

I. 國內外 經濟 概觀

最近 國內 景氣의 特徵

- (實物 景氣 特徵) 내수 중심의 성장 구조가 형성되고 있는 가운데 “경기 하락 속 경상 수지 적자 확대와 물가 상승” 이라는 특징이 나타남
- (金融 部門 特徵) 실물 경기의 침체를 반영하여 금리 상승, 주가 하락, 원화 환율의 절하세가 이어지고 있음
- (政策 課題) 경상수지 적자를 해소하기 위해서는 저축 증대 방안을 모색하고 원화 환율의 평가 절하 등을 통한 수출 증대책이 마련되어야 함

경기 하락 속 경상 수지 적자 확대와 물가 상승이 가장 심각한 문제

- 최근 실물 경기는 성장 둔화 속 재고 증가, 경기 하락 속 경상 수지 적자 확대, 내수 위주의 성장 구조, 산업별 불균형 성장 심화, 경기 침체하 물가 상승이라는 특징적 현상이 나타나고 있음
 - 성장 둔화 속 재고 증가
 - 6월 산업생산 증가율이 작년 6월의 10.2%에서 3.8%로 하락, 재고 증가율은 6.4%에서 20.2%로 급증
 - 경기 하락 속 경상 수지 적자 확대
 - 경상수지 적자가 96년 6월 현재 92.9억 달러로 95년 연간 적자액인 88.2억 달러를 상회
 - 내수 중심의 성장 구조 형성
 - 2/4분기 추정치에 따르면 수출과 설비투자의 기여도는 각각 2.0%p, 1.0%p, 설비와 건설 투자는 각각 4.6%p와 1.6%p를 기록

< 주요 실물 경제 지표 >

(%)

	1995	1996				
	연간	1/4	4	5	6	7
산업생산 증가율	11.9	8.6	8.3	9.8	3.8	-
설비투자 증가율	15.9	4.3	-	-	-	-
수출 증가율	30.3	20.8	5.3	6.4	2.0	-3.1
경상수지(억달러)	-88.2	-41	-65.6	-81.1	-92.9	-
소비자물가 상승률	4.7	2.2	2.9	3.5	3.8	4.2

주: 경상 수지는 누계임. 소비자물가는 전년말 대비 상승률임

- 산업별 불균형 성장이 심화
 - 상반기 중화학 공업은 10.5%의 높은 성장률을 나타냈으나, 경공업은 -1.5%의 負의 성장률을 기록
- 경기 하강 속 소비자 물가 상승률은 상승
 - 상반기 소비자 물가 상승률이 전년말대비 3.8%로 95년 상반기의 3.1%보다 0.7%포인트 상승

금리 상승, 주가 하락에 의해 체감 경기 더욱 악화

- 한편 국내 금융 시장은 금리 상승, 주가 약세, 원/달러화 환율 절하 현상이 나타나고 있음
 - 경기 침체에 따른 기업의 내부 자금 사정 악화와 통화 증가율 상승에 의한 통화 관리 불안 심리가 확산되어 5월부터 상승세로 반전
 - 4월말 10.4%에서 8월 20일 현재 12.5%로 상승
 - 주가가 내년 경기에 대한 불안감과 수급 구조의 불균형으로 하락세 지속
 - 4월말 980.9포인트에서 8월 20일 현재 793.0포인트
 - 5월 중순 이후 무역 적자 확대에 따라 달러화에 대한 원화 환율은 절하세를 유지
 - 4월말 달러당 778.7원에서 8월 20일 현재 818.5원

< 금융 부문 동향 >

	1995	1996					
		1/4	4	5	6	7	8/20
회사채수익률(%)	11.9	11.4	10.4	11.4	11.7	12.1	12.5
종합주가지수(포인트)	882.9	874.2	980.9	903.1	817.4	821.7	793.0
총통화 증가율(%)	13.7	14.6	14.0	15.3	16.2	17.1	17.5
원/달러 환율	774.7	782.7	778.7	787.9	809.0	813.3	818.5

주: 말기준임, 8월 총통화 증가율은 10일 기준

경상수지 적자 해소에 정책의 초점을 맞추어야

- 정부 정책의 초점은 경상수지 적자를 해소하는데 역점을 두어야 할 것으로 보임
 - 경상수지 적자를 축소하기 위해서는 대내적으로는 저축 증대 방안이 모색되어야 하고 대외적으로 수출 증진 대책이 강구되어야 할 것임 (유 병 규)

海外 景氣 概觀

- (中國) 중국 경제는 물가 수준의 安定과 함께 성장세가 둔화될 전망이다
9%대 성장세는 유지할 것으로 예상됨
- (東南亞) 대부분의 동남아 국가들은 경기 軟着陸 단계에 들어서면서 성장세가 다소 둔화될 것이나 7~8%대의 성장세는 유지할 전망이다
- (中南美) 95년에 극심한 경기 침체를 겪었던 중남미는 금년부터 3% 이상의 성장세를 보이며 본격적인 경기 회복에 들어갈 것으로 전망
- (體制 轉換國) 체제 전환국 경제도 금년부터 마이너스 성장을 벗어나 본격적인 회복기에 들어설 것으로 전망됨

開途國 景氣 展望

물가 安定과 함께
다소 鈍化될 중국
경제

- (중국) 96년과 97년 중국 경제는 緊縮 정책에 의해 성장세가 鈍化될 전망이다
 - 성장을 둔화 속에서도 9%대 유지가 전망됨
 - 소비자 물가 상승률은 93년 하반기 이후의 緊縮 정책으로 인해 이전보다 낮은 11%대가 예상
 - 각종 규제의 완화와 해외 자본의 유치를 꾸준히 추진하여야 할 것임

軟着陸 단계에 들
어선 동남아 경제

- (동남아) 대부분 국가가 軟着陸 단계에 들어선 가운데 97년에도 7~8%대의 성장이 전망됨
 - 경제 구조 개편 노력과 域內 교역 활성화로 회원 국가간의 자원 배분 효율성이 증대하였음
 - 정상수지 적자의 축소와 함께 장기적으로는 경제 구조의 선진국형 進入이라는 과제를 안고 있음
 - 선진국형 경제 구조인 저물가·저성장의 달성 과정에서 나타날 경기 위축 심리를 극복해야 함

- (중남미) 95년에 극심한 경기 침체를 경험한 중남미 국가들은 향후 3% 이상의 성장이 전망됨

해외 자본의 유치로 본격적인 회복세에 들어설 중남미 경제

- 적극적인 外資 유치로 인한 투자 증가가 경기 회복을 견인할 것으로 전망됨
- 정치 불안정과 여전히 고평가되어 있는 환율, 누적된 외채 등의 경제 구조 불안정은 상존함
- 금융 구조의 안정을 구축하고 재정적자를 축소할 필요성이 있음
- 경제 구조 안정을 통해 단기성 핫머니보다는 장기적인 외국계 투자를 유치하여야 할 것임

체제 전환국은 마이너스 성장에서 벗어날 듯

- (체제 전환국) 동구 경제는 금년 이후 성장세가 본격화될 것으로 예상됨
- 러시아 경제는 97년에 4% 정도의 성장이 가능할 것으로 예상됨
- 97년 1월에 출범될 中유럽 自由貿易地帶(CEFTA)의 영향으로 인한 域內 교역의 활성화가 성장을 견인할 전망임
- 지속적인 대외 개방과 정치·사회적인 안정이 경제 성장의 과제임

(김 재 칠)

<開途國 성장률 推移 및 展望>

		1993	1994	1995	1996	1997
중국	성장률	13.4	11.8	10.2	9.3	9.4
	교역 비중	6.3	6.5	7.3	-	-
동남아	성장률	6.5	7.7	7.7	7.2	7.1
	교역 비중	22.9	24.2	25.7	-	-
중남미	성장률	3.5	5.1	0.4	3.0	4.9
	교역 비중	6.0	6.7	5.9	-	-
체제 전환국	성장률	-9.3	-12.8	-4.0	0.3	4.2
	교역 비중	-	-	3.3	-	-

주 : 1) 성장률(%)은 각 지역별 실질 GDP 성장률이며 교역 비중(%)은 우리 나라 총수출에 대한 각 지역의 수출 비중을 나타냄
 2) 96년과 97년은 WEFA의 전망치임
 자료 : WEFA, World Economic Outlook, 1996.8

II. 經濟 指標 포커스

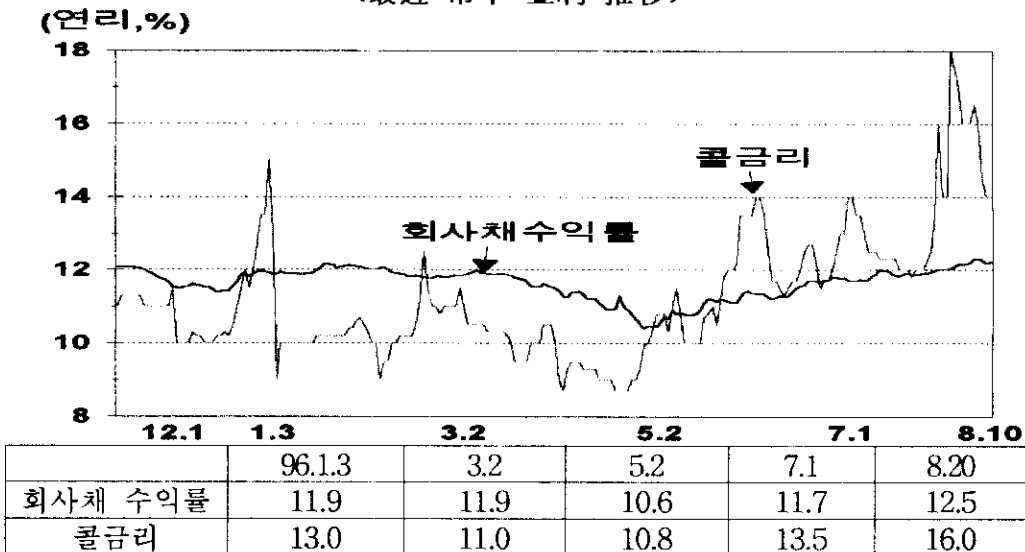
1. 最近 金利의 持續的 上昇勢

- (現況) 회사채 수익률은 5월 초부터 상승세로 반전하여 8월 20일 현재 12.5%를 기록함
- (原因) 최근의 금리 상승은 기업의 자금 사정 악화, 물가 및 통화 관리 불안, 채권 매수세의 둔화 등에 기인하고 있음
- (展望) 9월 이후 시중 금리 수준은 12% 안팎에서 안정될 것으로 예상됨

5월 초부터 시중 금리 상승세로 반전

- (現況) 회사채 수익률은 5월 초부터 상승세로 반전하여 8월 20일 현재 12.5%를 기록함
 - 시중 금리는 96년 2월 초부터 하락을 시작하여 4월 26일에는 10.4%로 사상 최저치 기록
 - 그러나 그후 상승세로 반전되어 8월 20일 현재 12.5%로 연중 최고치를 기록 하였음

<最近 市中 金利 推移>



- (原因) 최근의 금리 상승은 기업의 자금 사정 악화, 물가 및 통화 관리 불안, 채권 매수세의 둔화 등에 기인하고 있음
 - 경기 수축에 따른 매출 부진으로 기업들의 내부 자

기업 내부 자금 사
정 악화로 운전 자
금 수요 증대
물가 및 통화 관리
의 불안

신탁제도 개편으로
채권 매수세 약화

9월 이후 시중 금
리는 12% 안팎에
서 안정

그러나 외자 유입
증대, 추석 자금
수요 등 통화 관리
불안 요인으로 일
시적 금리 상승 가
능

- 금 사정이 악화되어 기업의 운전 자금 수요 증가
- 시중은행 당좌대출 한도 소진율은 3월 26.4% → 6월 28.5% → 7월 33.9%로 점차 확대
- 물가 및 통화 관리가 불안정하여 금리 하락의 걸림돌로 작용
- 6월 소비자 물가는 전년말 대비 3.8%를 기록하여 정부의 연간 목표치인 4.5%에 근접
- 총통화(M₂) 증가율의 급격한 상승(1월 12.5% → 3월 14.6% → 7월 17.1%)으로 통화 관리의 긴축을 우려하여 자금 가수요 증가
- 신탁제도 개편으로 신탁 상품의 만기 구조가 장기화됨에 따라 은행의 신탁 상품 수신고가 정체 현상을 보여 채권 매수세 약화
- 5월 신탁제도 개편전까지 은행의 금전신탁 월평균 증가액은 4조원 정도였지만, 5월 이후 7월까지는 2.1조 원에 머물러 있음

○(展望) 9월 이후부터 시중 금리는 12% 안팎에서 안정될 것으로 보임

- 연말로 갈수록 기업들은 생산 감축과 재고 조정으로 운전 자금 수요가 감소할 것으로 보임
 - 통화 당국의 통화 관리 방식이 광의의 유동성 지표인 MCT(M₂ + CD + 금전 신탁)나 M₂ + CD 지표를 활용하는 방식으로 변경될 경우 신축적인 통화 공급이 가능해짐
 - 금융 시장 개방에 대비하여 정부의 저금리 정책 지속적 추진
 - 그러나 하반기에는 일시적으로 금리의 하향 안정에 부담을 줄 요인도 존재함
 - 외국인 주식 투자 한도가 추가로 확대(18% → 20%)될 경우 외자 유입이 증대
 - 9월말 추석을 앞두고 자금 가수요 현상이 형성
- (김도균)

2. 主力 輸出 業種 不振의 長期化

- (現況) 올들어 4월 이후 전자 제품, 화공품, 금속 제품 등 주력 수출 품목의 부진이 장기화되고 있음
- (原因) 이들 품목의 수출 부진은 輸出 單價 하락과 低 價 効果로 인한 對日 경쟁력의 약화에 기인함
- (展望) 향후 무역 환경도 반도체의 수출 단가 하락과 低 價 効果의 지속으로 개선되기 어려울 전망이다

전자, 화공품, 금속 제품 등의 수출 부진 장기화

- (動向) 4월 이후 전자 제품, 화공품, 금속 제품 등 주력 수출 품목의 부진이 지속되고 있음
 - 전자 제품의 경우 수출 증가율이 4월의 3.5%에서 5월에 -7.0%, 6월에 -12.2%로 계속 하락하고 있음
 - 化工品도 수출 증가율이 4월의 -9.3%에서 5월에 -15.3%, 6월에 -13.9%로 부진이 장기화되고 있음
 - 반면에 선박, 자동차 등은 호조를 보이고 있음

<주력 수출 업종의 수출 추이>

(억 달러, %)

	96. 4	96. 5	96. 6
전자 제품	20.2(3.5)	19.4(-7.0)	19.4(-12.2)
화공품	5.9(-9.3)	5.3(-15.3)	5.3(-13.9)
금속 제품	6.2(-36.4)	6.5(-37.5)	6.0(-47.8)
자동차	9.0(20.2)	9.5(39.9)	9.8(14.9)
선박	3.3(-17.6)	8.0(82.2)	9.6(98.7)

주: ()안은 전년 대비 증가율임

수출 단가 하락이 수출 부진의 원인

- (原因) 이들 품목의 수출 단가 하락과 低 價 現象으로 인한 對日 경쟁력의 약화가 주 원인임
 - 전자 제품의 경우 해외 수요의 부족으로 수출 단가가 5월에 전년 동기 대비 35.6%가 하락함
 - 화공품의 수출 단가 하락률도 18.4%나 됨
 - 반면에 자동차의 경우 수출 단가 하락률은 0.1%에 불과함

<주력 수출 업종의 수출 단가 변화>

(1990 = 100)

	95. 5	96. 1	96. 5
전자 제품	94.7	90.8	61.0
화공품	115.2	91.3	94.0
금속 제품	104.1	101.6	96.3
자동차	122.8	124.2	122.9
섬유 제품	104.6	102.5	102.4

- 엔화 약세로 인한 대일 수출 경쟁력 약화도 이들 중화학 제품의 수출 부진의 원인임
- 작년 4월에는 한국 제품의 가격이 일본 제품보다 평균적으로 20.4% 낮았으나 올 7월에는 5.5%로 격차가 줄어들음
- 자동차를 제외한 주요 수출 업종의 무역 경쟁력 계수¹⁾가 지속적으로 하락하고 있음
- 전자 제품의 경쟁력 계수가 95년의 27.7에서 96년 상반기에 24.7로 감소

하반기에도 이러한 수출 부진은 지속될 전망

- (전망) 하반기에도 수출 단가 하락, 엔저 현상이 지속될 것으로 보여 주요 수출 제품의 수출 부진은 계속될 전망이다
- 하반기에는 세계 경기가 다소 상승할 것으로 예상되나, 이것이 수출 회복으로 연결되기까지는 6개월 정도의 시차가 필요함
- 이들 제품의 수출 촉진을 위해서는
 - 단기적으로 적정 수준의 환율 운용과 무역 업계에 대한 무역 금융의 확대가 필요하며
 - 장기적으로는 금리, 임금 안정과 물류비 절감 등 근본적인 경쟁력 강화 대책이 요구됨

(임 병 수)

1) 무역 경쟁력 계수 = (수출액-수입액)/(수출액+수입액)×100