

I. 最近 經濟 動向과 展望

1. 景氣 概觀

- (動向)
 - (産業 活動) 생산, 소비, 투자와 관련한 産業 活動이 다소 둔화되고 있는 가운데 수출은 계속 호조를 보이고 있음
 - (對外 與件) 엔低 현상 및 세계 경제 회복 지연 등으로 對外的 與件이 惡化되고 있음
- (展望)
 - 輸出이 점점 가파른 증가세를 보이고 있으며, 특히 8월에는 39.6%에 이르고 있음을 감안할 때, 活況 基調는 연말까지 지속될 전망
 - 경기 정점 이후를 대비한 기업들의 設備投資 축소 움직임과 엔低 효과 등에 기인한 輸出 鈍化 등으로 내년도 經濟成長率은 다소 둔화될 것으로 전망됨

下半年 및 96年 經濟 展望

産業 生産, 國內 機械 受注 등 산업 활동 둔화로 경기 정점이 가시화

- 생산, 소비, 투자 등과 관련한 産業 活動이 점차 둔화되면서 景氣 頂点이 가시화되고 있는 가운데 수출은 계속 호조를 보이고 있음
 - 산업 생산 증가율이 차츰 둔화되고 있으며, 內需用 消費財 出荷도 2월을 정점으로 증가세가 급감하고 있음
 - 93년 하반기 이후 높은 증가세를 보이던 國內 機械 受注額도 2/4분기 이후 둔화세가 지속되고 있음
 - 전월비 경기 선행 지수 증가율도 4월을 정점으로 둔화되고 있으며 특히 7월 들어 감소세로 반전되었음
 - 수출은 2월 이후 7개월 연속 30% 이상의 급증세를 보여, 경기 호조세를 뒷받침하고 있음

對外的 경제 여건이 다소 악화될 우려

- 최근의 對外 環境 變化도 수출에 크게 의존하는 우리 경제에 유리하지 않게 작용할 것으로 보임
 - 9월 12일 이후 엔貨 환율이 100엔 대를 넘어서는 등 「엔低 현상」이 심화되고 있음
 - 美國 및 아시아 開途國 경기의 둔화는 세계 교역 증가세를 둔화시킬 것으로 보임

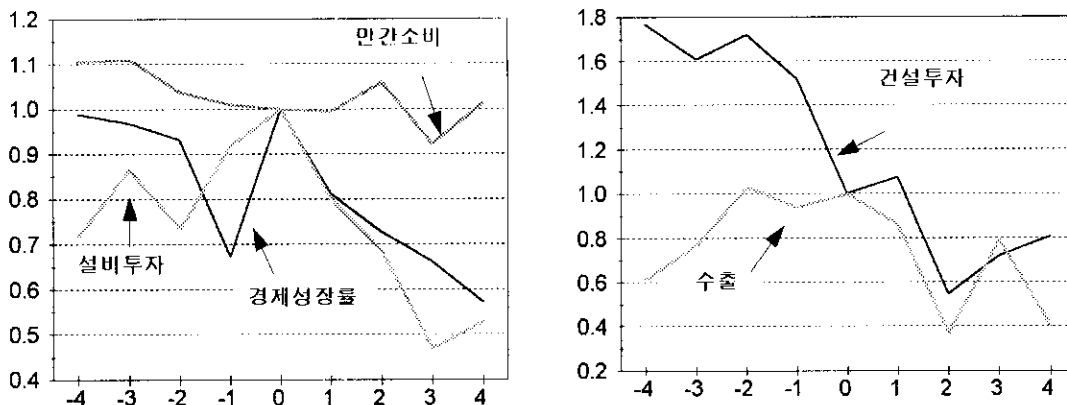
수출을 중심으로
연말까지 好況 基
調 유지

- 對内外 與件이 전반적으로 악화되고 있지만 景氣 變動의 主要 要素인 수출이 호조세를 유지하고 있음을 감안할 때, 연말까지는 活況 基調를 유지할 수 있을 것으로 전망됨
 - 올들어 수출 증가세가 점점 가파라져서 8월에는 통관 기준으로 전년 동월비 39.6%의 높은 증가세를 보여, 향후 경기 활황 기조의 유지는 충분할 것으로 예상됨
 - 엔低에도 불구하고 연말까지 수출에 악재를 줄 요인은 없을 것으로 전망됨

設備投資와 輸出
增加勢의 둔화로
내년도 경제성장
률이 다소 둔화될
전망

- 내년도에는 設備投資와 輸出이 둔화되면서 經濟成 長率이 다소 둔화될 것으로 전망됨
 - 80년대 이후 세 차례의 경기 하강기를 살펴볼 때, 설비투자와 수출의 둔화가 가장 큰 특징이었음
 - 설비 부족의 해소, 경기 하강기를 대비한 기업의 설비 확장 축소, 수출에 대비한 施設財 輸入 등의 감소로 설비투자는 큰 폭으로 둔화될 전망임
 - 엔低 효과가 연말부터 가시화될 것으로 보이며, 미국과 아시아 개도국의 경기 둔화 등으로 내년도 수출 증가세가 주춤할 것으로 예상됨

<80년 이후 경기 정점(84.1/4, 88.1/4, 91.1/4) 전후의 경제 지표 비교>



주: 1) 80년 이후 세 차례의 경기 하강기 값들의 평균임
 2) 가로축의 0은 경기 정점을, 음의 값은 경기 정점 전분기들을, 양의 값은 경기 정점 후의 분기들을 나타냄
 3) 세로축은 경기 정점에서의 값을 1이라 할 때의 상대적 크기를 나타냄

내년도 民間消費와 建設投資는 소폭 둔화세를 보일 것으로 예상됨

- 내년도의 民間消費와 建設投資는 소폭의 둔화세를 보일 것으로 예상됨
 - 88년과 91년의 경기 하강기에 민간소비는 오히려 증가세가 커지는 양상을 보였는데, 이것은 소비가 경기 후행적임을 보여주는 것임
 - 최근의 소비가 안정적임을 감안할 때, 내년의 경기 하강기에도 민간소비가 큰 폭으로 둔화되지는 않을 것으로 예상됨
 - 설비투자 축소에 따른 공장 건설 감소, 지속적으로 확대되고 있는 未分讓 아파트(8월말 현재 15만호) 등으로 건설투자가 둔화세를 보일 것이나 내년도에 각 지자체의 지역 개발 사업 및 정부의 사회간접자본 관련 투자의 본격 추진으로 둔화폭은 크지 않을 것으로 전망됨

(전 민 규)

< 95년 하반기 및 96년 경제 전망 >

		94	95			96	
			상반기	하반기	연간		
경제 성장	경제성장률(%)	8.4	9.8	8.1	8.8	7.6	
	민간소비(%)	7.4	8.4	8.1	8.2	7.9	
	고정투자(%)	11.7	14.0	9.8	11.7	8.2	
	건설투자(%)	4.6	8.2	7.3	7.7	7.4	
	설비투자(%)	23.3	22.0	13.2	17.2	9.1	
대외 거래	수출	억 달러	960	583	658	1,241	1,426
	(통관기준)	증가율(%)	16.9	33.4	25.8	29.3	14.9
	수입	억 달러	1,023	653	691	1,344	1,512
	(통관기준)	증가율(%)	22.1	37.8	25.6	31.4	12.5
	수출입차(통관, 억 달러)		-63	70	-33	103	-86
	무역수지(억 달러)		31	-42.9	-19	-61	-43
경상수지(억 달러)		-47	-57.9	-36	-94	-77	
가격 지표	물가	소비자물가	6.2	4.7	4.7	4.7	5.2
	(기간 평균,%)	생산자물가	2.8	5.0	4.8	4.9	2.9
	환율	₩/\$	788.7	756.1	770	770	765
	(기말)	¥/₩	99.8	84.8	99	99	95
	회사채 수익률(기말)		14.3	14.7	12.7	12.7	12.3

2. 國內 經濟

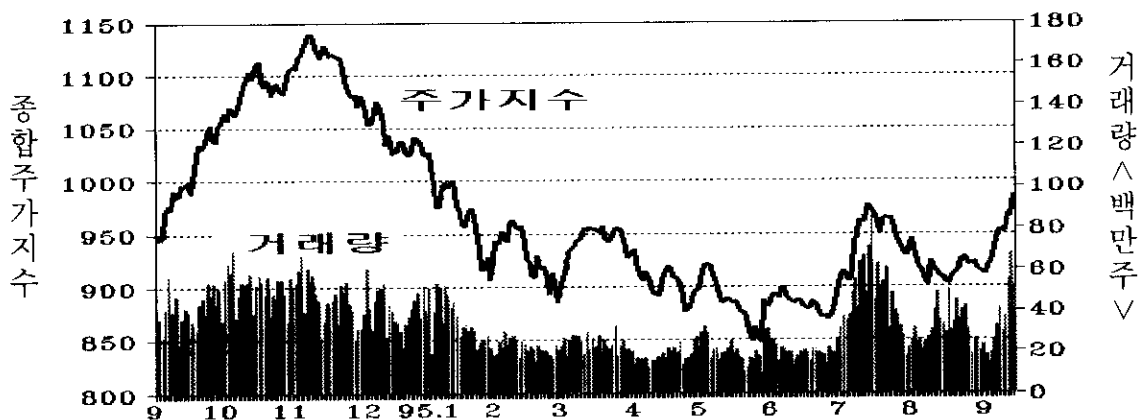
○ (動向) 金融 所得 綜合 課稅 발표를 계기로 급상승한 주식 시장은 9월 21일 1012.29p를 기록한 후 조정을 지속하여 9월 25일 현재 985.20p를 보임

○ (展望) 10월의 주식 시장은 경기 정점 논쟁과 엔화 약세로 위축됐던 투자 심리 등 일련의 악재가 희석되고, 기관 투자자들의 본격적인 장세 개입으로 需給 構造의 개선과 함께 대세 상승 기조를 이어갈 전망이다

金融 所得 綜合 課稅와 株價

주가는 금융 소득 종합 과세 발표를 계기로 급상승후 조정을 보이고 있음

- (動向) 주식 시장이 金融 所得 綜合 課稅 발표를 계기로 과세 회피형 자금의 유입에 대한 기대감으로 상승세를 시현후 조정을 보이고 있음
 - 9월의 주식 시장은 금융 소득 종합 과세 실시 발표를 계기로 과세 회피형 자금의 증시 유입에 대한 기대감으로 급상승을 보여 9월 21일 종합 주가 지수 1,012.29p 를 기록한 후 경계 매물의 출회로 조정을 지속하여 9월 25일 현재 985.20p를 보임
 - 지수의 급상승에도 불구하고 상승 종목수는 의외로 적은 수준으로 일반 투자자들의 체감 지수는 낮아 거품 장세의 성격이 짙은 시장 모습임
 - 현 장세는 시중 유동 자금이 아직 주식 시장으로의 유입이 본격화되고 있지 않은 가운데 顧客 預託金이 2조 8천억 원대에서 정체되어 있고, 金利의 재상승 가능성도 배제할 수 없는 상황으로 일시적인 조정 장세는 불가피할 것으로 보임



수급 구조의 개선이 기대되는 상황임

- (需給 構造) 10월중 信用 滿期 物量이 부담스러운 상황이나 종합 과세 회피형 자금의 유입과 기관 투자자의 장세 개입으로 需給 構造의 개선이 기대됨
 - 금융 소득 종합 과세안에 의하면 정기 예금 증서(CD), 기업 어음(CP)의 賣買 差益도 금융 소득 종합 과세 대상에 포함됨에 따라, 오는 10월부터 연말까지 시중 유동성 자금중 4조 4천억 원 가량의 과세 회피형 자금이 주식 및 전환 사채 시장으로 유입될 것으로 예상되며, 이들 자금은 연말로 갈수록 집중될 것으로 보임
 - 10월중 신용 만기 물량이 집중될 것으로 알려지고 있어 다소 부담스러운 상황이나 일본계 펀드 2억 5천만 달러(1천 9백억 원), 외수 펀드 1억 5천만 달러(1천 1백억 원) 정도가 매수 대기중이며, 지난 2개월간 순매도에 치중했던 기관 투자자들도 자산 운용에 대한 재구성의 여력이 생김에 따라 신규 매입에 본격 가세할 전망으로 수급 구조의 개선이 기대됨

10월의 주식 시장은 대세 상승 기조를 이어갈 전망이다

- (展望) 10월의 주식 시장은 수급 구조의 개선으로 대세 상승 기조를 이어갈 전망이다
 - 고객 예탁금의 증가세가 정체를 보이고 있고, 단기 급상승에 따른 差益 實現 賣物에 따라 조정 기간이 필요할 것임
 - 하지만 수급 상황의 개선 여지가 뚜렷한 만큼 향후 장세에 대한 기대감이 큰 상황임
 - 종합 과세 회피형 자금과 외국인 자금의 유입 정도에 따라 금융 장세도 기대해 볼만한 것으로 예상됨
 - 따라서, 970~990p대의 조정 기간을 거친 후 10월초 기관 투자자들의 본격적인 장세 개입과 함께 본격적인 주가 1,000p대를 보인 후 연말까지 대세 상승 기조를 이어갈 전망이다 (한 상 완, 백 흥 기)

<株式 市場의 主要 指標>

구 분	8월31일	9월11일	9월20일	9월25일
종합 주가 지수	914.06	950.98	1009.47	985.20
고객 예탁금(억 원)	25,423	25,261	29,553	28,388
회사채 수익률(%)	12.98	13.11	12.70	12.73
거래량(만 주)	2,296	2,907	4,462	2,626
對美 달러 엔貨 환율	99.15	99.25	102.79	99.90

3. 海外 經濟

- (動向) 한때 104엔臺까지 上昇하였던 엔貨 換率이 지난 9월 21일 98엔臺까지 下落하였음
- (原因) 미국의 2/4分期 貿易赤字가 深化되었다는 發表와 최근 달러貨가 過大 評價되었다는 심리의 擴散
- (展望) 일본의 外換市場 介入에도 불구하고 달러貨 價値의 큰 폭의 上昇을 기대하기는 어려울 것으로 豫想되어 年末까지 97~102엔臺를 중심으로 騰落을 거듭할 것으로 展望됨

美 달러貨 價値 上昇勢 鈍化

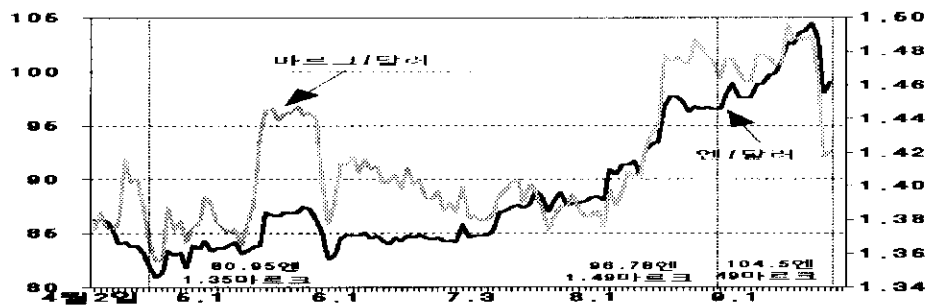
98엔臺까지 急落
하였던 엔/달러
換率, 소폭 上昇

- (動向) 9월 19일 104엔대까지 上昇하였던 엔/달러 환율이 21일에는 98엔臺까지 下落하였음
 - 지난 19일 104.5엔을 기록하였던 엔/달러 換率이 21일 98.05엔까지 下落하였으나 일본 中央銀行의 介入에 힘입어 26일 현재 100엔臺로 회복
 - 최근 다이와 은행의 금융사고는 국제 외환 시장에 큰 영향을 미치지 않고 있음
 - 마르크貨도 19일 1.489마르크에서 21일 1.4175마르크를 기록하며 초강세를 나타내었음
- (原因) 달러화 가치 下落의 原因은 미국의 貿易赤字 深化, 달러貨가 過大 評價되었다는 心理 확산, 일본의 대규모 景氣 浮揚策 발표 등임

< 달러화 환율 추이 >

(엔/달러)

(마르크/달러)



미국의 貿易赤字 증가, 일본의 景氣 浮揚 策 발표, 독일 마르크貨의 強勢 등이 달러 貨 弱勢 要因으로 작용

- 최근 美 상무부는 미국의 2/4分期 貿易赤字가 436억 달러를 기록하여 지난 60년 이후 分期別로는 최고치를 기록하였다고 발표
 - 7월중 貿易赤字도 115억 달러를 기록하는 등 貿易赤字의 증가세가 지속되고 있음
 - 美 국제경제연구소(IIE)의 버그스텐(F. Bergsten) 소장은 현재 증가하고 있는 미국의 經常收支 赤字를 改善하기 위해서는 엔/달러 換率이 90엔 수준으로 調整되어야 한다고 주장하였음
- 일본 정부가 14조 엔(94년 일본 GNP의 약 3%)에 달하는 대규모 경기 부양책을 발표하였음
 - 약 90%에 달하는 12조 8천억 엔이 公共投資에 사용될 예정으로, 일본 정부의 강력한 景氣 浮揚 意志가 나타나 엔貨 강세 요인으로 작용
- 유럽단일통화 論議가 부진함에 따른 안전통화로서의 마르크貨 強勢 現狀에 엔貨가 동반 上昇하는 경향도 있었음

○ (展望) 年末까지 97~102엔臺를 中心으로 騰落을 거듭할 것으로 展望

年末까지 97~102엔 臺를 中心으로 騰落 전망

- 엔/달러 換率은 당분간 일본 中央銀行의 介入에 힘입어 완만한 上昇勢를 나타낼 것이나 달러貨 弱勢 要因과 強勢 要因이 혼재되어 있어 큰 폭의 변화는 없을 것으로 展望됨
- 달러貨 弱勢 要因
 - 미국 貿易赤字의 지속적인 증가
 - 일본 경기 대책의 경기 부양에 대한 期待感
 - 미국과 일본의 金利差 縮小 可能性
- 달러貨 強勢 要因
 - 일본 은행의 지속적인 外換市場 介入
 - 최근 발표된 일본의 경기 대책에 경기 침체의 주원인인 일본 金融市場 침체에 대한 부양책이 缺如되어 있음 (이 준 호)