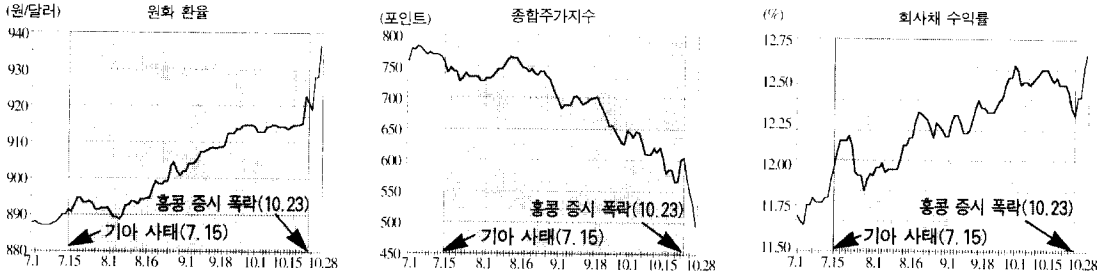


# 경제전망대

## 경기 종합 금융 공황을 막아야

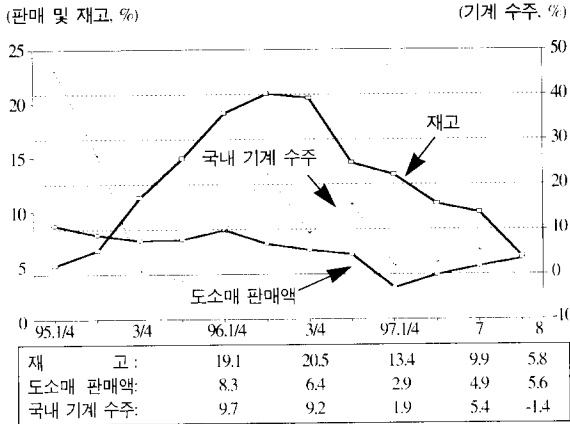
〈최근 금융지표의 추이〉



10월에 두드러진 상황은 증시 폭락과 환율의 양등이다. 파장은 두 차례에 걸쳐 진행되었다. 첫 번째 파장은 10월 20일과 21일에 벌어진 것으로, 기아 사태가 해결 조짐을 보이지 않고 금융 시장의 경색이 지속되는 가운데 정치권의 비자금 사건까지 겹치자 이틀에 걸쳐 환율과 주가가 크게 움직였다. 이에 정부가 뒤늦게 기아그룹의 법정 관리 방침을 정하고 정치권의 비자금 파동도 수습 국면에 접어들면서, 주가는 다시 반등하여 600선을 회복하였고 환율은 잠시 진정세를 보였다. 그러나 이런 안정세는 며칠밖에 지속되지 못하여 10월 마지막 주말을 전후하여 두번째 파장을 겪었다. 세계 증권 시장의 동반 폭락으로 인하여 국내 종합주가지수도 500 이하로 떨어졌다. 외국인 투자 자금의 유출과 심리적 공황으로 인하여 원/달러 환율은 10월 28일에 일일 변동폭 상한인 942.8 원(매매 기준율)까지 양등하는 초유의 상황이 전개되었다. 그동안 비교적 안정세를 보이던 금리도 10월 마지막 주말을 계기로 급상승, 회사채 수익률이 12.70%(28일)까지 급상승하였다.

환율이 계속 약세를 지속하는 배경은 한국 기업의 연쇄 부도와 채산성 악화 등 시장의 기초 상황(market fundamentals)에 기초하고 있으나, 단기적으로는 증시 공황으로 인한 외국인 투자 자금의 이탈이 주 원인이다. 아울러 달러화에 대한 국내 기업과 금융 기관의 가수요 현상이 수그러지지 않는 것도 중요한 요인이다. 이번 상황의 특징은 기존 국내 경제의 취약성에 더하여 세계 증권 시장과 금융 시장의 상황이 그대로 국내 금융지표에 반영되었다는 점이다. 11월부터는 세계적인 증시 공황 사태가 진정되고 주가는 미국을 중심으로 서서히 회복될 것으로 보인다. 무엇보다 미국 경제의 기본 상황이 건실하고 정부 당국의 강력한 의지가 있기 때문이다. 국내 증시도 단기 간에는 500선 부근에서 형성되다 연말까지 지금보다는 다소 회복될 것이다. 그러나 원/달러 환율은 단기간에 달러당 950선 이하로 떨어지기 쉽지 않을 것이다. 금리는 13%를 심리적 한계로 하여 움직이다가 11월 중순부터 12.5% 수준으로 하향 안정될 것이다. 정책 당국으로서는 증시의 공황 상황이 재연되지 않도록 투자자의 심리를 안정시키는 한편, 현재의 외환 보유하고 상황을 감안하여 적절한 수준에서 외환 시장에 개입하는 것도 검토하여야 한다. (조홍래)

## 산업 활동 지표 호조세 몇개월째 지속



8월 산업 활동 관련 지표들은 몇개월째 호조세를 지속하는 모습을 드러냈다. 수출용 출하의 큰 폭 증가에 힘입어 생산·출하가 양호한 증가율을 지속하는 가운데 재고 증가율이 크게 낮아졌다. 소비 또한 소폭의 회복세를 기록하는 등 각종 지표들의 호조에 따라 선행종합지수는 6개월 연속 상승세를 나타냈다. 이에 따라 국내 경기가 조만간 회복세를 보일 것이라는 분석이 제기되고 있다.

1996년말 이후 올 초반까지 한 자리수 내지 10% 내외 수준을 보이던 수출용 출하 증가율의 경우 2/4분기 21.7%, 7월 27.4%에 이어 8월에는 33.4%에 달하면서 경기 호조를 주도하였다. 반면, 내수용 출하는 여전히 4% 내외의 저조한 증가율을 지속하고 있다. 수출 호조를 보인 반도체·선박·화학 제품을 중심으로 생산도 늘면서 8월 산업 생산 증가율은 8.6%를 기록했다. 이로써 8월중 12.3%에 달한 출하 증가율은 최근 4개월 연속 생산 증가율을 상회하였다. 특히, 재고 증가율은 7월에 26개월만에 한 자리수로 떨어진 데 이어 8월에는 1995년 5월(5.0%) 이후 가장 낮은 5.6% 수준을 보였다. 한편, 소비의 경우도 올 들어 계속 4%대 이하의 부진을 보이던 도소매 판매가 8월에는 5.6%로 다소 증가했고, 내수용 소비재 출하는 10.6% 증가율을 기록하였다.

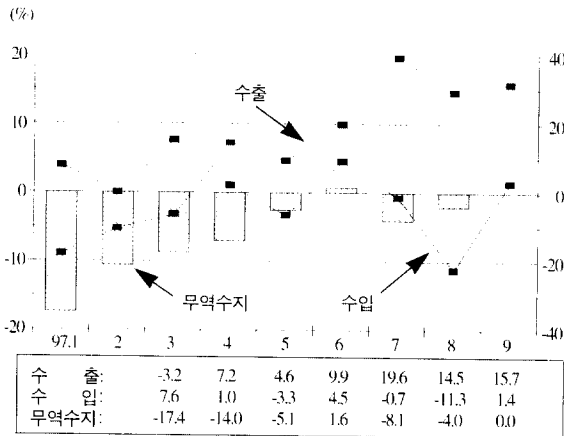
그러나 연쇄 부도, 금융 불안의 악재와 체감 경기 악화 지속으로 경기 회복의 지연 가능성도 높은 것으로 나타났다. 동행지수 순환 변동치가 8월에 일시적으로 상승했으나 전체적으로는 여전히 하강 국면에 있는 상황이다. 또한 8월 중의 소비 회복도 자동차 특별 할부 판매 등의 영향이 크게 미친 것으로, 민간 소비는 여전히 침체되어 있고 투자도 기계 및 건설 수주가 각각 -1.4%, -31.6% 감소하는 등 여전히 크게 위축되어 있다.

실업률 지표의 경우는 8월에 2.3%(계절 조정)를 기록, 5개월째 하락세를 보였다. 그러나 이는 구직 활동 둔화와 단시간 근로 및 임시 근로 등의 비정규 취업 비중의 확대에 따른 지표 상의 하락일 뿐, 신규 및 전직자의 취업난, 감원과 연쇄 부도에 따른 고용 불안정은 더욱 확대되고 있다.

결국, 8월의 산업 활동은 대기업의 잇단 부도와 금융 불안 등 경제 내외적 환경의 불안정성 지속으로 투자 심리 및 가계 소비 심리의 위축은 더욱 심화되는 가운데 일부 산업의 수출 증가에 의존한 부분적 경기 호조로 평가되어야 할 것이다. **(민주홍)**

## 수출입

### 수출 3 개월 연속 두 자리수 증가율 기록

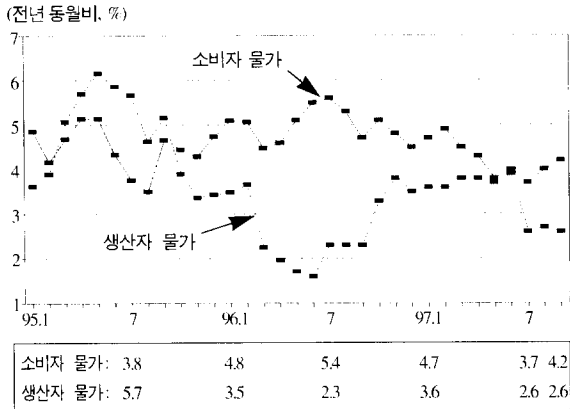


9월중 수출은 115.6억 달러를 기록하여 지난 7월과 8월에 이어 3 개월째 15.7%라는 높은 증가세를 보였다. 이에 따라 3/4분기중 수출은 전년 대비 16.6% 증가하였다. 전년 3/4분기의 수출 실적이 저조하였던 것도 상대적으로 증가율을 높이는 요인이었지만, 주력 수출 상품 특히 반도체의 수출 호조가 크게 증가하고 있는 것이 주 요인으로 작용하였다. 반도체의 수출은 지난 1/4분기에 -41%라는 급

감세를 나타내었지만, 2/4분기 이후 증가세로 반전되어 7월 이후에는 매월 30% 이상의 증가세를 보이고 있다. 반도체 이외에도 철강, 석유화학, 섬유 등의 주력 상품의 수출이 호조를 보이고 있다. 철강 제품은 세계 철강 경기 회복, 해외 수요 증가, 국제 가격 상승 등에 힘입어 증가세를 보이고 있으며, 석유화학 제품도 국내 공급 능력의 확대에 따라 8월의 50.1% 증가에 이어 9월에도 60% 이상의 증가세를 보인 것으로 추정된다.

반면, 9월중 수입 증가율은 7월의 -0.7%, 8월의 -11.3%에서 증가세로 반전되기는 하였지만 1.4%의 낮은 증가세에 그쳤다. 수입 증가세가 낮게 나타나고 있는 것은 경기 침체에 따라 자본재 및 소비재의 수입이 감소하고 있기 때문으로 풀이된다. 자본재 수입은 3 개월 연속 두 자리수의 감소세를 보이고 있으며 감소폭도 7월의 -14.2%, 8월의 -24.4%에 이어 9월에도 -15% 내외로 감소한 것으로 추정되고 있다. 자본재와 소비재의 수입 감소에도 불구하고 전체 수입이 1.4% 증가한 것은, 수출이 높은 증가세를 보임에 따라 원유를 중심으로 수출용 원자재의 수입이 크게 증가하였기 때문이다.

수출 급증과 수입 둔화로 9월중 무역수지는 통관 기준으로 균형에 가까운 100만 달러의 적자를 기록하였다. 이러한 적자 규모는 지난 6월의 1.6억 달러 흑자 이후 월간 단위로는 가장 적은 규모이다. 9월의 무역수지 균형에 힘입어 올 들어 누적 적자 규모는 전년 동기간에 비해 52.9억 달러가 개선된 103.1억 달러를 기록하였다. 국제 시장의 여건 개선이 지속되는 반면 국내 기업들의 투자 심리가 계속 위축된다면, 무역수지 적자는 향후 계속 개선될 것으로 전망된다. 다만, 경기 회복에 따라 자본재 수입이 증가세로 반전된다면 향후 국제수지 여건은 악화될 가능성이 높다. (전민규)

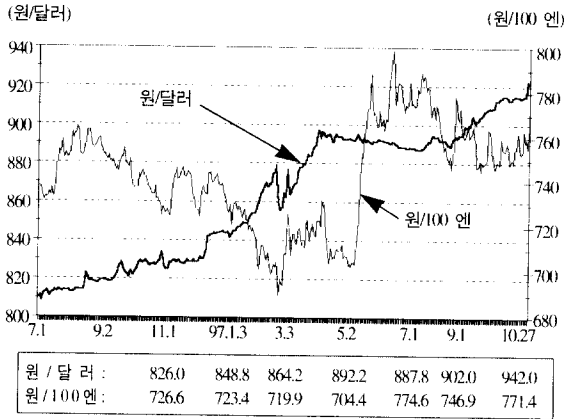


1997년 9월 현재 소비자 물가 상승률은 공공 요금 인상의 영향으로 8월의 전년 동월비 4.0%에서 4.2%로 상승하였다. 9월의 물가로는 90년대 들어 가장 안정적인 수준이지만, 5월부터 8월까지 전년 동월비 물가 상승률이 3.7~4.0% 수준이었던 점을 감안한다면, 소비자 물가가 최근 들어 다소 불안정해지고 있다고 평가할 수 있을 것이다.

물가 상승의 주요 요인은 공공 요금이다. 9월 중에 이미 의료보험수가, 공중전화료, 시내버스료, 상수도료 등이 상승하면서 공공 요금 물가는 8월의 전년 동월비 4.3%에서 9월에는 6.1%로 급등하였다. 특히, 의료보험수가의 인상으로 9월 한 달 동안 전월비 6.3%나 상승한 보건 의료 서비스 항목은 공공 요금 물가를 0.83%p, 전체 물가를 0.16%p 상승시키는 역할을 하였다. 공공 요금 인상은 잇따르고 있으나 전체적으로 물가는 안정된 수준을 유지하고 있는데, 이는 올 하반기까지 이어지고 있는 내수 침체의 덕분이다. 1997년 상반기 4.0% 전후의 침체 국면을 보이던 도소매 판매 증가율은 상승세를 지속하고는 있으나, 8월 현재 5.6%까지 회복하는 데 그쳐 수요 견인에 의한 물가 압력은 미미한 상태이다. 이에 따라 특히 공업 제품과 개인 서비스 부문의 물가가 1996년에 비해 크게 안정된 수준으로 나타나고 있다. 공업 제품의 경우 1996년 9월의 전년 동월비 4.6%에서 올해는 2.8%에 그치고 있으며, 개인 서비스의 경우도 작년의 7.0%에서 올해는 5.1%의 낮은 수준을 기록하였다.

1992년 이래 공공 요금은 물가 상승을 주도해왔으며 이러한 현상은 올해에도 이어질 것으로 판단되고 있다. 그러나 내수 불황에 따라 전체 물가는 크게 불안정해지지 않을 것이다. 국내 소비 침체는 부도율과 실업률 상승의 원인이 되고 있지만, 적어도 물가 문제에 있어서는 경제 안정에 기여하고 있다. 또한 작년의 대풍을 초과하는 농산물 작황도 하반기 물가 안정에 중요한 요소가 될 것이기 때문에, 1997년 소비자 물가는 전년 동월비 4.5%를 넘지 않을 것으로 판단된다. (이태열)

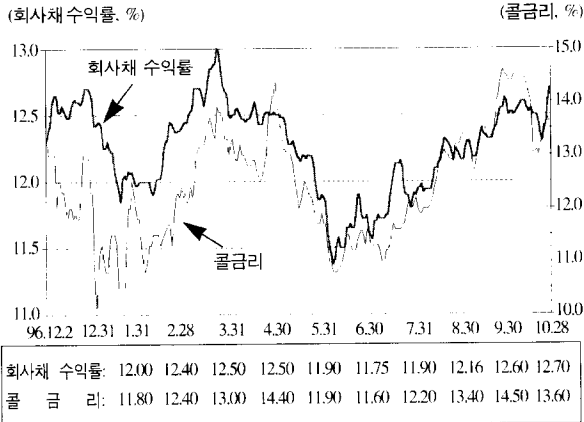
## 원화 환율 달러화 가수요 지속 전망



7월 15일 기아그룹이 부도 유예 그룹으로 지정되면서부터 환율은 상승하기 시작하여 8월초 890 원대, 9월초 902 원대에서, 10월 들어서는 비자금 파문까지 거세지면서 외환 당국의 지지선인 915 원선을 넘어 940 원대에 접어들게 되었다. 기업의 연쇄 부도와 정부 정책의 실기 등 주식 투자에 대한 이익 실현의 기회가 줄어들면서, 외국인 주식 투자자들이 대거 주식 시장을 이탈하여 주식 시장의 붕괴 위기감이 고조되었었다. 이러한 주식 시장

의 붕괴 위기감은 외환 시장으로까지 전파되었다. 특히, 환차손을 줄이기 위해 원화를 달러화로 환전하려는 외국인 주식 투자자들로 인해 원화 환율이 급상승하여 급기야 940 원대에 육박하였고, 외환 달러들 사이에서는 우리나라도 동남아시아와 같은 외환 위기에 빠질 가능성이 높은 것으로 전망되고 있다. 10월 22일 현재 원/달러 환율은 매매 기준율로는 922.7 원을 기록하였으나 홍콩 주가가 폭락한 이후 10월 28일에는 다시 최고가가 942.8 원까지 급등하여 앞으로 더욱 상승할 것으로 예상되고 있다. 기업의 도산과 이로 인한 금융 기관의 파산 가능성 증대, 그리고 동남아 금융 위기의 지속 여파 등에 따른 세계적인 금융 위기감이 팽배해지면서 주식 시장을 이탈하는 외국인 투자자들이 늘어남에 따라, 환차손을 미리 방지하기 위한 달러화 매집 현상은 당분간 더욱 이어질 전망이다. 주식 시장의 경우 8월 초에 약 3조 원에 달하던 고객예탁금 규모가 10월 28일 현재 약 2조 6,000억 원으로 크게 감소하였다. 또한 외국인의 주식 투자 패턴을 보면 8월 동안 약 900억 원어치의 주식을 매도하였고, 9월에는 약 3,000억 원, 그리고 10월 20일까지의 누계를 보면 약 3,000억 원어치의 주식을 매도하여 약 3 개월 동안 순매도 규모만도 총 7,000억 원(약 8억 달러) 정도에 달하고 있어, 외국인 주식 투자자들의 이탈 현상이 가속화되고 있음을 알 수 있다.

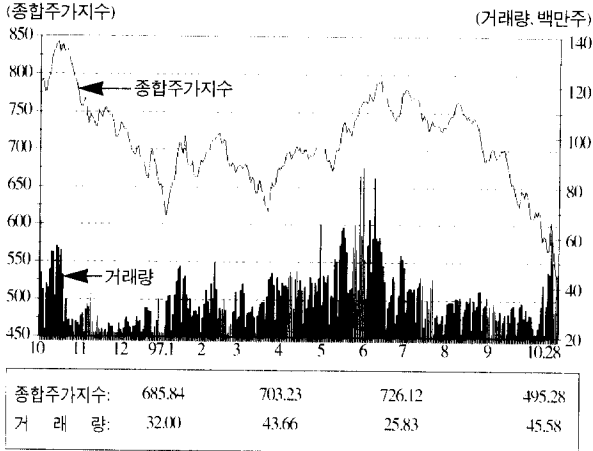
11월의 외환 시장은 정치 불안 및 기아그룹의 법정 관리 지정에 따른 노사 분규 등 정치적·경제적 불안 요인이 도사리고 있으며, 특히 동남아 금융 시장의 불안이 우리나라에도 영향을 미칠 가능성이 높아짐에 따라, 외국인 투자자들의 주식 시장 이탈 및 달러화 가수요 현상은 지속적으로 이루어질 전망이다. 그리고 지속적인 경기 침체 여파에 따른 기업의 부도 등 불안한 경제 여건 때문에 국내 투자자들의 증시 이탈 및 달러화 가수요 현상도 예상되어 11월의 외환 시장은 10월과 마찬가지로 불안정한 상태를 지속할 것으로 전망된다. (천일영)



10월 들어 12.5~12.6%대에서 조정 양상을 보이던 시중 금리는 정부의 기아 사태 해결 방침 발표로 하락세를 보이다가 홍콩 증시 폭락의 여파가 확대되면서 다시 급상승세로 반전되었다. 10월에 들면서 주가 폭락, 중견 기업의 잇달은 부도, 원화 환율 상승 등 금융 시장의 불안 양상은 더욱 심화되었음에도 불구하고, 당국의 적극적인 유동성 지원과 자금 시장의 안정으로 추가 상승을 멈추었던 시중 금리는 기아자동차의 법정 관리 결정 등 기아 사태

의 해결 조짐이 보이면서 금융 시장의 불안이 점차 해소되면서 약 1 개월만에 12.3%대로 하락하였다. 그러나 기아그룹의 경영진 및 노조의 강력한 반발, 산업은행 대출금의 출자 전환 등에 따라 기아 사태가 단기간에 해결되지 못할 것으로 보이는 데다, 자금 시장 경색, 해외 차입 여건 악화, 정국 불안 등 국내적 불안 요인도 상존함에 따라, 시중 금리는 추가 하락으로 이어지지 못하였다. 이러한 상황에서 10월 23일 홍콩 증시 폭락의 여파가 전세계적으로 확산되며, 국내 증시도 500포인트대가 붕괴되고 원화 환율도 달러당 950 원대에 육박하는 등 금융 시장의 불안이 일시에 악화되면서 시중 금리는 단기간 내에 급등세로 반전하였다. 당국의 적극적인 통화 지원으로 콜금리의 상승세는 멈추었으나, 회사채 수익률은 지난 3월말 이후 최고치인 12.70%(10월 28일)을 기록하는 등 상승세를 지속하고 있다.

11월중 시중 금리는 단기 자금 시장의 안정에도 불구하고 국내적 불안 요인과 홍콩 증시 폭락의 여파로 하향 안정세를 기대하기 어렵다. 그러나 국내 증시와 외환 시장이 극심한 불안에 빠져 있는 상황에서, 당국이 자금 사정과 금리만은 적극적으로 방어한다는 목표 하에 적극적인 유동성 공급에 나설 것으로 보여, 시중 금리의 상승폭은 예상보다 크지 않을 것으로 보는 시각이 지배적이다. 문제는 국내 금융 시장에 대한 외국인들의 불안 심리를 어떻게 안정시키는가에 달려있다. 동남아 및 홍콩의 금융 불안으로 외국인들이 아시아에서 철수하는 추세에서 기아 사태, 금융 기관 부실화, 정국 불안 등 국내적 불안 요인이 외국인들의 국내 시장에 대한 불안감을 더욱 부추김으로써, 외국인 투자자들의 한국 시장 이탈을 더욱 가속화시키고 있기 때문이다. 수출 경기 회복, 경상수지 적자 규모 축소, 물가 안정 등 거시경제지표의 전반적인 호조를 보이고 있는 만큼, 국내적 불안 요인의 조기 해소에 성공할 경우 시중 금리는 12% 중반대에서 안정을 유지할 것으로 기대된다. 그러나 정반대로 외국인 투자자들의 이탈이 더욱 확대되어 금융 위기나 외환 위기 가능성이 고조될 경우, 시중 금리도 13%대를 상회하며 급등세를 보일 가능성도 배제할 수 없다.(김범규)

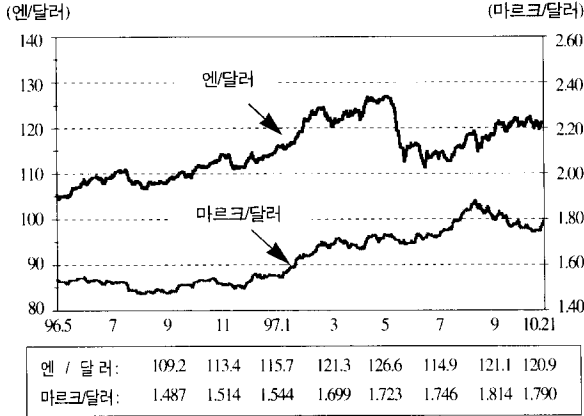


기아그룹의 부도 이후 급락하였던 주식 시장이 경기 회복 전망과 시중 금리의 안정세 등을 바탕으로 점차적으로 회복세를 보이면서 8월 11일 765.07포인트를 기록하였다. 그러나 기아 처리 문제, 최근 정치권의 비자금 공방 및 자금 시장 경색에 따른 증권 그룹의 화의 신청 그리고 세계 증시 폭락으로 인한 투자자들의 무차별 매물 공세 등 증시 주변 여건이 급속도로 악화되면서 종합주가지수는 10월 28

일 또 다시 연중 최저치인 495.28포인트를 기록하고 있다. 거래량은 2,000만~3,000만 주로 매우 부진한 상황이며, 투자자들이 증권 투자를 위해 증권사에 예약한 대기 매수 자금인 고객예약금은 연일 감소세를 보이면서 10월 27일 현재 2조 6,129억 원을 기록하고 있다. 반면에 투자자들이 주가 상승을 예측하여 증권사로부터 돈을 빌려 주식을 매입한 규모를 나타내는 신용 융자 잔고는 10월 27일 현재 3조 841억 원을 기록하면서, 고객예약금과의 격차가 약 4,712억 원으로 벌어져 있어 단기 수급 불균형이 계속해서 이어지고 있는 실정이다.

정부는 10월 19일 주가의 추가 하락을 저지하기 위해 금융 시장 안정 대책을 발표하였다. 금융 시장 안정 대책은 韓通株의 상장 연기, 근로자주식저축 한도 및 기간 확대 그리고 부실채권정리기금을 통한 부실채권 매입 등을 주요 내용으로 하고 있다. 일부 증권가에서는 이러한 금융 시장 안정 대책이 공급 물량 부담을 해소하여 수급 균형을 도모하고, 외국인 투자자의 매도 공세를 자제시킬 것으로 예상하고 있다. 하지만, 홍콩, 미국, 일본 등 세계 증시의 동반 폭락 현상, 일부 한계 기업의 부도위기사설, 정치권의 비자금 공방 과열 그리고 환율 및 금리 불안 지속 등의 악재가 투자자의 심리 위축을 가중시키고 있어 당분간 주가의 상승은 어려울 것으로 보인다. 따라서 11월 종합주가지수는 500~550포인트를 등락할 것으로 전망된다. (염택신)

## 국제 환율 엔화, 달러화에 대해 약세 지속



엔/달러 환율은 연초부터 계속 상승하여 5월 초에는 달러당 127 엔에 이르렀다. 그러나 그 이후 미일간 무역 마찰의 증가로 인한 일본 금리 인상 가능성때문에 일본의 시장 금리가 상승하자, 엔/달러 환율은 112 엔대로 크게 하락하였다. 이후 엔화는 다시 약세로 돌아서 10월 하순에는 122 엔까지 엔화의 가치가 하락하였다. 마르크/달러 환율도 연초부터 상승하여 8월에 달러당 1.86 마르크까지 이르렀

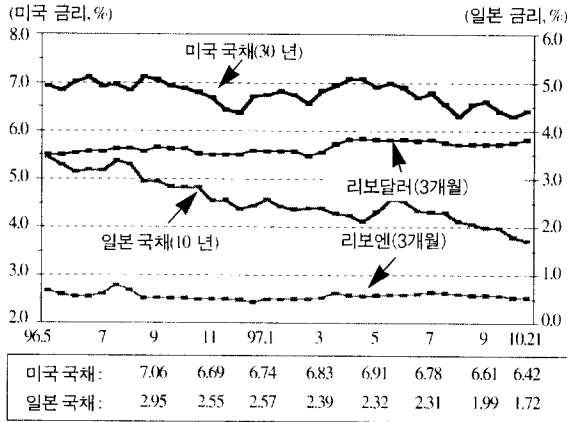
으나, 이후 독일 금리 인상 가능성때문에 하락세를 보여 10월 하순에는 1.77~1.79 마르크에서 등락을 하고 있다.

엔/달러 환율과 마르크/달러 환율이 상승세를 보인 근본적 이유는 미국·일본·독일의 경제 성장에 차이가 있기 때문이다. 미국 경제는 상반기에 높은 경제 성장을 하였음에도 물가는 낮은 수준에 머물고 있다. 이렇게 물가가 낮은 이유는 미국 경제의 생산성 증가와 달러화의 강세때문이라 할 수 있다. 1995년 상반기 한때 전년 대비 생산성 증가율이 하락하기도 하였으나 노동 시간당 산출량 증가율은 1996년 2/4분기에 전년 대비 1.5%가 넘었고, 1997년 3/4분기에는 2%의 증가율을 보일 것으로 추정되어 5년만에 가장 높은 생산성 증가를 이룰 것으로 예상되고 있다. 소비 증가에도 불구하고 이처럼 생산성 증가율이 높기 때문에 노동 시장이 완전 고용 수준에 있어도 초과 상품 수요에 의한 물가 상승이 나타나지 않고 있다. 한편, 달러화의 강세도 미국 물가 안정의 주 요인이 되고 있다. 1995년 중반에서 1997년 초까지 무역 비중으로 가중치를 준 달러화의 환율은 약 20% 정도 가치가 증가하였다. 이로 인해 지난 2년간 석유류를 제외한 수입 상품 가격이 4% 하락함에 따라 지금까지의 올해 소비자 물가 상승률은 0.5%p 하락한 것으로 평가되고 있다.

한편, 일본은 내수 회복을 위해 일본 금리를 낮게 유지해야 하고 또 현재 일본 경제를 지탱해주는 무역 흑자를 유지하기 위해서도 엔화 약세를 유지해야 할 처지에 있다. 따라서 당분간 달러화에 대한 엔화 약세는 지속될 것으로 보인다. 그러나 미일 무역 마찰의 심화때문에 급격한 엔화 약세는 없을 것으로 보인다. 마르크/달러 환율은 독일 경제의 점진적 회복에 따른 독일 금리 인상 가능성 증가로 완만한 하락세를 보일 전망이다. (양민석)



## 국제 금리 미국과 일본, 장기 금리 하락세



1997년초 6.7%였던 미국의 30년 만기 장기 국채 금리는 4월 하순 7.1%까지 상승한 후 하락세로 돌아서 10월 하순에는 6.4%대에 머물고 있다. 일본의 10년 만기 국채 금리는 연초 2.6%에서 4월 하순에 2.1%까지 하락한 후 5월 한때 다시 2.6%까지 상승하였다. 그러나 그 이후 지속적인 하락세를 보여 10월 하순에는 1.7%까지 하락하였다. 미국과 일본의 금리가 모두 하락세를 보이고 있으나 그 하

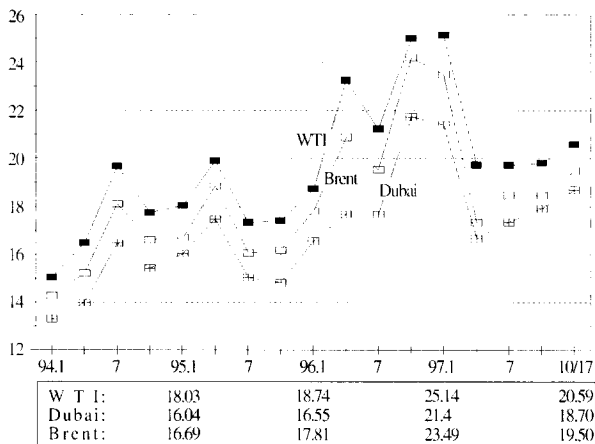
락의 이유는 서로 다르다. 미국 금리의 하락은 미국 경기의 호황에도 불구하고 물가가 안정되어 있기 때문이고, 일본 금리의 하락은 계속되는 경기 불황때문이다.

미국 경제는 올해 1/4분기에 4.9%, 2/4분기에 3.3%라는 높은 성장률을 보였음에도 불구하고, 지난 9월까지 소비자 물가는 연율 1.8% 증가하여 1996년 같은 기간의 3.3% 증가에 비해 매우 낮은 증가율을 보였다. 올해 들어 계속 하락하던 도매물가지수는 8월에 0.3%, 9월에 0.5% 증가하였으나 9월까지 연율로는 1.4% 하락하였다. 이처럼 안정된 물가 수준때문에 美聯準(FRB)은 지난 3월에 정책 금리인 연방기금금리(Fed fund rate)를 인상시킨 후 지금까지 금리 인상을 하지 않고 있다. 그 결과, 미국의 시장 금리는 지난 4월 한때 상승한 이래 지금까지 계속 하락세를 보이고 있다.

반면, 일본 경제는 4월에 소비세를 인상시킨 후 내수 침체에 빠져 있다. 1997년 1/4분기에는 4월 소비세 인상 이전 소비 증가로 전분기 대비 1.4%의 실질 국내총생산 성장을 보였으나, 2/4분기 성장률은 2.9% 하락하였다. 그 이후 경기가 회복할 기미를 보이지 않자 일본 정부는 10월 하순에 경기 부양책을 내놓았으나 거의 효과를 보지 못하고 있다.

미국 금리는 11월 초에 약간의 상승을 보인 후 다시 하락할 것으로 전망된다. 현재 미국 경제에는 수요 과다로 인한 물가 상승 우려가 있어 11월 12일의 미연방공개시장위원회(FOMC)의 금리 재결정까지는 금리가 상승할 것으로 보인다. 그러나 미국 경제도 동남아 금융 위기의 영향을 간접적으로 받을 것으로 보여 금리 인상 가능성은 높지 않을 전망이다. 일본 금리는 일본 경기의 부진때문에 계속 하락할 것으로 보인다. (양민석)

## 국제 원자재가 국제 원유가, 안정세 지속



1997년 들어 하락세를 보이던 유가는 3/4분기부터 소폭의 상승세를 기록하다가 9월 하순 갑작스런 중동의 긴장 고조로 가파른 상승세를 나타내며 10월 한때 WTI 기준 22.19 달러까지 상승하였다. Dubai油和 Brent油도 각각 19.87 달러, 20.87 달러까지 상승하는 등 급등세를 보였다. 그러나 10월 중순을 접어들면서 유가는 다시 안정세로 반전되어 10월 17일 현재 각각 18.78 달러, 19.71 달러를 기록하고 있

다. 10월 초의 단기 유가 급등은 이란의 對이라크 공습과 미국 항모의 페르시아灣 파견 등으로 중동의 긴장이 고조되었기 때문이었다. 그러나 이란·이라크 긴장 고조 및 미국의 항모 급파 등으로 인한 중동 사태는 큰 충돌로 이어지지 않고, 이라크 북부 지역내 쿠르드 세력들이 정전에 합의하는 등 진정 국면에 이르고 있다. 급격한 시장 가격 상승은 사태 장기화에 따른 시장 기본 가치의 변화보다는 시장 기술적인 요인이 강하게 작용하여 투기 세력이 매수세로 장세를 좌우하는 바람에 일어났다. 그러나 투기 자금이 단기간에 빠져나가고 중동 사태가 큰 충돌없이 지속됨에 따라 유가는 다시 하락하였다.

OPEC가 생산을 증대하고 이라크 석유 수출이 지금까지는 원만하게 이루어져 공급에는 별다른 차질이 없다. 또 현재 일부 OPEC 국가들이 외국 석유 메이저들과 합작으로 신규 유전 개발을 추진하고 있는 것도 원유 시장의 잠재적 약세 요인으로 작용하고 있다. 그러나 미국 등지의 휘발유 수요가 상반기와는 달리 강세를 나타내고 동절기 석유 제품 수요 증대에 대비한 정유 업계의 원유 구매 수요가 개시되고 있다. 미국석유협회(API)에 따르면, 10월 둘째 주의 미국 휘발유 재고는 전주에 비해 360만 배럴 감소한 것으로 나타나 미국의 휘발유 성수기가 지속되고 있음을 보여주고 있다. 또한 UN의 무기 사찰 활동에 대해 이라크가 석유 수출 중단 위협을 가하고 있어 갈등 요인은 계속 잠재해 있는 상태이다. 이에 따라 당분간 유가는 약간의 강보 합세를 지속할 전망이다. (양성수) 