

주요 내용

국내 금융 부문

원/달러 환율 : 하락 압력의 심화

- (동향) 5월중 원/달러 환율은 정부의 '외환수급 조절 대책' 발표로 한때 1,200원 대로 상승했지만, 기업의 외자 유치 자금과 은행 및 기업들의 달러 매도 물량이 공급되면서 다시 1,100원대로 하락함
- (전망) 외국인 직·간접 투자 증가, 경상수지 흑자 지속 등 달러 공급 우위가 지속되고, 엔/달러 환율이 120엔 대 초반에서 안정될 것으로 예상되기 때문에 원/달러 환율은 추가 하락할 전망. 그러나 성업공사의 9억 달러 매입 수요, 민간 기업의 외채 상환용 원화 채권 발행 등이 환율의 추가 하락을 막을 것으로 보임

금리 : 상승 및 하락요인의 혼재

- (동향) 5월중 시중금리는 정부의 장기금리 상승 요인 방침으로 상승세를 나타냈으나, 새 내각 출범 이후 금리 하락에 대한 기대감으로 하락세로 반전됨
- (전망) 금리 상승 및 하락 요인의 혼재속에 단기적으로 금리 하락 요인이 우세할 전망이다. 중장기적으로 경기 회복의 가시화에 따른 금리 상승 가능성의 상존으로 6월중 시중금리는 8% 초반대의 보합세 예상

종합주가지수 : 상승세 반전

- (동향) 5월중 증시는 대규모 유상증자, 금리 상승, 엔화 약세 등으로 조정 장세를 보이며 전월에 비해 소폭 하락함. 그러나 6월 들어서는 정부의 저금리 정책 유지, 기업 실적 호전 전망 등으로 기관 투자자들의 주식 매수세가 대거 유입되며 최근 3년 중 최고치인 840포인트 대를 기록 중임
- (전망) 6월 중순에 집중된 대규모 유상증자로 주가가 약간 조정을 받겠지만, 월 후반부터는 기업의 상반기 실적 개선을 바탕으로 주식시장의 본격적인 상승세가 시작될 전망

원/달러 환율: 하락 압력 가중

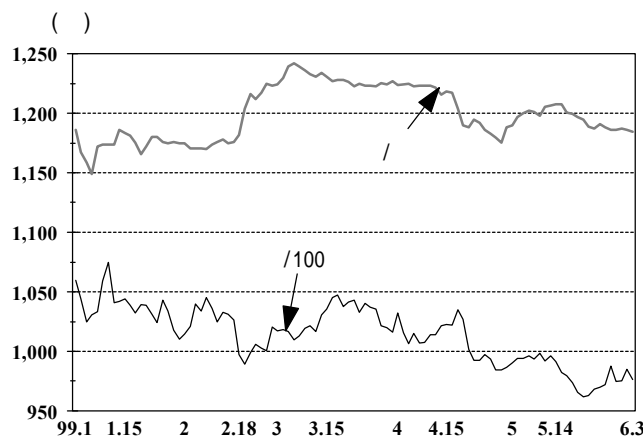
정 희 식

5월중 원/달러 환율은 엔화 환율 상승으로 한때 1,200원대로 재상승했지만, 기업의 외자유치 자금의 대량 유입으로 다시 1,100원대로 하락함. 외환시장의 거래 규모 확대로 정부의 외환시장 개입 효과가 약화되고 있으며, 6월에도 달러 공급 우위에 의한 환율 하락 압력이 가중될 것이기 때문에 원/달러 환율의 하락세는 지속될 전망이다

【동향】

- 5월 중 원/달러 환율은 정부의 외환시장 수급 조절 대책의 영향으로 한때 1,200원대로 상승했지만, 월 후반 달러 공급이 확대되면서 다시 1,100원대로 하락함
- 6월 들어서도 기업의 외자 유치 자금 유입과 은행 및 기업들의 달러화 손절매도 물량이 공급되면서 1,185원 선이 무너짐
- 4월 중순 이후부터 환율이 급등락하고 있는데, 이는 엔/달러 환율의 급변동 등 대외적 불안정 요인과 정부의 외환시장 개입 능력의 약화에 기인함

< 최근 원/달러 및 원/100엔 환율 추이 >



【환율 전망 불투명】

- (환율 결정 메커니즘의 복잡계화) 미국 금리, 엔/달러 환율, 국내 금리, 국내 주가 등 국내외 경제 변수들이 다양한 경로를 거쳐 국내 외환시장에 영향을 미침으로써 환율 예측이 점점 힘들어지고 있음
 - 외환위기 이후 자본 및 외환 거래가 대부분 자유화됨으로써 국제 금융 시장의 변화가 여과없이 국내 금융 및 외환 시장에 전달됨
 - 미국 금리의 인상 가능성이 대두되면서 달러 강세로 엔화 환율이 상승하게 되고, 이는 원화 환율의 상승 요인으로 작용하는 것을 말함
 - 그러나 최근 엔화 환율 상승과는 반대로 원화 환율이 하락하고 있는데, 이는 국내 통화 가치를 상대적으로 고평가시킴으로써 금리 인하에 대한 기대를 갖게 만드는 측면이 있음
 - 국내 금리의 인하는 통화 공급 확대에 의한 환율 상승 요인이 되면서, 주가를 상승시켜 외국인 포트폴리오 투자 증가로 인한 환율 하락 요인도 됨
 - 그러므로 원화 환율의 결정 메커니즘이 과거의 이론적인 측면에서 벗어나 복잡계화되고 있기 때문에 환율 예측 및 정책 수립이 더욱 힘들어질 것임
- (하락 압력이 심화될 전망) 외국인 직·간접 투자 증가, 경상수지 흑자 지속 등 달러 공급 우위로 원화 환율은 소폭 하락할 것으로 예상됨
 - 기업의 외자 유치 자금 유입이 본격화되고 있고, 주식시장도 조정 국면을 벗어나 상승 조짐을 보이고 있기 때문에 원화 환율의 하락 압력은 심화될 전망
 - 그러나 성업공사의 9억 달러 매입 수요, 민간 기업의 외채 상환용 원화 채권 발행 등이 환율의 추가 하락을 방어할 것으로 보임

< 99년 6월 원/달러 환율 전망(말 기준) >

	97년	98년	99년				
			3월	4월	5월	6월(p)	하반기(p)
원/달러 환율	1,415.2	1,204.0	1,227.0	1,188.0	1,186.2	1,180	1,150
원/100엔 환율	1,090.2	1,053.5	1,015.9	985.7	974.6	975	935

(hsjung@hri.co.kr ☎ 724-4042)

금리 : 상승 및 하락요인의 혼재

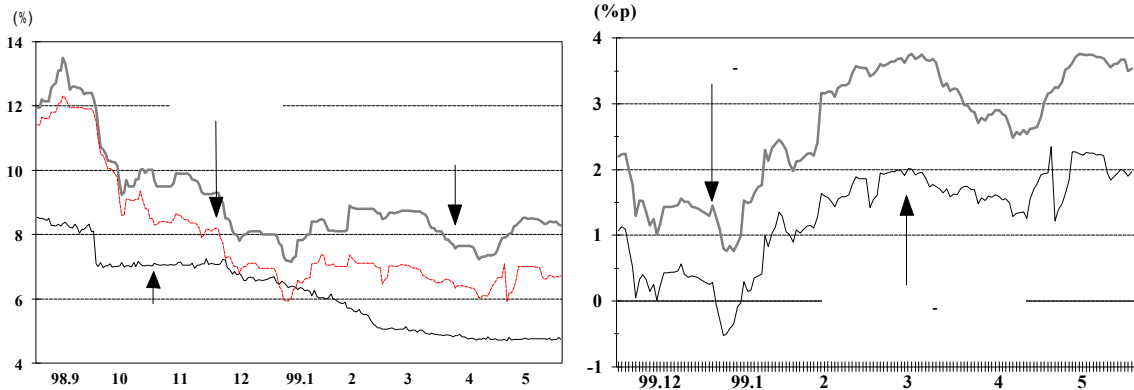
김 범 구

5월중 시중금리는 정부의 장기금리 상승 요인 방침으로 상승세를 나타냈으나, 새 내각 출범 이후 금리 하락에 대한 기대감으로 하락세 반전. 상승 및 하락요인의 혼재속에 단기적으로 금리 하락요인이 우세할 전망이나, 중장기적으로 경기 회복 가시화에 따른 금리 상승 가능성의 상존으로 6월중 시중금리는 8% 초반대의 보합세 예상

【동향 및 평가】

- (동향) 5월중 시중금리는 정부의 장기금리 상승 용인 방침으로 상승세를 보였으나, 새 내각 출범 이후 금리 하락에 대한 기대감으로 하락세 반전
 - 5월초 한은의 장기금리의 점진적 상승 용인 방침에 따라 금리 바닥권 인식 확산으로 인한 채권 매도세 증가로 회사채 수익률은 8.5%대까지 상승함
 - 그러나 새 내각 출범 이후 경기 부양을 위한 금리 인하 주장이 다시 힘을 얻으면서 이에 대한 기대감으로 장기금리는 다시 소폭 하락세로 반전함

< 최근 시중금리 및 장단기 금리차 추이 >



- (평가) 경기 회복세가 예상보다 빠르게 나타나면서 최근 시중금리 추이는 자금수급보다는 정부의 금리정책 방향에 영향을 받고 있음
 - 예상보다 빠른 경기 회복세와 이에 따른 금리 상승 우려로 인해 시장참여자들이 향후 정부의 금리정책 방향에 민감하게 반응하고 있음

- 특히 경기 부양을 위한 저금리 기조 유지와 인플레이 우려를 감안한 금리 인상 용인의 필요성이 병존하고 있는 가운데 향후 금리 추이에 관한 정부의 입장도 명확하지 않아 향후 금리 전망에 대한 불투명성을 증대시키는 요인으로 작용함

【전망】 상승 및 하락요인의 혼재

- **상승요인**

- 향후 경기 회복 과정에서 자금 수요 증대로 인해 금리가 상승세를 보일 것으로 예상되면서 현재 금리 수준이 바닥이라는 인식이 확산됨
- 특히 소비 주도에 의한 경기 회복 과정에서 물가가 불안해질 경우 통화관리를 위한 긴축적인 통화정책의 가능성을 배제할 수 없음
- 또한 미국의 금리 인상 가능성, 엔화 약세의 지속 여부, 중국의 위안화 평가절하 가능성 등 대외적인 불안요인들도 금리 불안 요인으로 작용할 전망

- **하락요인**

- 저금리 유지에 대한 정부의 의지가 확인된 만큼 풍부한 유동성과 장단기 금리차(회사채수익률-콜금리) 확대(3.5%대), 부채비율 200% 축소 등 기업구조조정에 따른 회사채 공급 물량 감소 등에 힘입어 채권 매수세가 확대될 전망
- 상반기 중 물가가 당초 예상보다 낮은 0.8% 이내에 그치는 등 물가 안정세가 지속되어 단기적으로 정부의 정책적인 여력도 충분한 상황임

- **(전망) 단기적으로는 금리 하락요인이 우세할 전망이나, 중장기적인 금리 불안요인의 상존으로 인해 금리는 8% 초반대에서 보합세를 나타낼 전망**

- 저금리 유지에 대한 정부의 의지가 확인된 만큼 단기적인 하락요인의 우세를 바탕으로 금리는 하락세를 보일 전망. 그러나 금리 불안요인의 상존으로 인해 6월 중 시중금리는 8.3% 전후 수준에서 소폭 등락을 거듭할 전망

< 6월 금리 전망 >

(%)

	98년말	99년				
		1/4분기말	4월말	5월말	6월말(p)	하반기말(p)
회사채수익률	8.00	8.13	7.74	8.37	8.3	8.7

주 : 신용등급 A+의 우량무보증채권(3년 만기) 기준

(bkkim@hri.co.kr ☎ 724-4016)

종합주가지수: 조정 국면 속 상승 조짐

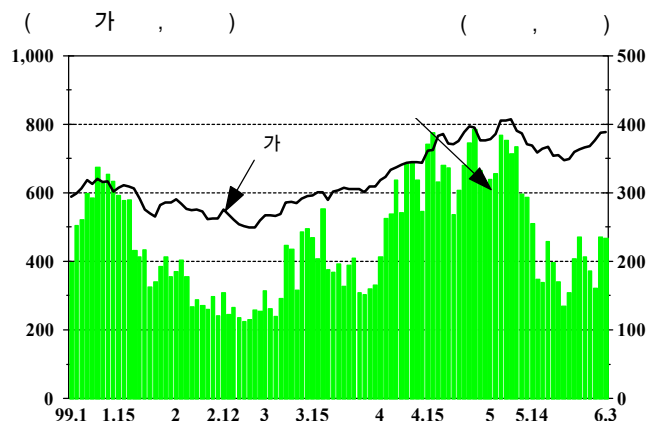
정 희 식

5월 중 주식시장은 대규모 유상증자, 금리 상승, 엔화 약세 등으로 주식시장이 조정 국면에 들어섬. 6월에도 대규모 유상증자로 인한 수급 불균형으로 주가가 소폭 조정될 전망. 그러나 저금리 기조 유지로 인한 주식시장의 자금 유입 증가, 외국인의 주식 매수세 반전 등으로 월 후반이후 본격적인 상승세가 예상됨

【동향】

- 5월 중 주식시장은 대규모 유상증자, 금리 상승, 엔화 약세 등으로 조정 장세를 보이며 전월대비 소폭 하락한 736.0포인트를 기록
- 6월 들어서는 국내 금리의 7%대 재 하락과 기업의 수익성 호전 전망 등으로 기관투자가들의 주식 매수세가 대거 유입되어 3년 중 최고치인 844포인트를 기록
- 조정 장세의 원인은 5, 6월 2달 동안에만 9조 원 이상의 유상증자가 실시되었거나 계획되어 있고 엔화 환율 급등락, 미 금리 인상 가능성 등 대외적인 불안 요인때 문임

< 최근 종합주가지수 동향 >



【조정 장세 속 상승 조짐】

- (주식시장의 주요 영향 변수) 대내적으로는 유상증자 규모, 국내 금리 추이 등이, 대외적으로는 미 금리 인상 여부, 엔화 환율 움직임 등이 주요 변수들임
 - 6월에 예정된 7조 6,000억 원의 유상증자 물량 중 70% 이상이 6월 중순에 집중되어 있기 때문에 이 시기에 주가가 다시 한번 조정될 가능성이 높음
 - 국내 금리는 정부가 하반기 경제 운영 정책에서도 발표했듯이 하향 안정 기조가 계속 유지될 것으로 예상되기 때문에 주식시장으로 자금이 추가 유입될 전망이다
 - 미국 금리는 6월말에 그 인상 여부가 결정될 것으로 보이지만, 인상하더라도 소폭(0.25%p)에 그칠 전망이다기 때문에 주식 시장에는 큰 영향이 없을 것으로 판단됨
 - 엔화 환율도 미국이 대일 무역수지 적자 확대를 우려해 급격한 약세를 용인하기 어려워 120엔대 초반에서 당분간 안정화될 전망
 - 이밖에 국내 기업의 상반기 실적 평가, 중국 위안화 평가절하 여부 등도 주가의 향방을 결정하는데 중요한 변수가 될 것으로 보임
- (조정 장세의 종료 시기) 6월 중순까지는 대규모 유상증자에 따른 수급 불균형으로 주식시장의 조정 장세가 지속되다가 월 후반부터 본격적인 상승세가 시작될 전망
 - 6월 한 달 동안의 유상증자 물량이 99년 1월부터 5월까지의 물량에 육박한다는 사실은 주식시장에 큰 부담으로 작용할 전망
 - 그러나 5월 조정 장세속에서도 주식형 수익증권 등 간접 투자 자금이 지속적으로 증가하고 있고, 고객 예탁금 및 외국인 매수세도 증가세로 반전되고 있어 조정 폭은 그렇게 크지 않을 전망이다

< 99년 6월 종합주가지수 전망(말 기준) >

	97년	98년	99년				
			3월	4월	5월	6월(p)	하반기(p)
종합주가지수	376.3	562.5	618.9	752.6	736.0	800	1,000
거래량(천 주)	83,487	248,864	165,618	314,755	185,907	-	-

(hsjung@hri.co.kr ☎ 724-4042)