

# 우리나라 산업자금 현황과 전망

본회 기획과



## 차 례

I. 통화정책 운영 현황	1
II. 최근의 금융시장 동향	3
1. 국내 금융시장	8
2. 국내 및 국제 금융시장	3
III. 향후 통화정책 방향	11
1. 실물경제 여건	11
2. 통화정책 방향	13

최근 우리 전자업계는 IMF한파로 인해 자금시장의 경색, 살인적인 고금리, 극심한 내수침체로 인한 매출 감소 등 그 어느 때보다 큰 어려움을 겪고 있는데 업계의 가장 큰 관심사인 향후 자금시장의 전망에 관해 한국은행 인사를 초청하여 '98. 5. 15(금)일 상의클럽에서 (주)남성 등 27개사가 참석한 가운데 조찬임원간담회를 개최하였다.

동안담회에서는 "우리나라 산업자금 현황과 전망"이란 주제로 주제발표(발표 : 한국은행 변기석 부부장)가 있었으며 자금시장 전반에 대한 질문과 답변이 이어지는 등 참석자의 뜨거운 관심이 있었다.

## I. 통화정책 운영 현황

- 지난 12월 IMF 자금지원이후 통화정책은 외환 시장 안정에 최우선 목표를 두고 단기금리조절 중심으로 운영하고 있다.

• 지난해 12월 IMF와의 합의에 의거 환율안정을 위해 한국은행의 공개시장 조작금리를 최고 35%로 대폭 인상함에 따라 콜금리가 30%를 상회하는 수준으로 상승하였다.

• 금년들어 환율이 대체로 하향안정세를 보임에 따라 공개시장 조작금리를 5월 13일 현재 17.7%까지 단계적으로 인하조정하였으며 이에 따라 콜금리(익일물)도 17.4%로 크게 하락하고 있다.

〈단기시장금리 및 환율 추이〉

(연%, 원/달러)

	97.11말	12말	98.1말	2말	3말	4말	5.13
RP매각금리 <sup>1)</sup>	13.0	35.0	28.0	24.5	23.0	18.2	17.7
콜금리(익일물)	12.1	31.3	27.2	24.7	22.1	18.0	17.4
환율(종가)	1,170	1,695	1,525	1,633	1,383	1,336	1,405

주:1) 당해월중 마지막 RP금리

- 콜금리가 높은 수준을 유지하고 은행의 위험 자산 감축을 위한 여신억제 등의 영향으로 본원통화 공급은 크게 둔화되고 있다.

• 5월 12일 현재 본원통화잔액은 19조원내외로 IMF와 합의한 6월말 예시한도(23조 5,400억원)를 크게 하회하고 있다.

• IMF와 합의한 한도내에서 통화공급을 확대할 수 있는 여유가 있으나 공급된 본원통화가 금융기관의 여신증가로 이어지지 않고 한국은행으로 다시 환류되고 있는 실정이다.

• 여타 통화지표 증가율도 큰 폭으로 하락하고 있다.

- 이는 은행들이 BIS 자기자본비율 관리와 부실 여신발행 우려로 여신취급을 억제한 데다 고금리 및 경기위축으로 인해 기업 및 가계의 차입수요도

둔화된 데 기인하고 있다.

〈주요 통화지표 증가율 추이〉

(평잔기준 전년동기대비, %)

	97.11	12	98.1	2	3p	4p
M 2	18.4	21.1	16.1	13.8	13.9	13.3
MCT	13.3	14.7	12.6	10.4	9.6	9.2
MCT+ <sup>1)</sup>	17.1	18.4	16.2	14.1	12.8	11.7
M 3	16.0	15.9	15.1	15.1	· ·	· ·

주:1) MCT+ 표지어음+RP+금융채

- 이러한 신용경색 상황하에서 기업간 자금배분 왜곡현상도 심화하고 있다.

• 일부 우량 대기업의 경우 CP, 회사채발행을 통해 큰 어려움없이 자금을 확보하고 있는 반면 여타 중견 및 중소기업들은 심각한 자금난을 경험하고 있다.

• 따라서 한국은행에서는 중소기업 및 수출기업의 자금난 완화에 노력하고 있다.

- \* 중소기업에 대한 총액대출한도 증액 및 배정 방식의 변경
- \* 금융기관의 수출환어음 담보대출금리 인하 유도
- \* 총액대출한도 대상 상업어음 만기 폐지
- \* 무역금융 업체별 용자한도 폐지 및 용자단가 자율화
- \* 중소기업의 수출환어음을 매입하는 국내은행에 대해 외화자금 지원 등

## II. 최근의 금융시장 동향

### 1. 국내 금융시장

#### ■ 시장금리

- 시장금리는 환율의 상대적 안정과 한국은행의

공개시장조작금리 인하여 힘입어 하락세를 지속하고 있다.

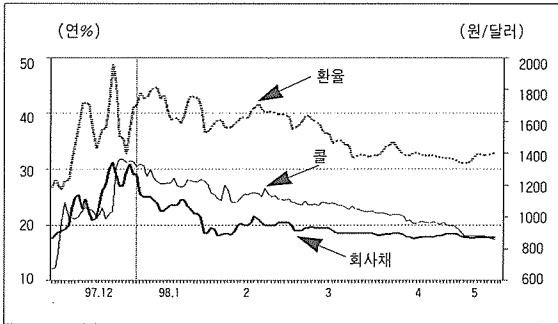
• 한국은행은 외환시장 안정세에 맞추어 시장금리 하락을 유도하기 위해 공개시장조작금리를 최근 17%대로 낮추었으며 이에 따라 콜금리(익일물)도 5월 13일 현재 17.4%로 하락하고 있다.

• CP 및 회사채 유통수익률도 5월 13일 현재 19.4%와 17.8%를 기록하고 있다.

〈시장금리 추이〉

(연%, %p)

	97.12말	98.1말	2말	3말	4말	5.13
콜(익일물)	31.3	27.2	24.7	22.1	18.0	17.4
CP(91일물)	40.8	22.2	26.1	23.3	20.0	19.4
회사채(3년물)	29.0	18.5	20.5	18.3	17.7	17.8
RP매각금리	35.0	28.0	24.5	23.0	18.2	17.7



- 콜금리가 대폭 하락함에 따라 금리구조가 종래 「短高長低」에서 「短低長高」 형태로 정상화되는 움직임이다.

- 이와 같은 시장금리 하락에도 불구하고 은행 대출금리는 계속 높은 수준을 유지하고 있다.

이는 주로 은행들이 수신경쟁을 위해 단기고금리 상품을 취급한데 기인한다.

■ 주가 및 외국인 투자

- 주가는 주로 외국인 주식매수세에 의해 좌우되어 왔는데 3월이후 외국인 주식투자가 부진함에

〈은행 여수신 평균금리 추이〉

(연%, %p)

	97.(A)	12	98.1	2	3(B)	B-A
여신평균금리 <sup>(a)</sup>	12.2	14.6	17.0	16.9	16.9	4.7
당좌대출	16.8	35.0	28.2	26.0	24.6	7.8
가계대출	12.5	13.2	15.3	15.9	16.2	3.7
기업대출	12.2	15.0	17.4	17.1	17.1	5.0
수신평균금리(b)	9.8	11.1	13.9	14.2	14.7	4.9
에대마진(a-b)	2.5	3.5	3.1	2.7	2.3	-0.2

주:1) 신규취급액 기준

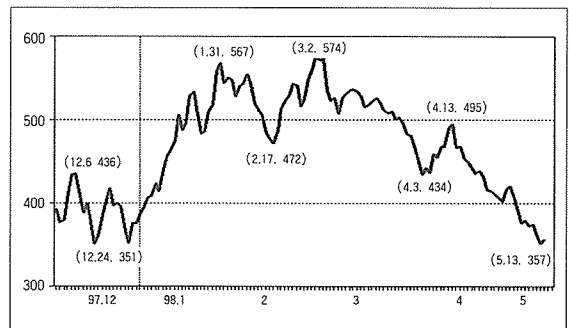
따라 하락세가 지속되고 있다.

특히 5월들어 무디스의 신용등급 하향조정, 부실기업 조기 정리방침 발표로 금융불안심리가 확산됨에 따라 종합주가지수는 전년 12월의 최저수준인 350대로 하락하고 있다.

〈종합주가지수 추이〉

97.12월말	98.1월말	2월말	3월말	4.10	4.20	4.30	5.13
376.31	567.38	558.98	481.04	468.29	435.73	421.22	356.58
(-42.2)	(+50.8)	(+48.5)	(+27.8)	(+24.4)	(+15.8)	(+11.9)	(-5.2)

주:1) 신규취급액 기준



- 외국인 주식투자는 아직까지 우리경제의 기초여건이나 기업의 영업실적보다는 주로 환율전망에 의해 결정되는 모습을 보이고 있다.

환율의 단기급락으로 추가적인 환율하락기대가 소멸됨에 따라 3월이후 외국인 주식투자가 크게 축소되었으며 5월 들어서는 순매도로 전환하고 있다.

〈외국인 주식 및 채권투자 추이〉

(기간중, 억원)

	97.12	98.1	2	3	4	5.1~13
주식(순매수)	4,837 (3.2)	16,947 (9.5)	21,802 (15.3)	5,394 (6.1)	1,174 (1.3)	-336 (-0.2)
채권(잔액증감)	-214 (1.0)	2,848 (0.0)	4,493 (2.6)	10,391 (6.4)	-5,008 (-3.3)	-1,317 <sup>o</sup> (-1.2)
계	4,623 (4.2)	19,795 (9.5)	26,295 (17.9)	15,785 (12.5)	-3,834 (-2.0)	-1,653 (-1.4)

주:( )내는 주식 및 채권 투자자금 순유입액  
(억달러), 5월은 12일 기준

2~3월중 확대되었던 채권투자도 4월이후 순매도로 전환하고 있다.

■ 기업금융

- 은행대출(신탁포함)은 일반의 차입수요가 둔화된 데다 은행들도 BIS 자기자본비율 유지 및 부실채권 발행우려 등으로 여신취급을 억제함에 따라 계속 부진하고 있다.

• 특히 가계대출, 중소기업이 주로 이용하는 상업어음할인이 큰폭의 감소세를 지속하고 있다.

〈은행대출 추이〉

(증감액, 억원)

	97.12	98.1	2	3p	4p
은행대출	-41,924	51,646	22,279	5,276	12,442
신탁대출	-15,479	11,162	-14,518	-11,854	-7,937
계	-57,403 (-9,098)	62,808 (25,105)	7,761 (31,604)	-6,578 (50,223)	4,505 (33,147)
(가계대출)	1,384	-17,834	-11,595	-12,827	-4,786
(상업어음할인)	-21,990	-5,453	-7,371	-11,672	-13,311

주:1)CP할인 제외, ( )내는 전년동기중 실적

- CP 및 회사채 발행은 우량기업의 자금수요가 크게 둔화되면서 4월들어 대폭 감소하고 있다.

• 그 동안 CP 및 회사채 발행은 소수 우량대기업

〈금융기관 CP할인 추이〉

(기간중, 억원)

	97.12	98.1	2	3	4
CP할인	-35,284 (17,570)	7,332 (24,711)	31,273 (18,904)	77,542 (34,216)	5,130 <sup>u</sup> (-20,680)
회사채순발행	41,444 (12,672)	20,014 (11,828)	16,857 (6,087)	17,481 (6,860)	3,349 <sup>o</sup> (11,889)

주:1) 종금사는 4.1~28일, 증권사는 4.1~20일 기준,  
( )내는 전년동기중 실적

에 편중되어 왔는데 최근 이들 기업들은 수출증가로 인한 자금흐름 개선, 3월 대란설 등의 금융불안 심리 완화, 향후 금리하락기대 등의 요인으로 CP 및 회사채 발행을 크게 축소하는데 기인한다.

■ 어음부도

- 어음부도율 및 부도업체수는 3월이후 줄어드는 움직임을 보이고 있으나 여전히 높은 수준이 지속되고 있다.

• 4월중 서울지역 어음부도율은 0.38%, 일평균 부도업체수는 33개 수준이다.

〈어음부도율<sup>1)</sup> 및 부도업체수〉

(금액기준 %, 개)

	97.12	98.1	2	3	4	97.4
〈서울〉						
어음부도율	0.78	0.57	0.58	0.42	0.38	0.23
부도업체수	1,218 (49)	1,226 (56)	1,111 (46)	973 (37)	869 (33)	537 (21)
〈전국〉						
어음부도율	0.84	0.69	0.74	0.56	· ·	0.32
부도업체수	3,197 (128)	3,323 (151)	3,377 (141)	2,749 (106)	· ·	1,318 (53)

주:1) 금융기관 어음부도액 제외, ( )내는 일평균 부도업체수

- 한편 3월중 부도법인수에 대한 신설법인수 비율은 2.1배로서 지난 2월이후 소폭 상승하는 추세를

〈신설법인 및 부도법인수 추이〉

	97.12	98.1	2	3	97.3
신설법인수(A)	1,459	1,242	1,514	1,777	2,014
부도법인수(B)	1,175	1,176	1,075	849	450
A/B(배)	1.2	1.1	1.4	2.1	4.5

주:1) 7대 도시(서울, 부산, 대구, 인천, 광주, 대전, 수원) 기준

보이고 있으나 아직은 낮은 수준이다.

## 2. 외환 및 국제 금융시장

### ■ 환율

- 원/달러 환율은 인도네시아 사태, 무디스사의 신용등급 하향조정, 엔화약세 등에도 불구하고 아직까지 크게 불안한 모습을 보이지 않고 있다.

이는 경상수지흑자 지속, 금융기관 외화자금난 완화, 기업의 외화예금 증가 등으로 외환수급사정이 기존적으로 개선된 데 기인한다.

〈원/달러 환율 추이〉

(증가기준)

97.11말	12말	98.1말	2말	3말	4말	5.13
1,170	1,695	1,525	1,633	1,383	1,336	1,405
(+27.8)	(-50.2)	(+11.1)	(+3.8)	(+22.6)	(+26.9)	(+20.6)

주:( )내는 전연말비 절상(+), 절하(-)율(%)

- 그러나 NDF시장의 선물환율이 크게 상승하여 현·선물환 격차가 크게 확대 되고 있다.

• 이에 따라 외국인투자자와 관련한 헷지비용이 크게 상승하여 외국인투자를 위축시키는 요인이 될 뿐만 아니라 국내 콜금리인하에도 걸림돌로 작용하고 있다.

### ■ 외환보유액

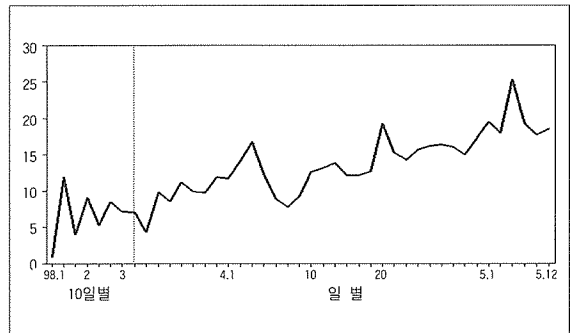
- 가용외환 보유액은 4월말 현재 308억달러로 전

〈NDF선물환율 및 헷지비용 추이〉

	98.2	3	4.10	4.20	4.30	5.12
현물환율 <sup>1)</sup>	1,640.1	1,378.8	1,382.9	1,381.3	1,338.2	1,390.7
선물환율 <sup>2)</sup>	1,780.0	1,542.5	1,557.5	1,647.5	1,570.0	1,647.5
헷지비용 <sup>3)</sup> (%)	8.5	11.9	12.6	19.3	17.3	18.5

주: 1) 거래평균 환율 2) NDF 선물환율, 1년물  
3)(선물환율-현물환율)/현물환율

NDF 프리미엄<sup>1)</sup> 추이



주:1) (NDF 선물환율 - 현물환율)/현물환율 × 100  
NDF 선물환율 : 로이터 1년 만기, 오후 2시, bid와 ask rate의 평균  
현물환율 : 일평균 원/달러 환율

년말보다 219억달러 증가하였으며 IMF와 합의한 6월말 목표수준(302억달러)에 육박하고있다.

• 국제금융기구로부터의 지원자금 외에 금수출대금 매입, 금융기관 지원자금 회수, 외평채 발행자금 입금에 주로 기인한다.

〈외환보유액 추이〉

(억달러)

	97.11말	12말	98.1말	2말	3말	4말
외환보유액	244	204	235	267	298	355
가용외환보유액	73	89	124	185	242	308

■ 해외차입 여건

- 금융기관 단기채무의 대부분이 중장기 채무로 전환된 가운데 신규차입도 소폭 증가하고 있다.
- 차환비율이 100%에 근접하고 있는 가운데 차입 가산금리(spread)도 점차 하락하는 추세이다.

<해외차입여건 추이>

	97.12	98.1	2	3	4
차환비율(%)	32.2	79.7	93.1	97.0	98.0
차입가산금리(bp)	245	419	436	405	344

주:1) 7대 시은 기준

- 그러나 5월들어 외국인투자자들의 한국경제의 구조조정에 대한 회의, 무디스의 신용등급 하향조정 등이 겹치면서 대외신인도가 큰 폭으로 하락하는 모습이다.

- 외평채 가산금리(5년물)가 4월 8일 발행당시 3.45%에서 14일에는 2.84%까지 떨어졌으나 최근에는 4.0%까지 상승하여 민간기업과 은행의 채권발행을 통한 자금조달에 어려움이 예상된다.

<외평채 가산금리 추이>

(%)

	4.8	4.14	4.27	5.5	5.7	5.12
5년물	3.45	2.84	3.05	3.20	3.58	4.00
10년물	3.55	3.14	3.45	3.60	3.88	4.25

III. 향후 통화정책 방향

1. 실물경제 여건

- 3월중 제조업생산은 전년동월대비 10.4% 감소하여 1~2월 평균(-6.6%)에 비하여 감소폭이 더욱 확대되고 있다.

이는 수출이 비교적 견조세를 보이고 있음에도 불구하고 민간소비, 투자 등 내수가 더욱 위축된 데

기인하고 있다.

- 3월중 경상수지는 37억달러의 흑자를 기록하여 지난해 12월 이후의 대규모 흑자추세가 지속되고 있다.
- 4월중 수출입차는 39억달러의 수출초를 기록하고 있다.

<주요 실물경제지표 추이>

(전년동기대비 증감률, %)

	97.1/4	2/4	3/4	4/4	98.1/4	1	2	3
제조업생산	5.2	7.6	8.8	5.3	-8.1	-11.3	-1.9	-10.4
제조업재고 <sup>1)</sup>	12.7	10.1	2.9	5.3	-4.9	1.2	-0.1	-4.9
기계류수입	-13.9	0.4	-34.6	-38.2	-52.9	-56.3	-46.4	-55.2
국내건설수주	34.4	29.3	04.3	-17.8	-24.5	-19.3	-19.9	-29.6
소매판매액	6.4	6.5	5.6	0.3	-9.9	-8.8	-10.8	-10.0
실업률(계절조정)	2.5	2.6	2.4	2.8	4.7	4.1	4.7	5.3

주:1) 기말월 기준

<경상수지 추이>

(억달러)

	97.12	98.1	2	3	4	97.4
경상수지	34.6	30.6	39.4	37.0	· ·	-15.2
(상품수지)	24.0	20.5	38.5	37.7	· ·	-8.2
(수출입차 <sup>1)</sup> )	22.1	15.0	32.4	36.8	39.3	-14.1

주:1) 통관기준

- 4월중 소비자 및 생산자 물가는 전월대비 소폭 상승에 그쳤으나 전년동월 대비로는 각각 8.8% 및 17.5%의 높은 상승률을 지속하고 있다.

<물가상승률 추이>

(전월대비, %)

	97.12	98.1	2	3	4	97.4
소비자물가	2.5	2.4	1.7	-0.2	0.3	0.5
	(6.6)	(8.3)	(9.5)	(9.0)	(8.8)	(4.3)
생산자물가	8.2	4.9	2.8	-0.3	0.4	0.4
	(10.9)	(15.2)	(17.7)	(17.5)	(17.5)	(3.8)

주:( ) 내는 전년동월대비

- 앞으로도 실물경제는 기업의 구조조정에 따른 투자위축과 고용사정 악화로 내수가 부진한 가운데 생산감소가 계속될 전망이다.

소비자물가는 공공요금 및 유류에 대한 교통세율 인상 등으로 계속 높은 상승률을 지속하겠으나 상승세는 차츰 둔화될 것으로 예상된다.

〈IMF의 주요 거시경제지표 전망〉  
(98년 5월)

	98.1/4	2/4	3/4	4/4	연간
GDP성장률(%)	-3.1 <sup>1)</sup>	-1.6	0.0	0.6	-1.0(1.0)
물가상승률(%)	9.0	12.0	11.2	8.2	10.1(9.5)
경상수지(억달러)	107	63	26	31	231(79)

주:1) IMF 추정치 ( )내는 98년 2월 전망

경상수지는 해외여건 악화로 수출증가세가 둔화되는 반면 수입 감소폭이 축소되어 흑자규모가 점차 줄어들 전망이다.

## 2. 통화정책 방향

- 앞으로 실물경제의 과도한 위축을 방지하기 위해 외환시장 안정을 저해하지 않는 범위내에서 콜금리를 점진적으로 인하해 나갈 계획이다.

- 그러나 콜금리 등 시장금리 하락에도 불구하고 금융기관 여신금리는 보다 경직적으로 움직일

가능성이 있다.

신용리스크가 큰 상황에서는 높은 리스크 프리미엄으로 인해 금융기관 여신금리가 큰 폭으로 하락하기는 곤란하다.

금융기관도 부실채권이 많은 상황에서 수익확충을 위해 예대마진을 넓히려고 노력하고 있다.

- 따라서 금리의 전반적 인하를 유도하기 위해서는 한국은행의 공개시장조작금리 변경외에 기업 및 금융기관의 구조조정 추진 등 미시적 대책이 병행되어야 할 필요가 있다.

• 또한 금융기관 예금원리금 보장제도의 개선을 통해 금융기관의 무분별한 수신금리 경쟁도 억제할 필요가 있다.

- 통화공급에 있어서는 현재 본원통화가 IMF한도에 비해 약 4조 5천억원 가량의 여유가 있으므로 금리의 하향안정화와 더불어 보다 신축적으로 공급할 예정이다.

그러나 통화공급이 늘어나기 위해서는 기본적으로 금융기관의 여신활동이 보다 활성화되어야 한다.

- 은행대출은 기업의 신용리스크가 여전히 크고 은행들도 6월말 반기결산을 앞두고 BIS비율 관리를 위해 여신취급에 소극적일 것으로 예상되어 큰 폭으로 늘어나기 어려울 전망이다.

이에 대처하여 한국은행은 중소기업 및 수출기업에 대한 자금지원이 확대될 수 있도록 정책적 노력을 강화하고 있다.