

I. 動向과 展望

1. 國內 金利

○ (動向) 通貨 當局이 不渡 波紋으로 通貨 管理를 緩和한데다가 金融권의 자금 사정도 좋아 市中 金利는 下落勢를 나타냄
 ○ (展望) 附加稅 등 大規模 税金 納付가 시작되는 4월 中반 이전까지는 金融권의 資金 剩餘가 持續되어 市중 金利가 下向 安定될 전망임(4월 中반까지 會社債 收益率 14.0~14.2%, 中반 이후 14.5%)

- (動向) 3월 中순 이후 市중 金利의 하락세가 뚜렷함.
 - 3월 30일 현재 콜금리는 月末 資金 需要에도 불구하고 12.50%의 낮은 수준을 유지
 - CD수익률과 회사채 수익률은 각각 14.50%, 14.20%로 3월 15일 대비 1.50% 포인트, 1.15% 포인트 하락함
 - 이는 부도 파문으로 통화 당국이 통화 관리를 완화한데다가, 金融기관이 中小 企業에 대한 貸出을 忌避해 金融기관내 잉여자금의 풍부한데 있음
 - 高金利 信託 商品의 매출 증대로 은행권의 잉여 자금이 확대
 - 회사채 수익률의 추가 하락 예상으로 기업들이 회사채 발행을 축소·연기
- (展望) 附加稅 등 大規模 税金 納付가 시작되는 4월 中반 이전까지는 市중 金利 下向 安定勢가 이어질 전망임(4월 中반까지 會社債 收益率 14.0~14.2%, 中반 이후 14.5%)
 - 현재의 市중 金利 하락세는 景氣 狀況을 반영하기보다는 金融권의 資金 剩餘에 의존하고 있는데, 적어도 4월 中반까지는 金融권의 자금 잉여세가 이어질 전망
 - 4월초에 滿期가 도래하는 1조 원 정도의 CP가 投金社의 支給 保證 忌避로 재발행되지 않을 경우에 金利 불안 요인이 됨. 그러나 CP에 몰리던 자금이 상대적으로 은행의 CD, 금전 신탁쪽으로 유입되면서 은행권 자금 호조 예상
 - 4월 中반 이후에는 경기가 확장세를 지속하고 있는 상황인데다가, 大規模 부가세 納付(25일 3조 원 정도)등이 예정되어 있어 市중 金利가 재상승할 전망
 - 통화 당국이 地自制 選舉에(6월) 대비한 기술적 통화 지표 관리의 일환으로 4월부터 통화 관리 고삐를 질 가능성이 높음

<最近 金利 推移>

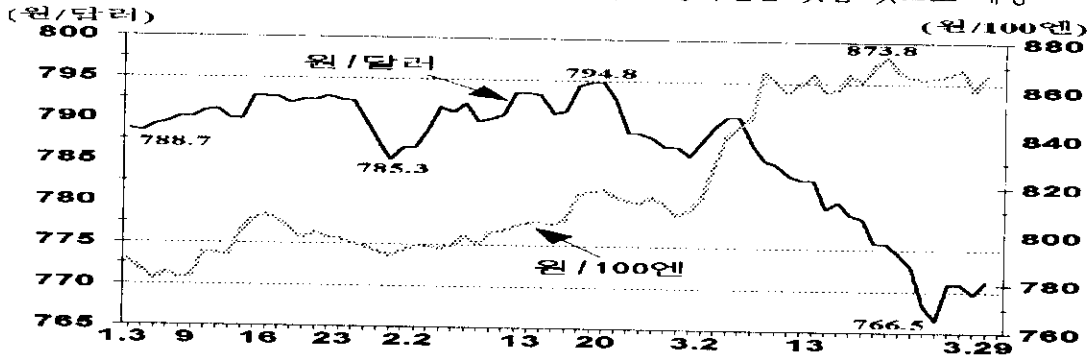
	94말	95.1말	2말	3/15	3/18	3/22	3/30
콜금리(% , 1일물)	25.00	25.00	17.00	12.00	10.05	11.00	12.50
CD(% , 91일물)	15.40	16.54	16.50	15.65	15.00	14.74	14.50
회사채(% , 3년물)	14.25	15.20	15.45	15.25	15.00	14.80	14.20

(손 영 기)

2. 元貨 換率

- (動向) 원/달러 환율은 급격한 切上 이후 소폭의 切下勢를 보였고 엔화에 대한 환율도 865~870원대에서 騰落을 거듭하고 있음
- (展望) 달러 약세화의 진정, 월초의 輸入決濟 增加로 元貨 환율은 소폭의 절하세를 보이며 4월 중 770~775원대에서 등락을 거듭할 것으로 예상됨

- (動向) 지난주 766.5원까지 절상되었던 원/달러 환율은 이번주 들어 769~771원대에서 다소 鎮靜되는 기미를 보이고 있음
 - 지난 22일에는 7원 44전이 하락, 市場平均換率制度가 도입된 이후 가장 큰 폭의 절상을 기록하기도 하였으나 25일에 770원대를 회복함
 - 29일부터 소폭의 절하세를 보임(3월 27일: 769.7 → 3월 31일 : 771.5)
 - 元貨의 對엔貨 換率은 3월 20일 사상 최고치인 873.8원을 기록하였으나 이후 切上勢로 돌아섬(3월 31일 : 862.25)
- (原因) 元貨 절상세가 한풀 꺾인 것은 그동안 元貨의 절상을 주도했던 投機的 賣渡勢가 週期的인 월초의 달러貨 강세에 대비 환차익의 실현을 위해 달러貨의 積極적인 買受勢로 轉換한데에 기인함
 - 급격한 원고에 대한 憂慮 心理와 함께 국내 외환 시장의 특징인 월초의 달러 강세에 대한 기대 심리 등으로 달러 매수가 확대되고 있음
 - 外換去來法 개정으로 하루 거래량의 70~80%가 비실물 거래로 이루어짐으로써 元貨 投機가 발생하고 있는 것도 최근 元貨 換率 急變의 주요 원인임
- (展望) 短期的으로는 調整期에 들어갈 것으로 전망됨
 - 연말까지는 국내 경기의 활황과 자본 시장 개방의 확대 등으로 外資의 급속한 유입이 예상되어 切上勢가 持續될 것으로 전망됨
 - 단기적으로 4월초에는 국제 외환시장에서 달러의 약세화가 다소 진정되는 기미가 보이고 월초의 수입결제 집중에 의해 달러화에 대한 수요가 늘어나면서 소폭의 절하세를 보여 770~775원 사이에서 조정국면을 맞을 것으로 예상



(이 보 성)

3. 株價

- (動向) 금리 안정 및 엔高 현상에 따른 수출 증가 기대 등으로 바닥권에
서 탈출하였으나 930포인트 대에서 短期 急騰에 따른 調整 樣相을 보임
- (展望) 장기적으로는 상승 기조가 유지될 것으로 보이나, 단기적으로는 시
장 기조의 취약 및 투자 심리의 불안 등으로 調整 樣相을 보일 전망이다

- (動向) 2월말 885.69포인트에서 低點을 형성한 이후 주가가 3월 들어서만
60포인트 가량 상승한 이후 930포인트 대에서 短期 調整 局面에 있음
 - 회사채 수익률의 하향 안정세(14%대 진입), 당국의 악성 루머 유포 행위의 단
속에 따른 투자 심리의 안정, 엔高 지속에 따른 수출 호조, 그리고 證市 規制
緩和 措置의 발표 기대감 등이 주가의 상승 분위기를 리드해 왔음.
 - 고객 예탁금의 연중 최저치 기록(2조 2천억 원), 평균 거래량의 감소(일평균 2
천2백만 주), 그리고 주식 價格 制限幅 확대의 영향에 따른 대형 우량주가의
단기 급등 등 부정적인 요인도 만만치 않아 930~950포인트 대에서 短期 調整
을 보이고 있음

<주식 시장의 주요 지표>

구 분	3월 1일	3월 10일	3월 20일	3월 30일
종합 주가 지수	903.42	944.37	956.87	926.93
고객 예탁금(억원)	23,682	23,833	23,176	21,931
회사채 수익률(%)	15.50	15.30	14.80	14.20
對 달러 엔貨 환율	96.74	91.10	89.05	88.35

- (展望) 長期的으로는 상승 기조가 유지될 것으로 보이나, 短期的으로는 시
장 기조의 취약 및 투자 심리의 불안 등으로 당분간 調整 樣相을 보일 전
망임
 - 長期的으로는 자금 시장의 안정으로 시중 실세 금리가 하향 안정세에 있고,
엔高로 현재의 경기 확장 국면이 연장될 것으로 보이며 또한 證市 規制 緩和
措置로 인해 증시가 활성화될 전망이다
 - 그러나 短期的으로는 연중 최저치인 2조1천억 원대의 고객 예탁금 수준으로
인한 시장 기조의 취약, 그리고 현재의 差等 定額 方式에서 6%의 定率制로
확대 적용되는 주식 價格 制限幅의 확대에 따른 투자 위험의 증가에 따른 일
반 투자자의 심리 불안, 그리고 12월 결산 법인의 배당 물량의 증가에 따른
매물 압박 요인등으로 인해 당분간 調整 樣相을 보일 展望임 (천 일 영)

4. 國際 金利

- (動向) 美聯準의 現 金利水準 維持 決定으로 시장금리는 下落勢로 反轉하였음
- (焦點) 日本銀行은 엔高 防禦를 위해 來週 中 再割引率을 引下할 방침임
- (展望) 4월 中 美國의 主要 시장금리는 強保合勢가 豫想됨

- (動向) 미국의 主要 시장 金利는 3월 23일을 前後로 下落勢를 나타내었음
 - 시장 金利들이 하락세를 나타낸 主要인은 美聯準이 金利정책을 現 수준으로 유지할 것이라는 豫상이 市場에 漫然하였기 때문임
- (焦點) 美聯準은 金利 인상 조치를 취하지 않기로 결정한 반면 日本銀行은 엔高의 防禦를 위해 큰金利의 하락을 誘導할 방침임
 - 3월 28일에 美聯準은 公開市場委員會 會議에서 金利를 現 수준에서 유지하기로 결정했음
 - 美聯準이 달러貨의 가치 지지를 위한 金利인상조치를 취하지 않은 것은 달러화 약세가 인플레 유발 효과보다는 오히려 미·일간 무역 불균형을 해소하는 데 도움이 되리라는 기대때문임
 - 반면 日本은행은 3월 31일에 엔高를 防禦시키기 위해 콜金利의 하락을 유도할 方針이라고 밝혔음
- (展望) 4월 中에 美國의 主要 市場 金利는 強保合勢를 보일 것으로 豫상됨
 - 달러화 의 절하세는 金利 상승요인으로 작용할 것임
 - 3월 30일 독일의 金利인하조치에도 불구하고 日本의 콜金利 하락 유도는 달러화 의 가치 회복에 도움이 되지 않을 것으로 보임
 - 미국 경제에 대해 연착륙(soft landing)과 재확장세(second wind) 논란이 일고 있는 가운데 미연준이 4월 中에 金利 인상 조치를 취하지는 않을 것으로 보임
 - 그러나 하반기에 들어서면서 미국 경제가 再擴張勢를 보일 가능성이 높아 年內에 美聯準이 金利인상조치를 취할 수 있을 것임

<美國의 主要 市場 金利 推移>

	2월 28일	3월 3일	10일	17일	24일	27일	28일	29일	30일
연방기금金利	6.12	5.87	5.87	5.87	6.00	6.18	6.00	5.50	6.12
T-Bill(3개월)	5.76	5.72	5.77	5.74	5.66	5.66	5.70	5.66	5.70
T-Note(5년)	7.06	7.19	7.06	6.96	6.93	6.89	7.01	7.01	7.04
T-Bond(30년)	7.45	7.54	7.47	7.38	7.37	7.32	7.40	7.38	7.42

(김난주)

5. 國際 換率

- (動向) 美 달러화 가치는 최근 急激한 騰落을 계속하고 있음
- (原因) 미국, 일본 및 독일 중앙 은행의 外換市場 介入과 金利 관련 정책의 變化
- (展望) 長·短期的으로 달러화의 약세기조가 不可避할 것으로 豫想

- (動向) 달러화 가치의 급격한 切下勢가 3월 7일을 前後하여 둔화되고 엔/달러 환율은 89 엔臺, 마르크/달러 환율은 1.40 마르크臺를 中心으로 급격한 騰落 거듭
 - 3월 1일부터 7일까지 엔/달러 환율은 6.6% 切上
 - 마르크/달러 환율은 6.4% 切上
 - 3월 7일부터 27일까지 엔/달러 환율은 1% 切上(27일: 89.5엔)
 - 마르크/달러 환율은 2.6% 切下(27일: 1.406마르크)
 - 3월 28일 이후부터 급격한 騰락을 계속하고 있음

<3월중 환율 동향>

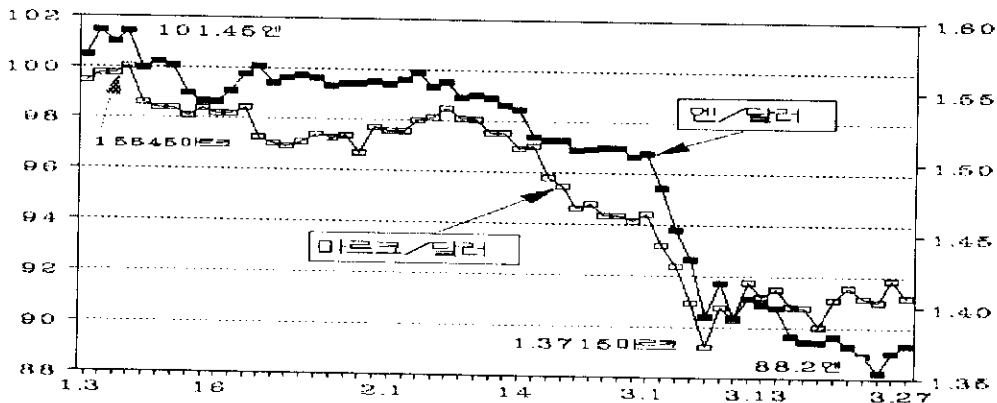
	3.1	3.7	3.14	3.21	3.28	3.30	3.31
엔/달러	96.8	90.4	90.8	89.3	88.9	89.6	86.3
마르크/달러	1.465	1.372	1.412	1.413	1.388	1.409	1.365

註: 뉴욕 시장 증가.

- (原因) 3월중순 국제 외환시장의 安定勢는 달러 안정을 위한 각국 중앙은행의 積極적인 市場 介入과 金利 政策에 기인. 최근 달러화 가치의 急激한 騰落은 각국 金利 政策의 不調和가 원인임
 - 3월 7일 이후, 일본 중앙 은행의 積極적인 달러 매입과 일본 金利 인하 시사에 영향을 받아 엔/달러 환율의 급격한 切上勢는 둔화되었으나
 - 일본 기업의 본국 송금이 지속되어 엔/달러 환율은 여전히 完만한 절상세를 유지하였음
 - 독일은 독일 연방은행의 金利 인하 시사와 유럽 지역의 정정 불안 퇴조로 마르크/달러 환율은 完만한 切下勢를 유지하였음
 - 그러던 중 3월 28일, 미연준이 金利 인상을 단행하지 않아 달러화 가치는 상당 폭으로 切下되었음
 - 3월 30일에는 독일이 金利를 인하하여 달러화 가치는 절상세를 나타냄
 - 그러나 31일, 일본이 金利를 인하하지 않겠다고 발표하여 다시 절하세를 나타내고 있음

- (展望) 美國이 金利를 引上하지 않는 한 長·短期的인 달러화의 切下勢가 不可避할 것으로 展望됨
 - 달러화 가치 下落 要因
 - 일본의 재할인 금리 동결
 - 미국의 무역적자 확대(1월중 122.3억 달러로 사상 최고치)
 - 3월 28일 미연준은 정책 금리를 당분간 동결하기로 결정
 - 미국 재정 적자의 근본적인 해결책이 없음
 - 달러화 가치 上昇 要因
 - 3월 이후 94 회계년도 결산을 위한 일본 기업의 본국 송금 감소
 - 독일의 재할인율 4.0%로 0.5% 포인트 인하(3월 30일)
 - 미국 채권 시장 및 주식 시장 강세 지속(3월 24일 다우존스 주가 지수는 4,138.67로 사상 최고치 기록)
 - 향후 5년간 미국의 재정 적자 규모를 660억 달러 삭감하는 복지 정책 개혁 법안의 하원 통과
 - 멕시코 금융 시장 단기적 안정세(폐소화 가치와 주식 시장 회복세)
 - 4월초, 일본 기업의 본국 송금이 감소하여 달러화의 절상요인이 될것임
 - 그러나, 일본이 금리를 인하하지 않은 것이 더 큰 요인으로 작용하여 달러화의 대엔화 약세 기조는 지속될 것으로 예상됨
 - 마르크/달러 환율은 엔/달러 환율과 서로의 변화에 連動되는 경향이 있어 독일의 금리인하에도 불구하고 절상세를 유지할 것으로 예상됨

<最近 달러貨 換率 推移>



(이 준 호)