

<要 約>

I. 美國 經濟 動向 概觀

- (動向) 작년 4.0%의 높은 경제 성장률을 기록한 미 경제는 올해 들어 경기 둔화세가 현저해지고 있음
- (原因) 경기 둔화의 직접적인 계기는 美聯準(FRB)이 인플레이 압력을 사전에 예방하기 위해 작년 2월 이래 7차례 금리를 인상한 데 있음

II. 部門別 動向과 展望

○ (産業 生産)

- (動向) 올해 2월중 산업 생산은 전월보다 크게 증가, 경기 둔화 조짐에도 불구하고 생산 활동이 여전히 활발했음 (1월: 0.2% → 2월: 0.5%)
- (展望) 올해 산업 생산 증가율은 경기 둔화로 작년보다 하락하고 내년에는 경기 둔화 가속으로 더욱 감소할 전망 (94년: 5.2% → 95: 4.2% → 96: 3.2%)

○ (消費者 物價)

- (動向) 올해 2월중 소비자 물가는 전월과 같이 안정된 증가를 보임 (1월: 0.3% → 2월: 0.3%)
- (展望) 올해 소비자 물가는 원자재·중간재 가격의 상승이 최종재 가격 상승을 초래, 작년비 소폭 상승하고 내년에도 올해值에서 소폭 상승할 것 (94년: 2.6% → 95: 2.9~3.2% → 96: 3.1~3.4%)

○ (金利)

- (動向) 올해 3월중 단기 금리는 연초 이래의 상승세에서 소폭 하락 안정되었고 장기 금리는 연초 이래의 하락세를 지속함
- 올해 3월중 미달러 3개월물 리보 금리는 연초 이래의 하락세를 유지하며 소폭 등락하여 6.25%대에서 안정됨
- (展望) 올해 장·단기 금리는 달러화 약세와 인플레이율 증가로 작년보다 상승했다가 내년에는 경기 둔화 가속으로 올해보다 하락할 전망
- 미달러 3개월물 리보 금리는 세계 경기 확장으로 인한 자금 수요 증가로 올해 대폭 상승하고 내년에는 경기 둔화로 약간 하락할 전망 (94년 평균 리보 금리: 4.8% → 95: 7.3% → 96: 7.2%)

○ (換率)

- (動向) 올해 미 달러화는 작년말 이래의 완만한 하락세를 유지하다가 3월 초순에 엔화와 마르크화에 대해 폭락한 후 계속 약세를 보여 옴 (94년말: 99.58엔/\$, 1.55마르크/\$ → 95.3.23: 88.15엔/\$, 1.40마르크/\$)
- (展望) 올해 미달러 가치는 엔·마르크화 등 주요국 통화에 대해 약세를 지속, 작년보다 하락하고 내년에는 경상 적자 감소로 다소 상승할 전망 (94년 평균 엔/달러: 102.24엔 → 95: 93~96엔 → 96: 97~100엔)

III. 美國 經濟 展望

- (올해 展望) 올해 미 경제는 연초의 경기 둔화세가 지속되어 소폭의 인플레이 증가를 수반한 경제 성장의 軟着陸을 달성할 것이 예상됨
- (96년 展望) 내년에는 올해의 경기 둔화세가 가속화되어 올해보다 성장률이 감소할 전망 (94년 경제 성장률: 4.0% → 95: 2.5~3.1% → 96: 2.0~2.5%)

I. 美國 經濟 動向 概觀

- (動向) 작년 4.0%의 높은 경제 성장률을 기록한 미 경제는 올해 들어 경기 둔화세가 현저해지고 있음
 - 성장 둔화로 인해 美聯準(FRB)의 추가 금리 인상 불가능 기대 확산
 - 달러貨 價値가 올해 사상 최저치로 하락한 후 약세를 지속
 - 株價는 경제 성장의 안정권 진입으로 올해 2~3월 여러 차례 4천대를 돌파하며 사상 최고치를 경신함
- (原因) 미 경기 둔화의 직접적인 계기는 미연준이 인플레이 압력을 사전에 예방하기 위해 작년 2월 이래 7차례 금리를 인상한 데 있음

- (動向) 94년 4.0%의 높은 경제 성장률을 기록한 후 미국 경제는 올해 들어 경기 둔화세가 현저해지고 있음
 - (景氣) 美聯準(FRB)이 연방 공개 시장 위원회(FOMC) 자료로 사용하는 경기 동향 보고서(Beige Book)에서 최근 경제 성장세가 안정되고 있다고 보고
 - 올 2월중 소매 판매가 전월비 0.5% 하락, 예상치(0.2% 상승)보다 크게 저조
 - 동월중 소비자 물가 지수가 예상과 같이 전월비 0.3% 상승하는 것에 그침
 - 3월중 필라델피아 지역 聯準의 경기 동향 지수도 전월의 11.9에서 3.3으로 크게 하락하여 93년 8월 이후 최저 수준을 기록

<표 1> 주요 경기 지표 변동 추이

(%, 증가율)

	94년	94.11	94.12	95.1	95.2
산업 생산	5.2	0.8	1.1	0.2	0.5 (예상치: 0.2)
설비 가동률	84.0	84.8	85.5	85.5	85.7 (예상치: 85.6)
실업률	6.1	5.6	5.4	5.7	5.4 (예상치: 5.6)
소매 판매	7.7	0.4	0.1	0.6	-0.5 (예상치: 0.2)
소비자 물가	2.6	0.1	0.2	0.3	0.3 (예상치: 0.3)
생산자 물가	0.6	0.6	0.4	0.3	0.3 (예상치: 0.2)

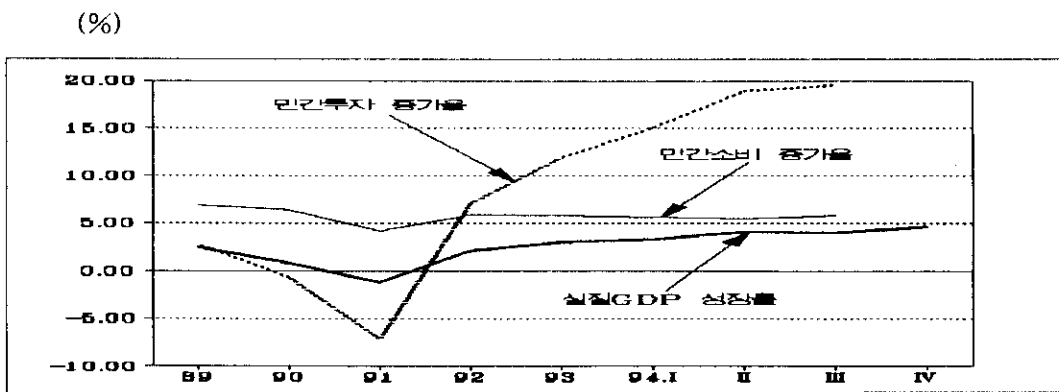
자료: IMF, IFS, 1995.2; WEFA, World Economic Outlook, 95.1; FRB; 「일본경제신문」

주: 94년 평균치는 전년비 증가율, 월간 자료는 전월비 증가율. FRB의 예상치.

- (인플레이) 그러나 여타 경제 지표의 호조로 인해 인플레이 우려도 다소 존재하고 있음
 - 2월중 산업 생산 증가율, 설비 가동률 및 생산자 물가 상승률이 예상치보다

- 높았고 실업률이 예상치보다 낮았음
- 생산자 물가(전월비 0.3% 상승)중 원자재(전월비 1.5% 상승) 및 중간재 가격(전월비 0.9% 상승)이 크게 상승, 인플레이 우려가 계속 관망하고 있음
- (달러 暴落) 경제 성장 둔화로 인해 미연준의 추가 금리 인상 불가능 기대가 확산, 달러貨 가치가 올해 사상 최저치로 하락한 후 약세를 지속
 - 달러화의 폭락은 미국의 막대한 무역·재정 적자, 일본 기업의 본국 송금을 위한 달러 매각, 독일 마르크화의 강세, 換投機 등에 기인함
 - 미연준 의장인 앨런 그린스팬이 2월 22일 의회 보고에서 경기 둔화로 인한 금융 긴축 기초 종료를 시사하는 발언을 한 것도 달러화 폭락에 일조를 함
- (株價 急騰) 미 경제 성장의 안정권 진입으로 주가가 올해 2~3월 여러 차례 4천대를 상회하며 사상 최고치를 경신함
 - 안정 경제 성장을 보여주는 각종 경제 지표의 발표로 미국 경제가 올해 물가 안정을 동반한 軟着陸을 할 것이 예상된 때문
 - 다우 존스 산업 평균 주가 지수는 올해 2월 23일 사상 최초로 4천대를 돌파한 데 이어 3월 23일 4,087.83로 다시 사상 최고치를 경신
- (景氣 鈍化 原因) 미 경기 둔화의 직접적인 계기는 美聯準(FRB)이 인플레이 예방을 위해 작년 2월 이래 7차례 금리를 인상한 데 있음
 - 연준의 금리 인상으로 연방 기금 목표 금리와 제한인율은 작년 2월의 3.0%에서 올해 2월에 6.0%, 5.25%로 각각 3.0%p, 2.25%p 상승
 - 금리 인상으로 인한 소비와 투자 지출 감소가 수개월의 시차를 두고 나타났음

<그림 1> 미국 경제 성장 추이



II. 部門別 動向과 展望

1. 生産 및 雇傭

○ (産業 生産)
- (動向) 올해 2월중 산업 생산은 전월보다 크게 증가, 경기 둔화 조짐에도 불구하고 생산 활동이 여전히 활발했음 (1월: 0.2% → 2월: 0.5%)
- (展望) 올해 산업 생산 증가율은 경기 둔화로 작년보다 하락하고 내년에는 경기 둔화 가속으로 더욱 감소할 전망 (94년: 5.2% → 95: 4.2% → 96: 3.2%)
○ (失業率)
- (動向) 올해 2월중 실업률은 산업 생산 증가로 인한 고용 증가를 반영하여 전월보다 감소 (1월: 5.7% → 2월: 5.4%)
- (展望) 올해 실업률은 안정 성장으로 인한 신규 고용 증가로 작년보다 약간 감소하고 내년에는 경기 둔화 가속으로 올해보다 소폭 상승할 전망 (94년: 6.1% → 95: 5.7% → 96: 5.9%)

(1) 産業 生産 및 設備 稼動率

- (産業 生産) 올해 2월중 산업 생산은 전월보다 크게 증가, 경기 둔화 조짐에도 불구하고 생산 활동이 여전히 활발했음
 - 올해 2월중 산업 생산은 전월비 0.5% 상승하여 1월의 0.2%에 비해 크게 상승
- (設備 稼動率) 올해 2월중 설비 가동률은 산업 생산 증가를 반영하여 증가
 - 올해 2월중 설비 가동률은 85.7%로 산업 생산의 증가를 반영하여 15년만에 최고치를 기록함

<표 2> 최근 산업 생산과 설비 가동률 추이

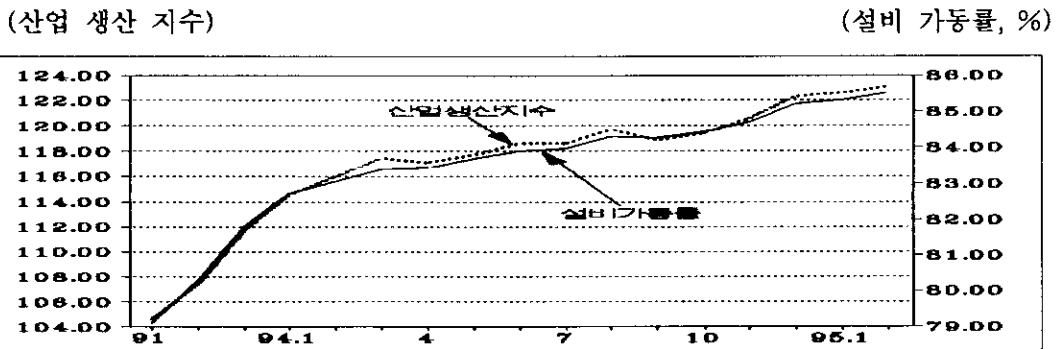
(%)

	94년	94.11	94.12	95.1	95.2
산업 생산	5.2	0.8	1.1	0.2	0.5 (예상치: 0.2)
설비 가동률	84.0	84.8	85.5	85.5	85.7 (예상치: 85.6)

자료: IMF, IFS, 1995.2; WEFA, *World Economic Outlook*, 95.1; FRB; 「일본경제신문」

주: 산업 생산의 94년치는 전년비 증가율, 월간 자료는 전월비 증가율. FRB 예상치.

<그림 2> 산업 생산 및 설비 가동률 추이



(2) 雇傭 및 失業率

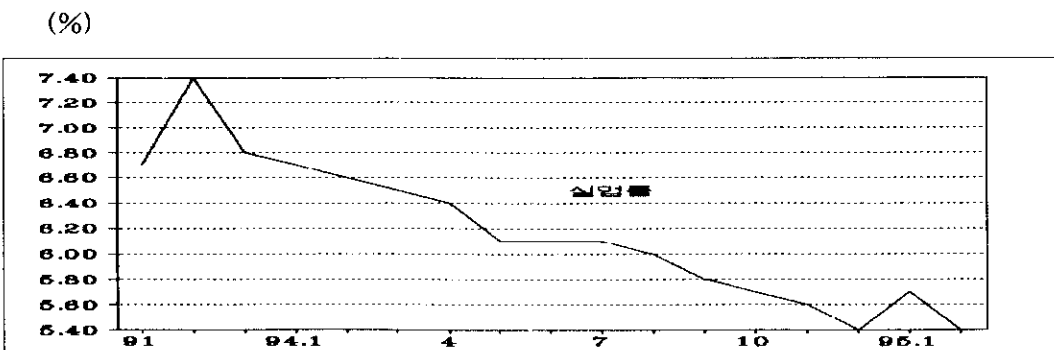
- (雇傭) 올해 2월중 고용자 수는 산업 생산 증가로 전월보다 크게 증가
 - 올해 2월중 비농업 부분의 고용자 수가 31만 8천 명 증가, 전월의 17만 6천 명보다 대폭 증가
- (失業率) 올해 2월중 실업률은 산업 생산 증가로 인한 고용 증가를 반영하여 전월보다 감소
 - 2월중 실업률은 5.4%로 전월의 5.7%보다 크게 감소하여 예상치를 하회함

<표 3> 최근 고용 및 실업률 추이

	94년	94.11	94.12	95.1	95.2
고용자 수 증감 (비농업부분)	-	534	231	176	318 (예상치: 239)
실업률	6.1	5.6	5.4	5.7	5.4 (예상치: 5.6)

자료: IMF, IFS, 1995.2; WEFA, World Economic Outlook, 95.1; FRB; 「일본경제신문」
주: FRB 예상치.

<그림 3> 실업률 변동 추이



(3) 小賣 販賣額 및 住宅 着工數

- (小賣 販賣額) 올해 2월중 소매 판매액은 소비 지출 감소를 반영, 전월보다 대폭 감소
 - 올해 2월중 소매 판매액은 전월비 0.5% 감소하여 전월(0.6% 증가)과 예상치(0.2% 증가)에 비해 크게 저조했음
 - 자동차 부문을 제외한 소매 판매도 2월중 0.4% 감소하여 전월(0.8% 증가)과 예상치(0.2% 증가)보다 악화되었음
 - 대형 소매점의 판매 실적을 나타내는 존슨 레드북(Johnson Redbook) 보고서에서 3월 둘째 주중의 판매 증가율이 전주의 1.8%에서 0.2%로 크게 하락
- (住宅 着工數) 올해 2월중 신규 주택 착공 건수는 건설 투자 감소를 반영, 대폭 감소
 - 올해 2월중 신규 주택 착공 건수는 132만 채로 전월보다 2.9% 감소

<표 4> 최근 소매 판매와 주택 착공 추이

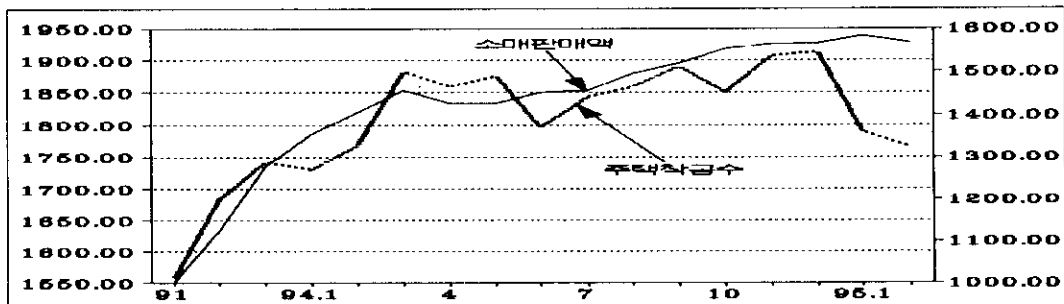
	(% , 年率, 千 戶)				
	94년	94.11	94.12	95.1	95.2
소매 판매 증가율	7.7	0.4	0.1	0.6	-0.5 (예상치: 0.2)
주택 착공 건수	1,455	1,540	1,550	1,360	1,320(예상치: 1,380)

자료: IMF, IFS, 1995.2; WEFA, World Economic Outlook, 95.1; FRB; 「일본경제신문」
 주: 소매 판매의 94년치는 전년비 증가율, 월간 자료는 전월비 증가율. FRB 예상치.

<그림 4> 소매 판매액 및 주택 착공수

(소매 판매, 억 달러)

(주택 착공수, 千 戶, 年率)



(4) 展望

- (産業 生産) 올해 산업 생산 증가율은 경기 둔화로 작년보다 하락하고 내년에는 경기 둔화 가속으로 더욱 감소할 전망

- 산업 생산 증가율은 작년의 5.2%에서 올해 4.2%로 내년에는 3.2%로 계속 감소할 전망 (WEFA)
- (失業率) 올해 실업률은 안정 성장으로 인한 신규 고용 증가로 작년보다 약간 감소하고 내년에는 경기 둔화 가속으로 올해보다 소폭 상승할 전망
- 실업률은 작년의 6.1%에서 올해 5.7%로 감소했다가 내년에는 5.9%로 증가할 전망 (WEFA)

<표 5> 고용 및 생산 추이와 전망 (1995-97)

	1994	1995	1996	1997
노동력 증가율	2.3	1.6	1.9	1.8
고용 변동률	3.1	2.1	1.6	1.7
실업률	6.1	5.7	5.9	6.1
산업생산 증가율	5.2	4.2	3.2	2.6
생산성 성장률	0.9	0.9	0.9	0.6

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1; IMF, *IFS*, 95.2

2. 物價

- (消費者 物價)
 - (動向) 올해 2월중 소비자 물가는 전월과 같이 안정된 증가를 보임 (1월: 0.3% → 2월: 0.3%)
 - (展望) 올해 소비자 물가는 원자재·중간재價의 상승이 최종재 가격 상승을 초래, 작년比 소폭 상승하고 내년도 올해值에서 소폭 증가할 전망 (94년: 2.6% → 95: 2.9~3.2% → 96: 3.1~3.4%)
- (生産者 物價)
 - (動向) 올해 2월중 생산자 물가는 예상치(0.2%)보다 약간 높아서 인플레이 우려를 자아냄 (1월: 0.3% → 2월: 0.3%)
 - (展望) 올해 생산자 물가는 원자재와 중간재 가격의 대폭 상승으로 작년보다 크게 상승하고 내년에는 올해值에서 소폭 증가할 전망 (94년: 1.3% → 95: 2.7% → 96: 3.2%)

- (消費者 物價) 올해 2월중 소비자 물가는 전월과 같이 안정된 증가를 보임
 - 올해 2월중 소비자 물가는 예상치 및 전월치와 같이 0.3% 상승
 - 소비자 물가중 가격 변동이 심한 식품 및 에너지 부문을 제외한 핵심 소비자 물가도 예상과 같은 0.3% 상승에 그쳐 물가 안정 기대가 확산됨
- (生産者 物價) 올해 2월중 생산자 물가는 예상치보다 약간 높게 증가하여

인플레이 우려를 자아냄

- 올해 2월중 생산자 물가는 예상치(0.2%)보다 약간 높은 0.3% 증가하여 인플레이 우려가 완전히 해소되지 않았음
- 생산자 물가 지수중 원자재 가격(1.5%)과 중간재 가격(0.9%)이 크게 상승, 향후 최종재 가격 상승 압력이 커질 것이 예상됨

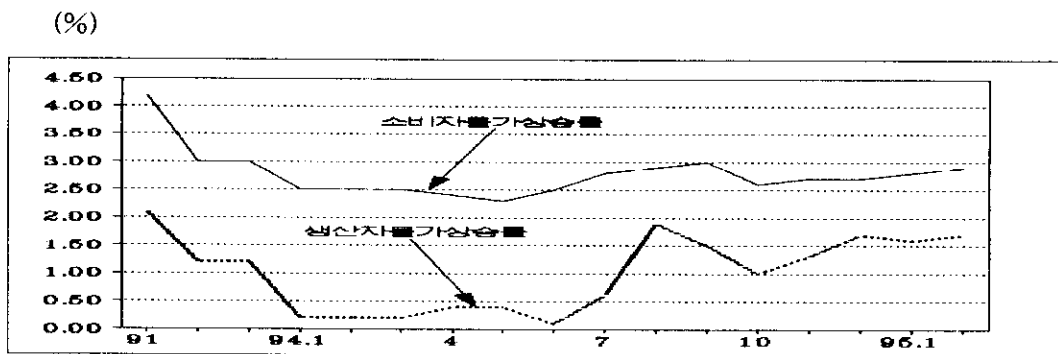
<표 6> 최근 물가 변동 추이

(증가율, %)

	94년	94.11	94.12	95.1	95.2
소비자 물가	2.6	0.1	0.2	0.3	0.3 (예상치: 0.3)
생산자 물가	0.6	0.6	0.4	0.3	0.3 (예상치: 0.2)

자료: IMF, *IFS*, 1995.2; WEFA, *World Economic Outlook*, 95.1; FRB; 「일본경제신문」
 주: 94년 평균치는 전년비 증가율, 월간 자료는 전월비 증가율. FRB 예상치.

<그림 5> 물가 변동 추이



- (消費者 物價 展望) 올해 소비자 물가는 원자재·중간재價의 상승이 최종재 가격 상승을 초래, 작년비 소폭 상승하고 내년에도 올해値에서 소폭 증가할 전망
 - 올해 소비자 물가는 작년의 2.6%보다 소폭 증가한 2.9~3.2%로 내년에는 올해보다 약간 증가한 3.1~3.4%로 상승할 전망 (WEFA 및 HRI)
- (生産者 物價 展望) 올해 생산자 물가는 원자재와 중간재 가격의 대폭 상승으로 작년보다 크게 상승하고 내년에는 올해値에서 소폭 증가할 전망
 - 올해 생산자 물가는 작년의 1.3%보다 크게 증가한 2.9%로 내년에는 3.2%로 소폭 상승할 전망 (WEFA)
- (賃金 展望) 임금은 올해 고용 증가와 물가 상승으로 작년보다 크게 증가하고 내년에는 경기 둔화로 인한 노동 수요 감소로 올해보다 소폭 상승할

전망

- 임금 상승률은 작년의 2.7%에서 올해는 3.3%로 내년에는 3.5%로 증가할 전망 (WEFA)

<표 7> 물가 및 임금 추이와 전망 (1995-97)

(%, 85년: 100)

	1994	1995	1996	1997
소비자물가 상승률	2.6	2.9(~3.2)	3.1(~3.4)	3.2
생산자물가 상승률	1.3	2.7	3.2	3.2
임금 상승률	2.7	3.3	3.5	3.7

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1 와 HRI 자체 전망 (괄호 안의 수치)

3. 金利 및 株價

○ (金利)

- (動向) 올해 3월중 단기 금리는 연초 이래의 상승세에서 소폭 하락 안정되었고 장기 금리는 연초 이래의 하락세를 지속함
- 올해 3월중 미달러 3개월물 리보 금리는 연초 이래의 하락세를 유지하며 소폭 등락하여 6.25%대에서 안정됨
- (展望) 올해 장·단기 금리는 달러화 약세와 인플레이션 증가로 작년보다 상승했다가 내년에는 경기 둔화 가속으로 올해보다 하락할 전망
- 미달러 3개월물 리보 금리는 세계 경기 확장으로 인한 자금 수요 증가로 올해 대폭 상승하고 내년에는 경기 둔화로 약간 하락할 전망 (94년 평균 리보 금리: 4.8% → 95: 7.3% → 96: 7.2%)

○ (株價)

- (動向) 올해 2월 23일 미 주가는 미연준 의장의 금융 긴축 종료 시사 발언으로 사상 처음 4천대를 돌파한 후 3월 23일 다시 최고치를 경신
- (展望) 주가는 올해 안정 성장으로 상승세를 유지하고 내년에는 경기 둔화의 가속화로 인해 하락할 전망 (94년말 다우 존스: 3,861.69 → 95: 4,200~4,300 → 96: 4,000~4,100)

(1) 金利

- (長·短期 金利) 올해 3월중 단기 금리는 연초 이래의 상승세에서 소폭 하락 안정되었고 장기 금리는 연초 이래의 하락세를 지속함
- 3월 23일 현재 3개월물 재정 증권 금리는 5.70%로 전년말에 비해 0.14%p 상승하며 연초 이래의 상승세가 다소 격임

- 단기 금리의 상승세는 작년 12월 이래 지속된 멕시코 금융 위기로 달러화가 약세를 보여 미 단기 국채에 대한 수요가 감소했기 때문
 - 동시에 30년물 재정 중권 금리는 7.45%로 전년말에 비해 0.43%p 하락하며 연초 이래의 하락세를 유지
 - 장기 금리의 하락세는 경제 성장세의 안정을 나타내는 지표의 발표로 인플레이 기대 심리가 감소하면서 장기 국채에 대한 수요가 증가했기 때문
- (國際 金利) 올해 3월중 국제 금리인 리보 금리는 연초 이래의 하락세를 유지하며 소폭 등락하여 6.25%대에서 안정됨
- 3월 23일 현재 미달러 3개월물 리보 금리는 6.25%로 전년말의 6.50%에서 0.25%p 하락하여 안정세를 유지

<표 8> 금리 변동 추이

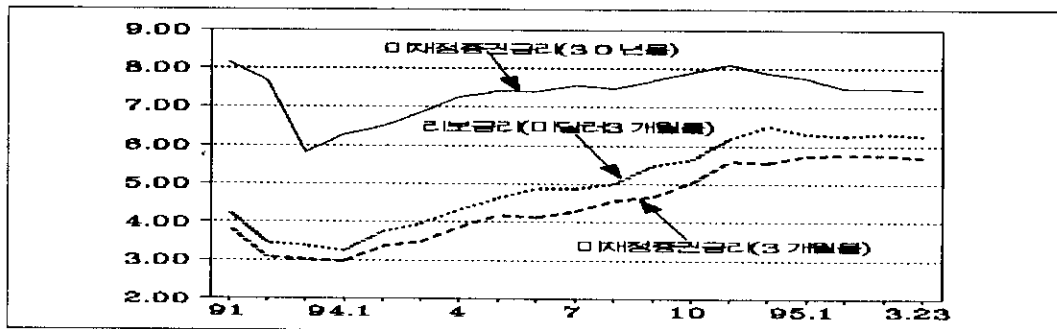
(%, 기말)

금 리	1993년말	1994년말	95.2월말	95.3.23
재정 중권 (3개월물)	3.01	5.56	5.74	5.70
재정 중권 (30년물)	6.35	7.88	7.47	7.45
리보(미달러 3개월물)	3.38	6.50	6.25	6.25

자료: WEFA, World Economic Outlook, 1995.1; IMF, IFS, 95.2; KOTIS

<그림 6> 장·단기 및 국제 금리 추이

(%)



- (展望) 올해 장·단기 금리는 달러화 약세와 인플레이율 증가로 작년보다 상승했다가 내년에는 경기 둔화 가속으로 올해보다 하락할 전망
- 3개월 만기 재정 중권 금리는 작년 평균 4.27%에서 올해 5.9%로 상승하고 내년에는 5.5%대로 하락할 전망 (HRI)
 - 30년 만기 재정 중권 금리는 작년 평균 7.35%에서 올해는 7.9%대로 상승하고 내년에는 7.4%대로 하락할 전망 (HRI)

- 미달러 3개월물 리보 금리는 작년 평균 4.8%에서 올해는 7.3%로 대폭 상승하고 내년에는 7.2%로 약간 하락할 전망 (WEFA)
- 올해 국제 금리의 대폭 상승 전망은 일본의 지진 복구 수요와 유럽 등 선진국 및 개도국의 경기 확장과 SOC 투자로 인한 자금 수요 증가에 기인함
- 내년에는 세계적 경기 둔화세로 자금 수요가 감소, 리보 금리가 하락할 전망

<표 9> 금리 변동 추이와 전망 (1995-97)

(%, 기간 평균)

금 리	1994	1995	1996	1997
3개월물 재정 증권	4.27	5.9	5.5	-
30년물 재정 증권	7.35	7.9	7.4	-
리보(미달러 3개월물)	4.8	7.3	7.2	7.0

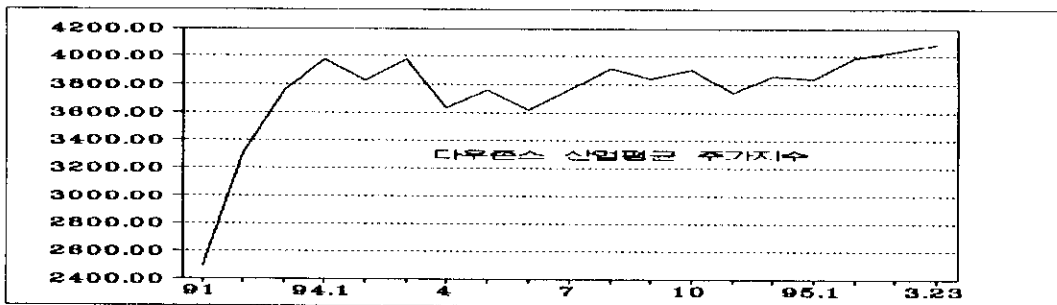
자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1 와 HRI 자체 전망 (재정 증권 금리)

(2) 株價

- (動向) 올해 2월 23일 미 주가는 미연준 의장의 금융 긴축 종료 시사 발언으로 사상 처음 4천대를 돌파한 후 3월 23일 다시 최고치를 경신함
- 2월 23일 다우 존스 지수가 사상 처음으로 4천을 돌파, 4,003.33을 기록
- 미연준 의장의 금리 인상 종료를 시사하는 발언으로 금리 하락에 대한 기대가 증시에 확산되고 94년중 고성장으로 기업 순익이 증가했기 때문
- 3월초에 달러화 가치가 폭락하자 다우 존스 주가 지수가 다시 3,900대로 하락
- 3월 14~16일에 발표된 경제 지표들이 안정 성장과 물가 안정을 보여 주가 지수는 3월 23일 4,087.83으로 다시 사상 최고치를 경신

<그림 7> 다우 존스 산업 평균 주가 지수

(지수, 기말)



- (展望) 미 주가는 올해 안정 성장으로 상승세를 유지하고 내년에는 경기 둔화의 가속화로 인해 하락할 전망 (HRI)

- 올해 주가 지수는 4천대를 지속하면서 연말에는 4,200~4,300대에 도달할 전망
- 96년에는 경기 둔화세가 가속되면서 경기에 앞서 움직이는 경기 선행 지표인 주가 지수는 올해보다 하락하여 연말에 4,000~4,100대에 도달할 전망

<표 10> 주가 변동 추이와 전망 (1995-97)

(지수, 기말)

	1994	1995	1996	1997
다우존스 주가지수	3,861.69	4,200~4,300	4,000~4,100	3,800~3,900

자료: 94년말 수치는 「長銀 국제 금융」, 95~97년 전망치는 HRI 자체 전망.

4. 財政

○ (財政 赤字)

- (動向) 94년 상반기에 정부의 재정 적자와 순차입액은 전년 동기에 비해 감소했으나 부채 총액은 증가함
- (展望) 올해와 내년에 정부 재정 적자는 행정부와 의회의 정부 지출 삭감을 통한 예산 절감 노력으로 작년보다 감소할 전망
(94년 재정 적자: 1,268억 달러 → 95: 922억 달러 → 96: 659억 달러)

- (動向) 94년 상반기에 정부의 재정 적자와 순차입액은 전년 동기에 비해 감소했으나 부채 총액은 증가함
 - 재정 수지는 94년 상반기의 누적 적자가 592억 달러로 전년 동기비 26% 감소
 - 정부 순차입액은 94년 상반기의 누계가 589억 달러로 전년 동기비 51% 감소
 - 정부 부채 총액은 94년 2/4분기에 누계가 3조 4,459억 달러로 전년 동기비 5.5% 증가
 - 미 재정 적자는 올해 3월초 달러화 폭락의 근본적 원인의 하나로 지적되어 음
 - 재정 적자 증가는 국채 발행을 증가시켜 채권 가격 하락을 초래, 달러화 (표시 자산)에 대한 수요를 감소시켜 달러 가치의 하락을 유발함

<표 11> 정부 재정 지표 변동 추이

(%, 십억 달러)

	1991	1992	1993	1994 (추정)
재정 수지	-272.5	-289.3	-281.1	-126.8
재정수지/GDP (%)	-4.8	-4.8	-4.4	-1.9
정부 순차입액	276.4	309.7	256.5	58.9
정부 부채 총액	2,845.0	3,142.4	3,391.9	3,445.9

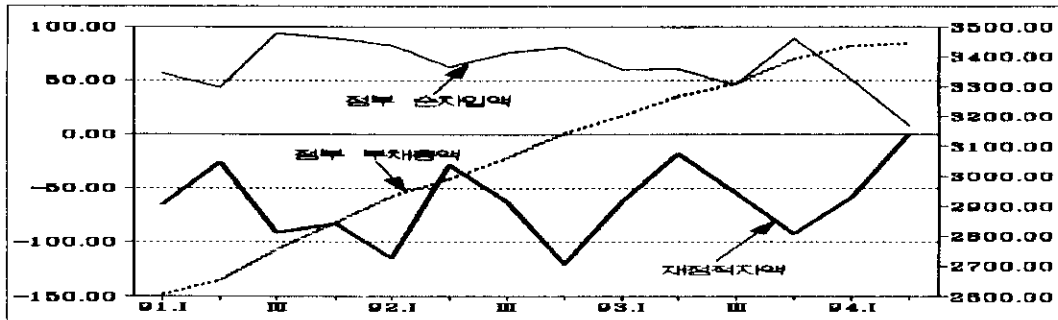
자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1; IMF, *IFS*, 95.2

주: 94년의 정부 순차입액과 부채 총액은 2분기 자료임, 94년 재정 수지는 추정치

<그림 8> 재정 적자, 정부 순차입 및 부채 총액 추이

(재정 적자, 정부 순차입: 10억 달러)

(정부 부채: 10억 달러)



- (展望) 올해와 내년에 정부 재정 적자는 행정부와 의회의 정부 지출 삭감을 통한 예산 절감 노력으로 작년보다 감소할 전망 (WEFA)
 - 올해 재정 적자는 정부 지출 삭감을 위한 행정부와 의회의 노력으로 작년의 추정치인 1,268억 달러보다 27% 감소한 922억 달러가 될 것으로 전망됨
 - GDP중 재정 적자가 차지하는 비중은 94년의 1.9%에서 95년에는 1.3%로 낮아질 전망
 - 3월초에 균형 예산 법안이 상원에서 부결됨에 따라 향후 재정 적자가 지속될 것임
 - 96년에는 재정 적자가 659억 달러로 올해보다 29% 감소할 것이 전망됨
 - GDP중 재정 적자가 차지하는 비중은 올해의 1.3%에서 96년에는 0.9%로 낮아질 전망

<표 11> 정부 수입 및 지출 변동 추이와 전망 (1995-97)

(%, 십억 달러)

	1994	1995	1996	1997
일반 경상 수입(%)	8.1	5.9	6.4	5.8
일반 경상 지출(%)	3.3	4.0	5.0	4.6
정부 재정 수지	-126.8	-92.2	-65.9	-41.0
재정수지/GDP (%)	-1.9	-1.3	-0.9	-0.5

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1; IMF, *IFS*, 95.2

5. 國際 收支 및 換率

- (國際 收支)
 - (動向) 94년 무역 적자는 1,664억 달러로 사상 최대치를 경신했고 경상 적자도 7년만에 최대치인 1,557억 달러로 증가함
 - (展望) 올해 무역 적자와 경상 적자는 작년보다 증가하고 내년에는 무역 적자는 증가하나 무역의 수지 흑자의 증가로 경상 적자 감소 전망 (94년 경상 적자: \$1,557억 → 95: \$1,570억 → 96: \$1,349억)
- (換率)
 - (動向) 올해 미달러화는 작년말 이래의 완만한 하락세를 유지하다가 3월 초순에 엔화와 마르크화에 대해 폭락한 후 계속 약세를 보여 옴 (94년말: 99.58엔/\$, 1.55마르크/\$ → 95.3.23: 88.15엔/\$, 1.40마르크/\$)
 - (展望) 올해 미달러 가치는 엔·마르크화 등 주요국 통화에 대해 약세를 지속, 작년보다 하락하고 내년에는 경상 적자 감소로 다소 상승할 전망 (94년 평균 엔/달러: 102.24엔 → 95: 93~96엔 → 96: 97~100엔)

(1) 國際 收支

- (貿易 收支) 94년 무역 적자는 1,664억 달러로 사상 최대치를 기록
 - 이는 93년 무역 적자인 1,326억 달러보다 25.5% 증가한 액수임
 - 무역 적자가 크게 증가한 것은 경기 회복으로 인한 수입 증가로 수입 증가율(14.1%)이 수출 증가율(10.3%)을 대폭 능가했기 때문
 - 94년 현재 미국의 수출입 금액별 3대 교역국은 캐나다, 일본 및 멕시코임
 - 미국의 무역 적자 금액면에서는 일본(\$657억으로 미 무역 적자의 39%, 전년 비 11% 증가), 중국(\$295억, 전년비 30% 증가), 캐나다(\$158.3억)의 순임
 - 94년 미국은 멕시코에 대해 5.8억 달러의 무역 흑자를 기록했으나 작년 12월 이래 멕시코 페소화의 폭락으로 올해 對멕시코 무역 수지가 악화되고 있음
 - 우리나라는 94년 현재 금액면에서 미국의 6번째의 수출 상대국이고 8번째의 수입 상대국으로서 미국에 대해 24.4억 달러의 무역 흑자를 기록
 - 미 정부는 확대되는 무역 수지 적자 문제를 해결하기 위해 최근 공격적인 수출 촉진 전략을 추진하고 있음
 - 이는 올해 2월 6일 미의회에 제출된 96 회계년도 예산안에 포함된 6개항의 공격적인 대외 통상 정책에 나타남
 - 한국, 중국 등 10대 급성장 시장에 대한 개방 압력 강화, 기존 무역 협정의 철저 이행, 경제 정보 활용의 극대화, 전략 수출 산업의 육성 등을 골자로 함

<표 12> 미국의 교역 상대국별 무역 현황

(%, 10억 달러)

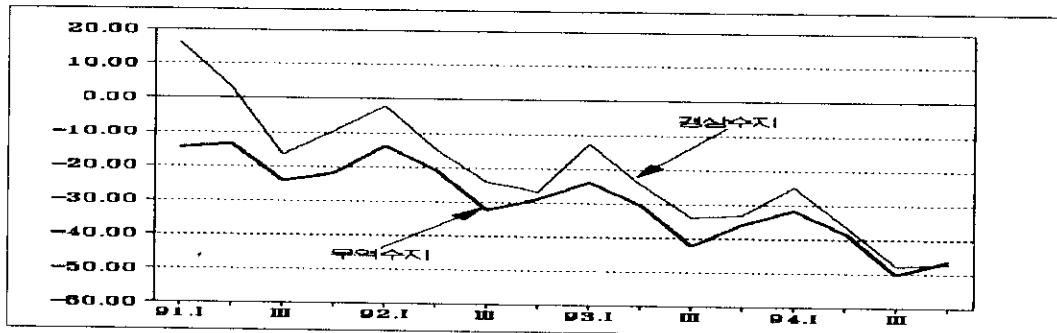
	순위	국가	1993		1994.1 ~ 11	
			금액	증가율	금액	증가율
수출	1	캐나다	100.190	11.1	104.430	13.2
	2	일본	47.950	0.4	48.820	11.8
	3	멕시코	41.636	2.6	46.573	22.0
	4	영국	26.376	15.6	24.366	2.1
	5	독일	18.957	-10.7	17.294	-0.3
	6	한국	14.776	1.0	16.137	20.8
수입	1	캐나다	113.617	12.2	120.255	15.0
	2	일본	110.418	11.0	111.978	11.3
	3	멕시코	40.745	13.5	45.993	23.1
	4	중국	33.695	22.9	38.345	23.0
	5	독일	29.462	-0.5	29.540	10.5
	8	한국	17.780	2.4	18.581	13.5

자료: IMF, International Financial Statistics, 1995.2, KOTIS 등

주: 순위는 94년 수출입 금액순

<그림 9> 무역 수지 및 경상 수지 변동 추이

(10억 달러)



- (經常 收支) 94년 경상 수지는 13년 연속 적자를 기록하며 7년만에 최대치로 증가함
 - 94년 경상 적자인 1,557억 달러는 93년의 1,039억 달러보다 49.9%나 증가함
 - 경상 적자의 대폭 증가는 무역 적자의 증가(25.5%)와 (금리 상승으로 인한 외채 이자 지급 증가에 따른) 무역외 수지 흑자의 감소(-16.1%) 때문
- (展望) 올해 무역 적자와 경상 적자는 작년보다 증가하고, 내년에는 올해보다 무역 적자는 증가하나 경상 적자는 감소할 전망 (WEFA)

- 올해 무역 적자는 1,895억 달러로 작년의 1,664억 달러보다 13.9% 증가하고 내년에는 1,900억 달러로 0.3% 증가할 전망
- 올해 경상 적자는 1,570억 달러로 작년의 1,557억 달러보다 0.8% 증가하고 내년에는 올해보다 14.1% 감소한 1,349억 달러로 전망됨
- 내년에 경상 수지 적자가 감소하는 것은 (달러화 약세로 인한 여행 수지 흑자 증가에 따른) 무역의 수지 흑자의 증가 전망 때문

<표 13> 국제 수지 변동 추이와 전망 (1995-97)

(%, 10억 달러)

		1994	1995	1996	1997
무역	수출 증가율	10.3	11.6	10.0	10.0
	수입 증가율	14.1	12.0	7.6	7.0
국제수지	무역 수지	-166.4	-189.5	-190.0	-184.4
	무역외 수지	55.2	75.7	102.1	129.2
	이전 수지	-44.5	-43.2	-47.0	-47.3
	경상 수지	-155.7	-157.0	-134.9	-102.4
	경상 수지/GDP (%)	-2.2	-2.2	-1.8	-1.3

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1; IMF, *IFS*, 95.2

(2) 換率

- (動向) 올해 미달러화는 작년말 이래의 완만한 하락세를 유지하다가 3월 초순에 엔화와 마르크화에 대해 폭락한 후 계속 약세를 보여 옴
 - 3월 7일 뉴욕 외환 시장에서 미달러화는 마르크화에 대해 달러당 1.37마르크로 2차 대전 후 최저치로 하락
 - 3월 8일 도쿄 외환 시장에서 미달러화는 엔화에 대해 달러당 88.75엔으로 戰後 최저치로 폭락한 후, 3월 23일 다시 최저치를 경신
 - 미달러화의 對엔, 對마르크화 가치는 94년말 99.58엔/\$, 1.55마르크/\$에서 올해 3월 23일 현재 88.15엔/\$, 1.40마르크/\$로 하락함
 - 달러화 가치 폭락의 원인:
 - 3월말 결산을 앞둔 일본 기업의 본국 송금 증가와 고배 지진 복구 자금 마련을 위한 달러 매각세(엔 매입세) 및 헷지 펀드 등 환투기 세력의 달러 매각
 - 멕시코의 금융 위기가 미국, IMF 등의 국제적인 지원 노력에도 불구하고 지속, NAFTA 역내 국가인 미국의 무역 적자가 개선되지 않을 것이란 전망
 - 유럽 여타 국가의 정정 불안과 독일의 고금리 정책으로 유럽 각국의 통화에 대한 마르크화 강세가 지속되어 옴
 - 근본적으로는 미국의 누적된 무역·재정 적자가 안정된 기축 통화 자산으로서의 달러화의 가치를 감소시킨 데 있음

<표 14> 환율 변동 추이

(기말)

환율	1993년말	1994년말	95.2월말	95.3.23
엔/달러	111.85	99.80	96.65	88.15
마르크/달러	1.74	1.55	1.46	1.40

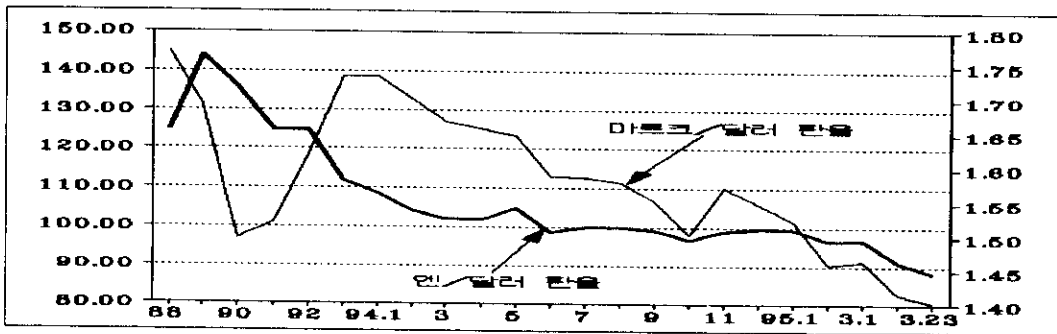
자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1; IMF, *IFS*, 95.2

주: 기말 기준, 뉴욕 외환 시장 종장의 매매 기준율

<그림 10> 엔/달러, 마르크/달러 환율

(엔/달러)

(마르크/달러)



- (展望) 올해 달러화 가치는 엔·마르크화 등 주요국 통화에 대해 약세를 지속하여 작년보다 하락하고 내년에는 경상 적자 감소로 다소 상승할 전망
 - 달러화의 對엔화 환율은 94년 평균 달러당 102.24엔에서 올해 평균 93~96엔 (연말에는 90엔), 내년에는 평균 97~100엔대에서 형성될 전망 (HRI)
 - 향후 미국의 대일 무역 적자가 지속될 것으로 예상되고 일본이 지진 복구를 위한 자금 환수를 위해 달러 매각을 계속할 전망
 - 달러화의 對마르크화 환율은 94년 평균 달러당 1.62마르크에서 올해 평균 1.60마르크, 내년에는 평균 1.67마르크대에서 형성될 전망 (WEFA)
 - 독일이 인금 인상으로 인한 물가 상승을 예방하기 위해 올해 금리를 인상할 것이 예상되어 달러화에 대한 마르크화 강세 지속이 전망됨

<표 15> 환율 변동 추이와 전망 (1995-97)

(기간 평균, 엔, 마르크)

	1994	1995	1996	1997
엔/달러	102.24	105.00(93~96)	112.50(97~100)	114.00
마르크/달러	1.62	1.60	1.67	1.70

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1. 주: 괄호 안의 수치는 HRI 자체 전망.

III. 美國 經濟 展望

○ (올해 展望) 올해 미 경제는 연초의 경기 둔화세가 지속되어 소폭의 인플레이 증가를 수반한 경제 성장의 軟着陸을 달성할 것이 예상됨
 ○ (96년 展望) 내년에는 올해의 경기 둔화세가 가속화되어 올해보다 성장률이 감소할 전망
 (94년 경제 성장률: 4.0% → 95: 2.5~3.1% → 96: 2.0~2.5%)

- (올해 展望) 올해 미 경제는 연초의 경기 둔화세가 지속되어 소폭의 인플레이 증가를 수반한 경제 성장의 軟着陸을 달성할 것이 예상됨
 - 올해 미 경제는 경기 둔화로 작년 4.0% 고성장 (10년만에 최고치)에서 물가 안정을 수반하며 2.5~3.1%의 완만한 성장을 보일 전망
 - 소비와 투자 증가율은 각각 작년의 3.5%, 12.0%에서 올해 3.3%, 8.4%로 감소할 것이 전망됨
 - 소비자 물가 상승률은 작년의 2.6%보다 약간 상승한 2.9~3.2%로 전망됨
- (96년 展望) 내년에 미 경제는 올해의 성장 둔화세가 가속화되어 올해보다 성장률이 더욱 감소할 전망
 - 내년에는 올해의 경기 둔화세가 가속화되어 2.0~2.5%의 성장을 보일 전망
 - 소비와 투자 증가율은 각각 올해의 3.3%, 8.4%에서 내년에는 2.2%, 5.6%로 감소할 것이 전망됨
 - 소비자 물가 상승률은 올해 2.9~3.2%보다 약간 상승한 3.1~3.4%로 전망됨

<표 16> 주요 경제 지표 전망 (1995-97)

(%, 십억 달러)

	1994	1995	1996	1997
GDP 성장률	4.0	(2.5~)3.1	(2.0~)2.5	2.3
소비 증가율	3.5	3.3	2.2	1.7
투자 증가율	12.0	8.4	5.6	3.4
실업률	6.1	5.7	5.9	6.1
소비자물가상승률	2.6	2.9(~3.2)	3.1(~3.4)	3.2
경상 수지	-155.7	-157.0	-134.9	-102.4
실효환율(1985:100)	67.1	67.3	69.5	70.2

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 1995.1; IMF, *IFS*, 95.2

주: 괄호 안의 수치는 HRI 자체 전망, 나머지는 WEFA 전망.

(全 相 準)