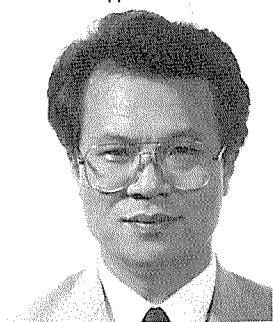


IMF시대의 경기동향과

'98년 우리의 경제



한국개발연구원

유 윤 하 박사

외환, 금융위기, 그리고 이로인해 초래된 IMF관리 시대를 맞아 나라안팎이 온통 뒤숭숭하다. 기업의 부도건수가 작년에 비해 두배이상 늘어나고 환율은 불안정한 가운데 금리가 폭등하는 사태가 지속되고 있다.

이러한 상황에서 최근의 경기동향을 점검하고 내년의 경제를 전망한다는 것은 거의 불가능에 속하는 일이고 또 어찌보면 한가한 일처럼 보이기도 한다. 촌각을 다투는 존폐의 위기속에 일년은 그만두고 하루앞을 내다보는 것조차도 어려운 형편이기 때문이다.

한가한 얘기 같아 보이긴 하지만 최근의 실물지표를 먼저 짚어보기로 하자. 현재 공표된 자료를 통해 살펴 볼 수 있는 경제동향들은 대개가 10월과 11월까지이다. 실물경제지표중 가장 총괄적이라고 할 수 있는 산업생산지수의 움직임을 보면 3/4분기중 전년 동기에 비해 9.4% 증가, 그리고 10월에 들어서는 12.2%의 증가를 보이고 있다. 즉 견실한 증가세가 지속되고 있는 것이다.

생산된 제품의 출하동향도 이와 비슷한데 출하지수의 증가율은 3/4분기 9.2%, 그리고 10월중엔 8.9%를 기록하고 있다. 이를 내수와 수출로 나누어

보면 내수출하는 금년내내 5%에도 미치지 못하는 저조한 수준에서 하강세를 지속하고 있는 반면 수출용 출하는 1/4분기의 9.3%를 최저점으로 해서 2/4분기엔 19.3%, 그리고 3.4분기엔 27.8%의 강세를 보이고 있고 10월엔 33.1%로 더욱 높아지고 있다.

여느때 같았다더라면 이같은 수치는 ...10%대에 가까운 생산활동 증가율과 30%에 육박하는 수출 증가율... 경기침체가 아니라 강력한 경기회복이나 호황을 나타내는 것이라고 해석했어야 했을 것이다.

그럼에도 불구하고 시중에서는 흔히 최근의 경기가 최악의 상태라고들 한다. 지표와 체감간의 이같은 괴리는 앞서 말했듯이 현재 공표된 실물지표들은 10월까지만을 나타내고 있음에 반하여 외환위기가 본격화되어 IMF의 개입이 시작된 것은 11월 중순이후의 일이기 때문일 수도 있다.

또한 수출물량의 증가에도 불구하고 수출단가가 전례없이 크게 하락하고 있기 때문에 이같은 실물지표가 기업들이 느끼는 경기동향을 그대로 반영하는 것이 아닐 수도 있다. 기업의 입장에서 보자면 가격의 대폭적인 하락으로 인해 공장은 바쁘게 돌아가도 실제 판매액은 늘어나지 않고, 따라서 채산성은 극도로 악화된 상태에 있다고 말할 수 있는 것이다.

그러나 실물지표들의 이같은 양호한 실적은 최근의 위기가 실물적 요인에 의해서가 아니라 외환,

금융면에서 촉발된 것이라는 것을 말해주는 것만은 틀림없다. 현재의 위기적 상황으로 보아 앞으로 실물경제지표가 약세로 반전되긴 하겠지만 적어도 위기직전까지는 우리경제의 실물지표 흐름이 매우 건전했음을 보여주고 있는 것이다.

앞으로 한동안 이번 위기의 본질이 어디에 있는가, 누구의 책임인가 등에 관한 논의가 대두될 것이다. 더 깊은 분석이 있어야 하겠지만 일차적으로 정책당국의 서툰 외환시장 개입과 이로 인한 공적 보유외환의 탕진만 없었더라면 이번 사태는 피할 수 있었지 않았을까라는 추론을 가능케 하는 정황 증거들이다.

시장에서의 수급상황에 따라 환율의 변동이 자유롭게 일어나도록 허용하고 적정 외환보유고를 유지하는 정책을 고수했다더라면 오늘과 같은 환율폭등현상이나 또 국가적 부도현상은 피할 수 있었을 것이고 그러한 상황하에서 자체적으로 구조조정과 개혁을 추진할 수도 있었을 텐데라는 아쉬움이 남는 것이다.

일찍이 멕시코사태를 통하여 어정쩡한 외환시장 개입이 파국으로 연결되는 예를 보았거니와 똑같은 실수가 우리나라에서 되풀이 되었다는 것은 매우 안타까운 일이 아닐 수 없다.

다시 부문별 동향으로 돌아가 보자.

실물지표를 보면 금년들어 소비와 투자가 내내 부진한 가운데 수

출이 전체 경기를 지탱해 오고 있었음을 보여준다. 3/4분기중의 민간소비의 5.0%의 증가에 그쳐 전체 경제성장률 6.3%에 1.3%포인트나 미달하고 있다.

10월에 들어서도 도소매 판매액 지수는 3.9%의 증가에 그치고 있고 소비재의 출하도 0.5%의 증가에 불과하다. 소비재 수입은 수입가격상승으로 17.8%나 하락하고 있다. 투자부문에 있어서의 내수위축은 이보다 더 심하다.

불확실성의 증대에 따른 투자심리의 위축과 연속적인 대기업 부도로 불안심리가 확산되면서 설비투자는 3/4분기중에 -13.0%의 대폭적인 감소를 보였고 향후의 전망도 어두워 보인다.

10월중 기계류수입액은 전년동기에 비해 28.4%나 감소하는 추세를 보이고 있으며 국내 기계수주도 1.2%의 미미한 증가에 그치고 있다. 건설투자는 년초이래 토목건설이 증가하고 있으나 공장, 주택 등 건물건설의 부진으로 3/4분기엔 2.1%의 증가에 그쳤고 선행지표인 건축허가 연면적도 37.7%나 감소하였다. 10월들어 건축허가 연면적이 다소 늘고 있지만(12.5%) 일시적인 것으로 보인다.

수출은 앞서 말한대로 3/4분기까지는 큰 증가세를 보이다가 최근에는 다시 약세로 전환되는 추이를 보이고 있다. 3/4분기중의 통관수출액은 전년동기에 비해 16.1%가 늘었으나 10월 11월중에는 각각 5.8%, 5.3%로 증가세

가 둔화되고 있다.

금액면에서 이같은 증가세가 둔화되고 있는데는 수출단가가 최근 들어 큰 폭으로 하락하고 있는데도 크게 기인하고 있다.

수입은 내수둔화로 금년초 이후 현저한 약세를 보이고 있는데 구체적으로는 3/4분기에 통관기준 수입이 3.8% 감소하였고 이어 10월과 11월에도 각각 7.0%와 11.7%의 감소세를 보이고 있다. 최근의 수입급감, 특히 11월중의 수입급락에는 환율의 급격한 절하를 동반하고 있는 외환위기가 큰 영향을 미치고 있는 것 같다.

향후의 우리경제는 어떻게 전개되어 나갈 것인가.

한때 국가부도의 위기에까지 몰렸다가 최근에는 다소 숨을 돌리고 있는 형국이지만 아직도 환율이 1500원/달러 대에 머물러 있고 금리가 30%대를 웃도는 형편이니 아직도 비정상적인 위기국면이 지속되고 있는 셈이다.

이같은 위기가 파국으로 연결되지 않고 정상화되리라는 가정하에서 조심스럽게 앞날을 예측해 볼 수는 있겠지만 이것은 어디까지나 가정법하에서의 조건부 예측이 될 뿐이다.

지난 11월 21일 IMF에 긴급자금지원을 요청하고 그후 실무적인 접촉을 통하여 IMF관리체제에 들어간 우리나라의 향후 경제운용은 상당부분 IMF와의 합의내용에 의해 제약을 받을 것 같다.

그 내용은 크게 두가지로 나누어 볼 수 있는데 그중 하나는 긴

급자금을 지원해주면서 이 자금이 확실하게 상환될 수 있도록 하기 위한 거시경제적 조정을 요구하고 있는 부분이고 나머지 하나는 우리나라 경제의 선진화를 위해 필요하리라고 생각되는 구조개혁에 관한 사항이다.

우선 긴급한 외화자금을 우리나라에게 제공해 주면서 IMF가 요구하는 바는 거시경제면의 긴축요구이다.

이는 공여자금의 확실한 상환을 보장받기 위한 것이라고 볼 수 있는데 구체적으로는 1996년-97년에 걸쳐 GDP의 3-5%에 달하던 우리나라의 경상수지 적자를 향후 1998-99년에는 1% 수준으로 낮출 것을 요구하고 있다.

큰 폭의 경상수지 적자가 지속적으로 확대되는 한 외채는 누적되어 갈 것이고 그러다 보면 IMF로부터의 차입금을 상환하기는 점점 어려워지게 된다. 이러한 가능성에 대비하여 IMF는 우리나라의 총수요수준을 대폭적으로 낮춤으로서 수입수요를 줄이고 이를 통하여 경상수지적자를 줄여나가야 한다는 조건을 달고 있는 것이다.

경제성장율을 3% 정도로 낮추고 물가상승율을 5% 이내로 유지해야 한다는 것이 이같은 조건에 해당한다고 볼 수 있다.

긴축을 위한 구체적인 정책방향으로 IMF가 요구하고 있는 것은 통화긴축과 재정긴축이다. 최근 큰 폭의 원화절하로 상당한 물가상승압력이 존재하고 있는데 만일 이같은 압력이 현실적으로 다 실

현된다면 국내물가는 올라가고 해외물가는 싸져서 수입수요가 늘게 된다.

즉 국제수지적자의 수축을 위해서는 국내물가의 안정이 무엇보다도 선행되어야 하는 것이다. 이를 위해 IMF가 요구하고 있는 것이 물가상승율을 5%이하로 안정시킬 수 있는 수준에서 통화증가율을 유지해야 한다는 것이다.

통화긴축을 실시하는 경우 일시적으로 금리가 오를 수 있지만 이는 감내해야하며 또 일시적인 고금리체제는 외화유입을 촉진하여 외환시장의 안정에 기여할 수 있다는 입장을 IMF는 취하고 있다.

재정면에서의 긴축요구는 앞서의 통화긴축을 지키기 위한 2차적 조치에 해당한다. 즉 통화긴축이 효과적으로 집행되기 위해서는 재정면에서 통화증발압력이 없어야 하고 이를 위해서는 적어도 재정이 흑자를 내거나 균형을 이루어야 하기 때문에 재정긴축을 요구하고 있는 것이다.

그러나 현상황하에서 아무런 추가적 조치를 취하지 않는 경우 재정은 대폭적인 적자를 볼 가능성이 높다. 즉 성장이 3%대로 둔화되고 물가가 안정된다면 세수가 그만큼 줄고 세출은 늘어나 적자가 불가피해지는 것이다.

이같은 세수결손으로 예상되는 적자가 약 3조8천억원, 그리고 IMF가 추가적으로 요구하고 있는 금융부문의 구조조정을 위한 이자비용이 약 3조8천억원 정도로 예상되어 다른 조치가 없을 경우 재

정부에서 약 7조원 정도의 적자가 발생할 것으로 예상된다.

IMF는 이같은 재정적자가 본원 통화의 증발로 연결되지 않도록 하기 위해 부가가치세나 법인세 등의 과세기반을 확대하고 세율을 높이는 한편 세출면에서 경상지출의 삭감, 우선 순위가 낮은 자본지출의 삭감을 요구하고 있다.

IMF의 요구사항의 두번째 큰 항목은 우리경제의 근본적인 구조 개혁에 관한 것이다.

그 내용들을 보면 그동안 우리 경제의 선진화를 위해 내외적으로 누누히 지적되어 온 것들이 대부분인데 단지 이같은 개혁의 집행에 있어서 시간적 완급을 내부적으로 조절할 수 있었던 상황에서 이제는 외부적으로 주어진 시간표에 의해 집행하지 않으면 안될 상황으로 변한 것이다.

지금껏 여러가지 정치사회적인 여건의 미비나 집단간 이해다툼으로 인해 실시하지 못했던 것들을 외부의 압력에 의해서나마 실시할 수 있게 되었다는 긍정적인 측면이 있는가 하면 국내사정을 자세히 알지 못하는 상황하에서 작성된 시간표에 따라 무리하게 집행하다가 본말을 그르칠 가능성도 있다는 우려가 대두되고 있는 부문이 바로 이 부문들이다.

대표적인 것들로는 금융부문의 구조조정, 무역 및 자본자유화의

조기이행, 기업지배구조의 개선, 노동시장의 유연성제고, 그리고 정보의 공개를 통한 투명성의 확보 등을 들 수 있다.

금융부문의 구조조정에 있어서는 중앙은행의 독립성 확보와 금융감독기능의 강화 등 이미 국회에 상정되어 있던 것 외에도 부실금융기관의 폐쇄, 부실대출의 정리, 은행산업의 건전성 확보를 위한 규제 강화, 금융산업의 개방 등을 포함하고 있다.

무역자유화나 자본자유화에 관한 조항은 이미 WTO체제하에서 우리가 집행하도록 되어 있던 계획을 다소 앞당기는 정도이고 노동시장 개혁은 노동시장의 유연성제고를 위해 정리해고제를 조기에 실시하는 것과 실업의 증가에 대비하기 위해 고용보험제도의 기능을 강화할 필요가 있다는 것이 그 내용을 이루고 있다.

전반적으로 봐서 내년에는 미증유의 긴축이 실시되는 가운데 기업활동에 엄청난 영향을 미칠 구조조정이 이루어질 전망이다. 통화재정긴축으로 내수부문이 크게 위축되고 기업의 자금사정이 어려워지리라는 것을 쉽게 짐작할 수 있다.

특히 금융산업의 구조조정에 있어서 은행산업의 건전성 확보를 위한 국제결제은행(BIS)의 자기자본규제기준이 엄격하게 집행될

경우 자금시장의 경색은 한동안 지속될 가능성이 높다.

즉 BIS의 자기자본규제는 은행의 위험자산에 대한 자기자본의 비율이 8%를 넘지 못하도록 규정하고 있는데 이 경우에는 은행이 충분한 대출재원을 확보하고 있음에도 대출을 늘이거나 외환증서의 매입을 할 수 없게되는 경우가 발생하게 된다.

대출을 해주고 싶어도 자기자본을 더 늘리지 않는 한 위험자산에 해당하는 대출을 증대시킬 수 없게 되는 것이다. 최근 신용장의 개설이나 수출증서의 매각이 어려워져서 수출업체가 타격을 입고 있다는 이야기가 들리거나 그 가장 큰 이유가 바로 이러한 사정에 기인하고 있는 것이다.

BIS의 자기자본규제가 장기적으로 은행산업의 건전성 확보를 위해 필요한 것임에도 과도기적으로 상당한 부작용을 낳고 있는 셈인데 이를 슬기롭게 극복할 수 있도록 하는 보완책이 정책적인 차원에서 마련되어야 할 것 같다. 또한 개별 기업의 입장에서는 불급한 투자나 사업영역의 축소 등 재무구조의 건전화에 위한 노력을 배가함으로써 위기적 상황을 무리없이 넘기는 지혜가 있어야 할 것 같다.