

I. 주간 경제 동향

1. 경제 개관

- (외환·금융시장) 구조조정이 임박했음에도 불구하고 외환·금융시장이 수급 요인에 의해 상대적으로 안정적인 모습을 보이고 있으나, 대외적 불안 요인 등을 감안하면 안정 유지를 위한 정책적 노력이 더욱 필요한 시점이라고 판단됨
- (임금) 1/4분기 근로자들의 실질임금은 8.2% 감소, 실질소득은 10.8% 감소로 실질소비가 16.3%나 줄어들었음. 앞으로도 유효수요의 대폭 감소가 예상됨
- (재정) 올해 10% 정도의 세수 차질이 예상되어 연간 재정적자 규모가 IMF와 합의한 GDP대비 1.7%를 넘어설 가능성이 높아지고 있음

□ 외환시장

- 엔/달러 환율이 140엔대를 넘어서고 있음에도 불구하고 원/달러 환율은 1,400원 내외에서 안정세를 유지하고 있음

- 루빈 재무부장관의 시장개입 가능성 배제 발언으로 엔화 환율은 140엔대를 넘어서는 급등세를 나타내고 있음
- 특히, 일본의 기업도산건수가 11개월 연속 증가세를 기록하고 광공업 생산은 3개월 연속 감소세를 지속하는 한편, 올해 상장기업 영업이익이 20% 이상 감소하고 경제 성장율은 (-)로 전환하는 등 본격적인 침체 국면에 진입할 것이라는 전망이 나오면서, 엔/달러 환율이 150엔대까지 상승할 것으로 예상
- 그러나, 국내외환시장은 수급요인이 시장 외부의 불안 요인들을 압도하고 있는 상황임. 또한, 최근 민간기업의 외화 조달이 이루어지기 시작하고 있고, 김대중 대통령의 방미도 외환시장에 심리적 안정감을 제공하여 환율 안정에 기여하였음

- 그러나, 외환시장이 장기적으로 안정될 것으로 전망하기는 어려움

- 엔/달러 환율이 150엔대까지 상승하고, 위안화가 평가절하된다면, 원/달러 환율도 1,600선까지 다시 치솟고 외환유동성 위기를 맞을 가능성을 배제할 수 없음
- 더욱이, 현재의 환율 안정은 금리안정을 위한 정부의 시장 개입 때문이라는 의문도 제기되고 있음
- 거주자의외화예금은 5월 현재 103억 달러로 계속 증가하는 추세이나, 이 예금의 87%가 1개월 미만의 초단기로 운용되고 있음. 이는 외환시장에 대한 신뢰가 아

- 적도 부족하다는 사실을 반영하는 것임
- 따라서, 고금리 문제를 단계적으로 해소하면서도 외환유동성 위기의 재발을 막기 위한 방안은 가용외환보유고의 조기 확충뿐임
- 5월 현재 가용외환보유고는 354억 달러 수준임. 정부는 민간부문의 외자 유치가 성공적으로 이루어지고 있다고 보고, 80억 달러 규모의 G7 자금의 도입을 잠정 중단하였음
- 하반기 도입 예정 외자는 37억 달러(IMF 10억, IBRD 20억, ADB 7억)이고 한은 대출금 회수 예상액이 60억 달러, 여기에 경상수지 흑자 및 민간부문의 외자 유치 등으로 500억 달러 이상의 가용외환보유고 확충이 가능하다고 판단
- 그러나, 외환위기를 겪지 않은 다른 나라의 경험으로 볼 때, 제2외환위기를 방지하기 위해서는 외환보유고를 750억 달러 수준으로 유지해야 할 것으로 보임

□ 금융시장

- **최근 지표금리는 안정세를 보여주고 있음**
 - 콜금리는 16%대를 유지하고, 회사채수익률이 97년 12월 이후 처음으로 16%대에 진입하였음. CP금리는 19%대를 유지하고 있고, 당좌대월금리도 외환위기 이후 처음으로 10%대(19.9%)로 진입하였음
 - 이에 따라 시중은행들도 여수신금리 인하 움직임을 보이고 있음
 - 이러한 현상은 구조조정을 앞두고 정부의 통화정책 방향이 '금리인하-통화공급량 확대' 기조로 전환되고 있음을 반영하는 것임
- **그러나, 구조조정에 따른 기업부도 및 퇴출 위험으로 은행 및 금융기관의 보수적 자금운용은 더욱 심화**
 - 한은도 금융시장안정 정책 자금 지원에 따라 증가된 통화량을 흡수하기 위해 높은 금리의 RP나 통안채를 발행하였고, 금융권도 시중 대출보다는 RP나 통안채를 적극 매입하고 있어 시중에 자금경색 현상이 지속되고 있음
 - 본원통화의 감소: 현금통화보다 은행의 요지준 통화가 크게 감소하였음. 이는 은행의 대출기피에 그 원인이 있음. 5월중 본원통화 18조 원, 한은의 RP와 통안채 잔액은 45.7조 원(97년 말의 경우 본원통화 22.5조, RP 및 통안증권 잔액 28.5조)
 - M2의 경우에도, 97년 12월 21.1%의 증가율을 보였으나, 98년 1월 16.1%, 2월 13.8%, 3월 13.9%, 4월 13.3%, 5월 15.1%로 감소하였음. 또한, 은행 요지준의 감

소에 따라 M3 증가율도 감소하였는데, M3의 감소 규모는 약 25조 원 이상인 것으로 추정됨

- 따라서, 현재의 신용경색은 고금리보다는 부실기업정리 지연에 따른 신용위기와 부실금융기관 정리 지연에 따른 BIS 비율 충족 부담에 있음

- **한은은 이러한 자금흐름의 왜곡을 시정하기 위해 4.5조 원에 달하는 본원통화를 추가적으로 공급하기로 하였음**

- 구조조정을 앞두고 IMF와 합의한 23.5조 원 한도 내에서 본원통화를 추가적으로 공급하는 것은 시의적절한 정책으로 보임
- 구조조정 성공 여부가 금융시장의 안정에 달려 있는 만큼 풍부한 유동성을 공급해 신용경색을 방지해야 할 것임

□ 실질임금, 소득, 소비

- **실질임금, 소득 및 소비 모두 크게 감소하고 있어 투자부진과 함께 내수불황을 장기화시키는 요인으로 작용하고 있음**

- **1/4분기 실질임금 8.2% 감소. (노동부, 1/4분기 임금-고용동향)**

- 월평균 임금총액은 143.1만 원으로 97년 143.0만 원보다 0.1% 증가
- 반면, 소비자물가상승률 9%를 감안할 경우, 실질임금은 121.8만 원으로 97년 132.6만 원보다 8.2% 감소

- **1/4분기 월평균소득 2.8% 감소, 실질소득은 10.8% 감소(통계청, 1/4분기 도시근로자 가구 가계수지 동향)**

- 월평균소득은 97년 1/4분기 229.7만 원에서 223.2만 원으로 감소
- 소비지출도 97년 4/4분기 0.8% 감소 이후 98년 1/4분기 8.8%나 감소
- 물가상승률을 감안한 소비감소율은 16.3%로, 80년 4/4분기 10.8%보다 큰 사상 최대 감소율 기록
- 저축보다 소비의 감소폭이 더 커, 평균소비성향도 71.5%에서 67.6%로 낮아짐

□ 재정수입

- **세수차질로 재정적자 규모가 정부와 IMF의 합의 수준인 GDP 대비 1.7%(7.8조**

원)를 넘을 가능성이 있음

- 1/4분기 세수 실적은 15.78조 원으로 97년 동기 대비 7.9% 감소
- 98년도 연간으로는 총 국세 징수 규모인 76.4조 원에서 10% 가량의 세수 차질이 예상됨
- 정부와 IMF가 합의한 재정적자 수준은 세수차질보다는 실업기금 등의 세출 증대를 고려한 것이었음. 세수차질까지 고려할 경우, 올해 재정적자 문제가 더욱 심각해질 가능성이 있음

<1/4분기 세수 징세 실적>

	1/4분기 징수실적	전년대비증가율(%)
부가가치세	3조 9285억 원	-21.5
특별소비세	5724억 원	-22.4
교통세	6352억 원	-48.8
상속세	1441억 원	-40.3
자산재평가세	446억 원	-66.2
주세	2698억 원	-15.2
교육세	8940억 원	-17.0
소득세	3조 7089억 원	29.5
관세	1조 2352억 원	-14.6%

□ 주간 경제 지표

- 원/달러 환율: 1,400원대로 재상승

금융 및 기업 구조조정 의 압박에 따른 불안감에도 불구하고 개혁에 따른 기대감과 외환 수급 호조로 외환시장은 안정을 유지하였으나, 엔화가치가 달러당 140엔대로 폭락하면서 원/달러 환율도 다시 불안 양상을 나타내며 1,400원대로 재상승함. 6월 16일 현재 1416.2원 기록

- 주가: 엔화 폭락으로 국내 주가도 폭락세를 보이고 있음

엔화가치가 큰 폭으로 하락하면서 외국투자자들이 국내시장을 비롯한 아시아 시장으로부터 철수하려는 움직임을 보이고 있음. 더욱이 엔화가치 하락에 따른 국내 수출 산업의 위축이 예상되어, 당분간 주가가 상승세로 반전하기는 어려울 것으로 전망됨. 6월 15일 현재 종합주가지수는 288.21포인트 기록

- 금리: 16.8% 수준에서 보합 지속

엔화를 포함한 동남아 통화의 약세, 본격적인 구조조정 압박에 따른 불안감 등

대내외 시장 여건의 불안이 지속되었으나, 정부의 금리 인하 의지와 향후 금리 하락에 따른 기대감을 바탕으로 우량물을 중심으로 회사채 수익률은 16.8% 수준에서 안정세 유지. 6월 15일 현재 회사채 수익률 16.80% 기록

- 엔/달러 환율 : 급등세속에 146엔대 돌파

로버트 루빈 美재무장관의 시장 불개입 시사 발언 이후 더 이상 일본은행의 독자적 달러매각으로는 엔저를 막을 수 없는 상황에 이르렀음. 일본측은 G7국가들에 공동 시장 개입을 촉구하고 있으나 외환시장 내의 분위기는 여전히 엔화투매가 대세로 이어지고 있어 지속적인 엔화하락이 우려되는 상황임. 6월 15일 현재 146.15엔 기록

< 國內 經濟 指標 >

		97년	98년 1/4분기	4월	5월	6월 15일	98년 전망치 (기간 평균)	최근 추세	원 인	
실 물 지 표	무역 수지 (동관기준,억불)	-84.5	84.0	123.4	161.1	-	256	흑자 지속	수입 급감, 수출 감소	
	경상 수지 (억불)	-86.2	106.9	144.3	-	-	280	흑자 지속	상품 및 서비스 수지 흑자	
	물 가	소비자물가 (전년동기비,%)	6.6	9.8	8.8	8.2	-	9.2	급등 추세	환율 안정 국제원자재가 하락
		생산자물가 (전년동기비,%)	10.9	16.8	17.5	15.7	-	16.2	완화	
	실업률(%) (월별 계절조정)	3.1	5.7	6.1	-	-	6.0	급등	부도 지속 감원 확산	
금 융 지 표	환 율	₩/\$	1415.2	1,387.0	1,338.2	1,410.8	1,416.2	1,400	상승	엔화 환율 급등
		¥/\$	130.57	131.90	132.38	139.22	146.15	146	상승	일본 경기 악화, 루빈장관 발언
	금 리 (%)	RP 금리	35.0	24.0	19.14	18.00	16.50	-	하락	당국의 금리 안 정 의지, 향후 금 리 하락 기대감
		회사채수익률	28.98	18.28	17.70	17.82	16.80	17.5		
		CP 수익률	35.00	22.20	19.00	18.50	17.00	-		
		당좌대출금리	35.01	24.58	23.68	-	-	-		
	종합주가지수	376.31	481.04	421.2	332.03	288.21	550	하락	엔 폭락에 따른 외국인자본 이탈	
외환보유고 (억불)	204.1 (88.7)	297.5 (241.5)	355.4 (307.6)	387.6 (343.5)	-	510 (400)	증가	경상수지 흑자, IMF지원금 유입		

- 주: 1) 환율, 금리, 종합주가지수, 외환보유고는 기말 기준
 2) 무역수지는 연간 누적 수치임
 3) ()는 가용외환보유고(외환보유고-해외점포 예치금)를 나타냄

(전 병 유 bycheon@hri.co.kr ☎724-4011)