01

경제 환경 변화와 국내 경제 전망

경제 환경 변화와 국내 경제 전망

김현욱 | 한국개발연구원(KDI) 선임연구위원

국제금융위기 이후의 국내외 경제 환경

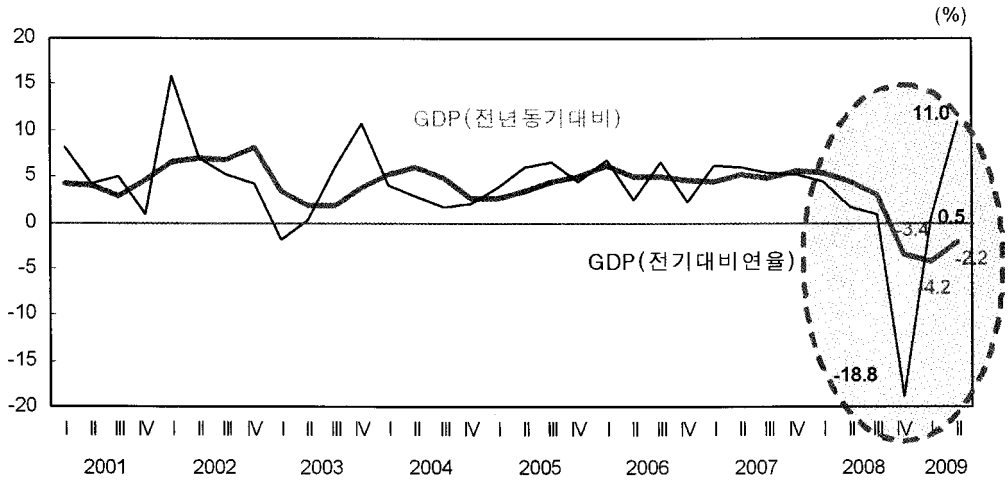
10년 전 두렵고도 절망스러웠던 외환위기의 경험이 마음속 깊은 상처로 남아있으면서도, 이번의 위기도 우리에게 또 다른 기회가 될 것이라고 서로를 격려하면서 위기극복대책에 부심했던 작년 9월 이후의 시간들을. 이제는 추억으로 간직할 수 있는 것일까? 대공황 이후 최대의 세계경제 위기에 직면한 정부의 대응이 너무 안이하다고 분통을 터뜨리던 사람들의 입에 유동성 회수, 재정적자 축소 등이 회자되는 요즘 상황은 우리에게 격세지감으로 다가오고 있다.

작년 추석을 전후로 하여 국제금융시장은 물론 전세계 경제가 급락하는 상황에서 우리 경제도 예외는 아니었다. 리만브라더스의 파산신청 이후 급격히 확대된 국제금융위기는 먼저 선진국 금융기관들의 부채조정(de-leveraging)을 통해 외국자본의 투자자금 회수 경쟁을 초래했는데, 이 과정에서 우리 금융시장도 경색되면서 수출과 내수가 크게 위축되었던 것이다. 그 이후 국제적 정책공조, 특히 각국의 정책금리가 인하되면서 국내외 금융시장이 조금씩 안정된 모습을 보이고 신용경색에 대한 우려도 다소 완화되기는 했지만, 미국 등 선진국의 주택금융시장 붕괴 가능성 등 불안요인들이 해소되지 못하고 있기 때문에 국제금융시장의 안정성 회복 여부에 대해 아직 안심할 수 없다는 견해가 지배적이었다.

이러한 사상 최악의 대외 경제여건 하에서, 작년 4/4분기에 전기대비 -5.1%의 성장률을 기록하면서 추락했던 우리 경제는, 금년 들어서 조금씩 안정을 찾아가는 모습을 보였다. 외환시장이 여전히 불안한 상황이었으나 다행스럽게도 수출상품의 가격경쟁력은 높아졌으며 국제금융위기의 여파로 국제유가 등 원자재가격도 급락하면서 외환수급 상황에 숨 돌릴 여유가

생겼다. 이와 더불어 토목건설을 중심으로 재정지출이 확대되고 금융시장에 자금이 돌기 시작하면서, 금년 1/4분기 전기대비 성장율이 0.1%로 나타나는 등 경기가 더 이상 추락하지는 않을 것이라는 희망이 나타나기 시작했다. 하지만 미국의 주택경기가 여전히 위축되어 있고, 주택가격이 더욱 큰 폭으로 상승했던 영국 등 유럽 국가들에서 주택경기 하강이 더 빠르게 진행되는 한편, 동유럽 국가들의 외채위기 가능성까지 부각되면서, 세계경제는 말 그대로 풍전등화의 모습이었다.

그러나 지난 2/4분기에는 세계경제의 많은 위험요인들이 상당 부분 해소되어 가면서 국내외 금융시장도 많은 사람들의 우려와는 반대로 오히려 안정된 모습을 나타내었으며, 이러한 가운데 우리 경제도 전기대비 2.6%라는 경이적인 성장률을 기록하는 등 예상보다 빠른 개선 추세를 나타내었다. 물론 전년동기대비로는 성장률이 -2.2%로서 국내 경기가 국제금융위기 발생 이전에 비해 여전히 위축되어 있지만, 1/4분기의 -4.2%보다는 크게 상승한 것으로서, 우리 경제가 국제금융위기의 영향으로 인한 극심한 경기침체에서 벗어나 회복국면에 진입하고 있음을 강하게 시사하는 것이었다.

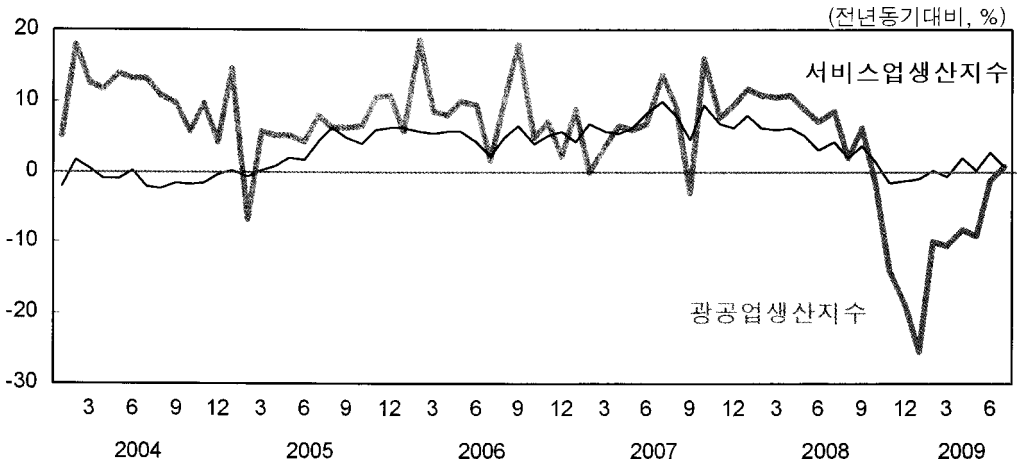


〈그림 1〉 GDP 성장률

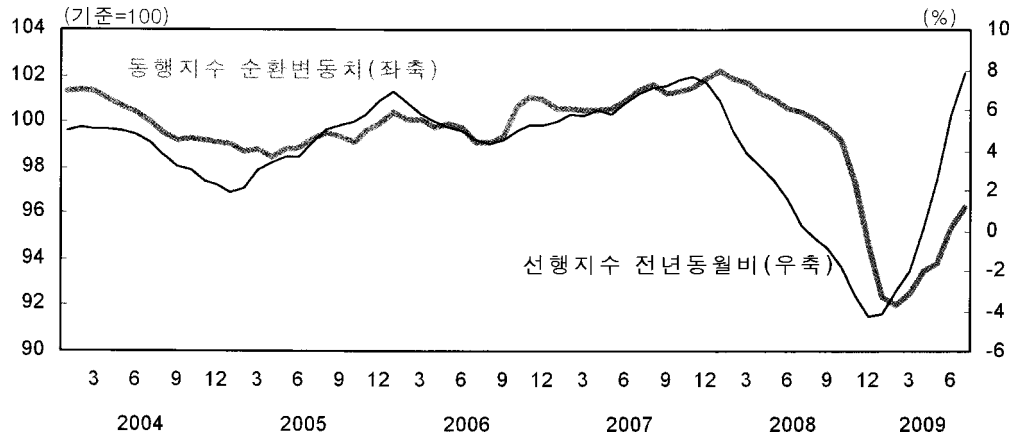
최근의 국내 경제 현황

우리 경제의 개선 추세는 3/4분기에 들어서도 지속되고 있는데, 특히 광공업생산의 경우 상반

기의 증가세가 7월에도 이어지면서 전년동월대비 증가율이 10개월만에 플러스(0.7%)로 전환된 것에서 나타나듯이 국제금융위기 직전 수준을 회복하였으며, 서비스업생산의 경우에는 7월에 증가세가 다소 둔화되었으나 전년동월대비로는 4월 이후 꾸준히 플러스 증가율을 유지하고 있다. 현재의 경기상황을 나타내는 종합지표인 동행종합지수에서 추세변동을 제거하고 본 순환변동차는 물론 선행종합지수의 전년동월대비 증가율도 상승세를 유지하고 있어 앞으로 경기 회복세가 본격적으로 진행될 것임을 의미하고 있다.



〈그림 2〉 광공업생산 및 서비스업생산



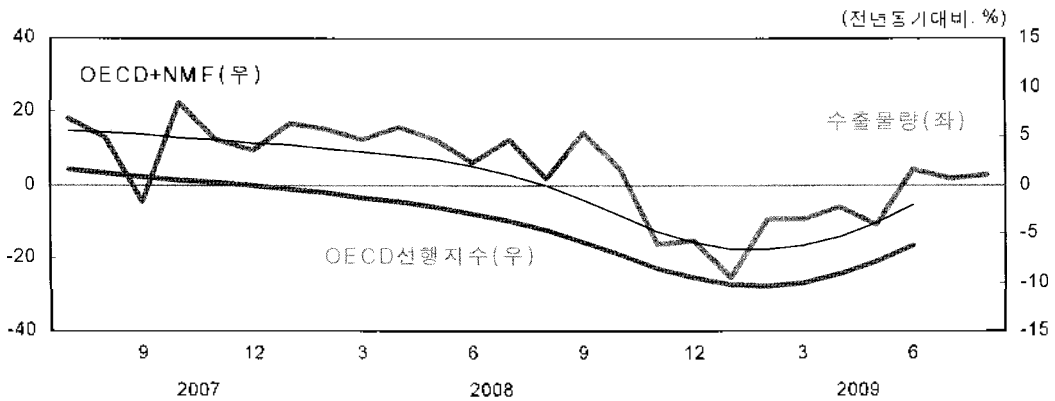
〈그림 3〉 동행지수와 선행지수

이와 같이 광공업생산의 견실한 증가세를 중심으로 나타나고 있는 최근의 경기 개선 추세는, 중국을 비롯한 주요 교역대상국의 수요가 증가하면서 수출 감소세가 당초 예상보다 빠르게 완화되고 있는 데 주로 기인하고 있다. 국민계정상의 물량기준으로 본 2/4분기의 수출 증가율은 전년동기대비 -3.9%로 국제금융위기 발생 이전보다 여전히 위축된 상황이나, 전기대비로는 1/4분기의 -4.3%에 비해 큰 폭으로 상승한 10.9%를 기록하였다. 이와 같은 수출의 개선은, 상반기에 지속적인 증가세를 나타내었던 선박수출과 중국의 내수부양책에 따른 ICD 등의 대중국 수출 증가에 의해 주도되었는데, 선박수출의 경우 과거 확보된 수주물량을 바탕으로 금년 상반기중 전

〈표 1〉 총수출(금액 기준)

(전년동기대비 증가율, %)

	2008년				2009년			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
총수출	17.4	23.1	27.0	-9.9	-25.2	-20.5	-21.8	-20.6
선박제외 총수출	17.2	23.2	21.9	-16.2	-30.7	-25.4	-23.4	-19.1
선박 및 석유제품 제외 총수출	14.3	17.8	14.3	-16.3	-29.8	-22.2	-18.5	-15.4

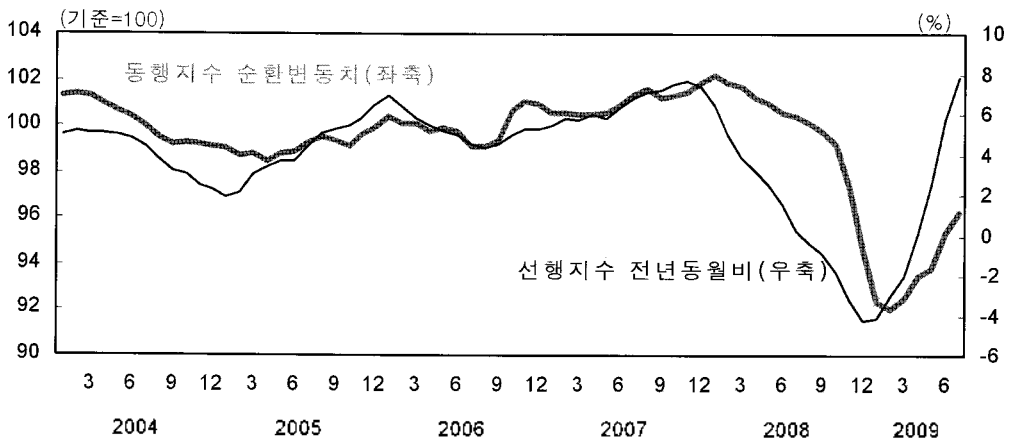


〈그림 4〉 수출물량(선박 제외) 및 OECD선행지수

주: 1) 수출물량=선박제외 총수출액/수출단가 (단, 수출단가는 6월까지만 발표된 관계로 7~8월중에는 수출물가(달러기준)와 동일한 추세를 보인다고 가정).
2) NME(Non-menber Major Economy): 중국, 브라질, 인도, 러시아, 인도네시아, 남아프리카공화국.

년동기대비 31.9% 증가하였으며, LCD 수출의 경우에는 중국 정부의 내수부양 조치인 지롄샤샹(家電下鄕)정책의 결과 상반기중 대중국 수출이 전년동기대비 44.1% 증가하였다. 3/4분기에 들어서 수출금액을 기준으로 7월과 8월의 총수출 감소폭이 다소 확대되었으나, 선박수출의 일시적 감소 및 작년 상반기의 국제유가 및 원자재 가격 급등에 따른 기저효과에 주로 기인한 것으로서, 전반적인 수출 개선 추세는 유지되고 있는 것으로 판단된다.

수출과 더불어, 자산가격과 원화가치가 회복세를 나타내고 교역조건이 개선됨에 따라 경제주체들의 실질구매력이 강화되었던 것도 내수 위축을 완화시키면서 경기를 빠르게 개선시키고 있는 요인으로 작용하였다. 경제주체들의 실질구매력은 국내총소득(GDI)의 변화를 통해 가늠해 볼 수 있는데, 국제금융시장이 안정된 모습을 유지하고 경상수지 흑자의 지속에 따라 원화가치가 부분적으로 회복(환율 하락)되는 한편, 반도체 가격의 상승 등으로 교역조건이 개선됨에 따라 국내총소득(GDI)이 GDP 성장률을 크게 상회하는 정도로 증가한 것도 민간소비 등 내수 경기를 개선시키는 힘이 되었다.



〈그림 5〉 국내총생산(GDP)와 국내총소득(GDI)

또한 저금리 정책기조가 유지되면서 기업들의 투자 여건이 개선되었으며 주택가격 및 주가 등 자산가격이 회복세를 나타내었던 것도 민간소비 및 투자의 극심한 위축을 완화시키는 데에 기여한 것으로 보인다. 작년 하반기 이후 큰 폭으로 확대된 재정지출이 확장적 통화정책과 병행되면서, 거시경제에 대한 재정정책의 파급효과가 예상보다 크고 신속하게 나타나고

있는 것도 내수 회복세를 강화시키는 추가적인 요인으로 작용하였다. 물론 국제금융위기의 충격을 완충하기 위해 재정지출이 상반기에 대규모로 조기 집행되면서 하반기에는 재정 여력이 약화되고 이에 따라 성장률에 대한 기여도가 다소 하락하겠지만, 작년 4/4분기 이후 큰 폭으로 확대된 재정지출의 파급효과가 하반기에도 시차를 두고 나타나면서 민간부문의 소비 및 투자의 회복세에도 기여할 것으로 보인다.

대외 경제 여건의 변화

최근의 세계경제는 주요 선진국의 경기 위축이 완화되고 있는 가운데 아시아 신흥시장국들을 중심으로 경기 회복세가 비교적 견실하게 나타나는 모습을 나타내고 있다.

선진국의 경우 고용상황이 여전히 불안하고 이에 따라 소비의 부진도 지속되고 있으나, 확장적 재정정책 등에 힘입어 2/4분기 성장률이 호전되고 주요 경기선행지표들도 개선되는 조짐이 미약하나마 나타나고 있다. 미국 경제의 경우, 주요 기업의 실적이 개선되고 주택경기와 소비 침체가 완화되는 조짐을 보이면서 경기회복에 대한 기대가 확산되고 있는데, 고용 부진의 영향으로 소비를 비롯한 경제지표들이 여전히 위축된 모습을 나타내고 있으나, 2/4분기 이후 고용 불안이 다소 진정되고 있다. 유로 경제의 경우 주택경기가 크게 침체되어 있는 상황으로 전반적인 불확실성이 높기는 하지만, 2/4분기 성장률이 전기대비 -0.1%를 기록하는 등 내수 및 수출의 개선으로 산업생산의 감소세가 완화되고 소비자신뢰지수가 호전되고 있다. 일본 경제의 경우에도 민간소비 등 내수가 여전히 부진한 모습이나, 수출이 소폭 개선되면서 2/4분기 성장률이 전기대비로 플러스 0.9%를 기록하는 등 경기 급락세가 진정되고 있는 모습이다.

개도국의 경우에도 저축률과 유가 상승 등 대내외 하방위험이 상존하고 있으나, 아시아 신흥시장국들을 중심으로 내수 개선과 더불어 수출 등의 경제지표들이 부진에서 벗어나는 모습이 비교적 뚜렷이 나타나고 있다. 특히 중국 경제의 경우에는 주요 내수 경제지표의 성장세가 유지되고 수출 감소세도 진정되면서 경기가 빠른 회복세를 나타내고 있다.

이러한 각국의 경제동향을 반영하여 주요 경제예측기관들의 세계경제 성장률 전망도 바뀌고 있다. 전망을 수시로 조정하는 투자은행(IB)들의 경우 이미 주요 개도국들에 대한 성장률 전망을 경쟁적으로 높이기 시작했으며, IMF를 비롯하여 다소 보수적인 태도를 보이고 있는 국제기구들

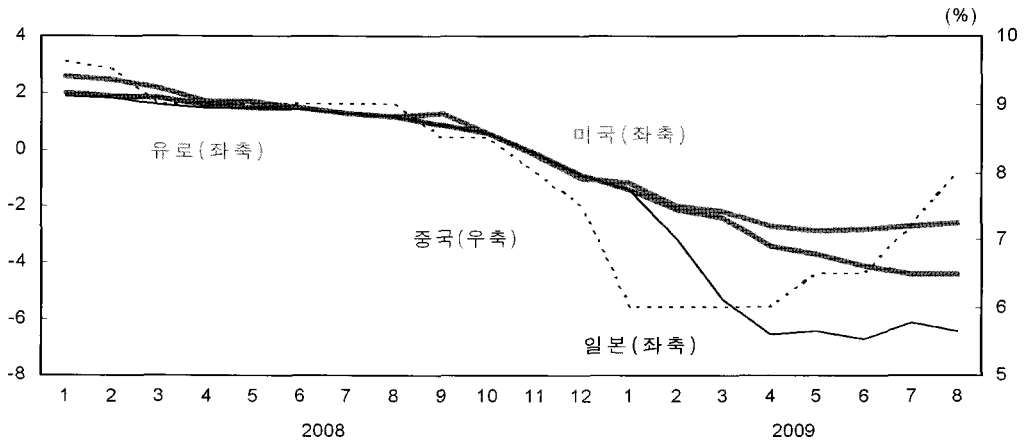
도 세계경제의 본격적인 회복이 내년에나 가능할 것으로 평가하고 있으나 신흥시장국들에 대한 성장률 전망은 조심스럽게 올리고 있는 분위기이다. 최근에는 주요 선진국들의 2/4분기 성장률이 예상보다 높게 발표되는 등 경기 급락세가 진정되는 모습이 나타나면서 선진국들은 물론 세계경제의 성장률 전망도 상향 조정될 가능성이 높아지고 있는데, 유가 급등 및 국제 금융시장 불안 재현, 급격한 신종플루 확산 등 예기치 못한 충격이 발생할 가능성을 완전히 배제하기 어려우나, 전반적인 세계경제의 개선 추세는 이어질 것으로 예상되고 있다.

〈표 2〉 주요국의 2009년도 경제성장률 전망 (IMF)

(%)

전망시점	World	미국	유로	일본	중국	NIEs[1]	한국
2009년 4월	-1.3 [1.9]	-2.8 [0.0]	-4.2 [-0.4]	-6.2 [0.5]	6.5 [7.5]	-5.6 [0.8]	-4.0 [1.5]
2009년 7월	-1.4 [2.5]	-2.6 [0.8]	-4.8 [-0.3]	-6.0 [1.7]	7.5 [8.5]	-5.2 [1.4]	-1.8 [2.5]

주: 1) Newly Industrialized Asian Economies: 한국, 대만, 홍콩, 싱가포르.
2) 한국의 경우 2009년 8월 시점의 전망치.
3) [ ]안은 2010년 전망치임.
자료: IMF, World Economic Outlook, January · April · July 2009 등.



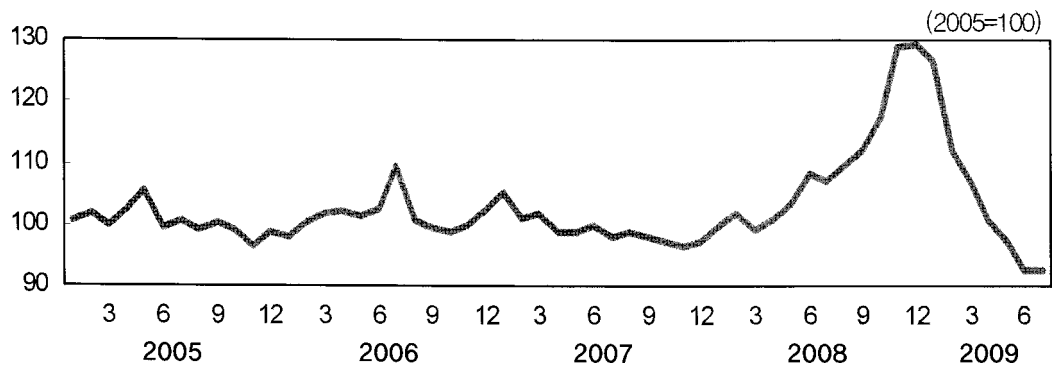
〈그림 6〉 주요국의 2009년도 경제성장률 전망 수정 추이 (EIU)

주: 가로축은 2009년 성장률 전망이 발표된 전망시점.
자료: EIU (Economist Intelligence Unit).

국내 경제 전망

세계경제가 점진적으로 개선될 것으로 전망되는 가운데, 특히 중국 등 개도국을 중심으로 한 우리의 주요 수출대상국들의 경기가 상대적으로 견실한 회복세를 지속할 것으로 예상되고 있어, 향후 우리 경제의 수출 회복세도 예상보다 빠르게 진행될 가능성이 높아지고 있다.

이와 더불어, 기업들의 재고 조정이 마무리됨에 따라, 향후 대내외 수요 증가가 견실한 생산 증가세로 이어지는 추세가 유지될 것으로 전망된다. 우리 경제는 국제유가가 급등세를 보였던 2008년 상반기부터 내수를 중심으로 위축되기 시작했다고 볼 수 있는데, 이에 따라 기업들의 재고가 빠르게 축적되어 왔다. 그러한 상황에서 2008년 9월에 국제금융위기가 발생했는데, 이에 따라 기업들은 생산을 급격하게 줄이면서 재고 조정을 시도해 왔는데, 국민계정 상 재고증감의 성장기여도가 전기대비 성장률 기준으로 2008년 4/4분기에 -3.0%p, 2009년 1/4분기에 -3.3%p, 2/4분기에 -2.1%p로 나타났듯이, 급격한 재고 조정은 성장률에 상당한 부정적 요인으로 작용해 왔다. 그러나 6월 이후 생산자제품 재고가 증가세로 반전하여 기업들의 재고 조정이 마무리되었음을 시사하고 있는데, 기업들의 재고가 정상 수준으로 축적되는 과정에서 나타나는 재고의 증가는 적어도 단기적으로 성장률을 견인하는 데 기여할 것으로 전망된다. 또한 1980년대 초반 이후 최저 수준인 60%대로 하락했던 제조업 가동률도 최근에는 80%에 가까운 수준으로 상승하여 거의 정상을 회복한 모습인데, 이는 재고 조정이 마무리되면서 수출과 내수 측면에서의 수요 증가가 기업들의 생산에 즉각 반영되는 상황을 나타내고 있으며 그동안 크게 침체되어 있었던 설비투자도 활성화될 수 있는 여건이 조성되고 있음을 시사한다.



〈그림 7〉 재고율 지수 (재고/출하 비율)

01

이와 같이 대내외 경제 여건이 예상보다 빠르게 호전됨에 따라, 우리 경제의 성장률도 당초 예상보다 높아질 가능성이 커지고 있다. 금년도 성장률은 정부의 전망치인 -1.5%를 크게 상회할 것으로 보이는데, 하반기의 경기회복 속도가 2/4분기보다 다소 완만해진다고 하더라도 -0.7% 내외의 성장률을 달성할 수 있을 것으로 전망된다. 민간소비는 저금리, 물가 안정 및 실질구매력 개선 등에 기인하여 소득 증가세와 유사한 수준의 회복세를 나타낼 것으로 보이고, 설비투자는 국내외 금융시장 안정 및 경기회복에 대한 기대 등으로 완만하게 개선될 것으로 보이며, 건설투자는 재정지출 확대에 따른 공공 및 토목부문의 투자 증가에 기인하여 다소 높은 증가율을 기록할 것으로 예상된다. 경상수지는 원자재 가격의 안정세가 지속되는 가운데 수출이 예상보다 빠른 회복세를 보이면서 2009년 연간으로 300억 달러를 상회하는 수준의 흑자를 나타낼 것으로 전망된다. 여전히 부진한 모습을 지속하고 있는 고용시장에서는 실업률이 연평균 3.8% 내외까지 상승하겠으나, 취업자 수는 감소폭이 점차 축소될 것으로 보인다.

내년에는 국내외 금융시장 불안 해소와 세계경제 회복에 따른 교역여건 개선 등으로 내수와 수출이 정상화되면서, 4%대의 성장률을 나타낼 것으로 전망된다. 민간소비는 환율, 물가 및 고용상황 등 경제여건이 안정됨에 따라 소득증가율과 유사한 수준의 회복세를 지속할 것이며, 설비투자는 2009년에 급속히 위축되었던 설비투자 수요가 본격적으로 확대되면서 비교적 큰 폭의 증가세가 예상되고, 건설투자는 공공부문의 투자가 유지되는 가운데, 민간 건설부문의 부진이 점차 개선되면서 2009년의 증가세를 유지하는 수준을 나타낼 것으로 보인다. 경상수지는 수출부문에서 상당한 수준의 회복이 예상되나 수입이 큰 폭으로 증가하면서 흑자규모가 2009년보다 축소된 150억 달러 내외를 기록할 전망이다. 한편, 실업률은 경기회복에 따라 고용여건이 점차 개선되면서 3.5% 수준으로 낮아지고 취업자 수는 20만명을 상회하는 수준으로 증가할 것으로 보인다. 소비자물가 상승률은 경기 회복에도 불구하고 환율 안정 등의 영향으로 2009년과 유사한 2%대 후반 수준을 유지할 전망이다.

향후 정책 방향

우리 경제의 경기 국면이 국제금융위기에 따른 극심한 침체국면에서 회복국면으로 전환되

〈표 3〉 2009~10년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러)

	2008	2009					2010
	연간[p]	1/4	2/4[p]	3/4	4/4	연간	연간
국내총생산	2.2	-4.2	-2.2	-1.4	4.9	-0.7	4.2
(전기대비)		(0.1)	(2.6)	(1.4)	(0.7)		
총소비	1.6	-2.0	0.9	1.6	6.3	1.7	4.5
민간소비	0.9	-4.4	-0.8	0.2	6.2	0.2	4.2
총고정투자	-1.7	-8.1	-2.7	-1.2	7.6	-0.7	6.0
설비투자	-2.0	-23.5	-15.9	-11.0	14.0	-9.6	13.8
건설투자	-2.1	1.6	3.7	3.8	5.7	3.9	2.0
총수출(물량)	5.7	-10.6	-3.9	-4.3	9.9	-2.3	6.6
상품수출(물량)	4.1	-14.1	-4.2	-3.9	14.2	-2.2	7.6
총수입(물량)	3.7	-18.2	-13.7	-5.0	22.1	-4.2	10.3
상품수입(물량)	4.6	-17.4	-14.3	-4.6	21.9	-4.1	9.8
경상수지	-64	86	132	60	33	311	153
상품수지	60	83	176	110	93	463	363
수출(금액)	4,334	782	897	955	1,094	3,728	4,312
(증가율)	(14.4)	(-24.0)	(-24.1)	(-18.5)	(15.0)	(-14.0)	(15.7)
수입(금액)	4,274	699	721	845	1,000	3,265	3,949
(증가율)	(22.3)	(-32.9)	(-35.9)	(-30.0)	(11.0)	(-23.6)	(21.0)
서비스 소득 · 경상이전수지	-124	2	-45	-50	-60	-152	-210
소비자물가	4.6	3.9	2.8	2.1	2.2	2.8	2.7
(근원물가)	(4.3)	(4.9)	(3.9)	(3.0)	(2.2)	(3.5)	(2.5)
실업률	3.2	3.8	3.8	3.7	3.7	3.8	3.5
(계절조정)		(3.5)	(3.9)	(3.8)	(3.7)		

주: 1) p는 잠정실적치(preliminary)임. 2) 실업률은 구직기간 4주 기준임.
자료: KDI 경제전망 (2009년 9월 수정 전망 기준).

고 있는 상황에서, 앞으로의 거시경제 정책은 경기 회복세가 지속가능한 성장으로 연결될 수 있도록 경기 국면의 전환을 안정적으로 관리하는 데 중점을 두고 추진될 필요가 있다.

국제금융위기에 대응하기 위해 실시되었던 비상적인 조치들과 더불어 확장적인 재정정책과 저금리 통화정책은 금년 상반기까지의 대외 충격 및 이로 인한 국내 경기 급락을 완충하는 데에 성공적으로 기여한 것으로 평가된다. 물론 하반기에도 대외 경제여건의 하방위험에 대해 긴장을 느슨히 할 수는 없는 상황이지만, 지속가능한 성장을 위한 중장기적인 목표와 연계하여 거시경제 정책을 안정적으로 운용할 필요가 있다. 10년 전의 외환위기 이후 경기회복 국면에서 확장적인 거시경제 정책기조가 유지되면서 코스닥시장 버블이 나타났고, 2003년을 전후하여 세계적 IT버블 붕괴의 충격을 완화하기 위한 저금리 기조가 장기간 유지되면서 신용카드를 비롯한 가계신용버블의 형성과 붕괴 등 불필요한 경기의 급변동이 초래되었던 경험을 되풀이하지 않도록 준비를 철저히 해야 한다는 것이다.

따라서 향후 거시경제 정책기조는, 경기 회복세가 진행되는 정도에 대한 판단에 기초하여 위기관리를 위해 채택되었던 확장적인 정책기조를 점진적으로 정상화시키는 방향으로 설정되는 것이 바람직하다. 우선적으로는, 국제금융위기 대응을 위해 불가피하게 취해졌던 비정상적 정책조치들 중에서 시장을 왜곡하고 경쟁을 제한하는 성격이 있는 조치들을 철회하는 과정이 필요할 것이다. 나아가 보다 근본적으로는, 재정 확대의 고착화로 인해 재정 건전성이 훼손되지 않도록 한시적 재정지원 사업들을 계획에 맞추어 폐지하는 한편, 비과세·감면을 축소하는 등 세입기반을 확충하는 등 재정정책적 노력을 지속할 필요가 있다. 이와 더불어 통화 및 금융정책 측면에서는, 최근의 단기 유동성 증가세가 자산가격 급등과 같은 부작용을 초래하지 않도록 경계하고, 향후 경기 회복세가 물가 상승세를 확대시키지 않으면서 안정적 성장으로 이어질 수 있도록 노력해야 한다. 이를 위해서는 기업구조조정 등을 통해 금융시장의 불확실성을 해소함으로써 시중자금의 장기화를 유도함과 동시에, 선제적인 유동성 조절도 적극적으로 검토할 필요가 있다. 특히 국제금융위기가 해소되는 과정에서 대내외 유동성 공급이 급증하면서 자산시장을 과열시킬 가능성은 물론, 정책효과가 나타나기까지 어느 정도 시차가 있다는 점을 감안해야 할 것이기 때문이다.