

I. 주간 경제 동향

- 2월 17일 정부와 IMF가 합의한 한국 경제 수정 프로그램은 스테그플레이션이 불가피하다고 전망하여 고실업-고물가의 고통이 장기화될 것을 시사하고 있음
- 통화량 증가와 콜금리 인하 등 고금리에 따른 부도 확산을 막으려는 조치도 합의하였지만, 금리 인하는 환율안정에 기반한다는 IMF의 입장은 불변
- 또한, 금융권과 기업의 구조조정 일정을 명시하여 이를 가속화하려는 의지를 보여주고 있음

○ 정부와 IMF의 한국 경제 운용 프로그램 수정

- 스테그플레이션 불가피 전망

- IMF와 정부는 외환위기 극복을 위한 구조조정과 경상수지 흑자 달성을 위해 저성장 기조를 유지하기로 합의하였음
- GDP 성장률을 1%로 합의하였으나 마이너스 성장도 용인. 물가도 두자리 수 이내에서만 유지하기로 합의. 따라서, 성장률이 0%일 경우, 실업자는 98년에만 추가로 50만 명 정도 발생하여 연말 실업자수는 115만 명에 이를 것으로 전망되고, 물가도 10%를 넘어설 가능성도 배제할 수 없음

- 환율 안정 전제하의 조건부 금리 인하

- 고금리에 따른 기업부도 확산을 막기 위해 상반기 중에 통화량 확대(본원 통화 500억 원, 총유동성(M3) 1조5천억 원 추가 확대) 용인. 시장 상황에 따라 콜금리를 '조심스럽게' 인하할 수 있도록 하였음
- 그러나, 추가적 금리 인하는 외환시장이 안정되어 환율이 1,500원 이하로 떨어질 경우에만 용인하였음. 따라서, 기업의 외채부담, 인도네시아 통화 위기 가중 등으로 불안해지고 있는 최근의 외환시장 상황을 감안해볼 때 상반기 중 회사채 금리는 20% 수준을 유지할 것으로 전망됨
- 금융기관들의 구조조정이 진행되고 있어, 통화량 증가 및 콜금리 인하가 바로 금리 인하, 자금경색 완화로 이어질 수는 없음

- 금융권과 기업의 구조조정의 일정 지정 및 가속화

- 수정안의 특징은 프로그램 추진 일정을 구체적으로 명시하여 구조조정을 가속화하려는데 있음
- 은행: 은행구조조정 전담반(BRU)설치, 은행들의 재무구조 개선 계획안 제출(98.4.30), BRU와 은행간 관리계획 체결(98.6.30)
- 종금사: 2차 평가작업(98.3.7)에 따라 부실종금사의 인가취소 여부 결정(98.4.1)
- 특별대손충당금 폐지, 시가회계주의 도입, 동일계열군 여신한도 축소 등 건전성 규제 강화로, BIS 기준을 맞추려는 은행의 대출기피와 추가적인 종금사 폐쇄에 따른 자금시장 경색이 우려됨

- 은행의 최소자본금 요건 1천억 원 규정 폐지로 제일은행, 서울은행의 완전 減資도 배제할 수 없게 되었음
- 대기업 정책: 국회에서 통과된 결합재무제표 의무화, 상호지급보증 축소, 의무공개매수제 폐지 이외에, 상장법인에 대한 기관투자자의 의결권 제한 폐지, 기업이사 및 감사에 대한 집단소송제 도입, 외부감사선정위원회 설치 등을 IMF 권고사항으로 하였음. 따라서 이들도 조만간 입법화될 것으로 예상됨

- 시사점

- 거액 여신한도 축소 이행시기를 앞당길 수 있는 가능성 및 추가적 한도 축소 가능 여부를 IMF와 협의하기로 하였음. 따라서 동일계열기업군에 대한 여신한도(현재 자기자본의 45%)가 빠른 속도로 하향조정(국제수준인 25%)될 것으로 보임
- 거액 여신한도와 주주에 대한 대출 규제 관련 규정·법규 단계적 도입(98.8.15)
- 기업차입에 대한 잔여 규제 총점검 및 발표(98.12.31)
- 외국인 주식투자의 총량한도 철폐(98.12.31)
- 기업의 해외 차입 규제의 전면 철폐(98.5.15). 이 경우 기업은 1년이상 현금차관도 도입할 수 있게 됨

<정부 - IMF간 거시경제지표 조정안>

	당초(97.12.4)	1차수정(98.1.8)	2차수정(98.2.17)
경제성장률	3%	1~2%	1%(마이너스 성장도 용인)
물가상승률	5% 이내	9%	10% 이내
통화량증가율 (본원통화) (M3)	9%	(14.9%) (14.2%)	(15.2%) (13.5%)
원/달러 환율	1,100	1,300	1,400
경상수지	43억 달러 적자	30억 달러 흑자	80억 달러 흑자
재정	균형 내지 흑자	적자 용인	GDP의 0.8%(3조 6천억 원)
가용외환 보유고			3월말-200억달러/6월말-300억달러 9월말-355억달러/12월말-391억달러

○ 경제 지표 추이

- 금리 : 회사채 수익률 20%대로 상승

- 2월초 상승세로 반전된 시중 금리는 기업의 외채 상환 수요, 외국인 자금 유입 둔화, 동남아 외환위기 증폭 등으로 환율이 달러당 1,700원대로 상승하고, IMF와의 단계적 금리 인하 합의에도 불구하고 당분간 고금리 해소가 어렵다는 시각이 확산되면서 상승세를 지속. 2월 21일 현재 회사채 수익률 20.00% 기록

- 주가 : 외국인 투자 자금 증가로 520선 회복

- 최근 동남아 사태로 하락세를 보였으나, 국가 신용등급 상향 조정과 더불어 외

국민 투자자들이 다시 큰폭의 매수세로 돌아서면서 종합주가지수가 520선을 회복하였음. 2월 21일 현재 528.95 포인트 기록

- 원貨 환율 : 인도네시아 사태의 여파로 환율 불안 지속

· 인도네시아 사태로 인한 국내 금융기관의 대출 부실화 및 국내 건설업체의 피해가 예상됨에 따라, 그 여파가 다시 한국에 전파될 가능성이 높아지면서 외국인 투자 자금의 이탈 현상이 발생했음. 그러나 S&P社가 우리나라의 신용등급을 상향 조정함에 따라 달러당 1,600원대에서 안정을 되찾고 있음. 2월 21일 현재 달러당 1,645.20원 기록

- 엔/달러 환율 : 보합세 지속

· 2월 20일 발표된 일본 정부의 추가 경기부양책이 재정지출 확대나 조세 감면 등의 핵심적인 내용을 담고 있지 않아 경기 회복에 대한 투자자들의 기대를 위축시켰고 이에 따라 엔/달러 환율은 상승함. 이라크에 대한 미국의 공격이 개시되면 달러화 매입세가 두드러질 것으로 보여 엔/달러 환율은 당분간 상승세를 유지할 전망이다. 2월 21일 현재 달러당 126.05엔 기록

(전 병 유 bychoen@hri.co.kr)

<國內 經濟 指標>

	97.1/4 분기	2/4 분기	3/4 분기	10월	11월	12월	98.1월	2월 21일	최근 추세	원 인
무역 수지 (동관기준, 억불)	-73.4	-91.4	-104.7	-105.2	-103.1	-80.1	16.0	-	폭자 지속	수출 증가세 지속
수출(억불)	297.2	652.7	996.1	1,121.5	1,241.6	1,366.3	91.6	-	증가세	고환율 지속 반도체 수요 증가
수입(억불)	370.6	744.1	1,100.9	1,226.8	1,343.7	1,446.4	75.6	-	감소세 지속	실비투자 위축 원화 절하
소비자물가 (원년동기비, %)	4.5	4.0	4.2	4.2	4.3	6.6	8.3	-	급등	환율 상승 반영
₩/\$(원)	897.1	888.10	914.8	924.21	1163.8	1,415.2	1,688.8	1,645.20	상승	동남아 외환위기
₩/100¥(원)	723.2	774.75	753.93	762.82	965.10	1,087.82	1,337.93	1,287.32	상승	원화환율 상승
회사채수익률(%)	12.50	11.75	12.60	12.60	15.10	28.98	18.50	20.00	상승	환율 불안
실업률(%) (월별 계절조정)	3.1	2.5	2.2	2.1	2.9	3.1	3.2 (추정)	-	급등	부도 급증, 감원 확산
종합주가지수	676.5	746.89	647.11	604.06	542.13	376.31	567.38	528.95	상승	외국인 자금 유입
MCT 증가율	18.4	15.3	14.6	13.0	13.3	14.9	12.8	-	감소	동화 진축
외환보유고 (억불)	291.5 (211.4)	333.2 (253.1)	304.3 (224.2)	305.1 (223.0)	244.0 (72.6)	204.1 (88.7)	235.2 (123.6)	-	증가	IMF 자금지원

주: 1) 환율, 금리, 종합주가지수, 외환보유고는 기말 기준

2) 무역수지 및 수출입은 누적 수치임

3) MCT 증가율은 평간 기준임

4) 외환보유고의 ()는 가용외환보유고(외환보유고-해외점포 예치금)를 나타냄