

2010년 국내경제 전망(4)

글 : LGERI

2010년 우리경제는 수요회복과 기저효과에 힘입어 상반기에는 5.8% 성장률을 보일 것으로 예상된다. 그러나 기저효과가 줄어드는 2010년 하반기 성장률은 3%대에 머물 것으로 보여 2010년 국내경제 성장률은 4.6%를 기록할 것으로 전망된다.

2010년에는 수출과 내수의 빠른 회복세가 완화된면서 경제성장의 속도가 전반적으로 완만할 것으로 예상된다. 글로벌 금융시장의 리스크 요인이 잔존하고 있는 가운데 세계경제의 회복은 점진적으로 이루어질 것이다. 중국의 고성장이 우리 수출에 크게 기여하겠지만 원화합세가 지속되면서 수출의 상승세는 크게 둔화될 전망이다. 교육조건 개선에 따른 소득중대가 소비확대에 기여하고 설비투자도 2009년 크게 위축되었던 때 따른 반등효과를 기대해볼 수 있을 것이다. 그러나 정부부문이 민간수요를 촉진하는 효과가 줄면서 내수회복의 힘도 약화될 것으로 예상된다. 공공근로 축소로 성장에 따른 고용창출이 크지 않을 것으로 판단된다. 원화환율은 2010년 평균 달러당 1,100원 수준을 기록할 것으로 예상되며 이에 따라 소비자물가 상승률은 2%대 후반에 머물 전망이다. 2010년 4%대 중 후반의 성장을 달성하더라도 GDP 수준이 잠재GDP 수준을 밑돌아 경기 과열 우려가 크지 않을 것으로 분석된다. 따라서 금융위기 때의 긴급 조치들을 거둬들이며 급격한 금리인상 등의 출구전략은 신중하게 고려해야 할 것이다.

● 2. 국내경제 전망

원달러환율 1,100원

2009년 2분기 이후 하락세를 유지하고 있는 원화환율은 2010년에도 완만한 하향 안정 추세를 나타낼 전망이

다. 경상수지의 흑자기조가 이어지고 외국인 투자자금 또한 포트폴리오투자를 중심으로 순유입 추세가 지속될 전망이다. 2009년 10월 현재 원화가 실질실효환율 기준으로 경상수지가 균형 수준이었던 기준 시점(2002년 7월)에 비해 약 10% 가량 저평가된 것으로 나타나고 있어 향후 국내외 경제가 정상화되어 가는 과정에서 원화 가치가 좀더 상승할 여지가 있음을 시사하고 있다. 다만 원화의 절상속도는 완만할 것으로 예상된다. 우리 수출상품에 대한 세계수요는 2009년에 비해 전반적으로 회복되는 흐름을 나타내겠지만, 원화약세의 수출증대 효과가 이미 빠르게 줄어들고 있는 데다 국제유가가 또한 2009년 초에 비해 크게 오른 배럴당 80달러 중



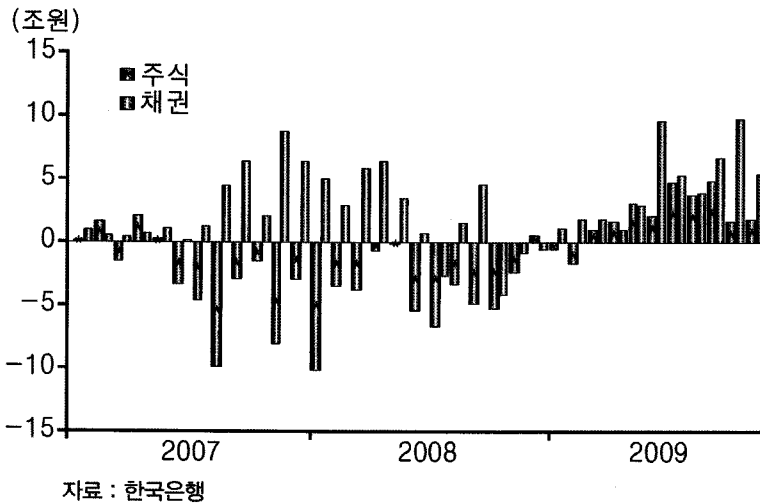
반 수준을 나타냄으로써 경상수지 개선 폭을 제약할 것으로 보인다. 2010년에는 금리가 전반적으로 상승하고 국가간 격차도 확대될 것으로 보여, 국내 주식시장 이외에 채권시장을 통한 외국인투자자금의 유입이 지속될 전망이다. 국제금융시장의 안정과 함께 신흥경제권에 대한 외국인 투자 또한 중장기적인 순유입 추세로 전환되고 있는 것으로 여겨지지만, 2010년 유입 규모가 전년도에 비해 큰 폭으로 늘어나기는 어려울 듯하다. 금융위기가 완전히 해소되지 못한 상황에서 향후에도 국제 금융시장의 불안요인이 상당 기간 잠복해 있을 가능성이 높은 데다, 금융위기 극복 과정에서 도입했던 강력한 금융완화정책의 정상화 과정이 2010년 중에 본격화될 가능성도 있어, 현재 나타나고 있는 달러 캐리 트레이드 같은 신흥경제권으로의 일방적인 자금흐름의 지속을 낙관하기 어려워 보인다.

원/달러 환율의 등락에 큰 영향을 미쳤던 달러가치에 대한 하락압력이 2010년에도 지속될 것으로 보인다. 2009 회계연도 기준으로 1조4천억 달러 규모에 달하는 미국의 막대한 연방재정적자가 2010년에도 지속될 것으로 예상되는 상황에서 오바마 정부가 추진 중인 연방재정 건전화 작업의 성패는 아직 미지수이기 때문이다. 국제거래에 있어서나 가치저장 수단으로서 달러화 및 미 국채에 대한 부분적인 회피 현상도 우려된다. 다만 미국 상업용 부동산 문제나 몇몇 나라들의 과도한 대외 및 정부부채 같은 불안요인들로 인해 국제금융시장에서 안전자산 선호 경향이 당분간은 완전히 해소되기 어려운 데다, 향후 미국이 유럽이나 일본 등 다른 주요 선진국 보다 먼저 금리 인상에 나설 가능성까지 감안하면 달러 가치의 추이는 등락을 거치면서 아주 완만한 하락세를 나타낼 가능성이 크다. 이 같은 요인들을 감안할 때 2010년 원화 환율은 2009년 하반기보다 낮은 달러당 1,100원 수준을 나타낼 것으로 전망된다. 만약 국제 금융시장에서 달러화의 지위에 대한 중대한 변화가 발생하고 달러 가치의 하락속도가 예상보다 빠르게 나타나는 경우, 원/달러 환율이 달러당 1,000원대 초반 수준으로 하락할 가능성도 배제할 수 없다.

원/엔 환율은 2010년 원화 강세와 함께 금융위기 이후 강세를 지속하고 있는 엔화가 약세로 전환되면서 하락세를 나타낼 전망이다. 당분간 일본의 해외투자가 크게 활성화되기는 어려워 보이지만, 일본과 해외의 금리차가 확대되고 특히 미국이 금리인상에 나서면서 현재 나타나고 있는 달러 캐리 트레이드가 엔화 조달로

대체될 경우, 엔화 약세압력으로 작용할 것으로 예상된다. 2009년 평균 100엔당 1,300원 중반 수준을 나타내고 있는 원/엔 환율이 2010년에는 1,100원대로 하락함으로써 우리 수출산업에 있어 대일 가격경쟁력의 잠식이 예상된다.

〈그림 16〉 외국인 포트폴리오투자 추이



3. 맺음말

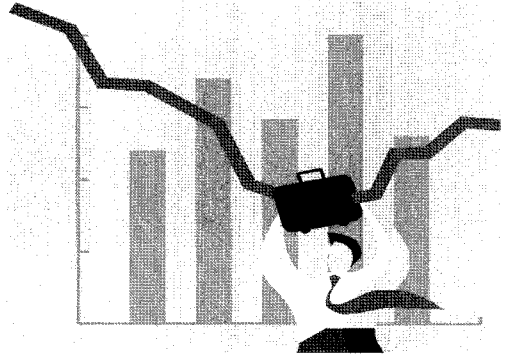
2010년 국내 경제성장률은 4%대 중반을 기록할 것으로 예상되지만 2009년초 경기가 크게 침체되었던 기저효과를 제외할 때 성장의 속도는 4%를 밑돌 것으로 예상된다. 이는 2010년 중에도 경기가 과열되어 인플레이션이 급등할 가능성은 크지 않다는 의미이다. 경기의 상하향 리스크를 고려해볼 때 경기부양책 등으로 경기가 과열되어 버블이 발생할 리스크보다는 민간수요가 회복되지 못하고 수출증가세도 가속되지 못해 경기가 재추락할 리스크가 훨씬 큰 것으로 보인다. 정부의 부양효과로 경기회복이 빠른 속도로 이루어지고 있으나 민간부문의 자생적 수요확대는 아직 미진하기 때문이다. 2010년 중에도 총수요가 잠재GDP에 미치지 못하는 디플레이션 갭 상태가 지속될 것으로 예상되어 물가상승 등 전반적인 과열압력은 크지 않을 것으로 보인다.

경기부양에 따른 과열우려가 크지 않은 만큼 출구전략을 서두를 필요가 없을 것으로 판단된다. 2010년에도 금융완화와 재정확대 등 경기확장 기조는 유지되어야 할 것이다. 국가부채 누적이 우려되고 있으나 경기정책의 기조는 경기의 안정적인 상승세 지속 여부와 물가압력 지표를 바탕으로 결정되어야 할 것이며 재정적자 문제는 보다 중장기적인 시각에서 접근할 필요가 있다.

통화 완화정책을 정상화하는 기술적 금리인상이라 하더라도 원화가치 등에 미칠 영향을 감안해 주요 선진국과의 정책공조 하에 매우 신중하게 접근해야 할 것이다.

선진국의 금리인상 시기가 점차 미루어지는 가운데 국내 금리 인상을 조기에 실시할 경우 투기자본의 유출입으로 외환시장의 불안이 확대될 우려가 있다. 또한 금리 인상 과정에서 우리나라 가계부채의 대부분이 변동금리에 연동되어 있다는 점에 유의해야 한다. 이런 상황에서는 금리 인상의 효과가 상대적으로 빠를 수 있는 반면, 그만큼 경제주체의 이자

부담이 급속도로 늘어날 우려도 있다. 따라서 통화당국은 경제주체의 이자지급능력을 감안하여, 경기회복 국면을 충분히 확보하면서 금리 인상을 피할 필요가 있다. 부동산가격 상승에 대한 대책은 금리정책보다는 미시적인 금융정책을 이용하고 수도권 지역의 주택공급 확대 등 공급 측면에서의 대책으로 해결해야 할 것이다. 중소기업에 대한 정책 역시 신중하게 접근할 필요가 있다. 자금조달의 차입금 비중이 높은 중소기업에게 있어, 최근의 보증한도 확대와 대출 만기연장 조치는 자금사정 개선에 큰 영향력을 미쳤다. 따라서 이 조치들이 급격히 정상화될 경우 중소기업의 자금사정이 악화될 우려가 있어, 상시적인 구조조정은 지속하되 그 시기와 속도에 대해서는 충분한 숙고가 요구된다.



2010년도 수출 경쟁력 악화의 가장 큰 요인은 원화절상이다. 환율영향이 과거에 비해 줄어들었다고는 하나, 세계경제의 회복세가 미약한 가운데 가파른 원화절상은 수출과 기업의 수익성을 크게 악화시킬 요인이 될 수 있다. 환율은 기본적으로 시장에서 결정되어야 하지만 원화가치의 절상속도가 가파를 경우 속도조절 차원의 스무딩 등 외환시장 안정을 위한 노력이 필요할 것이다. 또한 외국은행 지점과 본점간의 거래 규제는 힘들더라도 거래목적이나 거래량 등 정보제공 의무화 등을 검토해야 할 것이다. 아울러 환율 하락에 대한 일방적인 전망이 이루어지고 있음에 따라 작년 KIKO 사태와 같은 유사한 사례가 재발될 가능성이 있다는 점을 고려해 파생상품 시장에 대한 보다 철저한 관리감독이 필요할 것으로 판단된다.

투자 및 고용 지원 등 민간부문에서 수요활력 회복을 위한 제반 정책들은 지속적으로 추진되어야 할 것이다. 2000년대 소비, 투자 등 우리나라 내수의 장기적 부진이 지속되고 있다. 일시적인 정책보다는 수요확대를 항구적으로 촉진할 수 있는 대책이 마련되어야 할 것이다. R&D 투자세액 공제 등 투자에 대한 지원을 유지하고 최근 논의되고 있는 일자리 창출에 대한 세액공제도 적극적으로 검토해야 할 것이다. 일자리 창출이 최우선 이슈이지만 양적 확대에 치우쳐서는 안될 것이며 일자리의 질에 대한 고려가 필요하다. 희망 근로 등 급격한 경기침체에 대비한 고용정책을 장기간 지속하는 것은 바람직하지 않으며 R&D 분야 등 고용흡수력이 높은 부문에 대한 인프라 및 인센티브 확대, 서비스 부문에서의 수요창출에 대한 지원 등을 통해 장기적인 고용대책을 수립해야 할 것이다.