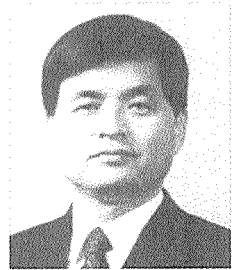


미국 유럽의 대조적 경제현상



본회 전자산업연구소장
윤 동 훈 경제학박사

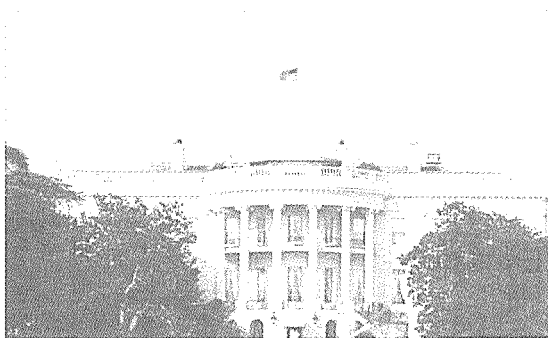
I. 서론

우리나라가 경기하강에다 태풍피해가 겹쳐 경제성장률이 2% 내외로 크게 하향 조정되고 있는 가운데 미국과 유럽의 경제는 회복 논쟁에 휩싸여 있다. 미국의 경우 기업들의 실적에 관한 지표들이 좋아졌다 나빠졌다는 반복하고 있지만, 주식시장은 지속적으로 올라가고 있다.

유로(EU)경제도 주식시장이 호전되는 등 바닥에서 반환되고 있다는 희망을 바라보고 있다. 유로지역의 경제 악화가 끝나고 있음에도 불구하고, 과연 미국을 따라 잡을 수 있을까 하는 의구심은 여전히 상존하면서 잠재적인 성장력을 개선하기 위해 안간힘을 쓰고 있다.

우리나라의 내수는 부진하지만, 수출은 매우 잘되고 있다. 세계경제의 부진과 원화강세에도 불구하고 우리나라는 예상외로 수출에서 선전하고 있다. 중국, 유럽, 일본에서 강, 미국에서 약이다. 금년 7월까지 누계 대중 수출은 40% 이상 증가하였고, 대조적으로 대미 수출은 2% 증가에 미치지 못하고 있다. 특히 7월에는 대중 수출액이 대미 수출액을 사상 최초로 상회하고 있다.

달러화 약세, 즉 원화강세도 우리나라의 수출에 부정적 충격이 갈수록 줄어들고 있음을 반영하고 있는 것이다. 아시아지역의 역내 교역 비중은 1970년에 27%대에서 1990년대에 38%대, 2000년에 45%대로 계속 상승하고 있음을 알 수 있다. 달러화의 영향력이 감소하는 대신 일본과 중국의 영향력이 거세게 몰아치고 있음을 보여주고 있는 것이다.



II. 유로경제 명암

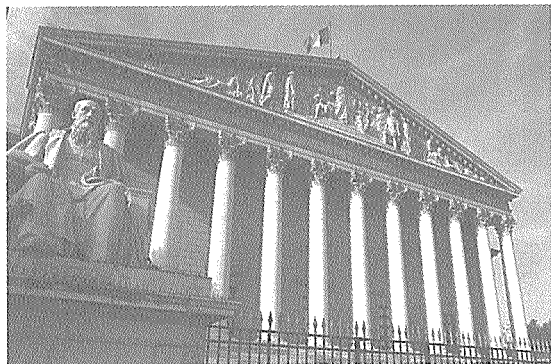
유로지역에서 가장 큰 경제규모를 가진 독일

은 적지 않은 낙관적 징후를 나타내고 있다. 일부 기업은 어려운 시기에서도 번창하고 있는데, 인력 교체하기가 더욱 용이해져 성공하는 경우가 있다. 국내 가전메이커인 보베크는 가정용 청소기 판매에 호황을 보이고 있다.

예를 들면, 직판사업에 있어 독립적으로 영업을 하는 인력이 필요하며, 종종 경기 위기 속에서 새로운 판매인을 물색하는 일이 더 쉬워지는 것이다. 사람들은 새로운 일을 구함에 있어 개방적이고, 조직내의 모든 세일즈맨들도 더욱 변신을 모색할 수밖에 없게 되는 것이다.

다른 업종은 부진이 한층 심화되기도 하였다. 독일내 판매가 감소한 분야들 중에서 카페트와 가구의 경우가 타격을 입었다. 이들 품목들은 지출 규모가 큰 품목들이어서 소비자심리의 저하에 의해 매출이 크게 줄어든 것이다.

그러나, 상당수 고급 매장에서는 부유층의 소비가 계속 유지되고 있으며, 개점 시간의 완화에 따른 일부 점포에서 매출이 증가하고 있다. 감세에 의한 수요증대 조짐도 기대되고 있다. 이에 따라, 독일 경제는 잘 나가고 있는 프랑스, 스페인의 성장가도에 들어갈 수 있는 단초를 만들기 시작한 것이다.



독일에서 소비자들이 추가적인 감세를 기다리고 있다고 할 수 있다. 세금 부담을 덜면 그만큼 소비자들에게 지출을 더 할 수 있는 여유를 줄 것이라는 기대섞인 의견이 있다. 독일과 유로지역의 경제가 이미 후퇴의 가장자리에 도달하고 있어 최악의 상태가 올해 끝날 수도 있다는 신중한 낙관론이 모락모락 피어오르고 있는 것이다.

유로지역은 미국의 경기순환상 반등을 뒤따르고 있는 것처럼 보이고 있어, 미국을 추월할 기회가 지난 1990년대보다 낮아 보인다. 세계경제는 불균형하면서 잠재적 불안의 소지를 안고 있는 궤도를 밟고 있어, 언젠가는 더 큰 트라블을 초래할 지도 모른다는 우려를 낳고 있다.

유로의 경제 분위기가 밝아지고 있다는 뚜렷한 증거가 아직까지 분명하게 나타나지 않고 있다. 유로지역의 GDP는 금년 1분기 0.1% 성장하였지만, 2분기에 0.1% 후퇴한 것으로 추정되고 있다. 독일과 이탈리아가 이 분기 연속 줄어들었고, 이 지역에서 가장 활발한 경제 대국인 프랑스마저 2분기에 0.3% 줄어들었다.

III. 유로경제의 호전 징후

반면, 향후 전망에 대한 긍정적인 수치도 발표되고 있다. 독일의 한 기업조사는 연속 4개월째 상승하고 있으며, 이 조사는 유로지역의 성장과 밀접한 관계에 있다. 유럽중앙은행(ECB)에서 밀착 조사하고 있는 구매자지수도 안정되고 있으며, 소폭의 반등 조짐도 엿보이고 있다.

ECB는 더욱 낙관적인 의견을 제시하고 있다. 경기가 다시 반락할 수 있는 위험이 도사리

고 있음에도 불구하고, 이 위험은 점차 사라지는 대신 안정화의 사인이 증가하고 있다고 강조하는 것이다. 최근 현안이 부족하다는 이유로 미팅을 취소하고 여름 휴가를 연장할 정도로 자신감을 표시하기도 하였다.

경기회복의 햇살이 곳곳에 비취지고 있다. 좋은 경제뉴스들이 누적되고 있는 미국에서 애널리스트들은 금년과 내년 성장 예상수치를 잠정적으로 상향 조정하고 있는 것이다. 주식시장은 여전히 작년보다 더 낮은 수준이지만, 금년 초 최저수준보다는 현저히 높은 편이다. 유로화는 지난 5월 말 1.19미달러화까지 가치가 올라가다가, 디플레이션 우려가 완화되면서 최근 1.10미달러화로 다시 하락하고 있는 것이다.

지난 5월 중 국제통화기금(IMF)은 독일이 심각한 디플레이션에 빠져들 리스크에 직면하고 있다고 보고했으나, 그러한 징후는 아직 발견되지 않고 있다. 지난 8월달 인플레이션은 1.2%로 추정되고 있다. 그리고, 독일과 프랑스 정부는 경제 개혁과 관련하여 비난과 거친 반대에 둘러싸여 있으나 한편 전쟁을 각오하고 있는 듯하다.

유로지역 기업들은 좀더 결정적인 증거를 기다리고 있으며 매우 조심스러운 자세를 취하고 있는 것이다. 화학업체들은 자동차, 통신과 같은 소비자산업에서 수요가 대폭 증가한 흔적을 찾아볼 수 없다고 말하고 있다. 세계 최대 화학 판매회사인 바스프는 적어도 4분기까지 경제적인 환경의 개선을 기대하지 않고 있는 것이다.

하지만, 기대가 높은 다른 업체들도 찾아볼 수 있다. 시멘스는 제품의 상당수를 수요하는 산업의 자본지출에 의존하고 있는 전자그룹으



로, 1990년 대의 버블, 과도한 생산능력과 산더미 같은 기업부채에 의해 타격을 입은 바 있다. 이 회사의 이코노미스트는 회복이 바로 문 앞에 와 있다고 말하고, 다음과 같이 분석했다. 우리의 고객들, 정보통신 기업들과 인터넷 서비스공급자들은 정보기술 붐 기간 동안 과하게 투자하였고, 우리 사업은 높은 부채 부담을 가진 이들 기업들로부터 시달려 왔다.

그들은 비용 절감과 투자를 하지 않음으로서 부채를 줄이려고 시도했다. 그러나, 지난 몇 개월 동안 고객들 중 일부가 새로운 투자계획에 관해 이야기를 주고 받고 있어, 투자 행태에 있어 일종의 전환점인 것 같은 느낌을 받았다.

프랑스 통계연구소가 8월 두 번째주 기업조사에서도 이러한 평가를 지지하고 있는 것으로 나타났다. 금년에 산업은 투자가 2% 증가할 것으로 응답되었고, 지난 4월 조사 때보다는 더 낮은 수준이지만 작년에 13% 폭락했음에 비해 개선된 것이다.



IV. 미국과 유럽의 경제사이클

유로지역의 회복이 미국의 뒤를 쫓아가고 있



다는 견해에 의견을 달리 하는 유럽기업들은 없으며, 유럽은 특히 신규 상업용 빌딩의 수요에 있어 미국의 거울 이미지를 갖고 있다는 말도 있다.

미국에서 근 2년간 하락하였고 작년 4분기부터 3분기간 연속 성장했다. 이것이 완전한 경제활동의 회복을 의미하지는 않지만 민간분야의 투자가 명백하게 회복되고 있는 것으로 풀이되고 있다. 유럽에서 꽤 반대되는 현상을 보이고 있는데, 미국에서 올라가기 시작하면, 유럽에서는 내려가기 시작하는 것이다.

부분적으로, 이것은 경제 사이클에서 미국과 시차를 가지는 유럽의 전통적인 포지션을 반영하는 것이다. 미국이 먼저 경기침체에 들어갔다가 먼저 벗어난다는 사이클을 말하는 것이나, 많은 경제학자들은 반등을 밀어올리는 힘이 유럽에서 더 약하다는 것에 반박하고 있으며, 유럽이 가시적인 장래에 미국의 뒤에서 지속적으로 활약을 할 것으로 예상되는 여러 가지 호재가 있다고 주장하고 있다.

V. 유럽의 후유증

비교될 수 있는 재료 중의 하나는 1990년대

의 경제적 붐이 시작된 미국에서보다 유럽에서 1990년대의 붐의 부산물에 더 고통을 받았다는 점이다. 그 시대 미국의 열기가 유럽에 감염되었고, 구조적으로 취약한 경제가 포기되기에 어렵다는 것을 발견하게 되는 형태이면서 종종 전염성이 강한 그러한 형태라 할 수 있는 것이다.

1990년대 후반기에, 유로지역의 기업투자는 GDP의 13.9%에서 23.6%로 증가하였고, 미국의 경우보다 더 가파른 증가를 한 것이다. 금융 조달의 대부분은 부채, 주로 은행 대출에서 왔기 때문에 기업의 차입 증가가 더 크게 된 것이다. 은행의 이코노미스트들은 기업부채가 1996년에 GDP의 58%에서 2000년에 72% 이상으로 증가했다고 산정하기도 했다.

미국도 또한 위험을 채권과 주식시장을 통해 현명하게 분산하였고, 그 중 일부는 방심한 유럽인들에게 전달되었고, 그래서 경기침체에 의해 야기된 긴장이 더 광범위하게 퍼지게 된 것이다.

경기침체기 동안, 유럽기업들은 차입을 삭감하고 대차대조표를 재구성하는 작업을 더디게 한 것 같고, 기업 부채는 유로지역에서 작년까지만 계속 증가한 반면 미국에서는 감소되고 있었다. 계속되는 높은 수준의 부채는 수년간 자본지출을 억눌렀으며, 소비자수요도 물론 1990년대에 차입증가에 의해 약해지게 되었다. 가계의 부채는 2002년 말 가처분소득의 80%에 도달하였고, 이것이 미국에서보다 더 낮은 편임에도 불구하고 부채서비스는 가계소득의 증가하는 몫을 소화해버렸던 것이다.

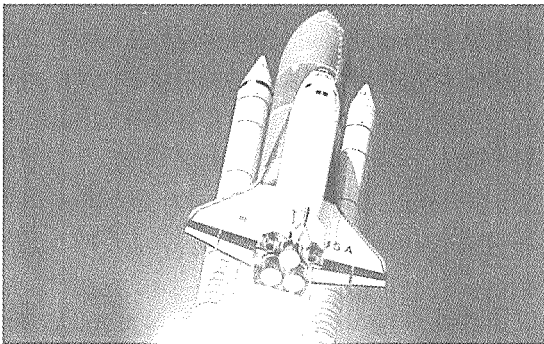
저금리가 소비자들이 낮은 이자로 모기지

(mortgages)를 재상환할 수 있고 지출예산을 더 여유롭게 하는 미국과 달리, 많은 유로국가에서 가계는 재조달할 수 없게 되어 있다. 높은 수수료, 경쟁의 부족, 정부규제들은 여러 유로국가에서 주택가격이 상승하면서 가계의 순자산을 증가시키고 있음에도 불구하고 대부분 그것의 소비꼭지를 틀 수 없게 만들고 있는 것이다.

VI. 미국의 경기부양정책

두번째 대조점은 유로지역과 달리 미국은 경제정책에 의해 대량의 자국이 주어지고 있다는 점이다. 미국은 스테로이드경제라 할 수 있으며, 미국 재무부와 연준에 의해 공동으로 펌프 되고 있다고 이야기된다.

금융정책에서, 연준(FED)은 2001년 경기둔화의 시작 이래 이자율을 5.5%에서 1%로 인하한 반면, ECB는 2.75%에서 2%로 인하하였다. ECB의 반응이 부적절한지에 대해 이코노미스트들 사이 격론이 벌어지고 있는 가운데 ECB의 이자율 인하가 너무 느리지만, 현재 이자율이 더욱더 인하되어야 한다는 점에 관해서 합의가 이루어지지 않고 있다.



그러나, 많은 유럽기업들은 ECB가 한층 그들을 도와주어야 한다고 주장하고, ECB의 자세가 경제회복을 지원하는 것이 아니라 인플레이션을 경계하는 것이라고 지적하고 있다. ECB는 유로조약상 인플레이션 목표를 고려해야 하지만 성장을 무시할 수는 없는 것이다. 만일 ECB가 인플레이션만을 고려한다면 나머지 모든 것을 잃게 될 것이라고 경고하기까지 했다. 일부 전문가들은 오는 11월에 ECB총재가 바뀌게 되면 이자율을 다시 인하하게 될 것이라고 생각하고 있다.

재정정책에 있어, 부시정부의 감세, 지출 증가와 유로(EU)의 규칙에 의해 축소된 재정 제한간의 대비는 더욱 더 극명하다. OECD의 최근 수치는 미국이 구조적인 예산균형의 스윙을 보이고 있음을 나타내고 있다. 경기침체의 효과를 조정하면 2000년 이후 GDP의 거의 5%포인트에 달하는 셈이다.

지난 8월달 미국 재무부는 중산층에 130억 달러 이상의 가치가 있는 25백만 어린이 조세 환급수표를 메일링 아웃하기 시작하였고, 소비자들은 벌써 예상 지출을 증가시키고 있는 것처럼 보인다. 이번 분기에 총재정의 부양은 600억 달러 이상에 달할 것이고, 이것은 미국 GDP의 거의 2%에 상당할 정도로 매우 강력한 자극책인 것으로 평가된다.

미국의 호전되고 있는 경제지표들이 고부가가치의 신상품이나, 소비자들의 실질적인 수요 증가에 의한 것이라기보다는 다른 요인에 의한 것으로 보면서 평가 절하하는 분석도 있다.

2000년 1분기 이후 계속된 저금리기조에 힘

입은 금융비용이 크게 감소했다는 점, 미국기업에서 감원이 20% 이상에 달할 정도로 대폭적인 인력 삭감에 따른 인건비가 절감되었다는 점, 부시행정부가 경기를 부양하기 위한 수천억 달러의 감세조치가 발생하였다는 점 등 매출 증가라는 확대경제가 아닌 축소경제 속에서 인위적인 자금 수혈이라는 지적이다.

또한 1999년에 대거 증설된 정보기술기기들의 라이프사이클상 대규모의 교체수요가 일어나야함에도 불구하고 수요증가가 미미하게 그치고 있다는 점이다. 기업이 경비지출을 확대하지 않으면서 현재의 상태를 유지하려고 애쓰고 있으며, 단지, 전력과 공간에 보다 효율적인 모니터를 교체하고 있는 실정이다. 종래 CRT에서 LCD로 폭발적인 대체수요가 일어나고 있다.

미국에서 부동산의 활황의 부정적 여파도 심각한 편이다. 부동산시장이 호황에서 불황으로 꺾이면서 개인들의 부채가 증가하고, 개인의 가처분자산이 오히려 감소하게 된 것이다. 이와 함께 고용지표의 악화도 미국경제의 또다른 위기를 암시하고 있는 것으로 받아들여지고 있다. 기업실적의 호전은 고용을 증가시켜야하는 것이 정설인데, 고용지표의 개선이 동반되지 못하고 있는 것이다.

다른 한편, 유로지역에서, 구조적인 예산 포지션은 거의 변화가 없다. 유로지역에서 차입하는 정부가 어떻게 통제되어야 하는가를 구체화한 규약인 안정과 성장협약은 프랑스와 독일이 3년간 연속 예산적자가 GDP의 3% 제약을 위반하지 못하게 브레이크 역할을 하려고 할 정도이다.

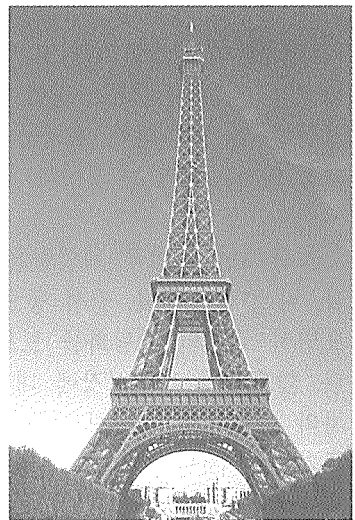
VII. 유로경화증

그러나, 유럽위원회(EC), ECB와 회원국간 정치적 대결은 경기부양계획을 계속 유지하게 될 것이고, 감세가 혼미한 경제에 생명을 불어넣기 위해서는 시간을 가져야할 것으로 예상된다. 독일은 180억유로의 감세가 내년에 발효되는데, 이 충격이 재정지출 삭감에 의해 흐려질 수도 있을 것으로 염려되고 있다.

세 번째 문제는 유로화의 가치를 들 수 있다. 유로화는 최고수준에서 다시 하락할 수도 있으며, 아마도 8월 현재 장기적인 균형환율에 근접하고 있을 수도 있는 것이다. 하지만, 유로화는 2002년 9월 이후 달러화에 대해 11.5%가 올라갔으며, 이것이 성장을 방해하고 제조업의 반등에 찬물을 끼얹는 격이 되고 있는 것이다.

과거에 순수출은 유로지역 경제에 중요한 엔진이었으며, 요즈음 유로화의 평가절상에 의해 순수출은 내년에 차질을 빚을 것이다.

근본적인 문제는 유럽이 성장의 다이내미즘과 잠재력의 부족이 그대로 남아있다는 것이다. 유로경화증이라는 증상은 1980년대부터 오래동안 경제학자들 사이에 주목을 받아왔



다. 하지만, 이니셔티브와 독창성을 흡수하는 사회복지정책과 기업들이 용이하게 변화에 대응하지 못하도록 하는 노동법은 지난 10년간 더 심각한 문제가 되어왔다.

2차 대전 이후, 생산성성장에서 두드러진 트렌드는 유럽 국가들이 미국을 추월하는 것이었다. 하지만, 1995년경 무엇인가 변화가 일어났는데, 그것은 미국의 생산성성장이 스피드를 내기 시작했고, 유럽은 둔화되기 시작했다는 사실이다.

일부는 이것이 1990년대 붐에서 일시적인 현상이라고 생각하였지만, 근간의 증거들은 그것이 좀더 오래동안 지속될 것으로 시사하고 있는 것이다. 2000년이 시작한 이후, ECB에 의하면 유럽의 생산성은 단지 0.9%가 상승하였고, 미국의 노동부 통계에 의하면 미국의 생산성은 7.9% 상승한 것으로 나타났다.

유럽의 생산성 전문가인 그로닝겐대학의 아크교수는 미국이 1990년대에 새로운 정보통신기술로부터 거두어들인 이득들을 유럽이 활용하지 못하고 있다고 지적하면서, 미국은 훨씬 더 신속적인 시장을 가지고 있으며, 노동자들의 해고가 더 용이하다고 말했다. 정보통신기술은 생산성 성장에 대한 효과를 보여주는데 있어 더욱 앞서가고 있는 것이다.

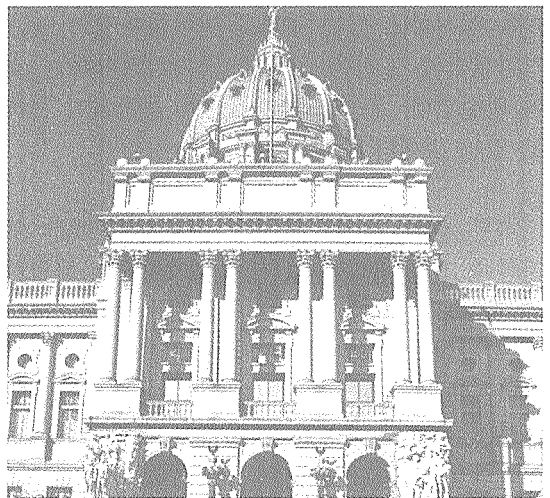
지난 3년간 미국 기업들은 각종 기업 스캔들, 나스닥의 폭락, 전쟁 등으로 큰 피해를 입으면서 극도의 슬림화를 도모하여 왔다. 그러나, 앞으로의 경기신장에 대비해 신규 설비투자자와 고용확대를 계획하여야 하게 되었다. 상품가격은 지난 3년간 최저 수준으로 떨어졌고, 신규 제조업 수주가 출하 이상으로 증가

되고 있다는 점등 수요회복의 청신호가 되고 있는 것이다.

생산이 증가하자면 설비투자가 이루어져야 하는 것이다. 설비노후화에 대한 교체 수요의 움직임은 벌써 감지되고 있다. 금년 2분기에 항공분야를 제외한 자본재 출하는 3년동안 가장 높은 증가세를 보인 것이다. 재고가 감소하는 반면 수주의 잔고가 증가한다는 현상은 생산이 증대하지 않을 수 없도록 만드는 것이다.

이어, 유럽도 몇 가지 진전을 이루고 있다. 고용의 증가하고 있는 것은 놀라운 일이라 할 수 있다. 심지어, 경기후퇴기에서도 유로지역의 실업률은 8.8%이며, 1990년대 중반에는 두 자리수였다.

독일, 프랑스와 다른 여러 나라에서 개혁프로그램들이 당장은 아니더라도 좋은 결과를 생성하고 있는 것이다. 미국을 보면, 1980년대에 개혁조치를 취하고 1990년대에 그 효과를 가진 것이다.



VIII. 세계경제 불균형

이러한 여러 이유들을 감안하면, 미국이 현재의 경상수지 적자문제가 없다면, 향후 수년간 유럽지역을 계속 앞설 것이라는 결론을 도출할 수 있는 것이다. 전통적으로 미국이 경기가 회복될 때 무역수지가 균형을 이루면서 그렇게 되었고, 1990년대 경제학자들이 21세기 초에 침체를 내다보았던 것은 일반적으로 경제 붐이 일어난 동안 간과되었던 적자가 수정되어야 한다는 결과를 가정했었기 때문이다.

미국은 경기침체이면서 여전히 GDP의 5%에 달하는 적자를 기록하고 있으며, 정부의 가계 부채의 증가에 대한 동반자라 할 수 있는 것이다. 미국이 세계, 특히 유럽과 일본보다 더 빠르게 성장을 지속한다면, 적자는 더욱더 커질 가능성이 있는 것이다.

다른 견해를 가진 이코노미스트들은 이것이 불가피하다고 주장하고 있다. 미국이 최고의 장기 성장 전망을 가진 세계 최대의 경제로 간주되는 한 자본은 경상적자를 메우고 달러를 지지하기 위해 미국으로 흘러 들어갈 것이다. 그렇지만, 일부는 현재의 글로벌 성장의 가속화가 단기에 끝날 지도 모른다는 의문을 제기하고 있다.

최근 G7회담에서 외관상 시장원리에 맡길 것을 요구했지만, 사실상 중국 위안화에 대한 평가절상 압력을 노골화하고 있는 것이다. 전세계의 재무장관들은 중국이 변동환율제로 변경하거나 위안화를 달러페그제를 고집할 경우 환율을 조정할 수준에서 고정할 것을 주장하고 있다. 중국의 위안화 페그제는 세계 경제성장의 발목을 잡고 있는 셈이다.

중국이 개방정책을 추진하면서 전세계시장을 잠식해 들어가고 있다. 위안화 페그제는 중국 수출을 증가하게 만든다. 달러화 가치가 하락하면, 위안화도 동반 하락하게 되어 중국제품에 대한 해외 수요가 크게 늘어나게 되는 것이다.

유가의 지나친 상승은 세계경제에 불안요인을 조성한다. 유가가 하락하면 경기의 회복에 큰 도움이 된다. 국제석유시장은 이라크의 전후 재건과 산유량의 정상적인 가동에 좌우될 것이며, 석유수출국기구의 산유량 쿼터에 의해서도 그럴 것이다. 고유가는 인플레이션과 직결되고 있어, 세계 경기가 부진하지만, 고유가는 각국 정부에 긴축정책을 피할 수 없게 만들 수 있는 것이다.

지속적이고 건강한 회복을 위해서는 균형 잡힌 세계경제를 가질 필요가 있으며, 오늘날 지금까지의 경험상 글로벌경제가 이처럼 불균형에 빠진 적이 없다고 지적하고 있다. 누구도 이 새로운 균형 잡히지 않은 성장의 단계가 어떻게, 언제 마무리될 지 확신할 수 없는데, 수년 전부터 경고된 달러폭락의 재앙시나리오가 여전히 리스크라 할 수 있다. 현재의 반등이 바닥을 다진 후 회복이 아닐 가능성이 있으며, 파티 후의 대청소가 아직도 끝나지 않고 있음을 반영하는 것이다.

