

I. 國內外 經濟 分析

1. 經濟 概觀

(1) IMF 救濟金融 期待로 金融市場 安定 조짐

- (금융시장 안정 대책 발표) 금융기관 부실채권 정리, 금융기관 구조조정, 외환시장의 안정 및 대외신인도 제고를 골자로 하는 금융시장 안정 대책이 발표되었음. 그러나 대책 발표에도 불구하고 20일까지 외환시장과 금융시장의 혼란 양상은 가속화됨
- (IMF 구제금융 기대) 외환시장과 국내 금융시장은 20일과 21일 IMF 수석 부총재의 내한 등 IMF 구제금융의 움직임이 가시화되고 미국과 일본의 협력 가능성이 높아짐에 따라 21일부터 안정세 조짐을 보임
- (실물경제 안정) 3/4분기에 실질 성장이 6.3%인 것으로 발표되어 수출 호조와 함께 실물 경제의 안정 심리를 유도하는 호재로 작용

금융시장 안정 대책은 제한된 효과만 발휘

- (금융시장 안정 대책 발표) 금융기관 부실채권 정리, 금융기관 구조조정, 외환시장의 안정 및 대외신인도 제고를 골자로 하는 금융시장 안정 대책이 발표됨. 그러나 20일까지 외환시장과 금융시장의 혼란 양상은 가속화됨
 - (외환시장) 11월 19일 발표된 금융시장 안정화 대책에도 불구하고 상한가 폭인 10%까지 급상승함에 따라 원/달러 환율은 1,130원대까지 상승하였음
 - (금융시장) 원화 환율의 급상승에 따라 금융기관의 경우 단기자금 운용에만 치우치고 있어 회사채 매입이 거의 전무한 상태이며, 기업의 경우에도 단기 유동성 확보를 위해 금리에 상관없이 회사채를 매도함에 따라 회사채 금리가 20일 14% 대로 진입함
 - (주식시장) 외국인 주식 투자자들의 투매 현상은 줄어들었으나, 정부의 금융시장 안정화 대책에도 불구하고 환율이 급상승함에 따라 20일 종합주가지수는 500 포인트가 붕괴
- (IMF 구제금융 가시화) IMF 및 미국 재무성과 연준 위 관계자의 내한으로 IMF 구제금융이 가시화되고 있는 가운데 21일 금융시장은 안정 조짐을 보이기

IMF 구제금융 가
시화로 금융시장
안정 조짐

시작

- 20일 IMF 수석부총재, 미국 재무성 차관보, 연준위 관계자가 내한하여 IMF 구제금융을 위한 우리 정부와의 협의가 진행중이라는 언론 보도
- 이런 움직임은 IMF의 구제금융과 미국, 일본 등의 정부 차원의 협조 금융이 가시화되었다는 신호로 받아들여져 외환 및 국내 금융시장은 안정세로 급반전
 - 원/달러 환율은 1,050원으로 전일 1,139원 대비 무려 8% 하락
 - 종합주가지수는 506.07로 전일 488.41 대비 17.66 포인트 회복
 - 금융기관 부도 가능성 가시화로 자금 시장 경색은 지속되어 회사채수익률은 14.50%로 전일 14.30% 대비 0.2%포인트 상승

수출 호조와 실물
경제의 지속 성장
은 경제 안정 심리
정착에 호재

- (3/4분기 성장률 발표와 수출 호조 현상은 실물 경제 안정에 호재) 3/4분기 실물 경제는 수출 호조로 6.3%의 성장 시현
 - 한국은행이 발표한 3/4분기 국내총생산 통계에 의하면 설비투자가 전년 동기 대비 13% 감소한 반면 수출이 29% 성장하여 전체 국내총생산은 전년 동기 대비 6.3% 성장
 - 이는 2/4분기 6.4% 성장과 비슷한 수준이며 1/4분기 5.5% 보다 크게 향상된 것으로 추가적인 금융위기만 피한다면 실물 경제가 안정될 수 있음을 보여줌
 - 한편 수출 호조와 수입 안정 추세가 계속될 것으로 보여 무역수지 개선과 실물 경기의 안정 성장이 전망됨
 - 97년 1월부터 10월까지의 수출(FOB 기준) 누계액은 1,123억 달러로 전년에 비해 5.6% 증가하는 추세를 보이고 있음
 - 반면에 수입(CIF 기준) 누계액은 1,227억 달러로 금년들어 처음 감소세(-0.6%)로 반전하였음
 - 원/달러 평균환율이 크게 상승함에 따라 우리나라 수출 상품의 가격 경쟁력이 크게 회복되고 있음

(조 홍 래, 천 일 영)

2. 經濟 指標 포커스

(1) 輸出 增加勢 診斷

- (動向) 하반기 이후 수출이 급증세를 보이고 있음
- (特徵) 품목별로는 반도체, 철강, 석유화학 등이 지역별로는 일부 동남아 국가를 제외한 전지역에 대한 수출이 크게 호조를 보이고 있음
- (展望) 국내외적인 여건 개선을 바탕으로 수출 증가세는 당분간 지속될 것으로 보임
- (危險) 심각한 외환 위기를 겪고 있는 동남아 국가들의 경제 침체가 장기간 지속될 것으로 보여, 이 지역에 대한 수출이 심각한 타격을 받을 가능성이 있음

10월중 사상 최고액을 달성하는 등 수출이 호조를 보이고 있음

- (동향) 1/4분기까지 부진하였던 수출은 2/4분기부터 회복되고 있음
 - 3/4분기에는 전년 동기 대비 16.4%의 급증세를 보였으며 10월에는 월간 단위로는 사상 최고액인 125.8억 달러를 기록하였음
 - 반면 수입은 하반기에 감소세를 보임으로써 무역수지의 개선이 가시화되고 있음

동남아를 제외한 전지역의 수출이 호조를 보이고 있음

- (지역별 특징) 對선진국 수출 부진에서 벗어나고 있으나 일부 동남아 국가에 대한 수출은 위축되고 있음
 - (對선진국) 최근 호황을 보이고 있는 미국 및 EU 지역에 대한 수출은 하반기 이후 급증세를 보이고 있으나 엔저에 따라 구매력이 저하되고 있는 對日 수출은 여전히 침체를 벗어나지 못하고 있음
 - (對개도국) 전반적인 호조를 보이고 있으나 외환 위기를 겪고 있는 일부 동남아 국가에 대한 수출은 감소하고 있음
- (품목별 특징) 중화학 제품을 중심으로 높은 증가세를 보이고 있으며, 경공업 제품 중에서도 섬유 관련 제품은 큰 폭의 증가세를 보이고 있음

반도체, 철강, 석유 화학, 섬유 등이 수출 증가세 주도

국내외 여건의 호조로 수출 증가세 지속 예상

외환 위기를 겪고 있는 동남아 지역에 대한 수출은 위축될 전망

- 노트북 및 고성능 PC의 보급 확대로 메모리 수요 증가, 국제 철강 가격의 안정, 한국산 컴퓨터에 대한 대외 인지도 제고, 석유화학 제품의 해외 수요 증가 및 공급 능력 확대 등으로 수출 증가세 지속

- (긍정적 전망 요인) 국내외적인 여건 호조를 바탕으로 수출 증가세는 지속될 것으로 전망됨
 - 주요 수출 시장인 미국과 EU의 경기 호조가 지속될 것으로 전망되고 반도체, 철강, 석유화학 등 주요 수출 제품의 市況도 양호할 것으로 전망됨
 - 최근 진행되고 있는 원貨의 절하 추세도 금융 시장에는 혼란을 주고 있으나 수출 상품의 가격 경쟁력 향상에는 도움이 될 것으로 보임

- (부정적 전망 요인) 우리나라의 주요 수출 시장중 하나인 동남아 지역은 성장 둔화에 따라 이 지역에 대한 우리나라의 수출이 위축될 것으로 우려되고 있음
 - 우리나라는 97년 1~9월중 동남아 주요국¹⁾ 시장에 142.9억 달러를 수출하고 87.6억 달러를 수입하여 55.3억 달러의 무역흑자를 보이고 있음
 - 이는 우리나라 전체 수출의 14.3%를 차지하고 있음
 - 동남아 경제에 타격을 준 외환 위기는 경제 위축 및 자국 화폐 가치 하락에 따른 수입 수요 감소 등으로 우리나라의 수출에 부정적인 영향을 줄 가능성이 있음
 - 현재까지 싱가포르와 말레이시아를 제외한 여타 동남아 국가에 대한 수출 부진이 본격적으로 나타나지는 않고 있으나 외환 위기에 따른 성장 둔화가 시차를 두고 발생할 것을 감안한다면 내년도에 對동남아 수출이 심각하게 타격을 받을 가능성이 있음
 - EIU²⁾ 등 해외 경제 전망 기관은 외환 위기 이후 동남아 지역의 성장에 부정적으로 전망하고 있으며 1999년 이후에나 회복세를 보일 것으로 진단하고 있음

1) 싱가포르, 태국, 말레이시아, 인도네시아, 필리핀 등 5개국
 2) Economic Intelligence Unit: Economist 紙 산하 경제 연구 기관

- 또한 장기적으로 동남아産과 경쟁 관계에 있는 국내 제품들의 수출이 타격을 받을 가능성이 있음
- 동남아 국가들의 경제 회복은 자국 통화의 절하에 따른 수출 제품의 가격 경쟁력 향상을 바탕으로 이루어질 가능성이 큼
- 따라서 국내 경공업 제품을 중심으로 對선진국 시장 수출이 다소 위축될 가능성도 있음

동남아의 성장 둔화는 직간접적으로 부정적 영향을 줄 것임

○ (결론) 선진국 시장의 경기 호조와 주력 수출 상품의 국제 시장 여건 개선, 원화의 절하에 따른 가격 경쟁력 향상 등으로 수출 증가세가 높아질 것으로 전망되지만, 동남아 지역의 성장 둔화는 직간접적으로 우리나라의 수출에 부정적 영향을 줄 것으로 전망됨

<동남아 주요 국가의 주요 경제 지표>

(억 달러, %)

	우리나라의 수출 ¹⁾		경제성장 ²⁾		주요 對韓 수입품	통화가치 절하율 ³⁾
	96	97. 1.~9.	97	98		
싱가포르	64.4 (-3.8)	46.3 (-1.7)	5.8	5.2	반도체, 금속광, 컴퓨터, 선박	12.4
말레이시아	43.3 (46.8)	32.5 (10.0)	7.0	6.2	반도체, 금속광, 전자관, 철강	32.7
인도네시아	32.0 (8.1)	28.0 (21.0)	7.6	7.3	자동차, 석유화학, 철강, 가죽제품	53.2
필리핀	19.1 (27.7)	18.2 (31.1)	4.3	3.5	반도체, 자동차, 석유화학, 철강	33.3
태국	26.6 (9.7)	17.9 (-11.6)	1.3	3.4	경유, 철강, 반도체, 석유화학	57.8

자료 : 무역협회, EIU

주 : 1) ()는 전년 동기 대비 증가율

2) EIU의 전망

3) 10월말 현재 전년말 대비 절하율

(전 민 규)

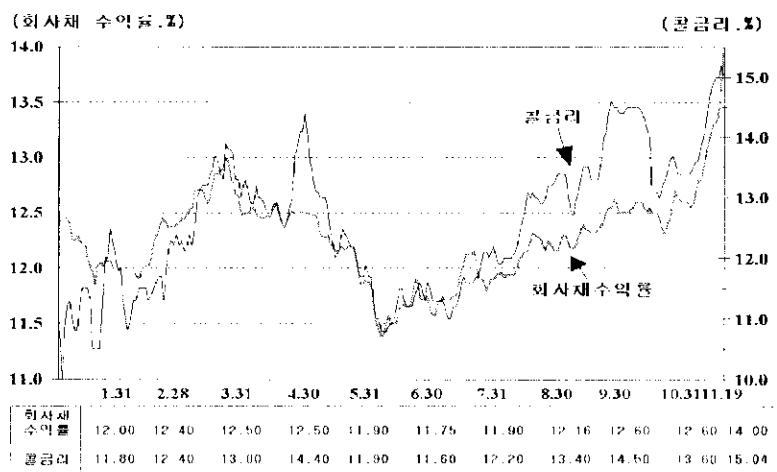
(2) 市中金利의 暴騰勢

- (現況) 외환시장 불안이 자금시장으로 파급되며 장단기 시중금리는 연중최고치를 거듭 경신하며 폭등세를 나타내고 있음
- (原因) 종금사의 자금난 심화, 당국의 외환시장개입에 따른 원화 환수, 기업 연쇄부도에 대한 우려 확산 등이 주원인으로 작용
- (展望) 그러나 IMF 구제금융 가시화로 자금·채권시장의 수급 악화 지속, 금융시장의 불안 심리 확산 등에 따라 시중금리는 연말까지 상승세를 지속할 가능성이 높음

외환시장 불안의 자금시장 파급으로 시중금리 폭등세를 나타냄

- (現況) 외환시장의 불안이 자금시장으로까지 파급되면서 금리도 연중최고치를 거듭 경신하며 폭등세를 나타냄
 - 그동안 당국의 적극적인 통화공급으로 상대적 안정을 유지하던 금리는 외환시장 불안이 위기상황으로 치닫으면서 불안 심리가 급속히 확산, 11월 들어 상승세로 반전
 - 더우기 외화자금난을 겪고 있는 종금사의 원화자금 수요 증대와 당국의 외환시장개입에 따른 자금 흡수로 시중유동성이 급격히 위축되면서 시중금리는 급등세를 나타냄
 - 콜금리는 연중최고치를 경신하며 15%대 상회, 회사채 수익률도 14%대로 진입하며 95년 8월 이후 최고치 기록
 - IMF구제금융 신청에 따라 환율은 큰 폭으로 하락했으나 회사채 수익률은 오히려 0.2% 상승한 14.5%를 기록

<최근 시중금리의 추이>



종금사의 자금난 심화, 외환시장 개입에 따른 원화환수, 연쇄부도 우려 확산 등이 주원인

- (原因) 종금사 자금악화에 따른 금융시장 불안 지속, 당국의 연속적인 외환시장 개입, 자금난 악화에 따른 기업 연쇄부도 우려 확산 등이 주원인으로 작용
 - (종금사의 자금난 심화) 외화차입이 중단된 종금사들이 외화차입금 상환을 위해 원화자금을 조달하여 외화매입에 나서 환율 불안과 함께 금리 상승의 주원인으로 작용
 - (연속적인 외환시장개입) 환율 급등 억제를 위해 외환당국이 외화를 적극 공급하면서 원화가 급격히 환수되고 있어 통화공급 확대 효과를 상쇄시키는 악순환 초래
 - (기업 연쇄부도 우려 확산) 금융기관 및 기업의 해외차입 여건이 더욱 악화되고 있고 채권·자금시장도 급속히 위축되어 재무구조가 취약한 기업들의 연쇄부도 우려 확산

시중금리는 단기적으로 안정세로 돌아설 전망

- (展望) IMF 구제 금융 결정은 단기적으로 자금공급요인으로 작용하고, 외화부족을 어느 정도 해소시켜 시중금리 안정에 긍정적인 영향을 줄 전망
 - 기업·금융기관의 외화 및 원화 자금난, 국내 기관투자자의 보수적인 자금 운용, 외국인 투자자의 국내 시장 기피 등 자금·채권시장의 수급악화 요인이 구제금융으로 인해 어느 정도 해소될 수 있을 것으로 보임
 - 그러나 국내 금융기관들은 막대한 부실채권에다 환차손과 주식평가손까지 겹쳐 결산을 앞두고 대손충당금 적립을 위해 자금을 매우 보수적으로 운영할 수밖에 없는 상황임
 - 채권시장 개방 확대에도 불구하고 현재 거래 중단 등 채권시장이 거의 마비된 상태였으나 구제금융이 외국인들의 국내 시장에 대한 불안감을 해소하는데 기여할 것으로 보여 금리는 단기적으로 안정을 찾을 전망
 - 하지만 IMF 구제금융은 금융시장의 불안 심리가 해소되면서 단기적으로는 자금공급 요인이 되겠으나, 긴축재정 등이 차입여건에 포함되어 있어 장기적으로는 자금시장을 더욱 위축시킬 가능성이 있음

(김 범 구)