

## I. 國內外 經濟 概觀

### 1/4分期 經濟 實績 評價와 下半期 展望

- (1/4分期 經濟 實績) 1/4분기 國內 經濟는 설비 투자의 증가율이 크게 하락하였는데도 수출 증가세가 지속되고 공공 部門의 투자가 증가함에 따라 7.9%의 성장률을 기록하였음
- (問題點) 經濟 部門별 성장률의 부조화, 政府 主도의 建設 投資 增加가 問題점으로 나타남
- (下半期 展望) 연저 現象에 의한 수출 부진, 經濟 여건의 불투명에 의한 企業의 설비투자 의욕 저하, 政府 部門 投資 여력 소진에 의해 하반기 經濟는 침체세를 나타낼 것으로 전망됨

1/4분기 經濟성장 ○ (經濟 實績) 96년 1/4분기 國內 總생산 增加율은 당  
 률 7.9% 기록 초 예상치였던 7.4% 보다 높은 7.9%를 기록함

- 이는 수출이 높은 증가세를 유지하였고 政府 소비와 建設 投資가 크게 늘었기 때문임
- 수출은 중화학공업 產品의 꾸준한 증가에 의해 96년 1/4분기에 작년의 25.2%와 비슷한 21.3% 기록
- 政府 소비는 지방자치제 실시에 따른 지방 政府의 기능 확대에 예년 수준보다 2 배 이상 높아졌음
- 建設 投資는 사회간접자본 部門에서 크게 증가하여 지난해 1/4분기보다 2.4%p 높은 10%의 증가율을 나타냄

성장 구조는 취약 ○ (問題點) 예상보다 높은 성장률에도 불구하고 성장  
 구조면에서는 취약성을 내포함

- 첫째, 經濟 전체의 조화로운 성장이 이루어지지 않았음
- 製造業 中에서 중화학 工業은 10.8%의 높은 성장률을 기록하였으나, 경공업은 2.0%의 負의 성장률을 나타냄
- 둘째, 설비투자와 수출보다 소비와 建設투자가 상대적

으로 높이 성장하였음

· 올 1/4분기 건설투자의 성장기여율이 95년 1/4분기의 14.9%에서 24.4%로, 민간소비는 49.9%에서 53.6%로 상승

- 셋째, 건설업이 민간 부문보다는 정부 예산의 조기 집행에 따른 공공 부문의 건설 투자 증대에 의해 높은 성장세를 유지하였음

하반기 경기는 침체될 전망

○ (景氣 展望) 2/4분기와 하반기 국내 경기는 1/4분기보다 침체될 것으로 전망됨

- 이는 1) 엔저 현상에 의한 수출 부진 지속, 2) 경기 하강과 新大企業 정책 등에 의한 기업들의 설비투자 실현을 저조, 3) 공공 부문의 투자 여력 소진에 의해 건설투자 증가세 약화가 예상되기 때문임
- 그러나 연간 성장률은 1/4분기의 높은 성장률에 의해 7.2%를 기록할 것으로 전망됨

소비자 물가 상승률은 5%대 전망

○ (物價 上昇) 한편, 96년 소비자물가 상승률은 정부 목표선인 4.5%보다 높은 4.9~5.0% 수준이 될 전망이다

- 이는 해거리 현상 등에 의한 농축수산물 가격 상승, 공공 요금 및 서비스 요금 인상, 휘발유·담배에 대한 교육세 부과 등에 따르는 비용 상승 요인이 있기 때문임

경상수지 적자는 95억 달러로 확대

○ (經常收支 赤字 擴大) 2/4분기 이후에도 수출 부진과 무역외 수지 적자 확대가 지속될 것으로 보여 경상수지 적자는 95억 달러 수준에 이를 것으로 전망

- 특히 무역외수지 적자가 기술 용역 대가 지급 증가, 해외 여행 자유화에 의한 여행 경비 지출 증가, 무역 규모 및 대상국 증가에 의한 운송비 부담 증대 등에

의해 2/4분기 이후에도 큰 폭의 적자 양상을 떨 것으로 보임 (유 병 규)

< 96년 1/4분기 경제 실적과 전망 >

(억 달러, %)

	1995년			1996년				
	상반기	하반기	연간	1/4	2/4	상반기	하반기	연간
국내총생산	9.8	8.2	9.0	7.9	6.7	7.3	7.0	7.2
민간소비	8.4	7.5	7.9	7.5	7.3	7.4	7.2	7.3
설비투자	21.5	11.1	15.9	4.3	6.0	5.2	7.0	6.1
건설투자	8.3	11.3	9.9	10.0	7.1	8.6	6.5	7.6
경상수지	-59.9	-28.3	-88.2	-41	-31	-72	-23	-95
소비자물가	3.1	4.7	4.7	2.2	3.7	3.7	4.9~5.0	4.9~5.0

주: 국민계정은 전년동기대비 증가율, 소비자물가는 전년말대비 증가율

海外 景氣 概觀

- (世界 景氣 綜合) 先進國 경기는 작년과 비슷한 2% 정도의 성장이 예상되고 開發國 또한 健實한 성장세를 지속할 것으로 보여 금년 世界 景氣는 작년에 비해 다소 높은 성장세를 보일 것으로 展望됨
- (美國 景氣 動向) 美國에서는 1/4분기의 성장률이 2.3%를 기록한데 이어 최근 발표된 고용 指標 등이 경기 회복세를 강하게 시사하고 있음
- (美國 景氣 展望) 하반기에는 경기가 다소 하강할 것이나 민간 수요에 牽引된 상반기 중의 성장세로 인하여 금년 전체적으로는 2%대의 健實한 성장이 豫想됨

世界 景氣 綜合

- (綜合) 금년 世界 景氣는 당초 예상보다 다소 下向

世界 景氣는 今年  
에도 健實한 성장  
이 豫想됨

조정되기는 하였지만 작년보다 높은 성장률을 기록할 展望임

- 先進國은 유럽 경기 전망의 대폭 하향 조정으로 당초 전망보다는 다소 下向 조정되었으나 日本 경기의 회복세에 힘입어 지난해와 비슷한 성장 전망
- 開途國도 中南美권의 성장세에 힘입어 健實한 성장세 지속 전망

<96년 世界 景氣 展望>

(%)

	95년	96년
세계	2.7	3.4(3.7)
선진국	2.1	2.1(2.4)
구소련·동구	-4.5	2.2(2.1)
아시아 신흥 공업국	7.8	7.0(7.0)
중남미	2.7	3.4(3.9)

자료 : WEFA, *World Economic Outlook*, 1996.5

주 : ( )는 WEFA의 2월 전망치임

美國 景氣

美國 景氣, 뚜렷한  
회복세

○ (動向) 美國은 今年 1/4 분기의 前분기 對比 실질 성장률이 2.3%를 기록한데 이어 最近에 발표된 指標에서도 경기 회복세를 시사하고 있음

고용, 선행지수, 건축 등의 持續的인 好調勢가 美國 景氣 회복세를 나타냄

- 美國은 今年 1/4 분기의 前분기 對比 실질 성장률이 2.3%를 기록한데 이어 고용, 선행지수, 건축 등이 호조를 보이는 데다 물가는 여전히 안정세를 보이고 있어서 회복세가 뚜렷함
  - 5월의 비농업 부문 고용자 수가 4월에 비해 348,000명이 증대하여 今年 들어 5월까지 월평균 222,000명이 추가 고용됨에 따라 95년의 월평균 185,000명 추가 고용보다 크게 개선되었음
  - 2월과 3월에 각각 1.3%와 0.3% 상승하였던 경기 선행 지수는 4월에도 전월 대비 0.3% 상승하였음
  - 건설 지출도 2월에 1.7%가 감소한 이후 3월과 4

월에 각각 2.4%와 1.4% 증대하여 호조세 지속  
 · 4월에 생산자 물가 지수와 소비자 물가 지수 등 물가 지표는 에너지 가격 상승에도 불구하고 각각 전월 대비 0.4% 상승에 그쳤는데 에너지 가격이 안정됨에 따라 안정세 지속 예상

금년 美國 景氣는 2%대의 健實한 성장세가 豫想됨

○ (展望) 연착륙에 성공한 것으로 평가받는 美國 景氣는 향후 금리 상승세와 달러貨 강세가 持續될 경우 다소 下降할 가능성도 있으나 현재의 指標로 볼 때는 健實한 成長이 豫想됨

완만한 상승세가 豫想되는 美國 시장 금리

- 92년 이후 높은 성장세를 지속하던 美國 景氣가 95년 하반기에 下降하면서 금리도 下降했었으나 최근 들어 景氣 회복세가 본격화되면서 시장 금리는 상승하고 있음

<美國 금리 및 환율 추이>

(%, 엔/달러)

	94년말	95년 6월말	95년말	96년 3월말	96년 6월 12일
연방기금금리	5.500	6.000	5.500	5.250	5.250
재할인율	4.750	5.250	5.250	5.000	5.000
국채	7.870	6.615	5.943	6.680	7.200
리보 달러	6.500	6.059	5.625	5.473	5.609
엔/달러 환율	99.58	84.70	103.40	107.28	109.08

주: 1) 연방기금금리는 미국 중앙은행의 목표 금리 기준임  
 2) 국채 금리는 30년물 기준이며 리보 달러 금리는 3개월물 기준임

달러貨는 전반적으로 强勢 持續 豫想

· 향후 정책 금리의 인상 여부는 불투명하나 시장 금리의 완만한 상승세는 불가피할 것임  
 - 현재 109엔대를 기록하고 있는 엔貨에 대한 달러貨의 가치는 日本 景氣 회복세가 본격화될 하반기에는 다소 下降할 전망이나 107엔대 내외를 유지할 전망이어서 전반적인 달러貨 강세는 유지될 듯  
 · 현재 소비와 투자 심리가 높은데다 대통령 선거를 앞둔 美國 政府가 금리의 급격한 인상은 피할 가능성이 커서 하반기에 예상되는 시장 금리

하반기에는 景氣가 다소 下落할 것이나 금년 전체적으로는 2%대의 健實한 成長이 豫想

의 상승이 소비와 투자에 미칠 영향은 미약할 것임  
 · 美國 내에서도 105엔~107엔 정도의 환율은 美國 商品의 수출 경쟁력을 크게 저해하지 않는다는 의견이 지배적임  
 - 금리 상승세와 달러貨 강세로 인한 소비, 투자, 수출의 미약한 감소가 하반기 경기를 다소 下落시키더라도 상반기의 경기 호조에 따라 금년 전체적으로는 2%대의 건실한 成長이 예상됨

(김 재 철)

<美國 主要 經濟 指標>

(%, 10억 달러)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
실질 GDP 成長률	-1.0	2.7	2.2	3.5	2.0	2.1	2.3
실업률	6.8	7.5	6.9	6.1	5.6	5.6	5.9
소비자 물가 상승률	4.2	3.0	3.0	2.6	2.8	2.6	2.5
경상수지	-7.4	-61.5	-99.9	-151.2	-152.9	-125.5	-123.2

자료 : WEFA, *OECD Monthly Monitor*, 1996.5

주 : 1) 실질 GDP 成長률과 소비자 물가 상승률은 전년 대비 증가율임  
 2) 1996년과 1997년은 WEFA의 전망치임

## II. 經濟 指標 포커스

### 1. 物價 上昇 壓力 加重

- (現況) 5월까지 소비자 물가 상승률은 전년말 대비 3.5%에 이르러 95년도의 3.1%를 넘어서고 있음
- (下半年 物價 壓力) 96년 하반기 물가는 공공 요금과 농수축산물에서 상승 압력이 높을 전망이다
- (展望) 96년 물가는 정부 억제 목표인 4.5%를 상당히 넘어설 것으로 전망됨

96년 5월의 소비자 물가는 95년에 비해 높은 수준으로 나타나고 있음

- (現況) 96년 5월까지 소비자 물가는 전년말 대비 3.5%로 나타나 95년 수준을 초과하고 있음
  - 96년도 물가 억제 목표는 95년 연평균 물가 상승률과 동일한 4.5%이지만 96년 5월 현재 전년말 대비 물가 상승은 3.5%로 나타나 95년 5월의 3.1%를 추월하고 있음
  - 96년도 5월 물가는 95년에 비해 서비스 부문에서 낮은 수준으로 나타나고 있으나 농수축산물 및 공업 제품에서는 높게 나타나고 있음
    - 공공 요금의 인상이 인위적으로 연기된 점을 감안한다면 96년 5월까지의 물가는 95년에 비해 상당히 높은 수준임

< 전년 말대비 5월 상품별 물가 상승률 비교 (95, 96년도)>

	전체 물가	농수축산물		공업 제품					서비스			
		곡물	곡물 이외	식료품	섬유	가구 내구재	출판물	기타 공업제품	집세	공공요금	개인서비스	외식
1995년 5월	3.1	2.2	2.5	1.7	0.6	0.0	10.7	2.8	1.8	6.8	5.5	2.6
1996년 5월	3.5	5.5	4.7	2.7	0.7	0.2	11.5	2.5	1.4	5.6	4.5	3.0

96년도 하반기 물가 압력은 공공 요금과 농수축산물 을 중심으로 95년 에 비해 높게 나타 날 것으로 보임

- (下半年 物價 壓力) 96년도 하반기 물가는 공공 요 금과 곡물을 제외한 농수축산물에서 상승 압력이 95년에 비해 심할 것으로 전망됨
  - 95년도 5월이후의 물가는 곡물을 제외하고 대체로 안정적인 수준을 유지함
    - 농수축산물 항목에서 곡물이 차지하는 비중이 30% 미만에 불과해 5월 이후 농축수산물 전체 물 가는 4.2% 하락함
  - 96년도 하반기 물가는 공공 요금(버스, 철도, 상수도 등)의 인상과 7월로 예정된 담배, 휘발유에의 교육세 부과로 서비스와 일부 공업 제품에서 상승 압력이 높을 것으로 전망됨

< 1995년도 5월 이후의 물가 상승률 >

전 체	농수축산물		공업 제품					서비스			
	곡물	곡물 이외	식료 품	섬유	가구 내구재	출판 물	기타 공업 제품	집세	공공 요금	개인 서비스	외식
1.6	12.0	-7.2	4.6	0.7	-0.7	1.4	2.5	2.1	2.7	4.7	3.0

주 : 수치는 5월 대비 12월 물가 상승률

96년도 물가는 정 부의 억제 목표치 인 4.5%를 상당히 넘어설 것으로 전 망됨

- (展望) 96년도 상승률은 정부의 억제 목표인 4.5% 를 상회하는 4.9~5.0% 정도로 전망됨
  - 96년 5월 이후의 물가 상승을 전년말 대비로 0%로 가정하여도 96년도 연평균물가 상승률은 이미 4.5% 에 이르고 있음
  - 96년 5월 이후의 물가 상승이 95년도 동기간과 같이 안정된 추이를 나타낸다 하여도 96년 연평균 물가 상승률은 5.0%가 될 것임
    - 하반기 농수축산물가격이 95년과 같이 하락하지 않을 경우, 연 0.13%p의 추가 물가 상승 요인이 발생하여 물가는 5%를 넘을 것으로 예측됨
  - 따라서 96년 물가 상승률은 연평균 4.9~5.0%이하로 억제하기는 어려울 것으로 전망됨

(이 태 열)



## 2. 輸出 商品 構造의 偏重化

- (現況) 올 1/4분기 전체 수출액에서 10大 輸出 商品이 차지하는 比重이 56.3%를 기록하여 우리나라의 수출이 극소수 상품에 지나치게 의존하고 있는 것으로 나타남
- (問題點) 관련 상품의 世界 景氣 下降이나 國際 價格 下落이 있을 경우 전체 수출이 크게 위축될 수 있음
- (對策) 수출 상품 구조의 다원화를 통해 수출 위험을 분산시키고 산업의 균형 발전을 꾀해야 함

올 1/4분기 전체 수출액에서 10大 輸出 商品의 비중이 56.3%나 됨

○ (現況) 올 1/4분기 전체 수출액에서 10大 輸出 商品<sup>1)</sup>이 차지하는 비중이 56.3%나 되어 수출 상품 구조가 지나치게 일부 상품에 偏重되어 있는 것으로 나타남

- 올 1/4분기 반도체, 자동차 등 10대 수출 상품의 수출액은 179.1억 달러로 전체 수출액 318.3억 달러의 56.3%를 차지하였음
- 이는 95년 1/4분기 전체 수출액 중 10대 수출 상품이 차지했던 비중 51.0%에 비해 상승한 것임
- 특히 반도체와 자동차 등 상위 2개 품목이 전체 수출의 26.7%를 차지하는 극심한 편중 현상을 보였음

관련 상품의 世界 景氣나 국제 가격이 하락할 경우 전체 수출이 크게 위축될 수 있음

○ (問題點) 관련 상품의 世界 景氣가 급속히 둔화되거나 국제 가격이 하락할 경우 전체 수출이 크게 위축될 수 있음

- 올 4월중 수출 증가율이 26개월만에 한자리 수인 5.5%로 급락한 것은 반도체, 자동차 등 輸出 主力 品目の 수출 부진에 기인함
- 지난해 220억 달러의 수출 실적을 기록한 반도체의 경우 올들어 국제 가격 하락으로 통상산업부

1) 10대 수출 상품은 96년 1/4분기를 기준으로 半導體, 自動車, 船舶, 人造纖維織物, 石油化學 製品, 金屬鑄, 컴퓨터, 衣類, 鐵鋼板, 映像機器를 말함

의 목표치인 307억 달러에서 50~60억 달러의 차질이 예상됨

- 결국 반도체라는 한 품목의 부진이 최근 무역수지 적자의 가장 큰 요인이 되었다고 볼 수 있음

산업의 균형 발전을 이루는 構造 改善이 요구됨

- (對策) 수출 상품 구조의 다양화를 통해 수출 위험을 분산시키고 산업의 균형 발전을 이루어야 함
  - 일본의 경우 다양한 수출 상품 구조를 통해 수출 대국을 실현하였음
  - 대만이나 아세안 국가들은 수출 상품의 다양화를 꾸준히 추진하여 수출 상품 편중도가 점차 하락하고 있음
  - 중국의 경우도 80년대 초반에는 수출 상품의 편중화 현상이 심했으나 현재에는 우리나라 정도의 수준으로 낮아졌음

(임 병 수)

<10大 商品의 輸出 比重>

(억 달러, %)

	95. 1/4	96. 1/4
반도체	39.1 (14.9)	61.5 (19.3)
자동차	18.9 (7.2)	23.5 (7.4)
선박	8.1 (3.1)	15.3 (4.8)
人造纖維織物	16.1 (6.1)	14.6 (4.6)
석유화학製品	14.4 (5.5)	14.3 (4.5)
金屬鑛	3.5 (1.3)	12.4 (3.9)
컴퓨터	8.4 (3.2)	11.4 (3.6)
의류	9.3 (3.6)	8.8 (2.8)
鐵鋼板	8.9 (3.4)	8.8 (2.8)
영상기기	6.9 (2.6)	8.5 (2.7)
합계	133.6(51.0)	179.1(56.3)

자료 : 「무역 동향」 각호, 한국 무역협회

주 : ( )안은 전체 수출액에서 차지하는 비중임

3. 調整期에 접어든 海外直接投資

- (動向) 최근 기업의 해외투자가 건수와 금액면에서 뚜렷한 감소를 보이고 있으며, 특히 4월중 대기업을 1-4월중 대비 투자규모가 전년 동월에 비해 50%이상 축소되었으나 아직까지 특기할 만한 구조적 사실을 지적하기는 어려움
- (90年代의 性格 變化) 90년대 들어 급증 양상을 보인 해외투자는 최근 투자지역의 多邊化, 첨단·고부가 업종으로의 주도업종 변화 등 구조조정 양상을 보이고 있음
- (政策的 含意) 정부는 국가경쟁력 제고를 위한 전략으로 해외직접투자를 적극 활용하는 한편 국내 산업 고도화와 해외투자의 사회적 비용 최소화를 통해 산업공동화를 방지하는데 역점을 두어야 할 것임

4월중 해외직접투자 건수 및 금액면에서 작년 동월대비 23%감소

- (動向) 최근 기업의 해외투자가 뚜렷한 감소를 보이고 있으나 아직까지 특기할 만한 구조적 사실을 지적하기는 어려움
  - 4월중 기업들의 해외직접투자 허가 건수 및 금액에서 작년 동월 대비 각각 23% 감소했음
  - 대기업을 허가 건수는 증가 추세를 이어왔으나 금액면에서는 감소하여 건당 투자규모가 50%이상 축소되었음

<해외직접투자 허가 추이>

(백만 달러)

	1995				1996			
	4월중		1-4월중		4월중		1-4월중	
	건수	금액	건수	금액	건수	금액	건수	금액
총허가	139	383	525	1,325.5	107	294.5	559	1,805.1
대기업	36	318	166	1,029.8	52	222	260	1,449.3

자료 : 한국은행

- 감소 원인이 구조적인 데 있는 것은 아니며, 기업의 해외투자가 이미 상당 부분 실행된 데 따른 일

기업의 투자스케줄  
조정에 따른 일시  
적 정체현상

시적 정체 현상으로 판단됨

- 전년 동월 대비로는 감소를 보였으나 전년 동기 (1~4월) 대비로는 34건, 4억 7천 9백만 달러가 증가한 것으로 나타나, 아직 특기할 만한 구조적 사실을 지적하기는 어려움
- 기업들이 90년대 이후 대규모로 행한 해외투자의 실행 효과를 재검토하고 수익성 위주로 해외투자를 실행하려는 신중한 움직임을 최근 보이고 있음

투자지역 다변화,  
침단·고부가 업종  
으로 주도 업종 전  
환

○ (90年代의 構造 變化) 90년대 들어 급증 양상을 보인 해외투자는 최근 투자지역의 다변화, 침단·고부가 업종으로의 주도 업종 변화 등 구조 조정 양상을 보이고 있음

- 중남미, 동유럽, 인도 등지의 투자 수요가 증가함에 따라 동남아, 중국의 비중이 상대적으로 감소하여 투자 지역이 다변화되는 경향을 보이고 있음
- 개도국의 경제성장 및 기업의 글로벌 전략에 따라 섬유·의복 등 低賃 활용형 투자에서 자동차·전자 등 침단·고부가 업종으로 주도 업종이 점차 바뀌고 있음

국가 경쟁력 제고  
전략으로 적극 활  
용

○ (政策的 含意)

- 정부는 물류 비용 급등, 통상 마찰 등 국내 생산·수출의 장애물을 해소하고 세계 경제의 통합화 경향 속에서 국가 경쟁력을 제고시키는 전략으로서 해외 직접투자를 적극 활용해야 할 것임
- 따라서 산업공동화 우려로 해외투자를 지나치게 제한하기 보다는 국내 산업의 고부가가치화 및 기술 집약화를 도모하고 해외투자에 따른 사회적 비용을 최소화하는 데 역점을 두어야 할 것임

(이 용 우, 김 연 호)