

# I. 國內外 經濟 分析

## 1. 經濟 概觀

### (1) 經濟 危機感 增幅

○ (株價 暴落 및 換率 急騰) 국내 경기 침체 및 기업의 부도 증가, 그리고 정치 불안으로 인해 외국인 투자자들의 투자 심리가 급격히 불안해지면서 주가가 폭락하고 환율이 급등하고 있음

○ (展望) 전세계적인 증시폭락 사태는 미국을 중심으로 진정 국면에 접어들고 있으나 동남아 지역은 시장 기본 요건(market fundamentals)의 부실로 인하여 통화위기의 가능성 상존, 증시 회복 지연의 현상이 연말까지 계속될 것임. 국내 주식 시장은 점차 회복세로 반전될 것으로 보이나 외환 시장의 불안은 당분간 지속될 것으로 전망됨

외국인 투자자들의 이탈로 붕괴위기를 맞은 주식시장은 점차 회복 전망

- (주식시장 붕괴 위기감) 국내 실물 경기의 지속적인 침체, 동남아 통화 위기 지속 및 전세계 증시의 동반 폭락으로 외국인 투자자들이 시장을 이탈하여 주식시장 붕괴 위기감이 고조되었으나 점차 회복세로 반전
  - 주식시장은 외국인 투자자들의 국내 이탈에도 불구하고 한때 34포인트만큼 상승하기도 하였으나, 홍콩 증시 붕괴로 인해 다시 하락세로 반전하였음
  - 주가지수는 10월 28일 현재 종합주가지수는 연중 최저치를 경신하면서 495선으로 하락하였으나 29일 다시 500선을 회복
  - 550선이 붕괴된 것은 지난 92년 10월 20일(540.45)이후 5년만임

환차손 방지를 위한 외국인 주식 투자자들의 달러화 매집이 원화 환율의 상승을 부채질하고 있음

- (원화 환율의 급상승) 국내 주식시장을 이탈하고 있는 외국인 주식 투자자들은 환차손을 미리 방지하기 위해 달러화를 매집함에 따라 원화 환율의 상승을 부채질하고 있음
  - 정부주도로 기아에 대한 해결책이 제시되자 그 동안 일방적 절하압력을 받던 원화환율이 9백14원까지 절상되는 모습을 보이기도 하였음

자금흐름의 왜곡현상으로 인해 금리는 상대적으로 안정세를 유지하고 있음

증시는 서서히 진정될 것이나 외환시장의 불안은 당분간 지속

- 그러나 한국의 국가신용도가 하향 조정되고 증시 붕괴 가능성이 대두되자 그 동안의 저항선이었던 920원이 쉽게 무너지며 10월 28일에는 957원까지 상승하였음
- 이러한 환율 상승은 수출 확대 효과보다는 수입 물가의 상승으로 이어져 기업들의 제조 원가 부담을 가중시킬 것으로 우려됨

- (자금시장의 상대적 안정) 자금시장은 기업의 부도 증가로 금융기관들의 대출 기피현상이 확산되면서 지표 금리는 안정되고 있었으나 주가 폭락 이후 상승세 지속
  - 주가 하락 및 환율 상승에 따른 영향으로 회사채 금리도 12.7%로 급상승하였음. 그러나 연초 대비 상승폭을 감안할 경우 주식 및 환율에 비해 상대적으로 안정되었음
  - 이처럼 금리가 주가 및 환율에 비해 상대적으로 안정세를 보이고 있는 것은 정부의 은행 및 종금사에 대한 특융 등으로 시중 유동성이 풍부해졌기 때문임
  - 그러나 기업의 입장에서는 신용 경색으로 자금 부족을 겪는 상황이 지속되고 있음

- (전망) 주가 폭락 사태는 미국을 중심으로 회복될 것이나 동남아 지역의 외환 및 금융 위기감은 연말까지 지속될 전망이다. 국내 외환 시장의 불안도 당분간 지속될 것임
  - 전세계적인 증시 폭락은 미국을 중심으로 회복세로 반전될 것임. 그러나 동남아 국가들의 외환 및 금융 위기는 연말까지는 지속될 전망이다
  - 국내 증시도 서서히 회복될 것임. 그러나 달러화에 대한 가수요가 사라지지 않는 한 외환시장의 불안은 지속될 것임. 대선 이후부터는 새로운 정부의 출범과 함께 정치적 안정으로 인해 주식시장 및 외환시장의 안정이 전망됨

(천 일 영)

(2) 美國 景氣 現況 및 展望

○(現況) 미국 경제는 97년 3/4분기에도 계속 높은 경제 성장률을 기록한 것으로 추정됨  
 ○(展望) 4/4분기 미국 경제는 동남아 경제 위기의 영향으로 성장세가 다소 둔화될 것으로 전망되어 금리 인상 가능성도 낮을 것으로 보임

- 미국 경기는 지속적으로 호조를 보이는 가운데 물가 상승 우려
- (現況) 미국 경기는 97년 상반기에 이어 3/4분기에도 높은 성장률을 기록한 것으로 추정됨
  - 미국은 1/4분기에 연율 4.9%, 2/4분기에 3.3% 성장 이후에도 성장세가 지속되어 3/4분기에도 3% 수준의 성장을 기록한 것으로 보임
    - 미국 전체수요의 85%를 차지하는 소비재, 자본재, 주택 등에 대한 수요 증가세 지속
    - 소비수요는 내구재를 중심으로 증가세에 있어 3/4분기 소비 증가율은 연율 4%에 달할 것으로 추정
    - 경제에 대한 소비자들의 평가를 나타내는 소비자신뢰지수가 9월에 128.6을 기록해 28년만의 최고치인 지난 6월 수준에 근접
    - 노동시간당 산출량으로 측정되는 생산성은 95년 이후 꾸준한 증가를 보여 97년 3/4분기에는 전년 동기대비 2% 증가하여 5년만의 가장 높은 생산성 증가율을 보일 전망
  - 높은 생산성 증가에도 불구하고 물가 상승 가능성 높아짐
    - 97년 9월까지 소비자 물가는 연율 1.8% 증가하여 96년 동기의 3.3%에 비해 낮은 증가율 보였고, 도매물가지수는 9월까지 연율 1.4% 하락
    - 3/4분기까지 전체적으로 물가 상승률은 낮으나 3/4분기 들어 상승세를 보여 도매물가지수는 8월에 0.3%, 9월에 0.5% 증가
    - 최근 물가의 상승세는 생산성 증가를 넘어서는 초과수요 때문인 것으로 분석되기 때문에 임금인상 등 구조적인 물가상승 요인이 등장한 것으로 미연준(FRB)은 보고 있음
- (展望) 4/4분기 미국 경기는 홍콩 등 동남아 국가의 금융 위기의 영향으로 성장률 안정과 물가 안정이 이루어질 전망이

홍콩 등 동남  
아 금융 위기  
로 미국 경제  
는 4/4분기에  
경기 과열에  
서 벗어날 전  
망

어서 이 기간 중 공급리가 인상될 가능성은 높지 않음

- (경기 및 물가) 미국 국내 경기는 초과수요 압력으로 물가 상승 우려가 높으나 홍콩 금융위기의 영향으로 초과수요 압력이 약화될 것으로 보임
- 공급규모 증가를 나타내는 기초 설비 투자는 산업설비의 2/4분기 증가율이 13년만의 최고치를 기록하는 등 빠른 증가세를 보이고 있어서 설비규모 확장에 따른 고용증가가 임금인상으로 이어질 가능성 높아짐
- 그러나 예상하지 못했던 동남아 금융위기의 영향으로 동남아국가 환율 약세에 따른 수입물가 하락, 미국의 수입 증가, 달러 강세에 따른 미국 수출의 둔화, 다국적 기업을 중심으로 한 미국 주가하락 등의 영향으로 물가상승 압력 완화가 예상됨
- (통화정책) 최근의 미국 내수 증가로 물가상승 압력은 있으나 돌발적인 홍콩 금융 위기 등으로 물가 하락 요인이 등장하였기 때문에, 연방 공개시장 위원회(FOMC)의 금리 인상 가능성은 낮아짐

(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) 株式市場 崩壞 危機 原因과 展望

○ (動向) 최근 주식시장은 비자금 파문 및 기업의 연쇄부도 여파로 인해 외국인 투자자들의 증시 이탈이 심해졌음. 더욱이 홍콩을 위시한 동남아 증시의 폭락사태까지 겹쳐 종합주가지수 500선이 붕괴되고 증시 붕괴의 우려까지 발생하였음

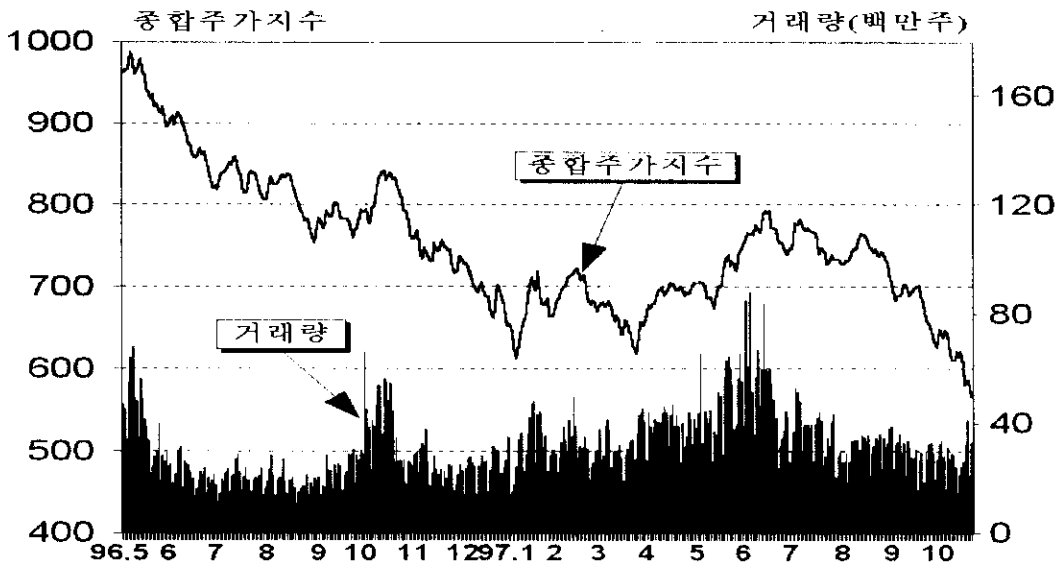
○ (展望) 단기적으로 500선은 회복할 것으로 보이나 기업의 연쇄적인 도산 및 금융기관의 부실채권 누적, 그리고 정치 불안 등 전반적인 문제점이 해결되지 않는 한 선거 이전까지 주가는 600 포인트를 회복하기 어려운 전망임

최근 비자금 파문 및 기업의 연쇄도산으로 인해 외국인 주식 투자자의 이탈에 따른 증시 붕괴 위기감이 고조되고 있음

○ (동향) 10월초까지 600포인트 이상을 유지하던 종합주가지수는 비자금 파문, 경기 회복 지연 등 악재가 사라지지 않은 가운데 27일과 28일에 걸친 전세계 증시의 동반 폭락 사태로 인하여 급격히 하락, 10월 28일 현재 495.3포인트를 기록하였음

- 특히 증시수요를 나타내는 고객 예탁금은 8월 1일 약 3조 원대에 이르렀으나, 10월 25일 현재 2조 6천억 원 대로 감소하였음

< 종합주가지수 및 거래량 추이 >



- (외국인 투자자의 증시 이탈) 또한 연쇄부도 및 정국 불안, 그리고 환율 상승 등으로 인해 주식투자의 이익 실현 기회가 줄어들어 주식투자 한도 확대에도 불구하고 외국인 투자자들이 오히려 주식시장을 이탈
- 외국인 주식 순매수 규모를 보면 8월에는 약 880억 원, 9월에는 2,913억 원, 그리고 10월 25일 현재까지의 10월 누계는 5,878억 원으로 8월 이후 외국인 투자자들의 주식 매도가 급속히 증가하고 있음
- (내국인 투자자의 증시 이탈) 경기 침체의 지속, 비자금 파문 등 계속되는 악재로 인하여 국내 투자자들도 증시를 이탈하여 제도금융권 밖에서 투자 기회를 모색
- 실물 경제의 침체에도 불구하고 아파트 등 건물에 대한 투기 조짐, 금리인상에 따른 私債市場의 비대화(지하금융 규모 약 30조 원) 등으로 인해 증시자금들이 이들 시장으로 이탈하고 있음

<종합주가지수 및 최근 증시 주변 자금 추이>

구분	8.1	9.1	10.1	10.15	10.28현재
주가지수	731.5	682.2	644.9	604.7	495.3
고객예탁금(억원)	30,136	28,374	25,308	24,592	26,129
외국인 순매도(억원)	-880 (8월전체)	-2,913 (9월전체)	-184	-1,640	-5,878 (10월누계)

기업의 도산 가능성 등 실물경제의 회복 없이는 주가의 회복도 어려운 전망임

- (전망) 기업의 연쇄도산 가능성 및 이로 인한 금융기관의 파산 가능성이 더욱 높아지고 있는 현실에서 정치 불안까지 겹쳐 연말까지 600선을 넘기기가 어려운 전망이다
- 더욱이 증시 상황이 호전되어도 환율이 안정되지 않는 한 외국인 투자자금의 재유입을 기대하기는 어려운 실정임

(천 일 영)

(2) 外換危機 可能性 增大

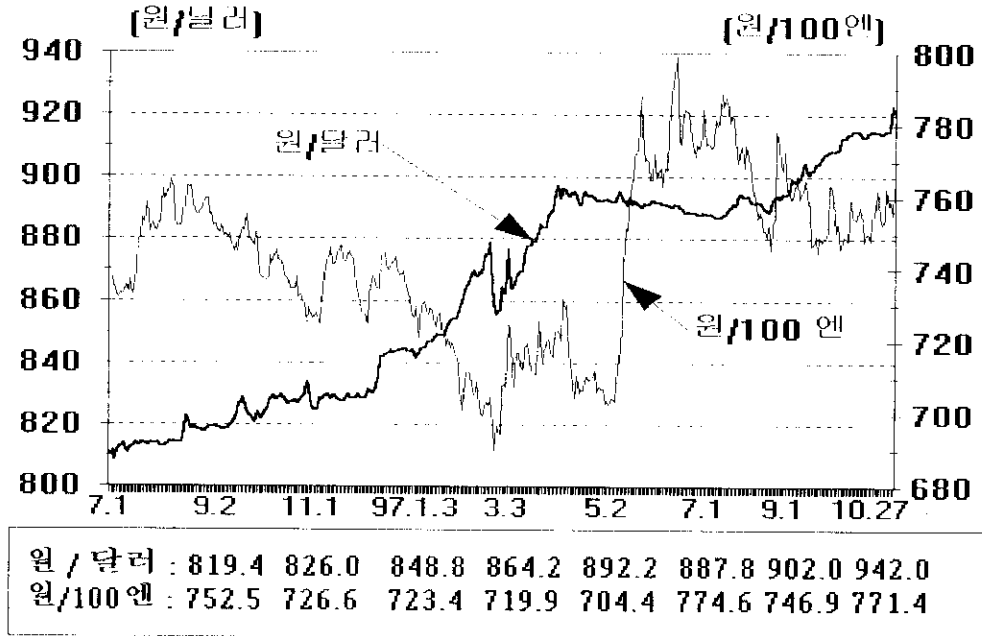
- (動向 및 上昇 原因) 최근 주식시장의 붕괴 위기감이 외환시장으로까지 이어지면서 원/달러 환율이 급격히 상승하여 10월 28일 현재 942.8원까지 상승하였음. 이러한 원인은 동남아 외환 위기의 가능성이 우리 나라에도 높아지고 있다는 투자자들의 불안한 심리 때문임
- (展望) 외환시장의 안정은 주식시장이 안정을 되찾는 시점인 대선 이후에나 가능할 것으로 전망됨

실물경제의 부진, 주식시장의 붕괴 위기감, 달러화 가치 수요 등이 외환시장 불안으로 이어지고 있음

동남아 외환위기가 우리 나라에도 발생할지도 모른다는 투자자들의 불안한 심리 때문임

- (동향) 최근 동남아 외환 위기 지속으로 그 여파가 우리 나라에 영향을 미침에 따라 910원 대의 환율이 940대로 상승하고 있음. 10월 28일 현재 942.8원을 기록하였으나 29일과 30일에는 일일변동폭 상한선에 달하는 등 극도의 불안한 모습을 보이고 있음
  - 7월 15일 기아그룹이 부도 유예그룹으로 지정되면서부터 환율은 상승하기 시작하여 8월초 890원 대, 9월초 902원 대에서, 10월 들어서는 비자금 파문까지 거세지면서 외환당국의 지지선인 915원 선을 넘어 940원대에 접어들게 되었음
- (상승 원인) 최근 주식시장을 이탈하고 있는 외국인 투자자들이 원화를 달러화로 환전함에 따라 원/달러 환율의 상승을 부채질하고 있음
  - 기업의 연쇄부도와 정부정책의 실기 등 주식투자에 대한 이익실현의 기회가 줄어들면서 외국인 주식 투자자들이 대거 주식시장을 이탈하여 주식시장의 붕괴 위기감이 고조되었음
  - 이러한 주식시장의 붕괴 위기감은 외환시장으로까지 전파되어 그 동안 불안한 움직임을 보이던 달러화 환율의 급상승을 야기. 특히 환차손을 줄이기 위해 원화를 달러화로 환전하려는 외국인 주식 투자자들로 인해 원화 환율이 급상승하여 급기야 920원대를 돌파한 후 연일 일일변동폭 상한에 달하고 있음

< 원/달러 및 원/100엔 환율 추이 >



정치적 경제적 안정을 되찾는 대선 이후에는 외환시장이 안정될 것으로 전망됨

○ (전망) 외환시장의 불안감은 대선 이후에나 가능한 전망이다

- 대선 이전까지는 정치적·경제적 불안 요인과, 특히 동남아 금융시장의 불안이 우리 나라에도 영향을 미칠 가능성이 높아짐에 따라 외국인 투자자들의 주식 시장 이탈 및 달러화 가수요 현상은 지속적으로 이루어질 전망이다
- 그리고 선거전에 더욱 치열해질 정쟁 및 지속적인 경기침체 여파에 따른 기업의 부도 등 불안한 경제 여건 때문에 외국인 투자자들 뿐만 아니라 국내 투자자들의 증시 이탈 및 달러화 매집 현상도 예상되어 대선 이전까지의 외환시장은 여전히 불안한 상태를 지속할 것으로 전망됨
- 그러나 대선 이후 새로운 정부의 출범과 함께 정치적, 경제적 안정을 이룸에 따라 외환시장도 안정을 되찾을 것으로 전망됨

(천 일 영)