

I. 動向과 展望

1. 國內 金利

- (動向) 4월 중순 이후 단기 금리는 11%대에서 안정되었으나, 부가세를 비롯한 대규모의 稅收要因과 配當金 支給 등의 資金 需要, 채권 발행 물량의 증가 등으로 시중 금리는 오름세를 나타내었음
- (展望) 5월중 채권 발행 물량의 증대와 6월 地自制 選舉를 앞두고 通貨管理 強化에 대한 불안감 상승 등으로 시중 금리는 高水準 유지 예상(회사채 수익률은 5월 중반까지 15% 내외)

- (動向) 4월 중순 이후 단기금리는 11%대에서 안정, 장기금리는 오름세 지속
 - 4월중 콜금리는 10일 원천세 납부와 25일 부가세 납부(3조 5천억)로 14.5%까지 상승한 것을 제외하고는, 금융기관들의 資金運用 短期化로 短期 流動性이 풍부하여 11~12%로 안정된 모습을 보였음
 - 4월 24일 CD 수익률과 회사채 수익률은 각각 14.55%, 14.85%를 기록하여 4월 중순 이후 오름세를 지속하고 있음
 - 이는 4월 중반 이후의 채권 발행 물량의 증가, 통화 관리에 대한 불안, 세금 납부 요인(특소세 및 소득세), 월말 企業의 運轉 資金 需要의 증가 등에 의해 자금시장이 불안정해졌기 때문임
- (展望) 5월중 채권 발행 물량의 증대와 6월 지자제 선거를 앞두고 기관들이 자금을 保守的으로 운용, 회사채 수익률은 5월 중반까지 15% 내외로 소폭 상승할 것으로 예상됨
 - 6월 지자제 선거를 앞두고 通貨管理가 강화될 것에 대한 우려로 시중자금사정에 대한 불안감이 있음
 - 기업들의 자금수요로 회사채 발행 물량은 증대되고 있음에 반해 기관들의 매수세가 바닥나 있는 상태로 5월의 금리는 고수준을 유지할 것으로 예상됨
 - 경기 확장세의 지속으로 기업의 자금 수요가 확대되고 있으며, 5월중 회사채 발행 신청 물량도 4월보다 28.9% 늘어난 2조 966억 원임
 - 지자제 선거 이후 通貨 還收에 대한 우려로 은행과 투신이 채권 매수에 소극적인 자세를 보이는 등 은행권의 保守的 資金 運用이 예상됨

<最近 金利 推移>

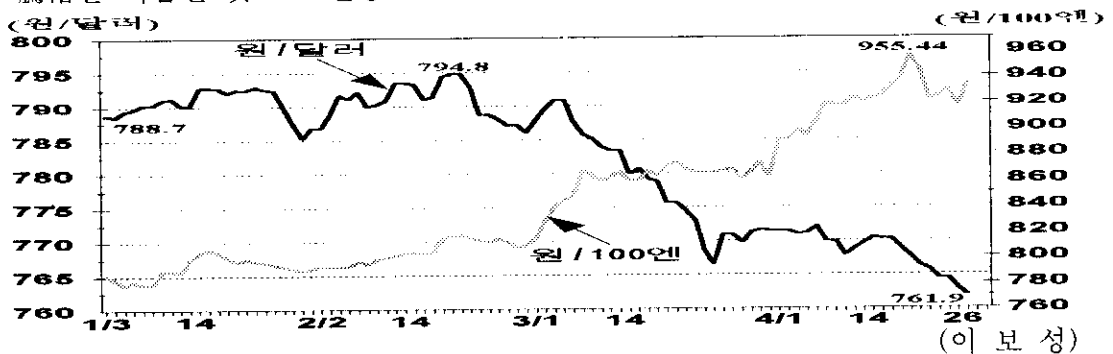
	95.1말	2말	3말	4/12	4/15	4/26
콜금리(% , 1일물)	25.00	17.00	12.50	13.50	11.50	15.00
C D (% , 91일물)	16.54	16.50	14.40	15.10	14.31	14.80
회사채(% , 3년물)	15.20	15.45	14.20	14.98	14.50	14.85

(김도균)

2. 원貨 換率

- (動向) 4월 중순 이후 원貨의 달러貨에 대한 換率은 급속한 切上勢로 돌아섰고, 엔貨에 대한 원貨 換率은 切下勢를 持續하다 소폭 切上됨
- (展望) 5월초의 輸入 沈濟에 대비한 先取 매수 등의 原因으로 4월말부터 소폭의 切下勢를 보여 5월초 760~763원대 展望

- (動向) 달러貨에 대한 원貨 換率은 4월 중순 이후 급속한 절상세로 돌아섰고 엔貨에 대한 원貨 換率은 사상 최고치를 기록한 후 소폭 절상세를 보임
 - 4월초 이후 769~770원대에서 비교적 안정적인 모습을 보이던 달러貨에 대한 원貨 換率은 4월 18일 768.8원을 기록한 이후 지속적인 절상세를 보여 4월 26일 761.90원을 기록함
 - 엔貨에 대한 원貨 換率은 지속적인 절하세를 보여 4월 19일 사상 최고치인 955.44원 기록하기도 하였으나 이후 원貨의 절상세에 따라 다소 절상됨 (4월 26일 933.13원 기록)
- (原因) 원貨의 달러貨에 대한 절상세는 국제 외환 시장에서의 달러貨 弱勢가 국내 외환 시장에 반영되고 또한 월말에 수출 결제가 집중되면서 달러貨에 대한 供給이 增加하였기 때문임
 - 엔貨에 대한 원貨의 급격한 절하세는 엔/달러 換率의 절상 속도가 원/달러 換率의 절상 속도에 비해 상대적으로 빠르게 進行되고 있기 때문임
- (展望) 달러貨에 대한 원貨 換率은 4월말부터 소폭 切下勢 예상
 - 달러貨에 대한 원貨 換率은 연말까지는 국내 경기의 활황 지속과 자본시장 개방의 확대 등으로 外資의 급속한 流入이 예상되어 절상세 지속 전망
 - 정부의 734~742원대까지 절상 용인 태도도 원貨 절상의 주요 요인임
 - 단기적으로는 4월말부터 하루 3억 달러 정도로 예상되는 5월초의 수입 결제 수요에 대비한 달러貨의 선취 매수와 달러貨의 상승 기대 심리 등으로 달러貨 需要가 增加하여 소폭의 절하세를 보일 것으로 예상됨 (5월초 760~763원)
 - 엔貨에 대한 원貨 換率은 최근 달러貨 회복세의 영향으로 5월초 920원대에서 騰落을 거둬할 것으로 전망



3. 株價

- (動向) 證市 규제 완화 및 기술적 지표의 호전에 따라 일시적 반동이 있었으나 건설 업체의 부도, 고객 예탁금의 환류 부진, 거래량 수준의 감소 등 시장 內·外部 여건의 惡化로 4월중 주가 지수는 880선마저 붕괴되었음
- (展望) 5월부터는 주가 공급 물량의 급감, 고객 예탁금의 증가 및 4월 29일부터 실시되는 증시 부양책 등에 힘입어 920선을 전후한 등락이 예상됨

(動向)

- 증시 규제 완화와 제반 기술적 지표의 바닥권 진입에 따른 반발 매수세의 유입으로 일시적인 반동이 있었으나, 고객 예탁금 환류 부진, 거래량 부족 등 수요 기반의 한계로 상승 종목군과 오름폭은 제한된 수준에 머물러 4월중 주가는 920선 대의 매물벽을 뚫지 못하고 결국에는 880선 마저도 붕괴되었음
 - 4월 10일 발표된 증시 규제 완화책에 따른 신용 용자 한도 확대를 비롯한 수요 확대 조치로 인해 시장 에너지는 다소 보강될 것으로 보였으나, 고객 예탁금의 환류 부진, 낮은 수준의 거래량 등으로 인해 매물벽을 허물기에는 역부족이었음. 게다가 유원 건설 등 중견 건설업체의 부도 여파로 인해 가뜩이나 어려운 시장 상황을 위축시켰음
 - 특히 4월 21일에는 또 다른 중견 건설업체(건영)의 부도설 여파로 인해 종합 주가 지수의 H較差가 무려 20포인트를 넘는 극도로 불안정한 장세를 연출하였고, 설상가상으로 4월 22일부터는 한국은행이 은행 계정에서의 신규 주식 매수를 금지함에 따라 주가하락을 부추겼음

<주식 시장의 주요 지표>

구 분	3월 20일	4월 1일	4월 10일	4월 26일
종합 주가 지수	956.87	934.09	899.99	880.73
고객 예탁금(억원)	23,176	21,040	21,146	20,700
회사채 수익률(%)	14.80	14.20	14.75	14.85
對美 달러 엔貨 환율	89.05	86.60	83.68	82.00

(證市 需給 狀況)

- 5월의 증시는 4월과는 달리 주식 공급 물량 압박이 훨씬 줄어들 전망임
- < 供給 側面 >
- 5월중 유상 증자 규모는 경남은행 등 2천7백43억 원으로 4월의 3천2백5억 원에 비해 5백억 원가량 줄어들 것으로 예상되며, 에넥스 등 6개사 1천5백55억 원 규모의 공모주 청약에도 불구하고 신주 상장이 올들어 최저 수준인 5천8백

17억 원에 그칠 것으로 보여 공급 물량이 급격히 줄어들 전망임

- 이는 유상 증자 및 신주 상장 규모가 1조6천8백56억 원이었던 지난 3월과 삼성전자 무상 신주 상장으로 물량 압박이 심했던 4월에 비해 크게 감소한 물량으로 약세를 면치 못하고 있는 주식 시장의 부담을 더는 것이어서 주가 전망을 밝게 하고 있음
- 그리고 유상 증자 공모주 청약, 신주 상장 등 공급 규모를 고객 예탁금(4월 평균치 2조1천16억 원)과 대비한 계수를 보면 4월중엔 그 계수가 1.5배였던 데 반해 다음달(고객예탁금 4월평균 기준)은 0.5배에 불과한 것으로 나타났으며, 공급 규모와 거래 대금을 대비한 비율로도 10배에서 3배로 줄어들어 수급 측면에서 5월 증시 환경은 전월보다 뚜렷하게 나아질 것으로 전망됨

< 需要 側面 >

- 통상 배당금 유입이 본격화되는 4월 말부터 예탁금 증가율이 높다는 점과 올해 12월 법인들의 배당금 규모가 지난해보다 1천억 원이상 증가한 9천5백92억 원에 달하는 점 등을 고려할 때, 5월부터는 고객 예탁금의 증가세가 두드러질 것으로 예상됨. 배당금의 개인 보유 비중을 고려할때 예탁금으로의 편입 규모는 4천여억 원에 이를 것으로 추정됨
- 그러나 정치 자금으로 지속적인 유출, 6월 이후 통화 환수에 대비한 기업들의 조기 자금 확보, 은행 계정의 신규 주식 매입 금지 등 악재도 상존하고 있음

(展望)

- 5월 초의 주가는 주식 공급 물량의 감소, 고객 예탁금의 증가 및 4월 29일부터 실시되는 증시 부양책 등에 힘입어 종합 주가 지수 920선의 매물벽을 뚫을 수 있을 전망이다. 그러나 이러한 증시 내부 여건의 호전에도 불구하고 기관들의 매수 여력 약화, 6월 선거 이후의 통화 환수에 대비한 기업들의 조기 자금 확보 등으로 인한 자금 가수요 현상 등의 惡材도 常存하고 있음
- 5월의 주식 공급 물량은 4월에 비해 급격하게 감소할 전망이며 고객 예탁금도 증가세로 돌아설 것으로 보이지만, 6월 선거를 대비한 뭉치돈의 유출, 6월 선거 이후의 통화 환수에 대비한 기업들의 조기 자금 확보 등 惡材도 常存하고 있어 주가 지수 920선을 전후한 등락을 보일 전망이다
- 그리고 5월부터는 국내 건설 경기가 활황을 보일 것으로 전망되는데 이는 사회 간접 자본(SOC)시설이 심각한 부족 현상을 보이고 있어, 물가 불안에도 불구하고 SOC공사 발주가 불가피한 데다 6월 실시되는 선거를 앞두고 선심성 발주 물량도 상당할 것으로 예상되고 있기 때문임
- 이에 따라 5월부터는 그 동안 주가 하락의 주요 요인으로 작용했던 건설업체의 부도는 줄어들 전망이다 (천 일 영)

4. 國際 金利

- (動向) 美國의 主要 市場金利는 下落勢를 지속하였음
- (焦點) 日本은 4월 14일 再割引率을 史上 最低値인 1.0%로 引下하였음
- (展望) 5월초에 美國의 短期 金利는 弱保合勢를 보이는 반면 長期 金利는 強保合勢를 보일 것으로 예상됨

- (動向) 美國의 主要 市場金利는 下落勢를 持續하였음
 - 달러貨의 약세가 金利의 상승 요인으로 작용했음에도 불구하고,
 - 미국내 경기 하강 조짐으로 美聯準의 金利인상 가능성이 더욱 희박해졌다는 기대감이 확산되어 金利는 하락세를 지속하였음
 - 각종 주요 경제지표의 3월 値가 예상보다 저조하게 나타난 한편 각종 物價指數도 안정세를 나타내었음.

<美國의 主要 景氣 指標>

	95년 1월	2월	3월
소매판매액 증가율	0.5	-1.0	0.2(0.5)
산업생산	0.4	0.1	-0.3(-0.2)
소비자물가지수	0.3	0.3	0.2(0.3)
생산자물가지수	0.3	0.3	0.0(0.2)
연방기금金利	4.0	6.0	6.12

註: (1) 전월대비(%).
 (2) ()안은 예상치임.

- (焦點) 日本은 再割引率을 史上 最低値인 1.0%로 引下하였음
 - 일본은행은 엔高의 저지를 위해 4월 14일 金利引下措置를 취해 1.75%였던 再割引率을 1.0%로 인하하였음
 - 短期 優待金利도 2.25%에서 1.75%로 인하여 사상 최저치를 기록하였음
 - 재할인율을 비롯한 일본의 주요 金利가 이미 저점에 도달한 것으로 판단되므로 연내에 일본 金利는 완만한 상승세를 보일 것으로 예상됨
 - 일본은 93년부터 주요국 金利가 상승세로 반전된 이후에도 국내 경기 회복을 위해 金利 인하 기조를 유지해 왔음.
 - 그러나 연내에 엔高가 다소 진정되고 일본의 국내 경기가 완만한 회복세를 보임에 따라 金利는 완만한 상승세를 보일 것으로 전망됨
- (展望) 5월초에 美國의 短期 金利는 弱保合勢를 보이는 반면 長期 金利는 強保合勢를 보일 것으로 예상됨
 - 5월초에 미국의 단기 金利는 미국 경제가 安定的인 成長勢를 보임에 따라 弱保合勢를 持續할 것으로 예상됨
 - 한편 그동안의 지속적인 달러貨 약세에 따른 長期的인 物價 不安 憂慮로 長期 金利는 強保合勢를 나타낼 것으로 전망됨

<日本의 主要 金利 推移>

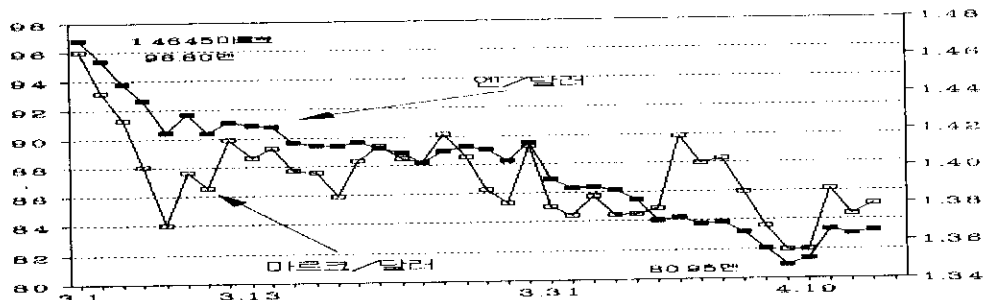
	92년 1월	7월	93년 1월	7월	94년 1월	7월	95년 3월	4월
재할인율	4.5	3.25	3.25	2.5	2.5	2.5	1.75	1.0
단기우대金利	5.875	5.25	4.5	4.0	3.0	3.0	2.20	1.75

(김 난 주)

5. 國際 換率

○ (動向) 달러貨에 대한 엔貨 換率은 현재 82엔대에서 騰落을 거듭중이나 19일 한때 79엔대까지 下落하는 등 3월초 이후의 切上勢가 지속되었음
 ○ (展望) 短期的으로는 80엔대가 다시 붕괴될 可能性이 있으나 中·長期的으로는 달러貨가 엔貨에 대해 完만한 회복세를 露보할 것임

- (動向) 엔/달러 換率의 급격한 切上이 둔화되고 일시적인 회복세를 나타냄
 - 엔/달러 환율은 4월 25일 현재 81.93엔으로 3월초대비 5.0% 切上되었음
 - 마르크/달러 환율은 3월중순 이후 1.38마르크대를 中心으로 騰落을 거듭중
- (原因) 엔화 平價 切上의 短期的 要因은 엔고종합대책과 美·日 자동차 부문 협상의 결과에 대한 실망에 있음. 마르크화의 對美 달러 換率 안정세는 美 換率政策의 目標가 엔화라는 認識 확산과 유럽에서의 마르크화 安定勢에 기인
 - 일본의 엔고종합대책은 명확한 무역 흑자 감축 방안이 명기되어 있지 않았고, 4월 18일 폐회된 미·일 자동차 무역 협상은 합의점을 도출하는데 실패하였음
 - 미국은 현재 달러화 가치의 하락을 방관하고 있는데, 그 이유가 일본의 막대한 대미 무역흑자(94년, 약 690억 달러)에 있다는 인식이 외환 시장에 팽배함
- (展望) 엔화의 對美 달러 換率은 단기간내 80엔대가 다시 붕괴될 可能性도 있으나 中·長期的으로는 完만한 切下勢를 나타낼 것으로 豫想
 - 엔/달러 환율은 25일 개최된 G-7 회담의 회의적 결과, 예상되는 미·일 자동차 무역 협상의 난항 지속, 환차익을 내기위한 투기 등으로 단기적으로 80엔대가 다시 붕괴될 가능성이 있음
 - 中·장기적으로는 달러화 약세에 의한 미국 무역 수지 호전, 일본의 무역 흑자 감소 노력, 최근 미국의 인플레이 조짐으로 인한 미국 공금리 인상 가능성 등으로 연말에는 85엔대 전후까지 평가 절하될 가능성이 있는 것으로 예상됨
 - 마르크/달러 환율은 유럽통화제도의 안정을 위한 유럽 각국의 환율 정책에 영향을 받아 장·단기적으로 현수준에서 안정세를 나타낼 것으로 예상됨



(이 준 호)