

SERI 경제 포커스

2010. 2. 16. (280)

'新3高'

FOCUS	1
1. 2010 '新3高'	
2. '新3高'가	
3.	
	13
	14
	17

:
(taehwan.rhee@seri.org)
02-3780-8390

1. 2010 '新3高'

가 , 가

2010 3 가 가

- 가 2009 3 ,
2010 1 40.5%
- / 2009 1,276 , 2010
1,100 가 가 16%
- 2009 426.7 ,
264.5 , 가

- 가
- 가 2008 12 40.52
2010 1 76.75 89.4% , 2010
83.9 35.5% (油)
- 가
2009 2 1)

- 가
- 2009 /
- 가
- 2010 가 (bubble) 가 ,
2)

1) Reuters 가 (Commodity Index)

2) , 2009 10 ,

가 , 2010

'新3高'

가

가

가

-

가

,

•

가

-

가

가

가

가

-

가

-

가

가

가

,

-

가

가

•

-

•

, 가

•

가

가

2. '新3高'가

가

가 J-Curve

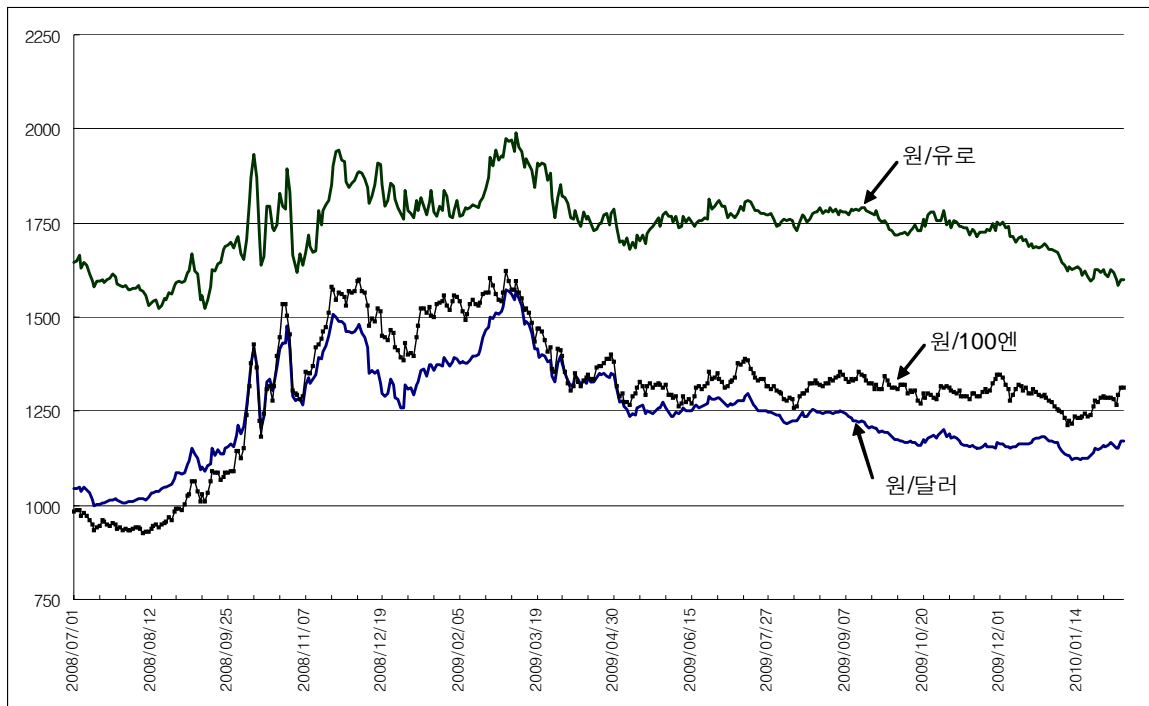
2009 가 美

주요 국제통화에 대한 원화의 명목환율 추이

	/	/	/100
(2008 7)	1573.6 (2009.3.3)	1991.2 (2009.3.9)	1620.8 (2009.3.3)
()	1119.8 (2010.1.12)	1583.54 (2010.2.5)	1211.91 (2010.1.8)
가	40.5%	25.7%	33.7%

:
: , ECOS.

최근 19개월간 주요 국제통화에 대한 원화의 명목환율 추이



: , ECOS.

- / 가 , /
/

- 가 2009 2
12 17.6% ³⁾
- 美

가
J-Curve

- 가 가 가 ,
가
- 가 가 ,
가 가 가
- 가 ⁴⁾

-
- 가 가 ,
가 가 가
- 가 가 ,
가

³⁾ 가 가 , BIS
2005 (=100) 가 가 가
2009 2 68.67, 12 80.73 가 가 17.6%
3.2%

9.5%, 6.9% .
⁴⁾ 가 가 ,
가 가 가 ,
가 가 가 가 ,
가 가 가 가 .

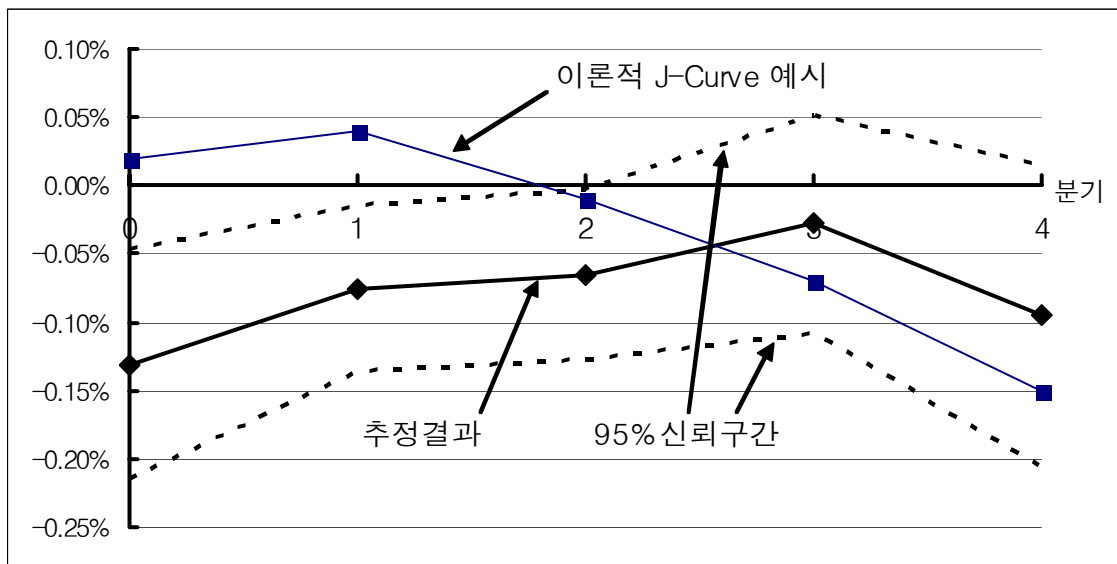
- 가 가 가 , J-Curve

• J字 가 5)
가 當

1999 2009 가 J-Curve

- 1% (= ÷)
0.13% , 1 0.075%, 2 0.065%

환율 1% 하락 시 수출액/수입액의 실제 변화와 J-Curve 이론의 예측



: IMF, IFS.; BIS; , ECOS.

- J-Curve

5) J-Curve 가 가 가 ,
가 가 J字 .

• 가 ,

J-Curve 가

- J-Curve 가 가

가

• 가 ,

가 , 가

• (small open economy) 가

, 가

- Rose and Yellen (1989)⁶⁾ Hsing and Savvides (1996)⁷⁾

J-Curve

• ,

J-Curve

가

가, 가

가 가 ,

가

⁶⁾ Rose, A. K. & Yellen, J. L. (1989). Is There A J-Curve? *Journal of Monetary Economics*, 24(1), 53-68.

⁷⁾ Hsing, Han-Min & Savvides, A. (1996). Does a J-Curve Exist for Korea and Taiwan? *Open Economies Review*, 7(2), 127-145.

- 가 , 가
가
- 가
가
- 가 가 가
- 가
 , 가 가 ⁸⁾
- 가(FOB)가 2007 2 53.39\$/
2008 8 128\$/ 140% 가
124% 가
- 1990 2000 가
對
- 1992 2009 , 가
對OPEC 가 陽
- 가 1% OPEC
0.33% 가
- 가 가 가
- 2000 2009 , 가
가
- Reuters Commodity Index가 10% 가 ,
6.9% 가 ,
0.95% 가 ⁹⁾

⁸⁾ 가 가 가 가 ,
가 가 가

⁹⁾ 2009 13.7%

• 2000

, 2000

가

10)

2000

對

가

,

11)

-

2000

1/4

9.8%

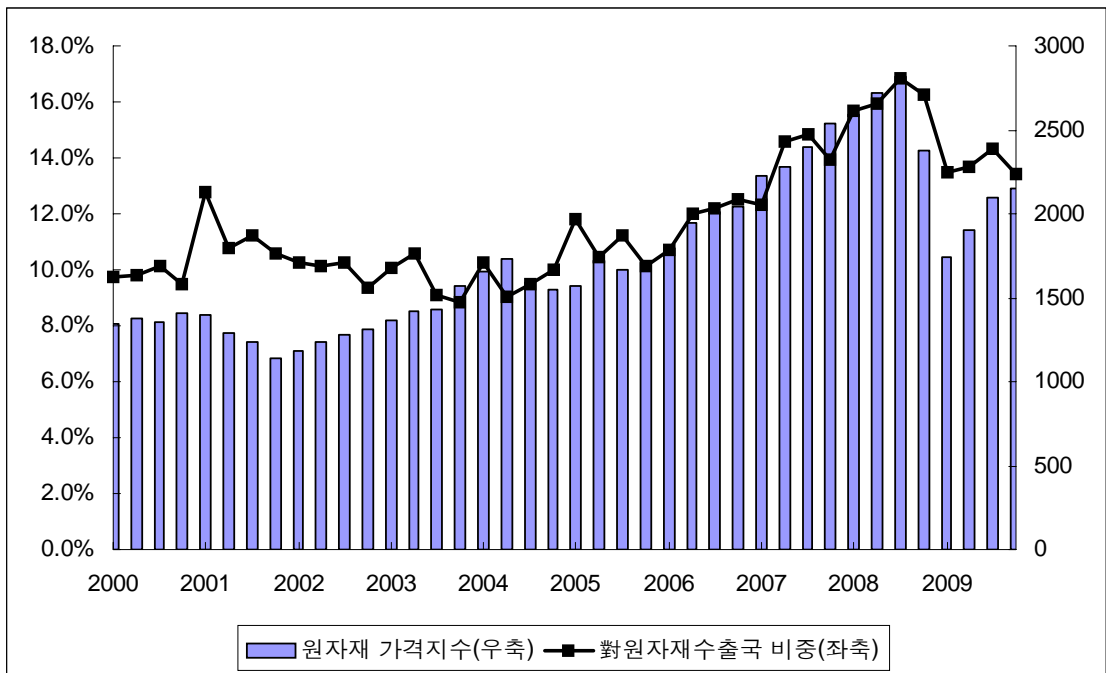
2008

3/4

16.8%

가

국제 원자재 가격지수와 한국 수출의 對원자재수출국 비중 추이



: KITA.net; Thomson Reuters, Datastream

-

가

/

,

10)

(2004 12) 가 , (2005 1) 陽

가

11)

, , , , 가 , 21

가

2010

, 가

가

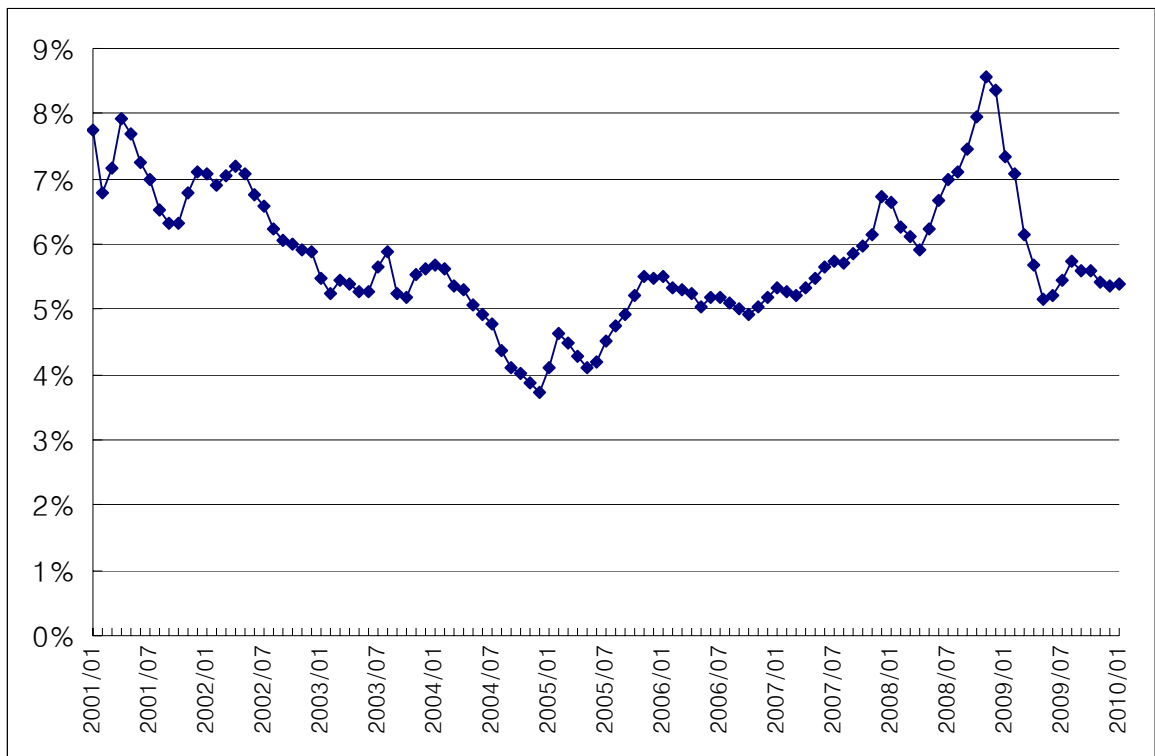
- 2009

가

2010

• 3 (AA-) 2008 11 8.56% 2009 6
 5.16% 2010 1 5.4%

2001년 이후 월별 국내 시장금리 추이



: 3 AA-
 : , ECOS.

- 가

가 ()

• , 0%
가

가

가

- ,

- 가

가 가 ,
가

금리 1%p 상승 시 예상되는 연간 이자 추가부담

(:)

	가	
가(A)	6.5	6.6
가(B)	5.2	1.0
純 가(A-B)	1.3	5.6

: 1) 가 2009 3/4 가 (647),

가 (521)

2) (664),

(105)

: (2009. 12.). "

- ,

- ,
- 가 ,
- 純 가()
- 2009 가 , 가
- 2010 가
- 가 가

가	- 가 - J-Curve 當 가 ,
가	- 가 가가 가 - 가 ,
	- 가 - 가

3.

'新3高'

- 가 非가
- 가 가 非가
- 가 가 가

- 가
가 ,
가

가

- 가 가

- 가 가 , 가
가 가

- 가 가 가

- 가 ,
가 OPEC
가

- 가 , 2010~2011
가

- 가가 ,

- 가

- 가 가 가

<以上>

금리 :

	2.8	2.9	2.10	2.11	2.12
(AA-)	5.40	5.40	5.40	5.31	5.25
(BBB-)	11.46	11.46	11.46	11.38	11.32
(3)	4.26	4.27	4.27	4.18	4.12
	2.00	2.01	2.02	2.01	2.04

환율 : 달러는 원화 대비 약세, 유로화 대비 강세, 엔화 대비 강세

	2.8	2.9	2.10	2.11	2.12
/	1,171.9	1,163.8	1,160.3	1,156.8	1,151.3
/	89.31	89.66	90.00	89.74	90.03
/	1.3653	1.3790	1.3727	1.3682	1.3618
/100	1,312.17	1,298.01	1,289.29	1,289.06	1,278.87

: ECOD DB. Thomson Reuters Datastream.

주가 :

	2.8	2.9	2.10	2.11	2.12
KOSPI(p)	1,552.79	1,570.49	1,570.12	1,597.81	1,593.66
()	44,572	43,389	43,612	39,376	29,226
가 ()	822	831	831	846	844
()	-2148	-454	150	878	-413
(P)	487.41	491.2	491.28	498.01	503.88

: . . .

(2. 15 ~ 2. 19)

<p>02. 15. ()</p> <ul style="list-style-type: none"> • : , 4/4 GDP ()
<p>02. 16. ()</p> <ul style="list-style-type: none"> • : 2010 1 가 ()
<p>02. 17. ()</p> <ul style="list-style-type: none"> • : () • : , 1 () <li style="padding-left: 20px;">, 12 <li style="padding-left: 20px;">, 12 3 ()
<p>02. 18. ()</p> <ul style="list-style-type: none"> • : , 1 ()
<p>02. 19. ()</p> <ul style="list-style-type: none"> • : 2009 4/4 () • : , 1 가 () <li style="padding-left: 20px;">, 12 ()

(2. 8 ~ 2. 12)

2. 8. ()			
• : 1	0.3%p	9.7%,	
2. 9. ()			
• : 1	0.9p	93.2, Conference Board	
2. 10. ()			
• : 12	0.8%	3,836 ,	
2. 11. ()			
• : 1	1.3p	89.3,	
2. 12. ()			
• : 12	38	가 402 ,	

2. 8. ()			
• : 12	2.6%	,	
2. 9. ()			
• : 2	4.5p	-8.2, Sentix	
2. 10. ()			
• : 12	1.7%	, Eurostat	
2. 11. ()			
• : 12	1.7%	, Eurostat	
2. 12. ()			
• : 4/4	GDP	0.1%	, Eurostat

2. 8. () • :1	34p 가 388,
2. 9. () • :	18.9% 13 2,782 ,
2. 10. () • :1	1.7% 401 5,744 , BOJ
2. 11. () • :1 M3	2.1% 가 1,066 , BOJ
2. 12. () • :1	190% 가 555 9,000 ,

2. 8. () • :	, SBV
2. 9. () • :	4.5% ,
2. 10. () • : -	1 7,941 1 8,544 3.4% 가 , SBV
2. 11. () • :1	79.3 21 ,
2. 12. () • : 2009	(2009.4-2010.3) 7.2% , CSO

			가			(,)	()		()			가		
										M2	M3			
										(%)	(p)			
2004	4.6	43.3	6.1	3.6	3.7	9.5	4.6	6.1	4.7	0.06	0.04	895.9		
2005	4.0	46.9	2.1	2.8	3.7	8.1	6.9	7.0	4.7	0.04	0.03	1,379.4		
2006	5.2	47.6	0.9	2.2	3.5	5.7	8.3	7.9	5.2	0.02	0.02	1,434.5		
2007	5.1	49.4	1.4	2.5	3.2	6.6	11.2	10.2	5.7	0.02	0.01	1,897.1		
2008	2.2	43.8	8.6	4.7	3.2	0.6	14.3	11.9	7.0	0.03	0.02	1,124.5		
2009. 1			4.7	3.7	3.6		12.0	9.2	7.34	0.04	0.03	1,162.1		
2	-4.2	41.5	4.4	4.1	3.9	-2.5	11.4	8.8	7.07	0.04	0.03	1,063.0		
3			3.5	3.9	4.0		11.1	8.4	6.14	0.05	0.02	1,206.3		
4			1.5	3.6	3.8		10.6	7.7	5.68	0.03	0.02	1,369.4		
5	-2.2	48.9	-1.3	2.7	3.8	-2.0	9.9	7.3	5.16	0.04	0.03	1,395.9		
6			-3.1	2.0	3.9		9.6	7.0	5.21	0.02	0.01	1,390.1		
7			-3.8	1.6	3.7		9.7	7.7	5.46	0.02	0.01	1,557.3		
8	0.9	52.6	-3.0	2.2	3.7	-1.4	10.0	8.0	5.74	0.02	0.01	1,591.9		
9			-2.6	2.2	3.4		10.0	7.7	5.58	0.02	0.01	1,673.1		
10			-3.1	2.0	3.2		10.5	7.8	5.60	0.02	0.02	1,580.7		
11	6.0	53.2	-0.4	2.4	3.3	..	9.7	7.6	5.43	0.04	0.03	1,555.6		
12			1.8	2.8	3.5		9.3	8.1	5.35	0.03	0.03	1,682.8		
2010. 1			2.8	3.1	5.0		..	..	5.40	..	..	1,602.4

: AA- 2000 10 A+ . 가 2005=100

										가			
	2005=100 ()		(%)			(%)		(%)					
2004	95.8	100.3	1.1	-4.8	5.3	6.3	-3.9	80.1	10.8	54.7	10.1	13.6	
2005	100.0	99.4	4.2	3.0	7.9	-2.8	7.3	79.7	6.3	28.9	7.5	8.6	
2006	105.2	99.9	4.0	3.4	7.9	17.4	9.0	80.0	8.7	55.7	7.6	6.8	
2007	111.9	100.6	5.1	0.8	8.5	20.6	23.6	80.1	7.1	19.8	6.1	8.8	
2008	113.1	99.3	1.0	0.5	2.2	-12.8	-9.0	77.2	3.0	5.1	-3.4	24.8	
2008. 12	110.4	94.6	-4.5	-11.9	-5.5	-42.8	30.7	62.3	-20.0	-47.8	-29.0	36.7	
2009. 1	110.7	92.4	-3.3	8.7	10.1	-47.4	-15.0	61.4	-27.0	-39.7	-50.0	12.8	
2	111.9	92.0	-6.1	-5.2	-19.2	-26.2	-20.7	66.9	-10.4	-24.3	-19.2	33.8	
3	113.0	92.5	-5.2	0.4	-5.2	-23.7	-14.7	69.2	-11.1	-21.4	-26.5	36.1	
4	115.0	93.5	-3.9	0.9	-4.2	-24.9	-8.0	71.5	-8.8	-12.6	-24.4	17.3	
5	117.4	93.8	1.6	4.6	0.2	-21.3	-18.5	72.9	-9.6	-13.4	-22.5	15.8	
6	120.5	95.4	7.5	2.7	-4.8	2.1	17.9	76.6	-1.4	1.8	-11.7	21.6	
7	122.2	96.2	1.8	3.3	-5.3	7.3	2.9	78.7	0.8	13.2	20.8	16.9	
8	123.4	96.7	1.9	7.1	-2.2	-15.7	-29.5	77.7	1.0	20.9	-2.6	12.1	
9	124.3	96.9	6.6	8.8	-2.0	31.9	58.4	80.2	11.5	23.4	34.9	30.3	
10	125.7	96.9	9.8	12.0	5.5	3.0	27.2	77.3	0.5	36.1	-14.3	-5.2	
11	127.4	96.9	9.9	4.1	-1.0	57.7	77.0	77.3	18.7	71.6	15.8	-1.7	
12	128.2	96.6	12.1	15.5	5.6	24.5	-19.5	79.9	35.9	110.1	58.5	-4.6	

: 2006 7 DB

	()												()
					對美		對		對中		對EU		
	(In Million dollars),						(%)						
2004	253,845	31.0	224,463	25.5	42,849	25.2	129,525	30.4	49,763	41.7	37,830	52.0	-4.1
2005	284,419	12.0	261,238	16.4	41,343	-3.5	146,914	13.4	61,915	24.4	43,659	15.4	-7.4
2006	325,465	14.4	309,383	18.4	43,184	4.5	168,447	14.7	69,459	12.2	49,240	11.0	-6.6
2007	371,489	14.1	356,846	15.3	45,766	6.0	188,790	12.1	81,985	18.0	55,982	15.5	-2.5
2008	422,007	13.6	435,275	22.0	46,377	1.3	214,051	13.4	91,389	11.5	58,375	4.3	-13.8
2009. 1	21,133	-34.5	24,899	-31.4	2,628	-28.1	10,445	-36.7	4,466	-38.6	3,058	-42.2	4.5
2	25,397	-18.5	22,598	-30.7	2,744	-18.3	12,753	-20.2	5,561	-13.6	3,164	-26.3	7.3
3	27,891	-22.5	23,921	-35.5	2,936	-28.2	14,050	-24.5	6,474	-22.4	3,956	-28.0	4.7
4	30,327	-19.9	24,874	-35.0	3,270	-22.8	14,947	-24.4	6,987	-19.2	4,333	-19.1	8.0
5	27,824	-29.4	23,407	-39.5	2,943	-24.0	14,800	-26.0	6,636	-25.6	3,689	-32.1	13.1
6	32,210	-13.6	25,689	-32.1	3,279	-22.2	16,135	-19.0	7,310	-16.1	4,002	-8.8	12.8
7	31,908	-22.1	27,680	-35.6	3,287	-20.7	17,267	-20.9	7,804	-12.9	3,505	-32.9	9.1
8	28,950	-20.9	27,408	-32.2	3,144	-11.4	16,227	-15.0	7,657	-10.3	3,500	-28.2	13.9
9	33,922	-9.4	29,757	-24.7	3,387	-11.7	18,146	-2.0	8,363	3.4	3,776	-27.4	12.7
10	33,970	-8.5	30,397	-15.8	3,190	-28.1	18,048	0.2	8,178	9.5	4,664	-12.4	18.0
11	33,992	17.9	29,535	2.4	3,486	-0.4	18,354	37.1	8,163	54.1	4,356	3.3	15.5
12	36,010	32.8	32,920	23.9	3,358	-3.8	19,588	57.7	9,104	93.1	4,605	40.9	11.0
2010. 1	31,007	46.7	31,468	26.4	3,061	16.5	..	..	8,864	98.5	3,398	11.1	..

									/	/			
		(In Million dollars)								()			
2004		28,174	37,569	-8,046	1,083	7,599	4,588	6,599	199,066	1,043.8	1,012.07	1,723	1,167
2005		14,981	32,683	-13,658	-1,563	4,757	2,010	-3,518	210,391	1,013.0	859.90	1,879	1,292
2006		5,385	27,905	-18,961	534	17,972	-4,540	-23,230	238,956	929.6	781.83	2,601	1,208
2007		5,876	28,168	-19,768	1,003	7,128	-13,836	-26,058	262,224	938.2	833.33	3,832	374
2008		-5,776	5,669	-16,671	5,107	-50,933	-10,595	-15,368	201,223	1,257.5	1,393.89	3,811	-326
2009.	1	-1,612	-1,762	-711	596	4,655	-539	5,679	201,741	1,368.5	1,520.98		
	2	3,586	3,100	-540	511	-3,217	-789	161	201,535	1,516.4	1,541.14		
	3	6,645	6,971	-675	-185	-2,838	-721	-2,308	206,340	1,377.1	1,414.80	3,652	-194
	4	4,274	6,105	-1,173	-803	2,193	112	7,133	212,478	1,348.0	1,382.92		
	5	3,443	4,872	-1,524	390	6,708	-575	4,264	226,766	1,272.9	1,314.10		
	6	5,381	6,599	-1,526	706	-219	290	5,344	231,735	1,284.7	1,336.28	3,786	-643
	7	4,420	6,115	-1,898	511	2,201	-1,324	7,940	237,510	1,240.5	1,299.16		
	8	1,922	3,320	-1,803	618	5,297	-276	4,064	245,459	1,244.9	1,332.80		
	9	4,054	5,269	-1,633	562	6,902	-538	7,911	254,247	1,188.7	1,318.80	3,975	299
	10	4,757	5,675	-1,313	559	1,583	-509	6,131	264,187	1,200.6	1,312.63		
	11	4,278	5,842	-1,663	390	1,544	-2,835	3,389	270,892	1,167.4	1,348.27		
	12	1,522	4,023	-2,799	699	1,639	-1,367	975	269,995	1,167.6	1,282.82	..	..
2010.	1	..	..	..	..	..	..	..	273,694	1,156.5	1,287.00		

《 》

[미국]

	()		가 ¹⁾					() ²⁾	가() ³⁾
	%	%	%	%				(%)	'20=100
2004	3.6	2.5	2.7	5.5	8,075	14,771	-6,250	2.25	10,783.0
2005	2.9	3.3	3.4	5.1	8,946	16,818	-7,290	4.25	10,717.5
2006	2.8	2.2	3.2	4.6	10,231	18,614	-7,881	5.25	12,463.2
2007	2.0	1.7	2.9	4.6	11,485	19,679	-7,312	4.25	13,264.8
2008	1.1	-1.7	3.8	5.8	12,914	21,122	-6,733	0.25	8,776.4

: 1) , 2) , 3)

[일본]

		¹⁾	가 ²⁾					() ³⁾	가() ⁴⁾
	%	%	%	%				(%)	
2004	2.7	5.6	0.0	4.7	6,117	4,922	1,019	0	11,489
2005	1.9	1.1	-0.3	4.4	6,566	5,695	1,195	0	16,111
2006	2.4	4.6	0.3	4.1	7,525	6,734	8,71	0.25	17,226
2007	2.1	2.9	0.0	3.9	8,393	7,314	7,90	0.50	15,308
2008	-0.6	-3.2	1.4	4.0	8,105	7,889	1,080	0.10	8,860

: 1) , 2) , 3) overnight call, 4) Nikkei 225

[유로지역]

			가 ¹⁾					() ²⁾	가() ³⁾
	%	%	%	%				%	
2004	2.1	2.3	2.1	9.0	11,197	10,553	580	2.00	2,951.2
2005	1.7	4.1	2.2	9.0	12,091	12,041	138	2.25	3,578.9
2006	2.9	5.1	2.2	8.3	13,521	13,715	0	3.50	4,119.9
2007	2.6	2.8	2.1	7.5	15,059	14,900	306	4.00	4,399.7
2008	0.8	1.7	3.3	7.6	15,617	15,929	-686	2.5	2,447.6

: 1) , 2) (), 3) Euro Stoxx 50

[독일]

	()		가 ¹⁾					() ²⁾	가() ³⁾
	%	%	%	%				%	
2004	1.2	4.2	1.7	10.6	7,261	5,714	1,029	1.98	4,256.1
2005	0.8	3.0	1.6	11.7	7,835	6,259	1,147	2.32	5,408.3
2006	3.0	5.3	1.6	10.8	8,941	7,322	1,509	3.48	6,596.9
2007	2.5	5.8	2.3	9.0	9,707	7,717	1,913	3.66	8,067.3
2008	1.3	0.6	2.6	7.8	9,902	8,135	1,649	0.86	4,810.2

: 1) , 2) 3) , 3) DAX (1987.12.30=1,000)

[영국]

			가 ¹⁾					() ²⁾	가() ³⁾
	%	%	%	%					
2004	2.8	0.9	1.3	4.8	1,909	2,518	-252	4.75	4,814.3
2005	2.1	-1.5	2.0	4.8	2,116	2,801	-327	4.50	5,618.8
2006	2.8	0.6	2.3	5.4	2,436	3,199	-450	5.00	6,220.8
2007	3.0	0.5	2.3	5.4	2,208	3,106	-403	5.50	6,456.9
2008	0.7	-2.8	3.6	5.6	2,510	3,439	-245	2.00	4,392.7

: 1) , 2) RP , 3) FTSE 100 (1984.1.3=1,000)

[프랑스]

			가 ¹⁾					() ²⁾	가() ³⁾
	%	%	%	%					
2004	2.5	2.1	2.1	9.3	3,385	3,441	95	2.04	3,821.2
2005	1.9	0.2	1.7	9.3	3,554	3,790	-111	2.36	4,715.2
2006	2.4	1.0	1.7	9.2	3,884	4,177	-99	3.43	5,541.8
2007	2.1	1.5	1.5	8.4	4,031	4,431	-198	3.76	5,614.1
2008	0.7	-2.3	2.8	7.8	4,120	4,654	-391	1.66	3,218.0

: 1) , 2) , 3) CAC 40 Index(1987. 12. 31=1,000)

[중국]

			가 ¹⁾					() ²⁾	가() ³⁾
	%	%	%	%				(%)	
2004	10.1	16.7	3.9	4.2	5,934	5,614	320	5.58	1,266.50
2005	10.4	16.4	1.8	4.2	7,620	6,601	1,019	5.58	1,161.06
2006	11.1	16.6	1.5	4.1	9,691	7,916	1,775	6.12	2,675.47
2007	13.0	18.5	4.8	4.0	12,180	9,558	2,627	7.47	5,261.56
2008	9.0	12.9	5.9	4.2	14,285	11,331	2,955	5.31	1820.81

: 1) , 2) 1 , 3) 가

[대만]

			가 ¹⁾					() ²⁾	가() ³⁾
	%	%	%	%				(%)	
2004	6.2	9.3	1.6	4.4	1,824	1,688	136	1.75	6,139.69
2005	4.2	3.8	2.3	4.1	1,984	1,826	158	2.25	6,548.34
2006	4.8	4.7	0.6	3.9	2,240	2,027	213	2.75	7,823.70
2007	5.7	7.8	1.8	3.9	2,467	2,193	274	3.38	8,506.28
2008	0.1	-2.0	3.5	4.1	2,557	2,408	148	2.00	4591.22

: 1) , 2) , 3) 가