

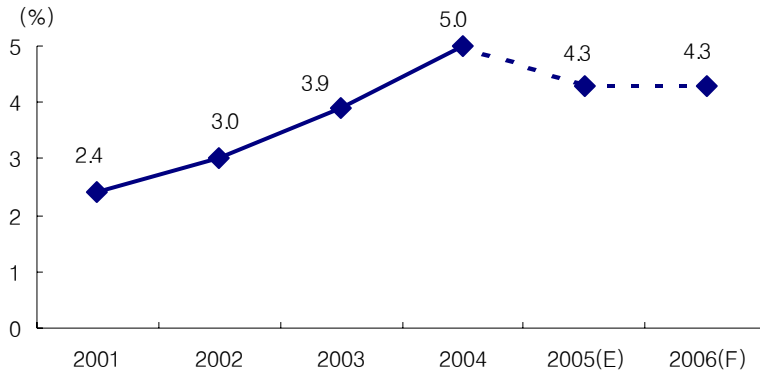
## I. 경제 · 금융환경 변화

### 1. 세계 경제

#### 가. 주요 국가에 대한 경기 전망

- 2005년 세계경제는 고유가 불안에도 불구하고 대부분의 지역에서 견실한 성장세를 보이면서 4.3% 성장한 것으로 추정되었으며, 2006년에 주요국들의 경제성장률은 올해와 비슷하거나 소폭 하락할 것으로 전망됨.
  - Global Insight, IMF 및 투자은행(Investment Bank) 등의 2006년 경기전망에 따르면 미국, 중국, 유로지역의 경제는 올해보다 소폭 둔화될 것이며, 일본은 올해와 비슷하거나 소폭 하락할 전망이다.
  - 미국경제는 생산성 향상에 기인하여 성장세를 유지하겠지만 고유가 지속, 허리케인 피해, 금리인상 등의 영향으로 소비지표들이 둔화될 것으로 전망됨.
  - 중국경제는 지속적으로 소비지출이 증가세를 시현하고 투자와 수출이 큰 폭의 증가세를 나타내고 있지만 정부의 긴축정책과 수입증가의 영향으로 2006년 경제성장률은 소폭 둔화될 것으로 전망됨.
  - 일본경제는 여전히 소비부진 상황이나 점차 회복조짐을 보이고, 엔화 환율의 상승에 따라 기업들의 수출이 증가되고 이에 따라 설비투자도 증가되어 2006년에는 성장률이 다소 상승할 것으로 전망됨.
  - 유로경제는 높은 실업률로 인해 소비지표의 둔화가 지속되는 상황이나 유로화의 환율상승이 수출증가세로 이어지는 등 2006년에는 성장률이 다소 상승할 것으로 전망됨.

&lt;그림 1-1&gt; 세계 경제성장률 추이



자료: IMF, World Economic Outlook, Sep, 2005.

### 1) 미국

- 주요 기관의 전망에 따르면 미국의 경제성장률은 2005년 3.5% 수준을 기록할 것으로 추정되었으나, 2006년에는 3.3% 수준으로 소폭 하락할 것으로 예측됨.

- 에너지 가격의 상승 등에 따라 그간 성장을 주도했던 소비 증가세 둔화와 모기지금리 상승 전망에 따라 주택투자가 감소세로 전환될 전망이다.
- 다만, 기업 부문에서 수익증가에 따른 풍부한 자금여력에 힘입어 견조한 증가세를 지속할 가능성이 높고, 허리케인 피해의 복구를 위한 투자와 정부지출 증대가 성장을 견인할 전망이다.

### 2) 중국

- 중국경제는 지역격차문제나 과잉투자 및 과잉생산이 지속되는 위험요인이 존재하지만 2005년 성장률이 9%내외로 추정되며 2006년에는 8%내외로 소폭 둔화될 것으로 전망됨.

- 중국은 소비수준이 낮은 반면 해외직접투자유입으로 인해 투자수준이 높으며 수출의 비중이 큰 형태의 경제체제로서 안정적 고용유지를 위해 연간 8% 이상의 성장률이 필요한 상황임.
- 물가안정 추세가 지속되고 있어 금리인상의 가능성은 낮으며, 무역흑자로 인해 교역 상대국으로부터 위안화 절상 압력이 상존하고 있음.

### 3) 일본

- 일본경제에 대해 주요 전망기관들은 2005년 2%내외의 성장률을 보인 것으로 추정하였고 2006년에도 회복된 잠재성장률에 힘입어 올해와 비슷한 성장률을 나타낼 것으로 전망함.
- 구조조정에 따라 기업들의 부채와 과잉고용 등이 해소되어 이익이 증가하고 투자여력도 확대되었으며 실업률 하락과 가계소비 증가로 이어지는 성장세를 이어갈 것으로 전망됨.
- 그러나 미국의 경제가 둔화될 경우 수출 감소로 이어질 수 있으며, 지속적인 재정적자로 인해 가계 부문의 세금부담이 증가하여 소비가 위축될 소지도 있음.

### 3) EU

- 유럽지역 전체로 볼 때 올해 성장률은 1.2% 수준으로 추정되었으며 2006년에는 이보다 다소 높은 1.8% 수준으로 회복될 전망이 지배적임.
- 2005년 2/4분기 이후 유로화 환율의 상승으로 인해 수출이 증가하고 구조조정으로 기업의 이익이 증가하는 등 회복세를 이어갈 것으로 전망됨.
- 그러나 여전히 높은 실업률로 인해 소비부진이 지속될 것으로 전망되

고 있으며, 강성노조로 인한 경직된 노동시장은 낮은 생산성의 원인이 되고 있어 경제성장에 한계가 있을 것으로 전망됨.

<표 1 -1> 주요국 경제성장률 전망

(단위 : %)

구 분	2005년(E)	2006년(F)
세 계	4.3	4.3
O E C D	(2.7)	(2.9)
미 국	3.5(3.6)	3.3(3.5)
일 본	2.0(2.4)	2.0(2.0)
E U	1.2(1.4)	1.8(2.1)
독 일	0.8(1.1)	1.2(1.8)
영 국	1.9(1.7)	2.2(2.4)
프 랑 스	1.5(1.6)	1.8(2.1)
중 국	9.0	8.2

주 : 1) IMF의 자료를 주로 참조하였으며, ( )안의 수치는 OECD자료임.

2) IMF의 세계 전체 성장률은 PPP방식의 추정치임.

자료 : IMF, *World Economic Outlook*, Sep. 2005.

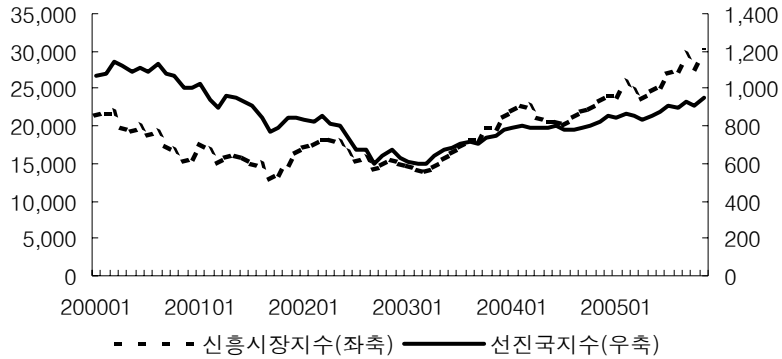
OECD, *OECD Economic Outlook*, Nov. 2005.

#### 나. 국제 금융 및 원유 시장

- 2005년 중 엔/달러 및 유로/달러 환율은 1월 이후 지속적으로 상승하고 있으나 주요 투자은행들의 2006년 전망치는 달러화 약세가 지배적 의견임.
  - 달러화 가치는 2004년 말까지 약세를 지속하다가 FRB의 연속적인 금리인상 등의 영향으로 2005년 들어 상승세를 시현하고 있음.
  - 그러나 허리케인 복구비용에 따른 재정적자 심화 및 지속적인 무역적자 등과 향후 유로지역과 일본의 상대적 경제성장 향상이 가시화될 경우 2006년에는 달러화 약세가 전망됨.

- 주요 투자은행의 환율 전망치를 평균하면 전망시점(2005년 9월)부터 1년 후 엔/달러 및 유로/달러 환율은 각각 111.03과 0.813에서 102.0과 0.779로 하락할 것으로 기대됨.
- 미국 당국의 지속적 정책금리 인상에도 불구하고 장기금리가 4%대 중 후반으로 안정세를 유지하고 있으며, 2006년 상반기에는 정책금리 인상이 일단락되어 장기금리도 횡보할 것으로 전망됨.
  - 미국의 인플레이션 기대심리 안정, 아시아 각국 중앙은행의 미국채권 지속적 매입, 장기채권의 공급 부진 등에 기인하여 장기금리가 안정적 수준을 유지할 것임.
  - 2005년 미국의 장기국채금리(10년물)는 정책금리의 지속적 인상으로 불구하고 6월 하순 이후 상승세를 보이며 10월에는 4.46% 수준이 예상됨.
  - Global Insight의 발표에 따르면 2006년 미국, 일본, 독일의 장기금리는 각각 4.9%, 2.2%, 3.45로 상승할 것으로 전망됨.
- 세계적으로 증시는 2003년 3월 이후 지속적인 상승세를 시현한 가운데, 2006년 세계증시는 상승세를 지속할 것으로 전망되고 있음.
  - 2005년 11월말 현재 선진국지수는 완만한 상승세를 보인 반면 신흥시장지수는 이전의 고점을 돌파할 정도로 크게 상승함.
  - 최근 지속적인 금리상승 및 고유가에도 불구하고 기업이이익이 증가하는 등 견조한 경제성장에 힘입어 증시상승 전망이 우세함.
  - 신흥시장과 유럽지역시장이 상대적으로 저평가되었고 기업이이익이 호전되어 미국시장보다는 높은 상승세를 시현할 것으로 전망됨.

<그림 1 -2> 선진국 및 신흥시장 주가지수 추이



자료: www.msci.com (Local Currency)

- 미국의 ESAI와 CERA 등 주요 유가전망기관의 발표에 따르면 2006년 연평균 두바이유 가격은 배럴당 50~56달러 사이를 유지할 것으로 전망됨.
  - 중국의 고성장 및 미국의 경기호조에 기인한 수요급증, 카트리나로 인한 공급차질 등이 국제유가 상승을 견인할 것임.
  - 국제유가(두바이유 기준)는 2005년 4월초 사상 최초로 배럴당 50달러를 돌파한 후 11월말에는 53.2달러를 기록함.
  - 미국에서 유류 소비 감소 징후가 보이고 중국의 소비 증가세가 둔화되어 유가 안정세가 지속될 가능성이 높으나, 장기적으로는 OPEC의 증산여력 고갈과 이라크 정치불안 등으로 인해 유가불안 가능성이 상존함.

## 2. 국내 경제

### 가. 경제 동향 및 전망

- 2005년 국내 경제는 설비투자의 증가 등 내수가 살아나면서 경기회복이 가시화되는 양상을 보이는 등 2005년 GDP성장률은 두 분기 연속 상승하였고 3/4분기에는 4.5%를 나타냄.
  - 경제활동별 성장률을 보면 수출의 지속적 증가에 따라 제조업의 성장률이 가장 높고, 금융 및 보험 사업이 속한 서비스업도 증가 추세임.
  - <표 I -2>의 지출항목에서 설비투자의 경우를 살펴보면 2005년 3/4분기에 전년동기대비 증가율이 눈에 띄게 상승하여 경기회복을 주도하는 양상을 보임.
  - 또한 <그림 I -3>에서 보는 바와 같이 전체 GDP성장률과 내수부문의 성장률<sup>1)</sup>을 비교할 때 내수부문이 최근 들어 상승세를 보이면서 경기회복의 주도적 역할을 하고 있음.

---

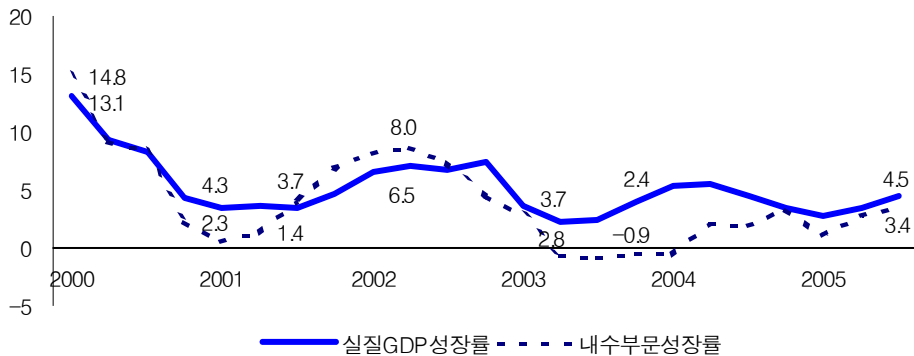
1) 총소비, 설비투자, 건설투자, 재고증감 등 내수부문만을 대상으로 함.

**<표 1 -2> 2006년 경제활동 및 지출항목별 성장률**

(단위 : %)

	1/4분기	2/4분기	3/4분기
국내총생산(GDP)	2.7	3.3	4.5
농림어업	2.6	4.6	1.8
제조업	5.3	5.2	7.3
전기가스 및 수도사업	6.3	7.3	5.6
건설업	-3.0	1.7	0.6
서비스업	2.2	2.5	3.4
민간소비	1.4	2.8	4.0
설비투자	3.1	2.9	4.2
건설투자	-2.9	1.7	0.4
재화수출	8.1	6.5	13.3
재화수입	3.1	3.6	10.3
내수(재고제외)	1.2	2.7	3.4

주: 전년동기 대비 성장률임.  
 자료: 한국은행, 『2005년 3/4분기 국민소득(잠정)』, 2005.12.

**<그림 1 -3> 국내 분기별 경제성장률 추이**

자료: 한국은행, ECOS에서 추출

- 2006년 국내 경제는 설비투자 및 민간소비의 증가세에 힘입어 상승세를 나타낼 것으로 기대되는 등 경제성장률은 2005년보다 상승한 4.6%를 기록할 것으로 전망됨.



- 민간소비는 고용 개선에 따른 소득 증가, 주시가격의 상승 등에 힘입어 올해 하반기의 회복세를 이어갈 것으로 예상된다.
- 설비투자는 지속적으로 견실한 수출증가에 힘입어 투자압력이 증가하고 소비 회복세 등의 영향으로 증가세가 확대될 것으로 전망됨.
- 건설투자는 공공부문 중심의 주택공급 확대, BTL과 같은 민간투자사업의 본격적인 실시 등으로 인해 소폭 증가할 것으로 예상된다.
- 총수출은 주요 수출국인 미국과 중국의 성장률 둔화 등에 따라 증가세가 둔화되는 반면 수입은 내수회복 등에 기인하여 소폭 확대될 전망이다.

**<표 I -3> 2006년 국내 경제성장률 전망**

(단위 : %)

구 분	2003	2004	2005(E)	2006(F)
실질 GDP	3.1	4.6	3.9	4.6
(경상 GDP)	5.9	7.4	4.8	6.0
민간소비	-1.4	-0.5	3.1	4.4
설비투자	-1.5	3.8	4.4	6.2
건설투자	7.6	1.1	0.1	2.2
총수출	15.6	19.7	8.6	7.4
총수입	10.1	13.8	7.0	7.4

## 나. 대외 거래

- 2005년 중 수출의 호조세가 지속되었으나 수입도 큰 폭으로 증가하면서 2004년보다 작은 148억 달러의 경상수지 흑자를 기록할 것으로 추정됨.
  - 2005년에는 전통적 수출품목의 품질경쟁력 향상으로 인해 지속적인 성장세를 보였으며, 내수회복 및 유가급등에 따라 수입도 크게 증가함.
- 2006년도 수출과 수입은 2005년과 비슷한 수준의 성장세를 보일 것으로 전망되나, 서비스 수지에서 큰 폭의 적자로 인해 경상수지 흑자는 100억 달러 이하로 감소할 것으로 전망됨.
  - 2006년도 수출은 금년에 비해 12% 증가한 약 3,210억 달러가 될 것으로 예상됨.
  - 또한 수입은 국내 경기회복에 따른 증가에도 불가하고 높은 유가수준으로 인해 16.2% 증가한 2,986억 달러가 될 것으로 예상됨.

**<표 I -4> 2006년 대외거래 전망**

구 분	2003	2004	2005(E)	2006(F)
경상수지(억달러)	123.2	276.1	148.3	87.9
상품수지(억달러)	220.9	375.7	296.8	224.0
수출(억달러)	1,976.3	2,577.1	2,866.4	3,209.6
수출 증가율(%)	20.9	30.62	11.7	12.0
수입(억달러)	1,755.4	2,201.4	2,569.6	2,985.6
수입증가율(%)	18.1	25.55	16.8	16.2

## 다. 물가 및 금융

- 2006년 소비자물가 상승률은 3.3% 내외로 2005년 추정치(2.7%)보다 증가할 전망이다.
  - 내년에는 국내경기 회복으로 인한 물가상승압력 증대, 고유가, 공공요금 인상, 담배값 인상 등에 기인하여 소비자물가가 상승할 전망이다.
  - 2006년 1/4분기에는 금년 수준에 머물렀으나 2/4분기 이후 점차 상승할 것으로 전망됨.
- 2006년 금리는 콜금리 인상, 정부의 적자 국채발행, 내수경기 회복 등을 반영하여 상승세를 보일 것으로 전망됨.
  - 국내 경기의 회복, 미국과의 금리역전 심화로 국내 금리의 상승압력이 높아져 국고채 3년 금리가 연평균 5.5% 수준에 달할 것으로 예상됨.
  - 2006년 금리 여건은 국제 금리 상승세와 하반기로 갈수록 기대되는 경기 회복세의 영향으로 상저 하고의 특성을 보일 가능성이 높을 것으로 전망됨.
- 원/달러 환율은 전반적으로 원화 절상 기조가 유지될 것으로 보여 2006년도에는 2005년도 보다 하락할 것으로 전망됨.
  - 미국의 금리인상으로 인해 원화환율의 급락은 없겠으나 우리나라의 콜금리 인상과 미국의 경상수지 적자문제가 부각될 경우 원화강세가 심화될 전망
  - 약한 달러는 미국의 쌍둥이 적자 등 구조적인 문제를 내포하고 있어 2006년 중 1000원/\$ 수준까지 하락할 가능성이 높을 것으로 전망됨.

**<표 I -5> 2006년 물가 및 금융변수 전망**

구 분	2003	2004	2005(E)	2006(F)
소비자물가(상승률, %)	3.6	3.6	2.7	3.3
회사채수익률(평균, %)	5.4	4.7	4.8	5.9
국고채수익률(평균, %)	4.6	4.1	4.2	5.5
원/달러(평균)	1191.9	1,144.7	1,030.7	1,007.9
원/엔(평균)	115.9	1,058.8	110.0	110.3