

한국 경제의 회복 시기 전망

- 미국 · 일본의 경험 분석을 통해서 -

천일영 · 현대경제사회연구원 연구위원

최근 한국을 포함한 아시아 경제는 외환 위기로 인해 미국 경제와는 전혀 상반된 움직임을 보이고 있다. 과거 멕시코의 경우 폐소화의 평가 절하를 통한 수출 극대화 전략으로 외환 위기를 극복하였듯이, 아시아 경제도 외환 위기에서 벗어나기 위해서는 멕시코의 경우처럼 환율의 평가 절하에 따른 수출 상품의 가격 경쟁력 향상을 최대한 활용하는 것이다. 그러므로 한국을 포함한 아시아 경제의 회복 시기는 미국 등 선진제국에 대한 수출 극대화 전략으로 인한 수출 증가가 본격적으로 가시화되는 시기가 될 것으로 전망된다. 그러나 최근 고조되고 있는 중국 위안(元)화 가치의 평가 절하 가능성이 현실화된다면, 아시아 경제의 회복 시기는 다소 늦어질 가능성이 높으며, 이 여파는 한국 경제에도 미칠 전망이다. 만약 중국 위안(元)화 가치의 하락이 없다면, 미국 경제가 1999년에도 지속적으로 성장할 전망임에 따라 아시아 국가들의 수출 증가도 이어져, 과거 멕시코와 마찬가지로 수출 회복이 서서히 가시화되면서 경기도 회복 국면에 진입할 수 있을 것으로 전망된다.

수 있기 때문이다. 즉, 미국의 경제가 호황일수록 아시아 경제는 침체를 지속하고 있으므로, 우리나라의 경기가 언제쯤 회복될 것인가를 알아보기 위해서는 우리나라만의 경기 사이클을 분석하는 것으로는 미흡하다. 그러므로 우

세계 경제의 전망이 필요한 이유는 최근 동남아시아 통화 위기의 주요 원인이 미국의 경제의 호황에 따른 외국인 투자 자금의 이동에 있으므로, 이들 나라의 경기를 전망함으로써 우리나라의 경제를 예측할

리나라 경제의 회복을 전망하기 위해서는 우리와 수출과 수입 의존도가 높은 미국, 일본 그리고 동남아시아의 경기를 동시에 분석하는 것이 필요하다. 이러한 의미에서 본 고에서는 세계 경제를 전망한 후 미국과

일본, 그리고 동남아 경제를 검토한 후 한국 경제가 언제쯤 회복될 것인가를 살펴보았다.

세계 경기 점진적 하락 전망

1998년중 세계 경제는 서유럽 국가의 성장세 확대 및 체제 전환국의 경기 회복에도 불구하고, 미국의 성장세가 둔화되는데다 일본 경제가 저성장에 머물고 아시아 개도국의 성장률도 낮아짐에 따라, 1997년의 4%보다 낮은 3%대 중반의 성장에 그칠 것으로 전망되고 있다.

주요 선진국의 경우 미국 경제는 연준의 금리 인상 가능성, 재정수지 적자 축소 등으로 1997년의 3%대 후반에서 2%대 중반으로 성장률이 낮아지고, 일본 경제도 금융 시장 불안 및 아시아 외환 위기의 영향에 따른 내수 및 수출 위축 등으로 1%대의 저성장에 그칠 것으로 전망되고 있다. 또한 개도국 경제는 아시아 개도국의 경우 1997년중 외환 위기의 영향으로, 그리고 중남미 개도국은 1998년 미국의 성장세 둔화에 따른 대미 수출 위축 등의 영향으로 각각 성장세가 둔화될 전망이다.

〈표 1〉 세계 경제 성장률 전망

구분	1996	1997(E)			1998(E)		
		IMF	OECD	WEFA	IMF	OECD	WEFA
전세계	4.0	4.1	-	3.0	3.5	-	3.0
선진국	2.7	3.1	3.0	2.6	2.5	2.9	2.6
미국	2.8	3.8	3.8	3.6	2.4	2.7	2.5
일본	3.5	1.0	0.5	0.8	1.1	1.7	1.9
EU	1.7	2.6	2.6	2.5	2.7	2.8	2.7
(독일)	(1.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.7)	(3.0)	(2.8)
개도국	6.4	5.9	-	4.9	4.9	-	4.6
아시아	8.1	6.8	-	6.7	5.7	-	6.3
중남미	3.5	5.2	-	4.8	3.5	-	3.5
체제 전환국	-0.1	1.9	-	0.3	3.4	-	2.7

자료: IMF(1997. 12), *Interim Assessment of the World Economic Outlook*.

OECD(1997. 12), *OECD Economic Outlook*.

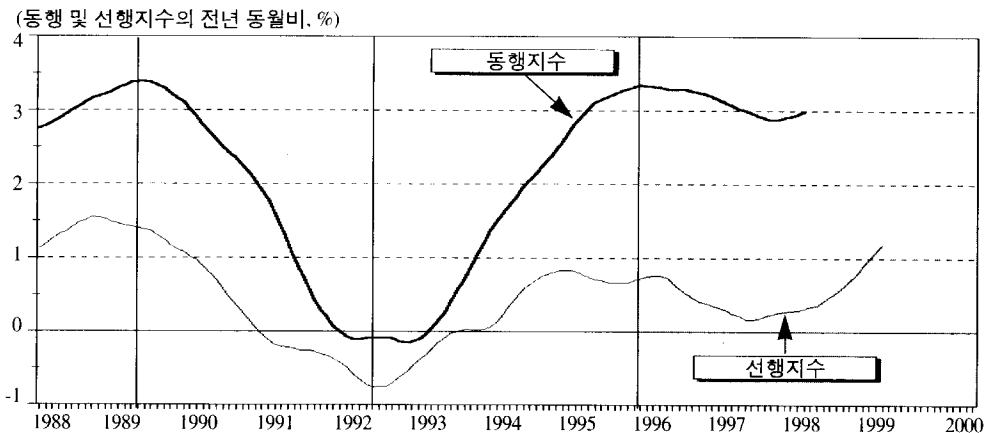
WEFA(1997. 11), *World Economic Outlook*.

미국 경기의 지속적인 상승 예상

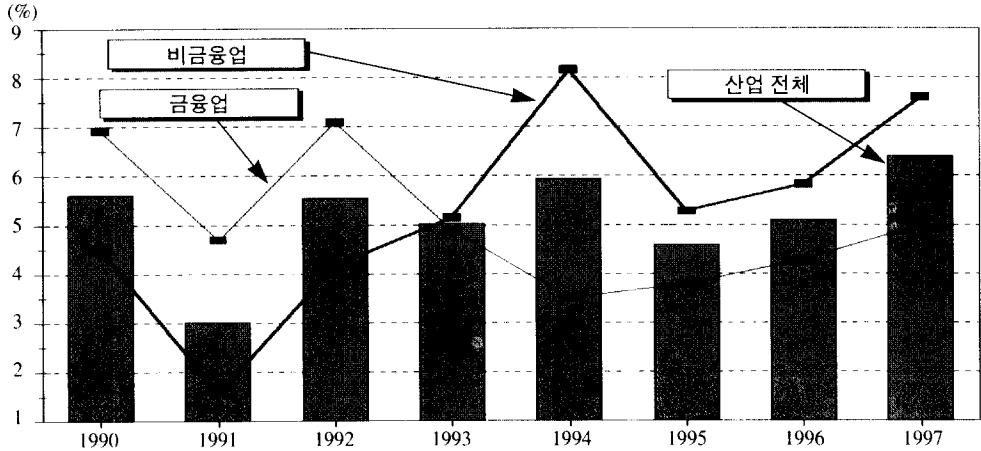
먼저 미국 경기의 경우, 미국의 경기선행지수와 동행지수의 계절성을 제거하기 위해 전년 동월비의 추세를 2년(24개월)간의 이동 평균 추세치로 살펴보았다. 그 결과, 선행지수와 동행지수의 추세를 1992년 초반을 저점으로 일치시킬 경우, 미국 경제는 1998년 및 1999년에도 지속적인 성장이 이루어질 것으로 예상되고 있다. 즉, 미국 경기의 상승세는 1998년과 1999년에도 지속될 것으로 전망됨에 따라 국제적인 단기 투자 자금의 흐름도 미국에서 이탈될 가능성이 낮을 것으로 전망된다.

최근 미국 경제가 본격적인 회복 국면을 맞고 있는 원인을 살펴보자. 전체 경상 GDP 성장률은 1991년을 저점으로 하여 1997년말 현재까지 지속적인 증가세를 나타내고 있다. 그 가운데서도 특히 비금융업과 금융업, 두 업종의 성장률이 모두 1991년부터 증가하기 시작하였다. 그러나 1993년 이전까지는 금융업의 성장률이 비금융업의 성장률을 앞질렀으나, 1993년 이후부터는 비금융업의 성장률이 금융업의 성장률을 앞서고 있다. 즉, 금융업을 제외한 제조업의 성장률이 최근 미국 경제 호황을 주도하고 있는 것으로 나타나고 있다.

〈그림 1〉 미국의 동행 및 선행지수 추이



〈그림 2〉 미국의 경상 GDP 성장률 추이



일본 경기의 침체 지속 전망

일본의 경우에도 미국의 경우와 마찬가지로 경기 지표의 이동 평균선을 살펴보았다. 일본은 1990년부터 시작된 복합 불황의 늪에서 빠져나오지 못하고 있는 실정이다. 1990년부터 하강하

기 시작한 일본 경기는 1994년을 저점으로 하여 다시 확장 국면을 맞고 있으나, 1997년을 정점으로 하여 동남아 통화 위기 여파로 인해 다시 수축 국면으로 치닫고 있는 실정이며, 이러한 추세는 1998년에도 지속될 것으로 전망되고 있다.

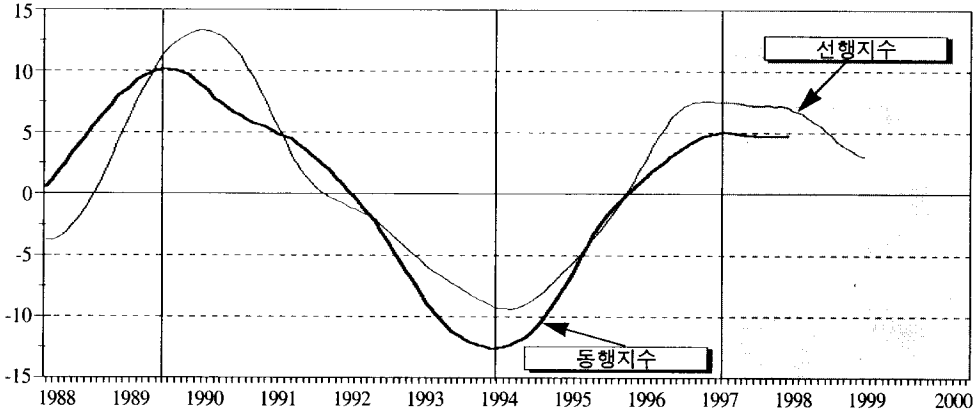
〈표 2〉 미국의 경상 GDP 성장률 추이

(단위: 십억 달러, %)

구분	전체 GDP		비금융 GDP		금융 GDP	
	성장률	성장률	성장률	성장률		
1990	5,743.8	5.6	3,084.0	4.5	2,659.8	6.9
1991	5,916.7	3.0	3,132.1	1.5	2,784.6	4.6
1992	6,244.4	5.5	3,262.6	4.1	2,981.8	7.0
1993	6,558.1	5.0	3,430.4	5.1	3,127.7	4.8
1994	6,947.0	5.9	3,709.7	8.1	3,237.3	3.5
1995	7,265.4	4.5	3,905.3	5.2	3,360.1	3.7
1996	7,636.0	5.1	4,132.4	5.8	3,503.6	4.2
1997	8,124.3	6.3	4,446.0	7.5	3,678.3	4.9

〈그림 3〉 일본의 동행 및 선행지수 추이

(동행 및 선행지수의 전년 동월비, %)



한국 경기, 1999년에도 침체 지속 전망

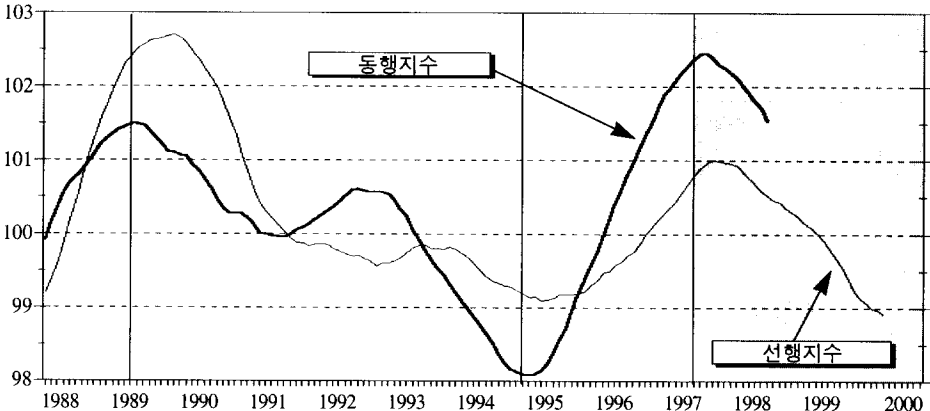
우리나라 경기의 회복은 1999년에도 어려울 전망이다.

한국의 경우 최근 1996년 말을 정점으로 급격한 수축 국면에 진입하였다. 특히, 경기선행지수의 이동 평균선을 보면 1999년까지도 지속적인 하락세를 보이고 있어,

〈표 3〉에 의하면, 1996년 2월을 최근의 정점으로 볼 때, 1998년 2월 현재까지의 기간은 수축 국면으로서 이미 24 개월을 넘고 있어 우리나라의 평균 수축 국면 기

〈그림 4〉 한국의 동행 및 선행지수 추이

(동행지수 순환 변동치)



(표 3) 우리나라 경기의 확장 국면과 수축 국면

순환	동행지수 정점(연월)	동행지수 저점(연월)	확장 국면	수축 국면	선행지수 정점(연월)	선행지수 저점(연월)	확장 국면	수축 국면
1	1970. 1	1972. 3	-	27	1970. 1	1972. 4	-	28
2	1974. 2	1975. 6	23	16	1973. 4	1974. 8	13	6
3	1979. 2	1980. 9	44	19	1976. 4	1980. 2	10	12
4	1984. 2	1985. 9	41	19	1981. 6	1985. 4	9	14
5	1988. 1	1989. 7	28	18	1986. 12	1989. 3	15	15
6	1992. 1	1993. 1	30	12	1990. 3	1992. 7	8	6
7	1996. 2	-	37	-	1995. 4	-	28	-
평균	-	-	33.8개월	18.5개월	-	-	13.8개월	13.5개월

간인 18.5 개월을 훨씬 능가하고 있다. 만약 IMF 구제금융이 이루어지지 않았고 외환 위기가 닥치지 않았다면 즉, 정상적인 평균적인 저점 확률을 고려한다면, 최소한 1996년 2월부터 18.5 개월이 지난 기간인 1997년 8월 이후부터는 경기가 회복되어야 한다. 그리고 이러한 경기 회복 신호는 선행지수에서 먼저 나타난다. 우리나라의 경우 평균적으로 선행지수의 경기 저점 신호는 동행지수의 18.5 개월보다 약 5 개월 앞선 약 13.5 개월에 나타났다. 이러한 선행지수의 신호를 고려한다면 경기가 수축 국면에 진입하기 시작한 1996년 2월부터 시작하여 13.5 개월 후인 1997년 2월 경에 경기 저점 신호가 나타났을 것이다. 그러나 1998년 2월 현재까지도 경기 저점

이 어디인지를 모르는 상황이 전개되고 있는 이유는, 1997년 7월 초부터 나타나기 시작한 동남아 통화 위기에 따른 아시아 경제의 위축과 90년대 중반부터 전개되고 있는 미국 경기 확장 국면의 지속에 따른 외국인 투자 자금의 이동에 따른 결과로 볼 수 있다.

한·미·일 상호 비교를 통한 경기 전망

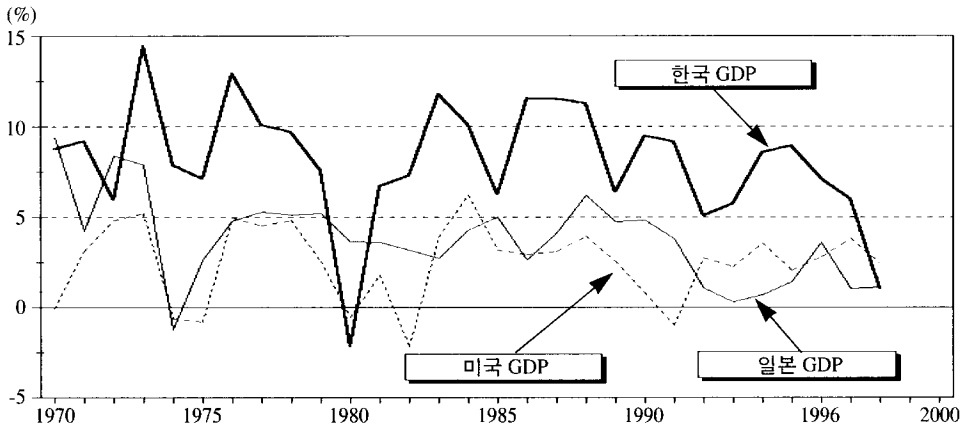
한국과 미국, 그리고 일본의 경기 지표 특히 경기선행지수를 상호 비교해봄으로써 한국 경제를 전망해보았다. 1998년 한국의 경제 성장률은 IMF 가이드라인의 충실한 이행으로 성장률이 1%에 머물 전망이다. 일본 또한 아시아 시장의 축소로 성

장률이 둔화되어 1%선의 성장이 예상된다. 그러나 우리나라 및 동남아시아의 수출을 소화해줄 미국의 경우, 1998년에도 지속적인 성장이 예상되어 아시아의 통화 위기를 해결하는 중요한 열쇠가 될 전망이다. 1994년 멕시코의 경우에도 폐소화 폭락에 따른 외환 위기를 미국에 대한 수출 증가로 해결하였다. 미국의 경우 1993년 이후부터 제조업의 성장세에 힘입어 경기가 확장 국면에 있을 당시 멕시코 사태가 발생하였으나, 이 사태로 미국 경제가 영향을 받은 것은 극히 미미하였다. 이번 동남아시아의 통화 위기 역시 미국 경제에 미치는 영향은 미미할 것으로 예상되며, 미국 경제의 지속적인 성장세가 예상됨에

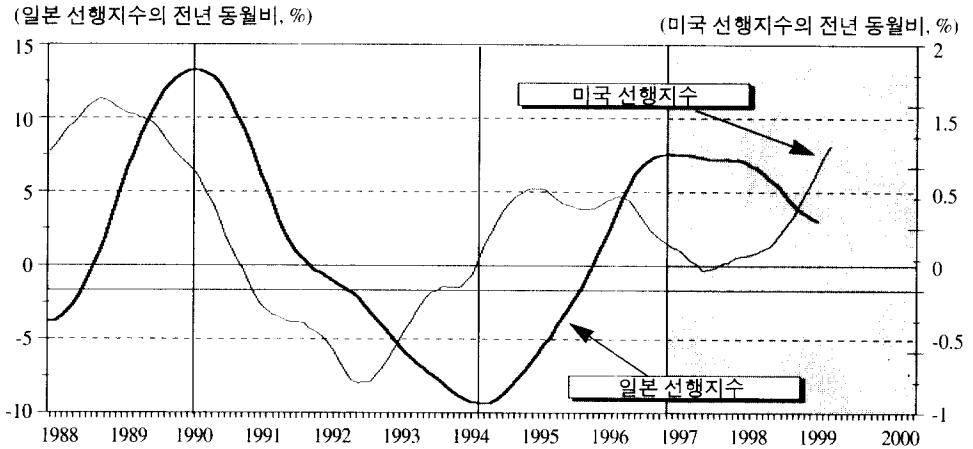
따라 동남아시아의 통화 위기도 미국에 대한 수출 증가세가 이어질 경우 해소될 가능성이 있을 것으로 전망된다. <그림 5>에 의하면 한국의 경우 GDP 성장률이 90년대 이후 지속적인 하락세를 보이고 있으나, 미국의 경우 90년대 초반 이후 지속적인 상승세를 보이고 있다. 반면, 일본의 경우 1996년의 증가세에도 불구하고 1997년과 1998년은 지속적인 하락세를 보일 전망이다.

미국과 일본의 경기선행지수를 이동 평균한 지표의 추이를 보면, 1999년 이후에도 미국의 증가세와 일본의 하락세가 두드러지고 있다. 즉, 아시아 통화 위기에도 불구하고 미국의 성장세는 지속될 전망이며

<그림 5> 한·미·일의 경제 성장률 비교



〈그림 6〉 미국과 일본의 선행지수 추이 비교



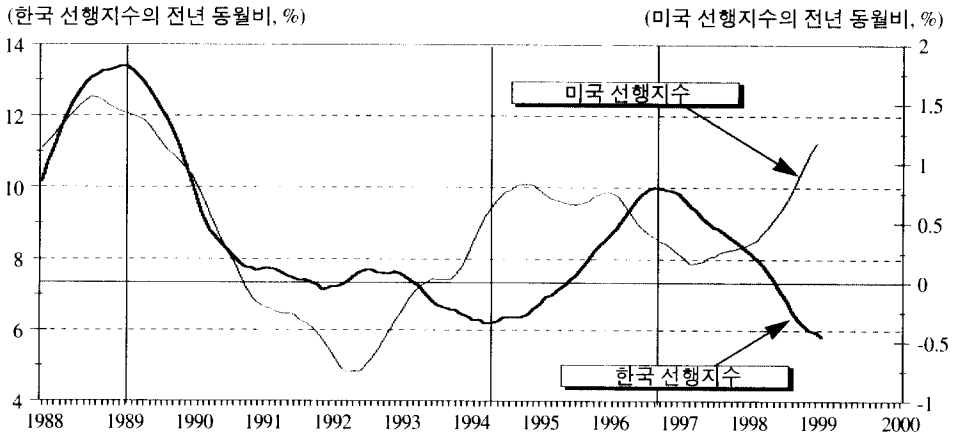
일본을 비롯한 아시아 경제의 침체는 지속 될 것으로 전망된다.

〈그림 7〉과 〈그림 8〉에서 보듯이 한국 과 미국의 최근 경기 지표는 완전한 역의 관계에 있으며 일본과의 관계에 있어서는 서로 같은 방향을 나타내고 있어, 아시아

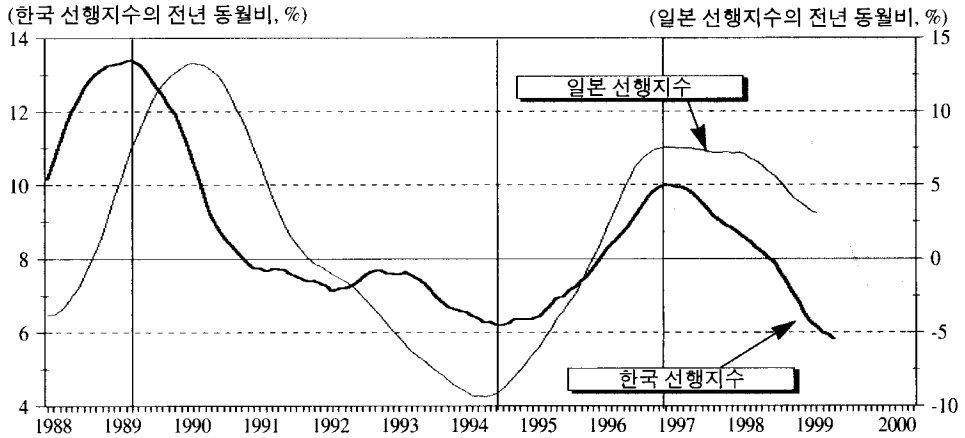
경제의 침체로 인해 외국인 투자자의 움직임이 당분간 미국에서 벗어나지 않을 것으로 전망되고 있다.

이처럼 한국 경제는 일본 경제와는 추세가 비슷하지만 미국 경제와는 서로 상반된 관계를 보이고 있음에 따라, 한국 경제

〈그림 7〉 한국과 미국의 선행지수 추이 비교



〈그림 8〉 한국과 일본의 선행지수 추이 비교



가 최소한의 회복 국면을 보일 수 있는 시기는 미국 경제의 호황 지속에 따른 우리나라의 수출 회복이 어느 정도 가시화되는 시점이라고 보아야 할 것이다. 특히, 미국 경제의 원동력인 제조업의 경쟁력이 살아나는 시기가 바로 한국 경제의 회복 시기가 될 것으로 예상된다. 한국의 경우 만일 대통령 당선자가 약속한 바대로 외환 위기에 적극적으로 대처해나간다면, 약 2년 동안 금융 부문 및 대기업의 위축 등과 같은 혹독한 어려움에 직면하게 될 것이나, 구조 조정이 끝날 때에는 그 회복세가 강력하게 나타날 것으로 전망된다. 그러나 최근 우리나라의 수출이 어느 정도 회복되

고 있는 상황 하에서 만약 중국의 위안(元)화 절하가 이루어진다면, 우리나라의 수출 상품의 가격 경쟁력 약화로 수출 회복이 어려워질 전망이며, 이에 따라 우리나라의 경기 회복은 더욱 더 요원해질 전망이다. ■