

I. 國內外 經濟 概觀

國內 經濟 概觀

- (景氣 沈滯) 작년 하반기부터 시작된 경기 침체가 한보 그룹, 삼미 그룹의 부도로 가속되어 산업 생산, 내수, 수출 모두 부진한 양상을 보임
- (外換 危機 可能性 高潮) 경상수지 적자의 누증으로 외채가 증가하고 외환보유고는 감소하고 있음. 더구나 삼미 그룹의 부도로 해외한국계 은행이 자금난을 겪고 있음
- (換率과 金利의 同伴 上昇) 무역적자의 확대, 미국 달러화의 강세로 원/달러 환율이 계속 상승하고 있음. 금리도 한보 그룹, 삼미 그룹의 부도로 상승세를 보임
- (展望) 삼미 그룹의 부도로 자금난 악화와 환율·금리의 상승이 앞으로도 지속될 것으로 보임

한보, 삼미의 부도로 경기 침체 가속화

○ (景氣 沈滯) 한보, 삼미의 부도로 경기 침체가 가속되어 산업 활동이 위축되고 실업률이 상승하고 있음

- 경기 침체로 1월 중 생산과 출하가 전년 동월 대비 각각 5% 대, 2% 대, 내수 증가율은 1% 대에 그쳐 산업 활동의 침체 양상이 더욱 확대
- 산업 활동의 위축으로 지난 6개월간 실업자가 20만 명 증가하였음. 특히 기업의 감량 경영으로 중년층 실업과 고학력 실업 증가

경상적자의 증가로 외채 증가 및 외환보유고 감소

○ (外換 危機 可能性 高潮) 경상수지 적자의 증가로 외채가 증가하고 외환보유고는 감소하고 있음

- 97년 1~2월 무역수지 적자는 통관 기준으로 사상 최대 규모인 54.9억 달러를 기록
- 2월중 수입은 경기 침체로 0.1%에 증가에 그쳤으나 수출은 반도체 등 주력 수출 품목의 부진으로 4.9%의 감소를 나타냄

- 무역수지 적자의 증가로 96년 말 총외채는 1,100억 달러로 세계 4위이며 순외채도 300억 달러를 초과
- 이와 더불어 삼미 그룹의 부도로 해외 한국계 은행의 자금난이 심화되고 있음
 - 삼미 그룹의 부도로 한국계 은행의 자금 조달 시 현지 우대 금리에 더해지는 이른바 코리아 프리미엄은 96년의 0.25%에서 0.60%로 상승
 - 미국의 경우, 멕시코 외환위기 당시 美 聯準理 (FRB)가 멕시코계 은행에 대해 취했던 조치를 참고로 하여 한국계 은행의 지급 불능 사태에 대비한 대책을 강구하는 분위기임

환율과 금리의 동
반 상승

- (換率과 金利의 同伴 上昇) 무역 적자의 확대, 달러화의 강세로 원/달러 환율이 계속 상승하고 있으며 금리는 삼미 부도로 상승세가 가속되고 있음
 - 원/달러 환율은 무역적자의 지속적 확대, 달러화에 대한 가수요 증대로 3월 25일 현재 887.3원까지 상승하였음
 - 금리는 연초 잠시 12.0%대에서 안정되었으나 한보 그룹의 부도로 시중 자금 사정이 악화되면서 상승세로 반전하여 3월 25일 현재 12.98%까지 상승하였음. 향후에도 삼미 그룹의 부도로 상승세가 더욱 가속화될 전망이다

경기 침체의 가속
화와 금융 불안 지
속 전망

- (展望) 앞으로도 수출 부진, 자금 시장의 경색이 계속될 것으로 보여 경기 침체가 지속될 전망이다
 - 수출이 회복 기미를 보이지 않고 있으며 삼미 그룹의 부도로 시중 자금난이 심화되고 있어 당분간 경기 침체는 지속될 것으로 보임

(임 병 수)

海外 景氣 概觀

유럽의 景氣 現況 및 展望

- (現況) 유럽연합 15개국은 작년 3/4분기 동안 상반기에 비하여 경제성장률이 다소 높아졌음. 東유럽국은 1996년에는 전반적으로 3~7%대의 비교적 높은 성장률을 기록하였으며 물가상승률도 소폭 개선되었음
- (展望) 최근 西유럽국의 경제성장이 상당히 불규칙적으로 진행되었던 점에 비추어 보면 작년 3/4분기의 실적만으로 본격적인 경기회복을 전망하기는 다소 어려울 것으로 보임. 대부분의 東유럽국은 1997년에 성장률과 물가상승률에서 1996년에 비하여 다소간 개선될 것으로 전망됨

작년 3/4분기 경제성장률은 다소 높아졌으나 4/4분기에는 다시 약간 둔화

- (西유럽 景氣 現況) 3/4분기에 유럽연합 15개국은 0.8%의 실질성장률을 기록하여 작년 상반기의 0.3% 보다 높은 성장을 보였음
 - 동기간동안 프랑스, 이태리, 스페인의 경제가 호전되었으나 독일, 네덜란드, 벨기에에는 성장이 둔화되었음. 한편 스웨덴 및 핀란드의 경제는 상승국면에 기록하였으나 스위스의 경기불황은 지속되었음
 - 작년 4/4분기에는 독일 및 프랑스의 산업생산은 3/4분기보다 부진하였고 영국 및 몇몇 소국의 경기가 비교적 호조를 나타낸 것으로 추정됨. 따라서 전체적으로 3/4분기보다 둔화되었을 것이나 이는 일시적인 것으로 전망됨
 - 주요국의 통화정책당국은 경기부양정책을 계속 실시하고 있고 이에 따라 이들 경제의 이자율은 작년 한해 동안 지속적으로 하락하여 사상최저수준을 기록하고 있음. 영국만이 인플레이에 대한 우려로 긴축기조로 전환하였음
- (西유럽 景氣 展望) 서유럽국의 경기는 1997년에 소폭 상승될 것으로 전망되지만 본격적인 경기회복을 시현하기는 어려울 것으로 전망됨
 - 미국달러화의 강세에 의하여 대부분 EU국가의 수출경쟁력이 지속적으로 향상되어 유럽경제의 회복에 도움이 되고 있음

1997년에는 다소 간의 경기회복을 보이겠지만 본격적인 경기회복은 어려울 것으로 전망됨

동구권에서는 96년에 일부 국가를 제외하면 비교적 높은 성장과 안정적인 물가수준을 기록함

동유럽국의 안정적인 경제성장은 적어도 당분간 지속될 것으로 전망됨

- 물가수준이 비교적 안정적으로 유지되고 재정부문의 통합 노력이 강화됨에 따라 장·단기 이자율이 계속 낮은 수준을 유지하여 경기회복에 도움이 될 것으로 전망됨
- 프랑스 및 독일의 높은 실업률은 계속 유지되어 본격적인 경기회복에는 추가적인 시간이 소요할 것임

○ (東유럽 景氣 現況) 작년도에는 수출의 부진 등으로 1995년보다는 성장률이 다소 낮아졌으나 전반적으로 높은 성장률을 기록하였으며 물가도 비교적 안정적으로 유지되었음

- 슬로바키아는 7%대, 폴란드, 루마니아 및 체코공화국은 4%대의 경제성장을 기록할 것으로 추정됨. 헝가리는 1%대의 성장으로 침체를 계속하고 있음
- 한편 경제개혁이 느리게 진행되고 있는 불가리아는 상당히 어려움을 겪고 있는 것으로 보이며, 루마니아는 상당히 높은 인플레이션을 기록하고 있음
- 1996년에 몇몇 국가들의 실질환율이 절하되었음에도 불구하고 동유럽국의 수출은 신장세가 둔화되었는데 이는 서유럽으로부터의 수요 감소에 기인한 것으로 파악됨
- 건설한 경제성장에도 불구하고 체코공화국과 루마니아를 제외한 동유럽국의 실업률은 여전히 높은 수준에서 유지되고 있음

○ (東유럽 景氣 展望) 1997년에도 전반적으로는 높은 경제성장이 예상되며 헝가리의 경기회복도 느리지만 작년보다는 호전될 것으로 전망됨

- 동유럽국은 거시정책의 안정기조 유지, 경제개혁에 의한 사부문경제의 활성화, 서구로부터의 활발한 자본 및 기술 도입, 비교적 저렴한 임금수준 등의 양호한 경제환경 조성에 노력하고 있음
- 따라서 금융부문의 추가적인 개혁과 정치적 안정만 유지된다면 현재 동유럽의 성장 추세는 상당 기간 지속될 것으로 전망됨 (이 장 규)

II. 經濟 指標 포커스

1. 換率과 金利의 同伴 上昇

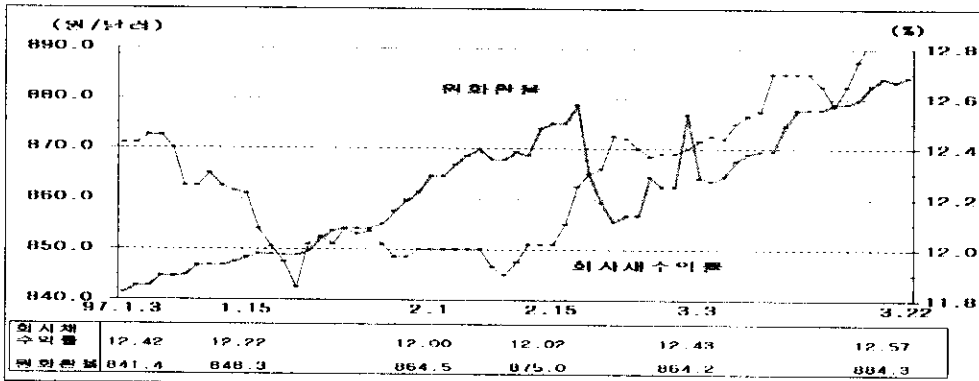
- (現況) 2월 들어 원화환율이 급등락을 반복하고 있는 가운데, 안정세를 보이던 시중금리도 2월 하순경부터 급상승하고 있음
- (換率 上昇 原因) 대외적으로 달러화 강세, 대내적으로 무역 적자 확대, 달러화에 대한 가수요 증대 등에 기인
- (市中金利 上昇 原因) 한보사태 여파 지속, 통화 환수 우려, 발행물량 증가 등 시장여건이 악화된 가운데 외환시장 불안에 따른 당국의 시장개입으로 회사채 수익률은 2월 하순 이후 급상승 추세를 보임
- (展望) 시장여건의 개선이 불투명함에 따라 당분간 원화환율은 890 원선, 회사채 수익률은 12.5%대 이상에서 등락을 거듭할 전망

3월 들어 원화 환율과 시중금리 급상승 추세

- (現況) 무역적자 확대 및 달러 가수요 증가로 원화환율이 급등락을 반복하는 가운데, 시중금리도 통화환수 우려, 환율 상승, 회사채 발행물량 증가 등으로 급상승하고 있음
- 원화환율은 2월 18일 달러당 878.8원까지 상승한 이후 韓銀의 시장개입으로 21일 855.5원까지 하락하였으나, 다시 재상승 3월 22일 현재 884.3원 기록
- 2월 중순까지 12.0%대를 유지하던 3월22일 현재 12.89%(95년 9월 이후 최고치) 기록

< 최근 시중 금리 추이 >

(말기준, %)



환율 상승 원인은 달러화 강세 지속, 무역적자 확대, 달러화 가수요 증대 등

- (換率 上昇 原因) 대외적으로 달러화 강세, 대내적으로 무역수지 적자 확대, 달러화에 대한 가수요 증대 등에 기인
 - 올 들어 지속적으로 상승하여 2월 18일 달러당 878.8원을 기록하던 원화환율은 한국은행의 외환시장 개입으로 3월초까지 급격히 하락하는 양상을 나타냄
 - 환율 상승 저지를 위한 한국은행의 외환시장 개입 규모는 1월말까지 1조 7천억원(약 20억 달러)을 상회하는 것으로 추정됨
 - 그러나 대외적으로 달러화 강세 지속, 무역 적자 확대, 달러화 가수요 증대에 따라 3월 초 이후, 다시 급등하는 양상을 나타냄
 - 미국 경기의 상승에 따른 달러화 강세 지속 : 엔/달러 환율 120엔대 이상 지속
 - 무역수지 적자 누적 : 2월까지의 무역수지 적자가 통관기준으로 54억 9천만 달러에 달함
 - 달러화 가수요 증대 : 경상수지 적자 개선의 기미가 없고 외환시장에 대한 불안심리로 달러화에 대한 가수요가 증대하여, 그 결과 달러화 보유심리 지표인 거주자 외화예금이 96년말 14.9억달러에서 2월말 현재 40억 달러를 넘어서는 등 환투기 양상까지 나타남

< 최근 환율 및 무역수지 추이 >

	96년말	97년1월	2월	3월22일
₩/\$	843.7	864.0	863.9	884.0
¥/\$	116.0	121.4	120.2	122.8
무역수지 (통관기준,누계, \$)	-204억	-35억	-54.9억	-

- (市中金利 上昇 原因) 한보사태의 여파 지속, 통화 환수 우려, 발행물량 증가 등 시장여건이 악화된 가운데 외환시장 불안에 따른 당국의 시장 개입으로 회사채 수익률은 2월 하순 이후 급상승

한보사태의 여파 지속, 통화 환수 우려, 발행물량 증가 등 시장 여건이 악화된 가운데 당국의 외환 시장 개입으로 회사채 수익률은 급상승 추세

추세를 보임

- 한보사태의 여파로 신용도별 회사채간 금리 차별화 심화 및 은행권의 대출 위축에 따른 회사채 발행물량 증가(3조 742억 원)로 수급여건 악화
- 2월 들어 M2증가율(평잔)이 95년 1월(19.6%) 이후 처음으로 19%대로 상승하는 등 통화지표가 높은 추세를 유지하고 있음
- 최근 원화환율 급상승에 따라 채권을 매수할 자금이 외환시장에 흡수되 금리 하락을 제약함
- 또한 환율 상승 저지를 위한 당국의 시장개입으로 달러화를 대량 매각하고 원화를 흡수할 가능성도 있어 시중 유동성 위축에 대한 우려감이 커지고 있음

<최근 통화량 및 회사채 수익률 추이>

(평잔, %)

	94.12	95.12	96.3	96.6	96.9	96.12	97.1	97.2	97.3.15
회사채 수익률	14.30	11.93	11.44	11.70	12.40	12.60	12.00	12.40	12.89
M2 증가율	17.7	13.7	14.6	16.3	17.5	17.8	18.1	19.6	20.3
MCT 증가율	23.3	21.6	22.3	22.2	21.3	18.6	18.5	18.8	18.2

원화환율은 880 원선, 회사채 수익률은 12.5%대 이상에서 등락을 거듭할 전망이다

- (展望) 당분간 시장여건의 개선이 불투명함에 따라 원화환율은 890원선, 회사채 수익률은 12.5%대 이상에서 등락을 거듭할 전망이다
 - 원화환율은 작년부터 지속되어온 과대평가분이 대부분 소진된 것으로 보이나, 외환보유고 감소로 당국의 시장개입 여력도 약화되어 890원선에서 등락을 거듭할 전망이다
 - 회사채 수익률도 당분간 시장여건의 개선이 어려운 데다가 향후 금리 하락을 어렵게 전망한 기관의 보수적 자금운용으로 12.5%대 이상에서 머물 것으로 전망됨
 - 그러나 자본자유화 조기 시행 등 당국의 환율 및 금리 안정 의지가 변수로 작용할 전망이다

(김 범 구)

2. 增加 一路의 外債

- (現況) 96년말 현재 총 외채 규모는 1,110억 달러이며, 총외채에서 대외자산을 차감한 순외채 규모도 300억 달러를 넘어섰음
- (外債 構造) 96년말 현재 상환기간 1년 미만의 단기외채 규모는 최소한 649억 달러로, 94년말 총외채와 비슷한 수준임
- (展望) 97년 말에는 외채의 원리금 상환 130~140억 달러 수준, 경상수지 적자 약 200억 달러 등으로 인해 총외채가 1,400~1,500억 달러 수준으로 늘어나 GDP에서 차지하는 비중이 25~30%를 넘어설 전망이다
- (影響) 외채의 급증으로 해외 차입 여건이 불리해지고, 원화의 평가 절하를 부추켜 물가 불안 및 외채의 상환 부담을 가중시켜 외환위기에 빠질 가능성도 있음

96년말 현재 총외채 규모는 1,110억 달러로 예상됨

- (現況) 96년말 현재 총외채 규모는 1,110억 달러로 예상됨. 총외채에서 대외자산을 차감한 순외채 규모도 300억 달러를 넘어섰음
 - (총외채) 96년말 현재 총외채 규모는 1,110억 달러 수준에 달함
 - 현 정부 출범 후 4년만에 2.6배 수준으로 증가(93년말 428억 달러)
 - (순외채) 총외채에서 대외자산을 제외한 순외채 규모도 이미 300억 달러를 돌파, 사상 최고 수준인 지난 85년의 350억 달러에 육박
 - (이자부담) 총외채에 대한 이자 부담만도 한해 60억달러에 달함. 외환보유액도 300억 달러 이하로 떨어짐

상환기간이 1년 미만인 단기외채의 규모가 급속히 증가했음

- (外債 構造) 96년말 현재 상환기간 1년 미만의 단기외채 규모는 649억 달러로, 94년말 총외채와 비슷한 수준임
 - 상환부담이 큰 단기외채 규모 급속히 증가
 - 96년말 현재 상환기간 1년 미만의 단기외채 규모는 최소한 649억 달러로, 94년말 총외채와 비슷한

수준임

- 총외채에서 단기 외채가 차지하는 비중도 90~93년 평균 45%에서 96년말 현재 58.5%를 넘어섬
- (단기 외채 증가 원인) 자본자유화의 진전에 따른 민간기업의 해외 직접 차입 증가로 해외전환사채, 기업어음 등 단기외화채권의 비중 상승
- 단기외채의 비중이 증가하여 원리금 상환주기가 빨라짐에 따라 대외적인 금융환경 변화에 대한 대응능력 약화

총외채의 원리금 130~140억 달러, 경상수지 적자 200억 달러 등으로 97년 총외채 규모는 1400~1500억 달러에 이를 전망이다

- (展望) 97년 말에는 외채의 원리금 상환 130~140억 달러 수준, 경상수지 적자 약 200억 달러 등으로 인해 총외채가 1,400~1,500억 달러 수준으로 늘어나 GDP에서 차지하는 비중이 25~30%를 넘어설 전망이다
 - 97년 말에는 총외채가 1,400~1,500억 달러로 늘어나 GDP에서 차지하는 비중이 25~30%를 넘어설 전망이다
 - 97년 총외채 원리금 상환액은 총 130~140억 달러로 전망함
 - (원금) 97년 원리금 상환 규모는 원금의 5%로 55.5억 달러 : (96년 외채 1,110억 달러 × 0.05)
 - (이자) 원금 및 경상적자의 합에 대한 이자 6% 78.6억 달러 : [(96년외채 1,110억 달러 + 97년 경상적자 전망치 200억 달러) × 0.06]
 - (97년 총외채) 97년 경상수지 적자 규모가 200억 달러로 전망됨에 따라 97년의 총외채도 334.1억 달러 (200억 달러 + 134.1억 달러) 정도 증가할 전망이다
- (影響) 외채의 급증으로 해외 차입 여건이 불리해지고, 원화의 평가 절하를 부추켜 물가 불안 및 외채의 상환 부담을 가중시켜 외환위기에 빠질 가능성도 있음
 - 외채가 급증함에 따라 우리 경제의 대외 신인도가 하

총외채가 급증함에 따라 물가불안 및 외채 상환 부담을 가중시켜 외환위기에 빠질 가능성이 높아질 것임

락해 해외 차입조건이 불리해지고 있으며(Korean premium : 작년 LIBOR+0.25에서 현재에는 LIBOR+0.60 수준) 원화의 평가 절하를 유발해 물가 불안 및 외채의 상환 부담 가중 등 부작용이 증가할 전망임
 - GDP 대비 외채가 30%선에 근접할 경우 심각한 외환 위기의 징후가 나타날 가능성이 있음
 · 멕시코 경제 위기 당시 GDP 대비 총외채 비율은 35%에 달했음

(천 일 영)

<우리 나라의 외채 관련 지표 추이>

(단위 : 억 달러, %)

구 분	94	95	96(추정)	97(전망)	94년 당시 멕시코
총외채(억 달러) (증가율)	569 (29.9)	784 (37.8)	1,110 (41.6)	1,400~1,500 (30.1)	1,365
순외채(총외채-대외자산)	103	171	300-350	-	-
외환보유고(억 달러) (증가율)	257 (26.6)	327 (27.2)	332 (1.5)	417 (25.6)	64.4
총외채/GDP(%)	14.9	17.2	22.9	27.4	35
단기외채/총외채(%)	53.5	57.7	58.5	-	-

참고 : 한국은행은 97년 총외채를 1,404억 달러로 전망