

I. 주간 경제 동향

- 최근 환율이 하락하면서 환율변동폭이 축소되고 일일 거래량이 확대되는 등 외환시장에서 가격기능이 회복되는 모습이 나타나고 있음. 그러나, 기업 및 금융 부문의 구조조정과 장기성 외국인 자본의 유입이 이루어지지 않는 한, 국내 외환시장이 안정되었다고 판단하기는 무리임
- 고금리 지속에 따른 기업의 흑자부도를 방지하기 위해 정부가 발표한 협조융자, 증자 지원 등의 정책이 부실기업 살리기 정책이 되어서는 안됨

○ 외환시장의 가격 기능 회복 조짐

- **(동향)** 최근 원/달러 환율은 최근 들어 크게 떨어져 3월 17일 기준 환율이 1456.0 원까지 떨어졌음
 - 최근 환율 하락의 원인은 214억 달러에 달하는 단기외채의 만기연장, 외환보유고의 확대, 무역수지 흑자 지속에 따른 기업의 결제 자금 수요 감소, 정부의 적대적 M&A 허용 발표 등이 호재로 작용한 것으로 보임
 - 그러나, 최근 환율 하락은 이러한 호재 요인에 따른 심리적 안정 이외에, 외환시장에서 가격메카니즘이 점차 회복되기 시작하여 각 경제 주체들이 가격 등락에 따라 대응하고 있다는 점도 작용하고 있는 것으로 보임
- **(가격 기능 회복 조짐)** 원/달러 환율이 아직도 적정환율¹⁾ 이상의 높은 수준을 유지하고 있으나, 환율변동폭의 축소, 외환거래규모의 확대 등 시장 기능이 회복되는 조짐을 나타내고 있음
 - 국내 기업과 금융 부문의 구조조정 지연에 따른 외국인 자본 유입의 지체와 인도네시아 경제 위기 심화, 엔화 가치 하락 등 대외적 불안 요인이 잠복해 있어 원/달러 환율이 1,400원대 이하로 떨어지는 데에는 시간이 걸릴 것으로 전망됨
 - 그러나, 환율변동폭 축소 및 외환거래규모 확대는 달러에 대한 투기적 가수요가 감소하고 있고 외환시장에서의 시장기능이 회복되고 있음을 의미함
 - 환율변동폭 축소: 23.43원(97.11) → 136.82원(97.12) → 76.06원(98.1) → 35.90원(98.2) → 35.50원(98.3.11 현재)
 - 일일 현물환 거래량 증가: 13억 달러(97.10) → 10억 달러(97.12) → 11억 달러(98.1~2) → 13.6억 달러(98.3.11 현재)
 - 한편 거주자외화예금 규모가 최고 60억 달러 전후에서 환율 변동에 따라 증감하고 있는데, 이는 달러 수급이 가격에 반응하고 있음을 나타냄

1) 적정환율은 외환위기를 해소하면서도 우량 기업의 부도를 초래하지 않는 적정금리 수준을 보장하는 환율로 정의될 수 있다. 본 연구원의 추정에 따르면 현재 시점에서 원/달러의 적정환율은 약 1,200~1,300원 정도에 해당하는 것으로 나타났다. 한편, 교역대상국과의 교역규모, 물가, GNP 등을 고려한 실질실효환율은 1,227원으로 계산되었다.

- **(전망)** 외환시장에서 완전히 시장기능이 회복될 경우, 단기 외채 만기 연장과 경상수지 흑자 지속으로 환율을 하락시킬 수도 있을 것임
- 그러나, 현재 환율변동폭도 국제외환시장의 일반적 변동폭(1%, 15원 정도)에 비해 매우 큰 수준으로, 단기 자금 유출입이나 대외 불안 요인이 표출될 경우 시장은 다시 불안해질 것임. 따라서 외환시장의 불안정성을 극복하고 환율을 안정시키기 위해서는 구조조정을 신속히 추진하여 장기투자자금을 유입시켜야 함

○ 자금시장 동향 및 정부의 우량기업 지원 대책

- **(동향)** 우량 대기업 회사채에 대한 수익률은 19.5% 수준을 유지하고 있으나 자금 경색 현상은 풀리지 않고 있어 중소기업의 부도 사태가 이어지고 있음
- **(정부의 우량기업 도산 방지 대책)** 재경부는 12일 중소기업에 대한 협조융자 실시, IMF와의 금리 인하 협상 착수, 우량기업 및 금융기관의 증자 지원 등 흑자기업 도산 방지 대책을 발표
- 주가가 액면가 이하인 우량기업 및 금융기관에 대해 감자 실시를 조건으로 증자에 참여, 그리고 우량 수출 중소기업에 대한 협조융자
- 금융기관 예금금리의 하향조정(18%→15%)
- **(문제점)** 중소기업에 대한 협조융자가 흑자 부도기업들의 자금난 해소에 기여를 하겠지만, 이러한 조치들이 IMF와 외국인 투자자들에게 여전히 관치금융을 통한 부실기업 유지 정책으로 비쳐질 가능성이 있음
- 현재, IMF 구제금융 이후 협조융자 등을 통해 부실한 기업의 퇴출이 오히려 지연되고 있다는 시각이 외국인들 사이에서 지배적인 상황임
- 따라서, 협조융자나 민간기업 증자에의 참여와 같은 정부 정책은 부실 기업 및 금융 기관의 신속한 처리와 동시에 이루어져야 할 것이고, 협조융자 선정 기준이 명확하게 제시될 필요가 있음

○ 경제 지표 추이

- **(원/달러 환율: 절상세 지속)** 정부의 확고한 환율 안정책 및 외국인 주식투자자금의 유입 증가에 따라 외환 공급이 늘고 있어 기준환율은 달러당 1,450원대에서 안정세를 유지하고 있음. 3월 17일 달러당 1,456.0원 기록
- **(주가: 외국인 매도세로 3일 연속 하락세)** 환율 절상에 따른 환차익 기회 감소 및 6월물 선물 가격 급락 등 단기 전망이 부정적임에 따라 외국인들의 매도가 증가하여 3일 연속 하락세를 기록하였음. 3월 17일 종합주가지수는 515.51 기록
- **(금리: 회사채 수익률 보합세)** 외환시장 안정세가 두드러짐에 따라 정부와 IMF의 금리 인하 협상 본격화로 RP 금리 인하(24%대에서 20%초반대로) 가능성이 대두되면서 회사채 수익률은 18%대로 하락. 3월 17일 회사채 수익률 18.74% 기록

- (엔/달러 환율: 상승세 유지) 미국 경제 호조가 지속되는 반면 일본 내수침체는 최악의 국면에 이르고 있어 엔/달러 환율은 상승세를 나타냄. 자민당은 1조 3천억 엔의 공공자금을 증시에 투입하기로 했으나 엔화 가치를 상승시키는데 거의 영향을 주지 못하고 있으며, 회계연도 종료(98년 3월말) 이후 발표될 일본 정부의 추가 부양책도 장세를 반전시키기는 어려울 전망이다. 3월 17일 현재 128.83엔 기록
- (수출입: 2월중 수출 급증, 수입 급감) 2월중 수출 급증과 수입 급감에 따라 무역수지(통관기준) 흑자가 33억 달러를 기록함. 2월까지의 무역수지 흑자 누적액은 48억 달러로, 무역수지가 전년동기(56억 달러 적자)보다 104억 달러나 개선되었음
- (물가: 2월중 물가 급등세 지속) 환율 급등에 따른 공업제품과 석유류, 공공 요금 인상의 여파로 2월 소비자 물가는 전년말 대비 4.1%, 전년동월대비로는 9.5%(전년동월대비 상승률로는 97년 11월의 9.07% 이후 최고치)의 상승률을 기록함. 전월대비로는 1.7% 상승에 그쳐 1월의 2.4%, 작년 12월의 2.5%에 비해 오름세가 둔화됨

< 국내 경제 지표 >

		97년	98.1월	2월	3월 17일	98년 전망치 (기간 평균)	최근 추세	원 인	
실물 지표	무역 수지 (통관기준, 억불)	-80.1	15.1	50.0	-	235~240	흑자 지속	수출 증가, 수입 급감	
	경상 수지 (억불)	-88.5	30.3	-	-	205~210	흑자 지속	무역수지 흑자, 무역외수지 흑자	
	물가	소비자물가 (전년동기비, %)	6.6	8.3	9.5	-	9.2~10.3	급등	환율 상승
		생산자물가 (전년동기비, %)	10.9	15.2	17.7	-	11.3~12.3		
		실업률(%) (월별 계절조정)	3.6	4.1	5.5 (추정)	-	5.8	급등	부도 급증, 감원 확산
금융 지표	환율	₩/\$ (원)	1,415.2	1,688.8	1,640.1	1,455.4 (18일)	상:1,500 하:1,300	하락	단기외채 만기 연장, 수급 개선
		¥/\$ (원)	130.57	126.95	126.08	128.83	상:128~131 하:124~127	상승	日 내수 침체 악화
	금리 (%)	RP 금리	35.0	29.0	24.2	24.5	-	환율	안정시 인하 검토
		회사채수익률	28.98	18.50	20.50	18.74	상:20~21 하:16~17	하락	환율 안정, 금리 인하 재협상
		CP 수익률	35.00	21.00	24.50	23.00	-		
		당좌대출금리	35.01	28.15	-	-	-		
		종합주가지수	376.31	567.38	558.95	515.51	상: 580 하: 650	하락	외국인 매도 증가
		외환보유고 (억불)	204.1 (88.7)	235.2 (123.6)	267.2 (185.4)	-	510 (400)	증가	IMF 자금 지원 및 외채 만기 연장 호조, 경상수지 흑자,

주: 1) 환율, 금리, 종합주가지수, 외환보유고는 기말 기준

2) 무역수지는 연간 누적 수치임

3) 외환보유고의 ()는 가용외환보유고(외환보유고-해외결제 예치금)를 나타냄

(전 병 유 bycheon@hri.co.kr ☎724-4011)