

I. 주간 경제 동향

1. 경제 개관

- (동향) 내수 부진이 지속되는 가운데, 일부 품목의 수출 호조에 힘입어 실물 경제의 침체가 멎고 회복 조짐이 나타나고 있음. 한편 금융시장은 호전 장세를 지속하여 경기 회복 기대감을 확산시키고 있음
- (문제점) 주식시장 호황이 실물 경제를 제대로 반영하고 있는가에 대한 우려가 건재함
- (정책 과제) 금융시장 활황세를 실물 경제의 호전으로 이끌어야 함. 특히 기업들의 유상 증자를 유도해서 재무구조를 개선하고 투자 분위기를 확산시켜야 함

□ 경제 동향

- (실물 부문) 내수 부진 지속 속에 일부 품목의 수출 호조에 힘입어 실물 경제의 침체가 멎고 회복 조짐이 나타나고 있음
 - 11월 중 산업생산이 전년동월대비로 1.4% 증가하여 98년 들어 가장 높은 증가세를 보임. 제조업 평균가동률은 68.8%를 기록, 9월(70.0%), 10월(67.6%)에 이어 3개월 연속 상반기 평균가동률 수준(67.2%)을 상회함
 - 최근의 산업생산 회복 조짐은 수출 호조에 기인함. 수출은 98년 11월 이후 2달 연속 증가세를 보였음. 이는 엔화 강세에 따른 국내 수출품의 가격경쟁력 제고와 세계 반도체 시장의 회복 등에 기인하는 것임
 - 그러나 내수는 여전히 침체되어 있는 상황임. 11월 들어 소비와 투자의 감소세가 다소 둔화되었지만, 여전히 큰 폭의 감소세를 보이고 있음
- (금융시장) 금융시장은 호전 장세가 지속되어 경기회복 기대감을 확산시키고 있음
 - (외환시장) 외국인 주식투자자금 유입, 기업의 달러화 매도로 외환시장에서의 달러화 공급 우위가 지속되었고 유로화 출범에 따른 달러화의 약세에 따라 원/달러 환율이 급락. 한때(1월 7일) 1,150원선도 붕괴됨. 그러나 공기업 및 은행의 달러 대량 매수를 통한 정부의 간접 개입이 효과를 발휘하여 다시 1,170원 선으로 복귀

- (자금시장) 정부 당국의 금리 인하 의지와 시중의 풍부한 유동성에 힘입어 지표 금리는 5일 연속 사상 최저치를 경신. 1월 8일 현재 7.19% 기록
- (주식시장) 엔화 강세와 한국 경제에 대한 해외의 낙관적 기대감 확산에 따른 외국인 주식투자 자금 급증, 금리의 지속적 하락에 따른 유동성 장세의 전개, 개미군단의 가세 등에 따라 주가 상승세가 지속. 한때(1월 7일) 종합주가지수는 630포인트 선을 돌파. 1월 8일 현재 종합주가지수는 626.33포인트를 기록
- 주가, 금리, 환율의 움직임이 트리플 강세를 강화하는 방향으로 상호 작용하고 있음. 즉, '주가 상승 → 외국인 주식투자 자금 유입 증대 → 원화가치 상승 → 금리 추가 하락 여력 확대 및 환율 방어를 위한 당국의 금리 인하 의지 강화에 따른 금리 하락 → 시중자금의 증시 유입에 따른 주가 상승세 지속'의 순환구조가 나타나고 있는 양상임

□ 문제점

- (버블 가능성) 실물과 괴리된 주식시장의 버블 발생 우려
 - 실물의 회복 조짐은 아직 미미한데 비해 주가가 너무 급등하고 있음
 - 실물 부문의 회복 조짐이 미미할 것으로 판단하는 근거는 내수 위축 상태가 쉽게 해소될 것으로 보이지 않는 가운데, 수출 호조세도 장기간 지속될 가능성이 낮아 보이기 때문임
 - 수출 전망이 비관적인 까닭은 세계 경제 성장률이 98년보다 둔화될 것으로 전망되는 가운데, 원화가 강세를 지속하는 양상을 보이기 때문임
 - 결국 금융시장의 트리플 강세가 수출 회복세를 저지함으로써 실물 경제의 회복 가능성을 약화시키고 있는 상황임
- (버블 붕괴시의 파급 효과) 버블 붕괴시 제2의 외환위기와 경기 침체의 장기화가 초래될 수 있음
 - 실물의 회복세가 뒷받침되지 않거나 구조조정 노력이 가시적 성과를 거두지 못할 경우 주가의 추가 상승 가능성에 대한 기대감이 크게 약화될 수 있음
 - 이 경우 이미 상당 정도 차익을 실현한 외국의 단기투기자본이 급속도로 빠져나가면서 주가가 폭락할 우려가 있음
 - 단기투기자금의 급속한 유출속에 국제금융시장의 불안 양상이 재연될 경우 제2

- 의 외환위기로 연결될 가능성이 있음
- 또 주식 폭락에 따른 소비 심리의 위축 심화로 기업 수익이 악화되고 생산 및 투자가 감소하며 고용이 줄어들어 소비 위축이 더욱 심화되는 악순환이 나타나면서 경기 침체가 장기화될 가능성도 존재함

□ 정책 과제

- 금융시장의 활황세를 실물 경제의 호전으로 이끌어가야 함

- 경기 회복세를 가시화시켜 주가 상승에 대한 기대감을 유지시켜주어야 함. 경기 회복세를 앞당기기 위해서는 금리 인하를 피할 수 없음
- 그러나 금리 인하에 따른 부작용을 최소화하여야 함. 즉, 금리 인하가 주가 상승으로 연결되어 외국의 단기투기자본 유입이 급증함에 따른 주식시장의 버블 발생 가능성 및 원화 가치의 상승으로 인한 수출 침체 가능성에 대처해야 함
- 이를 위해서는 외국의 단기투기자본 유입을 최소화할 수 있는 대책이 필요함
- 또 환율 방어를 위해 한국은행을 통한 정부의 외환시장에 대한 직접 개입 문제를 적극적으로 검토할 필요가 있음. 한국은행이 외환시장에서 달러를 사들여 외환보유고를 확충할 경우, 외환 공급 과잉을 해소할 수 있다는 이점외에도 단기투기자본의 공격이나 국제금융시장의 충격에 대한 대응력이 제고될 수 있음

- 특히 기업의 유상 증자를 유도해 재무구조 개선과 투자 분위기 확산을 도모

- 기업들의 유상증자를 유도함으로써 기업 재무구조를 개선하는 한편 투자 분위기를 확산시킬 수 있을 것임. 기업들의 유상증자를 유도할 경우 증시의 과열을 막는 데에도 도움이 될 것임
- 이와 동시에 구조조정 노력의 가속화로 해외의 한국경제에 대한 시각이 급속히 악화되는 것을 방지하여야 함

(채 창 균 ckche@hri.co.kr ☎724-4031)