

I. 주간 경제 동향

1. 경제 개관

- (실물경제·대외부문) 소비와 투자의 급격한 위축으로 실물경제가 붕괴 위기에 처해 있으며, 수출 둔화와 수입 급감에 따라 대외부문의 역할이 축소되고 있음
- (외환시장) 달러화 공급우위 지속과 정부의 불개입 시사로 원/달러 환율이 1,200원대로 떨어짐. 당분간 하향세가 계속될 전망이다. 1,250원대가 하한선이 될 것으로 예상됨. 환율이 반등하더라도 금등세를 보이지는 않을 것으로 예측됨
- (자금시장) 회사채 수익률이 14%대에서 안정되는 등 지표금리의 안정세 지속에도 불구하고 신용경색은 여전한

□ 실물경제 및 대외부문 동향

- (실물경제 붕괴 위기) 소비와 투자의 위축으로 L자형 경기불황 우려
 - 소비: 5월말 현재 도소매 판매는 전년동월 대비 10.8% 감소함. 소비가 소득 감소보다 빠른 속도로 위축되고 있는데, 특히 내구재 소비 급감이 두드러짐
 - 투자: 5월말 현재 국내기계수주 및 기계류 수입액이 전년동월 대비로 각각 41.7%, 56.1% 감소함. 투자의 급격한 위축에 따른 잠재성장률의 둔화가 우려됨
 - 산업 생산: 5월말 현재 제조업 평균가동률은 66.7%에 불과, 산업생산은 전년동월 대비 10.8% 감소함
 - 실물경제가 침체일로를 걷고 있는 것은 경제주체가 느끼는 미래의 불확실성이 증대되었기 때문임. 이에 더하여 금융시장의 신용경색이 실물 경제의 붕괴를 더욱 가속화시키고 있음
- (대외부문 역할 축소) 수출 둔화세, 수입 급감
 - 5월, 6월 연속 수출이 작년 동기 대비 감소세를 기록한데 이어 7월 1~16일간에도 수출이 -5%의 감소세를 기록하고 있음
 - 원화가치가 급격히 높아진 반면 우리와 경쟁 상대에 있는 아시아 주요국의 통화가치는 하락하는 등 수출 여건이 악화되었기 때문임
 - 이제까지 수입감소율은 20~30%대를 유지해 왔으나 7월 들어 16일까지 수입감소율은 사상 처음으로 40%를 넘어섰음
 - 이같은 수입 급감에 따른 자본재와 원자재 수급애로로 인해 수출기반이 약화될

우려가 있음

- (실업증대) 고용 상황은 더욱 악화

- 구인자수를 구직자수로 나눈 구인배율은 6월 들어 0.21을 기록함
- 1월 0.22, 2월 0.21, 3월 0.24, 4월 0.24로 계속 상황이 좋지 않다가 5월 들어 0.31로 다소 나아졌으나 6월 들어 다시 2월 수준으로 크게 악화된 것임

- (경기침체 지속 전망) 특단의 부양 정책이 없다면 경제 침체가 장기화될 우려

- 전년동월비 경기선행지수가 지속적으로 하락하고 있어 경기 침체가 상당기간 지속될 것임을 시사
- 정부는 재정지출의 확대 통해 경제의 과도한 위축을 막을 예정이지만, 얼마나 실효를 거둘지는 미지수

□ 외환시장 동향

- (환율 급락) 공급 우위 지속과 정부의 불개입 시사로 원/달러 환율 급락

- 공급: 경상수지 흑자폭이 이미 200억 달러를 넘어섰고, 기업들의 자산 매각대금과 합작자금 유입 등에 따라 거주자 외화 예금도 110억 달러로 사상 최고치를 기록하는 등 달러 공급이 풍부
- 수요: 반면 국내 경기의 위축에 따른 수입 급감으로 달러에 대한 수요는 많지 않은 상태
- 이러한 시장적 요인에 더하여 정부가 외환시장에 선불리 개입하지 않겠다고 천명함으로써 원/달러 환율이 1,200원대까지 떨어지게 된 것임

- (소폭의 하락세 지속 가능성) 1,250원대가 하한선

- 단기적으로는 수요에 비해 공급 물량이 많고 엔/달러도 안정세에 있어 정부의 외환시장 개입이 없다면 하락세가 지속될 전망이다
- 그러나 하락 폭은 크지 않을 것으로 보임. 1,250원대가 하한선이 될 전망이다
- 외국인들이 대거 보유채권 매도에 나서고 있는 것도 환율 하락이 거의 바닥권에 왔다는 판단이 섰기 때문임
- 환율이 다시 올라가더라도 급등하지는 않을 것임. 환율 상승시에는 매도시기를 놓친 기업의 거주자외화예금이나 기업매수자금이 시장에 유입될 가능성이 높아 급등세 저지 역할을 하게 될 것으로 판단됨

□ 자금시장 동향

- (지표 금리의 안정) 지표 금리의 안정세 지속에도 불구하고 신용경색은 여전
 - 금리 안정은 정부의 금리인하 의지와 그에 따른 신축적 통화공급 때문에 시중 유동성이 풍부해진 반면, 주요 대기업들의 자금 수요는 줄어들었기 때문임
 - 상대적으로 자금 사정이 좋은 5대그룹 우량기업들의 자금 수급 추이를 나타내는 지표로 의미가 퇴색된 회사채 수익률은 14%대에서 안정되어 있는 상태임. 이들 기업의 경우 이미 충분한 자금을 확보해 둔 상태인데다 설비투자 위축에 따라 자금 수요가 크게 축소되어 회사채 발행을 줄이고 있으며, 정부의 신축적 통화공급에 따라 우량은행에 몰려있는 자금이 RP나 통안채, 국공채와 같은 무위험채권이나 5대그룹 회사채에 집중되기 때문임
 - 금융기관내의 자금 사정을 반영하는 콜금리는 12%대까지 하락하였음. 금융기관에 집중되어 있는 돈이 시장의 불확실성으로 인해 일반 기업이나 가계에까지 공급되지 못하고 주로 금융권내에서 유통되고 있기 때문에 콜금리의 하락세가 지속되고 있음
 - CP나 CD도 14%대로 안정되어 있음
 - 반면 5대그룹을 제외한 대부분 기업의 경우 20%에 육박하는 고금리를 부담하거나 자금조달 자체에 어려움을 겪는 등 자금난에 시달리고 있으며 가계대출도 극히 제한되어 있는 상태임
 - 13%대까지 떨어졌던 회사채 수익률이 14%대로 상승한 것은 퇴출은행 신탁계정보유 채권이 일거에 매물화되어 일시적으로 채권의 공급 물량이 늘어났기 때문으로 것으로 판단됨
- (지표금리의 하향 안정세 지속) 지표금리는 안정세를 지속할 것으로 보임
 - 수출침체에 따라 기업의 자금난이 심화될 소지가 전혀 없는 것은 아니지만, 정부가 경기 침체 완화 대책의 일환으로 통화 공급을 늘릴 가능성이 높은 반면 투자 위축에 따라 기업의 자금 수요는 당분간 많지 않을 것으로 보이므로 지표금리의 안정화 추세는 지속될 것으로 전망됨
 - 다만 경기부양을 위해 정부가 발행하는 국채를 한국은행이 인수하지 않는다면 驅逐效果로 인해 회사채 수익률이 다소 높아질 수도 있음. 하지만 상승 정도는 그렇게 크지 않을 것으로 보임
 - 조속한 금융 및 기업구조조정을 통해 시장 불확실성이 해소되지 않는 한, 지표

금리의 하향 안정세에도 불구하고 5대그룹을 제외한 여타 기업과 가계에 대한 대출금리는 쉽게 떨어지지 않을 것임

□ 주간 경제 지표

- 원/달러 환율 : 달러당 1,200원대 진입

달러화 공급 우위가 지속되는 가운데 정부가 “외환시장 개입에 대해 시인도 부인도 하지 않겠다”는 입장을 표명하면서 환율 안정세가 지속되고 있음. 여기에 최근 엔화 환율이 안정세를 보이고 있고, 기업 구조조정에 대한 정부의 방침이 은행 자율로 선회함에 따라 외국인 자금의 유입이 가속화되면서 환율 안정을 뒷받침함. 7월 21일 현재 1,286.7원 기록

- 주가 : 300선에서 조정 양상

주가가 저점에 다달했다는 인식과 엔화 환율 안정에 따라 원화환율도 단기간내에 대폭 절하되기 어렵다는 예상이 확산되면서 외국인들이 주식 매수(최근 나흘간 1,300억 원 규모)가 급증하고, 최근 금리가 급락세를 나타내면서 주가는 360선을 돌파, 2개월만에 최고치 기록. 그러나 국내 경제의 기초여건이 개선되지 못한 상황이어서 외국인들의 매수세를 투자 패턴의 변화로 판단하기는 이룸. 7월 20일 현재 종합주가지수는 365.18포인트 기록

- 금리 : 12%대 진입

정부의 금리 한자리수 인하 의지 천명 이후 규제금리와 콜금리의 급락과 함께 시중금리는 하락세로 반전됨. 은행 신탁계정 보유 채권의 매물화 자제, 자금 유입에 따른 투신권의 채권 매수 여력 확대, 환율·주가 안정, 4대 기업 회사채 발행물량 규제 움직임도 하락 요인으로 작용함. 7월 20일 현재 회사채 수익률 12.84% 기록

- 엔/달러 환율 : 개혁에 대한 기대감으로 강세로 반전

하시모토 총리 사임 이후 3인의 신임 총리 후보가 항구 감세와 강력한 금융 구조 조정의 추진을 약속하고 있어 시장의 기대감을 불러일으키고 있음. 다만 가장 유력한 후보인 오부치 외상의 경우 개혁 이미지가 약해 그가 선출될 경우 엔/달러 환율에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망됨. 7월 20일 현재 138.88엔 기록

(채 창 균 ckche@hri.co.kr ☎724-4031)