

Ⅲ. 주요 경제 현안

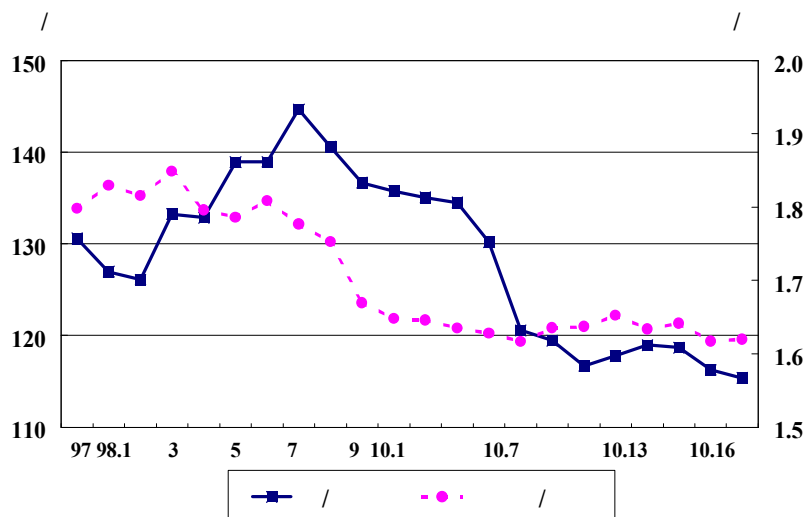
1. 新 3低, 기대할 만한가?

- (현황) 최근 선진국의 금리 인하 움직임과 엔화 가치 급등에 따른 달러 약세, 저금리, 저유가의 이른바 “新3低”로 인해 대외 경제 여건이 크게 개선됨
- (평가 및 전망) 선진국 금리 인하 추세와 세계적인 수요 침체로 저금리·저유가 추세는 당분간 지속될 전망이나 엔화 환율이 현재와 같은 수준에서 지속될 가능성이 낮아 “新3低”는 단기적인 현상에 그칠 것으로 전망됨

□ 현황

- 최근 선진국의 금리 인하 움직임과 엔화 가치 급등에 따른 달러 약세, 저금리, 저유가의 이른바 “新 3低”로 인해 대외 경제 여건이 크게 개선
- (달러 약세) 미국 경제 호황과 高달러 기조로 지속되던 달러 강세는 러시아사태 이후 마르크화에 대해 약세로 전환되었고, 10월 들어서는 미국 경기 둔화 우려와 금리 인하를 계기로 엔화에 대해서도 약세로 반전하여, 엔/달러 환율이 115 엔대까지 급락하는 양상을 나타냄

< 국제 환율 추이 (기말 기준) >

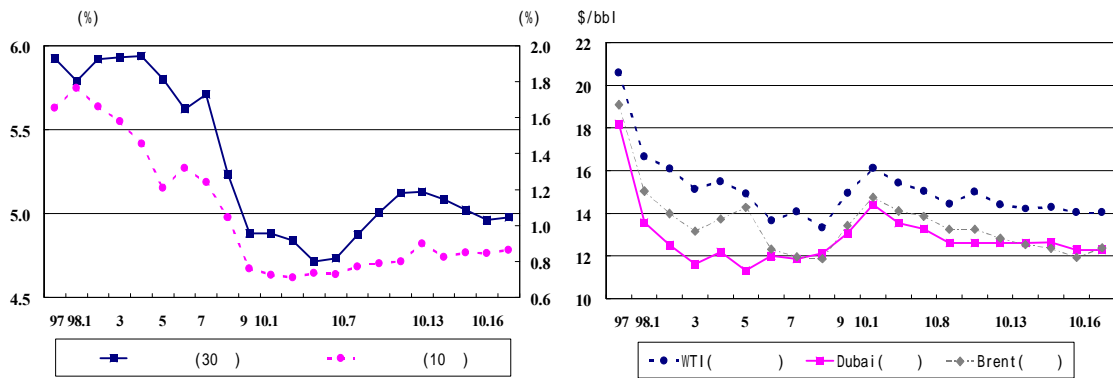


- (저금리) 국제 금융시장의 불안 확산으로 투자자금이 안전자산으로 이동하면서 미국, 일본, 독일의 장기금리가 사상 최저 수준까지 하락함. 미국의 T-Bond 30년

물 금리는 67년 이래 최저 수준인 4.8%대까지 하락하였고, 10년 만기 일본 국채 금리도 지속적으로 하락하며 0.7%대를 기록. 특히 국제 금융시장의 불안 완화를 위한 미국이 두 차례에 걸쳐 연방금리(Fed-fund rate)를 0.5%p 인하하는 등 선진국들의 금리 인하 움직임으로 추가 하락세가 예상되는 상황임

- (저유가) OPEC 국가들의 감산 노력에도 불구하고 러시아, 베네수엘라 등 경제위기에 처한 산유국들이 물량을 쏟아내고 아시아 등 주요 소비국의 수요가 급감하면서 올 들어 유가는 지속적인 하락세를 나타냄

< 국제금리 및 국제유가 추이 >



주 : 기말기준

주 : 기간평균

□ 평가 및 전망

- 선진국 금리 인하 추세와 세계적인 수요 침체로 저금리·저유가 추세는 당분간 지속될 전망이나 엔화 환율이 현재와 같은 수준에서 지속될 가능성이 낮아 “新3低”는 단기적인 현상에 그칠 것으로 판단됨
 - 新3低에 따른 기대효과가 현실화되기 위해서는 新3低 현상이 최소한 6개월~1년 정도 지속적으로 유지되어야 하나, 현재로서는 그 가능성이 매우 낮은 것으로 판단됨
- (국제금리) 선진국의 금리 인하 움직임으로 국제금리의 안정세는 지속될 전망이나, 금리 하락 폭이 작고 국제금융시장 불안으로 해외발행 채권의 가산금리는 오히려 상승하여 외채이자 경감 및 외국자금 유입 효과는 제한적일 전망
 - 미국이 올해 안에 추가적으로 금리를 인하할 예정이고 독일, 프랑스 등 다른 선

진국들도 금리를 인하할 가능성이 높는데다 국제금융시장의 불안에 따른 안전자산으로의 자금 집중이 지속되면서 국제금리의 하향 안정세는 당분간 지속 전망
 · 그러나 각국의 금리 인하 폭이 0.25~0.5%p에 그쳐 외채이자 절감 효과가 작고, 국제금융시장의 불안과 세계적인 신용경색으로 외평채의 가산금리는 여전히 7%대의 높은 수준을 유지하고 있어, 국내적으로 구조조정 완료와 실물 경제 회복을 통한 대외신인도 제고 없이는 외국자본의 유입 활성화도 기대하기 어려움

- (국제 유가) 최근 유가가 동절기 수요 증가와 멕시코만의 태풍 피해 등의 영향으로 소폭 오르긴 했으나, 非 OPEC 산유국들의 감산 합의 준수가 불투명한데다 미국, 아시아 등 주요 석유소비국들의 경기 침체로 인해 유가는 여전히 낮은 수준에서 안정세 지속 전망

· 그러나 저유가 현상이 이미 지난해부터 지속되어 왔고, 주요 산유국들의 감산 노력으로 인해 유가의 소폭 상승 가능성이 있어 저유가로 인한 기업의 채산성 개선 및 경쟁력 제고 효과에도 한계가 있을 전망

- (국제 환율) 美日 경제의 기초여건에 뚜렷한 변화가 없는 상황에서 최근의 엔화 초강세 현상은 조만간 조정될 가능성이 높으나, 엔화 강세 기초 자체는 유지될 것으로 전망됨

· 최근의 엔화 강세/달러 약세 기조가 미국의 경기 둔화 가능성을 반영하고 있는 것은 틀림없으나, 미국 정부가 고달러 기조를 포기할 의사가 없고, 美日 금리의 동반 하락으로 내외금리차도 계속 유지되고 있으며, 일본의 경기부양책과 금융개혁법 통과에 따른 효과가 가시화되기 위해서는 상당한 시일이 소요될 전망.

· 이러한 美日의 경제여건을 고려할 때 엔화가 강세 기조로 전환된 것은 분명하나, 현재의 엔화 초강세 현상이 지속될 가능성은 매우 낮으며, 장기적으로 130엔 전후 수준으로 조정될 가능성이 높음

· 더구나 미국의 경기 둔화와 일본 및 동남아 경제의 침체 지속 등 세계 경제가 침체 국면으로 접어들고 있고, 이에 따라 세계 시장의 수요도 크게 위축될 전망이어서 엔화 강세로 인한 가격경쟁력 제고에도 불구하고 수출 증대 효과는 기대보다 훨씬 작을 것으로 예상됨

(양성수 yangs@hri.co.kr ☎724-4017, 김범구 bkkim@hri.co.kr ☎724-4016)

< 참고 : 신3저가 장기적으로 지속될 경우의 기대효과 >

○ “新3低”가 장기간 지속될 경우, 수출 증대에 따른 경상수지 흑자 폭 확대, 기업의 채산성 개선, 외채 상환 부담 감소, 외국인 직간접투자의 증대 등을 통해 우리 경제의 위기 극복에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대됨

- 엔화 가치 상승은 우리 수출품의 가격경쟁력을 개선시켜 수출이 증대하고 이에 따라 경상수지 흑자 폭도 확대될 것으로 기대됨. 무역협회에 따르면, 新 3低 현상이 장기화될 경우 우리나라는 올해 경상수지가 116억 달러 정도 개선될 전망

(자료 : 무역협회, 「新3低의 경상수지 개선효과」)

- 국제원자재가격의 안정이 지속될 경우 올해 중 112억 달러의 수입 절감 효과 기대
- 선진국 금리 인하시 외채 이자 부담 경감 기대. 국제금리가 1%p 하락시 올 4/4분기에 4억 달러, 99년에 15억 달러의 외채이자 절감 가능
- 엔화환율이 달러당 120엔선을 유지할 경우 J 커브 효과를 감안할 경우 내년부터 수출에 긍정적인 효과가 나타나 수출이 52억 달러 늘어나는데 이어 2000년에는 17억 달러가 늘어 모두 69억 달러의 수출 개선 효과 기대. 수입 역시 내년 8억 달러, 2000년 6억 달러 증가 전망
- 기업의 비용구조가 수입원자재와 외국자본에 대한 의존도가 높은 우리나라 기업의 비용 구조상 국제원자재가격 및 국제금리 하향 안정으로 기업의 채산성이 크게 개선될 것으로 기대되며, 이는 곧 수출 경쟁력 향상으로 연결될 수 있음
- 한편 달러화 약세와 국제 금리 인하에 따라 외채 원금 및 이자에 대한 상환 부담(원화 표시)이 크게 줄어들 것으로 전망됨
- 아울러 선진국의 금리 인하로 인한 따른 수익률 저하에 따라, 신흥시장 중에서 상대적으로 고수익과 低위험 시장으로 평가받는 국내 시장으로 국제 자금이 이동하여 외국인 직간접투자가 활성화될 것으로 기대됨