해외에서 본

2003년 한국경제

2004. 1

KDI 경제정보센터

일 러 두 기

조사대상 해외언론사는 다음과 같으며, 일부 언론사를 제외하고는 간편한 표현을 위해 약칭을 사용하였습니다.

- ABC 順

AWSJ : Asian Wall Street Journal (홍콩)
BT : Business Times (싱가포르)
BW : Business Week (주간지, 美)
Economist (주간지, 英)
FEER : Far Eastern Economic Review (주간지, 홍콩)
FT : Financial Times (英)
IHT : International Herald Tribune (佛)
Independent (英)
LAT : Los Angeles Times (美)
NW : News Week (주간지, 美)
NYT : New York Times (美)
SCMP : South China Morning Post (홍콩)
The Times (英)
TIME (주간지, 美)
WP : Washington Post (美)
WSJ : Wall Street Journal (美)
USA Today (美)

- 日本 ; 가나다 順

讀賣 (讀賣新聞), 每日 (每日新聞), 日經 (日本經濟新聞), 産經 (産經新聞), 朝日 (朝日新聞)

- 통신사 ; ABC 順

AFP (佛), AP (美), Blmbg (Bloomberg,美), Dow Jones (美), Reuters(英), 共同通信 (日)

목 차

일러두기

제1편 주요 이슈에 대한 외신의 시각 ····· 7

▌요 약▐ ····· 9
▌2003년 경제관련 주요 사건▐ ····· 10

1. 한국경제 전반 ····· 11

1) 경제 진단 및 전망 ····· 11
2) 달러대비 원화 강세 ····· 24
3) 중국경제의 浮上에 따른 영향 ····· 26
4) 기 타 ····· 28

2. 기업 구조조정 ····· 33

1) 재벌개혁 ····· 33
2) SK글로벌 분식회계 사건 ····· 39
3) 불법 대선자금 수사 ····· 47
4) 하나로통신·쌍용차 등 기업 해외매각 ····· 48
5) 기 타 ····· 51

3. 금융 구조조정 ····· 57

1) 금융구조조정 전반 ····· 57
2) 금융권 외자유치 ····· 58
3) 조흥은행 매각 ····· 63
4) 기 타 ····· 65

4. 가계부채 및 카드사 위기 ····· 67
5. 노동불안 ····· 75
6. 북한 관련 문제 ····· 82
7. 주식시장 ····· 89
8. 盧 대통령 관련 ····· 94

제 2 편 한국경제 관련 외신보도 월간동향 ····· 103

1. 1월 ····· 105
2. 2월 ····· 141
3. 3월 ····· 170
4. 4월 ····· 200
5. 5월 ····· 230
6. 6월 ····· 266
7. 7월 ····· 296
8. 8월 ····· 332
9. 9월 ····· 360
10. 10월 ····· 389
11. 11월 ····· 427
12. 12월 ····· 458

제 1 편

주요 이슈에 대한 외신의 시각

요 약

□ 한국경제가 북핵위기·고유가 등 대외적인 악재와 함께 내부의 구조적 취약점들로 인해 상반기에 97년 금융위기 이래 첫 경기침체에 빠졌으나, 3분기 이후 수출 호전에 힘입어 성장을 재개했다고 보도. 또한 인접국인 중국의 浮上에 주목하면서, 고부가가치 서비스와 지식기반 상품으로 비교우위를 점해야 한다고 지적

▷ 우려 : 북핵위기, SK 사태, 가계부채 증가 및 카드사 유동성 위기, 소비 및 투자 위축, 주택가격 급등, 노동불안, 외국인투자 감소, 정치권의 政爭, 불법 대선자금 및 정경유착 등을 경기회복 및 경제성장의 위협요인으로 분석

▷ 낙관 : 수출 호조, 견실한 경제펀더멘털, 주가 상승, 생산 증가, IT부문 회복, 성장 재개 등으로 2004년에는 경제상황이 나아질 것이며 2005년에는 경제성장이 가속화될 것으로 전망

〈기업 부문〉 한국은 기업개혁에서 아시아 국가들의 모델이 되어 왔으나, 미진한 재벌개혁과 회계부정 스캔들, 불법 대선자금 수사로 드러난 정경유착 등의 문제가 일부 투자자들에게 실망을 주었다고 보도

〈금융 부문〉 외국인투자자들이 한국 은행들에 대한 지분을 꾸준히 늘리고 있는 가운데, 韓銀의 금융부문에 대한 외국인 소유 억제 요구는 한국이 보호주의로 회귀하고 있다는 우려를 야기할 수 있다고 지적

〈가계 부문〉 가계부채 문제가 2003년 하반기에 비로소 회복조짐을 보이기 시작한 한국경제의 발목을 잡고 있다고 진단하고, LG카드 유동성 위기에 따른 사태 추이를 주목

〈노동 부문〉 親노동 성향을 가진 盧대통령이 취임하면서 노동긴장 수위가 높아졌다는 시각을 보였으나 하반기 들어 정부가 강성노조에 대해 강경대응으로 선회하면서 점차 안도하는 분위기. 노동불안은 2003년 경제가 97년 금융위기 이후 가장 급격하게 하강한 원인이 되어 왔다고 분석

〈盧대통령〉 취임 당시 경제개혁과 외국인투자 회복 그리고 對北문제의 韓·美간 이견 축소 등을 당면과제로 제시했던 언론들은, 이후 盧대통령의 업무수행이 대내외적 장애물들로 인해 순탄치 못했다고 평가

▌2003년 경제관련 주요 사건▐

- 노무현 대통령 취임 (2월)
- Moody's, 북핵문제를 이유로 한국 신용등급 전망을 '부정적'으로 하향조정 (2월)
- 동북아 금융허브 건설 구상 발표 (2월)
- 정부, 신용카드업계 규제완화조치 발표 (3월)
- EU와 美, 하이닉스에 고율의 상계관세 잠정부과 (4월)
- 1, 2분기 마이너스 성장해 금융위기 이후 첫 경기침체
- 신한지주, 조흥銀 인수 본계약 체결 (7월)
- 韓銀, 콜금리 인하 (7월)
- Lone Star, 외환銀 인수 (8월)
- 태풍 '매미' 상륙 (9월)
- 盧대통령 재신임 국민투표 제의 (10월)
- AIG-Newbridge에 하나로통신 매각 (10월)
- 주택시장 안정대책 발표 (10월)
- 불법 대선자금 수사 시작 (11월)
- LG카드 유동성 위기 촉발 (11월)
- Blue Star의 쌍용차 인수 양해각서 체결 (12월)

1. 한국경제 전반

한국경제가 소비감소와 기업투자 위축으로 1~2분기 연속 마이너스 성장해 98년 아시아 금융위기 이래 첫 경기침체에 빠졌으나 3분기에 수출 호전과 금리인하에 힘입어 성장을 재개했다고 진단. 북핵위기로 불확실성이 심화되었으며 경제개혁이 모멘텀을 상실한 가운데 부패, 취약한 기업지배구조, 노조의 호전성 등 오래된 구조적 약점들이 되살아나고 있고 가계부채 증가가 장기적인 위험요인들을 야기해 왔다고 지적

1) 경제 진단 및 전망

< 긍정적 >

○ 북한문제 및 유가급등 우려에도 불구하고, 낙관론자들은 5년 내에 한국의 신용등급이 최상위 등급으로 상승할 것이며 10년 내에 1인당 국민소득이 두 배로 증가할 것이라고 전망 (Reuters-BT 1.13)

: OECD 한국담당 Randall Jones, "한국이 잠재생산성을 향상시키고 있는 개혁 조치들을 지속한다면 향후 10년간 연 5~5.5%의 성장률을 기록할 수 있을 것"

: ING Financial(홍콩) Tim Condon, "가계지출 주도로 서비스부문이 팽창하고 있어. 서비스부문에 대한 투자 증가로 인한 생산성 향상은 향후 10년간 1인당 국민소득을 두 배로 늘릴 수 있어"

○ 한국경제, 5년 만에 V字型 회복과 변화 이뤄내 한강의 기적 재현. 한국은 자동차・초고속통신망・반도체・LCD・휴대폰 등에서 괄목할 만한 성장을 보이고 있어 (産經 2.12)

○ Lehman Brothers Japan 이코노미스트 R. Subbaraman, "한국은 경기가 예상보다 빠르게 둔화될 경우 감세, 재정의 조기집행, 금리인하 등 여러 정책을 운용할 수 있으며 경제 펀더멘털도 다른 亞 국가들보다 견고해" (Blmbg 3.20)

○ 현재 한국은 가계부채 급증, 북핵 위기, SK 사태 등으로 고전하고 있으나

실제로는 호재가 많아. 가계금융에 대한 제한 해제는 장기적으로 은행들에 플러스가 될 것이며 은행시스템 개혁은 완전하진 않더라도 효과적이었음. 盧대통령은 재벌개혁을 단호히 추진할 것으로 예상되며, SK 수사가 이를 입증해 주고 있어 (WSJ 3.21 칼럼 *Hugo Restall*)

: 노무현 정부가 민영화 일정을 고수하고 관치금융의 유혹을 견뎌낸다면 한국 금융부문은 모럴헤저드가 적은 상업적 기반을 마련할 수 있을 것

: SK 수사가 재벌에 대한 마녀사냥으로 변질되지만 않는다면, 이러한 과정을 통해 한국은 단기적인 고통은 받겠지만 보다 지속가능한 성장을 준비하게 될 것

○ 이코노미스트들, "한국의 다각화된 수출기반이 경기부양을 도울 것으로 낙관해. 더욱이 한국정부는 올바른 방향으로 경제를 운용하고 있어" (FEER 5.1일판)

: Barclays Capital(싱가포르) 亞 리서치팀장 Dominique Dwor-Frecaut, "아시아 경쟁국들에 비해 한국은 공공지출을 늘릴 수 있는 정책적 여지가 더 많아." 한국의 GDP 대비 공공부채 비율은 약 20%에 불과해 OECD 회원국 평균인 70%보다 훨씬 낮아

: Dwor-Frecaut, "중국과의 무역 증대가 美·유럽 등의 수요 둔화로부터 한국경제를 보호해줄 것. 올해 한국경제는 중국 다음으로 높은 성장률을 보일 것"

○ 일부 이코노미스트들, 3분기중 경제가 내수 및 수출 호전과 지난주 韓銀의 금리인하에 힘입어 완만하게나마 성장을 재개할 것으로 전망 (WSJ 7.15)

: Morgan Stanley(홍콩) 亞지역 이코노미스트 Andy Xie, "한국경제는 안정되고 있는 듯 보여. 신용카드 버블 붕괴는 한국경제에 완전히 반영된 듯. 3분기 경제성장률은 전분기비 1~1.5%를 기록할 것으로 예상. 수출이 반등하기 시작할 것"

○ 6월 산업생산이 4년래 최대폭인 전월비 4.7% 증가. 이러한 생산 증가세는, 2분기에 침체에 빠졌던 한국경제를 부양하여 근 2년래 최고 실업률을 기록하고 있는 現 상황에서 일자리를 제공해 줄 수도 (Blmbg 7.29)

○ 상반기 한국경제가 침체에 빠졌다는 韓銀의 발표에도 불구하고 22일 종합주가지수가 13개월래 최고치로 상승한 것은, 시장이 하반기 경제를 낙관하고 있기 때문임. (Reuters 8.23)

: Deutsche Bank(홍콩) 수석이코노미스트 Michael Spencer, "한국·인도·싱가포르·대만·泰는, 내년에 각각 5% 이상의 성장률을 보일 것이며 인플레로 돌아설 것"

○ 對中수출 급증과 美시장 회복세에 힘입어 9월 무역흑자가 5년래 최고치를 기록하고 수출이 전년동월비 23.8% 증가해, 내수 및 기업투자 부진으로 침체에 빠진 한국경제에 안도감을 안겨 줘 (FT 10.2)

○ 투자자들은 한국시장을 떠나려 하기 전에 먼저 두 가지를 명심해야 할 것. 첫째, 아시아 위기 이후 많은 개혁이 단행되었던 한국경제가 갑자기 무능력해진 것은 아니라는 점과 둘째, 한국 주식시장이 올들어 26% 상승(美달러기준) 했고 채권수익률이 급등하지 않았다는 것은 일반 투자자들이 패닉상태는 아니라는 것을 시사한다는 점임.
(Blmbg 칼럼 10.16 *William Pesek Jr.*)

: 盧대통령은 직무를 수행해 가고 있는 상태이며, 또한 현재 한국경제가 직면해 있는 많은 도전들은 과거의 유산들임. SK 회계스캔들은 과거 한국 기업부문의 부패에 뿌리를 둔 것이며, 가계대출 버블은 이전 정부에 의해 야기된 것임. 盧대통령은 또한 조직화된 노동자들을 제어해야 하는, 한국 경제위기 이후의 가장 어려운 국면에 놓여져 있어

: 보다 중요한 것은 盧대통령이 지금부터 하는 일을 지켜보는 것임. 한국은 이제 또 다른 갈림길에 서 있으며, 어느 길을 택하느냐에 따라 투자흐름이 달라질 것. 최대 위험은 자만임. 정부는 재벌의 부정과 노동불안에 대해 단호하게 대처해야

○ ASRIA(아시아 지속가능·책임투자협회), "한국이 환경 및 윤리 경영 인식 제고에 힘입어 '사회적 책임이 있는 투자' 유치 및 개발에 있어 아시아(일본 제외)에서 가장 유망한 국가로 꼽혀" (AWSJ 10.16)

○ 세계경제포럼(WEF) 2003~2004년 세계경쟁력 보고서, "한국은 국가경쟁력 순위에서 (전체 102개국 중) 18위(2002년에는 올해 바뀐 기준으로 25위, 기존 기준으로 21위)를 차지했으며 거시경제적 환경개선 및 기술진보 조짐으로 일본을 서서히 따라잡고 있어" (BT 10.31)

○ 한국의 기술부문 대기업들이 3분기에 높은 실적을 내. 이는 세계 기술시장이 3년간의 불황에서 회복되어가면서 이들 한국업체의 시장점유율이 확대되고 있다는 신호 (FT 10.27)

○ '은둔의 나라' 한국이 외국인투자에 대한 태도를 바꾸기 시작해. 비교적 순조로웠던 하나로통신 및 외환銀 매각협상은, 이전에 몇몇 외국인투자 시도가

까다롭고 장기화되는 협상으로 무산됐던 데 비하면 신선한 변화였음. (FT 11.11)

: 투자은행가들, "한국의 투자환경 개선은 97년 위기 이후 한국경제의 점진적인 개방을 반영." 과거에는 외국인투자가 위협으로 여겨졌으나 지금은 정부와 많은 기업들의 구애를 받고 있음. 올해 한국 경제침체 또한 해외의 廉價자산 사냥꾼들에게 이상적인 여건을 조성해 줘

○ 한국이 내년에는 더 나아질 것이라는 전망이 늘고 있는 듯. 먼저, 북핵 문제가 완화 조짐을 보이고 있으며, 이로 인해 남북한 교류협력이 재개될 수 있을 것 (SCMP 11.14)

: 내년의 남북경협 프로젝트 중 개성공단 조성이 두드러질 것. 개성의 한달 임금은 57달러로 한국의 1/20도 안되며 중국의 평균임금보다 낮아. 개성공단은 남북한 경제를 크게 진작시켜 줄 것

○ IMF, "한국은 내년에 4.7% 성장하면서 올해의 경기침체에서 빠르게 반등할 것이며 2005년에는 경제성장이 5.5%로 가속화될 것. 내년 경기회복은 강한 수출이 국내소비를 회복시키는 전형적인 모습을 띨 것" (WSJ 11.19)

○ 낙관론자들, "올해는 한국이 소비자금융부문의 버블을 해소해나가는 데에 필요한 조정기간으로 한국경제는 이제 정상궤도에 들어서고 있어. 금융위기 이후 한국경제 펀더멘털의 광범위한 개선을 바꾸어 놓을 만한 일은 올해 일어나지 않았음" (FT 11.17)

: "올해 가계 재무구조 개선과 대출관련 리스크관리 강화는 향후 국내소비를 보다 지속가능한 것으로 만들어줄 것"

: 한국에 대한 낙관적 전망은, 가계 및 기업의 신뢰가 회복되면서 내년에 한국경제가 강한 회복세를 나타낼 것이라는 확신으로 이어져. JP Morgan 이코노미스트 임지원, "한국의 거시경제적 상황은 일반적으로 인식되는 것보다 더 나아. 성장이 가속화되고 있어"

○ 11월 무역관련 수치와 인플레율은, 수출주도 경기회복이 부진한 국내부문에 활력을 불어넣기 시작하고 있고 인플레가 우려할 수준이 아님을 나타내면서 경제성장이 가속화되고 있다는 추가적인 증거를 제공해 (WSJ 12.2)

: 11월 무역흑자액이 59개월래 최고치인 28억5,700만달러로 증가

: 이코노미스트들, "인플레 완화로 韓銀이 親성장적인 금리환경을 유지할 수 있을 것. 韓銀은 내년 하반기에 가까워지면 통화정책 긴축에 대해 고려하기 시작할 것"

○ Goldman Sachs, 내년 한국 경제성장률 전망치를 기존의 5%에서 6%로 상향하며 소비회복에 보다 큰 신뢰를 나타내. 또한 기업수익의 빠른 증가로 향후 6개월간 종합주가지수가 840~900으로 최대 12% 상승할 수 있다고 전망 (WSJ 12.12, DJ 12.10)

: "한국의 수출은 특히 중국의 수요 강세에 힘입어 새로운 모멘텀을 얻고 있어. 수출 강세가 2004년에 보다 가시적인 내수 회복으로 이어질 것" (WSJ 12.12)

○ 아시아에서 한국의 휴대폰·TV·냉장고·세탁기·가요 등의 브랜드가 크게 약진하며 日 제품 브랜드 가치를 위협하고 있어 (讀賣 12.8)

< 부정적 >

○ 한국이 1997년 외환위기 직전에 보였던 자아도취에 또다시 빠질 위험에 처해 있어. 한국이 재벌개혁, 금융시스템 강화, 시장개방, 기업지배구조 개선 등을 지속해나갈 것인가가 문제. 오랫동안 등한시된 중소기업의 육성 또한 한국정부의 우선 과제 (Blmbg 2.3 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 북한 관련 긴장감도 우려되는 요소. 북한의 핵개발 재개 발표 이후 투자자들은 한국 주식을 매도해 오고 있으며 기업신뢰도 또한 北·美 갈등으로 인해 저해되어와

: 김대중 대통령은 한국경제의 기초를 다시 다졌으며, 노무현 당선자의 임무는 민영화와 같은, 김대중 정부가 완수하지 못한 문제들을 해결함으로써 한국을 한 단계 위로 끌어올리는 것임.

: 勞組문제도 盧 당선자의 우선 과제 중 하나. 한국기업들이 세계적인 경쟁력을 갖추려면 임금구조도 변해야. 신용카드 열기를 진정시키는 것도 시급한 과제. 정책입안자들은 가계 부채가 경제불안 요인이 되지 못하도록 해야

○ 한국은 지난해 경제성장을 주도했던 내수가 위축되면서 수출에 희망을 걸고 있어. 하지만 수출로만 경제를 유지할 수 있을지는 의문임. 게다가 불확실한 대외 기업환경이 주요 시장의 심리를 저해하고 있어 (FEER 2.13일판)

: 급부상중인 중국이 한국 수출의 구세주가 될 수 있지만, 중국에 의존하는 것은 기대에 어긋나는 결과를 낳을 수도. 중국 기업들은 한국 IT기업과의 기술격차를 좁히면서 고부가가치 산업에 재빨리 편승하고 있어. 일부 애널리스트들은, "중국 경제가 성장은 빠르지만 미국과 달리 시장이 안정적이지 못하다"고 지적

○ ADB, 올해 東아시아(일본 제외) 경제성장률 전망치를 5.9%에서 5.6%로 하향 조정. 한국도 5.6%에서 5%로 하향조정 (WSJ 2.11)

: 싱가포르 4.7%→3.8%, 말聯 5.2%→4.7%, 印尼 4%→3.8%로 각각 하향돼. 중국은 7.5%로 불변

○ 油價 상승은 한국의 경제성장에 주요한 위협이 되고 있어 (WSJ 2.25)

: 한국에게 있어 배럴당 1달러의 유가상승은 연간 7억5천만달러의 비용을 초래하고 경제성장을 0.1%p 하락시키며 소비자물가를 0.15%p 상승시켜

: 亞 국가들, 이라크戰으로 인한 공급차질을 견딜 수 있을 만큼 충분한 원유를 비축. 일본과 한국은 원유수입 없이 각각 170일, 100일을 견딜 수 있어 (WSJ 1.13)

○ IMF, 올해 한국 경제성장률 전망치를 5.5%로 하향. IMF 亞太국장 D. Burton, 한국정부의 경기부양 방안 검토 조치들을 지지하며 "과도한 가계부채가 문제가 되어온 한국에서는 재정확대책이 금리인하보다 더 적절할 것" (WSJ 3.6)

: 현재 한국경제를 저해하는 것들은 내수 둔화, 북핵 위협·이라크戰 가능성으로 인한 지정학적 요소들, 새 내각의 정책운용에 대한 불확실성에 따른 기업심리 위축, 유가 상승 등임.

○ IMF는 東아시아(일본 제외) 경제성장률을 올해 6%, 내년 6.3%로, 한국에 대해서는 올해 5.0%, 내년 5.3%로 전망. 그러나 세계 다른 지역이 불황에 빠진다면 회복세가 홀로 지속될 수 없을 것이며, 이번 전망치에는 사스의 영향이 반영되지 않았음. (FT 4.10)

: 인도·한국·필리핀·泰의 경우, 대출 워크아웃을 장려하기 위한 파산법을 강화해야. 印尼·한국은 은행민영화를 통해 시장에 기반한 중재관행 보장 노력을 강화해야 (Reuters 4.10)

○ 한국경제는 비정규직 급증, 소비자신용 버블, 고유가, 투자 위축 등의 문제들에 직면해 있어 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 한국에 비정규직 근로자 수가 크게 늘어난 것은 노동시장의 경직성에 기인. 한국은 사회 안전망 확대를 추진할 수 있을 만큼 재정여건이 양호하지만 사회안전망 확대 계획이 그릇된 인센티브를 제공하면서 노동시장을 더욱 경직적으로 만든다면 오히려 비생산적일 수 있어

: 전문가들은 경기둔화로 인해 소비자 신용 버블이 무너지면서 소비가 급격히 위축될 수 있음을 우려. 고유가 역시, 석유를 전량 수입에 의존하는 한국에

큰 부담을 주고 있어. 투자 또한 경기둔화, 경험 없는 정부에 대한 우려, 북핵 문제 등으로 인해 타격을 받아와

○ 한국의 경제펀더멘털은 안정적이지만 경직된 교육시스템과 노동시장, 재벌의 회계조작 등의 구조적 취약점들이 한국경제를 억누르고 있어 (Ecomomist 4.19일판 한국특집)

: 지나치게 경직된 교육시스템은 한국이 지식기반 성장으로 전환하는 것을 어렵게 만들고 있어. 노동시장과 노조는 여전히 경직적이며 재벌은 자회사의 회계 조작을 통해 외부주주들을 속이는 등 여전히 외부 주주들에 대한 책임 경영을 하지 않고 있어

: 盧 대통령의 약속대로 보다 철저한 법 적용이 이뤄진다면 기업부문과 투자자 신뢰도가 개선될 것. 노동시장 개선은, 과거 盧 대통령이 노조들로부터 받은 지지를 감안할 때 쉽지 않을 것

○ World Bank, "한국경제는 세계경제 둔화에 평균 이상으로 반응하고 수출 의존도가 높아 올해 성장률전망치를 종전의 5.5%에서 4.9%로 하향조정 했음." 한편 OECD는 올해 한국 경제성장률 전망치를 5.8%에서 5.25%로 낮췄으나 내년 전망치는 5.7%에서 6%로 올려 (DJ 4.25)

○ 한국도 어려운 시기에 직면. HSBC는 한국의 국가신용등급을 하향조정 했으며 Moody's 역시 하향조정할 것이라고 예상해 (FEER 5.8일판)

: HSBC 최근 보고서, "한국경제의 신용 입지가 압박받고 있음이 분명해지고 있어. 소비자 및 기업 심리의 하락 속에 한국은 경기부양적인 재정·통화 정책에 더욱 의존해가고 있어"

○ 1분기 한국경제, 소비감소와 기업투자 위축으로 2년 만에 전분기비 마이너스 0.4% 성장 (Blmbg 5.22)

○ 한국정부가 시장경제 중심에서 성장을 저해하는 유럽식 정책으로 옮겨갈 위험이 있어. 새 정부가 경제성장을 촉진하려면 지난 40년간 매우 잘 작동했던 정책들에서부터 시작하는 것이 현명해. 여기에는 인적자본 투자, 법률 및 규제의 합리적 운용, 시장경제 원칙, 시장개방 확대, 높은 저축률, 상대적으로 작은 정부 실현 등이 포함돼 (BW 6.9일판 *Robert J. Barro* Harvard大 경제학교수 겸 Hoover硏 선임연구위원)

: 한국의 높은 GDP 증가는 평균수명, 소득분배 등 사회 지표의 개선을 수반해와. 최근 한국에서의 정책 논의가 소득 불균형에 집중돼 있는 것은 이상한 일. 중요한 점은, 한국이 실질적인 자본주의를 실행하고 있었던 시기에 복지가 대폭 향상되었다는 것. 이것은 '온정적 자본주의'나 '사회주의 시장경제', '균형적인 성장' 등과 같은 것이 아니었음.

: 한국이 中上位 소득국가로 浮上한 지금은 성장기회가 이전만큼 많지 않아. 한국경제가 이전 성장세를 회복하려면 교육의 質 향상, 금융시장 및 기업지배 구조 개선 등이 필요

: 現 정부는, 勞組의 힘이 노동시장의 유연성을 감소시키고 생산성을 저해하기 쉽다는 국제적 증거에도 불구하고 親노조 성향을 보여와

: 향후 주요한 경제 사안은 아마도 통일 과정에서의 북한과의 통합문제가 될 듯. 최근에 사회적 제도, 노조의 권한, 소득 불균형 등이 강조되고 있음을 고려하면 낙관적으로 보이지 않아

○ 정부는 경기부양을 위해 4조2천억원의 추경예산을 제안했지만 애널리스트들은 이러한 조치가 불충분하다고 주장. HSBC Mike Newton, "현저한 성장 부진을 피하려면 정책 입안자들이 조속히 성장 목표를 정하고 금리를 인하하고 재정을 확대해야" (FT 7.4)

○ 韓銀, 소비지출 부양을 위해 예상외로 콜금리를 0.25%p 인하해 사상 최저치인 3.75%로 낮춰 (Blmbg 7.10)

○ 최근의 경기하강은 한국 경제회복의 지속가능성에 대한 의구심을 다시 불러일으켰으며 일부 비판가들로 하여금 위기 이후 한국의 경제개혁이 대부분 幻影에 불과하다고 주장하도록 만들어 (FT 7.9)

○ 한국·싱가포르 등의 아시아 경제가 또다시 추락하고 있어 투자자들에게 아시아에 상존하고 있는 리스크를 상기시켜 줘. 아시아가 투자자들이 열망하는 것과 같은 성장률과 안정성을 유지할 수 있을지 확실치 않으므로 투자자들은 신중을 기해야 할 것 (Blmbg 7.15 칼럼 *William Pesek Jr.*)

○ 경기부양책이 한국 경기를 진작시키고 있지만 완전한 경기회복은 아직 기대할 수 없어. 막대한 가계부채 때문에 민간소비가 본격적으로 반등할 것 같지 않으며, 기업들도 올 초 계획했던 투자를 미뤄와. 또한 건설부문의 활발한 투자가 둔화될 것으로 보여 (FEER 8.7일판)

: 기업들은 기업개혁 및 노동분쟁 처리에서 정부의 정책 방침이 결여돼있다고 비난해

: 정부의 주택시장 안정조치 이후 주택건설 수요가 둔화되어와

○ 2분기 한국 GDP성장률(전분기비)이 1분기의 마이너스 0.4% 성장에 이어 마이너스 0.7%를 기록함에 따라 한국경제가 98년 아시아 금융위기 이래 첫 침체에 빠져 (FT 8.23)

○ Fitch, 16일, 지정학적 긴장·노동불안·국내 금융시장 혼란 등을 들어 올해 한국경제 성장률이 2%를 하회할 것으로 전망 (FT, IHT/NYT 9.17)

○ Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, "자본지출 부진은 중국으로의 기업투자 이동을 반영해. 정부는 자본지출 감소를 야기하고 있는 구조적인 취약점에 주목해야" (FT 9.17)

: 애널리스트들, "노동비용 증가는, 한국 소재 기업들의 이익을 잠식하고 외국인 투자자들이 한국 투자를 회피하도록 하고 있어 이런 추세가 장기적으로 한국 경제에 타격을 줄 것이라는 우려를 부추겨" (FT 9.19)

○ 사상최악의 태풍으로 한국경제 회복이 지연될지도. 이번 태풍은 주요 수출업체들에게 큰 타격을 가했으며, 올해 한국경제 성장률이 정부 목표치인 3.1%에 미치지 못할 수 있다는 우려를 야기했음. (AWSJ 9.16)

○ ADB, 올해 한국 경제성장률 전망치를 종전의 4%에서 3.1%로, 2004년 전망치를 5.3%에서 5%로 하향 조정 (DJ 10.1)

○ 3분기 외국인직접투자(FDI)가 고임금 및 중국과의 경쟁 심화로 인해 전년동기비 20% 감소해, 東아시아의 비즈니스 허브가 되겠다는 한국의 희망에 찬물 끼얹어 (WSJ/DJ 10.9)

: 이코노미스트들, "3분기 FDI 감소는, 강성노조 이미지와 親勞성향 정부라는 인식 때문에 한국이 투자지역으로서의 매력을 잃어가고 있을지도 모른다는 것을 보여줘. 또한 외국인투자 감소는 외국기업들로부터 경영기술을 배우려는 정부의 노력을 저해해 와" (IHT 10.8)

○ 월드컵 경기가 끝난 지 18개월도 되지 않아 낙관적이었던 한국의 거리 분위기가 어둡게 바뀌고 있어. 애널리스트들, "경제개혁이 모멘텀을 상실

했으며 부패, 취약한 기업지배구조, 노조의 호전성 등 일부 낡은 구조적 약점들이 되살아나고 있어" (FT 11.17)

: 그러나 OECD 사무총장 Donald Johnston, "한국을 폄하하는 것은 시기상조. 한국은 많은 도전에 직면하고 있지만 교육과 IT에서 세계를 주도하는 등 利點을 갖고 있어. 한국이 지닌 힘 중 가장 큰 것은 한국인의 근면성과 낙관주의, 그리고 역경을 극복할 수 있는 능력임"

○ 비관론자들, "소비자버블이 장기적인 위험요인들을 야기해와. 가계부채 위기는 금융기관들이 97~98년 위기에서 전혀 교훈을 얻지 못했음을 드러내는 것. 기업부문의 경우, 소수 유명기업들의 성공으로 인해 다른 많은 기업들의 계속되는 부진이 간과되어서는 안돼" (FT 11.17)

: Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, "한국의 경기회복이 진행중이지만 성장이 지속 가능하려면 더 많은 시장개혁이 필요해"

: 과열된 부동산시장의 폭락은 또 다른 위험요인

○ Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, "소비자들이 가계부채 해소에 애쓰면서 내년 한국경제는 잠재성장률보다 낮은 5.6%의 성장률을 보일 것" (WSJ 12.12)

: "수출 급증에 따른 가계의 소득 증가가 지출보다는 채무 상환에 이용될 것이며 따라서 소비부진이 계속될 것임"

< 중립적 >

○ 한국은 다른 아시아국가들에 비해 상대적으로 강력한 경제개혁을 통해 경제의 효율성 및 실질소득을 개선시켰으며, 이것이 소비지출 확대를 뒷받침해와. 그러나 올해에는 소비부문이 둔화될 것으로 전망되고 있어 (FEER 1.9일판)

○ OECD, "한국경제는 11월 전망치와 동일하게 올해 5.8%, 내년 5.7% 성장할 것" (DJ 2.21)

: "한국의 도전은, 추가적인 개혁을 통해 남아있는 구조적 취약성을 극복하고 인플레 압력을 통제하며 적절한 거시경제정책을 통해 잠재적인 재정불균형을 억제함으로써 성장잠재력을 유지하는 것"

: "韓銀은 향후 2년간 인플레 압력 억제를 위해 現 통화완화 정책에서 서서히 후퇴해야 할지도. 또한, 통화정책의 효과가 긴 시차를 두고 나타나는 점을 감안할 때 단년도 물가목표제는 부적절할지도"

: "정부의 은행경영 개입 의혹을 없애기 위해 은행 민영화가 계속 추진되어야 하며, 株主 보호를 위해 집단소송제가 도입되어야. 한국은 기업·금융 구조조정 성과에 자만하지 말아야"

○ S&P, 한국의 신용동향 관련 보고서에서, "올해 한국 경제성장이 둔화되더라도 한국경제의 펀더멘털이 現 신용등급을 유지할 수 있을 만큼 개선되었다"며 한국의 신용등급(A-)과 신용등급 전망(안정적), 한국 기업들의 신용등급을 그대로 유지 (Blmbg 2.25)

: "美-이라크戰 가능성, 유가 상승, 주요 교역국들의 경제둔화, 국내소비 하락 등으로 인해 올해 한국 경제성장률은 2002년에 전망했던 5.7%에서 5%로 둔화될지도"

: S&P 이사 Takamasa Yamaoka, "1990년대말 이후 한국경제의 펀더멘틀이 개선돼, 중장기적으로 한국은 대내외 여건 악화의 영향을 감당할 수 있을 것"

○ 최근 한국경제 전망이 북핵위기·회계부정·이라크戰·유가상승 등으로 인해 어두워지고 있으나 한국경제는 낮은 실업률과 재정흑자라는 두 가지 중대한 플러스 요인을 가지고 있어 (BW 4.7일판)

: 실업률 3%의 한국 노동시장은 상당히 견고한 상태. 2002년 한국정부의 재정흑자 폭은 GDP의 약 4%이며 정부는 수요진작을 위해 이를 사용할 준비가 되어있어

○ 아시아 금융위기 이후 한국은 스타국가로 거듭났으나 최근 이 같은 평가에 의구심이 제기되고 있어. 북한의 군사공격 이외에 한국의 최대 위험요인은 자기만족임. 한국정부가 재벌 단속을 완화하기로 한 것은 실망스러운 일. 그러나 아직 한국을 포기하지는 말아야. 오늘날의 한국은 97년 당시와는 다르며, 경제구조조정에는 5년 이상이 소요되므로 투자자들은 한국에 시간을 줘야 (Blmbg 3.31 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국에서는 상황이 급변할 수 있으며 북한문제가 이러한 불확실성을 가중시키고 있음을 감안해 일부 투자자들이 한국을 피하고 있어. Barclays Capital 이코노미스트 D. Dwor-Frecaut, "SK 사태가 한국의 성과에 대한 평가를 극단적 낙관론에서 극단적 비관론으로 바꾸게 만든 듯. 하지만 현실은 양 극단 사이에 존재해"

: 한국은 은행 부실채권 정리, 재벌 영향력 축소, 공공부채 감축 등을 통해 경제를 다각화하고 강화시켜와. 아시아 위기 이후 한국은 일본이 12년동안 이루지 못한 것을 달성했음.

: 정부는 금융시스템에 충격을 주는 것을 피하기 위해 다른 기업들의 분식회계 문제를 드러내지 않으려 하고 있으나 문제를 숨기는 것이 해결책은 아님.

○ 애널리스트들, "한국이 경기하락세를 겪고 있지만 1997년과 같은 종류의 경기추락 위험은 거의 없어" (NYT 4.15)

: Moody's 애널리스트 Thomas J. Byrne, "한국은 대외신뢰도 상실로 인한 큰 충격을 감당할 수 있을 만큼 충분한 외환보유액을 갖고 있어 디폴트에 이르지 않을 것"

○ 韓銀, 콜금리를 사상최저수준인 4%로 0.25%p 인하. 애널리스트들, "금리 인하가 부동산 가격의 추가상승을 야기할 수 있는 반면 경기부양 효과는 제한적일 수도" (SCMP/AFP 5.14)

: 그러나 Lehman Brothers(도쿄) 선임이코노미스트 R. Subbaraman, "향후 몇 개월내 금리인상보다는 금리인하 가능성이 더 커. 재정 및 통화정책의 완화가 하반기중 한국경제의 반등을 도울 것으로 낙관" (Blmbg 5.13)

○ 애널리스트들, "정부의 경기활성화 방안은, 노무현 중도좌파 정부가 정책의 초점을 富의 재분배에서 성장 쪽으로 옮겨가고 있음을 나타내" (FT 7.15)

○ 한국이 다시 위기를 향해 가고 있진 않아. 한국의 문제들은 정부의 노련한 정책입안으로 해결될 수 있어 (Blmbg 7.15 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국정부가 투자자들을 안심시키고 97, 98년 당시와 같은 자본이탈 사태를 막기 위해 신속 대담하게 행동하는 것이 매우 중요

○ 전문가들을 대상으로 한 자체 조사 결과, 한국의 올해와 내년 실질 GDP 성장률이 각각 2.8%, 4.9%로 전망돼 (Economist 8.2일판)

○ 한국경제가 2분기에 바닥을 친듯 하나 하반기의 경기회복 속도는 느릴 것. 많은 이코노미스트들, "수출주도의 회복이 지속되려면 기업지출이 부양돼야" (FEER 8.28일판)

○ 한국, 최악의 경기하강에서 벗어나고 있지만 완전한 경기회복에는 아직 들어서지 못해. 하지만 수출전망이 개선되고 있어 수출이 경기회복을 주도할 것 (BW 9.29일판)

: 이코노미스트들은, 한국경제의 회복세가 확립되기 시작했지만 거센 역풍에 직면해 있다는 데 공감. 가계는 작년의 차입열기 후유증과 고용감소로 압박받고 있고 점점 더 많은 투자가 중국으로 옮겨가고 있으며, 노조파업이 산업생산을 저해해와

○ 이코노미스트들, "정부는 기업·소비자 지출을 되살리기 위해 통화정책을 추가로 완화하기보다는 재정확대책을 실시해야만 할지도" (AWSJ 9.16)

○ 韓銀의 내년 한국경제 4~5% 성장 전망은, 한국경제에 대해 상반된 신호들이 나타나고 있는 가운데 나와. 수출 급증으로 낙관이 늘어났지만 소비·기업투자는 여전히 부진하며, 원화 및 부동산 값의 급등은 경기회복의 위협요인으로 여겨지고 있어 (FT 10.10)

○ 韓銀, 3개월째 금리를 동결했으나 금리인상으로의 정책 전환을 시사해 시장 관측자들을 놀라게 해. 이코노미스트들은, 다른 경제데이터들이 추가 완화의 필요성을 나타내고 있는데도 韓銀이 부동산가격에 초점을 맞추어 금리 인상을 검토하고 있다고 비판 (WSJ/DJ 10.10)

○ World Bank, "한국경제 전망은 과다 가계부채 및 기업부문의 취약성 해결 여부에 달려있어" (DJ 10.16)

: "단기적인 내수 전망은 혼조세이나 감세, 정부지출 확대, 콜금리 인하 등의 재정 및 통화 정책이 결국 미약한 내수를 부양할 것"

: "한국의 기업구조조정은 정부보다는 시장의 주도로 이뤄져야 해. 주주권익 강화, 공시시스템 개선, 회계감사 개혁 등과 같은 기업지배구조 개선을 추진해나가야"

: "또한 노동시장의 유연한 작동이 중요해. 노조의 호전성 증가가 수출, 그리고 제품공급의 신뢰성에 대한 평판에 영향을 미치기 시작할지도"

○ World Bank와 KDI는 올해 한국 경제성장률 전망치를 각각 3%, 2.6%로 하향 조정했으며, 이는 한국경제의 어려움의 정도를 여실히 드러냈음. 그러나, 한국경제는 3분기에 성장을 재개하기 시작했는지도 (WSJ/DJ 10.17)

○ Economic Intelligence Unit, "한국은 올해 2.3% 성장하고 내년과 2005년

에는 각각 4.5%, 4.2% 성장할 것" (WSJ 11.19)

○ 3분기 한국경제가 수출 증가에 힘입어 전분기비 1.1% 성장해 올들어 처음으로 전분기비 플러스 성장을 기록. 한국의 경제성장은 실업률 상승과 국내 지출 및 투자 부진에도 불구하고 가속화되고 있으나 원화 강세가 수출주도 경기회복을 저해할 수도 (Blmbg 11.21)

: 정부와 이코노미스트들의 내년 경제전망도 밝아. Goldman Sachs 이코노미스트 김선배, "더욱 강한 수출 성장세는, 결국 국내 자본지출을 지지할 것이어서 2004년 전망 개선의 토대가 돼. 소비도 뒤따라 증가할 것"

: IFR 수석 亞太이코노미스트 G. Worthington, "경기침체 여건들은 그대로이며 강력한 대외 수요만이 성장을 지탱하고 있어. 국내 상황이 취약한 상태이기 때문에, 한국 경제는 수출 수요에 부정적 영향을 끼칠 추가적인 원화 상승에 분명 취약해"

2) 달러대비 원화 강세

○ 美 경제 우려, 이라크戰 가능성, 한반도 핵 긴장 등으로 美 달러화가 하락하자, 한국 등 수출의존적 국가들이 또다시 우려를 표명하고 있어 (WSJ 1.14)

○ 한국 등 아시아 국가들은 달러대비 자국통화 가치가 하락하기를 바래. 환율에 대한 아시아 국가들의 집착이 경제 구조조정과 다각화를 저해하고 있다고 말해도 과언이 아님. (Blmbg 2.4 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 통화가치를 주요 완충장치로 사용함으로써 아시아 국가들은 경제문제들을 개선하기보다는 감추고 있어. 이것이 가장 분명하게 나타나고 있는 곳이 바로 일본임.

: 통화가치 상승으로 인해, 기존에 자국에서 생산하던 제품을 싼값에 수입하게 된다면 기업들은 수익성 있는 사업에 집중할 수 있어. 한국은 다른 아시아 국가들과 마찬가지로, 이러한 개념을 더 적극적으로 수용할 필요가 있어

: 한국의 미래는 기술·혁신·기업가정신, 즉 아이디어(ideas)에 있어. 원화가치에 그토록 많은 시간을 허비하는 것은 비생산적인 일이며 리스크가 클 수도

○ 한국정부, 중국을 비롯한 아시아 국가들에게 달러대비 자국 통화가치의 상승을 용인할 것을 촉구하고 정부 개입이 아시아 외환시장을 왜곡시키고 있다고

주장. 그러나 최근 몇 주간 한국 역시 달러대비 원화가치 상승세를 둔화시키기 위해 시장에 개입해와 (FT 7.23)

: Barclays Capital(아시아太) 경제리서치팀장 D. Supple, "원화가치가 다른 아시아 통화들에 비해 자유롭게 변동하긴 했지만 여전히 한국정부에 의해 인위적으로 낮게 유지되고 있어. 시장에 맡겨둔다면 원/달러 환율은 올해 평균 1,205원보다 낮은 1,100원 밑으로 떨어질 것"

○ 원화 급등과 이로 인한 수출경쟁력 저하가, 한국 경기회복이 당초 예상보다 지연될 수 있다는 우려를 한국 내에 다시 불러일으키고 있어. 외환전문가들은 원화가 계속 엔화에 동반 상승할 것으로 전망 (FT 인터넷판 9.25)

○ 달러대비 엔화 강세는, 자국통화가 엔화를 따라 움직이는 대만·한국 기업들의 이익을 저해하고 중국으로의 사업이전을 부추길 수 있어. 이코노미스트들, "한국경제가 내수 부진으로 곤경에 빠져 있기 때문에 한국 기업들이 자국통화 상승으로 인해 가장 큰 타격을 받을 수 있어" (WSJ 9.24)

○ 중기적으로 한국이 원화가치를 계속 절하하는 것은 큰 잘못이 될 것. 1) 내년 한국 경제성장률 전망치가 일본보다 낮지 않고, 2) 수출이 급증했으며, 3) 現 부동산 가격 상승세를 심화시킬 수 있기 때문 (FT Lex칼럼 10.22)

: 한국정부의 내년 성장률 전망치 5%는 일본보다 높은. 또 수출은 올들어 9월까지 24% 급증해, 성장 전망을 종합해 보면 원화절하가 요구되지 않아

: 추가 원화매도는 국내 문제들을 악화시킬지도. 한국은 부동산 가격이 빠르게 상승하고 있어 추가 유동성 투입은 부동산 가격 상승을 심화시킬 수도

: 외환시장 개입이 나쁜 가장 큰 이유는, 노동불안이나 소비자부채 주기의 변동성 등 진정한 국내 문제들로부터 관심을 돌리도록 할 위험이 있다는 점임.

○ 한국이 달러대비 원화 상승을 우려하는 이유는, 원/달러 환율이 하락하면 수출업체들의 收入이 줄어들기 때문. 한가지 해결책은 말聯·홍콩·中처럼 자국통화를 달러화에 페그시키는 것임. (Economist 11.1일판)

: Stanford大 R. McKinnon과 Tubingen大 G. Schnabl의 연구는 한국과 태국이 환율을 일일 또는 주간 단위로 안정시키는 "유연한 페그제"를 유지할 것을 제안해

○ 원화 약세는 한국경제에 이득을 줄 수 있으나 장기적으로는 수입물가를 상승시켜 인플레를 야기할 수 있어 (WSJ 11.26)

○ 韓銀의 성공적인 달러대비 원화절상 억제로 올해 대우조선해양 등의 한국 기업들이 수혜를 입어온 반면 日 경쟁사들은 타격을 받아와 (IHT/Blmbg 12.16)

3) 중국경제의 浮上에 따른 영향

○ 중국, 한국의 최대 경제·안보 파트너로서 미국을 대체하고 있어 (NYT 1.3)

: 최근 東北亞 지역에서는 북핵문제 뿐만 아니라 근본적인 경제 및 힘의 중심이 이동하고 있어. 2002년 韓-中 무역교류가 급증하면서 중국이 한국의 최대 무역 파트너였던 미국을 대체했음. 이러한 새로운 경제현실을 따라 韓-中 안보 관계도 긴밀해지고 있어

○ 중국은 단기간에 한국의 최대 경제파트너로 浮上함과 동시에 한국경제에 대한 위협이 되어와 (NYT 1.8)

: 한국정부는, 2010년경 중국이 자동차·반도체·造船 같은 주요 산업들에서 한국과 동등해질 것으로 전망. 다른 산업부문들에서 한국과 중국의 격차는 몇 개월에 불과한 것으로 추정돼

: 2007년경 한국의 제조업 공동화가 전자·자동차 같은 기술집약적인 산업들로 까지 확산될 것으로 보여

○ 중국은 미래의 한국경제 성장을 위해 매우 중요해. 그러나 韓·中 경제관계가 강화될수록 한국은 중국의 저가상품에 잠식당하지 않기 위해 점점 더 미국의 기술 및 경영 노하우를 필요로 할 것 (FEER 2.20일판)

: 한국이 東北亞 경제 중심국가로 바뀌려면 한국의 기술기반과 느슨한 기업지배 구조가 개선되어야 하는데 그 상당부분은 미국의 도움을 통해서만 달성될 수 있어. 또한 한국경제 전망이 개선되려면 북핵위기의 해결이 필수적인데 이 또한 미국이 해결의 열쇠를 쥐고 있어

○ 한국은 지리적 근접성과 전문성을 활용하여 중국시장에서 성공을 거두었으며, 이는 가지고 있는 것을 최대한 활용하는 것이 중요하다는 교훈을 다른 아시아 국가들에게 주고 있어 (SCMP 3.24)

○ PwC 서베이, "중국이 한국을 제치고 아시아에서 투자자들이 가장 선호하는 시장으로 浮上" (FT 5.14)

: "이번 조사에서 중국이 한국을 따라잡았다고 해도, 이것이 한국에 대한 외국인 투자자들의 관심이 감소했다는 것을 반영하는 것은 아니며, 또한 북핵 위협이 투자자들 사이의 심각한 우려 사항이라는 것도 아님"

○ 애널리스트들, "삼성·포스코 등의 한국 대기업들은, 중국인의 기호를 잘 알고 있고 나은 기술을 갖고 있어 中소비자들을 잘 공략하고 있는 듯" (Reuters 7.11)

○ 많은 애널리스트들은, 중국이 한국에게 위협이 되기보다는 기회가 된다는 데 동의하면서도 한국이 거대 인접국의 그늘에서 살아남으려면 대량 생산에서 벗어나 지식기반 상품과 서비스로 시급히 전환해야 한다고 경고해 (FT 7.9)

○ 과거 적대관계였던 한국과 중국은, 이제 화해를 넘어서 정치·경제적 유대를 증대시키며 우호적인 관계를 맺고 있어. 중국은, 교역이 늘어나면서 한국과의 이해관계 쪽으로 더욱 가까워지고 있으며, 북핵위기는 이를 가속화시키고 있어 (FEER 8.7일판)

○ 한국의 제조업 기반이 중국 등 亞개도국들과의 저가 경쟁으로 잠식당하면서 한국 공업도시들의 미래가 점점 더 불확실해지고 있어. 그러나 IRC(서울) 컨설턴트 Hank Morris, "제조업의 이탈은 자연스러운 경제발전 과정. 한국은 서비스와 고부가가치 생산에 중점을 둔 지식기반 경제로 변화해 일본 및 서구와 경쟁해야" (FT 9.25)

: 임금 상승으로 인해 한국은 이제 더 이상 매력적인 생산기지가 아님. 지난해 한국 제조업의 월평균 임금은 1,524달러였으나 중국은 111달러에 불과

: 대기업뿐 아니라 중소기업들도 중국行 대열에 동참하고 있으며, 국제투자자들 역시 한국을 멀리하기 시작해. FDI는 2000년 152억달러, 작년 91억달러, 올 상반기 27억달러로 감소해와

○ 한국 기업들은, 성장과 경쟁력 유지를 위해서는 해외로 눈을 돌려 생산비를 감축하고 판매를 늘려야 하며, 중국이 가장 선호되는 곳 중 하나임. (WSJ 9.22)

: 한국 시장은 낮은 자본비용, 국산품 선호, 정부의 민간부문 R&D 지원 등 많은 이점이 있지만, 규모가 일본보다 훨씬 작은 반면 노동비용은 일본 수준으로 빠르게 근접하고 있어

○ 국민銀, 콜센터 일부 업무의 중국 이전을 검토중. 이는, 아시아 국가들에 가해

지고 있는 중국의 위협을 보여주는 동시에 한국 기업들이 중국의 저임금을 이용해 효율성을 향상시킬 수 있음을 보여주는 예 (FT 10.7)

○ LG 등 한국 기업들이 對中 R&D 투자를 늘리고 있는데, 이는 한국경제에 위협이 될 수 있어 (FT 12.3)

: 한국은 경쟁력 유지를 위해 숙련 노동력에 의존하고 있는데 R&D마저 안전하지 않다면 한국경제의 전망은 암울할 수 있어

○ 한국 국가과학기술委, 한국이 5년 안에 중국에 대한 기술우위를 상실할 수 있다고 경고. 이는 중국과의 경쟁 심화에 대한 한국 정부내 우려를 여실히 드러내 (FT 12.22)

4) 기 타

○ JP Morgan에 따르면, 아시아에서 인도·印尼·말聯·홍콩 기업들의 파산 위험이 가장 낮고 한국 기업들의 파산 위험이 가장 높아 (FEER 1.16일판)

○ 외국인투자 회복은 盧당선자 취임 이후 한국경제의 우선 과제가 될 것으로 예상돼. 지난해 신규 외국인투자는 91억달러로 전년비 19% 감소했으며 99년 정점이후 4년 연속 감소세를 기록 (NYT 1.17)

○ 한국정부가 기업투자 촉진에 집중하겠다고 발표했으나, 그 내용은 구체적이지 못했으며, 애널리스트들은 보다 긴급한 조치들이 필요하다고 초조해해 (NYT/Reuters 3.11)

: 애널리스트들, "정부는 취약한 소비 및 기업투자를 촉진시키기 위해 금리인하를 고려해야." 그러나 정부는 인플레 촉발에 대한 우려로 이런 제안들에 반대해와

○ Political and Economic Risk Consultancy (Perc: 홍콩소재 다국적 투자컨설팅업체), "印尼·印度·중국을 필두로 아시아 부패정도가 악화돼. 단, 한국의 청렴도는 상승" (FT 3.13)

: Perc가 2003년 1~2월 아시아에서 근무 중인 다국적 기업 (외국인)간부 1,072명을 대상으로 한 연례 조사에 따르면 조사대상 12개국 중 7개국에서 부패지수가 악화된 것으로 나타나

○ 사스로 인한 아시아 경제권의 GDP 손실액이 106억달러로 추정돼. 국가별 피해액은 중국이 22억달러로 1위이고 한국, 홍콩, 일본이 각각 20억달러, 17억달러, 11억달러로 그 뒤를 이어 (FEER 4월 24일판)

○ 한국의 '동북아 금융중심지' 구상은 나름대로 일리가 있는 계획으로 보여. 한국은 금융위기를 매우 신속하게 극복했으며 다시 견실한 성장세를 보이고 있어. 그러나, 중국도 상하이에 대해 서울과 같은 구상을 하고 있어 한국의 동북아 금융중심 건설은 힘겨운 작업이 될 것 (Economist 4.12일판)

: 한국은 경제규모가 큰 편이고 IT에 강하며 고학력의 노동력을 갖고 있어. 무엇보다도 금융부문은 97~98년 금융위기 이후 완전히 구조조정되어 왔음.

: 한국인들이 그들의 야심을 실현시키려면 해야 할 일이 많아. Fortune誌 선정 아시아 500大 기업 중 71개社의 임원 1,700명을 대상으로 한 지난해 서베이에서, 서울은 8개 분야 중 세계화 정도, 외환 관리, 노동시장 유연성, 근로 허가 및 이민, 평판 등의 5개 분야에서 홍콩·상하이·싱가포르·도쿄에 뒤져

○ 한국의 동북아 금융중심 구상이 실현되려면 많은 과제가 남아 있어 (FT 4.16)

: 카드사들의 연체율 급증과 SK 사건은 한국경제가 여전히 위험과 불확실성을 내포하고 있음을 보여주었으며, 북한과의 긴장은 외자유치를 저해하는 또 다른 요인. 기존 외국인투자자들은 예측불가능한 규제당국, 폐쇄적인 법률서비스 시장, 높은 세금, 외국인 학교 부족 등을 지적

: 한국 제조업의 경쟁력이 중국에 의해 잠식되고 있는 상황에서 금융서비스 및 다른 지식기반 산업들로의 이동은 필연적

○ 한국의 東北亞 비즈니스 중심지 구상은 이를 뒷받침해 줄 기본 인프라가 부족하다는 점을 감안하면 비현실적인 듯. 한국은 지나치게 야심적인 공표를 하는 대신에 가장 경쟁력 있는 부문에 초점을 맞춰야 (SCMP 11.7)

: 전반적으로 한국은 금융 서비스 및 소프트웨어 면에서 경쟁국들에 뒤쳐져 있는 상태. 기업들은 임금상승과 생산성 하락으로 어려움을 겪고 있고 호전적인 노조가 있으며 관료적 형식 주의가 여전히 기업발전을 저해하고 있어

: 운송 인프라 측면을 보더라도 한국정부는 남북 철로를 연결해 한국과 유럽을 육로로 연결하길 원하지만 북한이 미온적인 반응을 보이고 있으며, 철로 연결이 완료된다 해도 기차 속도는 북한 구간에서 시속 30km로 제한될 것

: 또한 인접국들이 한국의 東北亞 중심지 계획에 반대할 수 있어. 일본과 중국의 협력이 없으면 한국의 계획은 단지 空約으로 남게 될 뿐임.

○ Fitch社, “한국정부가 발행하는 2013년 만기의 10억달러 규모 외평채에 대해 ‘A’ 등급을 부여했음. 이는 한국의 견고한 대외수지, 풍부한 국제 유동성, 견실한 재정, 97~98년 금융위기 이래 금융·기업 구조조정 성과 등을 반영한 것” (DJ 5.29)

: S&P, 이번 한국 외평채에 A- 등급을 부여. S&P는 現 한반도의 지정학적 긴장이 협상과 북한원조 증가를 통해 해결될 것으로 기대 (Reuters 5.26)

○ 청년실업 문제가 갑자기 浮上된 중국과 달리 한국에서는 이전부터 이 문제를 겪어와. 국내경제 부진, 이라크戰과 북핵문제 등에 대한 국제적 우려, 사스 등이 한국의 노동시장에 찬바람이 부는 원인 (Economist 6.21일판)

○ 한국인들의 가장 시급한 문제는 북한의 핵 위기나 韓·美관계 악화가 아닌 부동산가격 급등임. 점점 더 많은 전문가들이 부동산 버블이 매우 빨리 터질 수도 있다는 경고를 보내. 일본의 장기 침체가 한국에서 발생할 수도 (SCMP 5.30)

: 일부 전문가들은 現 한국의 상황을 日 부동산 버블 붕괴 직전인 1980년대 말 일본의 상황에 견주어. 한국에서 일본과 같은 일이 발생할 경우, 한국은 일본이 경험했던 부동산가격 하락→ 은행 자산가치 감소→ 만성적 디플레의 악순환과 같은 종류의 경제·사회적 문제들에 직면하게 될 것

○ 한국의 부동산가격이 투기로 인해 18개월간 20% 가량 상승해. 정부가 토지가격을 떨어뜨리는 데 성공한다면 경제둔화가 심화될 위험이 있어 (IHT/Blmbg 6.25)

○ 한국, 29일, 주택시장 안정대책 발표 (FT 10.30)

: 한국의 아파트 가격은 2001년 이후 25% 상승했는데 이는 동기간 경제성장률의 4배

○ 한국의 現 부동산 버블은 저금리 등에 따른 투기성 투자 때문으로 금리인상이 가장 효과적인 대책이 될 수 있어. 하지만 금리인상은 자칫 경기위축을 몰고 올 수 있어 정부로서는 내키지 않는 수단임. (FEER 11월 27일판)

○ EU, 한국 조선업체들이 정부 보조금을 받아 선박을 원가 이하로 판매하고 있다고 비난해 오면서 수주 증가로 호황을 맞고 있는 한국 조선업계를 위협하고 있어 (FT 6.25)

○ 美 철강업체들이 손실을 줄이기 위해 분투하고 있는 반면 포스코는 효율성의 모델이 되고 있어. 현재 한국 철강산업에는 한국경제 전체에도 영향을 끼칠 수 있는 세 가지 문제가 나타나고 있는데, 1) 북한과의 충돌 가능성, 2) 저임금 노동력을 통한 중국의 부상, 3) 임금상승으로 인한 철강소비 산업의 해외 이전 등이 그것 (NYT 8.5)

○ 이경해씨의 자살을 계기로 한국 농업부문의 고통에 관심이 모아져. 李씨의 죽음은 대규모로 산업화되고 급속히 세계화되고 있는 한국경제에서 농업의 미래가 존재하는지에 대한 의문을 갖도록 만들었음. (FT 9.18)

: 이경해씨의 자살은 한국 농촌문제를 부각시켜. 제조업체들은 세계무역으로부터 수혜를 입었지만 李씨는 저가 수입농산물로 인한 가격폭락, 부채급증으로 점점 낙담하게 되었음. (NYT/AP 9.18)

○ 일본은 韓·日 FTA에 한국보다 더 적극성을 보여왔음. 한국이 주저하는 이유는, 관세가 철폐되면 구조적인 對日 무역적자가 증가할 것이라는 우려와, 한국의 최대 수출시장인 중국이 韓·日 FTA에 어떻게 반응할지에 대한 염려 때문 (SCMP 6.12 기고 *Naoko Munakata* Research Institute of Economy)

○ 한국의 일본 문화 개방은 한국경제에서 가장 보호되고 규제되는 시장 중 하나인 한국 미디어 시장의 자유화를 진전시킬 것 (FT 9.30)

○ 韓·日 정상, 양국 정부간 FTA 교섭을 개시키로 합의. 韓·日 FTA 체결의 문제는, 양국 모두에 무역자유화로 인해 어려움을 겪을 것으로 우려하는 업계가 있다는 점 (日經 사설 10.21)

: 産官學 공동연구 보고서에 따르면 관세 상호철폐 등이 진전될 경우 단기 효과는 크지 않지만 10년이라는 장기적 관점에서 보면 日 국내총생산이 지금보다 약 10%, 한국도 2.8~8.6% 증가하게 돼. 이는 기업간 경쟁 촉구로 생산성이 높아지거나 기업간 협력이 진전되기 때문

: 일본은 농수산업·섬유·일부 화학품 등, 한국은 자동차·전기·철강 등의 업계가 우려하고 있는데 특히 중소기업의 경계심이 크다고 알려져

○ 최근 한국 정치에서 정치인들의 단식시위, 정치자금 스캔들 등 이해 못할 일들이 벌어지고 있어. 당연히 국회기능은 마비상태에 있는데, 이러한 국회 활동 중단은 성숙한 민주국가에서는 결코 용납될 수 없는 일임. (FT 12.1)

: 1,200개의 법안과 백서들이 국회에 계류중임. 새해 예산안, 법인세 인하안, 한국-칠레 FTA 비준안 등이 모두 정부와 야당간 협력 부재로 지체되고 있어

: 한국의 정치상황은, 경제가 잘 돌아간다면 웃어 넘길만한 일이거나 최소한 덜 심각한 것이겠지만 경제상황이 그렇지 않아. 이제는 꼬리에 해당되는 한국 정치인들이 자신들의 몸통격인 국가를 흔드는 일을 중단해야 할 때임.

○ 한국은 차세대 휴대전화 서비스에서 세계를 선도하고 있어. 다른 지역에서는 차세대 휴대전화 서비스의 실현이 더디게 이뤄지고 있는 반면, 한국에서는 SK텔레콤의 무선기술에 대한 비전이 현실로 나타나고 있어 (FT 3.4)

○ 한국은 적극적인 무선랜(Wi-Fi) 진출로 인해 무선인터넷시장의 향방을 가늠할 수 있는 완벽한 지역이 돼. Wi-Fi가 한국에서 급성장할 수 있는 결정적인 요인은 초고속 인터넷 덕분 (BW 4.28일판)

○ 한국은 아시아 금융위기 이후 초고속인터넷과 첨단 기술장비에 적극 투자함으로써 위기를 기회로 바꾸었음. 한국 통신업체들은 美 인터넷서비스를 훨씬 능가하는 저렴하고 신뢰할 만한 서비스를 제공하고 있어 (NYT 5.5)

: 미국의 첨단기술 리더들은 한국정부의 개입에 대해서는 비난하면서도 한국의 정책입안자들이 적극적인 기술장려를 통해 기회를 잘 포착했다고 언급

○ 한국 휴대전화업체들의 고속성장이 막을 내릴지도. 세계수요 둔화, 특히 중국의 수요둔화는 한국의 휴대전화업체들에게 고통스런 구조조정을 강요할 듯 (FEER 5.22일판)

: 코스닥등록기업인 스탠다드텔레콤과 이론테크놀로지가 최근 파산신청을 하는 등 불길한 조짐이 보이고 있어. 애널리스트들, “자금난에 처한 많은 소규모 업체들이 비슷한 운명을 맞게 될 것. 장기적으로 국내 휴대전화업체들은 일본과 미국에 대한 기술 및 부품 의존도 문제를 극복해야”

○ 한국 가정의 70% 이상이 초고속인터넷에 연결되어 있는 한국의 경험은, 높은 수준의 초고속인터넷 보급률을 어떻게 확보할 수 있고 그 이익이 무엇인지에 대해 세계에 좋은 예가 되고 있어 (FT 10.9)

2. 기업 구조조정

한국은 아시아에서 과거와 단절하며 족벌기업을 축소하고 있는 유일한 국가로 아시아 국가들의 모델이 되고 있다는 평가도 있었으나 대부분은 한국의 개혁과정이 여전히 불완전하다고 지적. SK글로벌 분식회계 사건이 계열사들과 母그룹이 얽혀 있는 現 재벌구조의 문제점을 드러냈으며 많은 투자자들이 여전히 느끼고 있는 재벌 기업지배구조 개선의 필요성을 부각시켰다고 논평하면서, 불법 선거자금 조사가 정치인들과 대기업간 뿌리깊은 고리를 끊을지 모른다고 기대. LG의 하나로통신 인수戰 패배는 통신사업을 확장시키려는 LG그룹의 야심에 종언을 알리는 것이라고 평가

1) 재벌개혁

○ 盧 대통령의 재벌개혁 정책은 투자자들, 특히 외국인주주들의 폭넓은 지지를 받고 있어. 또한 이 정책에 대한 논쟁 이면에는 향후 재벌의 역할에 대한 문제가 놓여 있어 (FT 3.3)

: 재벌 옹호론자들은 재벌이 고용・투자・R&D의 중요한 원천을 제공하며 경제성장의 엔진으로 계속 남을 것이라고 주장. 그러나 비평가들, "비대한 재벌은 구시대의 유물. 한국의 미래는 과학기술 및 서비스에 집중하는, 보다 민첩한 기업들에게 있어"

○ 盧 대통령은 취임 1주일 만에 그의 선거공약 중 하나인 재벌개혁 추진을 실행에 옮기고 있으며, 이는 찬사를 받을 만해. 기업지배구조 개선은 그 자체로 끝나는 것이 아니라 한국경제에 필수적인 기업구조조정을 촉진시킬 것 (FT 사설 3.5)

: 재벌에서부터 합리화가 시작되어야. 문어발식 확장을 하고 있는 재벌들은 특화 및 고부가 가치화에 주력하지 않으면 중국의 저임금과 西歐의 기술력 사이에서 고전하게 될 것

○ 애널리스트들, "기업집단에 대한 대대적인 단속은 지정학적 위험 및 유가 급등으로 인해 이미 취약해진 기업환경을 악화시킬 수 있어" (Blmbg 3.5)

○ 한국의 재벌개혁 움직임은 환영받고 있지만 시기가 적절한지에 대한 우려가 있어 (FT 3.12)

: Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, "이번 SK 수사는 盧 대통령의 개혁이 위력 있으며 정부가 투명성에 대해 진지하다는 것을 보여줘. 하지만 이라크戰 가능성과 北·美 긴장으로 금융시장이 이미 불안정한 상태이기 때문에 그 시기가 좋지 않아" (FT 3.13)

○ 일련의 재벌개혁 움직임에도 불구, 盧 대통령의 재벌개혁 노력이 고전하게 될 것이라는 조짐이 벌써부터 보이고 있어. 공정위는 부당내부거래 조사를 유보하기로 했으며, SK그룹 조사가 다른 기업들에 대한 유사한 조치를 예고하는 것이 될 것이라는 당초 전망도 어긋나고 있는 듯 (Economist 3.15일판)

: 북핵위기 등 지정학적 사건들이 존재하고 소비자신뢰도와 원화가치가 하락하고 있으며 中 기업들의 압박이 거세지고 있는 상황에서, 지금이 한국경제의 중추인 재벌을 흔들기에 정말로 적절한 때인지는 의문. 따라서, 경제가 회복될 때까지 다른 재벌들에 대한 개혁이 연기되면서 SK그룹 개혁은 일회성으로 끝날 수도

○ 정부의 재벌단속 완화에 일부 투자자들은 실망감을 나타내. 이는, 보수적이고 강력한 관료집단의 저항이 커지기 이전에 盧 대통령이 개혁을 추진할 수 있는 기회가 적다는 우려를 반영한 것 (FT 3.28)

○ 애널리스트들, "재벌 문제는 북핵관련 긴장과 이라크戰 전개과정의 불확실성이 존재하는 가운데 발생해. 현재 한국이 봉착하고 있는 어려움들이 97년 위기 때보다는 훨씬 덜 심각해 보이지만, 재벌 문제가 한국에 위기감을 조성하고 있어" (NYT 4.1)

○ LG그룹, 지주회사 출범으로 재벌개혁 모델을 제시. Merrill Lynch(서울) 증권리서치팀장 이원기, "계열사간 보조금 지급, 상호지분보유, 상호지급보증 등과 같은 한국 재벌시스템의 잘못된 관행이 지주회사제 도입으로 방지될 것" (FT 4.7)

: 일부 애널리스트들, "他재벌들도 개혁압력 증가에 대응해 이 모델을 수용할 수 있어"

: 이원기, "지주회사체제가 한국의 배당금 문화를 바꿀 것. 지주회사의 主收入源이 배당금이기 때문에 자회사들은 주주들에 대한 배당금 지급을 늘리도록 압박받을 것"

○ 지주회사가 모든 재벌 문제들에 대한 만병통치약은 아니며, 지주회사체제가 오너 일가의 지배를 완화시켜 주지도 않아 (FT 4.7)

: 예로, 금융계열사들은 법적으로 지주회사의 우산에서 배제되는데 이는 LG 계열사들이 LG 카드 같은 금융계열사에 계속 매어있게 됨을 의미

: 具씨 일가는 (주)LG 지분 53%를 보유하고 있어 여전히 LG그룹의 가장 강력한 배후세력임.

: 재벌체제에 반대하는 사람들은, 서로 다른 사업부문들이 한 지붕 아래 두어져야 할 필요성에 대해 의문을 제기하며, 재벌을 해체해 각 계열사가 독자적으로 생존 또는 도산하도록 허용돼야 한다고 주장. IRC社 Hank Morris, "지주회사는 부분적 해결책일 뿐. 문제는, 이들 기업이 유능한 전문 경영인에 의해 경영되고 있는가 아니면 여전히 오너일가의 장남감인가 여부임"

○ 한국 기업부문이 취약한 기업지배구조를 개선하고 투명성을 제고하기 위해 적합한 방법을 찾아낸 듯. 그것은 재벌간 복잡한 상호지분보유 구조를 정리하여 정돈된 지주회사로 전환하는 것임. (WSJ 8.25)

: 올들어 지금까지 LG그룹을 포함한 5개 복합기업이 지주회사로 전환

: 하지만 모든 재벌이 LG의 예를 따를 수 있는 것은 아님. 삼성의 경우 지주회사가 상장 자회사 지분을 최소 30% 보유해야 한다는 규정을 충족시키기 위해선 재정부담이 너무 클 것. 또한 지주회사는 비상장 자회사의 50% 지분을 보유하고 부채비율을 100% 이하로 유지해야 해

: 하지만 주주운동가들, "지주회사가 한국 기업문제의 만병통치약이 아님. 지주회사가 창업 일가의 지배력을 약화시키지는 못해"

○ LG그룹의 지주회사체제 출범은 전통과의 단절을 나타냈으며 한국 대기업의 미래를 재정의하게 될 수도. 기업지배구조를 개선하고 투명성을 제고하기 위한 LG의 계획들은 한국의 재벌개혁에 시험적 사례를 제공해 (FEER 9월 11일판)

: Merrill Lynch(서울) 주식리서치팀장 이원기, "한국에서 지금껏 있었던 가장 잘한 기업행동은 LG그룹의 지주회사체제 출범임"

: LG의 구조조정 여정은 길고 험난했으나 가치가 있는 것이었음. 지주회사 출범 이후 LG 계열사들의 주가 상승이 종합주가지수 상승을 능가해와. 그러나 일부 투자자와 주주운동가들은 (주)LG의 과거 "회장실"과의 유사성 때문에 여전히 안심하지 못하고 있어

: 삼성의 경우 아직까지는 전통적인 구조하에서 성공적으로 질주해나가고 있는 듯. 한국에서 두 가지 모델 모두 잘 작동할 수 있을지는 두고 볼 일임. 이원기 (Merrill), "재벌들이 믿을만한 재무보고서를 작성하고 계열사간 거래를 적절히 공개한다면 재벌구조 자체가 심각한 문제는 아님. 외국인지분 확대, 주주운동, 정부감독 등이 재벌남용 저지에 일조할 수 있어"

○ 한국에 있어 가장 중요한 것은 지속적인 경제 자유화와 개혁을 통해 한국을 아시아에서 가장 개방적이고 글로벌 마인드를 갖춘 곳으로 만드는 것. 이와 관련해 한국은 정치적·경제적으로 좋은 출발을 보였으며, 좀 더 올바른 방향으로 나아가기 위해 盧 대통령은 재벌개혁 및 관련법 개선 약속을 이행해야 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 盧 후보의 대통령 당선은 한국의 민주주의를 향한 또 다른 큰 진전

○ 재벌 조사가 신중히 이뤄진다면 기업개혁이 한 단계 진전될 것. 개혁의 첫 단계가 기업부채에 대한 인식의 변화를 가져와 기업 전략에 도움을 주었다면 다음 단계는 주주에 대한 기업의 태도 변화를 이루는 데 역점을 둬야 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 지금까지 재벌개혁이 실질적이고 효과적으로 이루어져 왔는데도 재벌이 비난받는 이유는, 창업 일가가 소액주주들과 법의 지배를 경시해 왔기 때문

○ 일본이 시장경제에서 후퇴하고 있는 반면, 한국은 기업지배구조 개선 및 투자자보호 증대를 추진하고 있어 (FEER 5.8일판)

: 한국의 은행들은 몇 년 전보다 재벌 문제에 대해 훨씬 덜 취약한 상태. 작년 말 현재 은행들의 對재벌 여신은 99년 수준의 1/4에 불과했음. SK글로벌 여신이 전체여신에서 차지하는 비중은 감당할만한 수준

: 내년에 계열사 통합에 대한 엄격한 규정이 발효되면 분식회계 관행을 시도하기가 더 어려워질 것. HSBC 보고서, "이러한 규정들은 "대우그룹 붕괴 이후 존재해온 기업지배구조 디스카운트 현상"을 완화시켜줄 것"

○ 한국은 아시아지역 기업지배구조 변화의 선두주자로 부상하고 있으나 아직 갈 길이 멀어. 신규자본을 유치하고 기업의 근원가치를 반영하는 수준으로 주가를 올리려면 한국은 옛 방식을 완전히 버려야 해. 해결책은, 노무현 정부가 재벌 총수들에게 진정한 주인은 바로 주주임을 보여주는 기업지배구조 개혁을 이행해 나가는 것임. (BW 5.19일판)

○ 한국정부 관리들은 재벌일가의 영향력을 축소하고 중소기업에 더 많은 기회를 제공할 개혁의 필요성에 대해 자주 말하지만, 한국경제의 근본 시스템이 붕괴되는 것을 두려워해 재벌개혁을 주저하고 있어(IHT 5.31)

○ 9일 공정거래위원회가 삼성그룹 등 6大 그룹에 대한 내부거래 조사에 착수. 애널리스트들, "이번 조사는 SK 회계스캔들이 개별적인 문제인지 아니면 한국 기업부문에 부당행위가 만연해 있는 것인지 여부를 판별하는 데 도움이 될 것" (FT 6.10)

: 대부분의 관심은 삼성그룹에 대한 조사에 집중될 것

: 6개 그룹 조사를 계속 밀고 나가기로 한 결정은 盧 대통령이 작년의 재벌개혁 공약에서 후퇴해왔다는 주장을 무색하게 할 것

○ 공정위는 기업부문의 공정한 경쟁의 장을 마련하는 임무를 맡아오면서 재벌 및 재벌오너들과 충돌을 빚고 있어. 그러나 이러한 공정위의 간섭은 장기적으로 한국경제에 이로운 일일지도 (FEER 7.24일판)

: 비평가들은, 공정위가 트러스트 단속보다는 재벌의 투자의욕을 저해할 정도로 재벌 조사와 재벌활동 통제에 치중하고 있다고 비난해. 또한 공정위의 조치는 정치적 동기에 의한 것이라는 의심을 종종 받기도 해

: 투자자들은, 공정위의 재벌 정화에 고무돼있어. Int'l Investment Advisors의 CEO Henry Seggerman, "공정위가 추가적인 분식회계를 밝혀낼 것으로 믿어. 이것은 더 빨리 더 포괄적으로 이뤄질수록 좋아. 부정회계 사례가 있는 그대로 드러나지 않는다면 시장은 모든 한국기업들에서 부정행위가 일어나고 있는 것처럼 반응할 것임"

○ 공정위, 5대기업 부당내부거래에 대해 과징금을 부과. 하지만 침체에 빠진 한국경제를 저해하지 않기 위해 부당내부거래에 대한 조사가 축소되면서 제재수준은 예상보다 높지 않았음. (FT 10.7)

: 비평가들, "비교적 낮은 수준의 과징금과 제한적인 조사범위는 盧 대통령의 재벌개혁 의지에 대한 의구심을 야기해." 이번에 부과된 과징금은, 지난해 5대기업의 총 매출액 약 300조원(지난해 한국 GDP의 약 50%에 해당)에 비해 미미한 수준

: 애널리스트들과 외국인투자자들은, 노무현 정부가 얼마나 효과적으로 기업개혁 정책을 수행해 오고 있는지를 파악하고자 이번 공정위의 부당 내부거래 조사를 주시해오고 있었으며, 이 조사 결과를 두고 제재 강도가 약하다며 실망감을 나타냈음. (WSJ 10.7)

○ 노동계의 호전성이 한국의 경쟁력에 심각한 위협을 가하고 있지만 많은 애널리스트들은, 한국경제에서 차지하는 재벌의 비중을 감안하면 재벌 개혁이 노무현 정부가 직면한 가장 중요한 도전이라고 주장 (FT 7.9)

: Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, "現 한국경제의 어려움은 구조적 결함에 근거해. 한국정부는 구조개혁을 완료하지 못했고 한국의 재벌문화는 경제를 더욱 취약하게 만들어"

○ 재벌 지배구조와 이를 둘러싼 우려는, 많은 재벌들이 여전히 창업일가의 지배를 받고 있다는 사실과 관련있어. 개혁의 또 다른 장애물은 재벌일가의 영향력이 이사회를 넘어 한국의 정치권 깊숙이 뻗어 있다는 점임. (FT 7.9)

: 재벌은 정치적 연고를 이용해 계약과 자금을 확보하는 등 한국의 산업화 과정에서 정부와 긴밀히 결탁했음. 이들은 정치인들과 정당에 후한 기부금을 제공하면서 정경유착 관계를 유지해 왔음.

○ 투자자들은 盧 대통령이 재벌의 권력구조를 무너뜨려 주길 바랬으나 盧 대통령 재임 4개월이 지난 지금 개혁 전망은 혼재된 상태 (FT 7.9)

: 재계가 성급한 재벌 구조조정이 한국경제를 불안하게 만들 것이라는 주장에서 이기고 있는 듯. SK 위기가 금융시장에 야기한 혼란에 놀란 정부는 개혁이 점진적이어야 한다는 데 동의해와. 집단소송제 허용 법안이 이미 수개월간 지연되어와

○ 한국개발연구원(KDI)의 조사 결과, 한국 재벌들의 총수일가가 실제 보유 지분보다 훨씬 더 많은 지배권을 행사하고 있는 것으로 나타나 (FT 10.6)

○ 아시아는, 금융위기 발생 후 6년이 지났어도 족벌기업체제가 온존하고 있는 지역. 그러나 한국은 아시아에서 과거와 단절하며 족벌기업을 축소하고 있는 유일한 국가로 아시아 국가들의 모델이 되고 있어 (Newsweek 12.8일판)

: 日・한국・중국을 제외한 아시아 국가들에서는 족벌체제 기업들이 세계 다른 지역보다 훨씬 높은 수준으로 경제를 지배하고 있어

: 한국은 90년대에 만연했던 배타주의적 기업환경을 개혁하는 데 최대의 성과를 올렸음. 한국정부는 금융위기 후 6개 은행에 공적자금을 투입하고 30대 재벌의 절반을 해체했으며 전례 없는 수준으로 외국인투자자들에게 시장을 개방했음.

○ 지난 2년여간 한국은 아시아의 개혁 모범생으로 여겨져 왔으나 이것이 성급하고 단순한 시각으로 보이기 시작해. 새로 개혁된 재벌은 과거의 구조조정되지

않은 재벌과 매우 흡사해 (FT 12.22)

: 올 초 외관상 투명한 지주회사체제를 출범시켰던 LG는 이제 파산한 카드 계열사를 구제하고 있는데, 이는 실망스런 일임. 진정으로 수치스러운 일은 한국의 주요 기업이며 국제적으로 칭송 받고 있는 삼성전자가 LG와 같은 일을 할 것이라는 점임. 이는 한국의 개혁과정이 여전히 얼마나 불완전한지를 보여주고 있어

2) SK글로벌 분식회계 사건

< SK글로벌 분식회계 사건에 대한 논평 >

○ SK그룹에 대한 검찰 수사는 盧당선자의 대통령 취임을 1주일 앞두고 나온 것으로, 애널리스트들은 새 정부가 족벌경영 재벌들에 대해 강경한 노선을 취하려 한다는 신호일 수 있다고 분석 (WSJ 2.19)

○ 애널리스트들, "盧 당선자의 개혁의지에 대한 시험대는 SK에 대한 조사가 될 것" (WSJ 2.24)

: 특히 외국인투자자들은 盧 당선자의 기업개혁 정책을 판단하기 위해 SK 처리 과정을 주시하고 있어. 이들은, 한국 재계에 일대 변화를 일으키려면 盧 당선자가 他 재벌들에 대해서도 SK 수사와 같은 유사한 조치를 취해야 한다고 강조

○ SK그룹 수사는 한국 검찰이 재벌공격에 나설 준비가 되어 있음을 시사하는 것일 수도. SK 수사를 비롯한 재벌 수사들은 진정한 시장개혁에 대한 盧 대통령의 의지를 시험하게 될 것 (BW 3.10일판)

: 이번 SK그룹 수사 결과로, 소액주주들을 속이고 오너일가의 지배력을 강화해 온 재벌관행이 마침내 제거될 수도. 하지만 검찰이 재벌의 힘이 강력하다는 이유만으로 이들을 공격한다면 새 정부에 대한 반발을 초래할 수 있어

○ SK 분식회계 사건은 적어도 일부 재벌들이 과거의 밀실경영 관행을 지속하고 있음을 상기시켜 주며, 97년 이후의 재벌개혁이 과연 얼마나 포괄적으로 이루어졌느냐에 대한 의구심을 야기해 (FT 3.12)

: SK 수사결과는 SK의 미래를 미궁에 빠뜨리고 한국 기업회계의 신뢰도에 대한 새로운 의구심을 불러일으켜. PwC의 2002년 35개국 대상 회계투명성

조사에서 한국은 바닥권에 머물렀음. PwC 관계자, “일부에서는 SK글로벌의 사례를 빙산의 일각에 불과하다고 염려”

: 비평가들, “재벌들을 97년 금융위기로 몰아넣었던 오너일가가 지금도 예외 없이 그룹을 지배”

: Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, “재벌조사 강화는 장기적으로 한국경제에 매우 긍정적인 일이지만 투자자들은 97년 금융위기 이후 행해진 재벌개혁의 깊이에 대해 의문을 갖게 돼. SK 분식회계는, 재벌들의 회계를 얼마나 신뢰할 수 있느냐에 대한 오랜 우려를 증폭시켜” (FT 3.13)

: Goldman Sachs(서울) 리서치팀장 Terence Lim, “최근의 사건들은 투자자들로 하여금 한국의 지난 5년간 구조조정 과정에 대해 의문을 제기하도록 만들었음. 그 다음 의문은, 이것이 시작인지 끝인지의 여부일 것” (WSJ 3.13)

○ Goldman Sachs 보고서, “SK 사태는 이미 높은 수준의 불확실성에 직면해 있는 한국경제 전망을 더욱 어둡게 해” (SCMP/ Reuters 3.14)

: “한국은 97년 금융위기 때보다 시련에 더 잘 견딜 수 있는 여건에 있으나 시장불안, 일부 거시경제지표 하락과 같은 리스크를 목전에 두고 있어”

○ SK 사태는 98년 이전의 한국 기업관행이 부분적으로밖에 청산되지 못했음을 상기시켜줘. 따라서 지정학적 리스크가 감소하고 세계경제가 개선되더라도 한국은 주변국들에 비해 활력을 찾기가 더 어려울 것 (WSJ 3.14)

○ SK 사태는 한국에 97년 금융위기가 재연될 수 있다는 두려움을 불러일으켰지만, 애널리스트들은 이번 사태의 규모가 97년 위기 때의 대우 사태 규모보다 작다고 강조하며 한국 금융시스템이 그 때보다 강화됐음을 지적 (FT 3.14)

: 국제신용평가기관들도 SK 사태 여파가 차단될 수 있다며 투자자들을 안심시키기에 나서. S&P, “한국 금융시스템은 즉각적인 위협을 받지 않을 것”. Moody's, “한국의 경제 펀더멘털은 견고한 상태”. 하지만 S&P와 Moody's 모두 SK(주)의 등급조정을 검토하고 있으며, S&P는 SK텔레콤의 신용등급을 “부정적 관찰대상”으로 조정

: 이코노미스트들, “현재 한국은 GDP의 4.5%에 달하는 막대한 재정흑자와 세계 4위 규모의 외환보유액을 갖고 있어 금융충격을 흡수할 수 있는 상태에 있어” (SCMP/Reuters 3.13)

: Barclays Capital 애널리스트 Bernard Peh, “한국의 기업지배구조와 회계기준은 97년 이래로 개선됐으나 아직 국제기준에는 미치지 못해. 하지만 한국 은행권의

취약성은 과장되었음. 은행들은 SK 사태에 따를 대손충당금 적립 부담을 감당할 수 있고, 지불 능력이 있으며, 심지어 올해 수익을 낼 수 있을 듯" (FT 3.13)

○ 전문가들, "SK·현대상선의 회계부정 사건들이 한국에 97년과 같은 금융 위기를 유발하진 않을 것. 단기적으로는 한국경제에 충격을 줄 수 있으나, 장기적으로 중요한 것은 한국이 외국인투자자들의 신뢰를 얼마나 잘 유지하고 기업 구조조정을 얼마나 단호하게 추진하느냐임" (WSJ 3.17)

: SK글로벌의 이자부 부채 3조9천억원은 99년 당시 대우그룹의 부채(44조원)보다 훨씬 적어

: 해외투자자들과 애널리스트들, "한국의 리스크는 회계부정 스캔들보다는 盧 대통령이 재벌·금융 개혁 추진을 지속할지 여부가 불투명한 데에 있어."

○ SK글로벌 사태는 이코노미스트들과 애널리스트들 사이에 한국의 기업개혁 정책이 유효한 지에 대한 의문을 야기해 (WSJ 6.18)

○ Morgan Stanley 애널리스트 Andy Xie, "SK글로벌 사건은 한국 기업들이 얼마나 무책임한지 보여줘. 외국인투자자들은 재벌 경영진과의 분쟁에서 항상 졌음. 기업 지배가 실제 주식소유와 연결되도록 기업지배구조를 개혁하지 않는다면 외국인투자자들은 한국을 떠날 것" (FT 6.9)

○ Arab Bank의 서울지사 폐쇄는 SK글로벌 회계부정에 대한 한국내 외국은행들의 불만을 반영한 것 (FT 6.25)

: 서울의 한 외국계 은행 대표, "대형 국제은행들은 한국이 매우 중요한 시장이기 때문에 Arab Bank처럼 철수하지는 않을 것. 그러나 SK 사태는 커다란 후퇴. 세계 전역의 리스크 매니저들이 고개를 저으며 '옛날 그대로의 한국'(same old Korea)이라고 말하고 있어"

○ SK글로벌 스캔들은 계열사들이 복잡한 재무·사업 관계를 통해 母그룹과 얽혀있는 現 재벌구조의 문제점을 드러냈으며, 많은 투자자들이 여전히 느끼고 있는 재벌 기업지배구조 개선의 필요성을 부각시켰음. (FT 7.9)

○ 최태원 SK(주) 회장의 보석 석방은, 崔회장 구속이 한국이 부정기업인 처리에 있어 강경해지고 있다는 신호이길 바랬던 소액주주운동가들과 외국인투자자들에게 실망을 안겨줘 (FT 10.1)

< SK네트웍스(옛 SK글로벌) 구제 >

○ 채권단의 SK글로벌 조기 구제로 한국 채권시장이 안정을 되찾은 것처럼 보이며 SK글로벌 사태가 다른 SK 계열사로 확산되지는 않을 듯 (FT 3.21)

: CLSA(서울) 리서치팀장 James Patterson, "금융시장에 미치는 영향을 감안할 때 채권단은 SK글로벌의 부도를 막는 수밖에 없어"

○ SK글로벌의 완전자본잠식 소식은 SK글로벌 문제가 다른 SK 계열사들에게 영향을 미칠 수 있다는 우려를 다시 낳아 (NYT 4.1)

: 특히 SK글로벌의 최대주주인 SK(주)가 큰 타격을 받을 것으로 예상돼 (FT 4.1)

○ SK 계열사들에 의한 SK글로벌 구제는, 부실 계열사 지원을 위해 흔히 견실한 계열사들을 이용하곤 했던 전통적인 재벌 사업관행으로 되돌아가는 것 (FT 5.23)

: SK(주)의 출자전환은 다년간에 걸친 한국정부의 재벌개혁 정책에 역행하는 것. 경영 및 주주수익 개선을 위해 그룹 내 계열사의 독립성 강화가 중시됐었음. SK그룹의 자구안은 견실한 회사가 부실 계열사의 존속을 돕는 옛 관행을 답습하는 것 (WSJ 5.20)

: SK그룹의 구제안은 SK글로벌 최대주주인 SK(주)에 가장 큰 부담을 안겨줄 것. SK그룹이 SK글로벌 지원에 견실한 계열사를 이용할 경우 이는 한국 재벌들의 기업관행에 대한 우려를 다시 불러일으킬 것임. (FT 5.20)

: S&P는 SK(주)의 SK글로벌 구제 우려를 들어 SK(주)의 장기채를 정크상태로 평가절하했음. (FT 5.10)

○ 애널리스트들, "채권단이 SK글로벌 청산을 밀고 나간다면 이는 재벌들이 大馬不死라고 여겨지는 한국에서 충격적인 일이 될 것. 또한 법정관리는 이미 카드영업 손실로 부담 받고 있는 채권은행들의 순이익을 더욱 저해할 것" (WSJ 5.29)

○ 한국정부는 SK(주)에 5억달러의 자금을 긴급 대출해 줄 방침. 정부의 개입에 대해 일부 외국인 투자자들은 난색을 표할 것. 이들은 SK 문제를 한국의 재벌개혁 약속에 대한 시험대로 여기고 있어 (FT 5.30)

○ SK글로벌 채권단, 3일, 새로운 SK글로벌 구제안에 잠정 합의. 이로써 SK(주)가 SK글로벌로 인해 곤경에 처할 수 있다는 우려가 완화될 것 (FT 6.4)

○ 비평가들, "SK(주)에 의한 SK글로벌 지원은 재벌개혁 계획들이 한 단계 후퇴함을 나타내는 것" (FT 6.4)

○ Resona와 SK글로벌 구제 이면에는 1) 회계 重視, 2) 오너의 리스크 부담, 3) 향후 기업 구제조치 감소 전망 등의 큰 긍정적 변화가 있어 (WSJ 6.20 칼럼 *Hugo Restall* AWSJ 편집인)

○ SK(주) 외국인주주들과 노조의 불만은, 재벌그룹의 계열사 지원관행이 더 이상 가능하지 않을 것이라는 정부의 약속이 후퇴하고 있음을 시사. 그럼에도 불구하고 계열사 지원을 놓고 이토록 강하고 공개적인 논쟁이 벌어지는 것은 한국에서 전례없던 일 (WSJ 6.20 칼럼 *Hugo Restall* AWSJ 편집인)

○ SK글로벌 구제는 한국 기업개혁에 대한 우려를 야기할 것. SK(주)의 SK글로벌 구제안 승인은, 재벌개혁 노력의 중대한 후퇴로 여겨지고 있어 (FEER 6.26일판)

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Andy Xie, "한국에는 진정한 자본주의가 없으며, 일종의 봉건문화가 있어. 한국이 舊 관행을 청산하지 않는다면 외국인투자자들은 결국 떠나갈 것"

○ SK글로벌 채권단, SK(주) 외국인투자자들의 반대가 고조되고 있는 가운데 구제안에 합의해. 이러한 불협화음은, SK그룹의 운명을 둘러싼 긴 싸움을 초래할 수 있어 (WSJ 6.18)

: 외국인투자자들에게 있어 SK글로벌 구제는 한국정부의 불투명한 재벌관행 청산 약속에 어긋나는 것임. (NYT 6.18)

: SK(주) 이사회의 SK글로벌 구제안 승인은 채권단의 요구에 굴복한 일이자 구제에 반대해온 주주들을 무시한 일. 이번 결정은 재벌의 부실계열사 지원 관행에 반대해 온, Sovereign을 비롯한 투자자들에게 타격을 입혀(Reuters, AFP, Blmbg 6.16)

: Goldman Sachs(홍콩) 이사 Fan Jiang, "崔 회장에 대한 실형 판결은 한국에서 기업지배구조 문제가 중시되고 있음을 반영하는 긍정적인 신호" (WSJ 6.17)

○ 많은 애널리스트들은 SK글로벌뿐 아니라 다른 SK 계열사들의 미래에 대해서도 의심스러워하고 있어. SK(주)는 지원을 승인한 대가를 치르게 될지도 (FEER 6.26일판)

○ 국내 채권은행들이 SK글로벌 회계조작에 연루된 것으로 드러날 경우, 한국 은행산업의 신뢰성이 타격을 입고 SK글로벌 구제안의 향방이 더욱 미궁에 빠질 것 (FT 7.4)

○ 97~98년 아시아 위기 이후 한국의 금융산업은 급격한 변화를 겪어 왔으나, 아직은 불안한 상태임. 특히 하나銀 등 몇몇 은행들은 최근 SK글로벌 구제를 위해 SK 계열사들에게 지원 요청을 하는 등 옛 금융관행에 의존하고 있어 (BW 7월 14일판)

: 적어도 한국정부는 어느 쪽에도 치우치지 않은 채 공정하게 은행·기업·주주들이 스스로 SK글로벌의 운명을 결정하도록 하고 있어

: 한국 은행들이 마침내 아시아 위기의 교훈 즉, 좋은 기업지배구조가 채권단과 채무자 모두의 돈을 보호해준다는 것을 배운다면 가장 고무적인 일이 될 것임.

○ SK글로벌 국내외 채권단간의 분쟁은 한국에서의 기업책임 문제의 핵심과 관련 있어 (FEER 7.24일판)

○ SK글로벌 국내외 채권단간의 대결은 기업행위에 대한 상호간의 커다란 시각차를 반영한 것 (NYT 7.25)

: 한국 사회는 여전히 재벌들에 의해 지배되고 있는데, 97년 경제위기로 촉진된 개혁에도 불구하고 재벌들은 은행 및 정부기관들과 결탁하고 있는 듯

○ SK텔레콤이 SK(주)로부터 포스코 지분을 매입키로 함에 따라, 계열사들을 지원하지 않겠다던 약속을 어겼다는 비난을 받아. 비평가들, "이번 인수가 주주 이익을 위해서라기보다는 SK(주)를 도와주기 위한 것으로, 한국내 3위 그룹의 기업지배구조에 대한 우려를 심화시키고 있어" (FT 7.24)

○ SK글로벌 국내외 채권단이 채권현금매입 비율 43%에 잠정 합의함으로써 SK글로벌이 법정관리나 청산을 피할 수 있을 것으로 보여. 이번 합의는, SK글로벌 재무문제 해결방안에 대한 국내외 채권단간 이견을 좁힐 수 있을 것이라는 첫 신호 (WSJ 7.31)

: 해외채권단의 동의로 SK글로벌의 부도 모면을 위한 마지막 장애물이 수개월 만에 제거돼 (SCMP/Reuters 7.31)

: 이번 합의는, 국내외 채권단간의 논쟁을 해결했을 뿐 아니라 SK글로벌의 수명을 연장하고 SK그룹 계열사들에 대한 즉각적인 위협을 제거해 (IHT/NYT 7.31)

< SK(주)와 Sovereign의 대치 >

○ Sovereign Asset Mgnt.가 SK(주)의 최대주주로 浮上. 그러나 SK 계열사 및 직원들이 SK(주) 지분을 상당량 보유하고 있어 Sovereign측이 SK(주)의 적대적 인수에 착수할 수 있을 것 같진 않아. 정부 또한 석유수입 의존도를 감안할 때 전략적 사업이 외국인에 인수되는 것을 막으려 할 것 (FT 4.11)

: 일부 애널리스트들, "SK(주) 주가가 35% 하락하자 Sovereign이 그 기회를 활용한 것"

: Sovereign은 SK(주)에 배당금을 인상하고 주식재매입을 통해 SK(주) 주가를 올리도록 압박할 수도. 또한 일부 애널리스트들, "SK(주)는 SKT 지분 20.9%를 보유하고 있는데, 이는 SK(주) 시가총액의 두 배가 넘는 3조원에 달해." Sovereign은 SK(주)에 SKT 지분을 매각하도록 압력을 넣을 수도 있는데, 이는 Sovereign에 상당한 이익을 가져다 줄 것

: 일부 투자자들, Sovereign의 주식 매입이 적대적 인수의 사전준비가 아니냐고 추측 (Blmbg 4.11)

○ 한국정부, 최근 SK(주) 지분을 취득한 Sovereign에 대해 외국인투자촉진법 위반 혐의로 검찰에 고발하겠다고 위협. 일부 관측가들, "정부의 고발은 SK(주)와 관련한 Sovereign측의 의도에 대한 우려를 반영하는 것일 수도" (FT 4.16)

: Sovereign측이 SK(주) 지분을 15% 이하로 유지하겠다는 약속으로 한국 정부측은 안도해. 정부 관계자들은 여러 형태의 외자를 유치하려 노력하는 때에 Sovereign을 방해하는 것으로 비치는 것을 원치 않아 (NYT 4.19)

○ Sovereign의 배후인 Chandler 형제가 SK그룹의 변화를 위해 분투하고 있어. Sovereign은 SK(주)가 부실계열사에 대한 지원을 중단하기 바라며 SK그룹 해체를 야기하게 될 일을 추진하고 있어 (WSJ 6.4)

: Chandler 형제는 지난 2월 盧 대통령 취임 때, 한국에 대한 투자 확대에 진지한 관심을 갖게 되었음. Sovereign COO(최고운영책임자) James Fitter, "Sovereign은 기업개혁 노력을 지속해 나아가겠다는 盧 대통령의 취임사에 감명 받았음"

○ Sovereign과 SK그룹간의 분쟁은 시대의 변화를 보여주는 신호. 한국 주식시장의 외국인지분율은 96년말의 13%에서 현재 34% 이상으로 늘어나. 이는 서구식 기업지배 구조를 추구하는 투자자들과, 주주들의 도전에 익숙하지 않은 한국 경영자들 사이에 마찰로 이어지고 있어 (WSJ 6.4)

: BNP Paribas Securities(서울) 리서치팀장 이승국, "외국인투자자 지분율이 늘어남에 따라 한국 기업들에 대한 외국인투자자들의 발언권이 더 커질 것"

○ Sovereign이 SK(주)를 개혁하기 위해 투쟁하고 있어. 외국인투자자 및 국내 소액주주 운동가들이 Sovereign의 편에 서 있어. SK글로벌의 파산을 용인하는 것이 Sovereign에게는 투자를 보호하는 것이며, Sovereign을 지지하는 다른 사람들 중 이해관계가 적은 사람들에게는 한국을 투자하기에 안전한 곳으로 만드는 것임. (BW 7.7일판)

: Sovereign의 목표는 SK(주) 최고경영진을 퇴진시키고 부실 계열사와의 재정적 연계를 단절하는 것

: SK글로벌 구제를 중단시키는 일은 쉽지 않을 것. 한국 은행들은 재무구조에 타격을 가할 기업파산을 피하기 위해 필사적임.

○ Sovereign, 내년 3월 주총에서 SK(주) 최태원 회장을 비롯한 이사 3명의 퇴진을 추진할 계획. 이러한 행동은 막강한 재벌 창업일가에 대한 소액주주와 외국인투자자들의 영향력을 시험하게 될 것 (FT 11.21)

○ 한국 은행들, 외국인주주의 SK(주) 경영진 퇴진 시도에 대항하기 위해 SK그룹 창업일가와 제휴해. 이번 사례는, 한국의 가족소유 재벌과 소액주주들간의 긴장을 여실히 드러내 보여 (FT 12.19)

: 애널리스트들, "몇몇 채권은행들의 경우 SK 부정회계 스캔들에 연루돼있기 때문에 한국 은행들은 Sovereign이 SK그룹내 부정행위를 드러내는 것을 막으려 하고 있어"

: SK(주) 소액주주인 英 Hermes Investment Mgnt., "추가자금 조달이 시급하지 않은 때에 왜 SK 이사회가 자사주 매각을 고려하고 있는지 모르겠다"며 SK(주) 자사주 매각에 반대해

○ Sovereign이 SK(주) 이사진을 퇴진시키는 데 성공한다면 崔씨 일가의 지배력이 약화될 것이며 SK그룹이 해체될 가능성도 있어 (FT 12.19)

: SK(주) 주가가 창업일가와 외국인투자자간 싸움 속에 지난 6개월간 세 배 가량 상승했으며, 이번 분쟁이 해결될 때까지는 추가 상승할 수 있어 (FT Lex 칼럼 12.19)

○ 서울지법이 Sovereign의 SK(주) 지분율을 희석시킬 자사주 매각을 허용함으로써 SK(주) 경영진을 교체하기 위한 Sovereign의 노력이 타격을 받아 (WSJ 12.24)

3) 불법 대선자금 수사

○ 與野 정치인들이 SK로부터 선거자금을 받은 혐의로 수사를 받고 있으며, 이는 한국의 재계와 정치권간의 부패고리 가능성에 이목을 집중시켜 (FT 10.10)

: 혐의가 사실이라면, 이는 재벌들이 특혜와 영향력을 어떻게 얻고 있는지를 보여주는 것

: 비평가들, "정치인들과 기업들과의 금전관계는 재벌개혁의 장애물임"

○ 불법 대선자금 조사가 뿌리깊은 정경유착의 고리를 끊을지도 (FEER 11.6)

○ 한국 기업들은 아시아 금융위기 이후의 구조조정 덕분에 국제 경쟁력이 크게 높아졌지만, 정치권은 계속 政爭에 사로잡혀서 어렵사리 얻은 국가경쟁력을 저해하려 하고 있어. 이러한 내분 속에서 죄 없는 기업인들이 자주 희생당해 (SCMP 11.21)

: 최근의 예가 대선자금 수사임. 이번 수사가 확대·강화될 것으로 예상되는 가운데, 많은 기업들이 그 영향을 받아오고 있어. 한국경제는 불확실성이 늘어 더욱 침체되고 있는 듯

○ 불법대선자금 스캔들은, 많은 한국기업들이 금융위기 이후의 고통스런 구조조정으로 투명한 재무관행을 채택해왔다는 일반적인 견해와 상반되는 것 (NYT/IHT 11.20)

○ Fitch社 이사 Brian Coulton, “이번 정치 혼란은, 한국의 경제회생 능력을 저해하고 중요한 구조개혁을 지연시키고 있어. 지금은 정책 수단들이 경기회복을 도울 것으로 기대될 때인데, 법인세 인하 등의 법안들이 국회에 계류중임” (FT 11.28)

: 투자자들은, 삼성으로까지 수사가 확대될 가능성에 대해 놀랐음. 삼성 등의 부정의혹은 SK 회계스캔들에 이어 재벌 기업지배구조에 대한 투자자들의 우려를 고조시켜 와 (FT 11.25)

: 서울주재 서방 펀드매니저, “모두들 한국에서 이런 일이 지속되고 있다는 걸 알고 있었기 때문에 투자자들은 정치비자금에 대해 크게 우려하고 있지 않아. 사람들은 검찰이 비자금 수사 과정에서 다른 어떤 회계부정을 찾아낼 지에 대해 더 많이 우려하고 있어” (FT 11.25)

○ 유례없는 대선자금 수사가 정치인과 대기업간의 금전적 유착관계를 드러내 와. 애널리스트들, “이번 대선자금 수사가 폭넓은 변화의 토대를 마련하게 될지도” (WSJ 12.19)

: 불법 대선자금 제공혐의는, 한국의 주요 기업들이 해외 투자자들을 유인하며 보여주려 애썼던 이미지들과 상충되며 한국 기업들의 회계기준에 대한 심각한 의문들을 야기했음. 이제 많은 기업들이 정치자금법의 개정을 요구하고 있어

: 불법 정치자금 기부는, 기업들이 그렇게 하지 않으면 가혹한 세금을 부과받거나 국회의 공격을 받게 될 것으로 우려하면서 오랫동안 한국 정치에 자리잡아 와 (SCMP/AFP 12.15)

4) 하나로통신・쌍용차 등 기업 해외매각

○ 29일 하나로통신이 AIG의 5억달러 투자안을 받아들이면서, AIG 컨소시엄이 하나로통신을 장악하기 위한 싸움에서 승리한 듯 보여. 이번 투자가 이루어지면 AIG는 하나로 지분 39.6%를 확보하게 되며 하나로는 파산을 면할 수 있게 돼 (FT 8.30)

○ AIG-Newbridge, 9일, 하나로통신에 5억달러를 투자하는 본계약을 체결. 이는 私募그룹들의 일련의 對韓 투자들 중 가장 최근 사례 (FT 9.10)

: Newbridge 회장 David Bonderman, “Newbridge 컨소시엄은 장기적으로 하나로

통신 최대 주주의 지위를 유지할 것이며 하나로통신이 국내 통신시장 구조조정에서 주요 역할을 담당하도록 적극 지원할 것" (Reuters 9.9)

○ 하나로통신 주주들의 Newbridge-AIG 선택은 한국 기업들에 관심이 있는 외국인들에게 있어 이정표적인 일임. (BW 11.3일판)

: 미국에서는 외국인이 우량 기업자산을 인수하는 것이 새로운 일이 아니지만, 한국에서는 아직 외부인이 주요회사를 지배하는 것에 점차 익숙해져가고 있는 과정에 있어

: 하나로통신은 한국 초고속인터넷 시장의 27%를 지배하고 있는 우량회사임. 어느 기업이 하나로통신을 경영하든 간에 그 기업은 한국 디지털 미래의 커다란 한 부분을 맡게 되는 셈

○ AIG-Newbridge 투자는 하나로통신의 미래를 보장해 줄 것. 하나로통신은 19억달러 규모의 부채를 지고 있으며 신규자금을 긴급히 필요로 하고 있어 (FT 10.22)

○ LG-Carlyle, 이미 하나로통신과 구속력 있는 투자계약을 체결한 AIG-Newbridge와 하나로통신 인수전에 돌입. 하나로통신을 둘러싼 이러한 교착상태는, 한국에서 외국인 투자자들이 자산인수를 마무리하는 것이 얼마나 어려운지를 여실히 보여줘 (WSJ 10.16)

: 지난 1년간 외국인투자자들이 재벌 자산의 지배지분을 획득하는 것이 점점 어려워졌음.

○ LG 통신부문을 하나로통신과 합병해 KT와 경쟁할 수 있을 것이라는 LG의 믿음은 실현 가능성이 낮아. 하나로통신을 수직적으로 통합된 LG그룹의 구조 속에 넣는 것은 매력적으로 보이나, 이러한 종류의 통합이 시너지를 낸 예는 거의 없어 (FT Lex 칼럼 10.15)

: LG와 Carlyle은, 여전히 KT 수입의 40% 가량만을 확보할 것이며, LG가 후발업체로서 누리고 있는 규제상의 관대한 혜택을 더 이상 받을 수 없을지도. 이는 LG에게 있어 하나로통신이 값비싼 도박으로 보이도록 만들고 있어

○ LG의 하나로통신 인수戰 패배는, 통신사업을 성장시키려는 (주)LG의 야심에 대한 종언을 알리는 것일 수도 (WSJ 10.27)

: 세계 통신업체들이 유무선 통신서비스 통합에 대비하고 있는 가운데, 하나로통신은 LG와 LG텔레콤에 있어 매우 중요하게 여겨졌었음. 하지만, LG는 공격적인 확장으로 인해 하나로통신의 잠재력을 이용하기 위한 필요자금이 크게 부족하게 되었음.

○ 중국 기업이 쌍용차를 인수하게 되면, 한국 주요 산업의 경쟁력을 점점 더 위협하고 있는 중국으로의 기술이전에 대한 한국 내 우려가 커질 것 (FT 12.17)

○ Blue Star의 쌍용차 인수에 애널리스트들은 당황했는데, 양사간 시너지 효과도 기대할 수 없고 세계 자동차산업의 경쟁심화로 제휴의 미래도 불투명하기 때문 (WSJ 12.20)

: 쌍용차 매각 우선협상대상자로 선정된 Blue Star가 정부승인을 받지 못한 것으로 전해져. 이에 따라 쌍용차 해외매각이 지연될 수도 (SCMP/Blmbg 12.19)

: 애널리스트들, "Blue Star가 쌍용차를 인수하게 되면, 이는 과밀한 한국 자동차 부문에 절실히 요구되는 구조조정을 늦출 수 있다"고 경고 (Reuters 12.17)

○ 쌍용차 채권단, 22일, Blue Star와 쌍용차 매각 양해각서를 체결함으로써 중국 기업의 첫 해외 자동차업체 인수를 위한 토대를 마련해. 그러나 이번 매각으로 中으로의 기술이전이 가속화될 것이라는 우려가 제기됐으며, 쌍용차 노동자들이 강력하게 저항하고 있어 (FT 12.23)

: Blue Star의 쌍용차 인수는, Blue Star에는 자동차 사업 확대를 위한 토대를 마련해주고 쌍용차에는 빠르게 성장하고 있는 中시장에 진출할 기회를 제공할 것

: Blue Star의 쌍용차 인수계획은 중국의 가장 대담한 해외진출 사례 중 하나. 쌍용차에 투자하겠다고 약속한 10억달러는 지난해 中 기업들의 총 해외투자액인 9억8,300만달러를 넘어서는 액수임. (WSJ 12.23)

○ GM의 대우차 인수효과가 예상보다 빨리 나타날 수 있다는 조짐이 벌써부터 보이고 있어. GM은 GM대우로부터 부품 조달비용 절감, 현대·기아와의 美시장 경쟁에서 유리해진 점 등 광범위한 이득을 얻고 있어 (WSJ 2.11)

: GM이 대우차 정상화에 성공하고 있다는 초기 신호들은, 對韓투자의 장애물들이 우려했던 것만큼 크지 않다는 것을 외국기업들에게 확신시켜줄 수 있어

○ Goldman Sachs와의 제휴로 이뤄지는 이번 W. L. Ross의 기아특수강 투자는 그의 첫 한국 진출로서 한국의 외국인투자유치 노력에 자극이 될 수 있어 (WSJ 5.22)

: W.L.Ross, "기아특수강을 3억6천만달러에 인수하는 내용의 양해각서를 5월 내 체결해 3분기까지 인수를 완료할 예정. 이번 투자는 盧 대통령의 뉴욕 방문에 고무된 것으로 그는 韓美 유대 강화를 위해 많은 일을 했음. 盧 대통령은 북핵위기를 평화적으로 해결할 수 있을 것"

○ 한국정부, 대우종합기계에 대한 보유지분 매각을 계획 중. 대우종합기계 지분매각은 97년 금융위기 이후의 한국 기업구조조정에 있어 또 하나의 진전이 될 것 (FT 8.26)

○ 하이닉스가 Citigroup에 비메모리 부문을 매각할지도. 하이닉스 비메모리 부문은 작년 자체평가에서 약 6억달러로 추산됐으나, 매각가격은 이를 밑돌 것으로 예상돼 (FT 9.2)

: 애널리스트들, "Citigroup은 금융투자로서 하이닉스 비메모리 부문에 관심이 있는 것. 따라서 인수한 뒤 구조조정을 거쳐 제3자에게 재매각할 가능성이 있어"

○ 한보철강 매각이 Lehman Brothers의 컨소시엄 이탈로 무산됨에 따라 한보철강의 미래가 또다시 미궁에 빠지게 돼 (FT 11.20)

5) 기 타

○ 노무현 대통령 당선자, 17일, 정부의 민영화 계획을 재검토하겠다고 밝혀 가스 및 철도 부문 매각에 대한 의구심을 야기 (FT 1.18)

: 韓電 매각 계획의 첫 단계인 남동발전 매각이 중단됨에 따라 한국의 민영화 프로그램이 또다시 후퇴해 (FT 3.29)

○ SK텔레콤, 4분기 순익 급감 및 올해 대규모 자본지출 계획 발표 이후 3일만에 시장 가치가 35억달러나 하락하자 자사주 매입안과 자본지출계획 재검토 방침을 발표. 이는 한국경제에 좋은 소식 (Blmbg 1.28 칼럼 *W. Pesek Jr.*)

: 아시아 위기 이후에도 재벌들은 여전히 한국경제를 지배하고 있어. 그러나 투자자들은, 한국이 일본식 기업관행을 줄이고 있으며 주주권한이 증가 추세에 있음을 깨닫고 있어

○ 애널리스트들, "하이닉스는 미국의 상계관세 잠정부과 결정으로 새로운 타격을 받았으나 치명적인 정도는 아님. 미국에 판매되는 하이닉스 칩의 절반이 美 해외공장에서 생산되는 컴퓨터 등 장비에 사용되기 때문에 수입관세 부담은 훨씬 줄어들 것. 또한 Oregon 공장이 하이닉스 제품에 대한 현재 美 수요의 1/5 이상을 메워줄 수 있어" (FT 4.3)

○ EU 집행委, 하이닉스 메모리칩에 33% 상계관세 부과 예비판정을 내려. 이는, 이미 美 상무부 예비판정에서 57%의 관세를 부과받은 하이닉스에 심각한 타격 (NYT 4.25)

: 미국과 EU가 하이닉스에 상계관세를 부과하게 되면 하이닉스는 가격면에서 美·유럽 시장에서 밀려나 亞시장에 크게 의존하게 될 것. 애널리스트들, "유럽과 미국의 반도체 가격이 상승할 것이며 亞시장에는 하이닉스 제품으로 넘쳐날 것" (FT 4.2)

: 하이닉스, STMicro와 제휴를 체결. 이는 하이닉스 플래시메모리칩의 안정적인 고객을 확보하고 상계관세를 우회하는 새로운 시장을 찾기 위한 전략의 일환으로 보여 (FT 4.26)

○ 한국의 기업구조조정전문회사들이 실패한 소규모 기업들을 회생시키는 데 놀라운 성과를 보이고 있으며 私募펀드를 위한 새로운 기회를 창출하고 있어 (FEER 5.8일판)

: 한국의 기업구조조정회사들은 부실 중소기업들을 구조조정하는 틈새 시장을 창출했음. 이들은 리스크가 너무 크거나 거래 규모가 너무 작아 외국 기업들이 접근하지 않는 기회를 이용하고 있으며, 이제 그 사업범위를 정상적인 기업이나 해외기업으로 넓히려 하고 있어

: 기업구조조정회사들은 한국의 많은 부실기업들이 건전성을 회복하는데 도움이 되었지만, 빠른 이익을 좇아 주식을 너무 급히 매각한다는 비난을 받고 있어. 일부 구조조정회사들은 주가 조작 혐의도 받고 있어

○ 진로에 대한 Goldman Sachs의 법정 승리는 한국경제의 이정표로 간주되고 있어. 외국인채권자의 신청으로 한국 회사가 법정관리에 들어가게 된 것은 이번이 처음으로 한국 금융시스템에 큰 변화를 가져올 수 있어 (WSJ 5.16)

: 한국 기업들 내에서는 최근 몇 년간 외채가 증가해 왔는데 부채상환 불능시 이들 기업도 해외채권자들로부터 진로의 경우와 비슷한 도전에 직면할지도

: SSB(서울) 주식팀장 Phillip Ham, "이번 판결은 한국에게나 외국인투자자들에게나 긍정적인 것으로, 한국의 채무자들이 더 이상 과거 관행에 의해 부당하게 보호받지 못할 것임을 보여줘"

: 진로 법정관리 개시 판결은 외국계 채권자가 재판을 통해 한국 기업의 경영을 뒤집는데 성공한 첫 사례로서 큰 상징적인 의미를 지녀. 외국 은행가들은, 부채에 시달리는 기업을 청산하려는 한국의 노력에 돌파구가 될 수 있다며 이번 결정을 반겨 (FT, NYT 5.15)

○ 진로의 現 경영진과 노조가 Goldman에 맞서 싸우겠다고 단언하고 있어, Goldman의 성공은 향후 몇 개월간 시험대에 놓일 듯 (WSJ 5.16)

: ING Securities(서울) 전략가 목영충, "Goldman과 진로의 싸움은 한국경제가 성숙되고 보다 개방화되면서 직면하고 있는 어려움을 극명히 보여줘. 한국의 기업환경은 급변했지만 일부 한국인들은 여전히 과거에 매달리고 있으며, 이것이 오늘날의 상황과 어떻게 충돌하고 있는지 진로의 경우에서 나타나고 있는 것"

○ 진로 법정관리 판결이 항소심에서도 그대로 유지된다면 이는 한국 기업 개혁의 이정표가 될지도. 외국인투자자들은 법원의 후속 판결이 Goldman의 승리를 유지할 것인지에 주목하고 있으며, 다른 법원들도 진로의 선례를 따를 것인지 지켜볼 것 (FEER 5.29일판)

: BNP Paribas Peregrine Securities(서울) 리서치팀장 이승국, "진로 건은, 매번 채권단의 부채 차환에 익숙해 있던 한국의 많은 채무자들을 각성시킬 것. Goldman의 성공은, 규정을 어기면 퇴출 당한다는 명백한 신호를 보낼 것"

: 한국경제가 외환위기에서 빠르게 회복됨에 따라, 외환위기 초기에 한국 부실자산을 매입했던 외국인들에 대한 한국인들의 적대적 태도가 점차 늘어나

: Goldman-진로 분쟁은 또한 한국 기업과 해외채권단 사이에 존재하는 대립을 드러내. 해외채권단은 한국 기업들에 대해 투명성 제고 및 책임성 강화를 끈질기게 요구해 와

○ 한국 중소기업들이 족벌경영 재벌들을 대체하면서 한국경제의 주류로 부상할 듯. 한국경제의 성장에서 중소기업의 비중이 커지고 있어 (FEER 5.22일판)

: 지난해 중소기업의 수출액은 2000년보다 7.5% 증가한 683억달러였으며 전체 수출에서 차지하는 비중은 42%였음. 중소기업의 수출은 섬유·가죽 등에서 반도체 등의 고부가가치 IT관련 제품들로 바뀌어

○ State Street Global Advisors 펀드매니저 Adrian Cowell, "SK의 경우는 주주 권익에 대한 시금석이었고, 조흥銀 매각은 노조에 대한 정부의 태도에 대한 시금석임. 정부가 노조에 대해 공정하고 단호한 입장을 취한다면 투자자들이 확신을 갖게 될 것" (FT 6.17)

○ 일부 투자자들은 작고 역동적이며 親투자자적인 기업을 선호하면서 재벌에 대한 투자를 점점 회피하고 있어 (WSJ 6.30)

: New Star Asset Mgnt.(런던) 펀드매니저 Lucy Bernays, "투자자들의 관심이

재벌에서 중소기업 쪽으로 점차 바뀌고 있어." 노무현 대통령이 약속한 정치·경제적 변화는, 궁극적으로 재벌의 투명성을 높여줄 수 있으나 우선은 재벌의 사업활동에 압박을 가할 것

: 중소기업들은 한국경제에서 점점 더 중요한 역할을 하고 있는데, 이들 대부분은 재벌 영역 밖에 존재해. 중소기업의 역동성에 대해서도 의심의 여지가 없어. McKinsey(서울) 컨설턴트 D. Barton, "한국 중소기업들은 매우 의욕적이며 글로벌 챔피언이 되기 위해 노력하고 있어"

○ 수 십여 중형기업들이 한국 기업부문의 재편에 기여하고 있어. 오랫동안 한국경제는 재벌들에 의해 지배되었으며 중형기업들은 주로 재벌의 부품 공급업체 역할을 해왔으나, 재벌들의 부정회계 및 취약한 기업지배구조로 인해 중형기업들이 21세기 한국경제의 또다른 동력으로 부상할지도 (BW 9월 8일판)

: Morgan Stanley(서울) 양호철 한국지점장, "중형기업들이 한국 경제성장의 또 다른 원동력으로 부상해 일부 재벌들의 실패로 생긴 구멍을 메워줄 수 있는 가능성을 보여줘"

: 중형기업 경영진들은 재벌과 국내 소비자들에 대한 공급만으로는 장기적으로 성공을 거둘 수 없음을 깨닫고, 해외에서 독자적인 브랜드를 육성하고 품질 개선에 주력해와

○ 디지털제품과 반도체에서 성공을 거둔 삼성전자는 Sony를 곧 따라잡을 것으로 보고 있어. 삼성이 신경제 기본정설에 도전하고 있기 때문에 삼성의 호시절이 지속될 수 있을 것인가는 중요한 문제임. 지난 20년간의 산업역사는 삼성의 모델이 장기적으로는 잘 작동하지 않음을 시사해 (BW 6.16일판)

: 삼성의 주요 결점은 소프트웨어와 컨텐츠의 부족일지도. 삼성은 소프트웨어 사업 진입을 거부하며 하드웨어를 고집하고 있어. 생산을 아웃소싱하기보다는 새 공장에 막대한 자금을 쏟아 붓고 있으며, "핵심 역량"을 밀고 나가는 대신에 삼성은 다변화되어 있어

: 위험요인은 삼성이 R&D와 생산라인 설비에 계속 막대한 투자를 해야 한다는 것. 더 큰 문제는 많은 하드웨어의 라이프사이클이 매우 짧으며, 냉혹한 상품화를 거쳐야 한다는 것

○ 삼성전자는, 기술·디자인·마케팅에 대한 대규모 투자와 비용절감, 부실 사업 처분, 기업지배구조 개선 등에 기반해 세계 선두 IT그룹으로 성장해 (FT 9.26)

: 그러나 투명성이 아직 국제기준에 미치지는 못하고 있으며 투자자들은 삼성전자와 취약한 삼성 계열사간의 금융연계에 대해 여전히 우려하고 있어

: 삼성전자는, 亞 금융위기 이후 전통적 사업방식을 버리고 수익성, 프로젝트 수행 시간 단축, 노동비 감축, 기술혁신 등에 중점을 둠으로써 보다 강력해져 (WSJ 9.22)

○ 검찰, 96년 삼성에버랜드 주식 불법거래 혐의로 삼성 임원 두 명을 기소. 주주권익 운동가들은, 이 사건이 재벌 창업일가의 지배력 남용을 보여주는 예라고 주장 (FT 12.2)

: 고려대 장하성 교수, "이번 검찰의 기소는, 지배 일가들에게 이러한 종류의 거래가 한국에서 더 이상 용인되지 않을 것이라는 분명한 신호를 보냈음"

○ 현대 정몽헌 회장의 죽음은 한국이 얼마나 변화했고 얼마나 변화하지 않았는지를 여실히 보여줘. 鄭회장에 대한 기소는 대담해진 검찰과 재벌간 충돌 중 가장 최근의 일로 실로 커다란 변화이지만, 鄭회장의 죽음은 재벌들이 얼마나 위험스럽게 國事에 얽혀있는지를 보여줘 (BW 8.25일판)

: 한국정부는 김정일과 접촉하기 위해 鄭회장에게 의지했음. 이는, 한국 對北정책의 일부 측면이 얼마나 초보적인지를 보여줘

○ 현대그룹은 1997~98년 금융위기 이후 계열사들이 분리되었고 이제 정상영 명예회장이 그룹 경영권을 장악하려 하고 있어. 그러나 이런 구조조정에도 현대그룹의 기업지배 구조는 더 나아진 것으로 보이지 않아 (FT 11.15 LEX 칼럼)

: 鄭씨 일가는 매우 적은 지분만으로 경영권을 유지하고 있으며, 사외이사들이 존재하지만 이들의 자유의지는 약해 보여. 은닉부채와 부적절한 투자라는 오래된 문제들도 근절되지 못했음. 현대 계열사들은 수익성 없는 對北 햇볕정책의 매개체가 되어와

: 현대차와 현대중공업은 세계 선두기업들이지만 이들 역시 불투명성과 과도한 다각화라는 잘못을 저지르고 있어

○ 옛 대우 계열사들이 혹독한 구조조정을 통해 회생하고 있어 (FT 인터넷판 12.4)

: 현재 독립회사로 운영되고 있는 12개 옛 대우 계열사들은, 지난해 22조3,920억원 매출에 영업이익 6,137억원을 기록

: 새로 태어난 대우 기업들은 유권자들에게 정부의 공적자금 회수가 가능함을 확신시켜 줄지도

○ 재벌 계열사로서의 제약에서 자유로워진 많은 옛 대우계열사들이 강한 회복세를 보이고 있어. 대우의 사례는 재벌 기업들이 독자생존을 강요받을 때 번성할 수 있음을 보여주며, 이는 대우뿐만 아니라 한국 기업부문 전체에 있어 유익한 교훈임. (BW 12.29일판)

: 그러나 금융기관들은 정부의 강요로 대우 부실채권을 인수했는데 이는 계속해서 금융시장을 불안정하게 하고 있으며, 대우채를 과다 보유한 은행들에 공적자금이 투입되면서 수십억달러의 세금이 소요돼

○ 하이닉스 채권단의 채무재조정안 확정은 2002년 들어 세 번째 하이닉스 구제 조치이며, 이로써 美와의 무역긴장이 심화될 것으로 우려돼 (FT 12.31)

3. 금융 구조조정

美·유럽 투자자들이 한국 내 극심한 정치적 압력에도 불구하고 한국 은행들에 대한 지분을 꾸준히 늘리고 있다고 보도하는 한편, 韓銀의 한국 금융부문에 대한 외국인 소유 억제 요구에 대해 외국인투자자들 사이에 한국이 전통적인 편협함과 보호주의로 회귀하고 있다는 우려를 야기했다고 지적. 신한지주로의 조흥은행 매각에 대해서는 한국 금융권의 합병과 민영화를 가속화시켜줄 것이라고 기대하면서도 합병의 시너지효과에 대해서는 회의적

1) 구조조정 전반

○ 아시아 은행들이 건실해지고 경쟁력을 갖추기 위해서, 또한 견실한 수익을 내면서 자본배분의 기능을 잘 수행하기 위해서는 더 많은 통합과 외국인 투자가 필요해 (Economist 2.8일판)

: 한국은 금융 구조조정의 선두주자. 97년 33개에 이르던 은행이 현재 11개로 줄었고, 정부는 아시아 위기 직후 금융 구조조정을 위해 GDP의 15%에 이르는 자금을 비축해. 한국의 규제 및 사업 환경이 보다 예측 가능해진 지금, 다국적 은행·보험사들이 한국 은행들과 연합하고 있어

○ 97년 위기 이후 한국 금융부문의 회복은 해외투자자들에 의해 부양되었으나 이제는 외자유치 열기가 가라앉고 있는지도 (FT 3.3)

: 한국 은행들은 세계적인 경영 및 리스크관리 기준을 도입함으로써 한국의 금융위기 극복 과정에서 중요한 역할을 수행해와. 그러나 Newbridge의 인수 이후 당국과 언론이 제일銀에 대해 나타낸 적대감은, 한국이 여전히 외국인들에게는 접근하기 힘든 시장임을 보여줘

: 제일銀 Cohen 행장, "한국 은행권은 추가적인 민영화와 통합이 중요해"

○ 올해 한국이 5년래 첫 경기침체에 빠지면서 자산가치가 하락하고 재무상태가 악화됨에 따라 私募펀드들이 한국 시장에 몰려들고 있어. 私募펀드들은 97년 아시아 금융위기 이후 그들이 성취했던 성공을 재연하길 바라고 있어 (FT 9.10)

: 사모펀드들, 고전하고 있는 한국 기업·금융 부문의 할인 자산들에 눈을 돌리면서 7월1일 이후 지금까지 한국에 약 18억7천만달러를 투자해와. 이는 상반기의 7억 5,500만달러보다 두 배 이상 많은 것

: Merrill Lynch 애널리스트 Brian Song, "現 상황이 5~6년 전과 똑같지는 않으나 많은 한국 자산들이 여전히 저평가돼 있어. 외국 사모펀드들이 이 자산들을 정상화 시키는 데 성공한다면 막대한 투자이득을 올릴 수 있어"

○ S&P, "한국정부의 금융권 구제와 같은 準재정활동이 국가신용등급 상향 조정 가능성을 억제해" (WSJ 11.4)

○ 한국의 은행권 개혁은 널리 찬사를 받아 왔으나 非 은행권 개혁은 은행 부문에 뒤쳐져왔으며, 이는 올해의 카드사 위기와 계속되는 투신사 문제로 이어졌음. (FT 11.17)

: 애널리스트들, "금융서비스는 상대적으로 덜 성숙한 상태이며, 은행들은 신용리스크 분석 기술을 더 개발해야. 일부 카드사들은, 자본을 더 늘리고 위험관리 관행을 개선하지 않으면 유동성 위기에 다시 직면할 수도"

: 애널리스트들, "카드사들을 별도로 갖고 있는 은행들은 카드사를 인수한 뒤 구조 조정하는 편이 나을 것. 그렇게 되면 카드사들이 낮은 비용으로 자금을 조달할 수 있어" (Reuters 11.21)

○ 한국의 M&A와 지분매각 활동이 올해 크게 반등하고 있으며 내년에도 계속될 것으로 보여. 그러나 한국은 투자은행들간의 경쟁심화로 수익 환경이 좋지 않아 (FT 11.17)

: 위기 이후 최저가격에 은행지분을 인수했던 사모펀드들이 이들 지분을 매각하려 하고 있어 은행 등 주요 산업들에 있어 지금이 여전히 통합의 적기임.

: 한국시장의 중요성과 한국경제의 규모를 감안하여 국제 투자은행들의 활동이 매우 활발하지만, 국내 투자은행들도 기업과 정부 모두에 대한 뛰어난 접근성에 힘입어 시장점유율을 유지하기 위해 애쓰고 있어

2) 금융권 外資유치

○ Morgan Stanley, 하나銀과 합작사를 설립해 하나銀자산을 매입하는 내용의 양해각서를 체결. 이로써 Morgan Stanley는 한국 부동산시장에 대한

접근을 확대하고 하나銀은 무수익여신을 매각함으로써 재무구조를 개선하고 대출을 늘릴 수 있게 될 것 (SCMP 1.24)

: Lone Star Funds 사장 Paul Yoo, "한국 시장은 기업 및 은행들이 처리해야 할 무수익자산들이 여전히 많아 매력적. 기업들이 좀더 체계적인 부실채권 처리를 원함에 따라 이번과 같은 새로운 형태의 합작과 기술이 등장하게 될 것"

○ Prudential Financial의 현투증권 및 현투운용 인수가 성공적으로 이뤄지면 한국의 증권·투신 부문 구조조정이 가속화 될 것 (WSJ 3.28)

○ Prudential-현대투신 매각협상이 한국 투신업계의 혼란으로 지연되고 있어. 지난 3월의 MOU 체결 이후 투신시장이 악화됨에 따라 일부 조건이 재협상되어야 할지도 (FT 6.4)

○ Lone Star의 외환銀 투자는, 6년 전 아시아 경제위기로 큰 타격을 입은 한국 금융부문의 구조조정을 진전시킬 것 (FT 8.27)

: Lone Star 부회장 Ellis Short, "Lone Star는 한국 금융부문의 잠재력에 대해 확고히 신뢰하고 있어"

: Merrill Lynch(서울) 은행 애널리스트 Brian Song, "이는 또 다른 합병을 촉발할 수 있으며, 일부에서는 Lone Star와 Newbridge Capital이 외환銀과 제일銀을 합병하려 할 수 있다고 추측해. 은행 규모의 대형화는 돌이킬 수 없는 추세임"

: Lone Star의 적극적인 한국 침투는 한국 금융개혁에 새로운 모멘텀을 마련해 줄 것이며, 저평가 자산을 눈여겨보고 있는 외국인들의 관심을 끌 것 (Reuters 8.27)

○ Lone Star의 외환銀 인수는, 외국인투자자들이 한국 금융개혁 노력에 있어 여전히 중요한 역할을 하고 있음을 보여줘 (WSJ 8.27)

: Lone Star의 외환銀 인수 시도는, 외국인투자자들의 한국자산 인수가 어려워진 중요한 시기에 나왔음. Newbridge Capital과 Carlyle Group은 최근 한국자산 인수를 시도했으나 실패했음.

: Lone Star의 이번 한국 투자는, 노동쟁의 증가와 노동비용 상승으로 FDI가 크게 둔화돼 온 한국에 신선한 바람을 제공해줄 것 (Reuters 8.27)

○ 하나銀이 日 신세이銀 등과 지분매각 협상을 벌이고 있어. 이는, Lone Star의 외환銀 인수에 이어 더 많은 외국인투자가 한국 은행부문에 유입될 가능성을 높여 (FT 8.28)

○ Lone Star의 외환銀 인수 등 美 사모펀드들의 對아시아 투자가 늘고 있으며, 전문가들은 이런 추세가 조만간 둔화되지는 않을 것으로 전망 (Reuters 8.28)

○ 외국인투자자들이 마침내 한국 금융부문에 본격적으로 진출하고 있는 듯. 애널리스트들, "신규자금이 절실히 필요한 중소 국내은행들이 통합 추세의 금융권에서 외국 파트너들을 찾고 있는 가운데, 실적 향상과 자산가격 상승에 대한 기대가 한국 금융권에 대한 외국인의 관심을 촉발했음" (FT 9.4)

: 최근 美 Lone Star가 외환銀을 인수했고, 英 Standard Chartered는 한미銀 지분 약 10%를 인수했으며, 日 신세이銀은 하나銀 주식 매입 협상에 들어갔음.

: JP Morgan 애널리스트 Patrick Han, "외국인들에게 지금이 바로 對韓투자 적기임"

: StanChart 본부장 Kai Nargolwala, "한국 금융부문에 외국인투자가 갑자기 증가한 것은 최근 한국 금융부문의 자산가치 하락에 일부 기인하지만, 한국경제가 장기적으로 강력하게 성장할 것이라는 믿음이 반영된 것이기도. 한국은 세계에서 유망한 금융시장 중 하나임"

: 애널리스트들, "한국 은행들에 대한 외국인의 영향력 증대는, 한국 금융권의 경영과 위기관리가 국제기준에 부합되도록 촉진함으로써 금융권 회복에 도움이 될 것." HSBC(서울) 애널리스트 김진상, "외국인투자는 한국 은행권의 투명성을 제고하고 정부의 간섭은 줄일 것"

○ Goldman Sachs, 국민銀 지분 매각으로 투자액의 두 배 이상을 회수하게 돼. 이는, 아시아 금융위기 이후 Goldman의 對아시아 투자들 중 국민銀에 대한 투자가 가장 성공적인 것 중 하나였음을 여실히 보여줘 (FT 9.5)

○ Goldman Sachs의 교보생명 지분 매입 시도는 국민銀 투자보다 더 어려운 도박처럼 보여. 한국은 노동불안으로 경기침체가 악화되고 있으며, 교보에 대한 투자금 회수전략은 규제당국의 변덕에 취약할 것임. 그러나 매입 가격은 매력적으로 보여 (FT Lex칼럼 9.4)

: 한국 보험사들은 현재 주식시장 상장이 허용돼 있지 않으나, Goldman Sachs는 기다릴 수 있는 여력이 있어. Goldman은 통상 이같은 지분에 대해 3~5년간 보유하는 것을 목표로 해

○ 한국자산관리공사, 대우인터내셔널이 보유한 교보생명 지분 24%를 국제입찰에 부칠 예정. 이는 Goldman Sachs의 인수 시도에 그림자를 드리워 (FT 9.25)

: 사모펀드 같은 금융투자자들이 교보생명 지분 인수에 관심을 나타낼 것으로

보여. 이들은 생보사 상장 규제가 완화되면 증시 상장을 통해 이익을 남기고 지분을 매각하려 할 것임.

○ Lone Star, "외환銀 인수 후 한국을 아시아 영업의 중심지로 삼을 예정" (NYT/Reuters 9.29)

: "Lone Star는 한국을 자사의 아시아 허브로 삼기로 했음. 아시아 지역(일본 제외)에 대한 모든 투자결정은 한국에서 조율될 것이며 투자전략 회의도 한국에서 정기적으로 열릴 것임"

○ 1년 전 서울銀이 외국펀드의 지배하에 들어가는 것을 모면하고 국내 은행에 인수됐을 때 한국 당국은 안도의 한숨을 내쉬었으나, 서울銀을 인수한 하나銀은 현재 재정적 압박을 받고 있으며 해외의 금융지원을 모색하고 있어 (WSJ 10.7)

: 애널리스트들, "하나銀은 Lone Star보다 높은 가격을 제시하기 위해 무리를 했음." 하나銀은 최저한도의 주가에 자사주를 재매입하겠다고 약속했는데, SK 사태로 하나銀 주가가 급락하기 시작해, 최저 주가를 보장해주겠다던 약속을 지키기가 어려워졌음.

○ 美·유럽 투자자들은 한국 내 극심한 정치적 압력에도 불구하고 한국 은행들에 대한 지분을 꾸준히 늘리고 있어 (WSJ 10.7)

: Moody's Investors Service(日) 운영이사 Brian Oak, "외국인의 한국 은행부문 참여는 개혁에 촉진제로 작용해 은행들의 상업성 및 자율성 증대를 도왔음"

○ 애널리스트들, "하나銀 지분 인수에 주로 해외투자자들이 관심을 보일 것이며 Citigroup, Standard Chartered, Lehman Brothers가 가능한 입찰자들임" (FT 11.1)

: "HSBC의 경우 하나銀이 제시하는 소수지분보다는 국내은행 경영권 획득을 선호할 것"

○ 한국내 투자은행가들에 따르면, HSBC가 한국시장에서 은행 인수 기회를 엿보고 있으며 인수가능 대상들에 대해 이미 조사를 실시해 와. 이들은 제일銀·한미銀·외환銀이 가장 유망한 인수대상이라고 말해 (FT 10.27)

: 외국인투자자들의 관심은 美 사모펀드 소유의 제일·한미·외환 등 3개 소형은행들에 대부분 집중되어와. 한 투자은행가, "이들 사모펀드는 향후 몇 년 내 전략적 투자자에게 이익을 남기고 매각하는 방안을 고려할 것이며 HSBC는 소수의 분명한

매수자 중 하나." 다른 잠재적 투자자들로는 美 Citigroup과 싱가포르의 DBS Group이 포함될 수 있어

○ 한국정부와 Prudential간에 매각가격에 대한 견해 차가 있는 것으로 보이며, 이는 현투증권·현투운용 매각 완료에 불확실성을 남겨 둬 (FT 11.26)

: 현투증권 매각이 완료되면, 이는 한국 투신권 구조조정에 있어 일보 진전을 이루는 일. 또한 이는, 한국 금융부문에 있어서 최대규모 외국인투자 중 하나가 될 것이며 Prudential을 국내 최대규모의 자산운용사로 만들 것

○ 한미銀 지분 입찰에 Standard Chartered와 Temasek에 이어 Citigroup이 참여하고 HSBC 또한 관심을 보이고 있어 한미銀 인수경쟁이 치열해질 듯. 이 같은 관심은, 한국 금융시스템의 건전성 개선을 나타내는 것이자 강한 성장이 예상되는 한국경제에서 은행업 점유율을 높이려는 글로벌 투자자들의 욕구를 여실히 보여줘 (WSJ 11.24)

: 외국인들은, 한국 소매금융 은행주가 신용카드 부채의 여파로 하락해온 것을 이용하려는 듯

○ Carlyle Group 보유 한미銀 지분의 인수자는 모든 한미銀 주주들에게도 매수 제안을 해 완전한 소유권을 획득하려 할 듯. 이는 한국에서는 흔치 않은 일로 Citigroup, StanChart, Temasek 3社 중 누가 선정되든 국내 은행에 대한 완전한 통제권을 갖게되는 첫 외국인 전략적 투자자가 될 것 (FT 12.10)

: 소식통, "누가 인수자로 선정되든 모든 주주들을 대상으로 주식 공개매수를 실시할 것. 이에 따라 한미銀은 인수자의 완전소유 자회사로 바뀔 수 있으며 상장 철회 가능성도 있어"

: 애널리스트들, "한미銀 주식 공개매수는 인수자로서는 완전한 은행 통제권을 갖게 되고 Carlyle로서는 매각금액이 늘어나기 때문에 거래당사자 모두에게 만족스러워"

○ 韓銀, 21일, 한국 금융부문에 대한 외국인 소유 억제를 요구하며 국내에서 인수자를 찾을 수 있을 때까지 은행민영화 속도를 늦출 것을 정부에 촉구해. 이는, 외국인투자자들 사이에 한국이 전통적인 편협함과 보호주의로 회귀하고 있을 수 있다는 우려를 야기할 것으로 보여 (FT 12.22)

: 올해 몇몇 금융기관의 해외매각은 외국인의 영향력이 증대하고 있다는 우려를 불러일으켜

: 지난주 한국에서는 反외국인 정서가 표출된 두 가지 사례가 있었음. 외국인 투자자가 LG카드 입찰에서 배제됐으며, 몇몇 국내 은행들이 부정회계에 연루된 이사들을 축출하려는 외국인주주의 시도에 맞선 SK(주)를 돕기로 합의했음.

: 한국정부는 내년에 금융기관 민영화의 일환으로 우리銀, 하나銀, 국영 투신사 두 곳 등 4개 금융기관을 매각할 예정. 이번 韓銀 발표는 이러한 자산매각이 계속 추진될지 그리고 외국인이 입찰에 참여할 수 있게 될 지에 대한 의구심을 유발했음.

3) 조흥은행 매각

○ 盧당선자의 차기 정부가 조흥銀 매각을 지연시키려 하고 있다는 신호들이 나타나고 있어. 조흥銀 매각에 점차 정치적 성격이 짙어지자 盧당선자의 민영화 추진의지에 우려가 제기돼 (WSJ 1.24)

: 일부 민주당 관계자들과 盧당선자 자문가들은 조흥銀 노조와 경영진의 반대 속에서 조흥銀을 매각하는 것에 대해 우려를 표명해 와. 국영은행 지배지분 매각은 한국에서 정치적으로 민감한 사안임. (WSJ 1.14)

: 외국인투자자들은 조흥銀 매각을 차기 정부에 대한 중요한 시험대로 간주

: Moody's(日) 이사 Brian Oak, "한국 국유은행들의 민영화는 은행부문의 상업성 및 독립성 증대에 도움이 될 것. 새 행정부의 우려 때문에 조흥銀 매각이 실패한다면 이는 기존 금융정책들이 차기정부에서 반드시 지속되지 않을 수도 있음을 시사할 수 있어"

○ 조흥銀 매각은 한국 금융산업 개혁에 새로운 모멘텀을 가져다 줘 (WSJ 6.20)

: 신한지주와 조흥銀의 결합은 은행부문의 합병을 가속화할 것. 한국 은행들은 카드연체 증가와 중소기업 대출로 인한 새로운 위협에 직면해 있어 (FT 6.16)

○ 조흥銀 매각은 한국정부의 금융기관 민영화 약속을 이행하기 위한 중대한 조치로 보여져. 외국인투자자들은 조흥銀 매각을 노무현 대통령의 경제개혁 이행 약속에 대한 중요한 시험대로 보고있어 (WSJ 6.20)

: 조흥銀 매각은 한국정부의 은행 민영화 노력에 진전을 나타낼 것. 국유은행들의 민영화는 정부의 대출결정 개입 의혹을 제거해줄 것 (FT 6.20, 16)

: 투자자들은, 조흥銀 사례를 한국정부의 은행민영화 의지에 대한 중요한 척도이자 강성 노조에 대한 정부 태도의 시험대로 지목해와. 국유은행인 조흥銀이

성공적으로 매각되면, 투자자들은 SK글로벌 사태에도 불구하고 한국에서 개혁이 진행되고 있음을 신뢰하게 될 것 (FT 6.19, 17)

○ 신한지주-조흥銀 합병은 자산규모 국내 2위 은행을 탄생시킬 것이며, 합병은행은 신한지주의 강력한 소매금융 프랜차이즈와 조흥銀의 폭넓은 고객기반이 결합돼 다른 대형 은행들의 강력한 경쟁상대가 될 것 (WSJ 6.20)

○ 일부 애널리스트들, "규모확장이 효율성을 증대시킨다는 합병논리가 현실화될 것인지는 명확하지 않아" (WSJ 6.20)

: 어떤 한국 은행도 합병 후 상이한 기업문화가 성공적으로 융합될 수 있음을 증명하지 못했음.

: BNP Paribas Peregrine Securities(서울) 리서치 담당 이승국, "한국 은행들간의 합병에 있어 순조롭고 성공적인 통합을 이루는 것은 중요한 도전임. 예를 들어 해고 문제는 특히 민감한 사안으로서 합병은행의 비용절감을 가로막을 수 있어"

○ 조흥은행 매각은 한국 금융산업의 두 가지 추세, 즉 합병과 민영화를 가속화할 것 (Economist 6.28일판)

: 합병으로 인한 이익을 찾아보기 어렵지만- 국민銀의 1분기 이익은 전년동기비 5,980억원 감소-국내 여론은 정부지분 매각이 빠르면 빠를수록 좋다는 것임.

: 정부의 은행 소유는 국내에서보다 해외에서 훨씬 더 인기가 없어. 美 상무부는 하이닉스가 정부소유 은행들로부터 받은 자금을 불법보조금이라고 보고 있어. 그러나 이러한 논쟁은 한국 금융산업 구조조정에 인센티브가 되고 있어

○ 파업 노조원들에게 업무 복귀와 합병을 설득시키기 위해 정부와 신한지주는 높은 비용을 지불하고 있어. 양보과정에서 정부는 기업단체들의 격분을 샀으며, 또한 합병에서 우선 예상되는 이익의 상당부분을 포기한 것으로 보여 (Economist 6.28일판)

: 서울의 한 외국인은행가, "지점 폐쇄와 인력 감축이 배제된 이상 두 은행을 합치는 데서 예상되는 이득은 줄어들 것임"

: 조흥銀의 임금이 20~30% 가량 인상되는 것도 수익성 개선에 도움이 못될 것. 신한과 조흥銀의 사업이 많이 겹치기 때문에 예금이탈이 가장 큰 문제

○ 애널리스트들, "이번 타협은, 노동자들의 일방적인 승리를 나타내며 합병으로 인한 잠재적 시너지 효과를 감소시킬 수 있어" (FT 6.23)

: 한국주재 서구은행가, “신한은 조흥銀 노동자들에게 굴복했음. 이는, 한국의 다른 노조들에게 파업이 고용보장과 임금인상을 얻어내는 가장 좋은 방법이라는 위험한 신호를 보내”

○ 한국정부, 조흥銀 노조의 요구사항 대부분을 수용. 결국 큰 양보를 한 쪽은 파업노동자들이 아니라 정부관리들이었음. 이번 결과는 임금협상 및 파업시즌을 맞아 노조와 원만한 관계를 유지하려는 盧대통령의 바램을 드러낸 것 (NYT 6.23)

○ 신한지주가 9일 조흥銀 인수 본계약을 체결함으로써 국내 2大 금융사로 발돋움하게 된 동시에 과밀한 한국 은행부문의 통합을 진전시켜 (FT 7.10)

: 조흥銀 매각은 국유은행 민영화에 있어서도 중요한 진일보였음.

: 비평가들, “신한지주와 정부가 조흥銀 노조에 굴복해 합병으로 인한 시너지를 감소시켰음.” 그러나 이번 매각에 정통한 은행가들은 신한지주가 겉으로 보여진 것만큼 많은 것을 양보하지는 않았다고 주장. 한 은행가, “일부 조흥銀 직원들은 신한지주의 다른 부문으로 전출될 수 있어. 또한 신한지주는 처음부터 신한銀, 조흥銀의 합병을 2년 후로 미룰 계획이었음”

4) 기 타

○ 애널리스트들, “한국 은행들의 대손충당금적립 증가는 단기적으로는 주주들에게 고통스런 것이겠으나, 가계대출 증가에 의한 새로운 금융위기를 차단할 것으로 보여” (FT 2.11)

○ 국민은행, 카드영업 부진과 SK글로벌 여신으로 인해 1분기 순익이 전년 동기비 89% 급감. 애널리스트들, “최근 정부가 카드 연체율 상승에 대한 조치들을 발표한 만큼 국민銀의 수익은 하반기에 개선될 수 있어” (FT 4.23)

: 그러나 Landmark Investment Trust Mgnt.(서울) 펀드매니저 최승용, “국민銀이 신용카드 연체와 SK글로벌 여신의 부담에서 벗어나기까지는 시간이 걸릴 것. 연체율은 2분기 중 절정에 달할 수도 있으나 SK글로벌 부채 문제는 이제 막 드러나고 있는 것”

○ S&P, 한국 경제둔화로 對중소기업 여신이 부실화될 것을 우려해 국민

은행의 신용전망을 “안정적”에서 “부정적”으로 하향조정 (Blmbg 6.3)

: 한편 애널리스트들, “국민銀-국민카드 합병은 카드업계에 합병 물결을 촉발할 수 있어” (FT 6.2)

○ 韓投·大投 추가공적자금 투입 계획은 국회 동의를 얻는 과정에서 강한 반대에 부딪칠 수 있어. 이는, 정부가 전부터 금융부문에 추가 자금투입이 필요 없을 것이라고 말해왔기 때문 (FT 9.25)

: 금융 애널리스트들, “韓投·大投 정상화에 최고 5조원이 필요할 듯”

○ 한투·대투에 대한 공적자금 추가 투입은 기존에 투입된 공적자금의 회수를 모색하고 있는 現 상황에서 정치적으로 민감한 일이 될 것 (FT 12.18)

: 추가 공적자금 투입의 대안은 한투·대투에 필요자금을 제공하도록 인수자들을 설득하는 것이겠으나, 은행가들은 그것이 양사 인수에 대한 관심이 줄어들도록 할 것이라고 주장

○ 한국정부, 국민銀 잔여지분 9.1%를 매각함으로써 은행민영화에 박차를 가해 (FT 12.15)

4. 가계부채 및 카드사 위기

가계부채 문제가 한국경제의 발목을 잡고 있다고 진단하고 과도한 신용카드 사용으로 인한 후유증이 애널리스트들의 예상보다 훨씬 더 오래 지속되고 고통스러운 것이 될 것이라고 전망. 카드업계의 유동성 문제는, 2003년 말 비로소 회복조짐을 보이기 시작한 한국경제에 새로운 부담을 안겨주고 있다고 평가

○ 한국 은행들의 수익이 전반적으로 감소한 가운데 국민銀의 4분기 순손실이 예상보다 큰 2,026억원을 기록. 가계 신용위기의 여파가 감지되고 있어 (FT 2.6)

: 애널리스트들, "이제 한국의 은행과 신용카드사들은 가계대출시장 점유율을 높이기 위해 무분별하게 대출한 대가를 치뤄야 할 상황." 몇몇 이코노미스트들, "가계부채 증가는 한국 금융부문의 구조조정 진전을 방해할 수 있어"

: 애널리스트들, "정부의 가계대출 규제 강화로 올 상반기 신용카드사들의 수익이 감소할 수 있으나 이것은 미래에 발생할 수 있는 더 큰 문제를 막을 것"

○ 1월 가계부채가 2년 만에 첫 감소. 이는 은행들이 정부의 소비지출붐 냉각 조치에 따라 가계대출을 억제하기 시작했음을 시사. 그러나 소비자대출 감소는 북핵위기 고조와 이라크戰 가능성으로 이미 저하된 한국경제에 상당한 부담을 가할 것 (WSJ 2.7)

: Moody's(日) 상무 Brian Oak (아시아 금융기관 신용등급 담당), "최근의 놀라운 가계대출 증가는 한국 금융부문에 잠재적 위험요인. 많은 여신이 건전치 못하고 적절한 신용통제가 부족했음. 은행들이 가계대출을 잘 조정할 수 있다면 신용등급에 긍정적으로 작용할 것"

: Goldman Sachs(한국) 리서치팀장 Terence Lim, "소비자대출 악화와 예상되는 유가 급등은 한국에 심각한 문제를 가져다줄 것임"

○ 애널리스트 및 트레이더들, "정부의 신용카드업계 규제완화 조치는 카드채 수요 증대와 같은 구체적 방안이 없어 투자자들을 안심시키는 데 별 도움이 못됐음" (AWSJ 3.18)

: 8개 카드사들이 발표한 2조원 규모 증자 계획의 성공 여부는 국내 투자수요에 달려있어. 그러나 국내 채권의 대규모 매수자인 투신사들은 현금보유를 늘리고

있으며, 카드사들의 해외차입이 크게 늘어날 경우 정부의 채권시장 활성화 전략이 저해될 수 있어 (WSJ 3.19)

○ 일부 투자자들, 정부의 카드사 부실채권 매입안이 카드사의 건전성을 회복시키기에 충분할지 의문을 제기 (SCMP/Blmbg 3.25)

: 그러나 Barclays Capital(싱가포르) 이코노미스트 D. Dwor-Frecaut, "한국정부는 SK 사태로 인한 금융 여파에 신속하게 대응해오고 있어" (FT 3.24)

○ 신용카드업계는 SK 사태에 의해 가장 심각한 타격을 입은 부문 중 하나로, 정부의 지원조치들에도 불구하고 투자자들의 신뢰 상실로 인해 올해 차환발행이 쉽지 않을 것으로 보여 (DJ 4.3 칼럼 *Shin Jung-Won*)

: Barclays Capital의 최근 보고서, "관계당국은 SK 사태의 즉각적인 충격을 성공적으로 완화해왔으나 장기적 리스크는 남아있어. 신뢰도 상실로 인해 신용카드사들 뿐만 아니라 다른 기업들의 차환발행도 어려울 수 있는 위험이 있어"

: 채권시장 참가자들, "정부가 대규모 채권시장안정기금을 조성하여 카드채를 매입해야"

○ 애널리스트들, "정부의 추가지원대책으로 연체율 상승과 씨름하고 있는 카드사들이 한숨 돌릴 수 있을 것. 연체율은 4~5월에 최고치에 달했다가 하반기 중 안정될 것" (WSJ 4.4)

○ S&P, "신용카드사 여신이 한국 은행들의 신용등급에 영향을 미칠 수 있어. 카드사들의 자산부실이 심화될 것으로 보이며 이는 은행들의 재정을 더욱 압박할 것" (FT 4.9)

: S&P 애널리스트 최영일, "문제의 근원은 카드사들의 심화된 자산부실이 빠른 시일내 해소될 것 같지 않다는 데 있어. 경기 둔화가 개인차입자들의 연체율을 높일 수도"

: "카드업계에 회계 및 공시의 투명성 제고 등 더 많은 개혁이 필요"

: Moody's 부사장 T. Byrne, "카드 연체율이 6월 이전에 꺾일 것 같지 않아. 한국 은행들은 한자리수의 신용손실률만 감당할 수 있는데 신용카드 연체율이 12%에 달해 있어" (NYT 4.10)

○ S&P, "브릿지론 조성과 카드채 만기연장에 초점을 맞춘 정부의 금융시장 안정대책은 은행들의 카드사 여신을 늘리기만 할 뿐"이라며 악성 카드채

관련 유동성 경색이 지속될 수 있다고 경고 (SCMP/AFP, Blmbg 4.9)

○ 대다수의 금융전문가들은, 盧 대통령의 카드사대책이 단기적으로는 금융위기를 막을 것이라는 데에 동의. 문제는, 盧 대통령이 지지를 약속했던 시장원칙을 무시하는 미봉책들에 의지할 경우 한국에 대한 신뢰가 상실된다는 점임. (BW 5.12일판)

: 경제전문가들, "카드사들을 궁지에서 벗어나도록 해줌으로써, 무능한 경영자들이 정부 구제를 믿고 훨씬 더 큰 리스크를 감행하도록 조장하고 있어"

○ 한국에서 '도덕적 해이'의 경고등이 켜지고 있어. 지속불가능한 수준으로 소비자 신용붐을 일으켰던 신용카드업계에 대해 정부가 구제를 유도했으며 설상가상으로 은행·채권단·외국인투자자들이 그 구제비용을 떠맡도록 했음. (WSJ 5.5)

: Aberdeen Asset Mgnt. Asia 운영이사 Hugh Young, "카드사 구제는, 한국의 상황이 정말로 바뀌긴 했지만 아직 갈 길이 멀다는 사실을 상기시켜 줘"

: 지난 몇 년간의 과도한 대출정책의 결과를 처리해야하는 것은 카드사들에 국한되지 않아. 과거에 카드사들이 너무 위험하다고 판단했을 수도 있는 일부 기관들이 이제 카드업계 정비에 참여를 강요받게 될 것. 이것은 97년 이전의 재벌 시대를 기억하는 투자자들에게 旣視感(deja vu : 전에 경험했던 일 같은 환각)을 불러일으켜

: S&P, "카드사대책의 효과가 떨어지면 카드사들은 자금조달에 여전히 어려움을 겪게 될 것. 그 과정에서 과거의 대출로 인한 위험이 은행 같은 다른 기관들로 확산될 것"

○ 97년 한국 금융위기가 기업부채에 의해 야기되었다면 현재의 경제위기는 대부분 가계 부채에서 생겨나. 그러나 소비지출 없이는 기업들이 생존할 수 없어. 과도한 지출은 줄여야겠지만 합리적인 지출은 한국경제에 그 무엇보다도 필요한 것임. (SCMP 5.9)

: 대부분의 채무자들이 젊은이들이고 청년 실업률이 높다는 점이 문제. 젊은이들을 위한 대량 고용창출이 가능할 정도로 경제가 빠르게 반등하지 못한다면 가계부채 문제는 사라지지 않을 것

○ Fitch, "SK글로벌 스캔들 등 기업 회계부정들이 금융권 전반에 위협이 되지는 않을 것이며, 오히려 이로 인한 기업투명성 제고 추진이 장기신용등급에

긍정적으로 작용할 것임. 심각한 문제는 카드사들에 있어. 카드사 문제는 급격한 가계신용 경색을 피하기 위한 정부 개입을 부를 수 있어" (DJ 5.29)

: "하지만 여기에 요구되는 재원 규모는 금융위기 직후의 액수와는 큰 차이가 있을 것이며 공공재정을 크게 악화시키지 않으면서 이러한 비용을 흡수할 수 있을 것"

○ 애널리스트들, "한국은, 높은 가계부채 수준이 제어될 때까지는 소비지출이 계속 취약할 것으로 예상돼 경기회복 전망이 다른 아시아 국가들만큼 밝지 않아" (DJ 8.30 칼럼 *Alan Yonan Jr.*)

○ 신용카드사들의 연체율 증가가 한국 경제성장을 위협 (Blmbg 9.23)

: Morgan Stanley의 Andy Xie, "한국 경제둔화는 주로 과도한 가계부채 때문"

○ 투자자들과 애널리스트들, "정부의 카드규제 완화 조치는 카드연체율 상승 문제 해결에 전혀 도움이 되지 않아" (IHT/Blmbg 10.1)

: ING Financial Markets 애널리스트 목영충, "카드규제 완화가 더 많은 부실채권을 야기할지도"

: 그러나 Barclays Capital 이코노미스트 D. Dwor-Frecaut, "이번 정부조치는 소비가 빨리 회복되도록 도울 수 있어. 경제성장이 가속화되면 연체율도 개선될 것"

○ 한국 카드업계에 대환대출채권이라는 새로운 걱정거리가 등장해. 경기부진 속에서 대환대출이 급속도로 부실화될 경우 카드사 연체율이 급등할 수 있어 (AWSJ 10.24)

: 대환대출채권은 2002년 9월 이래 증가해와. 대환대출의 만기는 통상 1년이기 때문에 대환대출 연체율 상승은 4분기에 가속화될 수 있고, 따라서 카드사 연체율이 급상승할 수 있어

○ 은행·카드사들의 용이한 신용대출에 따른 과도한 개인부채가 한국인들을 자살로 몰고 가 (FT 11.11)

: 지난 9월말 한국 노동인구의 16%인 350만명이 신용불량자로 분류되었으며 카드대출의 약 10%(미국은 4%)가 한달 이상 연체되었음.

: 아시아의 수출주도 국가들이 새로운 성장원천으로서 신용위주 국내소비로 전환하고 있는 때에 한국의 경험은 다른 아시아 국가들에게 경고를 보내

○ 카드사들은 늘어나고 있는 부실채권 부담 때문에 수주간 신규 자금지원을 모색해 왔으며, 이는 주주 및 채권단에 재무 부담을 가중시켜와 (FT 11.28)

: 삼성전자는 올 초 삼성카드에 1천억원 이상을 투자했으며, 애널리스트들은 추가 지원 가능성을 우려하고 있어. 이는, 한국의 기업집단들이 소액주주의 이익에 반하여 부실계열사 지원에 견실한 계열사를 어떻게 이용하는지를 보여줘

○ S&P 애널리스트 최영일, "국내 금융시장의 불안정성이 다시 표면화되고 있는 것은 한국정부와 국내 금융기관들이 신용리스크 관리에 대해 충분한 주의를 기울이지 못했고 능력도 부족했기 때문" (FT 11.28, Reuters 11.29)

: Fitch社 애널리스트 이석호, "한국 금융업체들은 소매대출 경험이 부족해, 리스크 관리가 미흡하고 개인 신용상태에 대한 정보의 양과 질이 적정수준에 미달돼" (SCMP/Reuters 11.29)

○ 소비자 부채 및 파산이 한국경제의 발목을 잡고 있어 (Time 12.8일판)

: 한국은 가계대출 장려의 후유증으로 가계저축률이 급락하고 가계대출이 급증했으며, 연체자 수 또한 은행·카드사의 적절한 신용리스크 평가가 이뤄지지 않아 급증하고 있어

: 한국에서는 신용카드사든 재벌이든 국민이든 간에, 가끔은 사태를 주시하며 누군가 구제해주러 오기를 기다리는 것이 가장 좋은 전략임.

○ 가계부채는 한국의 내년 경제성장률을 저해할지도. 한국은 내년 여름이전까지는 소비자부채를 통제하지 못할 것으로 예상돼 (NYT 12.1)

: Morgan Stanley의 Andy Xie, "소비지출 침체로 내년 한국 경제성장률이 4.9%에 그칠 듯"

○ 비평가들은, 한국 은행들이 90년대 말에는 기업대출 위기로 오늘날은 소비자신용 위기로 고전하고 있다고 지적. 두 경우 모두 엄격한 리스크 분석 없이 신용 대상 및 한도만 확대돼 (NYT 12.1)

○ 한국의 카드사들에 구제금융을 지원하는 것만으로는 부족할지도. 많은 애널리스트들은 카드업계의 미래에 대해 여전히 회의적 (FEER 12.18일판)

: 카드사들이 자본을 추가 조성하고 리스크관리 방식을 개선하지 않는다면 유동성 문제는 사라지지 않을 것. Barclays Capital(홍콩) 신용조사담당 Bernard Peh, "LG의 재건에 있어서 자금투입만으로는 부족할지도"

○ 한국의 과도한 신용카드 사용으로 인한 후유증은 애널리스트들의 예상보다 훨씬 더 오래 지속되고 더 고통스러운 것이 될 듯 (FEER 12.18일판)

: 카드업계의 어려움은 소비자신용의 추가적인 위축으로 이어지고 소비지출을 억제할 수 있어

: 일부 이코노미스트들은 한국이 신용카드 문제를 해결하지 못하면 현재의 美 주도 세계 경기회복에 합류하지 못할 수도 있다고 경고

○ 한국인들이 무절제한 신용카드 사용으로 곤경에 처해. 그러나 다른 일각에서는, 카드로 인한 現 시련을 한국이 보다 소비자 중심적인 사회로 나아가는 과정에서 겪는 통과의례로 보고 있어 (LAT 12.7)

: 카드빚의 늪에 빠진 이들이 절망하는 이유 중 하나는 안전장치가 없다는 것임. 한국에서 개인파산 신청자는 은행계좌 및 자격증을 소지하거나 공무원으로 일할 권리를 상실하게 돼

: 한국에서 활동중인 미국인 변호사 Brendon Carr, "한국 은행시스템은 신용평가 및 채무회수 메카니즘을 개선해나갈 것이며 개인파산에 대한 좀더 인도적인 접근법도 규정될 것"

○ 일부 애널리스트들, 삼성카드와 삼성캐피탈 합병안에 대해 단기적 해결책이라며 우려를 표명 (WSJ 12.18)

: Goldman Sachs(홍콩) 리서치담당 Terence Lim, "카드업계 문제의 핵심은 리스크의 분석과 관리에 취약하다는 것임. 삼성카드 합병안은 신용카드업체들을 문제에 빠뜨린 근본적인 문제들에 대한 해결보다는 비용절감 등의 단기적 해결책에 더 초점이 맞춰진 듯"

○ 삼성전자의 삼성카드 유상증자 참여 계획은, 삼성전자가 그룹 내 다른 계열사들의 부실에 어떻게 노출돼 있는지를 보여줘 (FT 12.18)

○ 애널리스트들, "이번 카드사 문제들이 내수반등을 억제할 수 있으나 은행시스템 및 금융시장 전반을 불안정하게 만들지는 않을 것으로 보여" (Reuters 12.23)

: JP Morgan Chase Bank 이코노미스트 임지원, "외환카드 현금서비스 중단 사태는 외환銀의 외환카드 흡수 과정에서 발생한 것으로 LG카드 문제와는 달라. 이번 사태는 합병이 이루어지는 한 거시경제적 영향을 끼칠 것으로 생각하지 않아"

○ 한국의 신용카드 문제가 심각해. 카드연체율이 급증하고 있으며 그 원인은 경기침체와 젊은이들의 과소비 외에도 카드사용을 권장한 한국정부와 카드를 남발한 카드사에도 있어 (讀賣 12.24)

< LG 카드 유동성 위기 >

○ 애널리스트들, "LG카드 구제 조치는 일시적 미봉책일 뿐. 경기둔화가 수백만 카드 보유자들의 부채상환 능력을 저해하는 한 LG카드의 자금난은 계속될 것" (NYT 11.25)

: LG카드 구제는 LG카드의 수명을 수개월 연장해 준 것일 뿐 (FT Lex 칼럼 11.25)

○ LG카드 사태는, 이미 어려움을 겪고 있는 카드부문에 타격을 줄 것이며, 국내 금융시장에서 카드채 수요를 더욱 줄일 것. 카드업계의 유동성 문제는, 최근 들어 비로소 회복 조짐을 보이기 시작한 한국경제에 새로운 부담을 안겨주고 있어 (NYT 11.25)

○ LG카드 채권단의 구제금융에도 불구하고 LG카드를 비롯한 한국 카드사들의 건전성에 대한 심각한 우려가 여전히 남아있어 (FT 11.28)

: 애널리스트들, "카드사들이 초기단계의 실수를 결국 극복하겠지만, 그렇게 되기까지는 채권은행들, 주주들, 그리고 결국에는 납세자들이 값비싼 대가를 치르게 될 것" (Reuters 11.29)

○ 작년 봄, 카드사들의 대출행태가 문제를 야기하고 있는 것이 분명했지만 카드사·은행·정부는 별다른 조치를 취하지 않았음. 채무과다 기업에 대한 구제가 한국에서 낯선 일은 아니지만, LG카드 외에도 얼마나 많은 카드사들이 구제를 기다리고 있을지 의문임. 비평가들은, LG카드를 채권단의 통제나 법정관리 하에 두는 편이 더 낫다고 지적 (BW 12.15일판)

: 이번 LG카드 구제를 특히 악명 높게 만드는 것은, 신용카드 버블의 형성과정을 모두가 지켜보았다는 사실임.

○ 애널리스트들, "LG카드 매각은, 잠재적 투자자들이 인수에 앞서 부실자산 정리를 요구할 것으로 보여 쉽지 않을 것" (FT 12.5)

: LG카드 부실자산을 정리한다는 것은, LG그룹과 채권단이 LG카드에 추가 자금을 투입하거나 LG카드 부채를 탕감해야 할 수도 있음을 의미할 것

○ 정부가 LG카드의 어려움을 타결하기 위해 개입할 준비가 돼있음을 시사해 왔으나 이는 큰 안심을 주지 못해. 정부개입보다 LG카드 매각이 더 나아 (FT Lex 칼럼 12.11)

○ 한국 금융부문에서 외국인의 영향력이 확대되고 있는 데 대한 우려를 반영해, LG카드 매각입찰에서 외국인투자자들이 배제될 듯 (FT 12.18)

: 투자은행가들, "이는 한국의 전통적인 편협성으로 한 단계 후퇴하는 일"

: 애널리스트들, "정부는 너무 많은 금융자산이 외국인에게 매각되면 국내경제에 대한 영향력을 잃게 될까 우려하고 있어"

: 한국 은행들은 외국회사가 LG카드를 인수할 경우 더 강한 해외업체와의 달갑지 않은 경쟁으로 이어질 수 있다고 우려하고 있어 (AWSJ 12.17)

○ LG카드 구조조정안은 LG카드 문제가 한국 금융부문의 광범위한 위기로 확산될 수 있다는 우려를 완화시켜줄 것. 그러나 채권단과 주주들은 막대한 손실을 입게 돼. 또한 LG계열사들의 LG카드 지원은 한국 가족소유 재벌의 기업지배구조에 대한 우려를 심화시킬 것 (FT 12.17)

: LG계열사들의 LG카드 투자는, 올 초 도입된 지주회사체제가 수익성 있는 계열사가 부실 계열사 구제에 이용되는 것을 방지해줄 것이라는 LG그룹의 주장을 무색하게 만들 것임.

: 애널리스트들은 이번 조치를 LG카드로 인한 손실을 수익성 있는 他 부문들에 분담시키고 LG그룹을 오너일가 지배하에 계속 유지하려는 시도로 여겨 (SCMP/Reuters 12.17)

○ 국유은행이 LG카드를 인수하는 것은 한국 금융시장을 보호할 수 있으나, 금융부문 개입을 줄이고 97~98년 위기 당시 투입한 공적자금을 회수하려는 정부의 노력이 한 단계 후퇴하는 일이 될 것 (FT 12.22)

5. 노동불안

親노동 성향의 盧대통령 취임 이후 노동긴장 수위가 높아졌다는 시각을 보였으나, 하반기 들어 정부가 강성노조에 대해 강경대응으로 선회하자 이를 환영하면서 점차 안도하는 분위기. 노동불안은 盧대통령을 힘들게 만든 문제들 중 하나였으며 1997~98년 금융위기 이래 가장 급격한 한국 경기하강의 원인이 되어 왔다고 분석. 한국경제가 경제성장 저해를 개의치 않는 강성노조들의 희생물로 전락하고 있다고 우려

○ 비평가들, "정부가 화물연대의 요구에 굴복한 것으로 보여 다른 노동자들도 비슷한 파업에 돌입할 수 있다는 우려를 야기하고 있어" (FT 5.16)

: 비평가들은 철도민영화 철회, 조흥은행 매각 정체, 두산중공업 파업의 정부중재 타결 등 일련의 결정들에서 盧대통령이 노동자들에 대한 그의 오랜 동정심을 완전히 버리지 못했음을 알 수 있다고 지적해와

○ 한국은 강성 노동운동으로 유명하며 이제 노무현 대통령의 취임으로 노동운동의 힘이 강화된 것처럼 보여. 과거에 정부의 親기업 태도가 문제를 야기했다면 지금은 親노동 성향이 문제가 되고 있어 (SCMP 5.16)

: 노조가 너무 지나친 요구를 하게 되었다는 점이 한국의 문제. 인플레율은 연 3~4% 수준이지만 노조는 통상 10%가 넘는 임금인상을 요구하고 있으며 반면 생산성증가율은 임금인상률에 훨씬 못 미쳐

: 화물연대의 요구는 관련 기업 및 산업은 물론 한국경제가 감당하기에 지나치게 높아. 전문가들에 따르면 이미 한국의 운송비는 아시아 주요국들 중 최대수준임.

○ 화물연대 파업은, 산업활동 및 수출에 타격을 주는 한편 노조편향 노동정책이나 아시아 물류중심지를 지향하는 국가전략에 영향을 줄 듯 (日經 5.14)

○ 이번 夏鬪 조짐은 盧대통령에게 있어 취임 이후 최대의 대내 정치적 도전이 될지도. 현재의 노동긴장 수위는 근래 몇 년 간 어느 때보다도 높아. 盧대통령이 파업에 어떻게 대처하느냐에 따라 그가 유능한 지도자로 여겨질지 아니면 이익단체들의 요구 속에서 길을 잃은 것으로 보여질지 판가름날

수 있어 (BW 7.7일판)

: 盧 대통령은, 화물연대・철도노조・전교조 파업에서 그러했듯이 노사간 타협을 이끌어내기 위해 개입하려는 성향을 갖고 있어. 노무현 정부는 무노동 무임금 원칙을 뒤집고 두산중공업 파업노동자들에 대한 임금 지급을 압박했음.

: 문제는, 盧 대통령이 노조들에 대해 강경노선을 취하게 될 것인지 여부임. 한국 내에서는 그렇지 않을 것이라고 보고 있는데, 이는 총선을 앞두고 盧 대통령이 민주당에 대한 지지를 얻어내야 하기 때문임.

: 파업에 대한 미온적인 대응으로 盧대통령은 노조의 표를 얻을 수 있을지 모르나, 국가 경쟁력이 악화된다면 모호한 대응의 대가는 한국이 감당할 수 없는 수준일 수 있어

○ 최근 한국의 파업물결은, 한국 노조가 세계에서 가장 호전적인 축에 속하며 한국경제를 위협할 수 있다는 통념을 강화시키고 있는 듯 보여. 그러나 실제는 겉보기와 다를 수 있어. 한국의 노조 가입률은 세계 최저수준이며 한국경제의 대부분은 최근의 파업들에 영향을 받지 않고 있어 (Reuters 6.27)

: JP Morgan(서울) 애널리스트 이승훈, "한국의 노조문제와 관련해 두 가지 통념이 존재해. 첫째는, 노조파업의 위협이 한국경제에 대한 구조적 위험을 나타낼 정도로 크다는 것이며 둘째는, 노조가 한국 노동자들의 다수를 대표한다는 것임"

: 정부 자료에 따르면 한국은 노동자 8명중 1명만이 노조에 가입돼 있어. 또한 현재 파업 위협은 현대차, 철도노조, 그리고 상대적으로 소규모인 일부 기업들에 제한돼 있어

: 한국 주식시장은 지난 3월의 저점보다 1/3 가량 높은 상태이며 한국 국채의 가산금리는 현재 美 재무부채권 기준 113bp 정도로 안정돼 있어

○ 애널리스트들, "경제둔화와 노무현 정부의 對노조 유화 노선이 그 어느 때보다도 노동문제가 부각되도록 만들어" (Reuters 6.27)

○ 한국에서 노조파업이 확산되고 있어. 한국경제가 5년래 첫 침체에 직면해 있는 상황에서 노동쟁의가 계속되면 투자자들은 당황하게 될 것. 애널리스트들은, 노조와 젊은층의 강한 지지에 힘입어 정권을 잡은 現 정부가 혼란스런 노동정책을 펴고 있다고 비난해 와 (NYT/Reuters 6.26)

: HSBC, 한국경제에 리스크가 증가하고 있다며 올 한국경제 성장률 전망치를 3.4%에서 1.9%로 하향

: JP Morgan 이코노미스트 임지원, "정부의 대처방식에 따라 노조파업이 보다 광범위한 문제들을 낳는 씨앗이 될 수 있어"

○ AIG 사장 Maurice Greenberg, "보호주의적인 법과 규제, 강성노조가 있는 한 한국에서 외국인투자를 기대할 수 없어" (NYT 6.27)

○ 노동불안을 잠재우라는 기업인들과 외국인투자자들의 압력이 가중되고 있는 가운데, 盧 대통령은 경제를 위협하고 기업개혁 노력을 방해할 수 있는 파업에 대해 계속 강경한 자세를 취할 것임을 공언. 투자자들과 이코노미스트들은 盧 대통령의 새로운 결의를 환영 (FEER 7.10일판)

: 이코노미스트들, "기업신뢰가 회복되려면 정부가 법치의 원칙을 고수해야." Barclays Capital(싱가포르) 아시아 리서치팀장 D. Dwor-Frecaut, "불법 노동운동에 대한 법 집행은 외국인투자자들 뿐만 아니라 한국경제 전반에도 호재"

○ 애널리스트들, "盧 대통령이 철도 노조원들에게 강경한 입장을 취한 것은 정부가 중심을 잡아가고 있음을 시사" (FT 7.2)

: 한국 노동시장은, 스위스 국제경영개발원(IMD)이 실시한 30개국 경쟁력 조사에서 최하위를 차지했는데 적대적 노사관계가 외국인투자를 방해하는 요인으로 부각됐음.

○ 철도 파업은, 비타협적인 노조가 한국의 변화를 가로막는 주요 장애물임을 투자자들에게 상기시켰음. 이러한 파업사태는, 한국경제를 저해하고 실업을 증가시킬지도 (Blmbg 7.2 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 고조되고 있는 노동불안이 한국경제의 생산을 저해하고 외국인투자자들을 불안하게 만들고 있는 가운데 민노총이 2일 파업을 벌였음. 최근의 노동쟁의 급증은, 盧 대통령이 자신들의 요구에 공감하리라는 노조들의 기대 때문인 듯 (WSJ 7.4)

○ 올초 어떤 파업 노조들에게는 양보를 했다가 철도노조에게는 강경 대응으로 돌아선 정부의 태도변화가 盧 대통령의 노동정책에 대한 의구심을 야기해. Goldman Sachs 리서치팀장 Terence Lim, "외국인투자자들이 기대하는 것은 정책의 일관성임. 이들은 불확실성을 좋아하지 않아" (WSJ 7.4)

○ 盧 대통령의 철도노조 파업에 대한 강경대응 결의는, 자본주의 국가인 한국이 "사회주의"로 기울고 있다는 비난에 기인한 것으로 보여 (Newsweek 7.14일판)

: 盧 대통령의 젊은 참모들은 경영자보다 노동자의 이익을, 엄격한 미국식 자본주의 모델보다는 유연한 유럽식 이상을 공공연히 옹호해 왔음. 이들이 권력을 잡게 되면서 春鬪가 고무됐음.

○ 노동불안은 盧 대통령 취임 후 첫 4개월간을 힘들게 만든 문제들 중 하나였으며 1997~98년 금융위기 이래로 가장 급격한 한국 경기하강의 원인이 되어와 (FT 7.2)

: 노동불안이 한국경제에 먹구름을 드리우고 있으며 애널리스트들은 올 성장률 전망치를 하향조정해 와 (NYT/Reuters 7.1)

○ 노조와의 긴장은 한국 기업의 이미지를 보호하고 투자 유출을 막으려는 盧 대통령의 노력을 어렵게 만들고 있어. 유연하지 못한 노동자들과 과잉 고용상태의 기업에 의해 주주가치가 손상되는 "노동자 국가(labor state)"라는 이유로 투자자들이 또다시 한국에 등을 돌릴 수도 (Blmbg 7.2 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국의 전망을 우려하는 국제투자자들은 한국의 주식이나 채권에 투자하지 않고 있어. 이러한 추세는 노조들이 한국의 경제회복 노력을 정체시킬 경우 심화될 수도

: 한국 기업들이 세계적인 경쟁력을 갖추려면 고임금 구조가 바뀌고 불필요 인력이 감원돼야. 강력한 한국 노조들은 그 정도를 넘어서 불필요한 고용까지 보호하려 하고 있어. 또한 노조들은, 아시아 위기 당시 인수한 기업들을 매각하려는 정부의 시도에 장애물이 되어서는 안돼

○ 네덜란드식 勞使모델은 경직된 노동법보다는 합의에 의해 결정이 이루어지는 유연한 시스템으로 지난 수년간 네덜란드의 경제발전에 기여했으나, 3년전부터 시작된 세계적인 경기침체의 영향으로 이제 이러한 합의 시스템이 프랑스나 독일의 엄격한 규범만큼이나 기업들에게 걸림돌이 되고 있음이 입증되고 있어 (WSJ 7.9)

: 네덜란드 합의 시스템의 유연성은 해고에 시간이 너무 오래 걸리며 때때로 늦게 고용된 직원을 우선적으로 해고한다는 방침에 따라 재능 있는 직원들을 해고해야만 하기도 해

○ 현대차가 노조의 요구에 굴복함에 따라 7주간 지속된 현대차 파업이 종결돼. 투자자들은 임금인상과 노동유연성 위축이 현대차의 경쟁력을 손상시킬 것이라고 우려 (FT 8.7)

: 현대차의 수익은 올들어 하락세를 보여왔지만, 현대차 노동자들은 물가상승률의 세 배에 달하는 8.6%의 임금인상을 얻어냈음. 이로써 현대차 노동자들의 시간당 임금은 21.05달러로 상승하게 돼 美 자동차업체들(시간당 25.63달러)에 대한 현대차의 비용 우위가 저해될 것

○ 현대차 노사합의와 관련해 투자자들과 기업들이 우려했던 바가 현실로 나타나고 있는지도. 이제 다른 노동자들도 현대차가 노조에 약속한 것과 같은 조건을 요구하고 있어. (FEER 8.21일판)

○ 97년 위기 이후 '고통분담' 정책 속에 수년을 보내온 노조들이 다시 힘을 과시하고 있어. 일부 이코노미스트들은 주5일제 도입이 경제성장과 투자를 둔화시킬 수 있다고 우려 (IHT/Blmbg 8.11)

: JP Morgan Chase 이코노미스트 임지원, "임금삭감 없는 주5일제는 한국경제에 대한 최대 위협요인 중 하나. 한국의 시간당 임금이 지난 3년간 평균 10.4% 상승해온 반면 대만과 일본의 임금은 그대로 유지되어왔음"

○ 한국은 갈림길에 서 있어. 하나는 기업의 경쟁력 향상과 시장가치 증대로 나아가게 되는 길이고, 다른 하나는 노조가 수천만명을 희생시켜 수천명의 노동자들을 부유하게 만듦으로써 경제발전을 가로막게 되는 길임. 한국이 어느 길을 택할 지는 盧대통령의 노동문제 해결 방식과 큰 관계가 있어 (Blmbg 8.12 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국경제가 경제성장 저해를 개의치 않는 강성노조들의 희생물로 전락하고 있어. 더 많은 투자자들이 한국에 대해, 경직된 노동자들과 과다 고용이 주주가치보다 우선시되는 "노동국가"로 치부할 위험이 있어

: 노조들은 단기적 이득을 위해 장기적 이득을 훼손시키고 있어. 한국 기업들이 국제경쟁력을 갖추려면 고임금 구조를 바꾸어야

○ 한국의 노조들은 10여년간의 투쟁을 거쳐 임금인상과 근로조건 개선을 얻어냈으나, 파업은 계속 발생하고 있으며 使측은 더 많은 양보를 하고 있어. OECD 국가인 한국이 성장을 위해 노동자들의 희생에 지나치게 의지해서는 안되겠지만, 現 상황은 노조들의 도가 지나쳐 (SCMP 8.22)

○ 애널리스트들, "최근의 노동불안이, 2분기 현재 GDP의 약 1/4을 차지하는 기업지출의 회복세를 저해할 수 있어" (FT 8.23)

○ 盧 대통령에 대한 지지율 하락의 최대요인은 급속한 경제악화임. 경기저하의 최대 요인은 잦은 노사분쟁으로, 이와 관련한 정부대책에 대한 비판도 강해. 盧 정권은 지지율을 높이기 위해서라도 노사정책에 대한 근본적인 재검토가 필요해 (日經 8.25)

: 한국경제는 노사분쟁 심화와 내수 부진과 외국인투자 저하로 급속히 냉각되고 있고, 청년실업도 급증했으며, 세대간·지역간 대립도 심각해 대통령 지지율은 취임 후 최저수준을 보이고 있어

○ 노동관계에서 盧 대통령의 우선순위는 노조 단속을 강화하는 것이 아니라 노사갈등을 관리하고 줄일 수 있는 노사관계 시스템의 구축을 돕는 것이 되어야 해. 이를 위한 토대는 노동법을 국제기준에 맞게 개선하는 것임. 한국의 노동관계는, 억압 강화가 아닌 신뢰 강화를 필요로 해 (FT 8.27 독자편지 *John Evans* OECD 노조자문委 사무총장)

: 한국의 노동법은 결사의 자유라는 기본권을 보장하지 않아 ILO의 비판 대상이 되고 있어

○ 盧 대통령은 강성노조들이 경제를 저해하는 것을 놔두고 있는지도. 계속되는 노사분규가 경기침체를 심화시키고 있으며, 많은 국내외투자자들이 한국에서 사업하기가 너무 어렵다고 느끼고 있어. 이제 한국은 임금상승률이 생산성증가율을 능가하고 있으며 엄격한 노동법이 해고를 통한 노동비용 절감을 어렵게 만들어 (Time 9월 8일판)

: 제조업부문 임금상승률은 지난해 생산성증가율을 4% 가까이 앞질렀으며 올해에 이 차이가 10%에 가까울 것으로 예상돼. 장기적으로는, 관대한 임금계약이 허약한 기업들을 무너뜨려 모두의 일자리를 잃게 만들 수 있으며 견실한 기업들의 수익마저도 저해할 수 있어

: 對韓 외국인투자는 파업 피로감에 일부 기인해 99년 이후 1/3 이상 급감했음.

○ 10월중 발표될 청와대의 노동법 개정안은 상황을 악화시킬 수도. 대통령 최측근들은, 노동자의 경영참여에 찬성하는 "네덜란드식 모델"로 기울고 있어. 한가지 대안은 보다 효율적이고 경영자 친화적인 미국식 시스템을 채택하는 것임. (Time 9월 8일판)

: 美 시스템 하에서는 경제상황 변화에 따라 비교적 쉽게 해고를 할 수 있어

○ Nestlé가 노조파업 이후 한국에서 철수하겠다고 위협해. 이는 노동불안이

외국기업들의 철수로 이어질 수 있으며 신규 외국인투자를 가로막을 수 있다는 우려를 야기했음. (FT 9.12)

○ 한국 노동자들, 노동법 개정을 요구하는 총파업 벌여. 노동불안 재개는 97~98년 경제 위기 이후 처음 침체에 빠진 한국경제를 더욱 취약하게 만들 것으로 보여 (FT 11.13)

○ 한국 노동계가 정부를 압박해 양보를 얻어내기 위해 강경투쟁으로 나아가고 있으며, 이것이 일자리의 국외 이탈을 가속화시키고 있어 (FEER 11월 27일판)

○ 한국네슬레 노조 파업이 28일 노조가 임금인상 조건 등을 수용하면서 종료돼. 그러나 한국 노동불안의 망령은 여전히 사라지지 않고 있어 (IHT/NYT 11.29)

: 對韓 FDI 감소는 세계경제 부진에도 일부 원인이 있지만, 이코노미스트들과 외국기업 간부들은 강성노조의 더욱 잦아진 파업 때문에 외국인투자자들이 투자를 단념하기 때문이라고 지적

○ 한국에서는 평생직장이 이제 과거의 사치스런 개념이라는 신호가 급격히 늘어나면서 고용불안이 고조되고 있어. 그러나 일부 전문가들은, 최근의 대량 감원이 결국 한국의 노동유연성을 증대시키고 기업가정신을 고취시켜 줄 수도 있다고 기대 (NYT 12.9)

: 이번 감원바람은 근 4년간의 빠른 경기회복 뒤에 찾아온 것이며 이전에 비해 젊은 노동자들이 희망·명예 퇴직 프로그램을 통해 일자리를 상실하고 있어

: 전문가들, "한국경제가 내년에 개선될 것으로 예상되지만 해고된 중년 근로자들의 취업 전망은 나아지지 않을 것"

: ING Bank(홍콩) 이코노미스트 Tim Condon, "금융위기는 새로운 환경을 예고했음. 인터넷 버블은 한국 근로자들이 기꺼이 위험을 감수하고 재벌기업에서 벤처기업으로 옮겨갈 의사가 있음을 보여주었음"

6. 북한 관련 문제

북핵 문제를 한국경제의 가장 큰 위험요인으로 지목. Moody's는 북핵 문제를 이유로 한국의 신용등급 전망을 '부정적'으로 하향조정. 그럼에도 대부분의 외신과 전문가들은 북핵 문제가 결국 외교적·평화적으로 해결될 것으로 기대. 북한의 붕괴에 따른 급작스런 남북통일시 한국이 부담하게 될 막대한 통일비용에 대해서도 언급

< 북핵 문제 >

○ 한국은, 정부의 가계부채 억제 노력에 힘입어 경착륙은 피해왔으나 對北 긴장고조라는 난제는 쉽게 해결할 수 없어. 對北 위기 고조는 장기적으로 한국경제의 가장 큰 위협 요인으로 대두되어 와 (IHT/Blmbg 1.8)

: Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, "가계부채 축소노력이 소비를 저해하게 되더라도 한국경제는 경착륙을 피할 수 있을 것"

: 북핵 문제로 인해 기업 자본지출, 소비지출, 외국인투자 등이 저해될 경우 한국경제의 전망도 악화될 것임.

○ Moody's 선임애널리스트 Thomas Byrne, "북핵 문제를 둘러싼 긴장 고조는 한국 국가신용등급의 상승을 지연시킬 수도" (Blmbg 1.23)

: "대내적으로는 한국의 긍정적인 신용등급 전망을 저해하는 요인들이 거의 없어. 한국정부는 가계부채 증가를 효과적으로 안정시켰으며, 反美감정이 신용등급에 영향을 미치진 않을 것. 盧 당선자는 신중하게 경제정책을 추진해나갈 듯"

○ 한국, 최근 몇 년 동안 경제를 개혁하고 외국자본을 반기면서 외국인투자자들에게 좋은 이미지를 심어주고자 노력해왔으나 이제 북핵 위기가 악영향을 주고 있어 (FT 1.24)

: 그러나 외국인투자자들, 북핵위기가 잘 해결될 것이라는 낙관적인 입장을 보이며 이 달 한국 주식시장에서 순매수세를 보여

: 전쟁 가능성이 적다고 하더라도 투자자들이 북핵 위협을 무시하는 것은 어리석은 일이 될 것. 북한경제가 무너져 한국이 그 재건을 위한 막대한 비용을 떠맡을 수 있다는 사실은 전쟁과 맞먹는 위험요소

○ Moody's 부사장 Thomas Byrne, "北·美 긴장 고조로 한국의 정부지출이 급증할 수도" (DJ 2.7)

: "한국정부가 북한의 핵개발 프로그램을 중단시키기 위해 對北 경제지원을 확대할 수 있기 때문에 기존의 저비용 對北정책은 더 이상 유효하지 않을 것"

○ 북핵 위기는 장기적으로 한국경제의 최대 리스크. 또한 '북핵 효과'는 점점 아시아 시장 전반에 영향을 미치고 있으며 특히 일본에 타격을 입힐 경우 상황은 더욱 악화될 것 (Blmbg 2.10 *William Pesek Jr.*)

: 기업투자와 소비지출이 감소한다면 한국경제 전망은 더 나빠질 것. 외국인투자자들이 원화 자산을 기피한다면 그에 따른 혼란과 차입비용 상승은 한국경제에 심각한 피해를 줄 것

: 지정학적 리스크로 닛케이주가가 폭락하면 日 은행들은 파산상태에 직면하게 되고 日경제의 제반 여건이 악화될 것. 이로 인해 엔화 가치가 급락하면 아시아에 위협을 가하게 될 것

○ Moody's, 북핵문제가 경제를 저해할 것이라는 우려를 이유로 한국 신용등급 전망을 "긍정적"에서 "부정적"으로 하향조정하며, "한반도 안보환경이 계속 악화된다면 신용 등급이 하락할 수도" (Blmbg 2.11)

○ 한국은 높은 경제성장률과 충분한 외환보유고를 가지고 있는 나라. 일부 투자자들은 한국 신용등급 전망에 북핵 문제가 영향을 미치지 않을 것이라던 Moody's가 변덕을 부렸다며 비난 (Blmbg 2.11)

: UBS Warburg(싱가포르) 전략가 Bhanu Baweja, "북한문제만 없다면 우리는 한국의 신용 등급을 올릴 것. 한국은 여전히 아시아에서 경제상황이 양호한 국가에 속해"

: BNP Paribas(싱가포르) Thio Chin Loo, "이번 조치는 지난해 한국의 전망을 상향조정했음을 감안할 때 매우 놀라운 일로 다소 시기상조인 듯. 긴장이 존재하긴 하지만 물리적 충돌을 피할 수 없을 정도로 고조되지는 않았음" (SCMP/Reuters, Blmbg 2.12)

: 이번 하향조정에 대한 시장의 반응과 Moody's의 한국경제를 보는 시각은 지나치게 비관적인 것일지도. 북한 문제는 지속될 것으로 보이긴 하지만 변질되거나 통제를 벗어날 것 같지는 않아 (SCMP 2.13 *Sun-Bae Kim* Goldman Sachs(홍콩) 이사)

○ S&P와 Fitch, “우리의 한국 신용등급 전망에는 이미 북핵 위협이 고려돼 있어 “안정적”인 現 등급 전망을 조정할 계획이 없어” (Blmbg 2.11)

○ S&P, 26일, “한반도 긴장 고조에도 불구 韓·日 국가신용등급을 현행수준으로 유지. 최근 북한의 태도는 北·美간 1대1 협상을 위한 언어전술이며 現 상황이 한국과 일본의 경제에 심각한 부정적인 영향을 미치지는 않을 것으로 보여” (FT 2.27)

: S&P 亞太담당 이사 Takahira Ogawa, “가장 가능성이 높은 시나리오는, 북한이 무기수출을 하지 않는 대신 충분한 경제지원을 받는 내용의 타협안을 도출함으로써 북핵위기가 평화적으로 해결되는 것. 두 번째로 가능한 시나리오인 대치국면이 장기화되는 경우도 現 신용등급에 반영돼 있어”

○ S&P, 現 한반도의 지정학적 긴장은 협상과 對北원조 증가를 통해 해소될 것이라며 한국의 국가신용등급(A-) 및 신용등급 전망(안정적) 현행 유지를 재확인 (DJ 3.7)

: S&P 亞太국가신용등급 담당국장 Takahira Ogawa, “그러나 미국의 對北 강경입장으로든 북한의 도발 가속화로든 정치적 긴장이 고조되면 신용등급 하향 리스크도 커질 것”

: 한국 신용등급을 지지하는 요소는 외채 감소 등으로 향상된 한국의 국제적 위상, 재정상태 개선, 그리고 개혁을 통해 얻은 밝은 경제 전망 등임. 신용등급을 저해하는 요소는 북한위협에 따른 지정학적 리스크와 한반도의 정치적 통일에 따를 재정적 리스크임.

○ 盧 대통령의 가장 시급한 책무는 북핵관련 대치상황을 둘러싼 불확실성을 제거하는 것이나 對北정책에 있어 韓·美간 견해차가 커 이는 쉽지 않을 것 (FEER 3.13일판)

: 북핵위기 해법을 둘러싼 韓·美간 견해차 확대가 이미 이라크戰, 세계 주요국 경제둔화, 한국기업 실적부진 등을 우려하고 있는 한국 시장을 더욱 불안하게 만들어 (WSJ 2.12)

○ 한국은 북한 장거리 미사일의 사정권 안에 있는 수도권을 태평양지역의 비즈니스 중심지로 조성하려는 계획을 갖고 있어. 그러나 일부 외국인들은 그렇게 낙관적이지 못해 (NYT 2.14)

○ 활발한 경제성장으로 안전한 투자처였던 한국이 이제 북한의 공격적인 태도로 인해 신흥시장 중 위험도가 가장 높은 투자처에 속하게 돼 (DJ 3.5)

○ 이라크 사태와 세계경제 둔화에 관심이 집중되고 있는 가운데, 한반도 긴장이 세계 시장에 야기할 수 있는 위험을 제대로 인식하고 있는 이는 거의 없는 듯 보여. 북핵 문제가 이라크보다 더 큰 위험요인이 될 수도 (FT 3.14)

: HSBC(홍콩) 이코노미스트 Mike Newton, "예상 밖의 미국의 선제 공격이 전혀 불가능한 것만은 아니라는 시나리오가 힘을 얻고 있어"

○ 한국의 경우 이라크戰 조기 종결이 불안정성 증가로 이어질 수 있어. 이는, 미국이 이라크를 점령하고 나면 북핵문제에 주목할 것이어서 한국이 지정학적 위기를 피할 수 없게 될 것이라는 우려 때문 (WSJ 3.27)

○ Moody's 부사장 Thomas Byrne, 제1회 東北亞경제포럼에서, "現 한국 신용등급은 경제 펀더멘털에 의해 지지되고 있으나 북한 상황이 악화되면 영향받을 수 있어" (DJ 4.10)

: "또한 북한에 대한 韓·美간 정책차이가 벌어지면 한반도 긴장이 심화될 수 있으며 한국 신용등급에 위협이 될 수도. 9.11 이후 미국의 전략적 정책이 양국간 격차를 벌어지게 했음"

: "한국의 막대한 외환보유고가 최악의 경우에 가해질 큰 충격을 견디게 할 것이며, 외국인 투자자들로부터의 신뢰 상실을 완화해줄 것"

: "북한 위험이 여전히 존재해 '부정적'인 한국 신용등급 전망에 당장의 변화는 없을 것" (DJ 4.8)

○ 북핵 위기는 세계경제에 이라크戰보다 훨씬 큰 피해를 줄 수 있어. 이라크와 달리 북한은 복잡하고 영향력 있는 금융시장을 가진 선진 산업국들에 인접해 있으며, 벼랑끝 전술이 사용될 경우 亞太지역 경제에 실질적인 문제를 야기할 것 (FT 4.23 칼럼 *John Edwards* HSBC 호주 및 뉴질랜드담당 수석연구원)

: 亞太경제는 심리 변화와 자금 이동에 의해 급속히 영향을 받을 수 있으며 이 같은 변화와 이동은 전염성이 있어. 한국의 외국인투자 감소, 소비자신뢰도 하락, 주가 및 원화가치 하락 등은 모두 불확실성과 신뢰도 하락의 징후이며 對北 긴장과 관련이 있어

: 한국과 태국은 내수 의존도가 높아졌고 가계부채가 급증했으며 장기적인 부동산 붐을 경험하고 있어. 자본이탈과 금융시장 불안으로 금리가 급등할 경우 한국과

태국은 심각한 타격을 입을 것

○ 한반도 긴장이 완화되면 한국은 경제불황에서 빠져 나올지도 (FEER 5.1일판)

○ 한국은 소비 둔화와 북핵관련 불확실성이 계속되고 있어 경제전망이 불투명 (DJ 7.4)

: Standard Chartered Bank 이코노미스트 Mike Moran, "소비자 및 기업 심리를 저해해온 북핵문제의 불확실성이 해소되지 않았기 때문에 올 하반기에 강한 지출 회복은 나타나지 않을 것이며, 따라서 추가 금리인하가 필요할 듯"

○ Moody's 보고서, "북한의 핵개발 가능성과 관련한 난국 지속이 한국의 신용등급을 제약하는 요인이 되고 있어. 북핵 관련 불확실성이 지속되는 한 한국의 신용등급은 상향조정될 가능성이 낮으며, 신용등급 전망도 "부정적"으로 유지될 것" (DJ 12.24)

: 이번 보고서 작성자인 Tom Byrne, "북한이 근본적으로 변화돼 한국 및 국제사회와 협력하게 될 경우가 한국 신용등급 펀더멘털에 가장 큰 호재가 될 것"

: "북한은 핵무기가 없더라도 여전히 지원을 필요로 할 것이고 붕괴될 수도 있으며, 이로 인해 한국은 막대한 비용을 치를 수 있어"

< 통일비용에 대한 우려 >

○ Moody's 부사장 Thomas Byrne, "한국이 통일 작업에 투입해야 할 비용은 향후 5년간 연간 1,000억달러에 달할 수도. 한국정부의 지출이 연 1,200억 달러 정도임을 감안하면 이는 막대한 비용" (DJ 2.7)

○ Bosworth 前 駐韓 美대사, "북한경제는 이미 붕괴됐으며 한국은 북한지원과 관련된 불가피한 부채 부담에 대비해 더 많은 노력이 필요해" (NYT /Reuters 4.8)

○ JP Morgan, "북한 붕괴시 한국의 통일비용이 2001년 GDP의 3.6배에 달할 것" (DJ 4.18)

: S&P 국가신용등급 팀장 John Chambers, "통일시기를 결정하는 것은 한국이

아닐 것. 북한이 붕괴될 것으로 확신하는데, 그것이 언제가 될 지 알 수 없지만 5년 내에 그렇게되진 않을 것"

○ Fitch, "북한관련 긴장이 평화적으로 해결될 것으로 기대. 우리는 지난 한 달여간의 외교적 진행상황에 다소 고무되었음" (DJ 5.29)

: "북핵위기가 평화적으로 해결된다면, 남북통일이 점진적으로 이뤄질 것이며 통일비용이 향후 5년간의 한국 신용등급에 큰 영향을 미치지 않을 것. 그러나 전쟁이나 체제 붕괴로 인한 극적인 통일과정은 연간 한국 GDP의 5~10%의 재정비용을 수반하게 해 신용등급에 악영향을 미칠 것"

○ Barclays Capital 이코노미스트 D. Dwor-Frecaut, "북한정부의 실패가 한국 신용등급 하향조정으로 이어질 필요는 없어. 통일비용은 수년에 걸쳐 분산될 것이며 통일의 경제적 이점에 의해 상쇄될 것임" (FT 11.4)

: "북한의 중국 수준 노동비용과 한국의 OECD 수준 금융·법률 시스템 및 R&D를 결합시킬 수 있다면 한반도가 아시아의 새로운 경제 발전소로 浮上할 수 있어"

○ S&P, "한국은 북한으로 인해 S&P 조사대상 97개국 중 가장 큰 지정학적 리스크에 직면해 있어. 한국은 북핵문제로 위협받고 있을 뿐만 아니라 잠재적 통일비용이 한국의 재원을 크게 위축시킬 수 있어" (WSJ 11.4)

: S&P 국가신용등급 애널리스트 John Chambers, "북한 붕괴는 시간문제이며, 붕괴시 한국은 연간 GDP의 최대 300%에 이르는 통일비용을 치러야할 것"

: S&P, 한국이 상당액의 재정준비금을 적립해놓지 않으면 갑작스런 통일시 국가신용등급이 現 수준에서 하락할 것이라고 경고

< 기 타 >

○ 한국이 직면한 장기적 도전은 한국, 나아가 아시아 지역의 안보 유지임. 한국에 존재하는 위협은 북한으로 인한 것과 韓美관계 악화로 인한 것. 북한의 위협이 완화되더라도 韓美동맹은 향후 수십년간 계속 중요할 것 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 盧 대통령이 북한과의 관계개선에 성공하려면 對北정책의 공개성을 장려하려는 그의 노력이 손상을 입을 수 있어. 盧대통령은 현대 對北 송금사건이 완전히 조사되도록 해야 하며 盧 대통령 자신도 북한과 어떤 비밀 거래도 하지 말아야 해

: 盧 대통령은 북한과의 긴장 완화 노력을 멈추지 않아야 할뿐만 아니라 韓美 동맹이 위험에 빠지지 않도록 해야 해. 향후 몇 개월은 특히 어려운 시기가 될 것. 盧 대통령은 향후 목표에 대해 지나치게 낙관적으로 보는 과거 아웃사이더였던 인물들에 둘러싸여 있어

○ 정몽헌 회장의 자살로 鄭 회장이 지원했던 것과 같은 종류의 南北經協이 사라질 수도. 대다수 기업인들은 정부보조금 없이는 南北經協이 존재할 수 없다고 생각해 (FEER 8.28일판)

○ 북핵문제가 완화 조짐을 보이고 있으며, 이로 인해 남북한 교류협력이 재개될 수 있을 것 (SCMP 11.14)

: 내년의 남북경협 프로젝트 중 개성공단 조성이 두드러질 것. 개성의 한달 임금은 57달러로 한국의 1/20도 안되며 중국의 평균임금보다 낮아. 개성공단은 남북한 경제를 크게 진작시켜 줄 것

○ 유럽 투자자들, 북한에 캐피탈회사 설립 예정. 이는 북한경제의 추가적인 개혁을 예고하는 것이자 외국인투자에 대한 북한의 개방확대 신호일 수도 (FT 11.21)

: 북한은 서구의 경제제재 속에서도 시장경제 요소를 받아들이며 조용히 시장을 개방하고 있어. 하지만 북핵문제 합의가 없다면, 외국인투자는 주로 한국으로부터만 유입될 것 (NYT 11.19)

○ 한국이 올해 중국을 제치고 북한의 최대 수출시장이 될 것으로 보여. 이는 강화되고 있는 남북 경제유대가 북한의 생존에 있어 점점 더 중요해지고 있음을 보여줘 (FT 12.10)

: 올 1~10월 북한의 對南 수출액이 2억3,364만달러로 같은기간 북한의 對中 수출액인 2억3,152만달러를 넘어서

7. 주식시장

북핵 문제와 노동불안, 가계부채 증가, 기업회계 스캔들 등의 악재에도 불구하고 외국인들의 대량 매수세에 힘입어 하반기 주식시장이 랠리를 지속했다고 평가. 일각에서는 외국인의 상장주식 보유비중이 40%에 달하는 데 대해 위기 발생시 자본이 단기간에 빠져나갈 수 있다는 우려를 표명

○ 한국 주식시장, 북핵 문제 및 유가상승 우려로 투자 리스크 증가 (WSJ 2002. 12.31)

: CLSA Securities 전략가 Christopher Wood, "단기적으로 한국 주식시장은 북한문제와 韓美관계에 초점을 맞출 것임. 투자자들은 지금이 평상시 상황이 아님을 알아야"

: 이외에도 한국 주식시장의 높은 변동성과 기업부채 및 주식배당금 문제 등도 한국 증시 투자시 주의해야 하는 이유들임.

○ 국내투자자들은 북핵 문제에 동요하지 않으며, 외국인투자자들 역시 前週에 순매수를 보이는 등 우려를 보이고 있지 않아 (FT 1.8)

: 외국인투자자들은 한국경제의 장기전망에 고무되고 있는 듯. 盧 당선자가 現 정부의 경제개혁을 완수하겠다고 공약한 것이 그 한가지 이유임.

○ Merrill Lynch의 아시아 펀드매니저들 대상 조사 결과, 응답자들 대다수가 아시아 주식이 저평가되었다고 여기면서도 현재 현금보유 비중을 늘리고 있으며, 아시아 지역에서 泰·中·한국 주식시장을 가장 선호하는 것으로 나타나 (SCMP 2.19)

: 응답자 중 91%가 아시아 주식이 저평가 되었다고 판단했으며, 응답자의 76%가 내년에 亞 주식시장이 평균 11.4%의 수익증가율을 올릴 것으로 예상. 하지만 포트폴리오에서의 평균 현금보유 비중이 4.7%로 증가한 가운데 29%의 응답자가 현금 비중을 확대하고 있다고 응답

: 펀드매니저들은 세계 증시 역시 저평가 되었다고 답하면서도 이라크戰 가능성이 浮上함에 따라 방어적인 태도를 보여. 펀드매니저들의 34%가 低리스크 투자전략을 사용하고 있어

○ 한국의 MSCI 선진국지수(EAFE) 진입 논의가 한국의 지정학적 리스크 및 여타 문제들로 인해 잠잠해져 (WSJ 3.19)

: T. Rowe Price Emerging Markets Stock Fund 매니저 Marc Edwards, "한국은 경기지표 상으로는 좋은 상태이나 변동성이나 지정학적 문제들 때문에 선진 시장으로 진입하기 어려워"

: 포트폴리오 매니저들, "한국은 1인당 국민소득 등의 양적인 기준에서 EAFE 지수 편입조건을 충분히 갖추고 있어"

○ 현재 한국에서는 국내투자자들이 카드사 주식과 은행 채권을 투매하고 외국인들 역시 한국 증시에서 빠져나가는 상황이 벌어지고 있어 (WSJ 3.19)

: J.P.Morgan(싱가포르) 아시아 담당 수석이코노미스트 David Fernandez, "국제투자자들은 여전히 한국에 대한 투자의견을 재평가하고 있는 중"

: 한국 은행들은 자본이 충분한 상태. 그러나 신용카드사나 일부 금융권이 대우그룹의 전철을 밟을 경우 은행들은 대손충당금보다 더 많은 현금을 지불해야만 할 수도. 대우 부채는 처음에는 감당할만한 수준이라고 전해졌지만 결국 막대한 규모로 드러났음.

○ 開戰 前 펀드매니저들 대상 Reuters/Benchmark 서베이 결과, 한국은 경제둔화 우려와 한반도 긴장으로 인해 단기적으로 투자매력이 떨어지고 있으나 향후 12개월간 아시아에서 최고 투자유망 지역(응답자의 46%가 지지)인 것으로 나타나 (SCMP/Reuters 3.31)

: JF Asset Mgnt., "향후 12개월간의 투자전망에서 비중확대 의견을 두고 있는 곳은 홍콩과 한국 두 나라뿐인데, 둘 중 한국의 펀더멘털이 더 견실해"

: AMP Henderson Global Investors 투자전략 담당 Shane Oliver, "한국의 주식은 저평가돼 있으며, 경제는 상당히 잘 돌아가고 있어. 북핵문제가 해결되면 한국 증시가 크게 반등할 것"

○ 종합주가지수가 올들어 약 12%나 하락했지만 일부 현명한 펀드매니저들은 지금이 매수시기라고 말해. 한국의 주식들은 저평가되어 있으며 펀드매니저들은 악재들이 이미 주가에 반영되어 있다고 여겨. 이코노미스트들은 올해 한국경제가 견실한 성장률을 보일 것으로 전망하고 있으며, 소비자 신뢰도도 향상되어와 (FEER 4.10일판)

: 평균적으로 한국 주식들은 기초자산 가치보다 낮고 미래수익의 6배에 불과한 가격에 거래돼

: UBS Warburg는 올해 한국 경제성장률을 4.3%로 예상

: 소비자신뢰도는 11월의 저점에서 향상되어와. 한국 노동자들은 높은 임금상승률을 누려와. UBS Warburg 아시아 전략가 Ian McLennan, "임금상승이 소비자의 회복력을 높여줄 것." McLennan이 맞다면 이달 말 도소매 판매수치가 발표되자마자 시장이 상승하기 시작할 수도

: 향후 몇 주간 기업지배구조에 문제가 발생하지 않는다면 이 또한 시장을 견인할 것

○ Merrill Lynch 서베이 결과, 亞太펀드매니저들은 美 경제둔화 전망과 사스 우려로 인해 대체로 보수적 입장을 유지하고 현금비중을 높였으며, 亞太 주식시장들(일본 제외) 중 한국과 태국을 선호하는 것으로 나타나 (AWSJ 5.15)

: 조사대상 亞太펀드매니저들은 기업이익에 대한 우려로 현금비중을 3월의 5.4%, 4월의 5.9%보다 높은 6.2%로 높였음. 현금비중은 통상 5%가 상한선임.

: Merrill Lynch 亞太지역 주식전략 담당 Stephen Corry, "한국은 北·美대화에 따른 지정학적 리스크 감소, 우호적인 통화완화 환경, 기업지배구조 및 신용버블 우려의 완화 등으로 투자선호지역으로 복귀해"

○ ABN AMRO 아시아 전략가 Ben Rudd, "한국이 선진시장 지위에 도달하기 위해서는 기관투자자들의 참여 확대, 주주가치 향상, 기업지배구조 개선이 필요해" (DJ 5.16)

: "기관투자자들의 참여를 늘리기 위해 한국 금융기관들은 더 나은 상품과 전문기술을 개발해야 해. 또한 한국 기업들의 배당률은 지나치게 낮은 수준. 한국정부가 SK 스캔들 이후 기업지배구조 개혁을 계속 추진해 나가느냐의 여부가 투자자들에게 중요한 이슈가 될 것"

: "ABN AMRO는 세계경제 둔화와 달러약세를 이유로 한국의 단기 경제전망에 대해 비관적. 북핵 관련 긴장은 외국인투자자들에게 큰 부담이 되고 있는 것 같지 않아. 외국인들은 북한관련 위협이 한국에 늘 존재하는 것이며 전쟁으로 확대되지는 않을 것이라고 믿고 있어"

○ 亞 주식시장에서 최고 인기를 누렸던 한국의 소비관련株가 계속 추락해 투자자들에게 일부 소비관련株들이 매력적으로 보이고 있어 (WSJ 5.19)

: 가장 좋은 매수종목은 부채가 없고 현금이 풍부하며 저평가되어있는 中小형 소비관련株들

○ 한국 주식시장은 지난 2년 동안 美투자자들이 가장 선호하는 신흥시장이었으나 이제 일부 美투자자들은 한국을 대체할 투자처를 물색하고 있어. 한국은 장기적으로는 아시아에서 투자전망이 가장 좋은 국가들 중 하나로 평가받고 있으나, 단기적으로는 노사분규나 북핵 등 국내문제들로 인해 인접국들보다 경제성장률이 뒤쳐질 가능성이 있어. 그러나 세계경제 회복세에 힘입어 한국 수출업체에 대한 전망은 밝아 보여 (WSJ 9.19)

: Matthews Int'l Capital Mgnt. 사장 Mark Headley, "한국경제는 불확실해 보이며, 현재로서는 한국이 다른 곳보다 리스크가 커 보여." Headley 사장은 최근 수개월 동안 한국 주식을 팔아 홍콩·싱가포르·인도에 재투자해 오고 있어

: CLSA Emerging Markets 전략가 C. Wood, "내국인들은 아직 국내경제가 회복되고 있다고 확신 못하고 있는 듯. 부채규모 증가도 지켜봐야 할 대상임." 현재 회사채와 금융기관 대출금의 합계는 한국 GDP의 177%에 달하며, 이는 98년 말의 175%를 상회하는 것

○ 韓·日 주식시장, 양국의 경기회복 전망과 지속적인 수출 증가로 대규모 外資가 계속 유입되고 있어 (SCMP/Reuters 10.10)

○ 한국의 과격한 노조, 부채 버블, 북핵 위협 등 악재들에도 불구하고 투자자들은 한국을 떠나지 않고 있어. 여기에서 두 가지 결론을 낼 수 있는데 첫째는 한국이 그간의 악재에도 불구하고 일부 투자자들이 생각하는 것만큼 무능력한 국가는 아니라는 점과, 둘째는 아시아가 다시 인기있는 투자처가 되고 있다는 점임. (Blmbg 11.15 칼럼 *William Pesek*)

: 한국에 대한 비관론이 사라지고 있어. 올해 한국경제는 위축됐지만 내년 전망은 훨씬 더 밝아. 한국의 주요 교역상대국인 미국이 견실해지고 있는 듯 하며, 최대 교역상대국인 중국도 호황을 누리고 있어

: 투자자들은 한국경제가 다른 아시아 국가들보다 아시아 위기 이후 더 많은 개혁을 이행했음을 기억하고 있으며, 한국은 국제경쟁력을 갖춘 기업들을 보유하고 있어

○ 한국 증시가, 외국인의 대량 매수세에 힘입어 8개월 동안 랠리를 지속해 오고 있어. 이는, 지정학적 리스크와 취약한 기업지배구조를 이유로 수년간 한국 주식을 디스카운트해 온 투자자들이 마침내 한국 주식을 재평가하고 있다는 희망을 촉발했음. (FT 11.11)

: UBS Warburg(서울) 리서치팀장 장영우, "코리아 디스카운트는, 투명성을 제고하고 주주가치를 높이려는 꾸준한 노력에 힘입어 경제위기 이후 감소해 와"

: 애널리스트들, “한국 기업들의 회계 투명성은, 회계기준 및 공시규정 강화로 97년 위기 이후 크게 개선돼 와”

: 10월말 현재 외국인보유 한국 상장주식 시가총액 비중, 92년 자본시장 개방 이후 최고수준인 40% 기록 (DJ 11.13)

○ FTSE Group, “한국 증시, 2005년에 선진국 지위로 상향될 수도” (DJ 11.13)

: FTSE 웹사이트에 게재된 “협의 보고서”에 따르면, “한국과 대만은 많은 아시아 투자자들에 의해 선진국으로 간주되고 있으므로, 관찰대상에 올린 뒤 오는 2005년에 선진국 지위로 상향될 가능성을 가지고 진전 상황을 지켜볼 것임.” 협의 결과는 내년 봄에 발표될 예정

○ FTSE가 한국·대만 증시를 선진시장으로 상향할 경우 많은 펀드매니저들이 이 지역에 투자하지 않을 수 없을 것. 그러나 한국과 대만은 선진시장으로 여겨질 만한 자격이 없어. 한국·대만 증시는 선진시장보다 변동성이 높아 덜 ‘안정적’이며 평균 상장사들의 기업지배구조 기준도 크게 개선돼야 해 (FT 11.22)

: 지난 10년간 FTSE 한국지수는 최저 19에서 최고 104까지 오르내렸는데, 이러한 변동폭은 FTSE 영국 All-Share나 심지어는 홍콩 항셍지수 같은 ‘선진’ 아시아 시장에 비해 훨씬 큰 것

○ 한국 주식시장은 다른 주요 시장에 비해 내국인 투자가 적으며 외국인의 주식보유 비중이 40%(시가총액 기준)에 달해. 외국자본에 대한 이러한 과도한 의존은 위험스런 일임. 만약 위기가 촉발되면 자본이 단기간에 빠져나갈 수 있어 (BW 12.8일판)

: 모든 여건이 한국에 우호적인 상황이기 때문에, 한국인의 자국 주식에 대한 관심 부족에 많은 시장관측자들이 의아해하고 있어. 한국의 내년 경제성장률은 4.5%로 전망되며, 한국 우량주들의 펀더멘털은 그 어느 때보다 양호해 보여. Fidelity Investments Mgnt. 포트폴리오 전략가 Julian Lau “한국 기술주들은 세계 경기 반등의 주요 수혜주가 될 것”

: 외국인 주주들은 경영 간섭보다는 투명성 및 주주가치 제고에 관심이 있어

○ 해외펀드들, 한국의 숨겨진 보물인 소형기업들에 주목 (FT 12.22)

: Atlantis Investment Mgnt.(英소재 펀드운용사) CEO Peter Irving, “소형기업들은 생산능력 확대에 더 신중해졌고 자기자본이익률(ROE)에 대해 얘기하기 시작해”

8. 盧 대통령 관련

노무현 대통령 취임과 관련해 경제개혁 지속과 외국인투자의 회복, 對北정책 관련 韓·美간 이견 축소 등을 당면과제로 제시. 그러나 대외적으로는 북핵 위협과 對美관계 악화, 대내적으로는 노동불안, 내수위축, 기업 회계부정 스캔들 등으로 인해 盧대통령의 업무수행이 순탄하지 못했다고 진단. 盧 대통령의 재신임 발표에 대해서는 정부 기능을 마비시킬 수 있으며 한국의 불확실성을 가중시킨다고 비판

< 盧 대통령 취임 - 당면과제 및 현안 >

○ 노무현 대통령 당선자는 김대중 대통령처럼 붕괴 직전의 국내경제에 대처해야 하는 부담은 없으나, 金 대통령이 남겨둔 나머지 절반의 경제개혁을 완료해야 하는, 훨씬 더 힘든 과제를 안고 있어 (FEER 1.9일판)

: 盧 당선자는 투자자들에게 그가 親성장적임을 확신시켜야 하며 족벌체제 재벌들의 경영투명성을 개선하고 은행부문의 정부보유 지분을 매각해야 할 것

: 한국경제의 외국인투자에 대한 높은 의존도를 감안할 때 盧 당선자는 기업개혁과 같은 투자자 친화적인 정책들을 채택할 수밖에 없어

: 국제경제연구소(IIE) 연구위원 Marcus Noland, "외국인들은 盧 당선자가 노조를 다룰 수 있을지, 그리고 이것이 기업·금융 부문의 민영화 과정에 어떤 영향을 미칠지에 대해 염려하고 있어"

○ 盧 당선자의 앞에는 대통령 취임 직후부터 관심을 가져야만 하는 시급한 사안들이 산재해 있어. 盧 당선자가 특히 관심을 집중해야 할 사안은 북핵문제이며, 反美 감정 및 노조 문제가 그 다음 사안들 (SCMP 2.13 *Kihwan Kim* Goldman Sachs 고문)

○ 25일 취임 예정인 노무현 당선자는, 북핵 위기뿐만 아니라 대구지하철 참사, 對北 송금 스캔들, 反美감정 고조 등의 문제들에 직면해 있어 (Economist 2.22일판)

: 여러 난제들 중에서도 미국과의 관계 개선이 가장 시급한 과제가 될 듯

: 북한의 핵개발 야심으로 對北관계가 복잡해지고 국회 다수당인 야당이 그의 발목을 잡고 있어 盧 당선자의 여정은 순탄치 않을 것

○ 盧 당선자의 최대 과제 중 하나는 한국경제를 저해하지 않으면서 신속하게 재벌을 개혁하는 것. 새 정부와 재벌들 간에 一戰이 벌어질 것으로 예상돼 (WSJ 2.24)

: 또한 盧 당선자는 경영에 있어서 노조의 역할 확대를 약속해와. 이러한 정책들은 많은 외국 기업인들과 이코노미스트들로 하여금 盧 당선자를 반체제적이라고 인식하도록 만들어

○ 盧 당선자, 북핵 문제가 해결되면 국내 문제들에 집중해야 할 것. 盧 당선자는 김대중 대통령이 시작했던 경제개혁 작업을 완료해야 (BW 2.3일판)

: (정치개혁) 부패한 정치권에 대한 개혁은 신임대통령의 최우선 과제이지만 매우 고질적인 문제

: (금융개혁) 3개 국유은행의 재무상태가 개선된만큼 盧 당선자는 관치 가능성을 줄이고 공적자금 회수를 위해 이들 국유은행을 민영화할 필요가 있어

: (재벌개혁) 재벌들은 여전히 길들여져야 할 필요가 있어. 재벌의 은행소유를 법으로 금하고 있지만 재벌들은 여전히 보험사와 증권사를 소유할 수 있으며 이들의 자본을 계열사 통제에 사용할 수 있어

: (노동부문) 구조조정이 지속되도록 하기 위해서 盧 당선자는 기존의 노동쟁의법을 이행하고 勞使 스스로 견해차를 조정할 수 있도록 해야

○ 올들어 한국경제는 유가 급등, 가계부채 급증, 기업 회계스캔들 및 북핵 문제 등으로 동요해 왔으며, 盧 대통령의 정책 불확실성은 이러한 분위기를 악화시켜 와 (FT 3.19)

○ 盧 대통령은, 취임 두 달만에 그의 개혁주의자적 입지를 위태롭게 만들고 있어. 이전에 그를 지지했던 사람들은 盧 대통령이 김대중 前대통령과 마찬가지로 심각한 문제들에 대해 단기적 처방을 선택하고 있다고 비난하고 있어 (BW 5.12일판)

: 金 前대통령도 盧 대통령처럼 자신을 기업들의 반발에 굴하지 않을 아웃사이더라고 선전했음. 그러나 金 前대통령은 재벌과 뒷거래를 체결해 이들 중 상당수가 97년 아시아 위기 이후 계속 살아남도록 해주었음. 盧 대통령 역시, 구조개혁보다도 금융안정을 확보해야 한다는 압력에 굴복하고 있는 듯 보여

: 노무현 정부의 뒷거래 전술은 盧 대통령의 임기 초기에 불행한 전례를 만들어. 盧 대통령은 "첫 단추를 잘 끼워야 한다"는 한국속담을 명심해야 할 것

○ 盧 대통령은 現 상황을 모두 이해하고 있으며 한국 경제문제에 합리적이고 적극적으로 접근하고 있어. 그는 향후 수십년간 성과를 거둘 미래지향적인 정책들을 실행하려 하고 있어. 투자자들은 요즘 한국에서 진행되고 있는 장기적인 구상과 盧 대통령의 실용주의에 주목해야. 또한 다른 국가수반들과 달리 盧 대통령은 한국의 문제들을 신속하게 시인하고 있어 (Blmbg 5.9 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 盧 대통령은 그의 갈 길이 힘든 오르막길임을 잘 알고 있으며 그 과정에서 변화하려하지 않는 기업집단들과 충돌하게 될 것임도 알고 있어. 어떤 점에서 盧 대통령의 도전은 한국경제를 정상화시키려는 의미를 가져

: 盧 대통령과 관련해 여러 가지 논란이 있지만, 분명한 것은 한국경제를 세계에서 가장 크고 가장 신뢰할만한 수준으로 끌어올리겠다는 盧 대통령의 결심임. 이 핵심을 놓치고 한국 투자를 꺼리는 투자자들은 향후 몇 년 내 후회할 수도

< 盧 대통령 취임 100일 >

○ 오는 6월 4일 노무현 대통령이 취임 100일을 맞게 되지만, 그에게 유일한 긍정적인 성과는 부시 대통령과의 정상회담 이후 韓·美 동맹이 보다 공고해졌다는 점임. (DJ/AP 5.31)

: 現 정부는 노동분쟁에서 경제에 이르는 모든 문제들에 대해 잘못 처리하고 있다는 공격을 받고 있으며, 북한이 조만간 핵 프로그램을 포기할 조짐도 보이지 않아

: 盧 대통령은 민영화에서 후퇴하고 있으며 勞組에 약해 보여. 盧 대통령은 김영삼 前 대통령과 같은 경향을 보이고 있는데, 그는 개혁을 이야기하지만 피상적이며 이리 저리 흔들리고 있어 (BW 6월9일판 독자의견: *Aidan Foster-Carter*, 英 Leeds大 명예선임연구위원)

○ 盧 대통령의 취임 100일은 대외적으로는 북핵 위협과 對美관계 악화, 대내적으로는 내수 급감, 재벌개혁, 스캔들 등의 문제들로 인해 순탄치 않았음. 그러나 이 모든 것이 악재만은 아님. 盧 대통령이 이토록 일찍 낮추어지고 있는 것은 일종의 진보임. (Economist 6월 7일판)

: 盧 대통령은 취임하면서 정치를 보다 수평적으로, 덜 계층적으로 만들겠다고 약속했음. 盧 대통령의 험난한 출발은, 대통령으로서 초기에 지나친 경의를 받기 보다는 빠르게 현실세계로 돌아오는, 건전한 민주적 추세를 반영하는 것일지도

: 곤경에 처한 한국경제는 어떤 新정부에게도 문제가 될 것. 盧 대통령은 한국의 장기 전망에 대해 투자자들을 안심시키기 위해 노력해 왔으나 대부분의 한국인들은 여전히 염려하고 있어. 지금까지 盧 대통령은 외교정책에서 다소 나은 성과를 보여와

: 초보 대통령이 대내외 도전들과 분투하는 동안 국내 언론들은 그의 실수마다 맹렬한 비난을 퍼부어 와. 盧 대통령의 가장 해로운 싸움 중 일부는 언론과의 싸움이었음. 盧 대통령을 비판하는 사람들은 대통령이 지나치게 공격적이고 비판적이며 공개석상에서 쉽게 흥분한다고 주장

: 결국 盧 대통령은 비판에 직면해 처신하는 법을 배워야 할 것. 다행히 취임 100일 동안 그가 배운 것이 있다면 그것은 바로, 대통령은 쉽게 당황해서는 안된다는 것임.

○ 취임한 지 3개월밖에 안된 盧 대통령은 노사분규, 북핵위협, 경제둔화, 부패스캔들 등과 싸우고 있으며 이 모든 것들이 盧 대통령에게 어려움을 주고 있어 (Time 6.9일판)

: 최근 화물연대 및 두산중공업의 노사분규는 정부가 노조의 요구에 굴복한 후에야 해결됐음. 재계 비평가들은 盧 대통령의 親노동 성향이 더 많은 분쟁을 촉발시킬 것이며 이는 카드부채 급증과 성장부진으로 이미 고전하고 있는 한국경제를 더욱 저해할 것이라고 우려

: 盧 대통령은 부시대통령의 對北 압박정책에 동조함으로써 그의 지지기반인 젊은 진보적 유권자층의 분노를 샀음.

: 盧 대통령은 그에게서 새로 발견된 실용주의로 인해 보수파의 호의를 얻었으나 많은 중년 한국인들은 여전히 그를 검증 안된 경험이 없는 인물로 보고 있어. 盧 대통령의 부동산 스캔들은 이런 편견을 강화시켰으며, 그 진위 여부와 상관없이 악몽이 될 수 있어

: 그러나 盧 대통령은 정상궤도로 돌아올 수 있을 것이며 아직 희망이 있어. 가난한 집안에서 성장해 대통령이 된 그는 이미 역경을 승리로 바꾸는 데 천부적 재능을 보여주었음. 먼저 盧 대통령은 자신의 "위기감"에 대한 불평을 그만두어야 할 것

○ 대외 불안요인과 내수 위축으로 인해 한국경제가 급격히 둔화되고 있으며, 이는 盧 대통령에게 정치적으로 심각한 압박이 될 수 있어 (WSJ 6.3)

: 일부 이코노미스트들, “북핵문제는 한국의 가장 큰 문제가 아님.” Goldman Sachs(홍콩) 김선배, “북한이 한국경제에 미치는 영향은 그리 크지 않아. 더 문제가 되는 것은 내수부진임. 한국 채권과 美 재무채권간 금리 차가 상당히 좁혀진 것은 북핵 리스크가 줄고 있음을 시사”

: 일부 이코노미스트들, “한국의 재정이 건실하다는 점을 감안하면 이번 재정확대책은 충분하지 않아.” Barclays Capital(싱가포르) 이코노미스트 Dominique Dwor Frecaut, “4조원의 추경예산은 경기부양에 충분치 않을 것. 정부는 재정완화에 대해 편견을 갖고 있어”

: JP Morgan 이코노미스트 임지원, “법인세 감면과 같은 추가 조치들이 나오지 않는 한 기업들은 설비투자를 하려 하지 않을 것” (IHT/Blmbg 6.3)

○ 일부 기업들과 외국인투자자들은, 盧 대통령의 경제정책이 지나치게 親노동적이라고 비판해 와 (IHT/Blmbg 6.3)

: Lehman Brothers Korea 매니저 이재우, “불균형적인 노동정책이 외국인투자자들의 對韓투자를 저해하고 있는 최대 요인들 중 하나. 盧 대통령은 한국경제를 위해 균형을 찾아야”

< 盧 대통령 국정운영 관련 >

○ 盧 대통령은 한국경제의 위상을 높이기 위한 기발한 아이디어를 갖고 있으며 이는 바로 ‘한국의 그린스펀’을 찾는 것임. 이를 위해 盧 대통령은 중앙은행 독립이라는, 아시아에서는 찾아보기 힘든 일을 하고 있으며, 이 점이 한국경제의 장기전망이 낙관적인 이유 (Blmbg 5.13 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 韓銀이 진정으로 독립되어 있었다면 지난 몇 년간 한국경제를 짓누른 자산버블을 피할 수 있었을지도. 주택가격이 급등하고 카드부채가 급증하는 상황에서, 보다 자율적인 중앙은행이라면 통화정책에 제동을 더 일찍 걸었거나 아니면 절제의 필요성을 더 강하게 주장했을 것

: 盧 대통령의 중앙은행 독립 구상이 성공할 경우 이는 한국경제가 성숙했다는 신호가 될 것이며 또한 아시아 위기 이후 한국이 충분히 변하지 않았다고 우려하는 투자자들을 안심시켜줄 것

○ 盧 대통령은, Financial Times와의 인터뷰에서 그가 힘없는 대통령이라는 비판에 대해 그의 법치 존중 때문으로 설명. 결국 盧 대통령의 성패는

그의 경제 및 북한 문제 처리에 따라 결정될 듯 (FT 9.22)

: 북한의 핵무기 개발은 비판하는 사람들로 하여금 對北 포용정책이 실패했다고 단언하도록 만들었지만 盧대통령은 대화와 경협이 북한에 점진적으로 변화를 가져오고 있다고 말해

○ 盧대통령과 야당간의 적대관계가 한국경제에서 매우 중요한 세 가지 사안 - 재벌 구조조정, 북핵 해결, 노동관련법 개혁- 의 진전을 방해하도록 해선 안돼 (FT 사설 9.30)

: 盧대통령은 남은 임기 4년 동안 "레임덕"이 될 위험이 있어. 취임 당시부터 야당이 국회를 장악하고 있었고, 민주당의 분열이 국회와 대통령간 "同居"를 더욱 거북하게 만들 것. 盧대통령에 대한 낮은 지지도는 내년 총선이 盧대통령과 통합신당에 위안을 주지 못할 것임을 시사

: 외국인투자자들에게도 우려요인인 노동문제는 盧대통령에게 가장 어려운 사안일 듯. 盧대통령이 제안한 노조의 극단행동 억제 법안과 임금분쟁에 있어서의 상당히 강경한 대처는 주요 좌파적 지지자들을 이탈시켜 왔음.

: 盧대통령은, 현재 당면한 직무가 북한에 강경자세를 취하는 것이라든가 노조들의 보다 지나친 요구들을 위압하는 것을 의미한다고 해도 이를 회피해서는 안돼

○ 盧대통령의 재신임 요구는 한국을 정치적 위기로 몰아넣었으며, 이미 고전중인 경제개혁을 더욱 늦출 것으로 보여 (BW 10.27일판)

: 문제는, 정치적 모멘텀을 되찾으려는 재신임 시도가 盧대통령이 대선 유세에서 약속했던 경제개혁으로부터 관심을 딴 곳으로 돌리기만 할 것이라는 점임. 우선, 개혁법안에 대한 국회 의결이 재신임투표가 끝날 때까지 지연될 가능성이 커 보여

: 盧대통령은 입법조치 없이도 실시할 수 있는 개혁조치들에서마저 후퇴하고 있어. 정부는 카드현금서비스 규제를 3년간 유예키로 했으며, SK 계열사들의 SK글로벌 구제를 저지하기 위한 노력을 포기해와. 이는, 정부가 단기적으로 한국경제나 소비자들을 저해하지 않을 개혁만 추진하기 원하는 데 기인한 것으로 보여

○ 애널리스트들, "최근의 정치적 혼란이 소비 및 투자 부진으로 침체에 빠진 한국경제의 회복을 더 지연시킬 수 있어" (FT 10.17)

: 盧대통령의 재신임 모험은, 성패에 관계없이 기업활동을 정체시킬 것 (日經 10.16)

○ 재신임 발표는 정치권을 혼란에 빠뜨렸으며, 경기둔화와 북핵위협에 직면한 한국 정부를 마비시킬 가능성도 있어 (FEER 10.16)

: 일각에서는 최소한 국민투표 결과가 알려질 때까지, 그리고 盧대통령이 패배할 경우에는 그후 수개월간 정부의 의사결정이 실질적인 중단사태에 이를 것이라고 우려해. 이는, 북핵관련 외교를 더 어렵게 만들고 경제 활성화 노력을 저해할 수 있다고 비평가들은 지적

: 다른 한편에서는 재신임투표가 盧대통령으로 하여금 단호하게 행동하도록 만들 수 있다고 전망

: 盧대통령의 재신임 선언이 憲政 위기를 촉발하고 한국정부를 혼란 속으로 빠뜨려. 비평가들은, 정치적 불확실성이 한국경제를 불안하게 만들고 국가안보를 약화시킬 것이라고 우려(FT 10.13)

○재신임 국민투표 제의가 한국의 불확실성을 가중시키고 있어. 한국은 지난 1년간 경기침체, 노동불안, 북핵관련 긴장 등에 시달려와 (FT 10.14)

: 재신임 국민투표를 비판하는 사람들은, 盧대통령이 무모한 벼랑끝 정책으로 한국의 안정성을 위협하고 있다고 비난

: Fitch 애널리스트 Brian Coulton, "투자자들은 정치적 불확실성에 눈살을 찌푸릴 것이며, 국민 투표 유세는 정부의 경기불황 극복 능력을 감소시킬 수 있어. 한국경제는 강력한 리더십을 필요로 하지만 올해는 이것이 결여되어 왔고 최근의 정치적 문제 역시 도움이 못될 것"

: 盧대통령이 경기하강·북핵·부패스캔들 등에 포위 당해. 외국인 기업가들은, 한국경제를 저해해온 노동쟁의에 대한 盧대통령의 태도를 알 수 없다고 말해 (Time 10.14일판)

○ 盧대통령은 現 상황에서 국민투표가 그가 바라는 명확한 권한위임을 가져다 주지 못한다는 것을 인식해야. 또한 이같은 시도는 그와 한국 모두에게 위험한 일. 국민 투표가 진행된다면 한국 정치권에 위험한 선례를 남기게 될 것 (FT 사설 10.14)

: 대통령의 위상이 약해 보일 때마다 (재신임) 국민투표가 거론될 수 있어

: 盧대통령은 노동시장 개혁과 재벌 구조조정을 결합한 균형 잡힌 경제정책을 전개해오고 있어. 또한 한국은 中·日·러시아·美 등과 함께 북핵위기 진정을 위해 북한과 협상을 벌여오고 있어. 盧대통령이 이 모든 것을 포기한다면 현명하지 못한 처사가 될 것임.

○ Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, "이러한 일련의 상황은 투자자 신뢰에 악영향을 미칠 수 있는 유감스러운 일임. 그러나 한국

경제는 지도자가 누구냐는 정치적 운명과는 어느 정도 격리돼 있어, 정치적 변혁이 개혁 노력에 큰 영향을 미치지는 않을 것" (WSJ 10.13)

○ 재신임 투표에서 盧 대통령의 승리 여부와, 승리할 경우 국내외 반대론자들을 잠재울 수 있을 정도로 압승을 거둘 수 있을지가 관건임. 이를 위해 盧 대통령은 지지층을 넓혀야 해. 盧 대통령은, 재신임에 성공할 경우 개혁을 강력히 추진해 나갈 수 있을 것 (FEER 10월 30일판 칼럼 *Shim Jae Hoon* 서울주재 정치 논평가)

: 일각에서는 국민투표를 통해 개혁이 실제로 이뤄지지 않았음을 주장하고자 해. 盧 대통령이 기업투명성 제고 및 기업지배구조 개선 노력과, 강성노조 및 회계부정과의 싸움에서 중심을 잡지 못해온 점이 이런 주장을 뒷받침할 것

제 2 편

한국경제 관련 외신보도 월간동향

1. 1월 ····· 105
2. 2월 ····· 141
3. 3월 ····· 170
4. 4월 ····· 200
5. 5월 ····· 230
6. 6월 ····· 266
7. 7월 ····· 296
8. 8월 ····· 332
9. 9월 ····· 360
10. 10월 ····· 389
11. 11월 ····· 427
12. 12월 ····· 458

1. 1월

< 月間 主要 論調 >

○노무현 대통령 당선자에게 경제개혁 지속을 당부하며 외국인투자의 회복이 盧 당선자 취임 후 한국경제의 우선 과제가 될 것이라고 분석

○북핵문제로 인한 한국경제전망 악화를 우려

○이라크戰 등 불확실성이 세계경제의 성장을 저해하고 있다고 우려

□ 한국경제 일반

○파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국이 다른 亞국가들보다 강력한 경제개혁을 통해 경제의 효율성 및 실질소득을 개선시켰으며, 이것이 소비지출 확대를 뒷받침해왔다고 평가. 그러나 올해는 소비가 둔화될 것으로 예상

○블룸버그통신은, 투자자들이 SK텔레콤 경영진에 주주가치의 중요성을 일깨워 주었으며 한국에서 일본식 기업관행이 줄어들고 주주권한이 늘고 있다는 내용의 칼럼기사를 게재

○뉴욕타임즈는, 중국이 한국의 가장 중요한 경제파트너로 浮上하고 韓·中 안보 관계도 더 긴밀해지면서 한국에 있어 중국이 미국을 대체하고 있다고 분석

□ 노무현 대통령 당선자의 과제

○이코노미스트誌는, 노무현 당선자에게 외교·경제적 과제가 산적해 있으며 盧 당선자가 원하는 공정한 富의 분배 및 재벌개혁의 이행이 쉽지는 않을 것으로 전망

○파이스턴이코노믹리뷰誌는, 盧 당선자가 미완의 개혁을 완수해야 하는 힘든 과제를 안고 있다고 논평하고, 투자자들에게 자신이 親성장적임을 확신시키고 재벌 경영투명성 개선과 은행 민영화를 추진해 나갈 것을 주문

○ 비즈니스위크誌는, 盧당선자에게 金대통령이 시작한 경제개혁을 완료할 것을 주문하며 정치·금융·재벌·노동 부문의 개혁 지속을 당부

○ 뉴욕타임즈는, 지난해 크게 감소한 외국인투자를 회복시키는 것이 盧당선자 취임후 한국경제의 우선과제가 될 것이라고 분석

□ 북핵문제

○ 블룸버그통신은, 소비버블 불안으로 전망이 어두웠던 한국경제가 정부 노력에 힘입어 경착륙은 피해 왔으나 對北긴장 고조라는 난제는 쉽게 해결 못할 것이라며 북핵문제로 인한 한국경제 전망 악화를 우려

○ 파이낸셜타임즈는, 북핵위기가 한국의 외자유치 노력에 악영향을 주고 있다고 진단하고 비록 전쟁 가능성이 적다 하더라도 투자자들이 북핵 위협을 무시하는 것은 어리석은 일이 될 것이라고 경고

○ Moody's는, 한국의 신용등급 전망이 여전히 긍정적이며 북핵 문제가 국가 신용등급 전망에 영향을 미치진 않을 것이라고 낙관하나 북핵 문제를 둘러싼 긴장 고조가 한국 국가신용등급의 상승을 지연시킬 수도 있다고 전망

○ 낙관론자들은, 북핵 위기 및 유가상승 우려에도 불구하고 5년내 국가 신용등급이 최상위 등급으로 상승하고 10년내 1인당 국민소득이 두 배로 증가할 것으로 전망

□ 세계경제

○ 많은 언론들은, 달러화 하락과 이라크戰 등에 대한 우려가 커지면서 세계 주식시장이 급락을 거듭하고 있다고 보도

○ 이코노미스트誌는, 지속가능한 성장으로의 복귀가 1년전보다 더 요원해 보이며 불확실성이 美 및 세계 경제를 저해하고 있다고 우려

○ IMF는, 올해 상당수 亞 국가들이 세계경제 평균(3.7%)보다 높은 성장률을 보일 것으로 낙관

○ 월스트릿저널은, 亞 국가들이 美 증권에 대한 최대투자자로 浮上하여 유럽의 對美투자 감소분을 상쇄시킴으로써 달러화 급락을 막았으며, 향후 달러화 가치의 향방도 亞 지역에 달려 있다고 분석

1-1. 첫째주 (12월 29일 ~ 1월 4일)

< 週間 外信論調 >

盧대통령 당선 : *"밀월 누릴 시간 없을 만큼 해결과제 산적"*

▶**(盧대통령 당선)** 이코노미스트誌는, 노무현 당선자에게 외교·경제적 과제가 산적해 있어 밀월을 누릴 시간이 없으며, 盧당선자가 원하는 공정한 富의 분배 및 재벌개혁의 이행이 쉽지는 않을 것으로 전망

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 盧당선자가 미완의 개혁을 완수해야 하는 힘든 과제를 안고 있다고 논평하고, 투자자들에게 그가 親성장적임을 확신시키고 재벌 경영투명성 개선과 은행 민영화를 추진해나갈 것을 주문

: 블룸버그통신은, 386세대가 盧후보를 당선시킴으로써 한국이 기존 방식을 버리고 진보해야 할 필요가 있다는 암시를 던져주었다고 논평

▶**(경제 진단 및 전망)** 월스트릿저널은, 북핵문제와 유가상승 우려로 한국 주식시장의 투자 리스크가 증가하고 있다고 진단

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국이 다른 亞국가들보다 강력한 경제개혁을 통해 경제의 효율성 및 실질소득을 개선시켰으며, 이것이 소비지출 확대를 뒷받침해왔다고 평가. 그러나 올해는 소비가 둔화될 것으로 예상

: 뉴욕타임즈는, 中이 한국의 가장 중요한 경제파트너로 浮上하면서 韓中 안보 관계도 더 긴밀해지고 있어 한국내 입지에서 美를 대체하고 있다고 분석

▶**(美 경제)** 월스트릿저널 서베이 결과, 올해 美 기업수익 회복이 투자로 이어지면서 경제회복세가 견고해질 것으로 전망돼. 반면 비즈니스위크誌는, 불확실성이 해소되기 전까지는 기업부문이 경기회복에 크게 기여 못할 것으로 예상

▶**(亞 경제)** 월스트릿저널 서베이 결과, 美 경기부진 지속과 日 은행권 문제가 亞 경제성장을 위협할 것으로 전망됨.

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 亞지역의 내수가 해외수요 둔화를 대체할 수 있을 만큼 강력하지는 못해 내수주도적 경제성장에 한계가 있다고 지적

□ 韓國經濟

< 노무현 대통령 당선 >

o 대통령 당선자는 취임 초기에는 밀월기간을 갖기 마련이나, 노무현 당선자에게는 **외교적·경제적 과제들이 산적**해 있어 그럴만한 시간이 없어 보여 (Economist 1.4일판)

: 외교정책 측면에서는, **對北 햇볕정책 지속여부와 對美관계의 향방**이 관건

: 경제적 측면에서는, 盧 당선자는 보다 공정한 富의 분배 및 재벌개혁을 원하고 있으나 실행에 옮기기가 쉽지 않을 것. 정계 개편이 이뤄지지 않는다면 盧 당선자는 적어도 내년 총선까지는 소수당의 지도자로서 위치할 뿐임. 그는 합리적인 외교정책에 대해서는 국회의 지지를 이끌어낼 수 있을 것이나, **재벌개혁 등 경제개혁 추진에 있어서는 곤란을 겪게 될지도**

o 盧 대통령 당선자는 金 대통령처럼 붕괴 직전의 국내경제에 대처해야 하는 부담은 없으나, 金 대통령이 남겨둔 나머지 절반의 **경제개혁을 완료해야** 하는, 훨씬 더 힘든 과제를 안고 있어 (FEER 1.9일판)

: 盧 당선자는 투자자들에게 그가 **親성장적임을 확신시켜야 하며 족벌체제 재벌들의 경영투명성을 개선하고 은행부문의 정부보유지분을 매각해야** 할 것

: 한국경제의 외국인투자에 대한 높은 의존도를 감안할 때 盧 당선자는 기업개혁과 같은 투자자 친화적인 정책들을 채택할 수밖에 없어

: 국제경제연구소(IIE) 연구위원 Marcus Noland, '외국인들은 盧 당선자가 노조를 다룰 수 있을 지, 그리고 이것이 기업·금융 부문의 민영화 과정에 어떤 영향을 미칠 지에 대해 염려하고 있어'

o 한국의 386세대는 이번 대선에서 진보적인 노무현 후보를 당선시킴으로써 구세대들에게 확실한 암시를 던져줬는데, 이는 한국이 **기존의 방식을 버리고 퇴보가 아닌 진보를 해야할 필요**가 있다는 것이었음. (Blmbg-IHT 12.30)

: 盧 당선자는 1) 경제개혁 지속, 2) 평등 확대, 3) 對北 협력과 같은 세 가지 이유에서 젊은 층에게 어필했음. 즉, 盧 당선자는 젊은 층이 바라고 있는 **과거와의 단절의 상징**으로 여겨졌음.

: 386세대는 구세대들과 소비문화에 있어서도 상이해. 이번 대선은 97년 대선 때와는 달리 젊은 세대들이 경제성장에 고무되어 있는 시점에서 치뤄졌음. 어느 면에서는 이 같은 경제성장에 대한 자신감이 한국경제에 필요한 점임.

< 경제 진단 및 전망 >

o 한국은 다른 亞국가들에 비해 상대적으로 **강력한 경제개혁을 통해 경제의 효율성 및 실질소득을 개선시켰으며, 이것이 소비지출 확대를 뒷받침**해와. 그러나 **올해에는 소비부문이 둔화될** 것으로 전망되고 있어 (FEER 1.9일판)

: JP Morgan Chase (홍콩) Bill Belchere, '亞 소비자의 浮上은 그럴듯해 보이지만 亞는 진통과정을 거칠 것. 예로 한국에서는 금융시장에 신용대출 규제가 실시되고 있어 최소한 당분간은 소비부문이 둔화될 것으로 보여'

o 월스트릿저널 서베이에서 한국은 **올해 5.38%의 성장이 예상**돼 中 다음으로 높은 성장률을 기록할 것으로 전망돼 (WSJ 1.2)

: Blue Chip Economic Indicators, 경제전문가 54명 대상 조사에서 2003년에 한국이 5.4%, 中이 7.5% 성장할 것으로 전망 (Blmbg 12.30)

o 11월 **산업생산 증가율이 7.1%로 둔화되고 4분기 소비자동향지수가 95로 하락, 2003년 상반기에 한국 경제성장률이 둔화될 수도** (WSJ 12.31)

: 그러나 견조한 반도체 생산 및 기업자본지출 증가 전망이 경제둔화를 완화시킬 지도

o 한국 **주식시장, 북핵 문제 및 유가상승 우려로 투자 리스크 증가** (WSJ 12.31)

: CLSA Securities 전략가 Christopher Wood, '단기적으로 한국 주식시장은 북한문제와 韓美관계에 초점을 맞출 것임. 투자자들은 지금이 평상시 상황이 아님을 알아야'

: Standard Life Investments(亞) 태평양지역 투자팀장 Elizabeth Soon, '단기적으로는 한국주식에 대한 리스크프리미엄이 높아지면서 매도물량이 쏟아질 것'

: JP Morgan에 따르면, 한국의 자기자본비용은 11월 말 현재 14.1%로 泰·대만·인도·中·말聯보다 높고 필리핀·印尼·파키스탄보다는 낮아

: 이외에도 한국 주식시장의 높은 변동성과 기업부채 및 주식배당금 문제 등도 한국 증시 투자시 주의해야 하는 이유들임.

o **하이닉스 채권단의 채무재조정안 확정**은 2002년 들어 세 번째 하이닉스 구제조치이며, 이로써 **美와의 무역긴장이 심화될 것**으로 우려돼 (FT 12.31)

: 美 Micron社, '이번 채무조정안은 한국정부의 또 다른 불법 보조금 사례. 하이닉스 존속은 메모리칩 가격을 더욱 하락시킬 것'

o **12월 소비자물가가 전월비 0.5% 상승**해 韓銀의 금리인상 가능성 커져 (Blmbg 12.30)

o 美 부시행정부는 對北 경제제재를 고려하고 있으며, 이는 한국에게는 난감한 일이 될 것. **美 및 日의 對北 강경대응은 對北투자 및 북한産 수출을 저해함으로써 南北 經協 노력을 지체시킬 수 있어** (NYT 12.31)

o **中國, 한국의 최대 경제·안보 파트너로서 美를 대체**하고 있어 (NYT 1.3)

: 2일, 북핵 위기에 직면한 한국이 가장 중요한 경제파트너인 中에 특사를 파견. 이러한 한국의 선택은 의미심장한 것임. 10년전만 해도 한국은 中과 외교관계가 없었으며 모든 안보문제를 자신의 代父인 美와 제일 먼저 상의했었음.

: 최근 東北亞 지역에서는 북핵 문제 관련해서 뿐만 아니라 근본적인 경제 및 힘의 중심이 이동하고 있어. 2002년 韓-中 무역교류가 급증하면서 中이 한국의 최대 무역파트너였던 美를 대체했음. 이러한 새로운 경제현실을 따라 韓-中 안보관계도 긴밀해 지고 있어

□ 世界經濟

o 세계은행, '2003년에는 美 경제 성장이 유럽과 亞 지역의 회복을 이끄는 가운데 **세계적으로 2.5% 정도 성장할 것**으로 예상돼' (Blmbg 12.30)

: OECD, '2003년에 30개 회원국의 평균 성장률이 2002년의 1.5%에서 2.2%로 높아질 것이며 **美가 2.6%, 유럽과 日은 각각 1.8%와 0.8%** 성장할 것'

o 월스트릿저널 서베이 결과, 이코노미스트들은 올해 유로경제가 1분기에 0.7%에서 4분기에 2.5%로 성장률이 상승하면서 반등할 것으로 예상 (WSJ 1.2)

: 그러나 경직된 노동시장과 獨의 정체가 유로경제를 저해할 수 있다고 지적

o 국제유가, 이라크戰 전망과 베네수엘라 파업사태로 상승 지속할 듯 (Economist 1.4일판)

o **2002년 세계 주식시장**, 70여년 전 대공황 이후 최악의 약세장을 재현하며 **3년 연속 하락** (FT 12.31)

: 일부 애널리스트들, 증시 하락이 경제 전반에 영향을 미칠까 우려

< 美 國 >

o **美 경제의 회복은 기업 및 투자자들의 리스크 감수 의지에 달려** 있어. 그러나 불확실성들이 해소되기 전에는 기업부문이 경기회복에 크게 기여하지 못할 것 (BW 1.13일판)

: 리스크와 관련된 정체상태의 완화여부를 알려줄 주요 지표들로 자본설비 주문, 회사채와 국채간의 수익률 차이, 株價, 은행대출 등이 있어

: 자본재 주문의 경우, 11월 핵심 설비주문이 전월비 2.2% 감소했으며 현재는 정체상태. 회사채와 국채간 수익률 차이도 여전히 이례적으로 커 투자자들의 리스크 회피 성향을 나타내고 있어. S&P지수는 지난해 3년 연속 하락했으며, 은행대출, 특히 상업 및 산업(C&I) 대출은 근 2년 동안 감소해 와

o 월스트릿저널의 2003년 美 경제전망 서베이 결과, **美 기업들이** 2년간의 비용 감축 이후 회복된 수익을 **대대적으로 투자할 것**으로 예상되며 이로 인해 완만한 美 경기회복세가 보다 탄탄하게 자리잡을 듯 (WSJ 1.2)

: 서베이에 응답한 민간이코노미스트들 55人의 1분기, 2분기, 3~4분기 美 GDP성장률 평균 전망치는 각각 연율 2.7%(인플레조정치), 3.2%, 3.7%였음.

: 그러나 이코노미스트들, '이라크 분쟁 장기화나 새로운 테러위험은 美 경제의 완만한 성장전망마저 좌절시킬 수 있다'며 세계적인 불확실성에 주목

: 美 소비자부문의 강세가 유지될 지에 대해서는 이코노미스트들의 전망이 엇갈려. 한편, 11人의 응답자가 정부의 경기부양책이 올해 美 경제성장의 가장 중요한 동력이 될 것으로 전망했으며, 6人만이 추가 금리인하를 예상

o **美 달러화**는, **이라크戰 여파에 대한 우려 이외에도 막대한 무역적자, 저금리, 美 경제성장 우월성의 축소 등으로 인해 하락 압력**을 받고 있으며 이러한 달러화 하락압력 요인들은 당분간 지속될 듯(BW 1.13일판)

: 가장 건전한 결과는, 해외 경제성장이 가속화되면서 달러화가 점진적으로 하락하는 것일 것. 세계 경제에는 美 이외에도 다른 성장엔진이 필요해

: 세계 금융시장에서는 **美 달러화가 올해에도 계속 하락할 것**으로 예상되고 있어. 美 경제전망에 대한 우려가 다시 고조되고 이라크戰 등 추가적인 충격의 위협들로 인해 美 자산에 대한 투자자들의 관심이 저하되고 있어 (FT 1.2)

o 애널리스트들, '**美 주식시장, 올해에도 4년연속 하락세 이어갈 지도**. 기업의 수익 증가율이 투자자들의 기대에 미치지 못할 지도' (NYT 1.2)

: 美 주식시장 전략가들은, 2003년 美 시장이 10% 상승할 것으로 전망 (BT 12.30)

o 최근 美 경제지표 (WSJ, Blmbg 12.30~1.4)

: 12월 **공급관리협회(ISM) 제조업지수**, 54.7로 91년 6월이래 최대폭 상승

: 12월 넷째주 **신규실업수당 신청자수**, 40만3천명으로 전주비 1만3천명 증가

: Conference Board 12월 **소비자신뢰지수**, 80.3으로 9년래 최저치 소폭 상회

: 11월 **기존주택 판매**, 전월비 3.5% 감소. 전년동월비로 5.9% 증가

: 12월 **시카고 全美구매관리자협회(NAPM)지수**, 11월의 54.3에서 51.3으로 하락

: 11월 **건설지출**, 주택시장 강세 힘입어 0.3% 증가해 4개월 연속 오름세

< 中 國 >

o 월스트릿저널 서베이에서 이코노미스트들, '中 경제는 정부지출 등의 **경기부양책에 힘입어 올해 7.49% 성장할 것**' (WSJ 1.2)

: 대부분의 이코노미스트들, '中 경제의 浮上이 亞 지역에 위협이자 동시에 기회가 될 것이나 **中 경제규모가 日을 능가하려면 10년 이상이 걸릴 것**'

o 中 경제, 2002년에 8% 성장했으나 둔화조짐도 엿보여 (WSJ 12.31)

: 이코노미스트들, '中 경제는 **재정적자 증가세 및 美·日 경제부진에 따른 교역감소 전망이 제기**되는 가운데 새로운 국면을 맞고 있어. 中 경제는 2003년에 성장 모멘텀을 일부 상실할 것으로 보여'

: 하지만 中 경제는 변화하기 시작해. 특히 신규 주택 및 자동차 판매의 급증은, 정부지출 및 수출 주도적 성장에서 벗어나는 데 도움이 될 수도 있는 새로운 내수의 원천들을 잘 보여주는 것

o **中의 성공으로 인해 對中 투자 매력이 낮아질 수 있으며, 이는 東南亞 등의 국가들에게 제조업 공동화에 대한 우려를 낮춰**주고 있어 (WSJ 12.30)

: 中은 값싼 대규모 노동력, 숙련노동자들의 증가세, 수많은 부품업체들, 막대한 잠재력을 가진 최종시장 등 대부분의 항목에서 우위를 보여왔으나 최근 도시근로자 임금 상승, 숙련노동자 공급 부족 등의 조짐들이 나타나기 시작해

< 아시아 >

o 월스트릿저널의 2003년 亞 경제전망 서베이 결과, **美 경기부진 지속과 日 은행권 문제가 亞 경제성장을 위협할 것**으로 나타나 (WSJ 1.2)

: 조사대상 이코노미스트 11명은 올해 **亞 지역(日 제외) 경제성장률을 5.68%, 日 경제 성장률을 0.56%로 전망**

: **亞 지역이 직면한 최대 도전**으로는 이코노미스트 11명 중 4명이 **美 경제 둔화**를 지목했으며, 다음으로는 **日 은행권 문제, 이라크戰 가능성, 기업구조 조정 및 디플레** 등이 지목돼

o 투자자들은 올해 **주식시장**이 훨씬 개선될 것이라는 기대를 가지고 있으며, **亞는 他 지역보다 美 경기반등의 수혜를 크게 볼 것** (AWSJ 1.2)

: 올해도 美 주식시장은 亞 주식시장에 많은 영향을 미칠 것. 올해 美 GDP 성장률이 약 3%를 기록할 것으로 예상되는 가운데, 亞 및 美의 투자자들은 기업실적 개선이 주가를 끌어올릴 것으로 기대하고 있어

: 이라크戰 발발시 亞 주식이 심각히 저해될 수도. 그러나 이라크戰의 조기 종결은 亞 증시에 강세장을 불러올 수 있으며, 이 경우 저금리, 저유가, 주요국의 경기회복, 내수 건재, 아웃소싱 추세의 지속 등이 亞 주식시장 반등을 뒷받침 할 수 있을 것

o 많은 亞 정부들은 소비자들이 亞 경제성장의 새로운 엔진이 될 수 있다고 생각하고 있으나 **亞 소비자들은 해외수요 둔화를 대체할 만큼 강력하지는 못해** (FEER 1.9일판)

: 亞(日 제외)의 내수 규모는 美의 24%, EU의 26%에 불과해. ADB 수석이코노미스트 Ifzal Ali, '亞 소비자들의 경제적 영향 및 중요성은 종종 과장되어왔음. 내수는 수출을 대체할 수 없어'

: **亞는 올해 수출이 다소 부진할 것으로 보여 향후 전망도 더 어두워지고 있어.** 中에 대해 기대할 수도 있으나 中은 최종수요시장이 아니라 중간시장일 뿐임. 더욱이, 亞의 美에 대한 의존은 더욱 심화되고 있어

1-2. 둘째주 (1월 5일 ~ 1월 11일)

< 週間 外信論調 >

북핵 문제로 한국경제 전망 악화 우려

▶**(한국경제)** 블룸버그통신은, 소비버블 불안으로 전망이 어두웠던 한국경제가 정부 노력에 힘입어 경착륙은 피해 왔으나 對北긴장 고조라는 난제는 쉽게 해결 못할 것이라며 북핵문제로 인한 한국경제 전망 악화를 우려

: 그러나 파이낸셜타임즈는, 국내투자자들이 북핵문제에 동요 않고 있으며 외국인투자자들도 한국경제의 장기전망에 고무되고 있는 것 같다고 분석

: 뉴욕타임즈는, 노무현 당선자가 그의 親北성향 및 反재벌 정책에 대한 우려들을 잠재우기 위해 애써오고 있지만, 야당이 국회다수당인 상황에서 盧 당선자의 경제정책들은 계속해서 논쟁거리가 될 수 있다고 전망

: 뉴욕타임즈는, 中이 단기간에 한국의 최대 경제파트너로 浮上함과 동시에 한국경제에 대한 위협이 되어왔다고 분석

▶**(美 경제)** 고용이 2년 연속 감소해 美 경제 및 세계 경제 회복세 둔화에 대한 우려가 증폭. 일각에서는 연준리의 추가 금리인하 가능성 시사

▶**(亞 경제)** IMF는 올해 상당수 亞 국가들이 세계경제 평균(3.7%)보다 높은 성장률을 보일 것으로 낙관. 그러나 일각에서는 美 경제 부진, 달러화 하락세로 인한 타격을 우려

: 亞 주식시장이 저평가된 주가, 낮은 변동성, 양호한 배당수익률, 상대적으로 높은 경제성장률 등으로 인해 올해도 세계 최고의 실적을 이어갈 것으로 기대

□ 韓國經濟

< 북핵 문제 >

o 한국은, 정부의 **가계부채 억제 노력에 힘입어 경착륙은 피해**왔으나 對北 긴장고조라는 난제는 쉽게 해결할 수 없어. **對北 위기 고조는** 장기적으로 한국 경제의 **가장 큰 위협 요인**으로 대두되어 와 (Blmbg-IHT 1.8)

: 그동안 한국경제의 버블을 우려하던 이코노미스트들 중 많은 이들이 이제는 한국경제가 올해 **버블 문제를 피할 수 있을 것**으로 보고 있어. Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, '가계부채 축소노력이 소비를 저해하게 되더라도 한국경제는 경착륙을 피할 수 있을 것'

: 북핵 문제로 인해 기업 자본지출, 소비지출, 외국인투자 등이 저해될 경우 한국경제의 전망도 악화될 것임.

o **국내투자자들은 북핵 문제에 동요하지 않으며, 외국인투자자들 역시 前週에 순매수를 보이는 등 우려를 보이고 있지 않아** (FT 1.8)

: 지난 94년 북핵 위기 당시 한국 증시는 상승세를 기록했었으며, 이번에도 되풀이 될 수 있어. 그러나 이번에는 외국인투자자들의 주식시장 참여율이 높기 때문에 상황 악화에 대한 취약성이 커. 또한 한반도 전쟁 위기가 가신 후에도 이라크戰 가능성이 투자심리를 저해할 듯

: **외국인투자자들은 한국경제의 장기전망에 고무**되고 있는 듯. **盧 당선자가 現 정부의 경제개혁을 완수하겠다고 공약한 것이 그 한가지 이유임**.

o **현대건설**은 북한이 경제재건을 개시할 경우 주요 수혜기업이 될 것으로 예상되기 때문에 현대건설株의 변화 양상은 對北관계 개선에 대한 투자자들의 낙관 여부를 나타내는 지표로 볼 수 있어 (Blmbg-IHT 1.6)

: 현대건설 株價의 흐름으로부터 확실한 메시지를 읽을 수 있어. 한국이 햇볕정책을 지지하는 데 따른 對北 협상·교역·투자 등은 南北관계를 진전시키는 반면, **美가 주장하는 고립·제재·선제조치 등은 남북관계 진전에 역효과**를 가져와

: 일각에서는 현대건설株가 상승할 수 있는 계기가 조만간 마련될 것으로 기대하지만, 현재로서는 그럴만한 이유가 없어

< 경제 진단 및 전망 >

o 大選 이후 盧 대통령 당선자는 駐韓美軍 철수 주장을 철회하고 자신이 기업들에게 위협적이지 않다는 신호를 보냄으로써 그의 親北성향 및 反재벌 정책에 대한 우려들을 잠재우려 애써와 (NYT 1.10)

: 盧 당선자는 근소한 표 차로 승리했고, 야당인 보수적 한나라당이 국회다수당이기 때문에 **盧 당선자의 경제 및 규제 정책들은 취임 이후에도, 특히 경제성장률이 둔화될 경우 논쟁이 끊이지 않을 것**

: 盧 당선자는 국회를 통해 신규 규제 제정이 거의 불가능하다는 것을 깨닫고 기존 법규의 준수에 집중하게 될 지도

o 한반도에 핵위기가 고조된 가운데, 한국 기업인들 및 감독당국은 내수둔화 및 세계경제에 대한 우려로 인해 올해 경제성장률이 둔화될 것으로 예상 (WSJ 1.10)

: 이코노미스트들, '재경부의 공식적인 성장률 전망치가 약 5%로 하향조정된 것은 올해 소비가 둔화될 것임을 반영하는 것'

: 애널리스트들은 내수주도적 성장 부재시 **수출부문이 경제성장의 동력이 되어주길 기대**. Goldman Sachs(홍콩) Fan Jiang, '對中수출 증가세가 한국이 유럽 및 美의 경기둔화를 이겨내는 데 도움을 줄 것'

o **中은 단기간에 한국의 최대 경제파트너로 浮上함과 동시에 한국경제에 대한 위협**이 되어와 (NYT 1.8)

: 한국정부는, 2010년경 中이 자동차·반도체·造船 같은 주요 산업들에서 한국과 동등해질 것으로 전망. 다른 산업부문들에서 한국과 中의 격차는 몇 개월에 불과한 것으로 추정돼

: 2007년경 한국의 제조업 공동화가 전자·자동차 같은 기술집약적인 산업들로까지 확산될 것으로 보여. 또한 벌써부터 한국은 새로운 최대 경제파트너인 中과 무역마찰을 겪고 있어

o Van Eck Asia Dynasty Fund(뉴욕)의 David Semple, '한국이 올해 亞 주식시장을 이끌 수도. 한국 **주식시장**은 작년 하반기에 하락했고 北美 긴장고조로 인해 단기간 급락했었으나 이로써 株價의 매력이 높아졌음' (WSJ 1.7)

o 12월 가계부채가 22개월래 두 번째로 작은 폭인 2조3천억원 증가. 이는, **정부의 소비자차입 억제 조치가 효과를 나타내고 있음**을 시사 (Blmbg 1.8)

o JP Morgan의 알트만 Z 스코어에 따르면, 亞에서 인도·印尼·말聯·홍콩 기업들의 파산위험이 가장 낮고 **한국 기업들의 파산위험이 가장 높아** (FEER 1.16일판)

o 최근 한국 은행들 사이에서는 부유층 고객들의 자산을 관리해주는 **프라이빗뱅킹** 열풍이 불고 있으며 은행들은 고객 확보에 조급해하고 있어 (Economist 1.11일판)

: 최근 UBS의 한 관계자, '한국에서 PB가 발전하기 위해서는 고객들이 株價연동 증권 등과 같은 세분화된 상품들을 구매할 수 있는 기회가 주어져야'

: Citigroup은, 한국정부의 금융시장 규제완화에 따라 앞으로 한국 PB 시장이 성장할 것으로 보고 이 시장에 접근하고 있어. 문제는 치열한 고객확보 쟁탈전에 직면하게 될 수도 있다는 점

□ 世界經濟

o IMF 대변인 Thomas C. Dawson, '**올해 세계경제는 3.7% 성장할 것이며 상당수 亞 국가들은 이보다 더 높은 성장률을 기록할 것**' (NYT 1.9)

: '세계경제의 **3대 위협요인은 유가 상승, 테러, 日 경제 악화**'

: '올해 中 경제는 7~8%, 홍콩·한국·싱가포르·대만은 3.5~6% 성장할 것'

: Salomon Smith Barney 이코노미스트 Huang Yiping, 'SSB는 올해 세계경제 성장률을 2.5%, 中 경제성장률을 7.6%로 전망. 지정학적 리스크가 더 크며 **日 경제가 더욱 악화될 가능성**이 있다는 데에 IMF와 의견이 일치'

o **유로 경제**, 경기동향지수는 다소 개선됐으나 물가는 하락하고 실업률도 답보상태 (FT 1.8)

: 유로지역 12월 경기동향지수는 2001년 6월이래 최고치인 -0.24로 상승. 11월 소비자물가는 전월비 0.3% 하락하고 11월 실업률은 전월과 같은 8.4%

< 美 國 >

o 美 경제는 中 경제와 더불어 **세계 경제성장의 주요 엔진**으로 계속 남아있어. 이라크戰에서 승리하고 행운이 함께 한다면 2003년은 美 경제성장이 가속화되는 해가 될 것임. (WSJ 1.6 사설)

: 美 경제정책 또한 개선되고 있는지도. 美 정부는 경제성장을 위해 減稅를 준비하고 있으며, 자유무역협상이 가속화되고 있고, 공화당이 주도하는 의회도 새로운 규제들을 많이 부과할 것 같지는 않아

o 부시 대통령은 소득세 감면 가속화, 주식 배당세 폐지, 실업수당 확대 등을 골자로 하는 **10년기간 6,740억달러 규모의 경기부양책 발표** (WSJ 1.8)

: 비판가들은, 정부의 세금감면 계획의 자금조달을 위해선 막대한 **재정적자**가 **불가피**할 것이라고 주장. 민주당은, 이번 세금감면 계획이 비용이 많이 들고 **부유층에만 이득**을 준다고 비난

o 12월 피고용자수가 예상외로 10만1천명 감소했으며 실업률은 6%로 불변. 이로써 50년대 아이젠하워 행정부 이후 처음으로 **2년 연속 고용 감소** (Blmbg 1.11)

: 12월 고용 급감으로 세계경제 회복세 둔화에 대한 우려가 커져 (FT 1.11)

: 연준리 이사 Edward Gramlich, '연준리는 고용이 늘어나지 않을 경우 경기 부양을 위해 기준금리를 추가 인하할 지도'

o 최근 美 경제지표 (WSJ 1.6~1.10)

: 1월 첫째주 **신규실업수당 신청자 수**, 예상보다 큰 폭인 전주비 19,000명 감소

: 11월 **도매재고량**은, 전월비 0.2% 증가. 11월 도매매출은 전월비 1.2% 증가

: 11월 **소비자대출**, 전월비 22억달러 감소하며 98년1월이래 첫 감소세

: 11월 **제조업 주문**, 전월비 0.8% 감소해 제조업 반등에 대한 기대감을 경감

: 12월 **공급관리자협회(ISM) 서비스업지수**, 11월의 57.4에서 54.7로 하락

< 아시아 >

o 올해 **亞경제에 대한 IMF의 전망은 지나치게 낙관적**인 것인지도. 亞경제는 올해 연착륙을 향해가고 있는 듯 보이지만, 美와 마찬가지로 **亞 경제 및 주식시장이 견고해지긴 힘들 것** (Blmbg-SCMP 1.11)

: **亞 주식시장은 美경제의 부진으로 인해 올해 심각한 문제에 봉착하게 될 수 있어**. 지난해 亞 주식시장과 美 S&P 500지수간의 상관관계가 높아졌으며, 또한 亞국가들은 對美 수출에 대한 의존도가 높아

: **美 달러화 약세는 亞에 경기침체를 유발할 수도** 있으며, 또한 달러화 약세로 인한 위안화의 경쟁력 제고는 亞 주변국들에게 위협이 되고 있어

o 이코노미스트・정책담당자들, '美 **부시대통령의 6,700억달러 규모 감세계획은, 美의 亞 제품 구매를 늘려 亞경제에 이익이 될 것**' (Blmbg 1.9)

: 美의 더딘 경제성장 속도는 亞 전역에 우려를 낳고 있어. 對美수출이 전체 수출의 1/5을 차지하는 한국은, 올해 수출증가율이 지난해의 8.2%에서 7.5%로 둔화될 것으로 전망

: **減稅가 美의 무역 및 재정 적자를 확대시킬 것이라는 우려도 있어. 이 경우 달러화가 약화돼 美의 輸入 수요를 저해할 수 있어**

o **亞 경제는 이라크戰의 향방에 큰 영향을 받을 것** (FEER 1.16일판)

: 대부분의 이코노미스트들은 短期戰을 예상. 위기가 조속히 해결될 경우, 亞는 유가 하락 및 불확실성의 해소를 통해 세계경제 회복의 수혜를 입고 올해 성장궤도를 회복하게 될 것. 그러나 전쟁이 장기화될 경우, 亞는 유가 상승 및 수출수요 감소 등으로 타격을 입을 수 있어

o **亞 경제에 있어서 가장 심각한 악재는** 對北 긴장고조가 아니라 **美 달러화의 하락일지도. 美 경제에 대한 우려, 이라크戰 가능성, 北美간 긴장고조 등이 달러화를 하락시키고 있어** (Blmbg-IHT 1.7)

: 달러화가 하락하면 달러화의 구매력이 하락하면서 亞 제품에 대한 美 수요도 하락할 수 있어. **中의 경우 위안화가 달러화에 연동돼있어 수출경쟁력이 향상**되지만 다른 亞 국가들에 있어 이는 큰 문제거리임.

: 최악의 시나리오인 달러화 급락도 여전히 가능성은 있어. 그러나 더 가능성이 높은 것은 **향후 수개월간 달러화가 점진적으로 하락**하는 것임.

o **亞 주식시장은 올해도 3년 연속 세계최고의 실적을 이어갈 것**으로 기대되고 있어 (WSJ 1.7)

: 펀드매니저들은 이러한 낙관론의 이유로, **1)상대적으로 저평가된 株價, 2)높은 배당률, 3) 상대적으로 높은 경제성장률** 등을 지적

: 많은 투자자들, '만약 美 경제가 반등하거나 혹은 소폭의 성장세를 이어갈 경우에는 亞 주식시장의 전망이 밝아'

: 亞 주식은 저평가된 주가, 낮은 변동성, 양호한 배당수익률 등으로 투자가치 있어. 많은 亞 기업들이 배당수익률 4~5%, 부채비율 20% 미만을 보여 (FEER 1.16일판)

o UOB Treasury의 최근 보고서, '2002년 亞 국가들은 세계경제 둔화에도 불구하고, 내수기반을 통해 상당한 경제성장을 달성해. 그럼에도 亞 국가들은 여전히 세계시장 및 세계경제 여건의 변동에 크게 좌우될 것' (BT 1.6)

: '2002년 경제성장률은 泰 5%, 한국 6%, 말聯·필리핀 4%로 각각 추정돼'

: '亞 국가 대부분이 신용규제를 도입함에 따라, 앞으로 투자지출 및 역내 무역 확대에 의존해야 할 것. 그러나 中은 중간시장이기 때문에 세계경제 성장의 엔진이 될 수 있을지는 의심스러워'

o 亞 **기업공개(IPO) 시장** 침체, 올해도 지속될 것 (AWSJ 1.8)

: 투자자들이 美경제 및 이라크戰에 대해 우려함에 따라 신규 발행 주식에 대한 수요가 부진한 상태

o Thomson Financial, '지난해 亞지역(日 제외) **M&A 시장**, 1,006억달러로 전년비 12.6% 감소' (FT 1.6)

: 그러나 은행가들, '작년 M&A시장 감소는 기본적인 M&A 활동 위축보다는 株價 하락 때문. 亞에서는 규제완화, 경쟁, 민영화 등이 통합을 촉진하고 있어'

o CJ 엔터테인먼트 등 亞 **서비스기업**들, 美 서비스상품의 가격이 상승함에 따라 실적 향상을 기대하며 美 시장 진출에 박차를 가하고 있어 (WSJ 1.6)

: Salomon Smith Barney 전략가 Ajay Kapur, '향후 성장세는 베이비붐 세대의 서비스상품 소비에서 올 수 있어'

o **日 11월 경기선행지수**, 10월의 40%에서 72.2%로 크게 상승 (Blmbg 1.10)

1-3. 셋째주 (1월 12일 ~ 1월 18일)

< 週間 外信論調 >

"외국인투자 회복이 새 정부의 우선 경제과제가 될 것"

▶**(한국경제)** 무디스는, 한국의 신용등급 전망이 여전히 긍정적이며 북핵 문제가 국가신용등급 전망에 영향을 미치진 않을 것이라고 낙관

: 낙관론자들은, 북핵 위기 및 유가상승 우려에도 불구하고 5년내 국가 신용등급이 최상위 등급으로 상승하고 10년내 1인당 국민소득이 두 배로 증가할 것으로 전망

: 파이낸셜타임즈는, 盧 당선자가 공기업 민영화 재검토를 시사해 철도 및 전력 부문 민영화에 대한 의구심을 야기하고 있다며 민영화 계획이 지연·철회될 경우 외국인투자자들이 우려하게 될 것이라고 지적

: 뉴욕타임즈는, 지난해 크게 감소한 외국인투자의 회복이 盧당선자 취임후 한국경제의 우선과제가 될 것이라고 분석

▶**(美 경제)** 연준리 베이지북은 작년말 美 경제가 계속 부진했으며 특히 소비지출이 약세를 보였다고 평가. 12월 산업생산 감소, 1월 소비심리 하락이 美 경제가 여전히 침체상태이거나 "이중침체"에 빠져있다는 견해를 지지

▶**(中 경제)** 에너지 수요의 상당부분을 자체적인 석탄생산에 의존해 해결하고 있고 강한 투자 수요가 수출감소분을 상쇄시킬 것으로 보여 이라크戰이 장기화되더라도 亞 국가들 중 가장 잘 견뎌낼 것으로 전망

▶**(亞 경제)** 유가상승과 달러화 하락으로 인한 타격 우려. 그러나 이라크戰이 단기전으로 끝날 경우 그 경제적 피해는 크지 않을 것으로 기대

: ING는, 이라크戰 발발시 亞에서 한국이 가장 큰 타격을 받을 것으로 예상

: 그러나 월스트릿저널은, 한국 등 亞 국가들이 이라크戰으로 인한 공급차질을 견딜 수 있을 만큼 충분한 원유를 비축하고 있다고 낙관

□ 韓國經濟

< 북핵문제 및 이라크戰 관련 여파 >

o Moody's 선임애널리스트 Thomas Byrne, **'북핵 문제가 한국 신용등급 전망에 영향을 미치진 않을 것'** (Blmbg 1.15)

: '한국에 대한 신용등급 전망은 여전히 긍정적이고, 신용등급 전망을 "긍정적"으로 상향조정하게 만든 요인들도 유효해'

: '北이 와일드카드로 등장했으나 北-美가 대화로 문제를 풀어나갈 것으로 여겨져'

o 북핵 위기 불구, **한국경제가 다른 亞 국가들보다 높은 실적을 유지할 것**이며 亞의 좋은 본보기가 될 것이라는 낙관론을 희석시키지는 못해 (Reuters-BT 1.13)

: 금융 애널리스트들은, **북핵 위기가 외교적으로 해결될 것**이며 한국경제의 긍정적 요인들이 다시 강조될 것이라고 믿어. ING Financial의 Tim Condon, '亞 위기 이후의 광범위한 한국 경제성장은 대대적인 금융구조조정 덕분'

: 경제전망가 그룹이 한국경제에 대해 높은 신뢰를 보이는 또다른 이유는, 한국 금융당국이 신용카드 및 담보대출 기준을 강화함으로써 **가계부채 억제에 성공**하고 있는 것으로 보이기 때문임.

o 북한문제 및 유가급등 우려들에도 불구하고, 한국에 대한 낙관론자들은 **5년 내에 한국의 신용등급이 최상위 등급으로 상승할 것이며 10년 내에 1인당 국민소득이 두 배로 증가할 것**이라고 전망 (Reuters-BT 1.13)

: OECD 한국담당 Randall Jones, '한국이 잠재생산성을 향상시키고 있는 개혁 조치들을 지속한다면 **향후 10년간 연 5~5.5%의 성장률을 기록**할 수 있을 것'

: ING Financial(홍콩) Tim Condon, '가계지출 주도로 서비스부문이 팽창하고 있어. 서비스부문에 대한 투자 증가로 인한 생산성 향상은 향후 10년간 1인당 국민소득을 두 배로 늘릴 수 있어'

o 한국의 투자자들, **'북한의 NPT 탈퇴 결정이 전쟁을 초래하진 않을 것**. 북한은 원조를 얻어내기 위해 핵문제를 이용한 전력이 있어' (Blmbg-IHT 1.13)

: **북한은 급박한 경제적 지원을 얻기 위해 핵개발 전략에 착수**한 것. 그러나 북한이 핵위기를 계속 고조시킨다면 美가 對北 경제제재를 추진할 가능성이 높으며 이는 북한 경제에 심각한 타격을 가하게 될 것 (FT 1.13)

o ING 보고서, '**이라크戰 발발시 亞 국가들 중 한국과 인도가 가장 큰 타격**을 받을 것. 한국와 인도는 亞 최대 원유 수입국이자 소비국으로서 유가상승이 큰 고통을 줄 수 있어' (BT 1.18)

: 그러나 **한국은 다른 亞 국가들에 비해 전쟁의 여파를 보다 잘 견뎌낼 수 있을 것**. J.Koh(UOB Treasury), '한국은 대내외 수지가 상대적으로 강하고 재정지출의 승수효과가 크기 때문에 다른 亞 국가들보다 더 잘 견뎌낼 것'

< 민영화 >

o **노무현 대통령 당선자, 17일, 정부의 민영화 계획을 재검토하겠다고 밝혀 가스 및 철도 부문 매각에 대한 의구심을 야기** (FT 1.18)

: 민영화 계획이 연기되거나 취소되면, 지분매각에 참여하길 바라며 민영화를 한국 경제개혁의 중요한 부문으로 보고 있는 **외국인투자자들이 우려**하게 될 것

: 국제투자자들은 盧 당선자의 급진적인 정치 전력과 강성노조와의 긴밀한 관계 때문에 그의 경제정책들을 예의주시하고 있어

o 차기 정부가 **조흥銀 매각**을 내켜하지 않을 지도 모른다는 조짐들이 나타나고 있는 가운데, Warburg Pincus가 신한금융지주에 조흥銀 인수자금 중 약 4억 달러를 제공하기로 합의 (WSJ 1.14)

: 일부 민주당 관계자들과 盧당선자 자문가들은 조흥銀 노조와 경영진의 반대 속에서 조흥銀을 매각하는 것에 대해 우려를 표명해 와. 국영은행 지배지분 매각은 한국에서 정치적으로 민감한 사안임.

: Warburg Pincus의 투자는 신한지주의 조흥銀 인수를 용이하게 만들어. KEB Commerz Investment Mgnt. 매니저 최용규, 'Warburg의 투자는 신한지주가 조흥銀 인수자금을 어디에서 조달할 것인가에 대한 불확실성을 일부 해소시켜 줘' (Blmbg-SCMP 1.14)

< 기 타 >

o Reuters의 이코노미스트 100인 대상 조사 결과, 한국은 대외 악재와 소비자 신용버블 완화 노력으로 인해 **올해 경제성장률이 지난해의 6%에서 5.4%로 둔화될 것**으로 나타나 (Reuters-BT 1.17)

o **외국인투자 회복은 盧당선자 취임 이후 한국경제의 우선 과제가 될 것으로 예상**돼. 지난해 신규 외국인투자는 91억달러로 전년비 19% 감소했으며 99년 정점이후 4년 연속 감소세를 기록 (NYT 1.17)

: 분석가들, '中과의 경쟁과 M&A 감소로 인해 투자가 감소해와'

: 盧 당선자는 경제성장 정책의 일환으로 수출보다 내수에 대한 의존도를 높이는 노력을 지속할 것으로 예상되나 내수성장은 둔화될 것으로 전망돼

o **삼성전자**, 지난해 매출 및 수익 면에서 사상 최고의 실적을 기록했으나 작년 4분기 실적은 투자자들의 기대에 못 미쳐 (NYT 1.17)

: Korean Stock Market Newsletter 편집장 David Roddy, '세계 반도체 관련시장이 불안정하기 때문에 반도체에 비중을 두고 있는 삼성전자에 대해 우려해야'

: 삼성전자, 올 IT분야의 불투명한 전망에도 불구하고 반도체부문 투자액을 43% 늘리기로. 이는, 지난해 이익을 내지 못하고 올해 투자를 당초 계획보다 줄이기로 한 Intel 등 대부분의 경쟁사들과 상반된 것 (FT 1.17)

: 삼성은 메모리칩 가격 하락세와 원화 강세에 직면해 있어. 애널리스트들은 올해 상반기까지 반도체 산업 전망이 불투명할 것으로 전망 (Reuters 1.16)

□ 世界經濟

o OPEC, 하루 산유량 쿼터를 2,450만배럴로 종전보다 150만배럴 더 늘리기로 결정. 이로써 유가상승이 반전되거나 중단될 것으로 보여 (FT 1.13)

: 분석가들, 'OPEC의 增産 결정이 유가 진정에 큰 역할 못할 것. 많은 회원국들에게 增産 여지가 거의 없고 베네수엘라가 목표량을 충족시키지 못하기 때문에 실질적인 증가량은 증산 목표량에 미치지 못할 것' (Blmbg-BT 1.14)

o 아르헨티나, 15일 만기 도래한 6억8천만달러의 IADB(미주개발은행) 차관에 대해 디폴트 선언 (Reuters 1.16)

< 美 國 >

o 연준리 베이지북, '작년말 美경제는 부진했으며 특히 소비지출이 약세. **美 경기 회복 위협요인이 기업부문에서 소비자부문으로 이동**하고 있을 지도' (WSJ 1.16)

: 투자자들은 연준리가 28~29일 회의에서 현 금리수준을 유지할 것으로 예상. 그러나 최근 경제관련 소식들, 특히 소비관련 지표들의 약세로 인해 금리 인하 가능성도 배제 못해. 하반기 이전에 금리 인상은 없을 것으로 보여

: 美 리치몬드 聯銀 총재 Alfred Broaddus, '美 경제성장의 관건인 기업지출은, 美-이라크 갈등이 해소되기 전까지는 가속화되지 못할 것' (Blmbg 1.15)

o 全美경제연구국(NBER), '소매매출이 7개월 연속 개선됐지만, 2001년 3월 시작된 美 **경기침체가 종료되었는지 여부를 말하는 것은 시기상조**. GDP는 계속 늘어나고 있으나 고용은 계속 감소하고 있어' (BT 1.16)

o 17일 발표된 美 경제지표들은 **美 경제가 여전히 침체상태에 있거나 또는 "이중침체"**에 빠져있다는 견해에 힘을 실어줘 (FT 1.18)

: 12월 **산업생산**, 전월비 0.2% 감소

: 11월 **무역적자**, 輸入 급증으로 사상최고수준인 401억달러로 증가

: 1월 **미시건大 소비심리지수**(잠정치), 12월의 86.7에서 83.7로 큰 폭 하락

o 기타 美 경제지표 (WSJ · Blmbg 1.13~1.17)

: 12월 **생산자물가** 전월과 동일. 12월 **소비자물가** 전월비 0.1% 상승

: 1월 둘째주 **신규실업수당 신청자수**, 6주래 최저치인 39만 2천명을 기록

: 11월 **기업재고량과 매출**은 각각 전월비 0.2%, 0.3% 증가

: 12월 **소매매출**, 자동차매출에 힘입어 전월비 1.2%(계절조정치) 증가

< 中 國 >

o 中은 지난해 사상최고치의 외국인직접투자를 유치하며 **美를 제치고 세계 제1의 투자처**가 돼. **올해에도 對中 FDI 유입은 강세를 띨 것**으로 예상돼 (FT 1.15)

: 美 및 유럽의 부진한 경제성장과 제품가격 하락세는, 수익마진이 적은 제조업체들로 하여금 中의 저비용 생산기지로 이전하게 만들어

: 그러나 일부 분석가들은 **對中 FDI 수치가 과장됐을지도** 모른다고 주장. 中 기업들은 외국인투자자들에게만 적용되는 특혜들을 받기 위해, 자금을 해외에 잠시 두었다가 "외국인"투자로 다시 국내에 들여오는 일이 잦아

o 中은, **이라크戰이 장기화된다 하더라도 견실하게 전쟁을 견뎌낼 것**으로 보이는 유일한 亞 국가임. (Time 1.20일판)

: 中은 에너지 수요의 상당부분을 자체적인 석탄생산에 의존해 해결하고 있어 순원유 수입액이 GDP의 2%도 안돼. 이는 日의 15%, 한국 5.5%보다 매우 낮아

: 亞지역에서는 中이 이라크戰을 가장 잘 견뎌낼 것으로 보여. ING, '세계경제 침체시 中의 수출이 고전하겠지만 강한 투자수요가 수출감소를 상쇄시킬 것. 中에 대한 투자자신뢰도는 여전히 높아' (BT 1.18)

o 浮上중인 中에 대해 서구의 전문가들은 비관, 東亞의 전문가들은 낙관 (WSJ 1.13)

: 세계은행(World Bank)의 東亞지역 관련 전문가 서베이 결과, 서구 전문가들은 급속히 성장하고 있는 中이 수많은 문제들로 인해 전복될 것이라고 예상한 반면, 東亞 전문가들은 中이 경제적으로 성공할 것이라고 전망

o 세계은행「혁신적인 東亞: 성장의 미래」보고서, '日은 과거와 같은 속도로 東亞 경제를 견인하진 못 할 것이며, 中이 세계시장에서 ASEAN의 시장점유율을 빼앗으며 東亞지역의 주요 경제 견인세력으로 浮上할 수도' (BT 1.17)

< 日 本>

o **작년 물가가 전년비 2% 하락**해 디플레가 3년간 지속돼 (FT 1.18)

: HSBC(도쿄) 수석이코노미스트 Peter Morgan, '지난해 4분기에 성장이 정체되면서 디플레 완화도 종료됐을 것으로 보여. 엔화가 다시 상승하기 시작했고 산업생산도 연말 들어 감소했기 때문에 **현재 日 경제는 정체상태**일 것'

o 비관론자들은 **日 경제의 몇몇 진전들을 간과**하고 있어 (Blmbg-IHT 1.15)

: 먼저, 日은 은행부문에서 진전을 이루어 와. 이제, 과다부채에 시달리는 日 대형은행들이 다케나카 금융상의 개혁 정책에 반응을 보이고 있어

: 日의 **디플레는 이미 바닥을 쳤을지도**. 도쿄 소비자물가지수와, 철강·화학 등 舊경제 부문의 도매물가가 상승 중. 日 기업부문 또한 서서히 개선되고 있어

< 아시아 >

o ING, '**이라크戰에서 亞 지역은 91년 걸프戰 당시보다 더 큰 타격을 입을 것**. 걸프戰 이후 亞 국가들의 美시장 및 수출에 대한 의존도가 높아져' (BT 1.18)

: DBS Bank의 Sailesh Jha, '유가가 現 배럴당 30~35달러선에서 상승할 경우 亞의 원유의존도가 높은 국가들의 GDP가 0.5~0.9%p 하락할 수 있어. **전쟁이 장기화될 경우 유가는 배럴당 40달러를 상회**할 수도'

o 올해가 亞 경제회복의 해가 될 것이라는 낙관이 매우 불확실해져. 이라크戰이 亞경제에 미칠 영향은 전쟁이 얼마만큼 지속되느냐에 달려있어 (Time 1.20일판)

: 속전속결로 끝난다면 소비자 및 기업 신뢰도가 전세계적으로 급등할 것이며 유가는 배럴당 20달러 아래로 하락하고 亞 경제는 회복을 재개할 수 있을 것. 이는 대부분의 亞 금융전문가들이 믿고 있는 시나리오

: 많은 사람들은, 전쟁이 3~6개월간 지속되더라도 그 경제적 손실은 각국의 올해 GDP성장률이 1%p 미만 하락하는 데 그칠 것으로 예상. 오일쇼크를 경험한 많은 亞 국가들이 유가 급등에 대비해 원유를 대량 비축하고 있어

: 단기적으로 亞 국가들에게 **가장 염려되는 문제는 유가보다는 美 소비지출 둔화일 것. 美 달러화 하락 또한 亞 경제전망을 어둡게 만들어**

o 亞 국가들, 이라크戰으로 인한 공급차질을 견딜 수 있을 만큼 충분한 원유를 비축. 日과 한국은 원유수입 없이 각각 170일, 100일을 견딜 수 있어 (WSJ 1.13)

: 매우 비관적인 관측가들도 걸프지역 원유 수출 중단 가능성은 낮다고 예상

o 美 경제 우려, 이라크戰 가능성, 한반도 핵 긴장 등으로 **美 달러화가 하락**하자, 日·한국 등 수출의존적인 국가들이 또다시 우려를 표명하고 있어 (WSJ 1.14)

: 亞 수출국들의 문제는, 수출로 다량의 달러화가 국내에 유입되는 반면 국내 투자자들의 달러화 해외 유출은 많지 않은데 따른 불균형임.

: 그러나 홍콩·中 등 통화가 달러화에 페그돼 있는 국가들은 美에서 자국 상품이 더 싸게 보여. 또한 美 달러화 표시 부채가 많은 기업들은 부채상환 비용이 감소하며, 유가상승의 타격을 경감시킬 수 있어

o 주식시장 침체, 예금금리 하락, 이라크戰 임박 등의 상황 속에서 **하이브리드 채권**이 亞지역에서 투자 및 자본조달 수단으로 浮上하고 있어 (FEER 1.23일판)

: 하이브리드채권은 채무상환순위가 낮고 뚜렷한 상환만기가 없어. 또한 투자자들은 높은 수익률을 기대할 수 있고 채무자들은 비과세 자본을 조달할 수 있어

o Reuters의 이코노미스트 100인 대상 조사 결과, 亞 국가중 印度·濠洲를 포함한 6개국은 올해 경제성장률이 상승하고, 2개국은 정체, 나머지 5개국은 둔화될 것으로 전망. 한국·中·泰는 성장률 둔화가 예상되지만 여전히 상당한 성장률을 달성할 것으로 예상돼 (Reuters-BT 1.17)

: 올해 亞 지역에서 인플레는 큰 문제가 되지 않을 것으로 예상되지만 한국이나 호주 등 성장률이 높은 국가들에서는 금리가 인상될 것으로 예상돼

o 세계은행의 「혁신적인 東亞 : 성장의 미래」 보고서, '**東亞는 과거에서 벗어나 혁신을 성장의 주요 원천으로 삼지 않으면 뒤쳐질 위험**에 놓여 있어. 東亞정부들은 세계화에 맞서기 위해 경제 개방성에 토대를 둬야' (Reuters 1.17)

1-4. 넷째주 (1월 19일 ~ 1월 25일)

< 週間 外信論調 >

개혁 완료 주문, 북핵 영향 우려/ 이라크戰 및 달러화 하락 우려 증폭

▶**(경제개혁)** 비즈니스위크誌는, 盧 당선자에게 金 대통령이 시작한 경제개혁을 완료할 것을 주문하며 정치·금융·재벌·노동 부문의 개혁 지속을 당부

: 월스트릿저널은, 외국인투자자들이 차기정부에 대한 시험대로 간주하고 있는 조흥銀 매각에 있어 정치적 성격이 점차 짙어지면서 盧 당선자의 민영화 추진 의지에 대한 우려가 제기되고 있다고 지적

▶**(북핵문제)** 파이낸셜타임즈는, 북핵위기가 한국의 외자유치 노력에 악영향을 주고 있다고 진단하고 비록 전쟁 가능성이 적다 하더라도 투자자들이 북핵 위협을 무시하는 것은 어리석은 일이 될 것이라고 경고

: Moody's는 북핵 문제를 둘러싼 긴장 고조가 한국 국가신용등급의 상승을 지연시킬 수도 있다고 전망

: 블룸버그통신은, 北美간 긴장 고조로 인해 외국인투자자들이 한국이 좋은 투자지인지에 대해 확신을 갖지 못하고 있다고 보도하는 한편, 한국에서 중소기업들이 기회를 가지려면 재벌을 축소하는 방법밖에 없다고 주장

▶**(세계 경제)** 달러화 하락과 이라크戰 등에 대한 우려가 커지면서 세계 주식시장이 급락을 거듭

▶**(美 경제)** 작년 말 美 경제가 위축되었을 지도 모르며 향후 전망도 불투명하다고 진단. 대체로 관측가들은 美 경제가 1분기에 연 2.5% 성장한 후, 성장이 가속화될 것으로 예상

▶**(亞 경제)** 월스트릿저널은, 亞 국가들이 美 증권에 대한 최대투자자로 浮上하여 유럽의 對美투자 감소분을 상쇄시킴으로써 달러화 급락을 막았으며 향후 달러화 가치의 향방도 亞 지역에 달려 있을 수 있다고 분석

□ 韓國經濟

< 盧 당선자 : 북한문제 - 외국인투자 -경제개혁 >

o 盧 당선자, 북핵 문제가 해결되면 국내 문제들에 집중해야 할 것. 盧 당선자는 金대통령이 시작한 **경제개혁 작업을 완료해야** (BW 2.3일판)

: (정치개혁) 부패한 한국 **정치권의 개혁은 신임대통령의 최우선 과제**이지만 매우 고질적인 문제

: (금융개혁) 3개 국유은행의 재무상태가 개선된만큼 盧 당선자는 관치 가능성을 줄이고 공적자금 회수를 위해 이들 **국유은행을 민영화할 필요**가 있어

: (재벌개혁) **재벌들은 여전히 길들여져야 할 필요**가 있어. 재벌의 은행소유를 법으로 금하고 있지만 재벌들은 여전히 보험사와 증권사를 소유할 수 있으며 이들의 자본을 계열사 통제에 사용할 수 있어

: (노동부문) 구조조정이 지속되도록 하기 위해서 盧 당선자는 기존의 **노동쟁의법을 이행하고 勞使 스스로 견해차를 조정할 수 있도록 해야**

o 盧 당선자는 북한이 포괄적인 개혁에 동의하는 조건으로 **남북한이 하나의 경제공동체를 구성한다는 "大構想"을 착수할 준비가 되어 있어** (FT 1.23)

: 분석가들, '이 계획 하에서 한국 기업들은 북한에 저비용 생산공장을 건설할 수 있게 될 것'

: 경제개혁을 조건으로 북한에 원조하겠다는 한국의 시도는 美의 환영을 받을 것이나, 분석가들은 공산주의 체제를 위협할 이러한 제안을 북한이 받아들일 것인지에 의문을 제기

o 한국, 최근 몇 년 동안 경제를 개혁하고 외국자본을 반기면서 **외국인투자자**들에게 좋은 이미지를 심어주고자 노력해왔으나 이제 **북핵 위기가 악영향**을 주고 있어 (FT 1.24)

: 그러나 외국인투자자들, 북핵위기가 잘 해결될 것이라는 낙관적인 입장을 보이며 이 달 한국 주식시장에서 순매수세를 보여

: 전쟁 가능성이 적다고 하더라도 투자자들이 북핵 위협을 무시하는 것은 어리석은 일이 될 것. 북한경제가 무너져 한국이 그 재건을 위한 막대한 비용을 떠맡을 수 있다는 사실은 전쟁과 맞먹는 위험요소

o Moody's 선임애널리스트 Thomas Byrne, **'북핵 문제를 둘러싼 긴장 고조는 한국 국가신용등급의 상승을 지연시킬 수도'** (Blmbg 1.23)

: '對北긴장이 계속 고조된다면 現 한국 신용등급에 대한 신속한 검토가 어려울 것. 북한 문제가 진전을 보인다면 한국 신용등급 전망은 긍정적으로 유지될 것'

: '대내적으로는 한국의 긍정적인 신용등급 전망을 저해하는 요인들이 거의 없어. 한국정부는 가계부채 증가를 효과적으로 안정시켰으며, 反美감정이 신용등급에 영향을 미치지는 않을 것. **盧 당선자는 신중하게 경제정책을 추진해나갈 것**으로 보여'

o Matthews Korea Fund 매니저 Mark Headley, **'북핵 위기는 결국 평화적으로 해결될 것**이며, 위기가 완화되면 우리는 한국의 주식을 매수할 것임' (FT 1.22)

: '현재의 긴장사태에도 불구하고 삼성전자 등 한국 기업들의 펀더멘털은 변하지 않았음. 한국 기업들은 기업개혁으로 이익을 얻었으며 이제 은행권도 개선되고 수출품목도 건실해져. 한국의 소비지출 또한 계속 증가할 것'

: '한국은 원유수입 의존도가 높아 북핵 위기만큼이나 이라크戰에 대해 우려하고 있어. 이러한 긴장들은 한국 주식시장과 원화가치를 저해할 수 있으나 한국의 개인투자자들은 그러한 주식시장에서 강한 투자자들임'

o 외국인투자자들은 최근 한국이 좋은 투자지인지에 대해 확신을 갖지 못하고 있어 (Blmbg 1.21)

: **北美간 긴장 고조는 외국인투자자들을 놀라게 만들어**. 한국문제 전문가들의 우려와는 달리, 盧 당선자는 현재의 민감한 시기에 시장을 안심시킬 필요가 있음을 이해하고 있는 듯 보여

: 金 대통령이 재벌규제에 많은 진전을 가져왔지만 아직 과제가 남아있어. 많은 나라들에서는 국가 지도자가 대기업을 공격하면 反기업적으로 여겨지지만 한국은 그 반대. 한국에서 중소기업이 기회를 가지려면 재벌을 축소하는 길밖에 없어

< 금융 구조조정 >

o 盧 당선자의 차기 정부가 조흥銀 매각을 지연시키려 하고 있다는 신호들이 나타나고 있어. **조흥銀 매각에 점차 정치적 성격이 짙어지자 盧 당선자의 민영화 추진의지에 우려가 제기돼** (WSJ 1.24)

: 외국인투자자들은 조흥銀 매각을 차기 정부에 대한 중요한 시험대로 간주

: Moody's(日) 이사 Brian Oak, '한국 국유은행들의 민영화는 은행부문의 상업성 및 독립성 증대에 도움이 될 것. 새 행정부의 우려 때문에 조흥銀 매각이 실패한다면 이는 기존 금융정책들이 차기정부에서 반드시 지속되지 않을 수도 있음을 시사할 수 있어'

: Deutsche Investment Mgnt. Americas Inc.(뉴욕) 포트폴리오매니저 John J. Lee, '은행 민영화 문제는 국회의원들이 논의할 성질의 것이 못돼. 조흥銀 문제가 더욱 정치화된다면 이는 한국에 있어 좋지 않은 징조가 될 것'

o **신한지주의 조흥은행 인수는 한국정부의 은행 민영화 추진에 진전을 가져오고 한국 금융산업을 더욱 견고하게 해 줄 것**으로 기대돼 (FT 1.24)

o **Morgan Stanley, 하나銀과 합작사를 설립**해 하나銀자산을 매입하는 내용의 양해각서를 체결. 이로써 Morgan Stanley는 한국 부동산시장에 대한 접근을 확대하고 하나銀은 무수익여신을 매각함으로써 재무구조를 개선하고 대출을 늘릴 수 있게 될 것 (SCMP 1.24)

: 외국 은행들, 금융위기로부터의 회복 이후 세계 최고의 실적을 보이고 있는 국가 중 하나인 한국에 대한 투자에 관심을 높이고 있어 (FT 1.24)

: Lone Star Funds 사장 Paul Yoo, '한국 시장은 기업 및 은행들이 처리해야 할 무수익자산들이 여전히 많아 매력적. 기업들이 좀더 체계적인 부실채권 처리를 원함에 따라 이번과 같은 새로운 형태의 합작과 기술이 등장하게 될 것'

o 한국 19개 시중은행들, 日·中의 은행권과 달리 지난해 실적 양호해 (NYT 1.24)

□ 世界經濟

o **美·유럽 주식시장, 달러화 하락과 이라크戰 등에 대한 두려움이 커지면서 급락을 거듭**하고 있어 (FT 1.25)

o Oxford Economic Forecasting에 따르면, **이라크戰에서 최악의 상황이 전개될 경우 美(-0.7%), 日(-1.8%), 유로지역(-0.8%) 모두 마이너스 성장이 예상돼. 그러나 최선의 시나리오가 펼쳐진다면 美가 2.6%, 日이 0.8%, 유로지역이 1.2% 성장할 것**으로 예측되었음. (AWSJ 1.24)

o Goldman Sachs 애널리스트 Steve Strongin, '베네수엘라의 원유공급이 부족한 상황에서 **이라크戰이 발발하면 원유시장은 사상 최악의 공급부족 사태에 직면할 것**' (Reuters-BT 1.20)

: '現 상황은 걸프전 당시와 매우 달라. 당시에는 상황이 악화되기 훨씬 전에 재고를 축적해 두었지만 현재는 원유재고량도 매우 적고 재고소비도 지속되고 있어. **유가는 배럴당 40달러를 넘어설 수 있어**'

o 세계 각국 정부가 경기부양을 위해 차입을 늘리고 있으나 투자자들은 재정적자 확대가 장기적인 경제성장 및 금리에 위협이 된다고 느끼지 않아 (Blmbg 1.22)

: 일부 분석가들, 정부차입이 늘어나면 기업의 이용가능자금이 줄어들 것이라고 우려. 그러나 다른 분석가들은, 경제가 고전할 때의 減稅와 지출확대는 바람직하다고 판단

< 美 國 >

o 최근의 실망스런 美경제지표들은 **美경제가 작년 말에 거의 성장하지 못했고 어쩌면 위축됐을 지도** 모름을 시사 (WSJ 1.21)

: **12월 산업생산 감소, 11월 무역적자 사상 최고수준, 11·12월 고용 위축**

: **경기회복세가 정체에 빠진 이유**는 1) 폭발적 소비수요 부재, 2) 기업의 투자 및 고용 감소, 3) 주식시장 및 기술투자 과잉 해소에 많은 시간이 걸리고 있는 점, 4) 생산성 향상에 따른 신규고용 축소, 5) 해외 특히 中과의 경쟁심화 등 때문

: 美 경제가 이중침체에 빠져있다고 믿는 이코노미스트들은 많지 않으나, 美 경제는 그 향방에 있어 혼재된 신호를 보내고 있어. 대체로 관측가들은 現 1분기에 경제가 연 2.5% 성장하고 이후 성장률이 가속화될 것으로 예상

: 최근 경제지표들이 부진하다고 해서 연준리가 다음주 회의에서 금리를 인하할 것 같지는 않아. 주식 및 회사채 가격이 10월 저점 이후의 회복세를 유지하고 있어 경기재침체가 시작되지 않았다는 연준리의 믿음을 뒷받침해 와

o 최근 美 경제지표 (WSJ 1.22~24)

: Conference Board 12월 **경기선행지수**, 11월의 111.2에서 111.3으로 소폭 상승

: 지난주 **신규실업수당 신청자수**는 381,000명으로 전주비 18,000명 증가

: 12월 **신규주택착공**, 16년래 최고치인 170만채로 전월비 5% 증가

< 日 本 >

o 日銀, 수출 및 산업생산의 정체를 이유로 월례보고서에서 **경기판단을 2개월째 전월과 동일하게 유지** (Blmbg 1.24)

: 日銀, 금리 및 채권매입 한도를 동결하는 등 **기존 통화정책 유지** (Blmbg 1.22)

o Fitch, '日의 **신용등급 전망은 여전히 "부정적"**임' (Blmbg 1.22)

o 지난 4년간 日銀은 단기금리를 제로상태로 운영해 왔지만 디플레를 중단시키진 못하고 있어. 막대한 재정적자, 엔화 강세, 소비자 및 기업 지출 부진 속에서 정치인들은 日銀에 대해 인플레율 목표제 채택을 압박하고 있어 (NYT, IHT 1.21)

: 日 경제가 또다시 침체로 향하고 있고 디플레가 완화 조짐을 보이지 않는 상황에서, 가급적 조치를 취하려 하지 않을 경우 그 비용은 의미있는 조치를 취할 때보다 더 클 수 있어

o 日 경제재정정책 자문회의(CEFP), **'2005회계연도(4월에 시작) 이전까지는 日 경제가 연 1% 이상의 성장률을 회복하지 못할 것'** (Reuters-BT 1.21)

: 이는 당초 전망보다 1년 더 지연된 것으로, 더딘 성장의 이유는 부진한 세계경제와 개혁 이행에 따른 "조정기간"이 예상보다 길어진 점 등임.

: 日 11월 全산업활동지수, 전월비 0.8% 하락하며 日 경제가 **또다시 침체로 빠져들고 있을지 모름**을 시사 (WSJ 1.24)

< 아시아 >

o 亞와 유럽, **이라크戰으로 혹독한 대가 치를 지도**. 亞의 수입원유 의존도와 수출 및 관광 산업에서의 달러소득이 이라크戰으로 인해 압박 받을 수 있어 (AWSJ 1.24)

: Lehman Brothers의 Rob Subbaraman, **'필리핀·한국·泰는 유가 상승과 수출 감소로 가장 큰 타격을 받을 것**. 日과 달리 이들 국가의 산업부문은 덜 발달돼있고 에너지소비도 덜 효율적이기 때문. 유가가 배럴당 평균 25달러에서 5달러 상승할 때마다 한국·泰·홍콩의 GDP는 0.5%p 하락할 듯'

o 美 달러화 향방, 亞 지역에 달려 있을 수도 (WSJ 1.20)

: 日·中 등 **亞 국가들이 유럽을 제치고 美 증권에 대한 최대 해외투자자로 浮上**. 이는 유럽지역의 對美투자 감소를 상쇄시켰으며, **달러화 급락을 막아**

: 현재의 우려요인은, 亞의 달러화 지지가 얼마나 더 오래 지속될 수 있을지임. 亞 중앙은행들이 보유외환을 유로화 등으로 다각화하기 시작했으며, 애널리스트들은 이라크戰이 그러한 추세를 가속화시킬 수 있다고 우려

: **美 제조업체들**, 달러화 강세로 인한 손실을 우려하며 **부시 경제팀에 中·日·대만·한국이 환율조작을 중단하도록 압력을 가해줄 것을 촉구** (WSJ 1.24)

o Merrill Lynch의 세계 펀드매니저 307명 대상 서베이 결과, 亞太지역(日제외)에 투자하는 펀드매니저들은 **亞太기업들의 수익**이 경제성장과 지속적인 비용 감축에 힘입어 **향후 12개월간 평균 11.2% 증가**할 것으로 전망 (AWSJ 1.24)

: 亞太지역에서 펀드매니저들이 **선호하는 주식시장은 中·한국·대만**이며 그 다음으로 인도와 말聯이 선호돼. 필리핀·싱가포르·印尼에 대해 가장 비관적

: 전세계 펀드매니저들은 향후 12개월간 증시전망에 대해 신중한 낙관론을 가져

o亞 소비자 대상 ACNielsen 조사결과, 대다수 응답자들이 세계 경기회복이 적어도 12~18개월 후 시작될 것으로 전망해, **亞 소비자신뢰도가 경제성장 부진 및 테러·이라크戰에 대한 우려로 저해**되고 있어 (Blmbg-BT 1.21)

o 中의 일부 관리와 이코노미스트들, 주로 국채매각으로 자금이 조달되는 中 정부의 경기부양프로그램에 계속 의존해야 할지에 대해 의구심 제기 (WSJ 1.20)

: Morgan Stanley(홍콩) 이코노미스트 Andy Xie, '더욱 위험한 것은 **中의 총 미결재 채권 규모가 현재 GDP의 160%**에 육박한다는 점임. 이는 이코노미스트들이 안전하다고 여기는 50~100%를 훨씬 넘어서는 것이며, 향후 5년간 극적인 변화가 일어나지 않는다면 대규모 금융위기가 불가피할 수도'

: 中은 국채 이외에도 다른 채권들의 증가에 직면해 있어. 일부 추정치에 따르면 **사회복지 부채가 1조달러**에 달해. 4大 국유은행들은 日 부실은행들과 거의 같은 정도의 부실채권 문제를 안고 있어

1-5. 다섯째 주 (1월 26일 ~ 2월 1일)

< 週間 外信論調 >

"한국은 株主권한 증가 추세"/"이라크戰 등 불확실성이 세계경제 저해"

▶**(한국경제)** 블룸버그통신은, 투자자들이 SK텔레콤 경영진에 주주가치의 중요성을 일깨워주었으며 한국에서 일본식 기업관행이 줄어들고 주주권한이 늘고 있다는 내용의 칼럼기사를 게재

: 블룸버그통신은, 김우중 前 대우회장의 Fortune誌 인터뷰 내용이 이치에 맞지 않으며 투자자들은 재벌들이 주장하는 정책보다는 盧 당선자의 정책으로 더 큰 혜택을 볼 수 있을 것이라는 내용의 칼럼을 보도

: 로이터통신은, 북핵위기에도 불구하고 견실한 국내경제 유지 및 美경제 호전으로 인해 올해 한국 기업들의 上場이 크게 늘어날 것으로 전망

▶**(세계경제)** 파이낸셜타임즈는 칼럼에서, 올해 세계 정치 및 경제 상황이 나아지기 시작하고 현재의 우려들이 과장된 것으로 판명날 수 있다고 기대

: 그러나 이코노미스트誌는, 지속가능한 성장으로의 복귀가 1년전보다 더 요원해 보이며 불확실성이 美 및 세계 경제를 저해하고 있다고 우려

: 월스트릿저널은, 이라크戰이 속전속결로 끝나더라도 주식시장은 미국내의 경제 및 기업 문제들, 북핵 위협, 고유가 지속 가능성, 美-유럽 긴장 고조, 추가 테러공격 위험 등과 같은 문제들로 계속 압박 받을 수 있다고 전망

▶**(美 경제)** 작년 4분기 美 GDP성장률이 크게 둔화돼 급격한 경기둔화에 대한 우려가 재확인되었다고 논평. 기업투자 및 고용이 여전히 부진하고 소비지출은 둔화되고 있다며 향후 경제전망에 대해 우려

▶**(亞 경제)** 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 일부 亞 은행들이 채무이행 연기, 출자 전환 등을 사용하여 막대한 부실채권을 숨겨오고 있으며 이는 부실채권 문제를 더욱 악화시켜 이들 은행을 궁지에 빠뜨릴 것이라고 경고

□ 韓國經濟

< 재벌 개혁 >

○ **SK텔레콤**, 4분기 순익 급감 및 올해 대규모 자본지출 계획 발표 이후 3일만에 시장가치가 35억달러나 하락하자 자사주 매입안과 자본지출계획 재검토 방침을 발표해. 이는 한국경제에 좋은 소식 (Blmbg 1.28 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 亞 위기이후에도 재벌들은 여전히 한국경제를 지배하고 있어. 그러나 투자자들은, 한국이 일본식 기업관행을 줄이고 있으며 주주권한이 증가 추세에 있음을 깨닫고 있어

: 중요한 점은 시장이 SK텔레콤의 경영진에 경종을 울렸다는 것. 투자자들의 행동은, 지금이 투자나 마케팅에 대한 지출을 늘리기에 적기가 아니며 경영진은 주주들에 대해 더 많이 고려해야 할 필요가 있음을 보여주었음.

○ **김우중 前 대우회장**의 지난 Fortune誌 인터뷰 내용은 이치에 맞지 않아. 97년 한국경제의 붕괴는 재벌들의 사업관행에 기인했고, 대우의 과대팽창을 김 前회장 자신이 몰랐을 리 없으며, 은행-재벌-정부간 유착관계로 재벌들이 번영했었음을 기억해야 (Blmbg 1.28 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 김 前회장의 인터뷰는 한국이 90년대말의 암흑기에서 먼 길을 걸어왔지만 아직도 갈 길이 멀다는 것을 일깨워 줬으며, 이것이 왜 한국인들이 노무현씨를 대통령에 당선시켰는지를 단적으로 설명

: 유권자들은 盧후보가 對北 화해정책과 함께 金대통령의 재벌정책을 고수할 것으로 생각했음. 아직도 한국에서 재벌은 그 힘이 막강해. 투자자들은 재벌들이 주장하는 정책보다는 盧당선자의 정책으로 더 큰 혜택을 볼 것

○ 盧당선자의 취임을 앞두고 그의 자유주의적 정책팀과 보수적인 재벌들 사이에 **기업개혁** 문제를 둘러싼 새로운 싸움이 일어나려 하고 있어. 재벌들은 亞위기 이후 변한 게 거의 없어 (SCMP 1.27 기고 *Shim Jae Hoon* 서울주재 저널리스트)

: 盧당선자의 재벌규제 움직임에 대해 많은 재벌 비판가들이 흐뭇해 할 것이며, 대기업들에 비해 차별대우를 받아온 중소기업들은 자금조달이 더 용이해질 것으로 기대

: 盧당선자의 개혁을 가로막고 있는 것이 두 가지 있는데 그것은 바로 勞組와 야당 지배하의 국회임. 盧당선자가 성공하려면 능숙한 정치적 타협을 이끌어내고 원칙 및 법규의 일관성을 고수할 필요가 있어

< 경제 진단 및 전망 >

○ 1월 **소비자물가**가 전월비 0.6% 상승해 3개월째 오름세. 애널리스트들, '물가상승이 가속화되더라도 경제성장 둔화 우려가 당분간 韓銀의 금리인상을 막을지도' (Blmbg 1.30)

: 한국의 경제성장이 모멘텀을 잃을 지도 모른다는 신호들이 나타나. 12월 소비자신뢰도는 1년여만에 두 번째로 낮은 수준을 보였으며 12월 도소매 판매도 6개월만에 처음으로 감소해

○ 12월 **산업생산**, 자동차 및 반도체 해외수요 증가에 힘입어 11개월래 최대폭인 전월비 2.3% 증가 (Blmbg 1.29)

○ Salomon Smith Barney 은행애널리스트 Daniel Yoo, '지난해 조흥銀의 예상보다 낮은 실적은 **조흥銀 매각**가격 산정에 영향을 미칠 수 있어' (Reuters 1.30)

○ 한국, 올해 주식 上場을 계획중인 기업수가 작년보다 두 배 가량 늘어남에 따라 부진했던 **기업공개(IPO)** 시장이 반등할 것으로 보여 (Reuters-AWSJ 1.29)

: 북핵 위기에도 불구하고 美경제가 강하게 회복되고 한국경제 또한 견실한 성장률을 유지하면서 많은 한국 기업들이 상장할 것으로 기대돼

○ **하이닉스**의 비핵심자산 매각을 통한 자구책에 대해 Micron, Infineon 등의 해외 경쟁사들이 분노. 美 상무부와 유럽연합은 하이닉스가 국가개입에 의한 불공정한 금융지원을 받았다는 이들의 제소에 대해 조사중 (FT 1.31)

○ 북핵위기가 한국기업들의 **ADR**(美주식예탁증서)에 미칠 영향에 대한 우려가 일고 있지만 투자자들은 이라크戰 우려가 더 큰 위협이 될 수 있다고 말해 (FT 인터넷판 1.29)

: Matthews International Funds의 포트폴리오매니저 Mark Headley, '한국의 기업인들은 북한 문제에 면역돼 있기 때문에 이들에게 북핵 문제는 유가나 美 경제전망보다 훨씬 덜 중요해'

○ **북한**이 전례없는 임금 및 물가 인상을 발표한지 6개월만에 초인플레 조짐을 나타내기 시작했으며 생산애로로 공급부족 현상이 확산되고 있어 (WSJ 1.27)

□ 世界經濟

○ 올해에 세계 정치 및 **경제 상황**이 나아지기 시작할 수도. 그렇게 되면 현재의 우려들이 버블시대의 도취감만큼이나 과장된 것이었음이 드러날 지도 (FT 1.29 칼럼 *Martin Wolf*)

: 이라크 위기는 곧 끝날 것이며 이와 함께 美-유럽간 갈등도 사라질 것. 전쟁에 대한 우려를 종식시키는 것만으로도 많은 긍정적 변화를 가져올 것

: 세계 3大 경제축인 美·유로지역·日은 1년 전에 비해 현재가 낙관적. 원유증산과 비축유 방출이 원유공급 차질을 상쇄할 것이며 이후 유가는 급락할 것. 주식시장의 조정과정도 대부분 완료돼. 달러화의 완만한 하락은 美에 도움이 될 것이며 다른 선진국들에는 절실히 요구됐던 정책변화들을 가져올 수도

○ 이라크戰 전망이 **주식시장**을 억누르고 있으며, 투자자들은 戰爭이 속전속결로 끝난다 하더라도 주식시장을 압박할 수 있는 수많은 문제들에 계속 직면하게 될 것이라고 우려 (WSJ 1.28)

: 투자자들은 이라크 戰외에도 미국내의 경제 및 기업 문제들, 북핵 위협, 고유가 지속 가능성, 유럽과의 긴장 고조, 추가 테러공격의 위험 등을 염려하고 있어

: 여전히 많은 투자자들은 株價가, 전쟁 직전 하락하다가 전쟁 직후 강하게 반등하는 역사적 패턴을 보여주기를 기대하고 있으나, 많은 애널리스트들은 이라크戰에서의 승리가 주가 급등을 가져올 수 있을 지에 대해 의구심을 제기

○ 이제 지속가능한 **경제성장**으로의 복귀는 불과 1년 전보다 더 요원해 보여. 매우 확고한 낙관론자들조차 美 및 세계 경제의 전망에 대해 계속 낙관하기 힘들다는 사실을 깨닫고 있으며, 불확실성이 각국 경제를 저해하고 있어 (Economist 1.28)

: 최근의 美 경제지표들은 제조업부문 부진, 기업 신뢰 및 투자 저하, 소매매출 둔화, 실업률 상승, 소비자 신뢰 하락 등을 나타내고 있어

: 美경제를 저해하고 있는 불확실성은 전세계적인 현상임. 세계 각국도 이라크 긴장사태, 北核 위기, 對테러 전쟁 등에 대해 우려하고 있어. 그러나 美이외의 국가들은 美 경제라는 또 다른 걱정거리를 가지고 있어

: 그러나 어쩌면 다른 관점이 요구될지도. 美 경제성장률은 비관론자들이 생각하는 것보다 더 높았고 유럽 및 日의 최악의 상황은 끝났을지 모르며 많은 신흥시장 국가들은 올해 상당한 정도의 성장률을 보일 것으로 예상돼

< 美 國 >

○ 지난 **4분기 실질 GDP성장률**이 3분기의 연 4.0%에서 연 0.7%로 크게 둔화. 이로써 美 경제가 이중침체로 향해가고 있다는 일부 우려는 완화됐으나 급격한 경기둔화에 대한 우려는 재확인돼 (WSJ 1.31)

: 향후 수개월간 美 경제전망에 있어 관건은 기업투자와 소비지출임. 4분기에 기업 고정투자는 1.5% 증가하며 2년여만에 첫 증가세를 기록한 반면 소비지출은 93년 1분기이래 최소폭인 연율 1% 증가에 그쳐

○ 연준리, **금리**를 현행 1.25%로 유지하며, '유가 상승과 지정학적 위험들이 기업의 투자 및 고용을 억제해와. 그러나 이러한 위험들이 제거되면 저금리와 지속적인 생산성 증가가 시간을 두고 경제상황을 개선시킬 것' (FT 1.30)

: 이코노미스트들, '연준리의 행동은 부시의 경기부양안에 대한 의회의 결정보다는 이라크戰의 전개 방향에 의해 더 큰 영향을 받을 것. 이라크戰이 조속히 끝난다면 연준리는 가을 경 금리 인상을 시작할 것' (WSJ 1.30)

○ 많은 애널리스트들, 美 경제가 여전히 상당한 **위험들**에 직면해 있다고 믿어 (WSJ 1.30)

: 실업률은 8년래 최고치인 6%로 상승했으며 12월 내구재 주문은 소폭 상승해 제조업 회복이 둔화될 것임을 시사. 특히 명백한 경제회복 신호의 부재로 기업들이 투자 및 고용을 꺼리고 있으며, 최근 소비자신뢰 하락으로 소비지출 감소 우려도 야기되고 있어

○ 세계경제포럼에서 세계 재계 지도자들, '전쟁, 유가상승, 부채부담 가중 등에 대한 우려로 인해 **美 소비**가 더 이상 세계경제를 부양 못할 것' (WSJ 1.27)

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, '저금리와 감세 확대는 과거에는 효과가 있었던 방법들이지만 이번에는 효과가 없을 것'

: Capital Economics(런던소재 리서치기업), '4분기 美 소비증가율이 1%로 추정되며 올해 내내 이 수준을 유지할 것. 실업증가, 담보대출 리파이낸싱 붐 종료, 주택가격 상승률 둔화, 부채 이자 부담 증가 등으로 소비가 저해될 것'

○ 최근의 **달러화 약세**는 美경제와 이라크戰 등에 대한 불확실성들 때문. 단기적으로는 달러화 약세가 지속될 것임이 확실시되는 가운데, 달러화에 대한 중·장기적 전망에는 의견이 분분해 (WSJ 1.27)

: 장기적으로 달러화 동향의 관건은 투자자들의 행동이며, 亞의 역할도 중요해. Conference Board 수석이코노미스트 Gail Fosler, '달러가 강세로 돌아서는 것은 亞에 달려 있어. 亞의 역동적인 성장이 달러 수요를 지지해 내년이나 내후년에 다시 달러가 최고치를 경신할 것'

○ 최근 美 **경제지표**들 (WSJ 1.27~2.1, Blbmg 2.1)

: 12월 소비지출, 전월비 0.9% 증가. 12월 개인소득은 전월비 0.4% 증가

: 1월 시카고지역 제조업지수는 12월의 51.7에서 56으로 상승

: 12월 내구재주문, 예상보다 소폭인 전월비 0.2% 증가

: 1월 Conference Board 소비자신뢰도, 93년 11월이래 최저치인 79.0으로 하락

: 12월 신규주택판매는 사상최고치인 연율환산 108만채로 전월비 3.5% 증가

: 12월 기존주택 매출, 사상최고치인 연율환산 586만채로 전월비 5.2% 증가

< 아시아 >

○ 일부 亞 은행들은 채무이행 연기, 자산의 증권화, 출자 전환, 대출분류 등의 기법을 사용하여 수백만 달러의 **부실채권**을 숨겨와 (FEER 2.6일판)

: 애널리스트들, '은행들의 부실채권 처리 연기는 결국 더 큰 규모의 부채탕감을 야기해 결국 그들을 궁지에 빠뜨릴 것. 은행들은 망하진 않을 것으로 보이나, 대신 취약한 은행들은 흡수될 것'

○ 東亞의 **경제통합** 노력들이 혼란에 빠져있어. 무역 및 통화 협력을 위한 각각의 시도들은 많았으나 그것들을 한데 묶을 수 있는 정치적 의지와 비전은 부족해. 東亞의 경제통합도 유럽연합에서와 같은 비전과 약속이 필요해 (BT 1.29 사설)

○ 日 12월 실업률이 사상최고치인 5.5%로 다시 상승하고 소비지출 침체 및 디플레가 지속돼 **日 경기회복**이 중단되고 있는 지도 (WSJ 1.31)

: 12월 근원 소비자물가지수는 전년동월비 0.7% 하락해 39개월 연속 내림세

: 12월 소매매출, 예상보다 큰 전월비 3.9% 감소 (Blmbg 1.28)

: 12월 산업생산, 전월비 0.1% 감소하며 4개월 연속 내림세 (Blmbg 1.29)

2. 2월

< 月間 主要 論調 >

○ 北·美간 분쟁을 진정시키고 對北정책 관련 韓·美간 이견을 좁히는 것이 盧 대통령의 가장 시급한 과제라고 진단

○ Moody's의 한국 신용등급 전망 하향조정에 대해 한국경제가 북핵문제로 인해 위협받고 있다는 가장 명백한 신호라고 논평하고, 국가신용등급이 하향될 경우 한국의 경제성장에 제동이 걸릴 수 있다고 우려

○ 아시아의 높은 외환보유고 정책이 달러가치가 급락할 경우 위험할 수 있다고 경고. 亞 은행들이 건실해지려면 더 많은 합병과 외국인투자가 필요하다고 주장

□ 한국경제 일반

○ 블룸버그통신은, 한국이 97년 외환위기 직전에 보였던 자아도취에 다시 빠질 위험에 처해 있다며 재벌개혁과 금융시스템 강화를 지속하고 노조 문제와 가계부채 문제를 해결해야 한다는 내용의 칼럼기사를 게재

○ 월스트릿저널은, 1월 가계부채가 2년 만에 감소해 정부의 소비지출 붐 억제 조치가 효과를 나타내고 있으나 가계지출 감소는 북핵위기 고조와 이라크戰 가능성으로 이미 저하된 한국경제에 상당한 부담을 안겨줄 것이라고 우려

○ OECD는 올해 한국 경제성장률을 5.8%, 내년 성장률을 5.7%로 예상해 당초 전망치를 유지하면서, 인플레 억제를 위해 향후 금리인상이 필요할 수 있으며 은행 민영화 등의 개혁을 지속적으로 추진해야 한다고 조언

○ 블룸버그통신은, 한국 등 亞 국가들의 환율에 대한 집착이 경제 구조조정과 다각화를 저해하고 있다며 한국의 미래는 기술·혁신·기업가정신 등에 있으므로 환율에 매달리는 것은 비생산적인 일이라는 내용의 칼럼을 게재

□ 노무현 대통령 취임

○ 파이낸셜타임즈는, 北·美간 분쟁을 진정시키고 對北정책 관련 韓·美간 이견을 좁히는 것이 盧 대통령의 가장 시급한 과제라고 진단

○ 월스트릿저널은, 경제에 부정적 영향을 주지 않으면서 신속하게 재벌개혁을 추진하는 것이 盧 대통령에게 주어진 주요 과제라고 지적

○ 비즈니스위크誌는, 재벌개혁의 신호일 수 있는 검찰의 SK 수사가 盧 대통령의 시장개혁 의지를 시험하게 될 것이라고 논평

□ Moody's의 한국 신용등급전망 하향조정 / 북핵 문제

○ 월스트릿저널은, 이번 하향조정이 한국경제가 북핵 문제로 인해 위협받고 있다는 가장 명백한 신호라고 논평하고, 국가 신용등급이 하향될 경우 한국 경제성장에 제동이 걸릴 수 있다고 우려

○ 블룸버그통신은, 한국의 경제성장률과 외환보유고 수준이 높고 한반도에서의 물리적 충돌 가능성이 낮음에도 불구, 한국 신용등급전망에 북핵문제가 영향을 안 미칠 것이라던 Moody's가 변덕을 부렸다는 투자자들의 비난을 보도

: S&P와 Fitch는 이미 북핵 위협을 반영했다며 現 신용등급전망 고수

○ 블룸버그통신은, 북핵위기가 장기적으로 한국경제의 최대 리스크로 등장했으며, "북핵 효과"가 日 주가 및 은행권에 타격을 입힐 경우 日 경제뿐만 아니라 亞 경제도 크게 위협받을 것이라는 내용의 칼럼기사를 게재

□ 세계경제

○ 부정적인 세계 경제지표들이 취약한 노동시장, 인플레 위험, 국제수지 불균형 등의 문제를 부각. 일각에서는 이라크 분쟁이 해결된 후에도 美 경제는 과잉설비·과다부채로 인해 계속 고전할 것이라고 전망

○ 이코노미스트誌는, 아시아의 높은 외환보유고 정책이 달러가치가 급락할 경우 위험할 수 있다고 경고. 아시아 은행들이 건실해지려면 더 많은 합병과 외국인 투자가 필요하다고 주장

2-1. 첫째주 (2월 2일 ~ 2월 8일)

< 週間 外信論調 >

"自滿 및 환율집착 곤란", 가계대출 감소에 따른 경기 위축 우려

▶**(한국경제)** 블룸버그통신은, 한국이 97년 외환외기 직전에 보였던 자아도취에 다시 빠질 위험에 처해 있다며 재벌개혁과 금융시스템 강화를 지속하고 노조 문제와 가계부채 문제를 해결해야 한다는 내용의 칼럼기사를 게재

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국이 내수가 위축되면서 수출에 희망을 걸고 있지만 수출로만 경제를 유지할 수 있을 지는 의문이라고 지적. 또한 불안정한 中에 의존하는 것은 기대에 어긋나는 결과를 가져올 수 있다고 경계

: 월스트릿저널은, 1월 가계부채가 2년만에 감소해 정부의 소비지출 붐 억제 조치가 효과를 나타내고 있으나 가계대출 감소는 북핵위기 고조와 이라크戰 가능성으로 이미 저하된 한국경제에 상당한 부담을 안겨줄 것이라고 우려

: 뉴욕타임즈는, 외국기업들이 한국의 反美감정, 규제 증가, 등을 우려하고 있다면서 차기 정부의 주된 관심사는 외국인투자자 신뢰 유지가 될 것으로 전망

: 블룸버그통신은, 한국 등 亞국가들의 환율에 대한 집착이 경제 구조조정과 다각화를 저해하고 있다며 한국의 미래는 기술·혁신·기업가정신 등에 있으므로 환율에 매달리는 것은 비생산적인 일이라는 내용의 칼럼을 게재

▶**(美 경제)** 1월 실업률이 5.7%로 하락해 노동시장이 최악의 상황은 넘겼음을 시사한다고 분석. 그러나 Hubbard 백악관 경제자문위원장은, 美 경제를 하강시킬 수 있는 중대한 위험들이 여전히 존재한다며 부시 대통령의 減稅정책을 옹호

▶**(亞 경제)** 이코노미스트誌는, 亞의 높은 외환보유고 정책이 달러가치가 급락할 경우 위험할 수 있다고 경고. 亞 은행들이 건실해지려면 더 많은 합병과 외국인투자가 필요하다고 주장

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 1월 **가계부채**가 2년만에 첫 감소. 이는 은행들이 정부의 소비지출붐 냉각 조치에 따라 가계대출을 억제하기 시작했음을 시사. 그러나 소비자대출 감소는 북핵위기 고조와 이라크戰 가능성으로 이미 저하된 한국경제에 상당한 부담을 가할 것 (WSJ 2.7)

: Moody's(日) 상무 Brian Oak (亞 금융기관 신용등급 담당), '최근의 놀라운 가계대출 증가율은 한국 금융부문에 잠재적 위험요인. 많은 여신이 건전치 못하고 적절한 신용통제가 부족했음. 은행들이 가계대출을 줄이고 관리한다면 신용등급에 긍정적으로 작용할 것'

: Goldman Sachs(한국) 리서치팀장 Terence Lim, '올해는 한국경제에 촉진제가 하나도 없어. 소비자대출 악화와 예상되는 유가 급등은 한국에 심각한 문제를 가져다줄 것임'

: 이코노미스트들, '수출 하락세와 소비자차입 둔화가 경제성장을 억제할 지도. 이로 인해 韓銀은 향후 몇 달간 금리를 동결할지도' (Blmbg 2.6)

○ 한국은 지난해 경제성장을 주도했던 내수가 위축되면서 **수출**에 희망을 걸고 있어. 하지만 수출로만 경제를 유지할 수 있을지는 의문임. 게다가 대외 기업환경이 불확실해 주요 시장의 심리도 저해되고 있어 (FEER 2.13일판)

: 다행히 수출이 작년 하반기부터 강한 회복세를 보이고 있는 가운데 이코노미스트들은, 올 상반기에 10%, 하반기에 6.3% 증가할 것으로 예상

: 급부상 중인 中이 한국 수출의 구세주가 될 수 있지만, 中에 의존하는 것은 기대에 어긋나는 결과를 낳을 수도. 中 기업들은 한국 IT기업과의 기술격차를 좁히면서 고부가가치 산업에 재빨리 편승하고 있어. 일부 애널리스트들은, '中 경제가 성장은 빠르지만 美와 달리 시장이 안정적이지 못하다'고 지적

○ 한국 **은행들**의 수익이 전반적으로 감소한 가운데 국민은행의 4분기 순손실이 예상보다 큰 2,026억원을 기록. 가계 신용위기의 여파가 감지되고 있어 (FT 2.6)

: 애널리스트들, '이제 한국의 은행과 신용카드사들은 가계대출시장 점유율을 높이기 위해 무분별하게 대출한 대가를 치뤄야 할 상황.' 몇몇 이코노미스트들, '가계부채 증가는 한국 금융부문의 구조조정 진전을 방해할 수 있어'

: 애널리스트들, '정부의 가계대출 규제 강화로 올 상반기 신용카드사들의 수익이 감소할 수 있으나 이것은 미래에 발생할 수 있는 더 큰 문제를 막을 것'

○ 노무현 대통령직 인수위가 Jones 前 駐韓美商議 회장의 기용을 검토 중일지도 모른다는 사실은, 反美감정이 심화되고 있는 가운데 차기 정부의 주된 관심사가 **외국인 투자자들** 및 기업인들의 신뢰를 유지하는 것임을 보여줘 (NYT 2.4)

: 외국기업인들은 盧 당선자가 선거유세 전과 유세기간 중 韓美관계에 대해 신랄하게 비판했었기 때문에 盧 당선자 자신이 문제의 일부가 되어왔다고 지적

: 한국인들의 反美 시위는 외국인투자자들을 위축시켜. Sherwood Partners(美 컨설팅회사) 대표 Martin Pichinson, '한국은 세계적인 투자처였으나 최근 그러한 입지를 무너뜨려. 한국의 새 지도자는 美에 반대하고 있어'

: 또한 외국기업인들은 규제 증가와, 사업활동을 어렵게 만드는 뿌리깊은 태도들에 대해 우려

○ 한국이 1997년 외환위기 직전에 보였던 **자아도취**에 또다시 빠질 위험에 처해 있어. 한국이 재벌개혁, 금융시스템 강화, 시장개방, 기업지배구조 개선 등을 지속해나갈 것인가가 문제. 오랫동안 등한시된 중소기업의 육성 또한 **한국정부의 우선 과제** (Blmbg 2.3 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 북한 관련 긴장감도 우려되는 요소. 북한의 핵개발 재개 발표 이후 투자자들은 한국 주식을 매도해오고 있으며 기업신뢰도 또한 北美 갈등으로 인해 저해되어와

: 김대중 대통령은 한국경제의 기초를 다시 다졌으며, 노무현 당선자의 임무는 민영화와 같은, 現 정부가 완수하지 못한 문제들을 해결함으로써 한국을 한단계 위로 끌어올리는 것임.

: 勞組문제도 盧 당선자의 우선 과제 중 하나. 한국기업들이 세계적인 경쟁력을 갖추려면 임금구조도 변해야. 신용카드 열기를 진정시키는 것도 시급한 과제. 정책입안자들은 가계부채가 경제불안 요인이 되지 못하도록 해야

○ 한국 등 亞 국가들은 달러대비 자국통화 가치가 하락하기를 바래. **환율**에 대한 亞 국가들의 집착이 경제 구조조정과 다각화를 저해하고 있다고 말해도 과언이 아님. (Blmbg 2.4 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 통화가치를 주요 완충장치로 사용함으로써 亞 국가들은 경제문제들을 개선하기보다는 감추고 있어. 이것이 가장 분명하게 나타나고 있는 곳이 바로 일본

: 통화가치 상승으로 인해, 기존에 자국에서 생산하던 제품을 싼값에 수입하게 된다면 기업들은 수익성 있는 사업에 집중할 수 있어. 한국은 다른 亞 국가들과 마찬가지로, 이러한 개념을 더 적극적으로 수용할 필요가 있어

: 한국의 미래는 기술·혁신·기업가정신, 즉 아이디어(ideas)에 있어. 원화가치에 애태우며 그토록 많은 시간을 허비하는 것은 비생산적인 일이며 리스크가 클 수도

< 기 타 >

○ Moody's 부사장 Thomas Byrne, '北美 긴장 고조로 한국의 **정부지출**이 급증할 수도' (DJ 2.7)

: '한국정부가 북한의 핵개발 프로그램을 중단시키기 위해 對北 경제지원을 확대할 수 있기 때문에 기존의 저비용 對北정책은 더 이상 유효하지 않을 것'

: '한국이 통일을 위한 작업에 투입해야 할 비용은 향후 5년간 연간 1000억달러에 달할 수도. 한국정부의 지출이 연간 1200억달러 정도임을 감안하면 이는 막대한 비용'

○ 애널리스트들, 투자수익이 불분명한 상태에서 **SK텔레콤**이 대규모 투자계획을 유지하는 이유에 대해 의문을 제기 (Reuters 2.6)

○ 한국 **소매관련株**, 설날 特需로 상승세. 그러나 명절 특수가 사라지면 향후 하락할지도 (WSJ 2.6)

: 지난 몇 주간의 소매관련株에 대한 긍정적인 심리는, 정부가 지난해 소비자대출 붐을 둔화시키기 위해 취한 조치들 중 일부를 완화시킬 것이라는 기대에 일부 기인했음. 그러나 이제 그럴 가능성은 낮아 보여

□ 世界經濟

○ **OECD** 12월 경기선행지수, 120.6에서 121.3으로 상승 (Reuters 2.8)

: 美(130.0→131.8)와 유로권(119.3→119.4, 獨은 123.1→123.5)은 상승, 日(101.0→101.0)은 전월과 동일, 英(103.7→103.0)과 伊·캐나다는 하락

○ IMF 수석이코노미스트 Kenneth Rogoff, '**올해 세계경제**는 이라크戰 가능성과 계속되는 90년대 주식 버블붕괴 여파로 인해 "미온적인" 성장세를 나타낼 것' (Blmbg 2.5)

○ **유럽중앙은행**(ECB), 6일에 현행 2.75% 금리동결. 英蘭은행은 4%에서 3.75%로 15개월래 첫 인하 단행 (FT 2.7)

: Reuters Group Plc 조사결과, 유로지역의 1월 제조업지수가 49.3으로 상승. 그러나 여전히 50을 하회해 5개월 연속 제조업부문 위축을 나타내 (Blmbg 2.4)

< 美 國 >

○ 1월 **실업률**이 12월 6%에서 5.7%로 하락. 이는 美 노동시장이 전환점에 도달했다는 신호는 아니더라도 적어도 최악의 상황은 넘겼음을 시사 (IHT 2.8)

: Glenn Hubbard 백악관 경제자문위원장, '1월에 고용이 늘어 실업률이 하락했지만 美경제를 하강시킬 수 있는 중대한 위험들이 여전히 존재. 경제를 성장시키려면 여전히 **減稅정책**이 필요해' (FT 2.8)

: 많은 애널리스트들, '1월의 고용 증가는 계절적 요인에 기인한 것'

: 이코노미스트들, '1월의 고용지표 개선이 2001년 초부터 금리인하를 통해 경기를 부양해 온 연준리의 現 정책에 별 영향을 주지 않을 것'

○ 美경제에 있어 군사지출은 몇 안 되는 밝은 측면 중 하나. 그러나 전쟁이 경제에 호재라는 일반적인 믿음과 달리 **이라크戰**이 美경제를 광범위하게 부양할 것으로 기대해서는 안돼 (WSJ 2.4)

: 전쟁이 발발하면 국방성은 최대 800억달러의 국방비 증액을 요구할 것으로 예상되지만, 이 중 대부분은 美 국외에서 사용되고 국내경제에는 큰 영향을 미치지 않을 것

: 전쟁이 서구 국가들에 호재라는 생각은 적어도 1차 세계대전 때부터 있었음. 그러나 2차 대전 당시와 같은 군사지출 확대는 오늘날에는 상상할 수도 없어

○ 최근 美 **경제지표**들 (WSJ・Blmbg 1.27~2.8)

: 작년 4분기 생산성, 3분기의 연 5.5% 상승에서 연 0.2% 하락으로 반전. 그러나 이코노미스트들은 90년대 중반에 시작된 인상적인 생산성 향상 추세가 여전히 지속되고 있다고 분석

: 1월 다섯째주 신규실업수당 신청자수, 전주비 11,000명 감소한 391,000명을 기록해 노동시장이 여전히 약세지만 더 악화되고 있지는 않음을 시사

: 1월 ISM 비제조업 지수, 12월 54.2에서 54.5로 상승하며 12개월째 서비스부문 팽창을 시사

: 1월 ISM 제조업지수, 12월의 55.2에서 53.9로 하락. 그러나 여전히 50을 상회

: 12월 공장주문, 11월의 0.8% 감소에서 전월비 0.4% 증가로 반등

: 12월 도매재고, 전월비 0.8% 증가해 2000년 6월 0.9% 증가이래 최고 폭 기록

○ 美 聯銀총재 Ben Bernanke, '국제적 긴장이 해소된다면 美 경제는 올 하반기와 내년에 걸쳐 잠재성장률을 상회하는 **성장**세를 기록할 수 있을 것' (Blmbg 2.4)

< 日 本 >

○ 日 경제는 지난 10년간 세 차례의 공식적인 **경기침체**를 겪어왔으며, 지난해 1~3분기 동안 나타났던 완만한 경기회복세가 연말에 정체되면서 이제 네 번째 경기침체로 빠져들 위험에 놓여 있어 (BW 2.17일판)

: 최근 매우 부진했던 산업생산・고용・가계지출 관련 지표들은 지난 4분기 실질GDP 하락을 시사하고 있고 올 상반기 전망도 어두워 보여. 디플레 지속과 은행・기업 개혁 여파가 소비자 및 기업 수요를 저해하고 있으며, 이라크戰 위협이 수출에 타격을 가하고 있어

: 日銀 총재 선임 등 향후 수개월간의 정책결정이 디플레와의 싸움에 있어 매우 중요할 것

○ 日 12월 **경기선행지수**, 60%로 향후 경기개선 시사 (Blmbg 2.5)

: 日 은행권 **부실채권 규모**, 지난해 9월말 기준 40조 850억엔으로 지난 3월말에 비해 3조 1,200억엔 감소 (共同通信 2.8)

○ 기술혁신을 토대로 1990년대에 시작되었던 **세계화**가 세계경제를 급변시키고 있어. 그 주요 주자들인 中·인도·동유럽국·러시아 등은 국제적인 생산·분배·소비 패턴을 빠르게 변화시키고 있으며 日 등 산업국들은 이에 적응해야만 해 (IHT 2.5 *Eisuke Sakakibara* 前 日 재무성차관)

: 日 경제는 제조업체들이 中으로 생산기지를 옮기면서 空洞化 위험에 처해 있지만, 中으로의 생산 이전은 결국 모두에게 이익이 될 것임. 日이 제조업부문의 일자리 상실을 보완할 수 있는 유일한 방법은 서비스부문을 촉진시키는 것

< 아시아 >

○ 亞의 높은 **외환보유고** 수준에 대해 점점 많은 의문이 제기되고 있어. 외환보유고가 많다는 것은 힘의 상징이라기보다는 '수출주도 성장', 또한 '금융권의 취약성'이라는 亞의 불균형적 모델에 대한 비용으로 보는 시각이 늘어나고 있어 (Economist 2.8일판)

: 높은 외환보유고 정책은 달러가치가 급락할 경우 위험한 것임에도, 대부분의 亞 중앙은행 총재들은 이 경고에 귀를 기울이려 하지 않을 것. 亞 중앙은행들은 美 연준리가 디플레에 대처하기 위해 달러화를 增發할 수도 있음에 유의해야

○ 亞**은행**들이 건실해지고 경쟁력을 갖추기 위해서, 또한 견실한 수익을 내면서 자본배분의 기능을 잘 수행하기 위해서는 더 많은 통합과 외국인투자가 필요해 (Economist 2.8일판)

: 대형 다국적 은행들이 아직 亞에서 지배적인 위치를 차지하지 못하고 있지만 이들의 비교우위는 더 강해질 것. 은행부문이 유동적인 상태에 있다면 私募펀드와 같은 外資의 입장은 보다 나아질 것

: **한국**은 금융 구조조정의 선두주자. 97년 33개에 이르던 은행이 현재 11개로 줄었고, 정부는 亞 위기 직후 금융 구조조정을 위해 GDP의 15%에 이르는 자금을 비축해. 한국의 규제 및 사업 환경이 보다 예측 가능해진 지금, 다국적 은행·보험사들이 한국 은행들과 연합하고 있어

○ 亞 국가들은 늘어나고 있는 수출, 견실한 외환보유액, 저금리, 인플레 위험 부재로 세계 경제회복의 혜택을 입기에 가장 유리한 위치에 있어. 그러나 이라크戰 가능성이 최대 **위험요인** (FEER 2.13일판)

: 불확실성이 오래 지속될수록 세계 전역의 더 많은 기업들과 소비자들이 지출을 미루게 되는데, 이는 여전히 美·유럽의 수요에 크게 의존하고 있는 亞 국가들에게 악재로 작용할 것

: 다른 위험요인들도 있어. 美·유럽 증시에서의 매도세가 소비와 투자를 저해하거나 달러화 약세가 美 경제 둔화를 야기할 경우 亞에 타격을 줄 수 있으며, 디플레도 여전히 위험요인

: 亞 투자자들이 美에서 빠져나가면 달러가치가 하락해 美 구매력을 저해하여 美 경상적자를

축소시킬 수 있어. 수년간 亞는 美 경상적자로부터 큰 수혜를 입었으며, 적자 축소는 亞 경제에 큰 타격을 줄 것

○ 中의 제조업이 크게 성장하고 있으나 이는 또한 공급과잉과 디플레를 초래하고 있어 (FT 2.5)

: 공급과잉의 원인을 제거하는 개혁 없이는 디플레가 수년간 지속될 것. 디플레는 수출 경쟁력을 향상시켜 이미 막대한 규모인 무역흑자가 더욱 늘어날 것. 이러한 역학관계가 中의 경제 및 정치적 환경을 바꿔놓고 있어. 中은 이제 무역과 외국인투자에 대한 의존도가 매우 높아져

: 기업들이 공급과잉 시장에서 확장을 위한 자금조달을 할 수 있는 이유는 절반의 개혁만 이루어진 中 국유은행들의 대출문화 때문

: 전형적인 시장경제에서는 비효율적인 기업이 퇴출됨으로써 자동적으로 수요-공급간 균형이 회복되지만 中은 아직 완전한 시장경제 국가가 아니며 기업파산이 적어

2-2. 둘째주 (2월 9일 ~ 2월 15일)

< 週間 外信論調 >

Moody's, 한반도 안보환경 악화시 신용등급 하향조정 가능성 경고

▶**(Moody's 한국 신용등급전망 하향조정)** 월스트릿저널은, 이번 하향조정이 한국경제가 북핵 문제로 인해 위협받고 있다는 가장 명백한 신호라고 논평하고, 국가 신용등급이 하향될 경우 한국경제에 제동이 걸릴 수 있다고 우려

: 블룸버그통신은, 한국의 경제성장률과 외환보유고 수준이 높고 한반도에서의 물리적 충돌 가능성이 낮음에도 불구, 한국 신용등급전망에 북핵문제가 영향을 안 미칠 것이라던 Moody's가 변덕을 부렸다는 투자자들의 비난을 보도

: S&P와 Fitch는 이미 북핵 위협을 반영했다며 現 신용등급전망 고수 천명

▶**(북핵 위기)** 블룸버그통신은, 북핵위기가 장기적으로 한국경제의 최대 리스크로 등장했으며, "북핵 효과"가 日 주가 및 은행권에 타격을 입힐 경우 日 경제뿐만 아니라 亞 경제도 크게 위협받을 것이라는 내용의 칼럼기사를 게재

: 월스트릿저널은, 북핵위기 해법을 둘러싼 韓美간 견해차 확대가 한국 시장을 더욱 불안하게 만들고 있으며, 전쟁을 피한다 하더라도 국제사회의 지원 축소로 북한경제가 붕괴될 경우 한국의 막대한 자금지원이 요구될 것이라고 지적

: 사우스차이나모닝포스트는, 한국경제의 최대 우려요인은 북핵 문제라기보다는 주기적 경기하강과 고유가로 인한 쇼크 가능성이라는 전문가 기고문을 게재

▶**(GM 대우)** 월스트릿저널은, GM이 대우차 인수로 인해 부품조달비용 감축, 美 시장에서 현대·기아차와의 유리한 경쟁 등 광범위한 이득을 얻고 있다고 호평

▶**(美 경제)** 1월 산업생산과 12월 기업재고의 예상보다 높은 증가세로 산업부문의 회복 가능성에 희망을 갖는 한편, 고용증가 부진 및 소비자신뢰도 악화를 우려

▶**(亞 경제)** ING Financial Markets은, 이라크戰 직후 亞 증시가 20~30% 상승하는 안도 랠리를 전개할 것이며 한국 증시의 수익률이 他 증시보다 높을 것으로 전망

□ 韓國經濟

< Moody's, 한국 신용등급 전망 두 단계 하향조정 >

○ Moody's, 북핵문제가 경제를 저해할 것이라는 우려를 이유로 한국 신용등급 전망을 '긍정적'에서 '부정적'으로 하향조정하며, '한반도 안보환경이 계속 악화된다면 신용등급이 하락할 수도' (Blmbg 2.11)

: 국가신용등급 하향조정은 한국 기업들의 자금조달 비용을 크게 상승시켜 한국경제에 제동을 걸 수 있어 (WSJ 2.12)

○ Moody's의 한국 신용등급 전망 하향조정은 한국경제가 북핵 문제로 인해 위협받고 있다는 가장 명백한 신호 (WSJ 2.12)

: Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '이번 하향조정은 한국 경제에 대한 북한의 위협을 상기시켜 줘. 시장이 北美 긴장을 너무 안일하게 판단하고 있다고 오래 전부터 느껴왔음' (FT 2.12)

: 한국경제에 북핵 문제로 인한 여파가 나타나기 시작. Moody's가 한국 신용등급 전망을 부정적으로 하향조정했으며, 북핵위기 대응방법을 둘러싼 韓美간 이견으로 韓美관계가 유감스러운 상태에 놓여 (FEER 2.20일판)

: 제일은행장 Robert Cohen, '기존의 對韓 외국인투자자들이 북핵 위기에 놀라 도망가지는 않을 것. 그러나 잠재적 투자자들은 한국시장 진입을 단념할 수도' (FT 2.12)

○ 채권 거래인들, '채권시장에서는 한국 신용등급 하향조정으로 원화가치 하락과 인플레가 야기될까 우려' (SCMP/Reuters, Blmbg 2.12)

: 대부분 외환 전략가들은 향후 몇 주내 원화가 추가 하락할 것으로 전망. 그러나 일부 딜러들은, 원화가치가 이번 하향조정보다는 엔화 움직임에 의해 더 큰 영향을 받을 것으로 전망

○ 한국은 높은 경제성장률과 충분한 외환보유고를 가지고 있는 나라. 일부 투자자들은 한국 신용등급 전망에 북핵 문제가 영향을 미치지 않을 것이라던 Moody's가 변덕을 부렸다며 비난 (Blmbg 2.11)

: UBS Warburg(싱가포르) 전략가 Bhanu Baweja, '북한문제만 없다면 우리는 한국의 신용등급을 올릴 것. 한국은 여전히 亞에서 경제상황이 양호한 국가에 속해'

: Pacific Asset Management(싱가포르)의 Desmond Soon, '북한 핵개발 문제는 이미 수개월 전부터 알려진 것. 신용평가기관이 특정 사안에 대해 자주 입장을 바꾸는 것은 투자자들에게 도움이 되지 않아'

: BNP Paribas(싱가포르) Thio Chin Loo, '이번 조치는 지난해 한국의 전망을 상향조정했음을 감안할 때 매우 놀라운 일로 다소 시기상조인 듯. 긴장이 존재하긴 하지만 물리적 충돌을 피할 수 없을 정도로 고조되지는 않았음' (SCMP/Reuters, Blmbg 2.12)

: 이번 하향조정에 대한 시장의 반응과 Moody's의 한국경제를 보는 시각은 지나치게 비관적인 것일 지도. 북한 문제는 지속될 것으로 보이긴 하지만 변질되거나 통제를 벗어날 것 같지는 않아 (SCMP 2.13 *Sun-Bae Kim* Goldman Sachs(홍콩) 이사)

○ S&P와 Fitch, '우리의 한국 신용등급 전망에는 이미 북핵 위협이 고려돼 있어 "안정적"인 現 등급 전망을 조정할 계획이 없어' (Blmbg 2.11)

< 북핵 위기 >

○ 亞 지역 펀드매니저들은 한국시장 평가에 있어 서로 다른 신호들을 보내고 있어. 일각에서는 한반도에서 군사적 충돌이 일어날 가능성은 거의 없다고 보고 있으며 한국경제가 亞 지역에서 가장 강한 축에 속한다는 데에 주목 (WSJ 2.12)

: Credit Agricole Asset Mgnt.(홍콩) 펀드매니저 Fung Kwok-on, '기업 및 경제적 요인들과 지정학적 요인으로 인해 한국투자 소매펀드의 14%를 현금으로 전환했음. 북한 문제는 잘해야 올 상반기말에 해결될 것이므로 주식·채권·외환 등 금융시장이 계속해서 위협받을 것'

: WardFerry Asset Mgnt.(홍콩) 펀드매니저 Scobie Ward, '現 상황에서의 최선책은 한국 주식의 매입을 고려하는 것임. 북핵 문제는 외교적 노력의 성공 가능성이 높을 것으로 보고 있어'

: SEI Asset Korea 펀드매니저 오재환, '대부분의 우량주들이 저평가돼 있는 지금이 한국 주식 매수의 적기임. 북한위기, 이라크戰 가능성, 세계경제 둔화는 일시적 요인' (Reuters 2.13)

○ 북핵 위기는 장기적으로 한국경제의 최대 리스크. 또한 '북핵 효과'는 점점 亞 시장 전반에 영향을 미치고 있으며 특히 日에 타격을 입힐 경우 상황은 더욱 악화될 것 (Blmbg 2.10 *William Pesek Jr.*)

: 일부 관측가들은 한국 시장이 어떻게 이렇게 잘 버티고 있는지에 놀라고 있어. 이는 北美간 긴장 고조가 한국의 주가, 채권수익률, 외환시장에 덜 반영되었음을 시사하는 것인지도

: 기업투자와 소비지출이 감소한다면 한국경제 전망은 더 나빠질 것. 외국인투자자들이 원화 표시 자산을 기피한다면 그에 따른 혼란과 차입비용 상승은 한국경제에 심각한 피해를 줄 것

: 지정학적 리스크로 닛케이주가가 폭락하면 日 은행들은 파산상태에 직면하게 되고 日 경제의 제반 여건이 악화될 것. 이로 인해 엔화 가치가 급락하면 亞에 위협을 가하게 될 것

○ 북핵 위기 해법을 둘러싼 韓美간 견해차 확대가 이미 이라크戰, 세계 주요국 경제둔화, 한국기업 실적부진 등을 우려하고 있는 한국 시장을 더욱 불안하게 만들어 (WSJ 2.12)

○ 전쟁을 피한다 하더라도, 국제사회의 對北지원 축소로 인한 북한의 붕괴 가능성은 한국을 계속 위협할 것. 북한경제의 파산은 한국에게 막대한 재건 지원자금을 요구할 것임. (WSJ 2.12)

○ 한국은 북한 장거리 미사일의 사정권 안에 있는 수도권을 태평양지역의 비즈니스 중심지로 조성하려는 계획을 갖고 있어. 그러나 일부 외국인들은 그렇게 낙관적이지

못해 (NYT 2.14)

: Moody's 국가신용등급 담당부사장 Thomas Byrne, '완전히 비현실적인 계획은 아니지만 정치적 리스크가 낮은 시스템이 필요해. 북핵위기를 해결해야만 해. 정치상황의 불확실성이 97년 금융위기 이후 한국이 이뤄온 진전을 상쇄시키고 있음'

: 한국 금융에 대한 뉴스레터를 발행하는 David Roddy, '북핵 문제는 한국에 많은 비용을 야기하고 있어. 주가 하락으로 인해 12월 초 이후 한국기업들의 시가총액이 최소한 560억 달러 정도 감소. 북핵위기가 지속된다면 한국경제의 주요 성과들 중 일부가 손상될 수 있어'

< 경제 진단 및 전망 >

○ 中國은 미래의 한국경제 성장을 위해 매우 중요해. 그러나 **韓中 경제관계**가 강화될수록 한국은 中의 저가상품에 잠식당하지 않기 위해 점점 더 美의 기술 및 경영 노하우를 필요로 할 것 (FEER 2.20일판)

: 韓美 동맹관계 자체는 한국의 막대한 국방비 지출을 막아 줘 한국경제에 대한 美의 또다른 기여요인

: 한국을 東北亞 경제 중심국가로 바꾸려면 한국의 기술기반과 느슨한 기업지배구조가 개선되어야하는데 그 상당부분은 美의 도움을 통해서만 달성될 수 있어. 또한 한국경제 전망이 개선되려면 북핵위기의 해결이 필수적인데 美는 여전히 북핵위기 해결의 열쇠를 쥐고 있어

○ 한국경제의 가장 큰 **우려요인**들은 주기적 경기하강과, 고유가로 인한 쇼크 가능성 (SCMP 2.13 *Sun-Bae Kim* Goldman Sachs(홍콩) 이사)

: 2001년에서 지난해 중반까지 경제성장의 主 요인이었던 내수가 급속히 둔화되고 있어

: 세계 또는 美 시장에서 자본지출 회복 조짐이 거의 안보여 수출전망 역시 어두운 상태. 이러한 불확실성과 유가쇼크에 대한 우려들로 인해 한국 기업들은 투자를 회피하고 있어. 한국은 수입원유에 대한 의존도가 높아 亞에서 가장 유가쇼크에 취약한 국가임.

: 원화가치는 최근 하락해왔지만, 이런 조정과정은 변동환율제가 수행해야할 역할(대외충격에 대한 완충)일 뿐임. 향후 6~12개월간 원화 전망은, 세계 경기회복이 한국경제 전반을 부양할 것이라는 전제하에 긍정적임.

○ **盧 당선자**의 관심을 필요로 하는 시급한 사안들이 산재해 있어, 그는 밀월기간을 갖지 못할 것으로 보여. 盧 당선자가 특히 관심을 집중해야 할 사안은 북핵문제이며, 反美 감정 및 노조 문제가 그 다음 사안들 (SCMP 2.13 *Kihwan Kim* Goldman Sachs 고문)

: 反美감정이 韓美관계에 미칠 역효과는 차치하고라도, 많은 한국인들은 盧 당선자에게 反美 감정의 책임이 있다고 여길 것이고 이는 한국 정치권의 분열을 심화시킬 것임. 또한 反美는 외국인투자자들의 인식에 영향을 미칠 수 있어. 일부 투자자들은 反美의 장기적 의미, 특히 한반도 안보에서 함축하는 의미에 대해 우려할 지도

: 盧 당선자가 취임하게 되면 노동자들의 요구는 더 강력해질 것임.

○ 한국경제, 5년만에 V字型 회복과 변화 이뤄내 **한강의 기적** 재현. 한국은 자동차, 초고속통신망, 반도체, LCD, 휴대폰 등에서 괄목할만한 성장을 보이고 있어 (産經 2.12)

○ **GM의 대우차 인수효과**가 예상보다 빨리 나타날 수 있다는 조짐이 벌써부터 보이고 있어. GM은 GM대우로부터 부품 조달비용 절감, 현대·기아와의 美시장 경쟁에서 유리해진 점 등 광범위한 이득을 얻고 있어 (WSJ 2.11)

: GM이 대우차 정상화에 성공하고 있다는 초기 신호들은, 對韓투자의 장애물들이 우려했던 것만큼 크지 않다는 것을 다른 외국기업들에게도 확신시켜줄 수 있어

: GM대우는 외국인의 한국자산 인수에 대한 한국인들의 두려움 완화에도 도움이 되고 있어

○ **SK텔레콤**, 성장 부양하고 주가 올리려면 대외관계 개선 필요 (Blmbg 2.14)

: SKT 경영진은 성장을 중시하고 있어. 그러나 SKT가 목표를 달성하기 위해서는 사교술을 향상시켜야만 할지도. 투자자들, 'SKT는 더 개방되어야 할 필요가 있어'

: HSBC Securities Asia 亞 통신부문 리서치팀장 Nam Park, 'SKT의 핵심 문제는 성장에 대한 집중임. 자본지출 부분은 투자자들이 예상하는 것과 경영진이 원하는 것 사이의 근본적인 차이를 나타내'

: SK텔레콤 주가가 하락세를 지속. 대부분의 애널리스트들은 과매도 상태라고 평가. 그러나 외국투자은행의 애널리스트, 'SK텔레콤의 기업지배구조 및 경영에 대한 우려가 다시 일면서 투자자들은 여전히 거리를 두고 있어' (WSJ 2.10)

○ 애널리스트들, '한국 은행들의 **대손충당금적립 증가**는 단기적으로는 주주들에게 고통스런 것이겠으나, 가계대출 증가에 의한 새로운 금융위기는 차단할 것으로 보여' (FT 2.11)

□ 世界經濟

○ **국제유가**, 13일 뉴욕상품거래소에서 WTI(서부텍사스중질유) 3월물이 배럴당 36.36달러까지 상승하며 2000년 10월이래 처음으로 36달러선을 돌파 (WSJ 2.14)

< 美國 >

○ 全美경제연구국(NBER), '고용증가가 부진하기 때문에 2001년 3월에 시작된 美 **경기침체**가 종료됐다고 말하는 것은 아직 시기상조' (Blmbg 2.14)

: 美 Atlanta 聯銀 총재 Jack Guynn, '이라크戰 가능성으로 인해 기업들이 지출계획을 연기하고 있으며 이로 인해 향후 수개월간 고용이 저해될 것' (Blmbg 2.11)

○ **그린스펀** 연준리 의장, 11일 의회증언에서, '美 경제는 지정학적 긴장과 불확실성 하에 고전하고 있으나, 약 6개월 전과 비슷한 상태임. 일단 긴장이 완화되면 기업투자가 반등하고 경제성장이 가속화되기 시작할 것' (NYT 2.12)

: '美 경제에 근본적인 악화가 일어나고 있다고 생각하지 않기 때문에 경기부양은 시기상조임'

○ Blue Chip Economic Indicators의 이코노미스트 대상 서베이 결과, 올해 美 **경제성장률 전망치**가 2.8%에서 2.7%로 하향조정돼 (Blmbg 2.12)

○ 최근 美 **경제지표**들 (WSJ 2.14~15)

: 1월 산업생산이 6개월래 최대치인 0.7% 증가하고 12월 기업재고가 8개월 연속 늘어난 0.6% 증가를 기록해, 고전하고 있는 美 경제에 희망적인 신호를 보내

: 미시간大 2월 소비자심리지수는 1월말의 82.4에서 79.2로 하락, 10년래 최저치 기록

: 1월 소매매출 전월비 0.9% 감소. 자동차부문 제외하면 2000년 9월이래 최대폭인 1.3% 증가

: 지난주 실업수당 신청자수는 전주비 18,000명 감소한 377,000명으로 노동시장 안정화 시사

< 日 本 >

○ 지난 4분기 日 경제, 수출증가에 힘입어 예상외로 전분기비 0.5%(전년동기비 2.4%) 성장하며 네 분기 연속 **플러스 성장** 기록 (Blmbg 2.14)

○ 지난해의 짧았던 수출 붐이 이제 둔화되기 시작했음을 보여주는 지표들이 발표된 후 대부분의 사람들이 日 경제가 **정체**되고 있다는 데에 공감 (FT 2.11)

: 日 12월 경상수지흑자, 수출감소로 전월비 1.3%(전년동월비 1.4%) 감소 (Blmbg 2.10)

○ **日銀 총재**가 결정될 향후 50일간은, 고이즈미 총리가 日 경제에 전환을 가져올 수 있는 어쩌면 마지막이자 최고의 기회임. (FT 2.10 *Takatoshi Ito* 도쿄大 교수)

: 고이즈미 총리가 日을 디플레에서 탈출시키기 위해선 세 가지 일이 급선무임. 첫째, 고이즈미는, 전통적인 통화정책(금리인하)이 한계에 다다랐기 때문에 더 많은 현금을 유통시키기 위해서는 비전통적인 방법을 사용할 필요가 있음을 日銀이 깨닫도록 설득해야 해. 둘째, 고이즈미 총리는 적자재정 확대 요구에 저항해야. 세째, 무수익여신 문제가 해결돼야

< 아시아 >

○ **中國**의 급속한 경제성장이 선진국과 개도국 모두의 산업에 피해를 입힐 수 있다는 우려가 있어. 그러나 中의 성장은 수출 뿐 아니라 수입도 증가시키며, 이 과정이 왜곡되지만 않는다면 모두에게 이익이 될 것 (Economist 2.15일판)

: 中은 對亞 수입에서 이미 日을 앞서고 있어. 일부 국가들은 中의 浮上에 힘입어 자국경제도 浮上하게 될 것

: Harvard Business School의 Yasheng Huang 교수, '中으로의 대규모 FDI 유입은, 中 금융 시스템의 취약성 및 높은 수준의 국내 저축을 이용할 능력부족을 나타내는 신호일 뿐임'

: 노동집약적인 부문을 보면 中에 대한 우려가 과장된 것만은 아님. 그러나 자본집약적 부문에서는 中이 생산은 늘릴지 몰라도 수출은 늘리지 못할 것이며 국내시장에서 외국업체들을 공격하지도 못할 것. 자본집약적 산업에 의존하는 富國들에게 中은 엄청난 기회를 제공해

: 中, 1월에 자동차 및 원유 수입이 급증하면서 6년래 처음으로 무역적자 기록 (Blmbg 2.14)

○ ING Financial Markets, '올 상반기 이라크戰 직후 亞 **증시**는 20~30% 상승하는 안도 랠리(relief rally)를 전개할 것으로 예상돼. 亞 증시 중 한국·대만 증시의 수익률이 다른 亞 증시의 수익률에 비해 높을 것' (AWSJ 2.14)

: '現 170을 기록하는 MSCI FE Free(Ex-Japan) 지수가 155로 떨어질 때가 바닥일 듯. 안도 랠리 기간 중에는 변동이 심한 주식, 장부가격과 배당 수익률에 비해 저가로 거래되는 주식 등이 높은 수익률을 기록할 것'

: ING 수석 亞 전략가 Markus Rosgen, '일단 전쟁의 위협이 제거되면 亞 증시는 30%까지 반등할 듯. 안도 랠리 이후 亞 증시는 6~9개월간 불안한 거래 양상을 보일 것이고 이 기간 동안에 亞 증시는 안도 랠리 기간동안 얻은 가치의 10%를 잃을 수 있어'

○ 금융관련 조언가들 및 펀드매니저들은, 2002년 亞 신흥시장이 강력한 실적을 나타내고 서구 시장의 부진이 지속되자 또다시 亞 신흥시장을 주목하고 있어 (The Times 2.15)

: Hargreaves Lansdown 리서치팀장 Mark Dampier, 이 지역 장기 전망에 대해 확신하고 있으며 젊은 투자자들에게 주식 포트폴리오에서 亞 비중을 10%로 늘릴 것을 권고 중

: 현재 亞 신흥시장이 유망한 이유는 이 지역 주식들이 저평가돼있으며 기업 재무건전성도 개선되었기 때문. 오랫동안 외국인투자자들을 막았던, 기업지배구조가 취약하다는 인식도 사라지고 있어

○ 에너지 전문가들, 태평양 에너지 협력 심포지엄에서, '이라크戰 임박 위협과 함께 **석유 파동**이 예견되고 있는 상황에서 亞 지역은 이에 대비되지 않았음' 경고 (BT 2.13)

: 日은 170일간, 한국은 90일간 견딜 수 있을만한 석유를 비축하고 있으나 亞 전체로는 30일 비축량 밖에 없어. 'ASEAN +3國'은 시급히 원유비축량을 늘리는 데 힘써야

○ ADB, 올해 **東亞(日 제외) 경제성장률 전망치**를 5.9%에서 5.6%로 하향조정. **한국**도 5.6%에서 5%로 하향조정 (WSJ 2.11)

: 싱가포르 4.7%→3.8%, 말聯 5.2%→4.7%, 印尼 4%→3.8%로 각각 하향돼. 中은 7.5%로 불변

: ADB 고위관계자 Pradumna Rana, '亞 국가들의 대내적 위험요인들은 작년 중반 이후 감소하고 있지만 대외환경이 악화되고 있어. 이라크戰 임박으로 기업·소비자 신뢰도가 하락하고 유가가 급등해와. 또한 수출둔화 및 과잉설비가 올해 亞 경제성장을 압박할 것'

2-3. 셋째주 (2월 16일 ~ 2월 22일)

< 週間 外信論調 >

"盧 당선자, 對美관계 개선이 가장 시급"

▶**(한국경제)** 이코노미스트誌는, 盧 당선자가 북핵 위기뿐만 아니라 대구지하철 참사, 對北송금 스캔들, 反美감정 고조 등 여러 문제에 직면해 있으며 그 중에서도 對美관계 개선이 가장 시급한 과제가 될 것이라고 진단

: OECD는, 올해 한국 경제성장률을 5.8%, 내년 성장률을 5.7%로 예상해 당초 전망치를 유지하면서, 인플레 억제를 위해 향후 금리인상이 필요할 수 있으며 은행 민영화 등의 개혁을 지속적으로 추진해야 한다고 조언

: 월스트릿저널은, 검찰의 SK 수사에 대해 애널리스트들은 새정부가 족벌경영 재벌에 대해 강경노선을 취하려한다는 신호로 보고 있으며 국내외 투자자들은 盧당선자의 기업개혁 정책을 판단하기 위해 수사과정을 지켜볼 것이라고 논평

: 파이낸셜타임즈는, 그동안 재벌의 낮은 지배구조 수준에 대해 불만을 토로해온 많은 투자자들이 재벌규제 강화를 환영할 것이라고 논평

▶**(이라크戰)** 이코노미스트誌는, 이라크戰의 거시경제적 비용이 油價, 증시, 달러화, 기업 및 소비자 신뢰도를 통해 세계경제에 영향을 미칠 것이라고 전망

▶**(美 경제)** 부정적인 경제지표들이 취약한 노동시장, 인플레 위험, 국제수지 불균형 등의 문제를 부각. 일각에서는 이라크 분쟁이 해결된 후에도 美 경제는 과잉 설비·과다부채로 인해 계속 고전할 것이라고 전망

▶**(日 경제)** 日 정부는, 기업투자의 감소세가 멈추었으나 소비지출과 디플레가 악화되고 있어 경제가 계속 약화되고 있다고 진단

▶**(亞 경제)** 유럽의 대형 펀드사들은 향후 亞 증시가 가장 높은 실적을 낼 것으로 기대하고 亞 주식에 대한 투자 비중 확대를 모색

: Merrill Lynch 조사결과 亞 펀드매니저들은 亞 주식시장들 중 泰·中·한국을 가장 선호

□ 韓國經濟

○ 25일 취임 예정인 **노무현 당선자**는, 북핵 위기뿐만 아니라 대구지하철 참사, 對北 송금 스캔들, 反美감정 고조 등의 문제들에 직면해 있어 (Economist 2.22일판)

: 여러 난제들 중에서도 美와의 관계 개선이 가장 시급한 과제가 될 듯. 이미 (盧 당선자와 美 간에) 이견이 있어왔음. 지난달 盧 당선자는, 美가 여전히 고려하고 있는 對北 경제제재에 대해 강력한 반대의사를 표명했으며, 美가 배제하지 않고 있는 對北 군사공격 가능성을 허용하지 않을 것임을 언급

: 북한의 핵개발 야심으로 對北관계가 복잡해지고 국회 다수당인 야당이 그의 발목을 잡고 있어 盧 당선자의 여정은 순탄치 않을 것

○ OECD, '**한국경제**는 11월 전망치와 동일하게 올해 5.8%, 내년 5.7% 성장할 것' (DJ 2.21)

: '한국의 도전은, 추가적인 개혁을 통해 남아있는 구조적 취약성을 극복하고 인플레 압력을 통제하며 적절한 거시경제정책을 통해 잠재적인 재정불균형을 억제함으로써 성장잠재력을 유지하는 것'

: '韓銀은 향후 2년간 인플레 압력 억제를 위해 現 통화완화 정책에서 서서히 후퇴해야 할지도. 또한, 통화정책의 효과가 긴 시차를 두고 나타나는 점을 감안할 때 단년도 물가목표제는 부적절할지도'

: '정부의 은행경영 개입 의혹을 없애기 위해 은행 민영화가 계속 추진되어야 하며, 株主보호를 위해 집단소송제가 도입되어야. 한국은 기업·금융 구조조정 성과에 자만하지 말아야'

○ **SK그룹**에 대한 검찰 수사는 盧당선자의 대통령 취임을 1주일 앞두고 나온 것으로, 애널리스트들은 새 정부가 족벌경영 재벌들에 대해 강경한 노선을 취하려 한다는 신호일 수 있다고 분석 (WSJ 2.19)

: 국내외 많은 투자자들은, 기업 개혁 및 지배구조에 대한 盧 당선자의 정책을 판단하기 위해 이번 검찰수사의 진행 과정을 주시할 것임. MMS International 이코노미스트 David Cohen, '이것은 새 정부가 기업부문을 어떻게 다룰지를 보여주는 사례가 될 것임'

: 이코노미스트들, '이번과 같은 스캔들이 "코리아 디스카운트"가 지속되고 있는 이유'. 이번 수사는 한국의 재벌들에 대해 경종을 울리게 될지도

: 수사 소식에 SK그룹 계열사들의 주가가 급격히 하락. 그러나 일부 애널리스트들은, 이번 수사의 영향이 일시적일 것으로 전망 (SCMP/Reuters, AFP 2.19)

○ **재벌규제** 강화는, 이들의 낮은 기업지배구조 수준에 대해 오랫동안 불만을 토로해온 많은 투자자들에게 환영받을 것 (FT 2.19)

: 많은 재벌들이 97년 금융위기 이후 해체되거나 구조조정 되어왔음. 그러나 비평가들은, 한국경제를 위기에 빠뜨렸던 바로 그 오너들이 여전히 기업을 통제하고 있다고 지적

○ 국제 투자자들, 한반도에서의 전쟁에 대비해 (환율상승을 기대하며) **원화 풋옵션**을 대량으로 매수하고 있어. 원화가치가 향후 1년간 17% 하락해야만 이러한 원화 풋옵션 매수가 수익을 창출할 것 (SCMP/Reuters 2.19)

: 옵션 딜러들, '북핵위기가 대규모 원화 옵션거래를 촉발했음. 현재 원/달러 옵션의 현물환율은 일반적인 수준인 약 1,200원보다 매우 높아. 이는 이들 옵션거래가 한반도 전쟁 발발의 낮은 가능성에 대한 순수한 헤지 성격의 거래임을 의미해'

○ 한국과 日의 수요자들이 휴대전화 사용에서 무선인터넷 등의 다양한 기능을 적극 활용하게 되면서 한국과 日의 **모바일인터넷** 콘텐츠 개발업체들이 수익을 얻고 있어 (BW 3.3일판)

○ 삼성전자가 Microsoft의 경쟁업체인 英 Symbian의 지분 5%를 인수키로 함으로써 세계 주요 휴대전화업체들이 표준운영 체계로 사실상 Symbian을 선택함에 따라 MS는 휴대전화기가 아닌 다른 시장을 찾아 나서야 할 것 (FT 2.18)

: 그러나 MS社는 삼성전자의 전략에 의문을 제기. MS 통신부문 부사장 Juha Christensen, '수요를 이끌어 내는 것은 이동통신사들임. 또한 삼성전자의 전략은 시행하기 어려운 것. 세 가지 운영체계를 모두 사용하기 위해서는 세배의 엔지니어들이 필요한데 이는 매우 노동집약적인 접근임' (IHT 2.18)

□ 世界經濟

○ 美 주도의 **이라크戰** 발발 가능성이 매우 높아 보여. 이라크戰의 거시경제적 비용은 油價, 주식시장, 달러화, 기업 및 소비자 신뢰도라는 네 개의 주요 경로를 통해 세계경제에 영향을 미칠 것 (Economist 2.22일판)

: 일부 이코노미스트들은 이라크戰이 신속하고 성공적인 전쟁이 될 가능성이 높으며 세계경제에 이로울 수도 있다고 예상. 그러나 Lehman Brothers 수석이코노미스트 John Llewellyn, '전쟁의 여파는 불확실하고 테러 위험은 계속될 것이며 북한 등 다른 우려요인들도 많아'

: IMF 관계자, '이라크戰으로 인해 올해 세계경제 성장률이 지난해 3%의 절반 수준인 1.5%로 하락할 수도' (Blmbg 2.18)

○ IMF 총재 H. Koehler, '세계경제가 이라크戰으로 인해 침체에 빠지진 않을 것' (Reuters 2.17)

○ 반도체산업협회(SIA), '올해 세계 반도체 매출, 작년의 1,407억달러에서 1,693억달러로 약 20% 증가할 것 (작년에는 1.3% 증가)' (LAT/WP 2.19)

< 美 國 >

○ 20일, 기록적인 무역적자를 비롯해 생산자물가 급등, 실업수당신청자수 증가 등 **어두운 美 경제지표**들이 줄줄이 발표돼 여전히 취약한 노동시장, 美보다 훨씬 더 취약한 무역 상대국들, 인플레 위험, 국제수지 불균형 등의 문제들을 부각시켜 (FT 2.21)

: 12월 무역적자는 전월비 10% 이상 증가한 442억달러로 사상최고치. 2002년 무역적자는 전년비 21% 증가해 사상 최대치인 4,350억달러 기록

: 1월 생산자물가지수는 전월비 1.6% 증가하여 1990년 1월이래 최대폭 상승

: 신규 실업수당 신청건수는 경기침체로 인해 40만건 이상으로 늘어나

: 20일 경기지표들은 판매·생산·고용에 있어 몇 주간의 상승세를 갑자기 역전시켜버렸음. 몇몇 이코노미스트들은, 美 달러·금리·증시의 안정성이 점점 위협받고 있는 것을 우려

: 1월 주택착공건수, 16년래 최고수준인 연율환산 185만건으로 전월비 0.2% 증가. 그러나 1월 시간당 임금이 10년래 처음으로 전월보다 증가하지 않았는데, 시간당 임금 감소가 경제를 저해할지도. 1월 임금상승률은 2.7%로 하락 (WSJ 2.18)

○ 이라크 분쟁이 해결되면 美경제가 급격히 회복될 것이라는 것이 일반적인 생각이지만, 美경제가 90년대 말 호황에서 비롯된 불균형들로 인해 **계속 고전**할 것이라는 전망도 있어 (BW 3.3일판)

: 특히 기술부문에서의 과잉생산능력, 재고과잉, 과다한 부채부담이 경기하강의 근원을 이루고 있어. BusinessWeek誌의 분석에 따르면 기업부문 과잉제거에 많은 진전이 있어왔으나 그 과정이 완료되려면 아직 멀었음.

: 다행히 1분기 美 경제는, 소매매출·산업생산·주택착공이 증가하는 등 힘차게 시작됐음. 그러나 소비부문의 회복력은 기업부문의 과잉을 계속 제거해 나가지 않고서는 경제 전망에 긍정적 요인이 될 수 없을 것

○ Business Council(180명의 美 前現職 CEO 협회)의 美 재계 지도자 대상 조사에 따르면 전쟁 및 테러 위협, 수당비용 상승, 가격결정력 하락 등이 美 경영자들의 투자 및 고용 계획을 저해하고 있어 (FT 2.20)

: 응답자의 약 3/4이 올해 자본투자의 동결 또는 둔화를 예상한 반면, 10%만이 수요증가 가능성에 대비해 재고를 확충할 의사가 있다고 대답

: 내부적인 기업 계획들과 관련된 질문에 대한 응답들은, 낮은 기업신뢰도·미진한 투자·부진한 금융시장의 악순환이 여전히 많은 美 대기업들을 저해하고 있음을 나타내

< 日 本 >

○ 日 정부, 日 경제가 계속 약화되고 있는 가운데 2월 전반적인 **경기판단**을 전월과 동일("경기상태 악화 지속")하게 어둡게 유지 (WSJ 2.20)

: 소비지출과 디플레에 대한 판단은 하향조정. 기업투자에 대해서는 감소세가 멈췄다고 상향

: 12월 산업활동지수 전월비 0.6% 하락. 4분기 지수는 전기비 1% 하락. 이코노미스트들, '이는 기업들의 고용감축으로 인해 日 경제가 침체되고 있음을 보여주는 것' (Blmbg 2.21)

○ 日 경제, 4분기의 플러스성장에도 불구 고질적 문제들이 여전해. 日은 10년래 4번째 경기침체에 직면해 있는지 모르고 은행권은 만성적인 혼란상태이며 경제는 디플레에 발목을 잡혀있어 (Economist 2.17 인터넷판)

: 디플레 대처는 시급한 문제임. 그러나 인플레율 목표제를 선호하는 이코노미스트들조차 디플레 종식만으로는 日의 문제들이 해결되지 않을 것임을 인정한 만큼, 통화·재정·구조 등 다각적인 측면에서 조화로운 개혁이 이루어지는 것이 필요해

< 아시아 >

○ 이라크戰 가능성과 세계경제 둔화 속에서 유럽의 대형 펀드사들이 투자수익률을 높이기 위해 **亞에 다시 주목**하고 있어 (WSJ 2.20)

: DWS Investment (프랑크푸르트 소재 뮤추얼펀드社) 대표 Klaus Kaldemorgen, '亞는 남아있는 몇 안되는 성장가능 지역임. 향후 몇 달 동안 臺·中·홍콩 주식을 매수할 계획. 中의 성장은 亞 지역에 도움이 될 것. 亞의 성장으로부터 이익을 얻기 위해 포트폴리오에 TSMC (臺)와 포스코(한국) 같은 기업들을 추가하고 있어'

: 시장조사기관 Morningstar가 68개 유럽 투자회사들을 대상으로 실시한 조사에서 응답자의 39%가 日을 제외한 亞 증시가 향후 12년간 최고의 실적을 기록할 것으로 전망. 유럽의 4大 뮤추얼펀드는 亞 주식의 비중을 늘릴 계획이거나 이미 亞 주식 비중을 확대하고 있어

: World Bank의 2004년 각국 실질 경제성장률 전망치가 美는 3.1%, 日은 1.3%, 유로권은 2.6%이지만 亞는 4.7%임.

: 그러나 유럽 펀드매니저들은 亞가 여전히 투자리스크가 가장 높은 지역임을 잊지 않고 있어

○ Merrill Lynch의 亞 펀드매니저들 대상 조사 결과, 응답자들 대다수가 亞 주식이 저평가되었다고 여기면서도 현재 현금보유 비중을 늘리고 있으며, 亞 지역에서 泰·中·**한국 주식시장**을 가장 선호하는 것으로 나타나 (SCMP 2.19)

: 응답자 중 91%가 亞 주식이 저평가 되었다고 판단했으며, 응답자의 76%가 내년에 亞 주식시장이 평균 11.4%의 수익증가율을 올릴 것으로 예상. 하지만 포트폴리오에서의 평균 현금보유 비중이 4.7%로 증가한 가운데 29%의 응답자가 현금 비중을 확대하고 있다고 응답

: 펀드매니저들은 세계 증시 역시 저평가 되었다고 답하면서도 이라크戰 가능성이 浮上함에 따라 방어적인 태도를 보여. 펀드매니저들의 34%가 低리스크 투자전략을 사용하고 있어

○ 최근 **亞 수출**이 크게 증가했지만 세계경제에 회복이 임박했다고는 말할 수 없어. 亞 수출동향은 전세계 경제성장을 파악할 수 있는 주요 지표로 여겨져 왔으나 공급망이 근본적으로 변화돼 이제는 경제회복보다는 아웃소싱 추세를 더 많이 반영하고 있어 (WSJ 2.21)

: 亞의 수출 증가는 역내 수요 증가에도 기인. ADB에 따르면 지난해 亞 수출 증가의 1/3 이상을 역내 수요가 차지

: 지난해 亞 무역이 증가세를 보인 것은 비교연도인 2001년의 무역실적이 크게 낮았던 데 따른 것으로 아직도 이전수준을 회복하지는 못했음.

○ **이라크戰 효과**에 대한 신흥국들의 전망은 지나치게 낙관적일지도. 전쟁이 장기화되고 더 큰 피해를 야기할 경우 세계경제에는 먹구름이 드리워지게 되고 무역 및 자본 흐름이 제한될 것 (Economist 2.17 인터넷판)

: 최근의 신흥시장 채권에 대한 열기는 매력적인 대체 투자대상이 부족한 데 일부 기인. 또한, 이라크戰이 발발할 경우 속전속결로 끝날 것이며 따라서 유가와 세계경제, 투자심리에 미치는 영향도 미미할 것이라는 기대에서도 최근의 낙관론이 생겨나

: 이라크戰의 부정적인 영향은 中東 이외 지역으로도 확산될 것. 신흥시장은 신용도가 하향 조정될 지도. 전쟁기간 중 투자자들은 안전한 피난처로 간주되는 달러화에 몰리는 경향이 있어 장기전은 최근의 달러 하락세를 급격히 반전시킬 수 있어

: 채권시장이 고갈될 경우 신흥시장은 다른 자금조달 방법이 마땅치 않아 자금조달에 어려움 겪을 것. 한국·인도 같은 일부 亞 신흥국들은 최근에 외환보유고를 비축해오고 있지만 이것이 이들 국가의 신용등급 하향조정을 막아주지는 못할 지도

○ 美 무역대표부 대표 Robert Zoellick, '中의 對美 무역흑자 급증으로 세계 경제성장이 수혜를 입고 있으며, 이는 日 및 유럽 경제가 상당히 정체된 現 상황에서 바람직한 것' (FT 2.18)

: '그러나 2002년에 사상최초로 1천억달러를 넘어선 것으로 추정되는 中의 對美흑자는 美에게 민감한 사안이 되었음. 中은 美 제품에 대해 공정한 中 시장 접근권을 제공해야 해'

: 中 1월 산업생산, 전년동월비 14.8% 증가 (Blmbg 2.18)

2-4. 넷째주 (2월 23일 ~ 3월 1일)

＜週間 外信論調＞

"SK 수사는 盧 대통령의 재벌개혁 의지 시험대"

▶**(국가신용등급)** S&P는, 올해 한국의 경제성장률이 5%로 둔화될 수 있지만 경제 펀더멘털은 現 신용등급을 유지할 수 있을 만큼 개선되었다며 한국의 신용등급 및 신용등급 전망(A-, 안정적)을 그대로 유지

: 북핵 관련 우려는 現 신용등급에 이미 반영돼 있지만 신용등급 상향 가능성을 저해하고 있으며, 향후 전쟁의 위험이 커지거나 現 긴장상태가 장기화돼 한국 경제에 악영향을 미칠 경우 신용평가를 조정할 수도 있다고 부언

▶**(盧 대통령 취임)** 파이낸셜타임즈는, 北美분쟁을 진정시키고 對北정책 관련 韓美간 이견을 좁히는 것이 盧 대통령의 가장 시급한 과제라고 진단

: 월스트릿저널은, 주요 과제로서 경제 저해 없는 신속한 재벌개혁을 강조

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 對美관계 개선과 경제개혁 등의 과제로 인해 새 대통령의 밀월기간이 짧을 것이라고 전망

▶**(SK그룹 수사)** 비즈니스위크誌는, 재벌 공격의 신호일 수 있는 검찰의 SK 수사가 盧 대통령의 시장개혁 의지를 시험하게 될 것이라고 논평

: 월스트릿저널은, 외국인투자자들이 盧 대통령의 기업개혁 정책을 판단하기 위해 SK 처리과정을 주시하고 있으며 한국 재계에 일대 변화를 일으키려면 다른 재벌들에 대해서도 유사한 조치가 취해져야 한다고 보고 있다고 보도

▶**(美 경제)** 1월 기업 자본지출 급증은 美 경제가 작년말의 불황에서 반등하기 시작했다는 신호일 수 있으나 신규주택판매 감소, 실업수당 청구건수 증가, 소비자신뢰도 하락 등은 이러한 반등이 일시적일 수 있음을 시사한다고 분석

▶**(亞 경제)** 파이낸셜타임즈는, 자국 통화가치 상승을 막기 위한 亞 중앙은행들의 외환시장 개입 등으로 亞 국가들의 외환보유고가 급증했지만, 장기적 발전을 위해 亞는 외환시장 개입을 줄이고 경제를 고부가가치 서비스산업으로 다각화해야 한다고 조언

□ 韓國經濟

○ S&P, 한국의 신용동향 관련 보고서에서, '올해 한국 경제성장이 둔화되더라도 한국경제의 펀더멘털이 現 **신용등급**을 유지할 수 있을 만큼 개선되었다'며 한국의 신용등급(A-)과 신용등급 전망(안정적), 한국 기업들의 신용등급을 그대로 유지 (Blmbg 2.25)

: '美-이라크戰 가능성, 유가 상승, 주요 교역국들의 경제둔화, 국내소비 하락 등으로 인해 올해 한국 경제성장률은 2002년에 전망했던 5.7%에서 5%로 둔화될지도'

: 1월 산업생산, 전월비 1.1% 감소(계절조정치)해 4개월만에 내림세로 반전 (Blmbg 2.27)

: S&P 이사 Takamasa Yamaoka, '1990년대말 이후 한국경제의 펀더멘틀이 개선돼, 중장기적으로 한국은 대내외 여건 악화의 영향을 감당할 수 있을 것'

○ **油價 상승**은 한국의 경제성장에 주요한 위협이 되고 있어 (WSJ 2.25)

: 한국에게 있어 배럴당 1달러의 유가상승은 연간 7억5천만달러의 비용을 초래하고 경제성장을 0.1%p 하락시키며 소비자물가를 0.15%p 상승시켜

: 12월 경상수지, 유가 급등으로 인해 1997년 7월 이후 최대폭인 6억4,600만달러 적자. JP Morgan Chase 이코노미스트 임지원, '1월에도 유가로 인해 적자였을지도' (Blmbg 2.26)

: 2월 소비자물가가 고유가로 전년동월비 3.9% 상승해 2001년 8월 이래 최고치 (Blmbg 2.28)

○ 한국 제조업체들의 **中의 저비용 경쟁업체**들에 대한 방어수단은 높은 품질과 기술 밖에 없지만, 이 우위를 상실하게 되면 한국업체들의 전망은 어두워질 것 (FT 2.28)

: LG화학 노기호 사장, '中은 단기간내 한국 석유화학산업에 위협이 될 것이며, 우리가 지금 행동을 취하지 않으면 5~10년 내에 경쟁력을 상실할 것. 이는 반도체산업, 자동차제조업 및 다른 대부분의 제조업에도 해당되는 사안임. LG화학의 대응방식은 구조조정, 첨단기술 투자, 中으로의 생산기지 이전 등 3중 구조로 이뤄져왔음'

< 북핵 위기 >

○ **S&P**, 26일, '한반도 긴장 고조에도 불구 韓·日 **국가신용등급** 현행수준 유지. 최근 북한의 태도는 北美간 1대1 협상을 위한 언어전술이며 現 상황이 韓과 日의 경제에 심각한 부정적인 영향을 미치지는 않을 것으로 보여' (FT 2.27)

: S&P 亞太담당 이사 Takahira Ogawa, '가장 가능성이 높은 시나리오는, 북한이 무기수출을 하지 않는 대신 충분한 경제지원을 받는 내용의 타협안을 도출함으로써 북핵위기가 평화적으로 해결되는 것. 두 번째로 가능한 시나리오인 대치국면이 장기화되는 경우도 現 신용등급에 반영돼 있어'

: Goldman Sachs(홍콩) 이코노미스트 김순배, '한반도에서의 무력충돌은 南北韓뿐만 아니라 日·美·中·러 등에 중요한 지정학적 의미를 갖기 때문에 국제사회는 외교적인 해결을 모색해나갈 것'

○ S&P 애널리스트들, '북한과 관련해 고조되고 있는 안보우려는 현재의 신용등급에서 감당할 수 있는 수준.' 그러나 북한 핵문제는 한국의 신용등급이 상향조정될 가능성을 저해할 지도 (Blmbg 2.25)

: '북한의 위협이 주요 요인이 되고 있지만, 한국 기업과 은행들에 대한 S&P의 현 신용등급은 이들이 현재의 구조조정 노력을 지속한다면 대내외적 도전들도 극복할 수 있을 것이라는 전망에 의해 뒷받침되고 있어'

: S&P 이사 Takahira Ogawa, '전쟁 또는 무력충돌의 위험이 커지거나, 현 긴장상태가 매우 오랫동안 지속돼 한국경제에 부정적 영향을 미치게 된다면 S&P는 신용평가를 조정할 수도'

○ 애널리스트들, 盧 대통령의 온건적인 對北접근이 美와 불화를 빚고 있는 듯 보여 한반도의 북핵 위기가 장기화될 수도 있다고 전망 (SCMP/ Blmbg-Reuters 2.26)

○ 북한의 미사일 시험발사로 亞 지역의 지정학적 우려가 고조되면서 25일 亞 **주식시장**들이 동반 하락해. 애널리스트들과 펀드매니저들, '亞 주식시장에 매도압력이 지속될 것으로 보이며 북한의 의도가 계속 불확실할 경우 특히 그러할 것임' (AWSJ 2.26)

: 북한의 미사일은 노무현 대통령 취임식 전날에 발사돼, 새 정부에 대한 경고일 수 있다는 추측을 불러일으켜

: 그러나 일부에서는 그다지 우려하지 않아. First State Investments(싱가포르) 亞 주식투자 팀장 Kes Visuvalingam, '이번 미사일 발사도 서방의 관심을 얻으려는 또 하나의 도발에 불과해. 亞 주식시장의 하락은 저가매입의 기회. 향후 추가 하락할 수도 있지만 1년 정도의 장기 투자자들이라면 亞 시장에는 투자가치가 양호한 주식들이 많이 있어'

< 노무현 대통령 취임 - 당면 과제 및 내각 발표 >

○ 盧 대통령, **對美관계 개선과 경제개혁** 등의 과제로 밀월기간 짧을 것 (FEER 3.6일판)

: 盧 대통령의 첫 번째 과제는 對北정책 차이로 갈등을 빚고 있는 美와의 관계개선 문제. 盧 대통령은, 북한을 자극하지 않고 북한을 포용할 어떤 기회도 해치지 않으면서 동시에 북한이 핵개발을 포기하도록 유도해야

: 盧 대통령은 金前 대통령의 미완의 경제개혁을 완료하겠다고 공언해 와. 이 과제 역시 국내외 경제둔화 등의 장애물에 직면해 있어. 또한 盧 대통령은 그의 주요 세력기반인 노조의 요구와 투자자 친화적인 경영환경 추구 사이에서 균형을 잡아야 할 것

○ 盧 대통령의 가장 시급한 과제는, 北-美 분쟁을 진정시키고 對北정책에 대한 韓美간 이견을 좁히는 것 (FT 2.25)

: 盧 대통령은, 회의적인 국민들과 야당지배하의 국회로부터 햇볕정책에 대한 지지를 유지하기 위한 어려운 과제에 직면해 있어. 그는 또한 북핵 개발 중단을 조건으로 對北 경제지원이 이루어져야 한다는 美측의 압력을 받을 수 있어

○ 盧 당선자의 최대 과제 중 하나는 한국경제를 저해하지 않으면서 신속하게 **재벌을 개혁**하는 것. 새 한국정부와 재벌들 간에 一戰이 벌어질 것으로 예상돼 (WSJ 2.24)

: 재벌들은 여전히 상장기업이라기보다는 봉건적인 가족소유기업에 가깝고 중소기업의 성장을 저해하고 있다는 비난을 받고 있어

: 또한 盧 당선자는 경영에 있어서 노조의 역할 확대를 약속해와. 이러한 정책들은 많은 외국 기업인들과 이코노미스트들로 하여금 盧 당선자를 반체제적이라고 인식하도록 만들어

○ 盧 당선자는 북핵 위기, 美와의 정책 분열, **공공안전 및 기업부패**에 대한 국내의 우려 등에 직면해 있어 (Reuters 2.24)

: 애널리스트들, '盧 당선자는 북핵 위기에 대처해야 하며 세계경제의 불확실성과 그의 국내 경제정책에 대한 우려 속에서 한국경제를 운영해가야 해'

: 국제경제연구소(IIE) 한국경제 전문가 Marcus Noland, '97년 亞 경제위기가 한창일 때 대통령에 취임한 金 대통령보다, 盧 당선자에 대한 불확실성이 더 커'

○ 盧 대통령은 김대중 前대통령의 정책을 대부분 이어나갈 것으로 보이지만, 그의 대통령 취임은 한국 정치에 새 시대를 여는 것으로 간주되고 있어 (FT 2.25)

○ 분석가들, '노련한 관료, 학자, 경영인 출신이 혼합된 이번 **첫 내각**은 새 정부에 대한 폭넓은 지지기반을 구축하려는 시도인 듯' (WSJ 2.28)

○ 일부 이코노미스트들, '**김진표 부총리**는 필요한 개혁에 대한 추진력이 부족할 수 있으며, 정부의 개혁정책 방향을 크게 변화시킬 수 있을 지 의문' (WSJ 2.28)

: 한국경제의 견실성에 대한 우려가 늘고 있고 개혁 가속화 및 금융시장 투명성 제고에 대한 외국인투자자들의 압력도 커지고 있어

: 金 부총리가 감독하게 될 개혁들 중에는 재벌들에 대한 단속이 포함되며, 또한 조흥銀 등에 대한 정부지분의 매각을 가속화해야 할 것임. (IHT 2.28)

: KEB Commerz Investment Trust Mgnt. 이재현, '직업관료로서 金 부총리는 행정 경험이 부족한 盧 대통령을 주요 경제사안들에서 도와줄 수 있을 것' (IHT 2.28)

< SK그룹 수사 >

○ SK그룹 수사는 한국 검찰이 재벌공격에 나설 준비가 되어있음을 시사하는 것일 수도. SK 수사를 비롯한 재벌 수사들은 진정한 **시장개혁에 대한 盧 대통령의 의지**를 시험하게 될 것 (BW 3.10일판)

: 이번 SK그룹 수사 결과로, 소액주주들을 속이고 오너일가의 지배력을 강화해온 재벌관행이 마침내 제거될 수도. 하지만 검찰이 재벌의 힘이 강력하다는 이유만으로 이들을 공격한다면 새 정부에 대한 반발을 초래할 수 있어

: 盧 대통령이 재벌에 대한 공세를 펼친다면 그는 자신의 당선을 도와준 시민운동가들에게 크게 의존할 것임. 그러나 재벌들이 아무런 저항 없이 새로운 규제를 받아들이지는 않을 것

○ 분석가들, '盧 당선자의 개혁의지에 대한 시험대는 SK에 대한 조사가 될 것' (WSJ 2.24)

: 특히 외국인투자자들은 盧 당선자의 기업개혁 정책을 판단하기 위해 SK그룹 처리과정을 주시하고 있어. 이들은, 한국 재계에 일대 변화를 일으키려면 盧 당선자가 다른 재벌들에 대해서도 SK 수사와 같은 유사한 조치를 취해야 한다고 강조

: Deutsche Investment Mgnt. Americas. 포트폴리오매니저 John J. Lee, 'SK 수사는 崔회장이 주주들이 아닌 자신을 위해서 일했음을 보여줘. 재벌 일가의 이러한 부정행위를 척결하려는, 새 정부의 신속하고도 일관된 노력이 없다면 한국경제에 대한 투자자신뢰도는 급락할 것'

: 소액 주주들은 한국 기업부문을 여전히 지배하고 있는 족벌 기업들의 투명성과 신뢰성을 높여줄 조치들을 환영할 것임. (FT 2.24)

□ 世界經濟

○ Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, 지정학적 긴장고조를 이유로 올해와 내년 **세계경제성장률 전망치**를 각각 2.9%에서 2.5%, 4%에서 3.8%로 하향(Blmbg 2.25)

○ OPEC 관계자들, 'OPEC은 적어도 현재로서는 더 이상 원유 증산을 통해 **유가상승**을 저지할 수 없어' (WSJ 3.1)

○ OPEC와 IEA, '(특히 美에서의) **원유부족 현상**은 일시적인 것으로 유가상승에 대한 우려는 과장된 것. 석유파동 가능성 낮아.' 원유시장의 펀더멘틀을 고려하면, 올 중반 무렵 유가가 현 수준보다 훨씬 낮아질 수 있어 (BT 2.24)

: 상품 및 헤지펀드 등에 있어서 투기가 누그러지고 있으며 북반구의 겨울도 곧 끝날 것. 유가 상승은 전쟁 전망과 베네수엘라의 공급위축 외에도 美 전략적 비축유 축적에도 기인

: Salomon Smith Barney(런던) 에너지거래팀장 Peter Gignoux, '걸프戰 당시, 배럴당 16~18 달러이던 유가가 90년 말 이라크의 사우디에 대한 미사일 발사 후 약 42달러까지 급등했음. 그러나 전쟁이 발발하던 날 유가는 23달러로 하락한 후 91년 내내 20달러선을 유지했음'

: 중동지방 위기가 원유시장에 문제를 불러오긴 할 것이나, 유가가 네 배 상승했던 70년대 만큼 심각하지는 않을 것. 70년대 당시에는 OPEC이 세계 공급의 60% 이상을 차지했으나 현재는 37%에 불과해. 또한 딜러들에 따르면 러시아는 원유공급량을 늘릴 능력이 있어

< 美 國 >

○ 1월 기업의 신규 자본재 지출 급증은 美경제가 새해 들어 2002년 말의 불황에서 반등하기 시작했다는 증거가 되고 있으나, 1월 신규주택판매 감소와 신규실업수당 청구건수 증가는 이러한 반등이 일시적일 수 있음을 시사해 (WSJ 2.28)

: 1월 내구재 주문이 전월비 0.4% 하락했던 12월에 비해 3.3% 증가. 기업지출의 주요 지표인 자본재 주문(방어시설과 항공기는 제외)은 1월에 5.4% 증가해 2001년 중반이래 최고치 기록

: 2월 17~22일 신규실업수당 신청건수는 11,000건 증가해 2개월래 최고치인 417,000건

: 1월 신규주택 판매량이 연율환산 941,000가구로 15.1% 급감. 이는 주택경기가 가라앉고 있다는 신호일 수도

: 이번 지표들은 휴일과 몇 주간 美지역들의 이례적인 추위로 인해 왜곡된 것일 수도 (FT 2.28)

: Deutsche Bank 수석이코노미스트 Peter Hooper, '이라크 위기가 신속히 해결되면서 상황이 반전되지 않으면, 특히 유가가 더욱 상승할 경우 경기침체에 다시 빠져들 가능성이 높아져. 반대로 신속한 해결이 이뤄지면 美 경제는 성장을 지속할 수 있을 것' (WSJ 2.26)

○ 그밖에 최근 美 **경제지표**들 (WSJ·Blmbg 2.25~3.1)

: 작년 4분기 경제성장률, 이전 발표치인 연 0.7%에서 연 1.4%로 상향수정 (WSJ 3.1)

: 2월 Michigan大 소비심리지수는 1월말의 82.4에서 79.9로 하락 (WSJ 3.1)

: 2월 시카고지역 제조업지수는, 1월의 56에서 54.9로 하락 (Blmbg 3.1)

: Conference Board 2월 소비자신뢰지수, 93년이래 최저수준인 64로 하락 (WSJ 2.26)

: 1월 기존주택 판매, 사상최고치인 연율 609만채로 전월비 3% 증가 (Blmbg 2.26)

: 1월 재정흑자, 111억달러로 감소하여 1월 수치로는 11년래 최소치 기록 (Blmbg 2.25)

< 日 本 >

○ Fukui의 **日銀 총재 지명**은, 日銀이 물가에 대한 추가적인 대처방안으로 인플레율 목표제나 해외자산 매입과 같은 소위 비전통적인 조치들을 이용하지 않고 은행권에 대한 유동성 투입이라는 現 정책을 유지할 것임을 강력히 시사해 (FT 2.25)

: 이번 총재 지명은 고이즈미 총리의 개혁가로서의 자격과 日의 디플레 대처 의지에 대한 비판가들의 의구심을 야기해

○ 日 정부, '1월 실업률 사상 최저치인 5.5% 기록. 1월 산업생산은 전월비 1.5% 증가했지만 2월 산업생산은 수출부진으로 인해 감소했을 것으로 추정돼' (Blmbg 2.28)

< 아시아 >

○ 달러화 약세로 인해, 막대한 美달러화를 보유하고 있는 亞 **중앙은행들**은 포트폴리오의 가치 하락을 감수할 것이냐 아니면 美 달러 비중을 줄여 수출주도 경제를 위태롭게 만들 것이냐 하는 딜레마에 빠져 있어 (WSJ 2.26)

: 亞 중앙은행들은 달러표시 증권의 대량 보유 확대를 통해 달러화 지지에 중요한 역할을 해오며 對美수출을 늘려왔으나 이런 정책의 비용이 커지기 시작해. 달러대비 亞 **통화** 약세는 달러표시 외채의 이자부담을 높이고, 중앙은행이 예금자들의 신뢰를 높이기 위해 금리를 인상할 경우 경제활동을 둔화시키는 부작용을 낳을 수 있어

: CLSA Emerging Markets(홍콩) 지역전략가 Christopher Wood, '亞 중앙은행들은 美 달러 대비 자국 통화가치가 상승하도록 내버려두어야. 이는 장기적으로 亞 소비자들의 구매력을 높일 것이며, 美 소비자들이 아닌 亞 소비자들이 차세대 세계 경제성장의 동력이 될 것'

○ 中을 비롯한 亞 국가들의 **외환보유고**가 급격히 증가하고 있어. 외환보유고 축적은 안정성을 제공해주기도 하지만 비용도 동반해. 장기적 발전을 위해 亞는 외환시장 개입을 줄이고 경제를 고부가가치 서비스산업으로 다각화해야 (FT 2.24)

: 亞의 외채감소, 美 자산의 투자매력 하락, 자국 통화가치 상승을 막기 위한 亞 중앙은행들의 외환시장 개입 등이 외환보유고 축적을 가속화시켜와

: Deutsche Bank 통화 전략가 Peter Redward, '亞 중앙은행들의 외환시장 개입으로 亞 통화들은 달러화에 비해 30%까지 저평가된 상태이며, 이러한 불균형을 해소하려면 5~10년이 걸릴 수 있어. 또한 亞 외환보유고 축적에 대한 (서구의) 정치적 압력이 점차 가시화 될 것'

○ 中 **위안화의 달러화에 대한 페그제**는, 中 경제에 큰 혜택을 주어왔으나 지난 1년간 달러화 하락을 심화시킨 요인일지도 (WSJ 2.27)

: 분석가들, '외환은 서로 밀접하게 연관돼 있어 위안화가 달러화에 대해 평가절상되지 않는다면 다른 통화들이 이 효과를 상쇄하기 위해 달러화에 대해 더 큰 폭으로 평가절상돼야.' Merrill Lynch 전략가 Yianos Kontopoulos, '유로화의 상승세는 中의 페그제가 한 원인'

: Goldman Sachs, '中은 年內 現 8.276~8.28위안인 위안/달러 환율범위를 확대할 것으로 예상돼'

3. 3월

< 月間 主要 論調 >

○ 한국경제 전망이 북핵위기, 회계부정, 이라크戰 등으로 어두워지고 있지만 한국에는 낮은 실업률과 재정흑자라는 중대한 플러스 요인이 있다고 논평

○ 좋지 않은 경제상황으로 인해 盧 대통령의 재벌개혁 노력이 고전하게 될 것으로 전망

○ 이라크戰 전쟁랠리가 걸프戰 당시보다 더 빨리 끝날 수 있으며 終戰후 경기회복도 걸프戰 후보다 더 빠르게 실현되지는 못할 것이라고 전망. 북핵위기가 이라크戰보다 세계 시장에 더 큰 위험요인이 될 수 있다고 지적

□ 한국경제 일반

○ IMF는, 올해 한국경제성장률 전망치를 5.5%로 하향조정하며 재정확대책을 권고

○ 비즈니스위크誌는 최근 한국경제 전망이 북핵위기, 회계부정, 이라크戰 등으로 어두워지고 있지만 한국경제에는 낮은 실업률과 재정흑자라는 두가지 중대한 플러스 요인이 있다고 논평

○ 한국경제는 이라크戰이 조기 종료되더라도 미국의 북한처리 향방에 좌우될 수 있으며, 장기화될 경우 亞 국가들 중 가장 큰 타격을 입을 것으로 예상

□ SK 사태

○ 월스트릿저널은, SK 사태를 통해 98년 이전의 한국 기업관행이 완전히 청산되지 못했음을 알 수 있으며 대외여건이 개선되더라도 한국경제가 활력을 되찾기는 주변국들보다 더 어려울 것이라고 논평

○ 파이낸셜타임즈는, SK 사태가 97년 이후의 재벌개혁에 대한 의구심을 야기한다고 논평. 그러나 사태의 규모가 대우사태 때보다 작고 금융시스템도 97년 당시보다 강화돼 SK 쇼크를 감당해낼 수 있을 것이라는 낙관론을 인용

○ 경제전문가들은, SK 수사가 단기적으로는 주가 약세나 원화 약세 등을 야기할 수 있으나 장기적으로는 경제 펀더멘털에 긍정적으로 작용할 것이라고 기대

□ 재벌개혁

○ 파이낸셜타임즈는, 盧 대통령의 재벌개혁 공약 이행이 찬사를 받을 만하며 기업지배구조 개선이 기업구조조정을 촉진시킬 것이라고 높이 평가하면서 대기업에 대한 마녀사냥이나 무차별적인 자본투자 촉진을 경계

○ 이코노미스트誌는, 경기가 불안스러운 때의 시기적 어려움으로 인해 재벌개혁이 연기될 가능성이 커 盧 대통령의 재벌개혁 노력이 고전하게 될 것으로 전망

○ 비즈니스위크誌는, 한국의 現 상황이 금융위기를 초래할 정도는 아니며 盧 대통령은 재벌개혁을 후퇴시키지 않을 것임을 천명하여 금융시장을 안정시켜야 한다고 주문

○ 타임誌는, 고유가·내수둔화·美 경제둔화·북핵위기 등으로 한국경제가 불안한 시기임을 지적하면서 기업개혁 추진이 경제를 저해해서는 안된다고 당부

□ 세계경제 / 이라크戰

○ 월스트릿저널은, 현재의 경제적·지정학적 상황이 불확실해 전쟁랠리가 걸프戰 당시보다 더 빨리 끝날 수 있으며, 美 국내외 경제상황이 여의치 않아 終戰후 경기회복도 걸프戰 후보다 더 빠르게 실현되지는 못할 것이라고 전망

○ 블룸버그통신은, 아시아가 다른 지역보다 이라크戰의 경제적 여파를 더 크게 겪을 것이며 전쟁이 장기화될 경우 세계수요 감소로 아시아의 고통이 더 커질 수 있고 단기에 끝나더라도 아시아에는 북핵문제가 남아있다는 내용의 칼럼을 게재

○ 블룸버그통신은, 亞 정부들이 증시 및 경기 부양에 나서고 있고 투자자들이 東亞에서 급속히 빠져나가고 있어 아시아에 97년 위기의 조짐이 감지되고 있으며 새로운 亞 위기는 97년 당시보다 심각할 것이라는 내용의 칼럼을 게재

○ 파이낸셜타임즈는, 북핵 위기가 이라크戰보다 세계 시장에 더 큰 위험요인이 될 수 있다고 지적하면서 北美간 군사행동의 가능성이 커지고 있다는 일부 전문가들의 우려를 보도

3-1. 첫째주 (3월 2일 ~ 3월 8일)

< 週間 外信論調 >

한반도 긴장에 대한 불안과 낙관 교차. 재벌개혁 환영

▶**(경제진단)** IMF는, 올해 한국경제성장률 전망치를 5.5%로 하향하며 재정확대책 권고

: Morgan Stanley의 Andy Xie는, 연착륙을 위해 금리인하를 주장

: 파이낸셜타임즈는, 한국 금융권의 회복에 해외투자자들이 중대한 역할을 수행해왔으나 여전히 한국이 외국인들에게는 접근하기 힘든 시장이라고 논평

: 파이낸셜타임즈는, 한국이 차세대 휴대전화 서비스에서 세계를 선도하고 있으며 데이터서비스 부문의 상업적 전망에 실마리를 제공하고 있다고 호평

▶**(재벌개혁)** 파이낸셜타임즈는, 盧 대통령의 재벌개혁 공약 이행이 찬사를 받을 만하며 기업지배구조 개선이 기업구조조정을 촉진시킬 것이라고 높이 평가하면서 대기업에 대한 마녀사냥이나 무차별적인 자본투자 촉진을 경계

: 로이터통신은, SK 손길승 회장 소환조사와 관련해 한국이 재벌의 거래관행 개혁에 진지하다는 것을 보여주는 신호라고 논평

▶**(북핵위기)** 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 이번 組閣에서 盧 대통령이 안정을 중시하는 포풀리스트임을 보여주었지만 북한이라는 통제불능 변수가 있다고 지적. 한국의 안보를 신뢰할 수 없으면 한국경제도 저해될 수 있다는 투자자들의 견해를 인용

: 블룸버그통신은, 북핵 위기가 고조되면서 한국의 달러표시 채권에 대한 해외투자자들의 수요가 감소할 수 있다는 투자자들의 전망을 보도

: S&P, 現 한반도 긴장은 협상과 對北원조 증가를 통해 해소될 것으로 전망

▶**(美 경제)** 美 경제가 1~2월에도 취약했다는 베이지북 발표와, 2월 실업·감원 증가, 2월 ISM 제조업·비제조업 지수 하락 등 부정적 경제지표들로 경제전망이 악화

▶**(亞 경제)** EIU 조사결과 세계 CEO들은 亞가 향후 3년간 기업에 가장 큰 성장 기회를 제공할 것으로 기대

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ S&P, 現 한반도의 지정학적 긴장은 협상과 對北원조 증가를 통해 해소될 것이라며 한국의 **국가신용등급**(A-) 및 신용등급 전망(안정적) 현행 유지를 재확인 (DJ 3.7)

: S&P 亞太 국가신용등급 담당국장 Takahira Ogawa, '그러나 美의 對北 강경 입장으로든 북한의 도발 가속화로든 정치적 긴장이 고조되면 신용등급 하향 리스크도 커질 것'

: Ogawa, '한국 신용등급에 있어 또한 중요한 것은 재벌 합리화, 신용배분에서의 정부역할 축소, 외국인 직접투자 유치를 위한 국가이미지 제고 등을 통한 개혁 지속임'

: 한국 신용등급을 지지하는 요소는 외채 감소 등으로 향상된 한국의 국제적 위상, 재정상태 개선, 그리고 개혁을 통해 얻은 밝은 경제 전망 등임. 신용등급을 저해하는 요소는 북한 위협에 따른 지정학적 리스크와 한반도의 정치적 통일에 따를 재정적 리스크임.

○ IMF, 올해 한국 **경제성장률 전망치**를 5.5%로 하향. IMF 亞太국장 David Burton, 한국정부의 경기부양 방안 검토 조치들을 지지하며 '과도한 가계부채가 문제가 되어온 한국에서는 **재정부양책**이 금리인하보다 더 적절할 것' (WSJ 3.6)

: 현재 한국경제를 저해하는 것들은 내수 둔화, 북핵 위협·이라크戰 가능성으로 인한 지정학적 요소들, 새 내각의 정책운용에 대한 불확실성에 따른 기업심리 위축, 유가 상승 등임.

○ Morgan Stanley(홍콩) 수석 이코노미스트 Andy Xie, '현재 한국이 직면한 과제는 인플레가 아니라 경제둔화임. 연착륙을 위해 **금리**가 더 인하되어야' (Blmbg 3.5)

○ 한국은 **차세대 휴대전화 서비스**에서 세계를 선도하고 있어. 다른 지역에서는 차세대 휴대전화 서비스의 실현이 더디게 이뤄지고 있는 반면, 한국에서는 SK텔레콤 표문수 사장의 무선기술에 대한 비전이 현실로 나타나고 있어 (FT 3.4)

: 무선통신 부문에서 한국의 실험은 데이터서비스 부문의 상업적 전망에 실마리를 제공해. SKT의 사용자당 평균 매출이 데이터서비스 이용 급증에 힘입어 작년 초 이후 10% 가량 증가했음.

: SKT의 對中 무선기술 수출은 향후 세계경제에서 한국의 역할을 시사. 한국 제조업체들은 저비용의 中으로 위축되고 있어, 한국은 지식·기술·서비스에 점점 더 치중하게 될 것임.

○ 97년 위기 이후 한국 금융부문의 회복은 해외투자자들에 의해 부양되었으나 이제는 **외자유치** 열기가 가라앉고 있는지도 (FT 3.3)

: 한국 은행들은 세계적인 경영 및 리스크관리 기준을 도입함으로써 한국의 금융위기 극복 과정에서 중요한 역할을 수행해와. 그러나 Newbridge의 인수 이후 당국과 언론이 제일銀에 대해 나타낸 적대감은, 한국이 여전히 외국인들에게는 접근하기 힘든 시장임을 보여줘

: 제일銀 Cohen 행장, '한국 은행권이 건전하다고 말할 수 있으려면 더 많은 구조조정이 필요. 추가적인 민영화와 통합이 중요해'

○ **SK텔레콤** 주가 급락이 SKT주식의 저가매입 기회가 될런지는 재고해봐야. SKT는 많은 문제들을 안고 있으며 이 문제들이 정리되려면 오랜 시간이 걸릴 수도 (WSJ 3.7)

: SKT의 자본지출 확대는, 배당금을 통해 투자자들에게 돌아갈 것으로 예상되었던 수익을 잠식할 것임. 일부에서는 SKT의 행동이 정부의 추가 규제를 우려해 고의적으로 수익을 줄이기 위한 시도일지도 모른다고 추측. SKT는 3세대 이동통신 네트워크에 착수하겠다고 발표했는데, SKT는 이미 "준"이라는 유사 네트워크가 있어

: 올해 W-CDMA 서비스에 착수하겠다고 공언한 SK 표문수 사장에 대한 투자자들의 압력은 한국 기업들에서 외국인투자자들을 비롯한 소액주주들의 영향력이 커지고 있음을 보여줘. 盧 대통령이 재벌규제 및 주주권한 강화를 약속해 SKT에 대한 압력은 더 높아질 듯 (FT 3.4)

○ Franklin Templeton Investments 펀드매니저 오성식, '**삼성전자의 자사주 일부 소각** 계획은 한국 기업들이 주주의 이익을 위해 옳은 방향으로 움직이고 있음을 보여주는 것. 한국 기업들의 배당지급률은 16~20%로 亞에서 가장 낮아' (SCMP/Reuters 3.8)

○ 김대중 정부의 햇볕정책은 **현대그룹**을 경제·정치·법적 곤경에 빠뜨려 (WSJ 3.4)

○ **여성의 경제활동 참여** 확대는 한국경제의 잠재성장률을 높이는 데 도움이 될 것 (Blmbg 3.5 칼럼 *William Pesek Jr.*)

< 재벌 개혁 >

○ **공정위의 6대 재벌 내부거래 조사** 계획은 불법적인 기업관행을 근절하기 위한 정부 노력의 일환 (FT 3.5)

: 이번 조사 계획의 이면에는 올해 기업의 자본지출을 부양하고 연구 및 제품 혁신에 더 많은 자금이 흘러 들어가도록 하려는 또 다른 목적이 있어

: 애널리스트들, '盧 대통령의 재벌개혁 및 중소기업 육성 의지를 감안할 때 이제 공정위가 더 나은 성과를 보일 수도 있어' (NYT 3.5)

○ 노무현 대통령은 취임 1주일만에 그의 선거공약중 하나인 재벌개혁 추진을 실행에 옮기고 있으며, 이는 찬사를 받을 만 해. **기업지배구조** 개선은 그 자체로 끝나는 것이 아니라 한국경제에 필수적인 기업구조조정을 촉진시킬 것 (FT 사설 3.5)

: 한국은 97년 위기 이후 기업지배구조를 크게 개선해 왔으나 지난달 내부거래 혐의로 SK 崔 회장이 구속된 것은 아직도 갈 길이 멀다는 것을 보여줘. 아직도 상당수 재벌들이 소수 지분만으로 효과적인 가족지배가 가능한, 불투명한 지배구조를 유지하고 있어

: 재벌에서부터 합리화가 시작되어야. 문어발식 확장을 하고 있는 재벌들은 특화 및 고부가 가치화에 주력하지 않으면 中의 저임금과 西歐의 기술력 사이에서 고전하게 될 것

○ 盧 대통령이 기업개혁에서 **피해야할 함정**은 두가지. 첫째, 정부가 불법 관행을 단속할 권한을 갖고 있긴 하지만 이것이 대기업에 대한 마녀사냥이 되어서는 안되며 둘째, 자본투자 촉진은 경제성장에 필수적이지만 무차별적으로 이뤄져서는 안돼 (FT 3.5)

: 정부가 기업구조조정 방향을 강요해선 안돼. 이는 기업과 주주들의 문제임.

○ 애널리스트들, '기업집단에 대한 **대대적인 단속**은 지정학적 위험 및 유가 급등으로 인해 이미 취약해진 기업환경을 악화시킬 수 있어' (SCMP/Reuters-Blmbg 3.5)

○ **SK그룹 손길승 회장 소환조사**는, 한국이 재벌 거래관행 개혁에 진지하다는 것을 보여주는 가장 최근의 신호 (SCMP/Reuters 3.6)

: 손길승 회장에 대한 검찰 조사는, 孫 회장이 전경련 회장으로서 한국 재계의 수장으로 여겨지고 있다는 점에서 중요한 상징적 의미를 지녀 (FT 3.6)

: Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, 'SK 수사는, 이번 개혁조치들이 위력을 갖고 있으며 정부가 (경영)투명성에 대해 진지하다는 점을 나타내' (FT 3.3)

: 이코노미스트들, '추가적인 재벌개혁이 단기적으로는 개별 기업들에 부정적인 영향을 미칠 수 있지만 장기적으로는 기업의 투명성과 효율성을 개선시킬 것임'

○ 盧 대통령의 재벌개혁 정책은 투자자들, 특히 **외국인주주**들의 폭넓은 지지를 받고 있어. 또한 이 정책에 대한 논쟁 이면에는 향후 재벌의 역할에 대한 문제가 놓여있어 (FT 3.3)

: 재벌 옹호론자들은 재벌이 고용, 투자 및 R&D의 중요한 원천을 제공하며 경제성장의 엔진으로 계속 남을 것이라고 주장. 그러나 비판가들, '비대한 재벌은 구시대의 유물. 한국의 미래는 과학기술 및 서비스에 집중하는, 보다 민첩한 기업들에게 있어'

< 북핵 위기 >

○ 노무현 대통령, 組閣 과정에서 스스로가 안정을 중시하는 포퓰리스트임을 증명하며 현명한 선택을 내려. 그러나 盧 대통령이 통제할 수 없는 북한이라는 변수가 있어. 그의 가장 시급한 책무는 핵관련 대치상황을 둘러싼 불확실성을 제거하는 것이나 對北 정책에 있어 **韓美간 견해차**가 커 이는 쉽지 않을 것 (FEER 3.13일판)

: 전문가들, '투자자들이 한국의 국방이 견실하다고 확신하지 못한다면, 재벌의 투명성 제고를 통한 개혁 진전이라는 盧 대통령의 계획들과 한국경제가 저해될 수 있어'

: 이코노미스트들, '韓美간 견해차가 줄어들지 않으면 한국경제는 계속 타격을 받을 것'

: 또한 한국사회는 북한문제를 둘러싸고 이미 세대간에 양극화돼 있어. 국내저축과 증시투자의 근간을 이루는 나이 많은 중산층은 국방의 취약성이 나타나면 달러화 같은 안전한 투자처를 찾게 될 것. 국제경제연구소(IIE) 이코노미스트 Marcus Noland, '자본이 해외로 유출될 수 있고 盧 대통령은 이에 매우 심각하게 대처해야 해'

: 전문가들은 北의 도발이 한국으로 하여금 美의 영향력에 들어가게 만들 것으로 전망. 북핵 문제가 해결되기 전까지는 美의 영향력 하에 있는 것이 한국경제에 가장 좋을 수도

○ **투자자들**, 터키에 대해서는 이라크戰 가능성에 따라 부정적으로 전망하고 있는 반면, 북한문제로 긴장이 고조되고 있는 한국에 대해서는 아직 어둡게 보지 않아 (DJ 3.5)

: WestAM(런던) 신흥시장 담당 Allan Conway와 ING社의 Vaandragar는 한국 증시에 대해 '비중확대' 의견을 견지. Conway, '주식가치가 매우 매력적. 한국 증시는 여전히 다른 신흥시장들의 실적을 상회하기에 유리한 위치.' Vaandragar, '美는 북한 문제를 외교적으로 해결하려 해. 中의 고성장은 한국에 도움이 되며 한국 증시가 저평가돼 있다는 점도 매력적. 북한의 극단정책만 없다면 한국에 대한 투자 의견은 "온건한 비중확대"보다 높았을 것'

○ 활발한 경제성장으로 과거 안전한 투자처였던 한국은 이제 북한이 공격적인 군사적 태도를 보임에 따라 신흥시장 중에서 **가장 위험도가 높은 투자처**에 속하게 돼 (DJ 3.5)

○ 투자자들, '북한의 미사일 실험 재개와 원자로 재가동 이후 한국기업들이 **달러표시 채권**에 대한 해외구매자들을 찾는데 어려움을 겪을 것으로 보여' (Blmbg 3.3)

: Pictet Asset Mgnt(런던) D. Audin, '한국의 리스크 프리미엄은 북한관련 긴장이 약화되고 상황이 정상으로 돌아갈 것이라고 추정하는 듯. 그러나 그렇지 않다는 데에 리스크가 있어.'

: J.P Morgan Chase & Co에서 2월 20~24일 조사한 펀드매니저들은 한국 채권 보유를 1.1% 줄이겠다고 응답 (아르헨티나 채권은 0.3%, 이집트 채권은 0.1% 줄이겠다고 응답)

: 그러나 Nextra Investment Mgnt.(밀라노) Luca Sibani, '북한의 위협이 한국에 대한 우리의 투자전략을 바꾸지 않아. 한국의 은행채권이 비교될 수 있는 유럽증권보다 더 높은 수익을 돌려주기 때문에 한국 은행채권 보유를 늘릴 수도'

□ 世界經濟

○ 美·유럽·日 제조업부문이 정체 또는 위축을 나타내는 가운데 **세계 산업 전망**이 어두워지고 있어 (BT/Reuters-Blmbg 3.5)

: 美, 신규 수주가 급감한 동시에 제조업 고용은 1년래 최저수준으로 하락. Lehman Brothers (뉴욕)의 Ethan Harris, '현재 세계에는 성장 動因이 없어. 이라크 상황이 우호적으로 해결된다 하더라도 올 하반기 美 경제성장률은 3%를 기록할 것으로 예상되며 이는 매우 부진한 수치'

: Reuters 조사결과, 日과 英의 제조업 활동은 둔화된 반면 유로지역에서는 獨의 수출 수주 호조로 제조업 활동이 안정된 것으로 나타나

○ UN, 이라크戰 위협을 이유로 **올해 美와 EU의 경제성장률 전망치**를 각각 3%→2.5%, 2%→1.6%로 하향조정 (Blmbg 3.4)

○ 전쟁보다 더 원유시장을 동요시키고 **油價**를 상승시키는 요인은 공급부족임. 중단기적인 원유시장 전개방향은 美·日·韓·獨의 전략비축유 방출에 의해 좌우될 듯 (BW 3.17일판)

: 국제에너지기구(IEA)의 Claude Mandil이 열거한 공급부족 이유들은, ① 베네수엘라; 총파업 이후 원유생산량 회복에 수개월 혹은 수년이 걸릴 것, ② 나이지리아 ; 격동적인 선거들을 앞두고 있으며 폭력사태가 油田까지 확산될 수 있어, ③ 일본 ; 안전점검을 위해 일부 원자로를 폐쇄해 조만간 훨씬 많은 석유가 필요하게 될 지도

: 주요 원유생산국들이 전력을 다해 생산하더라도 원유재고가 확충되기까지는 수개월이 걸릴 것. 전쟁이 예상보다 길어지면 현재 하루 240만배럴인 이라크의 원유생산량이 사라지게 될 것

○ 이코노미스트들, '유가 상승으로 올라간 물가는 디플레로 고통받고 있는 국가들에게는 도움이 안될 것이며, 세계 **디플레 물결 및 경기침체** 위험을 고조시킬 것' (WSJ 3.3)

: 많은 경우 제품가격은 석유비용만큼 상승하지 않으며 기업들이 이 차이를 흡수해야만 해

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, '디플레 위험이 전보다 더 높아졌음'

○ 올해 **반도체업계**는 광범위한 회복이 이뤄질 것으로 널리 예상돼. 반도체 매출액 증가율을 SIA는 20%, 월街에서는 10~12%, 시장관측가들은 6~9%로 전망 (FT 3.4)

< 美 國 >

○ 새로운 충격이 발생하지만 않는다면, 특히 이라크戰이 속전속결로 끝날 경우 하반기에 **소비수요**가 반등하게 될 것 (BW 3.17일판)

: 소비지출이 완전 중단된 것은 아님. 그 이유로 이라크戰 이후 예상되는 유가 하락, 임금 상승, 저금리 등을 들 수 있어

○ 美 연준리 **베이지북**, '美 경제, 이라크戰 위협과 에너지가격 상승으로 1월~2월에 여전히 취약' (WSJ 3.6)

: 그린스펀 연준리 의장, '주택가격 급등세가 완화되고 주택담보대출 금리 하락세가 둔화됨에 따라 올해 美 주택담보대출은 소비지출을 크게 부양하지 못할 것' (WSJ 3.5)

○ 최근 美 **경제지표**들 (WSJ · Blmbg 3.3~3.8)

: 2월 고용지표 악화 - 실업률은 5.8%로 전월비 0.1%p 상승하고 감원은 308,000명으로 증가. 올 초 개선되는 것으로 보였던 기업여건이 다시 악화되기 시작했다는 또 다른 증거

: 2월 공급관리협회(ISM) 비제조업지수, 53.9로 하락하면서 서비스업부문의 성장둔화를 나타내

: 2월 ISM 제조업지수, 50.5로 하락. ISM 2월 제조업고용지수도 1년래 최저치인 42.8로 하락

: 2월 마지막주 신규실업수당 신청자수, 예상보다 많은 43만명으로 전주비 1만2천명 증가

: 작년 4분기 생산성(단위 노동자의 시간당 생산량), 전년동기비 0.8%(계절조정치) 증가

: 1월 공장수주 규모, 2001년 5월이래 최고수준인 3,271억달러로 전월비 2.1% 증가

: 1월 소비지출, 전월비 0.1% 감소. 1월 개인소득, 급여 이월액 등으로 전월비 0.3% 증가

< 아시아 >

○ IMF, '亞 경제전망을 대체로 그대로 유지하지만 이라크戰이 세계경제에 미치는 피해가 예상보다 클 경우 亞 정부들은 **통화·재정 확대정책**을 써야 해' (WSJ 3.6)

: IMF 亞太국장 David Burton, '韓·日을 제외한 亞 국가들은 올해 평균 6% 성장하며 경제 회복세가 모멘텀을 얻게 될 가능성이 높아. 中은 점차 더 유연한 환율제로 나아가야 할 것'

○ EIU(Economist誌 산하 연구기관)의 세계 상위 **기업간부들** 대상 'CEO 아젠다'에 의하면 亞가 향후 3년간 기업에 가장 큰 성장기회를 제공할 것으로 전망돼 (BT 3.3)

○ Morgan Stanley 수석 통화 이코노미스트 Stephen Jen, '홍콩·中·말聯 등 亞 3國 통화의 **美 달러화 페그제**는 세계 지정학적·경제적 불확실성으로 인해 정책입안자들이 극적인 변화를 꺼리게 됨에 따라 올해 그대로 유지될 것' (SCMP 3.3)

○ Citigroup Asset Mgnt 신흥시장 펀드매니저 P. Wilby, '亞의 채권, 특히 국채는 상대적으로 고평가된 상태로 외국인투자자들이 亞 채권을 꺼리고 있어. **한국의 채권**은 亞에서 가장 비싼 채권에 속해' (WSJ 3.3)

○ 日銀 월간동향보고서, '**日 경제**는 정체상태'라며 경기판단 전월과 동일 유지 (Blmbg 3.6)

: 日 1월 경기선행지수, 12월의 63.6%에서 44.4%로 크게 하락 (Blmbg 3.7)

3-2. 둘째주 (3월 9일 ~ 3월 15일)

< 週間 外信論調 >

SK사태의 여파에 주목 : "충격 감당, 장기적으로 이득", "신뢰 손상, 개혁시기 부적절"

▶**(SK 스캔들)** 월스트릿저널은, SK 스캔들을 통해 98년 이전의 한국 기업관행이 부분적으로밖에 청산되지 못했음을 알 수 있으며 대외여건이 개선되더라도 한국경제가 활력을 되찾기는 주변국들보다 더 어려울 것이라고 논평

: 파이낸셜타임즈는, SK 사태가 97년 이후의 재벌개혁에 대한 의구심을 야기한다고 논평. 그러나 문제의 규모가 대우사태 때보다 작고 금융시스템도 97년 당시보다 강화돼 SK 쇼크를 감당해낼 수 있을 것이라는 낙관론을 인용

: 경제전문가들은, SK 수사가 단기적으로는 주가 약세나 원화 약세 등을 야기할 수 있으나 장기적으로는 경제 펀더멘털에 긍정적으로 작용할 것이라고 기대

▶**(재벌개혁)** 이코노미스트誌는, 경제 불안기의 시기적 어려움으로 인해 他 재벌들에 대한 개혁이 연기될 가능성이 커 盧대통령의 재벌개혁 노력이 고전하게 될 것으로 전망

: 타임誌는, 고유가·내수둔화·美 경제둔화·북핵위기 등으로 한국경제가 불안한 시기임을 지적하면서 기업개혁 추진이 경제를 저해해서는 안된다고 당부

▶**(북핵위기)** 파이낸셜타임즈는, 북핵 위기가 이라크戰보다 세계 시장에 더 큰 위험요인이 될 수 있다고 지적하면서 北美간 군사행동의 가능성이 커지고 있다는 일부 전문가들의 우려를 보도

▶**(美 경제)** 소매판매 및 소비자신뢰도 하락, 산업생산 둔화, 신규실업수당신청건수 증가 등으로 소비·생산·고용 시장이 약세를 보이면서 경제전망이 악화

▶**(亞 경제)** 블룸버그통신은, 亞 정부들이 증시 및 경기 부양에 나서고 있고 투자자들이 東亞에서 급속히 빠져나가고 있어 亞에 97년 위기의 그림자가 감지되고 있으며 새로운 亞 위기는 97년 당시보다 훨씬 심각할 것이라는 내용의 칼럼을 게재

□ 韓國經濟

< SK 분식회계 사건 >

○ SK 스캔들은 98년 이전의 한국 기업관행이 부분적으로밖에 청산되지 못했음을 상기시켜 줘. 따라서 지정학적 리스크가 감소하고 세계경제가 개선된다 하더라도 한국은 주변국들에 비해 활력을 찾기가 더 어려울 것 (WSJ 3.14)

: 한국은 북한의 미사일 발사, 소비지출 및 자본투자 둔화, 세계경제 둔화, 이라크戰 위험에 따른 고유가 등의 문제들에도 직면해 있으며, 정치적으로는 새로운 리더십에 적응해 가는 단계에 있어

: 투자자들은 빠른 해결을 기대해선 안돼. 전략가들, '한국은 너무 많은 문제들에 직면해있어 한 두 가지 문제가 해결된다 하더라도 자본시장을 크게 부양하지는 못할 것'

○ SK 분식회계 사건은 적어도 일부 재벌들이 과거의 밀실경영 관행을 지속하고 있음을 상기시켜주며, 97년 이후의 재벌개혁이 과연 얼마나 포괄적으로 이루어졌느냐에 대한 의구심을 야기 (FT 3.12)

: SK 수사결과는 SK의 미래를 미궁에 빠뜨리고 한국 기업회계의 신뢰도에 대한 새로운 의구심을 불러일으켜. PwC의 2002년 35개국 대상 회계투명성 조사에서 한국은 바닥권에 머물렀음. PwC 관계자, '일부에서는 SK글로벌의 사례를 빙산의 일각에 불과하다고 염려'

: 비판가들, '재벌들을 97년 금융위기로 몰아넣었던 오너일가가 지금도 예외 없이 그룹을 지배'

: Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '재벌조사 강화는 장기적으로 한국경제에 매우 긍정적인 일이지만 투자자들은 97년 금융위기 이후 행해진 재벌개혁의 깊이에 대해 의문을 갖게 돼. SK 분식회계는, 재벌들의 회계를 얼마나 신뢰할 수 있느냐에 대한 오랜 우려를 증폭시켜' (FT 3.13)

: Goldman Sachs(서울) 리서치팀장 Terence Lim, '최근의 사건들은 투자자들로 하여금 한국의 지난 5년간 구조조정 과정에 대해 의문을 제기하도록 만들었음. 그 다음 의문은, 이것이 시작인지 끝인지의 여부일 것' (WSJ 3.13)

: SK 임직원 기소조치는, 한국정부의 기업개혁 정책의 효과에 대해 의문을 제기해온 이코노미스트 및 외국인 애널리스트들의 비판에 힘을 더해 줘 (WSJ 3.12)

○ Goldman Sachs 보고서, 'SK 스캔들은 이미 높은 수준의 불확실성에 직면해 있는 한국경제 전망을 더욱 어둡게 해' (SCMP/ Reuters 3.14)

: '한국은 97년 금융위기 때보다 시련에 더 잘 견딜 수 있는 여건에 있으나 시장 불안, 일부 거시경제지표 하락과 같은 리스크를 목전에 두고 있어'

: 애널리스트들, '회계 스캔들은 이미 악성 신용카드여신의 부담을 안고 있는 한국 은행들의 1분기 실적을 저해할 수 있어. SK글로벌 채권기관들은, 대손충당금 적립을 확대해야 할 것' (SCMP/Reuters 3.13)

○ SK 수사가 야기하고 있는 혼란에도 불구, 재벌개혁이 올바른 일이라는 것이 투자자들 사이의 분위기. Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, 'SK 임직원 기소는 새 정부의 재벌규제 강화 의지를 시사하는 것으로 이는 장기적으로 경제 펀더멘털에 매우 긍정적인 요소' (WSJ 3.14)

: Dwor-Frecaut, '그러나 단기적으로 이번 조사는 주식시장·원화가치의 약세 지속, 은행신용 등을 야기할 수 있어'

: CLSA Emerging Markets(서울) 리서치팀장 James Paterson, '개혁 추진이 단기적으로는 투자자들 사이에 불확실성 증대를 야기할 것이나, 결국에는 보다 견실하고 투명한 한국을 만들 것' (Time 3.17일판)

: Salomon Smith Barney(서울) 상무 Phillip C. Ham, '이번 기소는, 단기적으로는 한국경제에 대한 투자자신뢰도를 저해할 수도 있겠으나 한국정부의 기업부정행위 단속 의지를 보여주는 것' (WSJ 3.12)

: 애널리스트들, 'SK 단속은 盧대통령의 재벌 부정행위 근절 노력 중 초기의 성공사례' (FT 3.12)

○ SK 스캔들은 한국에 97년 금융위기가 재연될 수 있다는 두려움을 불러일으키지만, 애널리스트들은 이번 스캔들의 규모가 97년 위기 때의 대우 스캔들 규모보다 작다고 강조하며 한국 금융시스템이 그 때보다 강화되었음을 지적 (FT 3.14)

: 국제신용평가기관들도 SK 사태 여파가 차단될 수 있다며 투자자들을 안심시키기에 나서. S&P, '한국 금융시스템은 즉각적인 위협을 받지 않을 것'. Moody's, '한국의 경제 펀더멘털은 견고한 상태'. 하지만 S&P와 Moody's 모두 SK(주)의 등급조정을 검토하고 있으며, S&P는 SK텔레콤의 신용등급을 "부정적 관찰대상"으로 조정

: 이코노미스트들, '현재 한국은 GDP의 4.5%에 달하는 막대한 재정흑자와 세계 4위 규모의 외환보유액을 갖고 있어 금융충격을 흡수할 수 있는 상태에 있어' (SCMP/Reuters 3.13)

: Barclays Capital 애널리스트 Bernard Peh, '한국의 기업지배구조와 회계기준은 97년이래로 개선됐으나 아직 국제기준에는 미치지 못해. 하지만 한국 은행권의 취약성은 과장되었음. 은행들은 SK 사태에 따를 대손충당금 적립 부담을 감당할 수 있고, 지불 능력이 있으며, 심지어 올해 수익을 낼 수 있을 듯' (FT 3.13)

○ 검찰의 SK 임직원 기소는 他재벌들에게도 중대한 영향을 미칠 것으로 보여 (NYT 3.12)

: 애널리스트들, '이번 조치는 한국 재계의 대대적인 변화를 예고하는 것일 수도' (WSJ 3.12)

○ SK 스캔들의 파장이 확산되고 있어. 투자자들은 자금회수에 나서고 있고 정부는 패닉현상을 막기 위해 서둘러 유동성 공급 계획을 발표 (NYT 3.14)

: 12일 한국 금융시장, SK 쇼크로 채권값·원화가치·주가가 동반 폭락 (SCMP/Reuters 3.13)

○ SK 계열사들은 채권기관들로부터의 신뢰 상실에 따라 부채상환 압력을 받을 수 있으며 신규자금 확보에도 어려움을 겪을 수 있어 (FT 3.14)

: 그러나 애널리스트들, '다른 SK계열사들에서 부정행위가 발견되지만 않는다면 SK는 이번 위기를 극복할 수 있을 만큼 재정적으로 건실한 상태' (FT 3.12)

< 재벌 개혁 >

○ 일련의 재벌개혁 움직임에도 불구, 盧대통령의 재벌개혁 노력이 고전하게 될 것이라는 조짐이 벌써부터 보이고 있어. 공정위는 부당내부거래 조사를 유보하기로 했으며, SK그룹 조사가 다른 기업들에 대한 유사한 조치를 예고하는 것이 될 것이라는 당초 전망도 어긋나고 있는 듯 (Economist 3.15일판)

: SK 임직원 기소에 대한 금융시장의 부정적 반응은 많은 한국인들에게 돌연 개혁을 덜 매력적인 것처럼 보이게 만들어

: 북핵위기 등 지정학적 사건들이 존재하고 소비자신뢰도와 원화가치가 하락하고 있으며 中 기업들의 압박이 거세지고 있는 상황에서, 재벌들의 결점에도 불구하고 지금이 한국경제의 중추인 재벌을 흔들기에 정말로 적절한 때인지는 의문. 따라서, 경제가 회복될 때까지 다른 재벌들에 대한 개혁이 연기되면서 SK그룹 개혁은 일회성으로 끝날 수도

○ 한국의 재벌개혁 움직임은 환영받고 있지만 시기가 적절한 지에 대한 우려가 있어 (FT 3.12)

: 서울주재 외국인투자자, '재벌개혁의 필요성에는 모두가 동의하지만 지금은 최상의 시기가 아닌 듯.' 비판가들, '정부와 재벌은 서로 대결하기보다는 경제성장 지속을 위해 협력해야'

: Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '이번 SK수사는 盧대통령의 개혁이 위력 있으며 정부가 투명성에 대해 진지하다는 것을 보여줘. 하지만 이라크戰 가능성과 北美 긴장으로 금융시장이 이미 불안정한 상태이기 때문에 그 시기가 좋지 않아' (FT 3.13)

○ 盧대통령은 기업개혁을 원하고 있으나 이것이 경제를 저해해서는 안돼. 한국정부의 새로운 개혁 추진이 한국경제가 불안정한 국면에 접어든 때에 시작돼 (Time 3.17일판)

: 현재로서는 한국경제의 견실성은 재벌과는 별 관계가 없는 요인들, 즉 내수 및 유가에 더 많이 의존하고 있어. 유가 급등, 내수 둔화, 美 경제둔화 등으로 한국 경제가 활력을 잃고 있으며, 북핵 위기 또한 불확실성을 가중시키고 있어

: Market Force(서울소재 금융컨설팅회사) 대표 James Rooney, '투자자들은 북한의 도박이 점차적으로 확대되는 것을 지켜보고 있으며 한국에 투자하는 것이 과연 안전한지를 자문하기 시작했음'

○ 애널리스트들은 전반적으로 재벌개혁 추진을 환영하고 있으나, 수사에 의해 밝혀진 기업 부정행위들은 한국에 대한 투자자 신뢰를 저해하고 있어 (FT 3.14)

: Industrial Research & Consulting 이사 Hank Morris, '투자자들에게 주의하도록 권고하고 있어. 한국은 필요한 전체 구조조정 중 50~60%만을 충족시킨 듯' (SCMP/ Blmbg, Reuters 3.15)

○ 대다수 투자자들이 盧대통령의 재벌 정화 욕구에 공감하고 있지만 애널리스트들은 개혁조치의 속도와 공격성, 그리고 수사에서 밝혀진 사실 등에 대해 놀라워하고 있어 (FT 3.13)

○ 포스코 유상부 회장의 사퇴는 포스코에 긍정적일 수 있으나, 많은 투자자들은 유 회장 하의 포스코 실적에 깊은 인상을 받았으며 일부 해외투자자들은 민영화된 포스코에 정부가 보유지분을 통해 다시 영향력을 행사하려 한다고 우려 (FT 3.14)

< 기 타 >

○ 이라크 사태와 세계경제 둔화에 관심이 집중되고 있는 가운데, 한반도 긴장이 세계 시장에 야기할 수 있는 위험을 제대로 인식하고 있는 이는 거의 없는 듯 보여. **북핵 문제**가 이라크보다 더 큰 위험요인이 될 수도 (FT 3.14)

: HSBC(홍콩) 이코노미스트 Mike Newton, '투자업계와 한국의 정책입안자들 사이에는 (북핵 문제의) 잠재적 리스크에 대한 인식부족이 여전히 심각해'

: 대부분 펀드매니저들은 북핵 위기의 외교적 해결책이 도출될 것으로 믿어. SSB의 Kapur, '북한은 원유와 식량을 지원받는 대가로 영변 핵발전소를 파괴하는 것과 같은 타협안에 동의할 것.' 그러나 타협안 도출 과정은 예상보다 훨씬 오랜 시간인 최대 6개월이 걸릴 수도. 美가 이라크사태 해결 前까지 북한문제 해결을 미룰 것이기 때문

: Goldman Sachs 수석이코노미스트 김순배, '평화적인 타협안이 도출될 가능성이 매우 크다는 데 동의하지만, 협상재개에 오랜 시간이 걸릴수록 사태가 잘못 전개될 가능성도 더 커질 것'

: Newton(HSBC), '예상 밖의 美 선제 공격이 전혀 불가능한 것만은 아니라는 시나리오가 힘을 얻고 있어.' 그는 13일 한국의 올 GDP성장률 전망치를 4.1%에서 3.4%로 하향조정했음.

○ 한국정부가 **기업투자 촉진**에 집중하겠다고 발표했으나, 그 내용은 구체적이지 못했으며, 분석가들은 보다 긴급한 조치들이 필요하다고 초조해해 (NYT/Reuters 3.11)

: HSBC Securities(서울) 리서치팀장 이정자, '정부는 기업심리를 안정시키기 위한 계획들을 더 빨리 발표했어야 했음. 이제 투자자들은, 정부가 여전히 촉진책의 부작용에 대해 우려하고 있다는 얘기를 듣고 싶어하지 않아'

: 분석가들, '정부는 취약한 소비 및 기업투자를 촉진시키기 위해 금리인하를 고려해야.' 그러나 정부는 인플레 촉발에 대한 우려로 이런 제안들에 반대해와

○ Moody's, 한국의 국가신용등급(A3)과 신용등급 전망(부정적)을 그대로 유지 (DJ 3.13)

□ 世界經濟

○ **이라크戰**이 시작되면 유가가 하락하고 세계 주식시장에 대대적인 안도랠리가 나타날 수 있어. 이는, 시장을 저해해 온 주요 불확실성이 해소되기 때문 (FEER 3.20)

: 최근의 암울한 美 경제지표들에도 불구하고 애널리스트들은, 40년래 최저수준인 美금리와 대규모 재정지출 계획을 감안할 때 美 주식이 수년래 가장 매력적으로 보인다고 주장

: 지난달 발표된 ING Financial Markets 보고서, '중동전쟁 발발 직후 수개월 내에 亞 증시는 20~30% 급등할 가능성이 높아. 그러나 근본적인 경제전망이 여전히 어두운 상태여서 亞 주식시장은 전쟁 초기의 상승분 중 상당부분을 전쟁후 6~9개월내에 상실할 수도'

○ IMF 총재 H. Koehler, '올해 **세계 경제성장률**은 3%를 조금 상회할 지도' (Blmbg 3.12)

: '선진국 중앙은행들은 금리 인하를 통해 경기후퇴를 방지할 수 있을 것. 세계적인 경기불황이 현실화되지는 않을 것' (Blmbg 3.11)

○ IDC (International Data Corporation, 美 유력 시장조사기관), 올해 세계 **PC시장** 성장률 전망치를 8.3%에서 6.9%로 하향조정 (FT 3.15)

< 美 國 >

○ 美 주요 **경제지표** 암울 (WSJ · FT 3.12~15)

: 1~2월 생산자물가지수, 2.6% 급등해 2개월간 상승률로는 1980년 8월이래 최대치

: Michigan大 3월 소비자신뢰지수, 10년래 최저치인 75(잠정치)로 하락

: 2월 산업생산, 0.1% 증가로 크게 둔화. 1월 기업재고는 0.2% 소폭 증가

: 2월 소매판매 전월비 1.6% 감소

: 2002년 경상적자, 28% 증가한 5,034억달러로 美 GDP의 5%를 상회하며 30여년래 최대 수준

: 3월 2~8일 신규실업수당신청건수, 전주보다 15,000건 줄어든 42만건. 4주평균 신청건수는 2개월래 가장 높은 419,750건. 40만건 이상은 노동시장이 정체 또는 악화되고 있음을 의미

: 3월 첫째주 주택담보대출 신청자수, 전주비 27% 급증

: 1월 도매재고, 전월비 0.2% 감소한 2,865억달러(계절조정치). 1월 도매판매는 1% 증가

○ Blue Chip Ecnomic Indicators, 올해 美 **GDP**가 2.6% 성장할 것으로 전망 (Blmbg 3.13)

: WSJ 서베이에서 이코노미스트들, 전쟁과 고유가와 실업증가 등을 이유로 1분기와 2분기 美 경제성장률 전망치를 2%와 2.45%로 각각 하향조정 (WSJ 3.14)

: UCLA 분기별 경제전망 보고서, '올해 美 경제성장률은 소비지출 둔화 및 실업증가로 인해 2.3%로 둔화될 것' (Blmbg 3.13)

< 아시아 >

○ 현재 亞에 97년 금융위기 당시와 유사한 **위기감**이 감돌고 있어. 한국·말聯·필리핀·日 등 亞 각국 정부가 증시 및 경기 부양에 나서고 있는데다, 일부 투자자들이 東亞 지역에서 급속히 빠져나가고 있는 데서 97년의 그림자를 느낄 수 있어 (Blmbg 3.13 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 이라크戰 가능성, 유가 급등, 북핵 위기 등이 亞 경제를 추가 압박하고 있어

: 새로운 亞 위기는 97년 위기 때보다 훨씬 더 심각할 수도. 97~98년에는 美 경제가 호황이었고 캐나다·英 등 많은 주요국들의 경제 역시 견고한 상태였으나, 지금은 세계경제를 떠받쳐줄 경제적 버팀목이 없어

○ Political and Economic Risk Consultancy (Perc: 홍콩소재 다국적 투자컨설팅업체), '印尼·印度·中을 필두로 亞 **부패**정도가 악화돼. 단, **한국**의 청렴도는 상승' (FT 3.13)

: Perc가 2003년 1~2월 亞에서 근무 중인 다국적 기업 (외국인)간부 1,072명을 대상으로 한 연례 조사에 따르면 조사대상 12개국 중 7개국에서 부패지수가 악화된 것으로 나타나

○ **日 작년 4분기 경제성장률**, 잠정치와 같은 전분기비 0.5% 기록. 전년동기비로는 2.4%에서 2.6%로 소폭 상승 (Blmbg 3.11)

: 1월 경상수지흑자, 수출 감소로 인해 전월비 3.9%(계절조정치) 하락 (Blmbg 3.12)

: 1월 기계류 주문, 전월비 7%(계절조정치) 증가해 예상외로 2개월째 상승세 (Blmbg 3.12)

3-2. 셋째주 (3월 16일 ~ 3월 22일)

< 週間 外信論調 >

"한국, 이라크戰 장기화시 큰 타격"/ "美, 勝戰하더라도 경제 불확실성 상존"

▶**(한국경제)** 월스트릿저널은, 한국의 은행개혁이 완전하진 않더라도 효과적이었고, 소매금융 확대가 장기적으로 은행들에 플러스가 될 것이며, 또한 재벌개혁이 단호하게 추진될 것으로 보여 한국경제에 호재가 많이 있다는 내용의 칼럼을 게재

: 파이낸셜타임즈는, 올들어 한국경제가 고유가, 가계부채 급증, 기업 회계스캔들 및 북핵문제로 동요해 왔으며, 盧 대통령의 정책 불확실성은 이러한 분위기를 악화시켜 왔다고 진단

▶**(재벌개혁)** 비즈니스위크誌는, 한국의 現 상황이 금융위기를 초래할 정도는 아니며 盧 대통령은 재벌개혁을 후퇴시키지 않을 것임을 천명하여 금융시장을 안정시켜야 한다고 주문

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 기업 회계스캔들이 이미 제2 경제위기설을 촉발시킨 상황에서 개혁에 너무 열중할 경우 시장을 더욱 혼란스럽게 만들 수 있다고 우려

: 블룸버그통신은, SK 사태가 기업회계 스캔들이라는 판도라의 상자를 연 것일 수 있으며 이로 인해 한국 경제회복이 위험에 처할 수 있다는 내용의 칼럼을 게재

: 뉴욕타임즈는, SK글로벌의 잠재부채와 과대계상된 이익이 추가로 드러날 지 여부가 관건이라고 진단하고, SK 스캔들이 대우 스캔들만큼 위협적으로 보이진 않지만 북핵 위기 및 이라크戰 우려가 존재하는 가운데 일어나고 있음을 염려

▶**(이라크戰)** 한국경제는 이라크戰이 조기 종료되더라도 美의 북한처리 향방에 좌우될 수 있으며, 장기화될 경우 亞 국가들 중 가장 큰 타격을 입을 것으로 예상

: (美) 각종 美 경제지표가 어둡게 나타난 가운데, 이라크戰이 조기 종결되더라도 소비지출 지속여부 불확실 등으로 美 경제전망이 여전히 불투명하다고 진단

: (亞) 亞 국가들은 이라크戰 장기화시 수출에 타격을 입을 까 우려. 펀드매니저들은 전쟁 발발 후 수주내 일부 亞 주식들이 30%까지 급등할 것으로 기대

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 현재 한국은 가계부채 급증, 북핵위기, SK 사태 등으로 고전하고 있으나 실제로는 **호재**가 많아. 가계금융에 대한 제한 해제는 장기적으로 은행들에 플러스가 될 것이며 은행시스템 개혁은 완전하진 않더라도 효과적이었음. 盧 대통령은 재벌개혁을 단호히 추진할 것으로 예상되며, SK 수사가 이를 입증해주고 있어 (WSJ 3.21 칼럼 *Hugo Restall*)

: 노무현 정부가 민영화 일정을 고수하고 관치금융의 유혹을 견뎌낸다면 한국 금융부문은 모럴헤저드가 적은 상업적 기반을 마련할 수 있을 것

: SK 수사가 재벌에 대한 마녀사냥으로 변질되지만 않는다면, 이러한 과정을 통해 한국은 단기적인 고통은 받겠지만 보다 지속가능한 성장을 준비하게 될 것

○ Lehman Brothers Japan 이코노미스트 Robert Subbaraman, '한국은 경기가 예상보다 빠르게 둔화될 경우 감세, 재정의 조기집행, 금리인하 등 여러 정책을 운용할 수 있으며 경제 펀더멘털도 다른 亞 국가들에 비해 견고해' (Blmbg 3.20)

○ 이코노미스트들, '특히 한국·대만과 같은 국가들이 **이라크戰 장기화**와 세계경제 악화에 의해 큰 타격을 받을 것.' Merrill Lynch社(홍콩) 亞 주식 전략가 Spencer White, '한국은 투자자들이 원하지 않는 온갖 리스크에 노출되어 있는 상태' (WSJ 3.20)

: Spencer White, '하지만 한국에 1990년대 말의 금융위기가 재연되고 있지는 않아. 이제는 부채 수준이 낮아졌고 리스크의 성격도 더 정치적인 것으로 바뀌었음'

○ 이라크戰이 단기에 끝나더라도 한국경제는 美가 핵무장한 **북한**을 어떻게 처리하느냐에 달려 있을 것 (WSJ 3.21)

: 美가 이라크를 신속히 처리하면 美의 관심이 북한으로 집중될 것으로 보이며 이는 예기치 않은 결과를 낳을 수도

○ 올들어 한국경제는 유가 급등, 가계부채 급증, 기업 회계스캔들 및 북핵문제 등으로 동요해 왔으며, 盧 대통령의 **정책 불확실성**은 이러한 분위기를 악화시켜 와 (FT 3.19)

: 북핵문제와 SK 스캔들의 타격이 가해지면서 소비자·기업·외국인투자자들의 신뢰가 저해되어 와

○ 현재 한국에서는 국내투자자들이 신용카드사 주식과 은행 채권을 투매하고 외국인들 역시 한국 **증시**에서 빠져나가는 암울한 상황이 벌어지고 있어 (WSJ 3.19)

: J.P.Morgan(싱가포르) 亞 담당 수석이코노미스트 David Fernandez, '국제투자자들은 여전히 한국에 대한 투자의견을 재평가하고 있는 중'

: 한국 은행들은 자본이 충분한 상태. 그러나 신용카드사나 일부 금융권이 대우그룹의 전철을 밟을 경우 은행들은 대손충당금보다 더 많은 현금을 지불해야만 할 수도. 대우 부채는 처음에는 감당할만한 수준이라고 전해졌지만 결국 막대한 규모로 드러났음.

○ 애널리스트 및 트레이더들, '정부의 **신용카드업계 규제완화** 조치는 카드채 수요 증대와 같은 구체적 방안이 없어 투자자들을 안심시키는 데 별 도움이 못됐음' (AWSJ 3.18)

: 8개 카드사들이 발표한 2조원 규모 증자 계획의 성공 여부는 국내 투자수요에 달려있어. 그러나 국내 채권의 대규모 매수자인 투신사들은 현금보유를 늘리고 있으며, 카드사들의 해외차입이 크게 늘어날 경우 정부의 채권시장 활성화 전략이 저해될 수 있어 (WSJ 3.19)

< SK 분식회계 사건 >

○ 現 상황은 SK 스캔들로 타격받긴 했지만 금융위기를 초래할 정도는 아님. 盧 대통령은 기업지배구조를 개선해야 한다는 명확한 신호를 보내고 재벌개혁을 후퇴시키지 않을 것임을 천명하여 금융시장을 안심시켜야 해 (BW 3.31일판)

: SK 스캔들은 대우 사태만큼 심각하지 않아. SK텔레콤과 SK(주)는 많은 수익을 올리고 있어

: 盧 대통령의 재벌 수사에 대한 속도조절 언급이 투자자들에게 혼란을 안겨 줘. 개혁파들, '한국의 기업지배구조가 선진 수준에 빨리 맞추어질수록 시장에 더 이로워'

: 盧 대통령은 소액주주 운동가들에 의해 제기된 기업부당혐의를 조사해야. 정책입안자들이 재벌개혁이라는 장기적 문제를 해결하지 않으면 투자자들은 한국을 계속 주의 대상으로 삼을 것

: SK글로벌과 현대상선의 분식회계 혐의는 한국 기업들이 5년 전의 IMF 위기로부터 교훈을 얻지 못했음을 나타내 (FEER 3.27일판)

○ 문제는, 이번 스캔들이 이미 제2 경제위기설을 촉발시킨 상황에서 개혁에 지나치게 열중할 경우 금융시장을 더욱 혼란스럽게 만들 수 있다는 점임. (FEER 3.27일판)

: 이번 스캔들이 통제 불가능해지면 금융시장이 요동칠 수 있다고 애널리스트들은 지적. 그렇게 되면 은행들은 기업 디폴트 사태에 노출될 수 있어

: 투자자들의 위축을 우려한 한국정부는 재벌들에 대해 보다 관대한 움직임을 보이고 있어. 그러나 애널리스트들은, 투자자들의 우려를 잠재우기에는 너무 늦은 것 같다고 지적

: 재벌을 개혁 대상으로 삼음으로써 盧 대통령은, 북핵관련 긴장 고조와 신용카드 부채 급증으로 인해 이미 압박받고 있는 한국경제를 둔화시킬 위험이 있어. 한국은 국가신용등급이 하향조정될 가능성에도 직면해 있어 (BT/Blmbg 3.17)

○ SK 스캔들은, WorldCom 사태와 같은 기업 회계문제라는 판도라의 상자를 연 것일 수도 있으며 이로 인해 한국 경제회복이 위험에 처할 수도 (Blmbg 3.17 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 투자자들은 한국이 여전히 세계 최대의 회계부정 국가들 가운데 하나라는 인식을 갖게 될 지도. Enron, WorldCom 등의 회계부정 문제가 드러나기 훨씬 전에 대우의 분식회계가 있었음.

: 한국경제는 올해 4% 성장이 예상돼 거시적으로는 상당히 좋아 보이지만 미시적으로는 적절한 조치가 필요한 상태. 금융·기업 부문의 불안정은 시장과 투자를 계속 저해하고 있어

: 재벌개혁 노력으로 더 많은 회계문제들이 드러날 위험이 있으며 이는 한국경제의 탈선을 야기할 수도. 투자자들은, SK가 수익을 부풀렸다면 다른 재벌들도 마찬가지일 수 있다고 우려

: 그러나 한국경제는 亞 어느 국가보다도 견실한 상태. 한국 은행권에는 日·中 등을 압박하고 있는 심각한 부실채권 문제가 존재하지 않으며, 盧 대통령은 재벌 개혁을 약속했음.

○ 전문가들, 'SK·현대상선의 회계부정 사건들이 한국에 97년과 같은 금융위기를 유발하진 않을 것. 단기적으로는 한국경제에 충격을 줄 수 있으나, 장기적으로 중요한 것은 한국이 외국인투자자들의 신뢰를 얼마나 잘 유지하고 기업 구조조정을 얼마나 단호하게 추진하느냐임' (WSJ 3.17)

: SK글로벌의 이자부 부채 3조9천억원은 99년 당시 대우그룹의 부채(44조원)보다 훨씬 적어

: 해외투자자들과 애널리스트들, '한국의 리스크는 회계부정 스캔들보다는 盧 대통령이 재벌·금융 개혁 추진을 지속할지 여부가 불투명한 데에 있어.' Goldman Sachs (홍콩) 이사 Fan Jiang, '투자자들이 예측할 수 있도록 한국정부는 명확한 정책 수행방침을 보일 필요가 있어.'

○ 채권단의 SK글로벌 조기 구제조치로 한국 채권시장이 안정을 되찾은 것처럼 보이며 SK글로벌 사태가 다른 SK 계열사로 확산되지는 않을 듯 (FT 3.21)

: CLSA(서울) 리서치팀장 James Patterson, '금융시장에 미치는 영향을 감안할 때 채권단은 SK글로벌의 부도를 막는 수밖에 없어'

: 애널리스트들, '다른 SK 계열사들은 현금흐름이 양호해 자사 부채를 감당할 수 있을 것'

○ SK 스캔들이 북핵 위기 및 이라크戰 우려와 동시에 발생했다는 점이 염려돼 (NYT 3.20)

: SK글로벌의 숨겨진 부채와 과대계상된 수익이 추가로 드러날 것인지의 여부가 중요한 문제

< 기 타 >

○ J.P.Morgan, 투자자들에게 **한국 달러표시 채권**에 대한 투자 축소 권고 (AWSJ 3.18)

: JP Morgan 亞신용지수(JACI) 모델 포트폴리오에서 한국에 대한 '비중확대'의 범위를 7.2% → 1.2%로 낮춰

○ 한국의 **MSCI 선진국지수**(EAFE) 진입 논의가 한국의 지정학적 리스크 및 여타 문제들로 인해 잠잠해져 (WSJ 3.19)

: T. Rowe Price Emerging Markets Stock Fund 매니저 Marc Edwards, '한국은 경기지표상으로는 좋은 상태이나 변동성이나 지정학적 문제들 때문에 선진시장으로 진입하기 어려워'

: 포트폴리오 매니저들, '한국은 1인당 국민소득 등의 양적인 기준에서 EAFE지수 편입조건을 충분히 갖추고 있어'

○ EU, **하이닉스産 수입 D램**에 대해 30~35%의 상계관세 부과할 듯. 이는 하이닉스에 심각한 타격을 입히고 한국경제에 어려움을 가중시킬 수 있으나, 세계 반도체 시장에는 가격 하락세를 완화시켜 줄 수 있을 것 (FT 3.21)

: 美 상무부 역시 하이닉스가 정부보조금을 받았다는 혐의를 조사중

□ 世界經濟 /이라크戰

○ 세계 **경제성장**은 美가 이라크戰을 얼마나 신속하고 효과적으로 치뤄내느냐에 큰 영향을 받을 것. 그러나 美가 승리하더라도 유럽의 높은 실업률, 美의 주식시장 버블 붕괴 지속, 日의 디플레 등 세계경제의 고질병들은 치유되지 못할 것 (WSJ 3.21)

: 전쟁이 단기에 끝나 세계경제가 다시 회복될 것이라는 희망이 있지만, 長期戰이 될 경우에는 원유공급이 중단되고 항공산업이 마비되어 세계가 다시 불황에 빠질 수도

: Macroeconomic Advisers (세인트루이스 소재 연구소), '전쟁이 단기에 끝날 경우, 하반기 美 경제성장률은 올 상반기의 약 2%에서 4.5%로 상승할 것으로 전망'

: Nikko Salomon Smith Barney(도쿄) 이코노미스트 Kiichi Murashima, '이라크戰이 단기에 끝나더라도 올 회계년도 동안 日 경제가 마이너스 0.4% 성장할 것이라는 전망에는 변함없을 것. 그러나 전쟁이 6~12주 동안 지속될 경우 日 경제성장률은 마이너스 1.5% 까지 하락할 것'

○ 美는 戰爭에 승리하더라도 테러 위협 증가, 서방 反戰 국가들간 마찰, 戰費 全擔으로 인한 재정 악화 등으로 인해 시장에 **확실성**을 제공하진 못할 것 (FT 3.21)

: 美와 주요 교역상대국들간의 외교관계가 소원해지고 있어 심각한 경제적 불협화음이 염려되며, 現 전쟁 의존은 냉전이후의 평화로 발생했던 수익을 잃게 만들 수도. 또한 군사행동은 세계 원유 공급량을 감소시킬 것 (FT 3.19)

○ 이라크 일부 油井의 화재 소식으로 세계 에너지공급 안정화 노력이 위협을 받아. 전쟁 중에 **이라크 油井**이 상당부분 파괴될 경우 유가 상승이 유발될 수도 (WSJ 3.22)

: 현재의 세계 원유공급량이 걸프戰 당시보다 크게 적은 수준이어서 고유가가 지속될 수 있으며, 천연가스 가격 또한 급등할 수 있어. 이 경우 美 경제는 다시 침체에 빠질 수도

○ EU집행委(EC), EU 12개국의 올해 경제성장률 전망치를 1.8%에서 약 1%로 하향 조정하고 ECB에 이라크 전쟁시 금리를 인하하도록 요청 (WSJ/ Blmbg 3.18)

: 그러나 이라크戰 동안 고유가가 지속되고 주가가 급락할 경우, 유로권은 제로 성장률을 보이거나 더 악화될 수도

< 美 國 >

○ 각종 **경제지표**가 여전히 어둡게 나타나고 있는데, 관건은 이런 허약한 경제상태가 전쟁과 관련된 것이냐, 경제 내적인 고질병에 기인하는 것이냐에 달려있어 (WSJ 3.22)

: 3월 9일~15일 신규실업수당신청 건수 42만건. 4주 평균은 10개월래 최고치인 42만9,500건

: Conference Board 2월 경기선행지수 111.1로 0.4% 하락

: 2월 재정적자액 963억달러로 월별 최고치 기록

○ 뉴욕 연방은행 총재 McDonough, '이라크戰이 단기에 끝나더라도 금리 인하가 필요할 수도. 이라크戰외에도 美경제에 **회복을 지연시키는 요소**가 많아' (WSJ 3.22)

: '투자자들과 금융기관들은 여전히 기업 지배구조와 회계를 신뢰하지 못하고 있어 기업에 대한 투자 또는 대출을 기피. 美주식시장 버블붕괴의 여파도 예상보다 장기화되고 있어'

○ 비관론자들, '美경제의 근본적인 불균형, 특히 소비자들의 낮은 저축률이 문제. 전쟁으로 인해 소비자들은 기업투자가 회복되기도 전에 지출을 줄이고 부채를 상환하려 할 지도' (FT 3.20)

: 연준리 등 낙관론자들, '지난해 회복세가 둔화됐던 美경제는 최근 반등조짐을 보였었음. 기업들은 부채감축을 통해 재무구조를 개선하여 투자를 재개하기에 더 좋은 상태가 되었음'

○ 美 연준리, **금리**수준 1.25%로 동결. 그러나 향후의 큰 불확실성을 우려하며 美 경제 전망이 갑자기 악화될 경우 즉시 금리를 인하할 것임을 언급 (FT 3.19)

○ 현재 **소비지출**은 견실한 상태를 유지하고 있으나 생산성 향상에 따른 소득증가의 지속 여부, 실업률 추이, 은행권의 부채처리 문제, 주식시장의 전쟁 랠리 지속 여부 등 많은 불안 요소들이 조만간 이를 저해할 수 있어 (FT 3.18)

< 아시아 >

○ 亞 수출주도 국가들, 이라크戰이 장기화될 경우 美의 자원이 전쟁에 흡수되고 세계경제가 둔화돼 **亞 상품 수요**가 억제될 수 있다고 우려 (WSJ 3.20)

: 현재 대다수 亞국가들에게 가장 큰 위험요인은 이들이 수출주도 개방경제라는 점. 미시간大 Linda Y. C. Lim, '수출주도형 경제는 외부의 성장 엔진들이 약화될 경우 매우 위험해져. 中이나 印度같이 내수시장이 큰 국가들은 이라크戰의 여파를 견디기에 나은 처지'

: 그러나 이코노미스트들과 주식 전략가들, '이라크의 油田 및 인프라에 최소한의 손실과 피해를 입히면서 전쟁이 속전속결될 경우, 기업 신뢰도는 향상되고 주식시장은 안도랠리를 펼칠 것이며 유가는 하락할 것'

○ 펀드매니저들, '이라크戰이 美측에 불리하게 전개되지만 않는다면 전쟁 발발 후 수주내 일부 **亞 주식**들은 30%까지 급등할 것' (DJ 3.20)

: 이는, 전쟁이 1~2개월간 지속되고 美 달러가 전쟁 종료 후 강세를 보이며 유가가 배럴당 30달러선을 유지하고 세계경제가 완만한 성장을 지속할 것이라는 시나리오에 기반한 것

: 그러나 Merrill Lynch 전략가 Spencer White, '전쟁은 예상보다 더 오래 지속되고 더 큰 비용을 수반할 것이며, 경제회복도 기대만큼 빠르지 않을 것이며, 달러 약세도 지속될 것'

: 애널리스트들, 기술株가 가장 좋은 투자대상이 될 수 있다는 데 공감하며 기술株 비중이 높은 대만·한국 시장이 안도랠리 기간 동안 상대적으로 높은 수익률을 낼 것으로 예상

○ 亞에 어느 정도의 취약성은 존재하지만 **97년 위기** 재연에 대한 우려는 과장된 것. 문제가 생기더라도 97년 당시와는 다르게 전개될 것 (WSJ 3.21 칼럼 *Hugo Restall*)

: 현재 亞에는 외국 핫머니의 활동이 그리 많지 않으며, 일부 국가들은 97년 이전과는 다른, 외국인투자 및 수출에 대한 의존도가 줄고 내수 비중이 높아진 모델로 전환하기 시작했음.

○ Merrill Lynch 서베이 결과, 亞太지역(日제외)에 투자하는 펀드매니저들은 고유가 등으로 향후 12개월간의 **亞 경제**에 대해 더욱 비관적으로 전망 (SCMP/Retuers 3.20)

: 응답자의 6%(지난달 조사에서는 52%)만이 향후 12개월간 亞 경제가 성장할 것으로 전망

○ 日 정부 3월 경제보고서, '3월 중 **日 경제**는 안정을 보였음. 그러나 이라크戰으로 인해 향후 전망은 불확실'하다며 8개월만에 월별 경기판단 상향조정 (WSJ 3.18)

: 그러나 이 판단의 근거인 여러 경기지표들이 발표 이후 악화돼 경기판단이 다시 하향조정될 수도

3-2. 넷째주 (3월 23일 ~ 3월 29일)

< 週間 外信論調 >

이라크戰 종결 後에도 한국 및 세계경제 불안 지속 전망

▶**(한국경제)** 비즈니스위크誌는 최근 한국경제 전망이 북핵위기, 회계부정, 이라크戰 등으로 어두워지고 있지만 한국경제에는 낮은 실업률과 재정흑자라는 두가지 중대한 플러스 요인이 있다고 논평

: 블룸버그통신은, 1분기중 달러대비 원화가치가 SK 스캔들과 북핵 문제로 인해 亞 통화 중 최대 폭 하락했으며 향후 추가 하락할 수 있다는 투자자들의 전망을 인용

: 파이낸셜타임즈는, 정부의 재벌공격 완화방침과 관련해 이는 전략적 후퇴일 뿐 결국 개혁이 재개될 것이라는 일부 분석가들의 주장과, 관료집단의 저항이 커지기 전에 개혁을 추진할 수 있는 기회가 적다는 투자자들의 우려를 함께 인용

: 사우스차이나모닝포스트는, 한국이 지리적 근접성과 전문성을 활용해 中의 노동력과 시장으로부터 이익을 얻고 있는 대표적인 국가로서 中의 저가 경쟁품에 위협을 느끼고 있는 다른 亞 국가들에게 교훈을 주고 있다고 높이 평가

▶**(이라크戰)** 월스트릿저널은, 이라크戰이 조기 종결되면 美의 관심이 북한문제에 집중될 것이므로 한국의 불안정성이 오히려 커질 수 있다고 전망

: (世界) 파이낸셜타임즈는, 이라크戰이 끝나더라도 세계경제의 자산가격 버블 붕괴, 경상수지 불균형, 日·유로지역의 수요 부진 등의 상황은 변하지 않을 것이므로 세계경제나 주식시장의 지속적인 상승을 기대할 수 없다는 내용의 칼럼을 게재

: (美) 월스트릿저널은, 현재의 경제적·지정학적 상황이 불확실해 전쟁랠리가 걸프戰 당시보다 더 빨리 끝날 수 있으며, 美 국내외 경제상황이 여의치않아 終戰후 경기회복도 걸프戰 후보다 더 빠르게 실현되지는 못할 것이라고 전망

: (亞) 블룸버그통신은, 亞가 다른 지역보다 이라크戰의 경제적 여파를 더 크게 겪을 것이며 전쟁이 장기화될 경우 세계수요 감소로 亞의 고통이 더 커질 수 있고 단기에 끝나더라도 亞에는 북핵 문제가 남아있다는 내용의 칼럼을 게재

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 최근 한국경제 전망이 북핵위기, 대출기준 강화, 회계부정, 이라크戰 및 유가상승 등으로 인해 어두워지고 있어. 이러한 상황에서도 한국경제는 **낮은 실업률**과, 이보다 더 중요한 **재정흑자**라는 두 가지 중대한 플러스 요인을 가지고 있어 (BW 4.7일판)

: 실업률 3%의 한국 노동시장은 상당히 견고한 상태. 2002년 한국정부의 재정흑자폭은 GDP의 약 4%이며 한국은 수요진작을 위해 이를 사용할 준비가 되어있어

○ Merrill Lynch(싱가포르) 애널리스트 Vincent Low, '한반도의 지정학적 위험이 더 이상 고조되지 않는다면 한국 **국채의 가산금리**는 現 수준에서 안정될 것' (FT.com 3.27)

: 2008년 만기 한국국채의 美 국채 기준 가산금리는 26일, 160bp에서 안정돼

○ 한국의 경우 **이라크戰** 조기 종결이 불안정성 증가로 이어질 수 있어. 이는, 美가 이라크를 점령하고 나면 **북핵문제**에 주목할 것이어서 한국이 지정학적 위기를 피할 수 없게 될 것이라는 우려 때문 (WSJ 3.27)

: 일각에서는, 이라크戰에서 美가 신속한 승리를 거둘 경우 美에 군사 대결에 대한 자신감을 강화시켜줌으로써 北-美간 대립을 더 위험하게 만들 수 있다고 우려

: 많은 이들이 북핵문제가 여름 말이나 초가을 경 평화적으로 해결될 것으로 기대. 이들은, 이라크戰이 한 두달 동안 지속될 것인데 그렇게된다면 美와 북한의 주변국들이 전쟁 없는 문제 해결에 주력할 것이라고 주장. 그러나 이 시나리오가 무너진다면 한국경제는 고전할 수도

○ 한국시장은 美 경제둔화 조짐과 美北긴장 고조에 취약한 상태. JP Morgan, '이라크戰이 끝나면 북한문제에 대한 국제적 관심이 더 커질 것이며 기업지배구조에 대한 우려도 여전히 남아있을 것. 이는 **국가신용등급** 하향조정을 야기할 수도' (FT.com 3.27)

○ 1분기 중 달러대비 **원화가치**가 SK 스캔들과 對北 긴장 고조로 亞 통화들 중 최대폭 하락. 일부 투자자들, '이러한 하락은 시작에 불과할 지도' (Blmbg 3.28)

: Credit Agricole Asset Mgnt.(홍콩) 펀드매니저 Fung Kwok On, '한국시장이 언제쯤 바닥을 칠지 알 수 없어. 원화는 추가 하락할 수 있어'

: Deutsche Bank AG (싱가포르) 외환전략가 Peter Redward, '이라크 사태가 안정되면 사람들이 북한문제에 집중하기 시작할 것이라는 점이 위험요인. 원화는 추가적인 하락 압력에 취약'

: UBS Warburg(싱가포르) 전략가 Bhanu Baweja, 북한문제와 투자둔화를 들어 향후 3개월내 원/달러 환율이 1,300원으로 3.7% 상승할 것이라고 전망

: 그러나 일부 투자자들, '북한관련 리스크는 이미 시장에 반영돼 있으며 북한의 핵위협은 美에 원조를 압박하기 위한 것일 뿐' 주장

○ 일부 투자자들, 정부의 **카드사 부실채권 매입안**이 카드사의 건전성을 회복시키기에 충분할지 의문을 제기 (SCMP/Blmbg 3.25)

: 그러나 Barclays Capital(싱가포르) 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '한국정부는 SK 스캔들로 인한 금융 여파에 신속하게 대응해오고 있어' (FT 3.24)

○ 업계 소식통들, '美가 **하이닉스에 대해 상계관세**를 부과할 지도 모르며 이는 하이닉스에 새로운 타격을 가할 것' (NYT/Reuters 3.29)

: 애널리스트들, '상계관세가 부과될 경우 하이닉스는 亞 현물시장에서의 유통을 늘리고 해외 공장 생산을 확대함으로써 충격을 최소화해야 할 것'

○ 東南亞 노동집약적 제조업체들이 中의 저가 경쟁품으로 타격을 입고 있지만, **中의 고성장**으로 이웃국가들이 얻는 이익을 고려하면 이런 경쟁 압력이 부정적인 것만은 아님. **한국**은 中의 값싼 노동력과 시장으로부터 이익을 얻고 있는 대표적 국가 (SCMP 3.24)

: 지난해 中은 日과 美를 제치고 한국의 최대 무역 파트너가 돼. 中은 또한 한국의 많은 소규모 기업들에게 값싼 노동력을 통해 기회를 제공하고 있어

: 한국은 지리적 근접성과 전문성을 활용하여 中 시장에서 성공을 거두었으며, 이는 가지고 있지 않은 것에 대해 불평하기보다는 가지고 있는 것을 최대한 활용하는 것이 중요하다는 교훈을 다른 亞 국가들에게 주고 있어

< 기업·금융 구조조정 >

○ 한국정부의 재벌에 대한 공격적인 조사 배제 방침은, 한국 금융시장이 더욱 불안해질 수 있다고 염려하는 투자자들을 안심시키기 위한 것. 일부 애널리스트들은, 경제둔화에 직면해 盧 대통령이 재벌개혁에서 전략적 후퇴를 하고 있을 뿐이며 결국에는 행동에 나설 것이라고 믿어 (FT 3.27, 28)

: IRC社 Hank Morris, '한국정부는 더 이상 금융시스템을 흔들고 싶어하지 않아. 재벌개혁의 속도조절은 개혁이 현재 우선순위가 아님을 의미' (IHT·SCMP/ Blmbg 3.27)

: Barclays Capital(싱가포르) 亞 담당 이코노미스트 Dwor-Frecaut, '정부는 現 시점에서 재벌 단속 완화밖에는 선택의 여지가 거의 없어. 한꺼번에 모든 것과 싸울 수는 없으며 정부는 이미 북핵문제, 이라크戰 등 해결해야할 많은 과제를 안고 있어'

: Dwor-Frecaut (Barclays Capital), '정부는 재벌정책에 있어 변화와 안정 사이의 균형을 찾았음. 현행법이 실행되는 한, 재벌에 대한 개혁압력은 늦춰지지 않을 것' (FT 3.28)

○ 정부의 재벌단속 완화에 일부 투자자들은 실망감을 나타내. 이는, 보수적이고 강력한 관료집단의 저항이 커지기 이전에 盧 대통령이 개혁을 추진할 수 있는 기회가 적다는 우려를 반영한 것 (FT 3.28)

: 英 펀드매니저, '盧 대통령은 SK 스캔들로 추진력을 얻고 있었는데 이제 재벌을 추격할 수 있는 절호의 기회를 놓쳤음. 그가 나중에 재벌개혁을 다시 추진할 수 있을 지 의문'

○ **Prudential Financial의 현투증권 및 현투운용 인수**가 성공적으로 이뤄지면 한국의 증권·투신 부문 구조조정이 가속화 될 것 (WSJ 3.28)

: Merrill Lynch 애널리스트 Bryan Song, '이번 거래는 한국정부의 금융권 구조조정 진전을 위한 중요한 조치임. 이는 한국 금융시장 전체에 긍정적인 영향을 미칠 것' (Blmbg 3.27)

○ 韓電 매각 계획의 첫 단계인 **남동발전 매각**이 중단됨에 따라 한국의 민영화 프로그램이 또다시 후퇴해 (FT 3.29)

: 애널리스트들, '정부의 새로운 매각안은 韓電이 국내 소유로 남을 가능성을 높이고 고용 감축 가능성을 낮춤으로써 韓電 민영화에 대한 국내 비판을 가라앉히기 위한 것'

○ **하나로통신** 신윤식 회장 사임, 데이콤-하나로통신 합병 야기할 지도 (DJ 3.29)

: 애널리스트들, 'LG그룹은 신 회장의 사임으로 인한 권력 진공상태를 이용해 하나로통신에 대한 경영 통제를 확대할 지 모르며 이는 하나로-데이콤의 합병으로 이어질 가능성이 있어'

: 신 회장, 대주주인 LG그룹으로부터 사임 압력 받아. 이는 한국의 주주들이 경영진으로 하여금 기업실적에 더 큰 책임을 지도록 어떻게 압박하고 있는지 보여주는 예 (SCMP/Reuters 3.26)

□ 世界經濟

○ **World Bank** 보고서, 2003년 **세계 경제성장률** 전망치를 종전 2.4%에서 2.3%로 하향 조정하며 美경제가 다시 침체에 빠질 우려가 있다고 경고 (Reuters 3.28)

○ **이라크戰**이 끝나기만 하면 세계경제나 **주식시장**이 지속적으로 상승할 것이라고 가정할만한 합당한 이유가 없어 (FT 3.26 칼럼 *Martin Wolf*)

: 이번 전쟁은, 세계경제가 이미 자산가격 버블 붕괴와 지속불가능한 경상수지 불균형, 日·유로지역의 만성적인 수요 부진 등의 여파로 어려움에 빠진 때에 일어났으며, 전쟁이 끝난 후에도 이러한 상황은 변하지 않을 것임.

○ **세계 기업**들, 戰後에도 보다 광범위한 경제불안 상태가 지속될 것으로 우려해 **투자**를 기피하고 있어 (FT 3.26)

: 기업 경영진들, '기업투자 회복이 이라크戰으로 인해 저지되었을 수 있으며, 전쟁 종료는 경기호전의 필요조건일 뿐 충분조건은 될 수 없어'

: 대다수 이코노미스트들, '지금까지 전쟁과 무관한 경제적 여건들(가격결정력 부족, 과잉설비 등)이 기업들에 더 중대한 영향을 미쳐왔고 앞으로도 그러할 것' 경고

: 다수 美 기업들, 전쟁으로 인한 불확실성으로 인해 자본지출 동결 예정. Duke大 Fuqua School of Business와 Financial Executives International이 186명의 금융기관 대표들을 대상으로 조사한 결과, 조사대상중 67%가 자본투자 동결 예정 (WSJ 3.24)

○ 이코노미스트들, '**이라크戰 장기화**가 경제에 미치는 영향은 분명히 부정적이지만, 후세인 정권이 향후 원유공급에 확실한 위협을 가할 지 여부에 달려 있을 것' (FT 3.29)

: American Enterprise Institute (워싱턴소재) 이코노미스트 Kevin Hassett, '유가를 배럴당 40달러 이상으로 상승시킬 수 있는 모든 사건들, 즉 이라크가 스커드미사일을 이웃 국가에 발사하는 일 등이 더 이상 불가능해진다면, 전쟁이 3개월간 지속된다고 해도 그리 나쁘지 않을 것. 그러나 후세인이 뭔가 해로운 것을 가지고 있다고 사람들이 여전히 우려한다면, 정말로 경기침체에 빠질 수 있어'

○ IMF Horst Koehler 총재, '이라크戰이 장기화될 경우 세계경제가 침체국면으로 빠져들 수 있어. 주요 **위험요소**는 유가 상승, 美 소비지출 둔화, 일부 신흥시장국가들의 자금조달난 등' (Blmbg 3.27)

○ G7 재무부·중앙은행·국제금융기관 대표들, 25일 금융안정포럼에서, 이라크戰에도 불구하고 내년에 경제가 회복될 것임을 재확인 (FT 3.26)

○ 獨과 英의 3월 소비자신뢰도가 각각 8년래 최저치, 7년래 최저치 기록 (Blmbg 3.29)

: 3월 獨 기업신뢰지수는 3개월래 첫 하락. 3월 伊 기업신뢰지수와 佛 소비지출도 3개월래 첫 하락. 이에 따라 1분기에 **유로지역**의 경기 위축이 우려돼 (Blmbg 3.27)

< 美 國 >

○ 이라크戰의 장기화 우려가 대두되고 있으나, 최악의 전쟁 시나리오는 일어나지 않을 듯. **유가**는 현재 이라크 油井의 미미한 피해, 사우디의 증산 계획 등으로 美경제에 우려요인이 못되며, 최근 지표들이 향후 소비 위축을 시사하고 있지도 않아 (WSJ 3.27)

: 주택경기 호조세가 끝날 가능성과 막대한 재정적자가 시장에 어떠한 영향을 미칠 것인지는 전쟁이 끝나면 밝혀질 것

○ 걸프戰·베트남戰·한국戰·世界大戰 등 20세기의 美 군사충돌 역사는 **終戰 후의 美경제회복**이 결코 순탄치 않음을 시사해주고 있어 (WSJ 3.25)

: 1991년 1차 걸프戰 이후 美경제는 빈약한 회복에 그쳤으며 1973년 미군의 베트남 철수 당시 美경제는 인플레와 침체로 나아가고 있었음. 1953년 한국전쟁 휴전협정 체결 이후에는 美 실업률이 급상승했음. 또한 1, 2차 세계대전이 끝난 후에는 조정의 쓴 경험을 겪었는데, 특히 1918년 1차 대전 終戰후 경기침체를 맞게 되었음.

○ 현재의 불안한 경제적·지정학적 상황은 지금의 **전쟁 랠리**가 걸프戰때보다 더 빨리 자연소멸될 수 있다는 우려를 낳고 있어 (WSJ 3.24)

: 대다수 트레이더들, '이번 전쟁 랠리가 곧 사그러질 수도. 이번 전쟁은 후세인 정권 제거와 이라크 재건이라는 간단치 않은 목표를 갖고 있어. 또한 이런 목표가 성취된다 하더라도 美에 대한 군사적 도전들은 상존할 것. 美는 여전히 국제 테러로부터 위협을 받고 있으며, 북한 및 이란에서 잠재적인 국제적 위기 상황들이 나타나고 있어'

: 애널리스트들과 이코노미스트들, '현재의 경제 및 주식시장은 걸프戰 당시에는 없었던 수많은 문제점과 불확실성에 직면해 있어'. Morgan Stanley 이코노미스트 Stephen Roach, '현재 세계경제는 1991년 걸프戰 開戰 직후 보다 훨씬 더 불안정하고 위험한 상황'

○ 투자자들은 終戰 후 경기회복이 **걸프戰** 후보다 더 빠르게 실현될 것으로 기대해선 안돼. 현재 美경제는 기업 신규투자 위축, 지방정부 지출 축소, 과도한 가계부채 등이 조속한 회복을 방해하고 있고, 유럽·日의 수요에도 의지할 수 없는 상황. 또한 유엔의 확실한 지원 없이 시작한 전쟁으로 인해 美는 엄청난 **戰費**를 전담해야 하며, 금리 인하 수단도 거의 운용여지가 없어 (WSJ 3.24)

: Goldman Sachs 이코노미스트 Bill Dudley, '전쟁이 우호적인 방향으로 해결되더라도 이 악재들은 여전히 작용할 것. 美경제는 쇼크에 취약해 보여'

: **유가**도 베네수엘라 파업 여파, 한계에 가까이 와 있는 산유국들의 증산, 정유사들 및 석유 소비국들의 낮은 재고량 등으로 걸프戰 이후의 유가만큼은 하락하지 않을 듯

○ Blmbg의 이코노미스트 71명 대상 서베이 결과, 올해 美 **경제성장률**은 당초 예상보다 낮은 2.5%를 기록할 것으로 전망돼 (Blmbg 3.24)

○ 美 Conference Board, '이라크戰이 조속히 끝나면 **소비자 신뢰**가 회복될 수 있을 것으로 기대되나, 노동시장의 취약성이 지속된다면 어떤 반등이든 오래가지 못할 것' (FT 3.26)

: Conference Board의 3월 소비자신뢰지수, 62.5로 하락해 1993년 10월 이후 최저치 기록. 이는 開戰 前의 경제에 대한 소비자들의 비관론이 반영된 것

: 3월 미시간大 소비자신뢰지수, 77.6으로 3개월째 하락해 93년 8월 이후 최저치 (Blmbg 3.29)

: Wachovia Securities 이코노미스트 Mark Vitner, '전쟁이 막바지에 달하고 기업들이 고용을 재개하기 전까지 소비자신뢰도는 나아지지 않을 것' (WSJ 3.26)

○ 美 주요 **경제지표**들 (FT, Blmbg, Reuters 등 3.27~28)

: 3.16~22일간 신규 실업수당신청건수, 40만2천건으로 감소. 4주간 이동평균은 422,500건

: 지난해 4분기 GDP 성장률이 1.4%에 그쳐 2002년 성장률 2.4% 기록

: 2월 내구재 수요, 1월(1.9% 증가)에 비해 1.2% 감소

: 2월 신규주택 판매수, 전월비 8.1% 감소해 2000년 8월 이후 최저치

: 2월 기존주택판매, 연율 584만 가구(계절조정치)로 1월보다 4.3% 하락

< 아시아 >

○ 亞는 세계 대부분의 국가들보다 **이라크戰**의 경제적 여파를 더 크게 겪을 것. 전쟁이 장기화된다면 세계수요 감소로 인해 亞의 고통이 더 커질 수 있으며 단기에 끝나더라도 亞에는 **북핵 문제**가 남아있어 (Blmbg 3.25 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 현재 亞에는 잘못될 가능성이 있는 일은 반드시 잘못된다는 "머피의 법칙"이 지배하고 있는 듯

. : 국제유가 상승과 美 달러화 하락은 亞 경쟁력을 저해하고 있으며, 세계경제 둔화로 인해 亞의 과도한 수출의존도 또한 장애가 되고 있어

: "북한 효과"는 亞 전역의 시장에서 점점 더 크게 나타나고 있어. 亞 투자자들은 또한 테러 위험이 커졌다며 우려

○ 이라크戰으로 인해 닛케이주가가 20년래 최저치로 추락했는데도 주가에 민감하고 취약한 日 금융시스템이 붕괴되지 않고 있는 이유는 **日의 더딘 은행개혁**이 서서히 성과를 내기 시작했기 때문인지도 (WSJ 3.28)

: 日 대형 은행들은 2001년 회계규정 개정이후 보유 주식의 매각을 가속화했으며, 금융감독기관들도 지난해 은행들에게 보유 주식을 2004년 9월까지 핵심 자본가치 규모로 줄이도록 했음.

: 日이 이번 회계연도에 금융위기를 맞지는 않겠지만 이것이 日 은행 및 금융시스템이 위험에서 벗어났음을 의미하진 않아. 금융감독기관들은 회계연도를 마감하면서 대형은행들에 대한 조사를 가속화하고 있어 또다른 대규모 부실채권 탕감이 발생할 것으로 예상돼

○ **日 최근 경제지표**들 (Blmbg 3.24~29)

: 2월 소매매출, 전월비 1.9% (계절조정치) 늘어나 2개월 연속 증가세. 전년동월비로는 0.2% 감소

: 1월 전체산업활동지수, 전월비 1.7% 상승해 지난 8월 이후 첫 상승 기록

: 2월 임금근로자 지출, 전월비 1.1%(계절조정치), 전년동월비 1.6% 감소

: 2월 실업률, 1월의 5.5%에서 5.2%로 예상외 하락

4. 4월

< 月間 主要 論調 >

○ 견실한 경제성장률, 소비자신뢰도 향상, 저평가 상태의 주식 등을 들어 한국 주식시장 전망을 낙관. 정부의 재벌개혁 완화에 실망하며 자만을 경계

○ 한국에 있어 가장 중요한 것은 지속적인 경제 자유화와 개혁을 통해 아시아에서 가장 개방적이고 글로벌 마인드를 갖춘 곳이 되는 것이며 이와 관련해 한국은 정치적·경제적으로 좋은 출발을 보였다고 진단

○ 亞 사스(SARS)로 인해 Morgan Stanley가 東亞(日제외) 성장률 전망치를 4.5%로 하향하는 등 투자은행들이 올해 亞 성장률 전망치를 잇달아 하향조정

□ 한국경제 일반

○ 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 견실한 경제성장률, 소비자신뢰도 향상, 저평가 상태의 주식 등을 들어 한국 주식시장 전망을 낙관

○ 블룸버그통신은, 정부의 재벌개혁 완화에 실망하며 자만을 경계하는 한편 97년 위기 이후 한국경제가 강화되어 왔고 구조조정에 오랜 시간이 소요되므로 투자자들은 아직 한국을 포기하지 말아야 한다는 내용의 칼럼을 게재

○ S&P는, 카드사들의 자산부실이 심화되고 은행들의 신용등급이 카드사 여신으로 인해 영향을 받을 수 있다고 경고. 4.3 금융시장안정대책은 은행의 카드사 여신만 늘릴 뿐, 카드채관련 유동성 경색을 해소하지 못할수도 있다고 지적

□ 경제개혁

○ 이코노미스트誌는 한국특집을 통해, 한국에 있어 가장 중요한 것은 지속적인 경제 자유화와 개혁을 통해 亞에서 가장 개방적이고 글로벌 마인드를 갖춘 곳이 되는 것이며 이와 관련해 한국은 정치적·경제적으로 좋은 출발을 보였다고 진단

: 한국의 경제 펀더멘털은 인상적이지만, 경직된 교육시스템과 노동시장, 재벌의 책임경영 부재 같은 구조적 취약점들이 경제를 억누르고 있다고 지적

: 한국이 보다 올바른 방향으로 나아가기 위해 盧대통령은 재벌개혁 약속을 이행해야 한다고 주문. 기업개혁의 첫 단계가 부채에 대한 인식을 변화시키는 것이었다면 다음 단계는 주주에 대한 기업의 태도 변화를 이루는 데 역점을 둬야 한다고 조언

○ 파이낸셜타임즈는, LG의 지주회사제 도입에 대해 재벌개혁의 모델을 제시하고 있다면서, 계열사 지원 등 잘못된 재벌 관행을 근절시킬 것이라는 애널리스트의 기대를 인용. 그러나 이 제도가 재벌 문제에 대한 만병통치약은 아니며 오너일가의 지배를 완화시켜 주지도 않는다고 지적

□ 북핵문제

○ 이코노미스트誌는, 장기적으로 한국이 직면한 도전으로 안보 유지를 지목하면서 한국은 韓·美관계 악화 및 북한의 위협을 받고 있으며 북한의 위협이 완화되더라도 韓·美 동맹은 향후 수십년간 중요하게 작용할 것이라고 전망

○ 파이낸셜타임즈는, 이라크와 달리 북한은 영향력 있는 금융시장을 가진 亞太 산업국들에 인접해 있고 벼랑끝 전술이 사용될 가능성이 있어 북핵 위기가 이라크戰보다 세계경제에 더 큰 피해를 줄 수 있다는 내용의 칼럼을 게재

□ 세계경제

○ 이코노미스트誌는, 이라크戰이 시작되기 오래 전부터 세계경제에 취약성이 존재해 왔기 때문에 세계경제는 여전히 매우 불안해 보인다고 분석하면서, 특히 90년대 버블의 붕괴 여파와 세계경제의 美에 대한 과도한 의존을 우려

○ 사스(SARS)로 인해 Morgan Stanley가 東亞(日제외) 성장률 전망치를 4.5%로 하향하는 등 투자은행들이 올해 亞 성장률 전망치를 잇달아 하향조정. IMF는 東亞(日 제외) 경제성장률을 올해 6%, 내년 6.3%로, 한국에 대해서는 올해 5.0%, 내년 5.3%로 전망

○ 1분기 중국 GDP성장률이 6년래 최고치인 9%를 상회. 파이낸셜타임즈는, 중국의 경제성장이 정부 주도에서 소비자 주도로 개선되었다고 평가

4-1. 첫째주 (3월 30일 ~ 4월 5일)

< 週間 外信論調 >

한국 증시 낙관 "한국의 최대 위험요인은 자만" 하이닉스 관세 피해 최소화 기대

▶**(한국경제)** 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 견실한 경제성장률, 소비자신뢰도 향상, 저평가 상태의 주식 등을 들어 한국 주식시장 전망을 낙관

: 로이터통신은, 開戰 前 펀드매니저들 대상 서베이 결과 한국이 경제둔화 우려와 한반도 긴장으로 인해 단기적으로 투자매력이 떨어지고 있지만 향후 12개월간 亞에서 최고 투자유망 지역으로 조사됐다고 보도

: 블룸버그통신은, 정부의 재벌단속 완화에 실망하며 자만을 경계하는 한편 97년 위기 이후 한국경제가 강화되어왔고 구조조정에 오랜 시간이 소요되므로 투자자들은 아직 한국을 포기하지 말아야 한다는 내용의 칼럼을 게재

: 다우존스통신은, 신용카드업계가 정부의 지원조치에도 불구하고 투자자들의 신뢰상실로 인해 올해 카드채 차환발행이 쉽지 않을 것이라는 내용의 칼럼을 보도

▶**(하이닉스)** 파이낸셜타임즈는, 美·EU의 상계관세 부과시 하이닉스가 치명타를 입을 수 있으며 美·유럽 시장에서 밀려나 亞 시장에 크게 의존하게 될 것이라고 전망

: 애널리스트들은, 하이닉스가 수출선 전환 및 현지공장 활용 등을 통해 피해를 최소화할 수 있으며, 단기적으로 亞 현물시장 메모리칩 가격이 하락할 것으로 전망

▶**(세계경제)** 파이낸셜타임즈는, 전쟁으로 인한 유가급등 우려가 실현되지 않아 다행이지만 올해 세계경제 전망은 지난해와 비슷하게 어두울 것 같다고 우려

▶**(美 경제)** ISM 제조·비제조업지수와 실업률 등의 주요 지표들이 악화된 가운데 美 경제기반의 취약성과 더블딥 가능성을 우려

▶**(亞 경제)** 사스(SARS)로 인해 Morgan Stanley가 東亞(日제외) 성장률 전망치를 4.5%로 하향하는 등 투자은행들이 올해 亞 성장률 전망치를 잇달아 하향조정

□ 韓國經濟

○ 종합주가지수가 올들어 약 12%나 하락했지만 일부 현명한 펀드매니저들은 지금이 매수시기라고 말해. 한국의 **주식**들은 저평가되어 있으며 펀드매니저들은 악재들이 이미 주가에 반영되어 있다고 여겨. 이코노미스트들은 올해 한국경제가 견실한 성장률을 보일 것으로 전망하고 있으며, 소비자신뢰도도 향상되어와 (FEER 4.10일판)

: 평균적으로 한국 주식들은 기초자산 가치보다 낮고 미래수익의 6배에 불과한 가격에 거래돼

: UBS Warburg는 올해 한국 **경제성장률**을 4.3%로 예상(美는 2.8%, 유럽은 1.4%)

: 소비자신뢰도는 11월의 저점에서 향상되어와. 한국 노동자들은 높은 임금상승률을 누려와. UBS Warburg 亞 전략가 Ian McLennan, '임금상승이 소비자의 회복력을 높여줄 것.' McLennan이 맞다면 이달 말 도소매 판매수치가 발표되자마자 시장이 상승하기 시작할 수도

: 향후 몇 주간 기업지배구조에 문제가 발생하지 않는다면 이 또한 시장을 견인할 것

○ 開戰 前 펀드매니저들 대상 Reuters/Benchmark 서베이 결과, 한국은 경제둔화 우려와 한반도 긴장으로 인해 단기적으로 **투자매력**이 떨어지고 있으나 향후 12개월간 亞에서 최고 투자유망 지역(응답자의 46%가 지지)인 것으로 나타나 (SCMP/Reuters 3.31)

: JF Asset Mgnt., '향후 12개월간의 투자전망에서 비중확대 의견을 두고 있는 곳은 홍콩과 한국 두 나라뿐인데, 둘 중 한국의 펀더멘털이 더 견실해'

: AMP Henderson Global Investors 투자전략 담당 Shane Oliver, '한국의 주식은 저평가돼 있으며, 경제는 상당히 잘 돌아가고 있어. 북핵문제가 해결되면 한국 증시가 크게 반등할 것'

○ 亞 금융위기 이후 한국은 스타국가로 거듭났으나 최근 이같은 평가에 의구심이 제기되고 있어. 북한의 군사공격 이외에 한국의 최대 위험요인은 **자기만족**임. 한국정부가 **재벌 단속**을 완화하기로 한 것은 실망스러운 일. 그러나 아직 한국을 포기하지는 말아야. 오늘날의 한국은 97년 당시와는 다르며, 경제구조조정에는 5년 이상이 소요되므로 투자자들은 한국에 시간을 주어야 (Blmbg 3.31 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국에서는 상황이 급변할 수 있으며 북한문제가 이러한 불확실성을 가중시키고 있음을 감안해 일부 투자자들이 한국을 피하고 있어. Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, 'SK 스캔들이 한국의 성과에 대한 평가를 극단적 낙관론에서 극단적 비관론으로 바꾸게 만든 듯. 하지만 현실은 양 극단 사이에 존재해'

: 한국은 은행 부실채권 정리, 재벌 영향력 축소, 공공부채 감축 등을 통해 경제를 다각화하고 강화시켜와. 亞 위기 이후 한국은 日이 12년동안 이루지 못한 것을 달성했음.

: 정부는 금융시스템에 충격을 주는 것을 피하기 위해 다른 기업들의 분식회계 문제를 드러내지 않으려 하고 있으나 문제를 숨기는 것이 해결책은 아님.

○ 한국의 2월 산업생산·소비·투자 등 주요 지표들은 한국경제의 **둔화 조짐**을 보여주고 있으며 정부에 성장촉진책 운용 압력을 늘리고 있어 (AWSJ 3.31)

: 2월 산업생산이 전년동월비 10.2% 증가했으나 이는 2월의 근로일수가 작년보다 2.5일 많았기 때문. 2월 소비는 98년 12월이래 최초로 전년동월비 감소했고 설비투자는 4% 감소했음.

< 美 상무부, 하이닉스에 57.37% 상계관세 잠정부과 >

○ 애널리스트들, '하이닉스는 美의 상계관세 잠정부과 결정으로 새로운 타격을 받았으나 치명적인 정도는 아님. 美에 판매되는 하이닉스 칩의 절반이 美 해외공장에서 생산되는 컴퓨터 등 장비에 사용되기 때문에 수입관세 부담은 훨씬 줄어들 것. 또한 Oregon 공장이 하이닉스 제품에 대한 현재 美 수요의 1/5 이상을 메워줄 수 있어' (FT 4.3)

: Merrill Lynch(서울) 애널리스트 Sun Chung, '하이닉스는 추가적인 자금압박을 받을 것. 그러나 美 직수출 물량을 줄인다면 상계관세로 인한 피해는 최소화될 수 있어'

: EU도 4월 말 예비판정에서 하이닉스에 33%의 상계관세를 잠정 부과할 것으로 예상돼. 이는 유럽에 공장이 없는 하이닉스에 큰 영향을 미칠 수 있으나, 하이닉스는 EU 밖에서 유럽 기업들에 의해 운영되는 공장으로 수출선을 전환할 것으로 보여

○ 美의 상계관세 부과는 막대한 부채와 손실로 생존에 고전하고 있는 하이닉스에 치명타가 될 수 있어 (FT 4.2)

: 애널리스트들, 지난 3년간 9조5,140억원의 손실을 기록한 하이닉스의 회생가능성에 대해 그리 신뢰하지 않아

○ 美와 EU가 하이닉스에 상계관세를 부과하게 되면 하이닉스는 가격면에서 美와 유럽 시장에서 밀려나 亞 시장에 크게 의존하게 될 것. 애널리스트들, '유럽과 北美의 반도체 가격이 상승할 것이며 亞 시장에는 하이닉스 제품으로 넘쳐날 것' (FT 4.2)

: 애널리스트들, '단기적으로 亞 현물시장의 메모리칩 가격이 하락할 수 있지만, 하이닉스는 주로 장기계약으로 칩을 공급하기 때문에 이같은 영향이 확산될 것 같지는 않아' (FT 4.3)

: DRAMeXchange.com社 마케팅 매니저 Henry Wang, '美와 유럽 시장에서 고정거래가격은 큰 영향을 받지 않을 수 있으나, 현물시장 가격의 경우 亞 시장에서의 하이닉스 제품 판매 증가가 유럽과 美 시장에서의 가격 하락으로 이어질 수 있어' (AWSJ 4.3)

○ 애널리스트들, '하이닉스가 계속 건재하는 편이 컴퓨터업체들에게 반도체가격 하락으로 인한 이익을 가져다줄 것이므로 이들이 하이닉스에 신규주문을 할 것' (FT 4.3)

: Chung (Merrill Lynch), '하이닉스가 여전히 상당한 시장점유율을 보유하고 있어 시장에서 퇴출될 것이라고 보기는 어려워. PC 제조업체들은 하이닉스 제품을 구매할 방법을 찾을 것'

○ 하이닉스에 상계관세가 부과될 경우 삼성전자, 美 Micron, 獨 Infineon 등은 상대적으로 혜택을 입게 될 것 (FT 4.2~4.3)

○ 美의 예비판정은 이미 어려움을 겪고 있는 메모리칩 산업에 거의 영향을 주지 않을 듯 (BT /Reuters, Blmbg 4.3)

○ 美와 EU의 하이닉스 제재 조치는 美·EU와 한국간 긴장된 무역관계를 드러내보여. 또한 美의 조치는 노무현 대통령이 이라크戰 지지를 통해 韓美관계를 개선하고자 애쓰고 있는 시기에 한국에 反美감정을 불러일으킬 수 있어 (FT 4.2)

< SK 스캔들 및 신용카드사 문제 >

○ 애널리스트들, '정부의 추가지원대책으로 연체율 상승과 씨름하고 있는 카드사들이 한숨 돌릴 수 있을 것. 연체율은 4~5월에 최고치에 달했다가 하반기 중 안정될 것' (WSJ 4.4)

: 시장 참여자들, 이번 정부조치에 대해 조심스럽게 낙관적 입장을 보이면서도 유동성이 투신권에 공급되면 추가적인 환매요구에 직면할 수 있다며 불안해 해

○ 신용카드업계는 SK 스캔들에 의해 가장 심각한 타격을 입은 부문 중 하나로, 정부의 지원조치들에도 불구하고 투자자들의 신뢰 상실로 인해 올해 차환 발행이 쉽지 않을 것으로 보여 (DJ 4.3 칼럼 *Shin Jung-Won*)

: Barclays Capital의 최근 보고서, '관계당국은 SK 사태의 즉각적인 충격을 성공적으로 완화해왔으나 장기적인 리스크는 남아있어. 신뢰도 상실로 인해 신용카드사들 뿐만 아니라 다른 기업들의 차환발행도 어려울 수 있는 위험이 존재해'

: 채권시장 참가자들, '정부가 대규모 채권시장안정기금을 조성하여 카드채를 매입해야 해'

: 신용카드 부채문제는 투신사 및 은행권에게도 중요해. 투신사들은 뮤추얼펀드 포트폴리오에 25조4천억원, MMF에 12조원의 카드채를 보유. 은행들은 충분한 유동성을 보유하고 있으나, 카드사와 SK 글로벌의 부채에 노출될 경우 결국 대손충당금 적립을 늘려야 할 것

○ SK글로벌의 완전자본잠식 소식은 SK글로벌 문제가 다른 SK 계열사들에게 영향을 미칠 수 있다는 우려를 다시 낳아 (NYT 4.1)

: 특히 SK글로벌의 최대주주인 SK(주)가 큰 타격을 받을 것으로 예상돼 (FT 4.1)

○ 애널리스트들, '재벌 문제는 북핵관련 긴장과 이라크戰 전개과정의 불확실성이 존재하는 가운데 발생해. 현재 한국이 봉착하고 있는 어려움들이 97년 위기 때보다는 훨씬 덜 심각해 보이지만, 재벌 문제가 한국에 위기감을 조성하고 있어' (NYT 4.1)

□ 世界經濟

○ **이라크戰**이 **油價**에 미치는 부정적 영향이 그리 크지 않더라도 올해 **세계경제 전망**은 여전히 근심스러워. "양호" 시나리오에 기반한 OEF의 올해 세계경제 전망은, 美·英 경제성장이 빈약했고 獨·日 경기가 침체됐던 지난해와 같을 것임을 시사 (FT 4.4)

: CSIS와 OEF의 세가지 이라크戰 전개 시나리오- "양호(benign)", "중간(intermediate)", "악화(worse)"-중 현재 "양호" 시나리오를 따라 전쟁이 전개되고 있는 것이 분명해

: 경제전망의 핵심 근거는 유가 동향임. 현재 유가는 전쟁으로 인한 급등 우려가 실현되지 않아 세계에 안도감을 주고 있어. 시장에서는 올해 유가가 現 배럴당 25달러 수준을 유지할 것으로 예상. 그러나 유가에 대해 안도하기에는 성급할 수 있다는 우려가 여전히 잠복해 있어

○ **World Bank**, '이라크戰이 올 상반기 세계 경제성장률을 0.5%p 하락시킬 것인데, 이는 2001년 9·11 테러의 영향과 비슷한 수준' (WSJ 4.3)

: '올해 세계 경제성장률 전망치는 2.3%로 하락할 듯. 그러나, 개도국의 경제는 전쟁이 단기전으로 끝나면 4% 성장할 듯'

○ **국제금융협회**(IIF), '경기부양과 이라크戰으로 인한 경제불안감 해소를 위해 국제사회가 시급히 공조체제를 구축해 금리인하 등의 **경기부양조치**를 취해야' (FT 4.2)

○ WTO 농업협상이 난항에 부딪힘에 따라 전체 **도하라운드** 일정이 예정대로 완료되지 못할 것이라는 우려가 야기돼. 도하라운드의 연장은 다자간 무역체계의 신뢰도를 약화시킬 수도 있어 (WSJ 3.31)

○ **IMF** 세계경제전망보고서, '수십년간 지속돼온 **美·英 주택붐**이 붕괴될까 우려' (WSJ 4.4)

: 주택시장거품 붕괴는 소비와 금융시스템에 미치는 영향이 증시의 두 배 가량인 것으로 조사돼

○ **ECB**, 유럽지역 기업 및 소비자 신뢰도 하락에도 불구하고 이라크戰의 불확실성을 이유로 3일 2.5%의 現 **금리**를 동결 (FT 4.4)

: 이코노미스트들, '전쟁의 안개가 걷히고 경제 둔화의 조짐이 나타나면 금리가 인하될 것으로 예상돼' 그러나, 일부에서는 ECB의 움직임이 너무 느리다고 생각

: 12개 유로국가 기업 및 소비자를 대상으로 한 European Commission 서베이, '소비자 신뢰도가 3월 -20으로 9년래 최저치. 기업신뢰도도 3월 -12로 3개월 연속 하락' (Blmbg 3.31)

: 佛 3월 소비자신뢰도 2월의 -26에서 -32로 6년래 최저치로 하락 (Blmbg 4.1)

: 獨 3월 실업률 461만명으로 11.1%. 2월 소매판매, 전월비 1.2% 감소 (FT 4.4, Blmbg 4.1)

< 美 國 >

○ 美 **주식시장**이 3년간의 침체 뒤에 이제는 이라크戰과 싸우고 있어. 終戰후 대폭적인 낙관적 반응이 나타나지 않으면 올해 역시 투자자들에게 힘든 한해가 될 수도 (WSJ 4.2)

: 투자자들과 기업들의 관망세는 이미 취약한 경제를 저해해왔으며 2003년 전망을 올초 예상했던 것보다 더 어둡게 만들었음. 이로써 주식시장의 4년 연속 하락 가능성이 더욱 높아져

: Merrill Lynch社 수석전략가 Richard Bernstein, '펀더멘털이 악화되고 있어. 주식은 지나치게 고평가되어 있고 수익전망 역시 너무 낙관적임'

: Raymond James 시장전략가 Jeffrey Saut, '유가가 하락한다고 해서 주식시장이 지난 2년간의 거래범위에서 벗어나지는 못할 것. 이러한 거래범위는 수년간 지속될 것이며 가까운 시일내 강세장으로의 반전을 기대해서는 안될 것'

○ 美 연준리 이사들, 이라크戰 종결후 경기둔화 지속시 **금리인하** 시사 (WSJ 4.1)

: Boston 연방은행 총재 Cathy Minehan, '경기 개선을 나타내는 신호는 아직 부족. 올 여름 경기호전이 예상되지만, 1990년대 말 과잉투자로부터의 느린 회복기간이 지속될 수도'

: Richmond 연방은행 총재 Al Broaddus, '경기회복세는 현재 겪고 있는 충격을 견뎌내고 시간이 지남에 따라 완만히 가속화될 만큼 충분히 견실해'

○ John Snow 美 재무장관, '美 경제문제가 이라크戰의 불확실성보다 더 심화되고 있어. 美경제문제는 이라크戰과 관련 있는 것이 아니라 **경제기반의 취약성**에 있어' (WSJ 4.4)

○ Merrill Lynch 수석이코노미스트 D. Rosenberg, '美경제, **더블딥**에 빠질 수도' (FT 4.2)

○ 美 **주요 경제지표들** (WSJ・FT・Reuters・Blmbg 3.31~4.4)

: 3.24~29일 신규실업수당신청건수, 예상보다 높은 445,000건으로 증가

: 3월 ISM비제조업지수 47.9로 하락. ISM제조업지수, 생산감소와 실업률상승 등으로 46.2로 하락

: 3월 NAPM 시카고제조업지수, 2월의 54.9에서 48.4로 급락

: 2월 공장주문, 0.8% 줄어들어 3개월만에 첫 감소

: 3월 실업률, 2월과 같은 5.8%

< 아시아 >

○ 亞 시장들에서는 이라크戰 종결 후 **美가 북한의 정권교체를 추진**할 지 불안해하고 있어 (Blmbg 4.4 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 지난 1일 북한의 미사일 발사시험 소식에 日 닛케이225주가가 하락해 "북한효과"가 日 시장의 투자자들에게 점점 더 큰 우려요인이 되고 있음을 시사

: Goldman Sachs(日) 수석전략가 Kathy Matsui 등 亞 지역의 대다수 투자자들, '북한은 美로부터 관계정상화나 경제개혁프로그램 같은 양보를 얻어내기 위해 핵을 이용한 超强手를 두고 있는 것. 긴장이 지속되더라도 이러한 긴장이 실제 군사대결로 악화되지는 않을 것'

: 더 이상의 긴장 고조는 亞 주식과 통화에 큰 타격을 줄 수 있어. 또한 신용평가회사들이 한국과 日 같은, 북한의 射線에 위치한 국가들에 대해 신용등급을 재평가할 수도

○ **中의 기술강국 추진**이 주변국들에게 압박을 가하고 있어. 中의 전략에 가장 심각한 위협을 느끼는 국가는 日과 한국 (BW 4.14일판)

○ 투자은행들, **사스(SARS)** 우려로 亞 **경제성장률** 전망치 잇달아 하향조정. 애널리스트들, '亞는 사스로 인해 관광업·소매업·서비스업 등에서 매우 큰 타격을 받고 있으며, 사스가 오래 지속될 경우 경제전반에까지 영향을 미칠 수 있어' (WSJ 4.3)

: BNP Parbas Peregrine, 이라크戰보다 사스가 亞 지역에 더 큰 경제적 피해를 줄 수 있다고 경고하며 亞 각국의 올해 경제성장률 전망치를 0.4~1.5%p씩 하향조정

: Morgan Stanley, '사스 우려로 東亞(日제외)의 올해 GDP성장률 전망치를 5.1%에서 4.5%로 하향조정. 사스가 두 분기동안 지속된다면 GDP에 미치는 영향은 두 배로 커질 것' (DJ 4.2)

: **中**의 경우, Morgan Stanley가 올해 성장률전망치를 6.5%로 0.5%p 내렸으며, Peregrine은 기존 전망치(7.4%)를 유지했지만 향후 성장률이 1%p까지 하향될 수 있다고 경고

○ **LBO(차입매수) 및 사모증권활동** 증대야말로 亞가 지난 금융위기로부터 완전히 벗어날 수 있는 가장 효율적인 수단. 무수익자산의 신속한 매각을 통해 亞는 자본을 보다 생산적으로 이용할 수 있을 것 (WSJ 4.1 기고 *Sean Wallace* JP Margan Asia Pacific 상무)

: 亞가 이같은 접근을 빨리 수용할수록 더 유익해. 그 이유는 **日과 한국을 비교**해보면 알 수 있어. 한국의 성공적인 구조조정 과정에서 사모증권 투자와 LBO가 적지 않은 역할을 담당. 예로, 한국은 사모증권 투자자들로 하여금 도산 직전의 해태제과를 매입, 정상화하도록 했음.

○ **日銀의 3월 단칸**(기업단기경제관측) 조사결과, 日 기업들의 경기상황은 답보상태에 있으며 다음 분기에는 다소 호전될 것으로 전망돼 (WSJ 4.1)

: 제조업분야 대기업 경기확산지수는 3월 -10으로 5분기만에 다시 악화

: 2월 산업생산, 전월비 1.7%(계절조정치) 감소. 2월 가계지출, 전년동월비 1.0% 감소 (DJ 4.4)

4-2. 둘째주 (4월 6일 ~ 4월 12일)

< 週間 外信論調 >

카드채 관련 유동성 경색 지속 우려/ 세계경제 불안 지속 전망

▶**(한국경제)** 이코노미스트誌는, 한국의 동북아 금융중심지 건설 구상이 허황된 것만은 아니지만 中 역시 같은 구상을 하고 있고 여러 분야에서 서울이 亞 주요 도시들보다 뒤져있어 한국인들이 야심을 실현하려면 해야 할 일이 많다고 논평

: Moody's는, 現 한국 신용등급이 경제펀더멘털에 의해 지지되고 있으나 북한 상황이 악화될 경우 하향조정될 수 있음을 또다시 언급

: S&P는, 카드사들의 자산부실이 심화될 것으로 보이며 은행들 신용등급이 카드사 여신으로 인해 영향을 받을 수 있다고 경고. 4.3 금융시장안정대책은 은행의 카드사 여신만 늘릴 뿐, 카드채관련 유동성 경색을 해소하지 못할 수 있다고 지적

: 파이낸셜타임즈는, SK(주)의 최대주주가 된 Sovereign Asset Mgnt.社가 SK(주)에 배당금 인상 및 SKT 지분매각, 주식 재매입을 통한 주가 상승 등을 압박할 수 있으나 적대적 인수 착수 가능성은 적은 것으로 관측

: 파이낸셜타임즈는, LG의 지주회사제 도입에 대해 재벌개혁의 모델을 제시하고 있다면서, 계열사 지원 등 잘못된 재벌 관행을 근절시킬 것이라는 애널리스트의 기대를 인용. 그러나 이 제도가 재벌 문제에 대한 만병통치약은 아니며 오너 일가의 지배를 완화시켜주지도 않는다고 지적

▶**(세계경제)** 이코노미스트誌는, 이라크戰이 시작되기 오래 전부터 세계경제에 취약성이 존재해왔기 때문에 세계경제는 여전히 매우 불안해 보인다고 분석하면서, 특히 90년대 버블의 붕괴 여파와 세계경제의 美에 대한 과도한 의존성을 우려

▶**(美 경제)** 이라크戰 종결에도 불구하고 수요 회복 및 지정학적 불확실성의 해소 여부가 불투명해 기업들의 고용 및 투자 전망이 악화. 올해 美 경제성장률 전망치를 IMF는 2.2%로, Blue Chip 서베이에서는 2.4%로 하향

▶**(亞 경제)** IMF는 東亞(日 제외) 경제성장률을 올해 6%, 내년 6.3%로, 한국에 대해서는 올해 5.0%, 내년 5.3%로 전망

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국의 **"동북아 금융중심지" 구상**이 그렇게 어리석은 것으로 보이지는 않아. 한국은 금융위기를 매우 신속하게 극복했으며 다시 견실한 성장세를 보이고 있어. 그러나, 中에서도 상하이에 대해 서울과 같은 구상을 하고 있어 한국의 동북아 금융중심 건설은 힘겨운 작업이 될 것 (Economist 4.12일판)

: 中과 日 사이에 위치한 한국은 경제규모가 큰 편이고 IT에 강하며 고학력의 노동력을 갖고 있어. 무엇보다도 한국 금융부문은 97~98년 금융위기 이후 완전히 구조조정되어 왔음.

: 한국의 동북아 금융중심지 추진은 이해할 만 해. 강력했던 제조업부문이 中에게 추월 당하고 있는 한국은 보다 지식기반의 서비스지향적 활동으로 옮겨가고 있어

: 한국인들이 그들의 야심을 실현시키려면 해야 할 일이 많아. Fortune誌 선정 亞 500大 기업 중 71개社의 임원 1,700명을 대상으로 한 지난해 서베이에서, 서울은 8개 분야 중 세계화 정도, 외환 관리, 노동시장 유연성, 근로 허가 및 이민, 평판 등의 5개 분야에서 홍콩·상하이·싱가포르·도쿄에 뒤져

○ **Moody's** 부사장 Thomas Byrne, 제1회 東北亞경제포럼에서, '現 **한국 신용등급**은 경제 펀더멘털에 의해 지지되고 있으나 북한 상황이 악화되면 영향받을 수 있어' (DJ 4.10)

: '또한 북한에 대한 韓·美간 정책차이가 벌어지면 한반도 긴장이 심화될 수 있으며 한국 신용등급에 위협이 될 수도. 9.11 이후 美의 전략적 정책이 양국간 격차를 벌어지게 했음'

: '한국의 막대한 외환보유고가 최악의 경우에 가해질 큰 충격을 견디게 할 것이며, 외국인 투자자들로부터의 신뢰 상실을 완화해줄 것'

: '북한 위험이 여전히 존재해 "부정적"인 한국 신용등급 전망에 당장의 변화는 없을 것' (DJ 4.8)

: SK글로벌 회계스캔들과 관련해 '대우사태를 경험한 한국에서 SK 사태는 큰 문제가 아니므로 한국 신용등급을 검토할 때 이를 고려하지 않을 것' (DJ 4.8)

○ **S&P**, '**신용카드사** 여신이 한국 **은행들**의 신용등급에 영향을 미칠 수 있어. 카드사들의 자산부실이 심화될 것으로 보이며 이는 은행들의 재정을 더욱 압박할 것' (FT 4.9)

: S&P 신용애널리스트 최영일, '문제의 근원은 카드사들의 심화된 자산부실이 빠른 시일내 해소될 것 같지 않다는 데 있어. 경제둔화가 개인차입자들의 연체율을 높일 수도'

: '카드업계의 지속가능한 성장을 위해 회계 및 공시의 투명성 제고 등 더 많은 개혁이 필요'

: Moody's 부사장 T. Byrne, '카드 연체율이 6월 이전에 꺾일 것 같지 않아. 한국 은행들은 한자리수의 신용손실률만 감당할 수 있는데 신용카드 연체율이 12%에 달해 있어' (NYT 4.10)

○ S&P, '브릿지론 조성과 카드채 만기연장에 초점을 맞춘 이번 정부의 **금융시장안정대책**은 은행들의 카드사 여신을 늘리기만 할 뿐'이라며 악성 **카드채 관련 유동성 경색**이 지속될 수 있다고 경고 (SCMP/AFP, Blmbg 4.9)

○ 97~98년 금융위기 이후 亞의 경제 우등국이었던 한국이 수요 둔화, 기업회계 부정, 북한관련 긴장 등으로 그 명성을 잃어가고 있으며, 이러한 부정적 요인들이 **원화가치**를 더욱 하락시킬 것으로 보여 (DJ 4.10 칼럼 *Benjamin Pedley*)

: DBS Bank (싱가포르) 수석 이코노미스트 Sailesh K. Jha, '지난해 투자자들의 선호지역이었던 한국이 이제 실망지역으로 바뀌어. 한반도에 전쟁이 일어날 가능성은 작지만, 수요 둔화와 취약한 세계 경제성장이 기업수익을 저해할 수 있어. 이로 인해 한국 주식시장이 말聯·泰 시장에 비해 꽤 위험한 투자처로 느껴지고 있으며 따라서 한국으로의 포트폴리오 유입이 미약할 것으로 보여. 이는 원/달러 환율에 부정적 요인.' Sailesh K. Jha는 올해 한국경제 성장률 전망치를 4%로 하향조정했음.

: 애널리스트들, '원화 약세가 얼마나 오래 지속될 것이냐는 상당부분 외부 수요에 달려있어.' RBC Capital Markets 亞 수석 통화전략가 Greg Gibbs, '유럽과 美의 성장 둔화로 인해 최소 6개월 이상 이들 지역에 대한 한국의 수출이 둔화될 것'

○ Bosworth 前 駐韓 美대사, '**북한경제**는 이미 붕괴됐으며 한국은 북한지원과 관련된 불가피한 부채 부담에 대비해 더 많은 노력이 필요해' (NYT/Reuters 4.8)

: '북한의 산업생산은 기껏해야 92년 수준의 30%에 불과하며 에너지생산은 이보다도 낮을 것'

: '북한은 한국경제에 계속 부담이 될 것. 갑작스런 통일의 결과이든, 오랜 기간 점진적인 포용과정의 결과이든 한국은 상당규모의 경제자원을 북한에 넘겨주게 될 것. 한국은 북한을 염두에 두고 경제정책 및 차입을 계획해야'

< 기업·금융 구조조정 >

○ **Sovereign Asset Mgnt.**(Crest Securities의 모회사)가 **SK(주)의 최대주주**로 浮上해. 그러나 SK 계열사들 및 직원들이 SK(주) 지분을 상당량 보유하고 있어 Sovereign측이 SK(주)의 **적대적 인수**에 착수할 수 있을 것 같진 않아. 정부 또한 한국의 석유수입 의존도를 감안할 때 전략적 사업이 외국인에 인수되는 것을 막으려 할 것 (FT 4.11)

: 일부 애널리스트들, 'SK(주) 주가가 35% 하락하자 Sovereign이 그 기회를 활용한 것'

: Sovereign은 SK(주)에 배당금을 인상하고 주식재매입을 통해 SK(주) 주가를 올리도록 압박할 수도. 또한 일부 애널리스트들, 'SK(주)는 SKT 지분 20.9%를 보유하고 있는데, 이는 SK(주) 시가총액의 두 배가 넘는 3조원에 달해.' Sovereign은 SK(주)에 SKT 지분을 매각하도록 압력을 넣을 수도 있는데, 이는 Sovereign에 상당한 이익을 가져다 줄 것

: 일부 투자자들, Sovereign의 주식 매입이 적대적 인수의 사전준비가 아니냐고 추측 (Blmbg 4.11)

○ **LG그룹, 지주회사 출범**으로 재벌개혁 모델을 제시. Merrill Lynch(서울) 증권리서치 팀장 이원기, '계열사간 보조금 지급, 상호지분보유, 상호지급보증 등과 같은 한국 재벌시스템의 잘못된 관행이 지주회사제 도입으로 방지될 것' (FT 4.7)

: 일부 애널리스트들, '他재벌들도 개혁압력 증가에 대응해 이 모델을 수용할 수 있어'

: 이원기, '지주회사체제가 한국의 배당금 문화를 바꿀 것. 지주회사의 主收入源이 배당금이기 때문에 자회사들은 주주들에 대한 배당금 지급을 늘리도록 압박 받을 것'

○ 지주회사가 모든 재벌 문제들에 대한 만병통치약은 아니며, 지주회사체제가 오너 일가의 지배를 완화시켜주지도 않아 (FT 4.7)

: 예로, 금융계열사들은 법적으로 지주회사의 우산에서 배제되는데 이는 LG계열사들이 LG카드 같은 금융계열사에 계속 매여 있게됨을 의미

: 具씨 일가는 (주)LG 지분 53%를 보유하고 있어 여전히 LG그룹의 가장 강력한 배후세력임.

: 재벌 비판가들은, 서로 다른 사업부문들이 한 지붕 아래 두어져야 할 필요성에 대해 의문을 제기하며, 재벌을 해체해 각 계열사가 독자적으로 생존 또는 도산하도록 허용돼야 한다고 주장. IRC社 Hank Morris, '지주회사는 부분적 해결책일 뿐. 문제는, 이들 기업이 유능한 전문 경영인에 의해 경영되고 있는가 아니면 여전히 오너일가의 장남감인가 여부임'

○ 애널리스트들, '그룹의 체제를 바꾸는 것은 비용이 많이 들고 과정이 복잡하기 때문에 他**재벌들**이 LG의 선례를 따르려하지 않을 수 있어' (FT 4.8)

○ Senna Investments(Goldman Sachs 계열사)의 **진로에 대한 법정관리 신청**은 한국 금융당국이 국내회사의 구조조정을 위해 외국 채권기관에 통제권을 넘겨줄 것인가에 대한 시험대가 될 듯 (AWSJ 4.7)

: 진로와 Goldman Sachs간의 분쟁은, 기업지배구조 개선 노력의 선봉에 서 온 해외채권기관들과 한국 기업들 사이에 존재하는 긴장을 드러내보여 (FT 4.9)

○ **조흥銀 민영화**가 정체상태에 있어. 조흥銀 노조는, 정부정책이 아닌 시장의 힘이 M&A를 주도해야 하며, 소규모 은행이라 하더라도 재무구조가 탄탄하고 신중한 리스크 및 신용 표준을 따른다면 경쟁력을 갖출 수 있다고 주장 (FEER 4.17일판)

: 외국인투자자들은, 노조가 경제개혁을 가로막고 있으며 조흥銀 매각이 더 지연된다면 이는 盧 대통령의 개혁이행 의지 부족을 시사하는 것이라고 생각할지도

: 일각에서는, 亞 금융위기 후 독자생존할 수 있는 은행으로 조흥銀을 꼽았던 정부에게 배신감을 느껴. 조흥銀은 가장 성공적으로 구조조정된 국내 은행들 중 하나로 찬사를 받았었으나 이제는 힘든 싸움에 직면해 있어. 2002년에 조흥銀은 5,680억원의 순손실을 기록

: 부정적인 세계 기업심리와 조흥銀 주가의 하락세가 조흥銀 매각을 막아줄지도. 現 주가에서 신한측이 재협상을 희망할 경우 정부가 보유지분을 매각하지 않을 가능성도 있어

□ 世界經濟

○ 세계경제는 여전히 극도로 불안해 보여. 세계경제의 취약성들은 이라크戰 오래 전부터 존재해 왔으며, 특히 **90년대 버블의 지속적인 붕괴 여파와 세계경제의 美경제에 대한 과도한 의존성**이 두드러지고 있어 (Economist 4.12일판)

: 세계경제 성장의 동력으로서 美에 대한 과도한 의존은 중기적 재난을 초래할지도. 美 경상수지적자는 GDP의 5%를 상회하고 있으며, 앞으로 GDP의 7% 이상으로 늘어날 수도. 이러한 불균형은 지속가능하지 않아. 美 경상적자가 늘어날수록 새로운 보호주의 압력이 발생해 달러가치가 폭락할 수 있으며, 그 결과 세계경제가 불황에 이를 수도

: 특히 도하라운드 협상을 신속히 재개해야 하며, 유럽·日 등 정체되어있는 거대 경제권들이 세계경제의 강한 성장에 많은 책임을 져야 해. 유럽은 재정지출 확대, 금리인하, 규제철폐 등 경기자극에 중점을 둬야 하며, 日은 디플레를 저지하고 경제 구조조정을 적극 추진해야

○ **IMF 반기 세계경제전망** 보고서, '이라크戰 종결 後에도 세계경제의 美경제에 대한 과도한 의존성과 취약성들로 인해 세계 경제회복은 둔화되고 불확실할 것이며 **디플레** 위험이 커질 수도. 올해 **세계경제 성장률** 전망치를 이전의 3.7%에서 3.2%로 하향조정. 내년 전망치는 4.1%' (FT·DJ 4.10)

: IMF 수석이코노미스트 Kenneth Rogoff, '경제성장률 하향조정은 이라크戰 뿐 아니라 증시 버블붕괴 여파, 주택가격 버블 위험, 지속될 수 없는 경상적자 등 다른 위험요소들에도 기인'

: Rogoff (IMF), '연준리와 日銀은 인플레율목표제 채택을 고려해야 해. ECB는 현재 2%인 인플레율 목표를 2.5%로 높여야'

○ 세계 경제 및 금융시장의 유일한 호재는 終戰으로 **油價** 하락세가 지속될 수 있다는 점. 그러나 OPEC이 감산을 논의할 것으로 보여 유가가 크게 하락하진 않을 듯 (WSJ 4.11)

: 애널리스트들, '유가가 안정될 것 같지만 세계경제를 부양할 정도는 못될 것. 올해 남은 기간동안 유가가 OPEC의 목표치인 배럴당 25달러 수준에서 움직일 듯' (WSJ 4.10)

○ **IMF**, '올해 **유로권 경제성장률** 전망치는 1.1%로 하향 돼. 이는 대부분 獨경제성장률 전망치의 1.5%p 하락에 기인. 소비심리 위축, 부진한 산업생산, 실업률 상승 등의 경기지표들은 올해도 회복세가 미약할 것임을 시사' (FT 4.10)

: '회복세가 계속 취약하거나 유로화가 다시 상승한다면, ECB는 금리를 인하해야' (Reuters 4.10)

○ **EU집행위**, '올해 **세계경제 성장률** 전망치를 당초 3.6%에서 3.2%로 낮춰' (Reuters 4.9)

: 2004년 세계경제성장률 전망치도 당초의 4.0%에서 3.7%로 하향조정. 美의 올해와 내년 전망치는 2.4%와 2.5%, 유로권은 1.0%와 2.3%, 日은 1.5%와 1.3%

< 美 國 >

○ **IMF**, '올해 美 **경제성장률** 전망치는 당초보다 0.4%p 낮은 2.2%로 추정돼. 美 경제는 견실한 생산성 증가에도 불구 "취약성"으로부터 단계적으로밖에 벗어나지 못할 것. 美 경제회복 위협요소는 이라크戰, 버블기간의 과잉, 경상·재정적자 확대 등' (FT 4.10)

○ 美 이코노미스트 54명 대상 **Wall Street Journal** 서베이, '美 1분기 GDP성장률이 1.7% (연초 전망치는 연율 2.7%), 2분기 성장률이 2.1% (연초 전망치 2.7%)로 추정돼. 조만간 美 경제가 低성장에서 벗어날 가능성은 낮은 것으로 예상돼' (WSJ 4.11)

: 이코노미스트들, '특히 재정적자, 기업 수익 정체 및 투자·고용 위축, 소비 감소 등이 우려돼'

○ **Blue Chip Economic Indicators**의 4월 서베이에서 이코노미스트들 53명의 올해 美 경제성장률 전망치 평균이 2.4%(3월 2.6%)로 하락해 세 달째 내림세 (Blmbg 4.9)

: Blue Chip Economic Indicators 보고서, '기업들은 이라크戰이 끝나기 전까지는 재고를 확충하거나 고용을 늘리지 않을 것. 고용 정체가 소비 지출을 저지하고 있어. 이라크戰에 대한 우려가 사라지고 유가가 계속 하락하면서 美 경제는 하반기에 회복될 것으로 보여'

○ Business Roundtable(美 재계단체)의 美 **주요기업 CEO** 120명 대상 조사 결과, 향후 6개월내 **고용**을 늘리겠다는 응답자는 9%, **투자**를 늘리겠다는 응답자도 18%에 불과했으며, 56%가 매출 증가를 예상해 (WSJ 4.11)

: Goldman Sachs 이코노미스트 Bill Dudley, '美 경제의 진정한 문제는 전쟁이 아니라 포스트 버블의 조정임. 이것은 아마 절반밖에 이뤄지지 않았을 것'

○ 美 기업들 1분기 실적, 2001년 3분기 경제둔화 이후 최악인 것으로 추정돼 (FT 4.8)

○ **이라크戰**이 美 경제에 미치는 영향은 전쟁 종결 후 美의 이라크 재건방식, 재건비용, 외교정책 측면에서 나타날 것이며, 무엇보다 反美 분위기 해소가 중요. 단기적으로 이라크戰은 美 경기회복을 둔화시키겠지만 더블딥은 방지할 것. 하지만 장기적으로는 美 경제전망을 더욱 불투명하게 할 수 있어 (BW 사설 4.14일판)

○ 美 **주요 경제지표들** (WSJ 4.7~12)

: 4월 미시건大 소비자심리지수, 3월의 77.6에서 83.2로 예상보다 큰 폭 상승

: 3월 31일~4월 4일 신규실업수당 신청건수, 전주보다 3만8,000건 줄어든 40만5,000건

: 2월 무역적자, 1월의 412억3천만달러에서 403억2천만달러로 감소

: 3월 소매판매, 전월비 2.1% 늘어 2001년 10월이래 최대 폭 증가

: 2월 도매재고, 전월비 0.3% 증가한 2,895억4천만달러(계절조정치)

: 2월 소비자부채, 전월비 15억달러 늘어난 1조7,400억달러

: 美 노동부, '3월에 10만8천명의 실업자가 발생했으나 구직 포기자가 늘어 3월 실업률은 5.8% 유지. 美 경제는 이라크戰 이전보다 훨씬 약화돼'

< 아시아 >

○ IMF는 東亞(日 제외) **경제성장률**을 올해 6%, 내년 6.3%로, **한국**에 대해서는 올해 5.0%, 내년 5.3%로 전망. 그러나 세계 다른 지역이 불황에 빠진다면 회복세가 홀로 지속될 수 없을 것이며, 이번 전망치에는 사스(Sars)의 영향이 반영되지 않았음. (FT 4.10)

: 인도·한국·필리핀·泰의 경우, 대출 워크아웃을 장려하기 위한 파산법을 강화해야. 印尼·한국은 은행민영화를 통해 시장에 기반한 중재관행 보장 노력을 강화해야 (/Reuters 4.10)

○ 은행에 대한 대출의존도가 지나치게 높은 亞는 **채권시장** 활성화가 중요해. 이것이 실현되지 않으면 亞는 97년 당시의 대규모 자본유출에 계속 노출될 수밖에 없어 (Blmbg 4.7 칼럼 *William Pesek Jr.*)

○ Morgan Stanley(홍콩) 이코노미스트 Andy Xie, '**사스** 확산으로 인한 관광 중단과 서비스 수요 감소로 亞 경제가 **침체**에 빠질 수 있어' (SCMP 4.7)

: '홍콩·싱가포르·대만이 침체를 향해 가고 있는지 모르며 말聯과 泰 역시 위험한 상황. 외국인직접투자에 크게 의존하고 있는 中은 사스로 인해 외국인투자유입이 둔화될 수도

: **한국**은 관광업에 대한 의존도가 덜하고, IT부문이 中 소비자부문에서 경쟁력을 갖게 되었으며, 對中 수출이 여전히 양호. 이 세 요인이 한국경제가 전면적인 침체에 빠지는 것을 막아줄 것

: 亞, 사스 출현으로 인해 戰後 경제회복 효과 나타나지 않을 듯. 일부 애널리스트들, '亞 경제는 사스라는, 97~98년 亞 금융위기 이후 최대 위협에 직면해' (WSJ 4.11)

○ IMF, '올해 **日 경제성장률** 전망치는 지난 9월의 1.1%에서 0.8%로 하향 조정돼. 日은 디플레 종식 위해 인플레율 목표제 같은 "공격적인 조치"를 취해야' (Blmbg 4.10)

○ **日銀** 4월 보고서, 이라크戰 및 사스 확산에 대한 우려가 기업투자의 증가세를 저해함에 따라 **경기판단**을 5개월 연속 그대로 유지 (Blmbg 4.9)

: '일부 경제개선 조짐이 보이긴 하지만, 수출·산업생산 등 전반적인 경제활동에는 별 변화가 없으며 5년간의 물가하락세도 계속될 것. 이라크戰 등으로 인해 경제전망의 불확실성은 증가'

: 日 2월 경기선행지수 55.6%로 상승해 4개월 연속 50% 상회 (DJ 4.7)

4-1. 셋째주 (4월 13일 ~ 4월 19일)

< 週間 外信論調 >

재벌개혁 및 韓美동맹 지속 권고

▶**(한국경제)** 이코노미스트誌는 한국특집을 통해, 한국에 있어 가장 중요한 것은 지속적인 경제 자유화와 개혁을 통해 亞에서 가장 개방적이고 글로벌 마인드를 갖춘 곳이 되는 것이며 이와 관련해 한국은 정치적·경제적으로 좋은 출발을 보였다고 진단

; 한국의 경제 펀더멘털은 인상적이지만, 경직된 교육시스템과 노동시장, 재벌의 책임경영 부재 같은 구조적 취약점들이 한국경제를 억누르고 있다고 지적

; 한국이 보다 올바른 방향으로 나아가기 위해 盧대통령은 재벌개혁 약속을 이행해야 한다고 주문. 기업개혁의 첫 단계가 부채에 대한 인식을 변화시키는 것이었다면 다음 단계는 주주에 대한 기업의 태도 변화를 이루는 데 역점을 둬야 한다고 조언

▶**(북핵문제)** 다우존스통신은, 북한의 다자회담 수용 소식에도 불구하고 월街에서는 이번 협상이 길고 험난한 것이 될 것으로 관측하며 여전히 신중한 입장이라고 보도

: 이코노미스트誌는, 한국이 직면한 장기적 도전으로 안보 유지를 지목하면서 한국은 북한 및 韓美관계 악화의 위협을 받고 있으며 북한의 위협이 완화되더라도 韓美동맹은 향후 수십년간 중요하게 작용할 것이라고 전망

▶**(세계경제)** 파이낸셜타임즈는, 지정학적 불확실성, 주가버블 붕괴 지속, 주택가격 버블 위험, 지역간 경상수지 불균형, 사스 등의 장애물들이 취약성을 심화시켜 세계경제를 또다시 침체에 빠뜨리게 하고 있는지도 모른다는 내용의 칼럼을 게재

▶**(美 경제)** 비즈니스위크誌는, 美의 대규모 재정적자 확대가 경상적자 급증으로 이어져 달러 하락과 금리 상승을 유발, 결국에는 성장 둔화기를 맞게 될 수 있다고 경고

▶**(亞 경제)** 1분기 中 GDP성장률이 6년래 최고치인 9%를 상회. 파이낸셜타임즈는, 中 경제성장이 정부 주도에서 소비자 주도로 개선되었다고 평가

: 사스의 영향으로 인해 올해 亞 GDP 성장률전망치 거듭 하향조정

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국에 있어 가장 중요한 것은 지속적인 경제 자유화와 개혁을 통해 한국을 亞에서 가장 개방적이고 글로벌 마인드를 갖춘 곳으로 만드는 것. 이와 관련해 한국은 정치적·경제적으로 좋은 출발을 보였으며, 좀 더 올바른 방향으로 나아가기 위해 盧 대통령은 **재벌개혁** 및 관련법 개선 약속을 이행해야 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 盧 대통령의 당선은 한국의 민주주의를 향한 또 다른 큰 진전. 56세인 노무현씨의 대통령 당선은 세대 교체를 나타내며 한국의 민주주의를 더욱 향상시켰음.

○ 한국경제는 **비정규직 급증, 소비자신용 버블, 고유가, 투자 위축** 등의 문제들에 직면해 있어 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 한국에 비정규직 근로자 수가 크게 늘어난 것은 한국 노동시장의 경직성에 기인. 한국은 사회안전망 확대를 추진할 수 있을만큼 재정 여건이 양호하지만 사회안전망 확대 계획이 그릇된 인센티브를 제공하면서 노동시장을 더욱 경직적으로 만든다면 오히려 비생산적일 수 있어

: 전문가들은 경기둔화로 인해 소비자 신용 버블이 무너지면서 소비가 급격히 위축될 수 있음을 우려. 고유가 역시, 석유를 전량 수입에 의존하는 한국에 큰 부담을 주고 있어. 투자 또한 경기둔화, 경험 없는 정부에 대한 우려, 북핵 문제 등으로 인해 타격을 받아와

○ 재벌 조사가 신중히 이뤄진다면 기업개혁이 한 단계 진전될 것. 개혁의 첫 단계가 기업 부채에 대한 인식의 변화를 가져와 기업 전략에 도움을 주었다면 다음 단계는 **주주에 대한 기업의 태도 변화**를 이루는 데 역점을 둬야 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 지금까지 재벌개혁이 실질적이고 효과적으로 이루어져 왔는데도 재벌이 비난받는 이유는, 창업 일가가 소액주주들과 법의 지배를 경시해 왔기 때문. 투자자들은 이러한 사실을 잘 알고 있으며, 바로 이 점이 재벌기업의 주식이 실적에 비해 크게 저평가되고 있는 이유

○ 한국의 경제펀더멘털은 인상적이지만 **경직된 교육시스템과 노동시장, 재벌의 회계 조작** 등의 구조적 취약점들이 한국경제를 억누르고 있어 (Ecomomist 4.19일판 한국특집)

: 지나치게 경직된 교육시스템은 한국이 지식기반 성장으로 전환하는 것을 어렵게 만들고 있어. 노동시장과 노조는 여전히 경직적이며 재벌은 자회사의 회계 조작을 통해 외부주주들을 종종 속이는 등 여전히 외부주주들에 대한 책임경영을 하지 않고 있어

: 盧대통령의 약속대로 보다 철저한 법 적용이 이뤄진다면 기업부문과 투자자신뢰도가 개선될 것. 노동시장 개선은, 과거 盧 대통령이 노조들로부터 받은 지지를 감안할 때 쉽지 않을 것

○ 애널리스트들, '한국이 경기하락세를 겪고 있지만 1997년과 같은 종류의 나선형 **경기 하강** 위험은 거의 없어' (NYT 4.15)

: Moody's 애널리스트 Thomas J. Byrne, '한국은 대외신뢰도 상실로 인한 큰 충격을 감당할 수 있을 만큼 충분한 외환보유액을 갖고 있어 디폴트에 이르지 않을 것'

○ 올해 한국 **주식시장**은 亞 지역에서 가장 실적이 좋은 시장에 속할 것으로 보이며, 향후 수개월간 現 수준에서 두자리수 상승률을 기록할 수도 (DJ 4.16 칼럼 *Andrew Torchia*)

: 북한의 다자협상 수용 의지가 북핵 해결을 기대하게 했고, 카드株의 상승은 카드채 위기가 최악의 상황에서 벗어났을 가능성을 시사. SK스캔들의 경우도 마찬가지. 원화 강세를 비롯해, 펀드매니저들이 한국에 대한 비중 축소를 멈추고 비중 확대를 시작했다는 신호들이 있어

○ 한국의 **동북아 금융중심 구상**이 실현되려면 많은 과제가 남아있어 (FT 4.16)

: 카드사들의 연체율 급증과 SK 사건은 한국경제가 여전히 위험과 불확실성을 내포하고 있음을 보여주었으며, 북한과의 긴장은 외자유치를 저해하는 또 다른 요인. 기존 외국인투자자들은 예측불가능한 규제당국, 폐쇄적인 법률서비스 시장, 높은 세금, 외국인 학교 부족 등을 지적

: 한국 제조업의 경쟁력이 中에 의해 잠식되고 있는 상황에서 금융서비스 및 다른 지식기반 산업들로의 이동은 필연적

○ 최근 **카드사**들의 주가 상승은 때 이른 것. 카드株의 핵심요소인 연체율 및 카드사 수익성에 대한 전망이 현재로선 모두 밝아 보이지 않아 (WSJ 4.14)

: 소비자신뢰도가 북한관련 긴장 고조 가능성으로 인해 이미 하락하고 있으며 대외 무역이 내수둔화를 상쇄시켜줄 만큼 충분히 증가할 것 같지도 않아. 이러한 경제둔화는 소득감소와 신용연체율 증가로 이어져 카드사들의 수익을 잠식할 수 있어

○ 한국은 적극적인 무선랜(Wi-Fi) 진출로 인해 **무선인터넷시장**의 향방을 가늠할 수 있는 완벽한 지역이 돼. Wi-Fi가 한국에서 급성장할 수 있는 결정적인 요인은 초고속 인터넷 덕분 (BW 4.28일판)

: 애널리스트들, 'Wi-Fi 기술이 3G 통신망보다 설치비용이 낮기 때문에 흑자 달성도 더 빠를 것'

< 북핵 문제 >

○ 한국이 직면한 장기적 도전은 한국, 나아가 亞 지역의 안보 유지임. 한국에 존재하는 위협은 북한으로 인한 것과 韓美관계 악화로 인한 것. 북한의 위협이 완화되더라도 **韓美동맹**은 향후 수십년간 계속 중요할 것으로 보여 (Economist 4.19일판 한국특집)

: 盧 대통령이 북한과의 관계개선에 성공하려면 대북정책의 공개성을 장려하려는 그의 노력이 손상을 입을 수 있어. 盧대통령은 현대의 對北 송금사건이 완전히 조사되도록 해야 하며 盧 대통령 자신도 북한과 어떤 비밀 거래도 하지 말아야 해

: 盧 대통령은 북한과의 긴장 완화 노력을 멈추지 않아야 할 뿐만 아니라 韓美 동맹이 위험에 빠지지 않도록 해야 해. 향후 몇 개월은 특히 어려운 시기가 될 것. 盧 대통령은 향후 목표에 대해 지나치게 낙관적으로 보는 과거 아웃사이더였던 인물들에 둘러싸여 있어

○ 북한의 **다자회담** 검토 발언후 북핵 긴장 해소 기대로 한국 주식시장이 크게 반등해. 하지만 핵 위협이 제거되더라도 한국경제의 견고성에 대한 의문이 남아 (FT.com 4.18)

: 애널리스트들, '북한의 이러한 움직임은, 한반도의 높은 지정학적 리스크를 크게 줄일 수 있어'

: Merrill Lynch 이원기, '최악의 국면은 지나갔으며, 앞으로는 부정적 소식보다 긍정적 소식이 더 많을 듯.' Merrill Lynch는 2분기 말에 종합주가지수가 720에 달할 수 있다고 전망

: 분석가들은 한국 경제지표들이 강하지 않기 때문에 시장의 반등이 일시적일 수 있다고 경고

○ 북한의 다자회담 수용 소식에도 불구, 월街에서는 여전히 신중한 견해를 내보이고 있어. 이번 북핵 협상이 길고 험난한 것이 될 것으로 확신하는 듯 보여 (DJ 4.18)

: Citigroup 국가신용리서치팀장 Stephen Taran, '북한 문제는 오랫동안 亞 지역을 압박할 것이나 전쟁 발발 위험은 전혀 없어.' 그러나 일각에서는 전쟁 가능성을 배제할 수 없다고 경고

○ 한국의 경제둔화는 기업 회계부정, 새 정부의 경제정책에 대한 불확실성 등 여러 경제문제들에 기인하지만, 시장의 관심은 지정학적 문제에 고정되어 있어. 외국인투자자들은 북핵문제를 우려하지만, 한국인들은 한국경제에 대해 우려하고 있어 (NYT 4.15)

: United States-Korea Business Council 부회장 Myron Brilliant, '북핵문제가 존재하는 한 외국인투자자들은 불안해 할 것임.'

○ JP Morgan, '북한 붕괴시 한국의 통일비용이 2001년 GDP의 3.6배에 달할 것' (DJ 4.18)

: S&P 국가신용등급 팀장 John Chambers, '통일시기를 결정하는 것은 한국이 아닐 것. 북한이 붕괴될 것으로 확신하는데, 그것이 언제가 될 지 알 수 없지만 5년 내에 그렇게되진 않을 것'

< 기 타 >

○ **삼성전자**의 1분기 순익이 전년동기비 41% 감소해 삼성전자가 세계 IT산업 침체 장기화로 타격을 입고 있음을 입증 (WSJ 4.18)

: 그러나 투자자들은 향후 몇 개월내 반등할 수 있다는 삼성전자측 전망에 동의하는 듯 (NYT 4.18)

○ **SK텔레콤**, 모기업의 소유권 분쟁과 회계스캔들로 인해 이득을 볼 것 (Reuters 4.17)

: 애널리스트들, 'SK텔레콤 경영진은 주주들에게 보다 민감해지고 SK그룹과의 유대가 약화될 것'

○ 한국정부, 최근 **SK(주)** 지분을 취득한 **Sovereign**에 대해 외국인투자촉진법 위반 혐의로 검찰에 고발하겠다고 위협. 일부 관측가들, '정부의 고발은 SK(주)와 관련한 Sovereign측의 의도에 대한 우려를 반영하는 것일 수도' (FT 4.16)

: 한국 규제당국은 Sovereign의 움직임을 한국 역사상 첫 번째가 될 적대적 인수의 준비단계로 보고 Sovereign의 SK(주) 지분 취득 경로에 대한 조사에 착수 (NYT 4.15)

: Sovereign측이 SK(주) 지분을 15% 이하로 유지하겠다는 약속으로 한국 정부측은 안도해. 정부 관계자들은 여러 형태의 외자를 유치하려 노력하는 때에 Sovereign을 방해하는 것으로 비치는 것을 원치 않아 (NYT 4.19)

○ **대만** 반도체업체들, 대만정부에 한국산 반도체에 대한 **상계관세** 부과 요청. 애널리스트들, '이는 美시장 판로가 막힌 **하이닉스**가 亞 시장에 반도체를 덤핑 판매할 것이라는 우려에 기인한 것' (Reuters 4.16)

: 대만정부, 한국 반도체업체에 대해 긴급수입제한조치 또는 반덤핑조사 실시 위협 (FT 4.19)

□ 世界經濟

○ 많은 **장애물**들이 세계경제의 강하고 지속적인 회복을 가로막고 있어. 지정학적 불확실성, 주가 버블 붕괴 지속, 주택가격 버블 위험, 지역간 불균형적인 수요패턴으로 인한 경상수지 불균형 등이 그것 (FT 4.16 칼럼 *Martin Wolf*)

: IMF 세계경제전망보고서는, 1950년대 이후 고소득 국가들에서의 자산가격 붕괴가 대체로 경기침체와 동시에 일어났다'고 언급. 주택가격 붕괴 후의 생산 손실이 주가 하락 후보다 두 배 가량 더 컸기 때문에 주택가격 붐이 소비를 지탱해왔다는 사실은 매우 불안스러워

: 美·英·加 3개국의 수요가 여타 G7 4개국들의 수요보다 훨씬 더 커. 이러한 불균형적인 수요 패턴은 지속불가능한 경상수지 적자와 흑자를 야기해 와

: 美는 장기 재정지불능력을 저해하지 않는 범위 내에서 재정부양책을 확대해야. 유로 주요국들은 진지하게 개혁을 추진하고 ECB는 주요 지역을 맡고 있는 중앙은행으로서의 책임을 인식해야. 日은 은행들을 구조조정하고 디플레를 저지해야. 또한 도하라운드가 가속화돼야

○ 전쟁·불확실성·전염성 질병의 가혹한 결합은 세계경제의 불안정성과 취약성을 심화시키고 있어. 세계경제는 지금 **더블딥**에 가까이 있는지도 (FT 4.14 칼럼 *Stephen Roach* Morgan Stanley 수석 이코노미스트)

: 美·유럽·日 등의 거대 경제들은 2월과 3월에 위축된 듯 보여. 그들의 산업활동은 더욱 약화되어 왔을 뿐만 아니라 서비스부문 지표들도 취약성을 나타내고 있어. 세계 노동시장은 약화되고 있고, 에너지가격 상승은 소비자 구매력을 저해하고 있으며 자본투자는 정체 상태

: 亞가 사스 발생으로 심한 타격을 받고 있어 이제 세계경제를 지탱할 만한 것이 거의 안 남아

: Morgan Stanley는 올해 세계 GDP성장률을 2.4%로 전망하고 있는데, 성장률이 2.5% 이하이면 보통 세계경제 침체로 간주돼. 이는 세계가 3년래 두 번째로 침체에 빠져들고 있음을 시사

○ 이라크戰 後의 수습을 둘러싼 리스크와 세계경제에 대한 리스크가 여전히 존재해 美 기업인들은 자본지출, 재고 재축적, 사업확장 등을 준비하고 있지 않아 (BW 4.21일판)

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, '이라크戰 이후가 세계화에 대한 실질적인 도전임. 세계는 곧 침체에 빠질 수 있으며, 戰後 회복에 실패한다면 위험은 더 커질 것'

< 美 國 >

○ 美 **경제전망**은 여전히 불확실. 지정학적 불확실성과 리스크 회피성향 및 지출둔화가 계속되고 있고 他 경제권도 美 경제회복의 엔진이 될 수는 없을 듯. 이러한 상황에서 美의 대규모 **재정적자 확대**는 경상적자 급증으로 이어져 달러 하락과 금리 상승을 유발할 수 있어 (BW 4.28일판 칼럼 *Laura D'Andrea Tyson* London Business School 학장)

: 美 경제는 작년에 모멘텀을 상실. 美 저축률은 최저치를 기록하고 있고, 민간부채는 여전히 과중하며, 투자 증가 징후는 거의 보이지 않아. 소비지출은 고용전망 악화로 줄어들고 있어

: 日과 獨 경제가 고전하고 있으며, 中경제는 빠르게 성장하고 있으나 세계경제를 이끌기에는 경제규모가 아직은 너무 작아. 亞는 사스의 만연으로 성장 전망이 어두워지고 있어

: 美 재정적자 규모는 향후 10년간 최소한 2조달러에 달할 것이며, 재정적자는 해외차입을 통해 일부 조달될 것이기 때문에 경상적자가 2004년경 7%, 10년 뒤 9%에 이를 수 있어. 5% 이상의 경상적자 지속은 달러 하락과 금리 상승을 유발할 것. 그 결과, 美의 수입이 저해되고 국민소득 수준에서만 국내지출이 이루어지는 고통스러운 성장 둔화기간이 지속될 것

○ 美 **무역적자와 달러화 약세**가 올해 세계 경제성장을 촉진할 수도 (Blmbg 4.14)

: Goldman Sachs 이코노미스트 N. Sobczak, '美의 수요 증가는 불황을 벗어나는 유일한 길.' 일부 학자들, '美의 정부지출 증가와 달러화 약세는 美내 수요를 유발'

: OECD에 따르면, 美의 지출 규모 1% 증가는 유로권과 日의 경제성장률을 각각 0.4%와 0.5% 증가시켜. 또한 유로화 강세는 유럽의 수입물가 하락과 인플레 감소로 이어지므로, 달러화 약세는 유럽의 기준금리 인하 여지를 제공하여 세계경제 성장률을 높일 수 있어

○ 美 **주요 경제지표들** (WSJ 4.14~19)

: 2002년 4분기 기업 대량감원이 전년동기비 21% 감소한 2,127건. 전분기비로는 54% 증가

: 2003 회계연도 (02년 10월~03년 9월) 상반기 재정적자가 2,526억 달러로 전년동기비 두 배 급증

: 3월 주택신축, 전월비 8.3% 증가

: 4월 7~12일 신규실업수당신청건수, 전주보다 3만건 늘어난 44만2천건. 4주 이동평균치는 42만4,750건으로 11개월래 최고치

: 3월 산업생산, 3개월래 최저치인 전월비 0.5% 감소해 수개월 내 강한 경제회복 불가능 시사

: 2월 기업재고, 예상보다 큰 전월비 0.6% (전년동월비 3.2%) 증가

< 아시아 >

○ 1분기 **中 경제성장률**이 WTO 가입으로 인한 이득과 자동차 및 철강에 대한 수요 급증으로 전년동기비 9% 이상 상승해 6년래 최고의 분기 성장률을 기록. 보다 중요한 것은 中 경제성장이 정부 주도에서 소비자 주도로 개선되었다는 점 (FT 4.16)

: 그러나 이코노미스트들, 中이 이라크戰 여파와 사스 같은 새로운 위협들에 직면해 있다고 경고. Deutsche Bank (홍콩) 선임 이코노미스트 Jun Ma, '이 성장률이 지속가능하진 않을 것. 부동산시장 과열이 가라앉고 대외무역이 둔화됨에 따라 조정기간이 나타날 것' (WSJ 4.16)

○ 日, 국제적 위기들에서 벗어나고 있으나 경제적 고통은 여전해 (WSJ 4.17)

: 이라크戰은 종결되고 있고 사스로 인한 피해는 다른 亞 국가들에 비해 미미해. 그러나 日 경제는 투자자들로부터 신뢰를 잃고 있어. 다른 주요 국가들의 주식시장이 전쟁랠리를 보이는 동안에도 닛케이주가는 하락했음.

: 日 정부 4월 월례 경제보고서, '日 경제는 답보상태에 있으며, 세계경제의 불확실성 연장으로 인해 위협받고'있다며 4월 **경기판단**을 3월과 동일하게 유지 (WSJ 4.15)

○ **사스**로 인한 亞 경제권의 GDP 손실액이 106억달러로 추정돼. 국가별 피해액은 中이 22억달러로 1위이고 한국, 홍콩, 日이 각각 20억달러, 17억달러, 11억달러로 그 뒤를 이어 (FEER 4월 24일판)

: Morgan Stanley (홍콩) 애널리스트 Andy Xie, '사스로 인해 亞(日·濠·인도 제외)의 올해 실질 GDP성장률이 0.6%p 낮아질 것이며 150억달러 손실을 기록할 것'

○ ING Financial Markets와 Merrill Lynch 등 투자기관들, 사스 영향으로 올해 亞 **GDP 전망치** 거듭 하향조정 (WSJ 4.15)

: ING Financial Markets은 올해 홍콩의 경제성장률 전망치를 당초 3%에서 사스 발병후 2.5%로 낮췄다가 이번에 다시 1.5%로 하향조정했으며, **한국**의 경우는 4.9%→4%, 싱가포르 3.5%→2%, 말聯 5%→4%로 각각 하향 조정

: Merrill Lynch도 올해 홍콩의 경제성장률 전망치를 4.6%→4%→3.1%로, 싱가포르 2.2%→1.5%, 말聯 3.9%→3.7%, 中 7.6%→7.5%로 하향조정했음.

: S&P, '사스 발생이 약 3개월 동안 亞 경제에 영향을 미칠 것이며, 사스의 확산이 계속될 경우 일부 亞 국가들은 경기침체에 빠질 수 있어. 濠·中·필리핀·泰·베트남·인도·한국 등의 국가들은 사스의 영향이 미미할 것' (WSJ 4.16)

: 사스가 확산되면서 亞 경제와 시장을 더욱 압박하고 있어. 특히 사스가 中경제에 타격을 가한다면, 亞 수출주도 국가들은 곤경에 처하게 될 것 (Blmbg 4.16 칼럼 *William Pesek Jr.*)

4-4. 넷째주 (3월 20일 ~ 4월 26일)

< 週間 外信論調 >

북한체제 붕괴시 한국에 전쟁만큼 비참한 결과 초래 우려

▶**(한국경제)** OECD는 올해 한국 경제성장률 전망치를 5.25%로 하향조정하고 내년 전망치는 6%로 상향조정. World Bank는 올해 전망치를 4.9%로 하향조정

: 다우존스통신은, 한국정부의 부실기업 구제방식이 美·유럽 등 주요 무역상대국들로부터 유례없는 공격을 받고 있다며 이들이 WTO 소송에서 승소할 경우 한국의 기업지원 방식에 중요한 변화를 야기할 수 있다고 전망

: 월스트릿저널은, 대만 역시 하이닉스 칩에 상계관세를 부과할 경우 하이닉스는 또 다른 타격을 입게 될 것이며, 日 등 다른 亞국가들에서도 하이닉스에 대해 유사한 조치를 취하는 도미노 효과를 촉발할 수 있다고 관측

▶**(북핵문제)** 파이낸셜타임즈는, 베이징 3자회담에서의 북한의 핵무기 보유 발언이 북한에서의 전쟁 또는 체제붕괴 가능성을 높인다고 투자자들이 우려하고 있으며 두 가능성 모두 한국에 비참한 결과를 초래할 것이라고 진단

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한반도의 지정학적 긴장이 완화될 경우 한국이 現 경제불황에서 빠져 나와 회복국면에 진입할 수 있을 것이라고 기대

: 파이낸셜타임즈는, 이라크와 달리 북한은 영향력 있는 금융시장을 가진 亞太 산업국들에 인접해 있고 벼랑끝 전술이 사용될 가능성이 있어 북핵 위기가 이라크戰보다 세계경제에 더 큰 피해를 줄 수 있다는 내용의 칼럼을 게재

▶**(美 경제)** 1분기 美 경제는 여전히 부진했으나 대부분의 이코노미스트들과 연준리 이사들은 하반기부터 美 경제가 빠르게 성장하기 시작할 것으로 기대. 그러나 파이낸셜타임즈는, 대선(2004년 11월) 이전에 경제가 반등할 가능성은 적다고 진단

▶**(亞 경제)** 사스 확산으로 인한 中 경제 둔화가 亞 경제에 미칠 타격을 크게 우려

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ **World Bank**, '한국경제는 세계경제 둔화에 평균 이상으로 반응하고 수출의존도가 높아 올해 **성장률전망치**를 종전의 5.5%에서 4.9%로 하향조정했음.' 한편 **OECD**는 올해 한국 경제성장률 전망치를 5.8%에서 5.25%로 낮췄으나 내년 전망치는 5.7%에서 6%로 올려 (DJ 4.25)

○ 이코노미스트들, '한국의 다각화된 **수출기반**이 경기부양을 도울 것으로 낙관해. 더욱이 **한국정부**는 올바른 방향으로 경제를 운용하고 있어' (FEER 5.1일판)

: Barclays Capital(싱가포르) 亞 리서치팀장 Dominique Dwor-Frecaut, '亞 경쟁국들에 비해 한국은 공공지출을 늘릴 수 있는 정책적 여지가 더 많아.' 한국의 GDP 대비 공공부채 비율은 약 20%에 불과해 OECD 회원국 평균인 70%보다 훨씬 낮아

: Dwor-Frecaut, '中과의 무역 증대가 美·유럽 등의 수요 둔화로부터 한국경제를 보호해줄 것'

: 또한 애널리스트들은 경기침체와 인플레를 동반하는 스태그플레이션에 대한 우려를 일축해. Dwor-Frecaut, '올해 한국경제는 中 다음으로 높은 성장률을 보일 것. 예상보다 빠른 이라크 戰 종결로 유가가 하락함에 따라 인플레도 억제될 것으로 보여'

○ 한국정부의 부실기업 구제방식이 주요 무역상대국들로부터 유례없는 공격을 받고 있어. 서구가 한국정부의 **보조금** 지급 여부를 둘러싼 WTO 소송에서 승소할 경우 한국의 기업지원 방식에 중요한 변화를 야기할 수 있어 (DJ 4.23)

: 美·유럽 기업들은, 한국의 부채탕감 프로그램이 경쟁관계에 있는 한국 기업들을 도산 위협 속에서 존속시켜주었다고 주장. 이들 한국 기업이 금융위기를 견뎌낼 수 있었기 때문에 2001~2002년 수요 급감 상황에서도 주요 한국제품들이 세계시장에 계속 수출돼

○ EU 집행委, **하이닉스** 메모리칩에 33% **상계관세 부과 예비판정**을 내려. 이는, 이미 美 상무부 예비판정에서 57%의 관세를 부과받은 하이닉스에 심각한 타격 (NYT 4.25)

: 향후 4개월간 하이닉스 D램은 가격경쟁력을 상실해 유럽시장에서 밀려나게 될 것 (FT 4.26)

: 하이닉스, STMicro와 제휴를 체결. 이는 하이닉스 플래시메모리칩의 안정적인 고객을 확보하고 상계관세를 우회하는 새로운 시장을 찾기 위한 전략의 일환으로 보여 (FT 4.26)

○ **하이닉스** 칩에 대한 **대만** 메모리칩 업체들의 보호관세 인상 요청이 받아들여질 경우, 수년간의 손실과 막대한 부채 그리고 美의 관세 예비판정으로 인해 이미 고전하고 있는 하이닉스가 또 다른 큰 타격을 입을 수 있어 (WSJ 4.22)

: Gartner Dataquest 애널리스트 Andrew Norwood, '하이닉스는 EU와 美의 잠재 관세 부과를 극복하는 방안을 모색해왔으며 대만 마더보드업체들에 대한 칩 판매가 한가지 대안이었음'

: 다른 국가들의 메모리 업체들도 자국 시장에 쏟아지는 하이닉스 제품으로부터의 구제를 요청할 수 있어. 하이닉스에 대한 다음 공격자는 日일 수도

: 애널리스트들, '대만의 추가 관세가 하이닉스에 치명적이지는 않을 것. 이미 PC에 내장된 칩은 관세부과 대상에서 제외되기 때문에 하이닉스는 PC 조립업체들이나 부품업체들에게 여전히 D램을 팔 수 있어'

○ 애널리스트들, '현재 대부분의 **은행들**이 SK글로벌 여신을 요주의 여신으로 분류하고 있지만 SK글로벌 자산실사를 마치고 나면 부실여신 등급으로 낮출 듯.' 이 경우 SK 글로벌 여신에 대한 충당금 적립비율을 20% 이상으로 늘려야만 해 (DJ 4.21)

: 'SK글로벌이 법정관리에 들어간다면 은행들은 충당금 적립비율을 35~50%로 늘려야 할지도'

○ **국민은행**, 카드영업 부진과 SK글로벌 여신으로 인해 1분기 순익이 전년동기비 89% 급감. 애널리스트들, '최근 정부가 카드 연체율 상승에 대한 조치들을 발표한 만큼 국민銀의 수익은 하반기에 개선될 수 있어' (FT 4.23)

: 그러나 Landmark Investment Trust Mgnt.(서울) 펀드매니저 최승용, '국민銀이 신용카드 연체와 SK글로벌 여신의 부담에서 벗어나기까지는 시간이 걸릴 것. 연체율은 2분기 중 절정에 달할 수도 있으나 SK글로벌 부채 문제는 이제 막 드러나고 있는 것'

< 북한문제 관련 >

○ 투자자들은, 이번 베이징 3자회담에서의 북한의 **핵무기 보유 발언**이 북한에서의 전쟁 또는 체제붕괴 가능성을 높인다고 우려. 이 두 가능성 모두 한국에게는 비참한 결과를 초래할 것 (FT 4.26)

: HSBC 이코노미스트 Mike Newton, '現 상황이 심상치 않음을 시장이 올바르게 인식한다면 주식과 채권 수익률은 추가 하락할 수도'

: 한반도에서 전쟁이 발발할 경우 美는, 사망자 수가 1백만명에 이르고 서울이 광범위하게 파괴될 수 있다고 추정. 좀더 그럴듯한 시나리오는 美가 對北 경제제재를 통해 북한정권의 평화적 교체를 시도하는 것임. 그러나 이 접근방식은 갑작스럽게 통일될 가능성을 키워 한국에게 전쟁만큼 엄청난 비용부담을 발생시킬 수 있어. Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '시장의 관심은 전쟁 위험으로부터 통일 위험으로 이동하기 시작할 것'

○ 美 강경파들은 북한의 정권교체를 바랄지 모르지만 한국정부는 북한이 갑자기 붕괴될 경우 한국에 엄청난 비용을 초래할 것이라고 우려해. 한국의 **통일비용**은 합의된 통일이냐, 강제된 통일이냐에 따라 다르며, 그 추정액은 5년간 3,300억달러에서부터 1조 달러 이상까지 다양해 (FEER 5.1일판)

: 남북간 경제격차가 좁혀진다면 통일비용이 적게 들겠지만 지금 그 격차가 오히려 더 벌어지고 있는 듯 보여. 한국이 통일 시기를 결정할 수 없게 될 가능성이 높아지고 있어. 통일이 임박할 경우 한국에서 투자자들이 대거 떠나갈 지도

: 한국의 통일비용에 관한 연구논문 저자 Marcus Noland, '김정일 정권이 한국에 협력적인 정권으로 교체될 경우 통일비용은 10년간 6,000억달러로 줄어들 수 있어'

○ 한반도의 **정치적 긴장**이 완화된다면 한국은 경제불황에서 빠져 나올지도 (FEER 5.1일판)

: 美와 북한이 북핵 관련 다자회담을 시작하기로 한 것은 現 대치상태의 평화적 해결 가능성을 시사. JP Morgan Chase Bank(서울) 선임이코노미스트 임지원, '북한이 예상치 못한 문제를 야기하지만 않는다면 한국경제는 다시 완전한 회복국면에 진입하게 될 것'

○ **북핵 위기**는 세계 경제에 이라크戰보다 훨씬 더 큰 피해를 줄 수 있어. 이라크와 달리 북한은 복잡하고 영향력있는 금융시장을 가진 선진 산업국들에 인접해 있으며, 벼랑끝 전술이 사용될 경우 亞太지역 경제에 실질적인 문제를 야기할 것 (FT 4.23 칼럼 *John Edwards* HSBC 호주 및 뉴질랜드담당 수석연구원)

: 亞太경제는 심리 변화와 자금 이동에 의해 급속히 영향을 받을 수 있으며 이 같은 변화와 이동은 전염성이 있어. 한국의 외국인투자 감소, 소비자신뢰도 하락, 주가 및 원화가치 하락 등은 모두 불확실성과 신뢰도 하락의 징후이며 對北 긴장과 관련이 있어

: 東亞경제가 97년식 금융위기에 대한 취약성이 완화된 것은 사실이지만 이제 새로운 취약성을 갖게 돼. 한국과 泰는 내수 의존도가 높아졌고 가계부채가 급증했으며 장기적인 부동산 붐을 경험하고 있어. 자본이탈과 금융시장 불안으로 금리가 급등할 경우 한국과 泰는 심각한 타격을 입을 것

□ 世界經濟

○ **OECD 경제전망** 반기 보고서, '세계경제는 침체에서 서서히 빠져 나오고 있으나 이라크戰, 테러, 사스에 대한 우려가 여전히 성장을 위협하고 있어' (Reuters 4.24)

: '**美**의 올해 경제성장률 전망치는 2.5%로 추정되며, 내년에는 4.0%로 상승할 것. 美 경제는 이라크戰 종결 후 기업투자와 소비지출이 서서히 증가해 올 하반기부터 성장이 가속화될 것'

: '**日**은 올해 1.0%, 내년 1.1%의 성장률을 보일 듯. **유로권**은 올해 1.0%, 내년 2.4%로 전망돼'

: 'ECB가 수개월내 금리를 0.5%p 인하할 것으로 보여. 美 연준리는 추가 금리인하가 필요치 않으며 올해 말부터 금리를 인상하기 시작할 듯. 日은, 은행권 부실채권문제를 해결하기 위해 보다 효과적인 디플레 조치를 취해야'

○ **WTO**, '美의 강한 수요에 힘입어 작년 세계 **상품무역량**이 2.5% 증가. 그러나 세계경제 둔화, 이라크戰, 사스의 지속 가능성 등이 교역을 저해할 가능성이 커' (WSJ 4.24)

○ 세계경제 회복이 요원한 가운데, 일부 이코노미스트들은 日을 괴롭혀온 **디플레**가 유럽과 美에서도 발생할 수 있다고 우려하기 시작해 (Economist 인터넷판 4.22)

: 디플레는 경제를 급속하게 하강시킬 수 있기 때문에 이코노미스트들의 우려사항

: (美) 예상보다 전쟁이 빨리 끝났다고 해서 기업투자 정체와 소비지출 약화를 야기해온 오랜 불확실성이 해소됐다고 말하기에는 너무 일러. 美 금리수준은 1.25%인데, 금리수준이 제로에 근접할지라도 통화정책이 경제를 회복시키는데 실패하게 되면 위험할 수도 있어

: (유럽) 유럽에서는 특히 스위스와 獨이 관심을 받고 있어. 獨의 올해와 내년 경제성장률은 종래의 추세보다 상당히 낮을 것이고 최악의 경우 침체로 빠져들 수도

○ **OPEC**, 유가 안정을 위해 하루 200만배럴 **減産** 결정. 그러나 이라크원유 수출 재개에 앞서 회원국들이 시장점유율을 지키려할 것이므로 실제 감산규모는 그리 크지 않을 것 (WSJ 4.25)

: 단기적으로는 사스로 인한 亞 경제성장 둔화 및 여행 급감, 장기적으로는 이라크의 원유 공급 확대로 유가 하락세가 지속될 것으로 전망돼

< 美 國 >

○ **1분기 美 경제성장률**, 이라크戰과 악천후가 지출을 저해해 1.6%에 그쳐. 그러나 대부분의 이코노미스트들과 연준리 이사들은 이라크戰 종료로 인해 美 경제가 올 하반기부터 빠르게 성장하기 시작할 것으로 믿고 있어 (WSJ 4.26)

○ 연준리는 수개월간 정체되었던 美 경제가 다시 성장하기 시작했다며 조심스럽게 낙관하고 있으나, **성장의 활력** 정도에 대해서는 의견이 엇갈리고 있어 (WSJ 4.25)

: 연준리내 낙관론자들은 이라크戰 종결로 美 경제가 활력을 되찾을 것이라고 전망. 반면, 비관론자들은 주식시장 버블 붕괴, 과잉설비, 회계부정 등의 여파가 지속되고 있음을 들며, 경제성장률이 평균이하로 하락해 실업률 상승과 물가 하락을 야기할 것이며, 따라서 現 1.25%의 단기금리를 인하할 수밖에 없을 것이라고 우려

○ 美 연준리 **베이지북**, '이라크戰이 기업 및 소비자 지출을 저해해 3월에서 4월초의 美 경제는 여전히 부진했음' (WSJ 4.24)

: 그러나 대부분의 이코노미스트들은 연준리가 금리를 추가인하해야할 만큼 경제가 취약하다고는 믿지 않아. 최근 Dow Jones/CNBC 서베이 결과, 22명의 프라이머리 딜러들 대부분은 연준리가 5월 6일 정책회의와 6월 24~25일 회의에서 금리를 동결할 것으로 예상해

: '소매 환경이 6개월 내에 개선될 것으로 낙관하고 있어. 노동시장은 여전히 취약하지만, 일부 지역의 감원은 완화되고 있으며 일부 지역에서는 임시직 인력에 대한 수요가 늘어났음

○ 이번 美 **경기침체**는 기업들이 자본재 구입을 중단하고 IT 버블이 붕괴되면서 시작돼. 美 경제는 現 지속적인 고용 감소, 과다한 소비자 부채, 달러 약세 등으로 인해 조만간 반등하지 않을 것. 실제로 大選(2004년 11월) 이전에 경제가 반등하지 않을 가능성이 커 (FT 4.22)

: 美 기업들이 아직도 지출을 재개하지 않고 있지만, 美 소비자들은 지출을 계속해 와. 그러나 일자리가 감소하고 급여가 압박받고 있는 상황에서 소비가 언제까지 지속될 수는 없어

: 백악관에서는 소비자들의 과도한 부채를 우려. 저금리로 인해 많은 소비자들이 주택담보대출을 쉽게 받을 수 있었지만, 막대한 재정·무역 적자로 인해 금리가 상승하게 되면 주택가격 상승은 중단될 것

○ 최근의 **달러화 약세**가 美 기업들의 해외 활동을 지원 (WSJ 4.21)

: 달러화 약세는 다음의 경로를 통해 美 기업들에 도움이 돼. 1) 해외에서 美 제품가격을 인하하고, 2) 외국기업들의 美시장 경쟁력을 약화시키고, 3) 수출 기업들이 외화를 달러로 환산할 때 즉각적인 이득을 발생시켜

○ 美 **주요 경제지표들** (WSJ・Reuters 4.22~26)

: Michigan大 4월 소비자 심리지수, 3월의 77.6에서 예상보다 높은 86.0으로 상승

: 3월 신규주택 판매, 예상보다 높은 전월비 7.3% 정도 증가해 올 1분기에도 주택시장은 인상적인 강세 유지. 그러나 이코노미스트들은, 美 경제가 전반적으로 개선되고 금리가 상승하면 올 하반기에 주택시장이 둔화될 것으로 예상

: 3월 美 내구재 수주, 예상외로 전월비 2.0% 증가

: 4월 세째 주 美 신규실업수당 청구건수, 전주비 8천건 증가해 1년래 최고수준인 45만 5천건

: Conference Board 3월 경기선행지수, 0.2% 하락하여 2월의 0.5% 하락에 비해 소폭 개선

< 아시아 >

○ **World Bank**, '올해 東亞 **경제성장률**은 사스와 이라크戰으로 인해 종전 전망치보다 1%p 정도 하락한 5%가 될 것. 하지만 東亞 정부들은 외환보유고를 동원해 내수를 부양하고, 투명한 커뮤니케이션을 통해 대중을 안정시킴으로써 충격을 완화할 수 있어' (FT 4.26)

: '내년 東亞 경제성장률은 사스 충격이 사라지고 저유가의 혜택을 입으면서 5.7%로 회복될 것'

: World Bank는 올해 中 경제성장률을 7.2%, 싱가포르 1.7%, 홍콩 2.0%로 하향조정 (DJ 4.25)

: **OECD**는 올해 日 경제성장률을 1.0%로, 내년 전망치는 1.1%로 소폭 상향조정 (DJ 4.25)

○ **사스**는 97년 금융위기 이래 亞에 최악의 위기가 되었으며 그 비용은 계속 증가하고 있어. 사스가 계속 확산된다면 亞는 더 심각한 위기에 빠질 수 있어 (Blmbg 4.24 칼럼, *William Pesec Jr.*)

: 소수의 사람들이 걸린 사스에 대한 불합리한 공포로 97년의 위기가 재연될 수 있다는 데 리스크가 있어. 亞 금융위기 당시 印尼・말聯・한국・泰 등의 국가들은 금융시스템의 취약성 문제도 있었으나 亞를 경제적 혼란으로 몰아갔던 것은 투자자들과 은행들 사이의 패닉이었음.

: 사스로 인한 中 경제의 타격은 亞에게 사소한 문제가 아님. 또한 사스가 亞의 최대시장인 日에 확산될 경우 亞의 1, 2위 경제국들이 타격을 받게 돼 亞 시장을 저해할 수 있어

○ 中이 **사스** 감염자 수가 기존 보고된 감염자수보다 1/3가량 더 많다고 밝힌 가운데 亞 경제가 中의 경제둔화로 타격을 받을 수 있어 (Blmbg 4.22)

: ADB 컨설턴트 Pu Yonghao, '올해 中 경제성장률은 사스로 인해 7%에 머물 수도. 中 성장률이 7% 이하로 하락하면 對中 수출 의존도가 커지고 있는 亞 국가들의 성장을 압박할 것'

○ World Bank, '**中**은 사스의 영향보다는 **국가채무** 증가가 더 우려돼' (DJ 4.24)

: '1분기에 9.9% 성장률을 기록했던 中의 양호한 경제활동은 사스의 영향을 감안할 때 지속될 것 같지 않아. 그러나 일반적인 수요전망은 견실하며 사스의 영향은 일시적일 것임'

: '97년에 GDP의 11.4%였던 공공부채가 2002년에 25.3%로 급증. 現 재정적자는 견뎌 낼 수 있겠지만, 은행손실, 연금지급, 지방정부 부채 등이 발생할 경우 재정 개선 압력이 커질 것'

○ S&P, '亞 신흥국 **은행**들은 무수익 여신을 줄여 발표하고, 부실자산을 정확히 인식하지 못해 이에 대한 충당금을 적립하지 못하는데, 이는 이들의 회계 투명성 제고에 있어 최대 장애물임' (SCMP 4.25)

○ 日 주요 경제지표들 (DJ·Blmbg 4.23~25)

: 2월 산업활동지수, 전월비 0.8% 감소. 이는 日의 경제회복이 정체되어왔다는 증거

: 3월 무역흑자, 예상보다 큰 폭인 전월비 21.7% 감소

: 3월 실업률, 기업들의 감원으로 인해 예상보다 높은 5.4%

: 3월 가계지출, 전월비 0.6%(계절조정치) 늘었으나, 전년동월비로는 2.3% 줄어 6개월 연속 감소

: 3월 근원물가지수, 전년동월비 0.6% 낮아져 42개월 연속 하락. 3월 일반 물가지수는 전년동월비 0.1% 하락

5. 5월

< 月間 主要 論調 >

○콜금리 인하의 경기부양 효과는 제한적이며 부동산 가격의 추가 상승을 야기할 수 있다고 우려

○한국정부가 카드업계 구제를 유도하고 그 비용을 은행·채권기관·외국인 투자자들이 떠맡도록 하고 있어 도덕적 해이가 유발될 수 있다고 지적

○盧 대통령의 이상주의자에서 실용주의자로의 전환에 대한 반발 등 정치·경제적 도전들이 盧 대통령을 압박하고 있다고 진단

□ 한국경제 일반

○비즈니스위크誌는, 한국정부가 시장경제 중심에서 성장을 저해하는 유럽식 정책으로 옮겨갈 위험이 있으나, 경제성장을 촉진하려면 인적자본 투자, 시장경제 원칙, 시장개방 확대 등의 정책들에서부터 시작해야 한다는 Barro 교수 기고문을 게재

○콜금리 인하와 관련해 분석가들은, 경기부양 효과는 제한적이면서 부동산가격의 추가 상승을 야기할 수 있다고 우려

: 사우스차이나모닝포스트는, 한국의 부동산 가격 급등이 80년대말 일본의 부동산 버블 상황과 유사해 앞으로 일본과 같은 부동산가격 하락 악순환 및 장기불황이 유발될 수 있다고 경고

□ 기업개혁 / 카드사 문제

○월스트릿저널은, 계열사 지원과 現경영진 유지를 포함한 SK그룹의 회생노력이 향후 기업개혁에 대한 우려를 야기하고 있다고 지적하고 정부와 채권단의 SK 글로벌 처리는 한국 기업개혁에 대한 시험대가 될 것이라고 논평

○ 비즈니스위크誌는, 한국이 亞 지역 기업지배구조 개선의 선두주자로 부상하고 있으나 아직 갈 길이 멀다며, 새 정부가 재벌 총수들에게 주주들이 진정한 기업의 주인임을 보여주는 기업지배구조 개혁을 이행하여 줄 것을 주문

○ 월스트릿저널은, 한국정부가 신용카드업계에 대한 구제를 유도하고 그 비용을 은행·채권기관·외국인투자자들이 떠맡도록 하고 있어 도덕적 해이가 유발될 수 있다고 지적

○ 블룸버그통신 칼럼은, 한국정부가 생존이 어려운 카드사들을 무너지도록 내버려둘 것인지 회생시킬 것인지에 따라 한국경제의 성숙도가 결정될 것이며 후자의 경우는 한국경제가 변한 게 별로 없음을 시사하게 될 것이라고 논평

□ 노무현 대통령 (정책운용)

○ 비즈니스위크誌는, 盧 대통령의 이상주의자에서 실용주의자로의 전환에 대한 반발 등 늘어나고 있는 정치·경제적 도전들이 盧 대통령을 압박하고 있다고 진단

○ 비즈니스위크誌는, 盧 대통령이 심각한 문제들에 대해 단기적 처방을 선택함으로써 그의 개혁주의자적 입지를 위태롭게 만들고 있다며, 카드사 대책과 같이 시장원칙을 무시하는 미봉책에 의존할 경우 국가신인도가 저해될 수 있다고 지적

○ 블룸버그통신은, 盧 대통령이 현 상황을 모두 이해하고 있고 경제문제 해결에 합리적·적극적으로 접근해 가고 있다고 평가하고 투자자들은 盧 대통령의 장기적 구상과 실용주의에 주목할 필요가 있다고 보도

□ 세계경제

○ 美 연준리는 디플레 저지를 위해 금리를 추가 인하할 수 있음을 시사하고, 정책기조를 경제둔화 우려로 부여

○ 美 달러 하락세가 단기적으로는 美 수출업체들의 가격경쟁력을 높이고 디스인플레 추세를 반전시켜 美 경제성장에 기여할 것으로 전망

: 그러나 지속적인 달러 약세는 美 실질소득 감소와 개인소비 둔화, 美 금융자산투자매력 감소, 다른 국가들의 경쟁적인 통화 평가절하 및 금리인하 등을 유발하고 최악의 경우 무역분쟁까지 야기할 수 있다고 경계

5-1. 첫째주 (4월 27일 ~ 5월 3일)

＜週間 外信論調＞

카드업계 및 SK글로벌 지원 관련 기업개혁 후퇴 우려

▶**(한국경제)** 비즈니스위크誌는, 盧대통령이 심각한 문제들에 대해 단기적 처방을 선택함으로써 그의 개혁주의자적 입지를 위태롭게 만들고 있다며, 카드사 대책과 같이 시장원칙을 무시하는 미봉책에 의존할 경우 국가신인도가 저해될 수 있다고 지적

: 월스트릿저널은, 계열사 지원과 現경영진 유지를 포함한 SK그룹의 회생노력이 한국의 향후 기업개혁에 대한 우려를 야기하고 있다고 지적하고 정부와 채권단의 SK글로벌 처리는 한국 기업개혁에 대한 시험대가 될 것이라고 논평

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 국내외 경제여건 악화로 한국이 일본식 개입모델로 회귀하지 않을까 하는 우려가 제기되고 있지만, 시장경제에서 후퇴하고 있는 日과 달리 한국은 기업지배구조 개선 및 투자자 보호 증대를 추진하고 있다고 평가

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국의 기업구조조정전문회사들이 부실 중소기업들의 구조조정에 놀라운 성과를 보여왔으며 私募펀드를 위한 새로운 기회를 창출하고 있다고 높이 평가

▶**(美 경제)** 4월 소비자신뢰지수가 급등한 반면 실업률은 8년래 최고치로 상승했으며 Greenspan 의장은 신중한 낙관론을 제시. 비즈니스위크誌는, 美경제가 사스, 취약한 노동시장 등의 취약성에 직면해 있어 감세를 통한 경기부양이 필요하다고 주장

▶**(亞 경제)** 사스 확산으로 인한 中경제 둔화와 亞경제의 손실을 우려하는 목소리가 지배적인 가운데 일각에서는 사스에 대한 과잉반응이 오히려 더 위험하다고 경고

□ 韓國經濟

< 금융·기업 구조조정 >

○ 노무현 대통령은, 취임 두 달만에 그의 **개혁주의자적 입지**를 위태롭게 만들고 있어. 이전에 그를 지지했던 사람들은 盧대통령이 김대중 前대통령과 마찬가지로 심각한 문제들에 대해 **단기적 처방**을 선택하고 있다고 비난하고 있어 (BW 5.12일판)

: 金 前대통령도 盧대통령처럼 자신을 기업들의 반발에 굴하지 않을 아웃사이더라고 선전했음. 그러나 金 前대통령은 재벌과 뒷거래를 체결해 이들 중 상당수가 97년 亞 위기 이후 계속 살아남도록 해주었음. 盧대통령 역시, 구조개혁보다도 금융안정을 확보해야 한다는 압력에 굴복하고 있는 듯 보여

: 노무현 정부의 뒷거래 전술은 盧대통령의 임기 초기에 불행한 전례를 만들어. 盧대통령은 "첫 단추를 잘 끼워야 한다"는 한국속담을 명심해야 할 것

○ 대다수의 금융전문가들은, 盧대통령의 **카드사대책**이 단기적으로는 금융위기를 막을 것이라는 데에 동의. 문제는, 盧대통령이 지지를 약속했던 **시장원칙을 무시**하는 미봉책들에 의지할 경우 한국에 대한 신뢰가 상실된다는 점임. (BW 5.12일판)

: 경제전문가들, '카드사들을 궁지에서 벗어나도록 해줌으로써, 무능한 경영자들이 정부 구제를 믿고 훨씬 더 큰 리스크를 감행하도록 조장하고 있어'

○ 많은 시장관측자들은 카드업계 문제, SK글로벌 회계스캔들, 어두워지고 있는 거시경제 전망 등으로 인해 한국이 **시장중심의 개혁** 추진을 포기하고 일본식 개입 모델로 돌아가지 않을까 우려하고 있어 (FEER 5.8일판)

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Andy Xie, '자본이 불충분하고 자금을 추가로 조달할 수 없는 신용카드사들은 파산되어야 해. 가장 중요한 결정은 기업을 구제해주지 않는 것임. 정부는 자금이 많은 기업들에 대해 국가 차원의 서비스 제공을 요청하지 말아야'

: Goldman Sachs(홍콩) 상무이사 김순배, '카드사들에 대한 최근의 증자 및 차환은 명목상 민간부문의 펀딩에 의존하는 것이지만 실제로는 정부의 "보이는 손"이 시장의 "보이지 않는 손"에 反하는 주요 동력임'

○ 日이 시장경제에서 후퇴하고 있는 반면, 한국은 **기업지배구조 개선 및 투자자보호 증대**를 추진하고 있어 (FEER 5.8일판)

: Fukui 日銀총재가 취임하면서 취한 첫 조치는 日銀의 은행주 매입한도를 높이는 것이었음. 이를 통해 Fukui 총재는, 은행들 뿐 아니라 日경제 전체의 국유화를 서서히 야기하고 있는 정책들이 계속될 것임을 시사해

: 한국의 은행들은 몇 년 전보다 재벌 문제에 대해 훨씬 덜 취약한 상태. 작년 말 현재 은행들의 對재벌 여신은 99년 수준의 1/4에 불과했음. SK글로벌 여신이 은행들에게 악재가 될 수 있지만 SK글로벌 여신이 전체여신에서 차지하는 비중은 감당할만한 수준

: 내년에 계열사 통합에 대한 엄격한 규정이 발효되면 분식회계 관행을 시도하기가 더 어려워질 것. HSBC 보고서, '이러한 규정들은 "대우그룹 붕괴 이후 존재해온 기업지배구조 디스카운트 현상"을 완화시켜줄 것'

○ **SK그룹 구제 노력**이 한국의 향후 기업개혁에 대한 우려를 야기하고 있는 가운데, 채권기관들은 5월말 경 SK그룹의 운명을 결정할 예정. 채권단의 결정은, 한국이 기업 지배구조 및 투명성 문제의 해결에 어느 정도 진전을 이루었는지 알 수 있는 주요 지표가 될 것 (WSJ 5.2)

: 이미 SK그룹 경영진이 최태원 회장의 복귀를 모색하고 있으며, 많은 외국인투자자들이 포함된 SK그룹 소액주주들은 자신들의 이익에 배치되는 구제안에의 동참을 강요받을 것이라는 징후가 나타나고 있어

: 盧 대통령과 국내채권단이 SK글로벌 문제를 엄정하게 처리할 수 있다면 이는 한국에서 기업지배구조 문제가 중시되고 있다는 명확한 신호를 보내게 될 것. 금융당국이 북핵 위협으로 이미 압박받고 있는 한국경제를 저해하지 않으면서 기업경영방식에 중대한 변화를 야기할 수 있을지는 노무현 정부의 성공을 결정하는 중요한 요소가 될 것임.

○ **SK(주)**가 SK 계열사들과 거리를 두고 있음을 보여주어야 한다는 Sovereign의 요구는, SK(주) 주도로 SK 계열사들이 SK글로벌 회생을 지원해주는 내용의 SK그룹 계획에 반하는 것으로 보여. 또한 SK(주)에 대한 Sovereign의 전반적인 비판은 SK(주)의 지배권 획득을 추구하고 있지 않다던 주장과 배치되는 듯 (NYT 4.29)

○ 한국의 **기업구조조정전문회사**들이 실패한 소규모 기업들을 회생시키는 데 놀라운 성과를 보이고 있으며 **私募펀드**를 위한 새로운 기회를 창출하고 있어 (FEER 5.8일판)

: 한국의 기업구조조정회사들은 부실 중소기업들을 구조조정하는 틈새 시장을 창출했음. 이들은 리스크가 너무 크거나 거래 규모가 너무 작아 외국 기업들이 접근하지 않는 기회를 이용하고 있으며, 이제 그 사업범위를 정상적인 기업이나 해외기업으로 넓히려 하고 있어

: 기업구조조정회사들은 한국의 많은 부실기업들이 건전성을 회복하는데 도움이 되었지만, 빠른 이익을 좇아 주식을 너무 급히 매각한다는 비난을 받고 있어. 일부 구조조정회사들은 주가 조작 혐의도 받고 있어

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국도 어려운 시기에 직면. HSBC는 한국의 **국가신용등급**을 하향조정했으며 Moody's 역시 하향조정할 것이라고 예상해 (FEER 5.8일판)

: 신용파생상품 시장에서 현재 한국은 말聯과 거의 같은 위험수준으로 여겨지고 있어

: HSBC 최근 보고서, '한국경제의 신용 입지가 압박받고 있음이 분명해지고 있어. 소비자 및 기업 심리의 하락 속에 한국은 경기부양적인 재정·통화 정책에 더욱 의존해가고 있어'

○ 정기 **MSCI 지수 조정**에서 SK글로벌, KTF 등 22개 한국 기업이 MSCI지수 편입종목에서 제외됨에 따라 달러화 대비 원화 가치가 하락할 수도 (Blmbg 4.30)

: 한국은 이번 MSCI지수 조정에서 탈락 기업이 가장 많은 국가

○ 3월 경제지표의 악화(급격한 산업생산 둔화, 5년 반만의 상품수지 적자, 근 6년래 최대 폭인 경상수지 적자)와 사스로 인한 수출 타격 우려로 한국정부가 **경기부양 압력**을 받고 있는 듯 (DJ 4.30)

: JP Morgan 이코노미스트 임지원, '사스 영향이 한국의 수출전망을 어둡게 하고 있어. 향후 수출 증가는 亞 국가들이 사스에서 얼마나 빨리 회복되느냐에 달려있어' (Blmbg 5.1)

□ 世界經濟

○ Koehler IMF 총재, '이라크戰 종결로 일부 불확실성이 해소되었으나 세계경제는 여전히 **불확실한 상태**. 세계는 美에 대한 과도한 의존도를 줄여야. 사스가 亞에 약간의 타격을 주겠으나 亞 경제는 근본적으로 견고해' (Reuters 4.30)

○ 美 에너지정보국(EIA), '2001~2025년 동안 세계 **에너지 소비**가 연간 약 2.4%, 총 58% 증가할 것으로 보이며, 亞 개도국 전체의 에너지 수요는 연 3% 정도 증가할 듯' (DJ, FT 5.2)

○ 獨 정부, 계속되는 대내외 경제적 취약성으로 인해 올해 **獨 실질 GDP성장률 전망치**를 종전의 1%에서 0.75%로 하향조정 (WSJ 4.29)

< 美 國 >

○ 美경제는 사스, 어두운 고용시장 전망 등 여러 취약성들에 직면해 있어 경기부양적인 **재정정책**이 올 하반기에 중심적인 역할을 해야할 것 (BW 5.12일판)

: 1분기 GDP 수치에서 보여지듯이, 현재 美 경제의 성장세는 실질적인 회복세를 느낄 수도 없고 실업률을 큰 폭으로 하락시킬 수도 없는 수준. 따라서 美 경제는 연방정부로부터 얻을 수 있는 모든 도움을 필요로 해. 과거의 감세정책들은 내수를 부양하는 핵심 동력이 되어와

: 연방재정의 가장 큰 경기부양 효과는, 소비자들에게 미치는 영향으로부터 올 것. 소비자들은 이미 지출할 준비가 되어있으나 州 및 지방정부들의 세금인상에 직면하게 될 것이므로 감세로 인한 여유 자금을 모두 지출할 수는 없을 것

○ 연준리 Greenspan 의장, 30일 하원 금융서비스委에서, '올 **하반기에 경제회복**이 가속화될 것. 그러나 기업부문에 남아있는 비관론이 경제회복을 저해할 수 있어' (WSJ 5.1)

: '美경제는 앞으로 지난 1년간보다 훨씬 나은 성장세를 구가할 위치에 있어. 그러나 불행히도 경제의 향후 경로는 서서히 드러날 것으로 보여'

: '인플레율이 지나치게 낮은 수준으로 떨어질 위험이 있어.' 그렇게 될 경우 디플레 가능성도 높아져. 이러한 우려는 연준리의 금리인하 가능성을 높여줄 것이며, 적어도 경제성장이 활발해지고 실업률이 하락하기 전까지는 연준리가 금리 인상을 꺼릴 것임을 시사

○ 30일, Greenspan 의장이 美 경제에 대해 신중한 견해를 제시하고 제조업체들의 낮은 신뢰도를 보여주는 서베이 결과가 발표되자 투자자들은 올 하반기에 **금리인하**가 단행될 확률을 50% 이상으로 잡아 (FT 5.1)

: 4월 시카고 구매관리자지수(PMI)가 6개월래 최저치(47.6)로 하락

: 시장에서는 6월말 FOMC 회의에서 금리가 0.25%p 인하될 가능성이 50%보다 높다고 보고 있으며, 내년 초 이전까지 금리가 現 수준보다 낮아질 확률을 이전보다 더 높이 잡았음. 5월 초 FOMC 회의에서 금리가 인하될 가능성은 약 25%로 이전과 거의 변동이 없었음.

○ 4월 실업률이 3월의 5.8%에서 6%로 상승하는 등, 美 **노동시장**이 이코노미스트들의 예상보다 더 취약한 상태임을 보여주는 4월 고용통계가 발표돼 (WSJ 5.3)

: 4월 비농업부문 취업자수는 4만8천명 감소해 3개월 연속 하락(2~3월 총 47만7천명 감소). 이는 드문 추세로서, 과거에 경기침체기에 나타났었다고 이코노미스트들은 지적

: 4월 실업률이 8년래 최고치인 6%로 다시 상승했으나 일자리수는 3월 12만4천개 감소에서 4월에 4만8천개 감소로 올들어 가장 낮은 감소율을 보여 (FT 5.3)

○ Conference Board, '4월 美 **소비자신뢰지수**가 전쟁불안 완화, 에너지가격 하락, 고용시장 전망의 소폭 개선 등에 따라 3월 61.4에서 81로 약 20p 급등' (WSJ 4.30)

: 그러나 일부 이코노미스트들, '노동시장이 지속적으로 회복되지 않고서는 소비자신뢰도의 반등이 계속되지 못할 것' (FT 4.30)

: 다른 경제 지표들도 여전히 취약. 최근 보고서들에 따르면, 소비자 구매력 증가는 1분기 말경 상당히 둔화되었으며, 기업신뢰도는 여전히 부진하고 투자는 거의 이뤄지지 않고 있어

○ 美 **기타 경제지표들** (WSJ · FT 4.29 ~ 5.3)

: 3월 공장주문, 7월 이후 최대폭인 2.2% 증가 (WSJ FT 5.3)

: 4월 ISM 제조업활동지수, 3월의 46.2에서 45.4로 하락 (WSJ 5.2)

: 4월 넷째 주 신규실업수당 청구건수, 전주비 1만3천건 줄어든 44만8천건. 4주 이동평균수치는 1년래 최고수준인 44만2천건으로 증가

: 3월 소비지출, 3개월래 최대폭인 전월비 0.4% 증가

: 3월 개인소득, 예상보다 높은 전월비 0.4% 증가

< 사스 및 아시아 >

○ 亞 **소비지출**이 사스 확산으로 인해 급감하고 있으며, 사스 통제여부가 확실해질 때까지는 회복되지 않을 것으로 보여 (WSJ 4.30)

: 사스로 인한 올해 亞 지역의 경제적 손실액은 사스의 확산 정도와 진정 시기에 따라 150억 (World Bank의 최근 추정액)~ 300억달러로 추산돼

○ 다른 지역에서의 판매부진을 메우기 위해 中 시장에 의존하고 있는 전세계 기업들은 **사스가 中 경제에 미치는 영향**을 특히 우려하고 있어. 이코노미스트들은, 세계경제에 미칠 사스 여파의 관건은 中에서의 사스의 추이라고 지적 (WSJ 4.30)

: SSB, 올해 中 GDP성장률을 6.7%로 낮추었고, 사스가 中 공장들의 공급망을 저해할 경우 中 GDP성장률이 사회안정성에 경종을 울리는 수준을 훨씬 하회하게 될 것라고 경고

: 상황이 진정되지 않을 경우 中 정부가 지출을 상당수준 늘릴 것으로 보여. 그러나 추가 정부지출은 취약한 재정 및 은행시스템에 대한 우려를 고조시킬 것. 中 정부부채는 이미 경제생산액의 약 25%에 달하며 국유은행들의 부실여신은 4천억달러로 추정돼

○ 견실한 **中 경제**가 사스 발생의 영향에 굴복할 수 있다는 우려가 커지고 있어. 많은 국내외 이코노미스트들이, 사스로 인해 올해 中 경제가 근 10년래 최저수준인 7% 미만의 성장률을 보일 것으로 전망 (WSJ 4.29)

: 사스가 1989년 천안문 사태이래 中경제에 가장 큰 타격을 가해 소매판매 둔화, 中 수출품에 대한 수요 감소, 관광산업 붕괴 위기 등을 유발하고 있어. Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, '中 경제는 정체상태에 빠져. 中이 조만간 사스를 제어하지 못하면 경제가 더 어려워져 경기하강에 빠질 가능성도 배제하지 못할 것' (NYT 4.28)

: 中 경제는 이미 두 자리 수인 실업률을 억제하기 위해 7~8%의 성장률을 유지해야 해. 中 지도층이 사스 통제에 성공할 경우 中 경제는 다시 빠르게 반등할 것이라고 대부분의 이코노미스트들이 믿어. 그러나 사스가 지방으로 확산된다면 경제성장은 급격히 둔화될 것이며 이는 中 정치지도자들에게 큰 부담을 안겨줄 것임.

: 일부 中 이코노미스트들, '사스로 인한 성장둔화는, 과열된 부동산 부문과 같은 中 경제의 일부 부문들을 진정시킬 수 있기 때문에 그렇게 나쁜 것은 아닐 지도'

○ 애널리스트들, '사스로 中경제가 취약해지고 있어 **東亞 경제**가 타격을 입을 수도. 이는 주변국들에게 있어 주요 수출시장으로서 中의 중요성이 커지고 있기 때문' (BT 4.28)

○ Fitch, '사스의 여파로 올해 **亞 경제성장률**이 1%p(약 300억달러) 하락할 것' (Reuters 4.30)

: '사스는 홍콩과 中의 디플레 압력과 재정을 악화시킬 것. 또한 무역과 투자 유입에 오랜 영향을 미칠 수 있어'

○ 전세계적으로 더 위험한 것은, 지금까지의 사망률이 비행기 추락사고 평균사망률보다 낮고 말라리아보다도 대수롭지 않은 **사스에 대해 과잉반응**을 보이는 것 (IHT 4.29)

: 사스에 대한 과잉반응이 무역·여행·역외투자를 저해할 수 있어. 선진국들은 개도국들이 세계 경제성장의 주요 엔진으로 浮上하도록 도와야 하며 그 순조로운 출발로서, 사스를 보다 신중하게 바라보고 무역 및 여행을 과도하게 제한하지 말아야

○ **ADB 2003년 亞 경제전망** 보고서, '41개 亞 개도국들은 사스 영향에도 불구하고 올해 5.3%의 성장률을 기록하여 他지역의 성장률을 능가할 것' (WSJ/AP 4.29)

: '사스는 올해 亞 경제성장률을 0.1~0.2%p 하락시킬 것이나 강한 내수, 수출실적 향상, 신중한 재정·금융 정책 등으로 모멘텀을 얻어 내년에 亞는 5.9% 성장할 것'

○ WHO, '세계적으로 **사스로 인한 손실**이 300억달러에 근접해.' 이코노미스트들은, 관광·소매판매·생산성에서 中과 **한국**의 사스관련 손실액이 각각 20억달러에 달할 것으로 추정 (Time 4.28)

: 日과 홍콩의 손실은 각각 10억달러 이상, 대만과 싱가포르의 손실도 각각 10억달러 정도

○ 이라크戰과 사스로 인해 亞 경제의 불확실성이 고조된 상황에서 亞 각국 정부는 자국의 외환보유액을 살펴보고 자금효율성 증대를 위해 **외환보유액 수준**을 조정해야 할 것 (SCMP 4.28 기고 *Ifzal Ali* ADB 수석이코노미스트)

: 외환보유액이 지나치게 늘어나면 그에 따른 비용도 커져. 1996~2002년 亞(日 제외)의 외환보유액 수준은 9,520억달러로 두 배 가량 늘어나. 특히 한국이 1,210억달러로 265% 증가

: 과도한 외환보유액을 가진 국가들은 그만큼 무역자유화에 따른 수입이 이루어지지 않은 셈이며 신기술 도입과 관련된 투자를 시작할 수 없어 성장잠재력에 부정적인 영향을 미칠 것

○ Merril Lynch 조사 결과, 이라크戰·美 성장둔화·사스발생이 기업들을 압박하면서 대부분 亞太국가들에서 애널리스트들의 4월 **기업이익 전망**이 급격히 악화돼 FT 5.3)

: 애널리스트들의 亞太 기업들에 대한 이익수정비율(상향조정수÷하향조정수)이 0.8 이하였음.

○ **日銀**, 주가 하락이 금융시스템을 손상시킬 수 있다며 **추가자금 투입** 결정 (Blmbg 4.30)

: 日銀은, 시중은행들이 사용가능한 준비금 한도를 최대 22조엔에서 22조~27조엔 사이로 높여

5-2. 둘째주 (5월 4일 ~ 5월 10일)

<週間 外信論調>

"盧대통령의 장기 구상과 실용주의에 주목해야", 카드사 구제 관련 도덕적 해이 우려

▶**(한국경제)** 블룸버그통신은, 盧대통령이 현 상황을 모두 이해하고 있고 경제문제 해결에 합리적·적극적으로 접근해가고 있다고 평가하고 투자자들은 盧대통령의 장기적 구상과 실용주의에 주목할 필요가 있다고 보도

: 비즈니스위크誌는, 한국이 亞지역 기업지배구조 변화의 선두주자로 부상하고 있으나 아직 갈 길이 멀다며, 새 정부가 재벌 총수들에게 주주들이 진정한 보스임을 보여주는 기업지배구조 개혁을 이행하여 줄 것을 주문

▶**(카드사 구제)** 월스트릿저널은, 한국정부가 신용카드업계에 대한 구제를 유도하고 그 비용을 은행·채권기관·외국인투자자들이 떠맡도록 하고 있어 도덕적 해이가 유발될 수 있다고 지적

: 블룸버그통신 칼럼은, 한국정부가 생존불능 카드사들을 무너지도록 내버려둘 것인지 회생시킬 것인지에 따라 한국경제의 성숙도가 결정될 것이며 후자의 경우는 한국경제가 변한 게 별로 없음을 시사하게 될 것이라고 논평

▶**(美 경제)** 연준리는 디플레 저지를 위해 금리를 추가 인하할 수 있음을 시사하고 정책기조를 경제둔화 우려로 부여. 일각에서는 경기촉진책, 저금리, 달러약세, 유가하락, 기업수익 개선 등을 들어 향후 경제전망을 낙관

▶**(亞 경제)** 亞 기업지배구조협회와 CLSA의 서베이 결과 올해 亞 기업들의 지배구조는 작년보다 개선되었으나 대부분 피상적인 데 그쳤으며 신뢰성·책임감·독립성 등의 핵심분야에서는 오히려 후퇴

: 한국은 기업지배구조가 가장 크게 개선된 국가로 꼽혔으나 전체 순위는 5위에 그침.

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ **盧 대통령**은 現 상황을 모두 이해하고 있으며 한국 경제문제에 합리적이고 적극적으로 접근하고 있어. 그는 향후 수 십 년간 성과를 거둘 미래지향적인 정책들을 실행하려 하고 있어. 투자자들은 요즘 한국에서 진행되고 있는 장기적인 구상과 盧 대통령의 실용주의에 주목해야. 또한 다른 국가수반들과 달리 盧 대통령은 한국의 문제들을 신속하게 시인하고 있어 (Blmbg 5.9 *William Pesek Jr.*)

: 盧 대통령은 그의 갈 길이 힘든 오르막길임을 잘 알고 있으며 그 과정에서 변화하려하지 않는 기업집단들과 충돌하게 될 것임도 알고 있어. 어떤 점에서 盧 대통령의 도전은 한국경제를 정상화시키려는 의미를 가져

: 盧 대통령과 관련해 여러 가지 논란이 있지만, 분명한 것은 한국경제를 세계에서 가장 크고 가장 신뢰할만한 수준으로 끌어올리겠다는 盧 대통령의 결심임. 이러한 핵심을 놓치고 한국 투자를 꺼리는 투자자들은 향후 몇 년 내 후회할 수도

: Market Force 회장 J. Rooney, '盧 대통령은 SK 사태 이후 개혁후퇴 압력을 받고 있어. 한국을 위기로 몰았던 과거 문제들의 유산을 극복하지 않으면 한국에는 미래가 없어' (Blmbg 5.9)

○ 97년 한국 금융위기가 기업부채에 의해 야기되었다면 현재의 경제위기는 대부분 가계부채에서 생겨나. 그러나 소비지출 없이는 기업들이 생존할 수 없어. 과도한 지출은 줄여야겠지만 **합리적인 지출**은 한국경제에 그 무엇보다도 필요한 것임. (SCMP 5.9)

: 대부분의 채무자들이 젊은이들이고 청년 실업률이 높다는 점이 문제. 젊은이들을 위한 대량 고용창출이 가능할 정도로 경제가 빠르게 반등하지 못한다면 가계부채 문제는 사라지지 않을 것

○ 한국은 亞 금융위기 이후 **초고속인터넷**과 첨단 기술장비에 적극 투자함으로써 재앙을 기회로 바꾸었음. 한국 통신업체들은 美 인터넷서비스를 훨씬 능가하는 저렴하고 신뢰할 만한 서비스를 제공하고 있어 (NYT 5.5)

: 美의 첨단기술 리더들은 한국정부의 개입에 대해서는 비난하면서도 한국의 정책입안자들이 적극적인 기술장려를 통해 기회를 잘 포착했다고 언급. 초고속인터넷 옹호자들은 한국이 어떻게 인터넷 최강국이 되었는지를 들면서 美가 좀더 신속하지 않아 패배 위험에 놓여 있다고 주장

○ 한국 **건설株**들이, 이라크 特需 기대와 경기부양책 논의에 힘입어 견고한 상승세를 구가 중. 애널리스트들은 투자자들의 낙관이 지나친 것일지도 모른다고 경고 (WSJ 5.7)

: 애널리스트들, '건설주 랠리에 너무 고무되어선 안돼. 한국 건설사들이 特需를 누릴 수 있을진 불투명한 상태이며, 부동산투기관련 규제들도 건설주의 추가 상승을 제한할 수 있어'

< 금융・기업 구조조정 >

○ 한국에서 **"도덕적 해이"**의 경고등이 켜지고 있어. 지속불가능한 수준으로 소비자 신용붐을 일으켰던 **신용카드업계**에 대해 정부가 구제를 유도했으며 설상가상으로 은행・채권단・외국인투자자들이 그 구제비용을 떠맡도록 했음. (WSJ 5.5)

: Aberdeen Asset Mgnt. Asia 운영이사 Hugh Young, '카드사 구제는, 한국의 상황이 정말로 바뀌긴 했지만 아직 갈 길이 멀다는 사실을 분명하게 상기시켜 줘'

: 지난 몇 년간의 과도한 대출정책의 결과를 처리해야하는 것은 카드사들에 국한되지 않아. 과거에 카드사들이 너무 위험하다고 판단했을 수도 있는 일부 기관들이 이제 카드업계 정비에 참여를 강요받게 될 것. 이것은 97년 이전의 재벌 시대를 기억하는 투자자들에게 旣視感(deja vu : 전에 경험했던 일 같은 환각)을 불러일으켜

: S&P, '카드사대책의 효과가 떨어지면 카드사들은 자금조달에 여전히 어려움을 겪게 될 것. 그 과정에서 과거의 대출로 인한 위험이 은행 같은 다른 기관들로 확산될 것'

○ 지난달 삼성전자 등 대기업들이 정부의 주도하에 **카드사 구제**에 나섰으며, 시장에서는 향후 공적자금 투입 가능성도 배제하지 않고 있어. 그러한 조치는 실수가 될 것이며 한국 주식회사가 별로 변한 게 없음을 시사할 것 (Blmbg 5.6 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국정부가 자본주의 원칙에 따라 생존불능 카드사들을 무너지도록 내버려둘 것인지, 아니면 과거의 금융사회주의로 회귀해 카드사들을 회생시킬 것인지에 따라 한국경제의 성숙도가 결정될 것임. Morgan Stanley 이코노미스트들, '후자의 경우는 한국이 아직 변하지 않았다는 끔찍한 메시지를 시장에 전달할 것'

: Morgan Stanley, '카드사 구제를 위해 공적자금을 투입하는 것은 도박꾼을 구제해주는 것과 같아. 이는 과도한 리스크를 취하려는 이들에게 나쁜 선례를 남기고 더 많은 도박을 조장할 것'

: 도덕적 해이 문제를 피하기 위해 한국정부는 자본이 충분하지 못하고 자금조달능력이 없는 기업들이 망하도록 내버려두어야. 오늘날 투자자들은, 한국이 90년대 중반과 같은 자아도취에 또다시 빠지고 있다고 우려해 한국을 피하고 있어. 현재의 고통을 완화시키기 위해 무책임한 기업들을 살려주는 것은 경제의 장기적 전망을 희생시키는 일

○ 한국은 亞지역 **기업지배구조** 변화의 선두주자로 부상하고 있으나 아직 갈 길이 멀어. 신규자본을 유치하고 기업의 근원가치를 반영하는 수준으로 주가를 올리려면 한국은 옛 방식을 완전히 버려야 해. 해결책은, 노무현 정부가 재벌 총수들에게 진정한 보스는 바로 주주임을 보여주는 기업지배구조 개혁을 이행해나가는 것임. (BW 5.19일판)

: 현재의 기업지배구조모델 하에서 무소불위의 재벌 총수가 실수를 저지르면 국가 전체가 주주가치 소실 측면에서 대가를 치르게 돼. 절대적 지배는 좋은 지배구조의 대안이 아님. HSBC Securities 한국 전략가 이정자, '두 세대 연속 뛰어난 경영자를 가질 확률은 거의 제로'

: 과거에 기업의 부정회계 관행 등을 종종 간과했었던 한국 규제당국이 이제는 바뀌었음. 그러나 재벌들은 저항할 태세를 취하고 있어

○ 亞기업지배구조 협회와 CLSA의 올해 **亞 기업지배구조 순위** 보고서에서 한국이 가장 크게 개선된 국가로 꼽혀. 그러나 전체 순위에서 한국 기업들은 5위에 그쳤고, 기업의 속임수가 지속되고 있는 것으로 나타나 (BW 5.19일판)

: 협회 수석애널리스트 Francois Roy, '한국 기업지배구조가 개선된 원인 중 상당부분은 규제들이 보다 엄격해지고 개선됐기 때문. 그러나 기업지배구조 및 주주가치 중심이 한국 기업문화에 완전히 스며들었다고 말하는 것은 비약일 것'

○ **SK(주)**는, 모그룹이 **SK글로벌 구제**를 위해 도움을 줄 수도 있다고 언급한 이후 외국인 주주들과 충돌로 향하고 있는 듯. SK(주)가 SK글로벌에 대한 출자전환을 시도할 경우, 한국 재벌들이 종종 주주들의 이해관계를 무시하며 허약한 기업을 지원하기 위해 견실한 기업들에 의존한다는 비판을 다시 일으킬 것으로 보여 (FT 5.10)

: S&P는 SK(주)의 SK글로벌 구제 우려를 들어 SK(주)의 장기채를 정크상태로 평가절하했음. SK(주)의 SK글로벌 지원은, SK(주)의 단일 최대주주인 Sovereign의 최근 요구를 무시하는 것

: SK텔레콤은 SK글로벌이 보유한 자사주를 재매입할 것임을 밝혀. 이는 주주들을 화나게 할 수 있어 (FT 5.7)

○ 日銀, 한국의 구조개혁 성공요인 분석 보고서에서, '한국이 97년 위기에서 빠르게 벗어나 99년 이후부터 경제성장을 계속하고 있는 것은 **정부주도의 기업지배구조 개혁**이 성공해 유연한 시장경제 구조로 변했기 때문. 정부의 개입으로 금융권 및 기업들의 경영이 단기에 개선될 수 있었음.' (日經 5.7)

: '김대중 정부는 공적자금을 투입해 금융 구조조정을 추진하는 한편, 기업개혁에도 적극 관여해 재벌에 부채비율 축소 목표를 부과하거나 외자 도입을 통한 기업지배구조 개선을 도모했음'

○ Market Force(서울소재 컨설팅회사) 사장 James Rooney, '한국이 **진로** 문제를 어떻게 처리하느냐는 한국이 투명해질 준비가 되어있음을 세계에 보여주는 매우 중요한 단계' (SCMP/Blmbg 5.6)

□ 世界經濟

< 美 國 >

○ 연준리, 41년래 최저 수준인 現 1.25%의 **연방기금 금리**를 동결키로 결정. 그러나 **디플레** 가능성을 막기 위해 금리를 추가 인하할 수 있음을 시사하고 **정책기조**를 경기둔화 우려로 부여 (WSJ 5.7)

: 연준리, '실업률과 기업투자 등 최근 경제지표들은 실망스러워. 향후 여러 분기동안 인플레율 하락 가능성이 인플레율 상승 가능성보다 높아.' 이는 조만간 금리인하가 없더라도 연준리가 상당 기간 금리를 낮게 유지할 것임을 시사해

: 인플레율의 추가하락 징후가 보이거나 경제가 호전되지 않을 경우, 연준리는 6월 말 금리를 인하할 수도. 금리가 1%로 낮아지면, 연준리는 경기부양을 위해 다른 수단을 고려해야만 할 것

○ 54명의 이코노미스트들을 대상으로 실시한 Wall Street Journal 온라인 서베이 결과, 美 경제는 2004년까지 완만한 **성장**을 보일 것으로 전망돼 (WSJ 5.9)

: 서베이 보고서, '美 경제는 올 하반기에 완만히 성장하면서, 내년 상반기까지 소폭 개선되는 데 그칠 듯. 이 기간 성장률은 3.7%를 넘지 못할 것'

: '기업투자 감소와 취약한 노동시장 등 전쟁 이전의 장애물들은 勝戰에도 불구하고 사라지지 않았음. 이에 따라 3분기와 4분기 경제성장률 전망치는 각각 3.5%와 3.7%로 하향조정돼'

○ 2001년 美 경제침체 가능성을 정확히 예측했던 소수 이코노미스트들 중 일부가, 2년 전에 적색이었던 신호들이 **청신호로** 바뀌었다고 말하고 있어 (NYT 5.6)

: Wells Capital Mgnt. 수석 투자전략가 James W. Paulsen, '성장을 촉진할 수 있는 모든 경제의 축들에 시동이 걸리고 있어'

: 2001년 초에 시작된 경기촉진책들은 2002년에서야 완전한 효력을 발휘하기 시작했으며, 장기금리가 40년래 최저치에 근접하면서 주택담보대출금리 및 기업대출 금리가 낮아져. 달러가치 또한 2002년 봄 이후부터 하락세를 나타내기 시작해 美 상품의 가격경쟁력이 높아지게 되었고, 유가는 이라크戰 전날밤부터 하락해 와

: 기업들 역시 개선 조짐을 보이고 있어. 1년 여 前 시작되었던 수익 향상은 올 1분기에도 계속돼. 낙관론자들, '수익향상으로 기업들이 신규 장비·기술·노동에 투자하게 될 것'

○ 최근 美 **경제지표** (WSJ 5.6~5.9)

: 4월27일~5월3일 신규실업수당 청구건수, 전주비 2만8천건 줄어든 42만5천건. 그러나 4주 이동평균은 1년래 최고치인 44만6천건으로 증가해 노동시장의 취약성이 여전함을 나타내

: 4월 ISM 비제조업활동지수, 이라크戰 종결로 기업활동이 증가함에 따라 3월 47.9에서 50.7로 상승

< 아시아 및 유럽 >

○ 美 연준리가 低 인플레율 위험 때문에 향후 금리인하 가능성이 높다며 反디플레 입장을 표명하자, 달러화가 **亞 통화**들에 대해 약세를 보이는 한편 高수익률을 제공하는 亞 **채권**의 가격이 상승해 (WSJ 5.9)

: 디플레 우려에 따른 美의 저금리 편향이 미치는 중장기적 영향은 美와 亞 모두에 변화를 초래할 수 있어. 亞 통화에 대한 달러가치 하락은 美 시장에서 亞 제품의 가격경쟁력을 떨어뜨려 日과 같이 수출주도 성장에 의존하는 국가들에게 우려사항이 돼

: 그러나 한국 등 일부 亞 국가들은 연준리의 조치로 인해 보다 균형된 결과를 얻게될 수도. **한국**의 경우, 美의 추가 금리인하 가능성은 韓銀의 금리인하를 보다 용이하게 해. 한국의 금리인하는 달러에 대한 원화 강세를 저지하고 경기를 부양하는 二重 효과를 얻을 수 있어

○ 亞의 **기업지배구조 개혁**은 대부분 피상적인 듯. CLSA 신흥시장 및 亞기업지배구조협회의 亞 380개 기업 대상 조사(규율·투명성·독립성·신뢰성·책임감·공정성·사회적 책무 등 7개 분야) 결과, 올해 亞 기업들은 평균 62점(작년 57.9점, 2001년 55.9점)을 기록했으나 대부분 쉬운 방법(좋은 기업지배구조에 대한 공약, 연간보고서를 통한 기업지배구조 논의 등)으로 이루어져 (WSJ 5.6)

: 특히 신뢰성·책임감·독립성과 같은 기업지배구조 핵심 분야는 이전보다 오히려 뒤떨어져

○ **ADB, 사스**로 인해 올해 **亞 경제성장률** 전망치를 또다시 하향조정 (DJ 5.9)

: '홍콩·싱가포르·대만이 특히 심한 타격을 받아. 사스의 영향이 6월 말까지 지속될 경우 이들 국가의 올해 경제성장률 전망치는 각각 1.8%p, 1.1%p 그리고 0.9%p 추가 하락해서 각각 0.8%, 1.9% 및 2.8%의 성장률에 그칠 것'

: '中·홍콩·한국·대만 등 東亞지역(日 제외)의 올해 경제성장률은 평균 0.4%p 추가 하락해 5.3%로 예상돼. 中은 0.2%p 하락한 7.3%로 예상되며, **한국은 0.2%p 하락한 3.8%**로 전망돼'

○ 사스 확산으로 中 시장에서 PC판매가 부진함에 따라 이 달 중 **D램 가격**이 2.50달러까지 하락할지도 (WSJ 5.5)

: 통상적으로 2분기에 PC판매가 둔화되긴 하지만, 올해에는 이러한 계절적 둔화가 사스로 인해 예년보다 더 심각하고 더 오랫동안 지속될 것이라고 애널리스트들은 전망

○ **ECB, 금리**를 현행 2.5%로 유지하면서 **인플레율** 목표치를 2% 가깝게 완화 (FT 5.9)

5-3. 셋째주 (5월 11일 ~ 5월 17일)

<週間 外信論調>

외국인에 의한 진로 법정관리를 한국경제의 이정표로 간주/ 美 디플레 우려 고조

▶**(한국경제)** 블룸버그통신 칼럼은, 盧 대통령이 亞에서는 찾아보기 힘든, 중앙은행의 독립을 추진하고 있어 한국경제의 장기전망을 낙관할 수 있는 한 이유가 되고 있다고 평가

: 콜금리 인하와 관련해 분석가들은, 경기부양 효과는 제한적이면서 부동산가격의 추가 상승을 야기할 수 있다고 우려

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 중소기업이 한국경제의 성장에서 차지하는 비중이 커지고 있으며 재벌을 대신해 한국경제의 주류로 부상할 것이라고 진단

▶**(화물연대 파업 타결)** 파이낸셜타임즈는, 정부가 화물연대의 요구에 굴복한 것으로 보이며 다른 노동자들도 이와 비슷한 파업을 벌일 수 있다는 비판가들의 지적을 인용

: 사우스차이나모닝포스트는, 한국정부의 親노동 성향에 힘입어 노조들이 점점 더 어려운 요구를 하고 있으며 노동운동의 힘이 강화된 것 같다고 보도

▶**(진로 법정관리 판결)** 월스트릿저널은, 외국인채권자의 신청으로 한국 회사가 법정관리에 들어간 것은 이번이 처음으로 한국경제의 이정표로 간주되고 있으며 한국 금융시스템에 상당한 변화를 가져올 수 있다고 논평

▶**(美 경제)** 4월 소비자·생산자·수입 물가의 하락으로 디플레 우려가 고조된 가운데 일각에서는 내달 연준리가 금리인하를 단행할 것으로 전망

▶**(亞 경제)** 中 경제는 사스 확산에도 불구하고 4월에 8.9% 성장. 그러나 日경제는 1분기 물가상승률이 -3.5%, GDP성장률이 제로로 하락해 또다시 침체에 직면

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 韓銀, 콜금리를 사상최저수준인 4%로 0.25%p 인하. 애널리스트들, '**금리인하**가 부동산 가격의 추가상승을 야기할 수 있는 반면 경기부양 효과는 제한적일수도' (SCMP/AFP 5.14)

: 애널리스트들, '정부는 부동산가격 상승 억제를 위해 강력한 조치를 취해야만 해'

: 그러나 Lehman Brothers Japan Inc.(도쿄) 선임이코노미스트 Robert Subbaraman, '향후 몇 개월내 금리인상보다는 금리인하 가능성이 더 커. 재정 및 통화정책의 완화가 하반기중 한국경제의 반등을 도울 것으로 낙관' (Blmbg 5.13)

○ 노무현 대통령은 한국경제의 위상을 높이기 위한 기발한 아이디어를 갖고 있으며 이는 바로 '한국의 그린스펀'을 찾는 것임. 이를 위해 盧대통령은 **중앙은행의 독립**이라는, 亞에서는 찾아보기 힘든 일을 하고 있으며, 이 점이 한국경제의 장기전망에 대해 낙관적인 이유 (Blmbg 5.13 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 현재 한국은 회계스캔들, 자산버블, 수출차질 등의 많은 문제들을 안고 있지만 이제 몇몇 호재들이 나타나고 있으며 盧대통령의 韓銀 독립성 존중은 그 중 하나. 중앙은행을 자유롭고 신뢰할만 하도록 만듦으로써 투자자들을 국내경제에 계속 머무르게 할 수 있어

: 韓銀이 진정으로 독립되어 있었다면 지난 몇 년간 한국경제를 짓누른 자산 버블을 피할 수 있었을지도. 주택가격이 급등하고 카드부채가 급증하는 상황에서, 보다 자율적인 중앙은행이라면 통화정책에 제동을 더 일찍 걸었거나 아니면 절제의 필요성을 더 강하게 주장했을 것

: 盧대통령의 중앙은행 독립 구상이 성공할 경우 이는 한국경제가 성숙했다는 신호가 될 것이며 또한 亞 위기 이후 한국이 충분히 변하지 않았다고 우려하는 투자자들을 안심시켜줄 것

○ 한국 **중소기업**들이 족벌경영 재벌들을 대체하면서 한국경제의 주류로 부상할 듯. 한국경제의 성장에서 중소기업의 비중이 커지고 있어 (FEER 5.22일판)

: 지난해 중소기업의 수출액은 2000년보다 7.5% 증가한 683억달러였으며 전체수출에서 차지하는 비중은 42%였음. 80년대 중반 한국 수출에서 중소기업의 비중은 30% 미만이었음.

: 중소기업의 수출은 섬유·가죽 등에서 반도체 등의 고부가가치 IT관련 제품들로 바뀌어

○ 한국 **휴대전화업체**들의 고속성장이 막을 내릴지도. 세계수요 둔화, 특히 中 수요둔화는 한국의 40~50개 휴대전화업체들에게 고통스런 구조조정을 강요할 듯 (FEER 5.22일판)

: 코스닥등록기업인 스탠다드텔레콤과 이론테크놀로지가 최근 파산신청을 하는 등 불길한 조짐이 보이고 있어. 애널리스트들, '자금난에 처한 많은 소규모 업체들이 비슷한 운명을 맞게 될 것. 장기적으로 국내 휴대전화업체들은 日과 美에 대한 기술 및 부품 의존도 문제를 극복해야'

○ ABN AMRO 亞 전략가 Ben Rudd, '한국이 **선진시장 지위**에 도달하기 위해서는 기관투자자들의 참여 확대, 주주가치 향상, 기업지배구조 개선이 필요해' (DJ 5.16)

: '기관투자자들의 참여를 늘리기 위해 한국 금융기관들은 더 나은 상품과 전문기술을 개발해야 해. 또한 한국 기업들의 배당률은 지나치게 낮은 수준. 한국정부가 SK 스캔들 이후 기업 지배구조 개혁을 계속 추진해 나가느냐의 여부가 투자자들에게 중요한 이슈가 될 것'

: 'ABN AMRO는 세계경제 둔화와 달러약세를 이유로 한국의 단기 경제전망에 대해 비관적. 북핵 관련 긴장은 외국인투자자들에게 큰 부담이 되고 있는 것 같지 않아. 외국인들은 북한 관련 위협이 한국에 항상 존재하는 것이며 전쟁으로 확대되지는 않을 것이라고 믿고 있어'

< 화물연대 파업 타결 >

○ 비판가들, '정부가 트럭운전사들의 요구에 굴복한 것으로 보여 다른 노동자들도 비슷한 파업에 돌입할 수 있다는 우려를 야기하고 있어' (FT 5.16)

: 비판가들은 철도민영화 철회, 조흥은행 매각 정체, 두산중공업 파업의 정부중재 타결 등 일련의 결정들에서 盧대통령이 노동자들에 대한 그의 오랜 동정심을 완전히 버리지 못했음을 알 수 있다고 지적해와

○ 한국은 강성 노동운동으로 유명하며 이제 노무현 대통령의 취임으로 노동운동의 힘이 강화된 것처럼 보여. 과거에 정부의 親기업 태도가 문제를 야기했다면 지금은 親노동 성향이 문제가 되고 있어 (SCMP 5.16)

: 노조가 너무 지나친 요구를 하게 되었다는 점이 한국의 문제. 인플레율은 연 3~4%로 낮은 수준이지만 노조는 통상 10%가 넘는 임금인상률을 요구하고 있으며 반면 생산성증가율은 임금인상률에 훨씬 못 미쳐

: 화물연대의 요구는 관련 기업 및 산업은 물론 한국경제가 감당하기에 지나치게 높아. 전문가들에 따르면 이미 한국의 운송비는 亞 주요국들 중 최대수준임.

: 노무현정부는 親노동자 쪽으로 기울어져 있는 듯 보여. 이러한 사회적 분위기에 힘입어 노조들은 더욱 더 대담하고 힘든 요구를 하고 있어

○ 한국 화물연대 파업, 한국의 산업활동 및 수출에 타격을 주는 한편 노조편향 노동정책이나 亞 물류중심지를 지향하는 국가전략에 영향을 줄 듯 (日經 5.14)

< 기업 구조조정 >

○ **진로에 대한 Goldman Sachs의 법정 승리**는 한국경제의 이정표로 간주되고 있어. 외국인채권자의 신청으로 한국 회사가 법정관리에 들어가게 된 것은 이번이 처음으로 한국 금융시스템에 상당한 변화를 가져올 수 있어 (WSJ 5.16)

: 한국 기업들 내에서는 최근 몇 년간 외채가 증가해 왔는데 부채를 상환하지 못할 경우 이들 기업도 해외채권자들로부터 진로의 경우와 비슷한 도전에 직면할 지도

: SSB(서울) 주식팀장 Phillip Ham, '이번 판결은 한국에게나 외국인투자자들에게나 긍정적인 것으로, 한국의 채무자들이 더 이상 과거 관행에 의해 부당하게 보호받지 못할 것임을 보여줘'

: 진로 법정관리 개시 판결은 외국계 채권자가 재판을 통해 한국 기업의 경영을 뒤집는데 성공한 첫 사례로서 큰 상징적인 의미를 지녀. 외국 은행가들은, 부채에 시달리는 기업들을 청산하려는 한국의 노력에 돌파구가 될 수 있다며 이번 결정을 반겨 (FT, NYT 5.15)

○ **진로**의 現 경영진과 노조가 Goldman에 맞서 싸우겠다고 단언하고 있어, Goldman의 성공은 향후 몇 개월간 시험대에 놓일 듯 (WSJ 5.16)

: ING Securities(서울) 전략가 목영충, 'Goldman과 진로의 싸움은 한국경제가 성숙되고 보다 개방화되면서 직면하고 있는 어려움을 극명히 보여줘. 한국의 기업환경은 급변했지만 일부 한국인들은 여전히 과거에 매달리고 있으며, 이것이 오늘날의 상황과 어떻게 충돌하고 있는지 진로의 경우에서 나타나고 있는 것'

: Goldman Sachs의 승리는 시작 단계일 뿐. Goldman Sachs가 채권을 회수하기 위해서는 법정관리인이 우선적으로 자산을 매각해 진로의 이익을 견인해줘야 하는데 이는 진로 직원들과 도매업자들, 그리고 거래 파트너들의 지원에 달려있어 (IHT・SCMP/Blmbg 5.15)

○ SK그룹의 **SK글로벌 구제 언급**은 한국 재벌들의 기업개혁 의지에 대한 의구심을 다시 불러 일으켜 (FT 5.13)

: 애널리스트들, 'SK 계열사들과 직원들이 SK(주) 전체 지분의 1/3 이상을 보유하고 있어 Sovereign은 SK(주) 개혁에 있어 힘든 싸움에 직면할 것' SK(주)는 또한 채권단으로부터 SK글로벌을 지원하라는 압력을 받고 있어

□ 世界經濟

○ Eisuke Sakakibara 前日 재무차관, '달러・유로・엔 세 통화블록의 경쟁적 평가절하는 위험해. 日은 만성적인 **디플레**에 빠진 최초의 경제권이었으며, 美와 유럽도 日을 뒤따를 것으로 보여' (FT 5.14)

: '세계는 구조적 인플레 시대에서 구조적 디플레 시대로 이동하고 있으며, 日이 선두주자였음. 아직 세계적인 디플레 단계에 도달하지 않았지만, 현재 디스인플레이션 단계에 와 있음을 인정해야 해. 빠른 생산성 증가, 특히 中에서의 생산성 증가가 가격 하락을 부추기고 있어'

○ 美 연준리・ECB・日銀 등 BIS 회원국 중앙은행 총재들, '이라크戰의 불확실성이 사라진 지금 **세계경제 전망**에 약간의 희망이 보여' (Reuters 5.13)

: '유로화 강세로 수출이 저해되고 있는 유로권 경제성장률은 올해 1% 미만, 내년 2~2.5%로 전망돼. 美경제성장률은 올해 최소한 3%에 달할 것으로 보이며 향후 2년간 동일한 추세가 지속될 듯. 日경제는 소비 부진으로 계속해서 제한될 것이지만, 수출주도 성장 가능성이 있어'

< 美 國 >

○ 4월 **소비자물가지수**가 전월비 0.3% 하락해 19개월래 최대 하락폭 기록. 이는 **디플레** 위험이 실재한다는 연준리의 우려를 부각시켜. 일각에서는 내달 연준리의 금리인하 가능성이 커졌다고 전망 (WSJ 5.17)

: ABN AMRO(시카고) 이코노미스트 Carl Tannenbaum, '소비자물가 하락이 디플레가 임박했음을 의미하지는 않지만 이번 발표는 연준리의 디플레 우려를 부각시켜 6월 금리인하의 발판을 마련해'

: J.P. Morgan 이코노미스트 James Glassman, '경제둔화 조짐 때문에 다음달 연준리가 금리를 0.25%p 인하할 것. 하지만 최근 수치들이 위태로운 물가 하락으로 발전하지는 않을 것. 지난 100년간을 살펴보면 경기침체에서 벗어나는 시기에 물가상승률이 하락하는 경향이 있어'

: 4월 근원 소비자물가상승률이 1966년이래 최저치인 1.5%(전년동월비)로 하락함에 따라 16일 美 주가가 하락하고 정부채권 수익률이 45년래 최저치로 하락한 가운데, 美경제의 디플레 우려가 늘어나 (FT 5.16)

○ 4월 **생산자물가지수**(PPI)가 사상 최대폭인 1.9%(계절조정치) 하락. 이코노미스트들은 디플레 위험을 더욱 우려하게 되었지만 4월 생산자물가 하락을 디플레 압력 상승의 확실한 조짐으로 보는 것은 꺼려해 (WSJ, FT 5.16)

: High Frequency Economics(뉴욕) Ian Shepherdson, '식품・에너지・자동차・담배가격을 제외한 생산자물가지수(PPI)는 0.2% 상승해. 이번 PPI 보고서가 디플레를 가리키는 것은 아니며, 훨씬 중요한 것은 신규 실업수당 청구건수 감소와 기업신뢰도 상승임' (FT)

○ 4월 **소매판매** 0.1% 감소와 **수입물가** 2.7% 하락(14년래 최대폭)은 美경제의 취약성이 지속되고 있다는 증거를 보태며 디플레 우려를 부채질하고 있어 (FT 5.15)

: 美경제 취약성의 중심에 소비자들의 우려가 자리잡고 있을 수도. Wells(NRF), '일시적인 요인인 전쟁과 테러보다는 고용 안정 및 소득증가에 대한 소비자들의 전망과 이들의 재무상태가 훨씬 중요한 요인이며, 이것이 실제로 소비를 이끄는 힘임' (NYT 5.15)

○ 美 경제는 **디플레** 직전에 있지 않아. 연준리의 디플레 우려가 최근 고조되고 있지만, 美경제는 여전히 물가하락에 이르는 수요하강에 직면해 있지 않아 (Reuters 5.14)

: 애널리스트들, '디플레 위협이 현실화되는 경제적 시나리오는 1) 예기치 못한 강한 경제적 충격이 발생하거나, 2) 1년 이상의 평균이하 경제성장이 지속되는 경우임.' 첫 번째 위험은 측량하기 어려우며, 두 번째 위험은 발생하지 않을 듯

○ 일부 이코노미스트들, '지속적인 **달러가치 하락**은 경제 펀더멘털에 기인해. 연방재정적자 증가로 인해 투자자들이 달러화를 재평가하게 돼.' 연준리의 암묵적인 금리동결 약속 또한 달러화에 대한 재평가를 부추겨 (FT 5.13)

: 국제경제연구소(IIE)의 Catherine Mann, '美 행정부의 정책은 감세안을 통해 재정적자를 늘리는 정책으로 바뀌어져왔으나, 이것이 美 경제에 대한 높은 평가를 보장할만한 결과를 창출해 낼 것 같지는 않아. 재정적자 증가로 인해, 美를 투자적격지로 만들었던 민간투자가 위축될 것'

○ **노동시장**은 어두워 보이고 부시의 감세안은 도움이 되지 않을 듯 (Economist 5.12)

: 美경제가 힘을 잃고 있다는 모든 조짐들 중에서 노동시장이 가장 좋지 않아 보여. 6%의 실업률은 여전히 상대적으로 낮은 수준이지만 다수의 실망실업자와 불완전취업자가 포함돼 있지 않아. 취약한 노동시장은 경제회복 가능성을 저해하고 있어

: 감세안의 주요 내용인 배당세 폐지가 세법과 장기 성장률을 개선할 수는 있겠지만, 現 경제의 부양과는 거의 연관이 없을 것. 대부분 이코노미스트들은 배당세 폐지로 인한 주가 부양폭이 크지 않을 것(5~15% 상승)이며, 소비에 대한 영향도 작고 점진적일 것이라고 판단

○ 기타 美 **경제지표** (WSJ · FT 5.14~17)

: 4월 산업생산이 0.5% 감소해 두 달 연속 하락했고 공장가동률은 74.4%로 20년래 최저치. Manufacturers Alliance(알링턴) 수석이코노미스트 Daniel J. Meckstroth, '이는 제조업의 고전적인 더블딥 침체를 나타내'

: 4월 신규주택착공, 예상보다 큰 폭인 전월비 6.8% 감소해 주택시장 열기가 가라앉고 있음을 시사

: 5월 중순 미시간大 소비자신뢰지수, 지난달의 86에서 93.2로 상승

: 5월 4일~10일 신규실업수당 청구건수, 전주비 13,000건 감소한 41만7천건으로 5주래 최저치

: 3월 무역적자, 전월비 7.7% 정도 증가해 사상 두번째로 높은 434억6천만달러 기록. 이는 美 경제성장률이 1분기에 발표된 것보다 훨씬 더 둔화되었음을 의미

: 연준리, '컴퓨터 및 반도체 등의 첨단기술제품 생산이 4개월 연속 증가해 기업투자가 다시 늘어나기 시작했음을 시사'

: 5월 필라델피아 연방은행 제조업지수, 4월의 -8.8에서 -4.8로 상승. 뉴욕 제조업활동은 지난 1월이후 최고수준으로 상승

< 아시아 >

○ Merrill Lynch 서베이 결과, **亞太 펀드매니저들**은 美 경제둔화 전망과 사스 우려로 인해 대체로 보수적 입장을 유지하고 현금비중을 높였으며, 亞太 주식시장들(日제외) 중 **한국**과 泰를 선호하는 것으로 나타나 (AWSJ 5.15)

: 조사대상 亞太 펀드매니저들은 기업이익에 대한 우려로 현금비중을 3월의 5.4%, 4월의 5.9%보다 높은 6.2%로 높였음. 현금비중은 통상 5%가 상한선임.

: Merrill Lynch 亞太지역 주식전략 담당 Stephen Corry, '한국은 北美대화에 따른 지정학적 리스크 감소, 우호적인 통화완화 환경, 기업지배구조 및 신용버블 우려의 완화 등으로 투자 선호지역으로 복귀해'

○ 4월 **中 경제성장률**, 사스 발생에도 불구 공장 생산 및 건설 증가로 전년동월비 8.9% 증가 (WSJ 5.15)

: 일부 이코노미스트들, 中의 사스 발생이 겨우 4월말부터 주목받기 시작했으므로 5월 이후 경제성장률이 둔화될 것으로 전망

: 中 4월 수출액, 사스 확산에도 불구하고 전년동월비 33.3% 증가한 356억2천만달러. 전문가들은 사스로 인한 영향이 여름에나 가시화될 것으로 예상 (DJ 5.12)

○ PwC 서베이, '中이 한국을 제치고 亞에서 투자자들이 가장 **선호하는 시장**으로 浮上' (FT 5.14)

: '이번 조사는 사스 발생 이전에 수행되었으나 사스 영향을 포함하더라도 결과는 크게 달라지지 않을 것.' PwC 거래 서비스 파트너 Jim Woods, '사스로 인해 단기적으로 對中 투자 접근이 더욱 신중해지겠으나 중장기적으로 근본적인 문제는 없을 것'

: '이번 조사에서 中이 한국을 따라잡았다고 해도, 이것이 한국에 대한 외국인투자자들의 관심이 감소했다는 것을 반영하는 것은 아니며, 또한 북핵 위협이 투자자들 사이의 심각한 우려 사항이라는 것도 아님'

: 이번 조사는 亞太 6개 지역 私募펀드와 벤처캐피탈 투자자 97명을 대상으로 실시한 것

○ 올 1~4월 **對中 외국인직접투자**가 작년 같은 기간보다 51% 증가했으나 사스 여파로 4월 증가율은 37.2%로 크게 둔화돼 (SCMP 5.14)

○ **日 1분기 물가상승률**이 사상최악인 마이너스 3.5%(전년동기비)를 기록해 디플레 우려를 고조시켜. 日 1분기 **GDP성장률**은 거의 제로로 하락해 일부 경제학자들은 日 경제가 또다시 침체 직전에 놓여있다고 진단 (FT 5.17)

: 3월 경상흑자, 엔화강세에 따른 수출 둔화로 전년동월비 26.6% 감소한 1조6천억엔 (BT 5.15)

: 日 1분기 경제성장률이 제로에 그쳐. 이는 주가 추락에 따른 기업신뢰도 저해와 이라크戰에 따른 제품판매 부진 탓. 1분기 수출은 0.5% 감소 (Blmbg 5.16)

: 1분기 명목 성장률이 전분기비 마이너스 0.6%, 연율로는 마이너스 2.5%를 기록

5-4. 넷째주 (5월 18일 ~ 5월 24일)

< 週間 外信論調 >

SK 계열사들의 SK글로벌 구제 비판 / 달러약세 장기화 경계

▶(韓國經濟) 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 진로 법정관리 판결이 항소심에서도 그대로 유지될 경우 한국의 기업개혁에 이정표가 될 것이라고 하면서 외국인투자자들은 법원의 진로 처리를 주시하고 있다고 논평

: 파이낸셜타임즈는, SK 계열사들에 의한 SK글로벌 구제가 부실계열사 지원을 위해 견실한 계열사를 이용했던 과거의 재벌관행으로 되돌아가는 것이라고 지적

: 블룸버그통신은, 1분기 한국경제가 소비감소와 투자위축으로 2년만에 전분기비 마이너스 성장을 기록했다고 보도

: 월스트릿저널은, 그동안 낙폭이 컸던 한국 소비관련株에 대한 투자자들의 관심이 늘고 있다고 보도

: 월스트릿저널은, W.L.Ross의 기아특수강 인수 계획이 盧대통령의 뉴욕방문에 고무받은 것이라고 전하며 한국의 외자 유치노력에 자극이 될 것으로 기대

▶(世界 디플레) IMF는, 디플레 위험에 대해 獨·대만·홍콩은 점차 높아지고 있고 日은 악화되고 있으나 美·中·한국을 포함한 16개국은 "미약(low)"해 전세계적으로는 여전히 낮다고 진단

▶(美 달러약세) 美 달러 하락세가 단기적으로는 美 수출업체들의 가격경쟁력을 높이고 디스인플레 추세를 전환시켜 美 경제성장에 기여할 것으로 전망

: 그러나 지속적인 달러 약세는 美 실질소득 감소와 개인소비 둔화, 美 금융자산 투자매력 감소, 다른 국가들의 경쟁적인 통화 평가절하 및 금리인하 등을 유발하고 최악의 경우 무역분쟁까지 야기할 수 있다고 경계

▶(日 Resona은행 구제) 이코노미스트誌는, 日 정부의 Resona 은행 구제가 日 금융권의 과잉공급 문제 해결에 도움이 안되며 앞으로 은행권 상황이 더욱 악화될 수 있다고 진단

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ **1분기 한국경제**, 소비감소와 기업투자 위축으로 2년만에 전분기비 마이너스 0.4% 성장 (Blmbg 5.22)

: 수출은 1분기에 전분기비 0.8% 증가했지만, 사스 여파로 향후 수개월간 둔화될 것으로 보여

○ 盧 대통령, 최근 블룸버그와의 인터뷰에서, **한국경제의 미래**가 日보다는 中에 달려 있다고 언급. 中 경제호황이 日의 기세를 꺾고 있는 가운데 日 경제는 亞 지역뿐만 아니라 전세계에서 낙오자로 격하되고 있어 (Blmbg 5.21 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 많은 亞 국가들이 中으로 눈을 돌리게 된 것은 바로 日의 개혁 실패 때문. 90년대 초 日 정부는 자산가치 폭락 속에서 경제모델을 바꾸기보다는 공공지출을 늘리고 외국기업과의 경쟁을 차단했음. 12년 후인 지금, 日은 패배를 인정하지 않고 예전방식 그대로 나아가고 있어

: 한국은 亞 금융위기 동안 경제개혁 외에 선택의 여지가 없었음. 현재 한국의 성장률은 세계 최대 경제국들보다 더 높아. 한국 역시 회계스캔들, 자산버블 같은 문제를 갖고 있지만 다른 많은 국가들에 비해 잘 해나가고 있어

: 그러나 中 경제성장에 위험요인이 없는 것은 아님. 사스, 은행시스템 상태, 정치적 안정성, 자본주의로의 전환에 대한 中 국민의 반응 등 中 경제전망에 대한 수많은 의문들이 있어

○ 한국정부, 북핵관련 긴장이 완화됨에 따라 5년여만에 **외평채 발행** 계획을 재개. 한국 국채시장은 최근 크게 상승했지만 韓銀이 경기 활성화를 위해 금리를 추가 인하할 것으로 보임에 따라 추가 반등할 여지가 있어 (SCMP 5.21)

: Cigna Int'l Investment Advisers의 Hiroki Itoh, '투자자들은 북핵과 사스에 초점을 맞췄던 이전에 비해 한국 채권 매수에 적극적임. 자금이 亞로 돌아오고 있으며 한국이 수혜를 볼 것'

: 그러나 전략가들은, 추경예산을 조달하기 위해 신규채권이 발행된 후 금리인하가 곧 이루어지지 않으면 채권시장이 반등 흐름을 놓칠 수 있다고 지적. 또한 투자자들은 여전히 리스크와 불확실성에 직면해 있어. 국채시장은 회사채시장의 회복 시기 및 정도에 영향을 받을 것

: 한국정부의 외평채 발행 계획, 북한관련 긴장이 고조될 경우 좌절될 수도 (AWSJ/DJ 5.22)

○ 亞 주식시장에서 최고 인기를 누렸던 한국의 **소비관련株**가 계속 추락해 투자자들에게 일부 소비관련株들이 매력적으로 보이고 있어 (WSJ 5.19)

: 주가지수는 1년전보다 29%나 하락해 지금이야말로 낙폭이 컸던 소비株 가운데 보석을 찾아 나설 호기라고 일부 투자자들은 지적

: 가장 좋은 매수종목은 부채가 없고 현금이 풍부하며 저평가되어있는 中小형 소비관련株들

: 그러나 비관론자들, '한국의 소비자신뢰도나 소비지출이 회복되었다고 말하기엔 아직 너무 일러.' 카드부채 문제가 여전히 남아있으며, 소형株는 매도가 어려울 수 있어. 게다가 한국 주식시장, 특히 소비관련株는 변동성이 큰 편. 이에 대해 다른 이들은, 카드위기가 아직 정점에 달하지 않았다 하더라도 이는 이미 소비관련株의 現 주가에 반영되어있다고 반박

< 기업 개혁 >

○ **진로 법정관리** 판결이 항소심에서도 그대로 유지된다면 이는 한국 기업개혁의 이정표가 될지도. 외국인투자자들은 법원의 후속 판결이 Goldman의 승리를 유지할 것인지에 주목하고 있으며, 다른 법원들도 진로의 선례를 따를 것인지 지켜볼 것 (FEER 5.29일판)

: BNP Paribas Peregrine Securities(서울) 리서치팀장 이승국, '진로 건은, 매번 채권단의 부채 차환에 익숙해 있던 한국의 많은 채무자들을 각성시킬 것. Goldman의 성공은, 규정을 어기면 퇴출 당한다는 명백한 신호를 보낼 것'

: 한국경제가 외환위기에서 빠르게 회복됨에 따라, 외환위기 초기에 한국 부실자산을 매입했던 외국인들에 대한 한국인들의 적대적 태도가 점차 늘어나

: Goldman-진로 분쟁은 또한 한국 기업과 해외채권단 사이에 존재하는 대립을 드러내. 해외 채권단은 한국 기업들에 대해 투명성 제고 및 책임성 강화를 끈질기게 요구해 와

○ SK 계열사들에 의한 **SK글로벌 구제**는 부실 계열사 지원을 위해 흔히 견실한 계열사들을 이용하곤 했던 전통적인 재벌 사업관행으로 되돌아가는 것일 것 (FT 5.23)

: SK(주)의 출자전환은 다년간에 걸친 한국정부의 재벌개혁 정책에 역행하는 것. 경영 및 주주수익 개선을 위해 그룹 내 계열사의 독립성 강화가 중시됐었음. SK그룹의 자구안은 견실한 회사가 부실 계열사의 존속을 돕는 옛 관행을 답습하는 것 (WSJ 5.20)

: SK그룹의 구제안은 SK글로벌 최대주주인 SK(주)에 가장 큰 부담을 안겨줄 것. SK그룹이 SK글로벌 지원에 견실한 계열사를 이용할 경우 이는 한국 재벌들의 기업관행에 대한 우려를 다시 불러일으킬 것임. (FT 5.20)

○ 채권단의 실사 결과 SK글로벌의 자본잠식 규모가 당초 발표보다 20배나 많은 4조 3,800억원으로 드러나. 그러나 이는 일부 애널리스트들이 우려했던 것보다는 낮은 수치로 SK글로벌의 회생 가능성을 높여 (FT 5.21)

○ SK글로벌 채권단의 구제조치는 SK글로벌 채권을 상당액 보유하고 있는 **SK그룹**의 운명에 큰 영향을 미칠 수 있어. 외국인투자자들 역시 現정부 하에서 기업개혁이 어떻게 진행될 것인지를 보여주는 신호로서 SK그룹 구조조정을 예의주시하고 있어 (WSJ 5.20)

: 국민투신 부사장 Garry Pieters, 'SK글로벌 구제는 돈을 내버리는 것이거나 시간이 지나면 파산하게 될 회사를 보호해주려는 것에 지나지 않을지도' (Blmbg/IHT 5.20)

○ Goldman Sachs와의 제휴로 이뤄지는 이번 **W. L. Ross의 기아특수강 투자**는 그의 첫 한국 진출로서 한국의 외국인투자유치 노력에 자극이 될 수 있어 (WSJ 5.22)

: W.L.Ross, '기아특수강을 3억6천만달러에 인수하는 내용의 양해각서를 5월 내 체결해 3분기까지 인수를 완료할 예정. 이번 투자는 **盧 대통령의 뉴욕 방문**에 고무된 것으로 그는 韓美 유대 강화를 위해 많은 일을 했음. 盧 대통령은 북핵위기를 평화적으로 해결할 수 있을 것'

○ **가스공사 사장**의 뇌물수수 혐의는 한국경제를 망치는 부패스캔들 중 하나 (FT 5.20)

: 가스공사의 부정행위가 드러날 경우 가스공사 민영화에 관심을 나타냈던 ExxonMobil, ChevronTexaco, Royal Dutch/Shell, BP 등의 세계 유력 에너지기업들을 놀라게 할 것

: 비판가들, 이번 사건을 한국의 대기업 및 기관들 내에 존재하는 부패의 추가적인 증거로 받아들이면서도 가스공사 사장의 구속은 정부가 이러한 부패를 단속하고 있다는 신호라고 반겨. 한국은 국제투명성기구의 부패지수 서베이에서 지난해 세계 43위를 기록

□ 世界經濟

○ **IMF**, '獨·대만·홍콩에 **디플레 위험**이 높아지고 있고 日의 디플레는 악화되고 있어. 그러나 유연한 환율시스템 등으로 인해 전세계 디플레 위험은 여전히 낮아' (WSJ 5.19)

: '세계 경제의 90%를 차지하는 35개 경제국들의 디플레 위험 평가에서, 유럽 7개 소국들과 싱가포르에 대한 평가는 "중간(moderate)"이었고, 美·中·**한국**을 포함한 16개국에 대한 평가는 "미약(low)"이었으며, 다른 8개국에 대한 평가는 "극히 미약(minimal)"이었음'

: '美는 현재 6%인 실업률이 8%에 도달하지 않거나 향후 18개월동안 경제성장률이 1% 미만으로 유지되지 않는 한, 심각한 디플레는 발생하지 않을 듯'

: '中 정부의 反디플레 재정·통화정책과 탄력있는 민간수요, 부동산가격 상승이 디플레 위험을 감소시키고 있어. 그러나 사스가 신속히 진정되지 않는다면 디플레 위험을 높일 수 있어'

○ 英 국립경제사회연구소(NIESR), '유로화 가치가 정점에 달했던 1990년대 중반 수준까지 상승할 경우, **유로권** 경제는 디플레에 빠질 수도' (FT 5.22)

: '유로화가 1995년 수준인 1.40달러로 상승할 경우, 유로권의 디플레 가능성은 50%를 넘어'

○ G8 재무장관들, '이라크戰 종전에도 불구하고 세계경제가 많은 도전들에 직면해 있어. 성장을 강화하기 위해 어느 때보다도 강력한 **구조개혁**이 필요' (FT 5.19)

< 美 달러 약세 >

○ 美 달러 약세는 美 수출업자들의 가격경쟁력을 높여줄 것이며 디스인플레 추세를 역전시키는 데 도움이 될 것. 단기적으로 달러 하락은 경제성장을 크게 견인해 줄 것이나 지속적인 하락은 장기전망에 치명적임. (BW 6.2일판)

: 이미 달러 약세로 인해 석유이외의 수입품 가격 상승이 유발되어 왔음. 그러나 서비스 물가 상승률은 둔화되고 있기 때문에 상품가격 상승이 인플레 우려를 유발하지는 않을 것

: 수입가격의 지속적인 상승은 실질소득 감소와 개인소비 둔화를 의미. 또한 재정적자를 충당하기 위해 美재무채권을 추가 발행할 때 美 금융자산의 매력이 감소될 수 있으며, 외국인 투자자들의 감소는 주식시장을 저해해. 따라서 연준리는 달러 하락이 지나치지 않도록 경계해야

○ 달러약세로 인해 美 기업수익이 증가할 것이며 이는 美 경제회복에 도움이 될 것. 또한 디플레로 큰 타격을 받아온 美 제조업체들이 한숨 돌릴 수 있게 될 것 (WSJ 5.21)

: 달러 약세로 美 기업들은 두 가지 측면에서 이익을 얻어. 단기적으로는 외국통화 표시 매출의 달러환산 가치가 높아지며, 장기적으로는 가격경쟁력이 향상돼 판매량이 늘게 돼

: 달러가 폭락하더라도 주식시장과 美 경제는 순조롭게 진행될 수 있어. 80년대 중반에도 달러가 폭락했었으나 그후 2년간 美경제는 완만한 성장을 보였고 주식시장은 두배 가량 상승했음. 그러나 80년대와 달리 지금은 달러약세가 경쟁적인 통화 평가절하를 야기하고 최악의 경우 무역분쟁으로 이어질 수도

○ 달러 하락세가 지속될 경우 그 경제적 여파가 과소평가되어서는 안돼. ECB는 당장 통화정책을 완화해야 하며, 높은 수요 증가를 보이고 있는 亞 국가들은 달러에 대한 자국통화의 평가절상을 허용해야 할 것 (FT 5.21 사설)

: IMF 보고서, '달러가치 하락이 심각한 수준에 이르면, 각국의 대외수지가 상당한 압력을 받게 되어 디플레 압력을 심화시킬 것이며, 그 결과는 美에게로 되돌아 올 수 있어'

: 막대한 美 경상적자를 감안하면, 달러 하락을 막기 위한 시도는 무익할 수도 있으므로 상쇄조치를 취하는 것이 중요. 그러나 유럽과 亞 국가들은 그러한 조치에 대해 여전히 강한 저항을 표출하고 있어 달러가치 하락세가 훨씬 더 위험해지고 있어

○ 달러약세는 美의 대규모 무역적자 특히 對亞 무역적자 축소에 별 도움이 안 될 것. 일부 이코노미스트들, '실질적인 무역수지 개선을 위해선 美의 소비재수입 대폭 축소와 같은 처방이 필요' (WSJ 5.22)

: 美는 전자제품 등의 많은 산업들에서 저비용 亞 제조업체들에 대해 충분한 경쟁력을 갖고 있지 않으며 따라서 달러가치와 상관없이 이 지역에 수출할만한 제품이 많지 않아. 보다 근본적인 문제는, 달러화가 위안화(달러화에 페그)에 대해 크게 평가절하될 수 없다는 점

○ 美달러 연동제를 실시하고 있는 中과 동남아국가들은 달러 약세로 인해 유럽 및 日에서 수출경쟁력이 향상되었으며 美 시장에서도 수출경쟁력이 떨어지지 않아 (NYT 5.21)

: 특히 中에서 고정환율로 인한 경쟁력 향상 효과가 크게 나타나. 中의 경우 올 봄까지 물가가 연 1% 하락하는 약한 디플레를 겪고 있는 반면 美는 아직까지 완만한 물가상승을 보이고 있어 실질적으로 달러대비 위안화 가치가 하락해 와

○ 美의 달러정책 변화는 경기침체와 고투를 벌이고 있는 日경제를 약화시켜(WSJ 5.20)

: 달러 약세는 美 수출업체들에게 도움을 줄 수 있으며, 수입재 가격을 높여 美의 디플레 저지에 도움이 될 수 있으나, 日 관리들은 달러 약세의 부작용을 우려하고 있어. 엔화 강세는 日 경제의 유일한 희망인 수출을 위협해

○ 亞는 대규모의 외환시장 개입을 통해 달러 평가절하에 저항할 것. 亞가 외환보유고 등을 통해 환율을 안정시킬 수 있다면, 美는 다른지역 통화들에 대한 달러의 대규모 평가절하를 통해 경상수지 적자폭을 줄여야만 할 것 (NYT 5.20)

: 이러한 달러 평가절하 압력은 유로권·英·加·南阿 및 기타 변동환율제를 보유한 국가들과의 경쟁적인 통화 재팽창 과정을 유발할 것. 이들 국가들은 달러에 대한 자국통화 평가절상을 방지하기 위해 금리를 인하해야만 할 것

: 1980年代 末 日은 달러 안정화를 위한 통화정책 추구로 인해 부동산가격 및 주가가 상승해 버블경제를 만들어 냈음. 향후 발생할 경쟁적인 통화재팽창 정책은 또한 각국 중앙은행들로 하여금 공격적인 금리인하를 추구하도록 할 수도. 그럴 경우, 부시대통령은 재선에서 실패할 것이고 2004년말과 2005년에 많은 자산시장들에서 부시 버블이 발생할 수도

< 美 國 >

○ **그린스펀** 연준리 의장, '**디플레 위협**은 비록 작지만 매우 면밀한 조사를 필요로 하며, 디플레로 인한 발생가능한 危害는 너무 심각해서 연준리가 디플레 발생 가능성을 최소화하기 위해 행동해야 할 지도' (WSJ 5.22)

○ 美 기업경제협회(NABE), '이라크戰에 따른 지정학적 긴장으로 인해 올해 美 **경제성장률**을 2.7%에서 2.3%로 하향조정. 그러나 올해와 내년에 디플레 위험은 없을 것이며, 美 경제는 향후 18개월간 개선될 것' (DJ 5.22)

: 필라델피아 聯銀, '이코노미스트들, 올해 美 경제성장률 전망치 2.2%로 하향조정. 올해 실업률 전망치는 5.9%를 유지했으나 2004년 실업률 전망치는 5.7%로 상향조정됐음' (WSJ 5.21)

○ Snow 재무장관, '세계 주요국들의 가장 심각한 경제문제는 성장 부진. 경기부양을 위해서는 부시 행정부의 감세안과 日 및 獨 정부의 경제부양 노력이 중요해' (DJ 5.21)

○ Conference Board 4월 **경기선행지수**, 110.6으로 전월비 0.1% 소폭 상승. 이는 향후 수개월간 성장이 둔화될 것임을 의미해, 고용창출과 디플레 저지를 위해 빠른 성장을 필요로 하는 美 경제에 좋지 않은 소식 (WSJ 5.20)

< 아시아 >

○ 1분기 **日 경제성장률** 제로 소식은 곤경에 처한 東南亞 국가들에게 위안이 못돼. 한때 역동적이었던 이들 국가들은 현재 사스, 테러, 세계경제 둔화에 맞서 고투하고 있어 (Economist 5.19일자 인터넷판)

: 97년 亞 금융위기 이후 드러난 구조적인 문제를 극복하기 위해 열심히 노력했던 **한국** 등의 국가들은 실로 향상되었음. 하지만 이제 많은 亞 경제국들이 갑작스럽고 고통스러운 일련의 외부 충격들을 극복하기 위해 분투하고 있어. 예를 들어 **한국**은 취약한 내수와 실업률 상승에 사스와 북핵 우려가 더해진데다 화물연대 파업으로 그 어려움이 가중되었음.

○ 선진국들이 日로부터 배워야하는 진정한 교훈은 반드시 **디플레 함정**을 피해야한다는 것으로서, 이미 각국 중앙은행 총재들은 이를 마음에 새겨놓은 듯 (FT 5.19 사설)

: 日의 회복을 위해서는 보다 팽창적인 통화정책, 협력적인 재정정책, 은행부문의 개혁, 부실기업 폐쇄 등과 같은 조치들이 조합되어야 해. 이러한 조치들은 개별적인 위험과 정치적 어려움을 동반하기 때문에 日경제의 개혁이 이렇게 느린 것임.

○ 日銀, 주가 하락과 사스 확산이 경제성장을 위협하고 있다며 5월 **경기판단**을 6개월만에 소폭 하향수정. 내각부는 5월 경기보고서에서 경기판단을 3개월째 답보상태로 평가 (Blmbg 5.21)

○ 日정부의 **Resona** 구제는 日 은행산업의 과잉공급 문제 해결에 별 도움이 안되며, 정부 도움 없이 경영을 강화하려고 노력하고 있는 은행들을 저해해. 앞으로 은행권의 상황은 더욱 악화될 지도 (Economist 5.24일판)

: Resona 사태는 은행株 폭락을 야기. 이연세금자산이 자본의 큰 비중을 차지하고 대규모 손실을 내고 있는 은행은 Resona만이 아님. 수익전망이 계속 어둡다면 여타 은행들의 이연세금자산 의존도가 미래에, 가령 다음번 은행 회계감사 결과가 발표되는 9월말에 문제시 될 위험이 있어

: Resona 사태는 또한 금융개혁을 약속해 온 日 금융청(FSA)에 대한 의문을 야기했음.

○ **中 4월 소비자물가지수**가 전년동월비 1% 상승해 4개월째 오름세. 이는 中 경제가 디플레에서 비켜섰다는 中정부의 주장을 뒷받침 (WSJ 5.10)

5-5. 다섯째 주 (5월 25일 ~ 5월 31일)

< 週間 外信論調 >

"盧 대통령 취임 100일, 반발과 도전늘어", 부동산 버블 붕괴 경고

▶**(한국경제)** 비즈니스위크誌는, 한국정부가 시장경제 중심에서 성장을 저해하는 유럽식 정책으로 옮겨갈 위험이 있으나, 경제성장을 촉진하려면 인적자본 투자, 시장경제 원칙, 시장개방 확대 등과 같은 과거정책들에서부터 시작해야 한다는 Barro 교수 기고문을 게재

: 비즈니스위크誌는, 이상주의자에서 실용주의자로 바뀐 盧 대통령에 대한 반발과 늘어나고 있는 정치·경제적 도전들이 盧 대통령을 압박하고 있다고 진단

: 사우스차이나모닝포스트는, 한국의 부동산 가격 급등이 80년대말 日의 부동산 버블 상황과 유사해 앞으로 日과 같은 부동산가격 하락 악순환 및 장기불황이 유발될 수 있다고 경고

: Fitch社는, 한국의 견실한 대외수지 및 재정흑자, 금융·기업 개혁 성과 등을 반영해 정부발행 외평채에 "A"등급을 부여. 북한관련 긴장이 평화적으로 해결될 것으로 기대하는 반면, 카드사 문제의 심각성을 우려

: 이코노미스트誌는, SK글로벌 청산 추진 소식에 외국인투자자들이 SK(주) 임원진과 SK글로벌 채권단, 한국정부에 환호를 보내려 했으나 SK그룹이 최종 구제안 마련을 시사해 이러한 분위기가 역전되었다고 논평

▶**(美 경제)** 5월 소비자신뢰지수 상승 및 4월 주택판매의 반등으로, 2분기에 경기회복세가 확고해질 것으로 기대

▶**(亞 경제)** 월스트릿저널은, 달러연동 위안화 약세로 亞 기업들의 어려움이 가중되고 있으며, 美 경제회복이 더디고 위안화 약세가 지속돼 세계무역에서 차지하는 中의 비중이 더 커진다면 무역마찰이 야기될 수도 있다고 지적

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 오는 6월4일 **노무현 대통령**이 **취임 100일**을 맞게 되지만, 그에게 긍정적인 유일한 사항은 부시 대통령과의 정상회담에 따른 韓美 동맹의 안정성임. (DJ/AP 5.31)

: 노무현 정부는 노동분쟁에서 경제에 이르는 모든 문제들에 대해 잘못 처리하고 있다는 공격을 받고 있으며, 북한이 조만간 핵무기 프로그램을 포기할 조짐도 보이지 않아

: 盧 대통령은 민영화에서 후퇴하고 있으며 勞組에 약해 보여. 盧 대통령은 김영삼 前 대통령과 같은 경향을 보이고 있는데, 그는 개혁을 이야기하지만 피상적이며 이리 저리 흔들리고 있어 (BW 6월9일판 독자의견: *Aidan Foster-Carter*, 英 Leeds大 명예선임연구위원)

○ 盧 대통령 지지자들의 반발과 늘어나고 있는 정치·경제적 도전들이 盧 대통령을 계속 압박하고 있어 (BW 6월 9일판)

: 주주 운동가들을 비롯해, 재벌권한 억제를 모색하고 있는 사람들은 개혁이 정체될까 우려하고 있어. 또한 盧 대통령은 외교정책에서의 이상주의적 수사법을 상당부분 버렸음.

: 사실, 盧 대통령 취임 후 3개월 중 상당기간 동안 화물연대 파업, 전교조의 NEIS 시행 반대 등 사회불안이 두드러졌음.

: 임기 5년 말까지, 반대자들을 봉쇄하고 경제를 회복시킬 수 있다면, 盧 대통령은 매우 유능한 대통령으로 평가받을 수 있을지도. 그러나 먼저 그는 자신이 대통령직을 감당할 수 있음을 확신해야 할 것임.

: 노무현 대통령, 재임 3개월밖에 지나지 않아 여러 비판들을 받고 있어 (NYT 5.30)

○ 한국정부 관리들은 재벌일가의 영향력을 축소하고 중소기업에 더 많은 기회를 제공할 개혁의 필요성에 대해 자주 말하지만, 한국경제의 근본시스템이 붕괴되는 것을 두려워해 **재벌개혁**을 주저하고 있어 (IHT 5.31)

: 오너일가가 영향력을 확대하려 애쓰면서 재벌에 주기적으로 스캔들이 발생하고 있어. 또한 한국 기업들은 아직도 창업자 자손들이 지배하고 있어. 하지만 오너일가의 기업에 대한 영향력은 미미해졌음.

○ 한국정부가 시장경제 중심에서 성장을 저해하는 유럽식 정책으로 옮겨갈 위험이 있어. 새 정부가 **경제성장**을 촉진하려면 지난 40년간 매우 잘 작동했던 정책들에서부터 시작하는 것이 현명해. 여기에는 인적자본 투자, 합리적인 법률 운용, 시장경제 원칙, 시장개방 확대, 높은 저축률, 상대적으로 작은 정부 등이 포함돼 (BW 6.9일판 *Robert J. Barro* Harvard大 **경제학교수** 겸 Hoover硏 선임연구위원)

: 한국의 높은 GDP 증가는 평균수명, 소득분배 등 사회 지표의 개선을 수반해와. 최근 한국에서의 정책 논의가 소득 불균형에 집중돼 있는 것은 이상한 일. 중요한 점은, 한국이 실질적인 자본주의를 실행하고 있었던 시기에 복지가 대폭 향상되었다는 것. 이것은 "온정적 자본주의"나 "사회주의 시장경제", "균형적인 성장" 등과 같은 것이 아니었음.

: 한국이 中上位 소득국가로 浮上한 지금은 성장기회가 이전만큼 많지 않아. 한국경제가 이전 성장세를 회복하려면 교육의 質 향상, 금융시장 및 기업지배구조 개선 등이 필요

: 現 정부는, 勞組의 힘이 노동시장의 유연성을 감소시키고 생산성을 저해하기 쉽다는 국제적 증거에도 불구하고 親노조 성향을 보여와

: 향후 주요한 경제 사안은 아마도 통일한국에서의 북한 통합문제가 될 듯. 최근에 사회적 제도, 노조의 권한, 소득 불균형 등이 강조되고 있음을 고려하면 낙관적으로 보이지 않아

○ 한국인들의 가장 시급한 문제는 북한의 핵 위기나 韓美관계 악화가 아닌 부동산가격 급등임. 점점 더 많은 전문가들이 **부동산 버블**이 매우 빨리 터질 수도 있다는 경고를 보내. 日의 오랜 경기침체가 한국에서도 발생할 수도 (SCMP 5.30)

: 일부 전문가들은 現 한국의 상황을 日 부동산 버블이 터지기 직전이었던 1980년대 말 日의 상황에 견주어. 실제로, 한국 부동산가격의 상승은 日의 경로를 답습해와. 한국에서 日과 같은 일이 발생하는 경우, 한국은 日이 경험했던 부동산가격 하락→ 은행 자산가치 감소→ 만성적인 디플레의 악순환과 같은 종류의 경제·사회적 문제들에 직면하게 될 것

○ Fitch社, '한국정부가 발행하는 2013년 만기의 10억달러 규모 **외평채**에 대해 'A' 등급을 부여했음. 이는 한국의 견고한 대외수지, 풍부한 국제 유동성, 견실한 재정, 97~98년 금융위기 이래 금융·기업 구조조정 성과 등을 반영한 것' (DJ 5.29)

: S&P, 이번 한국 외평채에 A- 등급을 부여. S&P는 現 한반도의 지정학적 긴장이 협상과 북한원조 증가를 통해 해결될 것으로 기대 (Reuters 5.26)

: 이번 외평채 발행은 IMF 구제금융 이후 對韓 투자자신뢰도에 대한 시험대 (Blmbg 5.30)

: 이번 한국정부의 외평채가 투자자들 사이에 큰 인기를 끌 것. 관측가들, '4월 중순 만기도래한 5년만기 외평채를 한국정부가 전액 상환한 것이 이 채권 보유자들을 신규 한국국채에 열망하도록 했음.' 한국은 또한 韓美 정상회담 이후 美 투자자들의 관심을 끌었음. (AWSJ 5.26)

○ Fitch, '**북한관련 긴장**이 평화적으로 해결될 것으로 기대. 우리는 지난 한 달여간의 외교적 진행상황에 다소 고무되었음' (DJ 5.29)

: '여전히 한반도 전쟁 전망은 극단적인 시나리오. 美·북한·中 삼자회담은 상황이 한 단계 나아졌음을 나타내며, 韓·美간 對北 접근방식의 차이는 盧 대통령의 訪美로 다소 좁혀진 듯'

: '북핵위기가 평화적으로 해결된다면, 남북통일이 점진적으로 이뤄지고 통일비용이 향후 5년간의 한국 신용등급에 큰 영향을 미치지 않을 것. 그러나 전쟁이나 체제 붕괴로 인한 극적인 통일과정은 연간 한국 GDP의 5~10%의 재정비용을 수반하게 해 신용등급에 악영향을 미칠 것'

○ Fitch, 'SK글로벌 스캔들 등 기업 회계부정들이 금융권 전반에 위협이 되지는 않을 것이며, 오히려 이로 인한 기업투명성 제고 추진이 장기신용등급에 긍정적으로 작용할 것임. 심각한 문제는 신용카드사들에 있어. **카드사 문제**는 급격한 가계신용 경색을 피하기 위한 정부 개입을 불러올 수 있어' (DJ 5.29)

: '하지만 여기에 요구되는 재원 규모는 금융위기 직후의 액수와는 큰 차이가 있을 것이며 공공재정을 크게 악화시키지 않으면서 이러한 비용을 흡수할 수 있을 것'

< SK글로벌 처리 >

○ 채권단의 SK글로벌 청산 추진 소식에 외국인투자자들은 SK(주) 임원들, SK글로벌 채권단, 한국정부에게 환호를 보낼 준비를 하고 있었지만, 안타깝게도 29일 SK그룹 회장이 최종 구제안 마련을 시사함에 따라 이러한 분위기는 역전돼 (Economist 5.31)

: 외국인투자자들은 SK글로벌 구제에 적극적이지 않았던 SK(주)의 임원들과, SK(주)의 제안을 거부하고 SK글로벌을 법정관리하에 두기로 결정한 SK글로벌 채권단, 그리고 잘못된 구제를 통해 시장을 안심시키려는 유혹을 뿌리친 한국정부에게 환호를 보낼 준비를 하고 있었음.

: SK그룹 측근인 한 외국 은행가, 'SK글로벌은 생존가능한 기업이 아님. 만일 SK글로벌이 회생하게 되면 이는 향후 몇 년간 SK(주)와 SK글로벌 채권단에 부담이 될 것' (FT 5.30)

: SK그룹과 채권단간의 갈등은 외국인투자자들에 의해 예의주시되고 있어. 외국인투자자들은 한국 기업의 신뢰성 기준이 향상되길 바라고 있어 (SCMP/AFP&Blmbg 5.30)

: 많은 외국인투자자들은, SK글로벌의 청산을 한국 은행들이 더 이상 부실기업을 계속 존속시켜주지는 않을 것이라는 신호로 받아들이며 환영할 것 (FT 5.29)

○ 한국정부는 SK(주)에 5억달러의 자금을 긴급 대출해 줄 방침. 정부의 개입에 대해 일부 외국인 투자자들은 난색을 표할 것. 이들은 SK 문제를 한국의 재벌개혁 약속에 대한 시험대로 여기고 있어 (FT 5.30)

: 애널리스트들, '정부는 SK글로벌 스캔들의 영향이 경제와 금융시장에 확산되는 것을 막기 위해 또다시 개입해야 할 수도' (SCMP/Reuters 5.30)

○ SK글로벌, 28일, 채권단의 SK글로벌 자구안 거부로 청산 위협에 직면. 채권단의 놀라운 결정은 SK글로벌뿐만 아니라 SK그룹 전체의 운명을 미궁에 빠뜨려 (FT 5.29)

: 애널리스트들, 'SK글로벌이 청산될 경우 SK그룹이 해체될 수 있어'

: SK글로벌의 파산은 SK(주) 뿐만 아니라 SK그룹 전체에 심각한 타격을 가할 것 (NYT 5.29)

○ 애널리스트들, 채권단의 SK글로벌 구제 거부가 SK(주)로 하여금 자구안에 더 많이 기여하게 하려는 극단적 전술일 수도 있다고 추측 (FT 5.29)

: 애널리스트들은, SK글로벌의 도산이 SK(주)에게나 채권단에게나 이로운 일이 아니므로 양측 모두 향후 며칠내 타협으로 돌아설 것이라고 전망 (FT 5.27)

○ 애널리스트들, '채권단이 SK글로벌 청산을 밀고 나간다면 이는 재벌들이 大馬不死라고 여겨지는 한국에서 충격적인 일이 될 것. 또한 법정관리는 이미 카드영업 손실로 부담 받고 있는 채권은행들의 순이익을 더욱 저해할 것' (WSJ 5.29)

□ 世界經濟

○ 美·유럽·日 모두, 경제 회복과 디플레 방지를 위해 자국통화의 약세를 필요로 해. 그러나 이들 모두의 통화가 약세일 수는 없다는 것이 문제 (Blmbg 5.27)

○ 유럽 이코노미스트 및 기업 임원들, ECB가 6월 첫째 주 정례회의에서 금리를 0.25%p 이상 인하할 것으로 전망 (NYT 5.27)

: 일부 전문가들, '최근의 유로화 급등과 유럽지역의 어두운 경제지표들을 감안할 때 0.5%p의 금리인하가 단행될 수도'

< 美 國 >

○ 5월 **소비자신뢰지수**가 4월의 81에서 83.8로 2개월 연속 상승해, 취약한 고용시장에도 불구하고 향후 수개월간 **소비지출**이 증가할 것이라는 기대를 갖게 해. 또한 4월 **주택시장**은 실망스러운 판매기록을 보인 1분기 이후 반등을 나타내 (WSJ 5.28)

: 美 부동산중개업협회(NAR), '4월 기존주택판매 수는 전월비 5.6% 증가한 584만가구로 사상 5번째로 높은 수준.' 상무부, '4월 신규주택판매 수는 1.7% 증가한 102만8천가구'

: 27일 발표된 이러한 경제지표들은 올 2분기 중 경제회복세가 확립될 가능성을 높여

: Bear Stearns 이코노미스트들, '이라크戰 승리와 주가 반등이 소비자들의 경제전망을 개선. 그러나 취약한 노동시장은 現 경제여건에 대한 소비자들의 평가를 계속 저해' (FT 5.28)

: High Frequency Economics 이코노미스트 Ian Shepherdson, '실업률이 상승한다고 해서 소비지출이 계속 증가하지 못할 이유가 없어. 과거 침체기에는 일반적으로 실업률이 순환적 정점에 도달하기 이전에 소비지출이 안정적으로 개선되었음.'

: 주택판매는 금리가 하락세를 유지할 경우 가속화될 수도. 그러나 애널리스트들, '美 주택시장은 한가지 측면에서 확실히 가라앉고 있어. 주택 공급이 늘어남에 따라 주택가격 상승은 둔화되고 있어'

○ 재무부, '美는 향후 44조2천억달러 이상의 만성적인 **재정적자**에 직면할 것' (FT 5.29)

○ San Francisco 연방은행 총재 Robert Parry, '美 경제의 미약한 수요와 인플레율 추가 하락 가능성은 **추가 금리인하**에 대한 근거를 제공할 수도' (Blmbg 5.29)

○ 최근 美 **경제지표**들 (WSJ·FT·Blmbg 5.29~5.31)

: 4월 소비지출 0.1% 감소. 이는 美 경제가 둔화되고 있다는 또다른 증거. 3월 소비지출 수정치는 0.8% 증가. 4월 소득은 전월과 같고 임금은 3월에 비해 0.2% 감소

: 5월 NAPM 시카고 제조업지수, 4월의 47.6에서 52.2로 상승.

: 5월 미시건大 소비자신뢰 지수, 4월의 86에서 92.1로 상승하여 작년 6월 이후 최고치

: 1분기 GDP 성장률, 당초 추정치보다 높은 1.9% 기록. 상무부, '당초 추정했던 1.5%보다 높지만, 실업률 증가를 막기에 필요한 3.5~4%대의 성장률보다는 현저히 낮아'

: 5월 셋째주 美 신규실업수당 청구건수, 9천건 감소한 42만4천건 (Blmbg 5.30)

: 1분기 美 기업수익률, 전분기비 1% (전년동기비 0.8%) 상승 (WSJ 5.30)

: 4월 내구재 주문, 전월비 2.4% 감소해 지난 9월 이후 최대폭 감소. 이는 제조업부문이 여전히 부진에서 헤어나지 못하고 있으며 美 경제회복을 저해하고 있음을 나타내

< 아시아 >

○ 대부분의 亞 경제들, **사스**가 중대한 영향을 미치기 전인 1분기에 **성장**이 이미 둔화돼. 경기둔화가 3분기까지 연장되는 경우, 홍콩 및 싱가포르 등 사스에 의해 심각한 타격을 받은 일부 亞 경제들은 침체에 빠질 수도 (WSJ 5.30)

: 애널리스트들, '사스의 영향이 완전히 느껴짐에 따라 2분기에 경기하강이 가속화될 듯'

: ADB, '사스 영향이 2분기로 제한될 경우, 올해 東南亞 경제성장률이 평균 0.5%p 하락할 것'

○ 사스는 **기업이익** 또한 저해해. JP Morgan 전략가 Adrian Mowat, '일부 亞 국가들에 대한 애널리스트들의 올해 이익증가율 전망치가 지난 1월보다 크게 낮아져' (FT 5.28)

: '과도하지 않은 주식평가, 높은 배당률로 인해 亞 주식에 대해 긍정적이었음. 그러나 향후 몇 개월간 기업실적 경고가 두드러질 듯. 따라서 亞 시장의 상승률이 美 시장보다 낮은 상태가 장기화될지도'

: 한국의 올해 이익증가율 전망치는 15.8%에서 2.7%로 하락

○ 사스의 경제적 여파가 당분간 지속될 것으로 예상되는데 반해 亞 주식시장에서는 그러한 조짐이 보이지 않아. 이는, 상황이 이전보다 훨씬 더 좋아 보이기 때문이 아니라 **亞 주식**들이 이미 매우 저렴한 상태이기 때문 (FT 5.28)

: 채권시장 버블에 대한 우려가 늘고 있는 가운데, 고수익을 추구하는 투자자들이 亞 주식으로 돌아서기 시작할 지도. 또한 달러 약세가 유럽·日·호주의 통화정책 완화와 美 경기호전으로 이어진다면 亞 주식에 긍정적인 조짐이 될 지도. 그러나 亞의 최대 이점은, 亞 시장이 세계 다른 지역들만큼 크게 상승하지 않았기 때문에 추가적인 충격 발생시 다른 지역들만큼 크게 하락하지도 않을 것이라는 점

○ 中의 저비용 제조업체들과 힘겨운 경쟁을 벌이고 있는 亞 기업들에게, **美 강달러 정책의 변화**는 中을 더욱 더 힘든 경쟁상대로 만들 수 있어. 엔화·원화·바트화 등은 美 달러에 대해 상승할 때 달러화에 연동된 **위안화**에 대해서도 상승하게 돼 (WSJ 5.28)

: 지난 한 해 동안 달러가치가 하락하면서 위안화도 동반 하락해와. Barclays Capital(싱가포르) 리서치팀장 Desmond Supple, '위안화 약세가 지속되면, 中이 세계무역에서 차지하는 비중이 커지게 돼 무역마찰을 일으킬 수 있어'

: 달러 약세로 美 경기 활성화가 이뤄진다면 위안화 약세는 亞 경쟁국들에게 큰 우려요인이 아닐지도. 그러나 美 경제회복이 더디고 위안화 약세로 中이 세계무역에서 차지하는 비중이 더 커진다면 위안화-달러 연동제에 대한 中 교역 상대국들의 불만이 커질 수 있어

○ **日 경제**는 지난 한해 동안의 수출주도 성장 이후, 美의 수요 고갈로 올 1분기 실질 GDP 성장률이 사실상 제로였으며, 디플레마저 여전히 강세를 보이고 있어 (FEER 6.5일판)

: 많은 이코노미스트들이 日경제가 올해 마이너스 성장할 것으로 전망

: 4월 소비자물가, 전년동월비 0.1% 하락. 4월 실업률, 3월과 같은 5.4% 유지 (BT・Blmbg 5.30)

: 4월 산업생산, 전월비 1.2% 감소, 전년동월비로는 3.6% 증가 (Blmbg 5.29)

: 4월 日 소매매출이 전월비 2.3%(계절조정치), 전년동월비 2.7% 감소 (Blmbg 5.27)

○ 日 **8大 은행**들, 2002 회계연도에 400억달러의 손실을 기록했으나 3년연속 적자 끝에 최악의 상황은 지나갔다고 단언 (WSJ 5.27)

: 대출기업들의 재무상태 악화와 주가 및 부동산가격의 하락으로 많은 日 거대은행들의 자기자본비율이 국제기준 이하로 떨어질 위험에 처해 있으며, 그럴 경우 은행권에 대한 日 정부의 공적자금 투입을 유발할 것. HSBC Securities(도쿄) 애널리스트 Hironari Nozaki, '닛케이 주가가 7,000선 이하로 추락할 경우 더 많은 은행들이 국유화될 수 있어'

: 日 은행권의 취약한 재무상태는 日 경제회복을 저해해온 주요 이유들 중 하나. Goldman Sachs, '주요 日 은행들은 지난 10년간 日 GDP의 13%에 상당하는 금액을 대손상각해 와. 이 은행들은 살아남기 위해 급급해 日 경제촉진에 필요한 자금을 대출해주지 못하고 있어'

: 이코노미스트들, '은행들이 올해를 전환점으로 수익을 내기 시작한다면 신규자금 지원을 통해 소규모 산업들이 성장할 수 있게 되므로 日 경제에 큰 의미를 가질 수 있어'

6. 6월

< 月間 主要 論調 >

○ 대내외적 문제들로 인해 盧 대통령의 취임 100일이 순탄치 않았으나 이는 대통령이 현실적 제약을 감안하면서, 가능한 한 다양한 의견을 수렴해 가는 진보의 과정이었다고 평가. 또한 盧 대통령은 역경을 승리로 바꾸는 저력이 있기 때문에 곧 정상궤도를 찾을 수 있을 것이라고 기대

○ SK(주)의 지원 결정이 정부의 재벌개혁 노력과 상반되는 것이며 SK글로벌 구제를 둘러싼 채권단과 외국인투자자들간의 불협화음이 한국기업에 대한 외국인투자자들의 인식에 큰 영향을 미칠 수 있다고 지적

○ 하반기 美 경기회복 전망이 힘을 얻고 있어 對美 의존도가 높고 주식이 저평가되어 있는 亞 지역 증시가 계속 상승세를 탈 것으로 낙관. 국제 외환시장이 경쟁적 통화 평가절하로 혼란에 빠져 있다고 진단

□ 한국경제 일반

○ 월스트릿저널은, 대외 불안요인과 내수 위축으로 인해 한국경제가 급속히 둔화되고 있으며 이는 盧 대통령에게 심각한 정치적 압박이 될 수 있다고 우려

○ 韓銀이 경기회복 기대로 콜금리를 동결한 가운데, 애널리스트들은 경기가 바닥에 가까워졌다는 데에는 의견이 일치하지만 韓銀이 수개월내 금리를 추가 인하해야 할지에 대해서는 의견이 분분

□ 구조조정

○ 월스트릿저널은, 조흥銀 매각이 한국 금융산업 개혁에 새로운 모멘텀을 가져다 주었으며 은행민영화 이행을 위한 중대한 조치로 보여진다고 논평

○ 월스트릿저널은, SK(주)의 지원 결정이 정부의 재벌개혁 노력과 상반되는 것이며 SK글로벌 구제를 둘러싼 채권단과 외국인투자자들간의 불협화음이 한국기업에 대한 외국인투자자들의 인식에 큰 영향을 미칠 수 있다고 지적

□ 노무현 대통령 취임 100일

○ 이코노미스트誌는, 대내외적 문제들로 인해 盧 대통령의 취임 100일이 순탄치 않았으나 이는 대통령이 현실적 제약을 감안하면서, 가능한 한 다양한 의견을 수렴해 가는 진보의 과정이었다고 평가

○ 타임誌는, 취임 3개월밖에 안된 盧 대통령이 노사분규·북핵위협·경제둔화·부패스캔들 등으로 고전하고 있다고 진단. 그러나 盧 대통령은 역경을 승리로 바꾸는 저력이 있기 때문에 곧 정상궤도를 찾을 수 있을 것이라고 기대

□ 노동불안

○ 비즈니스위크誌는, 현재 한국의 노동불안 수위가 매우 높으며 盧 대통령이 파업에 어떻게 대처하느냐에 따라 유능한 지도자로 여겨질지 이익단체들의 요구 속에서 길을 잃은 것으로 보여질지 결정될 것이라고 진단. 모호한 대응으로 국가경쟁력이 약화되면 그 대가는 엄청날 수 있다고 경고

○ 로이터통신은, 한국의 노조 파업이 경제를 크게 위협하고 노조가 노동자 다수를 대변한다는 통념이 존재하지만, 실제로는 노조가입률이 세계 최저 수준이고 한국경제 대부분이 최근의 파업들에 별 영향을 받지 않고 있다고 지적

□ 세계경제

○ 美 연준리가 디플레 대처를 위해 금리를 0.25%p 인하하고 경기판단을 중립으로 조정. 비즈니스위크誌는, 5월과 6월에 가계·건설·제조업 상황이 호전돼 2분기의 강세가 하반기로 이어질 것이라고 전망

○ 하반기 美 경기회복 전망이 힘을 얻고 있어 對美 의존도가 높고 주식이 저평가되어 있는 亞 지역 증시가 계속 상승세를 탈 것으로 낙관

○ BIS는, 최근의 달러 하락이 東亞 국가들에게 국내 지출을 늘리고 對美수요 의존도를 줄이도록 만들어 경제개혁을 촉구하는 경종이 될 수 있다고 분석

○ 아시안월스트릿저널은, 국제 외환시장이 경쟁적 통화 평가절하로 혼란에 빠져 있다고 진단하고 경쟁적 통화 평가절하가 1930년대 초와 같은 보호주의 전쟁으로 흐를까 우려

6-1. 첫째주 (6월 1일 ~ 6월 7일)

< 週間 外信論調 >

盧대통령 취임 100일 : *"대내외 악재들로 고전", "수평 지향의 진보", "정상회복 기대"*

▶**(한국경제)** 이코노미스트誌는, 대내외적 문제들로 인해 盧대통령의 취임 100일이 순탄치 않았으나 이는 대통령이 빠르게 현실세계로 돌아오는, 민주적 추세를 반영한 일종의 진보였다고 평가

: 타임誌는, 취임 3개월밖에 안된 盧대통령이 노사분규·북핵위협·경제둔화·부패스캔들 등으로 고전하고 있다고 진단. 그러나 盧대통령은 역경을 승리로 바꾸는 재능이 있기 때문에 곧 정상궤도를 찾을 수 있을 것이라고 기대

: 월스트릿저널은, 대외 불안요인과 내수 위축으로 인해 한국경제가 급속히 둔화되고 있으며 이는 盧대통령에게 심각한 정치적 문제가 될 수 있다고 우려. 일부 이코노미스트들은 북핵문제보다 내수부진이 한국경제에 더 큰 문제이며, 이번 재정확대책이 경기를 부양하기에는 불충분하다고 지적

: 월스트릿저널은, Sovereign이 SK그룹 기업지배구조 개선을 위해 분투하고 있다고 진단하고 국내기업들에 대한 외국인지분율이 늘면서 서구식 기업지배구조를 추구하는 투자자들과 한국 경영자들 사이에 마찰이 생기고 있다고 분석

▶**(美 경제)** 노동시장의 회복이 더딘 가운데서도 감세안에 따른 내수증가, 기업 신규투자 전망 개선, 달러약세, 제조업부문 회복국면 진입 등이 향후 美 경제 성장을 견인해줄 것이라고 낙관

▶**(亞 경제)** BIS는, 최근의 달러 하락이 東亞 국가들에게 국내 지출을 늘리고 對美 수요 의존도를 줄이도록 만들어 경제개혁을 촉구하는 경종이 될 수 있다고 분석

: 뉴욕타임즈는, 사스 감염이 東亞 전역에서 약해지고 있는 반면 사스의 경제적 영향은 향후 수개월간 지속될 것으로 전망

□ 韓國經濟

< 노무현 대통령 취임 100일 >

○ 盧 대통령의 취임 100일은 대외적으로는 북핵 위협과 對美관계 악화, 대내적으로는 내수 급감, 재벌개혁, 스캔들 등의 문제들로 인해 순탄치 않았음. 그러나 이 모든 것이 악재만은 아님. 盧 대통령이 이토록 일찍 낮추어지고 있는 것은 일종의 진보 (Economist 6월 7일판)

: 盧 대통령은 취임하면서 한국 정치를 보다 수평적으로, 덜 계층적으로 만들겠다고 약속했음. 盧 대통령의 험난한 출발은, 대통령이 초기에 지나친 경의를 받기보다는 빠르게 현실세계로 돌아오는, 건전한 민주적 추세를 반영하는 것일지도

: 곤경에 처한 한국경제는 어떤 新정부에게도 문제가 될 것. 盧 대통령은 한국의 장기 전망에 대해 투자자들을 안심시키기 위해 노력해 왔으나 대부분의 한국인들은 여전히 염려하고 있어. 지금까지 盧 대통령은 외교정책에서 다소 나은 성과를 보여와

: 초보 대통령이 대내외 도전들과 분투하는 동안 국내 언론은 그의 모든 실수를 맹렬히 비난해 와. 盧 대통령의 가장 해로운 싸움 중 일부는 언론과의 싸움이었음. 비판가들은, 盧 대통령이 지나치게 공격적이고 비판적이며 공개석상에서 너무 쉽게 흥분한다고 주장

: 결국 盧 대통령은 비판에 직면해 처신하는 법을 배워야 할 것. 다행히 취임 100일 동안 그가 배운 것이 있다면 그것은 바로, 대통령은 쉽게 당황해서는 안된다는 것임.

○ 취임한지 3개월밖에 안된 盧 대통령은 노사분규, 북핵위협, 경제둔화, 부패스캔들 등과 싸우고 있으며 이 모든 것은 盧 대통령에게 어려움을 주고 있어 (Time 6.9일판)

: 최근 화물연대 및 두산중공업의 노사분규는 정부가 노조의 요구에 굴복한 후에야 해결됐음. 재계 비판가들은 盧 대통령의 親노동 성향이 더 많은 분쟁을 촉발시킬 것이며 이는 카드 부채 급증과 성장부진으로 이미 고전하고 있는 한국경제를 더욱 저해할 것이라고 우려

: 盧 대통령은 강경해진 對北 입장에 대한 대가를 치르고 있어. 盧 대통령은 부시대통령의 對北 압박정책에 동조함으로써 그의 지지기반인 젊은 진보적 유권자층을 화나게 했음.

: 盧 대통령은 그에게서 새로 발견된 실용주의로 인해 보수파의 호의를 얻었으나 많은 중년 한국인들은 여전히 그를 검증 안된 경험이 없는 인물로 보고 있어. 盧 대통령의 부동산 스캔들은 이런 편견을 강화시켰으며, 그 진위 여부와 상관없이 악몽이 될 수 있어

: 그러나 盧 대통령은 정상궤도로 돌아올 수 있을 것이며 아직 희망이 있어. 가난한 집안에서 성장해 대통령이 된 그는 이미 역경을 승리로 바꾸는 데 천부적 재능을 보여주었음. 먼저 盧 대통령은 자신의 "위기감"에 대한 불평을 그만두어야 할 것

○ 대외 불안요인과 내수 위축으로 인해 한국경제가 급격히 둔화되고 있으며, 이는 盧 대통령에게 심각한 정치적 문제가 될 수 있어 (WSJ 6.3)

: 대외 불안요인으로는 이라크戰 이전의 고유가, 세계경제 부진, 사스 여파 등이 있으며, 대내 불안요인으로는 가계신용 경색으로 인한 소비 감소, SK 회계스캔들, 북핵 사태 등이 있음.

: 盧 대통령은 경제를 신속히 정상화시켜야 해. 여당의 국회 주도권 획득 여부를 결정할 내년 총선에서 경제 안정이 유권자들의 주요 관심사가 될 것

: 일부 이코노미스트들, '북핵문제는 한국의 가장 큰 문제가 아님.' Goldman Sachs(홍콩) 김선배, '북한이 한국경제에 미치는 영향은 그리 크지 않아. 더 문제가 되는 것은 내수부진임. 한국 채권과 美 재무채권간 금리차가 상당히 좁혀진 것은 북핵 리스크가 줄고 있음을 시사'

: 일부 이코노미스트들, '한국의 재정이 건실하다는 점을 감안하면 이번 재정확대책은 충분하지 않아.' Barclays Capital(싱가포르) 이코노미스트 Dominique Dwor Frecaut, '4조원의 추경예산은 경제를 부양하는 데 충분치 않을 것. 정부는 재정 완화에 대해 편견을 갖고 있어'

: JP Morgan 이코노미스트 임지원, '법인세 감면과 같은 추가 조치들이 나오지 않는 한 기업들은 설비투자를 하려 하지 않을 것' (IHT/Blmbg 6.3)

○ 일부 기업들과 외국인투자자들은, 盧 대통령의 경제정책이 지나치게 親노동적이라고 비판해 와 (IHT/Blmbg 6.3)

: Lehman Brothers Korea 매니저 이재우, '불균형적인 노동정책이 외국인투자자들의 對韓 투자를 저해하고 있는 최대 요인들 중 하나. 盧 대통령은 한국경제를 위해 균형을 찾아야'

< SK글로벌 구제 >

○ SK글로벌 채권단, 3일, 새로운 SK글로벌 구제안에 잠정 합의. 이 구제안이 채택되면 SK글로벌은 파산하지 않을 것이며, SK(주)가 SK글로벌로 인해 곤경에 처할 수 있다는 우려가 완화될 것 (FT 6.4)

: Sovereign의 SK글로벌 구제 반대가 SK글로벌 구제안이 최종합의에 이르는 데 장애가 될 수도

○ 비평가들, 'SK(주)에 의한 SK글로벌 지원은 재벌개혁 계획들이 한 단계 후퇴함을 나타내는 것' (FT 6.4)

: 일부 애널리스트들은, SK글로벌의 사례를 한국정부가 부실기업이 파산하도록 내버려두려는 의지를 가지고 있는지에 대한 시험대라고 여겼음.

: 한 외국 은행가, 'SK글로벌은 생존가능한 기업이 아님. 만일 SK글로벌이 구제되면 이는 향후 몇 년간 SK글로벌 주주들과 채권단, 그리고 SK(주)에 부담이 될 것'

: SK글로벌의 운명은, 새 정부의 재벌개혁에 대한 시험대로 여겨져 (SCMP/Reuters 6.4)

○ SK글로벌 구제는, SK글로벌 파산으로 인해 한국 금융시장에 야기될 혼란에 대한 투자자들의 우려를 제거해 줄 것 (FT 6.4)

: 한국 증시는 SK글로벌의 회생 가능성이 높아진 것을 반길 것. 한국 증시는 최근 수개월간 북한관련 긴장과 카드사 부실채권 문제로 타격을 입어와 (SCMP/Reuters 6.4)

○ Sovereign의 배후인 Chandler 형제가 SK그룹의 변화를 위해 분투하고 있어. Sovereign은 SK(주)가 부실계열사에 대한 지원을 중단하기 바라며 SK그룹 해체를 야기하게 될 일을 추진하고 있어 (WSJ 6.4)

: Chandler 형제는 지난 2월 盧대통령 취임 때, 한국에 대한 투자 확대에 진지한 관심을 갖게 되었음. Sovereign COO(최고운영책임자) James Fitter, 'Sovereign은 기업개혁 노력을 지속해나가겠다는 盧 대통령의 취임사에 감명 받았음'

○ Sovereign과 SK그룹간의 분쟁은 시대의 변화를 보여주는 신호. 한국 주식시장의 외국인지분율은 96년말의 13%에서 현재 34% 이상으로 늘어나. 이는 서구식 기업지배구조를 추구하는 투자자들과, 주주들의 도전에 익숙하지 않은 한국 경영자들 사이에 마찰로 이어지고 있어 (WSJ 6.4)

: BNP Paribas Securities(서울) 리서치팀장 이승국, '외국인투자자 지분율이 늘어남에 따라 한국 기업들에 대한 외국인투자자들의 발언권이 더 커질 것'

: Sovereign의 경우에서 보듯이 주주들, 특히 외국인주주들이 한국 재벌의 경영에 영향을 미치기 위해 할 수 있는 일은 여전히 거의 없어. 재벌들은 주주들이 아닌 지배 일가와 정부 관료들에게 호응하려는 경향이 있어

< 기 타 >

○ 한국의 **세계 최고층빌딩 건설계획** 발표는 문제의 전조가 될 수 있어. 수년내에 한국에 더욱 심화된 버블이 발생할 수도. 역사적으로 세계 최고층빌딩 건설계획들은 금융위기를 예측하는 훌륭한 도구였음. 아마도 한국은 "초고층 빌딩의 저주(Skyscraper Curse)"를 극복할 수는 있겠지만 이를 위해서는 힘든 노력과 행운이 뒤따라야만 할 것 (Blmbg 6.4 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 90년대 末의 콸라룸프르, 1974년의 시카고, 1930년의 뉴욕에서는 세계최대 건축물들이 들어섰는데, 이상하게도 이것이 금융위기의 정확한 경제지표가 되었음.

: Ludwig von Mises Institute 연구위원 Mark Thornton, '세계 최고층빌딩 건설계획은 비즈니스 사이클의 절정기에 발표됐으며, 금융시장 하락과 깊은 침체를 거쳐 공황의 여파가 여전히 존재할 때 완공되었음'

: 취임 100일을 맞은 노무현 대통령은 밀월을 누릴 시간이 없었음. 亞 금융위기 이래로 한국경제가 많이 변화되었지만 재벌, 신용 버블, 부동산가격 폭등 등 해결해야 할 과제가 많아

○ **Prudential-현대투신 매각협상**이 한국 투신업계의 혼란으로 지연되고 있어. 지난 3월의 MOU 체결 이후 투신시장이 악화됨에 따라 일부 조건이 재협상되어야 할지도 (FT 6.4)

: 협상관련 고위 은행가, '올 여름이후에나 최종계약이 체결될 수 있을 듯. Prudential은 시장여건이 바뀐 것을 고려해 MOU 일부 내용을 "조정"하길 원해'

: 현대투신 매각이 지연될 경우 한국정부에 타격을 줄 것

○ **S&P**, 한국경제의 둔화로 對중소기업 여신이 부실화될 것을 우려해 **국민은행**의 신용전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향조정 (Blmbg 6.3)

: 한편 애널리스트들, '국민銀-국민카드 합병은 카드업계에 합병 물결을 촉발할 수 있어' (FT 6.2)

□ 世界經濟

○ Greenspan 美연준리 의장과 Duisenberg ECB 총재가 조만간 금리를 인하하려 한다는 신호를 보내. **금리인하**는 유럽연합과 美의 부진한 경제회복과 전세계적인 디플레 위험 감소에 도움이 될 수 있어 (WSJ 6.4)

: Greespan, '美경제에 반등 증거는 여전히 거의 존재하지 않아. 디플레 가능성은 작지만 연준리는 디플레 방지를 위해 필사적으로 노력할 것임. 이 문제는 6월24~25일 연준리 정책회의에서 상세히 논의될 예정'

: Duisenberg 총재, '유럽지역의 인플레 압력은 상당히 감소해 왔고, 유럽경제는 어둡게 평가받고 있어'

: ECB와 연준리는 이라크戰 이전에 정체됐던 경제성장이 전쟁 우려가 사라짐에 따라 재개될 것으로 기대해 왔으나, 경제지표들은 혼조세를 보여와. Greenspan, '3월과 4월에 美 경제는 취약했으나, 5월 이후의 데이터는 경제가 안정되고 있음을 시사해. 그러나 아직 경기호전의 주요 동력을 발견하지 못했음. 민간 이코노미스트들이 예상하는 3~4%만큼은 아닐수 있으나 3분기 경제성장이 빨라질 것으로 예상돼'

○ **ECB**, 유로권 경제상태의 악화로 인해 **금리**수준을 2%로 0.5%p 인하 (FT 6.6)

: 5월 유로지역 제조업이 침체 직전까지 추락해 ECB에 대한 금리인하 압력이 커져. Reuter/NTC Research의 5월 제조업 구매관리자 지수가 16개월래 최저치를 기록 (FT 6.3)

○ **G8 정상회담**, 3일 폐막하며, '세계 경제회복에 대한 자신감, 경기하향 리스크 감소, 경제회복 여건 조성 등에 의견을 같이해' (FT 6.4)

< 美 國 >

○ 美 경제의 강한 성장은 **자본지출**에 달려있을 것. 기업지출 전망, 특히 신규장비 지출 전망이 빠르게 개선되고 있음은 하반기 美 경제전망 개선의 중요한 근거가 돼. 감세안과 내수증가로 인해 기업들이 장비구입에 나설 것 (BW 6.16일판)

: 기업들은 과잉설비 축소에 큰 진척을 이뤄왔고, 지속적인 비용절감 노력으로 기업수익도 개선돼 왔으며, 주가 상승·채권수익률 하락 등 자본비용 감소로 인해 재무여건도 개선되어와

: CEO들은 판매에 대해 낙관하지 않는 한 신규장비에 투자하지 않을 것이므로 수요 강화가 관건. 이에 대한 최근의 지표들은 고무적으로 보여. 3, 4월 실질 소비지출은 각각 0.5%, 0.6% 증가했고 감세에 따른 가계소득 증가로 인해 올 여름 소비지출은 가속화될 것. 기업 수요 및 생산 또한 개선되고 있는데 특히 침체되었던 제조업부문이 회복되고 있어

○ ISM, '5월 美 **제조업활동지수**가 4월의 45.4에서 49.4로 상승. 또한 **신규 주문 및 생산 지수**들은 3개월래 처음으로 50을 넘어. 이는 이라크戰 後 경기반등을 나타내는 첫 조짐들 중 하나' (WSJ 6.3)

: Ore 위원장, '하반기에 달러가치 하락과 저금리로 제조업이 성장할 것. 그러나 제조업체들의 투자와 고용을 재촉진할 만큼 충분히 강하진 않을 듯. 아직도 많은 과잉생산능력이 존재하며 이 과잉을 처리하기 전에는 가격과 수익이 안정을 찾지 못할 것' (FT 6.3)

: Bear Stearns 수석이코노미스트 John Ryding, '제조업부문이 최근의 정체로부터 막 회복세에 들어섰는 지도.' Morgan Stanley 이코노미스트 Richard Berner, '제조업은 반등을 꾀하고 있어. 저유가와 저렴한 자금조달비용, 주가상승 등이 회복단계를 마련 중' (Blmbg 6.3)

: 그러나 4월 건설지출이 전월비 0.3% 줄어 경제의 다른 부분들은 정체에 빠져있다는 징후 보여

○ **월街 이코노미스트들**이 美경제를 다시 신뢰하기 시작해. Goldman Sachs, Lehman Brothers, Bear Stearns 등의 이코노미스트들이 美 경제의 견고함을 언급 (Blmbg 6.3)

: Goldman Sachs 선임 이코노미스트 Ed McKelvey, '2000년 이후 처음으로 美 경제전망에서 "의미있는 상승" 잠재력을 보고 있어'

: Lehman 이코노미스트 Ethan Harris, 지난주 부시 대통령의 감세안 승인으로 인해 올 하반기 美 경제성장률 전망치를 3.5%로 상향조정

: Bear Stearns 이코노미스트 D.Malpass, '감세로 내년 소비자 가처분소득은 12% 이상 증가할 것'

○ Merrill Lynch 이코노미스트 Jesper Koll, '美는 **달러 약세**를 통해 美 경제성장을 부양하려 할 것이므로 달러 약세가 내년까지 지속될 것' (Blmbg 6.3)

: '유로화는 향후 12~15개월간 15~20% 추가 상승할 수 있어'

: '작년 초 이후 물가는 실제로 하락하고 있으며 디플레는 최소한 향후 12~15개월간 지속될 가능성이 커. 경제둔화와 디플레에 대응해 美는 공격적인 달러평가절하 정책을 추구하고 있어'

: '결국, 美 달러약세는 美 경제성장을 견인할 것이며 이로 인해 2004년과 2005년에 美, 그리고 美와 연계된 亞의 경제회복을 창출할 것'

○ 부시 대통령, '유로화 및 엔화에 대한 **달러가치**의 최근 하락폭이 너무 커' (WSJ 6.3)

○ 최근 美 **경제지표들** (FT 6.3~6.7)

: 5월 마지막주 美 신규실업수당 청구건수, 전주의 42만6천건에서 44만2천건으로 증가

: 5월 실업률, 1994년 7월 이후 최고수준인 6.1%로 상승

: 5월 비농업부문 취업자수는 예상보다 적은 17,000명 감소해 고용시장이 안정되고 있음을 시사

: 4월 공장주문, 11개월래 가장 큰 폭인 전월비 2.9% 감소

< 아시아 >

○ 日이 선진 디플레 경제국가라는 점에 근거한 새로운 자신감이 日을 휩쓸고 있어. 그러나 현재 日의 자신감 상승은 옳지 않은 듯. 내수진작 및 경제성장의 실패로 인해 日 국민들의 부담만 늘어나게 될 것. 또한, 세계 성장이 가속화되기 시작하면, 日은 또다시 수출주도 회복만을 기대하는 "무임 승객"이 되기 쉬워 (WSJ 6.2)

: 日 정책입안자들은, 日이 안정적인 “디플레 균형”을 이뤄왔다는 점에서 점점 日 모델의 성공에 자신하고 있으며, 세계적인 디플레를 향후 10년간 숙명적인 현실로 받아들여. 그러나 美나 亞 어느 국가도 국민들에게 日과 같은 “디플레 적응정책”을 강요할 정치적 내성은 가지고 있지 않으며, 日에서도 이제 디플레 충격 저지 비용에 대한 부담이 주어지기 시작하고 있어

: 2분기 기업신뢰지수가 -10.3으로 악화. 1분기 자본지출은 전년동기비 3% 감소 (WSJ 6.6)

○ BIS 보고서, ‘최근 美 **달러가치의 하락**이 中을 비롯한 **東亞국가**들에게 경제개혁을 촉구하는 경종이 될 수 있어. 東亞국가들은 달러화를 대량 축적해 오며 美 수요에 의존하고 있는데, 정책입안자들은 그런 추세가 계속될 수 없음을 깨달아야’ (DJ 6.2)

: ‘亞 금융위기 이후의 신중한 전략으로 인한 亞의 기업 및 가계의 지출 감소는 東亞가 대외 적자에서 흑자로 전환된 원인. 이제 이러한 대외수지 흑자는 東亞정부들로 하여금 국내투자를 늘리고 對美 수요의존도를 줄임으로써 더 큰 리스크를 취하도록 만들 것’

: ‘핵심은 東亞 정부들이 경제발전 주도 부문으로서의 수출을 단념하는 일. 이는 亞 은행 개혁과 자국통화표시 채권의 발달을 포함해’

○ **사스** 감염은 東亞 전역에서 약해지고 있는 반면, 사스의 경제적 영향은 향후 수개월간 지속될 것 (NYT 6.2)

: 東亞지역 관광산업 회복세가 매우 느려. 소매매출만이 반등하기 시작했으나 상점들은 쌓여 있는 재고로 인해 공장 주문을 꺼려해

: 그러나, 亞 경제에 대한 일부 호재가 남아있어. 대부분의 亞 통화들은 실질적으로 美달러에 페그되어 있어 유로화 강세로 인해 亞 상품의 경쟁력이 개선돼

6-2. 둘째주 (6월 8일 ~ 6월 14일)

< 週間 外信論調 >

한국 경기 바닥 근접 인식 / 美경기 하반기에 반등 전망

▶**(한국경제)** 韓銀이 경기회복 기대로 콜금리를 동결한 가운데, 애널리스트들은 경기가 바닥에 가까워졌다는 데에는 의견이 일치하지만 韓銀이 수개월내 금리를 추가 인하해야 할 지에 대해서는 의견이 분분

: 공정위의 6大 그룹 내부거래 조사에 대해 애널리스트들은, SK 회계스캔들이 개별 사안인지 한국 기업들에 만연해있는 사례인지를 판별하는 데 도움이 될 것이라고 평가

: 비즈니스위크誌는, 삼성전자가 전자제품과 반도체 분야에서 큰 성공을 거두고 있지만 하드웨어 중심의 경영방식이 장기적으로는 잘 작동하지 않을 수 있다며 삼성의 주요 결점으로 소프트웨어 및 컨텐츠의 부족을 지적

: 사우스차이나모닝포스트는, 韓日 FTA에 日이 적극성을 보여온 반면 한국은 對日 무역적자 증가와 中의 반응을 염려해 주저해오고 있으며, 韓日 양국이 민감한 이해관계를 갖고 있어 FTA 협상이 쉽지 않을 것이라는 내용의 기고문을 게재

▶**(세계경제)** 아시안월스트릿저널은, 국제 외환시장이 경쟁적 통화평가절하戰으로 혼란에 빠져있다고 진단하고 경쟁적 통화 평가절하가 1930년대 초와 같은 보호주의 전쟁으로 흐를까 우려

▶**(美 경제)** 이코노미스트誌는, 하반기에 美 경기가 반등할 것이라는 견해가 지배적이지만 과잉 생산능력이나 소비자부채 급증 등의 취약점이 상존해 있어 회복의 강도는 예상보다 덜할 수 있다고 전망

▶**(亞 경제)** 블룸버그통신 칼럼은, 亞 경제가 美 금리인하로 이득을 얻어왔지만 美도 경기가 하락한 채 회복되지 않는 "日本病"에 걸릴 수 있으므로 亞는 對美 의존도를 축소하고 수출주도의 경제모델을 재정비해야 한다고 주장

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 韓銀, 경기회복 기대로 콜금리를 現 수준(4%)에서 동결. 애널리스트들은 **경기**가 바닥에 가까워졌다는 데에는 의견이 일치하지만 韓銀이 향후 수개월 내 금리를 인하해야 할 것인지에 대해서는 의견이 분분해 (DJ 6.13)

: SK증권 오상훈, '경기가 바닥에 가까운 것은 사실이나 회복은 쉽지 않을 것. 2분기에 경기가 바닥을 칠 것이라고 말하기에는 시기상조.' 4월 산업생산이 전년동월비 1.8% 증가에 그치고 도소매 판매가 전년동월비 4.3%나 감소하는 등 5월 금리인하 이후의 경제지표들이 고무적이지 않았음.

○ 日은 **韓日 FTA**에 한국보다 더 적극성을 보여왔으며 한국이 이에 동조하기를 기다려 왔음. 한국이 주저하는 이유는, 관세가 철폐되면 구조적인 對日 무역적자가 증가할 것이라는 우려와, 한국의 최대 수출시장인 中이 韓日 FTA에 어떻게 반응할 지에 대한 염려 때문 (SCMP 6.12 기고 *Naoko Munakata* Research Institute of Economy, Trade and Industry(도쿄) 연구위원)

: 韓日 양국간에는 많은 민감한 이해관계들이 얽혀 있기 때문에 韓日 FTA 협상이 쉽지 않을 것. 韓日 FTA는 경쟁이 심화됨을 의미해. 가장 심각한 문제는 제조업에 있어. 日의 對韓 수입품의 30% 이상과, 한국의 對日 수입품의 70% 이상이 관세가 적용되는 제조업 제품임.

: 韓日 FTA는 또한 양국이 같은 배를 탔다는 의식을 강화시켜 북핵위기 해결에 있어 양국의 입장을 통합하는 데 도움이 될 것

○ 디지털제품과 반도체에서 성공을 거둔 **삼성전자**는 Sony를 곧 따라잡을 것으로 보고 있어. 삼성이 신경제 기본정설에 도전하고 있기 때문에 삼성의 호시절이 지속될 수 있을 것인가는 중요한 문제임. 지난 20년간의 산업역사는 삼성의 모델이 장기적으로는 잘 작동하지 않음을 시사해 (BW 6.16일판)

: 삼성의 주요 결점은 소프트웨어와 컨텐츠의 부족일지도. 삼성은 소프트웨어 사업 진입을 거부하며 하드웨어를 고집하고 있어. 생산을 아웃소싱하기보다는 새 공장에 막대한 자금을 쏟아 붓고 있으며, "핵심 역량"을 밀고 나가는 대신에 삼성은 다변화되어 있어

: 위험요인은 삼성이 R&D와 생산라인 설비에 계속 막대한 투자를 해야 한다는 것. 더 큰 문제는 많은 하드웨어의 라이프사이클이 매우 짧으며, 냉혹한 상품화를 거쳐야 한다는 것

: 삼성의 1분기 실적은 투자자들에게 삼성의 경영방식에 리스크가 있음을 일깨워 주었음. 삼성은 핸드셋 최대 시장점유율을 확보하기 위해 가격을 낮춰야만 했으며 메모리칩 가격은 바닥을 쳤음. 그 결과 1분기 수익이 41% 급감

○ 삼성전자, **TFT-LCD** 부문에 170억달러를 투자할 계획. 다른 전자회사들도 디스플레이 패널에 투자하고 있어 이 부문의 시장점유율 확보 경쟁이 치열할 것으로 예상돼 (FT 6.14)

: 평면스크린은 향후 가격이 크게 낮아질 것으로 전망되며, 이에 따라 수요도 증가할 것. 애널리스트들, '세계 LCD 판매가 올해 250억달러에서 2006년에 430억달러로 증가할 것'

: 회의론자들은, 신규 생산라인 증설로 인해 발생할 수 있는 생산과잉 위험을 경고

< 기업 구조조정 >

○ 9일 공정거래위원회가 삼성그룹 등 **6大 그룹에 대한 내부거래 조사**에 착수. 애널리스트들, '이번 조사는 SK그룹 회계스캔들이 개별적인 문제인지 아니면 한국 기업 부문에 부당행위가 만연해있는 것인지 여부를 판별하는 데 도움이 될 것' (FT 6.10)

: 대부분의 관심은 삼성그룹에 대한 조사에 집중될 것. 애널리스트들, '한국의 최고 재벌로 널리 인식되고 있는 삼성그룹에서 부당행위가 있었던 것으로 드러날 경우 한국에 대한 투자자 신뢰도가 저해될 것'

: 6개 그룹 조사를 계속 밀고 나가기로 한 결정은 盧대통령이 작년의 재벌개혁 공약에서 후퇴해왔다는 주장을 무색하게 할 것

: 그러나 애널리스트들, 'SK 스캔들은 재벌의 기업지배구조가 여전히 최상의 국제기준에 미치지 못하고 있음을 보여줘'

○ Morgan Stanley 애널리스트 Andy Xie, '**SK글로벌** 사건은 한국 기업들이 얼마나 무책임한지 보여줘. 외국인투자자들은 재벌 경영진과의 분쟁에서 항상 졌음. 기업 지배가 실제 주식소유와 연결되도록 **기업지배구조**를 개혁하지 않는다면 외국인투자자들은 한국을 떠날 것' (FT 6.9)

: Sovereign, 채권단의 SK글로벌 구제 노력이 한국경제의 신뢰도를 저해하고 있다고 비난

: SK글로벌 지원에 대한 외국인투자자들의 반대가 거세지고 있어. 10일 Hermes Investment (英 투자펀드)가 SK글로벌 구제안을 저지하기 위한 법적 조치를 취해 (FT 6.11)

□ 世界經濟

○ 국제 외환시장이 **경쟁적 통화 평가절하戰**으로 인해 혼란에 휩싸여. 경쟁적 통화 평가절하는 1930년대 초 세계경제를 위험에 빠뜨렸던 것과 유사한 보호주의 전쟁으로 흐를 우려가 있어 (AWSJ 6.10)

: 각국 정부의 통화 평가절하 목적은, 다른 국가들로부터 성장과 시장을 탈취해 오는 동시에 디플레 위협을 수출하기 위한 것. 이번 환율 전쟁에는 정책 변경, 정부의 압력, 시장개입, 금리 등이 무기로 사용돼

: 달러 약세는 유럽의 경제·기업·증시를 저해하며, 日의 성장을 악화시키고 디플레 압력을 가중시켜. 취약해진 日경제는 여타 亞 국가들에게 문제를 야기할 수도. 日의 엔화약세 정책이 성공한다면, 한국과 대만도 통화 평가절하 전쟁에 뛰어들게 될 것

: Morgan Stanley의 Stephen Roach, '경쟁적 통화 평가절하는 거의 항상 비극적으로 끝맺게 돼'

○ ECB, 올해 **유로권 성장률 전망치**를 당초 1.6%에서 0.7%로 하향조정해 조만간 금리를 추가 인하할 것이라는 강한 신호를 보내 (FT 6.13)

: ECB 반기보고서, '2004년 인플레율은 약 1.3% 이하가 될 듯. 성장률 및 인플레 전망치의 하향조정은 유로화 강세와 취약한 세계 수요에 기인'

: 이코노미스트들, '이번에 조정된 전망치도 여전히 지나치게 희망적일 수도. 유로권 디플레는 2005년경 현실화될 가능성이 있어'

< 美 國 >

○ 점점 더 많은 美 이코노미스트들과 정치인들이, 美 경제가 부진에서 벗어날 준비가 되었다고 생각하는 듯 보여. 많은 관측가들은 여름에 美 **경제성장**이 가속화될 것으로 예상. 그러나 美경제는 과잉 생산능력, 소비자부채 급증 등 여전히 큰 취약점들을 가지고 있어 반등이 지속될 지는 낙관하기 어려워 (Economist 6월14일판)

: 금융시장도 경제성장 재개를 예상하고 있는 듯. 모든 주요 주가지수들이 급상승해왔고 채권 수익률 하락, 달러화 약세 등 금융 여건도 완화돼 와. 연준리가 6월 회의에서 금리를 인하할 가능성이 높으며 부시 대통령의 감세 조치도 경제를 단기적으로 부양할 것

: 여전히 과잉 생산능력이 팽배해 있어 지속적인 투자 붐 가능성은 낮아 보여. 더 큰 문제는 美 소비자들이 얼마나 더 오랫동안 경제의 동력이 될 수 있을 것인가 하는 점임. 언젠가 소비자부채 증가율이 둔화되면서 소비지출도 감소하게 될 것. 금리인하와 감세가 이 시기를 영원히 미룰 순 없을 것. 따라서 경기회복세가 낙관론자들의 예상보다 덜 강할 수 있어

○ **연준리 베이지북**, '戰後 경제반등 조짐이 제한적인 가운데 4월 및 5월 美경제성장이 여전히 부진했음. 한편, 가격과 임금에 대한 하락 압력이 커지고 있는 것으로 보여, 현재로서는 낮은 디플레 위험이 점차 높아질 수 있어' (WSJ 6.12)

: 생산성 향상에 따른 노동 수요 부진으로 인해 임금 하락 압력이 가해져

: 연준리는 기업투자가 개선될 때까지는 美 경제회복이 견인되지 못할 것이라고 염려해 왔는데, 기업투자의 개선 조짐은 여전히 보이지 않아

○ 美의 주택시장 버블과 달러 하락으로 인한 자산가치 감소가 **디플레** 압력을 가중시킬 것이라는 우려는 과장된 것. 주택가격 상승은 주가 급락의 영향을 완화시켜왔으며 소비를 지탱해와. 또한 달러가치 하락이 반드시 美 자산가격 추가 하락의 전조는 아님. (WSJ 6.11 기고 *R. Glenn Hubbard* Columbia大 교수, 前 Bush 대통령 경제자문위원장)

: 현재 주택시장은 버블상태가 아님. 연준리의 통화팽창정책으로 주택 소유 비용이 낮아져 주택부문의 펀더멘털이 향상됐으며, 1990년대의 이민 급증과 일부 도시의 신규택지 부족도 주택가격 상승에 일조했음.

: 1985~87년에 달러가치가 하락했을 때 주가는 상승했음.

: 향후 수개월간 경제회복이 가속화되면 美에서의 디플레는 피할 수 있어. 명목금리수준이 낮고 디플레 우려가 지속되고 있는 상황에서, 조세정책이 중요한 역할을 해야 해. 통화정책의 경우, 수용가능한 인플레율 범위 설정이 도움이 될 것

○ 美경제가 戰後 빠른 **회복세**를 탈것이라는 전망이 사라지고 있는 듯. 금주 발표될 경제지표들은, 명확한 경제성장세가 최소한 3분기에야 나타날 것임을 시사할 듯 (FT 6.9)

: 대부분의 이코노미스트들, '이라크戰으로부터의 회복, 장기금리 하락, 감세안 등에 힘입어 경제성장이 3분기에 가속화될 것으로 예상돼.' 그러나 美경제의 잠재성장률 전망치인 3~3.5%에 도달하기에는 다소 오랜 시간이 걸릴 수도 있다고 믿는 사람들이 점점 늘어나

: Snow 재무장관, '성장률은 3%대 후반~4% 이상이 될 것으로 전망되나, 4분기까지 기다려야 할지도.' 그린스펀, '3분기에 경제성장이 급격히 가속화될 것으로 예상한 월街의 지난주 전망은 다소 과장된 듯.' 6일 Goldman Sachs 이코노미스트들은 '이라크戰 종결에 따른 경제회복이 느리게 진행되고 있다'며 3분기 성장률 전망치를 연율 4%에서 3%로 하향조정

○ IMF 수석 이코노미스트 Keneth Rogoff, **'달러화**는 최근의 가치하락 이전에 크게 과대평가됐었음' (BT 6.9)

: '美는 세계 순저축의 60%를 차입하고 있으며 막대한 경상수지 적자를 내고 있어서 조정은 필연적임. 달러가치의 완만한 하락은 환영받을 일이나 급격한 하락은 매우 우려스러워'

: IIE(국제경제연구소) 소장 Fred Bergstein, '달러가치가 여전히 5년전보다 훨씬 높아'

○ Blue Chip Economic Indicators, '올해 **美 경제성장률 전망치** 2.4%로 상향' (Blmbg 6.10)

: '美 경제성장률은 1분기에 1.9%, 2분기 2%, 3분기 3.5%, 4분기 3.7%로 가속화될 것'

○ Snow 美 재무장관, '부시 대통령의 3,300억달러 규모의 감세안이 주가를 상승시키고 고용을 촉진시켜 올 **하반기 美 경제**는 약 3.5% 정도 성장할 것' (Blmbg 6.11)

○ 최근 美 **경제지표들** (WSJ 6.9 ~ 6.14)

: 6월 미시건大 소비자신뢰지수, 5월의 92.1에서 87.2로 하락. Lehman Brothers 이코노미스트 Drew Matus, '여전히 취약한 노동시장이 소비자신뢰도를 저해하고 있는 듯'

: 5월 도매물가, 유가하락으로 전월비 0.3% 하락. 5월 수입물가, 전월비 0.3% 하락

: 4월 무역적자, 수입물가 하락에 기인해 3월의 428억7천만달러에서 420억3천만달러로 감소

: 6월 첫째주 신규실업수당 청구건수, 43만건으로 전주비 1만7천건 감소

: 5월 소매판매, 전월비 0.1% 증가. Moody's 이코노미스트 John Lonski, '소비지출은 여전히 추세 이하이지만, 최소한 경기침체 가능성을 높일 정도로 악화되고 있지는 않은 듯

: 4월 도매재고 전월비 0.1% 감소, 도매판매 전월비 2% 감소

< 아시아 >

○ 요즈음 **中國**에서 들려오는 낙관적인 소식들이 전체를 대변하는 것은 아님. 현재 3,160억달러를 넘어선 대규모 외환보유고의 축적은 비용을 수반하고 있어. 특히 中 부동산시장 버블은, 10년전 日이 그러했던 것처럼 심한 부작용을 남길 것 (WSJ 6.13)

: 정부의 적자지출과 함께 자산버블은 통화정책으로 인한 불균형에 대처하기 위한 전략임. 자산버블이 장부상의 富를 창출해 지출을 촉진시키고 차입 확대를 위한 담보를 제공한다면 당분간 은폐될 수 있어. 그러나 결국에는 이러한 성장엔진에 힘이 빠질 것

: 인플레율 상승 또는 위안화 평가절상은 수출업체들을 저해하고 물가 및 환율 안정에 대한 믿음을 손상시키겠지만, 동시에 中 기업들이 계속 효율성을 향상시키도록 만들 것. 中 경제 성장의 토대가 취약함에도, 現 성장률 하에서 기업들은 자만에 빠질 위험이 있어

: 하지만 中에 대해 진정 낙관할만한 이유들도 있어. 그것은 정치·경제 분야에서의 변화가 위에서 강제하는 것이 아닌, 아래로부터 위로 솟아오르고 있는 변화들이라는 점

○ **日本 1분기 GDP성장률**이 기업투자 부진 및 수출 감소로 인해 전분기비 0.1%(계절조정치)로 둔화돼. 現 2분기에도 日 경제가 하락하고 있다는 조짐이 보여 (Blmbg 6.11)

: 4월 공장가동률, 전월비 0.2% 하락. 4월 산업생산증가율은 당초 전월비 -1.2%에서 -1.5%로 수정돼. 4월 소매판매는 두 달 연속 하락해 소비수요 약세를 시사 (Blmbg 6.11, 6.12)

: Nikko Citigroup 선임이코노미스트 Tomoko Fujii, '日 2분기 경제성장은 제로 또는 마이너스로 둔화될 것. 日 경제는 이미 소폭 침체(mini-recession) 국면에 진입했음'

○ 亞 경제는 연준리의 단기금리 인하로 이득을 얻어와. 그러나 이러한 이점은, 亞 정부들이 美 경제에 대한 의존도를 축소하지 않는 한 지속되지 않을 것. 亞 정부들이 **對美 의존도**를 축소할 때에만 亞에 대한 투자자들의 신뢰가 회복될 것 (Blmbg 6.12 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 연준리의 (금리인하) 정책은 美 증시 뿐 아니라 亞 증시도 끌어올리고 있어. 또한 달러 약세로 인한 유로화 강세는 유럽의 구매력을 증가시키고 亞 무역을 활성화시키고 있어

: 그린스펀이 亞 경제를 계속 부양할 수 있을지는, 특히 장기적으로 볼 때 의심스러워. 亞는 수출주도 번영 모델을 재정비하고 해외수요 의존의 함정에서 벗어나야 해

: 亞에 있어 더 큰 위험요인은, 美가 경기가 하락한 채 회복되지 않는 "日本病"에 걸리는 것임. 美가 통화완화와 감세로 자국의 문제를 얼버무리려 할 것이며 결국 그리 멀지 않은 미래에 똑같은 문제가 다시 대두될 것이라는 우려가 있어

○ **亞 경제**는 견고한 발판을 두고 있지는 않으나, 사스가 제어되고 있고 이라크戰이 끝났기 때문에 보다 나은 시절을 맞을 수 있어 (Reuters 6.11)

: Lehman Brothers 이코노미스트 Rob Subbaraman, '하반기에 사스와 지정학적 불확실성에 대한 우려가 완화될 것이고, 세계수요가 회복되고, 유가가 추가 하락할 것이며, 日을 제외한 亞 경제가 4분기에 전년동기비 약 6%의 성장률을 보이며 크게 회복될 것'

: 5월 한국 소비자신뢰도는 세계경제 둔화, 사스, 북핵, 기업 스캔들, 부동산투기억제책에 대한 불안으로 취약했음. Citibank(서울) 이코노미스트 오석태, '한국경제가 V字 커브로 회복될 것이라면 5월 소비자 관련지표들이 훨씬 양호했어야 했음. 회복된다면 L字型에 가까울 것'

○ OECD의 **亞 기업지배구조** 관련 보고서, '97년 亞 금융위기 이후 亞 기업들의 투명성 및 주주권익이 강화되어 왔으나 최근 亞 각국에서 벌어지고 있는 논란은 아직 많은 과제가 남아있음을 보여줘' (FT 사설 6.9)

: '족벌경영 기업들의 취약한 기업지배구조가 亞 전역에 문제로 남아있어' (FT 6.10)

○ 기술부문 경기가 호전 조짐을 보이면서 최근 **亞 컴퓨터 관련株**의 반등이 계속될 듯 (IHT/Blmbg 6.11)

○ 현금이 풍부한 투자자들은 수개월간 亞 채권 신규발행을 갈망했는데, 이들은 이제 대부분 한국물인 일련의 **달러표시 채권** 발행에 몰려들 것으로 보여 (AWSJ 6.10)

: 채권발행을 계획하는 기업들은 美 재무증권 기준 가산금리가 최근 몇 주 새 급격히 하락하면서 낮아진 자금조달 비용을 활용하고 있어. 올해 초 채권 발행을 사실상 중단시켰던 이라크戰·북핵위기·사스에 대한 우려들이 완화되었음.

6-3. 셋째주 (6월 15일 ~ 6월 21일)

< 週間 外信論調 >

조흥銀 매각 환영, SK글로벌 구제 비판

▶**(조흥銀 매각)** 월스트릿저널은, 조흥銀 매각이 한국 금융산업 개혁에 새로운 모멘텀을 가져다주었으며 은행민영화 이행을 위한 중대한 조치로 보여진다고 논평

: 파이낸셜타임즈는, 조흥銀 매각이 정부의 은행민영화 의지에 대한 척도이자 강성노조에 대한 정부태도의 시험대로 지목돼 왔다며 조흥銀이 성공적으로 매각되면 투자자들은 한국에서 개혁이 진행되고 있음을 신뢰하게 될 것이라고 보도

▶**(SK글로벌 구제)** 월스트릿저널은, SK(주)의 지원 결정이 정부의 재벌개혁 노력과 상반되는 것이며 SK글로벌 구제를 둘러싼 채권단과 외국인투자자들간의 불협화음이 한국기업에 대한 외국인투자자들의 인식에 큰 영향을 미칠 수 있다고 지적

: 파이낸셜타임즈는, SK글로벌 구제가 한국의 기업지배구조에 대한 우려를 심화시키고 한국이 부실기업 도산을 허용할 것인지에 대한 의구심을 야기할 것이라고 전망

: 그러나 아시안월스트릿저널은, SK글로벌의 구제 이면에 회계 중시, 기업오너의 리스크 부담, 향후 구제조치 감소 전망 등과 같은 큰 긍정적인 변화들이 있다고 진단

▶**(美 경제)** 이번 금융시장 반등에 주가상승, 합병 및 IPO 증가 등 분명한 회복조짐들이 보이며, 감세·저금리·주택가격 상승 지속 등으로 하반기 소비수요가 상반기보다 더 강력해 질 수 있다는 낙관적 전망이 浮上

▶**(亞 경제)** 이코노미스트誌는, 기업지배구조 문제와 관련해 東亞 정부들이 서구와 다르더라도 집행하기 쉬운 법률을 제정해야 하며 기업지배구조 개선 및 주주권익 향상에 대한 열의가 제도의 구체적인 형태보다 더 중요하다고 강조

□ 韓國經濟

< 조흥은행 매각 >

○ 조흥銀 매각은 한국 금융산업 개혁에 새로운 모멘텀을 가져다 줘 (WSJ 6.20)

: 신한지주와 조흥銀의 결합은 은행부문의 합병을 가속화할 것. 한국 은행들은 신용카드 연체 증가와 중소기업 대출로 인한 새로운 위협에 직면해 있어 (FT 6.16)

○ 조흥銀 매각은 한국정부의 금융기관 **민영화 약속**을 이행하기 위한 중대한 조치로 보여져. 외국인투자자들은 조흥銀 매각을 노무현 대통령의 경제개혁 이행 약속에 대한 중요한 시험대로 보고있어 (WSJ 6.20)

: 조흥銀 매각은 親勞성향 명성에 힘입어 대통령에 당선된 盧대통령에 대한 중요한 시험대였음. (IHT/Blmbg 6.20)

: 조흥銀 매각은 한국정부의 은행 민영화 노력에 진전을 나타낼 것. 국유은행들의 민영화는 정부의 대출결정 개입 의혹을 제거해줄 것 (FT 6.20, 16)

: 투자자들은, 조흥銀 사례를 한국정부의 은행민영화 의지에 대한 중요한 척도이자 강성 노조에 대한 정부 태도의 시험대로 지목해와. 국유은행인 조흥銀이 성공적으로 매각되면, 투자자들은 SK글로벌 사태에도 불구하고 한국에서 개혁이 진행되고 있음을 신뢰하게 될 것 (FT 6.19, 17)

○ State Street Global Advisors 펀드매니저 Adrian Cowell, 'SK의 경우는 주주 권익에 대한 시금석이었고, 조흥銀 매각은 **노조에 대한 정부의 태도**에 대한 시금석임. 정부가 노조에 대해 공정하고 단호한 입장을 취한다면 투자자들이 확신을 갖게 될 것' (FT 6.17)

: 매각을 둘러싼 조흥銀 노조와 정부간의 분쟁은 盧대통령에 대한 중요한 시험. 정부는 공적자금 회수를 바라며 노동자들의 항의에 대처할 수 있음을 보여주길 원해 (IHT/Blmg 6.17)

○ 신한지주-조흥銀 합병은 자산규모 국내 2위 은행을 탄생시킬 것이며, **합병은행**은 신한지주의 강력한 소매금융 프랜차이즈와 조흥銀의 폭넓은 고객기반이 결합돼 다른 대형 은행들의 강력한 경쟁상대가 될 것 (WSJ 6.20)

○ 일부 애널리스트들, '규모확장이 효율성을 증대시킨다는 합병논리가 현실화될 것인가는 명확하지 않아' (WSJ 6.20)

: 어떤 한국 은행도 합병 후 상이한 기업문화가 성공적으로 융합될 수 있음을 증명하지 못했음.

: BNP Paribas Peregrine Securities(서울) 리서치 담당 이승국, '한국 은행들간의 합병에 있어 순조롭고 성공적인 통합을 이루는 것은 중요한 도전임. 예를 들어 해고 문제는 특히 민감한 사안으로서 합병은행의 비용절감을 가로막을 수 있어'

< SK글로벌 구제 >

○ Resona와 SK글로벌 구제 이면에는 1) 회계 重視, 2) 오너의 리스크 부담, 3) 향후 기업 구제조치 감소 전망 등의 큰 **긍정적 변화**가 있어 (WSJ 6.20 칼럼 *Hugo Restall* AWSJ 편집인)

: 1) 회계 重視 : Resona와 SK글로벌 사태는 日과 한국에서 기업회계가 중시되는 새로운 현상이 나타나고 있음을 보여줘. 또한 정부의 역할은 기업 보증인에서 공정한 심판관 쪽으로 바뀌어

: 2) 오너의 리스크 부담 : 이번 Resona 공적자금 투입은 주주지분 減資, 경영진 퇴진, 감원 및 임금삭감, 지점 폐쇄 등이 이뤄지고 있다는 점에서 과거와 매우 달라. SK글로벌 오너들도 이미 보유주식 가치에서 큰 손실을 입었음.

: 3) 향후 기업 구제조치 감소 전망 : Resona 사례에서 日 은행들은 규제당국이 마침내 회계규정 집행에 진지하게 임하고 있다는 교훈을 얻었을 것. SK글로벌 구제를 둘러싼 싸움은 아직 끝나지 않았지만 다른 재벌들에게 억제효과를 낼 수 있어

: Resona·SK글로벌 구제는 日과 한국이 자유시장 자본주의의 실행과는 여전히 거리가 멀다는 것을 보여주지만, 또한 지난 몇 년간 한국과 日에 상당한 진전이 있었다는 사실도 시사

○ SK(주) 외국인주주들과 노조의 불만은, 재벌그룹의 계열사 지원관행이 더 이상 가능하지 않을 것이라는 정부의 약속이 후퇴하고 있음을 시사. 그럼에도 불구하고 계열사 지원을 놓고 이토록 강하고 **공개적인 논쟁**이 벌어지는 것은 한국에서 전례없던 일 (WSJ 6.20 칼럼 *Hugo Restall* AWSJ 편집인)

: 외국인들은 한국 기업 주식의 34%(96년에는 13%)를 보유하고 있어. 한국이 점점 더 개방적이고 시장주도적으로 바뀌어감에 따라 기업들은 주가 지지를 위해서 기업지배구조를 개선해야 한다는 동기를 갖게 되었음.

○ SK글로벌 구제는 한국 기업개혁에 대한 우려를 야기할 것. SK(주)의 SK글로벌 구제안 승인은, **재벌개혁** 노력의 중대한 후퇴로 여겨지고 있어 (FEER 6.26일판)

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Andy Xie, '한국에는 진정한 자본주의가 없으며, 일종의 봉건문화가 있어. 한국이 舊 관행을 청산하지 않는다면 외국인투자자들은 결국 떠나갈 것'

: SK글로벌 구제는 한국의 기업지배구조에 대한 우려를 심화시키고 한국이 부실기업 도산을 허용할 의향이 있는지에 대한 의구심을 야기할 것 (FT 6.16)

○ SK(주) 이사회의 SK글로벌 구제안 승인 결정은 한국정부의 재벌개혁 노력과 반대되는 듯 보여 (WSJ 6.17)

: SK(주)의 SK글로벌 지원 조치는 한국 기업들의 옛 전략이 재연되고 있는 듯 보여. 이는 최태원 회장에 대한 실형 선고에서 많은 사람들이 얻은 교훈과는 상반되는 것

: Goldman Sachs(홍콩) 이사 Fan Jiang, '崔 회장에 대한 서울지법의 실형 판결은 한국에서 기업지배구조 문제가 중시되고 있음을 반영하는 긍정적인 신호로 볼 수 있어. 그러나 이번 판결은 盧 대통령 下 기업개혁 과정의 최종단계가 아닌, 첫 단계에 불과해'

○ SK글로벌 채권단, SK(주) **외국인투자자들**의 반대가 고조되고 있는 가운데 구제안에 합의해. 이러한 불협화음은, SK그룹의 운명을 둘러싼 긴 싸움을 초래할 수 있으며 한국기업들에 대한 외국인투자자들의 인식에 큰 영향을 미칠 수 있어 (WSJ 6.18)

: 외국인투자자들에게 있어 SK글로벌 구제는 한국정부의 불투명한 재벌관행 청산 약속에 어긋나는 것임. (NYT 6.18)

: SK(주)의 지원 결정은 SK글로벌 구제안에 반대해온 외국인투자자들을 격분시킬 것 (FT 6.16)

: SK(주) 이사회의 SK글로벌 구제안 승인은 채권단의 요구에 굴복한 일이자 구제에 반대해온 주주들을 무시한 일. 이번 결정은 재벌의 부실계열사 지원 관행에 반대해 온, Sovereign을 비롯한 투자자들에게 타격을 입혀 (SCMP/Reuters, AFP, Blmbg 6.16)

○ SK글로벌 사태는 이코노미스트들과 애널리스트들 사이에 한국의 기업개혁 정책이 유효한 지에 대한 의문을 야기해 (WSJ 6.18)

: Morgan Stanley(홍콩) 이코노미스트 Andy Xie, '한국은 이러한 게임을 무한정 지속할 수 없어. SK글로벌 스캔들은 한국 기업들이 주주들에 대해 얼마나 무책임한지를 상기시켜 줘'

○ 많은 애널리스트들은 SK글로벌 뿐 아니라 다른 **SK 계열사들의 미래**에 대해서도 의워하고 있어. SK(주)는 지원을 승인한 대가를 치르게 될 지도 (FEER 6.26일판)

: 사실상의 SK그룹 총수인 崔 회장의 구속은 그룹내 경영권 공백을 야기하고 있어, 이번 구제안에도 불구하고 SK그룹의 미래에 대한 의구심은 계속 남아 (FT 6.16)

○ 이제 초점은 SK그룹 계열사들로 옮겨져. SK글로벌이 약정된 현금흐름 목표를 달성할 수 있도록 SK(주) 및 다른 계열사들이 SK글로벌을 통해 제품을 판매하겠다고 한 약속을 어떻게 지킬 것인지가 문제 (Blmbg 6.18)

: 부담을 배분하기가 쉽지 않을 지도. SK(주) 이사회의 지원 결정은 SK텔레콤의 SK글로벌에 대한 지원확약서 제출을 조건으로 달았는데, SK텔레콤 이사회는 확약서 제출을 거부했음.

< 경제 진단 및 전망 >

○ **청년실업 문제**가 갑자기 浮上된 中과 달리 한국에서는 이전부터 이 문제를 겪어와. 국내경제 부진, 이라크戰과 북핵문제 등에 대한 국제적 우려, 사스 등이 한국의 노동시장에 찬바람이 부는 원인 (Economist 6.21일판)

○ 韓銀, 현행금리 유지 및 채권발행 확대를 통해 **과열된 채권시장**을 진정시키고자 노력. 그러나 애널리스트들, 이러한 韓銀의 노력이 충분치 않을 수 있다고 지적 (AWSJ 6.18)

: 현대증권 이코노미스트 이상재, '채권시장 참여자들은 경기회복이 더 분명해질 때까지 통화정책 완화가 지속될 것으로 보고 있어'

: 우리은행 트레이더 김도현, '국고채 이외의 투자대상을 찾지 못한 투자자들이 채권시장 랠리를 야기하고 있어.' 韓銀에서는 기껏해야 최대 2년 만기의 통화안정채권을 발행하지만, 채권수요는 재경부에서 발행되는 3~5년 만기의 국고채에 대한 것이 가장 많아

○ 애널리스트들, '**카드 연체율** 개선이 보이지 않아 카드株가 추가 하락할 듯. 카드 연체율은 3~4분기에 정점에 달할 것' (AWSJ 6.18))

○ 브라질 정부, '기간이 한정적이고 기업효율성과 연계되는 **한국식 모델**을 본뜬 수출 인센티브 및 보조금 제도를 도입할 계획' (WSJ 6.19)

□ 世界經濟

○ 세계경제포럼(WEF)에 참석 예정인 200명의 세계 주요 경영인들에 대한 조사 결과, 응답자 중 약 1/3이 '세계적으로 **지정학적 위험**이 매우 높다'고 답변 (FT 6.20)

: 응답자의 3/4은 이라크戰 終戰을 이유로 투자계획을 변경할 의사가 없다고 밝혔음. 24%가 중기적으로 투자를 늘릴 것이라는 반면 1%만이 즉각적으로 투자를 늘릴 것이라고 응답

< 美 國 >

○ 이번 美 **금융시장 반등**은 아직 초기 단계이고 중단될 수도 있으나, 주가상승(3월이래 20% 상승), 합병 및 IPO(기업공개) 증가 등 분명한 회복조짐들이 보여 (WSJ 6.19)

: 그러나 이번 반등이 실질적이고 지속가능한 것인지 의심할만한 이유들이 있어. 전문가들은 아직 디플레 가능성을 우려하고 있고, 실업률은 여전히 높으며, 기업들은 과잉 생산능력과 자본지출 부진 속에 고용을 꺼리고 있어

○ IMF, 美경제 연간 조사에서, '**디플레** 위험은 그리 크지 않아 보여. 美 경제는, 회복이 고르지 않으나 終戰과 유가하락으로 **하반기**에 성장이 가속화될 것이며, 높은 생산성으로 인해 2001년의 짧고 완만한 경기하강에서 비교적 잘 벗어났음' (FT 6.18)

: '그러나 여전히 **위험요인들**이 있어. 주가버블 해소와 관련된 조정이 잘 이뤄졌는지 지켜봐야 해. 또한 산업활동 및 고용여건 부진으로 경기하강 위험들이 남아있으며 재정적자 확대도 우려돼. 달러 약세는 단기적으로 무역상대국들에게 거시경제적 위협이 될 수도'

○ 美는 수십년간 달러화 자산으로 유입되어 온 **亞 가계저축**의 혜택을 받아 왔음. 그러나 호시절은 끝나고 있는지도 (Blmbg 6.17 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 애널리스트들과 트레이더들, 亞가 전체 美 정부기관 채권의 약 1/3을 보유하고 있다고 추산

: 亞의 美경제에 대한 신뢰도가 그렇게 높지 않아. 亞는 유로화에의 투자에 점점 더 큰 관심을 보이고 있으며, 亞 전역에서 단일 채권시장을 창설하고자 하는 움직임도 있어

: 日 주식시장 반등이 또 다른 위험. 애널리스트들은 지금이 엔화자산 매수시기인지 고민 중

○ 하반기에는 상반기보다 **소비수요**가 더 강력해질 수도. 美 소비자들은 減稅와 저금리 혜택을 입을 것. 또한 가계 富의 감소 중단, 금융시장 반등, 주택가격 상승 지속은 하반기에 순자산이 증가할 것임을 시사 (BW 6.23일판)

: 하지만 기업들은 계속해서 고용이 아닌 생산성 향상을 통한 생산에 초점을 맞출 것이며, 이에 따른 일자리 증가 둔화로 임금상승도 90년대 후반의 높은 수준을 회복하지 못할 것

○ 6월 넷째주에 **연준리**가 지난 11월이래 처음으로 **금리**를 인하할 듯. 연준리 이사들은 0.25%p의 인하를 검토하고 있는 반면, 시장에서는 0.5%p의 인하를 기대 (WSJ 6.21)

○ 최근 美 **경제지표** (FT · WSJ 6.18~6.20)

: 1분기 경상적자, 수입이 수출을 크게 상회하면서 사상최고치인 1,361억달러

: 5월 Conference Board 경기선행지수, 전월비 1% 상승

: 6월 Philadelphia 聯銀 제조업지수, 5월의 -4.8p에서 4.0p로 상승

: OECD 발표 2002년 對美 외국인직접투자, 전년비 약 80% 감소한 301억달러에 그쳐

: 5월 소비자물가지수, 4월의 0.3% 하락 이후 전월 수준을 유지하며 디플레 우려를 크게 완화

: 5월 산업생산, 4월의 0.6% 감소에서 0.1% 증가로 반전

: 5월 주택착공, 4월의 6.3% 감소에서 6.1% 증가로 대폭 반등

< 日 本 >

○ 日 **디플레의 진정한 원인은 수요 부족이며 그 처방은 통화 및 재정 정책 완화**라는 거시경제적 촉진책임. (Economist 6.21일판)

: 향후 더 좋은 방법은 통화 및 재정 정책 사이에 더 능동적인 협조가 이루어지는 것. 연준리 이사 Ben Bernanke는 日銀이 정부의 減稅 비용을 직접 메워주는 방안을 제안한 바 있어

○ 日 **주식시장**이 6주간 상승해 온 데에는 낮은 주가, 기업들의 디플레 대처방법 습득, 금융당국의 진지한 디플레 및 부실채권 해결 노력 등 때문 (WSJ 6.18)

○ 日 정부, 17일, 수출증가 답보와 기업수익 개선 둔화를 경고하며 5개월래 처음으로 **경기판단**을 하향조정 (WSJ 6.18)

: '日 경제는 전반적으로 답보상태이나 최근 일부 부문에서 둔화조짐이 나타났음. 美 및 亞 경제의 불확실성이 여전히 日 경기회복의 잠재적 위협요인으로 남아있어'

< 아시아 >

○ 亞의 유명한 투자자인 Marc Faber, '**향후 10여년간 亞 개도국들이 호기**를 맞을 것. 亞 주식은 여전히 美나 유럽에 비해 저평가돼 있고, 亞는 오랜기간 디플레에 대처해 왔으며, 中이 亞의 최대 고객으로 부상할 것' (Blmbg 6.19 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: '경제대국의 중앙은행들이 지나치게 금리를 인하할 수 있는데, 獨과 같은 취약한 유럽 경제국들은 통화량을 늘릴 것이 아니라 구조개혁을 해야 해'

: 세계가 정말로 디플레에 빠지고 있다면 亞가 유리한 상태임. 세계적인 리플레(reflation : 통화재팽창)가 시작되면 물가하락을 먼저 경험한 경제국들이 먼저 회복될 것. 亞가 유리한 또 다른 점은 亞의 최대 고객이 될 中에 있어

○ 사스 진정으로 소비자신뢰도 등 亞 **경제지표**들이 빠르게 회복되고 있어 (IHT 6.19)

: Credit Suisse First Boston 亞 이코노미스트 Dong Tao, '亞 소비의 감소와 회복은 V字型을 따르고 있으며 이제 사스발생 이전 수준으로 회복되고 있어'

○ 亞 **기업스캔들**, 외국인투자자들에게 기업지배구조 문제 상기시켜 (SCMP/Reuters 6.17)

: 亞 국가들은 좋은 기업지배구조와 관련해서는 아직 갈 길이 멀어. SK(주)의 SK글로벌 구제안 승인과 같이, 亞에서는 주주와 채권기관들이 여전히 부당한 대우를 받고 있어

: 亞 기업지배구조협회 사무총장 Jamie Allen, '국가 및 기업 수준에서 "점진적"인 개선이 있었음. 기업지배구조가 우수한 기업들은 더 나아지고 있는 듯 보이지만 이들은 극소수에 불과'

: CLSA(홍콩) 리서치팀장 Amar Gill, '亞 기업지배구조 개선의 상당부분이 피상적인 것'

○ **기업지배구조**에 있어 東亞 등 신흥시장들에게는 美 및 유럽의 모델을 따를 것인지 고유의 모델을 개발할 것인지가 문제임. 東亞 정부들은 집행하기 쉬운 법률을 제정해야 해. 기업지배구조 및 주주권익 향상에 대한 열의가 제도의 구체적인 형태보다 더 중요한 것임. (Economist 6.21일판)

6-4. 넷째주 (6월 22일 ~ 6월 28일)

< 週間 外信論調 >

노동불안에 주목 : 위험수위 VS. 과민반응

▶**(노동불안)** 비즈니스위크誌는, 현재 한국의 노동불안 수위가 매우 높으며 盧대통령이 파업에 어떻게 대처하느냐에 따라 유능한 지도자로 여겨질지 아니면 이익단체들의 요구 속에서 길을 잃은 것으로 보여질 지 결정될 것이라고 진단. 모호한 대응으로 국가경쟁력이 약화되면 그 대가는 엄청날 수 있다고 경고

: 로이터통신은, 한국의 노조 파업이 경제를 크게 위협하고 노조가 노동자 다수를 대변한다는 통념이 존재하지만, 실제로는 노조가입률이 세계 최저 수준이고 한국경제 대부분이 최근의 파업들에 별 영향을 받지 않고 있다고 지적

▶**(조흥銀 파업 종료)** 이코노미스트誌는, 조흥銀 파업 타결 과정에서 정부와 신한지주가 합병으로 인한 이익의 많은 부분을 포기한 것으로 보이지만 조흥銀 매각이 한국 은행권의 합병 추세와 민영화를 가속화할 것이라고 기대

: 뉴욕타임즈는, 정부가 조흥銀 노조의 요구사항을 대부분 수용함으로써 큰 양보를 했다며 이러한 결과는 임금협상 시즌을 맞아 노조와 원만한 관계를 유지하려는 盧대통령의 바램을 나타낸 것이라고 논평

▶**(SK글로벌)** 비즈니스위크誌는, Sovereign이 SK(주) 개혁 투쟁을 벌이고 있다고 보도하면서 SK글로벌의 파산을 용인하는 것은 Sovereign의 투자를 보호하고 한국을 투자 안전처로 만드는 것이라고 분석

▶**(美 경제)** 연준리가 디플레 대처를 위해 금리를 0.25%p 인하하고 경기판단을 중립으로 조정. 비즈니스위크誌는, 5월과 6월에 가계·건설·제조업 상황이 호전돼 2분기의 강세가 하반기로 이어질 것이라고 전망

▶**(亞 경제)** 하반기 美 경기회복 전망이 힘을 얻고 있어 對美 의존도가 높고 주식이 저평가되어 있는 亞지역 증시가 계속 상승세를 탈 것으로 낙관

□ 韓國經濟

< 노동 불안 >

○ 이번 夏鬪 조짐은 盧대통령에게 있어 취임 이후 최대의 대내 정치적 도전이 될지도. 현재의 노동긴장 수위는 근래 몇 년 간 어느 때보다도 높아. 盧대통령이 파업에 어떻게 대처하느냐에 따라 그가 유능한 지도자로 여겨질지 아니면 이익단체들의 요구 속에서 길을 잃은 것으로 보여질지 결정될 수 있어 (BW 7.7일판)

: 노조들은 대통령직 수행에서 무력감을 공개적으로 나타냈던, 경험이 부족한 盧대통령의 약점을 감지하고 있어. 경영자들은, 盧대통령이 노동불안을 억제하지 못하면 다른 불만집단들도 거리로 나갈 것이라고 우려. 이는 위기감을 고조시키고 한국경제를 더욱 악화시킬 것

: 모든 이목이 盧대통령에게 쏠려있어. 盧대통령은, 화물연대·철도노조·전교조 파업에서 그러했듯이 노사간 타협을 이끌어내기 위해 개입하려는 성향을 갖고 있어. 이러한 개입은 使측이 아주 싫어하는 것임. 노무현 정부는 무노동 무임금 원칙을 뒤집고 두산중공업 파업 노동자들에 대한 임금 지급을 압박했음.

: 문제는, 고조되고 있는 노동계의 긴장으로 盧대통령이 노조들에 대해 강경노선을 취하게 될 것인지 여부임. 한국 내에서는 아마도 그렇지 않을 것이라고 보고 있는데 이는 내년 봄 총선을 앞두고 盧대통령은 민주당에 대한 지지를 얻어내야 하기 때문임.

: 파업에 대한 미온적인 대응으로 盧대통령은 노조의 표를 얻을 수 있을지 모르지만, 국가 경쟁력이 악화된다면 모호한 대응의 대가는 한국이 감당할 수 없는 수준일 수 있어

○ 최근 한국의 파업물결은, 한국 노조가 세계에서 가장 호전적인 축에 속하며 한국 경제를 위협할 수 있다는 통념을 강화시키고 있는 듯 보여. 그러나 실제는 겉보기와 다를 수 있어. 한국의 노조 가입률은 세계 최저수준이며 한국경제의 대부분은 최근의 파업들에 영향을 받지 않고 있어 (Reuters 6.27)

: JP Morgan(서울) 애널리스트 이승훈, '한국의 노조문제와 관련해 두 가지 통념이 존재해. 첫째는, 노조파업의 위협이 한국경제에 대한 구조적 위험을 나타낼 정도로 크다는 것이며 둘째는, 노조가 한국 노동자들의 다수를 대표한다는 것임'

: 정부 자료에 따르면 한국은 노동자 8명중 1명만이 노조에 가입돼 있어. 또한 현재 파업 위협은 현대차, 철도노조, 그리고 상대적으로 소규모인 일부 기업들에 제한돼 있어

: 한국 주식시장은 지난 3월의 저점보다 1/3 가량 높은 상태이며 한국 국채의 가산금리는 현재 美 재무부채권 기준 113bp 정도로 안정돼 있어

○ 애널리스트들, '한국경제 둔화와 노무현 정부의 對노조 유화 노선이 그 어느 때보다도 노동문제가 부각되도록 만들어' (Reuters 6.27)

: Citibank 이코노미스트 오석태, '호황기보다 침체기에 노동분규에 더 민감해지는 경향이 있어'

○ 한국에서 노조파업이 확산되고 있어. 한국경제가 5년래 첫 침체에 직면해 있는 상황에서 노동쟁의가 계속되면 투자자들은 당황하게 될 것. 애널리스트들은, 노조와 젊은 층의 강한 지지에 힘입어 정권을 잡은 現 정부가 혼란스런 노동정책을 펴고 있다고 비난해 와 (NYT/Reuters 6.26) (NYT/Reuters 6.26)

: HSBC, 한국경제에 리스크가 증가하고 있다며 올 경제성장률 전망치를 3.4%에서 1.9%로 하향

: JP Morgan 이코노미스트 임지원, '노조파업의 피해는 일부 산업분야에 제한될 것. 문제는 정부의 대처방식에 따라 노조파업이 보다 광범위한 문제들을 낳는 씨앗이 될 수 있다는 것. 새 정부의 정책들이 혼동을 야기하지 않았다면, 주가는 훨씬 크게 상승했을 것'

: 노무현 정부는 노조와의 협상에서 말로는 강경하나 행동에서는 유하다는 비난을 받아와

: 지난 3년간 임금상승률이 노동생산성 증가율보다 2배 가량 높음에도 파업이 발생하고 있어

< 조흥은행 매각 및 노조파업 종료 >

○ 조흥은행 매각은 한국 금융산업의 두 가지 추세, 즉 합병과 민영화를 가속화할 것 (Economist 6.28일판)

: 합병으로 인한 이익을 찾아보기 어렵지만 -국민銀의 1분기 이익은 전년동기비 5,980억원 감소했음-국내의 여론은 정부지분 매각이 빠르면 빠를수록 좋다는 것임.

: 정부의 은행 소유는 국내에서보다 해외에서 훨씬 더 인기가 없어. 美 상무부는 하이닉스가 정부소유 은행들로부터 받은 자금을 불법보조금이라고 보고 있어. 그렇다 하더라도 이러한 논쟁은 한국 금융산업 구조조정에 인센티브가 되고 있어

○ 파업 노조원들에게 업무 복귀와 합병을 설득시키기 위해 정부와 신한지주는 높은 비용을 지불하고 있어. 양보과정에서 정부는 기업단체들의 격분을 샀으며, 또한 합병에서 우선 예상되는 이익의 상당부분을 포기한 것으로 보여 (Economist 6.28일판)

: 서울의 한 외국인은행가, '지점 폐쇄와 인력 감축이 배제된 이상 두 은행을 합치는 데서 예상되는 이득은 줄어들 것임'

: 조흥銀의 임금이 20~30% 가량 인상되는 것도 수익성 개선에 도움이 못될 것. 신한과 조흥銀의 사업이 많이 겹치기 때문에 예금이탈이 가장 큰 문제. 두 은행 모두 가계대출에 주력해 왔음.

○ 애널리스트들, '이번 타협은, 노동자들의 일방적인 승리를 나타내며 합병으로 인한 잠재적 시너지 효과를 감소시킬 수 있어' (FT 6.23)

: 한국주재 서구은행가, '신한은 조흥銀 노동자들에게 굴복했음. 이는, 한국의 다른 노조들에게 파업이 고용보장과 임금인상을 얻어내는 가장 좋은 방법이라는 위험한 신호를 보내'

: 많은 투자자들은 정부가 좀더 강경한 입장을 취해주기를 바랄 것

: Macquarie IMM Asset Mgnt. 이홍재, '신한-조흥 합병의 이익은 이미 신한과 조흥銀의 주가에 반영돼 있음. 합병 효과가 나타나려면 오랜 시간이 걸릴 것' (IHT/Blmbg 6.23)

: 애널리스트들, '신한지주가 임금인상 제안이라는 큰 양보를 해. 이는 비용측면에서 합병의 이익을 감소시킬 것.' ING 애널리스트 목영충, '비용 시너지 효과가 낮아 단기적으로 이번 합병으로 인한 이익 기대는 어려울 것' (SCMP/Reuters 6.23)

○ 한국정부, 조흥銀 노조의 요구사항 대부분을 수용. 결국 큰 양보를 한 쪽은 파업노동자들이 아니라 정부관리들이었음. 이번 결과는 임금협상 및 파업 시즌을 맞아 노조와 원만한 관계를 유지하려는 盧 대통령의 바램을 드러낸 것 (NYT 6.23)

< 경제 진단 및 전망 >

○ **Sovereign**이 SK(주)를 개혁하기 위해 투쟁하고 있어. 외국인투자자 및 국내 소액주주 운동가들이 Sovereign의 편에 서 있어. SK글로벌의 파산을 용인하는 것이 Sovereign에게는 투자를 보호하는 것이며, Sovereign을 지지하는 다른 사람들 중 이해관계가 적은 사람들에게는 한국을 투자하기에 안전한 곳으로 만드는 것임. (BW 7.7일판)

: Sovereign의 목표는 SK(주) 최고경영진을 퇴출시키고 부실 계열사와의 재정적 연계를 단절하는 것

: SK글로벌 구제를 중단시키는 일은 쉽지 않을 것. 한국 은행들은 재무구조에 타격을 가할 기업파산을 피하기 위해 필사적임.

○ **SK텔레콤**의 주가 상승은 제한적일 수도. 많은 애널리스트들, 'SK그룹은 SK글로벌 사건으로 드러난 기업지배구조 문제를 아직 해결하지 못했음. 또한 SK텔레콤은 결국 SK글로벌 지원을 압박받을 것이며 이는 주주들에게 손실을 끼칠 수 있어' (WSJ 6.25)

: 투자자들은, SK글로벌이 SK텔레콤의 휴대폰 유통 및 초고속인터넷망 사용 수수료를 인상할 수 있다고 우려

○ **Arab Bank의 서울지사 폐쇄**는 SK글로벌 회계부정에 대한 한국내 외국은행들의 불만을 반영한 것 (FT 6.25)

: 소식통에 따르면 SK글로벌 대출과 관련된 손실이 한국에서 철수하는 이유 중의 하나

: 佛 UBAF도 한국 기업지배구조에 대한 의구심 때문에 한국지사 존속 여부를 재고하겠다고 밝혀

: 서울의 한 외국계 은행 대표, '대형 국제은행들은 한국이 매우 중요한 시장이기 때문에 Arab Bank처럼 철수하지는 않을 것. 그러나 SK 스캔들은 커다란 후퇴. 세계 전역의 리스크 매니저들이 고개를 저으며 "옛날 그대로의 한국"(same old Korea)이라고 말하고 있어'

○ AIG 사장 Maurice Greenberg, '보호주의적인 법과 규제, 강성노조가 있는 한 한국에서 **외국인투자**를 기대할 수 없어' (NYT 6.27)

○ 한국의 **부동산가격**이 투기로 인해 18개월간 20% 가량 상승해. 정부가 토지가격을 떨어뜨리는 데 성공한다면 경제둔화가 심화될 위험이 있어 (IHT/Blmbg 6.25)

: 日과 홍콩의 부동산 버블은, 경제성장이 둔화되면서 부동산가격이 71%까지 하락하도록 만들었음. 日의 경우 지난 12년간 토지가격이 절반 가량 하락하면서 같은 기간 세 차례의 경기침체를 야기하는데 일조했음.

: ABN Amro, '한국의 올해 경제성장률이 작년의 6.3%에서 2%까지 떨어질 수 있어'

○ EU, 한국 조선업체들이 정부 보조금을 받아 선박을 원가 이하로 판매하고 있다고 비난해 오면서 수주 증가로 호황을 맞고 있는 한국 **조선업계**를 위협하고 있어 (FT 6.25)

: 한국 조선업계에 대한 WTO의 제재 가능성이 높아지고 있어

: 유럽 조선업체들이 경쟁에 밀려 고전하고 있는 것처럼 한국과 日도 中으로부터 유사한 위협에 직면해 있어. 中은 지난해 세계 造船 신규주문의 12.6%(日: 42%, 한국: 32%)를 차지

□ 世界經濟

< 美 國 >

○ 美 연준리, 디플레 대처를 위해 기준금리를 1958년이래 최저치인 1%로 0.25%p 인하. 경제상황 평가는 '경기위축 우려'에서 '중립'으로 조정. **연방기금 금리**가 1%에서 장기간 유지될 것임을 시사하는 동시에 필요시 추가 인하의 가능성을 열어둬 (WSJ 6.26)

: '美 경제는 아직 지속적인 성장을 보이고 있지 않으며, 디플레 위험이 인플레 위험보다 더 커'

: 연준리는 금리를 0.5%p 인하하지 않은 이유로 지출 회복세, 금융여건의 대폭 개선, 노동 및 상품 시장 안정화 등 경제의 일부 긍정적인 요인들을 들어

: 이번 금리인하는 연준리가 日로부터 교훈을 일부 얻었음을 보여줘. 금리인하 사실만으로도 연준리는, 디플레에 선제적으로 대처할 필요가 있음을 시인하는 것임. (FT 6.26)

○ 최근 긍정적인 美 **경제지표**들이, 美 경제가 마침내 정체상태에서 벗어나고 있으며 경기회복을 제 궤도에 올려놓기 위해 금리를 0.25%p만 인하할 수 있음을 시사해. 美 경제가 반등해 亞 제품 수요가 증가한다면 **亞 경제**는 혜택을 입게 될 것 (AWSJ 6.24)

○ 美 증시 전문가들, '연준리의 **금리인하**는 지난 3개월 이상 급등해온 美 주식시장에 그다지 지속적인 효과를 미치지 못할 것.' 기업수익과 경제지표들이 확고한 반등조짐을 보이지 않는다면 금리인하가 주식시장을 끌어올리지는 못할 것 (Reuters 6.24)

○ 美 경제는 5월에 실질적인 생산·수요·상품 및 서비스의 흐름 등이 한결같이 개선을 보였음. 또한 6월초 소매·주택건설·제조업 상황도 희망적으로 보여. 이는 2분기가 더 나은 **3분기 GDP성장**으로 이어질 것임을 의미해 (BW 6.30일판)

: BusinessWeek誌 조사에 응답한 이코노미스트들 대부분도 하반기 경제성장률 가속화를 예상

: 가계지출이 다시 건실한 속도로 증가하고 있어. 가솔린을 제외하면 5월 소매매출은 4월에 0.1%, 5월에 0.4% 증가했음. 2분기 실질 소비지출은 2~3%(연율) 증가할 전망

: 봄 건설시즌도 순조롭게 시작됐으며 주택담보 대출금리는 45년래 최저수준임.

: 5월 들어서 제조업활동이 증가했음. 제조업부문 감원은 계속됐으나 생산은 0.2% 증가. 특히 기술장비 제조업체들이 지속적으로 회복돼. 재고확충 재개도 제조업활동 증가의 원인이 돼

○ 최근 美 **경제지표** (WSJ·DJ 6.23~6.28)

: 6월 셋째주 신규실업수당 신청건수, 3개월래 최저치인 40만4천명으로 전주보다 2만2천명 감소

: 1분기 GDP성장률, 종전 발표치인 1.9%에서 1.4%로 수정

: 5월 개인소득과 개인지출, 각각 전월비 0.3%, 0.1% 증가

: 6월말 미시건大 소비심리지수, 6월중순의 87.2에서 89.7로 상승

: 5월 신규주택판매, 사상최고치인 연율환산 115만7천채로 전월비 12.5% 증가해 주택시장 활황이 유지되고 있다는 또 하나의 증거가 돼. 기존주택판매는 전월비 1.2% 증가

: 5월 내구재 주문, 전월비 0.3% 감소해 제조업부문 회복이 여전히 요원함을 시사

: 6월 Conference Board 소비자신뢰지수, 5월의 83.6에서 83.5로 소폭 하락. 그러나 향후 6개월간의 전망을 나타내는 기대지수는 5월의 94.5에서 95.9로 상승

< 아시아 >

○ 세계 주요 투자은행들은 中이 **위안화 페그제**를 포기할 것으로 예상하고 있으나 이는 시기상조일 것. 中이 변동환율제로 인한 불확실성에 대처할 수 있으려면 금융시스템이 먼저 건전해져야 (Blmbg 6.23 칼럼, *William Pesek Jr.*)

: 변동환율제 채택은 中 정치인들이 가장 싫어하는 "변화와 불확실성"을 가져올 것. 또 사스가 여전히 中 경제 주위를 맴돌고 있으며, 日보다 더 심할지 모르는 은행권 부실채권 문제도 있어. 기업지배구조에 대한 우려도 中 경제에 암운을 드리우고 있어

: S&P, '中 국유은행들, 부실채권 문제를 해결하려면 정부로부터 약 5천억달러(2002년 GDP의 40%) 규모의 구제금융을 지원받아야 해' (WSJ 6.24)

○ 이제 亞 투자자들이 채권보유를 축소하고 주식으로 전환해야 할 때가 임박했을지 모른다는 신호들이 있어. 최근 몇 년간의 채권 상승세가 오래 지속되지 못할 것 (FEER 7.3일판)

: 亞 채권의 미래이익률은 美 재무부채권 수익률이 現 수준에서 추가 하락해 亞 채권수익률도 끌어내릴 지 여부에 달려있어. 또한 亞 달러채권의 가산금리가 계속 하락하고 있어

: ING Financial Markets(홍콩) 상무 Damien Wood, '美 재무부채권 수익률이 이미 40년래 최저 수준이어서 채권수익률의 추가하락과 가격의 추가상승 여지가 제한적임'

: 그러나 경제성장이 빠르지 않는 한, 亞 채권가격이 급락해 투자자들에게 큰 손실을 입히진 않을 것

○ 亞 일부 국가들은 **외환시장 개입**을 중단해야. 최근 달러화는 유로화에 대해선 큰 폭 하락하고 亞 통화에 대해선 제한적으로 하락하고 있어. 이런 불균형은, 유럽의 경기회복 전망을 어둡게 만들고, 亞 국가들의 무임승차를 막기 위해 어떤 조치를 취해야 할 지에 대한 질문을 야기해 (FT 6.25 기고 *D. Lachman* American Enterprise Institute 연구원)

: ECB가 달러화대비 유로화가치의 자유로운 변동을 용인하고 있는 반면, 亞 중앙은행들은 자국 통화를 인위적으로 낮게 유지하기 위해 외환시장에 개입하고 있어. 가장 지나치게 환율을 조작하는 국가는 中이며, 日・한국・대만도 관례적으로 시장에 개입하고 있어

: 美・유럽・캐나다가 亞의 환율조작에 대해 압박을 가하는 데 있어 주도적인 역할을 해야

○ **亞 소비자들**, 사스 진정 기미에도 불구하고 경기회복 전망에 대해 비관적. ACNielsen 서베이에서, 조사대상자의 55%(6개월전 서베이에서는 66%)만이 내년 상반기까지 경기가 회복될 것으로 전망했으며 응답자의 25% 미만이 연내 경기반등을 예상 (WSJ 6.25)

: 그러나 많은 이코노미스트들, '亞 소비자들의 어두운 전망은 이라크戰과 사스의 여파 때문. 美 경제가 향후 두 분기 동안 활력을 얻을 것이며 이는 수출의존적인 亞 경제에 동력을 제공할 것'

○ **亞 중앙은행들**, 1조달러 이상의 美 재무부채권을 보유하며 달러화 가치를 강하게 부양하고 있어 **달러화 운명**의 결정적인 요인이 되고 있어 (WSJ 6.23)

: 亞 중앙은행들은, 내수를 촉진시키기 위해 자국 적립금의 국내 분배를 늘리고 그 과정에서 수출의존도를 줄일 수 있으며 유로화 상승에 따라 유로화 자산 보유를 늘릴 수도 있어

: 하지만 지금까지 亞 중앙은행들이 유로화로 옮긴 자산 규모는 미미해. 이는 美와의 긴밀한 무역관계와 석유 등 대부분의 상품들이 달러화로 표시된다는 데 일부 기인. 게다가 갑작스런 달러 매각은 시장 혼란을 야기해 亞 중앙은행들의 보유자산 가치를 급감시킬 것

○ 글로벌 투자자들, 美와 유럽 주식이 과대평가 된 것으로 보여지고 亞 주식이 저렴해 보이고 있는 가운데 **亞 주식**에 다시 눈을 돌리고 있어 (SCMP/Reuters 6.23)

: Credit Agricole Indosuez 고정소득신용리서치팀장 Dilip Parameswaran, '외국자본유입액은 **한국**·泰·대만에서 기록적인 수준에 도달하고 있어. 향후 6개월간 美경제가 회복되어 기관투자자들이 채권으로부터 주식으로 돌아설 것이라는 것이 전반적인 견해'

: Merrill Lynch의 글로벌 서베이 결과, 72%의 펀드매니저들이 亞 주식이 저평가되었다고 생각. 그들은 향후 12개월간 대만·인도·**한국**·中·印尼 주식 순으로 긍정적 전망을 가지고 있어

○ 투자자들은 美경기회복에 따라 가장 먼저 상승세를 보일 곳이 對美 수출에 의존하고 있는 亞지역 **주식시장**이라고 생각하고 있어 (FT 6.27)

: Bank of New York 전략가 Simon Derrick, '통화약세와 세계경제 회복 전망으로 주식투자자들은 여전히 **한국** 주식시장을 매력적으로 보고 있으며, 그 결과 원화가치 상승압력이 계속될 것'

7. 7월

< 月間 主要 論調 >

○ 한국경제가 수많은 도전에 직면해 있지만 다시 위기로 치닫고 있는 것 같지는 않으며 한국의 문제들은 노련한 정책입안으로 해결될 수 있다고 진단

○ 노사관계 불안이 盧 대통령 취임 후 첫 4개월간을 힘들게 만든 문제들 중 하나였으며 급격한 경기하강의 원인이 되어 왔다고 분석. SK 스캔들이 現 재벌구조의 문제점과 기업지배구조 개선의 필요성을 드러냈다며 비판

○ 弱 달러의 부담이 유로화에 편중되고 있다며 중국을 비롯한 아시아 국가들에게 세계경제 불균형 矯正을 통한 아시아 및 세계의 장기전망 개선과 보호무역주의 예방 등을 위해 자국통화가치의 상승을 용인할 것을 촉구

□ 한국경제 일반

○ 애널리스트들은, 소비 및 수출 둔화와 노동불안 등으로 한국경제 전망을 불투명하게 보면서 경기부양을 위한 금리인하 및 재정확대를 권고

○ 월스트릿저널은, 한국경제가 두 분기 연속 마이너스 성장해 98년 이후 첫 침체에 빠졌으나 일부 애널리스트들은 3분기에 경제가 내수 및 수출 호전과 금리인하에 힘입어 완만하게나마 성장을 재개할 것으로 전망하고 있다고 보도

○ 블룸버그통신 칼럼은, 한국경제가 수많은 도전에 직면해 있지만 다시 위기로 치닫고 있는 것 같지는 않으며 한국의 문제들은 노련한 정책입안으로 해결될 수 있다고 진단

□ 노동불안

○ 파이낸셜타임즈는, 노동불안이 盧 대통령 취임 후 첫 4개월간을 힘들게 만든 문제들 중 하나였으며 급격한 경기하강의 원인이 되어 왔다고 분석

○ 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 파업에 강경 대응하겠다는 盧 대통령의 새로운 결의를 투자자들과 이코노미스트들이 반기고 있다고 보도

○ 블룸버그통신 칼럼은, 비타협적인 노조가 한국의 변화를 가로막는 주요 장애물임을 철도 파업이 투자자들에게 상기시켰다고 논평. 또한, 유연하지 못한 노동시장과 기업의 과잉고용으로 인해 주주가치가 손상되는 '노동자 국가'라는 이유로 투자자들이 또다시 한국에 등을 돌릴 수 있다고 경고

□ 재벌개혁 / SK 사태

○ 비즈니스위크誌는, 亞위기 이후 한국 금융산업이 급격한 변화를 겪어 왔으나 아직은 불안한 상태라고 지적하고 특히 몇몇 은행들의 SK글로벌 구제 노력에서 알 수 있듯 한국에서 옛 금융관행이 좀처럼 사라지지 않고 있다고 비판

○ 파이낸셜타임즈는, SK 사태가 現 재벌구조의 문제점과 기업지배구조 개선의 필요성을 드러냈다며, 재벌이 여전히 창업일가의 지배를 받고 있고 이들의 영향력이 정치권 깊숙이 뻗어 있다고 비판

○ 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 공정위가 재벌개혁 추진 과정에서 강한 저항에 부딪치고 있으나 이러한 공정위의 간여는 장기적으로 한국경제에 이로운 일이 될 수 있다고 논평

□ 세계경제

○ 이코노미스트誌는, 버블 이후 美 경기회복에 더 많은 시간이 걸릴 수 있고 주가가 충분히 하락할 때까지는 약세장이 끝나지 않을 것이므로 주식시장에 대한 불합리한 낙관을 경계해야 한다고 조언

○ 예상보다 높은 美 2분기 GDP성장률, 제조업부문의 회복 조짐, 2분기 기업이익 증가 등으로 낙관적 경제전망이 커졌으나 고용 감소세가 소비지출과 경기회복을 저해할 수 있다고 우려

○ 주요 언론과 전문가들은, 弱달러의 부담이 유로화에 편중되고 있다며 중국을 비롯한 아시아 국가들에게 세계경제 불균형 矯正을 통한 아시아 및 세계의 장기전망 개선과 보호무역주의 예방 등을 위해 자국통화가치의 상승을 용인할 것을 촉구

7-1. 첫째주 (6월 29일 ~ 7월 5일)

< 週間 外信論調 >

'노동불안으로 경기하강 심화', 파업에 대한 盧대통령의 강경대응 환영

▶**(경제진단)** 소비 및 수출 둔화와 노동불안 등으로 한국경제 전망을 불투명하게 보고 있는 가운데 애널리스트들은 경기부양을 위한 통화 및 재정 정책의 완화를 권고

▶**(노동불안)** 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 파업에 강경 대응하겠다는 盧대통령의 새로운 결의를 투자자들과 이코노미스트들이 반기고 있다고 보도

: 파이낸셜타임즈는, 노동불안이 盧대통령 취임 후 첫 4개월간을 힘들게 만든 문제들 중 하나였으며 급격한 경기하강의 원인이 되어왔다고 분석

: 블룸버그통신 칼럼은, 비타협적인 노조가 한국의 변화를 가로막는 주요 장애물임을 철도 파업이 투자자들에게 상기시켰다고 논평. 또한, 유연하지 못한 노동자들과 과잉고용된 기업에 의해 주주가치가 손상되는 '노동자 국가'라는 이유로 투자자들이 또다시 한국에 등을 돌릴 수 있다고 경고

▶**(금융산업)** 비즈니스위크誌는, 亞위기 이후 한국 금융산업이 급격한 변화를 겪어왔으나 아직은 불안한 상태라고 지적하고 특히 몇몇 은행들의 SK글로벌 구제노력에서 알 수 있듯 한국에서 옛 금융관행이 좀처럼 사라지지 않고 있다고 비판

: 파이낸셜타임즈는, 국내 채권은행들이 SK글로벌 회계조작에 연루된 것으로 드러나면 한국 은행산업의 신뢰성이 타격을 입고 SK글로벌 구제안의 향방이 더욱 미궁에 빠질 것이라고 관측

▶**(美 경제)** 파이낸셜타임즈는, 美 민간부문의 소득 대비 부채가 유례없이 높아져 美 민간수요가 더 이상 세계수요의 촉진제가 되지 못할 것이라고 전망

▶**(亞 경제)** 블룸버그통신 칼럼은, 亞 경제가 제 궤도에 오르고 있다는 기대와 亞 주식이 경제대국들의 주식보다 상대적으로 저렴하다는 믿음으로 亞 주식시장에 투자가 다시 유입되고 있다고 분석

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 3일 韓銀이 올해 4% 경제성장률을 달성하지 못할 수 있다고 처음으로 시인해. 이는 한국경제를 둘러싼 그늘을 짙게 만들어 (FT 7.4)

: 몇몇 외국 투자은행들은 이미 올해 한국경제 성장률 전망치를 하향조정했음. 3일 Merrill Lynch가 2.5%로 내렸고 지난주에 HSBC는 1.9%까지 떨어질 수 있다고 발표

○ 한국은 소비 둔화와 북핵관련 불확실성이 계속되고 있어 경제전망이 불투명 (DJ 7.4)

: Standard Chartered Bank 이코노미스트 Mike Moran, '소비자 및 기업 심리를 저해해온 북핵 문제의 불확실성이 해소되지 않았기 때문에 올 하반기에 강한 지출회복은 나타나지 않을 것이며, 따라서 추가 금리인하가 필요할 듯'

○ 한국의 경기둔화는 노무현 대통령의 리더십을 시험대에 올려놓아 (FT 7.4)

: 盧 대통령은 경제성장보다 사회개혁과 富의 재분배를 더 우선시한다는 비판을 받아와

○ 정부는 경기부양을 위해 4조2천억원의 추경예산을 제안했지만 애널리스트들은 이러한 조치가 불충분하다고 주장. HSBC Mike Newton, '현저한 성장 부진을 피하려면 정책 입안자들이 조속히 성장 목표를 정하고 통화·재정 정책 모두를 완화해야' (FT 7.4)

○ 일부 투자자들은 작고 역동적이며 親투자자적인 기업을 선호하면서 재벌에 대한 투자를 점점 회피하고 있어 (WSJ 6.30)

: New Star Asset Mgnt.(런던) 펀드매니저 Lucy Bernays, '투자자들의 관심이 재벌에서 중소기업 쪽으로 점차 바뀌고 있어.' 노무현 대통령이 약속한 정치·경제적 변화는, 궁극적으로 재벌의 투명성을 높여줄 수 있으나 우선은 재벌의 사업활동에 압박을 가할 것

: 중소기업들은 한국경제에서 점점 더 중요한 역할을 하고 있는데, 이들 대부분은 재벌 영역 밖에 존재해. 중소기업의 역동성에 대해서도 의심의 여지가 없어. McKinsey(서울) 컨설턴트 D. Barton, '한국 중소기업들은 매우 의욕적이며 글로벌 챔피언이 되기 위해 노력하고 있어'

< 노동 불안 >

○ 노동불안을 잠재우라는 기업인들과 외국인투자자들의 압력이 가중되고 있는 가운데, 盧 대통령은 경제를 위협하고 기업개혁 노력을 방해할 수 있는 파업에 대해 계속 강경한 자세를 취할 것임을 공언. 투자자들과 이코노미스트들은 盧 대통령의 새로운 결의를 환영 (FEER 7.10일판)

: 이코노미스트들, '기업신뢰가 회복되려면 정부가 법치의 원칙을 고수해야.' Barclays Capital (싱가포르) 亞리서치팀장 Dominique Dwor-Frecaut, '불법 노동운동에 대한 법 집행은 외국인 투자자들 뿐만 아니라 한국경제 전반에도 호재임'

: 임금 협상 시즌인 8월에 노조가 다시 행동을 취하면 정부의 의지가 다시 시험대에 오를 것

: 한국의 경직된 노동시장은 對韓 외국인투자의 주요 장애물이 되어왔음. 기업인들은 노동법이 너무 경직돼 있다고 여기며, 노사관계는 과열되는 경향이 있고 종종 폭력적으로 변하기도

: 盧 대통령은 개혁가로서의 자격을 증명해 보이고 親노동적이라는 평판을 바꿀 기회를 얻어

: 그러나 기업개혁 과정에서 노동자들이 계속 불만을 토로하게 될 것. 노동자들은 개혁을 중단시키진 못할 것이나 때론 자신들이 원하는 것을 얻어. 盧 대통령 취임이래 대형 산업체에서 일어난 대부분의 노동분규들은 파업자들이 큰 양보를 얻어내면서 종료됐음.

○ 정부가 타협을 거부하자 파업 성향의 한국 노조에 대한 정부의 입장이 강경해 진 것으로 여겨졌음. 애널리스트들, '盧 대통령이 철도 노조원들을 위압한 것은 정부가 중심을 잡아가고 있음을 시사' (FT 7.2)

: 애널리스트들, '노조에 대한 국민들의 반감이 늘어나 정부가 경직된 노동시장 개혁을 위한 대중적 지지를 얻을 기회가 마련돼'

: 한국 노동시장은, 지난주 스위스 국제경영개발원(IMD)이 실시한 30개국 경쟁력 조사에서 최하위를 차지했는데 적대적 노사관계가 외국인투자를 방해하는 요인으로 부각되었음.

○ 盧 대통령은, 철도노조원들에게 파업 철회를 설득함으로써 노조와 경제 현실 사이의 조정 노력에서 중대한 승리를 거둔 것으로 보여 (IHT 7.2)

○ 철도 파업은, 비타협적인 노조가 한국의 변화를 가로막는 주요 장애물임을 투자자들에게 상기시켰음. 이러한 파업사태는, 한국경제를 저해하고 실업을 증가시킬 지도 (Blmbg 7.2 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 철도 파업 종료는 盧 대통령에게는 승리를 나타내지만, 경찰이 파업 노조원들을 진압하는 장면은 시장에서의 한국 이미지에 도움이 되지 못했음. 고조되고 있는 노동불안은 한국의 구조조정 책무를 방해하고 있으며 경우에 따라서는 한국의 변화 자체를 가로막고 있어

: 고조되고 있는 노동불안이 한국경제의 생산을 저해하고 외국인투자자들을 불안하게 만들고 있는 가운데 민노총이 2일 파업을 벌였음. 최근의 노동쟁의 급증은, 盧 대통령이 자신들의 요구에 공감하리라는 노조들의 기대 때문인 듯 (WSJ 7.4)

○ 노동불안은 盧 대통령 취임 후 첫 4개월간을 힘들게 만든 문제들 중 하나였으며 1997~98년 금융위기 이래로 가장 급격한 한국 경기하강의 원인이 되어와 (FT 7.2)

: 盧 정부는 화물연대 및 조흥銀 노조의 파업을 매듭짓기 위해 노조와 타협함으로써 노조의 호전성을 부추겼다는 비난을 받았으며, 또한 대결보다 협상을 통한 해결을 선호한 것이 盧 대통령이 포퓰리스트적 요구와 특정 이익단체에 굴복하는 유약한 지도자라는 비판을 낳았음.

: 駐韓 이코노미스트들, 노동불안 지속이 경기하강을 더 심화시킬 것이라고 경고 (FEER 7.10일판)

: 노동불안이 한국경제에 먹구름을 드리우고 있으며 애널리스트들은 올 성장률 전망치를 하향 조정해 와. 한국경제는 이미 5년래 첫 침체를 기록하기 직전에 있어 (NYT/Reuters 7.1)

○ 노조와의 긴장은 한국 기업의 이미지를 보호하고 투자 유출을 막으려는 盧 대통령의 노력을 어렵게 만들고 있어. 유연하지 못한 노동자들과 과잉고용된 기업에 의해 주주가치가 손상되는 '노동자 국가(labor state)'라는 이유로 투자자들이 또다시 한국에 등을 돌릴 수도 (Blmbg 7.2 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국의 전망을 우려하는 국제투자자들은 한국의 주식이나 채권에 투자하지 않고 있어. 이러한 추세는 노조들이 한국의 경제회복 노력을 정체시킬 경우 심화될 수도

: 한국 기업들이 세계적인 경쟁력을 갖추려면 고임금 구조가 바뀌고 불필요 인력이 감원돼야. 강력한 한국 노조들은 그 정도를 넘어서 불필요한 고용까지 보호하려 하고 있어. 또한 노조들은, 亞 위기 당시 인수한 기업들을 매각하려는 정부의 시도에 장애물이 되어서는 안돼

: 한국은 또다시 교차로에 서 있으며 어떤 길을 선택하느냐에 따라 외자유입 규모가 달라질 것

: OECD 사무총장 Donald Johnston, '노동문제가 한국경제가 직면한 최대 도전들 중 하나'

: 亞는 한국의 성공에 크게 의존해. 한국이 번창 못하면 亞의 시장개방 추세는 더딜 수 있어

○ 올 초 어떤 파업 노조들에게는 양보를 했다가 철도노조에게는 강경 대응으로 돌아선 정부의 태도변화가 盧 대통령의 노동정책에 대한 의구심을 야기해. Goldman Sachs (한국) 리서치팀장 Terence Lim, '외국인투자자들이 기대하는 것은 정책의 일관성임. 이들은 불확실성을 좋아하지 않아' (WSJ 7.4)

: 이코노미스트들, '노동분규가 향후 수주간 지속될 것. 많은 외국인투자자들은 盧 대통령이 노동문제에 어떤 유형으로 대처하는 지를 파악하려 애쓰며 파업사태를 예의주시할 것'

: 駐韓 EU기업 대표들, 유연한 노동시장과 안정적인 법체계 구축을 한국정부에 촉구 (DJ 7.4)

< SK글로벌 회계스캔들 및 금융산업 >

○ 국내 채권은행들이 SK글로벌 회계조작에 연루된 것으로 드러날 경우, 한국 은행산업의 신뢰성이 타격을 입고 SK글로벌 구제안의 향방이 더욱 미궁에 빠질 것 (FT 7.4)

: 국내 채권은행들의 분식회계 연루 혐의는 국내외 채권단간 협상을 더욱 힘들게 할 것

: SK글로벌 해외채권단이 캐시바이아웃을 거부함으로써 국내외 채권단간의 협상이 난국에 빠져. 이는 SK글로벌 구조조정안의 실현가능성에 대한 의문을 제기해 (FEER 7.10일판)

○ 97~98년 亞위기 이후 한국의 금융산업은 급격한 변화를 겪어 왔으나, 아직은 불안한 상태임. 특히 하나銀 등 몇몇 은행들은 최근 SK글로벌 구제를 위해 SK 계열사들에게 지원 요청을 하는 등 옛 금융관행에 의존하고 있어 (BW 7월 14일판)

: SK글로벌은 분명 심각한 어려움에 빠져있으며, 이 경우 채권은행의 적절한 대응은 법적으로 가능한 모든 담보를 압류하고 회수불가능한 부채는 탕감하는 것임. 그러나 국민銀을 제외한 다른 은행들은 SK글로벌 구제안을 지지함으로써 위험에 대한 노출이 커질 지도

: 한국의 시스템은 SK글로벌과 같은 스캔들이 터질 수 있을 정도로 여전히 왜곡돼 있으며 하나銀 같은 은행들은 위험에 크게 노출돼있어

: 적어도 한국정부는 어느 쪽에도 치우치지 않은 채 공정하게 은행·기업·주주들이 스스로 SK글로벌의 운명을 결정하도록 하고 있어

: 한국 은행들이 마침내 亞 위기의 교훈 즉, 좋은 기업지배구조가 채권단과 채무자 모두의 돈을 보호해준다는 것을 배운다면 가장 고무적인 일이 될 것임.

○ SK글로벌 사건의 결과는 기업의 책임 확립을 위한 싸움을 담고 있어 (FEER 7.10일판)

: 계열사간 복잡한 상호지분보유 및 채무보증 관계는 많은 한국기업들의 실제 소유권 구조나 재무상태를 알 수 없게 만들고 있어

○ 해외채권단은 SK글로벌 구제가 청산보다 더 낫다는 데는 동의하면서도 채무조정안의 근간인 삼일회계법인 실사보고서에 대해서는 심각하게 의문을 제기 (FEER 7.10일판)

: 외국인 은행가(서울), '이 실사보고서는 SK글로벌의 자금이 어디로 갔는지, 손실이 언제 어떻게 생겨났는지, 누구의 책임인지를 설명해주지 못해'

: 해외채권단이 요구하고 있는 자금행방 조사는 30년 이상을 거슬러 올라가 SK글로벌 회계를 파헤치게 될 것이며 수년이 걸릴 수도. 그러나 SK글로벌에게는 시간이 없어. 지난주 日 Toyota Motor가 SK글로벌과의 계약을 중단했는데 이는 많은 계약 취소의 시작일 수 있어

○ SK글로벌이 청산될 경우 SK글로벌의 국내외 채권단 모두 큰 손실을 입게 될 것. SK글로벌에 대한 이들의 여신이 대부분 무담보 단기채이기 때문임. (FEER 7.10일판)

: SK(주)는 매출채권에서 손실을 입을 것이며 유통에도 차질을 빚게 될 지도. 그러나 다른 SK 계열사들은 SK글로벌 구제에 참여하지 않아도 되므로 투자자들의 관심을 받을 지도

: 그러나 고려대 장세진 교수, 'SK글로벌이 도산하도록 놔두는 편이 나아. 이것은 다른 기업들에게 강력한 신호를 보낼 것이며 회계부정 청산과 적자사업 제거에 장기적으로 더 좋은 영향을 미칠 것'

□ 世界經濟

○ 세계 중앙은행 총재들, 국제결제은행(BIS) 연례회의에서, '세계 경기회복은 더디게 이뤄질 것' (FT/Reuters 6.30)

: Consensus Economics(경제전망 기업), 올해 세계 최상위 산업국들의 경제성장률이 1.7%에 불과할 것으로 전망

< 美 國 >

○ 美 6월 실업률이 5월의 6.1%에서 9년래 최고치인 6.4%로 상승하면서 2차대전 이후 최장기간을 기록하고 있는 고용부족 상황을 연장시켜 (FT 7.4)

: 지난주 신규실업수당 신청건수는 전주비 21,000건 증가하며 43만건을 기록. 일반적으로 40만건을 상회하면 노동시장이 위축되고 있음을 나타내는 것

: 이번 고용지표들은 美경제가 여전히 회복을 위해 분투하고 있음을 보여줘. 그러나 정책담당자들과 민간 애널리스트들은 많은 요인들이 결국에는 수요를 촉진할 것이라는 확신을 견지하고 있으며, 주식 투자자들도 그럴 가능성이 높다고 예상해

: Wells Fargo 수석이코노미스트 손성원, '고용은 경기후행지수임. 예상되는 경제성장이 향후 고용증가를 가져올 것'

○ WSJ의 이코노미스트 54명 대상 조사 결과, 減稅라는 대규모 재정 촉진책과 기업수익 개선에 힘입어 美 경제가 하반기에 반등할 것으로 전망돼 (WSJ 7.3)

: 3, 4분기 GDP성장률은 각각 3.5%(연율), 3.8%를 기록할 것으로 예상돼

○ 국제결제은행(BIS) 연간보고서, '부시대통령의 減稅는 "도움이 되지 않으며" 美 공공재정의 건전성에 대한 신뢰를 저해할 수 있어' (FT 7.1)

○ 세계경제에 대한 실망감의 주 원인은 앵글로색슨 경제, 특히 美 경제가 동력을 잃어가고 있다는 점임. 美 민간수요는 90년대 초 ~ 2000년대 초 세계경제의 동력이 됐지만 이제 더 이상 세계 수요에 대한 촉진제가 되지 못할 것 (FT 7.2 칼럼 *Martin Wolf*)

: 美 민간부문(기업+가계)의 소득대비 부채가 유례없이 높은 수준이 되었음. 美 민간부문의 지출 감소를 상쇄할 수 있는 두 가지 요인은 美의 재정적자 확대와 純해외대출 축소임.

: 美 민간부문 및 대외수지 불균형이 조정을 거치는 동안 세계가 성장하려면 세계 각국은 일정 기간동안 자국의 잠재 GDP 성장을 훨씬 상회하는 수요증가를 창출해야만 해. 그러나 현재로서는 이런 변화가 방해받고 있어. 그 이유는 일부 정부가 필요한 환율변동을 막고 있고, 정책입안자들이 내수 촉진에 실패하고 있기 때문

○ 최근 美 경제지표 (Blmbg · WSJ 6.30~7.5)

: 6월 공급관리협회(ISM) 비제조업지수, 5월의 54.5에서 60.6으로 근 3년래 최대 폭 상승

: 6월 ISM 제조업지수, 5월의 49.4에서 49.8로 소폭 상승했으나 여전히 50을 하회

: 5월 공장수주, 非고가제품에 대한 수요가 늘어나면서 전월비 0.4% 증가

: 6월 시카고지역 全美구매관리자협회(NAPM) 제조업지수, 5월의 52.2에서 52.5로 예상보다 소폭 상승. 이는 제조업부문 회복이 더디게 이뤄지고 있음을 시사

< 아시아 >

○ 現 日 주가 상승세는 일시적인 것으로 美 연준리 덕분임. 日의 펀더멘털은 변한 게 없으며, 美 회복 전망이 日 시장을 더 상승시킬 수는 없어 (Blmbg 7.4 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 그 이유는, 日 경제 상황이 여전히 좋지 않은데다, 투자자들이 엔화자산을 對美 투자로 전환시킬 수 있기 때문임. 美 경기가 회복되고 주가 상승세가 지속되면 투자자들은 美로 옮겨갈지도

: 亞지역에서 日처럼 잠재적인 금융위기 가능성을 갖고 있는 국가는 없으며, 또한 日 채권시장처럼 거대한 자산버블이 터질 위기에 처한 곳도 없어

: 日 5월 경기선행지수가 4월의 30%에서 44.4%로 상승했으나 3개월 연속 50%를 하회. 이는 기업들의 감원으로 日 경제가 침체를 면하지 못할 수 있음을 시사 (Blmbg)

○ 日 2분기 단칸서베이 결과 日 경제가 회복에 근접하고 있는 것으로 나타나. 日 대형 제조업체들의 2분기 기업심리지수가 1분기의 -10에서 -5로 상승해 경기전망에 대한 비관이 줄어들고 있고 자본투자 확대를 준비하고 있어 (WSJ 7.1)

: 대기업들은 올 회계연도에 자본지출을 평균 4.9% 늘릴 계획이라고 밝혀. 그러나, 경영자들 스스로는 日 경제가 뚜렷한 회복단계에 있음을 확신하지는 못하고 있는 것으로 나타나

○ Goldman Sachs Group(홍콩) 이사 Fred Hu, '위안화는 15% 정도 저평가돼 있으며 아마도 中 정부는 연내 위안화 절상을 용인할 것' (Blmbg 7.5)

○ 亞, 사스 위협 감소와 美 경기반등 전망으로 하반기 경제전망이 밝아 (DJ 7.4)

○ 亞의 달러표시 채권 투자자들, 주식시장으로 옮겨가고 있어 (SCMP 7.4)

: 저렴한 채권의 수는 점점 더 감소하고 있고, 기업의 수익마진과 재무구조는 개선되는 반면 디폴트 비율은 감소하면서 가산금리도 하락하고 있어

○ Thomson Financial 자료에 따르면 亞(日 제외)의 2분기 M&A 거래규모가 한국(전체 M&A 규모의 39%)과 中 주도로 전분기비 50% 증가한 222억6천만달러 (AWSJ 7.3)

○ 亞 경제가 제 궤도에 오르고 있다는 기대가 일고 있어. 경제대국들이 더딘 성장에 맞설 수 있는 수단이 고갈되고 있고 특히 美와 獨이 日의 전철을 밟을 위험에 처한 가운데 투자자들은 亞를 재발견하고 있어. 亞 주식의 상승세는 경제대국들의 주식에 비해 저렴하다는 믿음이 커지고 있는 것과 큰 관계가 있어 (Blmbg 7.1 칼럼 *William Pesek Jr.*)

○ 요즘 투자자들은 신흥시장의 일부 고수익 기업들에 관심을 보이고 있어 (BW 7.14일판)

: BW誌가 시가총액 기준으로 선정한 200大 신흥시장 기업 중 삼성전자가 2위를 차지

7-2. 둘째주 (7월 6일 ~ 7월 12일)

＜週間 外信論調＞

재벌구조의 문제점 지적 / 달러대비 亞 통화가치 상승 용인 촉구

▶**(韓中관계)** 파이낸셜타임즈는, 급성장하고 있는 中시장 접근에 있어 한국이 문화적 유사성과 지리적 근접성으로 다른 국가들보다 유리한 위치에 있다고 분석

▶**(재벌개혁)** 파이낸셜타임즈는, SK 스캔들이 現 재벌구조의 문제점과 기업지배구조 개선의 필요성을 드러냈다며, 재벌이 여전히 창업일가의 지배를 받고 있고 이들의 영향력이 정치권 깊숙이 뻗어있다고 비판. 투자자들의 기대와 달리 盧대통령 재임 4개월이 지난 현재 재벌개혁 전망은 혼재된 상태라고 진단

▶**(노사관계)** 뉴스위크誌는, 盧대통령의 철도파업 강경대응 결의가 자본주의 국가인 한국이 "사회주의"로 기울고 있다는 비난에 기인한 것으로 보인다고 논평

: 비즈니스위크誌는, 노동불안이 현대차의 세계적 기업으로의 성장 포부를 위협하고 있다고 우려하면서, 현대차가 목표를 달성하려면 먼저 노조를 위압해야 할 것이라고 조언

: 월스트릿저널은, 호황기에 효력을 발휘했던 네덜란드식 노사모델의 합의시스템이 불황기에는 신속한 고용조정을 가로막는 등 佛이나 獨의 엄격한 규범만큼이나 기업들에게 걸림돌이 되고 있다고 보도

▶**(美 경제)** 서베이에서 이코노미스트들은 하반기에 美 경제성장이 가속화될 것으로 보는 반면 기업인들은 성장률이 계속 저조하고 실업률 상승이 지속될 것으로 전망

▶**(亞 경제)** 주요 언론과 전문가들은 弱달러의 부담이 유로화에 편중되고 있다며 中을 비롯한 亞국가들에게 세계경제 불균형 矯正을 통한 亞 및 세계의 장기전망 개선과 보호무역주의 예방 등을 위해 자국통화가치의 상승을 용인할 것을 촉구

: 블룸버그 통신은, 올 하반기 亞 경제가 對美수출 증가와 소비자·기업 지출 재개에 힘입어 반등할 것이라고 낙관

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 韓銀, 한국경제가 2분기에 침체에 빠졌다는 정부관리의 발언 이후 소비지출 부양을 위해 예상외로 **콜금리**를 0.25%p 인하해 사상 최저치인 3.75%로 낮춰 (Blmbg 7.10)

○ 최근의 **경기하강**은 한국 경제회복의 지속가능성에 대한 의구심을 다시 불러일으켰으며 일부 비판가들로 하여금 위기이후 한국의 경제개혁이 대부분 幻影에 불과하다고 주장하도록 만들어 (FT 7.9)

○ 신한지주가 9일 **조흥銀 인수 본계약**을 체결함으로써 국내 2大 금융사로 발돋움하게 된 동시에 과밀한 한국 은행부문의 통합을 진전시켜 (FT 7.10)

: 조흥銀 매각은 국유은행 민영화에 있어서도 중요한 진일보였음.

: 비판가들, '신한지주와 정부가 조흥銀 노조에 굴복해 합병으로 인한 시너지를 감소시켰음.' 그러나 이번 매각에 정통한 은행가들은 신한지주가 겉으로 보여진 것만큼 많은 것을 양보하지는 않았다고 주장. 한 은행가, '일부 조흥銀 직원들은 신한지주의 다른 부문으로 전출될 수 있어. 또한 신한지주는 처음부터 신한銀, 조흥銀의 합병을 2년 후로 미룰 계획이었음'

< 中 시장 진출 >

○ 애널리스트들, '삼성·포스코 등의 한국 대기업들은, 중국인의 기호를 잘 알고 있고 나은 기술을 갖고 있어 中 소비자들을 잘 공략하고 있는 듯' (Reuters 7.11)

: Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, '한국 기업들은 뛰어난 마케팅과 중국인에게 맞는 특별 디자인 등으로 매우 잘 해오고 있어. 중국인들의 취향은 한국인들의 취향과 매우 비슷해'

○ 中에서의 한국 대중문화의 성공은, 급성장 중인 中 시장 접근에 있어 문화적 유사성과 지리적 근접성이 한국을 他 국가들보다 유리하게 만들었음을 보여주는 예 (FT 7.9)

: 많은 애널리스트들은, 中이 한국에게 위협이 되기보다는 기회가 된다는 데 동의하면서도 한국이 거대 인접국의 그늘에서 살아남으려면 대량 생산에서 벗어나 지식기반 상품과 서비스로 시급히 전환해야 한다고 경고해

: 盧 대통령은 訪中 기간 중 韓-中 경제관계 강화를 추구하고 있어. 中은 日을 제치고 한국의 亞 최대 무역파트너가 되었으며 한국의 세계 최대 무역파트너인 美를 바짝 추격하고 있어

: 일부 애널리스트들, '韓-中 경제관계 강화가 한반도에 대한 美의 영향력에 위협이 돼'

< 재벌 개혁 >

○ 노동계의 호전성이 한국의 경쟁력에 심각한 위협을 가하고 있지만 많은 애널리스트들은, 한국경제에서 차지하는 재벌의 비중을 감안하면 재벌개혁이 노무현 정부가 직면한 가장 중요한 도전이라고 주장 (FT 7.9)

: Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, '現 한국경제의 어려움은 구조적 결함에 근거해. 한국정부는 구조개혁을 완료하지 못했고 한국의 재벌문화는 경제를 더욱 취약하게 만들어'

: 애널리스트들, '경기부양책이 근본적인 구조적 문제를 해결하지는 못할 것. 한국이 완전한 현대 경제로 발전하고 계속해서 中보다 한 발 앞서가려면, 시급히 기업지배구조와 투명성을 개선하고 투자수익을 늘리며 기업지배를 주식 소유와 연결시켜야 할 것'

○ SK글로벌 스캔들은 계열사들이 복잡한 재무·사업 관계를 통해 모그룹과 얽혀있는 現 재벌구조의 문제점을 드러냈으며, 많은 투자자들이 여전히 느끼고 있는 재벌 기업지배구조 개선의 필요성을 부각시켰음. (FT 7.9)

: 외국인투자자들과 채권기관들은, 現 재벌구조 하에서 여전히 견실한 계열사들이 취약한 기업을 지원하고 있다고 불평

: UBAF 회장 Patrick Legait, '기업지배구조와 투명성은 지금쯤은 벌써 한국에서 당연한 일이 되어야 해. 그러나 외국인투자자들은 여전히 큰 불확실성에 직면해 있어'

○ 재벌의 지배구조와 기업구조를 둘러싼 우려는, 많은 재벌들이 여전히 창업일가의 지배를 받고 있다는 사실과 관련이 있어. 개혁의 또다른 장애물은 재벌일가의 영향력이 이사회를 넘어 한국의 정치권 깊숙이 뻗어 있다는 점임. (FT 7.9)

: Xie(Morgan Stanley), '재벌들은 수익극대화를 추구하는 정상적인 기업들로 경영되기보다는 창업일가의 정치력을 극대화하기 위해 古代 부족들처럼 경영되고 있어'

: 재벌은 정치적 연고를 이용해 계약과 자금을 확보하는 등 한국의 산업화 과정에서 정부와 긴밀히 결탁했음. 이들은 정치인들과 정당에 후한 기부금을 제공하면서 아첨했음.

○ 투자자들은 盧대통령이 재벌의 권력구조를 무너뜨려주길 바랬으나 盧대통령 재임 4개월이 지난 지금 개혁 전망은 혼재된 상태 (FT 7.9)

: 崔회장이나 집행유예를 선고받은 9명의 임원들 모두 사임을 강요받지 않았으며, 심지어 손길승 회장은 전경련 회장직을 유지하고 있어

: 재계는 성급한 재벌 구조조정이 한국경제를 불안하게 만들 것이라는 주장에서 이기고 있는 듯. SK 위기가 금융시장에 야기한 혼란에 놀란 정부는 개혁이 점진적이어야 한다는 데 동의해와. 집단소송제 허용 법안이 이미 수개월간 지연되어와

: 정부관리들에 따르면 정부의 우선순위는 노동불안 진정과 공공지출 증대를 통한 경기부양

○ 비판가들은 재벌이 한국의 다음 발전단계인 지식기반 서비스 경제로의 이행에 적합한지 의문을 제기 (FT 7.9)

: 과학・서비스・기술 등의 선진산업들을 촉진시키기 위해서는 중소기업들이 더 적합할 지도

< 노동 문제 >

○ **현대차**가 세계적인 기업으로 급부상하고 있으나 노동불안 조짐이 현대차의 확장 포부를 위협하고 있어. 현대차가 목표를 달성하려면 노조부터 위압해야 할 것 (BW 7.21일판)

: 지난 5년간의 현대차 성공 비결 중 하나가, 강성노조를 달래기 위한 두 자리 수에 가까운 임금인상률 및 다른 양보들 때문이었는데, 올 여름에는 노동불안의 연례행사가 다시 벌어지고 있는 듯. 현대차 노조의 호전성은 이미 현대차-Daimler의 합작사 설립을 저해해 와

: 애널리스트들, '現 노동불안이 파업으로 발전하진 않을 것이나, 현대차의 해외판매 증가가 지속될 경우 내년 여름에 노동자들이 다시 더 큰 몫을 요구할 것'

: '修身齊家 治國平天下'라는 동양 성현의 말대로, 경영진은 세계 전역에서 자동차를 생산 판매하는 것이 노동자들에게도 이로운 일이라는 것을 노동자들에게 확신시켜야만 해

○ **네덜란드식 勞使모델**은 경직된 노동법보다는 합의에 의해 결정이 이루어지는 유연한 시스템으로 지난 수년간 네덜란드의 경제발전에 기여했으나, 3년전부터 시작된 세계적인 경기침체의 영향으로 이제 이러한 합의 시스템이 佛이나 獨의 엄격한 규범만큼이나 기업들에게 걸림돌이 되고 있음이 입증되고 있어 (WSJ 7.9)

: 올해 네덜란드는 마이너스 성장이 우려되고 있고 지난해 외국인투자는 크게 감소했음.

: 네덜란드 합의 시스템의 유연성은 노조가 임시고용을 수용하도록 하는 등 기업에 이익을 가져다주기도 하지만 해고에 시간이 지나치게 오래 걸리며 때때로 늦게 고용된 직원을 우선적으로 해고한다는 방침에 따라 재능 있는 직원들을 해고해야만 하기도 해

○ 盧 대통령의 철도노조 파업에 대한 강경대응 결의는, 자본주의 국가인 한국이 **"사회주의"**로 기울고 있다는 비난에 기인한 것으로 보여 (Newsweek 7.14일판)

: 盧 대통령의 젊은 참모들은 경영자보다 노동자의 이익을, 엄격한 美식 자본주의 모델보다는 유연한 유럽식 이상을 공공연히 옹호해 왔음. 이들이 권력을 잡게 되면서 春鬪가 고무됐음.

: 지난달 駐韓 中 대사, '한국인들이 나에게 이제 한국이 中보다 더 사회주의적이라고 말해'

: 盧 대통령은 악습으로 회귀하고 있다는, 金 前 대통령과 상당히 다른 평판을 얻고 있으며 정부는 이 부분에 있어 민감한 것이 분명해. 지난주 이전까지는 노동쟁의시 정부가 중재에 나서 노동자에게 유리한 결론을 내리는 패턴이 분명해지고 있었음.

: 한국경제는 연이은 파업으로 인해 손실이 막대해지고 있었으며 무역상대국들도 한국의 노동불안에 지쳐가고 있었음. 한편 대내적으로, 싸움은 세대간의 전쟁으로 구체화되어 와

□ 世界經濟

○ 세계 **채권가격**이 급락하고 있으나 디플레 우려와 불투명한 경기회복 전망을 감안할 때 때 이른 것일지도 (Independent 7.7 기고 *Stephen King* HSBC 이사)

: 향후 경제전망과 관련해 두 가지 시각이 있어. 첫째, 세계경제가 회복 직전에 놓여 투자자들이 고위험 자산으로 이동해가고 있다는 것. 둘째, 美 주택 구매자들 중 상당수의 차입비용(장기금리)이 갑자기 상승하면서 소비 촉진이 역전되었다는 것임. 두번째 시각이 진실과 더 가깝다고 여겨져. 상당한 정도의 경기회복에 대한 확실한 증거가 없어

: 美 경제소식들은 여전히 부진하고 다른 지역에서의 전개과정도 고무적이지 않음. 드디어 비정통적 정책들을 사용해 연준리가 지속적인 경기회복과 일치되는 수준이라고 믿는 정도까지 채권수익률이 하락하도록 만들어야 할 때가 되었는지도

: 세계 채권가격 급락세는, 주택담보대출 및 기업여신 금리의 상승을 초래할 수 있어 세계경기 회복에 위협이 돼 (FT 7.10)

○ 세계 M&A 활동, 美 경기회복 조짐과 기업전망 개선으로 증가할 전망 (WSJ 7.9)

○ **英蘭은행**, 더딘 세계경기회복을 이유로 금리를 1955년이래 최저치인 3.5%로 0.25%p 인하. 그러나 **ECB**는 금리를 현행 2%로 동결 (FT 7.11)

○ WTO, 11일, 지난해 봄 **美의 철강 긴급수입제한 조치**(수입관세 부과)에 대해 국제무역규범에 위배된다고 판정 (WSJ, IHT 7.12)

: 한국·日·中·스위스·노르웨이·뉴질랜드·브라질 등 7개국과 EU는 美의 세이프가드 조치에 대해 WTO에 제소했었음. 이번 WTO의 판정으로 美 무역대표부는 상소할 뜻을 보였으며 제소국들은 美에 세이프가드 조치를 즉각 철회할 것을 촉구했음.

< 美 國 >

○ Blue Chip Economic Indicators가 이코노미스트 50명을 대상으로 조사한 결과, 美 경제가 3분기와 4분기에 각각 3.6%, 3.8% 성장할 것으로 전망돼 (Reuters 7.10)

: 全美기업경제학협회(NABE), '회원 이코노미스트 123명을 대상으로 조사한 결과, 올 하반기 美 경제는 성장률이 계속 저조하고 실업률 상승이 지속될 것으로 전망돼' (FT 7.9)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 7.10~11)

: 7월 첫째주 신규실업수당 신청건수, 43만9천건으로 전주비 5천건 증가

: 5월 무역적자, 418억4천만달러로 증가. 5월 도매재고량, 전월비 0.3% 감소해 2개월 연속 감소세

< 아시아 >

○ 최근 가장 중요한 국제경제 동향은 달러화 하락으로, 中이 **위안화** 가치를 재평가하지 않는 것이 큰 세계적 문제가 되고 있어. 中이 위안화를 재평가하는 것이 해결책으로, 中은 좀 더 유연한 통화로 향해 가는 선제적인 움직임을 보여야 해 (BW 7.21일판)

: 달러 하락의 부담은 거의 전적으로 유로화가 지고 있어. 日・한국・대만은 통화상승을 저지해 왔으며, 中의 경우 위안화가 달러화에 페그돼 있어 더 큰 문제임.

: 그렇지 않으면 美와 유럽은 中에 맹렬한 압박을 가해 세계시장을 경색시킬 것이며 中과 주요 교역상대국 간 정치적 위기를 촉발할 수 있어. 그런 결과는 모두를 패자로 만들 것

○ 亞 국가들도 이제 자국통화 가치의 상승을 용인해야 해. 亞 **통화가치** 상승은 기업이 고숙련 노동의 상급시장으로 옮겨가도록 촉진할 것이며, 또한 유로화의 부담을 덜어주고 美 무역적자 감소에도 도움이 될 것 (Economist 7.12일판)

: 달러화가 하락하고 있고 美 경상수지적자폭 축소가 필요한 때에 亞 통화의 경직성이 세계경제를 경색시키고 있어. 특히, 유로화를 위험할 정도의 고평가된 수준으로 상승시키고 있어

: UBS는 印尼를 제외한 모든 亞 통화가 달러화에 대해 저평가돼 있다고 추정. 가장 크게 저평가돼 있는 통화는 위안화, 엔화, 인도 루피화, 대만 달러화, 싱가포르 달러화이며 가장 작게 저평가돼 있는 통화는 링깃화, 홍콩 달러화, **원화**임.

: 저렴한 통화는 수출을 부양하지만 수입가격을 올려 국내지출을 저해해. 무엇보다도, 해외에서 보호무역주의 분위기를 촉발할 위험이 있어. 자유무역의 주요 수혜자중 하나인 亞는 보호무역주의로 인해 큰 손실을 입게 될 것

○ 97년 위기 이후 亞는 日처럼 **통화 평가절하**를 통한 번영 전략을 채택해 왔지만 이는 세 가지 이유들로 인해 亞 성장 전망을 저해하고 있어. 1) 亞 경제가 진정한 문제들을 해결하는 데 집중할 수 없도록 만들고, 2) 亞의 외자유치 규모를 제한하며, 3) 세계에서 가장 위험한 경제불균형 중 하나인 막대한 美 경상수지적자의 교정을 지연시켜 (Blmbg 7.10 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 亞 국가들의 자국통화 절하 노력은 단기적으로는 이로울 지 모르지만 장기적으로는 해로울 수 있어. 亞 국가들은 통화가치를 완충장치로 이용해 자국경제의 결함을 숨기고 있어

○ 대부분의 애널리스트들은, 美 경상수지가 중기적으로 지속가능한 수준을 회복하려면 달러화가 15~20% 추가 하락해야 한다고 믿어. 美 교역의 1/3 가량을 차지하고 **통화가치**가 크게 저평가돼있는 亞가 이러한 조정의 핵심부분을 담당해야. 그러나 亞 중앙은행들이 통화절상을 막기 위해 시장에 개입해오고 있어 亞 통화가치에 별다른 변화 없을 것 (FT 7.8 기고 *Jonathan Anderson* UBS Investment Bank 수석이코노미스트)

: 새로운 플라자협정은 이뤄질 것 같지 않아. 1) 美의 불균형이 뚜렷하게 亞의 문제인 것은 아니며, 2) 중요한 역할을 하는 亞 국가들의 수가 늘어나 합의 도달이 더 어려워졌고, 3) 亞 경제여건이 80년대 중반보다 훨씬 나쁘며, 4) 통화 강세를 쉽게 흡수할 수 있는 中이 협력할 것 같지 않아

○ 亞·유럽 재무장관들, ASEM 공동선언에서, 弱달러 부담을 함께 지기로 결의 (IHT/Blmg 7.7)

○ ING Financial Markets, '亞 **주식시장**은 3분기 중 최근 상승분의 대부분을 잃을 것이나 4분기에 다시 상승세를 보일 수 있어' (AWSJ/DJ 7.7)

: '3분기 말까지 MSCI 극동아시아(日제외)지수는 13% 하락한 165를 기록할 것이나 亞 금융시장 유동성에 힘입어 연말에는 220으로 회복될 것'

: '달러화 약세가 계속될 것이며 이는 亞에 긍정적으로 작용할 것'

: '印尼·**한국**·泰에 대해 비중확대 의견을 견지했음. 이들 국가들의 국내 경제는 비교적 견실하며 亞가 수출주도 회복을 할 경우 보다 크게 성장할 가능성이 있어'

○ 亞 경제가 **하반기**에 반등할 전망. 對美 수출은 증가하고 있고 소비자들은 차입비용 하락의 이득을 보고 있으며 기업들은 기계와 설비에 투자하고 있어 (Blmbg 7.9)

: Robust Economic Analysis(싱가포르) 이사 P.K. Basu, '하반기에 亞(日 제외) 경제성장률은 상반기의 평균 3%에서 4.5%로 가속화될 것'

: Bloomberg 서베이 결과 美 3분기 성장률이 연율 3.5% (1분기에는 1.4%)로 가속화될 전망

: J.P.Morgan(홍콩) 亞주식전략가 Adrian Mowat, '亞의 올 하반기 전망은 밝아. 내수가 반등할 것이며, 對美수출이 증가하고 美 심리가 개선돼 매우 매력적인 환경이 될 수 있어'

: ASEM 재무장관들, '亞 경제성장 전망이 개선되고 있어 낙관적.' World Bank 東亞太지역담당 부총재 Jemal-ud-din Kassum, '하반기 亞 경제가 상당히 양호할 듯' (IHT/Blmbg 7.7)

○ 日이 주가 상승세 지속, 기업수익 및 임금소득 증가, 기업투자 상승세 조짐 등을 보이고 있으나 이러한 고무적인 조짐들이 日의 구조적 문제들을 해결할 수는 없어. 과거에도 경기주기적인 소폭 반등은 日 경제를 구식 관행에서 벗어나게 하는데 충분치 못했음. (Economist 7.12일판)

: 日 정책입안자들이 이번 기회를 잡아 개혁이행과 경기회복을 조화시키지는 못할 듯. 지난 3월 Fukui 총재 취임 이후 日銀은 통화정책을 다소 완화해왔지만 충분치 않았으며 日銀-고이즈미 내각-재무성 간의 협조 조짐도 거의 보이지 않아

: 日 정부 7월 경기판단, 6월의 하향 수정한 경기판단을 그대로 유지 (DJ 7.11)

7-3. 셋째주 (7월 13일 ~ 7월 19일)

＜週間 外信論調＞

3분기 경제성장 재개 전망 / 국제 금융시장의 불합리한 낙관 경계

▶**(경제진단)** 월스트릿저널은, 한국경제가 두 분기 연속 마이너스 성장해 98년 이후 첫 침체에 빠졌으나 일부 애널리스트들은 3분기에 경제가 내수 및 수출 호전과 금리인하에 힘입어 완만하게나마 성장을 재개할 것으로 전망하고 있다고 보도

: 경기활성화 대책과 관련해 애널리스트들은, 노무현 정부의 경제정책 중점이 성장 쪽으로 옮겨가고 있다고 분석. 그러나 이러한 세금감면이 노무현 정부의 장기 경제정책에 대한 의구심을 해소시켜주지는 못할 것이라고 지적

: 블룸버그통신 칼럼은, 한국경제가 수많은 도전에 직면해 있지만 다시 위기로 치닫고 있는 것 같지는 않으며 한국의 문제들은 노련한 정책입안으로 해결될 수 있다고 진단. 그러나 한국·싱가포르 등 亞 경제의 추락은 亞에 상존하고 있는 리스크를 상기시켜주므로 亞 투자에 신중을 기해야 한다고 경고

▶**(재벌개혁)** 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 공정위가 재벌개혁 추진 과정에서 강한 저항에 부딪치고 있으나 이러한 공정위의 간섭은 장기적으로 한국경제에 이로운 일이 될 수 있다고 논평

▶**(SK글로벌)** 월스트릿저널은, SK글로벌 법정관리시 채권회수율이 낮아지고 해결기간이 오래 걸리기 때문에 국내외 채권단 모두 꺼려하고 있다고 보도

▶**(세계 경제)** 이코노미스트誌는, 버블 이후 美 경기회복에 더 많은 시간이 걸릴 수 있고 주가가 진정으로 저렴해질 때까지는 약세장이 끝나지 않을 것이므로 국제 금융시장은 불합리한 낙관을 경계해야 한다고 조언

▶**(亞 경제)** 월스트릿저널은, 亞가 美 경제성장의 수혜를 입을 것으로 기대한 외국인 투자자들이 다시 亞 주식에 투자하고 있으나 美 경기회복 기대가 시기상조였음이 드러날 경우 亞 시장이 취약해질 수 있다고 지적

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 재경부, '2분기 GDP성장률이 전분기비 -0.5%로 한국경제가 두 분기 연속 마이너스 성장해 98년 이후 첫 침체에 빠져. 올 GDP성장률 전망치는 3.5%로 하향' (WSJ 7.15)

○ 일부 이코노미스트들, 3분기중 한국경제가 내수 및 수출 호전과 지난주 韓銀의 금리 인하에 힘입어 완만하게나마 성장을 재개할 것으로 전망 (WSJ 7.15)

: 또한, 최근의 분기별 마이너스성장에도 불구하고 한국경제는 여전히 전년비 플러스 성장을 보여. 전년동기비로 1분기 GDP는 3.7% 증가했으며 2분기에는 1.9% 증가한 것으로 추정돼

: Morgan Stanley(홍콩) 亞지역 이코노미스트 Andy Xie, '한국경제는 안정되고 있는 듯 보여. 신용카드 버블 붕괴는 한국경제에 완전히 반영된 듯. 3분기 경제성장률은 전분기비 1~1.5%를 기록할 것으로 예상. 수출이 반등하기 시작할 것'

○ 애널리스트들, '정부의 경기활성화 방안은, 노무현 중도좌파 정부가 경제정책의 중점을 富의 재분배에서 성장 쪽으로 옮겨가고 있음을 나타내' (FT 7.15)

○ 애널리스트들, '이번 경기활성화 방안의 세금감면이 노무현 정부의 장기 경제정책에 대한 의구심을 해소시키지는 못할 것' (BT/Reuters 7.15)

: 노무현 정부는 노동불안 및 여타 이슈들에 대한 일관성 없는 접근으로 비판을 받고 있어

○ 한국경제의 상황은 싱가포르보다 더 큰 우려요인일지도. 그러나 한국이 다시 위기를 향해 가고 있지는 않아. 한국의 문제들은 노련한 정책입안으로 해결될 수 있어 (Blmbg 7.15 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: Barclays Capital Plc. 亞 리서치팀장 Dominique Dwor-Frecaut, '한국은 심각한 어려움에 처해 있을 수도'

: 한국은 분명 수많은 도전에 직면해 있어. 소비자차입 버블이 붕괴된 듯 보이며 이는 전체 경제를 저해하고 있어. SK 회계스캔들은 투자자들에게 기업 부정관행이 위험요인으로 남아 있음을 상기시켜주었음. 재벌권한이 통제되어왔지만 정부관리들은 더 많은 일을 해야만 해. 강성노조 역시 경제 변화를 가로막고 시장 불안을 야기하고 있어

: 한국정부가 투자자들을 안심시키고 97, 98년 당시와 같은 자본이탈 사태를 막기 위해 신속 대담하게 행동하는 것이 매우 중요

○ 고공비행을 하던 한국·싱가포르 등의 亞 경제가 또다시 추락하고 있어 투자자들에게 亞에 상존하고 있는 리스크를 상기시켜 줘. 亞가 투자자들이 열망하는 것과 같은 성장률과 안정성을 유지할 수 있을지 확실치 않으므로 투자자들은 신중을 기해야 할 것 (Blmbg 7.15 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 한국 경기가 왜 그렇게 갑자기 하강했는지, 한국의 문제들이 亞 경제의 전반적인 건전성에 대해 무엇을 시사하고 있는지 의문. 한국에서 일어난 일이 말聯·印尼·필리핀 같은 다른 국가들도 강타할 수 있으므로 亞 각국 정부관리들은 이를 경계해야만 해

: 亞 전역의 기업지배구조는 여전히 우려요인으로 남아있고, 은행 개혁은 진행 중에 있으며, 성장 재개로 변화의 인센티브가 줄었을 지도. 또한 亞는 여전히 美 수요에 의존하고 있어

○ 컴퓨터 칩 판매 전망이 개선되면서 반도체 제조업체들의 주가 반등에 힘이 실리고 있는 가운데 삼성전자가 큰 수혜를 입고 있어 (WSJ 7.15)

< 기업 구조조정 >

○ 공정위는 기업부문의 공정한 경쟁의 장을 마련하는 임무를 맡아오면서 재벌 및 재벌 오너들과 충돌을 빚고 있어. 그러나 이러한 공정위의 간섭은 장기적으로 한국경제에 이로운 일일지도 (FEER 7.24일판)

: 비판가들은, 공정위가 트러스트 단속보다는 재벌의 투자의욕을 저해할 정도로 재벌 조사와 재벌활동 통제에 치중하고 있다고 비난해. 또한 공정위의 조치는 정치적 동기에 의한 것이라는 의심을 종종 받기도 해

: 강철규 공정위원장의 주요 도전은 공정위의 책임과 자율성을 강화하는 것이며 그는 바로 그렇게 하고 있음.

: 투자자들은, 공정위의 재벌 정화에 고무돼있어. Int'l Investment Advisors의 CEO Henry Seggerman, '공정위가 추가적인 분식회계를 밝혀낼 것으로 믿어. 이것은 더 빨리 더 포괄적으로 이뤄질수록 좋아. 부정회계 사례가 있는 그대로 드러나지 않는다면 시장은 모든 한국 기업들에서 부정행위가 일어나고 있는 것처럼 반응할 것임'

○ SK글로벌 법정관리는, 은행 공동관리에 의한 구조조정보다 채권회수율이 낮고 해결기간이 오래 걸리기 때문에 국내외 채권단 모두가 가장 꺼려하던 선택임. 법정관리 하에서 법원은 SK글로벌 청산을 선택할 수도 있어 (WSJ 7.15)

: 애널리스트들, 'SK글로벌이 법정관리에 들어가면 국내외채권단은 SK글로벌 채권 85억 달러 중 많은 부분을 잃게 되기 때문에, 법정관리는 국내외 채권단 모두의 이익에 부합하지 않아. SK(주)의 지원이 없으면 SK글로벌이 청산될 가능성이 있어' (FT 7.15)

: 법정관리가 방대하고 시간이 걸리는 구조조정 프로그램으로 이어질 우려가 있어. 법정관리 하에서는 채권회수율이 더 낮고 해결이 더디기 때문에 법정관리를 특별히 선호하는 채권기관은 없어 (FEER 7.24일판)

○ SK글로벌 국내외 채권단간의 분쟁은 한국에서의 기업책임 문제의 핵심과 관련 있어 (FEER 7.24일판)

: 국내 채권단은 5월 실사결과를 받아들이고 경영정상화를 위해 채무조정을 빨리 시작하길 원하지만, 해외채권단은 손실이 발생한 이유와 책임소재에 대한 충분한 설명을 요구하고 있어

□ 世界經濟

○ 국제 금융시장, 불합리한 낙관은 경계해야. 과거에 비춰볼 때, 버블 이후 美 경기회복에 더 많은 시간이 걸릴 수 있으며 약세장은 주가가 진정으로 저렴해질 때까지는 끝나지 않아 (Economist 7.19일판)

: 英 이코노미스트 Andrew Smithers, '낮은 수준의 개인저축, 시상 최고 수준의 가계 및 기업 부채, 엄청난 경상 및 재정 적자 등 美의 수많은 경제 불균형들은 기네스북에 오를 정도임. 이 불균형들이 지속되는 한 통화 및 재정상의 통화재팽창은 일시적인 구제가 될 뿐임'

: 대체로 주식시장 참여자들은 너무 앞서가고 있는 듯 보여. Smithers, '美 주가가 적절한 수준에 도달하기 위해선 1/3, 과거의 저점만큼 저렴하게 보이기 위해선 60% 하락해야해'

○ Gartner(시장조사기관) 7월 보고서, '세계 반도체산업의 경기순환적 회복이 진행되고 있어. 반도체산업 성장은 2003년 하반기에 안정되어 회복되기 시작할 것이며 내년에는 본격적으로 상승세를 탈 것' (WSJ 7.15)

: 많은 애널리스트들, '오랫동안 지체되어온 기업 컴퓨터 교체 사이클이 곧 시작될 듯'

: Int'l Data Corp.(시장조사기관), '2분기 세계 PC 매출 전분기비 7.6% 증가.' 이는 네 분기 연속 성장한 것이며 2000년 말 이후 최고의 성장률임. (BT 7.18)

: 하지만 애널리스트들은 PC수요 증가와 D램가격 상승이 기대에 못 미칠 수도 있다고 경고

< 美 國 >

○ 그린스펀 의장, 15일 하원 연설에서, '기업투자 부진이 경기회복을 저해하고 있어. 기업을 제외한 모든 국내부문들이 경제에 모멘텀을 제공하고 있음.' 기업 심리가 호전되지 않는 한 이번 경기회복은 실망스러울 정도로 더딜 것임. (BW 7.28일판)

: '방대한 생산능력, 미래수요에 대한 불확실성, 기업활동에 대한 대중과 규제당국의 관심집중 등으로 기업들이 신규투자 착수에 여전히 매우 신중을 기하고 있어'

: '에너지 가격 상승세와 세계 다른 지역의 "무기력한 성장"이 향후 경기 전망에 하락 위험을 가할 것'

○ 그린스펀 의장, '연준리는 견실한 경기반등을 보장하기 위해 가능한 오래 단기금리 목표치를 낮게 유지할 것' (WSJ 7.16)

: '현재 부진한 美 경제성장이 주식시장 회복과 감세, 연방지출 증가에 힘입어 향후 수분기간 가속화될 것. 그러나 업계에는 여전히 신중론이 만연해 있어'

: '비록 가능성이 낮긴 하지만 연준리는 여전히 디플레 가능성에 대해 우려하고 있어'

: 연준리는 최근 올해 美 경제성장률 전망치를 2월 전망치인 3.25~3.5%에서 2.5~2.75%로 하향조정했음.

○ 美 실질 GDP가 1년 이상 증가해오고 있음에도 기업들은 고용을 하지 않고 있어. 이러한 현상은 90~91년 경기침체 후에도 나타났었으나 현재의 생산과 고용 사이의 괴리는 10년 전보다 더 심각한 수준 (BW 7.21일판)

: 現 경기주기가 90년대 침체시의 추세를 따라가고 있다면 취업자수는 지금 늘어나고 있어야 하지만 그렇지 않아. 6월 고용선행지수들은 혼조세를 보였음. 현재의 고용전망이 10년 전보다 어두운 것은 기업이 생산성 향상을 통한 생산 증대에 집중하고 있기 때문

: 기업이 크게 회복되지 못해 고용을 빠른 속도로 늘리지 못한다면, 美의 고용시장 부진은 2004년까지 문제로 남을 것임.

○ 全美경제연구소(NBER), 2001년 3월 시작된 美 경기침체가 2001년 11월에 종료됐다고 공식선언 (WSJ 7.18)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ・Blmbg 7.16~7.19)

: 7월 Michigan大 소비자신뢰지수(잠정치), 6월의 89.7에서 90.3으로 상승

: 6월 산업생산, 전월비 0.1% 증가하며 제조업부문이 조만간 상승하기 시작할 것임을 시사

: 6월 공장가동률, 83년 6월이래 최저수준인 74.3%

: 5월 기업재고량, 전월비 0.2% 감소

: 6월 소매매출, 건축자재・의류・가구 등의 주도로 전월비 0.5% 증가

< 아시아 >

○ 지난 석달간 日 주식시장이 회복세를 보여왔으나, 日경제는 여전히 과도한 대외의존, 내수부진, 애매한 정책, 은행 부실 등의 문제를 갖고 있어 낙관은 시기상조임. (NYT/IHT 7.16)

: 일부 애널리스트들, '日 경영자들과 입법자들은 지금까지 경기회복 조짐이 나타나면 곧바로 구조조정 노력과 경기부양에 대해 움츠려왔기 때문에 회복조짐이 오히려 日경제에 위험해.'

: 많은 이코노미스트들, 올해 日 경제성장률 전망치를 상향조정하면서도 이번 회복이 소폭에 그치고 1년 안에 사라지게될 것이라고 주장

○ 日銀 7월 월례보고서, '日 수출전망이 개선되고 있고 주가상승이 기업신뢰를 부양하고 있어 작년 7월 이후 처음으로 경기판단을 상향조정' (Blmbg 7.16)

: '전체 경제활동은 이전과 거의 동일하지만 기업 고정투자가 점진적인 회복세를 보이고 있어'

○ 中 2분기 GDP성장률, 1분기의 9.9%(전년동기비)에서 6.7%로 둔화 (WSJ)

: 6월 對中 FDI, 사스 여파로 올들어 가장 낮은 2.5%(전년동월비) 증가 (Blmbg 7.14)

○ 외국인투자자들, 亞지역이 美 경제성장의 수혜를 입을 것으로 기대하면서 다시 亞 주식에 투자하고 있어. 그러나 美 경기가 회복될 것이라는 기대가 시기상조였음이 드러날 경우 亞 시장이 취약해 질 수 있어 (WSJ 7.17)

: Hansberger Global Investors(플로리다) 리서치담당 이사 Ron Holt, "亞 기업들은 외국 경쟁사들보다 주가가 저렴하고 부채 삭감과 영업개선에 큰 진전을 보여왔음. 더욱이 亞에 미치는 中 제조업 및 내수증가의 중요성이 커지고 있음을 감안하면 亞 주식은 좋은 투자대상'

: 美 경제성장 재개 없이 주식시장 상승만으로 亞 경기회복을 촉발할 수 있을 것 같지는 않아. 中을 제외하면 亞 전역 경제는 기껏해야 정체상태이며 한국과 싱가포르 등 일부 국가들은 경기침체로 되돌아갔다고 발표

○ 취약한 세계경제를 감안할 때 서구 정책담당자들은, 亞 명목환율의 근본적인 변화 없이 실질환율이 국내 통화 증가를 통해 시간의 경과에 따라 절상되도록 용인할 것을 亞에 요구하는 방안을 선택해야 할 것 (FT 7.15 기고 *Mansoor Mohi-Uddin* UBS Investment Bank 수석전략가)

: 亞의 주요 해외시장이 추세 이하의 성장을 보이고 있고 中을 제외한 亞 지역이 내수둔화에 직면해 있는 상황에서 강제적인 환율 재조정은 매력적이지 못해

: 외환시장 개입의 결과를 胎化시킴으로써 亞 물가상승률이 세계 다른 지역과 비례하여 상승하게 되면 후자의 상황이 발생할 수 있어

: 그린스펀, '中 위안화는 저평가되어 있을지 모르며, 좀더 유연한 환율정책으로 전환해가는 것이 亞 국가들의 이익에 부합해' (Blmbg 7.15)

○ 亞 주식시장 투자자들은 월街 실적과 연계된 간헐적 랠리가 아니라 진정한 내수 주도의 상승장을 기다리고 있어. 亞 중앙은행들이 달러매입을 중단하고 자국통화 가치 상승을 용인할 경우 亞 국가들의 구매력이 높아져 내구경기가 보다 지속적으로 활성화될 것 (WSJ 7.14 기고 *Christopher Wood* CLSA(홍콩) 신흥시장 주식 전략가)

: 亞 금융위기 이후 亞 경제는 투자지출 감소를 겪었고 이를 순수출 증가가 보완해왔는데, 이것이 亞 주식시장이 亞 금융위기 이후 월街에 훨씬 더 밀접하게 연관되어온 이유임.

: 亞 정책입안자들은 수출주도의 성장 모델을 계속 따르고 있어. 이같은 현상은 亞 정부와 중앙은행들의 정책변경 결정에 의해서, 또는 美 달러화 폭락이 亞에 변화를 강요할 경우에 바뀔 것임. 亞 금융위기 이후 수년간의 과소 투자로 亞는 극적인 반등의 잠재력을 갖게될 것

○ 亞지역 자동차판매가 활기를 띠고 있는 가운데 亞 자동차부품업체들이 일부 투자자들의 관심을 끌고 있어 (WSJ 7.15)

: McKinsey에 따르면 한국은 가장 발달된 자동차시장 중 하나로, 향후 5년간 연율 5%의 판매증가가 예상돼. 게다가 동남아 국가들과 달리 한국은 對美 대량 자동차수출국가임.

7-4. 넷째주 (7월 20일 ~ 7월 26일)

＜週間 外信論調＞

한국, 中 위안화 절상 용인 촉구 / 美 경기회복 기대감 높아져

▶**(한국경제)** 파이낸셜타임즈는, 한국정부가 中을 비롯한 亞 국가들에게 달러대비 자국통화가치의 상승을 용인할 것을 촉구했다고 보도하면서 그러나 한국 역시 원화가치 상승세를 둔화시키기 위해 시장에 개입해왔다고 지적

: 월스트릿저널은, 북핵 위협 속에서 한국 채권 투자자들은 상대적으로 저렴한 日 국채의 크레딧 디폴트 스왑을 매입하여 리스크를 헤지할 수 있다고 조언

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국내 부실채권 문제를 성공적으로 해결해 온 자산관리공사가 이제 소비자대출 같은 새로운 부실채권 부문과 부실기업 구조조정, 외국투자은행과의 합작사업 등에 적극 나서고 있다고 보도

▶**(SK글로벌)** 해외채권단은 법정관리 신청 결의에 반발하며 한국 기업들에 대한 여신 한도를 재검토 할 수 있다고 경고. 이에 대해 애널리스트들은, 국내외 채권단이 벼랑끝 전술을 사용하고 있는 것이며 SK글로벌의 존속가치가 청산가치보다 더 크다고 진단

: 파이낸셜타임즈는, SK텔레콤의 SK(주) 보유 포스코지분 매입이 주주이익을 위해서라기보다는 SK(주)를 지원해주기 위한 것으로 SK그룹 지배구조에 대한 우려를 심화시키고 있다는 비판가들의 지적을 인용

▶**(美 경제)** 2분기 기업실적 및 경제지표들이 호전되면서 하반기 美 경기회복에 대한 기대가 고조된 가운데 일각에서는 장기금리 상승세로 인한 소비지출 감소, 유동성 주도 증시 랠리의 종료, 해외로의 생산 이전 등에 대한 우려를 제기

▶**(亞 경제)** 파이낸셜타임즈는, 中 인민은행이 국내외의 위안화 평가절하 압력에 대처하기 위해 위안화 변동폭 확대 방안을 조용히 마련해오고 있다고 보도

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 美 국제무역委(ITC), 23일, 하이닉스 D램 반도체에 대해 상계관세 44% 부과 최종 판정 (Reuters 7.24)

: ITC, '관세 적용 개시는 8월 중순, 혹은 ITC의 공식보고서 제출 열흘 후 쯤이 될 것'

○ 한국정부, 中을 비롯한 亞 국가들에게 달러대비 자국통화가치의 상승을 용인할 것을 촉구하고 정부 개입이 亞 외환시장을 왜곡시키고 있다고 주장. 그러나 최근 몇 주간 한국 역시 달러대비 원화가치 상승세를 둔화시키기 위해 시장에 개입해와 (FT 7.23)

: 시장의 힘에 맡겨졌다면 亞 통화가치는 美 달러화에 대해 더 급격하게 상승했을 것임. 그러나 亞 정부들은 자국통화와 수출품의 경쟁력을 유지하기 위해 외환보유액을 늘려왔음.

: Barclays Capital(亞太) 경제리서치팀장 Desmon Supple, '원화가치가 다른 亞 통화들에 비해 자유롭게 변동하긴 했지만 여전히 한국정부에 의해 인위적으로 낮게 유지되고 있어. 시장에 맡겨둔다면 원/달러 환율은 올해 평균 1,205원보다 낮은 1,100원 밑으로 떨어질 것'

○ 한국 채권 보유자들은 한국에 비해 상당히 저렴한 日 국채의 크레딧 디폴트 스왑을 매수함으로써, (북핵 위협으로) 日 채권가격이 하락할 경우 수익을 내 한국 채권에서의 손실을 보전하고, 반대로 평화적 수단을 통해 한반도의 긴장이 완화될 경우에도 채권 랠리로 이득을 얻을 수 있어 (WSJ 7.22)

: 일부 투자자들, '현명한 투자전략은, 日 국채를 이용해 한국 채권 투자의 리스크를 헤지하는 것'

: LIM Advisers Ltd.(홍콩소재 亞 헤지펀드) 대표 George Long, '북핵 위협은 점점 더 커지고 있지만 시장에서는 이를 완전히 무시하고 있어.' 이러한 시장의 무반응은 한국 및 亞 은행들이 대규모 유동성으로 한국의 달러표시 채권을 매입하고 있기 때문

○ 자산관리공사(Kamco)가 한국내 막대한 부실채권 문제의 성공적인 해결을 토대로 신규사업을 준비하고 있어. 최근 Kamco는 소비자대출 같은 새로운 종류의 부실채권에 투자하기 시작했으며, 부실기업 구조조정에 직접 나서고 있고, 국제투자은행들과의 합작사업에서 보다 적극적인 역할을 해나가고 있어 (FEER 7.31일판)

: 그러나 일부 투자자들은 Kamco가 시장에 미치는 영향에 대해 신중한 입장. 일부 부실카드채 투자자들은, Kamco의 틀에 박힌 부실채권 가격산정 방식이 시장을 왜곡시킨다고 우려

: 투자자들, 'Kamco가 민간부문과 경쟁하고 싶다면, 민영화되어 공정한 경쟁의 場에서 경쟁해야'

< SK글로벌 법정관리 신청 결의 등 >

○ 해외 채권은행들은, 법정관리 신청 결의에 반발하며 한국기업들에 대한 여신한도를 재검토할 수 있다고 언급 (WSJ 7.25)

: 애널리스트들은 이러한 해외은행들의 경고가 협상전술의 일환일 뿐 한국기업들에 대한 여신을 갑자기 회수할 것으로는 보지 않아. 한국 기업들의 해외차입금은 총 56억달러 정도

: 해외채권단은 SK글로벌이 해외법인들에 대한 대출 보증을 이행할 것을 요구하고 있어. Goldman Sachs 조사담당 Terence Lim, '이러한 보증 문제는 해외 채권은행들이 향후 한국기업에 대출할 때 더욱 엄격한 신용리스크 분석을 적용하도록 할 수 있어'

○ SK글로벌 국내외 채권단간의 대결은 기업행위에 대한 상호간의 커다란 시각차를 반영한 것 (NYT 7.25)

: 한국사회는 여전히 재벌들에 의해 지배되고 있는데, 97~98년 경제위기로 촉진된 개혁에도 불구하고 재벌들은 상위 은행 및 정부기관들과 결탁하고 있는 것으로 흔히 보여져

○ 해외채권단, '구제안에 대한 합의가 도출될 것으로 여전히 기대해' (FT 7.25)

: 해외채권단은 법정관리 신청에 반대하고 있기 때문에 향후 2주 내에 국내채권단과의 협상을 시도할 것 (Blmbg 7.24)

○ 애널리스트들, '채권단은 벼랑끝 전술을 사용하고 있어. SK글로벌은 법원에서 선임한 법정관리인이 청산을 결정할 때보다 존속 시 가치가 더 클 것' (SCMP/Reuters 7.21)

: ING 애널리스트 목영충, '채권단은 협상에서 우위를 차지하기 위해 여전히 주도권 다툼을 벌이고 있어. 채권단이 최악의 결정에 이를 때까지 계속 싸우지는 않을 것. 갑자기 타협에 도달할 수도.' 채권단에 있어 최악의 결정이란 법정관리가 될 것임.

○ Sovereign은 SK글로벌의 법정관리가 결국 실패할 것이라며 청산을 주장 (NYT 7.21)

: 비판가들, SK글로벌 존속이 추가적인 가치 하락으로 이어질 것이므로 SK글로벌이 청산되어야 한다고 주장해와 (FT 7.25)

○ SK텔레콤이 SK(주)로부터 포스코 지분을 매입키로 함에 따라, 계열사들을 지원하지 않겠다던 약속을 어겼다는 비난을 받아. 비판가들, '이번 인수가 주주 이익을 위해서라기보다는 SK(주)를 도와주기 위한 것으로, 한국내 3위 그룹의 기업지배구조에 대한 우려를 심화시키고 있어' (FT 7.24)

: Merrill Lynch, '투자자들은 SKT의 포스코 지분 인수가 적어도 일부분은 SK(주)에 현금 흐름을 제공해 주려는 의도에서 이루어졌다고 의심할 것'

: Morgan Stanley, '기업지배구조에 대한 우려가 여전히 SKT에 남아있다는 우리의 견해를 다시 확인시켜 줘'

: SK텔레콤의 SK(주) 보유 포스코 지분 인수가 기업구조조정에 대한 의구심을 야기하고 있어 (IHT/NYT 7.24)

: 투자자들, 'SKT가 주주들의 이익보다 그룹의 이익을 우선시하고 있는 지도' (Blmbg 7.24)

: ING Group(홍콩) 애널리스트 Leon Chik, 'SKT는 포스코 주식을 포스코가 보유한 SKT 주식과 맞교환하려 할 것이므로 이번 거래는 위장된 주식재매입임. 이번 인수는 추가적인 주식재매입으로 이어질 지도' (SCMP/Blmbg 7.24)

□ 世界經濟

○ Nokia, Motolora, 삼성전자 등 세계 3대 휴대폰업체들의 2분기 실적 부진은, 최신 휴대폰의 판매 실패와 가격경쟁으로 이들 업체들이 압박 받고 있음을 드러낸 것 (Reuters 7.21)

: 일부 애널리스트들, '휴대폰업계의 경쟁이 치열해져서 휴대폰 제조업체들은 곧 큰 폭으로 가격을 인하하지 않으면 더 이상 신규 휴대폰을 판매할 수 없을 것'

○ IDC(시장조사기관), '2분기 亞太지역(日 제외) PC 출하량이 전년동기비 12% 증가한 약 650만대(잠정치)를 기록' (AWSJ 7.22)

: 2분기 PC 판매는 中·泰·濠에서 견고하게 증가했으나 한국에서는 정체되었음.

: 2분기 전세계 PC 출하량은, IDC에 따르면 전년동기비 7.6% 증가한 3,320만대이며 Gartner 조사에 따르면 10% 증가했음. 이러한 증가율은 2000년 기술붐이 종료된 이래 가장 큰 폭

: Gartner 부사장 Smulders, '이번 PC부문 회복을 지속적인 것으로 생각하는 것은 시기상조일 것'

○ 세계 경기회복에 대한 확신이 없는 투자자들은 철강·광업과 같은 기초재료 관련 주식을 헤지 수단으로 고려해 볼 수 있을 것 (WSJ 7.24)

: 만약 경기상승이 현실화된다면 한국의 포스코, 호주의 BHP Billiton과 같은 업체들이 전세계 철강 수요 회복에 따른 가격상승의 수혜를 입을 것이고, 경기상승이 나타나지 않는다 해도 급성장하고 있는 中의 기초재료 수요 증가에 힘입어 좋은 투자수단이 될 것

○ 금리 급등이나 주식투자 수익의 급증 조짐이 보이지 않는 가운데, 투자자들이 "수익률 사냥"에 나섬에 따라 고수익펀드에 대한 열기가 확산되고 있어 (FT 7.22)

: 수익률 사냥과 관련돼 나타나는 현상들은, 고위험 자산에 대한 신용 가산금리가 하락해왔다는 점과 헤지펀드들이 에너지기업들에 대출된 은행 여신을 리파이낸싱하고자 한다는 점, 그리고 연기금 및 보험사들이 고수익률을 위해 유동성을 기꺼이 희생하려 한다는 점임.

: 그러나 더 높은 명목 수익률을 좇다보면 투자자들은 자신들이 인식하는 것보다 더 큰 위험에 노출될 수 있어. 규제 당국들은 이것이 개인과 금융시스템에 미칠 잠재적 여파에 대해 우려

< 美 國 >

○ 저금리와 감세로 美 경기회복이 모멘텀을 얻고 있어. 美 경제는 2분기 초에 비해 2분기 말에 크게 개선돼 3분기 회복에 상당부분 확신을 주었으며 내년의 빠른 성장 궤도로의 회복을 정착시켰음. (BW 8.4일판)

: 3분기 경기 반등은 일회성 반등에 그치지 않을 것이며, 강한 내수 증가로 기업들이 리스크 회피를 멈추게 되면 올해 4분기와 내년에 성장이 가속화될 것. 기업들이 재고축적, 신규 자본지출, 그리고 고용의 형태로 다시 리스크를 취하게 되면 이번 경기회복을 가속화시킬 선순환이 이루어질 것

: 기업들이 리스크를 다시 취할 것으로 보이며 그 이유는, 1) 금융여건의 개선이 3년래 가장 고무적인 상태이며, 2) 기업수익과 그 전망이 개선되고 있기 때문

○ 25일 美 주식시장, 기대치를 크게 상회하는 2분기 기업 실적과 6월 내구재 주문 급증으로 급등. 이에 따라 美 경제 전망도 밝아져 (WSJ, Blmbg 7.26)

: S&P지수에 편입된 기업의 2/3가 2분기에 예상을 뛰어넘는 수익을 달성했음. Anderson & Strudwick 수석 투자전략가, '기업실적 호조 등의 긍정적인 경제지표들로 인해 향후 경제 전망이 4년래 가장 낙관적임'

: 일부 이코노미스트들, '예상외로 큰 폭의 내구재 주문 증가가 3분기에 전반적인 美 경제 성장을 부양할 수도'

: 6월 내구재 주문, 전월비 2.1% 급증한 1,725억달러 기록. 6월 신규 주택판매, 예상외로 전월비 4.7% 증가하여 연율 116만채(계절조정치). Moody's Investor Service 수석이코노미스트 John Lonski, '美 경제는 확실한 회복국면에 들어섰음' (WSJ 7.26)

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, '내구재 주문이 기대치보다 크게 증가했지만 이는 지난 9개월간의 범위를 뛰어넘어선 것은 아니며, 또한 美 경제가 곧 회복될 것이라는 신호가 아님' (FT 7.26)

○ 美 경제가 회복조짐을 보이고 있는 가운데 장기금리 급등이라는 새로운 장벽에 직면. 장기금리 상승세는 주택시장 붐을 저해해 소비지출 감소를 야기할 수도 (WSJ 7.25)

: 연준리는 지금까지는 장기금리 상승에 대해 크게 우려하지 않는 듯 보여. 연준리 관계자들은 금리 상승세가 경제전망에 대한 확신 증가와 기업투자의 회복을 보여주는 것이라고 믿어

: 채권수익률 급등과 이에 따른 모기지(주택담보대출) 금리의 상승은, 지난 2년간 소비지출을 견인해온 모기지 리파이낸싱 붐을 가라앉히고 소비자의 이자비용을 높일 수 있어. 또한, 투자자들이 주식에서 안전한 정부채권으로 자금을 옮겨갈 경우 주가 상승세를 저해할 수도

○ 美 연준리 이사 Ben S. Bernanke, '연준리는 금리를 제로로 인하할 준비가 돼 있어야 하며 필요하다면 인플레율 목표를 채택해야' (WSJ 7.24)

: '美 경제는 성장이 가속화된다고 해도 2005년까지는 취약한 상태를 유지할 지도. 경제성장 전망이 현실화되더라도 인플레율은 내년말까지 0.7%로 0.5%p 가량 떨어질 듯'

○ 4개월에 걸친 美 주식시장의 유동성 주도 랠리가 마침내 끝나갈 조짐을 보이고 있는지도. 투자자들은 증시로의 자금유입 급증을 정당화할 만한 펀더멘털의 개선을 찾고 있어 (FT 7.23)

: 대부분의 애널리스트들, 주가 급등을 정당화할 만큼 펀더멘털이 크게 바뀌진 않았다고 지적

: JP Morgan Private Bank 美 주식전략팀장 Christopher Wolfe, '앞으로 기업 실적이나 경제 데이터에서 놀라운 수치가 나오지 않는다면 이번 랠리가 지속될 이유가 없어. 증시가 3월의 저점까지 다시 하락하진 않겠지만 상승분의 1/3~1/2을 향후 2~3개월 동안 상실할 수 있어'

: 그러나 낙관론자들은, 이번 랠리만큼은 다르며 주식시장이 저점을 통과했다고 확신

○ 美 경제가 종래의 경기주기에서 벗어나고 있으며, 그 주원인은 美 기업들이 中·인도 같은 저비용 국가로 생산을 이전하고 있기 때문. 해외로의 생산 이전 과정에서, 재고 및 과잉설비 감축을 통한 건실한 성장으로의 복귀 메커니즘이 적절히 작동하지 못해 (IHT/NYT 7.21)

: Economy.com 수석이코노미스트 Mark Zandi, '일자리와 생산의 해외이전이 美 경기회복을 저해하고 있어'

: 2차대전 이후의 다른 경기하강 당시에는 건실한 성장에서 위축, 다시 건실한 성장으로의 움직임이 2년 내에 이뤄져. 그러나 현재는 기업들이 해외로 생산을 이전하고 있다는 것이 문제

: 2001년 3월 경기침체가 시작된 이후 美 무역적자는 31% 증가해와. 총 적자액 증가분에 해당하는 생산증가가 국내에서 이루어졌더라면 美 경제성장률에 1%p를 보탤 수 있었을 것. 이는 미약한 경기회복을 강력한 경기회복으로 바꾸기에 충분한 정도임.

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 7.22, 7.25)

: 7월 셋째주(13~19일) 신규 실업수당 청구건수, 전주비 2만9천건 줄어든 38만6천건으로 지난 2월 이후 처음으로 40만명 이하로 감소

: 6월 Conference Board 경기선행지수, 111.8로 전월비 0.1% 상승하며 3개월 연속 오름세를 보여 하반기 경기호전에 대한 기대를 높여

< 아시아 >

○ 中 인민은행, 국내외의 위안화 재평가 압력에 대처하기 위해 위안화 가치 결정 메카니즘 개혁 및 위안화 변동폭 확대 방안을 조용히 마련해 오고 있어 (FT 7.24)

: IMF의 수석이코노미스트 Kenneth Rogoff, 22일, 'IMF는 위안화에 대한 평가절상 압력을 지지하지 않으며 장차 위안화 변동환율제를 채택하겠다는 中의 전략을 지지' (FT, IHT/Blmbg, BT 7.24)

: 中에서 고려되고 있는 방안은 현재의 크게 통제된 환율변동시스템에서 다소 덜 통제된 시스템으로 전환하는 것임. 中이 유연한 환율 메카니즘을 이루기 위한 방법에는 中 기업들의 외환보유액 한도 확대, 기업들의 외환표시채권 직접 투자 허용 등의 두 가지가 있어

: 한편 인민銀, '국내로부터의 위안화 평가절상 압력이 완화되고 있어.' 인민銀의 2,350억위안(284억달러) 규모의 채권 발행이 대규모 국제수지 흑자에 일부 기인한 과도한 통화 공급과 대출증가 문제를 해결하는 데 도움이 되었음. (FT 7.24)

○ 최근 日 경제지표 (Blmbg・DJ・WSJ 7.23~7.26)

: 7월 도쿄 근원소비자물가지수, 전년동월비 0.4% 하락해 46개월 연속 하락세 유지

: 6월 전국 근원소비자물가지수, 전년동월비 0.4% 하락하여 45개월 연속 내림세 지속

: 6월 무역흑자, 수출둔화로 전년동월비 30.7% 감소한 8,460억엔(71억달러)

: 5월 서비스산업활동지수, 전월비 0.1% 하락해 3개월래 첫 내림세 보여

: 5월 전산업 활동지수, 전월비 0.2% 상승

○ BIS Shrapnel, 「2002~2005년 亞太 건축・건설」 산업보고서에서, '亞 건설시장은 사스 발생과 예상보다 더딘 美 경기회복으로 인해 올해 성장이 둔화될 것으로 보여' (DJ 7.21)

: '한국・필리핀의 건설활동은 하강국면에 들어서고 中・印尼・말聯의 건설활동은 완만한 성장을 할 듯. 한국의 주택건설활동은 주택 공급과잉으로 올해와 내년에 급격히 위축될 것'

7-5. 다섯째 주 (7월 27일 ~ 8월 2일)

< 週間 外信論調 >

"한국경제 완만한 회복 조짐" / 美 고용 감소 우려

▶**(한국경제)** 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국경제가 정부의 경기부양책에 힘입어 완만한 회복 조짐을 보이고 있지만 미미한 소비반등, 기업들의 투자계획 연기, 건설투자 둔화 등으로 아직 완전한 경기회복은 기대할 수 없다고 진단

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 과거 적대관계였던 한국과 中이 교역량 증가와 함께 정치·경제적 유대를 증대시키며 우호적인 관계를 맺고 있다고 보도

: IMF는, 한국 등의 외환위기로 인한 경기하강에 제대로 대처하지 못했으며 한국 은행산업의 취약성을 과소평가하는 오류를 범했다고 시인

▶**(SKG 국내외채권단 합의)** 월스트릿저널은, 국내외 채권단간 합의로 SK글로벌이 법정관리나 청산을 피할 수 있게 되었으나 아직 세부사항들이 결정되어야 한다고 지적

: 파이낸셜타임즈는, 아직 많은 장애물들이 남아있기 때문에 SK글로벌의 회생이 확실한 것은 아니라는 은행가들의 경고를 전하며 SK글로벌 구제가 SK 계열사들의 금융지원에 달려있다고 분석

: 뉴욕타임즈는, 해외채권단이 국내채권단의 압력에 굴복하여 이전에 거부했던 것과 거의 동일한 채무조정안을 받아들였으며 이는 국내채권단의 승리를 나타내는 것이라고 논평

▶**(美 경제)** 예상보다 높은 2분기 GDP성장률, 제조업부문의 회복 조짐, 2분기 기업 이익 증가 등으로 낙관적 경제전망이 커졌으나 고용 감소세가 소비지출과 경기 회복을 저해할 수 있다고 우려

▶**(亞 경제)** 블룸버그통신은, 소비지출 촉진이 단기적으로는 경기를 부양할 수 있다 하더라도 저축 감소로 인한 투자 저하를 초래할 수 있다는 일부의 지적을 보도

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 경기부양책이 한국 경기를 진작시키고 있지만 완전한 경기회복은 아직 기대할 수 없어. 막대한 가계부채 때문에 민간소비가 본격적으로 반등할 것 같지 않으며, 기업들도 올 초 계획했던 투자를 미뤄와. 또한 건설부문의 활발한 투자가 둔화될 것으로 보여 (FEER 8.7일판)

: 일련의 경기부양책과 대외여건 개선이 한국경제에 다소 활기를 불어넣고 있는 듯. 두 분기 연속 마이너스 성장했던 한국경제가 완만한 회복 조짐을 보이고 있어. 금리인하, 추경예산 편성 등으로 민간소비가 서서히 반등할 것으로 예상되며, 제조업 투자 또한 세계 IT 산업의 점진적 회복에 힘입어 개선될 것으로 보여

: 애널리스트들, 한국경제가 조만간 완전한 회복 국면에 들어설 지에 대해 비관적임. 기업들은 기업개혁 및 노동분쟁 처리에서 정부의 정책 방침이 결여돼있다고 비난해

: 정부의 주택시장 안정조치 이후 주택건설 수요가 둔화되어와. 문제는, 건설부문이 경기를 부양해오고 있다는 점임.

○ 6월 산업생산이 4년래 최대폭인 전월비 4.7% 증가. 이러한 생산 증가세는, 2분기에 침체에 빠졌던 한국경제를 부양하여 근 2년래 최고 실업률을 기록하고 있는 現 상황에서 일자리를 제공해 줄 수도 (Blmbg 7.29)

: 저금리 및 감세가 기업투자를 촉진. 6월 설비투자가 전년동월비 2.5% 늘어나 3개월만에 증가

○ 과거 적대관계였던 한국과 中은, 이제 화해를 넘어서 정치·경제적 유대를 증대시키며 우호적인 관계를 맺고 있어. 中은, 교역이 늘어나면서 한국과의 이해관계 쪽으로 더욱 가까워지고 있으며, 북핵위기는 이를 가속화시키고 있어 (FEER 8.7일판)

: 동맹관계였던 北과 中의 관계가 멀어진 근저에는 韓中관계의 급속한 개선이 있어. 최근 韓中 교역규모는 총 411억5천만달러로, 양국이 외교관계를 수립한 92년 이후 6배 증가했음.

○ IMF 독립평가국(IEO) 보고서, 'IMF는 90년대 후반 한국·印尼·브라질의 외환위기시 그 심각성을 판단하지 못했고 외환위기로 인한 이들 국가들의 경기하강에 대처하는 데 있어 오류를 범했음' (IHT/Blmbg 7.30)

: '美를 비롯한 IMF의 주요 출자국들이 IMF 정책 결정에서 지나치게 큰 역할을 했음. 이들은 1997~98년 한국 외환위기를 상쇄할 만큼 충분한 자금이 초기에 제공되도록 하지 못했음'

: 'IMF는 98년에 한국경제가 플러스 성장을 할 것으로 낙관했으나, 실제로 한국경제는 그 해 - 6.7% 성장했음. 또한 IMF는 90년대 말에 한국·印尼 은행산업의 취약성을 과소평가했음'

: IEO 국장 Ahluwalia, '한국에 재정긴축 정책을 권고했던 것 등의 일부 IMF 정책이 정당화되진 못했지만, 이런 조치들은 작은 것이어서 위기를 심화시키지는 않았음'

< SK글로벌 국내외 채권단 합의>

○ SK글로벌 국내외 채권단이 채권현금매입 비율 43%에 잠정 합의함으로써 SK글로벌이 법정관리나 청산을 피할 수 있을 것으로 보여. 이번 합의는, SK글로벌 재무문제 해결방안에 대한 국내외 채권단간 이견을 좁힐 수 있을 것이라는 첫 신호 (WSJ 7.31)

: 해외채권단의 동의로 SK글로벌의 부도 모면을 위한 마지막 장애물이 수개월만에 제거돼 (SCMP/Reuters 7.31)

: 이번 합의는, 국내외 채권단간의 논쟁을 해결했을 뿐 아니라 SK글로벌의 수명을 연장하고 SK그룹 계열사들에 대한 즉각적인 위협을 제거해 (IHT/NYT 7.31)

○ 아직 세부사항들이 결정되어야 하고 해외채권단 이사들의 승인이 있어야 해 (WSJ 7.31)

: 해외채권단 관계자들은 이번 합의가 90%의 해외채권기관들로부터 승인을 받아야 함을 지적. 승인에는 몇 주 이상이 소요될 수도 있어 (FT 7.31)

○ 은행가들, SK글로벌이 구제됐다고 여겨질 수 있으려면 아직 더 많은 장애물들을 제거해야 하기 때문에 SK글로벌의 회생이 확실해진 것은 아니라고 경고. SK글로벌 구제는 SK그룹 계열사들의 금융지원에 달려있어 (FT 7.31)

: Goldman Sachs(한국) 리서치팀장 Terence Lim, '투자자들은 국내외 채권단이 합의에 도달할 것으로 예상했었음. 그러나, SK글로벌은 구조조정이 진행된다 하더라도 회생이 계속 의문시 될 것' (WSJ 7.31)

: SK(주)가 국내채권단의 강요로 출자전환을 하게될 지에 대한 의문이 남아 있어 (NYT 7.31)

: JP Morgan에 따르면 SK글로벌 구제의 가장 큰 장애물은 Sovereign이 될 지도. SK(주) 최대 주주인 Sovereign은 SK글로벌에 대한 어떠한 지원도 반대해와 (IHT/Blmbg 7.31)

○ SK글로벌 해외채권단이 국내채권단의 강한 압박에 굴복하여 지난주에 거부했던 것과 거의 같은 조건의 채무조정안을 받아들이기로 해. 해외채권단의 동의는 국내 채권단의 승리를 나타내 (IHT/NYT 7.31)

: HSBC(홍콩) 애널리스트 Dilip Shahani, '벼랑끝 전술에 해외채권단이 굴복했음. 모두들 자금을 회수한 뒤 빠져나갈 것' (SCMP/Reuters 7.31)

: JP Morgan Chase, '해외채권단이 마침내 압력에 굴복했음' (IHT/Blmbg 7.31)

: 이번 합의는 해외채권단이 당초 요구에서 후퇴한 것. 해외채권단은 (채권) 액면가의 72%를 현금으로, 28%를 주식관련 증권으로 지급해줄 것을 요구했었음. (WSJ 7.31)

○ 일부 해외채권은행들은, 이번 합의에도 불구하고 한국 기업들에 대한 자신들의 대출을 재검토하겠다고 밝혀 (SCMP/Reuters 7.31)

○ Sovereign, SK글로벌 구제를 저지하기 위한 법적 조치를 취하겠다고 위협. 이는, 국내외 채권단이 SK글로벌 구제에 합의했음에도 불구하고 SK글로벌 향방을 둘러싼 불확실성이 여전히 존재함을 분명히 나타내 (FT 8.1)

□ 世界經濟

< 美 國 >

○ 7월 실업률이 6.2%로 하락했으나 일자리 수는 전월비 44,000개 감소해 6개월째 내림세. ISM 제조업 지수는 51.8로 상승. 이는, 내년에 경제성장이 가속화되더라도 경기침체 위험이 지속될 수 있다는 일부 연준리 정책입안자들의 우려를 부각시켜 (WSJ 8.2)

: Wells Fargo 이코노미스트 손성원, '이번 고용발표는 경제성장 지속 여부에 대한 의문을 제기'

: Goldman Sachs 이코노미스트 Ed McKelvey, '올들어 전체적으로 486,000개의 일자리가 사라졌으며 이런 감소세의 지속은 소비지출과 경기회복을 저해할 수 있어'

○ 2분기 美 GDP성장률이 연율 2.4%로 당초 예상치인 1.6%를 넘어서 하반기 중 성장 가속화를 위한 토대를 마련해 (WSJ 8.1)

: 국방비지출이 50여년만에 최대폭인 연율 44% 증가. 또한 소비지출 증가율이 작년 가을 이후 최고치를, 기업투자 증가율이 3년래 최고치를 기록했고, 건설지출 증가율은 예상보다 높았음.

: 이코노미스트들, 하반기 美 성장률이 3.5%를 넘어 고용시장 안정에 도움이 될 것으로 전망

: 예상보다 높은 2분기 GDP성장률과 기업 낙관론의 증가세, 신규실업수당 신청 건수 감소 등을 나타내는 통계수치가 발표되자, 美 경제가 모멘텀을 얻고 있다는 기대감이 높아져 (FT 8.1)

: 그러나 美가 지속적이고 빠른 경제성장을 시작할 것이라는 증거는 거의 없어. 1) 2분기 GDP 수치는 국방비지출 급증에 기인하며, 2) 지난 2년간의 통화·재정 정책 완화를 감안하면 성장률 2.4%는 환호할 만한 것이 아니며, 3) 최근의 채권금리 상승은 경기 회복을 저해할 수 있고, 4) 90년대말 버블 붕괴에 따른 조정이 아직 완전히 끝나지 않았음. (FT 사설 8.1)

○ 연준리 베이지북, '6월~7월 초반 美 경제는 제조업 부문이 전반적으로 개선됨에 따라 회복 조짐을 보였음. 많은 지역에서 향후 수개월간의 경제전망에 대한 낙관이 커졌음' (WSJ 7.31)

○ Conference Board 7월 소비자신뢰지수가 6월의 83.5에서 76.6으로 급락. 고용시장 부진이 소비자신뢰도를 압박하고 있어 (WSJ 7.30)

: 일자리를 구하기 힘들다는 응답자가 33.1%로 늘어나 94년 1월이래 최대치를 기록

: 소비자신뢰지수가 4개월래 최저치로 하락해 경기반등 속도에 대한 의구심을 증폭시켜 (FT 7.30)

○ Conference Board 수석이코노미스트 Gail Fosler, '美경제는 올 하반기에 강하게 반등할 것이나, 연준리는 내년 중반 이전에는 금리를 인상하지 않을 것' (BT 7.30)

: '향후 12개월간 美 경제성장률은 약 4%를 기록할 것이나 내년 하반기에는 3~3.5%로 둔화될 것. 물가상승 압력이 커지고 있지만 연준리가 금리인상에 확신을 가지려면 인플레율이 3%대로 상승해야 할 듯'

○ 최근 美 기업들의 실적발표는 경기회복에 대한 혼재된 메시지를 보내고 있어. 많은 기업들이 전년동기비 이익 증가를 발표해 보다 견실해진 것처럼 보이지만 주식시장이 이에 과잉반응했을지 모른다는 증거도 있어 (WSJ 7.28)

: Merrill Lynch 전략가 R. Bernstein, '전체 S&P500 기업의 수익이 1분기에 전년동기비 13% 증가했으나 2분기에는 6% 증가가 예상돼. 이는 기업수익 사이클이 악화되고 있음을 의미'

: Putnam Investment Mgnt.(보스턴) 이사 Shigeki Makino, '실질적인 가격결정력을 보이고 있는 기업은 거의 없어. 과잉설비가 여전히 문제'

: 기업의 자본지출 축소 계획은 투자자들에게는 호재일지 몰라도 美 경제 전체에는 호재가 될 수 없어. (장기)금리 상승은 신규지출을 저해해 경제성장을 억제할 수도. 또한 기업들은 스톡옵션 같은 비용을 제외하거나 연금투자수익률을 높게 책정하는 식으로 收入을 부풀려

○ 現 채권금리 상승은, 감세·정부지출 확대·통화공급 급증 등을 감안할 때 성장 가속·높은 적자·인플레율 상승 등의 가능성 증가를 반영하는 것으로 보아야 할 것. 투자자들은 채권금리 상승으로 인해 큰 손실을 입을 수 있으므로 조심해야 (BW 8.4일판)

: 장기금리가 5% 이상으로 급등 할 수 있어. 10년물 신규채권 금리가 4%에서 5%로 상승하면 채권투자가치는 대략 7~8% 하락할 것이며 이는 채권투자자들의 富에 큰 손실을 야기할 것

: 연준리는, 일반적으로 장기금리 상승이 가까운 장래에 경제성장률과 인플레율의 상승이 나타날 것이라는 신호임을 기억하고 추가적인 금융정책 완화를 삼가야 할 지도

○ 기타 美 경제지표 (FT·WSJ 7.28~8.2)

: 30년 만기 美 주택담보대출 평균 고정금리가 6.08%로 상승하며 6개월만에 6%대로 진입

: 6월 개인지출, 전월비 0.3% 늘어나면서 증가세가 둔화. 6월 개인소득, 전월과 같은 0.3% 증가

: 7월 미시건大 소비심리지수, 6월의 89.7에서 90.9로 상승

: 7월 21~26일 신규실업수당 신청건수, 38만8천건으로 감소해 두 주 연속 40만건을 하회

: 7월 넷째주 신규 주택담보대출 신청건수가 33% 급감해 2002년 12월이후 최저수준 기록

< 아시아 >

○ 중장기 亞 투자자들에게 있어 지금이, 구조조정이 잘 진행되고 있으면서 기업의 이익증가 여지가 여전히 큰 국가들에 투자해야 할 때인지도 (WSJ 8.1)

: UBS 「위기 이후 5년」 보고서, '향후 수년간 기업 이익이 최상의 주기를 나타낼 전환점에 있는 시장들을 조사한 결과 홍콩·필리핀·印尼·泰 시장이 상위에 올랐음'

: 한국과 같은 일부 국가들의 시장은 亞 위기에서 잘 회복되어 이미 크게 상승했음. UBS 수석 亞 전략가 Ian McLennan, '전체적으로 한국 주식은 성장성은 낮지만 수익성이 뛰어나'

○ 亞 각국 정부가 소비 촉진을 위해 노력하고 있어. 그러나 소비 촉진이 단기적으로는 경기를 부양할 지라도, 저축 감소로 인한 투자 저하를 초래할 수 있다고 일부에서는 지적 (Blmbg 7.29)

: 일부 애널리스트들, '느슨해진 신용 규정을 이용해 지출을 과도하게 늘리는 것은 위험.' 많은 亞 국가들에서 소비자부채가 늘고 있으며 임금 하락과 실업률 상승으로 대출 상환은 더 어려워지고 있어

: 亞 각국 지도자들은, 80년대 자산가격 버블 붕괴 이후 십년동안 세 차례의 경기침체를 겪은 日의 전철을 밟지 않기 위해 노력할 지도. 日의 가계 저축률은 10년 전의 14.6%에서 2001년 7%로 하락. 한국의 가계 저축률은 97년의 22.8%에서 지난해 16.5%로 떨어졌음.

○ 세계 경제에 디플레를 수출하고 있다고 비난받아온 中이 이제는 인플레 위험에 직면해 있으며 이에 따라 中 환율정책을 둘러싼 논쟁이 일어나고 있어 (WSJ 7.29)

: 中 통화공급과 대출이 최근 몇 달간 각각 20% 이상 급증해왔고, 올 상반기 소비자물가는 상승세를 보여왔음. 무역 및 외국인투자 급증으로 달러화가 급속히 中에 유입되면서 물가가 상승해

: 그린스펀 의장 등은 위안화의 고정환율제가 中 경제를 과열시킬 수 있다고 경고해와. 그러나 인민은행장, '환율정책을 변경할 의사가 없어. 불안정한 위안화는 대중의 이익을 저해할 것'

○ 자국통화 상승을 용인하고 있는 印度가 亞 통화정책의 모델이 되고 있어. 亞의 低통화가치 유지 집착은 구조적 문제 해결을 방해하며 세계시장에서 필요한 조정을 지연시키고 있어 (Blmbg 7.29 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 세계화 시대에는 기업투자에 의한 자본 유입이 통화약세로 인한 무역증가보다 더 중요한데, 통화가치 절하는 결국 외국자본의 유출을 낳을 것

: 亞 국가들이 자국통화가치 절하를 멈추고 경제개혁에 전념한다면 亞는 수출 의존도를 줄이고 더 많은 외국인 투자를 유치할 수 있을 것

○ 日 최근 경제지표 (Blmbg 7.29~7.30)

: 6월 산업생산, 전월비 1.2% 감소(계절조정치)해 경기반등에 대한 낙관론을 위축시켜

: 2분기 산업생산, 전분기비 0.6% 감소해 여섯 분기만에 첫 내림세

: 6월 실업률, 5월의 5.4%에서 5.3%로 4개월래 처음으로 하락

< 유럽 >

○ OECD, '유로권 경제는 올해 정체상태를 유지할 것이나 내년에는 약 2%(4월 전망치는 2.4%)로 가속화될 수 있어' (FT 8.1)

: '큰 폭의 유가하락 가능성 및 세계경제 불확실성의 급속한 해소가 내수 진작을 도울 수 있어'

: '그러나 전반적인 경제전망은 여전히 어두워. 유로권 경기회복은 유로화 추가상승 가능성, 美 경기회복에 대한 불확실성, 기업구조조정 지속에 따른 소비자신뢰도 하락 위험 등과 같은 역풍에 부딪치게 될 것'

○ 최근 유럽 경제지표 (FT · WSJ 7.29~8.2)

: ECB, 31일, 現 2%의 금리수준을 그대로 유지

: 유로권 7월 Reuters/NTC 구매관리자 제조업지수, 6월의 46.6에서 48로 상승하며 5개월래 첫 오름세

: 유로지역 7월 경기심리지수가 기업신뢰도 하락으로 인해 전월의 98.1에서 98.0으로 하락. EU 집행위, 'EU의 경제상황에 악화 징후는 보이지 않지만 경기심리의 지속적인 상승 여부는 여전히 불투명'

: 獨 7월 Ifo 기업신뢰지수, 전월의 88.8에서 89.2로 상승하며 세 달 연속 상승. 최근 유로지역 기업신뢰지수들의 개선은 유로지역 경제가 곧 바닥을 칠 것임을 시사해

8. 8월

< 月間 主要 論調 >

○2분기중 한국경제가 1분기의 마이너스 0.4% 성장에 이어 마이너스 0.7% 성장해 98년 亞 위기이래 첫 침체에 빠졌다고 보도

○한국경제가 강성노조의 희생물이 되고 있으며 투자자들이 한국을 "노동자 국가"로 치부할 수 있다고 우려

○美 경기회복이 시작되는 등 세계경제가 바닥을 지나 회복을 맞고 있는 것으로 인식

□ 한국경제 일반

○ 파이낸셜타임즈는, 2분기중 한국경제가 1분기의 마이너스 0.4% 성장에 이어 마이너스 0.7% 성장해 98년 亞 위기 이래 첫 침체에 빠졌다고 보도

○ 다우존스통신은, 하반기 亞 경제가 완만한 반등을 보일 것으로 예상되나 한국은 소비침체·기업투자 부진으로 다른 亞 국가들만큼 전망이 밝지 않다고 진단

○ 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국경제가 2분기에 바닥을 친 듯 보이나 하반기의 경기회복 속도는 느릴 것이라고 전망. 이코노미스트들은, 수출 주도의 회복이 지속되려면 기업지출이 살아나야 한다고 강조

□ 노동불안

○ 블룸버그통신은 칼럼에서, 한국경제가 강성노조의 희생물이 되고 있으며 투자자들이 한국을 "노동국가"로 치부할 수 있다고 우려하며, 한국이 기업 경쟁력 향상과 시장가치 증대의 길로 나아가느냐 노조가 노동자들의 이익 만을 추구해 경제발전을 가로막게 될 것이냐는 盧대통령의 노동문제 처리 방식과 크게 관련 있다고 논평

○ 파이낸셜타임즈는 사설에서, 노동문제가 盧대통령의 아킬레스건으로 드러나고 있으며 盧대통령이 곤경에서 빠져나오는 방법은 그가 공공부문 파업에 대해 취해온 강경노선과 방향을 같이 하는 것일 수 있다고 논평

○ 사우스차이나모닝포스트는, 한국 노조들이 오랜 투쟁을 통해 임금인상과 근로조건 개선을 얻어냈음에도 파업을 지속하고 使측은 더 많은 양보를 하고 있다며 이것이 한국의 산업경쟁력 저하를 가속화시킬 것이라고 지적

○ 파이낸셜타임즈는, 盧대통령이 노조에 대해 강경한 대응을 하기보다는 노사갈등을 줄일 수 있는 노사관계 시스템의 구축을 도와야 하며 이를 위해 노동법을 국제기준에 맞게 개선해야 한다는 OECD 노조자문委 사무총장의 편지를 게재

□ 기 타

○ 파이낸셜타임즈는, Lone Start의 외환銀 인수가 한국 금융권의 구조조정을 진전시켜 줄 것이라고 평가

○ 비즈니스위크誌는, 재벌들의 부정회계 및 취약한 지배구조로 인해 중형기업들이 21세기 한국경제의 또다른 동력으로 浮上할 것이라고 기대

○ 비즈니스위크誌는, 현대 정몽헌 회장의 사망과 관련해 재벌들이 여전히 위험스럽게 國事에 얽혀있음을 보여주는 것이라고 논평

□ 세계경제

○ 세계경제가 바닥을 지나 회복을 맞고 있는 것으로 인식. 일부에서는 세계 주식시장이 70여년래 최악의 약세장을 마감했다고 선언

○ 월스트릿저널은, 美 경기회복이 시작된 것으로 보이지만 現 회복세가 사라질 경우 추가 부양책 부족으로 어려움에 직면할 수도 있다고 우려

○ 아시안월스트릿저널은, 아시아의 저평가된 주가와 높은 성장률, 중국의 浮上, 美 경기회복 가속화 등으로 향후 2~3년간 亞 주식시장으로의 자금유입이 증가할 것이라는 전문가 전망을 인용

○ 파이낸셜타임즈는, 日경제에 경기주기적 반등뿐 아니라 현저한 구조적·정책적 변화도 나타나고 있어 이제 선순환에 들어서고 있다고 진단

8-1. 첫째주 (8월 3일 ~ 8월 9일)

＜週間 外信論調＞

현대차 노사합의의 파장 우려

▶**(한국경제)** 이코노미스트誌 조사에서 전문가들은 올해와 내년 한국의 실질 GDP 성장률을 각각 2.8%, 4.9%로 전망

: 월스트릿저널은, 카드 연체율 하락과 중소기업 디폴트가 경기회복 시기 및 속도에 달려있어 은행수익 전망 역시 경기회복세가 관건이라고 진단

: 뉴욕타임즈는, 한국 철강산업에 한국경제 전체에도 영향을 미칠 수 있는 세 가지 문제가 나타나고 있는데 1) 북한과의 충돌 가능성, 2) 저임금 노동력을 통한 中의 부상, 3) 철강소비 산업의 해외 이전 등이 그것이라고 분석

: 비즈니스위크誌는, 현대 정몽헌 회장의 사망과 관련해 재벌들이 여전히 위험스럽게 國事에 얽혀있음을 보여주는 것이라고 논평

▶**(현대차 노사합의)** 파이낸셜타임즈는, 현대차 노동자들이 물가상승률의 세 배에 달하는 임금인상을 얻어냈으며 이는 美 자동차업체들에 대한 현대차의 비용 우위를 저해할 것이라고 지적

: 블룸버그통신은, 현대차 노사합의가 다른 기업들로 하여금 유사한 노사합의에 도달하도록 압박해 비용상승과 경쟁력 저하를 초래할 것이라는 투자자들의 우려를 보도

▶**(美 경제)** 2분기 생산성·기업수익 증가 등 긍정적인 지표가 대거 발표돼 美 경제에 대한 낙관을 높였으나, 재정·무역 적자 확대와 금리상승에 대한 우려가 상존

▶**(亞 경제)** 월스트릿저널은, 신흥시장이 국제투자자들에게 고수익 고위험 투자지역으로 재부상하고 있으며 한국·泰 등이 투자유망지역으로 지목되고 있다고 보도

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ Economist誌가 전문가들을 대상으로 조사한 결과, 한국의 올해와 내년 실질 GDP 성장률이 각각 2.8%, 4.9%로 전망돼 (Economist 8.2일판)

: 中은 올해와 내년 모두 이번에 발표된 25개 신흥시장 국가들 중 가장 높은 7.4%의 성장률을 기록할 것으로 예상돼

○ 최근 한국 은행株가 신용카드 연체율 하락과 SK글로벌 채무조정안 합의에 힘입어 반등해와. 그러나 은행들의 수익 전망은 한국 경제가 언제 성장궤도에 다시 오를 지, 경기회복 속도가 중소기업 디폴트 증가를 막을 정도로 빠를 지의 여부에 달려있어 (WSJ 8.6)

: 카드 연체율이 계속 하락할 지 여부는 한국경제의 회복세에 달려있어

: 亞 금융위기 이후 한국 은행들의 중소기업 대출이 빠르게 증가해와. 중소기업들은 다각화된 대기업들보다 경기 등락에 더 취약한 경향이 있기 때문에 경기회복 시기는 중소기업들에게 큰 영향을 미칠 것임.

: 한국경제의 향방은 불확실한 상태. 많은 애널리스트들, 현재로선 은행株에 대해 긍정적으로 보면서도 지속적인 경제둔화가 은행株 주가전망의 주요 위험요인이 될 것이라고 지적

○ 하나로통신 임시주총에서, LG가 제안한 5천억원 규모의 신주발행안이 부결됨으로써 하나로통신을 LG내 통신부문 자회사들과 합병하려던 LG의 계획이 좌절돼 (WSJ 8.6)

: 이로써 AIG는 하나로통신에 대한 투자기회를 다시 얻어 (FT 8.6)

: 애널리스트들은 외국인투자자들이 하나로통신 투자에 성공할 수 있을 지에 대해 회의적인데, 그 이유는 LG가 반대할 것으로 보인다는 점

○ 美 철강업체들이 손실을 줄이기 위해 분투하고 있는 반면 포스코는 효율성의 모델이 되고 있어. 현재 한국 철강산업에는 한국경제 전체에도 영향을 끼칠 수 있는 세 가지 문제가 나타나고 있는데, 1) 북한과의 충돌 가능성, 2) 저임금 노동력을 통한 中의 부상, 3) 임금상승으로 인한 철강소비 산업의 해외 이전 등이 그것 (NYT 8.5)

: 산업강국인 中과 日 사이에서 한국의 1인당 철강생산이 세계 최대인 것은 바로 효율성 덕분

: 포스코의 올 상반기 순익 급증은 中의 급성장에 크게 기인. 中은 세계 최대의 철강 생산국이지만 수요에 비해 공급이 부족하여 지난 2년간 철강가격이 거의 두 배로 상승했음.

○ 현대 정몽헌 회장의 죽음은 한국이 얼마나 변화했고 얼마나 변화하지 않았는지를 여실히 보여줘. 鄭회장에 대한 기소는 대담해진 검찰와 재벌간 충돌 중 가장 최근의 일로 실로 커다란 변화이지만, 鄭회장의 죽음은 재벌들이 얼마나 위험스럽게 國事에 얽혀있는지를 보여줘 (BW 8.25일판)

: 한국정부는 김정일과 접촉하기 위해 鄭회장에게 의지했음. 이는, 한국 對北정책의 일부 측면이 얼마나 초보적인지를 보여줘

: 鄭회장의 죽음은 對北사업의 미래에 대한 의문을 남겨. 또한 현대 기업들이 對北사업으로 인한 막대한 손실로부터 회복될 수 있을 지에 대한 의문이 있어 (IHT/NYT 8.5)

○ 애널리스트들, '현대차와 현대중공업은 그룹에서 완전히 독립했기 때문에 鄭회장의 죽음이 별 영향을 미치지 않을 것. 그러나 견실한 현대 기업들이, 鄭회장의 죽음으로 위기에 처한 계열사들을 구제하려 한다면 이는 투자자들을 우려하게 만들 것' (FT 8.5)

< 현대차 노사합의 >

○ 현대차가 노조의 요구에 굴복함에 따라 7주간 지속된 현대차 파업이 종결돼. 투자자들은 임금인상과 노동유연성 위축이 현대차의 경쟁력을 손상시킬 것이라고 우려 (FT 8.7)

: 재계 지도자들은, 현대차 노조의 승리로 한국내 노조 호전성이 고무돼 외국인투자자들이 놀라 달아날 수 있다고 경고

: 현대차의 수익은 올들어 하락세를 보여왔지만, 현대차 노동자들은 물가상승률의 세 배에 달하는 8.6%의 임금인상을 얻어냈음. 이로써 현대차 노동자들의 시간당 임금은 21.05달러로 상승하게 돼 美 자동차업체들(시간당 25.63달러)에 대한 현대차의 비용 우위가 저해될 것

: 투자자 및 애널리스트들, '이번 임금인상폭은 Toyota와 같은 경쟁사들보다 커 현대차의 경쟁력을 떨어뜨릴 수 있어' (SCMP/Blmbg 8.8)

: 강성노조와 노동시장의 경직성은 한국 경제가 직면한 최대 문제들 중 하나로 종종 지적돼

○ 일부 투자자들은, 현대차의 노사합의가 다른 기업들로 하여금 유사한 노사합의에 도달하도록 압박해 비용상승과 경쟁력 저하를 초래할 것이라고 우려 (SCMP/Blmbg 8.8)

: 민주·한국 노총, 임금삭감 없는 주5일제의 빠른 도입을 요구. 일부 투자자들과 기업들은 노조의 요구들이 한국의 경쟁력을 강화하려는 정부 노력을 저해할 것이라고 우려 (Blmbg 8.8)

□ 世界經濟

○ 세계 채권시장 호황이 갑자기 종료되고 있어. 現 채권수익률 상승이 경제성장 가속화에 기인한다는 주장은 근거가 불충분하며, 차입비용 상승이 세계경기회복을 중단시킬 수 있어 (Economist 8.9일판)

: 美 2분기 2.4% 성장은 국방비지출 급증으로 인한 것이며 그나마 美 잠재성장률을 크게 밑도는 것이어서 감원이 계속되고 있어. 또한, 과잉 생산능력으로 인플레 가능성이 낮기 때문에 연준리는 아직 금리를 인상할 필요가 없어

: 채권수익률 상승이 주택담보대출 리파이낸싱에 미치는 영향은 커. 일부 이코노미스트들은 주택담보대출 리파이낸싱 둔화가 소비지출을 저해할 수 있다고 우려해. Lehman Brothers 이코노미스트들, '주택담보대출 리파이낸싱을 통한 현금화의 감소는 내년 美 경기부양책의 순효과를 모두 상쇄할 수도'

< 美 國 >

○ 세계 경기부진 속의 美 수요증가는 美 무역적자를 더욱 증가시킬 것이며 무역적자 확대는 장기금리 상승, 정점에 달하고 있는 주택시장, 기업들의 고용증가가 아닌 생산성 증대 노력 등과 함께 美 경제성장의 장애물이 될 것 (BW 8.25일판)

: 무역적자 확대만 아니었다면 2분기 GDP성장률은 1.6%p 더 높았을 것

: 무역적자는 제조업과 다른 경제부문들 사이에 뚜렷한 차이를 가져와. 지난 1년간 전체 민간부문 일자리수는 35만9천개 감소했으나 제조업부문에서는 69만7천개가 감소했으며, 지난 1년간 전체 임금(물가조정 후)은 상승하지 않았으나 비제조업부문에서는 거의 1% 상승했음.

○ IMF 연간보고서, '美의 기록적인 예산 및 무역 적자가 투자와 성장을 위협하고 있어' (Blmbg 8.6)

: '美 경기회복에 추진력이 생기고 있지만 여전히 회복세가 불균형적으로 나타나고 있어. 美 경제는 올해와 내년에 각각 2.25%, 3.5% 성장할 것' (Reuters 8.6)

○ 美 기업들의 "先구매 後지불" 상술로 美 소비지출이 13년 연속 증가해왔으나 이코노미스트들, '금리가 상승하기 시작해 이런 지불 지연만으로는 소비 열기를 지속시키기 어려울 지도' (BT/Blmbg 8.5)

: Merrill Lynch 수석이코노미스트 David Rosenberg, '현재의 美 경제는 저금리에 의해 좌우되는 완전히 부채의존적인 경제임. 시장금리가 조금만 반등해도 경제는 이내 다시 둔화될 것'

○ 많은 이코노미스트들과 정책입안자들에 따르면 美 경제성장이 마침내 지속적으로 강화되기 시작했으며, 따라서 애널리스트들과 투자자들은 이번 FOMC 회의에서 연준리가 금리를 동결할 것이라는 데 전반적으로 의견이 일치해 (WP 8.8)

: WSJ가 8월에 이코노미스트 54명을 대상으로 조사한 결과 3분기 美 경제성장률 전망치가 지난달의 3.5%(연율)에서 3.6%로 상향수정돼. 이코노미스트들, '기업수익 반등으로 마침내 기업들이 자본지출과 투자를 늘릴 것' (WSJ 8.8)

○ S&P500 지수 편입 기업의 2분기 수익이 감원 및 소비지출 지속, 그리고 기업지출 재개로 전년동기비 9.7% 증가하며 다섯 분기 연속 오름세 (Blmbg 8.4)

: 투자자들, '기업수익 증가는 美 경제가 2001년 경기침체로부터 회복되고 있음을 시사해. 또한 기업수익은 하반기에 더 큰 폭으로 증가할 지도'

: 유럽 대기업들도 2분기 수익이 전년동기비 31% 증가. 그러나 亞 대기업 수익은 14% 감소

: Dow Jones 조사 1,500개 美 기업 중 1,251개 기업의 2분기 총순익이 1,225억 달러로 전년 동기비 63% 급증 (WSJ 8.6)

: Goldman Sachs가 100대 기업고객의 CEO들을 조사한 결과, 4~7월간 이들의 전반적인 사업 전망이 크게 개선됐으며 M&A 계획도 두 배 증가했음. (FT 8.5)

○ 긍정적인 지표들이 대거 발표돼 美 경제에 대한 낙관을 높여 (WSJ 8.5~8.8)

: 2분기 생산성, 1분기의 연 2.1%에서 5.7%로 급등

: 7월 28일~8월 2일 신규실업수당 신청건수, 전주비 3,000건 감소한 39만건

: 6월 도매 매출, 전월비 1.5% 증가. 도매 재고량은 전월과 동일

: 6월 소비자 차입, 1조7,610억달러를 기록해 2002년 11월 이후 처음으로 전월보다 감소

: 7월 공급관리협회(ISM) 비제조업 지수, 97년 지수측정 시작 이후 최고치인 65.1로 급등

: 6월 공장수주, 3개월래 최대폭인 전월비 1.7% 증가해 제조업활동 및 기업지출 반등을 시사

< 아시아 >

○ 中의 환율제도 변경은 中·亞·세계 경제에 있어 큰 실책이 될 것. 中 수출 성장의 활력은, 中 토착기업들의 빠른 성장보다는 서구 다국적 기업들의 의도적인 아웃소싱 전략에서 나온 것임. (FT 8.7 기고 *Stephen Roach* Morgan Stanley 수석이코노미스트)

: 中은 저평가된 통화를 기반으로 경쟁하고 있지 않아. 中의 주요 경쟁력은 노동비용, 기술, 품질관리, 인프라, 개혁에 대한 전념 등에 있어

: 中이 통화가치를 절상한다면 부동산 시장에 버블을 초래하고 투기꾼들에게 위안화가 투기 대상이라는 신호를 보낼 수 있어. 또한, 현재 美의 최대 무역적자 상대국이 中이긴 하지만 美 무역적자는 저축이 부족한 美가 재원확대를 위해 외국의 저축을 수입해야 해서 나타난 결과임.

○ 中에 대한 페그제 포기 권유는 타당한 충고가 아님. 변동환율제는 중·고소득 국가엔 적합하지만 금융시장이 덜 발달된 국가, 특히 은행부문이 취약한 국가에서는 매우 높은 변동성과 불안을 초래하는 경향이 있는데 中은 이 두 가지 성격을 모두 갖고 있어 (FT 8.4 기고 *Sebastian Edwards* UCLA 경영대학원 교수)

: 게다가 헤지 수단이 없는 中 기업들은 환위험에 노출될 것이고 이미 재정적인 어려움을 겪고 있는 국유기업 부문은 붕괴할 지도

: 中은 관세인하, 비관세 장벽 제거 등을 통해 시장개방을 가속화하여 대외 불균형을 시정해야

○ 日 정부, '주가가 상승하고 있고 美 경제성장 가속화로 수출수요가 증가하고 있다'며 8월 경기판단을 5개월만에 상향조정 (Blmbg 8.5)

: 日 6월 기계주문, 예상외로 전월비 2.4% 증가해 경기반등의 또 다른 신호가 돼 (Blmbg 8.8)

○ 많은 亞 대기업들에서 고령의 창업자들이 지배적 위치를 차지하고 있으며, 명확한 후계구도가 없어 투자자・제휴기업・직원들이 불확실성을 안고 있어 (FEER 8.14일판)

: 대성그룹은, 김수근 前회장 타계 이후 형제간 분쟁으로 해체돼 큰 피해를 입었음. 이는 亞 기업들에서 후계구도 문제로 인한 위기가 나타나고 있음을 보여줘. 고령의 CEO가 후계구도를 확정하지 못함에 따라 회사에 장기적 손실을 초래하는 분쟁이 야기돼

: World Bank에 따르면 亞 상장기업의 2/3가 창업자 위주의 단일주주에 의해 지배되고 있는데, 美에서는 이런 경우가 3%에 불과해. 그 결과 대부분의 亞 기업들이 소유권과 지배권을 분명히 분리하지 않은 조직구조를 가지고 있어

○ 신흥시장이 국제투자자들에게 있어 고위험 고수익 투자지역으로 다시 부상해. 지난 몇 달간 신흥시장은 美・유럽・日을 훨씬 상회하는 상승률을 보여왔으며, 많은 머니 매니저들은 추가상승 여지가 충분하다고 말해 (WSJ 8.8)

: Citigroup 포트폴리오 매니저 Aquico Wen, '보통 신흥시장들은 경기주기동안 저점에서 약 85% 상승하는데 현재는 2002년 10월의 저점에서 약 35%밖에 상승하지 않았음'

: Heckman Global Advisors(뉴욕 금융리서치회사)가 주가, 성장률, 리스크, 금리 및 모멘텀 요인들을 토대로 36개국을 분석한 결과 상위 7개국(러시아・브라질・泰・**한국**・터키・인도・칠레)이 신흥시장이었음.

: Morgan Stanely, 리스크 개선 ・저평가된 주가・더 높은 성장률 등을 들어 신흥시장 투자 비중을 확대하고 브라질・러시아・남아공・**한국**・泰 등을 투자유망 시장으로 선정

: 많은 이들이 亞 지역을 선호. Morley Fund Mgnt.(런던) 신흥시장팀장 Niall Paul, '올해 亞 경제는 中 주도로 6% 정도 성장할 것. 泰와 **한국**을 선호해'

: 그러나 투자자들은 신중을 기할 필요가 있어. 신흥시장에는 북한 등 대내외적 리스크들이 많으며 신흥시장은 세계경제, 특히 美 경제의 성장에 크게 의존해

○ 亞 주식시장이 호황을 누리고 있고 경제성장률도 회복되는 등 亞에 호시절이 돌아와. 바로 지금이 경제개혁의 적기임. 亞 정부들은 현재의 안정을 이용해 금융시스템 부양, 은행권 부실채권 정리, 자산 민영화, 기업지배구조 개선, 빈곤 축소 등에 나서야 (Blmbg 8.6 칼럼 *William Pesek Jr.*)

: 여전히 예기치 못한 일이 발생할 수 있어. 亞 위기 이후 개혁의 상징이었던 한국이 그 증거. 한국은 수년간의 화려한 성장 이후 지난 달 다시 경기침체에 빠졌으며 SK 회계스캔들은 불건전한 기업관행이 여전히 위험요인임을 투자자들에게 상기시켜줘

: 더 큰 위험은, 현재의 호시절로 인해 亞 각국 정부가 향후 재발할 수 있는 경제적 결함들을 고치는 데에서 관심이 멀어지게 될 것이라는 점임.

○ JP Morgan 조사에 따르면, 올 상반기 세계 M&A 규모는 감소했지만 亞 M&A 활동은 늘어나. 이는, 지난 3년간 전세계 M&A 활동이 둔화되어온 가운데 亞가 기업, 투자자 및 은행가들에게 점차 중요한 시장으로 부상하고 있음을 나타내 (FT 8.4)

: JP Morgan 亞太 M&A 담당자 Todd Marin, '亞 M&A 시장이 상대적으로 견실한 것은 보다 풍부한 유동성, 꾸준한 기업규모 확대, 기업인수를 용이하게 하기 위한 규정 개정 등에 기인'

○ 투자자들은 亞 기술기업들이 전자제품소비 회복의 혜택을 입을 것으로 보고 있으며, 이에 亞 기술주가 크게 상승해와. 그러나 亞 기술기업들의 2분기 실적 및 전망은 혼조세를 보여 기술부문의 향방이 분명치 않음을 드러내 (BT/Reuters 8.4)

: 亞 기술기업 전망에 대한 논쟁의 중심은 美 경기회복 속도와, 크리스마스 소비시즌 이전 소비자 및 기업들의 신기술 상품 구입 열의 정도에 있어

: 반도체산업협회(SIA), '亞太(日 제외) 2분기 반도체 판매가 세계 최고치인 전분기비 5.3% 증가' (BT 8.5)

8-2. 둘째주 (8월 10일 ~ 8월 16일)

< 週間 外信論調 >

"한국경제가 강성노조의 희생물이 되고 있어"

▶**(노동불안)** 블룸버그통신은 칼럼에서, 한국경제가 강성노조의 희생물이 되고 있으며 투자자들이 한국을 "노동국가"로 치부할 수 있다고 우려하며, 한국이 기업의 경쟁력 향상과 시장가치 증대의 길로 나아가느냐 아니면 노조가 노동자들의 이익만을 추구해 경제발전을 가로막게 되느냐는 盧 대통령의 노동문제 처리 방식과 크게 관련 있다고 논평

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 다른 노조들도 현대차 노사합의안과 유사한 조건을 요구하고 나서 투자자들과 대기업들의 우려가 현실로 나타나고 있다고 보도

: 파이낸셜타임즈는, 대부분 亞 국가들이 몇몇 취약점을 갖고 있는데 한국의 경우 노동분규가 문제라고 지적

▶**(하이닉스)** 파이낸셜타임즈는, 하이닉스의 2분기 손실이 전년동기보다 증가해 비메모리부문 매각 압력을 가중시키고 있으며 EU 및 美의 고율 관세부과가 하이닉스의 신규투자 및 부채상환에 필요한 현금창출 능력을 저해할 수 있다고 보도

▶**(美 경제)** 올 하반기와 내년에 경제성장이 가속화될 것이라는 전망이 지배적인 가운데, 연준리는 성장이 가속화되더라도 현행 1% 금리가 상당기간 지속될 수 있음을 시사

▶**(日 경제)** 기업 자본지출 및 수출 증가로 경기반등에 대한 기대가 높아졌으나 디플레 및 부실채권 문제가 해결되지 못했고 소비지출 수준이 미미해 완전한 회복세에 들어서지는 못했다고 진단

▶**(亞 경제)** 아시안월스트릿저널은, 亞의 저평가된 주가와 높은 성장률, 中의 浮上, 美 경기회복 가속화 등으로 향후 2~3년간 亞 주식시장으로의 자금유입이 증가할 것이라는 전문가 전망을 인용

□ 韓國經濟

< 노동 불안 >

○ 현대차 노사합의와 관련해 투자자들과 국내 대기업들이 가장 우려했던 바가 현실로 나타나고 있는지도. 이제 다른 노동자들도 현대차가 노조에 약속한 것과 같은 조건을 요구하고 있어. 한국경제가 점점 더 개방됨에 따라 노조들은 더 큰 도전을 받게 될 것. 일부 노조 지도부는 노조가 사회복지의 수호자로 다시 정의되어야 한다고 생각하고 있으나, 노조들이 단기적 이익만을 추구할 위험이 있어 (FEER 8.21일판)

: 강성노조와 노동시장의 경직성은 한국이 직면한 가장 큰 문제들 가운데 두 가지로 종종 지적되어 왔으나 실제 노조규모는 그리 크지 않아. 한국 노동자들의 노조가입률은 약 12%에 불과해 선진국들 가운데 가장 낮은 편임.

○ 한국경제가 경제성장 저해를 개의치 않는 강성노조들의 희생물로 전락하고 있어. 더 많은 투자자들이 한국에 대해, 경직된 노동자들과 과다 고용이 주주가치보다 우선시되는 "노동국가"로 치부할 위험이 있어 (Blmbg 칼럼 8.12 *William Pesek Jr.*)

: 세계 기업들이 디플레와 씨름하고 있는 동안 현대차 직원들은 8.6%의 임금인상을 얻어내. 이는 현대차 노동자들에게는 좋은 소식이겠지만 한국경제에는 나쁜 소식임.

: 일련의 파업사태들이 투자자들을 불안하게 만들어. 더 많은 기업들이 노동자들로부터 현대차와 유사한 양보를 하도록 압박받을 것이며 이는 비용증가와 경쟁력 저하를 초래할 것

: 노조들은 단기적 이득을 위해 장기적 이득을 훼손시키고 있어. 한국 기업들이 국제경쟁력을 갖추려면 고임금 구조를 바꾸어야

○ 한국은 갈림길에 서 있어. 하나는 기업의 경쟁력 향상과 시장가치 증대로 나아가게 되는 길이고, 다른 하나는 노조가 수천만명을 희생시켜 수천명의 노동자들을 부유하게 만듦으로써 경제발전을 가로막게 되는 길임. 한국이 어느 길을 택할 지는 盧 대통령의 노동문제 해결 방식과 큰 관계가 있어 (Blmbg 칼럼 8.12 *William Pesek Jr.*)

: 지난주 현대차 노사합의는 제조업부문 일자리 감소로 이어질 수 있어. 한국의 경영진은 일자리를 中 등 인건비가 싼 지역으로 이전하는 문제를 생각하고 있을 지도

: 한국의 전망에 대해 우려하는 국제투자자들은 한국의 주식이나 채권에 투자를 하지 않아. 노조가 한국의 경기회복 노력을 저해한다면 이러한 추세는 심화될 것임.

: 盧 대통령은 한국경제가 노조의 볼모로 잡히지 않으리라는 것을 보여주기 위해 신속히 행동에 나서야 해

○ 97년 위기 이후 "고통분담" 정책 속에 수년을 보내온 노조들이 다시 힘을 과시하고 있어. 일부 이코노미스트들은 주5일제 도입이 경제성장과 투자를 둔화시킬 수 있다고 우려 (IHT/Blmbg 8.11)

: 産資部에 따르면 1분기 노동생산성 증가율은 전년동기의 9.5%보다 낮은 3%에 그쳤음.

: JP Morgan Chase 이코노미스트 임지원, '임금삭감 없는 주5일제는 한국경제에 대한 최대 위협요인 중 하나. 한국의 시간당 임금이 지난 3년간 평균 10.4% 상승해온 반면 대만과 日의 임금은 그대로 유지되어왔음'

○ 올 여름 일련의 파업사태들은 많은 한국인들을 낙담시키고 있어. 이들은, 盧대통령이 은행 민영화 과정에서 노조의 요구에 굴복함으로써 파업을 용인해주었다고 믿어 (NYT 8.11)

: 경영진과 많은 노동자들은, 현대차와 같은 노사합의가 외국인투자자들을 달아나게 만들고 中으로의 한국 투자 이전을 가속화할 것이라고 우려해

< 경제 진단 및 전망 >

○ **하이닉스**, 2분기 순손실이 전년동기의 4,180억원에서 5,300억원으로 증가. 이러한 손실 증가세는 하이닉스에 대한 비메모리 부문 매각 압력을 가중시키고 있어 (FT 8.14)

○ EU, 하이닉스 메모리칩에 대한 약 35%의 관세부과를 공식 승인. EU 및 美의 관세 부과는 하이닉스의 신규투자와 부채상환을 위한 현금흐름 창출 능력을 저해할 수 있어 (FT 8.14)

: 하이닉스는, 美 컴퓨터업체들의 亞 현지공장에 공급을 늘림으로써 관세의 영향을 줄이려 하고 있으며, 또한 유럽의 ST Microelectronics와 플래시 메모리칩 공급 계약을 맺어. 하이닉스, 'EU 관세는 플래시 메모리칩에는 적용되지 않아'

: 하이닉스는 美 현지 생산을 극대화하고 신흥시장에서의 사업을 확장할 계획 (SCMP/AFP)

: 그러나 Gartner Dataquest, '美·EU의 잠정 관세부과에도 불구하고 하이닉스의 D램 시장 점유율이 1분기 12.7%에서 2분기 13.7%로 늘어나. 이는, 하이닉스가 성공적으로 관세의 영향을 피하고 있음을 나타낼 수도 있지만 보다 확실한 것은 3, 4분기를 지켜봐야' (DJ 8.14)

○ 투자자들, '**신한지주**는 조흥銀 인수를 이용해 경기둔화를 견뎌낼 수 있어 주가 상승세가 곧 재개될 것. 신한지주는 국민銀보다 가계대출 의존도가 낮아' (IHT/Blmbg 8.14)

○ Credit Suisse First Boston, 11일, 한국 **국채**에 대한 투자의견을 3.5% 비중축소에서 3.1% 비중축소로 높여 (DJ 8.12)

□ 世界經濟

○ 美경제가 모멘텀을 얻고 있다는 증거가 늘어나고 있는 가운데, 세계경제에도 일부 **회복 조짐**들이 나타나고 있어. 그러나 경기반등이 현실화되려면 세계 곳곳의 많은 문제들이 극복되어야 해 (WSJ 8.12)

: 유럽은 기업들의 낙관이 증가했으며, 中은 사스 위기에서 벗어났고, 日은 2분기 GDP성장률이 예상보다 높은 2.3%를 기록했음. 기술투자가 美에서 다시 증가하기 시작했으며 유럽과 亞에서도 회복되고 있는 듯

: 국제경제연구소(IIE) 이코노미스트 Michael Mussa, '올 하반기에 세계 경제성장이 3.5% 이상으로 가속화되고 내년에는 거의 4%로 상승할 것'

: 미해결 경제이슈들이 세계경제를 저해하고 있어. 日은 디플레에 직면해 있고, 많은 亞 은행들이 부실채권 부담을 지고 있으며, 유럽 경제대국들은 실업률 상승에 직면해 있어

: 세계 경기회복이 지속되려면 美경제 외에 추가적인 성장엔진들이 필요. 이코노미스트들, '다른 국가들에서 對美수출 뿐 아니라 소비지출과 기업투자의 증가가 필요해'

○ **유로권 2분기 경제성장률**, 獨·伊·和가 경기침체에 빠져들면서 0%를 기록해 최근의 경기회복 조짐들에 먹구름을 드리워 (FT 8.15)

○ 삼성전자 이윤우 사장, '내년에나 **반도체**산업의 진정한 회복이 나타날 것. 올 하반기에 나타나는 반도체부문 회복세는 계절적인 현상에 그칠 것' (WSJ 8.14)

< 美 國 >

○ 연준리, 12일, 금리를 현행 1%로 동결하고 경제성장이 가속화되더라도 현행 금리가 "상당 기간" 지속될 수 있음을 시사하면서 채권시장 진정에 나서 (FT 8.13)

: '지출이 늘어나고 있으나 노동시장이 여전히 취약해. 물가하락 가능성은 미미하긴 하지만 물가상승 가능성보다는 커'

: 최근 Merrill Lynch의 세계 펀드매니저 대상 조사에 따르면, 현행 美 금리가 지나치게 낮다고 생각하는 투자자들의 수가 늘고 있어. 응답자의 41%는 1년 이내에 단기금리가 인상될 것으로 예상했으며 20%는 근원인플레율이 상승할 것으로 전망

○ Snow 재무장관, '美 장기금리 상승은, 추가 감세 없이도 美 경기회복이 계속 진행될 수 있을 정도로 충분한 모멘텀을 얻고 있음을 반영' (Reuters 8.14)

○ Blue Chip 서베이, '美 경제는 올 하반기에 성장이 가속화되기 시작해 3분기에 3.7%, 4분기에 3.8% 성장할 것이며 내년에는 4년래 최대폭 성장할 것'(Blmbg 8.11)

: 이라크戰의 불확실성 해소, 기업수익 증가, 감세 효과 등으로 美 경제는 올 하반기와 내년에 3.5%(연율) 성장할 것으로 예상돼. 그러나 美는 고실업률, 높은 수준의 가계·기업·정부 부채 등 역풍에 직면해 있어 (WSJ 8.12)

○ 7월 산업생산, 6개월래 최대폭인 전월비 0.5% 증가하며 美 경기회복에 대한 기대를 높여 (FT 8.16)

: 최근 발표들은 제조업부문이 안정되고 있으며 회복을 향해 나아가고 있을 가능성을 시사해. 7월 제조업생산은 6월의 0.3% 증가에 이어 0.2% 증가. 7월 ISM 제조업지수는 5개월만에 상승했고 PM지수도 6월의 49.8에서 51.8로 상승한 바 있어 (WSJ 8.16)

: 그러나 8월 Empire State 서베이 제조업지수는 7월의 20.8에서 10으로 하락

○ 기타 美 경제지표들 (WSJ 8.14~8.16)

: 8월 4~9일 신규실업수당 신청건수, 전주비 2천건 증가한 39만8천건으로 이코노미스트들이 노동시장 안정 척도로 여기는 40만건 수준을 4주 연속 하회

: 7월 소매매출, 전월비 1.4% 증가해 경기회복 시작의 증거를 보태

: 7월 소비자물가, 전월비 0.2% 상승해 디플레 우려를 완화시켜

: 7월 도매물가, 전월비 0.1% 상승에 그쳐

: 6월 기업재고량, 전월비 0.1% 증가

: 6월 무역적자, 예상외로 5월의 414억8천만달러에서 395억5천만달러로 감소

○ 이코노미스트들, '北美 정전사태가 美 경제에 미치는 손실은 미미할 것' (Reuters 8.16)

< 日 本 >

○ 日, 기업 자본지출 증가로 경기반등에 대한 기대가 높아져. 기업구조조정에 힘입어 日 경제는 2001년 경기침체 이후 가장 확실한 반등 조짐을 나타내고 있어. 그러나 이코노미스트들은, 日이 디플레와 부실채권이라는 근본문제들을 해결하지 못하고 있어 십여년간의 경제적 어려움에서 진정으로 벗어나지는 못했다고 생각해 (WSJ 8.11)

: 日 대형 제조업체들이 경기회복을 촉발할 지도. 日 반도체업체들의 올 회계연도 지출계획은 전년비 51% 증가했음. 핵심 민간부문 기계수주도 6월에 전월비 2.4% 증가했음. 日銀 조사에 따르면 대기업들은 2000년 말 이후 처음으로 올 회계연도에 자본지출을 4.9% 늘릴 계획

: 제조업체들의 1분기 영업이익은 전년동기비 38% 증가했으며, 증시 상황도 나아지고 있어

: 많은 이들이 올해 日 경제성장률이 1% 이상을 기록하고 내년에도 그보다는 낮지만 성장이 지속될 것이라고 예상

: 6월 경상흑자폭은 수출수요 정체로 전년동월비 23.5% 감소. 이는 애널리스트들의 예상보다 훨씬 컸으며 해외 수요증가가 계속 日 경제를 지지해 줄 것이라는 기대에 타격을 가했음.

○ 日 2분기 경제성장률, 제조업체들의 자본지출 확대 및 수출 증가로 예상보다 높은 전분기비 0.6% 기록 (Blmbg 8.12)

: 이코노미스트들, '경기회복이 지속되려면 투자 증가에 상응하는 소비지출 증가가 수반돼야.' Mizuho Research Institute 수석이코노미스트 Atsushi Nakajima, '소비지출은, 2분기에 예상외로 양호했지만 아직도 경제를 완전한 회복세에 올려놓을 정도로 강력하지는 않아'

: Teikoku Databank, '日 7월 기업파산 건수, 전년동월비 23.7% 감소' (WSJ 8.15)

○ 日銀 8월 월례 보고서, '경제활동이 여전히 변화가 없다'며 경기판단을 전월과 동일하게 유지 (Blmbg 8.12)

: '고용과 가계소득 상황 전반이 여전히 심각해. 5년간 지속된 소비자물가 하락이 계속될 듯'

< 아시아 >

○ **中**, 7월 산업생산이 전년동월비 16.5% 증가해 하반기의 강한 경제성장을 시사 (Reuters 8.12)

: 1~7월 수출, 전년동기비 33.4% 증가. 이로써 위안화 절하에 대한 비판이 더욱 거세질 수도

: 1~7월 외국인직접투자, 전년동기비 약 27% 증가한 333억5천만달러 (DJ 8.14)

: 7월 소비자물가, 전월비 0.5% 상승하며 7개월째 오름세 보여 디플레 추세가 종료됐음을 재확인

○ 대만 정부가 지난달 외국인 포트폴리오 투자에 대한 일련의 규제들을 철폐함에 따라 亞太지역에서 **대만 증시**의 비중이 **한국**을 추월할 것으로 예상돼 (FT 8.12)

: MSCI는 대만의 외국인투자규제 개혁을 고려해 대만 주식에 대한 투자등급을 조정할 수도 있다고 밝혔음. State Street(홍콩) 투자이사 Winnie Pun, 'MSCI가 대만 증시에 대한 투자의견을 상향조정하면, 亞太지역에서 대만이 차지하는 비중이 75% 확대돼 한국을 추월할 것'

○ UBS 산하 GAM 태평양지역 최고투자책임자(CIO) Michael Bunker, '亞에 대한 국제투자자들의 관심이 늘어나고 있어 향후 2~3년간 **亞 주식시장**으로의 자금유입이 증가할 것으로 보여' (AWSJ/DJ 8.13)

: '美 경제둔화로 투자자들이 亞의 강한 경제성장, 특히 中의 浮上에 주목하기 시작했음'

: 亞의 상대적으로 저평가된 주가와 높은 성장률은 투자심리를 부양해와. 또한, 美 경기회복이 가속화되고 있고 亞 성장동력으로서 中의 역할이 확대되고 있으며 日 기업들이 구조조정을 진행 중이어서 對亞 투자가 더욱 늘어날 것으로 예상돼

: EmergingPortfolio.com에 따르면 올 상반기 세계 주식시장들 가운데 亞(日 제외) 펀드와 日 펀드에 가장 많은 자금이 순유입돼. 신규 유입자금의 출처는 대부분 유럽투자자들. Bunker, '美 투자자들은 여전히 美 국내시장에 관심을 집중하고 있어'

○ **亞 국가**들은 위기극복에 자만해서는 안돼. 거의 모든 亞 국가들이, 中 시장에 대한 의존도 증가 등 몇몇 **취약점**들을 갖고 있어 (FT 사설 8.11)

: 오늘날 亞의 문제는 다양해. 현재 泰의 이슈는 취약한 기업지배구조와 해외채권단에 대한 불공평한 대우이며, 日과 中에서는 은행권 재무상태에 대한 우려가 제기되고 있고, **한국**에서는 노동분규가 문제임.

: IMF로부터의 亞의 독립이나 서구에 대한 亞의 경제적 우월성에 대해 의기양양해 한다면 이는 경솔한 행동이 될 것. 개혁작업이 완료되려면 아직 멀었으며, 亞 위기에 앞서 나타났던 것은 바로 오만이었음.

○ 7월의 美 국채가격 하락은 가장 열광적인 美 국채 매수자인 **亞 중앙은행들**에게 큰 충격이었을 것 (FT 8.14)

8-3. 셋째주 (8월 17일 ~ 8월 23일)

< 週間 外信論調 >

하반기에 완만한 경기회복 전망. '노동문제는 盧대통령의 아킬레스건'

▶**(경기진단)** 파이낸셜타임즈는, 2분기중 한국경제가 1분기의 마이너스 0.4% 성장에 이어 마이너스 0.7% 성장해 98년 亞 위기이래 첫 침체에 빠졌다고 보도

: 로이터통신은, 하반기 경제성장에 대한 기대로 최근 주가가 상승했으며 이런 낙관은 美·中·日 경제의 상승세를 감안할 때 정당화 될 수 있다고 평가

: 파이스턴이코노믹리뷰誌는, 한국경제가 2분기에 바닥을 친 듯 보이나 하반기의 경기회복 속도는 느릴 것이라고 전망. 이코노미스트들은, 수출 주도의 회복이 지속되려면 기업지출이 부양돼야 한다고 강조

▶**(노동불안)** 파이낸셜타임즈는 사설에서, 노동문제가 盧대통령의 아킬레스건으로 드러나고 있으며 盧대통령이 곤경에서 빠져나오는 방법은 그가 공공부문 파업에 대해 취해온 강경노선과 방향을 같이 하는 것일 수 있다고 논평

: 사우스차이나모닝포스트는, 한국 노조들이 오랜 투쟁을 통해 임금인상과 근로조건 개선을 얻어냈음에도 파업이 계속 발생하고 使측은 더 많은 양보를 하고 있다며 이것이 한국의 산업경쟁력 저하를 가속화시킬 것이라고 지적

▶**(世界 경제)** 세계경제가 바닥을 지나 회복을 맞고 있는 것으로 인식. 일부에서는 세계 주식시장이 70여년래 최악의 약세장을 마감했다고 선언

▶**(美 경제)** 월스트릿저널은, 美 경기회복이 시작된 것으로 보이지만 성장 지속의 모멘텀을 얻어내느냐의 진정한 도전들은 내년까지 계속될 것이며 現 회복세가 사라질 경우 추가 촉진책 부족으로 어려움에 직면할 수도 있다고 우려

▶**(日 경제)** 파이낸셜타임즈는, 日 경제에 경기주기적 반등뿐 아니라 현저한 구조적·정책적 변화도 나타나고 있어 이제 선순환에 들어서고 있다고 진단

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ **2분기 한국 GDP성장률**(전분기비)이 1분기의 마이너스 0.4% 성장에 이어 마이너스 0.7%를 기록함에 따라 한국경제가 98년 亞 금융위기이래 첫 **침체**에 빠져 (FT 8.23)

○ 상반기 한국경제가 침체에 빠졌다는 韓銀의 발표에도 불구하고 22일 종합주가지수가 13개월래 최고치로 상승한 것은, 시장이 **하반기 경제**를 낙관하고 있기 때문임. 이코노미스트들, '亞 일부에서 여전히 경기하락과 디플레를 겪고 있는데도 亞의 주가와 채권수익률이 급등하고 있는 것은 놀랄만한 일이 아님' (Reuters 8.23)

: Deutsche Bank(홍콩) 수석이코노미스트 Michael Spencer, '亞 시장은 하반기 亞 경제가 성장할 것임을 시사하고 있어. Deutsche Bank는 亞(日 제외)가 올해 6.6%, 2004년에 6.9% 성장할 것으로 전망해. 한국·인도·싱가포르·대만·泰는, 내년에 각각 亞의 평균 장기 성장률인 5% 이상의 성장률을 보일 것이며, 인플레로 돌아설 것'

: 현재의 亞 시장에 대한 낙관은 정당화될 수 있어. 한국에서도 내수가 회복되고 있는 것으로 보이며 美·中·日 경제도 상승세임.

○ 한국경제가 2분기에 바닥을 친 듯 하나 **하반기의 경기회복 속도**는 느릴 것. 많은 이코노미스트들, '수출주도의 회복이 지속되려면 기업지출이 부양돼야' (FEER 8.28일판)

: 소비감소 속도가 최근 몇 개월간 둔화되어왔으며, 수출이 증가하고 있어. CEIC(세계경제전망 연구기관)는 올해 한국 GDP 성장률이 3.3%를 기록할 것으로 전망

○ Schroders Investment Mgnt. 이사 James Campion, '한국 **금융시장**은 개인투자자들이 안정적인 이익을 얻기에는 너무 변동적임. 그러나 Schroders는, 한국에 대해 투자 비중확대 의견을 갖고 있으며 한국 시장에 대해 매우 긍정적임' (DJ 8.21)

○ 정몽헌 회장의 자살로 鄭 회장이 지원했던 것과 같은 종류의 **南北經協**이 사라질 수도. 대다수 기업인들은 정부보조금 없이는 南北經協이 존재할 수 없다고 생각해 (FEER 8.28일판)

○ **Sumitomo(日)- 중국銀(中)- 외환銀**이 제휴를 위한 양해각서를 체결. 이번 양해각서는 구속력이 없고 범위가 불분명하며 공동투자를 포함하고 있지 않지만, 韓·中·日 3국 은행들이 보호주의적 성향을 극복하고 합작관계의 형태를 갖춘 최초의 경우로서 상징적 중요성을 갖고 있어 (FT 8.19)

< 노동 불안 >

○ 최근 한국인들은 파업과 노조연맹의 호전성에 대해 북핵 위협만큼이나 우려하고 있어. 盧 대통령이 곤경에서 빠져나올 수 있는 방법은 그가 천명했던 노선과 방향을 같이 할 지도. 盧 대통령은 최근 공공부문 파업자들에 대해 강경노선을 취해왔음. (FT 8.22 사설)

: 국내외 투자자들과 수백만의 비노조 및 임시직 근로자들은, 中 공장들이 한국에서 제조업 일자리를 앗아가고 있는 現 시점에서 한국경제가 경쟁 우위를 상실할까 우려

: 노동문제는 盧 대통령의 아킬레스건임이 드러나고 있어. 여론조사 결과, 유권자들은 盧 대통령의 신중한 북핵위기 대응에는 지지를 나타냈지만 경제와 노동분야에는 낮은 점수를 부여

: 더욱 중요한 것은, 盧 대통령이 뒤늦게나마 전체 근로자의 12%에 불과한 노조원들과 비노조원들간의 차이를 이용하기 시작했다는 점임. 한국의 경쟁력 유지를 위해 노동유연성을 확대하는 것이 노조-비노조의 차이를 이용하는 목적임. 이를 위해 필요하다면 노조의 힘을 제한할 것이며, 동시에 제대로 보호받지 못하고 있는 비노조 노동자들의 몫은 개선시킬 것

○ 한국의 노조들은 10여년간의 투쟁을 거쳐 임금인상과 근로조건 개선을 얻어냈으나, 파업은 계속 발생하고 있으며 使측은 더 많은 양보를 하고 있어. OECD 국가인 한국이 성장을 위해 노동자들의 희생에 지나치게 의지해서는 안되겠지만, 現 상황은 노조들의 도가 지나쳐 (SCMP 8.22)

: 비판가들, '현대차 노사합의는 다른 기업들에게 노조의 경영개입이라는 나쁜 선례를 남길 것'

: 한국 대기업 근로자들의 임금은 亞에서 가장 높은 축에 속해

: 한국의 산업경쟁력은, 특히 中과 비교할 때 계속 저하되고 있어. 한국의 주요 전자·철강·조선·기계 업체들은 10여년 후엔 中 경쟁업체들에게 따라잡힐 것으로 예상해. 노조에 대한 使측의 지나친 양보는 이 과정을 가속화시키기만 할 것

○ 애널리스트들, '최근의 노동불안이, 2분기 현재 GDP의 약 1/4을 차지하는 기업지출의 회복세를 저해할 수 있어' (FT 8.23)

: JP Morgan 임지원, '완만한 경기회복이 있을 것으로 보이나, 끊임없이 계속되는 노동파업이 기업수익 창출 능력을 저해한다는 점을 감안하면 회복 강도는 확신할 수 없어' (SCMP/Reuters 8.23)

○ 현대차 勞使협상 타결의 영향이 한국의 투자 및 산업 전반으로 확대될 듯. 노조 지도부들은 근로조건 저하 없는 주5일 근무제를 확보하겠다고 공언하고 있어 (NYT 8.19)

: 노동 전문가들, '올들어 노조가 확보한 권리들에도 불구하고 노동계 전반에 고른 진전이 이루어지지 않고 있어.' OECD의 Peter Tergeist, '한국 근로자의 절반 이상이 일용직이거나 단기 계약직. 한국은 이런 불안한 고용을 줄여야 해'

○ 연이은 파업은 한국에 대한 외국인투자자들의 신뢰를 위협하고 있어 (FT 8.19)

□ 世界經濟

○ 이번주 세계 **주식시장**은 수개월래 최상의 실적을 보였으며, 이에 일부 이코노미스트들 및 주식 애널리스트들은 70여년래 최악의 약세장이 종료됐음을 선언했음. **세계경제 회복**의 초기 조짐들이 분명히 나타나고 있어 (FT 8.23)

: Goldman Sachs의 Jim O'Neil, '세계 곳곳에서 경제성장 조짐들이 늘어나고 있어. 美뿐 아니라 日 경제지표들도 예상보다 크게 개선되고 있어. 中의 경우 사스 여파가 미미한 것으로 보이고, 유럽의 향후 전망에 대한 경기지표들이 매우 밝아 보이며 특히 獨이 그러해'

: Deutsche Bank의 Akber Khan, '美·유럽·亞 경제가 바닥을 지났다는 분명한 인식이 있어. 강세장 여건들이 갖추어졌고, 투자자들은 본격적으로 투자에 나서고 있어'

○ Gartner Dataquest, '올해 세계 반도체시장 매출액, 전년비 11% 증가 전망' (WSJ 8.19)

< 美 國 >

○ 美경제가 중요한 기로에 서 있어. 경기회복이 시작된 것으로 보이지만 성장 지속의 모멘텀을 얻어내느냐의 진정한 도전들은 내년까지 계속될 것. 현재의 회복세가 사라질 경우 추가 촉진책 부족으로 어려움에 직면할 지도 (WSJ 8.19)

: 최근 수년간 경제실적이 부진했던 이유에 대해 낙관론자들은 美경제에 가해진 일련의 충격들 탓으로 돌리는 반면, 비관론자들은 90년대의 과잉이 장기간의 회복기를 거쳐야 하며 이 과정이 아직 완료되지 않았다고 주장

: 美경제가 다시 하락할 경우, 낙관론자들은 연준리가 현행 1% 금리를 유지하는 것만으로도 향후 수개월간 강력한 경기촉진 요인이 될 것이라고 말하는 반면 일부 이코노미스트들은 추가 금리인하가 필요하다고 말해. 그러나 추가로 금리를 인하할 수 있는 폭은 1%에 불과해

○ 美 샌프란시스코 聯銀 총재 Robert Parry, 최근 美 경기회복의 가속화 조짐을 일축하며 연준리의 저금리 유지 의지를 재차 강조 (WSJ 8.22)

: Richmond 聯銀 총재 J. Alfred Broaddus, '美 경제는 향후 수개월내 성장이 가속화될 것이며, 연준리는 美경제가 잠재성장률에 더 근접할 때까지 저금리를 유지할 것' (NYT 8.21)

○ 최근 美 경제지표들 (WSJ·Reuters 8.19~8.22)

: 7월 Conference Board 경기선행지수, 112.5로 전월비 0.4% 상승

: 11~16일 신규실업수당 신청건수, 예상보다 큰 폭인 전주비 1만7천건 줄어 38만6천건 기록

: 8월 필라델피아 聯銀 제조업지수, 7월의 8.3에서 22.1로 급등

: 7월 예산적자, 542억4천만달러를 기록. 2003 회계연도 적자액은 사상최고액인 4,000억달러 이상이 될 것으로 예상돼

: 7월 주택착공, 17년래 최고치인 연율환산 187만2천채로 전월비 1.5% 증가해 주택부문이 여전히 美 경제성장의 원동력임을 나타내

: 8월 全美주택건설업자협회(NAHB) 신규주택 판매지수, 2000년 1월이래 최고치인 71로 상승

< 日 本 >

○ 日 2분기 실질 경제성장률이 수출·자본투자·소비에 힘입어 당초 전망치의 세 배인 연율 2.3%를 기록해. 일부 전문가들, '최근의 경기지표들은 日이 방황과 실망의 10년 이후 마침내 전환점을 돌았다는 증거' (FT 8.22)

: 6월 全산업활동지수 전월비 0.9% 상승. 6월 서비스산업활동지수는 전월비 1.2% 상승. 2분기 全산업활동지수와 서비스산업활동지수는 각각 전분기비 0.1%, 0.8% 상승' (DJ 8.23)

○ 일부 이코노미스트들은 이번에는 구조적 변화가 마침내 충분한 수준에 도달해 지속적인 성장의 시기가 도래할 것이라고 주장하고 있으며, 실제로 경기주기적 반등뿐만 아니라 현저한 구조적·정책적 변화도 나타나고 있다는 증거가 있어 (FT 8.22)

: 많은 日 기업들이 강도 높은 사업합리화 노력을 기울여 왔으며, 수출주도의 경기회복이 엔화 절상으로 중단돼버렸던 과거와 달리 日이 엔화의 경쟁력 유지를 위해 대담한 조치들을 취하고 있고, 내수가 활기를 띨 가능성도 있어. 이런 변화들로 인해 日은 이제 善순환에 들어서고 있어

: Barclays Capital 日 전략가 John Richards, '재무구조 조정, 생산능력 감축, 노동력 조정 등으로 인한 성장 저해요인들은 줄어드는 반면, 성장 진행의 기반은 더욱 강화돼 와'

: 그러나 2분기에 내수가 강세를 보인 것은 일회성 요인들에 의한 것이며 디플레·노동력 감소·재정적자 등의 문제도 안고 있어

○ 투자자들, '日 경기회복 지속여부는 소비지출 및 수출 증가에 달려있어' (Blmbg 8.18)

< 아시아 >

○ 세계경제에 분명한 회복조짐들이 나타나고 있으며, 이는 亞 수출에 있어 좋은 전조. 그러나 세계 경기회복은 아직 확실치 않아. 美 기업지출이나 소비지출 어느 하나만 침체에 빠져도 亞 수출이 저해될 것 (FEER 8.28일판)

: 美 기업수익 개선은 달러 하락으로 인한 해외수익 팽창과 비용감축에 주로 기인한 것으로, 일부 애널리스트들은 기업투자가 지속될 수 있을 지 의문을 제기해

: 美 소비지출 지속 여부도 우려돼. 처분가능소득에서 가계부채 상환이 차지하는 비율은 매우 높은 수준이며, 최근 장기금리 상승세가 주택담보대출 리파이낸싱을 억제해 와

○ 日무역진흥회(JETRO)의 日 기업인 대상 조사결과, 日 경기회복에 대한 기대로 亞에 대한 전망도 개선되고 있는 것으로 나타나 (BT 8.21)

○ 亞정부(중앙은행)는 亞 경제가 세계 경기회복의 수혜를 최대한 많이 입기 위해서 달러화를 매입함으로써 자국통화 상승을 억제하는데, 이를 통해 외환보유액을 늘리고 국내시장에 내수 부양을 위한 자금도 투입할 수 있어 (FEER 8.28일판)

○ 美 경제가 회복 조짐을 보이면서 많은 투자자들이 신흥시장으로 관심을 돌리고 있어. 많은 신흥시장 기업들이 성장의 주요 원천으로 對美수출에 의존하기 때문에 美 경제 성장의 가속화는 신흥시장 주식시장의 추가 상승에 도움이 될 수 있어 (WSJ 8.17)

: J.P. Morgan 세계 투자전략가 Stuart A. Schweitzer, '지금이 신흥시장에 투자할 적기임'

: 애널리스트들은 빠른 경제성장을 보이는 亞에 대해 특히 낙관적인 것으로 보여. JP Morgan은 신흥시장 경제가 올해 3.7%, 내년 5% 성장하고 특히 亞(日 제외)가 올해 5.2%, 내년 6.1% 성장할 것으로 보는 반면 美 경제는 올해 2.4%, 내년에 3.5% 성장할 것으로 전망해

○ 日 무역진흥회(JETRO)의 2003년 국제무역·FDI 백서에 따르면, 東亞에서 소비지출이 급속히 증가하고 있어 (BT 8.20)

: '東亞 소비시장의 규모는 지난해 1조4,600억달러에 달했으며, 이 중 中이 40%를 차지'

○ 7월에 亞 기업들은 2001년 2월이래 최대치인 95억달러 규모의 주식을 매도했으며 향후에도 亞 IPO 시장 붐이 지속될 것으로 보여. 단기적으로 亞 주식들은 美 경기 반등의 수혜를 입을 수 있으며 장기적으로 현재의 亞 IPO 붐이 亞의 투자자·기업·경제전반에 이득을 줄 수 있어 (Blmbg 8.20 칼럼 *William Pesek Jr*)

: IPO 붐은 亞가 "주식 문화(equity culture)"로 이행해가고 있는 움직임의 일부이며, 또한 기업지배구조 및 투명성 개선과정이 지속되고 있음을 의미해

○ 中의 수출 성장에 대한 잘못된 믿음들이 있어. 첫 번째는 中의 성장이 다른 亞 국가들의 희생을 통해 얻어졌다는 것으로, 亞 국가들의 전반적인 수출은 실제로는 中의 수출호황과 더불어 호황을 누려왔음. 두 번째는 외국기업들이 中의 수출 강세에 대해 크게 우려하고 있다는 점인데, 실제 中 수출의 원동력은 외국기업들임. (WSJ 8.18)

: 홍콩까지 포함하면 中은 이미 한국·대만 제품에 대한 최대 수입국이며 곧 日·싱가포르·말聯·필리핀 제품에 대한 최대 수입국이 될 것. 일부 애널리스트들은 이러한 무역흐름의 변화를 亞 역내수요가 서구의 수요를 대체하고 있다는 증거로 여겨

: 세계 공급망이, 亞 국가들의 첨단기술 부품 생산 → 中에서의 부품 조립 → 최종시장으로 이어지는 경우가 점점 많아지고 있어. 中은 제조업 강국이지만 전체 생산망을 독식하고 있지는 않아. 그러한 무역 패턴의 변화는 전체 亞 수출을 과장시키는 등 무역 통계치를 왜곡할 뿐 아니라 무역 강대국으로서의 中의 힘을 과대평가하는 경향이 있어

8-4. 넷째주 (8월 24일 ~ 8월 30일)

＜週間 外信論調＞

Lone Star의 외환銀 인수가 금융권 구조조정을 진전시킬 것으로 기대

▶**(한국경제)** 다우존스통신은, 하반기 亞 경제가 완만한 반등을 보일 것으로 예상되나 한국은 소비·기업 지출 부진으로 다른 亞 국가들만큼 전망이 밝지 않다고 진단

: 비즈니스위크誌는, 재벌들의 부정회계 및 취약한 지배구조로 인해 중형기업들이 21세기 한국경제의 또다른 동력으로 浮上할 것이라고 기대

: 월스트릿저널은, 한국 기업부문의 취약한 지배구조를 개선하고 투명성을 제고하기 위한 방법으로 지주회사로의 전환을 제안

▶**(노동문제)** 파이낸셜타임즈는, 盧 대통령이 노조 단속을 강화하기보다는 노사갈등을 줄일 수 있는 노사관계 시스템의 구축을 도와야 하며 이를 위해 노동법을 국제기준에 맞게 개선해야 한다는 OECD 노조자문委 사무총장의 편지를 게재

: 닛케이 신문은, 잦은 노사분쟁에 따른 경제 악화로 盧 대통령의 지지율이 급락하고 있는 現 상황에서 노사정책에 대한 근본적인 재검토가 필요하다고 지적

▶**(외환銀 지분매각)** 파이낸셜타임즈는, Lone Start의 외환銀 인수가 한국 금융권의 구조조정을 진전시켜 줄 것이라고 평가

▶**(美 경제)** 소비지출·제조업·주택부문 관련 지표들이 모두 긍정적이어서 3분기 美 경제가 강세를 띨 것이라는 기대감이 팽배

▶**(日 경제)** 이코노미스트誌는, 日 2분기 명목GDP가 거의 증가하지 않았고 금융부문이 여전히 취약하며 과거에도 경제회복세가 나타났다 사라졌음을 들어 日 경기회복에 대한 기대가 시기상조일 수 있다고 경고

▶**(亞 경제)** 아시안월스트릿저널은, 亞 투자자들이 자국시장 투자를 기피하는 한 亞 주식시장의 상승세가 지속되기는 어렵다고 지적

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 애널리스트들, '한국은, 높은 가계부채 수준이 제어될 때까지는 소비지출이 계속 취약할 것으로 예상돼 **전망**이 다른 亞 국가들만큼 밝지 않아' (DJ 8.30 칼럼 *Alan Yonan Jr.*)

: 한국의 수출은 최근의 경기하강 동안 상당히 잘 유지돼왔으나 수출부문의 성장이 국내 지출의 하락을 상쇄할 정도로 충분하지는 못했음.

: 소비자들 뿐 아니라 기업들도 지출을 억제하기 시작했다는 조짐들이 있어. United Overseas Bank 보고서, '걱정스럽게도, 투자가 한국경제의 다음 저해요인이 될 것으로 보여'

○ 7월 **산업생산**, 노조 파업으로 인한 자동차 생산 감소로 7년래 최대폭인 전월비 3.9% (계절조정치) 감소. 화물연대 파업으로 향후 산업생산은 더 감소할 지도 (Blmbg 8.28)

: 정부가 파업자에 대한 강경 노선을 선언해 노동쟁의 행위는 향후 수개월간 줄어들지도

○ 수 십여 **중형기업**들이 한국 기업부문의 재편에 기여하고 있어. 오랫동안 한국경제는 재벌들에 의해 지배되었으며 중형기업들은 주로 재벌의 부품공급업체 역할을 해왔으나, 재벌들의 부정회계 및 취약한 기업지배구조로 인해 중형기업들이 21세기 한국경제의 또다른 동력으로 부상할지도 (BW 9월 8일판)

: Morgan Stanley(서울) 양호철 한국지점장, '중형기업들이 한국 경제성장의 또다른 원동력으로 부상해 일부 재벌들의 실패로 생긴 구멍을 메워줄 수 있는 가능성을 보여줘'

: 중형기업 경영진들은 재벌과 국내 소비자들에 대한 공급만으로는 장기적으로 성공을 거둘 수 없음을 깨닫고, 해외에서 독자적인 브랜드를 육성하고 품질 개선에 주력해와

○ 한국 기업부문이 취약한 기업지배구조를 개선하고 투명성을 제고하기 위해 적합한 방법을 찾아낸 듯. 그것은 재벌간 복잡한 상호지분보유 구조를 정리하여 정돈된 **지주회사**로 전환하는 것임. (WSJ 8.25)

: 올들어 지금까지 LG그룹을 포함한 5개 복합기업이 지주회사로 전환

: 하지만 모든 재벌이 LG의 예를 따를 수 있는 것은 아님. 삼성의 경우 지주회사가 상장 자회사 지분을 최소 30% 보유해야 한다는 규정을 충족시키기 위해선 재정 부담이 너무 클 것. 또한 지주회사는 비상장 자회사의 50% 지분을 보유하고 부채비율을 100% 이하로 유지해야 해

: McKinsey(서울) 최정규 디렉터, '많은 중소 복합기업들은 현재 지주회사로의 전환을 고려하고 있어. 기업들은 외자유치를 위해 투명성이 중요함을 깨달아'

: 하지만 주주운동가들, '지주회사가 한국 기업문제의 만병통치약이 아님. 지주회사가 창업 일가의 지배력을 약화시키지는 못해'

○ 29일 **하나로통신**이 AIG의 5억달러 투자안을 받아들이면서, AIG 컨소시엄이 하나로 통신을 장악하기 위한 싸움에서 승리한 듯 보여. 이번 투자가 이루어지면 AIG는 하나로 지분 39.6%를 확보하게 되며 하나로는 파산을 면할 수 있게 돼 (FT 8.30)

○ 한국정부, **대우종합기계**에 대한 보유지분 매각을 계획 중. 대우종합기계 지분매각은 97년 금융위기 이후의 한국 기업구조조정에 있어 또 하나의 진전이 될 것 (FT 8.26)

○ **현대차** 정몽구 회장, DaimlerChrysler에 대한 경영권 방어를 위해 현대차 지분을 0.3% 추가 인수해 4.4%로 늘려 (FT 8.29)

: Barclays Capital 애널리스트 C. Chiow, 'Daimler의 지분이 늘어나면 Daimler의 영향력이 더 커질 것이며, 현대차에 대해 투명성을 강화하고 기술을 공유하도록 압력을 가할 것임'

< 금융권 外資 유치 - Lone Star, 외환銀 인수 본계약 체결 등 >

○ **Lone Star의 외환銀 투자**는, 6년전 亞 경제위기로 큰 타격을 입은 한국 금융부문의 구조조정을 진전시킬 것 (FT 8.27)

: Lone Star 부회장 Ellis Short, 'Lone Star는 한국 금융부문의 잠재력에 대해 확고히 신뢰하고 있어.' Lone Star로서는 이번 외환銀 인수가 단일 투자건으로 최대 규모

: Merrill Lynch(서울) 은행 애널리스트 Brian Song, 'Lone Star의 외환銀 인수는 또다른 합병을 촉발할 수 있으며, 일부 애널리스트들은 Lone Star와 Newbridge Capital이 외환銀과 제일銀을 합병하려 할 수 있다고 추측해. 은행 규모의 대형화는 돌이킬 수 없는 추세임'

: 많은 외국인투자자들과 달리 Lone Star는 97년 위기 이래로 한국에 대한 투자를 확대해오고 있어. Lone Star의 적극적인 한국 침투는 한국 금융개혁에 새로운 모멘텀을 마련해 줄 것이며, 저평가된 亞 자산을 눈여겨보고 있는 외국투자자들의 관심을 끌 것 (Reuters 8.27)

○ Lone Star의 외환銀 인수는, 외국인투자자들이 한국 금융개혁 노력에 있어 여전히 중요한 역할을 하고 있음을 보여줘 (WSJ 8.27)

: Lone Star의 외환銀 인수 시도는, 외국인투자자들의 한국자산 인수가 어려워진 중요한 시기에 나왔음. Newbridge Capital과 Carlyle Group은 최근 한국자산 인수를 시도했으나 실패했음.

: Lone Star의 이번 한국 투자는, 노동쟁의 증가와 노동비용 상승으로 FDI가 크게 둔화돼 온 한국에 신선한 바람을 제공해줄 것 (Reuters 8.27)

○ Lone Star로의 외환銀 매각은 외환銀의 자산 확보 측면에서도 중요해 (WSJ 8.27)

: 외환銀은 하이닉스 등에 대한 여신과 외환카드사 문제로 인해 지속적인 손실을 입어와

○ **하나銀**이 日 **신세이銀** 등과 지분매각 협상을 벌이고 있어. 이는, Lone Star의 외환銀 인수에 이어 더 많은 외국인투자가 한국 은행부문에 유입될 가능성을 높여 (FT 8.28)

: 하나銀에 대한 신세이銀의 관심은, 한국 은행들 지분에 대한 외국인투자자들의 강한 수요를 반영

: 하나銀은 SK글로벌 대출에 대처하고 서울銀과의 통합작업 완료를 위해 자본투입이 필요한 상태

○ Lone Star의 외환銀 인수 등 美 사모펀드들의 對亞 투자가 늘고 있으며, 전문가들은 이러한 추세가 조만간 둔화되지는 않을 것으로 전망 (Reuters 8.28)

: 최근까지만 해도 日·한국 기업들에 대한 외국펀드들의 투자는 규제 관련 장애물들에 부딪쳤었음. Portfolio Advisors의 Bill Walsh, '亞 금융서비스 부문에서 가장 많은 규제완화가 이뤄졌으며 이로 인해 은행지분 거래가 늘어나고 있어'

○ ING-국민銀이 **한일생명**을 공동인수한다면 국민銀은 생명보험업에서의 발판을 마련하고, ING는 경쟁이 심해지고 있는 한국시장에서의 입지를 넓힐 수 있을 것 (FT 8.28)

: 외국 보험사들은 방카슈랑스 규정 도입에 대한 기대로 한국 진출을 서둘러 와

< 노동 문제 >

○ 기아차 노동자들이 임금 8.8% 인상과 근로시간 단축의 대가로 파업을 종결짓기로 한 것은 한국경제에서 강성노조의 힘을 여실히 보여줘 (FT 8.27)

○ 노동관계에서 盧대통령의 우선순위는 노조 단속을 강화하는 것이 아니라 노사갈등을 관리하고 줄일 수 있는 노사관계 시스템의 구축을 돕는 것이 되어야 해. 이를 위한 토대는 노동법을 국제기준에 맞게 개선하는 것임. 한국의 노동관계는, 억압 강화가 아닌 신뢰 강화를 필요로 해 (FT 8.27 편지 *John Evans* OECD 노조자문委 사무총장)

: 8월 22일자 FT 사설에서는, 盧 대통령이 파업자들에 대해 강경노선을 취하고 노조원과 비노조원간의 차이를 이용해야하며 필요하다면 노조의 힘을 억제해야 한다고 권고한 바 있어. 이것은 기괴한 주장이자 해로운 충고이며, 노조들이 국가안보의 위협요인으로 취급받던 군사정부 시절, 그리고 노조 억압이 노조원 감금과 동일시되던 시절로 되돌리는 것임.

: 한국의 노동법은 결사의 자유라는 기본권을 보장하지 않아 ILO의 비판 대상이 되고 있어

○ 盧대통령에 대한 지지율 하락의 최대요인은 급속한 경제악화임. 경기저하의 최대요인은 잦은 노사분쟁으로, 이와 관련한 정부대책에 대한 비판도 강해. 盧정권은 지지율을 높이기 위해서라도 노사정책에 대한 근본적인 재검토가 필요해 (日經 8.25)

: 한국경제는 노사분쟁 심화와 내수 부진과 외국인투자 저하로 급속히 냉각되고 있고, 청년실업도 급증했으며, 세대간·지역간 대립도 심각해 대통령 지지율은 취임 후 최저수준을 보이고 있어

: 해외생산 확대 움직임이 가속화되고 있는 등 노사분쟁의 타격은 더욱 커질 것으로 보여

□ 世界經濟

○ 애널리스트들, '지난 한 달 동안의 D램 가격 하락세는 일시적인 것이며 주요 반도체 제조업체들의 3분기 이익에 큰 영향을 주지 않을 것' (WSJ 8.26)

< 美國 >

○ 3분기 美 경제가 강세로 시작돼. 소매판매에서 공장활동, 수출에 이르기까지 거의 모든 경제지표들이 매우 긍정적임. 일부 이코노미스트들은 3분기에 美 경제성장률이 최고 5%에 이를 수 있다고 전망하기 시작 (BW 9.1일판)

: 현재로서는 美 경제의 모멘텀이 주로 소비자로부터 나오고 있어. 7월 소매판매는 1.4% 급등했고 5월과 6월 소매판매도 각각 0.5%, 0.9% 증가로 상향수정됐음.

: 신규실업수당 신청건수는 7월 중순에 40만건 미만으로 감소한 후 8월초까지 이 수준을 유지

: 주택부문은 견실한 경제 모멘텀의 또 다른 원천. 7월 주택착공은 17년래 최고치인 연율 187만채를 기록했으며, 8월 全美주택건설업체협회의 주택시장지수도 3년반만에 최고치인 71%

: 6월 제조업체·도소매업체의 재고對판매 비율이 1.38로 하락. 7월 ISM 제조업지수도 급등

○ 美 2분기 GDP성장률(잠정치), 이전 발표치인 연율 2.4%에서 3.1%로 상향돼 (WSJ 8.29)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ·FT·Reuters 8.26~8.30)

: 7월 개인지출, 전월비 0.8% 증가. 6월 개인지출은 0.3% 증가로 상향수정

: 8월 미시건大 소비자신뢰지수, 7월의 90.2에서 89.3으로 하락

: 8월 Conference Board 소비자신뢰지수, 7월의 77에서 81.3으로 상승

: 8월 18~23일 신규실업수당 신청건수, 39만4천명으로 전주비 3천명 증가

: 8월 시카고구매관리자지수, 7월의 55.6에서 58.9로 급등

: 7월 내구재주문, 전월비 1% 증가해 2개월 연속 오름세

: 7월 신규주택 판매, 전월비 2.9% 감소하며 주택시장 냉각의 첫 조짐을 나타내

: 7월 기존주택 판매, 사상최고치인 연율환산 612만채로 전월비 5% 증가

: 美 의회예산委(CBO), '올해 예산적자는 당초 예상대로 4,010억달러를 기록하고, 2004년 예산적자는 4,800억달러 기록할 것으로 전망'

< 日本·中國 >

○ 日 경기회복 기대에 대해 주의해야 할 세 가지 이유가 있어. 1) 日의 명목 GDP는 2분기에 거의 증가하지 않았고 지난 1년간은 오히려 감소했음. 2) 日의 금융시스템이 여전히 취약하며, 3) 1990년 日 버블붕괴 이후 10년 동안 경제성장률이 급등했던 것이 이번이 처음은 아님. (Economist 8.30일판)

: 진정한 日 경기회복은 은행시스템이 정리되고 디플레가 사라질 때 비로소 이루어질 것

: 1996년과 2000년에 경제가 강하게 회복됐었지만 정책 오류로 인해 회복세가 중단됐음. 日 정부와 日銀은 당분간 재정 및 통화 완화정책을 유지할 필요가 있어

○ 日 7월 실업률, 6월과 동일한 5.3%를 기록해 경기개선 조짐들이 노동시장에는 영향을 미치지 못하고 있음을 보여줘 (WSJ 8.29)

: 8월 근원 소비자물가지수, 전년동월비 0.3% 하락해 47개월 연속 내림세

: 7월 산업생산, 美 경제성장 가속화에 따른 수출수주 증가로 전월비 0.5% 증가

: 7월 가계지출, 이례적으로 쌀쌀한 날씨와 감원으로 인해 7년래 최대폭인 전월비 6.9% 감소

○ 한때 中에서 자금회수를 서둘렀던 일부 투자자들이 위안화 재평가에 대한 기대로 다시 中에 대거 투자하고 있어. 분석가들, '위안화 사재기 압력이, 달러화가 해외로 유출되지 못하도록 하는 위안화 페그제의 맹점을 드러내고 있으며 中에 위안화 재평가 압력을 가중시킬 수도' (WSJ 8.29)

: 핫머니는 국외유출도 빨라 경제 안정을 동요시킬 수 있어. 中의 외환보유액 급증, 부동산시장 과열, 위안화 예금 축적 등은 최근 中 국내외 투자자들의 위안화 사재기 노력을 보여줘

: 위안화 재평가는 불가피한 것이 아님. 中 정부는 개인과 기업의 달러취득 방식 중 일부에 대한 규제를 완화함으로써 위안화에 대한 압력을 경감할 수 있을 것

○ UNCTAD, '中은 세계 1위 FDI 보유국인 美를 빠르게 따라잡고 있어' (FT 8.26)

: '中은 저렴한 노동력, 강력한 경제성장, 시장 규제완화에 힘입어 지난해 사상최고치인 527억 달러의 FDI를 유치. 반면 美는 지난해 980억달러의 순유출을 기록'

< 아시아 >

○ 亞 경제는 2분기에 둔화됐거나 침체에 빠졌으나 완만한 반등이 시작되고 있다는 조짐들이 있어 (DJ 8.30 칼럼 *Alan Yonan Jr.*)

: 4월 중순의 사스 발병이 홍콩·싱가포르·대만의 마이너스성장과 中 경기둔화의 주요 원인이었음. 그러나 6월 무렵의 사스 제어 성공은 이들 국가의 하반기 경제에 혜택을 줄 것

: IDEAglobal(경제전망기업) 이코노미스트 Paul Schymyck, '한국을 제외하고는 이미 亞의 7월 경제지표들이 크게 개선된 것으로 보여'

○ 亞가 경기회복세를 유지하려면 내부로 눈을 돌려야. 첫째, 각국 정부는 막대한 경상수지 흑자와 외환보유액을 줄이고 이를 인프라 및 산업개선을 위한 국내투자로 전환해야. 둘째, 각국 정부는 亞 지역을 美 등의 "생산플랫폼"이 아닌 유기적인 경제통합체로 만드는 데 집중해야 해 (BT 8.27 사설)

: 어느 시점에는 막대한 美 경상 및 예산 적자에 대한 대가를 달러가치 급락으로 치러야할 것이며, 이는 亞 수출붐 중 상당부분을 훼손시킬 것

○ 亞 경제가 성장하고 亞 주식시장이 급등하고 있어 美 투자자들이 亞太 뮤추얼 펀드에 대거 투자하고 있지만, 亞 투자자들은 자국 주식을 매수하려 들지 않아. 애널리스트들, '亞 투자자들의 참여 없이는 亞 주식시장이 상승세를 유지하기 어려워' (AWSJ 8.29)

: 한국의 경우, 외국인투자자들이 지난 5월 이후 6조9천억원의 주식을 순매수한 반면 국내 기관투자자들은 오히려 3조2천억원 어치를 순매도했음. 日에서의 추세도 이와 같아

: 亞 투자자들이 자국시장 투자를 기피하는 이유는, 97년 위기로 인한 리스크 회피성향이 남아 있고, 美 경제회복 강도에 대해 亞 투자자들이 美 투자자들보다 더 큰 회의를 갖고 있기 때문

○ 亞에 대한 세계 투자자들의 전망이 밝아짐에 따라 亞 주식시장이 올 여름 선전하고 있어. 펀드매니저들, '亞 주식시장의 상승 요인은 채권시장으로부터의 자금 이탈로 인한 유동성 급증' (SCMP 8.28)

: Allianz Dresdner Asset Mgnt. 이사 Mark Konyn, '泰·대만·**한국** 시장에 대해 비중확대 의견을 갖고 있어. 하지만 한국의 경우 부채수준에 대한 우려로 일부 자본이 유출될 수도'

: HSBC Asset Mgnt. 이사 Husan Pai, '올 초부터 亞지역, 특히 대만과 **한국**으로 자본을 재배치하고 있어'

: 亞 주식시장 급등이 지속되려면, 亞 기업들은 배당금 지급 수준을 높여야 (BT 사설 8.26)

○ 세계 경기회복에 대한 기대로 亞로의 자금유입이 늘어남에 따라, 자국통화를 저평가된 상태로 유지하려는 亞 중앙은행들의 정책이 점점 더 많은 비용을 수반하고 있으며 그 효과도 의문시되고 있어 (SCMP/Reuters 8.30)

: ABN Amro 수석 亞 전략가 Eddie Wong, '亞로의 자금유입은 이제 시작에 불과. 美나 유럽에서보다 亞(日제외)에서 리플레이션(통화재팽창)이 훨씬 더 강하게 나타날 것'

: 亞로의 자금유입은 점점 열기를 더해가고 있어 亞 중앙은행들이 이에 대처하기 힘들어. 또한, 대부분의 외환보유액이 투자되는 美 채권의 수익률 하락으로 외환보유의 부담도 늘고 있어

9. 9월

< 月間 主要 論調 >

○ 한국이 완전한 경기회복에는 아직 들어서지 못했지만 수출 여건이 개선되고 있어 수출이 경기회복을 주도할 것이라고 전망

○ 한국 금융권의 통합 추세 속에 실적 향상 및 자산가격 상승에 대한 기대로 외국인투자자들이 한국 금융부문에 본격적으로 진출하고 있는 것 같다고 보도

○ 日 경제가 디플레에서 빠져나오기 시작해 인플레와 플러스성장을 향해 가고 있다고 진단

□ 한국경제 일반

○ 비즈니스위크誌는, 한국이 완전한 경기회복에는 아직 들어서지 못했지만 수출 여건이 개선되고 있어 수출이 경기회복을 주도할 것이라고 전망

○ 월스트릿저널은, 달러대비 엔화 강세가 원화의 동반상승을 야기해 한국 기업들의 이익을 저해하고 中으로의 사업이전을 부추길 수 있다고 분석

○ 파이낸셜타임즈는, 한국 제조업 기반이 中등 亞개도국들의 저가경쟁에 잠식당하면서 한국 공업도시들의 미래가 불확실해지고 있다고 진단. 전문가들은 한국이 서비스 및 고부가가치 생산의 지식기반 경제로 변화해야 한다고 조언

○ 파이스턴이코노믹리뷰誌는, LG의 지주회사체제 출범이 한국의 재벌 개혁에 시험적 사례를 제공하고 있다고 호평

□ 노동불안

○ 타임誌는, 계속되는 노사분규로 한국 경기침체가 심화되고 국내외 투자자들이 어려움을 느끼고 있다고 진단. 네덜란드식 모델로의 노동법 개정안은 상황을 악화시킬 수 있다며 대안으로 경영자 친화적인 美식 모델을 제시

○ 파이낸셜타임즈는, 노동불안으로 인해 외국기업들이 한국으로부터 철수하고 신규 외국인투자가 저해될 수 있다고 지적

○ AFP통신은, 노동자들의 호전성이 억제되지 않으면 기업투자가 저해될 것이라는 외국기업들의 경고를 인용

○ 월스트릿저널은, 한국이 단기적으로는 노사분규나 북핵 등 국내문제들로 인해 인접국들보다 경제성장률이 뒤쳐질 가능성이 있어 투자매력을 상실할 수 있다고 경고

□ 외국인투자

○ 파이낸셜타임즈는, 한국 금융권의 통합 추세 속에 실적 향상 및 자산가격 상승에 대한 기대로 외국인투자자들이 한국 금융부문에 본격적으로 진출하고 있는 것 같다고 보도

○ 파이낸셜타임즈는, 한국경제 침체로 자산가치가 하락하고 재무상태가 악화됨에 따라 사모펀드들이 97년 위기 이후와 같은 성공을 바라고 한국시장에 몰려들고 있다며 AIG-Newbridge의 하나로통신 투자가 그 한 예라고 보도

□ 세계경제

○ IMF는, 美 경제가 올해 2.6%, 내년엔 3.9% 성장할 것으로 예상되지만 재정 및 경상 적자의 급증, 달러화 약세, 주택부문 폭락 가능성 등이 美 경제전망을 저해할 수도 있다고 진단

○ 세계 경기회복에 대한 기대로 亞 주식시장으로의 자금유입이 급증하고 있는 가운데, 일각에서는 亞 경제의 높은 對美 의존도, 中 중앙은행의 유동성 억제, 핫머니 유입 등을 들어 亞 증시의 상승세가 과도한 것일 수 있다고 지적

○ 월스트릿저널은, 칸쿤 WTO협상 결렬로 亞 국가들의 역내 무역협정이 가속화되거나 美와의 양자 협상이 촉진될 수 있다고 관측

○ 전문가들은, 日 경제가 디플레에서 빠져나오기 시작해 인플레와 플러스성장을 향해 가고 있다고 진단. 실제 日 2분기 GDP성장률이 연율 3.9%로 91년 이래 처음으로 美 성장률을 상회

9-1. 첫째주 (8월 31일 ~ 9월 6일)

< 週間 外信論調 >

"한국 금융부문에 외국인투자자들 본격 진출",
"LG의 지주회사체제 출범은 한국 재벌개혁의 시험적 사례"

▶**(금융권 外資유치)** 파이낸셜타임즈는, 한국 금융권의 통합 추세 속에 실적 향상 및 자산가격 상승에 대한 기대로 외국인투자자들이 한국 금융부문에 본격적으로 진출하고 있는 것 같다고 보도

: 파이낸셜타임즈 Lex 칼럼은, Goldman의 교보생명 지분매입 시도와 관련해 한국 경기침체가 악화되고 있고 생보사 상장 시기가 불투명해 국민銀 투자보다 더 어려운 도박처럼 보이지만 매입가격은 매력적으로 보인다고 논평

▶**(노동불안)** 타임誌는, 계속되는 노사분규로 한국 경기침체가 심화되고 국내외 투자자들이 어려움을 느끼고 있다고 진단. 네덜란드식 모델로의 노동법 개정안은 상황을 악화시킬 수 있다며 대안으로 경영자 친화적인 美식 모델을 제시

: 파이낸셜타임즈 Lex 칼럼은, 한국의 임금상승률이 물가상승률과 생산성증가율을 계속 상회할 경우 노동불안이 지속되고 대외경쟁력이 저하될 것이라고 경고

▶**(재벌개혁)** 파이스턴이코노믹리뷰誌는, LG의 지주회사체제 출범이 한국의 재벌 개혁에 시험적 사례를 제공하고 있다고 호평

▶**(美 경제)** 8월 ISM 제조업지수 상승와 7월 공장수주 증가 등이 제조업 부문 반등의 증거를 더했으나 고용관련 지표는 부진을 나타내, 경기회복이 가속화되면서도 생산성 향상으로 고용은 감소하고 있음을 시사

▶**(亞 경제)** 세계 경기회복에 대한 기대로 亞 주식시장으로의 자금유입이 급증하고 있는 가운데, 일각에서는 亞 경제의 높은 對美 의존도, 中 중앙은행의 유동성 억제, 핫머니 유입 등을 들어 亞 증시의 상승세가 과도한 것일 수 있다고 지적

□ 韓國經濟

< 금융권 外資유치 >

○ 외국인투자자들이 마침내 한국 금융부문에 본격적으로 진출하고 있는 듯. 애널리스트들, '신규자금이 절실히 필요한 중소 국내은행들이 통합 추세의 금융권에서 외국 파트너들을 찾고 있는 가운데, 실적 향상 및 자산가격 상승에 대한 기대가 한국 금융권에 대한 외국인의 관심을 촉발했음' (FT 9.4)

: 최근 美 Lone Star가 외환銀을 인수했고, 英 Standard Chartered는 한미銀 지분 약 10%를 인수했으며, 日 신세이銀은 하나銀 주식 매입 협상에 들어갔음.

: JP Morgan 애널리스트 Patrick Han, '외국인들에게 지금이 바로 對韓투자 적기임'

: StanChart 본부장 Kai Nargolwala, '한국 금융부문에 외국인투자가 갑자기 증가한 것은 최근 한국 금융부문의 자산가치 하락에 일부 기인하지만, 한국경제가 장기적으로 강력하게 성장할 것이라는 믿음이 반영된 것이기도. 한국은 세계에서 유망한 금융시장 중 하나임'

: 애널리스트들, '한국 은행들에 대한 외국인의 영향력 증대는, 한국 금융권의 경영과 위기관리가 국제기준에 부합되도록 촉진함으로써 금융권 회복에 도움이 될 것.' HSBC(서울) 애널리스트 김진상, '외국인투자는 한국 은행권의 투명성을 제고하고 정부의 간섭은 줄일 것'

○ Goldman Sachs, 국민銀 지분 매각으로 투자액의 두배 이상을 회수하게 돼. 이는, 亞 금융위기 이후 Goldman의 對亞 투자들 중 국민銀에 대한 투자가 가장 성공적인 것 중 하나였음을 여실히 보여줘 (FT 9.5)

: 이번 매각으로 국민銀 소유권이 분산되고, ING가 국민銀 최대 단일외국인투자자로 남게 될 것

○ Goldman, 대우인터내셔널의 교보생명 지분 24%를 약 2,000억원에 매입할 계획. 이는, 한국 보험시장에 대한 외국기관의 투자로선 최대규모가 될 것 (FT 9.4)

: 대우인터내셔널, '교보생명 지분 매각가격은 2,000억원보다 2~4배 높아야.' 애널리스트들, '대우측의 거부는 매각가격을 높이기 위한 벼랑끝 전술일 수도' (FT 9.5)

○ 애널리스트들, 'Goldman은 아마도 중기 투자자로서, 경영개선을 통해 교보생명의 가치 향상을 도운 후 결국에는 보유지분을 매각할 것' (FT 9.4)

: 애널리스트들, '이번 인수 제안은 국민銀 투자를 모델로 삼은 것. Goldman은 교보지분을 3~5년 보유한 뒤 매각해 이익을 남기길 바래' (FT 9.5)

: 애널리스트들, '규제당국이 국내 보험사들의 상장을 허용할 경우 교보생명 지분 인수는 Goldman에 상당한 현금 수입을 가져다줄 것' (Reuters 9.4)

○ Goldman의 교보생명 지분 매입 시도는 국민銀 투자보다 더 어려운 도박처럼 보여. 한국은 노동불안으로 경기침체가 악화되고 있으며, 교보에 대한 투자금 회수전략은 규제당국의 변덕에 취약할 것임. 그러나 매입가격은 매력적으로 보여 (FT Lex칼럼 9.4)

: 한국 보험사들은 현재 주식시장 상장이 허용돼있지 않으나, Goldman은 기다릴 수 있는 여력이 있어. Goldman은 통상 이같은 지분에 대해 3~5년간 보유하는 것을 목표로 해

○ 산업銀이 글로벌본드 발행을 재개하고 신한銀이 낮은 가산금리의 후순위채를 발행함에 따라 한국 은행들이 亞 달러표시 채권시장에서 중심적인 위치를 차지해 (WSJ/DJ 9.4)

: 애널리스트들, '한국 금융부문에 대한 정부의 강력한 지원 때문에 한국 은행들이 발행하는 채권에 대한 선호도는 비교적 견고한 것으로 여겨져'

○ 신한지주의 9월 뉴욕증시 상장 계획은 한국 금융부문의 회계관행 개선 및 투명성 향상을 반영하는 것 (FT 9.5)

< 노동불안 >

○ 盧 대통령은 강성노조들이 경제를 저해하는 것을 놔두고 있는지도. 계속되는 노사분규가 경기침체를 심화시키고 있으며, 많은 국내외투자자들이 한국에서 사업하기가 너무 어렵다고 느끼고 있어. 이제 한국은 임금상승률이 생산성증가율을 능가하고 있으며 엄격한 노동법이 해고를 통한 노동비용 절감을 어렵게 만들어 (Time 9월8일판)

: 노동 전문가들, '올초 盧 대통령이 파업에 잘못 대처한 것이 잇따른 파업의 주된 원인'

: 제조업부문의 임금상승률은 지난해 생산성증가율을 4% 가까이 앞질렀으며 올해는 이 차이가 10%에 육박할 것으로 예상돼. 장기적으로는, 관대한 임금계약이 허약한 기업들을 무너뜨려 모두의 일자리를 잃게 만들 수 있으며 견실한 기업들의 수익도 저해할 수 있어

: 對韓 외국인투자는 파업 피로감에 일부 기인해 99년 이후 1/3 이상 급감했음.

○ 10월중 발표될 청와대의 노동법 개정안은 상황을 악화시킬 수도. 대통령 최측근들은, 노동자의 경영참여에 찬성하는 "네덜란드식 모델"로 기울고 있어. 한가지 대안은 보다 효율적이고 경영자 친화적인 美식 시스템을 채택하는 것임. (Time 9.8일판)

: 한국서 활동하는 일부 유럽회사 인사들, '和에서는 노동비용 급증으로 경제성장이 저해돼 와'

: 美 시스템 하에서는 경제상황 변화에 따라 비교적 쉽게 해고를 할 수 있어

○ 한국 자동차업체들과 재벌들이 물가상승률을 상회하는 비율로 계속 임금을 인상해 준다면, 노동불안에 부딪치는 기업은 네슬레가 마지막이 아닐 것. 마진 축소와 경쟁력 저하가 결합될 경우 한국 자동차생산의 소멸을 재촉할 수도 (FT Lex 칼럼 9.5)

: GM대우 같은 자동차업체들은 임금인상이 파업보다는 덜 파괴적일 것으로 보고 임금을 14.8% 인상해주었음. 그러나 이러한 생각은 잘못된 것임.

: 한국의 올해 시간당 평균 임금상승률 9%는 생산성증가율 1.8%보다 훨씬 높은 것. 이는 지난 3년간의 패턴을 반복하는 것이며, 증가된 비용은 결국 다른 곳에서 흡수돼야만 해. 한국의 경쟁력은 이미 中의 자동차 및 전자 산업에 의해 저하되고 있어

: 그러나 GM대우 사장 Nick Reilly, 'GM대우 노동자들의 성과와 GM대우에 필요한 추가적인 투자를 감안할 때 이번 임금인상은 적절한 수준이었음' (FT 9.2)

○ 네슬레, 노동불안을 이유로 한국에서 철수하는 방안을 검토하고 있어. 이는 강성노조들이 한국경제에 위협을 가하고 있음을 여실히 드러내 (FT 9.4)

< 기 타 >

○ **LG그룹의 지주회사체제 출범**은 전통과의 단절을 나타냈으며 한국 대기업의 미래를 재정의하게 될 수도. 기업지배구조를 개선하고 투명성을 제고하기 위한 LG의 계획들은 한국의 재벌개혁에 시험적 사례를 제공해 (FEER 9월 11일판)

: Merrill Lynch(서울) 주식리서치팀장 이원기, '한국에서 지금껏 있었던 가장 잘한 기업행동은 LG그룹의 지주회사체제 출범임'

: LG의 구조조정 여정은 길고 험난했으나 가치가 있는 것이었음. 지주회사 출범 이후 LG 계열사들의 주가상승이 종합주가지수 상승을 능가해와. 그러나 일부 투자자와 주주운동가들은 (주)LG의 과거 "회장실"과의 유사성 때문에 여전히 안심하지 못하고 있어

: 삼성의 경우 아직까지는 전통적인 구조하에서 성공적으로 질주해나가고 있는 듯. 한국에서 두 가지 모델 모두 잘 작동할 수 있을 지는 두고 볼 일임. 이원기(Merrill), '재벌들이 믿을 만한 재무보고서를 작성하고 계열사간 거래를 적절히 공개한다면 재벌구조 자체가 심각한 문제는 아님. 외국인지분 확대, 주주운동, 정부감독 등이 재벌남용 저지에 일조할 수 있어'

○ **하이닉스**가 **Citigroup**에 비메모리 부문을 매각할 지도. 하이닉스 비메모리 부문은 작년 자체평가에서 약 6억달러로 추산됐으나, 매각가격은 이를 밑돌 것으로 예상돼 (FT 9.2)

: 서울소재 한 서방 은행가, '하이닉스는 투자 결여로 자산의 질이 악화되었고 현금이 절실히 필요한 상태. 게다가 인수희망자도 많지 않기 때문에 구매자에게 유리한 상황임'

: 애널리스트들, 'Citigroup은 금융투자로서 하이닉스 비메모리 부문에 관심이 있는 것. 따라서 인수한 뒤 구조조정을 거쳐 제3자에게 재매각할 가능성이 있어'

○ 8월 **소비자물가**가 전월비 0.5% 상승해 5개월만에 상승세로 반전됐으나 이것이 경기회복으로 향하고 있다는 징조는 아님. (WSJ/DJ 9.1)

: Citibank 이코노미스트 오석태, '농산물을 제외하면 물가상승률은 꽤 안정적'

□ 世界經濟

○ World Bank 2004년 세계경제전망 보고서, '세계경제가 회복의 초기신호들을 보이고 있어. 세계경제는 올해 2%, 내년에 3% 성장할 것' (Reuters 9.4)

: '그러나 美 재정 및 무역 적자 등 위험요인들이 경기반등의 궤도를 이탈시킬 수도'

< 美 國 >

○ 연준리 베이지북, '美 경제는 7월과 8월에 계속 개선됐음' (WSJ 9.4)

○ 8월 ISM 제조업지수가 54.7로 상승해 2개월 연속 제조업부문의 팽창을 나타내 (WSJ 9.3)

: 제조업부문의 개선은 기업투자가 되살아나고 있다는 신호일지도

: 그러나 고용지수가 7월의 46.1에서 45.9로 하락해 제조업의 감원이 지속되고 있음을 시사

: 8월 ISM 비제조업지수, 7월과 동일하게 사상최고치인 65.1을 기록. 그러나 고용지수는 7월의 50.7에서 51로 상승하는 데 그쳐 (WSJ 9.5)

○ 美 연준리 이사들, 금리 인상이 당분간 없을 것임을 시사 (Reuters 9.5)

: 연준리 이사 Ben Bernanke, '인플레 압력이 제어되는 한 연준리는 단기금리를 인상할 이유가 없어.' 샌프란시스코 聯銀총재 Robert Parry, '경제성장 저조시 금리를 추가 인하할 수도'

○ 최근 美 경제지표 (WSJ · FT 9.5~9.6)

: 8월 실업률, 6.1%로 하락. 그러나 일자리수는 7월보다 93,000개 감소해 7개월 연속 감소세. 이는 美 경제회복이 가속화되면서도 생산성 향상으로 인해 고용은 감소하고 있음을 나타내

: 2분기 노동생산성(농업부문 제외) 증가율, 6.8%로 급등

: 지난주 신규실업수당 신청건수, 7월중순이래 최고치인 413,000건으로 전주비 15,000건 증가

: 7월 공장수주, 전월비 1.6% 증가해 3개월 연속 오름세 보여 제조업부문 반등의 증거를 보태

< 日 本 >

○ IMF, '日 경제는 디플레와 취약한 은행 · 기업 부문 때문에 확고한 회복세에 접어들지 못했음. 올해와 내년 日 실질성장률은 각각 2%, 1.5%를 기록할 것' (Blmbg 9.6)

○ 대부분의 민간 분석가들은 日 경제가 지속적인 회복국면에 접어들었다고 믿고 있어. 일부는 마침내 디플레 종료가 임박했다고 주장하기도 (BT 9.1)

: ING Financial Markets(도쿄) 수석이코노미스트 Richard Jerram, '소득증가 및 해외수요 개선으로 향후 수 분기간 日의 경기주기적 회복이 가속화될 것으로 보여'

: Lehman Brothers도 최근 올해 日 성장률 전망치를 1.4%에서 2.2%로 상향조정

: Merrill Lynch(도쿄) Jesper Koll, 9~12개월 내에 日이 디플레에서 완전히 벗어날 것임을 시사

○ 日銀 8월 보고서, '경제활동이 여전히 정체돼 있어' (BT 9.1)

: '기업의 고정투자는 회복세에 있지만, 민간소비와 주택투자는 여전히 부진하며 공공투자도 감소하고 있어. 순수출은 정체돼 있고 산업생산도 기본적으로 변함없는 상태임'

○ 최근 日 경제지표 (Blmbg · WSJ 9.4~9.5)

: 日 재무성 발표 3분기 기업신뢰도, 2분기의 -9.5에서 -6.3으로 상승

: 7월 경기선행지수, 6월의 75%에서 77.8%로 상승하며 3개월 연속 50% 상회

: 4~6월 기업 자본지출, 전년동기비 6.4% 증가하며 7분기만에 첫 증가세

< 아시아 >

○ 투자자들이 신흥시장으로 쇄도하고 있어. 대부분의 포트폴리오 매니저들이 亞 주식의 가격이 매력적이며 지금이 투자적기라는 데 공감하지만, 문제는 이러한 추세가 지속가능한 것인지의 여부임. (FT 9.5)

: State Street Global Advisors 신흥시장 주식팀장 G.Hoguet, '투자자들은, 세계경제의 성장 회복이 가속화되면서 亞가 최대 수혜자가 될 것으로 보고 있는 듯. 우리는 對亞 투자비중을 확대해'

: Emerging-Portfolio.com 운영이사 Brad Durham, '亞 기업들의 평가액은 미래이익의 9~10배로 저평가된 상태(美는 약 19~20배). 또한 주요 亞 시장들은 경상흑자와 다른 신흥시장들보다 높은 성장률을 누리고 있어. 한국은 경기침체에 빠져있어 가장 덜 매력적임'

: Vontobel Asset Mgnt. 운영이사 Rajiv Jain은, **한국**에 대한 투자비중을 5년전의 2%에서 현재 25%로 꾸준히 늘려와

: Dreyfus Premier Emerging Market Fund 포트폴리오 매니저 K. Henry, '이번 상승세가 더 오래 지속될 수 있을 것. 亞 주식의 가격이 매력적이며 亞는 90년대 말 많은 조정과정을 거쳤음'

: 최근 Merrill Lynch가 국제 펀드매니저 212명을 대상으로 조사한 바에 따르면 이중 약 3/4이 '亞 주식, 특히 대만과 **한국**의 주식이 저평가돼 있다'고 응답했음. (BT 9.1)

○ 경제대국들의 안정화 조짐으로 亞 경제성장 전망치가 개선되고 있는 가운데 투자자들의 亞 주식 선호도가 커지고 있어. 문제는 亞 정부들이 경기부양에 있어 여전히 美 경제회복에 지나치게 의존하고 있다는 것 (Blmbg 9.3 칼럼 *William Pesek*)

○ 亞 주식시장은 저금리, 높은 유동성, 거시 펀더멘털 개선 등으로 랠리가 지속될 전망. 그러나 JP Morgan 전략가 Adrian Mowat, '亞 증시 랠리가 지속되려면 亞 기업들이 자본운용 및 기업지배구조 관행 개선과 같은 올바른 조치를 취해야' (BT 9.2)

: Mowat, '亞 시장은 세 가지 리스크에 직면해 있어. 첫째는, 亞 기업들이 이익 중 주주 배당금을 늘리길 꺼린다는 점. 둘째는, 中이 경기를 진정시키기로 결정할 수 있다는 점. 셋째는, 장기채권금리 상승으로 자금흐름이 주식에서 채권으로 되돌아갈 수도 있다는 점'

○ 최근 펀드매니저들은 세계 경기회복에 대한 기대로 주식 투자비중을 늘려오고 있어. Citigroup Smith Barney 亞 전략팀장 Ajay Kapur, '특히 **한국**·대만·싱가포르·홍콩 등지의 기술·제약·원자재 등의 경기순환주에 대해 낙관적' (SCMP 9.2)

: 그러나 China Everbright 리서치팀장 Frederick Tsang, '핫머니 유입은 단기적이며 가치평가와 관계가 없어. 현재로선 대부분의 주식들이 너무 비싸진 상태'

○ 亞로의 자금유입이 늘고 있으나, 이제 中 중앙은행이 유동성을 억제하고 있어. 또한 亞는 실업률 상승으로 소비지출이 억제되고 있어 (FT Lex 칼럼 9.1)

: IPO 시즌이 시작되면 신규 주식들이 쏟아져나올 것이므로 지금이 차익실현의 적기로 보여

○ 일부에서는 최근 亞 주식시장의 상승세가 펀더멘털보다 과도하다고 우려해 (BT 9.1)

: ADB 부수석 이코노미스트 Jean Pierre Verbiest, '올 상반기와 같은 강한 東亞 수출 상승세가 하반기에 나타나지 않을 수도. 美 자본투자는 여전히 취약한 상태이며, 中의 對亞 수입이 점점 크게 늘고 있지만 中 수출의 상당부분은 최종적으로 美를 향한 것'

: 일부 이코노미스트들, 대출에 기반한 亞 소비증가 현상은 통화당국이 갑작스레 긴축을 단행할 경우 버블 붕괴로 이어질 수 있다고 경고. 이미 **한국**에서 이같은 상황이 발생했음.

○ 亞 펀드매니저들, Reuters/Benchmark 분기별 서베이 ,'단기적으로는 대만・**한국**・인도 주식시장이, 향후 12개월간은 中 시장이 가장 높은 실적을 나타낼 것' (BT/Reuters 9.1)

○ 세계은행 수석이코노미스트 Homi Kharas, '東亞는 올해 6.1%, 내년에 6.7% 성장해 세계 최고의 성장률을 기록할 것. 그러나 사스 재발 가능성이 복병' (BT/AFP 9.5)

○ Snow장관의 對中 변동환율제 채택 요구는 亞에서는 위험한 게임(Economist 9월6일판)

: 그 이유는 1) 中 일반인들의 외화보유 허용은 위안화 예금인출 쇄도로 이어져 中 은행권을 위험에 빠뜨리고 위안화 폭락을 초래할 것이며, 2) 위안화 상승이 中의 美채권 매입 감소와 美 금리상승으로 이어질 경우 美 주택부문 버블을 붕괴시킬 수 있기 때문임.

9-2. 둘째주 (9월 7일 ~ 9월 13일)

< 週間 外信論調 >

노동불안에 따른 외국인투자 저해 우려

▶**(한국경제)** 파이낸셜타임즈는, 노동불안으로 인해 외국기업들이 한국으로부터 철수하고 신규 외국인투자가 저해될 수 있다고 지적

: AFP통신은, 노동자들의 호전성이 억제되지 않으면 기업투자가 저해될 것이라는 외국기업들의 경고를 인용

: 파이낸셜타임즈는, 한국경제 침체로 자산가치가 하락하고 재무상태가 악화됨에 따라 사모펀드들이 97년 위기 이후와 같은 성공을 바라고 한국시장에 몰려들고 있다며 AIG-Newbridge의 하나로통신 투자가 그 한 예라고 보도

: 월스트릿저널은, Lone Star의 지분 인수 소식이 전해지면서 외환銀 주가가 급등했지만 외환銀의 장기적 수익성은 대형은행들과 얼마나 효과적으로 경쟁하느냐에 달려있다며 한국 은행권에서 규모가 갖는 중요성을 강조

▶**(美 경제)** 월스트릿저널은, 전문가 서베이에서 美 경제가 3분기에 4.7%, 4분기에 4% 성장해 99년 하반기 이후 가장 높은 성장률을 기록할 것으로 예상됐다고 보도. 그러나 소매판매, 소비자신뢰도, 고용관련 지표들은 당초 예상보다 부진

▶**(日 경제)** 전문가들은, 日 경제가 디플레에서 빠져나오기 시작해 인플레와 플러스 성장을 향해 가고 있다고 진단. 실제 日 2분기 GDP성장률이 연율 3.9%로 91년 이래 처음으로 美 성장률을 상회

▶**(亞 경제)** Merrill Lynch는, 위안화를 제외한 亞 통화들의 가치가 亞 경기회복, 인플레 징후, 위안화 페그제 수정 전망 등으로 인해 조만간 상승할 것이라고 예상

□ 韓國經濟

< 노동 불안 >

○ Nestlé가 노조파업 이후 한국에서 철수하겠다고 위협해. 이는 노동불안이 외국기업들의 철수로 이어질 수 있으며 신규 외국인투자를 가로막을 수 있다는 우려를 야기했음. (FT 9.12)

: 노동자들이 외국기업에 대해 국내기업보다 더 나은 임금과 더 짧은 노동시간을 기대하기 때문에 駐韓 외국기업들은 특히 파업에 취약해. Nestlé는, 올들어 파업이 일어난 27개 외국인투자 기업들 중 하나

: 올 FDI 유입액의 감소는 세계 경제둔화로 다국적기업들의 투자가 전세계적으로 감소한 데 일부 기인하지만, 전세계 FDI에서 對韓 FDI가 차지하는 비중 또한 줄어 한국이 경쟁시장들, 특히 저비용의 中에 대해 경쟁력을 잃고 있음을 시사해

: 駐韓 EU 商議 회장 Marcos Gomez, '우리는 기업들이 시장상황에 따라 노동비용을 조정하는 것이 허용되길 바라고 있어'

: 한국 강성노조에 대한 이미지는 잠재적 외국인투자자들을 몰아내면서 한국경제를 저해하고 있어 (SCMP 9.12)

○ 외국기업들, '노동자들의 호전성이 억제되지 않으면 기업투자가 그 희생양이 될 것' (BT/AFP 9.8)

: 한국내 외국기업들이 노조파업에 대해 점점 더 불안해하고 있어

: 주한 美 商議 부회장 Tamy Overby, '한국의 경쟁력은 노동비용 증가와 노동유연성 결여로 저해되고 있어. 기업들은 사업환경 변화에 맞추어 인력을 조정하지 못하고 있어. 강성노조에 대한 인식은 외자유입에 큰 영향을 끼칠 만큼 충분히 부정적임'

< 경제 진단 및 전망 >

○ **AIG-Newbridge**, 9일, **하나로통신**에 5억달러를 투자하는 본계약을 체결. 이는 私募그룹들의 일련의 對韓 투자들 중 가장 최근 사례 (FT 9.10)

: Newbridge 회장 David Bonderman, 'Newbridge 컨소시엄은 장기적으로 하나로통신 최대주주의 지위를 유지할 것이며 하나로통신이 국내 통신시장 구조조정에서 주요 역할을 담당하도록 적극 지원할 것' (Reuters 9.9)

○ 올해 한국이 5년래 첫 경기침체에 빠지면서 자산가치가 하락하고 재무상태가 악화됨에 따라 **사모펀드**들이 한국 시장에 몰려들고 있어. 사모펀드들은 97년 亞 금융위기 이후 그들이 성취했던 성공을 재연하길 바라고 있어 (FT 9.10)

: 사모펀드들, 고전하고 있는 한국 기업·금융 부문의 할인 자산들에 눈을 돌리면서 7월1일 이후 지금까지 한국에 약 18억7천만달러를 투자해와. 이는 상반기의 7억5,500만달러보다 두 배 이상 많은 것

: Merrill Lynch 애널리스트 Brian Song, '現 상황이 5~6년 전과 똑같지는 않으나 많은 한국 자산들이 여전히 저평가돼 있어. 외국 사모펀드들이 이 자산들을 정상화시키는 데 성공한다면 막대한 투자이득을 올릴 수 있어'

: Newbridge 회장 Bonderman, '한국정부가 시장을 개방하기로 결정하고 외국인투자자들에게 기회를 제공하고 있기 때문에 한국은 잠재적으로 매우 흥미로운 투자처임'

○ **삼성전자**는 亞 위기 이후의 대규모 구조조정과 경영전략 수정, 공격적인 홍보 및 기업문화 혁신을 통해 세계적인 브랜드로 도약하고 있어 (FT 9.11)

: Interbrand 서베이에서 올해 삼성전자는 日 Sony보다 불과 몇 단계 낮은 25위를 차지

: Innovaro(컨설팅업체) 애널리스트 Tim Tones, '15년 전만 해도 삼성은 他社 제품을 모방하는 低價제품 생산업체였지만 이제는 진출 분야에서 시장내 2~3위를 점하고 있어'

: 애널리스트들, '삼성전자가 플레쉬메모리 부문 현재 선두인 Intel에 위협이 되고 있어.' iSuppli(시장조사업체) 애널리스트 Jim Cantore, '삼성전자의 플레쉬메모리 매출은 올 4분기 혹은 2004년 1분기에 Intel을 추월할 수 있어' (WSJ 9.11)

○ Lone Star가 외환銀 지분 51%를 인수하기로 한 뒤 **외환銀** 주가가 20% 가량 급등해. 그러나 외환銀의 장기적 수익성은, 외환銀이 한국 금융시장을 지배하고 있는 대형 은행들과 효과적으로 경쟁할 수 있을지의 여부에 달려 있어 (WSJ 9.9)

: Lone Star의 투자는 외환銀의 재무상태를 크게 개선하고 순익에 미치는 부실채권의 영향을 완화시켜줄 것으로 보여. Moody's, 최근 외환銀에 대한 투자등급 전망을 "긍정적"으로 상향

: 일부 애널리스트들, 'Lone Star의 투자효과는 이미 외환銀 주가에 반영돼 있어.' 외환銀이 수익성을 크게 개선하지 못하고 대형은행들에 의해 지배되는 시장에서 장기적인 전략을 내놓지 못한다면 외환銀 주가가 더 오르지 못할 것

: JP Morgan(서울) 애널리스트 Scott Seo, '외환銀 주가가 다른 은행들의 주가보다 상승률이 높지는 않을 것. 한국에는 틈새시장이 없다는 점을 감안하면 규모의 경제가 중요해'

○ 진로그룹 장진호 前회장이 회사자금 횡령 혐의로 구속돼. **張 前회장의 구속**은 진로 경영진을 축출하고 새로운 진로 주인을 찾으려는 Goldman Sachs의 노력을 가속화 할 것이며, 또한 **한국정부의 기업지배구조 개선 노력**을 여실히 보여줘 (FT 9.10)

□ 世界經濟

○ 세계 저명 이코노미스트들, '美와 亞의 경기회복에 힘입어 세계경제는 향후 12~18개월 내 회복될 것. 하지만 에너지가격 상승과 신뢰도에 대한 충격, 민간투자의 불확실성, 美 경상적자 확대 등이 세계경제에 대한 긍정적 전망을 위협하는 요인' (BT/AFP 9.11)

: IMF 수석이코노미스트 Michael Mussa, IIE 컨퍼런스에서, '올해 세계 GDP는 2.5% 증가하고 내년에는 4.25% 증가할 것. 美 경제성장률은 올해 1.5%에서 내년 3%로, 日은 1.5%에서 2%로, 서유럽은 0.75%에서 2%로 상승할 것. 亞 개도국들의 경제성장률은 올해 5.5%에서 내년 7%로, 그 중 中은 올해 7.25%에서 내년 7.75%로 상승할 것'

: IMF 보고서, '南美 및 亞의 공공부채 급증, 그리고 中東의 극히 취약한 경제성장이 향후 세계 경제성장과 정치적 안정성을 위협하고 있어' (NYT/AP 9.11)

○ G10 중앙은행 총재들, '美 기업들의 자본투자 재개 조짐이 나타나고 있는 가운데 세계경제가 개선되고 있어' (BT/Retuers · AFP 9.9)

: G10 중앙銀 총재단 단장 Trichet(차기 ECB 총재), 8일 BIS 회의 이후, '亞 국가들이 강한 역내무역 창출을 통해 세계 경기회복에 대한 기대를 되살리는 데 한 몫 해. 그러나 美 경기 회복 조짐과 日 경제상황 개선 추세에도 불구하고 올해 유로권 경제는 실망스러울 듯'

: Trichet 단장, '현재의 강력한 기업 및 소비 심리의 지속 여부, 美·유로권 등의 재정적자 증가 등 초기 단계의 세계 경기회복에 리스크들이 여전히 존재해'

○ Eurostat(EU 통계기구), '2분기 유로지역 경제성장률은 -0.1%.' 그러나 EU 집행委, '유로지역 경제성장은 4분기에 최대 0.6%로 가속화될 것' (IHT/Blmbg · AFP 9.10)

: EU 집행委, '유로지역 경제성장률은 3분기 0~0.4%, 4분기 0.2~0.6%를 기록할 것'

< 美 國 >

○ 경제전문가 53명 대상 WSJ.com 서베이 결과, 올 하반기 美 경제는 3분기에 연율 4.7%(계절조정치), 4분기에 4% 성장해 99년 하반기 이후 가장 높은 성장률을 기록할 것으로 예상돼 (WSJ 9.12)

○ 최근 美 경제지표 (DJ · WSJ 9.9~9.13)

: 8월 소매판매, 전월비 0.6% 증가했으나 Dow Jones 서베이 예상치인 1.6% 증가에는 못 미쳐

: 9월 중순 미시간大 소비자심리지수, 7월 90.9, 8월 89.3에서 88.2로 하락

: 8월 도매물가 0.4% 상승. 그러나 핵심생산자물가지수는 0.1% 상승에 그쳐

: 7월 무역적자, 對中 輸入이 사상최고치를 기록하면서 전월비 0.7% 증가한 403억2천만달러

: 9월 첫째주(1~6일) 신규실업수당신청건수, 전주비 3천건 증가한 42만2천건으로 3주 연속 오름세를 보였으며 두 주째 40만건을 상회

: 7월 소비자대출, 전월비 60억달러 증가한 1조 7,740억달러 기록

< 日 本 >

○ 日 2분기 GDP성장률(수정치), 예상보다 높은 자본지출에 힘입어 연율 3.9%를 기록해 91년이래 처음으로 美 성장률(연율 3.1%)을 상회 (FT 9.11)

: 日 2분기 실질 GDP성장률은 1%, 명목 GDP성장률은 0.5% 기록

○ 日 경제가 디플레로부터 빠져나오기 시작하면서 인플레 및 플러스성장을 향해 가고 있어 (WSJ 9.8 기고 *Jesper Koll* Merrill Lynch 수석 日 애널리스트)

: 최근의 日 GDP 수치들은 수요 증가가 예상보다 강력하게 가속화되고 있음을 확인시켜줘. 여기서의 수요는 과거와 같은 공공부문 수요가 아닌 질 높은 민간 최종수요(소비, 기업투자, 수출)임. 日 민간수요 증가는, 기업구조조정의 큰 진전으로 인해 더욱 가속화될 태세

: 향후 수 분기 동안 日의 脫디플레가 가시화되면서 긍정적 결과들이 나타날 것. 현재 日에는 가정이나 개인 은행금고 등 경제 및 금융 시스템 밖에 존재하는 "콜드머니"가 GDP의 8%에 달해. 이 콜드머니가 시스템 내로 들어오면 소비수요가 가속화되고 디플레 갭이 쉽게 좁혀질 것

< 아시아 >

○ 위안화를 제외한 **亞 통화**들이 조만간 상승할지도. Merrill Lynch 보고서, '亞 통화 가치는 1) 경제성장 회복, 2) 인플레 징후, 3) 위안화페그제 수정 전망 등으로 인해 상승할 것' (AWSJ 9.8)

: Merrill Lynch, '亞 경제가 회복되면서 亞 중앙은행들은 통화가치 상승이 자국의 수출을 저해할 것이라는 우려를 덜 갖게 돼 시장개입 압력을 덜 느낄 수 있어. 일부 亞 국가들의 인플레 초기 징후는 亞 통화강세에 보다 유리하게 작용할 것. 中이 내년에 위안화 페그제를 수정할 것이라는 추측 또한 다른 亞 통화가치를 상승시킬 것으로 보여'

: 일부 애널리스트들, '최근의 엔화 상승세는 亞 통화의 전반적인 상승세를 위해 필요한 첫 단계.' HSBC Securities 외환전략가 Clyde Wardle, '엔화가 올 연말까지 강세를 지속할 것이며 다른 亞 통화도 강세를 나타낼 것. 亞 통화들은 달러대비 20~30% 저평가 돼 있어'

○ 日·**한국**·대만 **주식시장**은 亞太지역에서 가장 실적이 뛰어난 시장에 속하며, 수출업체들이 이에 기여하고 있어. 이들 국가의 통화들은 달러화에 대해 강세를 보이고 있지만 통화강세가 주식시장 상승세를 중단시키진 않을 것 (IHT/SCMP/Blmbg 9.8)

: Loomis Sayles 펀드매니저 John Litschke, '세계경제가 성장을 계속하는 한 亞 수출업체들의 주식은 실적이 좋을 것이며 매력적일 것'

○ IMF 세계경제전망 보고서, '亞가 美 무역적자폭 축소를 위한 조정의 짐을 공정하게 나누어지려면 **외환축적 속도**를 늦추어야' (DJ 9.11)

○ Dell Computer社 CEO Michael Dell, '亞太 지역이 中을 중심으로 세계 IT회복을 주도할 것. 세계 **IT시장**은 최근 완만한 성장을 보이고 있으며 중기적으로 이러한 성장세가 계속될 것' (BT 9.10)

○ 亞 기업들은 올해 기록적인 양의 채권을 발행하고 있으며, 이는 최근의 美 국채시장 동요 후 亞 **회사채**에 대한 선호도가 빠르게 높아지고 있음을 시사 (FT 9.8)

: 은행가들, '亞 회사채 전망은 한반도 전쟁에 대한 우려가 크게 약해진 데서도 혜택을 입어'

9-3. 셋째주 (9월 14일 ~ 9월 20일)

< 週間 外信論調 >

경제성장률 저하 가능성으로 투자매력 상실 경고

▶**(한국경제)** 월스트릿저널은, 한국이 단기적으로는 노사분규나 북핵 등 국내문제들로 인해 인접국들보다 경제성장률이 뒤쳐질 가능성이 있어 투자매력을 상실할 수 있다고 경고

: 비즈니스위크誌는, 한국이 완전한 경기회복에는 아직 들어서지 못했지만 수출여건이 개선되고 있어 수출이 경기회복을 주도할 것이라고 전망

: Fitch社는 올해 한국 경제성장률이 2%를 하회할 것으로 전망했으며, IMF는 한국경제가 올해 2.5%, 내년 4.7% 성장할 것으로 예상

▶**(인터넷)** 비즈니스위크誌는, 한국의 인터넷경기가 활황을 띠고 있으나 또다른 인터넷버블 붕괴로 이어질 것 같지는 않으며 살아남은 인터넷기업들은 수익창출 방법을 알고 있다고 진단

▶**(농촌문제)** 파이낸셜타임즈는, 이경해씨의 자살이 한국 농촌의 고통을 부각시켰으며 산업화·세계화되고 있는 한국경제에서 농업의 미래가 존재하는지에 대한 의문을 갖도록 만들었다고 논평

▶**(美 경제)** IMF는, 美 경제가 올해 2.6%, 내년엔 3.9% 성장할 것으로 예상되지만 재정 및 경상 적자의 급증, 취약한 달러화, 주택부문 폭락 가능성 등이 美 경제 전망을 저해할 수도 있다고 진단

▶**(亞 경제)** 월스트릿저널은, 칸쿤 WTO협상 결렬로 亞 국가들의 역내 무역협정이 가속화되거나 美와의 양자 협상이 촉진될 수 있다고 관측

: 이코노미스트誌는, 향후 2년간 세계경제와 亞 신흥경제에 있어 가장 안전한 결과는 亞 통화가치의 점진적인 상승이며 따라서 亞의 통화가치 상승 억제 노력도 점진적으로 중단되어야 한다고 주장

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국 **주식시장**은 지난 2년 동안 美투자자들이 가장 선호하는 신흥시장이었으나 이제 일부 美투자자들은 한국을 대체할 투자처를 물색하고 있어. 한국은 장기적으로는 亞에서 투자전망이 가장 좋은 국가들 중 하나로 평가받고 있으나, 단기적으로는 노사분규나 북핵 등 국내문제들로 인해 인접국들보다 경제성장률이 뒤쳐질 가능성이 있어. 그러나 세계경제 회복세에 힘입어 한국 수출업체에 대한 전망은 밝아 보여 (WSJ 9.19)

: Matthews Int'l Capital Mgnt. 사장 Mark Headley, '한국경제는 불확실해 보이며, 현재로서는 한국이 다른 곳보다 리스크가 커 보여.' Headley 사장은 최근 수개월 동안 한국 주식을 팔아 홍콩·싱가포르·인도에 재투자해 오고 있어

: CLSA Emerging Markets 전략가 Christopher Wood, '내국인들은 아직 국내경제가 회복되고 있다고 확신 못하고 있는 듯. 부채규모 증가도 지켜봐야 할 대상임.' 현재 회사채와 금융기관 대출금의 합계는 한국 GDP의 177%에 달하며, 이는 98년 말의 175%를 상회하는 것

: Van Eck Asia Dynasty Fund(뉴욕) David Semple, '세계경제가 회복되고 있기 때문에 한국에 투자해야 할 것'

○ 한국, 최악의 경기하강에서 벗어나고 있지만 완전한 **경기회복**에는 아직 들어서지 못해. 하지만 수출전망이 개선되고 있어 **수출**이 경기회복을 주도할 것 (BW 9.29일판)

: 이코노미스트들은, 한국의 경기회복세가 확립되기 시작했지만 거센 역풍에 직면해 있다는 데 공감. 가계재정은 작년의 차입열기 후유증과 고용감소로 압박받고 있고 점점 더 많은 투자가 中으로 옮겨가고 있으며, 노조파업이 산업생산을 저해해와

: 국민카드의 8월 연체율이 13.69%로 급등해 한국 금융부문의 카드연체율 상승에 대한 우려를 다시 불러일으켜 (SCMP/Reuters 9.16)

: 8월 수출증가율은 7월의 16%에서 11%로 둔화됐으나 노조파업의 영향을 감안하면 이는 높은 수치. 8월 기업신뢰도는 근 1년래 최고수준. 亞 전망 개선으로 수출 증가세가 지속될 것이며, 이는 기업이익·투자·고용을 진작시켜 가계지출 증가에 도움이 될 것

○ **Fitch**, 16일, 지정학적 긴장·노동불안·국내 금융시장 혼란 등을 들어 올해 한국경제 **성장률**이 2%를 하회할 것으로 전망 (FT, IHT/NYT 9.17)

○ Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, '**자본지출 부진**은 中으로의 기업투자 이동을 반영. 정부는 자본지출 감소를 야기하고 있는 구조적인 취약점에 주목해야' (FT 9.17)

: 삼성전자, '비용감축 위해 2005년까지 대부분의 PC 사업을 中으로 이전할 계획' (Reuters 9.19)

: 애널리스트들, '노동비용 증가는, 한국 소재 기업들의 이익을 잠식하고 외국인투자자들이 한국 투자를 회피하도록 하고 있어 이런 추세가 장기적으로 한국경제에 타격을 줄 것이라는 우려를 부추겨' (FT 9.19)

○ 사상최악의 **태풍**으로 한국경제 회복이 지연될 지도. 이번 태풍은 주요 수출업체들에게 큰 타격을 가했으며, 올해 한국경제 성장률이 정부 목표치인 3.1%에 미치지 못할 수 있다는 우려를 야기했음. (AWSJ 9.16)

: 태풍 매미의 영향이 교역에 차질을 빚고 한국경제 침체를 장기화할 수 있다는 투자자들의 우려로 15일 종합주가지수가 1.8% 하락 (FT 9.16)

: JP Morgan(서울) 이코노미스트 임지원, '이번 태풍은 중기적으로 농업 및 산업 부문에 영향을 미치겠지만 건설활동 증가로 그 피해가 상쇄될 것. 따라서 장기적인 영향은 매우 미미한 수준에 그칠 것' (FT 9.16)

: 사상최악의 태풍이 부산항의 수출에 차질을 빚으며 약 11억달러의 피해를 야기하고 인플레 가속화를 위협함에 따라 한국 경기회복이 지연될 지도 (BT/Blmbg · Reuters 9.16)

○ 이코노미스트들, '정부는 기업·소비자 지출을 되살리기 위해 통화정책을 추가로 완화하기보다는 **재정촉진책**을 확대해야만 할 지도' (AWSJ 9.16)

: JP Morgan 이코노미스트 임지원, '정부는 2차 추경예산으로 성장을 촉진시켜야 해. 그러나 한국경제 최악의 상황은 지나갔음' (FT 9.17)

< 기 타 >

○ 올 봄 이후 코스닥이 43% 가량 상승했고 11개 인터넷株의 지수는 세 배 가까이 올라. 그러나 한국이 또 다른 **인터넷** 버블 붕괴에 직면해 있는 것 같지는 않아. 한국의 1,520만 가구 중 3/4이 초고속인터넷 서비스를 사용하고 있으며, 살아남은 인터넷 기업들은 그에 따른 수익 창출 방법을 알고 있어 (BW 9.29일판)

: 한국 온라인 선두주자들의 다음 도전은 해외로의 사업확장임. 이들 기업이 한국에서의 성공을 해외에서도 재연할 수 있다면 한국경제 회생의 새 챔피언으로 부상하게 될 것

: UN 산하 국제전기통신연합(ITU) 보고서, '초고속인터넷 서비스 보급률 세계 1위 국가는 한국으로, 인구 100명당 21.3명에 달해' (WSJ/AP 9.17)

○ **이경해씨의 자살**을 계기로 한국 **농업부문**의 고통에 관심이 모아져. 李씨의 죽음은 대규모로 산업화되고 급속히 세계화되고 있는 한국경제에서 농업의 미래가 존재하는지에 대한 의문을 갖도록 만들었음. (FT 9.18)

: 올해 한국 농민들은 악천후, 저가 중국산 농산물의 대량수입, 농산물시장 추가개방 압력 증가 등으로 인해 고통이 심화되어와

: 한국 농민들은, 농촌문제의 유일한 해결책이 WTO 협상에서 농업을 제외하는 것이라고 말해. 그러나 오늘날 농민들의 목소리와 투표권은 훨씬 적은 비중을 차지하고 있어

: 이경해씨의 자살은 한국 농촌문제를 부각시켜. 제조업체들은 세계무역으로부터 수혜를 입었지만 李씨는 저가 수입농산물로 인한 가격폭락, 부채급증으로 점점 낙담하게 되었음. (NYT/AP 9.18)

○ Morgan Stanley 선임투자은행가 Jason Shin, '亞 위기와 그에 따른 정부의 기업·금융 개혁 압력에도 불구, 한국 기업문화는 여전히 **M&A**를 꺼려' (DJ 9.19)

○ 애널리스트들, '**LG**가 최근 하나로통신 지분율을 13%에서 18.07%로 끌어올린 것은, 하나로통신에 대한 AIG 주도 컨소시엄의 투자를 막게 해 줄 수도' (FT 9.17)

□ 世界經濟

○ Fitch Ratings, '세계 **경제성장**이 향후 수년간 모멘텀을 얻을 것. 세계경제는 올해 2.1%, 내년에 2.8% 성장한 뒤, 2005년에는 1999년 수준인 3% 성장을 보일 것' (WSJ 9.18)

: '그러나 전세계 무역 및 투자 불균형이 세계 경기회복의 강도와 지속성을 위협할 수도. 美 재정 및 경상 적자 확대, 美와 유럽 민간부문의 높은 부채수준, 日 경기회복 강도의 불확실성 등이 중기 전망에 그림자를 드리우고 있어'

: '장기금리 상승으로 美 소비자들이 거액 구매의 속도를 늦출 지도.' 美 소비감소는, 亞 역내 무역이 증가하거나 각국 경제가 다각화되지 않는다면 장기적으로 亞에 악재가 될 수 있어

: '亞에 대규모 재정적자가 나타나고 있으며 일부 지역에서는 정치·안보 리스크가 浮上하고 있어. 亞 역내에서, 특히 泰와 한국의 對中무역 증가가 인상적임'

○ OECD, '올해 전세계 **고용**은 소폭 증가하는 데 그칠 듯. 올해 세계 평균 **실업률**은 지난 해의 6.7%에서 7%로 상승할 것' (FT 9.18)

○ **칸쿤 무역협상 결렬**은 亞 국가들로 하여금 역내 무역협정을 맺거나 美와 양자협상을 벌이도록 자극할 수 있어 (WSJ 9.19)

: 칸쿤협상 결렬이 주는 교훈은, 1) 적어도 향후 2년 정도는 양자간 및 소수 다자간 무역협정으로 중심이 옮겨갈 지 모르며 2) 무역 자유화가 너무 많은 국가들에 있어 너무 빠르게 진행되고 있는 것 같으며, 3) 개도국들이 무역관련 이익 추구에 그 어느 때보다 적극적이라는 사실을 富國들이 인식해야 한다는 점임. (BT 사설 9.16)

: 칸쿤협상 결렬은 美 등 강국들이 WTO를 무시하고 자신들만의 무역협정을 모색하도록 만들 수 있어. 협상이 재개되기 위해서는 美와 유럽이 훨씬 큰 폭의 농업보조금 삭감을 단행해야 할 듯 (WSJ 9.15)

< 美 國 >

○ IMF 9월 세계경제전망 보고서, '美 경제는 올해 2.6%, 내년엔 3.9% 성장할 것으로 예상돼 전망이 밝아. 그러나 美의 급증하는 재정 및 경상 적자, 취약한 달러화, 주택부문 폭락 가능성 등이 美 경제전망을 저해할 수도' (BT 9.19)

: '경상 및 재정 적자를 감안할 때 美 달러화는 중기적 관점에서 여전히 과대평가 상태'

: 全美기업경제학협회(NABE), '올해와 내년 美 경제성장률 전망치를 2.3%에서 2.6%, 3.6%에서 4%로 각각 상향조정' (WSJ 9.16)

: Manpower(인력알선업체) 조사 결과, 4분기에 고용을 늘리겠다고 대답한 美 기업은 전체 응답기업 중 22%로 올들어 처음으로 전분기비 증가를 기록 (Reuters 9.16)

○ 연준리, 낮은 물가상승률을 들어 연방기금금리를 1958년이래 최저수준인 현행 1%로 동결 (WSJ 9.17)

: '경기상승 가능성과 경기하강 가능성이 같아. 그러나 물가상승률은 하락 가능성이 상승 가능성보다 커. 연준리는 "상당 기간" 저금리를 유지할 것'

: 美 8월 근원소비자물가가 37년래 최소폭인 전년동월비 1.3% 상승

: Reuters가 20개 美 국채전문 딜러업체들을 조사한 결과, 대부분의 응답업체들이 연준리가 2004년 말 이전에는 금리를 인상하지 않을 것으로 전망 (Reuters 9.17)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 9.16~9.19)

: 8월 Conference Board 경기선행지수, 전월비 0.4% 상승

: 9월 8~13일 신규실업수당 신청건수, 전주비 2만9천건 감소한 39만9천건

: 9월 필라델피아 聯銀 발표 제조업지수, 8월의 22.1에서 14.6으로 하락. 그러나 신규주문지수는 46개월래 최고치로 상승

: 8월 산업생산, 전월비 0.1% 증가에 그쳐. 이로써 일부 이코노미스트들은 現 제조업 반등의 지속성에 대해 의문을 제기

: 8월 생산설비 가동률, 전월과 동일한 74.6%

: 7월 기업재고량, 매출 증가로 전월비 0.1% 감소 (BT/Reuters, AP, Blmbg 9.16)

: 8월 재정적자액, 전년동월비 2배인 764억8천만달러

: 2분기 경상적자액, 1,387억달러로 제조업체들이 수출에 여전히 고전하고 있음을 시사

: 8월 주택착공, 연율환산 182만채로 전월비 3.8% 감소. 그러나 전반적인 주택부문은 강세

< 아시아 >

○ IMF, '올해 亞(日 제외) **경제성장률** 전망치를 6%에서 5.9%로 소폭 낮춰. **한국**은 올해 2.5%, 내년 4.7% 성장하고, 中은 올해와 내년 모두 7.5% 성장할 것' (DJ 9.18)

: '亞 경제성장은 수출증가세와 사스 억제에 힘입어 정상궤도를 유지하고 있어'

: '亞 정부들은 내수 부양에 집중하고 자국 통화가치의 좀더 자유로운 변동을 용인해야. 中·印尼·필리핀·泰는 부실채권문제를 해소하는 것이 중요하며, 인도·**한국**·필리핀·泰는 기업구조조정 촉진을 위해 파산법을 강화해야'

○ S&P 亞太 국가신용등급 담당 Chew Ping, '美와 日의 성장이 지속된다면 亞太 수출 주도 국가들의 성장추세가 강화될 것' (Reuters 9.18)

: '사스 영향을 받았던 국가들의 경제가 대부분 곧 회복될 것이며, 中·인도·日·말聯·泰·대만·濠의 내수증가가 가속화될 것'

: S&P 亞太 국가신용등급 담당 Paul Coughlin, '亞의 상황이 대체로 긍정적이지만 일부 문제가 남아있어. **한국**의 경우 정치적 리스크가 여전히 존재해'

○ 亞의 **통화가치** 상승 억제 노력은 점진적으로 중단돼야. 향후 2년간 세계경제와 亞 신흥경제에 있어서 가장 안전한 결과물은 亞 통화가치의 점진적인 상승일 것. 이렇게 되면 세계경제는 여전히 亞 중앙은행들의 달러화 자산 매입에 의존할 것이지만 그 정도는 약화될 것 (Economist 9월 20일판)

: IMF, '亞의 통화 상승 저지를 위한 개입은, 세계 경기회복이 균형을 잃도록 만들고 있으며 향후 수년간의 불안을 초래할 위협이 되고 있어. 亞는 환율의 유연성 확대를 용인해야' (FT 9.19)

: 亞의 외환보유액 급증 추세는 亞 중앙銀의 외환시장 개입이 계속되고 있음을 반영 (Reuters 9.17)

○ S&P, '**위안화 페그제** 폐지는 中 은행시스템을 위험에 빠뜨릴 것' 경고 (FT 9.16)

: ECB 이사 Ernst Welteke(獨 중앙銀 총재), '中은 위안화 페그제에 변화를 가할 준비가 돼 있지 않으며, 먼저 은행시스템을 발전시켜야' (Blmbg 9.17)

○ 亞에 **핫머니**가 다시 대거 유입되고 있으나 97년 위기가 재연되지는 않을 듯 (BT 9.20)

: 1997~98년 당시엔 泰·印尼·한국 중앙은행들이 자국 통화가치의 폭락을 막기 위해 달러를 매도했던 반면, 현재는 자국통화의 급등을 막기 위해 달러화를 매입하고 있으며 주식시장 과열을 예방하기 위한 조치들을 취하고 있어

: 현재는, 외화 매입이 국내 은행권에 자국통화를 대량 공급하고 있으며 이는 금리를 낮춰 기업을 돕고 주식시장 부양효과를 낳아. 1997년에는 외화의 대거 매도로 그 반대의 효과를 낳았었음.

○ Merrill Lynch의 조사에 따르면, 亞太지역에 투자하는 국제 펀드매니저들은 亞太 **기업수익 전망**에 대해 전보다 훨씬 더 낙관적임. (AWSJ/DJ 9.18)

: 펀드매니저들은 향후 12개월간 亞太지역 기업들의 주당순이익(EPS)이 평균 11.5% 증가할 것으로 전망. 이는, 8월의 10.5%, 7월의 10%, 6월의 9.4%, 5월의 6.1%보다 크게 상승한 것

: 펀드매니저 중 3/4 가량은, 亞 주식이 최근 몇 개월간의 급격한 상승에도 불구하고 저평가 되어 있다고 믿어. 펀드매니저들은 亞에서 대만·泰·인도 주식을 가장 낙관해

○ East & Partners(濠 컨설팅회사)와 JP Morgan 공동조사에 따르면, 東北亞(中・홍콩・한국・대만) 359개 기업들 중 45%가 향후 12개월 동안 **투자지출** 확대계획이 없다고 답했고, 11%는 투자지출 축소계획, 20%는 대폭 축소계획이라고 응답 (AWSJ/DJ 9.19)

○ A.T. Kearney의 서베이 결과, '**中**이 작년에 이어 올해에도 美를 제치고 세계 최대 **FDI** 유입국이 될 것. 對中투자 쇄도로 인해 亞가 사상최초로 외국인투자 유치에서 유럽을 추월할 듯' (WSJ/DJ 9.17)

: 지난 4개월간 세계 주요 기업인 150명을 대상으로 한 이번 조사는, 제한적인 위안화 리스크와 강력한 경제성장이라는 中의 투자매력을 여실히 보여줘

: Kearney, '세계 주요 기업인들은 역내통합 확대를 이용할 수 있는 다른 亞 국가들에 대한 투자에도 관심을 갖고 있어. 泰・**한국**・베트남의 올해 FDI 유입액 전망 순위가 상승'

○ 亞 국가들, 對美 무역 흑자액으로 美 국채를 공격적으로 매입함으로써 美 국채매입자로서의 영향력이 커져 (BT 9.16)

○ 亞 증시의 상승세로 인해 亞 **채권펀드**에 대한 투자자들의 관심이 줄어들고 있어. 이는 亞 경기회복에 대한 투자자들의 낙관이 확대되고 있다는 신호로, 亞채권의 실적을 제한할 수 있으며 일부 기업들은 채권발행보다 유상증자를 선호할 수도 (WSJ 9.15)

: EmergingPortfolio.com Fund Research 운영이사 Brad Durham, '亞 채권펀드에 신규자금 유입 신호가 보이지 않아'

: 亞 시장에서의 채권발행 증가에 따라 亞 차입자들은 계속해서 더 높은 금리를 지불해야만 할 것

○ **日銀**, '수출전망이 개선되고 있고 기업들이 투자를 늘리고 있다'며 9월 **경기판단**을 상향조정 (Blmbg 9.16)

: 日 정부 9월 월례 경제보고서, 기업 자본지출・수출・노동시장의 개선을 들어 전체적인 경기판단을 상향 (WSJ 9.15)

9-4. 넷째주 (9월 21일 ~ 9월 27일)

< 週間 外信論調 >

원화 상승에 따른 경기회복 지연 우려

▶**(한국경제)** 파이낸셜타임즈는, 한국 제조업 기반이 中등 亞개도국들의 저가경쟁에 잠식당하면서 한국 공업도시들의 미래가 불확실해지고 있다고 진단. 전문가들은 한국이 서비스 및 고부가가치 생산의 지식기반 경제로 변화해야 한다고 조언

: 월스트릿저널은, 한국 기업들이 경쟁력과 성장을 유지하려면 해외로 눈을 돌려 생산비용을 감축하고 판매를 늘려야 하며 中이 가장 선호되는 해외시장 중 하나라고 조언

▶**(원화상승)** 월스트릿저널은, 달러대비 엔화 강세가 원화의 동반상승을 야기해 한국 기업들의 이익을 저해하고 中으로의 사업이전을 부추길 수 있다고 분석

: 이코노미스트誌는, 지금까지의 달러화 하락폭이 크지 않았고 현재 美경상적자 폭도 커서 달러화의 추가 하락이 불가피해 보인다고 전망

▶**(삼성전자)** 파이낸셜타임즈는, 삼성전자가 세계 선두 IT그룹으로 성장한 데는 기업 지배구조 개선도 기여했으나 투명성이 아직 국제기준에는 못 미치며 투자자들은 삼성전자와 취약한 삼성 계열사간 금융연계에 대해 여전히 우려하고 있다고 지적

▶**(원유감산)** 파이낸셜타임즈는, 선진국들이 고유가에 익숙해져있고 에너지 효율성 향상 등으로 고유가의 부담도 줄었으며 現 유가 상승세가 경제성장 가속화에 따른 수요증가 때문이므로 OPEC의 원유 감산이 세계 경제성장에 위협이 되지 못할 것이라고 전망

▶**(亞 경제)** 기업실적 향상 기대 속에 펀드매니저들은 亞 주식시장의 랠리가 지속될 것으로 낙관. 그러나 블룸버그통신 칼럼은, 亞 주식 투자자들의 낙관이 과도한 것일 수 있다고 경계

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국의 **제조업** 기반이 中 등 亞 개도국들과의 저가 경쟁으로 잠식당하면서 한국 공업도시들의 미래가 점점 더 불확실해지고 있어. 그러나 IRC(서울) 컨설턴트 Hank Morris, '제조업의 이탈은 자연스러운 경제발전 과정. 한국은 서비스와 고부가가치 생산에 중점을 둔 지식기반 경제로 변화해 日 및 서구와 경쟁해야' (FT 9.25)

: 임금 상승으로 인해 한국은 이제 더 이상 그렇게 매력적인 생산기지가 아님. 지난해 한국 제조업의 월평균 임금은 1,524달러였으나 中은 111달러에 불과

: 제조업에 기반한 한국경제에서 공업부문의 약화는 중대한 도전임. 제조업은 한국 경제생산의 1/3을 차지하며 일자리의 26%(美의 경우 13%)를 제공하고 있어

: 대기업 뿐 아니라 중소기업들도 중국行 대열에 동참하고 있으며, 국제투자자들 역시 한국을 멀리하기 시작해. FDI는 2000년 152억달러, 작년 91억달러, 올 상반기 27억달러로 감소해와

: Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '한국의 실업률이 3.3%에서 유지되고 있다는 것은 제조업의 고용 감소가 다른 부문의 고용 증가로 대체되고 있음을 나타내. 그러나 제조업의 고용 감소가 계속 대체되려면 한국이 경제개혁을 지속해야만 해'

○ 한국 **기업**들은, 성장과 **경쟁력** 유지를 위해서는 해외로 눈을 돌려 생산비용을 감축하고 판매를 늘려야 하며, 中이 가장 선호되는 곳 중 하나임. (WSJ 9.22)

: 한국 시장은 낮은 자본비용, 국산품 선호, 정부의 민간부문 R&D 지원 등 많은 이점이 있지만, 규모가 日보다 훨씬 작은 반면 노동비용은 日 수준으로 빠르게 근접하고 있어

○ **원화 급등**과 이로 인한 수출경쟁력 저하가, 한국 경기회복이 당초 예상보다 지연될 수 있다는 우려를 한국 내에 다시 불러일으키고 있어. 외환전문가들은 원화가 계속 엔화에 동반 상승할 것으로 전망 (FT 인터넷판 9.25)

: 일부 딜러들은, 원화가치가 연내 달러당 1,100원까지 상승할 것으로 전망. 무역협회 조사에 따르면 환율이 1,150원 이하로 하락할 경우 한국 기업들의 85%가 손해를 보고 수출하게 돼

○ 달러대비 **엔화 강세**는, 자국통화가 엔화를 따라 움직이는 대만·한국 기업들의 이익을 저해하고 中으로의 사업이전을 부추길 수 있어. 이코노미스트들, '한국경제가 내수 부진으로 곤경에 빠져있기 때문에 한국 기업들이 자국통화 상승으로 인해 가장 큰 타격을 받을 수 있어' (WSJ 9.24)

: UBS 전략가 Ian McLennan, '원화 상승은 한국경제를 곤경에 빠뜨릴 요인이 될 수도'

○ **신용카드사**들의 연체율 증가가 한국 경제성장에 위협이 되고 있어 (Blmbg 9.23)

: Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, '한국경제 둔화는 주로 과도한 가계부채 때문'

○ **노무현 대통령**, FT와의 인터뷰에서 그가 힘없는 대통령이라는 비판을 법치에 대한 그의 존중 때문으로 설명. 결국 盧대통령의 성패는 그의 경제 및 북한 문제 처리에 따라 결정될 듯 (FT 9.22)

: 盧대통령, '노동시장 개혁, 기업지배구조 개선, 정부의 효율성·투명성 증대 등을 위해 노력할 것임. 파업건수를 절반으로 줄이는 한편 노동시장 개혁을 위해 해고를 더욱 용이하게 만들겠음'

: 북한의 핵무기 개발은 비판가들로 하여금 對北 포용정책이 실패했다고 단언하도록 만들었지만 盧대통령은 대화와 경협이 북한에 점진적으로 변화를 가져오고 있다고 말해

○ 한국 **조선업체**들, 한국경제 둔화 속에서도 日 업체들과 선두자리 경쟁 중 (NYT 9.24)

: Peter Bartholomew 컨설턴트, '한국 조선업체들은 日·유럽 업체들과 비교해 가격과 기술면에서 동등하며 선박인도까지 걸리는 시간은 더 짧아'

: 한국 조선업체들은, EU가 단일선체를 이중선체로 교체하는 시한을 2005년으로 정한 데에서 뿐만 아니라, 中 수출품을 운송할 선박들에 대한 수요 증가로 이득을 얻고 있어

< 기업·금융 구조조정 >

○ **삼성전자**는, 기술·디자인·마케팅에 대한 대규모 투자와 비용절감, 부실사업 처분, 기업지배구조 개선 등에 기반해 세계 선두 IT그룹으로 성장해 (FT 9.26)

: 삼성전자는 이제 더 이상 삼성계열사들에 대한 자금공급처로 이용되지 않으며, 이건희 회장의 권한은 외국인투자자들의 영향력 증대로 제한을 받아

: 그러나 투명성이 아직 국제기준에 미치지는 못하고 있으며 투자자들은 삼성전자와 취약한 삼성 계열사간의 금융연계에 대해 여전히 우려하고 있어

: 삼성전자는, 亞 금융위기 이후 전통적 사업방식을 버리고 수익성, 프로젝트 수행시간 단축, 노동비용 감축, 기술혁신 등에 중점을 둠으로써 보다 강력한 기업이 돼 (WSJ 9.22)

: 논의중인 삼성전자-Sony의 LCD 합작은 잠재적으로 동등하지 않은 제휴가 될 수도. Sony는 LCD 자체 생산기술이 없으나 삼성은 저가에 대량생산할 수 있는 기술력을 보유해 (FT 9.23)

○ **韓投·大投 추가공적자금 투입** 계획은 국회 동의를 얻는 과정에서 강한 반대에 부딪칠 수 있어. 이는, 정부가 전부터 금융부문에 추가 자금투입이 필요 없을 것이라고 말해왔기 때문 (FT 9.25)

: 금융 애널리스트들, 韓投·大投 정상화에 최고 5조원(43억6천만달러)이 필요할 것으로 추정

○ **우리금융**, 9월말 뉴욕증권거래소에 상장할 계획. 공시규정이 엄격한 뉴욕증시에의 상장은, 한국 은행들이 亞 금융위기에서 회복되었다는 증거 (FT 9.25)

○ **한국자산관리공사**, 대우인터내널이 보유한 교보생명 지분 24%를 국제입찰에 부칠 예정. 이는 Goldman Sachs의 인수 시도에 그림자를 드리워 (FT 9.25)

: 사모펀드 같은 금융투자자들이 교보생명 지분 인수에 관심을 나타낼 것으로 보여. 이들은 생보사 상장 규제가 완화되면 증시 상장을 통해 이익을 남기고 지분을 매각하려 할 것임.

○ **최태원 부회장의 석방**은, 그가 SK(주) 경영에 복귀할 것이라는 추측을 불러 일으켜. 서울소재 외국계은행 행장, '채권단과 주주들이 큰 피해를 입었지만 처벌받고 있는 사람은 아무도 없고 SK글로벌은 SK네트웍스라는 새 이름하에 존속해 있어' (FT 9.23)

: 高大 장하성 교수, '崔 부회장의 석방은 정부의 부정기업인 처벌 의지에 의문을 갖게 해'

□ 世界經濟

○ 세계 **주식시장**이 1991년이래 최고의 3분기 실적을 기록할 듯. 일부 투자자들은 새로운 강세장의 시작을 선언하기도 했지만, 다른 투자자들은 지속적인 세계 경기회복이 있을 경우에만 주식시장들이 계속 좋은 실적을 낼 수 있을 것이라고 지적 (FT 9.27)

○ **OPEC의 원유감산**은 세계 경제성장에 위협이 못돼. 선진국들은 지난 몇 년간 비교적 높은 유가에 익숙해져왔으며 高유가에 따른 부담도 20년 전보다 줄어. 또한 최근의 유가 상승세는 불충분한 공급 때문이라기보다는 경제성장 가속화에 따른 세계수요 회복으로 인한 것 (FT 9.27)

: OPEC, 유가를 배럴당 25달러 이상으로 유지하기 위해 일일 산유량 상한선을 11월부터 2,450만배럴로 90만배럴 축소키로 결정. 애널리스트들, '이번 결정은 세계 경기회복 전망을 저해하고 美와의 관계를 위협할 수도' (FT 9.25)

: 산업국들의 경우 1980년에 석유소비가 GDP의 6.25%를 차지했으나 지금은 1.73%에 불과해. 이는 다른 에너지원의 증가, 에너지효율성의 향상, 서비스산업의 빠른 성장 등 때문

: Deutsche Bank 리서치팀장 Michael Lewis, '수요증가로 인한 경우에는 성장에 미치는 부정적인 영향이 덜해. 또한 원유수요 증가세는 내년에 공급증가로 일부 상쇄될 듯'

< 달러 약세 >

○ 지금까지의 달러화 하락폭이 크지 않았고 현재 美 경상적자 폭도 커서 달러화의 추가 하락은 불가피해 보여 (Economist 9.27일판)

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, 'G7 성명은 위험한 정도로 불균형상태인 세계에 달러화 약세가 필요하다는 분명한 메시지를 보냈음'

: 日 경제는 시장 예상보다 훨씬 강력한 상태. J.P. Morgan은 日의 올해와 내년 평균 GDP 성장률을 0.8%에서 2.7%로 상향. 반면 美 경제성장 전망은 훨씬 소폭 상향조정됐음. 이런 전망들이 적중할 경우 최근의 엔화 상승세는 정당화될 것

○ 美의 정치적 배경에 의한 환율조작은 옳지 않아. 엔화 상승이 日을 다시 디플레에 빠뜨릴 수 있으며 中이 경쟁적 통화 평가절하 전략을 취하고 있다고 보기 어려워 (WSJ 사설 9.24)

: Snow 재무장관은 환율의 유연성을 주장했는데 그의 정치적 타깃은 美 大選의 쟁점이 되고 있는 中과 日임. 부시행정부는 보호주의적인 게임을 하고 있음.

: 위안화 환율은 94년이래 고정돼왔는데, 이 기간은 中의 급성장이 美 수출업체들에 큰 혜택을 주어온 시기임. 또한 中은 美를 제외한 다른 많은 국가들에 대해 무역적자를 운용하고 있어

○ 부시 행정부의 엔화 및 위안화에 대한 달러화 절하 압력으로 세계 주식·채권 시장이 동요해. 이는 日과 美에서 진행중인 취약한 경제성장을 저해할 지도 (WSJ 9.24)

: Goldman Sachs 수석 이코노미스트 Bill Dudley, '달러화가 향후 수년에 걸쳐 점진적으로 하락하는 것이 이상적임. 달러의 가파른 하락은, 채권수익률 급등으로 이어지고 투자자들이 다른 美 증권에 투자하는 것을 망설이게 만듦으로써 美 경제를 저해할 수도'

○ G7이 보다 유연한 환율을 촉구한 이후 亞 통화가치가 상승했지만, 亞는 여전히 세계에서 가장 빠르게 성장하는 지역이 될 전망 (DJ 9.23)

: IMF 亞太담당 David Burton, '대부분의 亞 국가들이 강력하게 성장하고 있으며 이들 중 많은 국가의 실질환율이 최근 하락해왔음. 완만한 통화절상은 경제에 큰 영향을 미치지 않을 것'

: 그러나 이코노미스트들, '달러화가 급락할 경우 亞 전망을 심각하게 저해할 수 있어'

○ 애널리스트들, '日 대기업들은 美 등 해외시장으로의 생산시설 이전 노력을 가속화하고 있어 엔화상승에 따른 환위험에 잘 견딜 수 있는 상태임' (WSJ 9.26)

○ UBS(홍콩) 이코노미스트 Jonathan Anderson, '美 제조업에서 대량 실직이 발생한 것은, 亞의 낮은 통화가치 때문이 아니라 美 경제 성숙에 따라 제조업에서 서비스업으로 고용이 옮겨갔고 제조업 생산성이 향상됐기 때문' (WSJ 9.23)

: '지난 10년간 美와 日에서 약 900만개의 제조업 일자리가 사라졌는데, 그 중 日 이외 亞지역으로 옮겨간 숫자는 약 5만개에 불과해'

< 美 國 >

○ 美 연준리 이사들, '美 경제가 견고한 성장세를 보일 태세를 갖춰' (Reuters 9.24)

: 달라스 聯銀 총재 Robert McTeer, '현재 진행중인 경제성장이 향후 더 강력해질 것으로 보이며 조만간 실업률 하락이 시작될 정도에 이를 것으로 기대해'

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 9.26~9.27)

: 8월 내구재 주문, 전월비 0.9% 감소

: 8월 기존주택과 신규주택 판매, 각각 전월비 5.5%, 3.4% 증가

: 지난주 신규실업수당 신청건수, 전주비 1만9천명 감소해 7개월래 최저수준인 38만1천명

: 2분기 GDP성장률(최종치), 당초 발표치 3.1%보다 높은 연 3.3% 기록

: 9월 미시건大 소비심리지수, 8월의 89.3에서 87.7로 하락

< 아시아 >

○ 亞 **주식시장**이 지나친 낙관으로 급등하고 있어. 문제는 주식시장 상승이 경제개선을 능가하고 있을 수 있다는 것인데, 이는 강력한 美 경기회복이 흔들릴 수 있다는 점을 감안하면 특히 그러해 (Blmbg 칼럼 9.26 *William Pesek Jr.*)

: 亞 주식의 지나친 상승은, 대량 매도시 주가를 급락시켜 이에 놀란 투자자들이 亞에서 자본을 회수할 위험을 내포하고 있어

: 日의 경우, 올해의 경제성장 회복이 美 경기회복 등 대외요인과 더 관련이 있다는 게 문제. 게다가 美 경기회복이 日 주가 급등을 정당화할 만큼 충분할지 확실치 않아. 고용창출을 통해 美 소비지출이 부양되지 않는다면, 亞 주식 투자자들은 지나친 낙관을 하고 있는 것일 수도

○ 월간 Dow Jones 서베이에 따르면, 펀드매니저들은 세계 경기회복을 예상해 채권이나 현금 비중을 줄이고 주식투자를 늘리도록 권고하고 있으며 亞(日 제외) 주식시장을 세계에서 가장 매력적인 시장으로 여기고 있어 (AWSJ/DJ 9.26)

: HSBC Asset Mgnt., '亞 시장의 주요 장점은 풍부한 시장 유동성, 저렴한 주가, 비교적 높은 배당수익률 등임'

: 펀드매니저들은 亞太지역에서 泰・인도・대만 시장을 선호. 中은 비교적 높은 주가, 그리고 "핫머니" 유입으로 인한 잠재적 시장 불안정에 대한 우려로 선호대상에서 제외되었음.

: 亞 펀드매니저들, '기업실적 향상 기대 속에 亞 주식이 상대적으로 여전히 저렴해 亞 시장의 랠리는 지속될 것' (Reuters 9.22)

: 亞太지역에 대한 투자자들의 관심이 5년래 최고 수준. 많은 펀드매니저들, '中의 놀랄만한 성장과 東南亞 내수 급증이 투자자들의 관심이 亞에 집중된 주요 원인' (FT 9.22)

○ Standard Chartered, '亞에 낙관적인 **경제전망**이 늘고 있으며 많은 亞 국가들에 대한 성장전망이 향후 몇 개월간 상향 수정될 것. 그러나 싱가포르와 **한국**은 예외' (BT/AFP 9.26)

○ 亞의 대규모 **외환보유액 축적**으로 인해 亞 통화가 저평가되고 경상수지흑자가 나타나. 또한 亞가 국내소비를 촉진하는 대신 외국자산을 계속 인수함으로써 세계경제의 불균형을 심화시키고 있어 (FT 9.25)

: 亞의 상대적인 내수 부진은 경쟁적인 통화 평가절하와 관계 있어. 자국통화 절하를 통해 수입가격을 높이는 한 亞의 실질임금 상승이 억제되고 내수지향적 경제부문도 불리해져

: IMF 亞太 사무국장 David Burton, '亞 중앙은행들은 외환보유액 축적 속도를 늦춰야 하며, 그에 따른 亞 통화가치의 완만한 상승이 亞 경제성장을 저해하진 않을 것' (DJ 9.22)

○ 최근 亞 **기업**들의 성공과 97년 이전 亞에 만연했던 **관행**들의 포기 사이에 상관관계가 있는지에 대한 의문이 있어 (FT 9.26)

: **한국**은 戰後 산업관행의 상당부분을 개혁해 번영을 이루어와. 그러나 Sovereign-SK(주) 분쟁은 주요 주주의 상대적인 무기력을, 현대의 對北송금 협의는 정부와 업계의 긴밀성을 보여줘

: 최근의 OECD 서베이에 따르면 亞 상장사들 중 2/3가 여전히 가족 지배하에 있어. 기업과 지배엘리트간 밀접한 관계, 은행-기업간 강한 결속 등도 여전히 지속되고 있어

: 가족지배 체제이면서도 글로벌기업으로 자리잡은 홍콩 Hutchison의 고위관계자, '우리는 서구의 재무공시 및 주주가치 강조가 亞의 가족지배, 직원들에 대한 충실과 같은 관행과 결합돼 있어. 즉, 서구식 경영 스타일과 동양의 특성이 혼합돼있음'

○ 東亞의 **경제적 통합**이 확대되고 있으며 이는 EU나 NAFTA에 견줄 수 있게 될 지도. 결집력이 강해진 亞 경제의 출현과 中의 중요성 증대는 주목해야할 현상 (FT 9.25)

: 그러나 97년 亞 위기는 亞가 국제 자금 및 무역에 더 의존하고 있음을 분명히 보여줬음. 亞의 對中무역은 결국 中의 對美·對유럽 수출 능력에 달려 있어. 亞 통합의 깊이에 대해서도 회의적인 시각이 있으며, 亞 블록을 선도할 주체도 분명치 않아

○ 亞가 지난 수십년과 같은 과정을 지속한다면 유럽과 北美의 세계 장악이 종식될 것. 亞 **경제상황**의 네 가지 큰 특징은 1) 세계무역에서 亞, 특히 中 역할의 급속한 증대, 2) 가장 중요한 자본흑자 지역, 3) FDI의 대거 유입, 4) 빈곤인구의 급감 등임. (FT 9.22)

: 亞太지역은 전세계 총생산과 상품수출의 1/4을 창출하고 세계 최대의 자본수출 지역이며 세계 외환보유액의 60%를 보유하고 있어. 이제 亞의 전적인 협조 없이는 어떠한 세계 무역 체제나 금융체제도 성공하기를 바랄 수 없어 (FT 사설 9.22)

: 세계경제에 있어 유럽은 과거이고 美는 현재이며 中 중심의 亞는 미래임.

: Emergent Asset Mgnt. 수석투자가 David Murrin, '亞는 향후 세계경제의 성장엔진이 되겠지만 美와 유럽은 디플레 악순환에 빠질 듯' (BT 9.24)

10. 10월

< 月間 主要 論調 >

○ 경기부진 속에서 카드업계의 대환대출이 빠르게 부실화될 경우 카드사 연체율이 급상승할 수 있다고 지적

○ 盧 대통령과 야당간의 적대관계가 재벌 구조조정, 북핵 해결, 노동관련법 개혁 등의 진전을 방해하도록 해선 안된다고 강조. 盧 대통령의 재신임 요구가 이미 고전중인 경제개혁을 더욱 늦추게 될 것이라고 전망

○ 세계 경기회복 조짐이 늘어나고 있지만 중앙은행들이 통화정책 긴축을 서둘러서는 안된다고 조언

□ 한국경제 일반

○ 파이낸셜타임즈는, 수출 급증으로 낙관이 늘어났지만 소비·기업투자가 여전히 부진하고 원화 및 부동산가격 상승이 경기회복의 위협요인으로 여겨지고 있다고 보도

○ 세계은행은, 올해 한국 경제성장률 전망치를 기존의 4.9%에서 3%로 낮췄으나 내년에는 5.1% 성장할 것이라고 전망하며 과다 가계부채 및 기업부문의 취약성 해결 여부가 관건이라고 지적

□ 재벌개혁

○ 파이낸셜타임즈는 사설에서, 盧 대통령과 야당간의 적대관계가 한국경제에서 매우 중요한 세 가지 사안들, 즉 재벌 구조조정, 북핵 해결, 노동관련법 개혁 등의 진전을 방해하도록 해선 안된다고 강조

○ 파이낸셜타임즈는, SK 최태원 회장 석방이 소액주주 운동가들과 외국인투자자들에게 실망을 안겨주었으며, Sovereign과 崔 회장간 싸움 결과에 따라 재벌에 대한 도전에서 외국인투자자들이 한국 법정보다 강력한지 판가름날 것이라고 논평

○ 월스트릿저널은, 재벌 부당내부거래에 대한 공정위의 제재 수준이 現 정부의 기업개혁 정책의 시험대로 이번 조사를 주시해 온 외국인투자자들에게는 실망스러운 것이었으며 또한 경기침체로 盧대통령의 재벌개혁이 한계에 직면해 있음을 반영한 것이라고 논평

□ 盧 대통령 재신임 선언

○ 비즈니스위크誌는, 盧대통령의 재신임 요구가 이미 고전중인 경제개혁을 더 늦추게 될 것이라고 전망

: 파이낸셜타임즈는, 불확실성이 사라질 때까지 소비자와 기업들이 지출을 미룬다면 경제회복이 더 지연될 수 있다는 애널리스트들의 우려를 인용

: 블룸버그 칼럼은, 盧대통령이 직무수행 과정에 있고 많은 개혁을 단행해온 한국경제가 갑자기 무능력해진 것은 아니므로 투자자들이 盧대통령과 한국을 배제한다면 큰 실수를 하는 것이라고 경고

□ 기 타

○ 아시안월스트릿저널은, 경기부진 속에서 카드업계의 대환대출이 빠르게 부실화될 경우 카드사 연체율이 급상승할 수 있다고 지적

○ 비즈니스위크誌는, LG를 제치고 AIG-Newbridge가 하나로통신을 인수하게 된 것은 외국인투자자들에게 있어 이정표적인 일이라고 평가

□ 세계경제

○ 이코노미스트誌는, 세계 경기회복 조짐이 늘어나고 있지만 중앙은행들이 통화정책 긴축을 서둘러서는 안된다고 조언

○ 이코노미스트誌는, 아시아의 소비패턴이 수출주도형 亞경제를 바꾸고 있으며 亞 소비자들이 세계성장 엔진으로서 美소비자들을 대체할 수도 있다고 관측

○ 비즈니스위크誌는, 중국의 과잉 생산능력과 무분별한 대출의 버블이 완만하게 줄어들기에는 이미 너무 커져 버렸을지 모른다며 경기 과열을 우려

○ 亞주식시장에 대한 전망이 엇갈려. 즉, 저평가된 주식가치, 국내투자자 가세 전망 등을 감안하면 추가 상승할 가능성이 높다는 분석이 있는 반면에 과도한 낙관 및 단기투자자금 유입, 정치적 리스크 등을 우려하는 목소리도 상존

10-1. 첫째주 (9월 28일 ~ 10월 4일)

＜週間 外信論調＞

"盧 대통령과 야당간의 적대관계가 재벌개혁, 북핵해결, 노동개혁 방해해선 안돼"

▶**(한국경제)** 파이낸셜타임즈는, 對中수출 급증과 美 시장 회복세로 9월 수출이 크게 늘어나 한국경제에 안도감을 주었다고 진단

: ADB는, 올해 한국 경제성장률 전망치를 기존의 4%에서 3.1%로, 내년 전망치는 5.3%에서 5%로 하향 조정

: 블룸버그통신은, 정부의 카드규제 완화조치가 카드연체율 문제 해결에 도움이 되지 않으며 오히려 부실채권만 더 늘릴 수 있다는 애널리스트들의 지적을 인용

▶**(경제개혁)** 파이낸셜타임즈는 사설에서, 盧 대통령과 야당간의 적대관계가 한국경제에서 매우 중요한 세 가지 사안들, 즉 재벌 구조조정, 북핵 해결, 노동관련법 개혁 등의 진전을 방해하도록 해선 안된다고 강조

: 파이낸셜타임즈는, SK 최태원 회장 석방이 주주운동가들과 외국인투자자들에게 실망을 안겨주었으며, Sovereign과 崔 회장간 싸움 결과에 따라 재벌에 대한 도전에서 외국인투자자들이 한국 법원보다 강력한지 판가름날 것이라고 논평

▶**(美 경제)** 9월중 제조업활동이 다소 둔화되고 감원도 지속돼 경기회복세가 둔화 조짐을 보였으나, 9월 非농업부문 취업자수는 지난 1월이래 첫 증가를 보여 경기회복의 지속가능성에 대한 우려를 불식

▶**(日 경제)** 단칸서베이 결과 日 대형 제조업체들의 3분기 경기판단지수가 2000년 12월 이래 첫 플러스를 기록하고, 4년간의 물가하락세가 둔화 조짐을 보여 경기회복 기대감이 고조

▶**(亞 경제)** ADB는 올해 亞 경제성장률 전망치를 5.3%로 유지하고 내년 전망치는 6.1%로 상향조정. Goldman Sachs는 내년 亞 경제성장률을 7.3%로 전망

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 對中수출 급증과 美시장 회복세에 힘입어 9월 **무역흑자**가 5년래 최고치를 기록하고 **수출**이 전년동월비 23.8% 증가해, 내수 및 기업투자 부진으로 침체에 빠진 한국경제에 안도감을 안겨 줘 (FT 10.2)

: 수출 호조에도 불구하고 경기회복은 예상보다 더뎌, 정부의 올 경제성장률 목표인 3.1%를 달성할 수 있을 지에 대한 의구심을 낳아

: 태풍 피해와 원화 급등에도 불구하고 9월중 한국 수출이 사상 최고수준에 달해, 자동차 및 첨단기술제품 수출이 경기회복을 가속화시킬 것이라는 정부 견해에 무게를 실어 줘 (WSJ 10.2)

: 일부 애널리스트들, '9월 무역흑자 급증은 내수 및 투자 침체를 반영한 것' (Reuters 10.1)

○ 이코노미스트들, '**원화 강세**와 유가 상승이 한국의 수출경쟁력을 저해할 것으로 보여 4분기에 수출 증가율이 둔화될지도' (FT 10.2)

: 한국정부는 원화 급등이 한국경제의 수출주도 회복을 지연시키도록 놔두지 않을 것 (WSJ 9.29)

○ 對中 수출 증가와 美 시장 회복이 내수 부진을 보충하면서, 3분기 **기업실적** 개선이 한국경제를 둘러싼 어두운 그림자를 일부 걷어낼 것으로 보여 (FT 인터넷판 10.2)

: 동양종합금융증권 애널리스트 Michael Min, '기업실적이 2분기에 바닥을 친 듯. IT 수출 회복이 3분기 실적을 높였음.' 동양종금의 조사에 따르면, 한국 IT 부문의 3분기 판매는 전년동기비 5.7% 증가했으며 4분기에는 5.6% 증가할 것으로 예상돼

○ ADB, 올해 한국 **경제성장률 전망치**를 종전의 4%에서 3.1%로, 2004년 전망치를 5.3%에서 5%로 하향 조정 (DJ 10.1)

○ 한국 8월 **산업생산**, 19개월래 최대폭인 전월비 3.4% 증가. 전년동월비로는 7월의 0.7% 증가에서 1.5% 증가로 가속화돼 (Blmbg, DJ 9.29)

○ **카드 연체율** 상승으로 한국 **은행권**의 수익이 저하돼. 애널리스트들, '한국 은행들의 단기 전망은 밝지 않아' (FT 10.2)

: 국민銀과 신한銀, 카드연체 증가와 경기침체가 수익을 계속 잠식함에 따라 수익 경고를 보내

: JP Morgan 은행애널리스트 Patrick Han, '신용카드 연체는 거시경제와 밀접한 연관이 있어. 경기반등이 예상보다 늦어지면서 소비회복도 지연되고 있어'

○ 투자자들과 애널리스트들, '정부의 **카드규제 완화 조치**는 카드연체율 상승 문제 해결에 전혀 도움이 되지 않아' (IHT/Blmbg 10.1)

: 애널리스트들, '이번 조치가 더 큰 부채부담을 초래한다면 도움이 되지 못할 것.' ING Financial Markets 애널리스트 목영충, '카드규제 완화가 더 많은 부실채권을 야기할 지도'

: 애널리스트들은 카드규제 완화조치의 경제적 효과에 대해 회의적. Daiwa Securities의 Chang Lee, '카드사들은 가계대출의 부작용을 겪고 있기 때문에 정부가 규제를 완화하더라도 가계대출을 크게 늘리지는 않을 것' (FT 10.1)

: 그러나 Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '이번 정부조치는 소비가 빨리 회복되도록 도울 수 있어. 경제성장이 가속화되면 연체율도 개선될 것'

< 기업 구조조정 / 노동개혁 >

○ 손길승 **SK 회장**이 정치 비자금 조성 혐의로 검찰 소환조사를 받아. 이는 한국 기업 지배구조가 여전히 취약함을 여실히 보여줘 (FT 10.3)

○ 최태원 **SK(주) 회장의 보석 석방**은, 崔 회장 구속이 한국이 부정 기업인들에 대해 강경해지고 있다는 신호이길 바랬던 소액주주운동가들과 외국인투자자들에게 실망을 안겨줘 (FT 10.1)

: 손길승 회장은 집행유예를 선고받았으나 SK그룹 회장직과 전경련 회장직을 유지하고 있어. 서구 금융컨설턴트, '한국 재계의 지도자가 유죄판결을 받은 범죄자라는 사실은 해외에 이상한 신호로 받아들여져. 崔 회장 역시 경영 복귀가 허용될 것'

: 崔 회장이 수감된 동안 SK(주)의 의사결정이 마비된 것은, 주주들 혹은 전문경영인들보다 창업일가가 어떻게 재벌을 계속 지배하고 있는지를 보여주었음.

: SK(주) 최대주주인 Sovereign은, SK네트웍스 구제를 막고 SK(주)를 계열분리시키며 崔 회장을 이사회에서 제거하길 원해. Sovereign과 崔 회장간 싸움의 결과는, 막강한 한국 재벌에 대한 도전에서 외국인투자자들이 한국법원보다 더 강력한지를 판가름하는 데 도움이 될 것

○ 현재 한국경제의 진정한 과제는 기업투자를 촉진시키는 것이며 따라서 한국정부의 우선순위는 **노동시장 개혁**이 되어야. 세계화 시대에는 유연한 노동시장과 건설적인 노사관계 없이 國內外의 회사들을 유지하거나 유치하기 어려워 (FT 기고 10.1 *사공 일* 세계경제연구원 이사장)

: 많은 전문가들은 대립적인 노사관계가 기업투자의 가장 심각한 장애물이라고 믿어

○ **盧 대통령과 야당간 적대관계**가 한국경제에서 매우 중요한 세 가지 사안, 즉 재벌 구조조정, 북핵 해결, 노동관련법 개혁 등의 진전을 방해하도록 해선 안돼 (FT 사설 9.30)

: 盧 대통령은 남은 임기 4년 동안 "레임덕"이 될 위험이 있어. 취임 당시부터 야당이 국회를 장악하고 있었고, 민주당의 분열이 국회와 대통령간 "同居"를 더욱 거북하게 만들 것. 盧 대통령에 대한 낮은 지지도는 내년 총선이 盧 대통령과 통합신당에 위안을 주지 못할 것임을 시사

: 외국인투자자들에게도 우려요인인 노동문제는 盧 대통령에게 가장 어려운 사안일 듯. 盧 대통령이 제안한 노조의 극단행동 억제 법안과 임금분쟁에 있어서의 상당히 강경한 대처는 주요 좌파적 지지자들을 이탈시켜 왔음.

: 盧 대통령은, 현재 당면한 직무가 북한에 강경자세를 취하는 것이라든가 노조들의 보다 지나친 요구들을 위압하는 것을 의미한다고 해도 이를 회피해서는 안돼

< 기 타 >

○ **외국인투자자**들, 한국 은행들에 대한 지분을 매도하고 있지만 한국 금융환경의 변화에 빠르게 적응하고 있는 **신한지주**에 대해서는 투자를 유지하고 있는 듯 (WSJ 9.30)

: Moody's(日) 운영이사 Brian Oak, '신한銀은 한국에서 신용등급이 가장 높은 은행 중 하나로, 강력한 지점망과 혁신적인 경영진에 힘입어 경쟁사들보다 한 단계 앞서 있어'

: 애널리스트들, '조흥銀과의 성공적인 통합은 신한의 최대 도전들 중 하나가 될 것'

: 애널리스트들, '신한지주는 신중한 리스크 관리 등으로 장기적으로 수익을 크게 증가시킬 수 있는 잠재력을 갖고 있어.' 또한 애널리스트들은 신한지주의 뉴욕증시 상장에 고무돼 있어. 뉴욕증시 상장은 신한이 美 회계기준을 충족시켜야 함을 의미

○ **국민銀**이 印尼 은행인 **BII 인수**에 성공한다면 한국 금융기관으로선 처음으로 해외 소매금융업에 진출하게 돼 (WSJ 9.30)

○ 국민銀 주식은 한국 경기회복시 최대 수혜주에 속할 것 (IHT/Blmbg 10.3)

○ **Lone Star**, '외환銀 인수 후 한국을 亞 영업의 중심지로 삼을 예정' (NYT/Reuters 9.29)

: 'Lone Star는 한국을 자사의 亞 허브로 삼기로 했음. 日 제외 亞 지역에 대한 모든 투자 결정은 한국에서 조율될 것이며 투자전략 회의도 한국에서 정기적으로 열릴 것임'

○ 한국의 **日 문화 개방**은 한국경제에서 가장 보호되고 규제되는 시장 중 하나인 한국 미디어 시장의 자유화를 진전시킬 것 (FT 9.30)

□ 世界經濟

○ JP Morgan과 NTC Research 조사결과 9월 **세계 제조업지수**가 8월의 52에서 15개월래 최고치인 52.3으로 상승 (WSJ 10.2)

: 조사대상 19개국 중 14개국에서 제조업활동이 가속화되고 있는 것으로 나타나

○ EU 3분기 경제보고서, '최근의 경기지표들에 의하면 **유로권 경기**가 저점을 지난 것으로 보여' (BT/AP, Blmbg 10.1)

: '그러나 美 재정·무역 적자, 佛·獨 등의 예산불균형 확대는 유로권 경기회복의 위협요인들'

: EU집행委 9월 경제심리지수, 8월의 95.0에서 올들어 최고수준인 95.4로 상승 (FT 10.1)

: ECB, 2일, 現 2%의 금리를 동결하고 '유로지역 회복 전망에 대한 확신이 커지고 있다'며 당분간 이 금리수준을 유지할 것이라는 신호를 보내 (FT 10.3)

: 9월 유로지역 서비스업과 제조업 구매관리자지수(PMI) 상승 (Blmbg 10.3, FT 10.2)

○ 3년간에 걸친 **컴퓨터 하드웨어** 판매부진이 끝났을 것이라는 조짐이 亞 전역에 나타나고 있어 (IHT/Blmbg 9.30)

: 반도체산업협회(SIA), '8월 세계 반도체 매출액이 134억2천만달러로 전월비 4% 증가' (DJ 9.30)

< 美 國 >

○ 9월 非농업부문 취업자수가 전월보다 5만7천명 증가해 지난 1월이래 처음으로 증가세로 돌아서며 美 경제회복의 지속성에 대한 우려를 없애 (FT 10.4)

: 주로 서비스부문 취업자수 증가에 기인하며, 제조업부문 및 정부부문 취업자수는 줄었음.

: 월街 이코노미스트들, '9월 실업률은 6.1%로 8월과 같기 때문에 美 노동시장이 어려움에서 벗어난 것은 아님. 그렇다고 하더라도 이번 고용관련 지표들은 고무적임'

○ 9월중 美 제조업 활동이 둔화되고 감원도 계속돼, 최근 美 경기회복이 다소 둔화되고 있고 여전히 취약한 상태임을 시사 (WSJ 10.2)

: ISM 제조업지수가 전월의 54.7에서 53.7로 하락. 그러나 3개월째 50을 상회

: ISM 고용지수는 45.7로 하락해 36개월째 50을 하회. 미약한 일자리 창출은 지속적인 성장의 주요 장애물로 남아있어

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 9.30~10.4)

: 9월 ISM 非제조업(서비스업)지수, 8월의 65.1에서 63.3으로 하락

: 9월 넷째 주 신규실업수당청구건수, 1만3천건 늘어난 39만9천건

: 9월 Conference Board 소비자신뢰지수, 3월 이라크戰 발발 이후 최저수준인 76.8로 하락. 이는, 美 경제가 고용창출에 어려움을 겪으면서 여전히 취약한 상태임을 상기시켜

: 9월 시카고 구매관리자(PM) 지수, 8월의 58.9에서 51.2로 하락

: 8월 공장주문, 전월비 0.8% 감소

: 8월 건설지출, 주택건설 1.4% 급증에 주로 기인해 전월비 0.2% 증가

: 8월 소비지출, 전월비 0.8% 증가해 소비지출 강세 유지

< 日 本 >

○ 日銀 단칸서베이 결과, 日 대형 제조업체들의 3분기 경기판단지수가 2분기보다 6p 오른 +1을 기록. 이는 2000년 12월이래 첫 플러스 지수임. (WSJ 10.1)

: 8월 실업률, 2년래 최저수준인 5.1%로 하락. 8월 가계지출은 근 20년래 최대폭인 전월비 7.4% 증가 (Blmbg 9.30)

: 8월 산업생산, 전월비 0.5% 감소. 그러나 이코노미스트들은, 美 경제성장이 가속화되면서 日 수출 수요를 부양할 것으로 보여 산업생산 감소세가 오래 지속되지는 않을 것이라고 전망

○ 日 8월 근원소비자물가가 전년동월비 0.1% 하락해 (7월에 0.2% 하락, 4·5·6월에는 각각 0.4% 하락), 4년째 지속돼온 日의 물가하락세가 둔화 조짐을 보여 (WSJ 9.29)

: 그러나 日銀과 민간 이코노미스트들, '최근 소비자물가지수의 개선은 담배세 인상 등 일회성 요인들에 주로 기인해.' 또한 엔화 상승세 등 여전히 물가하락 위협요인들이 있어

< 아시아 >

○ Goldman Sachs 보고서, '세계경제 개선과 함께 2004년 亞(日 제외) GDP 성장률이 7.3%로 회복될 것으로 전망돼' (BT 10.4)

○ ADB, 올해 亞 경제성장률 전망치를 4월 전망치와 같은 5.3%로 유지하고 내년 전망치는 6.1%로 상향조정 (FT 10.1)

: '中 경제성장률 전망치는 올해 7.8%, 내년 7.9%로 상향. 홍콩·泰·중앙亞의 올해와 내년 성장 전망치도 상향조정돼' (DJ 10.1)

: '亞太지역의 높은 성장률은 여전히 美·유로권·日 경기회복에 상당부분 기반을 두고 있어. 美·유로권·日은 올해 1.6~1.9%, 내년에 2.6~2.9% 성장할 것으로 전망돼. 그러나 선진국의 장기금리 및 실업률 급등은 亞 경제성장을 저해할 수 있어'

: ADB 수석이코노미스트 Ifzal Ali, '亞 성장률이 높은 주요 원인들은 세계 경제전망 개선, 亞 정부들의 신중한 거시경제 운용, 中의 강력한 성장, 亞 역내무역 증가 등임'

: '亞는 역내무역 증가로 충격에 견디는 힘이 강해지고 있어.' 그러나 亞는 美에 대한 의존을 中에 대한 의존으로 대체했을 뿐이고, 中은 수출 대상국으로서 美에 의존하고 있어

○ Bank of America(홍콩) 외환전략가 Frank Gong과 Morgan Stanley(홍콩) 이코노미스트 Andy Xie, '亞 국가들의 경우는 취약한 금융시스템 때문에 통화가치가 상승하면 내수가 늘어나기보다는 수출과 기업이익이 저해될 것' (Retuers 10.3)

: '일반적으로 강한 통화는 구매력을 높여 내수 진작에 도움이 되지만, 亞의 경우는 무수익여신이 막대해 은행들이 대출을 꺼릴 수 있어'

: A. Xie, '디플레는, 日·中·대만·싱가포르에서 여전히 큰 정책적 우려사항이며 통화강세가 과도할 경우 악화될 수 있어'

: Standard Chartered 이코노미스트 Marios Maratheftis, '세계의 통화 재조정과 불균형 조정은 장기적인 과정을 거칠 것이며 亞 중앙은행들은 이러한 조정이 점진적으로 이루어지도록 해야'

○ 亞, 통화가치 상승 용인이 장기적으로 더 이로울 것. 통화 강세로 인한 자본유입은 주식시장을 부양하고 저금리를 유지하게 하는 등 통화 약세로 인한 무역 증가보다 더 중요해 (IHT/Blmbg 칼럼 9.30 *William Pesek*)

: 한국은 6월 30일이래 종합주가지수가 4% 상승. 원화 상승이 한국 주식의 매수를 부추겼음.

: 각국에서는 증시 부양을 위해 외자를 필요로 하며, 금리를 낮게 유지하는데도 자본이 필요. 또한 통화가치 상승이 소비자물가를 낮게 유지해준다면 중앙은행은 금리를 낮출 수 있어

: 성장을 촉진하기 위해 통화가치를 낮게 유지하는 정책은, 1)정부가 실제 경제문제 해결에 집중하지 못하도록 하고, 2)소비자들의 구매력을 감소시키며, 3)美 경상수지적자 확대라는 세계에서 가장 위험한 경제 불균형 중 하나의 교정을 늦춰

○ Templeton Asset Mgnt.에 따르면 亞 **주식시장**들이 달러 약세, 수출 증가, 풍부한 은행예금 등으로 인해 지난 96년 당시의 정점을 회복할 것으로 보여 (FT 9.29)

○ 세계 경기회복이 시작된 가운데 펀드매니저들이 다시 리스크를 감수하고 경기순환주를 선호하게 되면서 亞 주식에 대거 투자하고 있어. 대중의 행동은 종종 훌륭한 반대 지표가 된다는 점을 감안할 때 亞 주식에 대해 우려하기 시작해야 할 듯 (FT 9.29)

: 많은 亞 주식시장들이 이미 연간 최고치에 도달해있거나 근접해있는 상태임.

: 亞 증시의 랠리는 이미 정점을 지났을 가능성이 매우 높아

10-2. 둘째주 (10월 5일 ~ 10월 11일)

＜週間 外信論調＞

5대기업 부당내부거래에 대한 공정위의 제재 강도가 약하다며 실망

▶**(한국경제)** 파이낸셜타임즈는, 수출 급증으로 낙관이 늘어났지만 소비·기업투자가 여전히 부진하고 원화 및 부동산가격 상승이 경기회복의 위협요인으로 여겨지고 있다고 보도

: 월스트릿저널은, 3분기 FDI가 고임금 및 中과의 경쟁 심화로 네 분기째 감소해 東亞 비즈니스 허브가 되려는 한국의 희망을 저하시켰다고 논평

: 월스트릿저널은, 美·유럽 투자자들이 한국내 정치적 압력 속에서도 한국 은행들에 대한 지분을 꾸준히 늘려오고 있다고 보도

: 파이낸셜타임즈는 Lex 칼럼을 통해, 근래 엔화와 원화간 상관관계가 줄어들었고 日과 한국의 경기주기에 차이가 벌어지고 있으므로 기업들은 보유중인 대규모 엔화부채를 재평가해야 한다고 지적

▶**(재벌개혁)** 월스트릿저널은, 재벌 부당내부거래에 대한 공정위의 제재 수준이 現 정부의 기업개혁 정책의 시험대로 이번 조사를 주시해 온 외국인투자자들에게 실망스러운 것이었으며 또한 경기침체로 盧대통령이 한계에 직면해 있음을 반영한 것이라고 논평

▶**(세계경제)** 이코노미스트誌는, 세계 경기회복 조짐이 늘어나고 있지만 중앙은행들이 통화정책 긴축을 서둘러서는 안된다고 조언

▶**(美 경제)** 비즈니스위크誌는, 높은 비용압력에 직면한 기업들이 계속해서 노동비용 억제에 초점을 맞출 것이므로 향후 고용창출의 강한 반등은 어려울 것이라고 전망

▶**(亞 경제)** 이코노미스트誌는, 亞의 現 소비패턴이 수출주도형 亞경제를 바꾸고 있으며 亞 소비자들이 세계성장 엔진으로서 美소비자들을 대체할 수도 있다고 관측

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 韓銀의 내년 한국경제 4~5% 성장 전망은, 한국경제에 대해 **상반된 신호들**이 나타나고 있는 가운데 나와. 수출 급증으로 낙관이 늘어났지만 소비·기업투자는 여전히 부진하며, 원화 및 부동산 값의 급등은 경기회복의 위협요인으로 여겨지고 있어 (FT 10.10)

: 그러나 JP Morgan 이코노미스트 임지원, '부동산가격 및 원화가치 상승으로 인한 위험이 과장되어왔으며 현재 수출주도 경기회복이 진행중임'

○ 韓銀, 3개월째 **금리**를 동결했으나 금리인상으로의 정책 전환을 시사해 시장관측자들을 놀라게 해. 이코노미스트들은, 다른 경제데이터들이 추가 완화의 필요성을 나타내고 있는데도 韓銀이 부동산가격에 초점을 맞추어 금리인상을 검토하고 있다고 비판 (WSJ/DJ 10.10)

: Merrill Lynch 이코노미스트 Timothy Bond, '한국의 거시정책은 경기회복의 중대한 시점에서 잘못된 전환을 하고 있는 듯 보여. 부동산가격이 오르긴 했지만 물가상승률을 반영하면 사상 최저치보다 크게 높은 것은 아님'

: 한국이 부동산버블에 직면하고 있다는 우려가 야기되어와. 많은 이들이, 부동산시장이 위험할 정도로 과열되고 있으며 균형을 잃어가고 있다고 주장. 일부 이코노미스트들은, 한국이 부동산시장 폭락으로 향하고 있을 수 있다고 경고 (FT 10.9 인터넷판)

○ 3분기 **외국인직접투자**(FDI)가 고임금 및 中과의 경쟁 심화로 인해 전년동기비 20% 감소해, 東亞의 비즈니스 허브가 되겠다는 한국의 희망을 저하시켜 (WSJ/DJ 10.9)

: 이코노미스트들, '中의 평균임금은 한국보다 10배 가량 낮아, 인프라와 법률시스템이 더 낫다는 한국의 利點을 능가하고 있어. 한국이 규제를 완화하고 생산성을 높이며 외국인에게 더 나은 생활 환경을 제공하지 못한다면 東北亞 비즈니스 허브가 될 가망은 거의 없을 것'

: FDI 감소세는 한국경제가 직면한 수많은 문제들 중 하나. 한국경제는 내수부진과 원화강세, 高유가 등으로 침체에 빠졌으며, 태풍 피해로 인해 단기에 반등할 가능성도 매우 낮아

: 이코노미스트들, '3분기 FDI 감소는, 강성노조 이미지와 親勞성향 정부라는 인식 때문에 한국이 투자지역으로서의 인기를 잃어가고 있을지도 모른다는 것을 보여줘. 또한 외국인투자 감소는 외국기업들로부터 경영기술을 배우려는 정부 노력을 저해해 와' (IHT 10.8)

○ 지난 6개월간의 **원화와 엔화의 상관계수**는, 기준이 되는 유로화와 스위스 프랑의 상관계수보다 낮았음. 현재 日과 한국의 경기주기에 차이가 벌어지기 시작하고 있다는 사실과 북한문제를 감안하면 한국기업들은 엔화 부채를 재평가해야 (FT 10.8 Lex 칼럼)

: 원/엔 환율은 2001년이래 10:1 수준에서 안정적으로 유지돼 왔으며, 이는 한국 기업들이 리스크 없이 원화 차입금리보다 2~3%p 낮은 엔화 차입금리를 이용하기 위해 부채를 엔화로 전환하도록 부추겨 와. 현재 한국 기업의 엔화 부채액은 87억달러를 크게 넘어선 것으로 보여

: 1997년 亞 위기의 원인은 외환차입과 국가收入 간의 큰 차이였음.

○ 한국 가정의 70% 이상이 **초고속인터넷**에 연결되어 있는 한국의 경험은, 높은 수준의 초고속인터넷 보급률을 어떻게 확보할 수 있고 그 이익이 무엇인지에 대해 세계에 좋은 예가 되고 있어 (FT 10.9)

○ 韓·日 **주식시장**, 양국의 경기회복 전망과 지속적인 수출 증가로 대규모 外資가 계속 유입되고 있어 (SCMP/Reuters 10.10)

< 재벌 개혁 / 금융 구조조정 >

○ **공정위**, 5대기업 **부당내부거래**에 대해 과징금을 부과. 하지만 침체에 빠진 한국경제를 저해하지 않기 위해 부당내부거래에 대한 조사가 축소되면서 제재수준은 예상보다 높지 않았음. (FT 10.7)

: 비판가들, '비교적 낮은 수준의 과징금과 제한적인 조사범위는 盧 대통령의 재벌개혁 의지에 대한 의구심을 야기해.' 이번에 부과된 과징금은, 지난해 5대기업의 총 매출액 약 300조원 (지난해 한국 GDP의 약 50%에 해당)에 비해 미미한 수준

○ 애널리스트들과 외국인투자자들은, 노무현 정부가 얼마나 효과적으로 기업개혁 정책을 수행해 오고 있는지를 파악하기 위해 이번 공정위의 부당내부거래 조사를 주시해오고 있었으며, 이 조사 결과를 두고 제재 강도가 약하다며 실망감을 나타냈음. (WSJ 10.7)

: 또한 이번 공정위 조사결과는 경기침체로 인해 盧 대통령이 (재벌개혁에 있어) 한계에 직면하고 있음을 반영한 것으로 여겨졌음. 애널리스트들, '경제를 더 혼란에 빠뜨리지 않고 재벌개혁을 수행하는 것이 盧 대통령이 직면한 가장 큰 도전들 가운데 하나일 것'

○ 한국개발연구원(KDI)의 조사 결과, 한국 **재벌들의 총수일가**가 실제 보유지분보다 훨씬 더 많은 지배권을 행사하고 있는 것으로 나타나 (FT 10.6)

: 비판가들, '재벌일가는 모든 주주들의 수익을 극대화하기보다는 자신들의 권한 및 富를 유지하는 데에 우선순위를 두고 있어'

○ 與野 정치인들이 SK로부터 **선거자금**을 받은 혐의로 수사를 받고 있으며, 이는 한국의 재계와 정치권간의 부패고리 가능성에 이목을 집중시켜 (FT 10.10)

: 혐의가 사실이라면, 이는 재벌들이 특혜와 영향력을 어떻게 얻고 있는지를 보여주는 것

: 비판가들, '정치인들과 기업들과의 금전관계는 재벌개혁의 장애물임'

○ 1년전 **서울銀**이 외국펀드의 지배하에 들어가는 것을 모면하고 국내 은행에 인수됐을 때 한국 당국은 안도의 한숨을 내쉬었으나, 서울銀을 인수한 하나銀은 현재 재정적 압박을 받고 있으며 해외의 금융지원을 모색하고 있어 (WSJ 10.7)

: 애널리스트들, '하나銀은 Lone Star보다 높은 가격을 제시하기 위해 무리를 했음.' 하나銀은 최저한도의 주가에 자사주를 재매입하겠다고 약속했는데, SK 스캔들로 하나銀 주가가 급락하기 시작해, 최저 주가를 보장해주겠다던 약속을 지키기가 어려워졌음.

○ **美·유럽 투자자들**은 한국 내 극심한 정치적 압력에도 불구하고 한국 은행들에 대한 지분을 꾸준히 늘리고 있어 (WSJ 10.7)

: Moody's Investors Service(日) 운영이사 Brian Oak, '외국인의 한국 은행부문 참여는 개혁에 촉진제로 작용해 은행들의 상업성 및 자율성 증대를 도왔음'

○ **국민銀**, 콜센터 일부 업무의 中 이전을 검토 중. 이는, 亞 국가들에 가해지고 있는 中의 위협을 여실히 보여주는 동시에 한국 기업들이 中의 저임금을 이용해 효율성을 향상시킬 수 있음을 보여주는 예 (FT 10.7)

: 서비스부문의 일자리가 中으로 옮겨가는 것은 국민銀의 계획이 처음일 것

: 애널리스트들, '中의 성장은 리스크이자 기회. 한국의 도전은 기술·과학·서비스 등의 분야에서 신규고용을 창출하고 신규투자를 유치하는 것임'

□ 世界經濟

○ 세계 경기회복 조짐들로 인해 **금리**가 곧 인상될 것이라는 전망이 확산되고 있어. 그러나 중앙은행들은 통화정책 긴축을 서둘러선 안돼 (Economist 10.11일판)

: 주요 중앙은행들은, 낮은 물가상승률이 유지되는 한 향후 1년간 금리를 대폭인상하지는 않을 것

: (美) 버블 후유증 때문에 이번 경기회복은 과거 어느 때보다 느리며, 물가상승률도 훨씬 낮아. 또한 美 聯銀 총재 Bernanke, '경제성장에 고용증가가 수반되지 않는다면 통화정책은 완화되어야만 할 지도'

: (유로권) ECB가 내년 초에 금리인상을 시작할 것이라는 전망이 있으나, 이는 내년에 물가상승률이 하락한다면 분명 성급한 전망이 될 것. 유로화가 무역가중치로 추가 상승한다면 경제성장이 저해되고 인플레가 억제돼 금리인상보다 금리인하 가능성이 더 커질 것

: (日) 디플레 완화 조짐에도 불구하고 한두 달의 물가상승으로 日銀이 금리를 인상할 것 같진 않으며, 최근 디플레 완화는 담배세 인상 등 특별요인들에 일부 기인해

< 美 國 >

○ Blue Chip Economic Indicators 서베이 결과, 美 경제는 3분기에 연 4.9% 성장한 것으로 추정되며 4분기에는 가계지출 둔화로 3.7% 성장할 전망 (Blmbg 10.10)

○ WSJ 서베이 결과, 3분기 美 경제성장률 추정치가 5%로 상향조정돼. 그러나 4분기와 내년 상반기 성장률에 대해서는 완만할 것이라는 기존 전망을 유지 (WSJ 10.10)

: Business Council의 대형 다국적기업 CEO 대상 서베이에 따르면 응답자 중 55%가 내년 美 경제성장률을 3% 이상으로 전망 (WSJ 10.9)

○ 美 9월 일자리 증가 소식은 일자리 없는 경기회복이 종료되고 있음을 시사하지만 고용지표들은 그다지 고무적이지 않아. 기업들은 강한 비용압력에 직면해있고 가격결정력도 거의 없어 노동비용 억제에 계속 초점을 맞출 것임. (BW 10.20일판)

: 실질 GDP가 견실한 속도로 증가한다해도 고용창출이 강하게 반등하기 어려울 것

: 수익성 향상과 고용증가가 함께 이루어지려면 수요증가가 가속화되어야만 해

○ 美 연준리 Roger Ferguson 부의장, '생산성 향상이 단기적으로는 美경제에 도전을 안기고 있지만 장기적인 美 경제 건전성에 있어서는 매우 중요해' (WSJ 10.9)

: 그러나 美 달라스 聯銀총재 R. McTeer, '高 생산성이 고용창출을 저해하고 있어, 연준리는 경제성장 속도가 생산성 향상 속도를 능가할 정도로 경기부양을 해야할 것' (Reuters 10.8)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 10. 9 ~10.11)

: 9월29일~10월4일 신규실업수당 청구건수, 8개월래 최저수준인 38만2천건. 4주간 이동평균 건수도 8개월래 최저수준인 39만3천5백건

: 3분기 Conference Board의 기업신뢰지수, 전분기의 60과 전년동기의 54에서 67로 상승

: 9월 도매물가, 전월비 0.3% 상승했으나 식료품·에너지 품목을 제외하면 불변

: 8월 무역적자, 전월비 2.1% 감소한 392억1천만달러로 5개월째 감소

: 8월 對中 무역적자, 전월비 3.2% 증가해 사상최대치인 117억달러

: 8월 도매판매, 전월비 0.4% 증가. 도매재고량은 전월비 0.2% 감소

< 日 本 >

○ 日銀, 10일, 통화정책 완화 조치로 은행권 대출준비금 상한선을 32조엔으로 상향조정. 이코노미스트들, '이번 조치를 이해하는 데 있어 환율이 중요한 요인' (WSJ/DJ 10.11)

: 애널리스트들, '이는 日銀이 외환시장에서 엔화매도 개입을 지속할 수 있음을 암시하는 것'

: UBS 외환애널리스트 Daniel Katzive, '엔화의 급격한 변동은 취약한 日 경기회복에 큰 리스크를 안겨줄 것. 日銀은 이를 막을 수 있는 능력이 있고 동기 부여도 돼 있어' (Blmbg 10.6)

○ 역사적으로 볼 때 日 경제개선에 따른 엔화 상승을 막으려는 日 정부의 노력은 성공하지 못했음. Lehman Brothers의 Ryan Faulkner, '日의 경제전망 개선과 달러화에 대한 많은 비관적 요인들을 감안하면 달러화는 現 수준보다 더 하락할 것' (WSJ 10.8)

: 99년 하반기 당시 日銀의 엔화 매도는 엔화 상승세를 역전시키지 못했음. 이번에도 비슷할 것

: Lehman Brothers는 달러화 가치 전망치를 올해 말 108엔, 내년말 102엔으로 하향조정. JP Morgan Chase Bank(도쿄)는 올해 말 107엔, 내년 3월말에는 104엔으로 하락 전망

: Daiwa研 이코노미스트 Koichi Ono, '日 경제가 개선되고 있고 美 쌍둥이 적자에 대한 우려가 존재해, 달러화는 연말까지 105엔, 내년 말까지 100엔으로 하락할 수 있어' (WSJ/DJ 10.9)

○ JP Morgan Chase(도쿄) 수석 외환전략가 Toru Sasaki, '엔화절상이 수출업체에 미치는 영향은, 세계 경기회복이 지속되는 한 시장의 우려만큼 심각하진 않을 듯' (FT 10.9)

: JP Morgan은 엔화가 달러당 105엔까지 절상되더라도 올해 수출업체들의 수익은 전년비 10% 증가할 것이라고 추정

○ 日 재무성, 국내 경기판단을 1년래 처음으로 상향조정하며, '전반적인 부문들과 몇몇 지역에서 개선이 나타난 것으로 보였으며, 거의 전 지역에서 신뢰도가 개선돼' (FT 10.9)

○ 日 경제는 현재 10년래 세 번째로 주기적 반등을 경험하고 있으나 이번 경기회복 역시 지속적인 것이 되지 못할 것. 구조개혁 없이는 日 경제가 회복될 수 없는데, 日은 무수익 채무기업들을 거의 제거하지 못하고 있고 기업구조조정도 실제는 겉보기에 미치지 못해 (FT 기고 10.7 *Richard Katz* The Oriental Economist Report 편집장)

: 日의 장기 잠재성장률은 여전히 약 1.25%에 불과하며, 구조개혁으로 인한 생산성 혁명 없인 이보다 높아질 수 없어

: 무수익여신 수준은 여전히 사상 두 번째로 높아. 더욱이, 대부분의 재무 지표의 개선은 효율성 때문이 아니라 임금삭감 같은 비용절감 조치들에 기인한 것임. 더 나쁜 사실은, 좋은 소식들의 대부분이 日 대기업들에 국한돼있다는 점임.

< 아시아 >

○ 亞의 現 소비패턴은 亞 수출주도 국가들의 경제를 바꾸고 있어. 亞 **소비자들**이 곧 세계 성장엔진으로서 美 소비자들을 대체할 수도 (Economist 10.11일판)

: 亞 소비자들은 서구의 소비자들보다 젊으며, 전보다 더 부유해지고 있고, 저축률이 높았던 그들 부모세대보다 덜 검소해. 그리고 무엇보다도 亞에는 소비인구가 많아

○ 많은 亞太 국가들이 **내수** 역시 강력한 성장엔진이 될 수 있음을 발견하고 있어. 日과 **한국**은 수출주도 성장을 기대할 수 있으나, 대부분의 亞 국가들에서 내수는, 수출주도 성장을 유발할 수 있는 투자가 中으로 이동하고 있는 상황에서 최후의 보루임. (FT 10.8)

: CSFB 수석 亞 이코노미스트 Dong Tao, '젊은 인구 구성, 늘어나고 있는 GDP, 저렴한 자금 조달비용 등을 감안하면, 장기적으로 亞는 他 지역보다 소비전망이 훨씬 더 밝아'

: 소비지출의 지속가능성은 정부정책에도 크게 달려있어. 泰 정부가 대규모 지출과 감세 등을 통한 경기부양책을 편 반면, **한국** 정부는 소비자들에게 저렴한 신용을 대량으로 제공했음. 이후 막대한 가계부채 부담으로 소비지출이 감소하면서 한국경제는 침체에 빠져

: 대부분의 전문가들은 97년 이전의 과도한 기업대출이 그랬던 것처럼 소비자 대출붐이 금융건전성에 큰 위협을 가할 것이라고는 보지 않아. 亞 은행들은 개인에 대한 노출 수준이 美·유럽 은행들보다 훨씬 낮으며, 소비자대출은 기업대출보다 연체규모가 작고 담보회수는 더 용이해

○ 亞 통화대비 달러 하락세와 亞 경제 회복조짐으로 인해 **내수의존 亞 기업들**이 亞 주식시장 랠리의 선두주자들로서 수출업체들을 앞서고 있어 (IHT/Blmbg 10.6)

○ 애널리스트들, '달러화는 亞 통화들에 대해 더 하락할 수 있어. 日이 亞 수출수요의 원천이기 때문에, 엔화대비 달러화 하락은 亞국가들의 **환율**에 큰 영향을 끼쳐' (WSJ/DJ 10.9)

: 일부 이코노미스트들, '최근 엔화 등 亞 통화들에 대한 달러 하락세가, 美 정부가 환율 유연성 확대에 대한 요구 수위를 높이면서 빠르게 가속화 될 수 있어' (BT 10.6)

○ 亞 **항공사들**이 수익을 회복한 것은 亞 경제 및 시장의 견고한 성장을 알리는 전조일 수 있어 (Blmbg 칼럼 10.6 *William Pesek*)

○ 中 국내외 이코노미스트들, '**中**은 경기과열의 위험에 처해 있는 지도. 올해 中 경제는 투자・은행대출・건설・자동차제조의 급증으로 인해 공식 전망치인 약 8%보다 높은 약 11%의 성장률을 기록할 것' (FT 10.9)

○ **ASEAN** 10개국 정상들, 7일, 오는 2020년까지 유럽공동체와 같은 ASEAN 경제공동체(AEC)를 창설한다는 목표가 담긴 **'발리협약 Ⅱ'**에 서명 (WSJ/AP 10.7)

: ASEAN 경제공동체 창설 계획은, 회원국간 이해상충으로 실현이 쉽지 않을 듯. 이 계획은 中으로 몰리고 있는 투자를 중단시킬 수 있을 정도는 못되며, 또한 中・日・印度 각국과의 FTA 및 광범위한 東亞 FTA 추진 등에 비춰볼 때 퇴색될 가능성도 있어 (FT 사설 10.8)

10-3. 셋째주 (10월 12일 ~ 10월 18일)

< 週間 外信論調 >

재신임 선언의 파장에 주목

▶**(한국경제)** 세계은행은, 올해 한국 경제성장률 전망치를 기존의 4.9%에서 3%로 낮췄으나 내년에는 5.1% 성장할 것이라고 전망하며 과다 가계부채 및 기업부문의 취약성 해결 여부가 관건이라고 지적

▶**(재신임 선언)** 비즈니스위크誌는, 盧 대통령의 재신임 요구가 이미 고전 중인 경제 개혁을 더욱 늦추게 될 것이라고 전망

: 파이낸셜타임즈는, 불확실성이 사라질 때까지 소비자와 기업들이 지출을 미룬다면 한국경제의 회복이 더욱 지연될 수 있다는 애널리스트들의 우려를 인용

: 블룸버그 칼럼은, 盧 대통령이 직무수행의 과정에 있고 많은 개혁을 단행해온 한국경제가 갑자기 무능력해지지는 않았으므로 투자자들이 盧 대통령과 한국을 배제한다면 큰 실수를 하는 것이라고 경고

▶**(하나로통신)** 월스트릿저널은, 하나로통신과 이미 구속력있는 계약을 체결한 Newbridge가 LG와 벌이는 하나로통신 인수전이 한국에서 외국인투자자들이 자산인수를 마무리하는 것이 얼마나 어려운지를 보여주는 것이라고 논평

▶**(美 경제)** 산업생산·소비자신뢰 등의 경제지표들이 경기회복이 가속화되고 있음을 시사. 노동시장은 여전히 부진한 상태이지만 연준리 이사들은 경기회복 가속화로 향후 고용창출이 뒤따를 것임을 확신

▶**(亞 경제)** 亞에 대한 투자자들의 신뢰 증가, 美 경기회복, 글로벌 펀드매니저들의 亞 주식투자 확대 등으로 인해 亞 증시의 랠리가 내년에도 지속될 것으로 전망

□ 韓國經濟

< 盧 대통령 재신임 발표 >

○ 盧 대통령의 재신임 요구는 한국을 정치적 위기로 몰아넣었으며, 이미 고전 중인 경제개혁을 더욱 늦출 것으로 보여 (BW 10.27일판)

: 문제는, 정치적 모멘텀을 되찾으려는 재신임 시도가 盧 대통령이 대선 유세에서 약속했던 경제개혁으로부터 관심을 딴 곳으로 돌리기만 할 것이라는 점임. 우선, 개혁법안에 대한 국회 의결이 재신임투표가 끝날 때까지 지연될 가능성이 커 보여

: 盧 대통령은 입법조치 없이도 실시할 수 있는 개혁조치들에서마저 후퇴하고 있어. 정부는 카드현금서비스 규제를 3년간 유예키로 했으며, SK 계열사들의 SK글로벌 구제를 저지하기 위한 노력을 포기해와. 이는, 정부가 단기적으로 한국경제나 소비자들을 저해하지 않을 개혁만 추진하기 원하는 데 기인한 것으로 보여

: Citigroup(싱가포르) 이코노미스트 Cliff Tan, '향후 수개월간 주식시장은 盧 대통령의 재신임 발표가 얼마나 중요한 지, 그리고 정부정책에 어느 정도 영향을 미칠 지에 대해 판단해야 할 것. 그러나 결국 대통령이 국회와 크게 분열된다면 이는 긍정적일 수 없어' (WSJ 10.13)

○ 애널리스트들, '불확실성이 사라질 때까지 소비자와 기업들이 지출 결정을 미룬다면 최근의 정치적 혼란이 침체에 빠진 한국경제의 회복을 지연시킬 수 있어' (FT 10.17)

: 盧 대통령의 재신임 모험은, 성패에 관계없이 기업활동을 정체시킬 것 (日經 10.16)

: 이코노미스트들, '정치적 불확실성이 소비 회복을 더욱 지연시킬 수 있어' (WSJ 10.15)

○ 투자자들은 한국시장을 떠나려 하기 전에 먼저 두 가지를 명심해야 할 것. 첫째, 亞 위기 이후 많은 개혁이 단행되었던 한국경제가 갑자기 무능력해진 것은 아니라는 점과 둘째, 한국 주식시장이 올들어 26% 상승(美달러기준) 했고 채권수익률이 급등하지 않았다는 것은 일반 투자자들이 패닉상태는 아니라는 것을 시사한다는 점임. (Blmbg 칼럼 10.16 *William Pesek Jr.*)

: 盧 대통령은 직무를 수행해 가고 있는 상태이며, 또한 현재 한국경제가 직면해 있는 많은 도전들은 과거의 유산들임. SK 회계스캔들은 과거 한국 기업부문의 부패에 뿌리를 둔 것이며, 가계대출 버블은 이전 정부에 의해 야기된 것임. 盧 대통령은 또한 조직화된 노동자들을 제어해야 하는, 한국 경제위기 이후의 가장 어려운 국면에 놓여져 있어

: 보다 중요한 것은 盧 대통령이 지금부터 하는 일을 지켜보는 것임. 한국은 이제 또다른 갈림길에 서 있으며, 어느 길을 택하느냐에 따라 투자흐름이 달라질 것. 최대 위험은 자기 만족임. 한국정부는 재벌의 부정과 노동 불안에 대해 단호하게 대처해야

: 투자자들이 盧 대통령과 한국경제를 배제해버린다면 그것은 실수일 것

○ 재신임 발표는 정치권을 혼란에 빠뜨렸으며, 경기둔화와 북핵위협에 직면한 한국정부를 마비시킬 가능성도 있어 (FEER 10.16)

: 일각에서는 최소한 국민투표 결과가 알려질 때까지, 그리고 盧 대통령이 패배할 경우에는 그후 수개월간 정부의 의사결정이 실질적인 중단사태에 이를 것이라고 우려해. 이는, 북핵 관련 외교를 더 어렵게 만들고 경제 활성화 노력을 저해할 수 있다고 비판가들은 지적

: 다른 한편에서는 재신임투표가 盧 대통령으로 하여금 단호하게 행동하도록 만들 수 있다고 전망

: 盧 대통령의 재신임 선언이 憲政 위기를 촉발하고 한국정부를 혼란 속으로 빠뜨려. 비판가들은, 정치적 불확실성이 한국경제를 불안하게 만들고 국가안보를 약화시킬 것이라고 우려 (FT 10.13)

○ 盧 대통령의 재신임 국민투표 실시 결단이 한국의 불확실성을 가중시키고 있어. 한국은 지난 1년간 경기침체, 노동불안, 북핵관련 긴장 등에 시달려와 (FT 10.14)

: 비판가들은 盧 대통령이 무모한 벼랑끝 정책으로 한국의 안정성을 위협하고 있다고 비난

: Fitch 애널리스트 Brian Coulton, '투자자들은 정치적 불확실성에 눈살을 찌푸릴 것이며, 국민투표 유세는 정부의 경기불황 극복 능력을 감소시킬 수 있어. 한국경제는 강력한 리더십을 필요로 하지만 올해는 이것이 결여되어 왔고 최근의 정치적 문제 역시 도움이 못될 것'

: 盧 대통령이 경기하강과 북핵문제, 부패스캔들 등에 포위 당해. 외국인기업가들은, 한국경제를 저해해온 노동쟁의에 대한 盧 대통령의 태도를 도무지 알 수 없다고 말해 (Time 10.14일판)

: 비판가들은 노사분규에서 부동산가격 상승, 가계부채, 교육정책에 이르는 여러 사안들에서 現 정부가 일관성을 보이지 못했다고 공격해와 (WSJ 10.13)

○ 盧 대통령은 現 상황에서 국민투표가 그가 바라는 명확한 권한 위임을 가져다주지 못한다는 것을 인식해야. 또한 이같은 시도는 그와 한국 모두에게 위험한 일. 국민투표가 진행된다면 한국 정치권에 위험한 선례를 남기게 될 것 (FT 사설 10.14)

: 대통령의 위상이 약해 보일 때마다 (재신임) 국민투표가 거론될 수 있어

: 盧 대통령은 노동시장 개혁과 재벌 구조조정을 결합한 균형잡힌 경제정책을 전개해오고 있어. 또한 한국은 中·日·러시아·美 등과 함께 북핵위기 진정을 위해 북한과 협상을 벌여오고 있어. 盧 대통령이 이 모든 것을 포기한다면 현명하지 못한 처사가 될 것임.

○ Barclay's Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecault, '이러한 일련의 상황은 투자자 신뢰에 악영향을 미칠 수 있는 유감스러운 일임. 그러나 한국경제는 지도자가 누구냐는 정치적 운명과는 어느 정도 격리돼 있어, 정치적 변혁이 개혁 노력에 큰 영향을 미치지는 않을 것' (WSJ 10.13)

: '또한, 태풍 피해복구를 위해 마련된 경기부양 조치들을 지연시키지도 않을 것'

< 경제 진단 및 전망 >

○ **World Bank와 KDI**는 올해 한국 **경제성장률** 전망치를 각각 3%, 2.6%로 하향조정했으며, 이는 한국경제의 어려움의 정도를 여실히 드러냈음. 그러나, 한국경제는 3분기에 성장을 재개하기 시작했는지도 (WSJ/DJ 10.17)

: World Bank, 올해 한국 경제성장률 전망치를 4월 전망치인 4.9%에서 3%로 낮췄으나 내년엔 한국경제가 내수 및 수출 증가로 5.1% 성장할 것으로 전망

○ **World Bank**, '한국경제 전망은 과다 가계부채 및 기업부문의 취약성 해결 여부에 달려있어' (DJ 10.16)

: '단기적인 내수 전망은 혼조세이나 감세, 정부지출 확대, 콜금리 인하 등의 재정 및 통화 정책이 결국 미약한 내수를 부양할 것'

: '한국의 기업구조조정은 정부보다는 시장의 주도로 이뤄져야 할 필요가 있어. 주주권익 강화, 공시시스템 개선, 회계감사 개혁 등과 같은 기업지배구조 개선을 더욱 추진해나가야'

: '또한 한국 기업부문에 있어 노동시장의 유연한 작동이 중요해. 노조의 호전성 증가가 수출, 그리고 제품공급의 신뢰성에 대한 평판에 영향을 미치기 시작할지도'

○ 이코노미스트들, '9월의 태풍이 소비심리를 저해했기 때문에 **소비전망**이 어두운 것은 놀라운 일이 아님.' 또한 견실한 수출에도 불구하고 정규직 근로자 **고용**이 개선조짐을 거의 보이지 않아 (WSJ 10.15)

: 9월 소비자평가지수(현재의 소비자심리 측정)가 5년래 최저치인 59.9로 하락해. 이는 경기 회복에 대한 불확실성 속에 소비자신뢰의 침체가 장기화되고 있음을 반영 (BT 10.15)

○ 세계은행에 따르면 한국의 소득 대비 **주택가격** 비율은 지난해 6.7을 기록. 이는 美(2.7)나 심지어 日(6)보다도 높은 것 (SCMP 10.17)

○ 한국과 日은 **3G 이동전화서비스**를 향한 가장 큰 진전을 보여와 (FT 인터넷판 10.14)

○ ASRIA(亞 지속가능·책임투자협회), '한국이 환경 및 윤리 경영 인식 제고에 힘입어 **"사회적 책임이 있는 투자"** 유치 및 개발에 있어 亞(日제외)에서 가장 유망한 국가로 꼽혀' (AWSJ 10.16)

: 사회책임투자는, 기업 및 국가가 자신들의 활동과 제품이 건강·복지·환경·사회발전 등에 끼칠 수 있는 부정적인 영향들을 최소화하려는 노력을 고려해

○ 東南亞 경제가 회복되면서 한국 제품과 투자가 이 지역으로 재유입되고 있어 (FT 10.14)

< 기업·금융 구조조정 >

○ LG-Carlyle, 이미 하나로통신과 구속력 있는 투자계약을 체결한 AIG-Newbridge와 하나로통신 인수전에 돌입. 하나로통신을 둘러싼 이러한 교착상태는, 한국에서 외국인 투자자들이 자산인수를 마무리하는 것이 얼마나 어려운지를 여실히 보여줘 (WSJ 10.16)

: 지난 1년간 외국인투자자들이 재벌 자산의 지배지분을 획득하는 것이 점점 어려워졌음.

○ LG 통신부문을 하나로통신과 합병해 KT와 경쟁할 수 있을 것이라는 LG의 믿음은 비약임. 하나로통신을 수직적으로 통합된 LG그룹의 구조 속에 넣는 것은 매력적으로 보이나, 이러한 종류의 통합이 시너지를 낸 예는 거의 없어 (FT Lex 칼럼 10.15)

: LG와 Carlyle은, 여전히 KT 수입의 40% 가량만을 확보할 것이며, LG가 후발업체로서 누리고 있는 규제상의 관대한 혜택을 더 이상 받을 수 없을 지도. 이는 LG에게 있어 하나로통신이 값비싼 도박으로 보이도록 만들고 있어

○ 애널리스트들, 생보사들에게 준비할 시간이 더 필요하기 때문에 생보사 상장이 연내 이루어지기는 어려울 것으로 예상 (FT 10.14)

○ 삼성생명 보험계약자들의 액면가 주식배당 요구는, 회색시장에서 삼성생명 주식이 액면가의 60~80배로 평가되고 있는 때에 막대한 자본이익을 묶어둘 것이며 또한 일반적인 관행과도 거리가 멀어 (FT Lex 칼럼 10.14)

: 삼성생명 계약자들은 삼성생명 주식의 절반 가까이를 헐값에 얻게 되는 셈이어서, 삼성생명으로 하여금 기업공개(IPO)의 필요성을 못 느끼게 만들어. 삼성생명과 같은 대규모 우량회사의 상장을 놓치는 것은 궁극적으로 큰 비용이 들 것

○ 한미銀을 둘러싸고 합병소문이 돌고 있으며, 애널리스트들은 Stanchart가 한미銀 최대주주가 될 가능성이 가장 높다고 여겨 (BT, SCMP/Reuters 10.14)

: 한미銀은 투자자들에게 있어 한국 소매금융부문의 발판을 마련할 수 있는 얼마 안 남은 기회 중 하나

○ KTB네트워크, Lone Star와 Goldman Sachs 등 외국 투자펀드들이 한국기업 지분인수에 나서고 있는 가운데서도 최근 한국 사모시장에서 가장 인상적인 비즈니스를 펼치고 있어 (FT 10.13)

: 지난달, KTB는 보유중인 팬택&큐리텔 지분 80%의 대부분을 IPO(기업공개)를 통해 매각, 최초 투자액 대비 94%의 수익률을 올려. 이로써 KTB는 국내 기업인수시장 점유율 35%, 평균 투자수익률 38%를 내는, 한국의 선두 사모회사로서의 지위를 확고히 해

□ 世界經濟

< 美 國 >

○ 연준리 베이지북, '美 전역에서 경기회복이 가속화되고 있으나 노동시장은 여전히 부진해' (FT 10.16)

: '12개 조사지역 중 10개 지역에서 경제활동이 증가. 8월말~10월초 사이에 소비지출이 반등했음. 노동시장은 대체로 부진했으나 일부 반등 조짐들이 보고돼'

: 全美제조업체협회(NAM), '부시행정부가 强달러 정책을 포기한 것이 제조업 반등과 수출 증가의 원인이 됐음' (WSJ 10.16)

○ 美 연준리 이사들, '美 경기회복이 가속화되고 있어 향후 수개월간 고용창출이 뒤따를 것임을 확신' (Reuters 10.17)

: 샌프란시스코 聯銀 총재 Robert Parry, '올 하반기에 강력한 경제성장이 나타나고 내년엔 성장이 더욱 가속화될 가능성이 매우 크며, 올 연말 무렵에 고용창출이 결국 이루어질 것'

○ 美 경제지표들, 경기회복이 가속화되고 있음을 나타내 (WSJ 10.16~10.18)

: 10월 중순 미시건大 소비심리지수, 9월의 87.7에서 89.4(잠정치)로 상승 (FT 10.18)

: 9월 주택착공 건수, 연율환산 188만채로 전월비 3.4% 급증

: 9월 산업생산, 8월의 0.1% 감소에서 전월비 0.3% 증가로 반등

: 9월 소비자물가지수, 전월비 0.3% 상승. 그러나 근원소비자물가지수는 0.1% 상승에 그쳐 10월 28일 연준리 FOMC 회의에서 현행 1% 금리가 유지될 가능성을 높여

: 10월 둘째주 신규실업수당 신청건수, 38만4천건으로 전주비 4천건 감소

: 8월 기업재고량, 전월비 0.4% 감소해 기업들이 경기회복 강도에 대해 여전히 신중함을 시사

: 9월 소매판매, 전월비 0.2% 감소해 5개월래 첫 내림세. 그러나 이는 일시적 현상으로 보여

: 美 의회예산국, 올 회계연도 재정적자 전망치를 3,740억달러로 하향. 그러나 이는 최고기록인 92년의 2,900억달러를 크게 상회하며 지난 회계연도의 두 배가 넘는 수치 (Blmbg 10.15)

○ 최근의 달러화 하락은 오래 기다렸던 세계경제의 재균형을 가져올 것이라는 점에서 기뻐해야 할 일임. 그러나 그 하락 방식이, 세계 경제성장에 대한 각 지역의 기여도가 균형을 다시 잡기보다는 하향평준화 될 것이라는 우려를 야기해 (FT 사설 10.13)

: 제어할 수 없어진 재정적자로 인해 급증하고 있는 美 경상적자가 달러화 하락을 위험한 일로 만들고 있어

< 日 本 >

○ 日 경제가 마침내 회복궤도에 진입했으며 亞가 이로인한 최대수혜자 중 하나가 될 것. 전문가들, '엔화상승과 디플레가 日 경기회복을 탈선시키지는 않을 것' (BT 10.14)

: Merrill Lynch 수석 이코노미스트 Jesper Koll은 日 경기회복이 진정으로 이뤄지고 있음을 뒷받침하는 이유들로 1) 과거 경기회복시에는 공공부문 지출이 성장을 주도했지만 이번에는 민간부문에 의해 주도되고 있고 2) 日 기업들이 진정으로 구조조정을 단행해온 결과가 영업이익 급증 등으로 나타나기 시작했으며 3) 日 은행권 무수익여신이 정리되고 있는 점을 들어

: 무역가중치로는 올해 엔화상승폭은 그리 크지 않았고 올해 성장은 내수가 주도해와. 이제 소비자물가상승률이 플러스이기 때문에 소비자 측면에서 보면 디플레는 종료됐음.

: 위험요인들도 분명히 남아있어. 기업구조조정은 완료되지 않았고 은행들은 아직 건전하지 못하며 실업률은 5.5%로 최고치를 유지하고 있어

○ 日 정부 10월 월례보고서, '日 경제가 계속해서 경기회복 조짐을 나타내고 있다'며 2개월간의 경기판단 상향에 이어 10월 경기판단을 전월과 동일하게 유지 (WSJ 10.16)

: 日銀, 10월 월례보고서에서, '기업심리와 수출전망이 개선되고 있어 日 경기회복의 토대가 마련되고 있다'며 경기판단을 상향조정 (Blmbg 10.14)

< 아시아 >

○ **中 3분기 GDP성장률**, 기업투자 증가로 2분기의 6.7%에서 9.1%로 급상승 (Blmbg 10.17)

: Moody's, 中 국가 신용등급을 A3에서 A2로 상향조정 (FT 10.17)

: Fitch, 中 외채등급 전망을 "긍정적"으로 상향조정한 동시에 올해 中 외환보유액이 4천억 달러를 넘어 中이 日에 이어 세계 2위 외환보유국이 될 것으로 전망 (Blmbg 10.13)

○ 美 소재 리서치업체들, '글로벌 펀드매니저들이 亞 **주식**에 대한 투자를 늘리고 南美 주식은 매도하고 있어' (AWSJ 10.18)

: EmergingPortfolio.com, '대만 다음으로 가장 많은 관심을 끈 지역은 **한국**임. 한국은 2분기에 경기침체에 빠졌음에도 불구하고 9월3일까지 석 달 동안 9억400만달러의 투자를 유치'

: Morgan Stanley(뉴욕) 글로벌 이코노미스트 Rebecca McCaughrin, '亞와 유럽 주식에 대한 투자로 관심이 집중되면서 해외채권 수요가 낮아져 亞 기업들의 차입비용이 상승할 수도'

○ 亞 주식시장이 추가 상승할 수 있다는 강한 조짐들이 있어. 포트폴리오 자본흐름을 보면 지금도 亞로 자금이 대거 유입되고 있어 (WSJ 10.17)

: 현재 日과 亞 신흥시장으로의 포트폴리오 유입은 지난 두 달간의 이동평균치보다 높으며, 亞 신흥시장에서 투자자들이 가장 선호하는 시장은 **한국**과 대만임.

: 亞에 더 많은 자금유입과 수익증가의 여지가 있어. Chang(State Street), '현재 美 연기금들은 대개 신흥시장에 대한 투자비중이 약 5%에 불과한데 신흥시장 전성기였던 1993년에는 신흥시장 비중이 약 10%였음.'

: 현재 기관투자자들이 신흥시장에 자금을 대거 투자해야할 기술적 요인들이 있으며 투자심리도 낙관적임. 지난 2년간 신흥시장의 변동성은 선진시장의 변동성보다 작았음.

○ 亞 주식시장 랠리가 내년에도 지속될 것으로 전망되고 있어. 최근의 亞 증시 랠리는 亞에 대한 세계 머니매니저들의 시각이 근본적으로 바뀌었음을 반영한 것이며 美 경기회복도 亞 시장을 부양하고 있어 (FT 10.15)

: JF Funds(亞) Daniel Chui, '亞의 평균 주가수익 비율(PER)이 12배 정도에 불과해 여전히 상승 가능성이 있어. **한국**과 대만의 기술관련 수출株가 상승할 가능성이 있어'

: JP Morgan의 Adrian Mowat, '투자자들 사이에 신뢰가 커지고 리스크 감수가 늘고 있어'

○ World Bank, 올해와 내년 **東亞 GDP성장률** 전망치를 각각 5%와 5.7%로 그대로 유지. 東亞 성장전망에 대해서는, 비교적 약해진 사스 여파와 美·日 경제전망 개선을 들어 6개월전보다 낙관적으로 판단 (DJ 10.16)

: '그러나 칸쿤협상 결렬과 東亞의 제도·지배구조 개혁의 진전이 둔화되고 있는 점은 위험요인'

○ IMF 부총재 Shigemitsu Sugisaki, '亞경제는 올해 약 5%, 내년에 그보다 좀더 높은 성장률을 보이며 亞가 세계에서 가장 높게 성장하는 지역이 될 것' (SCMP/AFP 10.13)

: '亞는 자만을 경계해야 하며, 경제성장을 지속시키기 위해 올바른 정책들을 계속 추구해야. 亞 경기회복에 있어서 취약점 중 하나는 亞의 美 경제에 대한 의존임.'

: '亞에 대한 現 낙관은 亞가 미완의 개혁의제를 추진할 여유를 줘. 공공부채가 높은 국가의 당국자들은 재정적자를 줄이기 위한 정책들을 긴급히 수행해야'

○ CFO誌(Economist그룹 간행물) 3분기 조사에 따르면, 조사대상 亞 최고재무책임자(**CFO**)들 중 30%(2분기 조사땐 20%)가 향후 12개월간 **亞경제전망**에 대해 낙관적 (BT 10.13)

○ 칸쿤 무역협상 결렬이 특히 亞에서 **역내·양자간 무역협정** 체결 추진을 촉진시켜. 하지만 이런 움직임이 실질적인 무역자유화로 얼마나 이어질 지는 불확실해 (FT 10.16)

10-4. 넷째주 (10월 19일 ~ 10월 25일)

< 週間 外信論調 >

카드사 연체율 상승 재연 우려

▶**(한국경제)** 아시안월스트릿저널은, 경기부진 속에서 카드업계의 대환대출이 빠르게 부실화될 경우 카드사 연체율이 급상승할 수 있다고 지적

: 파이낸셜타임즈 Lex 칼럼은, 한국은 내년 성장률 전망치가 日보다 낮지 않고 수출이 급증해 왔으며 추가 유동성 투입이 부동산가격 상승을 심화시킬 수 있다는 이유를 들어 중기적으로 원화가치를 절하하는 것은 큰 잘못이라고 주장

: 비즈니스위크誌는, LG를 제치고 AIG-Newbridge가 하나로통신을 인수하게 된 것은 외국인투자자들에게 있어 이정표적인 일이라고 평가

: 닛케이신문 사설은, 韓日 FTA 체결시 장기적으로 국내생산이 日이 10%, 한국이 최고 8.6% 증가할 것으로 조사됐으나 문제는 양국 모두에 무역자유화로 인해 어려움을 겪게 될 것으로 우려하는 업계가 있다는 점이라고 논평

▶**(美 경제)** 고용시장이 회복되지 못할 경우 경기회복이 용두사미로 끝날 수 있다는 애널리스트들의 우려 속에, 연준리가 당분간 現 통화정책을 유지할 것으로 전망

: OECD는, 달러화 하락이 美 장기금리 상승으로 이어져 내수를 압박함으로써 美 경기회복 속도를 둔화시킬 수 있다고 경고

▶**(亞 경제)** 亞 주식시장에 대해 엇갈리게 전망. 즉 저평가된 주식가치, 국내투자자 가세 전망, 과거 경험 등을 감안하면 추가 상승할 가능성이 높다는 분석이 있는 한편, 펀더멘털을 앞선 낙관과 과도한 단기투자 유입, 亞 지역의 정치적 리스크 등을 우려하는 목소리도 상존

: IMF는, 수출에 전적으로 의존하기보다는 내수촉진에 더 힘써야 한다며 이를 위해 추가 금융·기업 개혁을 권고하는 한편, 과도한 외환보유의 부작용을 우려

: 이코노미스트誌는, 中의 浮上이 亞를 비롯해 세계에 유익한 일이라고 보도

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국 카드업계에 대환대출채권이라는 새로운 걱정거리가 등장해. 경기부진 속에서 대환대출이 급속도로 부실화될 경우 **카드사 연체율**이 급상승할 수 있어 (AWSJ 10.24)

: 대환대출채권은 작년 9월이래 증가해와. 대환대출의 만기는 통상 1년이기 때문에 대환대출 연체율 상승은 4분기에 가속화될 수 있고, 따라서 카드사 연체율이 급상승할 수 있어

: 애널리스트들, '카드社 연체율은 대환대출채권이 포함되면 급상승할 것.' 예로, LG카드의 연체율은 7월말 11.2%에서 8월말 10.92%로 낮아졌지만, 대환대출을 포함하면 43.3%로 급등해

: 많은 애널리스트들, '카드업계는 내년 상반기에야 비로소 회복될 수도.' 일부 애널리스트들은 회복이 이보다도 더 늦을 것으로 예상해

○ 한국정부는 원화 약세가 한국경제의 어려움을 해결해줄 것으로 생각하고 있는 듯. 그러나 중기적으로 한국이 **원화가치**를 계속 절하하는 것은 큰 잘못이 될 것. 그 이유는 1) 내년 한국 경제성장률 전망치가 日보다 낮지 않고, 2) 수출이 급증했으며, 3) 現 부동산 가격 상승세를 심화시킬 수 있기 때문 (FT Lex칼럼 10.22)

: 한국정부의 내년 성장률 전망치 5%는 亞 기준으로 보면 높지 않지만 日보다 낮지 않음. 또 수출은 올들어 9월까지 24% 급증해, 성장 전망을 종합해 보면 원화절하가 요구되지 않아

: 추가 원화매도는 국내 문제들을 악화시킬지도. 日과는 달리 한국은 디플레에 빠져있지 않고 오히려 국내 부동산 가격이 빠르게 상승하고 있어 추가 유동성 투입은 부동산 가격 상승을 심화시킬 수도

: 외환시장 개입이 나쁜 가장 큰 이유는, 노동불안이나 소비자부채 주기의 변동성 등 진정한 국내 문제들로부터 관심을 돌리도록 할 위험이 있다는 점임.

○ 韓日 정상, 양국 정부간 FTA 교섭을 개시키로 합의. **韓日 FTA** 체결의 문제는, 양국 모두에 무역자유화로 인해 어려움을 겪을 것으로 우려하는 업계가 있다는 점 (日經 사설 10.21)

: 産官學 공동연구 보고서에 따르면 관세 상호철폐 등이 진전될 경우 단기 효과는 크지 않지만 10년이라는 장기적 관점에서 보면 日 국내총생산이 지금보다 약 10%, 한국도 2.8~8.6% 증가하게 돼. 이는 기업간 경쟁 촉구로 생산성이 높아지거나 기업간 협력이 진전되기 때문

: 日은 농수산업·섬유·일부 화학품 등, 한국은 자동차·전기·철강 등의 업계가 우려하고 있는데 특히 중소기업의 경계심이 크다고 알려져

○ **재신임 투표**에서 盧대통령의 승리 여부와, 승리할 경우 국내외 비판가들을 잠재울 수 있을 정도로 압승을 거둘 수 있을지가 관건임. 이를 위해 盧대통령은 지지층을 넓혀야 해. 盧 대통령은, 재신임에 성공할 경우 개혁을 강력히 추진해 나갈 수 있을 것 (FEER 10월 30일판 칼럼 *Shim Jae Hoon* 서울주재 정치 논평가)

: 일각에서는 국민투표를 통해 개혁이 실제로 이뤄지지 않았음을 주장하고자 해. 盧 대통령이 기업투명성 제고 및 기업지배구조 개선 노력과, 강성노조 및 회계부정과의 싸움에서 중심을 잡지 못해온 점이 이런 주장을 뒷받침할 것

: 盧 대통령이 농민의 아들 출신임에도 불구하고, 농업정책이 거의 나오지 않고 있어. 여기에 FDI 감소와 실업문제 악화까지 감안하면 盧 대통령이 왜 정책 실행에 애쓰지 않고 그 대신 국민투표를 실시하고자 하는지 이해할 수 없어

○ 3분기중 **하이닉스**가 여섯 분기만에 첫 순익을 기록해, 침체된 기술부문이 장기간의 불황에서 회복되고 있다는 기대를 증폭시켜. 또한, 작년 2분기이래 총 3조5천억원의 손실을 낸 하이닉스가 정상궤도를 찾을 수 있을지 모른다는 기대를 야기 (FT 10.24)

: 애널리스트들, 크리스마스 시즌이 있는 4분기에 하이닉스가 더 큰 폭의 흑자를 낼 것으로 전망

: 그러나 애널리스트들, '하이닉스의 3분기 흑자가 하이닉스의 미래를 보장해주기에는 충분치 않아. 하이닉스는 충분한 신규투자자금을 확보하기 위해 비핵심 자산을 매각할 필요가 있어'

○ 인도 Tata Motors가 **대우상용차 매각**의 우선협상 대상자로 선정돼. 이는 대우그룹 붕괴의 잔해를 정리하기 위한 한국의 시도 중 또 하나의 진전 (FT 10.24)

○ 한국에서는 휴대전화로 결제하는 **모바일 금융**이 실용화되고 있어. 모바일 결제에서 한국의 우위는 세계 기술선진국들 중 하나로서의 한국의 위상을 반영해 (FT 10.23)

< Newbridge-AIG, 하나로통신 인수 >

○ 하나로통신 주주들의 Newbridge-AIG 선택은 한국 기업들에 관심이 있는 외국인들에게 있어 이정표적인 일임. (BW 11.3일판)

: 美에서는 외국인이 우량 기업자산을 인수하는 것이 새로운 일이 아니지만, 한국에서는 아직 외부인이 주요회사를 지배하는 것에 점차 익숙해져가고 있는 과정에 있어

: 하나로통신은 한국 초고속인터넷 시장의 27%를 지배하고 있는 우량회사임. 어느 기업이 하나로통신을 경영하든 간에 그 기업은 한국 디지털 미래의 커다란 한 부분을 맡게 되는 셈

: 외국기업이 LG를 이길 수 있었던 이유 중 하나는, Newbridge-AIG가 하나로통신에게 株당 2.72달러를 현금으로 지급하기로 한 데 반해 LG는 상당액을 어려움에 처해 있는 데이콤의 주식 형태로 지급하기로 했기 때문. 또 다른 큰 요인은 LG의 경쟁사인 삼성전자와 SK 텔레콤이 하나로통신 지분 14%를 보유하고 있었기 때문임.

○ AIG-Newbridge 투자는 하나로통신의 미래를 보장해 줄 것. 하나로통신은 19억달러 규모의 부채를 지고 있으며 신규자금을 긴급히 필요로 하고 있어 (FT 10.22)

: BNP Paribas Peregrine(서울) 애널리스트 James Yoon, 'LG의 일부 통신 자회사들은 재정적으로 어려움을 겪어 왔음. AIG 투자안이 통과된 것은 분명 하나로통신에게 긍정적임' (WSJ 10.22)

○ 애널리스트들, '하나로통신은 장기적으로 SK텔레콤에 인수될 수도' (FT 10.22)

○ 하나로통신에 대한 외국인투자자들의 높은 관심은, 세계에서 가장 앞선 한국 인터넷 시장의 중심에 서 있는 하나로통신의 위상을 반영하는 것 (FT 10.20)

: 하지만 한국에서의 초고속인터넷의 인기가 모든 관련 업체들에게 상업적 성공을 가져다 주지는 않았음. 치열한 경쟁과 막대한 인프라 구축비용으로 몇몇 업체들은 자금난에 빠졌음.

□ 世界經濟

○ IMF 리서치 부책임자 David Robinson, '세계경제가 전환점을 돌았으며 향후 12개월간 **경제활동**이 상당히 견실하게 늘어날 것으로 예상돼' (BT 10.24)

: '특히 향후 6~9개월 동안 美와 많은 亞 국가에서 경제활동이 견실하게 늘어날 것으로 보여. 지정학적 리스크들이 감소해왔고 사스 관련 최악의 상황이 지나갔음'

: '세계경제 전망은 밝아졌으나 금리상승, 높은 공공부채 수준 등 일부 심각한 리스크들이 있어'

: '현재 亞는 외환위기 발생시 대처할 준비가 잘 되어 있어. 부채수준이 낮아졌고 외환보유액도 충분해. 특히 은행권과 기업부문에서 취약성에 대처하는 데 많은 진전이 이루어지고 있어'

○ ECB 총재, '내년 **유로권 경제성장률**은 추세율인 2~2.5%에 도달할 것' (FT 10.24)

○ Gartner(컨설팅업체), '기업들이 비용절감에서 혁신으로 초점을 옮겨가면서 세계 **기술부문 지출**이 2004년 이후 견조한 성장세를 회복할 것' (BT/Reuters 10.22)

< 美 國 >

○ 美 9월 Conference Board 경기선행지수가 전월비 0.2% 하락해 4개월래 첫 내림세를 기록해. 이는 美 경기회복이 3분기의 급등세로부터 둔화되고 있지만 곧 정체되지는 않을 것임을 시사 (WSJ 10.21)

: Macroeconomic Advisers에 따르면, 이코노미스트들은 4분기 美 경제성장률이 여전히 높은 편인 3.8%로 다소 둔화될 것으로 예상해

○ 애널리스트들, '美 경기회복, 용두사미로 끝날지도' (AFP/BT 10.20)

: Merrill Lynch 北美담당 이코노미스트 David Rosenberg, '美 경제는 일시적인 요인들로부터 수혜를 입고 있으며, 만일 고용시장이 회복되지 못한다면 소비자 신뢰 및 지출이 저해될 것. 現 단계의 경기주기에서 보여져야 할 고용수준보다 아직도 3백만개의 일자리가 부족한 상태'

: Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, '3분기 GDP성장률은 미래의 성장으로부터 "차입"을 한 것에 불과해. 최근의 급등이 수요 회복을 나타낸다고 믿을만한 근거가 별로 없어'

○ OECD 반기 금융시장동향 보고서, '달러화 하락은, 美 장기금리 상승으로 이어져 내수를 압박함으로써 美 경제회복 속도를 둔화시킬 수 있어' (BT/AFP 10.25)

: 'G7 성명 이후 亞 정부들의 美 자산 매입은 감소할 것. 亞 국가들이 美 국채 매입을 중단하고 이로 인해 줄어든 美 국채 수요를 민간 수요가 보완하지 않으면 美 금리는 상승할 수 있어'

○ Winnebago, UPS 등의 美 기업들이 고용을 늘리고 있어, 美 경기회복 지지에 도움이 될 수 있는 노동시장 개선의 조짐이 돼 (Blmbg 10.25)

: JP Morgan 이코노미스트 Bruce Kasman, '일자리 창출은 現 성장을 지속가능하도록 하는데 있어 핵심 요소임. 향후 3~4개월 동안 평균 월 5만~7만5천개의 일자리가, 그리고 내년 1분기 말까지 월 10만~15만개의 일자리가 창출될 것으로 보여'

: 美 10월 세째주 신규실업수당 신청건수, 전주비 4천건 감소해 경제전망 개선 시사 (WSJ 10.24)

○ 월街의 대형 채권사 이코노미스트 22명 대상 Bloomberg 조사에서, 대다수가 빨라야 내년 3월에 연준리가 금리인상 가능성을 시사할 것이라고 응답 (Blmbg 10.25)

: 대다수 이코노미스트들, '내년 6월 이후에야 연준리가 現 1%의 금리를 인상할 것. 연준리는 실업률이 물가상승률에 압력을 가할 정도로 충분히 하락할 때까지 금리를 인상하지 않을 것'

: IMF 리서치팀의 David Robinson, '2004년에 美 경기회복이 가속화되면서 연준리가 금리를 인상할 것. 그러나 현재 물가상승률이 낮고 노동시장이 여전히 취약하며 과잉생산 능력이 많아 당분간은 現 통화정책을 유지할 것' (DJ 10.21)

< 中 國 >

○ 富國들이 제조업 일자리 감소, 美의 막대한 무역적자, 日 디플레 등의 원인을 中에 돌리고 있어. 그러나 中은 富國들의 주장만큼 잘못이 있는 것은 아님. 中의 전체 무역 흑자 폭은 작으며 내년엔 무역적자가 예상되고 있어. 또한 선진국 경제가 아직 취약한 상황에서 中의 강력한 수요는 환영받아야 해 (Economist 10.25일판)

: Morgan Stanley의 Stephen Roach는 1994년이래 中 수출증가의 2/3가 외국 다국적기업의 자회사 혹은 합작사로부터 나왔다고 지적. 또한 中의 자금은 美 경제 부양에 일조하고 있어. 中 중앙은행은 위안화 상승을 막기 위해 美 재무증권과 주택담보대출 채권을 대량 매입해와

: 日에서도, 더 저렴한 수입품 때문에 일부 제품의 가격이 하락해온 것은 분명하지만 이것이 전체 디플레의 원인이 될 순 없어. 日의 지나친 통화긴축정책이 디플레의 진정한 원인임.

: 하지만 위안화는 분명 저평가돼있어. 또한 中이 위안화 상승을 저지함으로써 금융버블과 세계적 보호주의 촉발의 위험을 무릅쓰고 있어

○ 中이 亞의 지배적인 경제강국으로 부상하면서 亞 국가들에게 기회를 제공해 (SCMP 사설 10.24)

: 中은 亞 지역의 성장 동력으로서 이웃국가들의 수출시장이 되고 있어. 日의 9월 對中수출이 전년동월비 42% 이상 증가했으며, ASEAN 국가들의 對中수출은 상반기에 50% 이상 증가

: 中 이코노미스트 Wu Jinglian, '올해 中 GDP 성장률은 약 10%를 기록할 듯' (BT/AFP 10.25)

○ 위안화 절상 용인을 中에 압박하려는 美의 시도가 亞 국가들의 지지를 받지 못하고 있어. 이는 中경제가 日·**한국**·대만 등의 경제와 긴밀히 통합돼 있어 성급한 위안화 변동으로 中경제가 타격을 입으면 다른 亞국가들도 어려움을 겪게 되기 때문(WSJ 10.21)

: 고가의 전자제품 부품들은 한국·대만 등지에서 생산돼 中 공장에서 조립되어 서구 고객들에게 운송돼. 中은 한국과 대만의 최대 수출지역이며 다른 亞 국가들도 그 방향으로 가고 있어

< 아시아 >

○ 최근 주요 亞 **주식시장**들의 급락은 亞 증시 활황의 종료를 의미할 수도. 그러나 亞 주식의 가치평가, 모멘텀, 그리고 과거 경험 등은 亞 주식시장의 추가 상승 가능성을 시사하고 있어 (FT 10.25)

: 亞 주식은 美와 유럽의 주식에 비해 여전히 저렴한 편. JP Morgan의 Adrian Mowat, '亞太(日제외) 기업들의 주가수익비율(PER)은 올해 예상실적 기준으로 15배, 내년 실적 기준으로 13배인 반면 美는 각각 19배와 17배, 유럽은 19배와 16배임'

: Citigroup에 따르면 현재와 경제상황이 비슷했던 85~87년, 90~93년 랠리 당시 亞 주가는 저점에서 200% 상승했었음. 따라서 亞 증시가 현 수준에서 50% 정도 추가 상승할 수 있어

○ 亞는 투자가 유입될만한 충분한 이유를 갖고 있으나, 올해 亞 주식시장의 두자리 수 상승은 낙관이 펀더멘털보다 앞서가고 있음을 시사해. 특히 문제는 장기투자가 아닌 단기투자만 유입된다는 것임. (Blmbg 칼럼 10.21 *William Pesek Jr.*)

: 이번에 주식시장이 과열되는 것을 막는다면, 亞의 위기 후 회복은 강력하고 장기적인 것이 될 수 있을 것. 하지만 현재의 주식 도취감이 불합리한 것으로 다시 드러난다면, 亞는 매우 오랫동안 외자를 유치할 수 없을 수도

○ 亞에 대한 낙관적 심리가 만연해 있어. 투자자들은 신흥시장의 리스크들을 기꺼이 감수하고 있지만 **정치적 리스크**까지 무시하고 있는 것은 위험한 일임. 향후 화약고가 될 가능성이 가장 큰 지역은 **한국**·대만·인도·필리핀·印尼임. (FT 10.20)

: 세계적 차원에서 더 우려되는 지역은 **한국**과 대만임. 한반도나 대만-中 사이에 소규모 전쟁이 일어날 가능성도 완전히 배제할 수 없어. 한국에서는, 북핵위협에도 불구하고 레임덕 상태의 대통령이 再選에서 승리하기 위해 정치적 위기를 무릅쓰고 있는 것으로 보여

: JP Morgan과 PERC(정치 컨설팅업체)의 리스크 평가 등급(0이 최상, 10이 최악)에 따르면 印尼는 7.22, **한국**은 5.81(재신임 선언 이전), 필리핀은 5.7이었고, 대만은 5를 조금 하회했음.

○ IMF 리서치 부책임자 David Robinson, '亞의 **외환보유액 축적**이 과도해지고 있으며 이는 특히 美 달러화 추가 하락시 亞경제에 문제가 될 수 있어' (WSJ 10.23)

: '상당량의 외환보유액 추가 축적은 亞 국가들의 통화공급 조절을 어렵게 만들고 인플레 압력을 상승시킬 수 있어. 또한 亞통화 대비 달러 약세가 지속된다면 亞의 대규모 달러 보유액은 저축 수단으로서의 유용성이 크게 떨어질 것'

: 현재 亞의 외환보유액은 무려 1조7,600억달러에 달해. 그러나 이것이 오래 가지는 못할 것. 그 이유는, 첫째 亞 중앙은행들이 자신들의 포트폴리오를 다각화하지 않는다면 이는 어리석은 일일 것이며, 둘째 亞 외환보유액의 투자수익률이 낮다는 점임. (FT 10.20)

○ D. Robinson(IMF), '亞 국가들은 경제성장을 위해 수출에 전적으로 의존하기보다는 **내수 촉진**에 더 힘써야 하며, 이를 위해 금융·기업 부문의 추가적인 개혁이 필요해' (WSJ 10.23)

: Merrill Lynch(홍콩) 주식전략가 Spencer White, '저금리가 지속되면 亞의 대출이 늘어나 더 많은 국내지출을 유발할 수 있어. 亞 정부들은 결국 자국통화의 소폭 강세를 용인할 것. 이 경우 美가 아닌 亞의 소비자들이 수요를 견인할 것임. 향후 12개월간 홍콩과 **한국**에서는 국내 소비수요가 증가할 수 있어'

○ Gartner, '亞太 **반도체산업**은 회복되고 있으며, 亞太지역 반도체 판매 증가율이 향후 4년 동안 연간 15% 이상을 기록할 것으로 예상돼' (SCMP/AFP 10.24)

: '中과 **한국**은 亞太지역 반도체부문의 성장을 견인할 것. 2002~2007년 사이 中-홍콩의 연평균 반도체 판매증가율은 18.6%로 예상되며, 같은 기간 한국은 19%에 이를 듯'

○ **日銀** 후쿠이 총재, '日 경제가 회복 조짐들을 보이고 있음에도 불구하고 日銀은 2년 반간 지속해온 **제로금리 정책**을 고수할 것' (Blmbg 10.20)

: 日 9월 무역흑자, 美 경제성장 가속화로 전월비 8.9% 증가. 이는 3개월 연속 증가세로, 日이 12년래 세 번째 경기침체에서 벗어나도록 일조하고 있어 (Blmbg 10.23)

10-5. 다섯째주 (10월 26일 ~ 11월 1일)

< 週間 外信論調 >

"9월 경기지표 개선 불구 한국 경제전망 여전히 어두워"

▶**(한국경제)** 월스트릿저널은, 9월 경기지표 개선에도 불구 내수 부진과 신용불량자 증가세로 인해 한국 경제전망이 여전히 어둡다는 이코노미스트들의 진단을 보도

: 파이낸셜타임즈는, 삼성·LG·하이닉스 등이 3분기에 높은 실적을 올린 것과 관련해 세계 기술시장의 회복 과정에서 한국 업체들의 시장점유율이 확대되고 있음을 보여주는 신호라고 분석

: 파이낸셜타임즈는, HSBC가 美 사모펀드 소유의 제일·한미·외환 은행에 대해 인수를 고려하고 있다는 국내 투자은행가들의 말을 인용 보도

: 세계경제포럼(WEF) 보고서는, 한국의 국가경쟁력이 전체 102개국 중 18위(2002년 25위)를 차지했으며 日을 서서히 따라잡고 있다고 평가

▶**(세계경제)** 월스트릿저널은, 세계경제가 정상궤도를 찾아가고 있는 가운데 세계 중앙은행들이 조만간 금리를 인상할 지 모르지만 금리의 조기 인상은 취약한 세계 경기회복을 저해할 수 있다고 지적

▶**(美 경제)** 3분기 GDP성장률(연율 7.2%) 급등이 더 강력하고 지속적인 성장국면으로의 이동을 나타내며 그 과정에서 고용증가가 수반될 수 있다는 기대감이 고조

▶**(中 경제)** 비즈니스위크誌는, 中의 과잉 생산능력과 무분별한 대출의 버블이 완만하게 수축되기에는 이미 너무 커져버렸을 지 모른다며 경기 과열을 우려

▶**(亞 경제)** 亞 주식시장에 이제 조정의 시기가 다가왔다는 주장이 대두. 그러나 亞의 저평가된 주가와 통화가치, 높은 경제성장률과 기업실적 전망 등으로 여전히 亞 시장의 전망이 밝다는 낙관이 상존

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국의 9월중 산업생산과 경상수지흑자가 예상보다 높은 수준으로 나타나. 그러나 이코노미스트들, '이같은 경기지표의 개선은 상당부분이 세계적인 IT부문 회복에 힘입은 것이기 때문에 한국의 **경제전망**은 여전히 어두워' (WSJ 10.30)

: 9월중 산업생산이 자동차·반도체 등의 수출 호조로 전년동월비 6.6% 증가

: 9월 경기선행지수가 전월비 0.2% 하락해 6월 이후 첫 내림세를 보여. 내수는 여전히 부진한 상태이며, 9월 신용불량자 증가율(2.62%)은 1~8월의 평균인 3.28% 증가보다 개선되긴 했지만 여전히 전달보다 높았음.

○ 한국이 달러대비 원화 상승을 우려하는 이유는, 수출가격을 달러화로 표시하고 있어 **원/달러 환율**이 하락하면 수출업체들의 收入이 줄어들게 되기 때문. 한가지 해결책은 말聯·홍콩·中처럼 자국통화를 달러화에 페그시키는 것임.(Economist 11.1일판)

: G7 성명 이후 달러대비 엔화 상승에 동조화를 보여온 원화가 지금은 통화당국의 개입으로 달러대비 하락 쪽으로 방향을 바꾸어

: Stanford大 Ronald McKinnon과 Tubingen大 Gunther Schnabl의 연구는 한국과 泰가 환율을 일일 또는 주간 단위로 안정시키는 "유연한 페그제"를 유지할 것을 제안해

○ 애널리스트들, '원화가치는 연말쯤 달러당 1,150원까지 다시 상승할 것' (FT 10.30)

: 외환트레이더들은, 정부가 원화상승을 막기 위해 9월에 최대 53억달러를 지출했으며, 이러한 개입이 무역분쟁을 야기하고 외자 유입을 막는 역효과를 낼 수 있다고 경고

○ **세계경제포럼(WEF)** 2003~2004년 세계경쟁력 보고서, '한국은 **국가경쟁력 순위**에서 (전체 102개국 중) 18위(2002년에는 올해 바뀐 기준으로 25위, 기존 기준으로 21위)를 차지했으며 거시경제적 환경개선 및 기술진보 조짐으로 日을 서서히 따라잡고 있어' (BT 10.31)

: 日은 기술혁신 강세에 힘입어 11위로 상승. 中은 공공기관의 質 저하로 6계단 하락한 44위

○ 한국, 29일, **주택시장 안정대책** 발표 (FT 10.30)

: 한국의 아파트 가격은 2001년 이후 25% 상승했는데 이는 같은 기간 경제성장률의 4배

○ 한국의 **기술부문 대기업들**이 3분기에 높은 실적을 내. 이는 세계 기술시장이 3년간의 불황에서 회복되어가면서 이들 한국업체의 시장점유율이 확대되고 있다는 신호 (FT 10.27)

: 한국 전자업체들은 세계 최대의 반도체·휴대폰·LCD 제조업체들에 속하기 때문에 세계 기술수요의 지표로 예의 주시되고 있어

: 삼성전자·LG전자·하이닉스의 양호한 실적과 낙관적인 전망은 해외 경쟁사들의 더딘 회복 및 신중한 전망을 능가하는 것

: Gartner, '향후 몇 달간 기술부문 회복이 가속화되면서 한국 기업들이 승자의 대열에 설 것'

: 애널리스트들, '향후 반도체 가격이 現 수준을 유지한다면, 하이닉스의 성장 모멘텀은 4분기에도 계속될 것' (DJ 10.27)

< 금융·기업 구조조정 >

○ 애널리스트들, '**하나銀 지분 인수**에 주로 해외투자자들이 관심을 보일 것이며 Citigroup, Standard Chartered, Lehman Brothers가 가능한 입찰자들임' (FT 11.1)

: 'HSBC의 경우 하나銀이 제시하는 소수지분보다는 국내은행 경영권 획득을 선호할 것'

○ 한국내 투자은행가들에 따르면, **HSBC**가 한국시장에서 **은행 인수** 기회를 엿보고 있으며 인수가능 대상들에 대해 이미 조사를 실시해 와. 이들은 제일銀·한미銀·외환銀이 가장 유망한 인수대상이라고 말해 (FT 10.27)

: 외국인투자자들의 관심은 美 사모펀드 소유의 제일·한미·외환 등 3개 소형은행들에 대부분 집중되어와. 한 투자은행가, '이들 사모펀드는 향후 몇 년 내 전략적 투자자에게 이익을 남기고 매각하는 방안을 고려할 것이며 HSBC는 소수의 분명한 매수자 중 하나.' 다른 잠재적 투자자들로는 美 Citigroup과 싱가포르의 DBS Group이 포함될 수 있어

: 투자은행가들, 'Standard Chartered가 한국시장에서 유리한 출발을 할 수 있다는 조짐이 HSBC의 행동을 자극한 것으로 보여.' StanChart는 Carlyle의 한미銀 지분 36.6%를 인수할 것으로 여겨지고 있지만 은행가들은 HSBC가 이 거래를 가로채려 할 수도 있다고 말해

○ **국민-Temasek 컨소시엄의 BII(印尼은행) 매입**은, 국민銀의 해외확장 長程의 시작일수도 (WSJ 10.30)

: 투자자들은, 국민銀 경영진이 국내시장에 집중하지 못할 수 있다며 국민銀의 해외확장 야망에 대해 조심스런 입장을 보여

: Temasek에게 있어 BII 인수를 위한 국민銀과의 제휴는, Temasek이 한국을 다음 확장 단계로 생각하기 때문에 매우 중요한 것으로 여겨져 (FT 10.29)

○ **Sovereign과 Hermes**, 내년 3월 주주총회에서 **SK(주) 이사회 교체**에 나설지도 (IHT/Blmbg 10.30)

: Hermes 신흥시장담당 R. Clements, 'Hermes는 이사진의 일부 또는 전원을 교체하려는 시도를 지지할 가능성이 높아. 이사진 교체가 실현되면 한국의 기업지배구조에 중요한 이정표가 될 것'

○ Moody's, **SK(주)** 장기신용등급을 "Ba2"로 유지하고 등급전망은 "부정적"으로 제시 (DJ 10.28)

: '부정적 전망은 SK(주)의 계속되는 유동성 도전들과 워크아웃 계획 이행과 관련된 리스크를 반영한 것. 워크아웃 계획 이행 실패는 SK(주) 경영에 실질적인 영향을 끼칠 수 있어'

○ **LG의 하나로통신 인수戰 패배**는, 통신사업을 성장시키려는 (주)LG의 야심에 대한 종언을 알리는 것일 수도 (WSJ 10.27)

: 세계 통신업체들이 유무선 통신서비스 통합에 대비하고 있는 가운데, 하나로통신은 LG와 LG텔레콤에 있어 매우 중요하게 여겨졌었음. 하지만, LG는 공격적인 확장으로 인해 하나로통신의 잠재력을 이용하기 위한 필요자금이 크게 부족하게 되었음.

□ 世界經濟

○ 세계경제가 정상궤도를 찾아가고 있는 가운데, 세계 **금리**가 조만간 인상될 수 있다는 전망은 취약한 세계 경기회복에 새로운 도전을 안겨줘 (WSJ 10.28)

: 공정금리가 인상될 것이라는 예상만으로도 민간부문 차입비용이 상승할 수 있으며, 이 경우 경제성장이 저해될 수 있어. 또한 조기 금리인상은 초기의 경기회복을 붕괴시킬 수 있어

: 美·유로권·日 등 주요 경제권에서는 조만간 금리를 인상하지 않을 것으로 보이지만 그 외 지역에선 금리 인상이 단행될 듯. 대부분의 美 이코노미스트들은 낮은 물가상승률과 높은 실업률 때문에 내년 중반까지 금리인상이 미뤄질 것으로 예상해

: JP Morgan, '세계 중앙은행들의 평균금리가 現 2.37%에서 내년 3분기 말 2.41%로 상승할 것'

○ 지난 3년간 세계경제는 금리인하와 재정적자 확대라는 **부양책**을 실시해와. 문제는 이런 부양이 진정한 경기회복을 야기했는지 단기처방에 불과했는지의 여부임. (FT 10.28)

: G7 회담 이후 달러 약세가 용인된다면 美 무역적자가 얼마나 늘어날 것인가, 유로지역은 유로화 상승에 어떻게 대처할 것인가, ECB가 기꺼이 행동에 나설 것인가 하는 여러 가지 의문이 있어. 이러한 우려는, 現 주식시장 랠리가 어느 단계에서 궤도를 이탈할 수 있음을 나타내며, 특히 주식 평가가 충분히 이뤄진 것으로 보이기 때문에 더욱 그러해

: 낙관론에 대한 큰 시험은 내년 상반기에 올 지도. 그 때에는, 現 경기회복이 지속가능한 것인지 아니면 내년 하반기나 2005년 초에 사그라질 것인지 여부가 확실해질 것임.

< 美 國 >

○ 美 3분기 GDP가 1984년 1분기이래 최대폭인 연율 7.2% 증가해. 향후 수개월간 이같은 성장률이 지속될 것으로 믿는 이코노미스트는 거의 없지만, 많은 이들이 3분기의 급등이 더 강력하고 지속적인 성장국면으로의 이동을 나타낸다고 확신 (WSJ 10.31)

: Morgan Stanley 이코노미스트 Richard Berner, '내년 내내 4% 이상의 성장률이 나타날 것'

: 향후 경제성장이 가속화되면 現 경기회복 과정에 지금까지 나타나지 않았던 고용 증가가 나타날 수도. 그러나 아직까지는 많은 기업들이 노동생산성 향상을 통해 수요를 충족시키고 있기 때문에 향후 수개월간 실업률이 크게 하락할 것으로 보는 이코노미스트는 거의 없어

: 現 임금상승세가 소비지출을 계속 늘려 美 경제를 지지함으로써 지속적인 경기회복을 가져올 지도 (BT/NYT 10.28)

○ 연준리, 28일, 예상대로 연방기금 금리를 현행 1%로 동결하는 한편 상당기간 동안 저금리를 유지하겠다는 의향을 재천명해 투자자들을 안심시켜 (WSJ 10.29)

: '경기상승 가능성과 경기하강 가능성이 서로 같은 수준임. 그러나 물가상승률 상승보다 디플레로 이어질 수 있는 물가상승률 하락 리스크가 더 우려돼'

: 9월 성명에서는 노동시장이 "취약하다"고 했으나 이번에는 "안정되고 있다"고 발표해. 또한 이번 성명에서는, 수요는 안정되고 있고 기업의 가격결정력은 약화된 상태라고 평가

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 10.28~11.1)

: 10월 Conference Board 소비자신뢰지수, 9월의 77에서 81.1로 상승

: 10월 미시건大 소비심리지수(최종치), 9월의 87.7에서 89.6으로 상승

: 10월 20~25일 신규실업수당 신청건수. 전주보다 줄어든 38만5천건

: 10월 시카고 PM 제조업지수, 9월의 51.2에서 55로 상승

: 9월 내구재 신규주문, 전월비 0.8% 증가

: 9월 개인소비, 자동차판매 감소로 전월비 0.3% 감소

: 9월 개인소득, 전월비 0.3% 증가

: 9월 기존주택 판매, 연율환산 669만채로 사상최대폭인 전월비 3.6% 증가

< 日 本 >

○ 9월 가계지출이 전월비 0.9% 감소하고 실업률은 전월과 같은 5.1%를 기록해 日 경기회복이 둔화되고 있다는 신호를 더해 (Blmbg 10.31)

○ 9월 근원소비자물가지수, 전년동월비 0.1% 하락해 48개월 연속 내림세. 日銀은 日에서 디플레가 2년 더 지속될 수 있다고 예상 (BT 11.1)

○ 9월 산업생산, 8월의 0.7% 감소에서 3% 증가로 반전돼 최근의 수출주도 경기 회복세에 여전히 상승 여지가 남아있다는 희망을 다시 불러 일으켜 (WSJ 10.30)

< 中 國 >

○ 오랫동안 물가하락 악순환에 빠져있던 中 경제가 이제는 원자재 수요 급증 등으로 인플레에 직면하고 있어 (WSJ 10.30)

: 1~9월간 中 소비자물가지수는 0.7% 상승. 대부분의 조짐들은 中이 분명히 물가 상승압력의 국면으로 진입했음을 시사하고 있어

: 中에 인플레가 얼마나 더 확산될 지는 위안화 재평가 문제에 영향을 미칠 것. 장기적인 인플레는, 中의 수출경쟁력을 감소시키고 무역흑자폭을 좁힐 것임.

○ 中 경제의 호황은 中과 亞에 좋은 소식처럼 들리지만, 이코노미스트들과 심지어는 中 관리들까지 과잉 생산능력에 대해 우려하고 있어 (BW 11.3일판)

: 과잉 생산능력은 가격 경쟁으로 이어지고 이는 다시 기업의 수익 및 투자 감소로 이어져. 이 시나리오대로라면 中의 내년 성장률은 크게 둔화될 수 있으며, 이는 中에 대한 의존도가 커지고 있는 이웃국가들에게도 피해를 입힐 것. 또한 이들 과잉 생산품들이 수출된다면 전세계 제조업체들도 타격을 받을 수 있어

: 부동산 붐이 버블로 드러난다면 中 은행권 부실채권이 추가 급증할 수도. 또 다른 불안요인은, 대규모 프로젝트에 대한 中의 높은 의존임.

: 문제는 과잉 생산능력과 무분별한 대출의 버블이 완만하게 수축되기에는 이미 너무 커져 버렸을지 모른다는 점임.

○ 인민은행, '위안화 환율을 現 수준으로 유지할 것이며 이는 亞와 세계 전체에 혜택을 줄 것' (AFP 10.28)

○ OECD, '2001년 中이 美·日에 이어 세계 3위 R&D 투자국이 돼' (FT 10.27)

< 아시아 >

○ 올 봄 사스·이라크戰·주가급락 등으로 침체됐던 亞의 심리가, 이제는 세계 경기 회복세의 혜택을 입어 전망이 밝아질 것이라는 확신으로 바뀌어 (SCMP/Reuters 10.31)

: 亞에 대해 낙관하는 이유 중 하나는, 美의 IT 주문이 5개월 연속 전월비 증가세를 나타냈다는 점임. 美의 IT 주문은, 亞 수출증가에 대한 신뢰성 높은 선행지표임.

: Morgan Stanley의 Andy Xie, '中·대만·**한국**이 세계 IT 제품의 대부분을 생산하기 때문에, 세계 자본지출의 회복으로 亞 수출 강세가 장기화될 수 있어. 亞 수출 주기는 주식시장들이 美 금리상승을 반영하기 시작하면 정점에 이르게 될 것이며, 그 때까지는 아마도 두 분기 정도 남았을 것'

: 이코노미스트들은 내년의 잇따른 선거들로 인한 정치적 불확실성과 美의 亞 통화절상 압력 가능성, 中 경제의 경착륙 가능성 등을 亞의 밝은 전망을 위협하는 요인들로 지목해

○ Acadian Asset Mgnt.(보스턴) 부사장 J. R. Chisholm, '신흥시장이 긴 상승기를 거쳐 왔으며 이제 조정의 시기가 왔다는 판단이 있어' (BW 11.10일판)

: 우선, 애널리스트들은 美 경제성장이 가속화됨에 따라 美 금리가 상승할 것으로 전망하고 있는데, 이럴 경우 신흥시장에서 자금이 빠져나가 美로 유입될 지도

: 또다른 위험신호는 현재 개인투자자들이 신흥시장에 관심을 갖고 있다는 점인데 이는 신흥시장이 정점을 지났다는 전형적인 신호임. 또한 통화 리스크도 있어

○ 일부 낙관적인 애널리스트들조차 亞 주식이 가까운 장래의 조정에 취약할 수 있음을 우려하기 시작해. 그러나 Guinness Atkinson Asia Focus Fund 포트폴리오매니저 E. Harriss, '亞 시장은 단기적으로 매도세가 촉발될 수 있으나 이것이 시장 추세를 바꿔 놓지는 않을 것' (WSJ 10.31)

: 애널리스트들, '올해 亞 증시의 강한 랠리로 악재 발생시 亞 시장에 일시적인 매도세가 촉발될 가능성이 더 높아져. 美 경제둔화나 中 경기과열, 북핵 위협 등이 亞의 잠재적 리스크'

: Heckman Global Advisors 신흥시장 전략가 B. Gendreau, '美 재무증권 기준으로 일부 亞 국채의 가산금리가 5년여래 최저수준임. 이는, 채권투자자들이 亞 신흥시장 투자에 대해 더 이상 높은 프리미엄을 요구하지 않고 있음을 시사해'

○ Dow Jones 월례서베이 결과, 최근 亞 주식시장들에서의 대규모 매도세에도 불구하고 국제 펀드매니저들은 여전히 亞 증시에 대해 긍정적인 것으로 나타나 (AWSJ 10.31)

: 펀드매니저들, '亞의 저평가된 주식가치와 강력한 성장전망 때문에 다른 지역보다 日제외 亞 주식시장을 선호해. 그러나 올해의 높은 상승을 감안하면 투자자들의 차익실현이 늘어날 것'

○ 亞는 매력적인 株價, 높은 경제성장률, 고학력의 젊은 인구구성, 기업투명성 개선, 높은 외환보유고, 저평가된 통화, 역내무역의 빠른 증가 등으로 인해 계속해서 전망이 매우 밝은 지역임. (BT 10.30)

: **한국** 증시의 경우 10월 22일 현재 1996년의 최고치에 도달하기 위해서 약 55% 더 상승해야

○ 투자자들이 美 달러약세와 저금리, 높은 수익률에 고무돼 亞 시장으로 대거 되돌아 오고 있어 (FT 10.27)

: Invesco(홍콩소재 펀드운용사) 최고투자책임자(CIO) Alfred Ho, '亞 기업들의 수익성은 지난 98년 이후 두 배로 늘었고 주가는 전혀 비싸지 않아. 통화가치도 저평가돼 있어'

: Invesco에 따르면 亞 기업들의 자기자본수익률(ROE)은 지난 99년의 7%에서 약 13%로 상승했음. 반면 주가순자산비율(PBR)은 2000년의 2.7배에서 1.7배로 하락했음.

: Citibank 亞太 투자 담당 Vineet Vohra, '亞 기업들의 최대 강점은 對美 무역 의존도가 줄어들고 있다는 점과 서구의 악화된 환경에도 불구하고 성장능력이 커지고 있다는 점임'

11. 11월

< 月間 主要 論調 >

○ 올해 한국의 경기하강이 소비자버블 해소에 필요한 조정기간이며 한국경제가 이제 정상궤도로 들어서고 있다는 낙관론과, 소비자버블이 장기적인 위험요인을 야기해 왔다는 비관론이 병존

○ 한국 증시의 강한 외국인 매수세와 관련해, 지정학적 리스크와 취약한 기업지배구조를 이유로 수년간 한국 주식을 디스카운트해 온 투자자들이 마침내 한국 주식을 재평가하고 있다는 희망이 일고 있다고 보도

○ OECD는, 세계경제 회복세가 내년 이후까지 계속될 것으로 전망. 美 쌍둥이적자 급증으로 인한 달러화 하락, 장기금리 상승을 위험요인으로 지목

□ 한국경제 일반

○ S&P社는, 한국이 북핵 위협과 잠재적 통일비용으로 인해 지정학적 리스크가 매우 크다고 진단하고 북한의 붕괴가 시간문제이므로 통일비용 감당을 위한 재정준비금을 적립해 놓아야 한다고 조언

○ 파이낸셜타임즈는, 한국이 작년의 낙관적인 분위기에서 점차 침체되어가고 있다고 보도하고 부패, 취약한 기업지배구조, 노조의 호전성 등 구조적 약점들이 되살아나고 있으며 재벌개혁이 모멘텀을 상실했다는 전문가들의 지적을 인용

○ 파이낸셜타임즈는, 올해의 경기하강이 소비자버블 해소에 필요한 조정기간이며 한국경제가 이제 정상궤도로 들어서고 있다는 낙관론과, 소비자버블이 장기적인 위험요인을 야기해 왔다는 비관론을 함께 보도

□ 외국인 투자

○ 파이낸셜타임즈는, 한국 증시의 강한 외국인 매수세와 관련해, 지정학적 리스크와 취약한 기업지배구조를 이유로 수년간 한국 주식을 저평가해 온 투자자들이 마침내 한국 주식을 재평가하고 있다는 희망이 일고 있다고 보도

○ 블룸버그통신 칼럼은, 노동불안·가계부채·북핵위협 등의 악재에도 투자자들이 한국을 떠나지 않고 있다는 점에서 한국이 그렇게 무능력한 국가가 아님을 알 수 있으며 낙관적인 내년 전망과 “buy 아시아”를 감안할 때 한국 증시의 상승세가 지속될 것으로 보인다고 진단

○ 파이낸셜타임즈는, 하나로통신 및 외환銀 매각이 비교적 순조롭게 진행돼온 점을 들어 “은둔의 나라” 한국이 외국인투자에 대한 태도를 바꾸고 있다고 논평

○ 비즈니스위크誌는, 한국 주식시장의 높은 외자 의존도는 위기 촉발시 자본이 바로 빠져나갈 수 있기 때문에 위험스런 일이라고 우려

□ 카드사 유동성 위기

○ LG카드 구제조치에도 불구하고 카드사들의 건전성에 대한 우려가 여전히 남아 있다고 진단

: 파이낸셜타임즈 Lex칼럼은, LG카드 구제가 LG카드의 수명을 수개월 연장해 준 데 불과하며 부실 계열사 지원으로 인해 투자자들이 여전히 큰 손실을 입을 수 있음을 보여주는 것이라고 비판

○ 뉴욕타임즈는, 카드사 유동성 위기가 경제에 새로운 부담을 주고 있다고 진단

○ S&P 애널리스트는, 한국정부와 국내 금융기관들이 신용리스크 관리에 대해 충분한 주의를 기울이지 못했고 능력도 부족했음을 지적

□ 세계경제

○ OECD는, 세계경제 회복세가 내년 이후까지 계속될 것으로 전망. 美 쌍둥이 적자 급증으로 인한 달러화 하락, 장기금리 상승을 위험요인으로 지목

○ 10월 美 고용지표 급등으로 세계 경기회복에 대한 기대감이 고조된 가운데 이코노미스트들은 美 노동시장이 전환점을 돌았다고 분석

○ 中 경제의 과열 가능성과 中 경제둔화시 亞에 미칠 영향을 우려하면서, 亞에 대해 대내외적으로 中 외의 다른 수요 원천을 찾아볼 것을 권고

○ 3분기 獨·佛 경제성장률이 1년래 최대폭을 기록하는 등 유로권 경제가 분명한 회복 조짐을 보인 가운데, 유로화 강세를 회복세 저해요인으로 경계

11-1. 첫째주 (11월 2일 ~ 11월 8일)

< 週間 外信論調 >

S&P, "통일비용 감당 위해 재정준비금 적립해야"

▶**(한국경제)** S&P社는, 한국이 북핵 위협과 잠재적 통일비용으로 인해 지정학적 리스크가 매우 크다고 진단하고 북한의 붕괴가 시간문제이므로 통일비용 감당을 위한 재정준비금을 적립해 놓아야 한다고 조언

: 사우스차이나모닝포스트는, 한국의 동북아 비즈니스 중심지 구상이 이를 뒷받침해줄 기본 인프라가 한국에 부족하다는 점을 감안하면 비현실적인 것으로 보인다고 지적

: 파이낸셜타임즈는, 한국의 노동비용이 경쟁국들보다 크게 상승하면서 국가 경쟁력을 저해하고 있다는 내용의 貿協 보고서를 인용 보도

: 파이낸셜타임즈는, Carlyle 컨소시엄이 한미銀 지분 매각을 추진하고 있으며 Standard Chartered와 HSBC가 가장 유력한 입찰자들이라는 은행권 관계자들의 말을 인용 보도

▶**(美 경제)** 10월 고용지표 급등으로 세계 경기회복에 대한 기대감이 고조된 가운데 이코노미스트들은 美 노동시장이 전환점을 돌았다고 분석

: 반면 이코노미스트誌는, 재정·통화 경기촉진책이 영원히 지속될 수 없고 장기금리가 상승세에 있으며 이전 호황기의 과잉들이 제거되지 못했기 때문에 美 경기회복이 지연될 수 있다고 지적

▶**(亞 경제)** 中 경제의 과열 가능성과 中 경제둔화시 亞에 미칠 영향을 우려하면서, 亞에 대해 대내외적으로 中 외의 다른 수요 원천을 찾아볼 것을 권고

: 파이낸셜타임즈는, 亞 기업공개 쇄도로 버블 우려가 일고 있다고 보도. 대부분의 펀드매니저들은, 亞 증시 랠리가 조만간 둔화되지는 않을 것으로 전망

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ S&P, '한국은 북한으로 인해 S&P 조사대상 97개국 중 가장 큰 **지정학적 리스크**에 직면해 있어. 한국은 북핵문제로 위협받고 있을 뿐만 아니라 잠재적 **통일비용**이 한국의 재원을 크게 위축시킬 수 있어' (WSJ 11.4)

: S&P 국가신용등급 애널리스트 John Chambers, '북한 붕괴는 시간문제이며, 붕괴시 한국은 연간 GDP의 최대 300%에 이르는 통일비용을 치러야할 것'

: S&P, 한국이 상당액의 재정준비금을 적립해놓지 않으면 갑작스런 통일시 국가 신용등급이 現 수준에서 하락할 것이라고 경고

: '그렇지만 당장에 한국의 국가신용등급이나 전망을 수정할 계획은 없음.' Chambers, '北이 핵무기관련 회담을 중단한다 해도 한국의 신용등급이 변화하지는 않을 듯. 北이 대화에 참여하는지 여부보다 실제로 핵무기를 확산하는지 여부가 더 중요하기 때문' (WSJ, Reuters)

○ Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '**북한정부의 실패**가 한국의 **신용등급** 하향조정으로 이어질 필요는 없어. **통일비용**은 수년에 걸쳐 분산될 것이며 통일의 경제적 이점에 의해 상쇄될 것임' (FT 11.4)

: '북한의 中 수준의 노동비용과 한국의 OECD 수준의 금융·법률 시스템 및 R&D를 결합시킬 수 있다면 한반도가 亞의 새로운 경제 발전소로 浮上할 수 있어'

○ S&P, '한국정부의 금융권 구제와 같은 **準재정활동**이 국가신용등급 상향 조정 가능성을 억제해' (WSJ 11.4)

: John Chambers, '특히 우려되는 것은, 現 부동산가격 상승세가 은행부문 등에 미칠 수 있는 부정적 영향임.' 그러나 S&P는, 한국 은행들이 "합리적인 수준으로" 자본을 확충했기 때문에 부동산 버블 붕괴로부터 안전하다고 결론지었음.

: '또한 盧대통령의 재신임 투표 계획이 한국 경제개혁에 미치는 영향에 대해 예의 주시하고 있어' (Reuters 11.3)

○ 한국의 **東北亞 비즈니스 중심지 구상**은 이를 뒷받침해줄 기본 인프라가 한국에 부족하다는 점을 감안하면 비현실적인 것으로 보여. 한국은 지나치게 야심적인 공표를 하는 대신에 가장 경쟁력 있는 부문에 초점을 맞춰야 해 (SCMP 11.7)

: 전반적으로 한국은 금융 서비스 및 소프트웨어 면에서 경쟁국들에 뒤쳐져 있는 상태. 기업들은 임금상승과 생산성 하락으로 어려움을 겪고 있고 호전적인 노조가 있으며 관료적 형식주의가 여전히 기업발전을 저해하고 있어

: 운송 인프라 측면을 보더라도 한국정부는 남북 철로를 연결해 한국과 유럽을 육로로 연결하길 원하지만 북한이 미온적인 반응을 보이고 있으며, 철로 연결이 완료된다 해도 기차 속도는 북한 구간에서 시속 30km로 제한될 것

: 또한 인접국들이 한국의 東北亞 중심지 계획에 반대할 수 있어. 日과 中의 협력이 없으면 한국의 계획은 단지 空約으로 남게 될 뿐임.

: 한국 금융부문의 경우, 홍콩·도쿄 등 금융 중심지들을 지원하는 亞의 副 중심지 역할을 할 수 있어. 운송과 관련해 한국은 지리적 이점을 이용하여 거대한 물류 중심지는 될 수 있어

○ 한국무역협회 보고서에 따르면, 한국의 **노동비용**이 경쟁국들보다 훨씬 더 높은 수준으로 상승하면서 한국경제의 경쟁력을 저해하고 있어 (FT 11.5)

: 한국의 시간당 노동비용은 지난해 17.3% 상승한 9.16달러로 싱가포르의 7.27달러, 홍콩의 5.83달러, 대만의 5.41달러보다 높아. 지난해 한국에서는 임금이 상승한 반면 싱가포르·홍콩·대만에서는 임금이 하락했음.

: 한국의 노동비용 상승 및 노조의 호전성은 지난 3년간 對韓 FDI가 급감한 이유 중 하나로, 다국적기업들은 中과 같은 저임금 국가들로 생산기지를 옮겨가고 있어. 한국 제조업체들 역시 비용요인 때문에 中으로 투자를 이전해 한국 제조업부문이 빠르게 잠식되고 있어

: 그러나 Citigroup 이코노미스트 오석태, '한국 제조업체들은 경쟁력 확보를 위해 저비용보다 기술과 품질에 점점 의존하고 있어. 또한 몇몇 대기업의 높은 임금인상이 전체 노동부문을 대표하는 것은 아님. 경쟁력은 한국의 과제이지만, 더 큰 문제는 정규직과 비정규직간 소득격차가 확대되고 있다는 점임'

○ 일부 애널리스트들, '한국의 **해운·조선株**가 내년에도 순항을 지속할 듯' (WSJ 11.3)

: '해운업계의 경우, 경제성장과 높은 화물운송 수요 때문에 운임률이 높은 수준을 유지할 것. 조선업계는, 컨테이너선과 벌크선 주문이 계속 넘쳐날 것이며 LNG 수송선 주문도 늘어날 듯'

: 그러나 일부 투자자들은 한국 항만에서의 잦은 노사분규에 대해 우려하고 있으며, 일부 애널리스트들은 원화 강세가 조선업체들의 수출 마진을 저해하고 있다고 지적

○ **불법 선거자금 조사**가 정치인들과 대기업간 뿌리깊은 고리를 끊을 지도 (FEER 11.6)

< 금융·기업 구조조정 >

○ Carlyle Group - JP Morgan 컨소시엄이 한미銀 지분 36.6%의 매각을 추진하고 있는 것으로 전해져. Standard Chartered와 HSBC가 가장 유력한 입찰자들로 여겨지고 있으며 Citigroup과 Temasek Holdings도 입찰에 참여할 수 있을 듯 (FT 11.3)

: 애널리스트들, '이번에 한미銀 지분을 인수하는 투자자는, 주로 외국 기관투자자들인 소액주주들의 지분을 모두 매입하려 할 것'

: 이번 한미銀 지분 매각은 Carlyle - JP Morgan 컨소시엄에 상당한 차익을 가져다 줄 것. 관계자들, '이 컨소시엄의 한미銀 지분 매각가격은 약 10억달러가 될 수 있어.' Carlyle - JP Morgan은 한미銀 지분을 총 3억9,200만달러에 매입했음.

: 한국 당국자들이 새로운 한미銀 지분 매입자가 Carlyle 컨소시엄 지분 뿐 아니라 한미銀 전체를 인수하는 것을 선호할 수 있다는 이야기가 있어. 한 관계자, '이는 수십억달러를 지출해야 함을 의미. 한국 금융부문이 견실해 이에 따라 가격조건이 결정될 수 있어' (BT 11.4)

○ 소식통, '하이닉스의 IC 사업부문 매각협상이 잘 진전되지 않고 있어' (Reuters 11.7)

: JP Morgan 애널리스트 J.J. Park, '하이닉스가 매각하려는 비핵심자산이 기술 업그레이드를 하지 못했기 때문에 매입자를 찾기 어려울 수도'

○ LG전자, 해외시장에서 고속성장하고 있지만 브랜드는 여전히 취약한 상태 (WSJ 11.6)

: LG전자는 불과 2년만에 휴대폰 판매대수 기준으로 세계 10위에서 5위로 뛰어올라. LG는 시장점유율 확대를 위해 영업마진을 낮춰 올 1~9월 핸드폰 영업마진이 5%로 Nokia와 삼성의 20%보다 낮으며, 3G 기술을 이용한 휴대폰 개발에 대규모 투자를 하고 있어

: 그러나 LG의 전망에 일부 어두운 그림자가 드리워있어. Vodafone이 3G 시장 진입 계획을 내년 하반기로 미루는 등 3G 기술이 LG의 기대만큼 빨리 이뤄지지 못할 지도. 또한 美·유럽에서 LG의 브랜드 인지도가 낮아 휴대폰 판매가 감소할 수 있어

□ 世界經濟

○ 연준리와 ECB는 조만간 금리를 변동시킬 준비가 되어있지 않지만, 전세계적인 경제 활력이 주요 중앙은행들의 다음 행동은 **금리인상**임을 시사해. 英蘭은행과 濠 중앙은행이 금리를 각각 0.25%p 인상해 그 첫 포문을 열었음. (WSJ 11.7)

: Morgan Stanley, '빠르면 내년 1분기에 ECB가 금리인상을 단행할 가능성이 커지고 있어'

○ **OECD 9월 경기선행지수**가 8월의 124.1에서 125.4로 상승 (Reuters 11.8)

: 美가 8월의 134.8에서 9월 135.9로, 日이 104.5에서 106, 유로지역이 121.5에서 122.9로 상승

○ 세계 **선박 운송요금**이 中의 원자재 운송 수요 증가로 수십년래 최고수준으로 급등하면서 상품가격에 추가적인 상승 압력을 가하고 있어 (WSJ 11.5)

: 이코노미스트들, '수개월내로 철강·알루미늄 등 금속제품과, 콩·옥수수 등을 사료로 하는 가축에서 파생된 식품 등에서 가격인상이 나타날 수 있어'

< 美 國 >

○ 美 10월 취업자수가 12만6천명 증가해 3개월 연속 오름세를 보였으며 10월 실업률은 전월의 6.1%에서 6%로 하락해. 美 경제가 지속가능한 회복국면에 진입하고 있는 듯 보인다는 사실은 세계경제 전망에 대한 낙관을 증대시킬 것 (FT 11.8)

: 8·9월 고용이 각각 3만5천명, 12만5천명 증가로 대폭 상향수정돼, 美 노동시장이 전환점을 돌았음을 뒷받침했음.

: 그러나 10월 고용통계는 내년에 금리인상이 단행될 가능성을 높였음. 선물시장에서는 4월까지 금리가 0.25%p 인상될 가능성을 통계 발표 전의 70%에서 90%로 상향

○ 美 경제에는 여전히 큰 위험요인들이 있어 경기회복이 지연될 수도 (Economist 11.8일판)

: 美 경제가 예상보다 잘 지탱되어온 주요 원인은 수십년래 최대규모의 재정 및 통화 촉진책이었으나 이런 막대한 경기촉진책이 영원히 지속될 수는 없으며 장기금리 또한 상승해 왔음.

: 美 경제는 이전 호황기의 과잉들을 제거하는 데 실패했음. 경기회복 초기단계에서 많은 경기지표들(낮은 저축률, 가계대출 만연, 기록적인 주택건설, 매우 높은 주식 PER 등)이 경기주기가 끝나갈 무렵의 양상을 띠고 있다는 점이 이상해

: 20세기 초 Ludwig von Mises와 Friedrich Hayek는, 금리가 "자연 이자율"보다 낮으면 신용과 투자가 지나치게 빨리 증가하고 소비자들은 충분히 저축하지 못하게 될 것이라고 주장했음. 연준리는 이제 신용버블을 막으면서 디플레도 방지해야하는 어려운 임무에 직면해 있어

○ Morgan Stanley 수석이코노미스트 Stephen Roach, '美 경제는 펀더멘털이 매우 약한 상태이기 때문에 성장촉매가 빠르게 소진되고 있어' (BT 11.6)

: '美는, 세계 GDP 성장의 96%를 차지하고 경상적자가 사상 최고수준이며 가계부채율이 높고 저축률은 낮은 등 지속불가능한 많은 불균형들이 있음. 이러한 추세들은 美 경기회복이 지속불가능함을 여실히 보여주며, 주식시장은 강력한 경기회복을 전제로 가격이 책정돼있는 상태이기 때문에 투자자들은 주의해야 해'

○ 그린스펀 의장, 연준리가 계속해서 금리인상을 서두르지 않을 것이라고 밝혀 (WSJ 11.7)

: '美 경제성장이 최근 수개월간 가속화되어왔으나 인플레율이 현재 약 1%로 물가안정 목표에 부합해. 따라서 現 통화정책이 과거의 경기상승기 때보다 더 오래 지속될 수 있어'

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 11.4~7)

: 3분기 노동생산성, 2002년 초 이래 최대폭인 연율 8.1% 증가. 경기회복이 본 궤도를 찾아가고 있다는 증거를 보태

: 10월 마지막주 신규실업수당 신청건수, 348,000명으로 전주비 43,000명 감소

: 10월 ISM 비제조업 지수는 64.7로, ISM 제조업지수는 57.0으로 각각 상승

: 9월 공장수주, 소비재·전기설비·기계를 중심으로 전월비 0.5% 증가

< 日 本 >

○ 日 내각부, '3분기 기업경기실사지수(BSI)가 전분기의 마이너스 21에서 16년래 최대폭으로 급등한 플러스 7을 기록' (DJ 11.8)

: 9월 경기선행지수가 80%로 상승해 5개월 연속 50%를 상회해 경기회복 지속 시사 (Blmbg 11.6)

○ 日, 디플레 지속으로 경기회복에 의구심 야기돼 (Blmbg 11.5)

: Blmbg 서베이 결과 이코노미스트들, '3분기 日 경제는 실업과 임금하락에 따른 소비지출 감소로 회복이 정체됐을 것'

: Daiwa SB Investments 펀드매니저 Masahiro Kami, '日 디플레 종식은 아직 멀었음. 물가 하락세는 적어도 3년이 지나야 멈출 것.' S&P 이사 David Beers, '지속적인 디플레는 S&P가 日의 신용등급을 現 AA-에서 상향조정하지 않을 것임을 의미해'

: 그러나 일부 투자자들은 여전히 긍정적임. Loomis Sayles(샌프란시스코) 머니매니저 John Litschke, '디플레는 비교적 제어되고 있는 상태. 경제가 상당히 강력한 수준을 유지하고, 실업률 상승이 멈추며, 주식 상승분이 유지될 경우 내년에 미미한 인플레가 나타날 수도'

< 中 國 >

○ 中 정부가 경제성장률을 과소 추산하고 있다는 의혹이 일고 있으며 이는 두 가지 질문을 낳아. 첫째는, 中 경제가 우리가 알고 있는 것보다 과열에 더 근접한 상태인가이며 둘째는, 亞가 中 경제의 문제점들이나 성장둔화에 대처할 준비가 되어있는가 임. (Blmbg 칼럼 11.6 *William Pesek Jr.*)

: 인민은행의 과잉 축소 조치들을 감안하면 中 경제는 지나치게 과열되고 있는지도

: 亞 경제의 높은 對中 의존도와 中이 日을 대체해줄 것이라는 亞의 기대 등을 감안하면 이미 너무 늦었을지도. 亞 정책입안자들은 오늘의 호기를 이용해 내일의 어려움에 대비해야 할 것

: Morgan Stanley의 Stephen Roach, '亞 국가들은 中에 대한 수출 의존이 커지고 있는데, 中 경제성장은 내년 7%로 둔화될 전망이며 이에 따라 中의 輸入증가율이 절반으로 줄어들 수도. 따라서 亞 국가들은 대내외적으로 中 이외의 다른 수요 원천을 찾아야만 해' (BT 11.6)

○ 中의 輸入 증가가 세계 많은 지역에 경제적 혜택을 주고 있어. 이코노미스트들, '中은 세계의 성장엔진' (BT/Blmbg 11.4)

: 中은, 올 1~9월 輸入이 41% 급증해 올해 日을 제치고 美·獨에 이어 세계 3위 수입국이 될 전망. 中이 美에 대해 무역흑자를 내고 있지만 여타 지역들에 대해선 무역적자 상태임.

: 中은 또한 亞의 경제적 리더가 되어왔음. Goldman Sachs(홍콩) Hong Liang, '中은 美가 경기침체로부터 벗어나고 있었던 시기에 수출의존적인 동남아 국가들을 지탱해줬음'

○ Morgan Stanley의 Stephen Roach, '中의 위안화 재평가는 中 경제 뿐 아니라 세계 공급망도 동요시킬 것이기 때문에 中 정부가 위안화 재평가 압력에 저항하고 있는 것은 옳은 일임' (WSJ 11.6)

: Bear Stearns(뉴욕) 수석이코노미스트 David Malpass, 지난 31일 美 의회 증언에서, '中이 페그제를 포기하거나 위안화 가치를 급격히 변동시키면 中에 해로울 뿐 아니라 中으로의 자본·기술·전문지식 유출을 가속화시켜 美에도 역효과 줄 것' (BT/Reuters 11.3)

< 亞 증시 >

○ 신흥시장 랠리가 둔화될 것 같지 않아 (DJ 11.7)

: US Trust(뉴욕) 펀드매니저 Dave Linehan, '위기 이후 구조조정으로 亞 기업마진이 크게 향상되어와. 美와 亞의 강한 경제성장을 감안하면 기업실적 전망도 밝아'

: State Street Global Advisors 포트폴리오매니저 George Hoguet, '美 저금리가 향후 9개월 이상 지속될 것으로 보여 신흥시장에 풍부한 유동성이 유입될 것'

: 신흥시장 주식의 주가수익비율(PER)은 평균 11배 정도로 美 기업들의 18~19배보다 낮으며, 이라크戰 종료 이후 지정학적 위험이 감소하면서 투자자들의 리스크 감수 성향이 높아져

○ 亞 기업공개가 쇄도하면서 IPO시장 버블 우려를 유발하고 있어 (FT 11.6)

: 펀드매니저들, '투자자들이 단기수익에 대한 기대로 과잉 청약 열기를 보이고 있어 亞 기업 공개 시장이 과열될 위험이 있어'

: 하지만 Morgan Stanley 자본시장담당 Daniel Palmer, '亞에서의 높은 수준의 투자자 수요는 지속 가능한 것. 現 유동성의 고무적인 측면은 장기 투자자들에 의해 주도되고 있다는 점임'

○ ING Investment Mgnt., '亞 주식시장은, 세계 경제성장 회복과 내수 증가 속에서 내년까지의 전망이 밝은 상태' (SCMP 11.5)

: 하지만 내년에는 점차 소비재나 공공설비 같은 경기방어株로 투자를 옮길 것을 권고

○ 亞 경제가 활기를 띠고 이윤에 굶주린 투자자들이 국채의 대안을 찾으면서 한국·말聯 등지에서 회사채 가격이 상승하고 있어 (IHT/Blmbg 11.5)

11-2. 둘째주 (11월 9일 ~ 11월 15일)

＜週間 外信論調＞

한국 증시 상승세 지속 전망

▶**(한국경제)** 블룸버그통신 칼럼은, 노동불안·부채버블·북핵위협 등의 악재에도 투자자들이 한국을 떠나지 않고 있다는 점에서 한국이 그렇게 무능력한 국가가 아님을 알 수 있으며 낙관적인 내년 전망과 "바이 아시아"를 감안할 때 한국 증시의 상승세가 지속될 것으로 보인다고 진단

: 파이낸셜타임즈는, 한국 증시의 강한 외국인 매수세와 관련해, 지정학적 리스크와 취약한 기업지배구조를 이유로 수년간 한국 주식을 디스카운트해 온 투자자들이 마침내 한국 주식을 재평가하고 있다는 희망이 일고 있다고 보도

: 파이낸셜타임즈는, 하나로통신 및 외환銀 매각이 비교적 순조롭게 진행돼온 점을 들어 "은둔의 나라" 한국이 외국인투자에 대한 태도를 바꾸고 있다고 논평

: 파이낸셜타임즈 Lex 칼럼은, 현대그룹에 대해 그간의 구조조정에도 불구하고 기업지배구조가 나아진 것 같지 않으며 숨겨진 부채와 부적절한 투자 문제도 근절되지 못했다고 지적

▶**(美 경제)** 소비심리 개선, 산업생산 증가 등의 경제지표 개선 속에 연준리 이사들은 상당한 과잉생산능력과 미미한 인플레 압력을 감안하면 금리 조기인상이 필요하지 않다고 판단

▶**(유럽 경제)** 3분기 獨·佛 경제성장률이 1년래 최대폭을 기록하는 등 유로권 경제가 분명한 회복 조짐을 보인 가운데, 유로화 강세를 회복세 저해요인으로 경계

▶**(亞 경제)** 펀드매니저들은, 올해 亞 증시가 큰 폭으로 상승했지만 아직 추가 상승 여지가 있다며 對亞 투자를 권고

□ 韓國經濟

< 외국인투자 및 증시 >

○ 한국의 과격한 노조, 부채 버블, 북핵 위협 등 악재들에도 불구하고 투자자들은 한국을 떠나지 않고 있어. 여기에서 두 가지 결론을 낼 수 있는데 첫째는 한국이 그간의 악재에도 불구하고 일부 투자자들이 생각하는 것만큼 무능력한 국가는 아니라는 점과, 둘째는 亞가 투자처로 다시 인기를 끌고 있다는 점임. (Blmbg 11.15 칼럼 *William Pesek*)

: 한국에 대한 비관론이 사라지고 있어. 올해 한국경제는 위축됐지만 내년 전망은 亞 경제 가속화로 훨씬 더 밝아. 한국의 주요 교역상대국인 美가 견실해지고 있는 듯 하며, 최대 교역상대국인 中도 호황을 누리고 있어

: 투자자들은 한국경제가 다른 亞 국가들보다 亞 위기 이후 더 많은 개혁을 이행했음을 기억하고 있으며, 한국은 국제경쟁력을 갖춘 기업들을 보유하고 있어

: 문제는 한국 주식시장의 상승세가 지속될 것인가의 여부인데, 亞 전역의 주가를 부양하고 있는 "바이 아시아"를 감안하면 분명히 그렇다고 말할 수 있어

: 한국정부가 현재의 기회를 이용해 경제개혁을 추진해나간다면 한국은 정말로 견고한 수익률을 제공할 수 있어. 가장 먼저 해야 할 일은 진행중인 파업을 진정시키는 것임.

○ 한국 증시가, 외국인의 대량 매수세에 힘입어 8개월 동안 랠리를 지속해오고 있어. 이는, 지정학적 리스크와 취약한 기업지배구조를 이유로 수년간 한국 주식을 디스카운트해 온 투자자들이 마침내 한국 주식을 재평가하고 있다는 희망을 촉발했음. (FT 11.11)

: UBS Warburg(서울) 리서치팀장 장영우, '코리아 디스카운트는, 투명성을 제고하고 주주가치를 높이려는 꾸준한 노력에 힘입어 경제위기 이후 감소해 와'

: 애널리스트들, '한국 기업들의 회계 투명성은, 회계기준 및 공시규정 강화로 97년 위기 이후 크게 개선돼 와.' 경영 효율성도 개선되어 와. 특히 대기업들은 핵심사업에 집중하고 있어

: 하지만 애널리스트들, '한국 주식은 美와 다른 亞 국가들의 주식시장 실적들과 비교할 때 여전히 저평가돼 있어.' 장영우(UBS Warburg), '대기업들의 불투명한 기업지배구조와 북한 관련 리스크가 여전히 한국 시장을 압박하고 있어'

: 일부 애널리스트들, '한국 시장에 대한 외국인들의 시각은 개선돼 왔으나, 국내 투자자들은 한국 주식을 여전히 저평가하고 있어'

: 10월말 현재 외국인보유 한국 상장주식 시가총액 비중, 92년 자본시장 개방 이후 최고수준인 40% 기록 (DJ 11.13)

○ FTSE Group, '한국과 대만 증시, 2005년에 선진국 지위로 상향될 수도' (DJ 11.13)

: FTSE 웹사이트에 게재된 "협의 보고서"에 따르면, '한국과 대만은 많은 亞 투자자들에 의해 선진국으로 간주되고 있으므로, 관찰대상에 올린 뒤 오는 2005년에 선진국 지위로 상향될 가능성을 가지고 진전 상황을 지켜볼 것.' 협의 결과는 내년 봄에 발표될 예정

○ "은둔의 나라" 한국이 외국인투자에 대한 태도를 바꾸기 시작해. 비교적 순조로웠던 하나로통신 및 외환銀 매각협상은, 이전에 몇몇 외국인투자 시도가 까다롭고 장기화되는 협상으로 무산되었던 데 비하면 신선한 변화였음. (FT 11.11)

: 투자은행가들, '한국의 투자환경 개선은 97년 위기 이후 한국경제의 점진적인 개방을 반영.' 과거에는 외국인투자가 위협으로 여겨졌으나 지금은 정부와 많은 기업들의 구애를 받고 있음. 올해 한국 경제침체 또한 해외의 廉價자산 사냥꾼들에게 이상적인 여건을 조성해 줘

: 금융위기 이후 한국에서 대부분의 외국인 자산인수는 사모펀드들에 의해 이루어져와. 그러나 은행가들은, 사모펀드들이 차익실현을 시작하면서 향후 M&A 물결은 전략적 매수자들로부터 나오게 될 것이라고 전망

: 그러나 한국의 M&A 증가는 지난 3년간의 對韓 FDI 급감을 가리고 있어. IRC(서울) 컨설턴트 H. Morris, '한국 진출 시도시 해외투자자들은 예측할 수 없는 규제환경과 호전적인 노동자, 회계투명성 결여, 부패만연 등의 많은 도전들에 여전히 직면하게 돼'

: 애널리스트들, 'Prudential Financial의 현투증권·현투운용 인수 시도는 외국인투자에 대한 한국의 태도를 가늠하는 시험대'

○ 한국의 운송株가, 中 경제호황으로 운임률이 급등하고 항공기 여행객들이 다시 늘면서 투자자들로부터 주목을 받고 있어. 많은 애널리스트들은 운송株의 랠리가 더 지속될 것으로 전망 (SCMP/Reuters 11.12)

< 기 타 >

○ 한국이 내년에는 더 나아질 것이라는 전망이 늘고 있는 듯. 먼저, 북핵문제가 완화조짐을 보이고 있으며, 이로 인해 **남북한 교류협력**이 재개될 수 있을 것 (SCMP 11.14)

: 내년의 남북경협 프로젝트 중 개성공단 조성이 두드러질 것. 개성의 한달 임금은 57달러로 한국의 1/20도 안되며 中의 평균임금보다 낮아. 개성공단은 남북한 경제를 크게 진작시켜 줄 것

○ 한국 노동자들, **노동법 개정**을 요구하는 **총파업** 벌여. 노동불안 재개는 97~98년 경제위기 이후 처음 침체에 빠진 한국경제를 더욱 취약하게 만들 것으로 보여 (FT 11.13)

: 노동비용 상승과 노조의 호전성은, 다국적 기업들이 中과 같은 저비용 국가로 제조업을 이전시키면서 對韓 외국인직접투자(FDI)가 급감한 주요 요인으로 여겨져 와

: 노조의 호전성은, 최근 수개월간 커져왔으며 경기침체를 더욱 심화시키고 외국인투자자들의 유입을 막아와 (SCMP 11.13)

: 노동불안은, 자동차·화학·유통과 같은 주요 산업부문의 조업을 정기적으로 저해함으로써 한국경제에 직접적인 영향을 끼쳐. 이는 또한 한국에서 사업을 고려하고 있는 외국인투자자들에게 있어 가장 큰 장애물 중 하나임. (Reuters 11.13)

○ 한국 은행·카드사들의 용이한 **신용대출**이 한국인들의 목숨을 앗아가 (FT 11.11)

: 지난 9월말 한국 노동인구의 16%인 350만명이 신용불량자로 분류되었으며 카드대출의 약 10%(美는 4%)가 한달 이상 연체되었음.

: 亞의 수출주도 국가들이 새로운 성장원천으로서 신용위주 국내소비로 전환하고 있는 때에 한국의 경험은 다른 亞 국가들에게 경고를 보내

○ **현대그룹**은 1997~98년 금융위기 이후 계열사들이 분리되었고 이제 정상영명예회장이 그룹 경영권을 장악하려 하고 있어. 그러나 이런 구조조정에도 현대그룹의 기업지배 구조는 더 나아진 것으로 보이지 않아 (FT 11.15 LEX 칼럼)

: 鄭씨 일가는 매우 적은 지분만으로 경영권을 유지하고 있으며, 독립적인 이사들이 존재하지만 이들의 자유의지는 약해 보여. 은닉부채와 부적절한 투자라는 오래된 문제들도 근절되지 못했음. 현대 계열사들은 수익성 없는 對北 햇볕정책의 매개체가 되어와

: 현대차와 현대중공업은 세계 선두기업들이지만 이들 역시 불투명성과 과도한 다각화라는 잘못을 저지르고 있어

: Franklin Templeton Investment Trust Mgnt.(서울) 대표 Michael Reed, '현대엘리베이터에 관심을 갖고 있는 외국인투자자는 거의 없어. 단지 가족간 분쟁일 뿐임' (BT/Blmbg 11.15)

○ 삼성 SDI와 LG화학을 선두로 한국 기업들이 電池부문 설비 및 R&D에 막대한 투자를 해옴에 따라 日의 **電池시장** 지배력이 위협받고 있어 (BW 11월 24일판)

○ **삼성전자**는, 기술부문이 회복되면서 올해와 내년에 사상최대의 순익을 낼 것으로 보이며 현금수준 또한 2004년 말 100억달러로 급증할 듯. 애널리스트들은 삼성전자가 현금을 M&A보다는 자사주 추가매입과 설비투자에 지출할 것이라고 분석 (FT 11.14)

□ 世界經濟

○ **한국·中·日** 등 亞 철강 생산국들은 美와의 무역분쟁을 피하기 위해, 보복조치를 발표하기 전에 美측에 **수입철강에 대한 관세**를 철폐할 수 있는 기회를 주겠다고 밝혀 (AWSJ 11.12)

: 이 같은 반응은, EU와는 사뭇 다른 것으로 이들 3국이 막대한 對美 무역흑자를 누리고 있는 데 일부 기인해

: 美의 수입철강 관세부과가 국제무역규정 위반이라는 WTO의 최종판정이 내려지자, EU는 한 달 내에 美에 최대 22억달러 규모의 보복관세를 부과하겠다고 위협해 (Economist 11.12 인터넷판)

: 美는, WTO의 요구대로 수입철강에 대해 관세를 철폐하더라도 반덤핑관세를 부과할 수 있도록 불공정무역에 관한 법률을 개정하는 방안을 고려하고 있어 (FT 11.12)

< 美 國 >

○ 美 연준리 이사들, '금리 조기인상 필요치 않아' (FT 11.15)

: 14일 필라델피아 聯銀 총재 Anthony Santomero, '상당한 과잉생산 능력과 미미한 인플레 압력을 감안하면 조만간 연준리의 정책을 조정할 필요가 없어'

: 13일 세인트루이스 聯銀 총재 William Poole, '최근의 美 경제성장 전망치가 실현된다면 현재의 저금리 환경이 내년 3월 이후까지 지속될 수도'

○ Blue Chip 서베이 결과, '美 내년 경제성장률이, 기업투자 급증과 소비지출의 지속적인 증가로 6년래 최고치인 4.2%를 기록할 전망' (Blmbg 11.10)

: WSJ의 이코노미스트 53인 대상 서베이 결과, 내년 1분기 美 경제성장률 전망치가 10월 조사결과인 연율 3.9%에서 4.1%로 상향조정돼 (WSJ 11.14)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 11.14~15)

: 10월 도매물가지수, 7개월래 최대폭인 전월비 0.8% 상승. 이는 美에 디플레 위험이 줄어들고 있고 경기회복이 가속화되고 있음을 시사

: 11월 미시건大 소비심리지수(잠정치), 최근의 경기개선에 따라 10월의 89.6에서 93.5로 상승

: 10월 소매매출액, 자동차 및 가솔린 판매 감소 주도로 전월비 0.3% 감소

: 10월 산업생산, 전월비 0.2% 증가

: 10월 공장가동률, 지난 2월이래 최고수준인 75%로 상승

: 9월 무역적자액, 수입급증으로 인해 전월비 4.4% 증가 412억7천만달러

: 11월 첫째 주 신규실업수당 신청건수는 366,000건으로 전주비 13,000건 증가. 그러나 전체 실업수당 신청건수는 안정적인 수준을 유지했음.

< 유로권 >

○ 유로권 3분기 GDP성장률, 수출 증가로 다섯 분기래 최대폭인 전분기비 0.4% 상승 (Blmbg 11.15)

: 3분기 유로권 경제성장률 추정치는 유로권에서 이제 최악의 경제난은 지나갔음을 확인시켜 줄 것. 그러나 이는 또한 美 및 亞의 경기상승 가속화와 비교해서 유로권의 경기회복 속도가 느리다는 것을 여실히 보여줄 것임. (FT 11.13)

○ 유로권, 3분기에 최대 회원국인 獨과 佛의 경제가 1년여만에 최대폭의 성장률(각각 0.2%, 0.4%)을 기록했다는 발표가 나오면서 경기회복으로의 첫 걸음 내딛어 (FT 11.13)

: 유로권 경제는 4분기에 성장 모멘텀을 얻을 것. HSBC의 Gwyn Hacche, '4분기 성장률은 유로권 추세성장률인 연율 2~2.5%에 근접한 전분기비 0.5%가 될 것'

○ 유로권 경제는 여전히 美 주도의 세계 경기회복에서 소외당하고 있으며, 이는 유로화의 강세 때문임. 지금까지 달러화에 대해 상승한 주요 통화는 유로화 뿐임. (WSJ 11.11)

: 유로권 경제를 취약하게 만드는 또다른 이유들로는 경직된 노동시장 규정, EU의 예산적자 제한 규정 등을 들 수 있어

: 유로권의 경기회복 조짐들 중 대부분은 실질적인 경제활동이 아닌 심리적인 것들이며, 일부에서는 펀더멘털의 개선이 아닌 美경제로부터의 호재에 근거를 두고 있다는 점을 경고해

: 이코노미스트들, '유로권 경기상승세는 여전히 그 토대가 취약하며 유로화 강세로 인해 그 상승세가 중단될 위험도 있어' (FT 11.13)

< 日 本 >

○ 日 3분기 실질 GDP, 제조업체들의 설비투자 증가로 전분기비 0.6%(연율 2.2%) 성장해 1997년이래 최장기간인 일곱 분기 연속 증가세를 기록해 (Blmbg 11.14)

○ 애널리스트들, '日 은행개혁안이 나온 지 2년째에 접어든 현재, 금융대란 임박에 대한 우려는 줄었으나 은행구제의 기준 등 민감한 사안들을 해결해야 한다는 압박감이 여전히 남아있어' (SCMP/Reuters 11.13)

: 취약한 은행권이 경기회복을 지연시킬 수도 있는 가운데 日은 1) 위기발생 이전에 은행에 공적자금이 투입되어야 할 지, 2) 은행들이 어디까지 자본으로 계상할 수 있는 지를 조속히 결정해야 해

: 日 대형은행들이 2002년 초이래 어려움에 처한 일부 기업들에 대해 부채를 탕감해준 것으로 드러나, 채무기업에 대해 강경 대응하겠다던 은행들의 공약에 의구심을 야기해 (FT 11.12)

○ 점점 더 많은 이코노미스트들이, 이번 경기반등이 과거의 거짓 회복 때와 달리 지속적인 경기회복이 될 가능성이 매우 높다고 판단해 (WSJ 11.10)

: 현재 日은 토지가격, 은행권, 기업, 디플레 등에서 불안한 펀더멘털을 개선해가고 있어

< 中 國 >

○ 中, 10월에 FDI가 전년동월비 약 30% 감소했으며 대출증가율은 둔화돼. 이는 中경제가 냉각되기 시작했을 가능성을 시사 (WSJ 11.13)

○ 中 10월 산업생산이 17.2% 급증해 과잉생산능력에 대한 우려를 야기해 (WSJ 11.11)

○ IMF 수석이코노미스트 Raghuram Rajan, '中이 위안화를 재평가하는 데에 더 많은 시간이 걸릴수록 中경제 및 은행권에 가해지는 압박은 더 커질 것이므로 위안화 재평가를 조속히 실시해야' (Reuters 11.13)

< 아시아 증시 >

○ Henderson TR Pacific investment trust(런던) 펀드매니저 Michael Watt, 극동지역 주식 상승세가 적어도 1년은 더 지속될 것으로 예상 (The Times 11.15)

: '美 경기부양책의 효과가 사라지고 美 경제성장이 둔화될 때까지는 亞(日 제외) 기업들로부터 계속해서 양호한 수익을 올릴 수 있을 것이라고 확신해'

: '극동지역 주가 상승세는 낮은 상태에서 시작됐음. 현재 **한국** 주가는 1994년 12월 고점의 48% 수준이며, 日 주가는 1989년 사상최고치의 약 1/3 수준에 불과해'

: '亞 주식가치는 여전히 매력적임. 亞 기업들의 평균 주당순자산비율(PBR)은 2배인데 美는 3배임. 亞 기업들의 자기자본이익률(ROE)이 곧 美 및 유럽 기업들을 능가하게 될 것'

○ Standard Life Investment 전략팀장 Andrew Milligan, '투자자들은 美보다는 고수익을 제공하는 신흥시장들에 더 많은 관심을 기울여야' (SCMP 11.13)

: '亞 주식의 現 밸루에이션(가치평가)은 과거수준에 비해 여전히 매력적으로 보이며 기업수익 증가의 호재가 아직 반영되지 못했음. **한국**·대만·홍콩에 대해 낙관적임'

: 그러나 HSBC Securities, '지난 몇 개월간의 급등 이후 亞에 리스크가 늘고 있어. 亞 주식은 여전히 저렴한 편이지만 (투자자들이) 지나치게 많은 기대를 걸고 있어'

○ Citigroup Global Markets, 내년의 투자처를 찾는 투자자들에게 亞 주식·채권·통화를 추천해. 美 경제성장 가속화와 亞 소비수요의 지속적인 증가가 亞 경제성장을 계속해서 견인할 것 (SCMP 11.12)

: Citigroup 전략가 Ajay Kapur, '亞 주식은 10% 정도 저평가돼 있으며, 내년에 20% 상승할 것.' Kapur는 IT·내수관련 주식과 **한국**·대만 시장에 대해 투자비중 확대 의견을 갖고 있어

11-3. 셋째주 (11월 16일 ~ 11월 22일)

< 週間 外信論調 >

"올해는 버블해소 위한 조정기간" vs *"소비자버블이 장기적 위험요인 야기"*

▶**(한국경제)** IMF는, 한국경제가 내년에 4.7%, 2005년에는 5.5% 성장할 것이라고 전망하면서도 정부에 재정·통화 완화정책의 지속과 기업지배구조 개선, 노동시장 자유화를 주문

: 파이낸셜타임즈는, 한국의 분위기가 작년의 낙관에서 우울로 바뀌고 있다고 보도하고 부패, 취약한 기업지배구조, 노조의 호전성 등 구조적 약점들이 되살아나고 있으며 재벌개혁이 모멘텀을 상실했다는 전문가들의 지적을 인용

: 파이낸셜타임즈는, 올해의 경기하강이 소비자버블 해소에 필요한 조정기간이며 한국경제가 이제 정상궤도로 들어서고 있다는 낙관론과, 소비자버블이 장기적인 위험요인을 야기해왔다는 비관론을 함께 보도

: 사우스차이나모닝포스트는, 亞 위기 이후의 구조조정으로 한국 기업들의 국제경쟁력이 크게 높아진 반면 정치인들은 계속 정쟁을 일삼으며 국가경쟁력을 위협하고 있고 그 와중에서 기업들이 자주 희생당하고 있다고 비판

: 뉴스위크誌는, 이건희 회장이 "新경영혁신"을 통해 삼성을 세계적인 기업의 반열에 올려놓았으나 문제는, 李 회장이 한국을 투명성과 효율성의 새 시대로 이끌고 있는 것인지 옛 재벌문화를 혼자 지탱하고 있는 것인지의 여부라고 논평

▶**(美 경제)** 비즈니스위크誌는, 견실한 성장세가 지속되겠지만 과잉 인력 및 생산능력 때문에 저물가가 지속되고 금리인상도 조만간 이뤄지지는 않을 것이라고 전망

: 中-美 무역분쟁이 확산된 가운데 그린스펀 의장 등은 美 보호무역 움직임을 경계

▶**(中 경제)** 아시안월스트릿저널은, 中 경제둔화가 세계 경제와 금융시장에 심각한 영향을 미칠 수 있다고 우려

□ 韓國經濟

< 진단 및 전망 >

○ 3분기 한국경제가 수출 증가에 힘입어 전분기비 1.1% 성장해 올들어 처음으로 전분기비 플러스 성장을 기록. 한국의 **경제성장**은 실업률 상승과 국내 지출 및 투자 부진에도 불구하고 가속화되고 있으나 원화 강세가 수출주도 경기회복을 저해할 수도 (Blmbg 11.21)

: 정부와 이코노미스트들의 내년 경제전망도 밝아. Goldman Sachs 이코노미스트 김순배, '더욱 강한 수출 성장세는, 결국 국내 자본지출을 지지할 것이어서 2004년 전망 개선의 토대가 돼. 소비도 뒤따라 증가할 것'

: IFR 수석 亞太 이코노미스트 George Worthington, '경기침체 여건들은 그대로이며 강력한 대외 수요만이 성장을 지탱하고 있어. 국내 상황이 취약한 상태이기 때문에, 한국경제는 수출 수요에 부정적 영향을 끼칠 추가적인 원화 상승에 분명 취약해'

○ IMF, '한국은 내년에 4.7% 성장하면서 올해의 경기침체에서 빠르게 반등할 것이며 2005년에는 경제성장이 5.5%로 가속화될 것. **내년 경기회복**은 강한 수출이 국내소비를 회복시키는 전형적인 모습을 띨 것' (WSJ 11.19)

: 그러나 IMF는 경기회복세 유지를 위해 재정·통화 완화정책을 지속할 것을 권고하는 한편 정부가 기업지배구조, 노동시장 자유화, 주주권익 확대를 위해 해야할 일이 많다고 지적

○ Economic Intelligence Unit, '한국은 올해 2.3% 성장하고 내년과 2005년에는 각각 4.5%, 4.2% 성장할 것' (WSJ 11.19)

○ 애널리스트들은, **카드사 금융위기** 재발에 대한 우려가 커지고 있는 상황에서 한국경제에 대해 낙관적인 전망을 제시하는 데 신중을 기해 (FT 11.22)

: JP Morgan 이코노미스트 임지원, 'V字型 소비회복이 이뤄지지 않을 것. 많은 가계들이 아직 부실채권 문제를 해결하지 못했다는 점이 주요 제약요인임'

○ 월드컵 경기가 끝난 지 18개월도 되지 않아 한국의 거리 분위기는 낙관에서 우울로 바뀌고 있어. 애널리스트들, '**경제개혁**이 모멘텀을 상실했으며 부패, 취약한 기업지배구조, 노조의 호전성 등 일부 낡은 구조적 약점들이 되살아나고 있어' (FT 11.17)

: 노무현 정부 출범 9개월째를 맞은 현재, 盧 대통령의 당선을 둘러싼 희망과 낙관은 거의 사라져 왔음. 재벌 구조조정은 재계 압력에 당국이 굴복함으로써 대부분 실현되지 못하고 있어

: 그러나 **OECD** 사무총장 Donald Johnston, '한국을 폄하하는 것은 시기상조. 한국은 많은 도전에 직면하고 있지만 교육과 IT에서 세계를 주도하는 등 이점을 갖고 있어. 한국이 지닌 힘 중 가장 큰 것은 한국인의 근면성과 낙관주의, 그리고 역경을 극복할 수 있는 능력임'

○ **낙관론**자들, '올해는 한국이 소비자금융부문의 버블을 해소해나가는 데에 필요한 조정기간으로 한국경제는 이제 정상궤도에 들어서고 있어. 금융위기 이후 한국경제 펀더멘털의 광범위한 개선을 바꾸어 놓을만한 일은 올해 일어나지 않았음' (FT 11.17)

: '올해 가계 재무구조 개선과 대출관련 리스크관리 강화는 향후 국내소비를 보다 지속가능한 것으로 만들어줄 것'

: 은행산업 대부분이 민영화되었고 은행권은 부실 가계대출을 정리할 수 있을 정도로 강해졌음. 삼성전자·현대차·포스코 같은 한국 대기업들은 품질향상 및 기술개발에 힘입어 경기침체에도 불구하고 계속해서 실적을 향상시켜와

: 한국에 대한 낙관적 전망은, 가계 및 기업의 신뢰가 회복되면서 내년에 한국경제가 강한 회복세를 나타낼 것이라는 확신으로 이어져. JP Morgan 이코노미스트 임지원, '한국의 거시경제적 상황은 일반적으로 인식되는 것보다 더 나아. 성장이 가속화되고 있어'

○ **비관론**자들, '소비자버블이 장기적인 위험요인들을 야기해와. 가계부채 위기는 금융기관들이 97~98년 위기에서 전혀 교훈을 얻지 못했음을 드러내는 것. 기업부문의 경우, 소수 유명기업들의 성공으로 인해 다른 많은 기업들의 계속되는 부진이 간과되어서는 안돼' (FT 11.17)

: '올해 SK 회계스캔들은 한국 기업부문에서 변한 것이 거의 없음을 보여주는 증거'

: 혹평가들, '美 경기회복과 中 성장으로 인한 수출 급증이 한국이 견실하다는 신호로 잘못 해석되어서는 안돼.' 사실 많은 애널리스트들은 한국이 노동비용 상승, 노조의 호전성, 심한 규제로 경쟁력을 상실하고 있다고 믿어

: Morgan Stanley 이코노미스트 Andy Xie, '한국의 경기회복이 진행 중이지만 성장이 지속가능하려면 더 많은 시장개혁이 필요해'

: 과열된 부동산시장의 폭락은 또 다른 위험요인

○ 한국의 現 **부동산 버블**은 저금리 및 투자기회 부족에 따른 투기성 투자 때문으로 금리인상이 가장 효과적인 대책이 될 수 있어. 하지만 금리인상은 자칫 경기위축을 몰고 올 수 있어 정부로서는 내키지 않은 수단임. (FEER 11월 27일판)

: 전문가들, '부동산 붐이 서울 일부지역에 국한된 것이어서 일본식 폭락으로 이어지진 않을 것'

○ 한국 **노동계**가 정부를 압박해 양보를 얻어내기 위해 강경투쟁으로 나아가고 있으며, 이것이 일자리의 국외 이탈을 가속화시키고 있어 (FEER 11월 27일판)

○ FTSE가 한국·대만 증시를 **선진시장**으로 상향할 경우 많은 펀드매니저들이 이 지역에 투자하지 않을 수 없을 것. 그러나 한국과 대만은 선진시장으로 여겨질 만한 자격이 없어. 한국·대만 증시는 선진시장보다 변동성이 높아 덜 "안정적"이며 평균 상장사들의 기업지배구조 기준도 크게 개선되어야 해 (FT 11.22)

: 지난 10년간 FTSE 한국지수는 최저 19에서 최고 104까지 오르내렸는데, 이러한 변동폭은 FTSE 英 All-Share나 심지어는 홍콩 항셍지수 같은 "선진" 亞 시장에 비해 훨씬 큰 것

: 한국·대만 기업들은 계열사간 상호지분보유, 가족 소유, 소액투자자 경시 등으로 유명해. 삼성전자는 국제투자자들이 한국의 기업지배구조에 대해 어떻게 생각하고 있는 지를 여실히 보여줘. 수익성 높고 혁신적인 삼성전자의 주가수익비율(PER)이 11배에 불과한데, 이는 삼성전자가 수익성 낮고 덜 혁신적인 삼성 계열사들의 자금조달처로 이용될 수 있다는 투자자들의 우려 때문일 수도

: 그러나, 그리스·캐나다·포르투갈 등이 선진시장으로 간주되는데 한국과 대만을 제외한다는 것은 정당화되기 어려울 수 있어

○ 애널리스트들, '경기침체 속에 한국 **은행권**의 회복이 예상보다 더딘 것으로 드러나고 있어 최근의 은행株 랠리는 이제 끝났을지도' (FT 인터넷판 11.20)

: JP Morgan, '많은 시장 관측자들이 빠르면 내년 1분기에 은행권 실적이 회복될 것으로 보고 있지만, 이런 전망은 지나치게 낙관적인 것'이라며 은행권에 대한 투자의견을 하향조정

: 그러나 일부 애널리스트들은 한국 은행부문에 대해 낙관적인 전망을 제시해. Citigroup은 투자자들에게, 은행株에 아직 상승 잠재력이 있다며 서둘러 차익실현에 나서지 말 것을 권고

< 금융·기업 구조조정 >

○ 한국의 은행권 개혁은 널리 찬사를 받아 왔으나 **非 은행권 개혁**은 은행부문에 뒤쳐져왔으며, 이는 올해의 카드사 위기와 계속되는 투신사 문제로 이어졌음. (FT 11.17)

: 애널리스트들, '금융서비스는 상대적으로 덜 성숙한 상태이며, 은행들은 신용리스크 분석 기술을 더 개발해야 해. 일부 카드사들은, 자본을 더 늘리고 위험관리 관행을 개선하지 않으면 유동성 위기에 다시 직면할 수도'

: 애널리스트들, '카드사들을 별도로 갖고 있는 은행들은 카드사를 인수한 뒤 구조조정하는 편이 나을 것. 그렇게 되면 카드사들이 낮은 비용으로 자금을 조달할 수 있어' (Reuters 11.21)

○ 소식통, 'Citigroup은, 한미銀 지배지분을 놓고 Standard Chartered, Temasek과 경쟁을 벌일 것. 이로써 **한미銀 입찰 경쟁**이 치열해 질 수 있어' (FT 11.19)

○ 한국의 **M&A와 지분매각** 활동이 올해 크게 반등하고 있으며 내년에도 계속될 것으로 보여. 그러나 한국은 투자은행들간의 경쟁심화로 수익 환경이 좋지 않아 (FT 11.17)

: 위기 이후 최저가격에 은행지분을 인수했던 사모펀드들이 이들 지분을 매각하려 하고 있어 은행 등 주요 산업들에 있어 지금이 여전히 통합의 적기임.

: 한국시장의 중요성과 한국경제의 규모를 감안하여 국제 투자은행들의 활동이 매우 활발하지만, 국내 투자은행들도 기업과 정부 모두에 대한 뛰어난 접근성에 힘입어 시장점유율을 유지하기 위해 애쓰고 있어

○ **Sovereign**, 내년 3월 주총에서 **SK(주)** 최태원 회장을 비롯한 이사 3명의 퇴진을 추진할 계획. 이러한 행동은 막강한 재벌 창업일가에 대한 소액주주와 외국인투자자들의 영향력을 시험하게 될 것 (FT 11.21)

: SK(주) 이사회에서 최태원 회장이 퇴진할 경우 SK그룹 해체로 이어질 수 있어 (AWSJ 11.21)

○ **한보철강** 매각이 Lehman Brothers의 컨소시엄 이탈로 무산됨에 따라 한보철강의 미래가 또다시 미궁에 빠지게 돼 (FT 11.20)

○ 현대·대우와 달리 삼성의 **이건희 회장**은 97년 금융위기를 잘 견뎌냈음. 문제는, 이건희 회장이 한국을 투명성과 효율성의 새 시대로 이끌어가고 있는 것인지 아니면 옛 재벌문화를 혼자서 지탱하고 있는 것인지의 여부임. (Newsweek 11.24일판)

: 李 회장은 16년전 삼성 경영을 물려받은 후 대담한 리더십을 보여와. 품질과 혁신에 대한 李 회장의 집념은 90년대의 기술 도약과 더불어 삼성이 日 경쟁사를 앞지르도록 도왔음.

: 삼성은 한국 기업들의 모델로 간주될 수 있으며 실제로도 그러해. 오늘날 삼성은 전자·금융·서비스 부문을 핵심사업으로 하는 GE와 매우 유사해 보여

: 이제 李 회장은 각사 최고경영자에게 사업부문을 일임하고 있으며, 재벌총수로서 그의 역할은 보다 상징적인 것으로 바뀌어. 이 점에서 삼성은, 총수가 모든 걸 결정하는 옛 재벌보다 나아

: 李 회장은 亞 기업들이 효율적이고 공명정대한 경영에 앞장서고 있는 이 때에 아들 이재용 씨에게 그룹 총수직을 물려주는 일에 열중하고 있어. 그러나 투자자들에게 있어서는 삼성의 견고한 경영구조, 확실한 목표, 그리고 핵심 첨단기술 시장에서의 지배적 위치 등이 후계 문제나 법적 문제에 대한 우려를 불식시키기에 충분해

○ **포스코**는, 다른 많은 한국 기업들과 마찬가지로 中의 경기호황 및 왕성한 원자재 수요의 큰 수혜자이지만, 일부 기업들과는 달리 中 성장이 둔화되더라도 계속 이득을 얻을 수 있도록 현지화 전략을 취하고 있어 (WSJ 11.18)

○ **GM대우 Nick Reilly** 사장, '2006년까지 GM대우에 10억달러를 투자할 계획' (FT 11.17)

: '한국의 노동윤리는 매우 높은 수준. 일부 규제의 투명성 결여 문제가 있지만 전반적으로 한국은 사업을 하기에 훌륭한 곳이며, 지리적으로도 對中 사업에 완벽한 위치임'

< 기 타 >

○ 한국 기업들은 亞 금융위기 이후의 구조조정 덕분에 국제 경쟁력이 크게 높아졌지만, 정치권은 계속 **政爭**에 사로잡혀서 어렵사리 얻은 국가경쟁력을 저해하려 하고 있어. 이러한 내분 속에서 죄 없는 기업인들이 자주 희생당해 (SCMP 11.21)

: 이건희 회장은 한국 정치인들은 4류, 관료들은 3류, 기업인들은 2류라고 언급한 적이 있어. 그의 숨은 메시지는 기업인들이 국가 번영을 위해 일할 수 있도록 정치인과 관료들이 이들을 가만 놔두어야 한다는 것이었음. 오늘날 한국의 기업인들은 그와 똑같은 바램을 갖고 있어

: 최근의 예가 대선자금 수사임. 이번 수사가 확대·강화될 것으로 예상되는 가운데, 많은 기업들이 그 영향을 받아오고 있어. 한국경제는 불확실성이 늘어 더욱 침체되고 있는 듯

○ 한국 검찰이 **대선자금 수사**를 확대해가고 있으며 이는 한국 정치권과 대기업간의 어두운 관계를 추가적으로 드러내고 있어 (FT 11.20)

: 이번 사건은, 많은 한국기업들이 금융위기 이후의 고통스런 구조조정으로 투명한 재무관행을 채택해왔다는 일반적인 견해와 상반되는 것 (NYT/IHT 11.20)

○ UN 산하 국제전기통신연합(ITU), 19일, '2002년 **디지털 접근지수**(Digital Access Index)에서 한국이 평점 0.82를 받아 조사대상 178개국 중 4위' (FT·日經 11.20)

○ 유럽 투자자들, 북한에 캐피탈회사 설립 예정. 이는 **북한경제**의 추가적인 개혁을 예고하는 것이자 외국인투자에 대한 북한의 개방확대 신호일 수도 (FT 11.21)

: 북한, 서구의 경제제재 속에서도 시장경제 요소를 받아들이며 조용히 시장을 개방하고 있어. 하지만 북핵문제 합의가 없다면, 외국인투자는 주로 한국으로부터만 유입될 것 (NYT 11.19)

□ 世界經濟

○ 現 **세계 경기회복**이 겉으로 보이는 것만큼 실제로 양호한지, 그리고 지속가능한지 의문이 제기돼. 가장 큰 위험은 美·英·濠 등 일부 국가에서 늘어나고 있는 소비자 부채이며, 또 다른 잠재적 위협은 보호주의의 확산 가능성임. (Economist 11.22일판)

: 일부 회의론자들은 美와 日에서의 경기반등이 GDP 디플레이터에 의해 과장되어왔다고 주장

: 美 상무부가 中 의류수입품에 대해 새로운 쿼터제를 부과하겠다고 한 것은, 특히 中이 美에 이어 세계 2위의 성장 엔진이 되고 있는 지금의 시기에는 어리석은 일임. 무역보호주의로 인해 中 경제가 둔화되면 이는 세계경제에 훨씬 더 큰 위험이 될 것

○ 세계 2, 3위 경제국인 **日과 獨**의 경제전망이 밝아 보이지만 日과 獨의 경기주기적 반등으로 인해 디플레와 해외수요에 대한 지나친 의존 등 양국을 여전히 괴롭히고 있는 더 심각한 문제들이 가려져서는 안돼 (Economist 인터넷판 11.18)

○ **유로권**, 경제성장을 위해 美와 亞에 의지하고 있어 수출이 감소할 경우 경기회복이 중단될 수도 (SCMP/Blmbg 11.18)

: 수출의 유로권 경제 부양에도 한계가 있을 지도. 전략가들은 유로권이 노동시장 완화, 연금 및 복지 지출 축소 등을 통해 성장을 창출하지 못한다면 경제가 다시 정체될 수 있다고 지적

○ IMF 수석부총재 Anne Krueger, '세계경제가 예상보다 빨리 회복되고 있어. 그러나 **신흥시장**은 부채감축과 금융위기 방지를 위해 더 노력해야 해' (FT 11.21)

○ **외환시장 구두개입**은 得보다 失이 많을 수 있어. 그 이유로는 첫째, 트레이더들에게 혼동을 줌으로써 시장에 변동성을 초래할 수 있고 둘째, 경제개혁에 주력하지 못하게 만들며 셋째, 장기적으로 효과가 있을 것 같지 않다는 것 (Blmbg 칼럼 11.19 *W. Pesek Jr.*)

: 각국은 강한 국내성장을 위한 정책 추구를 통해 상황을 더 나아지게 할 수 있을 것. 그렇게 되면 유입된 자본이 주가를 부양하고 채권수익률을 낮추며 국가신인도를 높일 것이므로 환율이 큰 중요성을 갖지 않게 돼

< 美 國 >

○ 산업활동·소매판매·수출 등 최근의 경제지표들은, 4분기중 美 경제가 견실한 속도로 성장하고 있으며 계속 그러할 것임을 나타내. 그러나, 2001년 경기침체와 부진한 경기회복으로 인해 야기된 인력 및 생산능력의 과잉이 소진된 후에야 임금 및 가격 상승 압력이 나타나기 시작할 것 (BW 12.1일판)

: 상품 가격이 상승하고 있긴 하지만 美 제품과 서비스의 생산비용에서 원자재가 차지하는 비용은 줄고 있음을 기억해야 해. 보다 중요한 노동비용의 경우 상승조짐이 전혀 안보여. 급등하고 있는 생산성 덕분에 단위 노동비용은 이번 경기회복 내내 하락해오고 있음.

: 이번 경기회복이 얼마나 불확실했는지를 감안할 때 정책입안자들은 금리인상을 서두르지 않을 것임. 이는, 내년에 기업의 가격결정력이 향상될 것이며 기업수익과 주식시장이 부양될 것임을 의미. 따라서 美 경제는 강한 성장과 지속적인 저인플레율을 누리게 될 것임.

○ 美 샌프란시스코 聯銀 총재 Robert Parry, '지속되는 高실업률과 과잉 생산능력은, 연준리가 인플레 우려로 금리를 인상하기 전에 美 경제가 더 강한 성장을 할 여지가 있음을 시사해' (Blmbg 11.21)

: '생산 및 노동시장의 부진, 낮은 인플레율로 인해 연준리는 금융시장의 예상대로 내년 중반까지 현행 금리를 유지할 것' (BT/Reuters 11.20)

○ 연준리 그린스펀 의장, 20일, '美 무역정책에 있어 슬며시 나타나고 있는 보호주의를 없애는 것이 반드시 필요해' (NYT 11.21)

: 中 정부, '부시 행정부가 美의 수입철강 긴급제한조치가 불법이라는 WTO의 최근 판정에 따르지 않을 경우 미국산 수입품에 대해 관세를 부과할 것.' 이로써 中-美간 무역분쟁이 더욱 확대돼 (WSJ 11.21)

○ Rubin 前 재무장관과 월街 이코노미스트들, 정부의 중국산 섬유제품 수입제한 결정 비난. Rubin, '보호주의는 美에 매우 큰 손해를 입힐 것' (Blmbg 11.20)

: 세인트루이스 聯銀총재 W.Poole, '무역제재 조치들은 그 혜택을 능가하는 순비용을 사회에 초래해'

○ 美의 중국산 섬유제품 수입제한 결정은 달러화의 급락을 야기했으며, 예상보다 더 큰 영향을 미치게 될 지도. IMF, '美의 이번 결정은 위험한 행동임' (FT 11.20)

: 이번 결정으로 보호주의 확산과 中의 보복 가능성에 대한 우려가 촉발돼. 中의 보복조치에는 美 재무증권 매각도 포함될 수 있는데, 그럴 경우 달러 하락이 지속될 것 (Blmbg 11.20)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 11.18~21)

: 11월 둘째주 신규실업수당 신청건수, 355,000건으로 전주비 15,000건 감소

: 11월 필라델피아 제조업지수, 28에서 25.9로 다소 하락했으나 6개월째 팽창국면

: 11월 뉴욕聯銀 제조업지수, 10월의 34에서 사상최고치인 41로 상승

: 10월 Conference Board 경기선행지수, 113.6으로 0.4% 상승

: 10월 주택착공, 연율환산 196만채로 전월비 2.9% 증가해 주택부문 붐 지속을 시사

: 10월 소비자물가지수, 전월과 동일하게 전년동월비 2% 상승

: 9월 기업재고, 36억달러(계절조정치)로 전월비 0.3% 증가하며 지난 3월이래 첫 월간 증가세

< 日本・中國>

○ 日銀, '日 경제는 수출과 생산이 증가하면서 "점진적"으로 회복되고 있으며 완만한 회복이 지속될 것으로 전망된다'며 11월 경기판단을 상향조정 (Blmbg, IHT/NYT 11.22)

: 日銀은 경제를 묘사하면서 2001년 2월 이래 처음으로 "회복"이라는 단어를 사용

: 日銀, 경기회복을 지지하고 디플레를 물리치기 위해 현행 제로금리를 동결 (Blmbg 11.21)

○ 日 정부, '세계 경기회복과 日 생산・소비지출 증가로 11월 경기판단 상향조정' (WSJ 11.21)

○ 中 경제가 둔화될 것이라는 전망은, 막대한 中의 수출 동력이나 위안화 가치의 적절성 여부만큼이나 세계 경제와 금융시장에 중대한 영향을 끼칠 수 있어 (AWSJ 11.20)

: 中의 경기둔화가 日 소비지출 둔화, 獨 고용 감소 등으로 세계경제가 매우 취약한 시기에 일어날 수 있다는 점이 문제임.

: 많은 국가들, 특히 亞 국가들이 中의 輸入에 점점 더 의존하고 있어. 만약 中 경제가 둔화돼 亞 국가들과 美・유럽의 수출을 덜 흡수하게 되면, 이는 세계적으로 파장을 일으킬 수 있어

11-4. 넷째주 (11월 23일 ~ 11월 29일)

< 週間 外信論調 >

"LG카드 구제조치는 일시적 미봉책" - 카드업계 건전성에 대한 우려 지속

▶**(한국경제)** 비즈니스위크誌는, 한국 주식시장의 높은 외자 의존도는 위기 촉발시 자본이 바로 빠져나갈 수 있기 때문에 위험스런 일이라고 우려

: Fitch 관계자는, 비자금 스캔들로 인한 정치 혼란이 한국의 경제회생 능력을 저해하고 중요한 구조개혁을 지연시키고 있다고 지적

: 월스트릿저널은, 글로벌투자자들의 한미銀 인수에 대한 높은 관심은 한국 금융시스템의 건전성 개선을 나타내는 것이자 강한 성장이 예상되는 한국경제에서 은행업 점유율을 높이려는 그들의 욕구를 여실히 보여주는 것이라고 논평

▶**(카드사 유동성 위기)** LG카드 구제조치에도 불구하고 카드사들의 건전성에 대한 우려가 여전히 남아있다고 진단

: 파이낸셜타임즈 Lex칼럼은, LG카드 구제가 LG카드의 수명을 수개월 연장해 준 데 불과하며 부실 계열사 지원으로 인해 투자자들이 여전히 큰 손실을 입을 수 있음을 보여주는 것이라고 비판

: 뉴욕타임즈는, 카드사 유동성 위기가 경제에 새로운 부담을 주고 있다고 진단

: S&P 애널리스트는, 한국정부와 국내 금융기관들이 신용리스크 관리에 대해 충분한 주의를 기울이지 못했고 능력도 부족했음을 지적

▶**(세계경제)** OECD는, 세계경제 회복세가 내년 이후까지 계속될 것으로 전망. 美 쌍둥이적자 급증으로 인한 달러화 하락, 장기금리 상승을 위험요인으로 지목

▶**(美 경제)** 소비자신뢰지수 상승 및 기업지출 회복 조짐 속에 연준리 베이지북은 10월 美 경제가 노동시장 안정 속에 성장이 가속화되었다고 낙관적으로 평가

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 한국 주식시장은 다른 주요 시장에 비해 내국인 투자가 적으며 외국인의 주식보유 비중이 40%(시가총액 기준)에 달해. **외국자본**에 대한 이러한 의존은 위험스런 일임. 만약 위기가 촉발되면 자본이 며칠 이내로 빠져나갈 수 있어 (BW 12.8일판)

: 모든 여건이 한국에 우호적인 상황이기 때문에, 한국인의 자국 주식에 대한 관심 부족에 많은 시장관측자들이 의아해하고 있어. 한국의 내년 경제성장률은 4.5%로 전망되며, 한국 우량주들의 펀더멘털은 그 어느 때보다 양호해 보여. Fidelity Investments Mgnt. 포트폴리오 전략가 Julian Lau '한국 기술주들은 세계 경기반등의 주요 수혜주가 될 것'

: 외국인 주주들은 한국 기업의 경영에 간섭하기보다는 투명성 및 주주가치 제고에 관심이 있어

○ 한국네슬레 노조 파업이 28일 노조가 임금인상 조건 등을 수용하면서 종료돼. 그러나 한국 **노동불안**의 망령은 여전히 사라지지 않고 있어 (IHT-NYT 11.29)

: 對韓 FDI 감소는 세계 경제 부진에도 일부 원인이 있지만, 이코노미스트들과 외국기업 간부들은 강성노조의 더욱 잦아진 파업 때문에 외국인투자자들이 투자를 단념하기 때문이라고 지적

○ 산업은행 조사 결과, 국내 대기업들은 내년도 **자본지출**을 11% 늘릴 계획. 이는 2003년도 자본지출 계획이 20.6% 확대였던 데 비하면 크게 줄어든 것으로, 한국의 단기 경기 전망에 대한 민간부문의 불확실성을 보여줘 (WSJ 11.28)

○ **원화 약세**는 한국경제에 이득을 줄 수 있으나 장기적으로는 수입물가를 상승시켜 인플레를 야기할 수 있어. 현재 한국정부는 이를 기꺼이 받아들일 것처럼 보여 (WSJ 11.26)

: 외국은행 트레이더, '이것은 수출을 위해 인플레 억제를 희생시키는 것임. 소비자물가가 아직 우려할만한 수준이 아니므로 정부가 원화대비 엔화강세를 막을 이유가 없어'

: 원화 대비 엔화가치가 적어도 내년 초까지 계속 상승할 것으로 전망되고 있으며 일부 트레이더들은 원/엔 환율이 11.60원까지 오를 것으로 예상

○ Fitch社 이사 Brian Coulton, '이번 **정치 혼란**은, 한국의 경제회생 능력을 저해하고 중요한 구조개혁을 지연시키고 있어. 지금은 정책 수단들이 경기회복을 도울 것으로 기대될 때인데, 법인세 인하 등의 법안들이 국회에 계류중임' (FT 11.28)

: 투자자들은, 삼성으로까지 수사가 확대될 가능성에 대해 놀랐음. 삼성 등의 부정 의혹은 SK 회계스캔들에 이어 재벌 기업지배구조에 대한 투자자들의 우려를 고조시켜 와 (FT 11.25)

: 서울주재 서방 펀드매니저, '모두들 한국에서 이런 일이 지속되고 있다는 걸 알고 있었기 때문에 투자자들은 정치비자금에 대해 크게 우려하고 있지 않아. 사람들은 검찰이 비자금 수사 과정에서 다른 어떤 회계부정을 찾아낼 지에 대해 더 많이 우려하고 있어' (FT 11.25)

○ 많은 해외 기업들이 **중국시장**에 진출하고 있지만, **LG그룹**만큼 공격적으로 中시장에 투자해온 기업은 없어 (FT 11.26)

: LG는 지난 10년간 中에 24억달러를 투자했으며 올해 中 시장에서 80억달러의 매출을 예상

: 그러나 비판가들, 'LG그룹의 中 사업확장은 LG를 中 경기 변동에 크게 노출시켜'

< 카드사 위기 >

○ LG카드 채권단의 구제금융에도 불구하고 LG카드를 비롯한 한국 카드사들의 건전성에 대한 심각한 우려가 여전히 남아있어 (FT 11.28)

: 10월 신용불량자수가 사상최대치인 360만명으로 늘어나. 이는, 카드사·은행 등 금융기관들이 아직 문제에서 벗어나지 못한 것 같다는 또 다른 신호 (SCMP/Reuters & Blmbg 11.27)

: 금융시장은 LG카드의 유동성과 나머지 카드사들의 건전성에 대해 회의적 (WSJ 11.25)

: 애널리스트들, '카드사들이 초기단계의 실수를 결국 극복하겠지만, 그렇게 되기까지는 채권은행들, 주주들, 그리고 결국에는 납세자들이 값비싼 대가를 치르게 될 것' (Reuters 11.29)

○ 카드사들은 늘어나고 있는 부실채권 부담 때문에 수주간 신규 자금지원을 모색해 왔으며, 이는 주주 및 채권단에 재무 부담을 가중시켜와 (FT 11.28)

: 삼성전자는 올 초 삼성카드에 1천억원 이상을 투자했으며, 애널리스트들은 추가 지원 가능성을 우려하고 있어. 이는, 한국의 기업집단들이 소액주주의 이익에 반하여 부실계열사 지원에 견실한 계열사를 어떻게 이용하는지를 보여줘

: LG카드의 연체는 2조8천억원임. 만기 연장된 대출의 1/3만이 부실화되었다고 해도 이는 4조5천억원의 충당금 적립을 요구해. LG그룹의 자금지원은, 부실 계열사로 인해 여전히 큰 손실을 입을 수 있음을 삼성 등 다른 재벌에 대한 투자자들에게 상기시켜 줄 것 (FT Lex 칼럼 11.25)

○ S&P 애널리스트 최영일, '국내 금융시장의 불안정성이 다시 표면화되고 있는 것은 한국정부와 국내 금융기관들이 신용리스크 관리에 대해 충분한 주의를 기울이지 못했고 능력도 부족했기 때문' (FT 11.28, SCMP/Reuters 11.29)

: Fitch社 애널리스트 이석호, '한국 금융업체들은 소매대출 경험이 부족해, 리스크 관리가 미흡하고 개인 신용상태에 대한 정보의 양과 질이 적정수준에 미달돼' (SCMP/Reuters 11.29)

: 일부 은행들과 카드사들은 적합한 리스크관리 없이 신용제공을 확대한 듯 (WSJ 11.25)

○ 애널리스트들, 'LG카드 구제 조치는 일시적 미봉책일 뿐. 경기둔화가 수백만 카드 보유자들의 부채상환 능력을 저해하는 한 LG카드의 자금난은 계속될 것' (NYT 11.25)

: Fitch, '추가자금이 투입되지 않으면 LG카드가 내년 1분기에 또 위기를 맞을 것' (FT 11.28)

: S&P, 'LG카드가 존속하려면 채권단이 약속한 1조원보다 훨씬 더 많은 자금이 투입되어야 할 것. LG카드의 연체자산으로 추정되는 8조원 중 20~30%가 회수된다 하더라도 LG카드의 순자산가치는 마이너스 2~3조원이 될 것' (SCMP /AFP & Blmbg 11.28)

: LG카드 구제는, 문제의 근원을 제거하기는커녕 LG카드의 수명을 수개월 연장해 준 것일 뿐임. (FT Lex 칼럼 11.25)

○ LG카드 사태는, 이미 어려움을 겪고 있는 카드부문에 타격을 줄 것이며, 국내 금융시장에서 카드채 수요를 더욱 줄일 것. 카드업계의 유동성 문제는, 최근 들어 비로소 회복 조짐을 보이기 시작한 한국경제에 새로운 부담을 안겨주고 있어 (NYT 11.25)

: 애널리스트들, '카드부문의 취약성은 당분간 주식시장 전반에 부담으로 작용할 것이며, 소비지출을 압박해 본격적인 경기회복을 지연시킬 수 있어' (FT 인터넷판 11.27)

○ 궁극적으로, LG그룹은 전략적 투자자에게 LG카드를 매각하길 원해. 그러나 LG카드 총 자산의 1/3에 달하는 8조원(추정치)의 연체가 해소되기 전까지는 어떤 투자자도 LG카드를 인수하려 하지 않을 것 (FT 11.28)

: Citigroup과 GE Capital이 잠재적 인수자로 언급되고 있어

○ LG카드가 채권단으로부터 긴급자금을 지원받게 됨에 따라 한국 금융시스템은 적어도 당분간은 심각한 타격을 피하게 돼 (WSJ 11.25)

: 부채규모가 약 190억달러에 달하는 LG카드가 파산했다면, LG카드에 대규모 대출을 해주고 LG카드 채권을 보유하고 있는 한국 금융기관들이 심각한 타격을 입었을 것

: 애널리스트들, 'LG카드가 붕괴되면 이는, 채권단에 더 광범위한 위기를 촉발할 수 있고 LG그룹의 해체로 이어질 수 있어.' Barclays Capital 애널리스트 Bernard Peh, 'LG그룹과 채권단, 그리고 정부는 LG카드의 부도를 막기 위해 필요한 건 뭐든지 할 것' (FT 11.28)

○ 신용카드 부채 등 現 금융혼란의 상당부분은 젊은 세대에게 책임이 있으며, 이들의 근시안적인 접근은 한국경제뿐 아니라 한국사회의 미래에도 먹구름을 드리워 (SCMP 11.28)

< 자산매각협상 >

○ 한국정부와 Prudential간에 매각가격에 대한 견해 차이가 존재하는 것으로 보이며, 이는 **현투증권·현투운용 매각** 완료에 불확실성을 남겨 둬 (FT 11.26)

: 매각 관계자들, 'Prudential은 현투증권·현투운용 매입을 위해 5~7천억원을 지불할 것.' 하지만 Prudential측 소식통, '매각가격은 3천억원 미만이 될 수도 있어'

: 현투증권 매각이 완료되면, 이는 한국 투신권 구조조정에 있어 일보 진전을 이루는 일. 또한 이는, 한국 금융부문에 있어서 최대규모 외국인투자 중 하나가 될 것이며 Prudential을 국내 최대규모의 자산운용사로 만들 것

○ **한미銀 지분 입찰**에 Standard Chartered와 Temasek에 이어 Citigroup이 참여하고 HSBC 또한 관심을 보이고 있어 한미銀 인수경쟁이 치열해질 듯. 이같은 관심은, 한국 금융시스템의 건전성 개선을 나타내는 것이자 강한 성장이 예상되는 한국경제에서 은행업 점유율을 높이려는 글로벌 투자자들의 욕구를 여실히 보여줘 (WSJ 11.24)

: 한미銀 인수자는 통합 물결 속에서 한국 은행계의 큰 부문을 차지하게 될 것

: 주요 잠재적 매입자들은, 한미銀 주식 전체에 대한 공개매입을 제안하고 있어. 이는, 규모가 30~50억달러에 달하는 한국 사상 최대 규모의 인수가 될 수 있어

: 외국인들은, 한국 소매금융 은행주가 신용카드 부채의 여파로 하락해온 것을 이용하려는 듯

: 애널리스트들, 'Standard Chartered가 한미銀 인수 경쟁에서 Temasek 등의 다른 기관과 협력하지 않으면 세계 최대은행인 Citigroup을 이기기 어려울 것' (Times 11.24)

○ 업계 애널리스트들은 **Citigroup이 하이닉스 비메모리 부문 인수**가격으로 6억달러를 제시했을 것으로 추정 (NYT, SCMP/Blmbg 11.28)

: 'Citigroup은 하이닉스 비메모리를 인수하여 구조조정한 후 더 높은 가격에 매각하려 할 것'

□ 世界經濟

○ **OECD「세계경제전망」**보고서, '올해의 세계경제 회복세는 무역 및 기업투자 증가와 금융시장 여건 개선에 힘입어 내년 이후까지 계속될 것. OECD 회원국들의 경제성장률은 올해 2%에서 내년과 2005년에 3%로 상승할 것' (BT 11.27)

: '**한국** 경제성장률은 내년에 4.7%, 2005년에는 5.5%로 전망돼' (국내언론 보도 11.27)

: '그러나 美 경상적자 및 재정적자의 "기록적인" 규모로 인해 야기되는 잠재적 위험들이 세계경제에 존재해. 달러화의 추가 하락 가능성, 장기금리 상승 등이 그것'

: '주요 경제국의 재정적자 확대가 세계 경기회복에 위협을 가할 수 있으며 각국은 정부지출을 줄여 감세를 상쇄하는 쪽으로 재정정책의 방향을 선회하는 것이 필요해' (FT 11.27)

○ 애널리스트들, '한 해 중 D램 판매가 가장 부진한 시즌에 들어서고 있어 **D램 가격**이 추가 하락할 듯' (WSJ 11.25)

< 美 國 >

○ 연준리 베이지북, '10월 美 경제는 노동시장 안정 속에 성장 가속화가 지속됐다'며 2001년 경기침체 이전의 평가 이래로 가장 낙관적인 평가를 내려 (WSJ 11.27)

: 3분기 GDP성장률이 종전 연율 7.2%에서 20년래 최고치인 8.2%로 상향수정돼 (BT/AP 11.25)

○ OECD, '美 경제성장률이 올 2.9%에서 내년 4.2%, 2005년엔 3.8% 기록할 것' (BT 11.27)

: 全美기업경제학협회, '내년 美 경제성장률, 20년래 최고치인 4.5% 기록할 것' (BT/AP 11.25)

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 11.26~27)

: 11월 시카고 구매관리자(PM) 지수, 10월의 55에서 1994년 10월이래 최고수준인 64.1로 상승

: 11월 셋째주 신규실업수당 신청건수, 34개월래 최저수준인 351,000건으로 8주 연속 40만건을 8주 연속 하회. 4주 이동평균치도 33개월래 최저수준인 35만 8,750건

: 11월 말 미시건大 소비심리지수, 10월말의 89.6과 11월 중순의 93.5에서 93.7로 상승

: 11월 Conference Board 소비자신뢰지수, 2002년 9월이래 최고수준인 91.7로 상승

: 10월 내구재 주문, 15개월래 최대폭인 전월비 3.3% 증가해 기업지출이 회복되고 있음을 시사

: 10월 개인소비, 전월비 0.4% 증가. 10월 신규주택 판매는 전월비 3.5% 감소

< 日 本 >

○ 이코노미스트들, '日의 수출주도 경제성장이 소비지출을 촉발할 정도로 강력하지 않아 경기회복이 저해되고 있어' (Blmbg 11.26)

: 10월 실업률이 예상외로 9월의 5.1%에서 5.2%로 상승하고 10월 가계지출은 전월비 1.4%(계절조정치) 감소하면서 수출주도의 경기회복이 고용 또는 소비수요를 창출하지 못하고 있음을 시사 (Blmbg 11.28)

: 3분기 日 경제성장률, 소비지출 부진으로 2분기의 0.9%보다 1/3가량 둔화된 0.6%에 그쳐

: 이코노미스트들, '日 기업들은 정규직 대신 비정규직을 고용함으로써 비용을 줄이려 할지도.' 이럴 경우 소비자들의 소득은 줄고 기업들은 고객 유인을 위해 가격을 인하해야 한다는 압력이 늘어 결국 디플레와의 싸움이 더 장기화될 지도

< 아시아 >

○ ACNielsen 조사 결과 亞 **소비자들의 경기전망**이 보다 낙관적으로 바뀌어 소매판매에 좋은 조짐이 돼. 그러나 亞 소비자들은 여전히 지출에 신중을 기하고 있어 (WSJ 11.26)

: 亞 12개국 소비자 7,230명 대상 조사에서, 응답자의 69%가 향후 12개월간 자국경제가 개선될 것으로 전망. **한국** 소비자의 경우, 39%만이 향후 12개월간 경기가 계속 악화될 것으로 전망

○ ICC-Ifo 亞 **경제환경지수**가 3분기 96.3에서 4분기 110.2로 상승해, 亞 경제환경이 세계 다른 어느 지역보다도 긍정적인 것으로 나타나 (FT 인터넷판 11.27)

: 북미가 3분기 97.6에서 106으로, 서유럽이 80.2에서 89.6으로, 세계전체는 91.3에서 100.2로 상승

: ICC-Ifo, '유로화와 파운드화는 고평가되었고 달러화와 엔화는 저평가된 것으로 여겨져. 또한 전문가들은, 이제 금리인하 시기가 끝났으며, 연준리가 ECB보다 금리를 인상할 가능성이 더 크다고 예상해. ECB는, 금리를 동결하거나 소폭 인상할 것으로 전망돼'

○ 亞 **은행들**은 소매금융에 집중함으로써 기업금융으로부터 얻을 수 있는 거대한 잠재 수익원을 잃을 위험을 무릅쓰고 있어 (AWSJ 기고 11.25 *C. P. Beshouri* McKinsey社 마닐라 지부장)

: 기업금융은 亞 은행들 자산기반의 60~70%를 차지하는 주요 사업이며, 亞 대다수 기업들이 금융자본·거래·리스크관리 서비스에 있어서 은행에 계속 의존할 것이므로 앞으로도 주요 사업 위치를 지킬 듯

: 두 가지 변화가 은행들이 좀 더 수익성 있는 기업금융으로 옮겨가는 데 도움이 될 수 있어. 첫째는, 기업세분화에 초점을 맞추는 것이고 둘째는, 亞 은행들이 여신 외에 현금운용·무역재정·재무 및 리스크관리 등 수수료 기반 서비스로 범주를 확대하는 것임.

○ 이코노미스트들, 中이 **환율정책**을 바꾸기 전에는 亞 신흥국들도 환율정책을 바꾸지 않을 것으로 관측 (FT 11.24)

: Brown Brothers Harriman 외환전략가 Anne Parker Mills, '亞의 환율조작이 향후 수년간 강화될 수 있어. 과거에 亞는 고정환율을 매우 강력히 선호해왔으며, 상당 폭의 통화재평가를 제일 먼저 용인하는 국가의 경제가 큰 손실을 입게 될 것이라는 인식이 있어'

○ 최근 일부 亞 주요 주식시장에서의 **자금이탈 조짐**은, "亞 스토리"가 끝났을 지 모르며 이제 차익실현에 나서야 할 때라는 우려를 국제 투자사회에 제기해 와 (FT 11.24)

: 亞 시장의 유동성 수준이 상대적으로 낮기 때문에, 정연하게 이탈하기 시작한 자금이 썰물처럼 빠져나갈 수 있으며 따라서 亞 자산가격과 통화가치가 급락할 수 있어

○ 현재 亞의 **달러자산으로부터의 이탈**이 벌어지고 있는 듯. 亞가 자금을 다른 곳으로 옮겨간다면 이는 美의 달러화·채권수익률·실물경제에 심각한 영향을 미칠 것 (FT 11.24)

: 9월중 美 자산에 대한 외국인 순매수 규모는 8월의 500억달러에서 42억달러로 급감했는데 그 주범은 亞 중앙은행들임.

12. 12월

< 月間 主要 論調 >

○ 한국이 내년 여름 이전까지는 가계부채를 통제하지 못할 것으로 예상돼 가계부채가 내년 한국 경제성장률을 저해할 수 있다고 전망

○ 亞의 개혁모범생으로 평가받아온 한국의 재벌개혁이 점점 더 피상적인 것으로 보이고 있다며 그 예로 SK(주) 자사주 매각, LG의 카드계열사 구제, 삼성전자의 삼성카드 지원 가능성 등을 지목

○ 美 정부의 방임적 태도와 亞 중앙은행 등 외국인투자자들의 美 달러자산에 대한 선호 감퇴 조짐으로 달러화 추가하락이 불가피해 보인다고 전망

□ 한국경제 일반

○ 뉴욕타임즈는, 한국에서 최근 대량감원으로 고용불안이 고조되고 있는데 일부 전문가들은 이번 감원바람이 노동유연성 증대와 기업가정신 고취의 기회가 될 것으로 기대하고 있다고 보도

○ Moody's는, 북핵관련 불확실성이 지속되는 한 한국의 신용등급이 상향조정될 가능성이 낮으며 신용등급 전망도 "부정적"으로 유지될 것이라고 진단

○ 월스트릿저널은, 유례없는 대선자금 수사가 정경유착 관계를 여실히 드러내고 있으며 폭넓은 변화의 토대가 마련될 수 있다고 기대

□ 재벌개혁

○ 파이낸셜타임즈는, 亞의 개혁모범생으로 평가받아온 한국의 재벌개혁이 점점 더 피상적인 것으로 보이고 있다며 그 예로 SK(주) 자사주 매각, LG의 카드계열사 구제, 삼성전자의 삼성카드 지원 가능성 등을 지목

○ 뉴스위크誌는, 금융위기가 발생한지 6년이 지났는데도 아시아에 족벌기업체제가 온존하고 있는 반면 한국만은 과거와 단절하며 족벌기업을 축소하고 있어 아시아 국가들의 모델이 되고 있다고 평가

□ 가계부채 / 신용카드 문제

○타임誌는, 가계부채와 개인파산이 경제의 발목을 잡고 있다고 진단. 정부가 카드 연체자가 경제와 총선에 미칠 영향을 우려하고 있어 카드사나 재벌이나 국민이나 구제해줄 때까지 기다리는 것이 가장 좋은 전략일 수 있다고 비판

○뉴욕타임즈는, 한국이 내년 여름 이전까지는 소비자부채를 통제하지 못할 것으로 예상돼 가계부채가 내년 한국 경제성장률을 저해할 수 있다고 전망

○비즈니스위크誌는, 작년 봄 카드사들의 무분별한 대출이 문제를 야기하고 있었는데도 카드사·은행·정부가 별다른 조치를 취하지 않았음을 지적

○LA타임즈는, 現 카드채 관련 시련을 한국이 보다 소비자 중심적인 사회로 나아가기 위한 통과의례로 보는 시각이 있다고 보도

○파이낸셜타임즈는, LG 계열사들의 LG카드 지원이 재벌 기업지배구조에 대한 우려를 심화시킬 것이라고 지적. LG카드 입찰에서 외국인을 배제하는 것은 한국의 전통적인 편협함으로 되돌아가는 것이라는 투자자들의 비판을 보도

□ 세계경제

○아시안월스트릿저널은, 美정부의 방임적 태도와 亞중앙은행 등 외국인투자자들의 美 달러자산에 대한 선호 감퇴 조짐으로 달러화 추가하락이 불가피해 보인다고 전망

: 아직까지는 달러화 하락세가 수출증대·제조업 고용회복 등을 통해 美 경제에 혜택을 주어왔지만, 달러화 하락이 결국 장기 금리를 끌어올릴 것이며 연준리가 목표금리를 인상할 수도 있다는 우려가 대두

○많은 언론들은, 亞 경제성장 및 주식시장을 낙관하면서 기업지배구조 개선에서 더 많은 노력을 기울일 것을 촉구

: 내년 亞 주식시장의 실적이 他 시장을 상회할 것이라는 낙관 속에 블룸버그 통신은 亞 증시의 버블 가능성을 경고하는 칼럼을 게재

12-1. 첫째주 (11월 30일 ~ 12월 6일)

< 週間 外信論調 >

가계부채 및 정치 혼란이 경제에 미칠 악영향을 우려

▶**(한국경제)** 타임誌는, 가계부채와 개인파산이 한국경제의 발목을 잡고 있다고 진단. 정부가 연체자 단속이 경제와 총선에 미칠 영향을 우려하고 있어 카드사나 재벌이나 국민이나 구제해줄 때까지 기다리는 것이 가장 좋은 전략일 수 있다고 비판

: 뉴욕타임즈는, 한국이 내년 여름 이전까지는 소비자부채를 통제하지 못할 것으로 예상돼 소비자부채가 내년 한국 경제성장률을 저해할 수 있다고 전망

: 비즈니스위크誌는, 작년 봄 카드사들의 무분별한 대출이 문제를 야기하고 있었는데도 카드사·은행·정부가 별다른 조치를 취하지 않았음을 지적하는 한편, LG카드에 대해 17억달러 지원규모가 불충분할 수 있으며 저가매각이 비판가들이 기대할 수 있는 최선책일 수 있다고 논평

: 파이낸셜타임즈는, 국민銀의 亞 확장 전략에 대해 성공할 경우 한국의 첫 국제은행으로 변모하겠지만 많은 투자자들은 부실여신 등 국내에서 문제가 많은데 왜 해외확장을 하려는지 의문을 나타내고 있다고 보도

: 파이낸셜타임즈는, 최근 한국 정치권의 단식시위·정치자금 스캔들 등 이해못할 일들이 국회기능을 마비시켜 주요 경제법안들이 지체되고 있다며 꼬리에 해당하는 정치인들이 몸통격인 국가를 흔드는 일을 중단할 것을 촉구

▶**(美 경제)** 경기회복세로 11월 실업률이 하락했으나 고용창출 속도는 여전히 더디다고 진단. 3분기 노동생산성 급등으로 기업이익이 증가하고 연준리의 금리인상 시기가 늦춰질 것으로 기대

▶**(달러 약세)** 아시안월스트릿저널은, 美 정부의 방임적 태도와 亞 중앙은행 등 외국인 투자자들의 美 달러자산에 대한 선호 감퇴 조짐으로 달러화 추가하락이 불가피해 보인다고 전망

□ 韓國經濟

< 가계부채 / LG카드 >

○ 소비자 부채 및 파산이 한국경제의 발목을 잡고 있어 (Time 12.8일판)

: 한국은 가계대출 장려의 후유증으로 가계저축률이 급락하고 가계대출이 급증했으며, 연체자수 또한 은행·카드사의 적절한 신용리스크 평가가 이뤄지지 않아 급증하고 있어

: 너무 심하게 채무자를 압박하면 경제성장을 저해할 수 있기 때문에 정부는 일부 연체자들의 채무 불이행을 사실상 가능하게 하고 있어. 또한 총선을 불과 다섯 달 앞두고 있어 연체자들에 대한 전면적인 단속이 이뤄지지는 않을 듯

: 한국에서는 신용카드사든 재벌이든 국민이든 간에, 가끔은 사태를 주시하며 누군가 구제해주러 오기를 기다리는 것이 가장 좋은 전략임.

○ 소비자부채는 한국의 내년 경제성장률을 저해할 지도. 한국은 내년 여름이전까지는 소비자부채를 통제하지 못할 것으로 예상돼 (NYT 12.1)

: Morgan Stanley의 Andy Xie, '소비지출 침체로 내년 한국 경제성장률이 4.9%에 그칠 듯'

○ 비판가들은, 한국 은행들이 90년대 말에는 기업대출 위기로 오늘날은 소비자신용 위기로 고전하고 있다고 지적. 두 경우 모두 엄격한 리스크 분석 없이 신용이 확대되었음. (NYT 12.1)

○ 작년 봄, 카드사들의 대출행태가 문제를 야기하고 있는 것이 분명했지만 카드사·은행·정부는 별다른 조치를 취하지 않았음. 채무과다 기업에 대한 구제가 한국에서 낯선 일은 아니지만, LG카드 외에도 얼마나 많은 카드사들이 구제를 기다리고 있을지 의문임. 비판가들은, LG카드를 채권단의 통제나 법정관리 하에 두는 편이 더 낫다고 지적 (BW 12.15일판)

: 이번 LG카드 구제를 특히 악명높게 만드는 것은, 신용카드 버블의 형성과정을 모두가 지켜보았다는 사실임.

○ 결국에는 자금지원 17억달러로도 LG카드 구제에 불충분할 수 있어. LG카드 저가매각이 비판가들이 기대할 수 있는 최선책일 수도 (BW 12.15일판)

: 경영권을 외국기업에 넘기는 것이, 다른 기업들뿐만이 아니라 "No"라고 말하지 못하는 정부에도 교훈을 줄 수 있을 것

○ 많은 애널리스트들, '이미 한국 소매금융업계에 투자하고 있는 외국 기관들이 가장 유력한 LG카드 인수 후보자들임.' 하지만 일부 애널리스트들과 업계 간부들, '한국 금융기관들이 컨소시엄을 구성할 수 있어' (WSJ 12.5)

: Newbridge, GE Capital, Citigroup 등이 잠재적 인수자로 여겨지고 있어 (FT 12.5)

: 한국내 애널리스트들, '한국의 소매금융시장을 주시하고 있고 국내 카드사의 낮은 주가에 매력을 느끼는 외국금융기관들이 인수후보자에 포함될 수 있어' (WSJ 12.1)

○ 애널리스트들, 'LG카드 매각은, 잠재적 투자자들이 인수에 앞서 부실자산 정리를 요구할 것으로 보여 쉽지 않을 것' (FT 12.5)

: LG카드 부실자산을 정리한다는 것은, LG그룹과 채권단이 LG카드에 추가 자금을 투입하거나 LG카드 부채를 탕감해야 할 수도 있음을 의미할 것

< 기업·금융 구조조정 >

○ **GM, 쌍용차 인수경쟁에 참여**했다고 밝혀. 이는, 대우차와 쌍용차가 합병해 시장 선두 업체인 현대차의 강력한 라이벌로 부상할 수 있다는 전망을 불러일으켜 (FT 12.5)

: GM대우가 국내 SUV 판매차량의 40%를 생산하고 있는 쌍용차를 인수할 경우 급성장하고 있는 SUV 부문에 곧바로 접근할 수 있게 돼

: 애널리스트들, '**中 업체들**이 中 시장에 이전될 수 있는 쌍용차의 기술력에 관심을 갖고 있어'

: 그러나 亞에서 수익을 내기란 쉽지 않아. 올들어 9월까지 한국의 경차 판매는 15% 감소했으며 수출마진도 감소하고 있어. 자동차산업의 생산능력이 계속 늘어나면 가격인하戰이 벌어지게 될 것. 현재 다국적 자동차업체들이 과잉투자를 하고 있음이 분명해 (FT Lex칼럼 12.5)

○ **옛 대우 계열사들**이 혹독한 구조조정을 통해 회생하고 있어 (FT 인터넷판 12.4)

: 현재 독립회사로 운영되고 있는 12개 옛 대우 계열사들은, 지난해 22조3,920억원 매출에 영업이익 6,137억원을 기록

: 애널리스트들은, 옛 대우 계열사들의 영업이 정상화된 만큼 채권단이 보유지분 매각노력을 강화할 것이므로 옛 대우 계열株가 추가 상승할 것으로 전망. 새로 태어난 대우 기업들은 유권자들에게 정부의 공적자금 회수가 가능함을 확신시켜 줄지도

○ 김정태 국민은행장은 **국민銀**을 亞 선도은행으로 만들겠다는 야심을 갖고 있어. 그러나 많은 투자자들은, 부실여신 등 국내에서 큰 문제들에 직면해있는 국민銀이 왜 해외확장을 추진하고 있는지 의문을 제기해 (FT 12.3)

: 金 행장의 야심이 실현된다면 국민銀은 소규모 소매금융기관에서 한국의 진정한 첫 국제은행으로의 놀라운 전환을 이루게 될 것이며 金 행장의 위상도 강화될 것

: 투자자들, 印尼는 힘든 시장이며 국민銀이 해외사업 경험이 없다는 점을 지적. 일부 비판가들은, 金 행장의 야심이 무모한 해외확장으로 몰락한, 대우 같은 재벌들을 상기시킨다고 지적

○ S&P, **하이닉스**의 장기 신용등급을 CCC+로 상향조정. 이는 하이닉스가 3년간의 위기에서 회복되고 있음을 시사 (FT 12.1)

: S&P의 상향조정은, Citigroup이 하이닉스 비메모리사업 인수를 추진하면서 나와. S&P, '하이닉스가 비핵심 자산을 더 매각하면 추가 상향조정을 검토할 것'

< 기 타 >

○ 최근 한국 정치에서 **정치인들**의 단식시위, 정치자금 스캔들 등 이해 못할 일들이 벌어지고 있어. 당연히 국회기능은 마비상태에 있는데, 이러한 국회활동 중단은 성숙한 민주국가에서는 결코 용납될 수 없는 일임. (FT 12.1)

: 1,200개의 법안과 백서들이 국회에 계류중임. 새해 예산안, 법인세 인하안, 한국-칠레 FTA 비준안 등이 모두 정부와 야당간 협력 부재로 지체되고 있어

: 한국의 정치상황은, 경제가 잘 돌아간다면 웃어 넘길만한 일이거나 최소한 덜 심각한 것이겠지만 경제상황이 그렇지 않아. 이제는 꼬리에 해당되는 한국 정치인들이 자신들의 몸통격인 국가를 흔드는 일을 중단해야 할 때임.

○ 한국의 11월 **무역관련 수치와 인플레율**은, 수출주도 경기회복이 부진한 국내부문에 활력을 불어넣기 시작하고 있고 인플레가 우려할 상황이 아님을 나타내면서 경제성장이 가속화되고 있다는 추가적인 증거를 제공해 (WSJ 12.2)

: 11월 무역흑자액이 59개월래 최고치인 28억5,700만달러로 증가. 인플레율은 3.4%로 하락

: 그러나 한국의 일부 제품에 대한 수출의존도가 점점 더 높아지고 있다는 우려가 늘고 있어. 올 1~10월 반도체·무선통신장비·컴퓨터·해운 수출액이 전체의 42.9%를 차지 (SCMP 12.2)

: 이코노미스트들, '인플레 완화로 韓銀이 親성장적인 금리환경을 유지할 수 있을 것. 韓銀은 내년 하반기에 가까워지면 통화정책 긴축에 대해 고려하기 시작할 것'

○ LG 등 한국 기업들이 **對中 R&D 투자**를 늘리고 있는데 이는 한국경제에 위협이 될 수 있어 (FT 12.3)

: 한국은 경쟁력 유지를 위해 숙련 노동력에 의존하고 있는데 R&D마저 안전하지 않다면 한국경제의 전망은 암울할 수 있어

○ 검찰, 96년 **삼성에버랜드 주식 불법거래 혐의**로 삼성 임원 두 명을 기소. 주주권익 운동가들은, 이 사건이 재벌 창업일가의 지배력 남용을 보여주는 예라고 주장 (FT 12.2)

: 고려대 장하성 교수, '이번 검찰의 기소는, 지배 일가들에게 이러한 종류의 거래가 한국에서 더 이상 용인되지 않을 것이라는 분명한 신호를 보냈음'

○ UN 고위급 對北 인도주의 특사 Masood Hyder, '시작 단계의 **북한 경제개혁**이 국제원조 감소로 위축될 위기에 처해있어. 국제사회의 **對北원조**가 필요해' (FT 12.4)

□ 世界經濟

○ OPEC 사무총장 Alvaro Silva Calderon, 'OPEC은 하루 **산유량**을 당분간 2,450만배럴로 동결할 것.' 그러나 OPEC이 내년 초에 원유를 감산할 가능성이 매우 높아 (FT 12.5)

: 中의 석유수요 급증이 고유가를 지탱하면서 세계 에너지 시장을 재편하고 있어 (WSJ 12.4)

< 달러화 약세 >

○ 現 달러약세는 경제성장을 수출에 의존하고 있는 EU와 日에 위협이 되고 있어 (AWSJ 12.3)

: EU와 日 정부들에 있어 달러화 약세의 영향을 상쇄하고 美 회복에 편승할 수 있는 한가지 방법은 소비지출 촉진, 정부지출 확대, 경제의 유연성 제고 등을 통해 내수를 촉진하는 것

○ 달러화 추가하락은 불가피해 보여. 달러화 하락에 대한 美 정부의 방임적 태도와 함께, 亞 중앙은행 등 외국인투자자들이 달러표시 자산에 대한 선호를 잃고 있을 지 모른다는 조짐들이 달러화에 하락 압력을 더할 것 (AWSJ 12.3)

: UBS, '2004년 말에 달러화가 유로에 대해 현재보다 10% 가량 하락해 1유로당 1.32달러에 거래되고, 엔화에 대해 9% 하락해 1달러가 100엔에 거래될 것'

○ 亞 경제의 상승세에 따라 亞 통화들도 절상되는 것이 마땅하나 亞 정부들은 자국 통화가치의 상승을 막기 위해 금융시장에 계속 개입해오고 있어 (WSJ 12.1)

: UC Berkeley大 Barry Eichengreen 교수, '中이 먼저 위안화 강세를 용인할 때까지는 대부분의 亞 국가들이 자국 통화가치 상승을 용인하지 않을 것'

: J.P. Morgan Chase(싱가포르) 외환전략가 J. D. Malcolm, '美는 日 이외의 亞 국가들에 대해 자국통화의 상승을 용인하도록 더 큰 압박을 가해야 해. 亞 통화들은 매우 저평가돼 있으며, 성장을 저해하는 수준에 이르기 전까지 다소 절상될 여지가 있어'

: 美 정부는 亞 국가들의 환율조작에 대해 불만을 표할지도 모르지만 이들이 없다면 달러화는 급락세로 바뀔 수 있어 (Economist 인터넷판 12.4)

< 美 國 >

○ 경기회복세가 노동시장 부진을 완화하면서 11월 실업률이 8개월래 최저수준인 5.9%로 하락. 그러나 11월 비농업 일자리 수는 5만7천개 늘어난 데 불과해 고용창출 속도는 여전히 느렸음. (WSJ 12.6)

: 이는, 美 경제가 아직 어려움에서 완전히 벗어난 것은 아니며 연준리가 9일 회의에서 금리인상을 서두르지 않겠다는 현재의 메시지에 큰 변화를 가하지 않을 것임을 시사해

: 전반적인 노동시장 상황은 안정적. 조사대상 278개 산업에서 일자리 수를 늘리고 있다고 응답한 비율이 2000년이래 최고수준인 54.7%이며 고용증가세가 광범위하게 확산되고 있어

: 美 전역의 소형기업들이 고용을 재개하고 있어. 이는 고용이 많이 창출되지 않아 온 이번 경기회복에서 매우 중요한 진전임. (WSJ 12.5)

○ 부시대통령, 수입철강 관세를 폐지. 이는 美 철강업체들로부터 비난을 샀으나, 다른 많은 기업들과 산업단체들은 '관세가 제조업을 저해하고 감원을 초래했다'며 환영 (WSJ 12.5)

: 그러나 美 정부는 철강수입업체에 대해 수입에 앞서 미리 허가를 받도록 요구할 계획임. EU 관리들, '수입철강에 대한 면허취득 요건이 또 다른 불법 무역제재가 될 것'

○ 美 3분기 비농업부문 노동생산성 증가율이 당초 연율 8.1%에서 20년래 최고치인 9.4%로 상향 수정돼. 단기적으로, 이러한 생산성 향상은 美 기업의 이익을 높이고 연준리에게 금리인상 시기를 늦출 수 있는 여유를 줄 것 (WSJ 12.4)

: 이러한 생산성 증가는 美 경제성장률이 장기적으로 4% 선을 유지할 수 있음을 보여주는 것

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 12.2 ~ 12.6)

: 10월 공장수주액, 2002년 7월이래 최대폭인 전월비 2.2% 급증해 3,412억달러

: 10월 개인부채액, 신용카드 부채가 늘어나면서 전월비 9억달러 증가한 1조9,770억달러

: 11월 넷째주 신규실업수당 신청건수, 36만5천건으로 전주비 1만1천건 증가

: 11월 공급관리협회(ISM) 비제조업 지수, 10월의 64.7에서 60.1로 하락했으나 50을 크게 상회

: 11월 공급관리협회(ISM) 제조업지수, 10월의 57에서 20년래 최고치인 62.8로 상승

: 11월 ISM 제조업 고용지수, 10월의 47.7에서 51로 상승해 2000년 9월이래 처음으로 50을 상회

< 아시아 >

○ OECD, '**日本**의 경쟁력 없는 기업환경, 재정적자, 취약한 은행 부문 등이 日의 성장 가능성을 제한하고 있어' (FT 12.3)

○ 국제투자자들이 계속해서 亞太지역을 선호하고 있고 역내국가들의 경제성장이 가속화되고 있는 가운데, 2004년 亞太 주식시장에서 **기업공개(IPO)**가 더욱 늘어날 것이며 中과 東南亞가 이를 주도할 것 (WSJ/DJ 12.5)

○ ADB 부총재 Linden, '**亞의 부패**는, 더 악화되고 있는 것으로 보이며 빈곤을 퇴치하고 지속가능한 경제성장을 이루기 위한 亞 정부들의 역량을 훼손시켜 와' (DJ 12.4)

: '하지만 反부패 정서의 물결이 亞 전역을 휩쓸고 있어. 홍콩·中·**한국**·필리핀·말聯 정부들이 부패문제와 싸우기 위해 적극적인 조치들을 취하고 있는 것에 대해 찬사를 보내'

12-2. 둘째주 (12월 7일 ~ 12월 13일)

< 週間 外信論調 >

"한국, 대량감원으로 고용불안 고조 - 노동유연성 증대될 수도"

▶**(한국경제)** Goldman Sachs는 내년 한국 경제성장률 전망치를 6%로 상향조정하고 향후 6개월간 종합주가지수가 840~900으로 최대 12% 상승할 수 있다고 전망

: 뉴욕타임즈는, 한국에서 최근 대량감원으로 고용불안이 고조되고 있는데 일부 전문가들은 이번 감원바람이 노동유연성 증대와 기업가정신 고취의 기회가 될 것으로 기대하고 있다고 보도

: 뉴스위크誌는, 금융위기가 발생한 지 6년이 지났는데도 亞에 족벌기업체제가 온존하고 있는 반면 한국만은 과거와 단절하며 족벌기업을 축소하고 있어 亞 국가들의 모델이 되고 있다고 평가

: LA타임즈는, 한국인들이 무절제한 신용카드 사용으로 큰 곤경에 처해있는 가운데 다른 일각에서는 現 시련을 한국이 보다 소비자 중심적인 사회로 나아가기 위한 통과의례로 보고 있다고 보도

: 파이낸셜타임즈 Lex 칼럼은, LG카드 문제에 대해 정부가 개입하기보다 LG카드를 매각하는 편이 더 낫다고 조언

▶**(美 경제)** 내년 美 경제성장률을 IMF는 4%로, BLUE Chip 서베이에서는 지난 99년 이래 최고치인 4.4%로 전망. 그러나 연준리는 상당기간 저금리를 유지하겠다는 의지를 재천명

▶**(日 경제)** 파이낸셜타임즈는, 日 경기회복이 해외 경제성장과 과도한 기업투자에 기반한 것으로 완전한 회복과는 거리가 멀다고 지적

▶**(亞 경제)** JP Morgan Chase와 ADB는 내년 亞 경제성장률을 각각 6.4%, 6.2%로 높게 전망했으며, IDC는 IT서비스부문 성장세가 한국 등 亞太 주요시장에서 내년까지 계속될 것이라고 낙관

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ Goldman Sachs, 내년 한국 **경제성장률** 전망치를 기존의 5%에서 6%로 상향하며 소비회복에 보다 큰 신뢰를 나타내. 또한 기업수익의 빠른 증가로 향후 6개월간 종합주가지수가 840~900으로 최대 12% 상승할 수 있다고 전망 (WSJ 12.12, DJ 12.10)

: '한국의 수출은 특히 中 수요 강세에 힘입어 새로운 모멘텀을 얻고 있어. 수출 강세가 2004년에 보다 가시적인 내수 회복으로 이어질 것' (WSJ 12.12)

○ Barclays Capital 이코노미스트 Dominique Dwor-Frecaut, '소비자들이 가계부채 해소에 애쓰면서 내년 한국경제는 잠재성장률보다 낮은 5.6%의 성장률을 보일 것' (WSJ 12.12)

: '수출 급증에 따른 소득 증가가 가계부문의 지출보다는 채무 상환에 이용될 것이며 따라서 소비부진이 계속될 것임'

○ 한국에서는 평생직장이 이제 과거의 사치스런 개념이라는 신호가 급격히 늘어나면서 **고용불안**이 고조되고 있어. 그러나 일부 전문가들은, 최근의 대량 감원이 결국 한국의 **노동유연성**을 증대시키고 기업가정신을 고취시켜 줄 수도 있다고 기대 (NYT 12.9)

: 이번 감원바람은 근 4년간의 빠른 경기회복 뒤에 찾아온 것이며 이전에 비해 젊은 노동자들이 희망·명예 퇴직 프로그램을 통해 일자리를 상실하고 있어

: 전문가들, '한국경제가 내년에 개선될 것으로 예상되지만 해고된 중년 근로자들의 취업 전망은 나아지지 않을 것'

: ING Bank(홍콩) 이코노미스트 Tim Condon, '금융위기는 새로운 환경을 예고했음. 인터넷 버블은 한국 근로자들이 기꺼이 위험을 감수하고 재벌기업에서 벤처기업으로 옮겨갈 의사가 있음을 보여주었음'

○ Carlyle Group 보유 **한미銀** 지분의 인수자는 모든 한미銀 주주들에게도 매수 제안을 해 완전한 소유권을 획득하려 할 듯. 이는 한국에서는 흔치 않은 일로 Citigroup, StanChart, Temasek 3社 중 누가 선정되든 국내 은행에 대한 완전한 통제권을 갖게 되는 첫 외국인 전략적 투자자가 될 것 (FT 12.10)

: 소식통, '누가 인수자로 선정되든 모든 주주들을 대상으로 주식 공개매수를 실시할 것. 이에 따라 한미銀은 인수자의 완전소유 자회사로 바뀔 수 있으며 상장 철회 가능성도 있어'

: 애널리스트들, '한미銀 주식 공개매수는 인수자로서는 완전한 은행 통제권을 갖게되고 Carlyle로서는 매각금액이 늘어나기 때문에 거래당사자 모두에게 만족스러워'

: 애널리스트들, 'Carlyle은 지분 매각금액으로 최소 10억달러를 제시할 것. 이는 인수자가 한미銀 지분 전부를 인수하는데 27억달러 이상 소요될 수 있음을 의미'

○ 亞는, 금융위기 발생 후 6년이 지났어도 **족벌기업체제**가 온존하고 있는 지역. 그러나 한국은 亞에서 과거와 단절하며 족벌기업을 축소하고 있는 유일한 국가로 亞 국가들의 모델이 되고 있어 (Newsweek 12.8일판)

: 日・한국・中을 제외한 亞 국가들에서는 족벌체제 기업들이 세계 다른 지역보다 훨씬 높은 수준으로 경제를 지배하고 있어

: 한국은 90년대에 만연했던 배타주의적 기업환경을 개혁하는 데 최대의 성과를 올렸음. 한국 정부는 금융위기 후 6개 은행에 공적자금을 투입하고 30대 재벌의 절반을 해체했으며 전례 없는 수준으로 외국인투자자들에게 시장을 개방했음.

○ 재경부가 국내 **사모펀드 활성화** 방안을 마련할 예정. 이는, 亞 금융위기 이후 외국 투자펀드들이 은행들을 비롯한 한국 금융서비스기업들을 잇따라 매입한 데 대한 우려가 커지고 있는 데 따른 것 (Reuters 12.8)

: 하지만 애널리스트들, '국내 펀드들이 M&A에 대한 전문기술이 부족하다는 점을 감안할 때, 외국 펀드들과 얼마나 잘 경쟁할 수 있을 지 의문'

○ 亞에서 한국의 휴대폰・TV・냉장고・세탁기・가요 등의 **브랜드**가 크게 약진하며 日 제품 브랜드 가치를 위협하고 있어 (讀賣 12.8)

< 카드사 유동성 위기 >

○ 한국의 카드사들에 구제금융을 지원하는 것만으로는 부족할 지도. 많은 애널리스트들은 카드업계의 미래에 대해 여전히 회의적 (FEER 12.18일판)

: 카드사들이 자본을 추가 조성하고 리스크관리 방식을 개선하지 않는다면 유동성 문제는 사라지지 않을 것. Barclays Capital(홍콩) 신용조사담당 Bernard Peh, 'LG의 재건에 있어서 자금투입만으로는 부족할 지도'

: 카드사의 파산은 국내 채권시장에도 영향을 줄 수 있어. 한국에서 전체 기업어음(CP) 중 근 21%가 카드사에서 발행한 것이며 LG카드 하나만도 전체 CP의 8.4%를 차지해. Peh(Barclays Capital), 'LG카드가 파산했다면 그 영향은 SK글로벌의 경우보다 훨씬 더 컸을 수도 있었음'

○ 정부가 LG카드의 어려움을 타결하기 위해 개입할 준비가 돼있음을 시사해 왔으나 이는 큰 안심을 주지 못해. 정부개입보다 LG카드 매각이 더 나아 (FT Lex 칼럼 12.11)

: 정부가 체계적 리스크를 두려워하는 것은 아마도 과장된 우려일 것

: 체납액을 줄일 수 있고 현재보다 더 저렴하게 자금을 조달할 수 있다면 자본구성이 재편된 LG카드는 분명 매력적일 것

○ 한국의 과도한 신용카드 사용으로 인한 후유증은 애널리스트들의 예상보다 훨씬 더 오래 지속되고 더 고통스러운 것이 될 듯 (FEER 12.18일판)

: 카드업계의 어려움은 소비자신용의 추가적인 위축으로 이어지고 소비지출을 억제할 수 있어

: 일부 이코노미스트들은 한국이 신용카드 문제를 해결하지 못하면 현재의 美 주도 세계 경기회복에 합류하지 못할 수도 있다고 경고

○ 한국인들이 무절제한 신용카드 사용으로 곤경에 처해. 그러나 다른 일각에서는, 카드로 인한 現 시련을 한국이 보다 소비자 중심적인 사회로 나아가는 과정에서 겪는 통과의례로 보고 있어 (LAT 12.7)

: 카드빚의 늪에 빠진 이들이 절망하는 이유 중 하나는 안전장치가 없다는 것임. 한국에서 개인파산 신청자는 은행계좌 및 자격증을 소지하거나 공무원으로 일할 권리를 상실하게 돼

: 카드빚 연체는 점점 정치적인 문제로 되어가고 있어

: 한국에서 활동중인 미국인 변호사 Brendon Carr, '한국 은행시스템은 신용평가 및 채무회수 메카니즘을 개선해나갈 것이며 개인파산에 대한 좀더 인도적인 접근법도 규정될 것'

< 기 타 >

○ **불법 대선자금** 스캔들은, 기업들이 영향력을 얻어내고 親기업적인 후보들을 후원하기 위해 수백만달러를 지출하는 형태의 政·財界 간 부패 고리를 드러내 왔으며, 이에 대한 수사는 한국 재계와 정치권을 동요시켜 (FT 12.11)

○ 현재 한국 **게임업체**들은, 세계 컴퓨터 게임업계에서 낮은 시장점유율을 점하고 있으나 이들 업체들의 온라인 판타지가 점차 인기를 얻고 있으며, 그 과정에서 인터넷을 통해 돈을 버는 새로운 방법들을 개척하고 있어 (Economist 12.13일판)

○ 한국이 올해 中을 제치고 북한의 최대 수출시장이 될 것으로 보여. 이는 강화되고 있는 **남북 경제유대**가 북한의 생존에 있어 점점 더 중요해지고 있음을 보여줘 (FT 12.10)

: 올 1~10월 북한의 對南 수출액이 2억3,364만달러로 같은기간 북한의 對中 수출액인 2억3,152만달러를 넘어서

□ 世界經濟

○ 세계 **중앙은행들**이, 하락 신호만 보이고 있는 **달러화**를 얼마나 더 오랫동안 계속 축적하려 할 지 의문 (Economist 12.13일판)

: Goldman 수석 이코노미스트 Jim O'Neil, '특히 亞 중앙은행들이 외환보유액 포트폴리오 다각화의 필요성을 느끼게 될 것. 亞 국가들이 역내 시장이 美 시장보다 더 중요하다고 확신하게 되면 그토록 많은 달러를 보유할 이유가 없으며, 이는 달러화에 재앙과 같은 영향을 미칠 수 있어'

○ 국제결제은행(BIS), '투자자신뢰 회복을 선두로 하여 지난 8월 중순~11월 중순 동안 세계 **경기회복**의 조짐이 늘어났음. 그러나 뮤추얼펀드 업계의 부정행위 혐의, 러시아의 기업인 체포 등 개별적인 위험요인들이 여전히 존재' (BT/Reuters 12.9)

○ ECB, 내년 **유로권 인플레율** 전망치를 종전의 1.3%에서 1.8%로 상향조정. 이는 당분간 금리가 동결될 것임을 시사해 (FT 12.12)

< 美 國 >

○ IMF, 내년 美 경제성장률 전망치를 기존 3.9%에서 4%로 상향조정 (DJ 12.11)

: IMF 수석이코노미스트 Raghuram Rajan, '美 경제는 내년 2분기에 감세 혜택을 볼 것. 기업들이 현재 투자를 늘리고 있어 내년에 고용이 증가할 것'

○ Blue Chip Economic Indicators의 이코노미스트 53명 대상 서베이 결과, '내년 美 경제는, 고용창출과 소득증가가 소비지출을 지지하고 기업들이 설비와 소프트웨어에 투자하면서 1999년이래 최대폭인 4.4% 성장할 것' (BT/Blmbg 12.11)

○ 연준리, 9일, 연방기금 금리를 45년래 최저수준인 현행 1%로 동결하며 "상당기간" 저금리를 유지하겠다는 의지를 재천명 (WSJ 12.10)

: 그러나 연준리는 수개월래 가장 낙관적인 경기판단을 하며, 이전의 주장과 달리 디플레 위험이 감소했다고 밝혀

○ 달러 급락은, 美 수입가격을 높여 소비주도의 경기회복을 중단시킬 수 있어 (BT 12.9)

: 일부 이코노미스트들, '달러화 약세가 美로 하여금 금리인상을 하도록 만들 경우 美 경제 활동은 더욱 위축될 것. 그러면 강한 美 수요에 크게 의존하고 있는 中이 악영향을 받을 것이며 日을 포함한 다른 亞 국가들에도 연쇄효과가 미칠 수 있어'

: 달러화 하락이 정연하게 이뤄져왔다는 Snow 美 재무장관의 발언과, 美 소비자신뢰도의 예상외 하락으로 12일 달러가치가 유로당 1.23달러로 최저치 경신 (Blmbg 12.13)

: 일부 외환 애널리스트들, '달러화는, 12월에 외환시장이 안정적이라는 통례를 따르지 않고 향후 수주간 추가적인 매도압력을 받을 듯' (FT 12.8)

○ 그린스펀 의장, '中이 위안화 페그제를 포기한다 하더라도 美 고용이 늘어나진 않을 것. 다른 저임금 국가로부터의 수입품이 중국산을 대체할 가능성이 높아' (WSJ 12.12)

: 한편 지난 10월 28일 FOMC회의 의사록에 따르면, 연준리 이사들은 美 고용시장이 완전 회복되려면 2년이 더 걸릴 수도 있다고 생각하고 있는 것으로 나타나. 이는 연준리의 금리 인상 시기가 현재 투자자들이 예상하는 것보다 더 늦어질 수 있음을 시사

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 12.12~13)

: 12월 중순 미시건大 소비자 심리지수, 예상외로 11월말의 93.7에서 89.6으로 하락

: 12월 첫째주 신규실업수당 신청건수, 전주비 13,000건 증가한 378,000건

: 11월 소매판매, 예상보다 큰 폭인 전월비 0.9% 증가

: 10월 무역적자, 9월의 413억4천만달러(수정치)에서 417억7천만달러로 증가. 對中 무역적자는 135억7천만달러로 사상최대치 기록

: 10월 기업재고, 전월비 0.4% 증가

< 日 本 >

○ 日 경기회복은 日이 개혁을 단행하지 않았기 때문에 이루어지고 있는 것으로 日 경제는 과거처럼 완전 회복과는 거리가 먼 상태. 日은 해외 경제성장과 日本病 증상에 대한 성공적인 관리로 得을 보고 있어 (FT 12.10)

: 경상흑자 확대와 좀더 공격적인 통화정책이 日本病을 치유하는데 필요한 조건들임. 日은 과잉 민간저축액을 더 많이 수출해야하며 과잉 국내부채를 줄이기 위해 인플레가 필요해

: 日의 구조적 장애물 중 하나가 기업부문의 과도한 투자임. 日의 기업투자 수준이 높은 이유는, 개혁되지 않은 기업부문이 주주 이익에 무관심하고 디플레에 대한 몰이해로 수익성이 잘못 측정되고 있기 때문. 여느 때와 같이 민간투자 급증에 토대를 둔 이번 경기회복은 沙上樓閣임.

○ 日銀 단칸(短觀) 서베이 결과, 日 대형 제조업체들(1,000명 이상 고용업체)의 4분기 기업심리가 3분기의 1p에서 6년 반래 최고수준인 11p로 상승 (Blmbg 12.12)

○ 8일 엔/달러 환율이 107.58엔으로 3년래 최저치를 경신해. 이는 지금까지 강력한 對美 수출에 크게 의존해왔던 日 경기회복의 지속 기대에 큰 타격을 가해 (BT 12.9)

: 애널리스트들, '美 경상적자 급증으로 달러화가 이미 유로대비 사상최저치로 하락했으며 엔화에 대한 추가하락도 불가피해 보여'

: 日 3분기 GDP성장률(전분기비), 기존의 0.6%에서 0.3%로 하향수정돼 (Blmbg 12.9)

< 아시아 >

○ JP Morgan Chase, '亞 경제는 내년에 올해의 5.9%보다 높은 6.4%의 **성장**을 보이고 디플레 추세로부터 벗어날 것이며 가격결정력도 어느 정도 회복될 것' (BT 12.11)

○ ADB, 中・**한국**・東南亞의 올해와 내년 평균 경제성장률 전망치를 각각 종전의 5.6%, 6.3%에서 6.1%, 6.6%로 상향조정하며 中의 빠른 성장, 대외여건의 개선, 강력한 내수 등을 그 이유로 지목 (BT 12.11)

: ADB, 올해와 내년 亞太(日 제외) 경제성장률 전망치를 각각 9월 전망치인 5.3%, 6.1%에서 5.7%, 6.2%로 상향조정했는데, 이는 사스・이라크戰・고유가가 亞太지역 경제를 둔화시키지 못했음을 시사해 (FT 12.9)

: ADB 총재 Tadao Chino, '亞가 많은 외부 충격들에도 불구하고 강력한 성장을 보이는 것은, 亞의 강력한 펀더멘털을 입증해 줘. 亞의 향후 경제성장은, 역내무역이 증가하고 亞 국가들이 내수촉진 정책에 초점을 두면서 선진국들의 경기하강에 덜 취약하게 될 것' (FT 12.9)

○ IDC(Internet Data Center), '**IT 서비스부문** 성장세가 亞太 주요시장(싱가포르・말聯・홍콩・대만・**한국**・中・인도・濠)에서 내년까지 계속될 것' (BT 12.11)

○ ING Financial Markets 亞 수석 전략가 Markus Rösgen, '**달러화**는 내년에도 약세를 지속할 것이며, 이는 **亞 주식시장**에 긍정적인 영향을 끼치는 등 亞에 사실상 이로운 일일 것' (SCMP 12.12)

: '亞 통화들이 유로화·호주달러·뉴질랜드달러에 대해 크게 평가절하 될 것이라는 점이 중요.'

: '80년대 초 이래로 무역가중치를 기반으로 달러화가 약세를 보인 시기에는 亞 주식시장들이 다른 시장들에 비해 크게 강세를 보여왔으며, 지금도 그와 같은 추세가 명백해'

: ING, '亞 주식시장이 내년에 다른 시장들을 능가할 수 있는 다른 요인들로, 선거를 앞둔 亞 7개국에서의 재정지출 증가와 내년 2분기까지의 亞 GDP 갭 해소, 그리고 亞 기업 자본지출 회복 등이 있어.' 내수 증가로 亞 주식시장이 내년에 평균 19% 상승할 것

○ 애널리스트들, 美 투자자들에 亞 주식 매입 권고 (NYT, BT 12.8)

: HSBC(런던) 글로벌주식 전략가 John Velis, '亞 주가는 여전히 다른 대부분 지역의 주가보다 저렴해. 美 경기회복의 강도에 대해 회의적임. 버블 이후의 구조적 취약점들이 해소되지 못했으며, 소비지출에 대한 의존으로부터 얻을 것도 많지 않아. 기업수익이 증가하고 있으나 임금과 투자는 그렇지 못해. 美 투자자들은 포트폴리오 다각화를 위해 해외에 투자해야'

: Aberdeen Asset Mgnt.(싱가포르) 글로벌주식팀장 Hugh Young, '美의 높은 주가, 높은 정부부채 수준, 달러화 약세 등은 부정적 요인들임. 亞는 장기적으로 평균을 상회하는 성장전망을 갖추고 있고 주식가치는 적정수준임'

○ 中의 11월 소비자물가가 6년래 최대 폭인 3% 상승해, **中 경제가 과열조짐**을 보이고 있다는 가장 분명한 신호를 보내 (FT 12.13)

: 中 1년만기 예금금리가 1.98%로 11월 물가상승률보다 낮지만 인민銀은 中 경제를 호황궤도에서 탈선시키길 원치 않고 외국 핫머니의 유입이 확대될까 우려해 금리인상에 반대하고 있어

: 그린스펀 의장, '中 통화공급량의 급증 추세가 지속될 경우 인민銀은 경제과열로 인한 경기후퇴라는 상황에 직면하거나 아니면 달러자산 매입을 축소해야만 할 것'

: 그러나 과잉공급 상태의 제조업부문에는 인플레 영향이 미치지 않고 있어

12-3. 셋째주 (12월 14일 ~ 12월 20일)

< 週間 外信論調 >

"대선자금 수사가 폭넓은 변화의 토대를 마련할 지도"
"LG카드 입찰에서의 외국인 배제는 편협한 것"

▶**(한국경제)** 월스트릿저널은, 유례없는 대선자금 수사가 정경유착 관계를 여실히 드러내고 있으며 폭넓은 변화의 토대를 마련할 지 모른다고 기대

: 파이낸셜타임즈는, LG 계열사들의 LG카드 지원이 재벌 기업지배구조에 대한 우려를 심화시킬 것이라고 지적. LG카드 입찰에서 외국인을 배제하는 것은 한국의 전통적인 편협함으로 되돌아가는 것이라는 투자자들의 비판을 보도

: 월스트릿저널은, Blue Star의 쌍용차 인수와 관련해 양사간 시너지 효과도 기대할 수 없고 세계 자동차산업의 경쟁 심화로 제휴의 미래도 불투명하다는 애널리스트들의 회의적인 시각을 전달

: 파이낸셜타임즈는, 한국 은행들이 외국인주주의 SK(주) 경영진 퇴진 시도에 대항하기 위해 SK그룹 창업일가와 제휴하고 있다고 전하면서 이번 사례는, 한국의 가족소유 재벌과 소액주주들간의 긴장을 여실히 드러내 보인다고 논평

: 비즈니스위크誌는, 그룹 지배하에서 벗어난 옛 대우계열사들이 강한 회복세를 나타내고 있으며 이는 재벌 기업들이 독자생존을 강요받을 때 번성할 수 있다는 교훈을 한국 기업부문에 주고 있다고 논평

▶**(美 경제)** 11월 산업생산이 증가하고 경기선행지수가 상승해 낙관이 강화되었으나, 외국인투자 유입 둔화로 달러화 하락세에 대한 우려가 커짐.

: 연준리의 금리인상이 조만간 이뤄지지는 않을 것이라는 전망이 지배적

▶**(亞 경제)** 亞 경제성장 및 주식시장에 대한 낙관적 전망이 계속된 가운데, 기업지배구조 개선에서 더 많은 노력이 이루어져야 한다고 촉구

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ 유례없는 **대선자금 수사**가 정치인과 대기업간의 금전적 유착관계를 드러내와. 애널리스트들, '이번 대선자금 수사가 폭넓은 **변화의 토대**를 마련하게 될 지도' (WSJ 12.19)

: 불법 대선자금 제공혐의는, 한국의 주요 기업들이 해외 투자자들을 유인하며 보여주려 애썼던 이미지들과 상충되며 한국 기업들의 회계기준에 대한 심각한 의문들을 야기했음. 이제 많은 기업들이 정치자금법의 개정을 요구하고 있어

: 불법 정치자금 기부는, 기업들이 그렇게 하지 않으면 가혹한 세금을 부과받거나 국회의 공격을 받게 될 것으로 우려하면서 오랫동안 한국 정치에 자리잡아 와 (SCMP/AFP 12.15)

○ 韓銀의 성공적인 **달러대비 원화절상 억제**로 올해 대우조선해양 등의 한국 기업들이 수혜를 입어온 반면 日 경쟁사들은 타격을 받아와 (IHT/Blmbg 12.16)

: Royal Bank of Scotland의 David Simmonds, '한국이 日보다 더 성공적으로 원화를 매각해와. 원/엔 환율은 향후 수주 내에 11.20원까지 상승할 듯'

: D. Simmonds, '다른 亞 통화들에 시장의 초점이 맞춰지면서 한국의 원화정책은 美나 日로부터 비판을 받지 않았음.' 그러나 애널리스트들, '韓銀의 지속적인 원화 매각이 비난을 살 지도'

< 기업 구조조정 >

○ **Blue Star의 쌍용차 인수**에 애널리스트들은 당황했는데, 양사간 시너지효과도 기대할 수 없고 세계 자동차산업의 경쟁심화로 제휴의 미래도 불투명하기 때문 (WSJ 12.20)

: 애널리스트들, 'Blue Star의 외국 자동차회사 인수는 中 자동차산업에서 진행되고 있는 무분별한 투자의 연장'

: 많은 논평들이 Blue Star의 자동차사업 경험이 없는 데 초점을 맞추고 있지만, Blue Star는 쌍용차 인수를 자동차시장에 진출할 수 있는 기회로 여겨 (SCMP 12.20)

: 쌍용차 매각 우선협상대상자로 선정된 Blue Star가 정부승인을 받지 못한 것으로 전해져. 이에 따라 쌍용차 해외매각이 지연될 수도 (SCMP/Blmbg 12.19)

: 애널리스트들, 'Blue Star가 쌍용차를 인수하게 되면, 이는 과밀한 한국 자동차 부문에 절실히 요구되는 구조조정을 늦출 수 있다'고 경고 (Reuters 12.17)

○ 中 기업이 쌍용차를 인수하게 되면, 한국 주요 산업의 경쟁력을 점점 더 위협하고 있는 中으로의 **기술이전**에 대한 한국 내 우려가 커질 것 (FT 12.17)

○ 한국 은행들, **외국인주주의 SK(주) 경영진 퇴진 시도에 대항**하기 위해 SK그룹 창업 일가와 제휴해. 이번 사례는, 한국의 가족소유 재벌과 소액주주들간의 긴장을 여실히 드러내 보여 (FT 12.19)

: 애널리스트들, '몇몇 채권은행들의 경우 SK 부정회계 스캔들에 연루돼있기 때문에 한국 은행들은 Sovereign이 SK그룹내 부정행위를 완전히 드러내는 것을 막으려 하고 있어'

: SK(주) 소액주주인 英Hermes Investment Mgnt., '추가자금 조달이 시급하지 않은 때에 왜 SK 이사회가 자사주 매각을 고려하고 있는지 모르겠다'며 **SK(주) 자사주 매각**에 반대해

○ **Sovereign이 SK(주) 이사진을 퇴진**시키는 데 성공한다면 崔씨 일가의 지배력이 약화될 것이며 SK그룹이 해체될 가능성도 있어 (FT 12.19)

: Sovereign은 취약한 기업지배구조로 저평가된 기업에 투자한 뒤 주주로서의 영향력을 행사해 해당 기업에 변화를 독려하고 있어. SK(주)는 Sovereign의 투자기준에 완벽히 부합하는 듯 보였으나 Sovereign의 요청을 무시하고 SK글로벌에 자금지원을 약속했으며 이에 Sovereign이 맞서 싸우고 있어. 소액주주들의 투표가 결과를 판가름하게 될 것임. (FT 12.15)

: SK(주) 주가가 창업일가와 외국인투자자간 싸움 속에 지난 6개월간 세 배 가량 상승했으며, 이번 분쟁이 해결될 때까지는 추가 상승할 수 있어 (FT Lex 칼럼 12.19)

○ 재벌 계열사로서의 제약에서 자유로워진 많은 **옛 대우계열사들**이 강한 회복세를 보이고 있어. 대우의 사례는 재벌 기업들이 독자생존을 강요받을 때 번성할 수 있음을 보여주며, 이는 대우뿐만 아니라 한국 기업부문 전체에 있어 유익한 교훈임. (BW 12.29일판)

: 그러나 고통이 완전히 사라진 것은 아님. 금융기관들은 정부의 강요로 대우 부실채권을 인수했는데 이는 계속해서 금융시장을 불안정하게 하고 있으며, 대우채를 과다 보유한 은행들에 공적자금이 투입되면서 수십억달러의 세금이 소요돼

: 대우조선 지분 59%, 대우종합기계 지분 58%를 보유한 정부기관들은 지분매각을 추진하고 있어. 지분매각을 통해 조달된 자금으로 대우그룹 구제에 사용된 공적자금을 상환할 것

< 금융 구조조정 >

○ 일부 애널리스트들, **삼성카드와 삼성캐피탈 합병안**에 대해 단기적 해결책이라며 우려를 표명 (WSJ 12.18)

: Goldman Sachs(홍콩) 리서치담당 Terence Lim, '카드업계 문제의 핵심은 리스크의 분석과 관리에 취약하다는 것임. 삼성카드 합병안은 신용카드업체들을 문제에 빠뜨린 근본적인 문제들에 대한 해결보다는 비용절감 등의 단기적 해결책에 더욱 초점이 맞춰진 듯'

○ **삼성전자의 삼성카드 유상증자 참여 계획**은, 삼성전자가 그룹 내 다른 계열사들의 부실에 어떻게 노출돼 있는지를 보여줘 (FT 12.18)

○ 정부는 **한투·대투 매각** 이전에 추가자금을 투입해야 할 것이라고 밝혔으나, **공적자금 추가 투입**은 기존에 투입된 공적자금의 회수를 모색하고 있는 現 상황에서 정치적으로 민감한 일이 될 것 (FT 12.18)

: 정부가 투자은행들에 한투·대투 매각 담당 주간사 입찰에 참여할 것을 요청해, 투신권 구조조정이 가속화되고 있음을 시사

: 애널리스트들은 한투·대투에 최소 40억달러의 (신규)자본이 필요한 것으로 보고 있어

: 추가 공적자금 투입의 대안은 한투·대투에 필요자금을 제공하도록 인수자들을 설득하는 것이겠으나, 은행가들은 그것이 양사 인수에 대한 관심이 줄어들도록 할 것이라고 주장

○ 한국 금융부문에서 외국인의 영향력이 확대되고 있는 데 대한 우려를 반영해, **LG카드 매각입찰**에서 **외국인투자자들이 배제**될 듯 (FT 12.18)

: 투자은행가들, '이는 한국의 전통적인 편협성으로 한 단계 후퇴하는 일'

: 애널리스트들, '정부는 너무 많은 금융자산이 외국인에게 매각되면 국내경제에 대한 영향력을 잃게 될까 우려하고 있어'

: 한 투자은행가, '외국인 인수자가 LG카드 구제에 필요한 기술과 자본을 가지고 있을 가능성이 더 커. 입찰 경쟁을 높이기 위해 결국 외국인투자자들도 입찰이 허용될 것'

: 한국 은행들은 외국회사가 LG카드를 인수할 경우 더 강한 해외업체와의 달갑지 않은 경쟁으로 이어질 수 있다고 우려하고 있어 (AWSJ 12.17)

○ **LG카드 구조조정안**은 LG카드 문제가 한국 금융부문의 광범위한 위기로 확산될 수 있다는 우려를 완화시켜줄 것. 그러나 채권단과 주주들은 막대한 손실을 입게 돼. 또한 LG계열사들의 LG카드 지원은 한국 가족소유 재벌의 기업지배구조에 대한 우려를 심화시킬 것 (FT 12.17)

: LG계열사들의 LG카드 투자는, 올 초 도입된 지주회사체제가 수익성 있는 계열사가 부실 계열사 구제에 이용되는 것을 방지해줄 것이라는 LG그룹의 주장을 무색하게 만들 것임.

: 애널리스트들은 이번 조치를 LG카드로 인한 손실을 수익성있는 他 부문들에 분담시키고 LG그룹을 오너일가 지배하에 계속 유지하려는 시도로 여겨 (SCMP/Reuters 12.17)

○ 새로운 **LG카드 구제방안**이 LG계열사들과 일부 한국 금융기관들의 수익전망에 대한 의문을 야기하고 있어 (AWSJ 12.17)

: BNP Paribas Peregrine 한국사무소 대표 이승국, '지금은 채권은행들에게 위기 상황임. 이러한 상황이 지속되면 한국 금융시스템이 불안해질 것'

: 그러나 Fitch Ratings(홍콩) 애널리스트 이석호, 'LG카드에 대한 한국 은행들의 부담규모가 비교적 크지 않기 때문에 한국 은행들에 미치는 직접적인 영향은 제한적일 것'

○ 한국정부, **국민銀** 잔여지분 9.1%를 매각함으로써 **은행민영화**에 박차를 가해 (FT 12.15)

: 애널리스트들, '국민銀의 자사주 인수는 기존 경영진의 지배력을 강화해. 국민銀은 이번 경매에서 인수한 주식 중 일부를 전략적 파트너에게 매각할 지도'

□ 世界經濟

○ EIU(英 리서치기관), '내년 세계 GDP성장률은 美 경제 강세와 中의 지속적인 호황으로 인해 올해의 2.4%에서 3.2%로 상승할 것' (BT/Reuters 12.17)

○ ECB 이사 E. Welteke, '12월 獨 Ifo 기업신뢰지수가 3년래 최고치로 상승한 것에 비춰볼 때 달러대비 유로화 상승이 기업에 미치는 영향은 과대평가돼 있어'(Blmbg 12.20)

○ 후세인이 체포된 뒤, 세계 주가와 달러화는 상승하고 원유·金·채권 가격은 하락해. 그러나 투자자들, '이러한 현상은 단기에 끝날지도' (Blmbg 12.15)

< 美 國 >

○ 강력한 11월 산업생산 및 신규주택 착공 수치 등 최근 경제지표들이 美경제에 대한 낙관을 강화시켜 (FT 12.17)

: 11월 산업생산, 예상치의 두 배 가량인 전월비 0.9% 증가. 기술부문 생산은 4.1% 증가

: 11월 신규주택 착공, 20년래 최대폭으로 늘어난 연율환산 207만채

: 12월 둘째주 신규실업수당 신청건수, 전주비 22,000건 감소한 353,000건 기록 (WSJ 12.18)

: 11월 Conference Board 경기선행지수, 전월비 0.3% 상승한 114.2 (WSJ 12.18)

: 11월 근원소비자물가지수, 전월비 0.1% 하락해. 21년만에 처음으로 하락한 근원인플레율은 연준리가 금리인상 압력을 받고 있지 않음을 시사했음.

○ IMF, '美 경제가 다른 선진국 경제보다 빠르게 성장하면서 美 경상적자가 더 확대되고 있기 때문에 달러화 하락세는 예상보다 더 가파를 수 있어' (BT/Blmbg 12.18)

○ 美 10월 투자유입액이 두 달째 美 경상적자를 메울 수 있는 수준에 이르지 못했다는 발표가 나오면서 달러화 하락세에 대한 우려가 다시 고조돼 (FT 12.16)

: 10월 美 주식 및 채권에 대한 포트폴리오 순유입액은 총 277억달러였는데, 이는 매달 경상적자를 메우기 위해 필요한 470억달러에 크게 못 미치는 액수임.

○ 애널리스트들, '美 연준리가 내년 봄이나 여름 이전에는 금리를 인상하지 않을 것. 그러나 일단 금리가 인상되면 이는 美 주식시장을 부양할 것' (BT/Reuters 12.16)

: HSBC의 Ian Morris, '11월 공장가동률은 75.7%로 상승했음. 그러나 연준리는 공장가동률이 82%를 넘지 않으면 금리를 인상한 적이 없으므로 금리인상은 아직 멀었음' (FT 12.17)

○ Business Roundtable의 美 CEO 120명 대상 서베이 결과, 93%의 응답자가 내년에 자사의 매출이 늘어날 것이라고 응답해 내년 경기를 낙관 (WSJ 12.18)

: Manpower(美 인력알선업체) 서베이 결과, 美 고용주들은 내년 1분기 고용전망이 前분기보다 낙관적이라고 밝혀. 고용전망이 전기비 개선된 것은 5년만의 일 (BT/Reuters 12.17)

< 日本・中國 >

○ 日 정부, '日 내년 회계연도 경제성장률, 기업지출 및 수출이 증가하면서 올 회계연도의 2%에 이어 1.8%를 기록할 전망' (Blmbg 12.18)

○ 日銀, '日 경제가 점진적으로 회복되고 있다'며 4개월째 경기판단을 상향조정하는 한편 현행 제로수준의 금리를 동결하는 등 기존 통화정책을 유지해 (Blmbg 12.16)

○ 中 경제가 소비지출 둔화와 FDI의 일시적 감소에도 불구하고 11월에도 계속 강세를 나타내 (WSJ 12.16)

: 11월 소매매출 증가율은 연율 9.7%로 전월비 소폭 둔화됐으며 사스 여파로 실제 FDI 지출은 5개월째 감소해. 11월 수출액은 전년동월비 33.8% 증가

: ING Financial Markets 이코노미스트 Prikash Sakpal, '11월 소매판매 증가와 수출급증은 中 경제가 가파른 상승 모멘텀을 유지하고 있음을 시사해'

: 中의 고정자산 투자가 급증하고 있는데, 이는 산업부문의 잠재적 생산과잉과 원유수입 급증에 대한 우려를 야기하고 있어. 1~10월 고정자산 투자가 30.2% 증가

< 아시아 >

○ UN 亞太경제사회이사회(ESCAP), '내년에도 亞太 경제는 강한 성장세를 보일 것. 그러나 용이한 신용이 부채버블로 이어지지 않도록 주의해야 해' (BT/AFP 12.20)

○ 홍콩의 주주 운동가 David Webb, '지난 2년간의 美 회계 및 기업지배구조 문제들이 亞 기업지배구조에 대한 관심을 높여온 듯.' 이로 인해 일부 개혁이 이루어지기도 했지만 亞 기업들은 여전히 많은 부분에서 뒤쳐져 있어 (WSJ 12.19)

: 투자자들, '기업지배구조에 있어 주요한 문제는 亞 기업들의 소유 집중 문제임.' World Bank에 따르면 亞 상장기업의 2/3가 단일주주에 의해 지배되고 있는데 이는 美의 3%와 비교돼

: David Webb, '집단소송제 도입이 亞에서 기업지배구조를 제고하기 위한 가장 좋은 방법임'

○ 亞 정부연금 펀드매니저들, 亞 16개국 정부연금 펀드 운영자들을 위한 첫 토론회에서, 투자대상 기업의 건전성 및 효율성 증대를 위한 영향력 행사를 촉구 받아 (FT 12.15)

○ Dow Jones 통신 월례 조사에 따르면, 펀드매니저들은 6개월째 亞(日 제외)를 가장 선호하고 있으며 이러한 선호는 내년에도 지속될 것으로 보여 (AWSJ/DJ 12.18)

○ 亞가 美 자산 매입 속도를 늦추면서 다른 투자대상을 찾고 있는지도 (BT/Reuters 12.15)

12-4. 넷째주 (12월 21일 ~ 12월 27일)

< 週間 外信論調 >

"북핵 문제는 한국 신용등급의 제약요인" / 피상적인 재벌개혁을 비판

▶**(한국경제)** Moody's는, 북핵관련 불확실성이 지속되는 한 한국의 신용등급이 상향 조정될 가능성이 낮으며 신용등급 전망도 "부정적"으로 유지될 것이라고 진단

: 파이낸셜타임즈는, 韓銀이 국내 금융기관에 대한 외국인 소유의 억제를 촉구한 것과 관련해 외국인투자자들 사이에 한국이 전통적인 편협함과 보호주의로 회귀하고 있는 것 같다는 우려를 유발할 수 있다고 지적

: 파이낸셜타임즈는, 亞의 개혁모범생으로 평가받아온 한국의 재벌개혁이 점점 더 피상적인 것으로 보이고 있다며 그 예로 SK(주) 자사주 매각, LG의 카드 계열사 구제, 삼성전자의 삼성카드 지원 가능성 등을 지목

: 월스트릿저널은, SK(주) 자사주 매각 허용으로 Sovereign의 경영진 교체 노력이 타격을 입었으며 일부에서는 SK 사례를 통해 한국에서 기업지배구조와 주주에 대한 책임감이 여전히 우려요인으로 남아있다고 보고 있다고 보도

: 파이낸셜타임즈는, 産銀이 LG카드를 인수하게 되면 LG카드 파산에 따른 위험으로부터 한국 금융시장을 보호할 수는 있겠지만, 금융부문 개입을 줄이고 공적자금을 회수하려는 정부의 노력이 한 단계 후퇴하는 일이 될 것이라고 논평

: 로이터통신은, 카드사 문제가 내수 반등을 억제할 수 있으나 은행권 및 금융시장 전반을 불안정하게 만들지는 않을 것이라는 애널리스트들의 전망을 인용

▶**(美 경제)** 아직까지는 달러화 하락세가 수출증대·제조업 고용회복 등을 통해 美 경제에 혜택을 주어왔지만, 달러화 하락이 결국 장기 금리를 끌어올릴 것이며 연준리가 목표금리를 인상할 수도 있다는 우려가 대두

▶**(亞 경제)** 내년 亞 주식시장의 실적이 他 시장을 상회할 것이라는 낙관 속에 블룸버그통신은 亞 증시의 버블 가능성을 경고하는 칼럼을 게재

□ 韓國經濟

< 경제 진단 및 전망 >

○ Moody's 보고서, '북한의 핵개발 가능성과 관련한 난국 지속이 한국의 **신용등급**을 제약하는 요인이 되고 있어. 북핵 관련 불확실성이 지속되는 한 한국의 신용등급은 상향조정될 가능성이 낮으며, 신용등급 전망도 "부정적"으로 유지될 것' (DJ 12.24)

: 이번 보고서 작성자인 Tom Byrne, '북한이 근본적으로 변화돼 한국 및 국제사회와 협력하게 될 경우가 한국 신용등급 펀더멘털에 가장 큰 호재가 될 것'

: '북한은 핵무기가 없더라도 여전히 지원을 필요로 할 것이고 붕괴될 수도 있으며, 이로 인해 한국은 막대한 비용을 치를 수 있어'

: '전쟁 혹은 다른 상황들로 인해 남북한이 급작스럽게 통일될 수밖에 없는 최악의 시나리오의 경우에도 국제사회가 돕는다면, 한국의 신용등급 펀더멘털은 A3의 비교적 높은 국가신용등급을 유지할 수 있을 만큼 충분히 탄력적이라는 것이 입증될 수 있어'

○ **韓銀**, 21일, 한국 **금융부문에 대한 외국인 소유 억제를 요구**하며 국내에서 인수자를 찾을 수 있을 때까지 은행민영화 속도를 늦출 것을 정부에 촉구해. 이는, 외국인 투자자들 사이에 한국이 전통적인 편협함과 보호주의로 회귀하고 있을 수 있다는 우려를 야기할 것으로 보여 (FT 12.22)

: 올해 몇몇 금융기관의 해외매각은 외국인의 영향력이 증대하고 있다는 우려를 불러일으켜

: 지난주 한국에서는 反외국인 정서가 표출된 두 가지 사례가 있었음. 외국인투자자가 LG카드 입찰에서 배제됐으며, 몇몇 국내 은행들이 부정회계에 연루된 이사들을 축출하려는 외국인 주주의 시도에 맞선 SK(주)를 돕기로 합의했음.

: 한국정부는 내년에 금융기관 민영화의 일환으로 우리銀, 하나銀, 국영 투신사 두 곳 등 4개 금융기관을 매각할 예정. 이번 韓銀 발표는 이러한 자산매각이 계속 추진될지 그리고 외국인이 입찰에 참여할 수 있게 될 지에 대한 의구심을 유발했음.

○ 한국 국가과학기술委, 한국이 5년 안에 **中에 대한 기술우위**를 상실할 수 있다고 경고. 이는 中과의 경쟁 심화에 대한 한국 정부내 우려를 여실히 드러내 (FT 12.22)

: 많은 한국 기업들이 中의 저비용과 팽창하고 있는 시장을 이용하고자 中 공장을 개설해 와. 그러나 이런 투자는 대개 中업체와의 제휴를 수반하기 때문에 기술이전을 가속화시키고 있어

: 한국경제는 저가제품 대량생산과 굴뚝산업에 대한 의존에서 고부가가치 생산 및 서비스업으로의 고통스러운 전환이 진행되고 있어. 국가과학기술委 보고서는 한국경제의 전환이 충분히 빠르게 이뤄지고 있는지에 대한 우려를 반영해

: 그러나 이번 보고서는 지나치게 비관적이라는 비판을 받을 수 있어. 한국은 초고속인터넷 서비스 보급률 면에서 세계 최고이며, 무선데이터 서비스에서 日과 선두를 다투고 있으며, 세계 최대의 메모리칩과 LCD 생산국가임. 또한 많은 애널리스트들은, 한국이 中 경제성장으로부터 잃는 것보다는 역내 교역 및 투자 증대를 통해 얻는 게 더 많다고 믿어

○ 쌍용차 채권단, 22일, **Blue Star와 쌍용차 매각 양해각서를 체결**함으로써 中 기업의 첫 해외 자동차업체 인수를 위한 토대를 마련해. 그러나 이번 매각으로 中으로의 기술이전이 가속화될 것이라는 우려가 제기됐으며, 쌍용차 노동자들이 강력하게 저항하고 있어 (FT 12.23)

: Blue Star의 쌍용차 인수는, Blue Star에는 자동차 사업 확대를 위한 토대를 마련해주고 쌍용차에는 빠르게 성장하고 있는 中 시장에 진출할 기회를 제공할 것

: Blue Star의 쌍용차 인수계획은 中의 가장 대담한 해외진출 사례 중 하나. 쌍용차에 투자하겠다고 약속한 10억달러는 지난해 中 기업들의 총 해외투자액인 9억8,300만달러를 넘어서는 액수임. (WSJ 12.23)

○ Blue Star의 자동차사업 경험 부재와 대규모 투자 약속 등이 쌍용차 인수를 가능케 해 (SCMP 12.24)

: 쌍용차 경영진은 무제한의 자유를 기대할 수 있으며 5,500명의 쌍용차 노조원들의 고용유지도 더 쉬울 것. 자체적인 생산시설이 거의 없는 Blue Star로선 호전적인 한국 노동자들을 보다 유순하고 풍부한 中 노동자들로 교체하기 위한 구조조정을 고려할 가능성이 적어

○ 해외펀드들, 한국의 숨겨진 보물인 **소형기업들**에 주목 (FT 12.22)

: Atlantis Investment Mgnt.(英 소재 펀드운용사) CEO Peter Irving, '한국 기업들의 상황이 변하기 시작해, 창업일가는 경영에서 물러나고 더 많은 전문경영인이 임명되고 있어. 소형기업들은 생산능력 확대에 더 신중해졌고 자기자본이익률(ROE)에 대해 얘기하기 시작해'

< 재벌 개혁 >

○ 지난 2년여간 한국은 亞의 개혁 모범생으로 여겨져왔으나 이것이 순진한 시각으로 보이기 시작해. 새로 개혁된 재벌은 과거의 구조조정되지 않은 재벌과 매우 흡사해 (FT 12.22)

: 노무현 정부는 (소비자신용 붐으로) 희극과 비극 사이를 오갔음. 한국의 경기회복은 정부가 주도한 소비자신용 붐에 기반을 두고 있지만 이것이 큰 문제를 야기했음.

: 재벌개혁은 점점 더 피상적인 것으로 보여. SK그룹의 崔씨 일가와 싸우고 있는 외국인주주들에게 가해지는 지연작전이 상세히 보도되고 있긴 하지만, 親 최씨 일가 투자자들로의 SK 자사주 매각은 가장 뻔뻔스런 행동이었음.

: 올 초 외관상 투명한 지주회사체제를 출범시켰던 LG는 이제 파산한 카드 계열사를 구제하고 있는데, 이는 실망스런 일임. 진정으로 수치스러운 일은 한국의 주요 기업이며 국제적으로 칭송 받고 있는 삼성전자가 LG와 같은 일을 할 것이라는 점임. 이는 한국의 개혁과정이 여전히 얼마나 불완전한지를 보여주고 있어

○ 서울지법이 Sovereign의 SK(주) 지분율을 희석시킬 자사주 매각을 허용함으로써 SK(주) 경영진을 교체하기 위한 Sovereign의 노력이 타격을 받아 (WSJ 12.24)

: Sovereign이 SK(주)의 자사주 매각 저지에 실패한 뒤 SK(주) 주가가 하락해 (Blmbg 12.24)

: Sovereign은 3월 주총에서 기존 이사들을 퇴진시키지 못할 가능성이 커 (SCMP/Blmbg 12.24)

: 애널리스트들, 'SK(주) 자사주 매각은, SK(주)의 단일 최대 외국인주주인 Sovereign이 3월 주총에서 現 SK(주) 경영진을 교체하지 못하도록 하기 위한 것' (SCMP/AFP 12.23)

○ 한국 기업들과 일반적인 기업지배구조에 있어서 외국인투자자들의 역할에 대한 논쟁이 커지고 있는 중심에 Sovereign이 있어 (SCMP/AFP 12.23)

: Sovereign은 기업 거래에 있어 투명성을 옹호하는 시민운동가들에 의해 지지돼왔으나, 비판가들은 Sovereign을 수익성 있는 정유사인 SK(주)의 장악에 관심이 있는 벌처펀드로 여겨

< 카드사 문제 >

○ LG카드 인수의향서 제출 마감시한이 지켜지지 않음으로써 LG카드는 국유화에 한 걸음 다가서게 돼. 채권은행들이 LG카드 매각 입찰에 참여하지 않으면 국유은행인 산업銀이 LG카드 구제에 나설 것으로 예상돼 (Reuters 12.24)

: 애널리스트들, '채권단은 LG카드 매각 이후의 잠재적 손실 보상에 동의하거나, 매각을 더 매력적인 것으로 만들기 위해 모회사인 LG그룹에 금융지원 확대를 요구할 지도' (FT 12.24)

: LG카드의 유동성위기 심화는 LG카드 존속을 위해 절실히 필요한 잠재적 인수자들을 쫓아내고 있어 (NYT 12.24)

○ 국유은행이 LG카드를 인수하는 것은, LG카드 파산에 따른 위험으로부터 한국 금융시장을 보호할 수 있으나, 금융부문 개입을 줄이고 97~98년 위기 당시 투입한 공적자금을 회수하려는 정부의 노력이 한 단계 후퇴하는 일이 될 것 (FT 12.22)

: 국내은행들이 LG카드 인수에 관심이 없음에도 불구하고 한국정부는, 국내 금융부문에 대한 외국인의 영향력 증대를 우려해 국내은행의 LG카드 인수를 원하고 있는 것으로 알려져

: 하지만 애널리스트들, 'LG카드를 구제하고 한국 신용카드업계의 위기가 금융부문 전반으로 퍼지지 못하도록 하기 위해서는 LG카드 매각이 시급해'

○ 애널리스트들, '이번 카드사 문제들이 내수반등을 억제할 수 있으나 은행 시스템 및 금융시장 전반을 불안정하게 만들지는 않을 것으로 보여' (Reuters 12.23)

: 이코노미스트들, '이번 신용카드 위기가 소비지출을 억제할 수 있어'

: 금융시장은 이번 위기에 지금까지는 조용한 반응을 보여

: JP Morgan Chase Bank 이코노미스트 임지원, '외환카드 현금서비스 중단 사태는 외환銀의 외환카드 흡수 과정에서 발생한 것으로 LG카드 문제와는 달라. 이번 사태는 합병이 이루어지는 한 거시경제적 영향을 끼칠 것으로 생각하지 않아'

: 외환카드 현금서비스 중단은, 외환銀 노조가 대량 감원을 우려하며 합병 철회를 요구하는 부분파업을 벌인 이후에 일어났음. 애널리스트들, '외환카드 현금서비스 중단은 파업행위와 관련해 노조에 간접적인 압력을 가했을 지도' (BT 12.24)

○ 한국의 신용카드 문제가 심각해. 카드연체율이 급증하고 있으며 그 원인은 경기침체와 젊은이들의 과소비 외에도 카드사용을 권장한 한국정부와 카드를 남발한 카드사에도 있어 (讀賣 12.24)

□ 世界經濟

○ Reuters 서베이에 따르면, 세계 펀드매니저들이 내년에 **주식투자** 비중을 줄일 것으로 예상돼 (BT/Reuters 12.22)

: 많은 펀드매니저와 전략가들은 내년 중반 무렵 美 연준리가 금리인상을 단행하면서 세계 주가가 하락하거나 정체될 것으로 예상하고 있어

○ EU 통상담당 집행위원 Pascal Lamy, '달러화에 페그된 亞 통화들, 특히 中 위안화가 現 **유로/달러 환율 불안정성**의 일부 원인임' (BT/AFP, Blmbg 12.24)

○ 中 관영신문 보도, '中 정부는 **위안화**를 10개의 통화로 이루어진 통화바스켓에 페그시킬 계획' (BT/AFP 12.23)

○ 차기 OPEC 의장인 印尼 석유장관 Purnomo Yusgiantoro, '현재 **국제유가**가 너무 높으며, 1월에 다른 석유장관들과 유가에 대해 논의할 수도' (BT/Reuters, Blmbg 12.23)

: 애널리스트들은 내년에 러시아 등 OPEC 비회원국들과 이라크가 산유량을 늘리면서 유가가 약 13% 하락할 것이라고 예상해

< 美 國 >

○ 이코노미스트들, '아직까지는 달러화 하락세가 美 수출증대·제조업 고용회복 등을 통해 美 경제에 혜택을 주어왔음.' 그러나 특히 월街에서 달러화 하락이 결국 장기금리를 끌어올릴 것이라는 우려가 늘고 있으며, 일부 애널리스트들은 연준리가 목표금리를 인상할 수도 있다고 생각해 (WP 12.26)

: 달러화 하락으로 금리가 상승하는 최악의 경우, 외국인투자자들은 달러화 매입을 갑작스레 중단하게 되고, 이들을 다시 유인하기 위해 금리가 급등할 것이며, 정부가 4조달러 규모의 국채 보유자들에 대해 이자를 지급하기 위해 애쓰면서 재정적자는 폭발적으로 증가할 것

: 비판가들은 달러화 하락의 악영향이 이미 시작됐다고 믿어. 투자의 大家인 Warren E. Buffett과 George Soros는 달러화 하락 지속을 예상하고 이미 외화를 매입하기 시작했음.

○ 최근 美 경제지표 (WSJ 12.24~26)

: 12월 셋째주 신규실업수당 신청건수, 전주비 1천건 감소한 35만3천건

: 12월 미시건大 소비심리지수, 11월의 93.7에서 92.6으로 하락

: 11월 내구재 주문, 전월비 3.1% 감소

: 11월 신규주택 판매, 전월비 2.4% 감소하면서 3개월 연속 감소세 기록

: 11월 소비지출, 전월비 0.4% 증가, 개인소득은 6개월래 최대폭인 전월비 0.5% 증가

: 3분기 소비지출, 17년래 최대폭인 연율 6.9% 증가

: 3분기 GDP성장률 최종치, 기존에 발표한 수정치와 동일한 연율 8.2%

< 아시아 >

○ 亞 경제와 시장이 올해 활황을 보였지만 내부에서는 무수한 문제들과 도전들이 끓어오르고 있어. 亞가 이번 크리스마스에 빌고 싶은 **10가지 바램**은 1) 내수주도 성장, 2) 리더십, 3) 美 달러 랠리, 4) 보다 활기찬 日경제, 5) 中-대만간 화해, 6) 亞 소재 영화 증가, 7) 印尼의 안녕, 8) 亞출신 스포츠 스타들 증가, 9) 좀더 분별력 있는 북한, 10) 외자 유입 등이 될 것 (BT/Blmbg 칼럼 12.25 *William Pesek Jr.*)

: 리더십 - 시장이 동요될 때, 서구에는 Greenspan이나 Trichet(ECB 총재)처럼 시장을 진정시킬 수 있는 강력한 인물들이 있는 반면 亞에는 그러한 인물이 없어

: 美 달러 랠리 - 亞는 달러화 가치가 상승하길 바라겠지만 美의 기록적인 재정 경상 수지 적자로 인해 그렇게 될 가능성은 낮아

○ 亞 **주식시장에 버블 우려**가 다시 야기되고 있어. 亞 정부들은 부채에 기반한 비정상적인 경기호황을 억제하는 등 97년과 같은 주식 버블붕괴를 피하도록 노력해야 해 (Blmbg 칼럼 12.23 */William Pesek Jr.*)

: 亞 시장은 성장 잠재력, 상대적으로 낮은 주식가치, 유리한 인구구성 등으로 인해 서구시장보다 더 매력적인 상태이며 따라서 올해 亞 주식시장은 높은 실적을 기록했음.

: 많은 구조조정을 거친 亞의 자산가치가 상승해야 한다는 데에는 의심의 여지가 없어. 그러나 印尼처럼 예측불가한 국가에서 주가가 64% 상승한 것이나, **한국** 주식시장이 수많은 경제문제들 속에서 30% 상승한 것, 정치적 불확실성이 고조되고 있는 가운데 필리핀 주가가 35% 상승한 것 등은 정당화되기 어려워

: 亞 각국 정부는 핫머니 유입도 경계해야

○ 亞 시장 실적이 他 시장을 상회할 것으로 투자자들이 보고 있어, 올 하반기에 회복되기 시작한 亞 주식으로의 자금유입 규모가 내년에는 더 커질 수 있어 (SCMP/Reuters 12.22)

: 亞 주식들에 있어서 올해는 이라크戰이나 사스 등으로 출발이 좋지 않았으나, 6월 이래로 투자자들은 안전한 투자대상인 채권펀드들로부터 주식으로 전환하기 시작했음. 펀드매니저들, '이러한 추세는 더욱 빠른 경기회복과 함께 내년에 가속화될 것'

○ Barclays Capital, '亞가 올해 보인 경기주기적 회복이 수출 증가 가속화에 힘입어 내년에도 계속될 것으로 보이지만, **회복 속도**는 실망스러울 수 있어' (BT 12.22)

: '내년 亞 GDP 성장률은 올해 전망치인 6% 정도에 그칠 듯. 내년 亞 경제성장의 걸림돌은 中 이외 亞 국가들에서의 더딘 내수회복이며, 또한 中 성장 둔화가 亞 회복을 저해할 것'

○ 美경제활성화와 더불어 세계 경제성장이 내년에 활력을 얻을 것으로 보이지만, 지역마다 다른 성장을 보일 것이며 亞 국가들이 가장 높은 **성장률**을 보일 것 (BT/AP 12.22)

: ADB는 최근 亞 경제성장률을 올해 6.1%, 내년 6.6%로 전망했음. World Bank는, 내년 개도국 성장률 전망치가 4.9%로 선진국들의 성장률 전망치인 2.5%보다 높을 것으로 예상해

: 하지만 World Bank 글로벌 트렌드 팀장 Hans Timmer, '美 재정·무역적자 증가 등 선진국들에서 지속되는 구조적 문제들이 달러화의 혼란스러운 하락 등 다른 예기치 않은 신뢰 충격들을 촉발할 위험이 있어. 이러한 리스크가 현실화되면, 모든 낙관들이 빗나갈 것'

○ **日 11월 산업생산**은 전월비 0.8% 증가, 가계지출은 전월비 0.2% 감소, 실업률은 전월과 동일한 5.2% (Blmbg 12.26)

: 이는 수출주도의 경기회복이 소비지출을 되살리지 못하고 있음을 보여주는 또 다른 증거

해외에서 본 2003년 한국경제

☞ KDI 경제정보센터 여론분석팀 ☎ (02) 9584 - 641

조사 분석자 : 강영목, 허영주, 김진미, 강지은

조사 분석기간 : 2003년 1월 ~2004년 1월