

## I. 주간 경제 동향

### 1. 경제 개관

- (9월 산업활동) 소비 및 투자의 위축 지속에도 불구하고, 산업생산이 올해 들어 처음으로 증가세로 반전되는 등 생산 지표들이 호전되고 있음
- (9월 물가) 교통세 인상과 추석 특수의 여파로 전월에 비해 소폭 상승
- (9월 경상수지) 수출 감소세의 둔화로 경상수지 흑자폭이 확대됨
- (외환시장) 상승과 하락 요인의 혼조 속에 환율 방어를 위한 공기업의 달러 매수 등 정부의 간접 개입 영향으로 원/달러 환율은 소폭 상승
- (자금시장) 회사채 보유 한도제 시행에 따른 매수세의 위축으로 회사채 수익률이 소폭 상승하여 10%대 재진입

### □ 9월 중 산업활동 동향

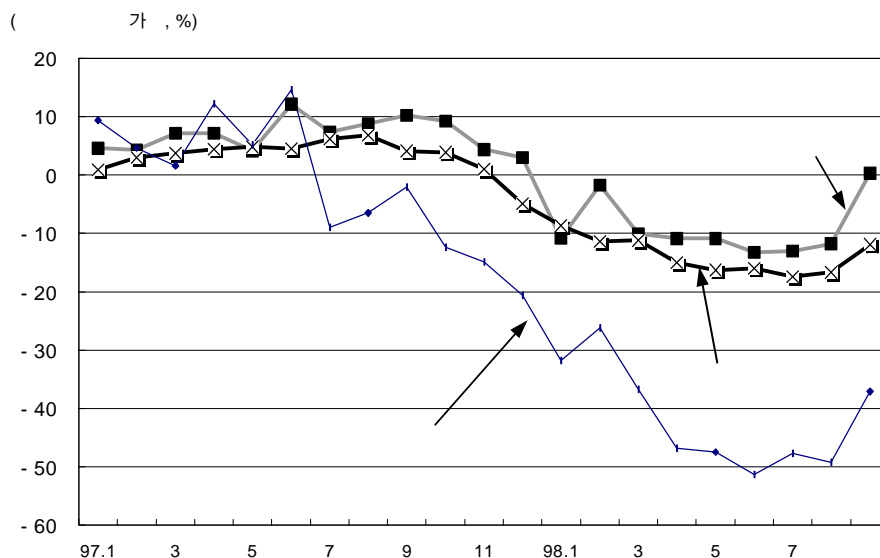
- (경기 바닥권 진입 가능성) 대내외 여건이 안정될 경우 99년 2/4분기중 경기 저점을 통과할 가능성이 있음
  - 현재의 경기 상황을 나타내는 동행종합지수 순환변동치는 올해 들어 지속적인 하락세를 보였으나 9월 들어 상승세로 반전
  - 6~7개월 이후의 경기 예측지표인 선행종합지수 전년동월비는 0.8 포인트 감소에 그쳐 3~8월중의 3% 내외 감소에 비해 감소 폭이 크게 둔화됨
  - 생산이 증가세로 반전되고 소비 및 투자의 위축세가 둔화되었다는 것도 경기의 바닥권 근접 가능성에 대한 기대감을 높여주고 있음
  - 그러나 9월에 추석이 있던 작년과 달리 올해는 10월에 추석이 있었기 때문에 작년에 비해 조업일수가 3일 정도 늘어난 데다, 8월의 자동차업계 노사분규로 자동차 출하가 9월에 한꺼번에 몰린 일시적 현상인 측면도 있기 때문에 9월의 회복세를 단정하기는 아직 이름
  - 또 위축세 둔화에도 불구하고, 소비 및 투자가 아직 회복 기미를 보이지 않는 것도 낙관적 기대를 어렵게하고 있음
- (생산 부문의 호전) 산업생산이 올해 들어 처음으로 증가세로 반전되고 제조업 평균가동률도 70%대로 올라서는 등 생산 지표들이 호전되고 있음
  - 통계청의 「9월 중 산업활동 동향」에 따르면 산업생산은 전년동월대비 0.3% 증가

하여 올 들어 처음으로 증가세로 돌아섬

- 앞서 언급했던 일시적 요인들을 배제한다면 산업생산은 6% 감소한 것이지만 지난 2월 이후 산업생산이 10% 이상 감소했던 것에 비추어 보면 감소폭이 크게 둔화된 셈
- 또한 98년 들어 줄곧 60%대를 유지하여 오던 제조업 평균 가동률도 8월(62.9%)보다 7.1%p나 개선된 70.0%를 기록
- 출하도 반도체와 운송장비 등의 수출 호조로 전체 수출이 전년동월대비 32.7% 증가하는 데 힘입어 올 들어 가장 적은 2.9% 감소에 그침

- (내수 부문의 침체 지속) 소비 및 투자 지표는 감소세가 둔화되었지만 여전히 침체에서 벗어나지 못하고 있고 건설수주는 오히려 감소세가 확대됨
- 도·소매판매는 전년동월대비 -11.9%를 기록하여 지난 8월(-16.7%)은 물론 상반기 평균(-13.2%)에 비해 감소 폭이 크게 줄어들었으나 여전히 침체에서 벗어나지 못하고 있음
- 3월 이후 40%대의 감소 폭을 보여온 설비투자 증가율도 -37.1%로 감소폭이 다소 둔화되는 모습을 보였으나 건설수주는 50.3%의 감소세를 보여 상반기 평균(-45.0%)이나 지난 8월(-41.9%)에 비해 감소 폭이 오히려 확대됨

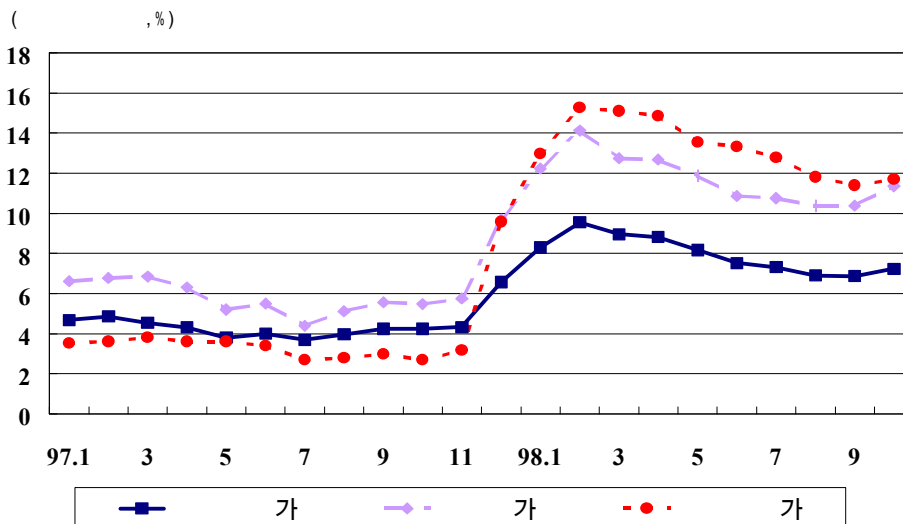
< 최근 생산, 소비 및 투자 지표 추이 >



□ 9월 중 물가 동향

- (소비자물가 소폭 상승) 교통세 인상과 추석 특수로 전월대비 0.3% 상승하여 8월 이후 상승세 지속
  - 전년동월대비로도 7.2%를 기록하여 7%대로 진입
  - (부문별) 상품은 공업제품 및 농축수산물 가격 상승으로 전월대비 0.8% 상승, 서비스는 집세와 개인서비스 가격 하락으로 전월대비 0.2% 하락
  - (상품) 교통세 인상(9월)에 따라 휘발유, 경유 등 공업제품은 전월대비 0.8% 상승, 농축수산물도 추석 특수에 따라 전월대비 0.6% 상승
  - (서비스) 공공서비스는 전월대비 0.1% 상승하였으나, 집세(전월대비 -0.6%) 및 개인서비스(전월대비 -0.1%)의 하락세 지속
  - (생활물가) 농수산물가격과 휘발유 가격 상승에 따라 소비자들이 느끼는 체감물가지수는 전월대비 0.8% 상승하여 7월 이후 상승세 지속. 전년동월대비로도 11.4%를 기록하여 5개월만에 11%대로 재상승

< 최근 물가 추이 >



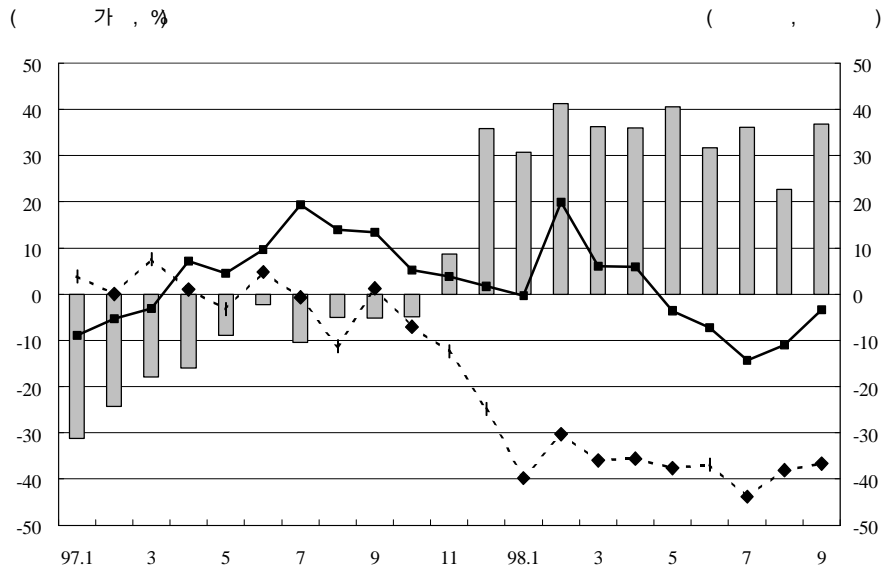
- (생산자물가 소폭 상승) 교통세 인상에 따른 공산품 가격 상승으로 전월대비 0.1% 상승
  - 전년동월대비로는 11.7% 상승
  - (부문별) 출하량 증가에 따른 농림수산물 가격 인하에도 불구하고 교통세 인상

에 따른 공산품 가격 상승으로 상품 물가는 전월대비 0.2% 상승. 서비스는 금리 하락에 따른 리스료 인하 등에 따라 전월대비 0.3% 하락

### □ 9월 중 경상수지

- (경상수지 흑자 폭 확대) 9월 중 경상수지 흑자는 36.8억 달러를 기록, 8월의 22.2억 달러에 비해 크게 증가
  - 경상수지 흑자 규모가 커진 것은 수출 감소세가 둔화되었기 때문임
  - 지난 9월중 우리나라의 수출은 전년 동월에 비해 3.9% 감소에 그쳤고, 수입은 36.7%로 크게 감소하여 상품수지가 크게 증가하였음
  - 서비스수지와 소득수지도 전월에 비해 소폭 개선됨으로써 경상수지 흑자 증가에 기여하였음
  - 경상수지 흑자는 크게 증가하였지만 자본수지가 아직도 큰 폭의 적자를 보이고 있음. 8월에 비해 외국인의 직접투자가 증가하였지만 외채 원금 상환 등으로 9월중 자본수지는 8월의 3억 6,000만 달러 흑자에서 16억 1천만 달러 적자로 반전되었음

<최근 경상수지 및 수출입 추이>



- (경상수지 전망은 밝지 못함) 9월의 경상수지 확대폭 증가는 일시적 상황

- 올 9월의 수출 감소세가 둔화된 것은 전년 동월에 추석 연휴가 있어 올해의 조업 일수가 상대적으로 많았기 때문임
- 반면 올해의 추석 연휴는 10월초에 위치하고 있어 조업 일수가 97년 10월에 비해 부족하며, 이미 10월중 1일~25일의 수출이 전년 동기간에 비해 20% 이상 감소한 것을 감안할 때 수출 감소세가 커지면서 경상수지 흑자 폭이 다시 줄어들 가능성이 있음

## □ 외환시장

- (환율 소폭 상승) 상승과 하락 요인의 혼조 속에 소폭 상승에 그침
  - 10월 30일 현재 원/달러 환율은 1,319.0원을 기록
  - 엔화 강세 및 월말 네고 자금의 유입, 국내 경기 지표 호조 등 원/달러 환율의 하락 요인이 컸음에도 불구하고 기업의 외채 상환용 달러 수요와 환율 방어를 위한 공기업의 달러 매수 등 정부의 간접 개입 영향으로 원/달러 환율은 등락을 거듭하던 끝에 소폭 상승에 그침

## □ 자금시장

- (지표 금리 소폭 상승) 회사채 수익률이 10% 대로 재진입
  - 10월 31일 현재 3년 만기 회사채 수익률은 10.0%를 기록함
  - 실물경기 부양을 위한 정부의 통화공급 확대와 금리 인하 정책, 미국과 유럽 일부 국가의 금리 인하와 여타 선진국의 금리 인하 가능성 고조 등 대내외적 호조건의 지속에도 불구하고 시중금리의 소폭 상승세가 지속됨
  - 금리가 상승세를 지속했던 것은 회사채보유 한도제<sup>1)</sup> 시행에 따라 매수세가 위축되었기 때문임
  - 기관투자자들이 회사채 매수 대신 국채 매수에 치중한 결과 국채수익률이 사상

1) 금감위는 5대 그룹을 포함한 대기업의 과도한 자금 집중과 이로 인한 증권·중소기업의 자금난 심화를 해소하기 위해 회사채 보유 한도제를 도입, 28일부터 시행하기로 함. 은행(신탁계정 포함)과 보험사는 전월말 현재의 회사채 총보유액 대비 10%, 투신사는 15% 이내에서만 동일계열이 발행한 회사채를 보유하는 것이 허용되며, 이미 한도를 넘은 동일계열 회사채 보유 물량은 오는 99년 말까지 50%, 2000년 말까지는 전액 해소토록 함. 그러나 5대 그룹의 회사채 시장 독점 문제는 공급 측면의 문제이기보다는 신용경색에 따른 수요 측면의 문제이므로 회사채 발행 규제 제한의 효과는 불투명할 것으로 판단됨

- 최저치를 기록하며 국채와 회사채간의 금리 차이가 1.6%p로 확대됨
- CD 및 CP 유통수익률은 8% 내외를 기록

- (예대마진 소폭 축소) 그러나 가계대출에 대한 예대마진은 오히려 확대됨

- 지난 9월 은행 평균수신금리는 0.62%p, 평균여신금리는 0.68%p씩 하락, 預貸金利率差는 5.31%p를 기록. 전월(5.37%p)보다 겨우 0.06%p 축소됨
- 중소기업 대출금리는 0.88%p 내려 비교적 큰 폭의 하락을 기록함. 그러나 가계대출금리는 고작 0.21%p 내리는 데 그침. 이에 따라 수신금리와 가계대출금리차는 8월 5.37%p에서 9월엔 5.78%p로 오히려 커짐. 작년말의 가계대출 예대금리차가 2.14%p에 불과했던 점을 감안하면 2.5배 수준으로 넓어진 것
- 기업대출에 비해 리스크가 작은 가계대출의 금리가 더 높은 불합리한 상황이 발생하는 것은 가계대출 마진을 늘림으로써 그 손실을 보전하고 있기 때문임

(채 창 균 ckche@hri.co.kr ☎724-4031)