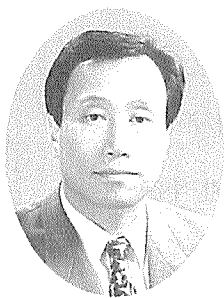


경기회복 가능할 것인가?



김 광 두

〈 서강대 경제대학원장 〉

경기가 침체에서 벗어나는 듯한 조짐이 있어 매우 고무적이다.

제조업 생산이 3월중 19%의 증가율을 나타냈고 제조업 평균가동률도 75%의 수준으로 상승했다.

이처럼 산업생산활동이 3월 들어 활기를 띠게 된 것은 내수부문이 크게 신장했기 때문이다. 3월중에 소매판매가 5.4%, 내수용 소비재의 출하가 19%씩 각각 증가했다. 내수용 소비재의 경우 내구소비재가 45.5%나 증가하였음은 특기할 만 하다.

이러한 경제상황을 바탕으로 정부나 연구기관들의 경기전망도 낙관적인 방향으로 바뀌어 가고 있다. 그 결과 금년도의 국내총생산 성장률을 본래의 전망치 보다 1~2% 정도 높여서 예측하고 있다.

이러한 낙관론은 국제금융시장의 불안정, 대기업의 구조조정 지연 및 대규모 노사분규 가능성 등 경기회복에 걸림돌이 될 수 있는 잠재적 불안요인이 어느 정도 해소되어 가고 있다는 판단에도 그 근거를 두고 있다. 이러한 판단과 낙관적 견해는 우리 경제를 6개월~1년 정도의 시야 내에서 표면적으로 나타나는 통계치를 중심으로 본다면 수긍할 만하다.

그러나 보다 더 장기적인 시야와 경제 내부의 구조적 측면에 초점을 맞추어 현재의 경제 상황을 본다면 그렇게 낙관적일 수만은 없다.

우선 내수가 어느 정도 살아나게 된 배경을 생각해 보자. 이것은 거의 정부의 저금리 정책과 과잉유동성 때문에 초래된 것으로 보인다.

통화당국은 지난해 하반기부터 돈을 넘치게 풀었고 금리를 매우 낮은 수준으로 유도했다. 통화당국의 통화량 공급은 잠재성장률, 물가상승률, 그리고 통화의 유통속도 하락을 등을 고려하여 이루어 졌는데, 대체적으로 지난해 하반기부터 13% 정도의 총통화(M3) 증가율이 지속되어 왔다.

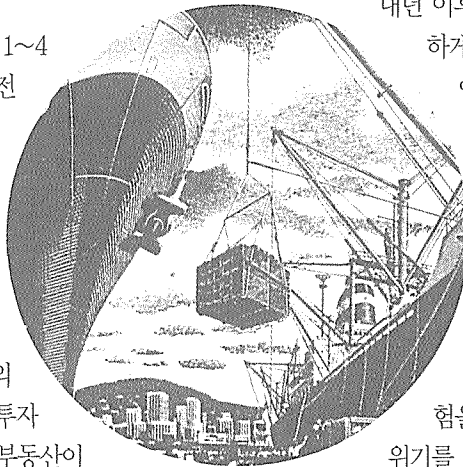
그런데 지난해의 경우 국민소득 성장률은 -5.8%, 물가상승률은 7.5%이었고, 통화유통속도의 하락율은 6% 정도로 추정되었다. 그렇다면 적정통화공급량은 8% 정도의 통화화 증가로 충분했다는 얘기다.

금년 1/4분기에도 물가상승률은 0.5%, 국민소득 성장률은 4%, 통화유통속도 하락율은 6% 정도로 본다. 그렇다면 10% 정도의 통화량 증가면 된다는 계산이다.

결국 지난해 하반기 이후 지금까지 계속해서 돈을 너무 많이 풀어온 셈이다.

여기까지는 경기부양의 논리로 수긍한다고 하자. 그러나 문제는 앞날이다. 우리 경제가 계속해서 경기회복세를 유지하기 위해서는 수출이 늘고, 설비투자가 증대되어야 한다. 여유 있는 계층 등의 자산증가에 의한 소비 증대에는 한계가 있고, 관련투자도 마찬가지로이기 때문에 수출의 증가 없이 경기회복의 선순환은 어렵기 때문이다.

그런데 수출전선은 어떤가. 금년 1~4월중 수출은 통관·금액기준으로 전년 동기비 5.2% 감소했다. 앞으로는 어떤 것인가. 그것은 우리 상품의 국제경쟁력 강화에 달려 있는데, 전망이 밝다고 보기 어렵다. 몇 가지 이유 때문이다. 첫째는 과잉유동성으로 인한 거품 경제의 가능성 때문이다. 주식시장의 금융장세에서 고수익의 경험을 한 투자자들은 다른 고수익 기회를 찾아 부동산이나 다른 투기적 기회에 몰두하게 될 가능성이 크다. 이것은 정상적인 경제활동을 위축시켜서 설비투자나 수출증대를 위한 노력을 약화시킨다. 둘째는 기업들의 기술투자가 크게 위축되었기 때문이다. 97년 이후 현저하게 감소된 기술 인력이나 연구개발비 지출은 곧 우리 상



품의 경쟁력 약화로 연결된다. 셋째는 사회 결집력의 약화 때문이다. 외환위기의 극복과정에서 빈부격차가 더욱 심화되었는데, 과잉유동성을 통한 경기부양은 부자들간의 자산 불리기 게임을 유발한 반면에 가난한 자들은 소외된 상태에서 더욱 상대적 박탈감과 일상적인 근로의욕의 약화를 경험했기 때문이다. 넷째, 구조조정의 의욕 약화 때문이다. 경쟁력강화를 위해서는 기업, 금융기관의 구조조정이 내실 있게 이루어져야 하는데, 돈이 넘쳐흐르는 상태에서 구조조정의 아픔을 받아들인다는 것이 쉽지 않기 때문이다.

결국 우리 상품의 국제경쟁력은 과잉유동성에 의한 경기부양책으로 오히려 약화될 가능성이 크다고 보여진다. 그런데 수입은 어떤가? 금년 1~4월중 수입은 8.7%나 증가했다. 이것을 결과적으로 경상수지에 압박을 가할 것이고, 수출의 증대 없이 이러한 추세가 진행된다면 내년 이후에는 또다시 경상수지 적자를 경험하게 될 수도 있다고 본다. 그렇게 되면 어떻게 되는가.

과잉유동성을 바탕으로 한 경기부양은 매우 위험스러운 구조적 문제를 내포하고 있다. 때문에 내수 부문의 증가가 주도하는 경기회복에 박수를 치고 있을 수만은 없는 것이다.

여기에서 우리는 다른 나라들의 경험을 다시 되새겨볼 필요가 있다. 외환 위기를 겪은 이후 경기회복 속도가 매우 빨랐던 멕시코는 경상수지의 적자를 곧 경험하게 되어 다시 어려운 국면으로 가게 됐고, 경기회복 속도가 상대적으로 느렸던 스웨덴과 핀란드는 경상수지도 개선 추세를 계속해서 경제가 장기적인 성장국면에 진입했었다. 경제를 길게 보는 안목이 필요한 시점이다. ☹