

## 2009년 세계경제 및 국내경제 전망

- 목 차 -

Executive Summary

요약

I. 최근 국내경제 흐름.....	1
II. 2009년 세계경제 전망.....	9
III. 2009년 국내경제 전망.....	65
IV. 2009년 업종별 경제전망.....	100
V. 종합판단 및 정책적 시사점.....	120

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

감수 : 권순우 거시경제실장(3780-8071)  
soon.kwon@samsung.com

## 《 Executive Summary 》

2008년 하반기로 들어서면서 경제상황은 악화되고 있다. 내수부진으로 경기하강이 본격화되고 5%를 상회하는 물가상승세가 지속되고 있다. 경상수지와 자본수지가 모두 적자를 기록하여 국제수지에도 빨간불이 켜졌다. 특히 부진한 경제실적과 대외불안이 상승작용을 일으키며 주가, 환율, 금리 등 금융지표들이 급등락을 거듭하는 등 금융시장은 큰 폭으로 동요하였다. 경기하강 추세는 하반기에도 지속되어 하반기 경제성장률은 전년 동기대비 3%대 후반에 그칠 전망이다. 또한 최근 유가는 하락세로 전환했으나, 지난 수개월간의 유가상승분과 최근의 환율 상승세가 시차를 두고 물가를 자극하여 하반기 소비자물가는 5%대 중반에 이를 것으로 보인다.

2009년 대외여건은 2008년에 비해 악화될 것으로 예상된다. 2009년 세계경제는 미국을 비롯한 선진국의 침체가 지속되는 가운데, 그동안 세계경제의 성장을 주도하던 신흥개도국의 경기하강세도 본격화될 전망이다. 2009년 한국경제 성장률은 2008년보다 하락한 3.6%가 예상된다. 세계경제의 둔화로 수출증가세는 한 자릿수로 둔화되어 수출의 성장기여도가 약화될 것으로 예상된다. 장기적인 소비부진의 주요 원인인 미래소득에 대한 불안, 일자리 창출력 약화 현상 등이 개선되지 못해 2009년에도 내수회복을 기대하기는 어려울 전망이다. 국제유가가 하락세로 전환함에 따라 2009년 소비자물가상승률이 3%대로 하락하는 등 물가는 하향 안정화될 것으로 보인다. 경상수지는 2008년에 94억 달러의 적자에서 2009년에는 소폭 흑자를 기록할 것으로 예상되고, 원/달러 환율은 경상수지 흑자 전환 등의 영향으로 2009년 평균 달러당 1,040원으로 하향 안정화될 전망이다.

한편, 최근에 글로벌 금융 위기에 대한 공조체제 강화 등 긍정적인 측면도 나타나고 있다. 한국경제가 위기 상황에서 한 발짝 물러나 있다는 점에서 글로벌 금융 불안이 진정된다면 국내에서도 경제주체들의 심리가 신속하게 안정을 찾을 것으로 보인다. 이 경우 현재 추진 중인 경제 살리기 정책이 효과를 발휘하여 경제회복 시기가 단축될 수 있다. 침체에 빠진 부동산 시장의 조기 안정과 부동산 금융부실 확대를 차단하는 한편, 현재 추진 중인 감세와 규제 완화 등과 더불어 적극적인 내수활성화 정책을 추진할 경우 한국경제는 2009년 하반기를 전후하여 빠른 회복세를 보일 가능성도 있다.

### < 2009년 경제지표 전망 >

(전년 동기대비)

	단위	2007년	2008년							2009년
			1/4	2/4	상반기	3/4	4/4	하반기	연간	
경제성장률	%	5.0	5.8	4.8	5.3	3.7	3.5	3.6	4.4	3.6
민간소비		45	3.4	2.3	2.9	2.2	2.1	2.2	2.5	2.2
고정투자		4.0	0.5	0.1	0.3	5.0	5.1	5.1	2.8	2.1
설비	%	7.6	1.4	0.7	1.0	6.5	4.0	5.2	3.1	2.7
건설		1.2	-1.1	-1.2	-1.2	3.6	5.3	4.6	2.0	1.0
총수출		11.6	11.8	12.5	12.2	10.7	5.3	7.8	9.8	6.0
총수입		11.8	9.0	8.6	8.8	12.8	5.0	8.7	8.6	5.8
소비자물가	%	2.5	3.8	4.8	4.3	5.6	5.3	5.4	4.9	3.2
실업률	%	3.2	3.4	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.5
경상수지	억 달러	59	-52.1	-1.4	-53.5	-85	45	-40	-93.5	6
무역수지	억 달러	146	-65	0	-65	-77	101	24	-41	37
수출	억 달러	3,715	995	1,145	2,140	1,155	1,180	2,335	4,475	4,847
(증가율)	(%)	(14.1)	(17.4)	(23.3)	(20.4)	(27.7)	(14.2)	(21.0)	(20.7)	(8.3)
수입	억 달러	3,568	1,060	1,145	2,205	1,233	1,078	2,311	4,516	4,810
(증가율)	(%)	(15.3)	(28.8)	(30.3)	(29.6)	(43.3)	(15.2)	(29.3)	(29.4)	(6.5)
원/달러		929.2	956.9	1,018.0	987.5	1,066.0	1,147.0	1,106.5	1,047.0	1,040.0
회사채수익률	%	5.7	6.4	6.3	6.3	7.2	7.6	7.4	6.9	6.8
두바이유가	달러	68.3	91.3	116.8	104.2	113.8	89.4	101.6	102.9	85

## 《 요약 》

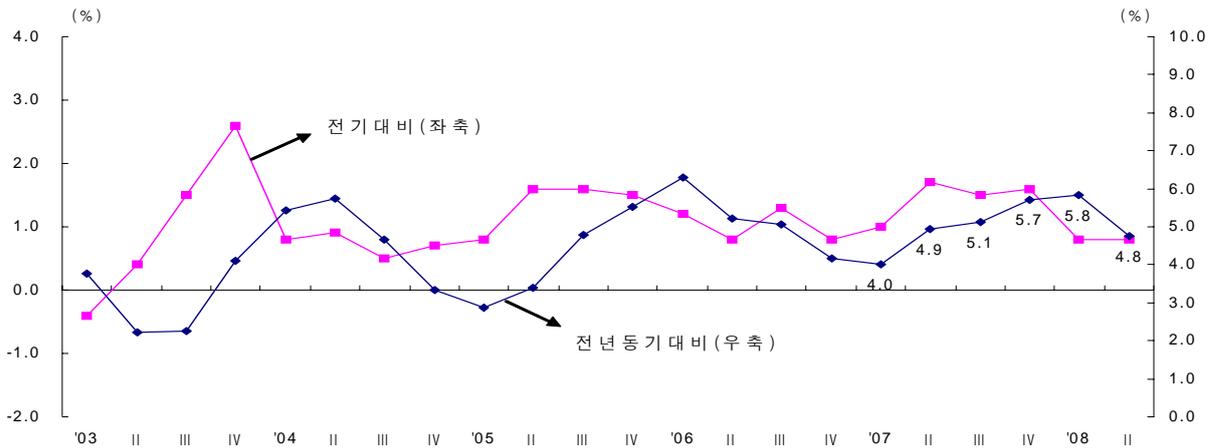
### I. 최근 국내경제 흐름

#### 경제상황 악화: 경기하강, 물가는 상승

□ 2008년 2/4분기 들어 경기하강세가 본격화

- 2008년 2/4분기 경제성장률은 전년 동기대비 4.8%를 기록하여 2008년 1/4분기(5.8%)에 비해 1%p 하락
- 전기 대비 성장률은 2008년 1/4분기와 같은 0.8%에 불과

분기별 경제성장률 추이



자료: 한국은행 ECOS DB

- 수출신장세는 유지되고 있으나, 내수부진이 심화되는 양극화 현상 시현

수출 및 소비재판매 증가율 추이

	(전년 동기대비, %)							
	2007년				2008년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	9월
수출증가율(통관기준)	14.6	14.1	9.4	18.2	17.3	23.2	27.1	28.7
소비재판매증가율	5.6	4.2	7.0	4.4	4.0	2.5	-	-

자료: 통계청 KOSIS DB, 무역협회 KITA.net DB

□ 물가불안은 심화, 경상수지와 자본수지는 적자가 누적

- 고유가 등 해외 발 인플레이션 압력이 국내에 전이되며 소비자물가상승률은 2008년 3/4분기 중 전년 동기대비 5.5%를 기록
  - 한국경제는 에너지의 해외의존도가 상대적으로 높아 고유가에 따른 물가상승세가 다른 국가에 비해 높은 편
  - 2008년 2/4분기 중 한국의 생산자물가상승률(제조업)은 전년 동기대비 9.0%로 OECD 회원 26개국 중 터키에 이어 두 번째로 높은 수준
- 수출호조에도 불구하고, 유가 등 원자재가격의 급등으로 2008년 1~8월 중 경상수지는 125.9억 달러의 적자를 기록
  - 자본수지는 외국인 주식매도 등에 따른 증권투자수지 악화로 1~8월 중 56.8억 달러의 순유출 발생

경상수지와 자본수지 추이

(억 달러)

	2007년				2008년				
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월	8월	1~8월
경상수지	-16.6	0.3	44.3	31.5	-52.1	-1.3	-25.3	-47.1	-125.9
상품	60.4	69.7	96.7	67.3	-12.2	57.2	2.2	-28.2	19.0
서비스	-61.8	-44.0	-58.8	-41.2	-50.7	-42.7	-24.6	-20.0	-138.0
자본수지	53.1	64.4	-33.3	-22.0	4.0	-56.3	-57.7	53.3	-56.8
외국인증권투자	52.5	130.0	-15.9	133.2	-98.7	66.6	-96.3	-14.4	-14.3

자료: 한국은행 ECOS DB

글로벌 경기침체와 유동성 경색 등으로 금융시장은 크게 동요

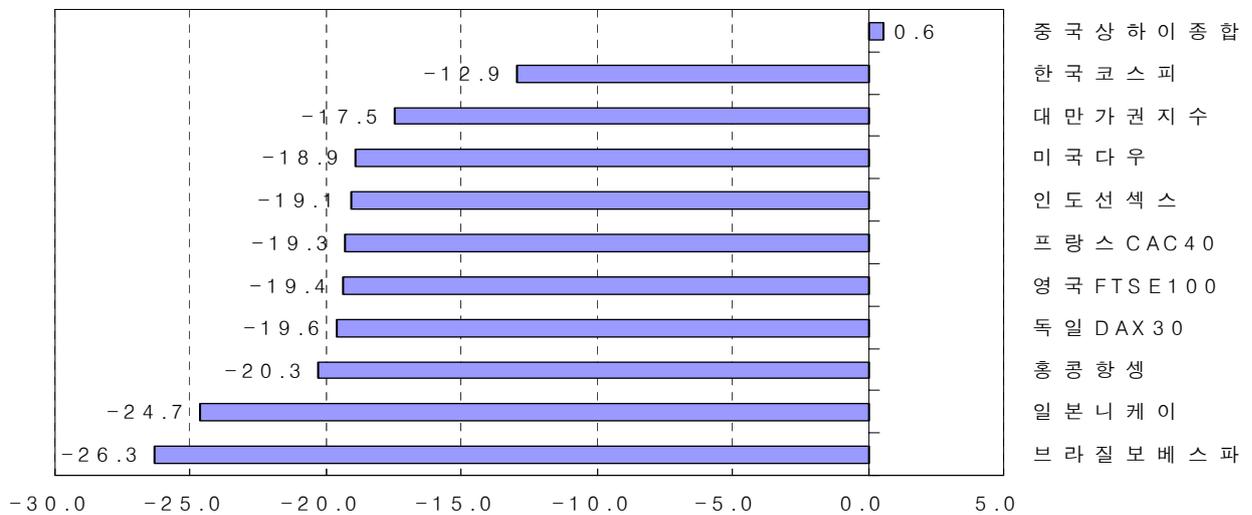
- 금융시장은 글로벌 경기침체와 미국 발 금융위기의 전 세계 확산 등에 따른 유동성 경색으로 급변동을 경험
  - 원/달러환율 및 시장금리는 크게 상승한 반면 주가는 큰 폭으로 하락하면서 금융시장의 불안정성이 증대

- 금융회사와 기업의 외화유동성이 악화되고 대출금리 상승으로 금융비용이 높아지는 등 시장참여자의 부담이 가중
  
- 원/달러환율은 주식투자자금 유출 및 글로벌 유동성 경색 등에 따라 크게 올랐으며, 이 과정에서 KIKO 계약으로 인한 기업 손실이 확대
  - 7월 중순까지 1000원선을 유지했던 원/달러 환율은 10월 들어 1300원대까지 급등하면서 불안한 모습
    - 특히 환율의 하루 변동폭이 50~60원에 달하는 등 외부 충격에 따라 외환시장이 크게 요동치는 상황
  
  - 원/달러환율 상승으로 인해 수출대금보다 KIKO 계약에 따른 지급비용이 더 크게 증가
    - 계약에 따라 손실이 발생하기 시작하는 환율이 주로 950~970원대에 몰려 있어 KIKO 가입에 따른 기업 손실이 확대될 것으로 우려
  
- 시장금리는 유동성 경색 및 원/달러환율 상승에 따른 물가불안 우려로 크게 상승했으며 이에 따라 기업의 금융비용이 상승
  - 글로벌 유동성 경색에 따른 위험자산 기피 현상으로 인해 회사채수익률은 10월 13일 현재 7.9%로 상승
    - 변동대출금리의 기준이 되는 CD금리 역시 7월초 5.4%에서 10월 들어 5.9%까지 상승
  
  - 시장금리가 상승함에 따라 기업 대출금리도 큰 폭으로 상승하여 기업 금융비용 부담이 가중
    - 2008년 8월 기준 기업 평균대출금리는 7.3%로 1년 전(2007년 8월, 6.6%)에 비해 0.7%p나 상승
  
- 주가는 글로벌 유동성 경색에 따른 투자자금 유출과 미국 발 금융위기의 전 세계 확산 등으로 인해 약세를 시현

- 7월 이후 세계 금융회사들의 유동성 확보 수요 등으로 인해 외국인 순매도가 지속
  - 외국인 주식비중: 32.3%(2007년 말) → 29.7%(2008년 9월 말)
- 9월 들어 글로벌 주식시장의 하락세가 본격화된 가운데 한국은 선진국 및 신흥국에 비해 상대적으로 주가 하락률이 낮은 편

주요 주식시장 주가변동 추이

(9월 12일 대비 10월 8일 수준)



자료: Datastream

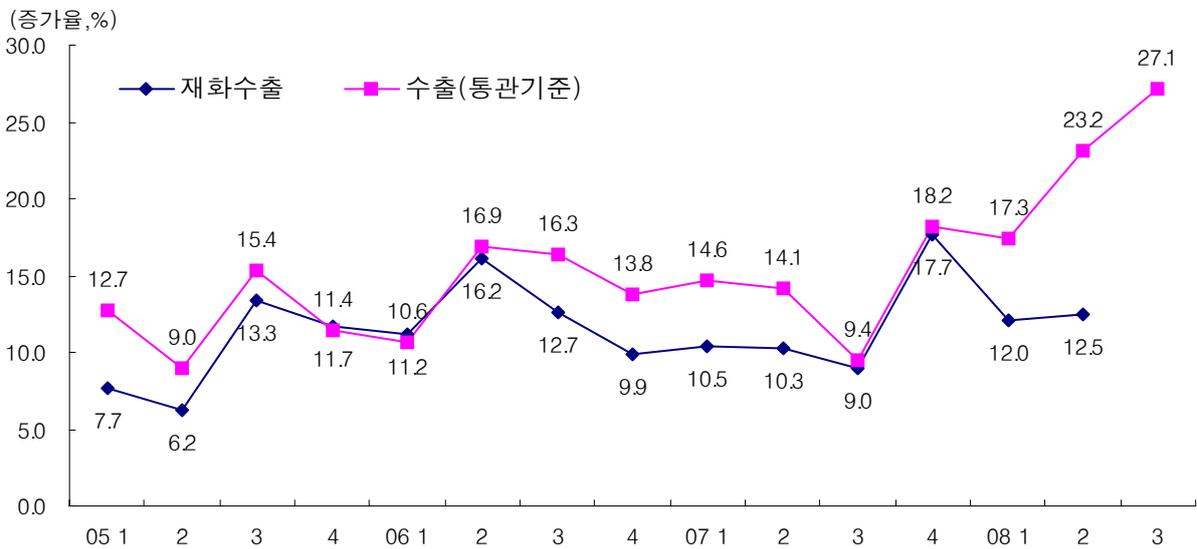
하반기 중 경기하강세 본격화

- 2008년 들어 경기 관련 지수들의 악화, 재고 누적 등 경기는 빠르게 하강
  - 실물지표들은 경기가 하강 국면에 진입하고 있음을 발신
    - 동행지수순환변동치는 2008년 1월 101.5에서 8월 99.5로 하락하였고, 선행지수 상승세는 2007년 12월 이후 8개월 연속 둔화
  - 출하증가세 둔화, 재고 누적으로 재고율이 2008년 8월 106.6으로 2007년 10월 이후 전반적인 상승 추세

□ 2008년 하반기에는 내수부진이 지속되는 가운데, 수출증가세가 둔화되면서 경제성장률은 3.6%로 급락할 전망

- 고물가, 심리 불안, 고용상황 악화 등으로 하반기 중 소비부진은 지속
- 하반기에도 두 자릿수의 수출증가세는 유지될 것으로 예상되나, 수출의 성장기여도는 크게 둔화될 전망
  - 최근 수출증가세의 상당 부분은 수출가격 상승에 따른 가격효과로 실질 수출증가율은 2007년 4/4분기 이후 점차 둔화되는 양상

국민계정의 재화수출과 통관기준 수출의 증가율 비교



자료: 한국은행 ECOS DB

## II. 2009년 세계경제 전망

### 1. 2009년 세계경제: 침체국면에 진입

- 2009년 세계경제는 경기침체가 지속되어 1.8% 성장에 그칠 전망(PPP기준으로는 3.0%)
  - 선진국 경제의 침체가 지속되는 가운데 중국, 인도 등 신흥국 경제의 경기도 본격적인 하강국면에 진입
    - 미국에 이어 유로지역은 물론 일본도 내수위축과 순수출의 부진으로 성장률이 0.5% 미만에 그칠 전망
    - 신흥국의 경우 수출둔화를 내수성장으로 만회하기가 역부족
  - 이는 IT버블 붕괴로 세계경제가 침체하였던 2001년(세계경제성장률 1.5%)과 유사한 수준

세계경제 전망

(단위: %, 전년동기비)

		2007년	2008년			2009년
			상반기	하반기	연간	연간
세계경제	시장환율기준	3.7	3.2	2.4	2.7	1.8
	PPP기준	4.8	4.4	3.5	3.9	3.0
미국		2.2	2.3	1.0	1.7	0.1
유로지역		2.6	1.7	0.6	1.2	0.2
일본		2.1	1.0	0.7	0.9	0.5
중국		11.9	10.4	9.0	9.7	8.1
러시아		8.1	7.8	6.0	6.9	5.5
인도		9.0	8.0	6.0	7.0	6.5
ASEAN		6.3	5.9	4.3	5.1	4.6
중동		5.9	6.2	6.0	6.1	5.9
중남미		5.6	5.2	4.0	4.6	3.2

- 1970년대 초반과 1980년대 초반에 경험했던 스태그플레이션의 가능성은 낮을 전망

- 인플레이션 압력은 세계경기 침체에 따른 국제유가의 하락으로 선진국부터 점차 약화될 것으로 보임
  - 세계경제의 성장 둔화에 따른 석유수요 감소와 투기자본의 원자재시장 이탈이 유가 하락을 촉진
  - 선진국의 인플레이션 압력은 빠르게 진정되는 반면, 개도국과 신흥국의 물가 안정에는 다소 시간이 걸릴 전망
  
- 반면, 미국과 유럽 등 선진국의 주택경기 침체와 주가하락 등에 따른 자산가격 하락과 신용경색으로 오히려 디플레이션 가능성을 우려해야 할 상황
  
- 따라서 각국 중앙은행들은 경기침체를 탈피하기 위해 금리인하 등 금융완화정책을 적극 실시할 전망

### 중국경제는 2009년 중 감속성장 예상

- 2003~07년간 연평균 실질경제성장률이 10.6%에 이르는 등 고도성장으로 경기과열 및 물가압력이 가중
  - COI(중국경제 과열지표)가 2007년 12월부터 기준치(1.2)를 지속적으로 상회하는 등 경기과열이 심화
  
- 베이징올림픽 이후 중국경제의 감속성장 예상
  - 올림픽 특수 소멸, 부동산 가격 하락 등으로 건설투자가 둔화될 전망
    - 부동산 가격 하락 → 부실자산 증가 → 금융기관 채권 부실화 → 대출기피 → 투자위축
  
  - 생산원가 상승, 위안화 절상 등으로 수출경쟁력이 약화되고 세계경제의 하락세가 본격화되면서 수출 증가세가 둔화

- 소비도 물가상승에 따른 실질소득과 구매력의 약화로 투자와 수출 감소를 대체할 만큼 빠르게 성장하지 못할 전망

□ 2009년 중국경제는 8%대 초반의 연착륙 예상

- 중국정부는 성장 기조를 유지하면서 인플레이션을 억제하는 '일보일공(一保一控)정책'으로 경제정책을 전환
- 중국정부는 연착륙을 위해 수출 및 투자 확대정책을 강화할 전망
  - 수출증치세(부가가치세)의 환급률 상향 조정
  - 기술이전 효과가 있는 외자만 유치하는 '외자선별정책' 일정기간 유예 가능성
  - 위안화 절상 속도도 상당 수준 둔화
- 또한 내수 진작을 위해 1,500억 위안 규모의 減稅 단행 예상

## 2. 서브프라임 부실 문제 지속

### 글로벌 금융불안이 심화

□ 美 긴급구제금융안 가결에도 불구하고 금융시장 불안감이 증폭

- Bear Stearns 사태 이후 일시적으로 안정국면에 진입했던 국제금융시장이 GSEs 사태와 Lehman Brothers의 파산보호신청을 계기로 불안감이 재개
  - 특히, 美 의회의 7,000억 달러 긴급구제안 통과 이후에도 VIX 지수가 사상최고 수준인 69.95를 기록(2008.10.10 기준)
- 긴급 경제안정화 법안(EESA)이 통과했음에도 불구하고 지원의 효과성 여부에 대한 논란이 지속
  - 거래가 시장에서 실종된 부실자산들이 많아 인수 대상 자산의 가격산정이 매우 어려운 상황

- 정부가 낮은 가격을 제시한 자산부터 인수하는 역경매 방식을 택할 경우 금융회사의 자산 건전성을 회복시킬 수 있을 지 여전히 의문
- 금융기관들의 자본 확충도 여전히 남아있는 과제
- IMF는 예상손실 규모는 1조 3,000억 달러로 추정되고 있으나, 전세계 금융회사들의 손실 상각처리 실적은 5,231억 달러 수준(2008.9.25 기준)

VIX 추이



자료: Datastream

모기지 부실이 他 부문으로 확산됨에 따라 금융시장의 불안감이 지속

- 모기지 전반의 연체율 상승 및 카드론, 오토론 등의 각종 대출채권 부실화로 금융회사들은 추가적인 손실 상각위험에 직면
- 주택경기 침체지속 및 실물경기 둔화 등으로 서브프라임 사태가 장기화될 경우 자산가치 하락 및 부실채권 증가로 인해 손실처리 규모가 더욱 증가
- 모기지 전반의 연체율이 높아질 경우 금융회사들의 적극적인 자금회수로 인해 신용경색의 재연 및 유동화채권 가격의 추가하락이 불가피
- 신용카드 및 오토론 부실은 소비심리를 위축시키고 실물경기에도 악영향

- 주택담보대출 및 상업용 모기지대출에 따른 손실이 지방 중소형은행으로도 본격적으로 확산되기 시작

### 기업부도가 급증함에 따라 향후 국제금융시장 불안도 가중될 전망

- 경기둔화가 지속되면서 기업 부도율은 더욱 상승할 것으로 예상되어 향후 금융시장 불안이 가중될 전망
  - 경기하향 추세가 이어지면서 신용등급이 낮은 기업을 중심으로 파산신청 건수가 지속적으로 증가함에 따라 투기등급채권의 부도 위험성이 고조
  - 기업 부도율은 2007년 0.3%에서 2008년 2.3%, 2009년에는 6.5%까지 상승할 것으로 예상(JP Morgan)
- CDS 거래상의 기초자산 대부분이 구조화금융 상품(MBS, CDO 등)과 고수익채권이라 실물경기 위축이 지속될 경우 추가적인 손실이 불가피
  - 보장매입기관(CDS 매수)의 경우, 보장매도기관(CDS 매도)의 재무상황이 악화되어 CDS 계약에 따른 손실보상을 해줄 수 없게 되어 손실이 발생
  - 보장매도를 한 보험회사, 헤지펀드 등의 경우 최근 미국기업의 채무불이행이 가파르게 증가함에 따라 추가 손실 또는 파산위험에 직면할 우려

### 3. 국제유가

#### 하향 안정화 추세가 지속될 전망

- 석유수요 둔화 우려로 투기수요가 급감하면서 국제유가가 상승했을 때에 비해 2배 이상 빠르게 하락
  - WTI油 가격이 87.66달러(2008.1.23)에서 145.49달러(7.14)로 57.83달러 오르는데 173일이 걸린 반면, 87.84달러(10.6)로 57.65달러 내리는데 84일 소요

- 세계경제 침체에 대한 전망이 석유수요 증가세 둔화에 대한 우려를 유발
  - 금융위기 등으로 세계 최대 석유소비국인 미국의 경기침체 우려가 확산되고 있는 상황
  - 2/4분기 실질GDP가 감소하는 등 EU와 일본의 경기둔화 움직임은 가시화되고 있는 모습
  
- 이에 따라 유가하락에 대한 기대감이 높아지면서 원유 선물시장에서 투기자금이 빠르게 유출
  - NYMEX의 WTI유 선물 非상업용 純매수 포지션 규모(옵션 포함)가 8월 12일 5,880.2만 배럴로 2007년 3월 6일(5,850.4만 배럴) 이후 최저 수준 기록
  
- 두바이유의 평균가격이 2008년 하반기에는 배럴당 101.60달러, 2009년에는 85.04달러를 나타낼 것으로 예상
  
- 미국발 금융위기 등으로 인한 세계경제 침체가 가시화되면서 석유수요 둔화가 본격화될 전망
  
- 다만, 산유국의 공급능력 약화 등으로 국제유가의 하방경직성이 나타나면서 두바이유 가격이 2007년 수준(배럴당 68.34달러)으로 회귀하기는 어려울 전망

### Ⅲ. 2009년 국내경제 전망

#### 1. 경제성장

##### 전망의 전제: 금융 불안은 점진적으로 완화

- 글로벌 금융시장은 2009년에도 간헐적인 불안이 지속될 것으로 보이나, 현재의 글로벌 금융위기는 점차 진정
  - 금융위기의 진앙지인 주택시장의 침체가 지속됨에 따라 산발적인 금융 불안 현상은 지속될 전망
    - 주택가격은 2006년 1/4분기를 고점으로 하락하기 시작했으나, 10% 이상 추가하락 하여야 과거 평균치에 도달
  - 경기침체가 지속될 경우 금융부실이 카드론, 오토론 등 소비자신용부문으로 확대되며 소비를 둔화시키는 요인으로 작용
  - 그러나 구제금융 등으로 부실자산 정리가 본격화되면서 금융기관의 파산 위험이 감소되는 등 금융시장의 불확실성이 축소
  - 이에 따라 신용경색 등으로 인해 세계경제는 극심한 침체(세계경제 성장률 1% 미만)에 빠지지 않는 전망
    - 글로벌 금융 불안의 실물경제에 대한 부정적인 영향은 지속될 것이나, 금융 불안 → 실물경제 위축 → 금융 불안의 확대 재생산의 악순환은 심화되지는 않을 전망

경제성장률: 4.4%(2008년) → 3.6%(2009년)

- 2009년 한국경제가 직면한 대외 환경은 2001년 이후 가장 악화된 상황, 대내적으로는 내수를 회복세로 전환할 내부역량이 미흡

- 2009년 세계경제는 서브프라임 모기지 사태, 고유가 등으로 2004년 이후의 호황에서 벗어나 본격적인 하강 국면에 진입
  - 미국을 비롯한 선진국 경제의 침체와 신흥국 경제의 둔화 본격화
  - 2001년의 세계경기 침체와 유사한 수준의 침체 예상
- 가계부채의 확대, 일자리 창출력 저하 등으로 내수기반도 취약
  - 물가상승 압력은 낮아지나, 과거에 비해 높은 물가수준으로 적극적인 내수부양을 추진하기는 힘들 전망

2000년 이후 한국경제 침체기와의 비교

	2001년	2003년	2009년
대외 여건	세계경제 침체: 1.5% · 세계 IT버블 붕괴 · 미국의 10년 호황 마감 정세 불안: 9·11테러	세계경제 회복세: 2.6% · BRICs 고성장 정세 불안: 이라크 전쟁 북핵사태	세계경제 둔화: 1.8% · 서브프라임 부실과 글로벌 신용경색 · 미국 등 선진국경제 부진 고유가와 물가불안
국내 여건	수출감소에 따른 경기급락 저금리 등 내수부양책 추진	가계부실과 카드채 위기 부동산가격 급등	내수부진 지속 부동산시장 침체 · 미분양, 금융기관 부실
경제성장률	3.8%	3.1%	
민간소비	4.9%	-1.2%	
고정투자	-0.2%	4.0%	-
수출(통관기준)	-12.7%	19.3%	

□ 2009년 수출은 2003년 이후 6년 동안 지속되던 두 자릿수 증가세가 마감

- 대외여건이 악화되고 있으나, 2001년과 같은 수출급락은 발생하지 않을 전망(2009년 수출증가율 8.3% 예상)
  - 2009년 세계경제 성장률이 1.8%로 2001년(1.5%)과 유사
  - 2001년에는 중국을 제외한 대부분의 국가들이 경기침체를 경험했으나, 2009년에는 한국의 주요 수출국으로 부상한 아시아경제, 자원부국 등의 성장이 세계경기 급락을 제한

2001년과 2009년 지역별 경제성장률 비교

(%)

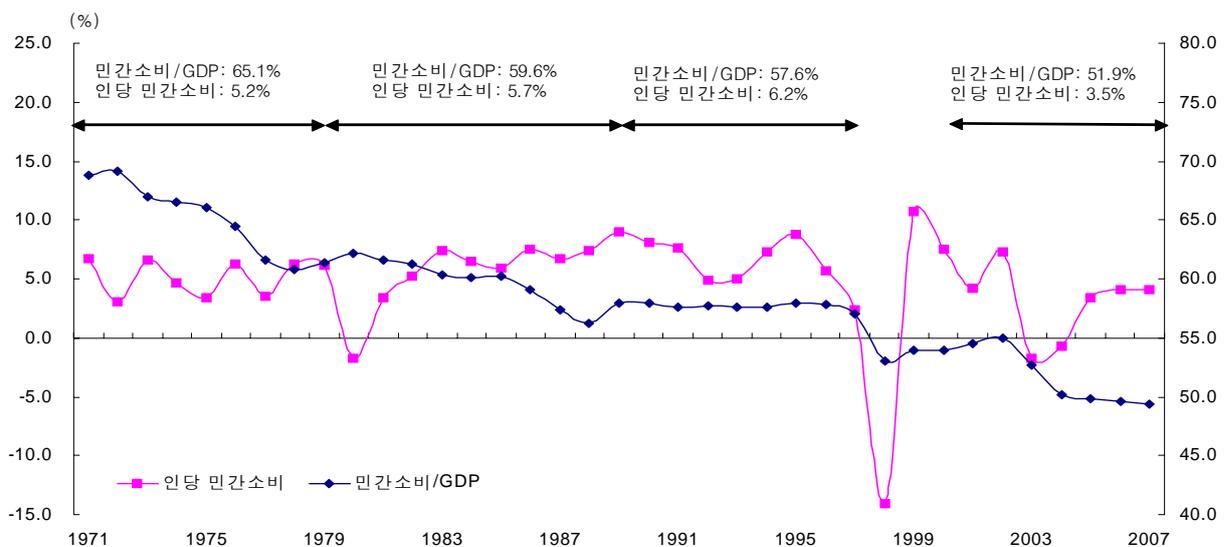
	세계	미국	EU	일본	중국
2001년	1.5	0.8	2.0	0.2	8.3
2003년	2.6	2.5	1.3	1.5	10.0
2009년	1.8	0.1	0.2	0.5	8.1

주: 2009년은 삼성경제연구소 전망치

□ 2009년에도 내수회복은 기대하기 힘들 전망

- 2000년 이후 소비는 장기적인 둔화 현상을 나타내고 있음
  - 인당 민간소비는 1970년대 이후 외환위기 이전까지 증가세가 확대되었으나, 2000~07년 중 연평균 3.5%(민간소비증가율: 4.0%)
- GDP대비 민간소비 비중도 하락하는 등 경제성장 만큼 소비확대가 이루어지지 못한 점은 소비부진이 경기요인보다는 구조적인 문제를 내포
  - 고용불안 등 미래소득에 대한 불안, 소득불균형 심화, 고용창출력 약화 등이 장기적으로 소비확대를 제약하는 요인
- 또한 2009년의 본격적인 경기하강세가 2009년 소비둔화 요인으로 작용

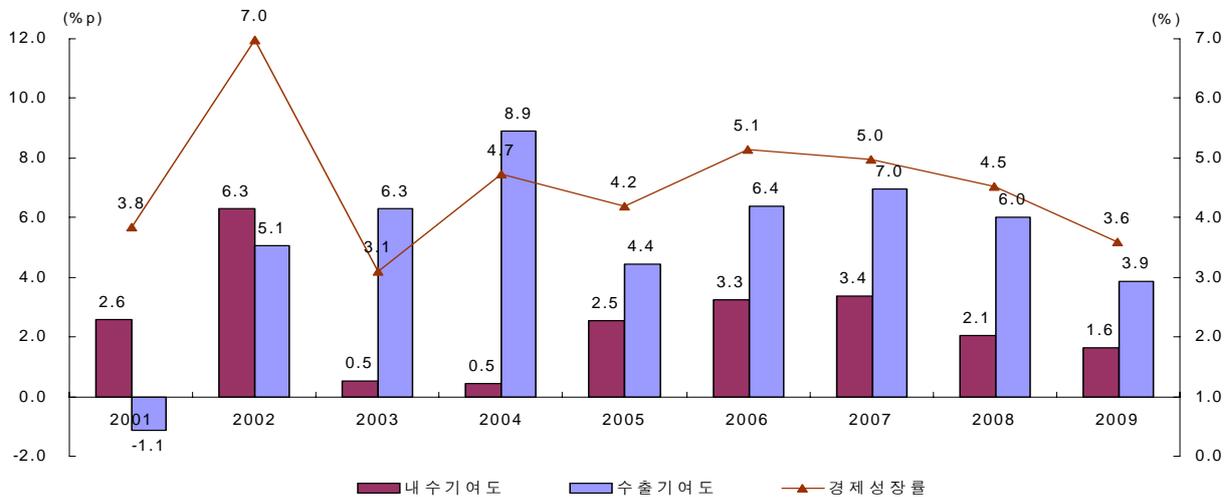
인당 민간소비증가율과 GDP대비 민간소비 비중 추이



자료: 한국은행 ECOS DB

- 2009년 한국경제는 내수회복 지연, 수출신장세 둔화로 경제성장률이 3.6%로 2008년(4.4%)에 비해 큰 폭으로 하락
- 2009년에도 한국경제는 여전히 수출 중심의 성장이 예상되나, 세계경제의 둔화로 수출의 성장동력 역할은 축소
- 2009년에는 내수의 성장기여도가 1.6%p로 하락하고, 수출의 성장기여도는 3.9%p에 그칠 전망

내수와 수출의 성장기여도 추이



주: 내수는 민간소비와 고정투자의 합

### 경제가 예상보다 조기에 회복될 가능성도 상존

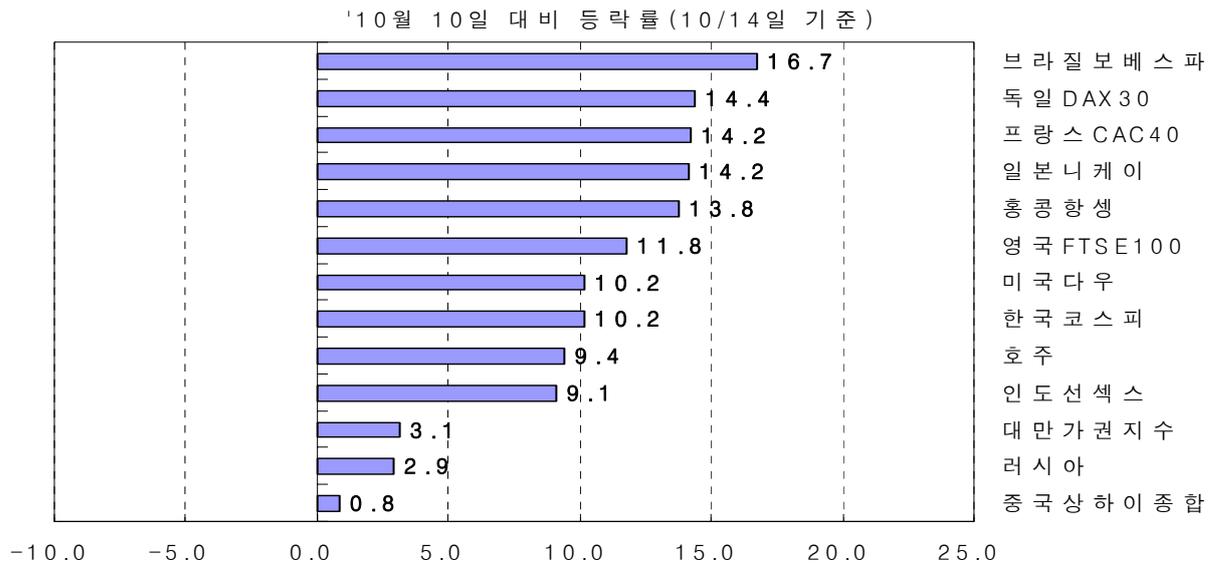
- 미국, 유럽 등 범세계적인 공조체제로 금융시장의 동요는 진정되는 조짐
- 글로벌 금융시장은 금융위기에 대한 선진국 및 개도국들의 긴밀한 협력을 통해 점차 신뢰를 회복하고 신용경색이 완화
- 유럽 각국은 글로벌 금융위기 대처를 위해 2조 달러를 투입할 예정
- 미국 정부도 금융 부실 해소를 위해 자본 투입을 검토하는 등 보다 적극적으론 금융위기에 대응하려는 방안을 검토

주요국의 금융위기 대응 방안

미국	구제금융 7,000억 달러 중 일부 부실은행 자본확충에 투입
영국	370억 파운드 구제금융안: 3대 은행(HBOS, 로이즈, RBS)에 투입. 은행 재자본화, 은행간 대출시장 활성화
독일	은행 지분 매입 위해 5,000억 유로 구제금융안 추진
프랑스	은행간 대출 보증, 재자본화에 투입하는 '금융비상대책법안' 채택. 3,600억 유로 구제금융안 추진
호주	700억 호주달러 규모 모든 은행 예금 3년간 보증
노르웨이	410억 유로 국채 발행, 은행에 자금 공급, 자금거래 원활화
일본	필요하면 모든 은행예금 보장
홍콩	외환보유액(1,600억 달러) 무제한 방출 용의
사우디	시중은행에 400억 달러 공급 방침
기타	미, 일, 유럽 중앙은행 달러 무제한 공급
	미, 유럽 및 아시아 중앙은행 정책금리 인하

- 다우존스를 비롯하여 유럽 증시는 구제금융 발표로 신용경색 우려가 완화되면서 일제히 급등세

주요국 주식시장의 주가 변동률



자료: Datastream

- 글로벌 금융시장이 빠르게 진정될 경우 위기 상황에서 한 발짝 물러나 있는 한국의 경우 경제 환경이 빠르게 정상화될 수 있음
  - 가계 및 기업 등 경제주체들의 심리가 신속하게 안정을 찾으며 금융 불안 등이 해소
  - 국내 금융기관의 경우 다른 국가에 비해 상대적으로 재무구조가 건전하여 금융기관간 자금공급은 물론 기업에 대한 신용제공도 회복
  - 가계에 대한 자금공급이 원활히 이루어지며 가계부실 문제가 경감되고 소비위축도 점차 해소
    - 금융불안 진정, 물가 하락으로 금리가 급속히 하락할 경우 가계의 원리금 상환 부담이 경감
  
- 적극적인 내수활성화를 추진할 경우 한국경제는 2009년 하반기 중 빠른 회복세를 보일 가능성
  - 최근 유가가 급락하고 있어 환율이 안정될 경우 물가불안은 해소될 전망
  - 이에 따라 정부는 경기부양적 정책기조로의 전환 등 경기관리에 집중할 여건이 조성되어 있으며 다른 국가에 비해 여력도 확보
    - 한국의 재정건전성은 다른 나라에 비해 양호: 2002~07년 중 평균 재정흑자/GDP는 1.6%로 선진국은 물론 아시아 주요국(0.1%)보다 높음
  - 현재 추진 중인 감세 및 규제완화와 더불어 투자활성화 등을 추진할 경우 2009년 중반에 대외여건의 개선과 더불어 경기가 상승국면으로 전환할 가능성

## 2. 부문별 전망

### ① 내수

소비: 2.5%(2008년) → 2.2%(2009년)

□ 미래소득에 대한 불안, 소비여력 약화, 고용창출력 부진 등으로 소비는 장기적인 부진 상태

- 외환위기 이전 1990~97년 연평균 7% 수준이던 민간소비 증가세가 2000~07년에는 연평균 3.4%로 크게 둔화

· 동 기간 중 실질 GDP대비 민간소비 비중은 57.6%에서 51.7%로 축소

- 미래소득에 대한 불안감이 장기적인 소비부진의 가장 큰 원인

· 외환위기 이후의 고용행태 변화 등으로 고용불안이 가중된 점은 미래소득에 대한 불안감을 증대시킨 주요 원인

□ 2008년 들어 고물가 지속으로 인한 물가불안, 고용개선 지연에 따른 고용불안 및 증시부진과 금융자산의 가치하락 등에 의한 금융불안이 지속

- 고물가의 지속과 고용부진으로 인해 소비심리가 크게 위축되고 국내증시의 변동성확대 및 금융자산의 가치하락도 소비에 악영향

가계부채 관련 지표

(단위: %)

구분	금융부채/ 금융자산	금융부채/ 처분가능소득	5년 미만 단기대출 비중	제2금융권 대출비중	대출금리
2008년 1분기	44.4	82.8	22.7	39.2	7.04
2008년 2분기	45.1	83.5	26.2	39.5	7.22

주: 대출금리는 각각 4월과 8월 평균 가계대출 금리

자료: 한국은행, ECOS DB

□ 2008년과 2009년의 민간소비 증가율은 각각 2.5%와 2.2%에 그치며 소비부진이 지속될 전망

- 2008년 하반기 중 2.2%의 민간소비 증가율을 기록할 것으로 전망
  - 소비 부진요인의 개선을 기대하기 힘든 상황인데다, 2007년 하반기의 높은 증가세(4.7%)에 따른 기저효과로 인해 소비 증가율이 저조할 전망
- 2009년 민간소비는 2.2%의 증가세를 기록할 전망
  - 2009년에도 소비를 둘러싼 불리한 여건들의 급격한 개선을 기대하기 힘든 상황으로 소비회복이 지연될 것으로 전망

고정투자: 2.8%(2008년) → 2.1%(2009년)

- 2009년 설비투자는 세계경기의 둔화 등으로 크게 확대되기 어려우나 신정부정책 실시 등에 힘입어 완만한 증가세를 유지(연간 2.7%)
  - 세계경기 악화로 수출이 둔화되고 지속적인 물가상승으로 소비가 정체되면서 제조업 및 비제조업 투자가 위축
    - 세계경제는 2000년대 초반 이후의 호황이 마무리되고 하강국면에 진입했으며 미국의 경기 하강도 시차를 두고 세계경제로 파급
    - 지속성인 물가상승세는 향후 소비확대에 걸림돌로 작용하면서 비제조업 투자도 크게 늘기 어려움
  - 그러나 2008년 중 투자부진으로 설비가동률은 오히려 상승세를 지속하면서 설비투자의 급락을 방지
    - 제조업 평균가동률(%): 2007 상반기: 80.1 → 하반기: 80.5 → 2008 상반기: 81.0
  - 신정부의 각종 투자활성화정책도 설비투자에 긍정적 요인이나 구체적인 실적화로 이어지기에는 시차가 존재
    - 법인세 인하와 진입규제 완화는 국내기업의 투자 확대와 외국인 투자 유치의 결정요인으로 작용
    - 다만, 선진국들의 경험상 정책의 효과는 중장기에 걸쳐 서서히 나타나는 경향이 있으므로 단기적으로 크게 가시화되는 것은 기대난

- 2009년 건설투자는 주택경기의 부진, 비주거용 건설의 둔화로 민간부문이 위축되나, 정부의 개발계획 등으로 공공건설이 확대되면서 1.0% 증가
  - 주택건설은 향후 규제완화 등 부동산정책의 변화에 영향을 받으나 높은 미분양물량, 경기하강세 등으로 크게 회복되기 어려울 전망
  - 2008년에도 미분양물량이 높은 수준으로 상승하면서 주택경기 회복에 부담으로 작용

미분양 추이

(기말기준, 천호)

	'05.12	'06.6	'06.12	'07.6	'07.12	'08.6
계	57.2	64.4	73.8	89.5	112.3	147.2
수도권	12.2	9.3	4.7	5.6	14.6	18.9
지방	45.0	55.0	69.0	83.9	97.6	128.3

자료: 국토해양부

- 내수에 후행하는 비주거용 건설도 경기하락에 따라 증가세가 둔화될 가능성이 높음
- 반면, 공공건설은 기존 개발계획들의 유지, 새 정부의 광역경제권 발전계획 등을 통해 규모가 확대되면서 건설경기를 보완
  - 혁신도시 등 국토균형개발사업들이 일부 축소 또는 변경 등을 통해 유지되고, 새 정부의 광역경제권 발전계획이 실시되면서 SOC 투자 등 공공건설이 확대

② 대외거래

수출: 20.7%(2008년) → 8.3%(2009년)

- 2009년에는 세계경기 침체 본격화와 가격효과 소멸로 인해 수출증가세가 현저하게 둔화될 전망
  - 2008년부터 진행된 선진국의 경기 하강이 2009년에도 지속될 전망

- OECD 선행지수: 98.97(2008년 1월)→ 97.81(4월)→ 96.21(7월)
- 그동안 수출 호조를 이끌었던 신흥국도 물가불안으로 내수가 부진한 가운데 2009년까지 성장률 하락세가 이어질 것으로 전망
- 경기둔화는 선진국, 신흥 개도국 순으로 진행될 것이며 2009년 경기 둔화의 강도는 신흥 개도국이 커서, 한국 수출에 더 큰 타격이 예상

주요지역별 수출 증가율 및 성장률 격차

항목/국가	미국	일본	EU	중국	ASEAN	중동	중남미
2007년 수출증가율(%)	6.0	-0.6	15.5	18.0	20.8	36.4	25.2
2008년 수출증가율(%)	2.7	16.0	11.1	27.9	43.2	39.5	34.1
2008년 수출비중(%)	10.8	6.8	13.9	22.5	12.1	6.0	7.4
성장률 격차(%p)	-1.6	-0.4	-1.0	-1.6	-1.2	-1.6	-0.2

주: 성장률 격차는 경제성장률(2009년) - 경제성장률(2008년)

자료: 지식경제부, IMF, 삼성경제연구소.

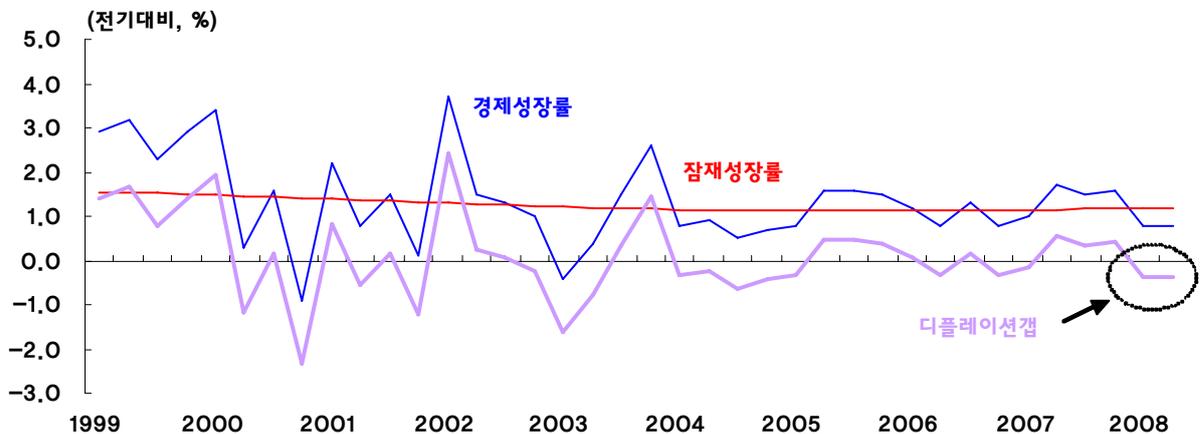
- 경상수지는 2008년 중 94억 달러 적자에서 2009년에는 균형 수준(6억 달러 흑자)으로 회복될 전망
  - 수출증가세는 둔화되나 유가 하락으로 수입증가율이 더 큰 폭으로 하락함에 따라 무역수지의 흑자폭이 확대
  - 연평균 유가가 10% 하락하는 경우 무역수지 개선효과는 85억 달러에 이르는 것으로 추정
  - 만성적인 적자를 보이고 있는 서비스수지의 경우 내수둔화의 여파로 여행, 연수 수요가 줄며 증가세가 감소할 것으로 전망

### ③ 물가 및 고용

소비자물가: 4.9%(2008년) → 3.2%(2009년)

- 2009년 소비자물가상승률은 유가 하락과 국내경기 둔화 지속 등의 영향으로 3.2%로 둔화될 전망
  - 2009년 중 국제유가(두바이유 기준)는 배럴당 85달러로 전년에 비해 17% 하락 예상
    - 이는 소비자물가를 0.2%이상 낮추는 효과가 있는 것으로 추정
  - 경기둔화로 인한 디플레이션 갭<sup>1)</sup> 확대도 물가 하락을 유도하는 요인
    - 2008년 1분기 이후 경제성장률이 잠재성장률을 하회하는 것으로 관측

실제 경제성장률과 잠재성장률 추이



주: 잠재성장률은 실질GDP의 Hodrick-Prescott filter를 적용하여 계산

자료: 한국은행 ECOS DB

- 반면, 노동계의 임금인상 요구 가능성, 공공요금 인상 등은 2009년 중 물가불안 요인
  - 2008년 상반기 중 평균 임금상승률은 6%로 물가불안에도 불구하고 과거에 비해 크게 상승하지 않은 상태
  - 2009년에는 임금협약 체결 시 노동계의 임금상승 요구가 거세지고 상승 폭도 커질 전망

1) 디플레이션 갭은 실제 생산수준이 잠재성장 수준에 미치지 못해 물가하락 압력이 존재하는 경우를 의미. 실제 경제성장률과 잠재성장률 간의 차이로 계산

임금상승률과 물가상승률 추이

	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년 상반기
임금상승률					
전산업(%)	6.0	6.6	5.7	5.6	6.2
제조업(%)	9.5	8.1	5.7	6.6	-
소비자물가상승률(%)	3.6	2.8	2.2	2.5	4.3

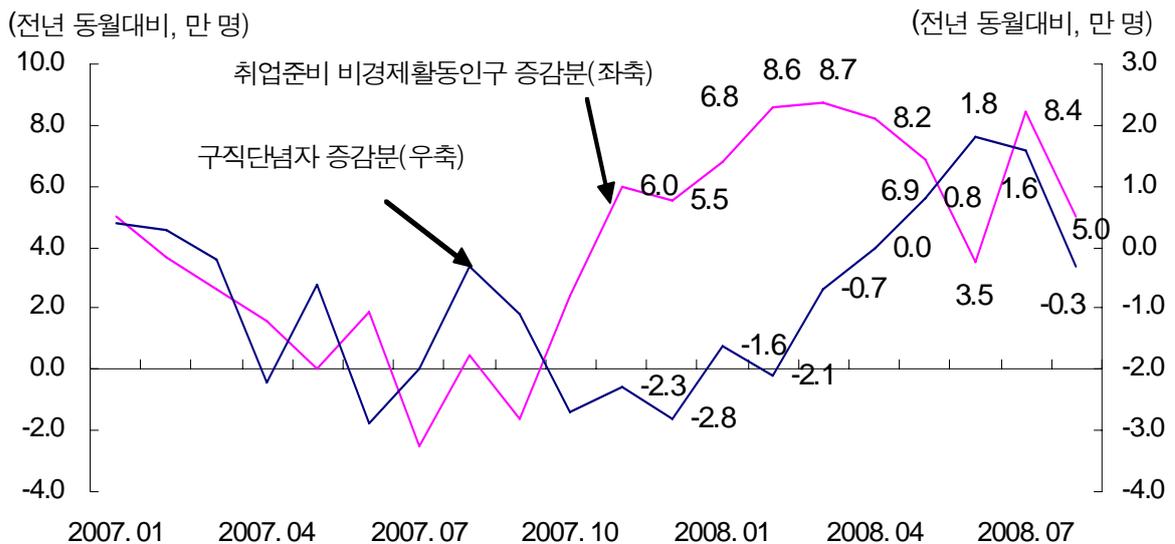
자료: 노동부 노동통계 DB, 한국은행 ECOS DB

실업률: 3.2%(2008년) → 3.5%(2009년)

□ 2009년에도 내수부문의 성장세가 미흡할 것으로 예상되면서 일자리 증가 폭 둔화추세는 지속될 전망

- 경기측면에서 일자리 창출의 관건인 내수경기, 즉 소비와 투자의 증가세가 회복수준으로 예상되면서 일자리 창출력을 제한
- 제조업, 농림수산업, 그리고 도소매 음식숙박업의 취업자 감소세는 지속되면서 특정 서비스업에서 일자리 창출이 집중되는 추세도 지속

최근 취업준비 비경제활동인구 증감분과 구직단념자 증감분 추이



자료: 통계청 KOSIS DB

- 실업률은 취업준비 비경제활동인구<sup>2)</sup>와 구직단념자<sup>3)</sup>가 확대되어 실업률의 하향압력으로 작용
  
- 최근 18시간 미만 취업자 중 추가취업희망자도 소폭 확대되는 모습이어  
서 향후 체감노동시장의 개선은 기대하기 어려운 상황
  
- 2008년 들어 주당 18시간 미만 근로자 중 추가취업희망자는 10만 명을  
상회하면서 상승폭이 확대되는 상황
  - 주당 18시간 미만 근로자 중 추가취업희망자(만 명): 9.4(2007년 11월)→  
11.4(2008년 1월)→ 14.7(3월)→ 13.4(5월)→ 12.8(7월)→ 15.3(8월)
  - 이는 비자발적인 단시간 취업자들이 노동시장 내에 상존하는 상황을 의  
미하며 체감 노동시장의 불안한 상황을 반영
  
- 한편, 주당 18시간 미만 취업자 중 추가취업희망자의 전년 동월대비 증감  
률도 2007년 11월 -35.2%에서 2008년 6월 9.8%까지 상승
  - 2008년 7월에는 -7.7%를 기록하였으나 8월에는 15.9%를 기록, 상대적으  
로 큰 폭으로 상승하는 모습

#### ④ 금리

회사채(3년 만기 AA-)수익률: 6.9%(2008년)→ 6.8%(2009년)

- 2009년 금리는 2008년과 비슷한 6.8%가 될 것으로 전망
  
- 글로벌 경기 침체가 지속되는 가운데 내수 회복도 지연되면서 자금수요  
가 크지 않을 것으로 예상
  - 국제 원자재가격 안정으로 물가상승세가 둔화되면서 금리 상승 압력도 완화

---

2) 취업준비 비경제활동인구는 취업을 위한 학원 및 기관 통학을 사유로 한 비경제활동인구 (정규교  
육기관 통학, 입시학원 통학, 취업을 위한 학원·기관 통학을 포함)와 비통학 취업준비  
(취업준비, 진학준비, 군입대대기, 쉬었음, 기타 등등을 포함) 비경제활동인구의 합.

3) 구직단념자는 비경제활동인구 중 취업의사와 능력은 있으나 노동시장 사유로 일자리를 구하지 않  
은 자 중 지난 1년 내 구직경험이 있었던 사람

- 그러나 글로벌 신용경색으로 인한 자금사정 악화로 인해 시장금리가 상승 압력을 받으면서 금리 하락이 제한될 것으로 전망
  - 특히 금융시장 불안 해소가 지연되면서 안전자산에 대한 투자가 증가하여 국고채와 회사채의 수익률 차이가 확대될 것으로 예상
    - 국고채와 회사채 수익률 차이 : 1.0%p('07년 12월) → 2.08%p('08년 10월)
- 신용에 따른 금리 차이가 확대됨에 따라 시중 자금사정도 양극화가 진행될 것으로 전망
- 외화유동성 경색으로 인해 은행 등 금융회사 자금사정이 악화되면서 대출 여력이 전반적으로 저하
  - 더구나 금융회사들이 신용경색에 대응하여 위험관리를 강화할 것으로 보여 신용이 낮은 기업에 대한 자금공급이 더욱 축소될 전망
  - 따라서 신용이 낮은 중소기업이나 부채비율이 높은 기업의 경우 자금사정이 악화될 것으로 예상
    - 대기업과 중소기업 대출금리 차이 : 0.5%p('07년 12월)→0.64%p('08년 8월)

## ⑤ 환율

원/달러 환율: 1,047원(2008년)→ 1,040원(2009년)

- 2009년 원/달러 환율은 경상수지 흑자 전환과 외국인 주식순매도 규모 축소 등의 영향으로 연평균 1,040원을 예상
- 원유 등 원자재가격의 하락에 의한 경상수지의 6억 달러 흑자 전환은 원화 강세 요인으로 작용
    - 2009년 두바이유 기준 국제유가는 전년(102.9달러)대비 11.4%하락한 배럴당 85달러로 전년보다 약 95억 달러의 원유수입 부담이 경감

- 국내 소비와 투자 등 내수부문의 부진은 수입수요를 둔화시켜 무역 및 경상수지 개선에 기여
  
- 외국인의 주식순매도 규모의 축소와 미국경제의 침체 등은 달러화 약세 요인으로 작용
  - 미국의 주택시장 회복이 본격화되지 않는 한 서브프라임 모기지 부실에 따른 금융 불안의 완전한 해소는 어려운 상황
  - 외국인의 주식 보유비중이 큰 폭으로 하락(유가증권기준: 2004년 42.0%에서 2008년 10월 9일 현재 30.0%)해 주식순매도 규모의 증가에 한계
  - 미국경제는 내수경기 위축과 달러 강세 전환에 따른 수출부진으로 2009년 경제성장률이 전년의 1.7%에서 0.1%로 하락

## IV. 2009년 업종별 전망

### 전반적 부진 속 일부 산업 선전

- IT산업은 세계경제 침체로 전반적인 시장여건이 좋지 않은 가운데 반도체와 통신기기의 수출이 호조를 보일 전망
  - 반도체는 경쟁사의 설비투자 축소로 공급과잉이 일부 해소되면서 불황기에도 투자를 지속해온 국내업체의 수출이 증가할 전망
  - 통신기기는 국내 제품의 품질 및 비용 경쟁력 개선을 배경으로 수출 증가세를 이어갈 전망
  - 가전은 평판TV시장의 성장을 둔화와 해외현지생산 증가로 수출증가율 둔화가 예상되는 가운데 고부가제품의 발굴 노력이 지속될 전망
  - 디스플레이는 선진시장이 성숙기에 진입하면서 성장세가 둔화되고 제품가격이 하락세를 보일 전망
- 주력산업은 국내외 시장 침체로 자동차와 석유화학의 정체가 지속되는 가운데 조선의 건조량이 사상 최대를 기록할 전망
  - 고가로 수주한 선박인도가 본격화되면서 조선의 건조량이 사상 최대를 기록할 전망이나 글로벌 조선경기 둔화로 신규 수주량은 감소할 전망
  - 자동차는 국내외 경기침체와 고유가 및 해외현지생산 본격화로 내수와 수출이 모두 (-)의 성장률을 보일 전망
  - 석유화학은 경기순환주기의 최저점에 도달한 데에다 중동산 저가제품의 출시 본격화로 아시아시장을 둘러싼 경쟁이 더욱 치열해질 전망

- 서비스산업은 경기부진에 따른 소비심리 침체로 정체가 예상되는 가운데 중동의 해외건설이 호조를 보일 전망
  - 유통은 소비심리가 얼어붙은 가운데 경기둔화의 영향으로 가격 경쟁력을 갖춘 인터넷 쇼핑몰, 1000원 샵, 셀프 스토어 등이 인기를 끌 전망
  - 건설은 국내 부동산 시장 위축에도 불구하고 SOC 예산과 민자사업(BTL)의 증가로 국내수주가 소폭 증가하지만 해외건설은 유가 안정과 경쟁심화로 증가율이 둔화될 전망

【 2009년 산업전망 종합 】

(전년대비, %)

업종		성장률		주요 특징
		2008년	2009년	
IT 산업	정보통신기기	16.0	7.3(생산)	· 국내기업의 이동통신 단말기의 품질 및 비용 경쟁력 개선 · 스마트폰과 노트북 PC 수요가 세계 시장 성장을 견인
		16.4	13.1(수출)	
	반도체	2.1	9.5(생산)	· 2009년 메모리 시황 개선으로 수출 성장세 회복 · 노트북 PC에 新저장장치 SSD(Solid State Drive) 채용 증가
		-2.8	10.4(수출)	
가전	7.3	4.8(생산)	· 평판TV시장의 성장률 둔화 속에 신홍시장의 비중 확대 · 가전시장의 신규 수요창출을 위한 고부가 제품 발굴 진행	
8.7	5.9(수출)			
디스플레이	18.9	4.1(생산)	· 성장기를 지나 성숙기로 진입하면서 성장세가 크게 둔화 · 수요부진으로 제품 가격도 안정세에서 하락세로 반전	
	19.4	5.1(수출)		
주력 산업	자동차	0.7	-0.6(내수)	· 경기침체와 고유가 지속으로 내수와 수출이 동시에 정체 · 경차판매가 확대되는 가운데 친환경자동차 출시
		-1.5	-1.9(수출)	
	조선	29.7	27.5(건조)	· 고가수주가 급증했던 2006~7년분의 본격 인도로 수출액 급증 · 글로벌 경기 둔화로 新조선 수주량은 감소
-23.8	-20.0(수주)			
석유화학	6.3	4.5(생산)	· 경기순환주기의 최저점 구간 진입 예상 · 중동산 제품출시 본격화로 아시아시장의 경쟁 심화	
11.8	7.5(수출)			
서비스 산업	유통	3.2	3.1(매출)	· 성장을 주도했던 대형마트는 규제와 입지포화로 성장세 둔화 · 소득양극화 심화에 따라 업태별 실적 양극화가 가속화될 전망
	건설	-7.0	0.8(국내수주) 4.0(해외수주)	
25.7				

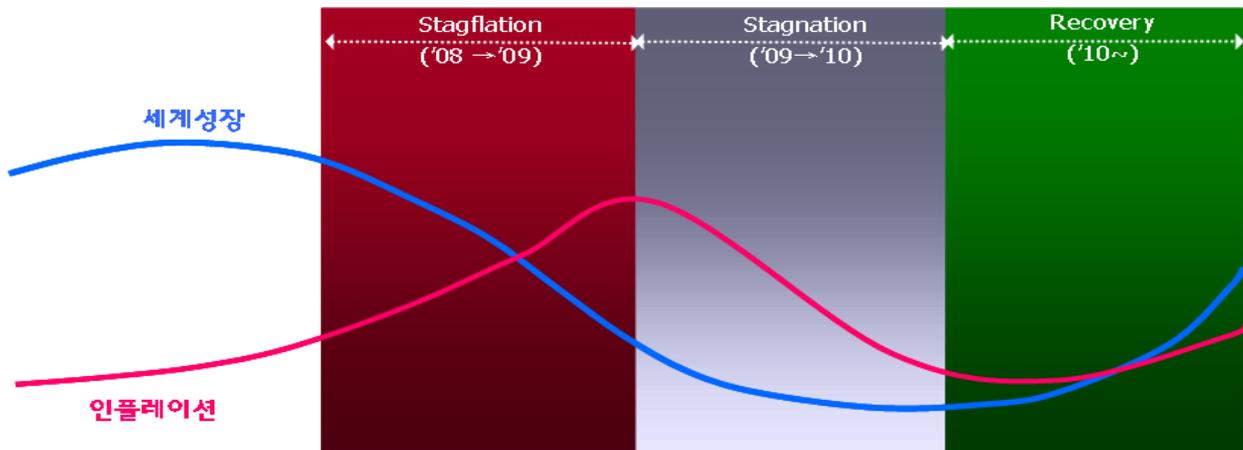
\* 주력산업은 물량기준

## V. 종합판단 및 정책적 시사점

### 경제살리기에 주력

- 한국경제는 2009년 하반기 이후 점차 회복될 것으로 예상되는 등 향후 1년~1년 반은 경제적으로 힘든 시기
  - 세계경제는 2010년에 본격적인 회복 국면에 진입할 것으로 예상
    - 미국경제가 회복될 것으로 예상되는 2010년 이후 세계경제가 침체 국면에서 벗어날 전망
  - 한국경제도 2009년 하반기 이후에나 경기가 완만한 회복세를 보일 전망
    - 고유가의 부담이 상대적으로 큰 한국경제는 국제유가의 안정이라는 대외여건의 개선으로 회복시점이 세계경제보다 다소 빠를 것으로 예상

향후 세계경제의 흐름 전망



- 2009년에는 경기하강 가속, 고용부진 심화 등 내수부진이 심화되고 있는 반면 물가불안은 진정될 것으로 보여 경제 활성화에 주력할 필요
  - 물가 안정 대책 시행에 따른 경기 부담을 완화하기 위해 보다 적극적인 재정정책을 구사할 필요
    - 자본의 유출입이 큰 폭으로 변동하고 있어 금리기조의 변화 등의 금융정책은 금융불안을 확대시키는 부작용을 발생시킬 가능성

- 적극적인 재정정책이 효과를 거두기 위해서는 적시성을 확보해야 하며, 물가불안을 자극하고 재정건전성을 저해하지 않도록 한시적으로 운용
  - 재정 지출의 대상은 일자리 창출과 경제적 어려움을 겪고 있는 계층 및 부문에 집중함으로써 물가불안을 최소화하며 경기를 활성화
  - 빈곤층의 생활안정을 위해 지원책을 강구하고 자활사업에 대한 지원을 강화
  
- 경기침체로 인한 서민과 중산층의 부담을 줄여주고 소비를 진작시키기 위해 소득세율 인하 등 기존 감세정책을 지속 추진
  - 법인세 인하는 기업의 투자진작을 통해 경제의 지속적인 발전을 뒷받침하는 기반이 될 수 있으므로 필요
  - 2009년에는 대기업에 대한 법인세 인하도 추진함으로써 투자 및 경기 진작 효과 달성

2008년 세제개편안 주요 내용

소득세	소득세율 2%p 인하; 인당 공제한도 확대: 100 → 150만원; 교육, 의료비 공제 확대
법인세	낮은 법인세 과표 상향: 1→2억 원; 세율 인하: 13%→10%, 25%→20%
양도세	고가주택 기준 상향: 6→9억 원; 장기보유 공제 확대: 10년 이상 80%까지 1가구 1주택 감면 거주요건은 3년으로 강화
종합부동산세	과표 적용률 80% 동결; 상한 축소: 300→150%
상속증여세	세율 인하: 10~50%→6~33%; 중소기업 상속공제 확대; 1가구 1주택 상속공제 신설

신산업 육성 등을 통한 성장잠재력 확충에 주력

- 2009년은 지난 5년간의 고성장-저물가경제가 종료되는 등 세계경제 흐름이 바뀌는 분기점으로 이러한 환경변화를 통해 향후 수년간을 선도할 산업구조가 변화할 가능성
  - 1990년대 중반~2000년대 초반에는 미국 등 선진국들의 장기호황이 지속된 시기로 IT산업이 세계경제 성장을 선도

- 2000년대 초반~현재는 BRICs를 비롯한 개도국들의 고성장으로 이들의 산업화 과정에서 일반기계, 조선, 철강 등 전통산업이 세계경제를 선도
  - 향후 세계경제는 신흥시장의 성장세 둔화 등으로 전통산업에 대한 수요가 축소되는 반면, 에너지, 환경, 바이오 등의 산업이 부상할 전망
- 전기자동차, 재생에너지, 헬스 등 차세대 성장산업 발굴 및 육성을 위해 R&D와 기술 인력에 대한 지원 강화
- 산업계 수요에 부응하는 기술교육 혁신을 유도
  - 기업의 R&D 투자에 대한 세액공제한도 확대 등 세제지원 강화
  - 고유가 시대에 대비하여 에너지 효율성 제고 및 신·재생에너지 개발을 추진
    - 해외 자원기업 M&A, 생산 광구의 운영권 확보, 중대형 프로젝트 참여 확대 등 적극적 투자를 통해 해외자원 개발

# 《 본 문 》

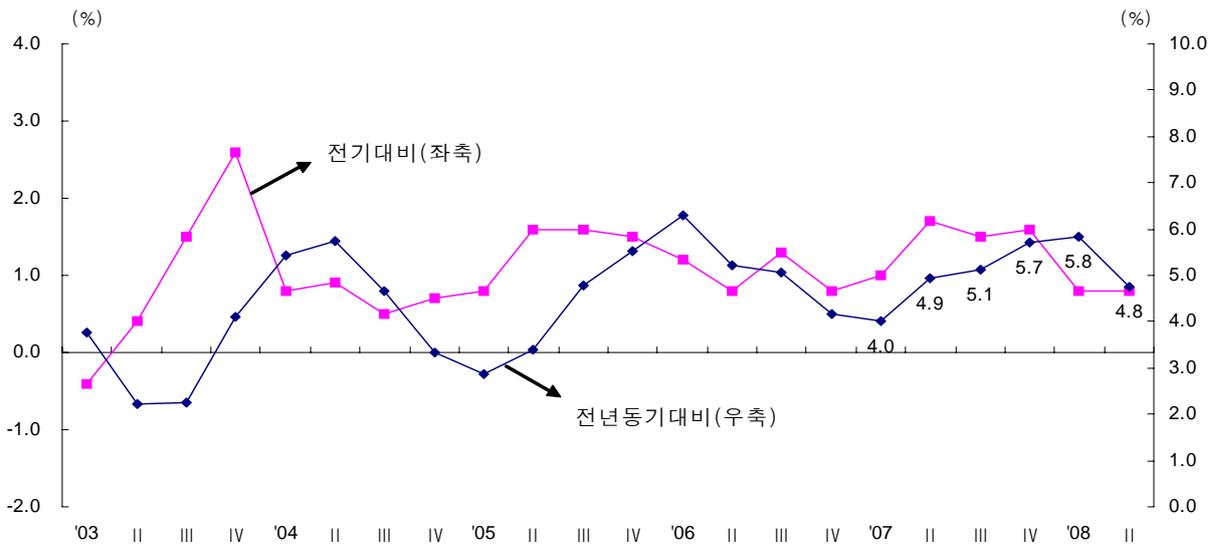
## I. 최근 국내경제 흐름

### 경기하강세 지속

□ 2008년 2/4분기 들어 경기하강세가 본격화

- 2008년 2/4분기 경제성장률은 전년 동기대비 4.8%를 기록하여 2008년 1/4분기(5.8%)에 비해 1%p 하락
- 전기 대비 성장률은 2008년 1/4분기와 같은 0.8%에 불과

분기별 경제성장률



자료: 한국은행 ECOS DB

- 2/4분기 중 제조업 증가세가 소폭 둔화된 가운데, 서비스업 생산은 부진
- 제조업 생산증가율은 1/4분기 중 전년 동기대비 10.7%에서 2/4분기에는 9.0%로 하락
- 2/4분기 서비스업 생산은 전년 동기대비 4.6%로 2006년 3/4분기 이후 가장 낮은 수준(특히 6월 중 서비스업 생산증가율은 2.8%에 불과)

□ 수출신장세는 유지되고 있으나, 내수부진이 심화되는 양극화 현상 시현

- 2008년 1/4분기와 2/4분기 중 수출증가율이 확대되는 등 호조세를 지속
  - 수출은 7~8월 평균, 전년 동월대비 24.8% 증가했으며, 7월 410.9억 달러로 월간 규모로는 사상 처음으로 400억 달러를 돌파
- 6월 소비재판매증가율이 전년 동월대비 -0.1%를 기록하는 등 물가 급등, 심리 위축 등의 영향으로 소비재판매는 2007년 3분기를 기점으로 하락

수출 및 소비재판매 증가율 추이

(전년 동기대비, %)

	2007년				2008년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	9월
수출증가율(통관기준)	14.6	14.1	9.4	18.2	17.3	23.2	27.1	
소비재판매증가율	5.6	4.2	7.0	4.4	4.0	2.5	-	-

자료: 통계청 KOSIS DB, 무역협회 KITA.net DB

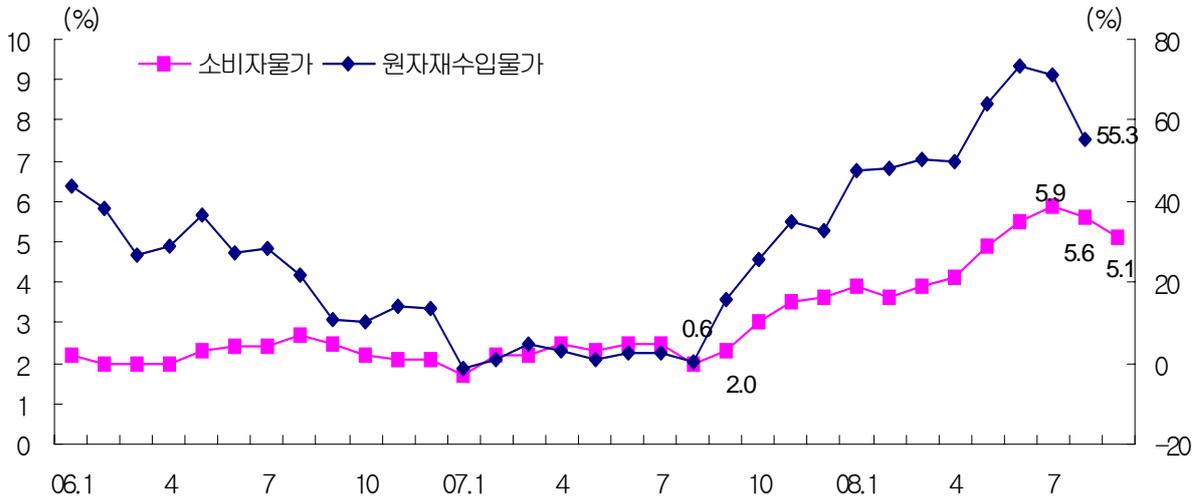
물가불안, 경상수지 적자 누적

□ 유가 및 국제원자재 가격 상승 등 해외 발 인플레이션 압력이 국내에 전이되며 소비자물가상승률이 3/4분기 중 5.5% 상승

- 고유가, 원자재 가격 상승을 반영하여 원자재수입물가는 2007년 9월 이후 급등하여 2008년 8월에는 전년 동월대비 55.3%의 상승률을 기록
- 소비자물가도 오름세가 확대되어 2008년 8월 전년 동월대비 5.9%까지 상승 후 8월과 9월에 각각 5.6%, 5.1%로 소폭 둔화
  - 2007년 12월 이후 소비자물가가 한국은행의 물가안정 목표 범위(2.5%~3.5%)를 상회
- 한국경제는 에너지의 해외의존도가 상대적으로 높아 고유가에 따른 물가 상승세가 다른 국가에 비해 높은 편

- 2008년 2/4분기 중 한국의 생산자물가상승률(제조업)은 전년 동기대비 9.0%로 OECD 회원 26개국 중 터키에 이어 두 번째로 높은 수준

소비자물가, 원자재 수입물가(계약기준) 상승률 추이



자료: 한국은행 ECOS DB

- 수출호조에도 불구하고, 유가 등 원자재가격의 급등으로 2008년 1~8월 중 경상수지는 126억 달러의 적자를 기록
- 자본수지는 외국인 주식매도 등에 따른 증권투자수지 악화로 1~8월 중 56억 달러의 순유출 발생

경상수지와 자본수지 추이

(억 달러)

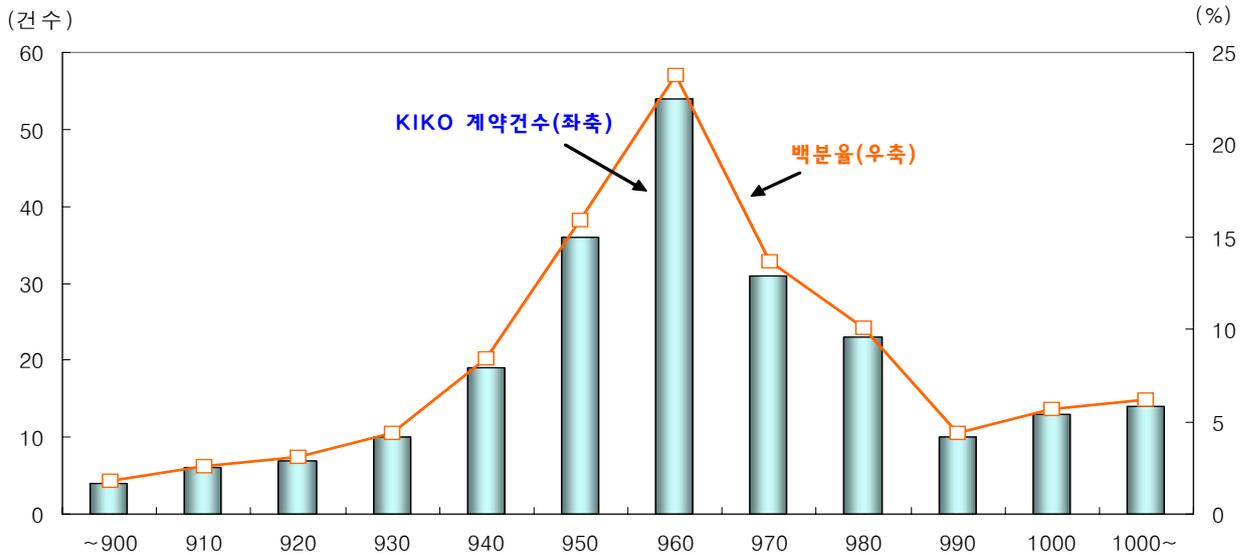
	2007년				2008년				
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7월	8월	1~8월
경상수지	-16.6	0.3	44.3	31.5	-52.1	-1.3	-25.3	-47.1	-125.9
상품	60.4	69.7	96.7	67.3	-12.2	57.2	2.2	-28.2	19.0
서비스	-61.8	-44.0	-58.8	-41.2	-50.7	-42.7	-24.6	-20.0	-138.0
자본수지	53.1	64.4	-33.3	-22.0	4.0	-56.3	-57.7	53.3	-56.8
외국인증권투자	52.5	130.0	-15.9	133.2	-98.7	66.6	-96.3	-14.4	-14.3

자료: 한국은행 ECOS DB

글로벌 경기침체와 유동성 경색 등으로 금융시장은 크게 동요

- 금융시장은 글로벌 경기침체와 미국 발 금융위기의 전 세계 확산 등에 따른 유동성 경색으로 급변동을 경험
  - 원/달러환율 및 시장금리는 크게 상승한 반면 주가는 큰 폭으로 하락하면서 금융시장의 불안정성이 증대
  - 금융회사와 기업의 외화유동성이 악화되고 대출금리 상승으로 금융비용이 높아지는 등 시장참여자의 부담이 가중
  
- 원/달러환율은 외국인 주식투자자금의 유출과 글로벌 유동성 경색에 따른 달러화 수요 증가로 인해 급등세를 시현
  - 7월 중순까지 1000원선을 유지했던 원/달러환율은 10월 들어 1300원대까지 급등하면서 불안한 모습
  - 특히 환율의 하루 변동폭이 50~60원에 달하는 등 외부 충격에 따라 외환시장이 크게 요동치는 상황
  
- 원/달러환율이 급등하면서 KIKO 계약으로 인한 기업 손실이 확대
  - KIKO 계약 잔액이 수출대금을 초과(over-hedge)한 경우 수출기업 입장에서는 환율 상승과 함께 손실이 늘어나는 결과가 발생
    - 원/달러환율 상승으로 인해 수출대금보다 KIKO 계약에 따른 지급비용이 더 크게 증가
  - 계약에 따라 손실이 발생하기 시작하는 환율이 주로 950~970원대에 몰려 있어 KIKO 가입에 따른 기업 손실이 확대될 것으로 우려
    - over-hedge 계약을 한 중소기업의 경우 이미 8월말까지 2500억 원의 손실이 발생

Knock In 환율 구간 및 분포



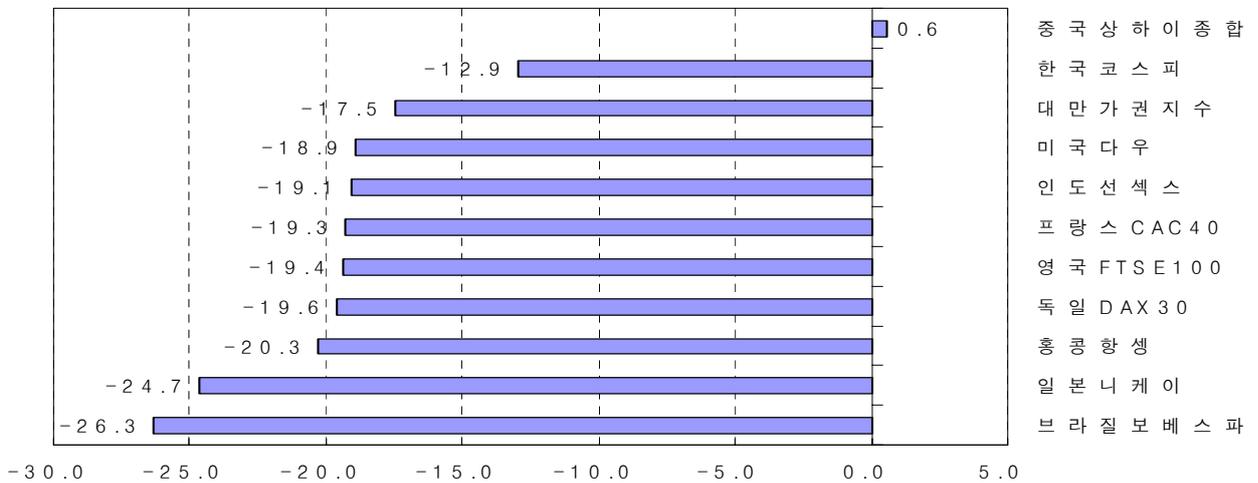
주: 계약건수 기준, 중소기업중앙회가 2008년 9월 실시한 설문조사에 응답한 102개 업체 기준임  
 자료: 중소기업중앙회

- 시장금리는 유동성 경색 및 원/달러환율 상승에 따른 물가불안 우려로 인해 큰 폭으로 상승
  - 글로벌 유동성 경색에 따른 위험자산 기피 현상으로 인해 회사채수익률은 10월 13일 현재 7.9%까지 상승
  - 변동대출금리의 기준이 되는 CD금리 역시 7월초 5.4%에서 10월 13일 현재 6.0%까지 상승
  
- 시장금리가 상승함에 따라 기업 대출금리도 큰 폭으로 상승하여 기업 금융비용 부담이 가중
  - 2008년 8월 기준 기업 평균대출금리는 7.3%로 1년 전(2007년 8월, 6.6%)에 비해 0.7%p나 상승
  - 더구나 금융시장 불안이 장기화되면서 위험자산에 대한 투자가 위축되어 신용이 낮은 기업의 자금사정이 더욱 악화

- 주가는 글로벌 유동성 경색에 따른 투자자금 유출과 미국 발 금융위기의 전 세계 확산 등으로 인해 약세를 시현
  - 7월 이후 세계 금융회사들의 유동성 확보 수요 등으로 인해 외국인 순매도가 지속
    - 외국인 주식비중: 32.3%(2007년 말) → 29.7%(2008년 9월 말)
  - 글로벌 경기침체 우려, 美 대형 투자은행의 파산 신청 및 매각 등의 영향으로 전 세계 주식시장이 동반 하락
    - 전 세계 주식시장 시가총액은 2007년 10월 63조 달러에서 2008년 9월 41.4조 달러로 34.3% 감소
  - 9월 들어 글로벌 주식시장의 하락세가 본격화된 가운데 한국은 선진국 및 신흥국에 비해 상대적으로 주가 하락률이 낮은 편

주요 주식시장 주가변동 추이

(9월 12일 대비 10월 8일 수준)



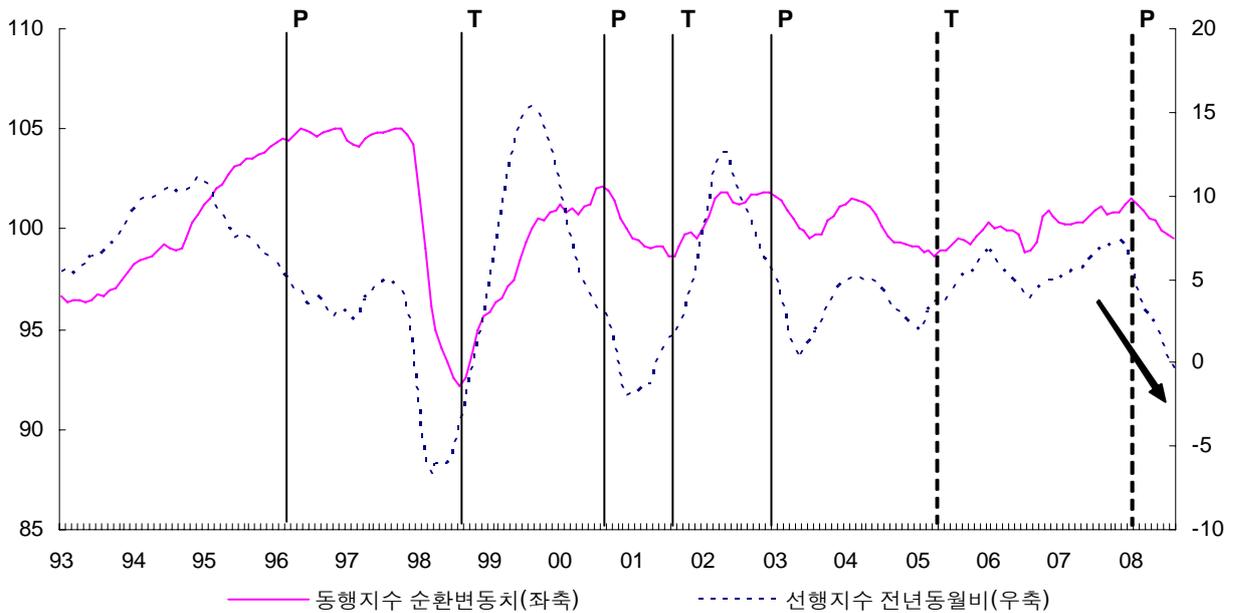
자료: Datastream

하반기 중 경기하강세 본격화

- 2008년 들어 경기관련 지수들의 악화, 재고 누적 등 경기가 하강 국면으로 전환되었음을 발신

- 실물지표들은 경기가 하강 국면에 진입하고 있음을 발신
  - 동행지수순환변동치는 6월 이후 100이하로 하락(동행지수순환변동치가 100이하로 하락한 것은 2006년 9월 이후 처음)
  - 선행지수 상승세가 2007년 12월 이후 8개월 연속 둔화되어 향후 경기 하강세가 본격화됨을 시사

1990년대 중반 이후 경기순환국면

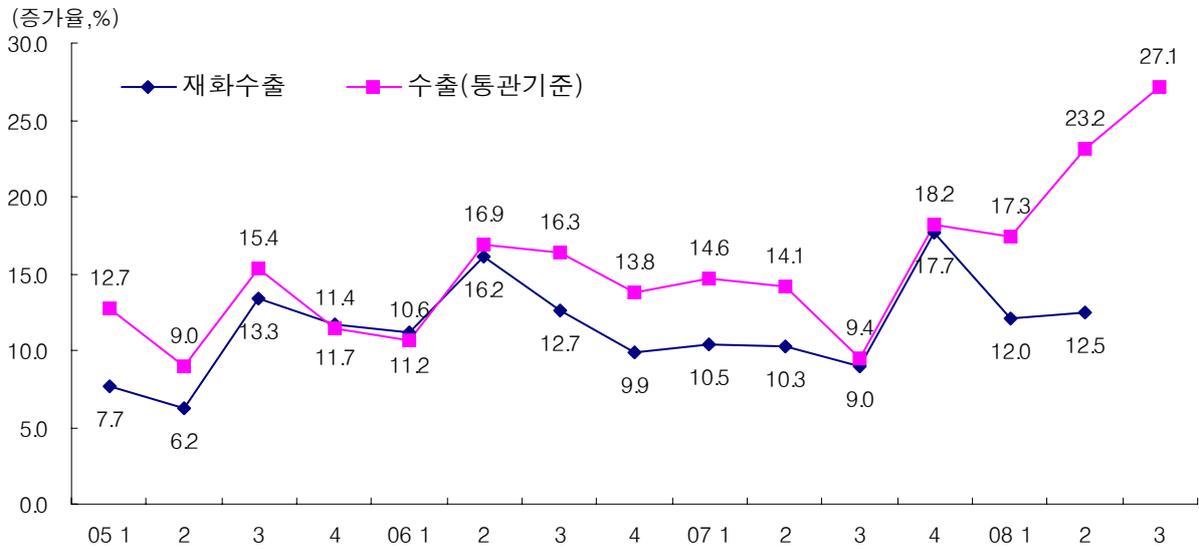


자료: 통계청 「KOSIS DB」에 의거 작성

- 출하증가세 둔화, 재고 누적으로 재고율이 2008년 8월 109.9로 2007년 10월 이후 상승 추세
- 2008년 하반기에는 내수부진이 지속되는 가운데, 수출증가세가 둔화되면서 경제성장률은 3.6%로 급락할 전망
- 고물가, 심리 불안, 고용상황 악화 등의 영향으로 하반기 중 소비는 부진 지속
  - 물가불안으로 2008년 3/4분기 소비자태도지수는 37.7로 1998년 1/4분기 이후 최저치를 기록(2007년 4/4분기 53.4를 고점으로 3분기 연속 하락)

- 하반기에도 두 자릿수의 수출증가세는 유지될 것으로 예상되나, 수출의 성장기여도는 크게 둔화될 전망
- 2008년 들어 통관기준 수출증가율은 확대되고 있으나, 국민계정상의 재화수출(실질 기준)증가율은 축소되는 등 두 수치 간 격차가 확대
- 이는 최근 수출증가세의 상당 부분은 수출가격 상승에 따른 가격효과로 실질 수출증가율은 2007년 4/4분기 이후 점차 둔화되는 양상

국민계정의 재화수출과 통관기준 수출의 증가율 비교



자료: 한국은행 ECOS DB

## Ⅱ. 2009년 세계경제 전망

### 1. 세계경제의 향방

#### ① 세계경제

##### 세계경제는 침체 국면에 진입

- 세계경제는 지난 4년간의 골디락스경제(Goldilocks economy)를 마감하고 침체 국면에 진입
  - 세계경제는 지난 4년간 양대 성장엔진인 미국(소비시장)과 중국(제조공장) 주도의 ‘고성장-저물가’(골디락스경제)를 구가
    - 2004~07년 연평균 경제성장률은 3.7%, 소비자물가상승률은 3.8%
  - 하지만 2008년 들어 미국발 금융위기로 인한 글로벌 신용경색과 에너지 및 곡물가격의 상승으로 스태그플레이션까지 우려해야 할 정도로 경제 상황이 악화
    - 세계경제의 구조적 문제인 글로벌 불균형(global imbalance)에 기인
- 2008년 세계경제는 2007년(3.7% 성장)보다 크게 낮은 2.7% 성장 예상 (PPP기준 ; 2007년 4.8%→2008년 3.9%)
  - 금융시장 불안과 인플레이션 압력이 선진국의 실물경제를 위축시키고, 이로 인해 신흥국 경제의 성장 모멘텀도 약화
    - 미국과 유럽의 경기둔화에도 불구하고 호조세를 보였던 신흥국 경제도 물가 양등과 해외수요 위축으로 성장세가 둔화 추세
  - G7 선진국 경제는 1% 내외의 성장에 그치고, 중국과 기타 신흥국 경제도 성장률이 2007년에 비해 1~2%p 하락

- 투자 및 소비심리 약화로 국제무역 등 기업의 글로벌 활동이 위축
  - 국제무역은 경기침체로 인한 해외수요 위축에다가 DDA 타결 실패로 인해 보호무역주의마저 강화되어 증가세가 둔화
  - 금융기관들의 모기지 관련 대출 등 고위험 상품에 대한 투자 기피로 M&A 등 기업의 해외투자도 위축

### 2009년 세계경제는 1%대 후반 성장의 침체

- 2009년 세계경제는 경기침체가 지속되어 1.8% 성장에 그칠 전망(PPP기준으로는 3.0%)
  - 선진국 경제의 침체가 지속되는 가운데 중국, 인도 등 신흥국 경제의 성장 모멘텀도 약화
    - 미국에 이어 유로지역은 물론 일본도 내수위축과 순수출의 부진으로 성장률이 0.5% 미만에 그칠 전망
    - 신흥국의 경우 수출둔화를 내수성장으로 만회하기가 역부족
  - 하지만 2000년대 초반의 경기침체보다 강도가 상대적으로 덜한 완만한 침체(mild recession)가 예상됨
    - 지역내 무역(trade regionalisation) 확대와 세계경제의 성장축 분산에 따른 탈동조화(decoupling)에 기인
- 1970년대 초반과 1980년대 초반에 경험했던 스태그플레이션의 가능성은 낮을 전망
  - 인플레이션 압력은 세계경기 침체에 따른 국제유가의 하락으로 선진국부터 점차 약화될 것으로 보임
    - 세계경제의 성장 둔화에 따른 석유수요 감소와 투기자본의 원자재시장 이탈이 유가 하락을 촉진
    - 선진국의 인플레이션 압력은 빠르게 진정되는 반면, 개도국과 신흥국의

물가 안정에는 다소 시간이 걸릴 전망

- 반면, 미국과 유럽 등 선진국의 주택경기 침체와 주가하락 등에 따른 자산가격 하락과 신용경색으로 오히려 디플레이션 가능성을 우려해야 할 상황
- 따라서 각국 중앙은행들은 경기침체를 탈피하기 위해 금리인하 등 금융완화정책을 적극 실시할 전망

□ 2010년에 미국경제를 시작으로 세계경제가 점차 침체 국면에서 벗어날 수 있을 것으로 예상

- 2010년 들어 주택시장이 점차 안정되면서 민간소비 등 미국의 내수경기가 회복되기 시작
  - 7,000억 달러의 구제금융 투입으로 금융시장 불안이 점차 진정되는 것을 가정
- 하지만 금융기관의 자금중개기능이 정상화되어 세계경제가 본격적으로 회복되기까지는 다소 많은 시간이 걸릴 전망

세계경제 전망

(단위: %, 전년동기비)

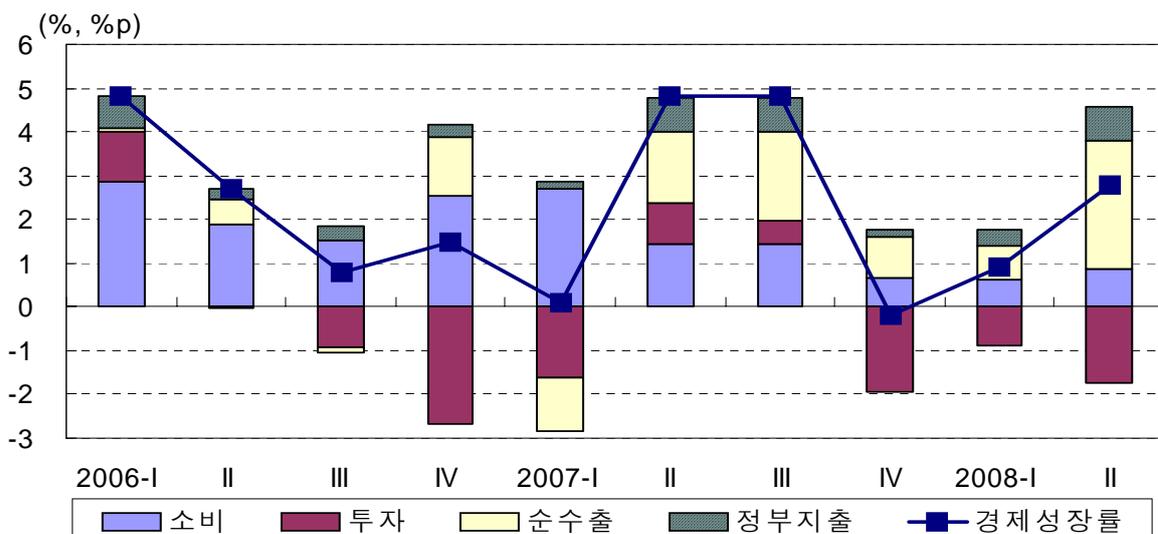
		2007년	2008년			2009년
			상반기	하반기	연간	연간
세계경제	시장환율기준	3.7	3.2	2.4	2.7	1.8
	PPP기준	4.8	4.4	3.5	3.9	3.0
미국		2.2	2.3	1.0	1.7	0.1
유로지역		2.6	1.7	0.6	1.2	0.2
일본		2.1	1.0	0.7	0.9	0.5
중국		11.9	10.4	9.0	9.7	8.1
러시아		8.1	7.8	6.0	6.9	5.5
인도		9.0	8.0	6.0	7.0	6.5
ASEAN		6.3	5.9	4.3	5.1	4.6
중동		5.9	6.2	6.0	6.1	5.9
중남미		5.6	5.2	4.0	4.6	3.2

## ② 미국 : 저성장 기조 지속

□ 2008년 상반기에 미국경제는 예상보다 높은 성장세를 시현

- 2008년 2/4분기 경제성장률(preliminary)은 2.8%로서 경기가 둔화될 것이라는 우려와 달리 1/4분기의 0.9%보다 높은 성장세를 보임
- 수출증가 및 수입감소로 순수출의 경제성장기여도가 크게 높아진 것이 경제성장률 호조의 가장 큰 원인
  - 전분기 대비 수출은 12.3% 증가한 반면, 수입은 7.3% 감소
- 세금환급 조치에 따른 소비진작 효과로 2/4분기 민간소비는 전분기 대비 1.2% 증가하면서 경제성장기여도도 1/4분기의 0.61%p에서 0.87%p로 상승
  - 고용 감소, 주택가격 하락, 물가상승 등 소비여건 악화에도 불구하고 세금환급 조치에 힘입어 소비가 증가
- 주택투자 감소는 완화되었지만, 설비투자과 재고투자가 감소하면서 민간투자의 증가율은 1/4분기 -5.8%에서 2/4분기 -11.5%로 감소폭이 확대

미국 경제성장률 및 부문별 기여도

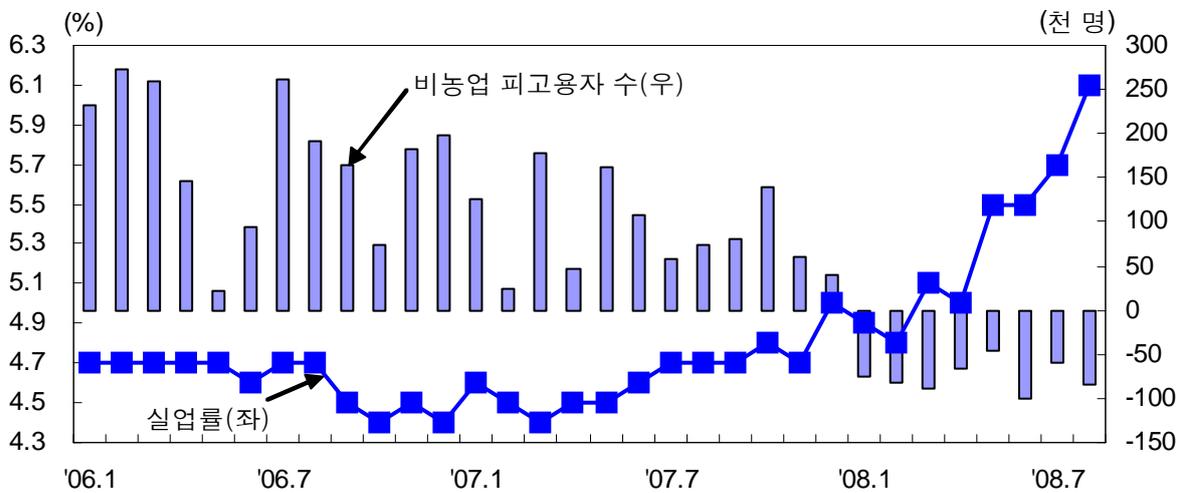


자료: Bureau of Economic Analysis

□ 고용사정이 계속 악화되고 있고 금융자산 소득도 감소하고 있어 소득과 소비의 증가세가 둔화되고 있는 상황

- 비농업부문의 일자리수는 2008년 들어 8월까지 8개월 연속으로 감소하면서 실업률도 6.1%로 상승
- 비농업부문 일자리수가 8개월 연속 감소한 것은 2001년의 경기침체기 이후 처음이며, 실업률도 2003년 9월 이후 최고치

미국의 비농업부문 일자리 수 및 실업률 추이



자료: Bureau of Labor Statistics

- 임금소득 증가율이 둔화되고 있고, 금리 하락의 영향으로 금융자산에 대한 이자소득은 감소
- 2008년 2/4분기의 개인소득과 가처분소득이 각각 연 7.9% 및 16.7%의 높은 증가율을 보인 것은 『2008년 경기부양법』에 따른 세금환급 등으로 이전소득이 크게 증가하고 세금이 감소했기 때문<sup>4)</sup>
- 세금환급의 영향으로 소비지출이 증가했지만, 증가율은 그다지 높지 않음
- 특히 내구재에 대한 소비지출은 오히려 감소폭이 소폭 확대

4) 『2008년 경기부양법(Economic Stimulus Act of 2008)』에 따라 개인에 대해 총 1,067억 달러의 세금환급이 2008년 4월 28일부터 시작되어 7월 중순까지 이루어졌으며, 환급금액이 개인의 납부세액에 미달하는 경우에는 세금을 감면하고 환급금액이 납부세액을 초과할 경우에는 정부의 복지지출(social benefit payment)로 처리

2008년 중 미국 개인소득 및 소비지출 증가율

(단위: 전기대비, 연 %)

		2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	
						1/4분기	2/4분기
소득	총개인소득	6.2	5.6	7.1	6.1	3.0	7.9
	임금소득	5.7	5.3	5.8	5.2	3.5	3.1
	이자소득	-2.1	14.2	10.1	7.9	-5.7	-5.1
	이전소득	5.3	6.9	5.4	6.9	9.6	37.8
	세금	4.5	15.4	12.0	10.3	3.9	-39.4
	가처분소득	6.4	4.4	6.4	5.5	2.9	16.7
소비지출	총소비지출	6.4	6.1	5.9	5.5	4.5	5.5
	내구재	4.4	3.8	3.1	2.9	-4.3	-4.3

자료: Bureau of Economic Analysis

□ 하반기에는 소비증가세 둔화와 수출환경 악화 등으로 인해 경제성장률은 다시 하락할 전망

- 가계부채 조정이 본격적으로 진행되는 가운데, 고용사정 악화로 인한 소득증가세 둔화와 세금환급 효과 소멸 등으로 소비가 위축될 전망
  - 가계의 중요한 소비자금융 역할을 해온 가계부채가 조정과정에 진입
  - 『2008년 경기부양법』에 따른 세금환급 예상규모의 약 67%가 상반기 중에 완료된 가운데, 나머지 세금환급도 7월 중 종료됨에 따라 동 법안의 소비진작 및 경기부양 효과도 3/4분기 중반 이후 소멸 예상
- 유럽, 일본 등 선진경제권의 경기위축이 가시화되고 있는 상황이므로 2008년 하반기 및 2009년에는 수출환경이 악화되어 대외부문의 경제성장 에 대한 기여도가 하락할 가능성이 높음

□ 미국의 경기 회복에 매우 중요한 변수인 주택시장은 2009년까지 부진을 벗어나기 어려울 것으로 예상

- 주택건설이나 주택판매는 2009년에 완만한 회복세로 돌아설 것으로 보이지만, 주택가격은 2009년까지 하락세를 보일 전망

- 주택가격 하락은 가계의 부채 구조조정을 위해 필요한 노력을 가중시키고, 금융기관의 손실 증가에 따른 신용공급 위축 등을 초래

미국 주택경기 전망

(단위: 연, 천 채, 천 달러)

		2007년	2008년	2009년	2010년
주택건설착공		1,355	953	963	1,171
주택판매	기존주택	5,652	4,875	5,195	5,534
	신규주택	776	508	540	639
주택가격	기존주택	219.0	201.7	199.6	202.6
	신규주택	247.9	233.0	228.9	231.2

자료: Mortgage Bankers Association (2008.7.10). MBA Long-Term Mortgage Finance Forecast

- 미 하원과 상원은 주택경기 회복을 위해 주택 및 경기 회복 법안 (Housing & Economic Recovery Act)을 의결
  - 의결안은 Bush 대통령의 서명을 거쳐 2008년 10월부터 3년간 시행
  - 동 법안의 주요골자는 ‘주택압류 방지와 Fannie Mae, Freddie Mac에 대한 지원확대 및 주택구입업자에 대한 지원’으로 구성

□ 2008년 및 2009년 미국 경제성장률은 각각 1.7%, 0.1%에 그칠 전망

- 경기부양정책에 따른 일시적 소득 효과에도 불구하고 하반기에 다시 소비와 수출 증가세가 둔화되면서 2008년 경제성장률은 연간 1.7% 수준에 그칠 것으로 예상
  - 금융위기가 심화됨에 따라 실물경기에 미치는 과급효과도 증폭되어 하반기 이후 성장률이 크게 하락할 전망
- 2009년에는 상반기까지 부진한 경기를 이어가다가 하반기 이후 완만한 회복세를 보이겠지만 연간 경제성장률은 0.1% 수준에 그칠 가능성
  - 본격적으로 경제가 회복되기까지는 상당한 기간이 필요

### ③ 유럽

유로지역 : 경기침체 본격화로 2008년 1.2% 성장

□ 유로지역경제는 2008년 2/4분기부터 경기침체가 본격화

- 유로지역 경제의 견인차 역할을 해온 독일경제의 호조 등에 힘입어 1/4분기까지 비교적 무난한 성장
  - 독일경제는 내수 부진에도 불구하고 수출이 호조
- 하지만 2/4분기 들어 경제성장률이 전기 대비 -0.2%를 기록하는 등 각종 경기지표가 본격적으로 악화
  - 8월 유로지역의 소매판매는 전월비 0.3% (전년동월비 -1.8%)를 기록했으며, 신차 등록대수도 7월(전월비 -7.3%)에 이어 8월에도 -15.7% 기록
  - 독일의 8월 산업생산은 전월비 -12.1%를 기록했고, 제조업의 신규주문도 8월에 전월비 -11.4%(전년동월비 -19.0%)를 기록
- 주택가격 하락으로 소비와 투자 심리가 위축
  - 주택가격 상승률은 수요 둔화와 은행 대출 억제 등으로 2005년 중반부터 둔화되기 시작
  - 특히 아일랜드, 스페인, 영국, 프랑스 등의 가격 하락세가 두드러짐
- 세계경제 성장 둔화 및 유로화 강세 등으로 대외부문도 빠르게 위축
  - 독일 수출은 7월에 전월비 -0.5% 기록하여 2개월 연속 감소

□ 2008년 유로지역 인플레이션은 1992년 이래 최고치(3.5%)를 기록 예상

- 소비자물가상승률은 에너지가격 및 곡물가격 인상, 임금 상승 등으로 유럽중앙은행의 목표치(2%)를 크게 상회

□ 본격적인 경제상황 악화로 2008년 유로지역 경제의 성장률은 1.2%에 그칠 전망

2009년에는 0.2% 내외의 침체 예상

- 내수 침체가 본격화되고 수출도 정체되어 2009년 유로지역경제는 0.2%내외의 저성장 예상
  - 민간소비와 투자 등 내수가 전반적으로 악화
    - 자산가격 하락과 금융시장 불안에 따른 신용경색으로 민간소비가 냉각되고, 정부지출 및 투자도 지속적으로 감소세
  - 다만, 기여도는 감소하나 순수출은 여전히 경제성장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상
    - 유로화 약세에도 불구하고 세계경제 침체로 수출증가세가 크게 둔화되고, 수입도 내수 위축으로 후퇴
  
- 경기침체를 막기 위해 금융긴축기조를 완화할 전망
  - 경기침체가 본격화되면서 ECB와 각국 정부의 정책기조가 안정보다 성장을 중시하는 방향으로 점차 선회할 것으로 보임
    - 주택가격 및 주가 하락에 따른 자산가격 하락과 신용경색 악화로 인한 경기침체로 신축적인 금리정책 실시

유로지역경제의 부문별 전망

(단위: %)

	2007년	2008년	2009년
GDP증가율	2.6	1.2	0.2
민간소비	1.6	0.3	-0.1
정부지출	2.3	1.8	1.6
고정자본형성	4.5	2.2	-0.6
수출	6.0	4.8	2.0
수입	5.3	4.4	1.5
소비자물가 상승률	2.1	3.5	1.9
실업률	7.4	7.2	7.8

자료 : European Commission, OECD, Economist, IMF

□ 유로지역 주요국의 경제전망

- 독일경제는 0.2% 성장 예상
  - 내수부진과 더불어 대외여건 악화로 인한 수출증가세 둔화로 경제성장을 하락
- 프랑스경제도 내수 부진으로 0.2% 성장에 그칠 전망
  - 높은 인플레이션과 재정적자, 수출 악화로 인해 2008~2009년에 지속적인 저성장 기조
- 이탈리아 경제는 2년 연속 마이너스('08년 -0.1%, '09년 -0.2%) 성장 예상
  - 수요 위축에 따른 민간소비 및 투자 감소, 대외여건 악화로 인한 수출 둔화 등이 주요원인
- 주택경기 호황을 누렸던 스페인, 아일랜드 등은 미국발 금융위기의 직접적인 영향을 받아 부동산 버블 붕괴와 신용경색의 확산으로 마이너스 성장을 경험할 것으로 예상
  - 스페인은 대내적으로는 주택·건설 경기의 침체, 대외적으로는 유로화 강세 등의 영향으로 경기침체를 경험
  - 2007년까지 5%대의 고성장을 지속했던 아일랜드는 주택시장 침체, 제조업 경기 악화 등으로 최악의 경기침체

□ 금융산업에 대한 의존도가 높은 영국경제는 주택시장 침체와 금융시장 불안에 따른 내수 위축으로 마이너스 성장 예상

- 주택시장과 금융부문의 부진이 경기침체를 가속화하고, 파운드화 약세가 인플레이션 압력을 가중
  - 대출 제한요건의 강화로 인한 주택시장 침체가 민간소비와 건설투자를 위축
- 다만, 파운드 가치의 하락은 제조업 수출의 가격경쟁력을 높이는 요인으로 작용할 전망

- 물가는 점차 안정되고 실물경기도 2009년 하반기부터 점차 회복될 것으로 예상되나, 2009년 성장률은 예년 수준을 밑돌 것으로 예상

**동유럽 경제는 불리한 대외 여건으로 동유럽 경제의 취약성이 노출**

□ 발틱 3국, 불가리아, 루마니아 등 중·동부 유럽국가는 거시경제정책 실패 시 위기 발생 가능성

- 인플레이션, 대외채무, 경상수지적자의 문제가 동시 발생
  - 경상수지 적자가 늘어난 가운데 고속성장을 유지하기 위한 정부의 투자 확대정책이 겹치면서 대외채무가 증가 추세
- 특히 고성장을 기록하던 발틱 3국의 경우 민간소비 및 투자 감소로 2009년까지 경기침체가 지속될 가능성
  - 에스토니아 : 주택가격 폭락으로 인한 민간소비와 투자 감소
  - 라트비아 : 높은 외채 비중
  - 리투아니아 : 부족한 외환보유고

EU 주요국의 경제성장률 전망

(단위 : %)

	2007년	2008년	2009년
<b>EU 27개국</b>	2.8	1.7	0.5
<b>유로지역</b>	2.6	1.3	0.2
- 독일	2.6	1.8	0.0
- 프랑스	2.2	1.0	0.2
- 이탈리아	1.5	0.1	-0.2
- 스페인	3.8	1.4	-0.2
<b>영국</b>	3.1	1.1	-0.1
<b>동유럽</b>	5.6	4.5	4.6
- 폴란드	6.5	5.4	4.8
- 헝가리	1.3	1.6	3.0
- 체코	6.5	4.7	5.0
- 발틱 3국	8.7	4.2	3.5

자료 : Eurostat, OECD, European Commission 등을 종합

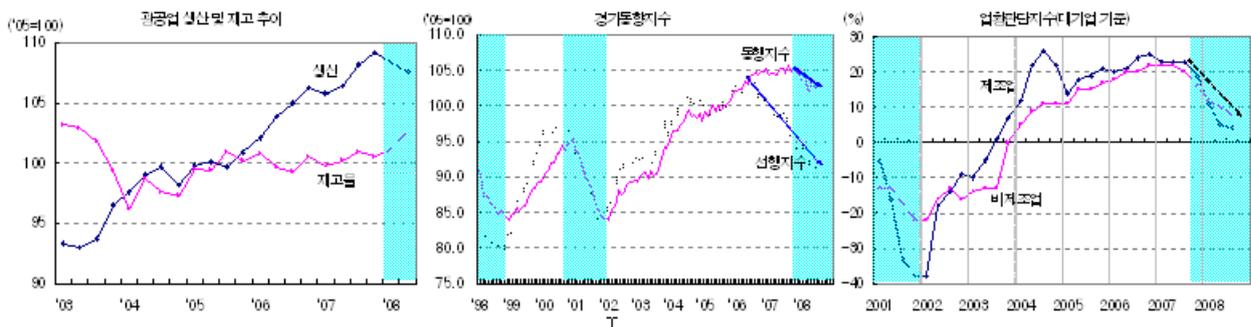
## ④ 일본

### 2008년 경기 후퇴국면으로 진입

□ 2002년 2월부터 이어져온 일본 사상 最長の 경기 회복기가 종료<sup>5)</sup>

- 경기 동향을 나타내는 일련의 지표들을 보면 일본경제가 침체 국면에 진입하고 있음을 시사
  - 광공업생산지수가 2008년 2분기 연속 전기대비 마이너스 성장
  - 경기동향지수 중 동행지수가 2007년 4/4분기 이후 3분기 연속 하락
  - 기업의 사업현황에 대한 판단지수인 업황판단지수도 2007년 4/4분기 이후 3분기 연속 악화

주요 경기지표 상 일본의 경기 동향



자료: 經濟産業省, “鑛工業指數”, 內閣府, “景氣動向指數”, 日本銀行, “短觀”

- 일본정부도 경기가 후퇴기에 진입했다는 것을 사실상 인정
  - 8월 월례경제보고의 경기기조판단에서 4년 8개월 만에 ‘회복’이란 말을 삭제하고 대신 ‘약세’라는 표현을 사용
  - 8월 말에는 11조 7천억엔 규모의 긴급 경기부양책을 발표

□ 2008년 일본경제는 전년대비 0.9% 성장에 그칠 것으로 전망

- 그동안 일본경제의 성장을 주도하였던 수출의 증가세가 급격히 둔화

5) 2002년 2월부터 2007년말까지 약 70개월 지속됨으로써 종전 최고기록(이어나기 경기: 1965년 11월~1970년 7월 57개월 지속)을 훨씬 능가

- 2004년~2007년 연평균 두 자릿수의 증가세를 시현하였던 수출의 증가율이 한 자릿수로 하락(2008년 상반기 3.9% 수준으로 급감)<sup>6)</sup>
- 민간투자는 2002년 이후 6년 만에 마이너스 성장을 보일 전망
  - 잇따른 ‘耐震 관련 서류 위조사건’ 발각을 계기로 2007년 6월 일본정부가 건축기준법을 개정하여 건축 규제를 강화한데<sup>7)</sup> 따른 영향으로 2007년 하반기 이후 민간투자가 마이너스 상태를 지속
  - 주택의 신축뿐만 아니라 업무용 건축물의 신축도 급감하고 그에 따라 기업의 설비투자도 감소
- 개인소비도 유류·에너지, 식품 가격 상승에 따른 구매력 감소 효과와 주가 하락에 따른 逆자산 효과 등으로 인해 크게 위축
  - 1% 중반 대의 저조한 증가세를 나타내던 개인소비증가율(전년 동기대비)이 2008년 2/4분기에는 0.6%까지 하락

### 2009년에도 0.5%의 낮은 성장에 그칠 것으로 전망

- 수출이 한 자릿수 증가에 그치면서 일본경제에 대한 성장 동력으로서의 힘이 다소 약화될 전망
  - 2007년 2/4분기 이후 일본경제는 사실상 수출에만 의존하여 성장
    - 2007년 2/4분기~2008년 2/4분기 동안 GDP에서 수출이 차지하는 비중은 16.0%인데 반해 GDP에 대한 순수출의 기여율은 약 92%
  - 아시아 신흥국 및 자원국에 대한 수출 확대, 엔/달러환율 상승<sup>8)</sup> 등에 힘입어 수출의 전반적인 호조는 이어질 전망
    - 아시아 신흥국 및 자원부국의 경제가 일정 수준 이상의 성장세를 유지함에 따라<sup>9)</sup> 중간재·자본재에서 강력한 경쟁력(소위 ‘모노즈쿠리’ 능력)

6) 2008년 6월에는 4년 7개월 만에 전년 동기대비 마이너스 성장을 기록

7) 신축 건축물에 대해 내진구조계산의 적합성 판정을 의무화하고 건축 확인 심사도 엄격화

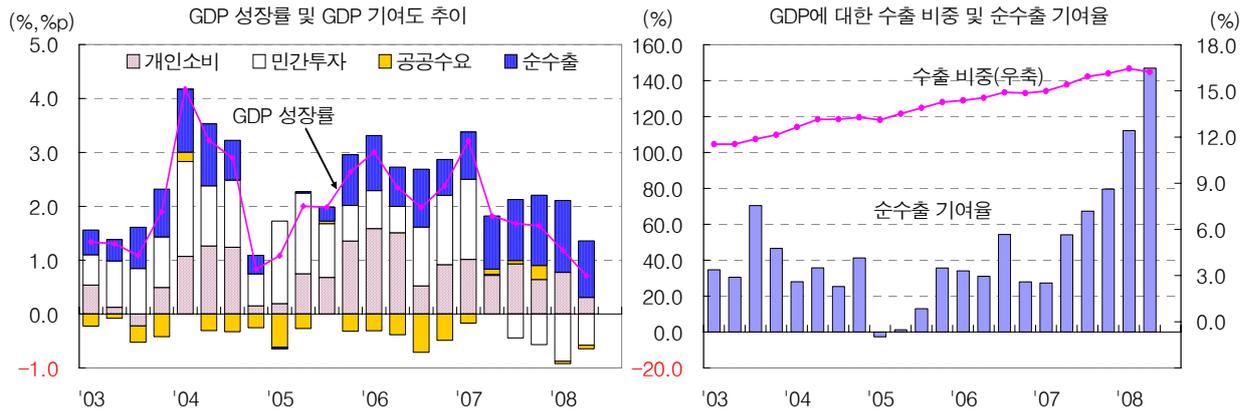
8) 2008년 3월 90엔대까지 하락하였던 엔/달러환율이 2009년에는 110엔대로 상승함에 따라 일본기업의 수출에 유리한 방향으로 작용

9) 올림픽 후유증이 예상되는 중국조차 2008년에 9%대 중반 이상의 경제성장을 시현할 전망

을 보유하고 있는 일본기업의 수출은 지속적으로 확대될 것으로 판단<sup>10)</sup>

- 하지만 서브프라임 후유증 및 자원가격 상승 여파 등에 따른 세계경제의 성장력 저하로 수출증가율이 두 자릿수를 나타내기는 어려울 전망

일본의 GDP 성장률과 부문별 기여도 추이



주: 민간투자는 설비투자, 주택투자, 재고투자의 합  
 자료: 内閣府, "四半期別GDP速報", 2008년 9월 12일

□ 기업 이익이 악화됨에 따라 설비투자가 증가세로 반전될 가능성은 미미

- 서브프라임 여파에 따른 미국경기 부진, 엔/달러환율 하락, 원재료가격 상승 등으로 인해 2008년 일본기업의 이익은 7년 만에 하락할 전망<sup>11)</sup>
  - 특히 원재료가격 상승의 여파로 자동차, 식품 등 최종소비재에 가까운 다운스트림 업종일수록 수요부진으로 인해 원가상승분을 전가하기 어려웠던 만큼 이익 하락폭이 큰 것으로 나타났음
- 이익 감소로 기업들이 설비투자에 신중한 태도를 보임에 따라<sup>12)</sup> 2009년에도 설비투자의 감소세가 지속될 전망

□ 개인소비도 증가세가 가속되기는 어려울 전망

10) 대미 수출 부진을 아시아 신흥국 및 자원국에 대한 수출 확대로 커버  
 11) 2008년 4~6월 일본 상장기업의 경상이익은 전년 동기대비 약 15% 줄어든 것으로 조사(일본경제신문, 2008년 8월 3일자)  
 12) 일본중앙은행의 단칸(短観)에 나타난 '대기업 설비투자 계획' 수치가 2002년 이후 최저 수준

- 기업에서 가계로의 소득이전이 지지부진함에 따라 가계가 좀처럼 소비 여력을 확보하지 못하고 있는 상황
- 기업의 임금인상 억제, 비정규직 고용확대 등으로 인해 고용자에게 지급하는 급여총액증가율(고용자보수 증가율)이 1% 미만에 그치고 있음

□ 소비자물가는 상승세가 다소 둔화

- 유류, 식품 등의 가격 상승으로 인해 2008년 중반에 걸쳐 소비자물가가 급상승세를 나타내고 있으나, 유가의 하락세 반전, 일본의 내수의 전반적인 부진 등으로 인해 인플레이션 압력은 점차 약화될 전망

□ 소비세율 인상은 빨라야 2010년 4월 이후에 이루어질 전망

- 예정대로라면 9월 이후부터 세제개혁 논의가 시작되어야 하나, 경기부진 등으로 금년 중에는 시기상조
- 고유가 등에 따른 경기부진으로 인해 정부 및 자민당 내부에서도 당분간은 재정재건보다는 세출 확대 등을 통한 경제대책이 중시되는 분위기
- 동시에 중의원 선거<sup>13)</sup>도 앞두고 있기 때문에 금년 중에 선불리 재정재건에 대한 논의가 시작되기는 어려울 전망
- 따라서 실제 소비세율 인상에 대한 논의는 차기 중의원 선거가 끝난 2009년 이후에야 본격적으로 이루어질 전망

일본의 경제성장률

(%)

	2006	2007	2008	2009
실질 GDP 성장률	2.4	2.1	0.9	0.5
소비자물가 상승률	0.3	0.0	1.5	1.2

주: 2008년과 2009년 수치는 전망치

자료: 內閣府, 總務省 등의 자료를 고려해 작성

13) 현 중의원의 임기는 2009년 9월에 만료되나, 후쿠다 총리의 중도 하차로 인해 차기 자민당 총재 및 총리선임이 속행되고(2008년 9월), 그에 따라 ‘중의원 해산, 총선거 실시’가 빠르면 2008년 12월 이전에 전격적으로 이루어질 가능성

⑤ 중국

경기과열 후유증 가시화

□ 2008년 상반기 성장세 둔화

- 2008년 1/4분기와 2/4분기 중국의 경제성장률은 각각 10.6%와 10.1%를 기록하는 등 경기가 뚜렷하게 하락세
  - 2008년 상반기 투자와 순수출 증가율 하락이 성장률 둔화를 견인
  - 상반기 무역흑자는 전년 동기대비 11.8% 감소했고, 6월 무역흑자는 전년 동월대비 21.7% 하락
  - 원자재가격 상승으로 건설관련 투자가 축소
- 2008년 상반기 성장세가 둔화됐지만, 여전히 잠재성장률인 9.1%를 초과하고 있어 경기과열 현상(overheating)이 지속
  - 2003년 이후 5년간 잠재성장률을 1%p 이상 상회
  - 도이체뱅크가 발표하는 중국과열지표(COI:China Overheating Indicator)도 2007년 12월 이후 기준치인 1.2를 지속적으로 상회

□ 한편, 물가가 고공행진을 지속하는 가운데 자산시장 버블 붕괴 조짐

- 2008년 4월 소비자물가지수는 8.5% 상승해 1996년 이후 최고치를 기록했고, 8월 생산자물가상승률도 10.1%로 3년 만에 최고 수준
  - 5월 이후 둔화되기 시작한 소비자물가 상승세는 앞으로도 계속 둔화될 전망

소비자물가지수(CPI) 및 생산자물가지수(PPI) 추이

(단위: %)

구분	2007	2008							
		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
CPI	4.8	7.1	8.7	8.3	8.5	7.7	7.1	6.3	4.9
PPI	3.1	6.1	6.6	8.0	8.1	8.2	8.8	10.0	10.1

자료: 중국 국가통계국

- 2007년 10월 6,000p(최고치)를 돌파했던 상하이종합주가지수는 2008년 9월 16일 2,000p선 이하로 추락했으며, 10월 13일 현재 2074p를 기록
- 중국 부동산 개발업체는 투자자금의 상당부분을 은행대출에 의존하고 있어 부동산가격 하락은 부실채권 증가 → 금융권 대출 축소 → 투자 하락으로 이어질 가능성

### 베이징올림픽 이후 성장세 둔화 가시화

- 2008년 하반기부터 올림픽 효과 상실로 성장 둔화가 지속돼 2008년 경제성장률은 전년 대비 2.2%p 하락한 9.7% 수준에 머물 전망
  - 중국정부는 경기과열로 인한 물가상승을 억제하기 위해 지방정부간 중복 및 과잉 투자를 억제할 가능성
  - 소득격차가 확대되면서 경제성장 혜택을 누리지 못한 저소득층의 불만이 고조된 가운데, 물가상승은 저소득층의 실질구매력을 떨어뜨려 사회 불안 요인으로 작용
- 2009년에도 감속성장이 지속되면서 경제성장률이 8.1%까지 하락 전망
  - 중국 내 생산비 상승으로 수출가격 경쟁력을 상실하고 있고, 세계경제가 하락세로 접어들면서 수출시장 여건도 악화될 조짐
  - 올림픽 개최 이후 투자가 급속히 줄어들면서 경제성장률이 큰 폭으로 하락하는 ‘벨리효과’가 나타날 전망
    - 과거 올림픽 개최국 중 10%이상의 고속성장을 구가했던 개발도상국들은 올림픽 이후 성장률이 4%가량 하락
  - 2009년에는 4%대의 소비자물가상승률을 기록할 전망
    - 중국정부가 실질구매력 하락에 따른 저소득층의 불만을 해소하기 위해 물가상승 억제에 적극 나서겠지만, 식료품 및 수입물가 상승으로 과거와 같은 1% 수준의 저물가를 유지하기는 힘들 전망

- 중국정부는 물가변동에 주의하면서 일정 수준의 성장세를 유지할 수 있는 정책을 마련할 전망
  - 중국정부는 2008년 하반기부터 경제정책을 물가안정 속에 성장세를 유지하는 ‘일보일공(一保一控)’정책으로 전환해 올림픽 이후 경기급랭을 막과하지 않겠다는 의지 피력
  - 수출증치세(부가가치세) 환급률 상향조정, 외자 선별유치정책 유예, 위안화 절상속도 조절 등의 정책이 예상됨

중국의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

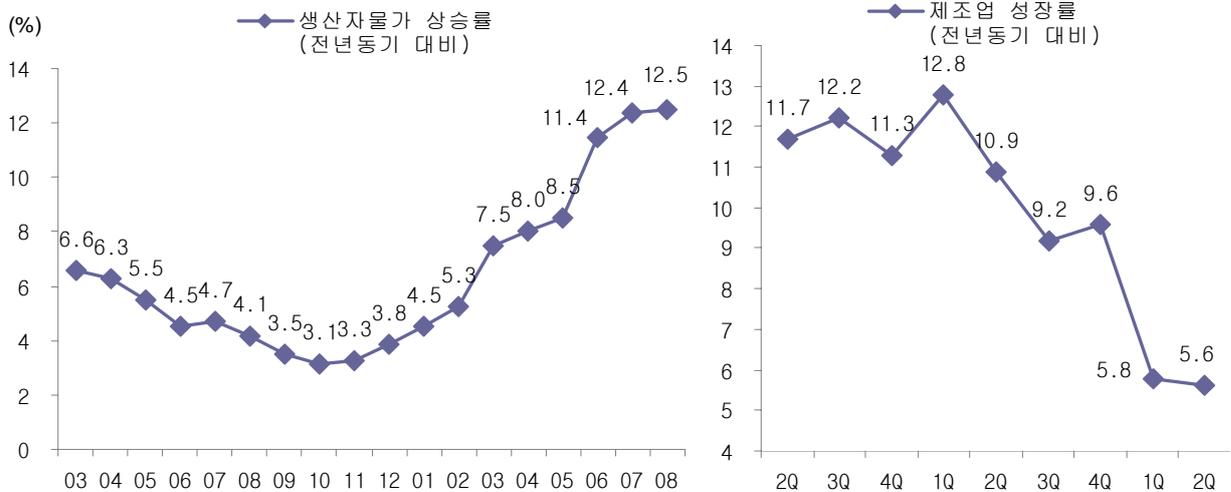
	경제성장률	소비	고정투자	순수출
2008	9.7	7.0	13.5	-2.0
2009	8.1	7.0	10.0	0.0

⑥ 인도

스태그플레이션으로 인한 성장률 둔화에다 미국발 신용위기 가중

- 2008년 들어, 국제유가 폭등으로 인한 스태그플레이션 영향이 성장률 저하에 기여
  - 2008년 1/4분기와 2/4분기 중 경제성장률은 전년 동기(9.7%와 9.2%) 대비 1%p 가량 낮아진 8.8%와 7.9%로, 1/4분기에 비해 2/4분기는 더 낮아진 상황
  - 제조업 분야 성장률은 작년 1/4분기와 2/4분기의 12.8%, 10.9%에서 금년은 5.8%와 5.6%를 기록
  - 지난 8월 산업노동자 기준 소비자물가상승률은 9.0%까지 상승하고 생산자 물가지수 또한 12.5% 까지 올라 성장률 둔화세는 심화될 전망

인도의 성장률과 물가 추이



자료: CEIC DB; Government of India, Press Information Bureau Release

□ 유가상승의 영향을 비교적 적게 받는 서비스업 등 비제조업 분야의 성장률은 1/4분기에는 높은 성장을 유지했으나, 2/4분기는 이 또한 둔화됨

- 금융보험·부동산·사업 서비스업은 1/4분기 10.5%에서 2/4분기 9.3%로, 운수·음식·숙박·창고·통신업은 12.4%에서 11.2%, 교육, 보건, 사회복지 서비스업은 9.5%에서 8.4%로 둔화됨
- 특히 서비스 산업은 미국 등 선진국으로의 수출에 기반하고 있으므로, 이들 국가의 신용경색으로 경기둔화가 장기화될 경우 성장률 둔화가 예상

경제성장률은 2008년 7%, 2009년은 6%대 중반에 이를 전망

□ 2008년 인도경제의 성장률은 세계적인 경기침체로 소비증가가 둔화되고, 순수출의 감소로 인해 7%에 그칠 것으로 전망됨

- 인도정부 또한 지난 5월 21일 2008 회계연도(2008.4~2009.3) 경제성장률 전망치를 8.5%에서 7%대로 하향 조정
- Global Insight에서도 금년 성장률을 7.5%로 전망
  - '모건 스탠리'와 'JP 모건'은 각각 7.1%와 7.0%로 더욱 비관적인 예측

□ 2009년은 6%대 중반의 성장률을 보일 전망

- 최근 미국발 신용경색으로 인한 전세계 경기침체의 여파로, 미국, 중국 등 주요국 경기침체로 인해 2009년 성장률은 6.9%에 머물 전망
- 특히 최근 늘어나고 있는 경상수지 적자는 수출 증가세의 둔화로 2009년 더욱 확대될 전망

□ 2008년 소비자물가상승률도 1998년 이후 최고에 이를 전망

- 소비자물가상승률은 2008년 산업노동자 기준으로 7.5%, 2009년은 경기침체에 의한 국제유가의 하락으로 인해 7.0%로 떨어질 전망
- 생산자 물가 상승률은 국제유가 상승의 직격탄으로 인해 2008년 10.0%에 이를 전망이며, 2009년에는 경기침체로 인해 8.0%로 하락할 전망

실질 GDP 성장률 전망

(단위: %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
GDP 증가율	5.2	3.8	8.4	8.3	9.2	9.7	9.0	7.0	6.5
소비 증가율	6.1	2.7	5.8	5.2	8.7	7.1	8.3	6.0	5.8
투자 증가율	7.4	6.6	13.7	18.9	17.4	15.1	13.8	12.0	11.0
정부지출 증가율	2.3	-0.4	2.6	2.6	5.4	6.2	7.0	8.0	7.0
수출 증가율	5.7	21.8	5.8	28.1	14.8	18.9	7.5	8.0	7.0
수입 증가율	3.4	10.4	16.8	16.0	45.6	24.5	7.7	13.0	12.0
소비자물가 상승률	3.7	4.4	3.8	3.8	4.2	5.8	6.4	7.5	7.0
생산자물가 상승률	4.8	2.5	5.4	6.6	4.7	4.7	4.8	10.0	8.0

주: 2007년까지는 Global Insight 자료 참조, 2008년, 2009년은 자체 추계 결과. 소비자 물가 상승률은 산업노동자 기준.

## ⑦ ASEAN

## 대내외 경제 여건 악화로 2008년 성장률 5%대로 둔화

- 아세안 경제는 2008년 대내외 여건 악화로 경기가 급속히 하락하면서 6개국 가중평균 5.1%의 성장률을 기록
  - 상반기 5.9%의 성장률을 기록했으나 하반기 들어 국제 금융시장의 혼란에 따른 수출부진 등으로 4.3%로 둔화
  - 상반기에는 인플레이션에 대응하기 위해 동남아가 금리를 인상하면서 경기애 부정적 영향을 미쳤고 하반기에는 국제 금융시장의 혼돈에 영향 받음
    - 베트남, 태국, 필리핀, 인도네시아 등이 기준금리를 인상
- 대외의존도가 높은 동남아에서 수출은 상대적으로 호조를 보였으나 고유가로 인한 수입 급증으로 무역수지는 악화
  - 1차 자원을 수출하는 말레이시아, 인도네시아, 태국 등은 수출의 호조를 보였으나 전자산업 의존도가 높은 필리핀의 수출은 부진
    - 말레이시아의 팜오일, 태국 및 베트남 등의 쌀, 싱가포르의 석유제품 수출 급증
  - 전자산업 수출이 중요한 국가의 수출은 부진했으며 특히 말레이시아, 필리핀, 싱가포르의 전자 부문 수출 부진
- 싱가포르 및 필리핀 등의 성장률이 특히 급속 하락
  - 자원수출국인 인도네시아, 말레이시아 등은 상반기의 호조로 성장률 둔화가 크지 않았음
  - 싱가포르, 필리핀 등 개방도가 높거나 일부 산업의존도가 높은 국가의 성장률 급속 둔화

- 싱가포르의 성장률은 2007년 7.7%에서 2008년 3.9%로, 필리핀은 7.2%에서 2008년 4.3%로 하락

아세안 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

	2006	2007	2008	2009
<b>ASEAN</b>	<b>6.0</b>	<b>6.4</b>	<b>5.1</b>	<b>4.6</b>
- 싱가포르	8.2	7.7	3.9	3.6
- 말레이시아	5.9	6.3	5.6	5.4
- 태국	5.1	4.8	4.5	3.9
- 인도네시아	5.5	6.3	5.8	5.0
- 필리핀	5.4	7.2	4.3	4.2
- 베트남	8.2	8.5	6.2	5.3

주: 2008년 및 2009년은 예측

자료: ADB 및 World Bank

2009년 경제성장률은 더 낮아질 전망

□ 2009년 아세안 경제는 2008년 대비 더 낮은 성장률을 기록할 전망

- 2009년 아세안 6개국의 가중평균 성장률은 4.6%로 2008년의 5.1%에 비해 다소 낮아질 전망
- 2009년 상반기의 성장률은 4.4% 하반기의 성장률은 4.8%로 추정
- 경기하강을 방지하기 위한 정부의 재정지출 확대 및 물가안정으로 인한 완만한 민간소비 증가가 경기의 버팀목 역할

□ 전반적인 국제 경제환경은 2009년 하반기에 들어서야 아세안 경제에 긍정적인 역할을 할 전망

- 2008년 하반기에 시작된 수출 및 투자 침체가 2009년 상반기까지 지속되고 하반기 들어서 다소 회복기미를 보일 전망
- 하반기 들어 선진국의 경기침체가 다소 진정된다면 아세안의 수출도 회복세로 돌아설 전망

- 중국의 투자부진과 성장률 하락으로 수년간 급증했던 對중국 수출 증가율도 둔화될 전망이지만 對선진국 수출보다는 호조

□ 인플레이션은 진정되고 경상수지는 악화될 전망

- 2008년 급격한 인플레이션 상황에서 벗어나지만 인도네시아와 베트남은 여전히 높은 물가상승을 경험할 것임
  - 태국과 말레이시아의 소비자물가상승률은 3%대로 안정
- 전반적으로 경상수지 흑자 규모가 감소할 것이며 베트남의 대폭적인 적자가 지속되는 가운데 태국도 적자로 전환
  - 싱가포르와 말레이시아의 경상수지 흑자는 계속 GDP대비 두 자리 숫자

아세안 6개국의 소비자물가 상승률 및 경상수지 비율(2007~2009)

(%)

	소비자물가상승률			경상수지(對GDP비율)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
인도네시아	6.4	10.1	7.8	2.5	0.8	0.7
말레이시아	2.0	4.1	3.4	15.5	14.0	10.6
필리핀	2.8	7.2	5.3	4.4	2.3	2.4
싱가포르	2.1	5.8	3.3	28.8	18.6	17.6
태국	2.2	6.1	3.7	6.1	1.1	-0.6
베트남	8.3	19.4	10.2	-9.9	-13.6	-9.9

주: 필리핀의 물가상승률은 연평균이며 다른 국가는 연말 기준

자료: 소비자물가는 아시아개발은행(ADB), 경상수지는 EIU

□ 국제 금융시장이 안정을 회복한다면 베트남을 제외한 아세안 5개국의 외환유동성에는 문제가 없을 전망

- 싱가포르, 말레이시아는 여전히 막대한 경상수지 흑자를 기록하고 있으며 다른 국가들도 외채 대비 환보유고가 충분
- 다만 베트남의 경상수지 적자가 문제가 되겠으나 긴축정책과 성장률 인하를 통해 관리할 전망

## ⑧ 러시아 및 CIS

## 2008년 러시아경제는 세계경제의 둔화와 맞물려 악화되기 시작

- 러시아경제는 고유가에 힘입어 성장세를 지속해 왔으나, 2/4분기 이후 성장세가 둔화되고 각종 거시경제지표도 악화
  - 물가 상승과 부동산가격 하향 조정에 따른 소비 및 투자 침체
    - 2008년 2/4분기 소비자물가상승률은 14.9%로 2002년 12월 이후 최고치를 기록했으며 생산자물가 역시 큰 폭으로 상승
    - 모스크바를 제외한 여타 지역의 부동산가격이 일제히 하락하고 거래량이 감소하여 소비 및 투자 침체를 야기
- 최근 국제유가 하락과 외국인 자본 이탈이 경제성장에 악영향을 미쳤으며, 세계적인 금융불안으로 2008년 6.9%, 2009년에는 5.5% 성장에 그칠 전망
  - 지난 상반기 배럴당 150달러까지 육박했던 국제유가가 현재 80달러 밑으로 급락
    - 러시아는 유가 변동에 매우 민감한 산업구조 보유
  - 8월 8일 그루지야 분쟁은 외자 이탈을 더욱 촉진시키는 촉매제로 작용
    - 8월~9월 사이 약 500억 달러의 해외자금이 이탈
- 기타 CIS 국가들은 국가별로 4~8% 성장이 예상
  - 자원수출국은 세계경제 침체와 자원가격 하락으로 성장세가 둔화
    - 막대한 오일머니 유입으로 두 자릿수 성장률을 보이던 아제르바이잔은 2009년 들어 8%대 성장세로 진입
    - 카자흐스탄은 최근 부동산시장 급랭 및 금융부문의 유동성 위기가 지속되어 2009년에는 5%대 성장률을 간신히 유지
    - 투르크메니스탄은 점진적 대외 개방정책을 추진하면서 경제성장을 추진

- 우크라이나는 높은 인플레이션과 경상수지 적자 확대로 경제안정성이 위협받고 있으며, 경제성장세가 둔화
  - 경상수지 적자규모가 GDP 대비 6~7%대에 이를 전망
  
- 우즈베키스탄은 천연가스 생산 확대 등에 힘입어 비교적 높은 성장률을 보이나 인플레이션 압력에 직면
  
- 그루지야, 벨로루시, 우크라이나는 러시아의 천연가스 공급가격 인상 조치 및 수입 수요 증가로 경제적 부담이 증가
  - 특히 그루지야는 러시아와의 전쟁 후유증으로 경기가 크게 둔화될 가능성

CIS 국가들의 경제전망

(단위: %)

	2007년	2008년	2009년
러시아	8.1	<b>6.9</b>	<b>5.5</b>
우크라이나	7.7	5.1	4.5
아르메니아	13.7	9.0	7.5
아제르바이잔	25.0	12.0	8.5
벨로루시	8.1	6.0	4.0
카자흐스탄	8.5	5.5	5.0
키르기스탄	8.2	5.5	4.5
우즈베키스탄	9.5	7.3	6.7
그루지야	12.4	3.5	4.0
투르크메니스탄	11.6	10.8	10.3

자료: EBRD, EIU, World Bank 등 종합

## 2. 서브프라임 부실

### 글로벌 금융불안이 심화

□ 美 긴급구제금융안 가결에도 불구하고 금융시장 불안감이 증폭

- Bear Stearns 사태 이후 일시적으로 안정국면에 진입했던 국제금융시장이 GSEs 사태와 Lehman Brothers의 파산보호신청을 계기로 불안감이 재개
- 특히, 美 의회의 7,000억 달러 긴급구제안 통과이후에도 VIX 지수가 사상최고 수준인 52.05를 기록<sup>14)</sup>(2008.10.6 기준)

VIX 추이



자료: Datastream

- 긴급 경제안정화 법안(EESA)이 통과했음에도 불구하고 지원의 효과성 여부에 대한 논란이 지속
- 거래가 시장에서 실종된 부실자산들이 많아 인수 대상 자산의 가격산정이 매우 어려운 상황
- 정부가 낮은 가격을 제시한 자산부터 인수하는 역경매 방식을 택할 경우 금융회사의 자산 건전성을 회복시킬 수 있을 지 여전히 의문
- 금융기관들의 자본 확충도 여전히 남아있는 과제

14) 일반적으로 VIX지수가 30이 넘으면 시장변동성이 매우 높고 위험한 수준을 나타내고, 20이하의 수치는 안정적인 시장 상황을 의미

- IMF는 예상손실 규모는 1조 3,000억 달러로 추정되고 있으나, 전세계 금융회사들의 손실 상각처리 실적은 5,231억 달러 수준(2008.9.25 기준)

주요 대형 금융회사들의 현황

(단위: 억 달러)

	총자산	총부채	자기자본	현황	처리일자
Bear Stearns	3,953	3,835	117	JP Morgan에 피인수합병	2008.3.16
Fannie Mae	8,859	8,446	412	구제금융(정부관리체제 편입)	2008.9.7
Freddie Mac	8,790	8,660	129	구제금융(정부관리체제 편입)	2008.9.7
Lehman Brothers	6,910	6,685	224	파산보호신청	2008.9.14
Merrill Lynch	9,662	9,314	347	BoA에 피인수합병	2008.9.14
AIG	10,498	9,717	780	구제금융(850억 달러 제공)	2008.9.17
Goldman Sachs	11,197	10,769	428	은행 지주회사 전환(예정)	2008.9.22
Morgan Stanley	10,454	10,141	312	은행 지주회사 전환(예정)	2008.9.22

주: 금융회사의 재무현황은 2008년 2/4분기 기준

자료: 각社 재무제표

모기지 부실이 他 부문으로 확산됨에 따라 금융시장의 불안감이 지속

□ 모기지 전반의 연체율 상승 및 카드론, 오토론 등의 각종 대출채권 부실화로 금융회사들은 추가적인 손실 상각위험에 직면

- 프라임 및 Alt-A 모기지 연체율도 상승함에 따라 모기지 시장 전반으로 부실이 확산
  - 모기지 전반의 연체율이 높아질 경우 금융회사들의 적극적인 자금회수로 인해 신용경색의 재연 및 유동화채권 가격의 추가하락이 불가피
  - Option ARM의 경우 2009년 이후 고금리로 전환(reset)될 경우 부실화 가능성
- 주택경기 침체지속 및 실물경기 둔화 등으로 서브프라임 사태가 장기화될 경우 자산가치 하락 및 부실채권 증가로 인해 손실처리 규모가 더욱 증가
  - 특히 신용카드 및 오토론 부실은 일반 소비심리를 위축시키고 실물경기에도 악영향

- 주택담보대출 및 상업용 모기지대출에 따른 손실이 지방 중소형은행으로도 본격적으로 확산되기 시작
- 2007년 한 해 동안 3개의 은행이 파산했지만(2005~06년에는 파산은행이 全無), 2008년에는 9월까지 이미 13개의 은행이 파산
- 규모가 작은 지방 은행들의 경우 자산 규모가 큰 대형은행에 비해 부동산경기 경기에 취약해서 파산이나 인수·합병(M&A) 위험이 고조<sup>15)</sup>

은행 파산 현황(2005년도 이후)

연도	파산 은행	지역	영업정지일
2008년도	Washington Mutual	Washington州 Seattle	2008.9.25
	Ameribank	West Virginia州 Northfork	2008.9.19
	Silver State Bank	Nevada州 Henderson	2008.9.5
	Integrity Bank	Georgia州 Alpharetta	2008.8.29
	The Columbian Bank and Trust	Kansas州 Topeka	2008.8.22
	First Priority Bank	Florida州 Bradenton	2008.8.1
	First Heritage Bank	California州	2008.7.25
	First National Bank of Nevada	Nevada州 Reno	2008.7.25
	IndyMac Bank	California州 Pasadena	2008.7.11
	First Integrity Bank	Minnesota州 Staples	2008.5.30
	ANB Financial	Arkansas州 Bentonville	2008.5.9
	Hume Bank	Missouri州 Hume	2008.3.7
	Douglass National Bank	Missouri州 Kansas City	2008.1.7
2007년도	Miami Valley Bank	Ohio州 Lakeview	2007.10.4
	NetBank	Georgia州 Alpharetta	2007.9.28
	Metropolitan Savings Bank	Pennsylvania州 Pittsburgh	2007.2.2
2005~06년도		全無	

자료: FDIC, OCC

기업부도가 급증함에 따라 향후 국제금융시장 불안도 가중될 전망

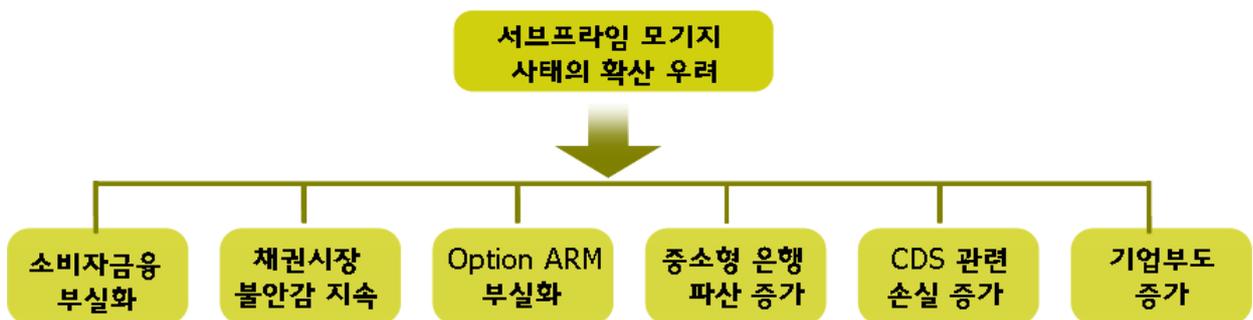
- 경기둔화가 지속되면서 기업 부도율은 더욱 상승할 것으로 예상되어 향후 금융시장 불안이 가중될 전망

15) FDIC는 향후 12~24개월 동안 200여개의 소규모 은행이 파산할 수 있다는 어두운 전망을 제기했으며(2008.2.27), 이는 과거 1989년 저축대부조합(S&L) 부실사태로 206개 은행이 연쇄 도산한 것과 비슷한 수준

- 경기하향 추세가 이어지면서 신용등급이 낮은 기업을 중심으로 파산신청 건수가 지속적으로 증가함에 따라 투기등급채권<sup>16)</sup>의 부도 위험성이 고조
  - 美 파산신청 기업 수는 작년말 대비 35% 이상 상승(2007년 4/4분기: 3,808개 → 2008년 1/4분기: 4,236개 → 2008년 2/4분기: 5,173개)
  - 서브프라임 사태 이후 신용등급이 하향 조정된 기업에 대한 대출 중 상당부분이 신규자금 조달의 어려움으로 인해 부도 처리될 가능성
- 기업 부도율은 2007년 0.3%에서 2008년 2.3%, 2009년에는 6.5%까지 상승할 것으로 예상(JP Morgan)
  - 美 경제가 장기침체에 빠질 경우 기업 부도율은 지난 1990년 경기침체 수준을 넘어 12%까지 급등할 가능성도 제기(JP Morgan)

□ CDS<sup>17)</sup> 거래상의 기초자산 대부분이 구조화금융 상품(MBS, CDO 등)과 고수익채권이라 실물경기 위축이 지속될 경우 추가적인 손실이 불가피

- 보장매입기관(CDS 매수)의 경우, 보장매도기관(CDS 매도)의 재무상황이 악화되어 CDS 계약에 따른 손실보상을 해줄 수 없게 되어 손실이 발생
- 보장매도를 한 보험회사, 헤지펀드 등의 경우 최근 미국 기업의 채무불이행이 가파르게 증가함에 따라 추가 손실 또는 파산위험에 직면할 우려



16) 투기등급채권은 회사채의 신용등급이 BB+(S&P) 또는 Ba1(Moody's) 이하인 채권을 의미하며, 일반적으로 Junk Bond라고 통칭

17) CDS(Credit Default Swap)는 채권보유자가 채권발행자로부터 원리금을 받지 못할 경우 손실보전을 약속한 금융회사가 대신 갚아주는 계약으로, 손실보전계약 시 해당 채권보유자로부터 일정 수수료(premium)를 받는 대표적인 場外 신용파생상품

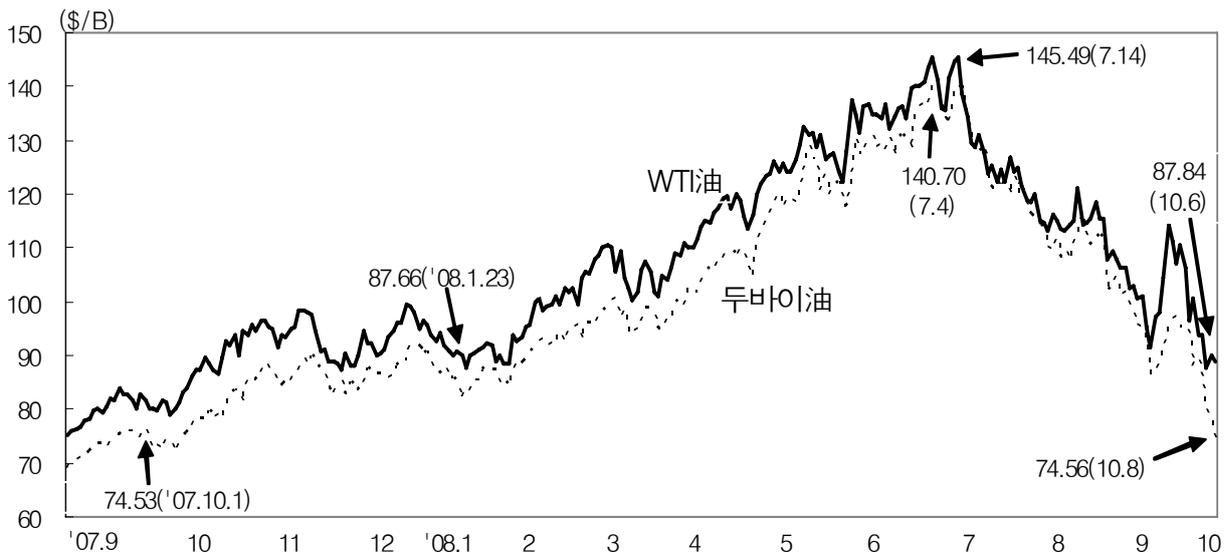
### 3. 국제유가

#### 국제유가, 가파른 하락추세로 전환

□ 국제유가가 정점을 지나 빠르게 하락하고 있는 모습

- WTI油 가격은 2008년 7월 14일에 배럴당 145.49달러까지 치솟은 이후, 내림세로 반전되면서 10월 6일에는 87.84달러를 기록해 84일 만에 57.65달러 하락
- 두바이油 가격은 7월 4일 배럴당 140.70달러까지 상승했으나, 10월 8일에는 배럴당 74.56달러를 나타내면서 96일 만에 66.14달러 내림
- 국제유가가 상승했을 때에 비해 2배 이상 빠르게 하락하고 있는 상황
  - WTI유 가격이 2008년 1월 23일 배럴당 87.66달러에서 145.49달러로 상승하는데 173일이 걸렸으며, 두바이유 가격이 2007년 10월 1일 74.53달러에서 140.70달러로 오르는 데 277일이 소요

국제유가 추이



자료: 한국석유공사. Petronet DB.

석유<sup>18)</sup>수요 둔화 우려로 투기수요가 급감한 것이 주원인

- 세계경제 침체에 대한 전망이 석유수요 증가세 둔화에 대한 우려를 유발
  - 금융위기 등으로 세계 최대 석유소비국인 미국<sup>19)</sup>의 경기침체 우려가 확산
    - 2008년 1~9월 미국의 석유수요는 2,012.1만 B/D로 전 세계 석유수요 (8,614.7만 B/D)의 1/4 정도(23.4%)를 차지
  - EU 국가와 일본의 경기둔화 움직임은 가시화되고 있는 상황
    - 유로지역<sup>20)</sup>의 2/4분기 실질 GDP는 전기 대비 0.2% 줄어들어 1990년 유로화를 도입한 이후 처음으로 감소세를 기록
      - \*독일의 실질 GDP가 0.5% 줄었으며, 프랑스와 이탈리아의 경우 각각 0.3%씩 감소
    - 일본도 2/4분기 실질 GDP가 前 분기에 비해 0.7% 감소하면서 경기후퇴 조짐이 뚜렷
- 이에 따라 유가하락에 대한 기대감이 높아지면서 원유 선물시장에서 투기자금이 빠르게 유출
  - NYMEX의 WTI유 선물 비상업용 순매수 포지션 규모가 2008년 7월 22일 -364.0만 배럴을 나타내면서 2007년 2월 13일(-721.3만 배럴)이후 처음으로 순매도를 기록
    - 8월 12일에는 비상업용 순매도 포지션 규모가 913.0만 배럴까지 확대<sup>21)</sup>
  - 옵션을 포함한 비상업용 순매수 포지션 규모는 8월 12일 5,880.2만 배럴로 2007년 3월 6일(5,850.4만 배럴) 이후 최저 수준을 나타냄<sup>22)</sup>

18) 원유, NGL(Natural Gas Liquid), 콘덴세이트(Condensate), 바이오 연료 등을 포괄

19) IEA (2008. 10.). Oil Market Report.

20) 유로화를 사용하는 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인 등의 15개국(영국은 未가입)을 의미

21) 9월 30일에는 포지션 규모가 4,009.3만 배럴의 순매수를 기록

22) 9월 30일에는 순매수 포지션 규모가 7,879.3만 배럴로 다시 확대

국제유가의 하향 안정화 추세가 지속될 전망

- 2008년 하반기 중 두바이유의 평균 가격은 배럴당 평균 101.60달러로 상반기(104.23달러)보다 소폭 하락할 것으로 예상
  - 2/4분기에 평균 배럴당 116.75달러까지 상승한 후 3/4분기에 113.81달러로 하락했던 두바이유 가격이 4/4분기에는 89.39달러까지 떨어질 전망
  - 이에 따라 2008년 평균 두바이유가는 배럴당 102.92달러를 나타내면서 2007년(68.34달러)에 비해 50.6%(34.58달러) 상승할 것으로 예상
  - 유가하락에 대한 기대감이 확산되면서 차익실현을 위한 매물이 원유 선물시장에 출회할 전망
  
- 2009년 두바이유의 평균가격은 배럴당 85.04달러를 기록하면서 2008년보다 17.4%(17.88달러) 하락할 전망
  - 미국발 금융위기 등에 의한 세계경제 침체가 가시화되면서 석유수요 둔화가 본격화될 것으로 예상
  - 미국과 유로지역은 물론이고 중국, 러시아 등 신흥개도국의 경기둔화도 불가피해<sup>23)</sup> 2009년 세계 실질GDP는 1.8% 증가하는데 그쳐 2008년(2.7%)에 비해 성장세가 둔화될 전망
  - 다만, 산유국의 공급능력 약화 등으로 국제유가의 하방경직성이 나타나면서 두바이유 가격이 2007년 수준으로 회귀하기는 어려울 전망
  - 이라크, 앙골라, 에콰도르 등을 제외한 'OPEC 10개국'의 여유생산능력<sup>24)</sup>은 2008년 9월 현재 266.6만 B/D로 1990년(727.8만 B/D)의 1/3 수준(36.6%)에 불과

23) 경제성장률(%) : 미국 1.7(2008년) → 0.1(2009년), 유로지역 1.2(2008년) → 0.2(2009년), 일본 0.9(2008년) → 0.5(2009년), 중국 9.7(2008년) → 8.1(2009년), 러시아 6.9(2008년) → 5.5(2009년)

24) 원유의 생산능력(30일 이내에 생산을 개시해 90일 동안 지속할 수 있는 수준)에서 생산량을 차감한 것을 의미

## 4. 2009년 글로벌 이슈

### ① 美 대선 이후 정책 방향

#### 9월부터 본격적인 대선 정국에 돌입

- 민주·공화 양당의 전당대회 직후인 9월부터 본격적인 대선 정국에 돌입
  - 민주·공화 양당은 8월과 9월 전당대회에서 각 당의 정·부통령 후보를 공식 추대
    - 민주당은 8월 25~28일 콜로라도 덴버에서, 공화당은 9월 1~4일 미네소타 세인트폴에서 각각 전당대회를 개최
    - 부통령 후보로 민주당은 조 바이든 상원의원을, 공화당은 사라 페일린 알래스카 주지사를 지명
    - 양당은 전당대회 이후 각 대선 후보들의 선거 공약집인 ‘정책강령(Platform)’을 발표
  - 현재 민주·공화 양당 대선 후보 진영은 조직 재정비를 통해 대선을 향한 총력전에 돌입

#### □ 세계는 美 대선 결과에 주목

- 2008년 美 대선 결과에 따라 향후 미국의 정치·통상 등 대외 정책에서 큰 변화가 예상

#### 10월 들어 오바마가 다소 우세한 가운데 금융위기가 큰 이슈로 등장

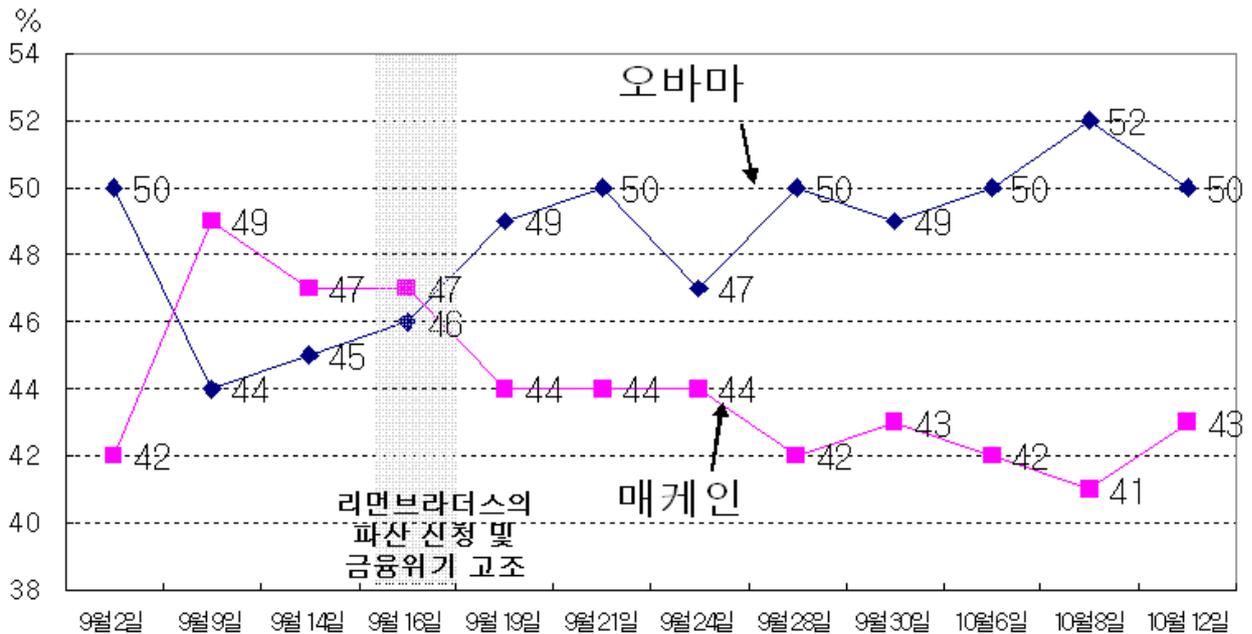
- 9월초 매케인이 역전을 하기도 하였으나 금융위기가 고조된 9월 중순 이후부터는 오바마가 격차를 벌이고 있는 상황
  - 9월 공화당 전당대회 이후 매케인의 지지율이 상승세를 보여 역전에 성

공하기도 했으나 오바마가 다시 앞서 10%p 이상 격차를 벌린 상황

- New York Times도 10월 12일 현재 미대선 방식대로 각 주 별 후보 지지도를 선거인단 수로 환산할 경우 오바마 264명, 매케인 185명으로 오바마가 우세한 것으로 분석<sup>25)</sup>

- 리먼브라더스가 파산신청을 하는 등 금융위기가 고조된 9월 중순 이후 대부분 여론 지지도 조사결과에서 오바마는 상승세, 매케인은 하락세를 보이고 있어 경제이슈가 크게 부각되고 있는 상황
- 갤럽의 조사에서 미국경제가 안 좋다고 응답한 비율은 9월초 40% 수준이었으나 10월 12일에는 61%까지 상승<sup>26)</sup>

미 갤럽의 최근 여론조사 결과 변화 추이



자료: 갤럽 <<http://www.gallup.com/tag/Gallup%2bDaily.aspx>>

□ 오바마는 ‘변화’, 매케인은 ‘경륜’을 앞세워 유권자를 공략

- ‘변화’에 대한 상대적 욕구가 큰 젊은층, 여성 그리고 흑인 유권자들은 오바마를 압도적으로 지지

25) <http://elections.nytimes.com/2008/president/whos-ahead/key-states/map.html>

26) <http://www.gallup.com/poll/110821/Gallup-Daily-US-Economic-Conditions.aspx>

- 유권자 가운데 백인이면서 기독교인 경우 매케인 68%, 오바마 25%의 지지도에서 나타나듯, 종교, 인종 및 성별 지지도에서 두 후보 간 큰 차이

양 후보에 대한 계층별 지지율

	18~29세	여성	흑인/히스패닉	대학원 이상 고학력자
오바마	60%	49%	89/60%	57%
매케인	32%	42%	7/31%	39%

주: 2008년 9월 1일~7일 평균

자료: 갤럽 <<http://www.gallup.com/tag/Key%2bIndicators.aspx>>

### 주요 정책에서 민주·공화당은 사실상 ‘이란성 쌍둥이’

- 지난 2004년 미대선 당시 민주·공화당 정책 강령의 총론은 사실상 거의 동일
  - 민주·공화 양당은 ‘라벨이 다른 두 개의 빈 병’으로 비유되기도 함
    - 민주당은 ‘안으로 강력하고 세계에서 존경받는 미국’을, 공화당은 ‘보다 안전한 세계와 희망적인 미국’을 지향
  - 성장 배경부터 상이한 두 후보는 이번 대선에서 정책노선에 상당한 차이를 드러낼 전망
    - 오바마는 다양한 인종적, 문화적 배경을 바탕으로 최근 미국사회가 요구하는 ‘다양성과 포용성’의 트렌드에 부합
    - 매케인은 부유한 침례교 가정에서 성장하여, ‘미국의 결정’을 존중하고 ‘명예’를 옹호하는 전통적인 미국 보수세력의 입장을 대변
- 대선 쟁점이 이라크전에서 경제 살리기로 점차 이동
  - 1992년 당시 클린턴 전 대통령의 선거 슬로건이었던 ‘문제는 경제야, 바보야’를 오바마가 재론

경제정책 기조, 통상 및 에너지 정책

□ 통상 및 조세정책과 관련하여 양 후보 간 입장 차가 뚜렷

- 오바마는 보호주의 무역정책을 통한 미국산업 보호를 주장
  - 미국 내 일자리 감소, 무역적자 심화 등 미국 경제난의 근본원인이 자유 무역에 있다며, 자유무역협정 등 자유무역주의 정책에 반대
  - 향후 강력한 노동·환경 기준을 국제무역 협정에 포함시킬 전망
- 매케인은 공화당의 자유무역주의 확대를 지지
  - 자유무역협정을 확대함으로써 수출증대를 통한 경제성장을 도모

□ 조세정책과 관련하여 오바마는 고소득층에 대한 증세를, 매케인은 현재 감세정책 기조를 그대로 유지할 것을 주장

- 오바마는 서민들을 위한 경제적 지원, 중산층과 퇴직자들을 위한 감세, 500억 달러 규모의 경기부양책, 실업수당 확대, 서브프라임 사태에 따른 주택 유질처분 대상자들의 구제조치 등을 약속
- 매케인은 군사부문 정부지출 동결, 주택담보, 학자금 대출에 대한 정부보증 및 지원제도 확대를 공약

오바마매케인 후보의 주요 경제·통상 및 에너지 정책 비교

	경제정책	통상 및 조세 정책	에너지 정책
오바마	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 정부 역할 확대</li> <li>· 중산층 및 서민경제</li> <li>· 교육 및 의료보험</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 무역 불균형 해소</li> <li>· 보호무역</li> <li>· 고소득층 증세 및 감세정책 중단</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 에탄올 등 재생에너지 개발에 중점</li> <li>· 탄소 가스 배출은 2050년까지 80% 감축</li> </ul>
매케인	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 정부 역할 축소</li> <li>· 기업성장 및 고용확대</li> <li>· 기업 중심</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 자유무역 확대와 수출 증대</li> <li>· 법인세 25~35% 감면</li> <li>· 현행 감세정책 유지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 2030년까지 핵발전소 45개 증설</li> <li>· 미 연안 시추 확대</li> </ul>

□ 오바마는 규제강화를 통한 에너지 절약율, 매케인은 시장 중심의 대체에너지 개발과 공급확대를 강조

- 두 후보 간 청정연료 개발 및 지구온난화 대책을 연계하는 정책은 동일
- 오바마는 보조금과 규제 강화, 증세정책에 초점을 두는 반면, 매케인은 세제혜택을 통해 소비자와 생산자에게 에너지절약의 인센티브를 주는 정책을 모색

## 외교·안보 정책

### □ 경륜이 앞서는 매케인이 우세

- 매케인으로서는 부시 대통령과 차별화가 관건
  - 이라크에서 2013년까지 단계적으로 철수하고, 부시정부의 일방주의 외교에서 탈피하여 동맹 및 우방과의 연대를 강조
  - 미·러시아 핵무기 제한 협약, 유럽 내 전술핵무기 폐기, 핵확산 금지 조약 강화 등 국제 전술무기에 대한 국가 간 협력관계를 증진
- 오바마의 경험 부족과 강경한 보호주의 무역정책이 자칫 전통 우방들과 동맹관계를 저해할 수 있다는 점을 부각

### □ 오바마의 외교·안보 정책 기조는 오락가락

- 오바마의 외교·안보 정책 기조는 매케인에 비해 아직 미완성 단계
  - 이라크전 정책 재검토, 이스라엘의 예루살렘 통제권을 인정, 보수 기독교주의 정책을 지지하는 등 기존의 신념과 소신에 변화가 감지

오바마·매케인 후보의 주요 외교·안보 정책 비교

	이라크전	동맹외교	핵 문제
오바마	· 대선 후 16개월 내 철군	· 다자주의와 양자 동맹 유지	· 대화를 통한 해결 경제제재
매케인	· 2013년까지 단계적 철수	· 전통적인 양자동맹 관계 중시	· 철저한 검증, 강력한 제재

## 세계질서에 커다란 변화를 촉발할 가능성

□ 美 대선 결과에 따라 세계질서의 근본적 변화가 발생할 가능성

- 오바마의 승리는 첫 흑인 대통령 시대의 출범이 갖는 상징적 의미와 함께 미국 대외정책상의 큰 변화를 예고
- 매케인이 승리할 경우에도 국제공조 중시 등 부시 행정부와는 차별화된 대외정책이 실시될 전망

□ 오바마든 매케인이든 미국 통상정책의 기조 변화가 예상

- 특정 피해산업 및 노동자단체의 자유무역정책 반대 압력에 직면
  - 자유무역주의 반대와 중국 등 비시장경제에 대한 통상압력 강화, 노동 및 환경기준 반영 요구 등 무역 불균형에 대한 시정 요구가 급증할 전망
- 무역불균형 부문의 기업으로부터 反덤핑, 상계관세, 슈퍼 301조 등의 제소도 증가할 가능성
- 따라서 美 대선 이후 한·미간 통상마찰이 급증할 가능성
  - 누가 승리하든 차기 미국 정부와 의회가 경제정책에 집중하면서 보호무역주의를 강조하면 각종 규제 강화가 불가피
  - 美 대선 이후 한미 FTA 비준 동의에 상당한 진통이 예상

## ② DDA 타결 실패 이후 세계 통상환경

### DDA 협상 실패와 다자주의 체제의 한계

□ 2008년 7월에 개최된 WTO 주요국 각료회의는 DDA의 타결 모멘텀을 만들지 못하고 종료

- 농업과 비농산물시장 접근(NAMA)의 핵심 쟁점에 대해서 주요국이 잠정 타협을 했으나, 농산물 수입에서 특별긴급관세(SSM)에 대한 이견을 좁히지 못함
  - 특히, 농산물에 대해 UR 양허관세를 초과할 수 있는 개도국의 농산물 특별 긴급관세에 대해 인도와 미국의 대립이 직접적인 계기
- WTO 주요국 각료회의가 DDA의 진전을 이루어내지 못하면서 DDA의 앞길은 더욱 어두워졌음
- WTO는 DDA 협상을 재개하겠지만, 미대선, 인도 총선 등 주요 국가의 정치일정과 WTO 사무총장의 교체 등이 완료되는 2009년 하반기 이후에나 실질적인 논의가 재개될 수 있을 전망
  - WTO 의사결정체제에 대한 회원국들의 불신이 더욱 심화될 전망
- 당초 2004년말 협상을 완료하기로 한 계획이 4년이나 연기
- 당초 WTO는 2002년부터 뉴라운드를 진행하여 2005년 1월 1일까지 종료하기로 합의
    - 제3차 각료회의(1999년 시애틀)에서 뉴라운드를 출범시킬 예정이었으나 반세계화주의자들의 반발로 무산
  - 개도국 이익을 증진한다는 점을 강조하기 위해 라운드를 'Doha Development Agenda(DDA)'로 칭함
    - 글로벌화에 따른 소득양극화 문제를 해결하고 최빈 개도국 발전에 관심을 확대

## WTO DDA 협상의 진행 과정

시점	주요 내용	비고
제3차 각료회의 (1999.11, 시애틀)	뉴라운드 출범 실패	환경운동가, 반세계화주의자 의 시위로 무산
제4차 각료회의 (2001.11, 도하)	뉴라운드 출범 합의 - Doha Development Agenda(DDA)로 명명 - 2005.1.1까지 협상 종료	- 비농산물, 농산물, 서비스 분야 무역 자유화, - 반덤핑 및 보조금협정 등 기존 협정 개정
제5차 각료회의 (2003.9, 칸쿤)	협상방식 합의 실패 - 싱가포르 이슈에 대한 선·후진국 이견 - 농산물 분야 이견	- DDA 타결 시한 자동 연장
제6차 각료회의 (2005.12, 홍콩)	일부 분야 합의	
주요국 각료회의 (2008.7, 제네바)	합의 도출 시도	

## 세계 통상질서의 혼조 지속

□ 세계 통상질서에서 소수 강대국의 리더십이 더 이상 작동하지 않게 됨

- UR협상까지 전통적인 交易財였던 공산품에 대한 관세가 상당부분 인하되면서 WTO가 과도한 영역까지 의제를 확대
- UR 협상에서 약속한 농산물, 서비스 외에 반덤핑, 보조금, 지역협정, 분쟁, 투자, 경쟁정책, 무역 원활화, 정부조달 투명성 등 회원국의 이해가 다른 광범위한 분야를 다루면서 집중력이 약화

□ 중국 등 강력한 개도국들의 WTO 참여로 개발도상국의 목소리가 커지면서 과거 의사결정시스템이 작동하지 않음

- 2001년 WTO 가입으로 중국은 기존의 인도, 브라질 등과 더불어 개발도상국의 입장을 대변하는 세력으로 등장
- 과거 미국-EU 간의 타협으로 가능했던 협상의 진전이 이제 불가능

- DDA의 부진은 세계 통상질서의 혼란을 초래하면서 새로운 지역무역협정의 촉진을 초래
  - 강대국들이 적어도 명분상 DDA의 무산을 선언하지는 않겠으나, 실질적으로 큰 기대를 하지 않을 전망
  - 주요 통상국들은 다자체제에 의한 개방과 자유화 대신 양자 혹은 지역협력을 통해 무역자유화를 추진할 가능성이 큼
  
- 주요 통상국과 개방도가 높은 소규모 국가를 중심으로 수년간 유행했던 FTA가 다시 한 번 각광을 받을 전망
  - 미국 등은 새로운 FTA 협상을 다각도로 추진할 가능성이 있으며, 그 성격도 자유화의 폭을 확대하는 방향으로 나갈 것임
  - 그러나 미국 의회에서 타결된 주요 FTA의 협상 비준이 원활하지 않다면 FTA에 대한 회의적 시각도 증가
  
- 세계경제가 계속 둔화하는 가운데 국제 통상질서에서 개도국과 선진국간의 갈등이 심화될 전망
  - 세계경제 침체가 조기에 극복되지 않은 상태에서 개도국의 선진국에 대한 불만과 선진국의 개도국에 대한 불신이 심화
    - 미국 의회에서는 보호조치 내용을 담은 법안 제기 가능성
  - 아시아에서는 시장을 제공하는 중국의 영향력이 커지면서 지역통합 논의가 확산될 전망

### ③ 올림픽 이후 중국경제

#### 투자환경 악화

- 2009년 올림픽 특수의 소멸과 부동산가격 하락에 따라 건설투자가 축소될 전망
  - 지방정부 간 중복 및 과잉투자를 억제하기 위해 중국 중앙정부가 무분별한 투자에 제재를 가할 가능성
    - 2001년 올림픽 개최가 결정된 이후 베이징의 투자는 용인하면서 지방의 투자를 억제하는데 한계
    - 중앙정부는 과잉투자로 인한 경기과열의 부작용을 줄이기 위해 적극적으로 투자를 제한할 전망
  - 농촌 및 서부개발 관련 건설투자도 노동력 부족으로 힘든 상황
    - 1990~2007년 농촌인구는 1억 1,388만 명 감소
- 기업의 설비투자도 조업률 하락, 과잉투자로 인한 잉여설비의 증가, 채산성 악화, 수출둔화 등으로 위축이 불가피
  - 고유가, 임금상승, 금리상승 등으로 인해 기업의 채산성이 악화될 전망
  - 중국정부가 국가 기간산업으로 육성했던 철강, 자동차 산업에서 과잉설비 문제가 심각
    - 2010년 중국의 철강생산능력은 6억 톤에 달해 약 2.5억 톤의 잉여설비가 발생할 전망
  - 현재까지는 과잉투자 문제가 잠복되어 있으나, 세계경기의 하락세가 장기화될 경우 수출기업들의 가동률 하락 등으로 과잉설비 문제가 중국경제에 심각한 문제로 부상할 가능성
    - 중국의 휴대전화 생산능력은 6억 2천만대에 달하지만, 내수규모는 1억 5천만 대에 불과해 수출부진을 내수로 보전하는데 한계

## 소비확대 지체

- 중국은 올림픽 이후 수출과 투자에 의존하는 양적성장을 탈피하고 내수 중심의 성장 방식으로 전환 모색
  - 중국 정부는 ‘물가안정→ 실질소득 증대→ 구매력 확산→ 소비증가’의 선순환을 기대
  - 그러나 大前提에 해당하는 물가안정이 흔들리면서 실질소득이 오히려 줄어들고, 세계경제 불황에 따른 수출 감소로 근로자의 해고가 증가해 구매력이 약화될 가능성
  - 특히 자산가격 하락으로 야기된 금융시장의 불안조짐은 소비심리를 위축시키는 결정적 요인으로 작용할 전망
    - 중국 소비자들이 체감하는 미래에 대한 불확실성이 증가하고 있어 짧은 기간에 소비가 확대되기를 기대하기 어려운 실정
    - 6개월 이후 가계생활 및 소비지출에 대한 전망을 나타내는 소비자기대지수가 100이하로 부정적 의견이 높게 나타남

중국 소비자기대지수 및 신뢰지수

지수	'07년11월	12월	'08년1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
소비자기대지수	98.7	99.5	98.6	96.8	97.1	96.6	97.0	96.5	96.9	96
소비자신뢰지수	96.0	96.9	95.6	94.3	94.5	94.0	94.3	94.1	94.5	93.7

주: 100 이상은 긍정적, 100이하는 부정적 전망을 의미

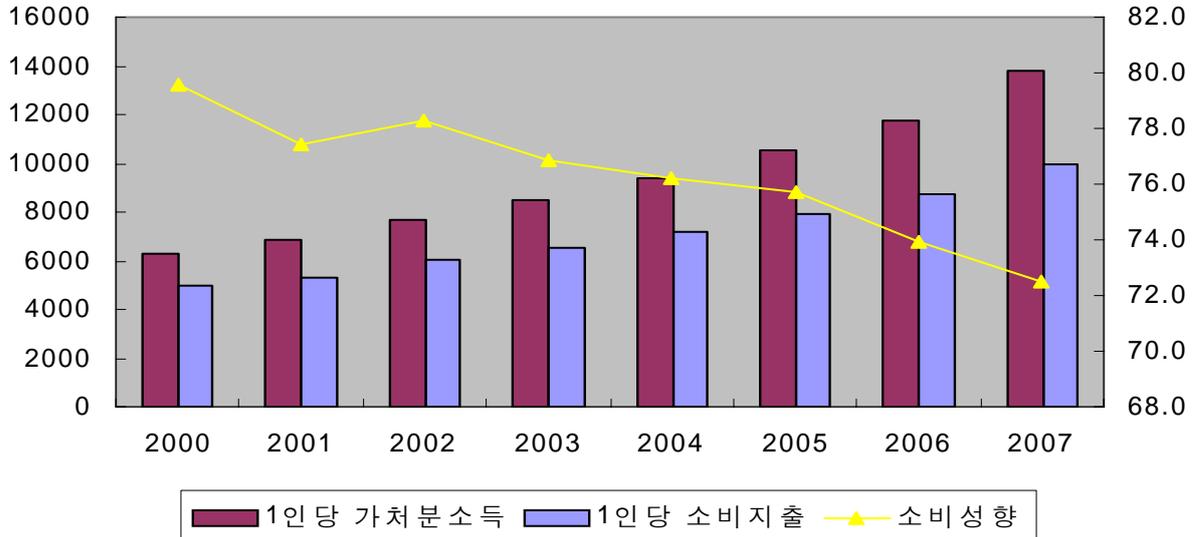
자료: 중국국가통계국

- 평균 소비성향이 하락하는 가운데 GDP 대비 가처분소득과 가계의 소비지출 비중도 감소 추세
  - 중국 경제체제가 개인의 능력을 중시하는 시장기능을 강화하면서 중국인들이 체감하는 미래에 대한 불확실성이 높아지고, 이에 따라 소비보다는 저축을 확대하는 경향

- 부동산 버블현상이 심화되면서 주택마련을 위한 저축도 증가

중국 도시지역 1인당 가처분소득, 소비지출 및 소비성향

(단위: 위안, %)



자료: 중국통계연감

#### ④ 아시아경제는 금융위기를 극복

##### 베트남에서 시작된 위기론

□ 高인플레이션, 무역수지적자 확대 및 증시침체 등으로 베트남경제의 위기설이 2008년 5월 중순부터 확산

- 식품가격 중심으로 물가가 급상승하고 무역수지적자가 대폭 증가해 베트남경제가 위기에 직면할 수 있다는 의문이 제기
  - 쌀을 비롯한 식품 가격상승으로 5월 식품가격은 42.4% 상승
  - 5월말 누계 무역수지적자가 144억 달러로 2007년 전체 124억 달러를 상회
- 베트남의 주가가 연초 이후 6월 중순까지 58.9% 하락해 2007년 3월 12일 최고치 1,170.7에 비해 거의 70% 하락

· 급속히 유입된 베트남 펀드의 수익률 하락

□ 경제규모 대비 베트남의 무역수지적자는 과도하다는 평가

- 2007년 8.5%의 고성장을 기록했던 베트남에 버블이 형성되면서 투자재와 내구소비재의 수입이 급증

- 7월말 현재 자동차수입이 199.4%, 철강수입이 136.6% 증가  
· 수출이 37.7% 증가했으나 수입은 56.8% 증가

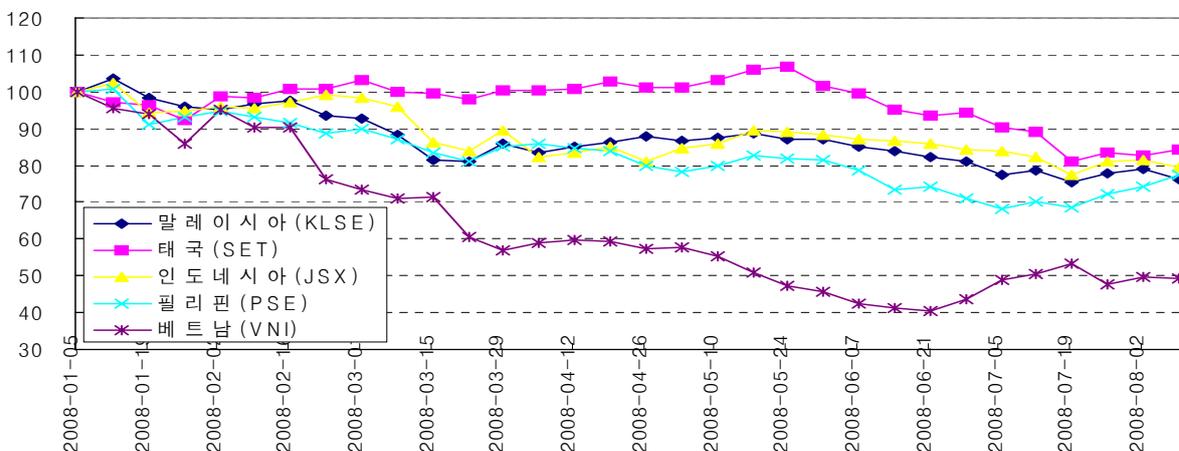
□ 베트남경제의 위기론은 동일한 물가상승과 주가하락을 경험한 동남아 경제에 대한 신뢰도 저하를 야기하고 외환위기 우려를 확산

- 동남아의 주가지수가 연초 이후 계속 하락하여 2008년 8월초 현재 말레이시아 24%, 필리핀 23%, 싱가포르 19% 하락

- 2008년 상반기 美 달러 약세에도 불구하고 동남아의 통화가치가 하락  
· 태국 바트화 및 필리핀 페소화가 10% 정도 평가절하

- 주가 하락과 경기둔화로 외환유동성이 압박받게 되면 동남아가 또 다른 위기를 겪게 될 것이라는 우려

동남아의 주가지수 추이



풍부한 외환유동성으로 위기 가능성은 낮음

- 1990년대 말 동남아위기는 과도한 경상수지적자 및 외채, 경직적인 환율 제도에 기인
  - 1990년대 전반 동아시아의 투자붐으로 주요 산업에 공급과잉현상이 발생
    - 교역조건이 악화되면서 수출증가율이 급속히 둔화
  - 위기발생국 및 전염국 모두 대폭적인 경상수지적자를 기록했으나, 주요국 통화가 美달러에 페그
    - 1995~96년 경상수지 적자 : 태국 GDP대비 -8.1%, 인도네시아 -3.3%, 필리핀 -3.8%, 말레이시아 -7.1%
  
- 외환위기 이후 10년 동안 동남아의 경제구조는 많은 변화
  - 금융부문의 건전성이 강화되었고 기업의 수익성이 대폭 개선
    - 2008년말 2월 현재 PER은 1997년 외환위기 이전에 비해 더 낮음
  - 1990년대 동남아 위기국가들은 대규모 경상수지적자를 기록했으나, 현재는 무역수지가 대부분 흑자기조이며 경상수지도 흑자

동남아 주요국의 경상수지의 GDP대비 경상수지 비율 추이

(%)

	1995	1996	1997	2005	2006	2007
인도네시아	-3.2	-3.4	-2.3	0.1	2.9	2.5
필리핀	-2.7	-4.8	-5.3	2.0	5.0	4.4
태국	-8.1	-8.1	-2.0	-4.3	1.1	6.1
베트남	n.a	-8.2	-5.7	-1.1	-0.4	-9.7

자료: ADB

- 동남아의 외채 대비 외환보유고도 대폭 확충되어 외환위기를 겪을 가능성은 극히 낮음

- 외채규모가 증가했으나 외환보유고는 더 큰 폭으로 증가하여 인도네시아와 필리핀을 제외하면 외환보유고가 총 외채를 상회
- 베트남의 경우도 경상수지는 적자이지만 외채 대비 외환보유고가 충분
  - 베트남은 2008년 중반 이후 효과적인 총수요 조절로 무역적자 관리

동남아의 외환보유고/외채 비율 추이

(%)

	1995	1996	2006	2007
인도네시아	0.12	0.15	0.33	0.41
말레이시아	72.0	0.70	1.58	1.89
필리핀	0.20	0.27	0.38	0.49
태국	0.37	0.27	1.21	1.43
베트남	0.05	0.06	0.66	1.09

자료: ADB

## ⑤ 신흥국경제의 악화와 리스크 증대

### 신흥국경제의 리스크 증대

- 미국발 금융시장 불안으로 아시아, 남미, 동유럽 등 신흥국경제의 리스크가 증대
  - 미국 전체 대출규모의 절반에 이르는 프레디맥과 패니메이의 부실은 국제금융시장의 혼란을 심화
    - 특히 선·후순위 채권 등 아시아에서 판매된 규모가 약 30~40%
  - 신흥국 증시 및 경기지수가 급락하고 국제자금이 이들 국가에서 빠져 나감에 따라 유동성위기가 증대
- 금융리스크가 커지는 가운데 곡물가격의 상승과 유가 급등은 인플레이션 압력을 가중

- 대부분 동유럽 국가의 소비자물가상승률은 이미 두 자릿수를 넘어섰으며 베트남 역시 인플레이션압력이 가중
- 동유럽 국가들은 경기과열이 고인플레 상황을 악화시키고 있으며, 아시아 국가들은 저금리정책으로 인플레이션압력이 심화

신흥국들의 분기별 소비자물가상승률

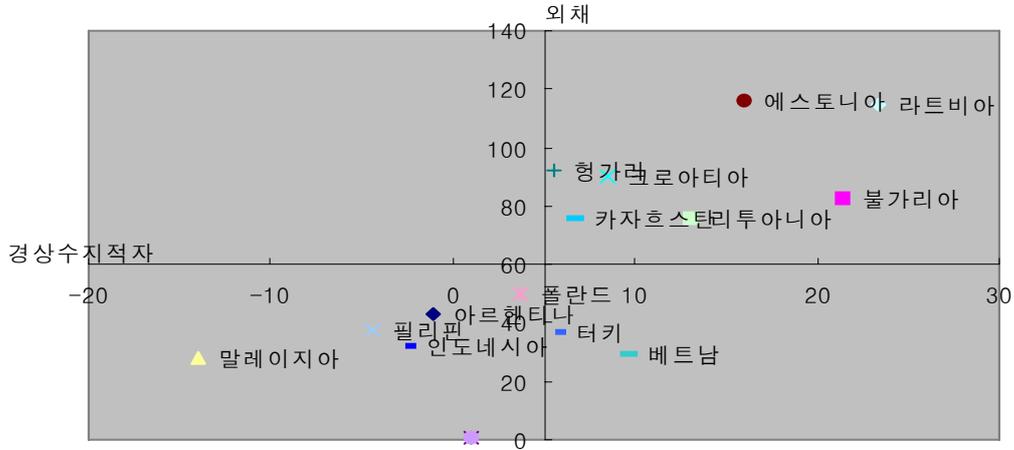
	2007년				2008년
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기
발틱 3국	5.7	6.4	7.5	10.1	12.7
불가리아	5.2	4.7	11.2	12.5	13.3
카자흐스탄	8.1	7.8	9.8	17.3	18.7
베트남	6.5	7.4	8.6	10.7	16.4
인도네시아	6.4	6.0	6.5	6.5	7.6
아르헨티나	9/5	8.8	8.6	8.5	8.5

자료: Economist Intelligence Unit (2008)

□ 신흥국은 에너지가격 상승 등으로 경상수지적자 폭이 확대

- 대외적으로는 선진국의 경기침체로 인해 수출이 감소하고 수입물가가 상승함에 따라 경상수지적자 폭도 확대
- 또한 고성장으로 인한 민간소비와 수입수요 증가는 경상수지적자의 또 다른 원인
  - 고성장을 목표로 한 대외채무 확대와 투자 지속이 상황을 더욱 악화
- 발틱 3국을 포함한 헝가리, 불가리아 등 동유럽국가들은 GDP 대비 경상수지적자 5% 이상, GDP 대비 외채비율이 60% 이상

신흥국 경상수지 적자 및 외채 비율



자료: IMF, World Economic Outlook DB (2008)

- 인플레이션, 경상수지, 대외채무, 외환보유고 등을 종합적으로 비교했을 때 동유럽이 리스크가 가장 큰 지역
  - 동유럽 국가들은 외환보유고가 적은 가운데 단기대출 비율까지 높아 위험성이 가장 큼
  - 발틱 3국의 경우 외환보유고 대비 단기외채 비율이 평균 198%를 기록
- 반면 말레이시아와 태국 등 동남아국가와 아르헨티나 등은 동유럽국가들보다 대외부채와 외환보유고 측면에서 건실해 대외충격을 견디어 낼 수 있는 체질을 보유

세계 금융 불안의 지속 및 향후 전개에 따라 크게 영향 받을 듯

- 세계경기 침체와 해당국 금융시장 상황 악화 및 투기세력의 개입이 맞물릴 경우 신흥국들은 위기상황에 직면할 가능성
  - 선진국의 경기침체가 장기간 지속될 경우 신흥국들은 수출감소로 인해 경상수지적자가 누적
  - 해당국의 금융시장 악화는 통화가치를 하락시키고 외환보유고 부족 사태

를 초래할 가능성

- 높은 민간신용대출 증가율 등 금융시장의 악화 속에서 외국인투자자들이 자금을 빼낼 경우 투기세력들은 통화가치 하락을 더욱 가속시킬 수도 있음

□ 하지만 경제위기까지 확산되지 않을 것이라는 긍정적 전망도 존재

- 물가안정 및 긴축정책 여부가 경제위기를 벗어날 수 있느냐를 좌우
  - 금리인상에 따른 통화공급 축소
- 유가하락 등으로 대외여건이 다소 호전될 것으로 예상
  - 2008년 7월 배럴당 150달러까지 위협했던 유가가 100달러 이하로 떨어지는 등 하향안정 추세
  - 물가상승 속 경기침체 상황에서 정책 선택의 폭이 좁았던 해당국 정부에 큰 도움
- 동유럽국가의 경우, 외국인투자자금의 급격한 유출 등 최악의 상황이 온다 해도 EU 회원국으로서 유럽지역개발기금이나 다른 회원국들로부터 지원받을 가능성
  - 이 경우 동유럽 국가들은 EMU 가입을 위해 지속적인 개혁프로그램을 추진해야 할 것임

## ⑥ Post-Kyoto 협약<sup>27)</sup> 체결 가능성

### Post-Kyoto 협약 추진 현황

- 2007년 제13차 당사국총회(COP<sup>28)</sup>13)에서 2012년 이후 기후변화 대응체제(포스트교토체제) 구체화를 본격화함

27) 포스트교토협약이란 교토의정서 대상기간(2008~2012) 이후의 온실가스 감축체제를 지칭, 일반적으로 교토의정서 대상기간을 Phase I 으로 하고 포스트교토의정서 대상기간(2013년 이후)을 Phase II로 지칭

28) COP: conference of parties

- 2004년 제10차 당사국총회(COP10)에서 교토체제 이후에 대한 논의가 제시되었고 제11차(2005) 및 제12차(2006) 당사국총회를 통해 논의를 진행
- 2007년 제13차 당사국총회에서 기후변화 대응체제에 대한 구체화가 시작되면서 2009년까지 포스트교토체제에 대한 협상을 완료하기로 합의
  - 그러나, 각국의 이해가 엇갈려 구체적인 실천안 합의에는 실패

2007년 제13차 당사국총회(COP13)

- 2007년 12월 3일 인도네시아 발리에게 유엔기후변화협약(UNFCCC) 제13차 당사국 총회가 개최
- 교토의정서에서 탈퇴했던 호주가 교토의정서에 재가입을 서명하면서 포스트교토의정서의 협약 가능성이 고조됨
- 참가국들은 포스트교토체제의 출범 및 2009년까지 협의를 마치는 것에는 합의
- 그러나, 2012년 이후의 포스트교토의정서의 구체적인 국가별 감축 목표량, 감축방법, 개도국과 선진국 간 의무감축량 차별 등에 대해서는 협의를 이루지 못함

- 포스트교토의정서에는 교토의정서 국가(Phase I 국가)에 추가적으로 중국, 인도뿐만 아니라 한국 등이 포함될 가능성이 높음
  - 현재 교토의정서에는 EU를 포함하여 38개국이 포함되어 있음
  - 포스트교토의정서에 포함될 국가에 대해서는 발리 13차 당사국회의에서 윤곽이 들어난 상태로 중국, 인도, 한국 등이 포함될 가능성이 높음
    - 한국은 싱가포르, 사우디아라비아와 같은 그룹으로, 13차 당사국 총회에서는 구체적인 논의가 진행되지 못함
- 현재 진행 중인 협상의 주요 의제로는 2013년 이후 시작되는 Phase II에서 각국의 목표 저감량, 저감량 설정방식, 저감방안 등
  - 각국의 산업화 수준 및 시기를 고려한 온실가스 저감량 및 기준년도 등이 주요 논의대상

- 그러나 이 논의는 선진국과 개도국 그룹, 선진국 내부의 이견으로 진통을 겪고 있는 상황
  - 의무감축 대상국인 선진국 그룹은 자신들의 노력만으로는 기후변화 대응에 한계가 있다며 선발 개도국의 참여를 주장
  - 반면 개도국들은 지구 온난화에 대한 선진국 책임론과 국제사회의 지원 확대 등을 앞세우며 감축의무 대열에 참여하는 시기를 최대한 늦추려 노력

### 포스트교토의정서의 체결 가능성

- 포스트교토의정서 합의를 위한 선진국 내 및 선진국과 개도국 간에 감축 기준년도, 감축량 등에 대한 이견으로 인해 향후 협상은 난항 예상
  - Phase I에 포함된 국가들은 대부분 산업화 개시시기 및 산업화 정도가 유사한데 반해 포스트교토의정서에 포함될 국가들은 산업화시기 및 정도에 큰 차이
    - 2008년 G8 정상회담<sup>29)</sup>에서도 국가 간 감축수치 목표, 개도국과 선진국 간 의무감축량 차별문제 등을 논의했지만 원만한 타결을 보지 못함<sup>30)</sup>
  - 특히 개도국의 기준년도 설정은 Phase I 국가들과 달리 국가마다 상이할 뿐더러 객관적인 기준이 없어 국제협상력 등으로 합의될 가능성이 높음
  - 또한 감축량 결정에 있어서도 국가별로 자국에 유리한 방향으로 협상을 추진할 경우 1차 교토의정서와 같이 미국 및 캐나다의 이탈과 같은 사태가 발생할 가능성이 존재
    - 1차 의무공약기간(2008~2012년) 동안 1990년 대비 의무부담국가 전체 평균 5.2%를 감축하되 국가별로 차별화

29) 전 세계적으로 개최되는 중요한 기후변화회의로는 매년 12월에 열리는 '당사국 총회'와 매년 6월에 개최되는 'G8 정상회담'이 있음. 2008년 G8 정상회담은 일본에서 개최되었음

30) EU, 일본 등은 포스트교토의정서에 개도국 참여를 주장하였고, 개도국은 선진국의 책임론을 들고 나섰으며, 미국은 자국 중심의 새로운 기후변화협약을 주장하는 3파전이 현재 진행 중

교토의정서(Phase I) 상의 합의된 감축량

감축량	국가	감축량	국가
8%	EU, 스위스, 체코, 불가리아	0%	러시아, 뉴질랜드, 우크라이나
7%	미국	+ 1%	노르웨이
6%	일본, 캐나다, 헝가리, 폴란드	+ 8%	호주
5%	크로아티아	+10%	아일랜드

주: 1차 이행기간의 국가들은 공통적으로 기준년도는 1990년으로 한다는 것에는 동의

□ 교토의정서를 실질적으로 달성하기 위한 교토메커니즘<sup>31)</sup>의 효과성에 대한 의구심이 제기되면서 향후 포스트교토의정서의 원만한 타결에 큰 걸림돌로 작용할 전망

- 교토메커니즘의 중요한 축이라고 할 수 있는 배출권거래제도에 대한 실질적 효과성(온실가스 감축을 위한 각 기업 및 산업 부분의 기술개발 및 에너지저감활동 실적 등)에 대해 의구심이 커지는 상황
  - 미국은 교토메커니즘을 통해 실질적인 기술개발 및 기업의 에너지 효율 개선효과가 적다고 주장
- 이를 반증하듯 배출권거래가격은 예상보다 낮게 유지되고 있는 상황
  - 1차 이행기간이 시작되기 직전인 2007년말 전망에 따르면, 2008년 배출권 가격을 40유로/톤으로 전망했으나, 2008년 8월까지 배출권가격은 25유로/톤으로 유지되고 있는 상황<sup>32)</sup>

□ 현재 유럽 중심의 기후변화협상과 이러한 주도권을 자국 중심으로 되돌리려는 미국의 행보가 포스트교토체제의 가장 큰 변수로 작용할 전망

- 현재 기후변화협약(교토협약)은 유럽 및 일본을 중심으로 진행되고 있음
- 미국은 아시아태평양파트너십(APP)<sup>33)</sup>을 결성하고 현 교토체계에서 온실

31) 교토메커니즘은 배출권거래제도(Emission Trading), 청정개발제도(Clean Development Mechanism), 공동이행제도(Joint Implementation)으로 구성

32) Pointcarbon, 2008.8, www.pointcarbon.com

33) 아시아태평양파트너십(Asia-Pacific Partnership)은 2006년 호주 시드니에서 출범하였으며, 아시아 태평양 주요 7개국(미국, 호주, 캐나다, 중국, 인도, 한국)으로 이루어짐. 명분적으로는 교토의정서를 보완하는 것으로 표방하고 있으나, 실질적으로는 미국 중심의 새로운 기후변화체제를 구상하고 있음

가스 감소가 어려운 국가들을 소집하여 미국 중심의 새로운 체제의 기후 변화협약을 도모

- 또한 미국은 2007년 9월 24일 『유엔기후변화고위급회담<sup>34)</sup>』 개최 이후 워싱턴에서 ‘온실가스 배출 주요국 회의’를 개최함으로써 EU 위주로 진행되고 있는 기후협상의 주도권을 탈환하기 위해 노력

교토체제와 미국 중심의 새로운 기후변화(아태 파트너십)체제 비교

교토체제	아태 파트너십 체제
구속적 국가감축목표설정	비구속적 국가감축목표설정
의무부담을 통한 적극 감축	국가별 여건 고려 자발적 감축
배출권 거래 활성화 강조	청정기술 개발 및 개도국 이전 강조
미국, 중국 등 참여 여부 관건	EU 주도 방식과의 조화가 관건

- 미국은 중국·인도 등 주요 배출국들이 삭감 목표에 먼저 동참하고 선진국이 합의해야한다는 입장이지만, 유럽국가 및 일본은 선진국들이 먼저 합의하고 개도국들을 설득하자는 입장
- 미국은 그동안 ‘산업섹터별 감축목표 설정’을 주장하는 반면, 유럽국가들과 일본은 ‘국가별 감축목표 설정’을 주장하고 있어 이를 미국이 수용할지가 향후 협상에 중요한 변수로 등장할 전망

□ 미국의 내부적인 움직임이 주요 변수로 작용할 전망

- 2008년 대선에서 오바마가 당선되든, 매케인이 당선되든 미국의 기후변화 정책에는 큰 변화가 있을 가능성 존재
  - 부시 현 대통령과 달리 두 사람 모두 교토의정서 참여를 지지
  - 그러나, 2001년 미국의 교토의정서 탈퇴에서 알 수 있듯이 포스트교토의 정서가 자국에 불리하게 작용할 경우 정책을 바꿀 가능성도 존재
- 미국은 대기업을 중심으로 온실가스 저감에는 동의하고 있지만, 교토의정

34) 2007년 9월 24일 반기문 신임 유엔사무총장의 주도아래 150개국의 대통령, 총리, 장관 등 고위급 지도자들이 참여한 최대 규모의 회의가 개최됨. 이 회의에서 기후변화에 있어서 교토체제를 대체한 새로운 체제, 이른바 포스트교토체제를 발리회의에서 논의하기로 합의

서에 참여하겠다는 뜻은 아직 표방하지 않음

- 미국의 주요 정유, 석유화학, 철강 등 에너지 다소비 7대 업계는 2008년 6월 25일에 모여 2020년까지 2005년 대비 온실가스 배출량을 40% 감축한다는 목표를 발표하였으며, 향후 추가적으로 30대 업계가 참여할 것으로 예상

□ 포스트교토의정서가 국가 간 합의로 체결된다 하더라도 이행시기는 2013년보다 늦게 시행될 가능성이 높음

- 교토의정서의 경우에도 1992년 채택된 이후 16년이 지난 2008년부터 실질적인 이행이 시작된 것을 감안할 경우 포스트교토의정서의 이행시기는 불확실한 상황
- 포스트교토의정서의 핵으로 작용할 중국, 인도는 최대한 이행시기를 늦추는 것이 기본적인 전략으로, 이들의 국제적 협상력이 이행시기를 결정할 중요한 변수

□ 향후에는 Hybrid(교토메커니즘과 APP의 보완형) 형태의 새로운 기후변화협약도 가능할 전망

- 청정기술개발 유인 부족 및 국가별 경제 상황에 대한 고려가 부족하다는 지적을 받고 있는 교토메커니즘의 단점을 보완할 수 있는 아시아태평양 파트너십과의 혼합된 형태의 기후변화협약에 대한 합의가 이루어질 전망
- 유럽 및 일본 중심의 기후변화협약과 미국 중심의 새로운 기후변화협약이 팽팽한 신경전을 벌이다가 중간 타결점으로 제3의 새로운 형태인 Hybrid 기후협약이 탄생할 가능성
- 또한 선진국의 설비 및 기술이전으로 인한 탄소유출<sup>35)</sup> 현상이 문제되면서 교토메커니즘을 보완하는 산업섹터제에 대한 논의가 좀 더 구체화될 전망

35) 탄소유출(Carbon Leakage): 온실가스 절감 비용이 적은 나라를 찾아 공장을 이전하는 현상

- 산업섹터제는 산업부문별 특성을 반영하여 감축대상 및 방식을 결정하는 상향식(bottom-up) 접근방식으로 그동안 국가 간의 합의가 어려웠던 교토체제를 보완

### Ⅲ. 2009년 국내경제 전망

#### 1. 경제성장

전망의 전제: 금융 불안은 점진적으로 완화

- 글로벌 금융시장은 2009년에도 간헐적인 불안이 지속될 것으로 보이나, 현재의 글로벌 금융위기는 점차 진정
  - 금융위기의 진앙지인 주택시장의 침체가 지속됨에 따라 산발적인 금융 불안 현상은 지속될 전망
  - 주택가격은 2006년 1/4분기를 고점으로 하락하기 시작했으나, 10% 이상 추가하락 하여야 과거 평균치에 도달
  - 경기침체가 지속될 경우 금융부실이 카드론, 오토론 등 소비자신용부문으로 확대되며 소비를 둔화시키는 요인으로 작용
  - 그러나 구제금융 등으로 부실자산 정리가 본격화되면서 금융기관의 파산 위험이 감소되는 등 금융시장의 불확실성이 축소
  - 이에 따라 신용경색 등으로 인해 세계경제는 극심한 침체(세계경제 성장률 1% 미만)에 빠지지 않는 전망
  - 글로벌 금융 불안의 실물경제에 대한 부정적인 영향은 지속될 것이나, 금융 불안 → 실물경제 위축 → 금융 불안의 확대 재생산의 악순환은 심화되지는 않을 전망

## 2009년 한국경제는 2000년대 들어 3번째 경기침체 예상

- 한국경제는 2000년대 들어 두 차례의 경기침체를 경험. 첫 번째는 2001년의 ‘세계 IT경기 급락’이라는 대외충격에 따른 수출 감소
  - 2001년에 한국경제는 1990년대 이후 세계경제의 신성장 동력이던 세계 IT경기의 급속한 위축, 9·11 테러 발생 등으로 경기가 급락
  - 미국경제가 10년간의 장기 호황을 마감하는 등 중국을 제외한 대부분의 국가들이 어려움을 경험(세계경제 성장률은 1.5%로 급락)
  - 한국경제는 수출이 급격히 둔화되면서 경제성장률이 3.8%로 둔화(수출증가율: -12.7%)
  - 2001년 하반기 이후 정부는 저금리 등 경기부양책을 시행했으나, 경기급락을 막기에는 역부족(민간소비증가율: 4.9%, 고정투자증가율: -0.2%)
- 두 번째 한국경제의 침체는 2003년에 발생한 ‘가계버블 붕괴’에 따른 후유증으로 내수가 큰 폭으로 위축
  - 가계부실 확대에 따른 가계의 구매력 감소, 신용불량자 급증 등으로 소비가 감소하면서 경제성장률은 3.1%로 하락(민간소비증가율: -1.2%)
  - 2003년 말 신용불량자수는 372만 명으로 2002년 말보다 108만 명 증가(경제활동인구 6명당 1명이 신용불량자)
  - 2003년 하반기 이후 세계경제의 급속한 회복에 따라 수출은 전년 대비 19.3% 증가
  - 특히 對中 수출이 47.8% 증가하면서 중국이 제1 수출시장으로 부상
- 2009년 한국경제가 직면한 대외 환경은 2001년 이후 가장 악화된 상황. 대내적으로는 내수를 회복세로 전환할 내부역량이 미흡
  - 2009년 세계경제는 서브프라임 모기지 사태, 고유가 등으로 2004년 이후의 호황에서 벗어나 본격적인 하강 국면에 진입

- 미국을 비롯한 선진국 경제의 침체와 신흥국 경제의 둔화가 본격화
- 2001년의 세계경기 침체와 유사한 수준의 침체 예상
  - 점진적인 유가 하락으로 스태그플레이션 가능성은 낮음
- 가계부채의 확대, 일자리 창출력 저하 등으로 내수기반도 취약
  - 물가상승 압력은 낮아지나, 과거에 비해 높은 물가수준으로 적극적인 내수부양을 추진하기는 힘들 전망

2000년 이후 한국경제 침체기와의 비교

	2001년	2003년	2009년
대외여건	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 세계경제 침체: (경제성장률 1.5%)</li> <li>- IT버블 붕괴</li> <li>- 미국의 10년 호황 마감</li> <li>- 중국의 나홀로 성장</li> <li>· 정세 불안: 9·11테러</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 세계경제 회복 中: (경제성장률 2.6%)</li> <li>- 선진국 중심 경제회복</li> <li>- BRICs 고성장</li> <li>· 정세 불안: 이라크 전쟁 북핵사태</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 세계경제 둔화, 고물가 (경제성장률 1.8%)</li> <li>- 서브프라임 부실과 글로벌 신용경색</li> <li>- 미국 등 선진국경제 부진</li> <li>- 유가 불안</li> </ul>
국내 여건	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 경제성장률: 3.8%</li> <li>- 수출부진: -12.7%</li> <li>- 저금리 등 내수부양책</li> <li>- 물가 불안 (물가상승률: 4.1%)</li> <li>· IMF체제 졸업</li> <li>· 사회불안: 주 5일 근무제, 의약분업 관련 갈등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 경제성장률: 3.1%</li> <li>- 가계버블 붕괴와 내수부진</li> <li>- 수출호조: 19.3%</li> <li>- 물가 상대적 안정세 (물가상승률: 3.5%)</li> <li>· 가계부실과 카드채 위기</li> <li>· 부동산가격 급등</li> <li>· 사회불안: 개발 vs 환경보전</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 경기 하강세 지속</li> <li>- 내수부진 지속</li> <li>- 수출신장세 둔화</li> <li>· 부동산시장 침체</li> <li>- 미분양, 금융기관 부실</li> <li>· 사회불안: 쇄고기문제 등 시장개방에 따른 갈등</li> </ul>

경제성장률: 4.4%(2008년) → 3.6%(2009년)

- 2009년 수출은 세계경제의 둔화로 2003년 이후 6년 동안 지속되었던 두 자릿수 증가세가 마감
- 대외여건이 악화되고 있으나, 2001년과 같은 수출급락은 발생하지 않을 전망
  - 2009년 세계 경제성장률이 1.8%로 2001년(1.5%)에 비해 양호

- 2001년에는 중국을 제외한 대부분의 국가들이 경기침체를 경험했으나, 2009년에는 아시아경제, 자원부국 등의 성장이 세계경기 급락을 제한
- 2009년 수출증가율은 2008년(20.7%)의 절반에 미치지 못하는 8.3% 예상

2001년, 2003년과 2009년의 지역별 경제성장률 비교

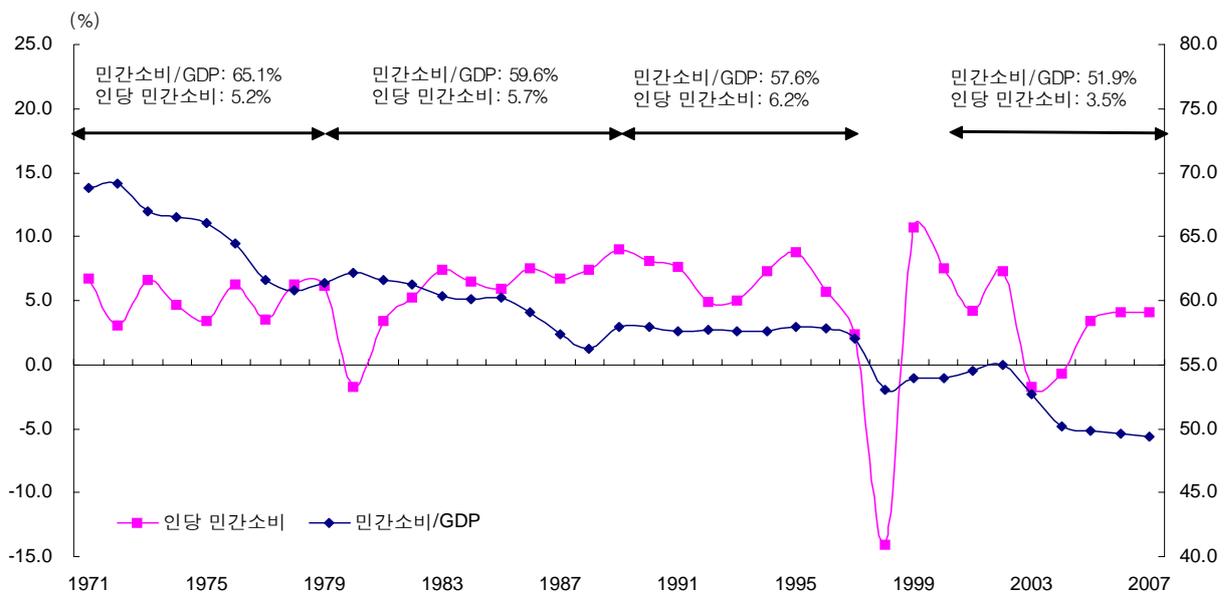
	세계	미국	EU	일본	중국
2001년	1.5	0.8	2.0	0.2	8.3
2003년	2.6	2.5	1.3	1.5	10.0
2009년	1.8	0.1	0.2	0.5	8.1

주: 2009년은 삼성경제연구소 전망치

□ 2009년에도 내수회복은 기대하기 힘들 전망

- 2000년 이후 소비는 장기적인 둔화 현상을 나타내고 있음
- 인당 민간소비는 1970년대 이후 외환위기 이전까지 증가세가 확대되었으나, 2000~07년 중 연평균 3.5% 증가(민간소비증가율은 4.0%)

인당 민간소비증가율과 GDP대비 민간소비 비중 추이



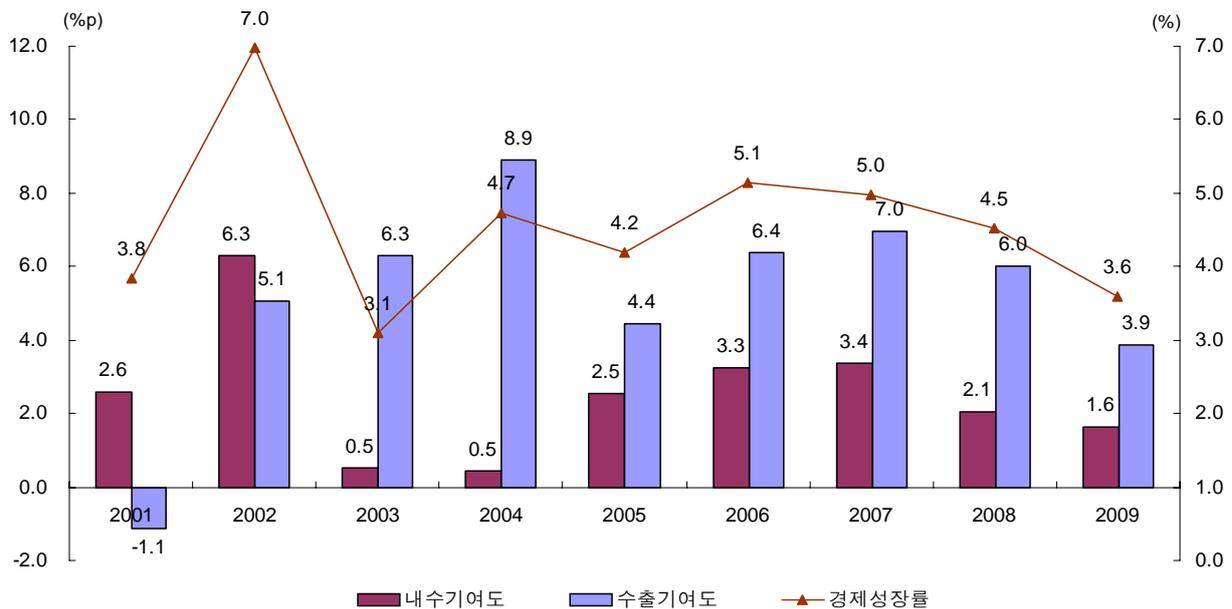
자료: 한국은행 ECOS DB

- GDP대비 민간소비 비중도 하락하는 등 경제성장 만큼 소비확대가 이루어지지 못한 점은 소비부진이 경기요인보다는 구조적인 문제를 내포
  - 고용불안 등 미래소득에 대한 불안, 소득불균형 심화, 고용창출력 약화 등이 장기적으로 소비확대를 제약하는 요인
- 또한 2009년의 본격적인 경기하강세가 2009년 소비둔화 요인으로 작용

□ 2009년 한국경제는 내수회복 지연, 수출신장세 둔화로 경제성장률이 3.6%로 2008년(4.4%)에 비해 큰 폭으로 하락

- 2009년에도 한국경제는 여전히 수출 중심의 성장이 예상되나, 세계경제의 둔화로 수출의 성장동력 역할은 축소
  - 2009년에는 내수의 성장기여도가 1.6%p로 하락하고, 수출의 성장기여도는 3.9%p에 그칠 전망

내수와 수출의 성장기여도 추이



주: 내수는 민간소비와 고정투자의 합

경제가 예상보다 조기에 회복될 가능성도 상존

□ 미국, 유럽 등 범세계적인 공조체제로 금융시장의 동요는 빠르게 진정

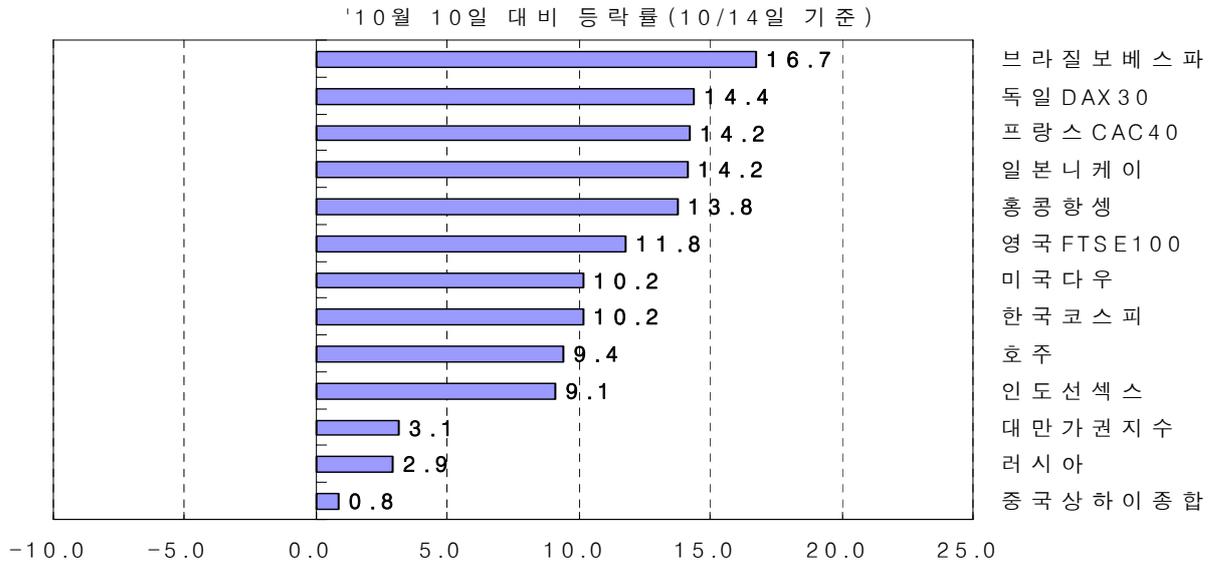
- 글로벌 금융시장은 금융위기에 대한 선진국 및 개도국들의 긴밀한 협력을 통해 점차 신뢰를 회복하고 신용경색이 완화
- 유럽 각국은 글로벌 금융위기 대처를 위해 2조 달러에 달하는 공적자금을 투입할 예정
- 미국 정부도 금융 부실 해소를 위해 자본 투입을 검토하는 등 보다 적극적으로 금융위기에 대응하려는 방안을 검토

주요국의 금융위기 대응 방안

미국	구제금융 7,000억 달러 중 일부 부실은행 자본확충에 투입
영국	370억 파운드 구제금융안: 3대 은행(HBOS, 로이즈, RBS)에 투입. 은행 재자본화, 은행간 대출시장 활성화
독일	은행 지분 매입 위해 5,000억 유로 구제금융안 추진
프랑스	은행간 대출 보증, 재자본화에 투입하는 '금융비상대책법안' 채택. 3,600억 유로 구제금융안 추진
호주	700억호주달러 규모 모든 은행 예금 3년간 보증
노르웨이	410억 유로 국채 발행, 은행에 자금 공급, 자금거래 원활화
일본	필요하면 모든 은행예금 보장
홍콩	외환보유액(1,600억달러) 무제한 방출 용의
사우디	시중은행에 400억 달러 공급 방침
기타	미, 일, 유럽 중앙은행 달러 무제한 공급
	미, 유럽 및 아시아 중앙은행 정책금리 인하

- 다우존스를 비롯하여 유럽 증시는 구제금융 발표로 신용경색 우려가 완화되면서 일제히 급등세

주요국 주식시장의 주가 변동률



자료: Datastream

□ 글로벌 금융시장이 진정될 경우 위기 상황에서 한 발짝 물러나 있다는 한국의 경우 경제 환경이 빠르게 정상화될 전망

- 가계 및 기업 등 경제주체들의 심리가 신속하게 안정을 찾으며 금융 불안 등이 해소
- 국내 금융기관의 경우 다른 국가에 비해 상대적으로 재무구조가 건전하여 금융기관간 자금공급은 물론 기업에 대한 신용제공도 회복
- 가계에 대한 자금공급이 원활히 이루어지며 가계부실 문제가 경감되고 소비위축도 점차 해소
  - 금융불안 진정, 물가 하락으로 금리가 급속히 하락할 경우 가계의 원리금 상환 부담이 경감

□ 적극적인 내수활성화를 추진할 경우 한국경제는 2009년 하반기 중 빠른 회복세를 보일 가능성

- 최근 유가가 급락하고 있어 환율이 안정될 경우 물가불안은 해소될 전망

- 이에 따라 정부는 경기부양적 정책기조로의 전환 등 경기관리에 집중할 여건이 조성되어 있으며 다른 국가에 비해 여력도 확보
  - 한국의 재정건전성은 다른 나라에 비해 양호: 2002~07년 중 평균 재정 흑자/GDP는 1.6%로 선진국은 물론 아시아 주요국(0.1%)보다 높음
  
- 현재 추진 중인 감세 및 규제완화와 더불어 투자활성화 등을 추진할 경우 2009년 중반에 대외여건의 개선과 더불어 경기가 상승국면으로 전환할 전망

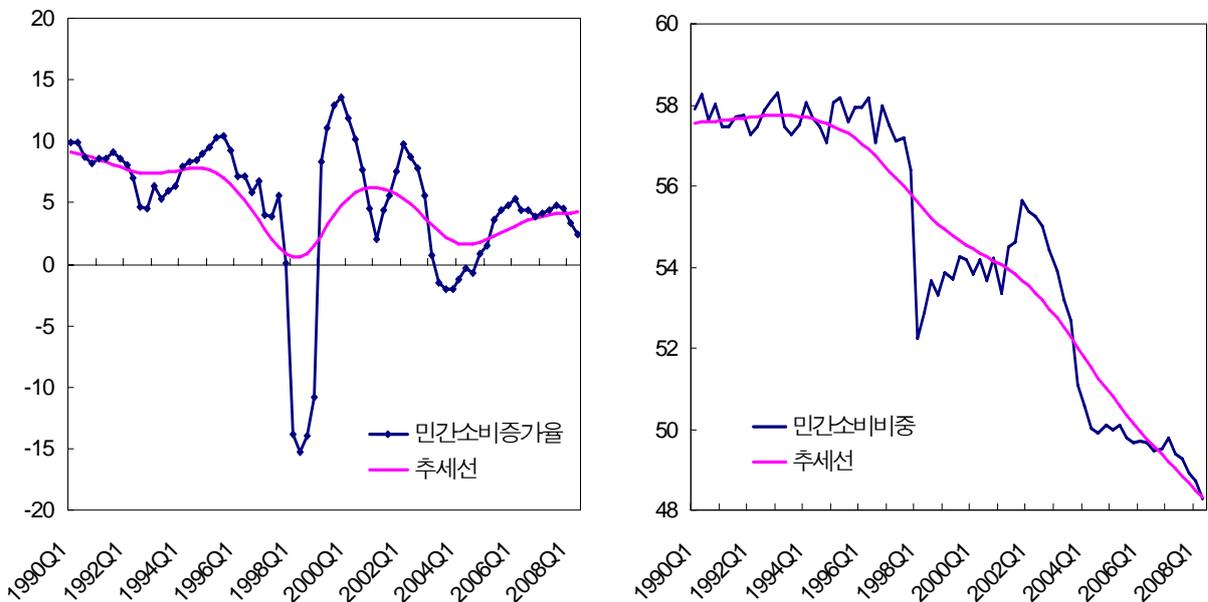
## 2. 민간소비

### 소비 부진은 장기적 현상

□ 2008년 민간소비가 크게 둔화되면서 소비부진이 장기적으로 지속

- 2008년 1/4분기와 2/4분기 민간소비의 전년 동기대비 증가율은 각각 3.4%와 2.3%로 그 증가세가 크게 둔화
  - 특히 2008년 2/4분기 중 민간소비는 전기 대비 -0.2%의 감소세
- 실질 GDP대비 민간소비 비중이 외환위기 이후 지속적으로 감소하는 등 소비는 장기 부진 상태
  - 외환위기 이전 1990~97년 연평균 7%수준이던 민간소비 증가세가 2000~07년에는 연평균 3.4%로 크게 둔화
  - 같은 기간 중 실질 GDP대비 민간소비 비중도 57.6%에서 51.7%로 축소

민간소비 증가율 및 민간소비비중 추이



자료: 한국은행 ECOS DB

□ 장기적 소비부진의 가장 큰 원인은 '미래소득에 대한 불안감'<sup>36)</sup>

- 기존의 소비부진에 대한 일반적 설명은 '소비여력확충 미흡', '고용창출력 약화', '소득분배불균형 심화' 등 3가지 요인으로 축약
  - 이 3가지 요인들만으로 장기적 소비부진을 충분히 설명하지 못함
  - 시간선호율로 포착한 미래소득에 대한 불안감을 포함할 경우 모델의 설명력이 향상되고 시간선호율의 영향력이 가장 큰 것으로 분석
- 미래소득에 대한 불안감이 증대된 가장 큰 원인은 고용불안
  - 외환위기 이후 인력감축, 구조조정이 상시화 되고 특히 임시·일용직 종사자의 비중이 증가하며 고용불안이 가중
  - 이 외에도 교육불안, 노후불안 및 금융불안 역시 미래소득에 대한 불안감을 가중시키는 요인으로 작용

미래소득에 대한 불안감과 장기적 소비부진



- 주 1. \*는 소비비중함수에서 각 요인들의 추정계수
- 2. \*\*는 미래소득불안감함수에서 각 요인들의 탄력성

### 2008년에도 지속되고 있는 불안요인

□ 2008년 들어 고물가 지속으로 인한 물가불안, 고용개선 지연에 따른 고용 불안 및 증시부진과 금융자산의 가치하락 등에 의한 금융불안이 지속

36) 신창목 외 (2008). "장기적 소비부진의 원인분석"(CEO Information 669호). 삼성경제연구소.

- 8월과 9월 소비자물가의 전년 동월대비 상승률은 각각 5.6%와 5.1%를 기록하면서 다소 진정세를 보였으나 고물가에 의한 물가불안은 여전
  - 물가불안으로 인해 소비심리가 위축되며 3/4분기 삼성경제연구소의 소비자태도지수가 외환위기 이후 최저치인 37.7을 기록
  
- 2008년 들어 고용증가 규모가 2003년 이후 5년 만에 가장 낮은 20만명 이하로 축소되는 등 고용사정이 악화
  - 계절조정 실업률도 2008년 1/4분기 3.0%에서 2/4분기에는 3.2%로 상승
  
- 국내증시의 변동성확대 및 금융자산의 가치 하락도 금융불안을 가중
  - 개인 실질금융자산 전년 동기대비 증가율이 2007년 3/4분기의 12.2%에서 2008년 2/4분기에는 1.5% 수준까지 지속적으로 하락
  - 개인 실질금융자산이 10% 감소 시 실질민간소비는 약 2.3% 감소하는 것으로 분석<sup>37)</sup>
  
- 2008년 6월말 가계신용잔액이 3월말 대비 19.8조원 증가한 660.3조원을 기록하면서 가계부채 부실화에 대한 우려도 제기
  - 2008년 들어 가계의 신용건전성(가계의 금융부채/가계의 금융자산 비율)과 채무부담능력(가계의 금융부채/처분가능소득 비율)이 악화
  - 상대적으로 대출금리가 높은 제2 금융권으로 부터의 대출비중이 증가하고, 단기 가계대출비율과 대출이자율도 상승

가계부채 관련 지표

(단위: %)

구분	금융부채/ 금융자산	금융부채/ 처분가능소득	5년 미만 단기대출 비중	제2금융권 대출비중	대출금리
2008년 1/4분기	44.4	82.8	22.7	39.2	7.04
2008년 2/4분기	45.1	83.5	26.2	39.5	7.22

주: 대출금리는 4월과 8월의 가계대출 금리

자료: 한국은행, ECOS DB

37) 신창목 (2008. 9. 20). "최근 소비 동향과 향후 전망" (SERI 경제 포커스 제212호). 삼성경제연구소.

민간소비 증가율: 2.5%(2008년) → 2.2%(2009년)

- 최근 소비를 둘러싼 위험 요인의 지속으로 인해 2008년 하반기 및 2009년에도 민간소비의 부진은 지속될 전망
  - 고물가, 고용부진 및 금융불안이 당분간 지속되며 소비를 위축
  - 그러나 물가상승 압력이 점감하면서 소비의 급락을 제어할 것으로 판단
    - 하락세로 반전한 국제유가 및 원자재가격이 시차를 두고 점차 과급효과를 나타나며 국내물가 상승 압력을 완화시킬 것으로 전망
  
- 민간소비 증가율은 2008년 2.5%에서 2009년 2.2%로 소폭 확대에 그칠 전망
  - 2008년 하반기 중<sup>38)</sup> 2.2%의 민간소비 증가율을 기록할 것으로 전망
    - 소비 부진요인의 개선을 기대하기 힘든 상황인데다, 2007년 하반기의 높은 증가세(4.7%)에 따른 기저효과로 인해 소비 증가율이 저조할 전망
  - 2009년 민간소비는 2.2%의 증가세를 기록할 전망
    - 2009년에도 소비를 둘러싼 불리한 여건들의 급격한 개선을 기대하기 힘든 상황으로 소비회복이 지연될 것으로 전망

38) 분기별로는 2.2%(3/4)→2.1%(4/4)

### 3. 고정투자: 2.8%(2008년) → 2.1%(2009년)

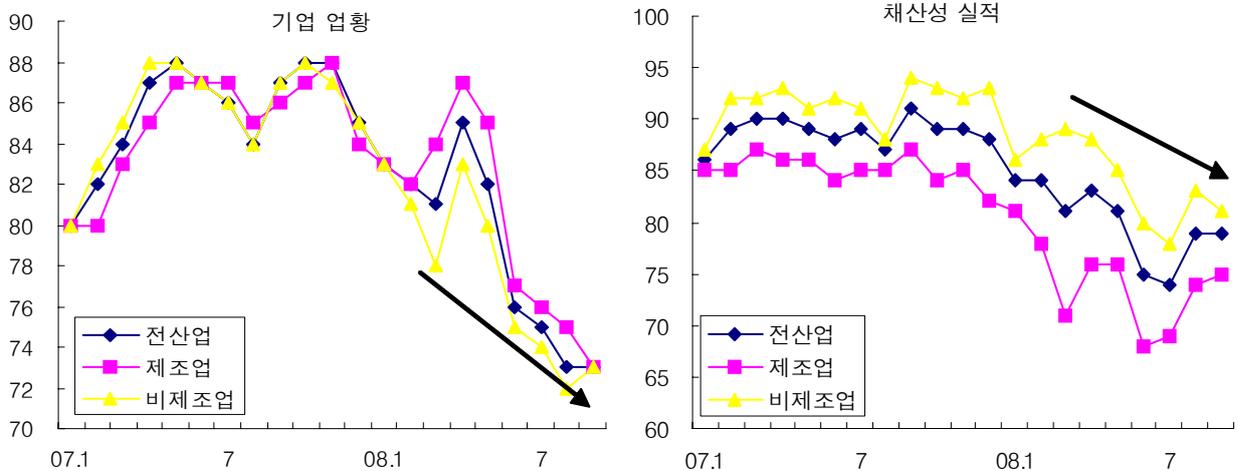
#### 설비투자는 완만한 증가세 유지

- 2008년 상반기 설비투자는 전년동기 대비 기저효과, 반도체경기 회복지연 등으로 기계류 투자가 부진하면서 1.0% 증가에 그침
  - 기계류 투자는 2007년 상반기의 높은 증가세에 의한 기저효과로 IT, 자동차, 금융보험 산업 등의 투자가 저조하면서 감소세
    - 기계류 투자 증가율(설비투자 추계지수): '07 上: 14.2% → '08 上: -1.7%
  - 반도체경기는 공급과잉에 의한 반도체가격 약세, IT산업의 중심지인 미국경제의 둔화로 회복이 지연되면서 관련 투자가 부진
    - 반도체제조용 장비 수입증가율: '07 下: -2.1% → '08 上: -23.7%
- 하반기 설비투자는 높은 제조업 설비가동률 등으로 상반기에 비해 회복되나 경기하강으로 투자확대는 제한적(5.2% 증가)
  - 상반기 투자부진 등으로 제조업 설비가동률이 높은 수준을 유지하면서 설비투자 증가세를 뒷받침
    - 제조업 평균가동률 추이(%): '07 下: 80.5 → '08 上: 81.0 → 7~8월: 79.3
  - 그러나, 경기둔화에 대한 우려로 기업심리 등 선행지표가 하락하면서 설비투자가 크게 늘기는 어려움
    - 당초 대기업을 중심으로 투자계획이 크게 증가<sup>39)</sup>했으나 경기에 대한 불안감 고조로 향후 전망에 대한 기업심리가 크게 하락
    - 미국, 유럽 등 세계경제의 둔화 조짐, 높은 물가상승세로 인한 민간소비 둔화 등으로 제조업, 도소매업과 운수창고업 기계수주가 2/4분기 중 각각 4.1%, 33%와 8.1% 감소

39) 전경련의 “600대기업 설비투자계획조사”에 의하면 대기업들은 2008년 설비투자를 14.0% 증가시킬 계획으로 2004년 이후 4년 만에 가장 높은 증가율을 기록

- 고유가, 원자재가격 급등으로 인한 기업 채산성 악화와 환율상승에 의한 수입자본재가격 상승도 설비투자를 제약
  - 최근 기업경기조사에 의하면 기업 채산성은 제조업과 비제조업에서 모두 지난 2~3년간 최저 수준으로 하락40)
  - 환율상승도 내수기업의 생산비 상승, 수입자본재 조달비용 증가 등을 통해 설비투자의 제약요인으로 작용41)

기업 경기 및 채산성 실적 추이



자료: 한국은행 Ecos DB

□ 2009년에도 세계경제의 둔화로 설비투자 확대는 기대하기 어려우나 신정 부정채 실시 등에 힘입어 완만한 증가세 유지(연간 2.7%)

- 세계경기 하강으로 수출이 둔화되고 물가상승세 지속 등으로 소비가 정체되면서 제조업 및 비제조업 투자가 위축
  - 세계경제는 2000년대 초반 이후의 호황이 마무리되고 하강국면에 진입42)했으며, 미국의 경기둔화도 시차를 두고 신흥경제로 파급
  - 조선업의 수주량 감소, 고유가로 인한 자동차산업 위축, IT산업도 공급 과잉 등으로 제조업 투자가 둔화

40) 한국은행의 '2008년 9월 기업경기조사'에 따르면 제조업과 비제조업의 채산성 실적지수는 8월 중 75와 81으로 모두 2005년 1월 이후 최저 수준을 기록

41) 80년대 이후 원/달러 환율 상승률과 설비투자 증가율 간의 상관관계는 -0.67

42) IMF 세계경제 성장률 전망(%): '07: 5.0 → '08: 3.9 → '09: 3.0

- 경기하강세, 고용부진 등으로 소비도 정체되면서 비제조업 투자도 부진할 전망
- 새 정부의 각종 투자활성화 정책도 설비투자에 긍정적 요인이나 구체적인 실적화로 이어지기에는 시차가 존재
- 실증적으로 법인세 인하<sup>43)</sup>와 진입규제 완화는 국내기업 투자 확대와 외국인 투자 유치의 주요 결정요인으로 작용
- 다만, 선진국들의 경험 상 정책의 효과는 중장기에 걸쳐 서서히 나타나는 경향이므로 단기적으로 크게 가시화하는 기대난

### 민간건설 부진이 건설투자 개선을 제한

- 2008년 상반기 건설투자는 2007년 상반기의 높은 증가세에 의한 기저효과와 주거용 건설투자의 부진으로 1.2% 감소
  - 공공 및 토목부문 건설투자가 전년도 재정조기집행에 의한 기저효과로 부진
    - 공공부문의 비중이 높은 토목건설은 1/4분기 중 전년 동기대비 2.5% 감소했으며 선행지표인 토목수주도 상반기 중 14.4% 감소
  - 민간부문은 상가, 창고 등의 비주거용 건물건설이 증가했으나 주거용 건설이 부진하면서 정체
    - 비주거용 건설은 낮은 공실률<sup>44)</sup> 등에 힘입어 상반기 중 3.0% 증가
    - 주거용 건설투자는 각종 부동산규제, 지방 주택경기의 침체 등으로 동기간 5.1% 감소하면서 2006년 이후의 감소세를 지속
- 하반기 중 SOC 등 공공건설이 크게 확대되면서 건설투자는 4.6%의 증가율로 개선되나 민간부문의 주택건설이 침체를 지속하면서 회복은 일시적

43) 법인세율이 2008년부터 2010년까지 최대 5%p 인하

44) 한국감정원의 “서울지역 업무용빌딩 임대동향”에 따르면 공실률은 2008년 중 하락세를 지속 (07년 4/4분기: 1.84% → 08년 1/4분기: 1.56% → 2/4분기: 1.02%)

- 공공부문 건설투자는 공기업의 SOC사업 선투자, 민자사업 확대, 각종 지역개발사업에 힘입어 크게 확대
  - 건설경기 보완을 위한 공기업 SOC 조기집행이 추진<sup>45)</sup>되고 민자사업 규모가 확대<sup>46)</sup>되면서 토목건설이 증가
  - 행복도시, 인천 검단, 파주 신도시 등 각종 지역개발사업이 진행되고, 추경을 통한 추가적인 공공건설 확대의 가능성
- 비주거용 건설투자는 상반기까지 크게 증가한 수주물량 등으로 2007년 이후의 증가세<sup>47)</sup>를 유지
  - 비주거용 건설수주는 2007년 하반기와 2008년 상반기 중 각각 60.8%와 22.8% 증가
- 반면, 주택경기는 하반기에도 높은 미분양물량으로 침체가 지속
  - 미분양물량은 분양가 상한제 회피를 위한 조기분양으로 2007년 하반기 이후 수도권에서도 크게 증가한 상황
  - 특히, 지방은 미분양 물량이 2008년 7월 현재 13.8만 호<sup>48)</sup>에 달하는 반면 주택수요는 취약해 당분간 해소가 어려울 전망

미분양 추이

(기말기준, 천호)

	'05.12	'06.6	'06.12	'07.6	'07.12	'08.7
계	57.2	64.4	73.8	89.5	112.3	160.6
수도권	12.2	9.3	4.7	5.6	14.6	23.0
지방	45.0	55.0	69.0	83.9	97.6	137.6

자료: 국토해양부

□ 2009년 건설투자는 주택경기의 부진, 비주거용 건설의 둔화로 민간부문이 위축되나, 새 정부의 개발계획 등으로 공공건설이 확대되면서 1.0% 증가

45) 도공, 주공, 토공 등 주요 공기업은 4.6조원 규모의 내년도 사업물량을 금년에 앞당겨 투자(“건설부문 투자지원 방안”, 기획재정부(2008.6.13))

46) BTL, BTO 등 민자사업의 집행 규모는 2007년 6.0조 원에서 2008년 7.5조 원으로 확대될 전망(“건설부문 투자지원 방안”, 기획재정부(2008.6.13))

47) 비주거용 건설은 2007년 중 전년대비 5.6%의 높은 증가율을 기록

48) 주택경기가 크게 침체했던 외환위기 기간 중 최대 수준인 8만 3천 호(1998년 5월)를 크게 상회

- 주택건설은 향후 규제완화 등 부동산정책의 변화에 영향을 받으나 경기 하강세 등으로 크게 회복되기 어려울 전망
  - 규제완화 시에도 재건축 사업은 수주에서 시공까지의 오랜 시차 등으로 단기간에 실적화로 크게 이어지기 어려움
  - 경기하강세로 인한 주택구입여력 위축과 2007년 중 주택공급 등 선행지표 부진<sup>49)</sup>도 주택경기에 부정적인 영향
  
- 내수에 후행하는 비주거용 건설도 경기하강에 따라 증가세가 둔화될 가능성이 높음
  - 상업용 및 공업용 용도가 대부분인 비주거용 건설투자는 민간소비를 3분기 정도 후행
  
- 반면, 공공건설은 기존 개발계획들의 유지, 새 정부의 광역경제권 발전계획 등을 통해 규모가 확대되면서 건설경기를 보완
  - 혁신도시 등 국토균형개발사업들이 일부 축소되나 변경 등을 통해 유지되고, 새 정부의 광역경제권 발전계획<sup>50)</sup>이 실시되면서 SOC 투자 등 공공건설이 확대

---

49) 주택공급(인허가 기준)은 2008년 들어 7월까지 전년 동기대비 12.0% 감소했으며 주택건설수주는 8월까지 14.9% 감소

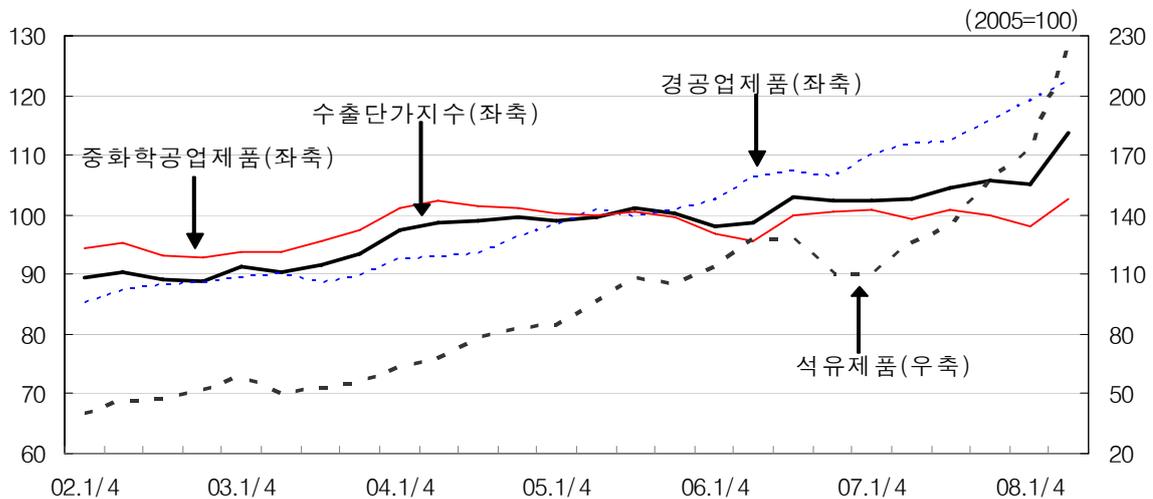
50) 정부는 광역경제권 발전을 선도할 30대 프로젝트를 국책사업으로 선정하여 재정, 공기업 투자, 민간자본 등을 통해 2009년 이후 5년간 50조원을 집중 투자할 계획(“30대 선도프로젝트 선정...5년간 50조원 투자“, 재정부뉴스(2008.09.10))

## 4. 대외거래

### 2009년 수출 증가율 한 자릿수로 둔화 : 연간 8.3% 증가 예상

- 2008년 수출은 개도국 수요 증가 및 수출단가 상승, 환율 상승 등의 가격 효과에 힘입어 20%를 넘는 높은 증가율을 기록
  - 미국을 비롯한 선진국 경기가 약세를 보이며 선진국 수출은 부진했으나 중국과 아시아 개도국에 대한 수출이 강세
    - 특히 자원보유국들의 부가가치 내재화로 이들 국가에 대한 수출이 호조
  - 유가 및 원자재가격 상승에 따른 수출단가 상승과 환율 상승으로 인해 전체 수출증가율이 수출물량 증가율을 압도
    - 2008년 2/4분기 중 수출단가는 전년 동기대비 10.8% 상승(전기 대비 8.3% 상승)

수출단가 추이



자료: 한국은행 ECOS DB

- 반면 2009년에는 세계경기 침체 본격화와 가격효과 소멸로 인해 수출증가세가 현저하게 둔화될 전망
  - 2008년부터 진행된 선진국의 경기하강이 2009년에도 지속될 것으로 전망

- 미국의 경우 부동산가격 하락 및 신용위기 등으로 2008년 중 경기회복의 가능성은 낮으며 2009년에도 잠재성장률 이하의 미약한 경기흐름을 보여줄 것임
  - 일본과 유로지역의 2/4분기 성장률이 마이너스를 기록하고 있으며 물가 불안과 수출경기 위축으로 경기하강 국면이 내년까지 지속될 것으로 전망
  - 선진국 경기선행지수가 여전히 하강하고 있으며 경기 반전을 야기할 수 있는 금리, 재정 정책 등 모멘텀도 없는 상황
- 그동안 수출 호조를 이끌었던 신흥 개도국의 경기도 둔화
    - 신흥국도 물가불안으로 내수가 부진한 가운데 2009년까지 성장률 하락세가 이어질 것으로 전망되고 있음
    - 한국의 선진국 수출 증가율과 신흥국 수출 증가율은 정의 상관관계를 보이고 있어 한국의 선진국 수출이 감소하면 신흥국 수출도 감소
  - 경기 둔화는 선진국, 신흥 개도국 순으로 진행될 것이며 2009년 경기 둔화의 강도는 신흥 개도국이 커서, 한국 수출에 더 큰 타격이 예상

주요지역별 수출 증가율 및 성장률 격차

항목/국가	미국	일본	EU	중국	ASEAN	중동	중남미
2007년 수출증가율(%)	6.0	-0.6	15.5	18.0	20.8	36.4	25.2
2008년 수출증가율(%)	2.7	16.0	11.1	27.9	43.2	39.5	34.1
2008년 수출비중(%)	10.8	6.8	13.9	22.5	12.1	6.0	7.4
성장률 격차(%p)	-1.6	-0.4	-1.0	-1.6	-1.2	-1.6	-0.2

주: 성장률 차이는 2009년 전망치와 2008년 전망치와의 격차  
 자료: 지식경제부, IMF, 삼성경제연구소.

- 신흥 개도국의 경기부진에 따라 전통 제조업의 수출 증가세가 둔화되는 반면, IT수출경기 역시 선진국 경기둔화 지속으로 약세 전망
- 전반적으로 IT 수출은 환율보다는 경기상황에 영향을 많이 받고 있기 때문에 전반적인 경기 부진의 여파를 많이 받게 될 것임

- 특히 IT 수출업종 중 반도체와 컴퓨터, 평판 디스플레이 등은 환율효과에도 불구하고 글로벌 경기의 영향이 크기 때문에 수출경기가 우호적이지 않을 것으로 전망
- 2009년 중 유가가 안정될 것으로 전망됨에 따라 수출단가 상승에 의한 수출 증대효과가 약화될 것으로 예상
  - 유가 및 원자재가격이 하락하는 경우 수출단가 상승률이 둔화되어 통관 기준 전체 수출증가율이 하락
    - 2008년 중 수출단가 상승에 의한 수출 증가 효과는 8~10%p
  - 유가하락에 따라 석유화학 제품 등 원유 관련 수출 증가세도 크게 둔화

### 2009년 경상수지 균형으로 복귀

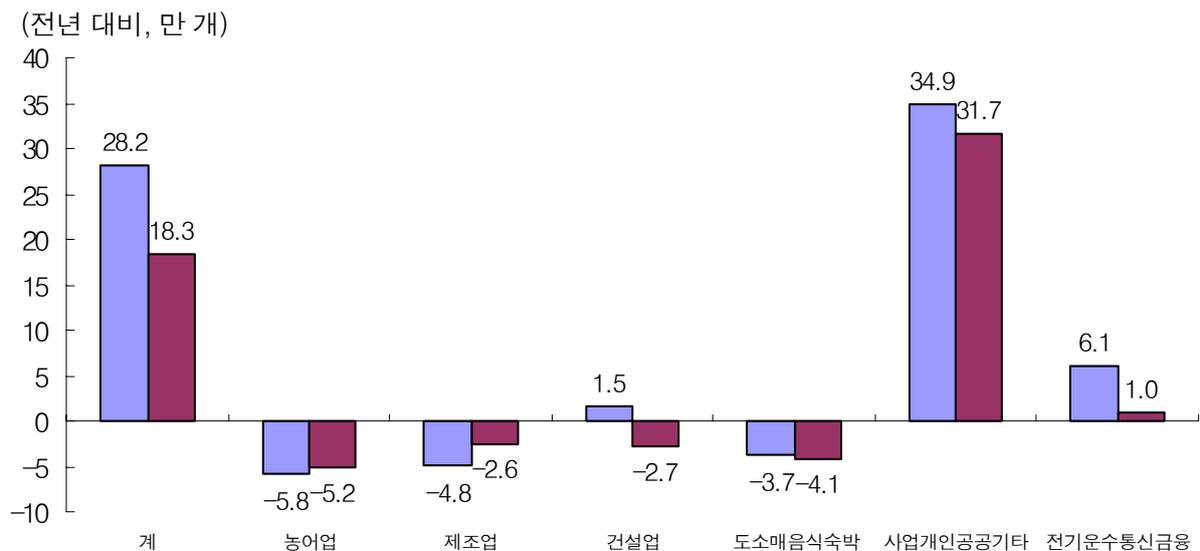
- 2008년 경상수지는 연간 90억 달러대의 적자를 기록할 것으로 전망되나 2009년에는 소폭의 흑자(6억 달러)를 내며 균형을 회복할 것으로 판단
  - 경기둔화의 여파로 수출증가세가 한 자릿수로 둔화되나, 유가하락에 따른 원유수입 감소로 인해 수입증가율이 더 큰 폭으로 감소함에 따라 무역수지 흑자폭이 확대
    - 2009년 수출 증가율 : 8.3% ; 수입증가율 6.5% ; 무역수지 37억 달러
    - 연평균 유가가 10% 하락하는 경우 무역수지 개선 효과는 85억 달러에 이르는 것으로 추정
  - 내수경기 부진과 환율상승도 수입 수요를 줄여 경상수지를 개선시킬 것으로 예상
  - 만성적인 적자를 보이고 있는 서비스수지의 경우 내수 둔화의 여파로 여행, 연수 수요가 줄며 증가세가 감소할 것으로 전망

## 5. 고용시장

### 2008년 하반기 고용상황의 개선은 기대난

- 2008년 1~8월 일자리 창출 폭은 전년 동기대비 18.3만 개를 기록하면서 부진하였고 최근 수치도 일자리 창출 폭이 축소된 현상을 반영
  - 2008년 8월 일자리 창출 폭은 15.9만 개로서 6개월 연속 20만 개를 하회
    - 일자리 창출 폭(전년 동월대비, 만 개): 21.0('08 2월)→ 18.4(3월)→ 19.1(4월)→ 18.1(5월)→ 14.7(6월)→ 15.3(7월)→ 15.9(8월)
  - 산업별로 살펴보면 2008년 1~8월 평균 건설업과 도소매 음식숙박업에서 각각 2.7만 개, 4.1만 개 감소하는 등 전반적으로 부진
    - 동기간 중 사업·개인·공공·기타 서비스업 부문은 31.7만 개, 전기·운수·통신·금융서비스업은 1.0만 개 창출되었으나 2007년 수치를 하회
    - 반면, 동기간 중 농림어업과 제조업 일자리는 각각 5.2만 개, 2.6만 개 감소하였지만 전년 수치와 비교하면 감소폭이 축소

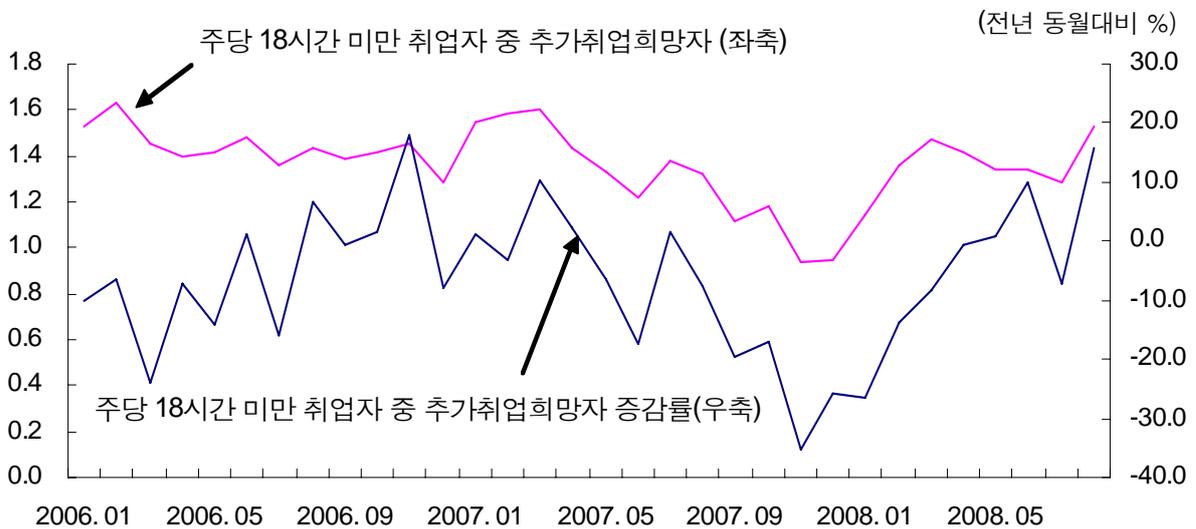
2007년 2008년 1~8월 평균 산업별 일자리 창출 폭 비교



자료: 통계청 KOSIS DB

- 최근 주당 18시간 미만 취업자 중 추가취업희망자 규모가 소폭 확대되는 모습은 향후 체감노동시장 개선에 부정적으로 작용
  - 2008년 들어 주당 18시간 미만 근로자 중 추가취업희망자는 10만 명을 상회하면서 상승 폭이 2008년 3월까지 확대되었고 이후에도 상대적으로 높은 수준을 유지
    - 주당 18시간 미만 근로자 중 추가취업희망자(만 명): 9.4('07 11월)→ 11.4('08 1월)→ 14.7(3월)→ 13.4(5월)→ 12.8(7월)→ 15.3(8월)
    - 이는 비자발적인 단시간 취업자들이 노동시장 내에 상존하여 체감 노동시장 상황에 불안 양상을 반영
  - 한편, 주당 18시간 미만 취업자 중 추가취업희망자 전년 동월대비 증감률도 2007년 11월 -35.2%에서 2008년 6월 9.8%까지 상승
    - 2008년 7월에는 -7.7%를 기록하였으나 8월에는 15.9%를 기록, 상대적으로 큰 폭으로 상승한 모습

최근 주당 18시간 미만 취업자 중 추가취업희망자와 증감률 추이



자료: 통계청 KOSIS DB

2009년 일자리 증가세는 둔화, 실업률은 3.5% 예상

□ 고용보험 DB에 의거 일자리 순증가분은 2008년 들어 축소

- 고용보험 DB 기준 2008년 1/4분기 일자리 순증가분은 18.2만 개에 그치면서 하락
  - 일자리 창출은 128.7만 개로 전년 동기대비 0.3만 개 증가하는데 그쳤으나 일자리 소멸은 110.4만 개로 전년 동기대비 2.4만 개 증가
  - 일자리 순증가분 추이(1/4분기 기준 만 명): 24.3('06)→ 20.3('07)→ 18.2('08)
- 이는 2008년 들어 고용보험의 적용을 받는 사업체들의 고용규모가 확대되지 못한 상황을 반영

최근 일자리 창출, 소멸, 순증가 추이

(만 개)

	2006년				2007년				2008년 1분기
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	
일자리 창출	128.5	104.4	99.8	91.9	128.4	111.6	103.8	100.7	128.7
일자리 소멸	104.2	92.9	91.0	92.9	108.0	99.0	94.4	96.8	110.4
일자리순증가	24.3	11.5	8.8	-0.9	20.3	12.5	9.4	3.9	18.2

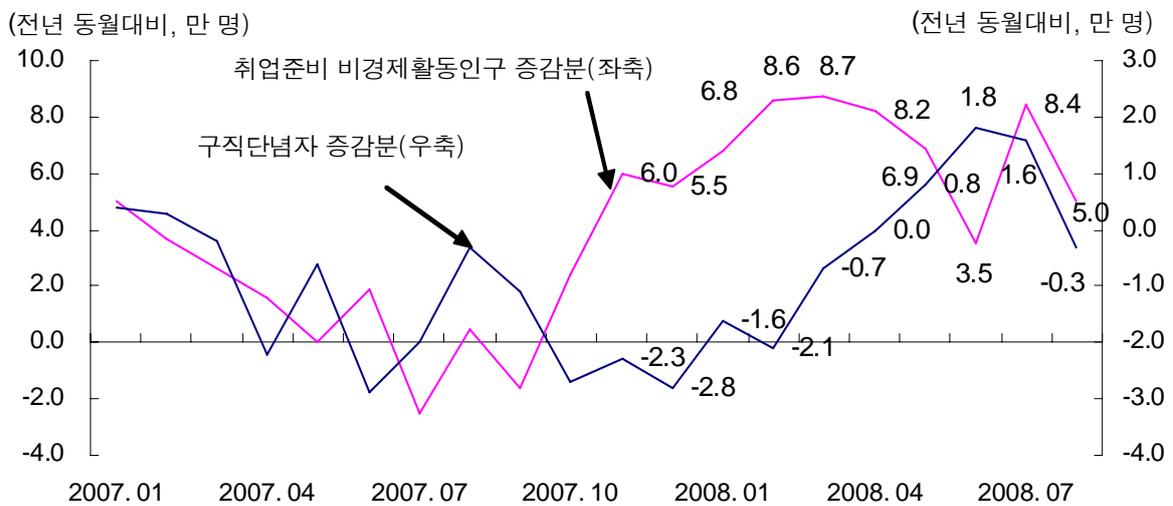
자료: 한국고용정보원, 「고용보험 DB」 원자료. (황광훈(2008), 최근 일자리 창출 둔화의 특성 분석, 한국고용정보원 수정 후 재인용)

□ 2009년에도 내수부문의 성장세가 미흡할 것으로 예상되면서 일자리 증가폭 둔화추세가 지속될 전망

- 경기측면에서 일자리 창출의 관건인 내수경기, 즉 소비와 투자의 증가세가 회복수준으로 예상되면서 일자리 창출력을 제한
  - 제조업, 농림수산업, 그리고 도소매 음식숙박업의 취업자 감소세는 계속되고 일부 서비스업에서 일자리 창출이 집중되는 현상은 지속될 전망

- 한편, 실업률은 유희인력의 확대가 상당기간 지속되면서 안정세를 유지, 2009년은 3.5%로 2008년 예상치(3.2%)를 상회할 전망
- 2007년 말 이후 취업준비 비경제활동인구<sup>51)</sup>의 전년 동월대비 증감분과 구직단념자<sup>52)</sup>의 전년 동월대비 증감분 규모가 확대되는 모습
- 이는 노동시장 내 유희인력이 확대되면서 향후 실업률의 상승을 제약하는 요인으로 작용

최근 취업준비 비경제활동인구 증감분과 구직단념자 증감분 추이



자료: 통계청 KOSIS DB

51) 취업준비 비경제활동인구는 취업을 위한 학원 및 기관 통학을 사유로 한 비경제활동인구(정규교육기관 통학, 입시학원 통학, 취업을 위한 학원·기관 통학을 포함)와 비통학 취업준비(취업준비, 진학준비, 군입대대기, 쉬었음, 기타 등등을 포함) 비경제활동인구의 합.

52) 구직단념자는 비경제활동인구 중 취업의사와 능력은 있으나 노동시장 사유로 일자리를 구하지 않은 자 중 지난 1년 내 구직경험이 있었던 사람

## 6. 물가: 4.9%(2008년) → 3.2%(2009년)

### 하반기 물가 상승세 지속

□ 2008년 상반기 소비자물가는 전년 동기대비 4.3% 상승

- 유가포함 원자재가격 상승 등의 영향으로 소비자물가 상승 폭이 확대
  - 물가상승 폭이 컸던 2/4분기의 국제유가(두바이유 기준)는 배럴당 116.7달러(2/4분기 평균)로 2007년의 연평균 68.4달러를 크게 상회
  - 2/4분기 소비자물가 상승률(전년 동기대비)은 전분기(3.8%)보다 1.0%p 높은 4.8%를 기록
- 고유가에 환율상승이 가세하면서 물가상승세를 가속화
  - 원/달러 환율은 연초 940원대에서 5월 들어 1,050원에 근접하는 등 상반기 중 높은 수준을 유지 (1/4분기 평균: 956.0원 → 2/4분기 평균: 1,016.7원)
  - 소비자물가는 2월 이후 오름세가 매월 확대되며 6월 이후 5%대 진입

#### 원화기준 수입물가와 달러기준 수입물가 상승률

(단위: 전년 동기대비 %)

	소비자물가	원화기준(A)	달러기준(B)	A-B
'08년 1/4분기	3.8	23.9	21.7	2.2
'08년 2/4분기	4.8	41.6	29.3	12.3
'08년 상반기	4.3	32.8	25.5	7.3

자료: 한국은행, ECOS DB

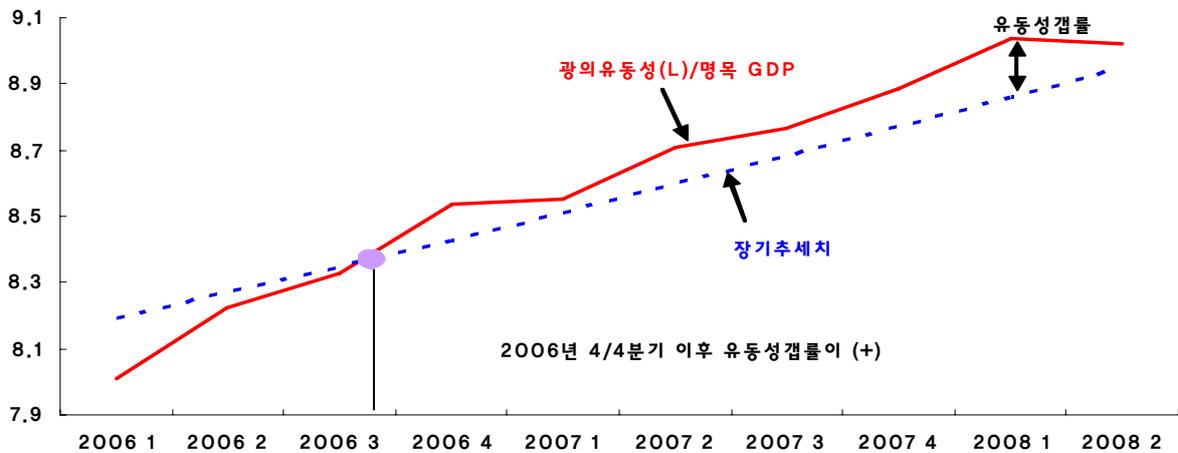
□ 2008년 하반기 소비자물가는 전년 동기대비 5.4%의 높은 상승세가 예상

- 서브프라임 發 신용위기 심화에 따른 환율불안현상이 여전하고 하반기 중 계획된 공공요금 인상 등이 물가상승을 자극할 전망
  - 하반기 경상수지 적자 예상과 신용위기 심화에 따른 외국인 포트폴리오 투자 추가 조정 가능성으로 환율급등에 의한 물가상승압력이 존재
  - 공공요금은 전기와 가스요금 중심으로 정부부처에서 구체적인 인상시기와 범위를 협의 검토 중

- 2006년 4/4분기 이후 심화된 유동성 팽창은 하반기 물가상승의 잠복요인
  - 광의 유동성 L은 2006년 4/4분기(전년 동기대비 11.2%) 이후 높은 증가세를 유지하며 유동성갭률이 양(+)<sup>1)</sup>의 값을 지속
  - 2000년 들어 유동성의 증가가 소비자물가의 상승에 미치는 시차는 6분기 이후로 하반기 이후 유동성 팽창의 효과가 가시화될 것으로 예상

유동성갭률(Money gap ratio) 추이

(단위: 배율)



주: 유동성갭률=광의유동성(L)/명목 GDP- 장기추세치(1999년~현재)

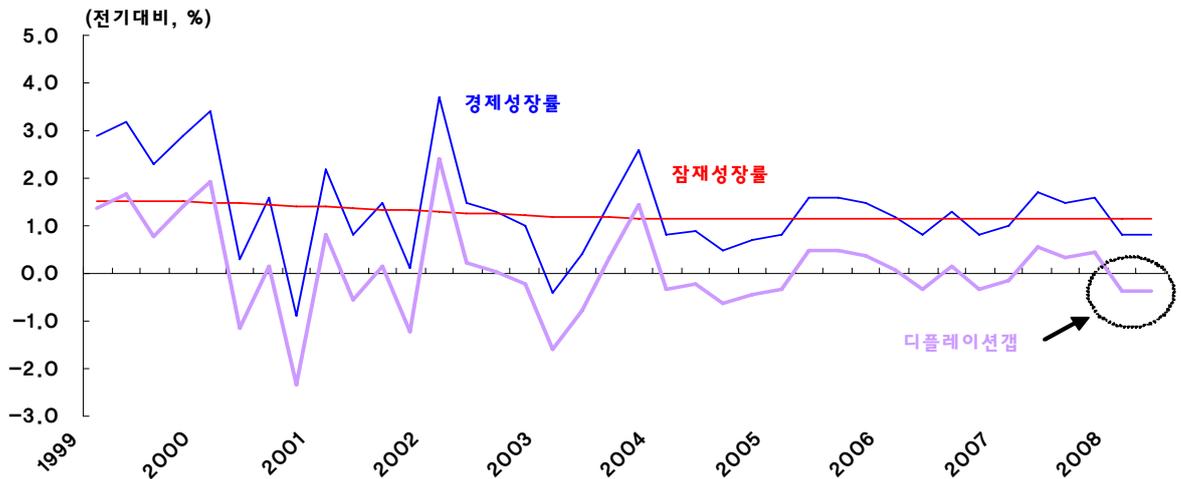
자료: 한국은행 ECOS DB

### 2009년 소비자물가는 연간 3.2% 상승 예상

- 2009년 소비자물가는 유가 안정화와 국내경기 둔화지속 등의 영향으로 전년보다 1.7%p 낮은 3.2% 상승할 전망
  - 2009년 두바이유 연평균 가격은 전년(102.9달러)보다 낮은 배럴당 85달러 수준을 유지할 전망
    - 국제에너지기구(IEA)는 2008년 9월 석유시장보고서에서 세계경제성장 둔화로 석유수요 증가세가 전년보다 둔화될 것으로 전망
  - 2009년 한국의 경제성장률은 잠재성장률(4%대 후반)을 하회하는 3.5%를 기록할 것으로 전망

- 2008년 1분기 이후 경제성장률이 잠재성장률을 하회하는 것으로 관측<sup>53)</sup>
- 민간소비 위축 등 내수부문을 중심으로 한 국내 경기둔화는 2009년에도 지속될 것으로 예상

실제 경제성장률과 잠재성장률 추이



주: 잠재성장률은 실질GDP의 Hodrick-Prescott filter를 적용하여 계산

자료: 한국은행 ECOS DB

- 내수경기의 둔화로 특히 서비스부문 물가의 상승세 둔화 예상
  - 서비스 물가의 상승률이 급격한 내수경기 악화의 영향으로 총(소비자물가)지수의 상승률을 하회
  - 내수경기 둔화시 외식 등 개인서비스 부문의 소비감소세가 보다 뚜렷

□ 고유가와 공공요금 인상 등으로 물가 하락세는 다소 제한적

- 고유가로 인한 비용인상 압력이 석유류 포함 공업제품의 물가상승을 지속적으로 견인
  - 국제유가(두바이유)는 2009년 들어 안정세로 접어들 것으로 예상되나, 전망치인 배럴당 93.5달러는 과거 유가수준에 비해 여전히 높은 수치<sup>54)</sup>

53) 1980년 이후 인플레이션갭(디플레이션갭)은 1~2년의 시차를 두고 소비자물가 상승률과 가장 큰 시차상관계수를 보임

54) 2007년 하반기 국제유가 급등시기 이전 평균 유가(두바이유)는 2004년 33.64, 2005년 49.37, 2006년 61.55 달러로 크게 낮은 수준을 장기간 유지

- 2008년 하반기 이후 재개될 공공요금 인상은 물가불안 요인으로 작용
  - 요금 인상시기의 분산 및 지연 등으로 2009년에도 이로 인한 물가파급 효과는 상존
  - 산업연관표 분석에 따르면 공공요금 10% 인상시 소비자물가는 2.2%, 생산자물가는 1.7% 상승

□ 기대인플레이션 진정으로 2009년 소비자물가는 3%대 중반이 예상

- 통화정책의 우선순위가 기대인플레이션 확산 차단과 물가안정에 있음을 확인함에 따라 임금인상 등 2차 인플레이션으로의 진전 가능성은 희박
- 경기침체로 유가하락 및 수요위축으로 인한 물가하락 압력과 노동계의 임금인상 요구 및 공공요금 인상에 의한 물가상승 압력이 혼재할 전망
  - 향후 유가추이와 내수 부진의 정도가 2009년 국내 물가상승의 결정요인
  - 과거 3년(2005~2007)간 2%대의 저물가기조로 복귀할 가능성은 희박하나 중장기적으로 한국은행의 중기물가안정목표로 수렴할 것으로 전망

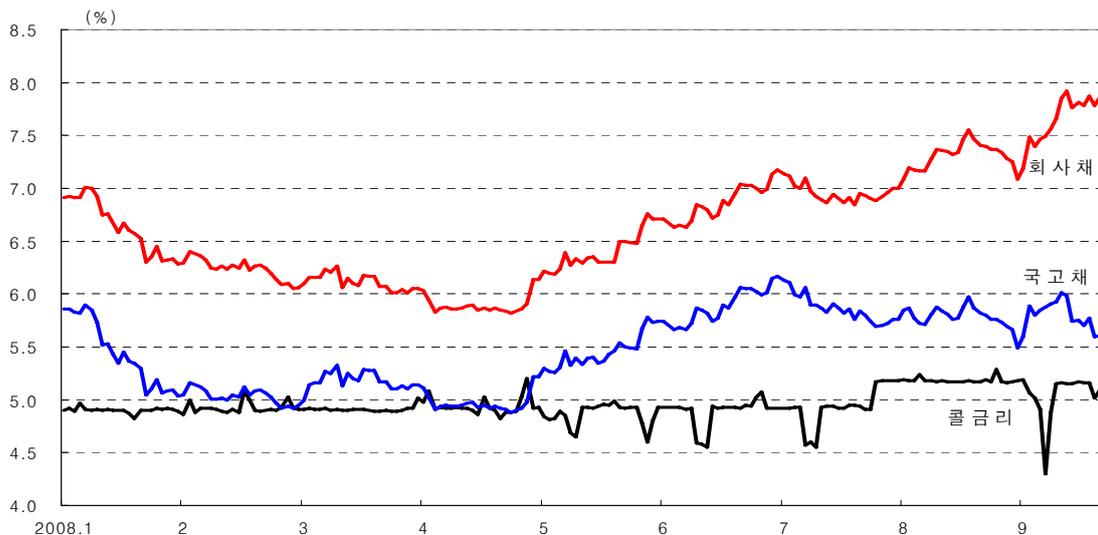
## 7. 금리

### 하향 안정세 이후 상승세 반전

□ 시장금리는 안정세를 유지하다가 6월 이후 큰 폭의 상승세를 나타냄

- 국고채(3년 만기) 등 시장금리는 경기둔화 우려와 이에 따른 기준금리 인하기대로 하향 안정세를 나타냈음
- 그러나 6월 이후 물가불안이 본격화되고 유동성도 큰 폭으로 증가하면서 금리는 상승세로 반전
  - 한국은행은 8월 금통위에서 기준금리를 5.0%에서 5.25%로 0.25%p 인상
- 9월 이후 글로벌 유동성 경색이 심화되고 위험자산에 대한 회피현상이 확대되면서 시장금리 상승이 본격화
  - 안전자산인 국고채와 위험자산인 회사채 사이의 수익률 격차가 연초 대비 2배 이상 확대

시장금리 추이



자료: 한국증권업협회

2009년 금리는 6.8%로 예상

□ 2009년 금리는 2008년과 비슷한 6.8%가 될 것으로 전망

- 글로벌 경기 침체가 지속되는 가운데 내수 회복도 지연되면서 자금수요가 크지 않을 것으로 예상
- 국제 원자재 가격 안정으로 물가 상승세가 둔화되면서 금리 상승 압력도 완화
- 그러나 글로벌 신용경색으로 인한 자금사정 악화로 인해 시장금리가 상승 압력을 받으면서 금리 하락이 제한될 것으로 전망

□ 경기침체 및 물가상승 압력 완화와 함께 각국 정책당국의 금리 인하 움직임도 시장금리 하락 압력으로 작용

- 글로벌 경기 침체가 지속되고 내수 회복도 지연되면서 경제주체들의 자금수요가 감소
- 국제 원유 및 원자재 가격 하락으로 인해 수입물가 상승에서 비롯된 인플레이션 압력은 점진적으로 해소
- 글로벌 유동성 경색에 공동 대처하기 위해 미국, EU 등 각국 중앙은행은 기준금리를 추가 인하할 것으로 예상
- 7000억 달러 규모의 美 구제금융 투입 및 각국 기준금리 인하(10월 8일) 등에 따라 신흥국 금융시장으로 자금 유입이 재개될 가능성
- 한국도 기준금리 인하(10월 9일)에 이어 추가 인하 가능성도 높은 상황

주요국 기준금리 인하(10월 8일)

	미국	유럽중앙은행	영국	스웨덴	스위스	캐나다	중국
기준	2.0	4.25	5.0	4.75	2.75	3.0	4.14
변경	1.5	3.75	4.5	4.25	2.5	2.5	3.87

자료: 각 국 중앙은행

- 반면 글로벌 금융시장 불안 지속에 따라 위험자산에 대한 투자가 위축되면서 시장금리 하락을 제한하는 요인으로 작용
  - 특히 美 대형 금융회사 파산 등 금융위기의 여파로 위험자산인 회사채에 대한 신용위험이 커질 것으로 예상
  - 금융시장 불안 해소가 지연되면서 안전자산에 대한 투자가 증가하여 국고채와 회사채의 수익률 차이가 확대될 것으로 예상
    - 국고채와 회사채 수익률 차이 : 1.0%p('07년 12월) → 2.08%p('08년 10월)
  
- 신용에 따른 금리 차이가 확대됨에 따라 시중 자금사정도 양극화가 진행될 것으로 전망
  - 외화유동성 경색으로 인해 은행 등 금융회사 자금사정이 악화되면서 대출 여력이 전반적으로 저하
  - 더구나 금융회사들이 신용경색에 대응하여 위험관리를 강화할 것으로 보여 신용이 낮은 기업에 대한 자금 공급이 더욱 축소될 전망
  - 따라서 신용이 낮은 중소기업이나 부채비율이 높은 기업의 경우 자금사정이 악화될 것으로 예상
    - 대기업과 중소기업 대출금리 차이 : 0.5%p('07년 12월)→0.64%p('08년 8월)

## 8. 환율: 1,047원(2008년) → 1,040원(2009년)

### 2008년 하반기 원/달러 환율 1,106.5원

- 2008년 하반기에 들어 원/달러 환율은 가파른 상승세를 지속해 10월 10일 현재 달러당 1,309원대로 상승
  - 외환당국은 환율의 급등세를 완화하기 위해 외환시장 개입을 확대
    - 7월 4일 원/달러 환율이 1,050원대로 진입하자 7월 8일과 9일의 달러 매도 추정규모는 각각 20억 달러, 60억 달러 이상
    - 외환당국의 미세조정(Smoothing operation) 등의 영향으로 3/4분기 말 외환보유액(2,397.7억 달러)은 전분기말 대비 184.3억 달러가 감소
  - 글로벌 금융 불안의 심화와 외국인 주식투자자금의 지속적인 유출로 원/달러 환율은 10월 10일 현재 1,309원대로 상승
    - 미국의 구제금융법안의 발효와 연방은행의 금리 인하(0.5%p)에도 불구하고 금융불안은 지속
    - 9월 중에도 외국인은 코스피시장에서 3조 8,975억원을 순매도함으로써 연중(2008년 1.2~10.8일)으로는 37조 631억원을 순매도

최근의 원/달러 환율 추이

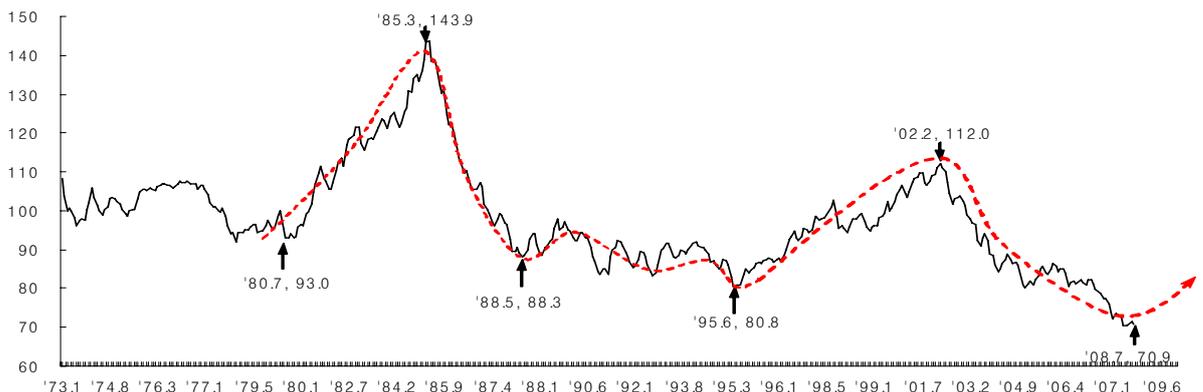


자료: 한국은행, ECOS DB

- 하반기 평균 원/달러 환율은 외국인의 주식투자자금 회수 지속과 글로벌 달러화 강세 등의 영향으로 달러당 1,106.5원이 예상
  - 외환시장에서의 달러 수요증가세 지속으로 원/달러 환율의 하락을 제약
    - 글로벌 금융시장의 불안이 해소되지 않아 외국인의 주식순매도 자금의 유출은 지속될 전망이다
    - 9월의 리만브라더스, 메릴린치, AIG의 경우와 같이 추가적인 미국 금융기관의 부실이 가시화될 경우 외국인의 주식 순매도 등으로 외환시장의 변동성은 크게 확대될 전망이다
  - 2008년 하반기부터 시작된 상품시장의 버블 해소와 미국의 금융불안에 따른 달러 확보 경쟁으로 달러화가 강세로 전환
    - 원유 등 국제 원자재가격이 하락하며 원자재시장에서의 투기자금이 유출되어 호주, 러시아 등 자원국 통화가 달러화에 대해 약세로 전환
    - 금융위기의 심화로 금융기관들은 예상되는 금융부실을 충당하기 위해 달러 유동성 수요를 증대
    - 2008년 7월 현재 달러화의 주요국 통화에 대한 가치는 1973년 이래 최저 수준으로 약세를 마무리하고 강세로 전환될 시점에 도달

주요국 통화에 대한 달러화 가치 추이

(1973=100)



자료: Federal Reserve Bank of St. Louis, FRED DB.

- 55) 외국인의 주식순매도세는 2008년 하반기 들어서도 지속되고 있는데, 7월 중에는 코스피시장과 코스닥시장에서 각각 6조 1,670억 원, 1,279억 원을 순매도했으며, 채권시장에서도 2조 6,687억 원을 순매도
- 56) 1980년대의 달러화 가치는 상승과 하락 국면이 4년 내외의 주기를 보였으며, 90년대 중반 이후에는 상승 국면이 6년 6개월, 하락 국면은 2002년 2월 이래 6년 5개월째 지속

2009년 원/달러 환율 1,040원

- 외국인 주식 순매도규모의 축소와 경상수지 개선 등으로 원/달러 환율은 2008년 하반기보다 낮은 수준을 보일 전망
  - 외국인의 주식순매도규모의 축소와 미국경제의 침체 등은 달러화 약세요인으로 작용
    - 미국의 주택시장 회복이 본격화되지 않는 한 서브프라임 모기지 부실에 따른 금융불안 해소는 어려운 상황
    - 외국인의 주식 보유비중이 큰 폭으로 하락(유가증권기준: 2004년 말 42.0% → 2008년 10월 9일 30.0%)해 주식 순매도규모의 증가에 한계
    - 미국경제는 내수경기 위축과 달러 강세 전환에 따른 수출부진으로 2009년 경제성장률이 전년의 1.7%에서 0.1%로 하락

외국인 주식 순매수 규모와 외국인 주식 보유 비중

(단위: 억 원)

		2004	2005	2006	2007	2008.1.2~10.8
주식순매수 규모	코스피	112,072	-28,157	-112,417	-305,577	-371,965
	코스닥	16,571	6,706	-4,653	731	-17,989
주식보유비중(코스피시장, %)		42.0	39.7	37.3	32.4	30.0

주: 주식순매수의 마이너스 값은 순매도를 의미

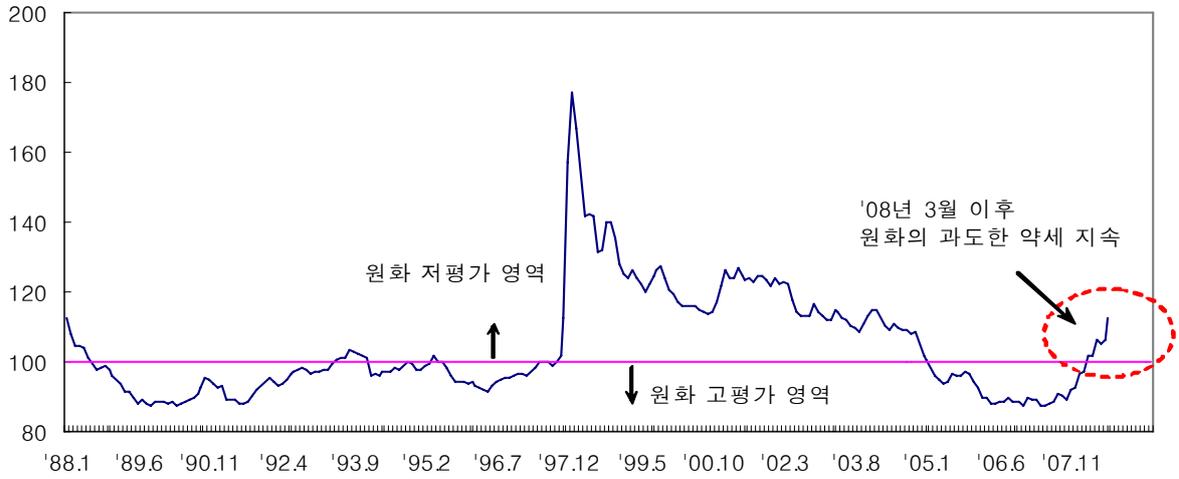
자료: 금융감독원

- 원유 등 원자재가격의 하락 등으로 경상수지가 6억 달러의 흑자로 전환하면서 적정환율 수준으로 하락하려는 압력을 받을 전망
  - 2009년 두바이유 기준 국제유가는 전년(102.9달러)대비 11.4%하락한 배럴당 85달러로 전년보다 약 95억 달러의 원유수입 부담이 경감
  - 국내 소비와 투자 등 내수부문의 부진은 수입수요를 둔화시켜 무역 및 경상수지 개선에 기여
  - 2008년 8월까지의 경상수지 적자와 물가상승세 등을 반영한 적정환율은 달러당 1,002원 내외<sup>57)</sup>

57) 미국, 중국, 일본 등 7대 교역국과의 실질실효환율에 의하면 원화는 2008년 3월부터 저평가되고 있는 것으로 나타남

원화의 주요국 통화에 대한 실질실효환율 지수 추이

(1993=100)



자료: 삼성경제연구소

## IV. 2009년 업종별 경기전망

### 1. 업종별 경기전망 개관

#### 전반적 부진 속 반도체·통신 수출과 조선 건조 호조

- IT산업은 세계경제 침체로 전반적인 시장여건이 좋지 않은 가운데 반도체와 통신기기의 수출이 호조를 보일 전망
  - 반도체는 경쟁사의 설비투자 축소로 공급과잉이 일부 해소되면서 불황기에도 투자를 지속해온 국내업체의 수출이 증가할 전망
  - 통신기기는 국내 제품의 품질 및 비용 경쟁력 개선을 배경으로 수출 증가세를 이어갈 전망
  - 가전은 평판TV시장의 성장률 둔화와 해외현지생산 증가로 수출증가율 둔화가 예상되는 가운데 고부가제품의 발굴 노력이 지속될 전망
  - 디스플레이는 선진시장이 성숙기에 진입하면서 성장세가 둔화되고 제품가격이 하락세를 보일 전망
- 주력산업은 국내외 시장 침체로 자동차와 석유화학의 정체가 지속되는 가운데 조선의 건조량이 사상 최대를 기록할 전망
  - 고가로 수주한 선박인도가 본격화되면서 조선의 건조량이 사상 최대를 기록할 전망이나 글로벌 조선경기 둔화로 신규 수주량은 감소할 전망
  - 자동차는 국내외 경기침체와 고유가 및 해외현지생산 본격화로 내수와 수출이 모두 (-)의 성장률을 보일 전망
  - 석유화학은 경기순환주기의 최저점에 도달한 데에다 중동산 저가제품의

출시 본격화로 아시아시장을 둘러싼 경쟁이 더욱 치열해질 전망

□ 서비스산업은 경기부진에 따른 소비심리 침체로 정체가 예상되는 가운데 중동의 해외건설이 호조를 보일 전망

- 유통은 소비심리가 얼어붙은 가운데 경기둔화의 영향으로 가격 경쟁력을 갖춘 인터넷 쇼핑몰, 1000원 샵, 셀프 스토어 등이 인기를 끌 전망
- 건설은 국내 부동산 시장 위축에도 불구하고 SOC 예산과 민자사업(BTL)의 증가로 국내수주가 소폭 증가하지만 해외건설은 유가 안정과 경쟁심화로 증가율이 둔화될 전망

【 2009년 산업전망 종합 】

(전년대비, %)

업종		성장률		주요 특징
		2008년	2009년	
IT 산업	정보통신기기	16.0 16.4	7.3(생산) 13.1(수출)	· 국내기업의 이동통신 단말기의 품질 및 비용 경쟁력 개선 · 스마트폰과 노트북 PC 수요가 세계 시장 성장을 견인
	반도체	2.1 -2.8	9.5(생산) 10.4(수출)	· 2009년 메모리 시황 개선으로 수출 성장세 회복 · 노트북 PC에 新저장장치 SSD(Solid State Drive) 채용 증가
	가전	7.3 8.7	4.8(생산) 5.9(수출)	· 평판TV시장의 성장률 둔화 속에 신형시장의 비중 확대 · 가전시장의 신규 수요창출을 위한 고부가 제품 발굴 진행
	디스플레이	18.9 19.4	4.1(생산) 5.1(수출)	· 성장기를 지나 성숙기로 진입하면서 성장세가 크게 둔화 · 수요부진으로 제품 가격도 안정세에서 하락세로 반전
주력 산업	자동차	0.7 -1.5	-0.6(내수) -1.9(수출)	· 경기침체와 고유가 지속으로 내수와 수출이 동시에 정체 · 경차판매가 확대되는 가운데 친환경자동차 출시
	조선	34.0 -34.5	20.0(건조) -4.8(수주)	· 고가수주가 급증했던 2006~7년분의 본격 인도로 수출액 급증 · 글로벌 경기 둔화로 新조선 수주량은 감소
	석유화학	6.3 11.8	4.5(생산) 7.5(수출)	· 경기순환주기의 최저점 구간 진입 예상 · 중동산 제품출시 본격화로 아시아시장의 경쟁 심화
서비스 산업	유통	3.2	3.1(매출)	· 성장을 주도했던 대형마트는 규제와 입지포화로 성장세 둔화 · 소득양극화 심화에 따라 업태별 실적 양극화가 가속화될 전망
	건설	-7.0 25.7	0.8(국내수주) 4.0(해외수주)	· 2009년 국내수주는 부동산시장 위축에도 불구하고 SOC 예산과 민자사업(BTL)의 증가로 소폭 증가 · 해외건설은 유가안정과 경쟁심화로 증가율이 둔화될 전망

\* 주력산업은 물량기준

## 2. 정보통신기기 산업

### 수출시장은 청신호, 내수시장은 경쟁심화로 적신호

□ 2009년 정보통신기기 산업의 생산과 수출은 7.3%와 13.1% 성장 전망

- 통신기기는 2008년 환율효과와 원가절감, 경쟁사의 어려움 등을 활용해 수출이 30% 내외의 고성장을 달성하고 '09년에도 20% 가까운 성장 예상
- 2009년은 세계 경기둔화로 인해 수출 성장률이 둔화
- 정보기기 부문은 2008년 프린터를 제외한 대부분 품목이 수출 감소를 경험하고 2009년에도 생산 및 수출이 마이너스 성장을 지속할 전망
- 2008년 삼성전자가 세계 10위의 PC기업으로 부상했으나 주로 해외 생산

□ 내수와 수입은 각각 4.8% 및 18.2%의 성장 예상

- 통신기기 내수시장은 2008년 상반기까지 3세대 수요가 고성장을 견인했으나 2008년 하반기부터 통신서비스업계의 긴축정책으로 성장 둔화 예상
- 통신서비스업계의 적극적인 해외제품 도입으로 과거 미미했던 휴대폰 수입이 '08년 50%의 이상 고성장을 시작으로 '09년에 더욱 확대될 전망
- 정보기기 내수시장에서도 저가의 대만제품 수입이 증가할 전망

### 정보통신기기산업 수급전망

(생산·내수: 십억 원, 수출·수입: 백만 달러, 증감률: %)

	2007	2008	2009	증감률	
				2008/2007	2009/2008
생 산	68,602	79,578	85,366	16.0	7.3
내 수	40,456	43,045	45,111	6.4	4.8
수 출	47,399	55,195	62,426	16.4	13.1
수 입	17,108	20,068	23,720	17.3	18.2

주: 1) 정보통신산업은 방송기기와 반도체 등 부품을 제외한 통신기기와 정보기기를 포함

2) 통신기기는 유무선 단말기와 인프라, 정보기기는 컴퓨터 본체와 주변기기 등을 포함

자료: 2007년 실적은 정보통신산업협회, 2008년 추정과 2009년 전망은 삼성경제연구소

세계시장은 스마트폰과 노트북 등 고가품이 수요를 견인할 전망

- 2009년은 3세대 휴대폰 및 스마트폰 수요가 본격화되는 변곡점
  - 2009년 세계 휴대전화 판매대수는 14억대로 8% 증가하고, 매출은 1,809억 달러로 6% 증가 예상 (Cowen & Company, 2008.8)
    - 판매대수 성장률이 한자리 수로 감소하고 일반휴대폰의 단가하락이 지속되지만, 스마트폰 등 하이엔드 제품군이 고성장해 매출은 성장세 유지
  - 2009년 세계 휴대폰 시장의 중심이 스마트폰으로 전환되기 시작
    - 2009년 세계 스마트폰 판매는 64% 성장한 2.7억 대로, 세계 휴대폰 판매의 19%, 매출의 42% 점유 예상 (Credit Suisse 2008.6)
    - 반면 음성 중심의 일반 휴대폰은 단가하락 가속화로 매출이 감소
  - 스마트폰 시장이 확대되면서 우수한 제품기능과 함께 차별화된 애플리케이션 확보가 점유율 확대를 위한 중요한 경쟁요소로 부상할 전망
    - 애플, 노키아, RIM 등 스마트폰 제조업체들은 MobileMe, Ovi, Push mail 등과 같이 혁신적인 애플리케이션 서비스를 통해 차별화 모색
- 노트북 PC 수요가 신제품과 신시장으로 확대되며 고성장 지속
  - 세계 경기둔화로 데스크탑 PC 시장은 성장이 정체되지만 저가 노트북PC의 예상울 웃도는 판매에 힘입어 세계 PC 판매는 '08년 15.7%, '09년 13.7%의 성장 예상 (IDC 2008.9: IITA 2008.9.10에서 재인용)
    - PC 시장이 데스크탑에서 노트북 중심으로 재편되며 로컬 조립업체의 시장점유율이 감소하고 글로벌 브랜드업체의 시장점유율이 증대
  - '08년 Asustek이 Eee PC를 통해 개척한 500달러 이하 초저가 노트북 PC 시장에 Acer, Lenovo 등 글로벌 브랜드업체가 참여하면서 시장 확대
    - 초저가 노트북은 신흥시장 뿐 아니라 선진시장에서도 서브 노트북으로 자리매김하면서 1인 1PC 수요를 창출
    - 2008년 인텔이 출시한 초저가 프로세서 'Atom'도 시장 확대에 기여

### 3. 반도체산업

#### 2009년 메모리 시황 개선으로 수출 성장세 회복

- 2009년 메모리 반도체시장은 공급과잉이 해소되면서 10% 내외 성장
  - 영업적자 지속, 200mm 라인 퇴출 등으로 그동안 30~40%에 달하던 공급능력 증가율이 10%대로 감소
  - 2008년 D램 설비투자가 전년대비 40~50% 축소되었고, 낸드플래시도 도시바의 2008년 2분기 영업적자 등으로 전년대비 투자 감소 예상
  - 2009년 상반기의 계절적인 비수기로 인한 일시적 공급과잉이 하반기부터 해소되면서 시황이 회복세로 전환될 전망

세계 반도체 시장 전망

(억 달러, %)

	2007	2008	2009
반도체	2,556 (3.2)	2,677 (4.7)	2,832 (5.8)
메모리	579 (Δ1.1)	547 (Δ5.5)	599 (9.7)
D램	313 (Δ7.4)	273(Δ12.7)	304 (11.3)
낸드플래시	145 (26.0)	159 (9.5)	182 (14.5)

주 : ( )는 전년대비 증감률

자료 : WSTS('08.5)자료를 한국반도체산업협회, 『실리콘위크(2008.6.2)』에서 재인용

- 국내 반도체업계의 2009년 수출 성장세가 점진적으로 회복될 전망
  - 불황기에도 투자를 지속한 국내업체의 시장지배력과 원가경쟁력 상승 등으로 반도체 수출은 10% 내외 증가 예상
  - 2008년 업계 설비투자의 60% 이상을 국내업체가 차지하며 점유율 확대

반도체산업 수급전망

(생산: 십억 원, 수출: 백만 달러, %)

	2007	2008	2009	증감률	
				2008/2007	2009/2008
생 산	53,003	54,116	59,261	2.1	9.5
수 출	39,045	37,952	41,899	Δ2.8	10.4

자료 : 2007년 실적은 한국전자산업진흥회, 2008년 추정 및 2009년 전망은 삼성경제연구소

차세대저장장치 SSD<sup>58)</sup>의 본격 성장

- 멀티 레벨셀(MLC) 기술도입의 진전으로 SSD 가격 하락 가속화
  - MLC는 낸드플래시의 정보저장공간인 셀 하나에 다수의 비트를 저장함으로써 메모리 용량을 확대하는 기술
    - 2008년 8월초 8메가 MLC 낸드플래시 고정거래가격은 2.0달러로 같은 용량의 SLC<sup>59)</sup>의 6.09달러보다 67% 이상 저렴
  - 삼성, 도시바, 마이크론 등 메모리 업체들이 2008년부터 MLC기반 SSD를 출시하면서 SSD 가격이 빠르게 하락
    - 2008년 하반기, 64GB의 SSD제품 가격이 550달러에서 260달러로 하락
    - 경쟁제품인 HDD와의 가격비가 2008년 초 10~14배에서 2008년 말 7배, 2009년 3~5배 내외로 좁혀질 전망
- SSD 가격이 HDD 수준에 근접하면서 SSD가 노트북 PC에도 본격적으로 채용될 전망
  - 2009년 PC 내 노트북 비중이 50% 이상으로 증가하는 등 SSD의 주요 응용기기인 노트북 PC가 지속적으로 성장
  - SSD의 노트북 장착률이 2008년 1%에서 2009년 5.8%, 2010년 18%로 급성장하며, 시장규모도 2008년 3억 달러에서 2009년 26억 달러, 2010년 61억 달러에 달할 전망

SSD의 PC 탑재비율 전망

	2008	2009	2010	2011
기업용 서버	0.1%	0.2%	0.8%	1.5%
데스크톱 PC	0.3%	2.0%	2.5%	3.5%
노트북 PC	1.0%	5.8%	18.0%	27.0%
합계	0.7%	4.0%	10.5%	16.2%

자료 : iSuppli(2008.4)자료를 김승룡(2008.5), 'SSD가 몰려온다', 『디지털타임즈』에서 재인용

58) SSD(Solid State Drive): 낸드플래시 등 반도체를 이용한 데이터 저장장치로 속도, 경량화, 소비 전력 등에서 HDD대비 유리

59) SLC(Single Level Cell): 메모리 셀 하나에 1bit만을 저장하는 기술

## 4. 가전산업

### 수출 및 내수 성장 감소

□ 2009년 가전시장은 전년보다 성장이 둔화될 전망

- 평판TV의 경우, 2008년까지 고성장을 기록했으나 선진국 평판TV 보급률 진전, 세계 경기 둔화 등의 영향으로 성장세가 둔화
- LCD TV 등의 가격경쟁 심화로 해외생산이 확대되면서 완제품의 직수출은 지속적으로 감소
  - 주로 TV부품을 중국, 멕시코, 폴란드 등의 해외 생산거점으로 수출하는 비중이 높음

□ 내구재 소비 감소 추세 하에 국내 가전시장도 위축

- 전반적 경기 침체 영향으로 가전 수요 둔화가 예상되나, 국내 디지털 방송 전환시점이 다가옴에 따라 평판 디지털TV 수요는 꾸준히 발생
- 백색가전은 교체수요 증가율이 둔화되며 성장은 보합세를 유지할 전망

#### 가전산업 수급전망

(생산·내수: 십억 원, 수출·수입: 백만 달러, %)

	2007	2008	2009	증감률	
				2008/2007	2009/2008
생 산	31,502	33,814	35,437	7.3	4.8
내 수	21,468	22,483	23,202	4.7	3.2
수 출	13,433	14,595	15,456	8.7	5.9
수 입	4,548	5,355	5,853	17.7	9.3

주: 가전은 MTI코드 82에 해당하는 품목으로 TV(부품), 백색가전, AV기기 등이 포함

자료: 2007년 실적, 2008년 예상치는 한국전자산업진흥회, 2009년 전망은 삼성경제연구소

## 신흥시장 비중 확대

□ 2009년 세계 평판 TV 시장은 신흥시장 중심으로 이루어질 전망

- 북미, 서유럽, 일본 등 선진국 시장은 10% 내외의 성장에 그치는 반면 중국(38%), 기타지역(29%) 등 신흥시장은 상대적으로 호조
- 세계 평판TV 시장에서 선진국과 신흥국의 대수 비율은 2006년 8:2, 2007년 7:3에서 2009년에는 6:4까지 접근<sup>60)</sup>

### 전세계 LCD TV 수요 전망

(단위: 천대, %)

	2007	2008	2009	증가율	
				2008/2007	2009/2008
전세계	79,165	106,833	126,138	35	18
북미	24,241	30,294	33,972	25	12
서유럽	24,931	28,049	30,414	13	8
중국	8,745	15,049	20,749	72	38
일본	7,721	8,595	8,898	11	4
ROW	13,527	24,847	32,106	84	29

자료: UBS, (2008.6). LCD TV

□ 신흥시장 중심의 ‘저가화’와 함께 정체를 맞고 있는 선진시장 수요창출을 위한 ‘고부가 제품의 발굴’이 가전시장의 최대 이슈가 될 전망

- LCD TV의 경우, 600불 이하 저가 제품의 비중이 확대되면서 주요 TV 업체들의 제조전문기업의 활용 비중은 지속 증가할 전망
  - 디자인/설계는 자체, 개발/제조는 제조전문기업에게 위탁하는 ‘하이브리드 모델’의 도입이 확대
- 백색가전도 신흥시장 대상의 저가제품과 환경(절전), 건강, 지능화 등이 중심이 된 선진국 대상 프리미엄 제품의 이원적 구조로 시장이 발전

60) Nikkei Microdevices, (2008.2)

## 5. 디스플레이 산업

### 성숙기 진입으로 성장세 둔화

- 세계 디스플레이 시장은 고도 성장기를 지나 2009년부터 성숙기로 진입
  - 그동안 성장을 이끌어 온 노트북 PC, LCD 모니터, 평판 TV를 대체할 새로운 애플리케이션의 성장이 미흡
  - 전자 페이퍼 등 신규 시장이 확대되나 아직은 전체 시장의 1~2% 수준
  - 선진국의 소비심리 위축까지 겹쳐 2009년 시장성장률은 2%대로 크게 둔화

세계 대형 평판디스플레이 패널시장 전망

(억 달러, %)

	2007	2008	2009
10인치이상 대형 패널 시장	792 (29.9)	933 (17.8)	952 (2.1)
LCD	731 (38.1)	863 (18.1)	880 (1.9)
PDP	61 (△23.8)	70 (13.8)	73 (3.9)

주: ( )는 전년 대비 증감률

자료: 2007년 실적은 업계, 2008년 추정 및 2009년 전망은 삼성경제연구소.

- 2009년 디스플레이 산업의 생산과 수출은 각각 4.1%와 5.1%의 성장률을 보일 전망
  - 업계 1, 2위를 다투는 한국기업도 시장 위축으로 성장세 둔화가 불가피

디스플레이산업 수급전망

(생산·내수: 십억 원, 수출·수입: 백만 달러, 증감률: %)

	2007	2008	2009	증감률	
				2008/2007	2009/2008
생 산	43,711	51,991	54,126	18.9	4.1
내 수	27,977	28,988	29,789	3.6	2.8
수 출	21,808	26,043	27,383	19.4	5.1
수 입	4,876	5,172	5,301	6.1	2.5

주: 휴대폰용 패널 등 중소형패널 포함.

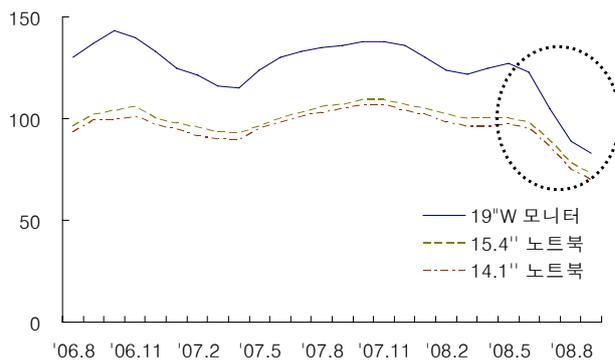
자료: 2007년 실적은 정보통신산업협회, 2008년 추정과 2009년 전망은 삼성경제연구소.

## 패널 가격 하락세로 전환

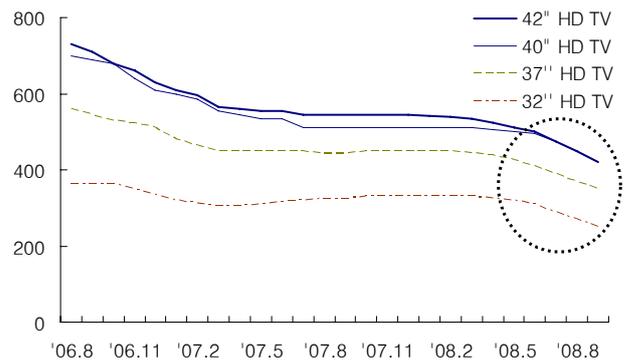
□ 주요 디스플레이 제품의 수요부진으로 패널 가격의 하락 폭이 확대

- 22인치 이상 모니터, 40인치 이상 TV 등 대형 디스플레이 제품의 수요 정체로 디스플레이 판매량(면적기준) 증가세가 크게 둔화
  - 판매면적 증가률:(전년동기비) 2007년 2분기 71% → 2008년 2분기 32%
- 지난 1년간 안정세를 유지해 온 패널 가격이 2008년 2분기부터 하락세로 반전
  - 패널 가격 하락폭(6월 → 9월) : 노트북용 약 25%, 모니터용 30~35%

LCD 모니터 · 노트북용 패널 가격



LCD TV용 패널 가격



자료: Witsview

□ 2008년 하반기부터 2009년 상반기까지 업체들의 수익성도 하락할 전망

- 패널 가격의 안정으로 20%대의 높은 영업이익률을 기록했던 업체들의 수익성이 2008년 하반기 이후 낮아질 것으로 예상
  - 2008년 1분기 영업이익률 : 삼성전자(LCD사업부문) 23%, LG디스플레이 23%, AUO 22%, CMO 19.3% 등<sup>61)</sup>
- 과거 2006년~2007년 경험과 같이, '수익성 하락 → 신증설 투자 연기 → 수급 균형'의 조정 메커니즘 작동으로 2009년 하반기 이후에는 패널 가격이 다시 안정세로 회복될 전망

61) AUO, CMO는 대만 LCD 기업인 AU Optronics와 ChiMei Optoelectronics의 약자

## 6. 자동차산업

### 수출과 내수가 (-) 성장 기록

□ 내수는 2004년 이후 5년 만에 -0.6%의 증가율을 보일 전망

- 경기 침체와 자산 가치 하락에 따른 구매여력 감소 및 고유가로 내수 정체가 지속될 전망
  - 단, 고유가와 신모델 출시를 배경으로 경차 판매는 호조를 지속할 전망
- 수입차는 일본 대중차 진입으로 판매호조가 지속되어 2009년 판매증가율이 19.6%에 달하여 판매대수가 8만 대에 육박할 전망

□ 수출은 해외 수요 부진과 현지생산 본격화로 증가율이 -1.5%로 떨어져 전년도의 (-) 성장을 이어갈 전망

- 금융위기에 따른 신용경색으로 미국 자동차시장의 부진이 심화되고 미국 시장의 부진이 유럽과 신흥시장으로 확산될 전망
- 미국, 유럽, 중국, 인도 등 해외 현지생산이 본격화된 것도 수출 정체的重要原因

□ 생산은 전년도에 이어 -1.5% 증가한 391만 대로 400만 대에 미달할 전망

### 자동차산업 수급전망

(천 대, %)

	2007	2008	2009	증감률	
				2008/2007	2009/2008
생 산	4,086	4,031	3,907	-1.3	-1.5
내 수	1,219	1,227	1,220	0.7	-0.6
수 출	2,847	2,804	2,750	-1.5	-1.9
수 입	53	67	80	25.3	19.6

자료: 한국자동차공업협회·한국수입자동차협회(2008년 실적)  
삼성경제연구소(2008년 추정과 2009년 전망)

## 경차와 친환경 자동차의 부상

- 고유가와 경기침체의 여파로 경차 판매가 급증하는 가운데 2009년에는 생산설비 확충과 신모델 출시가 예정되어 있음
  - 고유가와 경기부진으로 구입비용과 운행비용이 적은 경차 판매가 급증
    - 2007년 전체 승용차 판매의 5.4%에 머물던 경차 비중이 2008년 6월말에는 15.2%로 세배 가까이 증가
  - 기아자동차는 국내외 시장에서 주문이 급증하고 있는 경차 ‘뉴모닝’의 생산라인을 내년 초까지 현재의 18만대에서 25만대로 확충할 계획
  - 경차 ‘뉴마티즈’를 생산하고 있는 GM대우는 1,000cc급의 새로운 경차 모델을 출시할 계획
- 하이브리드차와 전기차 등 친환경 자동차에 대한 관심이 증가하는 가운데 핵심부품인 2차 전지사업에 진출하는 기업이 증가<sup>62)</sup>
  - 현대자동차는 LPG를 사용하는 하이브리드차를 내년에 출시할 계획
    - LPG를 사용하는 이유는 LPG 가격이 가솔린보다 50% 정도 저렴하고 가솔린 하이브리드차에 대한 일본의 특허공세를 회피할 수 있기 때문
  - 하이브리드와 전기자동차의 핵심부품인 2차 전지사업에 진출하거나 사업을 확장하는 기업이 증가
    - SDI는 보쉬와 합작으로 SB리모티브를 설립하여 리튬이온 전지를 생산할 계획이고 LG화학은 리튬이온 전지의 생산라인을 건설 중
  - 정부와 업계는 ‘그린카 4대 강국’을 기치로 ‘플러그 인 하이브리드 자동차’에 필요한 전지를 공동으로 개발하는 프로젝트에 착수
    - 지식경제부-현대차-전지업체(SB리모티브, LG화학, SK에너지)가 참여하여 공동 개발

62) 2차 전지는 충전을 통해 재사용할 수 있는 전지를 의미

## 7. 조선산업

### 수주량은 감소하지만 수출급등세는 지속

- 세계 경기 둔화로 2008년부터 시작된 신조선 발주 감소 추세가 회복되지 못하고 2009년에도 지속될 전망
  - 2008년의 컨테이너선과 중소 벌크선 발주 급감 추이는 2009년에도 글로벌 경기악화로 인한 물동량 감소로 회복이 어려울 전망
  - 선박금융조건이 글로벌 금융환경에 연동, 악화됨으로써 신조선 발주 부진뿐만 아니라 기존 수주계약 해지의 가능성도 상존
  - 반면, 해양개발을 위한 특수선과 환경규제 때문에 2010년까지 교체돼야하는 단일선체 대형탱커(VLCC) 등의 발주 여력은 남아 있음
  - 특수선: 쇄빙/내빙유조선, FPSO(이동 원유시추/생산/저장선), 드릴쉽 등
- 하지만 수주선박의 인도 증대로 건조량/수출액은 최대 실적 경신이 예상
  - 수주량이 급등했던 2006년 수주선박이 본격 인도되면서 사상 최대의 수출금액 달성이 예상됨
  - 국내 조선사의 고가선박 건조 비중이 높은 것도 수출액 증대에 일조
  - 수주량에 맞추기 위해서는 2009년까지 건조능력을 확장, 건조량이 사상 최대 규모인 1,800만 CGT에 육박할 전망

### 조선산업 수급전망

(단위: 천CGT)

	2007	2008	2009	증감률(%)	
				08/07	09/08
수 주	32,110	21,000	20,000	-34.5	-4.8
건 조	11,197	15,000	18,000	34.0	20.0
수주잔량	63,389	68,000	67,500	7.3	-0.7

주: 2008, 2009년 전망치는 삼성경제연구소 추정  
 자료: 한국조선협회, 시황보고서

## 메이저 중심의 시장 전개

- 중국의 선박 건조 납기가 지연되면서 글로벌 시장에서 신뢰도가 급감
  - 2006년 이후 폭증한 벌크선의 과도 수주에 대응하기 위한 설비확대가 지연되면서 2008년부터 납기 지연문제가 심각하게 대두
    - 2008년 상반기 기준 25% 납기가 지연
  - 납기 및 건조능력 확충 지연은 중국의 2009년 신규발주량 감소에 영향
- 중국에 비해 신뢰도가 높은 국내 주요 조선사는 글로벌 위상이 더욱 강화되는 결과
  - 신조선 발주가 줄어들면 납기와 품질 신뢰도가 큰 업체에게 발주가 집중되는 경향이 뚜렷함
    - 2008년 상반기 발주의 50% 이상을 국내 업체가 수주
  - 국제 금융여건 악화도 신뢰도가 큰 업체에게 발주가 집중되는 주요 원인
    - 선박 건조 자금 마련을 위해 필요한 금융기관의 지급보증(RG)에서 메이저 업체가 절대적으로 유리
  - 한편, 2011년 인도분까지 수주잔량을 충분히 확보한 국내 메이저 업체는 보다 유리한 조건에서 선택적으로 수주할 수 있는 여유가 생김
    - 고부가가치를 확보할 수 있는 대형선, LNG선, FPSO, 드릴쉽 등의 수주에 집중 가능

## 8. 석유화학산업

### 불황국면 진입

□ 국내·외 경기하강에 따른 내수 및 수출 감소로 불황국면 진입

- 내수는 국내경기 하강 영향으로 2008~2009년 중 보합수준에 머물 전망
  - 건설, 섬유산업 등의 부진에 따라, PVC, PE 등 건축용 소재 및 합섬원료 내수가 특히 크게 위축될 전망
- 2008년 중 수출은 생산량 증가, 수출지역 다변화에 따라 대폭 확대될 전망이나, 2009년은 증가율이 둔화될 전망
  - 중국의 자급률 증가 및 경기위축에 따른 수입 감소, 중동 신증설 물량의 중국유입 확대 등으로 수출이 크게 둔화될 전망

□ 2008년 하반기 이후 세계적인 공급확대로 본격적인 불황기 진입 예상

- 2008년 국내생산은 대규모 신·증설 투자효과로 전년대비 7.4%의 증가율을 보일 전망이나 2009년에는 4.5%로 증가율이 감소할 전망

### 석유화학산업 수급전망

(천 톤, %)

	2007	2008	2009	증감률	
				2008/2007	2009/2008
생 산	18,816	20,000	20,900	6.3	4.5
내 수	9,538	9,600	9,600	0.6	0.0
수 출	9,985	11,160	12,000	11.8	7.5
수 입	842	760	700	-9.8	-7.9

주: 합성수지, 합섬원료, 합성고무 등의 3대 부문 제품합계 기준

자료: 2007년 실적은 한국석유화학공업협회, 2008년 추정과 2009년 전망은 삼성경제연구소

## 중동산 제품출시로 아시아시장 경쟁 심화

□ 중동의 대규모 저가제품 출시 본격화로 아시아 시장에서 경쟁심화 전망

- 2008~2010년 중 신·증설 계획량(에틸렌 기준) 245만 톤 가운데 96%가 중동 및 아시아지역에 집중
- 중동 신규물량의 1차 목표시장인 중국, 인도, 동남아 등지에서 공급과잉이 특히 심화될 전망
- 최대 수입국인 중국의 경우 합성수지 자급률이 2008년 70%를 상회하면서 수입여력이 지속적으로 축소 중
  - 2008년 상반기 중국의 석유화학제품 수입은 전년 대비 -6.1% 감소

세계 에틸렌 신·증설 계획(천톤)

	2008	2009	2010	계
중동	4,670	5,635	3,495	13,800
중국	150	2,175	3,005	5,330
한국	395	185	-	580
아시아(기타)	850	570	2,350	3,770
세계(기타)	-195	-205	1,390	990

자료 : 김기영(2008), "2008년 하반기 국내외 석유화학산업 전망", 석유화학공업협회지 2008.8(일본경제산업성, CMAI, Tecnon 등 종합)

□ 중동을 제외한 타 지역 석유화학 기업의 수익성이 크게 악화될 전망

- 중동산 에틸렌 생산비용은 \$200/톤으로 국내산 생산비용 \$800/톤에 비해 월등한 가격경쟁력 보유(2008 APIC Marketing Seminar 자료집)
- 가격경쟁 심화에 따라 2009년 중 국내기업의 수익성은 Break-even 수준까지 하락할 가능성도 존재
  - 역사적으로 국내 기업의 수익성은 경기하락기에 더욱 큰 폭으로 하락하는 경향

## 9. 유통산업

### 성장세 둔화

- 대출금리 상승, 주가·부동산 가격 하락 등으로 가계 구매력이 약화되고, 소비심리 역시 부정적이어서 유통산업의 성장세가 둔화될 전망
  - 2007년 하반기 이후 지속되고 있는 세계경제 불안, 대출금리 상승, 가계 자산 감소 등으로 가계의 구매력이 지속적으로 감소
  - 2008년 7월 소비자 기대지수는 84.6으로 7년 7개월 만에 최저치를 기록할 정도로 소비심리 역시 냉각된 상태
- 2009년 유통산업 성장률은 전년에 비해 다소 둔화될 것으로 전망
  - 경영환경의 불확실성이 커서 각 업체의 출점, 신규사업 전개 등도 2008년에 비해 둔화될 것이 확실시
  - 업체별로는 인터넷쇼핑몰 등 사이버 쇼핑몰을 필두로 한 무점포 판매의 성장세가 유지될 전망

### 【 유통산업 업체별 매출 전망 】

(조 원, %)

	2007	2008	2009	증감률	
				2008/2007	2009/2008
대형마트	28.4	29.9	31.3	5.2	4.7
백화점	17.8	18.5	19.2	3.9	3.5
무점포판매	21.7	24.5	27.8	13.2	13.1
편의점	4.7	5.2	5.8	11.7	10.8
슈퍼마켓	11.5	11.8	12.1	3.1	2.4
기타종합소매점	7.5	7.8	7.9	3.0	2.5
전문상품소매점	137.0	138.0	139.0	0.8	0.7
소매업 전체	228.6	235.8	243.0	3.2	3.1

자료: 통계청 소매업체별 판매액(불변금액 기준)을 토대로 삼성경제연구소가 추정

## 차별화되는 업태별 실적

- 대형마트는 부지 포화, 규제 등의 영향으로 전년에 비해 성장률이 다소 둔화될 전망
  - 이마트와 홈플러스 간 2강 구도가 형성되면서 각 업체들 간의 외형 확대 경쟁이 줄어들고, 부지 포화 등으로 인해 신규 출점 여력이 제한적
  - 재래시장 보호 등을 명분으로 한 대형마트 규제 움직임은 대형마트의 외형 확대에 잠재적인 브레이크로 작용
- 백화점은 외형 성장이 제한적이고 환율의 영향으로 명품 매출 역시 둔화될 가능성이 높음
  - 대형점 출점 계획이 없고 고급화되는 대형마트와 차별화가 쉽지 않다는 점 때문에 백화점의 성장세가 높지 않을 전망
- 경기둔화의 영향으로 가격경쟁력을 갖춘 인터넷쇼핑몰의 성장세는 지속될 전망
  - 가격비교사이트 등으로 통해 최저가격이 제품을 구매하려는 알뜰소비가 증가하면서 인터넷쇼핑몰의 매출이 다소 증가할 것으로 보임
  - 1000원 샵, 셀프 스토어 등 가격파괴점, 초저가업체도 인기를 끌 전망

## 10. 건설산업

### 국내수주 소폭 증가 및 해외수주 증가율 둔화

- 국내건설 수주가 소폭 증가하는 가운데 해외건설은 중동지역의 오일머니에 힘입어 지속적으로 증가하나 증가율은 둔화될 전망
  - 2009년 국내수주는 부동산 시장 위축에도 불구하고 SOC 예산과 민자사업(BTL)의 증가에 힘입어 소폭이나마 (+)로 전환될 전망
    - 부동산 시장의 위축에 따른 민간 개발사업의 축소 및 지연, 정부의 SOC 투자예산(+1.5조원) 및 BTL사업(+1.6조원) 증가로 소폭 늘어날 전망
  - 해외수주는 고유가에 따른 중동지역의 발주증가가 예상되지만 유가 안정과 국제 경쟁 심화로 증가세는 둔화될 전망
    - 중동지역 발주공사에 선진국은 물론 개도국들도 적극적으로 참여
- 주택건설은 기저효과(Base Effect)로 2008년 보다 소폭 늘어날 전망
  - 경기둔화와 고물가 등의 우려로 주택수요가 위축되고 분양가 규제도 지속되어 주택공급이 크게 늘어나기는 어려울 전망
  - 특히 미분양 주택의 적체로 인해 주택업체들의 사업 리스크가 높아져 신규 주택의 공급 속도 역시 지연될 전망

#### 건설산업 수급전망

(국내수주: 조원, 해외수주: 억 달러, 주택건설: 천호, %)

	2007	2008	2009	전년대비 증감률	
				2008/2007	2009/2008
국내수주	127.9	119.0	120.0	-7.0	0.8
해외수주	397.9	500.0	520.0	25.7	4.0
주택건설	556	375	385	-32.6	2.7

자료: 2007년 실적은 건설교통부·대한건설협회·해외건설협회, 2008년 추정과 2009년 전망은 삼성경제연구소

## SOC 예산 증가와 주택시장 위축

□ 2009년 SOC 정부 예산(안)은 전년에 비해 7.9% 증가한 21.2조원 수준

- 당초 2009년 SOC 예산요구액('08.7)은 2008년 SOC 투자예산(19.6조원)보다 2.4%감소한 19.1조원이었으나 정부가 예산(안) 편성과정에서 크게 확대
  - 예산 요구액이란 각 부처별 소요예산을 단순 집계한 것이며, 정부 예산(안)은 각 부처들의 개별 요구액을 합리적으로 재조정된 것임
- 2009년 총 예산(안)은 전년 대비 7.2% 증가(예산 순계 기준, '08.9.18 통과한 추정 포함시에는 4.8%)했지만 SOC는 이보다 높은 증가율을 기록
  - 2009년 총 예산 증가율(7.2%) 보다 높게 책정된 분야는 R&D, 보건복지, 교육, SOC 등 4개이며, 실제 국회 심의과정에서 변경 가능성이 있음

□ 인플레이 우려, 금융시장 불안, 미분양 주택 적체 등 시장 내외 여건의 악화로 부동산 시장의 위축이 예상

- 정부가 각종 부동산 규제완화를 시도하겠지만 미분양 주택 적체 등으로 부동산 시장의 활성화를 기대하기는 쉽지 않을 전망
  - 정부는 세제개선(양도세, 종부세 등), 가격 및 거래규제 개선을 추진할 예정이지만 대외여건이 개선되지 못할 경우 실효성을 기대하기 곤란
  - 특히 정부는 약 16만호('08.7 기준)에 달하는 미분양 주택 해소에 관심을 기울이고는 있지만 자칫 주택가격 급등을 우려하여 소극적인 입장
- 인플레이 우려 속에서 금리 인상과 대출규제가 지속적으로 강화되어 시장 심리가 크게 위축될 전망
  - 주택담보 대출금리의 지속적 상승으로 신규 주택구입자 뿐 아니라 기존의 담보대출자들까지도 이자비용 부담이 크게 늘어날 전망
  - 특히 주택담보대출 중 변동금리 비중이 약 91%에 달해 금리인상 속도에 따라 대출금 연체를 유발할 한계 대출자의 발생 가능성도 상존

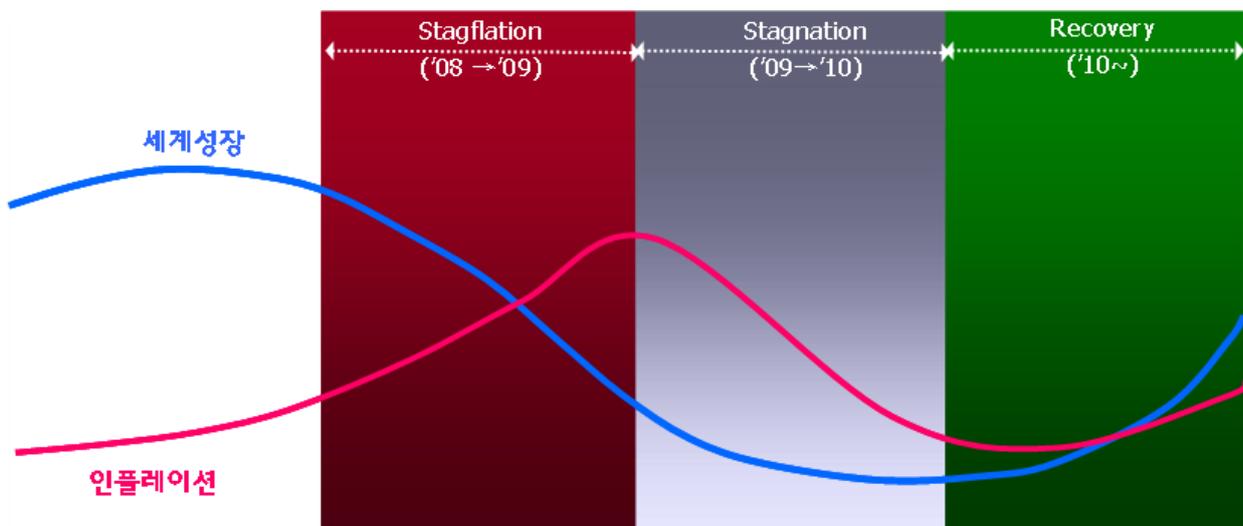
## V. 종합판단 및 정책적 시사점

### 향후 1년~1년 반은 경제적으로 힘든 시기

□ 한국경제는 2009년 하반기 이후 점차 회복될 것으로 예상

- 세계경제는 2008년 중의 고물가와 경기침체의 스태그플레이션에서 2009년에는 경기침체 국면으로 전환
  - 국제유가 하락으로 2009년 중 세계경제의 물가불안은 진정
- 2010년에 세계경제는 본격적인 회복 국면에 진입할 것으로 예상
  - 미국 경제가 회복될 것으로 예상되는 2010년 이후 세계경제가 침체 국면에서 벗어날 전망
  - 세계경제는 2008~09년의 저성장(연평균 3%)에서 벗어나 2010~13년에는 4%로 성장률을 회복할 전망
- 한국경제도 2009년 하반기 이후에나 경기가 완만한 회복세를 보일 전망
  - 고유가의 부담이 상대적으로 큰 한국경제는 국제유가의 안정이라는 대외여건의 개선으로 회복시점이 세계경제보다 다소 빠를 것으로 예상

향후 세계경제의 흐름 전망



## 경제 살리기에 주력

- 2009년에는 경기하강 가속, 고용부진 심화 등 내수부진이 심화되고 있는 반면 물가불안은 진정될 것으로 보여 경제활성화에 주력할 필요
  - 금융시장의 불안으로 금융정책을 통한 경기관리에는 부작용이 발생할 가능성
    - 자본의 유출입이 큰 폭으로 변동하고 있어 금리기조의 변화는 자칫 금융 불안을 확대시킬 수 있음
  - 재정의 역할 확대를 통해 경제 활성화를 추진
  - 금융정책은 수혜 계층의 타기팅(targeting)이 불가능하나 재정정책의 경우 경제적 어려움을 겪는 계층에 집중된 지원이 가능
    - 금리정책의 경우 정책 효과 발생에 일정 시차가 필요한 반면 재정지출 확대는 신속한 효과를 거둘 수 있는 장점을 보유
- 다만 물가불안을 자극하지 않도록 재정정책 실시의 시기와 대상을 신중하게 선정할 필요
  - 재정 지출의 대상은 일자리 창출과 경제적 어려움을 겪고 있는 계층 및 부문에 집중함으로써 물가불안을 최소화하며 경기를 활성화
    - 청년 실업 타개를 위해 ‘정부 인턴제’를 확대 실시하여 직업 훈련과 고용 기회 제공
    - 저소득층 일자리 창출을 위한 공공사업에 대한 지출 확대
  - 취약 계층에 대한 생활 안정을 위한 지원을 확대
    - 빈곤층 생활안정을 위해 지원책을 강구하고 자활사업에 대한 지원 강화
- 경기침체로 인한 서민과 중산층의 부담을 줄여주고 소비를 진작시키기 위해 소득세율 인하 등 기존 감세정책을 지속 추진

- 법인세 인하는 기업의 투자진작을 통해 경제의 지속적인 발전을 뒷받침하는 기반이 될 수 있으므로 필요
- 2009년에는 대기업에 대한 법인세 인하도 추진함으로써 투자 및 경기진작 효과 달성

2008년 세제개편안 주요 내용

소득세	소득세율 2%p 인하; 인당 공제한도 확대: 100 → 150만원; 교육, 의료비 공제 확대
법인세	낮은 법인세 과표 상향: 1→2억 원; 세율 인하: 13%→10%, 25%→20%
양도세	고가주택 기준 상향: 6→9억 원; 장기보유 공제 확대: 10년 이상 80%까지 1가구 1주택 감면 거주요건은 3년으로 강화
종합부동산세	과표 적용률 80% 동결; 상한 축소: 300→150%
상속증여세	세율 인하: 10~50%→6~33%; 중소기업 상속공제 확대; 1가구 1주택 상속공제 신설

□ 내수부진을 타개하기 위해 소비 여력 확충을 위한 정책 노력 강구

- 서비스 산업을 육성함으로써 일자리를 창출하고 내수 활성화
  - 생산성이 높은 지식기반 서비스 위주로 서비스 산업을 고도화하고 지식기반 서비스 산업을 고급인력의 흡수 창구로 활용
- 노동유연성을 유지하되, 장기적 소비부진의 최대 원인인 고용 불안을 근본적으로 해소하는 이른바 유연안정성 제고를 위한 방안을 마련할 필요

신산업 육성 등을 통한 성장잠재력 확충에 주력

- 2009년은 지난 5년간의 고성장-저물가경제가 종료되는 등 세계경제 흐름이 바뀌는 분기점으로 이러한 환경변화를 통해 향후 수년간을 선도할 산업구조가 변화할 가능성
- 1990년대 중반~2000년대 초반에는 미국 등 선진국들의 장기호황이 지속된 시기로 IT산업이 세계경제 성장을 선도

- 2000년대 초반~현재는 BRICs를 비롯한 개도국들의 고성장으로 이들의 산업화 과정에서 일반기계, 조선, 철강 등 전통산업이 세계경제를 선도
  - 향후 세계경제는 신흥시장의 성장세 둔화 등으로 전통산업에 대한 수요가 축소되는 반면, 에너지, 환경, 바이오 등의 산업이 부상할 전망
- 전기자동차, 재생에너지, 헬스 등 차세대 성장산업 발굴 및 육성을 위해 R&D와 기술 인력에 대한 지원 강화
- 산업계 수요에 부응하는 기술교육 혁신을 유도
  - 기업의 R&D 투자에 대한 세액공제한도 확대 등 세제지원 강화
  - 고유가 시대에 대비하여 에너지 효율성 제고 및 신·재생에너지 개발을 추진
    - 해외 자원기업 M&A, 생산광구 운영권 확보, 중대형 프로젝트 참여 확대 등 적극적 투자를 통해 해외자원 개발