

I. 動向과 展望

1. 國內 金利

○ (動向) 2월 중순 이후 단기 금리 안정, 중장기 금리 고수준 유지
 - 28일 현재 콜금리, CD 수익률, 회사채 수익률 각각 17.0%, 16.5%, 15.45%
 ○ (展望) 3월중 회사채 수익률은 발행 물량 증대, 물가 불안, CD 및 CP 만기 집중, 세수 요인 등으로 현수준에서 소폭 상승 전망(15.5~15.6%)

○ (動向)

- 2월 중순 이후 통화 관리 여유와 재정 자금 방출로 자금 시장이 대체로 안정됨에 따라 단기 금리인 콜금리는 전반적으로 하락 추세를 보였음
 - 콜금리는 2월초 25%까지 치솟았으나 2월 21일 11%대까지 하락하였다가, 월말 자금 수요 증대로 28일 현재 17.0%를 기록하였음
- 그러나 CD 수익률과 회사채 수익률 등 중장기 금리는 고수준을 유지하고 있음(28일 현재 CD 수익률 16.5%, 회사채 수익률 15.45%)
 - 이는 경기 과열을 우려한 정부의 고금리 유지 정책으로, 향후 수익률이 더욱 높아질 것으로 예상한 기관들의 매수세가 크게 줄어들고 있기 때문임
 - 특히 회사채는 재경원의 회사채 수익률 억제 조치로 CD, CP, 특수채 등의 수익률보다 0.5~1.5% 포인트 정도 낮기 때문에 매수세가 더욱 부진함

○ (展望)

- 3월중 회사채 수익률은 발행 물량 집중, 물가 불안, CD 및 CP 만기 집중, 법인세 및 부가세 납부 등의 요인으로 소폭 상승할 전망이다(15.5~15.6%)

<最近 金利 推移>



	94말	1/3	1/16	1/28	2/2	2/15	2/28
콜금리(1일)	25.00	14.00	19.00	25.00	25.00	16.00	17.00
CD(91일)	15.40	14.70	16.55	16.54	16.50	16.89	16.50
회사채(3년)	14.25	14.25	15.10	15.20	15.20	15.35	15.45

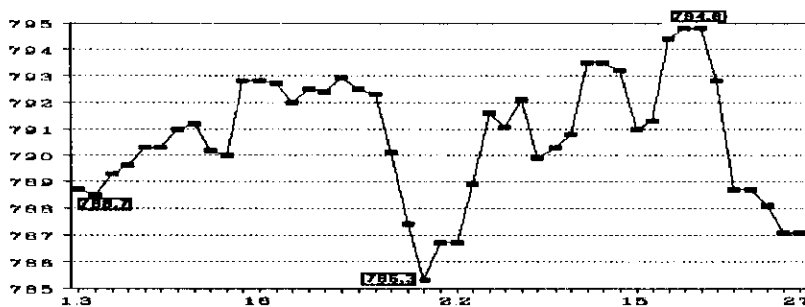
(손영기)

2. 元貨 換率

- (動向) 對美 달러 元貨 換率, 787원臺에서 하락세 지속
 - 輸出入 결제 수요에 따라 큰 폭의 등락을 보이니, 月 平均 790원대를 유지함
- (展望) 3월 첫째주中 785원臺까지 下落 豫想

- 환율 등락폭은 확대되고 있으나 2월중 평균(791 원)은 1월 평균(790.5 원) 유지
 - 2월초 786원대에서 형성된 원화 환율은 외국인 주식 투자 자금의 유출 등으로 달러화 유동성이 부족한 가운데, 수입 결제 수요가 증가하며 중순까지 지속적으로 상승하였음
 - 지난 20일 794.8원이던 원화 환율은 월말로 접어들며 수출 결제 수요가 증가함에 따라 현재 하락하는 추세임
 - 27일 현재 787.1원으로 주중 7원 70전 하락하였음
 - 그러나 월평균은 1월중 790.5원을 기록하였으며 2월 평균도 27일까지 791원을 기록하였음
- 최근 원화 환율은 수출입 결제 수요에 민감한 반응을 보임
 - 지난 1월중 외국인 주식 투자 자금은 2억 8천만 달러가 유출되었으며 2월 9일까지는 총 3억 6천 2백만 달러가 유출되었음
 - 따라서 외국 자금 유출에 따른 원화 절하 압력이 높아 소규모의 수입 결제에도 환율이 급등함
 - 반면 작년말에 형성된 원화 절상 심리가 여전히 팽배하여 수출 물량이 소량 증가하면 급락하는 등 환율이 수출입 결제 수요에 민감하게 반응하고 있음
 - 월말에는 대체로 수출 네고 물량이 몰려 3월 첫째주중 785원대까지 하락할 것으로 예상됨
 - 3월 평균 환율도 큰 변동 요인이 없는 한 790원대를 유지할 것으로 예상됨

<원화 환율 변동 추이>



(이 준 호)

3. 株價

- (動向) 각종 악재로 하락세 지속(2월 말 현재 885.69 P)
 - 대외 요인 : 폐소화 위기, 베어링 은행의 파산
 - 대내 요인 : 고금리 지속, 외국인 투자자금 유출, 주가조작 사실 수사, 대기업 부도
- (展望) 단기적 약세 지속, 중장기적 회복 전망

(最近 株價 動向)

- 각종 국내외 악재가 겹치면서 증시가 지속적인 하락세를 보여, 2월말 현재 종합 지수가 885.69로 전월말(925.55 P) 대비 4.31% 하락함
- 최근 증시 악재 요인은 대외적 요인과 대내적 요인으로 나눌 수 있음
 - 대외적 요인은 지난달 멕시코 폐소화의 위기와 2월말의 베어링 투자은행의 파산 선언으로 국제 금융 시장에 악영향을 미친 것임
 - 대내적 요인은 금융 긴축으로 지속적인 고금리 현상이 유지되고 있으며, 최근 외국인 주식 투자 자금이 유출되고 있는 것임(1월 중 3억 3천만 불, 2월 중 23일 현재 156백만 불). 또한 검찰의 주가조작 사실 수사와 덕산 그룹의 부도 등이 시장 심리를 악화시켰음

(向後 展望)

- 현재의 악재들이 조기에 해소되기는 힘들며, 여러 부문에서 자금 수요가 늘어날 것이므로 증시가 좀처럼 회복하기 어려운 실정임
 - 특히 3월은 자금 성수기로 총 자금 수요는 유상증자 청약금(9,200억 원), 회사채 및 통화채 만기(14,420억 원), 납세자금(29,300억 원) 등 모두 5조 3천억 원에 달함

< 3월중 주요 자금 수요 요인 > (단위 : 억 원)

수 급 요 인	2~4일	6~11일	13~18일	20~25일	27~31일
유상증자 청약	-	2,212.0	916.9	3,069.7	3,000.0
회사채 만기	105	1,520	2,777	1,552	1,123
통화채 만기	18	1,308	2,621	1,793	1,606
납세자금	-	5,500	-	1,800	22,000
		(원천세)		(주세, 전화세)	(법인세, 특소세)

- 그러나 최근 미국과 같이 정부의 경기 안정 노력이 어느 정도 성과를 거두어 추가적인 금리 인상 우려가 사라지면 증시 회복 시기도 앞당겨질 수 있음

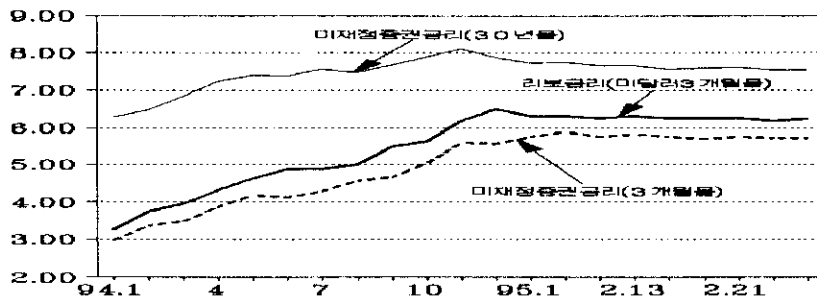
(박 종 곤)

4. 國際 金利

- (焦點) 2월 22일 美聯準(FRB) 의장은, 경기 둔화세의 가시화로 인해, 정책 금리의 현수준 동결 내지 금리 인하 가능성을 시사함
- (動向) 미연준 의장의 금융 긴축 종료 시사로 美 장·단기 금리는 하락
- (展望) 미연준의 금융 긴축 종료와 금리 인하 가능성 때문에, 3월중 美 장·단기 금리는 완만한 하락세를 보일 전망 (리보 금리: 6.23%→6.21%)

- (焦點) 2월 22일 앨런 그린스펜 美聯準(FRB) 의장은 정책 금리의 현수준 동결 내지 인하 가능성을 시사함
 - 미연준이 인플레이 억제에 거의 성공했고, 성장 둔화세가 가속되어 경기 침체가 우려될 때는 경기 부양을 위해 미리 금리 인하가 필요하다고 발언
 - 지난 1년간 미연준은 경기 과열로 인한 인플레이를 방지하기 위해 7차례 금리를 인상, 경기 둔화세가 가시화되고 있음
 - 올해 1월중 산업 생산, 소매 판매와 신규 주택 건설의 감소와 실업률 증가로 경기 둔화세가 현저히 나타나서 올해 美 경제는 2~3% 성장할 전망
- (動向) 미연준 의장의 금융 긴축 종료 시사 발언으로 美 장·단기 금리는 하락
 - 3개월물 재정 증권 금리는 2월 13일 5.82%에서 2월 24일 5.72%로, 30년물 재정 증권 금리는 같은 기간 7.67%에서 7.53%로 올해초 이래의 하락세를 유지
 - 3개월물 美달러 리보 금리도 2월 13일 6.31%에서 2월 24일 6.23%로 하락
- (展望) 미연준의 금융 긴축 기조 종료와 금리 인하 가능성 때문에, 3월중 美 장·단기 금리는 완만한 하락세를 보일 전망
 - 3개월물 미달러 리보 금리는 2월 24일 6.23%에서 소폭 하락, 3월중 6.21%대에서 형성될 가능성이 있음

(%) <美 長·短期 金利의 變動 推移>



국제 금리(%)	94년말	95.1월말	95.2.24	1주전비	1달전비
미달러리보(3개월)	6.500	6.313	6.234	-0.016%p	-0.078%p

(전 상 준)

5. 國際 換率

- (動向) 美 달러貨는 주요 통화에 대해 폭락세 지속
 - 마르크화와 엔화의 강세로 달러화는 국제 기축 통화로서의 위치가 흔들림
- (展望) 멕시코 경제 여건이 호전되지 않는 한 달러화 약세 지속 예상

- 지난 24일 대미 달러 마르크화는 1.4618마르크를 기록하여 약 2년 4개월만에 최저치 기록. 엔화는 3월 1일 약 96.5엔으로 사상 최저치(96.08 엔)에 접근
 - 유럽 각국의 정정불안, 영국 베어링은행 파산 등으로 야기된 마르크화의 초강세가 유럽통화제도(EMS)에 큰 혼란을 가져옴
 - 마르크화는 이탈리아 리라화에 사상 최고치를 기록(1,122 리라)하고 있으며
 - 스페인 페세타화의 대마르크 환율은 88.2 페세타로 유럽환율조정장치(ERM) 상한선(91.91 페세타)까지 접근하였음
 - 영국 파운드화는 베어링 은행 파산 직후인 28일 2.3144 마르크(전일 2.3451 마르크)로 급락하였음
- 최근의 달러 가치 하락은 멕시코 경제에 대한 불안, 국제 금리 상승 및 일본 자금의 본국 환류 등에 기인함
 - 200억 달러의 지원금에도 불구하고 멕시코 경제에 대한 불안감이 NAFTA내 무역 활동 악화로 연계되어 달러에 대한 불안감이 가중됨
 - 상대적으로 안정된 마르크화와 엔화에 대한 수요가 증가함
 - 유럽 및 일본의 금리 상승으로 미국내 자금 유출, 일본의 지진 복구를 위한 본국 송금 증가, 베어링은행 파산 등이 마르크화와 엔화의 강세를 부추기고 있음
- 미달러는 멕시코 경제가 호전될 때까지 주요 통화에 대해 약세, 마르크화는 베어링은행 사태로 유럽지역에서 초강세를 나타낼 것으로 전망됨
 - 멕시코가 경기부양책으로 금리를 약 10% 인상하였고, 폐소화 채무와 인플레이션의 연동제 등을 발표하였으나 그 효과에 대해 부정적인 견해가 팽배함
 - 미국 경기의 둔화세가 나타나 미국이 금리를 인하시킬 수도 있음
 - 이는 미국내 자금의 유출을 가속화시켜 달러화 가치 하락의 요인이 될 것임

<주요 통화의 대미 달러 환율>

	91年	92年	93年	94年	95년 1월	95년 2월
마르크/달러	1.519	1.613	1.739	1.549	1.5230	1.4595
엔/달러	124.9	124.8	111.8	99.5	99.5	96.65

(이 준 호)