

1995年 國內經濟展望

沈 相 達

〈韓國開發研究院 研究委員·經博〉

1. 1994년의 회고

지난 93년 5.6% 성장에 그쳤던 우리 경제는景氣回復이 가속화되면서 올해 상반기에 設備投資 및 輸出이 큰 폭으로 증가함에 따라 연간 약 8.4%의 성장이 전망된다.

올해 우리 경제는 중화학공업을 중심으로 한 제조업과 수출 및 왕성한 설비투자가 성장을 주도하는 견실한 모습을 보였다. 산업생산이 1~10월중 10%대(1993년 연간 4.4%)의 증가를 보였으며, 제조업 평균가동율이 상반기중 82.6%(7~10월중 81.4%)로 93년의 78.5%보다 높은 수준을 유지하고 있다.

엔고와 世界經濟의 회복에 힘입어 수출(通關基準)이 11월까지 15.3% 증가하였으며, 설비투자는 급년 상반기중 17.8% 증가하여 90년 상반기(19.6%) 이후 최고치를 기록하였다. 또한 신용장내도 및 설비투자 선행지표가 계속 높은 증가세를 유지하는 등 내용면에서도 견실한 성장을 보이고 있다.

올해 8.4%의 성장은 92~93년의 완만한 경기침체를 겪고난 후의 회복기라는 점을 감안할 때 그리 높은 성장율은 아니라고 생각할 수도 있다. 그러나 경기회복·확장과정에서 인력·설비·자금 등에 부담이 가중되어 임금·금리 등 요소가격이 빠른 상승을 보이고 있다는데 문제가 숨어있다.

실업율이 3/4분기중 전년동기보다 0.4%포인트 낮은 2.2%에 달하고 있는데, 인력난을 반영하듯이 제조업 임금상승이 1~9월중 14.6%로 전년동기보

다 높은 속도로 오르고 있다. 특히 7~9월중에는 15.1%로 그 상승세가 확대되고 있다. 또한 연초에 12%수준이던 회사채수익율이 10월중 13.8%로 오르는 등 시중금리도 빠르게 상승하고 있다.

物價는 消費者物價가 상반기중 전년동기대비 6.2%, 7~11월중 6.4% 상승하여 전년의 4.8%에 비해 크게 높아졌다. 이는 異常氣候에 따른 농산물 가격급등 및 가격현실화를 위한 公共料金引上 등이 주요인으로, 需要壓力의 증대로 인한 물가상승의 징후는 아직 나타나지 않고 있으나, 임금상승폭을 볼 때 서비스料金を 위주로 물가불안이 가시화될 가능성이 상존하고 있다.

經常收支는 급격한 수입증가로 3/4분기까지 44

〈표-1〉 최근의 경제동향

(단위: 전년동기증가율, %)

구 분	1992	1993	1994				
			1/4	2/4	3/4	10월	11월
GNP 성장	5.0	5.6	8.9	7.8	7.5	-	-
산업생산 증가	9.5	5.9	10.2	10.6	8.9	15.0	-
제조업 평균가동율	79.7	79.1	82.4	82.7	80.7	83.7	-
소비자물가 상승율	6.2	4.8	6.5	5.8	6.9	5.8	5.5
임금상승율(제조업)	15.7	10.9	12.7	16.1	15.1	-	-
실업율	2.4	2.8	3.0	2.4	2.2	2.0	-
경상수지(억불)	-45.3	3.8	-22.0	-4.0	-20.0	-	-
수출(통관기준)	6.6	7.3	9.4	15.2	15.8	18.8	26.4
수입(통관기준)	0.3	2.5	12.9	16.3	23.6	29.8	32.0
신용장내도	4.7	6.2	13.4	8.4	20.8	17.3	-

역불 적자로(연간 47억불 내외) 전년의 4억불 흑자에서 큰 폭으로 악화될 예정이다. 그러나 자본재를 중심으로 수입이 늘고 있어 아직까지 수입의 구조는 건실한 편이라고 하겠다.

2. 1995年度 對内外 經濟與件

가. 海外經濟與件

95년 선진국경제는 미국의 景氣가 다소 둔화되지만, 일본과 독일의 경기회복이 가속화되어, 94년(2.8%)보다 약간 높은 2.9%의 성장이 예견된다.

미국은 고용증대로 민간소비가 활기를 띠고 수출도 호조를 보일 것이나, 인플레이 억제를 위한 금융긴축이 예상된다. 일본은 엔高 등으로 설비투자가 여전히 저조할 것이나 민간소비회복, 정부지출확대, 對아시아수출의 증가가 예상된다. 중국은 인플레이 진정을 위한 금융긴축에도 불구하고, 元貨의 평가절하 유지 및 기간산업확충을 위한 외화유입확대 등으로 95년에도 10%내외의 고성장을 지속할 것으로 예상된다.

우리나라 수출경쟁력에 큰 영향을 미치는 엔貨환율은 최근 美·日 양국간의 무역불균형심화, 미국의 인플레이 우려에 따른 채권·주식시장의 불안감 재확산 등으로 초강세를 보이고 있는데, 95년에는 미국의 금리상승과 함께 점차 약세로 반전되어 달러당 105엔대를 유지할 것이라는 예상이 우세하다.

국제금리는 미국을 포함한 세계경기의 호조에 따른 자금수요증대 및 인플레이期待 등으로 상승세를 지속할 것이나, 평균적으로는 80년대보다 낮은 수준을 유지할 전망이다.

걸프戰 이후 하락세를 보인 原油價는 금년 4월 이후 강세기조를 보이고 있으나, 연평균으로는 95년까지 93년 수준을 넘지 않을 것으로 전망된다. 이는 세계경기회복에 따른 수요증가에도 불구하고, 최근 나이지리아의 石油勞組罷業이 해결될 조짐이 보이는 동시에, 北海油田의 생산증대로 인해 가격상승 압력이 크지 않을 것이기 때문이다. 그러나 기타 原資材價格은 穀物을 제외한 農産物價格이 공급부족으로 강세를 보이고, 非鐵金屬은 세계경기회복에 따른 수요증대와 러시아의 생산감소 및 東

유럽의 수출감축 등의 영향으로 큰 폭의 價格上昇이 예상된다.

나. 國內經濟與件

世界貿易機構體制의 출범으로 세계교역이 확대되는 한편 국가간 경쟁심화가 예상되는 가운데 OECD가입을 앞두고 있는 우리나라는 서비스부문의 개방이 확대되고, 외환제도 개혁의 시행으로 자본시장개방 및 외환자유화가 상당폭 확대되며, 규제완화도 지속적으로 추진될 것으로 전망된다.

이러한 자유화 및 규제완화 확대는 정부조직개편 및 기구축소와 맞물려 거시정책의 효율성 및 일관성 개선에 기여할 것으로 기대된다. 지방자치단체선거로 지역개발사업이 활성화되고, 民資誘致法의 시행으로 사회간접자본의 확충도 예상된다.

또한 대외적인 개방이 확대되면서 해외로부터의 자본유입이 크게 증가될 것으로 예상된다. 資本流出도 확대되지만, 외국인의 株式保有限度가 15%로 확대되고 상업자본이 늘어남에 따라 資本收支 흑자가 연 100억불 이상으로 늘어남에, 이에 따라 원貨는 상당한 절상압력을 받을 것으로 예상된다.

통화당국은 총통화증가율을 낮춤으로써 물가안정 및 경상수지 확대를 방지할 것으로 예상되지만, 그러나 地自制選舉의 실시로 인해서 총수요관리는 쉽지 않을 것으로 보인다.

3. 1995年度 經濟展望

95년 전망은 자본시장개방 및 외환자유화에 따른 국내유동성의 증대에 대해서 정부가 어떠한 거시정책기조를 견지하느냐에 따라 크게 달라질 것이다. 현재의 정책기조에 큰 변화가 없을 경우, 경기상승세가 95년말까지 지속되어 95년 성장은 7.5%내외가 예상된다. 과거 우리나라의 경기순환을 고려할 때 확장기간은 평균 2년반 정도였으나, 이번 확장국면은 선진국경기회복의 가속화, 엔고의 시차효과에 따른 수출의 견조한 증가 및 소비상승세로 95년 말까지 약 3년간 지속될 예정이다.

그러나 물가안정기조를 정착시키기 위해서 정책당국이 안정정책을 다양하게 펼 경우, 성장은 7%수준이 될 것으로 전망된다.

民間消費은 94년의 高成長 및 임금상승세의 지속에 따른 가치분소득의 증대와 시장개방으로 인한 수입증대로 소비자 선택폭이 늘어남에 따라 94년보다 다소 높은 7%수준의 증가가 예상된다. 株價상승 및 不動産가격의 상승 가능성도 소비를 부추기는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 또한 금융소득 종합과세를 앞두고 고소득층을 중심으로 과소비가 일어날 가능성도 있다.

設備投資는 경기회황국면의 지속 및 중화학공업 부문의 설비능력 확충지속에 따라 강세를 유지할 것이나 94년의 높은 증가로 투자부족이 상당폭 보전된 상태이고 투자세액공제제도도 94년말로 종료되며, 外貨대부 등 정책지원이 축소될 가능성이 높아 95년에는 10% 이하의 증가율을 보일 것으로 예상된다. 그러나 대기업의 높은 투자계획 및 시설재 도입을 위주로 자본자유화를 추진하고 있는 점을 감안할 때, 설비투자가 10%를 상회할 가능성도 있다.

建設投資는 建築景氣의 소폭 회복과 司會間接資本 확충으로 증가세가 94년보다 확대될 것이다. 그동안 감소세를 보여오던 건축허가면적이 94년 3/4분기이후 증가세로 반전되었다. 해외의 자본유입으로 인한 유동성의 확대 등으로 부동산가격이 상승될 가능성도 건축을 활발하게 하는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 건축이외의 건설은 크게 확대될 것으로 보인다. 농특세를 재원으로 하는 농촌 구조조정사업이 확대되고 민자유치를 포함한 사회간접자본의 확충사업이 확대될 예상이기 때문이다. 지방자치의 본격적실시로 지역개발이 경쟁적으로 이루어지는 것이 예상된다. 지방자치실시로 인한 효과는 96년이후에 보다 가시화되겠지만 부분적으로 95년에도 토목건설을 촉진시키는 요인으로 작용할 것이다.

輸出은 先進國 景氣回復의 지속에도 불구하고 엔貨의 약세반전과 원화절상으로 94년보다 약 2~3%포인트 낮아질 것으로 보이며, 輸入 역시 輸出과 設備投資 增加勢의 둔화, 在庫調整 및 수입단가의 상승에 따라 9~10% (94년 20%) 수준으로 낮아질 것으로 예상된다. 그러나 자본시장개방확대로 인한 자본유입과 더불어 자본재 수입증가추세의 지속 및 소비재수입확대로 인해 수입의 둔화가 소폭에 그치게 될 가능성도 있다.

國際收支는 수입증가의 둔화에도 불구하고 輸出 增加勢의 둔화로 貿易收支赤字가 30억불내의 (經常收支 50억불내의 적자)로 소폭 확대될 예정이다. 그러나 국내시장개방으로 자본재 및 소비재의 수입증가추세가 지속되어 무역수지가 보다 큰 적자를 보일 가능성이 있으며, 여행경비 지급 등의 자유화 확대로 무역의 및 이전수지도 적자가 확대될 가능성이 있다.

輸入單價는 엔高에 따른 자본재 가격상승 및 해외원자재 가격 오름세의 영향으로 94년 하반기중 2%내외의 상승세로 반전되고, 95년중에는 상승세가 3%수준으로 확대될 것으로 보이며, 輸出單價도 수입단가 및 원화절상의 영향으로 수입단가와 비슷한 3%내외의 상승추세를 보일 예정이다.

물가상승율은 성장율이 잠재성장율(7%내외 추정)을 2년 연속 상회함에 따라 總需要壓力이 누적되고, 비용요인도 확대되지만 95년도에는 올해(연

<표-2> 1994년 및 1995년 경제전망

(단위 : 전년동기대비 %)

구 분	1994					1995
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	연간
국민총생산	8.9	7.8	7.5	9.3	8.4	7.0~7.5
총 소비	6.3	7.1	7.2	7.5	7.0	7.2
(민간소비)	6.8	7.6	7.9	7.5	7.5	7.5
총 고정 투자	13.5	7.7	11.2	10.7	10.6	8.9
(설비투자)	20.2	15.4	23.4	16.8	18.8	9.1
(건설투자)	8.7	2.8	3.8	7.0	5.4	8.9
상품수출	6.6	16.5	12.5	21.1	14.4	8.6
상품수입	16.3	18.3	21.8	27.6	21.1	9.6
경상수지(億弗)	-22	-4	-20	-2	-47	-51
무역수지	-15	-1	-12	5	-24	-31
수출	198	233	231	273	935	1,042
(증가율)	7.0	16.3	13.0	24.0	15.4	11.5
수입	213	235	243	268	959	1,073
(증가율)	13.2	15.9	23.9	31.2	21.2	11.9
무역외 및 순이전수지	-6	-3	-7	-7	-23	-19
GNP 디플레이터	4.6	4.9	5.8	4.9	5.0	4.6
소비자 물가지수	6.5	5.9	6.9	5.9	6.3	5.9
생산자 물가지수	2.5	1.9	3.0	3.6	2.8	3.6

평균기준 6.3%, 연말기준 5.8%) 보다 다소 낮아질 것으로 기대된다. 이는 올해와 같은 농산물의 작황 부진이 내년에도 발생할 가능성이 희박하며, 景氣上昇이 투자 주도하에 이루어져 공급능력이 확대되고 있는 점 등이 물가상승 완화요인으로 작용할 것이기 때문이다. 그러나 금년의 높은 임금상승추세가 내년에도 지속될 것으로 보임에 따라 서비스요금의 상승으로 연결될 가능성이 큰 점과 선거실시 및 규제완화추세로 인해 행정지도를 통해 강력한 억제책을 펴기가 어렵다는 점도 있다. 海外資本流入으로 통화증대압력이 높아지고, 부동산가격이 상승세로 반전되어 인플레이 기대를 높이는 요인으로 작용하기 때문에, 총수요관리가 안정적으로 이루어지지 못하는 경우에는 소비자물가상승이 6%를 상회할 가능성도 있다.

4. 巨視政策運用方向

내년도 정책운영 기본방향은 物價壓力의 완화에 두어야 할 것이다. 현재 우리나라의 物價는 선진국이나 대만, 싱가포르 등 경쟁국보다 높으며 저실업율과 높은 가동율을 보이고 있는 가운데 대규모의 자본유입, 선거 등 물가불안 요인이 상존하고 있기 때문이다. 인플레이수준이 높을 경우 요소비용이 높을 뿐만 아니라 그 변동폭이 심해짐에 따라 경제의 미래에 대한 예측 가능성을 저하시켜 그동안의 경쟁력 제고를 위한 노력이 실효를 거두기 어렵다. 따라서 단기적으로는 성장을 다소 희생하더라도 인플레이율을 현재의 연평균 6%대에서 2~3년내에 적어도 4%수준으로 낮출 필요가 있다.

한편 자본시장 개방과정에서 資本收支의 黑字는 원貨를 절상시키므로 경상수지 적자폭의 확대는 불가피하다. 이를 방지하기 위해서 중앙은행이 외환시장에 큰 폭으로 개입할 경우, 경상수지 적자폭은 일시적으로 축소될 수 있지만 통화공급의 확대에 따른 국내물가의 상승으로 實質實効換率을 초래하여 중국에는 경상수지 적자가 다시 확대된다. 그러므로 우리나라와 같이 外債문제가 크지 않고 海外資本流入壓力이 큰 시기에는 어느 정도의 경상수지적자는 과잉유동성을 방지하며 한편, 자본재수입의 확대는 장기적으로 成長潛在力을 제고시킬 수 있

다. 따라서 해외투자 등 자본유출축진을 통하여 자본의 순유입규모가 축소되도록 하고, 민간의 외환 보유 및 사용에 대한 규제완화로 원화의 절상압력을 축소하도록 하되, 원貨환율은 시장의 수급에 따라 변동되도록 하여야 할 것이다. 이를 위하여 95년에는 다소 긴축적인 거시정책기조를 견지하는 한편, 정책운영에 있어서는 통화, 재정, 외환 등 정책수단간의 연계가 보다 강화되어야 할 것이다.

이를 위해 불요불급한 정부지출을 억제하고, 稅務行政改善 및 稅制改革을 통한 세수증대와 財政投融資制度의 統合管理體制 構築 및 국영기업의 민영화 추진 등을 통한 財政의 세입기반 확충이 필요하다. 資本市場의 개방이 성공적으로 추진된 말레이시아, 태국, 대만, 홍콩, 싱가포르 등은 財政緊縮을 통하여 자본자유화에 따른 통화당국의 외환시장개입부담을 완회시키는 한편 민간여신의 위축을 방지했다. 또한 세입기반의 확충은 남북경협 확대 및 통일을 대비한 재정부담능력을 확충하는 차원에서도 필요하다.

通貨金融의 안정적 운용, 특히 긴축적인 국내신용공급이 필요하다. 금리자유화, 새로운 금융상품 도입 등 금융규제완화로 신탁 등 금융자산간의 이동이 심화될 수 있으므로 M2뿐만 아니라 M3 등 여러 통화지표를 종합적으로 활용하여야 한다. 자본시장 개방과 해외차입 등 자본조달여건이 개선되는 대기업과는 달리 국내신용긴축의 영향으로 중소기업의 자금난이 심화되므로 적절한 대응책이 마련되어야 할 것이다. 또한 향후 WTO체제하에서 중소기업에 대한 특별지원의 지속이 어려운점을 감안 중소기업들이 구조조정을 할 수 있도록 유도하는 것이 보다 중요하다.

농산물을 중심으로 輸入自由化를 적극 추진하는 한편, 유통구조의 개선을 통해서 공급측면의 物價上昇壓力도 완회시켜야 한다. 임금안정을 위해서는 일부 호황 대기업이 타부분의 賃金을 과도하게 선도하지 않도록 성과급의 활용 등을 유도하고, 無勞動·無賃金 원칙을 확립하며 불법행위에 대해서는 노사양측을 불문한 엄정한 법집행이 요청된다. 또한 선거에 따른 인력동원과 건설투자의 회복이 경제전반의 임금상승압박을 심회시키지 않도록 유의하여야 할 것이다.▲