

경제 종합

비자금 파문과 경기

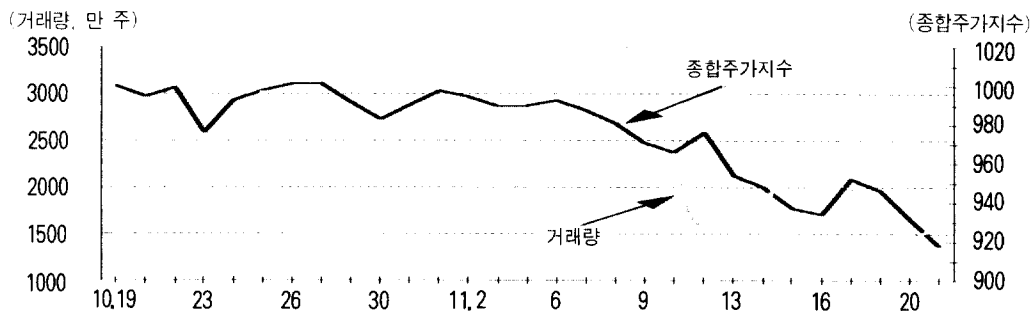
그간 호황을 누려 왔던 국내 경기는 4/4 분기를 기점으로 하강세에 접어 들어, 내년에는 7.0~7.5%의 성장률을 기록하는 연착륙이 가능해질 것이라는 것이 지난 달까지의 일반적인 견해였다. 그러나 11월 초부터 본격적으로 불거져 나온 비자금 파문으로 인하여 연말과 내년 초의 경기 전망이 갑자기 불투명해지고 있다.

우선, 이번 파문은 사채 시장과 증권 시장의 경색을 초래하였다. 사채 시장에서의 의존도가 큰 중소기업은 큰 타격을 입고 있으며, 11월의 부도율은 다시 상승하여 0.20%에 접근할 것으로 예상된다. 증권 시장도 급격한 하락세를 보여, 11월 21일 현재 종합주가지수는 10월 말 대비 85포인트 이상 하락한 상태이며 거래량도 급감하였다. 11월에 들어 외국인 투자 자금은 순유출 현상을 보여 20일까지의 순유출 금액은 1억 9,000만 달러에 이르렀다. 다행히 은행권과 기타 제도권 금융에서는 비자금 파문으로 인한 별다른 여파없이 시중 실세 금리가 하

향 안정세를 지속하고 있으며, 총통화도 11월 관리 목표 수준인 15% 증가율 이내에서 운용되고 있어 연말 자금 사정이 급격히 나빠지지는 않을 것이다.

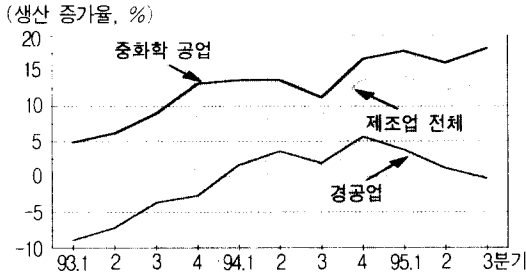
비자금 파문이 실물 경제에 심각한 영향은 주기 시작했다는 징후는 아직 찾아보기 힘들다. 그러나 30대 그룹을 중심으로 대기업들이 내년도 시설 투자 계획을 수정하는 분위기여서, 이들의 내년도 투자 증가율은 당초 계획인 23% 수준에서 10% 포인트 정도 감소할 것으로 보여 내년 경기의 하락세를 부추길 것으로 전망된다. 더구나 비자금 사건의 여파로 인하여 외국 신용평가 기관의 신용 등급이 하향 조정되고 있어, 국내 기업과 은행의 해외 기채에 적지 않은 악영향을 미칠 것으로 우려된다.

비자금 파문 초기에는 이 사건으로 인하여 정부의 대기업 정책 및 규제 정책의 변화와 금융실명제의 보완 등 정책 변화가 예견되었으나, 금융실명제의 보완을 제외한 제도 변화가 당장 가시화될 가능성은 작은 것으로 판단된다. ♣ (조흥래)



산업 활동

경기 양극화 심화



최근, 경기 양극화를 완화시키기 위한 정부의 노력에도 불구하고, 경공업 생산과 출하가 1년 6 개월 만에 감소세를 나타내는 등 경기 양극화 현상이 심화되고 있다.

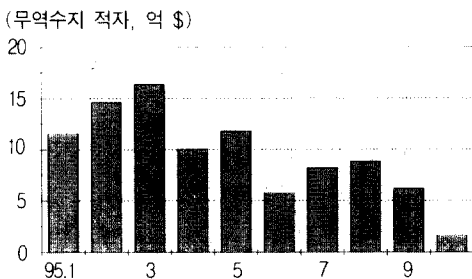
9월 중 산업 생산은 전년 동월 대비 11.4% 증가를 기록하여 3/4분기 통틀어 13.1%의 높

은 증가세를 유지하였다. 이러한 높은 증가세는 반도체, 자동차, 기계 장비 등의 수출 호조와 컴퓨터, 철강 등의 내수 호조로 중화학 공업 생산이 크게 증가한 것에 기인하였다.

중화학 공업의 생산 증가율은 1/4분기 17.8%, 2/4분기 16.1%, 3/4분기 18.2%를 기록, 높은 증가세를 유지하고 있다. 반면, 경공업의 생산 증가율은 1/4분기와 2/4분기에 3.8%와 1.2%로 둔화되다가 3/4분기 -0.3%의 감소세로 돌아섰다. 경공업 생산의 감소는 원화 환율 절상으로 가격 경쟁력이 약화되어 수출이 부진한 것이 가장 큰 원인이었다. 이러한 요인은 당분간 지속될 것으로 보여 경기 양극화 경향은 더욱 심화될 것으로 전망된다.♣ (이보성)

수출입

무역수지 적자 안정 예상

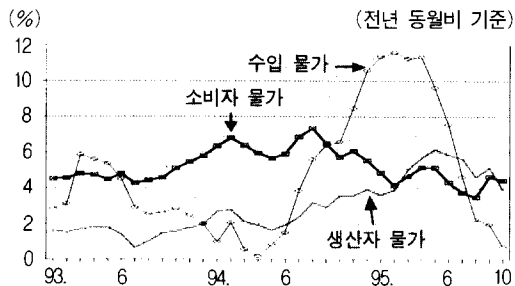


10월 중 무역수지 적자는 1.6억 달러로서 금년 들어 가장 작은 적자액을 기록, 안정된 모습을 보였다. 10월 중 수출은 지난 달에 비해 30.4%가 증가한 115.6억 달러, 수입은 29.0%가 증가한 117.2억 달러를 기록하면서 하반기 들어 4 개월 연속 수출 증가율이 수입 증가율을

상회하는 수출 호조세가 지속되고 있다. 이러한 수출 호조는 설비 투자의 지속적인 확대로 공급 능력이 충분히 확충된 가운데 세계 경기가 호조를 보였고, 수출 단가 상승에 의한 수출 증가보다는 물량 증가에 의한 수출 신장세가 크게 확대되면서 수출 경쟁력이 크게 향상된 것에 기인한다. 또한 설비 투자가 안정세를 보임에 따라 그동안 40% 내외의 높은 증가율을 기록하면서 수입 증가를 주도해왔던 자본재 수입이 30% 내외로 크게 둔화하였다. 무역수지 적자의 안정세는 앞으로도 계속될 전망이다. 그 이유는 향후 세계 경기가 계속 활황세를 유지, 소비 수요 상승으로 인한 수출 호조가 이어지겠으며 설비 투자의 감소로 수입 증가율이 크게 감소될 것이기 때문이다.♣ (임병수)

물 가

10월 중 소비자 물가, 9 년만에 최저



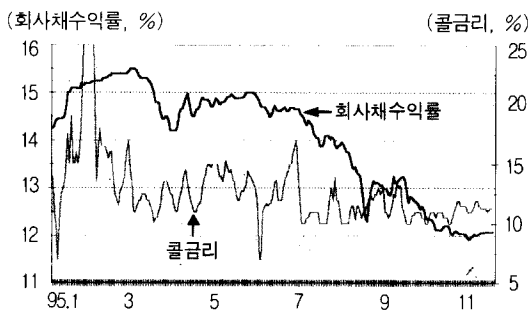
10월 중 소비자 물가는 추석 이후의 수요 감소와 산지 반입량의 증가로 과일·채소류 중심의 농축수산물 가격이 하락하여 전월에 비해 0.5% 하락하였다. 이로써 전년 동기 대비 4.4%, 전년 말 대비로는 4.2%로 86년 이후 9 년만에

가장 안정된 모습을 보였다. 생산자 물가도 농림 수산물 가격의 하락에 이어 화학 제품 및 금속 1차 제품의 국제가 하락의 영향으로 전월 대비 13 개월만에 하락세로 반전되었다. 수입 물가는 세계 수요 부진 및 원자재 가격의 하락, 그리고 주요 통화에 대한 원화 환율의 절상으로 전년 말에 비해 1.1%나 하락하였다.

11월 중 소비자 물가는 생필품용 공산품과 일부 공공 요금의 인상에도 불구하고, 농축산물의 가격 안정세와 석유류 가격의 하락 등으로 안정세가 이어지고 있다. 12월에는 김장철 도래에 따른 채소 및 양념류의 수급 불안과 국제 원유가의 상승, 연말 연시를 틈탄 공공 요금 인상 등으로 다소 불안해질 것이나, 연간 전체로는 4.5% 내외에서 안정될 전망이다.♣ (홍순직)

금 리

연말께 단기적으로 소폭 상승



11월 초 11.9%까지 내려갔던 시중 실세 금리(은행 보증, 3년 만기 회사채 수익률)는 소폭 상승하기는 했지만, 여전히 12.1% 이내에서 안정세를 유지하였다.

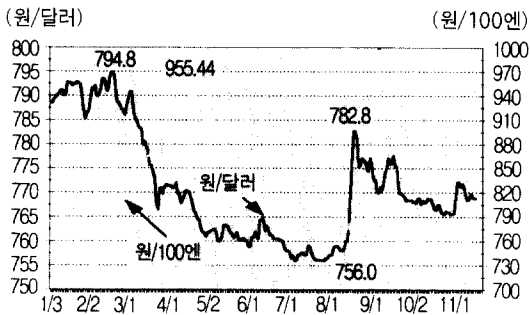
11월 중 회사채 발행 물량의 증가와 비자금

파문의 증폭 등으로 금융 시장이 다소 불안정해질 것이라는 우려가 예상되기도 했으나, 시중 금리는 소폭 오름세에 그쳐 12.1% 이내에서 안정세를 보였다. 이는 경기 확장 둔화세가 지속되어 기업의 자금 수요가 감소되고 있으며, 통화증가율(평잔 기준)이 관리 목표대인 15% 이내에 머물러 있어 통화가 신축적으로 운용되는 등 시중 자금 사정이 풍부하였기 때문으로 분석된다.

12월 중 시중 금리는 12%대에서 등락을 거듭하다가 연말에 소폭 상승할 것으로 예상된다. 비자금 파문과 3단계 금리 자유화에도 불구하고 정부의 신축적인 통화 정책과 풍부한 시중 유동성으로 금리에 큰 영향은 없을 것으로 보이나, 연말 자금 수요와 같은 계절적 요인에 의해 단기적으로 금리가 소폭 상승할 것으로 보인다.♣ (김도균)

원화 환율

소폭의 절상 기조 이어갈 듯



10월에 비교적 안정적인 움직임을 보이던 달러화에 대한 원화 환율이 11월에 들어서 한 단계 상승한 모습을 보여주고 있다. 10월에 768~765 원 수준에서 유지되던 달러화에 대한 원화 환율은 11월에 들어 772~768 원에서

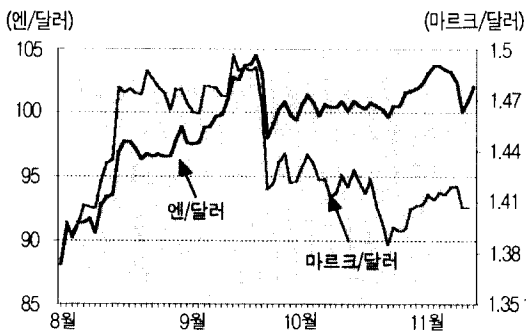
형성되고 있는 것이다.

11월에 들어 달러화에 대한 원화 환율이 상승 기조로 반전된 것은 지나친 평가 절상을 우려한 정부의 외환 시장 개입이 지속된 데다가 국제 외환 시장에서 달러화가 강세를 보였기 때문이다.

연말까지 달러화에 대한 원화 환율은 외자유입 및 경상수지 적자의 지속으로 절상 기조를 이어갈 것으로 예상된다. 다만, 지나친 원화 절상에 대한 정부의 외환 시장 개입이 예상되고, 국제 외환 시장에서 달러화가 급격히 약세로 반전하지 않을 것으로 보여 달러화에 대한 원화 환율은 소폭의 절상세에 그쳐 연말에는 763원 수준이 될 것으로 보인다.♣ (손영기)

국제 환율

달러화 가치 향방의 혼조세



10월 중 100 엔대에서 안정세를 보이던 엔/달러 환율이 11월 초 104 엔대까지 상승하며 강세를 나타내었으나, 최근 102 엔대에서 등락을 거듭하고 있다. 11월 초에 달러가 강세를

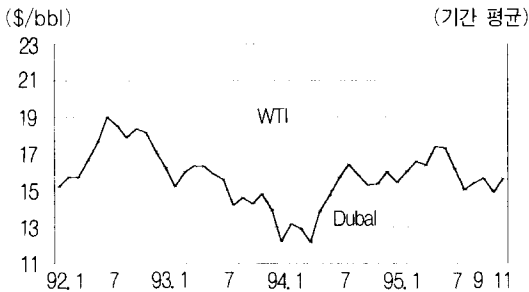
나타낸 것은 일본의 경기가 여전히 침체되어 있는 가운데 그동안 하향세를 보이던 미국 경기가 급격한 반등세로 돌아섰기 때문이다.

美 연방 재정 적자 감축을 둘러싼 연방정부 업무 중단 사태가 20일부터 일단락되면서 그동안 약세를 보이던 달러화가 일시에 급등세로 반전하였으나, 예산 감축안이 완전히 타결되는 12월 중순 이후까지는 달러화의 불안한 움직임이 계속될 전망이다.

최근의 미국 경기 반등이 달러 약세 등 단기적인 요인에 기인하고 있어 연말에는 미국 경기가 다소 둔화되고, 일본 금리도 상승세를 나타낼 것으로 예상되어 연말에는 엔/달러 환율이 100 엔대에서 중심 환율을 형성할 것으로 전망된다.♣ (이준호)

국제 원자재가

원유가, 18.0 \$/bbl대 돌입



국제 원유가(WTI)는 10월 중순 17.5 \$/bbl 내외에서 약보합세를 보이는 가운데, 소폭 상승하여 11월 2일에는 18.0 \$/bbl대에 올라섰다. 이후 11월 7일 17.67 \$/bbl까지 소폭 하락 양상을 보였으나 다시 회복세를 타고 18.0 \$/bbl대에

재돌입하여 11월 17일에는 18.48 \$/bbl까지 상승하였다.

이는 허리케인으로 인한 멕시코의 생산 차질, 에콰도르·브라질·베네수엘라 석유 노동자 파업 문제, 이라크와 나이지리아에 대한 서방의 제재, 미국의 석유 재고 감소 발표, OPEC 의장의 생산 상한 1년 동결 선호 및 생산 감시 체계 필요성 발언 등에 기인한 것으로 풀이된다.

11월 21일의 OPEC 총회에서 생산 상한선 6개월 내지 1년 연장이 유력하고 나이지리아와 이라크에 대한 서방의 제재라는 정치적 변수가 인상 요인으로 잔존하는 한, WTI 원유가는 연말까지 18.0 \$/bbl대를 유지하는 강보합세를 보일 전망이다.♣

(김연호)

국제 금리

국제 금리의 장기적 하향세

주요국 금리가 하향 안정세를 나타내는 가운데, 금융 기관의 불량 채권 여파로 일본의 장·단기 금리가 10월 말까지 상승세를 보였으나, 최근 일본 은행이 국채 시장에 개입하면서 하향 안정세를 나타내고 있다

미국 금리는 10월 중순에 급작스러운 미국 경기의 반등으로 상승세를 나타내었다. 11월 초에는 장기적인 미국 경기의 둔화 전망으로 하향 안정세를 나타내었으나, 최근 美 행정부의 업무 중단 사태로 다시 상승세를 나타내고 있다. 그러나 4/4분기에는 미국 경기가 다소 둔화될 것으로 생각되어 장기적으로는 미국 금리의 완만한 하향세가 예상된다

독일 금리는 하향세를 유지하여왔고 앞으로 또 하향 안정세가 유지될 것으로 예상된다. 독일 경기의 회복세가 둔화되고 있고, 유럽통화동맹을 의식하여 마르크화의 강세를 약화시킬 필요도 있어, 장기적인 독일 금리의 인하 기조가 유지될 것으로 전망되기 때문이다.♣ (이준호)

		6월	9월	10월	11.14
미 국	장기	6.57	6.55	6.38	6.29
	단기	6.063	5.969	5.906	5.875
일 본	장기	2.80	2.82	2.74	2.74
	단기	1.250	0.563	0.750	0.594
독 일	장기	6.72	6.56	6.52	6.33
	단기	4.563	4.063	4.125	4.000

주: 장기는 10년물 정부채, 미국은 30년물 정부채 (평균), 단기는 LIBOR(기말).