

대내외 경제 여건과 전망

이선 박사 / 산업연구원원장

1. 대내외 경제여건 변화

1. 대외경제여건 변화

90년대 중반 이후 확장세를 지속하여 1996년에 3%를 넘는 높은 성장률을 기록하였던 세계경제는 작년 하반기 이후 아시아 지역을 중심으로 경기침체가 심화되면서 여타 지역으로 파급되어 세계전체가 둔화국면에 접어들 가능성이 높아지고 있다.

아시아 지역 국가들 거의 모두가 마이너스 성장률을 기록하고 있으며, 이에 따라 극심한 내수위축과 수입수요 감소 현상이 나타나고 있다. 아시아지역의 수입급감은 원유를 비롯한 국제 원자재 가격 하락으로 이어지고, 이것이 결국 원유에 대한 수출의존도가 높은 러시아 경제를 파국으로 몰고 간 원인으로 작용하였으며, 그 여파로 동구, 중남미 경제마저 흔들리고 있다.

그리고 지금까지 8년째 장기호황을 누려왔던 미국경제도 수출둔화, 주가약세, 기업경영 악화

등 후퇴조짐이 나타나고 있다. 역내 무역의존도가 높은 서유럽 국가들의 경우 아시아 외환위기와 러시아 사태의 영향을 상대적으로 덜 받고 있으나, 시간이 지날수록 그 영향이 커질 것으로 예상되고 있다.

이러한 세계경기 위축 추세속에서 나타나는 몇가지 특징을 요약하면 다음과 같다.

첫째, 아시아 지역을 중심으로 세계의 수입수요가 크게 줄고, 그 결과 국가들간의 수출경쟁이 치열해지고 있다.

특히 아시아 국가들이 내수부진을 수출로 만회하려는 전략을 쓰고 있어 가격인하 경쟁이 심화되고 있다.

둘째, 외환위기가 세계전역으로 확산되면서 동남아, 중남미 등 개도국들의 통화가치 하락이 이어지고, 주가도 약세를 면치 못하고 있다. 이 여파로 중국 위안화의 평가절하 압력이 높아져 왔

고 홍콩 달러화 페그 환율 시스템이 크게 동요되는 상황이 지속되어 왔다.

셋째, 미국경제의 둔화 가능성이 예상되면서 강세를 지속하던 달러화 가치가 8월 하순부터 약세로 돌아서고 대신 엔화가 강세를 나타내고 있어 아시아 외환시장 안정에 긍정적으로 작용하고 있다.

앞으로 엔화강세가 지속되는 경우 위안화의 평가절하 압력 완화와 홍콩 금융시장 불안 진정에 기여할 것으로 예상된다.

현재 악화되고 있는 세계경제 여건을 호전시키기 위해서는 미국의 금리인하와 일본의 적극적 내수확대, 그리고 달러고-엔저 현상을 시정하는 것 등이 필요한 것으로 지적되고 있다.

이는 미국으로의 자본편중 현상을 시정하여 국제외환시장의 안정에 기여할 뿐 아니라 아시아 국가들의 수출회복에 도움을 주어 세계경제 안정에 기여할 것이기 때문이다.

2. 국내경제 여건 변화

IMF 자금지원 직후 극히 불안정했던 한국경제는 금융지표의 경우 여타 외환위기 경험국에서 유례를 찾을 수 없을 정도로 빠른 시일내에 안정을 되찾았으나, 실물경제의 지표는 악화추세가 멈추지 않고 있다.

원/달러 환율은 금년 1월을 고비로 절상세로 돌아서 최근에는 오히려 지나친 절상을 우려하는 견해마저 대두되고 있기도 하다. 환율안정에 힘입어 금리도 외환위기 이전 수준으로까지 하락하기에 이르렀다.

앞으로도 경상수지 흑자가 지속되고 엔화 강세-달러화 약세 등의 영향으로 원화는 안정세를 유지하고 금리도 하향안정세가 지속될 것으로 보인다.

그러나 실물경제의 상황은 악화일로를 걷고 있다. 실질소득 감소와 실업증가, 미래에 대한 불확실성 등으로 소비위축이 심화되고 설비투자도 큰폭으로 축소되고 있다. 생산감소가 이어지는 가운데 제조업의 평균 가동률도 사상 최저 수준인 63% 수준으로 떨어졌다.

그런데 문제는 외환위기 직후 한동안 국내경제를 떠받치는 역할을 해왔던 수출이 아시아경기 침체 등으로 최근 들어 크게 악화되고 있다는 점이다. 내수부진 심화에다 수출까지 어려워질 경우 산업활동의 기반이 크게 약화

될 우려가 있다.

특히 주요 업종의 수출 의존도가 높은 우리나라로서는 수출부진이 국내경제에 큰 영향을 미칠 것으로 우려된다.

또한 최근 실물경제를 뒷받침하기 위한 금융기관의 역할이 제대로 작동되지 않아 경제적 어려움이 심화되고 있다. 구조조정 과정에 있는 금융기관들이 자기자본 비율을 충족시키기 위하여 기업에 대한 대출을 기피함으로써 신용경색이 지속되고 있다. 수출환어음 매입이나 신용장 개설 등 수출입금융도 부진한 실정이다. 또 한가지 우려되는 것은 주식, 부동산 등 자산가치 하락 지속, 즉, 자산디플레이현상의 심화 가능성이다.

이는 민간의 구매력을 감퇴시켜 소비위축을 심화시킬 뿐 아니라 기업의 매출감소를 통하여 부도나 도산을 증대시키는 요인이 된다.

또한 금융부문에서는 부실채권 증가로 기업에 대한 금융기관의 대출을 더욱 소극적으로 만들고 신용경색을 심화시키며, 이는 기업의 자금난을 심화시켜 부도와 도산을 증대시키는 악순환을 초래할 우려가 있다.

이러한 상황에서 최근 정부는 내수진작을 위한 각종 대책을 내놓았다. 내구소비재에 대한 수요자금용의 대폭 확대, 설비투자 촉진을 위한 재원확대, 그리고 이를 뒷받침하기 위한 통화공급 및 재정지출의 확대, 부동산거래

관련 양도소득세 인하 등이 그것이다.

정부는 내수진작과 아울러 은행 합병 등을 통한 금융기관 구조조정을 9월 말까지 1차 마무리함과 아울러, 기업구조조정도 대기업들의 사업조정을 계기로 더욱 박차를 가할 계획을 세우고 있다.

즉, 정부는 경제가 급격히 위축되는 것을 완화하기 위한 단기적인 내수진작책과 더불어 IMF체제를 극복하기 위한 보다 근본적인 대책으로서 구조조정에도 지속적인 힘을 기울여 나갈 계획이다.

II. 경제전망

내년에는 소폭의 플러스로 반전

1. 성장

금년 상반기 실질 GDP성장률은 작년 상반기의 6.2%보다 크게 낮은 -5.3%를 기록, 성장률 추계를 시작한 53년 이후 최대의 감소폭을 기록했다.

재화와 용역의 수출이 20.9% 성장하고, 수입이 23.7%나 감소했음에도 불구하고, 성장률이 이처럼 마이너스를 나타낸 것은 민간소비가 11.7%, 설비투자 46.7%나 각각 감소했기 때문이다. 민간소비 위축은 기업들의 구조조정이 본격화되면서 대량실업이 발생하였고, 소비자물가 상승 속에서 임금하락이 겹쳐 실질

소득이 크게 감소한 데 기인하였다.

수출액 증감율

총고정자본형성중 설비투자는 신용경색과 환율불안 등에 따른 기업들의 생산능력 확장투자의 부진으로 전년동기대비 46.7%나 감소하였으며, 건설투자도 건설경기 침체로 인해 10.7%나 감소하였다.

특히 금년 상반기 성장률에서 두드러진 현상은 채고감소가 17조원을 상회, 성장감소에 큰 영향을 미쳤다는 점이다. 이는 일부 금수출에 따른 요인도 있지만, 내수부진으로 인해 판매된 것이상으로 출하를 하지 않은 데 기인한다.

대외부문에서는 재화와 용역의 수출이 20.9%나 급증했는데, 이는 내수 위축에 따라 석유화학, 반도체, 철강 등 주력 수출산업의 수출물량이 큰 폭으로 증가한 데 힘입은 것이다.

반면 상품과 용역의 수입은 국내 소득감소와 설비투자 부진 등으로 인해 23.7%나 줄어들었다. 금년 하반기에도 민간소비 및 투자 위축 현상이 심화되고, 수출마저 부진을 보임에 따라 경기침체는 더욱 가속화될 것으로 예상된다.

이에 따라 하반기 성장률은 -7.8%로 하락할 전망이다.

정부소비는 재정지출 및 통화공급 확대로 감소 폭이 상반기에 비해 작아질 것이나, 민간소비증가율은 내수위축이 심화되어 -

16.5%로 하락할 것이다. 설비투자도 구조조정 노력으로 기업들이 투자활동에 본격 나서지 못할 것이고, 기계수주 위축세 심화 등으로 -52.5%의 매우 저조한 실적을 나타낼 전망이다.

대외부문에서도 특히 동아시아 경기침체가 러시아를 거쳐 전세계로 확산되면서 수출감소세가 지속될 것이나, 수입은 작년 하반기 부진에 따른 상대적 반등으로 감소폭이 둔화될 것으로 예상된다.

내년도 국내경제는 금년에 추진되고 있는 금리인하, 통화확대, 조세인하 등의 확대 재정·금융정책으로 인해 1.4%의 성장을 달성할 수 있을 것으로 전망된다.

특히 금년 하반기부터 실시되고 있는 경기부양조치로 인해, 민간소비가 소폭(0.9%)이나마 회복세로 반전되고, 정부지출도 1.1% 상승함에 따라 최종소비지출은 0.9% 증가할 것이다.

또한 내년에는 기업의 구조조정이 어느 정도 완료됨에 따라 금년에 크게 위축된 설비투자가 1.9%의 상승세로 반전되고, 금년에 비해 건설투자 감소 폭도 크게 둔화됨에 따라 총고정자본형성도 금년의 28.3% 감소에서 3.5% 감소에 그칠 전망이다.

이처럼 내년에는 내수부문에서 경기회복 요인이 강한 편이나, 대외부문은 경기회복을 억제하는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 세계경기 위축세 지속으로 재화

와 용역의 수출이 부진할 것으로 예상되는 데 반해, 수입은 국내 경기 회복으로 소폭의 플러스로 반전될 전망이다.

2. 소비

내년에는 확대 재정·금융정책으로 증가세로 반전

올 상반기 국내 최종소비지출은 전년동기대비 -11.0%의 증가율을 기록했다.

이처럼 최종소비지출이 급격히 위축된 것은 민간소비가 급격한 실업증가와 임금삭감, 고금리, 미래에 대한 불확실성 등으로 전년 동기대비 11.7% 감소한데다, 정부 소비도 세수부족 등으로 6.2%나 감소한 데 따른 것이다.

최근 통계청이 발표한 2분기 가계수지 동향에 의하면 도시근로자 가구의 월평균 소득은 5.3% 감소한데 비해, 소비지출은 13.2%나 감소했다. 그러나 물가상승률을 감안한 실질소비지출은 무려 19.7%나 감소해 디플레이션의 우려마저 낳고 있다.

금년 하반기 최종소비지출 증가율은 상반기 보다 더욱 낮아진 -14.9%를 기록할 것으로 보여, 금년 전체의 최종소비지출 증가율은 -13.0%를 기록할 전망이다.

특히 하반기 민간소비지출 증가율은 상반기 경기침체의 여파에 따른 대량실업 발생과 고금리의 지속 등에 따라 -16.5%를 기록

할 것이나, 정부소비지출 증가율은 정부의 재정지출 확대, 실업급여 증대 등으로 상반기보다 감소세가 다소 둔화된 -5.9%를 기록할 것으로 예상된다.

내년도 최종소비지출 증가율은 전년대비 0.9%로 금년에 비해서는 다소 회복될 전망이다. 민간 소비는 물가안정과 구조조정 완

료에 따른 미래에 대한 불안감 완화, 정부의 소비진작 정책의 효과 가시화, 전년의 급속한 소비위축에 따른 상대적 반등으로 0.9% 증가할 것이고, 정부소비는 대량 실업방지과 경기부양을 위한 재정지출 확대로 1.1% 증가할 전망이다

3. 투 자

설비투자 회복, 건설투자는 위축 지속

작년 1/4분기부터 감소세로 돌아서 내수 부진의 큰 원인이 되었던 설비투자는 금융부문과 실물부문의 구조조정과 자금난 심

< 경제성장 전망 >

(단위: 전년동기비, %)

구 분	1997	1998			1999
		상반기	하반기	연평균	
실질 GDP 성장률	5.5	-5.3	-7.8	-6.6	1.4
최종소비지출	3.5	-11.0	-14.9	-13.0	0.9
(민간소비)	3.1	-11.7	-16.5	-14.2	0.9
총자본형성	-12.8	-59.9	-35.5	-47.4	18.1
(설비투자)	-11.3	-46.7	-52.5	-49.5	1.9
(건설투자)	2.7	-10.7	-16.4	-13.8	-5.6
재화와 용역의 수출	23.6	20.9	15.4	17.9	0.8
재화와 용역의 수입	3.8	-23.7	-9.8	-16.7	9.2
수 출	136,164	67,216	65,167	132,383	134,369
(증가율)	(5.0)	(3.0)	(-8.1)	(-2.8)	(1.5)
수 입	144,416	47,557	48,460	96,017	112,819
(증가율)	(-3.8)	(-36.1)	(-31.0)	(-33.6)	(17.5)
수출입차	-8,452	19,659	16,707	36,366	21,550
상품수지	-3,179	21,308	17,607	38,915	23,316
경상수지	-8,167	22,383	16,907	39,290	19,316
물가					
소비자물가상승률	4.5	8.6	7.0	7.8	2.0
생산자물가상승률	3.9	14.2	12.0	13.1	1.6

화로 인한 기업의 도산증대, 그리고 불투명한 경기전망 등으로 금년 상반기에는 더욱 위축되어 46.7%의 감소율을 보였다. 민간 소비 위축과 설비과잉 등으로 신규투자가 급격한 위축을 보이고 있는 대신 기업들은 주로 보수·유지나 합리화 투자에 관심을 기울이고 있는 실정이다.

건설투자는 작년에 소폭의 증가율을 보였으나 금년 상반기에는 고금리에 따른 건설업체의 부도 급증 및 주택경기 침체 등으로 크게 위축되어 10.7%의 감소율을 기록하였다.

금년 하반기에도 구조조정이 완료되지 않은 상태에서 금리마저 높아 투자위축은 지속될 것으로 보인다. 설비투자는 하반기 52.5%의 감소율, 건설투자는 하반기 12.3%의 감소율을 기록할 것으로 전망된다.

내년에는 금년의 대폭적인 감소에 대한 반등과 경기회복에 대한 기대, 신용경색의 완화 등으로 설비투자와 건설투자가 증가세로 돌아서겠지만 증가율은 미미하여 각각 2.6%와 4.7%에 머물 전망이다.

4. 수출입·경상수지

대외여건 악화로
수출감소세 지속

지난 5월 이후 수출이 감소세로 돌아서고 있으나, 극심한 국내경

기 침체로 수입이 대폭 감소함으로써 무역수지가 큰폭의 흑자를 나타내고 있다.

올 들어 수출은 1/4분기에는 금수출로 인해 작년동기 대비 8.5%가 증가하는 비교적 순조로운 양상을 보였다. 그러나 5월이후 금수출이 중단된데다, 외환 및 금융위기를 겪고있는 아시아 지역에 대한 수출이 급감하면서 수출이 감소세로 돌아섰다. 이에 따라 상반기 중 수출은 3.0% 증가에 머물렀다.

하반기 들어 수출감소세는 더욱 심화되어, 수출이 7월과 8월 연속 두자리 수의 감소율을 보였다. 이에 따라 올들어 8월까지 수출은 872억 달러로 작년 같은 기간에 비해 오히려 1%나 감소하여, 수출기반이 완전 붕괴된 것이 아닌가 하는 우려감마저 자아내고 있다.

수출감소세는 연말까지 지속되어 하반기에는 수출이 작년 동기 대비 8.1%나 감소할 것으로 전망되는데, 그 결과 올해 수출은 80년대 이후 처음으로 전년에 비해 감소(-2.8%)할 것으로 전망된다.

이처럼 금년 하반기에도 수출이 더욱 위축될 것으로 전망되는 것은 최근의 대내외 여건이 크게 개선될 것으로 보이지 않기 때문이다.

무엇보다 환율면에서 가격경쟁력 약화가 우려되고 있다. 9월 들어 엔화가 강세로 돌아서고 있

으나, 일본경제의 회복을 당분간 기대하기 어렵고 금융시스템의 개혁 등이 산적되어 있어 엔화약세 기조는 올 연말까지 지속될 전망이다기 때문이다.

이와 함께 동아시아 지역의 경기침체가 장기화될 전망이다데다 홍수피해를 입은 중국과 상반기 중 호조를 보였던 미국의 성장둔화 조짐도 우리 수출에 불리하게 작용할 전망이다.

내년에도 수출은 1%대의 낮은 성장세에 머물 것으로 전망된다. 미국경제의 둔화로 세계경제의 침체 양상이 지속될 것인데다, 러시아 모라토리움 이후 확산되고 있는 국제 금융시장의 불안정성이 동구권 및 중남미 등 개도국으로 점차 확산될 것으로 보이기 때문이다.

다만, 미국경제의 둔화로 일본 엔화는 금년에 비해 소폭 절상할 것으로 전망되는데, 이는 세계경기 둔화에도 불구하고 내년에 우리 수출을 지탱하는 요인으로 작용할 전망이다.

경기침체 및 원화환율 급등으로
수입 급감

한편, 상반기 중 36.1%의 감소율을 보였던 수입은 하반기에도 30%를 넘는 감소세가 지속되어 올해 수입은 작년보다 33% 정도 줄어들 것으로 전망된다.

이처럼 수입이 연중 내내 대폭 줄어들 것으로 예상되는 것은,

내수침체로 설비투자가 급감하고 있고 실업증가 등으로 소비도 계속 위축됨에 따라 소비재 및 자본재 수입이 계속 감소할 것인데다, 아시아 경기침체 등의 여파로 원유 등 국제원자재 가격의 하락세도 지속될 것으로 보여 원자재 수입도 늘어날 가능성이 없기 때문이다.

그러나 내년에는 수입이 17%대의 증가를 보일 것으로 전망된다. 이는 올해 수입이 33%나 감소(금액으로는 484억 달러)한 데 따른 수치상의 반등이 가장 큰 요인이나, 국내경기가 올해의 극심한 침체상태에서 벗어나 내년에는 1%대의 성장을 보이는 등 다소 회복될 것으로 예상되기 때문이다.

이 경우 올해 미루었던 투자가 내년에는 다소나마 이루어질 것으로 보여 자본재 수입이 올해보다는 늘어날 것으로 전망된다.

수출부진에도 불구하고 수입이 크게 줄어들에 따라 무역수지는 상반기 중 197억 달러에 달하였다.

하반기에는 수출이 크게 줄어들 것으로 보이나 이보다는 수입감소폭이 더욱 클 것으로 보여 하반기 무역수지 흑자규모는 상반기보다 소폭 줄어든 167억 달러에 달할 것이며, 이에 따라 올해 무역수지 흑자는 전례없이 큰 363억 달러에 달할 것으로 전망된다.

그러나 이러한 대폭적인 무역수지 흑자가 수출증가에 기인한 것

이 아니라 수입의 격감에 기인한다는 점에서 흑자규모 자체가 큰 의미를 갖는 것은 아니며, 오히려 수출을 위해 필요한 수출용 원자재 수입마저 급감하고 있고, 자본재 수입도 40% 이상 줄어들에 따라 향후 수출 및 성장잠재력 저하마저 우려되고 있다.

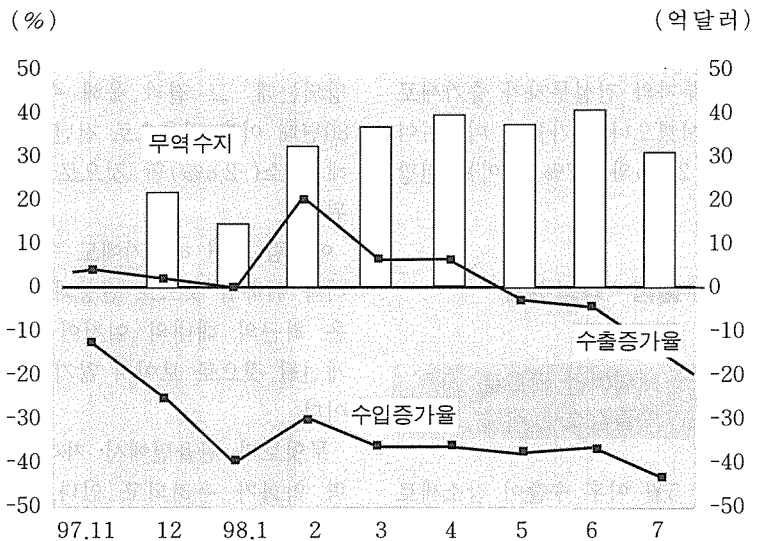
내년에도 수출은 여전히 부진할 것이나 수입은 올해보다 크게 늘어남으로써, 무역수지 흑자규모는 올해보다 대폭 줄어든 216억 달러에 달할 것으로 전망된다. 수출부진에도 불구하고 무역수지가 여전히 높은 수준의 흑자를 유지할 것으로 예상되는 것은 내년 수입이 증가한다고 하더라도 그 규모가 1997년에 비해 여전히 300억 달러 이상 줄어든 수준이기 때문이다.

경상수지 흑자, 내년에는 189억 달러로 크게 감소

올해 경상수지는 상반기 중 224억 달러의 흑자를 달성하였다. 이는 외채이자 지급 증가로 소득수지는 적자가 늘어났으나, 수입급감으로 상품수지가 대폭적인 흑자를 나타낸데다, 경기침체와 원화환율 급등으로 여행수지가 흑자를 보인 데 힘입어 서비스수지도 흑자를 보였고, 또 해외교포들의 송금 증가로 이전수지도 큰폭의 흑자를 나타냈기 때문이다.

수입의 급감으로 경상수지의 흑자추세는 하반기에도 지속될 것이나, 수출도 하반기에는 줄어들 것으로 보여 경상수지 흑자규모는 상반기보다는 다소 줄어든

최근수출입 및 무역수지 추이



169억 달러에 그칠 것으로 예상된다. 이에 따라 올해 경상수지는 작년보다 500억 달러 가까이 개선된 393억 달러의 흑자를 달성할 것으로 전망된다.

그러나 내년에는 경상수지 흑자 규모가 올해보다 대폭 줄어든 189억 달러에 달할 것으로 전망된다. 이는 수입증가로 상품수지에서 흑자규모가 줄어든 것인데다, 환율안정과 경기회복 등으로 서비스수지가 다시 적자로 돌아설 것으로 보이고, 또 올해 대폭적인 흑자를 나타내었던 이전 수지도 흑자규모가 다소 축소될 것으로 예상되기 때문이다.

5. 금 리

내년 중반 이후 상승세로 반전

IMF 사태 이후 급등세를 나타내었던 시장실세금리가 금년 3월부터 원화 가치의 상승에 힘입어 하락세로 돌아선 데 이어 6월 중반부터는 하락세가 빨라지고 있다.

작년 말 28.98%까지 상승하였던 3년 만기 회사채수익률이 금년 3월 초에 20% 이하로, 그리고 7월 초에 15% 이하로 하락한 후 8월 말 현재 11.9%를 나타내고 있다.

이처럼 6월 중반부터 시장실세금리의 하락세가 빨라진 것은 환율이 하향 안정되자 정부가 경기부양을 위해 공개시장조작 등을

통해 금리하락을 강력히 유도하였기 때문이다.

정부는 7월 28일 IMF와 통화량 확대를 통해 금리하락을 유도하기로 합의하였을 뿐만 아니라 외환시장이 안정되어야만 금리를 낮출 수 있다는 기존의 조건부 금리인하 방침도 철회하기로 합의하였다.

여기에서 금융기관들이 여유자금을 부도 위험이 있는 기업들, 특히 중소기업에 대출해 주지 않고 상대적으로 안전한 채권 등에 투자하고 있는 것도 시장실세금리를 하락시킨 요인으로 작용하였다. 내년 상반기까지 시장실세금리는 하향안정세를 지속할 것으로 예상된다.

이는 정부가 신축적인 통화정책 등을 통해 금리하락을 지속적으로 유도할 것으로 예상 되는데다 대기업들의 회사채 발행 여건 악화로 회사채 발행물량이 크게 줄

어질 것으로 예상되기 때문이다. 하지만 9월부터 정부가 재정적자를 보전하기 위해 국채발행을 크게 늘릴 계획으로 있어 큰 폭의 하락은 없을 것으로 예상된다.

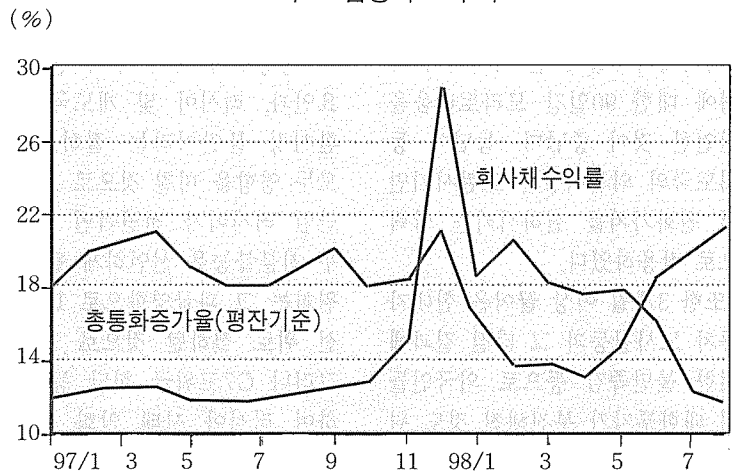
내년 중반 이후에는 시장실세금리가 소폭이나마 상승세로 돌아설 것으로 전망된다.

이는 자금조달 여건 악화로 설비투자를 미루어왔던 기업들이 내년 하반기에는 설비투자를 위해 자금조달을 늘릴 것으로 예상되기 때문이다.

여기에서 금년 자금운용에 있어서 채권투자 비중을 높였던 금융기관들이 내년에는 기업대출을 늘리기 위해 채권투자를 줄일 것으로 예상되는 것도 금리상승 요인으로 작용할 것이다.

이에 따라 회사채수익률은 내년 말에 12.5% 정도까지 상승할 것으로 예상된다.

주요 금융지표 추이



6. 원/달러 환율

내년에도 하향안정세 지속

외환위기 직후 급등했던 원/달러 환율이 4월 들어 1,300원대에 진입한 이후 하락세를 지속하여 7월 하순 한때는 1,180원선까지 떨어진 바 있다. 그러나 그 이후 원/달러 환율은 다시 상승세를 나타내 8월 한때 1,350원선을 돌파하기도 하였다.

7월 하순을 고비로 원/달러 환율이 상승세로 돌아선 전기가 된 것은 환율의 급격한 절상이 수출에 타격을 입힐 것이라는 우려가 높아지는 가운데 IMF와 우리 정부간에 환율의 급격한 절상시 시장개입에 나설 용의가 있음이 밝혀짐과 동시에, 한국은행이 외환시장에 대한 독일 코메르츠은행의 출자금 2억 7천여만 달러의 매입을 단행하는 등 원화 가치 안정을 위한 간접개입을 실시하였기 때문이다.

여기에다 8월 17일 러시아가 국제에 대한 90일간 모라토리움을 선언한 것이 중남미, 동남아 등 개도국의 외환시장을 교란시키면서 원화 가치를 절하시키는 압력으로 작용하였다.

또한 3개월 이상 끌어온 현대자동차 노사갈등과 그 타결 결과에 대한 불만족감 등으로 외국인들의 대한투자가 부진해진 것도 원화절하 요인으로 작용하였다.

그러나 러시아 사태 이후 국제외환시장에서 달러화 가치가 하락세를 나타내는 조짐이 가시화되고 있는 것은 원화절상 요인으로 작용하고 있다.

즉, 러시아 사태로 중남미 경제가 타격을 입고 있고, 이것이 곧바로 미국경제에 부정적 영향을 미칠 것이라는 우려가 높아지면서 달러화는 엔화에 대하여 크게 하락하였다. 그리고 달러화 가치는 미국경제가 조만간 하강국면을 맞을지 모른다는 예상이 나돌고 있는 가운데, 미국이 국제금융시장 안정과 세계경제 활성화를 위하여 금리인하를 단행할 가능성이 있다는 인식이 확산되면서 하락세를 지속하고 있다.

이러한 원화 및 엔화 가치 움직임에 따라 원/100엔 환율은 7월 하순 850원대에서 점차 상승하여 9월초 현재 980원대를 나타내고 있다.

앞으로 원/달러 환율의 향방에는 국제외환시장에서의 달러화 가치의 하락 지속 가능성, 한국의 경상수지 흑자 누적 등 절상 요인과, 러시아 및 개도국의 외환시장 불안이라는 절하요인이 모두 영향을 미칠 것으로 보인다. 만일 러시아가 전면적인 대외채무 지불불능을 선언하게 될 경우 원화는 그 파급영향으로 1,350원선 위로 절하될 것으로 보인다. 그러나 G7고위급 회담 등을 통하여 러시아 사태 악화 방지를 위한 국제적 합의가 도출될 경우

원화는 1,300원대 하한까지 절상될 가능성도 있다.

내년에도 경사수지 흑자가 지속되어 원화 가치는 안정세를 유지할 것으로 보이나, 개도국 외환시장 불안 등 대외여건 불안이 지속될 경우 절하추세를 보일 가능성도 배제할 수 없다.

7. 물가

환율안정 및 소비위축으로 안정세 지속

작년 하반기부터 외환시장 불안으로 야기된 원화 환율의 급격한 상승은 수입품 가격의 급등을 초래하여, 올 초에는 생산자물가뿐만 아니라 소비자물가의 상승압력을 가중시켰다.

특히 올 2월의 경우 전년동월비로 생산자물가는 17.7% 포인트, 소비자물가는 8.9% 포인트 상승하였는데, 이러한 상승률은 지난 70년대 석유파동 이후 최고치를 기록한 것이었다.

그러나 최근 원화환율 및 국제원자재 가격이 안정되면서 수입물가의 급등세가 점차 진정되는 기미를 보이고 있으며, 이는 직·간접적인 경로를 통하여 생산자물가와 소비자물가의 안정에도 영향을 주고 있다.

올 상반기 14.2% 상승한 생산자물가는 원화환율 안정과 원자재가격 하락에 따른 수입물가의 하락 등으로 하반기에는 12% 상

승에 그칠 것으로 전망된다.

한편 올 상반기 8.6% 상승한 소비자물가는 하반기에는 7% 상승에 머물 것으로 전망되는데, 이는 최근 원/달러 환율의 안정, 소득감소에 따른 소비지출 억제 등이 소비자물가의 안정에 크게 작용할 것으로 보이기 때문이다.

내년 생산자물가는 환율안정과 국제원자재 가격하락 등으로 전반적인 안정세를 보여 2%의 상승률을 나타낼 것으로 예상된다. 또 내년 소비자물가의 경우도 소비위축과 유통시장에서의 경쟁격화에 따른 가격할인점 활성화 등으로 1.6-2.0%의 낮은 상승률을 보일 것으로 전망된다.

II. 정책대응

대내외여건이 악화되고 수출과

내수부진이 심화되는 상황에서 앞으로 경기를 활성화시키기 위해서는 다음과 같은 점에 중점을 두고 정책이 시행되도록 해야 할 것이다.

우선 신용경색의 해소가 급선무이다. 현재 신용도가 높은 대기업은 회사채 발행을 통하여 자금조달을 비교적 원활하게 하고 있으나, 중소기업은 시중은행의 대출기피로 자금난을 겪고 있다. 따라서 신용경색 해소는 다른 무엇보다도 선행되어야 한다.

둘째로 실질적인 금리인하가 중요하다. 현재 콜금리, 회사채 유통수익률 등은 안정되고 있으나, 은행의 대출금리는 제대로 인하되지 않아 중소기업의 자금부담은 경감되지 못하고 있다.

따라서 은행의 대출금리를 조속히 인하하도록 유도할 필요가 있다.

셋째로 금융기관의 구조조정을 조속히 마무리하여 은행이 담보 위주의 대출관행에서 탈피하고 신용평가에 따른 대출로 전환해야 할 것이다. 이는 기업구조조정 효과도 기대할 수 있을 뿐만 아니라 금리인하에도 기여할 것이다.

넷째로 재정지출 확대가 소비성 지출보다는 성장잠재력을 높이는 데 활용되도록 할 필요가 있다. 단순히 실업자의 생계비를 지원해 주는 사회안전망 구축보다는 일자리를 창출할 수 있는 SOC건설, 기업지원 등에 활용되도록 해야 할 것이다.

다섯째로 우리경제를 장기 복합 불황으로 끌고갈 수 있는 부동산, 주가하락 등 자산디플레이션 심화 방지를 위한 대책이 충분히 마련되어야 할 것이다.

