

# 세계경제지평

## 「2000년 경제전망 및 향후 과제」

金 俊經 (KDI 선임연구위원)

### 최근 경제동향과 2000년 경제전망

우리 경제는 1998년 말 이후부터 외환위기에 따른 극심한 신용경색, 자산디플레이, 경기침체 등의 악순환에서 벗어나 빠른 회복세를 보이고 있다. 분기별 경제성장률을 살펴보면, 1998년 4/4분기에 -5.3%이던 것이 1999년 1/4분기, 2/4분기, 3/4분기에는 각각 4.5%, 9.9%, 12.3%로 급속히 높아졌으며, 4/4분기에도 13%를 상회한 것으로 추정되고 있다. 이러한 성장회복에 따라 1999년 2월에 8.5%로 최고조에 달하였던 실업률도 1999년 11월에는 4.4%로 하락하였다. 소비자물가는 실물부문의 빠른 회복세에도 불구하고 환율절상에 따른 수입물가 안정효과의 영향으로 1999년 중 0.8% 상승에 그쳤다.

최근의 급속한 경기상승세는 외환위기 직후 경기급락에 대한 기술적 반등요인을 반영하는 측면도 있으나, 低金利政策 하에서의 기업의 수익성 개선과 주가·임금 상승 등에 따른 민간소비와 설비투자의 대폭적인 증가에 힘입은 바 크다. 이와 함께 엔화강세 및 세계경제의 회복 등 대외여건의 호전에 따른 수출증가도 경기회복에 기여하고 있다.

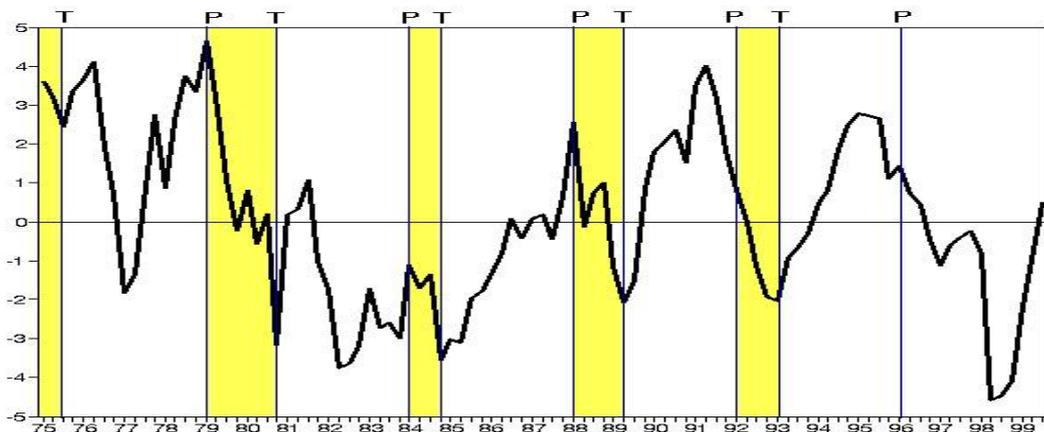
2000년의 우리 경제는 최근 내수부문의 빠른 성장세와 안정적인 대외여건에 비추어 볼 때 연간으로 약 7.8%의 높은 성장세가 지속될 것으로 전망된다. 민간소비는 지속적인 경기회복에 따른 실질소득의 증가와 실업률 하락 등으로 금년에도 약 7%의 높은 증가율이 예상된다. 설비투자는 작년에 약 35% 급증한 결과 장기추세선 수준을 회복함에 따라 금년에는 10%대 중반 수준으로 증가세가 다소 둔화되고, 아직까

지 마이너스 성장을 계속하고 있는 건설투자는 부동산경기의 회복 등에 힘입어 연간 5%대의 증가세로 반전될 것으로 보인다.

수출은 EU 및 아시아의 성장 회복으로 금년에도 물량기준으로 11% 내외의 증가율을 유지하고, 수입증가율은 원화절상과 경기회복에 따른 수입수요 확대 등의 영향으로 20% 내외의 높은 수준을 지속할 것이다. 경상수지는 수입증가율이 수출증가율을 상회함에 따라 흑자규모가 작년의 250억달러 수준에서 120억달러 내외로 축소될 전망이다.

금년도 소비자물가는 원화절상에 따른 수입물가 하락에도 불구하고 경제의 총수요가 총공급능력을 상회할 것임에 따라 연평균 3.2% 내외 수준으로 상승할 가능성이 높다. 실제로 경기회복의 결과 이미 작년 3/4분기 중에 초과수요압력(총수요와 총공급능력의 차이)이 마이너스에서 플러스로 반전되어 외환위기 이후의 디플레압력이 완전히 해소된 것으로 추정되고 있다 (도 1 참조). 특히 금년 하반기에는 실업률 하락 추세 및 기업의 수익 확대에 따른 임금상승 등으로 물가상승압력이 확대되어 작년 말 대비 금년 말 물가상승률이 4%를 초과할 가능성이 있다.

<도 1> 超過需要壓力的 變化推移



주: 1) KDI의 추정치.

<표 1> 2000年 經濟展望

(전년동기대비, %)

	1999					2000		
	1/4 <sup>P</sup>	2/4 <sup>P</sup>	3/4 <sup>P</sup>	4/4	연간	상반	하반	연간
국내총생산	4.5	9.9	12.3	13.0	10.1	9.3	6.5	7.8
민간소비	6.2	9.1	10.3	10.9	9.1	7.5	6.3	7.0
고정투자	-4.3	4.9	6.9	6.9	3.9	6.7	11.9	9.5
(설비)	12.9	37.2	48.0	44.0	35.2	16.9	14.8	15.7
(건설)	-13.7	-8.5	-10.0	-7.1	-9.5	0.0	10.2	5.5
총수출	10.3	15.1	22.2	23.5	18.0	16.2	7.6	11.7
총수입	27.0	26.9	32.0	34.9	30.4	22.9	13.8	18.1
경상수지(억달러)	62	64	66	60	252	71	55	126
상품수지	68	80	72	69	289	94	76	170
소비자물가	0.7	0.6	0.7	1.4	0.8	2.7	3.8	3.2

주: P는 잠정치임.

자료: KDI 분기별 경제전망, 1999년 4/4분기.

### 외환위기 이후 경제회복의 동인

우리 경제가 외환위기에서 신속하게 벗어날 수 있었던 배경에는 IMF 등 국제기구의 유동성 지원과 미국경제의 호조 지속 등 대외여건 호전도 들 수 있겠으나, 구조적으로 貿易依存度가 높아 경상수지의 대규모 흑자 전환이 용이했다는 점이 가장 중요한 요인으로 작용한 것으로 사료된다. 1996년 중 한국의 무역(수출 및 수입)규모는 GDP의 70%를 차지하였는데, 이는 같은 기간 중 브라질(16%)과 아르헨티나(18%) 등 중남미국가들에 비하여 매우 높은 수준이다. 이처럼 무역의존도가 높았던 관계로 외환위기로 인한 환율급등, 고금리 및 신용경색이 내수격감과 이에 따른 輸入需要 급락을 통하여 대규모 경상수지 흑자로 연결될 수 있었다. 즉, 외환위기가 내수 붕괴 등 경제활동 전반에 걸쳐 극심한 침체를 유발하였지만, 다른 한편으로는 수입감소에 따

른 경상수지 흑자효과를 창출함에 따라 경제 전체적인 외채상환능력에 대한 신뢰 회복과 신속한 환율 안정이 가능하였던 것으로 평가된다. 반면, 중남미국가들은 무역의존도가 낮아 긴축정책 및 환율 현실화 등을 통하여 경상수지 흑자가 실현되더라도 그 규모가 크지 않아 구조적으로 외환위기의 극복이 쉽지 않은 구조를 갖고 있다고 할 수 있다.

한편 대규모 경상수지 흑자와 이에 따른 환율안정은 우리 경제가 IMF의 고금리체제로부터 탈피하고 경제회복의 전기를 마련하는 요인으로 작용하였다. 1998년 하반기부터 추진된 적극적인 금리인하정책은 내수기반을 복원시킴과 동시에 구조조정의 단기적인 경기위축효과를 상쇄시키는 효과를 가져왔다. 특히 한국과 같이 기업의 부채규모가 막대한 경제에서의 저금리정책은 금융비용 축소와 현금흐름(cash flow) 호전을 통하여 기업의 채무상환능력을 제고시키고 증시의 활력과 소비·투자심리를 회복시키는 데 결정적으로 기여한 것으로 평가된다. 실제로 기업의 채무상환능력을 나타내는 利子報償倍率(영업이익/이자비용)<sup>1)</sup>을 추정해 보면 1998년을 低點으로 현저하게 개선되고 있다. 상장회사의 경우 1998년 중 0.8배에 불과하여 평균적으로 기업들이 영업이익으로 이자비용조차 상환하지 못하였으나, 1999년 상반기에는 1.7배로 크게 개선된 것으로 나타나고 있다.

---

1) 이자보상배율은 사업성과 재무건전도와 관련된 정보를 동시에 포함하고 있어 우리 경제의 과다부채로 인한 기업부실문제를 가장 집약적으로 나타내는 지표라 할 수 있다. 이자보상배율 분석에 사용된 영업이익은 이자비용 및 법인세 차감전 수익에 감가상각비와 이연자산상각비를 합산한 변수로서 기업의 영업활동상 수반된 현금흐름만을 고려한 이익 개념에 해당한다. 따라서 이자보상배율 1배 미만 기업은 영업이익으로 이자비용조차 지불할 수 없는 기업이므로 부도위험에 직면할 가능성이 높은 기업이라 할 수 있다.

## 향후 정책 과제

이상에서 살펴 본 바와 같이 우리 경제는 거시적 측면에서 완전한 회복세를 보이고 있고 이러한 추세가 금년에도 지속될 것으로 예상된다. 그러나 경제 전반의 구조조정 진전에도 불구하고 경제위기의 근본원인이었던 기업 및 금융기관의 부실문제가 부분적으로 남아 있어 경제 내부의 구조적 불안요인은 제거되지 못한 상태인 것으로 보인다. 잠재부실이 정리되지 않아 기업·금융기관의 자산가치가 실제가치보다 부풀려져 있는 상태에서 급속한 경기상승이 지속될 경우 최근의 대우 사태에서 볼 수 있듯이 금융시장의 시스템 리스크가 확대될 수 있기 때문이다. 실제로 저금리정책 등에 힘입어 잠재부실규모가 감소하기는 하였으나, 외국의 이자보상배율이 통상 4배 내외인 점을 감안하면 우리 기업들은 아직도 부채규모가 영업성과에 비하여 과다한 것으로 보아야 할 것이다. 특히 대우를 포함하는 일부 워크아웃 기업들은 경기부양책으로 사업여건이 크게 호전된 현재에도 과거의 投資失敗로 인하여 실질적인 채무불이행 상태에 놓여 있는 것으로 추정되고 있다.

따라서 금년에는 현재의 경기회복세가 향후 안정적인 지속성장으로 연결될 수 있도록 실질적인 부실기업 정리노력에 더욱 힘써야 할 것이다. 특히 외환위기 이후 급진전된 자본시장 개방 및 경기회복에 따라 발생할 수 있는 대규모 자본유입의 부작용 등을 감안할 때 부실기업 정리를 통한 금융시장의 건전성 확보는 아무리 강조해도 지나치지 않은 정책과제이다. 부실기업 정리가 가속화되기 위해서는 무엇보다도 그 동안 금융공황 방지차원에서 추진되어 온 대출금 만기연장조치의 대폭적인 축소가 전제되어야 하며, 금융기관이 문제기업의 구조조정을 실질적으로 독려할 수 있는 인센티브 체제를 정착시키는 것이 중요하다.

이와 함께 최근의 급속한 경기상승이 경기과열로 연결되어 수요측면에 의한 인플레이압력이 축적될 가능성이 있으므로 거시정책측면에서는 物價安定에 정책의 최우선목표를 부여해야 할 것이다. 특히 기업의 채무상환능력과 금융기관의 건전성이 충분히 회복되지 못한 상태에서 인플레이가 재발할 경우 임금·금리 상승에 따른 수익성 악화를 통하여 기업부실이 다시 확대되고 경기불안이 초래될 우려가 있다는 점을 직시해야 한다. 따라서 금년에는 재정적자를 과감히 축소하고 금리·환율 등 시장가격의 조절기능을 활성화함으로써 그 동안 위기극복 차원에서 유지되어 온 확장적 거시정책기조를 正常化해야 할 것이다.