

I. 國內外 經濟 分析

1. 經濟 概觀

(1) 國內 經濟

- (主要 經濟 指標 回復勢) 수출이 회복되면서 무역수지적자의 증가세가 크게 감소하고 생산, 실업률 등 주요 경제 활동 지표들이 회복세를 나타내고 있음
- (金融 與件 改善) 경기회복에 대한 기대로 금리가 하락하고 원화환율도 수출 회복으로 안정세를 유지하고 있음. 또한 엔화 가치의 상승으로 수출 가격 경쟁력 회복에도 도움을 주고 있음
- (展望 및 評價) 회복세가 나타나고 있는으나 아직 심각한 불황국면으로 평가됨. 그러나 추가적인 경기 악화는 없을 것으로 전망

실물 관련 주요 경제 지표 회복세

- (主要 指標 回復勢) 물가 안정이 지속되는 가운데 수출, 생산, 실업률 등 주요 경제 지표들이 회복세를 나타내고 있음
 - 1/4분기 중 5.6%나 감소했던 수출은 4월부터 증가세로 반전하여 5월에는 3.9% 증가
 - 반면 5월 중 수입은 2.5% 감소하여 무역수지 적자는 6.8억달러로 크게 감소
 - 1/4분기 7.1%증가에 그쳤던 산업 생산은 5월 중 10.7% 증가하였으며 제조업 가동률도 1/4분기 78.9%에서 82.5%로 상승
 - 지난 3월 2.9%(비계절조정 3.4%)를 기록했던 실업률은 4월에는 2.7%로 하락
 - 반면, 경기가 전체적으로 불황 국면에서 벗어나지 못하면서 소비자 물가는 수요 침체에 따른 안정세를 지속
 - 5월 전년말대비 소비자 물가는 90년대 들어 최저치인 2.3% 기록
- (金融 與件 改善) 금리가 하락하고 원화 환율은 안정된 반면, 엔화는 강세기조로 전환하는 등

금리 하락 엔화 강세 등으로 경영 환경이 개선

금융 여건이 개선되고 있음

- 경기 회복에 대한 기대감과 올 들어 지속되었던 금융기관의 대출 기피에 따른 여유자금 증가로 4월까지 12%대를 상회하던 회사채 수익률이 11%대로 급락
- 수출 회복에 따른 자금 유입으로 외환수급이 안정되면서 원/달러 환율도 890원 내외의 안정세를 지속
- 엔/달러 환율은 4월 중 일본의 무역흑자가 전년동월 대비 163.7% 증가하면서 큰 폭으로 상승하기 시작
 - 2월 이후 120엔대를 유지하던 엔/달러 환율은 최근 115엔 이하로 하락하여 수출 가격경쟁력 회복에 기여하고 있음

추가적인 경기 악화는 발생하지 않을 것으로 판단

○ (評價 및 展望) 경제 지표들의 회복세와 주변 여건의 변화를 통해서 볼 때 향후 경기의 추가적인 악화는 없을 것으로 판단됨

- 최근 주요 경제 지표의 회복에 따라 추가적인 경기 악화에 대한 우려가 진정되고 있음
 - 재정원에서도 최근 경기가 2/4분기 중 저점에 이르렀을 것으로 추정
 - 하지만 최근의 경제 지표 회복세는 1/4분기 경제가 노동법 관련 파업과 한보 사태 등으로 심각하게 위축된 데 대한 상대적인 호전인 측면도 있음
 - 특히, 2.5%를 넘고 있는 실업률, 2%대의 부도율 그리고 설비투자의 극심한 부진은 현재의 경기가 아직 심각한 불황 국면임을 의미함
 - 향후 경기는 수출 회복 회복에 힘입어 완만한 상승세를 지속할 전망
 - 반면, 실업률과 부도율은 구조 조정과 감량 경영의 여파로 가시적인 회복이 어려울 것임
 - 설비투자와 민간소비 부진도 연말까지 지속될 전망
- (이 태 열)

(2) 유럽 主要國의 景氣

○(現況) 97년에 들어 영국 및 독일을 중심으로 완만한 경기 회복세를 보이고 있음
 ○(展望) 유럽 지역 국가들은 수출 및 투자 회복세로 완만한 경기 회복세의 지속이 예상되지만, 영국을 제외하면 고용 사정의 개선이 미약하여 민간 소비는 크게 회복되기 힘들 것으로 전망됨

97년 유럽 경제는 영국 및 독일을 중심으로 완만한 회복세

○ (現況) 96년 4/4분기에 경기 회복세가 크게 둔화되었던 유럽 지역은 97년에 들어서 독일 및 영국을 중심으로 완만한 회복세를 보이고 있음
 - 96년 4/4분기에 유럽연합(EU) 전체로는 전분기대비 0.3% 성장에 그쳤고 96년 연간으로도 1.6% 내외의 성장에 그쳤으나, 97년에 들어서는 완만한 회복세에 돌입

97년 독일 경기는 미약한 회복세

- (독일) 96년 4/4분기에 전분기대비 0.1% 성장에 그쳤고 연간으로도 1.4% 성장에 머물렀으나 97년에 들어서 완만한 회복세를 보이고 있음
 · 96년에 1.1% 감소하였던 산업 생산이 97년에 들어서 1~3월 동안 월평균 2.7%의 증가세를 기록
 · 2월의 온난한 기후에 따라 건설 부문도 회복세를 보였음
 · 2월에 12.2%이던 실업률이 4월에는 11.3%로 감소하여 고용 부문도 점진적으로 개선

영국 경기는 유럽에서 가장 활발한 성장세

- (영국) 96년에는 4/4분기에 전분기대비 1.1% 성장세와 연간 2.1%의 성장세를 보였고, 97년에도 경기 호조 지속
 · 96년 평균 7.5%를 기록했던 실업률은 3월에 6.1%로 하락하여 여타 유럽연합(EU) 국가들과 달리 고용 호조 지속
 - (프랑스) 96년 4/4분기에 전분기대비 0.2% 성장을 기록하면서 연간으로도 1.3% 성장에 머물렀음
 · 3월 중 실업률이 12.8%를 기록하는 등 고용 사정이 악화되어 내수 회복이 부진

○ (展望) 유럽 지역은 97년에 수출 및 투자 회복세로 완만한 경기 회복세가 예상되나, 영국 이외에는 고용 개선이

- 97년에 완만한 회복세 지속** **미약하여 개인 소비 회복세는 부진할 전망이다**
- 수출 및 설비 투자가 유럽 지역 경기 회복의 요인
 - 환율 조정을 통해 지역 국가들의 수출 경쟁력이 회복되고 있고, 미국 등 주요 수출 시장의 수요도 호조를 유지
 - 저금리와 기업수익 확대 등으로 기업 설비투자 회복 전망
 - (독일) 마르크화 약세 영향의 가시화로 97년에 실질 수출 증가율이 6%를 상회할 것으로 전망되며, 설비 투자도 6%를 상회하여 실질 성장률이 2%를 넘어설 것으로 전망됨
 - (영국) 고용 호조와 실질 임금 상승 및 소득세 경감에 따라 개인 소비 등 내수가 호조를 보여 97년 연간으로는 잠재 성장을 상회하는 3% 이상의 성장이 예상됨
 - (프랑스) 영국의 경기 호조 및 독일의 경기 회복에 따라 수출이 증대하고, 기업의 설비 투자도 회복세를 보여 연간 2% 이상의 성장이 가능할 것으로 예상됨
 - 그러나 영국을 제외한 대부분 국가에서 고용 사정 개선이 미약하여 개인 소비 회복의 부진이 예상됨 (김 재 칠)
- 수출 및 설비 투자가 EU 지역의 경기 회복 주도할 듯**
- 독일 및 프랑스와는 달리 영국은 민간 소비도 크게 증대 예상**

<유럽 주요국 경제 전망>

(%, 십억 달러)

		1993	1994	1995	1996	1997	
						FT	WEFA
독일	실질 GDP 성장률	-1.1	2.9	2.0	1.4	2.3	2.2
	실업률	8.9	9.5	9.4	10.3	11.2	10.8
	소비자 물가 상승률	4.5	2.7	1.8	1.5	2.9	1.7
	경상수지	-15.1	-21.4	-21.0	-17.7	0.0	-10.0
프랑스	실질 GDP 성장률	-1.3	2.8	2.2	1.3	2.1	2.2
	실업률	11.6	12.2	11.6	12.4	12.7	12.7
	소비자 물가 상승률	2.1	1.7	1.8	2.0	1.7	1.7
	경상수지	9.0	7.0	16.9	22.5	19.2	13.6
영국	실질 GDP 성장률	2.1	3.8	2.5	2.1	3.4	3.1
	실업률	10.3	9.3	8.2	7.5	6.2	5.9
	소비자 물가 상승률	1.6	2.5	3.4	2.4	3.0	2.8
	경상수지	-16.6	-3.7	-6.2	-1.7	-12.6	-11.8

자료 : FT(Financial Times), Currency Forecaster, 1997. 5.
WEFA, World Economic Outlook, 1997. 5.

2. 經濟 指標 포커스

(1) 貿易外收支 赤字, 增加勢

- (現況) 97년 4월 중 무역외수지 적자는 8.8억 달러로 전년 동기의 6.8억 달러에 비해 29.4% 증가하였음
- (原因) 이러한 무역외수지 적자의 증가는 운수 관련 지급이 증가하였고 대외 외화 자산 감소로 투자 수익 수입이 감소하였기 때문임
- (展望) 앞으로도 무역외수지 적자는 증가세를 유지할 것으로 보여 올해에는 경상수지 적자의 37%인 72.5억 달러에 달할 전망이다

4월 중 무역외수지 적자, 급증세

- (現況) 올 4월중 무역외수지 적자는 전년 동기에 비해 29.4% 증가한 8.8억 달러를 기록하였음
 - 올 4월중 무역외수지 적자는 전체 경상수지 적자의 51.5%인 8.8억 달러를 기록하여 무역외수지 악화가 전체 경상수지를 악화시키는 주원인이 되고 있음
 - 올 1~4월까지의 무역외수지 적자는 30.0억 달러를 기록하여 1~4월중 전체 경상수지 적자액인 95.6억 달러의 31.4%에 달함

<무역외수지 추이>

	(억 달러, %)			
	94	95	96	97. 4
무역외수지(A)	-19.9	-36.4	-76.8	-8.8
-무역외수입	225.5	298.6	306.5	25.9
-무역외지급	245.4	335.0	383.3	34.7
경상수지(B)	-45.3	-89.5	-237.2	-17.1
(A/B)×100	43.9	40.6	32.4	51.5

자료 : 한국은행, 「4월중 국제수지 동향」 1997. 5.

운수 관련 수지의 악화가 무역외수지 악화의 주원인

- (原因) 이러한 무역외수지 적자 증가세는 최근의 수출 회복에서 비롯되는 운수 관련 수지의 악화, 대외 외화 자산 감소로 인한 투자 수익의 감소에서 기인함
 - 최근 수출이 회복 조짐을 보임에 따라 해외 운항

- 경비가 크게 늘어나 운수 관련 수지가 악화되었음
- 운수 관련 수지 적자는 전년 동기에는 4.9억 달러였으나 올 4월에는 5.1억 달러로 증가
- 투자 수익 수지는 대외 외화 자산 감소로 수입이 줄어 들어 적자 규모가 확대되었음
- 여행수지 적자도 꾸준한 증가세를 유지하고 있음
- 우리나라 무역외수지 적자의 구조적 요인들로는 외채 누적에 따른 이자 지급 증가, 선진국의 지적 소유권 보호에 따른 로열티 지급 증가, 소득 수준 상승에 따른 해외여행의 증가, 무역 규모의 증가에 따른 운송비 증가 등을 들 수 있음
- 97년 1~4월중 무역외수지 적자에서 상기 항목이 차지하는 비중은 91%에 달함

<무역외수지의 항목별 추이>

(억 달러)

	96. 4	96. 1~4	97. 4	97. 1~4
무역외수지	-6.8	-25.5	-8.8	-30.0
- 운임 및 보험	3.3	14.0	3.9	15.0
- 운수서비스	-5.0	-18.8	-6.2	-22.3
- 여행	-1.9	-7.0	-2.2	-10.3
- 투자수익	-2.7	-7.6	-4.3	-9.7

자료 : 전계서

무역외수지 적자
증가세는 향후에도
지속될 전망

- (展望) 향후에도 무역외수지 적자의 증가 추세는 구조적 요인들로 인해 지속될 것으로 보임
 - 앞으로도 이러한 무역외수지 적자 증가세가 이어질 것으로 보여 연말에는 전체 경상수지 적자의 37%인 72.5억 달러를 기록할 전망이다
 - 무역외수지 적자의 개선을 위해서는 항만 시설의 확대와 항공 및 해운 산업의 경쟁력 제고, 관광 산업의 개발 등 중장기적 대책 마련이 요구됨
- (임 병 수)

(2) 資金市場의 兩極化

- (背景) 부도사태 이후 금융권의 보수적인 대출 운용으로 시중 유동성은 풍부한 반면 기업의 자금사정은 오히려 악화되고 있음
- (債券發行市場 兩極化) 신용도가 낮은 기업에 대한 금융기관의 회사채 지급보증 기피로 회사채 발행의 편중 정도가 심화됨
- (金利의 差別化) 신용도가 높은 회사채에 대한 선별 매수 경향으로 신용도에 따른 회사채 수익률의 차별화가 확대되고 있음
- (貸出市場 兩極化) 금융기관 대출이 중소·중견기업에는 보수적으로, 대기업에는 적극적으로 운용되는 등 양극화가 확대되고 있음
- (影響) 자금시장의 양극화에 따른 자금조달여건 악화로 4월중 어음 부도율이 15년만에 최고치를 기록함
- (展望) 금융권의 불안심리를 해소할 마땅한 대책이 없어 당분간 자금시장의 양극화는 지속될 전망이나 '금융대란'의 가능성은 낮음

금융기관의 보수적 대출 운용으로 기업의 신용도별 자금시장의 양극화 확대

- (背景) 부도사태 및 부도방지협약 발효 이후 금융권의 보수적인 대출 운용으로 시중 유동성은 풍부한 반면 기업의 자금사정은 오히려 악화됨
 - 금융기관의 지급보증 및 신규 여신 기피, 기존 여신 조기 회수 등에 따라 기업 자금조달 여건 악화
 - 반면 금융기관들은 대기업 대출 또는 유가증권으로 자금을 운용하여 일부 대기업의 자금조달 여건은 오히려 호전되었으며 금리 등 금융 지표도 안정세를 보임
 - 콜금리는 6월 11일 10.80%(97년 2월 이후 최저), 회사채 수익률은 6월 9일 11.38%(96년 6월 이후 최저) 까지 하락
 - 일부 대기업의 자금사정 호전으로 기업의 단기자금사정 지표인 당좌대출 소진율도 4월 이후 하락세 유지

신용도가 낮은 기업에 대한 회사채 지급보증 기피로 회사채

- (債券發行市場 兩極化) 신용도가 낮은 기업에 대한 금융기관의 회사채 지급보증 기피로 회사채 발행의 편중 현상이 심화됨
 - 울들어 대기업의 회사채 발행이 소폭 증가한 반면 중소기업의 회사채 발행은 크게 감소하여 회사채 발행의

발행의 편중 심화

- 편중 현상이 심화됨
- 1월~5월까지 대기업을 회사채 발행실적은 약 11.6조 원(전년동기대비 0.1% 증가)에 달한 반면, 중소기업은 약 1조 원(전년동기대비 25.3%감소)에 그침
- 이에 따라 전체 회사채 발행액중 대기업을 차지하는 비율도 91.9%(96년 89.4%)로 증가함
- 보증처를 구하지 못한 기업들은 회사채 발행을 포기하거나 보증채에 비해 수익률이 높은 무보증채를 발행
- 회사채 발행 허용액중 미발행액의 비중이 1월의 4.4%에서 5월에는 11.7%로 대폭 증가함
- 1월~4월 무보증채 발행규모는 총 1조 2천억 원으로 전년동기대비 무려 46%나 증가함

<당좌대출 소진율 추이>

(%)

	96.9	10	11	12	97.1	2	3	4	5
회사채 수익률	12.18	12.01	12.17	12.57	12.15	12.17	12.69	12.50	12.22
콜금리	13.91	14.42	14.35	12.48	11.24	11.60	13.07	13.12	11.73
당좌대출 소진율	40.0	36.5	26.2	21.2	23.2	26.4	28.9	28.0	25.4
기업대출금리									
대기업	11.47	11.68	11.50	10.86	11.45	11.31	11.80	11.75	-
중소기업	10.77	10.72	10.54	10.97	11.19	11.19	11.21	11.23	

주 : 당좌대출 소진율(14개 시중은행)은 월말 기준이며, 각종 금리는 기간 평균임
 자료: 한국은행(1997)

신용도가 높은 회사채에 대한 선별 매수로 신용도별 수익률 차별화 확대

- (金利의 差別化) 기관투자자들이 신용도가 높은 회사채를 선별매수함에 따라 신용도에 따른 회사채 수익률의 차별화가 확대되고 있음
 - 은행보증채와 기타보증채의 수익률차가 96년말 0.02%p에서 한보사태 이후 0.03%p, 최근에는 0.05%p로 확대
 - 은행보증채와 무보증채간 수익률차도 0.3~0.4%p로 확대되었고, 중소기업 무보증채는 발행 자체가 미미한 실정
- (貸出市場 兩極化) 금융기관 대출이 중소·중견기업에는 보수적으로, 대기업에는 적극적으로 운용되고 있어 대출시장의 양극화 확대

금융기관 대출이
중소, 중견기업에
는 보수적으로,
대기업에는 적극
적으로 운용

- 제2금융권을 중심으로 기존 여신 조기 회수, 신규 여신 기피에 따라 중소기업의 자금사정 악화
- 반면 대기업의 경우 금융기관의 대출 여건이 오히려 호전되고 있음
- 4월중 대기업 대출금리는 11.75%로 3월에 비해 0.05%p 하락한 반면, 중소기업 대출금리는 11.23%로 오히려 0.02%p 상승함

자금시장 양극화
에 따른 자금조
달 여건 악화로
어음부도율은 15
년만에 최고치
기록

- (影響) 금융지표의 호전속에서도 자금시장 양극화에 따른 자금조달여건 악화로 어음 부도율은 사상최고치 기록
- 4월중 어음부도율이 장영자어음사기사건(82년 5월 0.32%) 이후 최고치인 0.25%에 달함
- 그러나 자금조달여건의 악화는 기업 경영방식을 양적 성장 위주에서 수익성 위주로 전환시켜 기업의 체질 개선을 앞당기는 긍정적 효과도 있음

<부도업체수 및 어음부도율 추이>

	96.12	97.1	2	3	4
부도업체수(개)	1,238	1,115	1,060	1,268	1,318
대기업	2	3	2	2	1
중소기업	592	518	502	598	606
개인기업	644	594	553	668	711
어음부도율(%)					
전국	0.16	0.21	0.24	0.24	0.25
서울	0.10	0.16	0.18	0.17	0.18

주 : 어음부도율은 전자결제액 조정 후의 수치임
자료 : 한국은행

자금시장 양극화
는 당분간 지속
될 전망이나 금
융대란의 가능성
은 낮음

- (展望) 금융권의 불안심리를 해소할 마땅한 대책이 없어 당분간 자금시장의 양극화는 지속될 것이나 '금융대란'으로까지 확산되지는 않을 전망
- 금융기관의 불안 심리가 점차 해소되며 자금시장도 서서히 안정을 되찾고 있음
- 4월을 전후로 대폭 감소했던 은행과 중금사의 어음할인 규모가 점차 증가하고 있음
- 또한 각종 실물 경제 지표가 서서히 회복되고 있어 금융대란의 가능성은 낮은 상태임 (김 범 구)