

最近의 國內外 經濟動向과 企業의 資金事情

金圭漢

〈韓國銀行資金部金融企劃課〉

I. 世界經濟 動向

1. 1970 年代의 世界經濟

周知하는 바와 같이 1970 년대에 들어와 世界經濟는 두 차례에 걸친 이른바 石油波動(1次: 1974~1975 年中, 2次: 1979 年~)을 겪음으로써 經濟不況과 高率의 「인플레이」가 並行하는 「스태그플레이션」 현상이 汎世界的으로 蔓延하게 되었고 이와 아울러 資源의 武器化와 保護貿易主義強化 경향 등 貿易環境의 惡化, OPEC (石油輸出國機構, The organization of petroleum Exporting Countries)로의 「오일 머니」 累積으로 인한 地域間 國際收支不均衡의 擴大, 國際外換市場의 動搖, 國際金價의 暴騰現象 등 전반적으로 1960 년대와는 다른 심각하고 復雜한 經濟條件이 조성되었다.

第1次 石油波動은 1973 年末頃 OPEC 產油國들이 「이스라엘」·「아랍」圈의 對立惡化를 契機로 美國 및 親「이스라엘」 西方國에 對한 油價引上과 石油輸出規制를 加한데서 비롯하였다. 그리하여 1974~75 年中에는 2倍 이상의 油價引上效果가 全世界的으로 波及됨에 따라 OECD (西方 24 個國 經濟協力開發機構, The Organization for Economic Cooperation and Development)의 經濟成長이 「마이너스」 1.0%로 까지 내려가 1970 년대 초반까지의 急成長 趨勢에 制動이 걸렸던 것이다. 이와 같이 經濟不況 및 高率의 「인플레이」가 汎世界的으로 擴大됨에 따라 1975 年 이후 各國은 景氣回復을

위하여 金融緩和와 組稅減免措置 등 緩和基調의 經濟對策을 취하는 한편 「에너지」 消費節減 및 代替 「에너지」 開發, 賃金·物價 「가이드라인」 強化 등으로 高 「인플레이」의 鎮靜을 追求하게 되었다. 이로써 世界經濟는 1976 年 이후 小幅的이나마 回復局面에 접어들게 되었다. 그러나 1979 년에 이르러 第1次 石油波動의 餘波가 가시기도 전에 美·「이란」 對立惡化로 OPEC 產油國은 油價를 또다시 大幅引上하고 原油供給을 縮小시킴으로써 第2次 石油波動이 야기되었다. 1979 年중 수차에 걸친 油價引上으로 「인플레이」 壓力이 크게 強化됨에 따라 主要先進國들은 「인플레이」 억제를 위하여 緊縮政策을 강화하지 않을 수 없었으며 이로써 「디플레이」 效果에 의한 景氣沈滯現象이 뚜렷하여졌던 것이다.

2. 最近의 世界經濟動向

1) 經濟成長 및 雇傭

第1次 「오일 쇼크」 이후 弱勢景氣回復推移를 보여왔던 主要先進國經濟는 1979 年 第2次 「오일 쇼크」의 影響으로 成長이 더욱 둔화되었다. 즉 年初 主要先進國에서의 異常寒波와 勞動者들의 長期罷業 등 일시적인 요인에다 各國의 「인플레이」 억제를 위한 金融財政緊縮措置에 기인하여 OECD 諸國의 經濟成長率은 1978 년의 3.9%에서 3.3%로 둔화되었다. 이는 주로 OECD 전체의 35.8%와 5.3%의 比重을 차지하는 美國 및 英國經濟가 前年の 4.4% 및 3.3% 成長에서 1979 년에는 2.0%와 0.5%로 각

각 크게 둔화된데 기인하였다.

反面 西獨과 日本經濟는 國內需要增大에 힘입어 착실한 景氣回復勢를 持續하여 1979년중 經濟成長率은 前年の 3.5% 및 5.6%에서 각각 4.3% 및 6.0%로 擴大되었다.

이와 같은 各國間 成長率隔差와 전반적인 景氣沈滯 기미의 擴散에도 불구하고 1979년중 失業率은 OECD 7大先進國中 「프랑스」 「이탈리아」를 除外한 國家에서 下落勢를 나타내었으나 1960년대 및 70년대初 수준에 비해서는 여전히 높은 水準을 보여 高失業의 慢性化 경향은 여전히 持續되었다.

1980년에 들어 와서도 世界經濟는 OPEC 産油國의 油價引上에 따른 高 「인플레이」의 防止를 위한 緊縮政策의 效果가 본격적으로 과급됨으로써 美國, 英國, 「카나다」 등이 급격한 生産減退를 겪고 있으며 日本, 西獨 등 비교적 好況을 누려 온 國家들도 成長鈍化 조짐을 보이고 있어 第2次 石油波動의 심각한 현상이 持續되고 있다.

美國經濟는 이미 1980년 2월 이후 不況局面에 돌입하였으며 4월 이후부터는 급격한 하강 국면을 보이고 있다.

英國, 「카나다」 등도 1980년 5월 이후 점차적으로 生産이 鈍化되어 美國에 이어 不況局面에 突入하고 있다. 第1次 石油波動 때와는 달리 美國經濟의 沈滯가 급속히 波及되고 있지는 않지만 緩慢한 정도나마 美國經濟의 不況은 여타 先進經濟圈으로 波及될 조짐을 보이고 있어 世界經濟는 2次大戰以後 1974~75 年中의 經濟不況에 버금가는 汎世界的인 經濟不況이 예상되어 1980年中 OECD 전체의 平均 經濟成長率은 1.0%로 낮아질 전망이다. 한편 이를 反映하여 企業投資가 不振함으로 因한 新規雇傭의 저조 현상이 뚜렷해지고 構造的인 不況業種의 雇傭이 더욱 不振하게 됨으로써 失業率은 전세계적으로 持續的인 上昇勢를 보이고 있다. 그리하여 1980年中 OECD 諸國의 失業率은 平均 6.0%의 높은 수준이 될 것으로 예상된다.

主要國의 經濟成長率 推移

〈表-1〉

(單位:%)

	1960~73 平 均	77	78	79 ^e	80(展 望)	
					OECD	NIESR
OECD全體	4.9	3.7	3.9	3.3	1.0	1.8
미 國	3.9	4.8	4.4	2.0	- 1.3	0.7
일 本	10.5	5.4	5.6	6.0	4.8	4.0
서 獨	4.9	2.8	3.5	4.3	2.3	2.5
프 랑 스	5.7	2.8	3.3	3.0	2.0	2.3
영 國	3.3	1.3	3.3	0.5	- 2.0	0.2
이 탈 리 아	5.3	1.7	2.6	4.0	2.0	2.0
카 나 다	5.4	2.7	3.4	2.8	1.5	2.0
O P E C	9.0 ¹⁾	6.2	2.6	-	-	-
非産油開發國	6.1 ¹⁾	5.1	5.2	-	-	-

註: 1) 1967~72年 平均 成長率임.

資料: OECD, Economic Outlook (1979. 7, 12月)

NIESR, NIER (1979. 11)

IMF, Annual Reprort (1979)

主要國의 失業率 推移

<表-2>

(單位: %)

	1977	1978	1979 ¹⁾	1980(展望)
美 國	7.1	6.0	5.7	7.2
日 本	2.0	2.2	2.1	2.3
西 獨	4.5	4.3	3.9	4.1
프 랑 스	4.9	5.2	6.0	6.8
英 國	5.8	5.8	5.4	6.6
이 탈 리 아	7.2	7.2	7.8	8.4
카 나 다	8.1	8.4	7.7	8.3
OECD 全體	5.3	5.2	5.1	6.0

註: 1) 1/4 ~ 3/4 分期 平均임.

資料: OECD, Economic Outlook (1979.12)

Main Economic Indicators (1979.11)

2) 物 價

1977년 중반 이래 上昇勢가 鈍化되어 왔던 주요 先進國의 「인플레이」는 1979년 중에는 急騰勢로 反轉, 1979년 중 OECD 전체의 消費者物價 上昇率은 1978년의 7.9%에서 10.2%로 크게 上昇하였으며 GNP deflator 上昇率도 1978년의 7.4%에서 8%로 上昇하였다. 이와 같이 物價 上昇이 세계적으로 加速化하였던 것은 直接的으로는 年中 수차에 걸쳐 단행된 OPEC 産油國의 대폭적인 油價 引上에 原因이 있었지만 農産物 및 食料品 價格과 非鐵金屬 등 1次商品 價格의 上昇, 實質賃金 引上을 追求하는 勞組 壓力의 強化 내지는 賃金의 物價連動化方式에 따른 賃金 「코스트」의 上昇, 過度한 通貨供給, 設備投資 不振과 勞動生産性 低下로 인한 供給側面의 「보틀 넥」 發生 등에도 크게 基因하였다. 이에 따라 美國, 英國, 「프랑스」 등의 消費者物價 上昇率은 1979년에 10%를 上廻하는 高水準에 달하였으며 1978년 중 비교적 安定勢를 보였던 西獨, 日本의 消費者物價 上昇率도 4%대로 上昇하였다. 특히 日本의 경우 1978년 중 2.5% 「포인트」 下落하였던 都賣物價가 1979년 중에는 10%를 上廻하는 急騰勢로 反轉하였다. 1980년에 들어와서도 美國, 英國, 「이탈리아」 등이 最高水準의 「인플레이」를 經驗하고 있으며 여타 先進國들도 「인플레이」의 위기에 직

面하고 있다. 이처럼 80년에 들어와서 高率의 「인플레이」가 持續되고 있는 것은 1979年末 OPEC 總會를 前後한 産油國의 무질서한 油價 引上 「러쉬」로 OPEC의 平均 油價가 「배럴」 당 32弗 수준까지 上昇하였을 뿐만 아니라, OPEC 總會에서 單一油價再確立의 실패에 따른 油價의 自由放任 등으로 石油情勢가 혼미를 거듭하고 있어 「인플레이」 壓力을 한층 加重시키고 있으며 主要 先進國들이 「인플레이」 抑制를 最優先 政策課題로 하여 緊縮豫算編成, 通貨量增加目標의 下向調整 등의 움직임을 강화하고는 있으나 景氣沈滯의 長期化에 대한 우려와 慢性

主要國의 消費者物價 上昇率 推移

<表-3>

(單位: 前年比: %)

	1960~73 平均	77	78	79	80 ^P
美 國	3.1	6.5	7.7	11.3	10.5
日 本	6.0	8.1	3.8	4.0	7.0
西 獨	3.3	3.9	2.6	4.5	4.0
프 랑 스	5.0	9.4	9.1	10.5	9.2
英 國	4.8	15.9	8.3	13.5	17.0
이 탈 리 아	4.5	17.0	12.1	15.1	15.5
카 나 다	3.1	8.0	9.0	9.2	9.2
OECD全體	3.8	8.7	7.9	10.2	10.2

資料: OECD, Economic Outlook (1979.12)

NIESR, NIER (1979.11)

的인 高失業, 企業의 金融 및 勞動 「코스트」 上昇 등으로 이러한 「인플레이」 抑制努力이 크게 制約을 받고 있기 때문이다.

이로써 OECD 諸國의 物價上昇率は 1979 年과 비슷한 수준에 이르게 될 것으로 전망된다.

3) 貿易 및 國際收支

1979 年中 世界貿易은 石油輸入國의 負擔增加와 先進主要國의 「스태그플레이션」 현상의 심화로 輸入需要의 鈍化가 예상되어 1978 年보다 不振할 것으로 전망되었으나 日本, 西獨 등의 輸入이 豫想外의 好調를 보였으며 貿易環境의 악화에도 불구하고 開途國의 輸出增大 노력으로 그 伸張勢는 1978 年의 수준을 유지하였다. OECD 諸國의 輸入動向을 보면 美國의 輸入增加率は 1978 年의 7.1%에서 2.5%로 크게 鈍化되었으나 日本 및 西歐 일부 國家의 輸入이 10% 内外의 높은 伸張率을 記錄함으로써 全世界의 輸入伸張率은 1978 年의 5.1%에서 1979 年 중에는 7.8%로 增加하였다. 한편 OPEC 諸國은 1978 年중의 外換保有高의 激減과 「이란」의 政情不安으로 1979 年중에는 輸入이 10.5% 감소하였으며 非産油開途國의 輸入伸張率은 78 年 수준과 비슷한 7.0%를 나타내었다. 1979 年중 石油波動은 또한 産油國과 非産油國間 國際收支 不均衡의 擴大를 초래하였다. 즉 OECD 전체의 經常收支는 1978 年의 90 億「달러」 黑字에서 1979 年중에는 300 億「달러」 赤字로 크게 악화되었으며 非産油開途國의 經常收支 赤字幅도 1978 年의 360 億「달러」에서 1979 년에는 470 億「달러」로 크게 擴大되었다. 한편 主要 先進國間의 經常收支 隔差는 多少 縮少되는 경향을 보였으며 美國의 經常收支 赤字幅은 1978 年중의 139 億「달러」에서 1979 年중에는 25 億「달러」로 改善된 反面 日本, 西獨의 經常收支는 黑字에서 赤字로 反轉되었다.

1980 년에 들어 와서도 世界貿易의 伸張勢는 계속 鈍化되는 樣相을 보이고 있는데 이는 世界經濟의 전반적인 沈滯에 따라 主要國의 輸入 需要가 萎縮되고 있으며 各國이 「에너지」 費用節約 政策을 高수함에 따라 石油貿易量의 增加勢가 鈍化되고 있음을 反映한 것이다. 한편 주

요 先進國들은 國際收支赤字 擴大, 雇傭事情 惡化 및 産業調整遲延으로 保護貿易主義를 강화하는 趨勢에 있으며 이에 따라 開途國의 輸出市場 擴大 努力은 그 效果를 보지 못하고 있다.

世界貿易 伸張率推移 (物量基準)

〈表-4〉

(單位: 前年比: %)

	1977	1978	1979	1980(展望)
OECD 諸國				
輸出	5.5	6.0	7.0	5.3
輸入	4.5	5.0	7.75	2.0
OPEC 諸國				
輸出	2.0	-2.5	1.5	-6.5
輸入	14.5	4.0	-10.5	18.0
非産油開途國				
輸出	5.5	7.0	8.0	3.0
輸入	5.5	7.5	7.0	4.3
世界總貿易	5.5	5.5	5.5	5.3

資料: OECD, Economic Outlook (1979. 12)

「그룹」別 經常收支 推移

〈表-5〉

	77	78	79	1980(展望)
OECD 全體	-250	90	-300	-315
美 國	-141	-139	-25	35
日 本	109	165	-86	-88
西 獨	42	88	-40	-50
프 랑스	-33	39	15	-15
英 國	5	20	-55	5
이탈리아	25	64	63	55
카나다	-40	-46	-60	-75
O P E C	290	70	650	755
非産油開途國	-240	-360	-470	-600

資料: OECD, Economic Outlook (1979. 12)

II. 國內經濟動向

1. 韓國經濟의 構造的 脆弱性

1962 年 第 1 次 經濟開發計劃이 시작된 이래 1978 年에 이르기까지 韓國經濟는 年平均 9.4

%에 달하는 高度成長을 지속하여 왔다. 그러나 이러한 高度成長의 裏面에는 수많은 問題點이 도사리고 있었다. 특히 海外依存深化의 문제는 최근 不況에 허덕이는 韓國經濟에 있어서 根本的이고 長期的인 問題點으로 대두되고 있다. 急速한 工業化推進에 따른 막대한 資本所要에 비해 國內資本은 매우 貧弱하였기 때문에 대부분의 資本蓄積은 海外資本에 의해 이루어지지 않을 수 없었다. 또한 輸出主導型經濟成長「패턴」은 필연적으로 韓國經濟의 海外依存性を 심화시키기 마련이었다. 이러한 韓國經濟의 海外依存深化의 현상은 1, 2次 石油波動에서도 여실히 立證되고 있다. 즉 輸出의 急伸張에 힘입어 史上初有의 好景氣를 누리서 73년중에는 15%에 이르는 高度成長을 記錄한 韓國經濟가 第1次 「오일 쇼크」가 밀어 닦친 1974~75년에는 成長率이 7.5%로 半減되었으며 物價의 暴騰 및 國際收支의 심각한 逆調에 시달리게 되었다.

1979年 下半年期부터 밀어 닦친 第2次 「오일 쇼크」 또한 韓國經濟에 莫大한 타격을 주어 經濟成長率은 急速히 鈍化되고 物價의 暴騰과 國際收支의 惡化를 겪고 있는 것이다. 이처럼 韓國經濟는 海外依存性の 深化라는 構造的인 問題點을 內包하고 있다고 하겠다.

2. 最近의 國內經濟動向

1979年 下半年期 이래 시작된 第2次 「오일 쇼크」로 인해 세계적으로 「스태그플레이션」現狀이 만연하는 가운데서 韓國經濟도 成長 및 雇傭의 急激한 鈍化, 物價暴騰, 國際收支의 惡化 등 많은 어려움을 겪고 있다. 「이란」의 政變으로 인한 石油需給事情의 不安과 OPEC 諸國에 의한 거둬진 原油價引上으로 世界經濟는 急速한 景氣後退를 겪었는데 바 앞에서 叙述한 바와 같이 先進諸國의 經濟成長率은 1975年 이래 最低水準으로 떨어졌고 고질적 問題인 「인플레이」는 더욱 加速化되었다. 成長鈍化와 함께 輸入需要는 減退되고, 만성적 高失業 등으로 各國의 保護貿易主義 傾向이 本格化되었으며 이에 따라 世界交易은 不振을 면치 못하였다. 이러한 海外經濟條件의 惡化를 배경으로 하여 國內의 「인플레이」를 最少化하고 持續的인 經濟成長을 달성

하기 위한 經濟安定化施策의 一環으로 1978年 下半年期 이래 강력한 緊縮政策이 실시되었다. 同政策效果가 最近 本格的으로 나타나고 있고, 産油國의 거둬진 油價引上和 海外需要의 沈滯로 인한 輸出不振 10·26事態以後의 社會不安 등으로 韓國經濟는 不況의 늪에 빠져 들게 되었다. 그리하여 經濟成長率은 1978年의 11.6%에서 1979년에는 7.1%로 떨어지고 1980年 上半期中에는 未曾有의 「마이너스」 4%의 成長을 示顯하였다. 한편 景氣 수지는 극도로 惡化하여 1979년중에는 1978년중의 약 4배에 달하는 42억「달러」의 赤字를 나타내었고 1980年 하반기중 赤字幅은 점차 커지고 있는 실정이다. 이와 더불어 原油價上昇에 따른 파격적인 價格現實化 措置로 物價上昇率은 50년대 이래로 最高의 수준을 기록하고 있으며 失業率의 增大 또한 커다란 社會問題로 대두되고 있다.

主要經濟指標

<表-6> (單位: %, 百万弗)

	77	78	79	80(上) ¹⁾
GNP 成長率	10.3	11.6	7.1	04.0
總消費增加率	7.1	11.0	6.8	01.0
固定投資增加率	26.6	39.4	9.6	013.3
總輸出增加率	27.4	19.7	03.0	4.5
總輸入增加率	24.7	29.7	9.1	04.8
都賣物價上昇率	10.1	12.2	23.8	42.0
經常收支赤字	12.3	-1,085.2	-4,239.9	-2,694

註: 1) 前年同期 對比인.

資料: 韓國銀行.

1) 國內外 需要動向

海外需要가 世界經濟의 沈滯로 減退한 위에 國內需要 또한 緊縮基調의 堅持와 物價暴騰, 社會不安 등으로 인해 현저히 둔화되고 있다.

① 國內需要

먼저 固定投資는 住宅建設의 不振으로 民間建設이 크게 減退한데다 1978년에 過熱現狀을 보이던 設備投資가 1979年 下半年期부터 진정세를 뚜렷이 함으로써 固定投資 增加率을 1978年의 39.4%에서 1979년에는 9.6%로 떨어지

고 1980년 上半期에 이르러서는 前年同期對比 13.3%의 減少를 보이고 있다. 한편 在庫는 需要不振 및 生産鈍化로 工產品在庫와 輸入原資材在庫가 크게 늘어난 데다 穀物在庫의 증가로 在庫率은 (在庫/國民總生産) 1978년의 0.5%에서 1979년에는 4.3%로 增加趨勢를 보이고 있다. 消費活動에 있어서도 總需要抑制의 持續과 높은 物價上昇에 따른 實質構賣力減退 및 汎國民的 消費節約運動 등으로 民間消費增加率은 1978년의 10.3%에서 1979년에는 7.9%로 伸張勢가 鈍化되었으며 1980년 上半期中에는 前年同期對比 0.5%의 감소로 反轉되었다. 政府消費도 緊縮財政에 의한 物件費支出의 감소로 1978년의 15.2% 增加에서 1979년에는 0.1% 增加로 鈍化되었고 1980년 上半期에 이르러서는 前年同期對比 4.4%의 감소 현상을 나타내었다. 이에 따라 總消費增加率은 1978년의 11.0%에서 1979년에는 6.8%로 鈍化되었으며 1980년 上半期에 이르러서는 前年同期對比 1.1%의 감소로 反轉되었다.

消費 및 投資支出 增加率 推移

<表-7> (單位: %)

	77	78	79 P	80(上)
總 投資 支出	24.2	35.9	22.2	-
固定 投資	26.6	39.4	9.6	-13.3
民間 建設	25.0	32.2	-1.0	14.3
政府 建設	20.2	12.3	9.3	-7.0
機械 施設	30.0	53.3	17.0	-29.2
在庫 投資	-12.8	-42.7	810.6	-
總 消費 支出	7.1	11.0	6.8	-1.1
民間消費支出	6.5	10.3	7.9	-0.5
政府消費支出	11.3	15.2	0.1	-4.4

資料: 韓國銀行.

② 海外需要(輸出動向)

그간 韓國의 高度成長의 原動力이 되어온 輸出은 先進諸國의 成長率鈍化, 高金利政策 追求 및 保護貿易主義의 強化로 그 增加勢가 크게 鈍化되었다. 즉 1979년중 商品輸出은 150億 56萬萬「달러」에 머물러 당초의 輸出目標인 155億「달러」에 未達했을 뿐 아니라 物量面에서도

1978년보다 오히려 0.9% 不振한 實績을 나타내었다. 그러나 最近에 들어와서 輸出增大策의 一環으로 실시된 1:12 換率引上 措置에 힘입어 輸出實績이 다소 늘고 있으나 國內「인플레이」에 의한 상쇄 작용으로 換率引上에 따른 輸出增大效果는 점차 줄어들고 있다.

輸出 增加率 推移

<表-8> (單位: %)

	77	78	79	80(上)
輸出 增加率 (A)	30.2	26.5	18.4	21.9
輸出價格上昇率 (B)	9.5	10.7	19.5	20.7
輸出物量增加率 (A-B)	20.7	16.3	-0.9	1.2

2) 物價動向

최근의 物價推移는 物價安定化施策의 推進 등에 힘입어 國內物價上昇要因이 현저히 鈍化되었음에도 불구하고 産油國의 原油價引上에 따른 대폭적인 國內油價引上 및 기타 輸入原資材價格의 上昇 등 海外「인플레이」壓力的 增大로 인해 높은 上昇勢를 나타내었다. 그리하여 都賣物價上昇率은 1978년의 12.2%에서 79년에는 23.8%로 크게 늘어났으며 小賣物價上昇率도 78년의 16.9%에서 79년에는 20.7%로 높아졌다. 특히 80년에 들어와 1:29 措置로 인한 대폭적인 油類價引上和 關聯工產品價格引上으로 1980년 6월말 현재 都賣物價는 前年同月比로 물경 42.0% 上昇하였고, 前年末比로는 27.4%나 上昇하였다. 한편 1980년 6월말 현재 小賣物價는 前年同월에 비해 26.5%, 前年末에 비해 18.3%나 上昇하여 年初의 物價上昇抑制線인 都賣物價 27~28% 小費者物價 22~23%에 거의 육박하고 있다.

都·小賣物價 上昇率 推移

<表-9> (單位: %)

	77	78	79	80.6 末	
				前年同月對 比	前年末比
都賣物價指數	10.1	12.2	23.8	42.0	27.4
小賣物價指數	11.0	16.9	20.7	26.5	18.3

3) 國際收支動向

1974년 第1次 「오일 쇼크」 이후 점차 改善을 보이던 韓國의 經常收支는 1979년 중에는 第2次 「오일 쇼크」에 직면하게 됨으로써 國內景氣의 沈滯 및 物價上昇과 더불어 巨額의 赤字를 記錄하게 되었다. 즉 輸出의 경우 주요 先進國의 景氣가 弱勢基調에서 벗어나지 못하고 있는 가운데 OPEC 諸國에 의한 原油價引上 및 物量供給制限으로 貿易環境이 더욱 不利해진다. 國內적으로는 그동안 累積된 「코스트」上昇으로 인해 輸出商品의 價格競爭力이 현저히 弱화됨으로써 輸出實績의 不振을 면치 못하였다. 반면 輸入의 경우 價格彈力性이 적은 原資材 등이 輸入需要의 大宗을 이룸으로써 原油 등 主要原資材의 價格昂騰과 더불어 輸入物量의 減少效果는 별로 없이 貿易收支의 赤字幅만 擴大되었다.

한편 종래 國際收支의 赤字幅을 상쇄시켜 온 貿易外收支마저 國際의인 高金利現狀에 따른 投

資收益支給의 大幅의인 增加 등 要因으로 인해 赤字로 전환됨으로써 經常收支赤字는 전혀 없이 늘어나 4,239 百萬「달러」를 나타내었다. 그리하여 經常收支의 赤字를 補填하기 위하여 1978년중에 계속 억제되어 온 短期資本導入이 다시 늘어나게 되었고 金融機關借入 역시 對外支給 準備資産의 유지를 위하여 增加되었다. 經常收支의 赤字는 1980년 上半期에 이르러 더욱 深化되는 현상을 보이고 있는데 이는 1·12 換率引上으로 인한 商品輸出의 增加와 國內景氣沈滯에 따른 輸入需要 伸張勢의 상대적 鈍化에 힘입어 貿易收支가 다소 改善되었음에도 불구하고 投資收益支給의 擴大와 海外建設輸入의 감소 등으로 貿易外收支의 赤字幅이 크게 늘어났기 때문이다. 한편 借款導入 및 外國人投資의 不振으로 長期資本收支는 줄어 든 반면 短期借入의 增加로 短期資本收支는 增加하여 短期借入 依存度가 深化됨으로써 韓國經濟의 對外債務構造를 더욱 惡化시키고 있다.

國際收支推移

<表-10>

(單位：百萬弗)

	78	79		80. 上中
		上中	年中	
貿易收支	- 1,781	- 2,525	- 4,565	- 2,396
輸出	12,711	6,614	14,702	7,859
輸入	14,491	9,139	19,267	10,255
貿易外收支	224	37	- 113	- 483
經常收支	- 1,085	- 2,274	- 4,239	- 2,694
長期資本收支	2,166	1,096	2,486	732
短期資本收支	- 1,171	328	844	1,444
綜金收支	- 402	1,042	- 973	- 1,195

Ⅲ. 最近의 企業資金事情

1. 最近 資金循環의 特徵

1978년 下半期 이후 金融緊縮政策의 실시에 따라 實物과 資金의 흐름을 나타내는 資金循環面에서 例年과는 다른 여러가지 特徵이 나타났

다. 1970년 이후 主된 投資主體인 法人企業은 높은 수준의 資金不足을 示顯하여 왔으며 이후 주로 個人 및 海外部門의 資金剩餘로 充當되어 왔다. 法人企業의 資金不足을 補填해온 資金源泉의 推移를 살펴보면 1970년 이후 1975년까지는 海外部門이 不足資金을 補填하여 준 주요 源泉이었으나 1976년 이후 個人部門의 補填率

이 海外部門의 補填率을 上廻함으로써 資金調達의 自立度가 높아져 왔다. 그러나 1979년에 이르러 法人企業의 資金不足額이 1978년보다 크게 擴大되었음에 反하여 個人部門의 資金剩餘는 오히려 축소됨에 따라 海外部門의 資金補填率이 다시 個人部門을 앞지르게 되었다. 이를 構造的으로 살펴보면 우선 法人企業의 경우 企業收支 惡化에도 불구하고 金融緊縮에 대비한 社內留保의 強化로 企業內部 貯蓄이 뚜렷이 增加하였으나 景氣沈滯에 따른 在庫의 急增으로 資金不足額은 1978년보다 63.1% 增加한 4兆45億圓으로 擴大되었다. 이와 같이 企業의 資金不足現

象이 深化된 것은 重化學工業化政策의 本格化로 1978년에 이어 1979년에도 一部企業에서 大型設備投資가 계속된 위에 景氣沈滯로 인하여 在庫增加가 큰 幅으로 擴大되었기 때문이다. 한편 個人部門은 景氣沈滯와 物價急騰에 따른 所得增加勢 鈍化 등으로 資金剩餘幅이 축소되어 상대적으로 海外部門에서의 資金補填規模가 커졌던 것이다. 이러한 最近의 資金循環構造上的 특징은 內資動員의 빈약함과 아울러 企業의 過多한 資金需要를 反映한 것으로 앞으로 韓國經濟에 있어 커다란 問題點으로 대두되고 있다.

〈表-11〉 部門別 資金不足 動向

	金額 (億 圓)			增加率 (%)		
	77	78	79	77	78	79
法人	- 12,541	- 24,550	- 40,045	42.9	95.8	63.1
個人	+ 10,630	+ 13,069	+ 11,670	106.9	22.9	△ 10.7
金融	+ 1,080	+ 1,728	+ 2,337	98.9	60.0	35.2
政府	- 1,757	+ 1,102	+ 1,872	-	-	69.9
海外	- 60	+ 5,253	+ 20,516	-	-	2.9 倍

法人企業 資金不足에 대한 補填率

〈表-12〉 (單位: %)

	77	78	79
個人	84.8	53.2	29.1
政府	△ 14.0	4.5	4.7
海外	△ 0.5	21.4	51.2

2. 企業의 資金調達 및 運用狀況

1979년중 企業이 調達한 總資金은 1978년에 비하여 34% 增加한 8兆990億圓으로 1978년의 增加率 53.2%를 下廻하였다. 이를 內部資金과 外部資金으로 구분하여 보면 內部資金은 金融緊縮에 대비한 社會留保率의 提高로 1978년의 增加率을 上廻하였으나 在庫增加로 인한 企業의 資金需要 增大로 外部資金 역시 增加하였다. 이에 따라 企業의 外部資金 依存度는 1978년과 비슷한 74.8%에 이르렀고 이는 主要國과 비교해

볼 때 훨씬 높은 수준이며 우리나라 企業의 財務構造가 극히 취약한 상태임을 나타내고 있다. 1979년중 外部資金 調達을 形態別로 살펴보면 證券發行 및 社債發行이 低調한 반면 海外로부터 直接借入이 현저히 증대된 것으로 나타났는데 이를 具體적으로 살펴보면 우선 金融機關借入은 1978년보다 伸張勢가 鈍化되었으나 非銀行借入金의 增加로 外部資金調達 總額에 대한 비중은 약간 增加하였고 證券發行을 통한 資金 調達は 1978년과 비슷한 1兆3,560億圓에 그쳐 外部資金調達額에서 차지하는 비중은 22.4%로 下落하였다. 이는 1979년중 會社債發行은 5,258億圓에 達하여 1978년 發行額 3,030億圓에 비하여 73.5%나 增加하는 活況勢를 보인 반면 株式發行은 1978년에 비하여 44.7%나 減少하였기 때문이다. 한편 海外로부터의 直接借入은 1978년의 3,583億圓에서 1979년중에는 9,156億圓에 達하여 外部資金 調達額에

서 차지하는 비중이 1978년의 7.9%에서 1979년에는 16.4%로 2배 증가하였다. 이처럼 海外借入의 비중이 급증한 것은 經常收支의 惡化와 國內金融의 萎縮으로 短期資本 導入이 활발하였기 때문이다. 한편 이와 같이 調達된 外部資金의 運用狀況을 살펴보면 外部資金中 66.1%가 實物投資에 充當되는 實物投資 運用比率이 크게

높아졌는데 이는 企業의 在庫增加와 外部資金 調達增加勢의 鈍化에 그 原因이 있는 것이며 이로써 企業은 通貨를 除外한 流動性 保有의 減少와 함께 金融資産 運用面에서 심한 梗塞을 겪게 되었다. 즉 通貨, 貯蓄性預金, 信託, 短資預置金等 企業流動性 增加額은 1979년중 6,946億원에 그쳐 1978년에 比하여 24.9% 下廻함

法人企業의 資金調達

<表-13>

(單位: 億圓, %)

	77		78		79		增加率	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	78	79
內部資金	12,549	31.8	15,142	25.1	20,427	25.2	20.7	34.9
外部資金	26,880	68.2	45,280	74.9	60,563	74.8	68.5	33.8
調達總額	39,429	100.0	60,422	100.0	80,990	100.0	53.2	34.0
外部資金	26,880	100.0	45,280	100.0	60,563	100.0	68.5	33.8
金融機關借入	13,163	49.0	27,179	60.0	36,982	61.1	106.5	36.1
銀行	7,573	28.2	18,314	40.4	23,233	38.4	141.9	26.9
非銀行	5,590	20.8	8,865	19.6	13,749	22.7	58.6	55.1
政府融資	35	0.1	38	0.1	43	0.1	8.6	13.2
證券發行	7,490	27.9	13,461	29.7	13,560	22.4	79.7	0.7
私債借入	455	1.7	1,018	2.2	22	0.0	123.7	-97.8
海外借入	5,737	21.3	3,585	7.9	9,956	16.4	-37.5	177.7

法人企業 外部調達資金의 運用

<表-14>

(單位: 億圓, %)

	77		78		79		增加率	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	78	79
外部資金調達額	26,880	100.0	45,280	100.0	60,563	100.0	68.5	33.8
〈資金의 運用〉								
實物投資 ¹⁾	12,541	46.7	24,550	54.2	40,045	66.1	95.3	63.1
金融資産	11,269	41.9	13,459	29.7	12,288	20.3	19.4	-8.7
通貨	2,107	7.8	1,797	4.0	2,522	4.2	-14.7	40.3
貯蓄性預金	4,111	15.3	5,536	12.2	3,334	5.5	34.7	-39.8
信託·短資	902	3.4	1,921	4.2	1,090	1.8	113.0	-43.3
(企業流動性)	(7,120)	(26.5)	(9,254)	(20.4)	(6,946)	(11.5)	(30.0)	(-24.9)
有價證券	1,914	7.1	2,696	6.0	2,955	4.9	40.9	9.6
對外債權	2,235	8.3	1,509	3.3	2,387	3.9	-32.5	58.2
企業信用(純)	2,103	7.8	2,330	5.1	5,085	8.4	10.8	118.2
其他 및 調整	967	3.6	4,941	10.9	3,145	5.2		

註: 1) 法人企業의 實物投資總額에서 內部資金으로 充當한 몫을 뺀 金額.

으로써 企業의 流動性 사정이 매우 惡化되었음을 나타내 주고 있다. 한편 이 중 通貨保有는 1978년에 비하여 40.3% 增加한 것으로 나타났는 바 이러한 企業의 通貨選好 경향은 「인플레이」에 따른 運轉資金 運用增大에 대처하기 위한 하나의 특수한 企業의 資金運用 「패턴」으로 볼 수 있다.

3. 最近의 企業經營狀態와 資金事情

1979년 중 우리나라 企業은 經濟安定化施策의 效果波及과 油價引上 衝擊에 依한 內需不振 및 海外景氣 低調에 따른 輸出伸張勢 鈍化 등으로 經營活動이 萎縮을 면치 못하여 成長性, 收益性 및 生産性이 모두 1978년에 비하여 低下되었고 企業의 資金事情을 反映하는 財務構造 역시 惡化되는 현상을 나타내었다.

먼저 成長面에서는 높은 物價上昇에도 불구하고 國內外 需要不振으로 賣出額 增加율이 크게 鈍化되었고 한편 收益面에 있어서는 製品的의 販賣不振과 金融費用 및 「에너지」 價格 上昇 등 原價面에서의 負擔 增大로 賣出額經常利益率 등 企業의 收益性を 나타내는 指標가 1978년 수준을 下廻하였다.

또한 財務構造를 살펴보면 政府의 經濟安定化 施策에 따라 企業의 設備投資活動이 상당히 鈍化되었으나 證券市場의 不安定 등 企業의 增資與件 惡化, 販賣不振으로 인한 在庫累增, 企業 收益率의 低下 등으로 惡化되는 현상을 나타내었다.

한편 金融機關 借入金 및 現金, 預金の 比重이 크게 낮아진 反面 買入債務 같은 企業間信用의 비중이 현저히 높아져 企業의 資金事情이 惡化되었음을 反映하였다.

특히 負債構成面에서 보면 總資本에 대한 長期借入金の 比率는 減少한 반면 短期借入金の 比率는 增加하여 運轉資金으로 充當되어야 할 短期借入금을 設備投資擴張에 投下함으로써 企業은 더욱 資金壓迫을 받게 되었던 것이다. 한편 企業間信用에 있어서도 賣出債券의 비중이 買入債券의 비중을 上廻함으로써 企業의 流動性 事情이 惡化되었음을 反映하였다.

지금까지는 企業財務狀態 및 資金循環分析을

企業經營關聯指標 推移 (製造業)

<表-15> (單位:%)

	77	78	79
賣出額增加率	31.5	36.5	30.5
總資本經常利益率	4.5	5.0	3.4
自己資本比率	22.2	21.4	21.0
負債比率	350.7	366.8	377.1
流動比率	112.4	109.8	102.2

企業流動性 및 資金事情指標 推移 (製造業)

<表-16> (單位:%)

	77	78	79
現金·預金/總資產	8.3	7.8	6.1
短期借入金/總資產	19.0	20.3	22.5
長期借入金/總資產	28.0	27.7	25.9
賣出債權/買入債權	94.4	104.9	98.2

通하여 企業의 資金事情을 살펴보았는 바 이제부터 현재 時點에 가까운 資金事情指標를 이용하여 최근의 企業資金事情을 살펴보면 우선 市中的 資金事情을 가장 잘 反映하고 있는 私債利子率은 1975년 이래 安定된 수준을 유지하여 왔으나 緊縮이 本格化된 1978년 4/4 分期 이후 急上昇하는 趨勢를 나타내어 市中的 資金事情이 惡化되고 있음을 단적으로 나타내고 있다. 즉 1975년부터 1978년 3/4 分期까지 平均年 36.4%이었던 私債利子率은 1978년 4/4 分期에 이르러 年 43.1%로 急騰하였고 특히 1980년 1/4 分期에는 年 50.8%로 치솟음으로써 資金事情의 靄박이 極에 달했음을 나타내었다. 한편 최근의 通貨金融主要指標를 보면 年間 通貨增加率은 1978년 1/4 分期의 40.1%에서 1979년 1/4 分期에는 20.1%, 1980년 1/4 分期에는 19.3%로 急降하여 市中資金 流通規模가 상대적으로 萎縮되었음을 나타내고 있다. 이를 反映하여 要求拂預金 回轉率은 1978년 1/4 分期 이후 계속 上昇하여 1980년 1/4 分期에는 1970~77년 平均水準인 9.45회의 약

2 배인 18.7 회를 記錄한 바 이는 企業이 要求拂預金の 回轉을 提高시켜 緊縮下에서 資金需要 增大에 對處하여 왔음을 알 수 있다. 또한 直接的으로 企業의 資金事情을 나타내 주는 不渡率

을 보면 1979年 下半年期 이후 急速히 增加하고 있어 企業이 深刻한 資金難에 허덕이고 있음을 단적으로 나타내 주고 있다.

最近 企業의 資金事情 指標

<表-17>

(單位: %)

	78				79				80. 1/4
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	
私 債 利 子 率	38.2	38.4	37.4	42.1	44.0	42.1	40.7	42.7	50.8
通 貨 增 加 率	40.1	32.8	24.2	18.2	20.1	14.0	18.2	20.2	19.3
要求拂預金回轉率	13.8	16.1	17.0	17.9	18.2	18.9	19.3	19.4	18.7
不 渡 率	0.09	0.08	0.07	0.07	0.06	0.13	0.09	0.10	0.11

Ⅳ. 맺 음 말

이제까지 살펴본 바와 같이 1979年 下半年期 이후부터 밀어닥친 第2次 「오일 쇼크」의 영향으로 世界經濟가 不況에 直面하고 있는 가운데 海外依存이 높은 韓國經濟는 前例 없는 景氣沈滯와 高物價 그리고 大幅의 國際收支赤字를 示顯하였다. 이와 아울러 企業의 經營狀態 역시 不振함을 免치 못하였으며 특히 최근에 들어 그간의 無秩序한 企業擴張과 非合理的인 投資政策의 惡效果가 表面化되고 緊縮政策의 效果가 本格的으로 波及됨에 따라 外部資金에 의한 資金調達이 體質化된 韓國企業은 財務構造의 惡化와 甚한 資金難에 허덕이게 되었다.

한편 世界經濟가 昏迷現象을 거듭하고 있음에 비추어 볼 때 韓國經濟의 景氣回復 전망은 뚜렷하지 못하며 계속적인 通貨緊縮政策의 실시와 油價引上 등 輸入 「인플레이」에 따른 名目通貨需要의 增加 및 在庫金融의 增加가 예상됨으로써 企業의 資金事情 역시 크게 好轉될 것으로 기대되고 있지 않다.

이러한 狀況下에서 오늘의 企業은 外部金融에의 지나친 依存에서 脫皮할 수 있도록 投資規模를 伸縮적으로 調整하고 不要不急한 支出을 最大한 抑制하는 등 企業經營의 內實化를 期하는 동시에 自救와 自立의 대책을 계속 講究해야 할 것이다.

