

## 주요 내용

### 국내 금융 부문

---

#### 원/달러 환율 : 하락세 반전 예상

- (동향) 7월 중 원/달러 환율은 정부의 '외환수급 조절 대책', 대우의 유동성 위기, 중국 위안화 평가 절하 가능성 등으로 2개월만에 다시 1,200원대로 상승함
- (전망) 정부의 정책적 달러 매수세, 美 금리 인상 가능성, 대우 사태 미해결 등 환율 상승 압력이 상존하고 있지만, 근본적으로 외환시장의 달러 공급 우위가 지속될 것이기 때문에 조만간 원/달러 환율은 하락세로 반전될 전망. 해외시장에서 엔화 환율이 당분간 강세를 보일 것이라는 예상도 상승 압력을 둔화시킬 것임

#### 금리 : 수급 여건 급변에 따른 금리 추세 불안정

- (동향) 7월 중 시중금리는 빠른 경기 회복에 따른 인플레이 우려, 공사채형 수익증권 자금의 이탈, 대우사태에 따른 금융 불안 심화 등으로 9% 중반대까지 급등
- (전망) 정부의 신속한 대응책으로 금융 불안 확산은 일단 진정되었으나, 시장 불안 요인들이 여전히 상존하고 있고, 채권시장의 수급 여건도 악화되고 있어 당분간 금리의 불안정 추세는 지속될 전망

#### 종합주가지수 : 조정 장세 지속 전망

- (동향) 7월 중 증시는 월초 주식시장의 자금 유입 폭발로 연중 최고치를 경신하는 호황 장세를 보였지만, 대우 유동성 위기 이후 주가가 급등락을 거듭하는 조정 장세로 전환됨
- (전망) 대우 사태 해결의 불투명, 국내 금리의 상승세 지속, 美 금리 상승 등이 실현될 경우 주가는 급락할 가능성이 있음. 그러나 금리가 9% 수준에서 안정되고, 기업의 상반기 실적 호전 발표 등에 힘입어 8월 하순부터 상승세로 반전될 가능성이 높음

## 원/달러 환율: 상승 압력 둔화로 하락세 반전

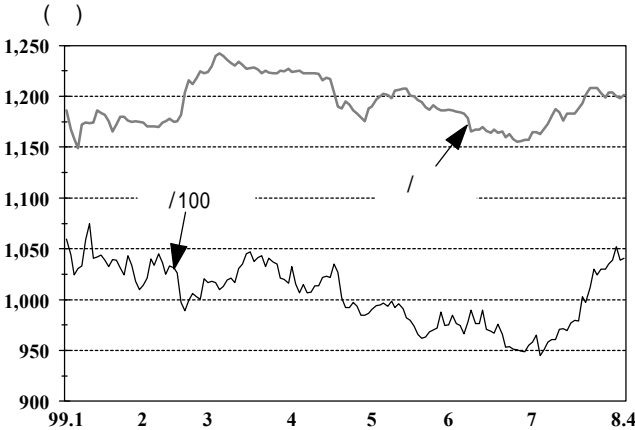
정 희 식

정부 및 은행권의 정책적 달러 매수세, 대우의 유동성 위기 등으로 7월 중 원/달러 환율은 6월말보다 50원 이상 급등하여 다시 1,200원 대로 상승함. 그러나 원/달러 환율의 상승 압력은 조금씩 둔화될 것으로 예상되기 때문에, 외환시장의 달러 공급 우위에 의해 환율은 점진적으로 하락할 전망이다

### 【동향】

- (동향) 7월 중 원/달러 환율은 정부의 '외환 수급 조절 대책', 대우의 유동성 위기, 중국 위안화 절하 가능성 등으로 2개월만에 다시 1,200원대로 급상승함
- 8월 들어서는 대우의 구조조정 계획 수립으로 국내 금융시장이 안정되고, 엔고로 인해 위안화 절하 가능성이 축소되면서 원/달러 환율은 소폭 하락중임
- 그러나 정부의 적극적인 외환시장 구두 개입내지는 정책적 달러 매수세에 힘입어 6월과 같은 급격한 환율 하락 현상은 발생하지 않고 있음

< 최근 원/달러 및 원/100엔 환율 추이 >



## 【상승 압력의 지속 여부】

- (상승 압력 요인) 정부의 정책적 달러 매수세, 美 금리 인상 가능성, 대우 사태 미해결로 인한 국내 금융시장 불안 등이 원/달러 환율의 상승 압력들로 예상됨
  - 먼저 정부의 외환수급조절 대책 중의 하나인 은행권의 외화부실 자산 대손충당금 용 달러 수요가 여전히 외환시장의 달러 매수세로 작용할 것이며, 한은의 외평채 발행도 원/달러 환율을 추가 상승시킬 수 있을 것으로 보임
  - 美 노동부의 임금비용 상승 발표로 인해 미국의 추가 금리 인상 가능성이 높아지고 있는 것도 외국 자본의 국내 유출로 인한 환율 상승 요인임
  - 그리고 8월 중에 확정될 대우그룹의 구조조정 방안이 금융시장 참여자들에게 확신감을 주지 못할 경우, 다시 국내 금융시장이 극도로 불안정해지면서 환율은 추가 상승 압력을 받게될 수 있음
- (하락세 반전 예상) 단기적으로 외환시장의 불안 가능성은 상존해 있지만, 환율 상승 압력이 그렇게 크지 않아 조만간 원/달러 환율은 점진적으로 하락할 전망
  - 하반기 중 외환시장의 수급을 전망해 보면 정부의 외환수급조절 대책에 의한 추가 외환 수요를 감안하더라도 35~40억 달러의 달러 공급 우위가 예상됨으로써 원화 환율의 하락 압력은 하반기에도 지속될 것임
  - 또 엔화 환율이 미국 경제 둔화와 일본 경기의 회복 조짐으로 당분간 하락할 것이라는 예상도 원화 환율의 추가 상승 가능성을 낮추는 요인으로 작용할 전망이다
  - 그러나 대우 사태의 해결이 지지부진해 국내 금융시장이 불안정해질 경우 외국 자본이 급격히 이탈함으로써 원/달러 환율이 다시 급상승할 가능성도 있음

### < 99년 8월 원/달러 환율 전망(말 기준) >

	97년	98년	99년				
			5월	6월	7월	8월(p)	하반기(p)
원/달러 환율	1,415.2	1,204.0	1,186.2	1,157.6	1,204.0	1,190	1,150
원/100엔 환율	1,090.2	1,053.5	974.6	955.0	1,038.6	1,030	920

(hsjung@hri.co.kr ☎ 724-4042)

## 금리 : 수급여건 급변에 따른 금리 추세 불안정

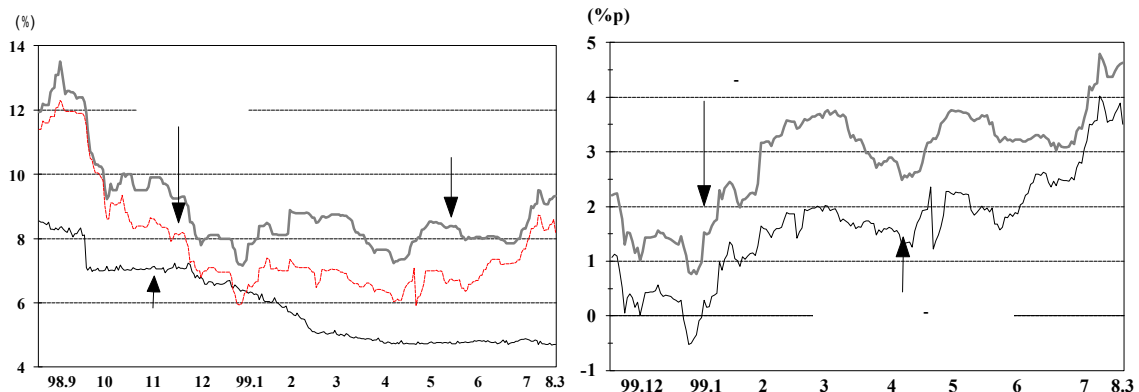
김 범 구

7월 중 시중금리는 빠른 경기 회복에 따른 인플레이 우려, 공사채형 수익증권 자금의 이탈, 대우사태에 따른 금융불안 심화 등으로 9% 중반대까지 급등함. 정부의 신속한 대응책으로 금융 불안 확산은 일단 진정되었으나, 시장 불안 요인들이 여전히 상존하고 있고, 채권시장의 수급 여건도 악화되고 있어 당분간 금리의 불안정 추세는 지속될 것으로 전망됨

### 【동향】

- 7월 중 시중금리는 빠른 경기 회복세에 따른 인플레이 우려, 공사채형 수익증권 자금의 이탈, 대우사태에 따른 금융불안 심화 등으로 9%대로 급등
- 월초 재경부가 2/4분기 경제성장률이 10%에 육박할 것이라고 추정하고, KDI 등 경제연구기관들이 잇따라 올 경제성장률을 7~8%대로 상향조정함. 이에 따라 빠른 경기회복에 따른 인플레이 우려와 이로 인한 금리 상승 전망이 확산됨
- 또한 내년 7월 채권시가평가제 도입을 앞두고 채권투자의 안정성이 약화되면서 7월에 만기도래하는 공사채형 수익증권 자금이 대규모 증시로 이탈함
- 여기에 대우의 추가 구조조정 계획 발표를 계기로 대우의 부채 문제와 향후 구조 조정에 대한 우려가 확산되면서 시장참가자들의 불안심리가 극도로 확산됨

### < 최근 시중금리 및 장단기 금리차 추이 >



- 특히 대우가 발행한 28.6조원의 회사채 및 CP의 77%를 보유하고 있는 투신사의

유동성 위기에 대한 우려 확산으로 고객의 환매 요구가 급증하고, 투신사는 환매 자금 확보를 위해 채권 매수를 기피하고 보유 채권을 매각하면서 채권시장 수급 상황이 급속히 악화됨

- 이에 따라, 정부의 금리 현수준 유지 방침에도 불구하고, 회사채 및 국채 수익률 등 장기금리가 불과 10여일만에 1.5%p 급등하면서 각각 9.5%, 8.7%까지 상승함

**【전망】 수급 여건 급변에 따른 금리 추세 불안정**

- 정부의 신속한 대응책으로 금융 불안의 확산은 일단 진정되었으나, 시장 불안 요인들이 여전히 상존하고 있고, 채권시장 수급 여건도 악화되고 있어 당분간 금리의 불안정한 추세는 지속될 전망

- 대우 부채문제와 기업 구조조정 지연에 대한 우려가 해소되지 않고 있는 가운데 투신권 위기 가능성 상존과 공사채형 수익증권 자금의 이탈 지속으로 당분간 수요기반의 위축은 불가피할 전망
- 여기에 지난 6월 연기된 국채 발행이 8월 이후 재개되어 하반기중에만 약 20조원 (외평채 포함)이 발행될 예정이어서 공급 물량 부담 가중과 구축효과가 우려됨
- 여기에 경기 회복세에 따른 인플레 우려와 금리 상승 전망 및 중국 위안화 평가 절하·미국 금리 인상·중남미국가들의 경제위기 재연 조짐 등 대외적인 불안 요인이 상존하고 있어 시장 주변 여건도 양호하지 못한 상황임
- 이에 따라 정부의 금리 안정 의지에도 불구하고 8월 중 회사채 수익률은 9% 초반대에서 등락을 거듭하는 등 불안정한 추세가 당분간 지속될 전망이다

**< 99년 하반기중 금리 전망 >**

(%)

	98년말	99년					
		1/4분기말	5월말	6월말	7월말	8월말(p)	하반기말(p)
회사채수익률	8.00	8.13	8.37	7.96	9.23	9.3	9.5

주 : 신용등급 A+의 우량무보증채권(3년 만기) 기준

([bkkim@hri.co.kr](mailto:bkkim@hri.co.kr) ☎ 724-4016)

## 종합주가지수: 주가 조정 속에 상승 조짐

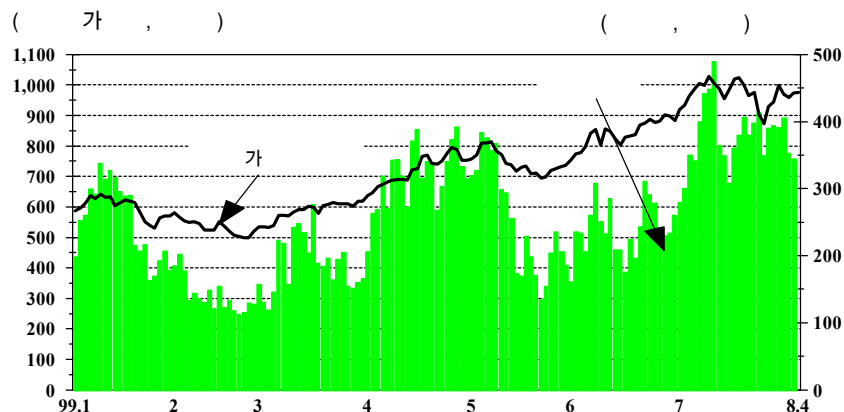
정 희 식

7월 중 주식시장은 월초 주식시장의 자금 유입 폭발로 호황세를 지속하다가, 중순 이후부터 대우 유동성 위기, 금리 상승 등에 의해 조정 장세로 전환됨. 이러한 주식시장의 조정 장세는 외국인들의 주식 순매도세와 더불어 당분간 지속될 것이지만, 기업들의 상반기 실적이 발표되는 8월 하순부터는 주식시장이 다시 상승세로 돌아설 가능성이 높음

### 【동향】

- (동향) 7월 중 주가는 연중 최고치(1,027.9포인트) 달성과 일일 기준 사상 최대치(71포인트) 폭락 등 주식시장의 새로운 기록을 수립하면서 급등락을 거듭하는 가운데 969.7포인트로 마감됨
- 8월 들어서도 주가는 어느 방향으로 움직일지 갈피를 잡지 못하는 조정 국면을 보이며 970포인트 선에서 등락을 되풀이하고 있음
- 이는 대우 사태 해결의 불투명, 금리 9%대 상승, 외국인의 주식 순매도세 등으로 주식시장의 투자 심리가 크게 약화되었기 때문임

### < 최근 종합주가지수 동향 >



## 【주가 급락 가능성 진단】

- (향후 주가 급락 요인) 대우 사태 해결의 불투명, 국내 금리 상승세, 美 금리 인상 등이 향후 주가를 추가 하락시킬 수 있는 요인들임
  - 8월 11일까지 채권단과 협의를 통해 대우그룹의 구조조정 방안이 확정될 예정인데, 이에 대한 대내외 금융시장 참여자들의 평가가 좋지 않을 경우 주가가 다시 급락할 수 있음
  - 국내 금리(3년만기 회사채수익률)도 9%대로 급상승했는데, 만약 상승세가 지속될 경우 주식시장으로의 자금 유입이 급격히 줄어들어 주가를 추가 하락시킬 수 있음
  - 또 美 연준위가 인플레이 압력을 우려하여 금리를 0.5%p 이상 상승시킬 경우 외국인들의 주식 매도세가 더욱 증가함으로써 일시에 주식시장을 냉각시킬 수 있음
  - 외국인들의 보유 주식 시가 총액은 7월말 현재 62조 원으로 연초 대비 36조 원 이상의 평가이익을 낸 것으로 조사되었기 때문에 대내외적인 불안 요인이 발생할 경우 급격히 유출될 가능성이 높음
- (조정 장세속 재상승 조짐) 대우그룹의 구조조정 방안이 확정될 때까지 주식시장의 조정 장세는 지속될 것이지만, 기업의 상반기 영업 실적이 발표되는 8월 하순부터 상승세로 반전될 가능성이 높음
  - 금리도 9% 수준에서 안정됨으로써 주식시장의 자금 유입이 원활해질 것이기 때문에, 실적이 호조를 나타낸 기업들을 중심으로 주가가 차별 상승할 것으로 보임
  - 그러나 미국의 금리 인상 가능성이 상존해 외국인 투자자들의 주식 매수세가 본격화되기는 어려울 것으로 판단되므로 주가 상승폭은 그렇게 크지 않을 전망이다

### < 99년 7월 종합주가지수 전망(말 기준) >

	97년	98년	99년				
			5월	6월	7월	8월(p)	하반기(p)
종합주가지수	376.3	562.5	736.0	883.0	969.72	1,000	1,100
거래량(천 주)	83,487	248,864	185,907	259,890	405,544	-	-

(hsjoung@hri.co.kr ☎ 724-4042)