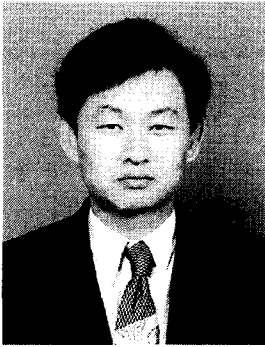


한국경제의 위기와 98년 전망



박 대 근

〈한양대학교 상경대학 경제학부 교수〉

■ 目 次 ■

- 1. 금융위기의 분석
 - (1) 동남아시아 금융위기와 한국의 금융위기
 - (2) 금융위기의 원인과 해결전망
- 2. 경제전망
 - (1) 97년 경제동향
 - (2) 98년 경제전망
 - (3) 장기전망
- 3. 결 론

97년 하반기의 한국 경제에 대해 제목을 부친다면 만장일치로 "경제위기"라는 단어가 선택될 것이다. 지금 우리 경제는 우리가 戰後의 폐허로부터 경제발전을 추진해 온 이래 가장 큰 어려움을 겪고 있다고 할 수 있다. 재벌기업의 잇단 부도로 올해 들어서만 상장회사중 37개사가 법정관리 또는 和議신청에 의해 관리종목에 편입되었다.

소위 재벌기업들이 이 정도인데 비상장사의 형편은 말할 나위도 없다. 주가는 연초대비 40%정도 하락하였으며 금리는 천정부지로 치솟아 일부 단기금리는 법정제한선인 25%를 위협하기도 하였다. 원화 가치가 급락하여 원-달러 환율이 연초대비 30%이상 상승하였으며, 급기야는 외환의 부족으로 IMF 등으로부터의 구제금융의 손길에 우리 경제의 운명을 맡기기에 이르렀다.

불과 몇 년전 멕시코가 외환위기를 겪었을 때에만 해도 우리는 제2의 멕시코가 되지 않도록 정신차리자고 하면서도 내심으로는 오죽 못나면 저 지경이 되겠는가라고 오만스러운 생각을 가지기조차 하였건만, OECD 가입의 샴페인을 터뜨리지 1년도 안되어 같은 입장에 빠질 줄이야 누가 상상이라도 했겠는가. 이제라도 우리는 정신을 차리고 다시 경제를 바로 세워야 한다는 입장에서 우리 경제의 위기의 원인을 진단해 보고 앞으로의 전망을 해 보고자 한다.

1. 금융 위기의 분석

(1) 동남아시아 금융위기와 한국의 금융위기

우리 경제가 최근 경험하고 있는 위기는 우리 나라에만 국한된 것은 아니다. <표 1>에서 볼 수 있듯이 금년 7월 이후 태국, 인도네시아, 필리핀, 말레이시아를 비롯한 동남아시아 국가들이 이미 우리보다 심한 환율의 급등과 주가의 폭락을 경험하였다.

그런데, 우리 나라가 경험하고 있는 위기는 94년 멕시코, 그리고 지난 7월 태국과 인도네시아 등의 동남아시아 국가들이 경험한 금융위기와 매우 유사한 점이 많다. 이들 국가들과 한국은 모두 표면적으로는 견실한 외형성장, 자본유입과 실질적 절상, 경상수지 적자와 외채누적, 금융기관 부실화와 자본유입 감소 등의 현상을 공통적으로 경험하였다.

첫째, 위기가 닥치기 이전까지 이들 국가들은 모두 고도의 경제성장, 물가안정, 수출증가, 활발한 투자 등 표면적으로는 견실한 경제외형을 유지하고 있었다. 멕시코는 88년부터 94년까지 연평균 3%의 성장을 하였으며, 동남아

시아 국가들은 86년 이후 연평균 7.7%에 달하는 높은 성장률을 기록하였다.

둘째, 이와 같은 경제성장은 해외로부터의 자본유입을 유인하였으며, 자본자유화의 폭이 확대됨에 따라 자본유입 규모는 한층 증가하였다. 이들 국가에 대한 대규모 자본유입(capital inflow)에는 이들 국가가 가진 매우 유리한 투자대상이라는 판단에 더하여 선진국 경기가 침체함에 따라 달리 투자대상이 없었다는 점도 큰 몫을 하였다. 이와 같은 자본유입의 증가는 통화증발과 물가상승을 초래하였다.

셋째, 통화가치가 상승함에 따라 수출경쟁력이 약화되어 수출이 부진하게 되고 결국 <표 2>에서 볼 수 있듯이 큰 폭의 경상수지 적자를 경험하게 되었다. 경상수지 적자를 보전하기 위해서는 외자의 도입이 불가피하다. 더욱이 투자가 활발하게 이루어지다보니 국내 저축만으로는 재원조달이 어려워 필요한 자금을 해외로부터 차입하였으며 이에 따라 외채가 누적되었던 것이다. 견실한 경제외형 덕분에 외국의 금융기관들로부터 자금을 조달하는 것은 큰 문제가 되지 않았다.

<표 1> 97년도 동남아시아 국가들의 대미환율 추이

	1월2일	6월 30일	7월 31일	9월 30일	11월 24일
태국 baht	25.0	24.0 (-4.0)	31.0 (24.0)	35.0 (40.0)	39.0 (56.0)
인도네시아 rupiah	2363	2431 (2.9)	2611 (10.5)	3289 (39.2)	3595 (52.1)
말레이시아 ringgit	2,523	2,525 (0.1)	2,636 (4.5)	3,241 (28.5)	3,460 (37.1)
필리핀 peso	26.24	26.35 (0.4)	28.90 (10.1)	34.09 (29.9)	34.00 (29.6)
한국 won	842.2	885.8 (5.2)	887.8 (5.4)	912.8 (8.4)	1080 (28.2)

주 : 괄호안은 연초대비 증감률(%)

넷째, 직접적인 위기의 발단이 부동산 경기의 냉각, 기업부도 등으로 인해 부실채권 규모가 급증한 데서 시작되었다. 우리나라의 경우 은행의 부실채권이 대출총액의 17%에 달하고 있고, 9대 시중은행의 부실채권 대 자기자본 비율은 11월초에 이미 적게는 94%로부터 많게는 376%에 달하고 있다. 이는 정부의 뒷받침이 없다면 사실상 이들 은행들이 채무이행 불능상태임을 의미한다.

이처럼 외자의 도입창구였던 금융기관들이 부실화됨에 따라 이들의 국제 신용도가 하락하고, 이에 따라 외자도입이 어려워지기 시작했다. 처음에는 차입기간의 단기화, 차입 이자율 상승 등으로 차입 조건이 악화되다가, 급기야는 만기가 도래하는 차입금의 재대출이 거절당하기에 이르렀다. 이제는 산업은행조차도 신용등급이 국제금융시장에서의 차입이 불가능한 "negative"로 떨어지기에 이르렀다. 산업은행은 거의 우리 나라 정부와 동일시되므로 이는 우리 정부의 신용등급도 바닥권임을 의미한다.

(2) 금융위기의 원인과 해결전망

이상의 분석으로부터 미루어 볼 때 현재 우리 경제가 경험하고 있는 위기는 단순히 일시적인 국제유동성 부족현상이 아니라 근본적으로 국가의 경쟁력 약화와 금융시스템의 실패

로 인한 총체적인 經濟危機라 할 수 있다.

첫째로, 고비용·저효율이라는 어구가 말해 주듯이 임금, 물류비용, 금리, 지가 등 모든 생산비용이 경쟁국보다 높은 것이 우리의 현실이다. 특별히 자원도 풍부하지 못한 우리가 국제경쟁력이 뒤떨어지는 것은 너무나도 당연하다.

둘째로, 이와 같이 경쟁력이 뒤떨어지는 우리 경제와 기업에 대해 금융부문은 무분별한 대출을 하여 왔다. 금융시장과 금융기관은 자금을 효율적으로 공급하는 역할을 해야 하는데, 경쟁력이 뒤떨어지는 기업에 자기자본의 수십배에 달하는 자금을 공급하였음은 결국 금융부문이 자원배분의 기능을 제대로 수행하지 못했음을 의미한다. 물론 금융시스템의 실패가 이번 경제위기의 근본적 원인이라는 점에 대해서는 의심의 여지가 없다.

결론적으로 최근의 경제위기는 외형적 성장과 비효율적 금융시스템에 가려져서 속으로만 끓어왔던 상처가 국제투자자들에 의해 터져 나온 것이라 할 수 있다. 이처럼 최근 경제위기의 근본적인 원인이 금융부문의 실패에 있는 만큼 IMF 자금 지원을 받는 것만으로 위기가 종식된다고 생각한다면 그야말로 큰 謬算이다. IMF 자금지원은 급한 불은 끌 수 있을 지언정 근본적인 해결책은 되지 못한다. 근본적으로 불씨를 제거하기 위해서는 금융산업이 효율적으로 자금공급의 역할을 할 수 있도록 금

〈표 2〉

GDP대비 경상수지 적자추이

단위 : %

	태 국	말레이시아	필리핀	인도네시아	멕시코
1992	-5.7	-3.8	-1.9	-5.7	-7.0
1993	-5.1	-4.8	-5.5	-5.1	-5.8
1994	-5.7	-6.4	-4.6	-5.7	-7.1
1995	-8.1	-8.6	-2.7	-8.1	-0.6
1996	-6.9	-4.0	-5.8	-6.9	-1.4

용산업구조와 감독체계 등이 정비되어야 한다. 이에 더하여 부실 금융기관의 정리, 부실채권의 정리, 경상수지 개선 등을 추구하기 위해서는 앞으로도 많은 경제적 희생을 치뤄야만 할 것이고, 이는 향후 상당기간 동안 우리 경제의 성장을 둔화시킬 것으로 예상된다.

2. 경제전망

(1) 97년 경제동향

〈표 3〉에서 볼 수 있듯이 95년 4·4분기부터 본격적인 하강국면에 돌입한 우리 경제는 97년에 들어서도 96년에 이어 경기하강국면을 벗어나지 못하고 있다. 97년 상반기와 3·4분기의 GDP 증가율은 각각 6.0%와 6.3%로 작년 동기의 증가율인 7.4%와 6.6%에 못미쳤다. 특히 3·4분기에는 민간소비지출의 증가율이 성장률을 밑도는 5.1%를 기록하는 등 내수가 부진하였고 설비투자가 전년 동기대비 13%나 감소한 것이 저성장의 원인이 되었다.

3·4분기에는 성장률은 낮아졌지만 여러 가지 측면에서 경제상황이 점차 호전되는 기미를 보여 주었다. 우선 2·4분기에 이어 1·4분기의 5.5%보다 높은 성장률을 기록하였으며, 민간 소비지출과 건설 및 설비투자의 위축에도 불구하고 수출이 통관기준으로 작년 동기에 비해 16.4%나 증가하였다. 경상수지 적자

폭도 1·4분기에는 74억달러에 달하였던 것이 2·4분기 28억달러, 3·4분기 22억달러로 크게 줄어들었다. 소비자물가도 3·4분기에 작년 동기대비 4.0%의 상승에 그쳤으며, 회사채 수익률도 12.1%대에 머물러 대체로 안정세를 보였다고 할 수 있다. 이와 같은 경제지표의 호전은 본격적인 경기회복은 아니더라도 이번 경기순환의 지점이 가까이 왔음을 의미하는 것이라는 기대를 가지게 해 주었다.

그러나, 10월부터 불어닥친 외환위기는 이와 같은 낙관적 기대를 무산시키고 있다. 원화 가치와 주가의 폭락 그리고 IMF 구제금융신청은 앞으로의 경제전망을 매우 불확실하게 만들었고 이에 따라 투자심리와 소비심리가 얼어붙고 있다. 이에 따라 한국은행을 비롯한 경제예측기관들은 앞을 다투어 98년도 경제에 대한 수정전망을 내어 놓고 있다. 이들의 수정전망은 물론 기존의 전망에 비해 98년도 경제전망을 훨씬 어둡게 보고 있다.

(2) 98년 경제전망

작금의 금융위기가 98년의 경제전망을 어둡게 만드는 이유는 IMF의 구제금융과 함께 요구되는 긴축적인 경제정책 때문이다. 현재 우리가 지원을 신청하고 지원조건을 협의중인 구제금융이란 IMF의 스탠드바이 신용과 확대신용을 말한다. 그런데 IMF는 이와 같은 신용

〈표 3〉

97년 경기현황과 98년 경기전망

단위 : 전년동기대비 증가율(%)

구 분	1995 연간	1996 연간	1997		1998 연간 전망
			상반기	3분기	
국내총생산	9.0	7.1	6.0	6.3	3.0
민간소비	7.9	6.9	5.0	5.1	4.1
설비투자	12.4	7.1	-1.5	-13.0	-9.4

을 제공하면서 경제의 건전성을 제고하기 위한 지원조건을 요구한다. 지원조건은 나라에 따라 상이하니 최근 태국과 인도네시아의 예를 보면 크게 긴축적 경제운용과 금융구조조정으로 구성이 된다.

우선 경상수지 개선을 위해 성장률 목표를 대폭 낮추고 물가를 안정시킬 것이 요구된다. 우리 나라의 경우 98년도 성장률을 2.5%선으로 낮출 것이 요구되고 있다고 한다. 또한 재정적자를 축소시킬 것이 요구되는데 이를 위해서는 정부지출을 감소시켜야 하므로 대규모 개발프로젝트가 지연 또는 포기될 가능성이 높다. 물가안정을 위해서는 통화를 긴축적으로 관리해야 하는데, 이는 고금리를 유발할 것이다.

금융구조조정은 이번 금융위기의 원인이 금융기관 부실화에 있는 만큼 매우 강하게 요구될 전망이다. 종합금융회사와 은행을 비롯한 부실금융기관의 정리가 요구될 것이며, 금융시장의 개방과 금융산업의 건전성 제고를 위한 조치들이 요구될 것이다. 물론 이와 같은 요구는 우리 나라의 금융산업을 건전하게 만드는 데 기여하므로 장기적으로는 경제성장에 도움을 줄 수 있을 것이다. 그러나, 단기적으로는 기업부도와 금융기관의 부도 등으로 인한 회생을 감수해야 할 것이다.

이와 같은 IMF 자금지원 조건이 대부분 실현된다고 볼 때 98년에는 低成長과 高失業이 불가피할 것으로 보인다. 경제성장률의 경우 3%정도에 그쳐 1980년 이후 가장 낮은 성장률을 기록할 전망이다. 이와 같은 저성장은 당연히 실업의 증가를 가져올 것이다. 성장률과 실업간의 관계는 오쿤의 법칙(Okun's law)이라는 경험적 법칙을 통해 알아볼 수 있다. 이 법칙에 따르면 성장률이 1% 저하되는 경우 실업률이 0.5%정도 상승한다고 한다. 그런데 우리 나라의 경우에는 이 기회에 기업들이 군살을 빼기위해 구조조정 차원에서의 인원감축

을 계획하고 있어 실업률 상승정도가 더욱 심할 것이다. 따라서 성장률이 1%씩 저하되는 경우 약 20만명의 실업이 추가로 발생할 것이며, 내년의 성장률을 3%로 예상할 때 금년에 비해 실업자가 60만명 이상 증가하리라는 계산이 나온다.

경기침체와 실업은 당연히 소비심리를 크게 위축시켜 민간소비지출의 증가율은 4.1%정도에 그칠 전망이다. 불황이 끝이 깊어짐에 따라 소비의 내용에도 상당한 변화가 있을 것으로 예상된다. 고가품으로부터 저가품으로 그리고 수입품으로부터 국산품으로 소비의 패턴이 바뀔 것이다. 내구재의 소비와 사치품의 소비가 가장 타격을 입을 것이며, 외식산업에 대한 수요가 감퇴함에 따라 주류에 대한 수요도 감소할 것이다.

투자 역시 불투명한 경기전망과 고금리로 말미암아 크게 위축되어 설비투자는 97년에 비해 9.4%정도 감소할 전망이다. 건설투자도 재정긴축으로 인한 대규모 개발 프로젝트 지연과 부동산 경기침체로 마이너스의 성장을 면치 못할 전망이다.

반면에 수출은 환율급등으로 수출경쟁력이 살아남에 따라 97년 하반기의 증가세가 계속 지속되어 98년의 수출액은 97년에 비해 10% 이상 신장세를 보일 전망이다. 반면에 수입은 경기침체와 환율급등에 따른 수요부진으로 인해 97년과 거의 비슷한 수준을 유지할 전망이다. 수출이 신장되고 수입세가 둔화됨에 따라 무역수지는 40억불의 흑자를 기록할 전망이다. 무역외수지의 적자가 지속되어 경상수지 전체로는 20억불 정도의 적자를 기록할 전망이다.

소비자물가는 환율 급등과 부가가치세 1% 인상에 따른 물가인상 압력이 크겠지만, 재정 및 통화긴축과 수요감퇴 그리고 임금상승 억제 등에 힘입어 5% 내외에서 억제될 수 있을 것으로 보인다.

금리는 통화긴축과 금융기관 정리에 따른 자금수급 불안으로 말미암아 17~18%대의 고금리가 지속될 전망이다이며 20%에 가까운 초고금리시대가 나타날 가능성도 배제할 수 없다. 원-달러 환율은 IMF 금융지원 이전까지는 급등세를 나타낼 것이지만 일단 지원금이 들어 오기 시작하면 안정세를 보여 98년 평균으로는 달러당 1,050원~1,100원 수준이 될 것으로 전망된다.

(3) 장기전망

이상의 논의로 미루어볼 때 당분간 우리 경제가 잠재성장률을 훨씬 밑도는 저성장의 침체기를 겪을 것은 명약관화하다. 문제는 얼마나 희생을 치르면 다시 정상적인 성장궤도에 접어들고 경기가 회복될 것인가에 있다.

우리 나라의 장기전망에 대해서는 크게 두 가지 시나리오를 제시할 수 있다. 첫 번째 시나리오는 1994년 폐소화 위기이후의 멕시코 경제가 금융산업 개편, 긴축을 통한 경상수지 개선 등의 구조조정을 거쳐 3년만인 97년에는 8%대의 높은 성장률을 기록하였듯이, 우리 나라도 IMF 금융지원조건에 따른 구조조정을 통해 2,000년까지는 정상적인 성장궤도에 진입할 것이라는 전망이다.

두 번째 시나리오는 1990년대의 일본경제를 모델로 하고 있다. 구조조정이 제대로 진행되지 못하고 기업부도는 지속되는 한편 부동산 가격이 폭락하고 이것이 다시 실물경제를 더욱 침체시키는 소위 복합불황이 발생하는 것이다. 이 경우에는 대기업 등의 부도가 지속적으로 발생하고 실업이 급증하는 등의 경기침체가 장기화되어 회복에 이르기까지 7~8년이 소요될 것이다.

물론 두 번째 시나리오가 실현될 확률은 20% 미만이라고 볼 수 있다. 그러나, 구조조

정이 제대로 이루어지지 않는다면 2~3년 내의 정상궤도 진입은 장미빛 낙관론일 수 밖에 없다는 사실을 우리 모두가 뼈저리게 느껴야 할 것이다.

3. 결론

최근에 우리 경제가 겪고 있는 경제위기는 고임금, 고지가, 고금리 등으로 인한 경쟁력 약화와 금융부문의 실패로 인한 경제의 환부가 금융시장개방에 따라 맞이하게 된 국제금융시장이라는 새로운 환경에 처하여 외환위기의 형태로 만천하에 드러난 것이라 할 수 있다. 이제 IMF의 긴급지원을 받게 되면 당장의 외환위기는 넘길 수 있겠지만 문제는 이것이 위기의 끝이 아니라는 점이다. 왜냐 하면 작금의 위기의 뿌리는 더욱 깊은 곳에 있기 때문이다. 따라서, 우리가 경제위기의 근원을 찾아서 제대로 치유를 시키지 못한다면 지금 정부가 주장하고 있는 조기 정상화는 지나치게 낙관적인 견해가 될 수 밖에 없다.

따라서, 2~3년 내에 정상 궤도에 재진입하기 위해서는 그 동안에 금융기관의 정리, 산업구조조정, 금융개혁, 비용절감 등을 위해 뼈를 깎고 살을 에는 고통이 뒤따라야 한다. 이제는 우리 국민들이 정말로 정신을 차려야 할 때다. 나는 내 노동의 대가를 제대로 받지 못하고 있다고 불평하고, 어떻게 하면 공돈을 벌 수 있을지만 궁리하고, 남들이 풍요롭게 사는 것을 시기만 할 때가 아니다. 누구의 잘못을 탓하기만 할 때가 아니다. 이번 위기는 병들어 가던 우리들이 정신을 차리도록 하위 위한 매라고 생각하고 싶다. 우리 모두가 자신의 일을 귀중히 여기고 최선을 다해 최고의 제품을 만들려고 노력하는 정신자세를 가지는 것만이 이 위기를 전화위복의 기회로 만들 수 있을 것이다.