

I. 國內外 經濟 概觀

1. 下半年 이후 經濟 展望과 課題

- (96年 下半年 展望) 96년 하반기는 수출과 투자 부진의 지속에 의해 상반기의 7.3%대보다 낮은 7%의 성장률을 나타낼 전망이다
- (97年 展望) 97년 역시 경기 하강 국면이 지속되어 성장률은 96년과 유사하거나 다소 낮은 6.9~7.2%대를 기록할 것으로 전망됨
- (課題) 환율과 금리 안정을 통해 수출과 투자를 활성화시키는 데 주력해야 함

하반기 성장률은
상반기보다 낮은
7% 전망

- 96년 하반기 경제 성장률은 상반기의 7.3%보다 낮은 7.0% 수준이 될 전망
 - 엔저 영향과 주요 수출품의 국제가 하락 현상의 지속으로 수출 부진
 - 투자 역시 지난 94, 95년의 생산 능력 확대와 재고 누적에 의해 증가세 약화 현상 지속
 - 소비는 경기 둔화로 증가세 약화
 - 경상수지는 수출 둔화에도 불구하고 경기 하강에 의한 수입 수요 감소로 적자 폭 축소
 - 소비자 물가는 공공 요금 인상등에 의한 물가 상승 요인에 의해 4.9~5.0% 수준을 기록할 전망

97년 성장률은 96
년과 유사하거나
더 낮아질 전망

- 97년 국내 경제는 6.9~7.2%대의 성장률을 기록할 전망
 - 경기 하강 지속과 재고 조정 그리고 大選에 의한 경제 여건 불투명으로 투자 증가세 약화 지속
 - 경기 하강과 자산 시장 경기의 부진에 의해 민간 소비 증가세는 약화
 - 수출은 세계 경기 회복과 엔저 현상의 약화 전망에 의해 96년보다는 증가세가 소폭이나마 상승할 전망
 - 반면 수입은 경기 둔화 지속에 의해 증가세가 약화
 - 무역외수지는 대외 개방 확대로 대외 활동이 증가함에 따라 큰 폭의 적자 수준을 유지할 전망
 - 이에 따라 경상수지 적자는 96년보다 소폭 개선된 85~105억 달러 수준이 될 것으로 전망

- 수출 증가세의 점진적 회복과 SOC 투자 확대 등이 실현될 경우에 97년 국내 경기는 하반기부터 상승 국면으로 진입하여 96년과 유사한 7.2% 내외의 성장률을 기록할 전망
- 그러나 일본 경기의 회복이 미약하여 엔저 현상이 지속되고, 경제 정책의 혼선으로 SOC 투자 등의 추진이 미흡할 경우에는 97년 성장률은 6% 대에 머물 가능성이 높음
- 한편 시중 금리는 경기 약화에 의한 자금 수요 증가세의 둔화와 정부의 금리 안정 의지에 의해 97년엔 10% 내외로 하락할 전망
- 원화 환율은 엔저 현상의 약화와 대외 개방 확대에 의한 외국 자본 유입 증대로 절상세가 유지되어 97년말에는 달러당 770~785원을 기록할 전망

수출과 투자 활력을 되찾는 데 주력

- (課題) 주요 정책 과제는 수출과 투자 활성화에 있음
- 적정 수준에서의 환율 운용과 경쟁국 수준으로 금리 인하
 - 중화학공업의 경쟁력 확보를 위한 중장기적인 산업별 대책 수립 추진
 - 시장 경제 원리에 입각한 적극적인 규제 완화 추진
 - 高收益 저축 상품 개발로 국민 소비 성향의 건전화 유도 (유 병 규)

<주요 경제 지표 전망>

(%, 억 달러)

	1995년	1996년		연간	1997년
	연간	상반기	하반기		
국내총생산	9.0	7.3	7.0	7.2	6.9~7.2
민간소비	7.9	7.4	7.2	7.3	6.8~7.1
설비투자	15.9	5.2	7.0	6.1	6.0~7.0
경상수지	-88.2	-92	-21	-113	-85~-105
수출(통관,%)	1,250(30.3)	651(11.8)	715(7.0)	1,366(9.2)	1,489~1,516(9.0~11.0)
수입(통관,%)	1,351(32.0)	730(12.1)	754 (8.0)	1,484(9.8)	1,595~1,603(7.5~8.0)
소비자물가(전년말대비)	4.7	3.8	4.9~5.0	4.9~5.0	4.3~4.6
회사채수익률(기말)	11.9	11.7	12.0	12.0	10.5~11.0
원/달러(기말)	774.7	810.6	780.0	780.0	770~785

2. 海外 景氣 概觀

- (世界 景氣 總括) 세계 各國 景기가 대체로 상승 국면에 진입함
- (世界 景氣 展望) 96년 하반기 이후 97년까지는 선진국 景기가 동반 상승하는 가운데 세계 景기는 96년 3% 내외, 97년 3~4% 정도의 健實한 성장을 나타낼 것으로 예상됨

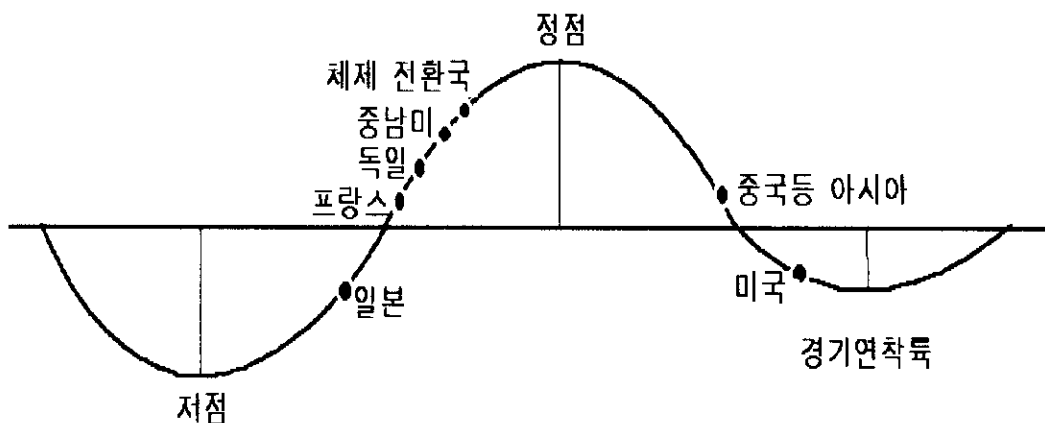
(1) 世界 景氣 總括

世界 景기의 전반적인 上昇勢

○ 세계 景기는 各國의 景기 순환 週期상 대체로 상승 국면에 있음

- 美國은 景기 하강기에서 연착륙에 성공한 후 상승기로의 조정 국면
- 日本과 유럽은 침체 국면에서 상승 국면으로 이동중
- 中國을 비롯한 아시아 景기는 景기 하강기에서 연착륙 중
- 중남미와 체제 전환국은 본격적인 景기 상승 국면

<세계 主要國의 景기 순환상 위치>



(2) 世界 景氣 展望

96년 하반기 以後
선진국 경기 上昇
勢 두드러 질 듯

○ 96년 하반기 以後 97년까지 선진국 경기의 동반
상승 추세, 중남미 경기 회복, 아시아 경기의 연
착륙이 豫想됨

96~97년 世界 경
기는 3~4% 성장
豫想

- 96년 세계 경기는 3% 내외, 97년은 이보다 다소 높은 3~4%대의 성장세 유지 예상
- 선진국, 중남미, 체제 전환국 경제가 상승세를 띠는데 비해 아시아 국가들은 연착륙 기조를 유지
- 美國은 95년말의 경기 下降 국면에서 완전히 벗어나 건실한 성장이 예상되나 장기적으로 재정적자와 무역적자의 減縮이 과제
- 日本 또한 경기 회복세가 두드러지고 있으나 지난해의 공공지출 확대로 재정적자 문제가 부각
- 유럽 경기는 금년 전체적으로는 부진하겠으나 금년 말부터 회복세를 보여 97년에는 건실한 성장 예상
- 유럽 전체의 높은 실업률이 경기 회복의 관건

선진국에서는 재정
적자, 또는 높은
실업률과 같은 문
제점 상존

(김 재 철)

<세계 경제 實質 성장률 추이와 전망>

(%)

	1993	1994	1995	1996		1997		교역 비중
				WEFA	DRI	WEFA		
전세계	1.6	2.7	2.7	3.4	3.2	4.2	100	
선진국	0.8	2.7	2.1	2.1	2.6	2.6	49.9	
미국	2.2	3.5	2.0	2.1	2.0	2.3	19.3	
일본	0.1	0.5	0.7	2.6	3.5	3.6	13.6	
EU	-0.6	2.9	2.5	1.8	2.6	2.5	13.0	
독일	-1.2	3.0	2.1	0.9	2.5	2.1	4.8	
아시아신흥국	6.5	7.6	7.8	7.0	6.0	7.1	14.3	
중국	13.4	11.8	10.2	9.2	-	9.5	7.3	
중남미	3.5	5.1	0.6	3.3	4.6	4.9	5.9	
구소련·동구	-11.6	-15.2	-4.5	2.2	-	6.5	3.3	

자료 : DRI, World Markets Executive Overview, 96년 2/4분기

WEFA, World Economic Outlook, 1996. 5

주: 교역 비중은 95년 국내 총수출에 대한 각 지역의 수출 비중임, 아시아신흥국은 ASEAN 기준임

II. 經濟 指標 포커스

1. 달러貨 價値 弱勢化

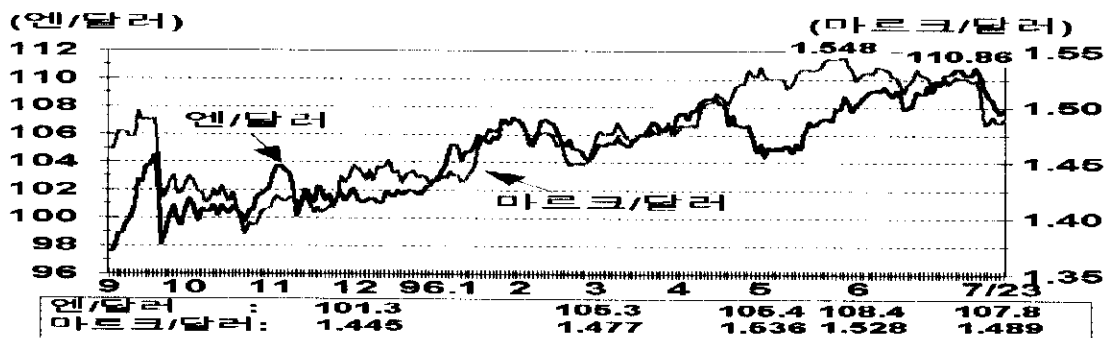
- (動向) 7월초에 엔貨에 대해 急騰하였던 달러貨는 7월 중순에 들어서 急落하고 있고, 마르크貨에 대해서는 5월말 以後의 弱勢를 維持하고 있음
- (原因) 7월초 美國의 정책 金利 인상설에 이은 7월 중순 日本의 정책 金利 인상설이 달러貨 急騰 후 急落의 原因이고, 獨逸의 경기 회복 기대 증대가 마르크貨에 대한 달러貨 가치 弱勢의 原因임
- (展望) 달러貨는 하반기 以後 엔貨에 대해서는 完만한 弱勢를, 마르크貨에 대해서는 強勢를 회복할 것으로 예상됨

달러貨 가치, 엔貨에 대해 急騰 후 急落 및 마르크貨에 대해 弱勢

○ (動向) 달러貨는 7월에 엔貨에 대해서는 急騰 후 急落을, 마르크貨에 대해서는 弱勢를 보임

- 7월초에 111엔 까지 急騰하였던 엔貨에 대한 달러貨의 가치는 7월 중순에 107엔대 까지 急落하였음
- 마르크貨에 대해서는 5월말 이후 完만한 약세를 보여 7월에 들어서는 1.48마르크대 까지 切下됨

<최근의 엔/달러와 마르크/달러 換率 推移>



주 : 그림의 환율은 뉴욕 종장의 매매 중간율임

○ (原因) 달러貨가 엔貨에 대해서 急騰 후 急落한 것은 美國 및 日本의 정책 金利 인상 가능성이 變갈아 제기된 때문이며 마르크貨에 대해서 下落한 것은 獨逸 경기 회복에 대한 기대 때문임

美國 정책 금리 인상 기대가 7월초 엔貨에 대한 달러貨 强勢를 견인

- 7월초 엔貨에 대한 달러貨 가치 急騰은 美國의 정책 금리 인상 기대가 주요인임
- 美國의 2/4분기 성장률이 4%에 이를 것이라는 전망이 대두되면서 정책 금리 인상설 제기
- 日本의 경상수지 흑자가 5월에도 감소세를 지속한 것과 G7 정상 회의에서의 달러貨 강세 지지도 7월초에 있었던 달러貨 강세의 원인

日本 재할인율 인상설과 美國 증시 냉각이 7월 중순 달러貨 弱勢 原因

- 7월 중순 달러貨의 急落은 日本의 재할인율 인상 가능성 대두와 美國 증시 냉각 때문임
- 美國은 7월초에 금리 인상이 무산된 반면 日本은 7월 중순에 들어서 0.5%인 재할인율의 인상설이 제기
- 美國 증시 냉각으로 달러貨 수요 감소

獨逸 景氣 회복 기대가 마르크貨에 대한 달러貨 價値 下落의 主原因

- 獨逸 경기의 회복 기대가 증대함으로써 달러貨는 마르크貨에 대해서 5월말 이후 꾸준한 약세를 보임
- 獨逸 경기는 높은 실업률 등의 문제점에도 불구하고 4월 이후 산업 생산, 제조업 수주 등 제조업 분야에서 미약하나마 경기 회복세가 나타남

○ (展望) 달러貨는 엔貨에 대해서는 7~8월까지 騰落 지속 후 장기적으로 완만한 弱勢가 예상되고 마르크貨에 대해서는 强勢가 예상됨

7~8월에 달러貨는 107~110엔을 중심으로 騰落 예상

- 日本과 美國의 정책 금리 인상설이 번갈아 제기될 것으로 예상되는 7~8월에 달러貨는 107~110엔대를 중심으로 騰落을 지속할 것으로 전망됨
- 엔貨에 대한 달러貨 가치의 장기 전망은 일본 경상수지에 대한 시각차로 전망 기관별로 큰 차이를 보이고 있음
- DRI는 엔貨의 효과로 日本의 경상수지 흑자가 재확대되면서 달러貨가 약세로 반전될 것으로 전망(96년 585억 달러 → 97년 639억 달러)
- WEF는 日本의 경상수지 흑자가 재확대되지 않아서 달러貨의 지속적인 강세를 전망(96년 588억 달러 → 97년 591억 달러)

<日本의 경상수지 推移 및 展望>

(단위: 10억 달러)

	95	96		97	
		DRI	WEFA	DRI	WEFA
경상수지	111.6	58.5	58.8	63.9	59.1

장기적으로 달러貨는 엔貨에 대해 완만한 弱勢 豫想

- 이와 같이 엔貨에 대한 달러貨 가치의 장기 전망은 불투명하지만 하반기 이후 달러貨의 완만한 弱勢가 조심스럽게 예상됨
- 日本 금리 상승 폭이 美國 금리 상승 폭에 비해 상대적으로 클 것으로 예상되어 달러貨 強勢 요인이었던 美·日 간 금리차가 축소될 전망
- 美國 수출 업계가 달러貨 강세 지속으로 인한 수출 경쟁력 약화 우려를 제기함에 따라 美國 정부의 환율 정책 변화 예상
- 그러나 105엔 내외가 적정 환율이라는 시각에 따라 달러貨의 切下 폭은 크지 않을 것임

마르크貨에 대해서는 強勢 보일 듯

- 마르크貨에 대한 달러貨의 가치는 強勢가 전망됨
- 금년내 경기의 완전한 회복은 어려울 것으로 예상되어 獨逸은 저금리 정책을 유지할 전망
- 獨逸 뿐만 아니라 美國에서도 獨逸 경기의 완전한 회복을 위해서는 마르크貨 약세 유지가 필요하다는 인식이 지배적

(김 재 칠)

<국제 환율 推移와 展望>

(기간 평균 기준)

	94	95	96			97	
			상반기	연간		DRI	WEFA
				DRI	WEFA		
엔/달러	102.2	94.1	106.6	106.0	106.9	103.0	110.5
마르크/달러	1.62	1.43	1.49	1.48	1.51	1.49	1.60

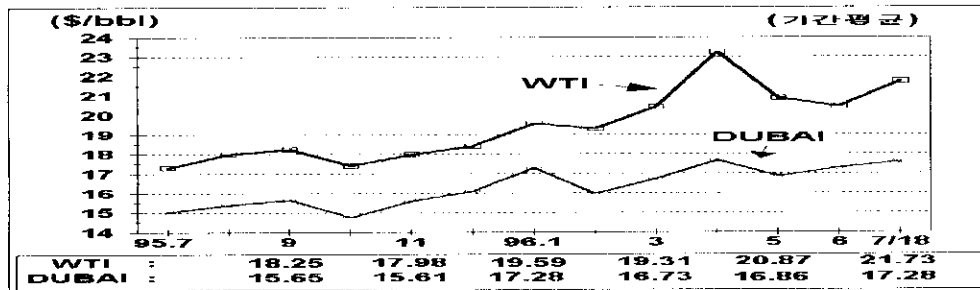
자료 : DRI, World Markets Executive Overview, 96년 2/4분기
WEFA, World Economic Outlook, 1996. 5

2. 不安定한 國際 原油·穀物價

- (動向) 안정세를 보일 것으로 예상되던 國際原油價와 國際穀物價가 2/4 분기를 거쳐 최근까지 계속 上昇함
- (原因) 原油價의 상승은 이라크의 수출 재개 지연과 中東情勢의 不安, 곡물가의 등락은 미국을 비롯한 주요 경작지의 氣象惡化가 주요 원인
- (展望) 최근의 原油價 상승은 단기적 현상으로 하반기에 들어서는 하락 안정세로 전환될 전망, 穀物價는 하절기의 기상 상황에 따라 공급 측면의 교란 소지가 있으나 장기적으로는 안정될 전망

2/4분기중 국제 원유가와 국제 곡물가 상승세

- (動向) 원유가와 곡물가가 최근 급등세를 보였음
 - 原油의 경우 WTI는 5월 이후 안정세를 보이다가 다시 7월초 현재까지 상승세를 보이고 있음
 - 穀物の 경우 밀 가격은 6월말 현재 부셸당 4.785달러로 5월말 5.460달러보다 떨어졌으나 옥수수가격은 6월말 84년이후 가장 높은 수준인 부셸당 5.163달러를 기록



원유가와 곡물가의 최근 상승세는 공급 측면의 불안에 기인한 투기적 수요 증가가 주원인

- (原因) 국제 원유가의 불안은 이라크의 수출재개 지연과 중동정세의 불안, 밀을 제외한 국제 곡물가의 상승세는 미국 지역의 극심한 가뭄과 아시아 지역의 수요 증가가 원인
 - 6월말의 油價 급등은 이라크 수출 시기의 불투명과 더불어 중동 생산국들의 정치적 불안정이 공급에 영향을 줄 것이라는 거래상들의 우려를 반영
 - 안정세를 보이던 穀物價는 미국 중·서부 지역에 가뭄으로 先物市場을 중심으로 7월초까지 급등세

- 아시아 개도국의 육류 소비 증가로 인한 사료용 곡물 수요 증가와 중국의 곡물 수입국으로의 전환 등도 국제 穀物 가격 상승의 한 요인
- 그러나 밀의 경우는 중국의 미국産 겨울밀 수입 중지 결정이후 전반적인 하락세 유지

하반기의 국제 원유가와 곡물가는 하락 안정세 예상

- (展望) 원유가는 하반기에 들어서 초과 공급으로 인한 하락 안정세를 유지할 것으로 보이며, 穀物價는 더이상의 이상 기후 현상이 발생하지 않는다면 안정세로 전환될 전망
 - 하반기 국제 石油價는 신 유전 개발과 OPEC의 추가 생산으로 인한 초과 공급과 이라크의 수출재개(8월중으로 예상)로 인해 안정세가 전망됨
 - 하반기 세계 석유 시장은 하루 100만 배럴정도의 초과 공급이 예상
 - 하반기 穀物價는 미국의 가뭄에도 불구하고 수확량이 예상보다 많을 것으로 전망되고 그동안의 곡물가 강세로 인한 경지 면적의 증가로 인하여 옥수수를 중심으로 전반적인 하락세가 예상됨
 - 原油價와 穀物價는 생산국의 정치 및 기상 상황 등에 민감한 거래상들의 투기적 수요로 인해 등락이 당분간 지속될 것으로 전망되지만 전반적인 공급 구조의 개선으로 인해 하반기에는 하락 안정세가 유지될 것으로 예상 (박 용 주)

<원유 수급 상황의 추이 및 전망>

(단위:백만bb/일)

	1995	1996					1997
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	
수요(A)	69.9	73.3	69.7	70.4	73.9	71.8	73.5
공급(B)	69.7	71.2	71.5	72.8	73.4	72.2	74.0
OPEC	28.0	28.5	28.6	29.4	29.5	29.0	29.7
#OPEC	41.7	42.7	42.9	43.4	43.9	43.2	44.3
B-A	-0.2	-2.1	1.8	2.4	-0.5	0.4	0.5

자료 : EIA, Short-term Energy Outlook, 1996/Q3.