

I. 國內外 經濟 概觀

- (各 機關의 經濟 展望) 총선 결과가 여당의 善戰으로 나타남에 따라 국내 경제에 대한 낙관론이 확산되고 있음
- (問題點) 물가 상승 압력 증가, 경기 양극화 심화, 경상수지 적자 폭 확대, 노사 관계 불안이 향후 안정 성장의 걸림돌로 작용할 것임
- (政策 課題) 국내 경제가 안정적 성장 기조를 유지해 나가기 위해서는 물가 안정을 바탕으로 국내 경제의 경쟁력을 키워 나가는 데 경제 운용의 초점을 맞추어야 할 것임

總選 後 經濟 展望과 政策 課題

總選 후 올해 국내 경제에 대한 樂觀論이 확산

- (各 機關의 96年 經濟 展望) 총선 후 각 기관들은 올해 국내 경제가 당초 예상한대로 7%대의 성장률을 무난히 달성할 것으로 전망함
 - 이는 총선 결과가 여당의 善戰으로 나타남에 따라 선거 전에 예상하였던 정국 불안에 의한 경기 하강 요인이 소멸한 데 따른 것임
 - 또한 수출이 세계 경제의 성장세 지속 예상에 따라 10%대의 꾸준한 증가세가 유지될 것이 전망되고, 이에 따라 설비투자의 급감 우려도 불식되고 있기 때문임
 - 더욱이 정부의 공공 투자 확대에 의해 건설투자도 7% 내외의 성장률이 유지될 것으로 예상됨
 - 여기에 민간소비는 경기후행적 성격, 소비자 할부 금융 제도 도입 등에 의해 경기 하강기에도 불구하고 7%대의 증가세를 유지할 것으로 전망됨
- (問題點) 물가 상승 압력, 경기 양극화 심화, 경상수지 적자 폭 확대, 노사 관계 불안이 향후 안정 성장의 제약 요인으로 작용할 것임

물가 불안, 양극화 심화, 경상수지 적자 확대, 노사 불안 조짐 등 안정 성장의 制約 要因은 상존하고 있음

- 풍부한 시중 유동성, 재정 지출 조기 집행, 공공요금 인상, 해저리 현상에 의한 농산물가 불안 예상 등에 의해 경제 내 물가 상승 압력 상존
- 한편 재정 지출의 조기 집행은 하반기 정부의 경기 활성화 대책을 무력하게 하여 건설투자의 급감과 이에 따르는 경기 냉각을 발생시킬 수 있음
 - 3월까지의 재정 집행률이 작년 같은 기간에 비해 1.6%포인트 상승
- 경기 둔화 속에서도 2월까지 중화학 공업은 13.1% 성장, 경공업은 0.3% 감소
- 시장 개방 확대, 수입 소비재 수요 증가, 무역의 수지 적자 증가 등에 의해 경상수지 적자폭은 정부 예상보다 커질 전망
- 민주 노총의 본격 활동, 「제삼자 개입」, 「복수 노조」를 허용하는 노동법 개정 등에 의해 노사 관계가 악화될 우려가 발생

안정적 경제 성장을 이루기 위한 最大 政策 課題는 노사 관계 안정과 금리의 하향 안정화임

- (政策 課題) 향후 국내 경제가 안정적인 경제 성장 기조를 유지해 나가기 위해서는 물가 안정을 바탕으로 국내 경제의 경쟁력을 키워 나가는 데 정책 운영의 焦點을 맞추어야 할 것으로 판단됨
 - 이를 위해서는 서비스 부문의 물가 상승을 효과적으로 억제하는 한편,
 - 경상수지 적자에 기초한 적정 환율 내에서 원화 환율을 운용하고,
 - 일본, 대만과 같은 경쟁국 수준으로까지 금리 수준의 하향 안정화 정책을 추진해 나가야 할 것임
 - 금리의 하향 안정화는 투자 촉진을 유발하여 경기 활성화 대책이 될 뿐만 아니라
 - 기업의 금융 비용 부담을 완화시켜서 대외 경쟁력 강화 요인으로 작용하고

- 국내외 금리차를 축소함으로써 대량의 해외 자본 유입을 억제하여 무리한 원화 절상을 막는 역할을 함
- 또한 노사 안정을 통해 경제 내 생산력을 극대화할 수 있도록 경제 논리에 의해 노동 관련 법과 제도를 정비해 나가야 함
- 종합적으로 볼때 국내 경제는 저부가가치 노동집약적 산업에서 고부가가치 자본 집약적 산업으로, 高費用·低效率 체제에서 低費用·高效率 체제로의 이행을 보다 빠르게 추진해 나가야 할 것으로 보임

(유 병 규)

< 주요 기관의 96년 경제 전망 >

(억 달러, %)

	1995	1996		
		HRI	KDI	KIET
국내총생산	9.0	7.2	7.5	7.2
민간소비	7.9	7.3	7.1	7.2
설비투자	15.9	7.3	8.0	7.8
건설투자	9.9	6.8	7.7	7.3
수출(통관,증가율)	1,252(30.4)	1,453(16.1)	1,409(14.3)	1,449(15.9)
수입(통관,증가율)	1,351(32.0)	1,528(13.1)	1,422(11.1)	1,528(13.1)
경상수지	-88	-70	-65	-73
소비자물가	4.7	4.7	4.0	4.4

Ⅱ. 經濟 指標 포커스

1. 輸出 産業의 物流費 過重

- (現況) 우리 나라 수출 산업의 물류비 부담률은 16.5%에 달할 뿐만 아니라 그 부담이 계속 높아 지고 있어 수출 경쟁력의 심각한 저해 요인으로 나타남
- (原因) 도로 운송에 대한 지나친 의존과 자동화의 미비가 높은 물류비의 주요 원인으로 지적되고 있음
- (對策) 공동복합물류체제의 구축이 필요하며 이를 위해 정부와 기업의 다각적인 노력이 요구됨

수출액 대비 16.5%에 달하는 물류비 부담은 우리 나라 수출 경쟁력에 심각한 저해요인이 되고 있음

- (現況) 수출 산업의 과도한 물류비 부담은 수출 경쟁력의 심각한 저해 요인으로 지적됨
 - 한국무역협회가 720개 수출 기업을 대상으로 실시한 물류비 조사에 따르면 95년 우리 나라 수출액 대비 물류비 비중은 16.5%로 나타남
 - 이는 미국의 7%, 일본의 11%보다 상대적으로 매우 높은 수준임
 - 이에 따라 수출 산업의 물류비는 93년 132억 달러에서 95년에는 206억 달러로 크게 증가하였음

< 수출산업의 물류비 부담 >

(억 달러, %)

	93	94	95
물류비	132	155	206
수출액 대비 물류비 비중	16.0	16.1	16.5

- 일반적으로 경공업과 1차 산업의 물류비 부담이 중공업보다 큰 것으로 나타남
- 이는 중공업 시설이 주로 해안에 위치하고 자체적인 물류 체제를 갖추고 있어 물류비 절감에 보다 좋은 조건을 지니고 있기 때문인 것

으로 파악됨

< 수출산업 업종별 물류비 부담 (%) >

1차산업, 경공업				중공업			
농수 산	플라 스틱	전기 전자	섬유	화학	일반 기계	철강	자동 차
19.4	17.6	17.0	16.5	17.0	15.5	14.4	12.0

화물차 운송에 대
한 높은 의존도와
도로 정체는 물류
비 과다의 주요 원
인임

○ (原因) 화물차 운송에 대한 지나친 의존과 도
로 정체가 물류비 과다의 주요 원인임

- 물류의 지나친 도로 의존은 운송 지연 및 운송
료 상승의 주요 원인이 되고 있음
- 수출 기업들도 도로 정체에 의한 운송 시간
과다, 컨테이너 육상 운송료의 지나친 부담을
주요한 문제점으로 지적함
- 해상 운송 부대 요금 및 보세 장치 보관료의
인상 그리고 포장 작업의 높은 인력의존도도
물류비 상승의 주요 원인으로 나타남

선진형 공동복합물
류체제의 구축을
위해 정부와 기업
의 지속적인 노력
이 요구됨

○ (對策) 도로 운송에 대한 의존도를 줄이고 자
동화·정보화를 통한 효율성 극대화에 보다
많은 노력이 필요함

- 철도, 항만, 도로를 연결하는 복합물류체제를
구축하여 운송 부담을 분산하여야 함
- 물류 기반 시설의 확충, 정보망의 구축을 통해
모든 운송 수단을 통합 관리하여 물류 체제의
효율성을 극대화 하여야 함
- 표준화를 보다 확대하여 하역·포장의 자동화
를 추진하여야 함
- 자체적인 물류 시설 개선이 어려운 기업들은
동종 산업간 공동 물류 체제를 구축하는데 노
력하여야 함
- 정부는 재원 부족을 극복하기 위해서 민자 유
치에 보다 적극적인 노력을 해야함

(이 태 열)

2. 總選後 株價 上昇

- (動向) 沈滯를 거듭하던 주식 시장이 總選後 政局 安定에 대한 기대감으로 급상승을 보인후 조정을 거쳐 4월 24일 현재 종합주가지수 956.61p를 기록
- (展望) 주식 시장은 일단 沈滯 局面에서 벗어나 대세 상승 국면으로 진입할 가능성에 대한 기대감을 갖게함. 하지만 단기 急上昇에 대한 調整은 불가피할 것으로 보여 종합주가지수는 950~970p를 전후한 騰落이 이어질 것으로 전망됨

總選後 株式 市場의 基調 變化

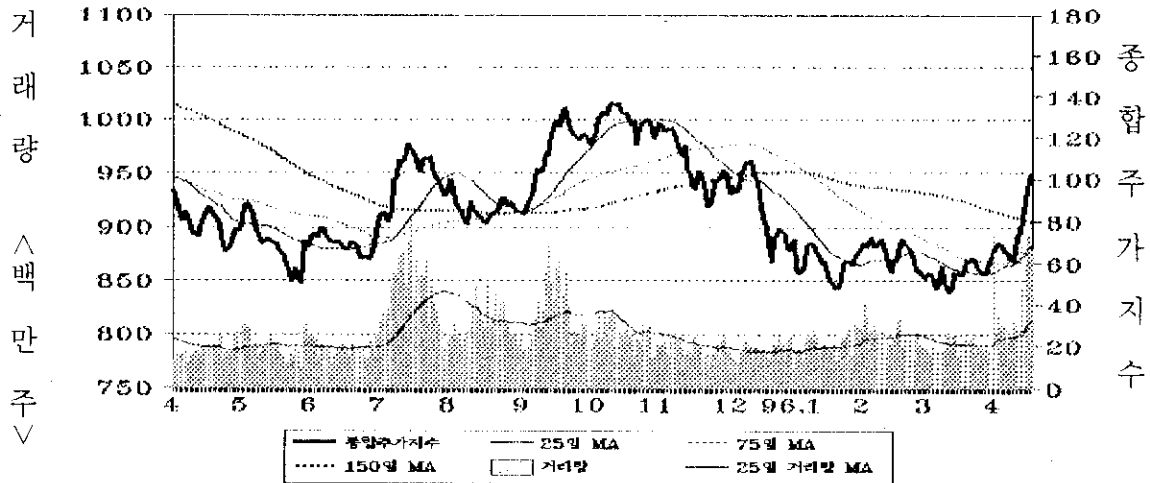
주가는 정국 안정에 대한 기대감으로 급상승을 보였음

- (動向) 주식 시장이 총선 후 시장내외적인 여건의 호조로 상승세를 보였음
 - 총선 이후 주가는 연일 급등세를 보여 4월 24일에는 연중 최고치인 956.61p를 기록하였음
 - 이는 총선 직전인 4월 10일 869.17p와 비교하여 90p 가까이 상승한 것임
 - 거래량도 연중 최고인 6~7천만 주 수준으로 지난 4월 1일 외국인투자한도 확대시의 약 4천만 주보다 많음
 - 이에 따라 95년 11월부터 장기 하락 추세를 보이던 증시가 대세 상승 국면으로 진입할 가능성에 대한 기대감이 높아지고 있음

주가의 급등 원인은 시장내외의 여건 호전이 이루어졌기 때문임

- (背景) 주가의 급등 원인은 시중 자금 사정, 경기, 정치적인 측면의 세가지로 나누어볼 수 있음
 - 시중 자금 사정은 정부의 신축적인 통화 정책과 저금리 정책에 의하여 통화 공급이 넉넉해 비교적 풍부한 편임
 - 경기 위축 우려의 불식
 - 96년 경제 성장률은 7.2% ~ 7.6% 수준일 것으로 전망되어 경기의 연착륙 가능성이 높아지고 있음
 - 정치적인 측면에서 보면 여당의 안정적 국회 의석 확보와 여야 영수 회담 개최 등으로 정국 안정에 대한 기대감이 높아졌음

- 한미 정상 회담에서 남북한과 중국, 미국의 4자간 회담 제의로 남북한 긴장 완화 분위기가 대두됨



수급 상황의 호전이 지속되고 있음

- (證市 與件) 고객예탁금, 시중 자금 사정 등 수급 상황은 호전된 상황임
 - 시장의 매수 여력을 나타내는 고객 예탁금은 총선 직전 2조 3,000억 원 수준에서 꾸준히 증가하여 23일 현재 3조 원을 넘어선 상태임
 - 정부는 신축적 통화 관리를 지속할 것으로 알려짐
 - 통화는 4월중에 M₂ 증가율을 14.5%로 유지하기로 하여 전년 동기의 통화 증가율 16.7%보다 2.2%p가 낮으나 증가액은 1조 3,000억 원 규모로 전년 동기보다 많음. 따라서 정부의 통화 공급량은 충분한 것으로 분석됨
 - 금리의 하향 안정 기조는 유지될 전망이다
 - 한은은 오는 23일부터 시중은행의 지급준비율을 현행 9.5%에서 7.5%로 2%p 낮추었음
 - 이에 따라 증가하게 될 약 3조 원의 통화는(현재 지급준비금 잔액 13조 2,000억 원) 통화안정증권으로 흡수할 예정임. 이는 시중은행의 통안증권 이자 수입으로 수익성이 보전되어 금리 인하 여력이 증가하게 됨

단기 급상승에 따른 조정 장세가 예상됨

- 이에 반해 동화은행 등 3개 장외등록은행의 직상장 등 정부의 신규 공급 물량 확대 발표가 부담이 되고 있음

○ (展望) 급상승에 따른 조정 장세가 예상됨

- 정부의 신축적인 통화 정책으로 시중 유동성은 넉넉할 전망이며 금리의 급등을 우려할 필요는 없을 것으로 보임. 따라서 증시 회복이 조기에 가시화될 가능성이 높음
- 장세 구조가 양호하게 지속되고 있음
 - 증시 내의 잠재 수요를 보여주는 고객 예탁금의 증가세는 꾸준한 반면 신용 잔고는 4월15일 이후 완만한 증가세를 보임
- 그러나 현장세를 대세 상승이라고 단정하기는 아직 이룸
 - 정부의 물량공급확대 계획이 투자심리를 위축시키고 있어 조정이 의외로 길어질 가능성이 있음
 - 고객 예탁금의 증가 추세와 이에 수반한 신용잔고의 증가 현상이 나타나면 이는 대세 상승의 신호로 보아도 될것이나 그렇지 않으면 이번 급등이 일회성으로 끝날 가능성도 배제할 수 없음
 - 4월 하반기까지는 단기 급등에 따른 매물 부담으로 950~970p 수준에서 조정을 보일 전망이다

<株式 市場의 主要 指標>

구 분	3월20일	3월30일	4월10일	4월24일
종합 주가 지수	870.0	874.20	869.20	956.61
거래량(만 주)	2,436	1,514	3,175	4,623
고객 예탁금(억 원)	20,441	20,086	24,812	30,611 ¹⁾
회사채 수익률(%)	11.75	11.44	11.23	10.67

주 1) 4월 23일 기준

(백 홍 기)

3. 달러貨 強勢 原因 및 展望

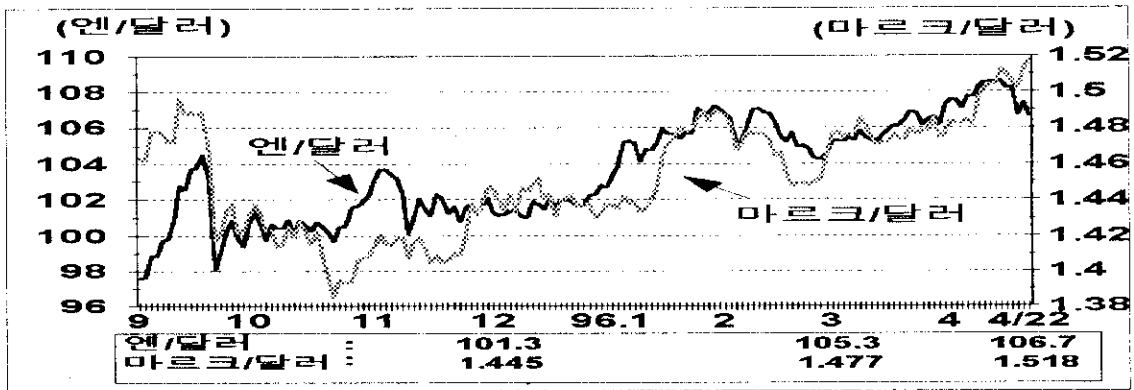
- (動向) 최근에 들어서 美國 달러貨 價値가 獨逸의 마르크貨 및 日本의 엔貨에 대해서 強勢를 보이고 있음
- (原因) 美國 景氣는 完연한 회복세를 보이고 있는 반면에 獨逸 景氣는 침체에 빠져 있고 日本 景氣도 회복세가 부진한 것이 주요 原因임
- (展望) 금년중 달러貨는 불투명한 獨逸 景氣의 회복 可能性으로 마르크貨에 대해서 持續的인 強勢가 豫想되고 엔貨에 대해서는 상반기중 強勢 持續 후 하반기에 다소 下落할 展望이나 대체로 安定勢를 維持할 것임

달러貨, 마르크貨 및 엔貨에 대해 急騰勢 나타냄

- (動向) 연초에 急騰하다가 2월에 다소 下落하였던 달러貨 價値는 3월초부터 서서히 上昇하여 최근에 들어서 다시 급격한 強勢를 나타내고 있음

- 이러한 달러貨 強勢는 4월 22일에 마르크貨에 대해 14개월만에 최고치인 1.518마르크를 기록하였고 엔貨에 대해서도 4월 15일에 2년 2개월만에 최고치를 更新하면서 108.60엔까지 急騰하였음

<엔/달러와 마르크/달러 換率 推移>



美國 景氣와 獨·日 景氣의 회복 정도의 차이가 原因

- (原因) 美國 景氣와 獨·日 景氣의 회복 정도의 차이가 달러貨 價値 上昇의 근본 原因임

- 獨逸은 경기 침체로 금년 1/4분기에 -0.5% 내외의 마이너스 성장을 보일 것으로 추정됨에 따라 4월

獨逸은 景氣 침체
持續으로 政策 金
利를 引下 하였음

日本 역시 景氣 회
복이 豫想보다 부
진한 편임

- 18일에 재할인 금리와 롬바르트 금리를 각각 0.5% 포인트씩 인하한 2.5%와 4.5%로 조정하였음
- 이러한 정책 금리의 인하가 결정되기 전에 형성되었던 금리 인하 기대가 달러貨 强勢의 原因임
- 전반적으로 완만한 회복세를 보이고 있는 日本 景氣 역시 2월에 3.3%를 기록한 실업률 문제, 주택 금융전문회사의 처리 문제와 같은 약재가 남아 있어서 美國과의 금리 격차가 좁혀지지 않고 있음
- 이러한 美·日간의 금리 격차는 日本의 회계 연도 결산이 끝난 3월말을 전후하여 달러貨 표시 자산으로의 자본 이동을 촉진함으로써 엔貨에 대한 달러貨 가치 上昇의 原因이 되었음
- 또한 4월초의 韓半島 위기감 조성이 동북아 정세의 불안정을 초래함에 따라서 단기적으로 달러貨 需要를 증대시켰음

<美·日間 金리차 推移>

	(%)				
	94년 1월말	94년 12월말	95년 6월말	95년 12월말	96년 4월 22일
단기 金리차	1.13	4.06	4.81	5.13	4.86
장기 金리차	2.70	3.28	3.93	3.05	3.46

주 : 1) 단기 金리차는 3개월물 리보 달러와 리보 엔의 차임
2) 장기 金리차는 30년물 國채 金리(미국)와 10년물 國채 金리(일본)의 차임

美國 景氣는 뚜렷
한 회복세를 보이
고 있음

- 반면 美國 경기는 소비 심리 회복과 고용 수준의 증대 등 급격한 회복세를 보이면서 달러貨 强勢에 대한 외환 시장의 기대가 증폭되었음
- 美國 政府는 獨·日의 경기 회복이 자국 경제의 건실한 성장을 위해 필요하다는 판단 아래 어느 정도의 달러貨 上昇은 용인하고 있음

○ (展望) 금년중 달러貨는 마르크貨와 엔貨에 대해서 대체로 强勢를 유지할 것으로 展望됨

- 마르크貨에 대한 달러貨의 가치는 금년내 지속적

달러貨는 금년중
마르크貨에 대해서
지속적인 强勢가
豫想됨

엔貨에 대해서는
상반기 중에는 지
속적인 强勢를 보
이다가 하반기에는
다소 下落 豫想

인 강세가 예상되어 연말에는 1.55~1.60마르크 정
도에 이를 것으로 예상됨

- 獨逸은 유럽 통화 통합(EMU)을 위해서 긴축 재
정이 불가피하므로 경기 浮揚의 유일한 대안인
금리 인하 정책을 유지할 수밖에 없을 것임
- 수출 경쟁력의 회복을 위해서는 마르크貨의 추
가적인 切下가 필요하다는 認識이 지배적임
- 경제적인 상황이 극히 불안정한 유럽에서 안전
통화로서의 마르크貨 수요 증대로 달러貨 가치
가 조기에 弱勢로 돌아설 가능성도 배제할 수
없으나 이 경우에도 獨逸 정부의 시장 개입이
예상되어 달러貨의 급락은 없을 것으로 전망됨
- 상반기 중에는 日本 景氣의 완전한 회복이 힘들
것이고 日本의 무역흑자 감소세와 美國의 재정적
자 감소세 등이 지속될 전망이어서 엔貨에 대한
달러貨 가치는 110엔까지의 상승도 可能할 전망임
- 日本 景氣의 본격적인 회복으로 인한 美·日 간 금
리차 축소와 지나친 달러貨 상승을 막기 위한
美國 政府의 시장 개입 등이 예상되는 하반기에
는 달러貨 가치가 다소 하락할 전망임
- 그러나 적절한 수준의 달러貨 强勢에 대해서는
각국의 공감대가 형성되어 있으므로 106~107엔
대에서 안정세를 보일 것으로 전망됨 (김 재 칠)

<96년 엔/달러, 마르크/달러 환율 전망>

(기말 기준, 단위 : 엔, 마르크)

예측기관	95년		96년 4월 22일		96년 상반기		96년 하반기	
	엔	마르크	엔	마르크	엔	마르크	엔	마르크
Financial Times	103.43	1.44	106.7	1.52	111.50	1.55	110.60	1.53
Merrill Lynch					105.00	1.55	110.00	1.60
WEFA					105.60	1.51	108.00	1.58
HRI					110.00	1.50	107.00	1.56

자료 : Financial Times, Currency Forecaster, 1996.3

Merrill Lynch, Currency and Bond Market Trends, 1996.3

WEFA, Foreign Exchange Rate Outlook, 1996.3

주 : 1) 95년은 연말 기준 실적치, 96년 상반기와 하반기는 각 기관의 기말 기준 전망치임

2) HRI의 전망 시기는 96년 4월이고 다른 기관의 전망 시기는 96년 3월임