

# I. 國內外 經濟 分析

## 1. 經濟 概觀

### (1) 金融不安에 物價不安 加重

- (金融 및 物價 不安) 금리와 환율이 상승하는 등 금융 불안이 지속되는 가운데 최근에는 공공요금을 중심으로 한 물가 불안 가중
- (國內 金融 市場 不安) 잇따른 부도 여파에 따른 국내금융시장 불안정이 금리 및 환율 상승의 원인으로 작용
- (公共料金 引上) 정부는 97년 상반기까지 지속된 물가 안정을 공공요금 인상의 기회로 활용
- (展望) 구조 조정의 지속과 향후 공공요금 인상 계획을 통해 볼 때 금융 및 물가 불안 현상은 적어도 98년 상반기까지 지속될 전망

최근 금융 불안에 물가 불안까지 가중

- (金融 및 物價 不安) 최근 우리 경제는 금융 불안이 지속되고 있는 가운데 물가 불안까지 가중되고 있음
  - 콜금리와 회사채 수익률은 9월 11일 현재 각각 13.50%, 12.40%까지 상승하여 5월이후 4개월 만에 최고치 기록
  - 최근(9월 22일)에도 회사채 수익률은 12.36%의 높은 수준을 유지
  - 97년 상반기 말 888.1원이었던 원/달러 환율은 8월말부터 900원선을 넘어선 이후 9월 22일 현재 912원 수준을 지속하고 있음
  - 5월이후 전년동월비 4.0% 이하 수준의 안정세를 지속하던 소비자 물가는 최근 공공요금 인상으로 9월에 4.0%를 상회할 전망

국내 금융 시장 불안정이 금리 및 환율 상승의 주요 원인

- (國內 金融 市場 不安) 최근 기업의 잇따른 부도에 따른 국내 금융 시장 불안이 환율과 금리 상승의 원인이 되고 있음
  - (환율) 기아사태 이후 지속되고 있는 금융시장 불안정으로 대외 신용도가 하락하고 외환 위기감이

고조되면서 원화 환율 급등  
 (금리) 환율 상승으로 외환 시장이 불안정해지자  
 기관들이 향후 추가적인 금리 상승을 기대하면서  
 회사채 매입을 회피하여 회사채 수익률 급등  
 · 계절적인 추석 자금 수요 증가 및 추석 이후 통  
 화 환수에 대한 불안감도 금리 상승의 원인으로  
 작용함

97년 하반기부터  
 공공 요금 현실화  
 본격 추진

- (公共料金 引上) 97년 상반기 중 물가 안정세가  
 지속되자 정부는 하반기부터 본격적으로 공공  
 요금 현실화를 추진함
  - 상반기 소비자 물가가 불황의 여파로 3~4%의  
 안정세를 보이면서 공공요금 현실화의 기회가 되  
 고 있음
  - 또한 98년에 예상되고 있는 세수 부족과 선진국  
 수준으로 공공요금을 인상하고자 하는 정부의 의  
 지는 공공요금 상승의 요인이 되고 있음

97년 상반기까지  
 금융 및 물가 불안  
 지속

- (展望) 97년 하반기부터 시작된 금융 및 물가  
 불안 양상은 98년 상반기까지 지속될 전망
  - 98년에도 구조 조정 지속에 따른 기업 경영 환경  
 의 불안이 예상되고 있어 금리 및 환율의 하향  
 안정화를 기대하기는 어려움
  - 98년 상반기까지 910원 수준의 원/달러 환율과  
 11.0%대의 금리 수준이 전망되고 있음
  - 소비자 물가의 경우 공공 요금 인상과 97년 불황  
 으로 잠재된 물가 상승 압력으로 98년 상반기 중  
 불안정한 국면을 나타낼 것임
  - 특히 10%대로 계획되고 있는 대학 납입금 인상  
 이 각급 학교 및 사설 학원으로 파생될 경우 전  
 체 물가에 미치는 영향이 매우 클 것임
  - 따라서 교육비 상승이 집중될 내년 3월이 물가  
 안정 어부의 중요한 고비가 될 전망

(이 태 일)

(2) 海外 景氣 概觀: 美國 景氣

○(現況) 미국 경기는 97년 2/4분기에도 전분기에 이어 높은 성장률을 기록하였으나 물가상승률은 낮은 수준 유지  
 ○(展望) 수출과 투자 증가율 둔화로 3/4분기의 미국 경제는 완만한 성장세를 보일 전망이어서 미국 공금리 인상 가능성은 낮음

미국 경기  
성장세  
지속

○ (現況) 미국 경기는 97년 1/4분기에 이어 2/4분기에도 높은 성장세를 보임

- 8월 28일에 1차 수정 발표된 97년 2/4분기 실질국내총생산(GDP)은 연율 3.6%(당초 발표 2.2%) 성장하여 1/4분기의 4.9%에 이어 높은 성장세를 보임
- 2/4분기의 실질 민간 소비 지출 증가는 1/4분기 대비 연율 1%에 그쳐 1/4분기의 5.3%에 비해 급격히 감소
- 실질 민간 고정 투자는 전분기의 3.9%보다 훨씬 높은 13.1%의 증가율을 보임
- 수출(실질가격)이 1/4분기의 9.9%보다 크게 높은 19.7%의 증가를 보인 것도 실질국내총생산 증가의 주요 요인임
- ※ 민간소비, 민간고정투자, 수출, 수입, 정부지출 등의 국내총생산 증가율 3.6%에 대한 기여분은 각각 0.7, 1.8, 2.1, -2.3, 0.5임 ( 1/4분기에는 3.6, 0.6, 1.1, -2.1, -0.1)
- 2/4분기 물가는 지난 분기 대비 연율 1.5%의 상승률을 보여 1/4분기의 2.4%보다 낮아짐
- 2/4분기 기업어윤은 지난 분기 대비 연율 1.9% 증가하여 1/4분기의 4.3%에 비해 증가율은 낮으나 여전히 증가세 유지

○ (展望) 3/4분기 미국 경기는 성장세 둔화와 물가 안정이 이루어질 전망이어서 공금리가 인상될 가능성은 높지 않음

- (경기) 완만한 판매 증가율과 투자 및 수출 증가율 둔화 때문에 3/4분기 미국 경제는 완만한 성장세를 보일 전망

3/4분기 중  
완만한 성장  
세 유지

- 2/4분기 비농업부분 생산성 증가는 전분기 대비 연율 2.7%로 1993년 4/4분기이래 가장 빠른 성장률을 보여 물가상승 없는 경제 성장의 토대가 됨
- 7월의 재고는 0.2% 증가하여 6월의 0.7% 증가보다 하락하면서 재고증가율의 둔화를 보임
- 7월의 전체 무역수지 적자는 전월보다 24% 증가하였고 일본에 대해서는 27.3% 증가하여 1995년 6월이래 가장 큰 적자를 기록
- 8월중 소매판매는 전월 대비 연율 0.4% 증가에 그침

물가는 안정  
세 유지 전망

- (물가) 낮은 실업률과 도매물가의 상승에도 불구하고 물가는 안정세를 유지할 전망
- 소비자물가(CPI)는 8월에 0.2% 증가하였고, 지난 1월부터 하락세를 보이던 도매물가(PPI)는 8월 들어 전월 대비 0.3% 증가하였으나 여전히 낮은 증가율을 보임

공금리 인상  
가능성 낮아

- (통화정책) 완만한 성장세와 낮은 물가 상승률 때문에 오는 9월 30일 연방공개시장위원회(FOMC)에서 금리를 인상할 가능성은 매우 낮음

(양 민 석)

<미국 경제 전망>

(%, 십억 달러)

	1993	1994	1995	1996	1997	
					FT	WEFA
실질 GDP 성장률	2.3	3.5	2.0	2.4	3.6	3.5
실업률	6.9	6.1	5.6	5.4	5.0	5.1
소비자 물가 상승률	3.0	2.6	2.8	2.9	3.0	2.6
경상수지	91	-134	-129	148	168	167

자료 : Financial Times, FT Currency Forecaster, 1997. 8.

WEFA, World Economic Outlook, 1997. 8.

2. 經濟 指標 포커스

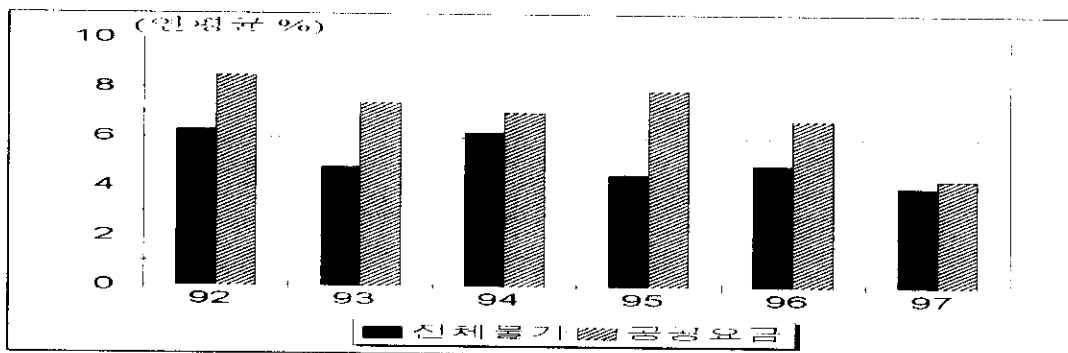
(1) 잇따른 公共 料金 引上

- (공공 요금 상승세) 97년 하반기에 정부는 공공 요금을 잇따라 인상 하고 있으며 98년에도 대폭적인 요금 인상을 계획
- (배경) 최근 물가가 안정세를 보임에 따라 정부는 이를 공공요금 현실화 및 세수 부족 충당을 위한 기회로 활용
- (전망) 내년 물가 상승 압력은 97년에 비해 상당히 높은 전망이어서 98년 공공 요금 인상 계획의 추진은 쉽지 않을 전망

97년 하반기 공공  
요금 상승세

- (공공 요금 상승세) 97년 하반기 잇따르고 있는 공공요금 인상은 98년에도 지속될 전망
  - 90년대 들어 물가상승을 주도해온 공공요금은 97년 상반기에는 안정세를 보이다가 하반기에 다시 상승세로 반전하면서 물가 상승을 주도할 전망
  - 7월에 전기 요금이 6.0%, 전철 요금이 11.6%, 9월에는 의료보험수가가 9.0% 인상된 데 이어 10월에는 수도요금의 인상이 검토되고 있음(전기요금과 의료보험수가의 경우 전체소비자 물가를 각각 0.09%p, 0.24%p 상승시키는 효과)
  - 정부는 98년에도 철도요금, 대학 납입금, 수도 요금 등을 대폭 인상할 계획임

< 소비자 물가와 공공 요금 물가 상승률 >



자료 : 통계청

주 : 97년 물가 상승률은 8월 현재 전년동월비 기준

최근의 물가 안정세가 공공요금 인상의 여지 제공

○ (배경) 최근 물가 안정세가 지속됨에 따라 정부는 이를 공공요금 현실화의 기회로 활용

- (물가왜곡구조 수정) 최근 정부는 「低공공요금·高식료품價」의 물가 왜곡을 해결하기 위해 공공요금을 현실화할 것임을 발표
- 정부는 2,000년까지 석유류, 도시가스, 전기 요금 등을 OECD 국가 수준으로 인상할 방침  
(세수 부족) 정부는 98년에 예상되고 있는 세수 부족을 공공요금 인상으로 충당할 계획
- 정부는 98년 세수가 97년 대비 5.8% 증가할 것으로 예상하고 있으나, 예상 세수 증가율은 약 3.0%에 그치고 있음
- (97년 물가 안정세) 최근 물가상승률이 90년대 들어 최저 수준인 3~4%로 나타남에 따라 공공요금 현실화의 좋은 기회가 되고 있음

98년에는 물가 상승 압력 증대로 공공요금 인상이 어려워질 전망

○ (전망) 98년에는 97년에 비해 물가 상승 압력이 증대될 것으로 전망되어 공공요금 인상 여건이 취약해질 전망

- (물가 상승 압력 잠재) 97년 극심한 소비 침체로 잠재된 물가 상승 압력이 98년에는 물가를 자극할 가능성이 높음
- 97년 5.0% 전후로 나타나고 있는 민간소비 증가율은 98년에 6.0% 전후까지 회복될 전망
- (환율 상승) 최근 나타나고 있는 지속적인 환율상승은 98년에 본격적인 물가 부담으로 작용할 것으로 예상
- 97년 상반기말 888.1원이었던 원/달러 환율은 최근 910원대를 넘어서고 있으며 이러한 수준은 98년 상반기까지 지속될 전망
- 따라서 98년에는 물가 상승 압력의 증대로 인해 공공요금 인상이 97년에 비해 쉽지 않을 것임  
(이 태 원)

(2) 元貨 換率 不安定 趨勢

- (동향) 8월말부터 원/달러 환율이 900원 선을 넘어선 이후 외환당국의 시장개입에도 불구하고 915원 선에 육박하고 있음. 그러나 원/엔 환율은 750원 선에서 지속적인 안정세를 유지하고 있음
- (전망) 정부는 적정 원/달러 환율 수준을 905원 선으로 잡고 지속적인 시장 개입을 할 것으로 예상됨에 따라 97년말까지 900원 이하로 떨어지기는 어려울 전망이다

원/달러 환율은 96년말 대비 7.6% 상승하였고 원/엔 환율은 3.6% 상승하는데 그쳤음

- (동향) 원/달러 환율은 외환위기 고조감으로 인해 97년 8월 26일 시장평균환율제의 도입 이후 처음으로 900원 대로 진입한 후 9월 22일 현재 912.5원으로 96년말 대비 8.1% 상승하였음
  - 원화 환율이 900원 대를 넘어선 이유는 기아 사태 이후 금융시장의 불안정으로 인해 대외 신인도가 하락하여 외환 위기감이 고조되었기 때문임
  - 이에 따라 7월초부터 진행되어 온 동남아 외환 위기가 우리 나라에도 전파될 우려가 대두
  - 그리고 엔/달러 환율이 9월 22일 현재 121.8엔으로 96년말 대비 4.8% 상승에 그침에 따라 원/100엔 환율도 749.2원으로 3.1% 상승하였음
  - 하지만 원/100엔 환율이 750원대 이상을 지속적으로 유지함으로 인해 우리 나라의 주력 수출 상품의 가격 경쟁력은 아직 상실되지 않았음

<표> 96년말 대비 97년 원화 환율 추이

(단위 : 원, 엔, %)

구분	96년말	97.1말	2월말	3월말	4월말	5월말	6월말	7월말	8월말	9.22
원/달러	844.2	861.3 (2.0)	876.8 (3.8)	897.1 (6.3)	892.1 (5.7)	891.8 (5.6)	888.1 (5.2)	892.0 (5.7)	902.0 (6.8)	912.5 (8.1)
원/엔	726.5	705.7 (-2.9)	726.0 (0.06)	723.1 (-0.5)	702.7 (-3.3)	767.1 (5.6)	775.2 (6.7)	755.9 (4.0)	746.6 (2.8)	749.2 (3.1)
엔/달러	116.2	122.1 (5.1)	120.7 (3.9)	124.0 (6.7)	126.9 (9.2)	116.2 (0.0)	114.5 (-1.5)	118.0 (1.5)	120.8 (3.9)	121.8 (4.8)

주: ( )는 96년말 기준 증가율(%)을 나타냄

- 한편, 최근 전개되고 있는 동남아 통화들의 對달러 환율추이를 보면, 모두 96년말 대비 20% 이상의 상승세를 나타냈음

<표> 최근 동남아 환율 추이(뉴욕 현물)

구분	96년말	97.1말	2월말	3월말	4월말	5월말	6월말	7월말	8월말	9.22
태국 (바트)	25.60	25.96 (1.4)	26.01 (1.6)	25.94 (1.3)	26.07 (1.8)	24.85 (- 2.9)	24.70 (- 3.5)	32.90 (28.5)	33.70 (31.6)	33.65 (31.4)
인니 (루피아)	2357	2374 (0.7)	2373 (0.6)	2398 (1.7)	2435 (3.3)	2424 (2.8)	2424 (2.8)	2603 (10.4)	2930 (24.3)	2958 (25.5)
말련 (링기트)	2.527	2.487 (- 1.6)	2.480 (- 1.8)	2.476 (- 2.0)	2.510 ( 0.6)	2.512 ( 0.5)	2.523 ( 0.1)	2.633 (4.2)	2.834 (12.1)	3.108 (22.9)
필리핀 (페소)	26.30	26.34 (0.1)	26.32 (0.07)	26.34 (0.1)	26.36 (0.2)	26.37 (0.2)	26.38 (0.3)	29.90 (13.7)	29.90 (13.7)	33.30 (26.6)

주: ( )는 96년말 기준 증가율(%)을 나타냄. 말레이시아는 현지 현물임

97년말 원/달러 환율은 900~910 원 선에서 안정될 전망

- (전망) 금융시장 불안으로 97년말까지 원화 환율은 900원 이하로 떨어지기 어려운 전망이다
  - 수출 가격 경쟁력 강화 방안의 일환으로 외환당국의 원/엔 환율 750원대 이상 유지 정책이 지속될 것으로 전망됨
  - 98년의 경우 계절적 요인으로 인해 무역수지 개선 폭이 상대적으로 적은 상반기에는 다소 원화 환율이 상승하겠으나, 하반기에 접어들면서부터는 본격적인 채권시장 개방 및 수출 회복에 따른 무역수지 개선으로 원화 환율은 하락할 것으로 전망됨
- (천 일 영)

<표> 97년 연말 및 98년 원화 환율 전망

구분	97년 하반기	98년 상반기	98년 하반기
원화 환율(%)	900~910	910~920	900~910

주: 원/달러 환율은 기말 기준임