI 경제전망과 정책과제』 2007년 5월호 참조)

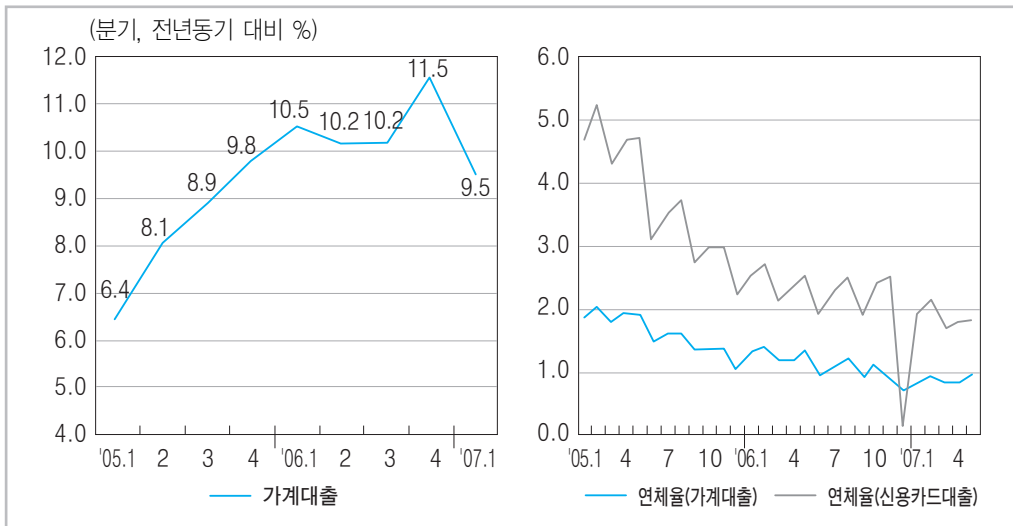
■ 순조로운 북핵사찰 등으로 북핵관련 불확실성 완화

- 국제원자력기구(IAEA)의 북한 핵 시설의 폐쇄 등 검증이 순조롭게 진행
 - 1차 감시 검증단이 2주간의 활동을 마치고 7월 31일 평양을 떠나며 “계획했던 일들을 마쳤고 북한 당국으로부터 충분한 협조를 받았다.”고 밝힘.
 - 한편 7월 28일 평양에 도착한 2차 감시 검증단은 1차 감시검증단의 임무를 이어 받아 영변핵시설 폐쇄와 봉인 검증 임무 등을 수행

■ 가계부문의 부실화 가능성 하락

- 2007년 들어 가계부채의 급증세도 진정되고 연체율도 하락추세를 보이는 등 가계부문의 부실화 가능성 하락
 - 2006년 중 10%대를 기록했던 가계부채의 증가세가 2007년 1/4분기에는 9.5%로 둔화
 - 2007년 5월 현재 가계대출 연체율은 1%대 미만 그리고 신용카드 대출 연체율은 2%대 미만으로 하락

〈그림 II -3〉 가계대출 증가율 및 연체율 추이



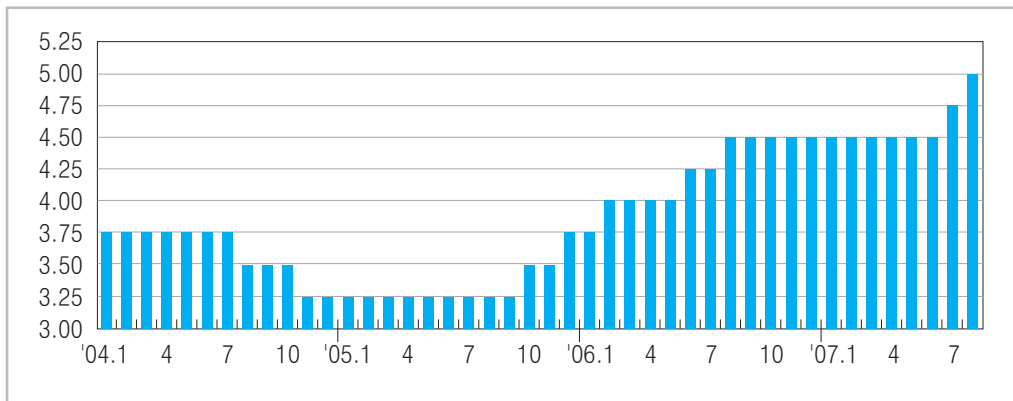
자료: 한국은행 ECOS DB

■ 경제정책의 긴축기조 가능성

- 하반기 중 통화정책의 긴축기조 유지될 전망

- 이미 통화당국은 시중 유동성을 조절하기 위해 지난 7월과 8월 두 달 연속 정책 금리 인상을 단행
- 최근 서브프라임 모기지 사태로 시장에는 콜금리 목표 인하 기대가 높지만, 자금 경색이 심각해지지 않는 한 당국의 긴축 스탠스는 지속될 전망

〈그림 II-4〉 콜금리 목표 추이



- 상반기 예산 조기집행으로 하반기 재정 여력 축소

- 상반기에 집행된 예산은 주요 사업비 기준으로 110.9조 원으로 56%의 집행률을 보임.
- 이에 따라 하반기 재정집행 여력은 상반기에 비해 크게 못 미치는 87.1조 원에 그 치면서 재정이 경기긴축적으로 작용할 가능성

<표 II -2> 2007년도 상반기 재정집행실적

(조 원)

	'07 계획(A)	상반기 계획(B)	상반기 실적(C)	집행률(%)	
				연도대비(C/A)	상반기 대비(C/B)
주요사업비	198.0	110.3	110.9	56.0	100.5
• 예산	134.6	74.7	76.9	57.1	103.0
• 기금	27.9	14.7	12.5	44.9	84.9
• 공기업	35.5	20.9	21.4	60.4	102.6

자료: 기획예산처

2. 국내경제전망

■ 성장률: 상반기 4.5% ⇒ 하반기 4.3%

- 수출증가세가 소폭 둔화되는 데다 내수회복세도 주춤하면서 하반기 성장률은 상반기(4.5%)보다 낮은 4.3%로 예상된다.
 - 전기비 기준으로는 상반기(2.2%)보다 0.2%p 낮은 2.0%에 그칠 전망
- 연간 성장률은 4.4%로 기존(2007년 5월) 전망치를 그대로 유지
 - 2/4분기 성장률(4.9%)이 예상(4.1%)보다 높게 나타난 점을 반영(연간 성장률 약 0.2%p 상승요인)
 - 최근 민간소비 회복세가 둔화되는 가운데 미국의 서브프라임 모기지 사태에 따른 수출증가세도 둔화가 예상되기 때문

■ 민간소비: 상반기 4.1% ⇒ 하반기 3.9%

- 가계 부실 가능성 하락, 소비심리 개선 등에도 불구하고 소득증가세가 미흡한 데다 에너지가격 상승, 세 부담 증가, 금리인상 등으로 소비여력이 위축될 것으로 보이기 때문
 - 고용이 크게 늘지 않음으로써 실질적인 소득 증가가 미흡한 상황. 상반기 일자리 창출은 27.6만 개로 정부 목표치인 30만 개를 하회하였음. 실제로 2007년 2/4분기 전국 가구의 가구당 월평균 소득은 1/4분기(6.2%)에 비해 둔화된 3.5%에 그친 것으로 나타남.
 - 또한 재산세, 종부세 등으로 주택보유자 세 부담이 증가한 데다 에너지가격 상승, 그리고 이미 2차례의 금리인상 등으로 가계부담이 더 커질 것으로 보임.

〈표 II -3〉 2007년 증부세 납세인원과 세액 전망치

	2006년 신고실적(A)	2007년 전망(B)	차이(B-A)	증가율(B-A)/A
인원(천 명)	341	505	164	48.1
세액(억 원)	17,179	28,814	11,635	67.7

자료: 국세청 보도자료, 2007. 3. 15.

- 또한 부동산 가격 하락 전망 및 주식시장 조정 등으로 자산효과가 하반기에는 약화될 것으로 예상

■ 설비투자: 상반기 10.7% ⇒ 하반기 8.2%

- ATM 설치, SOC 관련 재정 조기집행 등 상반기 설비투자 증가 요인이 하반기에는 소멸
- 최근 미국의 서브프라임 모기지 사태 여파로 원/달러 환율 상승, 금리상승 그리고 금융시장 불안이 예상
 - 원화약세 → 자본재 수입가격 상승 → 설비투자 둔화
 - 금리상승 → 소비위축 → 설비투자 둔화
 - 특히 상반기 설비투자 증가에 상당 폭 기여했던 중소기업에 대한 자금흐름이 금융불안의 여파로 경색될 가능성도 하반기 설비투자 둔화의 요인

■ 건설투자: 상반기 3.5% ⇒ 하반기 1.5%

- 부동산 경기 하락세의 영향으로 건설경기 위축되면서 부진한 모습을 보이는 가운데 상반기 건축허가면적이 감소하는 등 하반기 건설투자는 상반기에 비해 둔화될 것으로 보임.
 - 미분양 주택수가 2006년 12월 이후 약 7만3천 호를 상회하는 등 증가추세 지속
 - 상반기 건축허가 면적도 지난해 동 기간에 비해 0.7% 감소

〈표 II-4〉 건축허가면적

(1,000m², %)

	2006년	2007년	
	누계(1~6월)	누계(1~6월)	증가율
합계	59,540	59,148	-0.7
주거	24,254	19,218	-20.8
상업	13,698	16,938	23.7
공업	7,772	8,471	9.0
교육, 사회	5,141	6,922	34.6
기타	8,675	7,599	-12.4

- 또한 상반기 건설투자 증가세에 크게 기여한 공공토목건설은 상반기 재정조기집행의 영향도 하반기 건설투자 증가세의 둔화 요인
 - 건설투자와 관련이 있는 SOC 사업은 상반기 21.4조 원이 집행되어 연간계획(38.4조 원)의 55.9% 집행률을 보임.

■ 소비자물가: 상반기 2.3% ⇒ 하반기 2.6%

- 고유가의 여파 그리고 원/달러 환율의 상승 등의 영향으로 하반기 물가오름세는 확대될 전망
- 하지만 내수회복세 지연, 부동산 값 안정 등의 영향으로 큰 폭으로 오르는 것은 어려울 듯
- 연간 소비자물가 상승률은 지난해(2.2%)보다 소폭 높은 2.4%로 전망됨.

■ 수출(국제수지 기준): 상반기 13.7% ⇒ 하반기 10.1%

- 주력 수출품의 경쟁력 제고, 수출다변화, 원/달러 환율 상승 등에 힘입어 하반기 수출 호조세 유지 전망

- 수출 주력품목인 반도체, 자동차 등의 수출이 개도국 시장을 중심으로 확대되고 있는 추세
 - 하락세를 지속하던 원/달러 환율이 하반기 상승세로 반전될 것으로 전망되는 점도 수출채산성을 개선을 통해 수출증가에 기여할 전망
- 하지만 미국의 서브프라임 모기지 사태로 미국 경기 둔화, 중국 수출증가세 둔화 등이 심화되면서 수출증가율은 상반기에 비해 둔화될 전망
- 주택가격 하락, 에너지가격 상승 등에다 최근 서브프라임 모기지 사태가 겹치면서 하반기 미국 경기의 둔화 가능성은 심화(IMF는 최근 보고서에서 2007년 미국 성장률 전망치를 0.2%p 하향 조정한 바 있음.)
 - 미국 경기의 둔화는 중국수출에 부정적인 영향을 주고 이는 중국의 부품 및 투자재의 수입수요 둔화로 이어지면서 우리의 수출증가세 둔화의 한 요인이 될 전망

■ 경상수지: 상반기 14.1억 달러 적자 ⇒ 하반기 12.4억 달러 흑자

- 하반기 경상수지가 흑자로 전환되는 것은 상품수지 흑자가 지속되는 데다 서비스 적자 요인이 상반기보다 크지 않은 데 기인
- 상반기에는 1~2월 중 방학을 이용한 해외연수, 3~4월 중 배당금 지급 등 계절적 요인에 따른 적자확대 요인이 있으나 하반기에는 7~8월 중 여름휴가 외에는 서비스수지가 악화될 요인이 상대적으로 많지 않음.
- 지난해 하반기(65.2억 달러)에 비해 경상수지가 큰 폭으로 악화되는 것은 서비스수지가 국내 서비스 부문의 경쟁력 부족 및 해외 서비스 수요 증가 등으로 인해 적자 확대 추세를 지속할 전망이기 때문
- 법률·회계·광고 등의 분야는 경쟁력 열위에 있고 여행·교육·의료 등의 분야에서는 내국인들의 수요가 지속적으로 점증할 것으로 예상됨.
- 이에 따라 2007년 연간 경상수지는 약 2억 달러 적자로 예상되는데 이는 기존 전망치(약 40억 달러 적자)에 비해 크게 개선
- 상반기 수출증가율(13.7%)이 예상(12.7%)보다 높았으며 하반기 원/달러 환율이 상승세로 전망되기 때문

■ 시장금리(회사채, 3년만기, AA-): 상반기 5.4% ⇒ 하반기 5.8%

- 그동안 시장금리는 경기회복세, 물가상승 조짐 등으로 점진적인 상승세를 보임.
 - 상반기 수출이 높은 신장세를 유지하는 가운데 내수도 꾸준히 늘어나는 등 경기는 상승기조를 지속
 - 안정세를 보이던 물가도 경기회복세, 공공요금 인상 등의 영향으로 최근 소폭 상승 조짐을 보이고 있음.
- 하반기에는 시중 유동성 관리를 위해 7월과 8월에 2차례 정책금리가 인상된 데다 미국 서브프라임 모기지 사태의 여파로 대출금리가 상승하는 등 금리 상승세는 지속될 전망

■ 원/달러 환율: 상반기 934원 ⇒ 하반기 937원

- 그동안 진행되던 원/달러 환율의 하락세가 상승세로 전환될 것으로 보임.
 - 서브프라임 모기지 사태로 외국인의 주식투자자금 회수 및 안전자산 확보 목적의 달러화 수요가 급증
 - 또한 2007년 경상수지가 외환위기 이후 처음으로 적자로 전망되는 등 외환시장의 수급변화가 예상되는 것도 원/달러 환율의 상승 요인
- 하지만 미국 경기 둔화, 미·일, 미-유로지역 간 금리 격차 축소 등 미 달러화의 약세요인으로 인해 상승폭은 제한적
 - 미국은 지난해 하반기 이후 정책금리를 5.75%로 동결하고 있는 데다 최근 서브프라임 모기지 사태로 금리인하 가능성이 대두
 - 반면 유럽중앙은행(ECB)은 2005년 이후 8차례의 정책금리 인상이 있었으며 (2007년 8월 현재 4.00%) 일본도 지난해 이후 2차례의 인상을 통해 0%였던 정책금리가 현재 0.50%로 상승한 상태

〈표 II -5〉 2007년 국내경제전망

(전년동기 대비 %, 억 달러)

	2006년			2007년			2007년 분기별			
	상반	하반	연간	상반	하반	연간	1/4	2/4	3/4	4/4
GDP	5.7	4.4	5.0	4.5	4.3	4.4	4.0	4.9	4.4	4.2
(SA, 전기비%)	2.2	2.1		2.2	2.0		0.9	1.7	0.8	0.7
민간소비	4.6	3.8	4.2	4.1	3.9	4.0	4.1	4.1	4.0	3.9
건설투자	-2.9	1.7	-0.4	3.5	1.5	2.4	3.9	3.2	2.1	1.1
설비+무형고정자산	7.1	8.4	7.8	10.7	8.2	9.4	10.1	11.3	8.7	7.8
수출(재화+서비스)	13.4	11.4	12.4	10.9	8.4	9.6	11.0	10.7	9.0	7.9
수입(재화+서비스)	12.1	10.6	11.3	11.9	11.1	11.5	11.7	12.2	11.4	10.9
소비자물가	2.2	2.3	2.2	2.3	2.6	2.4	2.1	2.4	2.4	2.8
생산자물가	2.1	2.5	2.3	2.2	2.5	2.3	1.8	2.5	2.1	2.9
경상수지(억 달러)	-4.3	65.2	60.9	-14.3	12.4	-1.9	-16.6	2.3	-18.1	30.5
상품수지(억 달러)	126.4	165.8	292.1	132.0	155.5	287.6	60.4	71.7	57.3	98.2
수출(억 달러, BOP 기준)	1579.3	1739.2	3318.4	1795.6	1915.4	3711.0	864.7	930.9	946.6	968.8
증가율%	13.8	15.7	14.8	13.7	10.1	11.8	14.1	13.3	11.0	9.3
수입(억 달러, BOP 기준)	1452.9	1573.4	3026.3	1663.5	1759.9	3423.5	804.3	859.2	889.3	870.6
증가율%	20.2	16.7	18.4	14.5	11.9	13.1	14.0	15.0	12.5	11.2
서비스및 기타수지	-130.6	-100.6	-231.2	-146.4	-143.1	-289.5	-77.0	-69.4	-75.4	-67.8
환율(원/달러, 평균)	963.1	946.5	954.8	934.0	936.5	935.2	939.1	928.9	934.0	939.0
회사채수익률(3yrs, AA-)	5.3	5.1	5.2	5.4	5.8	5.6	5.3	5.5	5.7	5.8
실업률(%)	3.7	3.3	3.5	3.4	3.6	3.5	3.6	3.2	3.5	3.6

자료: 한국경제연구원 분기모형

제3장

이슈분석

최근 설비투자 결정요인과 시사점

1. 문제제기
2. 설비투자와 거시경제 변수
3. 설비투자와 자금흐름
4. 시사점

1. 문제제기

- 올 상반기 회복기미를 보이는 설비투자는 보통 단기 경기순환을 선도할 뿐 아니라 중장기적으로 전체 경제의 성장 잠재력에 영향이 큰 변수
- 외환위기 직후 기간을 제외하고 여러 해 동안 설비투자 부진이 이어져 많은 우려를 자아내었는데 2007년 상반기 들어 10%대 증가폭을 보여 투자회복에 대한 기대감이 높아지고 있음.
 - 투자회복세가 지속되면 지난 4년여 간 지속되었던 '수출 호조-내수 부진'의 정형에서 벗어날 수 있게 됨.
 - 이는 그동안 우리 경제의 큰 과제이던 일자리 창출의 활성화로 이어질 수 있어 의미가 큼.
 - 뿐만 아니라 중장기 관점의 성장 잠재력이 저하되고 있다는 우려를 완화해 줄 수 있음.
- 이러한 기대감에도 불구하고 올 상반기 투자회복의 지속성에 대한 의구심도 큼.
 - 그동안 투자부진이 기업들의 보수적 행태, 새로운 수익모형 부재 등 기업들의 투자여력의 약화에 주된 이유가 있다는 시각 존재
 - 동시에 전투적 노사관계, 열악한 규제환경 등 주요 여건에 문제가 있어 투자가 부진하다는 시각도 있음.
- 본고는 설비투자의 최근 추세와 관련된 금융여건의 변화를 살핌으로써 상반기 투자회복 조짐에 대한 바른 해석과 시사점을 얻고자 함.
 - 소비·수출과 같은 주요 거시 지표들의 투자 유발 효과를 살피고자 함.
 - 아울러 특기할 만한 기업 금융추세의 변화를 바탕으로 향후 투자 움직임을 살피고자 함.

2. 설비투자과 거시경제 변수

(1) 설비투자 증가율 추세

- 외환위기 이후 급등락을 거듭하던 설비투자가 2004년 이후 조금씩 호전되는 양상
 - 외환위기 이전에는 두 자릿수의 높은 증가율을 기록
 - 1970년대에는 중화학투자 등으로 약 25% 증가
 - 1980년대에는 1980~1983년의 기간을 제외하면 연평균 15%의 높은 증가세
 - 1990년대에는 외환위기로 인해 상대적으로 낮은 증가율(약 4.7%)
 - 외환위기 이후 2000~2003년까지 설비투자 증가율은 급등락을 반복했으나 2004년부터는 안정적으로 호전되는 양상
 - 2000년 33.6%, 2001년 -9.0%, 2002년 7.5%, 2003년 -1.2%
 - 2004년 3.8%, 2005년 5.7%, 2006년 7.6%
- 올 상반기에는 두 자릿수 증가율을 보이는 등 가시적 증가세 시현
 - 1/4분기와 2/4분기에는 전년동기 대비 각각 10.9%와 12.4% 증가
 - 상반기에 지폐의 신권발행에 따른 ATM 기계의 교체에 의해 발생한 일시적 효과 등을 고려하더라도 최근 수년 내 가장 높은 증가율
 - 이에 따라 GDP에서 설비투자가 차지하는 비중도 점차 상승
 - 2007년 1/4분기 11.65%, 2007년 2/4분기 11.86%
- 이러한 추세가 향후에도 지속될지 살펴보기 위해서는 우선 설비투자의 결정요인에 대한 분석이 선행되어야 할 것임.

(2) 설비투자를 결정하는 주요 거시변수

■ 설비투자에 영향을 주는 주요 변수로 민간소비, 상품수출, 제조업 비중, 원/달러 환율 등 4개의 변수를 선정함.

- 일반적으로 기업들은 생산하는 제품에 대한 수요에 대응하기 위해 설비투자를 결정하므로 민간소비와 상품수출을 국내수요와 해외수요를 대변하는 변수로 선정
- 제조업 비중은 산업구조의 변화를 나타내는 변수로 그리고 원/달러 환율은 설비투자의 비용 요인을 나타내는 변수로 선정

■ 각각의 변수들의 최근 추이를 살펴보면 다음과 같음

- 민간소비는 지속적 증가세 둔화를 보이며 2000년대 연평균 3.88%의 저조한 증가율 시현
 - 과거 연평균 7% 수준으로 증가하던 민간소비는 1990년대에 들어서 5.4% 수준으로 증가하는 데 그쳤고 이후 2000년대에는 외환위기 기간을 포함한 1990년대보다 더 낮은 4% 수준의 증가율을 보이고 있음.
 - 2007년에는 1/4분기 3.88%, 2/4분기 4.11%
 - GDP 대비 비중도 1970년대 평균 65% 수준에서 지속적으로 하락하여 2005년 50%를 하회한 이후 2007년 2/4분기 현재 49.2%로 50% 미만의 비중을 보이고 있음.
- 상품수출(FOB 기준)은 1970년대 25.4%의 매우 높은 증가율을 기록한 이후 1980년대 둔화(11.6%)되었으나 최근에는 14% 안팎의 증가세 유지
 - 다른 거시 변수와는 달리 상품수출은 외환위기 이전과 이후에 큰 변화를 보이지 않고 지속적으로 높은 증가세를 유지
 - 1989년 이후 2001년 4.4%의 상품수출 감소를 제외하고 매해 높은 증가세를 유지해 왔으며, 2007년 상반기에도 10%를 상회하는 증가세
 - 이러한 지속적 증가세에 기인하여 90년대 약 20%에 불과했던 상품수출의 GDP 대비 비중이 2000년대 평균 40.9%로 급등했으며 2007년 2/4분기 현재 54.99%를 기록

<표 III-1> 주요 거시변수의 기간별 평균 증가율 및 GDP 대비 비중 추이

(%)

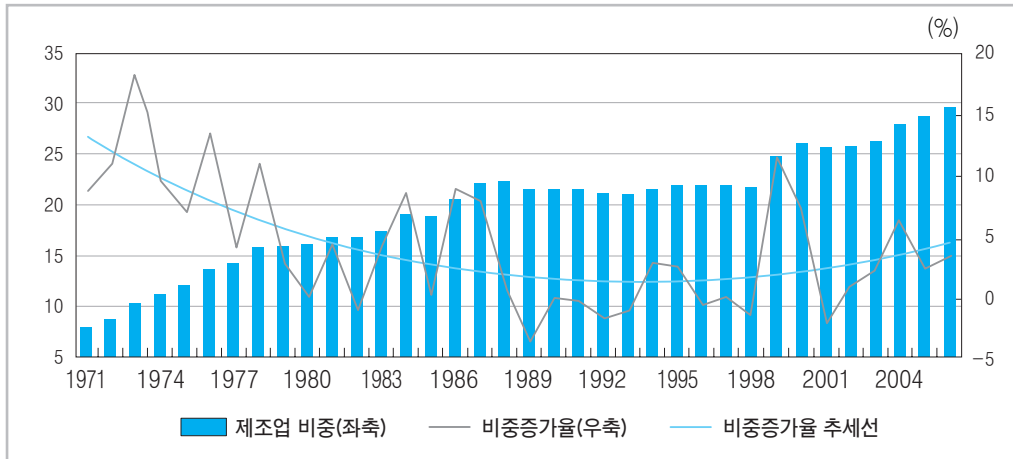
	기간별 평균 증가율			기간별 GDP 대비 평균 비중		
	설비투자	민간소비	상품수출	설비투자	민간소비	상품수출
1970년대	24.98	6.97	25.42	6.42	65.08	7.83
1980년대	7.80	7.00	11.59	9.77	59.64	13.54
1990년대	4.71	5.40	14.20	12.88	56.82	19.40
2000년대	6.21	3.88	13.52	11.27	52.25	40.92
2004	3.83	-0.32	20.97	10.73	50.15	45.88
2005	5.70	3.64	9.75	10.88	49.88	48.32
2006	7.57	4.21	12.61	11.15	49.51	51.83
2007 I	10.89	3.88	10.82	11.65	49.67	53.17
2007 II	12.35	4.11	10.62	11.86	49.21	54.99

주: 2007년 1/4분기와 2/4분기는 계절조정 2000년 기준 실질자료의 전년동기 대비 증감률임.

자료: 한국은행 ECOS DB의 연간 및 분기자료를 이용하여 재구성

- 1980년대 말 22% 수준에 달했던 GDP 대비 제조업 비중은 1990년대 20~22% 수준에서 다소 정체세를 보였으나 외환위기 이후 다시 상승
 - 제조업 비중의 증가율은 등락을 보이며 1980년대 말까지 하락, 1998년까지 ±3%의 범위 안에서 소폭의 등락을 거듭한 후 1999년부터 상승추세로 전환한 것으로 보임.
 - 2006년 29.7%로 나타난 제조업 비중은 2007년 2/4분기 30%로 증가
 - 2000년 이후 제조업 비중의 증가에도 불구하고 설비투자 증가율이 과거처럼 높지 않은 것은 최근 들어 기업의 보수적 경영행태에 기인하여 공격적 설비투자 확대에 소극적이라는 점을 시사

〈그림 III-1〉 GDP 대비 제조업 비중과 비중 증가율 추이



자료: 한국은행 ECOS DB

(3) 설비투자과 주요 거시변수의 상관관계

- 민간소비·상품수출·제조업 비중의 경우 설비투자과 비교적 강한 양의 상관관계가 유지된 반면, 원/달러 환율은 1990년대 이후 음의 상관관계를 가지며 이론과 부합
 - 민간소비의 경우 1990년대 이전에는 설비투자과 매우 강한 상관관계를 가졌으나 1990년대와 2000년대에는 상관계수가 0.75 수준으로 낮아졌으나 여전히 강한 양의 상관관계가 존재
 - 외환위기 이후 민간소비와 설비투자의 상관관계는 이전보다 다소 낮아진 0.87 수준으로 약화
 - 상품수출의 경우에도 전체적으로 매우 강한 상관관계가 존재하고 있는 것으로 나타났으나 1990년대에는 0.25의 비교적 약한 양의 관계를 보였다가 2000년대에 다시 0.86의 강한 양의 관계로 회복
 - 제조업 비중도 상품수출과 같이 1990년대에는 비교적 약한 양의 관계를 보였으나 전반적으로 매우 강한 상관관계가 존재

- 제조업 비중과 설비투자의 상관관계는 외환위기 이후 더욱 강화
- 원/달러 환율은 설비투자의 50% 이상을 차지하는 수입자본재의 비용 요인을 대변하는 변수로서 이론적으로는 설비투자와 음의 관계를 가져야 하나 1980년대까지는 양의 관계가 존재

〈표 Ⅲ -2〉 기간별 설비투자와 주요 변수의 상관계수

	민간소비	상품수출	제조업 비중	원/달러 환율
1970년대	0.93	0.90	0.89	0.69
1980년대	0.98	0.97	0.92	0.06
1990년대	0.73	0.25	0.27	-0.21
2000년대	0.75	0.86	0.86	-0.91
외환위기 이전	0.97	0.87	0.79	0.61
외환위기 이후	0.87	0.85	0.90	-0.73

주: 1970년 1/4분기~2007년 2/4분기 자료를 이용

(4) 설비투자 결정요인의 탄력성 추정

- 외환위기 이후 설비투자를 결정하는 요인들에 대한 설비투자의 탄력성이 이전과 다른지를 분석하고자 함.
 - 이를 위해 〈표 Ⅲ-3〉에서처럼 4가지의 추정식을 설정하고 1980년 1/4분기부터 2007년 2/4분기까지의 자료를 이용하여 추정
 - 1970년대 자료를 추정에 사용하지 않은 것은 1974년 1/4분기~1979년 4/4분기까지의 고정환율 기간 때문에 발생하는 추정계수의 편의를 줄이기 위함임.
 - 외환위기 이전과 이후의 설비투자 결정요인들의 유발효과가 다른지를 추정하기 위해 Step Dummy 변수를 추정식에 포함.
 - Step Dummy 변수는 1998년 1/4분기부터는 1의 값을 갖고 이전에는 0의 값을 가지며, 결정요인들의 추정계수에 발생하는 변화를 추정하기 위해 Step Dummy

와 결정요인 변수들을 곱하여 추정식에 포함.

- 추정식에 포함된 거시변수들 사이의 공적분관계와 내생성의 문제를 고려하여 Hansen(1992)의 FMOLS(Fully Modified OLS)추정법을 이용

〈표 III -3〉 설비투자 결정요인의 탄력성 추정결과

	추정결과(1)		추정결과(2)		추정결과(3)		추정결과(4)	
	$\hat{\beta}$	<i>s.e.</i>	$\hat{\beta}$	<i>s.e.</i>	$\hat{\beta}$	<i>s.e.</i>	$\hat{\beta}$	<i>s.e.</i>
민간소비	2.21*	0.08	3.31*	0.26	3.28*	0.25	3.00*	0.27
상품수출	0.23**	0.09	0.19*	0.07	0.18**	0.07	0.16**	0.07
원/달러 환율	-0.52*	0.05	-0.39*	0.07	-0.39*	0.07	-0.44*	0.07
제조업 비중	0.47*	0.13	0.42*	0.11	0.38*	0.11	0.38*	0.10
98더미*민간소비			-0.75*	0.24	-0.80*	0.24	-1.00*	0.23
98더미*상품수출			0.60*	0.15	0.62*	0.15	0.38**	0.18
98더미*원/달러 환율					0.02	0.14	0.16	0.15
98더미*제조업 비중							0.92**	0.43
98더미			2.28	1.47	2.56	1.81	7.48*	2.48
상수	-11.67*	1.48	-23.17*	2.91	-22.91*	2.89	-19.63**	3.02
시간추세	-0.02*	0.00	-0.04*	0.01	-0.04*	0.01	-0.03*	0.01
<i>adj-R²</i>	0.9925		0.9951		0.9951		0.9954	
<i>DW-Stat.</i>	1.56		1.61		1.64		1.68	

주: *, **, ***는 각각 1%, 5%, 10% 유의수준에서 추정계수가 통계적으로 유의함을 나타냄.

■ 외환위기 이전과 이후의 구분 없이 설비투자 결정요인의 탄력성을 추정한 결과, 사전적 예상과 부합

- 민간소비 1% 증가는 2.21%의 설비투자 증가를 유발
- 상품수출 1% 증가는 0.23%의 설비투자 증가를 유발

- 대미달러 원화가치 1% 절상은 0.52%의 설비투자 증가를 유발
- 제조업 비중 1% 증가는 0.47%의 설비투자 증가를 유발
- 외환위기 이전의 경우 설비투자 결정요인의 탄력성은 대부분 1%의 유의수준에서 유의하고 민간소비에 대한 설비투자의 탄력성이 가장 큰 것으로 분석
- 민간소비 1% 증가에 의해 유발되는 설비투자 증가는 추정식의 설정에 따라 3.00~3.31% 수준으로 나타남
- 상품수출 1% 증가는 0.16~0.19% 수준의 설비투자 증가를 유발
- 미국 달러에 대한 원화 가치 1% 절상은 0.39~0.44%의 설비투자 증가를 유발
- 제조업 비중 1% 증가는 0.38~0.42% 정도의 설비투자 증가를 유발
 - 최근 제조업 비중이 약 30% 수준이므로 제조업 비중 1% 증가는 약 제조업 비중 0.3%p 증가와 동일

〈표 III-4〉 설비투자 결정요인의 탄력성 변화

		추정식(2)		추정식(3)		추정식(4)	
		$\hat{\beta}$	<i>s.e.</i>	$\hat{\beta}$	<i>s.e.</i>	$\hat{\beta}$	<i>s.e.</i>
외환 위기 이전	민간소비	3.31*	0.26	3.28*	0.25	3.00*	0.27
	상품수출	0.19*	0.07	0.18**	0.07	0.16**	0.07
	원/달러 환율			-0.39*	0.07	-0.44*	0.07
	제조업 비중					0.38*	0.10
외환 위기 이후	민간소비	2.56*	0.19	2.48*	0.19	2.01*	0.25
	상품수출	0.79*	0.16	0.80*	0.16	0.54*	0.19
	원/달러 환율			-0.38*	0.13	-0.28**	0.13
	제조업 비중					1.30*	0.43

주: *, **, ***는 각각 1%, 5%, 10% 유의수준에서 추정계수가 통계적으로 유의함을 나타냄.

- 외환위기 이후 설비투자는 민간소비와 원/달러 환율에 대해 외환위기 이전보다 비탄력적으로 반응하는 것으로 나타났으나 상품수출과 제조업 비중에 대해서는 과거보다 탄력적으로 반응
 - 민간소비 1% 증가에 의해 유발되는 설비투자 증가는 외환위기 이후 2.01~2.56% 수준으로 약화되었으나 여전히 탄력적
 - 설비투자의 상품수출 탄력성은 0.54~0.80 수준으로 외환위기 이전보다 크게 확대되었으나 여전히 비탄력적
 - 설비투자의 원/달러 환율 탄력성은 0.28~0.38로 외환위기 이전보다 더 비탄력적
 - 설비투자의 제조업 비중에 대한 탄력성은 1.3으로 외환위기 이후 크게 확대되어 다소 탄력적

(5) 향후 전망과 관련한 시사점

- 앞에서 살펴본 탄성치를 그대로 적용하면 하반기 설비투자 증가율은 상반기에 비해 소폭 낮지만 비교적 건조한 수준에서 결정될 것으로 예상됨.
 - 수출증가율이 소폭 둔화되고 원/달러 환율도 하락할 것으로 예상되지만 설비투자가 가장 민감하게 반응하는 결정요인인 민간소비의 증가율이 상반기와 거의 유사할 전망이다기 때문
- 하지만 설비투자의 결정요인들에 부정적인 영향을 줄 수 있는 최근의 상황은 설비투자 전망이 하락할 수 있음을 시사
 - 우선 최근 연속 두 달에 걸친 통화당국의 금리인상은 가계의 가처분 소득 감소를 통해 민간소비가 위축될 수 있음.
 - 또한 최근에 다시 부각한 미국의 서브프라임 모기지시장의 부실은 금융시장의 신

용경색뿐 아니라 우리의 수출, 환율에 모두 악영향을 줄 수 있음.

- 글로벌 유동성 축소로 미국경기와 세계경제가 둔화될 가능성이 있음.
- 환율급락의 가능성도 있음. 단기적으로는 원/달러 환율이 상승하겠으나 장기적으로는 달러화 약세가 더 강하게 나타나면서 환율이 하락할 수 있음. 수출 가격경쟁력의 약화로 수출이 감소할 수 있음을 의미

3. 설비투자자 자금흐름

(1) 설비투자에 있어 내부자금 의존도 확대

- 국내 주요 기업의 표본조사에 의거한 설비투자 자금조달 현황에 따르면 외환위기 이후 설비투자를 위한 자금조달에 있어 주식, 회사채 및 금융기관 차입금 등 외부자금의 비중이 크게 감소하고 내부자금의 비중이 확대
 - 제조업의 경우 외부자금 의존도가 크게 감소한 반면 비제조업의 경우 외부자금 의존도에는 큰 변화는 없는 상황
- 외환위기 이전 제조업 설비투자의 70.8%가 외부자금으로 조달되었으나 외환위기 이후 외부자금의 비중이 급격히 감소
 - 2001~2006년 제조업 설비투자의 외부자금 평균 비중은 17.3%에 불과하고 2007년 설비투자의 외부자금 비중은 10.5%로 계획하고 있는 것으로 조사
- 비제조업의 경우에는 평균 45~50% 수준의 외부자금 비중을 유지하고 있으며 외환위기 이후 회사채와 금융기관차입금의 비중이 증가
 - 외환위기 이후 1998~2000년 사이에 외부자금 평균 비중이 70%에 달했으나, 이는 동 기간에 전기·가스·증기업 및 수상운송업 설비투자의 80% 이상이 외부자금에 의해 조달된 것에 기인
 - 동 기간에 전기·가스·증기업의 설비투자가 비제조업 전체 설비투자에서 차지하는 비중이 약 45%이고 수상운송업의 비중은 약 5%

〈표 III-5〉 설비투자의 자금조달 비중 추이

(%)

		1990~1997년	1998~2000년	2001~2006년	2007 ^o
전 산 업	외부자금	62.4	56.5	30.4	27.4
	주식	3.5	6.6	2.4	2.2
	회사채	15.5	21.1	11.8	13.0
	금융기관차입금	25.5	17.9	12.8	10.1
	외자	4.2	6.4	0.9	0.2
	리스	9.1	1.8	0.8	0.5
	기타	4.6	2.7	1.7	1.4
	내부자금	37.6	43.5	69.6	72.6
제 조 업	외부자금	70.8	42.8	17.3	10.5
	주식	4.4	7.6	2.4	1.9
	회사채	18.1	14.3	3.8	2.0
	금융기관차입금	31.3	15.1	9.3	5.7
	외자	2.7	2.3	0.6	0.2
	리스	9.7	1.0	0.3	0.0
	기타	4.5	2.6	0.8	0.7
	내부자금	29.2	57.2	82.7	89.5
비 제 조 업	외부자금	45.8	70.1	49.9	48.1
	주식	1.7	5.6	2.4	2.5
	회사채	10.2	27.9	23.5	26.6
	금융기관차입금	14.7	20.8	18.0	15.5
	외자	6.8	10.4	1.4	0.2
	리스	7.8	2.6	1.5	1.1
	기타	4.7	2.8	3.1	2.2
	내부자금	54.2	29.9	50.1	51.9

주: 2007년 통계는 계획치이고 이전 연도의 통계는 실적치임.

자료: 한국산업은행, 『설비투자계획조사』, 각 호

- 한편 제조업의 투자에 있어 내부자금의 이용 확대 경향은 <표 Ⅲ-6>에 나타난 바와 같이 제조업 현금흐름 분석을 통해서도 확인됨.
 - 1996~1998년의 경우를 보면 투자활동에 대한 현금지출이 영업활동에 의한 현금수입보다 훨씬 컸기 때문에 차입금, 자본 증가 등의 재무활동을 통한 현금조달을 통해 투자를 위한 자금수요를 충당하였음.
 - 반면, 1999년 이후에는 영업활동에 의한 현금수입이 투자활동에 대한 현금지출보다 크기 때문에 내부자금을 이용한 투자활동이 가능한 상황으로 바뀌었음.

- 제조업의 현금흐름을 기업규모별로 보면 대기업의 경우 안정적 현금흐름을 바탕으로 내부유보 등의 내부자금이 투자활동에 주로 이용되는 반면 중소기업은 외부자금 위주로 투자수요를 충당
 - '06년의 제조업 현금흐름 통계에 따르면 대기업은 영업활동에 의한 현금수입(1,097.9억 원)이 투자활동 소요액(957.5억 원)을 상회하고 있어 안정적인 현금흐름을 유지하는 반면,
 - 중소기업의 경우 영업활동에 의한 현금수입(18.7억 원)이 투자활동소요액(32.4억 원)에 미치지 못하여 증자 및 차입 등을 이용한 부족자금을 조달

〈표 III-6〉 제조업 현금흐름 추이

(백만 원)

	영업활동 현금수입(A)	투자활동 현금지출(B)	A-B	재무활동 현금조달(C)	현금 증감액 (A-B+C)
1996년	4,462	15,933	-11,471	11,678	207
1997년	3,418	14,654	-11,236	13,192	1,956
1998년	8,588	11,540	-2,952	3,231	281
1999년	11,544	7,523	4,021	-4,392	-371
2000년	9,477	8,802	675	-77	598
2001년	8,493	5,949	2,544	-2,127	417
2002년	12,698	7,363	5,335	-4,758	577
2003년	11,605	8,638	2,967	-1,902	1,064
2004년	14,283	10,993	3,290	-3,153	137
2005년	10,862	9,867	995	142	1,136
2006년	11,772	11,724	48	236	285

주: 업체당 평균기준

〈표 III-7〉 제조업 기업규모별 현금흐름 추이(업체당 평균기준)

(백만 원)

구 분	대기업			중소기업		
	2004년	2005년	2006년	2004년	2005년	2006년
영업활동 현금수입(A)	122,868	99,646	109,791	2,074	1,895	1,872
투자활동 현금지출(B)	87,792	79,901	95,749	2,280	2,794	3,237
A-B	35,076	19,746	14,042	-206	-899	-1,365
재무활동 현금조달(C)	-34,865	-11,064	-11,852	316	1,273	1,457
현금증감액(A-B+C)	211	8,682	2,190	110	374	92

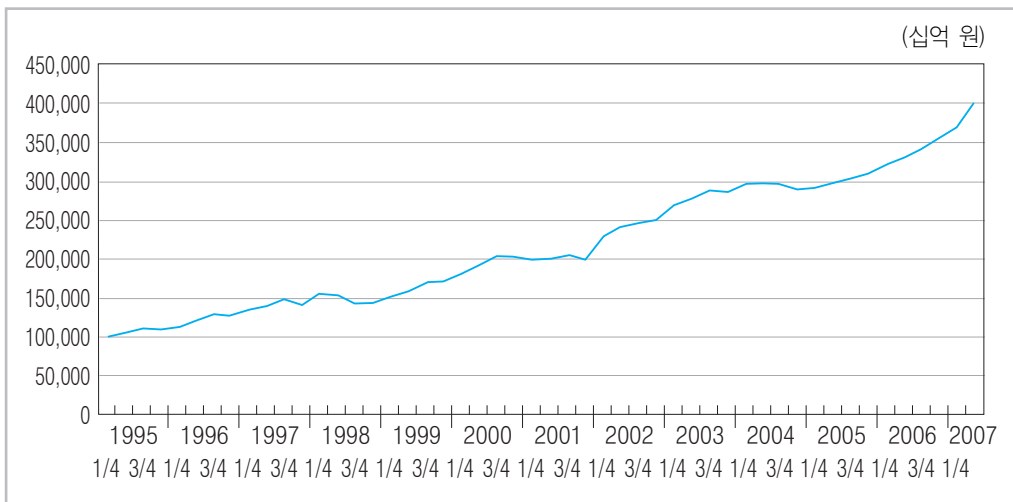
자료: 한국은행, 『제조업 현금흐름분석』, 각 호

(2) 대출시장 현황

■ 예금은행¹⁾의 시설자금대출 동향

- 최근 들어 예금은행의 산업대출금은 빠른 속도로 증가하고 있음.
 - 2007년 6월 말의 예금은행 산업대출금 잔액은 397.0조 원으로서, 상반기 중 43.8조 원 증가(+12.4%)하여 전년 상반기(+21.6조 원, +7.0%) 및 하반기(+23.2조 원, +7.0%)에 비해 증가폭이 크게 확대
- 근래 몇 년간 하락 또는 정체되어 있던 예금은행 대출 중 산업대출이 차지하는 비중도 최근 들어 상승세로 반전되어 빠르게 증가
 - 예금은행의 산업대출 비중: 50.5%('06년 4분기) → 51.4%('07년 1분기) → 53.1%('07년 2분기)

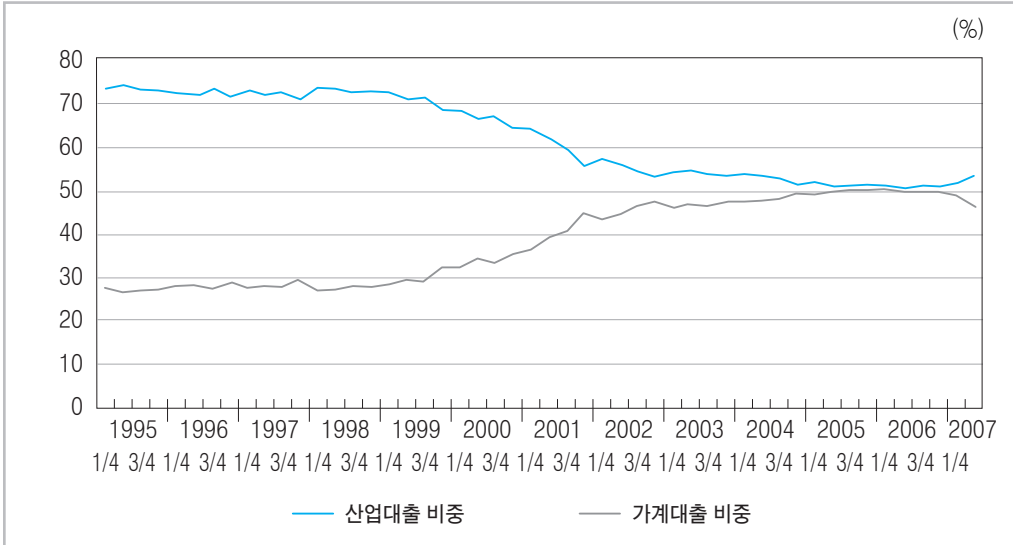
〈그림 III-2〉 예금은행의 산업대출금 추이



자료: 한국은행

1) 예금은행의 구성은 일반은행(시중은행+지방은행), 외국은행 국내지점, 특수은행으로 이루어짐.

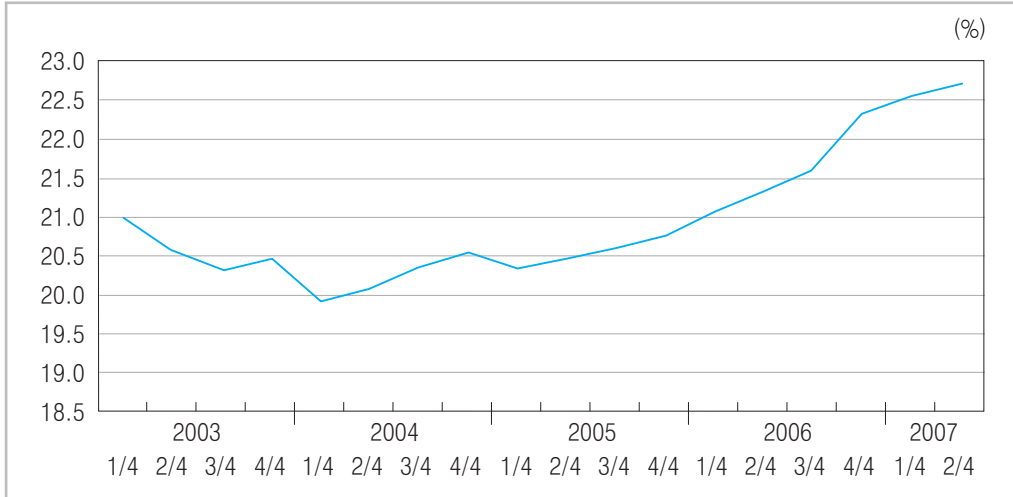
〈그림 III-3〉 예금은행 대출 중 산업대출 및 가계대출의 비중



자료: 한국은행

- 설비투자과 관련된 대출자금은 예금은행의 산업대출금 중 시설자금 용도의 대출이라 할 수 있는데 최근 산업대출 중 시설자금의 비중은 '04년 2분기 이후 꾸준한 증가세를 보이고 있음.
 - '07년 2분기 말 현재 예금은행의 산업대출금 중 시설자금대출의 비중은 22.71%를 차지하고 있음.
 - 산업대출금의 증가폭보다 시설자금대출의 증가폭이 더 커지면서 시설자금대출의 비중이 빠르게 증가하고 있는 상황: '05년 이후 산업대출금의 평균 증가율은 3.23%인 데 비해 시설자금대출의 평균 증가율은 4.29%에 달함.

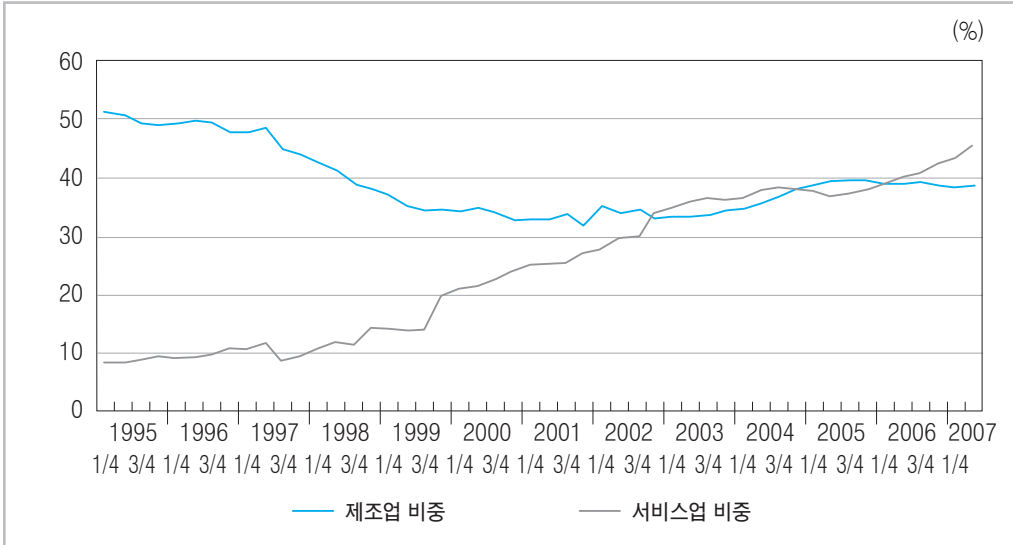
〈그림 Ⅲ-4〉 산업대출금 중 시설자금대출의 비중



자료: 한국은행

- 시설자금대출의 경우 업종별로는 제조업에 대한 시설자금대출의 비중은 거의 정체되어 있는 반면 서비스업에 대한 비중의 증가세가 두드러짐.
 - 제조업시설자금 비중: 37.6%('04년 말) → 39.5%('05년 말) → 38.6%('06년 말) → 38.3%('07년 1분기 말) → 38.6%('07년 2분기 말)
 - 서비스업시설자금 비중: 37.8%('04년 말) → 37.8%('05년 말) → 41.9%('06년 4분기 말) → 43.1%('07년 1분기 말) → 45.3%('07년 2분기 말)
- 시설자금대출 중 서비스업대출 비중의 증가는 장기간에 걸쳐 꾸준히 이루어져 왔으며 최근 들어 그 증가 속도가 빨라지고 있음.
 - 시설자금대출 중 서비스업대출 비중이 제조업 비중을 상회하기 시작한 것은 2002년 4분기에 이르러서이며 이후 2005년 한때 제조업 비중이 다시 커졌지만 최근 들어 서비스업의 시설자금대출이 빠르게 늘어나면서 제조업 비중을 상회

<그림 III -5> 시설자금대출 중 제조업과 서비스업의 대출비중 추이



자료: 한국은행

- 서비스업 중 부동산업 등의 부동산 관련 대출이 급증하여 시설자금대출이 서비스업의 실질적인 설비투자로 직결되지 않을 수 있다는 우려도 일부에서 제기
 - 하지만 서비스업의 시설자금대출 중 부동산업의 경우 '07년 상반기 동안 전년동기에 비해 39.6% 증가하였고, 동 기간 중 기계장비 등 임대업은 97.9%, 사업서비스업은 33.6%, 도소매업은 34.3%의 증가율을 보였음.
 - 결국 부동산업으로의 대출도 증가하였지만 다른 부문에 대한 시설자금대출도 비슷한 정도로 상당한 증가를 보였기 때문에 우려와는 달리 서비스업 전체적으로도 상당한 수준의 설비투자자금이 유입되었다고 할 수 있음.

〈표 III -8〉 예금은행 업종별 시설자금대출

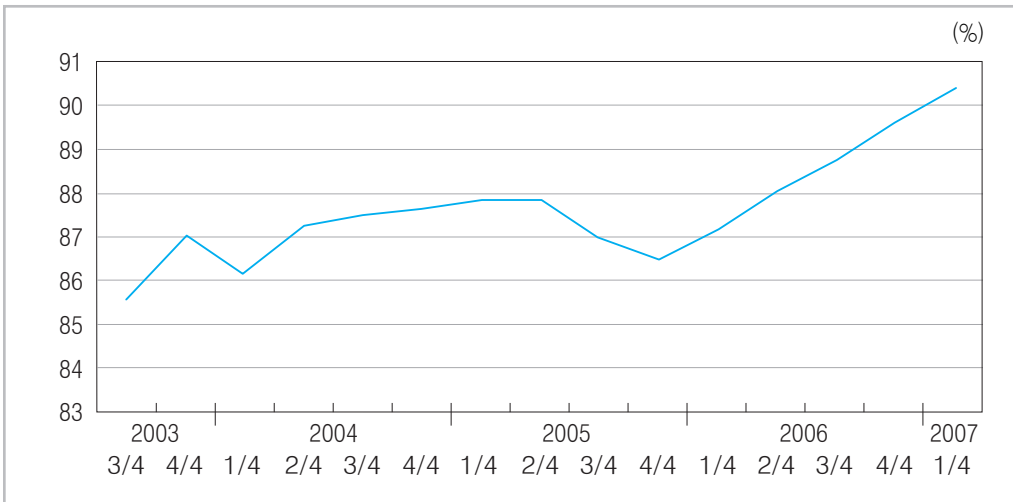
(십억 원, %)

	증감액				잔액
	2006년		2007년		2007년
	상반기	하반기	상반기	증가율(%)	6월 말
농림·어업	-152.6	-214.7	29.7	0.4	7,939.6
광업	3.2	9.1	15.4	25.4	75.8
제조업	2,028.8	3,116.0	4,374.4	14.4	34,831.3
전기·가스·수도업	128.9	-252.3	631.0	31.4	2,641.3
건설업	603.4	717.5	580.8	17.8	3,838.0
서비스업	3,795.9	5,038.1	7,775.3	23.5	40,813.9
도소매·숙박·음식점업	644.1	1,101.1	2,087.7	28.9	9,311.2
(도소매업)	521.4	790.5	1,476.4	34.3	5,782.3
(숙박·음식점업)	122.7	310.6	611.3	21.0	3,528.9
운수·창고 및 통신업	273.4	563.5	501.5	13.8	4,142.7
(운수·창고업)	344.0	578.4	506.3	14.7	3,957.8
(통신업)	-70.7	-14.8	-4.7	-2.5	184.9
금융보험업	438.5	233.8	79.9	3.4	2,396.0
부동산임대 및 사업서비스업	908.1	1,846.2	3,828.3	40.1	13,364.0
(부동산업)	781.4	1,643.3	3,212.2	39.6	11,331.1
(기계장비 등 임대업)	42.3	38.7	212.6	97.9	429.8
(사업서비스업)	84.5	164.1	403.5	33.6	1,603.1
기타 서비스업	1,531.9	1,293.4	1,277.9	12.4	11,600.1
(오락·문화·운동서비스업)	217.2	397.5	727.4	36.0	2,750.7
시설대출금 총액	6,407.7	8,413.7	13,406.5	17.5	90,139.9

자료: 한국은행

- 기업규모별 시설자금 조달에 대한 정확한 통계는 없으나 일반은행의 기업자금대출 중 중소기업대출이 차지하는 높은 비중을 볼 때²⁾ 시설자금대출의 주요 수요자가 중소기업이라고 추정할 수 있음.
 - 최근 몇 년간 기업자금대출의 대부분 80% 이상은 중소기업대출이 차지하고 있는 가운데 그 현상은 최근 더욱 심화되어 '07년 3월 말 중소기업대출의 비중이 90.4%까지 증가

<그림 Ⅲ-6> 일반은행 기업자금대출 중 중소기업자금 비중



자료: 한국은행

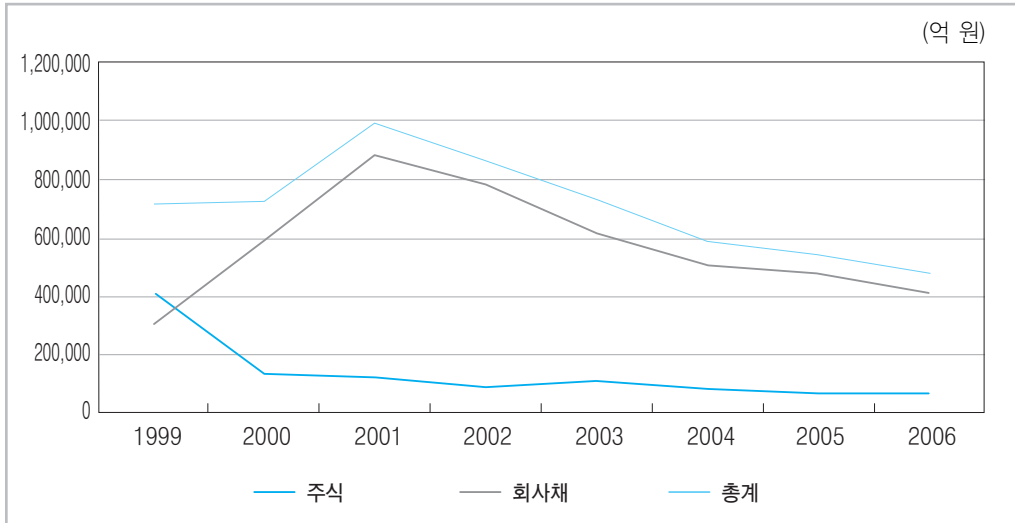
2) 예금은행의 산업대출금 중 기업규모별 대출에 대한 공식적인 통계가 없기 때문에 일반은행의 기업 자금대출 통계를 이용

(3) 자본시장 현황

■ 자본시장을 통한 기업 자금조달

- 기업들의 자본시장을 통한 자금조달액은 2001년을 정점으로 점점 하락하고 있는 상황
 - 하지만 최근 들어 그 하락세가 둔화되고 있는 모습
- 2007년 상반기에 들어서는 전년동기에 비해 자본시장을 통한 기업자금조달은 크게 확대된(23.4% 증가) 상황
 - 특히 주식을 통한 기업자금조달이 '07년 상반기에 전년동기에 비해 112.7%나 증가한 모습(회사채의 경우 7.8% 증가에 그침.)
 - 주식시장을 통한 자금조달 중 거래소 시장에서 유상증자를 통한 자금 조달이 '07년 상반기에 전년동기보다 무려 407.4% 증가하여 전체 증가폭 확대를 견인
 - '07년 상반기 중 유상증자의 급증은 일부 금융회사의 대규모 유상증자에 기인(신한금융지주: 3조7,500억 원, 미래에셋: 3,375억 원)

<그림 III-7> 자본시장을 통한 기업자금조달



자료: 한국은행

〈표 III-9〉 직접금융 자금조달 현황 *

(억 원, %)

구 분	2005년		2006년		2006년 1~6월		2007년 1~6월		전년 동기대비	2007년 6월		전월 대비		
	건	금액	건	금액	건	금액	건	금액		건	금액			
주 식 회 사 채	기업공개	거래소	11	4,517	9	11,167	4	9,996	1	5,760	△42.4	1	5,760	-
		코스닥	67	8,498	51	5,891	20	2,128	19	2,470	16.1	3	530	△40.5
유 상 자	유상자	거래소	44	18,768	37	23,895	16	9,298	23	47,181	407.4	2	439	82.9
		코스닥	202	16,374	196	20,692	108	10,930	111	17,087	56.3	28	4,124	△3.7
		기타 ¹⁾	40	19,476	24	3,348	16	2,335	3	1,291	△44.7	-	-	△100.0
소계		364	67,633	317	64,993	164	34,687	157	73,789	112.7	34	10,853	35.9	
회 사 채	일 반	351	221,552	257	171,595	121	81,919	183	118,161	44.2	32	18,103	△17.4	
	금융채 ²⁾	364	91,250	361	105,800	169	51,100	150	54,566	6.8	38	14,607	44.7	
	ABS ³⁾	736	168,229	632	139,387	295	65,580	207	41,364	△36.9	62	8,793	55.4	
	소 계	1,451	481,031	1,250	416,782	585	198,599	540	214,091	7.8	132	41,503	10.1	
총 계		1,815	548,664	1,567	481,775	749	233,286	697	287,880	23.4	166	52,356	14.6	

주: 1) 비상장법인의 공모(모집설립 포함.)

2) 종금채, 여전채, 증권회사 발행 회사채 등(은행채 제외)

3) 선·후순위, 만기구조별 수종의 사채를 개별 건으로 산정한 건수임.

*유가증권신고서 제출기준임.

■ 기업규모별 및 용도별 자금조달

- 자본시장을 통한 자금조달 총액은 기본적으로 대기업이 중소기업에 비해 월등히 높음.

- 주식시장의 경우 최근 들어 대기업의 자금조달 비중이 높아지는 추세에 있으며 '05년 주식을 통한 자금조달 중 대기업의 비중은 55.8%이었으나 '06년에는 57.1%, '07년 상반기에는 75.0%까지 높아졌음.
- 회사채의 경우 대기업의 비중은 더욱 높아 통상 98~99%대를 기록하고 있으며 '07년 상반기에는 다소 낮아져 97.2%를 기록

- 자본시장 전체로 보면 대기업을 비중은 '07년 상반기 현재 88.6%를 기록하고 있음.
- '07년 상반기 동안 자본시장을 통한 자금조달 실적을 기업규모별로 보면 대기업은 주로 주식을 통한 자금조달이 활발하였으며 중소기업은 회사채를 통한 자금조달이 활발하였음.
 - 주식의 경우 대기업이 '07년 상반기 동안 전년동기에 비해 168.0%나 증가한 주식 자금조달 실적을 보였으며 중소기업은 31.4% 증가에 그침.
 - 회사채의 경우 중소기업은 '07년 상반기 동안 전년동기에 비해 221.3%나 증가한 자금조달 실적을 보였으나 대기업의 경우 42.0% 증가에 그침.

〈표 III-10〉 기업규모별 자본시장 자금조달 현황 총괄

(억 원, %)

구 분	2005년		2006년		2006년 1~6월		2007년 1~6월			2007년 6월	
	금액	비율	금액	비율	금액	비율	금액	비율	전년동기 대비	금액	비율
전체	289,185	100.0	236,588	100.0	116,606	100.0	191,950	100.0	64.6	28,956	100.0
대기업	257,052	88.9	206,769	87.4	101,530	87.1	170,158	88.6	67.6	23,510	81.2
중소기업	32,133	11.1	29,819	12.6	15,076	12.9	21,792	11.4	44.5	5,446	18.8
주식	67,633	100.0	64,993	100.0	34,687	100.0	73,789	100.0	112.7	10,853	100.0
대기업	37,749	55.8	37,139	57.1	20,655	59.5	55,351	75.0	168.0	6,360	58.6
중소기업	29,884	44.2	27,854	42.9	14,032	40.5	18,438	25.0	31.4	4,493	41.4
회사채	221,552	100.0	171,595	100.0	81,919	100.0	118,161	100.0	44.2	18,103	100.0
대기업	219,303	99.0	169,630	98.9	80,875	98.7	114,807	97.2	42.0	17,150	94.7
중소기업	2,249	1.0	1,965	1.1	1,044	1.3	3,354	2.8	221.3	953	5.3

주: 금융채 및 ABS 제외

자료: 금융감독원, 2007년 상반기 유가증권 공모를 통한 자금조달 실적

- 용도별 유상증자³⁾를 살펴보면 설비투자과 관련된 시설자금 용도의 유상증자가 전체에서 차지하는 비중은 크지 않으나 '07년 들어 코스닥시장을 중심으로 큰 폭의 증가세를 시현하고 있음.

- 코스닥시장에서 시설자금 용도의 유상증가는 건수는 물론 금액 면에서도 유가증권 시장에서의 시설자금 용도의 유상증가를 훨씬 능가하고 있음.
 - 코스닥시장에서의 시설자금용 유상증자: 660억 원('06년 1분기) → 1,420억 원 (2분기) → 663억 원(3분기) → 993억 원(4분기) → 773억 원('07년 1분기) → 2000억 원(2분기)
 - 유가증권시장에서의 시설자금용 유상증자: 812억 원('06년 1분기) → 132억 원 (2분기) → 136억 원(3분기) → 337억 원(4분기) → 82억 원('07년 1분기) → 0('07년 2분기)

3) 두 가지 이상의 용도로 발행이 가능하기 때문에 개별 용도별 발행건수의 합은 전체 발행건수를 초과한다. 따라서 용도별 분류에 대해서는 참고적 정보 정도로 인식해야 할 것이다.

〈표 III-11〉 자금용도별 유상증자 현황

기간 중(십억 원)		2004년	2005년	2006년	2006년				2007년			
					1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4		
유가증권 시장	시설	건수	-	-	14	5	2	4	3	4	0	
	자금	금액	102	129	149	81.2	13.2	13.6	33.7	8.2	0	
	운영	건수	-	-	24	6	4	9	5	12	7	
	자금	금액	468	1,623	792	297	516	286	144	611	570	
	기타	건수	-	-	22	6	3	7	5	11	8	
	자금	금액	3,957	125	1,448	23.1	0.2	40.8	935	3,763	341	
	소계	건수	58	44	37	10	6	11	10	15	14	
		금액	4,526	1,877	2,390	401	529	340	1,119	4,383	912	
	코스닥 시장	시설	건수	-	-	67	14	24	12	17	13	26
		자금	금액	-	-	394	66	142	66.3	99.3	77.3	200
운영		건수	-	-	180	47	54	38	41	34	70	
자금		금액	-	-	1,498	382	415	365	336	372	760	
기타		건수	-	-	124	30	33	31	30	30	56	
자금		금액	-	-	177	40.4	26.7	47.1	62.5	54.2	298	
소계		건수	-	-	196	53	55	40	52	36	130	
		금액	-	-	2,069	488	605	478	498	504	1,258	
합 계	건수	58	44	664	171	181	152	157	158	167		
	금액	9,053	3,754	4,459	1,265	2,247	1,219	2,893	4,795	2,170		

자료: 금융감독원

- 일반 회사채의 경우 시설자금 용도의 회사채 발행은 2006년에는 저조하였으나 2007년 들어 활발한 양상을 보이고 있으며 '07년 상반기 중 시설자금용 회사채 발행이 전년동기에 비해 3배 이상 증가한 상황
 - '07년 상반기 중 회사채 발행은 전년동기에 비해 44.24% 증가한 반면 시설자금용 회사채 발행은 273.28%나 증가하였고, 운영자금 및 차환자금용 회사채 발행은 전년동기에 비해 각각 36.60%, 41.37% 증가하는 데 그쳤음.

〈표 III-12〉 일반회사채¹⁾ 발행현황

(억 원)

구 분	1999년	2000년	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년	2006년 1~6월	2007년 1~6월	
일반회사채	262,267	176,685	400,524	238,655	183,395	262,066	221,552	171,595	81,919	118,161	
규모 별	대기업	249,286	172,681	396,989	234,471	182,510	261,087	219,303	169,630	80,875	114,807
	중소 기업	12,981	4,004	3,535	4,184	885	979	2,249	1,965	1,044	3,354
보증 별	보증	12,786	14,617	14,175	8,452	3,994	2,248	2,352	2,370	1,685	1,645
	무보증	248,941	161,418	385,349	230,203	178,351	259,818	219,200	169,225	80,234	116,516
	담보부	540	650	1,000	-	1,050	-	-	-	-	-
전 환 별	일반	232,160	169,948	339,511	209,810	173,623	260,520	217,203	169,464	80,659	115,440
	주식 관련	30,107	6,737	61,013	28,845	9,772	1,546	4,349	2,131	1,260	2,721
용 도 별 ²⁾	시설	9,870	13,639	10,332	8,810	4,858	10,982	10,620	4,790	2,073	7,738
	운영	191,763	104,973	223,181	144,479	85,696	124,525	141,096	110,229	51,492	70,340
	차환	60,634	58,073	167,011	85,366	92,841	126,559	69,836	56,576	28,354	40,083

주: 1) 금융채 및 ABS 제외

2) 두 가지 이상의 용도로 발행 가능

자료: 금융감독원, 2007년 상반기 유가증권 공모를 통한 자금조달 실적

4. 시사점

- 민간소비의 높은 투자유발효과를 감안하면 소비회복이 나타나야 투자회복의 견고성을 예측할 수 있음.
 - 상반기 양호한 투자회복세에도 불구하고 2/4분기 민간소비는 상대적으로 저조. 따라서 소비의 가시적 회복이 동반되어야 투자회복세 지속을 전망할 수 있음.
 - 따라서 민간소비 회복에 역점을 두는 정책방안이 추진되어야
 - 양질의 일자리 창출과 건전 소비문화 촉진으로 민간소비 기반 확충
 - 세전 소득 증가와 더불어 소득세 및 법인세 과세표준 조정을 통한 감세정책으로 세후 소득 확대를 위한 정책적 노력 필요
- 투자관련 금융시장의 동향은 몇 가지 긍정적 조짐을 보임. 하지만 최근 높아지고 있는 금융시장 불안 및 신용경색의 가능성은 향후 투자회복에 부정적
 - 실물투자과 관련이 큰 직간접금융의 최근 특징은 다음과 같음.
 - 예금은행의 산업대출금은 꾸준히 증가하고 있으며 특히 시설자금대출의 증가폭이 큼.
 - 제조업보다는 서비스업의 시설자금대출 비중이 높아지고 있고 기업자금 대출금 중 90% 이상을 중소기업대출이 차지
 - 직접금융시장에서 대기업은 주로 주식, 중소기업은 주로 회사채를 통하여 자금 조달
 - 유상증자 중 시설자금용 유상증자는 코스닥시장이 유가증권시장보다 훨씬 활발히 이루어짐.
 - 회사채 발행 중 시설자금용 회사채 발행의 증가폭이 다른 용도에 비해 월등히 큼.
 - 상기의 사실들을 종합해 보면 최근 대출시장 및 자본시장을 활용한 투자활동은 중소기업을 통하여 활발히 일어나고 있다는 사실을 알 수 있음.
 - 이는 내수지향적 중소기업 및 서비스 분야 기업의 투자가 늘다는 점에서 향후 경기에 긍정적

- 하지만 최근의 금리인상과 서브프라임 관련 금융시장 및 외환시장 불안으로 향후 자금조달 여건이 악화될 가능성이 높음.
 - 세계금융시장 불안 증폭과 실물경제 파급 가능성은 향후 우리 수출에 부정적으로 작용할 수 있음.
 - 따라서 최근 수개월 사이에 올 상반기 투자회복세가 악화될 가능성이 높아졌다고 보임.
- 특히 서브프라임 모기지 사태에 따른 신용경색 우려로 엔 캐리 트레이드 자금이 빠른 속도로 정리되면서 원/엔 환율이 급상승하면서 엔화대출을 받은 중소기업들의 자금압박이 심화되고 있음.
 - '07년 6월 현재 외국환은행의 엔화대출은 잔액은 140.5억 달러에 달하며 대출자의 대부분은 중소기업 또는 개인사업자임.
 - 외국환은행의 엔화대출 잔액 추이: 95.8억 달러('04년 12월) → 99.4억 달러('05년 12월) → 150.5억 달러('06년 12월) → 140.5억 달러('07년 6월)
- 게다가 그동안 급증한 중소기업대출에 대한 감독당국의 건전성 감독강화방침으로 투자를 위한 중소기업의 신용창출이 위축될 것으로 전망
 - 최근 금융감독원은 사업목적과 무관하게 중소기업대출을 유용한 사례를 적발(총 992건, 1,541억 원)하는 등 은행권의 중소기업대출 급증에 대한 감독을 강화

■ 주요 투자환경인 금융시장 안정을 위한 과제

- 최근 금융시장 불안을 고려할 때 금리인상 등은 경제에 큰 부담을 줄 수 있으므로 신중한 기초 유지해야
 - 금융불안이 장기화될 경우 금리인하도 고려해야 함.
- 개별 금융지표의 안정에 치중하기보다는 전반적인 경제심리 안정에 초점을 맞추어야
 - 작금의 금융불안은 그 근간이 미국 서브프라임 문제에 있지만 파장은 자금흐름 · 금리 · 환율 · 주가 등 다양한 경로로 발현되고 있음.

- 따라서 당장 부각되는 개별 금융변수에 초점을 맞추기보다 전반적 금융시장 안정 관점에서 대응해야 함.
- 기업들의 입장에서 전문 사업분야 외의 위험을 관리하는 데 더 관심을 가져야 함.
 - 일례로 만약 엔화대출 사용 기업들이 그동안 환위험 관리를 했더라면 최근 엔화 급등의 국내파장은 상대적으로 작았을 것임.
 - 그동안 조선 등 수출기업들의 환위험 해지를 환율관리 관점에서 부정적으로 보던 시각은 잘못된 것임.

■ 투자활성화를 위한 다양한 노력 지속되어야

- 설비투자에 사용되는 국산자본재 비중 제고를 위한 노력이 필요
 - 부품산업 육성 및 원천기술개발 장려를 통한 수입자본재 국산화율 제고를 통해 설비투자 유발효과 증대
- 수도권 공장총량제 등과 같은 설비투자를 저해하는 규제들의 개선
 - 일본의 경우 정부의 수도권 규제완화 등과 같은 적극적인 규제완화를 통해 공급 효율을 제고하는 정책이 일본 제조업의 투자회복 원인 중 하나로 분석되고 있는 점은 시사하는 바가 큼.
- 기업이 정신의 고취를 통한 적극적 투자 확대 필요
 - 설비투자 재원의 대부분이 내부자금이라는 점은 기업의 보수적 경영태도의 단면이라 할 수 있음.
 - 기대수익률이 높은 투자 대상을 찾아서 더욱 적극적으로 기업이 나서야 할 것으로 판단

〈부록〉

주요 경제지표

경제성장률 · 소비 · 투자

	경제성장률		1인당	소비		투자		
	GDP	제조업	GNI	민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기 대비(%)		US 달러	전년동기 대비(%)				
2003년	3.1	5.5	12,720	-1.2	3.8	4.0	-1.2	7.9
2004년	4.7	11.1	14,193	-0.3	3.7	2.1	3.8	1.1
2005년	4.2	7.1	16,413	3.6	5.1	2.4	5.7	-0.2
2006년	5.0	8.4	18,372	4.2	5.8	3.2	7.6	-0.4
2003년	1/4	3.8	5.8	0.7	4.0	4.7	2.3	7.7
	2/4	2.2	3.3	-1.5	3.7	4.2	-0.4	7.9
	3/4	2.3	4.2	-2.0	3.7	2.7	-4.6	7.7
	4/4	4.1	8.6	-2.0	3.8	4.3	-2.0	8.3
2004년	1/4	5.4	11.9	-1.3	3.7	2.4	-0.1	4.9
	2/4	5.7	13.6	-0.3	4.8	4.7	6.4	3.8
	3/4	4.7	11.7	-0.7	3.7	2.9	6.8	1.0
	4/4	3.3	7.7	0.9	2.8	-1.1	2.4	-3.3
2005년	1/4	2.9	5.4	1.6	3.9	0.5	3.8	-3.3
	2/4	3.4	5.1	3.7	4.8	2.1	3.1	1.1
	3/4	4.8	7.5	4.5	6.0	2.2	5.5	-1.1
	4/4	5.5	10.1	4.8	5.4	4.3	10.8	0.4
2006년	1/4	6.3	9.9	5.2	5.4	3.5	7.0	0.2
	2/4	5.1	9.3	4.1	5.2	0.1	7.2	-5.0
	3/4	4.8	9.0	4.0	5.8	4.6	11.1	-0.1
	4/4	4.0	5.7	3.7	6.8	4.5	5.3	3.2
2007년	1/4	4.0	3.9	4.1	5.6	7.0	10.8	3.9
	2/4	4.9		4.1	5.8	6.8	12.1	3.2

무역 · 국제수지

	무역				국제수지		외환보유액 ¹⁾	대미환율
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상	(기말)	(기말)
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러		원/달러	
2003년	1,938.2	19.3	1,788.3	17.6	219.5	119.5	1,553.5	1,197.8
2004년	2,538.5	31.0	2,244.6	25.5	375.7	281.7	1,990.7	1,043.8
2005년	2844.2	12.0	2612.4	16.4	334.7	149.8	2103.9	1,013.0
2006년	3254.7	14.4	3093.8	18.3	292.1	60.9	2389.6	929.6
2005년 6월	237.1	9.5	212.9	14.8	35.7	21.1	2,049.9	1,024.4
7월	232.4	10.6	215.1	17.0	30.5	12.4	2,056.8	1,028.3
8월	233.4	17.9	220.0	21.4	14.7	-5.3	2,067.1	1,031.0
9월	245.2	17.7	227.2	24.9	27.1	14.9	2,067.3	1,038.0
10월	253.5	11.9	226.5	11.0	34.8	28.3	2,073.1	1,042.7
11월	258.3	11.9	238.5	17.4	31.9	20.6	2,082.3	1,036.3
12월	256.3	10.5	241.9	15.4	16.7	2.8	2,103.9	1,013.0
2006년 1월	232.6	3.6	230.9	18.7	14.8	0.9	2,169.3	971
2월	237.9	16.6	235.1	27.8	8.4	-7.8	2,159.5	969
3월	268.4	12.1	259.5	13.9	29.1	-4.3	2,173.4	975.9
4월	255.9	11.9	244.9	15.3	18.8	-16.1	2,228.9	945.7
5월	279.3	20.8	262.1	23.9	28.2	13.6	2,246.9	947.4
6월	279.5	17.9	260.2	22.2	27.1	9.4	2,243.6	960.3
7월	257.7	10.9	255.5	18.8	16.2	-3.9	2,257.2	953.1
8월	272.9	16.9	270.3	22.9	14.4	-6.4	2,270.2	959.6
9월	296.5	20.9	276.4	21.6	31.7	14.1	2,282.2	945.2
10월	280.2	10.5	256.2	13.1	26.9	17.6	2,294.6	944.2
11월	306.0	18.5	267.7	12.2	57.1	42.4	2,342.6	929.9
12월	287.8	12.3	275.2	13.8	19.5	1.5	2,389.6	929.6
2007년 1월	280.9	20.8	276.0	19.5	12.9	-4.3	2,402.3	940.9
2월	262.3	10.3	253.7	7.9	23.9	4.0	2,428.1	938.3
3월	303.9	13.2	292.3	12.7	23.6	-16.4	2,439.2	940.3
4월	299.5	17.0	294.5	20.3	15.2	-20.8	2,472.6	929.4
5월	310.6	11.2	297.5	13.5	22.4	8.4	2,507.4	929.9
6월	322.1	15.3	284.5	9.3	34.1	14.7	2,507.0	926.8
7월	309.3	20.0	293.7	14.9			2,548.4	923.2

주: 1) 가용외환보유액 기준

물가 · 실업 · 이자율

	물가 ²⁾		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 ³⁾		회사채 수익률	주가지수 80.1.4=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기 대비(%)		(%)	전년동기 대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2003년	2.2(3.1)	3.5(3.4)	3.6	8.7	7.9	8.8	5.43	679.8
2004년	6.1(5.3)	3.6(3.0)	3.7	9.5	4.6	6.1	4.73	832.9
2005년	2.2(1.7)	2.8(2.6)	3.7	7.8	6.9	7.0	4.68	1,073.6
2006년	1.8	2.5	3.5	5.6	8.3	7.9	5.17	1,352.2
2005년 5월	2.0(1.1)	3.1(2.0)	3.5(3.7)	7.4	7	6.6	4.12	939.0
6월	1.6(0.6)	2.8(1.7)	3.6(3.8)	11.0	7.4	7.2	4.18	991.3
7월	2.0(1.4)	2.6(2.1)	3.7(3.8)	6.6	7.9	7.5	4.52	1058.7
8월	1.4(1.7)	2.0(2.4)	3.6(3.7)	9.6	7.7	7.6	4.75	1101.8
9월	1.6(2.2)	2.5(2.9)	3.6(3.9)	5.6	6.5	6.9	4.92	1171.0
10월	1.6(2.4)	2.3(2.7)	3.6(3.8)	10	6.5	6.9	5.2	1190.9
11월	1.1(1.9)	2.5(2.3)	3.3(3.6)	6.7	6.6	7.2	5.5	1253.3
12월	1.7(1.7)	2.6(2.6)	3.5(3.5)	0.7	7	7.3	5.49	1338.8
2006년 1월	2.1(0.6)	2.2(0.6)	3.7(3.4)	24.1	7.3	7.2	5.5	1379.3
2월	1.7(0.6)	2.0(0.8)	4.1(3.5)	-11.8	7.2	7.4	5.33	1341.7
3월	1.4(0.7)	2.0(1.4)	3.9(3.5)	5.7	6.6	7	5.3	1331.7
4월	1.5(1.5)	2.0(1.5)	3.5(3.5)	4.1	6.8	7.4	5.24	1415.9
5월	2.6(2.1)	2.3(1.7)	3.2(3.4)	8.1	7.1	7.6	5.05	1388.8
6월	3.2(2.1)	2.4(1.5)	3.4(3.5)	3.4	7.7	7.3	5.17	1249.2
7월	2.8(2.5)	2.4(1.9)	3.4(3.5)	5.9	7.7	7.3	5.18	1278.0
8월	3.4(3.4)	2.7(2.5)	3.4(3.5)	5.3	7.5	7.4	5.1	1316.1
9월	3.1(3.6)	2.5(2.8)	3.2(3.4)	-0.2	8.9	7.9	5.02	1356.5
10월	1.9(2.6)	2.2(2.3)	3.3(3.4)	13.1	10.1	8.7	4.93	1354.0
11월	1.9(2.1)	2.1(1.8)	3.2(3.4)	6.1	11.1	9.4	5.05	1403.9
12월	2.2(2.2)	2.1(2.1)	3.3(3.3)	6.9	11.4	9.6	5.18	1418.8
2007년 1월	1.5(0.0)	1.7(0.2)	3.6(3.3)	-13.5	11.3	9.8	5.32	1379.3
2월	1.7(0.2)	2.2(0.9)	3.7(3.2)	28.6	11.5	9.9	5.28	1434.9
3월	2.2(0.7)	2.2(1.5)	3.5(3.2)	6.4	11.5	10.2	5.2	1431.6
4월	2.5(1.8)	2.5(1.9)	3.4(3.3)	7.6	11.1	10.1	5.34	1517.1
5월	2.5(2.4)	2.3(1.9)	3.2(3.4)		10.9	10.1	5.49	1614.9
6월	2.7(2.6)	2.5(1.9)	3.2(3.3)		10.9	10.4	5.64	1754.3
7월	2.4	2.5(2.3)					5.75	1911.6

주: 2) () 안은 전년말월 대비 증가율

3) 평잔기준

산업활동

	산업생산		수요관련지표							
	전산업	평균 가동률(%)	도소매 판매액	소비재 출하 ⁴⁾	국내기계 수주 ⁵⁾	설비투자 추계	건설 수주	건설기성		
								공공	민간	
전년동기 대비(%)										
2003년	5.2	78.3	-0.8	-3.4	-8.7	-2.3	19.3	16.6	10.7	20.6
2004년	10.2	80.3	-0.4	-1.4	6.8	3.7	-3.7	11.1	4.9	14.8
2005년	6.3	79.7	2.9	2.1	1.5	6.3	7.4	4.1	-3.7	7.5
2006년	10.1	81.1	4.2	4.9	14.2	7.4	9.0	3.7	1.9	4.9
2005년 5월	3.6	79	4.5	1.4	-14.5	8.0	50.2	8.8	1.8	12.5
6월	3.7	80	3.2	3.8	-12.2	1.7	35.4	8.6	2.6	11.4
7월	7	80.6	3.6	4.1	26.2	11.1	4.3	2.8	-4.2	5.7
8월	6.8	79.8	5.6	6.3	18.3	1.4	16.2	2.8	-12.1	9.4
9월	7.6	79.2	3.8	4.8	0.1	0.2	23.7	0.8	-11.1	6.9
10월	8	79.2	2.5	4.9	0.7	7.2	-36.5	1.8	-4.8	4.2
11월	11.8	81.3	5.8	8.1	11.7	13.0	0.8	10.0	-4.4	16.5
12월	11.3	79.9	5.6	8.7	42.8	21.7	-18.6	4.5	1.3	4.5
2006년 1월	7.7	83.1	4.5	3	-2.3	1.5	10.9	0.6	-12.5	6.5
2월	21.4	80.9	3.3	12.4	37.5	4.7	29.0	8.0	-13.5	16.6
3월	10.7	81.3	4.2	5.9	-0.6	11.7	-34.1	4.3	-9.6	10.5
4월	10.7	79.3	4.2	4.7	15.3	13.9	-17.7	0.2	-6.4	3.4
5월	12.6	80.9	5	6.8	12.3	5.7	-21.7	-0.8	-5.5	1.1
6월	11.2	81.9	4.3	5.5	35.1	0.7	-6.8	-0.2	-5.6	2.3
7월	4.9	76.7	0.4	-1.9	-2.4	3.9	6.8	-2.4	-2.0	-1.4
8월	11.7	81.2	4.3	3.3	15.0	14.4	15.0	1.7	8.4	0.5
9월	17.6	84	8.4	14.2	33.0	17.7	98.5	14.4	19.1	12.1
10월	5.5	81.9	3.4	0.3	34.2	5.6	-0.2	6.1	18.7	2.2
11월	7.1	81.6	4.8	4.4	10.1	7.8	44.9	5.6	10.1	4.7
12월	3	80.5	3.8	1.9	-4.5	2.3	29.8	6.3	10.4	5.0
2007년 1월	7.5	81.4	5.1	6.4	24.9	15.4	9.7	10.5	14.1	9.3
2월	-0.6	82	7.2	4	17.1	12.8	40.1	8.3	25.9	2.3
3월	3.1	81.4	3.7	3.2	6.4	7.0	32.0	2.0	17.3	-4.1
4월	6.8	82.3	4.5	6	0.7	15.7	48.9	6.1	7.4	3.2
5월	6.7	83.3	4.6	6.3	13.0	11.4	5.2	5.4	15.1	1.0
6월	7.6	82.7	4.1	2.2	0.0	9.1	28.8	3.0	9.7	-0.6

주: 4) 내수용 5) 내수용, 선박 제외

keri 경제전망과 정책과제

1판1쇄 인쇄/2007년 8월 25일

1판1쇄 발행/2007년 8월 31일

발행처/한국경제연구원

발행인/김종석

편집인/허찬국

등록번호/제318-1982-000003호

(150-756)서울특별시 영등포구 여의도동 28-1 전경련회관
전화(대표) 3771-0001 (직통) 3771-0057 팩시밀리 785-0270~1
<http://www.keri.org/>

© 한국경제연구원, 2007

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.
(구입문의) 3771-0057

