
I. 世界 經濟 動向과 展望

1. 概觀

- (動向) 아시아 경제의 위기상황이 악화일로를 걷고 있음에도 불구하고, 그 밖의 다른 나라 경제는 대체로 안정화되어 있음
 - 아시아 경제위기는 당초 생각했던 것보다 심각한 상태임
- (展望) WEFA에 의하면, 전세계적으로 실질 GDP 성장률은 97년의 3.2%에서 다소 낮아진 2.2%가 될 것으로 전망됨
 - 태평양 연안 국가의 98년 실질 GDP는 -3.1%가 될 것으로 전망하고 있음

○ 動向

- 아시아 경제의 위기상황이 악화일로를 걷고 있음에도 불구하고, 그 밖의 다른 나라 경제는 대체로 안정화되어 있음
 - 북미국가들의 경우 실질 성장률이 97년에 비해 둔화되고 있지만, 경제여건은 여전히 튼튼함
 - 유럽은 여전히 경제여건이 좋은 상태에 있음
- 아시아 경제위기는 당초 생각했던 것보다 심각한 상태임. 여기에는 몇가지 이유가 존재함
 - 아시아 국가간 교역이 이들 국가의 90년대 경제성장을 견인해 왔는데, 이러한 체제가 붕괴됨
 - 신용경색과 통화가치 약세로 인해 필수 중간재의 수입에 애로를 겪고 있으며, 결과적으로 수출 확대에 제동이 걸리고 있음
 - IMF 프로그램의 일환인 고금리가 외국자본 유치에는 크게 기여하지 못한 반면, 자국 기업들의 자금난만 심화시키고 있음
 - 일본경제가 전후 최악의 불황에 처해있고, 이에 따라 엔화 약세가 심화됨
 - 경제위기에 따른 폭동이나 파업과 같은 사회불안의 심화가 외국자본의 유입을 제약하고 있음

○ 展望

- WEFA에 의하면, 전세계적으로 실질 GDP 성장률은 97년의 3.2%에서 다소 낮아진 2.2%가 될 것으로 전망됨

- 선진국의 98년 경제성장률은 2.3%로 전망되고 있음
- 서유럽의 경우 97년의 2.7%보다 좋아진 2.8%에 달할 것으로 전망됨
- 일본의 98년 경제성장률은 97년의 0.8%보다 크게 악화된 -1.8%로 예상됨
- 또 WEFA는 태평양 연안 국가의 98년 실질 GDP는 -3.1%가 될 것으로 전하고 있음
- 다른 아시아 국가들의 경우 98년 실질 GDP가 4.9%에 달할 것임
- 중국은 98년에도 7.5%의 고도 성장이 가능할 것으로 전망됨

2. 美國 景氣 下降 局面 進入 與否

- (動向) 2/4분기 경제성장률이 1%대로 둔화되면서 경기하강 국면으로의 진입이 예상되고 있음
 - 다우존스 주가지수는 최근 하락을 거듭하여 각국 증시의 동반 하락세를 야기하였으나, 이같은 장세는 향후 기업 순이익감소 우려에 따른 시장의 조정국면 진입으로 판단됨
- (展望) 아시아 경제위기 여파로 인한 수출감소와 기업순익 감소에 따라 3/4분기에도 성장률 둔화가 예상되고 있음

○ 動向

- 미국의 경제성장률은 1%대로 크게 둔화되었음. 美상무부에 따르면 2/4분기 경제성장률은 1.4%를 기록, 전분기의 5.5% 성장률에 비해 현저히 낮아졌다고 밝혔음
 - 이는 경제학자들의 예상보다는 상당히 높은 수준임. 최근까지도 2/4분기 미국의 경제성장률은 0.2%~0.3%선으로 예상되었으나 美상무부의 발표에 따르면 1.4% 성장으로 나타났음
 - 성장률 둔화는 아시아 경제위기로 인해 이 지역에 대한 수출이 감소하고 그에 따라 기업체의 생산활동과 순익이 감소한 것에 기인함
 - 2/4분기중 무역적자가 확대되고 생산감소에 따라 재고가 줄어드는 등 경기위축 요인들이 강했으나 국방비 지출과 서비스부문에 대한 소비가 늘어남에 따라 플러스 성장을 기록할 수 있었음
 - 6월 미국의 개인소득 증가율은 94년 11월 이후 0.1% 증가를 보인 이래 최저수준인 0.2% 증가에 그쳤음. 이는 GM의 파업장기화로 자동차 노동자에 대한 임금 20억 달러가 지급되지 않았던 것에 기인함

- 이같은 상황을 반영하여 다우존스 주가지수는 연일 폭락을 거듭하고 있음. 8월 4일에는 전일대비 299.43p(3.41%)나 폭락, 8487.31p에 이르렀는데 다우지수의 이같은 낙폭은 사상 3번째로 큰폭이었음
 - 다우지수가 큰 폭으로 하락하면서 세계금융시장에 미치는 영향에 대해 우려의 소리가 높음. 그러나 미국경제가 하강국면에 진입했다 하더라도 이는 불황의 의미가 아니며 그간의 호황세가 끝났다는 것을 의미할 뿐임
 - 현재, 기업순익감소에 따른 적정 주가지수 수준에 대해 논란이 분분하지만 현재 장내 주요 분석가들의 견해는 8500선이면 오히려 주가가 저평가되어 있다는 것임
 - 주가가 큰 폭으로 하락할 경우 개인투자자들의 자금이 일시에 유출되면서 증시에 공황이 도래할 수도 있다는 우려와는 달리 뮤추얼 펀드를 통한 개인자금의 유입은 계속되고 있음. 현재의 급락장세는 금융공황의 전조라기보다는 “조정과정(market correction)”으로 보임

○ 展望

- 미국경제의 호황세는 2/4분기를 기점으로 하향세로 돌아설 전망이다
 - 최근 기업들의 매출과 순익증가율이 현저하게 둔화되고 있어 앞으로 미국경제가 1/4분기와 같은 고성장을 누리지는 못할 것으로 전망됨
 - 아시아로의 수출둔화와 국내 재고감소가 각 산업분야의 불황요인으로 작용하고 있음. GM의 파업에 기인한 생산차질로 자동차업종을 중심으로 생산이 급감하고 있음. 6월, 7월 재고감소분의 약 20%가 자동차에 기인한 것으로 보임
 - 미국 구매관리협회(NAPM) 제조업 지수 또한 6월의 49.6%에서 7월 들어 49.1%로 하락한 것으로 보임. 그간 제조업 지수는 꾸준히 50%를 상회하는 수준에서 머물러왔음
 - S&P 500에 해당되는 기업들의 순익은 전년동분기 대비 2.9%성장에 그쳤음. 이는 이미 순익성장의 둔화를 예견했던 많은 경제학자들의 견해보다도 훨씬 비관적인 것임. 대부분의 분석가들은 S&P 500 기업들의 1/4분기 평균 순익성장률이 최근 년도의 10%이상 성장보다는 둔화된 7.1%에 달할 것이라고 전망한 바 있음
- 결과적으로 보면 아직까지 미국경제는 탄탄한 상태이지만 주요 경기선행지표들이 하강세를 보이면서 서서히 경기하강의 조짐이 나타나고 있음

3. 日本經濟 動向과 展望

- (動向) 일본경제의 침체상황은 지속되고 있으며, 이로 인해 고용과 소득이 가장 큰 타격을 입고 있어 디플레이션 발생 가능성이 높은 것으로 보임
- (展望) 올해 일본의 경제 성장률 목표치는 1.9%였으나 고용 및 소득감소로 인한 내수침체 지속 때문에 달성하기는 어려울 것으로 전망됨
 - 몇몇 경기 선행지표가 호전되고는 있으나, 최근까지의 경기악화 정도가 극심했고 향후 부실채권 처리 과정에서 은행 연쇄 도산 등 많은 부작용이 예상되어 경기회복에는 상당한 시간이 걸릴 전망이다

○ 動向

- 일본경제의 침체상황은 지속되고 있으며, 이로 인해 고용과 소득이 가장 큰 타격을 입고 있어 디플레이션 발생 가능성이 높은 것으로 보임
 - 올해 일본의 경제 성장률 목표치는 1.9%였으나 내수침체 지속 때문에 이를 달성하기는 어려워졌음
 - 3월말에 끝난 지난 회계연도의 경제성장률은 -0.7%로 나타났고, 6월 실업률 또한 4.3%로 전후 최고치를 기록중이며 이미 1/4분기 경제성장률이 마이너스 1.3%를 기록한 상태임
 - 4월 발표된 16.6조엔의 경기부양책 효과는 8월말 경부터 그 효과를 나타낼 것으로 전망되고 있는데, 민간소비에 미치는 영향은 그다지 크지 않을 것으로 보임

< 최근 일본 주요 경제지표 추이 >

(단위:%, 십억 달러)

	98.1/4	98.4	98.5	98.6
실질GDP 성장률 (전년동기대비)	-1.3	-	-	-
산업생산 증가율(전월대비)	-1.3	-1.6	-2.0	-
재고/선적·출하 비율 (95년=100)	112.9	116.0	114.4	-
소비자 물가상승률 (전년동기대비)	0.5	0.4	0.5	-
실업률(%)	3.65	4.13	4.14	4.30
무역수지(십억달러)	38.1	12.9	15.8	-

- 7월 들어서도 산업생산, 개인소비, 고용, 설비투자 등 모든 항목이 지난 6월의 침체국면과 별 차이를 보이지 않고 있는데, 특히 생산의 감소는 기업수익을 악화시킴으로써 소득과 지출에 부정적인 영향을 미치는 등 악순환이 반복되고 있음

○ 展望

- 몇몇 경기 선행지표가 호전되고는 있음

- 일본은행이 발표한 6월의 短觀(Tankan) 서베이에 의하면 신용경색 현상은 대 기업을 중심으로 풀리고 있는 것으로 나타났고 자본지출도 상승할 것으로 예 상되었음. 또한 제조업 생산에 있어 선행지표인 재고/선적·출하 비율도 조금 씩 낮아지는 것으로 나타나 경기회복의 청신호로 받아들여지고 있음
 - 내수쪽에서는 내수경기를 나타내는 대표적인 지표인 차량등록대수와 주택매입 이 더 이상 감소하지 않고 있음
 - 또한 수출이 증가함에 따라 산업생산이 8월부터 서서히 회복되고 감세와 공공 지출안이 조금씩 효과를 나타내면서 고용지표도 소폭 회복될 것임
- 그러나 경기회복의 본격적인 시작은 아직도 요원하며 단지 선행지표가 최악 의 상황에서 호전 양상을 보였을 뿐임. 따라서 98년말까지 이렇다할 두드러 진 경기호전은 없을 것으로 전망됨
- 이에 따라 올해 경제성장률은 -0.7~-0.5%선으로 전망되며, 민간소비 증가율은 0.2~0.5%, 설비투자 증가율은 -9.0~-7.0%선을 기록할 것으로 예상됨

4. 엔/달러 換率

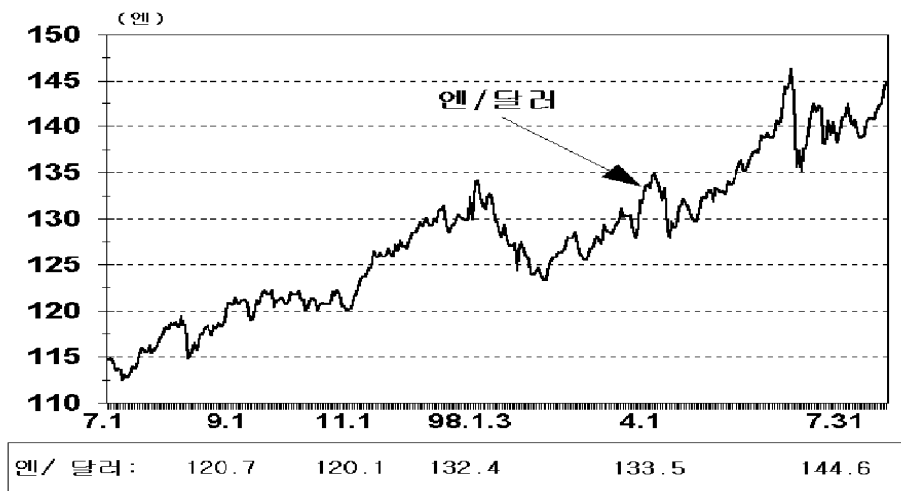
- (動向) 7월의 엔/달러 환율은 경기지표 악화 지속, 신정부의 개혁의지 투 족, 미국 금리인상 가능성 등 각종 악재로 인해 145엔대까지 상승하였음
- (展望) 따라서 8월의 엔화 환율은 147엔선을 돌파할 것이나, 150엔까지의 절하속도가 빠를 경우 美·日的 공동 시장개입 가능성이 높아질 것임

○ 動向

- 98년 7월의 엔/달러 환율은 일본 경기지표 악화 지속, 미국 금리인상 가능성 과 미야자와 대장상의 외환시장 불개입 발언, 목표 GDP 성장률(1.9%) 달성 가능성 희박 등 각종 악재로 인해 145엔대로 상승하였음

- 최근 앨런 그린스펀 美聯準(FRB) 의장이 노동시장 초과수요에 따른 인플레이 압력을 경고함에 따라 미국의 금리인하 가능성은 거의 없음
- 게다가 최근 오부치 정권의 경제개혁 성공 여부에 대한 불확실성이 증가함에 따라 국제금융계에서는 엔화 약세를 전망하고 있음
- 7월의 엔/달러 환율은 일본의 정치 혼란 상황을 그대로 반영한 듯 140엔 선을 중심으로 급등락을 거듭하였으나 월말 들어 다시 145엔대로 급상승하였음

< 최근 엔/달러 환율 동향 >



○ 展 望

- 일본경제의 침체상황은 지속되고 있고 디플레이션 발생 가능성도 높은 것으로 판단됨
- 4월의 경기부양책이 민간소비에 미치는 영향은 그다지 크지 않을 것으로 전망됨
- 7월 들어서도 산업생산, 개인소비, 고용, 설비투자 등 모든 항목에서 별다른 개선의 여지가 확인되지 않음
- 특히 생산 감소가 기업수익의 악화를 초래하여 소득과 지출에 부정적인 영향을 미치는 악순환이 반복되고 있는 상황임
- 6조엔 규모의 감세조치가 내년부터 시행되면서 내수회복에 도움이 될 전망이지만, 금융 구조조정 과정에서 부실채권 처리 문제 등 산적한 부작용이 많으므로 감세안 시행 후에도 회복에는 상당한 시간이 걸릴 전망이다
- 수출이 증가함에 따라 산업생산이 8월부터 서서히 증가하고 내수도 소폭 회복

- 될 것으로 보이나, 98년말까지 이렇다할 호전은 없을 것으로 전망됨
- **오부치 총리가 경기부양에 관해 점진적이고 신중한 자세를 견지하고 있는 것도 문제임**
 - 미야자와 대장상은 5,400억 달러에 달하는 부실채권 처리를 가속화시키겠다고 공언하고 있지만, 일본정부가 향후 해외투자자들의 신뢰를 회복하는 데에는 상당한 시일이 걸릴 전망이다. 게다가 야당의 반대로 가교은행도입법 등의 심의가 난항을 거듭할 경우 엔화 매각현상은 더욱 가속화될 것임
 - **이와 같은 근거로 8월 엔/달러 환율은 달러당 147~8엔선에 이를 것임**
 - 지금은 기본적 분석(fundamental analysis), 그리고 기술적 분석(technical analysis)의 양측면에서 엔화 하락이 예상되는 상황임. 이러한 분위기를 반영하여 주요 투자자들은 이제 엔화의 하락 가능성 자체보다 엔화의 하락속도에 대해 우려하고 있음
 - 엔화가 급속히 절하되자 오부치 총리와 미야자와 대장상은 더욱 강력한 감세 조치의 내년 시행, 외환시장에 대한 개입의지 등을 천명하고 있지만, 앞으로 전개될 부실채권 처리과정에서의 은행 도산과 신용경색 문제 등이 산적해 있어 올 연말까지의 엔화 약세는 피하기 어려움
 - 다만 엔화의 절하 속도가 지나치게 빠를 경우, 위안화 평가절하를 막기 위한 美日의 공동 시장개입 가능성이 높아질 것으로 보여 달러당 150엔선이 쉽게 무너지지는 않을 전망이다

< 8월 및 3/4분기 엔/달러 환율 전망(기말 기준) >

뉴욕시장	97년	98년					
		상반기	7월	8월	3/4분기	연말	
현물 환율	130.06	138.86	144.63	147~8	150.0	150.0	
선물	1개월	130.61	139.50	145.27	-	-	-
	3개월	131.76	141.34	147.18	-	-	-
	6개월	133.53	145.04	151.00	-	-	-

II. 國內 經濟 動向 및 展望: 實物 部門

1. 景氣 綜合

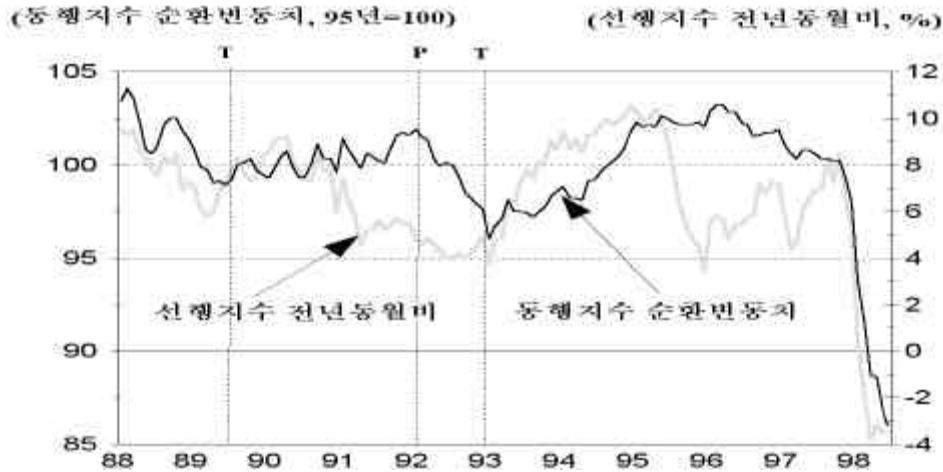
- (動向) 내수 위축과 수출 감소로 산업활동이 극히 침체되는 등 경기가 하락국면에 있음
 - 신용경색 및 실물과 괴리되어 있는 원고현상이 실물부문의 침체를 가속화시키고 있음
- (展望) 현재와 같은 정책기조가 지속될 경우 3/4분기에는 상반기보다 실물 경제의 위축이 더욱 심화될 것으로 전망됨

○ 動 向

- (경기) 하락국면이 계속되고 있어 아직 저점이 확인되고 있지 않는 상황
 - 동행지수 순환변동치는 작년 11월 이후의 하락세를 지속
 - 6월중 동행지수 순환변동치는 전월에 비해 0.9%p 감소하여 경기가 여전히 하강국면에 있음이 확인됨
 - 선행지수 전년동월비는 2월이후 감소세를 보이고 있음. 6월중에도 지난달과 마찬가지로 3.5% 감소, 당분간 경기하락세가 지속될 것으로 전망됨
- (내수 및 수출과 생산활동) 내수가 극도로 위축되어 있고 수출도 3개월 연속 감소세를 기록해 산업활동이 극히 침체되어 있는 상황임
 - 경제 상황의 불확실성 증가로 소비와 투자 심리가 급속히 위축되었고, 아시아 시장의 축소와 엔저, 상대적으로 고평가된 원화 가치, 금융시스템의 마비 등으로 수출마저 줄고 있는 상황이어서 생산 활동이 극히 침체되어 있음
- (금융시장과 외환시장) 지표상의 안정 모습에도 불구하고 실물부문과 괴리되어 있고, 오히려 실물부문의 침체를 조장
 - 정부의 금리 인하 의지와 신축적 통화공급에 따라 시중 유동성이 증대되었지만, 풍부한 유동성이 금융권과 5대그룹내에서만 머물러 콜금리나 회사채수익률 등 지표 금리는 하향 안정세를 보임
 - 그러나 구조조정의 와중에서 금융기관들이 보수적 자금운용을 도모하고 있어 아직 무역금융시스템이 제대로 기능하지 못하고 있고, 대부분 기업들의 자금난도 여전히 해소되지 못하고 있는 등 신용경색 상황이 지속되고 있음
 - 경기침체로 인한 수입 급감으로 경상수지 흑자 기조가 지속되면서 단기적으로 공급우위 상황이 지속되고 있어 원/달러 환율이 급락, 국내 기업의 수출경쟁력

을 더욱 악화시키고 있는 상태임

< 경기지수의 움직임 >



○ 展 望

- 적극적 경기부양책 없이 현재와 같은 정책기조가 지속될 경우, 3/4분기에는 상반기보다 실물경제의 침체가 더욱 심화될 것으로 전망됨
- 3/4분기 동안에는 기업과 금융기관의 구조조정이 지속되는 과정에서 실업이 증대되고 경제의 불확실성이 커질 것이므로 민간의 소비 위축이 계속될 것임
- 설비투자 역시 경제의 불확실성 증대와 신용경색에 따른 자금난으로 감소세가 지속될 것임
- 수출 역시 금융 구조조정에 따른 무역금융시스템의 마비와 원고, 아시아 시장 축소와 같은 대외 여건이 개선되기보다는 심화될 가능성이 크므로, 이들 여건의 개선을 위한 정책적 노력이 없다면 3/4분기에는 전년 동기보다 줄어들게 될 가능성이 높음
- 이에 따라 생산활동의 침체는 당분간 지속될 수밖에 없을 것임
- 생산활동의 침체가 실업 증대와 투자심리 위축을 가져와, 소비와 투자가 다시 줄어드는 악순환의 양상을 보이게 될 것임
- 이러한 실물부문의 붕괴 우려와 달리 금융부문은 표면적으로는 여전히 안정세를 보일 것으로 전망됨. 특히 금리와 환율은 연중 최저 수준을 기록하게 될 것으로 판단됨

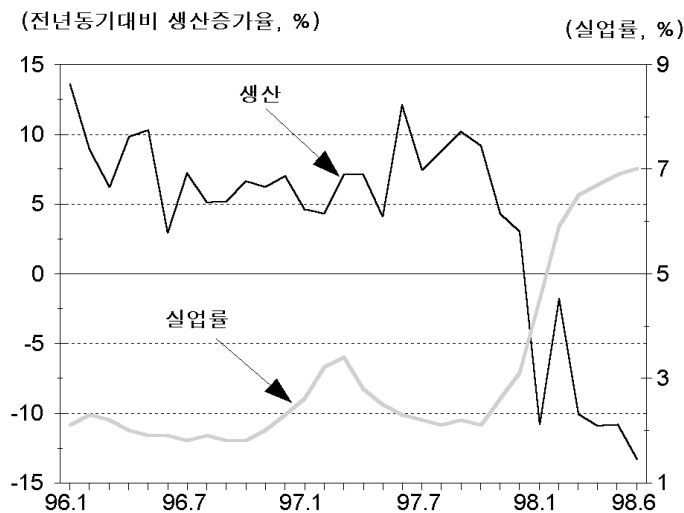
2. 生産 및 雇傭

- (動向) 상반기 중 산업 생산은 내수 부진의 심화에 따라 급격한 감소세를 보였고, 이에 따라 실업자는 이미 150만 명을 넘어섬
- (展望) 3/4분기 들어서도 내수의 극적인 회복은 기대하기 어렵고 수출 부진의 여건 악화까지 우려되어 생산의 감소세는 당분간 지속될 전망이다
- 이에 따라 실업률도 하반기 평균 8.5% 수준에 이를 것으로 보임

○ 動向

- (산업 생산) 98년 상반기 중 생산은 전년 동기에 비해 9.7% 감소함
 - 특히 6월 중 산업 생산은 전년 동월 대비 13.3% 감소를 나타내어 1954년 통계 작성 이후 가장 큰 하락세를 기록함
 - 이는 내수 부진에 따른 반도체와 선박을 제외한 전 업종에서의 생산 감소가 지속되는 가운데 6월 들어 생산 조정을 위한 반도체 부문의 감산이 이루어지고 자동차 산업 등에서 파업이 발생하였기 때문임
 - 제조업 평균가동률은 6월 중 66.5%, 상반기 중 67.3%의 낮은 수준을 기록함
- (고용) 6월 중 실업자 수는 152만 9,000명, 실업률은 7.0% 기록
 - 실업률은 작년 동기에 비해 무려 4.7%p 증가한 것이며 실업자 수는 103만 명 증가한 것임. 계절 조정 실업률은 7.7%에 달함

< 최근 생산 및 실업률 동향 >



○ 展 望

- 생산 활동 침체는 당분간 지속될 것으로 전망됨
 - 3/4분기 중 금융 및 기업 구조조정이 본격적으로 진행된다면 실업 증가와 소득 감소로 인해 내수 위축이 완화되기 어렵고 엔화 약세, 아시아 시장 위축 등 해외 여건의 악화로 수출 감소세가 이어질 전망이므로 기업의 생산 활동은 더욱 침체될 가능성이 있음
 - 정부의 경기 부양에 의한 내수 회복 가능성도 배제할 수 없지만, 그 효과는 4/4분기 이후에나 나타날 것으로 판단됨. 또 작년 4/4분기 성장률이 상대적으로 낮았기 때문에 전년 동기 대비 금년 4/4분기의 성장률은 다소 회복세를 보일 것으로 전망됨
 - 이에 따라 3/4분기 경제성장률은 상반기의 -4.8%보다 더 낮은 -5.8%를 기록할 전망이며 4/4분기에는 다소 회복된 -3.6%를 기록하게 될 것으로 보임
- 실업률 상승 추세도 연말까지 계속될 전망이다
 - 하반기 들어 기업 및 금융기관의 구조조정이 본격화되면서 3/4분기 중 실업자는 170만명, 실업률은 최대 9%까지 상승할 것으로 보임
 - 정부의 경기 부양 실시는 상당한 고용창출효과를 가질 수 있으나 그 상당 부분이 주부 등 노동시장 신규참여자에 의해서 이루어질 것이므로 실업률 상승 추세를 꺾지는 못할 것임
 - 경기가 회복기에 접어들더라도 구조 조정의 여파로 기업들이 신규 채용을 기피할 가능성이 높아 실업 증가 추세는 당분간 지속될 것임
 - 이에 따라 실업률은 3/4분기 평균 8.2%, 4/4분기 8.5%를 기록 연간으로 7.4%를 기록할 것으로 전망됨

< 하반기 생산 및 실업률 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년				
		상반기	3/4분기	4/4분기	하반기	연간
GDP 성장률	5.5	-4.8	-5.8	-3.6	-4.6	-4.7
실업률(기간 평균)	2.6	6.3	8.2	8.7	8.5	7.4

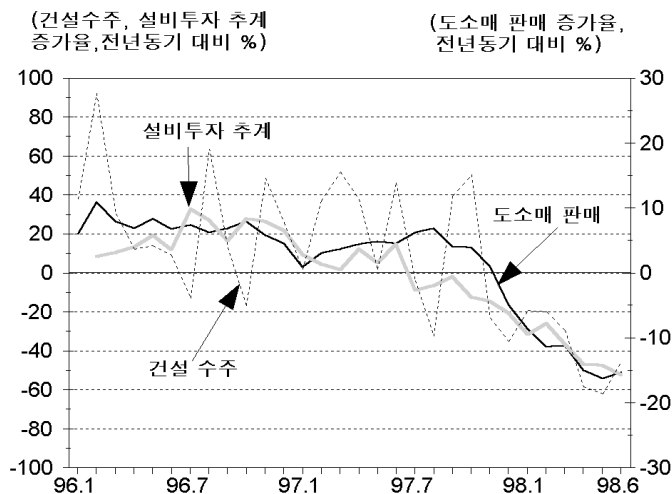
3. 消費 및 投資

- (動向) 상반기 중 소비와 투자는 모두 급격한 감소세를 보임
 - 외환·금융위기의 과정에서 민간의 소비 심리와 기업의 투자 심리가 위축되어 있는 것이 그 주요인임
 - 설비 투자의 감소세가 가속화되고 있는 것은 우리 경제의 성장 잠재력을 약화시킬 우려가 있음
- (展望) 3/4분기 들어서도 소비 심리와 투자 심리의 위축은 지속될 것으로 보임
 - 명목임금의 하락과 높은 물가로 실질소득이 큰 폭으로 감소하고 있고 구조조정 과정에서 실업자도 더욱 증가할 것으로 보여 소비심리는 좀처럼 회복되지 않을 것임
 - 경영 환경 불투명에 따른 투자 심리 위축이 계속될 것으로 보임

○ 動 向

- (소비) 상반기 중 도소매 판매는 13.1%, 내수용 소비재 출하는 23.1% 감소
 - 도소매 판매는 자동차, 1차 금속제품, 건축재료 등 투자관련 업종이 특히 부진
 - 실업의 급증과 소득 감소, 신용 경색에 의한 유동성 제약 그리고 미래 경제 상황에 대한 불확실성 증가 등의 요인으로 민간 소비 심리가 급속히 위축되어 내구용 소비재 출하는 30.9%, 비내구용 소비재 출하는 21.4% 감소함

< 최근 소비 및 투자 동향 >



- (투자) 상반기 중 설비투자추계와 국내건설수주는 각각 41.0%, 41.1% 감소함

- 경제 상황의 불확실성 증가로 인한 투자 심리의 급속한 위축이 감소의 주요인
- 비록 외환 위기 직전까지 설비투자가 과잉 상태를 보였다고 하더라도 설비투자가 12개월 연속 감소하는 상황은 경제의 성장 잠재력을 약화시킬 우려
- 국내기계수주는 4개월째, 국내건설수주는 3개월째 40% 이상의 감소세를 보이고 있는 등 향후의 투자 수준을 가늠하게 하는 투자 선행 지표들의 감소세도 우려할 만한 수준

○ 展 望

- 민간의 소비 심리 위축이 3/4분기 들어서도 완화되지 않을 것으로 보여 도소매 판매나 내구재 소비 등의 감소세는 당분간 지속될 것으로 보임

- 명목임금의 하락과 높은 물가로 실질소득이 큰 폭으로 감소하고 있고 구조조정 과정에서 실업자도 더욱 증가할 것으로 보여 소비심리는 좀처럼 회복되지 않을 것임
- 경기침체와 금융경색, 그리고 구조조정이 계속되는 가운데 기업들의 투자도 더 위축될 것으로 보여 이와 관련된 업종의 판매도 회복되기 어려울 것임
- 다만 정부의 경기 부양 효과가 가시화되는 4/4분기 이후 민간 소비의 위축이 다소 해소 될 것으로 보임
- 이에 따라 국민계정상의 3/4분기 민간소비 증가율은 상반기 추정치인 -13.1% 보다 더 낮은 13.5%를 나타내겠지만 4/4분기 들어 -10.2%로 다소 회복세에 접어들 것임

- 최소한 3/4분기까지는 경영 환경 불투명에 따른 투자 심리 위축이 계속될 것으로 보임

- 금융 및 기업 구조 조정의 본격화 등 하반기 경영 환경의 불투명으로 건설 및 설비투자 모두 감소세를 지속할 것으로 전망되며, 투자 선행 지표들의 움직임

< 하반기 소비 및 투자 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년				
		상반기	3/4분기	4/4분기	하반기	연간
최종소비지출	3.5	-12.0	-12.1	-9.1	-10.6	-11.3
민간소비	3.1	-13.1	-13.5	-10.2	-11.9	-12.5
설비투자	-11.3	-44.2	-45.6	-35.2	-41.0	-42.6
건설투자	2.7	-19.4	-12.4	-19.4	-17.1	-18.1

도 향후 2~3개월 이내에 투자가 회복세로 돌아서는 것은 어려움을 보여주고 있음

- 단, 기업 구조 조정이 3/4분기내에 일단락되어 경영 환경의 불투명이 어느 정도 해소된다면 4/4분기 이후 설비투자를 중심으로 투자 감소세가 다소 완화될 가능성은 있음

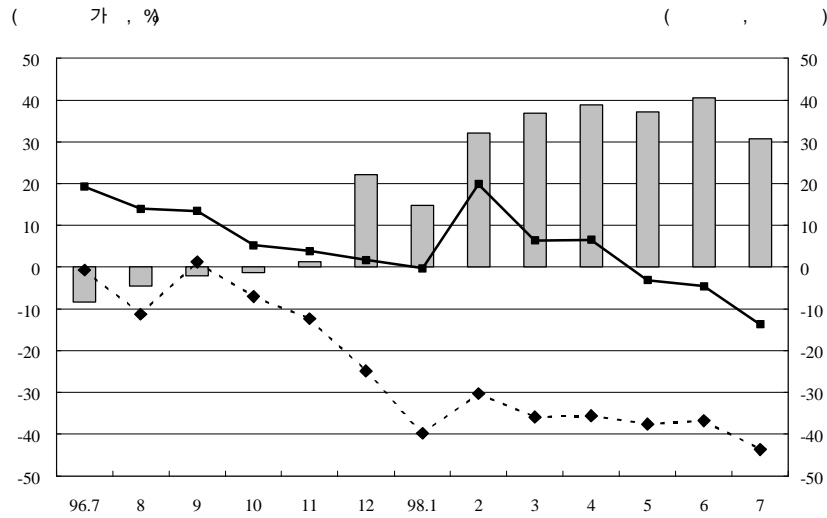
4. 對外去來

○ (動向) 7월중 수출은 동아시아 시장 침체와 무역금융의 위축 등 대내외적 여건의 악화로 전년에 비해 13.7%나 감소
- 수출의 급감에도 불구하고 수입이 더욱 큰 폭으로 감소하여 6개월 연속 3억 달러 이상의 무역수지 흑자를 기록
○ (展望) 수출의 부진은 당분간 해소되기 어려울 것으로 보이나, 수입이 크게 감소함으로써 무역수지의 대규모 흑자는 지속될 것으로 전망됨

○ 動 向

- 7월중 수출과 수입 모두 감소하였으나, 무역수지는 흑자를 기록하였음
- 수출은 102.0억 달러에 그쳐 수출 증가율이 13년 6개월만의 최저치인 -13.7%에 불과하였으며, 수입은 감소폭이 더욱 커져 사상 최저의 증가율인 -43.7%를 기록하였음
- 수출의 부진에도 불구하고, 수입이 사상 최고의 감소세를 보임에 따라 무역수지 흑자는 30.8억 달러를 기록하였음

< 최근 수출입 동향 >



- 수출의 급감은 대내외적 요인이 복합적으로 작용하여 나타난 현상임
 - 대외적으로는 주요 수출품의 가격 하락, 엔화 및 기타 동남아 각국 통화의 약세에 따른 수출 상품의 가격 경쟁력 저하 등이 원인으로 지목되고 있음
 - 대내적으로는 금융 경색에 따른 금융 지원 미흡 등에 원인이 있음
 - 그러나 근본적으로는 아시아 각국의 동반 침체에도 불구하고 각국이 위기 탈출을 위해 수출에 전력을 기울이고 있어 경쟁이 격화되고 있기 때문임

○ 展 望

- 향후 수출에 대한 전망은 현재의 수출 감소 요인의 지속 여부에 달려 있음
 - 동남아 및 일본 경제의 호전은 당분간 가능성이 낮으며 이에 따른 수요 감소로 주요 수출품의 가격 하락 현상도 지속될 것으로 보임
 - 극심한 내수 침체를 동반한 수출 확대 전략은 축소된 전체 수출 시장에서 격화된 경쟁을 유발하여 각국의 수출을 동시에 줄이는 역할을 하게 될 것임
 - 건전성 규제와 구조 조정을 앞두고 있는 금융권이 무역금융에 적극적으로 나서지 않을 가능성이 크며, 또한 원활히 이루어지더라도 수출의 대폭 확대보다는 수출업체가 최소 한의 경쟁력을 유지할 수 있도록 도움을 주는 데에 그칠 가능성이 높음
- 위의 수출 감소 요인이 상당히 지속될 가능성이 높은 것으로 보임
 - 따라서 수출은 3/4분기와 4/4분기에 각각 7.3%, 5.2%의 감소세를 보여 하반기에 6.2% 감소한 665억 달러에 그칠 것으로 보임
 - 그러나 수입은 내수 침체로 수출에 비해 더욱 크게 감소하여 무역수지는 하반기에 171억 달러에 달할 것으로 전망됨

< 3/4분기 수출입 전망 >

(억 달러, %)

	97년	98년				
		상반기	3/4분기	4/4분기	하반기	연간
수출	1,361.6(5.0)	676(3.6)	317(-7.3)	348(-5.2)	665(-6.2)	1,341(-1.5)
수입	1,446.2(-3.8)	476(-36.1)	230(-35.5)	264(-23.7)	494(-33.7)	970(-33.0)
무역수지	-84.5	200	87	84	171	371

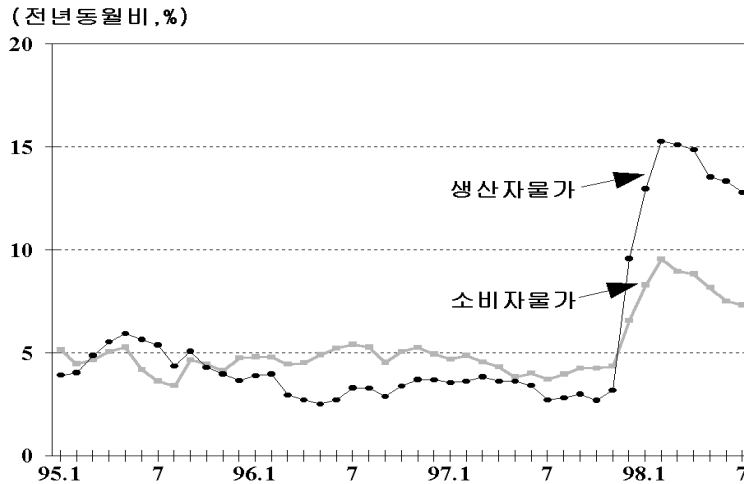
5. 物價

- (動向) 7월 중 물가는 특소세 인하와 서비스 요금의 하락에도 불구하고 농산물 가격의 상승과 공공요금 인상에 따라 전월과 같은 수준을 유지
- (展望) 8월 중에도 교통세 및 공공요금의 인상 가능성 등 상승 요인이 잠재하고 있으나 환율 하락과 국제 원자재가격의 안정이 지속됨에 따라 전월에 이어 7%대의 안정세를 유지할 수 있을 전망

○ 動 向

- (소비자물가) 특별소비세 인하에도 불구하고 장마와 작황 부진으로 농산물 가격이 크게 오르면서 전월과 같은 수준 유지
 - 환율 안정 지속과 국제 원자재가격의 하향 안정화에 따라 물가 하락세도 지속되면서 전월(7.5%)에 이어 7월에도 7%대(전년동월대비)의 상승률을 기록함
 - 한편 농산물 가격 상승으로 7월중 생활물가지수는 전월대비 0.1% 상승함
- (생산자물가) 특소세 인하 등에 따라 3개월 연속 하락세 지속
 - 전년동월대비 12.8%로 전월(13.3%)에 비해 상승세 둔화
 - 항목별로는 농축수산물이 전월대비 3.0% 상승한 반면 공업제품은 전월대비 0.7% 하락하였으며, 전력·수도·가스는 전월과 같은 수준을 유지함. 한편 지수개편으로 새로 추가된 서비스는 「운수」, 「리스 및 임대」 부문 등이 하락하여 전월대비 1.0% 하락

< 최근 물가 동향 >



○ 展 望

- 8월중 물가는 환율 및 국제 원자재가격의 안정 지속과 소비 위축의 여파로 7%대의 안정세를 지속할 것으로 전망됨
 - 환율이 달러당 1,200원대에서 안정을 지속하고, 국제 원자재가격의 하향 안정세가 유지되는 가운데 정부의 경기 부양 노력에도 불구하고 극심한 내수 침체도 지속될 전망
- 그러나 농산물 가격의 상승세 지속, 교통세율 및 공공요금 인상 가능성 등 상승 요인이 잠재되어 있어 소폭의 상승세를 나타낼 가능성도 있음
 - 정부는 세수증대 차원에서 휘발유에 붙는 교통세율 인상(30%) 및 탄력세율의 최고 한도확대(현행 30% → 50%)를 8월부터 시행할 계획이어서 휘발유 가격의 상승 요인으로 작용할 전망이며, 지하철 요금, 상수도료 등 공공요금도 인상될 가능성이 있음
 - 이에 따라 3/4분기 소비자 물가는 7.3%, 연간으로는 7.8% 증가할 것으로 전망됨

< 8월 및 3/4분기 물가 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년				
		상반기	7월	8월	3/4분기	연간
소비자물가	4.5	8.6	7.3	7.4	7.3	7.8

II. 國內 經濟 動向 및 展望: 金融 部門

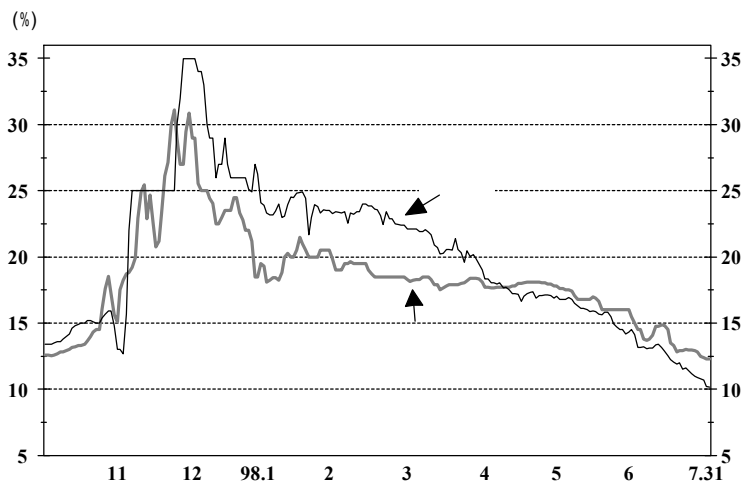
1. 金利

- (動向) 7월 중 시중금리는 정부의 강력한 금리 인하 의지와 투신권의 채권 매수여력 확대를 바탕으로 급락세를 나타내었으나, 금융경색으로 인해 기업들의 실제 자금조달여건은 별로 개선되지 못함
- (展望) 8월중에도 금리의 하향 안정세는 지속될 전망이나 불안요인이 상존하고 있어 하락폭은 소폭에 그칠 전망

○ 動 向

- 7월중 시중금리는 외환시장의 안정과 정부의 강력한 금리 인하 의지, 투신권의 채권 매수 여력 확대 등에 따라 큰 폭으로 하락함
 - 실물 경기 침체와 기업 자금난 심화에 따라 정부는 외환시장의 안정을 바탕으로 규제 금리 인하와 신축적인 통화공급을 통해 금리 인하를 강력히 추진
 - 금융경색으로 인해 시중 자금이 금융권, 특히 투신권에 몰리면서 국공채와 우량 회사채에 대한 매수 여력이 확대됨
- 지표금리 급락에도 불구하고 기업들의 자금조달여건은 개선되지 않고 있음
 - 4대 대기업을 제외한 대부분 기업들의 회사채 발행은 지표금리에 4~6%의 가산금리를 추가 부담해야 하며, 이로 인해 중견기업들의 회사채 발행금리는 16~18%에 달함

< 최근 시중금리 동향 >



○ 展 望

- 8월중에도 정부의 금리 인하 의지와 풍부한 시중 유동성을 바탕으로 시중금리의 하향 안정세가 지속되면서 콜금리는 9~10%대, 회사채 수익률은 12% 내외를 유지할 전망
 - IMF 협의를 통한 통화정책의 재량권 확보와 함께 환율도 당분간 달러당 1,200 원대에서 안정세를 지속할 전망임에 따라 정부의 금리 인하 추진에 대한 걸림돌은 제거된 상황임. 이에 따라 정부는 콜금리를 한자리수까지 내리는 등 금리 인하를 가속화할 방침
 - 이와 함께 풍부한 시중 유동성과 신설투신권의 수신고 증가도 지속될 전망
- 그러나 최근 단기 급락에 대한 경계감, 예금자보호법 개정의 영향, 국공채 발행물량 증대, 퇴출은행 보증 회사채의 상환 요구 등이 불안 요인으로 작용할 것으로 예상됨
 - 최근 단기 급락에 따라 차익 실현을 위한 매물이 증대하고 은행 신탁계정 보유 물량도 시장에 계속 나올 것으로 예상됨
 - 또한 예금자보호법 개정(보증보험 보증채에 대한 정부 보장 철회)으로 인해 일부 대기업을 제외한 기업들의 회사채 발행이 더욱 어려워질 것으로 우려
 - 한편 8월중 국공채 발행 물량의 증대와 향후 50조원 규모의 국공채 발행에 대한 우려 심리가 불안 요인으로 작용할 전망이다, 금융기관의 국공채 선호 경향을 고려할 때 국공채의 해소에는 큰 어려움이 없을 것임
 - 단, 이들 요인들로 인해 회사채 수익률의 하락 폭은 소폭에 그칠 것으로 보임

< 8월 및 3/4분기 금리 전망 >

(%)

	97년말	98년				
		상반기	7월말	8월말	3/4분기	연말
회사채 수익률	12.98	16.00	12.30	12.0	13.0~14.0	12.0~13.0

주 : 보증보험 보증부 3년 만기 회사채 기준

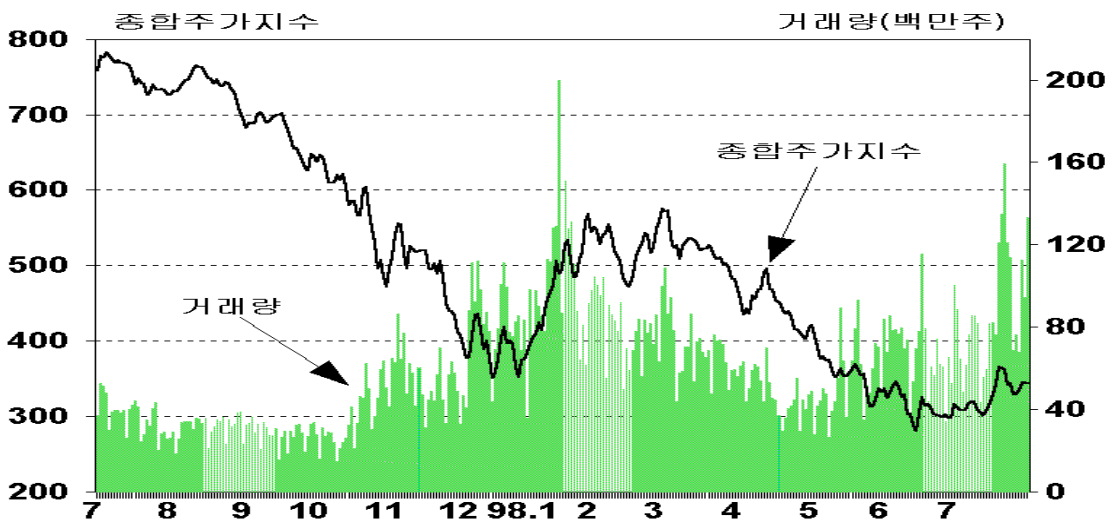
2. 株價

- (動向) 금리 하락에 따른 유동성 장세 기대감으로 상승국면을 타는 듯하던 7월의 주가지수는 엔/달러 환율의 지속적 상승세 및 대기업 유상증자 계획 발표 등으로 300~350 포인트 선에서 등락을 거듭
- (展望) 8월 들어서는 정부의 경기부양 의지가 부분적으로 확인되고 금리 인하도 계속될 것이므로 유동성 장세의 기초가 마련될 것임
 - 따라서 대외 요인이 안정된다면 8월말경에는 350 포인트 재진입이 가능

○ 動 向

- 7월의 주식시장은 350선을 넘어서는 상승세를 타지 못한 채, 300~350 포인트 선에서 등락을 거듭하였음
 - 정부와 IMF간의 3/4분기 정책합의로 경기부양에 대한 기대가 높아지고 투자심리도 호전되면서, 종합주가지수가 한때 20포인트 가까이 오르기도 했으나 대기업의 유상증자 물량이 확대될 전망이다라는 소식에 다시 매도세가 이어짐
 - 일본의 신임 내각 출범에 따라 엔/달러 환율이 안정될 것이라는 기대감과 원/달러 환율 하락 추세 진정 등도 주가 상승에 기여하였지만, 일본 신임 내각에 대한 시장의 거부감으로 엔저가 심화되어 주가 상승에 다시 제동이 걸림

< 최근 종합주가지수 동향 >



○ 展 望

- 8월의 주식시장 여건은 7월 보다 개선될 여지가 있지만, 지수가 큰 폭으로 상승할 것으로 보이지는 않음. 종합주가지수는 350~380 포인트 내외에서 등락을 거듭할 것으로 전망됨
- 정부와 IMF의 협상에서 나타났듯이 이번 4차 경제지표 조정으로 재정 적자규모가 GDP(국내총생산)대비 4%로 대폭 확대됨으로써 정부의 경기부양 의지가 가시화되고 있음
- 이처럼 정부의 경기부양 의지가 가시화된다면 저금리 추세와 맞물려 하반기 중에 금융장세가 도래할 가능성도 배제할 수 없음
- 또 월말로 예정된 모건스탠리지수(MSCI) 한국 지수 확대 여파로 외국인 매수세가 유입될 가능성이 있음
- 다만, 일본 오부치 신임 자민당 총재에 대한 시장의 거부감과 무디스사의 일본 신용등급 하향 조정검토는 엔화의 불안정성을 유발함으로써 외국인의 국내 증시에 대한 투자 기피 심리를 확산시킬 가능성이 큼
- 엔저가 가속화될 경우 중국 위안화가 평가 절하될 가능성이 있다는 점도 악재로 작용하고 있음
- 또 국내 노동계 상황이 악화될 가능성이 상존해 있고 기업개선 작업(워크아웃)의 개념에 기업 추가퇴출이 포함됨으로써 투자심리 위축 요인으로 작용할 것임
- 따라서 상반기 200억 달러에 이어 하반기 100억~150억 달러에 이를 것으로 예상되는 무역수지 흑자와 통화공급 확대에 따른 유동성 증가, 그리고 한국통신 직상장 연기에 따른 물량 부담 완화 등이 주가를 어느 정도나 떠받칠 수 있는지가 관건임

< 8월 및 3/4분기 종합주가지수 전망(말 기준) >

		97년	98년				연말
			상반기	7월	8월	3/4분기	
KOSPI		376.3	297.8	343.43	350	380	400
KOSPI200		42.34	34.37	39.51	40.00	43.00	45.00
지 수 선 물	3개월물	40.80	33.10	38.20	-	-	-
	6개월물	45.40	33.00	38.40	-	-	-
	9개월물	46.85	34.00	38.00	-	-	-
	12개월물	50.50	37.10	43.55	-	-	-

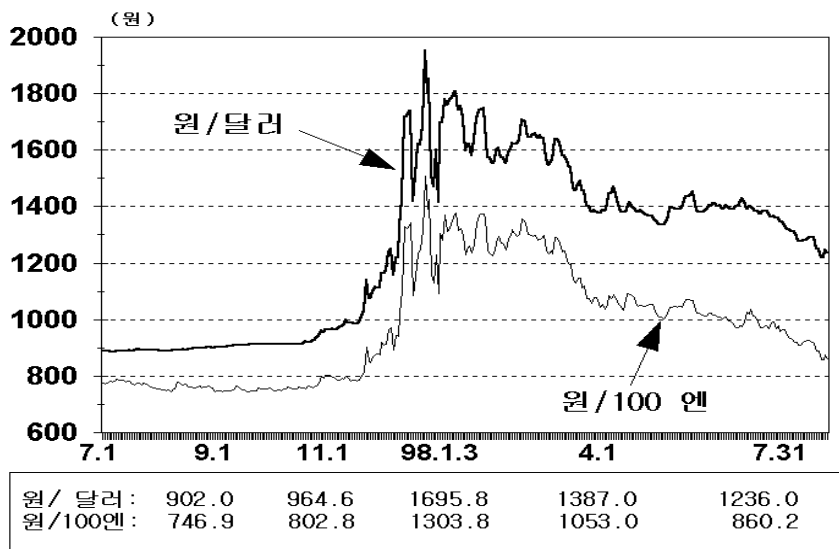
3. 원/달러 換率

- (動向) 7월중 외환공급 우위의 수급 불균형으로 원화 절상이 가속화되었으나, 외환당국의 간접 개입으로 1,200원대를 유지하였음
- (展望) 8월에도 외환공급 우위가 지속될 전망이나, 정부의 외환시장 개입 가능성 때문에 원/달러 환율의 하락 속도는 다소 완화될 전망
- 원/달러 환율은 1,150원에서 1,250원 수준에서 등락을 거듭할 전망

○ 動 向

- 98년 7월의 원/달러 환율은 외환공급 초과로 인해 한때 1,200원선이 붕괴되기도 하였으나 외환당국의 간접개입으로 인해 다시 1,200원선을 회복한 상태임
- 원/달러 환율의 급격한 하락은 수입 급감에 따른 경상수지 흑자 기조 지속, 본격적인 M&A 전개 및 거시 경제 지표 안정에 따른 외국인 투자자금 유출 감소, 기업의 구조조정 과정에서 원화 수요의 급증, 금리 인하에 따른 외화예금 유인 감소로 인한 외화예금의 방출 등에 원인이 있음
- 특히 수입 감소, 외국인 투자자금의 유출 감소 및 외채 상환 금액의 감소 등으로 달러화 수요가 감소하여 외환시장의 일일 거래량이 크게 위축되고 있음

< 최근 원/달러 및 원/100엔 환율 동향 >



○ 展 望

- 8월의 원/달러 환율은 지속적인 엔저에도 불구하고 외환공급의 우위로 인해 하락세가 계속 될 전망이다. 그러나 환율의 지나친 하락을 막기 위한 외환당국의 간접적인 시장개입도 무시할 수 없음. 결국 1,200원선을 중심으로 등락이 거듭될 전망이다
 - 특히 수출 감소세가 본격화됨에도 불구하고 수입의 감소폭이 더욱 커져 무역수지 흑자 기조가 계속될 전망이므로 외환공급 우위는 지속될 것임
 - 게다가 기업의 원화 수요가 증대되고 대폭적인 통화 증발을 기대하기 곤란하므로 원화절상 압력은 8월에도 지속될 전망이다
- 다만 실질실효환율을 통해 본 적정원화 환율 수준이 1,340원대에 이르고 있음을 감안해 볼 때 1,200원 대의 원화 환율은 수급불균형에 따른 일시적인 현상이라 볼 수 있음
 - 정부에서도 산업기반 붕괴를 막기 위한 경기부양조치를 10월경부터 본격화할 예정이므로 그 효과는 의문시되지만 수입 감소세는 반전될 것으로 전망됨
 - 대부분의 기업들이 98년 사업계획을 1,400원대 이상의 환율로 작성하였기 때문에 지나친 원고 현상은 기업에 커다란 환차손을 야기시킬 수 있음
 - 과거 멕시코의 경우에도 지나친 외환공급 초과를 극복하기 위해 중앙은행이 풋옵션을 발행하는 등 외환공급을 회수하는 정책을 수행했음
 - 이러한 외환수요 진작책이 이루어질 경우 원화의 절상 속도는 차츰 완화될 전망이다

< 8월 및 3/4분기 원화환율 전망(말 기준) >

		97년	98년				
			상반기	7월	8월	3/4분기	연말
원화 환율		1,415.2	1,385.2	1,236.0	1,200	1,250	1,300
원엔 환율		1,090.2	973.9	854.6	817.0	833.0	867.0
NDF 선물 (싱가폴)	1개월	-	1,411.5	1,246.0	-	-	-
	3개월	-	1,470.0	1,275.0	-	-	-
	6개월	-	1,540.0	1,309.0	-	-	-
	12개월	-	1,634.5	1,383.5	-	-	-

IV. 示唆點 및 課題

- (政府 政策 課題) 구조조정이 시급하지만, 실물경제의 붕괴를 저지하기 위해서는 경기부양책을 동시에 실시하여야 함
 - 경기부양효과 극대화를 위해서는 재정정책과 금융정책을 결합한 Policy Mix가 요구됨
 - 수입축소의 축소지향형 위기 탈출 경쟁의 지양을 위한 아시아 국가간 협조체계 구축과 수출 지원을 위한 정부 보증 확대로 수출 증대에 힘을 기울여야 함
 - 원고 해소와 외환시장 안정을 위한 정책적 뒷받침이 필요함
- (企業 經營 戰略) 8월은 금리와 원/달러 환율이 연중 가장 낮은 시점이며 10월이후 경기 부양책이 부분적이거나 실시될 것이라는 점을 염두에 둔 경영활동이 필요함

1. 政府

○ 構造調整과 景氣浮揚策의 同時 實施

- 구조조정의 신속 완료로 시장의 불확실성을 해소하는 것이 중요하지만, 그 과정에서 건전기업의 도산이 발생하지 않도록 적절한 경기부양책 필요
- 구조조정의 여파로 금융시장의 자금 중개기능이 마비되어 있기 때문에, 정부의 재정정책을 통하지 않고서는 실물부문의 붕괴를 막기 어려운 상황임
 - 통화증발과 같은 단순 금융정책을 사용할 경우 지표금리만 떨어뜨릴 뿐, 신용경색 상황에서는 실물의 회복에 전혀 기여할 수 없음
 - IMF와의 3/4분기 정책 협의를 통해 통화 및 재정정책 등 거시정책 운용의 신축성을 확보한 이상, 재정적자폭을 확대하여 재정의 경기 대응 역할을 강화해야 함
- 특히 단순한 재정정책보다는 구축효과를 최소화하기 위해 재정정책과 금융정책을 결합하는 Policy Mix가 요구됨
 - 경기침체로 통화증발에 따른 인플레이 우려도 높지 않을 것이며, 이제는 구조조정이라는 대세의 흐름을 거슬러가는 것일므로 설령 인플레이가 초래된다 하더라도 그로 인해 구조조정이 저해될 소지는 크지 않다고 판단됨
 - 오히려 적정 수준의 인플레이를 통해 자산디플레이가 저지될 수 있다면 기업의 구조조정이 촉진되는 측면이 있고, 내수와 투자를 활성화시키는 순기능이 나타날

수도 있음

- 현재까지 제시된 것보다 과감한 경기부양책이 필요한 시점임

- 과감한 경기부양책을 통해 투자심리가 회복될 경우 수입도 다소 증가되고 환율도 상승세로 돌아서서 수출경쟁력 제고에도 기여하게 될 것이며, 대외부문의 축소를 확대 국면으로 반전시킬 수 있을 것임

○ 輸出 擴大 課題

- 수출의 감소를 막는 것은 산업 기반의 붕괴를 막을 수 있는 유일한 대안으로 지목되고 있음

- 최근 기업 매출이 극도로 부진함에도 불구하고, 제조업 재고가 줄어드는 기현상을 보이고 있음
 - 이러한 현상은 생산이 매출에 비해 규모가 작아지고 있기 때문으로 여기에는 2가지 가능성이 있음
 - 첫째는 기업이 바라보는 장래의 수요 전망이 불투명하기 때문에 향후의 매출 부진에 대비하여 재고를 축소하는 것이며, 둘째는 산업 기반 시설의 붕괴로 인하여 생산 활동이 극도로 위축되었기 때문임
 - 현재의 재고 감소 현상은 2가지 원인이 복합적으로 작용하였으나, 향후 후자가 재고 감소의 주요인으로 작용하게 될 소지가 높음
 - 생산 기반 시설의 붕괴를 막기 위해서는 내수의 진작이 필요하나 단기간내에 내수가 살아나기는 힘듦
 - 따라서 내수 부진을 보완할 유일한 대안으로서의 수출의 역할이 과거 수출지향형 성장 정책을 시작할 당시 이상으로 중요해지고 있음
- 그러나 수출 감소 요인의 상당 부분이 대외적 환경 악화에 있기 때문에 선택할 수 있는 정책 수단이 많지 않은 것이 문제점으로 지적되고 있음
- 우리나라의 수출이 급감세를 보이고 있는 가장 중요한 요인은 우리의 주요 교역 상대국인 일본과 동남아시아의 심각한 경제 침체임
 - 또한 동남아 각국도 우리와 같이 수출을 통해 경제 위기를 극복하려는 전략을 채택하고 있어, 수입 수요는 줄어드는 반면 수출 경쟁은 격화되는 양상을 보이고 있음
- 그러나 국내적인 수출 제약 요인을 최대한 제거함으로써 대외적 요인의 악화를 극복하는 노력이 필요함
- 97년 상반기중 D/A, D/P 방식과 같은 외상 수출이 168.2억 달러에 달하였음. 그러나 98년 상반기중 전체 수출이 3.6% 증가하였음에도 불구하고 외상 수출

- 은 20.6% 감소한 133.4억 달러에 불과한 실정임
- 이는 무역 금융이 원활하게 이루어져 외상 수출도 최소한 상반기 전체 수출 증가율과 같은 정도로 증가하였다고 가정하였을 경우, 최대 40억 달러까지 수출이 증가할 수 있었음을 의미하는 것임
- 무역 금융 위축의 해소를 통해 수출을 지원하는 것이 절실히 필요하나, 단순히 은행 창구를 통한 지원은 전례로 비추어 볼 때 효과가 없었음
 - BIS 자기자본비율을 높여 건전성을 확보하려는 은행의 입장에서는 담보, 보증인 등을 요구하며 기업에 대한 무역금융을 꺼리는 경우가 많음
 - 현재 외환보유고가 400억 달러를 넘어섰기 때문에 무역 금융을 위한 재원은 충분하며 또한 정부의 의지도 확고함
 - 따라서 조성된 재원이 효율적으로 수출 기업에 흘러갈 수 있는 방안 마련이 필요하며, 수출보험공사 등을 통한 보증 확대가 한 방법이 될 수 있음
 - 수출이 갖은 중요성을 감안할 때, 무역금융의 제공을 통하여 일부 부실 채권이 발생하는 희생을 감수하고서라도 수출을 증대시켜야 할 필요가 있음
 - 또한 금융 구조 조정을 조속히 마무리하여, 은행이 자율적인 의사에 따라 무역 금융을 제공할 수 있는 바탕을 마련해야 함
- 아울러 수출 감소 문제의 근본적 해결을 위해서는 국제적 공조 체제의 확립이 필요함
 - 아시아의 모든 국가가 수입 억제, 수출 증대 정책을 유지하는 한 각국의 수출이 동시에 감소할 수밖에 없음
 - 따라서 이를 조율할 국제적 공조 체제의 확립이 필요하며, 국제기구를 통한 협의의 통해 상호 공존의 길을 모색해야 할 것임

○ 輸出 促進을 위한 外換市場의 與件 改善

- 실물과 괴리된 채 고평가되어 있는 원화환율의 절하를 유도
 - 환율 결정을 전적으로 시장상황에 맡기기보다는 적절한 시점에 정부가 직·간접적으로 개입함으로써 고평가되어 있는 원화의 평가절하를 유도해야 함
 - 또 최근의 환율 하락이 외자 유입은 증가했음에 비해 수요가 거의 없기 때문에 발생한 것이라는 점을 감안하면, 외환 수요를 높일 방안이 강구되어야 함
 - 향후 경제성장의 기반마련 측면에서도 적절한 경기부양책을 통해 수입 수요를 높이는 것이 필요하며, 부분적으로 자금 여유가 있는 5대 그룹들이 단기 외채를 일부 상환하도록 유도할 필요도 있음
- 수습 불균형의 파급 효과를 최소화하기 위한 정책적 노력이 필요함

- 일평균 15억~20억 달러에 달했던 외환거래 규모가 최근 들어 8억 달러에도 미치지 못함에 따라 시장의 미세한 충격에도 환율이 급반등하는 부작용이 발생하고 있다는 점에도 유의해야 함
- 이러한 충격을 흡수하기 위해서는 외환시장 규모가 충분히 확대되어야 하지만 은행의 환전수수료가 달러당 5%에 육박하고 있어 기업들이 외환시장에서의 환전을 회피하고 있는 실정임. 외환시장의 규모 확대를 위해서는 환수수료의 인하가 필요하다고 판단됨
- 현재 미국 뉴욕시장에는 원/달러 현물환만 등록되어 있으며, 선물환은 거래가 형성되고 있지 않음. 싱가포르에 약 2억 달러 규모의 역외선물시장이 있을 뿐임. 선물환시장이 빈약하여 달러에 대한 가수요가 존재할 경우 역외선물환율이 폭등하여 국내 현물환율의 가격 형성을 혼란케하고 있는 실정임. 외환시장의 안정을 위해서는 선물환시장을 육성할 필요가 있음. 또한 선물환 거래가 활성화되어야 기업에 환위험 헷지 기회를 제공할 수 있고, 환율 등락에 따른 환차손을 최소화할 수 있을 것임

2. 企業

○ 신용경색으로부터 상대적으로 자유로운 기업의 경영 전략

- 8월은 금리와 원/달러 환율이 연중 가장 낮은 시점이며, 10월 이후 부분적으로 경기 부양책이 실시될 것이라는 점을 염두에 둔 경영활동이 필요함
- 10월이후 자금 수요가 커질 가능성이 있기 때문에, 필요자금을 8월중 회사채 발행 등을 통해 조달한다면 저금리의 이점을 누릴 수 있을 것임. 또 향후 5대 그룹의 자금 동원 여건이 계속 악화될 것이라는 점을 감안하여야 할 것임
- 8월중에는 저금리와 저환율을 활용할 수 있기 때문에 고금리로 해외에서 조달된 자금을 갚기에 적절한 시점임. 회사채 발행 등으로 국내에서 조달한 자금으로 해외조달 자금을 갚아나가는 것이 바람직함
- 10월 이후의 경기활성화에 즉각 대비할 수 있도록 필요 설비나 원자재 등은 연중 환율이 가장 낮은 8월에 수입하는 것이 바람직할 것임

(동향분석 팀 ckche@hri.co.kr)