종합심층연구

1999-2000년 세계경제전망

曺琮和 編

KIEP 對外經濟政策研究院

정책연구 99-01

1999 2000년 세계경제전망

曺琮和 編

KIEP 對外經濟政策研究院

序言

지난 2년간 주요 신흥시장에서 발생한 금융위기로 인해 불안한 양상을 드러냈던 세계경제는 금년 초의 브라질 위기가 진정된 다음 대체로 순항하는 모습을 보이고 있다. 한국·말레이시아·태국 등 동아시아 위기 당사국들의 경기회복세가 가시화되고 있고, 국제금융시장이 안정되고 있으며, 미국경제가 호조의 성장세를 지속하고 있다.

이와 같은 세계경제의 움직임은 당분간 이어져서 1999년 하반기와 2000년의 세계경제는 한때 우려되었던 급격한 경기침체의 가능성이 낮아진 가운데 2 3%의 순조로운 성장세를 보일 것으로 전망된다. 미국경제는 금리인상과 주식시장 조정 등의 변수에도 불구하고 연착륙에 성공할 가능성이 크고, 일본경제는 완만한 회복세가 예상되며, 서유럽의 경기호전도 기대할 수 있을 것으로 보이는 데다 신흥시장의 금융위기도 가라앉을 전망이다. 다만 미국의 인플레 압력이 고조될 경우의 경착륙 가능성, 유로지역의 경기회복 지연, 주요국간 경상수지 불균형에 따른 무역마찰의 심화와 환율 불안정 등이 세계경제의 순항에 방해가 될 불확실성 요인으로 남아 있다 하겠다.

본 연구는 본원의 많은 연구진들이 세계 주요 예측기관 및 각 지역별 주요기관의 전망자료를 종합적으로 면밀히 검토하여 나름대로 제시한 세계경제전망이다. 경제전망과 예측이라는 것은 불확실성으로 말미암아 항상 수정이 필요하고 경우에 따라서는 현실과 상당한 괴리를 보일 수도 있다. 그럼에도 불구하고 전망과 예측이 가지는 유용성은, 현재 이용 가능한 정보를 가지고 미래를 합리적으로 조망해 봄으로써 경제주체들의 합리적 행동과 시의적절한 정책적 함의를 도출해낼 수 있는 준거를 제공해 줌에 있다. 본원의 연구진이 펴낸 『1999 2000년 세계경제전망』이 우리경제의 다양한 경제주체들의 미래 예측에 도움이 되었으면 하는 바람이다.

향후에도 세계경제 및 지역경제 연구에 더욱더 전문성을 확보하고 보다 현실성 있는 전망작업을 지속할 것을 약속드리며, 많은 독자들의 조언과 논평을 기대해 마지 않는다.

1999년 7월

院長 **李 景 台**

國文要約

1997년 여름 이후 동아시아·러시아·브라질 등 신흥시장에서 발생한 일련의 금융위기로 혼조세를 보여온 세계경제는 금년 초의 브라질 위기의 확산이 제약되는 가운데 안정되는 양상을 보이고 있다.

먼저 금융위기 이후 크게 위축되었던 동아시아 경제의 회복세가 가시화되고 있다. 한국은 경기회복세가 두드러지게 나타나고 있고, 말레이시아와 태국의 경기도 저점을 지난 것으로 보인다. 신흥시장을 둘러싼 국제유동성이 풍부하여 국제금융환경이 대체로 호조를 보이고 있다. 북미와 유럽 등 선진권 경제가 신흥시장의 금융위기로부터 받는 영향은 크지 않으며, 특히 미국은 경착륙의 우려를 불식하고 호조의 경제성장세를 지속하고 있다. 미국을 비롯한 많은 나라의 경기가 완전고용을 달성할 만큼 호조를 보이고 있음에도 불구하고 가시적인 인플레 압력이 나타나지 않고 있다.

1999년 하반기와 2000년의 세계경제는 한때 우려되었던 급격한 경기침체의 가능성이 낮아진 가운데 대체로 2 3%의 순조로운 성장세를 보일 것으로 전망된다. 미국경제는 금년 말까지는 3%를 웃도는 호황세를 지속할 것으로 보이며, 2000년 이후에는 주식시장의 조정과 인플레를 우려한 금리인상 조치 등으로 인해 완만한 성장 둔화세를 나타낼 것으로 전망된다.

일본을 제외한 동아시아 국가들의 회복세는 지속될 것으로 보여, 최근 주요 예측기관들은 한국·태국·말레이시아 등의 성장전망치를 상향조정하고 있다. 서유럽 경제는 소비심리의 호조에도 불구하고 내수와 수출 부진으로 1999년에는 경기둔화세를 시현했다가 2000년에는 금리인하와 유로화 약세의 영향으로 투자와 수출이 회복되면서 성장세가 호전될 것으로 보인다.

그러나 이와 같은 세계경제에 대한 긍정적 전망을 저해하게 될 불확실성 요인도 아직 남아 있다. 먼저 미국에서 인플레 압력이 두드러지게 나타나거나 주식시장의 조정이 과도하게 진행될 경우 미국의 경제성장 둔화의 폭이 예상보다 커져서 세계경제의 순항을 저해하게 될 것이다. 유로지역의 경제가 금리인하 등 경기부양조치에도 불구하고 내수와 수출부진으로 오랫동안 침체상태에서 벗어나지 못할 가능성도 배제할 수 없다. 지난 수년 동안 선진경제권간, 특히 미·일간 성장 패턴의 차이는 이들 나라 사이

의 과도한 경상수지 불균형을 야기하고 있는바, 이는 무역마찰과 불안정적인 환율변동을 초래함으로써 세계경제에 부정적인 영향을 미칠 가능성을 내포하고 있다.

目次

Ⅰ. 개관 21

Ⅱ. 1999 2000년 세계경제전망 27

1. 성장 및 교역 ·29
가. 세계경제여건의 변화 29
나. 세계경제성장 전망 33
다. 세계교역흐름 37

2. 국제금융시장 ·40
가. 최근 국제금융시장의 특징 40
나. 99년 후반기 국제금융환경에 미칠 주요 변수 및 전망 43
다. 환율 및 금리전망 46

3. 국제상품시장 52
가. 원유 52
나. 곡물 66
다. 비철금속 69

Ⅲ. 주요권역별 경제전망 73

1. 미국 ·75
가. 최근 경제동향 75
나. 1999 2000년 경제전망 81

2. 일본 ·88
가. 최근 경제동향 88
나. 일본경제의 단기회복 가능성 91
다. 1999 2000년 경제전망 93

3. 서유럽 ·99
가. 유로11 및 EU15 경제전망 99
나. 주요국별 경제전망 109

4. 중국 ·116
가. 최근 경제동향 116
나. 1999 2000년 경제전망 119

5. 동남아 ·125
가. 최근 경제동향 125
나. 1999 2000년 경제전망 130

6. 중남미 ·141
가. 최근 경제동향 141
나. 1999 2000년 경제전망 153

7. 러시아 ·167
가. 최근 경제동향 167
나. 1999 2000년 경제전망 172

8. 중 · 동구 ·176
가. 최근 경제동향 176
나. 1999 2000년 경제전망 183

9. 남아시아 · 191
가. 최근 경제동향 191
나. 1999 2000년 경제전망 193

10. 阿 · 중동 · 199
가. 최근 경제동향 199
나. 1999 2000년 경제전망 201

IV. 요약 및 결론 209

<부록> 주요국 경제 심층분석 215

Ⅰ. 미국 · 217
1. 장기호황의 특징 217
2. 장기활황 지속요인: 분석과 평가 219
가. 구조적 혹은 경제 환경적 요인 · 219
나. 긴축재정정책과 선제적 통화정책 운용 · 221
다. 자산시장의 활성화 · 222
3. 미 경제의 성장지속 가능성 평가 및 향후 전망 223
가. 불안요인: 분석과 평가 · 223
나. 향후 성장지속 가능성 평가 및 전망 · 227

Ⅱ. 일본 · 229
1. 일본경제 장기침체의 원인 분석 229
가. 금융자생력의 취약과 금융개혁의 부진 · 229

나. 성급한 재정긴축의 배경과 파장 · 230
다. 산업구조의 소프트화 실패와
노동의 고용경직성 · 231
2. 경기회복을 위한 일본정부의 대책 233
가. 금융시스템 개혁 · 233
나. 재정지출확대를 통한 경기부양책 · 235
다. 통화공급확대(금리인하) 정책 · 236
라. 기업구조조정 추진 · 237
3. 일본정부의 경제대책 평가 238
가. 금융구조개혁의 단기적 효과 불투명 · 238
나. 심각한 재정적자 상황에서
재정확대정책의 한계 · 239
다. 유동성 함정과 통화공급확대정책 · 241
라. 기업구조조정으로 인한 실업률 악화와
소비위축 · 242
4. 일본경제 중장기 전망 243

III. 중국 · 245
1. 중국경제의 동향과 경제정책과제 245
가. 중국경제의 동향 · 245
나. 경제정책 과제 · 248
다. 평가 및 전망 · 249
2. 중국경제의 구조적 문제점 250
3. 개혁추진실적과 부작용 252
가. 국유기업 개혁 · 252
나. 금융개혁 · 254
4. 위엔화 평가절하 가능성 검토 257

IV. 러시아 · 259
1. 러시아의 최근 경제동향 259
가. 1998년 금융 · 외환위기의 원인과 결과 · 259
나. 주요 거시경제지표의 변동 추이 · 261
2. 외채문제와 해결 전망 264
가. 러시아의 외채구조와 구조 · 264
나. 최근의 외채상환 동향 · 266
다. 외채협상 추이와 외채상환 전망 · 267
3. 러시아정부의 경제정책과 문제점 270
가. 신내각의 경제정책 기조 · 270
나. 금융권 구조조정 동향 · 270
다. 외환시장 규제정책 · 272
라. 조세정책 동향 · 273
마. 최근 러시아정부의 경제정책에 대한 평가 · 274
4. 경제전망 276

Executive Summary 279

表目次

<표 Ⅱ-1> 98년 세계경제성장률 30
<표 Ⅱ-2> 아시아 주요국의 대외포지션과 외채 32
<표 Ⅱ-3> 세계경제성장 전망치 34
<표 Ⅱ-4> 세계교역량 38
<표 Ⅱ-5> 세계 수입물량 증가율 38
<표 Ⅱ-6> 세계무역수지 39
<표 Ⅱ-7> 주요국의 주가상승폭 및 금리현황 41
<표 Ⅱ-8> 신흥시장의 대외자금조달 추이 42
<표 Ⅱ-9> 주요 환율 동향 45
<표 Ⅱ-10> 미국 금리인상 시기 및 엔/달러 환율 변화 47
<표 Ⅱ-11> 주요국 장기금리(Benchmark Government Bond) 추이 (1998. 12 1999. 5) 50
<표 Ⅱ-12> 주요기관 환율전망 51
<표 Ⅱ-13> 1997 98년 석유수요 현황 54
<표 Ⅱ-14> 제107차 OPEC 정기총회 합의내용 56
<표 Ⅱ-15> 산유국별 추가감산 할당량 60
<표 Ⅱ-16> 주요 변수별 1999 2000년 예상결과와 유가에의 영향 62
<표 Ⅱ-17> 1999년 세계 석유수급 전망 63
<표 Ⅱ-18> 19개 분석기관의 유가전망 64
<표 Ⅱ-19> 전세계대비 동아시아의 농작물소비 비중 67
<표 Ⅱ-20> 최근 주요 곡물가격 추이 및 향후 전망 69
<표 Ⅱ-21> 전세계대비 동아시아의 비철금속소비 비중 71
<표 Ⅱ-22> 최근 주요 비철금속가격 추이 및 향후 전망 72
<표 Ⅲ-1> 미국의 주요 경제지표 추이 76
<표 Ⅲ-2> 최근 미국의 무역수지적자 추이 78
<표 Ⅲ-3> 최근 미국의 국제수지 78

<표 III-4> 최근 미연준의 금리 및 정책성향 변화 추이 80
<표 III-5> 주요 기관들의 미국경제 전망치 비교 87
<표 III-6> 99년도 일본의 경제성장률 전망치 (주요 13개 연구기관) 94
<표 III-7> EU15 및 유로11의 경제성장 전망 100
<표 III-8> EU15 및 유로11의 물가상승률 전망 104
<표 III-9> 유로권의 실업현황 106
<표 III-10> 유로권 노동시장의 경직성 정도 평가 107
<표 III-11> 중국의 주요 경제지표 추이 118
<표 III-12> 중국 정부의 금년도 주요 경제 목표 122
<표 III-13> 주요 예측기관의 중국경제 전망 123
<표 III-14> 동남아 주요국의 GDP 구성 126
<표 III-15> 동남아 주요국의 대외포지션과 외채 현황 126
<표 III-16> 경제예측기관별 동남아 주요국의 1999년과 2000년 경제전망 132
<표 III-17> 모건 스탠리社에 의한 동남아 주요국 통화의 對달러 환율 전망 136
<표 III-18> 아시아 위기 5개국의 대외자금조달 추이 및 전망 138
<표 III-19> 주요 국제금융기관의1999년 중남미지역 경제전망치 142
<표 III-20> 중남미 각국의 1999년 외자조달 필요규모 143
<표 III-21> 중남미 주요 국가별 거시경제지표 실적, 1995 98 144
<표 III-22> 페루정부의3개년(1999 2001년) 거시경제목표치 162
<표 III-23> 중남미 주요 국가별 거시경제지표 전망(1999 2004) 163
<표 III-24> 브라질정부-IMF 간 합의한 거시경제 수정목표 166
<표 III-25> 러시아의 최근 주요 거시경제지표의 변동추이 168
<표 III-26> 러시아의 중기 경제전망 172
<표 III-27> 중 · 동구 국가들의 통화방어능력 비교 179

(1998년 말 기준) 179
<표 III-28> 중 · 동구의 성장 및 물가 추이와 전망 (1997 2000) 185
<표 III-29> 중 · 동구의GDP대비 경상수지 및 재정수지 적자 비중 (1998 2000) 188
<표 III-30> 1999년 新유고 및 접경국 경제에 대한 코소보 사태의 영향 (당초 전망치-현재 예상치) 190
<표 III-31> 최근 3년간 인도정부 변화 추이 196
<표 III-32> 남아시아 주요국의 주요 거시경제지표 실적 및 전망 198
<표 III-33> 중동지역의 주요 경제지표 변화 200
<표 III-34> 아프리카지역의 주요 경제지표 변화 200
<표 III-35> 阿 · 중동 주요국의 원자재 수출비중 202
<표 III-36> 阿 · 중동 주요국의 경제전망(1999 2001) 208
<부록 표 I-1> 미 경제의 생산성 및 노동비용 변화 추이 218
<부록 표 I-2> 미 경제의 개방도 변화 추이 220
<부록 표 I-3> GDP대비 재정수지 및 정부부채비율 221
<부록 표 I-4> 국제유가 및 상품가격지수 추이(기말기준) 226
<부록 표 III-1> 중국의 주요경제지표 추이 247
<부록 표 IV-1> GDP 및 실업률 변동 추이 262
<부록 표 IV-2> 러시아의 외채 현황 265

圖目次

<그림 II-1> 신흥시장 가산금리 지수 (JP Morgan EMBI, basis points) 41
<그림 II-2> 1998년 유가동향 53
<그림 II-3> 1999년 1 4월 유가동향 53
<그림 II-4> 최근 주요 곡물의 가격 변화 66
<그림 II-5> 최근 주요 비철금속의 가격 변화 70
<그림 III-1> 99년 미국의 주가지수 추이 79
<그림 III-2> 일본의 GDP성장률 추이 88
<그림 III-3> 민간수요부문 동향 91
<그림 III-4> 최근 일본의 고용지표 추이 92
<그림 III-5> 일본의 무역수지흑자 규모 93
<그림 III-6> 국내외 기관에 의한 1999 2000년도 일본의 GDP성장률 전망치 94
<그림 III-7> EU의 경상수지 전망 109
<그림 III-8> 독일의 경제전망 110
<그림 III-9> 프랑스의 경제전망 112
<그림 III-10> 이탈리아의 경제전망 113
<그림 III-11> 영국의 경제전망 114
<그림 III-12> 주요 경제지표의 분기별 추이 118
<그림 III-13> 인도차이나 국가의 1997년과 1998년 경제성장률 현황 127
<그림 III-14> 동남아 주요국의 1997년 이후 분기별 GDP성장률 추이 128
<그림 III-15> 라오스 · 캄보디아 · 미얀마의 경제전망 135
<그림 III-16> 남아시아지역의GDP성장률 추이 및 전망 194
<그림 III-17> 남아시아 주요국의 GDP성장률 추이 및 전망 195
<그림 III-18> 阿 · 중동지역의 경제성장 추이 및 전망 206

<부록 그림 Ⅰ-1> 미 주가의 연도별 추이 223
<부록 그림 Ⅰ-2> 미 주가지수의PER 변화 추이 225
<부록 그림 Ⅰ-3> 장기채권 수익률과 기업 세후수익 증가율 225
<부록 그림 Ⅱ-1> 일본정부의 공적자금 투입 및 회수 개념도 234
<부록 그림 Ⅱ-2> 최근 경기부양책에 투입된 재정지출 규모 추이 235
<부록 그림 Ⅱ-3> 일본의 GDP대비 재정수지 적자규모 240
<부록 그림 Ⅱ-4> 가계소비와 설비투자의 추이 및 전망 241
<부록 그림 Ⅱ-5> 일본경제의 성장 추이 및 예측 244
<부록 그림 Ⅲ-1> 중국의 경제성장률 추이 247
<부록 그림 Ⅳ-1> 러시아의 월별 물가상승률 추이(98. 1 99. 3) 262
<부록 그림 Ⅳ-2> 루블화 환율의 월별 변동 추이(98. 1 99. 3) 262

Box 目次

<Box Ⅱ-1> 아시아의 경기회복과 자산인플레 31
<Box Ⅱ-2> 미국 금리인상과 엔/달러 환율 46
<Box Ⅱ-3> OPEC의 추가감산 추진과정 57
<Box Ⅱ-4> 인도적 석유수출 프로그램 61
<Box Ⅲ-1> 투자의 활황 및 효과 76
<Box Ⅲ-2> 미 금리인상과 우리경제 83
<Box Ⅲ-3> 엔화환율 변동과 일본경제 95
<Box Ⅲ-4> 일본정치 불안정과 구조개혁 97
<Box Ⅲ-5> 유럽중앙은행의 금리인하 배경과 효과 101
<Box Ⅲ-6> 유로권 고실업 문제의 원인과 대책 107
<Box Ⅲ-7> 중국의 WTO 가입 전망 119
<Box Ⅲ-8> 위엔화 평가절하 전망 124
<Box Ⅲ-9> 유가변동과 동남아경제 130
<Box Ⅲ-10> ASEAN 10 체제의 출범과 향후 전망 134
<Box Ⅲ-11> 일본이 과감한 재정지출 확대정책을 추진하지 못하는 이유 139
<Box Ⅲ-12> 아르헨티나 및 멕시코의 통화제도 개편논의 163
<Box Ⅲ-13> 브라질-IMF 간 합의한 거시경제수정목표 165
<Box Ⅲ-14> 금융위기 이후 러시아경제의 주요 이슈 169
<Box Ⅲ-15> 신내각의 출범에 따른 정책집행상의 문제점 175
<Box Ⅲ-16> 중 · 동구 국가들의 통화방어능력 179
<Box Ⅲ-17> 코소보 사태가 신유고의 接境國 경제에 미치는 부정적 영향 189
<Box Ⅲ-18> 정치불안 재현과 경제적 파장 196
<Box Ⅲ-19> 이란-리비아제재법 203
<Box Ⅲ-20> UN의 對리비아 제재효력 정지 결정 204

執筆者

Ⅰ. 개관 : 曺琮和

Ⅱ. 1999　2000년 세계경제전망

1. 성장 및 교역 : 李載濬
2. 국제금융시장: 鄭在植, 金于珍, 張榮敏
3. 국제상품시장: 徐承源

Ⅲ. 주요권역별 경제전망

1. 미국 : 盧相旭, 羅秀燁
2. 일본 : 崔龍石, 李鴻培
3. 서유럽 : 李哲元, 鄭厚榮
4. 중국 : 全載旭, 崔義炫
5. 동남아 : 鄭在完
6. 중남미 : 權奇洙, 金眞梧
7. 러시아 : 崔秉熙, 金秉熙
8. 중 · 동구: 韓貞澈
9. 남아시아: 全昌浩
10. 阿 · 중동: 徐承源

Ⅳ. 요약 및 결론 : 曺琮和

대외경제정책연구원은 우리나라 경제의 국제적 발전과 능동적인 대외경제외교의 추구를 뒷받침할 政策硏究 수행을 목적으로 1990년 1월 17일 정부출연 연구기관으로 발족하였으며, 1992년 1월 地域硏究를 주요업무로 추가하였습니다.

본 연구원은 현재 30 40명의 박사급 연구진을 포함하여 80여명의 연구원이 국제거시 · 금융, 국제경제제도, 대외경제관계 및 APEC 발전대책, 새로운 시장지역여건, 동북아지역 및 통일 관련 국제협력 등에 걸쳐 다각적인 연구활동을 수행하고 있습니다.

이를 위해 본원은 世界經濟室, 貿易政策室, 投資政策室, 地域經濟室 (東北亞팀, 東西南亞팀, 美洲팀, 유럽팀), APEC 연구컨소시엄 사무국, 東北亞연구개발센터 사무국을 두고 있으며, 北京事務所와 워싱턴 소재 한국경제연구소(KEI)를 두고 있습니다.

본원의 연구결과는 다양한 형태로 정부의 유관부처에 제공되며, 장 · 단기 硏究報告書, 『KIEP주간세계경제동향』, 월간 『KIEP세계경제』, 계간 『대외경제정책연구』 등의 형태로 발간되고 있습니다. 연구원의 새로운 발간물을 비롯한 각종 연구성과는 본 연구원 KIEP 인터넷 홈페이지(http://www.kiep.go.kr)를 통해 소개되고 있습니다.

우리나라가 국제경제질서의 발전에 기여하고 세계무대에서의 위상을 강화해나가기 위한 대외경제정책과 이를 뒷받침하는 국내정책과제를 연구함에 있어서 관심있는 분들의 지도와 편달을 부탁드립니다.

院長 李 景 台

對外經濟政策硏究院
KOREA INSTITUTE FOR
INTERNATIONAL ECONOMIC POLICY
137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4
TEL: 02) 3460-1001, 1114 / FAX: 02) 3460-1122, 1199
URL: http//www.kiep.go.kr

Ⅰ. 개관

□ 1997년 이후 동아시아·러시아·브라질 등 신흥시장에서 발생한 금융위기의 영향으로 혼조세를 보여온 세계경제는 금년 초의 브라질 위기가 당초 우려와는 달리 그 확산이 제약됨으로써 안정되는 양상을 보이고 있음.

최근 신흥시장 금융위기 진정으로 세계경제의 흐름이 전반적으로 안정

° 먼저 금융위기 이후 크게 위축되었던 동아시아 경제의 회복세가 가시화되고 있음.

– 한국은 경기회복세가 두드러지게 나타나고 있고 말레이시아와 태국의 경기도 저점을 지난 것으로 보임.

° 신흥시장을 둘러싼 국제유동성이 풍부하여 국제금융환경이 대체로 호조를 보이고 있음.

° 북미와 유럽 등 선진권 경제가 신흥시장의 금융위기로부터 받는 영향은 크지 않으며 특히 미국은 많은 경제학자들의 우려에도 불구하고 호조의 경제성장세를 지속하고 있음.

특히 미국은 호조의 성장세 지속

° 미국을 비롯한 많은 나라의 경기가 완전고용을 달성할 만큼 호조를 보이고 있음에도 불구하고 가시적인 인플레 압력이 나타나지 않고 있음.

세계경제의 급격한 경기침체 가능성 낮아져

□ 1999년 하반기와 2000년의 세계경제는 한때 우려되었던 급격한 경기침체의 가능성이 낮아진 가운데 대체로 순조로운 성장세를 보일 것으로 전망됨.

° 미국경제는 금년 말까지는 3%를 웃도는 호황세를 지속할 것으로 보이며 2000년 이후에는 주식시장의 조정과 인플레를 우려한 금리인상 조치 등으로 인해 완만한 성장 둔화세를 나타낼 것으로 전망됨.

일본을 제외한 동아시아 경제의 회복세 가시화

° 일본경제의 침체는 아직 저점에 이르지 않았으며 99년 말에 가서야 재정정책과 엔저 효과 등에 힘입어 다소 회복될 것으로 보임. 일본을 제외한 동아시아 국가들의 회복세는 지속될 것으로 보여 최근 주요 예측기관들은 한국·태국·말레이시아 등의 성장전망치를 상향조정하고 있음.

° 서유럽 경제는 소비심리의 호조에도 불구하고 투자와 수출 부진으로 1999년에는 경기둔화세를 시현했다가 2000년에는 금리인하와 유로화 약세의 영향으로 투자와 수출이 회복되면서 성장세가 호전될 것으로 보임.

° 브라질의 가산금리가 하락하고 외환시장이 안정됨으로써 중남미 경제는 1999년 하반기와 2000년에 걸쳐 회복세를 나타낼 전망임. 최근의 유가상승도 중남미 경제의 회복에 도움이 될 것으로 보임.

° 러시아와 동유럽경제는 외환위기와 서유럽 경기둔화의 영향으로 부진 현상을 보이고 있으나 2000년에는 루블화의 약세와 서유럽 경제회복의 영향이 가시화되면서 회복세를 나타낼 가능성이 큼.

□ 그러나 이와 같은 세계경제에 대한 긍정적 전망을 저해하게 될 불안요인도 아직 남아 있는 상태임.

미국의 인플레, 서유럽의 경기회복지연, 주요국간 경상수지 불균형 등이 불안요인

° 먼저 미국에서 인플레 압력이 두드러지게 나타나거나 주식시장의 조정이 과도하게 진행될 경우 미국경제 성장둔화의 폭이 예상보다 커져서 세계경제의 순항을 저해하게 될 것임.

° 유로지역의 경제가 금리인하 등 경기부양조치에도 불구하고 투자와 수출부진으로 오랫동안 침체상태에서 벗어나지 못할 가능성도 배제할 수 없음.

° 지난 수년 동안 선진경제권간, 특히 미·일간 성장패턴의 차이는 이들 나라 사이의 과도한 경상수지 불균형을 야기하고 있는바, 이는 무역마찰과 불안정적인 환율변동을 초래함으로써 세계경제에 부정적인 영향을 미칠 가능성을 내포하고 있음.

□ 특히 지난 수년간 일련의 위기적 상황을 극복하는 데 원동력으로 작용하였던 미국경제가 경착륙할 경우 이는 세계경제에 치명적인 부정적 영향을 가져오게 될 것으로 보임.

II. 1999 2000년 세계경제전망

1. 성장 및 교역

가. 세계경제여건의 변화

□ 세계경제 현황

° 세계경제성장은97년 하반기 이후 아시아 위기의 발발을 계기로 둔화되어 이 둔화세가98년 상반기까지 이어진 것으로 나타남.

– 세계경제성장률은98년 상반기에 약 0.8%에서 하반기부터 서서히 회복되어 약 1.5%의 성장을 기록하였으며, 98년 전체적으로는1.2%의 성장률을 기록한 것으로 잠정집계됨.

– 아시아 위기국들의 경기는 98년 하반기 이후 회복세가 가시화된 가운데, 기타 신흥시장의 경기침체가 시작되어 전체적인 성장률을 상쇄한 것으로 보임.

세계경제성장률은 1998년 하반기부터 서서히 회복

° 지역별로 보면 선진권 내에서는 경기순환상의 불일치가 심화되고 있으며, 신흥시장권 내에서도 성장패턴의 차별화가 진행중인 것으로 파악됨.

– 특징적인 점은 미국은 98년에도 경기팽창을 지속하고 있으나, 반면

선진권 내에서는 경기순환상의 불일치, 신흥시장권 성장패턴의 차별화

<표Ⅱ-1> 98년 세계경제성장률

(단위: 전년동기대비 %)

	1998			
	Q1	Q2	Q3	Q4
미국	5.5	1.8	3.7	6.0
일본	-4.8	-2.9	-1.2	-3.2
유로지역	3.4	2.1	2.7	0.6
OECD	2.1	0.9	2.1	1.9
신흥아시아	-8.7	-3.7	2.5	6.4
남미	3.4	6.1	-2.7	-6.9
신흥유럽	-2.4	-3.0	-6.9	-0.9
신흥시장전체	-3.6	-0.3	-0.8	0.8
세계경제성장률	1.0	0.6	1.5	1.6

자료: JP Morgan, *World Financial Markets*, 2ndQ 1999.

유로지역은 전체적으로 경기가 둔화되고 있으며, 일본은 98년 적극적인 재정확대의 효과가 나타나면서 3/4분기에 경기하락의 속도가 진정되는 듯하였으나 연말에 경기침체가 다시 심화된 것으로 나타나 99년 전망을 어둡게 하고 있음.

– 신흥시장권에서는 아시아지역은 예상보다 빠른 속도로 경기회복을 보이고 있으나, 남미지역이 급속한 경기하강 국면으로 빠져드는 것으로 나타남.

□ 세계경제의 회복가능성

세계경제는 아직 혼조양상

° 지난해 러시아 위기의 여파가 진정되면서 국제금융시장은 안정세를 되찾았고 OECD국가들의 주식시장도 회복되고 있으며, 브라질을 제외하고는 전체적으로 외환시장도 안정되고 있음.

– 또한 순조로운 유로(Euro) 출범, 일본의 신용경색 완화와 은행부문에 대한 개선조치 효과 가시화, 코소보 사태로 인한 국제금융시장의 교란이 예상보다 미약한 것으로 나타나고 있음.

° 세계경제 여건이 안정되고 있는 것은 사실이나 몇 가지 측면을 보면

아직 혼조양상을 보여주고 있음.

– 세계경제전망을 함에 있어서 긍정적 요인으로 지적할 수 있는 요인은 미국경제의 고성장, 브라질사태의 여파가 남미로 한정되었다는 점, 그리고 아시아 신흥시장의 회복이 시작되었다는 점 등임.

– 그러나 유럽경제권이 아직 침체를 보이고 있고, 일본경제는 비록 바닥권에서 탈출하고 있는 것으로 보이지만 본격적인 경기상승에 들어섰다고 단정할 수 없다는 점, 그리고 신흥시장이 예전에 보여준 고성장 추세를 단시일내에 회복하기는 어려우며 세계경제 전체적으로 디플레의 가능성이 잔존하고 있다는 점 등이 부정적 요인으로 작용함.

° 그러나 전반적으로는 금년도 세계경제전망에 있어서 악재보다는 호재가 우세한 것으로 보임.

– 특히 국제금융시장과 국제원자재시장의 안정, 미국경제의 성장지속, 유럽중앙은행의 저금리정책 등을 고려할 때 올해 세계경제는97년 하반기 이후 심화되어 온 광범위한 경기침체의 추세에서 벗어날 수 있을 것으로 전망됨.

세계경제는 97년 하반기 이후 심화되어 온 광범위한 경기침체의 추세에서 벗어날 수 있을 것으로 전망

<Box II - 1> 아시아의 경기회복과 자산인플레

□ 아시아 위기 이후 동 지역국가들은 전반적으로 디플레이션 상황에 빠져 있음. 따라서 98년 대부분의 위기국가들은 대폭적인 무역흑자를 시현하였음에도 불구하고, 아직 잔존하고 있는 디플레이션의 위험을 고려하여, 자국 통화의 평가절상을 용인하기를 꺼리는 입장을 취하고 있음.

° 환율제도를 준고정적으로 운용하는 상황에서는 무역흑자는 결국 국내 통화량 팽창으로 나타나게 될 것임. 따라서 아직 디플레이션 압력이 해소되지 않은 상태에서 이러한 통화정책상의 이완기조는 인플레이션이 가시화되기 전까지는 바람직한 정책방향으로 볼 수 있음.

° 아시아지역의 대부분의 국가들은 상당한 GDP갭을 보이고 있음. 따라서 통화팽창

이 곧바로 인플레이션으로 나타나지는 않을 것으로 보임.

<표Ⅱ-2> 아시아 주요국의 대외포지션과 외채

(단위: 십억 달러)

	외환보유고		경상수지		총외채		단기외채	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
중국	139.9	145.0	29.7	32.7	131.0	146.0	18.1	17.3
홍콩	92.8	89.6	-6.8	-0.7	496.0	143.8*	182.5	132.7*
인도네시아	21.4	23.6	-5.0	4.5	137.4	140.0	20.0	NA
한국	20.4	52.0	-8.2	40.0	158.1	149.4	94.8	30.8
말레이시아	20.7	26.2	-5.0	9.2	43.9	42.0	11.3	7.5
필리핀	8.6	10.7	-4.4	1.3	45.4	47.8	8.4	7.2
싱가포르	71.7	75.0	15.0	17.6	295.0	240.0*	180.4	120.1*
대만	83.5	90.3	7.7	3.5	28.4	28.3*	23.2	18.6*
태국	27.0	29.3	-3.1	14.3	93.4	86.2	34.8	23.5

*: 1998년 6월 수치.
자료: National Authorities, BIS, IMF.

□ 이와 관련해 주목해야 할 점은 아시아지역의 과잉설비문제가 해결되지 않는 한 통화팽창이 저금리 추세를 낳는다 해도 실물부문에 대한 투자수요가 실질적으로 증가하지는 않을 것으로 예상된다는 점임.

° 결국 낮은 투자수요와 시중의 풍부한 유동성은 주식시장의 활황으로 이어질 것으로 예상할 수 있음.

□ 동아시아의 문제는 단순한 경기순환상의 문제가 아니라 보다 구조적인 문제라고 보임. 즉 아시아지역에 위기를 불러온 직접적이고 현상적인 계기는 외부적 요소라고 할 수 있지만, 위기의 근원은 취약한 금융시스템과 자원배분에 있어서 정치경제적 구조의 비효율성에 있다고 보아야 할 것임.

° 경기가 바닥에서 회복되고, 자산 인플레의 조짐이 보이면서 금융시장은 풍부한 유동성을 되찾고 있음. 그러나 금융시장에서 유동성이 풍부해질수록 구조조정의 인센티브는 줄어들 것으로 보임. 특히 현재 아시아시장에서 보이고 있는 투기적 성향은 금융시장을 실물과는 괴리된 채 유동성의 증감에 따라 동요하는 패턴을 만들

어 낼 것으로 보임. 따라서 경기회복을 가속시키고 성장추세를 지속시키기 위해서는 구조조정 작업을 지속적으로 추진할 필요가 있음.

□ 통화팽창과 경직적인 환율정책은 아시아 위기 직전의 상황과 유사하다고 볼 수 있음. 그러나 당시와 주요한 차이점은 국내유동성의 원천이 외국자본의 유입이 아니라 무역흑자라는 점임.

° 아시아 위기 직전에는 대규모 외자유입이 국내 통화팽창과 경상수지의 악화를 야기한 바 있음.

□ 현재 아시아 각국이 취하고 있는 팽창적 통화정책 기조는 당분간 유지될 것으로 보이는 바, 이후 산출갭이 충분히 줄어들고 인플레이션 신호가 가시화될 때까지 이어질 것으로 보임. 따라서 경기가 회복되면서 일차적으로 자산 인플레가 발생하고 이는 당분간 지속될 것을 예상할 수 있음.

° 현재 대규모의 무역흑자를 시현하고 있는 국가들은 99년 당초 예상치를 상회하는 수준의 경제성장을 이룰 수 있을 것으로 보임. 즉 V자형 경기회복을 보일 것임.

□ 2000년 이후부터 아시아의 경제성장은 수출에 보다 많이 의존할 수밖에 없을 것으로 보임. 그리고 2000년 이후의 세계경제성장은 지금보다 나아지고 세계교역수준도 회복될 것으로 예상되지만, 아시아 경제성장의 모멘텀이 현재와 같은 수준을 계속해서 유지할 수는 없을 것으로 보는 시각도 있음. 이러한 견해에 입각하면 2000년부터는 W자형 성장패턴을 보일 가능성도 배제할 수 없는 상황임.

나. 세계경제성장 전망

□ 주요기관의 1999 2000년 세계경제성장 전망치를 살펴보면, 99년의 경우 최저 1.6%이며, 가장 낙관적으로 전망하는 경우 2.3%로 나타남.

세계경제성장률
1999년 2% 내외
2000년 3% 내외로 전망

° 세계경제는 작년의 침체에서 벗어나기는 하지만, 근래 평균치가 3% 대라는 점을 고려하면, 세계경제의 본격적인 확장국면은 2000년 이후에 가능할 것이며 이는 서유럽의 경기회복, 일본의 부진탈피, 신흥시장의 호조세 등에 의해 주도될 전망임.

세계경제 불황의 가능성은 올 초 35% 수준에서 현재는 약 25%로 감소

□ 올해 초 발생한 브라질 사태의 영향은 예상보다 크지 않았으며, 최근 세계경제는 비교적 안정된 모습을 보여주고 있음.

<표Ⅱ-3> 세계경제성장 전망치

(단위: 전년대비, %)

	IMF		OECD		DRI		WEFA	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
전세계	2.3	3.4	2.4	2.9	1.6	1.9	1.8	3.1
선진국	2.0	2.3	2.1	1.7	1.9	1.5	1.9	1.9
미국	3.3	2.2	3.6	2.0	3.7	2.0	3.5	1.4
일본	-1.4	0.3	-0.9	0.0	-1.7	-2.2	-1.6	1.0
독일	1.5	2.8	1.7	2.3	1.6	2.2	1.8	2.7
동아시아	4.7	5.7	-	-	-1.0	3.3	1.4	4.0
남미	-0.5	3.5	-	-	-3.1	3.0	-2.3	3.7
동유럽	2.0	3.7	-	-	3.3	4.5	2.0	3.5
중동	2.0	3.3	-	-	-0.8	2.2	0.7	4.1
아프리카	3.2	5.1	-	-	1.3	3.6	3.1	4.8

자료: IMF, *World Economic Outlook*, May 1999.
OECD, *Economic Outlook*, May 1999.
DRI, *World Economic Outlook*, 2ndQ 1999.
WEFA, *World Economic Outlook*, 2ndQ 1999.

° WEFA의 분석에 따르면, 현재 아시아·브라질·러시아 등 위기국가들의 경기침체, 그리고 코소보 사태의 해결이 지연되고 있음에도 불구하고, 세계경제 불황의 가능성은 올초 35% 수준에서 현재는 약 25%로 감소한 것으로 나타남.

미국경제는 높은 성장세를 이어가면서 기타 선진국을 압도

□ 현재 세계경제의 가장 큰 특징은 미국경제가 높은 성장세를 이어가면서 기타 선진국을 압도하고 있다는 것임. 미국 경제성장률은 98년

3.9%에서 99년에는 3.5% 내외로 견실한 성장을 유지할 수 있을 것으로 보임.

° 미국경제의 호황의 가장 큰 수혜국은 인접한 캐나다와 멕시코임. 이들 국가들은 원자재 수출비중이 높아 작년 이후 낮은 원자재가격으로 어려움이 예상되었으나 미국으로부터의 수입수요가 급증하면서 불리한 여건을 상쇄하고 있음.

□ 2000년의 미국경제는 주가조정 및 인플레 압력으로 인해 성장세가 둔화되어 잠재성장률인2.5%에 근접한 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

일본의 완만한 경기회복 기대

□ 일본은 99년 1/4분기에 플러스 성장을 시현하였으며 아직 속단할 수는 없으나 금융개혁이 성공적으로 추진될 경우 이 회복세가 유지될 것으로 기대.

° 아시아 위기 국가들은 올해 들어서면서 위기에서 빠르게 회복되고 있으며, 대부분의 경제전망기관들은 이들 국가의 올해 경제성장률을 상향조정한 바 있음.

□ 일본의 구조조정작업이 성공적으로 추진된다는 전제하에 2000년의 일본경제와 동아시아 위기국의 경제는 회복세를 지속할 것으로 전망됨.

유로경제권의 경기후퇴국면은 금년 하반기부터 반전

□ 유로경제권은 경기후퇴기에 빠진 것으로 보임. 특히 독일과 이탈리아는 지난해 4/4분기 경제성장이 크게 둔화됨.

° 유럽의 여러 나라들이 경기가 부진한 것은 수출부진과 기업 설비투자의 감소때문이라고 볼 수 있음. 국내 소비지출은 아직 건실하며 이자율도 비교적 낮은 상태(지난 4월 8일 유럽중앙은행은0.5%p 금리인하)임.

° 이러한 요인들로 인해 유로화는 약세를 보이고 있으며, 이러한 추세는

당분간 이어질 것으로 예상됨. 결국 금융위기의 진정과 금리인하의 효과 그리고 유로화 약세 등의 요인으로 인해 유럽국가들의 수출이 되살아나면서 금년 하반기부터 경기회복국면으로 진입할 수 있을 것으로 예상됨.

° 서유럽의 경기침체의 영향으로 동유럽 역시 경기가 후퇴될 것으로 보이지만, 장기적인 전망이 악화될 것으로 보이지는 않음. 러시아는 루블화의 대폭적인 평가절하로 인해 수출관련 업종이 얼마나 경쟁력을 획득하는가가 실물경기 회복의 관건임.

□ 2000년의 유럽경제는 개도국의 금융위기 진정, 유로화 약세, 금리인하 등에 힘입어 안정성장 궤도에 진입할 것으로 전망됨.

남미는 예상보다 빠른 경기회복이 기대

□ 남미는 1999년과 2000년 중에 경기가 상당히 회복될 것으로 보임. 남미의 대표국가인 브라질의 최근 이자율이 하락하고 환율도 안정되고 있다는 점과 남미국가들은 아시아의 신흥시장에 비해서 견실한 금융시스템이 정착되어 있다고 평가받고 있는 점, 국제원유가격이 하락세에서 벗어나고 있다는 점 등의 호재로 인해 경제회복이 당초 예상보다 신속히 이루어 질 것으로 기대됨.

미국 제외 주요 선진국의 정책기조는 수요견인형

□ 주요 선진권의 경제정책이 어떠한 기조를 보이느냐에 따라 세계경제의 회복속도 및 수준이 결정될 것임. 현재는 세계경제의 펀더멘탈이 아직 확고한 안정세에 접어들었다고 보기 힘든 상황이므로 미국을 제외한 주요 선진국의 경제정책은 수요견인형 기조를 당분간 유지할 것으로 예상됨.

° 주요 선진국들의 정책금리는 인플레가 안정적인 상황이 지속될 경우 현수준에서 큰 변동없이 유지될 것으로 보이며, 장기금리는 현재수준에서 약간의 등락을 보일 것임. 단 유럽과 일본의 장기금리는 상승세를 보일 것임.

° 지난해 가을 이후의 주요 통화의 환율추이를 볼 때, 미 달러화는 지속적으로 강세를 보임. 달러강세는 미국경제의 과열을 진정시키고 일본경제와 유럽경제의 회복에도 도움을 줄 것이며 이러한 추세에 큰 변화는 일어나지 않을 것으로 예상됨.

□ 결론적으로 1999년 한해는 신흥시장의 위기가 종결되면서 세계경제의 회복이 가시화되는 시점이 될 것이며, 2000년에는 세계경제가 전반적으로 안정성장 궤도에 진입할 것으로 예상됨.

1999년은 신흥시장의 위기가 종결되면서 본격적인 세계경제의 회복이 가시화되는 시점

° 그러나 일본경제의 침체가속, 미국 주식시장의 거품붕괴, 미국과 유럽간의 무역분쟁과 보호주의의 대두 등이 세계경제전망의 위험요인으로 지적됨.

다. 세계교역흐름

□ 세계교역량은 아시아 위기의 영향으로 98년 큰 폭의 하락세를 보임. 이는 특히 OECD국가들의 非OECD지역으로의 수출이 크게 감소했기 때문인 것으로 보임.

세계교역량은 아시아 위기의 영향으로 98년 큰 폭의 하락세

° 전세계교역량 가운데 수입수요 부문을 살펴보면 전세계 수입량증가율은 1997년 9.6%에서 1998년 3.4%로 대폭 둔화된 것으로 추정되고 있으며, 특히 신흥시장의 수입증가율은 98년중에 -5.5%로 나타남.

– 대부분의 신흥시장국가들은 자본유입의 감소와 원자재가격의 하락의 영향으로 수입이 현저히 감소함. 특히 남미의 경우 99년 수입물량은 약 9% 감소할 것으로 전망됨.

□ 1999년까지 둔화세를 보이게 될 세계교역량 증가율은 2000년에는 세계경제의 안정성장에 힘입어 완만하게 상승할 것으로 보임.

<표Ⅱ-4> 세계교역량

(단위: 전년대비증가율 %)

	1997	1998	1999	2000
상품교역량				
전세계	10.0	4.5	4.2	5.7
OECD 수출	11.3	4.6	3.5	5.7
OECD 수입	9.8	7.1	5.4	5.7
非OECD 수출	8.5	4.4	5.5	5.8
非OECD 수입	8.5	-2.6	1.6	5.9
OECD 국가간교역	11.1	7.3	4.5	5.7
OECD의 非OECD 수출	8.3	-3.3	2.1	5.7
OECD의 非OECD 수입	8.4	4.4	5.8	5.6
교역가격				
OECD 수출	0.8	0.2	-0.3	0.9
OECD 수입	1.5	-1.5	0.3	1.1
OECD 국가의非OECD 국가에대한교역조건	-1.3	4.4	-0.7	-0.8

주: 교역가격은 단위간 평균가격
자료: OECD, *Economic Outlook*, May 1999.

<표Ⅱ-5> 세계 수입물량 증가율

(단위: 전년대비 %)

	1997	1998*e*	1999*f*	2000*f*
전세계	9.6	3.4	3.4	5.5
OECD	9.9	7.4	4.3	4.0
미국	14.7	11.5	8.5	4.9
일본	1.7	-5.3	1.4	-0.4
유럽	8.5	7.7	3.0	4.5
신흥시장	8.9	-5.5	1.5	8.8
남미	17.6	4.8	-9.2	10.1
아시아	6.7	-9.3	5.5	9.5
NICs	7.9	-9.5	6.0	10.3
기타아시아	5.0	-9.1	4.8	8.3
신흥유럽	9.6	-0.7	-3.7	5.4
전세계수출증가율	11.0	3.6	1.5	4.9

자료: JP Morgan, *World Financial Markets*, 2ndQ 1999.

□ JP Morgan에 따르면 1999년과 2000년 동안 아시아 위기 국가들의 국내수요가 상당부분 회복되면서 이들 지역의 수입수요도 증가될 것으로 전망됨.

1999 2000년 아시아 위기 국가들의 수입수요 증가 전망

° 브라질과 러시아 위기로 인해 OECD 국가들의 전체적인 수출회복에 장애로 작용할 것임. 따라서 OECD 국가 사이의 교역은 호조를 보일 것이지만 전세계 교역이 빠르게 회복되기는 어려울 것임.

□ 97년 이후 신흥시장의 금융위기와 그로 인한 전세계적인 경기침체로 인해 국가별 해외수입수요는 큰 차이를 보이고 있으며, 무역수지의 불균형 심화로 나타남.

각국간 무역수지의 불균형이 심화될 경우 보호무역의 압력이 가중

° 세계교역 시장이 축소되고 각국 간 무역수지의 불균형이 심화될 경우 보호무역의 압력이 가중될 것으로 보임. 현재 미국은 철강재수입에 대한 보호조치를 강구중이며, 향후 유럽과 농산물 교역분쟁에서 보호주의의 경향이 높아질 가능성이 있음.

<표 II - 6> 세계무역수지

(단위: 십억 달러)

	1996	1997	1998	1999(Q2)
아시아	32	109	224	223
일본	62	89	108	132
중국	2	20	48	20
IMF-3*	-31	-2	73	72
미주	-140	-177	-240	-266
미국	-170	-181	-231	-288
남미	0	-13	-22	12
유럽	141	128	92	102
주요국**	104	104	81	54
러시아	27	20	15	42
기타신흥국	-37	-40	-38	-24

주: * 한국, 태국, 인도네시아
** 독일, 프랑스, 이태리, 영국, 스페인, 네덜란드
자료: JP Morgan, *World Financial Markets*, 2ndQ 1999.

2. 국제금융시장

가. 최근 국제금융시장의 특징

99년 1월의 브라질 경제위기 이후 99년 전반기 국제금융시장은 신흥시장의 가산금리가 하락하는 등 안정적인 양상을 보였음

□ 아시아 외환위기 이후 불안한 양상을 보였던 국제금융환경은1999년 1월 브라질 경제위기를 마지막으로 진정 국면에 접어들고 있음.

° 미셸 캉드쉬 IMF 총재는 지난 4월 국제금융위기는 끝난 것 같다(it seems to be over)는 의견을 피력한 바 있음.

– 1998년 8월 러시아 사태를 계기로 1,500bp까지 치솟았던 JP Morgan의 신흥시장채권지수(EMBI)는 이후 서서히 안정을 되찾다가 금년 1월 말 브라질사태로 다시 1,500bp로 상승하였지만 이후 하락세를 보여 금년 3월 말 1,170bp 수준에 이름.

세계경제성장의 원동력인 미국의 안정적 경제성장과 함께 동아시아 국가들의 주가 역시 큰 폭으로 상승하였음

□ 저인플레 기조의 미국경제 성장, 아시아 외환위기 이후 선진국의 저금리 정책 및 아시아 경제권의 회복기조 등의 요인에 의하여 동아시아 국가들의 주가는 99년 전반기에 큰 폭으로 상승하였음

<도표Ⅱ-1> 신흥시장 가산금리 지수(JP Morgan EMBI, basis points)

<표Ⅱ-7> 주요국의 주가상승폭 및 금리현황

	주가		금리(Benchmark Govt. Bond)	
	1998. 12월말	1999. 5. 21	1998. 12월말	1999. 5. 21
미국	9181.43	10829.28	5.152	5.825
독일	5002.39	5264.68	3.929	4.019
일본	13842.17	16292.98	1.608	1.305

° 99년 들어 아시아 주요 증시의 주가상승률은 한국이 26.32%, 홍콩 22.13%, 대만 18.51%, 인도네시아 48.65%, 태국 34.72%를 기록함 (98년 12월 말대비 99년 5월 기준).

° 미국의 다우존스지수는4월 이후 연중 최고치를 계속적으로 경신하면서 11,000포인트 이상을 기록하기도 하였음.

□ 동아시아 지역 국가들의 자본유입은 주식투자를 중심으로 純유입을 기록하고 중남미 지역은 純유출을 기록할 것으로 예상되는 바, 따라서 신흥시장으로의 민간자본 유입규모는 시장별로 차별화될 것으로 판단됨.

99년 신흥시장의 자본유입은 지역별로 차별화될 것으로 예상되며, 특히 외환위기를 겪은 동아시아 국가로 자본유입이 증가할 것임

° IIF에 따르면 금년 중남미 신흥시장 지역에 대한 자본유입은 브라질 경제위기의 여파로 1998년 854억 달러에서 금년 663억 달러로 줄어들 것으로 예상되고 있는 반면 아시아 신흥시장 지역에 대한 자본유입은 점차 회복되어 약 287억 달러 수준으로 전년비 약 3.5배 가량 규모로 증가할 것으로 분석되고 있음.

– 한국·태국·인도네시아·말레이시아·필리핀 등 아시아위기 5개국은 1998년동안 약 280억 달러의 자본순유출을 경험하였던 것으로 나타나고 있으나 금년에는 추세가 반전되어 약 3억 달러가 순유입될 것으로 예상됨.

– 특히 한국의 경우 금년 증시로 유입될 민간자금규모110억 달러이며, 국제상업은행에 대한 상환분을 고려하면 외국자본 순유입규모는 약 70억 달러에 이를 것으로 전망되고 있음.

□ 주요 신흥시장국가들의 국제채권발행 실적도 97년 이후 현저히 감소하여 97년 1,090억 달러에서 98년 740억 달러로 약 1/3 정도 하락하였으나 99년 1/4분기동안 국제채권발행 실적이 100억 달러를 기록

<표Ⅱ-8> 신흥시장의 대외자금조달 추이

(단위: 십억 달러)

	1995	1996	1997	1998*e*	1999*f*
□ 경상수지	-85.1	-96.1	-76.8	-19.4	-27.7
□ 대외자금조달규모(순)	269.8	332.4	299.5	194.0	174.4
– 민간자본 유입규모(순)	228.9	327.7	262.8	143.3	140.9
°주식투자	105.7	129.0	141.8	122.9	124.8
· 직접투자	81.3	93.3	116.1	120.4	103.3
· 포트폴리오투자	24.4	35.7	25.7	2.4	21.5
°민간여신	123.1	198.7	121.0	20.4	16.1
· 상업은행	98.7	119.7	32.0	-29.0	-11.8
· 非은행 민간여신	24.4	78.9	89.0	49.4	27.9
– 공공자본 유입규모(순)	40.9	4.7	36.7	50.8	33.5
°국제금융기관	20.7	7.0	28.3	35.3	19.1
°개별국가여신	20.3	-2.3	8.4	15.5	14.3

주: e = 추정치, f = IIF 전망치임
자료: Institute of International Finance, 1999. 4.

하는 등 브라질 사태 이후 신흥시장국가들이 국제채권시장에 다시 진입하고 있음.

나. 99년 후반기 국제금융환경에 미칠 주요 변수 및 전망

1) 미국의 금리인상 및 주가의 조정

□ 최근 미국 FOMC의 금리 현상유지 정책에도 불구하고 99년 하반기에는 금리인상 가능성이 높은 것으로 판단되나, 경제성장률이 99년 3/4분기를 정점으로 99년 4/4분기에는 전년 동기대비 둔화할 것으로 예상되는 바, 큰 폭의 금리인상 가능성은 없다고 판단됨.

미국경제는 99년 3/4 분기를 정점으로 4/4 분기에는 전년동기대비 경제성장이 둔화될 것으로 예상됨

□ 최근 연준의 통화긴축자세(tightening policy bias) 표명과 99년 4/4분기의 경제성장 위축 전망으로 인해 미국 주가는 하향 조정국면에 직면할 가능성이 높아짐.

° 연준의 긴축정책에 대한 예상은 이미 금융시장에 반영되었으며, 이러한 예상하에서도 다우존스지수의 큰 조정이 없었던 점으로 판단해 볼 때 빠른시일 내에 미국 주가의 폭락이 시현되지는 않을 것으로 예상되며, 따라서 주가의 연착륙 또는 경착륙 여부에 따라 금리의 인상폭 및 그 시기가 결정될 것으로 예상됨.

□ 미국의 현 경제여건을 기초로 향후 미국 주가 및 금리를 전망해보면

만약 인플레이션 압력이 6월 중에 가시화 될 경우 연준은 6월 말 FOMC에서 금리를 인상할 가능성이 있으며, 주가 역시 상당폭의 조정이 이루어질 것으로 예상됨

° 만약 6월 말 FOMC 회의 이전까지 일부 경제지표(CPI, 임금, 단위노동당 비용 등)가 인플레이션의 가능성을 나타낼 경우 연준은 이번 회의에서 금리인상을 할 가능성이 있으며, 따라서 미국 주가 역시 하향 조정국면에 접어들 것으로 예상됨(50%).

– 만약 일부 인플레이션 압력 지표 출현에도 불구하고 금리를 인상하지 않을 경우 이는 4/4분기 경기위축과 함께 '주가폭락-인플레이션 압

력 상존'의 가능성이 존재하게 되어 연준의 통화정책 운용에 있어 운신의 폭이 작아짐.

– 따라서 연준은 사전적인 금리인상을 통해 주가의 하락세 유도 및 인플레이션 압력 완화의 두 가지 목적을 동시에 달성하려 할 것으로 전망되며, 이는 곧 예방적 차원의 금리인상 가능성을 높게 함.

° 금리인상을 통해서도 미국 주가가 조정되지 않을 경우 3/4분기 후반 또는 4/4 분기 중 미국 주가는 폭락할 가능성이 높은 것으로 예상됨.

– 만약 연말에 주가가 계속적인 폭락을 거듭할 경우 연준이 금리를 인하할 가능성 역시 배제할 수 없음. 즉,

주식시장의 연속적 폭락 ⇒
富의 효과(wealth effect)에 의한 소비지출의 감소 ⇒
기업의 채산성 감소 ⇒
주식시장의 침체 ⇒
'세계경제의 침체'로 이어질 가능성을 배제할 수 없기 때문에 연준은 금리를 인하할 수도 있음.

° 결국 미국 주가는 일시적 폭락 가능성은 있으나 이러한 추세가 계속 이어질 가능성은 희박하다고 예상됨.

유럽경제는 2%의 경제성장을 달성할 것으로 예상되나, 전반적인 경제성장 속도는 미국의 금리정책과 주가의 향방에 의존할 것으로 예상됨

2) 유럽경제의 회복가능성

□ 유럽경제는 지난 98년 GDP증가율이 3%에 그쳐 미국 경제성장률에 훨씬 못미치고 있음.

□ 유럽경제 침체의 주요인은 유럽지역의 경제성장을 이끌었던 수출주도형 독일경제가 아시아 외환위기 이후 전세계의 수입수요 감소로 마이너스 경제성장을 기록하였기 때문임.

° 프랑스는 지난 4/4 분기에 0.7%의 성장을 보인 반면 독일은 -0.4%

를 기록하고 있음.

° 전반적으로 볼 때, 프랑스 ·스페인은 강세를 보인 반면, 독일·이탈리아가 약세를 보였으며 영국은 0.1%의 성장을 보임.

□ 유럽경제는 다음의 긍정적 요인 때문에 하반기 전망이 밝은 편임.

° 유럽중앙은행의 금리인하 단행(99년 4월 8일)

– 유럽중앙은행은 지난 4월 8일, 금리인하를 단행하였으며 뒤따라 영국·스위스의 중앙은행들도 금리를 인하하였음

° 신흥시장의 경기회복

– 아시아 외환위기로 침체되었던 동아시아 경제는 99년 후반기 이후 회복세가 더욱 가시화되어 수입수요 증대와 함께 유럽지역의 수출이 증대될 것으로 판단됨

° 민간소비의 신장

– 유럽지역의 실업률은 10.5%선에서 안정된 양상을 보이고 있으며 또한 인플레이션 압력이 없어 향후 민간소비는 증가추세로 이어질 것으로 전망됨

° 그러나 미국 주가의 폭락이 계속될 경우

미국주가의 폭락 ⇒ 소비지출 및 미국의 수입수요 감소

<표Ⅱ-9> 주요 환율 동향

	1998.7	1998.8	1998.9	1998.10	1998.11	1998.12	1999.1	1999.2	1999.3	1999.4	1999.5.12
엔/달러	140.73	144.67	134.6	121.3	120.6	113.45	116.40	121.37	118.92	119.81	120.96
유로/달러	0.9112	0.9077	0.8665	0.8374	0.8582	0.8516	0.8773	0.9107	0.9311	0.9443	0.9390

⇒ 세계경제 침체 및 동아시아 수입수요 감소

⇒ '독일경제 및 유럽경제의 침체'로 이어질 수 있음.

다. 환율 및 금리전망

1) 환율

엔/달러 환율은 미국금리의 인상가능성 등에 의하여 3/4분기 130엔선, 4/4분기에 120엔 초반에서 유지될 것으로 예상

가) 엔/달러 환율

▶시나리오 Ⅰ: 엔/달러 환율이 110 120엔대일 가능성(20%)

□ 110 120엔대의 환율은 일본의 경제기초여건을 고려해 볼 때 엔화가 고평가된 것으로 판단됨.

° 앞서 언급하였듯이 일본의 경제가 99년 후반기에 가속적으로 회복될 가능성은 낮으므로 110엔대의 환율 가능성은 크지 않다고 판단됨.

▶시나리오 Ⅱ: 엔/달러 환율이 120 125엔대일 가능성(35%)

□ 미국의 통화긴축자세 표명 이전까지 일본엔화는 120엔대 근처에서 박스권을 형성하고 있었으며, 또한 124엔 후반을 기술적지표의 반등선으로 판단하고 있음.

<Box Ⅱ - 2> 미국 금리인상과 엔/달러 환율

□ 최근 미국의 금리인상 가능성과 함께(엔/달러) 환율의 향방에 대해 다양한 논의가 개진되고 있음.

° 엔/달러 환율이 상승(달러 강세)한다는 견해는 미국의 금리인상이 국제자본의 흐름을 결정하는 미국과 일본의 금리차를 확대시켜 국제자본이 미국으로 유입되는 현상을 초래하여 결국 달러 수요의 증대와 함께 달러화의 강세를 초래한다는 것임.

° 엔/달러 환율이 하락(달러 약세)한다는 견해는 미국의 금리인상이 미국 기업의 금

융비용을 상승시켜 기업의 수익성 악화와 주가의 하락을 초래할 수 있으며, 이는 곧 가계소득의 감소와 함께 소비수요의 감소 및 경기침체로 이어져 달러화가 약세기조를 띨 수 있다는 것임.

□ 90년 이후 미국 금리인상이 3개월 혹은 6개월 이후 평균적으로 달러화의 약세를 초래한 것은 사실이나 이러한 달러화의 약세는 금리요인 이외에 중앙은행 간 시장개입 및 경상수지 등 다양한 요인에 의해서 결정되었음

<표Ⅱ-10> 미국 금리인상 시기 및 엔/달러 환율 변화

시기	금리인상시(엔/달러)	3개월 후(엔/달러)	6개월 후(엔/달러)
87년 1월	158.26	146.50	147.31
88년 3월	128.84	133.53	133.90
94년 2월	109.09	101.99	100.12
97년 3월	123.88	114.05	121.19

□ 또한 앞서 언급한 바와 같이 미국의 경제성장률은 3/4분기 이후 둔화될 가능성이 높은 바, 엔/달러 환율은 3/4분기보다는 4/4분기에 엔화 강세를 보일 가능성이 높아 120엔 초반 수준을 유지할 것으로 예상됨.

□ 미국의 주가가 폭락을 계속할 경우 미국의 금리인하와 함께 상대적으로 저평가된 일본의 주식 및 채권으로 자금이 유입될 가능성을 전혀 배제할 수 없으며 이는 엔화 강세요인으로 작용할 수 있음.

▶시나리오III: 엔/달러 환율이 125 135엔대일 가능성(35%)

□ 일본정부는 경기부진을 탈피하기 위해서 확장적 통화정책을 수행할 것으로 예상되며 이는 엔화의 약세 요인으로 작용할 것으로 판단됨.

□ 또한 앞서 이야기한 바와 같이 미국의 주가는 계속적으로 폭락하기 보다는 일시적으로 하향조정될 가능성이 높으며, 이러한 경우 연준은 금리를 현행유지 또는 소폭 인상할 가능성이 있어 달러 강세요인으로 작용할 것이며 따라서 130엔대 전후의 엔/달러 수준이 3/4분기에 유지될 것으로 판단됨.

▶시나리오Ⅳ: 엔/달러 환율이 135엔대 이상일 가능성(10%)

□ 135엔 이상의 환율은 실질적으로 미·일 간의 경제기초여건을 반영한 환율수준임.

□ 엔화가 135엔대 이상의 약세를 유지할 경우 미국의 경상수지 적자폭 확대 및 중국의 위안화 평가절하 가능성에 의한 동아시아 경제의 경기회복 지연등의 가능성이 있기 때문에 일본 및 미국의 적극적 외환시장 개입이 예상되어 실현가능성이 적은 것으로 판단됨.

° 2000년의 엔/달러 환율은 미국의 금리하락, 미국경기 둔화, 일본경기 회복 등 강세요인이 우세한 가운데 120엔 전후를 기록할 전망임.

99년 후반기에 평균 달러/유로 환율은 3/4분기 1.04, 4/4분기 1.03 수준에서 등락을 거듭할 것으로 예상됨

나) 달러/유로 환율

▶시나리오Ⅰ: 달러/유로 환율이 1.0 1.02일 가능성(25%)

□ 유로화는 유로지역의 경기침체와 4월 금리인하로 99년 1월 도입 후 미 달러에 대해 약 12%정도 평가절하되었음.

° 유럽중앙은행의 금리인하는 곧 유로지역이 인플레이션 압력보다는 경기침체의 가능성이 높은 것으로 예상하고 있다는 증거로 볼 수 있음.

□ 이러한 유로화 가치의 하락은 평가절하를 통한 수출경쟁력 확보에 주력하고 있는 것으로 보임.

□ 그러나 3/4분기 이후 미국의 경제성장이 둔화될 가능성이 높고, 지나

친 유로화의 가치하락은 유로화의 기축통화로서의 신뢰성과 직결될 수 있기 때문에 지나친 유로화 약세 가능성(1.02달러 이하)은 높지 않다고 판단되며, 이러한 환율수준 시현시 시장개입 가능성이 높다고 판단됨.

▶시나리오Ⅱ: 달러/유로 환율이 1.03 1.05 이하일 가능성(50%)

□ 달러/유로 환율은 유로화 도입 이후 1월 1.184달러의 최고치를 기록한 후 하락하는 추세에 있으며, 최저치는 5월 1.036을 기록하고 있음.

□ 비록 유럽의 경제가 침체되었다고는 하나 99년 전체적으로 2.0%의 경제성장을 기록할 것으로 예상되고 코소보 사태 역시 해결될 가능성이 높아 1.03 1.05의 환율 수준이 99년 후반기에 형성될 가능성이 높다고 판단됨.

□ 그러나 인플레이션 압력에 의한 금리인상 및 미국주가의 폭락이 이어질 경우 미국금리 인상 ⇒ 미국주가의 폭락 ⇒ 미국의 수입수요 감소 ⇒ 독일의 수출감소 ⇒ '유럽지역의 경기 위축'의 경로를 통해 달러/유로 환율이 1.03 이하를 기록할 수 있음.

▶시나리오Ⅲ: 달러/유로 환율이 1.05 이상일 가능성(25%)

□ 미국의 금리인상이 실현되지 않은 상황에서 유럽과 미국의 현재 경제여건을 고려해 볼 때 달러/유로 환율이 1.05 이상으로 높아질 가능성은 높지 않음.

° 미국의 경기과열 조짐이 있으나 3%대의 경제성장을 달성할 것으로 예상되며, 유럽 역시 2%의 경제성장을 유지할 것으로 예상되는 바, 이러한 경제기초여건이 반영되었던 99년 5월 수준에서 99년 후반기 환율이 움직일 것으로 예상됨.

□ 그러나 미국의 경기둔화가 예상되는 4/4분기에 미국 금리인하와 함께 주가폭락으로 유로화가 1.05이상의 강세를 시현할 가능성을 전혀

<표Ⅱ-11> 주요국 장기금리(Benchmark Government Bond) 추이
(1998. 12 1999. 5)

	1998. 12.	1999. 1.	1999. 2.	1999. 3.	1999. 4.	1999. 5.12
미국	5.092	4.67	5.28	5.26	5.29	5.57
독일	3.895	3.65	3.96	4.03	3.86	4.03
일본	2.010	1.88	1.94	1.66	1.46	1.34

배제할 수는 없음.

미국의 장단기 채권수익률 곡선은 금리인상 가능성과 함께 1999년 전반에 비해 평평할 것으로 예상됨

2) 주요국 금리

가) 미국

□ 미국경제가 인플레이션의 가능성이 높기 때문에 3%대의 안정된 경제성장을 달성할 것으로 예상되나 연준의 사전적 조치로 99년 후반기에는 금리인상 가능성이 높다고 판단됨(50%).

° 미국의 주가 향방에 대해 앞에서 이야기한 바와 같이 6월 FOMC 회의 이전까지 일부 경제지표가 인플레이션의 가능성을 나타낼 가능성이 높으며 따라서 통화정책의 유연성을 위해 6월에 금리인상을 할 가능성이 높음.

□ 따라서 금리인상시에 가장 직접적으로 영향을 받는 단기 재무성채권(3년 이하)보다는 장기채권을 선호할 가능성이 높음.

□ 결국 미국의 수익률곡선(yield curve)은 99년 전반보다는 평평할 것으로 전망됨.

일본의 장단기 금리는 99년 후반에 99년 전반보다 금리수준이 상승할 것이나 전체적인 수익률곡선은 평평할 것으로 예상됨

나) 일본

□ 일본의 현재 금리수준은 거의 0%에 가까우며, 또한 99년 후반기에는 일본정부의 확장적 통화팽창정책이 예상되어 3개월 채권수익률이 25bp 수준에서 형성될 것으로 예상됨.

□ 그러나 99년에는 일본정부의 확대재정정책의 효과가 미진하나마 가시화될 것이며 일본경기의 회복가능성이 있어 99년 하반기의 전체적인 금리수준은 99년 전반기보다 상승할 것이나, 전체적인 수익률곡선은 평평할 것으로 예상됨.

다) 유럽지역

유럽지역의 경기안정에 힘입어 99년 후반기 수익률곡선은99년 전반기에 비해 가파른 양상을 띨 것으로 예상됨

□ 유럽지역의 경제상황은 아시아경기의 회복과 함께 수출의존도가 높은 독일경제가 더 이상의 침체 국면으로 접어들지는 않을 것으로 예상되며, 또한 ECB의 금리인하, 실업률의 안정(10.5%선) 등에 힘입어 장단기 금리가 99년 전반기보다는 상승할 것으로 예상되며,

□ 또한 장단기 수익률곡선 역시 99년 전반기보다는 후반기에 보다 가파른 모양세를 보일 것으로 예상됨.

<표 II-12> 주요기관 환율전망

	WEFA		DRI	
	1999	2000	1999	2000
엔/달러	123.6	117.7	120.5	137
유로/달러	1.17	1.19	1.20	1.25
원/달러	1242.1	1216.5	1332	1203

자료: WEFA 1999 *World Economic Outlook* (2nd Quarter).
DRI 1999 *World Markets Report* (April).

3. 국제상품시장

가. 원유

1) 국제유가 동향

가) 1998년 유가동향

1998년 말 국제유가는 아시아 경제위기 확산과 OPEC의 석유생산정책 실패로 연초대비 40% 이상 하락

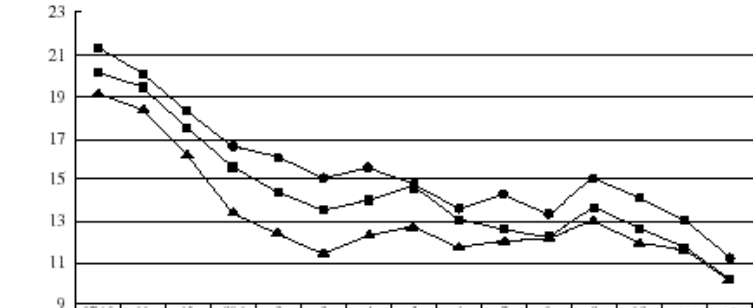
□ 국제유가는 1997년 후반부터 동아시아의 경제위기 확산과 같은 해 말 OPEC의 1998년 생산상한선 10% 확대 등을 계기로 급격히 하락하기 시작하여 1998년 말에는 연초에 비해 40% 이상 폭락함.

° 국제유가는 1997년 11월부터 1998년 3월 사이, 그리고 1998년 9월부터 12월 사이에 급락하였고, 1998년 4월부터 9월까지는 OPEC의 원유감산 노력에 힘입어 낮은 수준에서 등락을 거듭함.

3대 유종 모두 유사한 하락패턴을 보인 가운데 브렌트유의 가격폭락이 두드러져

□ 각 유종별 가격변화 추이를 살펴보면, 3대 유종 모두 유사한 형태의 등락을 보인 가운데 1998년 12월 현재 북해산 브렌트유의 가격이 가장 큰 폭으로 하락함.

<그림Ⅱ-2> 1998년 유가동향



	97.10	11	12	98.1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
WTI유	21.24	20.11	18.25	16.64	16.07	15.03	15.46	14.88	13.66	14.16	13.43	14.97	14.16	12.89	11.32
브렌트유	20.14	19.39	17.39	15.51	14.47	13.49	14.04	14.67	13.18	12.77	12.31	13.62	12.77	11.63	10.28
두바이유	19.16	18.49	16.2	13.38	12.37	11.43	12.32	12.76	11.8	12.11	12.27	13.17	12.11	11.83	10.15

주 : 月평균 가격으로 현물가 기준.
자료 : 한국석유공사.

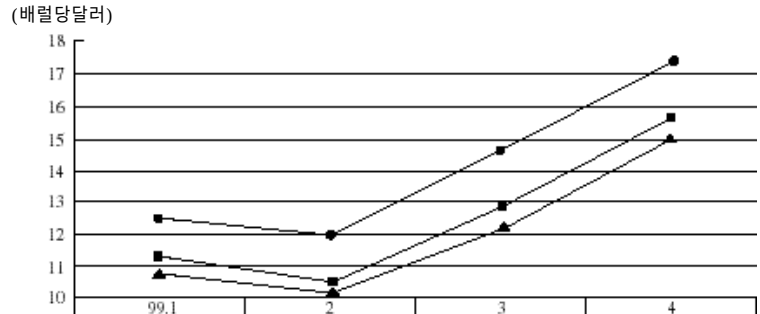
° 즉, 브렌트유의 1998년 12월 평균가격은 배럴당 10.28달러로, 전년동월대비 약 40.9% 하락하였으며, 이는 12년만에 최저치로 기록됨.

나) 1999년 1 4월 유가동향

□ 1999년, 특히 3월 들어 국제유가는3월 23일 OPEC 정기총회를 앞두고 회원국간 추가감산에 대한 합의가 가시화됨에 따라 지속적인 상승세를 시현함.

1999년 3월 이후 OPEC의 추가감산 합의전망에 힘입어 유가급등세 시현

<그림Ⅱ-3> 1999년 1 4월 유가동향



	99.1	2	3	4
WTI유	12.48	11.98	14.67	17.37
브렌트유	11.21	10.49	12.91	15.59
두바이유	10.78	10.07	12.15	15.04

주 : 月평균 가격으로 현물가 기준.
자료 : 한국석유공사.

° 2월 평균 배럴당 11.98달러에 머물렀던 유가(WTI유 기준)는 4월 평균 배럴당 17.37달러를 기록, 두 달 동안 무려 45%나 상승하였으며, 4월 21일에는 약 1년 4개월만에 배럴당 18달러대에 진입함.

° 또한 지난해 말 한때 한자리수대에 머물던 브렌트유도 4월 19일 약 1년 3개월만에 배럴당 16달러대에 진입함. 4월 평균 브렌트유의 가격은 2월 평균가격에 비해 무려 49% 상승한 배럴당 15.59달러에 달함.

2) 유가등락의 원인

가) 1998년 유가하락 원인

1998년 유가하락은 주로 아시아 경제위기 확산에 따른 세계 석유수요 부진에 기인

□ 1998년 국제유가의 하락은 무엇보다도 아시아지역을 비롯한 세계의 석유수요가 아시아지역의 경제위기 확산으로 당초 기대와 달리 크게 부진한 데에 기인함.

° 1998년 세계 석유수요는 전년대비 약 70만b/d 증가에 그쳤는바, 이는 1995 97년 세계 석유수요 증가량이 연평균 180만b/d에 달한 사실에 견주어 볼 때 상당히 축소된 규모임을 알 수 있음.

– 특히 1990년대의 석유수요 증가세를 주도해 온 아시아지역은1995

<표Ⅱ-13> 1997 98년 석유수요 현황

(단위: 백만b/d)

국가	1997 석유수요	1998 석유수요	1998 增減(전년비)
세계 석유수요	73.80	74.50	0.70
OECD 소계	41.90	46.80	4.90
아시아 소계	19.45	18.95	-0.50
일본	5.78	5.68	-0.10
중국	4.00	4.20	0.20
한국	2.17	1.77	-0.40
인도네시아	0.97	0.90	-0.70
태국	0.80	0.75	-0.50
기타	5.73	8.65	-2.92

자료: IEA(International Energy Agency), BP(British Petroleum).

97년 연평균 80만b/d의 석유수요를 증가시켜 왔으나, 1998년 同지역의 석유수요는 오히려 전년대비 50만b/d 감소한 것으로 나타남.

□ 원유공급 측면에서 보면, 유가폭락은 OPEC의 정책적 오류와 미흡한 대처능력에도 기인하고 있는바, OPEC은 1997년 12월 1일 아시아 경제위기가 계속 확산되고 있는 시점임에도 불구하고 정확한 현실인식 없이 1998년 생산상한선을 10% 확대함으로써 유가폭락의 결정적 원인을 제공함.

1998년 유가하락은 OPEC의 정책적 오류와 미흡한 대처능력에도 기인

° OPEC은 금년 초 유가폭락이 지속되자 3월과 6월 두 차례에 걸쳐 원유감산에 합의하는 등 유가부양에 착수하였으나, 적절한 시기를 놓친 데다 감산실적이 저조하여 유가하락을 저지하는 데 실패함.

□ UN의 인도적(人道的) 석유수출 프로그램(Oil for food program)에 따른 이라크의 원유수출 증가도 OPEC의 원유감산 효과를 상쇄시키며 유가하락에 일조함.

이라크에 대해 부분적 석유수출을 허용한 UN의 조치도 1998년 유가하락의 하나의 요인으로 작용

° UN은 1998년 2월 19일 경제제재의 장기화로 인해 이라크의 식량 및 생필품 부족으로 유아사망률이 급증하는 등 인도적 문제가 국제적 이슈로 부각되자 식량, 의약품 등 생필품 구입을 조건으로 6개월간 52억 달러의 석유를 수출하도록 허용한 바 있음.

□ 원유 수요부진 및 공급확대가 심화되면서 세계 석유재고가 증가된 것 또한 유가하락의 원인으로 작용함.

° 1998년 하반기 들어 석유재고 증가세가 누그러지고는 있으나, 상반기부터 이월된 재고가 적체됨으로써 현재 석유재고는 여전히 높은 수준을 유지하고 있음.

나) 1999년 유가상승원인

□ 1999년 3월부터 가시화되고 있는 국제유가의 상승은 석유수요의 회

1999년 3월 이후 유가급등은 OPEC을 중심으로 한 산유국들의 감산노력이 가시화되었기 때문

<표Ⅱ-14> 제107차 OPEC 정기총회 합의내용

구분	합의내용	참고사항		비고
추가감산 기준산유량	98년 2월 산유량 (2,728만 9천b/d)	당초 98년 2월 산유량은 2,698만 7천b/d였으나, 이란 기준 산유량의 상향조정(30만 2천b/d)으로 증가		헤이그 협정과 동일 (이라크 제외)
추가감산량	171만 6천b/d	98년감산합의량(260만b/d)에 추가하여 171만 6천b/d 감산	98년+99년 감산량 도합 431만 6천b/d	
新생산목표	2,297만 6천b/d	–		
회원국별 감산할당량	평균 7.0%	사우디등 8개국:7.3% 알제리:7.2% 베네수엘라:4.4%	98년+99년 감산율 도합 평균 15.8%	
적용기간	99년 4월 2000년 3월	1년간		
산유국들의 총추가감산량	OECD:171만 6천b/d 非OECD:38만 8천b/d	총 210만 4천b/d	세계산유량의 2.8%	

복이 지연되고 있음에도 불구하고 OPEC 회원국을 중심으로 한 주요 산유국들의 추가감산 노력이 결실을 맺었기 때문임(Box-1 참조).

◦ 즉 OPEC 11개국 석유장관 및 非OPEC 산유국(멕시코, 오만, 러시아) 대표들은 3월 23일 오스트리아 빈에서 열린 제107차 OPEC 정기총회를 통해 오는 4월 1일부터 210만 4천b/d를 추가감산하기로 결정함.

1999년 3월 이후 유가급등은 세계경제의 회복움직임과NATO의 유고공습에 따른 전쟁특수에도 기인

□ 최근 유가상승의 원동력에는 위에서 언급한 대로 산유국들의 감산이 결정적이지만 세계경제의 회복움직임과NATO의 유고공습으로 인한 제트유 수요 증가도 일조한 것으로 분석됨.

◦ 세계 석유수요는 한국·일본 등을 비롯한 아시아국가들의 경제회복에 힘입어 서서히 개선되고 있으며, 3월 24일부터 최근까지 지속되고 있는 NATO의 유고공습은 제트유 등 전쟁관련 특수를 가져옴.

<Box II - 3> OPEC의 추가감산 추진과정

□ 1998년 말부터 석유시장 전문가들은 유가부양의 유일한 수단으로 추가감산을 강조하였는 바, OPEC 내에서는 추가감산문제를 둘러싸고 이를 지지하는 쪽과 기존 감산합의의 준수를 주장하는 쪽으로 나뉘어 대립함으로써 추가적인 유가하락을 초래하는 결과를 낳음.

° OPEC 내에서는 쿠웨이트, 알제리, 이란, UAE, 카타르 등 대부분의 회원국이 추가감산을 지지하였으나, OPEC 내 막강한 영향력을 행사하는 사우디아라비아가 이를 반대함으로써 추가감산에 대한 합의 도출이 난관에 봉착함.

° 그러나 2월 들어 이란을 비롯한 주요 산유국들의 끈질긴 설득으로 사우디아라비아가 추가감산을 지지하는 입장으로 방향을 선회하였고, 이는 OPEC을 중심으로 한 주요 산유국들이 추가감산을 구체화시킬 수 있는 결정적인 계기로 작용함.

□ 이에 따라 OPEC 회원국들은 사우디아라비아, 이란 등을 중심으로 정기총회(3월 23일) 이전에 추가감산에 대한 합의를 도출하기 위해 잦은 회합을 갖음.

° 우선 산유국들의 추가감산 논의가 구체화된 것은 3월 10일 사우디아라비아에서 열린 걸프지역 산유국(6개국) 석유장관 회담으로, 이 자리에서 각국 석유장관들은 약 230만b/d 상당의 추가감산을 실시키로 합의함.

° 이어 산유국 석유장관들은3월 11 12일 네덜란드 헤이그에서의 회담을 통해 추가감산문제를 최종 매듭지었는바, 이 자리에서 참가국 대표들은 오는 4월 1일부터 210만 4천b/d를 추가감산하기로 결정함.

° 이번 헤이그 합의 에는 이라크를 제외한 10개 OPEC 회원국과 멕시코, 오만, 노르웨이, 러시아 등 非OPEC 산유국들이 적극 참여함.

3) 1999년 油價展望

가) 주요 가격결정변수

(1)수요측면

1999 2000년 아시아지역을 중심으로 한 세계경제의 회복으로 세계 석유수요 증가 전망

□ 원유수요 측면에서 1999 2000년 국제유가에 영향을 미칠 최대 변수는 아시아지역의 경제회복 정도와 세계경제의 성장전망인바, 아시아 경제는 1999년을 전환점으로 하여 2000년에는 안정성장 궤도에 진입할 것이 확실시됨

° 이와 함께 1999 2000년 세계경제도 1998년 침체국면을 벗어나 2 3%대의 성장을 시현할 것으로 보이는 가운데 북미지역 및 유럽지역의 원유수요도 1999년에 이어 꾸준히 증가할 것으로 보임.

기상이변 발생여부도 세계 석유수요에 상당한 영향을 미칠 듯

□ 또 하나의 변수는 라니냐 등의 기상이변 발생 가능성임

° 세계기상 전망은 어려운 작업일 뿐더러 적중확률도 높지 않기 때문에 위험이 크지만, 근래 들어 세계 전역에서의 기상이변 발생빈도가 점차 잦아지고 있음을 감안할 때, 1999 2000년 기상이변 발생 가능성은 상당히 큼.

° 그러나 원유수요에 직접적인 영향을 미칠 수 있는 라니냐에 의한 혹한 및 폭설 도래 여부는 예측 곤란함.

– 一例로 기상전문가들은 1999년 초 북반구의 라니냐 발생으로 혹한 및 폭설이 엄습할 것이라는 전망을 내놓은 바 있으나, 라니냐에 따른 기상이변은 거의 포착되지 않았음.

1999 2000년 세계 석유수요, 1998년에 비해 점차 증가할 것으로 전망

□ 이상과 같이 아시아 경제위기의 진정에 따른 세계경제의 회복과 기상이변 발생 가능성에 견주어 볼 때, 1999 2000년 세계 석유수요는 금년에 비해 점차 증가할 것으로 전망됨.

– 특히, 美 에너지부 산하 에너지정보국(EIA)은 아시아지역의 원유수요가 1998년 수준에 비해 1999년과 2000년 각각 25만b/d, 50만b/d 증가할 것으로 전망함.

(2) 공급측면

□ 향후 국제유가 등락의 최대 변수는 OPEC 회원국을 중심으로 한 산유국들의 감산합의 이행여부임.

1999 2000년 유가상승 여부는 산유국들의 감산이행 수준에 따라 좌우될 듯

° 3월 23일 OPEC 정기총회에서 산유국들이 합의한 210만 4천b/d의 감산규모는 당초 예상치를 훨씬 웃도는 규모로, 석유시장의 공급과잉을 완화시킴으로써1999년 3 4월 유가급등을 주도하는 요인으로 작용함.

– 특히, 산유국들의 추가감산 돌입시점인 1999년 4월 감산이행률이 과거와 달리 81%로 양호한 실적을 나타냄으로써 유가상승에 대한 기대를 높임.

– 국제유가가 급속도로 하락하던 98년 3월과 6월, OPEC을 비롯한 주요 산유국들은 총 260만b/d를 감산키로 합의하였으나, 일부 산유국들이 심각한 경제난에 봉착하면서 감산합의를 이행치 않음으로써 98년 말과 99년 초 감산이행률은60 70%에 머문 바 있음.

□ 그러나 중장기적인 측면에서 볼 때 산유국들의 감산실적은 1999년 상반기에는 산유국들의 강한 감산의지로 높은 수준을 유지할 것이나, 시간이 흐를수록 산유국들의 감산의지는 퇴색될 가능성이 높음.

° 이는 산유국, 특히 경제사정이 취약한 산유국들이 유가상승에 따른 이익실현을 위해 산유량을 늘릴 가능성이 높기 때문임.

□ 아울러 1999 2000년 원유공급에 영향을 미칠 또 다른 변수는 이라크의 원유수출 증가 여부임.

향후 확대가 예상되는 이라크의 원유수출은 유가상승에 걸림돌이 될 듯

° 1998년 평균 154만b/d의 원유을 수출했던 이라크는 1999 2000년

<표Ⅱ-15> 산유국별 추가감산 할당량

(단위: 백만b/d)

산유국	암스테르담 합의		1998년 감산량	총감산규모		생산목표 (1999. 4)	감산기준 산유량 (1998. 2 생산)
	감산량	감산비율 (%)		총감산량	총감산 비율(%)		
알제리	0.058	7.3	0.080	0.138	15.9	0.730	0.868
인도네시아	0.093	7.3	0.100	0.193	14.0	1.187	1.380
이란	0.264	7.3	0.305	0.569	14.5	3.356	3.925
쿠웨이트	0.144	7.3	0.225	0.369	16.7	1.836	2.205
리비아	0.096	7.3	0.130	0.226	15.6	1.227	1.453
나이지리아	0.148	7.3	0.225	0.373	16.5	1.885	2.258
카타르	0.047	7.3	0.060	0.107	15.3	0.593	0.700
사우디아라비아	0.585	7.3	0.725	1.310	15.0	7.438	8.747
UAE	0.157	7.3	0.225	0.382	16.0	2.000	2.382
베네수엘라	0.125	4.4	0.525	0.650	19.3	2.720	3.370
OPEC 소계	1.718	7.0	2.600	4.318	15.8	22.971	27.289
非OPEC							
멕시코	0.125		0.200	0.325			
노르웨이	0.100		0.100	0.200			
러시아	0.100		–	0.100			
오만	0.061		0.050	0.111			
산유국 총계	2.104		2.950	5.054			

자료: Reuters.

원유증산 및 수출확대정책을 지속 추진하며 원유생산 및 수출규모를 점진적으로 늘릴 가능성이 있음.

– 이는 이라크가 노후화된 석유산업 인프라와 부족한 유전개발자금에도 불구하고 최근 러시아, 프랑스 등으로부터의 원유생산설비 도입을 통해 원유증산에 힘쓰고 있기 때문임.

장기적 관점에서 이라크에 대한 석유금수 해제여부도 유가등락에 변수로 작용할 전망

□ UN의 「인도적 석유수출 프로그램」에 따라 추진되고 있는 이라크의 석유수출은 1999년초 200 210만b/d을 유지하고 있는 가운데 이라크의 완전한 석유금수 해제문제가 쟁점으로 부각될 가능성도 있음 (BoxⅡ-4 참조).

° 그러나 이라크의 완전한 석유금수 해제문제는UN의 대량파괴무기 사찰활동에 대한 이라크 측의 전면적 협조중단 선언으로 촉발된 미국 및 영국의 對이라크 공격이 장기화되고 있는 상황을 감안할 때, 단기간에 해결되기는 어려울 것으로 전망됨.

– 만일 이라크의 석유금수가 해제될 경우 이라크의 원유 생산능력은 1년 내로 현 230만b/d에서 300만b/d로, 원유 수출능력은 현 180만b/d에서 250만b/d 대폭 증대될 것으로 전망됨.

□ 1999년 5월 현재에도 군사적 충돌이 계속되고 있는 이라크와 미국 및 영국의 전쟁은 그 지속 기간에 따라 유가에 영향을 미칠 것임.

° 미국 등 서방의 후세인 정권 전복기도에도 불구하고 내부적인 권력기반을 공고히 하고 있는 후세인이 건재하는 한 걸프만의 긴장상태는 지속될 것이 확실함.

<Box II - 4> 인도적 석유수출 프로그램

□ 인도적 석유수출 프로그램이란UN이 1997년 말과 1998년 초 이라크에 생필품 구입을 전제조건으로 석유수출을 일부 허용한 조치를 말하며, 이는 이라크에 대한 경제제재 해제의 출발점으로 인식되고 있음.

° UN은 1997년 12월 경제제재의 장기화로 인해 이라크의 식량 및 생필품 부족으로 유아사망률이 급증하는 등 인도적 문제가 국제적 이슈로 부각되자 식량, 의약품 등 생필품 구입을 조건으로 6개월간 20억 달러의 석유를 수출하도록 허용하였음.

° 이어 UN은 1998년 2월 19일 이라크의 석유수출 허용규모를 6개월간 52억 달러로 확대하는 결정을 내린 바 있으며, UN의 이라크 석유수출 허용은 6개월마다 갱신되도록 함.

° 1998년 이라크의 석유수출은 저유가로 인해 상한선(6개월간 52억 달러)에 훨씬

못미치는 40억 달러선(180만b/d)에 불과하였으나, 1999년 3월 이후 유가급등으로 인해 석유수출량이 200만b/d를 웃돌며 석유수출액도 상한선에 근접하고 있는 것으로 알려짐.

나) 석유수급 및 유가전망

1999 2000년 여러 가격결정변수들의 예상결과에 의거, 유가상승 확실

□ 위에서 논의한 여러 변수들의 1999 2000년 전개방향을 예측하고, 이것이 유가변동에 어떤 영향을 미칠 것인지를 분석해 보면, 유가상승에 긍정적인 영향을 미치는 변수가 많음을 알 수 있음.

1999 2000년 세계 석유수요는 소폭 상승, 석유공급은 소폭 감소 예상

□ <표Ⅱ-16>를 통해 볼 때, 1999 2000년 세계 석유수요는 아시아 지역을 중심으로한 세계경제의 회복세에 힘입어 1998년에 비해 점진적으로 늘어날 것으로 보이며, 세계 석유공급은 이라크의 석유수출 확대에도 불구하고 OPEC 산유국들의 감산노력이 지속됨으로써 1998년보다 줄어들 것으로 전망됨.

° 세계에너지연구센터(CGEC)가 4월 21일 발표한 석유시장 보고서에 따르면, 1999년 세계 석유수요는 전년대비 110만b/d 늘어난 7,490만b/d에 달할 것으로 예상되는 반면, 세계 석유공급은 전년대비

<표Ⅱ-16> 주요 변수별 1999 2000년 예상결과와 유가에의 영향

구분	주요 변수	1999 2000년 예상결과	영향
수요측면	아시아 경제회복	완연한 회복세 시현	隋
	세계경제 성장	2 3%대의 성장 이룩	隋
	기상이변 발생	예측 불가	↔
공급측면	OPEC의 감산이행	70%대의 감산이행률 유지	隋
	이라크 석유수출	소폭 상승	隋
	걸프만의 긴장상태	지속 가능성	隋

주: ↑은 유가상승요인, ↔은 유가 현상유지 내지는 영향 無, ↓은 유가하락요인

160만b/d 줄어든 7,370만b/d에 그칠 것으로 전망됨.

– 결국 1999년 세계 석유수급은 1998년 140만b/d 공급과잉에서 벗어나 110만b/d의 수요초과 현상이 발생할 것으로 예상됨.

□ 3월 23일 주요 산유국들이 OPEC 정기총회에서 추가감산에 합의한 이후 유가급등세가 계속되고 있는 상황에서 많은 석유시장 분석가 및 전문기관들은 당초의 유가전망치를 상향 조정한 전망치를 새로 내놓고는 있으나, 상당한 견해차를 보이고 있음.

1999 2000년 유가상승은 확실하나, 상승폭에 대한 견해는 다양

° 5월 12일 알 누아이미(al-Naimi) 사우디아라비아 석유장관은 산유국들의 감산이행에 대한 자신감을 피력하며 1999년 말까지 국제유가(브렌트油 기준)는 배럴당 18 20달러 수준으로 오를 것이라고 전망함.

° 5월 5일 세계은행은 1999년 및 2000년 평균유가(브렌트油 기준)가 각각 배럴당 14.5달러와 16.5달러를 기록할 것이라고 전망함.

– 이와 같은 전망치는 이전 전망치에 비해 각각 배럴당 2.5달러, 1.5달러 상향 조정된 것임. 또한 1999년 유가전망치(배럴당 14.5달러)는

<표 II-17> 1999년 세계 석유수급 전망

(단위: 백만b/d)

구분		1998	1999				
			1/4	2/4	3/4	4/4	평균
수요	OECD	46.8	48.1	46.1	47.0	48.6	47.5
	非OECD	27.1	27.2	27.4	27.3	27.8	27.5
	계	73.8	75.3	73.5	74.3	76.4	74.9
공급	非OECD	44.6	44.6	44.2	44.2	44.8	44.4
	OECD원유	27.9	27.6	25.9	25.9	26.1	26.4
	OECD NGL	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0	2.9
	계	75.3	75.1	73.0	73.0	73.9	73.7
재고 증감		+1.4	-0.2	-0.5	-0.5	-2.5	-1.1

자료: 세계에너지연구센터(CGES).

1998년 평균유가에 비해 1.26달러 상승한 것임.

° 4월 22일 로이터통신은19개 석유시장 전문기관을 대상으로 유가전망에 대한 설문조사를 실시하였는바, 이에 따르면 이들은 1999년 평균유가(브렌트油 기준)를 1998년 평균유가에 비해 불과 배럴당 0.53달러 오른 배럴당 13.77달러로 전망함.

1999 2000년 국제유가 상승국면은 계속될 것이나, 상승폭은 그리 크지 않을 듯

□ 위에서 언급한 각 석유시장 분석가 및 전문기관들의 유가전망과 석유수급 전망(<표Ⅱ-17>)에 견주어 볼 때, 1999 2000년 국제유가는 1998년 저유가상황을 탈피, 상승기조를 유지해 나갈 것이 확실함.

<표Ⅱ-18> 19개 분석기관의 유가전망

(배럴당 달러)

회사명(소재지)	1/4	2/4	3/4	4/4	1999	2000
ABN Amro(런던)	11.00	13.00	13.00	13.00	12.05	13.50
BT. Alex Brown(에든버러)	11.56	12.00	15.00	16.00	13.50	16.00
Centre for Global Energy Studies(런던)	11.30	13.00	15.10	17.80	14.40	17.50
Commerzbank(런던)	11.70	15.00	15.00	15.00	14.20	15.00
Credit Suisse First Boston(런던)	11.25	13.00	14.00	14.75	13.25	15.20
Department of Energy(워싱턴)	10.64	14.51	13.83	14.99	13.55	16.20
Dresdner Kleinwort Benson(런던)	–	–	–	–	14.00	14.50
Lehman Brothers(런던)	11.50	13.50	14.90	16.00	14.00	15.70
Merrill Lynch(런던)	–	–	–	–	13.50	16.50
Purvin and Gertz(휴스턴)	11.30	14.00	12.75	13.50	12.90	14.30
Morgan Stanley Dean Witter(런던)	11.50	–	–	–	14.75	16.20
Petroleum Finance Company(워싱턴)	11.50	14.50	14.20	15.25	13.80	13.80
Salomon Smith Barney	11.41	15.50	16.00	16.25	14.70	16.70
SC Securities(런던)	11.50	14.00	15.00	15.50	14.00	16.00
Warburg Dillon Read(런던)	11.35	–	–	–	14.00	15.00
William De Broe(런던)	12.00	13.00	15.00	16.00	14.00	14.50
RIE(볼로냐)	11.30	14.10	15.00	16.60	14.20	16.50
Scotia Mcleod(캐나다)	–	–	–	–	12.50	15.00
Economist Intelligence Unit	–	–	–	–	13.88	15.40
평균	10.60	13.47	14.30	15.20	13.77	15.40

자료: Reuters.

° 그러나 유가는 1999년 3 4월의 급등세가 누그러지며 하향 안정세를 보일 가능성이 높기 때문에 1999년 평균유가는 전년대비 배럴당 1 2달러 정도의 상승세를 시현하는 데 그칠 것으로 보임.

□ 1999 2000년 국제유가가 OPEC에서 기대하는 수준에 비해 크게 못 미칠 것이라는 전망은 OPEC의 감산이행 수준이 시간이 흐를수록 낮아질 것이라는 데에 근거하고 있음.

1999 2000년 OPEC 감산이행 수준의 점진적 하락전망은 큰 폭의 유가상승이 어려울 것이라는 점을 시사

° 즉 많은 석유시장 분석가들은 OPEC 회원국들이 최근 유가급등에 따른 이익실현을 위해 증산체제에 돌입할 가능성이 높으며, 이는 결국 OPEC의 유가감산 공조체제마저 위협할지도 모른다고 지적하고 있음.

– 결국 OPEC의 감산이행률은 1999년 3 4월 산유국들의 강력한 감산 의지로 인해 80% 이상의 양호한 실적을 기록했으나, 1999년 하반기에 접어들면서 감산이행률은 70%대로 떨어질 것으로 전망됨.

□ OPEC 회원국들의 감산합의 파기 가능성 이외에도 유가상승에 걸림돌로 작용할 수 있는 요인으로는 세계 석유수요의 회복 지연 가능성 및 이라크의 석유수출 확대 가능성 등을 들 수 있음.

아시아지역의 석유수요 회복 지연 및 이라크의 석유수출 확대 가능성 또한 큰 폭의 유가상승을 견제하는 요인이 될 듯

° 세계 석유수요의 회복 여부는 한국·일본·중국 등을 비롯한 아시아지역의 경제회복에 달려 있는바, 同지역의 경제가 서서히 회복국면에 진입하고 있다고는 하나 일부 국가를 제외한 대부분 국가의 경제회복 속도는 아직도 더디게 진행되고 있는 상황임.

° 아울러 UN의 인도적 석유수출 프로그램 하에서 추진되고 있는 이라크의 석유수출도 최근 급증세를 보이고 있어 석유시장의 공급과잉을 초래할 가능성도 완전 배제할 수 없음.

– 이라크의 석유수출량은 1998년 평균 154만b/d에 머물렀으나, 이후 1998년 말 180만b/d대, 1999년 2월 250만b/d 수준으로 크게 확대되고 있는 실정임.

나. 곡물

1) 최근 곡물가격 동향

국제 곡물가격 1998년 극심한 침체를 딛고 1999년 3월 이후 상승세로 반전

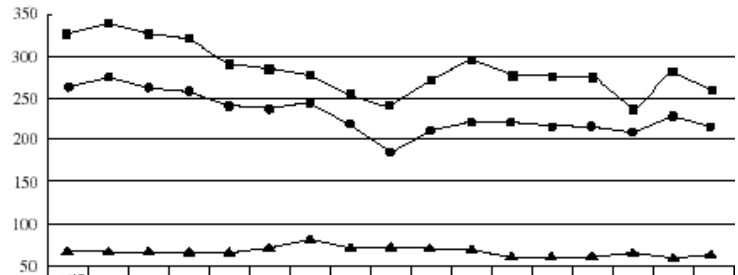
□ 국제 곡물가격은 1999년 초까지만 해도 1998년의 약세기조를 극복하지 못하는 모습을 보였으나, 1999년 3월 들면서 상승세로 반전되는 양상을 시현하고 있음.

° 1999년 초까지 이어진 곡물가격의 약세는 최근 옥수수, 소맥, 대두, 쌀 등 주요 곡물의 양호한 작물성장조건으로 풍작이 예상되는 데다 아시아 경제위기가 주변 신흥경제권으로 확산되면서 곡물수요가 크게 줄었기 때문임.

– 이에 따라 1998년 곡물가격은 1990년대 최저치를 기록하였는바, 같은 해 12월 옥수수가격은 연초대비 22% 하락한 부셸당 213.5센트로 10년만에 최저치를 기록하였고, 소맥의 가격도 같은 기간 부셸당 276.3센트로, 연초대비 18% 하락함.

– 반면 원면의 가격은 엘니뇨에 따른 텍사스지역의 가뭄과 중국 양자강 및 캘리포니아지역의 대홍수로 생산에 차질이 빚어지면서 하락폭이 그리 크지 않았는바, 1998년 12월 원면가격은 연초대비 9% 하락한 파운드당 60.3센트를 기록함.

<그림Ⅱ-4> 최근 주요 곡물의 가격 변화



	97 평균	98.1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	99.1	2	3	4
옥수수	265	273	261.5	259	243.8	238.5	245.3	217.5	187.3	209	219	218.8	213.5	214.5	204.5	225.5	214.8
소맥	325.8	337.3	327.5	320.3	289.8	284.3	276.3	252.5	237.5	269.3	294.3	277	276.25	275.5	237.3	280.3	259
원면	67.1	66.3	64.7	67.2	63.8	70.6	81.8	71.5	72.4	71.4	76.8	61.1	60.3	60.7	63.8	59.5	60.3

주 : 단위는 옥수수(센트/부셸), 소맥(센트/부셸), 원면(센트/파운드)임.
자료 : Reuters.

° 1999년 3월 곡물가격은 세계경제의 회복기미와 여타 원자재가격의 상승세에 힘입어 빠른 회복세를 보였는바, 3월 소맥의 평균가격은 전월대비 약 18% 오른 부셸당 280.3센트를 기록하였고, 옥수수의 가격도 전월대비 약 10% 오른 부셸당 225.5센트를 기록함.

2) 가격등락의 원인

□ 엘니뇨에 따른 기상이변과 중국의 대홍수에도 불구하고 1998년 곡물가격이 부진을 면치 못한 것은 무엇보다도 아시아 경제위기의 확산으로 인한 곡물수요의 감퇴와 미국 중서부 곡창지대와 중남미지역의 양호한 작물성장조건으로 인한 풍작 등으로 공급과잉 현상이 초래되었기 때문임.

1998년 곡물가격 하락은 아시아 경제위기 확산에 따른 곡물수요 감퇴와 농작물 생산 증대에 따른 공급량 증가에 기인

° 동아시아지역은 세계 곡물소비의 약 30%, 식물섬유(植物性油) 소비의 약 38%를 차지하고 있을 만큼 동아시아의 곡물수요 변화는 국제 곡물가격에 심대한 영향을 미침.

° 1998년 미국의 옥수수 생산은 양호한 기후조건에 힘입어 97억 3,800

<표 II-19> 전세계대비 동아시아의 농작물소비 비중

(단위: %)

국가	곡물	설탕	植物性柔
인도네시아	2.6	2.1	10.1
한국	1.0	0.0	0.4
말레이시아	0.3	0.1	11.0
필리핀	0.7	1.8	2.5
태국	0.8	3.9	1.1
일본	2.0	0.3	1.8
중국	22.2	5.9	10.8
EA 10 1)	29.5	14.2	37.7

주: 1) 홍콩, 싱가폴, 대만을 포함한 동아시아 10개국을 일컬음.
자료: BP, *op, cit.*

만 부셸(에이커당 132부셸)로, 1994년도에 이어 역사상 두번째로 높은 실적을 기록함.

1999년 3월 이후 곡물가격 상승은 세계경제의 회복움직임과 미국정부의 對러 식량지원 및 일부 국가에 대한 금수조치 해제 결정에 기인

□ 1999년 3월 이후 국제 곡물가격이 상승세로 반전된 이유는 아시아지역을 중심으로 경제회복 속도가 빨라지며 곡물수요가 늘 것으로 기대되는 데다 미국 정부가 일부 국가에 대한 금수조치를 해제하고 러시아에 대한 식량지원을 추진하였기 때문임.

◦ 클린턴 행정부는 對러 식량지원 결정에 이어 지난 4월 28일 테러지원국으로 지목되어 금수조치를 받아온 이란·리비아·수단 등에 식량, 의약품 등 인도물자를 수출할 수 있도록 허용한다고 밝힘으로써 미국의 곡물수출 확대에 대한 기대감을 불러일으킴.

3) 1999 2000년 곡물가격 전망

1999 2000년 곡물가격은 세계경제의 회복, 농작물 수확량, 식량재고 등의 향배에 따라 좌우될 듯

□ 1999 2000년 곡물가격에 영향을 미칠 변수로는 아시아 경제를 비롯한 세계경제의 회복 여부, 농작물 수확량, 세계 식량재고의 증가 여부, 기상이변에 의한 농작물 피해 정도, 세계 인구의 증가속도 등을 들 수 있음.

◦ 아시아 경제는 1999년을 전환점으로 하여 2000년에는 안정성장 궤도에 진입할 것이 확실시되며, 이와 함께 1999 2000년 세계경제도 1998년 침체국면을 벗어나 2 3%대의 성장을 시현할 것으로 전망됨.

◦ 1999 2000년 곡물생산은 비교적 양호한 곡물성장조건, 농작물 재배기술의 향상, 자연재해 대처능력의 제고 등에 힘입어 미국을 비롯하여 브라질·아르헨티나 등 중남미지역과 동남아지역을 중심으로 꾸준히 증가할 것으로 전망됨.

◦ 지구상의 기상이변 발생가능성은 예측하기 어렵지만 최근 세계 전역에서는 홍수, 가뭄 등 자연재해의 발생빈도가 늘어나고 있어 향후에도 기상이변 발생 가능성은 높게 점쳐지고 있음. 一例로 1998년 캘

리포니아의 홍수, 중국의 양자강 홍수, 텍사스의 가뭄 등은 곡물생장에 막대한 피해를 가져온 바 있음.

° 세계의 인구는 1997년 1.4%에 이어 1998 2000년에도 동일한 비율로 증가, 매년 약 7,500만 명이 늘어날 것으로 전망됨.

□ 상기와 같은 곡물가격에 영향을 미치는 주요 변수들의 향방에 비추어 볼 때, 1999 2000년 주요 곡물가격은1998년을 저점으로 점차 상승할 것으로 전망되나, 공급증대 가능성이 상존하고 있어 상승폭은 소폭에 그칠 것으로 보임.

1999 2000년 곡물가격은 점진적인 수요회복과 농작물 생산증대라는 가격상승요인과 하락요인이 교차하며 완만한 상승세 그릴 듯

<표Ⅱ-20> 최근 주요 곡물가격 추이 및 향후 전망

곡물	1996		1997		1998		1999		2000	
	가격1)	증가율2)	가격	증가율	가격	증가율	가격	증가율	가격	증가율
소맥	5.48	18.26	4.16	-24.05	3.29	-21.03	3.66	11.27	3.95	8.02
옥수수	3.82	41.98	2.67	-30.14	2.23	-16.51	2.31	3.77	2.36	2.20
대두	7.44	24.44	7.52	1.19	5.96	-20.77	5.09	-14.67	4.63	-9.07
쌀	19.64	18.69	20.43	4.02	20.43	0.0	20.43	0.0	20.43	0.0

주: 1) 가격은 부셸당 달러이며, 쌀의 가격은 100파운드당 달러임.
2) 전년대비 증가율(%)임.
자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter, 1999.

다. 비철금속

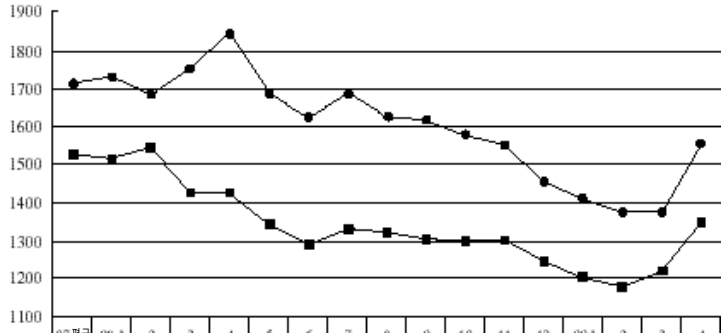
1) 최근 비철금속가격 동향

□ 국제 비철금속가격은1997년 하반기 아시아 경제위기로 인한 대폭적인 수요감축으로 급격히 하락하기 시작하여 1999년 초까지 하락세가 계속되었으나, 1999년 3월 들어서면서 빠르게 상승하는 양상을 보임.

국제 비철금속가격은 1999년 3월부터 상승세로 반전되는 양상 시현

° 1998년 비철금속가격은1990년대 들어 최저수준에 머물렀는바, 1998년 12월 기준 銅 가격은 연초대비 16% 하락한 톤당 1,456달러, 알

<그림Ⅱ-5> 최근 주요 비철금속의 가격 변화



	97평균	98.1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	99.1	2	3	4
동	1713	1731	1687	1752	1846	1686	1626	1685	1625	1613	1578	1550	1456	1406	1379	1371	1556
알루미늄	1524	1514	1541	1428	1423	1344	1289	1326	1317	1304	1293	1297	1238	1198	1175	1213	1346

주 : 단위는 톤당 달러임
자료 : Reuters.

루미늄의 가격은 연초대비 18.2% 하락한 톤당 1,238달러를 각각 기록함.

° 그러나 1999년 3월 이후 비철금속가격은 뚜렷한 회복조짐을 보이고 있는바, 특히 1999년 2월 톤당 1,100달러대까지 대폭 하락하였던 알루미늄 가격은 3월에 1,200달러대로 올라선데 이어 4월에는 다시 1,300달러대에 진입하는 급상승세를 연출함.

2) 가격등락의 원인

1998년 비철금속가격의 하락은 아시아 경제위기로 인한 수요감축과 생산업체들의 증산, 재고적체 등에 기인

□ 1998년 주요 비철금속가격이 하락한 근본적인 원인은 아시아 경제위기에 따른 대폭적인 수요감축에 기인하며, 이외에도 비철금속 생산업체들의 증산으로 인한 공급과잉도 가격하락에 영향을 미침.

° <표Ⅱ-21>를 보면, 동아시아지역이 세계 비철금속 수요에서 얼마만큼의 비중을 점하고 있는가를 알 수 있는바, 동아시아지역은 전 세계 비철금속 소비의 30% 내외를 차지하고 있으며, 특히 주석의 경우는 전 세계 소비의 42% 이상이나 차지하고 있음.

<표Ⅱ-21> 전세계대비 동아시아의 비철금속소비 비중

(단위: %)

국가	알루미늄	동	납	니켈	주석	아연
인도네시아	0.8	0.7	1.5	0.0	1.1	1.1
한국	3.1	4.9	4.1	6.9	5.2	4.1
말레이시아	0.5	1.3	1.3	0.0	2.9	0.7
필리핀	0.2	0.6	0.4	0.0	0.0	0.6
태국	1.1	1.2	1.4	0.0	2.0	1.1
일본	11.2	11.4	5.6	18.3	12.3	9.7
중국	9.6	8.1	7.3	3.8	13.9	10.4
EA 10[1)]	29.4	33.7	24.3	36.7[2)]	42.2	31.1

주: 1) 홍콩, 싱가폴, 대만을 포함한 동아시아 10개국을 일컬음.
2) 한국은 제외.
자료: BP, *op. cit.*

□ 1999년 3월 이후 비철금속가격이 상승세로 돌아선 이유는 계절상의 성수기 진입과 세계경제 회복움직임에 따른 수요 확대, 그리고 주요 비철금속 생산업체들의 생산감축과 광산폐쇄에 따른 공급 감소에 힘입어 그 동안 시장을 짓눌러왔던 공급과잉문제가 점차 해소되는 양상을 보였기 때문임.

3) 1999 2000년 비철금속가격 전망

□ 1999 2000년 비철금속가격에 영향을 미칠 수 있는 변수로는 아시아 경제를 비롯한 세계경제의 회복속도, 세계경제 회복에 따른 투자 활성화 여부, 비철금속 생산업체들의 감산 여부, 비철금속의 재고 증감 여부 등을 들 수 있음.

1999 2000년 비철금속가격은 세계경제의 회복속도, 투자회복 여부, 주요 생산업체들의 감산수준 등에 의해 결정될 듯

° 위에서 말한 대로 1999 2000년 아시아경제는 경제위기의 충격을 딛고 1998년의 마이너스 성장에서 플러스 성장으로 전환될 것이 확실하며, 이와 함께 세계경제도 2 3%대의 안정적인 성장을 시현할 것으로 기대됨.

– 아울러 1999 2000년에는 세계경제의 회복움직임에 힘입어 북미, EU, 동아시아지역 등을 중심으로 산업부문 투자가 활성화될 것으로 예상되고 있음.

° 1998년 이미 감산에 돌입한 업체들과 1999년 초 현재 감산을 검토 중인 대형 비철금속 생산업체들은1999년 3월 이후 비철금속가격 상승세에 편승하여 증산에 나서거나 기존의 감산계획을 백지화할 가능성도 예견되고 있음.

비철금속가격은1999년 약세를 지속하나, 2000년에는 상승세로 반전될 듯

□ 위에서 논의한 주요 가격결정변수들의1999 2000년 전망을 토대로 보면, 1999년에 비철금속가격은 느린 수요회복과 빠른 공급확대로 재고적체 현상이 계속되며 전년에 이어 약세를 보일 것으로 전망됨.

° 그러나 2000년에 이르면 대부분의 비철금속가격은 산업생산 활성화에 따른 완연한 수요진작에 힘입어 상승세로 반전될 것임.

<표Ⅱ-22> 최근 주요 비철금속가격 추이 및 향후 전망

비철금속	1996		1997		1998		1999		2000	
	가격1)	증가율2)	가격	증가율	가격	증가율	가격	증가율	가격	증가율
동	104.09	-20.93	103.27	-0.78	75.03	-27.35	64.89	-13.51	73.82	13.77
니켈	3.40	-9.42	3.14	-7.65	2.10	-33.18	2.07	-1.54	2.30	11.25
주석	279.36	-0.62	255.85	-8.42	251.12	-1.85	248.16	-1.18	252.10	1.18
납	35.10	19.82	28.29	-19.40	23.96	-15.31	23.99	0.12	25.54	6.46
알루미늄	68.30	-15.80	72.54	6.22	61.57	-15.12	53.81	-12.6	61.38	14.05
아연	46.50	-0.70	59.70	28.38	46.45	-22.19	45.63	-1.78	47.38	3.84

주: 1) 가격은 파운드당 센트이며, 니켈의 가격은 파운드당 달러임.
2) 전년대비 증가율(%)임.
자료: WEFA, *op. cit.*

III. 주요권역별 경제전망

1. 미국

가. 최근 경제동향

1) 성장 · 물가

□ 91년 이후 8년째 지속되었던 미국경제의 장기팽창세가 금년 초에도 이어지고 있는 것으로 나타났는데 미국의 99년 1/4분기 실질GDP증가율은 4.5%를 기록하였음

미국경제는 저실업률 저인플레의 양호한 거시환경이 지속되고 있는 가운데 국내수요의 팽창세에 힘입어 금년 1/4분기 4.5%의 성장률을 시현

° 미국경제는91년 3월 경기저점을 통과한 이후 작년까지 연평균 3%가 넘는 실질성장률을 시현해 왔고, 98년 역시 세계적인 경제위기에도 불구하고 3.9%의 고성장률을 기록.

° 97년 이후 나타난 인플레 하락세도 지속되어 98년 소비자물가 상승률은 1.6%에 그침. 그러나 금년 4월 에너지가격의 상승세로 인해 전월대비 0.7%의 소비자물가 상승률을 기록함.

° 실업률은 경기호황에 힘입어 지난해 29년만에 최저 수준인 4.5%를 기록하였으며 금년 초에도 4.2 4.4% 수준을 유지하고 있음.

최근 경제성장은 부의 효과에 힘입은 소비지출과 회복세에 접어든 기업투자가 주도

° 미국 GDP의 약 2/3를 차지하고 있는 소비지출의 증가율은 97년 3.4%, 98년 4.8%를 시현하였으며, 금년 1/4분기에는 6.7%의 증가율을 보였는데 이는 지난 88년 1/4분기 이후 가장 높은 증가율임

– 소비지출의 증가세를 지속시킨 가장 중요한 요인으로 지난해 세 차례에 걸친 금리인하와 더불어 주가의 활황세에 기인한 부의 효과(wealth effect)를 지적할 수 있음.

° 기업수익률 하락으로 98년 3/4분기 둔화조짐을 보였던 기업투자도 점차 회복세를 보이고 있음.

– 98년 3/4분기 -0.7%의 감소를 보였던 투자증가율(비주택고정투자기준)도 98년 4/4분기에는 14.6%의 증가율을 보여 투자지출의 증가세가 다시 회복되고 있음을 보여주고 있는데 98년 전체로는 11.8%의 증가율을 시현하였으며, 99년 1/4분기에는 7.6%의 증가율을 보임.

<표III-1> 미국의 주요 경제지표 추이

(단위: %)

연도	94	95	96	97	98	99. 1	99. 2	99. 3	99. 4
실질GDP증가율	3.5	2.3	3.4	3.9	3.9	隊	4.5	隊	
소비지출증가율	3.3	2.7	3.2	3.4	4.9	隊	6.7	隊	
투자지출증가율	8.0	9.6	9.3	10.7	11.9	隊	7.6	隊	
소비자물가상승률	2.7	2.5	3.3	1.7	1.6	0.1	0.1	0.2	0.7
실업률	6.1	5.6	5.4	4.9	4.5	4.3	4.4	4.2	4.3

자료: 미 상무부, 노동부

<BoxIII-1> 투자의 활황 및 효과

□ 투자활황의 원인

° 1990년 이후 기업의 투자는 지속적인 증가세를 시현하고 있는바, 특히 총고정투자는 실질GDP증가의 약 25%를 차지하였음 이같은 투자의 활황은 급속한 생산의

증가, 기업의 이윤증가, 풍부한 자금사정, 컴퓨터 가격의 하락 등의 요인이 작용한 결과임.

– 가속도모델(accelerator model)에 따르면 소득, 즉 생산의 증가가 기업의 총투자를 유도하게 되는데 1990년대 미국경제의 확장은 투자증대가 선도함.

– 1992년 이후 순국민저축은 긴축재정정책 유지에 따른 연방저축의 증가에 힘입어 크게 증가하였으며 이는 투자지출의 활황세를지지. 또한 해외투자자들의 對美 투자가 급증하면서 국내투자에 대한 자금사정이 호전된 것도 일조를 함.

– 한편, 기술의 진보로 컴퓨터 가격은 급속히 하락하여 기업의 컴퓨터에 대한 지출을 크게 증가시킴. 컴퓨터에 대한 지출은 설비투자의 주요 구성요소의 하나임.

□ 투자활황의 효과

° 1990년대 투자 활황은 생산성을 향상시켜 장기활황에 따른 잠재 인플레 압력을 해소시키는 효과를 가져옴.

– 생산설비 가동률과 소비자물가 상승률 간에는 높은 陽(+)의 상관관계가 존재함. 투자 활황은 생산설비의 확충을 촉진하였으며 그 결과 생산의 증가, 노동자원의 활용률 증가에도 불구하고 생산설비 가동률은 상승세를 나타내지 않고 1996년 이후 장기적인 추세 수준에 머물러 있음.

° 투자의 확대로 새로운 자본축적이 늘어남에 따라 기술진보 및 혁신이 가능하게 되었으며 이는 노동 및 자본의 생산성을 향상시키는 요인으로 작용하였음

2) 무역수지 및 경상수지

□ 무역수지적자는 지속적으로 확대되는 추세에 있으며 향후 성장둔화 요인의 하나로 지적되고 있음. 지난해 사상 최대폭의 적자를 기록하였던 미국의 무역수지적자가 금년 1월에 이어 2월에도 사상 최고치를 기록하며 더욱 심화되고 있음.

지난해 사상 최대폭의 적자를 기록하였던 무역수지는 금년 초 더욱 악화되고 있어 향후 성장둔화 요인의 하나로 지적되고 있음

° 98년 미국의 무역수지적자(서비스 포함)는 1,685억 9,000만 달러에

달함. 이는 1997년의 1,102억 달러보다 53% 늘어난 규모이며 지금까지 사상 최대치인 1987년의 1,533억 6,000만 달러를 152억 달러나 경신한 것임.

– 99년 2월의 무역수지적자는1월에 비해 15.6% 늘어난 194억 달러로 이는 월별 사상 최고치임

<표III - 2> 최근 미국의 무역수지적자 추이

(단위: 백만 달러)

93	94	95	96	97	98	99. 1	99. 2
71,939	100,913	99,891	108,574	110,207	168,590	16,808	19,438

자료: 미 상무부.

미국의 무역수지적자 확대는 세계경제 둔화에 따른 수출감소와 장기호황으로 인한 수입증가가 복합적으로 작용한 결과

° 97년 아시아 경제위기 이후 확대일로에 있는 미국의 무역수지적자는 성장둔화 요인의 하나로 지적되고 있으나, 아시아경제가 점차 회복될 가능성이 있어 금년 하반기에는 다소 완화될 여지도 있음.

– 미국의 무역수지적자 확대는 전반적인 세계경제의 둔화에 따른 수출의 감소와 미국경제의 장기호황으로 인한 수입증가 효과가 복합적으로 작용한 결과임. 98년 수출은 아시아 경제위기 여파속에 지난 1985년 이후 13년만에 처음으로 0.7% 감소하였으며, 수입은 지속적인 경제성장에 힘입어 5% 증가하였음

– 금년 2월 수출 감소율은 0.6%, 수입 증가율은 2.3%임.

<표III - 3> 최근 미국의 국제수지

(단위: 십억 달러)

	수출	수입	재화수지	서비스수지	투자소득수지	순이전지출	경상수지	경상수지비중
1995	575.8	749.6	-173.7	73.8	19.3	-34.7	-115.3	-1.6
1996	612.0	803.3	-191.3	81.8	14.2	-41.0	-135.0	-1.8
1997	679.3	877.3	-198.0	87.7	-5.3	-39.7	-155.3	-1.9
1998	671.1	919.0	-248.0	78.9	-22.5	-41.9	-233.4	-2.7

주: 경상수지비중은GDP대비임.
자료: 미 상무부.

° 지난해 미국의 경상수지적자는97년 1,552억 달러보다50.4% 증가한 2,334억 달러를 기록하였음

– 이는 GDP대비 2.7% 규모로 기존 최고치인 지난 87년 1,680억 달러보다 654억 달러나 초과한 것임.

98년 무역수지적자가 사상 최대치를 기록한 가운데 경상수지적자도 사상 최고치를 기록

3) 주식시장 현황

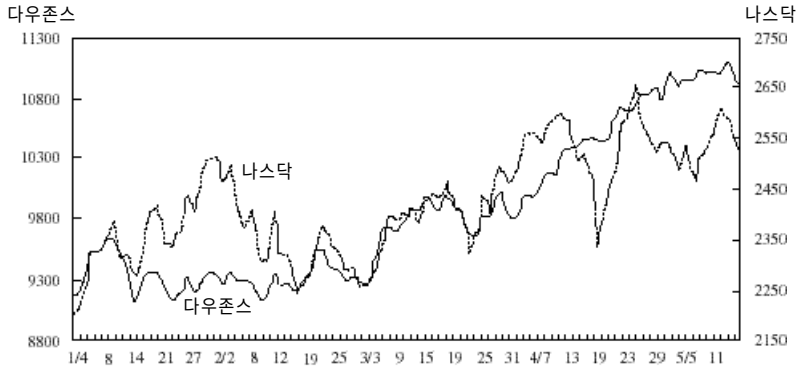
□ 지난 95년 이후 연평균 26.4%의 급등세를 보여왔던 미국의 주가는 금년 3월 이후 연일 사상최고치를 경신하고 있으며, 다우존스지수는1만 포인트를 돌파함.

장기호황 지속과 인터넷 관련 기술주들의 상승세에 힘입어 주가는 연초부터 과열기미를 보임

° 98년 국제금융시장의 극심한 불안과 미 금융시장의 신용경색 현상으로 전년에 비해 다소 누그러진 16.1%의 증가세를 시현, 9,181.43포인트로 마감하였던 다우존스지수는 올해 들어 연일 사상최고치를 기록하면서 급등세를 지속하고 있음.

– 올 초 브라질의 자유변동환율제 이행, 미 연준 그린스펀 의장의 미국주가에 대한 과대평가 경계발언 및 잠재적인 금리인상 가능성 등의 악재가 겹쳐 상승세가 다소 주춤하였으나, 인터넷 관련 기술주들이 지속적으로 상승세를 보이고 98년 4/4분기 실질GDP성장률이 예상을 훨씬 상회하자 주가는 다시 상승세를 타기 시작함.

<그림III - 1> 99년 미국의 주가지수 추이



자료: Bloomberg.

다우존스지수는3월 이후 사상 처음으로 1만 포인트 시대에 접어듦

° 다우존스지수는3월 29일 10,006.78로 사상 처음으로 1만 포인트를 돌파한 이후 4월 들어서는 열번째나 최고치 기록을 경신한 바 있으며 5월 7일 11031.5포인트로 사상최고치를 기록함.

– 5월 19일 현재 다우존스지수는10,887.39포인트를 기록함.

– 첨단 기술주를 중심으로 운용되는 나스닥지수도1 2월 중 두 차례 최고치를 경신한 바 있으며 5월 19일 현재 2,577.40포인트를 기록함.

4) 금리동향

최근 미 연준은 금리를 현 수준으로 유지한다고 발표하였으나, 정책성향을 긴축으로 전환하였으며 이를 회의종결 직후 공개

□ 미 연준은 5월 18일 열린 연방공개시장위원회(FOMC) 정책회의를 통해 연방기금금리(Federal Funds Rate)와 재할인율(Discount Rate)의 두 가지 주요 단기정책금리를 현재 수준으로 유지한다고 발표함.

° 이에 따라 은행 간 콜금리에 해당하는 연방기금금리는4.75%, 재할인율은 4.5%로 지난해 11월 17일 결정된 수준을 그대로 유지하게 됨.

° 미 연준은 지난해 9월 이후 신용경색 해소 및 주식시장 동요로 인한 국내수요위축에 대한 가능성을 차단하기 위해 세 차례의 금리인하를 단행하였음

<표III-4> 최근 미연준의 금리 및 정책성향 변화 추이

(단위: 연 %)

	97.3.25	98.9.29	98.10.15	98.11.17	98.12.22	99.2.3	99.3.30	99.5.18
연방기금금리	5.50	5.25	5.00	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
재할인금리	5.00	5.00	4.75	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
정책성향	중립	완화	완화	중립	중립	중립	중립	긴축

자료: 미 연방준비제도이사회(FRB).

□ 이번 FOMC 회의에서 미 연준은 금리를 현 수준으로 유지할 것을 결정하였으나, 정책성향을 긴축으로 전환하였으며 이전 정책회의 때와는 달리 이를 처음으로 회의종결 직후 공개하였음.

° 정책성향(Official Bias)이란 미 연준의 향후 통화정책 운용방향을 예상할 수 있는 가늠자로서, 통상 FOMC 회의가 끝난 이후 6주 또는 8주가 지난 다음에 발표되는 회의록에서 공개되었음

° 그 동안 의회 및 시장참여자들은 연준의 회의내용 공개와 투명성제고를 지속적으로 요청하였으며, 연준은 지난 1월 정책성향의 공개를 약속한 바 있음.

– 연준이 정책성향의 변화를 즉각 공개함으로써 연준은 금리변동에 따른 시장변화에 더욱 신축적인 대응이 가능할 것으로 보이며, 시장참여자들 역시 급격한 시장변동을 회피할 수 있을 것으로 분석됨.

나. 1999 2000년 경제전망

□ 현재 주식시장의 활황세, 소비자신뢰지수의 상승세 등의 상황을 고려해 볼 때 소비 및 투자지출은 당분간 강세를 유지할 것으로 보여 1999년 3%대의 경제성장률의 달성은 가능할 것으로 전망됨.

미국경제는 1999년에도 3%대의 성장률을 시현할 수 있을 것으로 예상되나 2000년부터 점차 잠재성장률 수준으로 수렴할 것으로 전망

° 그러나 향후 예상되는 미 주가의 둔화 및 인플레 압력으로 인해 지난 3년간 4%를 육박하는 추세와 같은 성장률을 달성하기는 어려울 것으로 보이며, 금년하반기를 기점으로 미국경제는 점차 하강국면에 진입하여 2000년에는 잠재성장률인2.5%에 근접한 경제성장률을 기록할 것으로 전망됨.

1) 주요 항목별 경제전망

가) 국내수요

° 소비지출 팽창세가 민간가처분 소득의 증가율을 훨씬 상회하고 있으므로 소비지출의 전망은 무엇보다 주식시장의 향배에 달려 있음. 현재와 같은 주식시장의 활황세가 지속되지 않는 한 소비지출은 자산가치의 증가세 감소로 점차 둔화추세를 보일 것으로 전망됨.

주식시장의 활황세가 지속되기 어려우며 기업이윤이 감소추세에 있어 소비지출과 투자의 팽창세는 둔화될 것으로 예상됨

° 1998년 3/4분기 이후 감소추세에 있던 기업투자가 최근 회복세를 보이고는 있으나, 기업이윤이 감소추세에 있고 장기간의 투자팽창 지속으로 생산설비의 가동율이 낮아 투자지출이 제한될 가능성이 높음.

– 그러나 생산설비의 상대가격이 하락추세에 있는 한 급격한 투자의 감소는 없을 것으로 전망됨.

나) 물가

대외경제 여건의 변화와 노동시장의 경색이 지속될 경우 물가상승은 불가피할 듯

° 그 동안 물가안정 추세에 일조하였던 유가하락, 달러강세 등의 일시적인 요인이 국제적인 여건변화로 인해 금년까지 지속될 가능성이 높지 않아 지속적인 물가안정 추세가 금년에도 유지될 것인지는 의문임.

– OPEC을 비롯한 주요 석유수출국들이3월 들어 원유감산(原油減産)을 합의함에 따라 국제유가가 상승하고 있으며, 경상수지의 누적, 유로화의 출범 등의 요인으로 달러화의 강세가 지속될 가능성이 높지 않음.

– 여기에 노동생산성의 둔화와 노동시장의 경색 현상이 지속될 경우 다소의 물가상승은 불가피할 것으로 전망됨.

다) 미 연준의 금리인상 전망

인플레에 대한 우려가 제기되고 있는 것은 사실이나 단기에 미 연준이 금리인상을 단행할 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨

° 5월 18일 FOMC 회의에서 미 연준이 금리인상을 단행하진 않았으나, 유가 및 국제상품가격이 상승추세를 보이고 있으며 통화정책기조가 긴축으로 전환됨에 따라 금리인상의 가능성이 높아진 것이 사실임.

– 그러나 최근의 생산성 향상 추세, 고용비용지수의 완만한 상승 등이 인플레에 대한 우려를 약화시키고 있어 당분간 미 연준이 금리인상을 단행할 가능성은 높지 않음.

° 금리인상의 여부는 무엇보다 경제상황의 변화에 달려 있음. 즉 노동시장이 경색심화로 인한 노동비용의 상승 및 주식시장의 과열, 국내수요 팽창의 지속, 대외경제 여건의 변화 등이 나타날 경우 연준이 조기에 금리인상 조치를 취할 가능성도 배제할 수는 없음.

– 향후 FOMC 회의 일정: 6.29 30, 8.24, 10.5, 11.16, 12.21.

2) 경기침체의 가능성 평가

□ 대외적으로 브라질을 포함한 신흥시장의 금융위기 재현 등을 비롯한 예기치 못한 충격이 미 경제의 급속한 침체를 가져올 수 있다는 우려도 제기되고 있음.

신축적인 통화정책과 재정수지 흑자기조를 감안할때 급속한 경기침체의 가능성은 높지 않을 듯

° 특히 GDP의 67%를 차지하고 있는 소비지출의 증가가 주식시장 활황세에 따른 부의 효과(wealth effect)에 힘입은 바 크다는 점을 감안할 때 미주가의 폭락→소비 및 투자지출의 급감→경기침체로 이어지는 파급효과는 가장 크다고 볼 수 있음.

– 그러나 이러한 시나리오의 실현 가능성은 크지 않은 것으로 판단됨. 이는 선제적 통화정책을 통해 경기둔화 폭의 조절이 가능하고 과거 80년대 쌍둥이 적자시기와는 달리 재정수지가 흑자기조를 보이고 있어 급속한 경기침체 국면이 발생할 경우 재정지출을 증대시켜 경기를 부양할 수 있는 여력이 있기 때문임.

< BoxIII - 2 > 미 금리인상과 우리경제

□ 그 시기가 언제가 되었든 간에 미 연준이 금리인상을 단행할 경우 현재 과열기미를 보이고 있는 미 주식시장은 조정국면을 맞게 될 것으로 보이며 이에 따라서 국내주가도 하락할 것으로 예상되고 이는 국내수요의 위축을 가져올 것임.

° 이와 함께 국내 주식시장으로부터 외국인투자자금의 유출이 늘어날 경우 원화환율이 상승할 가능성이 있으며 이는 수출의 가격경쟁력을 제고시키는 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 보임.

□ 반면에 미국의 금리가 엔약세를 가져오는 경우에는 수출경쟁력이 부정적인 영향을 받을 것으로 예상됨.

° 한편, 금리상승으로 인한 미국경기의 둔화는 세계적인 수요감소를 초래하여 수출시장의 감소를 가져올 우려가 있음.

□ 그러나 종합적으로 볼 때에 이와 같은 부정적 요인들이 우리 경제에 미치는 파급효과는 우려할 정도는 아닐 것으로 판단되는데 그 이유는 연준이 금리의 대폭적인 인상보다는 수차례 소폭 인상과정을 밟음으로써 미국경제의 연착륙을 시도할 것으로 보이기 때문임.

□ 이러한 상황에서 국내수요 위축을 막기 위한 인위적인 저금리 정책은 자본시장이 완전개방된 점을 고려할 때 바람직한 방향으로 볼 수 없다고 판단됨.

□ 따라서 정부와 기업은 현재 추진중인 금융 및 기업구조조정을 가속화하여 질적개선을 통한 수출확대를 도모함과 동시에 이를 통해 대외경제 여건 변화에 따른 부정적인 파급효과를 최소화할 수 있도록 경제체질을 강화해야 할 것임.

3) 주요기관의 미국경제 전망

가) 미 연준(FRB)

소비와 투자지출이 둔화되고 대외 여건이 변화될 것으로 보여 금년에는 성장률의 하락과 물가상승이 불가피할 듯

□ 미 연준은 금년 2월 의회에 제출한 통화정책보고서를 통해 미 경제는 금년 비교적 안정적인 성장세를 시현할 것으로 보이나 지난해와 비교할 때 성장률의 하락과 물가상승은 불가피할 것으로 전망하였음.

° 그 동안 지속적인 팽창세를 유지해 온 소비와 투자지출이 둔화될 것으로 예상됨에 따라 실질GDP증가율은 2.5 3%로 둔화될 것으로 추정함.

– 주식시장의 활황에 따른 자산증가 및 저인플레에 바탕을 둔 실질소득의 증가가 더 이상 지속되기 어려울 것이므로 투자 및 소비지출의 활황세를 기대할 수 없음.

– 이에 따라 수년간 급속한 팽창세를 보였던 기업설비에 대한 투자 및 주택건설, 가계의 내구재소비 부문의 지출감소가 예상됨.

° 또한 그 동안 물가안정에 크게 기여하였던 저유가 및 국제상품가격의

하락, 달러강세 등 일시적인 요인들이 지속될 가능성이 높지 않아 소비자물가 상승률은 2 2.5%를 기록할 것으로 전망함.

나) IMF

□ IMF는 현재 급속한 증가추세를 보이고 있는 노동생산성과 노동참가율이 점차 장기추세로 회귀할 것으로 추정됨에 따라 실업률이 더 이상 떨어지지 않을 것으로 보이며, 주가둔화도 예상되어 국내수요가 점진적으로 감소하여 향후 미국경제는 연착륙에 다다를 가능성이 높다고 전망함.

국내수요가 점진적으로 감소될 것으로 예상됨에 따라 미국경제는 경착륙보다는 연착륙에 도달할 가능성이 높음

° 특히 그 동안 부(-)의 저축률을 기록할 정도의 팽창세를 보였던 가계의 소비지 출이 점차 소득 수준으로 수렴할 것으로 예상되며, 기업투자도 둔화세를 시현할 것으로 예상함.

– 1999년 미국경제는 3.3%, 2000년에는 2.2%의 성장률을 달성할 것으로 전망함.

° 한편, 인플레이션 및 주가폭락 등 잠재적인 불안요인들이 현재화될 경우 경착륙의 가능성도 있다고 경고함.

– 저유가, 국제상품가격의 하락, 달러강세 등의 요인이 모멘텀을 잃고 반전될 가능성이 있으며 자원의 이용률이 포화상태에 있어 인플레이션이 갑자기 출현할 수 있다는 것임.

– 이같은 인플레이션을 억제하기 위한 금리인상은 주가폭락을 가져올 수 있으며 이에 따라 국내수요는 급속히 위축될 가능성이 있음.

° 그러나 IMF는 미 연준이 경제상황에 따라 탄력적인 통화정책을 운용함으로써 연착륙을 이룰 것으로 평가함.

다) OECD

□ OECD는 주가둔화에 기인한 부의 효과(wealth effect) 감소, 제조업부문의 생산설비 가동률 감소에 따른 기업투자의 감소에 의해 미국경제는 지난해에 비해 0.3% 포인트 감소한 3.6%의 성장률을 기록한데

주식시장은 조정과정을 겪을 것으로 보이며 이에 따라 부의 효과 감소로 소비지출의 둔화가 예상됨

이어 2000년에는 2.0%로 감소할 것이라고 전망함.

° 97년 이후 기업이윤이 감소추세에 있음에도 불구하고 현재 주가수익률(PER : Price Earnings Ratio)이 역사적으로 지나치게 높은 수준에 있다는 점을 감안할 때, 결국 주식시장은 조정과정을 거칠 가능성이 있으며 소비지출은 현재와 같은 추세의 팽창을 지속하기 힘들 것으로 보임.

° 제조업부문의 생산설비 가동률 저하 및 기업이윤의 둔화추세로 기업투자 역시 점차 감소될 것으로 예상함.

라) WEFA

미국경제는 금년 3.5%의 성장률을 달성할 것으로 보이나, 2000년에는 1.4%의 성장률에 그칠 것으로 예상되며 연준이 금리인상을 단행할 가능성이 있음

□ 소비지출의 강세와 Y2K 관련 지출증가로 인해 금년에도 미국경제는 3.5%의 성장률을 달성할 것으로 보이나, 과잉설비 및 기업이윤 감소에 의해 투자가 둔화될 것으로 예상됨에 따라 2000년 경제성장률은 1.4%에 그칠 것으로 전망함.

° WEFA는 일본을 비롯한 아시아, 브라질 등 신흥시장의 경제적·정치적 위기와 EU의 경제성장 둔화가 미 경제를 위협하는 위험요소라고 지적함.

° 또한 OPEC의 석유감산(石油減産)에 따른 에너지가격의 상승으로 인플레의 가능성이 높아지고 있으며 이에 따라 미 연준이 금리인상을 단행할 우려가 있다고 경고함.

마) DRI

미국경제의 성장이 점차 장기추세로 회귀할 것으로 보이나 경기침체의 가능성도 있음

□ DRI는 아직까지 미국의 경기침체를 야기할 만한 뚜렷한 징후가 나타나지 않고 있어 금년에도 3.7%의 경제성장률을 달성할 수 있을 것으로 평가하였으며, 2000년에는 경제가 점차 장기추세로 회귀, 2.1%의 성장률을 기록할 것으로 전망함.

<표III-5> 주요 기관들의 미국경제 전망치 비교

(단위:%)

	1999년					2000년			
	FRB	WEFA	DRI	OECD	IMF	WEFA	DRI	OECD	IMF
실질GDP증가율	2.5 3	3.5	3.7	3.6	3.3	1.4	2.1	2.0	2.2
소비자물가상승률	2 2.5	1.7	1.8	1.1	2.1	1.8	2.1	1.5	2.4
실업률	4.25 4.5	4.3	4.3	4.2	4.5	5.2	4.5	4.4	4.7
경상수지	–	-259.6	-289.2	-303	-310	-255.5	-310.1	-320	-308

주: 1) 단위는 십억 달러.

자료: FRB, *Monetary Policy Report to the Congress*, 1999. 2.
WEFA, *World Economic Outlook*, 1999. 2/4.
DRI, *World Markets Report*, 1999. 4.
OECD, *Economic Outlook Preliminary Edition*, 1999. 5.
IMF, *World Economic Outlook*, 1999. 5.

° 소비자물가는 유가 및 국제상품가격의 상승에 따라 99년 1.8%, 2000년 2.1%의 상승률을 보일 것으로 예상되나 이는 여전히 안정적인 수준이라고 평가함.

° 주가폭락에 따른 소비지출의 급속한 감소 및 인플레이션의 촉발 및 금리인상으로 경기가 침체할 가능성도 있다고 지적함.

2. 일본

가. 최근 경제동향

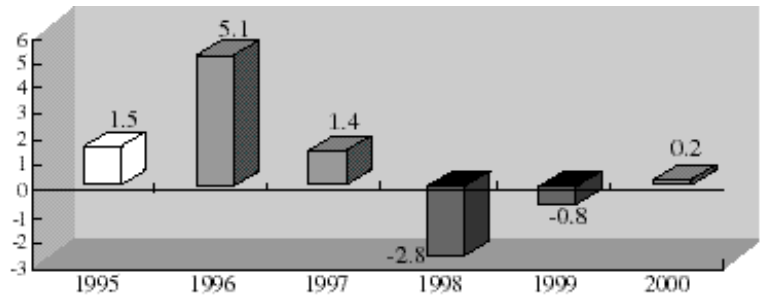
99년 1/4분기에는 정부의 대규모 공적자금 투입으로 플러스 성장으로 전환

□ 일본경제는90년대 초 버블경제가 붕괴되면서1991 98년 실질경제 성장률이 연평균 1%대(1981 90년 4%대)를 기록하며 8년째 심각한 경기침체 현상을 보이고 있음(<그림III-1> 참조).

°97년에 23년만의 첫 마이너스 성장률(-0.7%)을 기록한 후 마이너스

<그림III - 2> 일본의 GDP성장률 추이

(단위: %)



주: 1999 2000년도는 전망치임

성장이 지속되고 있으며, 98년에는 -2.8%로 전후 최악의 마이너스 성장률을 기록함.

□ 일본경제 장기침체의 주원인으로는 ① 금융자생력의 취약과 금융개혁의 지체 ② 성급한 긴축재정에 의한 내수위축과 디플레 발생 ③ 산업구조의 소프트화 실패와 노동의 고용경직성 등을 지적할 수 있음.

□ 이에 따라 일본정부는1998년 말부터 금융권 구조개혁, 재정지출확대, 통화공급확대(금리인하), 기업구조조정 추진 등으로 경기회복의 장애요인들을 해소하기 위해 노력중임

° 98년 10월 금융안정화관련법안 성립 이후 금융감독청은 실사를 통해 주요 15개 은행에 99년 3월 공적자금을 투입함으로써 대형은행의 부실채권문제의 조기 해결과 일본 금융시스템에 대한 신뢰회복에 노력.

° 재정확대를 통한 경기회복정책도 지속적으로 추진하여 99회계연도(1999. 4 2000. 3) 예산도 전년보다 명목상 5.4% 증가한 81조 9,000억 엔에 달함.

° 기업의 설비투자 촉진과 엔저(低) 유도로 수출을 확대하기 위해, 일본중앙은행은99년 2월 통화공급량 확대를 통해 단기금리를 제로(0) 수준까지 유도해 나갈 방침을 밝힘.

° 또한, 총리직속기관으로'산업경쟁력회의를 설치하여 과잉 설비·고용의 조기 해소를 통한 기업의 생산성 향상 및 경쟁력 강화를 추진중임.

□ 이같은 정부의 노력에 힘입어서인지 일본경제는 최근 들어 일부 경제지표가 호전 조짐을 보이고 있으며, 일본정부 관계자들도 최근 한결같이 경기가 바닥세를 지났음을 강조함.

° 99년 2월의 가계소비는 98년 동월대비 -3.8%를 기록했으나, 3월 들어 98년 동월대비 -1.9%로 감소세가 둔화됨.

– 대형 백화점의 매출은 99년 1월 전년동월대비 -2.1%에서 2월에는 -2.9%로 악화되었으나, 소매점의 매출은 -5.6%에서 -3.6%로 다소 증가하였으며, 5월 초 '황금연휴기간' 중 일본인들의 국내외 여행이 비약적으로 증가한 것도 경기회복에 대한 자신감의 발로로 보는 시각이 있음.

° 일본중앙은행(日銀)이 발표한 3월의 단칸(短觀)조사에서 경기판단지수(기업의 체감 경기)가 97년 6월이래 1년 9개월만에 호전된 것으로 나타남.

° 99년 1월 중 전년동월대비 -11.2%를 나타냈던 주택 신축 착공도 2월 들어 -9.4%로 약간의 회복세를 보임.

° 이자율 하락으로 자금이 주식과 채권시장으로 유입되어 5월 초 닛케이 -225 지수는 14개월만에 1만 7,000포인트를 상회하였으며, 현재는 16,200 400대를 유지함.

– 주식시장의 상승세가 유지되면 기업의 자본 및 수익 강화와 개인소득의 향상으로 이어져 과잉 설비·고용의 조정문제가 다소 완화될 전망됨.

– 등락을 거듭하던 엔화의 대미환율도 98년 10월 이후 현재까지 120엔대 전후에서 비교적 안정됨(<Box III-3> 참조).

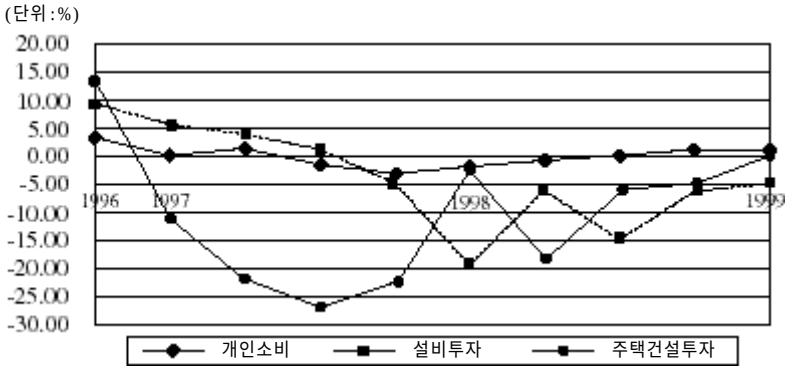
□ 특히 일본정부의 대규모 공적자금 투입으로 긴급경제대책(98년 11월 발표)의 효과가 가시화될 99년 1/4분기(1 3월)에는 플러스 성장으로의 전환 가능성을 보임.

나. 일본경제의 단기회복 가능성

디플레 발생 압력과 수출 둔화로 경제의 단기회복은 힘들 듯

□ 민간수요부문의 일부 긍정적 조짐에도 불구, 주요 거시경제지표들을 살펴볼 때 여전히 잠재적 불안요인들이 혼재하여 경기회복을 예단하기에는 아직 이르다고 판단됨(<그림Ⅲ-3> 참조).

<그림Ⅲ-3> 민간수요부문 동향



주 : 전년 동분기대비 증가율.

° 가계부문의 소비심리 위축이 일시적으로 둔화되었다고는 하나 완전 회복은 여전히 불투명함.

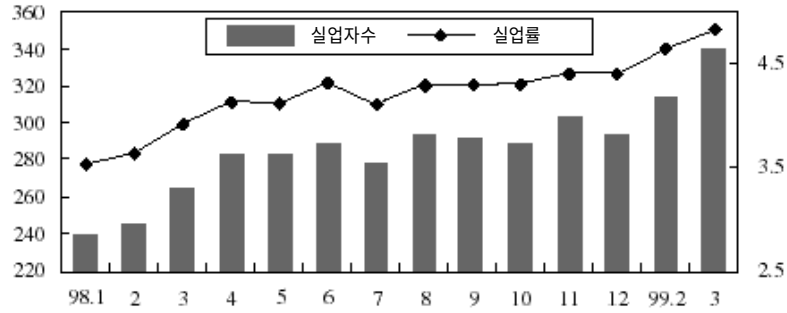
– 가계소비는98년 전년대비 -1.1%에서 99년에는 -0.1%로 다소 회복되지만 여전히 감소세가 계속되는 반면, 저축률은 98년의 12.8%에서 1999, 2000년에는 각각 14.5%, 14.8%로 상승할 것으로 전망됨.

° 기업은 수익 악화로 인해 과잉 설비·고용 조정을 실시해야 하는 상황이라 이에 따른 신규투자 축소 및 실업률 상승이 예상됨.

– 일본중앙은행의 조사 결과 대기업의 설비투자는 99회계연도에 9.4% 감소할 전망이며, 민간부문의 기계주문은 여전히 전년동월대비 -20.0%대를 기록함.

– 3월 중 완전실업자수는 339만 명, 실업률은 4.8%로 戰後 최악의 수준을 나타냈으며 연내 5%대에 진입할 가능성도 있음(<그림Ⅲ-4> 참조).

<그림III - 4> 최근 일본의 고용지표 추이



□ 공적자금투입으로 본격적인 경영합리화와 구조조정에 직면한 은행들이 정부의 의도대로 중소기업에 대한 대출을 확대해 신용경색의 완전한 해소로 이어질 수 있을지에 관해서는 여전히 부정적 시각이 우세함.

□ 초저금리 상태에서의 추가적인 금리인하 효과도 불투명하며, 심각한 재정적자 상황에서 추가적인 경기부양책을 추진하더라도 내수진작에 효과를 미칠 만한 규모는 아닐 것으로 예상됨.

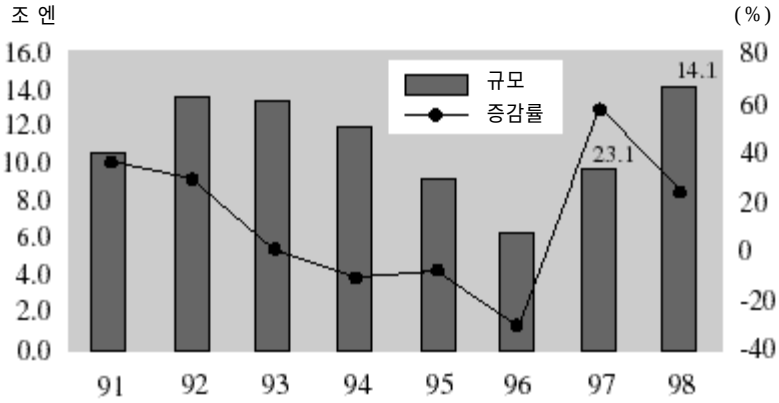
° 단기금리는 사실상 연 0%, 재할인율도 연 0.5%이며, 98년도 일본 중앙정부의 부채는 GDP의 81.6%, 재정수지적자는11.7%를 기록함.

° 또한, 기업과 금융권의 본격적인 구조조정은 실업률 증가→유효수요 부족 →디플레압력으로 이어져 거시경제를 압박함으로써 정부의 적극재정이나 금융완화정책의 효과를 상쇄시킬 것으로 예측됨.

□ 일본경제를 지탱해 온 외수부문도 급격한 엔저 가능성 희박, 미국경제의 버블 가능성 고조, 세계경제의 성장둔화 조짐, 그리고 아시아경제의 회복여부 불투명 등으로 인해 증가율 감소가 예상됨.

° 일본의 지난해 무역흑자는14조 969억 엔으로 전년대비23.1% 증가했지만, 이는 수출확대의 결과가 아니라 수입 감소폭(-11.5%)이 수출

<그림III - 5> 일본의 무역수지흑자 규모



감소폭(-3.8)을 크게 상회했기 때문임(<그림 III-5> 참조).

□ 결론적으로, 기업의 자본스톡조정 과정에서 파급되는 부작용에 대한 대처, 신용경색의 재연 방지 및 디플레 발생 압력 억제, 그리고 수출 활성화 등을 동시에 추진해야 하는 어려움으로 인해, 일본경제가 단기적으로 회복국면에 완전히 진입할 가능성은 희박하다고 판단됨.

다. 1999 2000년 경제전망

□ 일본정부는99년도에 반드시 0.5%의 플러스 성장을 달성하겠다고 대내외에 표명하고 있으며, 이를 위해 지속적인 재정·금융정책을 실시해 나간다는 방침임.

2000년에는 플러스 성장으로 전환 가능성

° 오부치 총리 및 일본정부 관계자들은99년에도 추경예산이 도입될 지의 여부에 대해 현 단계에서는 언급하지 않고 있는데, 이는 오는 가을의 재선거에 임박해 새로운 경기자극책을 발표함으로써 정치적 효과의 극대화를 노리는 것으로 해석됨(<Box Ⅲ-2> 참조).

– 일부 분석에 의하면, 경제가 마이너스에서 제로(0)로 전환하는 데에만 최소 5조 엔의 재정지출이 필요하며, 2/4분기가 지나면서 지난 11월

발표한 긴급경제대책의 효력이 상실될 경우 거의 10조 엔 규모의 재정지출이 필요할 것으로 전망됨.

□ 하지만, 일본의 민간연구기관들은 최근 발표한 예측자료에서98년도에 이어 99년에도 -0.8%로 3년 연속 마이너스 성장률을 기록할 것으로 예상함(<표III-6> 참조).

<표III-6> 99년도 일본의 경제성장률 전망치(주요 13개 연구기관)

(단위:%, 조 엔)

	GDP성장률	개인소비	주택투자	설비투자	공공투자
주요13개연구기관평균	-0.8	0.1	1.9	-10.0	8.2
일본정부 전망치	0.5	0.4	6.7	-5.2	–

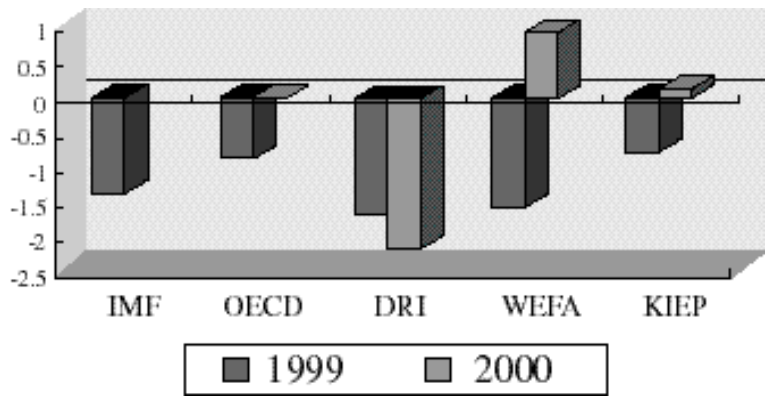
주: 전년도대비 증가율

° 동 발표에서 전망치를 하향 조정한 기관들은 한결같이 기업의 구조조정 장기화 가능성을 지적함.

– 특히 설비투자의 회복 시기에 대해서는 향후에도 계속 악화될 가능성이 높고 2001년에 들어서야 회복세로 전환될 것으로 전망.

– 2000년도의 경제성장률에 대해서는 현재 추진중인 정부의 구조조정

<그림III-6> 국내외 기관에 의한 1999 2000년도 일본의 GDP성장률 전망치



주: 1999년 2/4분기 발표 자료.

작업이 성공한다는 전제하에 플러스 성장을 전망함.

□ 일본 국외의 주요 기관들은 99년도에 -0.8% -1.72%의 성장을 이룰 것으로 예측함으로써 일본 국내 기관에 비해 하향치를 발표했으며, 2000년도의 성장률에 대해서는 커다란 편차를 보이고 있음(-2.2% 1.0%).

° 결국, 일본기업의 국제경쟁력 향상을 위해 강력한 산업구조조정을 추진해야 하는 동시에, 이로 인한 실업률 증가가 소비에 지속적으로 하향 압력을 미치는 것을 방지해야 하는 일본정부의 딜레마가 조속히 해결되어야만2000년도에 플러스 성장이 가능할 것으로 사료됨.

<BoxIII - 3> 엔화환율 변동과 일본경제

□ 엔고 10년 주기설

일본경제를 환율변동에 따라 호·불황이 반복되는 경기순환적 측면에서 보면, 급격한 엔고나 엔저는 경제의 안정성 저해 및 산업정책의 기조 변경이라는 부담으로 경제에 마이너스가 될 수 있음. 엔고는 제조업의 수출에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 반면, 엔저는 수출산업에는 플러스로 작용하지만 국제적으로는 무역마찰, 국내적으로는 주가하락과 은행의 대출기피를 유발할 수 있음. 70년대 이후 엔고는 달러가치 하락과 맞물린 일련의 기조였으며, 엔화 강세는 일본의 경제력 증강을 반영하는 것이기는 하지만 선진 각국의 이해상충 및 통상압력도 주 요인으로 작용. 특히, 70년대 초중반, 80년대 중반, 그리고 90년대 중반 등 대략 10년마다 진행된 급격한 엔고는 세계경기순환이나 국제정치역학관계의 변화와 적지 않은 함수관계를 맺고 있다고 일반적으로 지적됨.

□ 급격한 엔화강세 유발 요인

최초의 엔고는 美 닉슨행정부가 베트남전쟁 수행을 위해 과다하게 발행한 달러

화가 미국의 대외수지 악화, 대외단기채무 누적 등으로 나타나자 금태환제도의 포기를 선언(닉슨쇼크)한 71년 8월 시작. 금태환정지조치로71년 초 달러당 360엔대이던 엔화는 73년 260엔대까지 하락했으며, 변동환율제 실시(73. 2) 이후 급속히 확대된 무역적자 축소와 인플레 억제를 위해 카터정부가 달러화 방어를 선언한 78년 11월에는 171엔대까지 하락. 80년대 초부터 급증한 미국의 쌍둥이(재정 ·무역)적자 해소를 위해 달러화 약세에 합의한 85년 플라자합의 이후, 당시 달러당 260엔대를 유지하던 엔화는 88년 1월 120엔선까지 폭락. 93년 클린턴정부 출범 이후 미국은 쌍둥이적자와 일본의 무역흑자 축소를 위해 대외통상압력을 다시 강화, 90년 초 160엔선을 유지하던 엔화는 95년 4월 80엔선까지 폭락함.

□ 엔화환율 변동과 일본경제

70년대의 엔고는 유가인상과 맞물려 수출위주의 고도성장을 지속해오던 일본경제에 결정적인 타격을 입혔으며, 일본은 중후장대형 산업위주의 구조를 고부가가치 산업으로 전환하여 위기를 극복. 플라자합의 이후의 엔고는 일본의 무역흑자 확대 및 나카소네정부의 저금리정책과 맞물려 버블경제를 유발하였으며, 버블이 꺼지면서 금융시스템 부실화와 함께 일본경제는 하향세에 돌입. 반면 생산시설의 해외이전촉진 결과 80년대 초반 연 70 100억 달러에 불과하던 해외직접투자가89년엔 675억 달러, 버블경제 붕괴 후에도 92년(전년대비 -17.9%)을 제외하고 95년까지 지속적으로 확대. 95년의 엔고로 일본의 경상흑자는 상반기에 전년동기대비10.3% 감소한 613억 달러, 무역흑자 역시 23% 감소한 94억 3,000만 달러, 대미무역흑자는32개월만에 감소한 38억 7,000만 달러를 기록. 이후 현재까지 엔화가치는 불안정한 모습을 보여왔으며, 일본정부는 동 기간중 재정의 긴축과 확대라는 상반된 재정정책으로 경제를 더욱 불안하게 함. 경기순환적 측면에서 엔화안정과 경기호조는 궤를 같이 하였으나, 현재와 같은 장기침체는 유례가 없는 것으로 경제구조개혁이 병행되지 않는 한 향후 엔화안정으로 인한 효과는 극히 제한적일 것임.

<BoxIII - 4> 일본정치 불안정과 구조개혁

□ 戰後 일본의 정치경제

55년 보수대연합으로 자유민주당 정권이 성립된 이후 자민당, 관료 및 대기업의 삼자로 구성된 파워엘리트는 전략적이고 목표지향적인 경제정책을 추구하였으며, 이 가운데 관료, 특히 통상정책을 주도하고 있는 통산성(MITI)의 역할이 주도적이었다는 평가를 받아왔음. 시각을 달리하여, 55년 이후 일본의 정치경제는 파워엘리트의 구성원들이 국가경쟁력 향상이라는 대의명분을 추구함과 동시에 상호 이익을 극대화해 온 것으로도 이해할 수 있음. 자민당은 장기간의 집권을 통해 족의원(族議員)화되면서 관료가 작성한 입법안들을 의례적으로 통과시켜주는 대신 관료를 통해 선거구 예산을 확보하는 한편, 대기업과 농민은 정치자금과 표밭를 제공함. 이에 대한 반대급부로 자민당 정권은 대기업에는 산업자원을 우선적으로 배분함으로써 국내· 국제적 경쟁력 향상을 도모할 수 있도록 하였으며, 농민을 위해서는 강력한 농업보호정책을 펴왔음.

□ 자민당 정권의 붕괴와 정치 불안정

그러나 자민당은 80년대 들어 장기집권의 토대였던 경제성장에 대한 컨센서스가 상실되었음도 불구, 이를 대신할 '삶의 질 향상'과 같은 새로운 컨센서스의 도출과 실행에 성공적이지 못했다는 평가를 받고 있음. 이런 가운데 버블 붕괴 후 경기침체기에 정부의 정책적 대응 실패는 93년의 선거에서 38년간의 자민당 단독집권 붕괴라는 결과를 낳았으며, 이 후 일본의 정치는 각 분야에서 개혁이 절실한 때에 구심력을 잃은 채 다당화 현상 속에서 표류하고 있음. 자민당은 자유당과의 연정(99.1)으로 참의원에서 안정 과반수의석을 확보했지만 중의원에서는 여전히 과반수에 미달해 경제정책을 둘러싸고 제1야당인 민주당과 첨예하게 대립해 왔으며, 심지어 자유당 및 공조정당인 공명당과도 이견 노출이 빈번함.

□ 개혁부진은 경기회복의 걸림돌

경제위기는 일본사회 전부문에 걸쳐 개혁의 필요성 논의를 유발했으며, 특히 정당과 관료조직은 비효율성 및 정관경 유착에 의한 부정부패로 국민에 의해 개혁의

우선적 대상으로 지목. 97년 하시모토정부에 의한 행정·재정·금융·경제구조·사회보장·교육분야 등 6개 분야에서의 개혁작업 착수 이후 일부 분야에서는 부분적인 입법조치가 이루어졌으나, 가장 논란이 많았던 행정개혁은 정부조직개편에 완강히 저항하는 관료층과 '族議員'들의 반발로 발본적 개혁에 훨씬 못 미침. 개혁의 수장인 오부치 총리도 취약한 정치적 기반으로 인해 보수적인 자민당 다수파의 의견을 존중해야 하는데다, 총리 자신도 보수·온건적 성향으로 개혁정책에 미온적이라는 평가. 이같은 배경 하에, 정부개혁의 핵심내용이던 대장성의 금융기능 완전분리 문제는 결국 금융기관의 위기관리기능은 대장성, 여타 기능은 신설된 금융감독청 소관으로 합의됨에 따라, 금융행정의 이원화 및 경제개혁작업의 주도권 다툼이 발생할 가능성에 대한 우려가 고조되고 있음.

3. 서유럽

가. 유로11 및 EU15 경제전망*

1) 성장

□ 1996년 이후 활성화된 EU 경제는 1997년에 이어 1998년에도 역동적인 성장세를 시현함.

1998년 역동적인 성장세를 시현했던 EU 경제, 세계적인 금융불안과 이에 따른 수출부진으로 1999년 성장률 급격히 둔화

° EU 집행위원회에 따르면, 1997년 각각 2.7%와 2.5%의 경제성장을 기록하였던 EU15 및 유로11은 1998년에도 2.9%와 3.0%의 높은 성장률을 기록하였음.

° 1997 98년 유로화 출범을 준비하는 과정에서 역내 효율성 제고에 따른 경쟁력 향상과 기업들의 해외진출 활성화 등에 힘입어 해외수출

* 1999년 1월 1일 출범한 유럽경제통화동맹(EMU)에 참여하고 있는 독일, 프랑스, 이탈리아, 벨기에, 네덜란드, 룩셈부르크, 오스트리아, 핀란드, 스페인, 아일랜드, 포르투갈 등 11개국 경제권을 유로11이라 하고, 여기에 EMU에는 참여하지 않으나 EU 회원국인 영국, 덴마크, 스웨덴, 그리스 등 4개국을 포함시켜 EU15로 표기하기로 함.

이 급격히 증가하였는바, 이는 同 기간 동안 EU의 경제성장에 가장 큰 활력으로 작용하였음

° 이밖에도 물가 및 금리안정, 통화가치 안정, 고용상황 개선 등으로 소비자 신뢰가 회복된 결과 민간소비와 투자가 지속적인 증가추세를 보인 점도 EU의 성장을 견인하였던 주요 요인중 하나임.

□ 세계적인 금융불안의 여파로 1998년 하반기부터 EU 경제는 성장둔화세로 접어들었는바, 1999년 EU15의 경제성장률은 약 1.8 2.1%로 성장이 급격히 둔화될 전망이며, 유로11도 약 2.0 2.2로 급격한 성장둔화를 경험할 것으로 보임.

° 1998년 여름 러시아가 모라토리엄을 선언한 이후 EU 경제성장의 주요 요인이었던 수출이 타격을 받기 시작하였고, 러시아 위기가 장기화되는 상황에서 중남미지역에서도 금융위기가 발발함에 따라 EU의 對개도국 수출이 급감하면서 1998년 4/4분기 이후에는 EU 경제의 기반인 내수에도 악영향을 미침.

– 신흥시장위기는 '수출부진 및 은행의 수익률 하락 → 기업체감지수와 소비자신뢰지수 하락 → 투자 및 소비 위축'의 파급경로를 통해 EU

<표III-7> EU15 및 유로11의 경제성장 전망

(단위: 경제성장률 %)

	EU15			유로11		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
EU 집행위원회	2.9	2.1	2.7	3.0	2.2	2.7
IMF	2.8	1.8	2.7	2.9	2.0	2.9
OECD	2.8	1.9	2.3	2.9	2.1	2.5
DRI	2.9	1.9	2.3	3.0	2.1	2.5
WEFA	2.7	2.0	2.6	2.8	2.1	2.6

자료: EU Commission, *European Economy*, Spring 1999.
IMF, *World Economic Outlook*, May 1999.
OECD, *OECD Economic Outlook*, NO. 65, Preliminary edition, May 1999.
DRI, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter 1999.
WEFA, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter 1999.

의 경기침체에 직 간접적으로 영향을 미침.

° 이와 같은 신흥시장 위기의 EU 경제에 대한 여파는 최근까지 계속되어 유럽중앙은행(ECB)이 지난 4월 8일 대폭적인 금리인하를 단행하기에 이르렀으며, 그 결과 앞으로 경기둔화가 더욱 심화되지는 않을 것으로 보이나 금년도 경제성장률이 작년에 비해 크게 둔화되는 것은 불가피할 것으로 전망됨.

□ 금년 하반기부터 EU의 신흥시장에 대한 수출이 회복되면서 내년에는 금리인하의 효과가 가시화될 것으로 보여, 2000년에는 EU15의 경제성장률이 2.3 2.7%, 유로11의 경제성장률이 2.5 2.9%로 회복될 전망임.

신흥시장에 대한 수출 회복과 금리인하 효과의 가시화로 2000년 EU 경제 안정성장 궤도로 복귀

° 지난번 ECB의 50basis 포인트 금리인하는 2000년 EU의 경제성장률을 0.25 0.3%포인트만큼 향상시키는 효과가 있을 것으로 전망됨.

– EU 경제에서 100basis 포인트의 금리인하는 18개월 후에 경제성장률을 약 0.5 0.6% 포인트만큼 향상시키고 금리인하의 효과는 3년 후에 소멸된다는 것이 많은 실증분석들의 공통적인 결과임(DRI, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter 1999, p.17 참조).

<BoxIII-5> 유럽중앙은행의 금리인하 배경과 효과

유럽중앙은행(ECB)은 지난 4월 8일 기준금리(2주만기 환매채금리)를 0.5% 포인트 인하한 2.5%, 대출금리를 1% 포인트 인하한 3.5%, 예금금리를 0.5% 포인트 인하한 1.5%로 각각 설정함. 이번 ECB의 금리인하는 금년 1월 1일 유로화 출범 이후 처음이며, 시장참여자들이 예상했던 0.25% 포인트보다 훨씬 큰 폭으로 이루어졌음. 또한 대출금리와 예금금리를 上記와 같이 조정함으로써 기준금리가 정확히 중간값이 되는 상하 대칭적인 구조를 설정함.

이번 금리인하의 주요 배경은 최근 유럽경제의 성장둔화와 디플레에 대한 우려로 분석되는데, ECB는 전체적으로 물가안정기조가 확고한 가운데 최근 일부 회원국

에서 디플레 조짐이 나타나 이에 따른 유동성 함정을 방지하기 위해 이번 금리인하를 단행했다고 밝힘. 즉, 단일통화 출범에 의해 앞으로 진행될 각국의 규제완화와 가격경쟁 격화로 최근 일부 회원국에서 발생한 디플레 현상이 더욱 심화 및 확대될 가능성이 높았다는 진단임. 이와 같은 ECB의 입장표명은 이번 금리인하로 ECB가 과거 독일 분데스방크(Bundesbank)의 전통을 따르기보다는 미국의 연방준비제도이사회(FRB)와 같이 경기부양에 민감하게 될 것이라는 관측을 의식한 것임.

그러나 작년 하반기부터 둔화되기 시작한 유럽경제는 금년 들어 둔화추세가 더욱 심화되고, 금년도 경제성장 전망치가 계속 하향조정되는 등 최근 경제상황을 고려할 때, 이번 금리인하가 경기부양에 목적이 있다는 점을 완전히 부인하기는 어려울 것으로 보임. Eurostat에 따르면 EU의 작년 4/4분기 공업생산은 전기대비 0.3% 감소하였으며, 유로 11개국의 경제성장률도 같은 기간에 전기대비 0.2%로 둔화됨. 금년 초 Morgan Stanley가 유로 11개국의 99년 경제성장률을 기존의 2.1%에서 1.9%로 하향조정한 이후 대부분의 국제경제예측기관들이 금년도 이지역 성장률을 하향조정하였으며, 최근에는 유럽집행위원회(European Commission)도 EU의 금년도 경제성장률을 지난해 가을에 발표했던 2.4%에서 2.1%로, 유로 11개국의 경제성장률을 2.6%에서 2.2%로 하향조정함.

일반적으로 금리인하가 실물경제에 미치는 영향은 중장기적으로 나타나기 때문에 이번 금리인하가 단기적으로는 EU 경제의 회복에 크게 기여하지 못할 것으로 보이나, 심리적으로 더 이상 경기가 악화되는 것은 방지할 수 있을 것으로 보임. 이번 금리인하의 실물경제에 대한 긍정적인 효과는 금년 하반기 후반부터 가시화될 것으로 전망되나, 일단 소비심리 위축과 투자경색은 더 이상 심화되지 않을 것으로 전망됨. 또한 이번 금리인하는 최근 독일 등에서 나타나고 있는 디플레의 부정적인 효과를 차단하는 데 매우 효과적일 것으로 분석됨.

ECB의 금리인하는 실질투자 증대효과와 수출경쟁력 제고효과를 통해 중장기적으로 유로권 경제 회복에 고무적인 영향을 미칠 것으로 전망됨. 유로권 기업들은 대부분 1990년대 들어 부채감축에 주력해왔는바, 실질금리 인하로 인한 기업의 직접적인 실질투자 증대효과는 그리 크지 않을 것으로 보이나, 소비자들의 신용비용 감소와 저축유인 저하 측면에서 간접적인 기업에 대한 긍정적인 효과는 상당히 클 것으로 전망됨.

° 또한 작년 하반기 이후 급격히 둔화되어 왔던 유로권 경제가 개도국의 금융위기 진정, 유로화 약세지속으로 인한 수출경쟁력 제고, 금리 인하에 따른 심리적인 기대효과 등으로 수출주문량과 생산예측치가 증가하는 등 최근 들어 경기선행지수가 개선되고 있어 2000년 EU의 경기회복 전망을 밝게 함.

– 금년 1/4분기 유로권 전체의 공업생산은 전기대비 약 0.2% 증가한 것으로 추정되며, 2/4분기 공업생산은 최근 수출주문량의 증가추세를 고려한 결과 同 0.8% 증가할 것으로 전망됨.

– 지난 3월 독일의 기업환경지수가 10개월만에 처음으로 상승세로 반전, 전월보다 0.5포인트 증가한 90.2를 기록한 것으로 발표됨에 따라 그 동안 유로권 경제의 경기둔화를 주도하였던 독일 경제가 곧 회복될 것으로 기대됨.

– 또한 개도국 위기의 여파로 그 동안 급격한 감소세를 보여왔던 이탈리아의 수출실적도 금년 1/4분기에 저점을 통과한 것으로 분석되며, 프랑스 경제도 소비지출의 꾸준한 증가세에 힘입어 성장둔화가 억제되고 있음.

2) 물가

□ EU 경제는 1991년 이후 물가안정세가 금년까지 지속될 전망인바, 1999년 EU15의 물가상승률은 1.1 1.7%, 유로11의 물가상승률은 1.0 1.5%로 전망됨.

수입물가 하락, 가격경쟁 심화, 물가안정을 최우선으로 하는 통화정책 등으로 EU 경제 물가안정세 지속

° 1997년 이후 최근까지 EU의 물가상승률은 2% 이내에서 유지되었으며, 금년 초에는 독일, 이탈리아 등 일부 회원국에서 디플레가 우려되기도 하였음.

° 이와같이 EU 경제의 물가안정세가 최근에 더욱 확고해진 데에는 다음과 같은 세 가지 요인들이 크게 작용한 것으로 분석됨.

– 첫째, 아시아를 비롯한 금융위기 국가들의 평가절하와 국제에너지가격 하락 등으로 수입물가가 전반적으로 하락함.

– 둘째, 단일통화권이 출범하는 과정에서의 역내 가격의 투명성이 제고

되어 가격경쟁이 격화됨.

– 셋째, 유럽경제통화동맹(EMU) 참여를 위해 각국이 통화 및 재정의 긴축을 통해 물가상승률을 하향수렴시키기 위해 노력하였고, ECB도 통화정책의 최우선 목표로 물가안정을 상정하고 있음.

국제원자재가격의 상승세 전환에도 불구하고 단일통화권 내 가격인하경쟁 가속으로 2000년 EU의 물가상승률은2% 이내에서 안정될 듯

□ 위의 세 가지 물가안정요인 중 둘째와 셋째 요인은 향후에도 지속적으로 EU 경제의 물가안정에 크게 기여할 것으로 보이는바, 2000년에도 EU15 및 유로11의 물가상승률은2% 이내에서 안정될 것으로 전망됨.

° 특히 통신 및 서비스 부문이 향후 유로권 내에서의 가격인하 경쟁을 주도할 것으로 전망됨.

° 그러나 금년 3월부터 유가를 비롯한 국제원자재 가격이 상승세로 전환되고 유로화의 약세가 지속됨에 따라 수입물가 상승이 향후 물가상승요인으로 작용할 것으로 전망됨.

– 에너지부문 자유화로 인한 경쟁심화로 에너지 가격상승에 따른 유로권의 소비자물가 상승압력은 0.1 0.2% 포인트로 매우 제한적일 것으로 전망됨(Deutsche Bank, *EMU Watch,* No. 69, April 30, 1999, p. 8).

° 따라서 2000년 EU15의 물가상승률은 약 1.6 2.0%, 유로11의 물가

<표III - 8> EU15 및 유로11의 물가상승률 전망

(단위: 소비자 물가상승률, %)

	EU15			유로11		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
EU 집행위원회	1.5	1.3	1.6	1.4	1.2	1.5
IMF	1.5	1.3	1.6	1.3	1.0	1.4
OECD [1)]	1.8	1.7	1.8	1.5	1.5	1.6
DRI	1.6	1.1	2.0	1.3	1.1	2.0
WEFA	1.6	1.2	1.7	1.2	1.3	1.7

주: 1) GDP deflator.
자료: *Ibid.*

상승률은 약 1.4 2.0%로 금년보다 다소 높아질 것으로 전망됨.

3) 고용

□ IMF의 지적에 따르면, 1997년 이후 다소 개선되고는 있으나 유로권 경제에서 고실업은 여전히 최우선적으로 해결해야 할 고질적인 문제이며, 실업의 내용 측면에서 살펴보면 문제는 더욱 심각함(IMF, *World Economic Outlook*, May 1999, pp. 40-101).

고실업, 유로권 경제가 최우선적으로 해결해야 할 고질적인 문제

° 미국과 비교하여 1970 98년 동안 민간부문의 고용성장을 살펴보면, 미국이 70% 성장한데 비해 유로권은 5% 성장에 그치는 등 1980년대 초반을 기점으로 미국의 실업률이 현저하게 개선된 데 반해 유로권의 실업은 악화일로를 걸어왔음.

° 실업률 및 비취업률 모든 측면에서 영국과 미국에 비해 유로권이 압도적으로 높으며, 특히 경기부양 등에 의해 특정 수준 이하로 실업률을 낮추면 인플레를 유발한다는 개념의 구조적 실업률이 10 11%에 달하는 것으로 추정되는바, 유로권 실업률을 노동시장의 구조개혁없이 이 수준 이하로 낮추는 것은 불가능하다고 분석됨.

□ EU 집행위원회의 전망에 따르면, 1999년 경제성장률의 급격한 둔화로 고용증가율은 다소 낮아지겠으나, 실업률은 범유럽 차원의 문제 인식과 각국 정부의 노력으로 꾸준히 개선될 것으로 보임.

EU 각국 정부의 고용확대정책에 힘입어 중기적으로 실업률 다소 개선될 듯

° 1998년 1.1%를 기록, 1990년이래 가장 높은 증가세를 보였던 고용증가율은 1999 2000년 0.8% 수준으로 낮아질 전망이나, 실업률은 1998년 10%에서 1999년 9.6%, 2000년 9.2%로 점차 개선될 전망임.

– 또한 전반적인 고용의 증가추세와 각국 정부의 고용확대정책에 힘입어 1998 2000년 약 420만 명의 신규고용이 창출될 것으로 전망됨.

° 지난 3월 30일 EU 집행위가 발표하고 모든 회원국들이 수용키로 한 EU 일반경제정책공동지침(Broad Economic Policy Guidelines)에는 노

동시장의 유연성을 제고하기 위해 각국 정부가 제반 대책을 적극 강구해야 한다는 내용이 포함되어 있음.

<표III-9> 유로권의 실업현황

	실업률		부가 실업률 1)	비취업률 2)	구조적 실업률 추정치3)	
	각국기준	국제기준			OECD	IMF
유로권						
오스트리아	6.4	4.4	n.a.	32.8	5.4	6.0
벨기에	12.7	9.2	5.3	43.0	11.6	7.7
핀란드	12.6	13.1	4.4	36.4	11.3	10.2
프랑스	12.4	12.4	5.0	41.2	10.2	9.7
독일	11.4	10.0	1.5	36.5	9.6	8.9
이탈리아	12.3	12.1	4.9	49.5	10.6	9.7
아일랜드	10.3	10.1	3.8	43.9	11.0	11.4
룩셈부르크	3.6	2.6	n.a.	40.9	n.a.	1.7
네덜란드	5.5	5.2	6.2	32.5	5.5	6.3
포르투갈	6.8	6.8	1.9	36.6	n.a.	5.8
스페인	20.8	20.8	1.2	51.0	19.4	18.0
유로권 평균	12.4	11.8	3.3	42.0	11.0	10.0
기타 EU 회원국						
덴마크	7.7	5.5	6.4	24.6	8.4	8.5
그리스	10.3	n.a.	3.4	45.2	9.6	10.1
스웨덴	8.0	9.9	8.2	29.3	6.2	6.5
영국	6.9	7.0	3.8	29.2	7.2	7.0
기타						
노르웨이	4.1	4.1	1.2	22.7	4.5	4.5
스위스	5.2	4.2	n.a.	21.9	2.9	3.0
미국	4.9	4.9	5.9	26.5	5.6	5.0

주: 1) 실업자 통계에는 포함되지 않지만 비자발적으로 취업의사를 포기했거나 임시직으로 고용된 노동자의 비율.
2) 노동가능인구 중 취업하지 않은 사람의 비율.
3) 인플레를 유발하지 않는 실업률(nonaccelerating-inflation rate of unemployment ; NAIRU) 개념으로 추정.

자료: IMF, *World Economic Outlook*, May 1999, p. 81.

<표III-10> 유로권 노동시장의 경직성 정도 평가[1)]

	노동시간 규제	임시직계약에 대한 규제	해고에 대한 규제	최저임금 규제	총 지수[2)]
유로권					
오스트리아	1	1	1	0	3
벨기에	0	1	1	1	3
핀란드	1	1	1	1	4
프랑스	1	1	1	2	5
독일	1	1	1	1	4
아일랜드	2	0	2	0	4
이탈리아	1	2	2	2	7
네덜란드	1	0	1	1	3
포르투갈	1	1	1	1	4
스페인	2	1	2	2	7
유로권 평균[3)]	1.1	0.9	1.3	1.1	4.4
기타 EU 회원국					
덴마크	0	0	0	0	0
그리스	2	1	2	2	7
스웨덴	1	2	1	1	5
영국	0	0	0	0	0
기타					
노르웨이	1	2	1	0	4
스위스	1	1	1	0	3
미국	0	0	0	0	0

주: 1) 규제의 정도를 규제가 전혀 없는 경우 0에서부터 규제가 강력한 경우 2까지 평가할 수 있음.
2) 네 가지 규제항목의 단순 합계임.
3) 단순 산술평균임.
자료: IMF, *World Economic Outlook*, May 1999, p. 54.

<BoxIII-6> 유로권 고실업 문제의 원인과 대책

□ 유로권의 고실업 문제는 오랜 기간 동안의 저성장 지속이라는 경기순환적인 요인도 전혀 배제할 수는 없으나, 이보다는 과도한 사회보장제도 및 노동시장의 경직성 등의 구조적인 요인이 근본적인 원인임. 유로권 국가들은 전통적으로 실업자에 대한 이전지출 비율과 취업자에 부과하는 세율이 높아 근로의욕이 전반적으로 낮

음. 또한 노동시간, 임시직 계약, 해고, 최저임금 등에 대한 정부의 규제가 심해 유로권 노동시장의 신축성을 저해하고 있음.

□ 따라서 유로권의 고실업을 근본적으로 치유하기 위해서는 사회보장제도와 노동시장의 구조적인 개혁이 수행되어야 함. 금년 1월 1일부로 단일통화를 출범시킨 유로권 경제는 외부로부터의 비대칭적 충격을 흡수할 수 있는 방편을 마련한다는 측면에서도 노동시장의 신축성 제고를 서둘러야 할 것임.

□ 수요관리정책을 통해 실업을 축소하려는 시도는 오히려 인플레 유발 및 재정적자 심화 등 거시경제적인 불균형만 심화시킬 수 있음. 비대칭적인 충격이 외부로부터 유로권 경제 내 일부 회원국에 주어졌을 때, 이를 흡수할 수 있는 채널은 노동시장밖에 없기 때문에 금년 초에 출범한 단일통화 경제권을 성공적으로 정착시키기 위해서는 무엇보다도 우선적으로 유로권 내 노동시장이 신축적이어야 함. 최근 브라질 위기라는 외부적 충격이 여타 유로권에 비해 독일 경제에 비대칭적으로 보다 심각한 타격을 입힌 결과, 독일에서는 디플레가 우려되는 반면 일부 회원국에서는 인플레 압력이 존재하는 상황에 처함으로써 유럽중앙은행의 통화정책 수행을 어렵게 한 바 있음.

아시아를 비롯한 개도권의 경제회복으로 금년 하반기부터 EU의 수출이 다시 활기를 띨 듯

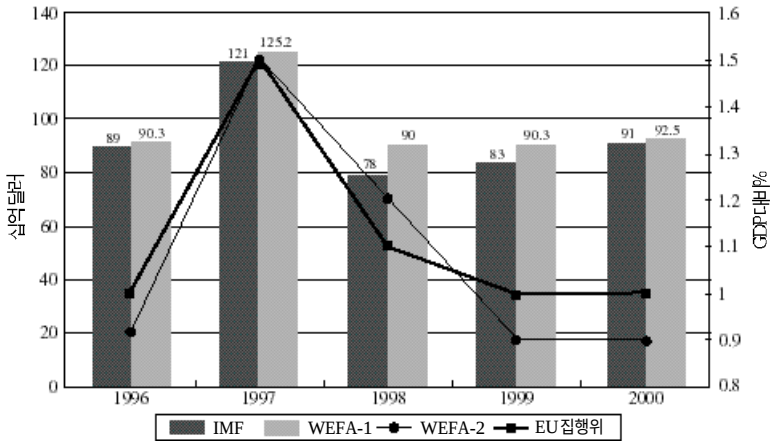
4) 경상수지

□ 유로권 경제에서 수출은 GDP의 13%에 불과하지만 1996년 이후 경기순환에 매우 중대한 영향을 미쳐 왔으며, 향후 EU 경제의 회복에 있어서도 일익을 담당할 것으로 보임.

° 1996 97년 EU의 경제성장에서 수출증가가 가장 결정적인 역할을 담당하였으며, 수출증가율의 급격한 둔화는 1999년 EU 경제의 주요 성장둔화 요인으로도 지목됨.

° 아시아권을 중심으로 한 개도국의 경제회복에 힘입어 EU의 수출은 금년 하반기부터 다시 활기를 띨 것으로 전망되며, 이는 2000년 경제

<그림III - 7> EU의 경상수지 전망



자료: EU Commission, *European Economy*, Spring 1999.
IMF, *World Economic Outlook*, May 1999.
WEFA, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter 1999.

성장에 상당부분 기여할 것으로 전망됨

□ 그러나 2000년 EU 경제의 회복에 힘입어 수입수요 또한 증가할 것으로 보이는바, 수출증가가 경제 전반에 걸쳐 활력을 되찾는 데에는 도움이 되겠지만, 1996 97년과 같이 순수출이 경제성장에 크게 기여하지는 못할 전망임

수출증가와 동시에 수입수요의 증가도 예상되어 2000년 경상수지 흑자는 금년과 비슷한 수준이 유지될 듯

° EU 집행위원회에 따르면, 단일통화권 출범에 따른 효율성 제고와 경쟁력 향상, 개도권 경제회복으로 인한 수출증가, 경제활성화로 인한 수입수요 증가 등을 복합적으로 고려한 결과 2000년에는 1999년과 같이 경상수지 흑자가 GDP대비 0.9% 수준에서 유지될 것으로 전망됨

나. 주요국별 경제전망

1) 독일

□ 지난 3월 11일 전 독일 재무장관 오스카 라퐁텐(Oskar Lafontaine)이

전 독일 재무장관 라퐁텐의 사임으로 독일의 경제정책의 변화와 중앙은행과의 갈등 해소가 예상됨

사임함에 따라 독일의 경제정책에 상당한 변화가 있을 것으로 예상됨.

° 오스카 라퐁텐은 독일의 경기부양을 위해서는 금리인하, 관리환율제도, 금융확대정책 등의 케인즈 이론을 주장해 왔으나, 이는 기존의 정책기조와 유럽중앙은행(ECB)의 통화정책의 핵심인 강력한 유로 추구 및 물가안정을 위한 총통화의 엄격한 관리와는 상반되기 때문에 적지 않은 정책 갈등을 빚어 왔음.

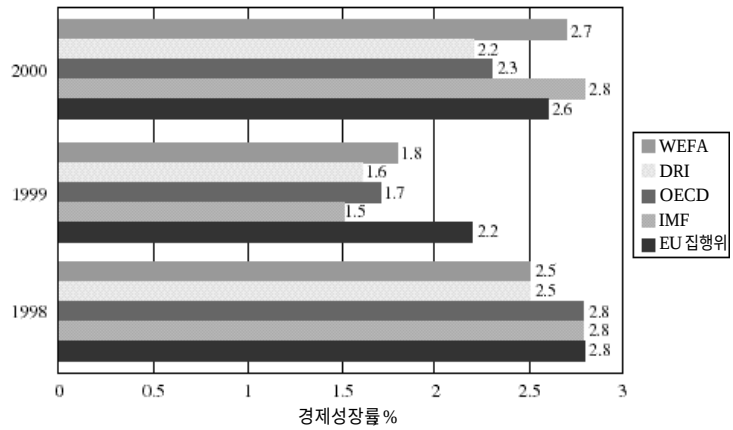
– 특히 금리인하를 둘러싸고 독일과 유럽중앙은행 사이에 여러 차례의 논란이 있었는데, 라퐁텐의 사임으로 6개월간 지속되었던 갈등이 사라질 것으로 기대됨.

세계금융위기로 인한 기업수익률 악화, 수출신장률 둔화 등으로 1999년 경제성장률 둔화

□ 1998년 하반기부터 세계금융위기의 여파가 독일 경제에 서서히 나타나기 시작하면서 1999년 독일의 경제성장률은 지난해에 비해 둔화될 것으로 전망됨.

° EU 집행위원회에 의하면, 독일은 1998년에 2.8%의 경제성장을 기록

<그림III - 8> 독일의 경제전망



자료: EU Commission, *European Economy*, Spring 1999.
IMF, *World Economic Outlook*, May 1999.
OECD, *OECD Economic Outlook*, NO. 65, Preliminary edition, May 1999.
DRI, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter 1999.
WEFA, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter 1999.

했으나, 1999년에는 2.2%의 성장에 그칠 것으로 예상됨.

° DRI도 독일경제가 1998년 말 둔화되기 시작했으며, 1998년 2.5% 기록했던 경제성장률을 1999년에는 1.6%로 전망함.

□ 이와같은 전망은 1998년 여름 이후 세계금융불안의 여파로 인한 기업의 수익률 악화와 수출신장률 둔화 등에 근거함.

° 러시아 및 브라질의 경제위기와 독일 마르크화의 사실상의 절상으로 수출이 급속히 감소하였으며, 이로 인해 경기선행지수도 악화되었음.

□ 그러나 예측기관들은 2000년 독일 경기가 회복될 것이라고 전망하고 있는데, 이는 수출이 회복되고 내수가 꾸준히 증가할 것으로 기대되고 있기 때문임.

수출 증대와 꾸준한 내수 증가로 2000년 독일경제 안정성장 전망

° 올해 들어 아시아 국가들이 서서히 회복되고 있으며, 유로화가 계속 약세를 보이고 있어 독일의 수출이 증대될 것으로 예상됨.
– 한편 실업률 감소로 인해 소비자 신뢰지수가 꾸준히 향상되고 있는데, 이는 민간소비를 자극할 것으로 전망됨.

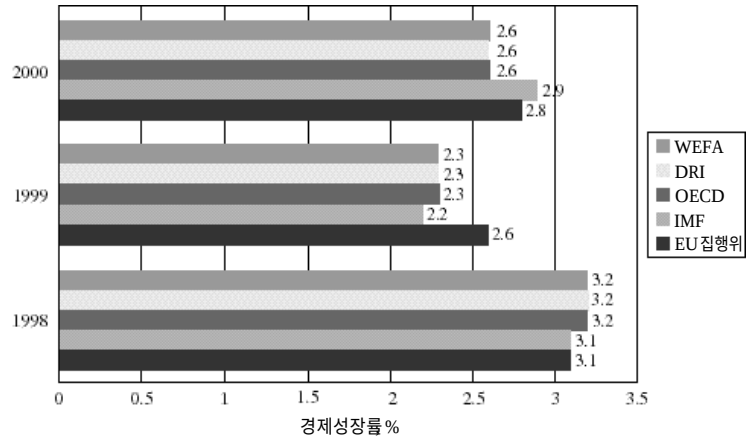
2) 프랑스

□ 프랑스는 1998년 급격한 민간소비 증가와 투자 증가로 3.2%의 높은 경제성장률을 기록했으나 국제수요 감소로 1999년에는 경제성장이 둔화될 것으로 전망됨.

1999년에도 민간소비증가가 프랑스경제성장에 기여할 것이나 지난해에 비해 다소 둔화

° DRI에 따르면 프랑스의 1999년 경제성장률은 2.3%에 그칠 것이며, 금년에도 민간소비가 프랑스 성장을 견인하는 주요 요인으로 작용할 것임.
– 한편, 낮은 고용증가율과 경기선행지수 악화로 투자는 감소할 것으로 보임.

<그림III - 9> 프랑스의 경제전망



자료 : *Ibid.*

2000년 프랑스의 경기회복은 수출과 근로시간 단축의 성과에 달려 있음

□ 1999년 말 신흥국가들의 경기가 호전되면서 프랑스의 수출이 다소 증가할 것으로 전망되는 바, 2000년 프랑스 경제는 회복되어 2.6%의 성장률을 기록할 것으로 보임.

° 또한 2000년 이후의 프랑스 경제전망은 근로시간 단축의 성과에 달려 있다고 볼 수 있는데, 예측기관들은 처음 同 안건이 발표되었을 때보다 낙관적인 입장을 취하고 있음.

– 그러나 DRI에 의하면 근로시간 단축으로 인한 고용창출은 일시적인 현상에 불과할 것이며, 2001년 프랑스 경제성장률은 다시 2%로 둔화될 것으로 전망됨.

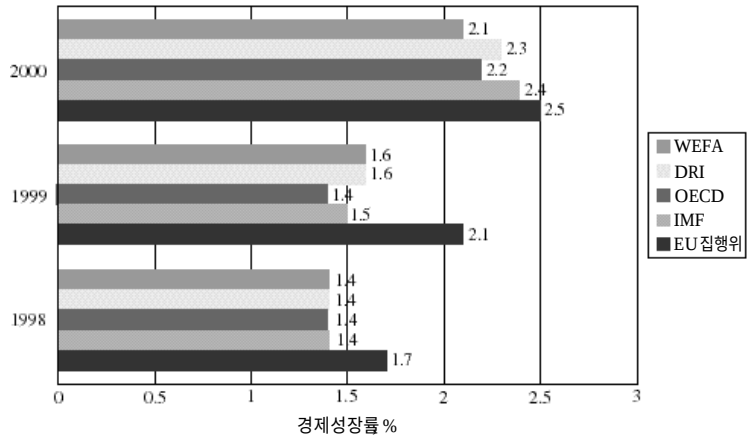
3) 이탈리아

1998년에 비해 완화된 재정정책과 투자의 증가로 1999년 성장률 다소 증가할 듯

□ 1998년 이탈리아는 EMU 가입을 위한 재정긴축과 수출부진으로 여타 EU 회원국에 비해 훨씬 낮은 경제성장률을 기록했으나, 1999년에는 완화된 재정정책과 투자의 증가로 성장률이 다소 높아질 것으로 전망됨.

° 그러나 DRI와 WEFA에 의하면, 해외의 수요감소와 국내 정치적 불안

<그림III-10> 이탈리아의 경제전망



자료: *Ibid.*

정으로 인한 내수감소로 금년 이탈리아 경제성장률은 1.6%에 그칠 것으로 전망됨.

– 한편 이탈리아의 물가상승률은 사상 최하 수준이며, 이러한 안정세가 당분간 지속될 것으로 전망됨.

□ 이탈리아의 경기가 2000년에는 회복될 것으로 기대되는바, DRI와 WEFA는 경제성장률이2.1 2.3%를 기록할 것이라고 전망함.

2000년 아시아국에 대한 수출 증가와 EMU 출범으로 이탈리아 경기 회복 전망

° 이러한 전망의 근거로는 이탈리아의 주요 수출국인 아시아 국가들의 경제가 호전되고 있어 수출이 증대될 것이라는 전망을 들 수 있음.

– 또한 EMU 출범으로 인한 시장확대, 가격투명성 제고, 금융비용 절감 등으로 내수가 확대될 것으로 기대되어 성장에 기여할 것으로 전망됨.

4) 영국

□ 1998년 2.3%의 경제성장률을 기록, 1997년의 3.4%에 비해 급격히 성장이 둔화되었던 영국경제는 수출 및 내수의 신장세 둔화로 1999년에는 경제성장률이 더욱 낮아진 후 2000년에 다소 회복될 전망임.

1998년의 급격한 성장둔화추세 1999년에도 지속된 이후 2000년에는 다소 회복될 듯

° 수출이 부진한 상태에서 수입은 여전히 증가하고 있고, 영국경제성장의 기반인 내수증가율이 가처분소득 감소와 실업률의 증가세 전환 등으로 다소 위축될 전망임(1998년 3.7% → 1999년 1.9% → 2000년 1.6%).

° 그러나 작년 10월 이후 추진한 금리인하를 비롯한 확대통화정책의 효과가 내년 봄부터 가시화될 것으로 보이는바, 2000년 영국경제는 금년보다는 다소 회복될 것으로 전망됨.

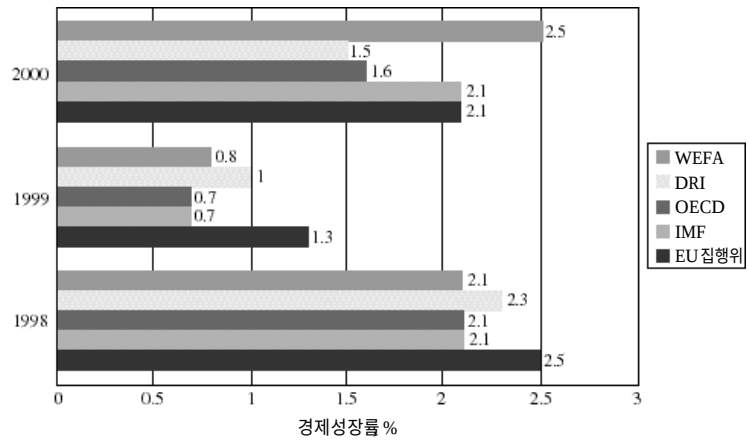
– 영국의 중앙은행은 1998년 10월부터 경기침체를 극복하기 위해 여러 차례 금리인하를 단행한 결과, 단기기준금리를 최근 6개월간 225베이시스 포인트(basis point)나 인하한 5.25%로 설정함.

영국은 유로화 도입의 성공여부에 대한 경험적인 검증을 거치고 철저한 준비가 끝나는 2004년 이후에나 EMU에 가입할 듯

□ 영국은 EU의 경제통합 과정에서 중요한 결정을 유보하고 대륙의 성공여부를 확인한 다음 뒤늦게 참여해왔던 전통에 따라 EMU 가입에 대한 철저한 준비와 함께 유로화 도입 성공에 대한 경험적인 검증 뒤에 EMU에 가입할 것으로 보임.

° 현재 영국은 마스트리트조약에 명시된 경제수렴조건을 충족시키고 있

<그림III-11> 영국의 경제전망



자료 : *Ibid.*

어 경제 여건은 문제가 되지 않을 것으로 보이나, 아직도 국민여론이 유로화 도입에 대한 찬성보다 반대가 많음.

– 이와같이 국민들의 반대가 압도적인 데에는 EMU 가입에 따른 영국의 편익이 여타 EU 회원국들에 비해 낮다는 경제적인 측면과 함께 영국국민들이 전통적으로 파운드화에 대한 자긍심이 강하다는 요인이 작용하고 있음.

° 현재 영국에서는EMU 가입을 지지하는 캠페인과 반대하는 캠페인이 동시에 벌어지고 있는 가운데, 현 노동당 정부가 EMU 가입에 대해 전 보수당 정부보다 전향적인 움직임을 보이고 있음.

– 토니 블레어 총리는 지난 2월 23일 유로화 도입 결정을 위한 국민투표를 2002년으로 예정된 차기 총선 직후에 실시하겠다는 내용을 골자로 하는 '국가변혁계획(National Changeover Plan)을 발표하면서 EMU 가입의사를 밝힘.

– 이 계획에 의해 영국정부는EMU 가입 관련 주요 과제들을 부문별로 점검하고EMU 가입의 편익에 대해 대국민 홍보를 강화한 다음, 국민투표에서 유로화 도입안이 통과되면 24 30개월의 준비과정을 거친 후 유로화를 도입할 예정인데, 이에 따르면 영국의 EMU 가입은 2004년 이전에는 어려울 것임.

4. 중국

가. 최근 경제동향

최근의 경제상황을 볼 때 중국경제가 위기에 직면할 가능성은 희박함

□ 최근 중국경제 상황은 구조적인 문제점들이 여전히 존재하기는 하지만 정부부문의 투자증대로 성장을 지속시키고 있음.

° 소비부진, 실업율증가, 사회보장제도 축소 등에 따른 사회적 불만을 해소하기 위해 중국정부는 대규모 공공사업을 늘리고 있음.

° 수출부문이 작년에 이어 여전히 부진을 면치 못하고 있으나, 금년 내로 위엔화를 평가절하할 가능성은 희박함. 대신 수출증진책으로 수출품에 대한 각종 세제혜택을 주고 있음.

□ 지난해와 금년 1/4분기의 거시경제추이를 살펴보면 중국경제가 위기에 직면할 가능성은 희박한 것으로 보임.

° 금년 1/4분기 공업생산은 전년동기비 10.1% 증가하였으며, 1 2월 국유부문의 고정자산투자는 28.3% 늘어났음. 이는 생산증가가 기업

차원에서의 투자증대보다는 정부부문의 공공투자증대를 통해 나타나고 있음을 의미함.

° 공업생산을 기업별로 구분하여 살펴보면, 외자기업의 약진이 두드러지는데, 1/4분기 동안 외자기업의 생산증가율은 13.6%로 국유기업(8.3%), 집체기업(8.5%)을 상회하였음. 국유기업의 생산증가율이 낮은 이유는 아직까지 재고물량이 남아 있기 때문임.

□ 기업의 과잉생산과 민간소비 위축으로 공산품 가격이 하락하는 등 디플레이션 현상이 지속되고 있어 금년 1/4분기 물가는 -1.4% 하락함.

° 기업의 재고누적이 특히 심각한데, 공식통계에 의하면 6 10%에 불과하나 실제로는 30%에 달할 것으로 예측되고 있음.

° 이에 중국정부는 만성적인 과잉투자문제를 해결하기 위해 과잉설비가 존재하는 산업의 투자를 대폭 축소하고, 경쟁력없는 기업을 폐쇄키로 하였음.

– 중국정부는 지난 2월 석탄채굴, 금속가공, 석유화학, 섬유, 에너지 등의 업종에서 부실경영이 심각한 114개 기업의 가동을 중단한다고 밝힘.

– 또한 과잉투자문제를 해결하기 위해 ▲정유 : 5개 정유공장을 단계적 폐쇄, ▲석유화학 : 총 80억 달러 규모의 합작기업 3개사 건설 무기연기, ▲철강 : 생산량 10% 감축, 20개의 소형 제철소 폐쇄, ▲시멘트 : 2000년까지 생산규모 100만 톤 감축, ▲유리 : 2000년까지 257개 공장 폐쇄 등을 실시함.

□ 경기위축과 국유기업 구조조정의 여파로 실업이 심각한 문제로 대두되고 있음.

° 중국의 도시실업률은 공식적으로 3.5% 정도에 불과하나 하강인원(정리해고)을 포함하면 8%(약 1,500만 명)로 추정되고 있으며, 농촌의 유

<표III-11> 중국의 주요 경제지표 추이

	단위	1995	1996	1997	1998	1999. 1 3
실질GDP성장률	%	10.5	9.7	8.8	7.8	8.3
공업생산증가율	%	14.3	13.1	11.1	8.8	10.1
소비자물가상승률	%	17.1	8.3	2.8	-0.8	-1.4
도시실업률	%	3.0	3.0	3.1	3.5	–
수출	억달러	1,488	1,511	1,827	1,838	373
수입	억달러	1,321	1,388	1,424	1,402	330
무역수지	억달러	167	123	403	436	43
환율	元/달러	8.35	8.31	8.28	8.28	8.28
외환보유고	억달러	736	1,050	1,399	1,450	1,466
FDI(실행기준)	억달러	375	417	452	456	73.4

자료: 中國國家統計局, 『中國統計연감』 1998. 및 중국정부 발표자료 종합.

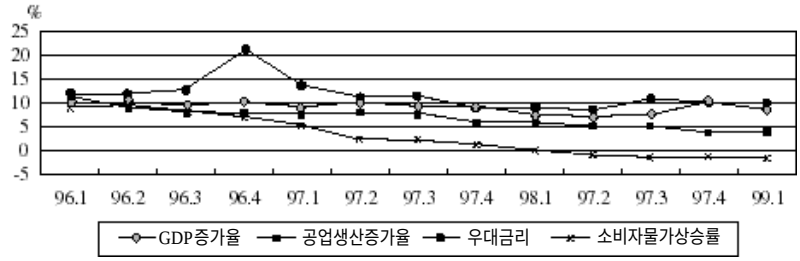
휴인력도 1억 6천만 명에 달하는 것으로 알려짐.

□ FDI 증가율이 감소하고 있는 것도 중국경제를 불안하게 하는 요소 중의 하나임.

° 1998년의 FDI의 유치액은 0.8% 증가한 456억 달러를 기록하였으며, 한국 · 일본 · 홍콩· 대만의 對中투자가 각각 28.8%, 27.0%, 8.9%, 7.4% 감소하였음.

□ 한편, 1/4분기 외환보유고는1998년 말대비 10억 달러 증가한 1,460억 달러를 기록했으며, 총외채 1,379억 달러 중(1998년 말) 단기외채

<그림III-12> 주요 경제지표의 분기별 추이



가 차지하는 비중이 13%에 불과해 외채구조는 비교적 건전한 것으로 나타남.

나. 1999 2000년 경제전망

□ 중국정부는 금년도 경제성장목표를7%로 제시하고, 이를 달성하기 위해서는 내수확대에 입각한 적극적인 재정정책이 필요하다고 강조함.

중국경제의 지속적인 성장이 조심스럽게 전망됨

° 또한 사회간접자본에 대한 투자를 늘리기 위해 재정적자를 1998년의 918억 위엔화에서 61%늘어난 1,503억 위엔화로 편성하였음.

° 대외무역의 경우 다양한 수출증진정책을 실시할 것이며, 밀수억제노력도 지속할 것임.

° 위엔화 환율안정을 유지할 것이며 외환관리 강화와 외환보유고 증대에 노력할 것임.

° 민간 소비의 위축이 지속되고는 있지만 1998년부터 계속된 대규모 공공투자의 증대로 총수요-총공급 측면에서 불균형이 심화되지는 않고 있음.

° 지난해부터 실시되고 있는 강력한 밀수 억제조치도 정부재정에 긍정적인 영향을 미치고 있는데, 만일 기존의 밀수품이 공식적으로 수입될 경우 중국정부는 수입관세 등으로 34 38억 달러를 추가로 징수할 수 있음(총 재정수입의3%).

<BoxIII - 7> 중국의 WTO 가입 전망

□ 코소보 사태에도 불구하고 중국의 연내 WTO 가입 가능성은 매우 높은 것으로 보임.

° NATO의 駐유고 중국대사관 오폭사건으로 양국관계가 급냉하였으나, 미국 측의 거듭된 사과로 중국 측의 반감이 점차 수그러들고 있는바 중국의 입장에서는 대미공세를 일정 수준에서 그만두는 것이 실리에 도움이 된다고 판단하고 있음.

□ 미 · 중 양국간 WTO협상은 양국간 군사, 인권문제에 대한 협상중단에도 불구하고 계속 될 것으로 보임.

° 중국 측으로서는 국내경기의 회복과, 오는 11월 개최되는 뉴라운드이전에 가입하기 위해 WTO가입협상에 적극적으로 임할 것이며, 대사관오폭사건은 오히려 유리한 측면이 없지 않음.

° 미국의 입장에서도 그 동안의 WTO협상을 통해 상당한 경제적 실익을 획득하였으며, 정치·경제적으로 중국을 국제질서안에 편입시킬 필요성이 증대하였음 또한 정치권이 내년 중간선거를 앞두고 친중 성향이 있는 산업계를 의식하지 않을 수 없기 때문임.

□ 한국의 입장에서 중국의 WTO가입은 유리한 점보다는 불리한 요소가 많을 것임.

° 중국은 MFN대우와 GSP혜택을 누리게 되고, 상호주의 원칙에 의해 양국간의 관세 및 비관세장벽을 철폐·완화시키게 되어 양국간 무역은 확대될 것이나 국내외 시장에서의 경쟁은 보다 치열해 질 것으로 예상됨.

° 따라서 금후 우리의 對中정책 방향은 기본적으로 중국내의 안정적인 시장확보와 경합관계 최소화라는 두 가지 초점에 맞추어야 할 것이며 이를 위해 ① 차별적 무역관행의 폐지, ② 보조금 ·반덤핑 ·세이프가드 협정적용상의 투명성 확대, ③ 수출입절차의 간소화, ④ 비관세 장벽의 완화 등을 중심으로 對中 통상외교를 강화해야 할 것임.

□ 금년도 중국정부의 경제정책 방향은 아시아 금융위기 등 외부환경의 어려움 속에서 작년부터 추진하고 있는 내수부양정책을 보다 효율적으로 실시하고, 국유기업과 금융부문의 개혁을 지속하여 소기의 경제성장 목표를 달성한다는 것임.

° 그러나 이러한 계획은 결코 손쉽게 달성될 수 있는 목표는 아닌바, 중국은 금년도 경제성장률 목표치를 작년의 7.8%나 1992 97년 연평균 성장률인 11.5%에 비해 낮은 7%로 설정하였지만, 중국경제가 처한 현재 여건은 과거에 비해 매우 불리함.

□ 중국정부의 딜레마는 국유기업과 금융부문 개혁을 위해서는 경기침체를 감수해야 하는데, 중국지도부가 정치적인 면에서 경기침체에 따른 실업자 양산 문제를 용인하기 어려우며, 또한 지속적인 경제성장을 위해서는 경제개혁의 시기를 더 이상 늦출 수도 없다는 것임.

° 중국정부는 이 문제를 해결 하기 위해 작년에 확대재정정책을 시행하였으나, 민간소비를 진작시키지는 못하였으며, 또한 기업의 과잉생산능력과 재고누적 문제도 여전히 남아있음.

° 중국정부의 금년도 성장전략은 작년의 그것과 유사한데, 즉 소비와 수출이 큰 폭으로 증가할 가능성이 희박하므로 정부 지출과 FDI를 증대시켜 경제성장을 이룩한다는 계획임.

– 그러나 금년도 FDI유입액은 작년의 456억 달러보다 줄어든 300억 달러 내외로 전망되고 있으며, 작년과 같은 대규모 무역흑자도 기대하기 어려움.

□ 중국정부는 실업문제 해결을 위해 금년도 정부지출을 14.7% 늘리고, 재정적자를 GDP의 1.8%로 확대하였으나, 금년도 성장목표인 7%를 달성하기 위해서는 투자 이외에 소비와 수출에서의 증대가 필요함.

정부지출만으로는 성장에 한계가 있으며 소비와 수출의 증대가 필요함

° 최근의 민간소비 침체는 민간이 쓸 돈이 없어서(즉, 유효수요의 감소)가

아니라 미래에 대한 불안(경제개혁에서 파생된 실업 문제, 각종 사회복지 제도 폐지 등)에 기인하는 바가 크며, 따라서 정부지출 증대에 따른 소비진작 효과는 반감될 수밖에 없음.

□ 국채발행의 가장 큰 걸림돌은 정부재정의 악화와 이에 따른 국가신용도의 하락 가능성임.

° GDP에서 국채잔액이 차지하는 비율이 10.3%에 불과하지만, 신규 발행량의 80% 정도가 기존 국채의 원리금상환에 사용되고 있다는 면에서 자칫 미래의 정부재정을 악화시킬 수 있기 때문임.

° 국채발행을 통한 재정지출증대의 효과가 낮음에도 불구하고 정부부문에 의한 공공투자가 대규모(4,500억 위엔)로 이루어지고 있는 이유는 정부의 강제에 의한 금융기관의 대출이 전체의 90%에 이르기 때문임.

– 그러나 금년에는 이같은 금융기관의 대출이 금융개혁으로 상당히 감소할 것으로 전망되는바 전체 공공부문 투자에도 부정적인 영향을 미칠 가능성이 큼.

□ 결국 재정지출 확대를 통한 경기부양책은 첫째, 국채발행을 통한 재원마련에 한계가 있고, 둘째, 지금까지 실질적으로 공공투자를 주도해

<표III-12> 중국 정부의 금년도 주요 경제 목표

항목	목표치	항목	목표치
경제성장률	7%	통화량(M1)	14%
고정자산투자	12%	통화량(M2)	14 15%
실업률	3.5%	재정수입	5,886억 元
소매물가상승률	2%	재정지출	7,389억 元
소비자물가상승률	4%	재정수지	1,503억 元
무역수지	균형		

자료: 『1999년 政府工作報告』.

온 금융기관의 대출이 더 이상 확대되기 어렵다는 점에서 지난해 이상의 효과를 거두기는 쉽지 않을 것임.

□ 따라서 경제성장 7% 달성을 위해서는 소비증가와 수출증대가 필수적이라고 할 수 있음.

° 중국의 금년도 소비는 소폭 늘어나고 디플레이션도 진정될 것으로 기대됨. 상품판매액이 조금씩 증대하고 있으며, 밀수억제, 재고소진, 공공투자증대 등으로 원자재를 중심으로 물가가 회복되고 있음. 일부에서는 금년도 소비자물가상승률이'플러스'를 기록할 것으로 전망함.

° 그러나 금년 1/4분기 수출증가율이-7.9%를 기록하는 등 수출부문의 전망은 그리 밝지 않음. 만일 수출부진이 하반기에도 지속될 경우 중국정부가 수입억제책을 통해 무역흑자기조를 유지할 가능성도 있음.

<표III - 13> 주요 예측기관의 중국경제 전망

	단위		1999	2000	2001	2002	2003
GDP증가율	%	WEFA	7.2	7.3	7.4	7.6	7.8
		DRI	4.3	5.3	6.9	7.9	7.7
물가상승률	%	WEFA	0.5	2.4	2.8	3.1	3.5
		DRI	3.7	7.5	9.0	9.2	8.9
무역수지	10억 달러	WEFA	39.4	24.2	31.8	29.2	26.3
		DRI	34.5	32.0	30.2	29.2	28.9
경상수지	10억 달러	WEFA	15.1	7.0	2.7	2.2	0.3
		DRI	19.4	16.1	11.8	7.9	5.5
환율	元/달러	WEFA	8.28	9.01	9.10	9.18	9.25
		DRI	9.93	9.93	9.93	9.99	10.62

주 : WEFA의 물가상승률은 소매물가상승률임
자료 : WEFA, *Asia Economic Outlook*, 1999. 2Q., DRI, *World Economic Outlook*, 1999. 1Q.

□ <표 III-13>은 WEFA, DRI 등 예측기관의 1999 2003년 예측치임.

° WEFA는 금년도 경제성장률을 7.2%로 중국정부에 비해 다소 낙관적으로 전망한 반면, DRI는 4.3%로 비관적으로 예측함.

° 위엔화 환율의 경우 WEFA는 중국이 금년내로 위엔화를 평가절하하지는 않을 것이며, 아시아경제가 회복되고 중국이 WTO에 가입한 이후인 내년에는 10%정도 평가절하할 가능성이 높다고 전망한 반면, DRI는 금년내 평가절하를 전망함.

< BoxIII - 8 > 위엔화 평가절하 전망

□ 내수위축과 더불어 수출부진이 지속될 경우 중국정부가 수출경쟁력 제고를 위해 위엔화 평가절하를 단행할 수도 있으나, 그 가능성은 그리 크지 않은 것으로 평가됨.

° 최근 중국경제는 수출증가율 감소, 외환보유고 증가세 둔화 등의 불안요인이 존재하고 있으나, 국제금융환경의 안정과 함께 홍콩의 평가절하 압력이 상당부분 해소되고 있음.

° 또한 평가절하를 단행하더라도 외환위기를 겪은 국가들이 자유변동환율제를 채택하고 있어 평가절하로 인한 실질적 이득이 많지 않을 것임.

° 그밖에 아시아 맹주를 추구하는 중국의 정치적 요인, 주요 인사의 평가절하 가능성 부인 발언, 연내 WTO가입 노력 등을 고려해 보더라도 위엔화가 평가절하될 가능성은 희박하다고 판단됨.

□ 그러나 오는 2000년에는 평가절하를 단행할 가능성이 지금보다 높을 것으로 전망되는바, WEFA 등은 약 10% 정도의 평가절하를 전망하고 있음.

5. 동남아

가. 최근 경제동향

□ 1998년 동남아경제는 경제위기 발생이후 구조조정을 추진하였음에도 불구하고 2차대전 후 최악인 -6.9%의 성장을 기록한 것으로 추정됨.

1998년 동남아경제, 2차대전 후 최악의 성장 시현

° 아시아개발은행(ADB)에 따르면, 동남아는 그 동안 강도 높은 구조조정정책을 추진해 왔지만, 장기간의 경기침체와 구조조정의 여파, 정치·사회적 혼란 등으로 경기가 심하게 위축됨.

– 특히 금융부문의 구조조정이 지연됨에 따라 부실채권이 증가하고 재정부담이 가중되는 등 어려움을 겪고 있으며, 말레이시아와 인도네시아에서는 정치·사회적 갈등이 나타나 개혁이 지체되고 있기도 함.

□ 동남아는 국가별 정치·경제 환경의 차이 및 경제개혁정책의 방법상 차이 등으로 인해 나라마다 많은 격차를 보이고 있음.

° 싱가포르는 견실한 경제구조 및 경쟁력을 바탕으로 1998년에 1.5%의 GDP성장률을 달성함. 반면 당초 경제위기의 영향을 적게 받을 것으

<표III-14> 동남아 주요국의 GDP 구성

(단위:%)

	GDP증가율		총소비/GDP		고정투자/GDP		재고증감률/GDP		순수출/GDP	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
인도네시아	4.9	-13.7	69.0	73.8	28.4	20.9	2.9	-2.4	-0.3	7.7
말레이시아	7.7	-6.2	56.1	51.9	42.8	25.8	-0.4	0.0	1.4	22.3
필리핀	5.2	-0.5	85.7	87.7	24.5	21.3	0.4	-1.1	-10.3	-4.3
싱가포르	8.0	1.5	49.6	50.1	38.5	37.0	0.2	-3.5	12.8	17.8
태국	-1.3	-8.0	63.5	64.2*	32.3	27.5*	-2.2	-1.8*	2.1	16.8*

*: 1/4 3/4 데이터

자료: ADB. *Asian Development Outlook 1999.* 1999. 5.
CEIC, Morgan Stanley Dean Witter Research.

로 전망되었던 필리핀경제는 마이너스0.5%의 성장률을 기록한 것으로 나타남.

° 심각한 경제위기상황을 겪은 태국과 정치·사회적 혼란이 병행되고 있는 말레이시아 및 인도네시아는 각각 -8.0, -6.2, -13.7%의 경제성장률을 시현함.

° 지난해 동남아 주요국의 경상수지는 위기 이전의 적자상태에서 대폭

<표III-15> 동남아 주요국의 대외포지션과 외채 현황

(단위: 십억 달러)

	외환보유고		경상수지		총외채		단기외채	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
인도네시아	21.4	23.6	-5.0	4.5	137.4	140.0	20.0	NA
말레이시아	20.7	26.2	-5.0	9.2	43.9	42.0	11.3	7.5
필리핀	8.6	10.7	-4.4	1.3	45.4	47.8*	8.4	7.2
싱가포르	71.7	75.0	15.0	17.6	295.0	240.0*	180.4	120.1*
태국	27.0	29.5	-3.1	14.3	93.4	86.2	34.8	23.5

*: 1998년 6월 현재 기준이며 해외 및 비은행여신기관이 발행한 은행대출과debt securities 포함한 수치임.

자료: National Authorities, BIS, IMF.

흑자로 반전되었으나, 이러한 대폭적인 경상수지 흑자는 실물생산의 위축과 수입수요의 격감 때문인 것으로 분석되고 있음.

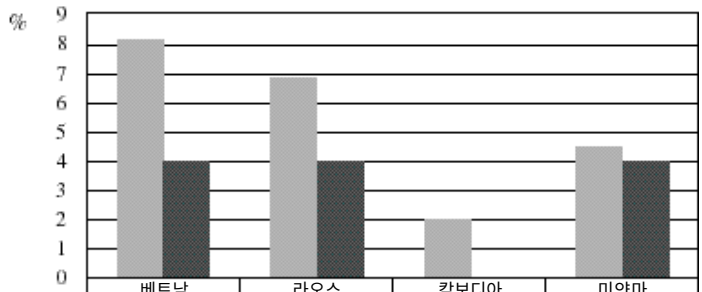
- 수출의 경우 주요 시장인 東아시아지역의 수입수요가 감소된 데다 자국 내 금융시스템 위기와 기업의 재무상황 악화 등으로 생산이 위축됨에 따라 많이 축소된 것으로 나타남. 1998년의 전년대비 감소율(통관 및 달러 기준)을 보면, 싱가포르 12.2%, 인도네시아 8.6%, 말레이시아 6.9%, 태국 6.6% 등임.
- 수입의 경우 경기침체에 따른 수입수요 감소와 신용경색 등으로 인해 대폭 줄어들었는데 그 감소폭은 인도네시아 34.2%, 태국 33.0%, 말레이시아 25.9%, 싱가포르 23.3%, 필리핀 17.5%로 나타남.

□ 시장경제체제로의 전환과 적극적인 대외개방정책, 활발한 외국인직접투자(FDI) 유입 등으로 1990년대 초반이후 고도성장을 구가하던 인도차이나 국가들도 東아시아 경제위기 여파에 따라 경기침체기를 겪고 있음.

인도차이나 경제권, FDI 위축 등으로 성장률 다소 둔화

° 東아시아 경제위기는 우선 인도차이나 국가들의 경제성장의 원동력인 수출과 FDI에 부정적 요인으로 작용하여 경상수지 및 재정수지의 악화가 가중되고 있으며, 외국원조에 대한 의존도가 높은 이들 국가들의 경제개혁도 타격을 받고 있음.

<그림III-13> 인도차이나 국가의 1997년과 1998년 경제성장률 현황



	베트남	라오스	캄보디아	미얀마
1997	8.2	6.9	2	4.6
1998 (추정)	4	4	0	4

° 또한 이들 국가의 중요한 외화가득원인 관광분야마저 주요 상대국인 東아시아의 경기침체로 위축되고 있는 상황임.

° 게다가 인도차이나 국가들은 국유기업개혁, 금융개혁, 외화부족 등 구조적 문제점에 대한 개혁은 물론 금융위기 여파를 극복할 수 있는 근본적인 처방책도 아직 본격적으로 추진하지는 못하고 있는 실정임.

동남아경제, 1999년 들어 최악의 상황 벗어나 회복세

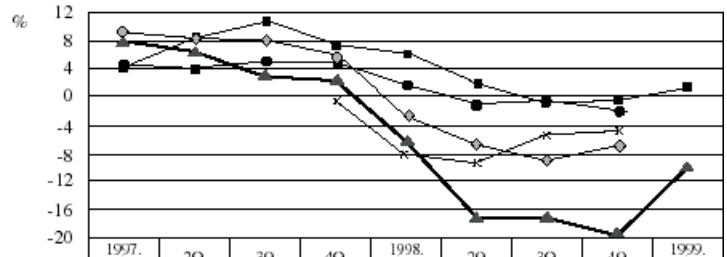
□ 심각한 침체기를 경험한 동남아경제는 지속적인 경제개혁 추진, 세계경제환경의 호전 등에 의해 1998년 말 이후 회복세를 나타내고 있는 것으로 보임.

° 인도네시아와 태국 등 동남아 주요국의 분기별 경제성장률은1998년 하반기(3/4분기 또는 4/4분기)를 정점으로 하여 하락세가 크게 둔화되고 있음.

° 수출증가율의 경우 말레이시아는 지난해 4/4분기부터 플러스로 전환하였고 필리핀은 금년 1/4분기 중 15%대를 기록하였으며, 수입의 경우도 태국은 금년 3월 이후 월별증가율이 플러스로 전환되었고 말레이시아와 싱가포르도 감소율이 급격히 둔화되고 있음.

– 특히 필리핀의 수출은 다른 동남아 국가들이 감소세를 나타낸 것과는

<그림III-14> 동남아 주요국의 1997년 이후 분기별 GDP성장률 추이



	1997. 1Q	2Q	3Q	4Q	1998. 1Q	2Q	3Q	4Q	1999. 1Q
인도네시아	7.7	6.6	3.3	2.4	-6.4	-16.8	-17.4	-19.5	-10.34
말레이시아	9.2	8.4	7.5	6	-2.8	-6.8	-8.6	-7.3	
필리핀	4.1	4	4.9	4.8	1.6	-0.8	-0.7	-1.9	
싱가포르	3.8	8.2	10.7	7.6	6.1	1.6	-0.7	-0.8	1.2
태국				-0.4	-8.2	-9.2	-5.8	-4.9	

대조적으로 1998년 16.9%의 증가율을 기록하였고 금년에도 지속적으로 두자리수의 증가율을 기록하고 있는 바, 이는 경제위기 와중에서도 필리핀의 금융시장이 상대적으로 안정되어 있었다는 점, 태국과 인도네시아 및 말레이시아의1997년 현재 역내수출비중이50% 이상으로 높은데 비해 필리핀은 미국과 EU 시장에 대한 수출비중이 50% 이상을 기록하고 있다는 점, 1990년대 중반 이후에도 양질의 노동력을 발판으로 외자유치를 강화해 옴에 따라 그 결실이 나타나기 시작했다는 점 등이 그 원인으로 보임.

□ 베트남을 비롯한 인도차이나 국가들은 위기의 여파가 지속되고 있어 여전히 FDI 유입이나 경상수지 등이 악화되는 것으로 나타남.

□ 금융부문에서는 회복기미가 뚜렷이 나타남.

환율과 주가 및 금리 등 금융부문은 뚜렷한 회복세

° 달러대비 환율의 경우 동남아 주요국의 구조조정 지속에 따른 대외신인도 상승, 주요 선진국의 금리 인하, 외자유입 활발과 경기호전에 대한 기대감 등으로 꾸준히 하락세를 보임.

– 경제위기 이후 4월 말 현재 인도네시아는48.7%, 태국 33.6%, 말레이시아 18.9% 하락한 것으로 나타남.

– 반면, 싱가포르 달러화의 對달러 환율은 1998년 9월 1.78을 기록한 이후 다소 하락세를 보이다가 1998년 11월 이후 다시 상승세를 나타냄.

° 주가도 최저점에 비해 1999년 4월 말 현재 말레이시아156.5%, 싱가포르 132.2%, 필리핀 121.4%, 태국 100.5% 등이 상승함.

– 이는 1998년 중반기 이후 금융완화정책의 추진으로 인한 금리의 하락과 그에 따른 주식시장으로의 자금유입 활발, 각국의 경기부양책 등에 따른 경기회복 기미와 소비시장의 활성화 움직임, 선진국으로부터의 자금유입 활발 등에 기인한 것으로 분석됨.

° 금리 또한 인도네시아만이 아직 높은 40%대를 기록하고 있지만 나머

지 국가들은 위기이전 수준으로 회복함.

□ 그외 대외신인도나 외화표시국채의 가산금리 등이 지속적으로 개선되고 있으나 1999년 초 이후 심화되고 있는 유가의 변동은 동남아경제에 심각한 영향을 미치고 있음.

° 특히 산유국, 원유수입국 정유선진국 등이 혼재한 동남아는 원유가격의 안정도 전체적인 경기회복에 있어 중요한 역할을 할 것으로 보임.

나. 1999 2000년 경제전망

1) 경제성장

1999년, 인도네시아를 제외하고는 플러스 성장 전망

□ 동남아 주요국은 대규모 무역수지 흑자, 재고량 소진 등에 힘입어 당초 기대보다 높은 경제성장률을 기록할 것으로 전망됨.

° 특히 모건 스탠리사에 의하면, 동남아를 포함한 東아시아 국가들은 환율 안정, 금리 하락, 대규모 경상수지 흑자 지속 등에 의해 V자형 경기회복이 예측됨.

<BoxIII - 9> 유가변동과 동남아경제

□ 동남아는 1997년 기준으로 원유생산에서 세계 15위인 인도네시아와23위인 말레이시아 같은 산유국이 있는가 하면 싱가포르와 같은 대규모 정유센터를 갖춘 나라도 있고 또 태국과 필리핀처럼 원유수입에 대한 의존도가 높은 나라도 있어 최근의 유가변동은 동남아 국가들에게 중대한 영향을 미치고 있음.

□ 1998년과 1999년 초 동안의 저유가가 석유를 포함 세계상품시장의 가격을 낮추는 역할을 함에 따라 인플레 압력을 완화시켰으며, 선진국의 경기확장을 통해 동남아로부터의 상품외 수출이 급증하고 무역수지 흑자폭이 커짐. 또한 원유수입국

에게는 원유수입비용을 절감할 수 있게 하는 등 그 파장은 국가마다 다르지만 동남아 전체적인 입장에서는 경제에 플러스 요인이 됨. 반면 당시 저유가는 산유국에 대한 재정수지 악화, 다른 개도국의 석유화학산업에 대한 투자확대로 인한 수출수요 감소 등의 부작용도 발생케 함.

° 원유수출로 인한 외화가득이 총수출입의 35%와 총정부수입의 30%를 차지할 정도로 국가재정에 있어 막대하고도 중요한 인도네시아는 저유가의 지속으로 인한 원유수출입 감소로 지난해 큰 폭의 재정적자를 기록하였고 이로 인해 경기침체가 가속화 됨.

° 싱가포르 정유업자들도 저유가 초창기에는 생산코스트 절감 및 OECD 등 선진국의 수입 증대로 많은 이익을 향유하였으나, 東아시아내 수요 감소와 중국의 가솔린 및 디젤유에 대한 수입 금지 등으로 많은 어려움을 겪음. 게다가 싱가포르 정유업계들은 인도의 정유생산능력 배가(1999년, 1일 200만 배럴) 계획과 東아시아의 수요감소 지속 전망 등으로 그 어려움은 가중되고 있음. 이에 따라 싱가포르 최대 정유업체인 Shell Singapore는 지난 4월부터 감산에 들어갔으며, Mobil Oil, Esso, Shell 등의 금년도 수익성이 크게 떨어질 것으로 전망되었음

□ 이에 반해 지난 4월 OPEC이 총공급량의 7%를 감산하기로 합의한 이후 원유가는 급상승하고 있으며, 이러한 원유가 상승은 원유수출국인 인도네시아 재정에 큰 도움을 주고 있음.

° OPEC의 원유감산 결정 이후 원유가격이 1배럴당 10달러선에서 16.6 18.9달러선으로 상승함에 따라 인도네시아의 재정수입은 막대할 것으로 추정되며, 원유가격이 추가로 상승하거나 현 상태를 유지한다면 同國의 재정수입은 더욱 확대될 것으로 보임.

□ 반면 원유가 상승이 여타 동남아 국가들에게는 무역수지 악화 등 심각한 영향을 주고 있는데, 특히 금리 상승과 연계된다면 성장률 하락 등이 예상됨

□ 경제예측기관과 국가별로 다소 차이가 있지만, 인도네시아를 제외한 대다수 동남아 국가들은 금년에 경제개혁의 지속과 대외경제환경의 호전 등으로 인해 1.0 2.0%의 성장률이 예상됨.

° 비교적 경제개혁을 일찍 추진한 태국과 견실하고도 위기의 영향을 적게 받은 싱가포르 및 필리핀은 상대적으로 높은 경제성장을 지속할 것으로 보임.

° 반면 경제개혁, 특히 금융구조조정이 상대적으로 부진하고 총선과 대선 및 東티모르 분리독립 선거 등 정치적 격변기를 겪고 있는 인도네시아는 -2.0% 내외의 성장이 예상됨.

° 또한 고정환율제를 취하고 있는 말레이시아 경제는 마하티르 총리의 정권장악과 자본통제정책의 지속여부가 불분명함에 따라 성장률 전망

<표III-16> 경제예측기관별 동남아 주요국의 1999년과 2000년 경제전망

	인도네시아		말레이시아		필리핀		싱가포르		태국		베트남	
	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000
WEFA	-3.9	3.2	0.9	3.3	2.7	4.8	0.6	1.8	1.0	2.4	4.0	4.5
DRI	-5.3	0.4	-0.6	2.9	-1.8	2.0	-2.5	3.8	-2.3	4.8		
IMF	-4.0	2.5	0.9	2.0	2.0	3.0	0.5	4.2	1.0	3.0	3.5	4.5
ADB	0.0	2.0	0.7	2.7	2.4	4.0	1.0	4.0	0.0	2.5	3.7	4.5
Consensus	-3.8	2.1	0.9	3.2	1.6	3.2	0.9	3.0	0.5	3.0	4.5	4.7
JP Morgan	-3.5	5.0	-1.0	5.0	2.6	5.0	-1.0	4.0	3.0	5.0		
KIEP	-2.0	2.5	1.0	3.0	2.0	3.5	1.4	4.0	1.5	3.5	4.0	4.5

자료: ADB. *Asian Development Outlook 1999.* 1999. 5
Consensus Economics Inc. 1999. 4. 12.
IMF. *World Economic Outlook,* 1999. 5.
JP Morgan. *Asian Financial Markets.* First Quarter 1999.
Standard & Poor's DRI. *World Economic Outlook.* Second Quarter 1999.
WEFA. *World Economic Outlook ; Developing and Eurasia.* Second Quarter 1999.

도 -1.0 1.0%로 다양하게 나타남.

□ 동남아경제는 금년 하반기 이후 완전한 회복세가 예측됨에 따라 2000년에는 3.0% 이상(인도네시아는2.5%)의 성장국면으로 진입할 것으로 전망됨.

2000년 이후 고도성장 국면으로 진입 예상

° 경기가 바닥세를 지났고 금융시장의 유동성이 풍부해짐에 따라 동남아경제는 다시 신흥시장으로 부각될 것임.

□ 동남아 국가들은 수출을 경기회복의 견인차로 설정, 수출드라이브정책을 강화할 것으로 보이며, 한편으로는 경제위기로 침체된 국내산업을 보호하기 위한 수입제한조치나 관세인상 등의 보호무역주의도 더욱 강화될 것으로 예측됨.

° 이와 더불어 ASEAN은 공동번영을 위해 역내 시장의 통합을 가속화하여 시장의 매력을 제고시킴과 동시에 제조업 생산거점으로서의 투자환경을 지속적으로 정비해 나갈 것으로 전망됨.

– 특히 동남아는 지난 4월 30일의 'ASEAN 10'체제 결성을 계기로 역내 경제협력은 물론 위기 극복을 위한 공동노력을 강화해 나갈 것으로 예상되며, 성장잠재력이 높은 경제블록으로 발전될 것으로 보임.

□ 인도차이나 국가들도 경제개혁과 정치적 안정이 지속되고 FDI 유입과 수출이 다시 활발해진다면, 내부적 성장잠재력이 높기때문에 다시 높은 경제성장을 이룩할 수 있을 것으로 보임.

인도차이나 경제권, 위기여파에도 불구하고 상대적인 성장세 유지

° 베트남과 미얀마를 비롯한 이들 4개국 경제는 자체의 구조적인 문제에다가 금번 東아시아 경제위기 여파로 주변국 경제가 회복될 때까지 상당 기간 어려움을 겪을 전망임.

– 특히, 同지역 경제성장의 원동력이 되어 온 FDI의 유입과 수출의 감소, 외화부족 및 그에 따른 통화의 평가절하 압력 등은 초기 경제개발 단계에 있는 이들 국가에게 심각한 영향을 미치고 있음.

< BoxIII - 10 > ASEAN 10 체제의 출범과 향후 전망

□ 캄보디아의 ASEAN 공식 가입식이 지난 4월 30일 베트남 하노이에서 정식으로 거행됨에 따라 동남아 10개국은 1967년 ASEAN 출범 이후 32년만에 '하나의 동남아'를 이루게 됨.

° ASEAN은 1998년 말 현재 인구 5억 명, 면적 450만㎢, GNP 6,850억 달러($1 = RM3.80), 총교역 7,200억 달러에 이르는 경제통합체로 재탄생하게 됨.

° 이에 따라 ASEAN은 인구면에서 EU나 NAFTA를 능가하는 경제블록으로 재부상하였으며, 경제와 정치면에서의 영향력이 크게 증대될 것으로 예상됨.

□ ASEAN은 당초 역내의 공산주의 세력에 대항하기 위해 1967년 8월 태국 방콕에서 인도네시아, 말레이시아, 태국, 싱가포르 및 필리핀 등 5개국을 창설회원국으로 하여 출범하였고, 최근에는 회원국 확대와 아울러 신흥 경제통합체로 부상하고 있음.

° 창설 이후 ASEAN은 1984년 브루나이를 가입시켰고, 냉전종결 후에는 베트남(1995), 미얀마와 라오스(1997)를 신규회원국으로 받아들임.

° 반면 캄보디아는 1997년의 내전발발로 인한 정치불안으로 ASEAN 가입이 연기되었고 1998년 총선과 연립정부 구성 성공을 계기로 同年 12월 ASEAN 정상회담에서 시기를 결정하지 않은 채 가입만을 인정한 바 있음.

° ASEAN은 또 오랫동안 정치적인 성격의 조직으로 남아있었으나 1990년대 들어 캄보디아에 대한 파리 평화협정의 서명과 냉전의 종식 그리고 지역무역블록의 부상 등으로 역할재정립을 추구했으며, 이후 ASEAN 자유무역지대(AFTA) 설립 등의 경제협력을 본격적으로 추진함.

□ '하나의 동남아'가 결성됨에 따라 ASEAN은 향후 성장잠재력이 높은 경제블록으로 발전할 것으로 보이나, 역내 국가 간의 경제력 및 경제 수준 차이, 정치적 결속

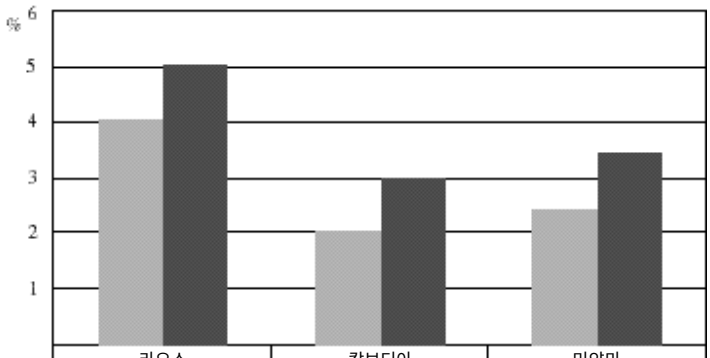
력 약화 등은 반드시 극복해야 할 과제임.

° ASEAN은 AFTA와 ASEAN투자지역(AIA)을 추진하는 등 거대시장으로 발전해 나가고 또 신규가입국들인 인도차이나 지역도 경제협력확대를 발판으로 경제개발을 지속할 것으로 보임. 반면, 회원국 간 경제력 및 발전단계의 차이는 시장의 단일화나 자유화를 추진하는 데 있어 극복해야 할 과제임.

° 또 ASEAN은 정치적 측면에서도 국제사회에서의 영향력과 발언권이 강화될 것으로 보이나 '내정불간섭 원칙'을 대신할 '유연한 관여'의 지속여부, 인권비판과 정정불안의 여지 등 많은 어려움을 내포하고 있어 분열의 우려도 있음. 특히 동남아 주요국이 현재 금융위기를 겪고 있음에 따라 각국은 경제재건에 최우선 과제를 두고 있는바, 금융지원 획득과 외자 유치를 위해 국제사회의 여론을 무시할 수 없다는 불리함도 있음.

– 막대한 규모의 자금 동원과 낮은 사업성 등의 구조적 문제점을 내포하고 있는 메콩강유역개발사업 역시 경제위기 여파에 의해 사업추진 전망이 흐려지고 있음.

<그림III-15> 라오스·캄보디아·미얀마의 경제전망



	라오스	캄보디아	미얀마
1999	4	2	2.5
2000	5	3	3.5

° 그럼에도 불구하고 인도차이나는 풍부한 자원 등의 성장잠재력에 의해 1999년에는 2.0 4.0%, 2000년에는 3.0 5.0% 정도의 상대적인 성장세가 유지될 전망이며, 지체되고 있는 메콩강유역개발도 최근 東아시아의 경기회복 조짐, ADB와 선진국의 적극적인 지원 등으로 다시 활기를 띨 수 것으로 보임.

2) 환율

환율, 안정세 속 불안요인 상존

□ 동남아경제는 최근에야 회복세를 보이고 있고 또 대외경제환경도 다소 유동적임에 따라 환율의 불안요인은 상존하고 있다고 볼 수 있음.

° 동남아는 대외의존도가 높은 경제구조를 가지고 있기 때문에 경제가 회복되고 금융위기를 극복하려면 수출을 늘려야 하지만, 위기를 겪으면서 이들 국가들의 통화가 경쟁적으로 평가절하됨에 따라 수출을 증대시키는 데에는 한계가 있음.

<표III - 17> 모건 스탠리社에 의한 동남아 주요국 통화의 對달러 환율 전망

통화	전망기관	1999.5	1999.8	1999.11	2000.2	2000.5	2000.8	2000.11
인도네시아 (루피아)	Morgan Stanley	8,500	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
	Consensus	8,349	8,406	8,463	8,520	8,575	8,631	8,686
말레이시아 (링깃)	Morgan Stanley	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
	Consensus	3.786	3.760	3.733	3.707	3.691	3.674	3.658
필리핀 (페소)	Morgan Stanley	38.20	38.50	39.00	39.20	39.68	40.17	40.66
	Consensus	38.900	39.100	39.300	39.500	39.083	38.665	38.248
싱가포르 (달러)	Morgan Stanley	1.620	1.650	1.700	1.700	1.700	1.700	1.700
	Consensus	1.665	1.666	1.668	1.669	1.656	1.643	1.629
태국 (바트)	Morgan Stanley	36.70	37.00	37.50	38.00	38.00	38.25	38.50
	Consensus	35.500	35.487	35.473	35.460	35.570	37.680	35.790

° 이는 경쟁국의 통화가 동시에 평가절하됨에 따라 수출상품의 가격경쟁력을 제고시키는 데 한계가 있고 또 수출물량이 증대되더라도 수출단가하락으로 인한 채산성이 악화되고 있기 때문임.

– 또한 크게 떨어져 있는 동남아 국가들의 대외신뢰도 회복여부와 그에 따른 자금유입의 활발여부도 환율안정의 중요한 원인이 될 것으로 보임.

□ 모건 스탠리사의 전망(1999. 2)에 의하면, 1998년 말 이후 미 달러화에 대해 다소 강세를 나타내고 있는 동남아 주요국 통화 중 인도네시아 루피아화와 태국 바트화 및 고정환율제하의 말레이시아 링깃화 등은 2000년까지 현재의 안정세를 유지할 것으로 예상되나 필리핀 페소화와 싱가포르 달러화는 2000년 초까지 다소 평가절하될 것으로 전망됨.

° 금년 2월 관리시장평균환율제도로 환율제도를 변경한 베트남의 동(dong)화의 對달러 환율도 동화가 주변국 통화에 비해 상대적으로 고평가되어 있다는 점과 同國정부도 점진적인 절하를 유도한다는 점 등에 근거하여 5월 말 현재 1만 3,900선에서 2000년 말 경에는 1만 5,000선을 기록할 것으로 전망됨.

3) 외자유입

□ 동남아의 경제회복을 위해서는 FDI 등 외자유입의 활성화가 요구되고 있음.

활발한 외자유입, 경제활성화에 기여

° 최근 국제금융연구원(IIF)은 경제위기를 겪고 있는 東아시아 5개국(한국, 태국, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀)에 대한 외국인투자(equity investment, 직접+포트폴리오 투자)가 1999년에는 위기 이전 수준까지 회복될 것이라는 밝은 전망을 내놓고 있음.

° IIF에 의하면, 1999년 이들 지역에 대한 외국인투자는1998년 보다 2배 가까이 증가하는 187억 달러를 기록하여 위기이전인 1996년의

<표III-18> 아시아 위기 5개국[1]의 대외자금조달 추이 및 전망

(단위: 십억 달러)

	1996	1997	1998추정	1999전망
경상수지	-54.6	-26.3	58.5	43.2
대외자금 조달규모(순)	100.6	28.8	-0.5	-1.2
민간자본 유입규모(순)	103.2	-1.1	-28.3	-4.8
주식투자	19.7	3.6	8.5	18.7
직접투자	5.8	6.8	6.4	14.2
포트폴리오투자	13.9	-3.2	2.1	4.5
민간여신	83.5	-4.7	-36.8	-23.4
상업은행	65.3	-25.6	-35.0	-18.8
非은행 민간여신	18.2	21.0	-1.7	-4.6
공공자본 유입규모(순)	-2.6	29.9	27.8	3.5
국제금융기관	-2.0	22.1	21.6	-2.0
개별국가여신	-0.6	7.9	6.1	5.5
거주자 대출/기타[2]	-26.8	-35.0	-16.9	-14.9
외환보유고(金제외)[3]	-19.3	32.5	-41.1	-27.0

주: 1) 인도네시아, 말레이시아, 한국, 태국, 필리핀
2) 거주자 純대출, monetary gold, 오차 및 누락 포함.
3) '–'는 외환보유고의 증가를 의미.
자료: Institute of International Finance, *Capital Flows to Emerging Market,* 1999. 1.

197억 달러에 근접할 정도로 회복될 전망임.

° 한편 이들 5개국의 은행 및 대출기관들은 지난해의 283억 달러보다는 대폭 감소된 48억 달러의 민간자본 순유출(net outflow)이 예상됨에 따라 외국으로부터의 자본차입은 지속하여야 할 것임.

□ 이러한 밝은 전망은 동남아의 경제회복에 커다란 도움을 줄 것으로 보임.

4) 경기회복의 선결조건

경제개혁의 지속과 정치·사회적 안정 유지가 최대 과제

□ 동남아의 이러한 경제회복 및 성장국면진입은 현재 추진되고 있는 경제개혁이 지속되고 또 정치·사회적 안정이 유지될 경우에만 가능할 것임.

° 동남아경제가 조속히 회복되기 위해서는 금융시스템을 비롯한 경제개혁의 지속, 수출의 회복, 국내수요 및 국내투자의 회복 등 내부적 조건과 국제금융시장의 안정, FDI의 활성화, 중국 위엔화의 안정과 일본경제의 회복 등 외부적 조건이 선결되어야 가능할 것임.

° 특히 금융부문의 구조조정이 철저히 추진되고 이를 통해 자본이 경쟁력 있는 산업으로 유입된다면 경제성장은 예상보다 높을 것으로 전망됨.

□ 또한 인도네시아의 경우 정치 · 사회적 안정, 말레이시아의 경우 정치안정 등이 요구되고 있음.

° 인도네시아는 하비비 정권의 정치적 입지 약화, 현 정부의 개혁에 대한 국민들의 불만 고조와 반정부시위의 계급간 반목으로의 변질, 빈곤문제, 특히 식량부족과 물가앙등에 따른 사회불안 요인 등이 상존해 있고, 금년의 경우 총선과 대선 및 東티모르 분리독립 문제 등 정치현안이 산적해 있음.

° 말레이시아도 안와르 전 부총리의 구속 이후 시장지향적 개혁이 후퇴하고 있다는 인식이 팽배해지고, 또 마하티르 총리가 추구하는 자본통제정책이 효과를 거두지 못할 경우 안와르 지지그룹과의 갈등이 심화되고 마하티르의 정치적 입지가 약화될 것으로 예상되기 때문임.

< BoxIII - 11 > 일본이 과감한 재정지출 확대정책을 추진하지 못하는 이유

□ 인도네시아의 경제회복을 위해서는 다음의 세 가지 당면과제, 즉 금융시스템 개혁, 농업생산 및 공급체제의 조속한 회복에 의한 국민생활 개선, 국외로 철수한 화교자본의 복귀 등이 이루어져야 함.

° 금융재건의 경우 상업·무역거래의 대부분이 현금거래로 이루어지고 있는 것과 같이 금융기능의 마비상태와 이에 수반하는 실물경제의 악화를 극복하는 데 불가결

하기 때문임.

° 이는 사회안정의 열쇠가 되는 안정적인 곡물 생산·공급의 확보는 국내치안에도 직접적인 영향을 미치므로 하비비 정권의 안정을 좌우하는 중요 과제임.

– 특히 ILO 추계에 의해 1998년까지 인도네시아 인구의 약 50%에 해당하는 9,580만 명, 1999년 말에는 66%에 해당하는 1억 4,000만 명이 빈곤수준 이하의 생활고에 처할 것이라는 전망이 나오고 있음을 인식할 때 인도네시아에서의 식량 생산 및 공급체제 확보는 매우 중요한 과제임.

° 또 자카르타 폭동 때 국외로 도피한 화교자본의 복귀는 인도네시아의 중장기적인 경제회복에 필수적임.

□ 인도네시아의 경우 무엇보다도 시급한 것은 총선(6월)과 대통령 선거(11월) 및 東티모르의 분리독립선거(8월) 등을 무사히 치르고 정치안정을 유지하는 것임.

° 수하르토의32년간의 철권통치 이후 최초로 치러질 이번 총선(6.7)에는 집권 골카르黨을 비롯 48개 정당이 참여하고 있을 정도로 혼미할 뿐만 아니라 집권당의 패배 가능성이 높은 것으로 분석되고 있음. 이에 따라 정권교체 가능성도 점쳐지고 있음.

° 지난 5월 19일 시작된 총선 선거운동이 과열양상을 보이고 있는데다가 경제위기 이후 지속되고 있는 인종·종교 갈등도 선거운동에 편승되고 있어 사회혼란이 우려되고 있음.

° 또 인도네시아와 포르투갈이 지난 4월 5일 UN의 중재로 '東티모르 문제에 관한 기본 협정'에 서명함에 따라 금년 8월 8일 東티모르의 분리독립 또는 자치를 결정할 주민선거가 치러질 예정이나, 선거를 전후한 독립지지파와 잔류파의 충돌, 독립될 경우 이리안자야와 아체 등 여타 지역으로 독립요구의 확산 등이 우려되고 있는 실정임.

6. 중남미

가. 최근 경제동향

1) 중남미지역 현황

□ 아시아 경제위기, 세계경제 침체, 역내 주요국들의 긴축정책 실시 및 경제위기 발생가능성 고조, 투자위축, 기상이변 등으로 지난해 중남미는 1997년의 5.2%보다 크게 위축된 2.3%의 경제성장률을 기록했음.

아시아 위기 여파 지속과 세계경제 침체속에 지난해 중남미 경제성장률은 둔화됨

□ 브라질 금융위기 이후 중남미 각국 경제가 직면한 어려움을 반영, 최근 주요 국제금융기관들은 금년 중남미지역의 경제성장률을 일제히 하향 조정했었음

브라질경제의 안정으로 중남미 성장률 상향조정

° 유엔중남미경제위원회(ECLAC)는 2월 초 금년 중남미지역의 경제성장률을 당초 2.6%에서 1.1%로, 브라질을 제외하고는 1998년과 비슷한 수준인 2.3%로 전망했음

° 국제금융연구원(IIF : Institute of International Finance)은 3월 15일 미

<표III-19> 주요 국제금융기관의 1999년 중남미지역 경제전망치

	브라질 금융위기 이전	브라질 금융위기 이후
IMF	1%	0%
ECLAC	2.6%	1.1%
EIU	0.6%	–
IIF	-0.10%	-1.5%
Wirthin Worldwide[1)]	–	2%

주: 1) 2월 8 22일 보스톤은행이 실시한 101개 외국은행에 대한 설문조사 결과.

주개발은행(IDB) 연차총회에서 중남미 경제성장률이 -1.5%를 기록할 것으로 전망했음.

° IMF는 3월 16일 브라질 금융위기 여파로 중남미지역의 경제성장률을 종전의 1%에서 0%로 하향 조정했음.

□ 그러나 최근 브라질 위기가 안정되고 원자재가격이 회복되며, 주요국의 1/4분기 경제성장률이 예상보다 높은 것으로 나타나면서 성장률이 다시 수정될 가능성이 높아지고 있음.

° 중남미 경제의 40%를 차지하는 브라질의 1/4분기 성장률이 0.99% 하락에 그치고, 멕시코의 성장률도 1.9%로 나타났음.

– 특히, 브라질 경제가 현재와 같은 안정추세를 지속할 경우, 2/4분기부터 침체에서 벗어나 연말 성장률을 마이너스에서 0.5 1.25%로 끌어 올릴 수 있을 것으로 전망되어, 중남미지역 전체의 성장률 상향 조정에 희망을 주고 있음.

브라질 위기로 남미남부공동시장(MERCOSUR) 역내국가 간의 교역이 혼란을 겪고, 중남미 국가들 간 수출경쟁이 격화됨

□ 브라질의 평가절하는 브라질과 밀접한 경제관계에 있는 국가들의 교역에 영향을 미침.

° 전체수출의 약 30% 이상을 브라질시장에 의존하고 있는 MERCOSUR

회원국들(아르헨티나, 파라과이, 우루과이)의 對브라질 수출은 격감되고, 수입은 급증할 것으로 예상되었음.

° 1/4분기 브라질의 총수입은 전년동기보다21% 감소했는데, 이 결과 MERCOSUR로부터의 수입비중도 전년도의 16.2%에서 14.1%로 줄어들었음.

– 특히 역내 수입의 대부분을 차지하는 아르헨티나로부터의 수입비중은 13.9%에서 12.2%로 줄어들었음.

° 그러나 평가절하로 가격경쟁력을 갖춘 브라질의 MERCOSUR 역내 및 기타 중남미 국가들에 대한 수출이 쇄도할 것이라는 전망은 빗나간 것으로 나타남.

– 1/4분기 브라질 총수출이 전년동기보다 16% 감소한 가운데, 對 MERCOSUR 수출비중은 17.5%에서 15.3%로, 對아르헨티나 수출비중은 13.2%에서 11.8%로 줄어들었음.

– 브라질의 對중남미 수출감소의 원인은 금융위기 이후 기존의 각종 무역금융을폐지한 결과에 따른 것으로 평가됨.

° 그에 반해 총수출대비 對브라질 수출비중이 낮은 멕시코(0.6%), 콜롬비아(1.1%), 페루(3.8%), 에콰도르(0.5%), 칠레(5.6%) 및 베네수엘라(4.1%)에는 영향이 미미했음.

– 브라질 총수입에서 기타 중남미 국가들로부터의 수입이 차지하는 비

<표III - 20> 중남미 각국의 1999년 외자조달 필요규모[1)]

분류	국가
높음	아르헨티나(61.2%), 브라질(52.2%)
중간	콜롬비아(49.5%), 페루(47.5%), 에콰도르(45.0%)
낮음	칠레(13.7%), 멕시코(13.1%), 베네수엘라(11.1%)

주 : 1) 각국의 수출대비 비중 ; 경상수지적자+ 외채상환액- 순외국인투자.
자료 : IIF.

중은 전년도의 6%에서 4.5%로, 이들 국가에 대한 브라질의 수출비중은 10.1%에서 6.9%로 줄어들었음

□ 한편, 브라질 평가절하는 브라질의 수출상품과 경쟁관계에 있는 중남

<표III - 21> 중남미 주요 국가별 거시경제지표 실적, 1995 98

	국가	1995	1996	1997	1998
성장률(%)	브라질	4.2	2.8	3.7	0.2
	멕시코	-6.2	5.1	7.0	4.8
	아르헨티나	-4.0	4.8	7.1	4.2
	칠레	10.6	7.4	5.9	3.3
	베네수엘라	4.5	-0.2	7.2	-0.7
	페루	7.2	2.6	3.1	0.7
	콜롬비아	5.8	2.1		0.2
인플레(%)	브라질	23.2	10.0	4.8	-1.8
	멕시코	52.0	27.7	15.7	18.6
	아르헨티나	1.6	0.1	0.3	0.7
	칠레	8.2	6.6	6.0	4.7
	베네수엘라	57.0	103.0	38.0	30.0
	페루	10.2	11.8	6.5	6.0
	콜롬비아	19.5	21.6	17.7	16.7
재정수지 (GDP대비, %)	브라질	-7.1	-6.9	-5.5	-8.1
	멕시코	-0.1	3.6	-0.8	-1.5
	아르헨티나	-0.5	-1.8	-1.3	-1.2
	칠레	2.6	2.3	1.9	0.9
	베네수엘라	-4.6	7.8	2.7	-5.6
	페루	-1.4	-2.2	0.0	-0.5
	콜롬비아	-2.6	-4.2	-4.1	-5.1
경상수지 (GDP대비, %)	브라질	-2.6	-3.0	-4.2	-4.6
	멕시코	-0.5	-0.7	-1.9	-4.0
	아르헨티나	-1.0	-1.3	-2.8	-3.5
	칠레	-2.1	-5.4	-5.3	-6.4
	베네수엘라	2.6	12.6	5.3	-1.8
	페루	-7.3	-5.9	-5.2	-6.0
	콜롬비아	-5.4	-5.8	-5.9	-6.9

자료: WEFA, *World Econnomicic Outllok : Developing and Eurasia*, Vol. 2, 2nd Quarter, 1999.

미지역 국가들의 수출에 부정적인 영향을 미치고 있음.

° 2월 초에 세계은행은 브라질이 헤알화 약세를 앞세워 주요 수출품의 수출확대를 적극 도모할 것으로 예상되기 때문에 브라질과 이들 상품에 있어 경쟁관계에 있는 중남미 국가들의 수출감소가 예상된다고 발표했었음

– 브라질은 설탕과 커피는 물론 콩, 오렌지주스, 소고기, 닭고기, 돼지고기의 주요 수출국으로 이들 상품과 경합관계에 있는 중남미 국가들의 수출 차질이 예상됨

□ 브라질 금융위기는 다른 신흥시장을 포함한 중남미지역 국가들의 대외신인도를 하락시켜, 초기에 이들 국가들의 해외자본조달 비용을 증가시킴은 물론 자본조달 자체를 가로막는 결과를 야기했음.

해외자본조달 어려움

° 그러나 브라질 경제와의 차별성을 강조한 아르헨티나와 상대적으로 튼튼한 경제기초 여건과 수출경쟁력에 기초한 멕시코는 조기에 해외기채에 성공하는 결과를 나타냄

2) 주요 국가별 경제현황

가) 브라질

□ 브라질정부는 지난해 11월 13일 IMF와 415억 달러 규모의 금융지원프로그램 합의를 통해 헤알화 평가절하 압력을 일시적으로 억제했으나 금년 초 미나스제라이스 주정부의 연방정부에 대한 모라토리움 선언 및 야권 성향의 일부 주정부들의 동조 움직임으로 평가절하 압력이 거세어 짐에 따라, 결국 1월 15일 변동환율제를 도입하기에 이름.

브라질경제는 당초 예상보다 경기회복세가 빨라지고 있음

° 변동환율제 도입 이후 달러대비 헤알화 가치는 3월 2일에 최저치인 2.16을 기록하는 등 극심한 불안양상을 보였으며 추가적인 헤알화 가치 하락을 우려, 외화유출도 1월에만 85억 달러에 달했음.

° 헤알화 평가절하 이후 브라질정부는 수입재 가격 상승에 따른 인플레 재연을 방지하고 외자유출을 억제키 위해 지속적인 금리인상을 통해 중앙은행 기준금리를3월 초 45%까지 인상시켰음

□ 그러나 3월 8일 IMF와의 제2차 의향서 합의를 기점으로 극심한 혼란을 보였던 금융시장이 안정을 되찾고 있음.

° 달러대비 헤알화 가치는 IMF와의 재협상 합의를 기점으로 안정세를 회복, 5월 말 현재 헤알화 평가절하 이전대비 약 30% 하락한 1.72수준에 머물고 있으며, 상파울루 주가지수(Bovespa)도 지난해 8월 러시아금융위기 수준을 회복했음

° 외환보유고 규모는 4월 초 IMF 등 서방선진국 지원금 98억 달러의 도입과 브라질정부의 성공적인 해외국채(30억 달러) 발행 등의 성공에 힘입어 지난해 말의 외환보유고선인450억 달러 수준을 회복했음

□ 이와 같은 금융시장의 안정에다 브라질의 대외신인도 제고에 힘입어 당초 우려했던 인플레 증가세가 둔화됨에 따라 브라질 경제는 당초 기대보다 빨리 안정을 되찾아가고 있음.

° 인플레(상파울루지역 물가지수 기준)는 1월의 0.50%에서 2월에는 1.41%로 크게 증가했으나3월에는 0.56%로 증가세가 크게 둔화, 1분기 인플레는 2.49% 증가에 그침.

° 이와 같은 인플레 증가세 둔화를 반영, 브라질 중앙은행은3월 이후 일곱 차례의 금리인하를 통해 중앙은행 기준금리(Selic)를 23.5%까지 인하시킴

° 금년 1분기 GDP증가율은 전년동기대비0.99% 하락했지만 전년 4분기대비로는1.02% 증가, 지난해 하반기 이후 지속되던 경기침체에서 벗어나 서서히 회복세를 보이고 있음.

– 1분기 농업부문 생산은 전년동기대비9.2% 성장했는 데 반해, 공업부문 생산은 4.5%, 서비스업부문은0.2% 하락함.

□ 금년 1분기 무역수지는 전년동기의 15억 1,200만 달러의 적자보다 크게 감소한 5억 4,500만 달러의 적자를 기록하긴 했으나, 헤알화 평가절하에 따른 수출품 가격 경쟁력 제고를 통한 무역수지 개선은 당초 예상보다 지체되고 있음.

° 3월까지 12개월간 경상수지 적자는 외채이자지급분 증가로 GDP대비 4.69%인 341억 9,000만 달러를 기록했는바, 이는 1998년 말의 GDP 대비 4.5% 수준보다 높은 것임.

나) 멕시코

멕시코경제는 미국경제 호황을 바탕으로 경기가 회복할 기미를 보이고 있음

□ 멕시코는 브라질과의 교역이 총교역의 1%에도 미치지 못하는 등 경제관계가 밀접하지 않아 브라질 위기로 인한 급격한 외자유출, 환율상승, 금리상승, 수출입 급감, 주식시장 침체 등의 현상은 발생하지 않았지만, 신흥시장 위기 이후 나타난 세계경제의 침체속에 경기가 둔화되어 왔음.

° 멕시코 경제는 페소화 위기 이후 3년간 북미자유무역협정(NAFTA)하의 수출증가와 내수회복을 바탕으로 성장을 구가해 왔는데, 지난해 하반기부터 석유산업 침체와 내수감소속에 성장률(4/4분기 2.6%)이 둔화되고 있음.

– 특히 원유수출가격 약세와 주요 수출시장에서의 아시아산 제품과의 경쟁심화로 수출이 줄어들면서 경기둔화는 가속화됨

° 그러나 최근 장기화되고 있는 미국경제의 호황을 바탕으로 경제는 다소 회복될 기미를 보이고 있음.

□ 멕시코의 최대 경제현안은 페소화 위기 이후 지속되고 있는 금융부문에의 재정지원과 국제유가 하락 영향을 받은 재정운영의 취약성에 있음.

° 재정수입의 35%를 의존하고 있는 석유산업이 침체된 결과 지난해 세 차례에 걸쳐 40억 달러의 재정지출이 감축된 바 있고, 금년 예산안 편성과정에서 상당한 진통이 있었음.

° 그러나 GDP대비 1.25%의 재정적자를 목표로 편성된 금년 예산운용은 최근 OPEC 회원국 및 비회원국들의 적극적인 감산노력이 결실을 거두면서 국제유가가 상승세를 지속하고 있어 한층 개선될 것으로 보임.

□ 멕시코정부는 브라질 위기확산 방지와 재정난 극복을 위한 각종 대응책으로 재정수입 확대, 통화제도 개편, 예방적 구제금융, 적극적인 채무구조조정, 금융개혁을 단행하고 있음.

다) 아르헨티나

브라질 금융위기가 아르헨티나 금융시장 불안을 야기하고, 최근에는 생산 및 소비감소, 고용불안 등 복합적인 경기침체를 야기하고 있음

□ 러시아 모라토리엄 선언 이후 침체에 빠졌던 주식시장은 연말에 회복세를 보였으나 브라질 위기로 다시 불안한 현상을 보임.

° 아르헨티나가 브라질 위기에 민감한 것은 對브라질 수출이 1991년 남미남부공동시장(MERCOSUR) 출범 이후 아르헨티나 총수출의 30%까지 확대되는 등 경제관계가 더욱 긴밀해졌기 때문임.

□ 브라질 금융위기의 여파는 아르헨티나의 교역감소에 직접적으로 작용하고 있는데, 금년 1 2월 수출입이 전년동기대비 평균 24% 하락했음.

° 수출은 전년동기대비 24.3% 감소한 28억 달러, 수입은 24.5% 감소한 37억 달러를 기록했는데, 對브라질 자동차 수출감소(58%)가 총수출 감소의 주요 원인이고, 경기침체가 수입감소를 야기하고 있음.

□ 브라질 금융위기는 아르헨티나 국내생산, 소비, 고용에도 직접적인 영향을 미치고 있음.

° 공업생산증가률은1월에 전년동월대비 -8%, 2월에 -7.5%, 3월에는 -10%로 악화되고, 지수는 95년 위기 이후 최저 수준을 기록중이며, 금년 1 2월 내수판매는 전년동기대비25 30% 감소했음.

° 실업률은12.4% 수준으로 경기침체가 장기화되면서 악화되고 있음.

□ 소비위축에 따른 부가가치세 수입 감소 등 경기침체 영향으로 재정수입이 줄어들면서 정부의 재정운영에 어려움을 겪고 있지만, 예상과 다른 대외신인도 조기 회복으로 러시아 위기 이후 경색된 국제자본시장에서 성공적으로 기채하고 있음. 그러나 은행과 민간기업의 자금조달 여력은 상대적으로 떨어짐.

경기침체 결과로 재정운영에 어려움을 겪고 있지만 재정긴축으로 극복하고 있으며, 러시아 위기 이후 악화된 국제자본시장에의 접근을 성공적으로 추진하고 있음

° 최근까지 아르헨티나정부는 금년 재정부족분 75%에 해당하는 48억 달러를 주로 유럽시장에서 조달하였음.

– 아르헨티나 채권에 대한 외국인투자자들의 수요증가와 가산금리 하락은 최근 무디스사에 의한 국가신용등급(Ba3)처럼 브라질 금융위기에도 불구하고 아르헨티나에 대한 외국인투자자들의 신인도가 높게 유지되고 있기 때문임.

° 한편, 경기침체에 따른 재정운영 어려움을 보완하는 방안으로 IMF와 금년 경제운영 방안에 재합의함.

– 금년 경기침체와 대통령선거를 고려하여 재정적자 목표치를 당초의 29억 5,000만 달러에서 49억 5,000만 달러로 확대하고, 성장률 목표치를 3%에서 -1.5%로 하향조정하기로 합의함.

라) 칠레

□ 1985년부터 지난해까지 칠레경제는 높은 투자증가율 및 생산성 증가, 안정적인 인플레, 금융시장 안정 등 건전한 경제구조 및 거시경제적 기초 여건을 바탕으로 연평균 7%의 성장률을 기록해 왔음.

지난 14년간 안정 속에 고성장을 유지해 온 칠레경제가 아시아 위기와 브라질 위기의 여파로 인하여 침체되고 있음

□ 지난해 중반까지만해도 아시아 위기의 충격을 잘 흡수해 왔던 칠레

경제는 대외적 충격과 이에 대응한 중앙은행의 고금리정책(8% → 14%)의 영향으로 성장률이 3.3%에 그쳤고, 브라질 위기 이후 극심한 침체에 빠져들고 있음.

° 성장률은 지난해 상반기에 6.9%를 기록하여 다소 안정된 모습을 보였으나, 고성장과 수출가격 하락으로 발생한 경상수지 악화를 개선하기 위한 고금리정책이 시행된 3/4분기에는 2.5%, 4/4분기에는 -2.8%를 기록했음.

– 경기침체 전망이 지속되면서 중앙은행이 지난해 10월 이후 7차에 걸쳐 기준금리를 인하하여 현재는 6.5%를 유지하고 있음.

° 최근 중앙은행 금년 경제성장률 전망을 연초의 3%에서 2 3%로 하향 조정했는데, 이는 성장률 전망의 기준이 될 수 있는 월별 Imacec 지수가 1월 -1.8%, 2월 -1.5%로 지속적으로 악화되고 있기 때문임.

– 또한, 금년 3월까지 소비자물가 상승률도 축적치 0.3%, 연율 4.1%를 기록, 칠레경제의 침체를 반영하고 있음.

° 최근의 경기침체 영향으로 실업률이 증가하고 있음. 금년 1 3월간 실업률은 전년동기의 5.3%, 연말의 6.7%에서 8.2%로 급등, 90년대 들어 최고 수준을 기록했음.

° 칠레경제는 銅산업을 근간으로 발전해 왔는데, 아시아 위기 이후 현재까지 이어지고 있는 세계경제 침체로 銅산업은 활력을 상실한 상태임.

– 97년 파운드당 평균 1.25달러였던 銅수출가격은 지난해 0.65달러로 하락했고, 최근에는 0.62달러까지 하락한 상태임.

석유산업을 중심으로 하는 경제의 취약성을 여실히 드러낸 가운데, 신정부 출범 이후 경제안정화를 위해 노력하고 있음

마) 베네수엘라

□ 1993년 경제위기 이후 원유가격 상승으로 1995년과 1997년에 성장세를 기록했던 베네수엘라 경제는 아시아 위기 여파, 석유가격 하락, 정치적 불안 등으로 지난해 마이너스 성장을 기록한 데 이어, 최근

브라질 위기 이후 국세청이 금년 성장률을 -7 8%로 전망하는 등 불확실성을 더해가고 있음.

□ 2월 출범한 차베스(Hugo Chavez)정부는 좌파성향의 정책공약으로 인하여 국제사회로부터 우려의 대상이 되었지만, 경제안정화에 필요한 대외신인도 회복에 우선순위를 둔 정책들을 실시하고 있음.

° 출범 초기에는 헌법수정을 중심으로 하는 정치문제에 집중하는 경향이 있었지만, 최근 대통령령으로 비상경제조치를 시행할 수 있는 권한(비상경제조치법)을 의회로부터 승인받아 GDP대비 9%(90억 달러)에 달할 것으로 추정되는 재정적자를 개선하는 조치들과 비대한 관료 및 공공부문 효율화 조치를 시행할 수 있게 됨으로써 곧 있을 IMF와의 지원협상을 순조로이 진행시킬 수 있는 발판을 마련함.

° 정부는 가장 시급한 재정개혁조치로써 5월 1일부터 0.5%의 금융거래세를 적용하고 기존의 도매판매세제(16.5%)를 부가가치세제(15.5%)로 전환했음.

바) 콜롬비아

□ 지난해 콜롬비아경제는 신흥시장의 금융위기 여파에다 게릴라 준동 및 대선에 따른 정치적 혼란으로 1943년 이후 최저치인 0.6%의 성장에 머무름.

신흥시장의 금융위기에 따른 대외경제적 충격과 국내 정치적 불안으로 심각한 침체국면을 맞고 있음

° 아시아 금융위기 여파의 장기화에 따른 무역적자 및 재정적자 악화로 지속적인 평가절하 압력을 받아온 콜롬비아는 지난해 9월 2일 중남미국가 중에는 처음으로 평가절하를 단행하는 등 극심한 경제혼란을 겪음.

° 특히 정부가 페소화 방어를 위해 고금리정책을 실시함에 따라 4분기에 경제성장률은 3.14% 하락하는 등 침체 양상을 보였음.

□ 금년 1분기 경제성장은 지난해 중반 이후 지속되어 온 고금리정책에다 연초의 브라질 금융위기 여파 등의 영향으로 4.8% 하락했음.

° 1분기 농업부문 생산은 5.2% 증가한데 반해, 건설업부문은 15.9%, 제조업부문은 16.8% 하락, 극심한 경기침체의 주 요인으로 작용함.

° 그에 반해 금년 1 4월 인플레는 5.74%로 전년동기의 11%를 크게 하회함.

□ 극심한 경기침체에 따른 수입수요 감소로 1분기 무역수지는 1993년 이후 처음으로 흑자를 시현했음.

° 수출은 전년동기대비 6.9% 하락에 그친 24억 2,000만 달러를 기록한데 반해, 수입은 36.8% 하락한 23억 5,000만 달러를 기록하여 무역수지는 전년동기의 11억 달러 적자에서 7,170만 달러의 흑자로 반전됨.

□ 이와 같은 경기침체에 따라 실업률도 크게 급증, 정치사회적 불안요인으로 작용하고 있음.

° 금년 3월 현재 실업률은 전년동월의 14.4%를 크게 상회하는 19.5%로 1970년 이후 최고치를 기록함.

사) 페루

아시아 금융위기의 여파 및 엘니뇨 피해 여파를 극복하고 서서히 회복세를 보이고 있음

□ 지난해 페루경제는 아시아 금융위기의 여파에 따른 수출감소, 엘니뇨 피해에 따른 농업 및 어업부문의 침체로 1997년 7.2%의 성장에서 0.7%의 저성장에 머무름.

° 1998년 어업생산은 전년대비 35.7% 하락했으며 농업부문도 커다란 타격을 입었고 다른 경제부문도 긴축통화정책에 따른 내수감소로 침체를 보였는바, 제조업부문은 3%, 상업부문은 1.2% 하락세를 보임.

° 무역수지는 페루의 주요 수출시장인 아시아지역의 경기침체 및 주요 국제원자재 가격의 하락에 따른 수출수입 감소로 1997년의 17억 4,000만 달러의 적자에서 24억 7,000만 달러도 증가, 경상수지적자는 GDP대비 6.0%에 이름.

□ 금년 1분기 페루경제는 엘니뇨 피해 극복 등에 힘입어 서서히 회복기미를 보였음.

° 어업생산은 전년동기대비113% 증가했으며 농업부문 생산도 10.4%, 광업부문도13.6%, 제조업 부문도 2.3% 증가했는 데 반해, 건설부문은 12.8%, 소매업부문은7.4% 하락했음.

– 이 결과 금년 1분기 경제성장률은 전년동기대비1.2% 증가함.

° 물가 상승률은 정부의 지속적인 긴축통화정책에 힘입어 1 4월에 1.54%를 기록, 전년동기의4.13%를 크게 하회함.

° 무역수지는 수입감소 및 수출증가에 힘입어 전년동기의9억 달러 적자를 하회하는1억 7,500만 달러의 적자에 머무름.

나. 1999 2000년 경제전망

1) 중남미 전반

□ 금년에 중남미지역에서는 브라질 금융위기 여파에다 주요 수출품인 원자재 국제가격의 지속적인 하락, 신흥시장에 대한 전반적인 대외신인도 하락에 따른 해외차입난 가중 등 불리한 대외경제 여건을 개선키 위해 각국 정부들이 긴축재정, 고금리, 총수요억제정책을 지속적으로 실시할 전망이어서 이에 따른 성장률 둔화는 불가피함.

중남미지역은 금년에는 성장률이 둔화될 것이지만 내년에는 다소 성장률이 회복되고, 국제수지는 외채 이자부담이 증가하는 것을 제외하고는 개선될 전망임

° 그러나 최근 브라질을 비롯한 주요국에서 경기회복 가능성이 나타나면서 성장률 전망치는 다소 높아질 것으로 보임.

□ 국제수지 측면에서 무역 및 경상수지는 수출보다 수입감소세가 뚜렷하여 개선되고, 자본수지는 외자유입 감소로 악화될 전망임.

° IIF에 따르면, 금년 중남미지역의 경상수지 적자는 수입하락, 수출증대 등의 효과로 GDP대비 3.8% 수준인 610억 달러로 감소할 전망임. 그러나 대외 이자지급 증가가 부담으로 작용할 것임.

° 민간자본유입은FDI 감소, 외국민간은행의 對중남미 대출 축소, 해외차입 감소 등을 반영, 98년 830억 달러에서 금년에는 510억 달러로 감소할 전망임.

– 그러나 브라질, 멕시코, 아르헨티나, 에콰도르 등에 대한 IMF의 자금지원이 예상되기 때문에 공적자금유입은 전년대비 50% 이상 증가할 전망임.

2) 국가별 전망

가) 브라질

브라질정부가IMF와 합의한 금년 거시경제목표치는 상향조정될 것으로 보임

□ 금년 경제성장률은 고금리 및 초긴축정책으로-3.5 -4%로 극심한 침체를 보일 것으로 예상되었으나 최근 브라질 중앙은행의 지속적인 금리인하 등에 힘입어 당초 예상보다 상향 조정될 전망임.

° 브라질정부는 최근 경기회복세를 반영, 금년 경제성장률을 당초 IMF와 합의한 목표치의 절반 수준인 2% 하락에 그칠 것으로 전망.

□ 변동환율제 도입 이후 브라질정부가 가장 우려했던 인플레는 증가세가 둔화됨에 따라 당초 정부의 목표치 16.8%를 크게 하회할 전망임.

° 상파울루대학교 경제연구소(FIPE)는 금년 인플레를 당초 정부의 목표치를 크게 밑도는 7%에 머물 것으로 전망했으며, 프라가 중앙은행 총재도 금년 인플레를 10 10.5% 수준에 머물 것으로 전망.

– 이에 따라 3월 이후 지속적인 인하추세를 보이고 있는 중앙은행 기

준금리도 연말에가서는20% 이하를 기록할 전망임.

□ 무역수지는 헤알화의 평가절하에 따른 수출급증으로 110억 달러의 흑자를 기대했으나 수출증가 효과가 지체됨에 따라 당초 목표보다 낮은 70억 달러의 흑자 수준으로 조정될 것으로 보임.

□ 브라질은 이와 같은 빠른 경기회복추세에 힘입어 예상보다 신속히 금융위기를 벗어날 수 있을 것으로 전망되나, 현재 상원에서 지속되고 있는 금융권에 대한 부정부패조사가 세제개혁, 정치개혁 등 추가적인 정부의 개혁입법을 가로막고 있어 향후 브라질 경제위기 극복의 걸림돌로 작용할 전망임.

브라질경제는 금리인하 및 환율안정을 바탕으로 금년 하반기부터는 회복세로 돌아서 2000년에는 플러스 성장에 진입할 전망임

□ 브라질경제는 금년에 IMF와 합의한 재정개혁을 통한 경제정책을 성실히 수행할 경우, 환율안정 및 금리인하를 바탕으로 2000년부터는 다시 회복세로 돌아설 전망임.

° 브라질경제는 현재의 경기호조건이 지속될 경우, 금년 하반기부터는 회복세로 돌아서 2000년에는 플러스 성장에 진입할 수 있을 것으로 보임.

– 브라질정부가IMF와 합의한 거시경제전망에 따르면 2000년 브라질경제는 3.5 4% 성장을 기록할 전망이며 물가도 6.5%로 안정을 보이고 금리도 16.6%를 기록할 전망임.

나) 멕시코

□ 대외충격에 대한 재정 및 통화긴축 기조가 유지됨으로써 금년 성장률이 3% 이하로 둔화될 것으로 예측되었으나2/4분기 이후 성장세를 회복하여 연말에는 이를 상회할 것으로 전망됨.

미국경제의 호황과 석유산업 회복이 지속될 경우 성장률이 높아질 가능성이 있음

° 금리는 중앙은행의 통화긴축정책이 유지와 대외적 가산금리 상승, 금융개혁 추진으로 높은 수준을 유지함으로써 성장률 둔화에 일조할 것임.

– 즉, 고금리로 인하여 지난해 15%에 달했던 총고정투자증가율을 금년에 7% 수준으로 하락할 전망임.
– 그러나 외환시장 안정과 경기회복에 따른 포트폴리오투자가 증가가 예상되기 때문에 금리의 하향 안정세는 지속될 전망임.

° 성장률 상향조정 전망은 브라질 금융위기 여파 미미, 주요 교역국인 미국경제 호황속에 보세가공수출부문 팽창, 총수요 증가를 예측케 하는 제조업부문 임금상승 등에 바탕을 두고 있음.

° 이와 함께 회복중인 국제원유가격도 멕시코의 무역수지 및 재정수지 개선, 외환 및 금융시장 안정에 도움이 될 것임. 그러나 원유가격 상승은 감산을 기초로 이루어진 결과이기 때문에 재정운영에 도움이 될 것인지는 미지수임.

경기둔화와 완만한 환율상승속에 물가상승률은 지난해보다 다소 낮아지고, 대외부문은 개선될 전망임

□ 환율은 무역수지 개선으로 경상수지 적자가 지난해 158억 달러에서 90억 달러로 감소되고, 외국인직접투자가 약 90억 달러 유입되며, 물가억제를 위한 통화관리 및 재정긴축이 지속될 것이기 때문에 변동환율제도하에서 안정된 수준을 유지할 것으로 전망됨.

□ 지난해 18.6%로 정부 목표치를 6%이상 상회했던 물가상승률은 금년 1월까지 상승세를 유지했지만, 계절적 요인이 사라진 2월부터 하락세를 유지하고 있음.

° 3월 현재 전년동기의 15.3%보다 높은 18.3%를 기록중인 물가상승률은 최근의 환율안정(페소화 강세), 통화관리 강화, 세계적인 디플레 기조를 바탕으로 연말에는 14% 수준으로 하락할 것으로 전망됨.

□ 무역수지 적자는 지난해 GDP대비 1.7%(76억 달러)에서 금년 1.4%(59억 달러)로, 경상수지 적자는 GDP대비 4%(158억 달러)에서 3.5%(146억 달러)로 줄어들 전망임.

다) 아르헨티나

□ 경제성장률

일관된 재정 및 통화정책과 경제개혁정책이 지속되면서 내년에는 다소 회복세를 보일 전망임

° 아르헨티나정부는 브라질경제가 안정을 찾으면서 경제가 하반기부터 회복세를 기록할 것으로 전망하고 있지만, 국내외적인 신용경색에 따른 투자감소와 긴축정책 강화로 지난해 말 목표했던 성장률을 3%에서 -1 -2%로 하향 조정했음.

° DRI는 금년 성장률이 -2.4%까지 떨어지고, 내년에 다소 반전된 이후 세계경제가 본격적인 회복궤도에 오르는 2001년에 예전과 같은 고성장을 기록할 것으로 전망함.

□ 물가상승률

물가는 안정을 넘어서 디플레 현상을 보이고, 통화위원회제도가 지속되는 가운데 환율변동은 없을 전망임

° 지난 3년간 연 1% 이하를 기록했던 물가는 경기침체가 지속되고, 수입품 가격하락의 영향으로 디플레 현상을 기록할 것으로 전망됨.

– 금년 1/4분기 소비자물가상승률 축적치가 -0.5%를 기록하여 디플레 현상이 나타나고 있는 것으로 추정됨.

° 수입품 가격하락은 주요 수입상대국인 브라질産 수입품들이 평가절하로 가격이 하락했기 때문임.

° 중장기적으로는 경제회복속에 물가가 상승할 것으로 전망되지만, 여전히 미국의 물가상승 수준에 미치지 못할 것으로 보임.

□ 환율

° 금년 들어 달러를 자국통화로 대체하는 달러라이제이션에 대한 논의가 지속되고 있으나 현재로서는 기존의 통화위원회제도가 지속되는 가운데 환율은 변동이 없을 전망임.

경상수지는 이자부담 증가로 악화될 전망이며, 외자유입 향방이 경제의 조기회복에 중요한 역할을 수행할 것으로 보임

□ 대외부문

° 총수출의 30%를 차지하는 對브라질 수출감소로 총수출은 감소할 것이지만, 수출이 GDP에서 차지하는 비중이 10%에 불과하여 국가경제에 미치는 영향은 제한적임.

° 전통적으로 외자로 보전되어 온 경상수지 적자는 수입감소 결과, 일반적으로는 무역수지와 더불어 개선될 것으로 전망되지만,

– 지난해 국제금융시장 경색으로 감소했던 외국인직접 및 간접투자가 금년 기업들의 수익성 하락 예상으로 줄어들고, 신흥시장 위기 이후 상승한 국제금리로 외채상환부담(GDP대비 35%)이 증가하면서 악화될 전망임.

– GDP대비 4%에 달하는 경상수지 적자는 최근의 외채재조정으로 이자부담이 줄어드는 2001년부터 점진적으로 완화될 것으로 전망됨.

라) 칠레

향후 칠레경제는 원자재가격 및 통화정책 변동, 정치적 일정에 좌우될 전망임

□ 칠레는 경제침체의 지속여부를 판단하여 하반기 이후 경제회복을 달성할 수 있는 방안으로 현재 6.5%인 기준금리를 추가적으로 인하할 가능성이 높음.

° 이는 금년에 약 2%, 내년 약 4%의 성장률을 기록할 것으로 예측되는 가운데에도, 대외경제가 악화되고 칠레의 주 수출품인 구리와 어분의 국제가격이 회복되지 않을 경우 경기침체가 2000년 초반까지 지속될 것이라는 전망이 있기 때문임.

□ 정치적 긴장이 칠레경제에 있어 또 다른 위험요소로 부상하고 있는데, 비록 피노체트 체포 이후 나타나고 있는 정치적 갈등은 경제에 큰 영향을 미치지 않는다고 할지라도 금년 12월 실시될 총선이 높은 실업률을 기초로 할 때 부담으로 작용할 것임.

물가상승률은 금년에도 완만하게 하락할 것이고, 환율도 완만하게 절하될 전망임

□ 90년대 전반에 걸쳐 매년 하락해 온 물가는 지난해 4.5%를 기록했

었는데, 금년에도 환율상승이라는 잠재적 불안요인이 있지만 전반적으로 하락할 것으로 전망됨.

□ 브라질 평가절하로 주변국들의 환율이 급격히 상승한 것과는 달리 칠레의 환율은 4% 상승에 그치고, 최근에는 수입수요 하락에 따른 외화유출 감소와 외국인투자에 의한 외화유입 증가에 힘입어 페소화가 강세를 보이고 있음.

° 그러나 최근의 환율안정이 경기침체하에 나타나는 현상이라고 판단할 때, 경기회복으로 수입수요가 증가하거나 혹은 중국을 비롯한 아시아 경제 및 브라질경제의 향방에 따라 환율이 상승할 여지가 있음.

□ 수출(3%)과 수입(14%)의 전반적인 감소속에 금년 무역수지 적자규모는 지난해 25억 달러에서 17억 달러 수준으로 개선될 전망이지만, 지난해 GDP대비 5.7%(46억 달러)에 달했던 경상수지 적자는 외채이자 부담 증가로 50억 달러를 기록할 것으로 전망됨.

무역수지 개선, 경상수지 악화

마) 베네수엘라

□ 지난해 상반기(3%) 이후 둔화되기 시작한 성장률은 재정긴축과 고금리 유지로 금년에도 지속되지만, 이 결과 중남미 국가들 가운데 가장 높은 인플레는 지난해 수준으로 억제될 것으로 보임.

지난해에 이은 긴축재정과 통화관리 강화가 경제전반에 걸친 경기침체를 가속화함으로써 금년 성장률이 -5% 이상으로 떨어질 전망임

° 성장률 하락은 투자 및 소비증가율을 전망해봄으로써 예측할 수 있는데, 지난해 9.5%나 감소한 고정자본 형성은 금년에도 9.5% 가량 줄어들고, 11%에 달하는 실업률을 바탕으로 소비도 급격히 위축될 것으로 보임.

° 금년초 산유국들의 감산합의 이후 나타나고 있는 유가회복이 베네수엘라 경제에는 호재로 작용하고 있음.

□ 한편, 정부의 경제정책이 우려와는 달리 자유시장경제 원리에 바탕을

두고 있어 IMF를 비롯한 국제금융기관들의 지원이 지속될 것이고, 비대한 공기업들의 민영화가 단행될 것이기 때문에 외국인투자자들의 관심이 높아질 것으로 전망됨.

□ 우려되는 상황은 아시아 위기 영향이 본격화되면서 부실화된 금융산업이 지난해 이후 지속되고 있는 고금리로 인하여 더욱 악화되고 있어, 우려되어 온 평가절하가 단행될 경우 금융위기를 촉발할 가능성이 있음.

바) 콜롬비아

극심한 경기침체에 따른 은행부문의 위기 해결 및 게릴라 집단과의 원만한 대립 해소 여부가 향후 경제위기 극복의 관건

□ 콜롬비아경제는 금년 하반기부터는 금리인하 및 주요 수출품인 커피, 석유의 국제가격의 인상에 힘입어 회복세로 돌아설 전망임.

° 콜롬비아정부는 지난해 중순부터 페소화 방어를 위해 40%까지 인상시켜 왔던 기준금리(DTF)를 11월 말부터 급속히 인하시켜 오고 있는 바, 5월 28일에는 18.12%까지 낮추었음.

° 그러나 콜롬비아 지난해 4분기 이후 지속되어 온 심각한 경기침체로 당초 정부의 목표치 1.6% 달성은 힘들 전망임.

□ 인플레는 최근 증가세 둔화에 힘입어 당초 금년 정부 목표치 15%, 지난해의 16.7%를 하회하는 13%선에 머물 전망임.

□ 지난해 GDP대비 6.8%에 달했던 경상수지적자는 국제원자재 가격의 인상에 따른 수출증가와 경기침체로 인한 수입감소로 무역수지적자가 개선됨에 따라 GDP대비 5.8% 수준으로 개선될 전망임.

□ 콜롬비아경제의 심각한 문제인 재정수지적자는 정부의 강력한 긴축재정정책에 따라 다소 개선될 전망이지만 금년 1월 발생한 지진복구비용 지출, 경기침체에 따른 세수 감소로 재정수지 개선에 많은 어려움을 겪을 전망임.

° 정부는 지난해 GDP대비 3.9%에 달했던 재정적자 규모를 금년에는 2.6%로 개선코자했으나5월 22일 2.9%로 확대 조정함.

□ 지난해 신흥시장의 금융혼란으로 극심한 혼란을 보였던 환율은 연초의 브라질 금융위기 여파로 또 다시 불안 양상을 보이고 있음.

° 이에 따라 금년 페소화의 평가절하율은 정부의 금년 인플레 목표치 15%를 상회하는 20% 수준을 기록할 전망임.

□ 향후 콜롬비아경제는 현재 파스트라나정부가 실시하고 있는 긴축 경제정책의 성공과 극심한 경기침체로 심각한 불안양상을 보이고 있는 금융부문의 위기 해결, 오랫동안 콜롬비아 정치사회의 불안요인으로 작용해온 게릴라 집단과의 대립의 평화적 해결 여부에 달려있음.

° 4월 말 현재 콜롬비아 은행의 부실여신은 총 여신의 13.7%에 해당하는 44억 2,000만 달러에 달하고 있어 콜롬비아경제의 가장 큰 불안요인으로 작용함.

° 중앙은행 총재에 따르면 게릴라 세력의 준동에 따라 콜롬비아경제가 치루어야 하는 비용은 연간 GDP 증가율 2%에 달한다고 밝힘.

사) 페루

□ 페루정부는IMF와 금년 3월 만료되는 확대신용차관협약 갱신을 위한 협상을 진행중에 있는바, 이의 성공적인 협약 체결이 향후 페루경제의 향방의 중요한 관건으로 작용할 전망임.

페루정부가 IMF와 추진중인 확대신용차관협약의 원만한 체결이 페루경제 향방의 중요한 관건으로 작용할 전망임

° 페루정부가 지난 5월 초 IMF에 제출한 향후 3개년 거시경제목표는 다음과 같음.

– 금년 경제성장률은1분기 0.7%에서 2분기에는2.3%, 3분기에는3.1%, 4분기에는 6.1%를 기록할 전망이며 2000년에 가서는 5%의 성장을 기록할 전망임.

<표III - 22> 페루정부의 3개년(1999 2001년) 거시경제목표치

	단위	1999년	2000년	2001년
GDP증가율	%	3.0	5.5	6.0
소비자물가 상승률	%	6.0	4.0	3.0
기초재정수지흑자	%(GDP대비)	0.9	1.3	1.6
수출 수입 무역적자	10억 달러	6.260 7.679 1.419	7.130 8.473 1.343	7.948 9.119 1.171
경상수지적자	%(GDP대비)	5.1	5.0	4.8

– 페루 총수출의 약 25%를 점유하고 있는 아시아 시장의 경기회복 및 국제원자재 가격의 상승으로 금년 수출은 지난해 58억 달러에서 63억 달러로 증가할 전망임. 이와 같은 수출증가에 힘입어 무역적자는 지난해 24억 달러에서 14억 달러로 감소, 경상수지적자는 지난해 GDP대비 6.0%에서 5.1%로 감소할 전망임.

– 인플레는 솔화의 평가절하 가속화에 따른 수입재 가격의 앙등으로 물가상승 압박이 예상됨에도 불구하고 정부의 강력한 통화억제책에 힘입어 금년에는 전년과 동일한 수준인 6%에 그칠 전망임.

□ 페루정부는 오는 6월경 IMF와 13억 달러 규모의 3개년 확대신용차관 협약을 체결할 예정이어서 외자난을 어느 정도 해결할 수 있을 것으로 보임.

° 그러나 페루정부가 금년 GDP대비 0.9%로 목표로 한 기초재정수지흑자는 내년 4월 대선을 앞두고 정부가 선심성정책을 실시할 것으로 기대됨에 따라 목표 달성에 많은 애로가 예상됨.

<표III-23> 중남미 주요 국가별 거시경제지표 전망, 1999 2004년

	국가	1999	2000	2001	2002	2003	2004
성장률(%)	브라질	-3.8	2.6	4.7	4.9	4.4	4.1
	멕시코	3.0	4.6	4.6	4.9	5.1	5.4
	아르헨티나	-1.7	5.6	6.1	6.3	6.4	5.5
	칠레	2.1	5.9	6.5	6.5	6.3	5.5
	베네수엘라	-1.0	4.1	5.5	5.3	4.9	4.7
	페루	2.7	3.7	4.2	4.4	4.2	4.4
	콜롬비아	1.2	4.3	4.5	4.2	4.2	4.6
인플레(%)	브라질	20.1	15.0	12.0	8.9	6.7	6.2
	멕시코	16.1	13.3	11.5	10.7	10.3	9.8
	아르헨티나	0.2	0.7	0.6	0.3	0.2	0.3
	칠레	4.5	3.6	3.3	3.4	3.5	3.3
	베네수엘라	42.0	29.0	19.0	14.0	11.0	10.0
	페루	4.8	4.3	4.5	3.7	3.7	3.5
	콜롬비아	13.5	10.7	10.1	8.8	8.5	7.6
재정수지 (GDP대비, %)	브라질	-3.8	-2.1	-0.9	-0.8	-0.9	-0.6
	멕시코	-1.4	-1.2	-0.9	-1.2	-1.0	-0.7
	아르헨티나	-1.5	-1.1	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8
	칠레	0.4	-2.3	2.0	2.1	2.6	2.4
	베네수엘라	-0.6	-3.2	-1.6	-0.7	-0.2	0.4
	페루	-1.0	-0.3	0.3	0.7	0.6	-0.6
	콜롬비아	-4.7	-4.3	-3.8	-3.5	-3.1	-2.8
경상수지 (GDP대비, %)	브라질	-5.2	-4.6	-4.0	-4.1	-4.0	-4.0
	멕시코	-3.0	-3.3	-3.2	-3.1	-2.7	-2.3
	아르헨티나	-2.6	-2.5	-2.3	-2.3	-2.2	-2.0
	칠레	-6.1	-5.8	-5.2	-5.2	-4.2	-3.6
	베네수엘라	-0.6	0.1	1.0	2.0	3.3	4.5
	페루	-5.7	-5.6	-5.3	-5.2	-4.6	-4.1
	콜롬비아	-5.9	-5.5	-4.8	-4.5	-4.3	-4.1

자료: WEFA, World Econnomicic Outllok: *Developing and Eurasia*, Vol. 2, 2nd Quarter, 1999.

<BoxIII-12> 아르헨티나 및 멕시코의 통화제도 개편논의

브라질 경제위기를 전후로 아르헨티나와 멕시코, 그리고 에콰도르와 같은 국가들에서 통화위원회제도에서 달러라이제이션에 이르는 통화제도 개편방안이 논의되고 있음.

□ 통화제도 개편 배경

° 중남미지역에서 나타나고 있는 高인플레, 외환통제 강화, 빈번한 평가절하 등 불태화 개입을 바탕으로 하는 중앙은행 통화정책이 갖는 비효율 극복

° 대외 충격에 따른 자국통화 취약성에서 비롯되는 최근의 경제위기 예방

° 경제위기 극복을 위한 대외신인도 제고 방안

□ 논의 현황

° 아르헨티나: 통화위원회제도(고정환율제)하에서 低물가속에 성장이라는 기대이상의 효과를 거두며 경제체질을 강화해왔으나, 브라질 위기에서 알 수 있듯이 주요 교역상대국이 평가절하를 단행하면 대외경쟁력이 상실되고, 결과적으로 경제위기 발생 가능성이 높아지면서 장기적인 경기침체에 빠질 수 있어 달러라이제이션을 통해 이를 예방하고자 함.

° 멕시코: NAFTA 출범 이후 상대적으로 안정된 경제기초 여건을 유지해 왔지만, 국가경제가 대외적 충격에 따른 환율변동에 취약성을 보이고 있다는 판단하에 통화제도의 급진적 전환을 검토함. 비록 정부는 단기적으로 현행의 자유변동환율제도를 폐지하고 통화위원회제도 혹은 달러라이제이션을 도입할 가능성이 낮다고 주장하지만, 재계 및 정치권이 이미 그러한 변화를 요구하는 방향으로 나아가고 있음.

□ 통화제도 개편 가능성

° 통화제도개편 논의에 대해 美행정부와 FRB가 거부의사를 표명하고 있어 중남미 국가들에 의한 일방적 달러라이제이션 도입 가능성이 높음.

° 아르헨티나와 멕시코의 향후 정치적 일정을 감안할 때에도 통화제도개편에 대한

단기적인 정책결정은 어려울 것으로 판단됨.

° 단, 중남미 국가들에서 과거 중요한 정책들이 행정부 교체 직후 혹은 경제위기 발생 직후에 결정된 사례가 많았기 때문에 최근 통화제도개편 논의가 주목받고 있음.

< BoxIII - 13 > 브라질 - IMF 간 합의한 거시경제수정목표

브라질정부는1월 변동환율제 도입 이후 지난해 11월 13일 IMF와 합의한 거시경제목표를 재수정하여3월 8일 발표했는바, 주요 내용은 다음과 같음.

□ 경제정책 방향

° ▲ 브라질의 경제위기 극복을 위해 국제사회와의 협력 지속 ▲ 거시경제정책의 목표를 인플레 억제에 최우선 순위를 두고 긴축통화 및 재정정책 실시 ▲ 무역자유화정책 지속 실시 ▲ 환율방어를 위해 제한된 범위 내에서 중앙은행의 외환시장 개입 허용 ▲ 금리는 인플레 억제를 위해 신축적으로 조정하되 당분간은 고금리 유지 ▲ 금융체제의 현대와 및 체질 강화, 중앙은행의 독립성 강화 ▲ 행정개혁, 세제개혁 등 추가적인 구조조정개혁 추진

□ 거시경제수정 목표

° 경제성장률은 고금리 및 긴축정책의 여파로 1999년에 -3.5 -4%로 설정했으며 2000년부터 회복세로 반전될 것으로 전망.

° 무역수지 흑자목표는 당초 금년 28억 달러에서 110억 달러로 확대, 이에 따라 경상수지 적자도 1998년 GDP대비 4.5%인 350억 달러에서 GDP대비 3%선인 160억 달러로 축소조정

° 금년 연평균 금리는 28.8%로 설정.

° 명목재정수지 적자는 종전 GDP대비 4.7%에서 6.9%로 조정했으며, 기초재정수지흑자(정부부채에 대한 이자지급 제외)는 당초 GDP대비 2.6%에서 3.1%로 상향 조정.

<표III-24> 브라질정부-IMF 간 합의한 거시경제 수정목표

구분	1998년 11월 13일 합의			1999년 3월 8일 합의		
	1999년	2000년	2001년	1999년	2000년	2001년
경제성장률(%)	-1.0	3.0	4.0	-3.5 -4	3.5 4	4.5 5
물가상승률(%)	2.0	2.0	2.0	16.8	6.5	5.2
환율(헤알/달러)	–	–	–	1.70	1.77	1.84
무역수지흑자 (10억 달러)	28	–	–	110	–	–
경상수지적자 (GDP대비, %)	3.5	3.5	3.5	3.1	–	–
연평균 금리(%)	21.9	16.9	13.4	28.8	16.6	13.7
기초재정수지흑자 (GDP대비, %)	2.6	2.8	3.0	3.1	3.25	3.35
명목재정수지흑자 (GDP대비, %)	4.7	–	–	6.9	–	–

7. 러시아

가. 최근 경제동향

1) 주요 거시경제지표의 변동 추이

□ 98년 실질GDP성장율 -4.8%로 큰 폭의 감소세를 시현했던 러시아경제는 99년에 들면서 감소세가 지속되고 있으나, 루블화의 가치하락과 국제시장에서의 에너지가격 상승에 힘입어 차츰 둔화되는 양상을 보이고 있음.

금융위기 여파로
99년에도 경기침체 지속

° 공식 실업률은 전반적인 경제활동의 위축과 함께 98년 말 11.8%로 크게 상승한 이래, 99년 1/4분기에는 12.4%대에 달했음.

° 98년 6 7월에 0.1 0.2%대까지 낮아졌던 러시아의 월간 물가상승률은 8월 금융·외환위기의 심화로 9월에만 38%로 급등함. 이에 98년 물가상승률은84%로 치솟아 물가안정기조가 다시 무너졌고, 99년 1/4분기 들어서도 17%에 달하고 있어 여전히 높은 물가상승세가 지속되고 있음.

<표III-25> 러시아의 최근 주요 거시경제지표의 변동추이

구분	단위	1996	1997	1998	1999(1 3월)
GDP	억 달러	4,424	4,460	3,290	–
실질GDP증가율	%	-4.9	0.8	-4.8	-4.0
재정적자	%/GDP	-7.9	-6.5	-3.2	-2.1
소비자물가상승률	%	47.8	11.0	84.5	16.9
실업률*	%	9.3	9.0	11.8	12.4
수출**	억 달러	884	867	739	9.7
수입**	억 달러	615	669	595	5.7
경상수지	억 달러	120	40	24	
환율*	루블/달러	5.56	5.96	20.65	24.16(4월)

*: 기간말 기준.
**: 99년 1 2월 통계임.
자료: S&P, *World Economic Outlook*, First Quarter 1999.
IMF, *World Economic Outlook*, 1999. 5. 및 러시아국가통계위원회(Goskomstat Rossii)와 러시아 중앙은행(Central Bank of Russia)의 공식통계를 기초로 작성.

° 98년 8월 금융·외환위기 발발 직전에 달러당 6.2루블이던 환율은 평가절하 조치 이후 급등, 연말에는 20루블대를 넘어섰음. 99년에 들어서도 루블화 환율은 러시아 금융당국의 직·간접적인 외환시장 규제에도 불구하고 16% 이상 상승, 4월 말 현재 24.16을 기록중임.

국제원자재가격 하락은 98년 경상수지 흑자폭 감소의 주요인

□ 98년 러시아의 대외교역에서 수출은 원유를 비롯한 원자재 가격의 하락과 경제활동의 위축으로 인해 전년대비 15%나 감소하였으며, 수입은 환율급등의 영향으로 11%나 감소. 그 결과, 97년까지 매년 200억 달러에 이르던 러시아의 무역수지 흑자는 98년에 144억 달러로 감소함.

° 서비스, 외채수지 등 무역외수지에서 발생한 거액의 적자에도 불구하고 144억 달러의 무역수지 흑자로 인해 러시아는 98년에도 24억 달러의 경상수지 흑자를 시현함.

° 경상수지 흑자에도 불구하고 러시아의 외환보유고는 외채상환, 외자유입의 고갈 및 해외로의 자본도피 등으로 98년 동안 53억 달러가

감소, 연말에는 80억 달러 이하로 떨어짐.

2) 프리마코프 내각의 경제정책 기조와 정책성과의 평가

□ 얼마전 실각한 프리마코프 내각은 98년 10월 향후 경제정책운용 기조를 살펴볼 수 있게 하는 위기극복 프로그램을 발표함.

프리마코프 내각은 경제전반에 대한 국가통제 강화에 역점

° 외환시장 및 금융권에 대한 정부통제의 강화, 국내산업 활성화를 위한 국내기업 지원 및 기업조세 감면, 체불임금 및 연금 지급을 통한 사회안정화 등을 주요 골자로 한 同 프로그램은 전체적으로 경제전반에 대한 국가통제 강화에 역점을 두고 있어 이전 내각들의 적극적인 시장개혁 노선과 대비됨.

<BoxIII - 14> 금융위기 이후 러시아경제의 주요 이슈

□ 금융권 구조조정

° 금융 · 외환위기 이후 은행시스템의 총체적인 붕괴를 방지키 위해 시도된 러시아정부의 금융권 구조조정작업은 지금까지 개별 은행에 대한 미봉적인 자금지원에 그치면서 근본적이고 체계적으로 이뤄지지 못하고 있음. 이는 재정자금과 행정력의 부족은 물론 퇴출대상 은행들을 선별하는 과정에서 정파 간 정쟁이 치열하게 벌어지고 있기 때문임. 러시아정부는 지난 4월 말 IMF에 차관지원 재개를 조건으로 가시적인 구조조정 결과를 약속함으로써 이의 본격적인 추진이 불가피하게 됨.

□ 외환시장 규제

° 98년 8월 금융· 외환위기 이후 외환보유고의 고갈로 루블화매입 등 직접적인 외환시장 개입이 불가능해진 러시아정부는 외환시장에 다양한 행정규제와 통제를 가하는 간접적인 방법으로 환율상승을 억제하기 시작함. 러시아정부는98년 10월부터 러시아의 공식외환시장(MICEX)을 오전장과 오후장으로 이원화하여 운영하고, 오전장에 의무외환매각제를 도입하는 등 시중 외환거래에 규제를 가해오고 있으며, 최근에는 수출입업체와 금융기관들의 외한보유와 거래에 대해 행정제제 범위를 확

대하고 있음. 그러나 러시아정부는IMF가 차관제공을 조건으로 외환규제에 제동을 걸고 있는바, 외환규제 완화가 불가피해 짐.

□ 세제개혁

° IMF로부터 45억 달러의 추가자금을 지원받는 조건으로 러시아정부는4월 말 세수확충을 위한 세제개편 방안을 밝힘. 이에 따르면, 세수규모는 당초보다 600억 루블 늘어난 5,350억 루블로 GDP대비 11.5%에 해당함. 600억 루블의 세수확충 방안은 수출세 확대(300억 루블), 부가가치세율의 연내 삭감계획 취소(250억 루블), 주류와 휘발유에 대한 소비세율 인상(40억 루블)을 통해 마련될 예정임. 그러나 이와 같은 세제개편 방안이 보수 의회의 반대에 부딪히게 될 경우 IMF로부터의 적기 자금지원은 어려워질 것임.

프리마코프 내각, 체계적 · 근본적인 개혁정책 실행에 실패

° 그러나 동 프로그램은 당시 금융위기로 국내 재정이 고갈되고 대외신인도 하락으로 외자도입선 마저 끊긴 상태임에도 불구하고 추진에 막대한 재원이 필요했던 바, 실현가능성이 적다는 국내전문가들의 비판을 불러일으킴.

° IMF 등 국제금융기구와 서방국가들로부터도 구소련의 국가통제식 경제노선으로 회귀하려는 것이 아닌가 하는 비판을 받았는바, 이 때문에 러시아정부는 개혁정책기조를 유지할 의사가 없다는 지적과 함께 이들로부터의 자금지원이 일체 중단되는 사태를 빚음.

– 이러한 이유로 신내각은 지금까지 체계적이며 근본적인 개혁정책을 실행에 옮기기보다는 외환시장의 규제와 금융권 구조조정을 위주로 한 부분적이고 미봉책에 가까운 경제정책을 시행해 오고 있음.

° 결과적으로 프리마코프 신내각은 지난 8개월 동안 정부-의회 간 대립구조를 상호간 협조분위기로 이끌었음에도 불구하고 경제위기를 인정은 시켰으나 근본적으로 치유할 수 있는 혁신적인 정책을 시행하지

못한 것으로 평가받고 있음.

3) 러시아 금융위기의 CIS 지역에로의 전염

□ 작년 8월 발생한 러시아의 금융위기는 작년말부터 점차 인근 CIS지역으로 전염(Contagion)되어 이 지역에서 심각한 경제불안을 초래하고 있음.

지난해 러시아 금융위기는 CIS지역에 심각한 경제불안 초래

° 러시아의 금융위기가 가장 먼저 영향을 미친 국가로는 러시아와 긴밀한 무역·경제관계를 맺고 있는 우크라이나와 카자흐스탄임

– 우크라이나의 경우 작년 8월과 금년 1월 심각한 외환부족 사태에 직면하여 두 차례에 걸쳐 흐리브냐화에 대한 평가절하와 함께 국채의 만기를 연장하는 조치를 단행하였음

– 카자흐스탄도 작년 말부터 외환부족 사태에 직면한 나머지 금년 4월 결국 텡게화에 환율방어를 포기하고 시장자율에 맡기기로 하였으며, 국채에 대해서도 만기를 새로이 연장하는 채무재조정 조치를 취하게 되었음.

– 이러한 금융위기는 현재 점차 키르기스스탄, 아르메니아, 우즈베키스탄 등으로 확대되는 조짐을 보이고 있음.

□ 이같은 금융위기의 확산추세는 CIS경제에 적지 않은 타격을 입히고 있는 것으로 나타나고 있음.

러시아 금융위기 확산으로 당분간 CIS지역 내 경제불안 지속될 전망

° S&P에 따르면, CIS경제는 97년 처음으로 GDP 1.1%의 플러스 성장을 달성했으나, 98년 -3.1%로 다시 하향한 것으로 나타났음.

– 특히 우크라이나의 통화가치는 60% 이상 폭락하게 되었고, 98년 경제성장률도 -2%로 당초의 플러스 성장에 대한 기대에서 벗어나게 되었으며, 카자흐스탄 텡게화의 가치는 지난 4월 한달만에 50%나 폭락하였고, 현재 생산과 소비가 크게 위축되는 등 경제불안이 지속되고 있음.

° 금년 들어 CIS경제는 GDP -4.2%로 더욱 위축될 것이며, 내년 -1.5%

로 다소 향상된 후 2001년에야 비로소 4.1%의 플러스 성장을 기록할 것으로 전망되고 있음.

나. 1999 2000년 경제전망

1) 주요 거시경제지표의 전망

전반적인 경제침체로 99년 러시아경제 -4 -5% 성장 예상

□ 금년도 러시아경제는 작년 금융 · 외환위기에서 비롯된 경제불안정이 계속되는 가운데, 물가상승과 소득감소에 따른 투자 및 소비심리가 위축되는 등 경제활동이 침체를 벗어나지 못할 것으로 보이는바, -4 -5% 내외의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

° DRI, WEFA, PlaEcon 등 해외의 주요 경제예측기관들도 올해 러시아경제가 지난해와 비슷한 -5%대의 성장률을 기록할 것이라고 전망하고 있으며, 최근 발표된 IMF의 경제전망치는 금년에 -7% 성장을 예상, 더욱 비관적인 입장을 취함.

러시아경제, 2000년 이후 플러스 가능할 듯

□ 러시아의 중기 경제에 대해 上記 기관들은 1999년 바닥을 친 러시아경제가 2000년부터 회복세로 돌아선 후 2 4%대의 플러스 성장을

<표III-26> 러시아의 중기 경제전망

	1999년			2000년			2001년			2002년		
	DRI	WEFA	Plan Econ	DRI	WEFA	Plan Econ	DRI	WEFA	Plan Econ	DRI	WEFA	Plan Econ
GDP상승률	-5.3	-5.0	-5.4	3.0	2.0	-1.3	3.9	3.0	1.4	4.1	4.0	3.7
물가상승률	435.9	60.0	129.1	102.5	50.0	83.5	47.0	20.0	24.1	37.0	12.0	12.5
실업률	12.3	13.0	13.1	12.8	13.5	13.5	13.1	13.5	13.1	12.2	13.0	12.5
무역수지*	18.6	23.2	20.9	22.0	26.0	21.6	17.8	27.3	16.6	14.1	28.1	15.8
경상수지*	10.1	8.2	13.5	13.0	10.0	13.6	8.0	10.3	5.6	4.0	10.1	4.1

* : 억 달러.

자료: DRI, *World Economic Outlook*, Volume 2, First Quarter 1999.
WEFA, *World Economic Outlook*, Volume 2, Second Quarter 1999.
PlanEcon, *Review and Outlook for the Former Soviet Republics*, April 1999.

구가할수 있을 것이라고 전망하고 있음.

° 이러한 전망치들은 앞으로 러시아정부가 긴축재정과 금융부문 구조조정, 환율안정화 등을 포함한 IMF 경제개혁 프로그램을 충실히 이행, IMF차관을 포함한 국제금융기구로부터의 금융지원이 지속적으로 이뤄져 금융위기 가능성이 현격히 줄어든다는 조건하에서 나온 것임.

□ 99년도 물가상승률의 경우, 러시아정부가 외채상환과 총선전 체불연금 및 임금지불을 위해 통화팽창을 계획하고 있어 물가상승 요인은 충분하나 IMF가 차관지원을 조건으로 통화팽창 억제를 요구하고 있어 지난해보다는 다소 낮은 50 60%선에서 기록될 것으로 보임.

올해 물가상승률 지난해보다 낮은 50 60%선 기록할 전망

° 99년 이후의 물가상승률은 점차 안정화되기는 하겠으나, 루블화 환율의 상승요인이 남아있는 한 당분간 높은 수준에 머물러 있게 될 것으로 보임.

□ 러시아정부는IMF의 외환규제조치 완화 요구에도 불구하고 외환시장에서 루블화환율의 상승 압력이 남아있는 한 간접적으로나마 환율규제정책을 실행해나갈 것으로 보임.

루블화, 완만한 환율상승세 지속 전망

° 그러나 외환시장 내 환율상승 요인이 상대적으로 높은바, 99년 중 환율은 완만한 상승세를 지속하여 연말에는30루블을 넘을 것으로 보이며, 이후에도 환율상승세는 지속될 것으로 전망됨.

□ 실업률은 국내경기의 침체가 계속되면서 금년 중 계속 상승할 가능성이 높아 연말에는 지난해보다 다소 높은 13%에 달할 것으로 보임.

국내경기 침체로 향후 2년간 13%대의 실업률 계속될 전망

° 특히 앞으로는 금융권의 구조조정이 가속화되면서 일자리가 당분간 크게 감소할 것으로 전망되는바, 13%대의 실업률은 향후 1 2년간 계속될 것으로 보임.

99년 대외교역 지난해보다 다소 증가할 전망

□ 대외교역의 경우, 수출은 최근 국제원자재가격 상승과 루블화 가치의 약세로 98년보다 다소 증가한 800억 달러 수준에 이르고, 수입 역시 환율상승과 정부의 국내산업 육성을 위한 수입억제책에도 불구하고 일부 공업분야의 재고소진과 투자확대로 인해 98년 수준보다 증가한 600억 달러 이상을 기록할 전망임.

° 이러한 추세는 앞으로도 지속될 것으로 보여 무역수지도 향후 큰 폭의 흑자를 지속할 것으로 전망됨. 다만 현재의 막대한 외채상환 부담은 경상수지의 흑자기조에 걸림돌로 작용할 것이며, 이는 앞으로도 계속될 전망임.

2) 경제전망과 관련한 주요 변수들

러시아의 정치 · 경제 불안이 경제전망에 큰 변수

□ 그러나 위와 같은 전망치는 현재 극도로 불안정한 러시아정치 · 경제의 상황을 고려할 때 매우 가변적임.

° 지난 5월 12일 옐친 대통령에 의해 전격적으로 단행된 프리마코프 총리와 내각의 총해임사태는 금융위기의 여파속에서 그나마 '침체속에서의 안정세'를 보이던 러시아 경제를 다시 혼란에 빠뜨리고 있음.

° 가장 우려되던 의회의 옐친에 대한 탄핵소추는 불발로 끝나고 옐친이 임명한 스테파쉰 총리서리에 대한 의회의 인준도 예상외로 무난히 통과되었지만 대통령과 의회 간의 마찰이 완전히 해소되었다고 보기는 어려움.

° 앞으로 정정불안 등으로 인해 IMF와 합의한 경제정책들이 제대로 이행되지 않을 경우 IMF, 세계은행 일본 등이 향후 2년 동안 러시아에 제공키로 약속한 75억 달러의 지급시기는 자연히 연기될 것임.

° 이렇게 되면 우선 러시아의 연방예산 운용이 타격을 받을 것이며, 이는 결국 통화발행을 야기해 경제불안정을 가중시키고, 금년 말까지 도래하는 50억 달러 이상의 외채는 전면적인 디폴트 상태에 처할 가

능성이 높아질 것임.

<BoxIII-15> 신내각의 출범에 따른 정책집행상의 문제점

대통령과 의회 간의 권력투쟁속에서 야기된 프리마코프 총리의 해임은 겨우 3주전에 타결된 IMF와의 차관도입협상을 유명무실화시킬 위기로 몰아넣고 있음. 비록 의회가 대통령에 대한 탄핵실패의 충격속에서 중심을 잃고 대통령과의 타협이라는 전략을 택해 스테파쉰 총리에 대한 인준에 쉽게 동의했지만, 그렇다고 의회가 앞으로 정부의 정책에 계속 협조적인 자세를 취할 것으로 보기는 어려움.

프리마코프 前 총리에 우호적인 자세를 보여왔던 의회내 공산당 등 보수세력은 옐친 대통령의 금번 프리마코프 총리해임에 대해 매우 불쾌하게 생각하고 있는바, IMF와의 합의에 따라 법제화를 위해 최근 의회에 제출된 일련의 개혁법안들에 대해 앞으로 심의 자체를 지연시키거나 통과를 저지시킬 공산이 큼. 스테파쉰 신내각의 주요 경제각료가 어떻게 진용을 갖출것인가도 향후 IMF의 경제정책 프로그램의 이행가능성을 판단하는 하나의 기준이 될 것임.

요컨대 금번 내각의 전격교체는 러시아의 경제가 정치적 요인에 의해 커다란 영향을 받게되며, 러시아의 경제진로에는 이러한 불확실성이 상존하고 있다는 점을 다시한번 확인시켜 주었음. 서방 기업인들이 금번 사태로 인해 우려하는 바는 그 동안 원만한 관계를 유지해왔던 프리마코프 내각의 총퇴진에 따른 상실감이겠지만, 보다 중요한 것은 러시아정부의 경제정책들이 지속성과 안정성을 가질 것인가 하는 점과 향후 전망이 매우 불투명하다는 점임.

8. 중·동구

가. 최근 경제동향

1) 중·동구 일반

1998년 중반 이후 지속되고 있는 러시아 경제위기와 최근 진행중인 코소보 사태는 중·동구 경제의 이분화를 촉진하는 계기가 될 듯

□ 1998년의 러시아 경제위기와 최근 진행중인 코소보(Kosovo) 사태는 중·동구 경제의 이분화를 촉진하는 계기가 되고 있음.

° 이들 두 가지 대외변수는 국가별로 아주 다른 영향을 미치고 있는 것으로 나타났는데, 폴란드·헝가리·슬로베니아 등 개혁선도국은 별다른 영향을 받지 않고 있는 반면, 발틱국가들이나 개혁후발국인 발칸국가들은 경제적으로 상당한 악영향을 받고 있음.

– 발틱국가들은 러시아 경제위기로, 발칸국가들은 코소보 사태로 상당한 경제적 피해를 입고 있으며, 이러한 악영향은 이들 국가의 경제개혁을 지연시키는 요인으로 작용하고 있음.

1998년 중·동구 경제는 러시아 등 신흥시장의 경제위기로 다소 둔화

□ 1998년의 중·동구 경제는 러시아 등 신흥시장의 경제위기 영향으로 다소 둔화되는 양상을 시현함.

° EU와의 경제협력에 주력하고 있는 폴란드·헝가리·슬로베니아 등 개혁선도국들에는 경제위기의 영향이 거의 없었음.

– 그러나 아직도 러시아와 밀접한 경제관계를 유지하고 있는 라트비아, 리투아니아 등 발틱국가들은 상당한 영향을 받았으며, 이러한 악영향은 1998년보다 1999년에 본격 반영될 것으로 보임.

□ 폴란드·헝가리와 같은 중·동구 개혁선도국들도 국내수요 둔화와 EU의 경기둔화, 그리고 코소보 사태의 간접적인 영향 등으로 1999년들어 경기가 둔화될 조짐을 보이고 있어, 각국이 경기부양에 고심하고 있음.

1999년에 접어들면서 폴란드 · 헝가리 등 개혁선도국들에서도 경기둔화 조짐

° 1998년 하반기 이후 폴란드, 헝가리, 체크 등은 경기둔화를 막기 위해 지속적으로 자국의 정책금리(레포금리, 할인율 등)를 인하하고 있으며, 긴축통화기조를 다소 완화하는 움직임을 보이고 있음.

□ 코소보 사태의 장기화에 따라 신 유고연방(Serbia - Montenegro)은 물론, 신 유고 접경국들의 경제사정이 급속히 악화되고 있으며, 이에 따라 국제사회의 지원 움직임이 본격화되고 있음.

코소보 사태는 신유고연방은 물론, 접경국 경제에 매우 부정적인 영향을 미치고 있으며, 이에 따라 국제사회의 지원 움직임이 본격화

° 신 유고 접경국은 알바니아·마케도니아·보스니아·불가리아·크로아티아·루마니아·헝가리 등 7개국인데, 이 중 헝가리를 제외한 6개국은 중 · 동구체제전환국 중 대표적인 개혁후발국임.

° 코소보 사태의 장기화로 이미 교역 및 외국인투자 격감, 난민처리에 따른 비용 증가, 산업활동 위축 등과 같은 부정적인 영향이 나타나고 있음(<Box Ⅲ-17> 참조).

° 최근 발표된 IMF와 세계은행의 보고서에 따르면, 이번 사태가 향후 수개월 내에 종결된다고 하더라도 이들 6개국은 1999년 중 심각한 경기침체를 겪을 것이며, IMF와 세계은행은 금년 중에만 최소 18억 2,000만 달러를 지원할 것이라고 밝힘.

– 이미 EU 등 서방 선진국들이 불가리아의 국제수지 악화를 막기 위한 자금지원에 합의하였으며, 난민처리에 고심하고 있는 마케도니아와 알바니아 등에 대한 재정지원을 서두르고 있음. 최근 세계은행은 마케도니아와 알바니아에 각각 5,000만 달러와 3,000만 달러를 지원키로 결정함.

상당수의 중 · 동구 경제는 아직도 외환 금융위기의 가능성이 상존하고 있으며, 최근 슬로바키아와 루마니아에서 이러한 위기의 징후가 나타나고 있음.

□ 외환 금융위기의 가능성이 높은 것으로 평가되던 중 · 동구 국가들이 속속 같은 위기를 경험하고 있음.

° 통화가치의 高평가와 은행위기(banking crisis) 등의 요인으로 금융위기의 가능성이 가장 높은 국가로 점쳐지던 슬로바키아는 결국 1998년 9월 총선을 전후해 외환위기를 겪었으며, 1999년 5월 또 한 차례의 급격한 통화가치 하락이 진행되고 있음.

– 5월 18일 현재 슬로바키아 코루나(koruna)화의 가치는 전년 말대비(달러화 기준)로 무려 17% 이상 하락한 것으로 나타남.

° 막대한 규모의 은행권 부실채권과 외채에 직면하고 있는 루마니아 역시 경제위기에 직면해 있는데, IMF의 구제금융 협상타결에도 불구하고 금년 6월을 전후해 디폴트(default : 채무불이행) 상황에 처할 가능성이 있음.

2) 주요국 경제현황

가) 폴란드

성장둔화의 조짐이 나타나고 있으며, 이로 인해 높은 실업률을 기록하고 있음

□ 1998년 하반기 이후 폴란드경제는 국내수요 둔화로 성장이 둔화되고 있음.

° 1999년 1분기에도 공업 및 건설업 생산증가율이 前期대비 감소추세를 보이고 있으며, 이러한 현상은 식품가공 소비재 섬유 금속 등의 업종에서 두드러지고 있음.

<BoxIII-16> 중 · 동구 국가들의 통화방어능력

□ 중 · 동구 각국이 통화가치 하락심리로 인해 생겨날 수 있는 투기적 외환수요압력을 충분히 감당할 수 있는지를 알아보기 위해, 이미 통화위기를 경험한 태국 · 멕시코 · 한국 등을 포함시켜 각국의 외환보유고 수준을 총외채 등 4개 항목과 비교해 보면 다음과 같음.

<표III-27> 중·동구 국가들의 통화방어능력 비교(1998년 말 기준)

구분	외환보유고/총외채(%)	외환보유고/연간수입액(%)	외환보유고/총통화(%)	외환보유고/외화부채(배)	가중평균치
불가리아	28.4	56.6	71.7	4.9	18.9
크로아티아	38.7	33.6	31.1	1.1	10.8
체크	56.4	42.7	28.9	1.5	13.5
헝가리	38.3	36.3	46.8	3.5	14.3
폴란드	67.8	36.3	46.8	3.5	16.9
루마니아	29.8	24.2	33.9	3.1	10.7
슬로바키아	29.3	22.1	22.4	0.9	7.4
슬로베니아	81.8	36.0	34.5	2.9	16.6
우크라이나	6.7	5.2	16.9	1.5	3.8
태국(96.12)	45.5	37.6	26.0	0.8	11.2
멕시코(94.12)	3.5	6.8	8.0	0.6	2.2
한국(97.6)	28.8	21.9	15.9	0.8	7.0

주 : 가중평균치는 각국의 종합적인 통화방어능력을 고려하기 위해 각 항목의 모분산의 역수(1/σ)를 구한 후 이를 가중치로 환산하여 구한 것임.

◦ 중 · 동구 국가들의 통화방어능력은 불가리아 · 폴란드 · 슬로베니아 등이 양호한 것으로 나타났으며, 우크라이나 · 슬로바키아 · 루마니아 · 크로아티아 등은 태국보다도 낮은 상황임.

1998년 하반기 이후 인플레는 상당한 안정세를 보이고 있으며, 이에 힘입어 최근까지 경기부양 목적의 금리인하가 이루어지고 있음

□ 이러한 성장둔화에 따라 작년 8월 이후 실업률이 증가해 금년 2월 말에는 1997년 4월 이후 가장 높은 11.9%를 기록함.

□ 인플레는 내수위축으로 상당한 안정세를 시현하고 있으며, 이는 경기부양을 위한 추가적인 금리인하의 여지를 제공하고 있음.

° 1998년 중에는 정부목표치보다도 약간 낮은 11.7%(전년대비)를 기록하였으며, 이러한 추세는 금년에도 지속되고 있음.

1999년 들어 경상수지는 다소 호전되고 있으나, 재정수지의 악화는 우려할 만한 수준임

□ 작년 4분기에 매우 악화되었던 경상수지는 금년들어 다소 호전되는 양상을 보이고 있으나, 재정수지가 우려할 정도로 악화되고 있음.

° 금년 1분기의 경상수지 개선은 무역수지 개선에 힘입은 것으로, 즐로티(zloty)화의 高평가 우려를 해소시키고 있음.

– 1998년까지만 해도 둔화추세를 보이는 수출증가율이 환율상승에 힘입어 최근 상승하고 있는데다, 내수위축에 따른 수입감소까지 가세해 무역수지가 개선되고 있음.

– 즐로티화는 유로화에 대한 미달러화의 강세에 힘입어 5월 중순까지 금년들어서만10%(달러대비) 이상 절하되었음

° 1999년 1/4분기 중 재정수지 적자규모가 무려 89억 9,200만 즐로티(zloty)에 이르러, 이미 정부의 금년 재정적자 목표치인 128억 즐로티의 70.2%를 기록함.

– 폴란드의 재정적자 확대는 특히 2월(49억 즐로티)에 두드러졌는데, 이는 i) 2월 말이 주말과 겹치면서 부가가치세 수입이 감소한데다, ii) 사회보장비용으로30억 즐로티가 지출되었기 때문임.

나) 헝가리

1998년에 체제전환 이후 가장 높은 성장률을 기록하는 등 본격적인 성장국면에 진입한 것으로 보임.

□ 1998년 중 헝가리는 공업생산(12.6%), 투자(7.5%), 수출(20.9%) 등 제반 실물경기지표의 상당한 개선에 힘입어 5.2%라는 높은 실질GDP 증가율을 기록함.

° 이는 헝가리가 체제전환 이후 거둔 가장 높은 경제성장률이며, 1997년 이후 헝가리가 본격적인 성장 궤도에 진입할 수 있었던 요인은 ⅰ) 1995년 이후 지속된 긴축 재정 통화정책의 효과, ⅱ) 기업들의 생산성 증대노력, 그리고 ⅲ) 금융부문의 구조조정 성과 등이라고 할 수 있음.

° 금년 1분기에도 이와 같은 성장추세가 이어지고 있기는 하나, 전반적인 국내수요가 다소 위축되고 있어 전기(5.6%) 내지 전년동기(4.5%)에 비해 성장률은 다소 낮아진 것으로 추정되고 있음.

□ 폴란드와 마찬가지로 헝가리 역시 인플레가 하향안정추세를 보이고 있으며, 이에 힘입어 명목금리가 지속적으로 인하되고 있음.

인플레가 하향안정추세를 보이고 있으며, 통화당국은 작년 하반기 이후 주요 정책금리를 점진적으로 인하

° 1998년 헝가리는 9.8%의 소비자물가 상승률을 기록하였는바, 이는 체제전환 이후 헝가리가 기록한 가장 낮은 상승률임

– 금년 1월 단행된 에너지 등 가격규제품목의 가격자유화에도 불구하고, 금년 월간 물가상승률(전년동월대비)이 10%를 넘지 않고 있음.

□ 1998년 중 큰 폭으로 증가했던 경상수지 적자규모가 금년 들어 다소 감소하고 있긴 하지만, 폴란드와 마찬가지로 재정수지가 상당히 악화되고 있음.

1999년 들어 경상수지는 다소 개선되고 있으나, 재정수지의 악화가 두드러지고 있는바, 향후 보다 긴축적인 재정운용이 요구됨

° 작년 GDP대비 경상수지 적자규모가 5.1%까지 상승하였으나, 금년들어 수출증가 및 국내수요 진정에 따라 무역수지가 개선되면서 경상수지 적자규모가 다소 감소하고 있음.

° 헝가리 역시 금년 1/4분기 중 재정적자 규모가 2,280억 포린트(forint)를 기록함으로써 이미 금년 정부목표치인 3,820억 포린트의 60%에 이르렀음.

다) 체크

1997년 외환위기 이후 경제 각 부문의 구조조정이 진행되면서 마이너스 성장 지속

□ 체크경제는 1997년 5월의 외환위기 이후 경제 각 부문의 구조조정이 진행되면서 1998년 실질 GDP가 2.7%나 감소함.

° 1998년 중에는 고정투자가 무려 8.8%나 감소하였으며, 작년 4분기에는 실질GDP증가율이 4.1%나 감소하는 등 경기침체가 심화되고 있음.

° 이러한 성장둔화 양상은 금년에도 이어지고 있는바, 1분기 공업 및 건설업 생산이 큰 폭으로 감소한 것으로 나타남.

인플레가 하향안정추세를 보이고 있으며, 최근 경기부양을 목적으로 긴축기조를 다소 완화

□ 작년 2분기 이후 소비자물가 상승률이 둔화되는 등 인플레는 하향안정추세를 보이고 있으며, 이에 힘입어 최근 체크정부는 경기부양 목적으로 긴축통화기조를 다소 완화하고 있음.

° 이는 i) 내수위축, ii) 코루나(koruna)화의 강세, 그리고 iii) 국제상품가격의 하락 등에 기인함.

° 통화당국은 경기부양을 위해 작년 8월 이후 최근까지 주요 정책금리를 지속적으로 인하하고 있으며, 동시에 자국통화의 점진적 가치하락을 유도하고 있음.

□ 내수위축에 따른 수입감소 등에 힘입어 경상수지가 대폭 개선(97년 : 31.5억 달러→98년 : 10.5억 달러)되고 있으며, 1998년 이후 경기부양을 위한 재정지출을 확대하고 있어 정부예산의 적자편성은 불가피할 전망임.

라) 루마니아

심각한 외환 금융위기에 직면해 있으며, 금융권에서의 유동성부족 사태는 실물부문의 위기로 이어지고 있음.

□ 현재 루마니아는 경제개혁 부진으로 심각한 외환 금융위기에 직면해 있음.

° 은행권의 전체여신에 대한 부실여신 비중이 무려 57%(97년 말 기준)이고, 민간부문에 대한 은행권여신 증가율이 104.2%(98년 말 기준)에 이르고 있다는 사실에서 알 수 있듯이, 루마니아는 심각한 은행위기(banking crisis) 상황에 직면해 있음.

– 이로 인한 금융권에서의 유동성부족 사태는 실물부문의 위기로 이어지고 있음.

□ 루마니아는 1997년에 이어 작년에도 큰 폭의 성장둔화를 경험하였으며, 1997년 다소 둔화되기는 하였으나, 여전히 높은 인플레율을 기록하고 있음.

□ 극심한 경기침체로 인한 실업확대와 경제 각 부문의 구조조정에 대한 저항은사회불안으로까지 전이될 조짐을 보이고 있음.

경제위기는 사회불안으로 이어지고 있으며, IMF와의 구제금융 협상타결에도 불구하고 금년 중반에 디폴트를 선언당할 가능성

□ 자국통화인 레우(leu)화의 가치하락이 최근까지도 지속적인 하락세를 시현하고 있으며, 금년 중반에 집중되어 있는 막대한 외채부담으로 루마니아는 디폴트 상황에 처할 가능성이 있음.

° 최근 코소보 사태의 경제적 악영향이 루마니아에 미치게 되자, IMF가 그간 미루어오던 對루마니아 대기성차관을 제공키로 하였으나, 루마니아의 디폴트 가능성은 여전히 남아 있음.

나. 1999 2000년 경제전망

□ 1999년 중 · 동구 국가들에서는 각국 경제에 부정적인 대내외 요인들이 긍정적인 요인들을 압도할 것으로 예상되는바, 1998년에 비해 상당폭의 성장둔화가 예상됨.

1999년 중 · 동구 경제는 작년에 비해 상당폭의 성장둔화가 예상되며, 구유고 및 발틱지역을 포함한 중 · 동구의 실질GDP증가율은 1 1.5%에 그칠 전망임

° 1998년 중 약 3% 정도의 경제성장을 이룩한 중 · 동구 경제는 1999년 중 1 1.5% 정도 성장하는 데 그칠 전망임.

– 이로써 발틱 3국 및 구유고 국가들을 포함한 중 · 동구 경제는 1998년에 이어 1999년에도 성장둔화 양상을 시현할 것으로 전망됨.

1999년 중 · 동구 경제에 부정적인 영향을 미치게 될 요인들로는 ▲EU경제의 성장둔화, ▲코소보 사태의 영향, ▲러시아 경제위기의 지속, ▲일부 국가의 외환 금융위기, 그리고 ▲대외수지 불균형에 따른 경기부양정책의 한계 등을 들 수 있음

□ 위와 같은 중 · 동구 경제의 성장 전망은 현재까지 대두된 변수만을 고려한 것이며, 코소보 사태가 연내에 종료된다는 것을 가정하고 있음.

° 이처럼 1999년 중 · 동구 경제를 위축시킬 수 있는 부정적인 요인들을 살펴보면, i) EU 경제의 성장둔화, ii) 코소보 사태의 영향, iii) 러시아 경제위기의 장기화, iv) 일부 국가의 외환 금융위기, v) 긴축재정기조의 지속 내지 회귀 가능성 등임.

□ 1999년 중 · 동구의 경제성장 둔화에 대한 근거를 보다 구체적으로 살펴보면 다음과 같음.

EU의 성장둔화는 중 · 동구의 수출 및 FDI 유치에 부정적인 영향

□ 우선, EU가 중 · 동구의 가장 커다란 수출시장이자 주요 FDI의 원천이라는 점에서, EU경제의 성장둔화 조짐은 중 · 동구 지역의 경제성장에 부정적인 요인으로 작용할 전망임.

° 1999년에는 중 · 동구의 가장 중요한 경제교류 파트너인 EU의 경제성장률이 2% 정도로 둔화될 전망임.

– 이미 EU 지역에 대한 중 · 동구 국가들의 수출증가율이 1998년 하반기 이후 둔화되는 양상을 보이고 있음.

– 게다가 현재 진행되고 있는 코소보 사태와 러시아 경제위기와 같은 요인들로 인해 1999년 중 EU의 對중 · 동구 FDI는 상당폭 위축될 전망임.

예상외로 장기화되고 있는 코소보 사태는 구유고 및 발칸 경제에 치명타를 안기고 있음

□ 금년 중 · 동구 경제를 위축시키게 될 또다른 요인은 지난 3월 24일 이후 계속되고 있는 NATO의 對유고 공습임.

° 이미 성장둔화가 예상되던 중 · 동구 경제는 코소보 사태로 인해 추가적인 성장둔화가 전망됨.

<표III-28> 중·동구의 성장 및 물가 추이와 전망(1997 2000)

구분	실질GDP증가율				소비자물가상승률			
	1997	1998 1)	1999 2)	2000 2)	1997	1998 1)	1999 2)	2000 2)
폴란드	6.9	4.8	3.0	4.1	14.9	11.7	7.0	6.1
헝가리	4.6	5.2	3.8	4.5	18.3	14.3	10.6	8.2
체크	1.0	-2.7	-1.3	2.5	8.5	10.7	5.0	6.0
슬로바키아	6.5	4.4	0.8	3.1	6.1	7.0	11.0	7.3
루마니아	-6.6	-7.3	-6.0	-2.0	154.2	59.6	65.0	25.0
불가리아	-6.9	4.5	-1.0	2.9	1,082.8	22.3	5.0	5.0
슬로베니아	3.8	4.3	3.5	4.0	9.1	8.7	7.9	7.7
크로아티아	6.5	2.7	1.0	2.5	3.7	5.7	5.0	4.8
마케도니아	1.5	5.0	0.0	0.0	4.4	1.6	5.0	5.0
보스니아3)	32.0	50.0	30.0	30.0	-4.0	-25.0	14.0	10.0
新유고연방	7.4	2.6	-20.0	-20.0	18.0	29.6	75.0	66.7
알바니아	-7.0	8.0	-5.0	8.0	25.4	15.0	9.0	7.0
에스토니아	11.4	4.0	2.3	6.0	11.2	10.5	4.0	3.8
라트비아	6.5	3.8	3.0	5.0	8.5	4.7	3.5	4.4
리투아니아	6.1	4.4	2.5	4.5	8.8	5.1	2.0	4.0

주 : 1) 추정치
2) 전망치
3) 소비자물가상승률은 전년말대비
자료 : 실적치는 IMF / WEFA / DRI / BMI 참조, 전망치는 이들 자료를 기초로 필자 작성

° 앞서 이야기한 바와 같이, 코소보 사태의 장기화는 이미 구유고 및 발칸경제에 치명적인 영향을 미치고 있는 바, 同 사태가 연내에 마무리된다고 하더라도 신유고연방을 포함한 8개국의 1999년 실질GDP 증가율은 5%포인트(단순평균) 이상 하락할 전망임(<Box III-17> 참조).

– 분명한 것은 NATO의 공습에 시달리고 있는 신유고의 성장감소폭이 가장 클 것으로 보이는 바, 신유고경제는 사태 이전의 전망치보다도 25%포인트 정도 감소할 전망임

코소보 사태가 단기적으로는 폴란드 등 개혁선도국과 발틱경제에는 직접적인 영향을 미치지 않을 전망

° 코소보 사태 장기화의 경제적 영향은 중 · 동구 국가별로 상이하게 나타날 것임.

– 코소보 사태가 신 유고 접경국 경제에는 직접적인 악영향을 미칠 전망이나, 폴란드 · 헝가리 · 슬로베니아 등 개혁선도국과 발틱국가들에는 단기적으로 별다른 영향을 미치지 않을 전망임.

러시아의 경제위기 지속은 중 · 동구 경제에 적지 않은 부담요인으로 작용

□ 세번째 요인은 아직도 러시아경제가 위기상황에 처해 있다는 것임.

° 러시아 경제위기와 이에 따른 CIS경제의 전반적인 위기상황 지속은 이 지역의 수입수요를 감소시키고 있어, 중 · 동구의 對CIS 수출이 감소하고 있음.

– 중 · 동구 국가들은 체제전환 이후 성공적으로 주요 교역상대국을EU 국가들로 전환함으로써 이들 국가의 총수출에서 차지하는 러시아의 비중이 현재는 2 5% 정도임.

– 그럼에도 불구하고, 중 · 동구 국가들은 CIS지역의 수입수요 감소로 인해 1999년 중 0.5 1%포인트 정도의 GDP 감소가 불가피할 전망임.

° 특히 발틱경제는1999년에도 러시아 경제위기의 지속으로 상당한 타격을 받을 전망인데, 교역감소와 더불어 발틱 각국의 은행부문은 러시아 위기로 상당한 타격을 받고 있으며, 이의 부정적 영향이 1999년 이후 본격화될 전망임.

– 러시아는 리투아니아 전체교역의 21%를 차지하고 있으며, 라트비아 총수출의 16%와 총수입의 17%를 차지하고 있음. 에스토니아의 경우 총수출의 15% 정도를 러시아가 차지하고 있으며, 총수입의 12%를 러시아에 의존하고 있음.

– 라트비아의 경우 은행부문이 보유하고 있는 러시아物은 단기재무부증권(GKOs)을 포함해 무려 은행권 총자산의 8.3%에 이르는 것으로 나타났음.

대부분 중 · 동구 국가들의 심각한 무역 및 경상수지 적자로 경기부양책에 한계

□ 네번째 근거는 대부분의 중 · 동구 국가들의 경우, 무역 및 경상수지

가 심각한 적자 상황에 봉착해 있어 금리인하와 같은 각국의 경기부양책이 한계를 가질 수밖에 없다는 점임.

° 중 · 동구 각국의 GDP대비 무역 및 경상수지 적자 비율은 년에도 좀처럼 개선될 기미를 보이지 않고 있음.

– 각국의 GDP대비 무역적자 비율은 헝가리와 체코가 각 5 6%, 폴란드와 슬로바키아가 약 10% 정도이고, 불가리아 체크 슬로베니아 등을 제외하고는 대부분의 중 · 동구 국가들에서 GDP대비 경상수지 적자비율이 5%를 넘어서고 있으며, 발틱 및 구유고 국가들의 경우에는 대체로 10% 전후의 높은 수준을 보이고 있음.

° 1997년 이전에만 해도 중 · 동구 각국 정부는 同 적자를 국제금융시장 기채(起債)나 차입을 통해 조달한 자금으로 보전(補塡)하였으나, 아시아 금융위기 이후 이러한 재원조달 비용이 높아짐으로써 단기자본의 이용실적이 증가하고 있음.

러시아 등 신흥시장의 금융위기 이후 국제자본시장을 통한 자금조달비용이 증가

– 이와 같은 상황에서는 국제금융시장 동요시 직접적인 영향권하에 들어갈 수 있어 중 · 동구 각국은 1999년 거시경제정책운용에 있어 상당한 제약을 받을 수밖에 없음.

° 결국 이들 요인으로 인한 1999년중 중 · 동구의 수출둔화 현상은 수출의존도가 높은 이 지역 국가들의 성장여력을 감소시킬 전망이며, 일부 국가의 경우에는 이에 따른 경상수지 악화 문제가 경제위기의 단초로 작용할 수도 있음.

□ 일부 국가를 제외하고는 1999년 이후 대부분의 국가에서 물가의 하향안정추세가 지속될 전망임.

슬로바키아나 일부 발칸 국가를 제외하고는 1999년 중 물가의 하향안정추세가 지속될 전망

° 최근 또 다시 통화가치가 불안정한 양상을 보이고 있는 슬로바키아나, 코소보 사태로 수입물가가 상승추세를 보이고 있는 일부 발칸 국가들에서는 물가가 상승할 것으로 전망됨.

<표III-29> 중·동구의 GDP대비 경상수지 및 재정수지 적자 비중[1)] (1998 2000)

구분	경상수지 적자/GDP			재정수지 적자/GDP [2)]		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
알바니아	-13.5	-10.3	-9.0	-11.7	-13.0	-11.0
불가리아	-2.1	-3.2	-3.2	1.0	-2.5	-2.2
크로아티아	-8.8	-9.0	-6.5	0.9	-1.5	-1.0
체크	-1.9	-1.4	-1.6	-2.4	-3.0	-2.6
헝가리	-4.6	-4.5	-3.7	-6.5	-7.3	-6.2
폴란드	-4.4	-4.5	-4.7	-2.4	-3.5	-3.8
루마니아	-7.2	-6.5	-5.2	-4.0	-4.5	-3.8
슬로바키아	-11.0	-7.7	-5.1	-2.6	-2.5	-1.5
슬로베니아	-0.3	-0.4	0.1	-0.8	-1.0	-1.0
마케도니아	-8.8	-10.5	-8.5	-0.5	-4.5	-1.7
보스니아	-17.6	–	–	n.a.	–	–
新유고연방	-8.0	–	–	n.a.	–	–
에스토니아	-8.6	-7.0	-5.1	0.3	1.3	0.8
라트비아	-9.1	-8.9	-7.9	0.2	-3.1	-0.5
리투아니아	-12.9	-12.8	-10.7	-1.0	0.0	0.0

주: 1) 경상수지나 재정수지가 적자인 경우, '–' 값을 갖음.
2) 알바니아, 슬로바키아, 에스토니아(중앙정부 재정수지)를 제외하고는 통합재정수지 기준.
자료: WEFA / DRI / BMI / PlanEcon 등을 기초로 필자 작성.

– 이러한 물가의 하향안정추세는 폴란드 헝가리 체크 등 개혁선도국을 중심으로 경기부양을 위한 추가적인 금리인하의 여지를 제공하고 있음.

코소보 사태가 연내에 마무리될 경우, 2000년에는 중·동구 경제가 성장세로 돌아설 것으로 전망됨

□ 2000년에는 금년 중·동구 경제에 부정적인 영향으로 작용했던 요인들이 대부분 제거될 것으로 보여 내년 중·동구 경제는 4 6%의 높은 성장세를 시현할 전망임.

< BoxIII - 17 > 코소보 사태가 신유고의 接境國 경제에 미치는 부정적 영향

□ 코소보 사태가 신유고의 접경국들에 미치는 부정적인 요인들로는 ⅰ) 교역감소 및 교역조건 악화, ⅱ) 대외자금조달 악화, ⅲ) 외국인투자 급감, ⅳ) 난민처리 비용 증가, ⅴ) 관광수입 급감, ⅵ) 산업활동 위축 등을 들 수 있음.

° 우선, 코소보 사태는 다뉴브 강을 통한 하상운송과 지상운송을 모두 차단하고 있어 이로 인한 수출비용 증가(불가리아 마케도니아: 30% 증가)로 인접국의 수출감소폭이 10 15%에 이를 전망임.

– 이러한 거래 운송 비용 증가로 평균수출가격에 대한 상대적인 평균수입가격이 높아져 신유고 접경국의 교역조건이 악화되고 있음.

° 코소보 사태의 장기화는 러시아 경제위기 이후 악화되어온 이 지역 국가들의 대외차입 여건을 더욱 악화시키고 있는 바, 최근 헝가리 등 일부 국가는 국제자본시장 起債를 연기하였음

° 대부분이 개혁후발국인 신유고 접경국가들은 은행 통신부문을 비롯, 추진중이던 주요 산업부문의 민영화를 연기해야 하는 등, 금년 외국인투자 유치목표에 막대한 차질이 예상됨

° 관광수입이 주요 외화획득원인 크로아티아 불가리아 등 신유고 접경국의 관광수입이 격감하고 있음.

– 관광수입이 GDP의 10% 정도(98년 : 27억 달러)를 차지하는 크로아티아의 경우, 코소보 사태가 5월 중에 종결된다고 하더라도 금년 관광수입은 10억 달러를 넘기 힘들 전망임.

° 특히 이번 사태의 부정적인 영향을 크게 받는 국가일수록, 공공부문의 소비가 증가해 재정수지가 악화되고, 이로 인해 민간소비 및 민간부문과 공공부문의 투자가 감소하게 될 것임.

<표III-30> 1999년 新유고 및 접경국 경제에 대한 코소보 사태의 영향 (당초 전망치-현재 예상치)

(단위:%, points)

구분	실질GDP 증가율	수출	경상수지 적자폭	고용	재정비용 (GDP 대비)
크로아티아	-1	-10	10	-1	2
보스니아-헤르체고비나	-5	-10	5	–	5
헝가리	-0.5	-1	–	–	0.5
루마니아	-0.5	-2	–	–	–
불가리아	-2	-10	20	-2	2
마케도니아	-10	-15	20	-2	2
알바니아	-2	–	–	-2	–
新유고연방	-25	-50	10	–	–

자료: Vladimir Gligorov and Niclas Sundstr m. 1999. The Costs of the Kosovo Crisis.

° 코소보 사태가 금년 중에 마무리될 경우, 2000년부터는 코소보를 포함한 신유고 지역을 중심으로 전후복구사업이 본격적으로 진행될 것으로 보이는 데다, 발칸경제 역시 활력을 되찾을 수 있을 전망임.

– 코소보 사태가 미국 등 서방의 의도대로 종결될 경우에는 2차대전 이후의 마샬플랜과 유사한 발칸-마샬플랜(Balkan-Marshall plan)이 추진될 가능성이 높음. 이 계획은 200 300억 달러의 대규모 복구사업으로 이어질 것이며, 중기적으로는 발칸지역의 건설특수를 기대해 볼 수도 있음.

° 게다가 유로화의 가치안정에 힘입어 내년도 EU경제가 성장세로 돌아선다면, 중·동구 경제는 내년 중 5% 이상의 성장률도 기록할 수 있을 것으로 전망됨.

9. 남아시아

가. 최근 경제동향

□ 97년 동남아 통화위기에도 불구하고 비교적 건전한 성장세를 이룩하였던 남아시아경제는98년 들어 세계적인 경기불황으로 인한 대외경제 여건이 악화되면서 내수침체와 투자부진으로 이어져 경제성장률도 둔화되는 양상을 보였음.

연이은 악재속 98년 경제성장률 둔화

□ 특히 98년 5월 인도와 파키스탄의 경쟁적인 핵실험 강행에 대해 국제사회가 경제제재 조치를 발동하면서 경기침체 양상은 더욱 심화되었음

° 경제제재조치로 인한 각종 원조 및 차관 동결 외에도 인도와 파키스탄의 대결구도가 남아시아지역의 긴장을 고조시켜 통화불안, 국가신용등급 하락 등 외국인투자자의 투자위축을 초래, 각종 개발프로젝트가 지연 또는 중단되는 사태가 발생하였음

□ 또한 98년 7 9월 방글라데시와 인도 북서부지역을 강타한 홍수로 수천만 명의 이재민이 발생하고 농작물과 각종 인프라스트럭쳐 및 산

업시설이 파괴되는 등 엄청난 피해가 발생하는 자연재해도 겹쳐 경기 침체를 가중시켰음

그러나 세계적인 불황여파에서 상대적 성장안정 지역으로 발돋음

□ 이러한 악재들로 인해 98년 남아시아지역의 경제성장률은97년보다 감소하였으나, 금융위기를 경험한 대부분의 국가들이 마이너스 성장에서 벗어나지 못한 상황을 감안하면, 상대적으로 양호한 4.6%의 성장률을 달성하여 상대적인 성장 안정지역으로 부상하였음

98년 인도경제는 경제성장률 다소 회복

□ 97년에 제조업 및 농업부문의 부진, 수출입증가율 둔화 등으로 91년 경제자유화 추진 이후 최저 수준의 성장률을 기록하였던 인도경제는 농업성장률 호조에 힘입어 98년 GDP성장률이 5.8%에 이르러 전년보다 회복되었음

° 98년에는 정치, 물가, 환율, 세계경제 여건 등이 불안한 양상을 보이면서 대외무역의 둔화가 지속되었고 투자심리가 위축되어 공업부문의 침체도 심화된 가운데, 97년에 극심한 부진을 보였던 농업부문이 회복되면서 경제성장률을 주도하였음

□ 한편 인도가 불리한 여건속에서도 비교적 높은 성장률을 기록할 수 있었던 것은 상대적으로 폐쇄적인 경제구조를 보유한 결과 아시아 금융위기의 여파에서 비껴갈 수 있었으며, 건전한 기초경제 여건을 바탕으로 핵실험에 대한 국제사회의 경제제재 영향을 최소화할 수 있었기 때문에 가능하였던 것으로 평가됨

98년 파키스탄경제는 3.1% 성장에 그칠 전망

□ 97년 샤리프 정권의 구조조정 노력과 함께 농업부문 및 제조업부문의 호조로 5.4%의 GDP성장률을 기록하였던 파키스탄경제는98년 들어 아시아 금융위기의 간접영향과 함께 핵실험에 따른 국제사회의 경제제재조치가 발동되면서 가장 어려운 한해를 보냈음.

° 인도와 달리 국제사회의 경제제재로부터 파키스탄이 받은 영향은 치명적이었는데, 각종 자금도입이 중단되면서 외화부족이 심화되고, 일부

외채상환이 연체되는 등 국가부도 직전까지 가는 위기상황에 직면하였음

□ 이후 IMF와의 협상 및 파리클럽과의 채무리케쥴링 협상이 성공하면서 채무연장, 국제금융기관의 대출재개, 외환보유고 안정, 다양한 개혁조치의 도입 등 상황이 호전되고 있으나, 극심한 수입제한, 엄격한 재정정책, 투자자들의 관망자세, 원면생산 부진 등으로 인해 98년 GDP 성장률은 당초 목표치 6.0%에 훨씬 미달하는 3.1% 수준에 그칠 것으로 잠정 집계되었음

방글라데시와 스리랑카도 성장률 둔화

□ 97년 동남아 통화위기의 여파를 비교적 적게 받아 5.6%와 6.3%라는 건전한 성장률을 기록하였던 방글라데시와 스리랑카도 98년 들어 아시아 금융위기가 세계적인 경제불황으로 이어지는 대외경제 여건 악화로 성장률이 둔화되었음

° 특히 방글라데시는 98년 7 9월 발생한 홍수로 국토의 2/3가 침수되는 등 농작물, 인프라스트럭쳐, 산업시설 등이 파괴되는 피해를 입어 98년 GDP성장률은 3.6% 성장에 그칠 것으로 보임.

° 대외의존도가 비교적 높은 스리랑카도 세계적인 경기불황 여파로 제조업부문과 수출부문의 부진을 보인 외에도 내전지속에 따른 과다한 국방비 지출, 관광수입 감소로 98년 성장률은 4.7%에 그침.

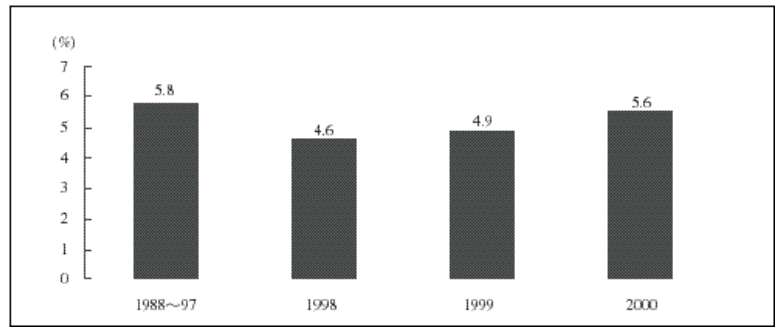
나. 1999 2000년 경제전망

99년 남아시아경제는 가장 급속히 성장하는 지역으로 부상 전망

□ 98년에 발생하였던 각종 악재는 일시적인 요인들로, 이러한 요인들이 사라질 것으로 예상되는 99년에 남아시아경제는 5%에 육박하는 GDP성장률을 기록하여 중국과 함께 안정 성장지역으로의 부상이 전망되고 있음.

° 먼저 인도와 파키스탄에 부과하였던 국제사회의 경제제재조치가 98년 말 일부 철회된 데 이어 금년 중에 완전 철회될 것으로 예상되고 있

<그림III-16> 남아시아지역의 GDP성장률 추이 및 전망



자료: 세계은행

고, 인도-파키스탄의 정상회담을 계기로 지역긴장이 해소되고 있으며, 무엇보다도 남아시아지역은 동아시아 금융위기의 여파가 적었던 관계로 세계경제의 회복시 성장속도가 급격할 것임.

□ 한편 단기적으로 발생할 수 있는 라니뇨 현상과 같은 기후변동은 남아시아의 실질성장에 큰 영향을 미칠 것이나, 장기적으로 경제성장률은 민영화, 규제완화, 무역자유화에서 가속적인 진전에 좌우될 것임.

내재된 문제점 극복이 과제로 남아

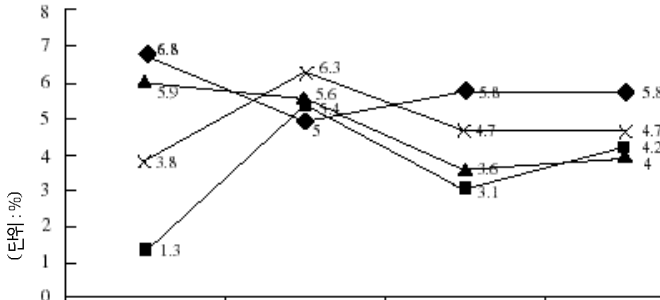
□ 세계경제의 회복세가 가시화되면서 대외 여건이 개선되고 있지만, 위와 같은 경제성장을 달성하기 위해서는 내재되어 있는 문제점을 어떻게 극복하느냐가 과제로 남아있음.

° 또한 홍수피해를 겪은 방글라데시경제의 회복기간 장기화, 스리랑카의 내전 확산, 무엇보다도 항시적 성장저해 요인으로 잠복하고 있는 취약한 인프라 스트럭쳐와 정치불안 재현 등과 같은 동 지역 특유의 문제점들은 여전히 경제성장의 걸림돌로 작용할 것임.

99년 인도의 경제성장률은98년 수준에 그칠 전망

□ 세계경제가 회복되면서 대외무역이 활기를 띠고 있고 경제제재의 강도도 약화되는 상황에서 대외경제 여건이 개선되고 있지만, 지난 4월 BJP정권이 붕괴되면서 재현된 정치불안 장기화로 정책실행의 불확실성이 고조되어 투자자들의 투자심리에 위축을 초래해 99년 인도의

<그림III - 17> 남아시아 주요국의 GDP성장률 추이 및 전망



	1996	1997	1998	1999
인도	6.8	5	5.8	5.8
파키스탄	1.3	5.4	3.1	4.2
방글라데시	5.9	5.6	3.6	4
스리랑카	3.8	6.3	4.7	4.7

자료 : 96년, 97년, 98년 실적치는 EIU, Reuter, 각 정부기관 발표치
99년 전망치는 주요 예측기관 전망을 기초한 KIEP전망치

GDP증가율은 98년 수준에서 크게 벗어나지 못할 전망임.

° 최근 실시된 기업설문조사에 따르면, 경기 여건은 99년 후반기부터 호전될 것이지만 이에는 정치안정이 필수적인 것으로 지적됨.

□ 한편 동남아 통화위기 여파와 국제사회의 경제제재에도 불구하고 이룩한 환율안정 및 7개월 이상의 수입액에 해당하는 외환보유고(300억 달러) 유지, 낮은 단기외채 비중(총외채의 10% 이내), 통제가능 수준의 이자율과 인플레이션율 유지 등 안정적 거시경제 여건 보유도 99년도 경제성장 전망을 밝게 하고 있음.

° 또한 금년도 농업생산의 호조가 예상됨에 따라 농촌소득이 향상되어 상품과 서비스에 대한 농촌수요가 증진될 것이란 점도 내년도 경제성장 전망을 밝게 하고 있음.

° 99년 이후 인도 거시경제정책의 우선과제로 공공부문 적자 축소, 인플레이션억제차원의 통화량 조절, 지속적인 경제성장을 달성하기 위한 구조개혁 노력 등이 지적되고 있음. 특히 지체되고 있는 무역자유화, 민영화, 금융부문 강화 등의 분야에서 개혁진전이 요구되고 있음.

<BoxIII-18> 정치불안 재현과 경제적 파장

90년대 들어 만성적인 정치불안에 시달리고 있는 인도 정치계에 지난 4월 BJP 정권이 퇴진하면서 또 다시 정치불안이 재현, 회복국면에 접어든 경제의 발목을 잡고 있음. 집권 BJP연정의 일원이었던 AIADMK의 연정이탈로 촉발된 이번 정치불안은 특히 차기 총선이 기후적인 요인으로 인해 9 10월로 연기됨에 따라 정치권 공백의 장기화가 불가피해 인도경제에 미치는 파장도 확산되고 있음.

<표III-31> 최근 3년간 인도정부 변화 추이

정부명	집권기간	비고
라오정부(국민회의당)	91.3 96.1	96년 4 5월총선패배로 퇴진.
바즈파이정부(BJP)	96. 5. 16 28	96년 4 5월총선에서BJP가제 1당으로등장 집권후과반의석확보에실패13일만에퇴진
고우다정부(연합전선)	96.6 97.4	BJP에이어국민회의당의원외지원으로집권 97년 4월국민회의당의지원철회로도중하차
구즈랄정부(연합전선)	97.5 97.11	구즈랄총리등장으로연합전선2차집권. 역시국민회의당의지원철회로퇴진
바즈파이정부(BJP)	98.3 99.4	98년 3월총선에서제1당으로재등장연정구성 집권13개월만에신임투표패배로퇴진

4월 초순부터 재현된 정치불안으로 인해 주식투자자들이 자금을 회수, 봄베이 증권거래소의 민감지수(Sensitive Index)가 3,245.27포인트를 기록, 4월 초순보다 무려 12% 하락하였음. 또한 동 기간 동안 미달러대비 루피화 가치도 중앙은행의 환율방어에 힘입어 0.7% 하락에 그쳤으나, 선거를 앞두고 정부지출이 증대하면서 하락압박을 받을 것임. 특히 이번 선거로 정부지출이 확대되면서 재정압박을 받을 가능성이 높은데, 재정적자의 확대는 루피화의 가치불안을 야기해 자본유출로 이어질 수 있어 특히 우려되고 있음.

또한 정치불안은 경제자유화와 국영기업 민영화에 부정적인 영향을 미치고, 의회에 계류중인 각종 경제법안의 발효를 지연시키는 등 기업계의 불안감이 고조될 가능성이 높으며, 이는 진행되고 있는 경제회복을 위협하는 것임.

특히 현재의 정당별 이합집산을 고려할 때, 차기 정부도 다당 연립정부의 형태를

벗어날 가능성이 희박해 현 정치불안은 앞으로 상당 기간 동안 지속될 전망임. 따라서 인도 경제회복에 미치는 파장도 그만큼 심화될 전망임.

□ 98년에 발생하였던 파키스탄의 경제위기는 기초경제 여건이 열악해서가 아니라 국제사회의 경제제재로 인해 발생한 단기유동성 문제임. 따라서 금년 들어 IMF와의 차관재개 협상타결에 이어 파리클럽과의 채무 리스케쥴링도 성공하였을 뿐만 아니라 그 동안 국가부도 직전까지 몰고 갔던 국제사회의 경제제재 철회도 예상됨에 따라 99년도 파키스탄은 경제회생의 기틀을 마련할 것으로 전망됨.

99년도 파키스탄은 경제회생 기틀 마련 전망

° 99년도 파키스탄의 경제성장은 농업부문뿐만 아니라 공업부문의 회복 여하에 달려 있는데, 지난 몇 년간 누적된 투자부진과IMF의 안정화 프로그램 수행 등을 감안하면GDP성장률은4.2%에 그칠 것으로 전망됨.

° 또한 파키스탄에서는 국민총생산액의50 200%에 달하는 지하경제가 발달해 있으며, 여기에 금년도 농업작황도 호조를 보여 식량사정도 여유가 있어 실물경제가 비교적 견고한 상태임.

□ 방글라데시는 전국토의 2/3를 침수시킨 홍수의 영향으로부터 회복하는데 상당한 시간이 소요될 것으로 보임에 따라 99년 경제성장률은 침체국면에서 벗어나기 힘들 전망임.

99년 방글라데시 경기회복 불투명

° 여기에 최근 야당의 전국 총파업 주도 등 정치불안 재현으로 제조공장의 가동이 중단되고 항만이 마비되어 수출부문에 엄청난 타격을 안기고 있는 것도 경제성장의 걸림돌로 작용하고 있음.

□ 99년도 스리랑카경제는GDP의 9.2%에 달하는 막대한 재정적자와 주요 수출품인 차(茶)의 가격하락으로 인해 경제성장을 기대하기는 어려운 상태이므로98년과 비슷한 수준의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

99년 스리랑카경제성장은 98년 수준에서 머무를 듯

° 내전 지속에 따른 과다한 국방비 지출, 타밀반군의 폭탄테러로 민간 투자자의 산업투자 부진, 내전 종식을 위한 여야의 극한 대결로 인한 정치불안 등도 99년도 경제성장의 걸림돌로 작용하고 있음.

<표III - 32> 남아시아 주요국의 주요 거시경제지표 실적 및 전망

구분		1996	1997	1998	1999
실질GDP성장률(%)	인도	6.8	5.0	5.8	5.8
	파키스탄	1.3	5.4	3.1	4.2
	방글라데시	5.9	5.6	3.6	4.0
	스리랑카	3.8	6.3	4.7	4.7
소비자물가상승률 (%)	인도	9.4	6.8	13.2	10.0
	파키스탄	11.4	6.4	11.5	10.0
	방글라데시	5.6	9.5	7.6	7.0
	스리랑카	15.9	9.6	9.4	9.0
수출(억 달러)	인도	337	354	320	332
	파키스탄	83	78	73	78
	방글라데시	48	51	57	61
	스리랑카	41	46	47	46
수입(억 달러)	인도	438	457	470	487
	파키스탄	107	84	80	89
	방글라데시	66	74	81	87
	스리랑카	49	53	51	52
경상수지 (GDP대비, %)	인도	-1.0	-2.0	-1.0	-1.8
	파키스탄	-6.2	-3.2	-2.8	-2.7
	방글라데시	-0.9	-2.7	-2.3	-2.3
	스리랑카	-4.9	-2.6	-1.8	-2.0
환율[1)]	인도	35.4	36.3	42.5	46.0
	파키스탄	41.1	45.1	49.0	53.0
	방글라데시	43.9	47.0	50.5	54.0
	스리랑카	55.3	59.0	64.6	71.3

주 : 인도의 회계연도는 매년 4월 익년 3월(98년은 98. 4 99. 3).
파키스탄과 방글라데시의 회계연도는 매년 7월 익년 6월(98년은 98. 7 99. 6).
1) 인도, 파키스탄, 스리랑카는 자국의 루피화, 방글라데시는 타카화임
자료 : 96년과 97년 실적치는 EIU, Reuter, 각 정부기관 발표치,
98년과 99년 전망치는 주요 예측기관 전망을 기초한 KIEP전망치.

10. 阿 · 중동

가. 최근 경제동향

□ 1997년 말 유가폭락과 함께 시작된 중동지역의 경제위기는 1998년 들어 더욱 심화된 결과, 1998년 중동지역의 경제성장률은 15년만에 마이너스를 기록함.

1998년 중동경제는 유가폭락으로 15년만에 마이너스 성장 기록

° WEFA는 1998년 중동지역이 유가폭락으로 전년대비 3.4%포인트 하락한 -0.6%의 경제성장률을 기록한 것으로 발표함.

□ 특히, 국가재정의 대부분을 원유수출 수입에 의존하고 있는 사우디아라비아 · 쿠웨이트 · 이란 등 걸프지역 산유국들은 유가하락의 장기화로 인한 심각한 재정적자 및 국제수지 적자로 위기상황에 직면해 있음.

° 최근 걸프산유국들이 겪는 재정위기 상황을 살펴보면, 1998년 사우디아라비아와 쿠웨이트의 재정적자는 당초 예상보다 각각 2배, 1.5배 이상 늘어난 120억 달러와 100억 달러에 이를 것으로 추정됨.

<표III-33> 중동지역의 주요 경제지표 변화

구분	단위	1995	1996	1997	1998
실질GDP증가율	%	4.0	5.9	2.8	-0.6
투자증가율	%	8.1	5.2	3.2	-0.6
수출	10억 달러	147.3	172.5	170.7	139.0
수입	〃	115.1	123.9	124.0	120.4
무역수지	〃	32.1	48.5	46.6	18.6
경상수지	〃	0.5	12.3	11.1	-10.0

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter, 1999.

° 한편, 이란은 1998년 석유수입이 당초 예상보다 60억 달러 감소한 100억 달러 내외에 그칠 것으로 보여 재정수지와 경상수지의 적자폭이 각각 60억 달러와 30억 달러로 크게 확대될 것으로 예상됨.

1998년 아프리카경제 역시 원자재가격 하락과 수출감소로 성장 둔화

□ 원유의존도가 중동지역만은 못하더라도 원유를 비롯한 귀금속과 비철금속에 대한 의존도가 높은 아프리카지역 역시 1998년 국제 원자재 가격의 하락과 세계경제 침체에 따른 수출감소로 전년대비 0.9%포인트 감소한 3.1%의 경제성장을 기록함.

° 대부분의 아프리카국가들은 아직도 원유 · 가스, 비철금속, 귀금속 등의 원자재를 수출하고 소비재와 중간재를 수입하는 무역구조를 탈피

<표III-34> 아프리카지역의 주요 경제지표 변화

구분	단위	1995	1996	1997	1998
실질GDP증가율	%	2.7	5.2	4.0	3.1
투자증가율	%	3.5	2.1	4.7	4.2
수출	10억 달러	71.2	81.7	82.6	77.0
수입	〃	77.0	76.1	81.1	84.2
무역수지	〃	-5.8	5.6	1.5	-7.2
경상수지	〃	-9.4	3.9	-0.4	-6.3

자료: *Ibid.*

하지 못하고 있음.

– 이러한 구조하에서 큰 폭의 국제 원자재가격의 하락은 아프리카국가들의 국제수지를 크게 악화시켰는바, 1998년 아프리카지역의 무역수지는 전년의 흑자기조에서72억 달러의 적자로 반전됨.

– 이와 같은 무역수지 악화에 따라 1998년 아프리카지역의 경상수지 적자규모도 전년의 4억 달러에서 63억 달러로 크게 확대됨.

나. 1999 2000년 경제전망

1) 주요 변수 및 전망

□ 1999 2000년 阿 · 중동지역의 경제성장 정도는 원자재가격의 움직임, 일부 阿 · 중동국가에 대한 경제제재 해제 여부, 중동평화문제의 진전 여부 등 여러 변수들의 향배에 따라 결정될 것임.

□ 1999 2000년 阿 · 중동경제는 무엇보다도 원유, 비철금속, 귀금속 등 국제 원자재가격의 향배에 따라 결정될 것임. 이는 대부분의 阿 · 중동국가들이 재정수입의 70 90%를 원자재 수출 · 수입에 크게 의존하는 경제구조를 가지고 있기 때문임.

1999 2000년 阿 · 중동지역의 경제성장은 원유를 비롯한 국제 원자재가격의 향배에 따라 결정될 듯

° 특히 걸프산유국들의 원유의존도는 절대적인바, 一例로 사우디아라비아는 GDP의 40%, 총재정수입의75%를, 그리고 이란은 총외화수입의 85%, 총재정수입의50%를 모두 원유수출 수입에 의존하고 있음.

□ 많은 국제 분석기관들은1999년 국제 원유가격이 OPEC를 중심으로 한 산유국들의 원유감산에 따른 공급축소, 아시아지역을 필두로 한 세계경제의 회복에 따른 수요진작에 힘입어 상승세로 반전될 것이나, 과다한 재고적체로 인해 상승폭은 1998년 평균유가에 비해 배럴당 1달러 내외에 그칠 것으로 전망함.

원유를 비롯한 국제 원자재가격은 세계경제 회복에 따른 수요진작과 공급 축소로 상승세를 시현할 전망

° 그러나 국제유가는 2000년에 이르면 석유시장의 공급과잉문제가 상

<표III-35> 阿·중동 주요국의 원자재 수출비중[1)]

(단위:%)

국가	비중	국가	비중
알제리	95	UAE	78
리비아	98. 5	오만	80
이집트	46	사우디아라비아	88.3
나이지리아	96	카타르	92
앙골라	96	쿠웨이트	93

주 : 원자재가 전체수출에서 차지하는 비중임.
자료 : WEFA, *International Economic Outlook Conference*, 1998.

당부분 해소됨에 따라 전년대비 배럴당 1 2달러 내외로 추가상승할 것으로 전망됨.

◦ 한편 아프리카지역에서 많이 생산되는 주석, 동, 아연, 알루미늄 등 비철금속의 국제가격은 1999년에는 약세를 보일 것이나, 2000년에 이르면 본격적인 상승세를 시현할 것으로 전망됨.

1999 2000년 이란 · 리비아 · 수단 · 이라크 등에 대한 UN 및 미국의 경제제재 해제 움직임도 阿 · 중동 경제발전에 변수로 작용할 전망

□ UN 및 미국은 테러지원 및 전쟁촉발을 이유로 이란 · 리비아 · 수단 · 이라크 등 일부 국가에 대해 경제제재를 가하고 있는바, 이러한 경제제재조치의 해제움직임도 1999 2000년 阿 · 중동지역 경제발전에 커다란 영향을 미칠 것임.

◦ 이들 국가에 대한 제재근거는 이란-리비아제재법(Iran-Libya Sanctions Act of 1996)으로, 이 법은 이란 및 리비아의 대량살상무기 개발 및 테러단체 지원행위는 미국을 비롯한 우방국의 국익과 안보를 위협하므로 견제되어야 마땅하다라는 인식하에 1996년 3월 미국의 다마토(D'Amato) 및 길만(Gilman) 의원에 의해 제안됨(<Box III-19> 참조).

일부 阿 · 중동국가에 대한 경제제재 완화문제는 획기적으로 진전될 전망

□ 현재 UN 및 미국의 주도로 일부 阿 · 중동국가에 대해 취해지고 있는 경제제재는 1999 2000년 동안 크게 완화될 가능성이 높음.

< BoxIII - 19 > 이란 - 리비아제재법

□ 일명 다마토법 으로도 불리우는 이 법은 1996 2001년까지 한시적으로 적용되는 법률로서, 1996년 8월 美대통령의 서명과 함께 발효됨.

° 同法은 이란 및 리비아에서의 석유 및 천연가스 개발과 관련하여 연간 2천만 달러(리비아는 4,000만 달러) 이상을 투자하는 외국기업 또는 이란 및 리비아와 거래가 금지된 재화, 용역, 기술 등을 제공함으로써 결과적으로 이들 국가의 핵, 생화학무기 획득은 물론 군사력 강화를 초래한 외국기업을 제재대상으로 하고 있음.

° 제재내용은 미국 수출입은행 및 금융기관의 금융지원(年 1,000만 달러 이상) 단절, 미국정부 구매프로젝트에의 참여 금지, 관련회사 제품의 미국내 수입 금지, 미국정부 기금 운용에이전트 자격 중지, 수출허가 발급 금지 등임.

° 또한 同法을 위반한 외국기업에 대한 제재권한은 美국무장관이 보유하고 있는바, 국무장관은 외국기업이 상기 법률을 위반했다 하더라도 자국의 이익을 위해 법적용을 면제할 수도 있음.

° 이는 경제제재조치에 대해 프랑스 · 중국 · 러시아 등 UN 안보리 상임이사국을 중심으로 국제사회에서 비판여론이 일고 있는데다 미국내에서도 의회와 재계를 중심으로 재고의 필요성이 제기되고 있기 때문임.

– 이미 4월 28일 클린턴 美대통령은 테러지원국에 대한 제재기준을 대폭 완화할 것이며, 우선적으로 식량 · 의약품 등 인도물자에 대해 사안에 따라 금수조치를 해제할 방침이라고 발표함. 아울러 이번 제재완화대상에는 이란 · 리비아 · 수단 등 3개국이 포함된다고 덧붙임.

– 아울러 UN은 4월 5일 리비아가 1988년 미국 팬암기 폭파사건의 용의자 2명을 UN측에 인도함에 따라 1992년부터 리비아에 부과되어 온 경제제재조치의 효력을 정지시키고, 90일 이내에 안보리의 표결

을 통해 경제제재의 완전 해제를 결정할 것이라고 발표함(<Box III-20> 참조).

<BoxIII - 20> UN의 對리비아 제재효력 정지 결정

□ UN은 리비아가 미국 팬암기 폭파사건(로커비사건)의 용의자 2명의 신병을 인도함에 따라 1992년부터 취해오던 경제제재의 효력을 정지키로 결정함.

° 리비아정부가 용의자의 신병을 인도키로 전격 결정하게 된 것은 그 동안 UN의 경제제재로 인한 국제적 고립과 경제적 손실로 국가경제가 어려움에 직면한 가운데 1997년 말부터 시작된 유가폭락이 경제파탄 위기를 초래하고 있기 때문임.

– 리비아는 외화수입의 95%, 정부재정수입의50%를 원유수출 수입에 의존할 정도로 원유 일변도의 경제구조를 가지고 있는바, 리비아의 석유수입은 근래의 유가폭락으로 1998년 전년에 비해 40% 이상 감소하였고, 1999년에도 24% 정도 추가 감소할 것으로 예상되고 있음.

– 리비아는 석유수입 감소와 UN 경제제재로 인한 경제적 손실(약 180억 달러 추정)로 실업률이 30%대로 오르고 월평균 인플레 또한 25%에 달하는 등 상당한 경제난에 시달리고 있는 것으로 알려지고 있음.

□ UN은 1992년 1월 리비아의 팬암기 폭파사건 용의자 인도 거부에 대응하여 同年 1차 경제제재조치를 취한데 이어 1993년 12월 1일에는 1차 제재내용을 더욱 강화한 2차 경제제재조치를 단행함.

° UN의 對리비아 경제제재조치는 리비아정부 및 기업의 해외자산 동결(단, 원유, 석유제품 및 농산물 판매로 발생한 소득은 제외), UN 안보리의 승인을 득하지 못한 항공기의 이착륙 금지 및 항공기 부품의 금수, 리비아 항공사의 해외지점 폐쇄 및 영업 정지 등을 골자로 하고 있음.

° 또한 同조치에는 원유정제 및 수송관련 장비의 금수(단, 리비아에서 필요로 하는 원유채굴 장비는 제외), 모든 무기 및 군사기술의 금수, 해외거주 리비아 외교관의 감축 및 활동 제한 등도 포함되어 있음.

□ 1999 2000년 阿 · 중동지역의 경제성장은 민족 · 종교분쟁으로 인한 지역분쟁이 어떤 방향으로 전개될지 여부에도 달려 있는바, 이는 同지역의 불안정으로 외국인투자는 물론 관광수입이 크게 감소하고 있기 때문임.

민족 종교분쟁 등 지역분쟁도 향후 阿 · 중동지역의 경제성장에상당한 영향을 미칠 전망

° 팔레스타인 독립을 둘러싼 중동평화문제는1998년 10월 미국의 와이밀스에서 평화협정(영토-평화 교환협정)이 타결됨으로써 한 단계 진전되었으나, 그 이후 추진일정은 답보상태에 머물러 있음.

° 또한 시아파에 의한 이란 회교혁명 이후 적대관계로 돌변하였던 이란과 주변 아랍국 간의 관계는 1997년 5월 하타미 정권 탄생 이후 하타미정부가 친 서방 노선 및 주변 아랍국과의 관계개선을 추구하며 우호적 관계로 변화하고 있음.

□ 팔레스타인의 독립을 둘러싸고 전개되고 있는 이스라엘과 아랍국 간의 긴장국면은 1998년 10월 이스라엘-팔레스타인 평화협정 체결을 계기로 한층 완화된 것으로 평가되나, 양측 모두 내부 강경세력들의 거센 반발에 직면해 있어 향후 중동평화의 진로는 매우 불투명함.

이스라엘-팔레스타인 평화협정에도 불구하고 중동평화의 길은 험난할 것으로 예상

° 그러나 5월 17일 실시된 이스라엘 수상선거에서 강경파인 네타냐후 현 수상이 낙선하고 온건파인 바락 노동당 당수가 승리함으로써 중동평화문제 해결에 대한 기대감이 높아지고 있음.

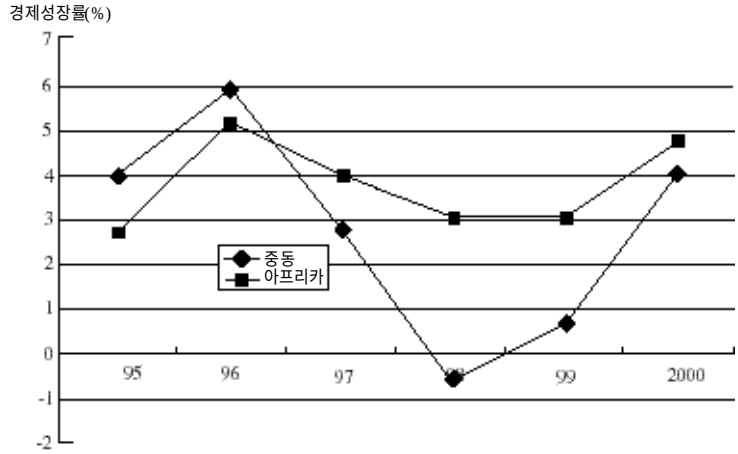
2) 1999 2000년 경제전망

□ 1999 2000년 阿 · 중동경제는 국제 원자재가격의 회복세, 일부 阿 · 중동국가에 대한 경제제재 해제 움직임, 국영기업 민영화를 비롯한 阿 · 중동국가들의 경제개혁 추진 등에 힘입어 전년의 침체를 딛고 다시 성장세로 돌아설 것으로 전망됨.

1999 2000년 阿 · 중동경제는 전년의 극심한 침체로부터 점차 회복될 듯

° 특히, 국제 원자재가격 폭락의 충격이 완전히 가시게될 2000년에 이르면 阿 · 중동경제는 안정적인 성장을 구가할 것으로 보임.

<그림III - 18> 阿 · 중동지역의 경제성장 추이 및 전망



자료: WEFA, *World Economic Outlook,* 2nd Quarter, 1999.

– WEFA는 1999년 중동지역이 전년의 마이너스 성장에서 플러스 성장으로 전환되고(경제성장률 0.7%), 아프리카지역이 3.1%의 경제성장을 시현할 것으로 전망함. 아울러 S&P's사는 같은 해 阿 · 중동지역의 경제성장률이 3.8%에 달할 것으로 전망함.

– WEFA는 2000년에 중동지역은 전년대비 2.4%포인트 증가한 4.1%의 경제성장을 이루고, 아프리카지역은 전년대비 1.7%포인트 증가한 4.8%의 경제성장을 시현할 것으로 전망함.

1999년 阿 · 중동국가들은 산업구조, 원유의존도 등에 따라 국가별로 상이한 경제성장 양상을 보일 전망

□ 위와 같은 전반적인 阿 중동지역의 경제전망 하에서 阿 · 중동국가들은 산업구조 및 경제인프라 차이에 따라, 혹은 원유에 대한 의존도 차이에 따라 상이한 경제성장 양상을 보일 것으로 전망됨.

□ 세계 최대의 원유생산국이자 수출국인 사우디아라비아는 그 동안 非석유부문에 대한 투자를 통해 산업구조의 다변화를 추진해 왔다고는 하나, 유가폭락으로 인한 경제위기가 아직 가시지 않고 있어 1999년에는 마이너스 성장률을 기록할 것이나, 2000년에는 큰 폭의 성장세로 전환될 전망임.

° WEFA는 사우디아라비아의 경제성장률을 1999년 -1.26%, 2000년

4.99%로 전망함.

□ 이란은 하타미정부의 출범을 계기로 유전개발부문에 대한 외국인투자 허용, 은행개혁, 국가기간부문의 민영화 등을 과감히 추진하면서 세계적인 관심을 불러일으키고 있으나, 그 동안 전쟁과 국제적 고립으로 인한 경제인프라의 미비, 과도한 단기부채 상환부담, 보수세력의 반발로 인한 정정불안 등으로 본격적인 경제성장에는 다소의 시일이 소요될 것으로 전망됨.

° WEFA는 이란의 경제성장률을1999년 1.0%, 2000년 4.0%로 전망함.

□ 이란은 원유수출 이외에도 정유산업, 석유화학 및 알루미늄산업 등이 비교적 잘 발달되어 있는 UAE도 1999년에는 마이너스 성장을, 2000년에는 5%대의 고도성장을 시현할 것으로 보임.

□ 원유에 대한 의존도가 낮을 뿐만 아니라 지속적으로 경제개혁을 추진해 온 이집트, 모로코, 튀니지 등 북부아프리카국가들은1999 2000년 4 5%대의 안정적인 성장을 이룰 수 있을 것으로 보임.

원유 의존도가 낮은 관계로 경제개혁을 지속 추진해 온 북부아프리카국가들은 1999 2000년 4 5%대의 고도성장을 시현할 전망

° 1999 2000년 북부아프리카국가의 경제성장률과 관련하여 WEFA는 이집트 5.51%(2000년 5.7%), 모로코 4.5%(同 5.5%), 튀니지 4.98%(同 5.75%)를 각각 시현할 것으로 전망함.

□ 아울러 원유 및 천연가스의 보유량이 적어 그 동안 공업기반 확충에 줄곧 힘써온 지중해 동부연안제국(이스라엘 · 시리아 · 레바논 · 요르단)도 1999 2000년에 세계경제의 회복과 함께 2 4%의 성장을 시현할 것으로 전망됨.

지중해 동부연안국가들도 세계경제 회복과 함께 안정성장 시현할 듯

□ 최근 랜드화의 가치하락과 25%에 가까운 고금리로 경제성장에 위협을 받고 있는 남아프리카공화국은1999 2000년에 1 2%대의 저성장기조를 탈피하지 못할 것으로 전망됨.

° S&P's는 남아프리카공화국의 경제성장률을 1999년 1.5%, 2000년 2.2%로 각각 전망함

<표III - 36> 阿·중동 주요국의 경제전망(1999 2001)

구분		1999	2000	2001
실질GDP증가율 (%)	사우디아라비아	-1.26	4.99	3.61
	UAE	-1.2	5.05	5.1
	쿠웨이트	-0.5	3.5	3.2
	이란	1.0	4.0	4.5
	이집트	5.51	5.7	5.85
	남아프리카공화국	1.5	2.2	3.1
소비자물가상승률 (연평균, %)	사우디아라비아	2.95	3.49	3.59
	UAE	1.28	2.95	3.49
	쿠웨이트	2.2	2.4	2.8
	이란	14.2	13.4	9.5
	이집트	4.5	5.8	6.2
	남아프리카공화국	9.5	10.0	11.9
수출 (10억 달러)	사우디아라비아	36.5	41.0	45.4
	UAE	30.7	34.8	38.9
	쿠웨이트	9.0	10.2	11.2
	이란	13.1	14.6	16.0
	이집트	6.4	6.9	7.5
	남아프리카공화국	26.5	26.3	28.0
수입 (10억 달러)	사우디아라비아	24.6	27.5	30.1
	UAE	27.7	29.8	32.8
	쿠웨이트	8.0	9.1	10.0
	이란	12.2	13.3	14.1
	이집트	17.0	18.7	20.5
	남아프리카공화국	26.0	26.0	27.1
경상수지 (10억 달러)	사우디아라비아	-14.2	-13.9	-12.8
	UAE	1.8	3.6	4.6
	쿠웨이트	3.2	3.6	4.2
	이란	-0.2	0.0	0.2
	이집트	-1.0	-0.9	-0.8
	남아프리카공화국	-3.24	-3.57	-4.56

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, 2nd Quarter, 1999.
S&P's DRI, *World Market Report*, April 1999.

Ⅳ. 요약 및 결론

□ 아시아 외환위기 이후 불안한 양상을 보였던 국제금융환경은1999년 1월 브라질 금융위기 이후 신흥시장의 가산금리가 하락하는 등 안정적인 양상을 나타내고 있음.

브라질 위기 이후 국제금융환경 안정세

□ 이와 함께 한국과 태국을 중심으로 한 동아시아 위기국가들의 회복추세가 가시화되고 있으며 미국의 경기호조가 지속되고 있음.

□ 미국경제는 현재의 주식시장 활황세, 소비자신뢰지수의 상승세 등의 상황을 고려해 볼 때, 소비 및 투자지출이 당분간 강세를 유지할 것으로 보여 1999년에도 3%대의 성장률을 달성한 다음 2000년에 들어 완만한 둔화세를 보여 잠재성장률에 근접한 성장세를 기록할 전망임.

미국경제의 성장률은 2000년에 잠재성장률(2.5%)에 근접할 듯

□ 일본은 민간수요부문의 일부 긍정적 조짐에도 불구하고 주요 거시경제지표들을 살펴볼 때 여전히 잠재적 불안요인들이 혼재하여 경기회복을 예단하기는 아직 이름. 2000년에는 현재 추진중인 정부의 구조조정작업이 성공한다는 전제하에 경기회복을 전망할 수 있음.

□ EU경제는 금년하반기 부터 신흥시장에 대한 수출이 회복되고 내년에는 금리인하의 효과가 가시화될 것으로 보여 2000년 유로권의 경제성장률이 2.5 2.9%로 회복될 전망임.

동남아경제의 회복 지속전망

□ 동남아 국가들은 인도네시아를 제외하고는 금년에 경제개혁의 지속과 대외경제환경의 호전 등으로 인해 1 2%의 플러스 성장이 예상되며 2000년에는 3%를 넘는 높은 성장세가 예상됨.

° 경제개혁을 비교적 일찍 추진한 태국과 견실하고도 위기의 영향을 적게 받은 싱가포르 및 필리핀은 상대적으로 높은 경제성장을 나타낼 전망임.

° 반면 경제개혁, 특히 금융구조조정이 상대적으로 부진하고 총선과 대선 및 동티모르 분리독립선거 등 정치적 격변기를 겪고 있는 인도네시아는 상대적으로 경기부진을 지속할 전망임.

□ 중남미경제는 금년 중 세계경제 여건변화와 브라질 위기 여파에 대응하는 재정 및 통화긴축으로 성장률이 둔화될 것이며 2000년에는 성장회복세를 나타낼 것임.

□ 러시아경제는 금년 중 작년의 외환위기에서 비롯된 경제불안정이 계속되는 가운데 물가상승과 소득감소에 따른 투자 및 소비심리 위축으로 침체를 벗어나지 못할 것으로 보임. 러시아정부가 긴축재정과 금융부문 구조조정, 환율안정화 등 IMF 프로그램을 성실히 이행할 경우 2000년에는 2 4%의 플러스 성장을 회복할 수 있을 것으로 보임.

국별 무역수지 불균형 심화전망

□ 세계교역량을 보면 아시아 위기국가들의 국내수요가 상당부문 회복되면서 이들 지역의 수입수요도 증가할 것으로 전망됨. 한편 97년 이후 신흥시장의 금융위기와 그로 인한 세계경제의 불안과 함께 국별 수입수요는 큰 차이를 보이고 있으며 이는 국별 무역수지 불균형의 심

화로 나타날 것으로 보임.

□ 미국경제의 호조와 일본의 부진 및 양국간 금리차 확대 등을 고려할 때 엔/달러 환율은 120 135엔 수준까지 상승할 가능성이 크며 달러/유로 환율은 1.03 1.05 수준에서 등락할 것으로 예상됨.

국제유가 상승 예상되나 상승폭은 크지 않을 듯

□ 1999 2000년 국제유가는 세계 석유수요가 아시아지역을 비롯한 세계경제의 회복세에 힘입어 1998년에 비해 점진적으로 늘어날 것으로 보이는 가운데 석유 공급은 OPEC의 감산노력에 따라 감소할 것으로 전망됨으로써 금년 초 이래의 유가 상승세가 이어질 가능성이 큼. 그러나 OPEC의 감산이행 수준이 시간이 흐를수록 낮아질 것이므로 유가상승폭은 그리 크지 않을 것으로 보임.

<부록> 주요국 경제 심층분석

Ⅰ. 미국

1. 장기호황의 특징

□ 종전의 미국경제 장기호황국면과 비교하여 금번의 장기호황은 몇 가지 주목할 만한 특징을 나타냄.

° 지난 수년 동안 미 경제의 거시지표들 사이에는 상호간, 혹은 시계열상 경험적으로 정착되어 온 연계관계가 붕괴되기 시작하는 이례적인 현상이 발생하고 있음.

° 가장 큰 변화는 인플레이션과 실업률 사이에 전통적으로 존재해온 음(陰)의 상관관계, 즉 Phillips Curve가 최근 들어 'ill-behave'하고 있는 것임.

– 전통적으로 실업률과 인플레이션 사이에는 음의 상관관계가 존재하여 경기활성화 혹은 실업률을 저하시키기 위해서는 일정율의 인플레이션 상승이 불가피하다는 경험적 관계를 의미함.

– 그러나 최근 수년간 실업률과 인플레이션 간에는 오히려 양(陽)의 상관관계가 나타나고 있음. 즉, 호황국면 지속으로 실업률이 지속적으로

하락함에도 불구하고 인플레율은 오히려 저하되고 있음.

– 전통적인 경기변동이론에 의하면 경기호황국면이 장기화되면 노동수요의 증가로 임금이 상승하게 되고 이는 인플레이션을 유발하여 경기는 다시 하강국면에 진입하게 됨.

° 노동생산성(labour productivity)이 96년을 기점으로 3년간 급속한 상향추세를 지속하고 있음.

– 미국의 노동생산성은 1950 60년대 평균 3%의 증가율을 시현하였으나 73년 이후 1%대의 저조한 추세가 지속돼 왔음.

– 노동생산성의 향상은 장기호황에 따른 노동수요의 급증으로 상승추세에 있는 명목임금이 인플레로 현재화되는 것을 차단하고 있음.

銀명목임금은 95년 이후 노동시장의 경색도를 반영하여 빠른 증가추세를 나타내고 있음. 그러나 생산성의 향상을 감안한 지표인 단위노동비용은 상대적으로 완만한 상승추세를 보이고 있음. 이는 최근의 노동생산성 향상으로 누적되어 온 임금상승 압력이 실제 인플레이션으로 연계되는 것을 방지하고 있음을 의미.

° 문제의 초점은 지난 3년간 나타난 노동생산성의 급증세가 장기추세로 정착될 것인가의 문제임.

– 만일 노동생산성 향상 추세가 향후에도 계속된다면 미국경제 내부에는 전통적인 경기변동이론으로 설명할 수 없는 구조적 변화가 발생하였을 가능성이 높음.

<부록 표Ⅰ-1> 미 경제의 생산성 및 노동비용 변화 추이

(단위: %)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
기업부문										
노동생산성	0.6	0.5	0.7	3.1	0.1	0.5	0.6	2.4	1.2	2.2
시간당 명목임금	2.7	5.5	4.9	5.1	2.2	1.9	2.4	3.5	3.5	4.2
단위노동비용	2.1	5.0	4.2	1.9	2.2	1.4	1.8	1.1	2.3	2.0

주: 1) nonfarm business sector 대상임

자료: *Economic Report of the President*, 1999. 2.

2. 장기활황 지속요인:분석과 평가

□ 미 경제의 호황기간이 일반의 예상보다 훨씬 장기화되고 거시지표상 기존의 연계관계가 붕괴되기 시작하자 이례적인 현상의 원인에 대해 치열한 논의가 진행되어왔음.

□ 미 경제의 장기호황은 구조적 요인과 경기변동적 요인이 복합적으로 작용, 상승효과를 일으키면서 나타난 결과로 파악됨.

가. 구조적 혹은 경제 환경적 요인

1) 경제구조의 변화

가) 폐쇄경제에서 개방경제로 전환

□ 미 경제는 세계화(globalization)의 추세에 따라 범세계적인 자본 및 무역자유화의 진전이라는 대외경제환경변화의 기회를 적극적으로 활용, 90년대 들어 자본거래 및 교역을 확대시키면서 과거의 자족형 경제(self-sufficient economy)에서 개방형 경제로 이행되는 과정에 있음.

° 자본자유화는 미 기업의 해외투자를 증대시키는 것은 물론 앞선 경영기법을 갖춘 미국금융기관의 해외진출기회를 넓힘으로써 미 금융산업의 급속한 팽창을 가져왔고 이는 금융산업의 수익성 향상 뿐 아니라 국내시장에도 다양한 금융상품을 공급하는 계기가 되어 금융자원의 배분의 효율성을 극대화시키는 결과를 낳음.

° 또한 대외거래규모의 확대로 미 경제는 국내 경쟁의 강도가 약한 자족형 경제(self-sufficient economy)에서 대외경쟁이 불가피한 개방형 경제로 변모하면서 국내산업의 효율적인 재편과 경쟁력이 급속히 향상됨.

– 대외경쟁의 격화로 국내산업에서 미 기업의 가격결정력(pricing power)

<부록 표 I-2> 미 경제의 개방도 변화 추이

(단위: GDP대비, %)

	1989	1997
수출(재화 및 서비스)	9.4	11.9
수입(재화 및 서비스)	10.8	13.1
미기업의 해외직접투자(시장가치)	15.3	22.1
외국인직접투자(시장가치)	9.8	20.0

자료: OECD, *General Assessment of the Macroeconomic Situation*, 1999. 4.

은 과거에 비해 상당히 저하되었고 이는 97년 이후 인플레율의 지속적인 하락을 야기시킨 주요 원인으로 지적되고 있음.

나) 컴퓨터 산업의 발전과 생산성의 향상

□ 1980년 중반 이후 가속화된 컴퓨터산업의 급성장으로 컴퓨터 관련 제품의 가격이 급락하면서 관련설비투자를 증대시켜 생산성을 향상시킴.

° 이는 관련 자본재설비에 대한 폐기 및 대체 타이밍의 단축, 신규투자 증대를 통해 이루어짐

° 동 추세는 향후에도 상당기간 동안 지속될 것으로 전망되며 이로 인한 생산성 향상은 인플레 압력을 해소하는 데 부분적으로 기여할 것으로 판단됨.

– 유의할 점은 신경제론자의 주장과 같이 컴퓨터 및 첨단산업의 투자 확대로 생산성이 급격히 향상되었다는 실증적 증거는 아직 나타나지 않고 있다는 것임.

銀실증적인 연구결과에 따르면 최근 수년간 컴퓨터산업이 노동생산성 향상에 기여한 정도는 연율 0.4%에 불과한 것으로 추정됨.

나. 긴축재정정책과 선제적 통화정책 운용

1) 긴축재정정책의 효과

□ 93년 이후 지속적으로 추진되어 온 재정수지적자 축소노력은 재정부문의 건전성 확보와 더불어 투자지출의 활성화를 통해 장기호황을 촉발시킴

° 만성적인 재정적자 해소를 위해 1993년 이후 지속되어 온 정부의 적극적인 재정지출 억제로 재정수지가 98회계연도에 흑자로 전환. 이는 곧 국내자본시장에서 민간투자에 필요한 민간가용자금의 공급이 증가된 것을 의미하며 투자지출 증대로 직결됨

° 재정적자의 축소는 민간기업이 조달할 수 있는 대부자금의 공급을 증가시키고 동시에 금리를 낮추어 기업의 투자를 촉진함으로써 생산능력 증대와 생산성 향상의 기반을 제공하여 성장세 지속의 견인차 역할을 담당하였는데, 93년 이후 총 1조 달러 규모의 자금이 민간투자 재원에 전용된 것으로 추정됨

▶긴축재정정책 →민간가용자금의 증가 →장기이자율 하락 →투자의 팽창 → 기업의 수익률 상승 → 주식시장 활황 → 소비지출의 팽창

<부록 표Ⅰ-3> GDP대비 재정수지 및 정부부채비율

(단위: %)

	92	93	94	95	96	97	98	99
재정수지비중(%)	-4.7	-3.9	-3.0	-2.3	-1.4	-0.3	0.1	0.1
총부채비중(%)	65.1	67.2	67.8	68.4	68.8	67.4	66.4	66.1

자료: Council of Economic Advisers, *Economic Indicators,* 1999. 3.

2) 통화정책의 효과

□ 현재와 같은 물가안정세는1980년대 초 Volcker 연준리 의장의 주도하에 이루어진 저인플레기조(disinflationary policy) 정착노력과 Greenspan 의장의 물가안정을 위한 선제적 통화정책의 효율적 수행에 기인함

° 인플레율은70년대와 80년대의 두 자리 수치에서 현재는 1960년대 이후 가장 안정적인 수준을 유지하고 있음.

– 통화정책의 효율적 운용으로 물가가 안정되고 이에 따라 기업의 투자자금 조달 여건이 향상되면서 장기 활황세가 지속.

銀기대 인플레이션의 하락으로 이자율도 하향안정세를 보임에 따라 기업의 원가부담 및 투자비용이 하락, 장기적 안목의 투자전략을 수립할 수 있는 여건이 조성됨

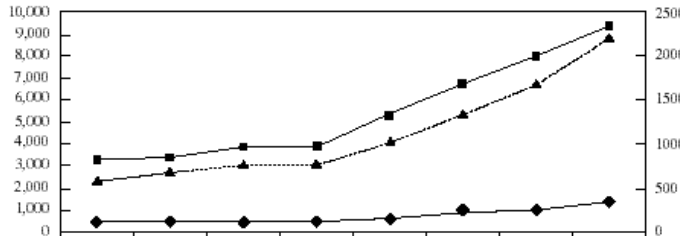
다. 자산시장의 활성화

□ 80년대 이후 지속되어 온 기업차원의 구조조정 및 경영합리화 노력과 첨단산업에 대한 투자, 그리고 93년부터 지속된 재정적자 축소로 투자지출이 확대되면서 기업의 수익성이 향상되고 이로 인해 미 경제의 장래에 대한 투자가들의 낙관적인 전망이 확산되면서 미 증시는 활황세를 지속함.

□ 현재 미국의 주가는 91년에 비해 3배 이상 상승. 주식시장의 활황세는 95년 이후 가속화되어 지난 4년간 주가는 연평균 26.4%의 증가세를 보였으며 아시아 경제위기와 국제금융시장의 혼란이 극심했던 작년에도 16.7%의 증가율을 시현함.

° 현재 미국의 주가총액은 명목GDP의 1.4배에 달하는 막대한 규모로 주식시장의 활황세 지속은 투자지출과 소비지출의 지속적인 팽창을 지지해왔음

<부록 그림 Ⅰ-1> 미 주가의 연도별 추이



	91	92	93	94	95	96	97	98
다우존스	3,168.83	3,301.11	3,754.09	3,834.44	5,117.12	6,448.27	7,908.25	9,181.43
S&P 500	417.09	435.71	446.45	459.27	615.93	740.74	970.43	1,229.23
나스닥	586.34	676.95	776.82	751.96	1,052.14	1,291.03	1,570.35	2,192.69

주 : 연도말 기준.
자료 : Bloomberg.

銀증시의 활황 →기업투자자금 조달 용이→ 투자지출 활성화 →개인자산의 증대 → wealth effect → 소비지출 활성화

3. 미 경제의 성장지속 가능성 평가 및 향후 전망

가. 불안요인 : 분석과 평가

1) 주식시장 과열

가) 주가의 투기적 거품 가능성 평가

□ 95년 이후 가속화된 미주가의 상승추세가 98년 아시아 경제위기, 러시아 모라토리움 선언, 99년 초 브라질의 변동환율제 이행 등의 외부충격에도 불구하고 여전히 지속되자 현재의 주가 수준이 과연 실물경제의 기초 여건을 적절히 반영하고 있는가에 대한 의문이 제기됨.

° 소수 첨단산업을 제외한 전통산업의 주가 상승세는 미국의 건실한 기초경제 여건을 바탕으로 투자가들 사이에 미 경제의 장래에 대한 낙관론이 팽배해짐에 따라 조성된 것으로 이는 투기적 거품(speculative

bubble)보다는 활황(boom)상태에 있는 것으로 보는 것인 정당할 것임.

– 주가는 미래에 대한 기업수익의 현재가치에 의해 결정되며 이는 금리, 생산성 향상, 실업률 등의 경제 여건과 투자가들의 위험기피 성향에 의해 영향을 받음.

– 미 증시의 활황세는 80년대 이후 지속되어 온 구조조정 노력의 결실인 경쟁력의 향상, 노동생산성 상승 등의 구조적 요인과 저금리 및 저인플레 지속, 실업률 하락 등의 경기변동적 요인이 복합적으로 작용, 기초경제 여건이 향상되면서 나타난 것으로 판단됨.

– 90년대 들어 투자가들의 위험기피성향이 과거보다 감소되었다는 실증분석결과도 있음. 이는 위험기피 성향이 낮은 베이비 붐세대가 주식시장에 적극적으로 참여함에 따른 결과이며 주가의 지속적 상승추세를 설명하는 중요한 요인의 하나로 지적됨.

° 투기적 거품을 주장하는 입장에서는 현재 주가의 PER(price-earning ratio) 수치가 장기평균치보다 월등히 높은 점을 지적하고 있으나 PER은 주가 수준의 적정성을 판단하는 하나의 지표에 불과함.

– 기업수익의 증가율이 90년 초 이후 가속화된 점을 감안하면 단순히 PER 지수가 장기평균치보다 높다는 것만으로 주가가 지나치게 과다평가되었다고 볼 수는 없음.

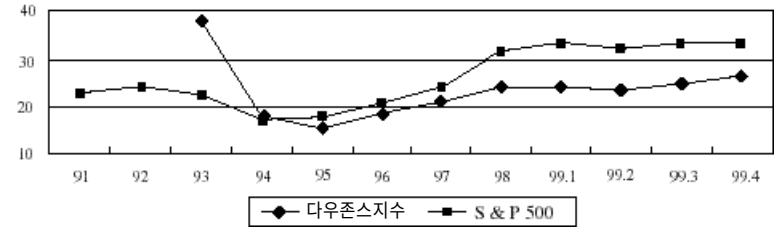
銀이는 투자가들이 향후 기업수익의 증가세가 가속화될 것이라고 예상할 경우 미래 기업수익의 현재가치로 결정되는 주가는 당연히 가속추세를 보이게 되며 이로 인해 주가에 대한 현재 수익의 비율인 PER은 높은 수준을 유지할 수밖에 없게 됨.

나) 향후 주식시장 전망

□ 문제의 초점은 지난 4년간과 같은 증시 활황세가 향후에도 지속될 것인가의 여부임.

° 미 증시는 미국경제의 건실한 기초경제 여건을 감안할 때 올해 중반까지 당분간 어느 정도 호조세를 유지할 것으로 기대되나 이러한 추세가 장기화될 가능성은 높지 않음.

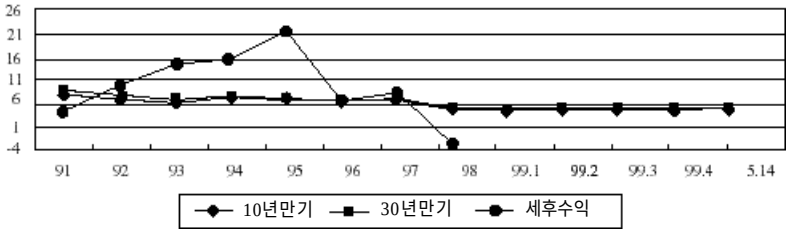
<부록 그림Ⅰ-2> 미 주가지수의 PER 변화 추이



자료: Bloomberg.

- 이는 기업수익률의 하락, 장기채권수익률의 상승 추세, 인플레 압력의 현재화 우려 등 증시에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 징후가 더 많이 나타나고 있기 때문임.
- 또한 산업 간의 주가상승세의 불균형을 고려할 때도 올 해안에 정체 혹은 소규모 조정국면이 도래할 가능성이 더 높은 것으로 판단됨.
- 과열양상을 노정해 온 첨단기술주에는 거품이 존재한다는 것이 일반적인 견해이며 동 부문 주가추세와 98년 국제금융시장의 불안으로 대기업주식을 집중적으로 매입한 외국인 주식투자가의 sentiment가 향후 미 증시의 향배를 결정할 것임.

<부록 그림Ⅰ-3> 장기채권 수익률과 기업 세후수익 증가율



자료: 미 연준(FRB).

□ 향후 미 증시는 기술주 중심의 주가에 조정(correction)이 나타날 것으로 전망됨. 그 여파로 증시의 정체국면 도래 또는 수차례의 소규모 하향조정과정을 거쳐 현재의 과열양상이 진정국면에 진입하게 될 것으로 전망됨.

° 향후 예상되는 미 주가의 진정세는 과열양상을 보이고 있는 소비지출을 진정시켜 인플레 압력이 누적되고 있는 미 경제의 안정성장 회귀에 도움을 줄 것으로 전망됨.

2) 인플레이션 압력의 현재화 가능성

□ 장기활황 지속으로 노동시장의 경색도가 심화되고 있어 인플레이션 압력이 지속적으로 누적되어 온 상태이므로 지난 3년간과 같은 총수요의 과열이 향후에도 지속된다면 인플레이션이 촉발될 가능성이 있음.

° 현재 미국의 물가는 활황 지속에도 불구하고 60년대 수준의 이례적인 안정세를 보이고 있으나 이는 생산성의 향상보다는 대외부문에서의 우호적인 공급충격(favorable supply shock)이 더 크게 작용한 결과임.

– 95년 이후 지속된 달러강세와 98년 아시아 경제위기로 인해 동아시아 국가들의 통화가치가 급락함으로써 수입물가를 하락시킨 것이 인플레 압력을 부분적으로 해소함.

– 그러나 올해 들어 아시아 경제가 회복세를 보이고 환율도 안정되었으며 지속적인 경상수지적자 누적을 고려할 때 지난 1년과 같은 달러강세 현상이 지속될 가능성은 높지 않음. 따라서 향후 수입물가의 하락을 통한 인플레 압력 해소를 더 이상 기대할 수는 없는 상황임.

– 아시아 경제위기로 인한 세계경제의 침체로 유가 및 상품가격이 급락하여 미 경제의 인플레 압력을 해소해왔으나 세계경제의 회복추세에

<부록 표Ⅰ-4> 국제유가 및 상품가격지수 추이(기말기준)

	97	98	99.1	99.2	99.3	99.4	99.5.12
WTI 유[1]	17.60	12.13	12.82	12.31	16.77	18.7	17.51
로이터상품가격지수[2]	1,752.4	1,479.6	1,438.2	1,422.8	1,346.7	1,352	1,378.5

주: 1) 달러/배럴
2) 1931.9.18 = 100
자료: 한국은행 한국석유공사.

따라 유가는 이미 급상승하고 있으며 국제상품가격도 상승이 예상됨.

- 95년 이후 임금상승률과 단위노동비용의 증가추세를 고려해 볼 때 현재와 같은 소비.투자지출의 팽창세가 향후에도 지속된다고 가정하면 인플레 압력이 현재화할 가능성이 있음.

나. 향후 성장지속 가능성 평가 및 전망

□ 미 경제의 향후 전망에 대해선 현재 낙관론과 비관론의 두 가지 상반된 견해가 대립되고 있음.

° 비관론자들은 아시아 경제위기와 이에 따른 세계경제의 침체 등 공급측면의 충격이 미 경제에 양호한 방향으로 작용하여 총수요의 과열에도 불구하고 인플레 압력이 억제되고 있다는 견해를 피력함.

- 일시적 공급측면의 충격이 올해 들어 해소되고 있는 상황이므로 더 이상의 호황국면이 지속되기는 힘들며 조속한 시일 내에 잠재적인 인플레 압력이 현재화될 가능성이 높아 경기둔화가 불가피할 것이라는 입장임.

° 낙관론자들은96년 이후 지속되고 있는 노동생산성의 급상승은 80년대 이후 기술혁신 및 첨단산업의 발전, 구조개혁의 마무리 등에 힘입은 결과로 향후에도 이러한 추세가 정착될 것으로 전망함. 따라서 미국경제는 향후 상당기간 동안 인플레이션의 촉발 없이 현재와 같은 호황세를 유지할 것으로 전망함.

□ 현재 미 경제 상황을 조감해 볼 때 낙관론보다는 비관론의 입장이 더욱 설명력이 있는 것으로 판단됨.

° 90년대 장기호황 지속의 주요 요인의 하나로 우호적 대외경제환경을 빼놓을 수 없음.

- 70년대 두 차례 석유위기, 80년대 외채위기 등과 비견할 만한 심각한

대외충격이 없었다는 점이 호황지속의 주요 요인임.

- 유일한 대외충격인 아시아 금융위기는 경기변동 국면상 정점에 다다른 미 경제의 인플레 압력을 일시적으로 해소시킴으로써 오히려 활황세를 연장시키는 긍정적인 효과를 가져옴.

° 80년대 이후 첨단산업에 대한 투자와 이에 따른 기술진보, 광범위한 컴퓨터의 도입, 기업차원의 구조조정 및 경영합리화 등 구조적·환경적 요인이 어느 정도 생산성 향상에 기여한 것은 사실로 평가됨.

- 다만 문제의 초점은 이러한 요소가 과연 어느 정도의 생산성 향상을 가져왔느냐와 최근의 생산성 향상이 장기추세(long-term trend)로 정착할 것인가의 문제일 것임.
- 컴퓨터산업 발전이 노동생산성 향상에 미친 영향에 대한 실증연구결과에 따르면 동 산업의 노동생산성 향상효과는 연 0.4%에 불과한 것으로 나타남.
- 창의성이 존중되는 미 경제에서 컴퓨터산업 뿐 아니라 여타 첨단산업에서도 기술혁신이 빈번히 발생하고 있으므로, 이러한 긍정적 공급충격(positive supply shock)이 향후에도 지속적으로 나타나면서 미 경제의 성장에 우호적으로 작용할 가능성은 있음.

° 그러나 생산성의 향상을 초래할 만한 기술혁신이 앞으로도 지속적으로 일어나지 않는 한 미국경제가 인플레 촉발 없이 과열양상을 노정하고 있는 총수요의 팽창세를 장기간 지속해 나가는 것은 불가능할 것으로 판단됨.

□ 미 경제의 호황세는 적어도 올해 말까지는 지속될 것으로 전망되나 2000년 이후에는 주식시장의 과열진정 혹은 인플레의 현재화를 우려한 금리인상조치를 통해 경기둔화 국면에 진입할 것으로 전망됨.

° 현재 미국경제의 건실한 기초 여건을 감안할 때 경기둔화가 시작된다고 해도 경기가 급격히 침체될 가능성은 높지 않은 것으로 판단됨.

II. 일본

1. 일본경제 장기침체의 원인 분석

가. 금융자생력의 취약과 금융개혁의 부진

□ 금융위기의 직접적 원인은 80년대 말 90년대 초에 걸친 버블발생과 붕괴에서 찾을 수 있지만, 보다 근본적으로 대장성의 '호송선단' 행정에서 비롯된 '일본형 금융시스템의 문제점에 기인함.

° 戰後 일본은 사회적 자본의 효율적 동원을 통한 경제발전의 기치아래 대장성에 의한 금융기관의 보호·규제를 통한 금융시스템의 안정성 확보에 금융행정의 최우선 목표를 두었음.

° 정부 보호하의 일본 금융기관들은 플라자합의 이후에도 금융자율화시대에 적합한 다양한 금융기법 개발과 체질개선을 소홀히 함.

– 95년 기준 자산규모면에서 일본계 은행은 세계 10대 은행 중 9개를 차지했으나 수익률면에서는100대 은행에 단 1개도 진입하지 못함.

□ 일본정부는 플라자합의 이후 엔고 충격완화를 위한 금리인하(5% → 2.5%) 및 내수확대정책으로 부동산경기과열(버블)을 유발하였으며, 91년에는 일시에 금리를 인상하는 충격처방으로 버블을 붕괴시켜 결과적으로 일본 금융기관의 파탄에 상당부분 책임이 있다고 평가됨.

° 버블붕괴와 함께 부동산가격이 폭락하면서 부동산을 담보로 한 금융권의 대규모 대출은 대부분 부실채권이 되었으며, 금융기관들 중 일부는 부실채권의 급증으로 부도위기에 직면함.

– 93년 말 기준 24개 일반은행의 부동산담보대출은 전체대출의 33.4%, 여기에 국책은행과 신탁계정의 대출금을 합하면 규모가 훨씬 클 것으로 추정.

□ 부실채권으로 인한 은행의 경영압박은 심각한 신용경색으로 이어지며 경제에 악영향을 미쳤지만, 일본정부는 공공자금투입을 통한 부실금융기관의 정리와 같은 근본적인 해결을 미뤄 사태를 악화시킴.

° 대장성은 구제금융을 강구했으나 국민부담으로 전가할 수 없다는 여론에 밀려 미봉책으로 대처했으며, 이같은 일본정부의 정책 오류는 경기침체의 장기화와 맞물려 금융문제를 더욱 심화시킴.

° 98년 10월에서야 성립된 금융안정화법안과 관련해서도, 자민당과 제1야당 민주당 간의 대립으로 인한 법안통과 지연은 금융개혁에 늑장대처한다는 국내외의 비난은 물론 금융불안을 심화시켰다고 평가됨.

나. 성급한 재정긴축의 배경과 파장

□ 버블경제기(1985 90년) 일본정부의 재정수지는 GDP대비 5%선의 적자에서 90년에 0%선으로 감소했으나, 버블붕괴효과 상쇄를 위한 60조 엔의 경기자극책 적용(1992 96년) 결과 2.8 3.2%의 경제성장(1995 96년)을 이룬 반면, GDP의 3%에 달하는 재정수지적자를

기록(1996년)함.

□ 경기가 완전히 회복국면에 진입한 것으로 판단한 하시모토정부는 균형재정을 통한 경기조절능력 제고와 함께 고령화사회 도래에 대한 대비책을 목표로 97년 재정구조개혁(긴축재정)을 추진하였음.

° 이는 향후 고령화사회의 급속한 진행으로 경상GDP대비 조세 및 사회복지비용 부담비율이 96년도의 36.4%에서 2010년도 이후 50%선까지 상승할 것에 대비하기 위한 것이었음.

□ 이에 따라 일본정부는 소득세의 특별감세조치 철회(97.1), 복지비용의 수혜자분담율 인상 및 소비세율 인상(3% → 5%, 97.4) 등을 통한 세수확대정책 실시로 공공재정을 개선하기로 결정함.

° 이어 재정적자보전용 국채의 발행 중지(97. 11) 및 2003년도까지 재정적자 비율을 경상GDP대비 3% 이내로 축소한다는 방침을 골자로 하는 재정구조개혁법을 제정하고 98년 4월부터 시행하기로 결정함.

□ 하지만 경제가 자율적 회복국면에 진입하기 전에 시행된 이러한 조치는 극도의 소비심리위축으로 이어지며 경기침체를 장기화시킴.

° 추경예산의 편성없이 소비세율 인상, 특별감세 폐지, 사회보장부담비 인상 등을 단행, 당시 GDP의 약 3% 규모인 15조 엔의 지출을 일시에 삭감해 60조 엔의 재정지출로 인한 경제성장 효과를 상쇄함.

다. 산업구조의 소프트화 실패와 노동의 고용경직성

□ 완제품 수출위주의 제조업이 근간을 이루는 일본산업은 90년대 초반까지는 엔고에 대해 생산성 향상, 고도기술 개발, 생산거점의 해외이전 등으로 대응하며 환율면에서의 불리를 극복하여 왔음.

° 일본은 70년대에 엔고와 오일파동으로 위기를 맞자 중화학공업 위주의 산업구조를 에너지 절약형 산업구조로 전환하고 하이테크화를 추진하였으며, 플라자합의 이후에는 정부의 저금리정책을 바탕으로 해외로 생산거점을 이전함으로써 경쟁력을 확보해 옴.

□ 그 후 90년대 들어 전세계적으로 정보통신분야산업의 열기가 고조되면서 미 · 일의 경기는 역전되었는데, 이는 정보관련 설비투자에서 양국의 차이가 낳은 결과라 할 수 있음.

° 미국은 80년대 이후 제조업의 쇠퇴를 기화로 정보 인프라 구축에 박차를 가함으로써 정보통신분야가 경제 활황의 원동력으로 작용함.
– 정보인프라 구축에서 미국은 일본을 10년 정도 앞서는 것으로 평가됨.

° 반면, 일본에서는 경제활황기의 과잉설비 · 고용으로 제조업 투자의 자본효율이 극히 저하된 가운데 정보인프라 구축을 소홀히 함으로써 신규 고수익 부문인 서비스산업의 발달도 지체됨.
– 일본기업들의 과잉설비는 금액으로 추산해 85조 9,000억 원으로 일본기업의 연간 전체 신규투자액의 99.4%에 달하는 액수(경제기획청 99.3 발표)이며, 과잉고용은 500만 명을 상회하는 것으로 추정됨.
– 한편, 제조업 가운데 기술표준화 부문과 소재형 부문은 일본기업의 對동아시아 직접투자와 기술이전으로 경쟁력을 점차 상실할 것으로 전망됨.

□ 산업구조의 문제점과 더불어 경제활황기에 외형위주로 성장해 온 일본기업의 조직 및 경영방식과 노동시장의 경직성도 경기침체 극복의 장애로 지적되고 있음.

° 지금까지 일본 기업들은 종신고용제, 연공서열제 및 기업단위노조가 낳은 조직의 안정성을 바탕으로 시장점유율 확대를 추구하는 공격적인 경영전략을 보여 왔으며, 수익 못지 않게 종업원의 복지를 중시해 옴.
– 그러나 경제성장 둔화와 인구고령화로 시장확대가 어려워 매출이 감

소하는 상황에서 일본기업의 '사회적 기능'은 심각한 도전에 직면.

□ 새로운 대안으로 정보화시대에 맞는 고용과 조직의 유연화가 제기되고 있지만, 일본사회의 내적기반이 붕괴될지도 모른다는 우려가 이의 실행에 장애로 작용함.

2. 경기회복을 위한 일본정부의 대책

가. 금융시스템 개혁

□ 일본정부는 현재 98년 10월 성립된 金融再生法과 金融機能早期健全化緊急措置法의 실행으로 대형은행의 부실채권문제를 조기에 해결함으로써 일본 금융시스템에 대한 대내외적인 신뢰회복을 목표로 하고 있음.

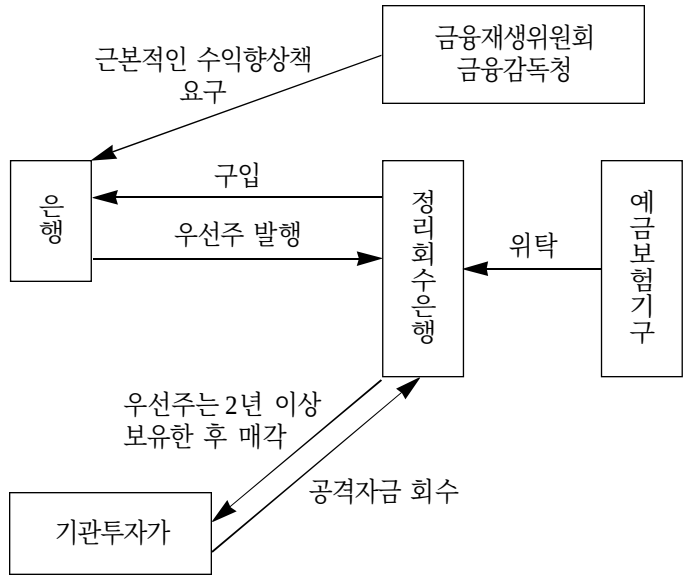
° 두 법안과 관련, 총 60조 엔의 공적자금이 투입되며, 공적자금은 예금보험기구가 정부 보증하에 일본중앙은행이나 민간 금융기관으로부터 차입하거나 채권을 발행해 조달(<부록 그림 II-1> 참조)함.

□ 금융관련법안 성립 후 금융감독청은 대형 17개 은행의 自己査定에 대한 행정검사결과를 발표하면서, 공적자금 신청의 조건으로 업무의 재구축 · 합리화 등을 각 은행들에게 집중적으로 요구함.

° 이에 따라, 99년 1월 三井信託銀行과 中央信託銀行의 합병발표를 시발로, 악성부채 누적의 압력하에 있는 대다수 은행들은 합병 · 외자유치 · 포괄적 제휴 등의 방법을 통한 구조재편을 활발히 진행 중임.

□ 금융감독청의 실사에 의해 공적자금투입이 결정된 주요 15개 은행은 3월 8일 총액 7조 4,592억 엔의 공적자금 신청과 함께 강력한 구조

<부록 그림Ⅱ-1> 일본정부의 공적자금 투입 및 회수 개념도



조정 방침이 포함된 '경영건전화계획'을 금융재생위원회에 제출함.

° 각 은행들이 제출한 '경영건전화계획'에는, 우선 총 9조 299억 엔 규모로 책정한 부실채권을 공적자금 및 자구노력을 통해 99년 3월기에 모두 처리할 것임이 명시됨.

– 각 은행은 현재 8 9% 정도인 자기자본비율(BIS)을 3월 말까지 9.48 15.03%까지 개선한 후 대출을 확대할 방침이며, 공적자금을 상환하는 데 필요한 잉여자금의 축적 기간을 5 12년으로 설정함.

° 또한, 과감한 구조조정 추진 및 개인·중소기업에 대한 소규모 금융거래전략 강화 등으로 수익력 향상에 노력할 것임을 강조함.

– 2003년 3월까지 15개 은행 합계 종업원수의 17.5%에 해당하는 2만 5,081명을 정리하며, 임원수도 34.2%를 감원한 171명으로 축소할 계획임.

□ 이어 금융재생위원회는 정리회수은행을 통해 각 은행이 발행한 우선주 및 후순위채의 인수 여부 결정 후 3월 30일 공적자금을 투입함.

□ 대장성은 '경영건전화계획이 정상적으로 진행될 경우 15개 은행의 2003년 3월 결산기 업무순이익은3조 4,000억 엔으로, 버블경제기 이후 절정기였던96년 3월 결산기와 유사한 수준이 될 것으로 예상됨.

나. 재정지출확대를 통한 경기부양책

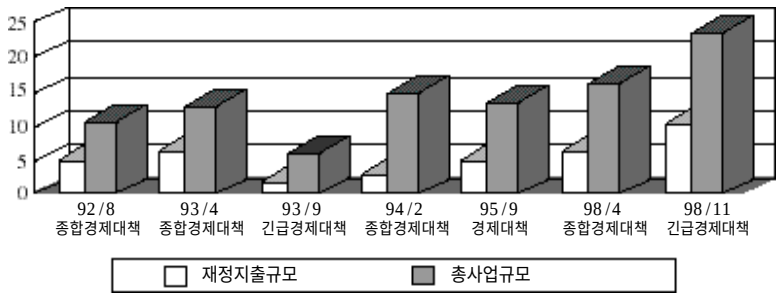
□ 버블붕괴 이후 일본정부는 재정확대를 통한 경기회복의 기조 아래 여러 차례의 경제대책을 발표했으며, 그간의 사업비도 상당액에 달함 (<부록 그림 II-2> 참조).

□ 99회계연도(1999. 4 2000. 3) 예산도 전년보다 명목상 5.4% 증가한 81조 9,000억 엔으로, 이는 지난해 11월 발표된 긴급경제대책 실행에 소요되는 98회계연도의 제3차 추경예산 23조 9,000억 엔이 포함된 것임.

° 또한, 긴급경제대책에 반영된 부분(6조 엔)을 합해 9조 엔의 감세와, 공공사업에 98년도보다5% 정도 증가한 9조 4,300억 엔의 지출이 포함됨.

° 일본정부가 긴급경제대책에서 특히 관심을 쏟은 분야는 ▲금융기관

<부록 그림 II - 2> 최근 경기부양책에 투입된 재정지출 규모 추이



자료: 일본 대장성자료를 참고로 작성.

의 대출기피로 인한 중소기업의 자금난 완화 ▲고용확충 ▲ 정보통신과 환경, 복지, 도시 등 21세기형 사회기반시설 확충 등임.

° 긴급경제대책의 발표와 함께 오부치정부는 재정구조개혁법을 유보시킴으로써 재정확대를 통한 경기부양 쪽으로 정책을 전환.

□ 일본정부는 99회계연도의 예산집행이 경기확대효과를 가져올 것으로 기대하고 있지만, 동시에 지방정부를 포함한 일본의 공공재정 상태의 악화에 대한 일반의 우려도 증폭시키고 있음.

다. 통화공급확대(금리인하)정책

□ 대장성은 99연도에 당초 계획(58조 엔)보다 23%나 증가한 71조 엔 규모의 국채발행 및 과거 정부국채의 대부분을 매입하던 공공부문이 신규 발행 10년 만기 국채의 매입을 축소할 것이라 발표(98. 12)함.

□ 이에 따라 1%를 밑도는 상태를 유지하던 국채금리는 채권가격의 폭락으로 99년 2월 2일 도쿄외환시장에서2.30%까지 급상승하면서1년 6개월만에 최고치를 경신(10년 만기 국채금리 기준)함.

° 국채금리 상승은 미 · 일 금리차를 축소시켜 엔고를 유발, 내수침체 상황에서 수출산업의 채산성을 악화시킬 수 있음.

– 실제, 1월 11일 이후 하락세(113 114엔대)를 유지하던 엔화 환율은 2월 2일 달러당 111엔대로 상승하면서 강세로 전환했으며, 주가도 대폭 하락함.

□ 이에 대한 대응으로 대장성과 일본중앙은행은 금융완화 및 통화공급 확대 조치 등을 발표함.

° 먼저 일본중앙은행은2월 15일부터 단기금융시장의 무담보 콜금리를

현행 연 0.25%에서 연 0.15%로 인하하는 금융완화책과 함께, 통화공급량 확대를 통해 단기금리를 제로(0) 수준까지 유도해 나갈 방침임을 강조함.

° 이어 대장성은 16일, 한동안 중단했던 10년 만기 장기국채의 매입 재개와 중단기채 중심의 국채발행 계획을 발표함.

□ 경기부양책 재원 확보를 위한 대량의 국채발행이 불가피한 상황에서 취해진 이같은 조치로 인해, 장기금리는 일단 2% 미만으로 하락했으며 엔화도 약세로 반전(현재까지 120엔대 전후 유지)함.

라. 기업구조조정 추진

□ 금융구조개혁에 이어 일본정부는 총리직속기관인 '산업경쟁력회의'의 발족을 시발로 과잉설비의 조기 해소를 통해 제조업의 생산성 향상과 기업의 경쟁력 강화를 위한 강력한 기업구조조정을 추진 중임.

° 과잉설비 문제를 해소하기 위해 기업의 설비폐기에 따른 결손금의 이월기간을 현재 5년에서 10년으로 연장하는 방안과 함께, 기업이 자산매각시 발생하는 양도세를 면제해주는 「稅制特例措置」를 검토 중임.

° 또한, 기업의 과잉채무를 조기에 해소하기 위해 채권을 포기하는 금융기관에 대해서는 공적자금 투입을 통한 자본 강화 및 채권포기로 인해 발생하는 손실을 취득주식의 평가익으로 보전해주는 「特定調停制度」와 '누적채무의 주식화'(debt-equity swap)를 적극 추진할 방침임.

– 다수의 중소기업이 버블경제기의 과잉차입으로 인해 수익의 절반 가량을 채무상환에 충당하고 있는 실정임(일부에서는 중소기업이 매출액의 전부를 채무상환에 충당하더라도 完濟까지는 약 30년 이상이 소요될 것으로 전망).

□ 이와 함께, 과잉고용 문제를 해결하기 위해 일본정부는 금년 3월 주

택수요 활성화에 따른 40만 명, 보건복지부문에서10만 명 등 77만 명의 고용창출 계획 을 발표하면서 2000년도 말까지 반드시 실현시키겠다고 강조함.

° 또한 지난해 11월 발표한 긴급경제대책에서도 대기업이 배출해내는 노동력의 흡수장치로 벤처 중소기업을 육성하기 위해 중소기업의 기술개발을 적극 지원한다는 방침을 세움.

3. 일본정부의 경제대책 평가

가. 금융구조개혁의 단기적 효과 불투명

□ 주요 은행에 대한 공적자금 투입은 부실채권의 누적하에서 도산 위기에 직면한 은행들의 숨통을 터주었다는 면에서 일단 성과를 거두었다고 평가할 만함.

□ 하지만 일본정부의 금융대책은 98회계연도의 3월 결산기를 앞두고 은행과 기업의 연쇄도산이라는 최악의 사태로 경제지표가 악화되는 것을 방지하기 위한 긴급 대응책의 성격이 강하다는 시각도 있음.

° 일본정부는BIS비율 향상을 위해 은행에 공적자금 투입 신청을 독촉하는 한편, 투입 조건으로 '중소기업에 대한 대출잔액 증대'를 강력히 요구함으로써 금융안정과 동시에 신용경색 해소를 목표로 함.

° 그러나 공적자금투입으로 본격적인 경영합리화와 구조재편의 소용돌이에 휘말리게 될 은행들이 정부의 의도대로 대출확대를 꾀할 여력이 있는지에 대해선 여전히 부정적인 시각이 우세함.

– 은행들은 대출확대보다는 우선적으로BIS비율 개선을 통한 안정화에 진력함으로써 구조재편의 와중에 생존하는 것이 급선무이며, 이에 따

라 신용경색 해소효과가 당장에 나타나기는 어려울 것임.

□ 또한, 은행권에 국한한 9조 엔 규모의 공적자금투입이 거의 100조 엔 규모에 육박할 것으로 추정되는 금융권 전체의 부실채권 해소와 금융안정화에 얼마나 효과를 발휘할지도 불투명한 상태임.

° 금융감독청은 은행에 이어 생명보험회사에 대해서도 공적자금을 투입한다는 방침이지만, 이 경우 금융재편의 규모와 파장은 더욱 확대되어 금융권이 안정화되는 데는 상당한 시일이 소요될 전망.

° 더불어 4월 이후 은행이 강력한 리스트럭처링 작업에 본격적으로 착수할 경우, 산업계에서도 대규모 구조개혁의 움직임이 시작될 것으로 보여 일본경제의 혼란상태는 상당 기간 계속될 것으로 판단됨.

나. 심각한 재정적자 상황에서 재정확대정책의 한계

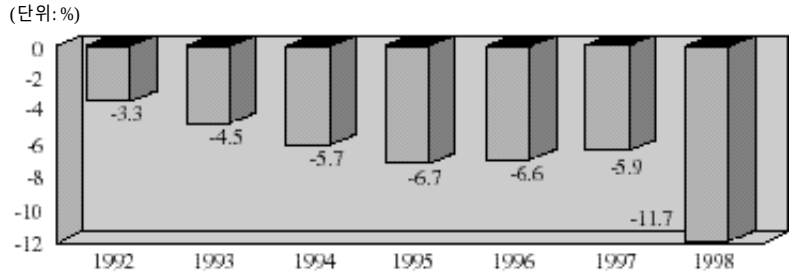
□ 소비지출과 투자지출 및 외수부문이 위축된 상황에서 정부의 재정지출확대만이 총수요를 증가시키는 유일한 대안이지만, 시장의 기대에 못 미치는 사업규모로 인해 경기부양 효과는 불투명함.

° 긴급경제대책에 수반되는 실제 정부지출은 10.5조 엔에 불과, 현재 일본경제가 직면한 40조 엔 규모의 수급의 격차(총공급에 대한 총수요의 부족분)를 메우고 경기를 활성화시키기에는 역부족이라고 평가됨.

□ 그러나 심각한 재정적자를 고려할 때 재정지출 확대보다는 오히려 축소로써 균형재정을 실현해야 할 형편이라 적극재정에 한계가 있다는 것이 일본정부의 딜레마(<부록 그림 II-3> 참조)임.

° 99회계연도 정부지출은 전년대비 5% 이상 상회하여 81조 9,000억 엔이나, 세수는 감세조치와 징세분야 감소에 따라 거의 20% 이상 삭

<부록 그림Ⅱ-3> 일본의 GDP대비 재정수지 적자규모



주: 1) 회계연도 기준(당해년 3월 익년 4월).
2) 1998년도는 전망치.
3) 중앙정부와 지방의 재정적자 규모 합계임.
자료: 일본 대장성.

감된 47조 1,000억 엔에 그칠 전망으로 이는 최근 10년 동안 가장 낮은 수준임.

° 98회계연도 일본중앙정부의 부채총액비율은 두 차례의 추경예산 통과 후 GDP(약 500조 엔)의 약 77.7%, 여기에 일본국철(JNR)을 대신해 정부가 부담할 국철장기채무를 합하면 81.6%에 이를 전망임.

– 또한, 지방정부의 부채를 합할 경우 GDP대비 106.2%, JNR의 부채 포함시 111.4%로 OECD 경제권 중 이탈리아(118.5%) 다음이며, 미국과 영국의 약 60%선과 대조됨.

° 이에 따라 98회계연도 일본중앙정부의 재정수지적자는 GDP대비 6.6%, JNR의 부채 포함시 11.7%로 전망되며, 이에 반해 OECD 및 EU 국가의 평균은 GDP대비 각각 1.3% 및 2.4% 수준(97년 기준).

□ 또한 긴축재정으로 전환할 경우 97년 재정구조개혁법 실시와 같은 상황의 재연으로 경제침체가 심화될 우려가 있어 효과의 불투명에도 불구, 99년도에도 소규모 추경예산의 도입이 확실시되고 있음.

다. 유동성 함정과 통화공급확대정책

□ 일본정부의 금리인하정책은 기업의 설비투자 의욕을 고취시키기 위한 것이지만, 보다 근본적으로는 엔低 유도정책으로 경기회복을 수출부문에 의존하려는 것으로 평가됨.

° 즉, 소비와 투자가 위축된 상황에서 재정지출확대 정책마저 가시적인 성과로 연결되지 못하자 수출확대로 총수요를 증가시키려는 것임.

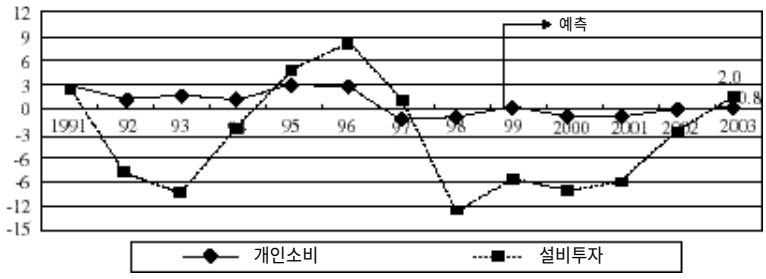
° 4월 말의 G7 회의에서 일본의 경기회복을 위해 당분간 어느 정도의 엔약세(달러당 120엔 내외)를 용인할 것으로 알려지고 있음.

– 그러나 엔화의 지나친 약세는 중국에 위엔화 평가절하 압력을 가중시켜 아시아 국가의 경제 회복에 부정적 영향을 미칠 수 있을 뿐만 아니라, 대일 무역적자에 시달리는 미국도 용인하지 않을 것임.

□ 하지만, 일본경제는 현재 금리인하를 해도 소비와 투자가 증가되지 않는 유동성 함정(liquidity trap)에 빠져 있는 만큼 금리정책을 통한 경기부양의 효과는 극히 제한적일 수밖에 없음(<부록 그림 II-4> 참조).

° 우선, 단기금리가 사실상 연 0%, 재할인율도 연 0.5%라는 초저금리 수준하에서 통화공급확대로 이자율을 변화시키는 데는 한계가 있음.

<부록 그림 II - 4> 가계소비와 설비투자의 추이 및 전망



주 : 전년대비 증가율.
자료 : 일본경제연구센터

– 총 수요의 60%선을 차지하는 가계부문은 고용조정과 인구노령화 등 장래에 대한 불안감으로 인해 예비적 동기에 의한 화폐수요가 커짐에 따라 이자율과 상관없이 예·적금을 고수함.

° 또한, 투자지출이 이자율에 탄력적인 반응을 보이지 않는 상태에서 통화정책이 총수요에 미치는 영향은 제한적일 수밖에 없음.

– 기업에는 과잉설비 해소가 선결과제이며 조기 경기회복이 불투명함에 따라 신규투자도 급감함.

° 마지막으로, 국제금리보다 크게 낮은 상태에서 추가적인 금리인하는 일본 내 자금의 해외이탈을 가속화시켜 기업의 투자자금 조달을 오히려 어렵게 할 수도 있음.

라. 기업구조조정으로 인한 실업률 악화와 소비위축

□ 금융권에 이어 기업의 본격적인 구조조정은 실업률 증가·유효수요부족·디플레압력으로 이어져 거시경제를 압박함으로써 정부의 적극재정이나 금융완화정책의 효과를 상쇄시킬 것으로 예측됨.

° 일본총무청에 따르면 3월 중 완전실업자수가 339만 명, 실업률은 4.8%로 戰後 최악의 수준을 기록함과 동시에 조만간 5%대에 진입할 가능성도 있는 것으로 나타남.

° 기업구조조정이 본격화될 경우 소득감소와 고용불안에 따른 소비위축으로, 백화점 등 일부 유통업체들의 연쇄도산에 대한 우려가 고조됨.

□ 고용의 유연화정책으로서, 대기업에서 퇴출된 노동력을 흡수하기 위해 벤처 중소기업의 육성에 힘을 쏟겠다지만 이는 장기간에 걸쳐 기업의 '사회적 기능'에 관한 일본 근로자의 인식의 변화를 필요로 하는 것으로서, 당장에 그 효과가 나타나기는 어려울것임.

□ 일본 금융당국의 요청에 의한 은행의 무분별한 채권포기는 기업의 채무를 경감시키는 효과는 있을 것이지만, 동시에 채무자의 도덕적 해이를 초래할 가능성도 있음.

□ 기업의 자본스톡 조정과정에서 발생하는 위와 같은 문제에 대한 종합적인 대책이 마련되지 않는 한, 일본정부가 목표로 하는 과잉설비 해소와 고용의 유연화 정착이 조기에 실현되기는 힘들것임.

4. 일본경제 중장기 전망

□ 오부치 총리의 직속 자문기관인 경제전략회의는 지난 2월 26일 '21세기를 향한 일본경제의 회생전략'에 관한 최종보고서에서 1999 2008년까지의 10년 동안 세 단계로 분류한 경제회생 전략을 제언함.

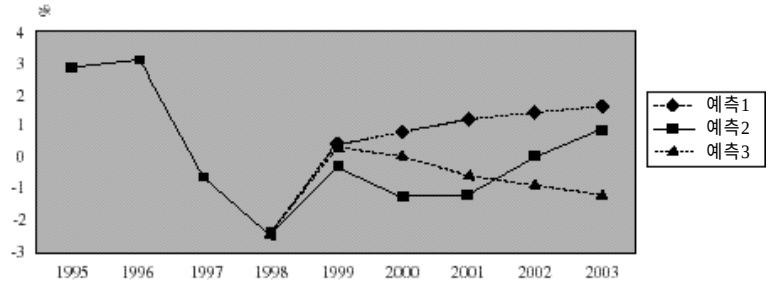
° 이는 2002년도까지 경기를 성장 궤도에 진입시킨 후 본격적인 구조개혁을 통해 2008년도에 이르러 중앙·지방정부의 재정수지 균형을 달성한다는 것이며, 단계별로 구체적인 개혁내용과 목표연도를 제시함.

– 제1단계(1999 2000년도)는 금융시스템 안정화를 위해 부실채권 처리 등 '버블경제의 집중적인 청산기간', 제2단계(2001 2002년도)는 '성장 궤도 진입과 경제건전화기간', 제3단계(2003 2008년도)는 '재정재건 구조개혁을 통한 본격적인 회생기간'으로 상정.

□ 이같은 일본정부의 목표 달성 여부는 우선적으로 금융시스템 재생의 시기와 방법 및 기업의 자본스톡조정 과정에 의해 좌우될 것으로 여겨지며, 이와 관련해 일본경제연구센터는 지난해 말 다양한 시나리오를 상정(<부록 그림 II-5> 참조)함.

° 예측 1은 2000년 말까지 금융위기와 신용경색이 해소되고, 기업의 자본스톡조정이 소폭에서 단기적으로 마무리될 경우(개연성 15%)를 상정함.

<부록 그림II-5> 일본경제의 성장 추이 및 예측



* 1999년부터는예측치임

자료: 일본 경제기획청『國民統計計算年報』.

° 예측 2는 금융기관의 재편은 2000년 말까지, 신용경색 해소는 2001 2002년에 완료되나, 자본스톡조정의 장기화로 인한 설비투자 감소가 수요전반의 회복을 억제할 경우를 상정(개연성 60%)함.

° 그러나 자본스톡조정 과정이 예측 2와 같을 경우라도, 금융재편이 지체되어 시장의 강제에 의한 금융기관의 정리가 시작될 경우 예측 3의 결과가 나올 수도 있음(개연성 25%).

□ 결국, 금융구조개혁과 산업구조조정의 조기완결로 경제의 잠재적 불안요인을 최소화하는 것만이 위축된 소비심리와 투자를 회복시켜 중장기적으로 일본경제 재도약의 발판을 마련할 수 있을 것임.

° 정치적 안정과 리더십으로 일본적 가치의 변화 방향과 필요성에 대한 국민적 컨센서스를 도출함으로써 경제정책과 경제성장에 대한 신뢰를 회복하는 것도 중요한 관건이라고 판단됨.

Ⅲ. 중국

1. 중국경제의 동향과 경제정책과제

가. 중국경제의 동향

□ 개혁·개방 이후 고속성장을 지속하던 중국경제가1990년대 중반 이후 지속적으로 둔화되는 양상을 보이고 있는 가운데 1998년도 경제성장률은 당초 정부 목표치인 8%에 다소 못 미치는 7.8%를 기록하였음

° 전반적인 세계경제의 침체를 감안하면 중국경제가 7.8% 성장했다는 사실은 적어도 외형적으로는 높은 성장을 달성했다고 볼 수 있음.

– 그러나 1993년부터 경제성장의 둔화추세가 지속되는 가운데 국유기업 및 금융기관의 부실 등의 문제가 갈수록 심화되고 있는데 문제의 심각성이 있음.

° 1998년의 경제성장이 정부목표치에 근접한 것은 대규모 홍수복구사업을 포함한 공공투자의 확대에 따른 효과에 어느 정도 기인했다고

할 수 있음.

° 일부 학자들은 1998년 경제성장률을 비롯한 거시경제지표의 신빙성에 대해 의문을 제기하고 있는바, 중앙정부의 과도한 독려에 따른 지방정부의 '숫자 부풀리기관행이 있을 것으로 추측함.

□ 동아시아국가들의 금융위기 여파로 인한 중국경제의 대외부문의 성장이 부진하여 수출은 전년대비 0.5% 증가한데 반해, 수입이 1.5% 감소한 결과 무역수지는 사상 최대치인 436억 달러의 흑자를 기록하였음.

° 중국의 수출증가율 둔화는 아시아 경쟁국의 평가절하에 따른 위엔화의 상대적 고평가에도 일부 원인이 있지만, 중국전체 수출의 절반 이상을 차지하는 아시아지역의 경기침체에 주원인이 있음(1998년 對아시아 수출 10% 감소).

° 내수경기의 침체로 작년의 수입은 1.5% 감소하였는데 이같은 수입감소에는 밀수증가(120억 달러 추정)도 상당한 영향을 미침.

□ 기업의 과잉생산과 민간소비 위축으로 공산품 가격이 하락하는 등 디플레이션 현상이 나타나 1998년 물가는 0.8% 하락함.

° 기업의 재고누적이 특히 심각한데, 공식통계에 의하면 6 10%에 불과하나 실제로는 30%에 달할 것으로 예측되고 있음.

□ 또한 경기위축과 국유기업 구조조정의 여파로 실업이 심각한 문제로 대두되고 있음.

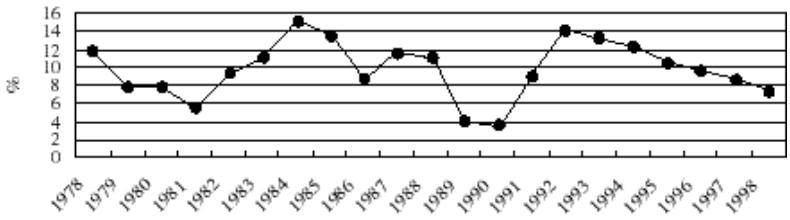
° 중국의 도시실업률은 공식적으로 3.5% 정도에 불과하나 하강인원(下崗人員; 정리해고)을 포함하면 8%(약 1,500만 명)로 추정되고 있으며, 농촌의 유휴인력도 1억 6,000만 명에 달하는 것으로 알려짐.

<부록 표III - 1> 중국의 주요경제지표 추이

항목	단위	1995	1996	1997	1998	1999.1 3
실질GDP성장률	%	10.5	9.7	8.8	7.8	8.3
공업생산증가율		14.3	13.1	11.1	8.8	10.1
소비자물가상승률	%	17.1	8.3	2.8	-0.8	-1.4
수출	억 달러	1,488	1,511	1,827	1,838	373
수입	억 달러	1,321	1,388	1,424	1,402	330
무역수지	억 달러	167	123	403	436	43
환율	억 달러	8.35	8.31	8.28	8.28	8.28
외환보유고	억 달러	736	1,050	1,399	1,450	1,466
FDI(실행기준)	억 달러	375	417	452	456	73.4

자료: 中國國家統計局,『中國統計연감』1998. 및 중국정부 발표자료 종합.

<부록 그림III - 1> 중국의 경제성장률 추이



□ FDI 증가율이 감소하고 있는 것도 중국경제를 불안하게 하는 요소 중의 하나임.

° 1998년의 FDI의 유치액은 0.8% 증가한 456억 달러를 기록하였으며, 한국 · 일본 · 홍콩 · 대만의 對中투자가 각각 28.8%, 27.0%, 8.9%, 7.4% 감소하였음

□ 한편, 외환보유고는1997년 말 대비 50억 달러 증가한 1,450억 달러를 기록했으며, 총외채 1,379억 달러 중 단기외채가 차지하는 비중이 13%에 불과해 외채구조가 건전함.

나. 경제정책 과제

□ 중국정부의 최대 정책과제는 사회주의정치체제의 유지이며, 이는 지속적인 경제성장하에서 가능함.

° 그러나 과거와 같은 국유기업·금융 부실을 동반한 성장일변도의 정책은 한계가 드러났기 때문에 경제의 체질개선이 당면 과제가 되었음. 또한 중국정부는 경제개혁에 따른 실업증가 등의 사회불안 해소를 위해 경기부양정책을 병행 실시키로 함.

□ 경제개혁과 경기부양의 병행은 중국정부의 최대정책 과제인바 이는 금번 제9기 전인대 2차회의에서도 잘 나타났음.

° 주룽지(朱鎔基) 총리는 『政府工作報告』를 통해 금년도에는 ▲내수확대와 적극적인 재정정책 실시, ▲농업과 농촌경제의 발전 촉진, ▲국유기업 개혁 추진, ▲금융개혁과 금융불안 해소책 마련, ▲수출증진과 외자유입 장려 등을 실시키로 함.

° 또한 이번 회의에서 헌법개정을 통해 비국유경제를 국가경제의 중요 구성부분으로 인정하고 기존 헌법 전문에 명시되어있던'사회주의 초급단계'를 '장기적 사회주의 초급단계'로 수정하였음.
- 1998년의 경우 국유경제의 공업생산액 증가율은 4.8%, 집체소유경제는 8.8%, 기타 경제는 13.5%였음.

° 이는 경기둔화와 실업자 증가 등 중국경제가 당면하고 있는 문제점들을 극복하기 위한 것으로 풀이됨.
- 非국유경제의 인정은 중국경제의 실질적 원동력 역할을 해온 개인, 사영기업을 분명하게 법적으로 보장함으로써 시장경제적 경제성장의 활력을 되찾기 위한 것이며,
- 장기적 사회주의 초급단계는 중국이 현재의 사회주의 시장경제체제를 과도기적체제가 아닌 지속적인 체제로 정착시켜 나가겠다는 것을 시사함

다. 평가 및 전망

□ 중국정부는 경제의 지속적인 성장을 달성하기 위해 금년에는 경기부양과 경제개혁을 병행할 것임을 밝힘.

□ 중국정부의 경제정책 방향은 결국 아시아 금융위기 등 외부환경의 어려움 속에서 작년부터 추진하고 있는 내수부양정책을 보다 효율적으로 실시하고, 국유기업과 금융부문의 개혁을 지속하여 소기의 경제성장 목표를 달성한다는 것임.

° 중국정부는 내수진작을 위해 거액의 주택건설자금을 지원하는 한편 자동차 할부판매를 시행하는 등의 조치를 취하기 시작하였음

– 중국 건설부는 올해 24.4만 ㎢의 경기부양용 주택을 건설키로 하고, 여기에 1,901억 위엔화(약 230억 달러)를 지원할 계획임.

– 중국건설은행 등 금융기관은 이와 함께 주택대출제한 규정을 대폭 완화해 일반 주거용 아파트를 구입할 때도 자금을 대출해 주는 등 주택경기 활성화에 나서고 있음.

– 한편 중국은행은 동방시트로앵자동차와 자동차 할부금융계약을 체결하고 자동차 할부용 소비자대출을 개시했음.

□ 그러나 주용기 총리가 언급했듯이 이러한 계획은 결코 손쉽게 달성될 수 있는 목표는 아님.

° 중국은 금년도 경제성장률 목표치를 작년의 7.8%나 1992 97년 연평균 성장률인 11.5%에 비해 낮은 7%로 설정하였지만, 중국경제가 처한 현재 여건은 과거에 비해 매우 불리함.

□ 중국정부의 딜레마는 국유기업과 금융부문 개혁을 위해서는 경기침체를 감수해야 하는데, 중국 지도부가 정치적인 면에서 경기침체에 따른 실업자 양산 문제를 용인하기 어려우며, 또한 지속적인 경제성장을 위해서는 경제개혁의 시기를 더 이상 늦출 수도 없다는 것임.

□ 중국정부의 금년도 성장전략은 작년의 그것과 유사한데, 즉 소비와 수출이 큰 폭으로 증가할 가능성이 희박하므로 정부 지출과 FDI를 증대시켜 경제성장을 이룩한다는 계획임.

° 그러나 금년도 FDI 유입액은 작년의 456억 달러보다 줄어든 300억 달러 내외로 전망되고 있으며, 작년과 같은 대규모 무역흑자도 기대하기 어려운 실정임.

□ 중국정부는 실업문제 해결을 위해 금년도 정부지출을 14.7% 늘리고, 재정적자를 GDP의 1.8%로 확대하였으나, 이러한 재정확대정책의 효과는 그리 크지 않을 수도 있음.

° 최근의 민간소비 침체는 경제개혁에서 파생된 실업 문제, 각종 사회복지제도 폐지 등에 따른 미래에 대한 불안에 기인하는 바가 크기 때문에 정부지출의 소비증대 효과는 예상했던 것보다 작을 수도 있음. 현재 중국의 저축률은 40%에 이름.

° 또한 중국의 특이한 현상인 정부지출과 금융기관 대출 간의 대체관계를 고려하면 지출증대의 순효과는 더욱 작을 것임.

2. 중국경제의 구조적 문제점

□ 1978년 개혁·개방 이후 중국경제는 연평균 10%에 근접한 높은 성장을 시현하였으나 1990년대 중반부터 경제성장이 지속적으로 둔화되고 있는데 이는 투자와 민간소비의 위축, 국유기업과 금융기관의 부실에 기인함.

° 총고정자본형성의 증가율이 1994년에 30.4%를 기록했으나 1997년에는 8.8%로 감소했으며, 농민소비와 비농민소비의 증가율도 같은 기

간 동안 각각 33.4%, 37.4%에서 6.5%, 11.2%로 감소하였음

° 중국기업과 은행은 사회주의 특유의 '주인없는 기업' 시스템으로 인해 부실이 심각하였는바 국유상업은행의 부실대출규모는 총대출의 22%에 달하고 있음.

□ 국유기업은 개혁·개방 이후 생산성을 고려하지 않고 규모만 확대한 결과 방만한 경영, 과잉고용, 기술낙후 등으로 부실화되어 국유기업 가운데 적자기업 비중이 현재 40%에 달하고 있음.

□ 중국 금융기관의 부실화는 부실 국유기업에 대한 정책금융 지원과 밀접한 관계가 있는바, 금융시장의 문제점으로는 ▲국유은행의 과도한 부실채권, ▲채무상환 불능 상태에 이른 非은행 금융기구, ▲주식 및 선물시장의 제도 미비, ▲지방보호주의에 따른 중앙의 관리·감독기능 약화, ▲금융관련 관료집단과 은행경영진의 비전문성 등이 있음.

° 중국 인민은행에 따르면 중국 은행 대출의 22%인 2,000억 달러 이상이 부실채권으로, 이는 국내총생산의20%에 해당함. 이러한 부실채권은 대부분 적자경영 상태인 국유기업에 대해 대출해 준 것으로, 중국의 4개 대형은행 중 3개가 적자경영 상태임.

□ 은행부문뿐만 아니라 신용합작사, 투자신탁공사 등 비은행금융기관의 부실 또한 심각한 수준임.

° 신용합작사는 집체소유형식의 조직체이지만, 일부 기관은 소수의 개인에 의하여 소유되어 사적인 금융기관처럼 운용되기도 함. 투자신탁공사는 해당지역으로의 외국자본 도입의 창구역할을 수행하고 있는데, 고위험 · 고수익상품에 대한 투기적 투자, 차입경영 및 과도한 사업다각화로 대부분의 업체가 경영난에 처해 있음.

□ 중국정부는 이러한 문제점을 시정하기 위해 90년대 중반부터 경제개

혁을 실시하고 있음.

° 우선 긴축정책을 통해 인플레이션을 낮추고, 부실기업 정리를 통한 국유기업 과 금융개혁에 착수하였음

□ 이에 따라 인플레이션은97년 2.8%, 98년 -0.8%로 하락하였으나, 국유기업 및 금융개혁은 큰 성과를 거두지는 못하고 있음.

° 국유기업의 개혁은 실업자 증가로 인한 사회불안을 야기시키며, 국유기업 개혁이 추진되지 않으면 이는 바로 금융기관의 부실채권 처리의 지연으로 이어지기 때문에 중국정부는 딜레마에 빠져 있음.

° 중국 내에서도 사회적·정치적 안정을 위해서는 국유기업의 개혁추진을 당분간 보류해야 한다는 견해도 있음.

° 또한 수년간 지속된 긴축정책과 경제개혁으로 미래에 대한 불안이 증대된 민간의 소비위축이 계속되어 중국경제는 '안정성장국면'을 지나 '디플레이션국면'으로 이행되었음

– 이러한 상황에서 97년 하반기 발생한 아시아 금융위기는 중국경제에 더 큰 부담을 지움.

3. 개혁추진실적과 부작용

가. 국유기업 개혁

□ 중국정부는 국유기업 개혁을 9차 5개년 기간(1996 2000년)의 핵심과제로 설정하고, 과감한 민영화 추진과 M&A 및 외국자본의 적극적인 유치를 통하여 구조조정을 본격적으로 추진하고 있음. 또한 오는 2000년까지 적자기업을 흑자로 전환하고 회생불가능한 기업은 파산

정리할 계획임.

° 중국의 3대 무역업체인 '中國技術進出口總公司'는 1997년 11월 전국 7위와 26위인 '中國技術進出口總公司'와 '中國義器技術進出口總公司'를 합병함. 이로써 中國技術進出口總公司는 중국 최대의 무역업체인 中國石化進出口總公司(연간 무역액 85억 달러 내외) 다음으로 세계 500대 기업에 속하는 두번째 중국기업이 됨.

° 중국 최초의 제당회사인 黑龍江省의 阿城糖公司가 경영악화로 1998년 11월 파산됨(종업원 4,500명, 경영적자 5억 7,000만 위엔화, 자산부채비율 300%).

° 중국정부는 대외경제무역합작부 산하 중국국가기술수출입총공사, 기계수출입총공사, 계기수출입총공사, 해외경제협력총공사 등 4개사를 통합하여 최초의 국유종합상사인 중국통용기술집단(GENERTEC)을 설립함.

□ 그러나 국유기업 개혁이 실효를 거두기 위해서는 ▲기업재산소유권의 투명성 문제, ▲정부의 기능전환 문제, ▲과잉인원의 감축과 이로 인해 야기될 실업문제, ▲사회보장체제의 확립 문제 등이 해결되어야 함.

° 그런데 이것들은 단순히 경제적 문제일 뿐만 아니라 정치 · 사회적 개혁과도 밀접히 관련된 문제들인바, 정치 · 사회적 안정을 최우선시하는 기존 개혁의 틀 내에서 이 문제를 해결하는 것은 매우 어려운 일임.

– 예컨대 재산소유권의 투명성 문제는 궁극적으로 국유기업의 민영화에 의해서만 해결될 수 있는데 지금까지도 중국지도부는 공산당 일당지배체제의 유지와 사회주의 노선의 견지를 표방하고 있기 때문에 공유제의 근간인 국유기업의 기본틀을 변화시키는 데에는 많은 제약이 따를 수밖에 없음.

– 정부의 기능전환을 통한 '政經分離' 문제도 실질적으로 당 · 정 관료집

단이 지금까지 누려온 막대한 경제적 이권의 포기를 의미하는 것이므로 관료조직의 반발에 부딪혀 거의 진척되지 못하고 있음.

– 또한 사회보장체제가 미비한 상태하에서 국유기업이 안고 있는 대량의 잉여인력도 쉽게 해고하기 어려움. 실업자 양산은 급격한 정치·사회적 동요를 야기하여 안정적인 경제발전의 환경을 해치고 중국 지도부의 권력기반을 불안정하게 할 수 있음.

□ 지금까지 이념적 제약 때문에 소극적으로 추진되어 온 대중형 국유기업의 주식제 개혁이 가속화되고 있는 추세임. 또한 그 중 상당수 기업은 증권시장에 주식을 상장하는 명실상부한 주식제기업의 형태를 취할 것임.

° 대중형 국유기업의 주식제 개조는 지금까지 수차의 개혁을 통해서도 해결하지 못했던 재산권 관계의 투명성과 경영자주권의 확대를 크게 진전시킬 것임. 그러나 여전히 국가가 대주주로서 지배적 지위를 유지하게 될 것인바, 위에서 언급한 다양한 제약요인들을 극복하기는 쉽지 않을 전망임.

– 한편, 중소형 국유기업의 민간에 대한 매각 및 임대경영도 더욱 본격화될 것으로 예상됨.

나. 금융개혁

□ 중국 금융개혁의 기본 방향은 효율적 자원배분을 저해하는 장애요인을 발견하여 금융위기를 사전에 방지하는 것이며, 이를 위해 금융제도·금융수단 및 금융시장의 측면에서 균형적인 개혁을 목표로 하고 있음.

□ 현재까지 중국 금융개혁은 점진적으로 추진되어 왔으며 금융시장보다는 금융제도의 개혁에 상대적으로 중점을 두어 왔음. 그러나 궁극적으로 금융자원의 배분을 효율적으로 결정하는 것은 금융시장인바, 금

후로는 이 분야에 대한 개혁에도 상당한 비중을 둘 방침임.

° 중국정부는 작년에 국유은행의 BIS 8% 자기자본비율 달성을 위해 325억 위엔화 규모의 특별 국채도 발행함.

° 또한 부실금융기관의 통폐합문제에도 적극적인바, 이미 ▲'建設銀行'의 현(縣) 단위 지점을 '農業銀行' 지점이 합병하는 은행 간 부분합병, ▲지방의 信託投資公司에 대한 파산 및 합병, ▲해남발전은행 폐쇄 등을 실시하였음.

□ 최근 중국정부는 은행부문보다 국제투자신탁공사(ITIC) 등 비은행금융기관을 우선적으로 개혁하기로 결정하는 등 금융기관에 대한 대규모 구조조정을 단행하고 있음.

° 중국정부는 지난해 폐쇄된 廣東國際信託投資公司(GITIC)를 최근 정식 파산 처리하고, 기타 국제신탁투자공사(ITIC)에 대해서도 본격적인 구조조정을 단행키로 하였음. 중국정부는 현재 240여 개의 ITIC를 40개로 축소할 방침임.

° 중국정부는 이미 지난해 초부터 부실 금융기관을 정리하였음. 98년 2월에는 農經發展投資信託公司를, 6월에는 해남발전은행과 중국신기술창업투자를 각각 폐쇄하였는바, 이들은 모두 부채비중이 높고, 투기성 투자에 주력해 왔었음.

□ ITIC의 재편과정에서 외국금융기관의 채권 상환에 대해 중국정부가 지원을 거부할 경우 앞으로 중국 금융기관들은 대외신인도 하락과 해외로부터의 자금조달면에서 상당한 어려움이 예상됨.

° 주요 ITIC들의 信用評價度가 하향조정된 가운데 대다수의 외국채권은행들이 대출상환을 요구할 것으로 예상됨에 따라 중국의 短期外債 상환문제가 확대될 가능성도 있음.

□ 해외로부터의 자금조달에 대한 어려움이 가중됨에 따라 최근 중국정부는 Guangdong Enterprices Ltd(GDE)를 파산조치를 취하지 않고 공개적인 워크아웃을 통해 회사를 회생시킴으로써 외국은행의 채권 30억 달러를 상환하는 안을 제시함.

° 이를 위해 외국채권은행은 채권의 일부를 정크급 유가증권으로 전환하고 나머지는 기한연장을 해주는 동시에 6 12개월간의 워크아웃을 기다려야 함.

° 한편 정부는 GDE에 소유자산을 투입하여 경영정상화를 도모하고 GDE는 우선 299개 자회사를 매각과 합병을 통한 구조조정을 단행함.

° 이러한 구조조정은Goldman Sachs가 주도할 것이며, 엄격한 감사를 실시하여 그 결과는 공개함. 외국투자은행이 중국 부실기업 처리에 관여하기는 이번이 처음임.

° 채권은행들은GDE가 파산될 경우 채권회수가 불가능하다고 판단하고 있기 때문에 이 안을 수용할 수밖에 없을 것임.

□ 중국의 상업은행인 光大銀行은 18일 거액의 부실채권을 안고 있는 중국투자은행을 인수 · 합병키로 발표했는데, 중국 금융기관이 부실채권으로 경영에 어려움을 겪고 있는 다른 금융기관을 합병하기는 이번이 처음임.

° 이번 합병발표에 따르면 광대은행은 ▲중국투자은행의 137개 지점 ▲위엔화 표시의 채권채무 ▲전체 종업원 5,000명 중 약 50% 정도를 인수키로 하였으며, 외화표시 채권 · 채무는 중국 財政部가 인수키로 하였음.

° 현재 중국에서는 금융기관의 부실채권 처리문제가 금융개혁의 최대 장애요인으로 지적되고 있는데, 이번 광대은행과 중국투자은행 간의

합병은 중국 금융개혁의 새로운 시도라고 평가할 수 있음.

– 특히 이번 은행 간 합병을 통해 해당 금융기관의 경영효율이 크게 향상된다면 중국정부는 앞으로 부실 금융기관을 파산 처리하는 대신 부실처리 전문회사의 설립을 통해 은행 간 인수 · 합병을 적극 유도할 것으로 보임.

4. 위엔화 평가절하 가능성 검토

□ 아시아 금융위기 이후 중국의 경제가 둔화되고 있지만 다음과 같은 이유로 외환수급의 불균형에 의한 유동성부족으로 위엔화가 평가절하될 가능성은 적을 것으로 예상됨.

° 외환시장의 낮은 개방도(경상거래에서만 외환거래 허용, 주식시장에서 외국인 주식거래는B주에 한정함).

° 무역규모(98년 수입액 1,402억 달러)에 비해 충분한 외환보유고(1,450억 달러).

° 건전한 외채구조(98년 6월 말 기준 총외채 1,379억 달러 중 단기외채는 13%).

° 무역흑자의 지속(98년 436억 달러).

° 해외직접투자 유입액(98년 456억 달러).

□ 그러나 중국이 추진중인 내수지향형정책과 경제개혁이 그 실효를 거두지 못하면 경제성장의 둔화에 따른 실업 증가, 사회불안이 야기될 수 있음. 이 경우 중국정부는 수출증대를 통한 경제성장을 유지하기 위해 위엔화 평가절하를 고려할 수 있을 것임.

□ 위엔화의 평가절하 요인으로서는 경제성장률의 둔화, 국유기업과 은행의 부실, 수출 및 FDI의 둔화 등을 들 수 있음.

° 경제성장률이1990년대 중반 이후 지속적으로 둔화되고 있는 가운데 금년도 경제성장률 정부 목표치를 작년의 7.8%에 비해 낮은 7%로 설정하였지만 중국경제가 과거에 비해 매우 어려움에 직면하고 있어 그 달성여부는 여전히 불투명함

° 국유은행이 안고 있는 막대한 부실채권과 은행시스템의 비효율성은 잠재적 위험이 되고 있음.

– 또한 GITIC의 파산처리가 순조롭게 진행되지 않고 있어 대다수의 외국채권은행들이 대출상환을 요구할 것으로 예상됨에 따라 중국의 短期外債 상환문제가 확대될 가능성도 있으며 해외로부터의 자금조달 면에서 상당한 어려움이 예상됨

° 1997년 상반기 이후 수출증가율이 지속적으로 둔화되고 있으며, 이같은 수출부진은 금년에 더욱 심각할 것으로 예상됨

° FDI가 감소추세에 있는 것도 중국경제의 성장을 저해하는 요인으로 작용함. 금년도 FDI 유입액은 작년의 456억 달러보다 감소한 300억 달러 정도로 전망됨

□ 따라서 수출부진과 내수위축이 계속되면 평가절하를 단행할 가능성이 있음.

□ 그러나 중국지도자들의 거듭된 부인성명, 아시아경제 침체하에서의 평가절하 효과 감소, 평가절하로 인한 대외신뢰도 훼손 등 평가절하를 하지 않을 요인도 많음.

° 금년 내에 평가절하를 하지 않을 것이라는 견해가 지배적인 가운데 메릴린치사는 금년 4/4분기에 평가절하가 있을 것이라는 전망을 함.

Ⅳ. 러시아

1. 러시아의 최근 경제동향

가. 1998년 금융·외환위기의 원인과 결과

□ 97년까지 점차 경제적 침체와 불안정에서 벗어나는 기미를 보이던 러시아 경제는 98년 8월 금융·외환위기를 맞으면서 다시 추락하기 시작했음

° 97년에는 러시아는 최초로 소폭의 경제성장(0.8%)을 시현하는 동시에, 연간물가상승률이11%대까지 낮아져 마침내 경제가 성장 · 안정국면으로 전환하는 듯 했음.

□ 97년 하반기부터 외국인투자자금의 대거 이탈과 이로 인한 루블화 가치의 절하압력이 거세지면서 외환위기 상황이 닥쳤는바, 결국 98년 8월 17일에는 러정부가 루블화의 대폭적인 평가절하와 더불어 대내외 부채에 대한 부분적인 지불유예(모라토리엄), 채권시장의 정지 등

긴급조치를 발동하는 사태에 이르렀음.

° 이러한 조치는 즉각 환율의 급등과 금융권의 마비를 초래하였으며, 이에 따라 전체 경제활동이 극심한 혼란상태에 빠져들었음.

° 99년 들어 최근 환율·물가 및 실물생산이 다소 안정을 되찾는 기미를 보이고 있으나, 이는 금융·외환위기의 원인은 그대로 남아있는 채 경제주체들이 환경에 적응하는 데서 오는 불안정한 균형상태로 보아야 할 것임.

□ 러시아 금융·외환위기는 누적되어 온 국내경제의 모순이 외부환경의 급격한 변화를 계기로 한꺼번에 노정된 결과임.

° 1995 97년 사이에 러정부는 근본적인 경제개혁 및 재정운용의 개혁 없이 무리한 국채발행을 지속했으며, 물가 및 환율안정정책을 일방적으로 추진하여 통화가 고평가 되는 정책적 실패를 범했음.

° 미성숙한 금융권은 산업에 대한 투자를 도외시한 채 특혜금융 자금과 외자를 끌어들여 과열된 국채시장 및 주식시장에서 운용해 왔음.

° 97년이래 러시아의 주요 수출품인 원유와 원자재의 국제시장가격이 지속적으로 하락되어 경상수지의 악화가 예상되는 가운데, 아시아 외환위기의 여파로 국제자본의 위험회피 성향이 급격히 고조되었음.

□ 금융 ·외환위기 이후 국가신용도가 급락하면서 러시아에 대한 대출라인(credit line)이 대부분 끊기자, 러시아는 심각한 외채위기 상태에 빠져들었는바, 이를 해결하는 문제가 급선무로 떠올랐음.

° 현재 러시아는 재정자금과 외환보유고의 고갈로 인해 추가적인 외자도입 없이는 언제라도 외채에 대한 지불불능 상태에 빠질 위험이 있는 것으로 평가되고 있음.

나. 주요 거시경제지표의 변동 추이

1) 생산, 고용

□ 98년 러시아의 실질GDP성장률은 -4.8%로 다시 큰 폭의 감소세를 시현했음

° 98년 중 임산업(forest industry)을 제외한 전공업분야가 생산위축을 겪었으며, 특히 경공업 분야의 생산감소는 12%에 달했음. 농업생산의 감소폭도 12%에 달함.

° 99년 들어서도 생산감소세는 지속되고 있으나 차츰 둔화되는 양상을 보이고 있으며, 3월에는 공업생산이 전년 동기대비 1.4%의 상승세를 보이기도 함.

° 이같은 현상은 루블화의 가치하락과 국제시장에서의 에너지가격 상승에 힘입고 있음.

□ 전반적인 경제활동의 위축과 함께 공식실업률도 98년 말 11.8%로 크게 상승한 이래, 99년 1/4분기에는 12%대를 넘어섰음.

° 전 산업분야에 널리 확산되어 있는 부분고용, 임금체불 등 불완전 고용 상태를 감안할 때 실제로 러시아의 실업률은 20%를 상회하는 것으로 추정됨.

2) 물가, 환율

□ 98년 6 7월에 0.1 0.2%대까지 낮아졌던 러시아의 월간 물가상승률은 8월 금융·외환위기의 격화로 9월에는 38%로 급등하는 등 이로써 98년 물가상승률은 84%로 치솟아 물가안정기조가 다시 무너짐.

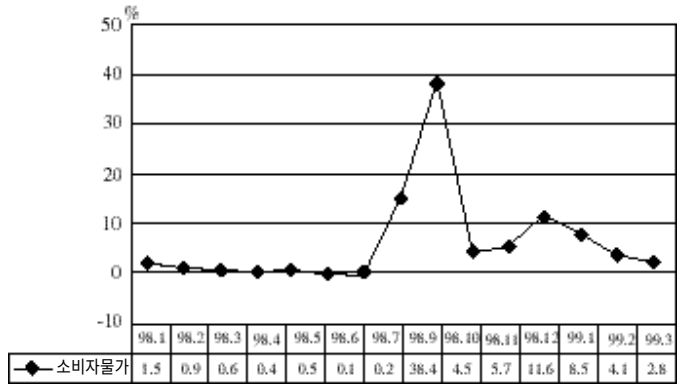
– 최근 들어 월간 물가상승률이 3 4%대로 다소 낮아졌으나, 99년 1/4

<부록 표IV - 1> GDP 및 실업률 변동 추이

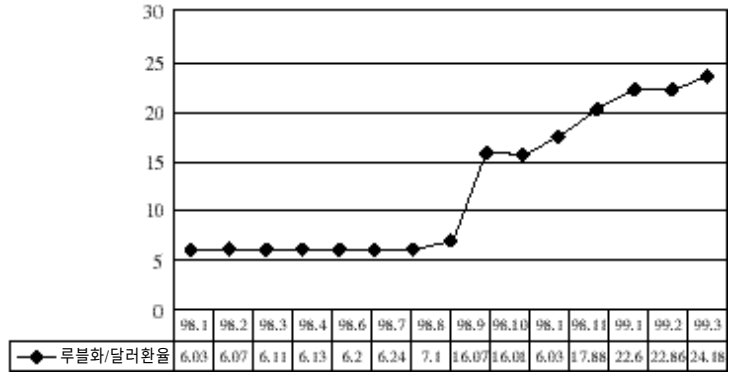
	1996	1997	1998	1999 (1 3)
GDP(억 달러)	4,424	4,460	3,290	–
GDP증가율(%)	-4.9	0.8	-4.8	-4.0
실업률(%)	9.3	9.0	11.0	12.4

자료: 러시아연방국가통계위원회

<부록 그림IV - 1> 러시아의 월별 물가상승률 추이(98.1 99.3)



<부록 그림IV - 2> 루블화 환율의 월별 변동 추이(98.1 99.3)



※ 美 달러 기준 매월 말 환율임

분기 상승률이 17%에 달해 여전히 높은 물가상승세가 지속되고 있음.

□ 98년 8월 금융·외환위기 발발 직전에 달러당 6.2루블이던 환율은 평가절하 조치를 계기로 급등하여 연말에는 20루블대를 넘어섰음.

° 98년 말부터 러시아 금융당국의 직·간접적인 외환시장 규제에도 불구하고 루블화의 환율은 99년 들어서도 이미 16% 이상 상승하여 4월 말 현재 24.16을 기록하고 있음.

3) 교역, 경상수지

□ 98년 러시아의 대외교역은 수출과 수입 모두 큰 폭으로 감소하였음

° 수출은 원유를 비롯한 원자재 가격의 하락과 경제활동의 위축으로 인해 전년대비 15%나 감소한 739억 달러를, 수입은 환율급등의 영향으로 11%나 감소한 595억 달러를 기록함.

– 이 결과, 97년까지 매년 200억 달러에 이르던 러시아의 무역수지 흑자는 98년에 144억 달러로 감소함.

□ 서비스, 외채수지 등 무역외수지에서 발생한 거액의 적자에도 불구하고 144억 달러의 무역수지 흑자로 인해 러시아는 98년에도 24억 달러의 경상수지 흑자를 시현함.

° 그러나 이같은 경상수지 흑자폭은 96년 120억 달러, 97년 40억 달러에 비해 크게 줄어든 것임.

□ 경상수지의 흑자에도 불구하고 98년 동안 러시아의 외환보유고는 53억 달러가 감소하여 연말에는 80억 달러 이하로 떨어짐.

° 이는 외채상환, 외자유입의 고갈 및 해외로 자본도피(98년 60억 달러 이상 추정)로 인한 것임.

° 99년 들어 나타나고 있는 원유가의 상승에 힘입어 러시아의 경상수지가 다소 개선되는 조짐을 보이고 있으나, 거액의 외채상환 부담과 채무재조정 전망이 불확실하므로 외환보유고의 개선은 아직 난망함.

2. 외채문제와 해결 전망

가. 러시아의 외채구조와 구조

□ 러시아의 외채규모는 자료에 따라 다소 차이가 있으나 현재 약 2,100억 달러를 상회할 것으로 추정됨.

° 이 중에서 정부부문의 채무가 약 1,500억 달러를 차지하며, 나머지는 민간부문의 대외채무인 것으로 추정됨.

° GDP대비 외채의 비중은 97년 말 50% 수준에서 99년에는 80%를 상회할 것으로 전망되는바, 이는 외채 절대액의 증가에 의해서가 아니라 최근의 환율급등에 기인함.

□ 정부부문의 대외채무 중 약 60%(약 880억 달러)는 구소련의 채무로서, 러시아정부는 이중 대부분에 대해 1996 97년 사이에 서방채권단과의 만기연장에 성공한바 있음.

° 96년 러정부는 서방의 정부채권단(파리클럽)과 약 400억 달러의 구소련 채무를 원금화하여 6년 거치 포함 20 25년 상환조건으로 만기연장함.

° 또 97년에는 서방의 민간은행채권단(런던클럽)과 협상에서 약 320억 달러를 7년 거치 포함 20 25년 상환의 새로운 채권으로 전환하였음.

□ 92년 이후에 발생한 러시아의 공공부문 대외채무 중 가장 큰 부분은 IMF, World Bank 등 국제기관에 대한 채무(약 250억 달러)와, 97년 이후 급증한 유로채권 발행, 그리고 국내채무인 루블화표시 단기국채(GKO / OFZ)의 외국인 인수분으로 구성되어 있음.

<부록 표Ⅳ-2> 러시아의 외채현황

(단위: 십억 달러)

구분		1996년	1997년	1998년 8월
정부부문	구소련채무	100.8	100.8	100.8
	공공채무*	61.9	61.9	61.9
	상업채무	38.8	38.8	38.8
	국채(國債)	0.1	0.1	0.1
	러시아채무(1992년이후)	24.2	24.2	24.2
	공공채무*	23.2	23.2	23.2
	유로채권	1.0	1.0	1.0
	GKO/OFZ	9.6	9.6	9.6
	상업채무	0	0	0
	소계	134.6	134.6	134.6
민간부문	은행	43.1	43.1	43.1
	비은행민간부문	7.5	7.5	7.5
	소계	50.6	50.6	50.6
합계		185.2	185.2	185.2

주: * 공공채무는 외국정부 및 IMF 등 국제기구와의 쌍무협정에 의한 것임.
** 루블화의 가치절하로 인해 현재가치는40억 달러 이하로 추산됨.
자료: Ekonomika i Zhizn'(98.10, No.43), Russian Economic Trends(98-4) 및 기타 언론보도 자료.

□ 민간부문의 대외채무는 대부분 러시아의 은행들이 차입한 것으로서, 채무자 및 채권자가 다수이고, 차입형태가 다양하여 구체적인 내역에 대한 추정이 어려움.

° 정부부문의 대외채무가 대부분 중·장기 채무인데 반해, 민간부문 채무의 절반 정도가 99년 중 만기가 도래하는 단기채무인 것으로 알려져 있음.

□ 작년 하반기부터 최근에 이르기까지 러시아정부는 상환기일이 도래한 유로채권 및 공공채무의 일부를 갚았으나 그 규모는 미미함. 따라서 최근의 외채규모와 구조도 <부록 표 Ⅳ-2>에서 나타난 바와 큰 차이가 없음.

나. 최근의 외채상환 동향

□ 98년의 금융·외환위기로 루블화 가치가 급락하고, 국가신용도가 추락하자 러시아는 외채상환 위기에 봉착하게 되었음.

° 98년 8월 17일의 긴급조치에서 러시아정부는 만기가 도래한 루블화 표시단기국채(GKO/OFZ)의 상환을 일방적으로 정지하였는바, 이 중 외국인투자분은 약 100억 달러에 이름.

° 또 러시아정부는98년 8 9월에 상환이 도래한 파리클럽(독일정부)에 대한 외채이자분 중 일부(약 7억 달러)와, 98년 말에 도래한 런던클럽에 대한 채무이자분 중 일부(약 3억 5,000만 달러)를 상환하지 못했는바, 특히 후자의 경우 채권단 사이에 만기연장 합의가 난항을 겪어 한때 정부부문외채에 대한 공식 디폴트 가능성이 점쳐지기도 했음.

° 최근인 99년 4월 말 러시아의 Kasyanov 재무차관은 외화표시 국내부채(MinFin Bond) 중 구소련 채무부문의 일부를 지급하기 어렵다는 입장을 공식적으로 밝힌 바 있음.

□ 이와 같은 사태가 발생함에 따라, 서방의 신용평가기관들은 러시아의 일부 공공채무에 대한 신용등급을 선택적 디폴트(SD) 또는 디폴트(DD)로 절하한 바 있음.

° 최근 러시아정부의 채무증권 중 가장 우량한 것으로 평가되는 유로채권의 시장가격이 액면가치의 1/3 수준으로 거래되고 있는 실정임.

□ 98년 금융·외환위기의 발발로 대거 부실화된 러시아의 민간금융기관들도 외채상환에 어려움을 겪고 있음.

° 99년 들어 러시아의 대형은행의 하나인 Uneximbank가 발행한 유로채권의 이자분(약 2,500만 달러)에 대해 지불불능임을 선언한 바 있으

며, 금년 들어 이같은 사태가 빈번히 발생할 것이 전망됨.

다. 외채협상 추이와 외채상환 전망

□ 99년 중 상환기일이 도래하는 러시아정부의 대외채무는 약 175억 달러에 이름.

° 현재의 외환보유고(외환 약 70억 달러, 금보유고 약 40억 달러)와 경상수지 및 경제전망 등에 비추어 볼 때, 추가적인 외자의 도입 없이는 이같은 규모의 외채상환이 어려운 것으로 평가되고 있음.

° 여기에 민간부문이 상환해야 하는 외채규모가290 330억 달러인 것으로 추정되는바, 99년 중 러시아의 총 외채상환 규모는 500억 달러에 가까운 거액임.

□ 러시아정부는175억 달러 중 러시아 채무분인 95억 달러에 대해서만 99년 세출 예산안에 계상하고 있는바, 이 부분만으로도 연방예산 세출의 약 34%를 차지하는 규모임.

° 구소련 채무분인 약 80억 달러에 대해서는 탕감(write-off) 또는 상환연장을 요구할 방침으로 99년 세출예산에 포함시키지 않고 있음.

° 러시아정부는 세출예산에 포함된 채무상환액의 경우도 절반 정도만을 국내재원으로 충당하고, 나머지는 IMF의 구제금융 2차분(43억 달러)과 World Bank의 차관지원 약속액 등으로 충당하도록 계획하였음

□ 이같은 러시아정부의99년 예산안은 러시아 채무는 적기에 상환하되 구소련 채무는 탕감 또는 만기연장 한다는 채무상환 전략을 드러냄.

° 98년 말이래 러시아정부는 구소련 채무의 재조정을 주장하기 시작하여

최근에는 서방채권단에75%까지의 탕감을 공식적으로 요구하고 있음.

° 러정부는 구소련 채무가 러시아와 다른 국가와 체제하에 차입한 것으로서 이를 러시아가 전액 상환하는 것은 부당하다는 논리를 내세우고 있음.

□ 이같은 러시아정부의 외채상환 방침에 대해 서방 채권단은 최근까지 냉담한 반응을 보여왔음

° 특히 파리클럽 및 런던클럽 채권단은 구소련 채무의 재조정 문제를 러시아가 IMF와의 추가 구제금융 협상을 마무리지은 다음에야 시작할 수 있다는 입장을 최근까지 견지해 왔으며,

– IMF는 러시아 신내각의 경제통제 강화, 기업조세 완화, 통화팽창정책 등에 대한 불만과 더불어 금융권 구조조정을 비롯한 개혁조치가 미흡함을 들어 최근까지 추가자금 지원을 거부해 왔음.

□ 그러나 지난 4월 말 IMF 대표단이 러정부와 45억 달러의 추가자금을 제공하는 데 합의함으로써, 러시아의 외채상환 문제의 첫번째 걸림돌이 일단 제거되었음

° IMF는 러시아정부에 은행부문 개혁, 세수증대 및 외환규제 완화를 강도높게 추진하는 조건으로 18개월에 걸쳐 이 금액을 지원하기로 합의해 주었음.

– 이 조건에 따라, 러시아가 일단 금년 중 지원받게 될 금액은 20억 달러 미만에 그칠 것으로 보이나,

– 그 동안 IMF와의 협상성과에 따라 자금지원을 결정한다는 방침을 천명하던 World Bank 및 일본 등의 추가적인 자금지원이 있을 가능성이 높아졌으므로, 금년도 공공부문 추가자금지원은 사실상 70억 달러를 넘어설 수 있을 것으로 러정부는 기대하고 있음.

□ 이와 더불어 지금까지 지루한 협상을 되풀이 해오던 단기국채(GKO/OFZ)의 재조정 협상이 최근 타결되었음

° 98년 8월 지불정지 되었던 단기국채에 대해 러시아정부는 액면가의 10%, 20%, 70%에 해당하는 금액에 대해 각각 루블화 현금, 무이율 단기국채, 장기저리 국채로 상환 또는 전환해 주는 안을 제시하였는바, 금년 초부터 최근에 이르기까지 서방채권단의 대부분이 이에 합의하게 됨.

□ 러시아정부는IMF와의 추자자금 지원협상이 일단 타결됨으로써 파리클럽 및 런던클럽과 구소련 채무의 재조정 협상에 박차를 가하고 있음.

° 그러나 아직까지 어느 국가나 민간은행도 구소련 채무의 탕감에 공식적으로는 부정적인 반응을 보이고 있음.

– 특히 파리클럽에서 최대의 對러 채권국인 독일이 아직까지 채무의 탕감가능성을 극력 부정하고 있어 귀추가 주목됨.

□ IMF와의 협상이 성과를 보였음에도 불구하고 금년도 러시아의 외채상환전망은 아직 여전히 불투명함.

° IMF의 선례에 따라 서방으로부터의 추가적인 자금지원이 있더라도 중·장기에 걸쳐 분할 지급될 가능성이 높음.

° 이러한 서방의 의도는 러시아정부의 경제개혁 실행 추이 및 금년 말과 내년 여름에 계획되어 있는 러시아의 총선과 대선의 향방에 따라 계속적인 자금지원 여부를 결정하겠다는 것이어서, 상황은 여전히 가변적임.

° 더구나 금년 5 6월 중에 가장 많은 액수의 채무가 상환되어야 하므로 러시아가 금년 중 적기에 외채를 모두 상환하는 문제는 여전히 난제로 남아 있음.

3. 러시아정부의 경제정책과 문제점

가. 신내각의 경제정책 기조

□ 금융·외환위기 발발 이후 98년 9월에 들어선 러시아의 신내각은 최근까지도 경제위기를 근본적으로 치유할 수 있는 혁신적인 정책을 시행하지 못하고 있음.

° 프리마코프 총리를 주축으로 하는 러시아의 신내각은 98년 10월 경제위기극복을 위한 프로그램을 발표한 바 있음.

– 이 프로그램은 외환시장 및 금융권에 대한 정부통제의 강화, 기업조세 감면 및 적극적인 산업정책을 통한 국내기업 지원, 체불임금의 지급과 생필품의 가격통제를 통한 민생안정을 주요 내용으로 하고 있어 이전의 시장개혁 노선과 대비됨

° 그러나 이러한 프로그램을 실행에 옮기기 위해서는 무엇보다 막대한 재정자원이 소요되는바, 러시아의 국고는 고갈되어 있고, 국가신용도의 추락으로 외자도입선은 막혀 있음.

° 나아가 IMF를 중심으로 한 서방기관 및 국가들은 러정부의 위와 같은 정책기조를 비판하며 추가적인 자금지원을 거부해 왔음.

° 이에 따라 신내각은 지금까지 체계적이며 근본적인 개혁정책을 실행에 옮기기보다는 외환시장의 규제와 금융권 구조조정을 위주로 한 부분적이고 미봉적인 정책을 시행해 오고 있음.

나. 금융권 구조조정 동향

□ 금융·외환위기의 충격으로 인해 러시아의 금융권이 대부분 부실화된

결과 러시아의 전체 금융시스템이 마비되기에 이르러 금융권의 구조조정이 최우선 과제로 부상했음.

° 대부분의 대형은행들은 지불정지로 가치가 폭락한 단기국채의 최대 투자자들이었는바, 이들은 거액의 외자를 유치하여 투자를 행하거나, 이에 투자하는 외국기관들에게 선물계약을 체결해 줌으로써 환율폭등 이후 급격히 부실화 되었음.

□ 러시아정부는98년 하반기부터 은행시스템의 총체적인 붕괴를 방지하기 위해 노력해왔으나, 지금까지의 체계적이고 근본적인 은행권 구조조정이라기보다는 개별 은행에 대한 미봉적인 자금지원에 그치고 있어, 개혁의지조차 의심받고 있는 실정임.

° 이와 같이 된 데에는 재정자금과 행정력의 부족은 물론 은행권 구조조정의 방향과 방법을 둘러싸고 정파 간의 정쟁이 계속되고 있기 때문임.

□ 러시아정부는98년 11월에 발표된 은행권 구조조정 프로그램을 통해 1,400여 개에 달하는 국내은행들을 ① 독자적인 회생이 가능한 우량은행, ② 도산되어야 할 부실은행, ③ 약간의 정부지원을 통해 회생이 가능한 은행, ④ 도산할 경우 정치·경제적인 파장이 크므로 선택적으로 지원되어야 할 전국규모의 대형은행 등 4개의 범주로 나누어 각각 상응하는 지원 또는 파산절차를 거치도록 할 방침임을 천명했으나,

° 아직까지 전체 은행들의 이와 같은 구분이 완결되지 못하고 있으며, 특히 네번째 범주에 속하는 주요 은행으로는 지금까지 15 20개의 대규모 은행들이 거론되고 있으나, 이들의 구체적인 분류와 구조조정 방안을 놓고 여전히 정치권의 물밑거래와 공작이 치열하게 벌어지는 등 여전히 투명한 정책이 시행되지 못하고 있음.

° 은행권 구조조정을 담당하기 위해 98년 말에 설립된 정부기관(ARCO : Agency for Reconstruction of Credit Organization)도 자금 및 행정인

력의 부족으로 아직까지 별다른 활동에 나서지 못하고 있음.

다. 외환시장 규제정책

□ 러시아정부는98년 8월 17일 외환보유고의 고갈로 인해 환율관리를 공식적으로 포기하였으나, 이후 환율이 급등하자 주로 다양한 행정규제와 통제를 통해 환율상승을 억제하기 시작했음.

° 이와 같은 조치들은 외환시장의 가장 중요한 참가자인 금융기관들이 구조조정 대상이 되어 이들에 대한 정부의 직접적인 통제가 가능하게 됨으로써 취해질 수 있었음.

□ 러시아정부는98년 10월부터 러시아의 공식외환시장(MICEX)의 오전장과 오후장을 분리하여 운영해 오고 있음.

° 이 중 오전장에서는 수출입기업들과 중앙은행만이 참여하는바, 여기서 결정된 환율을 그날의 공식환율로 고시하고 오후장의 기준환율로 삼도록 하였음.

° 수출입업체들은 단기간의 무역활동에 필요한 외환소요를 미리 정부에 제출하고, 이 한도 내에서만 외환거래가 가능하도록 하였음.

– 수출입업체가 한도를 초과하는 외한을 보유할 경우 행정제제를 받도록 하였음.

° 금융기관들의 경우에도 거액의 외환거래에 대해서는 용도를 조사할 수 있도록 규제하고 있으며, 투기의 의혹이 있을 경우 거래금지 등의 행정조치를 취할 수 있도록 하였음.

□ 98년 10월 이후 러시아정부는 금융기관들의 선물계약 결제일인 매달 15일에 외환에 주기적으로 개입하여 환율을 일시적으로 낮추기도 했음.

라. 조세정책 동향

□ IMF로부터 45억 달러의 추가자금을 지원받는 조건으로 적극적인 세수 확충 노력을 보이기로 약속한 러시아정부는 최근인 4월 말 이를 위한 주요 세제개편 방안을 밝힘.

° 同 방안은 금년 중 당초 4,750억 루블로 계획되어 있던 금년도 연방예산의 세수목표를 600억 루블 늘어난 5,350억 루블로 확대하는 것을 주요 내용으로 하고 있음.

° 이로써 지난해 GDP의 9%에 이르렀던 세수규모는 금년 중 11.5%로 목표가 상향조정되었음

□ 러시아정부는 수출세 확대를 통해 300억 루블의 추가세수를 마련하고, 현행 20%에서 당초 15%까지 인하할 예정이던 부가가치세율 삭감계획을 취소함으로써250억 루블을 확보하고, 주류와 휘발유에 대한 소비세율 인상(20% →30%)을 통해 40억 루블을 마련할 계획임.

° 이같은 세제개혁안은98년 10월 러시아의 신내각이 경제위기 극복을 위한 프로그램에서 밝혔던 기업조세 인하의 방침에서 후퇴한 것임.

□ 정부의 이와 같은 세제개편 방안이 보수적인 러시아의회에서 반대에 부딪히게 될 경우 IMF로부터의 자금지원이 성사되지 못할 가능성도 있음.

° 그 동안 19개 세제개편 관련 법안에 대해 심의를 진행시켜 왔던 러시아 의회는 현재까지 이윤세, 재산세, 소득세 및 관세 등 다수의 개정법안에 관한 심의를 수개월째 지연시키고 있는바, 앞으로 세제개편안이 정부와 의회 간의 중요한 정쟁대상으로 부상할 전망임.

° 금융 · 외환위기 이후 진행된 99년 예산안 심의에서 러시아 의회는 예년과는 달리 정부에 상당히 협조적인 모습을 보여준 바 있음.

마. 최근 러시아정부의 경제정책에 대한 평가

□ 작년 8월 금융·외환위기의 발발 이후 들어선 프리마코프 내각이 최근까지 시행한 경제정책 노선은 개혁에 필요한 자금부족과 및 정책노선을 둘러싼 정치권 내 합의부재로 좌절되었음.

□ IMF를 비롯한 국제기관과 서방선진국들은 프리마코프 내각의 경제개혁프로그램을 과거 통제경제의 부활로 보고 비판하였으며, 이러한 정책의 철회를 차관공여의 조건으로 삼았음.

° 최근인 4월 말, IMF는 러시아에 18개월에 걸쳐 45억 달러의 추가차관을 지급하는 것에 원칙적으로 합의해 주면서, 외환규제의 철폐, 부가가치세를 비롯한 기업조세의 세율인하 취소, 강도 높은 금융권 구조개혁과 더불어 강력한 긴축정책을 지속적인 차관공여의 조건으로 내세웠음.

□ 그러나 위와 같은 IMF식의 정책이 러시아에서 바로 시행되더라도, 이를 통해 러시아경제가 단기간 내 회생할 수는 없을 것으로 보임.

° 이미 지난 7년간의 경험에서 보듯이, 역사상 본격적인 시장경제의 경험이 전무한 러시아에서는 아직도 구소련식의 경제시스템이 뿌리 깊어 시장의 신호(market signal)가 왜곡된 결과를 가져오기 일쑤임.

° 긴축정책이 곧바로 물물거래(barter transaction) 및 화폐대용품(money substitutes : 어음, 채무증서 등)의 무분별한 증가를 가져온다거나, 민영화가 기업에 대한 투자를 자극하기보다는 기존 기업경영진 및 근로자에 의한 배타적인 기업지분 확보만을 가져온 경험 등을 예로 들 수 있음.

° 더구나 러시아는 다민족연방국가에다 의회민주주의의 경험이 전무하다시피 하여, 경제적 어려움이 발생할 경우 이를 극복하기 위해서 필요한 국민적 합의가 얻어지기 어렵고, 반대로 정쟁과 갈등, 부패만이 증폭될 소지가 다분함.

° 외환규제의 폐지는 이를 통해 환율 및 물가불안정은 일부 계층의 환투기와 저축의 잠식을 불러와 국민적 호응을 얻기가 어려울 것임.

□ 추가차관 제공에 대한 합의를 전후하여 러시아정부는IMF의 요구사항을 부분적으로 수용하는 모습을 보이고 있으나, 이러한 정책을 제대로 시행하지는 않을 것으로 보임.

° 의회를 중심으로 한 보수정당에서는IMF식의 경제정책에 근본적으로 반대하고 있으며, 총리와 중앙은행장을 비롯한 현 정부의 주요 인사들도 기본적으로 보수성향을 띄고 있음.

° 현재 러시아의 정치권은 금년 말과 내년 중반에 연이어 있을 총선과 대선에 모든 관심을 집중시키고 있는바, 경제정책이 합리성을 추구하기보다는 정쟁의 대상이 될 가능성이 큼.

□ 러시아경제가 위기를 근본적으로 벗어나기 위해 필요한 정책은 긴축재정이나 외환정책과 같은 對症療法보다는, 지금까지 단지 형식적으로만 행해졌던 기업민영화를 보다 철저히 시행하는 동시에 구조개혁을 추진하여 경제체질을 개선하는 것임.

° 산업에 대한 자금지원이나 세제해택보다는 기업경영구조의 혁신이 우선되어야 하는바, 이를 위해서는 무엇보다 외국인투자를 비롯한 외부투자자를 유인할 수 있는 방향으로 대대적인 再민영화정책이 필요함.

° 기업 간의 무분별한 어음 및 외환의 유통을 행정규제를 통해 근절함으로써 화폐경제를 정착시켜야 하며, 동시에 은행권에 대한 근본적인 구조조정을 단행하여 자본시장을 정상화 시켜야 함.

° 이와 같은 개혁과정에서 발생하는 경제적인 불안정을 완화시키기 위해 융통성있는 재정 및 금융정책이 추진되어야 하며, 어느 정도의 외환시장규제와 재정적자는 용인되어야 함.

° 개혁을 추진하기 위해서는 무엇보다 우선 정부부문에서 대대적인 개혁이 이루어져야 함. 현재 러시아정부의 고위관료들은 대부분 거대기업 및 은행들(소위 '금융산업그룹)과 유착되어 있으며, 중간 이하 관료는 대부분 구소련의 공무원들이 그대로 남아 있는바, 이들은 시장메커니즘에 대한 이해와 개혁의지가 결여되어 있음.

□ 이러한 구조개혁 없이 서방의 자금지원을 통해 일시적인 경제안정이 도래한다 해도 러시아는 점차 '거대한 부패국가'로 변모할 뿐이며, 이는 가까운 장래에 러시아에서 더 큰 혼란의 발생을 배태하는 것에 불과함.

4. 경제전망

□ 금년도 러시아경제는 작년 금융 · 외환위기에서 비롯된 경제불안정이 계속되는 가운데, 전반적인 경제활동이 침체를 벗어나지 못하여 연중 -4% 정도의 성장률을 보일 것으로 전망됨.

° 이와 같은 전망은 금년에도 러시아에서 물가 및 환율압박 요인이 상존하는 동시에, 실질소득의 감소가 지속되어 투자 및 소비가 계속 위축될 것이라는 예상에 기인함.

° 해외의 주요기관들은 대체로 -5%의 성장전망치를 내놓고 있음. 그러나 IMF는 최근 발표된 보고서에서 러시아가 금년에 -7% 성장을 할 것으로 전망하여 비관적인 입장을 보이고 있음.

□ IMF의 추가자금을 수혜하는 한, 러정부는 통화팽창정책을 지향하지는 못할 것임.

° 그러나 보수적인 의회의 압력으로 1995 97년간과 같은 긴축정책을 시행하기는 어려울 것으로 보여 99년의 물가상승률은 98년에 비해

다소 낮아진 60%대에 이를 것으로 전망됨.

□ 외환시장에서 루블화 환율의 절상압력은 계속 남아있을 것이며, 러시아정부는 IMF의 감시에도 불구하고 금융기관을 중심으로 한 환율규제정책을 완전히 철폐될 것으로 보이지 않음.

° 이에 따라 99년 중 환율은 완만한 성장세를 지속하여 연말까지 30루블 대를 넘어설 것으로 보임.

□ 국내경기의 침체가 계속되면서 실업률도 금년에 계속 상승하여 연말에는 13%에 달할 것으로 보임.

° 특히 그 동안 제조업의 침체에도 불구하고 고용창출을 주도했던 서비스업에서 금융권의 구조조정이 가속화되면서 일자리가 크게 감소할 것으로 전망됨.

□ 루블화 가치의 지속적인 평가절하와 더불어, 국제시장에서 에너지자원 가격의 상승압력이 존재할 것으로 보여 러시아의 수출액은 98년보다 증가한 800억 달러 수준에 다다를 수 있을 것으로 보임.

° 수입 역시 루블화 가치의 하락폭이 완만해지는 동시에 일부 공업분야의 在庫消盡과 투자확대로 인해 98년 수준을 약간 윗도는 620억 달러 수준에 이를 전망임.

° 이에 따라 러시아의 무역수지는 큰 폭의 흑자를 지속할 것이나, 외채상환의 부담이 막대하여 경상수지는 최초로 소폭의 적자를 보일 가능성이 큼.

□ 그러나 위와 같은 전망치는 현재 극도로 불안정한 러시아경제의 상황을 고려할 때 매우 가변적임.

◦ 특히 외채위기가 순조롭게 해결되지 않을 경우, 우선 러시아의 연방 예산운용이 타격을 받을 것이며, 이는 결국 통화발행을 야기해 경제 불안정을 가중시킬 것임.

◦ 서방 선진국들에 의한 자금지원이나 채무의 만기연장 또는 일부에 대한 탕감이 없이 러시아는 현재 처한 외채위기에서 완전히 벗어날 수 없을 것임.

◦ 그러나 서방국가들이 러시아의 외교·군사적인 중요성과, 디폴트에 이르게 될 경우 입게될 경제적인 손실을 감안하여, 對러 지원을 지속할 것이며, 이에는 특히 금년 말과 내년 중반에 있을 총선과 대선의 향방이 관건이 될 것임.

□ 러시아경제를 근본적으로 회생시키기 위해서는 현 정부가 경제구조조정과 제도개혁 및 효율적인 산업정책을 실행에 옮겨야 함.

◦ 러정부가 서방 채권단과의 합의를 통해 외채위기가 더 이상 악화되는 것을 막는 한편, 금융부문의 구조조정을 서둘러 시행하고, 적절한 산업정책을 통해 국내 생산활동을 활성화한다면 금년에 예상되는 심각한 경기위축은 어느 정도 완화될 수 있을 것임.

◦ 루블화 가치가 계속 하락한 결과 국내외시장에서 러시아기업들의 가격 경쟁력이 제고되고 있으며, 실질소득의 감소로 국내시장에서 저가의 러시아제품에 대한 수요가 다시 살아날 기미도 보이고 있음.

◦ 조세제도 및 중앙·지방 간 재정분권제도를 정비하여 재정건전화의 기초를 다지는 것이 러시아경제의 회생을 위해 필수적임

◦ 그러나 금년 말에는 총선이, 내년 여름에는 대선이 예정되어 있어 경제정책이 정쟁의 대상이 될 가능성이 어느 때보다 농후한 점은 향후 러시아경제의 회생을 위해 또 다른 장애요인이 될 전망임.

Executive Summary

The world economy, which suffered from a series of financial crises in the emerging markets of East Asia, Russia and Brazil, has recently been relatively stable as financial contagion from the Brazilian crisis in mid-January did not fully materialize as many had feared. Following the deep economic output contractions of last year, activity has recently turned around in Korea and seems to have bottomed out in Malaysia and Thailand. The international financial environment has been stabilized as liquidity is returning to many of the emerging markets. Most of the advanced economies of North America and Europe have so far not been seriously affected by the crises in emerging markets. In particular, the U.S. economy has shown continued strong growth. Furthermore, inflation has generally remained subdued, despite the fact that the United States and many other economies that have been operating at close to full capacity.

Over the periods of the second half of 1999 and 2000, the world economy will show stable growth while the possibility of global recession is reduced. The U.S. economy will continue to grow over 3 percent until the end of this year and slow down moderately in 2000 as a result of an inevitable increase in interest rates and a likely correction of the stock market. While at the present, Japan's recession does not seem to have bottomed out yet, the Japanese economy will begin a modest recovery in the end of this year as a result of aggressive fiscal stimulus measures and a weak yen. Outside of Japan, most of Asia will continue on its recovery path. Many major forecasting institutions have revised upward their forecasts of the real growth rates of Korea, Thailand and Malaysia. Economic activity in the major European economies will slow over 1999 due to weak investment and exports. Decrease in interest rates and a weak Euro will support Europe's recovery in 2000.

However there remain risks which may hinder the stable growth of the world economy. First, the slowdown in the U.S. economy may be more abrupt

than assumed if inflation pressure grows, or the stock market correction surpasses expectations. Secondly, the recent weakening of growth in the euro area may turn out to be prolonged in spite of the interest rate cut. Thirdly, large increases of current account imbalances among the major economies may causes protectionist pressures or destabilizing movements in international exchange rates.

KIEP 발간자료 목록

1997 현재

1. 政策硏究

97-01 美國 클린턴 제2기 行政府의 對外通商政策(97. 9) / 王允鍾

97-02 韓國의 海外直接投資 現況과 成果(97. 12) / 王允鍾 編

97-03 外國人直接投資의 障碍要因과 促進方案(97. 12) / 金準東

97-04 中國의 住宅市場 現況과 進出與件(97. 12) / 崔秀雄

97-05 OECD 賂物防止協定에 따른 國內立法現況과 示唆點(97. 12) / 金鍾範

97-06 電子商去來의 國際的 論議動向과 對應課題(97. 12) / 李鍾華 · 李晟鳳

97-07 韓 · 美 通商摩擦의 推移와 對應方案(97. 12) / 王允鍾 · 羅秀燁

97-08 中國經濟의 浮上과 韓國의 對應(97. 12) / 李昌在 外

97-09 東아시아 貿易 投資의 構造變化와 向後 課題(97. 12) / 金南斗 外

97-10 北韓과 中國의 經濟關係 現況과 展望(97. 12) / 趙明哲

97-11 韓 · 러시아 經濟交流의 現況과 政策課題(97. 12) / 鄭余泉

97-12 美洲地域 經濟統合의 展望과 韓國의 對應課題(97. 12) / 金元鎬 外

97-13 WTO 主要論議 動向과 對應課題(97. 12) / 金寬澔 外

97-14 中國內 外資企業의 勞務管理 實態와 改善方案(97. 12) / 趙顯埈

98-01 IMF체제하의 한국경제 I : 종합심층보고(98. 7) / 張亨壽 · 王允鍾

98-02 中國 金融改革의 현황과 과제(98. 6) / 李章揆 외

98-03 國內企業 構造調整에 있어 國境間 M&A의 역할(98. 9) / 王允鍾 · 金琮根

98-04 APEC 연구시리즈□ : EU 정보네트워크 모형의 APEC지역적용에 관한 탐색연구(98. 10) / 權泰亨 외

98-05 APEC 연구시리즈□ : 1997년 APEC 개별실행계획(IAPs)의 평가(98.10) / 成克濟

98-06 1999년 세계경제전망 : 종합심층연구(98. 12) / 王允鍾 編

98-07 APEC 연구시리즈□ : 부문별 조기무역자유화의 경제적 효과(98. 12) / 柳在元 · 李弘求

98-08 러시아 金融危機의 원인과 파급효과(98. 12) / 李昌在 外

98-09 외국인투자정책시리즈□ 外國人投資誘致政策 : 國際的 成功事例와 示唆點 – 투자인센티브(98. 12) / 李晟鳳 · 李炯根

98-10 외국인투자정책시리즈□ 外國人投資誘致政策 : 國際的 成功事例와 示唆點 – 投資自由地域(98. 12) / 李晟鳳 外

98-11 統一對備 국제협력과제 : 國際金融機構 활용방안을 중심으로(98. 12) / 張亨壽 · 李昌在 · 朴映坤

98-12 臺灣企業의 國際化 戰略과 시사점(98. 12) / 崔秀雄

98-13 中國 國有企業 改革의 現況, 問題點 및

展開方向(98.12)/徐錫興

98-14 APEC 연구시리즈]: Technology Cooperation in the APEC: Case of APII (98.10)/Byung-Il Choi · Eun-Mee Kim

98-15 IMF 긴급자금지원체제에 대한 평가와 國際金融體制 개편에 따른 우리의 대응 (98.12)/張亨壽 · 元容杰

98-16 미국 FTA정책의 전개와 시사점(98.12)/鄭仁敎

98-17 최근 國際投資 紛爭事例의 硏究(98.12)/金寬澔 · 李性美

98-18 通商關聯 電子商去來 論議動向과 示唆點 (98.12)/尹昌仁

98-19 中 · 東歐 및 CIS지역의 經濟統合 현황과 전망(98.12)/鄭余泉 · 崔秉熙 · 韓貞澈

98-20 北韓의 外國人投資誘致政策과 投資環境 (98.12)/趙明哲 · 洪翼杓

99-01 1999 2000년 세계경제전망: 종합심층연구(99.07)/曺琮和 編

2. Policy Paper

97-01 Impact of Trade Liberalization under Alternative Scenarios (97.12)/In-Kyo Cheong

97-02 Regional Integration and Liberalization in the Asia-Pacific (97.12)/Hong-Gue Lee · Jai-Won Ryou

97-03 Northeast Asia's Transboundry Pollution Problems: A Pragmatic Approach/Sang-Don Lee · Tack-Whan Han

98-01 Korea's Economic Reform Measures under the IMF Program (98.6)/Chan-Hyun Sohn · Jun-Sok Yang

98-02 Adjustment Reforms in Korea since the Financial Crisis: 1997.12-1998.6 (98.12)/Yun-Jong Wang · Hyoungsoo Zang

3. WORKING PAPER (영문)/ 資料論文(국문)

97-01 Impact of Foreign Direct Investment Liberalization: The Case of Korea (97.8)/June-Dong Kim

97-02 APEC's Eco-Tech: Prospects and Issues (97.12)/Jae-Bong Ro · Hyung-Do Ahn

97-03 企業支配構造에 관한 OECD 論議와 우리 經濟에의 示唆點(97.12)/王允鍾 · 李晟鳳

97-04 Economic Evaluation of Three-Stage Approach to APEC's Bogor Goal of Trade Liberalization(97.12)/In-Kyo Cheong

97-05 EU의 企業課稅와 韓國企業의 直接投資戰略(97.12)/李晟鳳

97-06 In Search of an Effective Role for ASEM: Combating International Corruption(92.12)/Jong-Bum Kim

97-07 Economic Impact of Foreign Debt in Korea(97.12)/Sang-In Hwang

97-08 Implications of APEC Trade Liberalization on the OECD Countries: An Empirical Analysis Based on a CGE Model(97.12)/Seung-Hee Han · In-Kyo Cheong

97-09 IMF 救濟金融事例 硏究: 멕시코, 泰國, 인도네시아의 事例를 중심으로(97.12)/金元鎬 外

97-10 韓 · EU 主要通商懸案과 對應方案(97.12) /李鍾華

97-11 러시아 外國人投資 現況 및 制度的 與件

(97.12) / 鄭鎔株

98-01 韓 · 日 主要通商懸案과 對應課題(98.5) / 程 勳 · 李鴻培

98-02 Bankruptcy Procedure in Korea : A Perspective (98.7) / Mi-Kyung Yun

98-03 美國의 兩者間 投資協定: 韓 · 美 投資協定의 意義 및 展望(98.8) / 金寬澔

98-04 The Role of Foreign Direct Investment in Korea's Economic Development : Productivity Effects and Implications for the Currency Crisis(98.9) / June-Dong Kim · Sang-In Hwang

98-05 Korea's Trade and Industrial Policies : 1948-1998 Why the Era of Active Policy is Over (98.9) / Chan-Hyun Sohn eds.

98-06 ASEM Investment Promotion Action Plan (IPAP) Revisited : Establishing the Groundwork for Regional Investment Initiative (98.10) / Chong-Wha Lee

98-07 해외투자사례연구시리즈 □ 외환위기 이후 한국해외현지법인의 구조조정실태와 애로사항 : 英國(98.12) / 申東和

98-08 해외투자사례연구시리즈 □ 외환위기 이후 한국해외현지법인의 구조조정실태와 애로사항 : 인도네시아(98.12) / 金完仲

98-09 해외투자사례연구시리즈 □ 외환위기 이후 한국해외현지법인의 구조조정실태와 애로사항 : 미국(98.12) / 朴英鎬

98-10 해외투자사례연구시리즈 □ 외환위기 이후 한국해외현지법인의 구조조정실태와 애로사항 : 중국(98.12) / 金琮根

98-11 해외투자사례연구시리즈 □ 외환위기 이후 한국해외현지법인의 구조조정실태와 애로사항 : 태국(98.12) / 權耿德

98-12 APEC's Ecotech : Linking ODA and TILF (98.12) / Hyung-Do Ahn · Hong-Yul Han

98-13 경제난 극복의 지름길-외국인투자(98.12) / 金準東 外

98-14 最近 國際金融環境變化와 國際金融市場動向(98.12) / 王允鍾 編

98-15 Technology-Related FDI Climate in Korea (98.12) / Yoo-Soo Hong

98-16 構造調整과 國家競爭力(98.12) / 洪裕洙

98-17 WTO 무역원활화 논의현황과 정책과제(98.12) / 孫讚鉉 · 任曉成

98-18 주요국의 투자자관계 관리사례(98.12) / 申東和

98-19 公企業 매각방식의 주요 유형 : 해외매각을 중심으로(98.12) / 尹美京 · 朴英鎬

99-01 改革推進 外國事例와 示唆點(99.2) / 金元鎬 外

99-02 WTO 뉴라운드의 전망과 대책(99.3) / 蔡 旭 · 徐暢培

99-03 Korea-U.S. FTA : Prospects and Analysis (99.4) / In-Kyo Cheong · Yun-Jong Wang

99-04 Korea's FTA Policy Consistent with APEC Goals (99.4) / In-Kyo Cheong

99-05 OECD 연구시리즈 ① : OECD 부패방지협약과 후속이행 조치에 관한 논의와 평가(99.6) / 張槿鎬

99-06 Restructuring and the Role of International Financial Institutions : A Korea View (99.6) / Yun-Jong Wang

99-07 The Present and Future Prospects of the North Korean Economy (99.6) / Myung-Chul Cho · Hyoungsoo Zang

99-08 APEC After 10 Years : Is APEC Sustainable? (99.6) / Hyung-Do Ahn

99-09 Inward Foreign Direct Investment Regime and Some Evidences of Spillover Effect in Korea (99.6) / June-Dong Kim

4. Conference Proceedings(영문)/ 行事結果報告(국문)

97-01 International Economic Implications of Korean Unification(97. 2) / Young-Rok Cheong ed.

97-02 제5차APEC頂上會議의 意義와 對策 -APEC 연구컨소시엄 라운드테이블(97.11) / 安炯徒 編

97-03 21세기 韓·中經濟의 비젼과 同伴者關係의 摸索 – 韓·中修交 5주년 세미나(97. 12) / 鄭永祿 編

97-04 러시아의 外國人투자환경과 한·러관계 (97.12) / 李昌在·金秉熙 編

97-05 Europe-East Asia Economic Relations: Current Status and Prospects(97.12) / Bak-Soo Kim ed.

98-01 新政府의 輸出支援戰略과 通商政策課題: GATT / WTO체제 50주년기념 정책세미나(98.6) / 孫讚鉉 編

98-02 Korea and Central America: Toward a New Partnership in Changing Environments(98.10) / Won-Ho Kim

98-03 Korean Economic Restructuring: Evaluation and Prospects / Mi-Kyung Yun

98-04 21세기를 향한 韓·中·日 經濟協力의 새로운 모색(98.12) / 李昌在 編

1990 1996년까지의 발간자료목록은 연구원 Homepage(http://www.kiep.go.kr)에 수록되어 있음

정책연구 99-01

1999 2000년 세계경제전망

1999년 6월 30일 인쇄
1999년 7월 5일 발행

발 행 인	李 景 台
발 행 처	對外經濟政策硏究院 137-747 서울특별시 서초구 염곡동 300-4 TEL 3460-1178 FAX 3460-1144
인 쇄	비봉출판사 TEL 3142-6555 대표 朴淇鳳
등 록	1990년 11월 7일 2016-375호

〖本書 內容의 無斷 轉載 · 複製를 금함〗

ISBN 89-322-1093-4
89-322-1072-1(세트)

값 15,000원

절취선

KIEP 발간자료회원제 안내

■ 본 연구원에서는 본원의 연구성과에 관심있는 專門家, 企業 및 一般에 보다 개방적이고 효율적으로 연구 내용을 전달하기 위하여 발간자료회원제 를 실시하고 있습니다.

■ 발간자료회원으로 가입하시면 본 연구원에서 발간하는 모든 보고서 및 세미나자료 등을 대폭 할인된 가격으로, 신속하게 받아보실 수 있습니다.

■ 회원 종류 및 연회비

회원종류	배포자료	연회비	
		기관회원	개인회원
S	외부배포발간물일체	30만원	20만원
A	무역투자부문 (계간지포함)	10만원	8만원
B	구주지역자료 (월간지포함)	10만원	8만원
C	미주지역자료 (월간지포함)	10만원	8만원
D	아주지역자료 (월간지포함)	15만원	12만원
E	계간대외경제정책연구	2만 5천원	
F	월간KIEP세계경제	5만원	
G	KIEP주간세계경제분석	5만원(인쇄물) / 10만원(전자메일)	

■ 가입방법

우편 또는 FAX를 이용하여 가입신청서 송부(수시접수)
137-747 서초구 염곡동 300-4 대외경제정책연구원 정보자료실 편집출판팀
연회비 납부 문의전화 02) 3460-1179 / FAX : 02) 3460-1144
E-mail:sklee@kiep.go.kr

■ 회원특전

· 자료가 출판되는 즉시 우편으로 받아보실 수 있습니다.
· 회원가입기간 동안 가격인상에 관계없이 신청하신 종류의 자료가 제공됩니다.
· 본 연구원이 주최하는 국제세미나 및 정책토론회에 무료로 참가하실 수 있습니다.
· 본 연구원 소장자료를 무료로 열람하실 수 있습니다.

KIEP 발간자료회원제 가입신청서

기관명 (성명)	(한글)	(한문)
	(영문: 약호포함)	
대표자		
발간물 수령주소	우편번호	
담당자 연락처	전화	FAX
회원소개 (간략히)		
사업자 등록번호		종목

회원분류(해당난에∨표시를하여주십시오)

	S 발간물일체	A 무역·투자	B 구주경제	C 미주경제	D 아주경제	E 계간지	F 월간지	G 주보	
								인쇄물	전자메일
기관회원 ⓛ 일반회원 ⓛ 교환기관 ⓛ OB ⓛ									

*회원번호 *갱신통보사항

(*는기재하지마십시요)

■ 특기사항