

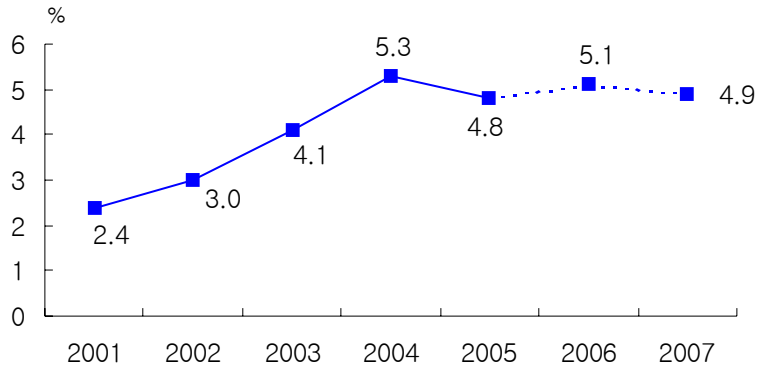
I. 경제·금융환경 변화

1. 세계 경제

가. 주요 국가에 대한 경기 전망

- IMF에 따르면 세계경제는 고유가 속에서도 2004년 5.3%, 2005년 4.8%에 이어 2006년에는 5.1%의 높은 성장률을 기록할 것으로 추정되었으며, 2007년에도 올해와 비슷한 4.9%의 성장률을 기록할 전망이다
 - 미국의 인플레이션 압력이 예상보다 크지 않아 정책금리 인상 압력이 낮아지고 있으며 주택시장의 연착륙 가능성이 높아짐에 따라 미국의 소비 둔화세가 소폭에 그칠 전망이다
 - 2007년 미국 경제의 연착륙은 중국, 일본 등의 수출 및 투자 성장세를 뒷받침하며 세계경제 성장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상
- 중국 경제는 지속적으로 높은 성장세를 이어가고, 일본과 유로 경제는 양호한 성장세를 지속할 것으로 전망됨.
 - 중국경제는 소비가 견실한 증가세를 나타내고 투자 및 수출이 높은 증가세를 지속하면서 2007년에도 10.0% 수준의 높은 성장률을 달성할 전망이다
 - 유로경제는 수출과 투자 중심의 양호한 성장세가 지속되고, 일본경제는 소비 증가세가 유지되는 가운데 투자도 활성화될 전망이다

<그림 I -1> 세계 경제성장률 추이



자료 : IMF, *World Economic Outlook*, Sep, 2006.

1) 미국

○ 국제통화기금(IMF)의 보고에 따르면 미국의 경제성장률은 2006년 3.1% 수준을 기록할 것으로 추정되며 2007년에는 2.7% 수준으로 소폭 둔화될 것으로 전망됨.

- 2006년 8월까지 주거용 건축투자가 큰 폭으로 감소하면서 3/4분기 GDP성장률이 3년래 최저치인 1.6%를 기록하였으나, 9월 들어 주택 판매가격이 개선되는 등 경기 둔화 속도가 완화되고 있음.
- 인플레이션 상승의 주요인이었던 국제유가(WTI)는 2006년 7월에 배럴당 74.4달러까지 상승한 이후 10월에는 58.7달러로 하락하면서 안정세를 유지함.
- 연준의 FOMC에서도 인플레이션 압력이 완화될 것으로 예상하면서 정책금리를 5.25%에서 세 차례 동결

2) 중국

- 중국경제는 소매판매 증가, 수출 증가세 유지 등에 따라 2007년에도 10.0% 수준의 경제성장률을 달성할 것으로 전망됨.
- 중국경제는 임금 상승, 농촌 발전계획 등에 따라 소매판매가 지속적으로 촉진되고 수출도 꾸준히 성장세를 이어감에 따라 2006년 1/4분기 10.3%, 2/4분기 11.3%, 3/4분기 10.4%의 높은 성장률을 유지함.
- 2007년에는 중국정부의 과잉투자 억제책 등으로 인해 성장률이 다소 둔화될 가능성도 있지만 여전히 높은 성장세를 이어갈 것으로 전망됨.

3) 일본

- 일본경제는 장기간 경기침체에서 탈피하여 2004년 이후 2006년까지 3년 연속 2%대의 성장률을 달성하였으며, 2007년 성장률은 올해에 비해 다소 낮아지기는 하겠지만 양호한 성장세를 이어갈 것으로 전망됨.
- 부진하던 일본경제는 수출 회복에 따른 광공업생산 증가, 민간소비와 설비투자의 회복을 바탕으로 2004년 2.3%, 2005년 2.6%의 성장률을 달성하였고, 2006년에도 2.7%의 높은 성장률을 달성할 것으로 추정됨.
- 2007년에는 미국 경기의 연착륙에 따른 수출둔화의 가능성이 있으나 2.1%의 양호한 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

3) 유로

- 유로지역은 2001 ~ 2005년중 경기부진이 지속되었으나 2006년에는 2.4%의 성장률을 달성할 것으로 추정되었으며 2007년에는 올해보다 다소 낮아지기는 하겠지만 양호한 성장세를 이어갈 것으로 전망됨.

- 유로지역은 2005년까지 저성장세를 지속하였으나 유로화 출범 이후 역내 무역 활성화, 노동시장 유연화, 규제 완화 등의 경제체질 강화에 힘입어 2006년에는 2.4%의 성장률을 달성할 것으로 추정됨.
- 2007년에는 개선된 경제체질을 바탕으로 유로화의 강세 속에 수출보다는 민간소비가 성장을 견인하면서 2.0% 수준의 양호한 성장세를 이어갈 것으로 전망됨.

<표 I -1> 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

구 분	2006년(E)	2007년(F)
세 계	5.1	4.9
O E C D	(3.2)	(2.5)
미 국	3.1(3.3)	2.7(2.4)
일 본	2.7(2.8)	2.1(2.0)
E U	2.4(2.6)	2.0(2.2)
독 일	2.0(2.6)	1.3(1.8)
영 국	2.7(2.6)	2.7(2.6)
프 랑 스	2.4(2.1)	2.3(2.2)
중 국	10.0	10.0

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

2) IMF의 세계 전체 성장률은 PPP방식의 추정치임.

자료 : IMF, World Economic Outlook, Sep. 2006; OECD, OECD Economic Outlook, Nov. 2006.

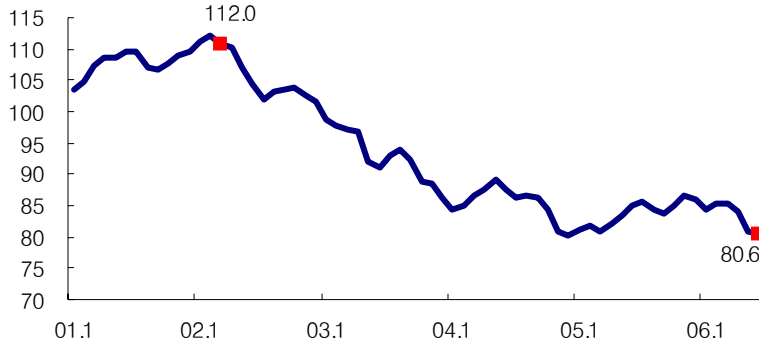
나. 국제 금융 및 원유 시장

- 2006년 상반기까지 주요국들은 유가상승으로 인한 인플레이션 상승압력에 따라 정책금리를 인상하였으나, 2007년에는 미국의 인플레이션 압력 완화와 소폭의 경기둔화 등으로 정책금리를 동결하거나 내릴 가능성이 높음.

- 미국은 2003년 6월 1.00%에서 2006년 6월 5.25%까지 정책금리를 인상하였으나 3/4분기 들어 원자재가 하락, 주택경기 둔화 등으로 정책금리를 동결하였음.
 - 미국의 정책금리 수준은 EU, 일본 등과 비교시 크게 높은 수준이므로 내년에는 정책금리를 현 수준에서 동결하거나 내릴 가능성이 클 것으로 전망됨.
 - 경기회복세에 따라 일본은 0.00%에서 2006년 6월 0.25%로 정책금리 인상하였고 유로의 경우에도 2005년 12월 2.00%에서 2006년 8월에는 3.00%까지 정책금리를 인상하였음.
 - 이들 지역은 내년 경기회복세 유지와 함께 추가적으로 정책금리를 인상할 가능성이 클 것으로 전망됨.
- 미국의 상품수지 적자가 지속적으로 심화되는 상황에서 2007년에는 미국과 일본, 유로지역 등의 주요 국가와의 금리차가 축소되어 달러화 약세기조가 지속될 것으로 전망됨.
- 미국의 경상수지 적자는 2005년 7,915억 달러, 2006년 상반기까지 4,316억 달러를 나타내어 달러 리사이클링(dollar recycling)¹⁾에도 불구하고 미 달러화의 실효환율지수는 2002년 2월 112.0에서 2006년 6월 80.6으로 하락하여 글로벌 달러화 약세 현상을 보여주고 있음.
 - 2007년에는 미국 경제가 소폭 둔화되면서 정책금리 인상을 중지하거나 내릴 가능성이 높아지고, 이에 따라 일본, 유로지역 등 주요국과 미국의 금리차가 축소되면서 국제자본의 미국유입이 둔화되어 달러화 약세기조가 지속될 것으로 전망됨.

1) 국제무역을 통해 미국을 빠져나간 달러가 미국 채권과 같은 자산에 투자하기 위해 다시 미국으로 흘러 들어가는 현상을 지칭함.

<그림 I-2> 미 달러화 명목실효환율 지수

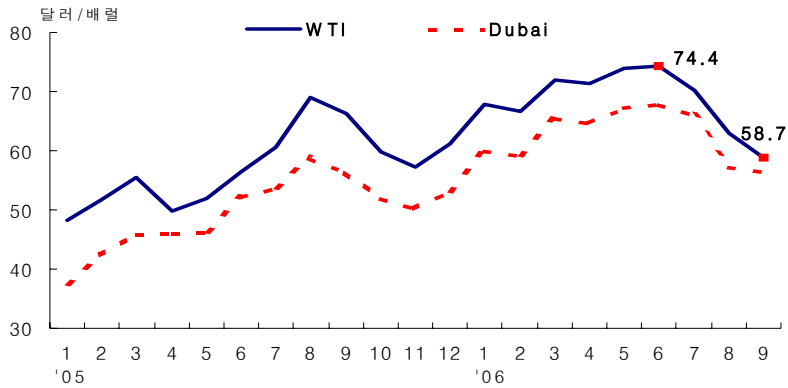


주 : 1) 캐나다, 유로지역, 일본, 영국, 스위스, 호주, 스웨덴 등 7개 통화에 대한 가중평균환율지수, 명목기준
2) 1973년 3월을 100으로 하여 산출한 지수임.

자료 : FRB

- 2006년 6월 이후 국제유가가 하락세로 전환하였으나 유가상승을 야기하는 요인이 상존하고 있어 향후 유가는 65달러 전후를 유지할 전망이다.
- 나이지리아와 알래스카 유전의 공급차질 일부 회복, 이란 핵문제 등 지정학적 리스크가 완화되면서 국제유가(WTI)는 2006년 6월말 배럴당 74.4달러에서 9월말에는 58.7달러로 하락.
- 그러나 중국 등의 경제성장에 따른 석유수요 증가세 지속, OPEC의 유가하락 방어를 위한 감산 가능성, 이란 및 이라크의 지정학적 불안 요인 등 유가 상승요인이 여전히 존재함.
- 이에 따라 2007년 국제유가(WTI 기준)는 2006년 평균 수준보다 낮겠지만 2005년 평균 수준인 57.3달러보다 높은 배럴당 65달러 수준을 기록할 것으로 전망됨.

<그림 I-3> 주요 국제 유가 추이



2. 국내 경제

가. 경제 동향 및 전망

- 2006년 국내경제는 1/4분기 6.1%의 높은 성장률을 보인 이후 건설투자가 2분기 연속 마이너스 성장을 하고 민간소비도 둔화되면서 따라 2/4분기 이후 경기둔화가 가시화됨.
 - 경제활동별 성장률에서는 수출의 지속적 증가에 따라 제조업의 성장률이 가장 높고, 도소매 및 음식숙박업과 건설업의 성장률이 매우 낮아 경제 부문간 성장 차별화를 나타내고 있음.
 - 지출항목에서 민간소비의 성장 둔화, 건설투자는 2분기 연속 마이너스 성장을 나타내고 있으며, 이에 반해 설비투자는 양호한 성장세를 보이고 있음.
 - 2005년에는 내수부문이 전체 GDP성장률을 견인하였으나 2006년 1/4분기 이후 내수 증가세가 둔화됨으로써 GDP성장률도 3/4분기에는 4.6%를 기록하여 경기둔화세가 뚜렷해짐.

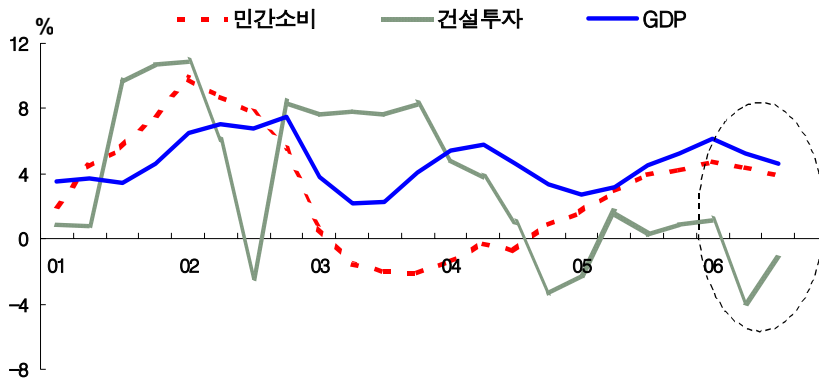
<표 I -2> 2006년 경제활동 및 지출항목별 성장률

(전년동기대비, %)

	1/4분기	2/4분기	3/4분기
국내총생산(GDP)	6.1	5.3	4.6
금융보험업	5.2	5.3	3.9
제조업	9.9	9.3	8.6
전기가스 및 수도사업	4.5	3.6	5.3
건설업	1.8	-3.2	0.1
도소매 및 음식숙박업	4.0	3.7	2.9
민간소비	4.8	4.4	3.9
설비투자	6.9	7.4	9.6
건설투자	1.2	-3.9	-1.3
재화수출	11.5	15.9	12.2
재화수입	12.3	13.6	11.5
내수(재고제외)	5.9	3.9	3.7

자료 : 한국은행, 경제통계시스템(ECOS)

<그림 I -4> 국내 분기별 경제성장률 추이



자료 : 한국은행, 경제통계시스템(ECOS)

- 2007년에는 내수경기가 상반기에 둔화된 후 하반기에 회복하면서 GDP 성장률은 상저하고의 패턴을 보일 전망이며, 전반적으로 민간소비와 설비투자의 성장세 둔화에 따라 실질 GDP성장률은 올해보다 낮은 4.5%를 기록할 것으로 전망됨.
- 민간소비 증가율은 상반기에 둔화된 이후 하반기에 개선될 것으로 예상되나 전반적으로 3.9%의 증가율을 기록하여 올해보다 증가세가 둔화될 것으로 전망됨.
 - 설비투자는 내수 둔화에 따라 증가세가 둔화되면서 4.7%의 증가율을 기록하는 데 그칠 것으로 전망되며, 건설투자 증가율은 올해 마이너스 성장에 따른 기저효과와 공공부문 중심의 투자 확대에 의하여 올해보다 소폭 증가한 1.4%의 증가율을 기록할 것으로 전망됨.
 - 2003년 이후 경기의 순환주기 및 성장률 변동 폭이 감소하는 경기소순환 구조가 지속되면서 보험산업에 대한 실물경기의 영향력은 감소할 것으로 예상됨.

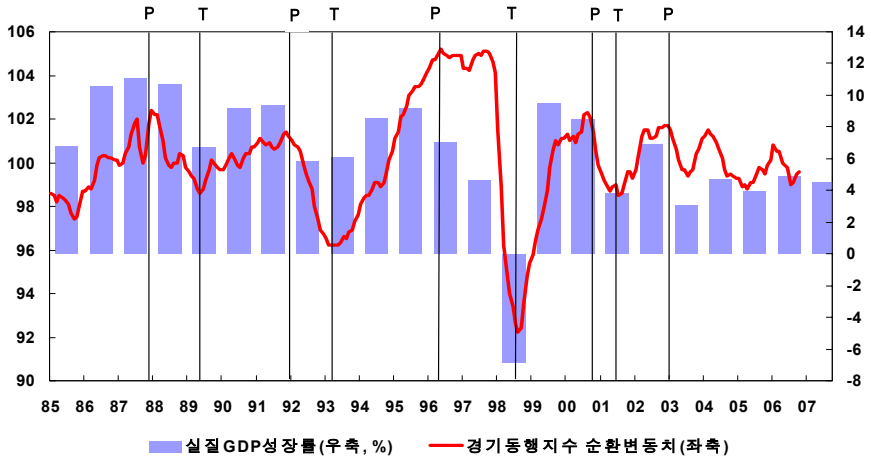
<표 I -3> 2007 국내 경제성장률 전망

(단위: %)

구 분	2004	2005	2006(E)	2007(F)
실질 GDP	4.7	4.0	4.9	4.5
(경상 GDP)	7.5	3.5	4.6	4.4
민간소비	-0.3	3.2	4.2	3.9
설비투자	3.8	5.1	7.5	4.7
건설투자	1.1	0.4	-1.2	1.4
총수출	21.0	9.7	12.6	9.5
총수입	13.8	6.1	10.2	9.7

주 : 보험개발원 추정치(E) 및 전망치(F)임.

<그림 I -5> 경기동행지수 순환변동치 및 GDP성장률



나. 대외 거래

- 상품수지는 2006년 약 227억달러에서 2007년에는 약 192억달러로 축소될 전망
 - 2006년도 수출은 전년에 비해 15.6% 증가한 약 3,288억달러, 수입은 전년에 비해 21.8% 증가한 약 3,182억달러를 기록할 것으로 추정됨에 따라 수입증가율이 수출증가율을 상회할 것으로 예상됨.
 - 2007년에도 세계경제의 양호한 성장에 따라 수출증가율이 14.5% 수준을 기록할 것으로 전망되지만 수입증가율이 수출증가율보다 높은 17.8%를 기록하면서 상품수지 흑자폭이 축소될 것으로 전망됨.
- 경상수지는 2006년 16.1억달러의 흑자를 기록할 것으로 추정되었으나 2007년에는 53.2억달러의 적자를 기록할 것으로 전망됨.

- 2006년 경상수지는 1~10월까지 서비스수지의 적자 폭이 확대되면서 16.8억달러의 흑자를 기록하여 전년보다 크게 감소함.
- 2007년에는 상품수지 흑자 폭이 감소되는 상황에서 서비스수지, 소득수지, 경상이전수지 모두에서 적자가 확대되면서 경상수지가 1997년 금융위기 이후 최초로 적자를 기록할 것으로 전망됨.

<표 I -4> 2007년 대외거래 전망

구 분	2004	2005	2006(E)	2007(F)
경상수지(억달러)	281.7	149.8	16.1	-53.2
상품수지(억달러)	375.7	326.8	227.1	192.2
수출(억달러)	2,538.4	2,844.2	3,287.9	3,764.6
수출 증가율(%)	31.0	12.0	15.6	14.5
수입(억달러)	2,244.6	2,612.4	3,181.9	3,748.3
수입증가율(%)	25.5	16.4	21.8	17.8

주 : 보험개발원 추정 및 전망치임.
 자료 : 한국은행, 산업자원부

다. 물가 및 금융

- 2007년 소비자물가 상승률은 3.0% 내외로 2006년 추정치(2.5%)보다 다소 높은 수준을 기록할 것으로 전망됨.
- 2006년에는 연초 국내경기 회복으로 인한 물가상승 압력 증대, 고유가, 공공요금 인상 등에도 불구하고 소비자물가 상승률은 2.5% 수준에 머무를 것으로 추정됨.
- 2007년에는 유가상승, 공공요금 인상 등의 물가상승 요인이 있지만 국내경기 둔화에 따른 하락압력도 상존하여 소비자물가 상승률은 올해보다 다소 상승한 3.0% 수준을 기록할 것으로 전망됨.

- 2006년에는 정책금리 인상에도 불구하고 장기금리가 하락하면서 장단기 금리차가 축소되었으며, 2007년에는 금리 상승 요인과 하락 요인이 상존하면서 국고채 수익률은 올해와 비슷한 4.9%를 기록할 것으로 전망됨.
 - 경기회복에 대한 기대감, 미국의 금리인상 등에 기인하여 콜금리가 2004년 11월 3.25%에서 2006년 8월 4.50%까지 인상됨.
 - 그러나 2006년 1/4분기 이후 경기둔화가 가시화됨에 따라 장기금리가 유지 또는 하락세를 나타내면서 장단기금리차가 2005년 11월 1.6%에서 2006년 10월 1.2%로 축소됨.
 - 2007년에는 경기둔화 전망에 따른 금리하락 요인과 주택가격 불안정성으로 인한 금리 상승 요인이 상존하면서 국고채(3년만기) 수익률은 올해와 비슷한 수준을 유지할 전망.
- 원/달러 환율은 글로벌 달러화 약세가 지속되면서 전반적으로 원화 절상 기조가 유지될 것으로 보여 2007년도에는 올해보다 하락한 달러당 900원을 기록할 것으로 전망됨.
 - 2007년에는 금융위기 이후 처음으로 경상수지 적자가 전망됨에 따라 원/달러 환율이 상승할 가능성이 있지만 미국의 경상수지 적자폭 확대 지속 등에 따른 글로벌 달러화 약세로 인해 원/달러 환율은 올해보다 다소 낮은 수준에서 형성될 것으로 전망됨.
 - 결국 원/달러 환율의 결정은 국내요인보다는 미국의 쌍둥이 적자와 같은 대외적인 문제가 좌우할 것으로 예상됨.

<표 I -5> 2007년 물가 및 금융변수 전망

(단위: %)

구 분	2004	2005	2006(E)	2007(F)
소비자물가(상승률)	3.6	2.8	2.5	3.0
국고채3년(평균)	4.1	4.3	4.8	4.9
원/달러(평균)	1144.7	1024.3	950.0	900.0
실업률	3.7	3.7	3.5	3.6

주 : 보험개발원 추정치(E) 및 전망치(F)임.
 자료 : 한국은행, 통계청.