

경기 종합

## 경기 확장세 속의 경기 양극화와 인력난 심화

경기 확장세가 가속화되고 있다. 금년 1/4분기중 산업 생산은 지난 88년 3/4분기 이후 가장 높은 14.1%의 증가율을 기록하였다. 이에 따라 1/4분기의 경제 성장률은 작년 4/4분기의 9.2%를 넘어서는 9.5%에 이를 것으로 추정된다.

경기 활황은 역시 수출과 투자가 주도하고 있다. 4월중 수출 증가율은 34.0%로 94년 12월 이후 5개월 연속 30%가 넘는 호조를 보였다. 세계 경기의 회복세에 엔고가 가세하면서 품목별, 지역별 수출이 모두 높은 신장세를 나타내고 있다.

투자의 증가세는 더욱 괄목할만하다. 1/4분기중 국내 기계 수주(45.4%), 기계류 내수 출하(28.1%), 기계류 수입액(48.3%), 기계류 수입 허가액(62.9%) 등 설비 투자관련 지표들이 큰 호조를 보였다. 기계류 수입 허가액을 제외하고는 모두 94년보다 증가율이 높아졌다. 건설 투자도 활기를 띠었다. 지난해에 마이너스 1.3%로 부진하였던 건축 허가 면적 증가율이 올 1/4분기에는 16.2%로 크게 높아졌으며, 국내 건설 수주액도 11.9%에서 14.6%로 높아졌다. 이러한 경기 활황 속에서 우리 경제는 다음과 같은 몇 가지 문제점을 보이고 있다.

첫째, 경기 양극화의 심화이다. 1/4분기중 중화학 공업 제품의 생산량은 17.8% 늘어난 반면, 경공업 생산은 3.8% 증가에 그쳤다. 이에 따라 양 부문의 생산 증가율 격차는 94년

의 10.8% 포인트에서 올 1/4분기에는 14.0% 포인트로 커졌다.

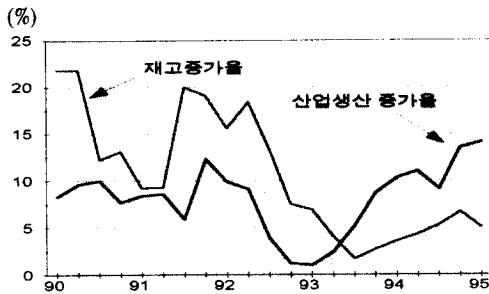
경기 양극화는 엔고와 관련이 있다. 중화학 공업 분야는 엔고에 따른 對日 가격 경쟁력 향상으로 수출 및 생산이 크게 늘어난 반면, 섬유·신발 등 후발 개도국과 경쟁 관계에 있는 경공업 분야에서는 이러한 수출 증대 효과가 미미하였다. 뿐만 아니라 일본으로부터의 자본재 및 중간재의 수입 단가가 높아지면서 엔고가 오히려 비용 상승 요인으로 작용하기 까지 하였다. 게다가 제품 경쟁력도 취약해서 경기 상승에 따른 수요 증대 효과가 국내 경공업 부문으로 파급되기보다는 외국으로부터의 소비재 수입 증가로 이어지고 있다.

둘째, 국제 수지의 악화이다. 1/4분기의 경상 수지 적자는 37.5억 달러로 사상 최대의 분기별 적자를 기록하였으며, 무역 수지 적자도 25.6억 달러에 달하였다. 무역 수지 적자는 수입의 급증에 기인하고 있는데, 지난해와는 달리 자본재뿐만 아니라 원자재와 소비재 부문 모두 높은 수입 증가율을 보이고 있다.

셋째, 인력난의 심화이다. 1/4분기의 실업률은 2.1%(계절 조정치)로 거의 완전 고용 수준을 나타냈으며, 2월의 구인 배율(구인자수/구직자수)도 3.14로 91년 5월 이후 최고치를 기록하였다. 생산 활동이 활발해지고 지자체 선거로 제조업 근로자들의 대량 이탈이 예상되는 6월을 전후해서는 이러한 인력난이 최악에 이를 것으로 우려되고 있다.♣ (이영수)

산업 활동

산업 생산 확장세 지속



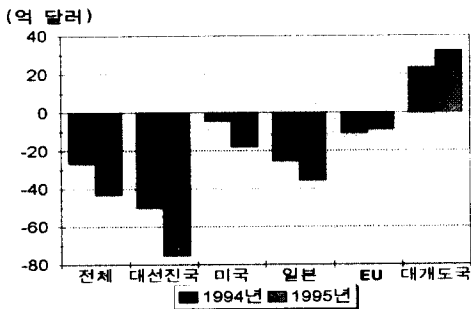
전반적인 경기의 호조가 지속되는 가운데 산업 생산이 크게 증가하고 있다. 올 들어 지난 3월까지의 산업 생산이 전년 동기비 14.1%

로 90년 이후 가장 높은 분기별 증가율을 나타내었다. 월별로도 3월에 전년동기비 14.4%의 높은 증가율을 보였다. 제조업, 그중에서도 특히 석유 화학 및 각종 기계류 등 중화학 공업이 호조를 보였다. 반면 광공업과 음식료품, 섬유, 신발 등의 경공업 업종들은 생산이 오히려 감소하거나 저조한 증가세를 보였다.

제품 출하도 1/4분기중 전년 동기비 15.3%로 높은 증가세를 보였다. 활발한 생산과 출하를 바탕으로 제품 재고는 1/4분기와 3월 모두 전년 동기비 5.0% 증가라는 비교적 낮은 수준을 유지하였다.♣ (전민규)

수출입

무역 수지 양극화 현상



선진국에 대한 무역 수지는 적자폭이 크게 확대되고 있는 반면에 개도국에 대해서는 흑자폭이 증가하고 있다.

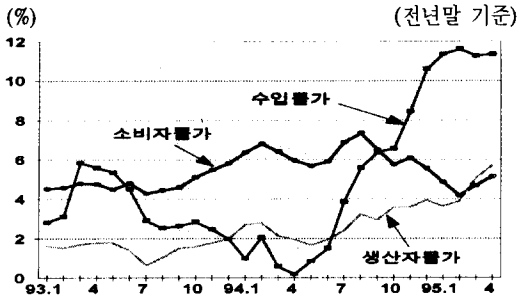
지난 1/4분기중 수출은 전년 동기 대비 31.6% 증가한 261.6억 달러, 수입은 35.1% 증가한 304.7억 달러를 기록하여 통관 기준으로

무역 수지가 43.1억 달러의 적자를 보였다. 이 중 대선진국 무역 수지 적자가 전체 무역 수지 적자의 1.7 배인 75.2억 달러에 달해 무역 수지 적자폭 확대의 주요 요인으로 작용하였다. 특히 이 기간중 대미 무역 수지 적자 규모는 94년 한 해의 대미 무역 수지 적자인 10.3억 달러보다 많은 17.8억 달러를 기록하였다. 이는 수출 및 국내 경기의 호조에 따라 선진 각국으로부터의 자본재와 중간재의 수입이 크게 늘어나고 있는 데 기인하였다.

반면, 대개도국 무역 수지는 전자, 전기, 일반 기계 등 중화학 제품의 수출 호조로 전년에 비해 9억 달러 이상 증가한 32억 달러를 기록하여 무역 수지의 지역별 양극화 현상이 심화되고 있다.♣ (이보성)

물 가

우려되는 하반기 물가 불안



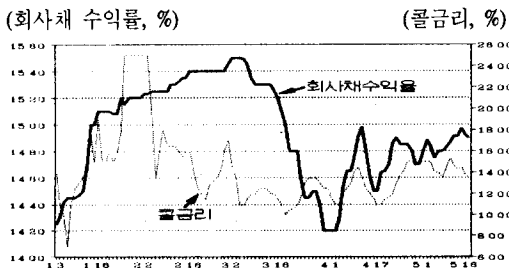
4월중 소비자 물가는 전년 동월비 5.1% 상승함으로써 연초 이후 유지해 온 4%대가 무너져 다소 불안한 양상을 보였다. 그러나 월별로는 전월비 0.6% 상승함으로써 3월의 1.4%에 비해 다소 안정된 모습을 보였다. 이는 공공요금(의료 보험 수가, 각종 교통 요금)과 개인

서비스 요금(학원비) 등 서비스 요금의 상승에도 불구하고, 출하 성수기를 맞은 농축수산물과 공산품 가격이 안정되었기 때문이다. 그러나 생산자 물가와 수입 물가는 국제 원자재 가격의 상승과 엔고로 인한 중간재와 자본재 수입 가격의 상승으로 여전히 높은 상승률을 기록했다. 이는 하반기 소비자 물가에 반영되면서 물가 불안의 한 요인이 될 것으로 우려된다.

5월중 소비자 물가는 전기료, 일부 생필품과 건축 자재의 가격 상승에 불구하고, 농축수산물과 집세 가격의 안정으로 안정세가 예상된다. 그러나 6월에는 지자체 선거로 인한 기대 인플레이션과 행정 공백을 틈탄 개인 서비스 요금의 인상 우려로 다소 불안한 양상을 보일 것으로 보인다.♣ (홍순직)

금 리

당분간 시중 금리 불안정할 듯



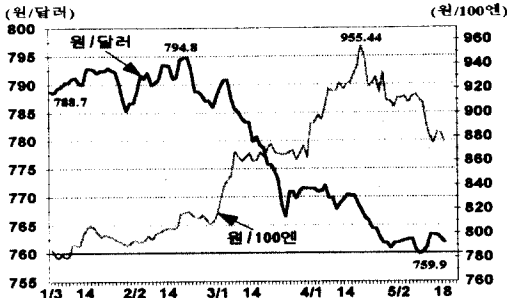
5월 들어 회사채 수익률은 15%에 가까운 높은 수준을 유지하였다. 이는 경기의 가파른 상승에 따른 기업들의 설비 투자용 자금 수요의 증가, 회사채 발행 물량의 증가, 지자체 선

거 이후 통화 고삐를 다시 조일 것이라는 통화 관리에 대한 불안 심리 등에 기인한다. 단기 금리 지표인 콜금리도 4월 중순 이후 11~12%대를 유지하였으나, 5월 하순부터 14~15%대로 상승하였다.

앞으로도 당분간은 시중 실세 금리가 15% 안팎의 고수준을 유지할 것으로 보인다. 높은 경제 성장률이 전망되는데다가, 기업의 설비 투자 자금 수요가 절정에 이를 3/4분기에 대비하여 선거 이전에 자금을 최대한 확보하려는 기업들의 전략이 고금리 요인으로 작용할 것이기 때문이다.♣ (김도균)

원화 환율

760 원/달러 = 바닥 ?



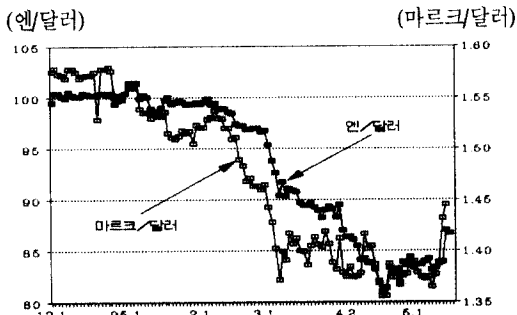
급격한 절상세를 보이던 달러화에 대한 원화 환율은 5월 들어 다소 주춤거리는 모습을 보이고 있다. 이는 1/4분기에만 37억 달러를 기록하는 등 경상 수지 적자가 예상외로 확대되고 있고 국제 외환 시장에서도 달러화가 강

세를 보이면서 상대적으로 원화가 절하되는 한 요인으로 작용하고 있기 때문이다. 또한 지금까지 물가 안정 등을 이유로 원화 절상을 어느 정도 용인하겠다는 태도를 보이던 정책 당국이 최근 수출 경쟁력 확보를 통한 경상 수지 방어를 위해 원화 절상을 방관하지 않겠다는 태도를 보이고 있는 것도 절상세가 주춤해진 원인 중의 하나라고 할 수 있다. 이에 따라 760 원을 바닥으로 보는 견해도 나타나고 있다.

그러나 올 7월 1일부터 시행되는 외국인 주식 투자 한도 확대와 상업 차관의 허용에 따른 외화의 급속한 유입이 예상되고 원화가 절상을 지속할 것이라는 예상이 외환 시장에 상대적으로 널리 퍼져 있어 연말까지는 꾸준한 절상세를 보일 것으로 전망된다.♣ (이보성)

국제 환율

달러화 가치 상승세



4월 중순 한때 79 엔대까지 하락하였던 엔/달러 환율이 최근 86 엔대까지 상승하였으며 마르크/달러 환율도 1.35 마르크대에서 1.45 마르크대까지 상승하였다.

최근 달러화의 가치가 평가 절상되는 것은

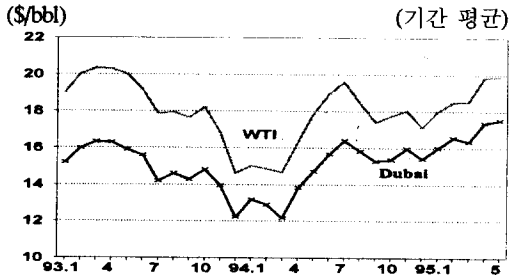
미국의 對일 무역 제재가 미국의 무역 수지를 개선시키리라는 기대가 고조되고 미국의 고질적인 재정 적자 감축안이 예산위원회를 통과한 것에 대한 기대감이 있다. 한편, 독일의 금리 인하 시사, 유럽 지역의 정정 불안 완화 등은 마르크화의 평가 절상 요인으로 작용하였다.

6월중에도 이러한 기대감이 지속되어 달러화는 현 수준을 유지하거나 매우 완만한 절상세를 나타낼 것으로 전망된다.

그러나 미·일간의 자동차 분쟁이 미국의 무역 수지 개선으로 이어지지 못하고, 또한 미국 내 일본 자동차 업계의 불황이 미국 경제에 악영향을 미치는 부메랑 효과가 두드러지는 경우 달러화 가치는 다시 하락할 수도 있을 것이다.♣ (홍순직)

국제 원자재가

WTI 유가, 20 \$/bbl에서 보합세



3월 중순의 쿠웨이트 석유 노조 파업을 계기로 상승하기 시작한 국제 원유가는 연초 대비 약 3 \$/bbl 상승한 수준에서 강보합세를 유지하고 있다. 이는 미국의 對이란 경제 제재 조치와 UN의 부분 해제 조치에 대한 이라크의 거부 의사 표명, 미국의 원유 및 휘발유 재고

감소, 그리고 브라질 석유 노조의 파업으로 인한 생산 차질 등 상승 요인이 잇달아 발생하였기 때문이다. 이외에도 최근에는 원유 결제 통화(미 달러화)의 약세로 인한 산유국의 실질 구매력 회복 움직임과 3~4월중 OPEC의 감산은 원유가 상승의 주요인으로 지적된다.

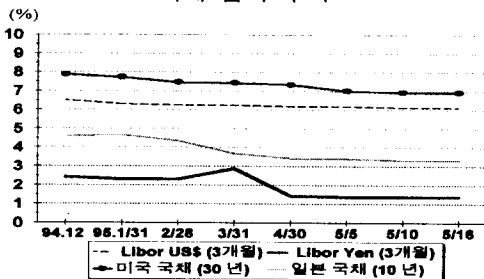
원유가는 6월 초까지 19~21 \$/bbl의 강보합세가 예상된다. 이는 북해 유전의 정기 보수로 인한 생산 차질과 대서양 지역의 정유소 보수 완료로 인한 정제 수요 증가, 여름 휴가철에 대비한 휘발유 수요 증가 등 상승 요인이 도사리고 있기 때문이다. 그러나 6월 중순부터는 본격적인 비수기 진입과 북해 유전의 보수 공사 종료로 인한 3/4분기 유가 약세 기대로 소폭 하락할 것으로 예상된다.♣

(홍순직)

국제 금리

국제 금리, 소폭 하향세

<국제 금리 추이>



5월 중순까지 미국·일본의 장·단기 금리는 지난 4월보다 낮게 나타났다. 특히 미국 장기 금리는 높은 하락세를 보였다. 미국 장기 금리의 경우 미국 경제의 완만한 성장세에 기인한 물가 안정으로 채권 수요가 증가하면서

채권 수익률은 하락하였다. 일본 장기 금리도 엔고에 의한 성장 둔화 예상과 도소매 물가의 하향 안정세 등에 힘입어 약보합세를 보였다.

미국 경제는 최근 발표되는 각종 경제 통계 지표 등을 중심으로 軟着陸 가능성을 보이고 있다. 따라서 聯準理(FRB)는 정책 금리를 당분간 인상하지 않을 것으로 예상되어 미국 장·단기 금리는 전반적으로 각각 6.9%(30년물 국채 수익률)와 6.1%(3개월물 유러달러)대에서 보합세를 보일 것으로 전망된다. 6월중 일본의 장·단기 금리는 물가 및 엔화 가치의 안정세 등으로 각각 3.4%(10년물 국채 수익률)와 1.4%(3개월물 유러엔)대에서 보합세를 보일 것으로 예상된다.♣

(김찬진)