

주요 내용

국내 금융 부문

원/달러 환율 : 추가 상승 가능

- (동향) 3월 중 원/달러 환율은 엔화 안정과 정부의 외환시장 간접 개입에 따라 1,220원대에서 소폭 등락함
- (전망) 엔화 약세, 외채상환, 수입 증가로 인한 달러화 수요 증가 등으로 4월 중 소폭 상승(평가 절하) 전망

금리 : 7%대 지속 가능성 진단

- (동향) 한은의 금리 인하, 회사채 보유한도 폐지에 대한 기대감, 장단기 금리차 확대에 따른 매수세 회복 등으로 하락세 반전, 회사채 수익률 7%대 재진입
- (전망) 단기적으로는 금리 하락 요인의 우세에 따라 회사채 수익률은 7%대에서 하향 안정세 지속할 것이나 경기 회복이 가시화되는 2/4분기말경부터 상승 압력을 받을 전망

종합주가지수 : 주가 상승세 지속

- (동향) 3월 중 증시는 미국 증시 호황, 주식투자 자금 유입 등 대내외적인 호재 지속으로 급등세 기록
- (전망) 금리의 하향 기조 유지, 외국인 투자 자금 유입 증가 등으로 상승세 지속 전망. 반면 유가 상승세, 코소보 사태 장기화 등이 추가 상승을 제약하는 요인으로 작용

원/달러 환율: 추가 상승 가능

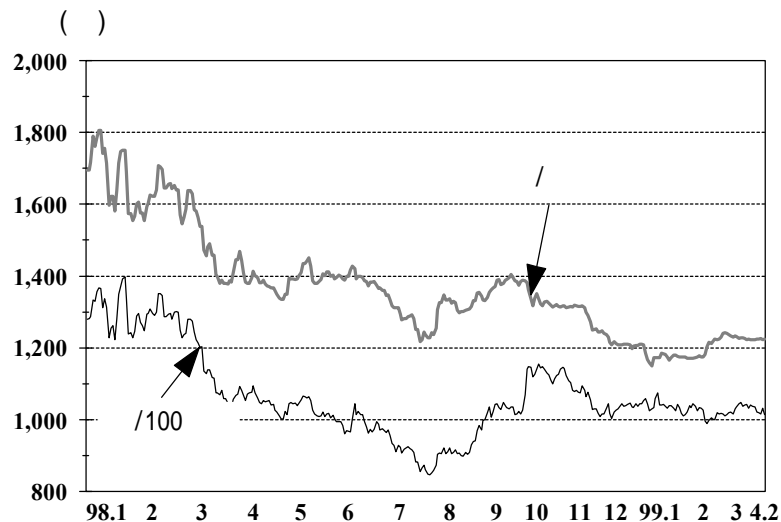
정 희 식 (hsjoung@hri.co.kr ☎ 724- 4042)

3월중 원/달러 환율은 엔화가 118~120엔 선에서 안정화 추세를 보임에 따라 1,220원대에서 소폭 등락함. 이는 엔/달러 환율에 연동시키려는 정부의 외환시장 간접 개입에 기인한 바도 크며, 이러한 추세는 당분간 지속될 것으로 판단됨. 그래서 4월에는 엔화 약세가 다시 진행됨에 따라 원/달러 환율의 소폭 상승이 전망됨

【동향】

- 3월 중 원/달러 환율은 일일 변동폭이 크게 줄어들면서 1,220원대에서 안정화 추세를 나타냄
- 4월 들어서도 환율 안정세는 지속되고 있지만, 최근 엔화 환율의 121엔대 상승에 연동되어 소폭 상승하고 있는 추세임

< 최근 원/달러 및 원/100엔 환율 추이 >



- 이는 해외시장에서 엔화 환율이 118~120엔대에서 안정된 모습을 보였고, 정부가

환율 안정화를 위해 외환시장에 간접 개입하였기 때문임

【추가 상승 가능성 진단】

- 가장 큰 변수는 엔화 환율의 움직임

- 2월 중순 엔화 환율이 급등한 이후부터 원/달러 환율은 엔/달러 환율 추이에 연동하는 모습을 보이고 있음
- 즉, 엔/달러 환율이 상승하면 원/달러 환율도 동반 상승하고, 엔/달러 환율이 하락하면 원/달러 환율도 하락하는 양상임
- 이는 정부가 엔/달러 환율이 상승할 때는 외환시장에서 달러를 매수해 원/달러 환율을 동반 상승시키며, 하락할 때는 외환시장의 달러 공급 우위에 따라 원/달러 환율이 자연스럽게 하락하도록 유도하고 있기 때문임
- 향후 엔화 환율의 움직임이 원/달러 환율의 변화 방향을 결정하는 바로미터로 작용할 것으로 판단됨
- 정부가 국내 기업의 수출 경쟁력 확보를 위하여 원/100엔 환율을 1,000원대 이상으로 유지시키려는 의지가 확고하기 때문에 당분간 원/달러 환율은 엔/달러 환율에 연동될 전망

- 원/달러 환율은 추가 상승할 전망

- 엔화의 약세 지속 가능성이 높아짐에 따라 원/달러 환율은 현재보다 추가 상승할 가능성이 높음
- 일본 은행 및 기업들의 3월말 결산이 마무리되면서 본국으로의 달러 송금이 일단락되고, 일본 정부의 금리 인하를 통한 통화 확대 정책이 유지될 것이기 때문에 엔화 약세 추세가 다시 시작될 것으로 보임
- 이에 따라 2/4분기 중에는 엔/달러 환율이 상승하면 원/달러 환율도 동반 상승할 전망

【4월 전망】

- (환율 상승 요인) 엔화 약세의 추가 진행, 미국의 유고 공급 장기화, 4월초의 외채 상환 만기 도래, 정부의 외환시장 간접 개입, 수입 증가세의 빠른 회복 등이 환율 상승 요인들임
 - 일본 은행 및 기업들의 3월말 결산이 마무리되면서 달러화 수요가 증가해 엔화 약세가 추가로 진행될 것이며, 미국의 유고 공급이 장기화되면서 달러 강세가 지속될 전망이다
 - IMF 지원 자금 상환분 38억 달러, 외채 이자 지급분 7억 달러 등 총 45억 달러의 달러 수요와 수입 증가에 따른 추가 달러 수요가 예상됨
- (환율 하락 요인) 미국 경제 성장세의 둔화, 외국인의 주식 투자 자금 유입 증가, 외환거래자유화 이후의 투기적인 달러 매도 물량 증가 등이 환율 하락 요인임
 - 현재 호황 국면을 보이고 있는 미국 경기가 둔화 조짐을 나타낼 경우 달러가 약세로 돌아설 수 있으며, 환율이 상승할 때마다 기업 및 은행의 손절매도세가 예상됨에 따라 원/달러 환율의 하락 요인으로 작용할 전망이다
- 소폭 상승할 전망
 - 엔화 약세의 추가 진행, 외채상환용 및 수입결제용 달러 수요 증가, 정부의 외환시장 간접 개입 지속 등에 의해 4월중 원/달러 환율은 소폭 상승할 전망
 - 엔/달러 환율이 125엔대를 향해 완만하게 상승할 것으로 예상되기 때문에 원/달러 환율도 동반 상승할 것임

< 99년 4월 원/달러 환율 전망(말 기준) >

	97년	98년	99년				
			2월	3월	4월(p)	상반기(p)	연간(p)
원/달러 환율	1,415.2	1,204.0	1,223.0	1,227.0	1,240	1,300	1,180
원/100엔 환율	1,090.2	1,053.5	1,020.5	1,015.9	1,020	1,016	990

금리 : 7%대 당분간 지속

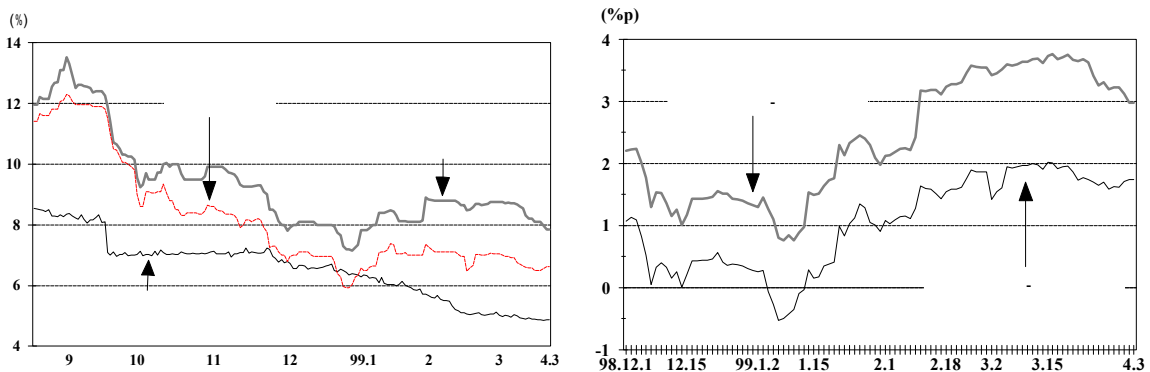
김 범 구 (*bkkim@hri.co.kr* ☎ 724-4016)

3월중 시중금리는 한은의 추가 금리 인하, 회사채 보유한도제 폐지에 대한 기대감, 장단기 금리차 확대에 따른 매수세 회복 등으로 하락세로 반전, 7%대로 재진입함. 단기적으로 금리는 대내외 불안 요인에도 불구하고 금리 하락 요인의 우세에 따라 7%대에서 하향안정세를 지속할 것이나, 2/4분기말경부터 상승 압력을 받을 전망이다

【동향】

- 3월중 시중금리는 한은의 추가 금리 인하, 회사채 보유한도제 폐지에 대한 기대감, 장단기 금리차 확대에 따른 매수세 회복 등으로 하락세로 반전
 - 콜금리가 5%대에서 하방경직성을 보이면서 8% 중반대까지 상승하였던 금리는 중순 이후 한은이 장기금리 하락을 위해 콜금리의 4%대 진입을 용인하고, 회사채 보유한도제 폐지에 대한 기대감으로 채권 매수세가 회복되어 하락세로 반전
 - 특히 4월초에 들어 3월 결산을 마친 금융권의 대규모 매수세가 유입되면서 회사채 수익률은 가파른 하락세를 보여 7%대로 재진입함

< 최근 시중금리 및 장단기 금리차 추이 >



【회사채 수익률 7%대 지속 가능성 진단】

- 대내외 불안 요인이 여전히 상존하고 있으나, 금리 하락 요인이 당분간 우세할 것으로 보여 단기적으로는 7%대를 지속할 가능성이 높음

< 금리 하향 안정 요인 >

- 경기 회복 지원을 위한 정부의 금리 인하 정책과 콜금리의 하향 안정세 지속
- 풍부한 시중 유동성과 금리 하향 안정 전망에 따른 유동성 장세 형성
- 3%p대의 높은 장단기 금리차로 인한 장기채권에 대한 매수세 추가 확대 여력
- 회사채 보유한도제 폐지 연기(6월 이후) 및 부채비율 200% 이내 축소 등 5대 그룹 구조조정에 대한 정부의 압력 강화로 대기업의 회사채 발행 제한 지속
- 기업의 설비투자 부진 지속으로 자금 수요는 여전히 둔화 양상 지속

< 불안 요인 >

- 4월 중 만기도래 예정인 단기공사채형 수익증권의 대규모 환매 가능성과 엔화 약세 및 신흥시장 금융 불안 등 대내외적인 불안 요인이 여전히 상존
- 금융권의 국공채 선호 경향과 상반기 중 국공채 집중 발행에 따른 구축효과
- 2/4분기말경부터 금리 상승 압력이 본격화될 전망
- 2/4분기말경부터 경기회복이 가시화될 경우 기업의 자금수요가 증대하면서 금리는 본격적인 상승 압력을 받을 것으로 예상됨
- 특히 환율 및 국제유가 상승이 인플레이 기대심리와 맞물려 2/4분기 이후 물가가 불안한 움직임을 보일 경우 물가 상승 압력을 완화시키기 위해 정부가 금리를 인상할 가능성도 배제할 수 없음

【4월 전망】

- 4월중 시중금리는 하향 안정세를 지속하며 7% 중반대까지 하락할 전망
- 하락 요인들이 이미 시장에 반영되어 있고, 단기간내 하락폭이 약 1%p에 달한 점, 대내외 불안요인의 잠재 등을 고려하면 큰 폭의 추가 하락은 어려울 전망

< 4월 금리 전망 >

	97년말	98년말	99년					
			1월말	2월말	3월말	4월말(p)	상반기말(p)	연말(p)
회사채 수익률	12.98	8.00	8.13	8.65	8.10	7.7	8.0	9.0

주 : 신용등급 A+의 우량무보증채권(3년 만기) 기준

종합주가지수: 주가 상승세 지속될 것인가?

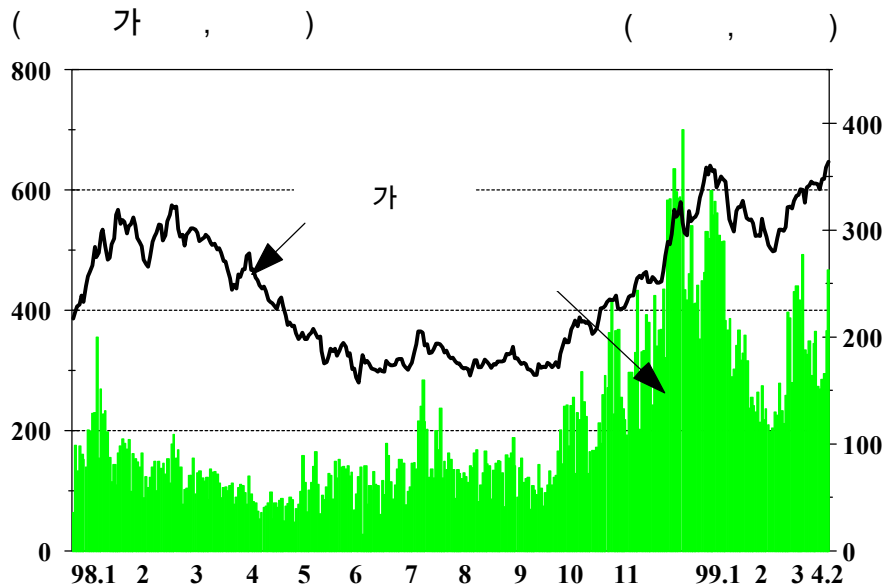
정 희 식 (hsjoung@hri.co.kr ☎ 724-4042)

3월 중 주식시장은 미국 증시 호황, 주식 투자 자금의 유입 증가 등 대내외적인 호재 지속으로 급등세를 기록. 이러한 추세는 금리의 하향 안정 기조 유지, 외국인 투자 자금의 유입 증가 등으로 당분간 지속될 전망이다. 4월 중 주가는 수요 우위가 지속되며 상승세를 이어갈 수 있을 것으로 예상됨

【동향】

- 3월중 주식 시장은 해외 증시의 호황, 주식 투자 자금의 유입 증가 등으로 조정장세가 마감되면서 주가가 전월대비 100포인트 정도 상승한 618.9포인트를 기록
- 4월 들어서도 3월말 결산이 끝난 은행, 보험 등 기관투자자들의 매수세가 유입되면서 660포인트 이상까지 급등하고 있는 추세임

< 최근 종합주가지수 동향 >



【주가 상승세의 지속 여부】

- 주가 급등의 대외적 요인

- 미국 등 선진국 증시의 호황, 엔화 안정세, 외국 투자 기관들의 한국 증시에 대한 낙관적 전망 등이 긍정적 요인으로 작용함
- 미국의 다우존스지수가 사상 처음으로 10,000포인트대를 돌파하며 활황 장세를 나타내고 있고, 다른 선진국들도 주가가 동반 상승하는 추세를 보임
- 3월초까지 하락세를 보이던 엔화 환율도 118~120엔대의 안정세를 유지하고 있고, 무엇보다도 메릴린치증권 등 외국 투자 기관들이 한국 증시를 투자 유망 대상으로 선정함으로써 외국인 매수세가 다시 유입되고 있는 것이 주가 상승을 부추김

- 주가 급등의 대내적 요인

- 국내 금리의 하향 안정 기조, 기업 구조조정의 원활한 진행, 기관투자자들의 주식 매수세 반전 등이 주가 급등의 대내적 요인들임
- 국내 금리(3년만기 회사채수익률 기준)가 3월 들어서 하향 안정세를 보이며 7%대 까지 하락함에 따라 고객 예탁금이 5조 4,000억 원까지 증가하였고, 주식형 펀드 등 간접 투자에도 자금이 대거 유입됨
- 자동차 빅딜, 반도체 통합 등 기업 구조조정이 원활하게 진행되고 있고, 특히 3월 결산이 마무리되고 있는 기관투자자들이 주식 매도세에서 매수세로 전환함에 따라 주가가 추가 상승할 수 있었음

- 당분간 상승세는 지속될 전망

- 금리의 하향 안정세 유지, 외국인 주식 투자 자금의 유입 지속, 대기업 구조조정의 최종 타결 가능성 등으로 주식 시장의 유동성이 풍부해질 것으로 예상됨에 따라 주가 상승세는 당분간 지속될 전망이다
- 정부의 금리 인하를 통한 경기 부양 의지가 확고한 것으로 판단되기 때문에 개인 투자자들의 새로운 재테크 수단으로 주식 시장이 각광을 받을 것임
- 또 국내 신용등급의 상향 조정에 따른 미국 연기금 등 장기 외국인 투자 자금의 지속적인 유입이 주식 시장의 튼튼한 수요 기반이 될 전망이다

- 그러나 산유국들의 감산 합의에 따른 유가 상승세 지속, 나토 유고 공습의 장기화 등 해외 불안 요인이 주가의 추가 상승을 제약하는 요인으로 작용할 것임

【4월 전망】

- (공급 부문) 4월에는 1조 8,000억 원의 유상증자 물량, 2조 원의 신주 상장 물량 등이 증시의 주요 공급원이 될 전망이다
 - 유상증자 물량은 3월에 비해 소폭 감소하였고, 그 중 1조 원은 최근 주가가 상승세에 있는 외환은행의 유상증자 물량이기 때문에 증시에 큰 부담이 되지는 않을 것으로 보임
- (수요 부문) 저금리 추세로 개인 투자자들의 자금이 증시로 계속 유입될 것이고, 기관투자자들과 외국인 투자자들도 주식 투자 비중을 점점 높여 나갈 전망이다
 - 특히 4월에는 새로운 자산 운용 대상을 찾는 기관투자자들의 주식 매수세가 증시를 주도해 나갈 것으로 예상됨
- (상승세가 이어질 전망) 4월 중 주가는 풍부한 고객 예약금, 간접 주식 투자의 증가 등 수요 우위의 장세가 지속될 것으로 보여 주가 상승세가 이어질 전망이다
 - 그러나 엔화 약세가 추가로 진행되고, 노사 관계가 불안정해지면 주가 상승폭이 제약될 가능성도 있음

< 99년 4월 종합주가지수 전망(기말 기준) >

	97년	98년	99년				
			2월	3월	4월(p)	상반기(p)	연간(p)
종합주가지수	376.3	562.5	520.1	618.9	670	700	800
거래량(천 주)	83,487	248,864	127,012	165,618	-	-	-