



고투자-고저축 고리의 단절을 위한 제언

李 永 鐸 (研究諮問委員)

1. 문제의 제기

지난해 우리는 34.6%나 되는 높은 국민저축률을 달성하고도 심각한 외환부족으로 IMF 구제금융을 신청하기에 이르렀다. 이는 물론 투자율이 워낙 높아 국민들이 저축을 많이 했는데도 투자재원의 해외차입이 과다하게 이루어져 빚어진 결과다. 이러한 현상을 자세히 보면 몇 가지 의문이 제기된다. 우선, 그렇게 높은 저축률을 유지하고도 외환부족을 겪었다는 사실을 이해하기 어렵다. 또 도대체 어디에 그렇게 많은 투자를 했느냐는 것이다.

사실 그동안 우리 경제는 일본과 함께 전통적으로 높은 투자율과 저축률을 기록했다. 한동안 우리와 어깨를 겨루었던 대만의 경우 우리보다 낮은 투자율로도 우리와 비슷한 수준의 고도성장을 지속해 왔고, 또 낮은 저축률로 매년 엄청난 국제수지 흑자를 기록하여 일본 다음으로 높은 외환보유고를 자랑하고 있다. 우리나라와 비교할 때 얼마나 대조적인가?

만일 우리가 일본과 비슷한 경로를 밟는다면 앞으로도 우리는 일정수준의 경제성장을 위해 다른 나라보다 훨씬 높은 투자율을 지속해야 할 것이다. 이 경우 저축률도 계속 높아야 한다. 그렇지 않으면 만성적인 국제수지 적자를 피할 수 없을 것이기 때문이다. 그러나 이같은 상황하에서는 소비가 상대적으로 위축될 수밖에 없게 되어 국민소득 증가가 국민생활 수준의 향상으로 바로 연결되지 않는 문제가 있다. 또 고저축-고투자가 반드시 고성장과 경상수지 흑자를 가져온다는 보장도 없게 된다.

따라서 본 稿에서는 저축과 투자가 경제성장, 국제수지 등과 어떤 관계를 가지고 있는지 살펴본 후, 고저축-고투자 구도의 문제점과 정책대안을 모색해 보고자 한다.

2. 저축과 경상수지 및 경제성장간의 관계

먼저 저축과 경상수지간의 관계를 살펴보자. 경상수지 흑자를 유지하기 위해서는 저축률이 최소한 투자율보다는 높은 수준을 유지하여야 한다. 그런데 90년대 들어 한국의 저축률은 대만이나 일본보다 높았지만 투자율이 더 높아 대규모 경상수지 적자가 발생했다. 이는 아무리 저축율이 높아도 투자율이 그 보다

더 높은 수준을 유지하는 한 경상수지 적자발생은 불가피하게 된다는 사실을 의미한다. 이렇게 발생한 대규모 경상수지 적자가 해외차입을 통해 메꾸짐으로써 현재 겪고 있는 외환위기의 주요한 원인으로 작용했다.

주요국의 총저축률과 국내총투자율

(%)

	1975	1980	1985	1990	1993~96 평균
한 국	18.1 (28.6)	23.2 (31.9)	29.8 (30.3)	35.9 (37.1)	35.4 (36.9)
일 본	32.7 (32.8)	31.3 (32.3)	31.7 (28.1)	33.4 (32.1)	31.3 (29.2)
대 만	26.7 (30.5)	32.4 (33.9)	33.7 (18.8)	29.5 (22.6)	26.3 (23.4)
미 국	18.6 (17.3)	20.2 (19.8)	17.2 (20.1)	15.5 (16.9)	15.7 (17.5)

주 : ()안은 국내총투자율

출처 : 한국은행

저축과 경제성장간의 관계에서도 문제점이 발견된다. 즉, 현재와 같이 투자유인이 미약한 상태에서 저축증가는 오히려 경제성장률을 떨어뜨리는 요인으로 작용할 우려가 크다. 즉, 저축이 증가할 경우 소비가 감소하게 되며, 소비감소는 다시 승수효과를 통하여 소득감소효과를 야기하는 축소 재생산이 이루어진다.

또 비록 높은 저축을 통해 마련된 자원이 대규모 투자로 연결되더라도 그중 상당부분이 기업들의 방만한 중복과잉투자 등으로 연결되는 경우 국민경제는 장기적으로 높은 경제성장을 유지할 수 없게 된다. 오히려 무리한 자원조달에 따르는 후유증만 커지게 된다. 이는 높은 저축과 투자가 고성장을 가능하게 하는 필요조건이지 충분조건은 아님을 뜻한다.

사실 국민소득 중에서 가장 큰 비중을 차지하는 것은 소비다. 경제성장에 대한 기여율도 소비가 단연 압도적이다. 따라서 소비를 위축시켜 놓은 채 높은 경제성장을 달성하기는 거의 불가능하다. 그런데 한국의 경우 1985~97년중 소비의 성장기여율은 평균 64%로 일본, 대만, 미국 등에 비해 훨씬 낮았다. 대신 투자의 성장기여율은 37%로 다른 경쟁국들보다 훨씬 높았다.

최근 미국과 일본의 경제상황을 고찰해보면 경제가 발전할수록 소비가 국민소득 중에서 차지하는 비중과 역할이 커지는 것을 알 수 있다. 일본이 아직까지 수출은 그런대로 호조세를 유지함에도 불구하고 극심한 경기침체에 시달리고 있는 이유 또한 국내 소비가 감소하고 있는 데에서 그 원인을 찾을 수 있을 것이다. 반면, 미국경제의 호황은 높은 생산성에서도 원인이 있겠지만, 민간소비의 지속적인 증가가 뒷받침된 데에 기인한다. 90년대 초반 미국의 민간소비지출 증가율은 1~2%이었으나 이후 계속 증가함으로써 96년 이후에는 4~5%대를 유지하고 있다. 따라서 현재의 경기침체 현상이 더 이상 심화되지 않도록 하기 위해서는 소비의 규모를 일정수준 이상으로 증대시킬 필요가 있다.

지출항목별 경제성장 기여율

(%)

	소비	투자	수출	수입
한국(85~97)	64	37	39	△39
일본(85~97)	63	39	17	△19
대만(90~96)	79	19	51	△49
미국(90~97)	80	22	17	△19

자료 : CEIC Database

3. 투자와 경제성장과의 관계

경제가 성숙되고 규모가 커지면서 성장잠재력이 소진되어 성장률이 둔화되는 추세를 보이게 된다. 따라서 경제규모가 일정수준 이상에 달한 우

리의 경우 과거와 같은 고도성장을 기대하기는 어렵다. 특히 지금까지 우리는 생산요소의 증가에 의해 경제성장을 이룩해 왔기 때문에 앞으로 생산성 증가가 병행되지 않을 경우 고도성장단계가 조속히 종료될 가능성이 크다.

경제성장은 생산요소의 투입확대와 총요소생산성에 좌우된다는 Edward Denison의 성장회계법 (Growth Accounting)을 사용하여 62년 이후의 우리나라의 경제성장을 분석해보면 다음과 같은 결론을 도출할 수가 있다.(성장회계법은 노동과 자본 등 생산요소의 투입증가에 의한 생산증가부분과 생산요소의 외의 요소가 생산증가에 기여한 부분으로 구분하여 경제성장을 분석하는 방법이다.)

그동안의 경제성장에 있어 노동력과 자본 등의 생산요소 투입증대가 성장에 상당한 기여를 해왔다. 반면에 자본의 효율적인 배분, 기술진보 등 요소의 생산성 증대에 의한 경제성장 기여도는 매우 낮았다. 즉, 요소생산성은 50~60년대의 미국·일본·독일 등에 비하여도 오히려 뒤쳐져 있는 상태이다

〈 주요국별 생산요소·생산성의 경제성장 기여율 〉

	한국(63~95)	일본(53~71)	미국(48~73)	서독(50~62)
생산요소투입(%)	54.4	41.2	47.8	44.4
총요소생산성(%)	45.6	59.3	55.7	55.5

출처 : 재경부

〈 한국·미국·일본의 생산성비교(1993~1995 평균) 〉

미국 = 100

	1인당 GDP	1인당 요소투입	1인당 자본투입	1인당 노동시간	자본 생산성	노동 생산성	총요소 생산성
한국	50	98	47	140	105	36	51
일본	80	126	135	120	60	70	63

자료 : 『21세기를 위한 생산성주도의 성장』, 맥킨지 서울 사무소, 1998년 3월.

맥킨지 보고서에서도 우리나라의 총요소 생산성 및 1인당 자본 투입은 미국의 절반 수준이며 노동생산성의 경우 미국의 36%에 그치는 것으로 지적하고 있다.

따라서 향후 우리경제의 구조조정 에 따라 생산성 즉, 총요소 생산성을 증대시키는 노력 없이는 우리 경제의 잠재성장력이 저하되어 구조적인 저성장 국면으로 진입할 가능성이 크다

4. 정책 대안

지금과 같이 경제가 부진한 상황하에서는 경상수지흑자를 위한 저축증대정책은 소비를 위축시키게 되므로 신중을 기할 필요가 있다. 무리한 저축증대정책으로 인하여 소비가 과도하게 줄어들게 되면 성장의 둔화, 실업증가 및 기업의 도산증가로 이어져, 결국은 우리경제의 생산기반을 무너뜨릴 우려가 있다.

물론 경기가 활황이고 수출이 호황일 때는 저축증대가 금리하락으로 이어져 투자·소득의 증대를 도모하는 등 긍정적인 영향을 미칠 수가 있다. 그러나 현재와 같은 경기침체국면에서는 저축증대정책보다는 투자의 내실화를 기하면서 저축과 투자의 갭을 줄여나가고, 적당한 소비를 권장하는 방향으로 정책을 추진하여야 할 것이다.

한편 저축증대 못지 않게 적정수준의 소비증가를 통해 기업의 생산증대, 나아가 국내경제의 안정성장을 유지하는 것도 매우 중요하다는 인식의 변화가 요구된다. 이와 함께 일정수준의 경제성장은 유지하되 이를 뒷받침하기 위한 요소투입을 가급적 절약하기 위하여 투자효율을 획기적으로 제고시켜 나갈 필요가 있다.

한국의 경우 1990년대의 경제성장률은 연평균(90~97년) 7.4%에 달했으며, 이를 위한 투자율은 37%나 되었다. 그러나 앞으로는 잠재성장률의 하락과 함께 실제 경제성장률 또한 5% 내외로 하향 조정

하는 것이 불가피할 것이다. 이런 경제상황 하에서는 투자율을 30% 수준으로 낮춰 나가면서 저축률도 동시에 30% 수준에서 유지되도록 하는 것이 바람직하다고 본다. 이 경우 소비의 지속적이고 안정적인 증가세가 유지되어 소비의 성장기여 및 소득내 비중은 점차 높아져 갈 것이다.

문제는 5%의 경제성장률로 흡수할 수 있는 신규노동력이 얼마나 되느냐 하는 것이다. 90~97년동안 우리는 연평균 2.3%의 낮은 실업률을 유지하여 왔다. 앞으로는 이처럼 낮은 실업률은 기대하기 어렵다고 본다. 그렇다고 실업률이 무작정 높아지도록 방치 할 수는 없는 일이다. 따라서 실업률이 5% 수준을 넘어 서지 않도록 관련 시책의 적절한 운영이 필요할 것이다.

이와 함께 30%의 투자율로도 5%의 경제성장률을 달성하기 위해서는 투자의 효율성 제고방안이 심도 있게 제시되어야 한다. 즉, 지금까지 양적 팽창위주의 투자에서 효율성 제고 위주의 투자로 전환해야 하고, 각 분야별 수급상황을 면밀히 검토하여 과잉·중복 투자가 이루어지지 않도록 해야 할 것이다.

이렇게 될 때, 우리 경제는 성장률-투자율-저축률이 5%-30%-30%의 보다 건실한 성장경로를 밟게 될 것이다. 이는 그 동안 우리 경제가 양적 고도성장을 추구하는 과정에서 발생했던 각종 구조적인 문제점들을 단기간에 극복하는데도 큰 도움이 될 것으로 기대된다.

필자 약력

서울대 상학사 (1969)

美윌리엄스대 경제학석사 (1976)

재무부 증권국장, 경제협력국장,

국제금융국장(1990-92)

청와대 재정경제비서관 (1993)

재정경제원 예산실장 (1994)

교육부 차관 (1995)

국무총리 행정조정실장 (1997-98)

세계경제연구원 후원회 가입안내

- 후원회원의 종류 : 법인회원, 개인회원
- 후원회원에 대한 주요 서비스 :
 - 연구원 주관 행사에 우선 초청 및 참가비 할인
 - 연구원 발간 각종 간행물 및 회의자료 제공
 - 주요 행사의 녹음 테이프 제공
 - 법인회원을 위한 특별 세미나 및 간담회 개최
 - 법인회원을 위한 해외연수 프로그램 개발
 - 법인회원을 위한 해외연수 프로그램 개발
- 후원회비에 대한 세금 공제 근거 :
 - 법인회원 : 법인세법 시행령 제42조 4호
 - 개인회원 : 소득세법 시행령 제80조 4호
- 회원 가입 문의 : 551-3334~7

세 계 경 제 연 구 원

Institute for Global Economics

서울 강남구 삼성동 159 무역센터 2505

전화 : 551-3334/7 Fax : 551-3339

E mail : IGENET@chollian.dacom.co.kr