



2007.1

# IBK 금융경제 브리프

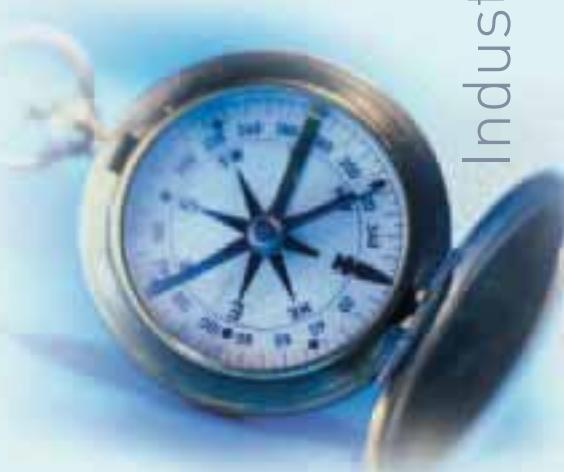
## 동향분석

- I. 해외경제 동향
- II. 국내경제 동향
- III. 중소기업 동향
- IV. 금융시장 동향
- V. 주요 경제지표

## 이슈분석

2007년 경제 및 금융관련 주요 이슈

Industrial Bank of Korea



기은경제연구소  
IBK Economic Research Institute

## 【동향분석】

|                    |    |
|--------------------|----|
| [요 약] .....        | 2  |
| I. 해외경제 동향 .....   | 5  |
| II. 국내경제 동향 .....  | 9  |
| III. 중소기업 동향 ..... | 13 |
| IV. 금융시장 동향 .....  | 16 |
| V. 주요 경제지표 .....   | 19 |

## 【이슈분석】

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 2007년 경제 및 금융관련 주요 이슈 ..... | 22 |
|-----------------------------|----|

## 요약

 해외경제 동향

- 미국경제 부진으로 인해 세계경제 성장세도 소폭 둔화
  - 미국경제는 소득증가 · 유가안정 · 금리동결로 인해 소비가 양호한 모습을 보이고 있어 연착륙 전망 유효
  - 중국경제는 투자, 생산, 소비 등 전 분야에서 고성장을 지속하고 있지만, 긴축금융정책으로 인해 성장세는 다소 둔화
  - 일본과 유로경제는 완만한 성장세 유지
- 국제유가(Dubai油 기준)는 미 원유재고 감소, OPEC의 감산결정으로 전월대비 상승한 배럴당 57~61달러를 기록했는데, OPEC 감산 및 동절기 석유수요 증가로 인해 당분간 60달러내외의 강세를 지속할 전망
- 비철금속 및 금 가격은 각각 재고증가, 달러가치 반등으로 하락했는데, 향후 비철금속 · 철강가격은 경기둔화에 따른 수요감소로 하락세가 이어지겠지만, 금 가격은 글로벌 달러약세 등으로 상승할 전망
- 미국 10년물 국채금리는 11월 소매판매 및 신규주택착공실적의 예상외 호조로 4.6%대로 소폭 반등하여 당분간 현 수준에서 횡보할 전망이며, 일본 10년물 국채금리는 금정위의 금리동결로 하락추세를 보이고 있으며 당분간 1.4~1.5% 수준으로의 하향 안정세가 지속될 전망

 국내경제 동향

- 민간소비의 부진에도 불구하고 수출 호조세 지속, 설비 및 건설투자의 완만한 회복세 등에 힘입어 그동안의 경기하강 기조가 진정되는 양상
  - 고용여건의 개선 미흡, 가계부채 부담 등으로 인해 10월에도 민간소비의 증가세는 완만한 둔화 추세를 지속
  - 설비투자의 증가세, 건설투자의 회복 조짐 등을 내수경기 회복에 긍정적 요인

- 세계경제의 견조한 성장, 우리 수출시장의 다변화 등으로 수출 호조세가 지속되면서 전체 경기흐름을 견인하는 모습
  
- 10월 경기동행지수 순환변동치는 3개월 연속 상승, 선행지수 전년동월비는 2개월 연속 상승하는 등 향후 경기가 상승세로 돌아설 가능성
- 경기흐름을 수출이 주도하고 있는 가운데 민간소비는 부진이 지속될 것으로 보여, 전체 경기가 상승세로 돌아서더라도 부문간 격차는 지속될 전망
- 설비 및 건설투자의 회복 조짐이 있으나 내수부진과 부동산관련 규제 등으로 회복세는 제한적일 가능성
  
-  **중소기업 동향**
  
- 중소기업 경기는 생산과 수출 등의 증가세가 이어지고 있으나 상승탄력은 점차 둔화
- 민간소비를 비롯한 내수 회복세가 부진한 상황이어서 중소제조업의 생산활동도 그다지 개선되지 못하고 있는 모습
- 10월 중소제조업의 설비투자실시업체 비율이 전월에 비해 소폭 상승하는 등 설비투자 활동은 다소 개선되는 조짐이 있으나 그 폭은 미미
- 10월 중소기업의 수출은 6개월 연속으로 두자릿수 증가세를 지속하는 등 견조한 양상
- 10월 중소기업의 창업활동은 전월보다 위축되었으며, 자금사정도 상반기에 비해 악화되는 추세
  
- 경기흐름을 예고하는 중소기업 경기선행지수가 2개월 연속 상승하는 등 향후 경기상승 가능성 예고
- 10월 중소기업 경기동행지수 순환변동치는 10월 생산과 수출의 전월대비 부진으로 인해 전월보다 소폭 하락한 반면,
- 향후 경기흐름을 예고하는 선행지수 전년동월비는 2개월 연속 상승세를 시현



## 금융시장 동향

- 국고채(3년) 금리는 외국인의 국채선물 순매도 증가, 한은의 총액한도대출 규모 축소로 4.8%대 중반으로 상승하였는데, 향후 외국인의 국채선물 매도 세가 지속되면서 4.9%대로 상승할 가능성
- 원/달러 환율은 한 때 910원대 초반까지 급락한 바 있으나, 미 경제지표의 예상치 상회, 역외매수 증가 등으로 925~932원으로 반등했으며, 향후에는 미·일 금리차 축소에 따른 달러약세 기조가 나타나면서 920~925원으로 하락할 전망
- 원/엔 환율은 일본 금리인상 지연, 미 경제지표 호조에 따른 엔/달러 환율상승으로 780~790원으로 하락했으나, 일본 금리인상론의 부각에 따른 엔/달러 환율 하락으로 790~800원으로 상승할 가능성
- 주가(KOSPI)는 환율반등, 미국 증시호조에 힘입어 1,400p대 중반까지 상승 했으나, 국제유가 상승, 환율하락 가능성으로 추가 상승 가능성은 제한적
- 11월중 은행수신은 전월 감소에서 증가로 전환되었는데, 결제성 자금수요 증가로 인한 수시입출식예금의 큰 폭 증가가 수신 증가의 주요 요인
  - 11월중 은행수신은 전월 감소에서 증가로 전환(10월중 -7.3조원 → 11월중 +3.7조원)되었으며, 자산운용사 수신은 MMF로의 자금유입 둔화로 증가폭 축소(10월중 +5.8조원 → 11월중 +4.7조원)
- 11월중 중소기업대출 및 가계대출은 전월대비 증가폭 확대
  - 중소기업 대출은 기업의 설비투자 자금수요 증가로 전월대비 증가폭 확대(10월 중 +4.6조원 → 11월중 +5.6조원)
  - 가계대출은 주택담보대출 증가로 인해 증가폭 확대(10월중 +4.0조원 → 11월중 +5.6조원)

## I 해외경제 동향

### 세계경제 : 성장세 소폭 둔화

#### □ 미국경제 부진으로 인해 세계경제 성장세도 소폭 둔화

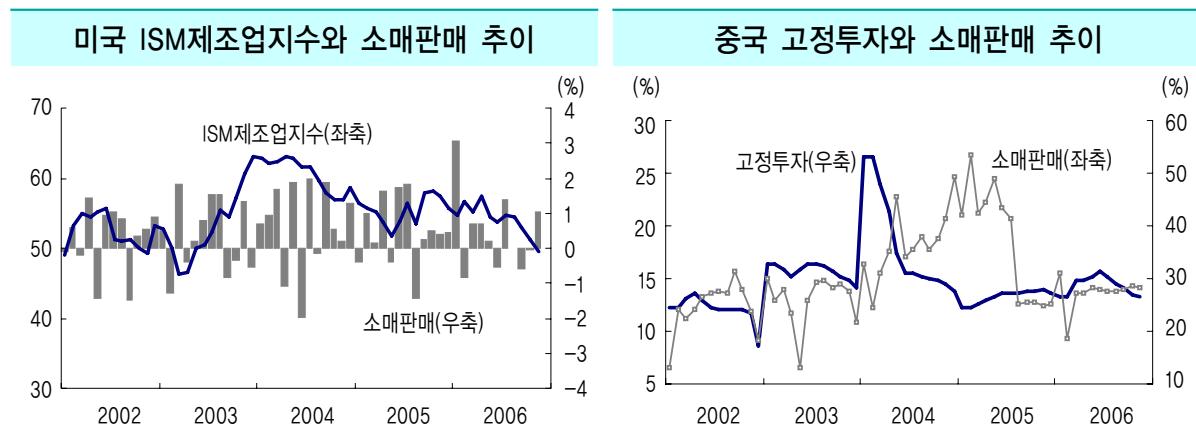
- 미국경제가 2/4분기 2.6%(전기대비 연율)에서 3/4분기 2.2%로 둔화되었고, 일본경제도 3/4분기 0.8% 성장(2/4분기: 2.0%)에 그치는 등 세계경제 소폭 둔화
- 그러나 2~3분기 후의 경기를 예고하는 OECD선행지수가 저점에 도달한 것으로 보여, 향후 세계경제 둔화폭은 크지 않을 전망
  - OECD전체 선행지수(%) : (06.6)2.9 → (7)2.2 → (8)2.0 → (9)2.1 → (10)2.1

#### □ 미국경제는 주택경기 하락 지속, ISM지수 수축국면 진입 등 경기둔화가 진행되고 있지만, 소득증가 · 유가안정 · 금리동결로 인해 소비가 양호한 모습을 보이고 있어, 연착륙 전망 유효

- 주택경기 하락세가 지속되는 가운데, 미국 경제상황을 대변하는 것으로 평가되는 11월 ISM제조업지수가 3년 7개월 만에 기준선 50을 하회(49.5)한 것으로 나타나, 경기둔화 우려가 확산
- 그러나 유가안정으로 실질구매력이 높아졌고 견고한 고용 덕분에 소득이 증가하면서, 미국경제의 70%를 담당하는 소비는 견실한 모습을 유지
  - 11월 신규고용은 시장예상(11만명)을 능가한 13.2만명을 기록하였고, 9월 확정 신규고용도 잠정치 14.8만명에서 20.3만명으로 대폭 상향조정되는 등 고용상황은 양호
  - 11월 소매판매는 유가하락, 추수감사절 수요 등으로 전월대비 1.0% 증가(9월: -0.1%)했는데, 이는 시장기대치(0.2%)를 크게 뛰어 넘는 수치로서 미국 소비가 견고함을 증명
  - 11월 산업생산도 전월대비 0.2%(9월: 0%) 증가한 것으로 나타나, 주택경기 침체 여파가 전체 산업으로 크게 확산되고 있지 않은 것으로 판단

#### □ 중국경제는 투자, 생산, 소비 등 전 분야에서 고성장을 지속하고 있지만, 긴축금융정책으로 인해 성장세는 다소 둔화

- 11월 고정투자 26.6%, 산업생산 14.9%, 소매판매 14.1% 증가 등 고성장 지속
  - 올해 들어 수차례 시행된 긴축금융정책으로 투자증가세는 약해지고 있지만, 중국정부가 균형발전을 위해 정책적으로 육성하고 있는 소비는 증가세 확대
- 막대한 무역흑자로 대내외 압력이 높아지고 있어, 중국정부는 위안화 가치상승을 용인하고 있는 것으로 판단
  - 작년 7월 환율제도를 변경할 당시 1달러 당 8.28위안이던 환율은 7.82위안(12.28일)까지 하락
  - 1~11월 중 1천 5백억 달러에 이른 막대한 무역흑자로 인해 미국 등 선진국의 통상압력이 거세지고 있으며, 대내적으로도 과잉 유동성이 발생해 투자과열이 재발할 여지가 있으므로, 중국정부는 위안화 가치상승을 용인하고 있는 것으로 판단



주: ISM제조업지수는 기준=50, 소매판매는 전월대비 증가율

#### □ 일본과 유로경제는 완만한 성장세 유지

- 일본경제는 4/4분기 단간지수 중 대기업·제조업 업황판단 DI가 25를 기록하면서 3분기 연속 확대(12.15일 일본은행)
  - 중소기업과 비제조업도 확장상태에 있어 경기회복세가 전분야로 확산되고 있는 모습
- ECB는 유로지역 기준금리를 0.25% 인상하여 3.5%로 상향 조정(12.7일)
  - 연평균 2%를 넘는 물가상승률과 풍부한 유동성을 억제하기 위해 금리인상 단행(작년 12월부터 여섯 번째 금리인상)
  - 최근 경제성장세가 둔화(2/4분기: 전기비 1.0% → 3/4분기: 0.5%)되었지만, ECB는 여전히 유로경제가 수출·투자 증가 → 고용개선 → 소비증가의 경기 선순환에 있다고 판단하여, 경기둔화보다는 물가상승압력에 비중을 두고 금리인상을 단행

## 유가 : OPEC 감산, 동절기 석유수요 증가로 60달러내외의 강세지속 전망

- 국제유가(Dubai油 기준)는 미 원유재고 감소, OPEC의 감산결정으로 전월대비 상승한 배럴당 57~61달러를 기록
  - 국제유가는 에너지정보청(EIA)의 미 원유재고 감소(전주대비 430만 배럴)발표 소식, 12.14일 OPEC의 50만 B/D 감산 결정(2007.2.1일부터 적용)으로 57~61달러로 상승
- 국제유가는 OPEC의 감산결정, 동절기 석유수요 증가로 배럴당 60달러내외의 강세를 지속할 전망

국제유가 추이

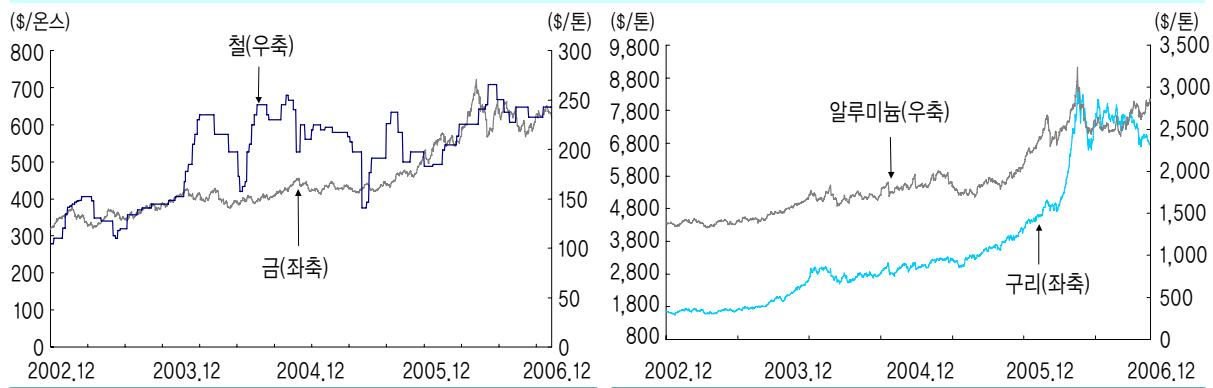
|                | 2004년 | 2005년 | 2006년 |       | 2006년 |      |      |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
|                |       |       | 2/4분기 | 3/4분기 | 10월   | 11월  | 12월  |
| 유가 WTI(\$/bbl) | 41.4  | 56.5  | 70.5  | 70.6  | 58.9  | 59.0 | 62.2 |
| Brent(\$/bbl)  | 38.3  | 54.3  | 69.8  | 70.2  | 58.4  | 58.4 | 63.0 |
| Dubai(\$/bbl)  | 33.7  | 49.4  | 64.7  | 66.0  | 56.5  | 56.8 | 59.2 |

\* 12월은 2006.12.1~12.15일까지 평균가격임.

## 원자재 가격 : 비철금속 · 철강가격은 수요 감소로 하락할 전망

- 비철금속 가격은 재고증가로 하락했고, 금 가격은 달리가치 반등으로 하락 양상을 보였으며, 철강 가격은 '07년 중국 수요 증가 예상에 의해 상승
  - 12월중 구리 가격은 재고증가로 전월대비 톤당 300달러 하락한 6,700달러대를 기록
  - 12월중 철강 및 금 가격은 각각 '07년 중국 수요 증가 예상, 달리가치 반등으로 전월 대비 10달러 상승한 톤당 240달러대, 30달러 하락한 온스당 610달러대를 기록
- 향후 비철금속 및 철강가격은 경기둔화에 따른 수요 감소로 하락할 것으로 예상되나, 금 가격은 글로벌 달리약세 및 연말수요증가로 상승할 전망

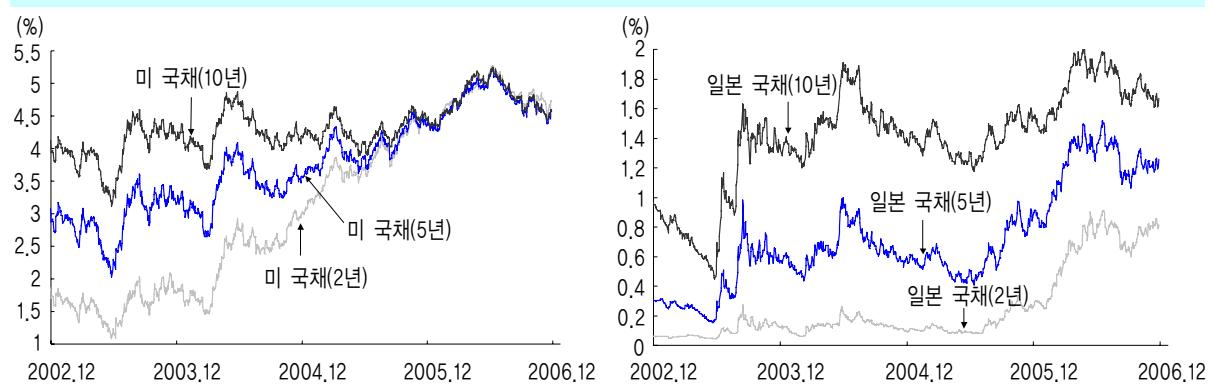
### 금 및 철강 · 비철금속 가격추이



### 국제금리 : 미 국채금리는 현 수준의 횡보, 일본 국채금리는 하락할 전망

- 12월중 미국 10년물 국채금리는 연준의 금리동결 등으로 하락한 후 경기지표의 예상외 호조로 인해 4.6%대로 상승했으나, 일본 10년물 국채금리는 일본 금정위의 정책금리동결로 인해 1.5%대 후반으로 하락
  - 미 국채금리는 금리동결, ISM 제조업 지수의 예상치 하회로 한 때 4.4%대까지 하락했으나, 11월 소매판매 및 신규주택착공실적의 예상외 호조로 4.6%대로 반등
  - 일본 10년물 국채금리는 12월 단칸지수의 예상치 상회로 한 때 1.6%대 후반으로 상승하기도 했으나 금융정책위원회(12.18~19)의 금리 동결로 1.5%대 후반으로 반락
- 향후 미국 국채금리는 현재와 비슷한 4.6%대 내외에서 움직일 것으로 보이나, 일본 국채금리는 정책금리 동결여파로 1.4~1.5% 수준으로 하락할 전망

### 미국 및 일본의 국제금리 추이

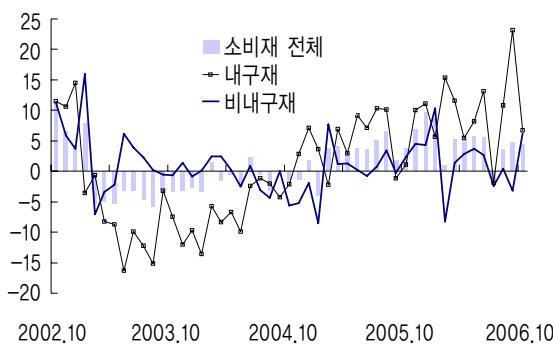


## II 국내경제 동향

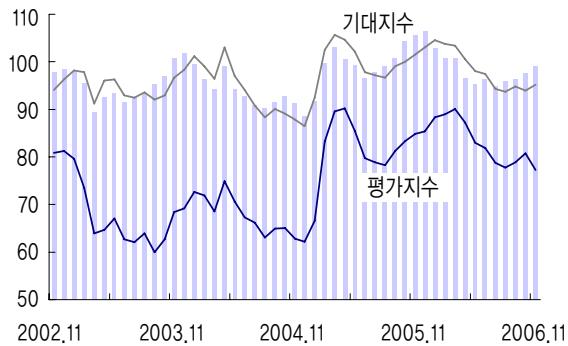
### 소비 : 증가세 둔화

- 10월 소비재판매는 전월(4.7%)과 비슷한 4.5% 증가하였는데, 10월초 추석 특수 등의 요인을 감안할 때 전반적으로는 부진이 지속되는 모습
- 10월 내구재판매는 승용차, 가전 등의 호조 덕분에 6.7% 증가한 반면, 비내구재는 추석연휴에 따른 음식료품 등의 판매 호조로 전월(-3.2%)보다 개선된 6.2% 증가
- 소비재판매의 증가세가 상반기의 5% 대에서 점차 낮아지는 등 민간소비의 부진이 지속되면서 체감경기 악화의 주된 요인으로 작용

소비재판매 증감률 추이(%)



소비자 심리지수 추이



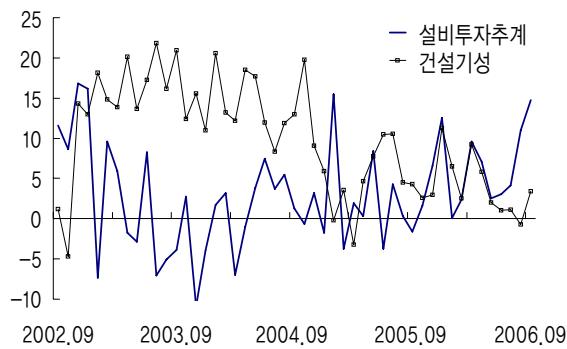
주 : 우측 그림의 막대그래프는 계절조정기대지수

- 소비자기대지수가 상반기의 하락세를 마감하고 반등을 시도하고 있으나, 실질적인 소비여건은 점차 악화되고 있어 실제 소비증가로 연결될 가능성은 제한적
- 11월 소비자기대지수는 주가 및 부동산가격의 상승 등에 힘입어 전월의 93.9보다 상승한 95.2를 기록하면서 상반기의 하락세를 마감하고 반등을 시도
- 그러나 소비자의 실질적인 구매력은 고용창출 부진 등으로 인해 점차 둔화되고 있어서 소비심리 개선이 실제 소비증가로 이어질 가능성은 낮은 것으로 판단
- 기대지수는 상승했지만, 현재 소비상황을 반영하는 소비자평가지수는 오히려 하락

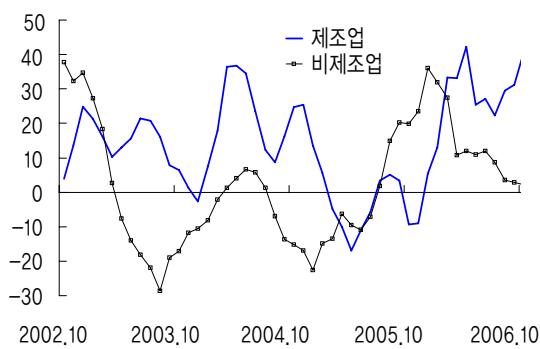
## 투자 : 설비투자와 건설투자 모두 완만한 회복세 유지

- 10월중 설비투자 동행지표와 선행지표는 모두 양호한 증가세를 지속
  - 10월 설비투자증가율은 6.1%를 기록하여 전월(15.5%)보다 하락하였으나, 추석연휴에 따른 조업일수 감소 등을 감안할 때 증가세가 유지되고 있는 것으로 판단
  - 설비투자의 선행지표인 국내기계수주액 증가율은 10월 35.0%를 기록하여 전월(34.7%)과 비슷한 수준
    - 산업별로 보면 제조업의 기계수주액은 39.7% 증가한 반면, 비제조업의 수주액은 0.6% 감소하여 설비투자 회복이 제조업 위주로 진행되고 있음을 시사
    - 비제조업의 설비투자 부진은 내수 및 서비스업의 부진을 반영

**설비투자 및 건설투자 증가율 추이(%)**



**산업별 기계수주액 증가율 추이(%)**



주 : 우측 그림의 기계수주액 증가율은 3개월 이동평균임.

- 10월 건설투자는 전월보다 개선되었으나, 선행지표는 증가세가 둔화되는 등 건설투자 회복은 매우 완만하게 진행되고 있는 것으로 판단
  - 10월 건설기성액은 공공부문의 공사실적 호조로 7.4% 증가하였는데, 전월(16.0%)에 비해서는 둔화되었으나 전체적인 흐름은 점진적 회복기조
  - 선행지표인 건설수주액은 민간부문의 부진 때문에 전월(94.1%)보다 하락한 1.5% 증가에 그쳤으며, 건축허가면적도 전월(74.5%)보다 낮아진 14.2% 증가에 그쳐 향후 건설투자 회복은 완만하게 진행될 전망

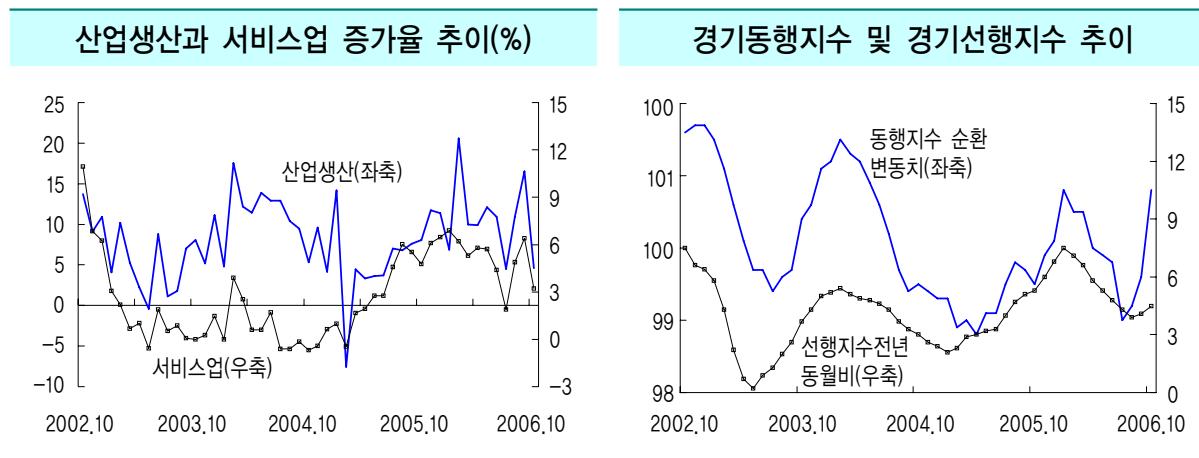
## 수출 : 견조한 증가세 유지

- 11월 수출은 세계경제의 견조한 성장세, 우리 수출시장의 다변화 등에 힘입어 전월 보다 증가율이 높아지는 등 호조세를 지속
  - 11월 수출은 19.8% 증가한 309.4억 달러로 사상 처음으로 300억 달러를 돌파하였으며, 일평균 수출액도 12.9억 달러로 양호한 모습
    - 일평균 수출액(억달러) : (06.1)10.3 → (2)10.8 → (3)11.2 → (4)11.7 → (5)12.1 → (6)12.2 → (7)11.5 → (8)11.4 → (9)12.6 → (10)13.7 → (11)12.9
  - 반도체(49.6%), 선박(89.3%), 철강(37.7%) 등 수출주력 품목들의 호조세가 지속되었으며, 지역별로도 중국, 일본, EU 등에서 두자릿수 증가세를 시현
  - 반면 컴퓨터(-3.4%), 섬유(-4.8%), 무선통신기기(-5.5%) 등은 전년동월대비 감소세를 지속하는 등 부진
- 수출 호조에도 불구하고 환율 하락이 지속되고 있어 수출기업들의 채산성에는 부정적인 영향
  - 11월 수출은 달리기준으로는 19.8% 증가했으나 환율하락(-10.2%)으로 인해 원화 기준으로는 7.6% 증가에 그쳐 달리기준과 원화기준 수출간의 갭 확대

## 전반적 경기 : 수출 호조와 소비 부진이 동시에 진행되면서 전체 경기는 횡보

- 제조업 중심의 산업생산은 10월 수출 호조에 힘입어 비교적 견조한 흐름을 지속
  - 10월 산업생산은 4.6% 증가하여 전월(16.5%)에 비해 크게 둔화되었으나, 추석 연휴의 이동(9월→10월)에 따른 조업일수 감소 효과에 기인한 것으로 보이며, 일평균 산업생산은 11.8% 증가하는 등 견조한 모습
    - 반도체, 자동차, IT를 제외한 산업생산(%): (06.1)△1.4 → (2)11.8 → (3)2.5 → (4)1.5 → (5)3.4 → (6)3.8 → (7)0.2 → (8)5.2 → (9)10.8 → (10)△1.3
  - 수출산업 위주의 산업생산 증가에 따라 기타 부문은 부진

- 10월 서비스업생산 증가율은 전월의 6.4%보다 둔화된 3.2%를 기록하면서 둔화 기조를 지속
  - 금융및보험업(4.2%), 부동산및임대업(8.4%) 등이 상대적으로 높은 증가세를 보인 반면, 도소매업(2.7%), 숙박및음식점업(-4.0%) 등은 부진
  - 서비스업 경기의 전반적인 둔화는 민간소비를 비롯한 내수 부진을 반영



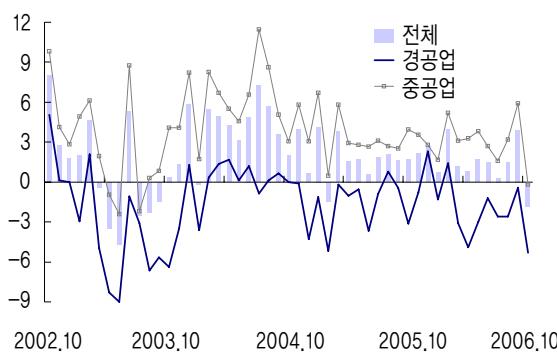
- 10월 동행지수는 3개월 연속 상승세, 선행지수는 2개월 연속 상승세를 나타내는 등 그동안의 경기하락 기조가 진정되면서 내년 이후 상승기조로 전환될 가능성 시사
  - 10월 동행지수 순환변동치는 산업생산과 건설기성, 내수출하 등의 호조로 전월보다 1.2p 상승한 100.8을 기록하여 3개월 연속 상승세를 시현
  - 10월 선행지수 전년동월비는 주가상승, 가계수주액 증가, 구인구직비율의 개선 등에 힘입어 전월대비 0.4%p 상승한 4.5%를 기록하며 2개월 연속 상승
- 전체적으로 경기는 민간소비의 부진에도 불구하고 수출 호조세 지속, 설비 및 건설 투자의 완만한 회복세 등에 힘입어 그동안의 경기하강 기조가 진정되는 양상
- 민간소비의 부진이 지속될 것으로 보여 향후 경기흐름은 수출에 의해 좌우될 전망
  - 민간소비는 가계부채와 고용 등의 구조적인 요인으로 인해 개선되기 어려운 상황
  - 내년 경기가 완만한 상승기조로 접어들 수 있으나, 민간소비 부진이 지속될 것으로 보여 수출산업 위주의 경기상승으로 전개될 가능성

### III 중소기업 동향

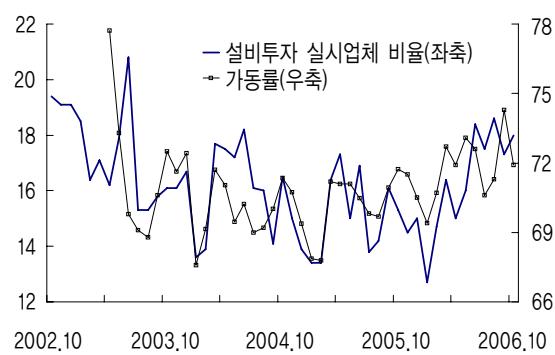
생산과 투자, 수출의 증가세가 지속되고 있으나 전체적인 경기흐름은 소폭 둔화

- 10월 중소제조업 생산은 전년동월대비 감소하였으나, 계절적 요인 등을 고려할 때 전반적인 생산활동은 전월과 비슷한 흐름을 이어간 것으로 판단
  - 10월 중소제조업 생산은 1.9% 감소하여 전월(3.9% 증가)보다 크게 악화되었는데, 추석 연휴의 이동(9월→10월)으로 인한 조업일수 감소효과 등이 크게 작용한 것으로 판단
  - 산업별로 보면 중공업은 -0.2%로 소폭 감소한 반면, 경공업은 -5.3%로 감소폭이 크게 확대되면서 8개월 연속 감소세를 시현

산업별 중소제조업 생산증가율 추이(%)

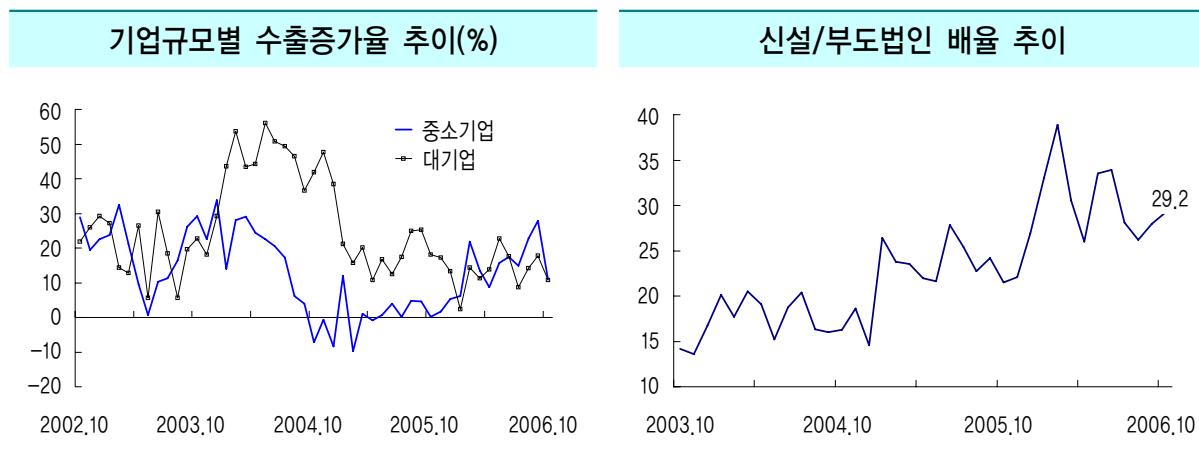


중소제조업의 설비투자 및 가동률(%)



- 10월 중소제조업의 평균적인 설비가동률은 71.9%로 전월(74.3%)보다 다소 낮아졌으나, 9개월 연속 70%대를 유지
- 10월 설비투자 실시업체 비율은 18.0%로 전월의 17.3%보다 소폭 상승하였으며, 전년동월의 15.3%보다도 높은 수준을 기록하는 등 다소 개선되는 모습
- 10월 중소기업의 수출증가율은 계절적인 요인으로 전월대비 둔화되었으나, 6개월 연속으로 두자릿수의 증가세를 지속하는 등 견조한 흐름

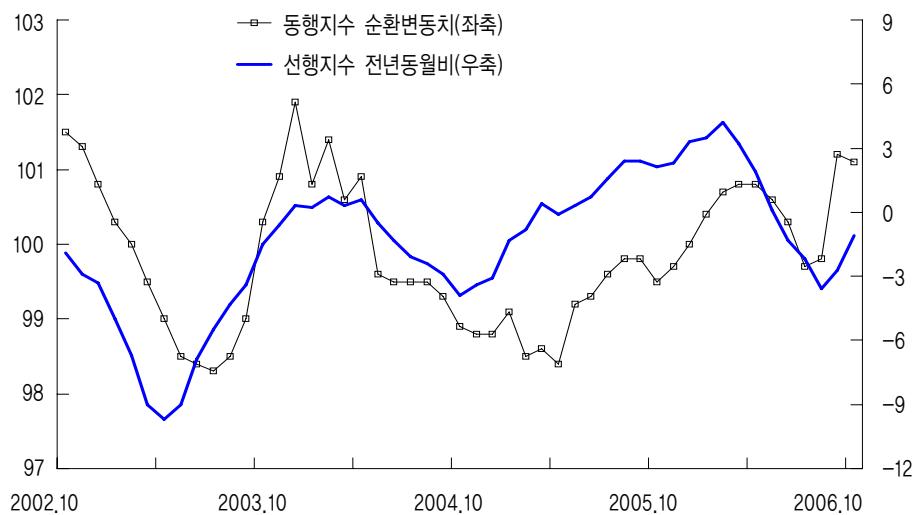
- 10월 중소기업의 수출증가율은 전월(27.9%)보다 둔화된 10.9%를 기록하였으나, 추석연휴 이동에 따른 조업일수 감소효과가 크게 작용한 것으로 보이며 호조세가 유지되고 있는 것으로 판단
- 10월 중소기업의 수출비중은 31.3%로 2002년 이후의 평균치인 37.1%보다 낮은 수준이어서 대기업의 수출이 상대적으로 양호함을 시사



- 10월 부도법인수의 감소에 힘입어 신설/부도법인 배율은 전월보다 소폭 상승하였으나, 신설법인수가 큰 폭으로 하락하는 등 창업활동은 다소 위축되는 모습
- 10월 신설법인수는 전월대비 746개 감소한 3,451개, 부도법인수는 32개 감소한 118개를 기록하면서 신설/부도법인 배율은 전월(28.0)보다 높은 29.2를 기록
  - 10월 부도법인수 118개는 관련 통계를 작성하기 시작한 2003년 1월 이후 가장 낮은 수준
- 상반기 신설법인수는 월평균 4,000개 이상을 유지하였으나, 하반기 들어 3,000대로 하락하여 창업활동이 다소 위축되고 있음을 시사
- 중소제조업의 자금사정은 전월보다 소폭 악화되는 등 점진적인 악화 추세를 지속
- 10월 자금사정 곤란업체 비율은 전월(35.7%)보다 높아진 40.2%를 기록하였는데, 전반적으로 상반기에 비해 자금사정이 어려워지는 모습
- 기업규모별로 보면, 중기업의 자금사정 곤란업체 비율이 24.5%인 반면, 소기업은 42.5%에 달하는 등 기업규모별 자금사정의 격차는 지속

- 중소기업의 현재 경기를 보여주는 동행지수는 10월 들어 소폭 하락하였으나, 선행 지수는 2개월 연속 상승세를 나타내고 있어 향후 경기상승 가능성을 시사
- 중소기업의 경기동행지수 순환변동치는 10월 생산과 수출의 전월대비 부진에 따라 전월(101.2)보다 소폭 낮은 101.1을 기록하면서 전월의 상승세에서 하락세로 반전
- 그러나 경기흐름을 예고하는 중소기업 경기선행지수 전년동월비는 전월보다 1.6%p 높아진 -1.1%로 2개월 연속 상승하며 향후 경기가 상승세로 돌아설 가능성을 시사

### 중소기업 경기종합지수 추이



자료 : 기업은행 기은경제연구소

주 : 동행지수는 산업생산, 가동률, 수출, 출하, 서비스업 등의 5개 지표, 선행지수는 재고순환선, BSI, 주가, 교역조건, 신설/부도, 채산성 등의 6개 지표를 이용

## IV 금융시장 동향

**금리 : 외국인의 국채선물 매도세 지속 등으로 4.9%대로 상승할 가능성**

- 국고채(3년물) 금리는 외국인의 국채선물 순매도 증가, 한은의 중소기업을 대상으로 한 총액한도 대출규모 축소로 4.8%대 중반으로 상승
- 국고채 금리는 외국인 투자자의 국채선물 매도세(12.1~12.15동안 -9,698계약), 한은의 총액한도 대출규모 축소에 따른 채권 매수세 위축으로 4.8%대 중반까지 상승
- 국고채 금리는 외국인의 국채선물 매도세 지속, 연초 콜금리 인상 가능성 등으로 4.9%대로 상승할 가능성

국고채(3년물) 수익률 및 콜금리 추이

**환율 : 글로벌 달러약세기조로 전환되어 920~925원으로 소폭 하락할 가능성**

- 12월중 910원대 초반까지 하락했던 원/달러 환율은 미 경제지표의 예상치 상회, 역외매수 증가 등으로 925~932원으로 상승했으며, 원/엔 환율은 780~790원대를 기록
- 원/달러 환율은 미 연준의 금리인하 가능성, 수출 호조에 따른 업체의 네고(원화로의 환전)물량 증가로 한때 913원까지 하락하기도 했으나,
- 정부 시장개입으로 추정된 달러 매수세 출현, 미 고용 및 소매판매의 예상치 상회, 태국 외환규제 발표에 따른 속포지션 커버용 역외매수 증가로 925~932원으로 반등

- 원/엔 환율은 일본 금리인상 지연, 미 경제지표 호조에 따른 엔/달러 환율 상승 (117~118엔)으로 780~790원대의 낮은 수준 유지
- 원/달러 환율은 미·일 금리차 축소에 따른 글로벌 달러 약세로 인해 920~925원으로 하락할 가능성이 높으며, 원/엔 환율은 일본 금리인상 가능성 대두에 따른 엔/달러 환율 하락으로 790~800원 수준으로 소폭 상승할 가능성



### 주식시장 : 국제유가 상승, 환율하락 가능성으로 추가상승은 제한될 전망

- 최근 주가(KOSPI)는 환율반등, 미국 증시호조에 힘입어 1,400p대 중반까지 상승
  - 주가는 환율급락에 따른 수출기업 실적부진 우려로 한때 1,370p대까지 하락했으나, 환율상승 및 미 증시호조(다우존스의 사상최고치 경신)로 1,400p대 중반까지 상승
- 주가는 국제유가 상승, 환율하락 가능성으로 추가 상승은 제한될 전망



## 자금시장 동향 : 은행권 수신 증가 및 중소기업 대출 증가폭 확대

- 11월중 은행 수신은 전월 감소에서 증가로 전환(10월중 -7.3조원 → 11월중 +3.7조원) 되었으며, 자산운용사 수신은 증가폭 축소(10월중 +5.8조원 → 11월중 +4.7조원)
- 은행 수신은 결제성 자금수요 증가로 인한 수시입출식예금의 큰 폭 증가에 힘입어 증가로 전환되었으며, 자산운용사 수신은 MMF로의 자금유입둔화로 증가폭 축소

### 은행 및 자산운용사 수신 추이

(기간중 말잔 증감, 조원)

|                        | 2004 | 2005 |      | 2006 |      |      | 06.11월말<br>잔 액 |       |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|----------------|-------|
|                        | 월평균  | 월평균  | 11월  | 8월   | 9월   | 10월  |                |       |
| 은행 수신 <sup>1)</sup>    | -0.1 | 3.0  | 1.7  | 4.3  | 13.6 | -5.8 | 3.7            | 630.4 |
| (수시입출식)                | -0.6 | 1.8  | 4.8  | -2.0 | 5.2  | -2.1 | 3.8            | 168.3 |
| (정기예금)                 | 0.0  | -0.7 | -0.7 | 4.4  | 3.2  | 0.8  | -0.5           | 265.0 |
| (단기시장성)                | 0.4  | 1.7  | -1.1 | 4.2  | -1.2 | -0.5 | 0.9            | 92.2  |
| 자산운용사 수신 <sup>2)</sup> | 3.5  | 1.4  | 3.2  | -1.8 | 4.0  | 5.8  | 4.7            | 235.4 |
| (MMF)                  | 1.5  | 0.4  | -0.6 | -3.1 | -0.7 | 3.2  | 0.8            | 56.4  |
| (주식형)                  | -0.1 | 1.5  | 1.9  | 1.3  | 1.1  | 0.8  | 1.7            | 46.3  |
| (채권형)                  | 1.8  | -2.0 | -1.8 | -0.9 | 1.5  | 0.7  | 1.7            | 52.2  |
| (신종펀드)                 | 1.0  | 0.9  | 1.1  | 1.2  | 1.0  | 0.8  | 0.8            | 31.2  |

주 : 1) 은행채 제외

2) 투자신탁 + 투자회사 기준

- 11월중 중소기업대출 및 가계대출은 전월대비 증가폭 확대

○ 중소기업대출은 기업의 설비투자 자금수요 증가로 전월대비 증가폭 확대(10월중 +4.6조원 → 11월중 +5.6조원)

○ 가계대출은 주택담보대출 증가로 증가폭 확대(10월중 +4.0조원 → 11월중 +5.6조원)

### 기업 및 가계대출 동향

(기간중 말잔 증감, 조원)

|                         | 2005   |     |     | 2006   |      |     | 06.11월말<br>잔 액 |       |
|-------------------------|--------|-----|-----|--------|------|-----|----------------|-------|
|                         | 1~11월중 | 10월 | 11월 | 1~11월중 | 9월   | 10월 |                |       |
| 은행원화대출 <sup>1)</sup>    | 16.7   | 3.5 | 2.0 | 40.1   | 5.7  | 4.9 | 4.5            | 315.4 |
| (대 기 업)                 | 4.3    | 1.4 | 0.2 | -2.5   | -0.2 | 0.4 | -1.1           | 26.1  |
| (중소기업)                  | 12.4   | 2.1 | 1.8 | 42.6   | 5.9  | 4.6 | 5.6            | 289.3 |
| 가계대출 <sup>2)</sup>      | 27.3   | 1.8 | 2.3 | 35.9   | 3.4  | 4.0 | 5.6            | 340.7 |
| (주택담보대출 <sup>3)</sup> ) | 19.0   | 1.3 | 1.3 | 23.6   | 2.6  | 2.8 | 4.2            | 213.9 |
| (미아너스통장대출 등)            | 8.8    | 0.5 | 0.9 | 12.3   | 0.9  | 1.2 | 1.5            | 125.2 |

주 : 1) 은행신탁 포함, 산업은행 제외, 2) 신탁포함, 종별대출은 신탁 제외, 3) 주택자금대출 포함

## V 주요 경제지표

|             | GDP(%)       | 2004년 | 2005년 | 2006년 |       | 2006년 |       |      |
|-------------|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|             |              |       |       | 2/4분기 | 3/4분기 | 9월    | 10월   | 11월  |
| <b>성장</b>   |              | 4.7   | 4.0   | 5.3   | 4.6   | -     |       |      |
| <b>경기</b>   | 동행지수순환변동치    | 100.4 | 99.4  | 99.9  | 99.2  | 99.6  | 100.8 |      |
|             | 선행지수전년동월비(%) | 4.1   | 4.1   | 5.3   | 4.1   | 4.1   | 4.5   |      |
| <b>산업활동</b> | 산업생산(%)      | 10.2  | 6.2   | 10.9  | 10.6  | 16.5  | 4.6   |      |
|             | 생산자제품출하(%)   | 9.1   | 5.6   | 8.4   | 8.5   | 15.1  | 2.0   |      |
|             | 생산자제품재고(%)   | 9.3   | 2.4   | 7.2   | 6.8   | 6.8   | 7.2   |      |
|             | 제조업평균가동률(%)  | 80.4  | 79.8  | 80.5  | 80.5  | 84.1  | 81.6  |      |
|             | 제조업BSI(실적치)  | 76    | 80    | 84    | 78    | 84    | 86    | 83   |
| <b>소비</b>   | 소비재판매(%)     | -0.8  | 4.0   | 5.5   | 2.2   | 4.7   | 4.5   |      |
|             | 소비자평가지수      | 67.5  | 82.2  | 84.0  | 78.5  | 78.9  | 80.7  | 77.3 |
|             | 소비자기대지수      | 93.6  | 100.2 | 98.7  | 94.3  | 94.8  | 93.9  | 95.2 |
| <b>투자</b>   | 설비투자추계(%)    | 1.4   | 3.3   | 4.2   | 10.0  | 15.5  | 6.1   |      |
|             | 기계수주(%)      | 6.8   | 1.5   | 20.8  | 15.6  | 34.7  | 35.0  |      |
|             | 건설기성액(%)     | 11.1  | 5.7   | 1.4   | 6.4   | 16.0  | 7.4   |      |
|             | 건설수주액(%)     | -3.9  | 9.5   | -14.1 | 36.2  | 94.1  | 1.5   |      |
|             | 건축허가면적(%)    | -17.3 | -5.1  | 7.4   | 75.7  | 54.2  | -19.1 |      |
| <b>고용</b>   | 실업률(%)       | 3.7   | 3.7   | 3.4   | 3.3   | 3.2   | 3.3   | 3.2  |
|             | 취업자증가율(%)    | 1.9   | 1.3   | 1.2   | 1.2   | 1.2   | 1.2   | 1.1  |
| <b>서비스업</b> | 서비스업활동(%)    | 0.6   | 3.6   | 5.3   | 4.3   | 6.4   | 3.2   |      |
| <b>물가</b>   | 소비자물가(%)     | 3.6   | 2.7   | 2.3   | 2.5   | 2.4   | 2.1   | 2.2  |
|             | (전월비)        |       |       | 0.5   | 0.8   | 0.2   | -0.5  | -0.6 |
|             | 생산자물가(%)     | 6.1   | 2.1   | 2.4   | 3.1   | 3.1   | 1.9   | 1.9  |
|             | (전월비)        |       |       | 1.2   | 1.3   | 0.3   | -1.0  | -0.5 |
|             | 전국주택가격(%)    | 1.1   | 0.8   | 5.6   | 4.9   | 5.0   | 6.5   | 9.8  |
|             | 서울아파트매매(%)   | 5.5   | 3.6   | 13.3  | 10.7  | 11.0  | 13.6  | 20.4 |
| <b>국제수지</b> | 경상수지(억달러)    | 281.7 | 165.6 | 2.3   | 1.1   | 14.1  | 17.3  |      |
|             | 수출증가율(%)     | 31.0  | 12.0  | 16.9  | 16.6  | 21.3  | 10.8  | 18.7 |
|             | 수입증가율(%)     | 25.5  | 16.4  | 19.9  | 21.4  | 22.6  | 12.8  | 12.2 |

주 : 전년동기대비 증가율

|                | 2004년 | 2005년 | 2006년 |       | 2006년                 |       |     |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-----------------------|-------|-----|
|                |       |       | 2/4분기 | 3/4분기 | 9월                    | 10월   | 11월 |
| <b>중소제조업</b>   |       |       |       |       |                       |       |     |
| 산업생산(전체,%)     | 3.8   | 1.9   | 1.3   | 1.9   | 3.9                   | -1.9  |     |
| (중화학공업,%)      | 5.9   | 3.3   | 3.3   | 3.5   | 5.9                   | -0.2  |     |
| (경공업,%)        | -0.1  | -1.3  | -3.1  | -1.9  | -0.4                  | -5.3  |     |
| 설비가동률(전체,%)    | 69.9  | 70.3  | 72.5  | 72.1  | 74.3                  | 71.9  |     |
| (소기업,%)        | 68.6  | 69.1  | 71.6  | 71.1  | 73.3                  | 71.0  |     |
| (영세기업,%)       | 62.7  | 63.7  | 66.1  | 65.7  | 67.6                  | 66.3  |     |
| (중기업,%)        | 75.7  | 76.6  | 78.3  | 78.5  | 81.0                  | 77.7  |     |
| 설비투자실시업체(전체,%) | 15.8  | 15.1  | 16.5  | 17.8  | 17.3                  | 18.0  |     |
| (소기업,%)        | 13.0  | 12.7  | 14.2  | 15.5  | 15.3                  | 15.9  |     |
| (영세기업,%)       | 8.1   | 8.0   | 8.5   | 10.9  | 11.4                  | 11.8  |     |
| (중기업,%)        | 28.4  | 27.2  | 30.2  | 33.0  | 30.7                  | 32.1  |     |
| 자금사정악화업체(전체,%) | 36.7  | 32.5  | 33.2  | 39.7  | 35.7                  | 40.2  |     |
| (소기업,%)        | 40.7  | 35.8  | 35.5  | 42.3  | 37.9                  | 42.5  |     |
| (영세기업,%)       | 51.0  | 44.7  | 43.4  | 49.2  | 44.1                  | 50.3  |     |
| (중기업,%)        | 18.7  | 17.0  | 18.1  | 22.3  | 21.6                  | 24.5  |     |
| 중소제조업고용(증가,%)  | 14.0  | 12.8  | 13.6  | 11.9  | 12.1                  | 12.8  |     |
| (감소,%)         | 17.8  | 15.5  | 15.6  | 13.9  | 13.2                  | 13.7  |     |
| (증감차)          | -3.8  | -2.7  | -2.1  | -2.0  | -1.1                  | -0.9  |     |
| 수출증가율(%)       | 10.6  | 1.9   | 14.1  | 7.3   | 27.9                  | 10.9  |     |
| 어음부도율(%)       | 0.06  | 0.04  | 0.02  | 0.03  | 0.03                  | 0.04  |     |
| BSI 실적(기준=100) | 77    | 98    | 87    | 77    | 86(4/4분기)             |       |     |
| 전망(기준=100)     | 86    | 101   | 122   | 95    | 108(4/4), 92('07.1/4) |       |     |
| 신설법인(월평균,개)    | 4,409 | 4,382 | 4,092 | 3,975 | 4,197                 | 3,451 |     |
| 부도법인(월평균,개)    | 229   | 183   | 133   | 145   | 150                   | 118   |     |

주 : 전년동기대비 증가율

|              |                | 2004년   | 2005년   | 2006년 |       | 2006년 |       |       |
|--------------|----------------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
|              |                |         |         | 2/4분기 | 3/4분기 | 9월    | 10월   | 11월   |
| <b>자금시장*</b> | 수신(은행)         | -0.1    | 3.0     | 6.4   | 10.7  | 13.6  | -7.3  | 3.7   |
|              | (자산운용사)        | 3.5     | 1.4     | -0.2  | 2.5   | 4.0   | 5.8   | 4.7   |
|              | 가계대출(총액)       | 0.7     | 2.4     | 4.2   | 8.6   | 3.4   | 4.0   | 5.6   |
|              | (주택담보대출)       | 0.9     | 1.7     | 2.8   | 6.2   | 2.6   | 2.8   | 4.2   |
|              | 기업대출(총액)       | -0.3    | 1.2     | 3.8   | 10.1  | 5.7   | 4.9   | 4.5   |
|              | (대기업)          | 0.1     | 0.3     | -0.3  | -0.6  | -0.2  | 0.4   | -1.1  |
|              | (중소기업)         | -0.3    | 0.9     | 4.0   | 10.8  | 5.9   | 4.6   | 5.6   |
| <b>금리</b>    | 콜금리(연%)        | 3.6     | 3.3     | 4.1   | 4.4   | 4.5   | 4.5   | 4.5   |
|              | 국고채3년(연%)      | 4.1     | 4.3     | 4.9   | 4.8   | 4.7   | 4.6   | 4.7   |
|              | 회사채3년(AA-, 연%) | 4.7     | 4.7     | 5.1   | 5.1   | 5.0   | 4.9   | 5.1   |
| <b>환율</b>    | 원/달러           | 1,144.5 | 1,023.8 | 949.5 | 955.1 | 952.8 | 953.4 | 935.5 |
|              | 엔/달러           | 108.1   | 110.2   | 114.4 | 116.3 | 117.2 | 118.6 | 117.3 |
|              | 원/엔(100엔)      | 1,058.8 | 930.3   | 830.3 | 821.4 | 813.0 | 803.6 | 797.5 |
|              | 달러/유로          | 1.243   | 1.245   | 1.258 | 1.275 | 1.273 | 1.262 | 1.289 |
| <b>국제금리</b>  | 미국국채10년(연%)    | 4.3     | 4.3     | 5.1   | 4.9   | 4.7   | 4.7   | 4.6   |
|              | 일본국채10년(연%)    | 1.5     | 1.4     | 1.9   | 1.8   | 1.7   | 1.8   | 1.7   |
| <b>유가</b>    | WTI(\$/bbl)    | 41.4    | 56.5    | 70.5  | 70.6  | 64.1  | 58.9  | 59.0  |
|              | Brent(\$/bbl)  | 38.3    | 54.3    | 69.8  | 10.2  | 62.8  | 58.4  | 58.4  |
|              | Dubai(\$/bbl)  | 33.7    | 49.4    | 64.7  | 66.0  | 59.8  | 56.5  | 56.8  |
| <b>원자재</b>   | 금(\$/온스)       | 410     | 445     | 630.9 | 627.1 | 603.9 | 589.6 | 628.8 |
|              | 전기동(\$/톤)      | 2,866   | 3,679   | 7,142 | 7,629 | 7,584 | 7,485 | 7,056 |
|              | 알루미늄(\$/톤)     | 1,716   | 1,898   | 2,681 | 2,527 | 2,518 | 2,663 | 2,715 |

주 : 전년동기대비 증가율

\* 단위 : 조원, 기간중 말잔 기준 증감액, 연간분기 자료는 기간중 월평균증감액

## | 이 | 슈 | 분 | 석 |

## 2007년 경제 및 금융관련 주요 이슈

## 경기 언제 회복되나

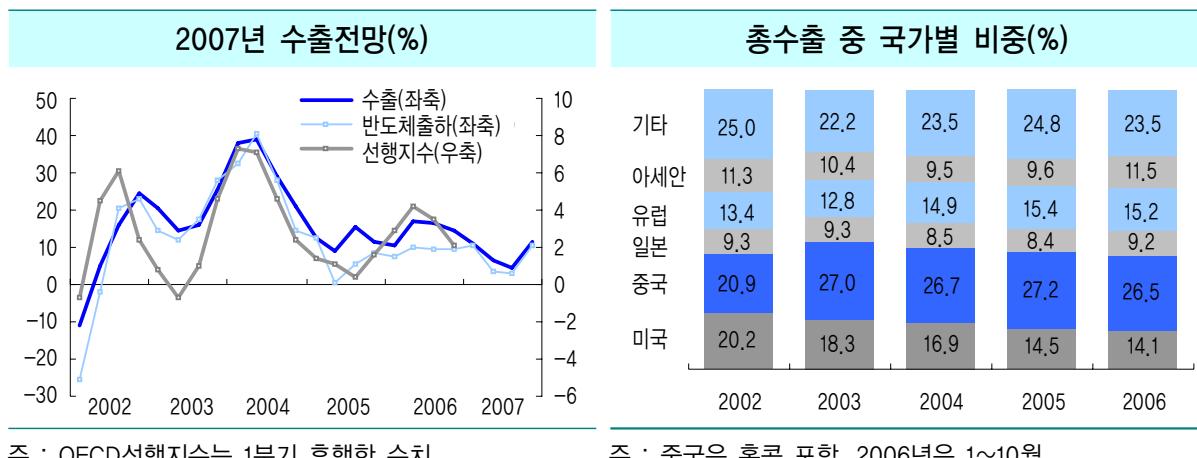
- 2007년 경제성장률이 2006년의 4.8%에 비해 낮은 4% 초반에 그칠 것으로 전망되고 있으나, 향후 경기는 지속적으로 둔화되기보다 2007년 초를 저점으로 완만한 상승세로 진입할 가능성
  - 2006년 성장률이 5%에 근접할 수 있었던 이유는 상반기의 성장률이 5.3%로 비교적 높은 수준을 기록했기 때문이며, 하반기 성장률은 상반기보다 크게 둔화된 4% 초반에 그칠 전망
  - 2006년 하반기에 크게 둔화되었던 성장률은 2007년 상반기를 저점으로 하여 다시 완만한 상승세를 나타내는 ‘상저하고’(上底下高)의 형태를 취할 가능성
    - 향후 경기흐름을 예고하는 선행지수(전년동월비)도 2006년 9월 이후 2개월 연속 상승하는 등 2007년 초부터 경기가 상승세로 전환할 가능성을 시사
  - 2007년 성장률이 ‘상저하고’의 형태를 취하더라도, 상승세가 매우 완만할 것이기 때문에 결과적으로 연평균 성장률은 2006년의 4.8%보다 낮은 4% 초반에 그칠 전망
- 경기가 2007년 초를 저점으로 완만한 상승세를 나타낸다고 하더라도, 민간소비를 비롯한 내수 부진은 지속되면서 수출 주도의 경기회복이 진행될 전망
  - 고용여건의 개선 미흡, 금리상승에 따른 가계부채 부담 증가 등으로 인해 민간소비 증가율은 2006년 4.2%에서 2007년에는 3.6%로 둔화될 전망인 반면,
  - 수출은 미국을 비롯한 세계경제의 성장세 조정에 따라 둔화 추세를 지속하다가 2007년 하반기 이후 IT경기 회복과 더불어 상승세로 접어들 전망
- 내수 부진이 지속되는 가운데 수출의 증감이 전체 경기의 등락을 좌우해온 것이 최근 수년째 지속되고 있는 경기패턴

- 최근 수년간 내수의 성장기여도는 3%p 내외에서 정체되어 있는 반면,
- 세계경제라는 대외환경 변화에 따른 수출의 등락이 전체 경제성장률의 움직임을 좌우하고 있어, 국민소득의 실질적인 증가나 체감경기의 개선에 그다지 기여하지 못하는 양상
  - 수출의 성장기여도(%p): (2001)△1.1 → (2002)5.1 → (2003)6.3 → (2004)8.9 → (2005)4.4 → (2006)6.7<sup>e</sup> → (2007)6.2<sup>e</sup>
  - 최근 수년간 수출금액이 양호한 증가세를 지속하여 왔으나, 수출단가의 하락을 수출물량의 증가로 상쇄하고 있는 상황이어서 실제 국민소득의 증가에 대한 기여는 상대적으로 미미
- 2007년중 성장률은 완만한 개선추세를 보이겠지만, 이를 실질적인 경기회복으로 간주하기에는 불충분
  - 성장률이 2007년 상반기를 저점으로 점차 높아질 것이라는 점에서 향후 경기가 회복될 것이라고 할 수 있으나,
  - 회복속도가 완만할 뿐만 아니라 무엇보다 경기회복의 질적 내용이 미흡하기 때문에 2007년에 본격적인 경기회복을 체감하기는 힘들 전망
    - 민간소비를 비롯한 내수 부진이 지속되는 가운데, IT관련 수출의 호조가 경기회복을 견인할 것으로 보여 전체 체감경기로의 파급효과는 제한적일 전망

### 수출 호조세 지속되나

- 세계경제의 호황('02~'05)과 더불어 연평균 17.6%나 증가한 우리 수출은 2007에는 한 자릿수 증가(8.3%)에 그치면서, 2006년까지 이어진 수출호조세를 마감할 전망
- 지난 수년간 미국 및 중국경제의 고성장 덕분에 세계 무역량이 크게 증가함에 따라, 우리 수출도 2003년 이후 4년 연속으로 두 자릿수의 높은 증가세를 기록하면서 유례 없는 호조세를 지속
  - 수출증가율(%) : (2001년)-12.7 → (02)8.0 → (03)19.5 → (04)31.0 → (05)12.0 → (06.11)14.6

- 2007년 한 자릿수 수출증가율은 2002년(8.0%) 이후 처음이며, 1991~2006년 평균 증가율이 10.7%라는 점에 비추어보아도 비교적 부진한 수치
- 2007년 우리 수출의 증가세는 2006년에 비해 둔화되겠지만, 세계경기가 하반기로 접어들며 회복세를 나타낼 것으로 보여 우리 수출도 상반기보다는 하반기가 양호한, 상저하고의 모습을 보일 전망
- 선진국 경기흐름을 예고하는 OECD선행지수가 최근 저점을 형성하고 있으며, 세계경기 둔화를 주도하고 있는 미국경제도 내년 상반기 중에 침체국면을 마무리하고 회복될 것으로 보여, 세계경제는 내년 상반기에 저점을 도달 후 다시 상승세로 전환될 전망
- 수출 주역인 반도체 경기도 내년 하반기 중에 큰 폭 상승이 예상되고 있어, 우리 수출 증가세는 내년 중반 경에 저점을 통과한 이후 4/4분기로 접어들면서 다시 두 자릿수 증가세를 회복할 가능성



- 3,260억 달러로 추정되는 2006년의 수출액을 감안할 때, 2007년 수출증가세가 한자릿수로 둔화되는 것이 수출경기 급락을 의미하지는 않음
- 2007년 미국경제가 2.3% 성장에 그치면서 세계경제의 성장세도 하향 조정되겠지만, 중국경제가 9% 이상의 고성장을 지속하고 일본과 유로경제도 2% 내외의 꾸준한 성장이 예견되고 있어 세계경제 둔화폭은 크지 않을 전망
- 따라서 2007년의 수출 둔화는 2001년 IT경기 붕괴로 세계경제가 침체되면서 마이너스(-)를 기록했던 것처럼 급락하는 것이라기보다는 증가세가 상대적으로 둔화됨을 의미

- 2007년 8.3%의 수출증가율은 최근 수년간에 비해서는 둔화되는 것이라고 할 수 있으나, 3천억 달러를 넘어서는 2006년 수출실적에 따른 기저효과를 감안하면 비교적 양호한 수준으로 평가
- 2007년 수출환경의 최대 리스크는 미국경기의 큰 폭 둔화 가능성이라고 할 수 있는데, 최근 들어 우리 수출의 대미 의존도가 점차 낮아지고 있어 미국경기 둔화가 우리 수출에 끼치는 부정적 영향도 과거보다 줄어들고 있는 것으로 판단
- 원자재의 대중국 수출을 통한 미국으로의 간접수출도 점차 줄어들고 있어 미국경기와 우리 수출과의 상관성이 약화되고 있는 것으로 추정
  - 우리의 대중국 수출에서 원자재 수출비중은 2001년의 60%에서 최근 40%까지 하락
- 대미 수출비중이 하락(1986년 40%, 2006년 14.1%)하고 있을 뿐만 아니라, 동시에 유럽(15.2%), 아세안(11.5%) 등으로 수출지역 다변화가 꾸준히 진행되고 있기 때문에 미국경제 부진으로 우리 수출이 급락할 가능성은 낮은 것으로 판단

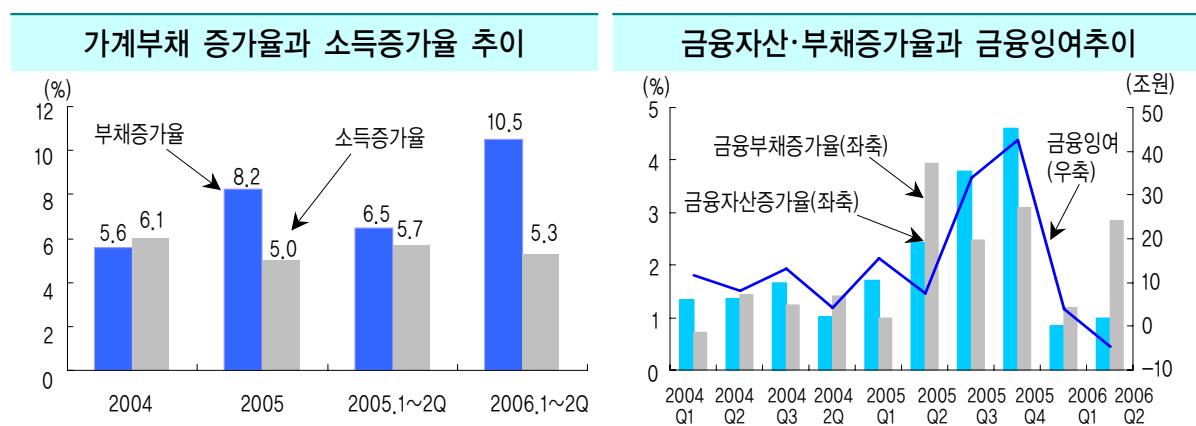
### 2007년 가계 및 기업의 채무부담능력 약화 가능성

- 2007년 가계의 채무부담능력은 금리상승으로 인한 이자비용 증가, 기업실적 부진으로 인한 소득증가율 둔화 등으로 약화될 가능성
- '06년 상반기 주택담보대출 급증으로 인해 가계의 금융부채증가율은 전년대비 가파른 상승폭을 보여주고 있으며, 반면 소득증가율은 점차 둔화되고 있어 가계의 채무부담능력이 약화되는 양상
  - 금융부채증가율 : ('04)5.6% → ('05)8.2% → ('05.1~2Q)6.5% → ('06.1~2Q)10.5%
  - 소득증가율 : ('04)6.1% → ('05)5.0% → ('05.1~2Q)5.7% → ('06.1~2Q)5.3%
- 또한 '06년 상반기말 금융자산대비 금융부채비율은 전년말에 비해 1.2%p 상승한 44.3%를 기록하였는데, 이는 미국, 일본 등 주요국에 비해 전반적으로 높은 수준으로 우리나라 가계의 취약한 채무부담능력을 시사
  - 금융부채비율('06년 상반기말) : 32%(미국), 26%(일본)

○ 가계의 자금여력을 나타내는 금융잉여(금융자산증가액-금융부채증가액)도 '06년 들어 크게 감소하는 양상을 보임으로써, 금융부채가 금융자산보다 빠르게 증가하는 추세를 감안할 경우 가계의 채무부담능력이 약화되고 있음을 시사

- 금융자산증가율 : ('05.4Q)4.6% → ('06.1Q)0.8% → ('06.2Q)1.0%
- 금융부채증가율 : ('05.4Q)3.1% → ('06.1Q)1.2% → ('06.2Q)2.8%

○ '07년에도 자금여력 감소로 가계부채의 조기상환이 쉽지 않고, 변동금리 위주의 차입 구조로 금리상승시 금융비용 증가가 예상되며, 기업실적 부진에 따라 임금상승률 둔화도 불가피할 것으로 보여 가계의 채무부담능력은 더욱 약화될 가능성



자료 : 한국은행, 통계청

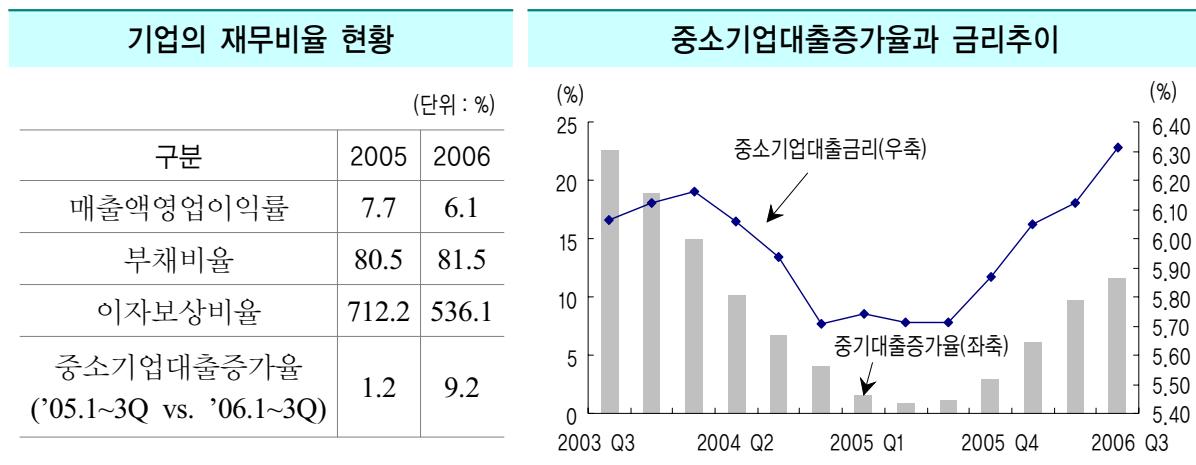
주 : 소득증가율은 근로자 가구의 소득 통계자료를 이용하여 산정했으며, 금융자산 및 부채는 한국은행의 자금순환 통계자료 이용.

□ 2007년 기업의 채무부담능력은 경기둔화 및 환율하락에 따른 수익성 악화, 그리고 대출금리 상승에 따른 금융비용 증가로 더욱 약화될 가능성

○ '06년에 기업 채무는 증가하고, 수익성은 악화된 것으로 나타나 기업 채무부담능력은 저하된 것으로 평가되며, 특히 중소기업의 경우 은행대출이 급증하면서 채무부담이 증가

- 기업(제조업 기준)의 '06년 3분기 부채비율은 전년말 대비 1%p 상승했으며, 매출액 영업이익률도 전년동기대비 1.6%p나 낮아진 6.1%
- 특히 중소기업의 경우 은행 차입금 증가가 대기업에 비해 큰 폭으로 진행되었고, 동시에 대출금리도 가파르게 상승하고 있어 채무부담이 더욱 가중

- 2006년 3/4분기 현재 기업의 채무상환능력을 나타내는 이자보상비율(영업이익÷이자비용×100)은 전년동기 대비 176%p나 하락한 536%였고, 영업이익으로 금융비용을 충당하지 못하는 이자보상비율 100%미만인 기업 비중도 전년동기 대비 4.4%p 상승한 34.6%에 달함



자료 : 한국은행

주 : 2005년, 2006년 매출액영업이익률 및 이자보상비율은 각각 1~9월까지 자료를 나타내며, 부채비율은 각각 2005년말, 2006년 3분기의 자료를 의미.

- 2007년에는 원/달러 환율하락 등 대외여건의 악화, 내수 부진 지속 등으로 인해 기업수익성이 더욱 악화될 가능성이 있으며, 부채가 증가한 상황에서 대출금리상승에 따른 금융비용의 증가추세도 지속될 것으로 보여 기업의 채무부담능력은 약화될 전망

- 특히 중소기업은 원/달러 환율 하락에 대한 대처능력이 대기업에 비해 떨어지며, 금융기관 차입 위주의 자금조달 구조로 인해 금리상승시 채무부담능력이 취약해질 가능성이 더욱 높음

### 부동산가격 하락과 자산 디플레이션(asset deflation) 가능성

- 2001년부터 지속되어온 부동산가격의 상승세가 2007년 들어 금리의 지속적 상승과 정책당국의 관련규제 강화 등으로 인해 하락기조로 반전할 가능성

- 최근 계절적인 요인 등으로 소강국면에 접어든 주택가격이 2007년 초 이사철 등을 계기로 다시 불안한 움직임을 보일 가능성이 있으나,

- 수차례에 걸친 정부의 부동산관련 정책(종부세 및 양도세, 재건축관련 규제강화 등), 한은의 금리인상 및 유동성 진축(지준율 인상, 총액한도대출 축소), 주택담보대출관련 규제 강화(LTV 및 DTI 규제 등), 그리고 최근의 아파트 분양제도 개편 논란(토지임대부 및 환매조건부 분양 등) 등을 감안할 때 2001년부터 진행되어온 주택가격 상승세는 거의 막바지에 도달한 것으로 판단
- 베를 논란이 벌어지고 있는 일부 지역의 주택가격 급락이 전반적인 물가수준 그 자체의 하락으로 파급될 경우 '자산 디플레이션(asset deflation)'을 촉발하는 계기로 작용할 가능성
- 최근 우리 경제는 소비자물가상승률이 2% 초반의 낮은 수준에 머물러 있으며, 특히 경제 전반의 물가수준을 보여주는 GDP 디플레이터는 2005년 2/4분기 이후 전년동기 대비 하락 기조를 지속
- 이미 물가상승률이 매우 낮은 상황에서 주택가격이 하락할 경우 경제 전반의 물가수준 하락과 더불어 자산 디플레이션으로 발전할 가능성을 배제할 수 없는 상황
  - 1990년대초 일본에서도 부동산가격의 베를 붕괴를 계기로 경제 전체가 디플레이션에 빠지면서 장기 불황국면으로 진입
- 현재 시점에서 자산 디플레이션의 발생가능성이 높은 것은 아니지만, 일단 발생하면 경제 전반에 치명적인 효과를 야기
- 부동산가격의 하락은 일차적으로 가계의 자산가치 감소, 은행권의 담보가치 하락 등의 부작용을 낳을 뿐만 아니라,
- 전반적인 물가하락을 의미하는 디플레이션으로 발전할 경우 실질금리와 실질임금의 상승, 실질 채무부담의 증가 등으로 경제에 부정적인 효과
  - 물가가 하락하더라도 명목금리는 마이너스로 떨어질 수 없으므로 실질금리의 상승은 투자 위축과 생산 감소를 초래하며,
  - 명목임금의 하방 경직성으로 인해 임금이 물가보다 작게 떨어지면서 실질임금 상승과 고용 및 생산의 감소를 야기
  - 또한 명목부채의 실질적인 상환부담 증가로 인해 채무불이행 위험의 증가, 은행위기 및 신용경색 등 디플레이션의 악순환이 전개될 가능성

□ 특히 우리 경제의 상황은 자산 디플레이션이 부채 디플레이션(debt deflation)과 결합될 가능성이 있어 그 가능성을 주시할 필요

- 최근 수년간 자산가격 상승과 더불어 가계부채가 급증한 상황에서 자산 디플레이션이 발생하면, 가계의 실질적인 부채부담이 증가함으로써 소비감소-물가하락-부채증가의 악순환에 빠질 가능성
- 우리 경제에서 부채 디플레이션이 발생할 경우 이미 부진한 양상을 보이고 있는民間 소비가 장기간에 걸친 침체 국면으로 진입할 가능성

**원화강세 기조, 2007년에도 지속되나**

□ 2007년 원/달러 환율은 달러약세 기조 하에 달러의 초과공급 완화로 완만한 하락세를 이어갈 전망

- '06년 11~12월중 원/달러 환율의 급락은 글로벌 달러약세, 네고물량 대거출회, 일부 수출업체들의 선물환 매도 집중 등에 기인
- '07년에는 글로벌 달러약세 기조로 달러대비 원화강세 기조는 지속될 것으로 보이나, 하락속도는 경상수지 흑자규모 축소, 정부 환율방어 등으로 완만할 것으로 예상

□ 2007년 원/달러 환율은 미·일 금리정책, 미 경상수지 적자수준 등의 글로벌 요인과 한국 경상수지 흑자규모 등의 국내요인에 의해 주로 영향을 받을 전망

- 미 정책금리 인상은 경기둔화 우려로 기대하기 어려운 반면, 일본의 경우 완만한 경제성장세와 수요측면의 물가상승압력 증가로 인해 정책금리를 인상할 것으로 보여 이에 따른 미·일 금리차 축소가 글로벌 달러약세에 기여할 전망
- 더욱이 미 경상수지의 적자기조가 큰 폭으로 개선되기 어렵고, 중국·중동·러시아 등 주요 달러 보유국의 달러자산 축소 움직임도 달러 약세 가능성을 높이는 요인
  - 미국의 '06년 3분기 경상수지 적자는 2,256억 달러(GDP의 6.8%)로 사상 최고치
  - 세계 외환보유액 중 달러화 비중 : ('04)65.8%→('05)66.6% → ('06)65.4%

- 하지만 원화강세로 인한 경상수지 흑자규모 감소, 정부의 환율방어라는 국내적 요인은 원화의 급격한 강세를 제한할 전망

● 원/달러 환율 : ('06년 평균) 950.0원 → ('07년 평균) 933원

- 한편 2007년에는 엔화의 절상속도가 원화보다 빠르게 진행되어 원/엔 환율은 상승할 것으로 예상되는데, 일본 금리인상에 따른 자본수지 개선, 미·일 금리격차 축소에 따른 엔화 매도세 약화가 엔화강세의 주요 요인

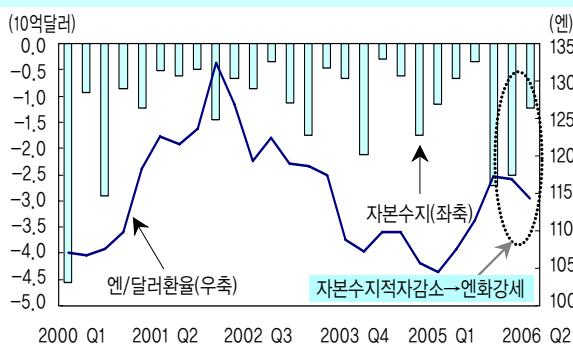
- 0.25%에 불과한 현 일본 정책금리의 인상은 해외투자자금 유출로 인한 자본수지 적자기조를 완화시킴으로써 엔화강세를 이끌 것으로 예상

- 또한 엔화약세를 가중시켰던 투기적 엔화선물 매도세가 '06년 10월 이후 급감하고 있어, 향후 해당요인은 수급측면에서 엔화의 강세요인으로 작용할 가능성

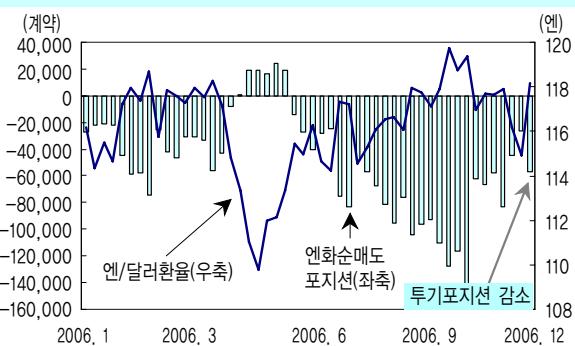
- 결과적으로 '07년 원/엔 환율은 일본의 자본수지 개선, 투기적 엔화 매도세 감소로 상승방향으로 움직일 전망

● 원/엔 환율 : ('06.하반기) 810.5원 → ('07.상반기) 827.4원 → ('07. 하반기) 837.8원

엔/달러환율과 일본 자본수지 추이



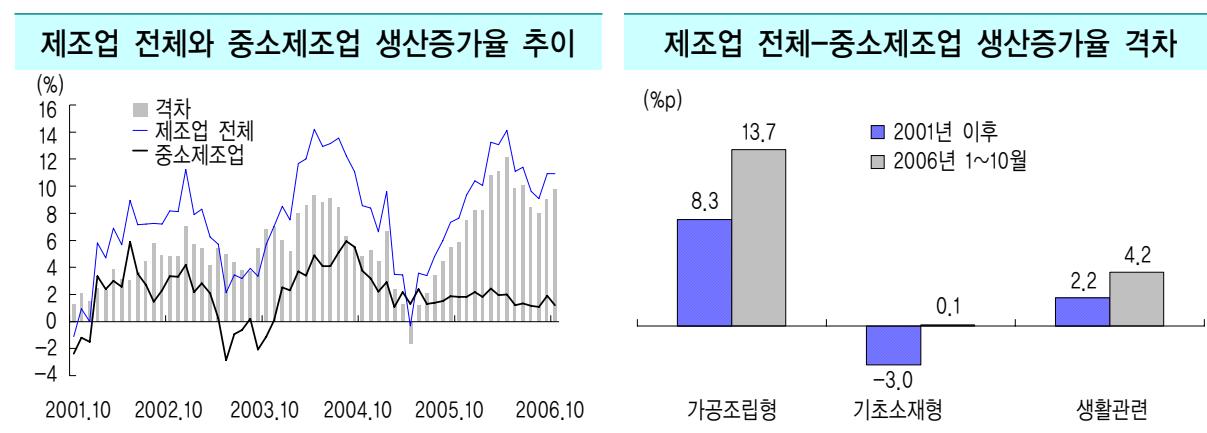
엔/달러환율과 투기자금 추이



- 달러대비 원화 강세는 원화환산 수출대금 감소, 수출물량 감소 등 우리 경제에 부정적인 영향을 끼치겠지만, 엔화대비 원화의 약세는 세계시장에서의 일본제품과의 수출가격 경쟁력 개선이라는 긍정적인 효과

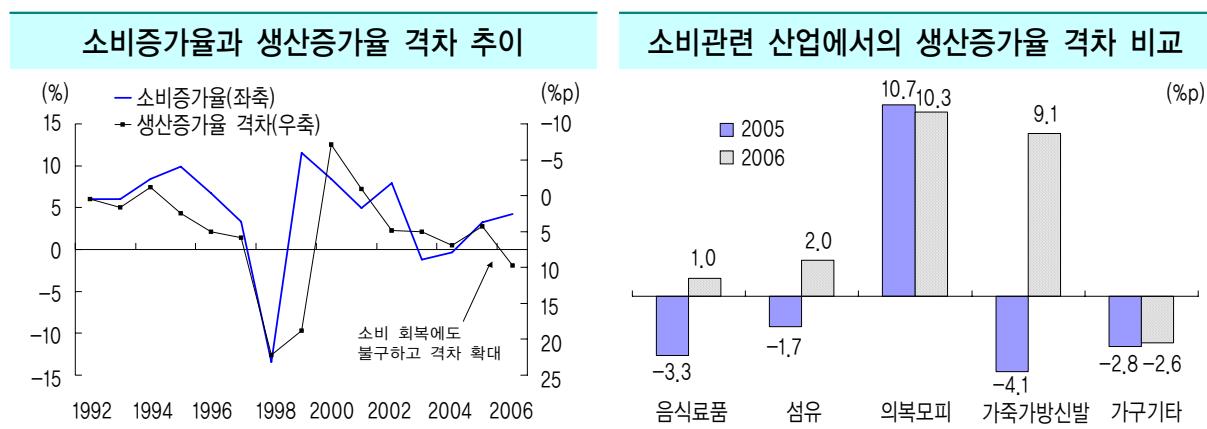
## 중소기업경기의 불황 지속 가능성

- 최근 수년간 중소기업의 전반적인 경기는 사실상 불황 국면을 지속
  - 중소제조업의 생산증가율은 2003년 이후 2% 내외에서 점차 하향 조정되는 경향
  - 전체 경제성장률이 6.2%에 달했던 2006년 1/4분기에 중소제조업 생산증가율은 2.0%에 불과 (동기간 제조업 전체의 생산증가율은 13.1%)
- 업종별로 보면, 2001년 이후 수출관련 업종에서는 제조업 전체와 중소제조업 간의 격차가 매우 크게 나타나고 있는 반면, 내수관련 업종에서는 그 격차가 비교적 작게 나타나고 있어 중소제조업 경기가 내수의존적임을 시사
  - 산업형태별로 볼 때, 수출과 관련된 가공조립형 산업에서 제조업 전체의 생산증가율과 중소제조업의 생산증가율 간의 격차(8.3%p)가 가장 크며,
  - 전통적인 내수 업종인 생활관련 산업에서는 제조업 전체와 중소제조업 간의 격차(2.2%p)가 비교적 작게 나타나는 모습
    - 가공조립형 산업: 조립금속, 기계·장비, 사무·계산·회계용장비, 전기·전기변환장치, 영상·음향·통신장비, 의료·정밀·광학시계, 자동차·트레일러, 기타운송장비 등
    - 생활관련 산업: 음식료품, 섬유제품, 의복·모피, 가죽·가방·신발, 인쇄·출판, 가구·기타제조업 등



- 최근 들어 특징적인 현상은 내수 회복에도 불구하고 제조업 전체와 중소제조업 간의 격차는 오히려 확대되고 있다는 점

- 소비증가세가 확대될수록 제조업 전체와 중소제조업의 생산증가율 격차는 축소되는 것이 과거의 일반적인 추세
- 그러나 2006년 소비증가율이 전년(3.2%)에 비해 개선(4.2%)되는 등 내수는 상대적으로 회복세를 시현한 반면, 전체 제조업의 생산증가율과 중소제조업 생산증가율 간의 격차는 전년(4.3%p)에 비해 오히려 확대(9.7%p)



- 산업형태별로 보면 수출관련 가공조립형 산업뿐만 아니라 내수업종, 특히 소비관련 업종에서도 제조업 전체와 중소제조업의 격차가 확대
- 2006년 들어 음식료품, 가죽·가방·신발 등의 소비관련 산업에서 제조업 전체와 중소 제조업간의 격차가 더욱 확대
- 이상과 같은 격차 확대는 차별화된 내수회복으로 인해 전체 내수경기와 중소제조업 경기 간의 연관이 더욱 약화되었음을 시사
- 2006년 들어 수출과 내수의 양극화 뿐만 아니라 내수경기 자체의 산업별, 제품별 차별화에 따라 내수회복의 혜택을 받지 못하는 중소제조업이 많아졌음을 의미
- 2007년 소비증가세가 전년에 비해 둔화될 것으로 전망되고 있는 상황에서 이러한 구조적 변화로 인해 전반적인 중소제조업 경기도 불황이 심화될 가능성

내용문의 : 기은경제연구소 경제분석팀 (729-6625)

# IBK 금융경제 브리프



IBK 기업은행  
[www.ibk.co.kr](http://www.ibk.co.kr)

서울시 중구 을지로2가 50번지 기업은행 기은경제연구소  
TEL:02-729-6625 FAX:02-729-6605