

I. 國內外 經濟 分析

1. 經濟 概觀

(1) 國內 經濟

起亞그룹 不渡로 인한 經濟 全般의 混亂 樣相

- (最近 景氣의 特徵) 수출 회복세로 인하여 경기 회복의 가능성을 보이던 국내 경기는 기아그룹의 부도로 인하여 자금 시장 경색, 대외신인도 하락, 대기업의 추가 부도설 등 갑작스럽게 혼란한 양상을 보임
- (資金 市場) 회사채수익률을 비롯한 시중 금리는 일제히 상승세를 보이는 가운데 증시도 폭락. 시중의 자금난은 당분간 지속될 전망
- (對外信認度 下落 및 大企業 政策의 變化 조짐) 미국, 일본, 유럽 등지에서 한국계 은행 및 기업의 금융 조달이 극히 제한되고 있으며 국가신용도에 대한 평가 절하 작업이 시작될 조짐이 있음. 한편 대기업의 연쇄 부도가 국가 경제에 미치는 영향을 감안하여 정부의 대기업 정책 기조가 지나친 설비투자 확대 억제, 지주회사제도 도입 검토 등의 방향으로 변화할 움직임이 있음

기아그룹의 부도
유예협약 적용으로
국내 경제는
일대 혼란 양상

- 국내 3위의 자동차업체이며 세계 8위(자산 기준)인 기아그룹의 부도 유예 협약 적용으로 국내 경제는 일대 혼란 양상
 - 지난 15일 기아그룹의 주거래은행인 제일은행은 기아그룹 발행의 어음 결제를 위한 추가 지원을 중지하고 부도 유예 협약을 적용한다고 발표
 - 이후 국내 금융시장은 실세 금리가 일제히 상승하는 가운데 협력업체의 연쇄 부도설, 금융기관의 대출 기피 현상, 회사채 발행 보증 기피 현상 등이 발생하여 극도로 불안한 양상 전개
 - 주식시장도 이런 상황을 즉각 반영하여 7월 11일 768.30이던 종합주가지수가 7월 16일 현재 739.72로 30포인트 하락
 - 국내 경제에 대한 불안 심리로 인하여 달러화에 대한 수요도 증가하여 원/달러 환율이 893원 수준까지 접근하여 7월 5일 887원에서 약 0.6% 절하

실세 금리 상승,
주가 하락, 자금
난 악화 등 금융
부문의 혼란은 당
분간 지속 전망

○ 시중 자금난은 당분간 계속될 전망

- 시중 실세 금리가 일제히 상승세로 반전하고 있음
 - 회사채 수익률은 7월 11일 11.75%에서 16일 12.05%로 상승
 - 콜금리도 10.95%(11일)에서 16일 11.64%로 상승
- 대기업을 연쇄부도로 인하여 제일은행을 비롯한 시중 은행의 경영 압박이 가중되는 가운데 금융기관에 의한 대출 기피, 회사채 보증 기피 현상 재연
 - 또한 기아그룹의 총 여신 9조 5,360억 원 중 종금사를 비롯한 제2금융권의 여신이 4조 5,000억 원에 달해 중금업계의 위기 상황 전개
- 부도 유예 협약의 적용과 협력업체에 대한 지원 방침 등 진성어음을 소지한 협력업체의 연쇄부도를 방지하는 정책 노력이 지속되고 있으나 어음부도율은 상승하여 0.25% 수준에 달할 것으로 전망
 - 협력업체에 대한 지원책이 지연되는 경우 연쇄부도가 불가피할 것임
 - 기아그룹과 직접적인 거래가 없는 2차 관련업체 등은 자금난에 봉착할 가능성이 높음. 특히 기아그룹의 연고 지역인 경기와 호남 지방의 어음부도율이 상승할 것으로 전망
- (전망) 금리는 7월말을 고비로 안정된 양상을 보일 것으로 예상되나 시중의 자금난은 지속될 전망
 - 회사채 수익률은 12.2~12.3% 수준에 달한 후 정책 당국의 노력으로 하향 안정세를 찾을 것으로 전망됨
 - 그러나 신용도가 낮고 재무구조가 취약한 기업에 대한 대출 및 보증 기피 현상으로 시중 자금 시장의 검색은 8월 이후까지 지속될 전망
 - 따라서 3/4분기 중 또는 그 이후 대기업을 추가 부도 가능성도 배제할 수 없음

해외 신인도의 하락이 가시화되는 반면, 정부의 대기업 정책에 변화 조짐

- 해외 차입조건 악화와 대외 신인도 하락 예상
 - 기아그룹의 부도로 인하여 국내 기업 또는 금융기관의 해외시장에서의 차입 조건이 급격히 악화되고 있음
 - 기아가 발행한 해외 CB는 전혀 유통되지 못하고 있으며 국내 기업과 금융기관은 해외 금융기관에 의해 신용 평가를 위한 추가 자료 제출을 요구받고 있음
 - 한편 미국의 S&P 나 영국의 IBCA와 같은 국제 신용 평가기관은 한국의 국가 신용 등급 및 한국계 기업의 신용등급을 1-2단계 하향 조정하려는 움직임이 있음

- 한편 정부 일각에서는 대기업의 연쇄 부도가 대기업 경영 방식상의 문제에서 비롯된다는 인식에 기초하여 향후 정부의 대기업 정책 방향이 수정되어야 한다는 의견 대두
 - (재무구조 개선 유도 정책의 강화) 기존의 구조조정 정책의 일환으로 추진된 대기업집단의 재무구조 개선 및 회계 작성의 투명화 압력이 가중될 것으로 전망됨
 - (지주회사제도 도입 검토) 기아그룹은 소유 분산이 잘된 우량기업임에도 불구하고 부실화를 막지 못했다는 점에 착안하여 현재의 대기업 집단에 지주회사 설립을 허용하는 방안이 검토되고 있음
 - 즉 기아그룹이 소유 구조에 있어 다른 대기업 집단과 차이가 있으나, 계열사와 상호 출자, 지급 보증의 관계를 이루는 선단식 경영이라는 점에서는 동일하였음
 - 따라서 일부 계열사의 부실이 그룹 전체로 확산되는 사태를 방지할 수 없음
 - 만약 지주회사가 설립된다면 부실 계열사의 지분을 매각하는 것으로 사태의 확산을 차단하게 됨

(조 홍 래)

(2) 美國 景氣 現況 및 展望

○ (現況) 미국 경기는 97년 1/4분기에는 과열 양상을 보였으나 2/4분기에는 다소 안정세를 보였던 것으로 판단됨

○ (展望) 3/4분기에는 내수가 다시 상승하면서 경기의 재상승 가능성이 있으며, 물가도 상승 추세를 보일 전망이어서 금년내 공급리의 추가 인상 가능성이 있음

미국 경기 과열 양상에 서 벗어나 다소 둔화	○ (現況) 미국 경기는 97년 1/4분기의 과열 양상에서 벗어나 2/4분기에는 다소 둔화되었음 - 97년 1/4분기에는 전분기대비 5.9%(연율)의 실질 성장률을 기록하였으나 2/4분기에는 약 2% 내외로 둔화된 것으로 추정되고 있음 · 4월에 32만 3천명에 달했던 신규고용창출이 5월과 6월에 각각 13만 8천명과 21만 7천명에 그쳐 고용 시장이 안정 국면에 돌입 · 4월의 이상 저온으로 내수가 다소 위축되었으며 재고도 소폭 누적되는 양상을 보였음 - 96년 4/4분기에 평균 3.3%(연율)를 기록했던 물가 상승률이 97년 1/4분기에 2.3%에 그친데다 최근까지 물가 안정세가 지속됨에 따라 7월 1~2일에 있었던 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서는 공급리 인상이 없었음
3/4분기 중 경기 재상승 가능성 상존	○ (展望) 미국 경기는 3/4분기에 다시 상승할 가능성이 크고 물가도 상승 압력을 받고 있기 때문에 금년 중 공급리를 추가 인상할 가능성을 배제할 수는 없음 - (경기) 소득 상승에 따른 높은 수준의 소비자 신뢰도, 고용 부문의 여전한 호조, 증시 등 금융 시장의 활황 지속 등에 따라 3/4분기에는 내수가 다시 상승할 것으로 전망 · 기후가 정상을 회복함에 따라 주택 건설이 활기를 띠고 있고 자동차 판매도 판매 대비 재고 비율이 낮아진 것에 비추어 점차 상승할 것으로 예상되고 있음 · 임금 상승 및 증시 등 금융 시장의 활황세 유지로 실질

물가는 점진적으로 상승세 보일 듯

공금리 추가 인상 가능성 배제 못해

- 소득이 증대하고 있어서 소비자 신뢰는 높은 수준 유지
- (물가) 상반기 중의 낮은 상승률로 97년 연간으로는 소비자 물가 상승률이 3% 내외로 안정세를 보일 전망이나 하반기부터는 점진적인 상승이 불가피할 것임
 - 노동 시장의 활황에 따른 임금 상승으로 실질 소득이 월 평균 3.4%(연율)의 상승세를 보이고 있음
 - 기업들의 고용 의사는 호조를 유지하고 있어서 향후 노동 시장의 과열 양상이 재연될 가능성도 있음
 - 현재는 생산 능력(productive capacity)이 인플레이 유발 수준에 미치지 못하지만 각 산업 부문에서 점차 한계 수준에 가까워지고 있는 것으로 평가됨
- (통화정책) 8~9월에 공금리가 추가 인상될 가능성을 배제할 수 없는 상황임
 - 연준(FRB)은 현재의 물가 수준은 안정되어 있지만 노동 시장 및 내수의 움직임을 고려할 때 미국 경제가 잠재 성장 수준인 2~2.5를 상회할 것으로 판단
 - 이처럼 완전 고용 하에 잠재 성장을 상회하는 성장을 지속할 경우 물가 상승은 불가피하므로 이를 사전에 방지하기 위하여 공금리를 인상할 가능성이 있음 (김 재 칠)

<미국 경제 전망>

(%, 십억 달러)

	1993	1994	1995	1996	1997	
					FT	WEFA
실질 GDP 성장률	2.3	3.5	2.0	2.4	3.4	2.8
실업률	6.9	6.1	5.6	5.4	5.0	5.3
소비자 물가 상승률	3.0	2.6	2.8	2.9	2.9	2.5
경상수지	-100.0	-148.0	-148.0	-160.0	-150.0	-185.1

자료 : FT(Financial Times), *Currency Forecaster*, 1997. 7.
 WEFA, *World Economic Outlook*, 1997. 5.

2. 經濟 指標 포커스

(1) 貿易收支, 黑字로 轉換

- (現況) 97년 6월중 무역수지는 통관 기준으로 30개월만에 0.97억 달러의 흑자를 기록하였음
- (原因) 이러한 무역수지 흑자 기록은 엔高 현상과 반도체, 석유화학, 철강 등 수출 주력품의 수출 호조에서 기인함
- (展望) 앞으로도 무역수지 흑자가 지속되기는 어려우나 적자 규모는 축소될 것으로 전망됨

6월중 무역수지,
黑字로 전환

- (現況) 올 6월중 무역수지는 통관 기준으로 30개월만에 0.97억 달러의 흑자를 기록하였음
 - 올 6월중 무역수지는 통관 기준으로 94년 12월에 0.87억 달러 흑자를 기록한 이후 30개월만에 0.98억 달러의 흑자를 기록하였음
 - 올 1~6월까지의 무역수지는 93.6억 달러의 적자를 기록
 - 6월중 수출은 통관 기준으로 월간 규모로는 사상 최대인 123.5억 달러를 기록하였음
 - 올 1~6월까지의 지역별 수출은 對선진국 수출이 부진한 반면에 對개도국 수출은 호조를 보였음
 - 상반기중 對선진국 수출은 전년 동기 대비 5.9% 감소한 256.8억 달러, 對개도국 수출은 6.4% 증가한 336.5억 달러 기록

엔高 현상, 주력
수출품의 시장
여건 개선이 무
역수지 흑자의
원인

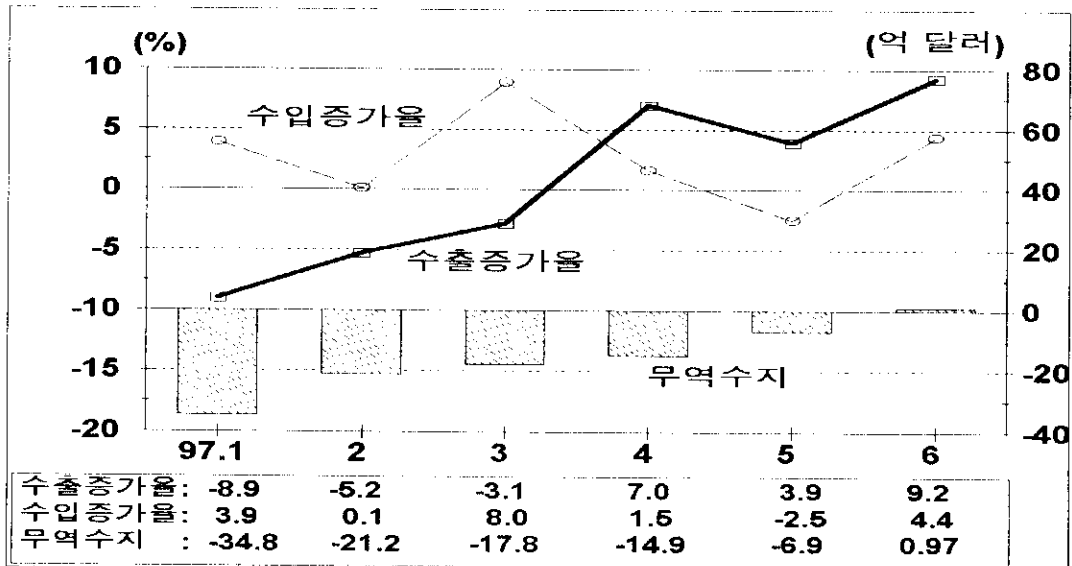
- (原因) 이러한 무역수지 흑자 기록은 엔高 현상과 주력 수출품의 수출 증가세에 기인하는 것임
 - 이러한 수출 호조는 엔高 현상, 주력 수출품의 시장 여건 개선에서 비롯된 것임
 - 엔/달러 환율은 97년 3월말에는 달러당 123.8 엔이었으나 6월말에는 달러당 114.3엔으로 7.7% 하락하였음
 - 6월중 반도체 수출은 전년 동기 대비 38.7% 증가하였고, 석유화학 수출은 51.2%, 철강 수출은 28.1% 증가하였음

- 6월중 수입은 통관 기준으로 전년 동기 대비 4.4% 증가한 122.5억 달러를 기록하였음
- 5월중 2.5%의 감소세를 보였던 수입이 6월 들어 증가세로 反轉된 것은 경기가 회복 조짐을 보임에 따라 자본재 수입이 증가하였기 때문임

무역수지 개선 추세는 향후에도 지속될 전망

- (展望) 향후에도 무역수지의 개선 추세는 지속될 것으로 보임
- 6월중 무역수지가 흑자로 전환되었다고 해서 하반기에도 흑자 기조가 지속될지는 의문이나 적자 규모는 축소될 것으로 전망됨
- 하반기에 수출은 높은 물량 증가와 수출 단가의 안정 등으로 15%대의 증가가 예상됨
- 수입은 국제 油價의 하락세로 원자재 수입이 줄어들겠지만 경기 회복 조짐에 따른 자본재 수입의 증가가 예상됨
- 하반기에는 무역수지 적자가 통관 기준으로 상반기의 94억 달러에서 30억 달러 정도 개선된 64억 달러 내외를 기록할 것으로 보임

(임 병 수)



주 : 무역수지는 통관 기준임

(2) 物價 安定勢 持續

- (物價 安定勢) 소비자물가상승률은 97년 들어 지속적인 안정세를 보이고 있음
- (原因) 물가 안정세는 경기 침체에 따른 총수요 위축으로 물가 상승 압력이 낮은데다 정부도 에너지 가격을 제외하고는 공공 요금 인상을 억제하고 있는데서 비롯됨
- (展望) 하반기에는 경기 회복에 따른 물가 상승 압력 증가 그리고 정부의 물가 왜곡 수정을 위한 공공 요금 인상 등으로 상반기보다는 불안해질 전망이다

소비자 물가 86년 이래 가장 낮은 수준 기록

- (物價 安定勢) 97년 6월의 소비자물가는 86년 이래 가장 낮은 수준을 기록
 - 97년 6월 소비자 물가는 전년동월비 4.0%, 전년말 대비 2.4% 기록
 - 전년말대비 2.4%의 물가 상승률은 86년 6월의 1.9% 이래 가장 낮은 수준임
 - 97년 6월 전년동월비 소비자 물가상승률은 96년 6월에 비해 상품성질별 분류(농축수산물, 공업제품, 서비스)의 전 항목에서 낮게 나타남
 - 대표적으로 농축수산물(4.3→1.6%), 공공요금 (8.4→4.7%), 개인서비스(9.4→6.6%), 외식(6.1→3.3%) 항목의 물가 상승률이 크게 낮아짐

< 6월중 연도별 상품성질별 물가 동향 >

	총지수	농축수산물	공업제품	서비스	집세	공공요금	개인서비스	외식
93	4.8	0.2	4.6	7.0	5.9	8.1	8.1	5.4
94	5.9	10.7	2.9	6.5	3.6	7.5	7.9	7.0
95	4.3	3.5	2.2	6.4	3.9	8.5	7.1	4.9
96	5.5	4.3	4.3	7.1	3.7	8.4	9.4	6.1
97	4.0	1.6	4.1	4.6	3.3	4.7	6.6	3.3

자료 : 통계청

- (原因) 이러한 물가 안정세의 지속은 경기 침체

총수요 위축과 공공
요금 억제가 물
가 안정의 원인

에 따른 총수요 위축과 이에 따른 정부의 공공
요금 인상 억제에 따른 것임

- 수출 회복세에도 불구하고 소비 증가율은 5% 미
만의 침체를 지속하는 등 총수요 위축으로 물가
상승 압력이 매우 낮음
- 공업 제품의 경우 개방 및 경쟁 격화의 영향으로
매우 낮은 물가상승률을 기록
- 97년 6월 피복 및 신발류의 전년동월비 물가 상
승률은 0.8% 하락했으며 가구집기·가사용품의
경우는 1.5%의 매우 안정된 수준 기록
- 정부도 고에너지가 정책에 따른 유가 인상을 제외
하고는 대부분의 항목에서 물가 상승을 억제하고
있음

하반기에는 물가
상승 압력이 높아
질 전망

○ (展望) 하반기에는 공공 요금의 인상, 국내 소비
의 회복 등의 영향으로 상반기보다 물가 상승
압력이 높아질 전망

- 국내소비는 상반기 중에 나타난 소비 심리 위축이
다소 회복되면서 물가 상승 압력이 상승할 전망
- 전체적인 물가 안정세는 누적된 공공요금 인상 요
인을 해소할 기회가 될 것임
- 최근 정부는 「低공공요금·高식료품價」의 물가
왜곡을 해결하기 위해 공공요금을 현실화할 것임
을 발표
- 따라서 공공 요금은 석유류, 공공 교통, 수도세,
전기세 등 물가 수준이 다른 선진국들에 비해 낮
은 항목을 중심으로 인상될 전망
- 97년 소비자 물가는 전반적으로 안정적인 수준을
유지할 것이나 경기 회복과 공공 요금 인상에 따
라 연간 물가 상승률은 4.0%를 초과할 전망

(이 태 열)