

# 1999년도 국내외 경제전망

정 문 건 (삼성경제연구소 상무이사)

IMF체제가 출범한지도 1년이 지났다. 돌이켜보면 우리는 그동안 처음 경험하는 외환위기로 혼란에 빠져 우리 문제를 자주적이고 전략적으로 해결해 나오지 못하였다.

지난해말 우리는 외환이 바닥난 급박한 상황에서 IMF의 무리한 요구를 전적으로 수용할 수밖에 없었다. 연초 우리 정부는 외자유입을 촉진하기 위해 「금융·재정」 모두 긴축기조를 유지하는 가운데 단기 금리도 30% 이상의 살인적인 수준까지 인상하였다. IMF는 세자리 수 물가상승과 만성적인 재정부실로 어려움을 겪고 있던 남미국가에 내린 전통적인 처방을 물가는 한자리수 상승에 머물고 건전한 재정을 유지하던 우리에게도 똑같은 처방을 내린 것이다. 이 결과 대부분 높은 부채비율을 유지하고 있던 우리 기업들은 과도한 금융비용으로 인해 부도 위험에 처할 수밖에 없었다. 실로 금년 들어 3만개 이상의 기업들이 문을 닫고 백만명 이상의 실업자가 발생하는 등 우리는 그 동안 과도한 비용을 지출하였다 하겠다.

이와 동시에 IMF는 투명성과 책임론에 입각한 기업과 금융기관의 구조조정을 동시에 시행하도록 요구하였다. 그들은 지시·통제위주의 경제구조와 오랜 문화에 뿌리를 둔 사회관행으로 고착된 우리 특유의 「개발경제시스템」을 단기간내 국제표준에 맞도

록 개혁할 것을 요구하였다.

이로 인해 우리 금융기관들은 초유의 퇴출사태에 직면하여 생존을 위한 자기방어에 급급할 수밖에 없었다.

대부분의 금융기관들이 신규로 자금을 공급하기보다는 지난 8월말까지 약 26조원이나 대출을 회수하였다. 시간이 흐를수록 이러한 금융경색현상은 가속되어 금년 들어 통화의 유통속도가 과거 미국의 대공황수준인 13%나 하락한 것으로 나타나고 있다. 과거 30년에 걸친 압축성장으로 힘겹게 이루어 놓은 우리 나라의 산업기반이 지난 1년 동안 크게 유실될 수밖에 없었다 하겠다.

그러면 다가오는 기묘년 새해 우리경제는 어떠한 모습을 보일 것인가?

우선 대외여건을 보면 금년 하반기 중 아시아의 금융 위기가 러시아와 남미 등 여타 Emerging Market으로 전염되면서 경기침체가 전세계적으로 확산되었다. 이러한 여파로 그 동안 호황을 누리고 있던 미국경제도 세계 금융불안의 영향권에서 예외가 될 수 없다는 사실이 점차 가시화 되었다. 현재 미국의 GDP성장율도 1/4분기 5.5%에서 3/4분기 3.3%로 감소하고 있는 가운데 기업수익율도 둔화되고 있어 곳곳에서 경기 둔화의 신호가 뚜렷해지고 있다.

이런 추세가 지속되면 내년 중 미국 경제성장율은 금년의 3%대 성장에서 2%대로 감소할 것으로 전망된다. 따라서 현재 미국 연준(FRB)은 지난 10월 이후 3차례나 금리를 인하하여 내년도 미국경제의 연속락을 적극 유도하고 있는 실정이다. 그리고 EU 경제도 금년 중 아시아위기에서 상대적으로 덜 영향을 받아왔으나 러시아 모라토리움 선언이후 수출이 둔화되고 경제 성장세가 3%선에서 2.5%내외로 둔화되었다. 내년 중에도 금리인하와 EMU출범에 따른 추가성장효과로 이러한 둔화세가 다소 진정되어 역내 성장율이 금년수준인 2.3%수준에 머물 것으로 전망된다.

그리고 일본 정부도 내년 회계년도중 재정지출을 30조엔이나 확대하고 금융개혁을 적극 시도할 계획이어서 금년 경제성장율이 -2.8%로 급감한데서 벗어나 0.5%의 소폭 성장이 가능할 것으로 보인다. 이렇게 내년 중 주요 선진국의 경기는 전세계 경기를 호황으로 이끌만큼 크게 호전되지 못할 것이다. 그러나 대부분의 아시아 지역국가들의 경제성장율은 대외금융여건의 개선과 구조조정의 진행으로 금년 큰 폭의 마이너스의 성장에서 벗어나 소폭의 정(+)의 성장으로 반전될 것이다.

지역내 국가 중 외환위기로 IMF체제하에 있는 태국과 인도네시아는 금년 중 각각 7%~15%의 마이너스 성장에서 내년에는 제로성장으로 반전할 것으로 예상된다. 그리고 홍콩, 싱가포르 등 지역내 선진국가들도 금년중 외환위기 여파로 5% 이상의 마이너스 성장에서 내년 중에는 소폭의 정(+)의 성장으로 돌아설 것으로 기대된다. 이렇게 되면 내년도 세계 경제성장율은 금년의 2.0%에서 2.1%로 정체수준에 머물 것이다. 세계 물동량 증가율도 내년 중 5.8%에 그쳐 금년수준에서 크게 벗어나지 못할 것으로 전망된다.

또한 불안한 국제금융시장도 미국 등 주요 선진국

들이 금리를 인하하고 있고 선진국 헤지펀드들의 준동도 진정되고 있어 급속히 안정을 되찾고 있다. 실제로 그 동안 아시아 외환위기를 재발시킬 것으로 우려되던 엔화는 금년 10월 IMF총회에서 디플레 확산을 방지하기 위한 선진국들의 정책전환으로 금년 중 달러당 110엔~125엔 수준에서 안정되었다. 내년에도 그 동안 금리인하로 미·일간의 성장율 격차가 축소될 것이므로 엔화는 연중 달러당 1,205엔 수준의 좁은 약보합의 범위에서 등락을 거듭할 것으로 전망된다. (<표-1>)

현재로서는 대내여건도 그리 밝지 못하다 하겠다. 정부는 내년중 경기의 과다침체와 이로 인한 산업기반의 붕괴를 최소화하기 위하여 금융·재정면에서 경기를 적극 부양하기로 하였으나 기업·금융구조조정 등에 따른 부작용을 상쇄하기에는 역부족일 것으로 우려된다.

먼저 정부는 내년도 재정적자 규모를 GDP의 5%로 유지, 경기부양을 위한 재정의 역할을 금년 수준으로 유지하기로 하였다. 내년 예산중 SOC투자는 금년에 비해 5천억 증가한 12조로 편성되어 있어 극심한 소비냉각과 민간투자 부진을 크게 상쇄하지 못할 것으로 평가된다.

그리고 정부는 IMF의 권고로 유지해온 고금리를 조기에 해소하기 위하여 많은 노력을 기울여 왔다.

<표-1> 전망의 주요전제

	1997년	1998년	1999년
세계경제 성장율(%)	3.2	2.0	2.1
세계교역 증가율(%)	10.6	5.5	5.8
엔/달러 환율	132.4	110~125 (98년 4/4분기)	120 내외
원유가격(\$/barrel)	19.2	14.2	14.8
재정적자(GDP대비, %)	0.5	5	5
총유동성 증가율(%)	16.3	14	14

이러한 정부의 노력은 10월이후 국제금리의 하락과 외환시장의 안정에 힘입어 상당한 성과가 있었다 하겠다. 현재 3년만기 회사채 수익율은 연초 20%대에서 큰 폭으로 떨어져 한자리수인 8%대로 안정되었다.

그러나 아직도 대부분의 기업들의 조달금리는 14% 이상의 고금리 상태를 유지하고 있는 실정이다. 현재 우리 은행들은 누적된 부실채권으로 여신금리를 수신금리 인하폭에 맞추어 크게 인하하지 못하고 있기 때문이라 하겠다. 이 결과 상반기 상장기업들은 영업을 통해 이익을 창출함에도 불구하고 과도한 금융비용으로 13조에 이르는 대규모 경상손실을 기록하고 있는 실정이다.

이러한 상황을 타파하기 위해 정부는 금융기관 부실채권을 조기에 해소하고 5大그룹 구조조정안 합의를 계기로 기업구조조정도 촉진한다는 계획이나 앞으로 상당기간 동안 어려운 지속될 수밖에 없을 것으로 예상된다. 향후 해소해야 할 금융기관의 부실채권 규모가 100조 이상에 이르고 부채비율 200% 달성을 위한 기업자산 매각 규모가 160조에 이를 것으로 추계되고 있다.

이런 상황을 감안하여 보면 내년도 우리 나라 경제성장율은 1.5%로 소폭의 기술적 반등수준에 그칠 것으로 전망된다. 금년 중 민간소비는 소득감소폭보다 11.5%나 더 크게 감소하였다. 이는 금년들어 우리 소비자들을 소득감소와 고용불안이라는 이중유의 위기를 맞이하여 소비를 극단적으로 절제하였기 때문이라 하겠다.

그러나 내년 중 민간소비는 그 동안 폭락한 자산가격이 주가와 지가를 중심으로 회복될 것으로 보이고 가계의 불안심리가 금년에 비해 상당히 해소될 것으로 보여 2%의 소폭 신장세를 나타낼 것으로 기대된다.

설비투자는 금년중 IMF체제 출범이후 최악의 금

용경색과 연이은 기업도산으로 작년에 비해 50%나 감소하였다. 내년에도 투자를 주도해왔던 우리 대기업들은 향후 상당기간동안 부채비율 축소와 구조조정의 여파로 더 이상 우리 나라 경제성장의 견인차 역할을 담당할 수 없을 것으로 우려된다. 내년도 신규차입이 어려운 가운데 기업의 현금흐름도 크게 개선되지 못할 것이므로 설비투자 증가율은 -3.5%를 기록할 것으로 우려된다.

이렇게 되면 실업율은 내년 중에도 7%대 후반에서 크게 감소하지 못할 것이다. 이제 매년 30여만명의 노동력이 신규로 진입하는 우리의 노동시장 환경을 감안하면 과거 고도성장시대에 “졸업과 동시에 취업”이라는 등식이 과거의 추억으로만 남게될 수밖에 없을 것이다.

경상수지는 금년 중 극단적인 축소균형으로 인해 430억불의 기록적인 흑자를 나타낼 것으로 기대된다. 수출은 금년 중 큰 폭의 원화절하에도 불구하고 우리 수출의 50%를 흡수하고 있는 아시아 경제권의 몰락으로 전년에 비해 2%정도 감소할 것으로 보이고 수입은 극심한 내수침체와 수입 물가하락으로 35%나 감소할 것으로 예상된다. 그러나 내년 중 수출은 세계경제의 소폭 회복으로 3% 증가하는데 그칠 것으로 보이는데 반해 수입은 무역금융의 확대가 예상되고 원자재난을 해소할 필요성이 커지고 있어 상대적으로 큰 폭인 11%나 증가할 것으로 전망된다. 이에 따라 경상수지 흑자규모는 280억 달러로 축소될 것이나 이는 IMF권고 수준인 GDP의 5% 이상으로서 우리 나라 외채상환 능력에는 그리 크게 문제가 발생하지 않을 것이다.

그리고 물가도 크게 안정될 것으로 기대된다. 금년중 소비자 물가는 50% 이상의 원화 절하로 인해 내수침체에도 불구하고 7.6%나 상승하였다. 그러나 내년중 소비자물가 상승율은 임금, 원자재 등 각종 비용요인이 안정세를 유지할 것인데다 수요압력도

그리 크지 않을 것이므로 3%선으로 크게 하락할 것으로 전망된다.

끝으로 금융시장의 불안이 내년 중에 크게 해소될 전망이다. 최근 클린턴 미행정부는 아시아 시장개방을 위한 압력을 가중하기보다는 세계경제의 회복을 위해 금리를 인하하는 등 연초에는 기대할 수 없었던 정책변화를 시도하고 있다. 이러한 미국의 노력에 최근 일본, 독일 등 구미 선진국들도 동참하고 있어 내년 중 국제금융시장은 그 동안의 극단적인 검색에서 점차 벗어날 것으로 기대된다. 내내에도 금리는 정부의 신중적인 통화정책과 큰 폭의 물가안정으로 연중 7~8%대의 안정수준에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상된다.

그러나 내년 중에도 국제금리가 리보기준으로 4% 수준을 유지하고 우리 나라의 신뢰도 회복지연으로 가산금리가 3%정도 수준에 이를 것을 감안하면 동금리가 일반의 기대만큼 더 큰 폭으로 하락하기는 힘들 것이다.

금년 중 원화는 연초 달러당 1,900원선에서 GDP의 13%수준에 이르는 경상수지 흑자와 IMF 등 국제 금융기구로부터의 외화차입으로 급속히 안정되었다. 내년 중에도 원화가치는 소폭 상승하여 연평균 달러당 1,200원선에서 안정될 수 있을 것으로 예상된다. 물론 현재로서는 1,500억달러(GDP의 50%)에 이르는 외채와 높은 차입금리를 감안할 때 외환수급의 불균형으로 원화 가치가 다시 한 번 불안해질 수도 있을 것이다.

그러나 내년 중에는 5대기업의 자산매각을 통한 외자 유치가 본격화할 것이고 우리 나라 국가 신용도도 투자적격수준으로 개선될 수 있을 것으로 보여 원화는 오히려 동수준 이하로 하락하여 우리의 수출 경쟁력이 악화될 것으로 걱정되는 상황이다. (<표-2>)

결론적으로 20세기의 마지막해인 내년 중 우리경

<표-2> 원/달러 환율 변동요인

원화강세 요인	원화약세 요인
-엔화강세	-외채상환 달러화 수요압력
-경상수지 흑지구조 유지	-신흥시장 금융위기 가능성 상존
-신흥시장으로부터의 자금 이탈 및 신규자금 유입	-정부의 외환시장 개입
-헤지펀드 위축	

<표-3> '97~'99년 한국경제 전망표

	단위	97년	98년	99년
실질 경제성장률	%	5.5	-5.6	1.5
민간소비	%	3.1	-11.5	2.0
설비투자	%	-11.3	-41.0	-3.5
실업률	%	2.6	7.4	7.8
소비자 물가	%	4.5	7.6	3.2
경상수지	억달러	-82	428	283
수출액(증가율)	%	5.0	-2.1	3.2
수입액(증가율)	%	-3.8	-35.4	11.4
원화 환율(평균)	원/\$	950.2	1,405	1,200
회사채 수익률(평균)	%	13.4	15.2	7.5

제 상황은 극심한 외환위기에 처했던 금년보다는 다소 나아지겠지만 불황의 늪에서 본격적인 탈출은 어려울 것이다. (<표-3>)

본 연구소의 추정에 의하면 향후 우리의 외채부담, 평균 금리와 원화 환율 변동폭을 감안할 경우 우리 경제의 실질 경제성장률이 최소한 4%는 되어야 기업의 연쇄도산과 실업증대로 인한 소득감소를 방지할 수 있을 것으로 평가되었다. 불행하게도 현재로서는 국내외 어떤 예측기관도 내년의 우리경제가 이 수준으로 회복될 것으로 예상하고 있지 않다. 만약 우리경제가 2년간 지금 수준 이하의 성장에서 벗어나지 못한다면 대부분의 기업들이 매출부진과 과다부채로 인한 이자부담으로 현금 흐름이 계속 악화될 수밖에 없어 기업의 연쇄도산 위험은 당분간 지속될 것으로 우려된다. A