

2010년 세계경제 및 한국경제 반기별 전망

- 목 차 -

Executive Summary

요약

I. 최근 국내경제 흐름.....	1
II. 2010년 세계경제 전망.....	6
III. 2010년 국내경제 전망.....	17
IV. 정책적 시사점.....	47

작성 | 황인성 수석연구원 (3780-8036) 外
inseong.hwang@samsung.com

【필자 소개(가나다순)】

구본관	글로벌연구실	수석연구원
손민중	거시경제실	연구원
신창목	거시경제실	수석연구원
유정석	거시경제실	수석연구원
이은미	거시경제실	수석연구원
이찬영	거시경제실	수석연구원
이태환	거시경제실	수석연구원
전효찬	거시경제실	수석연구원
정영식	거시경제실	수석연구원
황인성	거시경제실	수석연구원

본 보고서에 게재된 내용은 필자 개인의 견해이며,
연구소의 공식 견해와 일치하지 않을 수도 있습니다.
본 보고서의 내용을 인용할 때에는 반드시 출처를
명시하여 주시기 바랍니다.

《 Executive Summary 》

최근 국내경제는 내수와 수출이 회복되면서 가파른 상승세를 보이고 있다. 2009년 3/4분기 경제성장률이 전기 대비 약 3% 증가하여 2/4분기에 이어 성장세가 확대되고 있다. 코스피지수는 3월 초 이후 꾸준한 상승세를 지속하면서 1,600선 중심으로 등락세를 보이고 있으며, 원/달러 환율은 달러당 1,100원 대로 진입한 이후 하향 안정되는 등 금융시장도 안정세를 지속하고 있다.

2010년 한국경제는 전년의 0%대 성장에서 벗어나 4.3%의 성장이 예상된다. 그러나 경기상승세가 점차 둔화되는 上高下低의 경기흐름이 전망된다. 이는 세계경제의 회복세 둔화로 수출증가세가 둔화되고 내수회복세도 점차 약화될 것으로 예상되기 때문이다. 2010년 상반기에는 전년동기의 마이너스 성장에 따른 기저효과로 전년동기 대비 6%(전기 대비 0.9%)의 성장이 예상된다. 반면, 하반기의 경제성장률은 정부의 경기부양효과가 축소됨에 따라 경기상승세가 크게 둔화되어 전년동기 대비 2.9%(전기 대비 0.6%)에 머물 것으로 보인다. 2010년 소비자물가상승률은 2.9%로 물가안정세가 지속될 전망이다. 고유가, 임금상승, 경기회복에 따른 총수요 확대가 인플레이션 압력으로 작용하겠지만, 환율하락효과가 이를 상쇄할 것으로 보인다.

2010년 평균 원/달러 환율은 1,100원으로 상반기 1,130원에서 하반기에는 1,070원으로 하락할 전망이다. 달러 캐리트레이드, 美 재정수지 적자 문제, 기축 통화 대체논의 등 달러화 약세 요인이 우세한 가운데 국내에서도 경상 및 자본수지 흑자로 인한 달러화 공급우위 기조가 지속될 것으로 보이기 때문이다.

2010년 경제성장률이 4%대 성장을 하더라도 아직 한국경제가 글로벌 금융위기에서 벗어났다고 단정하기는 어렵다. 내수여력이 취약하여 세계경제 회복세가 지속되지 않는다면 재침체될 가능성도 배제할 수 없다. 따라서 출구전략을 본격적으로 추진하기에는 여전히 위험부담이 크다. 따라서 금리인상은 경기회복, 물가불안, 자산가격 상승 등 다양한 요인들을 감안하여 신중하게 실시하여야 할 것이다. 또한 이번 글로벌 금융위기에서 경험했듯이 외환시장의 안정을 위해 단기외채 관리, 외환시장 인프라 강화 및 금융기관 건전성 제고 등 근본적인 대책을 마련할 필요가 있다. 다른 한편으로는 글로벌 금융위기 충격으로 약화된 한국경제의 성장잠재력을 확충하는 노력도 필요하다. 미래 성장동력 육성, 인적자본의 확충 등 장기적인 안목에서 전략을 추진하여 약화된 성장여력을 높이는 데 힘써야 할 것이다.

< 2010년 반기별 주요 경제지표 전망 >

(전년동기 대비)

	단위	2009년			2010년		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
경제성장률 (전기 대비)	%	-3.2 (1.3)	3.4 (1.7)	0.2	6.0 (0.9)	2.9 (0.6)	4.3
민간소비		-2.6	3.1	0.2	4.3	2.0	3.1
고정투자		-5.1	0.7	-2.1	5.5	3.2	4.2
설비	%	-19.5	-2.2	-11.1	11.0	5.7	8.2
건설		2.8	2.6	2.7	2.5	1.8	2.1
총수출		-7.0	3.0	-2.1	10.8	6.3	8.0
총수입		-15.9	-2.6	-9.4	13.3	10.0	12.5
소비자물가	%	3.3	2.1	2.7	2.6	3.2	2.9
실업률	%	3.8	3.6	3.7	3.5	3.4	3.4
경상수지	억 달러	218	179	397	132	55	187
무역수지	억 달러	202	186	388	143	63	206
수출		1,653	1,975	3,627	1,984	2,170	4,153
(증가율)	%	-22.8	-5.1	-14.0	20.1	9.9	14.5
수입		1,451	1,789	3,240	1,841	2,107	3,947
(증가율)	%	-34.3	-16.6	-25.6	26.9	17.7	21.8
원/달러 환율	원	1,351	1,201	1,276	1,130	1,070	1,100
회사채수익률	%	6.1	5.6	5.9	6.4	6.3	6.4
두바이유가	달러	52	71	61	87.5	80.4	83.9

《 요약 》

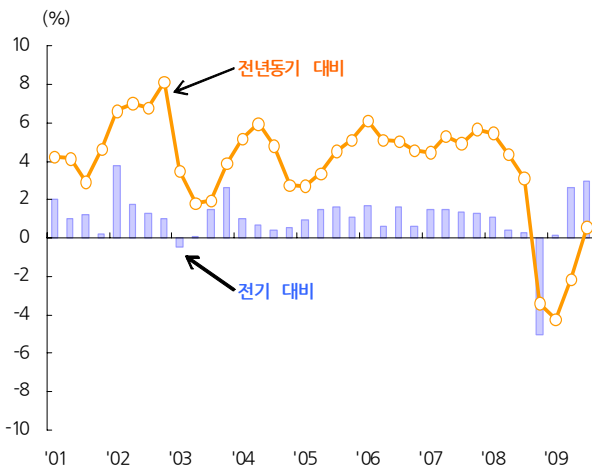
I. 최근 국내경제 흐름

경기회복세 본격화

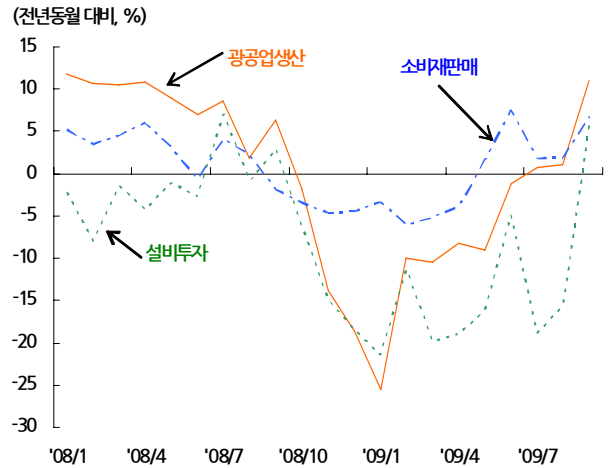
□ 국내경제는 정부의 경기부양 및 재고조정 효과 등으로 인해 2009년 1/4분기를 저점으로 회복세를 지속

- 2009년 3/4분기 실질국내총생산은 전기 대비 2.9% 증가하여, 전 분기(2.6%)보다 성장세가 더욱 확대
- 특히, 생산, 소비, 투자 등이 금융위기 이후 처음으로 모두 플러스를 기록하는 등 실물경기 회복세가 보다 뚜렷해지는 모습

실질국내총생산 추이



생산, 소비, 투자 추이



자료: 한국은행, ECOS.; 통계청, KOSIS.

□ 수출도 중국 등 주요 신흥국의 경기회복으로 감소율이 금융위기 이후 처음으로 한 자릿수대로 진입

- 10월 수출은 전년동월 대비 8.5% 감소하여, 2개월 연속 한 자릿수대의 감소세가 지속

- 미국 등 선진국의 경기침체 강도가 완화되고, 중국 등 신흥국의 경기회복으로 수출 감소폭이 축소
 - 특히 10월 對중국 수출은 전년동월 대비 9.5% 증가하면서 전월(3.5%)보다 증가세가 확대

- 국제금융시장 불안감 해소, 경기회복세 지속 등으로 주가, 환율 등 주요 금융시장 지표도 안정세를 지속
 - 주가는 2009년 9월 말 이후 소폭 조정되고 있으나, 전체적인 흐름으로 볼 때는 2009년 3월 초 이후 꾸준한 상승세를 지속
 - 원/달러 환율도 경상수지 흑자 지속, 외국인 투자자금 유입 확대 등으로 하향 안정세를 지속

 - 주가 및 원화가치 상승은 글로벌 유동성 확대, 실물경기 회복 등으로 외국인 투자자금 순유입세가 지속되었기 때문임
 - 2009년 3월부터 10월까지 유가증권시장에서 외국인투자자는 28.7조 원을 순매수하여 주가상승을 견인

하지만 향후 경제성장 전망의 불확실성도 지속

- 최근 국내경제가 내수와 수출이 개선되면서 회복세를 나타내고 있으나, 향후 경제전망에 대한 불확실성도 상존
 - 미국 등 주요국의 출구전략이 예상보다 빨리 진행되어 세계경제의 회복세가 둔화될 가능성도 배제할 수 없는 상황
 - 수출신장세가 냉각되면서 수출확대를 통한 경기상승세가 꺾일 가능성

 - 고유가, 원고 및 고금리 등 3高 현상이 기업의 채산성을 악화시키고 가계 소비를 둔화시키는 등 내수가 빠르게 둔화될 우려

 - 한편, 美 상업용 모기지의 부실 우려 등 금융불안 재현 가능성, 신종인플루엔자 확산 등도 향후 경제성장의 불안 요인

II. 2010년 세계경제 전망

1. 세계경제 반기별 전망

- 2010년 세계경제는 2009년 하반기의 회복 기조가 지속되겠지만 민간 부문의 회복 지연 등으로 上高下低의 경기흐름을 보일 전망
 - 주요국들의 재정지출 확대가 지속되면서 2010년에도 경기회복 기조는 유지
 - 하지만 기업의 투자환경 및 가계의 소득환경 개선 미흡으로 민간부문의 회복속도가 더더 2.6%의 완만한 회복세를 보일 것으로 예상
 - 2010년 하반기부터는 재정지출을 동원한 경기부양책이 축소되고 금리인상 등 출구전략이 실시됨에 따라 경기 상승세가 둔화될 가능성¹⁾

- 2010년 선진국 경제는 1% 중반의 완만한 회복세가 예상
 - 미국경제는 최근 경기가 회복되고 있으나 2010년에도 소비와 투자 등 민간부문의 회복세가 미흡하여 2.1% 성장에 그칠 전망
 - EU 경제는 2009년 3/4분기 이후의 확대 기조가 2010년까지 이어질 것으로 보이지만, 경제성장률은 1% 수준에 불과할 전망
 - 내수회복 지연에다 수출 환경 악화로 인해 성장세가 미약
 - 일본경제는 2009년 4/4분기 이후 성장세가 급격히 둔화될 것으로 예상됨에도 불구하고 2010년 GDP 성장률은 1% 초반을 유지할 전망
 - 경기부양책의 효과가 축소되어 성장세는 점차 둔화
 - 하지만 2009년 2/4분기 및 3/4분기의 고성장이 가져온 기저효과로 인해 2010년 1%대의 성장세를 유지

1) 세계 각국이 출구전략을 서둘러 추진하기보다는 경기회복에 대해 어느 정도의 확신이 설 때까지 출구전략을 추진하지 않는다는 공감대를 형성하고 있어 더블 딥을 야기할 정도로 성급하게 출구전략을 단행하지는 않을 것으로 예상

□ BRICs는 7%대의 고성장을 시현하며 세계경제를 견인

- 중국경제는 경기부양책의 효과로 2010년에도 9.8%의 고성장이 예상
 - 2009년에 이어 2010년에도 확장적 재정정책에 힘입어 투자 및 소비가 큰 폭의 성장세를 시현
 - 2009년 큰 폭의 감소세를 보인 수출(순수출)이 증가세로 전환될 것으로 예상
- 중국 이외의 BRICs 국가도 선진국에 비해 높은 성장률을 기록할 전망
 - 인도는 재정지출 확대와 FDI 유입 확대 등에 힘입어 7%대 성장 예상
 - 브라질은 자원가격 상승에 힘입어 비교적 빠른 회복세를 보일 전망
 - 다만 글로벌 금융위기의 타격을 크게 받은 러시아는 BRICs 국가 중 가장 더딘 회복세를 보일 전망

세계경제성장률

(%)

	2009년			2010년		
	상	하	연간	상	하	연간
세계 (PPP 기준)	-3.1 -1.6	-0.8 -0.4	-1.9 -1.0	2.7 3.7	2.4 3.3	2.6 3.5
선진국	-4.5	-2.1	-3.4	1.6	1.4	1.5
미국	-3.6	-1.5	-2.6	2.1	2.0	2.1
유로 지역	-4.9	-3.1	-4.0	1.0	0.9	1.0
영국	-5.2	-3.8	-4.5	0.6	1.0	0.8
일본	-7.7	-2.8	-5.3	1.8	0.5	1.1
신흥국	-0.1	2.2	1.1	5.4	5.2	5.3
BRICs	2.9	5.6	4.4	7.6	6.7	7.2
(중국)	7.0	9.2	8.3	9.8	9.7	9.8
(인도)	5.9	7.1	6.5	7.9	7.5	7.7
(브라질)	-1.4	2.0	0.3	5.3	3.4	4.4
(러시아)	-10.1	-4.9	-7.5	4.0	1.4	2.7

주: 세계경제성장률 수치는 market price 기준

자료: 삼성경제연구소

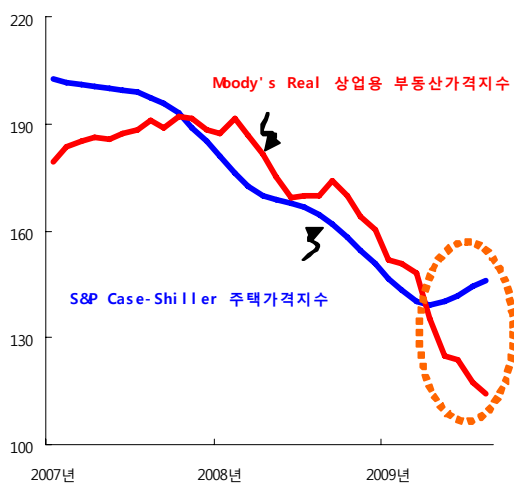
2. 글로벌 금융시장

美 상업용 부동산 시장의 부실 문제가 부각

□ 최근 美 주택시장은 금융시장 및 실물경기의 완만한 회복으로 점차 진정되고 있는 반면, 상업용 부동산 가격은 하락세를 지속

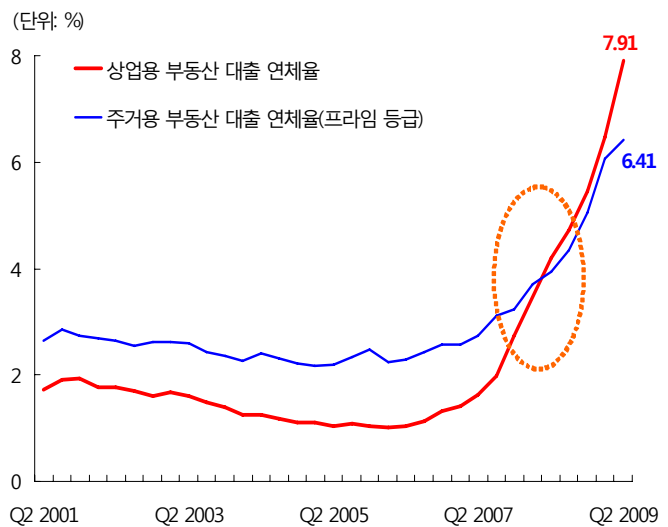
- 서브프라임 모기지 위기에도 견고한 흐름을 보이던 글로벌 상업용 부동산 시장은 2008년 4/4분기에 전 세계적으로 큰 폭의 조정을 경험
 - 반면, 실물경기가 가파른 하강세를 벗어나면서 부동산경기 회복에 대한 기대감이 높아져 주택금융시장은 다소 안정세를 회복
- 이에 따라, 최근 美 상업용 부동산 대출이 급감하고 연체율(30일 이상)도 급등세를 보여 상업용 부동산 대출 부실에 대한 우려가 증가
 - 현재 美 상업용 부동산 대출 연체율(7.91%)은 전체 대출의 연체율(6.49%)을 상회
 - 2008년 2/4분기부터 상업용 부동산 대출 연체율이 프라임 등급 주거용 부동산 대출 연체율(6.41%)을 상회

美 부동산가격 지수 추이



자료: Moody's Investors Services

美 부동산 대출 연체율 추이



자료: Thomson Reuters, Datastream.

美 상업용 부동산 부실화는 글로벌 금융불안 해소에 걸림돌로 작용

- 상업용 부동산 發 대형 금융기관의 파산우려는 낮지만 중소형 금융기관들의 추가적인 부실화는 불가피
 - 상업용 부동산 대출에 주력해왔던 중소형 지방은행의 경우 수익성 및 자산건전성이 크게 악화되어 이로 인한 신용위축이 우려
 - 증권화 상품으로의 부실 확산 리스크와 리파이낸싱 곤란으로 향후 금융기관 손실이 급증할 가능성
 - 2010년 이후 만기도래액의 상당부분은 2005~2007년에 이루어진 공실률 및 연체율이 높은 부실 모기지가 대부분이기 때문에 채용자가 곤란

간헐적인 금융불안은 있을 수 있지만, 금융위기 재연 가능성은 낮은 편

- 상업용 모기지 관련 손실이 발생하더라도 직접대출을 담당한 금융기관을 제외하고는 전 세계적인 부실로 확산될 가능성은 제한적
 - 서브프라임 모기지 채권의 경우 약 80%가 유동화되어 있는 반면, 상업용 모기지 채권의 유동화율은 28% 정도에 불과
 - 美 상업용 부동산이 미국경제에 미치는 영향력을 감안할 때 금융당국의 추가적인 지원 조치가 예상
- 美 상업용 부동산 부실 문제는 급격한 경착륙이나 금융위기 재연보다는 실물경기 회복을 지연시키는 요인으로 작용할 것으로 예상
 - 대형 금융기관의 파산에 따른 큰 충격이 나타날 가능성은 낮으나, 은행의 대출태도를 경색시켜 실물경기 및 소비 회복을 지연시킬 가능성
 - 실제 공실률과 경기후행지표인 실업률 간에 높은 상관관계가 존재하기 때문에 경기회복과 실업률 하락이 상업용 부동산시장 안정의 관건

Ⅲ. 2010년 국내경제 전망

1. 경제성장

2010년 연간 성장률 4.3%: 6.0%(상반기) → 2.9%(하반기)

□ 한국경제는 2009년 3월 이후 상승세를 보이다가 2010년에는 점차 약화될 전망

- 현재 경기상황을 나타내는 동행지수 순환변동치는 2009년 2월 92.0을 저점으로 가파르게 상승(2009년 9월 현재 96.8)
- 2009년 9월 선행지수 전년동월비는 10.1%로 상승하여 지난 1월 이후 9개월 연속 상승하였으나, 상승폭은 6월 이후 3개월 연속 축소
 - 선행지수 전년동월비 전월 차(%p): 3.2(6월)→2.0(7월)→1.3(8월)→1.0(9월)
- 이에 따라 2010년에는 경기상승 속도가 점차 둔화될 전망²⁾

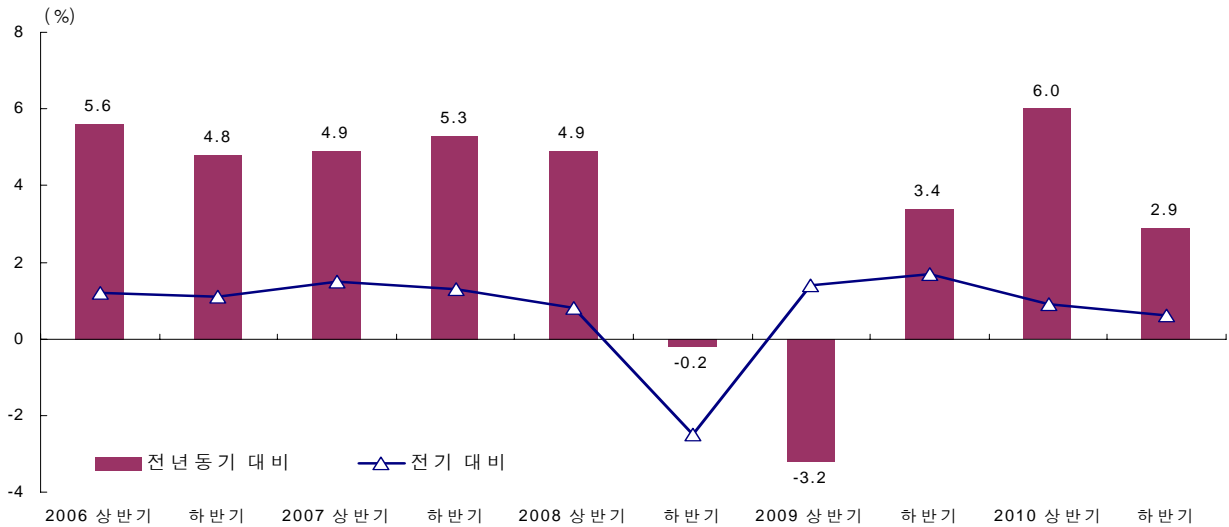
□ 2010년 경제성장률(전년동기 대비)은 상반기 중에 고점에 도달한 이후 점차 하락하는 上高下低 예상

- 한국경제의 2010년 경제성장률은 4.3%로 잠재성장률을 소폭 상회할 전망
 - 2010년 한국경제는 전년의 경기급랭에서 조기 회복하여 가파른 반등세를 보이겠지만, 2009~2010년의 평균 경제성장률은 2.7%에 불과
- 2010년 상반기에는 정부의 경기부양효과가 지속되는 가운데 세계경제 회복세 진입에 따른 수출회복으로 경제성장률은 전기 대비 0.9% 예상³⁾
 - 하반기에는 내수확대 폭이 축소되면서 경제성장률(전기 대비)은 0.6%로 상반기에 비해 둔화(전년동기 대비 경제성장률은 2.9%)

2) 선행지수 전년동월비가 2010년 상반기 중 감소세로 전환될 것으로 보여 동행지수 순환변동치는 2010년 하반기 중에 하락할 가능성도 상존

3) 전년동기 대비 상반기 경제성장률은 2009년 상반기의 부진에 따른 기저효과로 6.0% 예상

반기별 경제성장률 추이



자료: 한국은행, ECOS.; 삼성경제연구소

□ 내수회복 부진의 주요 원인은 내구재소비의 증가세 약화, 고용확대 미흡 등 2009년 정부 경기부양조치의 반작용

- 정부의 노후차량 세제지원 등으로 향후 수년간 발생할 자동차 구입이 2009년에 집중⁴⁾
- 2009년 중 정부는 글로벌 금융위기에 따른 고용악화를 일자리 나누기, 희망근로프로젝트, 청년 인턴제 등 비상 고용확대조치로 대처
 - 2010년 비상조치가 완료될 경우 일자리 축소현상이 나타나면서 경기회복에 따른 일자리 확대 효과를 크게 약화시킬 전망
- 또한 2009년 중 가계소득은 정체된 반면, 가계부채 증가세는 지속되어 가계의 원리금 상환부담이 확대
 - 가용소득에 의한 금융부채 상환능력을 나타내는 개인가처분소득 대비 금융부채 비율이 전년 말보다 상승한 것으로 추정⁵⁾
 - 시장금리 하락으로 크게 낮아진 가계의 원리금 상환부담이 향후 재상승할 가능성

4) 2009년 중 자동차 세제지원이 민간소비를 0.8%p 상승시키는 효과 발생한 것으로 추정

5) 2009년 6월 말 가계 금융부채는 818.4조 원으로 전년 말 대비 2.0% 증가한 반면, 고용 및 임금 사정 악화로 개인가처분소득은 감소하였기 때문

2. 민간소비

2010년 민간소비 3.1%: 4.3%(상반기) → 2.0%(하반기)

- 정부의 경기부양책에 따른 경기회복과 더불어 민간소비도 점진적으로 개선되면서 2009년과 2010년 중 각각 전년 대비 0.2%, 3.1% 증가할 전망
 - 민간소비는 2009년 1/4분기와 2/4분기에는 각각 전년동기 대비 -4.4%와 -0.8%의 감소세에서 4/4분기에는 0.6%의 성장세로 반전
 - 경기회복 및 금융안정으로 陽의 소득효과와 자산효과가 발생하면서 2010년에도 민간소비의 완만한 회복세는 지속될 것으로 예상
 - 가계의 소비여력을 제한해왔던 취업자 수 감소 및 임금하락이 경기의 점진적 회복과 더불어 개선되면서 陽의 소득효과가 나타날 전망
 - 금융 및 부동산 자산의 가치하락이 소비부진의 요인으로 작용해왔으나, 자산가치가 회복됨에 따라 陽의 자산효과가 나타날 전망
- 그러나 기본적인 소비여건은 보조금 지급 등 경기부양책 범위를 넘어서지 못하고 있는 실정이며, 향후 정부지원 축소에 따라 회복세도 둔화될 전망
 - 정부가 재정건전성 강화에 역점을 두면서 정부지출 확대와 세제지원 등 소비진작책이 축소되어 하반기로 갈수록 소비회복 속도가 둔화될 것으로 예상
 - 2009년 2/4분기와 3/4분기 자동차 세제지원이 민간소비증가율을 각각 1.2%p와 0.8%p 상승시킨 것으로 추정(전년동기 대비 기준)
 - 최근의 취업자 수 증가도 공공부문의 일자리 수 증가에 기인하고 있으며, 민간부문 일자리 수는 감소세를 지속
 - 고용, 소득여건 및 자산가치 등이 완만히 개선된다 하더라도 민간소비가 확장적인 성장동력으로 작용하기에는 미흡
 - 최근 민간소비의 회복세는 자동차 세제지원 등 정부 정책효과에 기인한 바가 크며 정책효과 이상의 민간소비 회복세는 감지되지 않는 상황
 - 따라서 민간소비의 전년동기 대비 성장률은 2010년 상반기 중 4.3%에서 하반기에는 2.0%로 하락할 전망

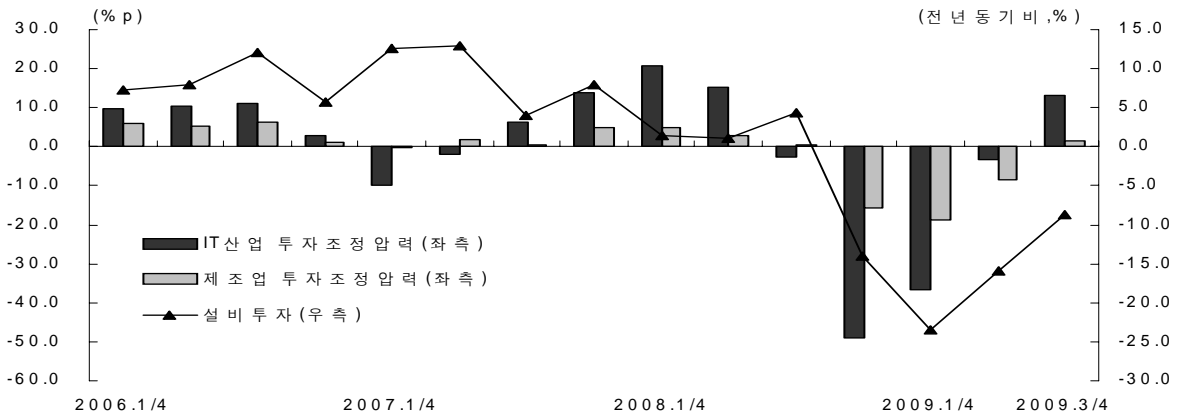
3. 고정투자

2010년 설비투자 8.2%: 11.0%(상반기) → 5.7%(하반기)

□ 2010년 설비투자는 설비투자조정압력 상승, 환율하락, 기저효과 및 저탄소 녹색성장과 관련한 제반시설 확충 등으로 인해 전년에 비해 8.2% 증가

- 제조업 설비투자의 약 39%를 차지하고 있는 IT산업의 설비투자조정압력이 세계경제의 완만한 회복세에 힘입어 플러스로 반등
 - IT산업 설비투자조정압력: 2.2('07) → 3.9('08) → -36.7('09. 1/4) → 13.1(3/4)
 - 원/달러 환율 하락으로 해외의존도가 높은 IT 제조업체의 자본재 수입 비중이 확대될 것으로 예상
- 저탄소 녹색성장에 바탕을 둔 산업의 시설투자가 확대될 전망
 - 친환경산업 및 신·재생에너지 사업의 활성화로 관련 시설투자가 증가

설비투자 관련 지수 추이



자료: 한국은행, ECOS.; 통계청, KOSIS.

□ 그러나 임시투자세액공제 폐지, 대기업과 중소기업 간의 투자 불균형 등은 설비투자의 확대를 제약

- 중소기업의 열악한 자금사정⁶⁾으로 대기업 중심의 설비투자가 업계 전체로 확산될지는 불투명

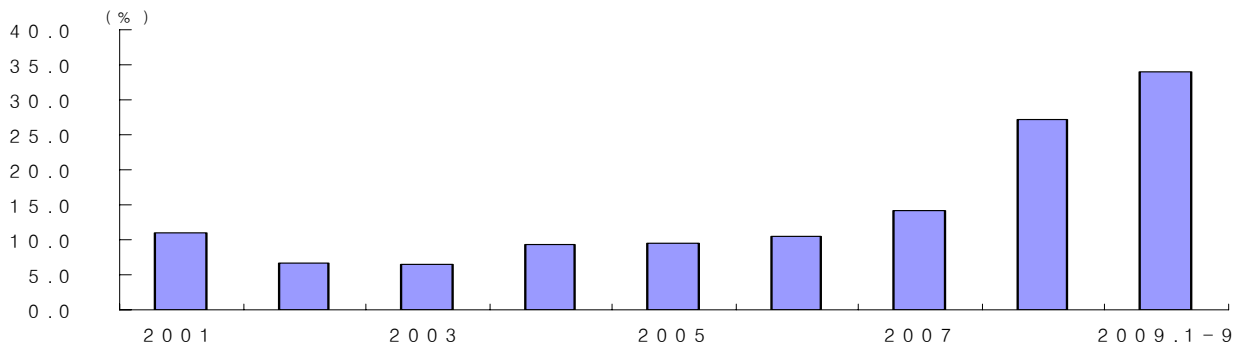
6) 제조업 자금사정 BSI가 2009년 9월 현재 대기업은 100, 중소기업은 88 (한국은행 (2009. 9.). "기업경기조사".)

2010년 건설투자 2.1%: 2.5%(상반기) → 1.8%(하반기)

- 2010년 건설투자는 민간부문이 더디게 회복됨에 따라 전년에 비해 2.1% 증가할 전망
 - 공공부문에서는 일자리 창출과 성장동력 확보를 위해 추진중인 녹색뉴딜 사업 및 국토개발사업을 시행
 - 4대강살리기 사업 및 광역경제권 30대 선도프로젝트가 본격적으로 진행
 - 민간부문에서는 준공 후 미분양 주택의 증가 등으로 침체가 이어지다가 국내경기의 회복으로 하반기부터 부진에서 탈피
 - 미분양주택의 규모가 축소되고 있지만, 준공 후 미분양 주택이 2009년 3/4분기 현재 4.8만 호로 2008년 말 대비 9.6% 증가
 - 다만, 내수회복으로 2010년 하반기부터는 주거용 및 비주거용 건축 투자가 차츰 회복세를 보일 것으로 예상

- SOC 예산 축소⁷⁾, 공공부문의 주택건설 둔화와 민간부문의 회복 지연은 건설투자 확대를 제약하는 요인
 - 민간 주택건설 수주가 2008년 이후 계속 감소하면서 주택공급시장에서 민간부문의 비중이 빠르게 축소⁸⁾

민간부문 대비 공공부문의 주택건설 수주 추이



자료: 통계청, KOSIS.

7) 2010년도 SOC 예산(안)은 전년에 비해 0.3% 증가(24.8조 원)할 예정이며, 지자체의 SOC 사업도 재정건전성 관리 차원에서 축소될 전망

8) 민간부문에 대한 공공부문의 주택건설 수주액 비율이 2006년에서 2009년(3/4분기까지) 사이에 3배 이상 상승(10.4% → 34.1%)

4. 대외거래

2010년 수출 14.5%: 20.1%(상반기) → 9.9%(하반기)

□ 2010년 수출은 세계경제 회복세 지속과 원자재 가격 상승 등의 영향으로 14.5% 증가 예상

- 세계경제의 회복세로 인해 2009년 수출증가율은 상반기의 -22.8%에서 하반기에는 -5.1%로 감소세가 크게 둔화
 - 수출 대상 국가가 다변화됨에 따라 중국 및 개발도상국 경제의 강한 회복세가 한국경제의 수출반등으로 빠르게 전파
 - 2009년 4/4분기에는 전년동기의 수출급감과 세계경제 회복에 따른 수출 수요 증가 등으로 인해 수출이 전년동기 대비 증가세로 전환
- 2010년 개도국 및 신흥국 경제의 성장세와 선박, 반도체, 디스플레이 등 주력상품의 수출호조 등이 두 자릿수 수출증가세의 주요인
 - 원자재 가격의 상승세가 이어져 주요 원자재 수출국들도 우리 상품에 대한 수요를 늘릴 것으로 예상
 - 중국은 9.8%의 고도성장을 지속할 것으로 예상되며, 선진국들의 경기 부양효과도 2010년까지는 지속될 전망

□ 무역수지 흑자는 전년보다 축소, 경상수지 흑자는 187억 달러 예상

- 세계경제의 회복세 지속으로 국제원자재가격이 상승하고 수출과 내수경기 호전으로 수입물량도 증가해 2010년 수입은 21.8% 증가
 - 2010년 국제유가(두바이유 기준)는 35% 이상 상승 예상
 - 수출 증가 및 4%대 경제성장에 따라 중간재와 소비재 수입이 확대
- 경상수지는 무역수지 흑자규모의 축소와 서비스수지의 적자확대로 연간 187억 달러의 흑자를 기록할 전망
 - 수입확대로 무역수지 흑자는 2009년 388억 달러에서 206억 달러로 축소
 - 경기회복과 원화강세로 인한 해외여행 수요증가로 서비스수지 적자는 2009년보다 50억 달러 이상 늘어난 220억 달러가 예상

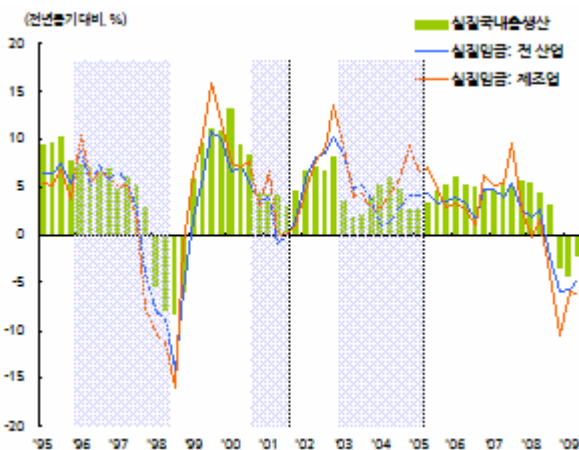
5. 물가

2010년 소비자물가 2.9%: 2.6%(상반기) → 3.2%(하반기)

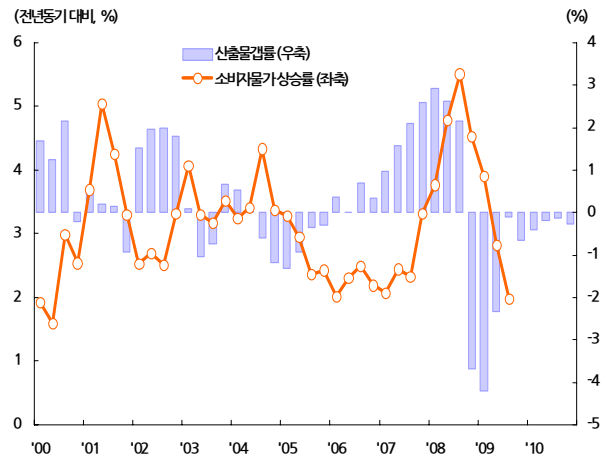
□ 2010년 소비자물가는 총수요 측면보다는 비용 측면에서 상승압력이 커지면서 전년 대비 2.9% 상승할 것으로 전망

- 상반기 중에는 임금인상, 공공요금 상승 등 비용 측면에서의 물가상승압력이 높아질 것으로 예상
 - 경기회복에 따른 생산 및 요소투입 증가로 2009년에 정체되거나 하락했던 임금의 상승폭이 확대될 가능성⁹⁾
 - 2009년 2/4분기 전 산업 명목임금은 전년동기 대비 2.0% 하락하면서, 2008년 4/4분기 이후 3분기 연속 마이너스 증가율을 지속
- 하반기 들어서는 경기회복세가 지속되면서 총수요 측면에서의 물가상승압력이 소폭 가지화될 것으로 예상
 - 국내경제가 2009년 1/4분기를 저점으로 회복세를 지속하면서, 총수요 측면에서의 물가상승압력이 시차를 두고 나타날 것으로 보임
 - 하지만 경기회복의 강도가 하반기 들어 상대적으로 둔화되면서, 그 강도는 미약한 수준에 그칠 것으로 전망

국내총생산 및 임금상승률 추이



산출물갭률과 소비자물가



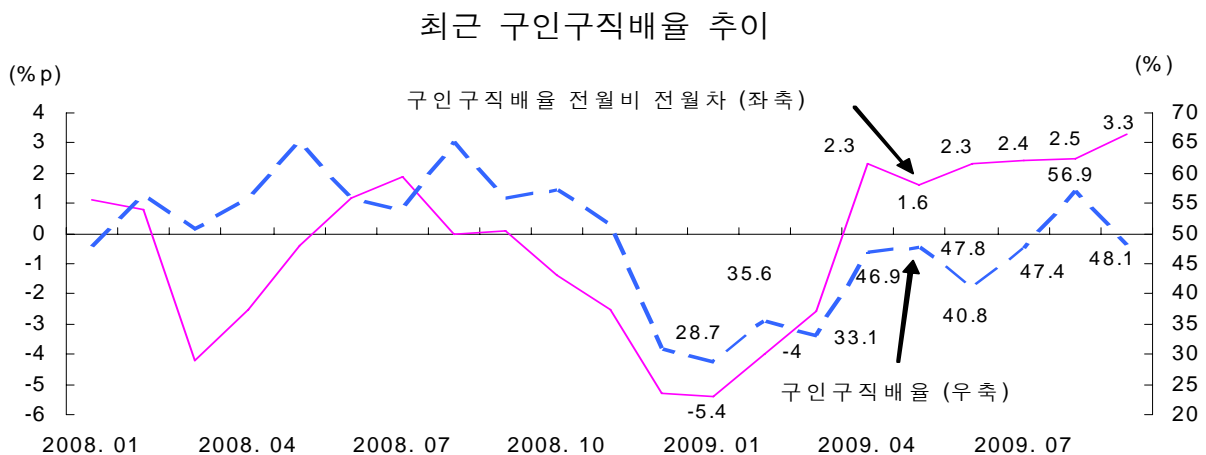
자료: 한국은행, ECOS.

9) 1995년 1/4분기부터 2009년 2/4분기까지 실질국내총생산 증가율과 전 산업 실질임금 상승률은 0.87의 높은 양(+)의 상관관계를 시현

6. 고용

2010년 실업률 3.4%: 3.5%(상반기) → 3.4%(하반기)

- 2010년 일자리 창출은 증가세로 전환하겠지만, 과거에 비해 경기회복에 따른 고용확대 효과는 축소될 것으로 예상
 - 2009년 10월 일자리 창출폭이 전년동월 대비 9,000개에 그치는 등 일자리 창출력 회복세가 미흡하나 비자발적인 단시간 취업자, 취업 有경험 실업자 등의 증가세가 축소되고, 고용불안감도 진정되는 모습
 - 구인구직배율 전월비의 전월차는 2009년 1월 -5.4%p를 기록했으나, 9월에는 3.3%p의 상승세로 반전되면서 노동시장의 회복가능성이 점증
 - 2010년 중 10만 개 내외의 일자리가 창출될 전망
 - 기업은 고용감축보다는 근로시간 단축, 임금삭감 등을 통해 이번 위기에 대응하여 향후 경기회복이 바로 고용확대로 이어지지 않을 것으로 예상
 - 2010년은 하반기까지 완만한 회복세가 유지되겠지만 계절적인 요인과 기저효과 등의 영향이 커서 본격적인 회복세는 기대난
 - 한편, 노동시장에 대한 상반기 재정투입이 하반기 수준을 상회할 것으로 예상되면서 하반기 고용회복의 위험요인으로 작용
 - 또한, 하반기에는 상용직 근로자 취업률이 상대적으로 양호한 추세를 보이고 경기에 동행성이 강한 일용직 및 1분기 후행하는 임시직은 부진할 것으로 예상



자료: 통계청, KOSIS.; 한국고용정보원, 구인구직동향 통계표 (2009).

7. 금리

2010년 6.4%: 6.4%(상반기) → 6.3%(하반기)

- 2010년 시장금리는 2009년보다 소폭 상승한 6.4%가 될 전망이며 상반기가 하반기에 비해 다소 높을 것으로 예상
 - 상반기에는 경기회복세가 유지되는 데다 정책당국의 양적긴축정책 시행이 예상되어 금리상승 압력이 커질 전망
 - 정책당국은 기존에 풀린 시중유동성 흡수를 위해 양적긴축정책을 시행할 것으로 예상
 - 하반기에는 경기회복 둔화 및 채권 발행규모 축소 등에 따라 금리가 소폭 하락할 것으로 예상
 - 선진국을 포함한 주요국에서 출구전략 시행 논의가 본격화되고 일부 정책이 시행됨에 따라 글로벌 경기회복이 지연될 가능성
- 신용에 따른 자금배분이 진전되어 기업 자금사정이 신용상태에 따라 양극화되면서 시장에 의한 기업 구조조정이 진행될 것으로 예상
 - 위험자산에 대한 신용위험 스프레드가 축소되면서 전반적인 기업 자금조달 비용은 낮아질 것으로 예상
 - 일반 및 비우량 기업 회사채에 적용되는 신용위험이 낮아지면서 이들 기업의 채권 발행 비용도 하락할 전망
 - 다만, 정책당국이 금융위기하에서 실시했던 유동성 공급 및 민간신용 공급 등의 조치가 단계적으로 정상화되어 해당 중소기업 자금사정은 경색
 - 신용보증 규모가 축소되고 보증비율도 낮아지면서 중소기업 대출금리가 큰 폭으로 상승할 가능성
 - 신용상태가 우량한 기업의 경우 자금조달의 기회가 높아지고 조달금리도 하락하는 반면, 신용이 좋지 않은 기업들은 자금조달 기회에 제약

8. 원/달러 환율

2010년 연평균 환율 1,100원: 1,130원(상반기) → 1,070원(하반기)

□ 향후 세계적으로 달러화 약세가 진행되는 가운데 원화 강세가 예상

- 달러화를 둘러싼 최근 상황이 1970년 이후 진행된 3차례의 달러화 약세기와 여러 측면에서 유사한 점도 달러화 약세 가능성을 높이는 요인
 - 미국의 쌍둥이적자 문제, 상대적으로 높은 물가, 달러화 신인도 하락 등이 달러화 약세기마다 공통적으로 제기됨
 - 최근에는 미국의 초저금리, 기축통화 대체논의 등과 같이 과거 달러화 약세기에 없거나 부각되지 않았던 요인까지도 가세
- 국내적으로도 달러화의 유입 지속, 원화의 저평가 국면, 원화 환율의 쏠림현상 발생 등으로 원/달러 환율이 하락할 것으로 예상
 - 2009년 10월 현재 실질실효환율지수로 본 균형환율은 달러당 1,017~1,079원

□ 연중으로는 원/달러 환율이 상반기보다 하반기에 더욱 하락하고, 연간 전체로는 환율 하락폭이 2009년에 비해 다소 완만할 것으로 예상

- 하반기 중에 미국의 금리인상이 예상되지만 출구전략의 불확실성이 해소되고, 한국 조선업체의 수주도 개선될 것으로 예상되기 때문
 - 2004년 1월 이후 미국경제의 회복세로 인해 미국의 금리인상 기대감이 크게 고조되면서 달러화가 5월까지 강세를 보이다가, 정작 2004년 6월 이후 금리인상이 본격적으로 단행되면서 약세로 반전
- 2010년 환율의 하락세는 2009년의 급락세보다 완만할 것으로 예상
 - 2010년 국내 달러화 공급은 경상수지 흑자 축소와 외국인 자금유입 둔화 등으로 2009년에 비해 축소될 전망
 - 외환 당국의 외환건전성 규제와 외화 수급관리 강화 등의 시행으로 과거와 같이 민간의 무분별한 외화차입을 통한 달러화 유입은 제한될 전망

IV. 정책적 시사점

출구전략 시행은 신중을 기할 필요

- 한국경제가 글로벌 금융위기에서 벗어났다고 단정하기에는 시기상조
 - 2010년은 글로벌 금융위기로 장기 성장경로에서 이탈한 한국경제가 동경로를 향해 이동 중인 상태
 - 내수여력이 취약하여 세계경제가 회복되지 않는다면 재침체될 가능성도 배제할 수 없는 상황
 - 이는 경제정책을 정상화하는 출구전략을 본격화하기에는 아직 경제가 충분히 활성화되어 있지 않다는 의미
 - 또한 3高 현상과 양극화 심화 등 체감경기가 지표경기에 미치지 못할 것으로 예상되어 이러한 경제현안에 대한 적절한 대응도 필요한 시점

- 최근의 경기회복세가 꺾이지 않도록 당분간 현재의 정책기조를 유지하는 것이 바람직
 - 미국의 상업용 부동산 부실 문제, 달러 캐리트레이드의 급격한 청산 등 세계경제의 본격적인 회복이 불확실한 상황에서 정책기조를 출구전략으로 전환하는 것은 리스크가 큼
 - 민간부문이 완전히 회복되기 전에 재정지출 축소 등을 통한 재정건전화 노력을 하는 것은 시기상조
 - 중장기 재정균형을 목표로 하고, 단기적으로는 경제안정화를 위해 일정 수준의 재정적자는 용인
 - 금리인상 등 금융정책 기조를 전환하는 것은 경제상황의 변화에 따라 탄력적으로 대응할 필요
 - 정책금리 인상은 시점을 정하여 시행하기보다는 경기회복, 물가불안, 자산가격 상승 등의 조건을 정하고 이를 충족할 경우 시행¹⁰⁾

훼손된 성장잠재력 확충

□ 미래 성장동력산업 육성, 설비투자의 질적 개선을 모색

- 미래 성장동력산업 육성 과정에서 향후 성장을 견인할 산업에 투자 확대를 유도
 - 정부는 장기간 투자가 필요하고 경쟁력이 취약한 분야에 대해 연구개발 중심으로 지원하고, 시장이 형성되어 있고 민간경쟁력이 높은 분야는 민간이 주도
 - 국내기반이 취약한 분야에 대해 글로벌 기업 및 연구소 유치를 촉진¹¹⁾
- 제조업에 편중된 IT투자 및 기술개발 능력을 서비스업 등 여타 부문으로 확산시킴으로써 경제전반에 기술채화 설비투자를 활성화
 - 현행 제조업 중심의 연구개발투자 지원을 통신, 금융 및 보험, 디자인 등 서비스 분야로 확대
- 해외의존도가 높은 첨단 자본재의 경우 부품·소재 산업의 경쟁력 확보에 주력

□ 인력의 활용도 제고 및 인적 자본의 질 향상

- 첨단기술산업, 지식기반서비스업 등에 대한 인적자원의 원활한 공급이 이루어질 수 있도록 산업별·직업별로 중장기 인적자원 개발 전략을 추진
- 또한 저숙련 유희인력이 성장부문으로 원활히 재배치될 수 있도록 평생 직업능력개발 시스템을 마련
- 고령화에 대비한 중고령자 및 여성인력의 고용을 확대
 - 퇴직인력에 대한 전직지원(outplacement) 서비스 강화 등 고령인력 활용을 촉진하는 고용시스템을 구축
 - 유연근무제 등 다양한 근무형태 도입과 보육지원 인프라 구축, 출산 및 육아 휴직제도 정착 등을 통해 여성의 경제활동 참여를 확대

10) 경제성장률이 2분기 이상 잠재성장률 수준을 유지하고 물가상승률도 3% 이상으로 상승하는 경우 기준금리를 0.25%p씩 점진적으로 인상

11) 국내 확보가 어려운 기술 및 인력에 대해서는 해외에 거점을 마련하고, 해외 R&D센터와의 네트워크 강화를 통해 확보

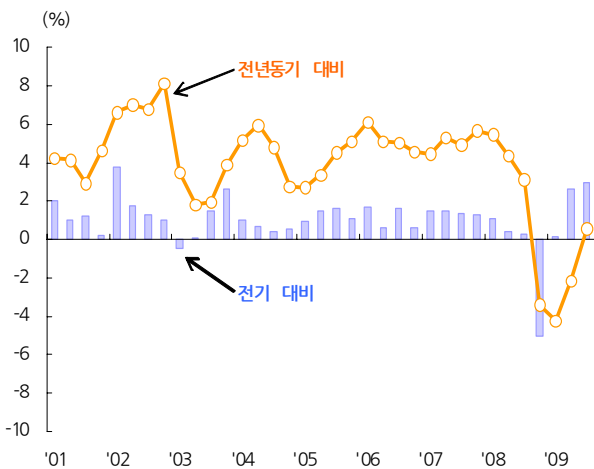
《 본 문 》

I. 최근 국내경제 흐름

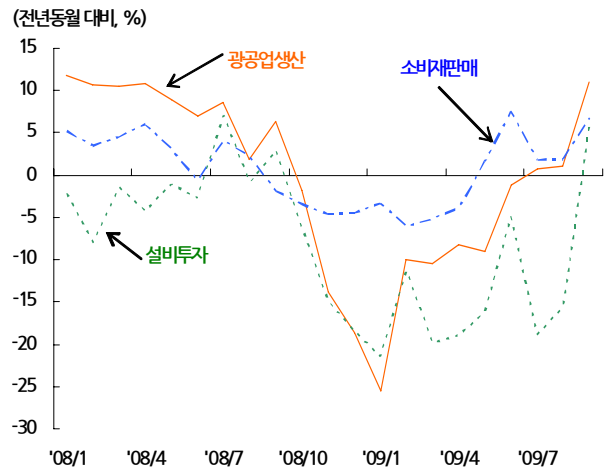
실물경기 회복세 본격화

- 국내경제는 정부의 경기부양 및 재고조정 효과 등으로, 2009년 1/4분기를 저점으로 회복세를 지속
 - 2009년 3/4분기 경제성장률은 전년동기 대비 0.6%(전기 대비 2.9%)를 기록하여, 글로벌 금융위기 이후 처음으로 플러스로 전환
 - 3/4분기 경제성장률 2.9% 중 재고의 성장기여도가 2.9%로 기업의 재고누적이 성장에 큰 영향
 - 생산, 소비, 투자 등이 금융위기 이후 처음으로 모두 플러스를 기록하는 등 실물경기 회복세가 보다 뚜렷해지는 모습
 - 9월 광공업생산과 소비재판매는 전년동월 대비 각각 11.0%, 6.7%를 기록하면서 증가세가 크게 확대
 - 9월 설비투자는 전년동월 대비 5.8% 증가하면서 2008년 9월 이후 1년 만에 플러스를 기록

실질국내총생산 추이



생산, 소비, 투자 추이

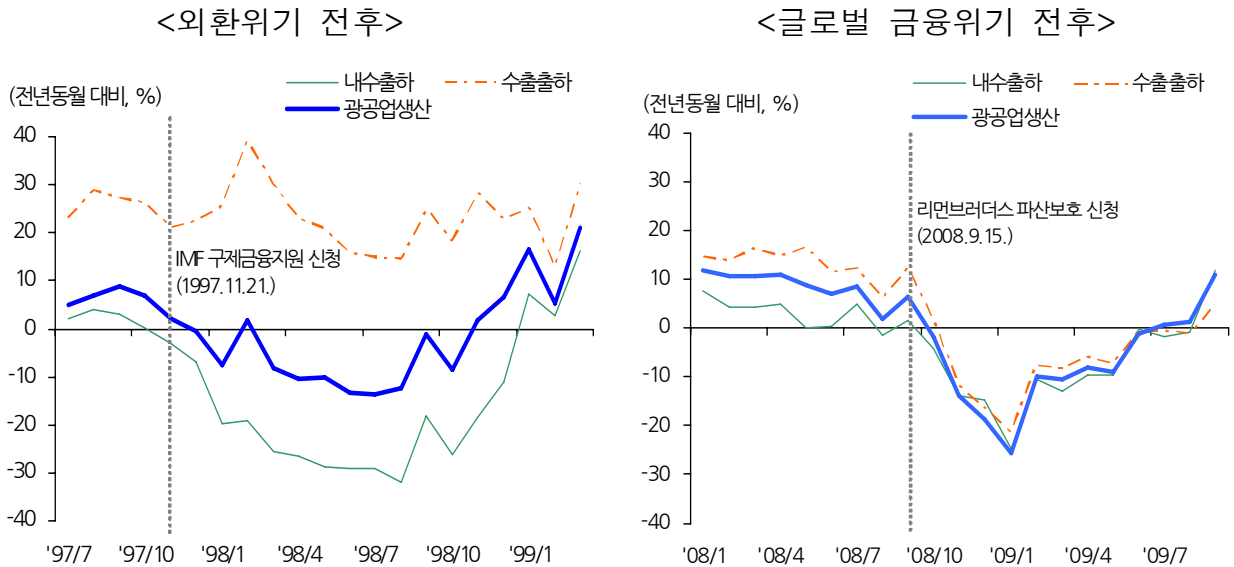


자료: 한국은행, ECOS; 통계청, KOSIS.

실물경기 회복, 외환위기 이후 보다 빠른 속도로 진행

- 글로벌 금융위기가 국내 실물경제에 미친 충격이 당초 예상과는 달리 예상보다 빠르게 극복되고 있는 모습
 - 리먼 사태 이후 내수와 수출의 동반 침체로 실물경제가 가파르게 위축되었으나, 강한 내수부양정책 효과 등으로 1~2분기 만에 빠르게 회복 중
 - 당초 국내외 주요 기관은 전후 최악의 글로벌 금융위기로 인해 한국경제가 2010년 이후에나 회복세를 나타낼 수 있을 것으로 예상
 - 하지만 글로벌 정책공조, 적극적인 내수부양책 등의 효과로 공황심리가 개선되고 금융불안이 진정되면서, 실물경제도 빠르게 반등
 - 최근의 경기회복세는 외환위기 이후 경기회복 속도 및 강도와 비교했을 때 빠르고 강한 모습
 - IMF 구제금융 신청 이후 한국경제는 약 3분기 정도 이후 경기가 바닥을 탈출하는 모습을 시현
 - 특히, 외환위기 당시는 금번 금융위기와는 달리 세계경기 호조 지속으로 수출동력이 지속되면서 실물경기 회복이 가능했음

광공업 생산 및 출하 추이

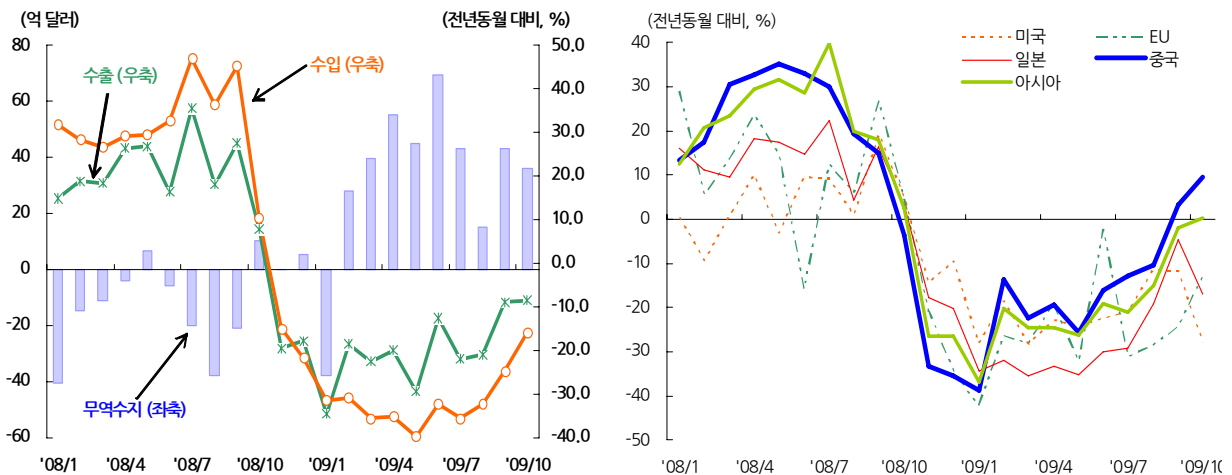


자료: 통계청, KOSIS.

수출 감소세도 둔화

- 수출도 중국 등 주요 신흥국 경기회복으로 감소율이 금융위기 이후 처음으로 한 자릿수대로 진입
 - 9월 수출은 전년동월 대비 9.0% 감소하여, 2008년 11월(-19.5%)부터 시작된 수출 감소율이 처음으로 한 자릿수대를 기록
 - 10월에도 수출은 전년동월 대비 8.5% 감소하여, 2개월 연속 한 자릿수대의 감소세가 지속
 - 특히, 10월 일평균 수출액은 14.8억 달러로 금융위기 영향이 본격화된 2008년 10월(15.5억 달러) 이후 가장 높은 수준
- 중국 등 신흥국 경기가 회복세를 보이면서 중국 및 아시아 지역으로의 수출이 증가세로 전환
 - 10월 對중국 수출은 전년동월 대비 9.5% 증가하면서 전월(3.5%)보다 증가세가 확대
 - 10월 對아시아 수출도 전년동월 대비 0.2% 증가하면서 리먼 사태 이후 1년여만에 플러스로 전환

수출입 및 무역수지 추이



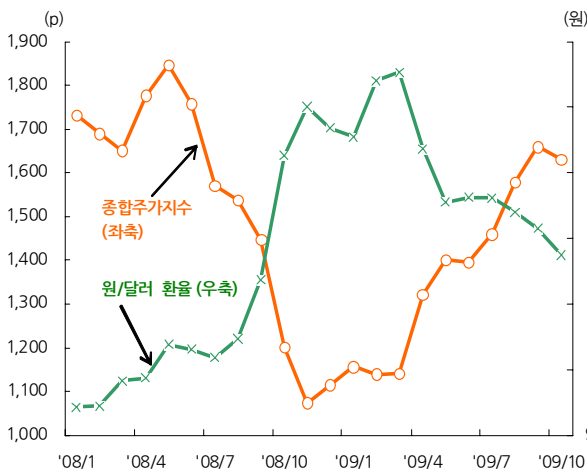
주: 수출 및 수입은 통관기준.

자료: Kitonet.

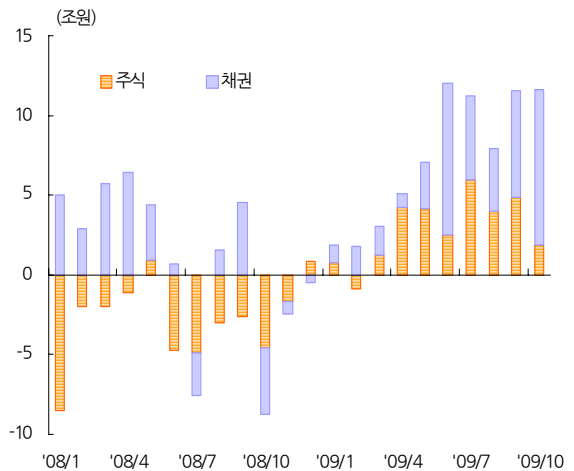
금융시장도 안정세를 지속

- 국제금융시장 불안감 해소, 경기회복세 지속 등으로 주가, 환율 등 주요 금융시장 지표도 안정세를 지속
 - 주가는 9월말 이후 소폭 조정장세를 보이고 있으나, 전체적인 흐름으로 볼 때는 3월 초 이후 꾸준한 상승세를 지속
 - 11월 23일 현재 종합주가지수는 1,619.1p로 전년말 대비 44.0% 상승
 - 원/달러 환율도 경상수지 흑자 지속, 외국인 투자자금 유입 확대 등으로 하향 안정세를 지속
 - 11월 23일 현재 원/달러 환율은 달러당 1,155.7원으로 연고점(3월 2일, 1,570.3원) 대비 414.6원이나 하락
 - 한편, 이와 같은 주가 및 원화가치 상승은 글로벌 유동성 확대, 실물경기 회복 등으로 외국인 투자자금 순유입세가 지속되었기 때문
 - 2009년 3월부터 10월까지 유가증권시장에서 외국인투자자는 28.7조 원을 순매수하여 국내 증시에서 주가상승을 견인
 - 채권시장에서도 외국인의 적극적인 매수가 이어져 2009년 1~10월 중 외국인의 채권(현물)순매수 금액은 43.8조 원에 달하는 수준

주가지수 및 원/달러 환율 추이



외국인의 주식/채권 순매수 추이



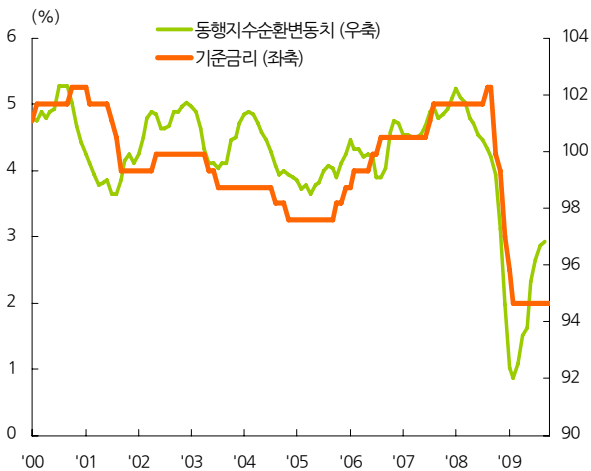
주: KOSPI 및 원/달러 환율은 월평균 기준.

자료: 금융감독원, 금융통계정보 DB.; 한국은행 ECOS.

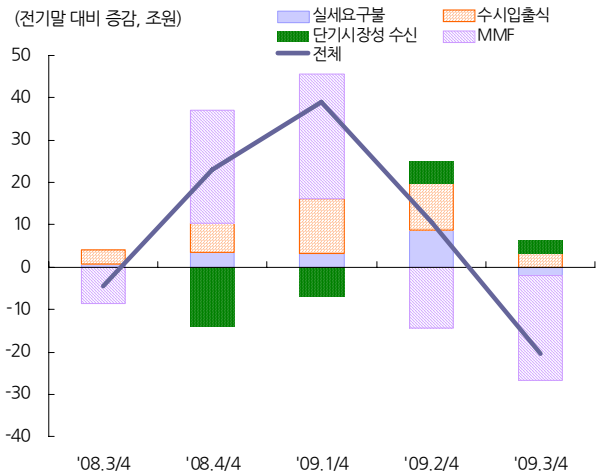
하지만 향후 경제성장 전망의 불확실성도 상존

- 최근 국내경제가 내수와 수출이 개선되면서 회복세를 나타내고 있으나, 향후 경제전망에 대한 불확실성도 상존
 - 미국 등 주요국의 출구전략이 예상보다 빨리 진행되어 세계경제의 회복세가 둔화될 가능성도 배제할 수 없는 상황
 - 수출신장세가 냉각되면서 수출확대를 통한 경기상승세가 꺾일 가능성
 - 고유가, 원고 및 고금리 등 3高 현상이 기업의 채산성을 악화시키고 가계 소비를 둔화시키는 등 내수가 빠르게 둔화될 우려
 - 한편, 美 상업용 모기지의 부실 우려 등 금융불안 재현 가능성, 신종인플루엔자 확산 등도 향후 경제성장의 불안 요인
 - 금융시장 여건 개선, 경기회복 기대 상승 등으로 시중 단기자금이 부동산 시장 등 자산시장으로 쏠림 우려도 여전
 - 3/4분기 중 금융기관 단기수신은 MMF가 큰 폭의 순유출(-25.0조 원)을 기록하면서 전기말 대비 20.5조 감소
 - 그동안 단기자금으로 묶여 있던 자금이 부동산, 주식 등 자산시장으로 유입되어 가격상승세를 주도 가능성에 대한 우려가 지속

경기동행지수 및 기준금리 추이



은행 및 자산운용사의 단기수신 추이



주: 단기시장성수신은 CD, RP 및 표지어음
 자료: 통계청, KOSIS.; 한국은행, ECOS.

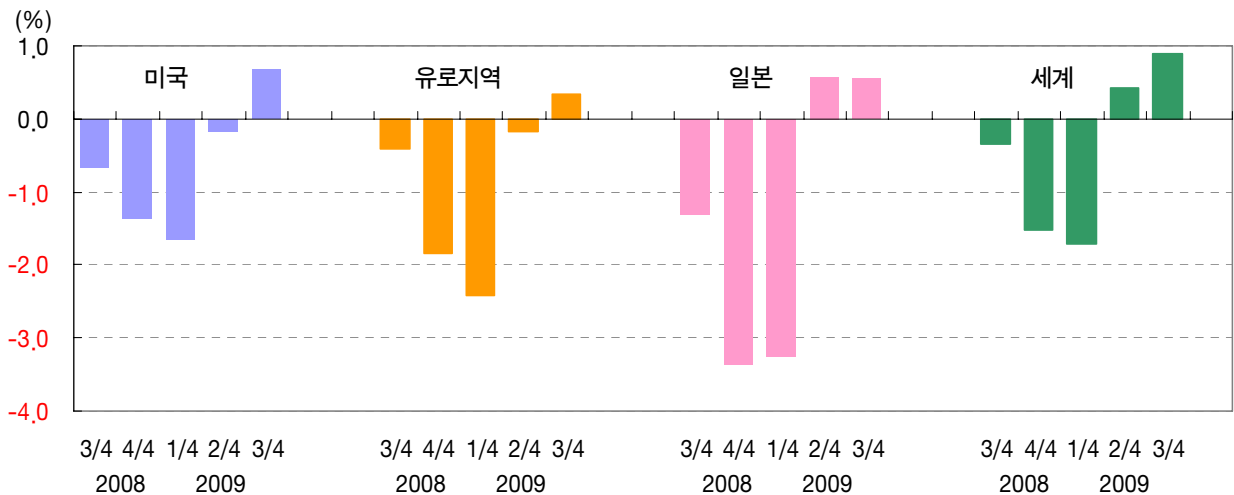
Ⅱ. 2010년 세계경제 전망

1. 세계경제 반기별 전망

2009년 하반기의 플러스 성장 기조가 2010년에도 지속

- 2009년 들어 신흥국에서 시작된 경기회복 움직임이 미국 등 선진국으로 확대되면서 세계경제는 2009년 하반기부터 완전한 회복국면에 진입
 - 미국, 유럽 등 선진국 경제도 2009년 하반기부터 회복국면에 진입
 - 미국과 유로지역의 경제성장률이 3/4분기 플러스로 전환하고 일본은 2분기 연속 플러스 성장세를 지속
 - 선진국보다 한발 앞서 회복세로 전환한 중국 등 신흥국 경제의 성장에 힘입어 세계경제도 2009년 2/4분기 이후 플러스 성장세로 전환

주요국의 GDP 성장률 추이(전분기 대비)



- 세계경제 회복의 주요인은 각국이 국제공조 하에 추진한 경기부양책의 효과가 가시화되고 그에 따라 세계교역이 늘어났기 때문
 - 2009년 G20 국가가 투입할 경기부양용 재정지출은 GDP의 2.2% 규모¹²⁾

12) IMF (2009. 7). The State of Public Finances.

- 리먼 사태 이후 큰 폭으로 감소하고 있던 세계 교역규모가 2009년 2/4분기 이후 증가세로 반전¹³⁾

□ 2009년 하반기의 회복 기조가 2010년에도 지속될 전망

- 대부분 국가에서 재정확대 기조가 2010년에도 지속
 - 미국의 경기부양 규모 7,870억 달러 중 약 80%가 2009~2010년에 집행되는 가운데 2010년 경기부양규모(감세 포함 3,332억 달러)는 2009년 규모(2,848억 달러)를 상회
 - EU의 경기부양책(2,000억 유로)도 2009~2010년 2년간 집행될 예정으로 실시
 - 일본의 경기부양책은 대부분 2010년 3월을 시한부로 하고 있지만, 민주당의 하토야마 정권은 아동수당 등 새로운 경기부양책을 도입
 - 중국 정부도 2010년까지 2009년의 재정부문의 경기부양 기조를 유지

민간 부문의 회복 지연 등으로 상고하저의 경기흐름이 예상

□ 기업의 투자환경 및 가계의 소득환경 개선 미흡으로 민간부문의 회복속도가 더딜 전망

- 경기회복에도 불구하고 GDP 갭을 메우는 데는 1년 이상 소요될 전망이어서 당분간 기업의 설비투자가 빠른 속도로 늘어나기는 어려운 실정
 - 2009년 9월 현재 제조업 설비가동률은 미국 67.5%, 일본 80.3% 등에 불과
- 가계부문은 부채조정이 진행되고 있는 가운데 고용환경마저 악화된 상황이어서 소비증가가 가속되기 어려운 상황
 - 2010년까지 미국과 EU의 실업률은 10% 내외, 일본도 사상 최고 수준인 5.5%대의 실업률이 유지될 전망

13) 세계교역 증가율(전기 대비): -18.4%(2008년 4/4분기) → -14.7%(2009년 1/4분기) → 1.7%(2/4분기) → 6.3%(3/4분기). (Global Insight, Data Base, 2009.11.16)

- 2010년 하반기부터는 재정지출을 동원한 경기부양책이 줄어들기 시작하고 금리인상 등 출구전략이 실시됨에 따라 경기상승세가 둔화될 가능성
 - 경기부양책의 효과가 일순하는 데다, 2010년 하반기부터는 경기부양을 위한 지출이 감소하면서 성장률이 둔화될 가능성
 - 게다가 빠르면 2010년 하반기부터 금리인상, 유동성 흡수 등 금융부문에 서 출구전략¹⁴⁾이 본격적으로 시행되면서 부분적으로 실물경제의 회복속도를 둔화시킬 가능성

- 출구전략 시행에 따른 더블 덩의 현실화 가능성은 희박
 - 경제가 정상화되는 과정에서 출구전략은 불가피하지만, 그렇다고 서둘러 추진할 경우 경기흐름이 급락하는 소위 더블 덩 가능성도 상존¹⁵⁾
 - 하지만 세계 각국이 더블 덩 회피를 위해, 위기대응 때와 마찬가지로 출구전략에서도 국제공조의 필요성에 대해 공감대를 형성
 - 출구전략을 서둘러 추진하기보다는 경기회복에 대한 어느 정도의 확신이 설 때까지 출구전략을 늦출 필요성에 대해 공감대가 형성¹⁶⁾
 - 출구전략을 추진하더라도 금융부문을 중심으로 실시¹⁷⁾
 - 또한 출구전략에 대한 논의 활성화가 시장참가자들로 하여금 출구전략의 시행을 당연한 것으로 받아들일 수 있는 분위기를 조성함으로써 실제 출구전략의 시행에 따른 충격이 어느 정도 흡수될 것으로 기대

14) 위기 타개를 위해 실시한 각종 비상조치, 예외적인 정책을 해제하여, 정상시의 정책이 가능한 상태로 되돌리는 전략을 의미

15) 1937년 루즈벨트 정부의 긴축 재정·금융정책 실시 직후 미국의 경기가 급락한 사례, 1997년 일본의 소비세 도입 및 긴축재정 정책 실시 이후 일본의 경기 급락 및 금융시스템 위기 직면 사례 등의 역사적 경험 등이 그 방증

16) 지난 9월 5월 G20 재무장관·중앙은행총재 회의에서 가이트너 미 재무장관은 ‘경제위기상황에서 과거 범했던 전통적인 오류는 정부가 너무 늦게, 그리고 충분치 않은 정책으로 대응하고, 또 너무 빨리 브레이크를 밟는 것이었다’며, ‘우리는 그러한 실수를 되풀이 하지 않을 것’이라고 피력

17) 재정부문의 출구전략은 2010년 중 시행될 가능성은 희박하며 2011년 이후에나 실시될 전망

2010년 선진국 경제는 1% 중반의 완만한 회복이 예상

- 2010년 미국경제는 최근의 경기회복 기조에도 불구하고 소비와 투자 등 민간부문의 회복 지연으로 인해 2.1%의 성장에 그칠 전망
 - 2009년 3/4분기 GDP성장률(전기 대비 연율)이 2.8%로 플러스 성장을 나타냄에 따라 경기회복에 대한 기대가 고조
 - 하지만 가계부문은 부채조정이 진행 중인 가운데 고용악화로 소득마저 감소하고 있어 소비는 2010년에도 크게 증가하기 어려움
 - 실업률은 2010년에도 9.5~9.8%에 머물 전망¹⁸⁾이어서 가계의 소득개선도 지연될 전망
 - 수요감소로 설비가동률이 크게 하락한 상황이어서 향후 수요가 증가하더라도 설비투자 증가로 이어지기까지는 상당한 시간이 소요될 전망
 - 2009년 9월 제조업 설비가동률은 67.5%에 불과하여 1972~2008년 평균(79.6%)에 크게 미달하고 있는 상태
- EU경제도 2009년 3/4분기 이후의 확대 기조가 2010년까지 이어갈 것으로 보이나 GDP 성장률은 1% 수준에 불과할 전망
 - 2009년 2/4분기 이후 유로지역의 회복세가 가시화
 - 수출증가와 재고사이클 등 여타 실물지표가 회복세를 보이는 가운데 민간소비도 2009년 2/4분기를 전후로 점차 회복세를 시현
 - 하지만 내수회복 지연에다 수출환경의 악화로 인해 2010년 GDP 성장률은 1% 수준에 그칠 전망
 - EU 지역의 실업률은 2009년 9.4%에서 2010년 10.3% 수준으로 상승하는 등 고용환경 악화로 민간소비의 침체가 불가피
 - 세계경제 회복에 따른 수입수요 증가로 수출이 점차 회복될 것으로 예상되나, 유로화 강세 기조로 인해 수출 확대 폭은 저조할 것으로 예상

18) Monetary Policy Report to the Congress(FRB 2009.7.21)

- 일본경제는 2009년 4/4분기 이후 성장세가 급격히 둔화됨에도 불구하고 2010년 GDP 성장률은 1% 초반을 유지할 수 있을 전망
 - 일본경제는 2009년 2/4분기 이후 2분기 연속 플러스 성장률을 나타내면서 사상 최악의 경기침체¹⁹⁾에서 빠르게 탈출하는 모습
 - 경기부양 효과 및 세계경기 회복에 따른 수출확대 등에 힘입어 GDP 성장률(전기 대비 연율)이 2009년 2/4분기 2.7%, 3/4분기 4.8%로 확대
 - 하지만 4/4분기 이후 성장세가 급격히 둔화될 조짐
 - 경기부양효과의 일순으로 인해 액정 TV, 자동차 등의 내구소비재의 수요 증가세가 두드러지게 둔화
 - 여기에다 2009년 추경예산의 미집행분이 집행되지 않을 경우 공공투자 및 정부소비가 급감하여 경기둔화를 가속시키는 요인으로 작용
 - 하토야마 정권의 정책이 실질적으로 시작되는 2010년 2/4분기 이후에도 특단의 조치²⁰⁾가 없는 한 성장세 둔화는 지속될 전망
 - 2010년 4월 이후 아동수당 신설, 고교 무상교육, 고속도로 통행료 무료화, 휘발유 특소세 폐지 등에 사용될 재원이 공공투자 감소 등에서 염출되는 만큼 개인소비 확대를 통해 이끌어내게 될 경기부양 효과가 일부 상쇄
 - 2009년 4/4분기 이후 성장세 둔화에도 불구하고 2009년 2/4분기 및 3/4분기의 고성장이 가져온 기저효과로 인해 2010년 1% 대의 성장세 유지

BRICs는 7%대의 고성장을 시현하며 세계경제를 견인

- 중국경제는 경기부양책의 효과로 2010년 9.8%의 고성장이 예상
 - 2010년에도 투자 및 소비가 2009년에 비해 소폭 낮아지기는 하나 큰 폭의 증가세는 그대로 이어갈 전망²¹⁾

19) 사상 처음으로 전분기 대비 4분기 연속 마이너스 성장하면서 실질 GDP가 8.4% 감소

20) 하토야마 정권은 국채증발을 하지 않겠다고 공언하였지만 경기하락을 저지하기 위해 2009년도 2차 추경 편성을 검토하는 등 당초 계획의 일부가 변경될 공산

21) 2009년 상반기 중국의 투자 및 내수 증가율(전년동기 대비)은 각각 33.5%, 15.0%를 기록

· 2010년에도 2009년과 마찬가지로 확장적 재정정책의 효과가 작용²²⁾하지만 통화정책은 2010년 중반 이후 긴축정책으로 전환될 가능성

- 하지만 2009년 감소세를 나타내었던 수출(순수출)이 증가세로 전환되면서 투자 및 소비의 감소폭 이상으로 GDP를 끌어올리는 요인으로 작용

□ 중국 이외의 BRICs 국가도 비교적 양호한 성장률이 예상

- 인도는 재정지출 확대와 FDI 유입 확대 등에 힘입어 7% 대의 성장이 예상되고, 브라질은 금융위기 충격이 상대적으로 경미한데다 자원가격 상승에 힘입어 비교적 빠른 회복세를 보일 전망

- 다만 글로벌 금융위기의 타격을 크게 받은 러시아는 BRICs 국가 중 가장 더딘 회복세를 보일 전망

· 금융불안의 주원인이었던 해외자본 유출은 진정되었지만 은행부실, 재정적자 확대, 외채상환부담 가중 등 리스크 요인이 여전히 남아있기 때문

세계경제성장률

(%)

	2009년			2010년		
	상	하	연간	상	하	연간
세계 (PPP 기준)	-3.1 -1.6	-0.8 -0.4	-1.9 -1.0	2.7 3.7	2.4 3.3	2.6 3.5
선진국	-4.5	-2.1	-3.4	1.6	1.4	1.5
미국	-3.6	-1.5	-2.6	2.1	2.0	2.1
유로 지역	-4.9	-3.1	-4.0	1.0	0.9	1.0
영국	-5.2	-3.8	-4.5	0.6	1.0	0.8
일본	-7.7	-2.8	-5.3	1.8	0.5	1.1
신흥국	-0.1	2.2	1.1	5.4	5.2	5.3
BRICs	2.9	5.6	4.4	7.6	6.7	7.2
(중국)	7.0	9.2	8.3	9.8	9.7	9.8
(인도)	5.9	7.1	6.5	7.9	7.5	7.7
(브라질)	-1.4	2.0	0.3	5.3	3.4	4.4
(러시아)	-10.1	-4.9	-7.5	4.0	1.4	2.7

주: 세계경제성장률 수치는 market price 기준

자료: 삼성경제연구소

22) 중국 지도부는 2010년에도 2009년과 동일한 확장적 재정정책을 유지하겠다는 방침을 강조

2. 글로벌 금융시장

美 상업용 부동산 시장의 부실 문제가 부각

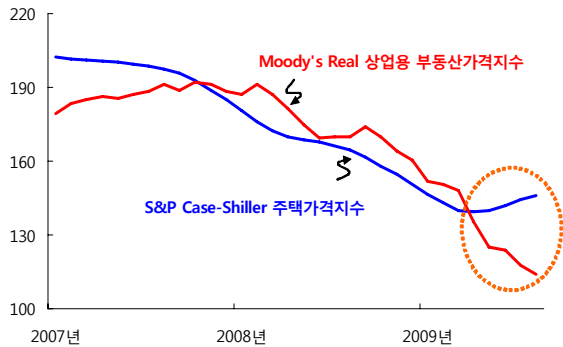
- 최근 美 주택가격지수가 금융시장 및 실물경기의 완만한 회복기운을 반영하여 안정 국면에 진입한 반면, 상업용 부동산 가격은 하락세가 지속
 - 실물경기가 가파른 하강세를 벗어나면서 부동산경기 회복에 대한 기대감이 높아져 주택금융시장은 다소 안정세를 회복
 - 주택시장은 2006년 하반기에 조정이 시작되어 상당기간 동안 기간 및 가격 조정이 이루어짐에 따라 조정기의 막바지에 도달
 - 실제로 S&P Case-Shiller 주택가격지수(20개 도시 기준)는 2009년 4월 139.22로 저점을 형성한 후 소폭 상승하여 주택경기 침체속도가 둔화²³⁾
 - 반면, 서브프라임 모기지 위기에도 견조한 흐름을 보이던 글로벌 상업용 부동산 시장은 2008년 4/4분기에 전 세계적으로 큰 폭의 조정기를 경험
 - Moody's Real 상업용 부동산가격지수(CPPI, 2000.12.=100)는 2009년 8월 기준 114.1로 2007년 정점으로부터 40% 이상 하락세가 지속

- 최근 美 상업용 부동산 대출이 급감하고 연체율(30일 이상)도 급등세를 보임에 따라 상업용 부동산 대출 부실에 대한 우려가 증가
 - 현재 美 상업용 부동산 대출 연체율(7.91%)은 전체 대출에 대한 연체율(6.49%)을 상회
 - 2008년 2/4분기부터 상업용 부동산 대출²⁴⁾ 연체율이 프라임 등급 주거용 부동산 대출 연체율(6.41%)을 상회

23) 고용침체가 지속되고 있다는 점을 감안할 때 당분간 주택경기 침체는 지속되겠지만, 정부의 주택시장 안정화 의지로 하락세가 점차 둔화되거나 경기회복에 대한 기대감으로 일부 개선될 것으로 전망

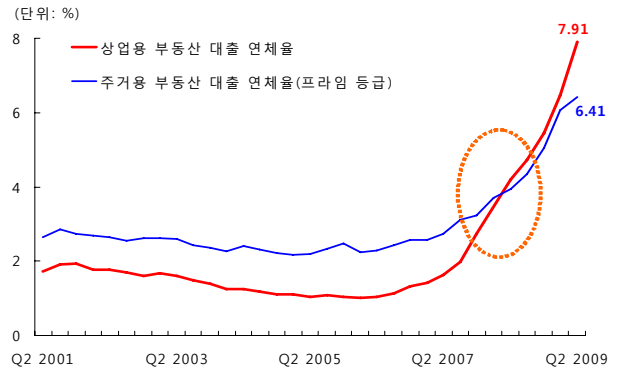
24) 美 상업용 부동산에 대한 금융회사 노출도는 2009년 1/4분기 기준 3.48조 달러로 10조 달러에 달하는 주거용 모기지노출도의 약 1/3 수준

美 부동산가격 지수 추이



자료: Moody's Investors Services

美 부동산 대출 연체율 추이



자료: Thomson Reuters, Datastream

美 상업용 부동산 부실화는 글로벌 금융불안 해소에 걸림돌로 작용

□ 상업용 부동산발 대형 금융기관의 파산우려는 낮지만 중소형 금융기관들의 추가적인 부실화는 불가피

- 중소형 지방은행²⁵⁾의 경우 수익성 및 자산건전성이 크게 악화되어 영업 정지는 당분간 지속될 전망이다 이로 인한 신용위축이 우려
- 美 8,195개 시중은행과 저축은행 중 자본비율 미약 또는 부실대출 증대로 감독당국의 관찰대상에 오른 '문제은행(problem bank)'이 15년래 최고치
- 향후 은행간 차별화가 심화될 것으로 예상되며 상업용 부동산 노출도가 큰 금융기관의 경우 유동성 부족에 직면

문제은행 및 도산은행 현황

(단위: 개, 억 달러)

	2009 Q2	2008 Q2	2008	2007	2006	2005	2004
부보은행 수	8,195	8,451	8,305	8,534	8,680	8,833	8,976
부보은행 자산	133,015	133,008	138,433	130,390	118,600	108,770	101,050
문제은행 수	416	117	252	76	50	52	80
문제은행의 자산	2,998	783	1,594	222	83	66	283
도산은행 수	45	4	25	3	0	0	4
도산은행 자산	359	20	3,719	26	0	0	2

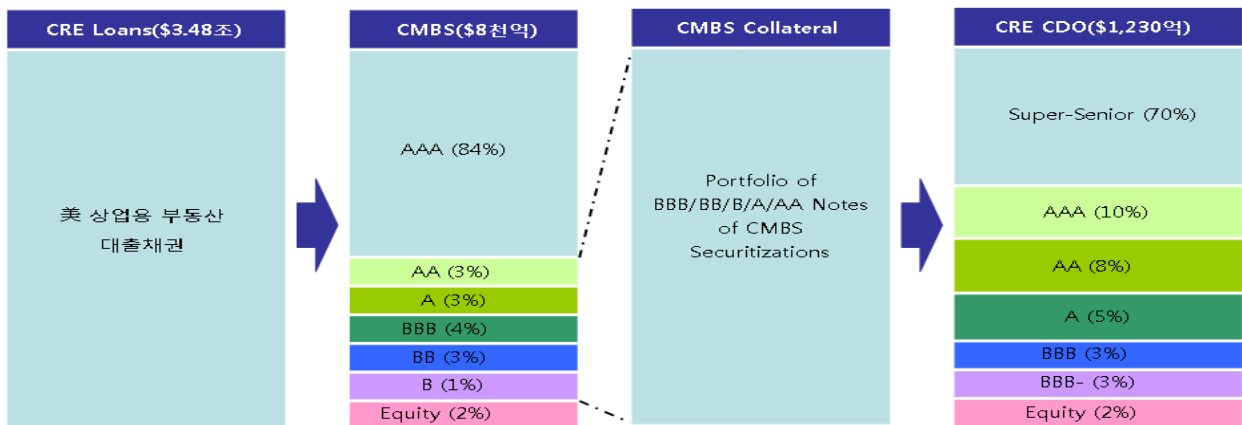
주: 2009년 1~11월말까지 124개 은행이 도산하였으며 그 수가 점차 확대되고 있는 중
자료: FDIC

25) 대형은행이 신용카드나 주거용 모기지대출에 집중하는 동안, 중소형 은행은 특정지역에 대한 전문성을 바탕으로 상업용 부동산 대출에 주력

□ 증권화 상품으로의 부실 확산 리스크와 리파이낸싱 곤란으로 금융기관 손실이 급증할 가능성

- CMBS²⁶⁾ 보유는 Citigroup, BoA, Wells Fargo 및 일부 보험사 등에 집중되어 있어 대형 금융기관들이 추가 손실상각에 직면할 가능성
 - 시가평가제도 유예조치에 따라 처분 시에만 손실을 인정하면 되기 때문에 현재 금융권이 보유중인 CMBS 투자손실이 재무제표에 未반영
 - CMBS(약 8천억 달러)의 B~AA 등급(CMBS 잔액의 14%) 중 CDO로 유통화된 자금이 상당부분 부실화될 가능성²⁷⁾

美 상업용 부동산 財源의 分解(Decomposition)



자료: Mortgage Bankers Association

- 2010년 이후 만기도래액의 상당부분은 2005~2007년에 이루어진 공실률 및 연체율이 높은 부실 모기지가 대부분이기 때문에 채용자가 곤란
 - CMBS의 경우 2012년까지 약 1,400억 달러 만기가 도래하기 때문에 리파이낸싱이 되지 않을 경우 부실 증가 우려²⁸⁾
 - 설사 채용자가 가능하더라도 상업용 부동산 대출 당시 LTV 등을 고려할 때 만기시 롤오버를 위해 추가 담보를 제공하는 등 더 많은 비용을 부담

26) 상업용 부동산저당채권유통화증권(CMBS: Commercial Mortgage-Backed Securities)은 다양한 신용등급을 지닌 非주거용(호텔, 병원, 업무용빌딩, 쇼핑몰 등을 포괄) 모기지를 pool로 묶어 유통화한 후 투자자에게 판매하는 구조화채권

27) S&P는 2009년 들어 9월 4일 기준 6,224건의 CMBS 신용등급 하향 조정, 지난 7월 이후 2개월간 약 1,000건 추가 하향 조정(2008년 한해 동안 하향조정된 CMBS는 1,155건에 불과)

28) 버블期인 2005~2007년 사이 발행된 물량(670억 달러)은 부동산가격 및 LTV 비율 하락으로 신용시장이 회복되더라도 채용자가 어려울 것으로 예상

간헐적인 금융불안은 가능하지만 금융위기 재연 가능성은 낮은 편

- 현재 美 상업용 부동산 시장은 서브프라임 모기지 부실화 과정과 유사한 모습을 보이지만, 파급효과와 불확실성 수준 및 초기정부대응에서 相異
 - 상업용 모기지 관련 손실이 발생하더라도 직접대출을 담당한 금융기관을 제외하고는 전 세계적인 부실로 확산될 가능성은 제한적
 - 서브프라임 모기지 채권의 경우 약 80%가 유동화되어 있는 반면 상업용 모기지 채권의 유동화율은 28% 정도에 불과²⁹⁾
 - 전 세계적으로 CMBS의 평균 85%가 미국에서 발행(2009년에는 미국만 CMBS를 발행)되고 있고, 미국 내 금융기관에서만 소화

서브프라임 및 상업용 부동산 부실화 과정 비교

	서브프라임 모기지	상업용 모기지
부동산가격 하락	▷ 고점(2006.7.) 대비 29.3% 하락	▷ 고점(2007.10.) 대비 40.6% 하락
부실화 원인	▷ 조정금리부(ARM) 대출의 금리 reset	▷ 공실률 증가, refinancing 우려
총 시장규모	▷ 1.4조달러	▷ 3.48조달러
유동화비율	▷ 약 80%	▷ 약 28%
파급효과	▷ 글로벌 금융불안으로 확산 (서브프라임 모기지 부실화 → 헤지펀드/투자은행/상업은행 부실화) ▷ 시가평가법(mark-to-market)에 의한 즉각적인 손실반영으로 금융불안 가중	▷ 중소형 금융기관 중심의 파산 (단, 대규모 상업용 모기지/CMBS 보유 금융기관은 추가 손실상각 예상) ▷ 손실 반영 지연(시가평가 유예)으로 향후 실물경제회복 속도지연 가능성
불확실성 수준 및 초기정부대응	▷ 손실규모 추정에 대한 불확실성이 매우 높았음 ▷ 금융당국의 미온적인 초기대응 및 투자심리 위축으로 금융불안이 전세계적으로 확산	▷ 낮은 유동화비율로 인해 직접대출을 담당한 금융기관을 제외하고는 전세계적인 부실로 확산될 가능성은 매우 제한적 ▷ 금융시장 안정화를 위한 금융당국의 초기대응도 적극적인 편

- 美 상업용 부동산이 미국 경제에 미치는 영향력을 감안할 때 금융당국의 추가적인 지원 조치가 예상

29) 다만, 낮은 유동화율의 특성상 상업용 부동산 대출채권을 특정 금융회사가 대량 보유하고 있어 연체 또는 부도발생시 자금력이 취약한 은행은 치명적

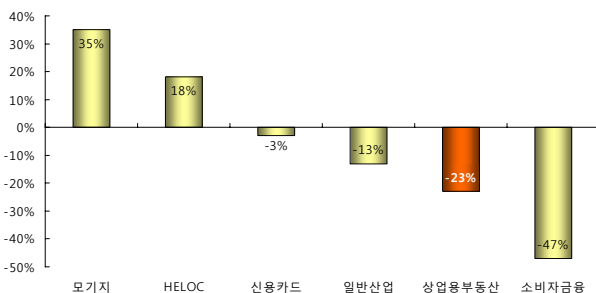
- 美 FRB는 상업용 부동산 침체를 완화하기 위해 TALF³⁰⁾ 한도를 1조 달러로 확대하고 CMBS 시장 회생을 위해 집중적으로 투입할 예정
- 신규발행 CMBS의 경우 대출지원을 2010년 6월 30일까지 연장(과거발행 CMBS의 경우 2010년 3월 31일까지)하기로 결정(2009.8.17.)

실물경기회복 속도는 지연될 가능성

□ 美 상업용 부동산 부실 문제는 급격한 경착륙이나 금융위기 재연보다는 실물경기회복을 지연시키는 요인으로 작용할 것으로 예상

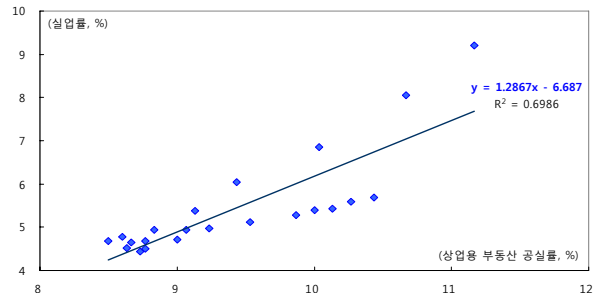
- 대형 금융기관의 파산에 따른 큰 충격이 나타날 가능성은 낮으나, 은행의 대출태도를 경색시켜 실물경기 및 소비회복을 지연시킬 가능성
- 美 상업은행의 신용공급 위축이 지속되고 있으며, 특히 2009년 소비자금융, 상업용 부동산 부문에서의 대출이 전년동기 대비 큰 폭 축소
- 실제 공실률과 경기후행지표인 실업률 간에 높은 상관관계가 존재하기 때문에 경기회복과 실업률 하락이 상업용 부동산 시장 안정의 관건
- 전 세계적인 경기침체는 '경기침체 → 실업률 상승 → 수요위축 → 공실률 상승/임대료 하락 → 상업용 부동산 수익성 악화'로 연결
- 특히 유럽의 경우에는 주거용 부동산 침체도 여전해 경기회복이 지연될 경우 상업용 부동산 관련 부실이 지속적으로 부각될 우려

2009년 은행대출(2009년 1~10월)



자료: US Treasury, 美 은행 상위 21개사

美 공실률³¹⁾과 실업률 간 상관관계



자료: Thomson Reuters, Datastream

30) Asset-Backed Securities Loan Facility는 美 FRB가 소비자금융을 지원하기 위해 ABS 등을 담보로 低利 대출을 시행하는 제도

31) 상업용 부동산 공실률은 2004년 1/4분기~2009년 2/4분기 동안의 오피스 공실률, 아파트 공실률, 쇼핑몰 공실률의 平均值

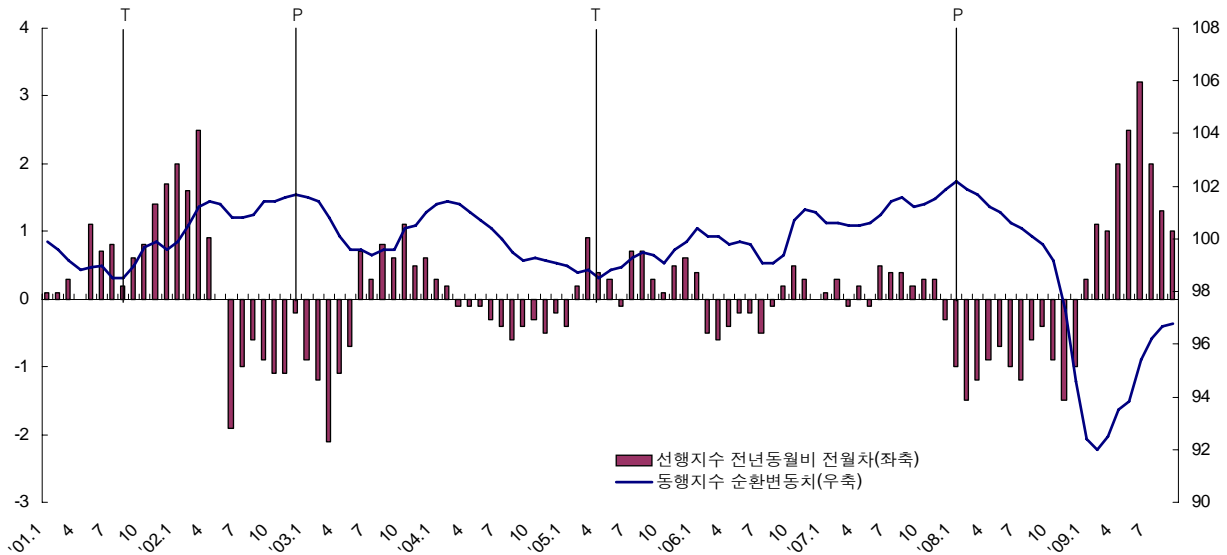
Ⅲ. 2010년 국내경제 전망

1. 경제성장

2010년 상반기 중 경기상승세 약화 예상

- 한국경제는 2009년 3월 이후 상승세로 전환한 이후 상승속도가 매우 빠르게 진행
 - 현재 경기상황을 나타내는 동행지수 순환변동치는 2009년 2월 92.0을 저점으로 가파르게 상승하여(2009년 9월 현재 96.8)
 - 경제성장률은 2009년 1/4분기 전기 대비 0.1%에서 2/4분기와 3/4분기에는 각각 2.6%, 2.9%로 상승폭이 확대³²⁾

경기관련 지수 추이



주: T는 경기저점, P는 경기정점³³⁾

자료: 통계청, KOSIS.

32) IMF는 2009년, 2010년의 한국경제의 성장률을 기준 -3.0%, 2.5%에서 -1.0%, 3.6%로 각각 2.0%p, 1.1%p 상향조정. 2009년 경제성장률을 2%p 상향한 것은 G20 국가 중 한국이 유일. World Economic Outlook (2009.10).

33) 2008년 1월 경기정점은 삼성경제연구소 추정치

□ 그러나 현재의 강한 경기상승세는 2010년에는 점차 약화될 전망

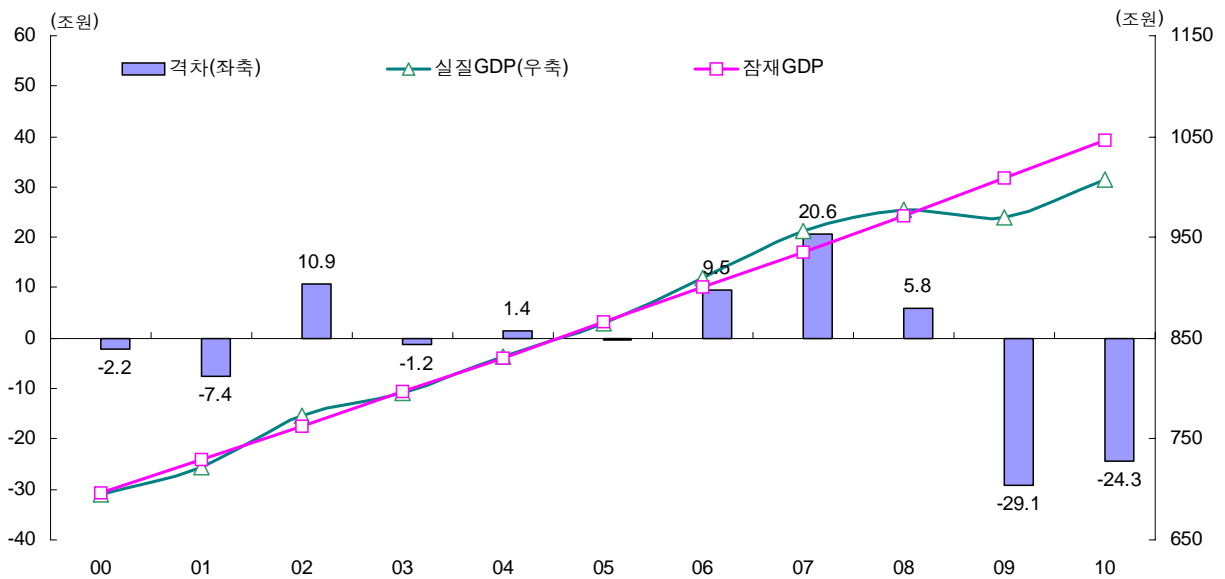
- 2009년 9월 선행지수 전년동월비는 10.1%로 상승하여 지난 1월 이후 9개월 연속 상승하였으나, 상승 폭은 6월 이후 3개월 연속 축소
 - 선행지수 전년동월비 전월차(%p): 3.2(6월)→2.0(7월)→1.3(8월)→1.0(9월)
- 이에 따라 2010년에는 경기상승 속도가 점차 둔화될 전망³⁴⁾

연간 경제성장률 4.3%: 상반기 6.0%, 하반기 2.9%

□ 한국경제의 2010년 경제성장률은 4.3%로 잠재성장률을 소폭 상회할 전망

- 2010년 한국경제는 전년의 경기급랭에서 조기 회복하여 가파른 반등세를 보이지만, 2009~2010년의 평균 경제성장률은 2.7%에 불과
 - 글로벌 금융위기로 장기 성장수준에서 이탈했던 한국경제가 장기 성장 궤도로 재진입하기에는 2010년의 경기회복세가 미흡한 것을 의미³⁵⁾

한국경제의 잠재GDP와 실질GDP의 격차

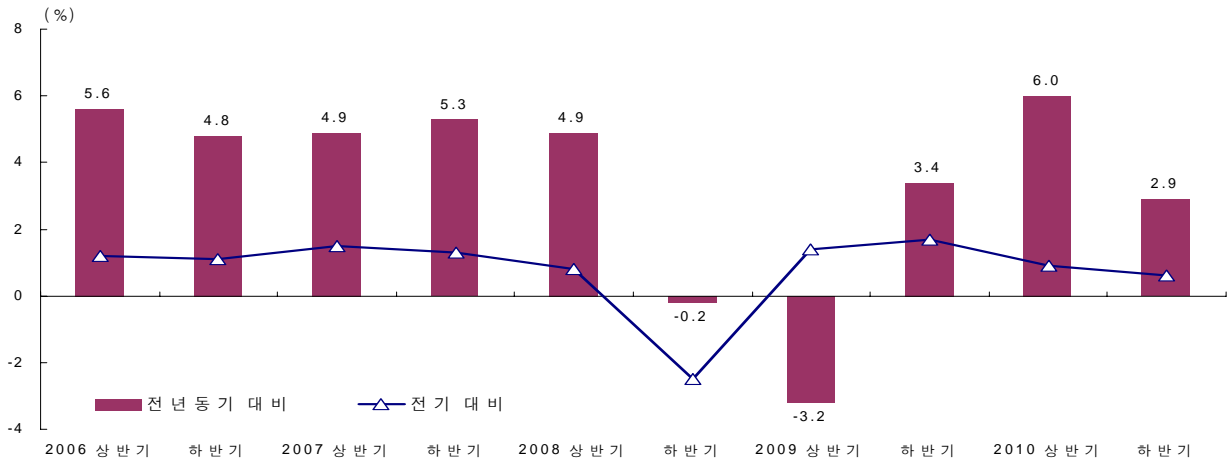


34) 선행지수 전월동월비는 2010년 상반기 중 감소세로 전환될 것으로 보여 동행지수 순환변동치는 2010년 하반기 중에 하락할 가능성도 상존

35) 글로벌 금융위기로 2009년 실질GDP는 장기 성장추세 시 GDP규모인 잠재GDP를 29조 원 하회하고, 2010년에도 두 지표의 차인 GDP갭이 24조원 수준

- 2010년 경제성장률(전년동기 대비)은 상반기 중에 고점에 도달한 이후 점차 하락하는 上高下低 예상
 - 2009년에 비해 정부의 경기부양 효과가 축소되는 반면, 이를 보완할 정도로 내수가 회복되지 못해 경기상승세가 점차 둔화될 전망
 - 2010년 재정지출 규모는 291.8조 원으로 2009년 본예산에 비해 2.5% 증가한 수준³⁶⁾
 - 2010년 상반기에는 정부의 경기부양효과가 지속되는 가운데 세계경제 회복세 진입에 따른 수출회복으로 경제성장률은 전기 대비 0.9% 예상
 - 전년동기 대비 상반기 경제성장률은 2009년 상반기의 부진에 따른 기저효과로 6.0% 예상
 - 하반기에는 내수 확대 폭이 축소되면서 경제성장률(전기 대비)은 0.6%로 상반기에 비해 둔화
 - 하반기 전년동기 대비 경제성장률은 2.9%로 급락할 전망

반기별 경제성장률 추이



자료: 한국은행, ECOS.; 삼성경제연구소

- 내수회복 부진의 주요 원인은 내구재소비 증가세 약화, 경기회복의 고용 확대 미흡 등 2009년 정부 경기부양조치의 반작용

36) 추경을 포함 2009년 재정지출(301.8조 원)을 감안하면 2010년 재정지출은 전년 대비 3.3% 감소

- 정부의 노후차량 세제지원 등으로 향후 수년간 발생할 자동차 구입활동이 2009년으로 집중
 - 2009년 중 자동차 세제 지원은 민간소비를 0.8%p 상승시키는 효과 발생
- 또한 2009년 중 정부는 글로벌 금융위기에 따른 고용 악화를 일자리 나누기, 희망근로프로젝트, 청년 인턴제 등 비상 고용확대 조치로 대처
 - 정부의 고용확대 노력으로 공공서비스부문의 취업자가 크게 늘어나면서 2009년 8월 이후 취업자 수는 전년 동월에 비해 소폭 증가
- 2010년 비상조치 완료될 경우 일자리 축소현상이 나타나면서 경기회복에 따른 일자리 확대 효과를 크게 약화시킬 전망

2009년 고용지표 추이

(단위: 만 명)

	5월	6월	7월	8월	9월	10월
취업자 수 (전년 동월대비 증감)	2,372.0 (-21.9)	2,396.7 (0.4)	2,382.8 (-7.5)	2,362.0 (0.3)	2,380.5 (7.1)	2,385.6 (0.9)
제조업	-14.1	-15.7	-17.3	-13.8	-11.8	-8.7
건설업	-12.5	-8.8	-12.7	-10.5	-7.5	-14.7
도소매/음식숙박업	-15.9	-12.3	-16.5	-15.3	-15.8	-17.7
사업/개인/공공서비스	31.2	41.9	46.9	46.2	43.1	43.7
자영업주	-30.1	-28.7	-22.8	-27.5	-32.5	-26.6
실업률	3.8	3.9	3.7	3.7	3.4	3.2
고용률	59.3	59.8	59.4	58.8	59.2	59.3

자료: 통계청, KOSIS.

- 2009년 중 가계소득은 정체된 반면, 가계부채 증가세는 지속되어 가계의 원리금 상환부담이 확대
 - 가용소득에 의한 금융부채 상환능력을 나타내는 개인가처분소득 대비 금융부채 비율이 전년말보다 상승한 것으로 추정
 - 2009년 6월말 가계 금융부채는 818.4조 원으로 전년말 대비 2.0% 증가한 반면, 고용 및 임금 사정 악화로 개인가처분소득은 감소하였기 때문
 - 시장금리 하락으로 크게 낮아진 가계의 원리금 상환부담이 향후 재상승할 가능성

2. 민간소비

소득효과 및 자산효과에 힘입어 민간소비는 완만한 회복세 유지

- 정부의 경기부양책에 따른 경기의 회복과 더불어 민간소비도 점진적으로 개선되면서 2009년과 2010년 중 각각 전년 대비 0.2%와 3.1% 증가할 전망
 - 경기회복 및 금융안정으로 陽의 소득효과와 자산효과가 발생하면서 민간 소비가 회복세로 전환되었으며 이러한 완만한 회복세가 향후에도 지속
 - 민간소비 전년동기 대비 증가율이 2009년 1/4분기와 2/4분기에는 각각 -4.4%와 -0.8%였으나 3/4분기에는 0.6%의 성장세로 반전
 - 자동차 세제지원 등으로 자동차판매가 급증하는 등 내구재소비에 대한 소비지출이 큰 폭으로 증가하는 등 정부정책이 주효
 - 그러나 기본적인 소비여건은 경기부양책 범위를 넘어서지 못하고 있는 실정이며 향후 정부지원 축소에 따라 회복세도 둔화될 전망
 - 고용, 소득여건 및 자산가치 등이 완만히 개선된다 하더라도 민간소비가 확장적인 성장동력으로 작용하기에는 미흡
 - 따라서 민간소비의 전년동기 대비 성장률은 2010년 상반기 중 4.3%에서 하반기 중에는 2.0%로 하락할 전망
- 가계의 소비여력을 제한해 왔던 취업자수 감소 및 임금 하락이 경기의 점진적 회복과 더불어 개선되면서 陽의 소득효과가 나타날 전망
 - 경기 후행적 성격을 지닌 고용상황은 경기회복으로 2010년 중 전반적인 개선 흐름을 유지
 - 취업자수는 경기회복과 추경 일자리사업 효과로 2009년 6월 이후 소폭 개선되는 모습 (2009년 7월 취업자수 증감: 1만명)
 - 단, 대부분의 추경일자리 사업이 2009년 말에 종료예정이며 기업의 구조 조정도 예상되어 2010년 중 고용상황은 완만하게 개선될 것으로 전망

- 금융자산 및 부동산자산의 가치 하락이 소비부진의 요인으로 작용을 해왔으나, 자산가치가 회복됨에 따라 陽의 자산효과가 나타날 전망
- 2008년 3/4분기부터 逆자산효과로 인해 고소득층을 중심으로 부진했던 가계의 실질소비지출이 2010년에는 陽의 자산효과가 발생하면서 회복
- 글로벌 금융안정에 따라 한국 증시도 회복세를 보이면서 2009년 3/4분기에는 고소득층(4분위 및 5분위)의 소비지출이 크게 개선

KOSPI지수와 가계의 5분위별 실질소비지출 증감률 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

구분	코스피	소비지출					
		1분위	2분위	3분위	4분위	5분위	
2008년 3/4분기	-18.7	-0.5	5.5	4.6	-1.6	-1.3	-3.4
4/4분기	-41.6	-1.8	5.3	2.5	-1.4	-2.7	-5.6
2009년 1/4분기	-32.6	-6.8	-5.1	-5.4	-8.4	-7.5	-6.5
2/4분기	-23.6	-1.1	0.3	-0.8	2.0	-2.9	-2.1
3/4분기	2.1	1.5	-0.5	-4.6	0.6	4.0	3.9

주: 전국 전가구 기준

자료: 한국은행, ECOS; 통계청, KOSIS.

2010년 하반기로 갈수록 민간소비의 회복력은 저하

- 정부가 재정건전성 강화에 역점을 두면서 정부지출 확대와 세제지원 등 소비진작책이 축소되어 하반기로 갈수록 소비 회복속도 둔화가 예상
- 최근 민간소비의 빠른 회복세는 자동차 세제지원 등 정부 정책효과에 기인한 바가 크며 정책효과 이상의 민간소비 회복세는 감지되지 않는 상황
- 자동차 세제지원의 분기별 민간소비 증가에 대한 기여도(전년동기 기준)는 2009년 2/4분기와 3/4분기 중 각각 1.2%p와 1.0%p로 추정³⁷⁾
- 자동차 세제지원이 2009년 연말에 종료됨에 따라 2010년에 자동차 구입을 비롯한 내구재 구입이 축소 될 전망

37) 이 수치에는 세제지원이 없더라도 노후차량 교체 필요에 의해 발생한 자동차 구입도 포함되므로 소비증대효과가 다소 과대평가되어 있음

자동차 세제지원의 민간소비 증가효과 (2009년)

(단위: 전년동기 대비, %p, %)

구분	1/4	2/4	3/4
자동차 세제지원의 민간소비 성장 기여도	-	1.2	1.0
민간소비 증가율	-4.4	-0.8	0.6

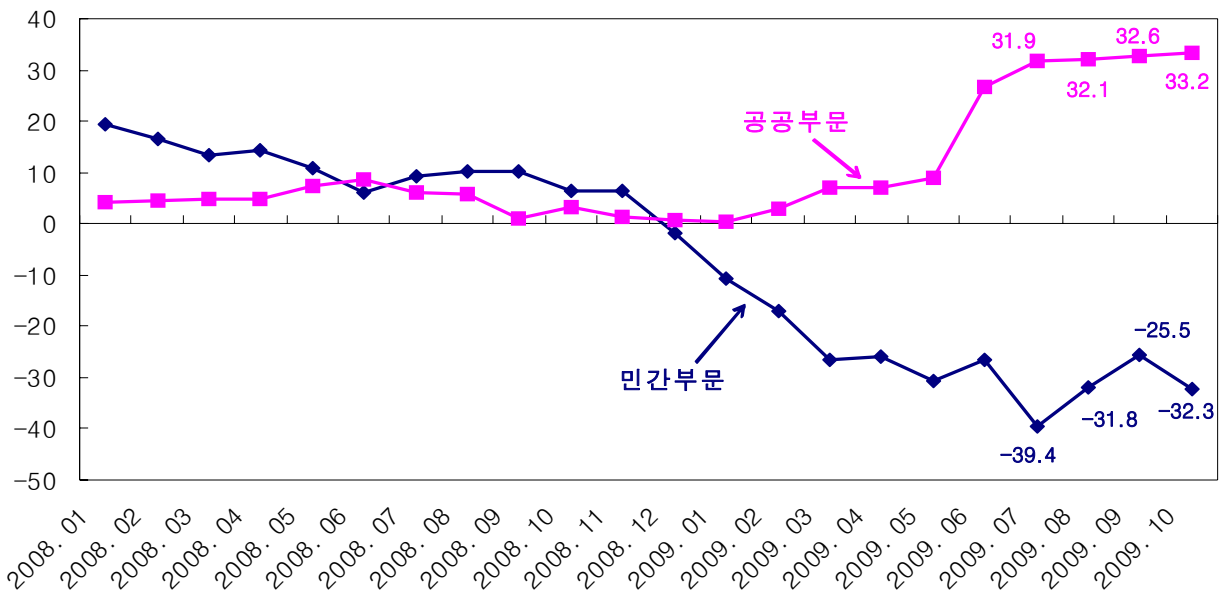
자료: 삼성경제연구소 추정치

□ 최근 고용상황의 개선도 희망근로 프로젝트 등 공공부문에 의해 주도되고 있어 정부의 지원 축소 시 고용의 회복세도 완만하게 진행될 전망

- 2009년 10월 중 공공부문 취업자수는 전년동월 대비 33.2만 명 증가했으나, 민간부문 취업자수는 32.3만 명 감소
- 민간부문의 고용회복에 의한 소비의 자생적 회복력은 여전히 미흡
- 민간소비의 성장기여도(계절조정계열, 전 분기 대비)도 2009년 2/4분기의 2.0%p에서 3/4분기에는 0.8%p로 하락

공공부문과 민간부문의 취업자 수 증감 추이

(단위: 전년동월 대비, 만 명)



주: 공공부문 일자리를 공공행정 국방 및 사회보장 행정으로 한정(협의의 공공부문)

자료: 통계청, KOSIS.

3. 고정투자

글로벌 금융위기 이후 설비투자는 큰 폭으로 감소

- 2009년 설비투자는 글로벌 금융위기로 인해 내수와 수출이 동반부진에 빠지면서 전년 대비 11.1% 감소
 - 상반기 설비투자는 제조업과 비제조업의 투자 부진, 제조업가동률의 대폭 하락으로 외환위기 이후 최악의 수준(전년동기 대비 19.5% 감소)
 - 제조업 비중이 높은 기계류 투자가 21.7% 감소하였을 뿐만 아니라 비제조업 중심의 운수장비 투자도 12.1% 감소
 - 금융위기 이전 80% 수준에 이르던 제조업 평균가동률도 크게 하락하여 1/4분기에는 65.8%, 2/4분기에는 73.7%를 기록

설비투자 관련 지수 추이

(단위: 전년동기 대비, %)

	2007년	2008년		2009년		
	연간	연간	4/4	1/4	2/4	3/4
설비투자	9.3	-2.0	-14.0	-23.4	-16.0	-8.7
기계류	9.2	-2.7	-15.3	-24.0	-19.6	-
운수장비	9.6	0.4	-9.9	-21.8	-3.2	-
국내기계수주	20.6	-12.8	-47.3	-33.8	-14.1	6.5
제조업평균가동률	80.1	77.2	69.3	65.8	73.7	78.9

자료: 한국은행, ECOS.; 통계청, KOSIS.

- 하반기 설비투자는 국내외 경제회복에 대한 기대감과 설비투자 유인에 대한 정책적 제고로 인해 다소 개선되는 추세
 - 2009년 10월 소비자심리지수가 2002년 1/4분기 이후 최고치인 117을 기록하여 내수회복에 대한 기대를 반영
 - 기업의 설비투자 활성화를 위해 기업과 공공부문의 공동투자 방식으로 설비투자펀드가 조성되어 시행 중³⁸⁾
 - 2009년 3/4분기 설비투자의 감소폭이 둔화되고 제조업 평균가동률 및 설비투자의 선행지표인 국내기계수주가 전년동기 대비 증가세로 전환³⁹⁾

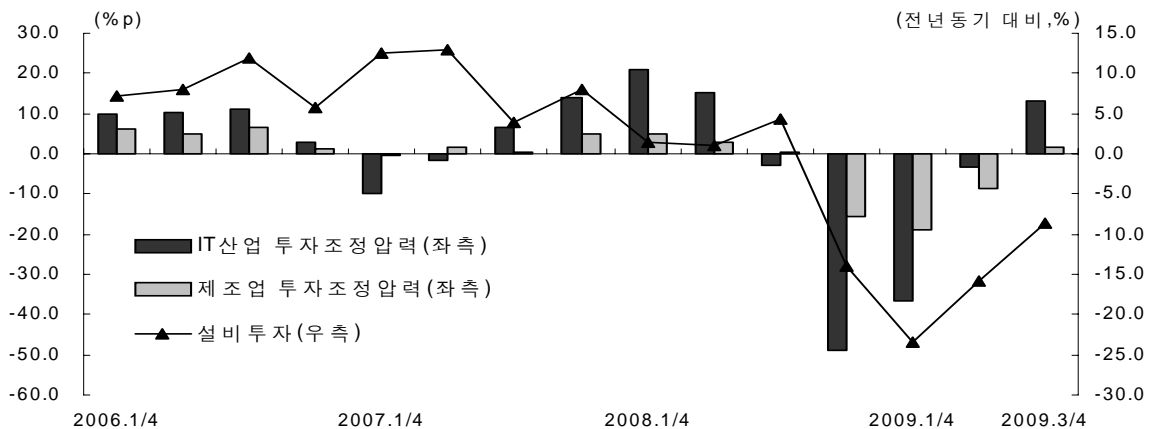
38) 정부, 국책은행, 연기금 등이 설비투자펀드를 조성하고 이와 연계하여 산업은행 등이 설비자금의 패키지 대출을 통해 기업의 설비투자를 유도하기로 하였고(제3차 민관합동회의: “일자리 창출과 경기회복을 위한 투자촉진 방안”, 2009.7.2) 2009년 10월말 현재 산업은행과 기업은행이 2조원의 특별설비투자 펀드를 조성하여 지원 중

2010년 설비투자는 8.2% 증가 예상

□ 2010년 상반기 설비투자는 설비투자조정압력⁴⁰⁾의 상승, 환율하락, 기저효과 등으로 전년동기 대비 11.0% 증가할 것으로 전망

- 제조업 설비투자의 약 39%를 차지⁴¹⁾하고 있는 IT산업 설비투자조정압력의 (+) 반등과 동 산업의 고도화를 위한 선제적 투자 필요성이 증대
- IT산업 설비투자조정압력(%p): 8.6(2006) → 2.2(2007) → 3.9(2008) → -36.7(2009. 1/4) → -3.2 (2/4) → 13.1(3/4)
- 디스플레이산업은 2010년에 산업 고도화를 위해 최소 8.2조 원을 투자할 계획⁴²⁾

설비투자관련 지수 추이



자료: 한국은행, ECOS.; 통계청, KOSIS.

- 원/달러 환율하락에 따른 기업의 투자비용 축소로 해외 자본재 수입이 확대
- 기초 장비의 해외 의존도가 높은 IT제조업체의 자본재 수입비중이 확대 될 것으로 예상

39) 국내기계수주는 6분기 만에, 제조업 가동률은 글로벌 금융위기 이후 처음으로 감소세에서 탈피

40) 설비투자조정압력은 제조업 생산증가율과 제조업 생산능력증가율의 격차로 이 지수가 (+)이면 이는 생산증가율이 생산능력증가율을 웃돌아 향후 설비투자가 확대될 가능성이 높다는 것을 의미

41) 설비투자계획조사(한국산업은행, 2008년 기준)

42) 디스플레이산업의 고도화를 위하여 LCD분야 8세대 생산라인 증설 및 최첨단 11세대 생산라인 신설투자와 AMOLED(능동형 유기발광다이오드)패널과 OLED(유기발광다이오드)조명 등에 대한 선제투자로 오는 2013년 까지 28.5조를 투입할 계획(지식경제부 보도자료, 2009.11.2)

- 2010년 하반기 설비투자는 비제조업 부문의 투자개선과 저탄소 녹색성장과 관련한 제반시설 확충 등으로 인해 전년동기 대비 5.7% 증가할 전망
 - 소비회복에 따른 수요확대는 비제조업 기계수주 및 운수장비 투자 증가에 긍정적인 영향
 - 도소매업, 운수창고업, 통신업에서의 기계수주는 수요확대를 확인한 이후 증가할 전망
 - 저탄소 녹색성장에 바탕을 둔 친환경산업 및 신·재생에너지 사업의 활성화로 관련 시설투자가 확대될 전망
 - 그러나 2010년 설비투자는 일부 투자유인정책의 폐지, 대기업과 중소기업 간의 투자불균형 등으로 글로벌 금융위기 직전인 2007년 수준(9.3%)까지는 미치지 못할 전망
 - 임시투자세액공제의 폐지로 설비투자의 유인이 축소
 - 상대적으로 열악한 중소기업의 자금사정⁴³⁾으로 대기업 중심의 설비투자가 업계 전체적으로 확산될지는 불투명

- 2009년 건설투자는 민간부문이 부진하였으나 공공부문이 호조를 보여 전년 대비 2.7% 증가
 - 상반기 건설투자는 경기부양을 위한 SOC 조기 집행⁴⁴⁾에 의한 공공부문의 토목건설 확대에 힘입어 전년동기 대비 2.8% 증가
 - 2009년 상반기 공공부문 건설기성액이 전년동기 대비 27.8% 증가한 반면 민간부문 건설기성액은 5.1% 감소
 - 하반기 건설투자는 공공부문의 증가세가 둔화되고 민간부문의 회복이 지연되면서 전년동기 대비 2.6% 증가

43) 제조업 자금사정 BSI가 2009년 9월 현재 대기업은 100, 중소기업은 88(한국은행 기업경기조사, 2009.9)

44) 기획재정부(2009.7.15)에 의하면 2009년 SOC 예산의 72.5%를 상반기에 집행

- 재정의 조기 집행으로 토목기성은 하반기 들어 증가세가 둔화⁴⁵⁾
- 건설수주의 경우도 상반기에는 공공부문이 96.0% 증가한 반면 민간부문은 52.7% 감소하였으나, 하반기에는 공공부문의 증가세도 소폭 둔화
- 특히, 상가 사무실 등의 공실률 증가⁴⁶⁾로 비주거용의 건설투자는 기대하기 힘든 상황

2010년 건설투자는 2.1% 예상

- 2010년 상반기 건설투자는 민간부문이 부진한 가운데 대규모 공공사업 중심으로 진행될 예정이며 전년동기 대비 2.5% 증가할 전망
 - 일자리 창출과 성장동력 확보를 위해 추진중인 녹색뉴딜사업 및 국토개발사업이 시행
 - 타당성 검토를 마친 4대강살리기 사업⁴⁷⁾ 및 광역경제권 30대 선도프로젝트⁴⁸⁾ 등이 본격적으로 시작
 - 다만, SOC 예산의 증가세 약화⁴⁹⁾는 공공부문의 투자확대를 다소 제약시키는 요인으로 작용
 - 민간부문의 저조한 건설투자를 공공부문이 보완할 것으로 예상되나 이로 인해 주택건설의 공공부문 의존도가 상승할 것으로 보이며 미분양 주택 또한 민간 건설투자의 걸림돌로 작용
 - 2기신도시 및 보금자리주택 등 공공택지에서의 주택공급이 증가

45) 토목기성의 추이(전년동기 대비): 14.3%(2008년 3/4분기) → 13.6%(4/4분기) → 24.8%(2009년 1/4분기) → 26.5%(2/4분기) → 8.8%(3/4분기)

46) 한국 감정원의 “오피스 동향”에 따르면 서울지역 업무용 빌딩 공실률이 2008년 3분기 이후 연속적으로 상승: 3.2%(2006년 3/4분기) → 1.7%(2007년 3/4분기) → 0.9%(2008년 3/4분기) → 3.5%(2009년 3/4분기)

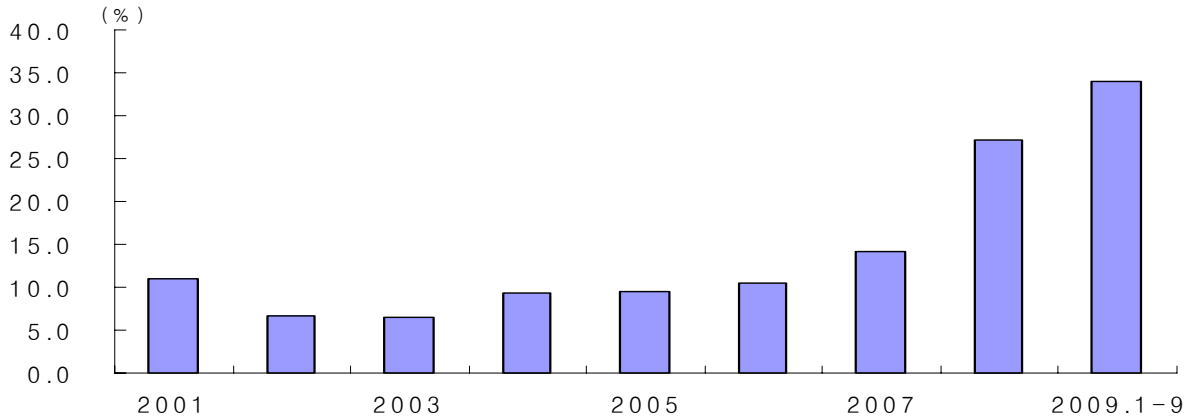
47) 2010년에 총 6.7조 원이 투입될 예정이며 국토해양부와 수자원공사가 각각 3.5조와 3.2조를 부담할 예정

48) 국가기관망, 철도망 등 광역경제권의 특화발전을 뒷받침하는 계획으로 24개 프로젝트가 SOC 투자와 관련

49) 2010년도 SOC 예산(안)이 2009년 대비 0.3% 증가(2009년은 26.0% 증가)한 24.8조에 이를 예정이며 지자체의 SOC 사업도 재정건전성 관리차원에서 축소될 전망

- 민간 주택건설 수주가 2008년 이후 계속 감소하면서 주택공급시장에서 민간부문의 비중이 빠르게 축소⁵⁰⁾
- 미분양주택의 규모(2009년 9월말 현재 12.6만호)가 축소되고 있지만 준공 후 미분양 주택은 4.8만호로 2008년말 대비 9.6% 증가

민간부문 대비 공공부문의 주택건설 수주 추이



자료: 통계청, KOSIS.

- 하반기 건설투자는 국내경기 및 주택경기의 점진적인 회복에 따라 민간부문의 투자부진 완화로 1.8% 증가에 그칠 전망
 - 4%대로 경제성장률이 회복되면서 주거용 및 비주거용 건축투자가 차츰 회복세를 보일 것으로 예상
 - 비주거용 건축투자는 국내총생산 증가에 1~2분기 후행
 - 주택경기가 회복되더라도 민간부문의 투자는 완만한 속도로 진행될 가능성
 - 2008년 이후 지속된 민간건설사들의 택지 확보 기피현상⁵¹⁾으로 경기회복 시 신속한 주택공급이 어려운 형편

50) 민간부문에 대한 공공부문의 주택건설 수주액 비율이 2006년에서 2009년(3/4분기까지) 사이 3배 이상 상승(10.4% → 34.1%)

51) 2009년 상반기에 민간건설사들이 토지공사에서 분양한 공공택지의 분양률은 3.4%에 불과 (건설저널, 2009.11)

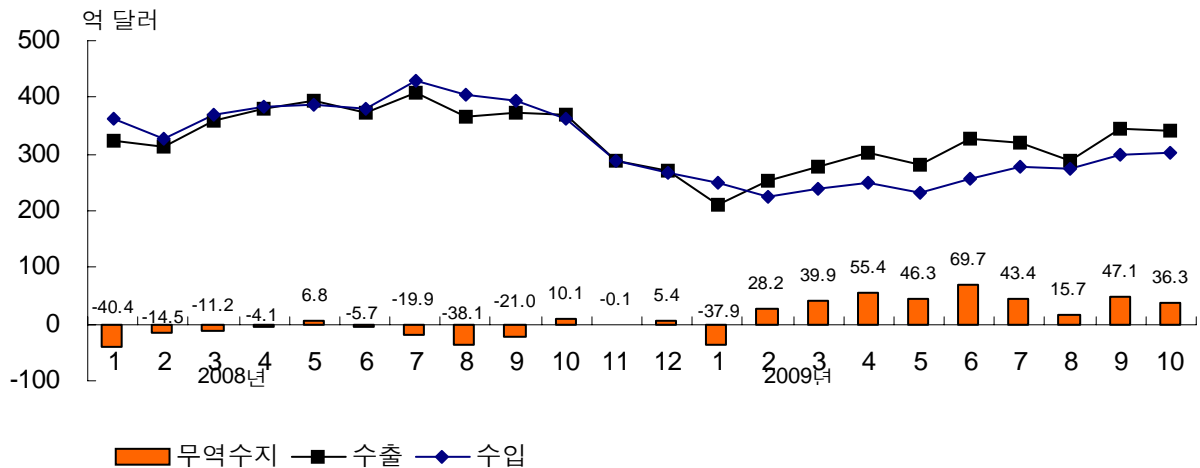
4. 대외거래

2010년 수출 증가율 두 자릿수로 회복

□ 2009년 수출은 세계 금융위기의 여파로 인한 해외수요의 감소로 14%대의 감소율을 기록하는 등 부진할 것으로 보임

- 2008년 하반기에 최고조에 달했던 세계 금융위기가 2009년 상반기까지 수출에 큰 타격을 줌
 - 상반기 수출액은 전년 동기 대비 22.8% 감소
 - 2008년 중반 17.5억 달러에 달했던 일평균수출액이 2009년 1월 9.8억 달러까지 감소하며 저점을 기록

월별 수출액, 수입액 및 무역수지 추이



자료: 한국무역협회(KITA.net)

- 2009년 하반기에는 중국 및 개발도상국 중심으로 세계경제가 회복세에 접어들면서 수출도 반등
 - 2009년 4/4분기 수출액은 2008년 3/4분기 이후 처음으로 전년동기 대비 증가세를 기록할 것으로 예상 (9.6% 증가)
 - 2000년대에 들어 수출대상 국가의 다변화에 성공한 것이 위기탈출을 앞당기는 데 긍정적인 영향
 - 디스플레이 패널, 반도체, 승용차 등이 전년 대비 증가세를 보이며 수출 반등을 주도

- 반면, 2010년에는 세계경기 회복에 따라 수출이 14.5% 증가할 전망
 - 중국 및 개발도상국들이 상반기까지 경기회복을 선도할 것으로 예상
 - 수출의 25% 이상을 차지하고 있는 중국이 2010년에도 9.8%의 실질 성장률을 기록할 것으로 전망
 - 세계경기 회복에 대한 기대로 원유 및 원자재가격이 상승하고 있어 주요 원자재 수출국들이 한국상품에 대한 수요를 확대할 것으로 보임
 - 주요 선진국의 재정 및 금융 완화 정책을 통한 경기부양 효과도 2010년까지는 지속될 전망

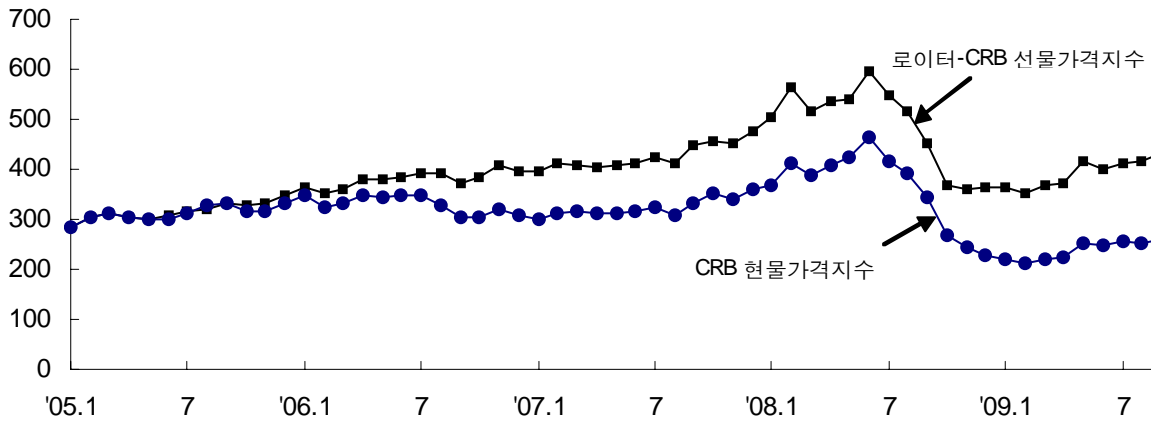
2010년 경상수지는 187억 달러의 흑자 유지

- 2009년에는 수입이 25.6% 감소하여 수출 감소폭을 상회함에 따라 경상수지는 사상 최대 규모의 흑자를 기록
 - 2009년 1/4~3/4분기의 경상수지는 322억 달러로 사상 최대
 - 경제 침체기에 수출보다 수입이 더 크게 줄어들어 나타나는 전형적인 불황형 흑자
 - 상품수지 뿐만아니라 서비스수지 및 소득수지도 크게 개선
- 2010년 수입은 국내경기 회복, 원화 강세 및 원유, 원자재 가격 상승으로 수출보다 빠르게 증가하여, 연간 21.8%의 증가율을 기록할 전망
 - 2010년 한국경제는 4.3% 성장할 것으로 보이며, 세계경제의 성장률 전망치(2.6%)를 크게 상회
 - 2010년 달러 대비 원화가치가 2009년 대비 연평균 16.0% 절상, 국내 소비자의 해외 제품 및 서비스에 대한 구매력이 증대
 - 2009년부터 누적된 경상수지 흑자는 원화 가치에 대해 지속적인 절상 압력으로 작용

- 2010년 평균 원유가격은 2009년 대비 35% 상승할 전망
 - 전반적인 원자재 가격도 상승세를 보이고 있으며, 수출 회복에 따라 원자재 수입물량도 동반 증가

국제 원자재 가격 추이

(1967=100)



자료: Commodity Research Bureau (crbtrader.com)

□ 2009년 크게 개선되었던 서비스수지가 2010년에는 다시 악화될 전망

- 2009년에는 상반기 원화약세, 고용불안 등으로 해외 서비스에 대한 지급이 급감
 - 2009년 1/4~3/4분기 서비스수지 적자는 전년동기 대비 38억 달러 (25.3%) 감소
 - 신종 인플루엔자에 의한 해외여행 자제도 영향
- 2010년에는 원화강세 및 국내경기 회복으로 해외 서비스에 대한 지급이 예년수준으로 회복될 전망
 - 서비스수지 적자는 전년 대비 50억 달러 이상 증가한 220억 달러 예상

□ 국내 및 세계 경제의 불확실성이 상존하여 소비와 투자의 급격한 증가를 억제, 무역수지 206억 달러 및 경상수지 187억 달러 등 흑자를 유지

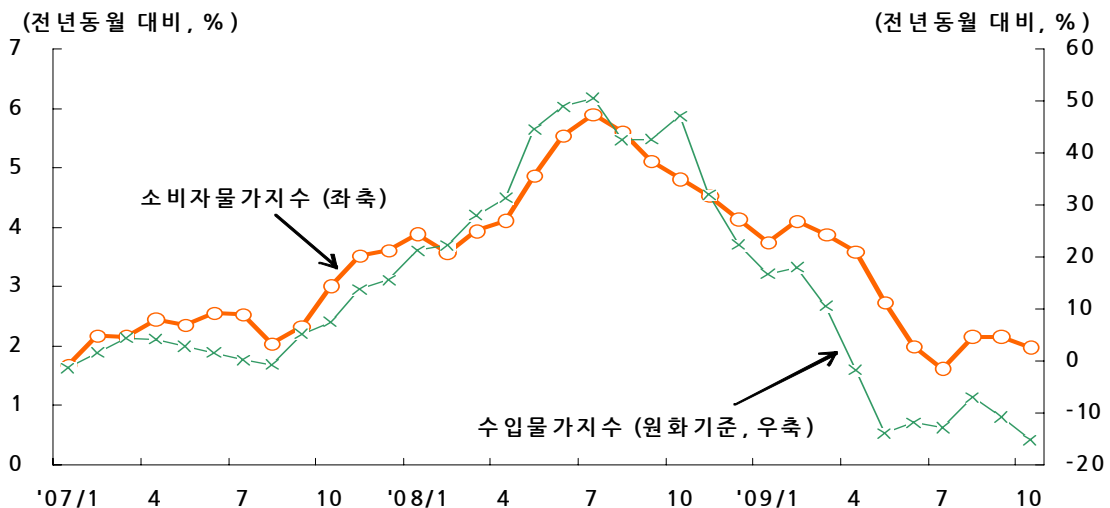
- 그러나 수출보다 빠른 수입 증가로 2010년 흑자규모는 2009년의 절반 이하로 축소될 전망

5. 물가

소비자물가 상승률, 2%대 후반으로 안정

- 2009년 소비자물가는 유가 및 환율 하락, 경기침체 등의 영향으로 전년 (4.7%)보다 오름세가 크게 둔화된 2.8% 상승에 그칠 것으로 예상
 - 글로벌 금융위기 충격에 따른 경기침체로 실질GDP가 잠재GDP를 하회하며 물가하락요인으로 작용
 - 2009년 실제GDP는 잠재GDP보다 약 29.1조 원(2005년 기준)이 적어 산출물갭률⁵²⁾이 약 -3.0%에 달하는 것으로 추정
 - 하반기 들어 국제원자재 가격 및 원/달러 환율 하락으로 해외발 인플레이션 압력도 약화
 - 2009년 하반기 원/달러 환율(1,201원)과 국제유가(두바이유 기준, 배럴당 71달러)는 각각 전년동기 대비 1.3%, 13.5% 낮을 것으로 전망
 - 2009년 10월 원화기준 수입물가는 전년동월 대비 15.3% 하락해 7개월 연속 하락세를 지속

소비자물가 및 수입물가 상승률 추이

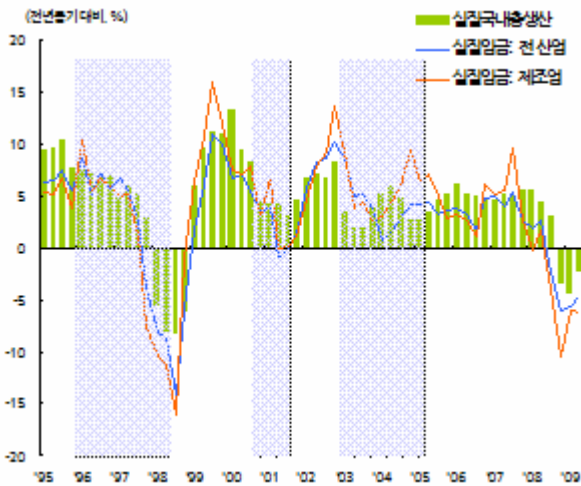


자료: 한국은행, ECOS.

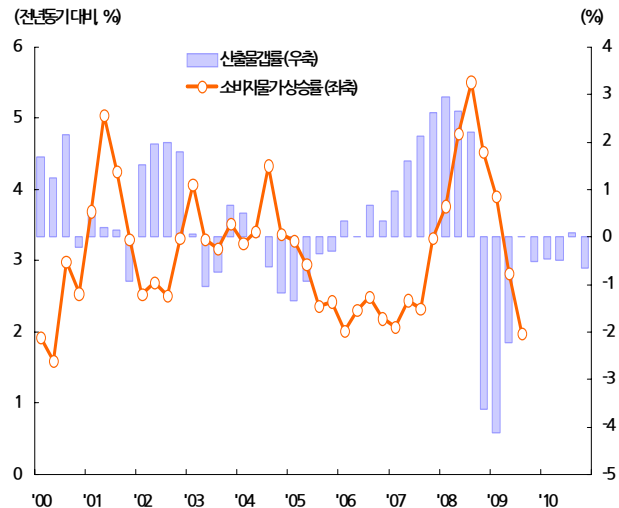
52) 산출물갭은 실질GDP와 잠재GDP의 차이를 잠재GDP로 나눈 값으로 GDP갭이 마이너스인 경우 경기침체로 인한 물가 하락압력이, 플러스인 경우에는 경기과열로 인한 물가상승압력이 발생

- 2010년 소비자물가는 총수요 측면보다는 비용측면에서 상승압력이 커지면서 전년 대비 2.8% 상승할 것으로 전망
 - 상반기 중에는 임금인상, 공공요금의 상승 등 비용측면에서의 물가상승압력이 높아질 것으로 가능성
 - 경기회복에 따른 생산 및 요소투입 증가로 2009년에 정체되거나 하락했던 임급의 상승폭이 확대될 가능성⁵³⁾
 - 2009년 2/4분기 전산업 명목임급은 전년동기 대비 2.0% 하락하면서, 2008년 4/4분기 이후 3분기 연속 마이너스 증가율을 지속
 - 하반기 들어서는 경기회복세가 지속되면서 총수요측면에서의 물가상승압력이 소폭 가시화될 것으로 예상
 - 국내경제가 2009년 1/4분기를 저점으로 회복세를 지속하면서, 총수요측면에서의 물가상승압력이 시차를 두고 나타날 것으로 보임⁵⁴⁾
 - 하지만, 하반기 들어 경기회복의 강도가 둔화되면서, 그 강도는 미약한 수준에 그칠 것으로 전망

국내총생산 및 임금상승률 추이



산출물갭률과 소비자물가 추이



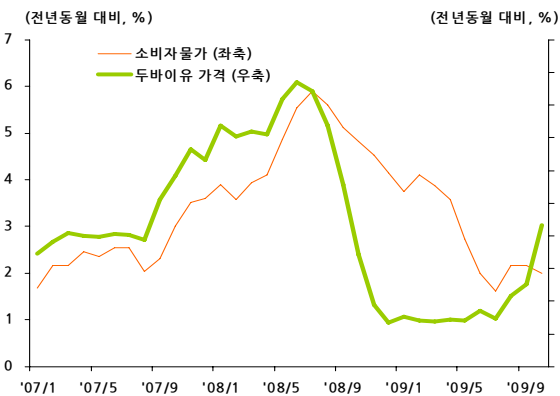
자료: 한국은행, ECOS.

53) 1995년 1/4분기부터 2009년 2/4분기까지 실질국내총생산 증가율과 전산업 실질임금 상승률은 0.87의 높은 양(+)의 상관관계를 시현
 54) 일반적으로 소비가 3분기 시차를 두고 물가에 반영되는 점, 2010년에도 완만한 경기회복세가 지속될 것으로 예상되는 점 등을 고려할 때, 2010년 하반기 이후 총수요 측면에서의 물가상승압력이 점진적으로 확대될 가능성이 높음

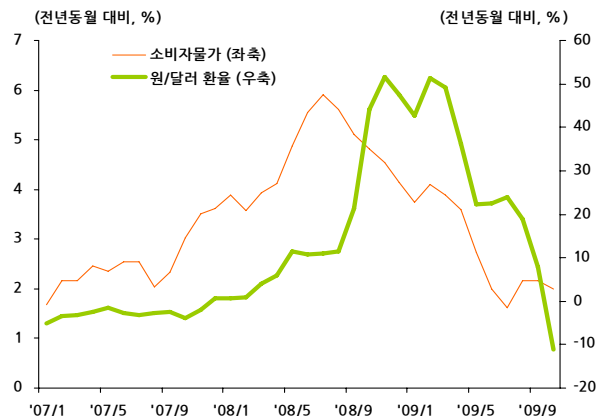
해외발 인플레이션 압력은 점진적으로 완화

- 2010년에도 국제 원유 및 원자재 가격, 환율 등 해외요인이 물가상승압력 결정에 주요한 변수로 작용할 것으로 예상
 - 글로벌 경기회복세 확대로 국제 원유 및 원자재 가격 상승으로 해외발 비용인플레이션 압력이 재차 상승 가능성⁵⁵⁾
 - 2010년 국제 유가(두바이유 기준)는 2009년(배럴당 61달러)보다 36.6% 상승한 배럴당 83.9달러를 기록할 것으로 예상
 - 연료를 제외한 국제원자재 가격(IMF 전망 기준)도 2009년 -20.3%의 하락에서 2010년 2.4%의 상승세로 전환될 것으로 전망⁵⁶⁾
 - 하지만 물가에 대한 환율하락 효과가 국제 원자재가격 상승효과를 상쇄 하면서, 해외발 인플레이션 압력을 희석시킬 것으로 예상⁵⁷⁾
 - 2010년 원/달러 환율(평균환율 기준)은 전년(1,276원)보다 13.8% 하락한 1,100원을 기록할 것으로 전망
 - 이에 따라, 국제 원유 및 원자재 가격 상승이 2008년과 같은 소비자물가 급등으로 연결될 가능성은 상대적으로 낮은 것으로 보임

유가 및 소비자물가 추이



환율 및 소비자물가 추이



자료: 한국은행, ECOS.; Thomson Reuters, Datastream.

55) 세계경제 침체강도가 완화로 2009년 3월을 저점으로 국제 원유 및 원자재 가격은 상승세를 지속

56) IMF, World Economic Outlook, 2009.10.

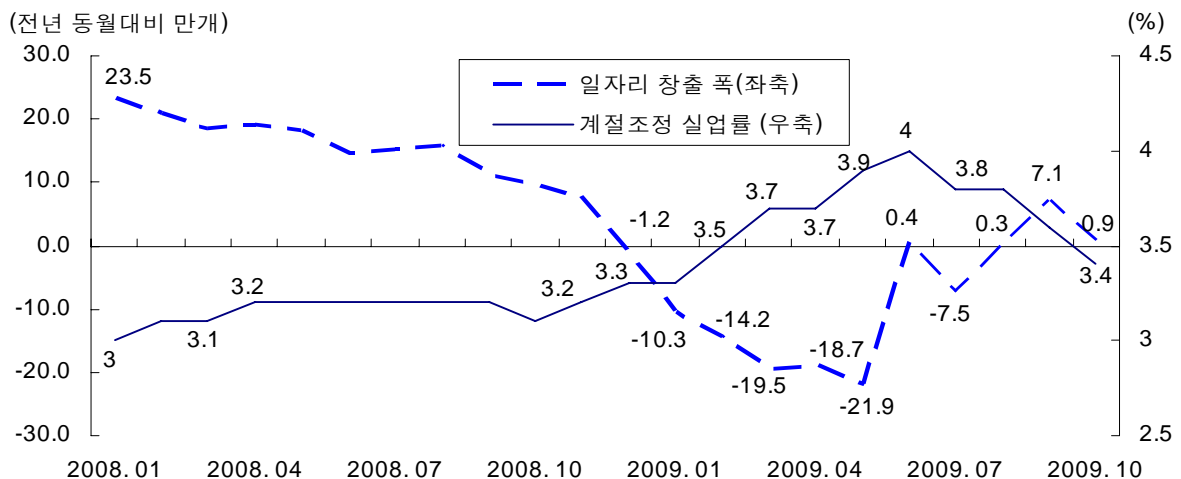
57) SERI 거시경제모형에 의한 분석결과, 원/달러 환율 10% 상승은 소비자물가를 0.7%p 상승시키고, 국제 원유 및 원자재 가격의 10% 상승은 소비자물가를 각각 0.3%p, 0.1%p 상승시키는 것으로 추정

6. 고용

최근 일자리 창출은 미흡하지만 고용불안감은 진정세

- 2009년 10월 일자리는 전년 동월대비 0.9만 개 창출, 전월인 9월 창출 폭(7.1만 개)을 하회하면서 일자리 창출력 회복세가 미미한 모습
 - 2009년 5월 이후 노동시장은 개선세가 지속되고 있으나 최근 월별 일자리 창출 폭은 전년 동월대비 10만 개 수준을 하회
 - 일자리 창출 폭(전년동월 대비, 만 개): -21.9('09. 5월)→ 0.4(6월)→ -7.5(7월)→ 0.3(8월)→ 7.1(9월)→ 0.9(10월)
 - 현재의 일자리 창출수준은 '희망근로 프로젝트' 등의 정부정책이 25만 개 정도의 일자리를 만들었다는 점을 감안하면 개선세가 미흡한 상황
 - 계절조정 실업률도 2009년 6월 4.0%까지 상승하였으나 하락세를 유지하면서 10월 3.4%를 기록

일자리 창출 폭과 계절조정 실업률 추이



자료: 통계청, KOSIS.

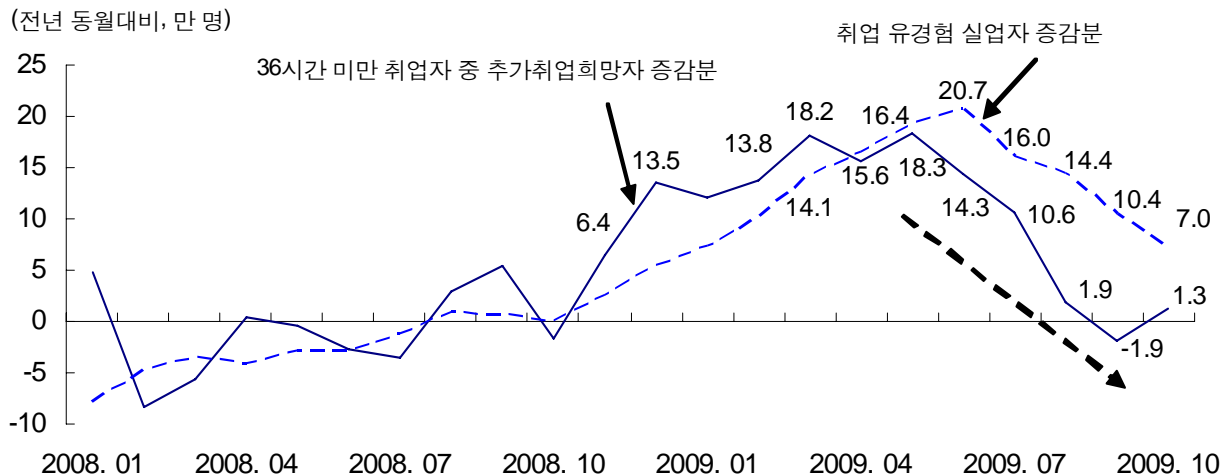
- 하지만 2009년 10월 계절조정 취업자는 전월 대비 5.1만 명 감소한 데다 계절조정 고용률도 전월 대비 0.1%p 하락한 58.7%를 기록
 - 계절조정 취업자 전월 대비 증감분(만 명): -0.7('09 5월)→ 22.4(6월)→ -4.0(7월)→ 9.9(8월)→ 0.9(9월)→ -5.2(10월)

- 계절조정 고용률(%): 58.4('09 5월)→ 58.8(6월)→ 58.7(7월)→ 58.9(8월)→ 58.8(9월)→ 58.7(10월)
- 이들 고용지표의 부진은 고용회복이 더더지는 현 상황에 대한 방증

□ 하지만, 비자발적인 단시간 취업자, 취업 有경험 실업자, 실망실업자⁵⁸⁾ 등의 지표는 증가세가 축소되면서 경제주체들의 고용불안감은 진정

- 주당 36시간미만 취업자 중 추가취업 희망자⁵⁹⁾ 증감분과 취업 有경험 실업자 증감분이 축소, 체감고용사정은 상대적으로 호전
- 36시간미만 취업자 중 추가취업 희망자는 2009년 5월 전년동월 대비 18.3만 명 증가했으나 10월에는 1.3만 명이 증가, 증가 폭이 크게 축소
- 한편, 2009년 6월 전년동월 대비 취업 有경험 실업자도 20.7만 명이 증가했으나 10월에는 7.0만 명 증가하는 데 그친 것으로 조사

36시간미만 취업자 중 추가취업희망자와 취업 有경험 실업자 증감분



자료: 통계청, KOSIS.

- 실망실업자의 일부인 구직단념자도 증가세가 축소되면서 취업 애로층의 확대 폭이 축소되는 상황을 반영

58) 실망실업자는 취업 의사와 일할 능력은 있으나 스스로 일자리를 구하는 것을 포기한 사람을 의미하는 단어로써 통계청에서 발표하는 구직단념자보다 다소 넓은 개념

59) 36시간 미만 취업자 중 추가취업 희망자는 비자발적인 단시간 취업자로 일반적으로 불완전 취업자로도 분류

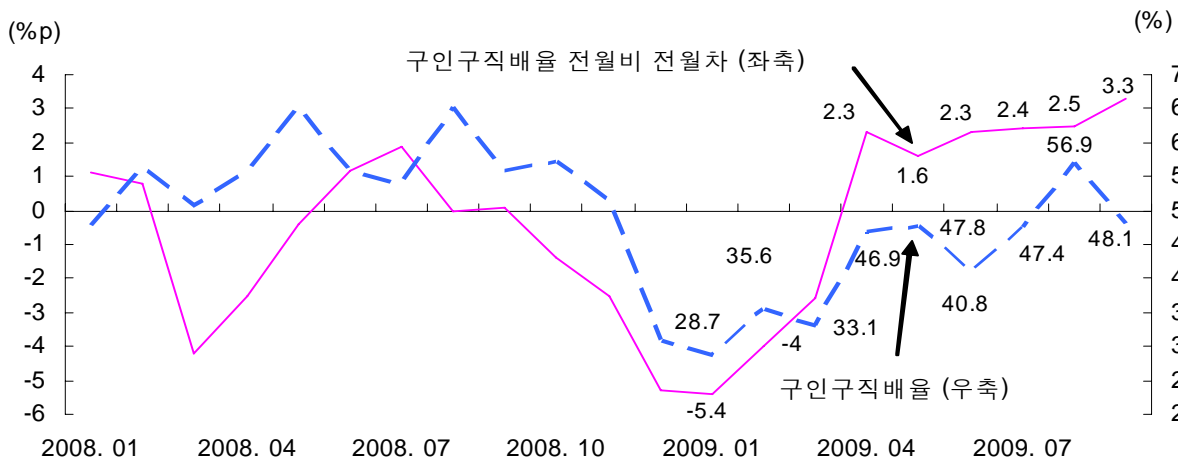
- 구직단념자 증감분(전년동월 대비, 만 명): 7.1('09 3월)→ 4.9(4월)→ 4.4(5월)→ 4.2(6월)→ 5.2(7월)→ 6.2(8월)→ 1.9(9월)→ 3.0(10월)

2010년 노동시장은 완만한 회복세를 지속

□ 2010년 노동시장은 2009년에 비해 일자리 창출 폭이 확대되고 실업률이 소폭 하락하는 완만한 개선세를 나타낼 전망

- 최근 구인구직비율과 구인구직비율 전월비의 전월차⁶⁰⁾가 상승하면서 노동시장 회복가능성이 높아지는 상황⁶¹⁾
- 구인구직비율은 '09년 1월 28.7%에 불과했으나 이후 상대적으로 신규구인인원이 신규구직자에 비해 확대되면서 상승, 9월 48.1%를 기록
- 구인구직비율 전월비의 전월차는 '09년 1월 -5.4%p를 기록했으나 9월에는 3.3%p를 기록, 고용회복 가능성이 제고

최근 구인구직배율 추이



자료: 통계청, KOSIS.; 한국고용정보원, 구인구직동향 통계표 (2009).

60) 구인구직배율이란 신규구인인원을 신규구직자수로 나눈 비율로 일반적으로 구인구직배율이 상승하면 상대적으로 신규구직자수보다 신규구인인원이 증가하는 것을 의미, 노동시장의 회복을 반영하는 것으로 판단. (구인구직배율= (신규구인인원/신규구직자수)×100, 한국고용정보원, 구인구직동향 통계표 (2009).) 구인구직배율 전월비 전월차는 구인구직배율의 계절적 요인 및 불규칙 요인을 제거한 이후 전월비를 계산하고 이를 전월수치와 비교한 수치. 그러므로 원계열 또는 계절조정계열의 전월비(차)와 차이. (통계청(2009), “2009년 9월 및 3/4분기 산업활동동향”)

61) 구인구직비율은 전월비의 전월차는 노동시장 지표 중 선행종합지수의 구성지표 중 하나로 경기 선행적인 지표 (통계청 (2009), “2009년 9월 및 3/4분기 산업활동동향”)

- 취업률⁶²⁾도 2008년 12월 17.5%에서 2009년 9월 29.5%를 기록하면서 완만한 회복세를 시현
- 2010년 경제성장세는 2009년 예상치(0.2%)를 상회하는 4.3%가 전망되면서 일자리도 10만 개 내외가 창출될 전망⁶³⁾
 - 2010년 실업률은 3.4%로 2009년 전망치(3.7%)보다 0.3%p 하락할 전망
 - 이는 경제성장률 상승⁶⁴⁾, 2009년 일자리 감소(8만 개 예상)로 인한 기저효과, 2010년 상반기 중 지속될 재정투입이 주된 이유

□ 2010년 일자리 창출력은 하반기 회복세가 상대적으로 강해지겠지만 계절적 요인과 재정투입 등을 고려하면 회복정도가 소폭에 그칠 전망

- 2010년 상반기부터 완만한 회복세를 보이겠지만 졸업시즌과 계절적인 요인으로 인해 농림어업 및 건설업 부문의 부진이 예상
 - 다만 재정투입을 통한 일자리 창출노력이 상반기까지 지속되면서 임시 및 일용근로자들은 상대적으로 상반기까지는 양호한 모습을 보일 전망
- 하반기에는 농림어업과 건설업 부문의 회복세가 실현되고 재정투입의 축소에도 상용직 채용은 확대되면서 완만한 회복세가 지속될 것으로 예상
 - 하반기에는 경기에 동행성이 강한 일용직 및 경기에 1분기 후행하는 임시직이 상대적으로 부진

경제성장률과 종사자 지위별 근로자 증감률 시차상관계수

	t-2	t-1	t+0	t+1	t+2
상용직근로자	0.0553	0.2102	0.2228	0.1432	-0.0945
임시직근로자	0.0743	0.2967	0.3969	0.5376	0.3629
일용직근로자	-0.0461	0.3139	0.4979	0.3329	0.2350

주: 자료는 한국은행 경제성장률 산식의 변화로 2004년 4/4분기부터 2009년 3/4분기까지의 분기별 자료를 이용. 상용직, 임시직, 일용직 근로자는 전년동기 대비 증감률을 이용.

62) 여기서의 취업률은 취업건수를 신규 구직자수로 나눈 비율. (취업률= (취업건수/신규구직자수)×100, 한국고용정보원, 구인구직동향 통계표 (2009).)

63) 2010년 일자리 창출력이 2008년 수준을 상회하는 것으로 추정되면서 일자리 창출이 10만 개를 상회할 가능성도 상존 (황인성 외(2009), “2010년 세계경제 및 국내경제 전망” 삼성경제연구소)

64) 현재 통계청은 동행종합지수 구성 시 비농가 취업자 수 증감률을 후행종합지수의 구성 시 상용 및 임시근로자 수 증감률을 이용, 취업자를 경기에 동행 내지 후행하는 것으로 판단

7. 금리

하반기 들어 시장금리 상승 후 안정세

□ 하반기 들어 경기회복 기대감 반영으로 상승했던 시장금리는 2009년 4/4 분기에는 안정세를 유지

- 국고채 순발행이 증가하면서 금리 상승요인으로 작용했으나 기준금리가 9개월째 2.0%로 동결되는 등 금융완화 기조가 지속

국고채 및 통안증권 순발행 추이

(단위: 조 원)

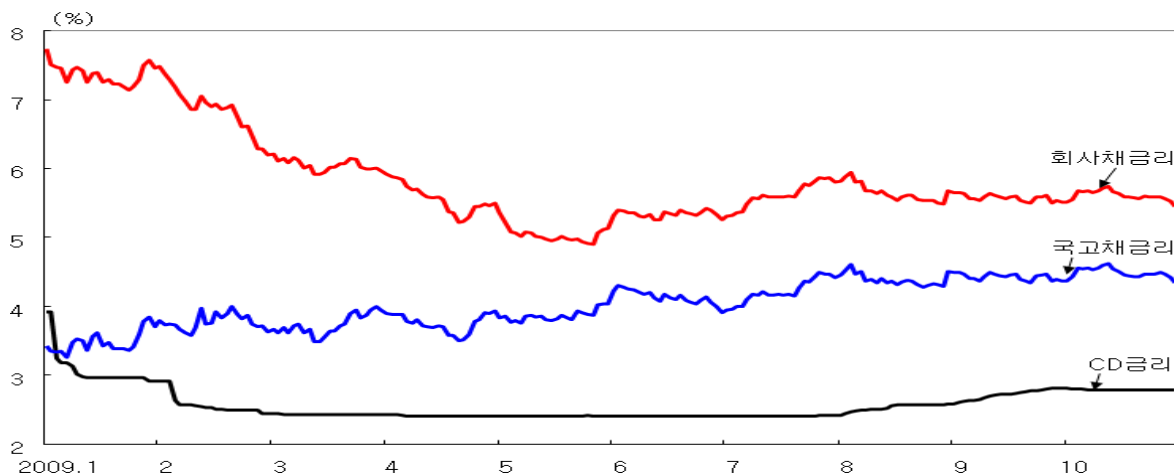
구분	'07	'08	'09.1/4	'09.2/4	'09.3/4	'09.10월
국고채	20.6(1.7)	11.9(1.0)	15.4(5.1)	7.3(2.4)	21.6(7.2)	3.1
통안증권	-8.1(-0.7)	-23.4(-2.0)	17.8(5.9)	21.0(7.0)	-10.4(-3.5)	-6.0

주: ()는 월평균

자료: 한국은행, ECOS.

- 이에 따라 시장금리는 9월 이후 큰 폭의 등락 없이 안정세를 유지
- 기준금리 인상기대로 상승(2.41% → 2.81%)했던 CD 금리도 10월 들어 안정세로 반전

주요 시장금리 추이



자료: 한국금융투자협회

2010년 회사채(AA-)수익률 : 6.4%(상반기) → 6.3%(하반기)

□ 2010년 시장금리는 2009년보다 소폭 상승한 6.4%가 될 것으로 전망

- 국내경기가 회복세를 지속하면서 경제주체들의 자금수요가 증가할 것으로 예상
 - 신흥국을 중심으로 글로벌 경기가 회복되어 수출 및 내수와 생산 활동이 개선
- 반면 위험자산에 대한 신용위험 프리미엄이 하락하면서 국고채와 회사채 사이의 금리 격차는 축소될 전망

□ 상반기에는 경기회복세가 유지되는 데다 정책당국의 양적긴축정책 시행이 예상되어 금리 상승 압력이 커질 전망

- 상반기에는 신흥국 경기회복이 본격화되면서 명목 경제성장률이 높아질 것으로 예상되어 현재 5% 중반대인 금리가 한 단계 상승할 것으로 기대
- 정책당국은 기존에 풀린 시중유동성 흡수를 위한 양적긴축정책을 시행할 것으로 보여 금리 상승 압력이 가중될 전망
 - 총액대출한도 축소, 기준금리 인상 등 유동성 흡수를 위한 다양한 방안이 논의되고 일부는 시행될 것으로 예상

□ 하반기에는 경기회복 둔화 및 채권 발행규모 축소 등에 따라 금리가 소폭 하락할 것으로 전망

- 선진국을 포함한 주요국에서 출구전략 시행 논의가 본격화되고 일부 정책이 시행됨에 따라 글로벌 경기회복이 지연될 가능성
 - 특히 주요국이 현재 사상 최저수준의 기준금리를 유지하고 있어 금리 인상이 경기에 미치는 충격이 예상보다 클 우려도 상존

- 국고채, 통안증권 등 주요 채권 발행규모가 감소하면서 금리 상승 압력이 경감되는 점도 금리 하락의 한 요인으로 작용
- 하반기 중 재정지출 축소, 경상수지 흑자 폭 감소 등에 따라 채권 발행이 감소할 것으로 예상

회사채수익률(3년 만기, AA- 기준) 추이 및 전망

(단위: %)

2009년	2010년 상반기	2010년 하반기	2010년
5.9	6.4	6.3	6.4

신용에 의한 자금배분이 진행

□ 위험자산에 대한 신용위험 스프레드가 축소되면서 전반적인 기업 자금조달 비용은 낮아질 것으로 예상

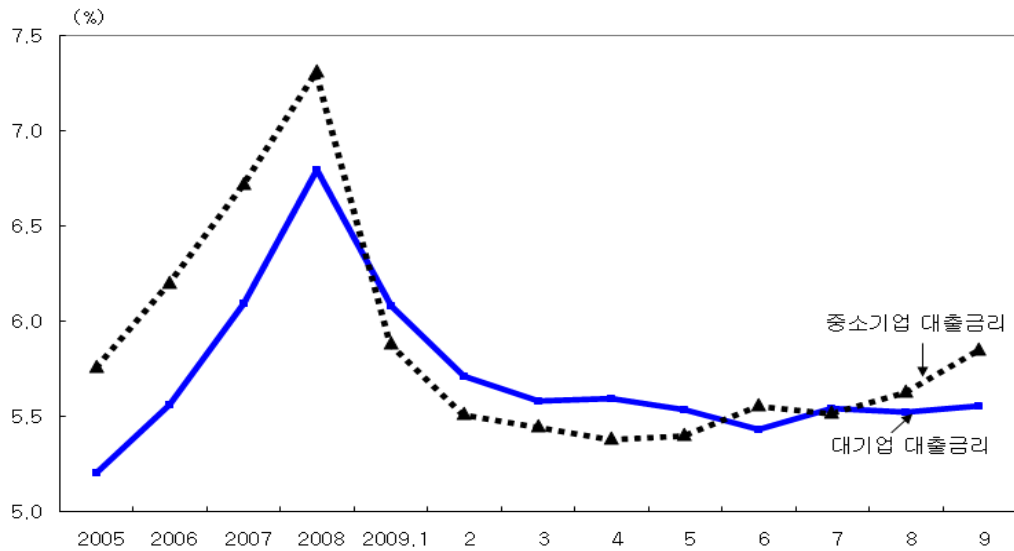
- 일반 및 비우량 기업 회사채에 적용되는 신용위험이 낮아지면서 이들 기업의 채권 발행 비용도 하락할 전망
- 또한 신용위험에 대한 부담이 경감되면서 일반 및 비우량회사채 발행도 증가할 것으로 기대

□ 다만 정책당국이 금융위기 하에서 실시했던 유동성 공급 및 민간신용 공급 등의 조치가 단계적으로 정상화되면서 해당 중소기업 자금사정은 경색

- 확대된 원화유동성의 경우 만기 시 자동 해제 등을 통해 전진적으로 환수할 것으로 전망
- 총액대출한도 확대 및 보증비율 확대 등의 조치는 중소기업 자금사정이 정상화될 때까지 당분간 유지되다가 점진적으로 축소될 것으로 예상
- 결국 신용보증 규모가 축소되고 보증비율도 낮아지면서 중소기업 대출금리가 큰 폭으로 상승할 가능성

- 신용에 따른 자금배분이 진전되어 기업 자금사정이 신용상태에 따라 양극화되면서 시장에 의한 기업 구조조정이 진행될 것으로 예상
 - 신용상태가 우량한 기업의 경우 자금조달의 기회가 높아지고 조달 금리도 하락하는 반면, 신용이 좋지 않은 기업들은 자금조달 기회가 제약
 - 기업의 신용상태에 따라 조달 자금이 양과 질이 차별화됨으로써 비우량 기업이 도태되는 양상이 나타날 가능성

기업 대출금리 추이



자료: 한국은행, ECOS.

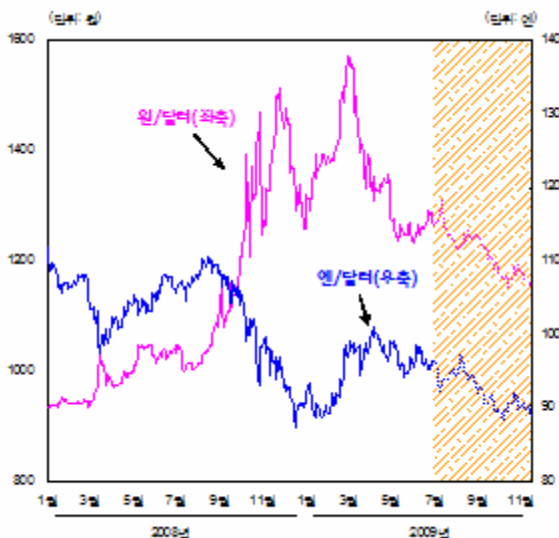
8. 환율

원/달러 환율, 큰 폭으로 하락

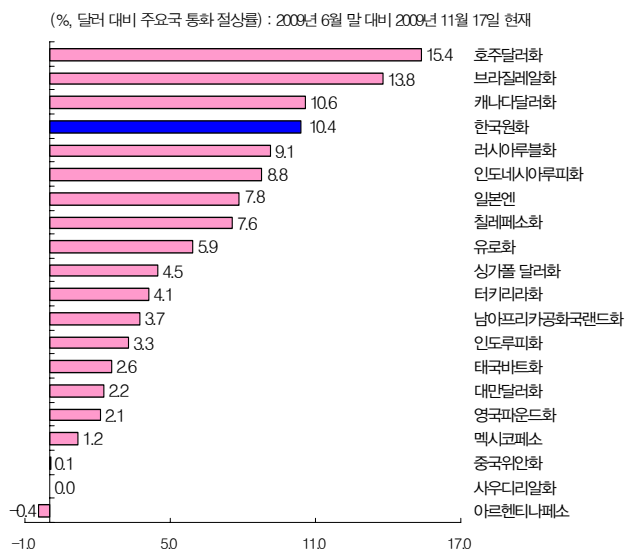
□ 2009년 하반기에 원/달러 환율은 전반적으로 하락 추세를 기록

- 2009년 하반기 들어 1,200원 대에서 움직이던 원/달러 환율이 9월 1,100원 대로 하락하였고, 그 이후 가파른 하락세를 시현
 - 1,273.9원(6월 30일) → 1,194.4원(9월 23일) → 1,153.0원(11월 18일)
- 원화의 절상률은 주요국 통화에 비해서도 상대적으로 높은 편
 - 2009년 하반기 원화는 세계 주요 20개국 통화 중 호주, 브라질, 캐나다 통화에 이어 네 번째로 높은 통화 절상률을 기록
 - 이는 외국인 증권투자자금이 국내로 대거 유입되고⁶⁵⁾, 경상수지 흑자 기조도 지속되었기 때문

원/달러 및 엔/달러 환율 추이



주요국 통화의 달러화 대비 절상률



자료: 한국은행, ECOS.; Thomson Reuters, Datastream.

65) 2009년 1~9월 외국인 주식 및 채권 투자 순유입액은 각각 214.4억 달러와 194.7억 달러이고, 이 중 70% 정도가 6월 이후에 순유입

2010년 원/달러 환율: 1,130원(상반기) → 1,070원(하반기)

글로벌 달러화 약세가 예상

- 2010년 중 달러화의 흐름은 2002년 이후 진행된 달러화 약세의 장기 추세 방향으로 전개될 전망
 - 최근 달러화 약세를 초래하고 있는 요인 중 미국의 초저금리로 인한 달러 캐리 트레이드와 달러화 신인도 약화 부분은 향후에도 여전히 유효
 - 다만, 최근 국제금융시장이 안정됨에 따라 글로벌 금융위기의 진정으로 진행된 달러화 약세는 거의 마무리
 - 달러화를 둘러싼 최근 상황이 1970년 이후 진행된 세 차례의 달러화 약세기와 여러 측면에서 유사한 점도 달러화 약세 가능성을 높이는 요인
 - 미국의 쌍둥이 적자 문제, 상대적으로 높은 물가, 달러화 신인도 하락 등이 최근과 과거 달러화 약세기마다 공통적으로 제기
 - 최근에는 미국의 초저금리, 기축통화 대체논의 등과 같이 과거 달러화 약세기에는 없거나 부각되지 않았던 요인까지도 가세

최근 상황과 과거 달러화 약세기 비교

		1차 약세기 ('71.4.~'78.10.)	2차 약세기 ('85.2.~'95.4.)	3차 약세기 ('02.2.~'08.3.)	최근 ('09.2.~ 현재)
촉발 계기		닉슨쇼크	플라자 합의	유로화 출범	안전자산 선호약화, 기축통화 대체논의
경제 편 더 멘 털	美 쌍둥이 적자	○	○	○	◎
	금리	미국>독일	초반: 미국>독일 후반: 미국<독일	초반: 미국<유로 후반: 미국>유로	미국<유로
	소비자물가	독일<미국<일본	미국>독일,일본	미국>유로존,일본	미국>유로존,일본
국 제 신 인 도	달러화 신인도 하락 배경	베트남 전쟁, 쌍둥이 적자 확대, 유럽의 부상	레이거노믹스, 냉전하 군사비↑, 일본의 부상	부시노믹스, 테러와의 전쟁, 엔론 사태	쌍둥이 적자, 美금융시스템 불신, 중국의 부상
	달러 대체통화	無	無	유로화	SDR, 유로화

- 하지만, 2010년 중에 국제자본이 달러화 자산에서 대규모로 이탈하거나 기축통화가 非달러화로 대체되는 '달러 위기' 가능성은 낮을 것으로 평가
 - 유로, 위안, SDR 등이 당분간 기축통화로서 달러화를 대체할 만한 조건을 구비하지 못하고 있기 때문⁶⁶⁾
 - 달러화의 가장 유력한 대안인 유로화의 경우에도 유로존 경제규모와 금융산업 수준이 미국에 미치지 못하고, 경상수지 적자로 인해 세계 유동성 공급 역할을 감내하기도 어려운 상황
 - 위안화도 경제규모뿐만 아니라 태환성 문제, 금융산업의 낙후성 등으로 기축통화로 부상하기는 쉽지 않은 상황

국내적으로 달러화 유입 지속, 쏠림현상의 재개로 원화 강세 예상

- 국내적으로도 달러화의 유입 지속, 원화의 저평가 국면, 원화 환율의 쏠림현상 등으로 원/달러 환율은 하락할 것으로 예상
 - 2010년 달러화 유입 규모는 2009년에 비해 줄어드나 여전히 경상수지 흑자, 외국인 증권투자자금 유입 등으로 공급우위 기조는 지속될 전망
 - 경상수지 흑자: 397억 달러(2009년) → 187억 달러(2010년)
 - 균형환율 측면에서 원화가 현재 저평가 국면에 있다는 점도 향후 원화 강세 가능성을 높이는 요인
 - 2009년 10월 현재 실질실효환율지수⁶⁷⁾로 본 균형환율은 달러당 1,017~1,079원⁶⁸⁾
 - 과거에 나타났던 원화 환율의 쏠림현상이 재연될 가능성도 높음
 - 외환위기 이후 원화 환율은 오를 때 가파르게 상승하고, 떨어질 때도 가파르게 하락하는 쏠림현상을 반복

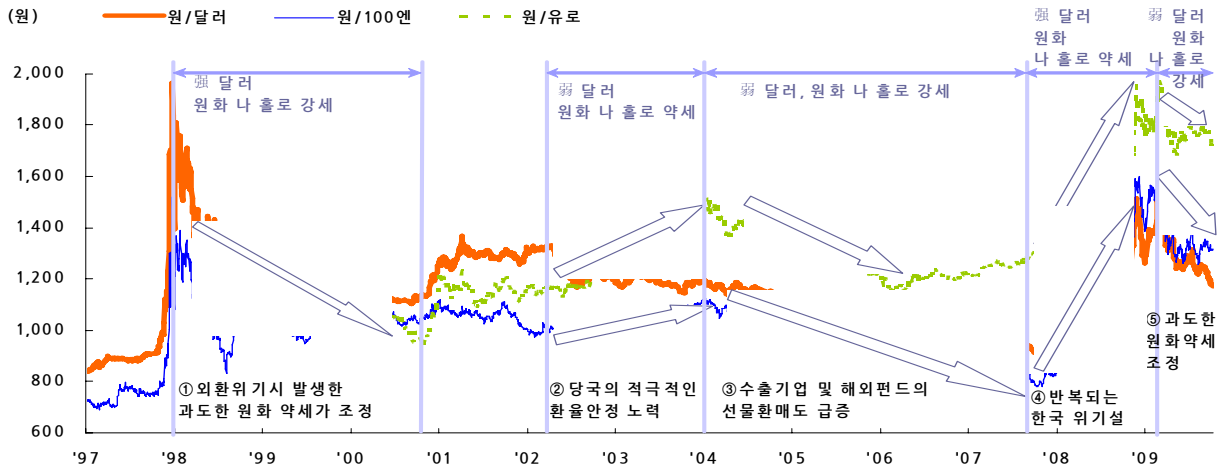
66) SDR은 달러화를 대체하기보다 달러화의 신인도 하락분을 보완해주는 역할을 담당할 전망

67) 실질실효환율지수는 기준시점 대비 명목환율 변화율을 교역량으로 가중평균한 지수(명목실효환율지수)에다 교역상대국의 가중상대물가지수로 나누어 계산

68) 대외균형(경상수지 균형)시점이 1993년인 경우 균형환율은 1,017원, 2003년인 경우에는 1,079원

- 1997년 외환위기, 최근 금융위기 모두 위기로 인해 원화 환율이 가파르게 올랐고, 위기가 진정되면서 원화 환율이 크게 하락

반복되고 있는 원화 환율의 쏠림 현상



자료: 한국은행, ECOS.

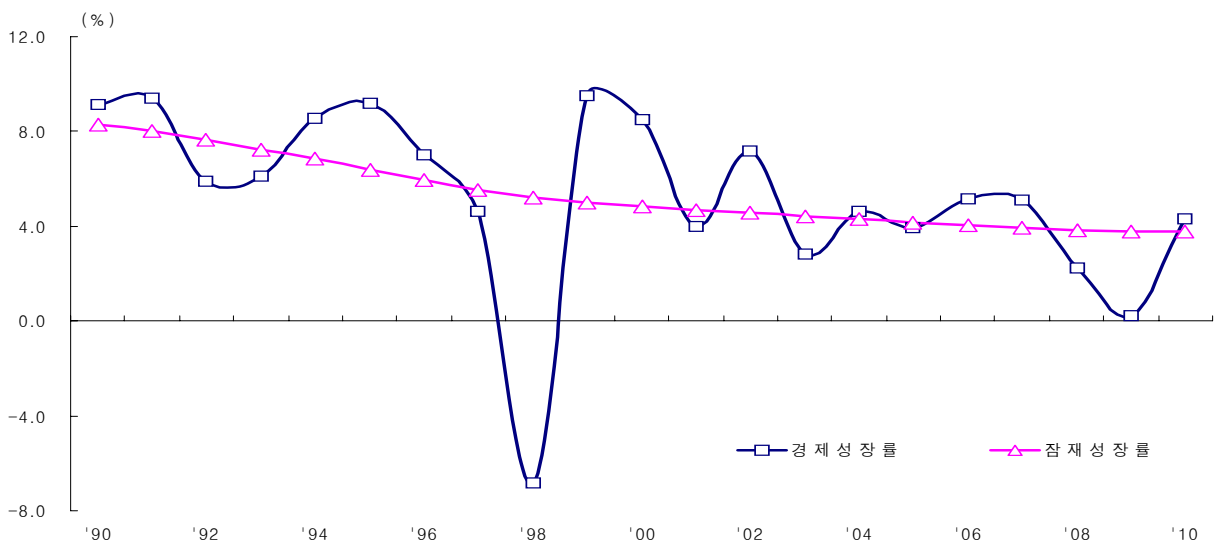
- 원/달러 환율은 상반기보다 하반기에 더욱 하락하고, 연간 전체로는 환율 하락 폭이 2009년에 비해 다소 완만할 것으로 예상
 - 하반기 중 미국의 금리인상이 단행되지만 출구전략의 불확실성이 해소되고, 국내적으로 조선업체의 수주도 개선될 것으로 예상되기 때문
 - 2004년 1월 이후 미국경제의 회복세로 인해 미국의 금리 인상 기대감이 크게 고조되면서 달러화가 5월까지 강세를 보이다가, 정작 2004년 6월 이후 금리인상이 본격적으로 단행되면서 약세로 반전
 - 하반기로 갈수록 조선업체 수주⁶⁹⁾가 확대되면서 2010년 수주 규모는 2009년(약 100억 달러)보다 크게 늘어난 300억 달러가 예상
 - 2010년 환율의 하락세는 2009년의 급락세보다 완만할 것으로 예상
 - 2010년 국내 달러화 공급은 경상수지 흑자 축소와 외국인 자금 유입 둔화 등으로 2009년에 비해 축소될 전망
 - 외환 당국의 외환건전성 규제와 외화 수급관리 강화 등의 시행으로 과거와 같이 민간의 무분별한 외화차입을 통한 달러화 유입은 제한될 전망

69) 조선업체 수주는 수출 통계에 잡히지 않지만(선박의 인도시 수출로 계상되기 때문), 수주 금액의 상당액이 선물환 매도를 통해 외환시장의 달러화 공급요인으로 작용

IV. 정책적 시사점

- 한국경제가 글로벌 금융위기에서 벗어났다고 단정하기에는 시기상조
 - 2010년은 글로벌 금융위기로 장기 성장경로에서 이탈한 한국경제가 동 경로를 향해 이동 중인 상태
 - 내수여력이 취약하여 세계경제가 회복되지 않는다면 재침체할 가능성도 배재할 수 없는 상황
 - 이는 경제정책을 정상화하는 출구전략을 본격화하기에는 아직 경제가 충분히 활성화되어 있지 않다는 의미
 - 3高 현상, 양극화 심화 등 체감경기가 지표경기에 미치지 못할 것으로 전망되어 이러한 경제현안에 대한 적절한 대응도 필요한 시점
 - 2010년에는 경기회복에도 불구하고 대기업과 중소기업, 고용 및 소득수준에 따라 양극화 현상이 심화될 것으로 예상
 - 또한 글로벌 위기 충격으로 약화된 한국경제의 성장여력을 확충할 필요
 - 경제위기로 인해 한국경제의 잠재성장률이 3%대 후반으로 하락

한국의 실제성장률 및 잠재성장률 추이



자료: 한국은행, ECOS.; 삼성경제연구소

출구전략 시행은 신중을 기할 필요

- 최근의 경기회복세가 꺾이지 않도록 당분간 현재의 정책기조를 유지하는 것이 바람직
 - 세계경제의 본격적 회복이 불확실한 상황에서 출구전략으로 정책기조를 전환하는 것은 리스크가 큰 상황
 - 미국의 상업용 부동산 부실문제, 달러 캐리트레이드의 급격한 청산 등 글로벌 경제의 불안요인이 상존
 - 민간부문의 회복이 확충될 때 까지 재정지출 축소 등을 통한 재정건전화 노력은 시기상조
 - 중장기 재정균형을 목표로 하고, 단기적으로는 경제안정화를 위해 일정 수준의 재정적자는 용인
 - 양적 완화조치 등 신용경색 해소를 위해 취해진 비상조치는 기한 만료 시점에서 자동 해제되도록 조치
- 금리인상 등 금융정책 기조의 전환은 경제상황 변화에 따라 신중적으로 대응할 필요
 - 정책금리 인상은 시점을 정하여 시행하기 보다는 경기회복, 물가불안, 자산가격 상승 등의 조건을 정하고 이를 충족할 경우에 시행
 - 경제성장률이 2분기 이상 잠재성장률 수준을 유지하고 물가상승률도 3% 이상으로 상승하는 경우 기준금리를 0.25%p씩 점진적으로 인상
- 외환시장 안정을 위한 근본적 대책을 마련한 필요
 - 2009년 글로벌 금융위기로 인해 외환위기 가능성이 제기되는 등 한국의 외환시장은 외부충격에 매우 취약
 - 이는 구조적·정책적 문제로 인한 원화환율의 쏠림현상이 원인

- 주식시장의 높은 외국인 비중, 과도한 금융기관의 단기차입, 수출중심의 성장 등 대외 의존적인 경제구조
 - 경제규모에 비해 미흡한 외환 거래규모, 높은 달러화 결제비중⁷⁰⁾ 등 취약한 외환시장 구조
- 단기외채 관리, 금융기관의 건전성 제고, 외환시장 인프라 강화 등을 추진
- 단기외채 관리지표 도입 등을 통해 감독기능을 강화
 - 외환시장의 시장조정자 육성. 외환거래의 저변 확대, 엔화·유로화·위안화 등의 직거래 시장 개설 등 외환시장 구조를 개선

성장잠재력 확충

□ 한국경제의 역동성 회복을 통해 새로운 성장잠재력을 확충

- 지난 10년간 한국경제는 질적 향상에 치중한 반면 양적 확대를 도외시한 측면이 있음
 - 기업의 수익성 위주의 보수적 경영의 결과 1998~2007년 연 평균 투자 증가율이 1.6%로 이전 10년(1988~97년)의 1/7 수준으로 하락
- 한국경제는 재도약을 위해서 ‘量’과 ‘質’이 균형을 이루는 성장을 모색

□ 미래 성장동력산업 육성과 설비투자의 질적 개선을 모색

- 미래 성장동력산업 육성 과정에서 향후 성장을 견인할 산업에 대한 투자 확대를 유도
- 정부는 장기간 투자가 필요하고 경쟁력이 취약한 분야에 대해 연구개발 중심으로 지원하고, 시장이 형성되어 있고 민간경쟁력이 높은 분야는 민간이 주도
- 국내기반이 취약한 분야에 대해 글로벌 기업 및 연구소 유치를 촉진⁷¹⁾

70) 2008년 기준으로 달러화 거래 비중은 97.7%

71) 국내 확보가 어려운 기술 및 인력에 대해서는 해외 거점 마련, 해외 R&D센터와의 네트워크 강화를 통해 확보

- 제조업에 편중된 IT투자 및 기술개발 능력을 서비스업 등 여타 부문으로 확산시킴으로써 경제전반에 기술채화 설비투자를 활성화
 - 현행 제조업 중심의 연구개발투자 지원을 통신, 금융 및 보험, 디자인 등 서비스 분야로 확대

- 해외의존도가 높은 첨단 자본재의 경우 부품·소재 산업의 경쟁력 확보에 주력

□ 인력의 활용도 제고 및 인적 자본의 질 향상에 주력

- 첨단기술산업, 지식기반서비스업 등에 대한 인적자원의 원활한 공급이 이루어질 수 있도록 산업별·직업별로 중장기 인적자원의 개발전략을 추진

- 또한 저숙련 유희인력이 성장부문으로 원활하게 재배치될 수 있도록 평생직업능력개발 시스템을 마련

- 고령화에 대비한 중고령자 및 여성인력의 고용을 확대
 - 퇴직인력에 대한 전직지원(outplacement) 서비스 강화 등 고령인력 활용을 촉진하는 고용시스템을 구축
 - 탄력적 근무시간제 등 다양한 근무형태 도입과 보육지원 인프라 구축, 출산 및 육아휴직제도 정착 등을 통해 여성의 경제활동 참여를 확대