

## 한국경제 향방이 궁금하다



온 기 운

(매일경제신문사 경제학박사)

**최** 근 한국경제의 경기흐름은 마치 출발선에서 3부 능선 정도 올라가다 악천후를 만나 다시 하산하는 등산의 경우에 비유할 수 있다. 생산, 소비, 건설, 수출·입 등 10개 지표를 하나로 묶어 경기사이클의 흐름을 파악하는데 사용하는 동행지수 순환변동치가 작년 8월에 저점을 기록한 후 상승세를 보였다. 그러나 이 지표는 올 5월에 소정점을 기록한 후 6월부터 다시 하락세를 보이기 시작했다.

사실 상당수 전문가들은 작년 8월에 바닥을 친 한국경제가 대체로 내년말까지는 회복세를 이어갈 것으로 전망했다.

그 중요한 근거중 하나는 70년대 이후 작년 8월까지 7번 나타난 경기사이클에서 평균 확장기간이 33개월이었다는 점이다. 다시 말해 대내외 돌발변수가 생기지 않는 한 대략 2년반 내지 3년 정도는 경기회복세가 지속될 것으로 기대할 수 있었다는 얘기다.

그러나 이러한 전망은 빗나갔다. 9개월 정도 회복세를 보인 한국경제는 조기에 꺾이고 말았다. 정상적인 상황이 전개됐더라면 경기회복세가 한참 더 지속돼야 했을텐데 그러지 못한 것이다. 당초 예상 기간의 3분의 1도 채 안되는 시점에서 경기가 내리막길로 접어든 것이다.

그 원인은 결국 밖으로부터 몰아닥친 악천후라고 할 수 있다. 미국의 이라크 공격 가능성에 따른 불안감 고조와 정보기술(IT)산업의 회복지연, 잇따라 회계부정 사건과 미국발 주가 급락의 연쇄 파급, 세계적 소비심리 위축 등이 우리 경제를 비롯한 전세계 경제를 냉각시켰다. 특히 미국과의 증시동조화 현상이 뚜렷한 상황에서 국내 종합주가지수가 올 최고치의 3분의 2 정도로 떨어져 소

비위축 등 경제에 부정적 영향을 미치게 된 것이다.

그런데 최근 사람들로 하여금 경기가 다시 회복궤도에 진입하는 것이 아니냐 하는 기대를 갖게 하는 반가운 현상이 나타났다. 얼마전 발표된 9월의 동행지수 순환변동치가 4개월만에 다시 반등한 것이다.

경기의 미래를 내다보는데 사용하는 선행지수 전년동월비도 반등했다. 그러나 지금으로서 이것을 경기 재상승의 신호인지 분명히 알 수 없다. 반등이 반짝 현상에 그칠지 아니면 상승세로 이어질지 알 수 없는 것이다.

상승세가 이어질 것을 기대케 하는 현상도 물론 있다. 중국에 대한 수출급증이 배경이 돼 10월 전체수출이 152억달러로 2년만에 최대치를 기록했다는 점은 그 한 가지이다. 10월초 한 때 580선까지 떨어졌던 주가가 최근 700선위로 회복돼 경제에 온기를 불어넣고 있다는 점도 경기상승세 지속을 기대해 볼 수 있는 요인이다.

그러나 현재로서는 악재도 만만치 않다. 무엇보다도 체감경기의 급속한 악화다. 전국경제인연합회가 작성하는 기업경기실사지수(BSI)가 올 5월을 정점으로 급락해 11월에는 100이 붕괴됐다. 경기의 향방을 비관적으로 보는 기업이 낙관적으로 보는 기업보다 많아졌다는 얘기다.

소비자들의 체감경기도 하반기 이후 뚜렷이 악화되고 있다. 6개월전과 비교해 경기나 생활형편 등을 파악하는 소비자 평가지수나, 6개월후의 생활형편과 소비, 경기 등을 파악하는 소비자 기대지수가 모두 100밑에서 크게 떨어지고 있다.

우리 경제의 생산 및 소비주체인 기업과 소비자의 체감경기가 이렇게 악화될 경우 경제주체들의 활동이 위축돼 1~2분기 후에 경제성장률이 낮아졌던 과거 경험에 비취볼 때 올 4분기 성장률은 크게 낮아질 가능성이 있다. 올 3분기의 경제성장률이 5.8%로 당초 한국은행의 전망치 6.7%보다 크게 떨어졌는데, 4분기에는 이보다 더 떨어질 가능성이 매우 높다.

주목되는 것은 올 하반기 이후 내수와 수출의 경제에 대한 기여 정도가 역전되고 있다는 사실이다. 정부가 경기부양에 나서기 시작한 작년 4분기의 경우 내수용 출하는 4.1% 늘고 수출용 출하는 1.6% 느는데 그쳤다.

그러나 그후 내수용출하는 둔화되고 수출용 출하는 상대적으로 견조한 모습을 보여 올 3분기에는 전자가 1.8%, 후자가 10.3%의 증가율을 기록했다. 여기에는 작년 11월부터 시행됐던 한시적 특별소비세 인하 조치가 원상복귀된 영향도 적지 않게 작용했다고 여겨진다. 여기에다 최근 잇따라 발표되고 있는 가계대출 억제책도 소비에는 마이너스 요인으로 작용하고 있다.

건설경기 위축도 주목된다. 한동안 정부의 경기 부양책 덕분에 건설경기가 호조를 나타냈으나 부동산 안정대책과 중립적 거시경제 기조 등으로 최근 대기업의 건설공사 실적 이 크게 주는 등 부진한 모습을 나타내고 있다.

실제로 올 3분기 건설투자는 작년 같은 기간에 비해 3.8% 줄었다. 미국경제의 이중침체 가능성이 여전히 도사리고 있고, 수출이 급격히 둔화될 가능성도 있으므로 정부는 경우에 따라서는 안정적인 내수 유지가 필요하다.

특히 설비투자 회복을 통해 내수를 진작시키고 성장잠재력을 확충하는 방법을 통해 경제활력을 유지하는 것이 중요하다고 본다. 또 하나 주목해야 할 것은 경상수지의 악화이다. 한국은행이 최근 내년에 우리나라 경상수지가 적자로 반전돼 최장 10년 정도 적자가 이어질 것이라는 분석을 내놓았다.

원화가 그동안의 흑자누적으로 절상압력을 강하게 받을 것이며, 성장세가 회복될 경우 수입이 크게 늘어 상품수지가 적자로 반전될 수 있다는 점을 들고 있다. 또한 저축감소와 인구고령화도 문제로 지적되고 여행수지 등 서비스수지 적자 확대도 문제로 지적되고 있다. 경상수지가 한번 적자로 반전될 경우 흑자로 돌아서기가 얼마나 어려운지는 우리의 과거경험이나 외국사례를 통해 잘 알 수 있다. 자본시장이 취약한 우리의 경우 실물 부문에서 경상수지 흑자가 유지되지 못할 경우 경제기반이 허물어질 수 있다.

따라서 정책당국은 경상수지 방어에 힘을 쏟아야 한다. 원화의 저평가는 교역조건 악화를 통해 결국 실질소득을 감소시키므로 바람직하지 않다. 성장률을 낮추면 경상수지에는 도움이 되지만 실업 등 부작용이 따르므로 잠재성장률 유지가 바람직하다. 수출구조를 고부가가치 상품 위주로 개편하고 부품·소재산업을 육성해야 함은 두말할 필요도 없다. 국민들이 해외 씀씀이를 줄이는 것도 빼놓을 수 없다.