

### I. 國內外 經濟 概觀

#### 1/4분기 國內 經濟 概觀

- (1/4분기 景氣 概觀) 경기 침체가 지속되면서 실업률이 상승하였음. 또한 경상수지 적자의 확대, 달러화 강세로 인해 금융 불안이 가중되었음
- (2/4분기 景氣 展望) 불황 국면은 지속될 것으로 예상되나 경기 하락 속도는 둔화될 것으로 보임. 금융 지표도 1/4분기보다는 다소 안정될 전망이다

#### 1/4분기, 불황 지속

- (産業 活動 萎縮) 경기 침체가 지속되면서 실업자가 증가하고 있음
  - 경기 침체로 평균 가동률이 1월에 76.9%, 2월에 79.7%로 하락하는 등 경기 침체 현상이 지속되었음
  - 경기 침체 현상이 두드러지면서 실업률이 2.7%로 상승하여 실업자가 60만 명 이상으로 추정됨

#### 금융 지표, 불안

- (金融 不安 加重) 경상수지 적자의 증가로 원화의 약세가 지속됨
  - 원/달러 환율이 지속적으로 상승하여 95년 말 달러당 844 원에서 4월 19일 현재 894 원 수준으로 절하됨
  - 회사채 수익률도 대기업의 연쇄 부도로 인하여 시중 자금 사정이 악화됨에 따라 한때 13.0% 이상으로 상승후 4월 19일 현재 12.4% 수준을 기록

#### 무역 적자의 확대 로 외환보유고 감소

- (外換 危機 可能性 擡頭) 무역 적자의 확대로 외환보유고가 감소하고 외채가 누적되었음
  - 무역수지 적자가 계속 증가하여 1/4분기 동안 통관 기준으로 74억 달러 적자를 기록하였음
  - 이에 따라 외환보유고가 300억 달러 이하로 하

락하고 총외채는 1,100억 달러 수준에 이른 것으로 추정됨

불황 국면은 지속될 것이나 금융 지표는 다소 안정될 전망

○ (展望) 앞으로도 불황 국면은 지속될 것으로 예상되나 경기 하락 속도는 다소 둔화될 것으로 전망됨

- (불황 국면 지속) 불황 국면은 지속될 것으로 예상되나 경기 하락 속도는 둔화 조짐을 보임

· 생산, 출하, 재고 모두 1/4분기보다는 다소 호전될 전망이다. 그러나 실업 문제는 당분간 지속되어 현재의 2.7% 수준에서 호전되지 않을 전망이다

- (금융 지표 안정) 1/4분기에 비해 원/달러 환율은 안정된 모습을 보일 것이며 상반기 중 달러당 890~900 원 수준에서 등락할 전망이다. 회사채 수익률은 상반기 말로 가면서 하향 안정세를 보여 12.0% 전후까지의 접근이 예상된다

· (무역수지 다소 개선) 획기적인 호재가 없으나 수출 주력 업종의 가격 조건 호전과 불황으로 인한 수입 증가세 감소로 2/4분기 무역수지 적자는 35~45억 달러를 기록할 것으로 전망됨

(임 병 수)

<업종별 2/4분기 전망>

|      | 내수 | 수출 |
|------|----|----|
| 자동차  | ×  | △  |
| 전자   | ^  | ○  |
| 반도체  | -  | ○  |
| 일반기계 | ×  | ×  |
| 석유화학 | ×  | ○  |
| 철강   | ×  | △  |

주: ◎ : 좋음, ○ : 다소 좋음, △ : 다소 나쁨, × : 나쁨

자료: 대한상공회의소

### 海外 景氣 概觀

#### 日本 經濟의 現況 및 展望

- (現況) 일본 경제는 96년 4/4분기 이후 회복세를 보이고는 있으나, 97년 4월부터 시행된 소비세 인상의 여파로 민간 부문의 체감 경기는 여전히 부진한 실정임
- (展望) 97년 3/4분기 이후 내수 경기의 회복 재개 및 수출 증대 등으로 연간 2% 내외의 성장세가 전망됨

- (現況) 일본 경제는 96년 4/4분기 이후 완만한 회복세를 보이고 있지만, 민간 부문의 체감 경기는 여전히 부진함

경제 지표는  
일본 경제의  
회복세가 지  
속되고 있음  
을 반영

- (최근의 경제 지표) 96년 4/4분기의 전분기대비(연율) 경제 성장률은 3.9%로 3/4분기의 0.4%에 비해 크게 회복
- 승용차 및 전기 제품의 판매가 증대하는 등 민간 소비 지출이 4.9% 증대하여 경기 회복세의 원동력이 되었음
- 민간 부문의 주택 투자도 17.2%가 증대하였음
- 고정 투자 및 기계류 수주는 97년 1월에 증가세가 다소 둔화되었으나 회복세를 유지
- 엔저 효과가 가시화되면서 수출도 증가세를 나타냄
- 97년 1월의 산업 생산은 내수 호조에 힘입어 전년 동기 대비 8.1%의 성장세를 보여 전월의 3.8% 증가를 상회

민간 부문의  
체감 경기는  
여전히 부진

- (민간 부문의 체감 경기) 내수 호조는 97년 4월부터 시행된 소비세 인상 이전의 일시적인 현상이라는 지적이 제기되고 있으며, 민간 부문의 체감 경기는 여전히 부진
- 일본은행의 경기 동향 보고서인 「短觀(Tankan)」에 의하면 97년 1/4분기에는 제조업 부문의 경기 동향 지수가 +2를 나타내 회복세를 보였으나, 2/4분기에는 -1로 예상되어 향후 경기에 대해서는 부정적인 것으로 나타났음
- 특히, 비제조업 부문은 1/4분기의 -6에 이어 2/4분기에는 -7로 예상되어 체감 경기가 개선되지 않고 있음
- 이는 민간 부문에서 소비세 인상에 따른 내수 위축 및 경기 위축을 우려하고 있음을 반영

3/4분기 이후  
경기 회복세  
가 재개되어  
연간 2% 내  
외의 성장 예  
상

○ (展望) 소비세 인상의 여파로 2/4분기에는 경기 둔화가 불가피할 전망이지만, 3/4분기 이후 경기 회복세가 재개되어 연간으로는 2%내외의 성장세가 예상된다

- 초저금리 정책에 따라 실질 이자율이 지속적으로 하락하고 있어서 3/4분기부터는 소비세 인상의 영향에서 벗어나 민간 소비가 완만한 회복을 보일 것으로 전망됨
- 민간 부문의 설비 투자도 지속적인 회복세가 예상된다
  - 저금리와 기업의 이윤 증대가 투자를 유인할 것으로 예상되고 있음
  - 경제 구조 조정이 지속되면서 신규 산업에 대한 투자가 증대할 것으로 예상된다
- 미국 경기의 활황 및 유럽 경기의 회복세, 엔저 영향의 가시화 등으로 수출이 증대할 것으로 전망됨
- 재정 적자를 감축하기 위한 공공 투자 및 지출의 축소가 일본의 경기 회복에 걸림돌이 될 전망이다
- 특히, 향후 경기에 대한 민간 부문의 지나친 우려가 소비 및 투자를 필요 이상으로 위축시킨다는 지적이 제기되고 있음에 따라 이에 대한 대책이 필요
  - 재정 적자의 축소는 완만한 추진이 바람직함
  - 엔화 가치의 안정 및 증시 부양을 통해 민간 부문의 금융 자산 가치 안정 및 기업의 투자 재원 축적이 요구됨

(김 재 칠)

<일본 경제 전망>

(%, 10억 달러)

|            | 1995  | 1996    | 1997(E) |      |
|------------|-------|---------|---------|------|
|            |       |         | OECD    | WEFA |
| 실질 GDP 성장률 | 1.3   | 3.6(P)  | 1.6     | 2.0  |
| 소비자 물가 상승률 | -0.1  | 0.1     | -       | 0.6  |
| 실업률        | 3.2   | 3.4     | 3.2     | 3.3  |
| 경상수지       | 111.6 | 67.3(P) | 64.0    | 62.5 |

자료 : OECD, *OECD Economic Outlook*, 1996. 12.

WEFA, *OECD Monthly Monitor*, 1997. 3.

주 : (P)는 잠정치, (E)는 전망치를 나타냄

## II. 經濟 指標 포커스

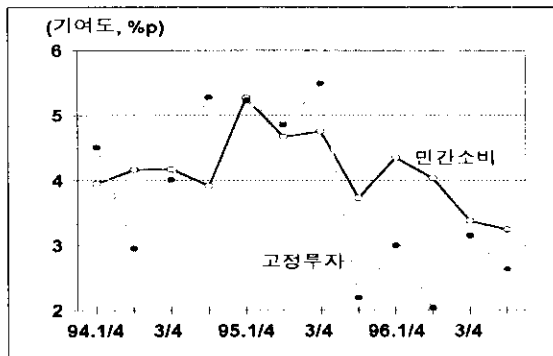
### 1. 內需 景氣 下降勢

- (動向) 投資 萎縮勢가 지속되는 가운데 7%대의 증가율로 景氣 急落을 일정정도 지탱해주던 소비마저 최근들어 크게 둔화되면서 內需가 급속히 鈍化되고 있음
- (內容) 收益性 低下와 勞動法, 連鎖不渡 등 여건 악화로 투자 위축세가 더욱 확대되고 있으며 景氣 下落 局面의 持續과 고용 불안으로 소비 심리가 크게 萎縮되며 소비가 뚜렷이 둔화

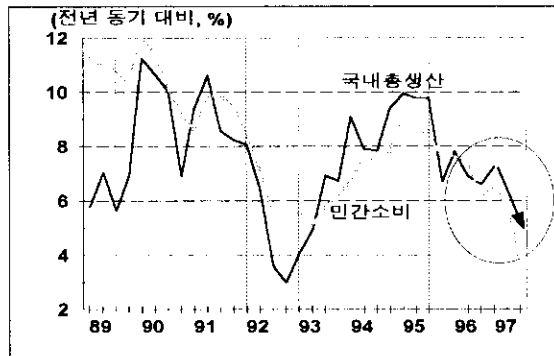
투자 위축세 지속  
과 소비의 큰 폭  
둔화로 내수 급속  
둔화

- (動向) 투자 위축세가 더욱 확대되고 7%대의 증가율을 유지하며 경기 급락을 지탱하던 소비도 최근들어 크게 둔화되면서 내수가 급속히 둔화
  - 95년에 11.7%, 8.3%씩 증가했던 고정투자, 민간소비가 96년에는 각각 7.1%, 6.9% 증가로 하락
  - 특히, 96년 상반기까지 7.5% 수준을 유지하던 소비가 하반기 이후 6.3% 수준으로 크게 둔화됨
  - 이로 인해 경제 성장에 대한 내수의 기여도가 96년 이후로 크게 감소되고 있음
  - 설비투자의 급격한 위축세로 고정투자의 기여도는 95년 말 이후로 3%p 이하에 머뭄
  - 민간소비의 기여도는 96년 하반기 이후 3.4%p, 3.2%p로 급격한 감소세 지속
  - 더욱이 금년들어 소비, 투자 등 내수가 더욱 둔화되면서 경기 하락 속도가 매우 급격해짐

<내수의 성장 기여도 추이>



<경기 국면과 소비 증가율 추이>



- 한편 소비는 경기에 후행하며 경기 하강시 성장률 보다 완만한 하락세를 띄는 경향을 보여 온 반면,
  - 이번 하강기에는 96년 말부터 성장률 둔화보다 더 급격히 둔화되는 추세를 보이고 있음

수익성 저하와 경제 여건 악화로 투자 위축 심화, 경기 하락 지속과 고용 불안으로 소비 크게 위축

- (內容) 수익성 저하와 경제 여건 악화로 투자 위축세가 심화되는 가운데 경기 하락 국면의 지속과 고용 불안으로 소비마저 크게 위축
  - 설비투자는 고비용 구조 지속과 재고 누증 등에 따른 수익성 저하와 노동법, 잇단 부도 등 여건 악화로 더욱 위축
    - 내수용 기계설비 출하가 최근 정체 상태를 보이고 기계류 수입액은 감소세를 보이고 있음
    - 선행지표인 기계수주도 큰 폭의 감소세
  - 민간소비는 경기 하락 국면의 지속과 기업의 감량 경영에 따른 고용 불안으로 소비 심리가 위축되면서 뚜렷이 둔화
    - 도소매판매는 1월에 12년만에 최저치인 1.4% 증가에 그치며 3%대 이하로 급락함
    - 내수용 소비재 출하는 올들어 감소세를 보이며 크게 위축
    - 특히, 96년에도 20%를 웃돌던 내수용 소비재 수입마저 감소세로 반전됨
  - 이러한 내수 경기 하강세는 상반기 이후까지 지속될 것으로 보여 성장률이 5% 수준으로 낮아지면서 경기 하강 국면이 계속될 것으로 예상 (민 주 흥)

<내수 관련 지표 동향> (전년 동기 대비, %)

|             | 1995 | 1996 |      |      |      | 1997 |       |      |
|-------------|------|------|------|------|------|------|-------|------|
|             |      | 1/4  | 2/4  | 3/4  | 4/4  | 1월   | 2월    |      |
| 도소매 판매액     | 7.8  | 8.3  | 7.0  | 6.4  | 6.0  | 6.9  | 1.4   | 3.3  |
| 내수용 소비재 출하  | 7.4  | 5.3  | 7.4  | 1.9  | 5.9  | 5.2  | -3.2  | -0.9 |
| 내수용 소비재 수입  | 30.3 | 29.2 | 23.5 | 20.1 | 26.1 | 24.5 | 6.3   | -1.4 |
| 내수용 기계설비 출하 | 21.4 | 9.2  | 3.4  | 8.2  | 9.7  | 7.5  | 2.9   | 0.0  |
| 국내기계수주      | 15.8 | 9.7  | 22.5 | 9.2  | 15.7 | 14.3 | -27.5 | -5.6 |
| 기계류 수입액     | 27.0 | 16.0 | 12.9 | 10.1 | 10.2 | 12.2 | -16.2 | -3.0 |

## 2. 對先進國 輸出 不振勢

- (現況) 올 1/4분기 對先進국 수출은 전년 동기에 비해 15.3% 감소한 105.0억 달러를 기록하였음
- (原因) 對先進국 수출 부진은 우리 산업의 경쟁력 약화 요인과 함께 주요 경쟁국인 일본의 엔貨에 비해 원貨가 高평가되었기 때문임
- (展望) 2/4분기에는 반도체, 철강, 석유화학 제품의 수출 단가가 회복세를 보일 것으로 예상됨에 따라 對先進국 수출이 다소 증가할 것으로 전망됨

96년 1/4분기  
對先進국 수출  
이 15.3% 감소

- (現況) 올 1/4분기 對개도국 수출은 전년 동기 대비 3.3% 증가한 137.7억 달러를 기록한 반면에 對先進국 수출은 15.3% 감소한 105.0억 달러를 기록하였음
  - (對先進국 수출) 96년 1/4분기 對先進국 수출은 전년 동기 대비 15.3% 감소한 105.0억 달러를 기록
    - 국가별로는 對미국(-22.8%), 對독일(-42.4%), 對일본(-9.7%) 수출이 부진하였고 對캐나다(15.5%), 對호주(13.0%) 수출은 호조를 보였음
  - (對개도국 수출) 96년 1/4분기 對개도국 수출은 전년 동기 대비 3.3% 증가한 137.7억 달러를 기록
    - 국가별로는 對중국(22.6%), 對인도네시아(18.2%) 수출이 호조를 보였고 對인도(-30.8%), 對싱가폴(-10.7%) 수출이 부진하였음
  - 이러한 對先進국 수출 부진으로 인해 올 1/4분기 수출은 전년 동기보다 5.4% 감소한 298.1억 달러를 기록하였음
- (原因) 對先進국 수출 부진은 우리 산업의 구조적 경쟁력 약화 요인과 함께 주요 경쟁국인 일본의 엔貨에 비해 원貨가 高평가되었기 때문임
  - 반도체 수출은 수출 단가의 하락으로, 자동차 수출

주력 수출 품목  
의 단가 하락과  
엔저 현상이 對  
선진국 수출 부  
진의 원인

- 은 1~2월 중의 과업으로 부진세를 보였음
- 엔/달러 환율의 절하 속도가 상대적으로 원/달러 환율의 절하 속도보다 빠르게 진행된 것이 수출 경쟁력 하락을 초래 하였음
  - 엔/달러 환율이 96년말에서 96년 3월말까지 8.6% 절하된 반면에 원/달러 환율은 6.3% 절하되었음
  - 이같은 엔저 영향으로 자동차 수출은 전년 동기 대비 26.4%가 감소하였음

2/4분기 대선진국  
수출은 다소 개선  
될 전망

- (展望) 97년 2/4분기에는 반도체, 철강, 석유화학 제품의 수출 단가가 회복될 것으로 예상됨에 따라 대선진국 수출은 다소 개선될 전망이다
  - 반도체의 경우 16메가D램의 수출 단가가 97년 1월에는 5.5 달러로 떨어졌다가 97년 3월에는 11 달러까지 상승되었으나 최근에는 다시 하락세를 보임
  - 반도체 이외 품목의 수출 증가율은 전년 동기 대비로 1월 0.7%, 2월 4.7%, 3월 5.4%로 뚜렷한 상승세를 나타내고 있음
    - 특히 철강의 수출 증가율은 1월에는 -3.4%였으나 2월에는 16.6%로 크게 상승하고 있으며 석유화학 제품도 1월의 86.2%에서 2월에는 109.7%로 호조를 보임
  - 對선진국 수입도 미국이 전년 동기 대비로 -10.4%, 일본은 -2.4% 등 대부분의 국가로부터의 수입 감소를 보이고 있으므로 향후 대선진국 무역수지 적자 폭도 다소 줄어들 전망이다

(임 병 수)