

I. 動向과 展望

1. 國內 金利

- (動向) 시중 금리는 通貨 當局의 資金 還收에 대한 우려와 會社債 發行 物量의 增加로 高水準을 유지하였음
- (展望) 5월 말까지 회사채 발행 物量의 증가로 長期 金利는 상승할 것으로 예상됨(15% 내외)

- (動向) 4월 하순 이후 市中 金利는 高水準을 유지하였음
 - 短期 金利인 콜금리는 4월 하순 이후 부가세 납부(4월 25일, 3조 5,000억)와 한은의 만기 도래분 RP의 전액 회수(5월 8일, 2조 7,000억)등으로 資金 市場의 流動性이 감소되어 14~15%의 고수준을 유지하였음
 - 中長期 金利인 CD 및 회사채 수익률도 15%에 근접하는 고수준을 유지하였음
 - 4월 중순 이후 기업들의 자금 수요가 증가함에 따라 회사채 발행 物量의 증가에 대한 부담과 通貨 還收에 대한 우려로 기관들의 채권 매수세가 부진하여 회사채 및 CD 수익률은 상승세를 지속, 5월 10일 현재 각각 14.75%와 14.82%를 기록함

- (展望) 5월 중반 이후 5월 말까지 회사채 발행 物量이 增加될 것으로 예상됨에 따라 長期 金利는 上昇할 것으로 예상됨
 - 5월 중반 이후 5월 말까지 회사채 수익률은 15%에 근접한 수준을 보일 것으로 예상됨
 - 地自體 選舉로 시중 현금 수요가 증가하여 금융권의 受信高 增加勢가 둔화될 것으로 예상됨에 따라 기관들의 회사채 매수세가 둔화되어 회사채 수익률은 상승할 것으로 보임
 - 한편 5월 회사채 발행 物量은 4월보다 2.6% 증가한 1조 4,654억 원임. 이중 2주차까지(5월 13일)의 발행 物量(일 평균 324억 원)에 비해 3주차(15일~20일)부터 일 평균 600억 원 이상으로 늘어나 중순 이후의 회사채 수익률이 상승할 것으로 예상됨
 - 金融기관들이 CD(양도성 예금증서), CP(기업 어음) 및 개발 신탁 수익 증권 등 短期 高金利 상품 중심으로 자금을 운용할 것으로 예상되어, 長期債인 회사채 수익률의 매수 여건이 상대적으로 위축될 것임

<最近 金利 推移>

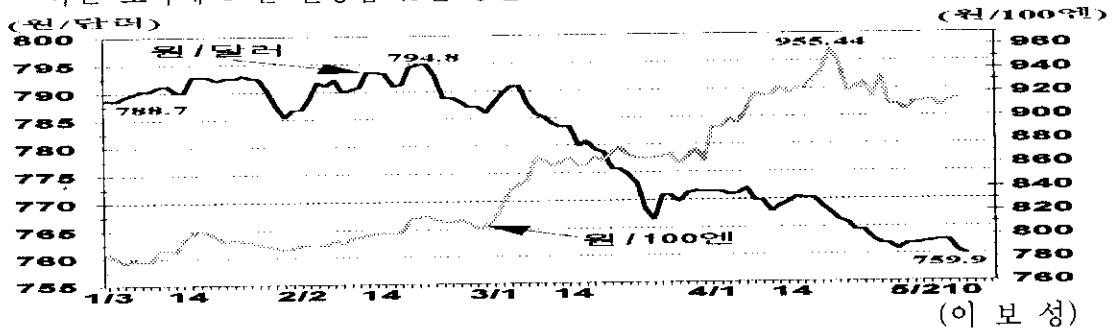
	95.1말	2말	3말	4말	5/4	5/10
콜금리(% , 1일물)	25.00	17.00	12.50	15.00	15.00	14.30
C D (% , 91일물)	16.54	16.50	14.40	14.70	14.70	14.75
회사채(% , 3년물)	15.20	15.45	14.20	14.70	14.84	14.82

(김도균)

2. 圓貨 換率

○ (動向) 5월초 소폭의 切下勢를 보이던 달러화에 대한 원화 換率은 다시 切上勢로 돌아섰고 엔화에 대한 원화 환율은 910원 내외에서 騰落 거듭
 ○ (展望) 달러화에 대한 원화 환율은 5월 중순 이후 輸出 決濟의 集中과 外資 流入의 增加로 달러화에 대한 供給이 증가하면서 切上勢 持續 예상

- (動向) 5월 들어 소폭의 切下勢를 보이던 달러화에 대한 원화 환율은 5월 8일 급속한 切上勢로 反轉되었고 엔화에 대한 원화 환율은 등락을 거듭
 - 5월 10일 달러화에 대한 원화 환율이 759.9원을 기록
 - 92년 1월 7일(759.3원)이후 40개월만에 처음으로 750원대를 기록함
 - 4월 28일 760.9원 → 5월 6일 762.5 → 5월 10일 759.9원
 - 엔화에 대한 원화 환율은 4월말 이후 910원 내외에서 등락을 거듭함
 - 4월 29일 904.2원→ 5월 4일 912.9원→ 5월 6일 908.3원→ 5월 10일 910.1원
- (原因) 달러화에 대한 원화 환율의 切上勢는 외국인 주식 투자 자금이 流入되면서 달러화 공급은 증가한 반면 월초에 집중되던 輸入 決濟 수요가 거의 消盡되어 달러화에 대한 수요는 별로 없는 데에 기인함
 - 멕시코 사태 등으로 위축되었던 국제 금융시장의 불안감 해소와 국내 기업의 성장 잠재력에 대한 외부의 높은 평가 등에 의해 4월 말 이후부터 5월 초까지 외국인의 주식 투자 자금이 약 1.5억 달러 정도 유입되었음
- (展望) 5월 중순 이후 달러화에 대한 원화 환율은 切上勢를 지속할 것임
 - 외국인 주식 투자 한도 확대(12% → 15%, 7월1일부터)와 商業 借款의 허용에 따른 외화 유입에 대한 기대감으로 切上勢는 연말까지 持續 전망(연말 750원)
 - 그러나 무역수지 적자의 확대가 지속될 경우 이것이 절하 요인으로 작용, 연말까지 760원대에서 횡보할 가능성도 존재함
 - 短期的으로는 5월 중순 이후 輸出 決濟의 集中과 외국인 주식 투자 자금의 유입으로 달러화 공급이 증가하여 切上勢 지속 예상
 - 그러나 경기 진정과 무역적자 축소의 일환으로 정부가 발표한 外貨 貸出 縮小策에 따라 기업의 달러화에 대한 수요도 증가할 것으로 예상되어 절상의 폭은 소폭에 그칠 전망이다 (5월 중순 756 ~ 760원대)



3. 株價

- (動向) 證市 規制 緩和 措置와 外國人 投資 限度 擴大 발표에 따라 종합 주가 지수는 876.89p에서 922.05p까지 급상승 후 조정 국면 진입
- (展望) 대내외적인 여건 호전에 따른 투자 심리의 호전이 기대되나, 단기 급등에 따른 부담으로 870-920p대의 조정 장세 예상

(動向)

- 최근 證券 當局은 信用 融資 擴大 등 증시 규제 완화책을 내놓은데 이어 외국인 주식 투자 한도 확대 시기를 조기에 확정 발표하는 등 증시 부양 의지를 보였음. 이후 주식 시장은 상승세로 전환되었으나, 需給 構造 惡化 등의 요인에 따라 다시 下落勢로 반전하였음
 - 규제 완화 조치 등에 따라 은행, 증권 등 소위 대중주의 상승이 돋보인 가운데 주가지수가 연 8일간 42.16p 상승하는 모습을 보여 5월 4일에는 종합 지수가 922.05p에 이르기도 하였음
 - 그러나 需給 構造가 根本적으로 개선되지 않았다는 認識의 擴散, 景氣 好轉 持續에 대한 懷疑, 단기 급등에 따른 差益·경제 매몰의 지속적 出廻에 따라 하향 조정 국면에 돌입하였음
 - 한편, 회사채 수익률은 재상승 기미를 보이고 있지만, 지난 주말 은행들이 기준 마감을 무사히 넘긴 데다 신축적인 통화 관리가 예상되어 시중 資金 사정 의 급격한 악화는 없어 보임

<주식 시장의 주요 지표>

구 분	4월 10일	4월 20일	4월 29일	5월 10일
종합 주가 지수	899.99	908.73	897.00	891.87
고객 예탁금(억원)	21,146	21,022	21,533	21,794
회사채 수익률(%)	14.75	14.70	14.70	14.82

(展望)

- 證市 안정에 대한 政府의 의지 확인, 당국의 伸縮적인 通貨 管理 維持 등 에 의한 투자 심리의 안정세가 기대되는 상황에서, 단기 급등에 따른 부담 으로 870-920p대의 박스권 調整 장세가 예상됨
 - 당국의 증시 부양 의지에도 불구하고 낮은 고객 예탁금 수준(2조 1천억 원)과 14.8%대의 높은 金利, 待期 賣物 壓迫 등의 要因을 고려해 볼 때 당분간 小康 狀態를 보일 듯함
 - 단기 급등에 따른 技術的 反落이 예상되는 상황에서 종합지수 950-960p선의 거래 밀집대(약 3억 8천만주)를 넘기 위한 物量 소화 기간도 필요한 상황임
 - 따라서, 870-920p대의 박스권 조정 장세가 이어질 것으로 전망됨 (백 흥 기)

4. 國際 金利

- (動向) 美·日·獨의 短期金利는 保合勢, 長期金利는 下向勢를 보였음
- (原因) 美 景氣指標 鈍化 현상에 따른 金利 引下 가능성과 달러貨에 대한 白國의 通貨 가치 상승을 抑制키 위한 日·獨의 金利 引下 기대로 3國의 長期金利가 하락
- (展望) 3國 모두 長·短期金利의 下向세가 예상됨

- (動向) 3國의 短期金利들은 保合勢, 長期金利들은 下向勢를 보였음
 - 리보 달러는 4월 21일 이래로 약 6.2%대에 머물고 있으며 리보 엔과 리보 마르크도 5월 3일과 4월 27일 이래로 각각 약 1.4%대와 4.6%대에 머물고 있음
 - 4월 28일과 비교하여 5월 5일 현재 미국 국채(30年)가 가장 높은 하락률(0.32% 포인트)을 보였으며 일본 국채(10年)가 가장 낮은 하락률(0.01% 포인트)을 보였음
- (原因) 美 巨視 經濟 指標의 發表와 이에 따른 各國의 豫測에 基因함
 - 美國의 올 1/4분기 국내총생산(2.8%의 增加率) 및 4월의 失業率(3월 5.5%→4월 5.8%) 등 景氣指標上 鈍化현상이 나타나 長期金利가 하락했음
 - 獨逸 長期金利는 5월초 마르크貨가 달러貨에 대해 強勢를 보이면서 소폭 下落
 - 달러貨에 대한 엔貨의 切上 예상과 5월 初의 시중 日本 金利의 下向으로 인해 日本의 長期金利 소폭 下落하였음
- (展望) 3國 모두의 長.短期 金利 下向이 예상됨
 - 美國 경기 둔화 조짐 및 金融 緩和 政策의 기대감과 소매 판매와 물가지수 발표 결과 예상 등으로 短期金利의 安定勢 유지, 長期金利의 소폭 하락 혹은 관망세 예상됨
 - 美國債 收益率 하락과 자국 通貨의 強勢로 日·獨 國債 수익률 당분간 下向세 유지 전망
 - 獨逸 연방 은행은 경기 부양을 위한 추가적인 金利인하를 示唆
 - 달러화에 대한 엔貨의 強勢를 막으려는 日本 정부의 低金利 政策으로, 日本 長·短期 金利의 下向세가 展望됨

<美國, 日本, 獨逸의 長.短期 金利 推移>

		94.12末	95.1末	95.2末	95.3末	95.4末	95.5.10						
短期 國際 金利	LIBOR US\$ (3個月)	6.500	6.313	6.250	6.250	6.188	6.063	長期 國際 金利		95.3末	95.4.28	95.4末	95.5.9
	LIBOR Yn (3個月)	2.438	2.313	2.313	2.875	1.438	1.375		美國國債 (30年)	7.43	7.34	7.34	6.94
	LIBOR DM (3個月)	5.250	5.063	5.125	4.750	4.563	4.563		日本國債 (10年)	3.67	3.41	3.41	3.32
									獨逸國債 (10年)	7.37	7.02	7.02	6.88

(김 찬 진)

5. 國際 換率

- (動向) 최근 83엔대에서 強保合勢를 보이던 엔貨 환율은 美日 자동차 협상이 결렬되면서 5월 8일 이후 82~83엔 수준으로 소폭 切上되었음
- (展望) 엔貨 환율은 美日간의 貿易 紛爭이 원만히 해결되면서 완만한 切下勢를 보일 것으로 전망됨(연말 85엔 수준)

- (動向) 최근 83엔대에서 強保合勢를 보이던 엔貨 환율은 美日 자동차 협상이 결렬되면서 5월 8일 이후 소폭 切上되었음
 - 지난달 20일 이후 5월 5일까지 엔/달러 환율은 이틀간(4월 25일과 28일)을 제외하고는 줄곧 83엔대에서 안정적인 움직임을 보였음
 - 그러나 美日 자동차 협상이 결렬(5월 5일)되면서 5월 5일 83.95엔이던 엔화 환율이 8일에는 82.88엔으로 하락하였다가, 5월 9일 현재 83.40엔을 기록
 - 한편, 마르크貨 환율도 자동차 협상 결렬의 여파로 5일의 1.3740마르크에서 8일에는 1.3687마르크로 切上되었음
- (焦點) 美日 자동차 협상 결렬과 엔/달러 환율
 - 美日 자동차 협상의 결렬은 기본적으로 엔貨 가치의 상승 요인으로 작용
 - 94년 미국의 對日 무역적자는 657억 달러이었으며, 이 중 3분의 2에 해당하는 440억 달러가 自動車 및 同部品 분야에서 발생
 - 따라서 자동차 부문의 무역 역조를 해소하기 위한 통상 협상의 결렬은 미국의 對日 무역적자가 앞으로도 지속될 것임을 의미
 - 이러한 미국의 對日 무역적자는 엔貨 가치를 상승시키는 요인임. 또한 무역적자 해소를 원하는 미국은 엔高를 용인·유도하는 환율정책을 구사할 것임
 - 물론 양국간의 貿易 紛爭이 격화되고, 그 결과 일본의 수출이 막대한 피해를 입을 경우 엔貨 가치는 크게 하락할 수도 있으나 그 가능성은 매우 적음
 - 자동차 협상의 결렬에도 불구하고 엔貨 가치 상승폭은 소폭에 그치고 있음
 - 이는 外換 市場에서 이미 협상이 결렬될 것으로 예상되고 있었기 때문임
 - 또한 장기적으로는 이번의 자동차 협상 결렬에 따른 貿易 紛爭(미국의 對日 무역 보복과 일본의 WTO 제소)이 원만히 해결되리라는 전망이 깔려 있음
- (展望) 엔貨 환율은 貿易 紛爭이 원만히 해결되면서 완만한 切下勢를 유지할 것으로 전망됨(연말 85엔 수준)
 - 貿易 紛爭의 격화가 특히 일본에게 큰 타격이 되리라는 점에서 이번의 紛爭은 일본의 적당한 양보를 통해 원만히 해결되어 나갈 것으로 예상됨
 - 美 證券 市場의 호조, 멕시코 경제의 호진, 독일 정책 금리의 추가 인하 가능성 등도 달러 가치를 상승시키는 요인으로 작용할 것임 (이 영 수)