

Ⅲ. 주요 경제 현안

1. 정부와 IMF의 4/4분기 정책협의 내용과 시사점

- (4/4분기 협의의 주요 내용) 99년도의 플러스 성장과 통화 공급 한도의 설정 중지를 골자로 하는 정책 협의안 타결
- (4/4분기 협의의 배경과 특징) IMF로서는 경제 위기 경험 국가 중에서 한국을 구조조정과 성장 회복의 모범 사례로 삼고자하는 의도가 있었음. 4/4분기 정책 협의의 가장 큰 특징은 통화 정책의 재량권 확보를 바탕으로 한 본격적인 경기 부양책의 실시가 가능해졌다는 점임
- (향후 경제 운용에 주는 시사점) 99년 거시경제정책은 경기 부양을 최우선 과제로 삼는 한편, 기업 구조조정은 시장 원리에 따라 순차적으로 실시되어야 함. 아울러 국제금융시장의 돌발 사태에 대비하고 대외신인도 제고를 위해서는 외채 상환과 외환보유고 확충 계획 마련에 만전을 기해야 함

□ 4/4분기 협의의 주요 내용

- (거시 지표) 99년 플러스 성장으로 반전
 - 실질 성장률은 98년 -4%에서 99년 플러스로 反轉 전망. 소비자 물가 상승률 5%, 경상수지 200억 달러 흑자, 재정적자는 GDP對比 5%, 외환보유고는 최소 450억 달러 유지
- (경제 정책) 통화 공급 한도 설정 중지
 - 신용경색과 실물 경제의 어려움 해소를 위해 저금리 및 금융완화 정책 지속
 - 본원통화 공급 한도 목표 설정 중지. M3는 구속성 없는 전망치(14.1%)로 목표치를 대체. 금리 인하 기조 유지
- (연계 지원) 98년 중 마지막 협의
 - 이번 협의는 98년 중 마지막이며, 협의 내용을 바탕으로 12월초 예정된 IMF 이사회에서 10억불의 지원 자금 인출이 승인될 예정
 - 지원 자금 인출이 승인되는 경우 IMF의 지원금은 총 약정액 210억 달러에서

190억 달러가 인출됨

· 차기 협의는 99년 2월 15일 9차 지원 자금(2.5억 달러) 인출과 연계하여 진행

<IMF와의 정책 협의 내용 변화 추이>

	98년 거시경제지표	통화금융 및 재정 정책
IMF의향서 (1997. 12. 3.)	<ul style="list-style-type: none"> - GDP 성장률 3% - 물가상승률 5% - 경상수지 43억 달러 흑자 	<ul style="list-style-type: none"> - 긴축 통화 - 고금리 정책 - 금융구조조정 - 내수촉진 보다 긴축재정 강화
1/4분기 정책 협의 (98. 2. 17.)	<ul style="list-style-type: none"> - GDP성장률 1% (마이너스 가능성) - 물가상승률 9%대 - 경상수지 80억 달러 흑자 - 가용외환보유고 300억 달러 유지 	<ul style="list-style-type: none"> - 콜금리를 시장 상황에 따라 “조심스럽게 점진적으로” 인하 허용 - 본원통화 24조원(전년동기 대비 15.7% 증가) - GDP 대비 0.8%까지 재정 적자 허용
2/4분기 정책 협의 (98. 5. 22.)	<ul style="list-style-type: none"> - GDP 성장률 -1% - 물가상승률 10% 미만 - 경상수지 210억~230억 달러 흑자 - 가용외환보유고 340억 달러 유지 	<ul style="list-style-type: none"> - 콜금리 추가 인하, 기타 금리는 시장의 자금 수급 상황을 반영하여 결정 - 본원통화 25조 4,300억원(증가율 14.2%) - GDP 대비 최고 1.75%까지 재정적자 허용 - 특소세 인하
3/4분기 정책 협의 (98. 7. 28.)	<ul style="list-style-type: none"> - GDP 성장률 -4% - 물가상승률 9% - 경상수지 340억 달러 이상 흑자 - 가용외환보유고 340억 달러 이상 유지 	<ul style="list-style-type: none"> - 본원통화는 25조 4,300억원 이상 신축 운용 - 금리 인하 유도 - GDP 대비 4% 재정적자 허용 - 중소기업/수출/건설업체 지원 확대
4/4분기 정책 협의 (98. 10. 29.)	<p><98년 목표></p> <ul style="list-style-type: none"> - GDP 성장률 -4% - 물가상승률 8% - 경상수지 370억 달러 흑자 - 가용외환보유고 340억 달러 이상 유지 	<ul style="list-style-type: none"> - 본원통화 목표치 제한 폐지 - M3는 구속성있는 목표치가 아닌 구속성없는 전망치로 대체 - 99년 재정적자는 GDP 대비 5%
	<p><99년 전망></p> <ul style="list-style-type: none"> - GDP 플러스 성장 - 물가상승률 5% - 경상수지 200억 달러 흑자 - 가용외환보유고 450억 달러 	

□ 4/4분기 협의의 배경과 특징

- 他國과의 차별성을 바탕으로 경기 부양 정책 실시
 - 최근 IMF는 경제위기를 경험하고 있는 국가들에 대한 지원이 대체로 별로 효과가 없었으며, 정책 처방 또한 부적절하였다는 비판에 직면하고 있었음
 - 그러나 전반적인 평가와는 달리 한편, 지난 번 IMF-World Bank 연차총회 등에서 알려진 바와 같이 한국은 외환 사정이 급속히 호전되었고 비교적 착실하게 구조조정 정책을 수행하고 있다는 평가를 얻고 있음
 - 따라서 IMF로서는 한국에 대해 과감한 경기 부양 정책을 실시하여, 99년부터는 플러스 성장으로 반전시킴으로써 IMF 지원국가 중 “모범 케이스”로 만들려는 의도가 없지 않았던 것으로 분석됨
 - 아울러 경기 진작을 위해서 국내의 민간소비 촉진과 투자심리의 회복을 시도하려는 의미도 있음

- 통화 정책의 재량권 대부분 확보
 - 7월의 3/4분기 정책 협의부터는 극도로 침체된 국내 경기 상황을 감안하여, 통화정책의 신축적인 운용이 가능하였음
 - 그러나 이번 협의에서는 한국은행의 純資産 잔액을 제외한 본원통화, 총통화, 금리 등의 측면에서 통화정책의 재량권이 실질적으로 확보됨

□ 향후 경제 운용에 주는 시사점

- 본격적인 경기 회복 정책의 실시
 - IMF와의 4/4분기 정책 협의가 주는 가장 중요한 시사점은 향후 거시경제정책의 기조가 경기 부양으로 확정되었으며, 정책 추진을 위한 한국 정부의 정책 재량권이 거의 완전하게 확보되었다는 점임
 - 따라서 정책 당국로서는 경기 부양을 위한 적극적인 통화재정 정책의 추진을 정책의 최우선 과제로 삼아야 함

- 시장 경제 원리에 입각한 기업 구조조정의 순차적 추진
 - 기존에 추진하던 구조조정 정책 중에서 금융기관과 기업 부문의 부실 채권 정리

문제는 조속히 완료하여야 함

- 기업부문의 구조조정 중에서 경영투명성 제고, 대주주의 경영책임 강화 등은 이미 제도적인 장치가 마련된 상태이므로 정해진 룰과 일정에 따라 진행될 것임
- 자산 매각과 사업구조 조정은 경기 부양책과 병행하여 실시하되 정부의 인위적인 개입을 지양함으로써 재무구조 개선 효과와 잔존 자산 가치의 극대화를 추구해야 함

- 외채 상황에 대비한 외환시장 정책 마련 필요

- 당초 이번 정책 협의의 의제로 선정되었던 98년도 만기분 IMF지원금 상환도 한국 정부의 재량에 맡겨짐에 따라 향후 외채 상황에 관련한 정책 당국의 계획 입안이 중요한 과제로 부상함
- 현재 1,507억 달러에 달하는 총 외채 중에서 약 310억 달러(韓銀 總裁, 98. 11. 4.)가 99년 중 만기 도래 예정인 반면, 경상수지 흑자 폭은 98년에 비해 현저히 감소한 130억 달러(현대경제연구원 전망치) 내외가 될 것으로 보임. 99년 만기 외채 중에서 상당 부분(60~70% 이상)은 만기 연장이 가능할 것으로 보이나, 국제금융시장에서의 돌발 사태 발생과 같은 예상외의 변수로 인하여 만기 연장률이 저하될 가능성에 대비해야 함
- 더구나 공식적인 외채 통계에 잡히지 않는 기업의 역외금융이 6월말 현재, 468억 달러(재경부 국감자료) 내외에 달하고 있으며 99년부터 본격적으로 만기가 도래할 예정이므로 기업 자체는 물론, 국가 전체의 對外信認度 관리를 위해서 주도면밀한 외채 상황 계획이 필요함
- 정책 당국은 외채 상황 일정에 따른 실질적인 상황 계획과 함께, 최악의 상황에 대비한 외환보유고(현대경제연구원 추정으로는 700억 달러 내외) 확충 계획을 작성하여 실행함으로써 외환시장의 안정과 대외신인도 제고에 만전을 기해야 함

(조 홍 래 hrjo@hri.co.kr, ☎724~4056)