

96년 국내경제는 사상최대의 경상 수지 적자를 기록

95년 3/4분기 이후 완만하게 하락세를 보여온 국내 경제가 96년 1/4분기 이후 하락속도가 점차 빨라지는 것으로 나타났다. 96년 1/4분기중 7.9%의 성장세를

보인 국내경제가 2/4분기에는 6.7%, 3/4분기에는 6.4%로 성장세가 낮아졌다. 4/4분기에도 국내경제는 농산물 생산의 호조등으로 7%수준의 성장이 예상되고 있다. 연간으로 볼때 95년중

국내 경제는 9.0% 성장에서 96년에는 6.9%대의 성장으로 2%포인트 가량 낮아질 것으로 전망된다. 96년중 국내 경제는 경기 하강 국면이라는 측면을 고려해 불매 둔화 속도가 완만한 성장률이라 할 수 있어, 경기는 연착륙을 한 것으로 판단할 수가 있다.

그러나 여타 거시경제지표들의 움직임을 분석해 보면 국내 경제는 외견상 나타난 성장률 수치보다 훨씬 악화된 것으로 나타났다. 거시경제지표중 가장 악화된 부분이 경상 수지이다. 95년중 89.5억 달러의 적자를 보였던 경상수지가 96년에는 223억달러의 적자로 적자 폭이 2배이상 확대된 것으로 추계되고 있다. 경상수지 적자 폭이 크게 늘어난 것은 수출이 급격히 침체를 보인 반면에 수입은 크게 늘었기 때문이다. 96년 1/4분기중 20.6%의 증가세를 보인 수출이 2/4분기에는 3.9%가 감소하였다. 3/4분기 수출은 2/4분기 보다 더욱 악화된 7.3%나 줄었다.

업종별로는 중화학 공업이, 지역별로는 대 선진국에 대한 수출이 상대적으로 크게 악화된 것으로 나타났다. 1/4분기중 24.4%의 증가세를 보인 중화학공업제품의 수출이 2/4분기에는 1.4%가 늘어나는데 그쳤고, 3/4

1997년 국내 경제 및 환율전망

한 상 춘 <대우경제연구, 국제경제팀장>

97년 대내외 경제환경을

구조적인 측면에서 총체적으로
조망해보았을 때 96년보다 다소
나아질 것으로 보인다.

그러나 경기 순환적인 측면에서
불매 97년의 국내 경제는
96년보다 악화될 것으로 보인다.

분기에는 11.6%가 감소하였다. 선진국에 대한 수출은 1/4분기중 16.9%의 증가에서 2/4분기 및 3/4분기에는 각각 9.1%, 18.6%가 줄었다. 96년 연간 수출액은 95년에 비해 4%가 늘어난 1,301억달러로 추계되고 있다.

2/4분기 이후 수출이 이처럼 침체되는 양상을 보인 것은 첫째로 세계교역량이 당초 예상보다 크게 둔화되었다는 점이다. 95년 9.1%의 증가세를 보인 세계 교역량이 96년에는 4.9%로 증가세가 크게 낮아진 것으로 추계되고 있다. 둘째는 엔화가 큰 폭으로 약화되었고, 약세 국면이 장기화 되었다는 점이다. 95년말 달러당 94엔이었던 엔화의 대미 달러환율이 96년말에는 달러당 112엔 수준에 머물 것으로 보이고 있다. 셋째로 국내적인 요인으로 고비용 저효율 구조의 고착화로 수출의 가격 경쟁력이 약화되었다는 점이다. 이번의 경기하강의 주요인은 무엇보다도 세계 교역량의 둔화, 엔화약세에 따른 경쟁력 약화에 기인한 것이지만 이외에도 고임금, 고금리 등 고비용저효율 구조에도 적지 않은 영향을 받은 것으로 보인다.

우리 나라 임금은 최근 수년간 경쟁국보다 높은 수준으로 상승하여 기업의 경쟁력이 크게 약화되었다. 85년말 대비 94년까지 제조업의 임금 상승률은 우리나라가 무려 3.8배 상승하였는데 비하여 미국은 1.3배, 일본은 1.2배, 대만은 2.4배가 증가하는데 그쳤다. 1인당 GNP에 대한 제조업 임금비율을 보면 우리나라는 1.8배인 반면에 미국은 1.02배, 일본은 1.28배, 대만은 1.2배에 그친 것으로 나타났다.

금리, 물류비용, 산업용 지가도 외국에 비해 높은 수준에 있는 것으로 나타났다. 95년 평균 시장금리를 보면 우리나라는 13.8%(회사채수익률 기준)인데 비하여 미국은 6.3%, 일본은 3.0%, 대만은 7.3%에 그쳤다. 94년을 기준으로 제조업 매출액대비 물류비용을 비교해 보면 우리나라가 16.9%인데 비하여 미국은 7%, 일본은 11.3%에 그친 것으로 나타났다.

국내경제는 이같은 고비용 하에서도 세계 교역 환경

의 호조, 엔화의 강세, 중국, 아시아 지역의 특수 등으로 고수출, 고성장이 가능했다. 그런데 세계 교역량이 둔화되는 추세를 보이고 있고, 엔화의 약세국면이 장기화되고 있고, 중국 및 아세안 지역으로부터의 특수가 줄어들자 고비용 저효율 경제구조의 문제점이 크게 노정된 것이다. 97년중에도 대선, 집단 이기주의 심화, 집단간 혹은 계층간 갈등 및 이해관계 조정규범의 부재 등으로 정치논리가 경제논리를 압도할 것으로 보여 고비용 저효율 구조를 개선시킬 수 있는 근본적인 대책마련은 기대하기가 어려워 보인다. 넷째로 몇몇 소재산업(반도체, 철강, 석유화학등)의 세계적인 과잉 공급현상 등 때문이다.

한편 수출의 하강속도에 비해 수입의 하강속도는 상대적으로 완만하였다. 1/4분기중 16.9%의 증가세를 보인 수입은 2/4분기 및 3/4분기에는 각각 6.7%, 7.7%가 늘어났다.

96년 연간 수입액은 95년에 비해 11.0%가 늘어난 1,500억달러로 추계되고 있다. 96년 수출은 극히 부진한데 비해 수입은 상대적으로 완만하게 둔화된 것이다. 수입이 상대적으로 작게 줄어든 것은 첫째로 자본재 산업의 기반이 극히 취약한 상태에서 중화학 공업 위주로 산업구조가 급속히 개편됨으로써 자본재 및 원부자재 수입의 증가세가 완만하게 둔화하고 있다는 점이다. 96년 3/4분기까지 7.3%(95년 32.3% 증가)의 증가세를 보인 자본재 수입이 96년 연간으로는 9.4% 가량 늘어날 것으로 추정되고 있다. 둘째로 고임금 하에서 노동 집약적인 경공업 제품들의 국내 생산기반의 붕괴로 중저가 소비재수입이 높은 증가세를 보이고 있다는 점, 셋째로 시장개방 확대에 따라 고급 소비재의 수입이 크게 늘어났다는 점이다. 96년 3/4분기 까지 20.1%(95년 27.4% 증가)의 증가세를 보인 소비재 수입이 96년 연간으로는 22.1% 가량 늘어날 것으로 추정되고 있다. 넷째로 미국과 이라크의 긴장 상태로 유가가 올랐기 때문이다. 이상을 종합해 볼때 96년 국내 경제는 국제 수지를 희생으로 급속한 경기침체를

저지한 것이라고 할 수 있다.

한편 96년 소비자물가는 95년에 비해 다소 낮은 상승세를 보였다. 96년중(11월까지) 소비자 물가는 4.3%가 올라 당초 정부 목표치(4.5%)를 하회하였다. 96년 연간으로 소비자물가는 4.6%가 상승할 것으로 보인다. 이같이 96년중 소비자 물가가 안정세를 보인 것은 부동산 및 임금이 안정세를 보였고, 농산물 가격도 하락추세를 보인데다가 경기가 둔화되었기 때문이다. 또한 당초 96년말에 인상 예정이었던 공공요금도 97년으로 이월되는 등 물가지수관리가 강화된 것도 물가 안정에 주요인이었다. 결론적으로 96년중 국내경제는 경기가 둔화되는 가운데 경상수지 적자 폭이 크게 늘어났다. 그러나 물가가 다소 안정되는 양상을 보였다.

97년중 대외 여건은 소폭적인 개선 예상

97년중 대외여건은 96년에 비해 다소 개선될 것으로 전망된다. 세계경제는 96년 2.7% 성장에서 97년에는 3.0%의 성장으로 0.3%포인트가 높아질 것이다. 세계교역물량신장률은 96년 4.9%에서 97년에는 6.6%로 96년에 비해 다소 개선될 것으로 보인다. 엔화의 대미달러 환율은 96년말 달러당 112엔에서 97년에는 105엔으로 완만하나마 강세국면으로 전환될 것이다. 95년 4월 중순 달러당 80.6엔으로 상승하기 시작한 엔화의 대미달러 환율은 96년 11월말에는 달러당 113엔 수준까지 올랐다. 1년 7개월 사이에 40.2%나 절하된 것이다. 이번의 엔화약세 국면이 국내경제에 미치는 부정적 효과는 80년대 이후 3차례의 엔화약세 국면이 국내경제에 미쳤던 효과보다도 훨씬 클 것으로 예상된다.

이는 첫째로 엔화 약세속도가 과거보다도 월등히 빠르다는 점 때문이다. 1차 엔화 약세기간 중(80년 12월~82년 10월)에는 엔화 가치가 22개월 동안 36.3%가

절하되었고, 2차 엔화 약세기간 중(84년 3월~85년 2월)에는 11개월 동안 15.5%가 절하되었다. 또 3차 엔화 약세기간 중(88년 11월~90년 6월)에는 19개월 동안 25.6% 절하되었다. 그런데 이번의 4차 엔화 약세기간 중(95년 4월~96년 11월)에는 19개월 동안 40.2%나 절하되어 엔화의 절하속도가 여타 약세기간에 비해 빠르다는 것이다. 둘째로 이번 약세 국면은 과거의 약세 국면에 비해 장기화될 것이라는 점이다. DRI 등 주요 선진국 연구기관들은 97년 말에도 엔화의 대미 달러환율이 달러당 105엔 수준을 유지할 것으로 보고 있다. 이럴 경우 엔화 약세기간은 무려 32개월 이상 지속될 것으로 보인다.

한편, 97년중 유가는 세계교역량 확대에도 불구하고 이라크의 원유 수출재개 등으로 96년 수준보다 소폭적으로나마 하락할 것으로 기대된다. 96년중 배럴당 22달러(WTI 기준)까지 오른 유가가 97년에는 배럴당 19달러로 13.6%가량 하락할 것으로 보인다. 이상을 종합해 볼때 97년중 대외여건은 전반적으로 96년에 비해 소폭적이거나 개선될 것으로 보인다.

특히 상반기 보다는 하반기에 세계 교역 신장률이 높아질 것으로 전망되고 있고, 엔화의 강세 속도도 하반기에 빨라 질 것으로 보여 97년중 대외 여건은 하반기가 상반기보다 상대적으로 호전될 것으로 전망된다.

97년 대내적인 여건중 가장 주목하여야 할 점은 거시경제 운용에 있어서 당국의 정책우선 순위의 변화 가능성이다. 96년중 당국은 거시경제 운용목표를 기조적으로 경기연착륙 하에 물가 안정이라는 정책에 중점을 두었다. 그러나 97년에는 적정 성장하(6.5% 내외의 성장)의 국제수지 개선에 상대적으로 중점을 둘 것으로 전망된다. 이경우 예상되는 거시경제정책으로는 원화가치의 하락 속도가 더욱 빨라 질 수 있다는 점이다. 원화의 대미달러 환율은 6월말 이후 급상승세로 전환되어 11월말 현재 828원대까지 상승하였다. 96년중 평균원화환율은 802원으로 95년에 비해 4.1%가량 절하될 것으로 추계된다. 97년 상반기중 원화의 대미환

율은 대폭적인 경상수지 적자누적 등으로 절하추세가 빨라 질 것으로 보인다. 그러나 97년 하반기중 원화의 대미 환율은 수출의 회복, 대기업의 상업차관(첨단 시설재용), 해외증권 발행, 연지급 수입의 기간연장, 수출선수금 영수한도 확대, SOC 투자기업에 대한 현금 차관 본격화 등으로 외자유입 확대에 따라 완만하게 절상될 것으로 예상된다.

이상의 표준적인 정책 기조하에서는 97년중 원화의 대미달러 평균 환율이 96년에 비해 4%가량 절하된 835원 수준에 머물 것으로 전망된다. 그러나 정책의 우선 순위가 경상수지 적자 축소에만 초점이 맞추어질 경우는 97년중 원화가치의 평균 하락률이 4.7%로, 달러당 840원 이상으로 절하될 수도 있을 것이다. 둘째로 SOC에 대한 투자가 활기를 보일 것으로 예상되고 있다. 97년중 내수 경기 하강을 보전시킬 중요한 부분이 건설 투자 분야이다. 건설투자 분야 중에서도 SOC 투자에 크게 영향을 받는 비주택 건설부분의 성장이 눈에 띌 것으로 보인다.

97년 예산안(정부안)에 따르면 사회간접자본의 예산은 96년에 비해 26%가 늘어나는 것으로 나타났다. 이는 95년과 96년에 비해 각각 4~6%가 높아진 것이다. 여기서 내년부터 본격화되는 민자유치에 의한 사회간접 자본분야의 투자분을 포함하면 실질적으로 97년중 사회간접자본에 대한 투자는 96년에 비해 43% 이상 늘어날 것으로 보인다.

사회간접자본 투자확대로 인한 경제성장률의 기여도는 96년에 0.5%에서 97년에는 0.9%로 0.4%가 높아질 것으로 전망된다.

한편 97년중 국내경제에 부정적인 외생요소로는 첫째로 석유 및 에너지 소비의 축소를 위한 유가인상 정책이 예상되고 있고, 둘째로 노사관계 입법에 따른 후유증과 진통이 예상되고 있고, 셋째로 대통령 선거를 앞두고 정치논리가 경제논리를 우선하여 정책의 일관성이 유지되지 못할 가능성이 있다는 점, 넷째로 정부 조달 시장의 개방, 농산물 관세 하락에 따르는 농산물

수입확대, 저개발 개도국에 GSP혜택 부여 등과 같은 WTO 및 OECD 가입 초기단계에서 나타날 수 있는 국내 제도 개혁의 부작용이다. 다섯째 해외 자본 유출입 빈번에 따른 환율, 주가 등 가격관련 지표의 변동성이 확대될 것이라는 점이다. 이상과 같이 97년 대내외 경제환경을 구조적인 측면에서 총체적으로 조망해보았을 때 96년보다 다소 나아질 것으로 보인다. 그러나 경기 순환적인 측면에서 볼때 97년의 국내 경제는 96년보다 악화될 것으로 보인다.

재고조정 속도가 완만하여 경기 수축 기간의 지연이 예상

경기순환적인 측면에서 가장 주목해야 될 대목이 금번의 경기 수축기에서 우리나라 산업 생산 및 재고의 조정 속도가 과거의 경기 수축기에 비해 지나치게 완만하다는 점이다. 96년 1/4분기중 8.3%, 2/4분기중 7.3%, 3/4분기중 7.8%가 늘었던 산업생산이 10월에도 10.8%나 늘어났다. 한편 96년 1/4분기중 18.0%, 2/4분기중 19.8%, 3/4분기중 19.1%가 늘었던 재고는 10월에는 17.6%가 늘어났다. 생산이 늘고 있는 데도 재고가 더 이상 증가하지 않고 있다는 것은 생산된 제품이 어느정도는 국내외적으로 판매되었다는 것을 의미한다. 수출 물량은 상대적으로 크게 줄고 있지 않다는 점이 이를 잘 반증하고 있는 것이다. 수출 물량 증가를 추이를 보면 96년 2/4분기 및 3/4분기에 는 각각 17.9%, 9.5%가 늘어났다.

그러나 96년 2/4분기이후 우리나라 수출액은 급격히 감소되는 것으로 나타났다. 2/4분기에는 3.9%가 감소한데이어 3/4분기에도 우리나라 수출은 7.3%나 줄었다. 동기간중 내수도 둔화되는 양상을 보였다. 생산이나 출하가 늘고 있는데도 불구하고 수출액이 줄어 들고 있는 것이다. 이는 결국 제품가격이나 수출가격을 대폭적으로 인하하여 판매하였기 때문이다. 이 때문에 출하 물량이나 수출 물량은 상대적으로 크게 줄

논 단 I

지않았지만 출하액이나 수출액은 극히 부진한 것으로 나타난 것이다.

수출 제품 가격의 하락으로 기업들의 채산성이 극히 악화되었고, 교역 조건이 악화되어 96년중 우리나라의 국제 수지가 사상 최대의 적자를 기록하였다. 즉 해외 경기둔화 등으로 수입수요가 줄어 들자 생산을 줄이기 보다는 가격을 대폭 낮추어서라도 수출을 했다는 것이다. 이는 금년 1/4분기중 수출단가가 4.6% 하락한데 이어 2/4분기 및 3/4분기에는 각각 9.6%, 13.5%씩 하락했다는 점이 이같은 사실을 잘 보여 주고 있다.

기업들의 채산성과 교역조건이 극히 악화되었는데도 불구하고, 수출물량이나 생산량이 줄어들지 않아 경제성장률이 크게 낮아지지 않고 있는 것이다. 외모는 멀정한테 속은 꼴병이 들고 있는 모양이다. 재고조정 속도가 극히 완만함을 보여 주고 있는 것이다.

수요가 급격히 둔화되는데도 불구하고 고가동, 고생산을 유지하는 것은 우리기업이나 산업이 경기변동에 따른 생산 조정 능력이 극히 경직적이라는 것을 의미한다.

우리기업이나 산업이 경기변동에 따른 생산 조정 능력이 극히 경직적인 것은 첫째로 우리나라의 경우 반도체, 유화, 철강 등 소재 산업의 수출(30%) 및 생산 비중이 지나치게 높는데 이들 산업은 산업 특성상 생산량이 경기에 비탄력적이라는 것이다. 이들 소재산업은 초기에는 대규모 투자로 고정비가 크나 변동비는 상대적으로 적다는 점이다. 즉 산업에 비해 일정한 규모의 생산까지는 평균가변비용이 급속히 하락하는, 규모의 경제 효과가 크다는 특성을 지니고 있다. 또한 학습 효과(learning by doing)가 상대적으로 크기 때문에 생산량을 늘이더라도 한계비용이 적기 때문에 일차적으로 생산량 축소 보다는 가격 하락에 의한 매출 확대 정책을 취한다는 것이다.

둘째로 반도체, 철강산업 등은 미, 일, 한국의 몇몇 회사에 의해 과점 상태에 있다. 특히 이들 산업에서 우리나라의 생산 기술은 선진국 기술수준에 못지않기 때

문에 가격선도자 입장에 있다. 이같은 과점 상태하의 비협조적인 게임하에서는 생산을 먼저 줄이는 회사가 상대적으로 큰 손실을 볼 수 있기 때문에 서로 생산량을 줄이지 못하고 있는 것이다. 세째로 우리나라는 노동 시장이 너무 경직적이어서 생산을 줄이기가 쉽지 않다는 것도 주요한 요인이다. 네째로 97년 하반기 이후나 98년 이후 경기가 확장 국면으로 진입을 할 것을 예상하고 있어 생산을 줄이지 못하고 있는 것이다.

대부분의 수출 산업 제품들은 가격 하락 (96년 9월 현재 반도체 가격 71.7%, 화공품 17.1%, 철강 12.4% 하락)으로 채산성이 악화되어 있는 상태이다. 수출단가의 하락추세(전년동기비 기준)는 내년 1/4분기까지 계속될 것으로 보이는데 이러한 수출단가 하락의 장기화로 수출기업의 채산성을 더욱 악화될 것이다. 따라서 가격하락에도 견디어 낼 수 있는 기업들은 내년이후 대내외 경제 여건이 다소 개선되더라도 기업들이 투자를 확대하거나 생산을 늘이기 보다는 1차적으로 재고 처분과 가격 인상 정책을 고수할 것으로 보인다. 그러나 채산성 악화를 견디어 낼 수 없는 기업들은 시차를 두고 한계기업부터 점차 가동률을 하락시켜 생산을 줄일 수밖에 없을 것이다. 따라서 생산 측면에서 본다면 국내경제는 내년 3/4분기까지 재고 조정 국면에서 벗어나기는 어려워 보인다. 재고조정이 끝나는 내년 3/4분기 이후에나 국내 경기가 서서히 회복될 것으로 보인다.

한편, 지출측면에서 이번 경기의 저점은 수출물량의 저점과 밀접한 연관이 있을 것으로 보인다. 과거 수출단가와 수출물량 추이를 보면 수출단가가 하락하고 대체로 1분기 후부터 수출물량도 하락하는 추세를 보였다는 점을 감안할 때 수출물량은 내년 2/4분기까지 증가율의 둔화 추세가 예상된다. 수출 둔화로 인해 해외 부문에서의 경제성장률 기여도는 점차 낮아지고, 기타 건설투자를 제외한 소비, 설비투자, 주택투자 등 내수 부문이 임금안정, 기업의 수익성 악화, 미분양아파트 적체 등으로 해외부문에서의 부진을 보전시킬 수 있는

여력이 없어 보인다. 따라서 국내경기 둔화 추세는 내년 3/4분기까지 지속될 것으로 보인다.

내년중 국내경제는 금년(추정치; 7.0%)보다 낮은 6.1%의 성장이 예상

이상을 종합해 볼때 내년 국내 경제는 연간으로 보면 금년(추정치; 7.0%)보다 낮은 6.1%의 성장이 예상된다. 부문별로 보면 97년중 민간소비는 5.8% 증가하여 96년(6.5%)에 비해 0.7% 가량 하락할 것으로 보인다. 이는 97년중에는 임금 상승률 둔화, 실업을 증가, 물가 상승 등으로 실질 가치분소득이 둔화 될 것으로 보이기 때문이다. 이외에도 주식과 부동산 등 자산 가격이 97년에도 안정세를 보일 것으로 예상되어 민간 소비의 증가세가 낮아질 것으로 보이기 때문이다. 또한 정부소비를 보면 경상비 지출억제 움직임이 정부소비를 둔화시킬 것으로 보인다. 97년도 정부 예산안을 보면 SOC 투자와 방위비를 제외한 다른 부문의 재정 지출을 줄이는 것을 기조로 삼고 있다.

이를 위해 내년도 공무원 임금을 비롯한 일반 행정 경비 지출을 5% 이내에서 늘린다는 방침을 세우고 있어 97년 정부 소비는 크게 늘지 않을 것으로 보인다.

96년 하반기와 내년 상반기까지 경기가 둔화되는 가운데 소비증가율의 하락폭이 클 것으로 보여 이번 하강국면에서 소비는 경기를 떠받치는 역할을 하지 못할 것으로 전망된다.

소비의 순환주기를 경기 하강국면별로 비교해보면 소비의 저점은 경기 저점에 1분기 내지 2분기 정도 후 행하는 특징을 지니고 있다. 또한 소비의 하강기간은 경기 하강기간과 비슷하게 대체로 약 7~8분기 정도 지속되고 있다. 국내경제는 내년 3/4분기를 바닥으로 완만하나마 회복세를 보일 것으로 전망된다. 이러한 소비의 특성들을 모두 종합하면 소비는 내년도 4/4분기에 저점을 형성하고 이후로 점차 회복되는 모습을 보일 것으로 전망된다.

96년중 건설투자는 미분양 아파트의 적체, 수도권 지역 택지공급의 한계 도달, 투기적 가수요 감소 등의 영향으로 주거용 건물투자가 부진하여 5.4% 증가하는데 그칠 것으로 보인다. 미분양 아파트의 적체는 단기간에 해소되기 어려워 상당기간 동안 주거용 건물투자가 활력을 나타내기는 어려울 것이다. 그러나 SOC부분에 대한 투자의 활기로 토목 부문에 대한 투자는 활기를 띠 것으로 보여 97년중 건설 투자는 96년보다 다소 회복된 8.9%의 증가세가 예상된다. 한편 기계 설비 투자는 채고 조정의 지연, 기업의 채산성 악화, 소재산업의 세계적인 과잉 공급 등으로 96년중 5.4% 증가에서 97년에는 -0.3% 증가로 증가세가 낮아질 것으로 보인다.

우리나라 설비투자는 설비능력 증가를 위한 투자가 주로 이루어지고 있어 수요의 부진이 나타나면 설비투자가 크게 둔화된다. 특히 설비투자는 재고감축, 생산의 축소조정, 자본스톡의 조정과 밀접한 순환관계가 있다. 즉, 생산자 재고지수, 산업생산, 설비투자의 관계를 보면 재고증가율이 정점에 있는 경우 설비투자는 상당 기간 급속히 둔화되는 양상을 보였다. 96년 3/4분기까지는 수요부진, 재고누적으로 생산이 감축되는 시기라는 점에서 97년중 설비투자는 극히 부진할 것으로 보인다.

97년의 통관수출은 96년에 비하여 10.6%의 증가로 96년의 증가율(4.0%)보다는 개선될 것으로 전망된다. 이는 첫째, 엔화가 97년 하반기부터는 소폭적이거나 강보합세를 보일 것으로 전망되는 데다 원화의 평가절하 효과가 본격적으로 나타날 것이 예상되기 때문이다. 둘째, EU를 중심으로 세계교역량이 증대될 것으로 기대되며, 중국경제의 회복에 따른 특수가 예상되기 때문이다.

한편, 97년 수입은 전년대비 5.0% 증가로, 96년의 11%보다 증가세가 둔화될 것으로 전망된다. 이는 첫째, 내수 둔화 및 소재산업의 세계적인 공급과잉 현상으로 설비투자의 부진이 예상되기 때문이다. 둘째, 경

기하강에 따른 가처분 소득의 감소로 소비재 수입의 둔화속도가 빨라질 것으로 예상되기 때문이다. 소비재 수입은 국내 시장개방확대와 소비의 고급화, 국내산업 기반이 급격히 취약해진 상품, 특히 농산물 및 저가공산품 수입 등으로 꾸준히 늘어날 것으로 보인다. 셋째, 국제유가를 비롯한 원자재 가격이 안정될 것으로 예상됨에 따라 원자재 수입도 둔화될 것으로 전망되기 때문이다.

96년에는 수출증가율이 급속하게 둔화되는 대신 수입증가율은 완만하게 둔화되어 무역수지 적자는 국제수지기준으로 95년의 47.5억불의 적자보다 3배나 확대된 143.2억 달러를 기록할 것으로 예상된다. 97년 중 무역수지 적자는 수출의 완만한 회복세에 힘입어 96년 보다 개선된 89.1억달러의 적자를 기록할 것으로 전망된다.

한편 무역외 수지는(96년 상반기까지 무역외 수지 적자는 약 35억달러로서 전년 동기에 비해 무려 126%나 증가) 여행수지 및 기타 운수수지에서 큰 폭의 적자 발생으로 96년중에는 70.4억달러 적자에 이를 것으로 추계된다.

97년중 무역외수지는 여행수지의 적자가 감소될 것으로 보이고, 기타 운수수지 적자 또한 소폭 감소될 것으로 예상되어 96년에 비해서는 적자폭이 둔화될 것으로 전망된다. 다만 투자수익수지의 경우 외채규모가 확대되고, 국제금리가 상승할 가능성이 있어 적자폭의 확대가 예상된다. 따라서 97년중 무역외 수지는 71.0억달러의 적자가 예상된다. 이전거래의 경우도 원화 평가절하 요인과 OECD 가입으로 인한 대외원조의 증가로 현 적자추세가 반전되지는 않을 것으로 예상된다.

이상을 종합해 볼때 97년중 경상수지는 96년의 223.1억 달러의 적자에서 167.9억 달러 적자로 적자폭이 줄어들 것으로 보이나 적자폭의 축소 정도는 크지 않을 것으로 보인다.

마지막으로 소비자 물가는 비용측면에서 전반적으

로 인플레이션 압력이 높아질 것으로 예상된다. 국제 원자재 가격의 안정, 임금상승률 둔화, 부동산 가격안정, 민간소비 둔화, 농산물 수입확대로 인해 농산물 가격 상승폭이 둔화등의 하락 요인도 있으나 원화 가치의 하락, 석유류 가격의 특소세 인상, 공공요금의 인상, 공권력 약화에 따른 개인 서비스 요금의 인상, SOC 투자 확대에 의한 건설 투자의 활기, 대선을 앞둔 선심성 정책 남발, 해결이 현상 등의 물가 상승 요인이 상대적으로 훨씬 클 것으로 보인다. 따라서 97년 중 소비자 물가는 96년(4.6%)보다 다소 높은 4.9%의 상승이 예상된다.

96년중 실업률은 2.0%(평균)를 기록해 완전고용 상태에 머물것으로 보인다. 그러나 경기하강이 본격적으로 나타남에 따라 노동에 대한 수요도 둔화될 것이며 이는 경기순환의 저점 부분에 해당되는 97년까지 지속될 것이다.

또한 한국에 들어와 있는 외국인 근로자 역시 국내 근로자의 일자리를 상당 부분 빼앗아 경기하강기의 실업률을 끌어올리는 역할을 할 것으로 전망된다. 그러나 사회간접자본 건설에 필요한 건설인력과 97년 연말에 있을 대통령 선거와 관련된 선거인력의 규모도 만만치 않아 97년에도 크게 오르는 않을 것으로 보인다. 이들 요인으로 인해 97년 실업률은 2.3%로 예상된다. 실질임금상승률(명목임금상승률-물가상승률)과 1인당 생산성 증가율(경제성장률-취업자증가율) 사이의 괴리가 점차 축소되면서 전반적으로 임금안정 추세를 보이고 있다. 더욱이 경기순환 상 96년 하반기나 97년에는 기업의 영업실적이 악화됨에 따라 성과배분, 특별급여, 시간외 수당 형태의 임금도 크게 줄어들 것으로 전망된다.

정부가 주도하여 마련한 노사관계 개혁안은 비교적 경제 원리에 입각하고 있지만 노동계와 재계가 모두 반발하고 있다. 특히 여소 야대 시절에 만들었던 현행 노사관계법에 비해 이번 개정안에 대해 노동계 측은 상대적으로 득보다 실이 많다고 생각하고 있다. 국회

〈표-1〉 국내 주요경제지표 전망 : 1996. 4/4 ~ 1997. 4/4

	1996					1997				
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
I. 국민계정										
- GDP	7.9	6.8	6.4	6.8	6.9	6.6	5.9	5.7	6.2	6.1
○ 최종소비지출	7.2	6.8	5.9	6.0	6.5	5.9	5.7	5.6	6.0	5.8
· 민간소비	7.5	7.1	6.0	6.2	6.7	6.0	5.7	5.5	6.2	5.9
○ 총 고정자본형성	7.5	4.3	6.5	4.4	5.6	4.8	7.1	5.5	7.3	5.0
· 건설투자	10.5	4.9	4.7	3.2	5.4	7.5	10.1	9.7	8.1	8.9
· 설비투자	4.3	3.5	8.7	7.0	6.0	1.2	-2.1	-5.0	5.2	-0.3
○ 총 수출	21.1	13.5	9.4	14.0	14.4	9.4	5.5	11.9	10.9	9.5
○ 총 수입	15.7	12.3	11.7	13.8	13.3	6.2	6.9	8.3	8.9	7.6
II. 대외거래										
○ 경상수지	-4,609	-5,177	-7,299	-5,223	-22,309	-4,446	-3,773	-4,309	-4,262	-16,790
○ 무역수지	-2,453	-2,959	-5,427	-3,483	-14,322	-2,851	-2,023	-2,202	-1,837	-8,913
○ 수출										
· 국제수지 기준	31,580	32,663	29,883	34,844	128,970	32,196	35,178	34,643	39,374	141,391
· 통관 기준	31,584	33,289	29,740	35,447	130,060	32,753	35,786	35,242	40,055	143,836
	(20.6)	(3.9)	(-7.3)	(2.0)	(4.0)	(3.7)	(7.5)	(18.5)	(13.0)	(10.6)
○ 수입										
· 국제수지 기준	34,033	35,622	35,310	38,327	143,292	35,047	37,201	36,845	41,211	150,304
· 통관 기준	35,665	37,060	37,097	40,133	149,955	36,698	38,954	38,581	43,153	157,386
	(16.9)	(6.7)	(7.7)	(13.3)	(11.0)	(2.9)	(5.1)	(4.0)	(7.5)	(5.0)
III. 물가										
○ 소비자 물가										
· 전기말 대비	2.2	1.6	0.9	-0.1	4.6	2.7	1.1	0.9	0.1	4.9
· 전년동기 대비	4.9	5.1	5.2	4.8	5.0	5.0	7.0	4.6	4.8	4.8
○ 생산자 물가										
· 전기말 대비	1.1	0.5	1.4	0.2	3.2	1.0	0.4	0.7	1.0	3.1
· 전년동기 대비	3.1	1.8	2.3	3.4	2.7	3.2	3.0	2.6	2.9	2.9
IV. 노동										
○ 실업률	2.2	1.9	1.8	1.9	2.0	2.4	2.3	2.2	2.4	2.3
○ 임금 상승률	13.1	10.3	11.4	11.6	11.7	10.4	11.6	10.8	10.8	10.8

통과를 저지하기위한 강도 높은 저항이 예상된다. 이는 97년도 단체협상이나 임금협상에 악재로 작용할 전망이다. 여기에 대통령 선거를 이용하여 선명성을 부각하고 주도권을 잡으려는 두 노총의 경쟁이 본격화될 경우 노사분규는 근래 몇년중 가장 불안한 한해가 될 수가 있을 것이다.

내년중 원·달러 환율은 830원 이상의 높은 수준이 예상

한편, 금년들어 완만한 상승세를 유지하던 원/달러 환율은 6월말 이후 급등세로 반전되어 최근들어서는 830원대까지 상승하고 있다. 금년 10월까지 약 172억 달러의 외자유입에도 불구하고 환율이 이처럼 상승한 것은 4월 이후 수출이 급격히 둔화되고 무역적자가 크게 확대되면서 수출업체를 중심으로 환율상승 압력이 높아진데다, 국제외환시장에서 엔/달러 환율이 상승함에 따라 시장참여자들의 달러화 선호도가 높아졌기 때문이다.

금년 남은 기간동안에도 수출부진이 지속되고 경상수지적자가 크게 축소되기는 어려울 것으로 예상된다. 또한 수출선수금 영수한도 확대 등 경쟁력 10% 제고 차원에서 단기무역금융 확대조치와 외국인주식 투자한도가 추가 확대됐다 하더라도 국내경기와 주식시장의 침체국면이 지속되는 한 외자가 유입되는 데에는 한계가 있을 것으로 예상된다.

시장참여자들의 환율상승에 대한 기대심리도 국제외환시장에서 엔/달러 환율이 뚜렷한 하락국면에 진입하거나, 수출부진과 무역적자가 크게 개선되지 않는 한 쉽게 꺾이지는 않을 것으로 전망된다. 따라서 금년 말까지는 환율이 830원대 이상의 높은 수준이 유지될 것으로 예상된다.

이러한 추세는 국내경기의 침체국면이 지속될 내년 상반기까지는 지속될 것으로 예상된다. 내년 들어서도 SOC 투자기업에 대한 현금차관 허용, 연지급 수입기

간 연장, 수출선수금 영수한도 확대 등으로 외자유입에 따른 환율하락압력이 꾸준히 높아질 것으로 예상되나, 수출부진과 경상수지적자가 쉽게 개선되지 않을 것으로 보여 정책당국이 일정수준 이상 환율을 유지하기 위해 노력할 것으로 예상되기 때문이다.

국제외환시장에서도 금년 11월 미국의 대통령 선거 이후에는 현재 인위적인 달러고 정책을 통한 자본시장에 대한 안정화 노력이 다소나마 완화될 것으로 예상됨에 따라 엔·달러 환율이 하락국면에 접어들 가능성이 높으나, 기본적으로 미일간의 경제여건을 감안할 때 크게 하락되기는 어려울 것으로 예상된다. 따라서 시장참여자들의 환율상승에 대한 기대심리도 크게 약화되기는 어려울 것으로 예상된다.

내년 하반기 들어서는 환율의 하락속도가 다소 빨라질 것으로 예상된다.

국제외환시장에서 엔·달러 환율이 미국경제의 성장둔화와 미일간 무역불균형이 다시 확대될 것으로 예상됨에 따라 하락세가 보다 뚜렷해질 것으로 보이고, 국내경기와 주가가 회복국면에 접어들면서 외자유입이 증가될 것으로 예상되기 때문이다.

수출도 세계경기의 회복과 엔/달러 환율의 하락에 따라 증가되면서 무역적자가 완만하나마 축소될 것으로 전망된다. 그러나 내년 3/4분기 이후 국내경기가 회복된다 하더라도 과거에 비해 회복세가 미약할 것으로 보이고, 무역적자 축소에도 한계가 있을 것으로 예상됨에 따라 큰 폭으로 환율이 하락되기는 어려울 것으로 예상된다.

따라서 원·달러 환율은 금년 연말에는 840원 내외 수준이 예상되어 연간으로는 803원에 이를 것으로 전망된다. 내년 들어서는 상반기까지는 835원 이상의 높은 수준이 지속되다가 하반기 들어서는 825원 정도로 하락되어 연간으로는 금년보다 4.0% 정도 상승한 835원 내외수준에 이를 것으로 전망된다. 만약 정책당국이 경상수지적자 축소를 위해 환율로 용인할 경우에는 840원 이상으로 상승할 가능성도 있다. ▲