



Occasional Paper Series

03-01

이라크전 이후의 미국경제와 세계경제

The US & World Economy: After the Iraq War

Allen Sinai

May 2003

필자 약력

Allen Sinai

現 미국 Decision Economics社 CEO 겸 수석 글로벌이코노미스트로서, 세계적인 경기예측가.
백악관 및 미국 행정부 최고위층의 민간 경제자문역으로도 활동중.

Michigan대卒, Northwestern대 경제학 박사.

Data Resources, Inc.(DRI) 수석 금융이코노미스트 겸 부사장, Lehman Brothers社 수석 글로벌이코노미스트 등
역임. MIT, New York대, Boston대, Northwestern대에서 교수로도 활동중임.

이라크전 이후의 미국경제와 세계경제*

본인은 먼저 미국 및 세계 금융시장의 최근 동향을 살펴본 후 이에 대한 향후전망을 중심으로 강연을 진행하고자 한다.

단기적으로 우리 모두는 최근 미국 연준(Federal Reserve)이 “지정학적 불확실성”이라고 지적한, 이른바 “지정학적 위험”에 현재 처해 있다.

금융시장은 지정학적 요인의 움직임에 따라 반응을 보이게 되며, 결국 금융시장의 동향은 경제활동 전반에 지대한 영향을 미치게 된다. 미국을 비롯한 세계의 증권시장 및 채권시장, 그리고 달러시장에서 매일 나타나는 급격한 단기 변동상황은 우리가 동태적으로 관심을 가질 수밖에 없는 한 가지 요소이다. 그리고 미국경제의 펀더멘털(fundamental)과, 미국 및 세계 경제에 대한 전망 역시 우리가 관심을 기울여야 하는 또 하나의 동인(動因)이다. 세 번째의 동인은 물론 정책적인 요인으로서, 세계경제를 주도하는 주요 국가 및 지역의 통화·재정정책 동향이다.

본인은 모든 경제분석가와 정책당국자, 그리고 기업·금융 부문의 의사결정자들이 당면하고 있는 매우 복잡하고 어려운 문제들을 이 세 가지 동인들로 구분하여 설명해 보고자 한다. 그리하여 미국경제에서 어떤 현상이 일어나고 있으며 어떤 일들이 발생할 수 있는지, 그리고 이러한 것들이 세계경제에 어떠한 의미를 갖는지에 관한 것이 조금이나마 밝혀지기를 바라는 바이다.

그 과정에서, 특히 이라크전과 같은 특정한 지정학적 위험이 언급되지 않을 수 없다. 이는 현재 나타나고 있는 전 세계 금융시장 및 경제의 움직임과 밀접하게 연관되어 있기 때문이다.

적어도 금융시장의 경우에는 이라크전이라는 지정학적 위험에서 실질적으로 벗어난 상태이다. 현실적인 관점에서 볼 때는 이라크전이 아직 완전히 종료되지 않았지만, 대부분의 금융시장 참여자들에게는 끝난 것이나 다름없다는 말이다. 대신에 이라크전 이후의 지정학적인 공백과 관련한 문제들이 제기될 것이다.

그렇지만 이러한 문제들(또는 본인의 언급을 하든 안 하든 간에 이 문제에서 야기되는 현안들) 중 전쟁 준비 및 수행단계에서 나타났던 것만큼 심각한 영향을 금융시장에 미칠만한 것은 하나도 없는 것으로 보인다.

* 이 글은 2003년 4월 8일 개최된 특별강연회의 내용을 녹취하여 번역·정리한 것임.

우리는 이라크전 개시 이후 3주 동안 일어난 여러 가지 제반 사항과 전쟁상황에 대해 살펴볼 필요가 있다. 그래야만 금융시장의 관점에서는 전쟁이 끝났다는 사실을 우리가 이해하고 인정할 수 있기 때문이다.

이라크전 자체 뿐 아니라 그 지정학적 측면에서 여러 가지 새로운 문제들이 제기되고 있다. 특히 시장과 경제에 영향을 미치는 것은 지정학적 문제들인데, 이라크전 자체보다는 지정학적 차원에서 제기되는 문제가 더 많다. 과연 이라크의 저항이 얼마나 거셀 것인가? 바그다드를 완전히 장악하기까지는 얼마나 걸릴 것인가? 이라크의 체제는 궁극적으로 어떻게 변화되고 새로운 체제는 어떤 형태가 될 것인가? 사담 후세인(Sadam Hussein)이나 다른 주요인사들은 어떤 모습으로 나타날 것인가? 그들은 단순히 비행기로 도주한 것인가? 혹은, 사망하거나 부상을 당했는가? 아니면 풀리지 않는 이라크의 미스터리(mystery)로 남게 될 것인가? 하는 것 등이다.

두 번째 문제는 전후 이라크 통치에 관한 것이다. 즉, 누가 이라크를 통치하게 될 것이며, 얼마나 오랫동안 통치할 것인가? 미국은 이라크에 대해 얼마동안 관여할 것인가? 이 경우 미국의 재정지출 부담은 얼마나 될 것이며, 이것이 미국의 경기부양에 어떤 영향을 미치게 될 것인가? UN의 역할은 무엇인가? 하는 것들이다. 이러한 것들 외에도 제기될 필요성이 있는 지정학적 문제들이 많다.

세 번째 문제는 이라크전의 부수적인 사항과, 서구나 미국의 이익에 대한 세계 도처에서의 테러공격 및 그 후유증에 관한 것들이다. 즉, 이슬람교도들이 미국의 중동지역 개입에 어떻게 대응할 것인가? 이러한 대응이 원유 공급과 가격에 영향을 미치는 것처럼 중동지역의 세력관도에도 영향을 미치게 될 것인가? 등이다.

그리고 장래를 위해 매우 가치 있는 더 중요한 문제도 있다. 즉, 미국의 다음 공격목표는 누구인가 하는 것으로, 이라크전의 종료(지금까지의 상황으로 보서는 그리하다)로 인해 지정학적 위협이 경감될 것인가 아니면 다른 위협으로 대체될 것인가 하는 것이다.

예컨대, 북한과의 분쟁이 발생하겠는가 하는 것이다. 대부분의 사람들은 북한이 핵물질을 보유한 상태이며, 이를 더욱 개발해 나갈 의지가 분명히 있는 것으로 보고 있다. 그렇다면 시리아는 어떠하며 또 이란은 어떠한가? 이른바 “대량살상무기”를 개발중이거나 개발하고 있다는 의혹이 있는 나라들이 앞서 언급된 나라들 외에는 없는가? 이라크에 대한 미국의 선제공격(세계 여론의 비판 속에서 단독으로 이루어진) 선풍이 계속될 것인가? 이른바 나머지 “불량” 국가와 잠재적 “불량” 국가들이 완전히 제거되어야만 비로소 미국의 임무가 완수되는 것인가? 미국의 이익을 위협하기 위한 수단으로 그 국가들이 대량살상무기를 사용할 위협이 조금이라도 있는 것인가? 특히 미국 영토에서 9·11테러와 같은 사태가 재발할 가능성이 있는가 하는 것들이다.

오래 전에 레이건 행정부가 무아마르 카다피(Muammar Qaddafi)를 공격했던 리비아의 상황처럼, 이라크에 대한 미국의 단호한 무력해결 시위가 지정학적 위협과 다른 나라들의 야심을 꺾을 수 있겠는가? 우리는 이러한 것들에 대해 아는 바가 없으며, 또 당분간은 알 수도 없을 것이다.

지금까지 이라크전의 종료와 더불어 제기되는 문제들을 살펴보았다. 재차 강조하지만, 이라크전은 실제적으로나 미군 용어인 “임무완수”라는 관점에서나 종료된 것이 아니다. 또한 경제적 영향이라는 측면에서도 마찬가지이다. 결국 경제는 금융시장보다 훨씬 더 느리게 변화에 반응한다. 금융시장은 선행지표로서 위기에 즉각 반응하며, 앞으로 어떤 일들이 벌어질 지에 대한 판단기준이 되는 것이다.

1991년 1월 어느 날 밤의 폭격으로 시작된 제1차 걸프전의 경우, 금융시장에서는 미국의 승리를 판단하고 있다는 움직임이 나타났다. 현재 상황도 같은 양상이다. 가장 최근인 지난 며칠동안 지정학적 위협 요인이 대폭 감소하는 반대현상이 나타난 것이다. 전쟁준비를 시작한 지난 12월부터 꽤 오랜 기간 동안 지정학적인 위협이 고조되었는데 이는 전쟁의 불확실성과 그것이 의미하는 바가 반영된 데 기인한 것이었다.

본인이 강조하고 싶은 것은, 과거에도 그랬고 지금도 금융시장에서 계속 나타나고 있는 현상들이 대규모의 단기자금 거래에서 나타나는 반응이란 점이다. 이 단기자금들은 지정학적 위협의 결과에 따라 거래된다. 그렇지만 이와 같은 거래가 반드시 일정한 경향을 보이는 것은 아니다.

미국의 이라크 개입으로 인해 지정학적 사태가 악화되자, 미국의 주가는 떨어지기 시작했으며 달러화가 하락하였고 채권금리도 하락하였다. 또한 달러 베이스의 자금들이 보다 안전한 미국 재무부 채권으로 전환되었다. 원유가격도 상승하였는데, 선물시장이 원유공급에 차질이 발생할 경우를 대비했기 때문이다. 달러화나 미국보다는 금(金)이 더 안전한 자산으로 선호되었다. 스위스 프랑과 유로화가 강세를 보였다. 호주와 뉴질랜드의 화폐가치도 상승했다. 원화 역시 달러화의 약세에 약간의 도움을 받았을 것이다. 세계 금융시장의 금리 안전성 측면에서, 미국보다는 독일이나 유로 지역에 자금을 예탁하는 것이 더 낫다고 여겨졌다.

과거와 현재를 막론하고 금융시장이 이러한 방향으로 움직이는 것은 합리적인 측면이 있다. 이러한 움직임은 진행상황에 대한 정치적·경제적 분석에 기초하여 대규모 헷지펀드(hedge fund)를 바탕으로 한 세계적인 금융거래자들에 의해 이루어진다.

지정학적인 위협이 감소됨에 따라, 시장의 동향이 반대로 움직이기 시작하였다. 지난 주말의 상황을 보면, 바그다드 대부분 지역의 점령과 이라크군의 저항부재, 실질적인 전쟁종료 분위기가 주식 및 달러 시장에 반영되었다. 이와 같은 상황의 여파로 미국의 고정금리와 유럽의 금리, 그리고 세계 각국의 환율이 종전과는 정반대로 움직였다.

지금 세계시장에서 나타나고 있는 대부분의 현상은 단기적인 반응임을 이해하기 바란다. 이러한 현상들은 현재 진행중인 지정학적 요인에 대한 반응인 것이다. 장기적인 부분에 관심을 가진 사람이나, 투자 관리자, 또는 전략적으로 자금을 운용하는 업무에 종사하는 사람들은 현재 시장에서 나타나고 있는 징후에 주의를 기울여야 하며, 이러한 징후가 어디에서 유래하고 있는지 파악해야 할 것이다.

지금까지 한 가지 부문에 대한 변화 즉 금융시장에서의 변화에 관해 언급하였는데, 이는 미국경제와 세계경제의 펀더멘털과는 큰 관계가 없는 사항이다.

이제 방향을 돌려 현 시점에서의 미국경제와 세계경제 펀더멘털이 어떠한가를 살펴보고자 한다. 먼저 현재의 상황을 설명한 다음 이라크전 이후의 전망을 살펴보겠다.

우리는 미국경제에 대해 이른바 “경기침체 경보(Recession Alert)” 를 내린 바 있으며, 미국경제가 또 다른 경기침체에 빠질 확률이 약 40% 정도인 것으로 보고 있다. 이는 미국경제가 겪었던 2001년도 3분기 동안의 경기침체 이후 가장 높은 확률의 경기침체 예상치로서, 더블 딥(double-dip) 침체가 발생할 가능성이 매우 높다.

최근의 경기회복은 1991년의 경기침체 이후에 보인 회복세에 비해서는 조금 나은 수준이지만, 가장 최근에 발생한 2001년의 경기침체 이전에 있었던 10번의 경기회복세 평균치에도 훨씬 못 미치는 수준이다.

미국은 지금 경기침체가 끝난 지 2년차에 접어들고 있다. 그 짧은 기간(2002년 3/4분기부터 2003년 3/4분기까지가 2년차이다) 중에 벌써 “경기침체 경보”가 울려진 것이다.

제2차 세계대전 이후 미국경제가 진정한 더블 딥 침체현상을 보인 것은 단 한 차례뿐이었다. 더블 딥이란 경기가 침체에서 벗어나 잠시 회복세를 보이다가 다시 본격적인 침체에 돌입하는 현상으로, 1981년, 그리고 1982년과 1983년 사이에 발생하였다. 첫 번째 미국의 경기침체는 6개월 동안 지속되었다. 그 때에는 외부충격, 즉 경제시스템의 외부에서 부과된 신용통제가 경기침체를 유발한 것이었다. 이러한 신용통제가 제거되자, 소비가 촉진되고 경제는 회복되기 시작하였다. 그리고 난 후 높은 인플레이션과 고금리라는 근본적인 요인에다 중앙은행의 인플레이션 억제정책이 추가되면서 미국경제는 다시 침체국면에 빠진 것이다.

경기가 회복 및 확장되기 시작한 후 한 분기동안 GDP가 마이너스(-)로 돌아섰던 시기도 있었다. 본인은 이러한 현상을 더블 딥이라고 보지 않는다. 본인이 말하는 더블 딥이란 그야말로 또 하나의 본격적인 침체에 접어드는 것을 의미한다.

미국경제의 데이터를 매일, 매주, 매달 단위로 그때그때 살펴보면(이는 말하자면 환자의 체온을 측정하는 것이다), 현재 경기침체에 접어들 가능성이 있다는 조짐이 많다.

미국경제의 침체 및 그 가능성은 당연히 무역의 흐름을 통해 전 세계로 파급되며, 이러한 위험은 발생 즉시 또는 단기간 내에 전 세계의 경제활동을 위축시키게 된다. 여기에는 일본과 유로 지역을 비롯한 많은 나라들이 포함된다. 세계 대부분의 국가들은 미국의 경기침체로 인해 심각한 영향을 받게 될 것이며, 또 분명히 그렇게 된다.

이러한 현상은 사스(SARS) 바이러스와 다소 유사한데, 이 경우는 미국에서 발생하여 확산되는 것이다. 경기침체의 영향을 심각하게 받는 지역도 있을 것이며 경미하게 받는 지역도 있을 것이다. 그렇지만 거의 대부분의 경제 및 기업 활동에서 미국의 경기침체라는 “바이러스”를 피할 수 없게 됨을 여러분 모두가 적어도 수개월 이내에 목격하게 될 것이다.

불행히도, 실제 사스 문제는 아시아지역의 경제활동을 위축시키고 있고 앞으로도 그러할 것이다. 대체로 우리는 사스를 일본을 제외한(물론 한국도 제외되기를 바란다) 아시아 전체의 문제로 본다. 그러나 사스의 잠재적인 영향력은 미국경제가 또 다른 침체에 빠지는 것에 비해 훨씬 덜 심각할 것이다.

우리가 경기침체 발생 확률을 40%라고 보는 것은 어떤 근거에서인가? 이에 답하기 전에, 본인은 이러한 견해가 사실상 미국경제 동향에 대한 분석 중 부정적인 편이라는 점을 밝혀두고자 한다. 부정적인 견해로는 미국 연준의 분석을 포함한 분석결과 중에서 우리의 분석이 아마 상위 10~15%에 해당될 것이다.

우리의 예측이 옳은 것인가 아니면 잘못된 것인가? 아니 뎀 굴뚝에서는 연기가 나지 않는 법이다. 경기침체가 아니라 단순히 저성장 또는 매우 낮은 1% 대의 성장률로 침체에서 벗어날 가능성이 더 크다. 하지만, 지금 이 순간에는 경기침체의 조짐이 나타나고 있다.

우리가 조사한 여러 가지 지난 분기 데이터와 선행경제지표에 의하면 미국이 대단히 심각한 마이너스적인 충격을 받은 상태인 것으로 나타난다. 이라크전을 전후한 이와 같은 충격은 이미 위태로운 상태에 있던 미국경제와 세계경제의 회복세에 찬물을 끼얹었다.

데이터에 의하면 미국은 지난해 4/4분기와 금년 1/4분기의 소비지출 증가율이 크게 감소한 것으로 나타난다. 미국 소비자 입장에서의 경제 펀더멘털은 한동안 취약한 상태를 유지해왔으며 지금도 그러하다. 한 가지 플러스(+)적인 요인은 소비자들이 부동산을 운용하거나 주택융자금을 재조정할 여력이 있다는 점이다. 이는 부동산 부문에서 축적된 재산을 현금화함으로써 가계수지를 개선시켜, 미국 소비활동의 자금원이 될 것이다. 또 감세조치도 플러스적 요인인데, 지금까지의 감세조치 중 두 가지는 개인에 대한 것으로, 이러한 것들이 소비활동에 필요한 자금조달에 일부 도움이 될 것이다.

이와 같은 플러스적인 요소와는 반대로 미국의 고용시장 상황은 매우 좋지 않다. 그 동안의 노동인구 증가에 비해 실업률이 아주 높은 편이다. 또, 주가폭락으로 인해 가계수지가 1999년 말 이후 크게 악화된 상태이다.

소비심리도 크게 위축되어 있는데, 이러한 것이 주식시장 악화와 이라크전에 대한 우려에 기인한다는 점에는 의심의 여지가 없지만 더 큰 원인은 소비자의 취약한 재무상태와 실직 후 재취업이 어렵다는 점에 있다. 그리고 미국은 경기순환 과정에서 전형적으로 나타나는 소비자들의 지출과 저축, 그리고 가계수지의 정상적인 조정이 아직 완료되지 않은 상태이다. 이러한 조정이 지난해부터 시작되어 작년 4/4분기와 금년 1/4분기에 본격적으로 진행되고 있다.

소비지출의 성장률이 낮아졌지만 아직까지는 플러스로 나타나고 있는데, 미국 평균 소비지출 추이에 비해서는 매우 저조한 수준이다. 지난 50년 간 미국의 실질 소비지출의 연율기준 평균증가율은 3.5%였다. 이는 아시아지역의 소비지출 증가율과 같은 수준으로 매우 높은 편이다. 그러나 현재 미국 소비지출 증가율은 약 1.5%에 그치고 있다. 그 동안의 미국경제를 살펴보면 이러한 수치는 아주 드문 경우이며, 소비자들이 심리적 압박을 받을 때에만 나타나는 현상이다.

어찌되었던 소비지출은 감소한 상태이며 이러한 상황이 2분기 동안 지속되고 있다. 그 결과 미국의 소비위축에 따른 파급효과가 세계 여타지역에서 나타나고 있는 것이다.

소비지출이 미국경제의 2/3를 차지함에도 불구하고 현재 가계활동은 위축된 상태이며, 그 여파로 기업이 예상했던 판매실적을 이루지 못하게 됨으로써 기업에게도 큰 영향을 미치고 있다. 결국 이러한 것이 기업이윤에 영향을 미치고 있는 것이다. 기업부문은 채 희생하기도 전에 또다시 구조조정에 돌입하고 있는 실정이다. 저조한 판매실적으로 인해 재고량이 증가하고 있으며 주문량과 출하량도 줄어들고 있다. 기업 및 제조업 부문에 대한 여타 지표들도 침체국면에 있는 것으로 나타난다. 이라크전이 종료된다고 하더라도, 기업부문은 아마 수개월동안 소비위축에 따른 침체를 겪게 될 것이다.

이러한 상황과 관련 데이터, 그리고 지정학적 위협의 상존 등으로 인해 우리가 “경기침체 경보”를 발표하게 된 것이다. 미국이 경기침체에 빠지게 되거나 현재 처해 있을 확률은 40%이다. 경기침체 상태에 돌입하지 않고 경제가 다시 반등하여 금년 하반기와 내년에 걸쳐 회복 및 확장 국면에 이를 수 있는 확률은 45~50%이다.

그렇다 하더라도 미국의 경제실적은 기대 이하가 될 것이며, 2차 세계대전 이후에 있었던 모든 경기침체가 끝난 후 나타났던 회복 및 성장세의 평균치에 훨씬 못 미치는 수준에 그칠 것이다.

전 세계적으로 볼 때 경기침체에서 회복되는 첫해의 실질 GDP성장률은 7% 이상이다. 미국의 경우는

3%를 약간 상회하는 수준이었으며, 경기 회복 및 팽창 2년차의 실질 평균 GDP성장률은 5%였다. 우리는 작년 4/4분기부터 금년 4/4분기까지의 성장률을 2%로 예상하고 있는데, 이는 정상적인 2년차 미국 경기 회복 수준의 절반도 안 되는 수치이다.

세계경제 전반에 미치는 파급효과도 이와 비슷하여, 세계경제는 경기상승을 위한 부양력을 갖지 못할 것이다. 우리가 평가한 바로는, 세계경제는 거의 성장을 못하고 간신히 침체국면을 벗어난 상태이다. 이는 경기순환의 일반적인 특성으로 나타나는 것이다.

현 시점에서 사이나이(Sinai)라는 의사가 미국경제와 세계경제에 대해 이러한 진단을 내리고 있는 이유는 무엇인가? 환자가 되살아나 완전히 회복된다면, 세계경제 전반에 걸쳐 기업의 경영실적과 이윤이 더 커져서 주가가 상승하는 현상이 연쇄적으로 일어나, 세계 주식시장은 분명히 호황세를 보일 것이다.

“증시호황”이란 용어를 쓰지 않은 지도 꽤 오래되었으며, 거의 3년 동안이나 증시침체가 지속되고 있다. 증시는 2002년 10월 9일에 최저점을 지난 것으로 생각된다. 그 이후부터 증시는 매우 변동스러운 양상을 보이고 있으며, 미국은 보다 나은 주식시장 환경을 조성하기 위해 신중한 노력을 기울이고 있다.

왜 이런 진단이 나왔는가? 본인은 정책 이코노미스트로서 사실상 현 정부의 재정 및 금융 정책에 관하여 나름대로 자문을 해왔기 때문에, 이러한 진단이 나오게 되어 마음이 무겁다.

이러한 점에서 볼 때, 본인이 미국경제를 앞서 언급했던 바와 같이 묘사해야만 한다는 것은 사실상 그리 유쾌한 일이 아니다. 결론적으로, 좋은 약이 처방되어 적시에 적절하게 투여되었음에도 불구하고 아직까지 효과를 보지 못하는 이유는 무엇인가?

미국 연준은 지금까지 12차례의 금리인하를 단행했다. 아시다시피 2001년 한해에만 금리가 11차례 인하되었다. 이는 연준 역사상 가장 신속하고 과감한 금리인하 조치였다. 심지어 금리인하 결정을 내릴 당시에는 GDP 통계상으로 경기하강 국면이 나타나지도 않았다. 그 이후로는 아쉽게도 금리인하가 단 한 차례밖에 없었다. 작년 11월에 50bp(basis point) 인하한 것이 그것인데, 대다수의 사람들은 미국이 가능한 빠른 시일 내에 추가 금리인하 조치를 할 필요 있다고 보고 있다.

재정정책 측면에서 보면 개인에 대해서는 2차례, 기업에 대해서는 1차례의 대규모 감세조치가 있었다. 또한 전쟁 및 국내 보안조치 강화라는 단 한 가지 이유만 보더라도 미국의 재정지출이 증가한 것이 사실이다. 더구나 작년에는 약 2,500억 달러 규모의 막대한 자금이 주택융자금 재조정 형식으로 미국경제에 추가 투입되었다. 이러한 여건에도 불구하고, 본인은 현재 미국경제가 침체에 빠질 확률이 40%에 이를 것으로 보고 있다.

또한 본인은 미국이 최악의 시나리오에 직면할 확률을 5% 정도로 본다. 이는 이른바 “과연 미국에서 그러한 일이 일어날 수 있을까?” 하는 시나리오로서, 일본의 상황을 의미한다. 미국이 일본과 비슷한 상황에 처할 가능성은 15% 정도 되는 것으로 보인다.

그 이유를 살펴보자. 먼저, 미국경제와 세계경제는 엄청난 과잉설비 상태이다. 이와 같은 과잉설비는 10년 동안의 유례없는 경기호황과 2000년도에 절정에 달했던 거품경제에 그 원인이 있다. 전 세계적으로도 과잉설비 수준은 여전히 매우 높은 편이다. 아시아시피 현재 세계 전역에서 이러한 설비수준을 끌어내리고 있는 중이며 금융기관 및 항공업계, 심지어 제조업계에서도 이를 감축하고 있다. 지나친 공급 과잉 및 과잉설비 상태인 것이다.

과잉설비의 수준이 비정상적으로 높기 때문에 본인은 그 수준이 어느 정도인지를 가늠할 수가 없다. 또한 약세를 보이고 있는 수요 수준에 맞도록 설비를 감축하는데 얼마나 걸릴지도 가늠하기 어렵다. 이러한 설비감축이 1년 만에 이루어지기는 어려울 것이며, 2~4년 정도는 걸리지 않겠는가 하는 것이 본인 생각이지만 가늠할 수는 없다. 왜냐하면 설비감축이 얼마나 걸릴지를 추산할 만한, 이와 유사한 상황이 지난 50년간 발생한 적이 없기 때문이다.

둘째, 미국 및 일부 여타국가의 주식시장에 거품이 존재했었다. 2000년 3월에서 2002년 10월 사이에 S&P 500지수가 무려 49%나 하락한 사실은 기술 및 통신관련 주식뿐만 아니라 주식시장 전체에 거품이 있었다는 것 외에 달리 설명할 길이 없다. 물론, 유로지역에서도 비슷한 상황이 발생하였다.

주식시장의 거품이 빠지면서 신용 및 채무 위기, 수지악화, 재정적자, 기업 연금금 문제 등은 물론, 많은 개인 및 기업의 몰염치한 사기 및 불법행위 등의 후유증이 야기되었다. 이러한 현상들이 미국경제와 세계경제에 어떠한 영향을 미치며, 그 효과가 얼마나 지속될지는 정확하게 예측하기 어렵다. 1939~1942년과 1929~1931년 이후 주식시장이 이 정도로 폭락한 적이 없었기 때문에 추가폭락이 미치는 영향을 자세히 분석하고, 그 효과가 얼마나 같지 정확히 예측하는데 필요한 정보가 없는 것이다.

셋째, 세계경제가 유난히 취약하고, 세계 주요 중심국들이 내어놓아야 할 경기부양책이 부족하다. 주요 중심국들은 미국과 더불어 세계경제를 견인해 나가야 한다. 일본의 경우 경기부양을 위한 통화정책은 더 이상 효과를 보지 못하고 있는 실정이며, 재정정책을 통한 경기부양 가능성도 거의 없는 편이다. 일본의 정부, 은행, 보험업계가 모두 심각한 채무상태에 빠져 있다. 유로지역의 경우 경기부양을 위해 좀 더 적극적인 통화정책을 사용할 수도 있었지만 그렇지 못했다. 그들은 시대에 뒤떨어지고 구태의연한 통화정책을 시행하고 있다. 또한, 안정협약(Stability Pact)은 재정적자 규모가 큰 회원국들에게 경기불황시에도 균형예산을 달성하도록 강요하고 있다. 이러한 조치는 아시아 금융위기 때 IMF가 아시아국가들에게 내린 처방이 오히려 경제상황을 악화시키는 결과를 초래했던 것과 마찬가지로, 회원국들의 상황을 호전시키기보다는 더 악화시킨다. 아시아 금융위기시 IMF는 재정적자 규모가 큰 나라들에게 정부지출 삭

감, 조세인상, 민간부문 제재 등을 내용으로 하는 해법을 강요하였다. 그러나 이러한 정책처방들은 사태를 오히려 악화시키고 말았다.

세계경제의 둔화는 미국의 수출침체로 연결되며, 이로 인한 미국 기업의 경영악화가 미국경제의 성장 둔화로 이어지고, 이것은 다시 세계경제에 부정적인 영향을 주게 된다. 이와 같은 악순환은 결코 바람직한 일이 아니다.

마지막으로, 지정학적인 위험들이 있다. 즉, “테러와 테러리즘”, “중동지역 분쟁”(즉, 이스라엘-팔레스타인 사태), 그리고 급격히 감소하고 있는 지정학적 위험인 “이라크 사태” 등이 그것이다. 또한 “이라크 사태”가 북한, 시리아, 이란, 또는 다른 나라와의 커다란 분쟁위험으로 대체될 가능성도 배제할 수 없다. 이들은 이라크와 같은 범주에 속하는 국가로 분류될 수 있기 때문에 미국의 입장에서는 이라크와 유사하게 취급할 것이다. “미국이 이러한 문제에 어떻게 대응할 것인가” 하는 것 역시 과제로 남아 있다. 이는 미국 유권자들의 시각에서만 중요한 것이 아니라, 외교적인 차원에서 보면 세계적인 시각에서도 중요하다. 말하자면 이는, 미국과 유로지역, 또는 미국과 동맹국들 사이의 분열과 불화가 결국 세계를 분열시킬 것인가, 아니면 이와 같은 대립이 오히려 전 세계를 하나로 묶어서 지정학적인 사안 뿐 아니라 경제나 금융과 관련된 문제들도 함께 풀어나갈 것인가 하는 것이다.

우리가 대략적으로 살펴 본 바에 의하면, 작년 4/4분기와 금년 1/4분기 중에 이라크전이 미국경제 전반에 미친 영향은 연간 성장률의 1% 남짓으로 추산된다. 이와 같은 예측은 무너지지 않아야 할 주식시장이 약 1년 전 지정학적 요인에 의해 무너지기 시작한 것에서 쉽게 짐작될 수 있다. 이는 2002년 2월 아프간전쟁 직후 중동지역의 적대감이 고조되었기 때문에 생긴 일이다. 그후 중동지역이 잠잠해졌지만 주식시장의 우려는 사라지지 않았다. 그러다가 이라크 사태가 발생했다. 시장은 미국의 직접적인 이라크 개입이 자명하다고 예상했다. 이와 같은 지정학적 사태로 불확실성이 높아졌기 때문에 주가에 문제가 생길 수밖에 없었다. 지정학적 요인들로 인해 작년 주식시장은 10~15% 포인트 하락한 것으로 추정된다. S&P 500지수로 볼 때 이는 매우 큰 폭의 하락이다.

소비지출 감소는 자본비용 및 자본지출 측면에서 침체된 주식시장 뿐 아니라, 전쟁이 직접적으로 신뢰도 및 기업에 미치는 영향으로 인한 재산가치 감소와 소비심리 및 기업신뢰도 하락에서 비롯된 것이다. 이라크전 준비단계에서부터 큰 폭으로 상승하여 얼마 전까지 높은 수준을 유지하였던 유가는 여전히 또 다른 문제로 남아 있다. 이와 같은 영향들로 인해 미국의 경제성장률이 1% 포인트 이상 감소된 것으로 추산된다. 이러한 것이, 전부는 아니라 하더라도 미국이 안고 있는 문제의 상당 부분을 차지하고 있다.

금융시장의 관점에서 볼 때에는 현재 이라크전이 종결된 것으로 생각되는 바, 실제 예상되는 일들은 어떤 것이 있겠는가? 물론 이라크전의 종료는 분명히 도움이 될 것이다. 결론적으로 말하면 두 가지 시나리오가 있다. 하나는 이라크전이나 이라크에 대한 지정학적 위험이 종식되면 마이너스적인 외부 위험요

인 및 부정적 영향들이 최소한이나마 제거된다는 것이다. 그렇게 되면 주식시장이 호전될 수도 있으며, 신용자금 조달 및 수지 부분에서는 플러스적인 파생효과가 서서히 나타나고 있는 상태이다.

조만간 심리가 회복되어 소비지출의 증가 움직임도 있을 것이다. 이라크전의 종식에 따라 기업신뢰도 역시 호전되겠지만 기업부문에서의 지출이나 고용 움직임은 없을 수도 있다. 기업은 매출과 이익이 지속될 것이라는 믿음이 있어야 투자와 고용을 확대한다. 기업가들은 전쟁이 종료된다고 해서 미국경제의 문제가 해결될 것으로는 생각하지 않으며, 이러한 문제가 해결되었다는 사실을 입증해 보여야만 믿는다.

유가하락은 소비자 및 기업의 활동을 분명히 다소 자극할 것이므로 4월과 5월의 단기 통계자료는 상황이 일부 개선된 것으로 나타날 것이다. 따라서 이 시나리오의 경우 1~2개월 후에는 기업들이 매출증가와 낙관적 경제전망에 반응을 보이려 할 것이다. 그렇게 되면 미국경제는 스스로 성장을 지속하여 금년 하반기쯤에 3~4%의 성장률을 이룰 가능성이 있다. 고용창출이 지연되기는 하겠지만, 이 역시 금년 하반기 중에 움직임이 나타나기 시작할 것이다. 따라서 2004년은 호경기가 될 것이다. 이것이 첫 번째 시나리오이다. 기본적으로 이 시나리오는 몇 가지 요건이 충족될 경우 이라크전의 종식이 소비지출을 촉진시키고, 이에 따른 기업부문의 투자가 미국경제를 성장둔화에서 끌어내어 건실한 상태로 만든다는 것이다. 이러한 것이 첫 번째 시나리오의 첫 번째 가능성이다. 우리는 이와 같은 전개상황을 데이터를 통해 계속 주시할 것이다.

두 번째 시나리오는 이라크전의 종식으로 중동지역의 마이너스적인 지정학적 위험 요인이 제거된다는 것이다. 이 경우 주식시장이 호전되어 플러스적인 파생효과가 일부 나타날 수 있을 것이다. 하지만 호전된 주식시장이 투자로 이어지기까지는 시간이 걸릴 것이며, 그 기간이 아주 길어질 수도 있다. 이 시나리오에 의하면 유가는 틀림없이 하락하게 되며, 이와 같은 저유가 상태가 상당기간 지속되어 일반소비자와 기업에 도움이 될 것이다. 이 두 번째 시나리오의 경우에도 조만간 소비심리와 기업신뢰도가 회복될 것으로 예상된다. 하지만 일반소비자들의 마이너스적 경제여건, 특히 열악한 고용환경이 이와 같은 회복에 제동을 걸 여지가 충분히 있다. 또 기업의 반응이 매우 느리게 나타나서 금년 뿐 아니라 내년에도 본격적인 기업투자가 이루어지지 않을 수도 있다. 그리고 이 시나리오에 따르면 4월과 5월에 단기적인 반등이 예상되지만, 허약해진 경제성장력, 비지정학적(non-geopolitical) 장애요인, 과잉설비, 그리고 주식시장의 거품제거 등으로 인해 미국경제 및 세계경제의 회복이 실제 곧바로 나타나지는 않을 것이다.

우리는 첫 번째보다는 두 번째 시나리오가 나타날 가능성이 높은 것으로 예상하지만, 미국의 GDP성장률은 금년에 2%, 내년에 3%가 될 것으로 보고 있다. 이러한 수치는 여전히 기대이하의 수준이며 잠재성장률을 밑도는 것이지만, 그래도 괜찮은 편이다. 거의 모든 시나리오에서, 금년도 미국 경제상황은 (호황은 아니더라도) 점차 나아져 2004년까지 계속 좋아질 것으로 나타나고 있다. 이는 매우 낙관적이 메시지이다. 다만 문제는 금년이 어떻게 되느냐 하는 것이다.

현재 미국 정책당국자들이 가지고 있는 생각은 무엇일까? 미국은 지금 매우 불확실한 환경에 처해 있다. 경제에 마이너스의 영향을 미치는 이라크전과 같은 일이 발생한 상황에서 정책을 입안한다는 것은 몹시 어려운 일이다. 만약 여러분들이 미국 연준 위원으로서 정책입안을 할 경우, 실제적인 펀드멘털을 전쟁 직전까지 발생한 것과 전쟁으로 인해 발생한 것으로 어떻게 구분해 내겠는가? 이 점이 바로 미국 연준이 처해있는 어려운 난관이다.

연준은 기술적으로 불확실성이 매우 높다고 생각하고 있으며, 그러한 측면에서 현재의 상황에 대한 확률적 판단마저도 할 수 없다고 여기고 있음이 분명한 것으로 보인다. 그래서 연준은 한 걸음 뒤로 물러나 이라크전이 어떻게 전개되고, 또 어떻게 끝나는지를 기다리면서 지켜보겠다는 입장이다. 즉 전쟁이라는 외부충격으로 인해 데이터가 정확하지 않기 때문에 올바른 처방을 내릴 수가 없으며, 이라크전 이후의 데이터가 나오거나 아니면 피치 못할 돌발상황이 발생해야 추가 금리인하 여부를 결정할 수 있다는 입장인 것이다. 이러한 것이 연준의 최근 발표내용이다. 본인은 여러분들에게 연준의 발표내용을 믿으라고 권하고 싶다. 연준의 입장에서는 나름대로 최선의 평가를 내린 것이다.

연준은 현재의 모든 요인들에서 나타나고 있는 경기하락의 위험성에 대한 판단조차 내리기 싫어했다. 대부분의 연준 이사들은 현재의 경제상황에 대한 확률적 판단조차도 할 수가 없었던 것이다. 이 점에 대해서는 그린스판(Greenspan) 의장도 마찬가지일 것으로 생각된다. 즉, 그만큼 불확실성이 크다는 이야기이다. 연준의 최근 발표내용은 다소 이외적인 것으로, 경제분석가들로부터 많은 비판을 받은 바 있다. 지금은 이라크전도 끝나가고 있고 이로 인한 불확실성도 실제로 제거되었으므로, 연준이 다시 이와 같은 내용을 발표하지는 않을 것으로 생각된다. 연준은 경제상황을 판단하기 위하여 통계자료와 펀드멘털을 주시할 것이다. 그 이전에 그들은 우선 금년 하반기쯤에 기존의 지정학적 위험요인이 사라지면 미국경제가 상승국면에 들어서게 될 것으로 보고 있다. 따라서 현 시점에서는 더 이상의 금리인하가 없다는 것이 그들의 입장인 것이다.

하지만 우리는 미국경제의 실제적인 펀드멘털이 크게 개선되지 않을 것으로 보고 있다. 그 이유에 대해서는 이미 설명한 바와 같다. 따라서 연준은 미국 경제와 시장으로부터 금년 6월말과 여름에 각각 0.25% 포인트씩 추가 금리인하 압력을 받게 될 것이다. 이러한 압력은 단순히 성장둔화를 극복하기 위해 서라기보다는 미국경제가 확실하게 더 나아지도록 하기 위한 것이다.

재정정책 측면에서 보면, 미국 행정부와 의회는 추가 경기부양책을 일부 시행하려 할 것이다. 이번 주가 중요하다. 부시 대통령은 경기부양을 위해 향후 10년간 7,250억 달러를 추가 지출할 계획인데, 상원은 이를 거부하고 3,500억 달러의 수정안을 채택한 상태이다. 부시 행정부가 열심히 노력은 하고 있지만, 정치적으로 볼 때 7,250억 달러 규모의 경기부양책이 원안대로 통과하리라고는 생각되지 않는다. 그 이유는 기존의 재정적자와 전쟁비용 때문이기도 하지만, 미국의 재정적자 규모가 금년에 4,000억 달러, 내년에는 GDP의 약 4.5%에 상당하는 5,000억 달러 수준에 이를 가능성이 있기 때문이다. 미국의 공공지출

및 재정적자, 그리고 의회와의 관계에는 우리가 모르는 부분들이 많이 있는데 특히 공화당이 다수당인 상원의 경우에는 대규모 예산안이 간단하게 통과되기는 어려울 것이다.

따라서 부시 행정부와 의회의 절충안이 채택될 가능성이 크다. 부시 행정부는 3,500억 달러와 7,250억 달러의 중간 수준인 5,380억 달러 정도를 얻어내면 성공했다고 볼 수 있다. 그렇다고 하더라도, 이라크전 비용과 미군의 이라크 주둔기간 등 전후상황에 따라 차이가 있겠지만 금년도 미국의 재정적자 규모가 4,000억 달러 정도에 이를 가능성에는 변함이 없다.

이를 위해서, 부시 행정부는 현재 100%로 되어 있는 주식배당금에 대한 세액감면조치를 전부는 아니더라도 아마 일부는 양보해야 할 것이다. 본인이 추측하건대, 부시 행정부는 합리적인 어떤 결정을 해야만 하기 때문에 감세조치를 모든 계층의 개인으로 확대하고 3,500억 달러 규모에 맞는 몇 가지 추가 경기 부양 조치를 취할 것으로 보인다.

연준의 추가 금리인하 조치와 더불어 시간이 지나면서 미국경제가 본인이 언급했던 제반 문제점과 장애들로 점차 벗어나게 되고, 향후 3~6개월 내에 이라크의 경우와 같은 다른 지정학적 위험이 갑자기 발생하지 않는다면, 이와 같은 경기부양책은 미국경제가 제대로 작동하여 금년 하반기 중에 경제상황이 크게 호전되지는 않더라도 나아질 것이며, 2004년에는 더 좋아지게 된다는 견해를 뒷받침할 것이다. 여기에는 많은 가정이 전제되어 있다. 하지만 GDP성장률이 작년 4/4분기에서 금년 4/4분기까지 2%가 되고 내년도에는 3%가 될 것이라는 전망은 이러한 관점에서 일부 도출된 것이다.

경제상황이 이와 같은 방식으로 전개될 경우 올 연말 미국 주식시장은 지난해보다 더 높은 수준에서 마감될 것이다. 주식시장의 침체는 지난해 10월 9일자로 끝난 것으로 보인다. 우리는 금년 말 주가가 작년 말에 비해 7~10% 상승하여 금년 말의 S&P 500지수는 950~1,000 썸에 이를 것으로 보고 있다. 현재의 주식시장을 보면 내년 경제상황을 예상할 수 있다는 점에 유념하기 바란다. 그리고 가능성이 있는 거의 모든 시나리오에서, 2004년의 미국경제와 세계경제가 2003년보다 호전되며 2002년보다는 분명히 좋아지게 될 것으로 나타난다.

미국의 금리는 금년에 바닥을 친 후 내년에는 상승할 것이다. 미국의 재정 및 경상수지 적자 규모에 따라 2004년 중에 장기금리가 급격히 상승할 가능성이 있다. 하지만 이러한 요인이 미국경제의 성장을 저해하지는 못할 것이다.

앞서의 미국경제에 대한 시나리오가 향후 1년 반 동안 실현된다면 세계경제에 큰 도움이 될 것이다. 그리하여 세계경제는 올해에 침체에서 간신히 벗어나서, 내년에는 한국을 비롯한 상당수 국가들이 완만한 경기상승 국면에 들어서게 될 것이다. 현재 한국은 경제성장률이 과거 평균치에 비해서는 저조하지만 건실한 성장세를 유지하고 있다. 2004년은 한국과 아시아의 기업들에게 상당히 좋은 해가 될 것임에 틀림

없다.

본인의 강연내용을 정리해 보도록 하자. 우리는 복잡한 세상에 살고 있다. 지금까지 본인은 여러분이 금융시장의 등락을 이해하는데 도움이 되고자 했지만, 어떤 의미에서 이는 지정학적 위험요인과 그에 대한 금융시장 변화의 상관관계를 설명한 것이다. 나중에는 경제활동의 측면에서도 그러하겠지만, 시장의 관점에서 보면 이라크전은 종료되었다. 전쟁이 실제 종료된 것은 아니지만 경제적 관점에서는 끝났다는 의미이다. 또다른 지정학적 위험요인이 발생하지 않는다면 이라크전으로부터의 해방감과 경기부양을 위한 미국의 통화 및 재정정책으로 인해, 시간이 지나감에 따라 고전중인 미국경제와 세계경제는 활성화 되어 2004년에는 더욱더 상승국면으로 진입하게 될 것이다. 하지만 실제 성장률은 과거 평균치에 못치는 수준이 될 것이다.

현재 상황에서도 경제가 침체국면에 빠질 위험은 있다. 만약 그렇게 된다고 하더라도 침체는 단기간에 그치게 되겠지만, 이것 역시 간과해서는 안될 부분이다.

또한, 기업가, 투자자, 투자자문가, 관료 등 여러분들이 어느 분야에 종사하고 있는지 간에, 경제를 약화시킬 소지가 있는 모든 요인들(현안으로 나타난 장애요인이나, 경기부양책에 대한 반응 지연 등을 포함한)을 주의 깊게 살펴 볼 필요가 있다. 왜냐하면 향후 수년동안 경기를 대폭 활성화시킬 수 있는 긍정적인 요인들보다는 경기회복을 지연시키거나 방해하는 부정적 요인들이 훨씬 더 광범위하고 많기 때문이다.

질 의 · 응 답

[질 문] 귀하께서 언급한 바와 같이 미국경제는 지난 10년 동안 세계 경제성장의 엔진 역할을 해왔지만, 사실상 적자재정으로 충당되어 왔다. 이와 같은 상황은 전쟁이 있던 없던 간에 지속 불가한 것이다. 이러한 요인이 배제될 경우, 세계경제의 성장전망은 실제 어떻게 될 것으로 보는가?

[답 변] 1990년대 미국 경제성장의 상당부분은 세계 여타지역의 미국에 대한 용자 및 투자로 자금이 조달되었으며, 이러한 자금으로 점증하는 대규모 경상수지 적자가 보전되었던 것이다. 과연 이러한 상황이 계속될 수 있겠는가?

본인은 이러한 상황이 지속되기 어려울 것으로 본다. 경상수지 적자가 지금처럼 크지 않고 제반 경제여건이 좋았을 때에는 미국이 편만한 투자대상국이었다. 그러나 지금은 상황이 그렇지 못하다. 미국 재정적자는 규모가 점점 더 커지고 있으며, 베트남전 당시처럼 여러 가지 지정학적 요인들이 복잡하게 얽혀 있어서 그 규모를 쉽게 계산할 수 없을 정도이다. 그리고 미국은 또다른

지정학적 사건에 개입될 가능성이 있으며 경제상황도 좋지 못하다. 위와 같은 것들이 용자제공자나 투자자들이 미국에 대해 가지고 있는 의문, 특히 달러화에 대한 의문의 해답이다.

외환종사자들의 시각에서는 이라크전이 실질적으로 종료되었다고 보기 때문에 현재 달러화가 강세를 보이고 있다. 현재와 같은 여건이 지속될 경우 앞으로 3~6개월이나 9개월, 그리고 12개월 후에도 달러화가 강세를 유지할 것인가는 또다른 문제이다. 달러화에 대한 우려는 미국에 대한 용자 및 투자 문제와 직결된다. 본인은 달러화가 수년만에 처음으로 약세로 돌아설 가능성이 있는 것으로 본다. 따라서 외국에서 자금을 유치할 수 있는 미국의 능력과 조건도 악화될 가능성이 있다.

전 세계의 투자자와 기업인들은 미국을 대신할 투자대상을 물색하고 있는 중이다. 정말 좋은 대체투자대상이 나타난다면 달러화의 가치는 아마 지금보다도 20% 더 하락하게 될 것이다. 그러나 엔화를 기반으로 한 우량 투자대상이나 사업대상을 찾기는 다소 어려울 것이며, 그간의 실적과 전망으로 볼 때 유로지역도 마찬가지이다. 선진 G7 국가들 중에서 미국 이외에 다른 투자대상을 찾는다는 것은 쉽지 않다. 용자를 해주거나 투자할 다른 대안이 없는 것이다. 중국이 대단히 매력있는 시장임에는 틀림없지만, 이 또한 쉽지 않다. 왜냐하면 중국은 대규모의 경상수지 흑자를 기록하고 있는 나라로서, 자체적으로 재원을 조달하고 있기 때문이다.

따라서 가만히 있어도 달러화의 가치가 현재 수준으로 유지되기 때문에, 미국은 자체 경상수지 적자를 보전할 능력을 갖게 되는 것이다. 그러나 이러한 것이 미국경제의 취약점이며, 미국의 평균 경제성장률이 낮아질 것으로 보는 이유 중 하나이기도 하다.

[질 문] 부시 행정부가 이라크전 수행비용으로 의회에 요청한 750억 달러 규모는 미국의 GDP에서 차지하는 비중으로 볼 때 실제 그리 큰 규모로 생각되지 않는다. 귀하는 이와 같은 재정지출이 미국의 경제회복에 얼마나 영향을 미칠 것으로 생각하는가?

[답 변] 부시 대통령은 이번 회계연도의 잔여기간인 향후 6개월 동안 이라크전과 관련된 비용을 충당하기 위해 790억 달러 규모의 지출안을 의회에 제출해 놓은 상태이며, 여기에는 이번 전쟁에서 미국을 지원한 국가들에 대한 지출분도 포함되어 있다.

이러한 지출비용은 극히 잠정적으로 산출된 것이다. 이 시점에서 이번 전쟁이 순조롭게 진행되어 왔다는 점만 제외하면, 전쟁비용이 지나치게 보수적으로 산정되었다는 것이 본인의 생각이다. 아마도 이번 전쟁은 우리 예상보다 훨씬 더 빨리 종결될 것이다. 어젯밤에는 바그다드 폭격이 없었던 것으로 알려지고 있다. 따라서 자연스럽게 미사일이나 포탄, 전투기 출격에 대한 비용 지출 없이 바그다드가 미군에게 점령되는 것이다.

전쟁비용이 750억 달러 규모라는 계산이 맞을 수도 있다. 그 이상 어느 정도까지 지출규모가 확대될 것인지는 미군의 주둔규모와 중동지역 정세에 따라 결정되겠지만, 이를 예측하기는 매우 어렵다. 이라크전과 관련한 지출비용은 미국경제에 도움이 되지 않는다. 이는 민간부문에는 그리 큰 영향을 미치지 못하고 단지 GDP만 증가시킬 뿐이다. 우리는 전쟁비용 지출규모가 커지기 보다는 작아지기를 바라며, 그래야 민간부문에 대한 경기부양책을 확대하기가 용이해질 것이다. 이라크전이 생각보다 빨리 종결되고 있다는 점 때문에, 750억 달러가 과소평가된 규모라는 본인의 처음 생각이 지금은 흔들리고 있다. 그래서 750억 달러라는 전쟁비용이 옳게 산정된 것일 수도 있다는 것이다.

이라크전 비용이 750억 달러 수준에 그치거나, 또는 이라크 주변정세에 따라 향후 6개월 동안 300억 달러의 추가비용이 발생한다고 하더라도, 미국의 경제규모에 비추어 볼 때 1,000억 달러 정도의 전쟁비용은 감내할 수 있는 수준이다. 이는 우리가 금년에 약 4,000억 달러, 내년에 약 5,000억 달러가 될 것으로 추정한 재정적자에 포함되는 수치이다. 그런데 재정적자에 대한 민간 경제분석가들의 이와 같은 추정치는 최대치이다. 이러한 재정적자 규모가 내년도 장기금리 변화에 대한 우려를 가져다주기에는 충분하겠지만, 통제범위를 벗어나는 수준은 아니라고 여겨진다.

미국의 경제규모는 10조 달러 수준이기 때문에, 이라크전 비용이 1,000억 달러에 이른다고 하더라도 이는 GDP의 1%에 지나지 않는다.

[질 문] 지정학적인 문제는 최근 많은 경제학자들의 관심사가 되고 있다. 한국의 경제학자들이 큰 관심을 가지고 있는 지정학적 문제에 대해 질문하고자 한다.

국제 자본시장은 북한 핵문제를 어떤 시각으로 보고 있는가? 만약 금년 말 이전에 북한이 핵무기를 생산하기 시작했다는 사실이 알려진다고 가정할 경우, 시장은 어떤 반응을 보이겠는가? 귀하는 북한 핵문제가 한국 및 동아시아 경제 전반에 어떠한 영향을 미칠 것으로 보는가?

[답 변] 일련의 여러 가지 요인들로 인해 복잡하게 얽혀 있지만 그 동안 미국이 행동을 취하도록 만든 배경에는, 그 사안이 경제적이던 아니던 간에 모든 면에서 선제적 자세를 견지한다는 미국 행정부의 위협기피 철학이 자리잡고 있다는 것이 본인의 인식이다. (이는 미국 행정부나 기타 다른 어느 누구도 아닌 본인 자신의 결론이며 인식이다) 즉, 미국 행정부는 제반 위험요소들이 현실화되기 전에 이를 사전 제거하고자 한다는 것이다.

기업인이며 금융인으로서, 그리고 기업, 정부(일본 정부 포함) 및 금융부문의 자문역으로서의 경력을 가지고 있는 본인은, 위험관리를 잘 하는 사람이 훌륭한 성과를 내는 것을 보아왔다. 위험이 발생할 가능성이 조금이라도 있을 경우, 비용을 고려하면서 이를 제거하여 위험이 가져다

줄 결과를 피해 가는 것은 현명한 일이다.

그러나 이른바 “불량” 국가들이(본인은 “불량” 국가라는 용어를 어느 특정국가에 그러하다고 생각하기 때문에 사용하고자 함이 아니라는 점을 밝히고자 한다. 본인은 단지 이 용어가 이미 사용되고 있기 때문에 인용하는 것이며, 개인적으로는 사용하지 않고자 한다. 설사 이들 국가와 그 국가가 하는 일이 자신의 생각과 다르다고 하더라도, 합법적인 포부를 가진 국가에 대해 이러한 용어를 사용하는 것은 외교적으로 현명하지 못하며 부당한 것으로 생각된다. 모든 국가들은 각자의 관점에서 자국 국민이나 정부를 위한 합법적인 포부와 임무 및 목표를 가지고 있다) 대량살상무기를 보유할 가능성이 존재하는 한, 그리고 합리성이 결여된 채 단지 무차별적인 혼란과 피해만 주려는 테러분자와 테러주의가 이 세상에 만연해 있는 한, 대량살상무기나 이와 유사한 것들이 테러단체의 수중에 들어갈 위험이 있으며 9·11사태와 같은 테러가 미국 영토 내에서 또다시 발생할 수 있는 위험도 있다.

본인의 역사의식으로 볼 때, 만일 본인이 미국 국민의 생명을 책임지고 있다면 아무리 사소한 위험이라도 이를 용인할 수 없을 것이다. 이는 절대 용납되어서는 안될 일이다. 이러한 것이 미국 대외정책의 메시지라는 것이 본인의 인식이다. 이는 과거와는 전혀 다른 양상이다. 9·11사태로 3,000명에 가까운 사망자가 발생했다는 이유 때문에, 위험을 제거하기 위해 역사상 처음으로 사전행동을 취한 미국이 세계 각국들에게는 충격적으로 비추어질 것이다. 9·11테러는 일본의 진주만 공격보다 더 나쁜 행위이다. 어느 나라의 어느 대통령, 어느 정부이던 간에 눈앞에서 이와 같은 사태가 발생하도록 방치한다면 역사적으로 결코 좋은 평가를 받지 못할 것으로 생각된다.

결국 미국 정부가 나서야 될 부분이라는 것이 본인의 개인적인 견해이다. 이와 유사한 위험에 처해 있지 않은 세계 여타국가의 국민들과는 달리, 미국 국민들은 이러한 조치를 별 부담 없이 받아들일 수 있기 때문이다. 따라서 본인은 세계 여타국가들이 미국과 미국의 관점을 이해해 주기 바라는 바이다.

이러한 맥락에서 볼 때, 북한 또는 대량살상무기를 보유하고 있거나 보유할 가능성이 있는 특정 국가가 미국 영토 내에 테러의 위협을 야기할 경우, 여러분들도 그렇겠지만 본인은 시장의 정책결정자들이나 미국이 이를 그냥 좌시하고 있지는 않을 것으로 생각한다. 2004년 11월에는 미국 대통령 선거가 있고 또 부시 행정부가 재선에서 승리하기 위해서는 경제가 호전되어야 하기 때문에, 미국이 전략적으로 행동에 나서지 않을 수도 있다. 그러나 북한이 현 미국 행정부의 레이더망에서 벗어나는 일은 없을 것으로 생각된다. 본인 개인적으로는 어떤 비용, 그리고 어떤 어려움과 위험을 무릅쓰더라도 용인해야 하는 것과 그렇지 않은 것이 분명하게 구분되어야 한다고 본다.