



# 주요 지역별 경제전망

글 | 전종규 박사 | 대외경제정책연구원

최근 미국경제는 2/4분기 실질GDP증가율이 추정치 2.4%에서 잠정치 3.1%로 상향조정되는 등 경기회복세가 가시화되고 있으며 올 하반기 및 내년에는 성장세가 더욱 가속화 될 것으로 전망된다.

미국경제의 회복 전망을 밝게 해주는 요인으로는 우선 꾸준한 증가세를 유지하는 소비지출을 들 수 있다. 올 2/4분기 실질소비지출은 24.1%의 증가를 기록한 내구재 소비지출을 중심으로 3.8% 증가하였는데 경기변동에 민감한 내구재 소비는 앞으로 경기회복세가 지속됨에 따라 더욱 증가할 것으로 보인다. 또한 주택경기 호조가 계속 이어지고 저금리 및 대규모 감세로 증대된 가처분소득은 소비지출의 증가세가 당분간 꺾이지 않을 것임을 예상케 한다. 그러나 무엇보다 향후 미국경제의 회복을 낙관케 하는 가장 큰 요인은 최근에 활력을 회복하고 있는 기업투자에 있다 할 것이다. 사실상 미국경제는 경기침체가 시작된 2000년 하반기 이후 저금리 및 조세감면 등 정부의 적극적인 경기부양책에 힘입은 소비증가를 기반으로 심각한 불황을 피해왔으나 부진한 기업투자로 인해 본격적인 경기회복의 달성에는 실패해왔었다. 그러나 올 2/4분기 중 기업고정투자는 2000년 2/4분기 이후 최고증가율인 8.0%의 증가를 기록하였다. 투자증가의 주 원인으로 정보처리기기 등 IT 투자 급증에 기인하는 것으로 나타나 그간 미국경제를 짓눌러 왔던 IT 부문에 대한 과잉투자거품이 걷히고 있는 것으로 판단된다. 이처럼 기업투자는 그 동안의 경기회복 저해 요인에서 경제성장의 주도요인으로 반전하고 있으며 이런 추세가 계속되면 내년에는 최소 4%대의 괄목할

만한 경제성장을 구가할 수 있을 것으로 전망된다. 물론 기업투자의 지속적인 회복에 걸림돌로 작용할 수 있는 요인들도 상존하고 있다. 예를 들어, 경기회복세에도 불구하고 설비가동률이 매우 낮다는 점<sup>2)</sup>, 1990년대 후반 이후 차입증대로 인해 기업의 부채규모가 크게 증가하여 신규투자 여력이 없다는 점 등이 기업투자의 건조한 회복을 방해할 것으로 지적되고 있다. 그러나 유희설비의 상당부분이 이미 폐기처분되었고 2000년 Y2K 문제를 대비해 집행된 IT 관련 설비들은 3년이 넘어 경제적인 내구연수가 다한 상태라고 할 수 있다. 이런 측면을 고려하면 현재 미국의 설비가동률은 과소 추정된 측면이 있다. 무엇보다도 앞으로 지속적인 수요증가세가 이어짐에 따라 매출증가를 충족시키기 위해 설비가동률은 반전될 가능성이 높다. 기업의 부채규모도 2001년까지는 상승하였으나 2002년부터는 다시 하락하기 시작하였으며 무엇보다 저금리 체제가 정착되어 부채규모 자체는 많으나 이자지급 부담이 크게 경감되어 기업의 자금여력은 양호한 상태에 있다 할 수 있다.

최근에는 금융시장 상황도 기업 투자에 유리한 상황으로 돌아서고 있다. 이라크戰 이후 지속된 주식시장 회복은 신규발행 및 IPO를 통한 자금조달을 용이하게 하여 신규사업에 대한 투자증가를 촉진할 것이다. 이라크戰 종결은 위험자산 회피경향(Flight to quality)도 약화시켜 신용등급이 상대적으로 낮은 기업들의 자본 조달도 점차 용이해지고 있다. 이런 상황들을 종합적으로 고려해 볼 때 기업투자는 계속 활력을 회복할 것으로 예상되며 꾸준한 소비증가와 더불어 미국경제성장의 한 축으로 작용할 전망이다. 그러나 한편으로는 지속적인 성장세를 저해할 만한 리스크 요인도 여전히 존재하고 있어 이를 방지하는 경우 회복세가 꺾일 가능성이 전혀 없는 것은 아니다. 무엇보다 사상 최고 수준에 이르고 있는 재정적자가 심각한 리스크 요인으로 떠오르고 있다. 2003 회계연도의 재정적자는 3,800억 달러에 이를 것으로 전망되고 있으며 2004년에는 6,000억 달러대로 급증할 예상이어서 재정적자를 어떤 식으로든 감축하지 않는다면 이로 인해 금리가 급등하고 경제성장이 크게 저해 받을 가능성이 점차 높아지고 있다.<sup>2)</sup> 이에 IMF는 미국 정부가 낙관적인 재정적자 감축 전망을 버리고 중장기적인 재정적자 감축계획 및 사회보장제도의 개혁을 실시할 것을 권고하고 있다. 재정적자 이외에도 일자리 창출에 실패하고 있는 노동시장, 저금리로 형성된 주택시장의 버블 붕괴 등 리스크 요인이 있으나 미국 정부가 이를 현명히 관리해 나갈 것으로 보이기 때문에 2004년 미국경제는 4%대의 성장률을 달성할 수 있을 것으로 보인다.

성장세를 빠르게 회복하고 있는 미국과는 달리 유로경제는 여전히 부진에서 벗어나지 못하고 있는 상황이다. 올 2/4분기 유로지역은 민간소비 증가율이 0.1%에 그치고, 수출증가율은 -0.5%의 감소세를 기록하였으며, 그 결과 실질 GDP증가율은 -0.1%의 성장을 기록하는 등 최악의 실적을 보여주고 있다. 회원국별로도 독일, 프랑스, 이탈리아 등 유로 지역 내 대국들은 2분기 연속 마이너스 성장을 보이고 있으며 영국만이 플러스 성장을 유지하고 있어 유로지역이 전체적으로 불황국면에 들어선 양상이다. 이와 같이 유로경제가 부진을 면치 못하고 있는 것은 이라크戰 및 사스(SARS)위협과 더불어 유로화 강세에 따른 수출감소와 내수부진 등에 기인하는 바가 크며 정책대응도 신속하지 못한데 그 원인이 있다 할 것이다.

ECB(유럽중앙은행)는 기본적으로 경기부양을 위한 금리인하에 미국 FRB처럼 적극적이지 않아 금리인하 폭이 미국의 절반 정도에 불과하며 안정 및 성장협약에서의 재정적자 한도로 인해 회원국의 재정지출증대를 통한 경기부양에도 한계가 있기 때문이다. 그럼에도 불구하고 최근에 발표되는 유로지역 경기지표가 긍정적인 측면이 많아 올 하반기 중 유로경제의 회복에 대한 기대감이 개선되고 있





다. 예를 들어 유로지역 경기체감지수, 구매관리자지수<sup>3)</sup>, 독일 Ifo경기지수 등 주요 심리지표는 7월 이후 완만한 개선추세를 유지하고 있다. 그러나 현재 유로지역의 경기회복에 대한 기대는 역대경기의 변화보다는 미국의 경기회복에 기반을 둔 것이기 때문에 아직 경기회복을 속단하기는 이른 상황이라 할 수 있다. 유로경제는 무엇보다 구조적 문제점을 해결하는 것이 경기회복의 첩경이라 할 수 있다. 1990년대 후반 자산가격 버블 시기에 집행된 과잉투자과 과도한 부채의 후유증에서 벗어나지 못하고 있어 기업의 투자활력이 크게 저하되어 있는 상황이며 유로 회원국들의 재정적자가 지속적으로 확대되고 있어 경기회복에 큰 걸림돌로 작용하고 있다. 실업률은 9%에 육박하는 등 노동시장은 여전히 취약한 상태에 있어 최근 개선되고 있는 경제주체의 심리를 다시 얼어붙게 할 가능성 또한 상존하고 있다. 과잉투자의 해소, 재정적자의 감축, 노동시장의 신속성 증대 등 구조적 문제점을 조속히 해결하지 않는 한 미국의 경기회복도 유로지역의 경기회복에는 매우 제한적인 효과를 유발하는데 그칠 것으로 전망된다.

일본경제는 실질 GDP성장률이 1/4분기 0.3%에서 1.0%로 상승하는 등 경기회복이 가시화되고 있는 것으로 판단된다. 이와 같은 일본경제의 회복세는 개인소비의 증가세가 유지되는 가운데 수출의 호조와 큰 폭의 설비투자 상승에 기인하고 있다. 특히, 기업의 설비투자과 수출의 경제성장 기여도가 각각 0.8%p, 0.2%p를 기록함에 따라 기업을 중심으로 하는 경기회복이 시작된 것으로 분석되고 있다. 일본 기업의 수출증가로 생산이 회복되고 그 결과 기업의 설비투자 의욕이 증대되어 설비투자가 증가하고 궁극적으로 경기가 회복되는 선순환 경기회복에 대한 기대가 고조되고 있는 것이 현 일본 경제의 상황이다. 앞으로 미국경기의 회복이 지속되어 수출이 증대되고 설비투자가 함께 증가하는 경우 일본 경제는 올해 1.5~2%의 성장이 예상되며 내년에도 최소 1%대 후반의 성장이 전망되고 있다. 그러나 일본경제 역시 막대한 부실채권과 디플레이션이라는 구조적 불안요인이 제거되지 않고 있어 선순환적인 경기회복을 낙관만 할 수는 없게 하고 있다.

아시아경제는<sup>4)</sup> 미국경제의 호조로 인해 성장 전망이 상당히 양호한 상태에 있다. 사스(SARS)의 발발로 타격을 입었던 아시아 경제는 사스(SARS)가 진정되면서 가계소비, 관광수입 등이 다시 증가하는 등 소비심리가 빠르게 회복되고 있어 향후 경제성장에 청신호가 켜져 있는 상황이다. 소비심리회복과 더불어 아시아경제의 성장전망을 더욱 밝게 해주는 요인은 무엇보다 IT 투자의 회복과 함께 진

행되고 있는 미국경제의 호조이다. 미국 경제의 회복은 IT제품 위주의 아시아 경제의 대미수출 증가를 촉진할 것이며 수출 증가와 더불어 기업투자의 활력도 회복되어 아시아 지역의 경제회복은 상당 기간 지속될 수 있을 것으로 전망된다.

● 주요 지역의 실질 GDP 성장률 전망

	2000	2001	2002	2003 전망	2004 전망
세계	4.7	2.4	3.0	3.2	4.1
미국	3.8	0.3	2.4	2.6	3.9
일본	2.8	0.4	0.2	2.0	1.4
EU	3.5	1.5	0.9	0.5	1.9
아시아	6.8	5.8	6.4	6.4	6.5

\* 아시아의 경우는 일본을 제외한 수치임. \* 자료: IMF, World Economic Outlook, September, 2003.

1) 8월 중 제조업 설비가동률은 72.7%. 일반적으로 유휴설비가 25% 이상에 달하는 상황에서 기업들은 신규투자를 기피하고 있는 것으로 인식되어 있음.  
 2) 현재까지의 재정적자 기록은 1992년의 2,900억 달러임.  
 3) 로이터/NTC의 구매관리자지수  
 4) 일본을 제외한 아시아(Non-Japan Asia)