

II. 經濟 指標 포커스

1. 換率과 金利의 同伴 上昇

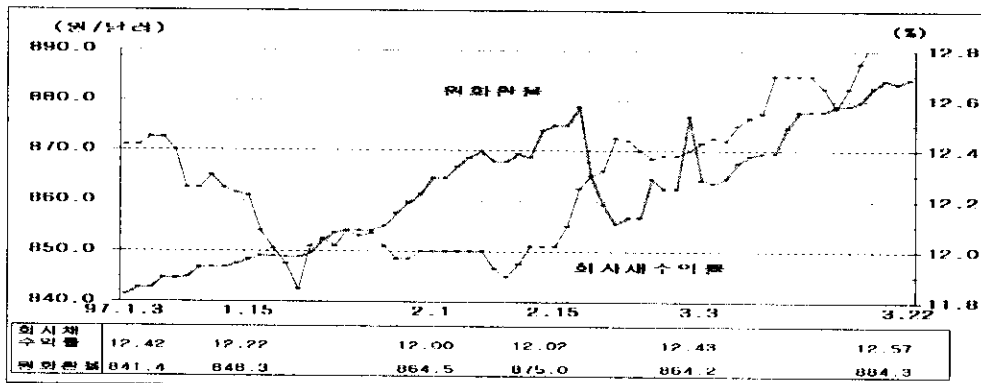
- (現況) 2월 들어 원화환율이 급등락을 반복하고 있는 가운데, 안정세를 보이던 시중금리도 2월 하순경부터 급상승하고 있음
- (換率 上昇 原因) 대외적으로 달러화 강세, 대내적으로 무역 적자 확대, 달러화에 대한 가수요 증대 등에 기인
- (市中金利 上昇 原因) 한보사태 여파 지속, 통화 환수 우려, 발행물량 증가 등 시장여건이 악화된 가운데 외환시장 불안에 따른 당국의 시장개입으로 회사채 수익률은 2월 하순 이후 급상승 추세를 보임
- (展望) 시장여건의 개선이 불투명함에 따라 당분간 원화환율은 890 원선, 회사채 수익률은 12.5%대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

3월 들어 원화 환율과 시중금리 상승 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 880원선, 회사채 수익률은 12.5%대 이상에서 등락을 거듭할 전망

- (展望) 당분간 시장여건의 개선이 불투명함에 따라 원화환율은 890원선, 회사채 수익률은 12.5%대 이상에서 등락을 거듭할 전망
 - 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