

◎ 國內經濟 **不確實性 解消로 活性化 期待**

沈 相 達

〈韓國開發研究院 研究委員·經博〉

1. 序

93년 상반기에 3.8% 성장한 우리경제는 올 8월에 실시된 金融去來實名制의 영향과 기상이변으로 인한 농작물피해로 하반기성장률이 당초 전망보다 1~1.5% 포인트 이상 낮은 5.5~6%대에 머물 것으로 예상되며 이에 따라 93년 연간성장률은 4.8%에 그칠 것으로 전망된다.

3/4분기의 성장은 수출 및 건설의 호조와 설비투자 증가세의 회복으로 6.5%를 기록하여 경기가 회복되고 있다는 기대감을 갖도록 하고 있다. 이러한 3/4분기의 성장은 한달전의 예상보다는 높은 것이나 이는 9월의 조업일수가 전년에 비해 1~2일 늘어난데 따른 것임에 유의할 필요가 있다. 전년에는 9월에만 있던 추석휴가가 금년에는 9월과 10월로 이틀씩 나뉘어진 관계로 9월의 조업일수가 늘어난 셈이며, 9월 산업생산의 10% 증가 및 3/4분기 건설업의 9% 증가는 이러한 조업일수 증가에 힘입은 바가 크다고 생각된다. 4/4분기중에는 냉해의 영향이 나타나고 실명제의 여파가 결합되어 성장이 5% 수준으로 하락할 것으로 예상된다. 하반기전체로도 성장은 상반기의 3.8%에서 5.5~6%로 오르겠지만 이는 전년 동기중 3%대 저성장으로 인하여 베이스가 낮은데 따른 반사효과가 포함되어 있다. 季節調整系列의 전기대비 연률은 상반기(6% 수준)보다 다소 낮은 4%대에 머물고 있다.

그러나 93년 하반기중 實名制와 冷害 등 특수요

인이 있었음을 감안할 때 이러한 성장수준은 경제의 근본요인들(Economic Fundamentals)이 지속적인 회복세를 나타내고 있음을 반영한다고 분석된다. 또 이러한 추세는 94년중에도 지속 내지 강화될 것으로 전망된다.

2. 94년의 대내여건

1) 일반적 여건

개혁과제 중 實名制, 司正 등 경제에 단기적으로 부담을 줄 수 있는 부분이 93년중에 대부분 마무리되고 향후 개혁과제들이 미래지향적인 방향으로 선회하고 있으므로 經濟外的인 요인으로 인한 불확실성은 상당히 해소될 것으로 전망된다.

물론 金融實名制 실시, 제2단계 金利自由化 조치, 국제화전략 등 제도변화에 따라 경제내적인 조정은 지속될 것이다.

資金梗塞 등 實名制로 인한 金融에 대한 충격은 93년 4/4분기부터 점진적으로 완화되어 94년 상반기까지는 대부분 소멸될 것으로 예상된다. 사채시장의 동결 등 자금회전의 둔화로 하락한 通貨의 유통속도가 실명전환기간 만료와 아울러 세무조사 완화조치 등의 보완대책에 따라 93년 4/4분기 이후 점차 회복되어 94년 3/4분기부터는 實名制實施 이전의 추세로 복귀할 것으로 보인다. 물론 새로운 제도가 정착되어가는 과정에서 상거래, 소비 및 투자행태에 지속적인 변화가 일 것으로 예상된다.

제2단계 金利自由化 실시는 금융시장의 자금중개기능을 제고하고 實名制의 충격을 완화시킬 것으로 기대된다. 특히 정책금융을 제외한 여신금리가 자유화됨에 따라 規制金利下에서 자금이용이 상대적으로 어려웠던 영세중소기업들은 금리차등폭의 확대로 자금조달이 보다 원활해질 예정이다. 그러나 金利의 움직임에 대한 불확실성이 확대되어 종전에 규제금리의 혜택을 받던 대기업 등은 일시적이거나 어려움을 겪게 될 예정이다. 또한 新경제의 국제화 전략이 투자환경을 개선할 것으로 기대되는데, 외자도입법 이외의 각종 법령에 의한 외국인 투자관련 규제들이 이미 대폭 완화되었고 또한 외국인 투자기업의 세 부담 완화, 실수요 토지취득 허용, 전용공단 조성, 기술도입 자유화 및 기타 투자관련 행정절차 간소화 등이 추진될 예정이다. 이와 함께 외화대출·융자비율을 상향조정하고, 융자대상 및 융자기간을 확대하며 외화대출 차입금리의 인하를 유도함으로써 외자조달 확대를 통한 設備資金의 공급능력 확충을 도모하고 있다. 이는 국내의 투자환경을 개선하여 외국인의 국내투자뿐 아니라 내국인의 투자도 활성화시키는 요인이 될 것이다.

## 2) 資金 및 勞使關係

94년의 임금 및 노사관계안정에는 긍정적인 요인과 부정적인 요인이 혼재되어 있어 예측을 어렵게 하고 있다.

부정적인 요인으로는 93년의 公務員 賃金凍結과 같은 고통분담 분위기 조성이 지속되기 어려울 것이라는 점, 93년에 억제된 公共料金の 현실화로 物價上昇 압박요인이 나타날 것이므로 賃金上昇에 대한 勤勞者들의 요구가 높아지리라는 점을 들 수 있다. 자동차, 조선, 철강 등 대형사업장을 가지고 있는 기간산업이 최근 年高의 영향으로 타업종에 비해 호황을 누리고 있고 해당노조가 상대적으로 강성이라는 점도 임금인상압력으로 작용할 것으로 보인다. 그러나 失業率이 확대되고 있는 추세이고 내년도 最低賃金上昇率이 8.0% 수준에서 결정되었으며 기업채산성의 악화로 94년도 賃金上昇率은 전체적으로 볼 때 93년보다 약간 낮아질 전망이다.

勞使關係도 일부 재야노동단체의 움직임이 과격해지고 있는 점과 대형사업장에서의 분규발생이 우

려되기도 하지만 개혁분위기에 따라 안정될 수 있을 것으로 보인다. 노사 모두 상대방에게 불합리한 요구를 하기에는 어려운 분위기가 조성될 것이다.

## 3) 元貨 換率

元貨는 그동안의 切下추세가 經常收支의 개선과 資本市場의 개방에 따른 海外資本流入의 영향으로 완만하게 切上되면서 94년말에는 800원선에 달할 전망이다. 市場平均換率制下에서 換率 변동폭이 1%로 확대됨에 따라 앞으로는 換率이 시장의 수급상황에 보다 민감하게 반응할 것으로 예상된다. 국제화계획에 따른 외국인국내투자촉진정책이 추진되는 것도 元貨를 절상시키는 요인으로 작용할 것이다.

## 3. 94년 경제전망

94년중 우리경제는 輸出이 견조한 증가세를 유지하는 가운데 신정부출범과 관련한 불확실성의 해소, 실명제의 정착, 국제화전략에 따른 규제완화 및 시설자금공급확대 등으로 設備投資가 회복되고 社會間接資本擴充으로 建設投資가 확대되어 7% 수준으로 성장이 회복될 것으로 전망된다.

### 1) 消 費

民間消費는 성장의 회복에도 불구하고 不動産價格의 하향안정세유지와 賃金上昇의 둔화로 93년과 같은 수준인 5%대의 증가세를 유지할 것으로 예상된다. 특히 實名制로 음성소득이 감소하는 것도 소비성향을 낮추는 요인으로 작용할 예정이다. 實名制實施 이후 일부 백화점 등에서 매출이 급신장한 것은 실명화과정에서 노출을 꺼리는 자금이 일부 소비되는 일시적인 현상으로 보인다.

한편 무자료거래가 양성화되어 과거에는 통계에 잡히지 않던 소비가 포함됨에 따라 전체 消費가 늘어나는 것으로 나타날 가능성도 있다.

政府消費는 공무원 총정원이 동결되고 인건비가 한자리수로 억제됨에 따라 증가세가 둔화될 것으로 예상된다.

### 2) 投 資

實名制가 정착되어감에 따라 設備投資가 회복되

고 社會間接資本의 대폭적인 확대로 建設投資가 확대되어 94년도 總固定投資 증가율은 6~7% 수준으로 회복될 것으로 예상된다.

### ① 設備投資

實名制로 인한 金融梗塞이 완화되고 정부의 정책방향에 대한 불확실성이 제거됨에 따라 설비투자가 2년 연속 감소추세에서 6%대의 증가세로 반전될 것으로 예상된다. 또한 개혁이 미래지향적인 방향으로 바뀌는 것도 설비투자 회복에 호재로 작용할 것으로 보인다. 民間 및 製造業의 기계수주와 기계류 수입허가 등의 선행지수가 최근 크게 개선되고 있고 국제화전략에 따른 외국인 직접투자관련 규제완화로 외국인의 국내투자 및 이와 관련된 내국인투자 확대가 기대된다. 특히 외화대출 확대, 기업의 해외차입규제완화 및 자본시장개방확대로 외자 및 내자 동원이 용이해지는 것도 투자를 촉진시키는 요인으로 작용할 것이다.

그러나 아직도 시설과잉으로 인한 投資의 構造調整이 진행되고 있고 競爭力強化 및 기타 投資環境變化의 영향 등으로 큰 폭의 투자확대는 어려울 것으로 보인다. 1986~1991년간 연평균 17% 이상의 높은 투자증가로 92, 93년의 투자감소에도 불구하고 設備投資의 對GNP 비중이 93년에도 16% 수준으로 80년대의 어느해보다 높으며 製造業稼働率도 아직은 80% 미만이다. 또한 實名制實施, 정치자금사절선언 및 신정부의 자율화정책기조 등에 따라 기업이 투자의 위험부담을 모두 감내하여야 한다. 금리자유화로 금리예측이 전보다 어려워지고, 기업경영이 量的擴大보다는 質的改善이 중시되는 방향으로 바뀌는 경향도 기업으로 하여금 투자결정을 보다 신중하게 하는 요인이 될 것이다.

先行指標가 상승하고 있기는 하지만 實名制實施에 따른 93년도 하반기 投資心理의 위축으로 투자결정이 지연될 경우 이의 영향이 시차를 두고 94년도 상반기투자실적을 낮출 우려도 있다.

### ② 建設投資

94년 建設投資는 건축 및 토지이용에 대한 규제완화의 영향으로 建物建設이 증가세로 반전되고 社會間接資本의 확충으로 기타건설이 크게 확대됨에

따라 7%대의 증가세를 보일 전망이다. 93년중에 건축허가규제완화로 증가된 建築許可와 토지이용에 대한 규제완화의 영향 등이 중대요인으로 작용할 것이나 建物建設은 23%의 소폭증가에 그칠 것이다. 不動產景氣가 침체된 가운데 實名制實施와 더불어 취해진 부동산투기 방지를 위한 조치 등이 건축을 억제하는 요인으로 작용할 것이다. 수도권 과밀부담금(토지가를 제외한 건축비의 10%) 부과방침이 현재 확정되지 않은 상태이며, 부과결정이 이루어질 경우 建設投資에는 부정적인 효과를 미칠 것으로 예상된다. 그러나 實名制衝擊緩和를 위하여 總通貨가 증대되어 있는 가운데, 국제수지흑자와 자본시장개방의 영향으로 해외자본의 유입이 예상되므로 不動產景氣가 다시 살아나며, 특히 金融資產에 대한 종합소득과세가 실시되기 이전에 實名化가 안된 建物投資에 자금이 흘러들어갈 경우 建築景氣가 호황을 누릴 가능성도 배제할 수 없다. 기타 건설은 94년 정부예산안 중 社會間接資本을 위한 토목사업비가 전년비 30% 수준 증가하는 등 사회간접자본확충을 위한 토목건설의 확대로 높은 수준의 증가가 예상된다.

### 3) 輸出入 및 國際收支

94년중 輸出은 세계경기가 완만히 회복되고 93년중 엔高의 시차효과로 9% 수준의 견조한 증가세를 유지할 것으로 예상된다.

지난해 부진하였던 對선진국수출은 엔高와 내년중 주요선진국 경기의 회복으로 호조세를 보일 것이나 큰폭의 증가는 기대하기 어렵다. 아세안국가들과 중국과의 경쟁이 보다 치열해질 것으로 예상되고 특히 중국이 評價切下를 계속할 것으로 보인다. 연초에 유럽단일시장이 형성되고 11월 마스트리트조약이 정식으로 조인됨에 따라 세계경제의 불북화경향이 확대되고 保護主義경향이 강화될 것이다.

금년 상반기중 지난 4년간 지속되어온 감소세에서 벗어난 對미국수출은 3/4분기중 경기의 회복세가 더욱 본격화됨에 따라 내년중 증가세는 다소 확대될 것으로 보인다.

對日수출도 엔高의 영향으로 금년 상반기까지의 감소에서 하반기 이후 증가세로 반전될 전망이며, 이러한 증가세는 내년에도 지속되겠지만 일본의 경

기침체로 그 증가세는 소폭에 그칠 전망이다.

작년에 이어 금년까지 감소를 보일 것으로 예상되는 對유럽수출도 내년에는 독일 등 주요 EC국의 景氣回復에 따라 증가세로 반전되리라 예상된다.

금년까지 높은 증가율을 유지하고 있는 對아시아 지역수출 및 중국수출은 그 증가율은 다소 둔화되겠지만 당분간은 높은 증가세를 유지함으로써 수출의 견인차 역할을 할 것으로 보인다. 특히 中國이 고성장전략을 다시 채택함으로써 건자재 및 資本財輸出이 지속될 것으로 보인다.

또한 품목별로는 중화학공업중 기계, 반도체, 자동차 등이 93년에 이어 10% 이상의 증가세로 호조를 지속할 전망이며, 특히 93년중 수출이 감소했던 조선업이 93년 상반기에 수주한 선박을 건조함에 따라 15% 이상 증가할 것으로 보이고, 가전제품의 수출도 호조를 보일 것으로 전망된다. 반면 철강은 세계철강경기의 호전 및 대미수출의 회복에도 불구하고 호조를 보였던 對중국수출의 감소와 동남아 수출증가세의 둔화 등에 따라 소폭의 감소세를 보일 것으로 예상된다.

國際收支는 輸出이 건조한 증가세를 유지함에 따라 輸入이 투자의 회복으로 증대되지만 그 증가속도가 수출의 증가세를 하회하기 때문에 貿易收支는 30억불 내외의 흑자를 보일 것이나 貿易外收支가 20억불 내외의 적자를 시현할 것으로 예상되어 經常收支는 10억불 수준의 흑자에 그칠 전망이다.

#### 4) 物 價

92년, 93년 두 해에 걸쳐 潛在GNP成長率을 크게 밀도는 저성장으로 인해, 그동안 누적된 인플레이 압력이 현저히 완화됨에 따라 수요측면에서의 물가 압력은 비교적 낮을 것으로 평가된다.

費用側面에서는 冷害로 인한 米穀 등 농산물의 作況不振에 따른 농산물가격상승, 公共料金の 현실화계획 등도 물가를 올리는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 그러나 원貨가 94년중에 국제수지흑자와 자본시장개방확대 및 외국인 국내투자확대 등 국제화전략에 따라 그간의 절하추세에서 질상으로 반전될 예상임에 따라 수입물가상승의 부담은 완화될 전망이다. 따라서 94년의 消費者物價는 연평균기준으로 올해보다 다소 높은 5.4%에 이르고 生産者

物價는 2.0%로 전망된다.

### 5) 展望의 리스크

#### ① 상향 리스크

현재 設備投資의 先行指標가 높은 증가율을 보이고 있는 가운데 國際化戰略에 따른 외국인 직접투자관련규제완화, 외화대출 확대 등의 조치로 投資가 전망치보다 더 높아질 가능성도 있다. 현재 외화대출신청이 증가하고 있는 점 등으로 보아 이러한 가능성은 높다. 특히 93년은 政權交替, 司正 등 경제외적인 요인이 많아 정상적으로 예측할 수 있는 수준보다 投資가 크게 낮았던 해이다. 기본전망(Baseline)은 이러한 요인이 94년에도 상당부분 지속되는 것을 전제로 산출된 것이다. 따라서 이러한 요인이 크게 해소될 경우 設備投資 증가율은 본 전망보다 현저히 높아질 수도 있다.

또한 본 전망은 實名制로 인한 투자위축이 추후에 시차를 두고 나타날수도 있다는 점을 전제하고 있는데, 投資의 선행지표가 개선되고 있어 實名制結果가 예상보다 작을 가능성도 배제할 수 없다.

설비투자증가율이 기본전망보다 4% 포인트 높아질 경우 성장이 7.4%, 소비자물가는 5.6% 상승할 것으로 예상된다. 이 경우 수입이 증가함에 따라 경상수지흑자는 4억불 수준으로 축소될 것이다.

#### ② 하향 리스크

輸出展望은 94년중 원貨의 美달러에 대한 1% 이내의 완만한 절상을 전제로 하고 있는데, 자본시장개방확대와 국제화전략에 따른 외환자유화의 확대로 원貨의 절상이 이보다 빠르거나 엔貨가 급속히 절하될 경우에는 價格競爭力弱화로 수출이 전망치보다 낮아질 수도 있다. 특히 우리나라 상품은 日本과는 달리 아직도 해외시장침투정도가 약해서 최근 호조를 보이고 있는 경공업제품 등을 중심으로 價格競爭力약화의 영향을 크게 받을 우려가 있다.

#### ③ 리스크 종합

모든 가능성을 감안할 때 전망의 리스크는 成長과 物價는 높은 쪽에, 國際收支黑字는 낮은 쪽에 떨어질 가능성이 높다고 하겠다. ▲