

◎ 世界經濟

# 美·日의 漸進恢復으로 低速伸張

金 道 薰

〈産業研究院動向分析室長·經博〉

## 1. 머리말

세계경제가 좀처럼 본격적인 회복국면으로 들어 서지 못하고 있다. 이에 따라 IMF, WEFA, DRI 등 세계적인 경제전망기관들도 연초에 내놓았던 경제전망들을 모두 하향수정하고 있다. 이러한 전망 기관들의 「연초에는 낙관전망, 연말로 다가갈수록 비관으로 전환」이라는 방식은 이제 거의 3년을 끌고 있는 것이다.

세계경제는 90년대 들어서면서 선진국들이 지속적으로 실시해 온 금융긴축의 여파로 경기조정 양상을 띠면서 1991년의 0.6%에 이어 1992년에도 1.8% 성장에 그침으로써 심각한 경기침체현상을 나타내었다. 이러한 세계경제의 부진양상은 금년에도 지속되어 1%대의 저조한 성장에 그칠 것으로 보인다.

국제무역도 세계적인 경기침체를 반영하여 3년간 부진의 늪에서 헤어나지 못하고 있다. 세계무역은 지난 1985~90년 사이 연평균 12.7%가 늘어나는 호조를 보여 왔으나 90년대 들어 세계경제가 침체국면으로 접어든 것을 계기로 1991년과 1992년에 각각 3.7%, 5.9%라는 비교적 저조한 신장세를 나타내었다. 금년에도 세계무역은 선진국의 경기침체와 UR협상의 미타결 등으로 침체상을 벗어나지 못하고 연간 1% 늘어나는데 그칠 것으로 전망된다.

이러한 세계경제의 침체상은 언제까지 지속될 것인가? 일부에서는 내년에도 뚜렷한 회복요인이 없

고 오히려 일본이 버블경제의 수축에다 엔고까지 겪고 있고 독일도 통일의 후유증을 조기에 수습하지 못한 채 계속 경기부진상을 보이고 있어 세계경제가 조기에 회복될 가능성은 희박하다고 주장하고 있다.

다른 한편에서는 세계경제 회복의 열쇠를 쥐고 있는 미국경제가 최근 활발한 주택건설, 기업의 설비투자를 중심으로 경기회복 기미를 보이고 있는 점은 다소 고무적인 변수이고 국제금리, 환율, 국제유가 등의 안정세가 이어지고 있어 내년 상반기를 고비로 세계경제도 본격적인 회복국면으로 들어설 수 있을 것이라고 주장하고 있다.

지금으로서는 어느 한쪽이라고 단정하기가 매우 어려울 정도로 불확실성이 크다고 하겠다. 아래에서는 가장 중립적인 경우를 가정하여 세계경제의 성장, 무역, 금리·환율, 유가추세가 어떠한지를 전망해 보기로 한다.

## 2. 경제성장

금년중 세계경제는 전반적으로 연초 기대수준을 하회할 것으로 보이나 내년에는 2.6% 수준으로 다소 회복될 것으로 전망된다. 이는 무엇보다도 미국경기가 현재 수준보다는 회복될 것으로 예상되는 데다가 오랜 침체를 보인 일본과 유럽지역의 경제도 내년에는 다소 활력을 되찾을 것으로 보이기 때문이다.

세계경제회복의 견인차역을 하는 미국경제는 당

분간 회복속도가 매우 느릴 것으로 예상된다. 미국 경제는 최근 물가 및 금리안정 등으로 기업의 투자가 호조를 보이고 있고 내구재를 중심으로 한 소비 지출도 늘어나고 있으며 기업의 생산성 향상 등 경기회복의 유리한 국면을 맞고 있다. 그러나 방위비 삭감 및 재정적자 누적으로 정부부문이 경기회복을 지연시키고 있고 기업의 투자확대에도 불구하고 고용증가나 민간소비 증가 등 파급효과가 아직 나타나지 않고 있다. 게다가 지난 8월중 의회에서 통과된 재정적자삭감법안이 세수증대로 나타날 경우 단기적인 민간수요의 위축가능성도 배제할 수 없어 금년의 회복속도는 과거의 회복기 초기에 비해 훨씬 완만하게 나타날 것으로 예상되고 있다.

미국경제는 내년에도 저금리로 대표되는 금융완화기조가 지속됨에 따라 금년 수준을 상회하는 3%의 성장률을 시현할 수 있을 것으로 전망된다. 미국의 공정 할인율은 3%의 기록적인 낮은 수준을 유지하고 있는데 이러한 금리안정추세의 지속으로 기업의 투자의욕과 소비자의 소비심리가 회복될 것으로 예상된다.

다음으로 일본경제는 정부의 일련의 경기부양조치에도 불구하고 기업의 투자나 민간소비 등 민간수요는 부진상태를 지속하고 있어 경기회복이 가시화되지 못하고 있다. 이런 와중에서 지난 5월 이후 지속되고 있는 엔화가치 상승으로 기업의 경영상태가 크게 악화되고 있다. 이러한 엔화로 인한 해외수요의 상대적 저조, 국내 민간수요의 부진으로 금년 중 일본경제는 1%에도 못미치는 저조한 성장에 머물 것으로 전망된다.

일본경제는 총선 이후 점차 정치적 안정을 되찾으면서 시급한 과제로 되고 있는 국내경기부진에 대처하기 위해 지난 9월 긴급경제대책을 발표하고 적극적으로 경기부양에 나서고 있다. 이는 작년 3월 이래 네번째에 이르는 것으로 이러한 일련의 경기부양조치의 영향이 서서히 나타나게 되고 기업들도 급격히 진행되어 온 엔화에 적응을 하게 되면서 내년에는 회복세가 점차 나타날 것으로 전망된다.

EC경제는 독일의 경기후퇴 여파로 경기침체가 장기화되고 있음에도 불구하고 각국이 재정적자 누적, 인플레이 우려 등으로 효율적인 재정, 금융정책 수단을 사용하기가 어려워 당분간 침체상태가 지속될 것으로 전망된다. EMS(유럽통화제도) 체제를 유지하고 있는 EC국가들은 지금까지 독일이 고금리정책을 취함에 따라 자국통화가치 유지를 위해서 고금리정책을 취하지 않을 수 없었는데, 이에 따라 기업의 투자감소 등 전반적인 부작용이 뒤따랐었다. 여기에다가 90년대 들어와 지속된 경기부진으로 인해 재정적자가 크게 확대된 EC국가들은 경기부양책으로서 재정정책을 시행하는데 많은 어려움이 따르고 있다.

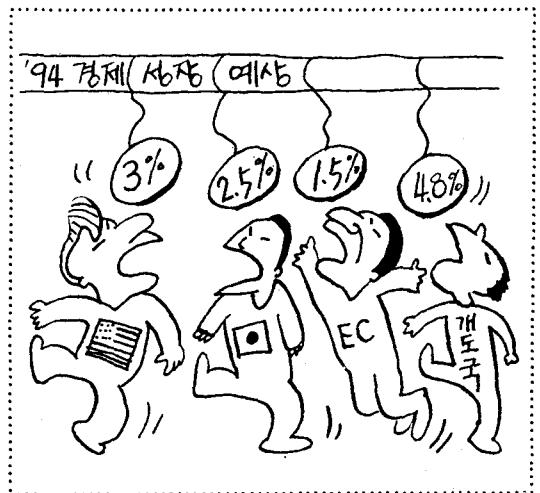
그러나 독일 연방은행이 지난 9월과 10월 주요 공금리를 인하하면서 고금리 기조를 풀기 시작함으로써 비로소 EC경제가 경기침체에서 벗어나는 계기를 맞이하고 있는 것 같다. 다만 너무나 많은 경기침체요인을 안고 있는 EC경제로서는 금리인하의 효과가 가시화되는 내년 중반 이후에나 가서야 경기가

세계경제 성장 전망

<表-1> (單位: 전년동기비%)

		1992	1993	1994
세	계	1.8	1.2	2.6
선	진	1.5	1.0	2.4
	미	2.1	2.3	3.0
	일	1.5	0.8	2.5
	E	1.1	-0.5	1.5
	개	6.1	4.6	4.8
	구	-15.5	-2.3	0.8

註: 1) 전기비 연율임.



다소 활력을 찾을 수 있을 것으로 예상된다.

한편 개도국경제는 선진국경기의 전반적인 부진의 영향에다가 원유를 비롯한 1차상품가격의 하락 등으로 금년 상반기 중 성장실적이 작년에 비해 다소 저조하였다. 이러한 추세는 하반기에도 지속되어 금년 전체로는 작년에 비해 1% 포인트 정도 낮은 성장을 나타낼 것으로 전망된다. 지역별로는 원유가격이 안정세를 보이고 있는 데다가 걸프전 종전 직후 크게 증가하였던 원유생산이 줄어들고 있고, 이라크의 금수조치 등으로 중동지역의 성장이 크게 둔화되었다.

선진국 경제가 내년에는 나아질 것으로 예상되는데 반해 개도국 경제는 내년도도 금년과 비슷한 수준의 성장을 시현할 것으로 전망된다. 선진국경제에 상대적으로 크게 의존하고 있는 아시아경제는 선진국경기의 회복에 힘입어 금년보다 높은 신장세를 보일 것 같으나 중동지역은 원유가격이 계속 약세를 보일 것으로 예상되어 금년보다 성장률이 떨어질 것으로 전망된다.

사회주의 경제에서 시장경제로의 이행과정에서 상당한 어려움을 겪어왔던 구공산권경제는 러시아에서 투자가 서서히 회복되고 있고 수출도 늘어나는 데다가 동구권경제가 시장경제로의 전환과정에 서서히 적응함에 따라 금년중 성장감퇴폭이 완화될 것으로 전망된다.

내년에는 이들 구공산권경제가 시장경제제도에 적응하게 되면서 교역확대 등을 통해 처음으로 마이너스 성장에서 벗어날 것으로 예상되고 있다. 최근 들어와 북방경제는 EC국가들과의 교역의존도가 점차 증가하고 있는데 북방지역경제의 내년도 성장은 EC의 경기회복 정도에 많은 영향을 받을 것으로 보인다.

### 3. 국제무역

세계무역(수입액기준)은 금년에도 침체상을 벗어나지 못하고 연간 1% 늘어나는 데 그칠 것으로 전망된다. 이는 유럽주요국 등 선진국들의 경기침체가 지속되고, 국제무역을 활성화할 것으로 기대되었던 UR협상이 2년이나 시한을 넘기면서도 그 타결이 지연되고 있는데다가, EC, NAFTA 등 지역

주의가 더욱 심화되고 있는 등의 요인들에 기인한 것으로 평가된다.

내년 중에는 세계무역도 다소 회복되어 7%에 가까운 신장률을 기록할 것으로 보인다. 이는 금년 말을 고비로 세계경제가 완만하나마 회복국면으로 접어들 것으로 전망되는데다 금년 말 타결시한을 맞이하고 있는 UR협상이 타결된다면 국제무역환경도 크게 개선될 것이기 때문이다.

지역별로 보면 우선 선진국의 수입은 3년 동안의 부진을 벗어나 5%대의 신장세를 나타낼 것으로 보인다. 이는 미국의 수입이 자본재를 중심으로 7% 이상 늘어날 것으로 보이고, EC의 수입도 전반적인 경기회복에 힘입어 5%대에 가까운 증가세를 시현할 것으로 보이기 때문이다. 게다가 일본도 미국·EC와의 통상마찰 해소 차원에서 수입확대책을 실시할 것으로 보여 높은 신장세를 보일 것으로 전망된다.

개도국의 수입도 내년 중에는 예년의 수준인 9%대의 신장세를 회복할 것으로 예상된다. 개도국 중에서는 중동지역의 수입이 계속되는 유가하락과 경기둔화 등으로 인해 2%대의 감소를 지속할 것으로 보이는 반면, ASEAN, 중남미 등은 공업화의 진전, 경기의 활성화 등으로 수입수요가 커지고 있는데다 수입자유화를 비롯한 대외개방정책의 지속으로 10% 이상의 신장세가 이어질 것으로 전망된다. 구공산권의 경우에는 중국의 수입호조가 지속되는 가운데 러시아·동구 등의 수입도 경제구조조정이 본격화되면서 그 동안 감소추세를 보여 왔던 자본재, 소비재 등의 수입수요가 되살아나 10~20%의 신장세를 나타낼 것으로 보인다.

세계무역전망(수입금액기준)

(表-2) (單位: 전년동기비%)

		1992	1993	1994
세	계	5.9	1.0	7.0
선	진	4.3	-0.8	6.4
	미	9.1	10.4	7.6
	일	-1.6	7.4	11.5
	E C	4.9	-6.9	5.5
개	도	10.2	6.9	9.0

註: 1) 구공산권 지역 포함.

#### 4. 국제금리

90년대에 들어선 이후 주요 선진국들이 경기침체를 의식하여 금리인하를 지속함으로써 국제금리는 매우 낮은 추세를 지속하고 있다. 특히 미국과 일본의 금리수준은 사상 유례없는 낮은 수준으로 유지되어 실질금리로는 거의 제로에 가깝게 접근하고 있다. 그러나 유럽 주요국의 금리는 독일의 고금리를 반영하여 아직도 높은 수준을 유지하고 있다.

금년 하반기 이후에도 미국의 공정할인율은 현재의 낮은 수준에서 많이 벗어나지 않을 것으로 보인다. 물가안정세가 지속되고 있는데다 국제유가 등 원자재가격도 하락하고 있기 때문이다. 다만 내년에는 미국의 연준이 공정할인율을 약 0.5~0.75% 포인트 정도 인상할 것으로 예상된다. 이는 내년에 미국경기가 금년의 침체국면에서 벗어나 상승국면으로 접어들 것으로 예상되고 물가불안이 차츰 나타날 것으로 보이기 때문이다.

일본은 금년 중 공정할인율을 두차례에 걸쳐 1.25% 포인트나 내려 현재는 사상최저인 1.75% 수준에 있다. 일본은 엔高 현상이 기업들의 경영악화와 투자마인드 위축으로 연결되지 않도록 하기 위해 금리안정에 큰 비중을 둘 것으로 보이며, 공정할인율은 적어도 내년 상반기까지 현재 수준에서 머무를 가능성이 크다. 그러나 내년 하반기 무렵부터는 경

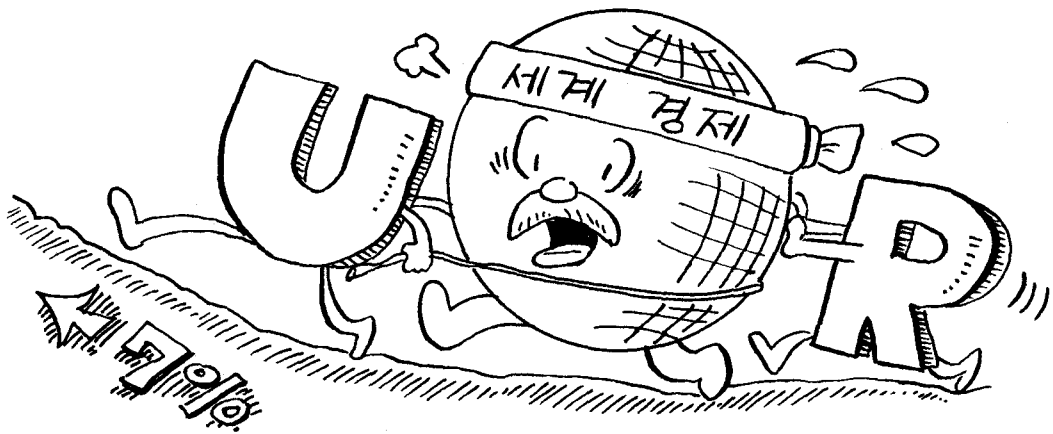
기가 점차 회복국면에 들어서면서 공정할인율은 약 0.5% 포인트 인상될 것으로 관측된다. 엔高 및 유가 안정 등에 힘입어 물가안정추세가 계속되더라도 버블경제의 재현우려와 미국의 금리인상 등에 따라 금리조정압력이 대두될 것으로 보이기 때문이다.

독일 연방은행은 독일 마르크貨의 유럽통화들에 대한 강세로 인해 유럽 각국들로부터 금리인하압력이 높아지자 지난 9월과 10월에 각각 롬바르트금리와 공정할인율을 인하하였다. 내년 중에도 독일의 공정할인율은 1.0% 포인트 정도 인하될 것으로 예상된다. 이는 내년에도 독일의 경기침체가 지속될 것으로 보이는데다 프랑스 등 유럽 각국의 금융완화 추세가 더욱 뚜렷해질 것으로 예상되기 때문이다.

#### 5. 국제환율

달러貨는 일본 엔貨에 대해 올해 하반기에는 물론, 내년 중에도 약세가 불가피할 전망이다. 미국의 무역수지는 경기회복에 따른 수입확대 등의 영향으로 적자폭이 커질 것으로 예상되는 반면, 엔貨 강세 등으로 일본의 무역흑자는 더욱 부풀려질 것으로 보이기 때문이다.

미국경제가 오랜 침체의 늪에서 점차 벗어나고 있음에도 물가는 계속 낮게 안정되고 있는 것도 달러貨 약세에 대한 미국의 부담을 크게 덜어주는 결과를 가져오고 있다. 다음으로는 일본경제가 금융



및 재정정책 면에서의 경기부양 대책에 힘입어 서서히 회복국면에 진입, 엔화 가치를 받쳐줄 것이라는 점이다.

다만 최근 미국정부가 지나치게 빠른 엔高 진행은 미국경제를 위해서도 결코 좋지 못하다는 입장을 보이고 있어 달러貨가 더이상 약세로 떨어지지 않을 것이라는 분석도 나오고 있다.

결국 외환시장에 미치는 심리적 영향을 고려해 볼 때 연준의 시장개입여부는 달러貨의 향방을 가늠해 주는 주요변수가 될 것으로 보이며, 향후 달러貨의 환율은 달러당 100~110엔 근방에서 변동할 가능성이 높은 것으로 받아들여지고 있다.

엔화에 대한 약세와는 반대로 달러貨가 독일 마르크貨에 대해서는 내년 말까지도 강세를 나타낼 전망이다. 경기회복과 함께 미국이 금리를 조금씩이나마 올릴 것으로 예상되는데 반해, 독일을 포함한 EC 회원국들은 실업난 타개 등을 위해 올 하반기부터 금리를 큰 폭으로 내려야 할 처지에 놓여 있기 때문이다.

여기에서 유럽통화제도(EMS) 회원국의 통화간 환율변동폭 확대 등의 조치에도 불구하고 통화불안이 아직 완전히 건히지 않고 있는 것도 외환투자자들이 유럽통화에 대한 투자를 회피하도록 하는 요인으로 작용하고 있다. 따라서 달러貨의 對마르크貨 환율은 금년 하반기 이후 대략 달러당 1.7마르크를 약간 웃도는 선에서 등락할 것으로 보인다. 프랑스 프랑貨 등 여타 유럽통화들도 달러貨에 대해서는 동반약세가 예상된다. 이들 통화의 움직임을 이끄는 독일 마르크貨가 달러貨에 대해 약세로 기울 것으로 보이는데다가 미국의 대EC 무역흑자가 계속되고 있는 까닭이다.

국제금리 · 환율 전망

(表-3) (單位 : 연율, %)

	1992	1993	1994
미국공정할인율	3.00	3.00	3.50
일본공정할인율	3.25	1.75	2.25
독일공정할인율	8.25	6.25	5.50
엔 / 달러	124.8	105.0	103.0
마르크 / 달러	1.614	1.700	1.750

註 : 1) 기말기준임.

국제원유가격의 추이 및 전망

(表-4) (單位 : 달러/배럴)

	1992	1993	1994
W T I 油 價	20.5	18.9	18.7
두 바 이 油 價	17.1	15.4	15.3

## 6. 국제유가

국제유가를 대표하는 미국산 서부텍사스중질유(WTI) 가격은 작년말의 배럴당 21달러선에서 금년 9월 중 17~18달러선으로 떨어졌고, 우리나라가 많이 도입하고 있는 중동산 두바이(Dubai) 가격은 같은 기간 동안 배럴당 17달러선에서 14~15달러선으로 하락하였다.

금년 들어 세계석유수급이 완화되면서 국제유가도 하락추세를 면치 못하고 있는 것이다. 수요면에서 금년 초 회복될 것으로 기대되었던 세계경기가 예상외로 침체됨에 따라 세계석유수요도 기대 이하의 수준을 나타내었다.

공급면에서 석유수출국기구(OPEC)가 자신들이 결정한 산유쿼터를 하루 약 100만배럴 초과하였을 뿐만 아니라 비OPEC 산유국들도 연초 전망치보다 늘려 생산하는 등 주요 산유국들의 석유공급이 크게 늘어나 공급과잉현상을 보였다.

반면 세계경기가 점차 회복된다는 점이 국제유가의 상승요인으로 지적되고 있다. 내년의 세계경기가 올해보다 더 나아져 내년 상반기의 경우 세계석유수요가 하루 약 120만배럴 증가할 것으로 국제에너지기구(IEA)는 전망하고 있다. 이 수요증가분의 대부분을 현실적으로 OPEC에서 맡을 수밖에 없다. OPEC에 대한 의존도가 높은 만큼 국제유가도 오르게 되어 있다.

그럼에도 불구하고 앞으로 조만간 이라크의 원유수출 재개문제가 성사된다면 세계석유수요 증대에도 불구하고 국제유가는 약세로 기울어질 공산이 큰 편이다. 따라서 국제유가는 WTI기준 작년의 평균 배럴당 20.5달러에서 금년 중 19.0달러, 내년에는 18.7달러로, 두바이 기준 각각 17.1달러, 15.4달러, 15.3달러로 하락세를 지속할 것으로 예상되고 있다. ▲