

I. 주간 경제 동향

1. 경제 개관

- (정부의 거시경제정책 방향) 불황의 심화 및 구조조정으로 인한 신용경색 등에 대처하기 위해 통화공급 확대, 금리인하, 재정적자 용인 등 긴축 기초 완화 정책이 필요함
- (기업퇴출의 경제적 파장) 기업퇴출이 장기적으로는 불확실성을 제거해 신용경색을 완화시키는 데 기여하겠지만, 단기적으로 금융경색을 초래할 수 있으므로 이에 대한 정책적 대응이 필요함
- (외환·금융시장 동향) 미·일의 시장개입으로 엔/달러 환율이 하락하면서 금융시장은 비교적 안정된 모습을 회복하고 있음

□ 정부의 최근 거시경제정책 방향

- **(긴축 기초 완화)** 정부는 신속한 구조조정을 보완하기 위해 긴축기조를 완화하는 방향으로 거시경제정책을 전환하고 있음
 - 최근의 엔화 가치 하락에 따른 수출 경쟁력 약화와 고금리에 따른 불황 심화로 긴축 기초 완화의 필요성이 크게 대두되어 왔음
 - 엔화 급락에 따른 외환시장 불안을 해소하기 위해서는 금리 인하에 신중해야 한다는 견해도 있으나, 엔화 가치 하락은 원화 환율 인상으로 대응하고, 지나친 국내경기 위축을 방지하기 위해서는 금리 인하 및 통화량 증가가 필요한 실정임
- **(통화공급 확대 및 금리 인하)** 정부는 RP 입찰금리의 단계적 인하를 통해 실제 금리를 연내에 12% 수준으로 낮춘다는 목표 하에 IMF와 협의를 추진할 계획임. 이는 다음 두가지 사항에 근거하고 있음
 - 첫째, 엔화 약세에도 불구하고, 외환수급의 호전으로 외환시장에서의 환율변동폭은 그리 크지 않을 것이라는 전망
 - 둘째, 기업 및 가계의 차입수요 감소와 금융권의 여신 억제로 자금시장에서의 통화공급 여력이 존재하고 있다는 점(현재, IMF와 합의한 6월말 본원통화 공급 목표치인 23.5조 원에 약 4조 원 정도의 여유가 있는 상태임)
- **(원화 환율 인상)** 한은은 최근 엔화 절하 및 위안화 평가절하 가능성 등에 대비하기 위해 시장개입을 통한 원화 안정을 유도하기 보다는, 원화가치의 하락을 용

인하기로 하였음

- 국내의 수출경쟁력이 유지되기 위해서는 최소한 엔/엔 환율이 100엔당 1,000원 수준은 유지되어야 함. 현재, 원화는 작년 최고수준에 비해 18~20% 절상된 반면, 엔화는 작년 말 수준인 130엔보다 약 10% 이상 절하되었음. 따라서, 엔화가 달러당 150엔으로 절하될 경우 원화도 1,500원 수준 이상은 되어야 수출에 차질이 발생하지 않을 것임
 - 엔화 절하 추세를 반영하지 않는 인위적으로 낮은 원화 환율은 외국인 자본 유입 촉진과 수출 방지에도 도움이 되지 않음
- (경제성장률 하향 조정 가능성) 정부는 엔화 약세 등 대외적 여건의 악화와 금융·기업 구조조정의 효과 등을 감안하여, 7월 15일부터 시작되는 IMF와의 3/4분기 협의에서 올해 경제성장률을 -3% 이하로 재조정할 계획임
- 목표 경제성장률이 하향 조정되면, IMF가 통화공급 목표치를 하향 조정할 가능성이 있으므로, 통화량 증대가 인플레이션을 유발하지 않는다는 논리로 대응할 필요가 있음
 - 경기위축에 따라 세수가 예상보다 10% 가량 줄어들 것으로 보여, 재정적자 규모도 GDP의 1.7%(7.8조)에서 2%(9.2조) 이상으로 확대해야 할 것임
 - 실업률도 구조조정의 본격화에 따른 대량 해고로 당초 예상 6%보다 높은 7% 수준으로 재조정될 것으로 보임
 - 엔화 가치 하락으로 수출경쟁력이 약화되고 있지만 내수부진에 따른 수입 감소로, IMF와 정부가 합의한 250억 달러의 무역수지 흑자 전망은 그대로 유지될 것으로 보임
 - 물가상승률은 국제유가하락과 국내 수요 침체로 9%대를 유지할 것으로 보임

□ 기업퇴출에 따른 경제적 파장

- (퇴출기업 처리 방향)

- 퇴출기업으로 판정된 기업들은 금융권으로부터 추가 대출을 받을 수 없고 기존 대출도 회수당하게 됨
- 따라서, 퇴출대상기업은 청산, 인수합병, 분할매각 등의 형식으로 정리될 수밖에 없음. 그러나, 분할매각이나 인수합병이 사실상 어려울 것으로 보여, 대부분이 청산 과정을 거칠 것으로 전망됨

- 특히, 퇴출기업에 지급보증을 해준 관련 기업들의 부담이 커질 것으로 전망됨

- (금융시장에 미치는 영향)

- 퇴출기업으로부터의 자금회수 및 관련 업체에 대한 자금공급 축소로 자금경색이 심화된다는 측면과, 불확실성이 제거되어 부실관정기업 이외의 기업에 대한 여신이 원활해질 것이라는 측면이 동시에 존재
- 퇴출기업의 금융권 여신은 5조 339억 원에 달함. 은행권의 경우 이미 부실여신으로 분류되어 당장 타격은 심하지 않을 것임. 다만, 신용여신이 대부분인 종금사의 타격이 심할 것으로 예상됨. 이들 종금사가 채권회수에 나설 경우 금융시장이 불안해질 가능성이 있음
- 회사채의 경우, 퇴출관정 상장 10개사의 회사채 규모는 1조 2,816억 원(자본금의 3.2배)에 달해 이들이 대부분 금융기관의 부담으로 전가될 것으로 보임
- 소액주주들의 피해: 10개 상장사의 주식시가총액은 18일 현재 372억 원임. 이 가운데 소액투자자들 약 6만 6,109명이 198억 원의 주식을 보유하고 있음
- 상호지급보증을 해준 관련 기업의 자금부담이 증대할 수 있음. 퇴출기업중 10개 상장사가 계열사나 금융기관으로부터 지급보증받은 규모는 8,189억에 달함. 또한 이 10개사가 계열사 등에 지급보증을 선 규모도 2조 3,589억에 달해 향후 보증처 변경이 불가피해질 것으로 보임
- 퇴출기업의 어음이 모두 부도처리되면 관련 중소기업의 연쇄부도, 흑자도산의 가능성도 있음

- (노동시장에 미치는 영향)

- 55개 퇴출기업의 종업원은 1월말 현재 2만 9,012명(노동부 발표), 이중 5대그룹 20개사의 종업원은 9,595명. 퇴출기업의 대부분이 청산될 것으로 보여, 이들 가운데 상당수가 정리해고될 수밖에 없음
- 하청 및 협력업체에까지 부도가 확산될 경우, 10만 명 이상이 고용위기에 처할 수도 있음

- (정부의 금융시장 안정 대책)

- 한은의 통화공급 확대
- 어음만기 일괄 연장: 퇴출대상에서 제외된 대기업 계열사에 대해 대출금과 어음의 만기를 자금성수기인 추석 연휴 때까지 일괄 연장
- 수출금융 확대를 위한 금융기관 지도 감독 강화

- 중소기업 자금 지원: 은행의 중소기업 지원 자금 12.5조 원을 1조 원가량 증액하고, 이중 3조 원을 6월중 조기집행. 은행들로 하여금 퇴출기업이 발행한 어음을 보유한 하도급기업의 대출을 일반대출로 전환하도록 유도하고 퇴출기업의 발행 어음을 만기전 환매하지 못하도록 규제

□ 외환 · 금융시장 동향

- **(외환시장)** 미, 일 등 G7의 시장개입으로 엔화가 절상되면서, 원화 환율도 1,400원 전후에서 안정되는 추세를 보여주고 있음
 - 한때, 엔화 약세로 NDF 시장에서 원달러 선물환도 2월말 1,820원 이래 최고치인 1,755원까지 상승하였음
 - 그러나, 외환시장의 원활한 수급사정으로 원화환율은 상대적으로 안정적인 모습을 유지하고 있음
- **(외환보유고)** 꾸준히 증가세를 유지해 6월 15일 현재 가용외환보유고는 360억 달러, 외환보유고 403억 달러
 - 가용외환보유고 증가는 6월중 IMF 지원자금 6.5억 달러 유입, 은행의 외화대출 상환액 6억 달러 등에 기인
- **(금융시장)** 금리는 단계적으로 하락하는 모습을 보이고 있음
 - 회사채 금리가 16.0%까지 떨어졌고, 정부의 개입으로 은행권이 여수신 금리를 인하하고 있음
 - 기업부도도 3월 이후 계속 감소하는 추세를 보이고 있음. 전국부도업체수는 2월 3,377개를 최고로 하여 3월 2,749개, 4월 2,462개, 5월 2,068개로 줄어들었음. 2월 중 0.75%까지 올라갔던 부도율도 3월 0.56%, 4월 0.57%, 5월 0.49%로 하락
 - 그러나, 부실기업 퇴출과 금융권의 구조조정 과정에서 부도율이 다시 급등할 가능성은 배제할 수 없음
- **(주식시장)** 엔저로 공황 상태에까지 갔던 주식시장은 미·일의 시장개입에 따른 엔고 전환으로 다소 심리적 안정감을 회복하였음
 - 그동안 주가폭락은 주로 엔화 약세에 따른 외국인들의 매도에 기인함. 4월 16일 이후 외국인들은 주식시장에서 5월 25일과 5월 30일을 제외하고는 지속적으로 매도 우위를 유지하였음

- 현재 외국인들은 국내증시를 본격적으로 이탈하고 있다기보다는 보유물량을 축소 조정하는 과정에 있다고 판단됨. 하지만 원화가 인위적으로 절상되어있다고 판단되면, 환차손을 우려한 외국인들의 국내증시탈출 가능성도 배제할 수 없음
- 수급사정의 악화도 증시 침체의 한 원인이 되고 있음. 1월 20일 4조 원을 넘어섰던 고객예탁금이 1.8조 원 수준으로 감소하였고, 유상증자로 인한 공급물량은 5월 이후 계속 사상 최고치를 기록하고 있음
- 주가 폭락은 구조조정을 지연시키는 요인으로 작용하고 있음. 삼성물산, 현대전자 등 주요기업들이 증자에 실패하였고, 거평, 신원, 아남 등의 합병 및 영업양수도 계획이 주주들의 주식매수청구권행사로 지연되고 있음

□ 주간 경제 지표

- 원/달러 환율: 1,390원대에서 안정세 지속

미국의 시장 개입으로 엔화 환율이 135엔대까지 폭락함에 따라 한때 1,440원선까지 상승하였던 원화 환율도 1,370원대까지 동반 폭락함. 이후 외수펀드 환매 등 주로 외국 투자자본의 달러 매수세가 꾸준히 증가하면서 1,390원대까지 반등함. 향후 엔화 환율의 향방이 원화 환율 수준에 가장 커다란 영향을 미칠 것이나, 전반적으로 수급상 공급 우위 상태가 당분간 지속될 전망이어서 등락폭은 그다지 크지 않을 전망이다. 6월 22일 현재 1,400.0원 기록 1391.10

- 주가: 엔화 안정으로 주가 상승

지난 주초 280포인트대까지 폭락하였던 주가는 엔화가치의 안정세에 힘입어 310포인트대를 회복함. 향후 주가의 향방도 엔화 환율의 추이에 따라 좌우될 것으로 전망되나, 당분간 엔화 강세 분위기가 지속될 전망이어서 주가 상승세도 지속될 것으로 보임. 다만 기업 구조조정에 대한 실망감으로 외국인 투자자들의 매도세가 증가하고 있어 큰 폭의 주가 상승세는 기대하기 어려움. 6월 20일 현재 종합주가지수는 315.75포인트 기록

- 금리: 하락세 지속

퇴출기업 발표로 시장의 불투명성이 해소되는 가운데 대상 기업이 대부분 중소기업 열사에 그침에 따라 시장에 미치는 충격은 미미한 수준에 그침. 여기에 미·일의 외환시장 개입에 따른 엔화 가치의 반등, 정부의 강력한 금리 하락 의지에 따른 풍부한 시중 유동성 등 시장여건이 전반적으로 개선됨에 따라 시중금리도 하락세

를 나타냄. 6월 20일 현재 회사채 수익률 16.00% 기록

- 엔/달러 환율: 외환시장 개입으로 반등세

미국의 방관적 자세에 따라 엔화 가치는 한때 8년만의 최고치인 146엔대까지 급락함. 그러나 중국 위안화의 평가절하 및 아시아의 제 2환란 우려에 따라 미·일 정부의 시장 개입으로 엔화 환율은 반등세를 나타냄. 그러나 20일 개최된 G7+아시아·태평양 17개국 재무차관 회의에서도 일본 경제구조 개혁에 관해 선언적 합의 도출에 그쳐 6월말 이전 엔화가 140엔선으로 하락할 것이라는 전망이 지배적임. 6월 19일 현재 135.83엔 기록

< 國內 經濟 指標 >

		97년	98년 1/4분기	4월	5월	6월 20일	98년 전망치 (기간 평균)	최근 추세	원 인	
실 물 지 표	무역 수지 (통관기준,억불)	-84.5	84.0	123.4	-	-	256	흑자 지속	수출 증가, 수입 급감	
	경상 수지 (억불)	-86.2	106.9	144.3	-	-	280	흑자 지속	상품서비스 수지 흑자	
	물 가	소비자물가 (전년동기비,%)	6.6	9.8	8.8	-	-	9.2	급등 추세	환율 안정 국제원자재가 하락
		생산자물가 (전년동기비,%)	10.9	16.8	17.5	-	-	16.2	완화	
		실업률(%) (월별 계절조정)	3.1	5.7	6.1	-	-	6.0	급등	부도 급증, 감원 확산
금 융 지 표	환 율	₩/\$	1,415.2	1,387.0	1,338.2	1,410.8	1,400.0 (22일)	1,400	하락	엔화 환율 하락
		¥/\$	130.57	131.90	132.38	139.22	135.83	134	하락	미일 시장개입
	금 리 (%)	RP 금리	35.0	24.0	19.14	18.00	15.70	-	하락	당국의 금리 안 정 의지, 향후 금 리 하락 기대감
		회사채수익률	28.98	18.28	17.70	17.82	16.00	17.5		
		CP 수익률	35.00	22.20	19.00	18.50	16.47	-		
		당좌대출금리	35.01	24.58	23.68	-	-	-		
		종합주가지수	376.31	481.04	421.2	332.03	315.75	550	상승	엔화 환율 안정
	외환보유고 (억불)	204.1 (88.7)	297.5 (241.5)	355.4 (307.6)	359.1 (314.8)	403.8 (360.5)	510 (400)	증가	경상수지 흑자, 외평채 발행	

주:1) 환율, 금리, 종합주가지수, 외환보유고는 기말 기준

2) 무역수지는 연간 누적 수치임

3) 6월 외환보유고는 15일 기준이며, ()는 가용외환보유고(외환보유고-해외점포 예치금)를 나타냄
(전 병 유 bycheon@hri.co.kr ☎724-4011)