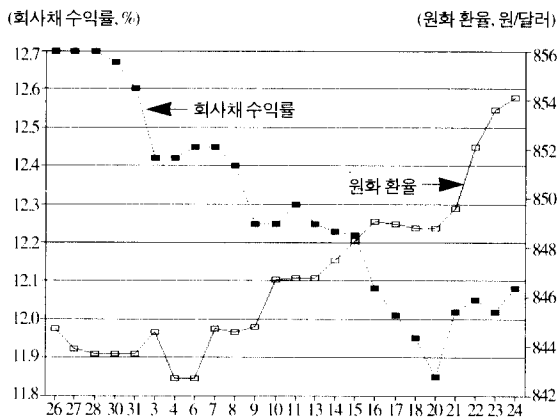


# 경제전망대

## 경기 종합 생산 활동 위축과 금융 불안



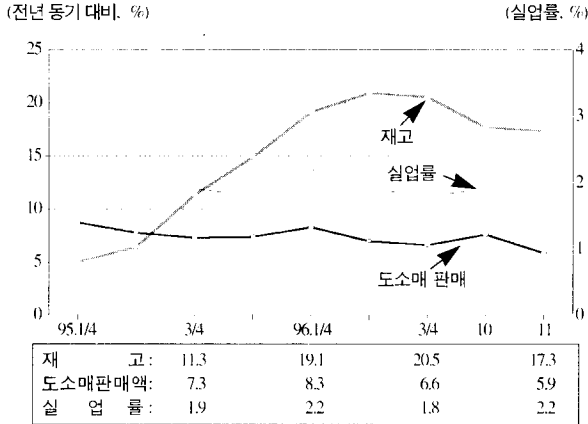
1월의 국내 경기는 총파업, 금융 개혁 실시 발표, 한보그룹의 부도 사태 등으로 인한 실물 부문의 위축과 금융 부문의 불안으로 요약된다. 노동법 개정을 계기로 12월 26일부터 시작된 총파업으로 1월 15일까지 생산에서 2조 4,000억 원 이상의 차질을 보여 실질 성장률 0.1%p 이상의 감소 효과를 가져올 것으로 예상된다. 수출도 4억 달러 이상 차질이 발생하여 1월 15일까지의 무역 적자가 27억 달러를 기

록하였다. 한편, 실물 부문의 부진과 경기 침체를 반영하여 611.05까지 내려간 종합주가지수는 금융개혁위원회 설치, 금리 하락 등의 호재로 열흘 동안 100포인트 이상 상승, 718선까지 달했다가 한보그룹의 부도 사태가 발생한 이후 670~680선에서 머물고 있다. 회사채 수익률은 당국의 금리 하락 의지가 거듭 확인되면서 계속 하향세를 보여 연말 12.70%에서 1월 20일 11.85%까지 하락하였다. 금융 지표 가운데서 가장 불안한 움직임을 보인 것은 환율이다. 국제 금융 시장에서 달러화 강세로 달러당 120 엔을 넘어서는 현상이 나타나는 가운데 원화 환율도 절하세를 지속하였다. 연초 1 주일 동안 844 원대에서 등락을 거듭하던 원화 환율은 1월 2주째부터 상승세를 지속하여 달러당 854 원 수준까지 접근하였다.

한편, 에너지가 인상과 부동산 가격의 상승 움직임으로 물가 상승 압력도 증가하고 있다. 그리고 총파업, 수출 부진으로 투자 심리가 위축된 가운데 소비 증가율도 감소하여 경기 반등 여력도 약화되었다. 만약 이런 상황이 지속된다면 금년에는 5% 수준의 물가 상승과 6% 이하의 저성장이 현실로 나타날 가능성이 높다.

국내 경기는 수출과 투자가 견인차 역할을 하기 때문에, 수출 증가와 투자 심리의 회복이 경기 반등을 위한 관건이다. 그러나 주력 수출 상품에 대한 해외 수요의 증가가 가시화되지 않고 투자 심리가 극도로 위축된 상태에서는 물가 안정 및 금융 부문에서의 교란을 방지하는 것이 중요하다. 따라서 금년 상반기에는 거시 경제의 안정을 위한 정책 노력이 어느 때보다 요구되고 있다. 금리 하락 유도 등으로 비용 측면에서의 물가 압력을 제거하고 다가오는 대선을 대비하여 인플레이 심리가 발생하지 않도록 해야 한다. 아울러 원화 가치의 방어와 늘어가는 외채의 상환 능력을 유지한다는 차원에서, 적절한 외환 보유고의 유지도 필수적이라 할 수 있다. (조홍래)

## 산업 활동 성장 둔화 지속, 실업률 급증



1996년 11월 산업 활동 동향은 실업률이 상승하는 특징을 보인 가운데 일부 지표의 안정에도 불구하고, 수출 위축 지속, 소비 증가율 약화로 성장 둔화세가 지속되었다. 투자와 생산은 비교적 양호한 증가율을 나타내었고, 재고 증가율이 전월에 이어 소폭 감소하여 일부 지표 상으로는 안정세를 보였다. 그러나 소비 둔화가 더욱 확대되었고 수출 위축세도 지속됨으로써, 성장 내용 면에서의 둔화 기조는 지속된 것으로 평가된다. 더욱이 불황에 따

른 인원 감축의 여파로 실업률이 급격히 상승했다.

산업 생산은 전년 동월 대비로 9.8% 증가하여 비교적 양호한 수준을 보였다. 이는 대규모 중화학 산업 생산이 설비 증설과 밀어내기식 내수 증대로 14.0% 증가한 것에 따른 것이다. 반면, 경공업 생산은 마이너스 성장세가 크게 확대되면서 5.2%나 감소하였다. 재고는 전년 동월 대비 17.3% 증가하며 전월에 이어 다소 증가세가 둔화했다. 이는 철강과 화학 재고가 각각 전월비 7.2%, 3.8% 감소하면서 재고 증가세를 진정시킨 것에 기인한 것이다. 그러나 지난달에 한차례 감소됐던 반도체 재고는 수출 부진으로 전월에 비해 11.3% 확대되었다.

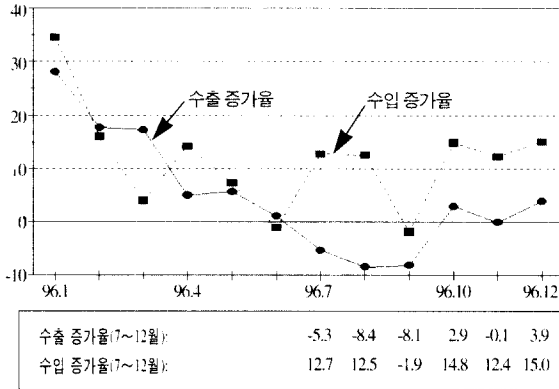
투자의 경우에는 민간 부문이 위축된 가운데 하반기 이후 둔화세를 지속하던 공공 부문 발주가 크게 높아짐으로써, 기계 및 건설 수주가 각각 전년 동월비 29.8%, 53.2% 증가했다. 소비에 있어서는 기계류와 화학물의 소비 감소로 도매가 3.6% 증가에 그쳤고, 소매는 승용차와 백화점 소비의 증가로 8.3% 증가하면서 도소매 판매율은 전월에 비해 1.7%p 떨어진 5.9%에 머물렀다. 한편, 내수용 소비재 출하는 무이자 할부로 휴대용 전화기와 대형 승용차 소비가 크게 증가하면서 전년 동월비 6.7% 증가로 상승하였다.

한편, 11월 중에는 실업률이 전월에 비해 0.3%p나 급등, 1989년 이후 7년만에 최고로 증가하면서 2.2%에 다다랐다. 이는 경기 하강에 따른 1995년 말 이후의 감원 및 신규 채용 억제에 따른 효과가 본격적으로 나타난 것으로 실업자 수는 44만 3,000 명을 기록하였다.

결국, 침체 국면의 국내 경기는 불황의 모습이 더욱 확대되는 양상을 나타내고 있다. 특히, 고용 불안세가 두드러진 가운데 소비 둔화의 확대와 본격적인 생산 감축으로 경기 하강세는 당분간 더욱 심화될 것이다. 더욱이 향후에도 설비 투자 부진세가 지속될 것으로 보여 경기의 상승세 반전은 1997년 하반기로 미뤄질 것으로 판단된다. (민주홍)

## 수출입 반도체 수출 부진 지속

(전년 동기 대비, %)



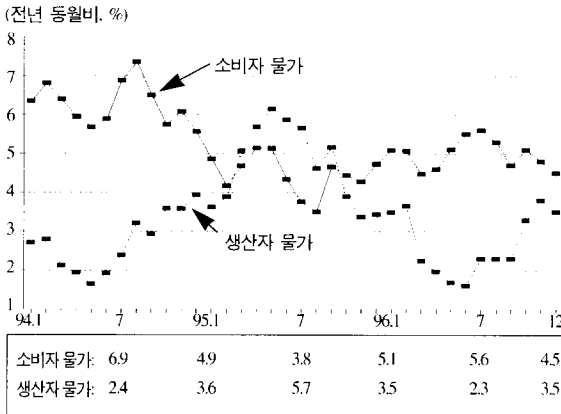
1996년 12월 중에 수출이 소폭 회복세를 나타내어 11월 중 0.1%(확정치) 감소한 전체 수출은 12월에는 3.9%(잠정치) 증가하였다. 전체 수출에서 반도체 수출은 12월중 전년 동월비 33.1% 감소하였고, 반도체 이외 품목의 수출은 12.3% 증가에 그쳤다. 1996년 연간 수출을 살펴보면 반도체 수출은 전년 동기비 19.2% 감소하였으며, 반도체 이외의 품목은 같은 기간 동안 8.8% 증가하여 전체 수출은

1,298억 달러로서 같은 기간 동안 3.8% 증가에 머물렀다. 따라서 반도체 이외 품목의 수출은 1996년중 당초 전망한 연간 증가율 8.1%를 초과하였으나, 반도체 수출의 부진은 좀처럼 회복의 기미를 보이고 있지 못하다.

1996년 12월중 수입은 전년 동월에 비해 15.0%(잠정치) 증가하여, 11월 중의 12.38%(확정치)에 비하여 증가세가 지속되었다. 1996년 연간 수입은 1,502억 달러로서 전년에 비해 11.2% 증가하였으며, 연간 輸出入差는 203.8억 달러의 적자를 기록하였다. 품목별로는 국제 유가의 강세와 국내 수요의 증가로 인하여 원유의 수입이 31.8% 증가하여 원자재 수입 증가를 주도하였으며, 시장 개방 및 소비 수요의 고급화에 의하여 소비재는 20.6% 증가하여 평균 수입 증가율을 훨씬 상회하였다.

산업별로는 1996년에는 자동차, 선박, 컴퓨터 등의 수출 비중이 증가하였고, 반도체, 석유화학, 철강관 등의 수출 비중이 감소한 것으로 나타났다. 한편, 엔화 약세에 의하여 반도체, 선박 부문은 금년도 수출 역시 불투명한 것으로 전망되며, 개도국에 비하여 가격 경쟁력이 떨어지는 섬유, 신발 등 경공업품 부문의 수출 역시 부진할 것으로 전망된다. 한편, 통신·전자 부문은 수출 호조가 예상되며 자동차, 석유화학, 철강 부문의 수출은 대체로 보합세를 유지할 것으로 전망된다(全經聯, 「산업 경기 전망」, 1997 참조). 전체적으로는 엔/달러貨 환율 전망과 64M DRAM 市況에 의하여, 1997년 수출 실적이 크게 좌우될 것으로 보여진다.(이장규)

## 물가 1997년의 물가 불안 요소



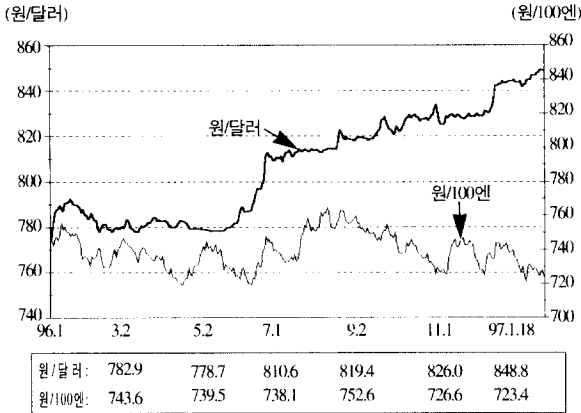
1996년 소비자 물가는 전년말 대비는 4.5% 연평균으로는 5.0% 상승하였다. 정부의 물가 목표가 전년말 대비 4.5%였던 점을 감안한다면, 1996년 물가 관리는 성공적이었다고 평가할 수 있을 것이다. 이는 농산물의 풍작과 정부의 서비스 물가 억제로 인해 4/4분기 동안 전체 물가가 0.2%p 하락한 데 힘입은 바 크다. 농수축산물의 경우, 4/4분기중 2.5%p나 하락하였고 서비스 물가도 이 기간 중에는

0.6%p 상승에 그쳤다.

정부는 최근 1997년 경제 정책 방향에서 성장률을 낮추더라도 물가 상승률을 1996년 수준으로 억제할 것임을 밝혔다. 하지만, 정부의 강력한 물가 억제 의지에 불구하고 1997년 물가는 다음과 같은 불안 요소를 안고 있다. 첫째, 공공 요금의 만성적인 상승 압력을 들 수 있다. 최근 각급 학교 등록금과 상·하수도료 인상에 이어, 의료보험료, 지하철 요금, 고속도로 통행료 등에서 20~29%의 대폭 인상이 요구되고 있다. 따라서 공공 요금은 1996년에 이어 지속적으로 물가 상승을 주도할 것으로 보인다. 둘째, 정부의 고에너지價 정책을 들 수 있다. 정부는 최근 에너지 가격을 대폭 인상하여 에너지 효율성을 제고하겠다는 계획을 발표하였다. 하지만, 석유류 및 전기료 등 에너지가 차지하는 물가 가중치는 6%가 넘고 있어 인상폭의 결정에 있어서는 물가를 감안한 세심한 검토가 필요할 것이다. 셋째, 부동산 가격의 불안이다. 90년대 들어 안정세를 지속한 부동산 가격은 10년주기설과 같은 심리적인 요인이 겹쳐지면서 최근 수도권을 중심으로 크게 오르고 있다. 특히, 집세가 소비자 물가에서 차지하는 비중은 10%가 넘기 때문에, 1997년 물가의 가장 큰 불안 요소가 될 것이다. 넷째, 농산물 해거리 현상의 가능성이다. 1996년에 농산물 가격이 대풍으로 하락했기 때문에 올해 농산물의 작황이 좋지 않을 경우에는 오히려 물가 불안 요소가 될 수 있다.

부동산 가격과 공공 요금은 이미 연초부터 물가 안정을 크게 위협하고 있다. 1997년 물가 안정 여부는 이들 불안 요소들을 어떻게 극복하느냐에 따라 결정될 것이다.(이태열)

## 원화 환율 원/달러 환율 절하 지속



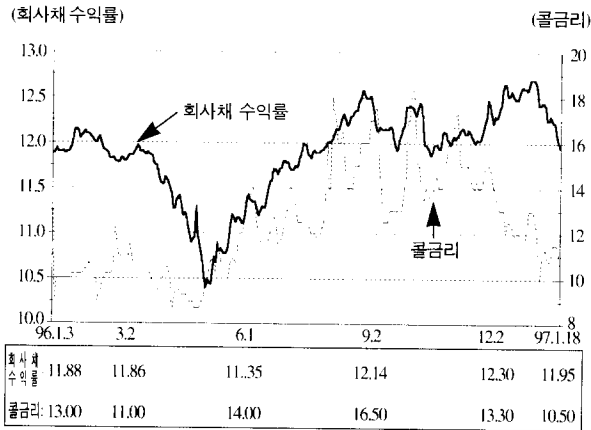
1996년 12월부터 평가 절하되기 시작한 원/달러 시세가 1997년 1월 들어서도 계속 절하세를 보이고 있다. 특히, 1월 15일에는 849.9 원까지 상승한 후 자체적인 매도 심리 회복으로 보합 상황에 접어든 국내 환율 시장은 18일 현재 848.8 원 선으로 소폭 하락하였다. 가장 큰 이유는 무역수지 적자에 따른 외환 수요의 증가때문이다. 올 1월의 무역 적자는 노사분규의 장기화를 고려하면 총 38억 7,200만

달러, 1/4분기 중에는 80억 900만 달러에 달할 것으로 전망됨에 따라 외환 수요는 지속적으로 증가할 것으로 보인다.

게다가 국내에서는 자금 조달 여건이 좋지 않은 데다, 경기 침체로 자금 사정이 악화되어 있는 데도 불구하고 상업 차관 도입을 꺼리고 있다. 이는 환율이 너무 빠른 속도로 올라 환차손 부담이 크기 때문이다. 은행들은 주식예탁증서(DR) 발행을 연기했으며, 국내 금융 개혁이 외국 투자자들에게 불안 요인으로 작용하여, 국내 기업이나 금융 기관이 발행한 해외 증권 투자를 꺼리는 것도 외자 유입이 위축되는 한 원인이 되고 있다. 이밖에 증시에 대한 외국인 투자도 증가하지 않고 있어 올 외자 유입은 당초 예상했던 130억 달러 수준에 크게 미치지 못할 것으로 예상된다. 외국인 주식 투자 자금의 순유입액을 보면, 작년 10월 6억 1,000만 달러, 11월 1억 달러, 12월 8,200만 달러, 그리고 올해 1월 10일 현재까지 1,500만 달러로 급격히 하락하고 있다.

원/달러 환율은 1월 중에 대략 850 원 선에서 제2의 방어선이 형성될 것으로 전망된다. 그리고 2월 중에도 기준을 인하, 금융 기관과 기업에 대한 외화 차입의 조기 실시 등 환율을 안정적으로 유지하려는 정부의 의지에 따라 850 원 선이 유지될 것으로 전망된다. 그러나 국외적으로는 미국의 경상수지 적자 확대폭의 축소 등에 따른 엔/달러의 하락, 그리고 엔화 절하에 따른 원화 절하 효과의 상쇄, 국내적으로는 노동법 문제의 타결 불투명과 그로 인한 파업의 장기화, 무역 적자 확대의 지속 등이 환율 상승을 부채질할 경우 850 원 선도 붕괴될 것으로 보인다. (천일영)

## 금리 시중 금리의 하향 안정세 지속

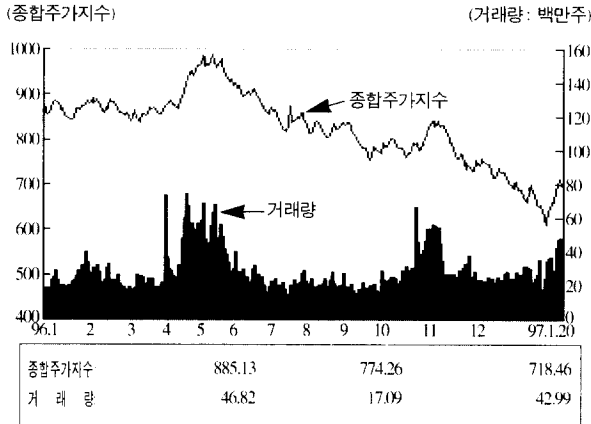


1월중 시중 장단기 금리는 12월 중순 이후의 하향 안정세가 계속되어, 지난해 5월 이후의 이른바 '短高長低' 현상이 해소되었다. 콜금리는 12월 말경부터 급격히 하락하여 1월 4일에는 10.00%로 작년 5월 이후 가장 낮은 수준을 기록하였으며, 회사채 수익률도 12월 하순에 연중 최고치를 기록한 이후 대폭 하락하여, 1월 하순에 접어들면서 다시 11%대로 진입하였다. 이와 같은 시중 금리의 하락세는 무엇보다 당국의 금리 하향 안정 의지에 따

른 신축적인 통화 관리와 이로 인한 단기 자금 시장의 안정세에 기인하고 있다. 우선 경기 하강을 의식한 통화 당국은 작년 4/4분기 이후 M2를 18%대에서 관리하면서 통화를 신축적으로 공급하고 있다. 게다가 정부는 '金改委' 구성 완료 시점에 1~2%p 정도 금리 인하를 유도할 방침이고, 한국은행도 2월 23일경 추가적인 기준 인하(1.5%p)를 계획하고 있는 것으로 발표되었다. 이에 따라 금리 하락을 기대한 기관들의 매수세가 강세를 보여 회사채 금리 하락의 주요 요인으로 작용하였다.

한편, 자금 수요 측면에서는 기업의 재고 조정과 설비 투자 부진으로 특별한 자금 수요의 증가 요인이 없는 가운데, 재정 자금의 지속적인 방출로 연말 이후 단기 자금 시장의 안정세가 계속되었다. 또한 1월중 회사채 발행 허용량 및 순발행 규모가 각각 2조 2,611억 원, 8,340억 원으로 작년 연말에 비해 크게 감소하여, 작년 10월 이후 지속되었던 회사채 수급 불균형도 점차 해소되는 양상을 보였다.

시중 금리의 하향 안정세는 2월에도 계속 유지될 것으로 전망된다. 우선 정부의 고금리 해소 노력과 경기 침체에 따른 기업의 자금 수요 둔화로 통화 당국의 신축적인 통화 관리가 가능할 것으로 보인다. 또한 한은의 기준 인하가 단행되면 금융 기관 자금의 유입으로 자금 시장의 유동성이 풍부해질 전망이다. 이에 따라 단기 금리는 2월 중에도 안정세를 유지할 것으로 예상된다. 한편, 2월 회사채 발행 신청 물량이 1월보다 증가할 것으로 예상되나, 회사채 수급 상황에 커다란 부담으로 작용하지는 않을 것으로 보인다. 그러나 최근 단기간 금락에 따른 경계 심리, 연초 국제 유가 및 국내 농산물 가격의 상승에다 대기 중인 공공 요금의 인상에 따른 물가 불안 우려와 원화 환율의 상승 추세가 금리 안정을 제약하는 요인으로 작용할 것이다. (김범구)



1월의 주식 시장은 강한 상승세를 보였다. 1월 3일 종합주가지수 653.79 포인트로 시작한 올해의 주식 시장은 1월 7일 611.01 포인트로 3년여 만에 최저치를 기록하며 한때 투자 심리를 위축시켰다. 그러나 이후 지속적인 상승세를 보여 1월 20일 현재 718.46 포인트를 기록했으며, 거래량도 4,299만 주로 연초의 2,000만 주 수준에서 꾸준한 증가세를 보이고 있다.

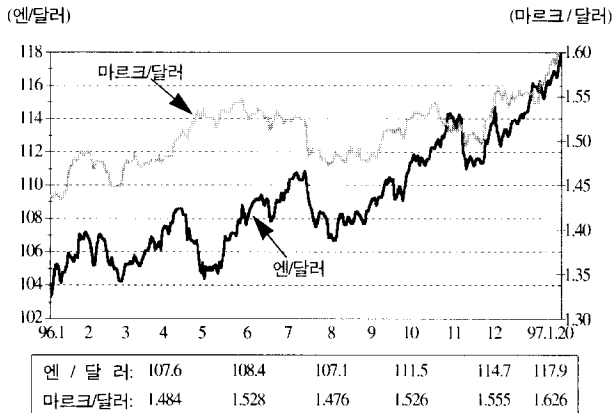
지난 연말부터 이어온 노동계의 총파업 등 장외 악재에도 불구하고 1월 중순의 주식 시장이 상승세를 보인 이유는, 정

부의 '금융개혁위원회' 설치 발표에 의한 금리의 하향 안정세와 고객예탁금의 증가로 인한 시장 수급 구조의 개선으로 요약된다. 시중 금리는 하향 안정세를 지속해 3년 만기 회사채 유통 수익률이 11%대에 진입했으며 콜금리도 10%대로 낮아졌다. 최근의 금리 하락은 정책 당국이 금리 안정에 대한 강력한 의지를 표명한 데다 기업의 자금 수요가 크지 않기 때문으로 풀이된다. 또한 한국은행이 환매채(RP)의 신속적인 발행 등을 통해 통화 관리에 적극적인 개입 의지를 표명함으로써, 당분간 금리의 안정은 지속될 것으로 보인다. 이러한 금리 하락에 따라 단기 자금 운용처를 찾고 있는 시중 부동산 자금이 주식 시장의 고객예탁금 증가로 이어지고 있는 것이다. 고객예탁금은 1월 19일 현재 2조 9,221억 원으로 연초 이후 6,000억 원 이상이 증가된 반면, 신용 융자 잔고는 2조 6,000억 원으로 2,000억 원이 감소되었다. 은행의 당좌 대출 한도 소진율도 크게 하락해 시중 자금 사정은 넉넉해진 것으로 보인다. 또한 우리 증시에 대한 저평가 인식으로 외국인들의 매수세가 계속 이어지고 있으며, 올들어 약 2,500억 원의 순매수를 기록하였다.

하지만, 현재로서는 산업 경기 회복 전망이 불투명한 상황에서 최근의 급속한 주가 오름세가 부담되고 있기도 하다. 기관 투자자들의 동향을 보면 먼저 투신사의 경우 고객의 환매 요구에 응하고도 팔지 않은 미매각 수익 증권이 대기 중이고, 은행들도 이익 실현을 위한 보유 주식 처분이 지속되고 있다. 따라서 주가의 지속적인 상승을 위해서는 기관의 매도 물량을 소화할 수 있을 정도의 고객예탁금 증가가 선행되어야 할 것이다. 그러나 당분간 신주 발행 물량 등이 소규모로 예정돼 있어 주식 수급 상황은 양호한 상태가 지속될 것으로 보인다.

일단 급상승을 보인 종합주가지수는 730 포인트대 이상에 포진돼 있는 두터운 대기 매물벽에 부딪쳐 시장 에너지 축적을 위한 단기 조정 장세가 예상된다. 종합주가지수는 25일 이동 평균선인 660 포인트대를 지지선으로, 75일 이동 평균선인 730 포인트선의 등락을 보인 후, 현 장세의 주요 특징인 금리 하락과 고객예탁금의 증가가 이어져 자금 유동성의 확대에 의한 완만한 상승세가 예상된다.(백흥기)

## 국제 환율 달러화, 주요 통화에 대해 강세 유지



엔화 및 마르크화에 대한 달러화의 가치가 1997년 1월에 들어서 가파른 상승세를 보이며 엔화에 대해서는 117 엔을, 마르크화에 대해서는 1.60 마르크를 돌파하였다.

이처럼 달러화 가치가 강세를 유지하고 있는 것은 일본 및 독일의 경기에 비해 미국의 경기가 상대적으로 견실하기 때문이다. 미국은 경기 호조 유지로 장기 금리가 상승하고 증시 호조세도 유지되고 있

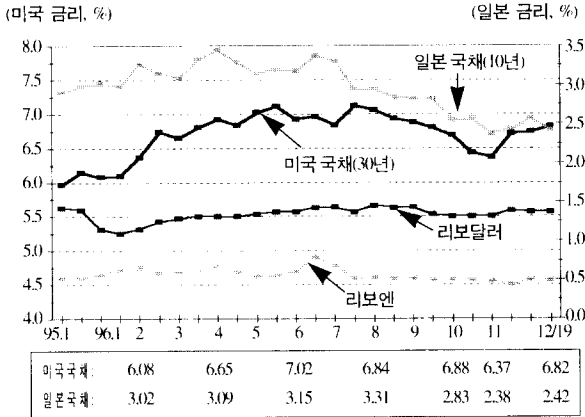
다. 미국의 1996년 4/4분기 성장률은 3%를 웃돌 것으로 추정되고, 다우존스 주가지수는 연일 최고치를 경신하며 6,800 포인트를 돌파하였다. 반면, 일본은 경기 회복세가 예상보다 부진하고 증시 또한 침체되고 있다. 독일도 1996년 12월 중 실업률이 10.9%를 기록하여 국제 외환 시장에서 독일 경기에 대한 시각이 크게 개선되지 않고 있다. 이에 따라 상대적으로 고수익을 가져다주는 달러화 표시 자산으로의 자본 유입이 지속되고 있는 것이다.

이러한 달러화 가치의 강세는 당분간 유지될 것으로 전망된다. 미국과 일본 및 독일간의 금리 격차가 쉽게 좁혀지지 않을 것으로 전망되기 때문이다. 일본은 4월부터 소비세가 3%에서 5%로 인상될 예정이어서 상반기에는 민간 소비가 크게 회복되기 힘들 것으로 보인다. 따라서 일본 은행은 소비 심리의 급격한 위축을 막기 위해 당분간 공금리를 인상하지 않을 것으로 예상되고, 일본 증시의 회복 전망도 밝지 않은 편이어서 달러화 표시 자산으로의 자본 유출은 지속될 것으로 보인다. 그러나 120 엔대 내외에서는 미일 정부의 본격적인 시장 개입 가능성이 높다. 미국 수출 업계에서는 달러화 강세에 대해서 지속적으로 불만을 제기하고 있다. 일본 정부도 지나친 달러화 강세에 따른 국내 물가 상승을 우려하고 있다. 또한 일본 정부에서는 엔/달러 환율이 120 엔에 이르면, 그동안 지속되어오던 생산 기지의 해외 이전 및 신제품 개발과 같은 기업의 구조 조정 의지가 크게 약화될 것으로 우려하고 있다.

독일 또한 경기 회복세를 유지하기 위해서는 저금리 유지가 불가피하다. 따라서 마르크화 수요가 단시일 내에 크게 회복되기는 힘들 것이다. 유럽 각국 정부들도 유럽 통화에 대한 달러화 강세를 지지하고 있는 상황이므로, 달러화는 마르크화에 대해서도 강세를 유지할 것으로 예상된다. (김재철)



## 국제 금리 미국 장기 금리 1997년 들어 상승세 지속



한때 6.3%대까지 하락하였던 미국의 장기 금리가 1997년 1월에 들어서는 6.8%대까지 상승하였다. 또한 일본의 장기 금리는 1월 초에 2.6%대까지 상승한 이후 최근에는 2.4%까지 하락하였다.

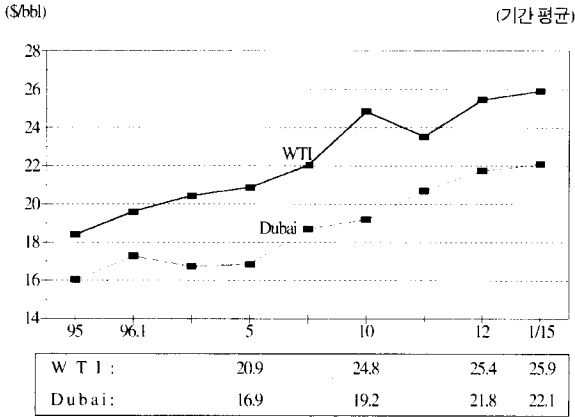
미국 금리가 상승하고 있는 것은 경기 호조세가 지속되고 있기 때문이다. 12월 중 비농업 부문 신규 고용이 예상보다 높은 26만 2,000 명으로 나타나 고용 부문의 호조가 지속되고 있다. 제조업 부문의

체감 경기도 호조를 유지하고 있다. 12월중 전국구매관리자협회(NAPM) 지수가 54.0을 나타내 전월의 52.7보다 개선되었다. 이에 따라 1996년 3/4분기에 2%를 기록했던 전분기 대비 성장률이 4/4분기에는 3% 이상을 기록한 것으로 추정되고 있다.

美聯準(FRB)이 현재 5.25%를 유지하고 있는 연방기금목표금리 등의 공금리를 조만간 인상할 것으로 보이지는 않는다. 따라서 국제 금리도 큰 폭으로 상승할 가능성은 낮다. 고용 호조에도 불구하고 민간 부문의 가계 부채가 줄어들지 않고 있어서, 소비가 과열되지는 않을 것으로 예상되기 때문이다. 게다가 최근의 완만한 국제 금리 상승도 투자 및 소비를 안정된 수준으로 유지시키는 데 도움이 될 것으로 보인다. 그럼에도 불구하고 미국 금리는 당분간 완만한 상승세를 유지할 것으로 전망된다. 소비자 물가 등 주요 물가지수는 3% 내외의 안정세를 유지하고 있으나, 물가 상승 압력은 완전히 없어지지 않고 있기 때문이다. 국제 유가와 미국의 임금 수준이 꾸준히 상승하여 향후 물가 상승 요인이 될 수 있다. 1996년 12월중 시간당 임금은 전년 동월에 비해 3.8%가 상승하여, 1990년 이후 최고의 상승률을 기록했다. 건설 경기가 크게 호조를 보이는 3~4월에는 공금리 인상 논쟁이 다시 제기될 가능성도 있다.

한편 일본의 장기 금리는 일본의 경기 회복이 예상보다 늦어지면서 2.4%대의 낮은 수준을 유지하고 있다. 당분간 일본 금리는 2.4~2.6%대의 낮은 수준을 유지할 것으로 전망된다. 민간 소비 및 투자 등 내수 회복을 경기 회복의 관건으로 여기고 있는 일본 은행이 저금리 정책을 당분간 유지할 것으로 예상되기 때문이다.(김재철)

## 국제 원자재가 국제 원유가, 寒波로 강세 지속



1997년 들어 국제 원유가가 급등세를 나타내고 있다. 국제 원유가는 1월 8일에 WTI(미국 서부 텍사스 중질유) 기준으로 배럴당 26.55 달러를 기록하였고, Dubai 産 원유는 배럴당 22.83 달러까지 상승하였다. 이러한 유가 강세의 원인으로는 우선 유럽 및 북미 지역의 기상 이변에 따른 한파로 난방유 수요가 크게 증가한 것을 지적할 수 있다. 특히, 유럽 지역에서는 40여 년만의 최대 한파로 폴란드의 경우

영하 37도까지 내려가 난방유 수요가 크게 증가하였고, 석유 수송 자체에도 많은 어려움을 겪었다. 또한 이러한 한파가 북극권에서 형성된 한랭 기류의 영향으로, 북미 지역으로 이동하여 북미 지역에 강추위가 몰아닥칠 것이라는 기상 예보도 난방유 수요를 증가시키는 원인이 되었다. 이와 아울러 러시아 정정 불안도 유가 상승의 한 원인으로 작용하였다. 러시아 옐친 대통령이 또다시 폐렴 증상을 보여 입원함에 따라, 러시아 정국은 그 어느 때보다도 상당히 혼란한 국면을 맞이하고 있다. 이로 인해 최악의 사태가 발생하여 옐친이 실권할 경우, 세계 3대 산유국인 러시아의 석유 생산은 큰 타격을 받을 것으로 예상되고 있다.

향후 국제 원유가는 유럽 및 북미 지역의 이상 한파에 따른 난방유 수요 증가로, 난방유 재고가 급속히 하락하여 경우에 따라서는 난방유의 공급 부족 현상이 발생할 가능성이 있으므로, 당분간은 강세가 유지될 것으로 전망된다. 따라서 WTI 기준으로 배럴당 25~26 달러, Dubai 産 원유는 21~22 달러 정도가 예상된다. 그리고 동절기 이후에는 유가가 다소 하락할 것으로 전망되나, OPEC의 고유가 정책이 계속 유지될 경우에는 그 폭은 그리 크지 않을 것으로 보인다. 따라서 국제 원유가의 강세 기조가 수그러들지 않을 경우, 우리나라의 무역수지 적자는 예상보다 증가할 수 있고 물가에도 상당한 부담을 줄 것으로 우려된다.(임병수) **한경**