

## I. 주간 경제 동향

### 1. 경제 개관

- (98년 11월 중 산업활동 동향) 생산이 98년 들어 가장 높은 증가를 시현하는 등 실물 지표의 회복 조짐이 가시화. 이는 수출 회복세에 의한 것임
- (경기 회복의 제약 요인) 소비와 투자 등 내수의 위축이 지속되고 있고 수출 회복세의 지속 여부도 불투명하므로 아직 경기 회복세 진입을 낙관하기는 이룸
- (경기 회복을 위한 정책 과제) 내수 부양을 위한 적극적 경기부양책이 실시되어야 하며, 수출경쟁력 약화 방지를 위한 환율 방어가 시급함

### □ 11월 중 산업활동 동향

#### - (지표 개선) 경기 회복 가능성 시사

- (생산) 98년 7월 이후 꾸준히 향상되는 가운데 11월 들어 1.4% 증가하여 99년 들어 가장 높은 증가를 시현
- (가동률) 98년 11월 중 제조업 평균가동률은 68.8%로 10월(67.6%)보다 상승하였으며, 9월(70.0%) 이후 비교적 높은 수준을 유지
- (소비) 도소매판매는 98년 2월 이후 처음으로 한자리수인 8.4% 감소에 그침
- (투자) 설비투자는 33.8% 감소하여 9월 이후 30% 대의 감소폭이 유지되고 있으며 3/4분기(-44.8%)에 비해 감소폭이 축소되었음. 기계수주는 97년 11월(-33.6%) 이후 가장 소폭인 5.1% 감소에 그쳤음. 11월 중 건설기성액은 전년동월비 16.0% 감소하여 10월(-22.8%)보다 감소폭이 축소됨. 건설수주는 98년 4월(-58.6%) 이후 감소폭이 가장 작은 35.6% 감소에 그침
- (동행종합지수) 현재의 경기국면을 나타내는 동행지수 순환변동치는 1.5포인트 증가하여 3개월 연속 상승
- (선행종합지수) 11월 중 선행종합지수는 전년 동월 대비 3.2% 증가하여 7월 이후 5개월 연속 상승

#### - (수출 호조에 기인) 최근의 실물 지표 개선 조짐은 수출 회복세에 기인

- 최근 실물 지표가 개선되고 있는 것은 반도체 등의 수출이 호조를 보이고 있기 때문

- 다른 한편으로는 97년 11월 경제 상황이 좋지 않았던 것에 대한 記述的 반등인 측면도 있음

## □ 경기 회복의 제약 요인

### - (내수 침체 여전) 소비와 투자의 위축 지속

- 최근 소비와 투자의 위축세가 소폭이나마 완화되는 양상을 보이고 있지만, 여전히 침체 상태에서 벗어나지 못하고 있음
- 99년에는 98년보다 실업률이 높아질 것으로 전망되고 임금의 감소 추세도 당분간 지속될 것으로 보여 소비 심리가 위축 상태에서 벗어나기는 어려울 전망이다
- 다만 주식 시장의 활성화에 따른 자산가치 증대가 소비 증대로 연결될 여지는 존재함. 그러나 실물 회복에 앞서서 나타나고 있는 현재의 주가 상승 추세가 향후 실물의 회복세로 뒷받침되지 못할 경우, 즉 최근 상승된 주가의 일부분이 버블로 판명될 경우 주가의 급락 현상이 나타날 수 있으며 이에 따른 자산가치의 감소로 소비 심리의 위축이 더욱 심해질 가능성도 존재함
- 구조조정이 진행 중에 있는 등 경제의 불확실성이 여전히 존재하고 있는 상황이므로 투자가 큰 폭으로 늘어날 가능성은 많지 않음. 또 경영 패러다임의 변화로 수익성 위주, 현금흐름 위주의 경영이 정착되면서 종래와 같은 대규모 신규 투자가 이루어질 여지도 제한적임
- 최근 지표금리가 한자리수로 급락하는 등 투자 자원 조달 여건이 개선되고는 있지만, 아직 신용경색이 해소되고 있지 않은 상황이므로 저금리가 투자를 유인할 여지도 제한적임

### - (수출 회복세 지속 여부도 미지수) 환율의 움직임이 관건

- 최근의 수출 호조는 '新3低'와 같은 대외 여건의 개선에 기인함
- 그런데 엔화강세 상황이 장기간 지속될 가능성은 많지 않음. 현재 115엔대에 머무르고 있는 엔/달러 환율은 미국과 일본의 경제 기초 여건 차이에 비해 지나치게 고평가되어 있는 것으로 판단됨. 99년 들어서는 엔/달러 환율이 적어도 120엔 대 내외로 상승하거나 경우에 따라서는 130엔대 이상으로 올라갈 수도 있음
- 특히 문제가 되는 것은 최근 들어 엔화가 강세를 지속할 경우 원화도 따라서 강세로 돌아서는 경향이 강화되고 있다는 점임. 따라서 내년에 엔고가 지속되더라

도 원화 역시 강세로 돌아서 엔고가 국내 수출품의 가격경쟁력을 높이는데 크게 기여하는 바가 없을 가능성이 높음

- 또 달러 공급 우위 상황이 지속되고 있기 때문에 정부의 정책적 개입이 없이 시장 수급에 맡겨둘 경우 원/달러 환율은 1,100원대까지 떨어질 가능성이 있어 수출 가격 경쟁력을 크게 저하시키게 될 것임. 최근 공급 우위 상황이 지속되고 있는 것은 한국 경제에 대한 외국의 시각이 개선되면서 외국인 주식투자 자금 등 외자 유입이 크게 늘어나고 있기 때문임

#### - (경기 회복 여부 불투명) 정부의 정책적 개입이 필요

- 시장 상황에 맡겨둘 경우 내수의 침체가 지속되고 수출 회복세가 일시적 현상에 그칠 가능성이 있어, 경기 저점 통과 후에도 회복세로 반전되지 못하고 침체가 지속되는 L자형이나 경기가 다시 후퇴하는 W자형 경기 상황이 나타날 여지가 존재함

### □ 경기 회복을 위한 정책 과제

#### - (적극적 경기부양책) 구조조정의 조속한 완료도 병행되어야 함

- 대외여건의 불확실성이 크기 때문에 수출에 전적으로 의존하여 경기 회복을 도모하는 것은 부적절하며 내수의 뒷받침이 필요함
- 적극적 경기부양책과 구조조정의 조속한 완료로 경제의 불확실성이 완화되고 경제주체들이 향후 경제 회복에 대해 기대감을 갖게 될 때 소비 심리와 투자 심리가 호전될 수 있을 것임

#### - (환율 방어) 적절한 시장개입을 통해 원고에 대처해야 함

- 지나친 외자유입은 오히려 원화가치의 급격한 절상을 초래해 수출 회복 및 경제 회복에 걸림돌로 작용할 수 있음

(채 창 균 ckche@hri.co.kr ☎724-4031)