

## 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<br>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<br>산   | 플라<br>스틱 | 전기<br>전자 | 섬유   | 화학   | 일반<br>기계 | 철강   | 자동<br>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

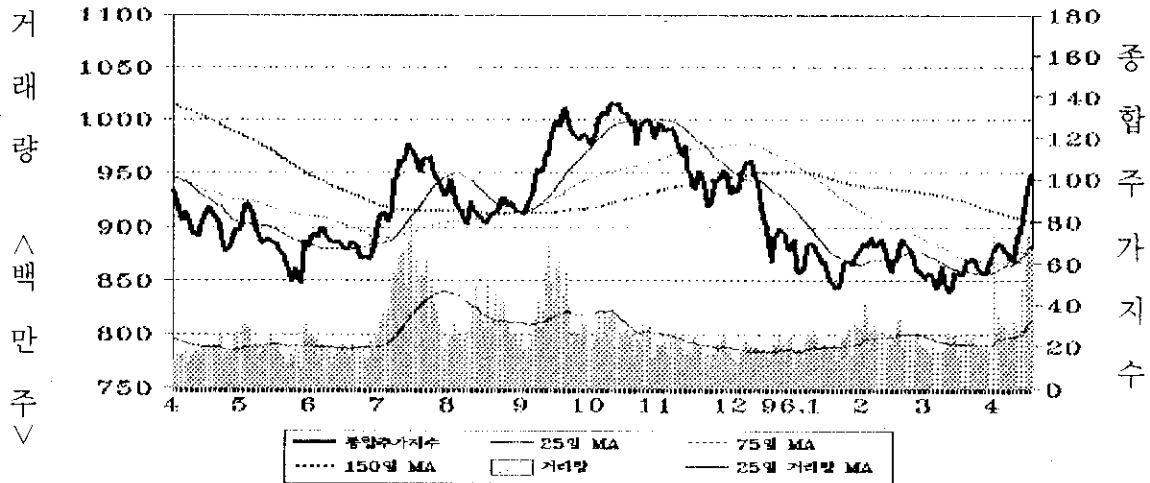
주가는 정국 안정에 대한 기대감으로 급상승을 보였음

- (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 M<sub>2</sub> 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

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

단기 급상승에 따른 조정 장세가 예상됨

- (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 신용 잔고의 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 <sup>1)</sup> |
| 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

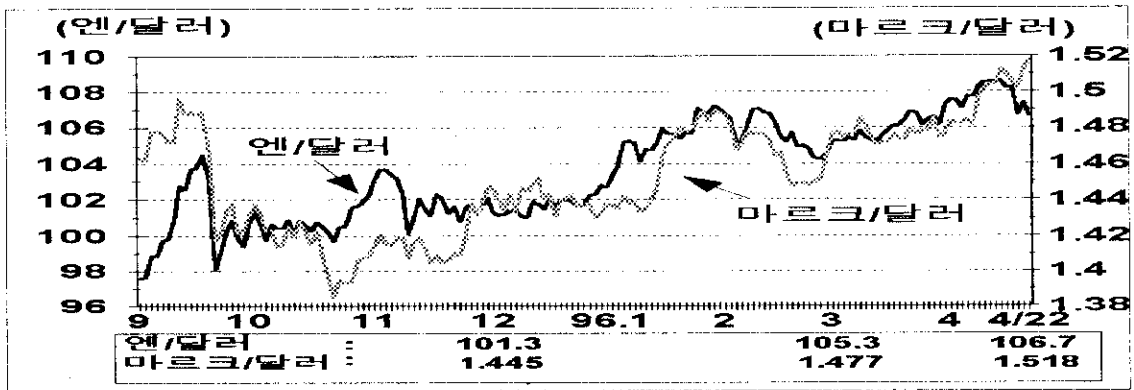
- (動向) 최근에 들어서 美國 달러貨 價値가 獨逸의 마르크貨 및 日本의 엔貨에 대해서 強勢를 보이고 있음
- (原因) 美國 景氣는 完연한 회복세를 보이고 있는 반면에 獨逸 景氣는 침체에 빠져 있고 日本 景氣도 회복세가 부진한 것이 주요 原因임
- (展望) 금년중 달러貨는 불투명한 獨逸 景氣의 회복 可能性으로 마르크貨에 대해서 持續的인 強勢가 豫想되고 엔貨에 대해서는 상반기중 強勢 持續 후 하반기에 다소 下落할 展望이나 대체로 安定勢를 維持할 것임

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 強勢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 차입  
2) 장기 金리차는 30년물 國채 金리(미국)와 10년물 國채 金리(일본)의 차입

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 強勢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 強勢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