

I. 世界 經濟 動向과 展望

1. 概觀

- (動向) 최근 미국뿐만 아니라 독일을 비롯한 거의 모든 유럽 국가들이 금리 인하에 나서면서 경기 부양에 적극적인 모습을 보이고 있으며, 아시아에서도 위기 탈출과 재발 방지를 위한 논의들이 다채롭게 전개되고 있음
- (展望) 유럽의 금리 인하는 고실업 해소라는 구조적인 문제를 해결하기에는 미흡하나, APEC의 역내 금융안정 대책 마련, AMF 창설 추진 등은 아시아 지역의 위기 재발 방지에 도움이 될 것임

○ 動 向

- (대대적 금리인하) 11월 미국이 세 번째 금리인하를 단행한데 이어 EU 11개국도 금리 인하에 동참하였음
 - 세 번째 금리 인하 이후 미국 경제 지표는 강세를 나타내고 있어 경기 둔화를 억제하는데 어느 정도 효과를 발휘하는 것으로 보임
 - 그간 유럽 국가들은 두 차례 정도 금리를 인하했으나 EMU 회원국 중 가장 영향력이 큰 독일의 분데스방크가 국가간 금리차 유지 및 물가 안정을 위해 금리 인하에 미온적이었음
 - 유럽중앙은행(ECB)의 입장도 분데스방크가 고수해온 전통대로 가격 안정성의 유지를 위해 금리 인하를 받아들이기 어렵다는 것이었음
 - 그러나 12월 3일 EU 11개국이 갑작스럽게 금리를 인하한 것은 좌파 정권의 대거 등장 이후 경기 부양을 위한 금리 인하 압력이 거셌기 때문임

<국가별 기준금리 인하 현황>

인하현황	국가
3.30%→3.0%	독일, 프랑스
3.75%→3.0%	핀란드, 네덜란드, 벨기에, 오스트리아, 스페인, 룩셈부르크, 포르투갈
4.00%→3.5%	이탈리아
4.50%→4.0%	아일랜드

- 이번 인하 조치는 경제 수렴 조건 충족 과정에서의 긴축 기조를 완화하고 아시아, 동구, 중남미 경제 위기에 따른 악영향을 해소하기 위한 것임
- 유럽연합 집행위원회는 최근 전망에서 99년 EMU 구성 11개국의 성장률을 당초

-
- 3.2%에서 2.6%로 낮추어 잡았음
 - EMU 출범을 앞두고 부진한 기업 활동과 고실업 해소, 소비의 자극이 절실했던 점, 수입재 가격의 대폭 하락으로 인플레이 압력이 거의 없어진 점 등도 인하 배경으로 작용함
 - (APEC 정상회담) 11월 17~18일간 개최된 APEC 정상회담은 아시아 위기 해를 위해 주요국들이 상호 의견 조정을 통해 위기 해결의 실마리를 마련한다는 점에서 중요한 회의였음
 - APEC의 21개 회원국들이 그 동안 실무회의를 통해 마련한 올해 정상회의 의제는 무역·투자 자유화 및 원활화(TILF), 경제·기술협력, 금융안정, 전자상거래 및 Y2K(2000년)문제, APEC의 향후 진로 등이었음
 - 자유무역 조기 실시와 헤지펀드 규제 등에 대한 의견 조율에는 실패했으나, 재정지출 확대를 통한 경기 부양과 역내 금융위기 안정을 위한 대책 마련 등에 있어서는 어느 정도 의견 접근을 본 것으로 판단됨
 - (AMF 논의) 아시아 지역에서는 97년 제기된 바 있는 아시아통화기금 설치문제가 다시 논의되었음
 - 이미 일본이 미야자와 플랜을 통해 아시아 국가들에 300억 달러를 제공하고, 아시아국 발행채권에 지급보증을 서겠다고 나선 이후, 중국도 홍콩 특별행정구가 부담하는 10억달러를 포함, 55억달러를 제공하기로 했음
 - 일본은 아시아 위기에 대한 IMF의 대응이 미흡하다는 전제하에 AMF 설립을 추진하면서 아시아에 대한 일본의 경제 지배를 확대하려 하고 있음
 - 아시아 각국은 달러 의존형 경제 구조를 탈피하기 위해 지역적 안정 장치 구축을 원하고 있으나 일본의 궁극적인 의도인 엔 경제 블록화를 경계하고 있음
 - (국제 유가 급락) 98년 들어 하락세를 지속하던 국제 원유가격은 12월 3일 현재 WTI油가 배럴당 11.18달러, Brent油가 9.73달러, Dubai油가 9.68달러를 각 기록하여 한 자리수에 진입함
 - 11월 26일 끝난 제106차 OPEC 총회에서 유가부양을 위한 논의가 있었으나 대부분의 국가가 추가 감산에 미온적인 반응을 보여 오히려 유가하락을 부추겼음
 - OPEC은 추후 추가 감산에 앞서 기존 감산을 100% 준수하는 것이 현상황에서 유가부양 토대 구축에 더 바람직하다고 판단하여 추가 감산을 일단 유보시킨 것으로 보임

-
- 사우디를 비롯한 대부분 회원국 및 옵저버로 참석한 非OPEC 산유국은 추가 감산보다는 기존 감산 시한의 연장을 선호하고 있음
 - 이는 기존 감산마저 100% 준수가 이루어지지 않은 상황에서는 추가 감산을 통한 유가 부양 효과가 불투명하며, 추가 감산에 나선다 해도 非OPEC측의 협조 미흡을 감안할 때, 유가 부양은 커녕 오히려 OPEC이 非OPEC측에 시장 점유율만 잠식당할 우려가 있기 때문임

○ 展 望

- (유럽 금리인하의 영향) 이번 금리인하는 경기 부양을 위한 유럽 국가들의 의지가 반영된 것이지만, 실업과 같은 구조적인 문제를 해결하기에는 부족함
 - 고실업 해소를 위해서는 금리 인하 등의 방만한 통화 정책보다는 유럽의 고질적인 노동 시장 경직성 해소가 더욱 중요한 과제라는 의견이 많음
- (AMF 창설의 효과) 이번 AMF 창설 추진은 향후 위기 발생에 대한 안정 장치 역할을 수행함으로써 안정적인 자금 유입과 대외신인도 제고에 긍정적인 영향을 미칠 것임
 - 또한 80년대 중반부터 일본이 본격적으로 추진하였던 엔 불려화를 가속화시키는 계기로 작용할 가능성이 있음
 - AMF 창설 추진으로 역내 기업간 교류가 활발해지면서 국경간 M&A 및 전략적 제휴도 활발해질 것임
- (국제 유가 전망) 동절기 유가는 감산 쿼터 준수 불투명, 높은 미국 원유 재고 수준, 북해 유전의 생산 증가세 등 계속되는 공급과잉 요소로 인해 약세를 지속할 가능성이 높음
 - 또 수요도 당초 예상보다 줄어들 전망임. 국제에너지기구(IEA)는 98, 99년에 걸친 동절기 선진국 원유 수요가 당초 예측보다 하루 평균 20만 배럴 감소할 것으로 수정 전망하였음
 - 그러나 만약 기존 감산이 100% 준수되고 추가 감산 합의가 이루어지면, 동절기 라니냐 발생에 따른 난방유 수요 급증 및 아시아 위기의 점진적 진정에 힘입은 석유 수요 회복으로 국제 유가는 소폭 상승 국면으로 전환될 수도 있음

2. 美國 經濟

- (動向) 미국 경기의 장기적인 둔화세는 피하기 어려우나, 3/4분기 경제성장률이 3.9%로 나타난 이후 11월 들어 몇몇 경기 지표가 다시 호조세를 보이고 있음
- (展望) 금리 인하로 인한 몇몇 경제 지표의 일시적 강세와 서비스 업종의 강세로 경기 둔화 국면 진입 시점은 다소 지연될 전망이다

○ 動 向

- (경기 지표 호조세) 미국 경기의 장기적인 둔화세는 피하기 어려우나, 3/4분기 경제성장률이 3.9%로 나타난 이후 11월 들어 몇몇 경기 지표가 다시 호조세를 보이고 있음
 - 4/4분기 경제성장률도 2.5~3%선으로 예측되고 있는 등 금리 인하의 영향으로 전체적인 성장세가 유지되고 있으나, 제조업의 둔화 양상은 뚜렷함
- (신용경색 완화) 연준이 세 차례에 걸쳐 금리를 인하한 이후 업계의 유동성 압박은 비교적 완화되고 있는 것으로 보임
 - 신용경색의 완화는 연준의 정책 방향에 대한 투자자들의 신뢰와 다우존스 지수가 9,000을 넘어선 최근의 증시 활황에 기인함

○ 展 望

- (경기 둔화 국면 진입은 지연) 금리 인하로 인한 경제 지표의 일시적 강세와 서비스업종의 강세로 경기 둔화 국면 진입 시점은 다소 지연될 전망이다
 - 특히 11월 非농업부문 고용자수가 26만 7,000명이나 증가하고 실업률이 4.4%로 하락한 것은 제조업 부진에도 불구하고 서비스업에서 상당수의 인력을 흡수하고 있음을 의미함
 - 12월에도 연말 특수를 맞아 서비스 업종의 강세로 非농업부문 고용자수의 증가가 예상되고 있음
 - 그러나 제조업 부문에서는 선행지표인 10월 신규 내구재 주문액이 2.2%로 떨어지고 제조업 장비 가동률이 불황 수준인 80.1%에 머문 것으로 나타났음
 - 하지만 미국내 서비스업의 기반인 내수 강세 기조가 서서히 약화될 것으로 예상되므로, 서비스업의 상대적 강세가 미국경기의 호황을 지속적으로 유지시켜줄

수 있는 버팀목이 되기는 어려울 전망이다

- 따라서 세 차례의 금리 인하로 인해 미국 경기가 급격히 불황으로 돌입하지는 않을 것이나 GDP 증가율의 하락은 불가피함(98년 3.5%→99년 2.0%)

- (98년내 추가 금리 인하 가능성은 적음) 12월에 美연준이 다시 금리인하를 추진할 가능성은 적은 것으로 판단됨

- 연준은 증시의 적절한 강세와 내수 진작 사이에서 균형을 잡는 통화정책을 추구하고 있음
- 연준은 금리인하로 늘어난 유동성이 전부 증시로 흘러 들어가는 것을 원하지 않고 있으며 최근의 증시 활황세가 실제 기업가치에 비해 과도하게 가치평가(overvaluation)된 버블일 수 있다는 것을 우려하고 있음
- 따라서 증시의 추가적인 부양을 위한 금리 인하는 없을 것임. 또한 고용지표가 호전되는 양상을 보이고 있어 다급히 금리를 내릴 유인은 크지 않음
- 또 다른 금리 인하 결정인자인 내수의 경우 아직까지 소비 강세가 지속성(persistence)을 보이고 있어 12월에는 현행 금리 수준이 유지될 가능성이 높음
- 다만 지난 6년간 소비 지출이 소득보다도 더 빨리 증가해 왔기 때문에 현재의 내수 강세의 지속성은 99년 상반기 중 그 여력이 소진될 전망이다. 따라서 99년 상반기에는 추가적인 금리 인하가 있을 것으로 예상됨
- 궁극적으로 연준은 현재 4.75%인 연방기금금리(Federal Fund Rate)의 목표치를 4%선까지 보고 있는 것으로 판단됨

< 최근 미국 주요 경제지표 추이 >

(단위:%, 십억 달러)

	98.5	98.6	98.7	98.8	98.9	98.10
산업생산 증가율	5.1	3.6	2.7	3.7	2.8	2.1
내구재 주문액	4.0	1.3	3.4	2.5	3.9	2.2
NAPM지수	51.4	49.6	49.1	49.4	49.4	48.3
재고/매출 비율	1.40	1.39	1.39	1.369	1.38	-
소비자물가상승률	1.7	1.7	1.7	1.6	1.5	1.5
생산자물가상승률	-0.8	-0.8	-0.3	-0.8	-0.9	-0.7
실업률	4.3	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6
무역수지(십억달러)	-15.8	-13.6	-14.5	-15.9	-14.0	-

주: 증가율은 모두 전년동기대비임

3. 日本 經濟

- (動向) 대규모 경기부양책의 효과로 일본의 주요 지표들이 개선되는 양상을 보이고 있으며 11월에도 24조엔 규모에 달하는 부양책이 발표되었음
- (展望) 11월 발표된 경기부양책은 기대되었던 현행 5%인 소비세의 감세가 언급되지 않아 일본 경제의 조기 회복에는 큰 도움이 되지 못할 전망

○ 動 向

- (소폭의 회복) 대규모 경기부양책의 효과로 일본의 주요 지표는 전월대비 개선된 모습을 보이고 있음
 - 10월 들어 재고가 전월대비 1% 감소하고 선적/재고 비율도 제조업을 중심으로 다시 상승하는 등 전월대비로는 호조세를 보이고 있음
- (11월의 경기부양책) 일본 정부는 기업자금난 완화와 고용대책 및 소득·법인세 감세 등을 포함하는 24조 엔(196억 달러) 규모의 긴급 경제대책을 발표했음
 - 이번 조치 중 국가와 지방의 재정지출은 16조 엔에 이르며, 내수 진작을 위한 감세 규모도 소득·법인세 감면(6조 엔)과 주택 관련 정책 감세 등 7조 엔에 달함
 - 일본 정부는 이번 부양책이 99 회계연도 중에 그 영향을 나타낼 것이며 일본 GDP를 3% 정도 상향 조정시킬 것으로 전망하고 있음
 - 이러한 부양책의 재원마련을 위해 일본정부는 재정구조개혁법안을 유보하고 14조 엔에 달하는 정부채를 추가로 발행할 계획임
 - 이번 대책은 정보통신 관련 사회간접자본 정비, 신용경색 해소를 위한 중소기업 융자 확충, 백만명 일자리 창출을 위한 고용대책 등을 포함하고 있음

○ 展 望

- (본격적 회복 요원) 그러나 11월 발표된 경기부양책에 기대되었던 현행 5%인 소비세의 감세가 언급되지 않아 일본 경제의 빠른 회복에는 큰 도움이 되지 못할 전망이다
 - 최근의 산업생산 회복은 지속적으로 이어지지 못할 단기적인 현상으로 보임
 - 재고/선적·출하비율의 개선은 주로 자동차 산업에서 이루어졌음
 - 그러나 자동차 부문의 수급 상황이 향후 다시 악화될 전망이라 전반적인 산업생산 침체가 예상됨
 - 10월 자동차 재고는 전월대비 5.7% 증가했는데, 이러한 양상은 자동차부문의 재

- 고/선적·출하 비율의 악화를 예고하는 것임
- 따라서 경기부양책이 실제로 집행되고 아시아 지역의 일본 제품 수요 회복이 이루어지는 시점까지는 경기회복의 본격적인 시작이 요원할 전망이다

< 최근 일본 주요 경제지표 추이 >

(단위:%, 십억 달러)

	98.5	98.6	98.7	98.8	98.9	98.10
산업생산 증가율	-11.2	-7.6	-9.2	-9.2	-7.6	-8.0
건설수주액	-27.5	-3.9	-14.3	-17.1	-8.9	-14.7
기계수주	-28.9	-18.8	-24.4	-25.0	-13.9	-
재고/선적·출하비율(95년=100)	114.4	111.0	111.2	114.8	109.1	110.2
소비자물가상승률	0.5	0.1	-0.1	-0.3	-0.2	0.2
도매물가상승률	-1.7	-0.3	-0.3	-0.2	-1.5	-2.8
실업률	4.1	4.3	4.1	4.3	4.3	4.3
무역수지(십억 달러)	15.8	13.5	13.8	14.2	14.1	-

주: 증가율은 모두 전년동기대비임

4. 유러랜드(Euroland)

- (動向) EMU 회원국 경제는 확대 재정정책·금융정책을 통해 경기 부양을 시도하고 있음
- (展望) 유러랜드는 수출 전망이 불투명한 관계로 98년 4/4분기와 99년 1/4기의 성장률 둔화를 피할 수 없을 것으로 보임

○ 動 向

- (경기부양 시도) 유러랜드는 재정정책과 금융정책의 확대를 통해 강력한 경기 부양을 시도하고 있음
 - 당초 유럽중앙은행(ECB)이 유럽 기준 금리를 낮추는 시점은 99년 초로 예상되었음. 그러나 EU 11개국은 최초 예상과 달리 기준 금리(3개월 repo)를 동시에 3% 선까지 낮추었음
 - 경제수렴조건 충족을 위해 경직적으로 운용해왔던 재정수지도 내수 진작을 위해

팽창적으로 운영되고 있음. 특히 EMU 출범 과정에서 11%를 상회하게 된 실업 해소를 위해, 좌파 정부의 등장을 계기로 내년 중 적자재정이 운영될 가능성이 높음

<유러랜드의 주요경제지표 전망>

(단위: %, 십억ECU)

	1996	1997	1998(f)	1999(f)
실질GDP성장률	1.6	2.5	2.8	2.4
실업률	11.8	11.9	11.2	10.3
소비자물가상승률	2.2	1.6	1.2	1.4
경상수지	71.1	104.1	90.0	80.0
재정수지 (GDP대비 %)	-4.2	-2.6	-2.5	-2.9

○ 展 望

- (성장률 둔화) 유러랜드는 수출 전망이 불투명한 관계로 98년 4/4분기와 99년 1/4분기의 성장률 둔화를 피할 수 없을 것으로 보임
 - 최근까지의 산출 및 고용 지표 회복에도 불구하고 주요 수출 시장의 경기 부진으로 인해 기업들의 설비 및 건설 투자 부진이 예상됨
 - 소비자 신뢰지수는 높은 편이나 수출 의존적 산업의 영업 부진이 심화될 것으로 보임
 - 그러나 내수 지향적 업체들의 경우 역대 경기 부양책 실시에 따라 혜택을 입을 전망이다
 - 또한 현재 EMU 출범으로 역내기업의 국경간 거래에 있어 환위험과 거래 수수료료가 없어지면서 효율성 제고가 예상됨
 - 따라서 99년 경제성장률은 98년의 2.8%보다 소폭 둔화된 2.4%선으로 예상됨

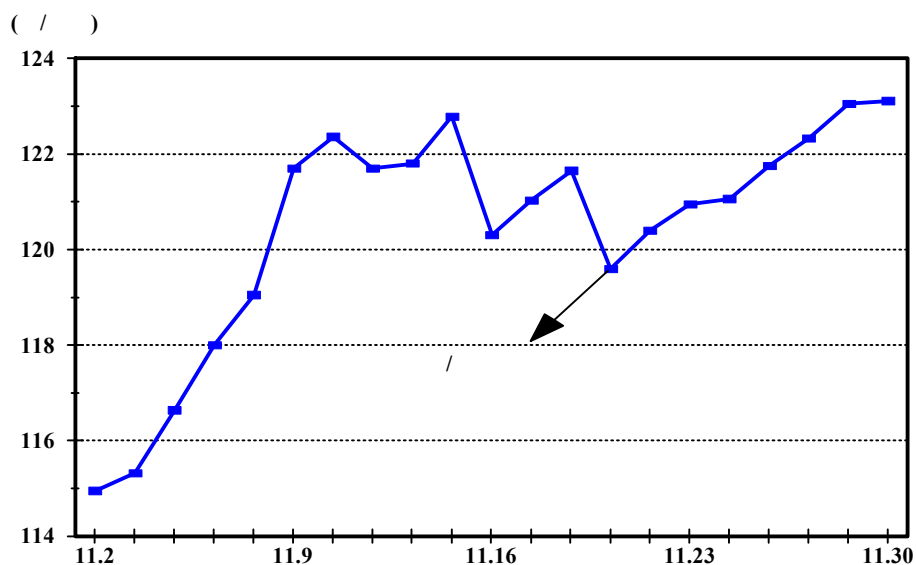
5. 엔/달러 換率

- (動向) 11월에는 일본의 경기 부양책, 미국의 추가 금리 인하, 유럽 금리 인하에도 불구하고 일본 경제 침체가 장기화됨에 따라 엔화는 지속적인 약세를 나타냈음
- (展望) 12월 엔화는 120엔대에서 보합세를 유지할 전망이다며 내년 상반기에는 98년 상반기(140엔대 초반)보다는 강세국면으로 전환되나 전반적 약세 기조가 유지될 것임

○ 動 向

- (엔화 약세 전환) 11월에는 미국의 금리 인하에도 불구하고 일본 경제 지표가 여전히 취약한 상태를 나타내고 있어 엔화는 약세를 보였음
 - 미국의 금리 인하는 이론적으로 달러화의 약세 요인임에도 불구하고 미국 증시의 강세 지속으로 자금이 증시로 유입됨에 따라 달러화가 오히려 강세를 나타내는 양상을 보였음
 - 11월 중순에 일본의 대규모 경기 부양책 발표가 있었지만, 해외 투자자들이 기대하던 소비세 인하가 언급되지 않았고, 일본 정부의 실천력에 대한 투자자들이 신뢰감 상실로 엔화는 10월의 강세를 지속하지 못했음
 - 이에 따라 엔/달러 환율은 120엔대 초반 대에 머물렀음

< 최근 엔/달러 환율 동향 >



○ 展 望

- (부양책의 실천이 중요) 주요 기관 및 해외 투자자들은 부양책 그 자체보다 부양책을 통해 주요 경제지표가 회복되는 데에 관심을 갖고 있음
 - 이번 부양책에 소비세 인하가 누락됨에 따라 엔화는 오히려 약세로 돌아설 전망이고, 증권 시장 역시 부양책의 영향을 거의 받지 않을 것임
 - 98년초 일본 정부는 국제 금융 시장에서 끊임없이 요구해온 항구 감세안을 받아들이지 않다가, 자민당 총선 참패 후 어쩔 수 없이 실시하기로 결정했으나, 그 시기가 늦어 엔화가치의 급락을 야기한 바 있음
 - 이와 마찬가지로 만약 소비세 감면이 적기에 이루어지지 않는다면, 엔화 안정세는 물론 일본 경제의 빠른 회복을 저해할 우려가 있음
- (보합세 예상) 12월에는 11월과 마찬가지로 일본 경기 침체가 지속됨에도 불구하고, 남미의 금융 불안 악화 가능성에 따른 달러화 약세 요인으로 인해 보합세를 유지할 전망이다
 - 일본 경제 지표가 전월대비로는 강세를 나타내었음에도 불구하고 대대적인 경기 부양책의 효과가 가시화되지 않아 엔화 표시 자산에 투자한 투자자들의 불안감을 가중시키고 있음
 - 그러나 미국뿐 아니라 독일을 비롯한 유럽 각국이 금리를 인하한 것은 엔화의 상대적인 강세 요인임
 - 또한 브라질이 IMF 지원의 대가로 제정 건전화 등 각종 구조 개혁에 동의했으나 지원 시점에 와서 개혁에 대해 부정적인 입장을 보이자 남미의 향후 상황에 대한 불안감이 고조되고 있음. 선거를 의식한 브라질 의회가 연금기금 개혁 등 제정 건전화 법안의 승인을 거부한 것이 향후 IMF의 원활한 지원에 상당한 문제를 야기할 수 있으나, 자금이 필요한 브라질 입장에서 법안 통과는 불가피할 것임
 - 위와 같은 강세 및 약세 요인들의 공존으로 12월 중 엔/달러 환율은 월중 120엔대에서 보합세를 나타낼 전망이다

< 12월 엔/달러 환율 전망 >

뉴욕시장	97년	98년					
		7월	8월	9월	10월	11월	12월
현물 환율	130.06	144.65	140.55	136.66	116.15	123.11	120

주: 기말기준임

II. 國內 實物 部門

1. 景氣 綜合

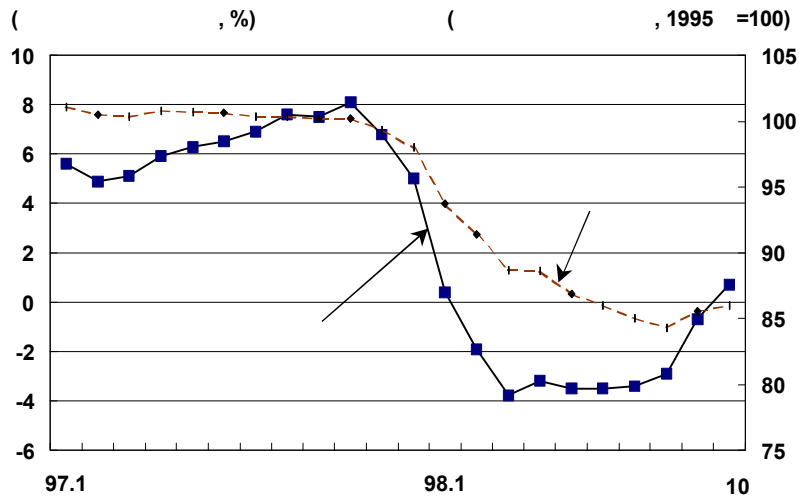
- (動向) 지표상으로는 경기의 바닥 근접 가능성이 엿보이나 내수의 위축은 여전히 여전한 상황임
 - 현재의 지표상 개선 조짐은 반도체와 자동차 등의 수출 회복세에 기인
- (展望) 내수 위축이 지속되고 있고 수출 환경이 악화될 가능성도 있어, 경기가 저점 통과후 빠른 회복세를 보일 수 있을 지는 아직 미지수임

○ 動 向

- (경기 위축세 둔화) 지표상으로는 경기의 바닥 근접 가능성이 엿보임
 - 현재의 경기국면을 나타내는 동행지수 순환변동치가 작년 11월 이후 지속적인 하락세를 보였으나 9월에 이어 10월에도 상승세를 지속함
 - 7월 이후 감소세가 둔화되던 선행지수 전년동월비(6~7개월 이후의 경기 상황을 예고)는 10월 들어 증가세로 반전되어 내년 1/4분기나 2/4분기 중에 경기가 저점을 통과할 가능성이 있음을 보여주고 있음
 - 지난 8월까지 산업생산은 전년 동월비로 10% 이상 감소하였으나 9월 이후 감소세가 둔화되고 있음. 추석 유무에 따른 조업일수 차이와 같은 일시적 요인을 배제할 경우 9월 중 산업생산은 6%, 10월 중에는 4~5% 감소하는 것에 그침
 - 98년 들어 줄곧 60%대에 머물러 있던 제조업 평균 가동률은 9월에 70.0%를 기록하였음. 10월에는 이보다 다소 떨어진 67.6%를 기록했으나 여전히 상반기 평균 가동률 수준(67.2%)을 웃돌고 있는 상황임
 - 98년 3/4분기 경제성장률이 예상과 달리 2/4분기와 동일한 -6.8%를 기록하였음. 97년도 4/4분기의 성장률(3.9%)이 그 전분기의 성장률(6.1%)에 비해 급격히 낮아진 점을 감안할 경우 98년 4/4분기 경제성장률은 3/4분기 보다 높아질 것으로 보여 경제성장률의 저점은 3/4분기가 될 가능성이 높음. 80년 이후 분기별 경제성장률 저점은 대체적으로 경기 저점보다 1~3분기 선행하는 양상을 보인 것을 감안하면 이르면 98년 4/4분기 늦어도 99년 2/4분기에는 경기 저점에 도달할 가능성이 있음
- (내수 위축 여전) 그러나 소비와 투자 등 내수의 위축세는 지속되고 있음
 - 10월 중 도·소매 판매는 13.6% 감소하여 9월보다 감소폭이 확대되었으며, 설비

- 투자의 감소폭은 축소되었으나 건설투자의 감소폭은 확대되고 있는 양상임
- 최근의 경기 위축세 둔화 양상은 내수 회복과는 무관하며, 엔고 등 '신3저'에 힘입은 반도체와 자동차 중심의 수출 회복세에 기인하고 있는 것임

< 최근 경기지수 추이 >



○ 展 望

- 경기가 바닥에 근접하고 있는 것은 분명하지만, 빠른 회복세를 보일 수 있을 것인지는 아직 불투명함
 - 내년 들어서는 엔화가 약세로 반전될 가능성이 높기 때문에 최근의 '신3저'는 단기적 현상에 그칠 것으로 보임. 따라서 현재의 경기 위축세 둔화를 견인하고 있는 수출 회복세가 장기간 지속될 가능성은 높지 않으며, 회복세를 보인다 하더라도 소폭에 그칠 전망이다
 - 또 내수의 위축 현상은 당분간 지속될 것임. 임금 감소와 대량 실업 사태가 계속되고 있는 현재의 상황에서는 소비심리가 조기에 회복되기 어려우며, 구조조정의 지속에 따른 불안감 확산으로 투자심리 역시 크게 회복될 가능성이 없음
- 경기가 U자형 회복을 보일지, 아니면 L자형으로 횡보할지는 대외여건의 변화와 구조조정 진전 정도, 정부 경기부양책의 실효성 등에 좌우될 것임
 - 국제 금융시장의 안정과 세계적 수요 위축 현상의 둔화, 구조조정의 신속한 완료, 효과적인 정부의 경기부양책이 결합될 경우 내년 상반기중 지표상의 경기 저점을 거치면서 하반기 이후 플러스 성장으로 반전되는 U자형 경기 회복이 가능할 수도 있음

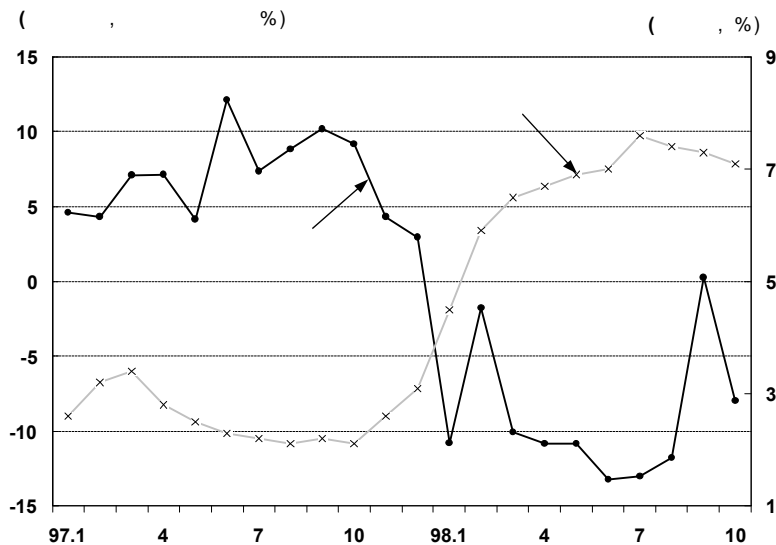
2. 生産 및 雇傭

- (動向) 9월에 소폭 상승하였던 산업 생산은 10월 중 다시 감소세로 반전되었지만 감소세는 둔화되는 추세이며, 실업률은 3개월 연속 하락세를 보임
- (展望) 산업 생산의 감소세는 둔화될 것으로 보이지만 내수 부진이 해소되지 않는 한 증가세로 반전되기는 어려울 전망이다. 실업률은 농촌 수확기가 끝나고 대졸자들의 구직 활동이 본격화되는 11월 이후 소폭 상승할 가능성이 있음

○ 動向

- (산업 생산) 10월 중 산업 생산은 전년 동기대비 -8.0%를 기록
 - 이는 올들어 처음으로 플러스를 기록한 지난 9월의 0.1%에 비하면 큰 폭으로 떨어진 셈이지만 추석연휴로 조업일수가 2일 부족했던 점을 감안하면 실제 생산은 4~5% 감소한 것으로 추정됨
 - 올 들어 지속적으로 하락하여 지난 8월 62.9%에 머물렀던 제조업 가동률은 지난 9월 70.0%까지 상승한데 이어 10월에는 67.6%에 달해 상반기 평균가동률수준(67.2%)을 상회함
- (고용) 10월 중 실업자 수는 153.6만 명, 실업률은 7.1%를 기록하여 3개월 연 하락함
 - 10월 중 실업자는 전월(157.2만 명)에 비해서 3.6만 명이 감소하였고, 실업률도 전월(7.3%)에 비하여 0.2%p 감소함

< 최근 생산 및 실업률 동향 >



- 전월에 비해서 실업자 및 실업률이 감소한 것은 수확기를 맞아 농림 어업에서 취업자가 늘어나고(6.2만 명), 제조업에서 경공업, 임시직을 중심으로 취업자가 소폭 증가(4.9만 명)한데 기인
- 계절 조정 실업률은 8.5%를 기록, 9월(8.4%)에 비해 오히려 증가함

○ 展 望

- 내수 위축이 해소되지 않는 한 산업생산이 증가세로 돌아서기는 어려울 전망
 - 최근 산업 생산 감소세가 둔화되고 있는 것은 반도체 부분의 수출 증가로 인한 증가세(전년동기대비 74.0%)에 기인하는 바가 큼
 - 반면, 산업 생산 감소의 근본적인 요인인 소비와 투자 등 내수 부분의 부진이 당분간 해소되지 못할 것으로 보여 산업 생산 감소세는 당분간 지속할 것으로 전망됨. 다만 감소세는 둔화되는 양상을 보일 것임
 - 이에 따라 4/4분기 경제성장률은 3/4분기(-6.8%)에 비해 성장 하락세가 둔화된 4.6%로 예상되며, 하반기 전체로는 상반기(-5.3%)보다 소폭 하락한 -5.6%를 기록할 전망. 연간으로는 -5.5%를 기록할 전망임
- 11월 이후 실업률 소폭 상승 가능성
 - 10월 중 실업률 하락의 주요인이었던 계절적인 요인(농업 부분의 수확기)이 사라지고 신규 대졸자들의 구직 활동이 본격화되는 11월 이후 실업자 수가 증가할 가능성이 있음
 - 이에 따라 실업률은 4/4분기 평균 7.3%, 하반기 평균 7.3%에 달할 전망

< 하반기 생산 및 실업률 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년				
		상반기	3/4분기	4/4분기	하반기	연간
GDP 성장률	5.5	-5.3	-6.8	-4.6	-5.6	-5.5
실업률(기간 평균)	2.6	6.3	7.4	7.3	7.3	6.8

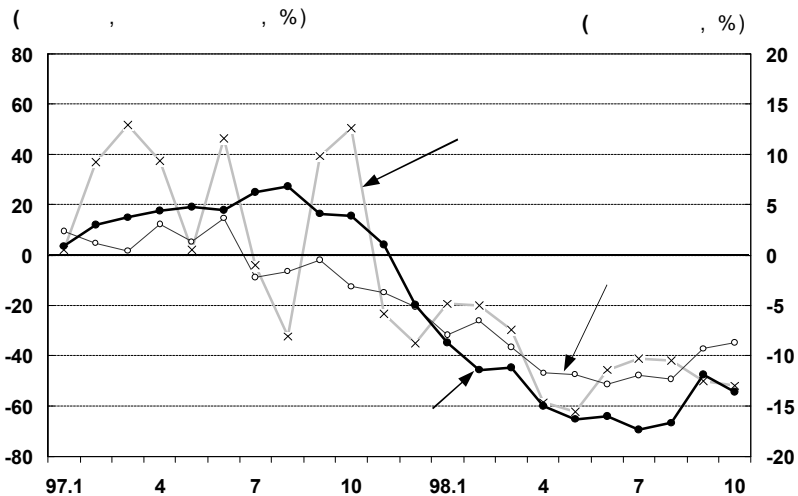
3. 消費 및 投資

- (動向) 소비 지표의 감소율은 오히려 확대되고 있어 소비 위축이 심각한 상태이며, 설비투자과 건설투자 모두 감소세가 지속되고 있음
- (展望) 정부의 경기 부양책 실시가 소비를 진작시키는 효과를 가질 지는 미지수로 당분간 소비 위축은 지속될 전망이며, 지난 3월 이후의 건설수주 부진으로 향후 건설투자를 중심으로 투자 감소세가 지속될 전망이다

○ 動 向

- (소비) 10월 중 소비 지표 감소율은 9월보다 오히려 확대됨
 - 도·소매판매는 전년동기대비 13.6% 감소하여 9월(11.9% 감소)에 비해 감소폭이 확대됨. 이는 상반기 평균(13.2% 감소)보다도 감소 폭이 확대된 것으로 소비 위축이 지속되고 있음을 보여주고 있음
 - 올 3/4분기 중 도시가계의 소득은 14.4% 줄어든 반면 소비는 16.8%나 감소하였음. 실업과 소득 감소에 대한 불안감으로 소득 감소폭보다 소비를 더 크게 줄이는 초절약적 소비 행태가 지속되고 있는 상황임
- (투자) 설비투자 감소폭은 축소되었으나 건설투자는 감소폭이 확대되고 있음
 - 설비투자 추계지수의 감소율이 지난 6월 51.3%로 정점을 기록한 후 10월 중에 34.7%를 기록하여 계속 줄어들고 있으나, 건설기성액 감소세는 다시 확대
 - 국내기계수주도 감소세가 둔화되고 있으나, 건설수주와 건축허가면적 등은 감소폭이 커지고 있음

< 최근 소비 및 투자 동향 >



○ 展 望

- (소비) 정부의 경기부양책 실시가 소비를 진작시키는 효과를 가질 지는 미지수
 - 소비를 진작시키기 위한 정부의 경기 부양책은 실업과 소득 감소에 대한 민간의 불안감이 해소되지 않는 한 그리 큰 효과를 가지기는 어려울 전망이다. 따라서 현재의 소비 심리 위축은 당분간 지속될 가능성이 매우 큼
 - 반면 최근의 경기 회복에 대한 기대감과 주식시장의 상승세 등으로 4/4분기 민간소비 감소세는 소폭 둔화될 가능성이 높음
 - 이에 따라 국민계정상의 98년 하반기 민간소비 증가율은 상반기의 -11.6%보다 더 감소한 -16.1%에 그칠 전망이다. 다만 4/4분기는 -13.1%로 3/4분기(-19.0%)에 비해 감소폭이 둔화될 전망이며, 99년 들어 소폭 회복될 것으로 보임
- (투자) 건설투자를 중심으로 감소세가 지속될 듯
 - 10월 이후 수출의 회복에 따라 수출용 설비의 수입이 다소 증가할 것으로 예상되나, 기업 구조조정 과정에서 과잉 설비 처리 문제가 대두될 가능성이 높아 설비투자의 회복세는 당분간 기대하기 힘들 것으로 여겨짐
 - 건설수주가 3월 이후 급감한 것에 영향을 받아 건설투자의 감소가 지속되고 있으며, 경기 침체의 영향으로 당분간 수주 물량이 감소세를 면치 못할 것으로 보여 당분간 건설투자의 급감 추세는 계속될 것으로 전망됨
 - 98년 4/4분기는 비교 시점인 97년 4/4분기의 실적이 저조함에 따라 상대적인 감소세는 크지 않을 것임
 - 이에 따라 98년 4/4분기 중 설비투자는 -31.4%로 감소세가 둔화될 것으로 예상된다. 그러나 건설투자는 상대적 반등에도 불구하고 지난 수개월간의 수주 부진을 반영하여 -17.8%로 감소세가 확대될 것으로 전망됨

< 하반기 소비 및 투자 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년				
		상반기	3/4분기	4/4분기	하반기	연간
최종소비지출	3.5	-11.3	-11.8	-10.2	-11.0	-11.2
민간소비	3.1	-11.8	-12.0	-11.2	-11.6	-11.7
설비투자	-11.3	-46.7	-46.3	-31.4	-39.6	-43.3
건설투자	2.7	-10.7	-15.8	-17.8	-16.8	-14.1

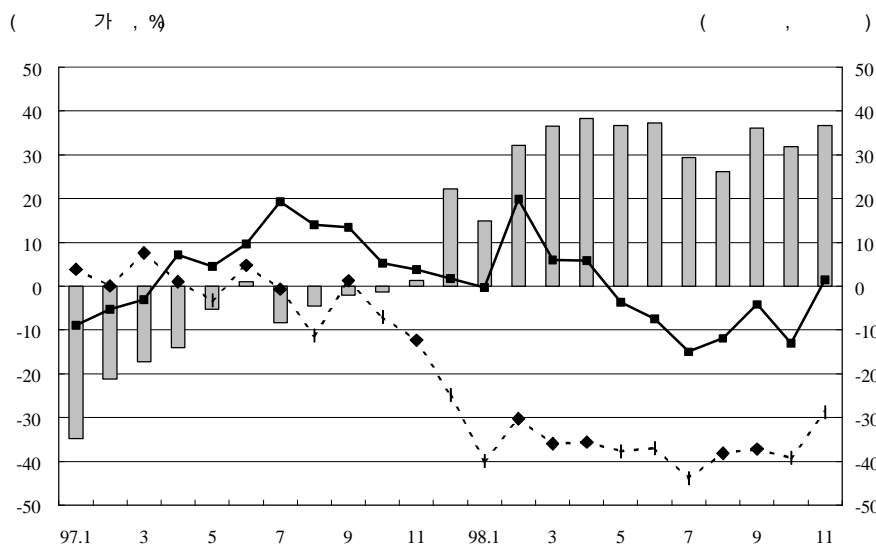
4. 對外去來

- (動向) 지난 5월 이후 10월까지 6개월 연속 감소하던 수출이 11월 들어 1.5%의 증가세로 반전되었음
- (展望) 엔화 강세에 따른 가격 경쟁력 제고 등 해외 여건의 개선 조짐이 보이므로 12월에도 수출 회복세가 이어질 전망이다

○ 動 向

- (수출) 11월 중 수출은 전년 동월에 비해 1.5% 증가한 120.0억 달러를 기록
 - 5월 이후 10월까지 6개월 연속 감소세를 보이던 수출이 증가세로 반전되었음
 - 수출의 증가세 반전은 반도체와 자동차의 수출 호조에 크게 힘입었음
- (수입) 11월 중 수입은 전년 동월에 비해 28.8% 감소한 83.4억 달러를 기록
 - 수입 감소세가 둔화된 것은 수출용 자본재 수입이 전월에 비해 증가한데 기인하며 이는 수출 증가세를 뒷받침할 수 있다는 점에서 바람직한 현상으로 해석됨
- (경상수지) 10월 중 경상수지는 27.5억 달러의 흑자를 기록하였음
 - 수입 감소세 지속으로 흑자 기조는 유지되었으나 지난 4월에 발행하였던 외평채와 중장기로 전환된 외채의 이자 지급 시기(6개월마다 이자 지급)가 도래하여 소득수지가 크게 악화됨으로써 전월에 비해 흑자 규모가 8.9억 달러 감소하였음

< 최근 수출입 동향 >



○ 展 望

- (수출) 11월 들어 나타나고 있는 수출 회복세가 12월 중에도 지속될 전망
 - 아직 효과를 속단할 수는 없으나 일본의 경기 부양 효과로 對日 수출 감소세가 크게 둔화되는 등 해외 시장 여건이 개선될 가능성이 보이고 있음
 - 엔화 강세에 따른 상대적 가격 경쟁력 제고와 해외 반도체 수요 확대, 신모델 출시에 따른 자동차 수출 확대, 수출 확대를 위한 정부와 업계의 노력 등으로 12월에도 수출은 호조를 보여 연간 수출 감소율은 2.4%에 그칠 전망이다
- (수입) 수출용 수입을 중심으로 수입 감소세가 다소 둔화될 것으로 전망됨
 - 수출의 점진적 회복이 예상됨에 따라 수출용 자본재를 중심으로 수입 감소세가 둔화될 것으로 예상됨. 또한 98년 중 중고 설비의 수출이 활발하였던 점을 감안할 때 수출이 회복될 경우 설비의 재수입이 늘어날 가능성도 있음
- (경상수지) 수출 호조와 수입 감소세를 바탕으로 연간 흑자폭이 400억 달러를 무난히 돌파할 것으로 예상됨
 - 10월까지 누계로 341.1억 달러를 기록한 경상수지 흑자는 수출 회복, 수입 감소세 지속, 여행수지 흑자 지속 등으로 연말까지 408억 달러에 달할 것으로 전망됨

< 하반기 수출입 전망 >

(억 달러, %)

	1997	1998		
		상반기	하반기(전망)	연간(전망)
수출입차	-84.5	199	196	396
수출	1,361.6	671	658	1,329
(증가율, %)	(5.0)	(2.8)	(-7.1)	(-2.4)
수입	1,446.2	472	462	935
(증가율, %)	(-3.8)	(-36.6)	(-34.2)	(-35.4)
경상수지	-81.7	217	191	408
상품수지	-31.8	210	214	424
서비스수지	-32.0	7	-6	1
소득수지	-24.5	-20	-27	-47
경상이전수지	6.8	20	10	30

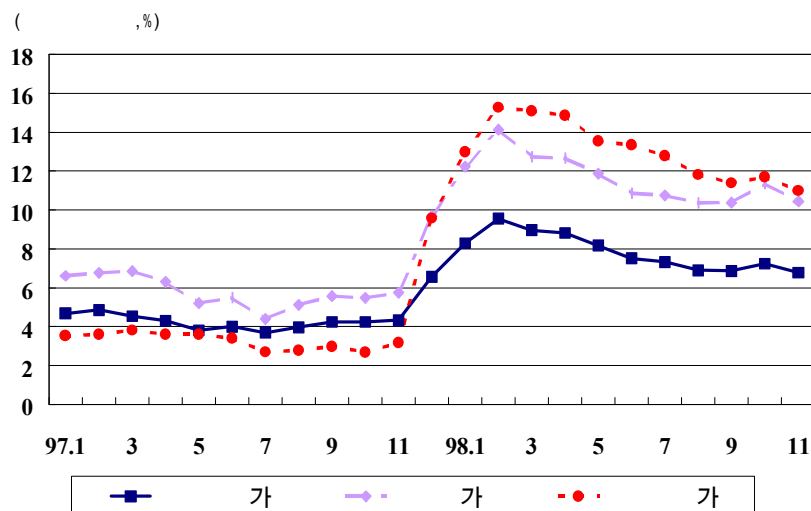
5. 物價

- (動向) 11월 중 소비자물가는 전월 대비 0.3% 하락하여 8월 이후 지속된 3개월대비 상승세를 마감하고 하락세를 반전됨
- (展望) 국제원자재가격과 환율·금리의 하락 지속, 국내 수요 부진 지속 등에 따라 12월 중 소비자물가는 전월에 이어 하향안정세를 지속할 전망

○ 動 向

- (소비자물가) 11월 중 소비자물가는 전월 대비 0.3% 하락하여 8월 이후 지속된 전월대비 상승세를 마감하고 하락세를 반전됨
 - (항목별 : 상품 0.5% 하락) 8~9월 집중호우의 영향으로 크게 올랐던 농축수산물 이 11월 들어 출하량 증가로 하락(-2.0%)하였고, 공업제품도 국제원자재가격의 하락에 힘입어 상승세가 둔화(0.1%)됨에 따라 0.5% 하락
 - (항목별 : 서비스 0.2% 하락) 공공서비스(-0.1%)가 올 들어 처음으로 하락세로 반전하였고, 집세(-0.5%)와 개인서비스(-0.1%)도 각각 7, 8개월 연속 하락세를 지속한 데 힘입어 전월과 같은 0.2% 하락
 - 전년동월대비로는 6.8% 상승. 전년동기대비(1~11월)로는 7.9% 상승
 - (생활물가지수) 농산물 가격의 하락에 따라 소비자들이 피부로 느끼는 생활물가도 전월대비 0.5% 하락. 전년동월대비로는 10.4% 상승

< 최근 물가 동향 >



- (생산자물가) 11월 중 생산자물가는 전월대비 0.2% 하락. 전년동월대비로는 11.0% 상승
 - 공급물량 감소에 따라 축산물 등 농림수산물 가격이 상승하였음에도 불구하고 국제원자재가의 하락으로 공산품가격이 하락(전월대비 -0.2%)하였고, 환율 및 금리 하락으로 서비스가격도 하락(전월대비 -0.2%)세를 지속함

○ 展 望

- 국제원자재가격과 환율 및 금리의 하락세와 국내 수요 부진 지속에 따라 12월 중 소비자물가는 전월의 하락세를 지속할 가능성이 높음
 - 엔화 강세와 달러貨 유입 증대에 따라 원화환율이 달러당 1,200원 초반대까지 하락하고 있고, 유가도 배럴당 한자리수 수준의 사상 최저치를 기록하는 등 급락세를 나타내고 있으며, 선진국 금리 인하와 정부의 금리 하향 안정 유도 방침으로 국내외 금리도 하향 안정세를 지속할 것으로 예상됨
 - 여기에 내수 침체도 여전히 지속됨에 따라 12월 중 소비자물가는 공업제품과 서비스 가격을 중심으로 하락세를 지속할 가능성이 높음
 - 이러한 요인 외에도 외환위기에 따른 환율 급등으로 인해 97년 12월 물가상승률이 매우 높았던 점도 12월 중 소비자물가 상승률을 전년동월대비로 크게 낮추는 요인으로 작용할 것임
 - 12월 중 소비자물가 상승률은 전년동월대비로 4.0% 내외의 낮은 수준을 기록할 것으로 전망되며, 연간 소비자물가 상승률도 IMF와 합의한 목표치(9%)는 물론 정부의 예상치(7.7~7.8%)보다 낮은 7.5%를 기록할 전망이다
 - 그러나 최근 물가상승률이 당초 예상치보다 낮을 것으로 예상됨에 따라 연말을 맞이하여 각종 공공요금 및 개인서비스 가격이 상승할 가능성도 있음

< 12월 소비자물가 전망 >

(전년동월대비, %)

	97년	98년				
		상반기	3/4분기	11월	12월	연간
소비자물가	4.5	8.6	7.0	6.8	4.0	7.5

Ⅲ. 國內 金融 部門

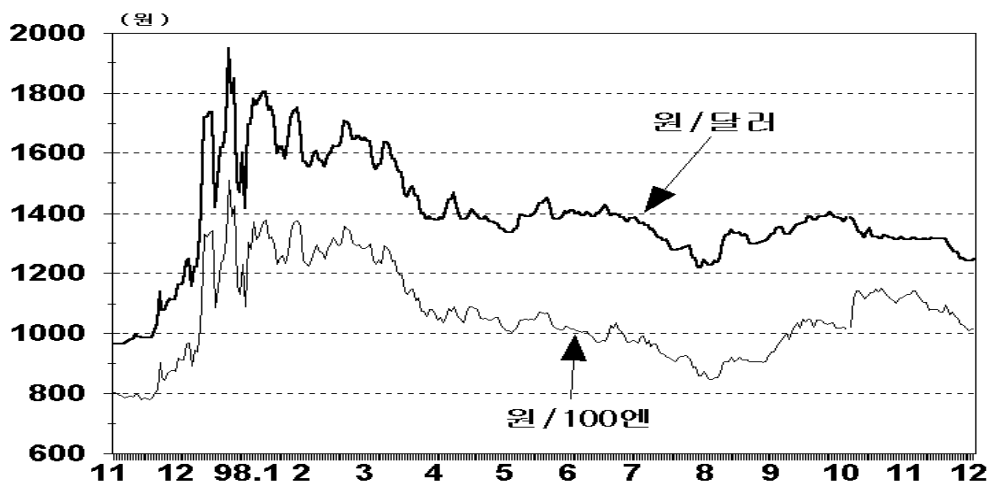
1. 원/달러 換率

- (動向) 미국 금리의 인하에 따른 엔화 환율 하락과 지속적인 무역 흑자 지속 및 외국인 주식 투자 자금 및 M&A 자금 유입의 증가로 환율은 1,200원 대 초반 수준으로 하락하였음
- (展望) 12월의 원/달러 환율은 정부의 시장 개입으로 1,250원~1,300원 대에서 균형을 이룰 전망이다. 특히 정부가 IMF 지원금을 조기에 상환할 계획임에 따라 외환 공급 초과 현상이 크게 해소될 전망이다

○ 動 向

- 11월 초에 1,310원 대를 유지하던 원/달러 환율은 11월 중순 이후 1,200원 초대로 급격히 하락
 - 외국인 주식 투자자금 및 M&A 자금 유입의 급증과 지속적인 경상수지 흑자에 힘입어 외환공급이 그만큼 증가한 반면, 상대적으로 외환 수요는 크게 줄어들었기 때문에, 이러한 하락세가 지속되고 있는 것임
 - 게다가 앞으로 환율이 추가 하락할 가능성이 높아질 것으로 인식한 기업들이 환위험 회피를 위해 서둘러 달러화를 매각한 것도 하락을 더욱 부채질한 요인임
 - 미국의 금리 인하에 따른 엔화 강세 지속도 원/달러 환율의 하락세에 기여함

< 최근 원/달러 및 원/100엔 환율 동향 >



- 11월말 현재 가용외환보유액도 464.7억 달러에 달하고 있을 정도로 지속적으로 증가하고 있음
- 이처럼 외환 공급이 외환 수요를 초과하자 정부는 금년말에 만기가 돌아오는 국제통화기금(IMF)차입금 28억 달러 뿐만 아니라 내년 1월 만기인 10억 달러도 만기를 연장하지 않고 상환하기로 결정했음
- 정부는 외환위기를 일단 넘긴 만큼 가용 외환보유액이 적정수준인 450억 달러를 넘어설 경우 지속적으로 외채를 갚아 나갈 계획임
- 또한 원화 환율과 관련해 정부는 달러당 1,250원~1,350원 선을 적정 환율로 잡고 이 수준을 유지하기 위해 외환시장에 지속적으로 개입할 전망임

○ 展 望

- 12월 들어서는 정부의 시장 개입이 한층 강화될 것이므로 원/달러 환율이 상승세로 돌아설 전망임
- 최근 외환거래가 일평균 10억 달러에 불과한 실정이어서 12월 중에 만기가 돌아오는 IMF 지원 자금 원금 및 이자를 약 32억 달러의 외채 상환이 일시에 이루어질 경우 외환시장의 공급 초과 현상이 크게 해소될 수 있을 것임
- 이에 따라 환율도 지금 현재의 1,200원 대 초반에서 보다 상승한 수준인 1,250~1,300원 대에서 결정될 것으로 전망됨

< 12월 및 99년말 원화 환율 전망(말 기준) >

구 분	97년	98년			
		상반기	10월	11월	12월(전망)
원화 환율	1,415.2	1,385.2	1,313.8	1,243.7	1,250
원엔 환율	1,090.2	973.9	1,131.1	1,016.1	1,050.0

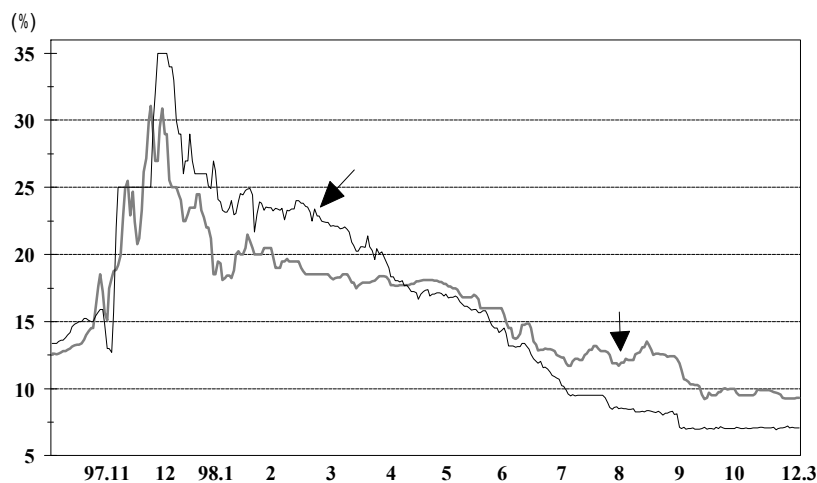
2. 金利

- (動向) 11월중 시중금리는 대내외 여건 호조에 힘입어 콜금리가 6~7%대, 회사채수익률이 9%대를 기록하는 등 10월에 이어 한자리수 수준을 지속함
- (展望) 대내외 여건의 호조가 지속됨에 따라 연말 자금수요를 감안하더라도 12월중 시중금리는 하향 안정세를 지속하며 8%대 진입도 가능할 전망

○ 動向

- 11월 중 시중금리는 대내외 여건 호조의 지속에 힘입어 콜금리가 6~7%대, 회사채수익률이 9%대를 기록하는 등 10월에 이어 한자리수 수준을 지속함
- 미국의 금리 인하(11월 17일)를 전후로 하여 엔화 강세, 국내 경기의 회복 가능성에 대한 국내외의 긍정적인 전망, 외국인 투자자금 유입, 환율 안정 등 시장 주변 여건이 호조를 보이면서 시중금리는 하락세로 반전하여 한자리수로 재진입함
- 특히 미국의 금리 인하 이후 내외 금리차가 좁혀지고 환율이 달러당 1200원 초반대까지 하락하는 등 외환시장이 안정세를 보이면서 금리 하락 요인으로 작용함
- 게다가 12월초 정부의 금리의 하향 안정 유도 방침 발표로 단계적인 금리 인하에 대한 기대가 확산되고, 이와 함께 무디스社의 원貨 표시 국채에 대한 투자적격(Baa1) 등급 부여를 계기로 국내 채권시장으로의 외국인 투자자금 유입 활성화 및 국가신용등급 상향조정 가능성에 대한 낙관적인 기대까지 겹치면서 회사채 수익률은 사상 최저 수준인 9.0%대까지 급락함

< 최근 시중금리 추이 >



- 회사채 보유한도제 시행에 따라 5대 그룹의 회사채시장 독점 현상은 다소 해소된 반면, 회사채 시장이 크게 위축되고 회사채의 신용등급별 수익률체계가 왜곡되어 지표금리로서의 안정성이 크게 저하됨
 - 5대 그룹의 회사채 발행 규모 축소로 회사채 총발행액 중 5대 그룹이 차지하는 비중은 10월 68.9%에서 11월 8~30일 중에는 52.1%로 하락¹⁾함. 반면 5대 그룹 이외의 회사채 발행, 특히 신용등급이 다소 낮은 기업의 회사채 발행이 확대²⁾됨
 - 그러나 회사채 보유한도제에 따라 회사채의 거래가 크게 위축된 반면 국공채의 거래 비중이 증가하고 있음. 이와 함께 동일한 신용등급이라 하더라도 금융기관의 보유한도 초과 여부에 따라 수익률 격차가 최고 1.7%p까지 발생하는 등 수익률 체계가 왜곡되어 나타남
- 한편 CP 및 회사채 시장의 신용경색 완화 조짐과 함께 중소기업에 대한 상업어음할인 및 무역금융의 증가에 따라 은행 대출도 7월 이후 처음으로 증가세(전월에 비해 443억원 증가)로 반전되었음
 - 그러나 경기침체와 기업 경영실적 악화로 신용리스크가 여전히 높아 전반적으로는 부진 양상을 벗어나지 못하고 있음

○ 展 望

- 미국의 추가 금리 인하 가능성이 높지 않음에도 불구하고 한국 경제에 대한 낙관적인 전망을 바탕으로 대내외 여건은 호조를 지속할 것임. 이에 따라 연말 자금수요를 감안하더라도 12월중 금리는 하향 안정세를 지속할 전망
 - 12월중 시중금리의 추이는 미국의 추가 금리 인하 가능성과 정부의 단기금리 인하 가능성 및 연말 자금수요 등에 의해 결정될 것임
 - 브라질 경제개혁안의 의회 통과 실패가 불안 요인으로 등장하고 있으나, 미국의 3/4분기 경제지표가 예상보다 호조를 나타냈고 브라질도 최악의 위기는 벗어난 것으로 판단됨에 따라 12월중 미국의 추가 금리 인하 가능성은 그리 높지 않음
 - 한편 정부는 시중금리의 하향 안정화 방침을 밝히면서도 공개시장 조작금리의 인위적인 인하 가능성은 부인하고 있음. 그러나 내외 금리차 해소, 외환시장 안

1) 11월 1~7일 중에는 회사채 보유한도제 시행 이전에 신고된 회사채가 대규모로 발행(3.7조 원)됨에 따라 이 기간 중 5대 그룹의 비중이 89.9%, 11월 월간 비중도 72.2%에 달함
 2) 회사채 총발행액 중 신용등급 BBB 이하의 기업이 발행한 회사채는 10월 46.7%에서 11월 8~30일 중 71.8%로 확대됨

정 등 금리 인하를 위한 대내외 여건이 충분히 마련되어 있어 조만간 정부의 단계적인 금리 인하 조치가 시행될 것으로 시장에서는 판단하고 있음

- 이와 함께 한국 경제에 대한 긍정적인 전망 확산에 따라 국내외 투자자금의 채권시장으로의 유입이 가속화되면서 채권 매수 기반도 강화될 것으로 기대됨
- 이러한 대내외 여건의 호조 지속에 힘입어 연말 자금수요에 대비한 금융기관의 보수적인 자금 운용을 감안하더라도, 12월중 회사채 수익률은 하향 안정세를 지속하며 8%대로의 진입도 가능할 것으로 예상됨

< 12월 금리 전망 >

(%)

	97년말	98년			
		상반기	3/4분기	11월말	12월말
회사채 수익률	12.98	16.00	11.90	9.25	8.5

주 : 신용등급 A+의 우량무보증채권(3년 만기) 기준

3. 綜合株價指數

- (動向) 금리 인하 및 실물 경기의 저점이 도래했다는 인식이 확산되면서 외국인 투자자를 중심으로 한 매수세의 증가에 힘입어 500 포인트까지 육박
- (展望) 12월 중 주가는 프로그램 매수 청산과 대규모 유상증자 등 수급 불안 요인이 잠재하고 있으나, 대내외 여건의 호조가 지속됨에 따라 상승세를 지속할 전망

○ 動 向

- 5월 이후 줄곧 300 포인트 대에 머물러 있던 주가가 10월 말부터 본격적인 상승세를 타기 시작, 12월 5일에는 490 포인트를 돌파함
- 미국을 비롯한 선진국들의 금리 인하와 국내 금리의 한자리수대로의 하락, 엔/달러 환율이 115~125엔대에서 안정적으로 머물러 있는 등 엔화 강세의 지속, 국내 경기의 바닥 근접 가능성에 대한 인식이 확산되면서 특히 외국 기관을 중심으로 한국 경제에 대한 인식이 호전되고 있는 점 등이 국내 주가 상승을 이끌어 옴
- 특히 최근 들어 한국은행의 금리 인하에 대한 기대감 및 5대 그룹의 구조조정에 대한 기대감이 증폭되고, 수출이 회복세를 보이는데다 한국 국채에 대해 무디스가 투자 적격 등급을 부여하면서 주가 상승세가 가속화됨

< 최근 종합주가지수 동향 >



○ 展 望

- 12월 중 주가는 프로그램 매수 청산과 대규모 유상증자 등 수급 불안 요인이 잠재하고 있으나, 대내외 여건의 호조가 지속됨에 따라 상승세를 지속할 전망
- 12월중 한국통신 주식 직상장(최대 8천 1백만 주, 시가기준 약 2조 4백억 원 추정)과 유상증자(2.7조 원), 그리고 프로그램 매수 청산 규모(4천억 원) 등 약 5조 원 정도의 물량 부담이 우려되며 불안 요인으로 작용할 것으로 예상됨
- 그러나 한국 경제에 대한 낙관적인 전망을 바탕으로 국내외 투자자금의 증시 유입이 확대되고 있어, 이에 따른 풍부한 증시 유동성을 감안할 때 대규모 증시 물량은 무리없이 소화될 것으로 예상됨
- 아울러 5대 그룹 빅딜 등 기업 구조조정에 대한 마무리, 엔화 강세, 수출 회복세, 환율 및 금리의 하향 안정세 등 대내외 여건의 호조가 12월 중에도 지속될 전망
- 결국 12월 중 증시는 빅딜 등 기업 구조조정의 마무리 여부와 브라질 경제위기에 따른 국제금융불안의 확산 여부가 중요한 변수로 작용할 전망. 기업 구조조정이 제대로 마무리되고 브라질 사태가 악화되지 않을 경우 12월중 주가는 상승세를 지속하며 500포인트선을 돌파할 것으로 기대됨

< 12월 및 연말 종합주가지수 전망(말 기준) >

구 분	97년	98년			
		상반기	10월	11월	12월(전망)
종합주가지수	376.3	297.8	403.4	451.88	500~550
거 래 량	8,348.7	5,265.3	10,037.3	23,835.3	-

< 附錄 > 98年 및 99年 國內 經濟 展望

(단위 : 억 달러, %)

		1997(p)	1998(전망)	1999(전망)		연간
			연간	상반기	하반기	
국 민 계 정	국내총생산	5.5	-5.5	-2.5	2.8	0.3
	총소비	3.5	-11.2	0.2	1.7	1.0
	민간소비	3.1	-11.7	-0.4	1.4	0.5
	총고정자본형성	-3.5	-26.0	1.5	3.5	2.6
	설비투자	-11.3	-43.3	-1.4	2.7	0.7
	건설투자	2.7	-14.1	2.9	3.9	3.4
대 외 거 래	경상수지	-86.2	408	124	119	243
	수출입차	-84	395	134	129	263
	수출(통관기준)	1,362	1,329	655	681	1,336
	(증가율, %)	(5.3)	(-2.4)	(-2.4)	(3.5)	(0.6)
	수입(통관기준)	1,446	934	521	552	1,073
	(증가율, %)	(-3.8)	(-35.4)	(10.4)	(19.6)	(14.9)
가 격 지 표	소비자물가(평균)	4.5	7.5	1.2	3.0	2.1
	회사채수익률(기말)	29.0	8.5	8.5	9.5	9.5
	원/달러환율(기말)	1,415.2	1,250	1,300	1,250	1,250
실업률(평균)		2.6	6.8	8.1	7.8	8.0