

## II. 經濟 指標 포커스

### 1. 달러貨 價値 弱勢化

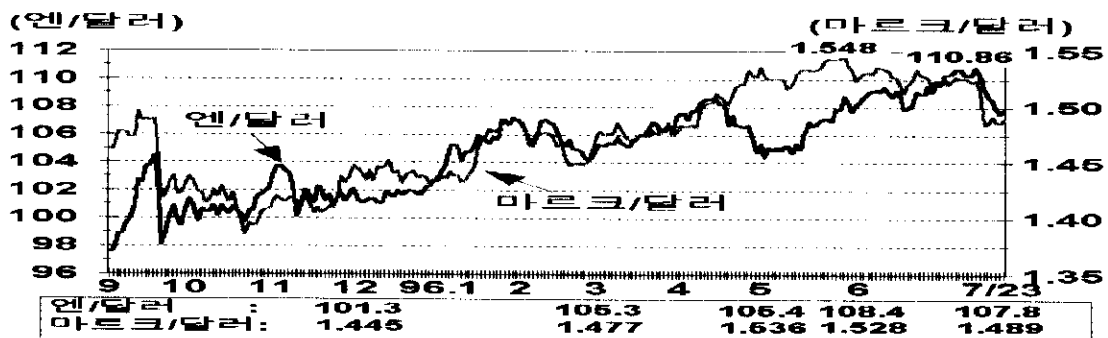
- (動向) 7월초에 엔貨에 대해 急騰하였던 달러貨는 7월 중순에 들어서 急落하고 있고, 마르크貨에 대해서는 5월말 以後의 弱勢를 維持하고 있음
- (原因) 7월초 美國의 정책 金利 인상설에 이은 7월 중순 日本의 정책 金利 인상설이 달러貨 急騰 후 急落의 原因이고, 獨逸의 경기 회복 기대 증대가 마르크貨에 대한 달러貨 가치 弱勢의 原因임
- (展望) 달러貨는 하반기 以後 엔貨에 대해서는 完만한 弱勢를, 마르크貨에 대해서는 強勢를 회복할 것으로 예상됨

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低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

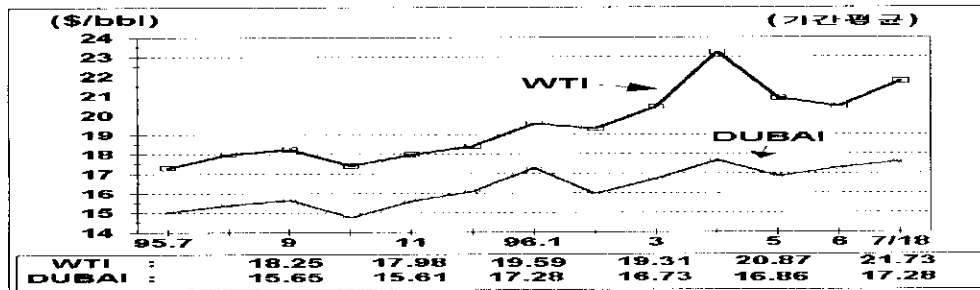
자료 : DRI, World Markets Executive Overview, 96년 2/4분기  
WEFA, World Economic Outlook, 1996. 5

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의 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.