

## Ⅲ. 國內 經濟 展望

- 내년 경기는 완만한 회복세를 보여 7%에 다소 못 미치는 실질 성장 전망
  - 그러나 금융 부문의 경색이 회복되지 않는 경우 경기 회복은 3-4개월 지연될 가능성이 있음
  - 공공요금 인상, 환율 상승으로 인한 물가 불안 요인 우려
- 경기 회복은 내수나 설비투자보다는 수출이 견인할 것으로 예상
  - 내수와 설비투자는 금년도의 부진에서 다소 벗어나지만 경기를 주도하지는 못할 전망이다. 수출은 8% 수준의 성장을 보일 것이며 경상수지는 130억 달러 내외의 적자를 기록할 것으로 보임
- 금융 불안 요인의 제거가 금리, 환율 안정의 관건
  - 현재의 불안 요인이 조속히 제거되면 내년 중 자금 시장의 여건은 호전될 전망이어서 회사채수익률은 연중 11% 수준에서 등락이 예상되며 하반기로 갈수록 하향 안정 전망
  - 원/달러 환율은 910원 중심으로 다소간 등락을 거듭하면서 하반기에는 900원 수준으로 하향 안정 전망

## 1. 개관 및 특징

내년 경기는 완만히 회복하나 구조조정이 계속되고 금융 불안은 상반기에도 지속 전망

- 완만한 경기 회복세
  - 97년에 비해 경기는 다소 회복되지만 7%에 못 미치는 성장에 그칠 것임
  - 금융 경색이 조속히 제거되지 않는 경우, 98년초로 예상되었던 경기회복 시점이 3~4개월 지연될 가능성이 있음
- 금융 및 대외 부문의 취약성 지속
  - 97년 하반기에 보여준 금융시장과 환율의 교란 현상은 98년 상반기에도 지속될 가능성
  - 부실채권의 증가를 회피하려는 금융기관의 보수적인 자금 운용으로 인하여 국내 금융시장은 신용도에 따른 兩極化 현상이 지속될 것임
  - 동남아에서와 같은 외환위기 발생 가능성은 없으나 경상수지 적자, 외채 누적 등 대외 부문의 취약성은 지속

## 될 전망임

- 정상수지 적자 누증, 자본자유화 확대 등으로 대외신인도의 하락과 환율의 급등락과 같은 현상이 재발할 가능성이 항상 존재하고 있음

## ○ 구조조정 지속

- 산업구조조정과 한계기업의 퇴출은 지속
- 현재의 불황은 순환적인 요인외에도 산업 경쟁력 약화와 같은 구조적인 요인에 기인하고 있음
- 97년 연쇄 부도 사태를 계기로 한계기업 퇴출, 재무구조 개선, 감량 경영 등 기업의 구조조정 노력이 활발하게 전개될 것임
- 한편 기존 주력 산업의 고부가가치화 및 새로운 주력 산업(정보통신 및 관련 서비스업 등)의 육성을 위한 정부 및 기업의 노력도 적극적으로 추진될 것임

## 2. 거시 경제 전망

실질 성장은 7%에  
미치지 못할 듯

## ○ 경제 성장

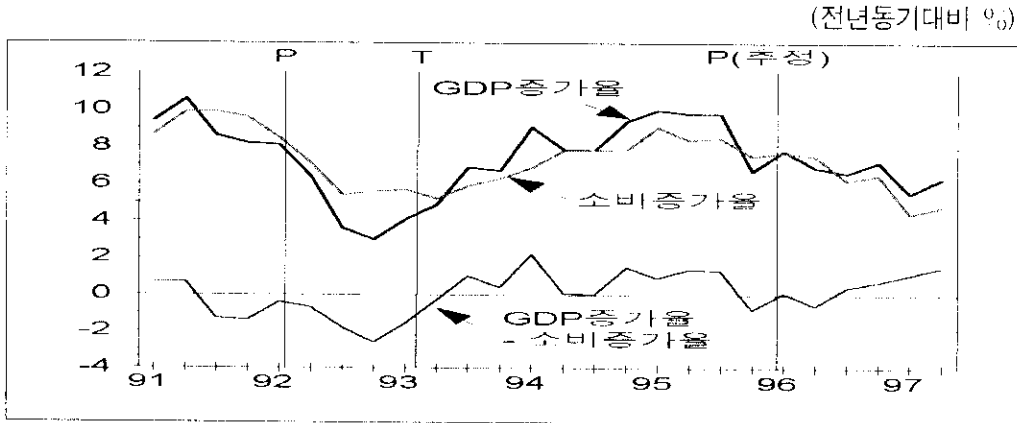
- 실질 성장률은 6.6~6.9%(97년 6.3%), 실업률은 97년과 비슷한 2.6~2.7%(58~61만명)로 전망됨. 경기는 내수보다는 수출이 주도할 것으로 보이며 설비투자는 97년보다 다소 회복 전망

완만한 회복세 지속

## ○ 소비

- (동향) 내수 경기의 위축으로 민간소비증가율은 지난 81년 이후 16년만에 최저치를 기록할 전망
- 경기 약화와 구조조정에 따른 고용 불안 및 임금 상승률 둔화로 97년 상반기 민간소비 증가율은 4.6%의 저조한 수준을 기록
- 97년 민간소비증가율은 연간 4.9%로 전망되고 있어 81년 4.8%이래 가장 낮은 증가율 기록 전망

< 민간소비 증가율 및 경제 성장률 추이 >



- (전망) 민간소비는 꾸준히 회복될 것이나 구조조정의 지속으로 호황을 기대하기는 어려움
- 민간소비는 수출의 회복에 따른 경기 호전의 영향으로 완만한 회복세를 유지할 전망
- 그러나 구조 조정에 따른 체감 경기의 악화가 지속되면서 98년 민간소비 증가율은 97년의 4.9%보다 다소 높은 수준인 5.8~6.1%까지 회복하는데 그칠 전망

<민간소비 증가율 전망>

	1997년			1998년
	상반기	하반기	연간	
민간소비증가율(%)	4.6	5.2	4.9	5.8~6.1

주 : 전년동기대비

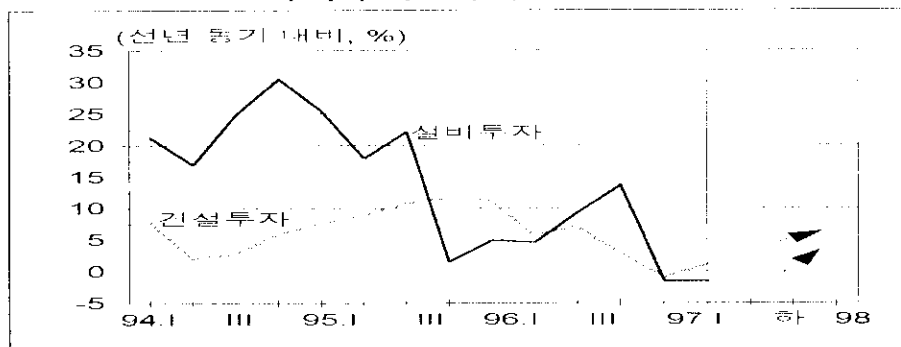
98년 초반부터 다소 완만한 회복세를 보일 전망

○ 투자

- (동향) 상반기중 투자는 마이너스 증가율을 보이며 극심하게 위축되었고 하반기에도 침체가 지속되고 있음
- 설비투자는 판매 부진, 대기업 연쇄부도 등으로 투자 심리가 크게 악화되어 큰 폭의 감소세를 나타냄

- 건설투자도 경기 침체에 따른 건물 건설 감소와 토목 투자의 부진으로 크게 둔화됨
- (전망) 설비투자는 97년의 마이너스 성장에서 벗어나 완만하게 회복되고 건설투자도 다소 활발해질 전망
- 설비투자는 수출과 내수 수요 증가로 견인된 경기 회복 등으로 98년 초반부터 증가세로 반전될 것임
- 그러나 연쇄부도와 금융 시장 불안, 주력 산업 중심의 수출 확대 어려움 지속, 외형 확대 위주의 투자에 따른 구조적 문제로 연간 증가율은 5% 미만으로 예상됨
- 건설투자는 SOC 투자가 증가세를 지속하는 가운데 건물건설도 주택을 중심으로 회복되면서 6%내외의 증가세를 보일 것으로 전망

<투자의 최근 추이 및 전망>



98년중 무역수지 및 경상수지는 8% 내외의 수출 증가세에 힘입어 올해보다 다소 개선될 전망이다

○ 대외 거래

(동향) 상반기 중 수출 부진으로 심각한 무역수지 적자가 예상되었으나 하반기들어 상황이 개선되고 있음

· 수출은 6월이후 계속 두자리수의 증가세를 기록하고 있는 반면 수입은 하반기들어 감소세를 기록하고 있음

· 이에 따라 8월까지의 무역수지는 전년 동기의 141.8억 달러에 비해 크게 감소한 98.6억 달러를 기록

(전망) 하반기 이후의 수출 증가세 지속과 수출에 비해 다소 낮은 수입 증가세가 예상되어 무역수지 및

경상수지가 올해보다 다소 감소할 것으로 전망됨

- 수출은 반도체, 철강 등 주력 상품의 시장 여건의 개선과 주요 선진국들의 경제 성장세 지속 및 회복, 원화의 약세 지속에 힘입어 8% 내외의 증가가 전망됨
- 수입은 국내 경기 회복이 완만함에 따라 자본재 및 원자재 수입의 증가세 둔화 현상 지속으로 6%대의 증가세를 보일 것으로 예상됨
- 이에 따라 무역수지 및 경상수지 적자가 96년에 비해 14~23억 달러 정도 줄어들 것으로 전망됨

<수출입 추이 및 전망>

	97년			98년
	상반기	하반기	연간	
수출	653.2 (1.0)	713.3 (9.7)	1,366.5 (5.3)	1,469.0~1,482.7 (7.5~8.5)
수입	743.6 (2.2)	747.4 (-3.7)	1,491.0 (-0.8)	1,579.0~1,593.9 (5.9~6.9)
수출입차	-90.4	-34.1	-124.5	-107.0~-114.2
무역수지	-59.7	-5.3	-67.1	-44.2~-53.3
경상수지	-101.1	-47.5	-148.6	-126.4~-134.3

98년중 시중금리는 시장여건상 하향 안정세 회복이 전망되나, 금융시장 불안 해소 여부가 관건

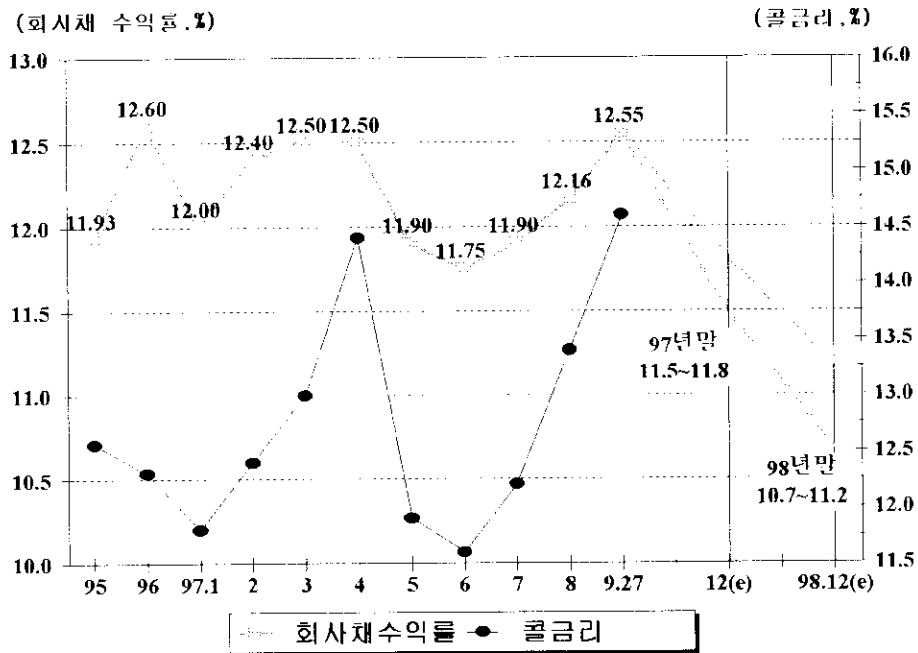
○ 금리

- (동향) 기아사태 이후 심화된 금융시장의 불안은 하반기 들어 여전히 금리 상승 요인으로 영향을 미침
- 특히 기아사태 해결 지연과 원화 환율 급등에 따라 자금 및 외환시장의 혼란이 가중됨
- 콜금리는 3월 이후 처음으로 14%대로 진입하였으며, 회사채 수익률도 5월 이후 처음으로 12.5%를 상회함
- (전망) 하반기 이후 양호한 시장여건에 따라 하향 안정세 회복이 전망되나, 금융시장의 불안 해소 여부가 관건
- 기업 자금수요의 완만한 증가, 채권시장 개방 확대, 당

국의 금리 하락 의지 등에 따라 98년중 시중금리는 장기적인 하향 안정세를 회복할 전망이다

- 그러나 금융시장 불안이 해소되지 못할 경우 금리의 하락세 반전은 당분간 기대하기 어려울 것으로 우려됨

< 시중금리 추이 및 전망 (기말 기준) >

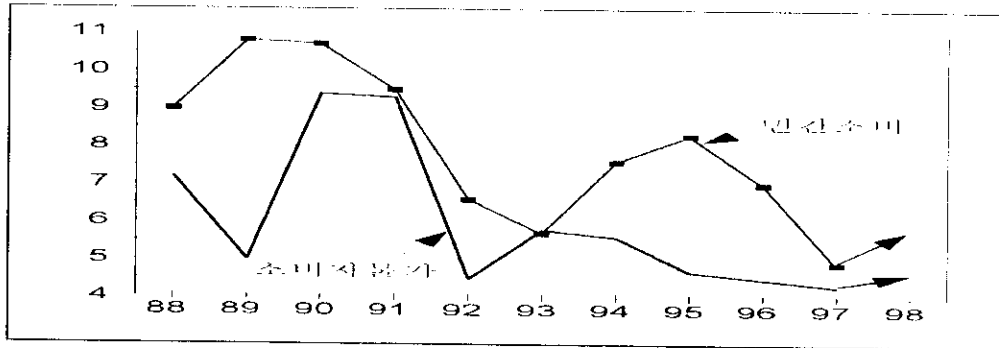


물가 상승 압력 증  
대 예상

○ 물가

- (동향) 전체적으로는 물가 안정 기조가 유지되고 있으나 최근에는 공공요금 인상과 환율 상승으로 다소 불안한 조짐이 나타나고 있음
- 97년 상반기 중에는 내수 불황에 따른 총수요 위축으로 물가 상승률이 3~4%까지 하락
- 7월에는 전기, 철도, 전철 요금이 상승하고 9월에는 의료보험 수가가 인상되었으며 97년말 888.1원 이었던 환율이 9월에는 910원대로 상승하면서 물가 불안 조짐이 나타나고 있음

<표> 소비자물가 상승률과 민간소비 증가율 추이(%)



주 1 : 민간소비는 연평균 기준, 소비자물가는 전년동월비 기준

- (전망) 98년 물가 여건은 97년에 비해서 악화되어 물가 상승률도 97년 예상치 4.3%보다 높은 4.5~4.7%로 전망
- 98년에는 민간소비 증가율이 6.0% 전후까지 회복되면서 97년 내수 침체로 잠재되어 있는 물가 상승 압력이 물가 불안 요소가 될 전망
- 최근 나타나고 있는 원화가치 하락도 생산 원가 상승으로 이어지면서 물가 압력으로 나타날 전망

<소비자 물가 상승률 전망>

	1997년			1998년
	상반기	하반기	연간	
소비자물가 상승률(%)	2.4	4.3	4.3	4.5~4.7

주 : 기말 기준, 전년말 대비

○ 원화 환율

- (동향) 원/달러 환율은 외환위기 고조감으로 인해 97년 8월 26일 시장평균환율제의 도입 이후 처음으로 900원 대로 진입한 후 9월 27일 현재 914.7원으로 96년말 대비 8.4% 상승하였음

<표> 96년말 대비 97년 원화 환율 추이

(단위 : 원, %)

구분	96년말	97.1말	2월말	3월말	4월말	5월말	6월말	7월말	8월말	9.27
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)	914.7 (8.4)
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)	754.7 (3.9)

주: ( )는 96년말 기준 증가율(%)을 나타냄

98년 원/달러 환율은 국제수지 개선으로 연말부터 하락할 예정이나 900원 선에서 등락할 전망이다

(전망) 금융시장 불안으로 97년말까지 원화 환율은 900원 이하로 떨어지기 어려울 전망이다

- 98년의 경우 계절적 요인으로 인해 무역수지 개선폭이 상대적으로 적은 상반기에는 다소 원화 환율이 상승하겠으나, 하반기에 접어들면서부터는 본격적인 채권시장 개방 및 수출 회복에 따른 무역수지 개선으로 원화 환율은 하락할 것으로 전망됨

<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

98년 일본의 엔화는 일본 경기 회복으로 강세를 보일 전망이며, 마르크화도 유러화 탄생을 앞두고 강세를 보일 전망

○ 국제 환율

- (동향) 작년말 달러당 116엔이었던 엔/달러 환율은 9월말 현재 120-122엔까지 하락
- 지난 4월 1일 소비세 인상으로 일본 경제가 침체를 계속하는 반면 미국 경제는 견실한 성장을 지속하고 있기 때문임
- 엔화 약세로 인한 일본의 무역흑자 증가는 내수 침체를 겪고 있는 일본 경제를 회복시키는데 주요 요인이 되고 있음
- (전망) 엔/달러 환율은 올해 말 달러당 118-122엔 수



준에 머물 전망

- 엔화 약세 유지는 올해 말까지 계속될 것으로 보이는 일본 경제의 침체로 인해 무역흑자가 계속 필요하기 때문
- 일본의 대미 무역흑자로 인한 미일간의 무역마찰도 엔화 강세를 가져오지는 않을 것으로 보임
- 98년에는 일본 경제가 점진적으로 회복될 전망이어서 엔화는 달러화에 대해 강세를 보일 전망
- (전망) 마르크화는 독일 경제의 회복에 힘입어 달러화에 대해 강세를 보일 것으로 보임
  - 특히 98년 5월에는 99년1월1일 발족 예정인 유럽통화동맹(EMU)의 회원을 선발할 예정이어서, 98년 상반기에 마르크화 강세를 통한 강한 유러화 창출 정책이 예견됨(유러화는 유럽통화동맹국가들이 사용할 단일 통화로서 99년 1월 1일 탄생 예정)

<표> 엔/달러, 마르크/달러 환율 추이 및 전망

(단위 : 엔, 마르크, %)

구분	96년말	97년 상반기	97년 하반기	98년 상반기	98년 하반기
엔/달러	116.0	114.6	118-122	115-120	110-115
마르크/달러	1.551	1.742	1.70-1.80	1.60-1.70	1.50-1.60

98년 미국 금리는 미국 경제의 안정적 성장에 힘입어 하락이 예상되나 일본 금리는 경제 회복에 따라 상승할 전망

○ 국제 금리

- (동향) 미국 30년 만기 장기 금리는 경제의 꾸준한 성장에도 불구하고 물가상승 압력이 낮아 지속적인 하락세를 보임
  - 지난 4월초 7.1%까지 상승하였던 금리는 현재 6.3%대로 하락
- (동향) 일본의 경제 회복 부진 때문에 일본의 10년 만기 장기금리도 지속적인 하락세를 보이고 있음

- 지난 4월 2.1%대에 있던 일본 금리는 현재 1.8%대까지 하락했는데 그 이유는 경제침체로 인한 저물가와 민간 투자 수요 부진때문으로 판단됨
- (전망) 미국 경제의 안정적인 성장과 낮은 물가 수준이 97년 말에도 지속될 것으로 보임에 따라 미국 금리는 올해 현재의 낮은 수준을 유지하다가 11월의 미 연방공개시장위원회의 금리 결정시점을 전후하여 다시 상승할 것으로 보임
- 올해 말의 미국 금리는 6.7-6.9%에 머물 것으로 전망되는데 올해 연말을 지나면서 물가상승 요인이 대부분되어 98년 상반기 금리는 상승할 것으로 보임
- 그러나 현재 진행 중인 미국 경제의 안정적 성장세는 내년에도 지속되어 98년말에는 다시 미국 금리가 하락할 전망
- (전망) 97년말까지 일본 금리는 민간 중심의 경제회복 정책에 따라 계속 낮은 수준에 머물 것으로 예상되나 98년에는 일본 경제 회복이 예상됨에 따라 금리 인상이 전망됨

<표> 미국, 일본 금리 추이 및 전망

(단위 : %)

구분	96년말	97년 상반기	97년 하반기	98년 상반기	98년 하반기
미국 금리	6.64	6.77	6.7 6.9	6.9 7.1	6.5 6.7
일본 금리	2.57	2.37	1.9 2.1	2.4 2.6	2.8 3.0

○ 국제원자재

- (동향) 원유가는 당분간 약간의 강보합세 지속 전망
- 미국과 유럽의 석유수요가 올해 하반기 들어 예상외의 강세를 보이고 있고 전반적인 세계경기호황에 따라 세계석유수요는 상당폭 증가하고 있음. 반면 공급측면에서는 석

유가는 하반기 약간의 강세가 전망되나 내년에는 비교적 안정세를 보일 듯

- 유수출 재개가 허용된 이라크가 UN의 허용조치가 미흡하다고 판단, 공급중단 위협을 가하고 있음
- (전망) 내년 세계석유수요와 공급이 모두 증가할 것으로 보여 유가는 전반적인 하향, 혹은 상향추세보다는 안정세 속에서 소폭 등락할 것으로 전망됨
- 내년 세계석유수요는 97년비 약 2.8% 증가한 7,580만b/d에 이를 것으로 전망되고 세계석유공급은 97년비 약 2.6% 정도 증가한 7,600만b/d에 이를 것으로 보임. 결과적으로 브렌트油는 19달러대, WTI油는 21달러대, Dubai油는 18달러대에서 안정세를 보일 것으로 예상됨

<표> 분기별 내년 원유가 전망(美 정유사들의 원유도입 평균단가 기준)

97년 4/4 분기	98년				
	1/4	2/4	3/4	4/4	평균
19.00	19.50	20.25	19.75	20.33	19.96

자료: 미국 에너지 정보국(EIA: Energy Information Administration)

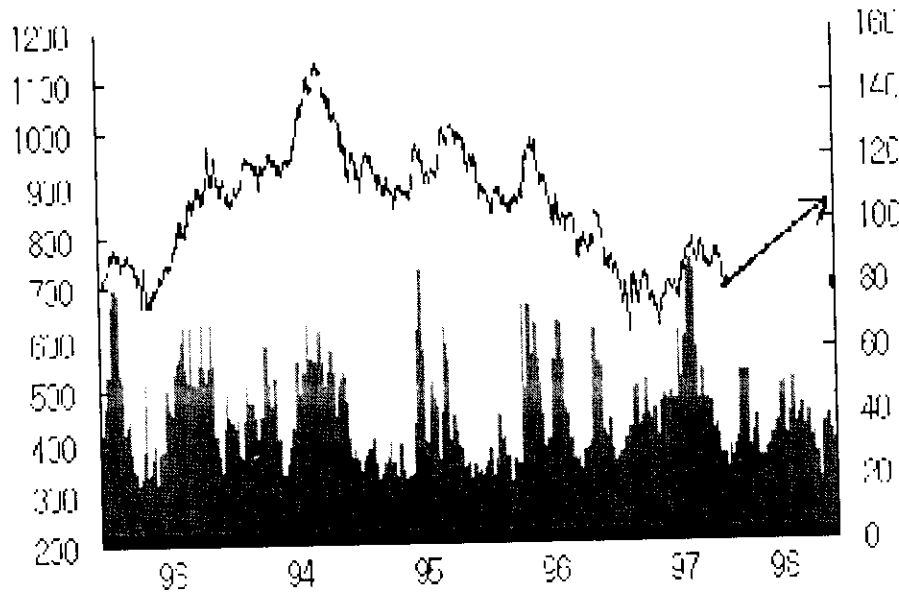
98년 주식시장은 거시 경제 요건의 호전과 주식 수요 기반의 확충으로 완만한 상승세가 이어질 것임

- 주가
- (동향) '97년 주식시장은 경기 회복 지연에 대한 우려감, 대기업의 잇단 부도, 금융 및 외환 시장 불안에 따른 수급 사정의 악화 등으로 약세를 보이고 있음
- 종합주가지수는 9월 27일 현재 629.42p를 기록했으며 연중 최고치는 6월 17일의 792.29p, 연중 최저치는 1월 7일의 611.05p임
- (전망) '98년도는 경상수지 적자폭 감소와 실물경기회복, 채권시장 개방 등 거시 경제 요건의 호전과 궁극적인 주식 수요 기반의 확충이 예상됨
- 주가지수는 올 하반기 750p, 98년은 97년도의 침체에서 벗어나 최고 850~900선까지 완만한 상승세가 이어질 전망임

<표> 97년 연말 및 98년 종합주가지수 전망

구 분	97년 하반기	98년 상반기	98년 하반기
종합주가지수	750	800~850	850~900

주: 기말 기준



### 3. 시사점

내수보다 수출에  
주력하고 신용도  
유지와 노사 관계  
갈등 요인 제거가  
중요한 과제

#### ○ 내수 여건

- 수출 확대가 경기 회복을 주도하는 반면, 내수는 대체로 부진하나 97년보다는 확대되어 6% 수준의 성장이 전망

#### ○ 자금 조달

- 국내 자금 시장의 경색이 지속되더라도 좋은 신용도를 유지하고 있는 기업은 국내외 자금 조달에 있어서 별다른 애로가 없을 것임

○ 노사 관계

- 97년에 비해 상대적으로 물가가 불안하여 임금 상승 요인 존재. 아울러 97년의 노동법 개정과 관련된 갈등 요인(정리해고제, 무노동·무임금 등) 등이 임단협 과정에서 분출될 가능성이 있음

재무구조 개선 및  
사업구조조정 필요

○ 기업 경쟁력

- 재무구조 개선 및 사업구조조정을 통한 핵심 경영 역량 강화 유도가 향후 對기업 정책의 중요한 요소가 될 것임