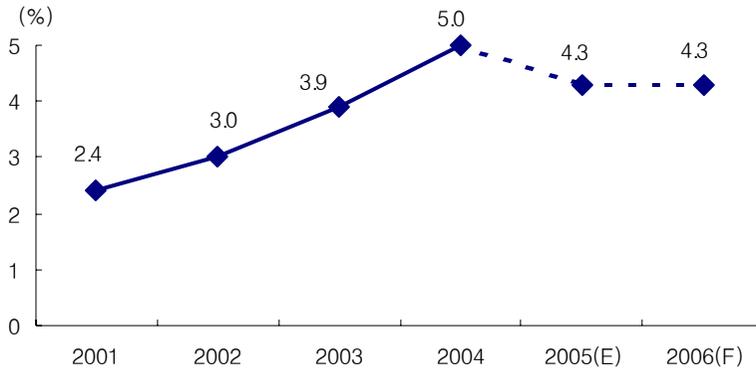


I. 경제 · 금융환경 변화

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.

<그림 1-1> 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.

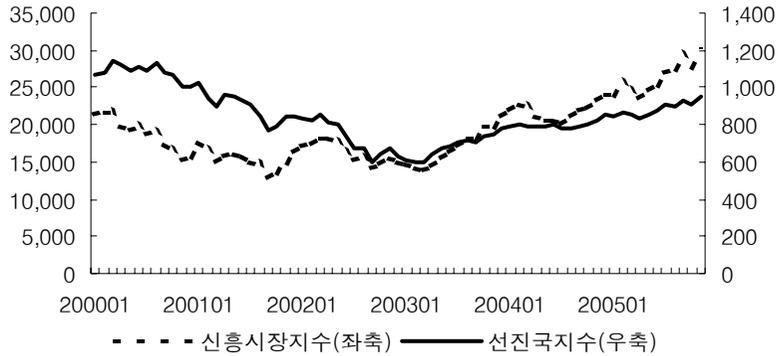
OECD, *OECD Economic Outlook*, Nov. 2005.

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 성장률¹⁾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