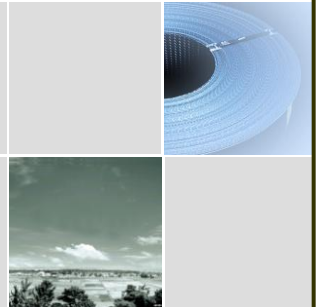


2007. 12. 25

POSRI CEO REPORT

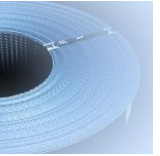
2008 년 세계경제 리스크 요인 및 파급영향



경제동향분석그룹

고준형, 윤재호, 김정훈

Executive Summary



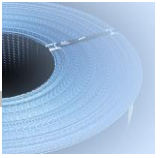
<2008년 세계경제 리스크 요인 및 파급영향>

- 최근 세계경제는 美 서브프라임 부실 확산에 따른 국제금융 불안 심화와 배럴당 90달러대로 급등한 유가, 6%대를 지속하는 중국 소비자물가로 인해 글로벌 스태그플레이션 발생이 우려되는 상황
- 2008년 세계경제 리스크 요인은 ①美 서브프라임 부실확산에 따른 신용경색, ②中 올림픽 이후 경착륙 가능성, ③고유가 지속 및 중국 發 인플레이션, ④달러화 약세 지속 및 엔캐리 청산, ⑤국부펀드의 부상에 따른 세계 시장질서 교란, ⑥자연재해 위험 증대에 따른 곡물 파동 우려 등
- 리스크 현실화 시 세계경제는 중국경기의 美 경기 동조화(coupling) 정도에 따라 다음 두가지 시나리오로 전개될 전망

- ① **글로벌 스태그플레이션 시나리오:** 美 서브프라임 부실 확산에 따른 선진국 신용경색이 점진적으로 확대되는 반면 신흥개도국의 경기 decoupling이 유지되며, 고유가 및 中 과열 지속으로 글로벌 인플레이션 압력이 가중되는 경우
- ② **美-中 發 세계경제 경착륙 시나리오:** 美 주택경기 침체 확대에 의한 美 소비 급감이 中 수출 침체로 이어지며, 中 자산버블 붕괴와 함께 中 경기가 경착륙에 이르는 경우

※ Global Insight, 2008 년 美 경기침체 지속과 中 버블붕괴 가능성을 각각 30% 내외, 초고유가(\$120)아래 美-中 發 세계경기 경착륙 가능성을 10%로 평가

- 국내경제는 美-中 發 세계경제 경착륙 시나리오 현실화 시 수출·투자 급감으로 성장률 급락 우려
- 국내기업은 세계경제에 대한 상시 모니터링으로 국내경기 하락 반전 가능성에 대비하며 리스크 요인별 대책 수립 필요
 - 선진국에 이은 중국 및 신흥개도국 경기 침체 심화에 따른 주가·원자재가 하락 시, 기업가치 유지와 동시에 투자 및 M&A 기회 검토
 - 달러 약세 및 엔화, 유로화 강세에 고려한 산업별 해외 자본제휴·투자 확대 및 결제통화 다변화, 엔화 차입 비중 축소, 통화강세 지역 수요 발굴 추진
 - 중동 오일달러 및 중국·러시아 등 국부펀드의 주요 자원 선점 및 기업 M&A, 금융·외환시장 개입, 유가 및 원자재가 고수준 유지 등에 대한 대응책 모색
 - 고유가 및 고원자재가 지속 시 원가절감·생산효율성 개선 노력 배가



목 차

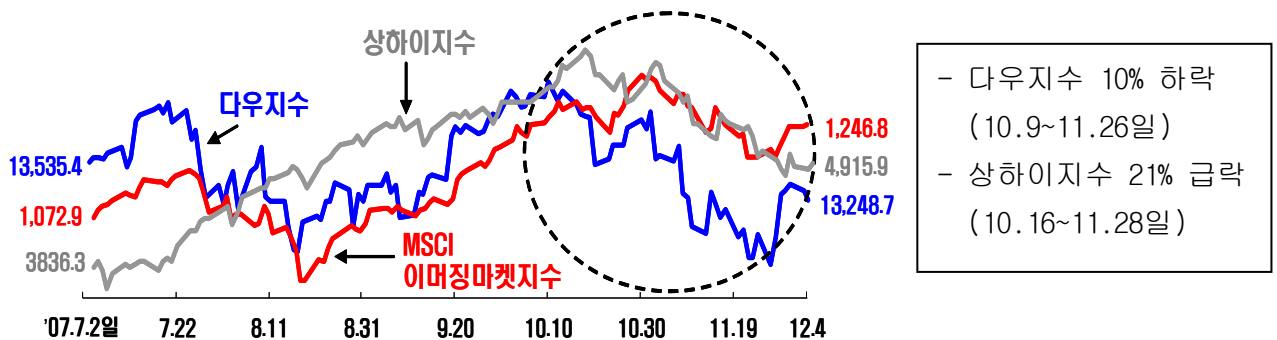
I. 최근 세계경제 현황	1
II. 2008년 세계경제 리스크 요인	2
1. 美 서브프라임 부실 확산에 따른 신용경색	2
2. 中 올림픽 이후 경기 경착륙 가능성	3
3. 고유가 지속 및 중국 發 인플레 확산 우려	5
4. 달러화 약세 지속 및 엔캐리 청산.....	6
5. 국부펀드의 부상에 따른 세계 시장질서 교란	7
6. 자연재해에 따른 곡물 파동 우려	8
III. 리스크 현실화 시 시나리오 및 파급영향	9
1. 세계경제	9
2. 국내경제 파급영향	12
IV. 국내경제 및 기업 시사점	14

I. 최근 세계경제 현황

□ 2007년 11월 들어 美 서브프라임 모기지 부실 확산으로 美 주택시장 침체 및 금융불안 심화

- 7월 美 서브프라임 사태 직후 FRB를 비롯한 유럽, 일본 등 주요국 중앙은행의 정책공조로 국제금융시장은 일시적 안정을 보이는 듯 했으나 최근 서브프라임 부실 규모 확대에 금융불안 재개
- 美 주택경기는 20년 이래 최저로 떨어지며 경기불안 가중
- 서브프라임 부실에 따른 신용경색으로 글로벌 주가 하락세

< 주요 주가지수 추이 >



□ 최근 90 달러대의 고유가와 6%대를 지속하는 중국 소비자 물가가 글로벌 스태그플레이션 촉발할 우려

- 최근 유가의 급등으로 1970년대 오일쇼크 재발 우려
 - 美 FRB 기준금리 추가 인하 가능성 증대 및 달러화 약세가 지속될 것에 따른 투기자금의 석유시장 유입으로 유가(WTI 기준) 배럴당 90달러 내외 지속
 - 2007년 4분기 원유수요가 일일 평균 1.8백만 배럴 증가한 반면, 석유공급은 1.1백만 배럴 증가할 것으로 보여 타이트한 수급상황 지속될 전망(EIA '07.11)
- 중국은 통화긴축에도 불구하고, 고성장 및 무역흑자 확대에 유동성 팽창 지속과 식료품 수급 불안정이 물가 상승 유발

☞ 세계경제 침체 또는 스태그플레이션 발생 가능성이 확대되는 가운데 2008년 세계경제 리스크 요인 및 국내경기 하락세 반전 가능성에 대한 점검 필요성 대두

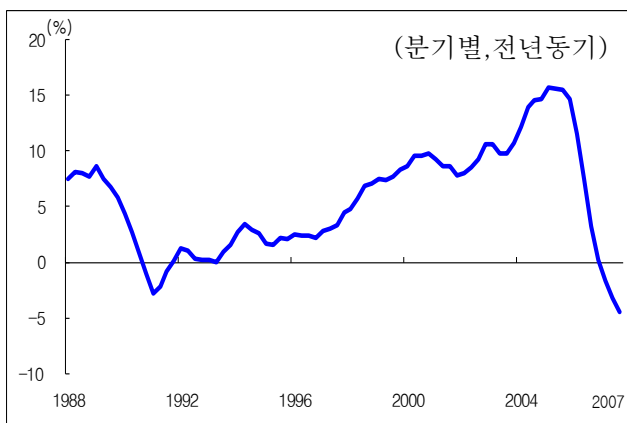
Ⅱ. 2008년 세계경제 리스크 요인

1. 美 서브프라임 부실 확산에 따른 신용경색

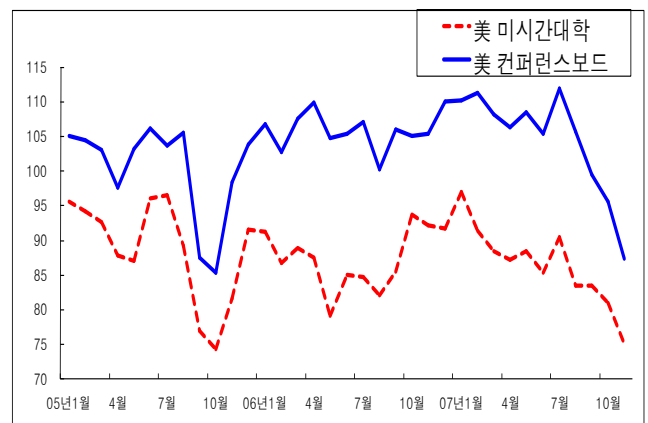
□ 2007년 11월 예상을 상회하는 ‘서브프라임 쇼크’로 美 주택시장 및 소비 침체 가능성 크게 증대

- 美 서브프라임 모기지 관련 잠재 부실규모는 초기 전망치를 크게 상회하는 3,000억~6,000억 달러에 달할 전망
 - 美 정부가 향후 5년간 서브프라임 모기지 금리 동결을 발표했으나('07.12.6) 정책 실효성에 의문
- 美 주택가격지수, 20년 만에 최저 기록하며 소비심리 급락
 - S&P의 美 주택가격지수(Case-Shiller National Index), 2007년 3분기 전년동기비 4.5% 하락하며 20년 이래 최저치 도달
 - Conference Board 소비자신뢰지수도 10월 95.2에서 11월 87.3으로 급락하며 2005년 가을 카트리나 피해 후 최저치 기록

< S&P 주택가격지수 상승률 추이 >



< 美 소비자 신뢰지수 추이 >



□ 美 주택가격 폭락 시 純富(net wealth) 동반 축소로 가계소비 대폭 위축 및 선진국 경기둔화로 확산될 가능성 제기

- 전미시장협회 보고서는 2008년에 주택시장 침체로 주택가치가 최소 1.2조 달러 감소할 것으로 추정
 - 소비의 GDP 비중이 70%를 상회하는 미국의 경우, 소비 침체 시 실질GDP 성장에 심대한 타격을 줄 것으로 예상

- 유럽, 금융기관의 신용경색 및 주택경기 하락으로 경기둔화 우려
 - 유럽 금융기관의 서브프라임 부실에 따른 손실은 지금까지 400억 달러에 이르고, 2008년에 들어 크게 증대할 전망
 - 영국은 2007년 11월 주택가격이 전월대비 0.8% 하락('95.6 이후 최대)하고, 스페인은 2007년 7월 신규주택 건설이 연초대비 38% 하락하는 등 유럽지역 주택시장 침체 확산 가능성 고조

※ 그린스펀 前FRB총재: “세계경제의 운명은 美 주택경기에 달려있다. 주택가격이 예상 밖 하락한다면 위기 발생 가능”('07.9.29)

로버트 쉘러 예일대 교수: “집값 폭락으로 세계경제는 1929년 대공황 이후 최대 위기 직면”('07.10.11)

美 FRB, 신용경색 지속 시 2008년 상반기 중 한두 차례 추가 금리인하 예상

- 글로벌 신용경색으로 11월말 미국과 유럽의 단기자금시장이 급격히 냉각됨에 따라 12월 11일 美 연방기금금리 및 재할인율 각각 0.25%p 인하
- 국제금융시장 불안 및 美 주택시장 침체 지속 시 2008년 기준금리 추가 인하, 긴급유동성 공급 확대 등 예상

2. 中 올림픽 이후 경기 경착륙 가능성

□ 최근 들어 중국 증시 급락하며 부동산 부분적 냉각 조짐

- 中 경기 과열에 따른 중국정부의 긴축강화 우려와 서브프라임 모기지 發 글로벌 신용경색 심화가 맞물려 자산시장 위축
 - 11월말 현재 상하이 증시는 사상 최고점이었던 10월16일 대비 20% 하락
 - 부동산 과열의 진원지인 광둥성 선전의 신규주택 거래량도 절반 이하로 급락

□ 경기 과열 지속 시 中 정책당국, 연착륙 유도 위해 고강도의 긴축정책 시행할 것으로 예상

- 중국경제, 2007년 3/4분기에도 11.5%의 고성장세로 과잉 투자 및 유동성 지속되며 인플레이션 가속화
 - 2007년 들어 고정자산투자 증가율은 전년동기비로 25% 상회 지속
 - 1~9월 무역흑자는 전년동기비 68.8% 증가하고 통화량(M2) 증가율도 3/4분기에 18.5%로 목표치(16%) 상회
 - 8~11월 소비자 물가상승률은 월평균 6.5%로 2007년 상반기(3.2%)의 두 배
- 12월 5일 폐막한 공산당 최고위급 경제회의인 중앙경제공작회의에서 2008년도 긴축 수위를 한층 높일 것을 천명
 - 지출을 및 금리 인상폭 확대, 대출억제, 위안화 절상 폭 확대, 환경오염·에너지 다소비 산업 및 신규투자 규제 전망

□ 자산버블 붕괴와 함께 美 경기 침체에 따른 소비 감소로 중국의 對美 수출 급감 시 中 경기 크게 둔화 우려

- 中 증시 주가수익비율(PER)은 美·홍콩·인도의 2~3배에 달하며, 주요도시 주택가격은 연소득에 비해 매우 높아 과도한 자산버블 형성
- 버블 붕괴로 자산가격이 급락할 경우 中경기 둔화로 성장률 6~8%로 하락 가능
 - 중국 상무부 보고서, 2008년 미국 경기침체에 따른 소비 감소로 중국 수출이 크게 줄 경우 중국경제에 위기 발생 가능성 언급 ('07.11.16)

中 자산시장 버블 및 버블붕괴 영향에 대한 찬반 견해

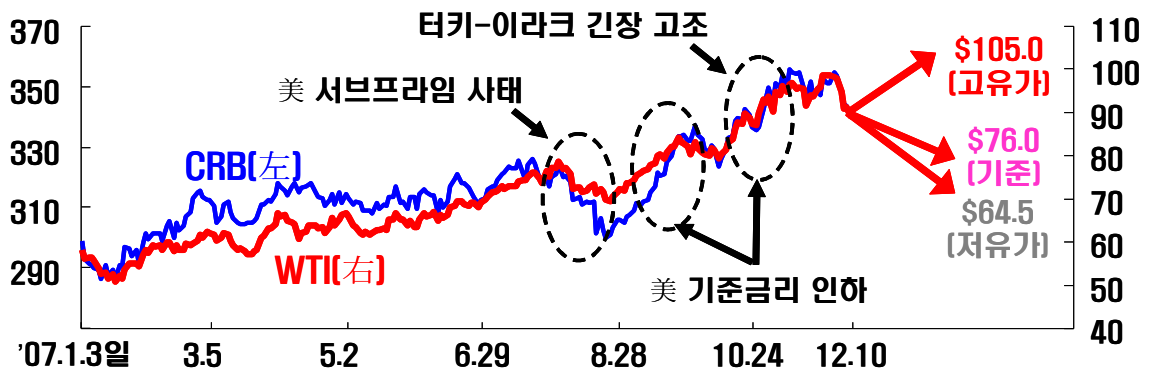
- **낙관:** 아직 버블로 단정하기 어렵고 정부의 선제적인 긴축으로 과열 완화 가능하며 버블붕괴 영향 또한 제한적(부실채권 비율 30%('01)→7%('07))
- **비관:** PER가 신흥국의 4배 이상, 투자의 GDP 비중 50% 육박, 과잉유동성 지속으로 버블붕괴 시 정부의 시장통제력 및 위기관리 능력을 초과

3. 고유가 지속 및 중국 發 인플레이 확산 우려

□ 원유 수급타이트 지속 하에서, 달러 약세 및 중동 정세 불안 심화로 2008년 고유가 지속될 것으로 전망

- 2008년 신흥개도국의 지속적 고성장, 금리 인하와 달러 약세로 인한 투기자금의 원유·원자재시장 이동으로 초과수요 지속될 전망
 - 2008년 원유수요는 하루 평균 8,770만 배럴인 반면 원유공급은 8,660만 배럴로 초과수요 발생 예상 (IEA '07.11.13)
- 달러 약세 보전 위한 OPEC의 고유가 정책 지속과 함께 중동정세 불안 고조 등 공급장애 발생 시 배럴당 100달러 상회 가능성
 - 이라크 영내 쿠르드 반군에 대한 터키군의 공격 가능성

< 최근 유가, 선물지수 추세 및 2008년 유가 전망 >



□ 과열 지속으로 베이징올림픽 전후 중국 發 인플레이션 우려

- 최근 중국 소비자 물가는 3월부터 정부 목표치(3%)를 상회하기 시작해 11월에는 과거 10년간 최고 수준인 6.9% 기록
 - 앤디 시에 前Morgan Stanley 이코노미스트, 중국 인플레이션이 2008년 이전 7%에 달할 것이라고 경고 ('07.10)

< 중국 통화량 증가율 및 소비자 물가 상승률(%) >

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
M2증가율	15.8	17.8	17.3	17.1	16.7	17.1	18.5	18.1	18.5	18.5	18.5
물가	2.2	2.7	3.3	3.0	3.4	4.4	5.6	6.5	6.2	6.5	6.9

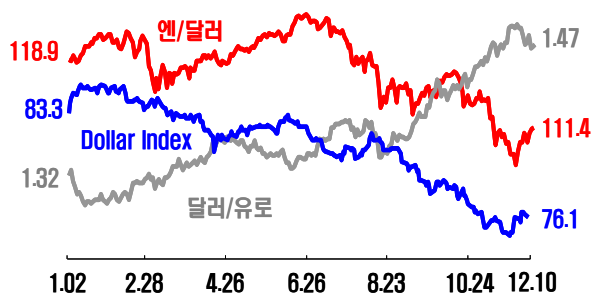
※ 에탄올, 바이오디젤 생산 확대 및 중국의 사료용 곡물 수요 증가는 세계 곡물가격을 상승시킴으로써 인플레이션을 가속화시키는 추가 요인이 될 전망

4. 달러화 약세 지속 및 엔캐리 청산

□ 2008년 美 경기둔화 우려 및 FRB의 추가 금리 인하 가능성으로 달러화 약세 지속될 것으로 전망

- 美 경상수지 적자 지속, 신흥개도국의 외환보유액 운영 다변화, GCC국가의 달러 페그제 폐지 가능성도 달러화 약세 지속 요인

< 최근 환율 추세 >



< 주요 IB '08상반기말 환율전망 >

	엔/달러	달러/유로
JP모건	101.0	1.55
골드만삭스	110.0	1.35
메릴린치	103.0	1.55
시티은행	106.6	1.56

* Dollar Index: 주요 6개 통화대비 美 달러가치의 가중평균

- 달러화 약세 가속화 시, 신흥개도국 대미수출에 심각한 타격 우려
- ※ 장기 달러화 약세 시, 기축통화로서의 역할 상실 예상

□ 엔캐리 트레이드 청산 본격화로 금융불안 심화 가능성

- 美 금리인하에 따른 美-日 금리차 축소 지속 및 신용경색 우려에 따른 국제자본의 안전자산 선호로 엔화자산 수요 증대
 - 해외 펀드매니저들, 2008년 가장 강세가 예상되는 통화는 엔화, 유로화, 달러화 순으로 예상(Merrill Lynch Survey, 11월)
 - 엔화 강세가 엔캐리 청산을 유발하고 엔캐리 청산이 다시 엔화 강세를 견인하는 악순환
- 대규모 엔캐리 청산이 이루어질 경우, 글로벌 유동성 축소에 따른 신용경색 악화 및 환율, 주가 변동성의 확대 예상
 - 1998년 8월~12월 LTCM파산에 따른 엔캐리 청산 여파로 엔화 20.8% 절상(엔/달러 144.9 → 114.7), 닷케이지수 14.5% 하락

5. 국부펀드의 부상에 따른 세계 시장질서 교란

□ 국부펀드(sovereign wealth fund) 규모 급부상 추세

- 현재 전 세계 국부펀드 규모는 약 2.5조 달러('07.6말)로 추정되어 1.5조 달러 규모의 헤지펀드보다 금융시장에 더 큰 영향력을 발휘
 - 中 2007년 9월 2,000억 달러의 외환투자공사(CIC) 공식 출범
 - 유가상승 영향으로 걸프협력회의(GCC)국가 국부펀드 증가 추세
- 2011년에는 7.9조 달러, 2020년에는 27.7조 달러로 급성장 예상

< 전 세계 대형 국부펀드 현황 >

(억 달러)	UAE	싱가포르	노르웨이	사우디	쿠웨이트	중국	러시아
국부펀드	8,750	4,890	3,300	3,000	2,500	2,000	1,600

자료: Morgan Stanley('07.11)

□ 전략기업 인수·투자 투명성 결여 등 시장 교란 우려

- 최근 전략업체 인수 및 非경제적 동기의 지분 투자 증가
 - 아부다비투자청(UAE), 사모펀드 칼라일 지분 7.5% 및 컴퓨터 CPU업체 AMD 지분 9% 인수로 美의회 우려 제기
 - 중국 국부펀드, 미국계 사모펀드 Blackstone 지분 9.4% 인수에 30억 달러를 투자('07.5)하였고, 바오스틸그룹과 제휴하여 광산 업체인 리오티토 인수전에 뛰어들 가능성도 제기('07.11)
- 미국 및 G7 재무장관, 국부펀드의 투명성 결여에 대한 우려
 - 미국, 국제통화기금과 세계은행이 나서서 국부펀드 운용에 관한 국제적 규범을 제정해 줄 것 제안('07.10)
 - G7 재무장관들, 국부펀드가 국가안보를 위협해 보호주의를 자극할 수 있다며 국부펀드의 투명한 '행동지침' 촉구('07.10)

□ 최근 금융·외환시장 개입 가능성 증대

- 국제신용경색 지원으로 긍정적 면도 있으나 금융시장 개입 우려
 - 싱가포르투자청 등 UBS에 115억 달러('07.12), 아부다비투자청(UAE) 시티그룹에 75억 달러 자금 지원('07.11)
- 브라질, 레알화 절상 억제 위해 외환시장 개입 가능성

6. 자연재해에 따른 곡물 파동 우려

□ 지구 온난화에 따른 기상 이변 속출

- 최근 지구 온난화 및 엘니뇨 현상으로 전 세계 기상 이변 속출
 - 지구온난화로 지난 100년간 세계는 평균 0.74℃, 우리나라는 1.5℃ 상승(1850년 이후 가장 따뜻했던 12년 중 11년이 최근 12년 동안 발생)
 - 겨울 엘니뇨 현상 가세로 강력한 태풍, 가뭄, 폭한 등 이변 발생
- 2008년에도 세계적으로 기상이변이 확대될 전망
 - UN 정부간기후변화위원회(IPCC) 제4차보고서('07.11): 가뭄, 집중호우, 태풍 등의 강도가 강해져서 막대한 피해발생 우려
 - 국내는 최근 5년간 집중된 태풍(루사, 매미) 영향으로 4조원 이상 피해를 입었으며, 극심한 가뭄 시 산불 및 물 부족 전망
- ※ 이코노미스트('07.11): 2008년 최고이슈로 '지구온난화' 선정
다보스 포럼('08.1): 기후변화에 따른 위험을 핵심주제에 포함

전 세계 평균기온이 3℃ 올라가면 해수면이 59cm 상승하여 베트남 저지대는 바다로 침수하고, 남극의 10%인 서쪽 빙하가 녹으면 해수면이 6m 상승하여 해발 2m인 싱가포르를 바다에 잠김(IPCC, '07.11)

□ 2008년 자연재해로 식량 공급이 줄 경우, 애그플레이션(agriculture+inflation)이 가속화되며, 중국 등 아시아 주요 국가의 물가인상 압력으로 작용할 것으로 전망

- 최근 곡물값 급등은 신수요 증대 및 자연 재해에 따른 생산감소의 영향
 - 중국·인도의 가축용 사료수요 확대 및 고유가 지속으로 바이오연료용 옥수수 수요(전체 생산량의 20%) 급격히 증가
 - 자연재해로 호주 밀 생산 감소('06년 대비 61% 감소 추정)
- 美 농무부·OECD 등 주요기관, 2008년 이후 '곡물 파동' 우려
 - 美 농무부는 2008년 쌀·옥수수·밀 등 세계 곡물 재고율이 과거 1972~1973년 '곡물 파동' 때 재고율 15.4%보다 낮은 15.2% 전망
 - OECD와 UN 식량농업기구, 향후 10년 애그플레이션이 지속될 것으로 전망('07.7)

Ⅲ. 리스크 현실화 시 시나리오 및 파급영향

1. 세계경제

리스크 현실화 시, 세계경제 전개 예상 시나리오

- ① **글로벌 스태그플레이션 시나리오**: 美 서브프라임 부실 확산에 따라 선진국 신용경색이 점진적으로 확대되는 반면, 신흥개도국의 경기 decoupling 이 유지되며, 고유가 및 中 과열 지속으로 글로벌 인플레이션 압력이 가중되는 경우
- ② **美-中 發 세계경제 경착륙 시나리오**: 美 주택경기 침체 확대에 의한 美 소비 급감이 中 수출 침체로 이어지며, 中 자산버블 붕괴와 함께 中 경기가 경착륙에 이르는 경우

① 글로벌 스태그플레이션 시나리오

□ 美 서브프라임 충격 심화 속 고유가 및 중국 發 인플레이션 가속화로 스태그플레이션 발생

- *Global Insight*, 2008년 주택시장 침체에 따른 美 경기 침체 가능성을 35%로 추정(침체 시 '08년 성장률 0.4%로 급락)
- 美 경기 침체 심화 시 세계 실물경제도 1%p 이상 급락 예상

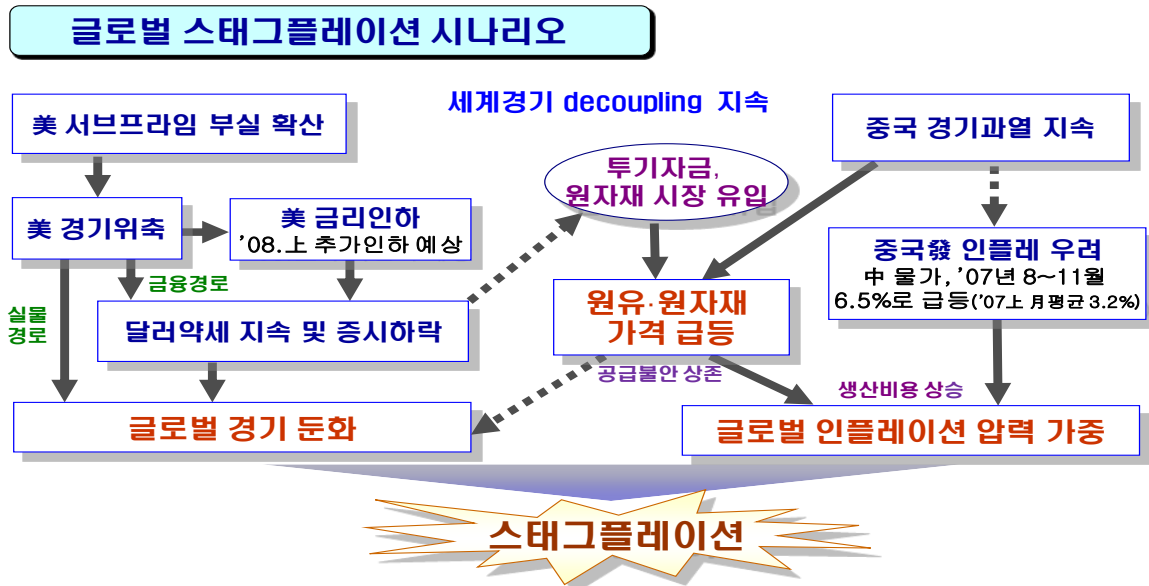
<美 주택경기 하락에 따른 美 경기 침체 가능성>

	주택가격 하락폭	연평균 경제성장률 (美/세계)		발생 가능성
		2007년(e)	2008년(f)	
기본	-10%	2.1%/3.7%	1.9%/3.3%	65%
비관 (불황)	-20%	2.0%/3.7%	0.4%/2.6%	35%

자료: Global Insight (2007.11.20)

- 중국은 경기과열 지속에 따른 자산 버블 확대 및 인플레이션 압력 증대로 금융 긴축 등 충격에 더욱 노출될 전망
- 신흥개도국의 원유 수요가 높은 증가세를 보이면서 공급장애까지 발생할 시, 배럴당 120달러 내외의 초고유가 예상
- 유가 10% 상승 시 세계경제 성장률 0.1~0.2%p 하락 전망 (IMF, '07.10))

- 2008년 이후 자연재해에 따른 식량 공급장애 발생 시, 에탄올 등 대체에너지 수요 증대 및 중국 식량 수급 불안과 맞물려 글로벌 인플레이션 가속화 예상



□ 글로벌 스태그플레이션 발생 시 세계경제는 1,2차 오일쇼크에 준하는 충격 후 불황 진입

- 달러 약세 상당기간 지속 및 원유·원자재·곡물가 급등세 예상
- 에탄올 등 대체에너지 수요 증대와 더불어 자연재해에 따른 식량 공급장애로 애그플레이션이 겹치는 경우, 글로벌 인플레이션 가속화 예상

② 美-中 發 세계경제 경착륙 시나리오

□ 고유가 하에서 올림픽 이후 美·中 경기 침체가 동시에 나타나는 경우 세계경제 경착륙 시나리오 현실화

- 주택경기 급락에 따른 美 경기침체 지속과 베이징올림픽 이후 중국 경기의 경착륙이 동시에 발생하는 경우, 세계경제는 2008년 하반기 이후 급격한 침체 예상
 - 美 소비 침체로 인한 中 수출 급감 및 올림픽 이전의 고강도 긴축 인한 中 자산버블 붕괴가 동시에 진행된다면 세계경제 경착륙 우려

- *Global Insight*, 올림픽 이후 국내요인에 의한 中 경기 둔화 가능성을 30~35%, 배럴당 120달러 내외의 초고유가 하에서 美 경기 침체 동시 발생했을 때 中 경제 경착륙 가능성을 10%로 평가('07.11.20)

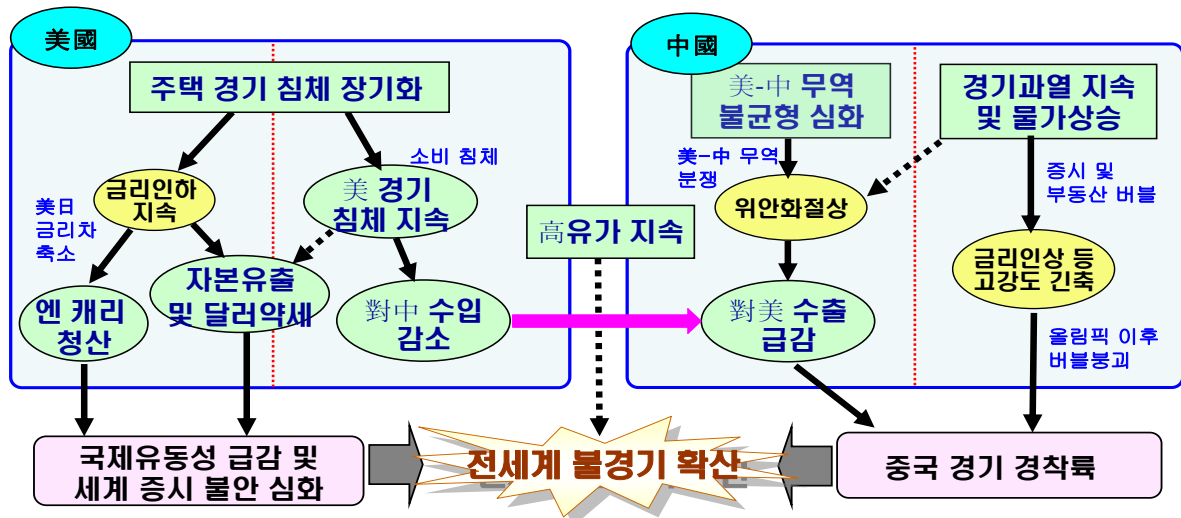
- 이 경우 세계 경제성장률은 2009년에 1%대 초반에 이를 전망

< 美-中 發 세계 경착륙 시나리오 하에서 세계경제성장 전망 (%) >

국가	2007	2008	2009	2010	2011	2012
세계	3.3	2.1	1.2	2.1	2.8	3.3
미국	2.0	-0.7	0.7	2.0	2.3	3.0
일본	1.9	1.2	0.6	1.5	1.6	2.0
중국	11.6	8.0	5.1	5.5	6.1	8.3
Brics	8.2	6.5	4.1	5.2	5.6	7.1

자료: Global Insight (2007.11), POSRI

美·中 發 세계경제 침체 시나리오



□ 세계경제 경착륙 과정에서 개도국의 경기침체로 원자재가 및 금리 폭락

- 개도국 투자 및 원자재 투기 수요 대폭 위축 예상
- 신흥시장 자본 유출 및 달러의 안전자산 인식 증가로 달러화 가치 회복 예상
- 美 경제 침체 정도 및 세계경제 decoupling 여부가 향후 원자재가 하락폭 및 국제환율 움직임을 결정

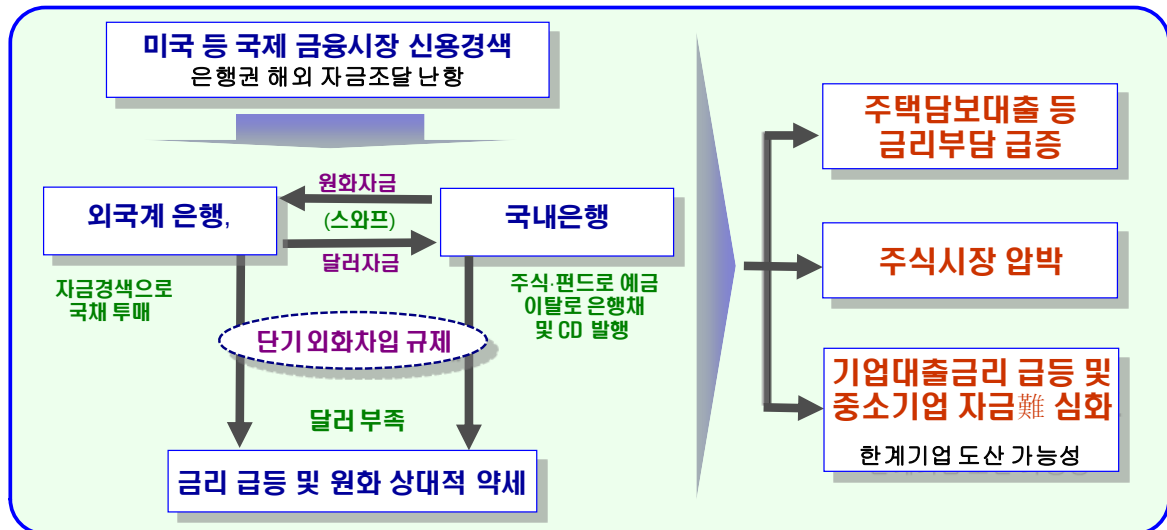
2. 국내경제 파급영향

① 최근 국내 금융시장 현황

□ 최근 美 서브프라임 부실 확산 영향으로 국내 자금경색 심화되며 시중금리 급등 및 원/달러 환율 상승

- 뉴욕·런던 금융시장 신용경색의 후폭풍으로 11월에 국내 외국계 은행 국고채 대규모 매각하며 국고채금리 연6% 상회
- 은행예금 또한 주식형펀드 등으로 지속적으로 유출되면서 국내 시중은행이 은행채와 CD 발행하면서 채권금리 급등
 - 시중은행들, 은행채 발행 위해 자금의 상당부분 단기외채로 조달
 - 1~11월 CD 순발행규모는 27.8조원으로 2006년의 2.5배 수준
- 정부의 외화차입 규제 및 외국계 은행들의 달러자금 확보를 위한 국고채 매각에 따른 달러 부족으로 원화가치 큰 폭 하락
 - 당분간 고금리와 달러대비 원화 약세는 유지될 전망

최근 국내 자금경색 상황 및 파급영향



□ 2008년 서브프라임 쇼크로 국제 신용경색 심화 시 국내부동산시장 침체, 기업 금융비용 급등, 증시 침체 예상

- CD 금리와 연동된 주택담보대출 금리 상승으로 가계부담 증가되며 신규주택 착공 건수 및 주택 거래 급감
 - 한은('07.11), 금리 1%p 상승 시 가계부담 연 2.6조원 증가 추정('07년 5월말 현재 민간 주택자금대출 잔액은 279.2조원)

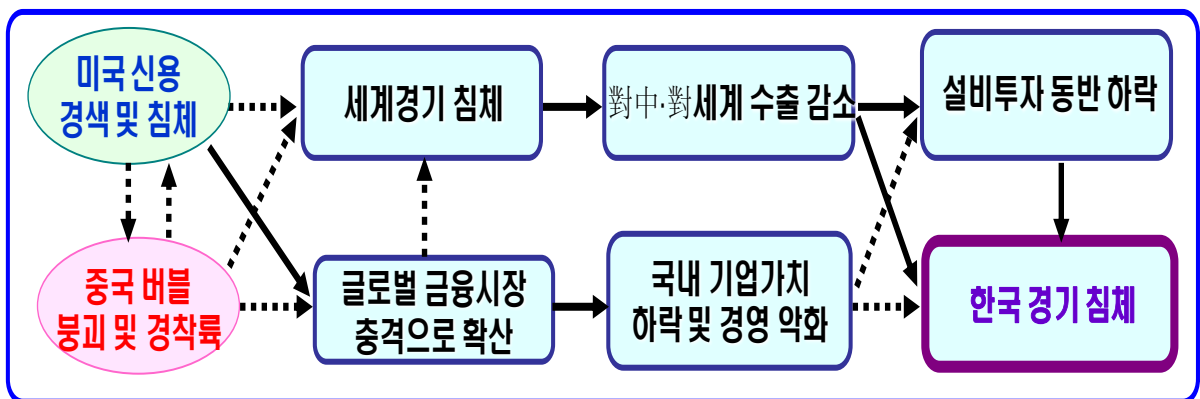
- 부동산 경기침체 지속 시, 부동산관련 대출이 50%가 넘는 저축은행 등 제2 금융권의 부실화로 한국판 서브프라임 발생 가능
- 9월말 현재 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 총액 80.5조원 중 은행이 34.2조원, 저축은행이 12.4조원 규모
- 국제금융시장 자금경색으로 금융권과 기업의 해외자금 조달 금리도 급등
- 외국인들의 국내 주식 매도와 국내 투자자들의 안전자산 선호 현상으로 주식시장 침체

② 세계경제 경착륙 시 국내경제 파급영향

□ 美-中 發 세계경제 경착륙 시나리오 현실화 시 수출·투자 급감으로 국내경제 성장률 급락 가능성

- 2006년 총수출액 중 對美·對中 수출 비중(통관기준) 각각 13.3%, 21.3%로, 국내 수출에 심대한 타격을 주는 동시에 투자도 하락

가정: 2008년에 \$100/배럴 이상의 고유가 지속, 중국의 고강도 긴축정책, 달러화 약세(원/달러 900 내외), 엔캐리 청산으로 글로벌 유동성 급감



- 2008년 베이징올림픽 이후 세계경제 침체 확산되며 경착륙 시 2009년에 국내경제 큰 폭 하락 후 점진 회복 예상

IV. 국내경제 및 기업 시사점

□ 2008년 베이징올림픽 이후 美-中 發 세계경기 침체 시 국내경기는 빠르게 하락세로 반전하며 수출·투자 급락 우려

- 중국 등 세계 수요 둔화 따른 초과공급 확대로 제품가격은 약세로 전환하고 대중 수출 등 큰 폭 하락으로 국내 산업 침체 예상

□ 엔캐리 청산 가속화 시 글로벌 유동성 급감에 따른 일부 신흥시장 급락 리스크 파악 및 투자·M&A 등 기회 검토

- 선진국에 이어 중국 및 신흥개도국 경기 침체 심화에 따른 주가, 원자재가 하락 시 기업가치 유지 전략과 동시에 해외 기업 및 에너지·광물에 대한 M&A와 투자 고려

□ 통화 강약세를 고려한 해외 자본제휴·투자 확대, 엔화 차입 비중 축소, 통화강세 지역 수요 발굴 필요

- 달러 약세 및 엔화, 유로화 강세를 고려한 유망한 해외 기업과의 자본제휴·투자 확대, 결제통화 다변화, 엔화 등 강세통화 외화차입 비중 축소, EU·중동 등 통화강세 지역 수요 발굴

□ 국부펀드의 자원 선점 및 시장질서 교란 움직임 모니터링하고 대응책 모색 필요

- 중국 등 국부펀드의 주요 자원 선점 및 기업 합병, 금융·외환시장 개입, 유가 및 원자재가 고수준 유지 등에 대한 대응책 수립

□ 고에너지 및 고원자재가 지속 시 원가절감·생산효율성 개선 노력을 배가하고 원자재 확보 및 투자 방안도 적극 고려

- 원자재시장의 높은 과점도, BRICs의 수요 견조세 지속, 공급차질 리스크 상존으로 원가절감 노력과 더불어 자원 확보 위한 투자 확대 전략 적극 검토

고준형 (Tel 02-3457-8262, e-mail: jgoh@posri.re.kr)

윤재호 (Tel 02-3457-8228, e-mail: jhyoon@posri.re.kr)

김정훈 (Tel 02-3457-8229, e-mail: jkim068@posri.re.kr)