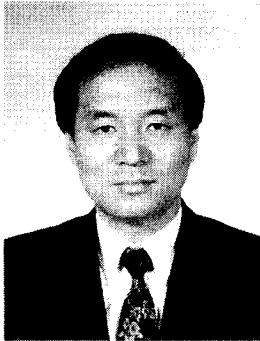


'98년 경제동향과 경제위기 극복방안

I. 經濟現況



심 상 달
〈한국개발연구원 거시경제팀장〉

외환금융위기의 심연속에서 빠져나오려고 몸부림치고 있는 우리 경제는 IMF의 긴급자금지원 및 외국금융기관과의 단기외채 만기연장협상의 타결 등으로 대외채무에 대한 국가적 채무불이행은 모면하고 외환 및 금융시장이 상당폭 안정되어 가고 있다.

환율이 3월초에 1600원대 이하로 내려가면서 종합주가지수는 500선을 회복하였고 시장실세금리는 20%이하로 내려갔다.

그러나 아직도 외환금융시장의 불안이 아직 상존하고 있다. 국가 신용등급이 여전히 投資不適格 수준에 머물러 있고, 외채상환연장에 대하여 총체적인 합의가 이루어지고 개별은행간의 만기연장 신청이 순조롭게 이루어졌지만 신규외화조달이 아직 잘 이루어지지 않고 있어 아직 안심하기에는 불확실성이 남아 있다.

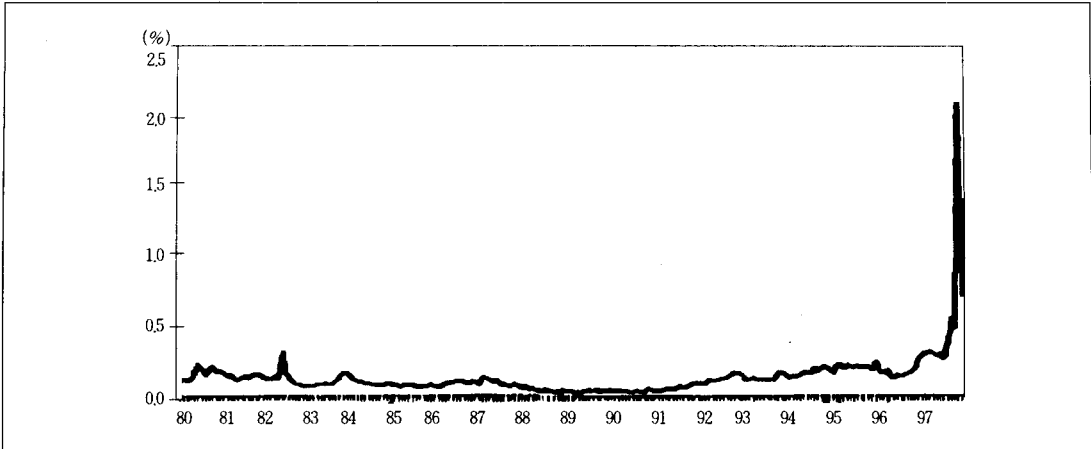
국내 금융기관도 BIS 자기자본비율 제고를 위하여 貸出을 보수적으로 운용함에 따라 자금경색 및 高金利 현상이 지속되고 있다.

97년 12월 이후 월평균 不渡業體數가 예년수준의 3배를 상회하는 약 3,200여개에 달하고 있으며 최근 몇년동안 0.2이하에 머물던 어음不渡率도 97년 4/4분기에 0.80수준까지 올랐으며 98년 1월중에도 0.53을 기록하였다[그림 1].

산업생산은 1월중 전년동기대비 10.3% 감소하였는데 이는 설연휴에 따른 操業日數 감소(3일)의 효과를 차감하더라도 1%정도 감소한

■ 目 次 ■

- I. 經濟現況
- II. 向後 巨視經濟 展望
 - 1. 98년 經濟展望
 - 2. 中期展望
 - 3. 不確實性 및 悲觀的 시나리오
- III. 經濟危機克服方向



註 : 1) 전자결제금액 조정전 수치

[그림 1] 全國 어음不渡率¹⁾ 變化推移(金額基準)

것으로 전년 10월(9.2%), 11월(6.2%), 12월(2.4%)에 이어 생산의 감소가 가속되고 있는 것으로 판단된다.

최근의 산업활동의 위축은 消費, 投資 등 內需部門의 부진에 기인하고 있어 體感景氣의 惡化는 더욱 심각한 것으로 판단된다. 설비투자자는 97년중 계속 둔화되어 97년 4/4분기중에는 28.2%나 감소하였는데 이러한 감소세는 설비투자과잉과 금융경색으로 금년에 가속되고 있다. 1월중 기계수주 및 건축허가 면적도 각각 31% 및 19% 감소하였다. 소비관련표들도 감소하고 있다. 도소매판매액지표는 97년 4/4분기에 지수가 발표된 85년 1/4분기 이래 처

음으로 감소(-0.1%) 기록하였으며 98년 1월중에는 감소세가 -8.6%로 확대되었다.

무역수지는 큰폭의 개선을 보이고 있으나 이는 수출증가보다는 수입감소에 주로 기인하고 있다. 98년들어 3월 15일까지 수출은 미달러금액 기준으로 12%이상 증가하였으며 수입은 36%가 감소하여 59억불의 흑자(통관기준)가 발생하였다. 이는 전년동기대비로 139억불 개선된 것으로 이중 110억불은 수입감소에 기인하고 나머지는 금수출 15억달러를 포함하여 28억불이 수출증가에 기인하였다. 그러나 환율절하시 수출증가율보다 수입감소율이 큰 것이 일반적이는데 시차효과에 따라 수출이 향후 더

<표 1> 不渡業體數 推移(월평균, 個)

		1996	1997						1998 1월	
			1/4	2/4	3/4	4/4	11월	12월		
全體		966	1,431	1,148	1,263	1,278	2,034	1,469	3,197	3,323
형태별	法人	430	686	543	574	627	998	714	1,559	1,600
	大企業	0.6	5	2	2	2	14	17	19	9
	中小企業	429	681	541	572	625	984	697	1,540	1,591
	個人事業者	536	745	605	689	661	1,036	755	1,638	1,723

욱 증가할 가능성이 있다.

貿易外 및 移轉收支도 대외이자지급 부담증대에도 불구하고 여행수지 개선 및 해외송금 등에 힘입어 97년 12월이후 98년 1~2월 연속 黑字를 기록하였다. 이러한 국제수지 흑자기조는 中國 위안화의 評價切下와 외환부족에 따른 수입L/C 개설 어려움에 따른 원자재구득난이 크게 심화되지 않을 경우에는 당분간 지속될 전망이다.

수출입 금융상의 애로는 신용보증기금 및 기술신보의 지원 강화 등에 힘입어 점차 개선되고 있으나, 外換不足 및 BIS규제 충족을 위한 대출기피로 인하여 아직 지원실적이 예년 수준에 크게 부진하며 또한 외환취급수수료 인상으로 수출입 부대비용이 가중되고 있다<표 2>.

부도의 급증에 따라 失業率은 98년 1월중 이미 4.5%로 대폭 상승하였으며, 구조조정외향후 추이 및 계절적 요인을 감안할 때 2~3월에는 5.5~6.0%로 더욱 확대될 전망이다.

2/4분기 이후 실업률은 계절적 요인에 의하여 낮아지는 것이 통례이나, 금년의 경우는 기업부도 확산으로 인하여 6%(130만명) 내외의 높은 실업률이 지속될 것으로 예상된다. 특히 장년층 실직자 및 건설, 도소매, 서비스업종의 실업비중이 증가할 전망이다.

物價는 내수침체에 따른 총수요압력의 완화에도 불구하고 換率 切下에 따른 수입물가 상승의 영향으로 97년 12월 이후 높은 오름세를 보이고 있다.

수입물가에 보다 직접적으로 영향받는 生産者物價의 경우 98년 1,2월중 각각 15.2%와 17.7%의 상승률을 기록하였으며, 消費者物價는 내수 둔화에 따른 서비스물가의 상대적 안정에도 불구하고 상품물가를 중심으로 1,2월에 각각 8.3%와 9.5% 상승하였다<표 3>.

II. 向後 巨視經濟 展望

향후의 거시경제를 전망함에 있어 구조조정외 속도, 외부여건의 전개방향 등 많은 不確實性이 있는 것이 사실이다. 그러나 현재 추진하고 있는 구조개혁 노력을 신속·충실하게 지속할 경우, 향후 2년 정도 극심한 경기침체를 겪은 후 5%대의 성장체도로 진입할 수 있을 것으로 전망된다.

1. 98년 經濟展望

成長은 해외부문(수출-수입)이 크게 기여할 것임에도 불구하고 內需의 극심한 위축

<표 2>

輸出入金融 現況

(단위 : 백만달러)

	97년 1월	97년 11월	97년 12월	98년 1월	2월 1일~26일
輸入信用狀 開發(A)	10,020	8,114	4,005	3,871	4,657
輸入額(B)	12,515	11,691	10,238	7,554	7,595
A/B	80.1%	69.4%	39.1%	51.2%	61.3%
輸出換어음 買入(C)	8,127	7,571	5,686	4,886	5,381
輸出額(D)	9,034	11,961	12,558	9,064	9,745
C/D	90.0%	63.3%	45.3%	53.9%	55.2%

(-15% 내외)에 의하여 -1% 내외로 하락할 전망이다. 특히 80년도보다도 훨씬 심각한 內需 위축에 의하여 體感景氣는 指標成長率보다 크게 악화될 것으로 사료된다.

民間消費는 임금하락, 자산가격 하락, 실업 증대에 따른 불확실성 증대 등에 의하여 -4~ -5% 내외까지 하락할 전망이며, 정부소비도 재정긴축에 따라 큰 폭으로 감소할 전망이다.

設備投資는 외채상환 압력, 과도한 기업부채, 경기침체, 높은 이자율의 지속 및 환율상승에 따른 수입투자재 가격의 급등에 의하여 -35% 내외까지 급락할 전망이다.

建設投資도 지가하락, SOC 투자축소 및 금융경색 등에 의하여 -30% 내외까지 크게 축소될 전망이다.

失業率 또한 경기급락 및 기업부도의 급증에 따라 6% 내외까지 확대될 전망이다.

經常收支는 환율의 대폭적인 절하 및 내수침체에 의한 수입수요 감소로 250억달러 내외의 흑자를 기록할 전망이다.

수출은 아시아 시장의 수요감소에도 불구하고 환율절하에 따른 가격경쟁력 향상에 힘입어 물량기준으로 17~18%, 금액기준으로는 7~8% 증가할 것으로 전망된다. 수입은 극심한 내수침체에 의하여 물량기준으로 -4~-5%, 금액기준으로 -13% 내외를 기록할 것으로 전망된다.

무역외 및 이전수지는 외채에 대한 이자지급이 급증함에도 불구하고 여행수지 및 이전수지가 큰 폭의 흑자로 반전될 것으로 예상됨에 따라 -25억 달러 내외로 적자폭이 축소될 전망이다.

消費者物價는 환율상승에 따라 수입품 가격을 중심으로 크게 상승할 것이나, 내수침체·지가하락·임금하락 등에 의하여 서비스 품목을 중심으로 안정세를 지속하면서 전체적으로는 9~10% 수준의 상승세를 보일 전망이다. 그러나 환율에 보다 민감하게 반응하는 생산자물가는 13~14% 내외까지 상승할 전망이다.

이 전망에서 換率은 2/4분기 이후 경상수지 흑자가 지속되는 한편 외채상환 압력이 다소 완화됨에 따라 안정되기 시작하여 연말까지 1,300원 수준에 이를 것을 전제로 하였다. 만일 외자유입이 지체되고 외채상환 압력이 지속되어 환율이 하반기에도 안정되지 않을 경우 국내경제의 침체는 더욱 심화되는 반면 경상수지 흑자폭은 확대될 가능성이 있다.

2. 中期展望

기업 및 금융기관의 構造調整이 원활히 진행될 경우, 외채상환 등에 따른 자본유출이 점차 진정되고 환율이 안정됨과 동시에 국내투자 증가 및 경상수지 흑자 축소가 진행될 전

〈표 3〉

主要指標 推移

	1997					1998		
	1/4	4/4	11월	12월	年間	1월	2월	3.16
환율	865.3	1149.8	1025.6	1502.1	951.4	1708.8	1623.1	1460.0
수입물가	6.6	17.2	9.8	36.3	9.4	57.7	53.9	-
소비자물가	4.7	5.1	4.3	6.6	4.5	8.3	9.5	-
콜(1일)	11.9	16.2	14.0	21.1	13.2	25.3	23.4	23.0
CP(91일)	13.3	14.6	-	29.3	14.9	28.9	24.4	25.5
회사채(3년)	12.3	17.0	14.1	24.3	13.4	23.4	19.8	19.0

망이다.

금융시장이 점차 안정되어 국내투자가 증가하고 이에 따라 2000년 이후 5%대의 안정적인 成長率로 복귀할 전망이다.

이때 民間消費도 서서히 증가세를 되찾을 수 있을 것으로 예상되며, 國內貯蓄率은 인구 노령화가 진행됨에 따라 완만하나마 점차 하락할 전망이다.

금융시장 안정과 함께 國內投資도 점차 증가할 것으로 예상되며, 이에 따라 투자율이 저축률에 접근하면서 2000년 이후에는 經常收支가 균형수준에 근접할 것으로 예상된다.

失業率은 98년에 이어 99년에도 6~7%까지 증가할 것으로 전망되며 2000년 이후에야 서서히 감소될 수 있을 것으로 사료된다.

환율안정과 안정성장이 실현될 경우, 2001~2002년경에 1인당 소득 10,000달러 수준을 회복할 수 있을 것으로 예상된다.

經常收支는 환율안정 및 내수확대에 의하여 흑자폭이 점차 축소되면서 2000년 이후에는 균형 수준으로 회귀할 전망이다.

이에 따라 450억 달러 내외에 이르는 純外債는 2000년 이후에는 해소될 수 있을 것으로 전망된다.

<표 4>

1998~2002年 經濟展望

(前年同期對比, %)

	1998			1999	2000	2001	2002
	상반	하반	연간	연간	연간	연간	연간
國內總生産	-2.5	0.4	-0.9	2.8	4.9	5.3	5.4
總消費	-6.1	-2.9	-4.4	2.7	4.6	5.2	5.4
(民間)	-6.4	-2.7	-4.5	2.8	4.9	5.4	5.5
(政府)	-4.0	-4.0	-4.0	2.0	3.0	4.0	5.0
總固定投資	-40.5	-26.0	-33.0	13.8	10.9	9.9	8.6
(設備)	-45.9	-26.1	-36.4	15.0	10.0	9.0	8.0
(建設)	-36.1	-26.0	-30.6	13.0	11.5	10.5	9.0
總輸出	18.4	16.9	17.6	6.0	5.7	4.7	5.2
(商品)	19.2	16.4	17.7	6.2	5.9	4.9	5.5
總輸入	-11.7	0.0	-5.8	14.3	8.9	7.1	7.9
(商品)	-12.1	0.2	-5.9	13.3	8.2	6.4	7.3
經常收支(億弗)	139	114	253	164	102	85	67
貿易收支	138	128	266	184	127	115	97
輸出	706	769	1,475	1,574	1,684	1,793	1,906
(%)	(6.7)	(7.8)	(7.2)	(6.7)	(7.0)	(6.5)	(6.3)
輸入	568	641	1,209	1,390	1,557	1,678	1,809
(%)	(-21.5)	(-5.8)	(-13.9)	(15.0)	(12.0)	(7.8)	(7.8)
貿易外·移轉收支	1	-14	-13	-20	-25	-30	-30
消費者物價	10.0	8.8	9.4	4.5	4.3	3.4	3.2
生産者物價	16.5	13.7	15.1	3.5	3.5	2.5	2.0
GDP디플레이터	9.1	5.4	7.2	4.0	3.2	3.6	3.5

消費者物價는 98년에 환율상승에 따라 일시적으로 급등한 이후 3~4% 수준으로 안정될 것으로 전망된다(표 4).

3. 不確實性 및 悲觀的 시나리오

현재 우리 경제는 對內外的으로 많은 不安要因에 직면해 있으며, 구조조정이 원활히 진행되지 못한 상황에서 대외적인 충격이 재발할 경우 長期的으로 沈滯局面에서 벗어나기 어려울 가능성이 있다.

이 경우 자본유출→환율불안 지속→국내투자 위축→성장잠재력 하락→내수위축→자본유출이라는 악순환이 지속될 수 있다.

이와같은 비관적 시나리오 하에서는 長期的으로 2~3% 수준으로 成長率이 鈍化되고 환율불안이 지속되면서 일인당 소득이 6,000~7,000달러 수준에서 장기간 정체할 가능성도 배제할 수 없다.

經常收支 흑자는 환율상승 및 내수격감에 의하여 향후 2~3년간 베이스라인보다 오히려 확대될 수 있으나, 궁극적으로는 경제규모의 위축에 따라 교역규모 자체가 축소되면서 흑자폭도 축소될 것이다.

환율도 외부여건이 호전되지 않는 한 1500~1600원/달러 수준에서 장기간 지속될 가능성이 있다.

物價는 환율불안 및 내수침체에 따라 수입물가 및 생산자물가 상승률이 소비자물가 상승률을 지속적으로 상회할 가능성이 있으며, 경기침체가 장기화될 경우 디플레이 압력과 함께 더욱 하락할 가능성이 있다.

Ⅲ. 經濟危機克服方向

우리 경제는 단기외채가 연장되면서 경상수지의 흑자로 외환위기의 급한 불을 껐다고 할

수 있다. 그러나 아직 국내외의 불안요인이 상존하고 있다.

국제수지가 개선되고 있지만 이는 수출보다는 수입의 감소에 의존하고 있으며 또한 환율의 절하가 대폭적으로 이루어졌음에도 불구하고 수입원자재 구득난을 포함한 무역금융의 애로와 환율 및 부도에 대한 불확실성으로 인하여 가격경쟁력의 향상으로 인한 호기를 잘 살리지 못하고 있다.

내수의 위축과 기업도산과 실업의 증가 및 산업생산의 감소 등 실물경제가 심각한 위축을 경험하고 있는 가운데 기업의 과중한 부채와 금융기관의 부실 해소가 신속하게 이루어지지 않고 있어 불황이 장기화될 우려가 있다.

국내기업의 부채가 현재 GDP대비 2배를 상회하는 과중한 규모인만큼 현재의 고금리와 자금의 경색이 지속될 경우 상대적으로 건실한 기업을 포함한 대규모 도산이 우려된다. 이에 따라 실업이 증가될 위험이 높다.

이는 금융권 전체의 부실로 파급되어 對外信認度가 다시 급락하고 환율불안이 증폭되고 산업기반을 더욱 붕괴시킬 우려가 있다.

기업과 금융기관의 총체적인 부실은 生産, 雇傭, 消費의 감소는 물론 심각한 投資萎縮을 촉발함으로써 장기불황으로 이어지는 惡循環을 초래할 가능성이 있다.

기업의 부채규모, 국내경기의 침체 및 불안한 대외여건을 감안할 때 향후에도 수많은 기업의 不渡와 失業增加는 불가피할 것으로 사료되나, 이와같은 고통을 감내할 경우 안정적 성장기반을 구축하는 데에 오히려 긍정적으로 작용할 수 있을 것이다.

부실기업의 청산은 단기적으로 연쇄부도 및 금융시스템 불안이 어느 정도까지 진행될 것인가에 대한 불확실성이 크다는 점은 부인할 수 없지만, 경제전체의 부채규모를 축소시키는 동시에 시장의 규율을 확립할 수 있는 가장

직접적인 방법이다.

기업부분의 부채축소는 궁극적으로 자금수요를 감소시켜 금리 및 금융시장 전반을 안정시키는 데에도 기여할 수 있을 것이다.

많은 부실기업 및 부실 금융기관을 당분간 유지시키면서 외부여건이 호전되기를 기다릴 경우 부실의 규모를 이연·확대시킬 가능성이 높아 만일 중국·일본·동남아 등 외부여건의 충격이 발생할 경우 우리 경제는 더욱 극심한 침체에 직면할 위험이 있다.

또한 시간이 갈수록 개혁을 추진하기 위한 정치·사회적 여건은 악화될 우려가 있다. 집권초기에는 경제상황의 악화를 과거정부에 돌릴 수 있고 또한 정책에 대한 국민의 협조도 기대할 수 있지만, 시간이 경과함에 따라 개혁 추진의 정치적 부담은 점증할 것이다.

이러한 모든 국내의 여건을 감안할 때 금년에는 보다 중장기적인 시각에서 不實企業 및 不實金融機關을 신속·과감히 整理하는 한편 그 과정에서 발생하는 副作用을 極小化시킬 수 있는 방안을 강구하는 것이 바람직하다.

不實의 放置가 경제회복에 큰 장애요인으로 작용하고 있고 이를 장기간 지속할 경우 결국 국민의 부담만을 증가시킬 가능성이 높다는 점을 인식하여야 할 것이다.

또한 97년 대기업의 연쇄부도가 발생하면서 취해진 救濟金融의 지속은 결국 일부의 부실을 경제전체로 확대시켜 외환·금융위기를 심화시켰음을 상기해야 할 필요가 있다.

아울러 정부는 부실기업 및 부실금융기관의 주주·경영자를 보호하는 것이 아니라 선의의 채권자인 예금자들만을 보호할 것이라는 점을 시장에 분명히 인식시킬 필요가 있다.

構造調整의 副作用 縮小를 위하여 가장 강조되어야 할 부분은 구조조정 및 자본확충(recapitalization)에 대한 政府의 적극적인 意志 천명과 이를 지원하기 위한 충분한 財源을 확

보하는 것이다.

거시경제 전반에 대한 국내외 投資者들의 不安은 우리의 경제회복에 큰 걸림돌로 작용하고 있으며, 우리나라의 무역을 위축시키는 요인으로 작용하고 있다.

따라서 금융산업 구조조정에 필요한 충분한 財源의 調達 및 효과적인 使用方案을 마련·공표함으로써 국내경제에 대한 투자자들의 신뢰를 회복하고 불확실성을 축소시켜야 할 필요가 있다.

美國은 대규모 재정자금의 신속한 투입으로 S&L 위기를 극복한 반면, 정부의 소극적 자세에 의하여 금융산업 구조조정이 지연되고 있는 日本이 장기불황에서 탈피하지 못하고 있음을 상기하여야 할 것이다.

그러나 國民負擔으로 귀착되는 재정자금 지원은 반드시 투명한 원칙에 입각하여 엄격한 경영책임 등 自救勞力을 전제로 하는 한편 사후적 과실이 국민에게 되돌아 올 수 있는 장치를 마련하여야 할 것이다.

아울러 IMF와의 신뢰를 바탕으로 通貨政策의 유연성을 확보하여 비상상황이 발생할 경우 中央銀行이 신속한 역할을 할 준비가 되어 있음을 시장에 인식시킬 필요가 있다.

外國資本을 적극적으로 유치하여 재정부담을 완화할 필요가 있다. 주식·부동산 시장 등에 잔존하고 있는 外國人에 대한 差別을 철폐하는 한편 기업 및 금융기관의 透明性을 확보하는 것이 필요하다. 우리나라에서 생산을 하는 기업은 소유주의 국적에 상관없이 모두 우리기업이라는 인식으로 차별을 없애야 할 것이다. 이러한 관점에서 정부가 부동산시장을 개방하고 외국인에 대하여 적대적 기업인수합병을 허용하기로 한 방침은 반드시 조속히 입법화되고 시행되어야 할 것이다.

아울러 기업부도의 파급효과를 축소시키기 위한 制度的 措置를 조속히 마련하여야 한다.

부도기업의 債務가 장기간 유예됨에 따라 흑자기업의 연쇄부도를 촉발할 가능성을 축소시키기 위하여 파산제도 등 기업정리가 신속히 처리될 수 있는 하부구조를 구축하는 것이 필요하다.

또한 구조조정 과정에서 급증할 것으로 예상되는 失業者들에 대하여 최소한의 생활이 유지될 수 있도록 실업기금의 확충 등 社會安全網을 구축하여야 할 것이다.

이러한 정부의 모든 정책은 市場經濟秩序의

틀안에서 法과 制度에 의하여 추진되어야 하며, 이러한 의미에서 정부의 恣意的인 가격 및 행위규제는 근절되어야 한다.

경상수지의 개선을 위한 과소비억제등 내수의 인위적 위축은 생산의 감소 및 도산의 확대 및 실업의 증대·내수 위축의 악순환을 통한 생산 및 성장 기반의 악화를 초래할 뿐 아니라 대외적인 이미지를 악화시켜 외자유치에도 악영향을 미칠 것이다.

青天白日的節義，自暗室屋漏中培來。旋乾轉坤的經綸，自臨深履薄處操出。

청천 백일처럼 빛나는 절개는 어두운 방 한구석에서 배양된 것이요, 천지를 뒤흔드는 뛰어난 경륜은 깊은 연못가에 서고 살얼음을 밟듯이 매우 조심스러운 생각에서 나온다.

- 榮根譚 중에서 -