

## <세계경제 불황의 원인>

# 금융·통화 개입이 경제“악영향” 기업가 정신으로 경제 살려야...

세계 경기는 90년 호황을 맞이한 후 후퇴로 전락, 3년정도 경과했으나 아직 회복 조짐은 없다.

92년 가을, 미국 연방준비제도이사회 의장 Greens Pan, 영국 잉글랜드은행 총재 Lee Panbarton(당시)는 각각 자국의 불황은 전후 최대이고, 동시에 50~60년만의 극심한 현실이라고 표명한 바 있다.

50~60년전은 1930년대였고, 대공황의 시대를 시사하고 있다. 그리고 93년 봄, 독일 경제장관 Lekestor는 독일은 전후 최대의 불황에 빠져 있다고 언급했었다.

93년 가을 EC Toroll위원장은 EC통화 통합은 빠르면 97년초부터 시작될 예정이나, 각국의 경기침체가 그때까지 계속할 가능성이 있기 때문에 통화 통합은 늦어지고 있다고 강조했다. Toroll위원장은 경제 소식통은 아니나 정치문제에 정통하기 때문에, 대국적 감각은 틀리지 않은 것으로 평가받고 있다.

91년경부터 이번 불황이 심각하게 될 가능성을 지적했었다. 금융경제학자들의 약 20~30%는 92년 가을에 유럽과 일본은 불황이 본격화 된다고 판단했었다.

## 세계경제의 흐름

일본 경제는 90년10월경 호황을 맞았고, 이후 후퇴하기 시작했다. 그러나, 91년 여름에도 불과 2~3%정도의 사람밖에 사태를 심각하게 생각하지 않았고, 현재에도 약20-30%정도가 조금 어렵다는 판단을 하고 있을 뿐이다.

이러한 원인은 일본 경제학자가 △경제 실태를 전체로서 판단하지 않고, 재고순환 등의 자기 형편에 맞는 경제 지표밖에 보지 않으며 △자신 스스로 정보수집, 통계수집, 통계가공, 분석, 판단을 하지 않고 모두 부하에게 맡기고 결과만을 듣고 그대로 발언하고 △금융경제(주식, 채권, 외국환 등)의 통찰이 불충분하기 때문이다.

또 △외국의 경기 실태 통찰이 불충분하고 △50~60년의 장기적 경제 성장에 대한 시야가 결여돼 있으며 △샐러리맨화·관료화·자기 보신책으로 무난한 결론이 나도록 실태를 각색하기 때문으로 분석되고 있다. 다시말해 경제 실태를 있는 그대로 전체로 판단하지 않았기 때문이며, 이러한 틀을 깨기 위해서는 유럽·미국의 경제학자들처럼 개인의 학구열과 동시에 10수년간 필사적으로 연구한 감각을 닦는 일이 필요한 것으로 지적되고 있다.

유럽·미국의 경제학자들도 △거품경제 팽창기에 있어 개인의 차입증가, 금융자산 보유증가·소비증가(독일은 조금 다르다)에서의 반동 △은행의 Credit Crunch(금융긴축) 등이 장기적인 불황의 원인이라고 바른 지적을 하고 있지만, △93~94년부터 경기가 순조롭게 회복된다고 생각하는 등 그릇된 판단이 눈에 띈다.

거품경제 붕괴에서 좀더 빠르게 회복되고 있다고 생각하는 미국마저도, 개인·은행 등의 채무 격감과 연대채권의 처리는 아직 30~40%밖에 진행되지 못하고 있으며, 이후에도 경기정체(대강 실질 경제성장률 2~3% 이하)는 길게 지속될 것이다.

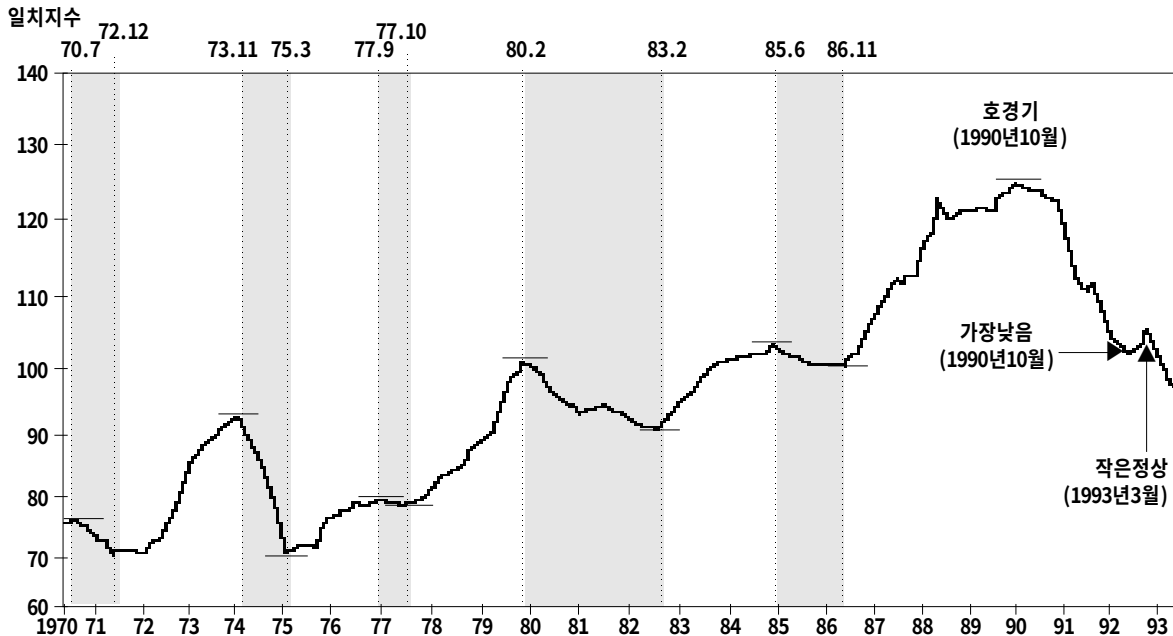
영국에서는 현재에도 경제성장률 2~3%이하를 Growth Recession이라 생각하고 있다.

86년이후, 미국에서 투기가 사회전체에 만연돼 주가, 지가, 사무실, 건물건축붐이 발생했을때 묘한 예감이 감돌았다. 30년대의 대공황이 출발한 시기와 같이, Florida(아열대성 리조트지)의 땅투기도 활발하였기 때문이다.

유럽·미국에서는 최근 상황을 거품경제시기라고 말하고 있으나, 약 10년전에는 Gyration(소용돌이), Band-wagon(군악대 선두마차)이라 했다. 주가·지가 폭등의 소용돌이와 군악대 선두에 전원이 휩쓸리게 되었고 다투어 참가했기 때문이다.

이런 예감은 미국 대공황의 발생 전·후의 경험을 생각하면, 실물경제와 금융경제의 분리에 따른 악영향으로 투기가 발생되고, 그것이 정상적으로 돌아오는 조정과정에서 상당히 큰 혼란이 발생할 가능성이 생기지 않을까 하는 것이었다.

【그림1】 Composit Index 그래프



자료) 일본경제기획청 「경기동향지표」

【표1】 가계(개인기업)의 재무상황

(단위:조엔, %)

| 구 분  | 소비자신용(주택금융제외) |          |           |          |        |          | 주택금융(연도) |          |           |          |        |          | 합 계     |          |           |          |        |          | 참 고     |         |
|------|---------------|----------|-----------|----------|--------|----------|----------|----------|-----------|----------|--------|----------|---------|----------|-----------|----------|--------|----------|---------|---------|
|      | (1) 잔고        | (1) (10) | (2) 신규 공여 | (2) (10) | (3) 상환 | (3) (10) | (4) 잔고   | (4) (10) | (5) 신규 공여 | (5) (10) | (6) 상환 | (5) (10) | (7) 잔고  | (7) (10) | (8) 신규 공여 | (8) (10) | (9) 상환 | (8) (10) | 가계가처분소득 | 가 계 저축률 |
| 1975 | 7.1           | 6.5      | 10.4      | 9.6      | —      | —        | 16.2     | 14.9     | 5.5       | 5.1      | —      | —        | 23.3    | 21.4     | 15.9      | 14.7     | —      | —        | 108.7   | —       |
| 76   | 8.2           | 6.7      | 11.6      | 9.4      | 10.4   | 8.4      | 21.1     | 17.1     | 6.5       | 5.3      | 1.6    | 1.3      | 29.3    | 23.8     | 18.1      | 14.7     | 12.0   | 9.7      | 123.5   | —       |
| 77   | 9.6           | 7.1      | 13.3      | 9.8      | 11.9   | 8.8      | 26.2     | 19.4     | 7.6       | 5.6      | 2.5    | 1.8      | 35.8    | 26.5     | 20.9      | 15.3     | 14.4   | 10.6     | 135.3   | —       |
| 78   | 11.2          | 7.6      | 15.3      | 10.4     | 13.7   | 9.3      | 32.3     | 21.9     | 9.6       | 6.5      | 3.5    | 2.4      | 43.5    | 29.5     | 24.9      | 16.9     | 17.2   | 11.7     | 147.2   | 20.8    |
| 79   | 13.0          | 8.3      | 18.0      | 11.5     | 16.1   | 10.3     | 39.4     | 25.1     | 10.7      | 6.8      | 3.6    | 2.3      | 52.4    | 33.4     | 28.7      | 18.3     | 19.7   | 12.6     | 157.1   | 18.2    |
| 80   | 15.5          | 9.1      | 21.0      | 12.3     | 18.6   | 10.9     | 45.1     | 26.5     | 9.3       | 5.5      | 3.6    | 2.1      | 60.6    | 35.6     | 30.3      | 17.8     | 22.2   | 13.0     | 169.9   | 17.9    |
| 81   | 17.8          | 9.8      | 23.1      | 12.7     | 20.8   | 11.5     | 50.8     | 28.0     | 9.9       | 5.5      | 4.2    | 2.3      | 68.6    | 37.8     | 33.0      | 18.2     | 25.0   | 13.8     | 181.3   | 18.4    |
| 82   | 20.3          | 10.7     | 27.0      | 14.2     | 24.4   | 12.8     | 56.5     | 29.6     | 10.4      | 5.5      | 4.7    | 2.5      | 76.8    | 40.3     | 37.4      | 19.7     | 29.1   | 15.3     | 190.6   | 16.7    |
| 83   | 23.4          | 11.7     | 29.5      | 14.8     | 26.4   | 13.2     | 61.6     | 30.6     | 10.1      | 5.1      | 5.5    | 2.8      | 84.5    | 42.3     | 39.6      | 19.9     | 31.9   | 16.0     | 199.6   | 16.1    |
| 84   | 25.1          | 12.0     | 31.5      | 15.0     | 29.8   | 14.2     | 65.3     | 31.2     | 10.6      | 5.1      | 6.4    | 3.1      | 80.4    | 43.2     | 42.1      | 20.1     | 36.2   | 17.3     | 209.5   | 15.8    |
| 85   | 27.4          | 12.4     | 34.7      | 15.7     | 32.4   | 14.7     | 69.2     | 31.4     | 12.4      | 5.6      | 8.5    | 3.9      | 96.6    | 43.8     | 47.1      | 21.3     | 40.9   | 18.6     | 220.7   | 15.6    |
| 86   | 30.9          | 13.4     | 38.4      | 16.7     | 34.8   | 15.1     | 74.9     | 32.5     | 17.2      | 7.4      | 11.5   | 5.0      | 105.8   | 45.9     | 55.6      | 24.1     | 46.3   | 20.1     | 230.3   | 16.1    |
| 87   | 35.7          | 15.1     | 44.2      | 18.7     | 39.4   | 16.6     | 83.2     | 35.1     | 23.0      | 9.7      | 14.7   | 6.2      | 118.9   | 50.2     | 67.2      | 28.4     | 54.1   | 22.8     | 236.7   | 14.7    |
| 88   | 43.0          | 17.4     | 49.9      | 20.1     | 42.6   | 17.2     | 93.1     | 37.6     | 23.3      | 9.4      | 13.4   | 5.4      | 136.1   | 55.0     | 73.2      | 29.5     | 56.0   | 22.6     | 247.7   | 14.3    |
| 89   | 52.9          | 20.1     | 57.2      | 21.7     | 47.3   | 18.0     | 106.9    | 40.5     | 28.2      | 10.7     | 14.4   | 5.5      | 159.8   | 60.6     | 85.4      | 32.4     | 61.7   | 23.5     | 263.9   | 14.6    |
| 90   | 63.1          | 22.5     | 65.6      | 23.4     | 55.4   | 19.8     | 118.3    | 42.3     | 24.1      | 8.6      | 12.7   | 4.5      | 181.4   | 64.8     | 89.7      | 32.0     | 68.1   | 24.3     | 280.0   | 14.1    |
| 91   | 68.0          | 23.0     | 68.0      | 22.9     | 63.1   | 21.3     | 127.0    | 42.9     | 19.4      | 6.6      | 10.7   | 3.6      | 195.0   | 65.9     | 87.4      | 29.5     | 73.8   | 24.9     | 296.1   | 15.0    |
| 92   | (64.0)        | 21.1     | —         | —        | —      | —        | 132.5    | 43.8     | 18.6      | 6.2      | 13.1   | 4.3      | (196.5) | (65.0)   | —         | —        | —      | —        | (302.3) | —       |

주) 역년과 연도의 계수가 혼재하고 있는 것에 주의, 괄호안은 추정

자료) 일본 신용 산업협회, 주택금융공고

오늘날의 세계경제는 20년대 후반부터 40년대 전반의 미국경제의 특징과 같은 느낌이 든다. 일본에서도 85년 프라자합의에 의한 엔고의 악영향을 완화시키기 위한 초저금리 정책과 과잉유동성이 거

품경제를 발생시킬 것으로 그 당시부터 많은 학자들에 의해 경고되어 왔었다.

그리고 20~30년 전부터 영국병과 네덜란드병이라 불리고 있으나, 경제가 성숙화하면, 경기가 회복할 때 그것이 설비투자 증가 등의 본격적 회복에 연결되기 전에, △실물경제면의 인플레이션(도매물가와 소비자물가의 상승)과 자산 인플레이션을 발생시키며 △수입증가 등을 막기 위해 경기 긴축정책을 펼 수 밖에 없고 결국, Stop & Go를 반복하는 일이 많게 된다.

오늘날에도 일본을 포함한 선진국사이에서 경기의 Stop & Go현상이 퍼져가고 있다. 일본경제는 예전부터 발전도상 단계(고도성장)에 있으나, 성숙경제단계에 들어가 일반 대중의 소비지출에 경제성장이 강하게 의존받고 있다.

따라서 발전도상 단계형 발상에서 탈퇴하지 못하고 △설비투자와 수출의존에 의한 경제성장을 무리하게 계획하고 △재정금융정책에 따른 경기회복이 계획되리라 생각하며 △발전도상형 수법인 계열거래, 관민 밀착에 의존해 이어나가려는 일은 지금 직면하고 있는 경제정책에서의 탈출을 곤란하게 하는 것만이 아니고 소비부진, 무역마찰, 자산인플레를 재발시켜 저성장마저 실현할 수 없는 가능성이 있다.

따라서 지금처럼 장기불황에 빠져, 해결 방향이 보이지 않을 때일수록 △과거 50~60년간의 장기적인 경제발전 방향의 이해 △실물경제와 금융경제의 상호관계 △각국 경제 실태의 상호비교 등을 거쳐 경제는 장기적으로 보아서 어떻게 발전하는가를 이론적으로 이해할 필요가 있다.

시장경제의 성장을 가능하게 하는 것은 새로운 수요창출이다. 이 경우 재산가나 일부 집단에 속하는 사람들을 목표로 한 수요창출은 수가 정해져 있고, 시장규모가 작아 경제성장은 즉시 한계에 부딪힌다.

따라서, 압도적으로 수가 많은 일반대중의 수요창출이 경제성장으로서는 필요하다. 일반대중을 목표로 한 수요창출이라도 새로운 기동성·능동성을 목표로 한 것은 시장규모에 한계가 있고 경제성장은 즉시 포화점에 달한다.

일반대중의 일상생활에 있어서 필수인 수요이어야 한다. 필수인 수요는 생활의 교통·고로·고역을 경감시키는 것이다.

이 생활필수 욕구를 만족시킬 수 있는 새로운 상품을, 종래의 것보다도 상당히 저가 또는 일정품질을 보존하는 조건으로 공급하기 위한 경영혁신이 이루어지면, 팽대한 수요가 현저되고, 큰 경제성장의 실현과 기업으로서 큰 이익이 발생한다.

경영혁신은 기술혁신에 직접 관여하지 않는 경우가 많고, 기존의 진부한 기술이라도 그것을 맞추어 생활필수 요구를 저가에 공급 가능한 생산방법을 개발하며, 유통망의 개척·서비스제공·재고관리 방법 등의 개선에 의해 달성된다. 경영혁신에 따라 가격이 종래보다 30%이상 하락하지 않으면, 일반대중의 팽대한 소비 수요는 자극 받지 않는다.

## 경기활성화와 정부의 역할

경제가 발전도상단계에 있을 때, 설비투자와 연구개발투자는 성장의 원천이라고 믿기 쉽다. 일본, 개발도상국, 구사회주의 국가의 발상과 유럽·미국의 발상 차이가 여기에 있다.

기대성장율이 높은 발전도상 단계의 경제에서는 투자가 투자를 자극하기 때문에(투자의 수요효과) 투자의 생산성이 높은 것같은 착각을 갖기 쉬우나, 최종적으로는 일반대중의 소비 수요에 따라 투자에서 발생한 공급여력을 받쳐주지 않으면 투자비용이 회수되지 못하고, 결국 투자자원의 낭비와 물가상승을 초래하게 되고, 경제성장도 고작 5~10년정도 밖에 계속되지 못한다.

따라서 경영자의 부단한 노력(기업가 정신)이 쇠퇴해 △일반대중의 생활필수 요구를 충족시켜주는 상품 개발을 소홀히하고 △이것을 저가로 공급 가능한 생산·유통방법 등의 개발에 성공하지 않으면, 경제는 정체된다.

이러한 실물경제의 정체에 직면해 좀더 잠재성장율을 높이기 위해 금융면에서 실물경제를 자극, 저금리정책의 실시와 과잉 유동성의 공급을 취해도 실물경제는 그다지 반응을 보이지 않고 금융자산가격이 상승해 투기를 발생시킬 우려가 있다.

그리고 실물경제의 정체를 재정면에서 자극, 재정지출 확대(공공투자 증가)와 소득세 감세를 취해도

실물경제는 그다지 반응하지 않고, 재정적자만 증대될 뿐이다.

【표2】가계(개인기업제외)의 채무부담(연간가처분소득에 대한배율) (유동성기초+거품경제붕괴시위험·프리미엄감액기초)

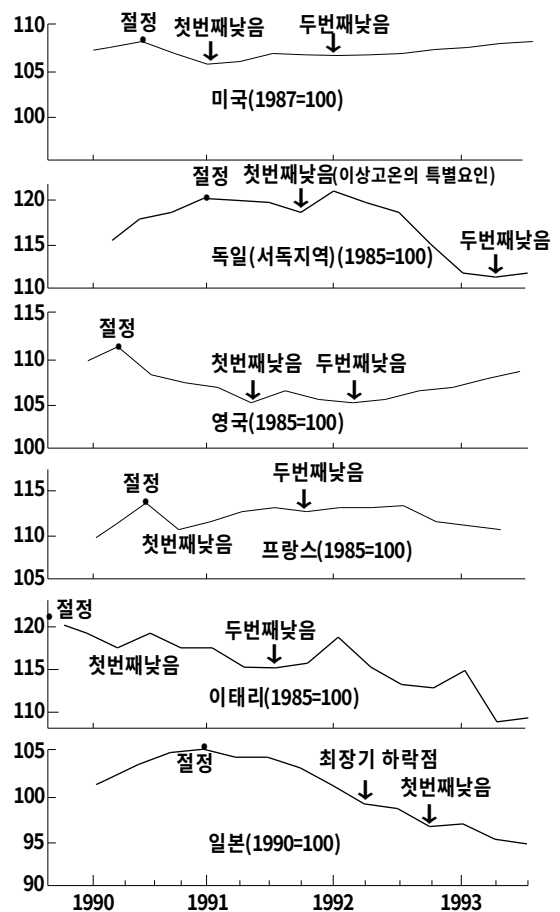
| 구 분          | 미 국  |      |      |      |      |      |      |       | 영 국   |      |      |      |      |      |      |        |
|--------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|--------|
|              | 1970 | 80   | 86   | 89   | 90   | 91   | 92   | 순증가   | 1970  | 80   | 86   | 89   | 90   | 91   | 92   | 순증가    |
| 순 자 산 계      | 2.8  | 3.74 | 3.71 | 3.83 | 2.19 | 2.34 | 2.31 | △1.52 | 2.6   | 3.32 | 4.27 | 5.87 | 3.63 | 3.34 | —    | △0.64  |
| 1. 주택등고정자산   | 1.0  | 1.49 | 1.40 | 1.43 | 0.94 | 0.95 | 0.93 | △0.46 | 1.8   | 2.28 | 2.71 | 3.71 | 2.65 | 2.35 | —    | △0.06  |
| 2. 순 금 융 자 산 | 1.8  | 2.25 | 2.31 | 2.40 | 1.25 | 1.39 | 1.38 | △1.06 | 0.8   | 1.04 | 1.56 | 2.16 | 0.98 | 0.99 | 0.98 | △0.58△ |
| (2-1)조금용자산   | 2.5  | 3.02 | 3.20 | 3.38 | 2.24 | 2.38 | 2.37 | △0.96 | 1.4   | 1.81 | 2.48 | 3.27 | 2.14 | 2.14 | 2.09 | 0.34   |
| 주 식          | 0.7  | 0.55 | 0.40 | 0.61 | 0.38 | 0.47 | 0.50 | △1.00 | 0.2   | 0.22 | 0.22 | 0.81 | 0.36 | 0.35 | —    | 0.14   |
| 기 타          | 1.8  | 2.48 | 2.58 | 2.77 | 1.86 | 1.92 | 1.86 | △0.72 | 1.3   | 1.59 | 2.26 | 2.46 | 1.77 | 1.79 | —    | △0.49  |
| (2-2)조금용부채   | 0.7  | 0.77 | 0.89 | 0.98 | 0.99 | 0.99 | 0.99 | 0.10  | 0.6   | 0.77 | 0.92 | 1.11 | 1.16 | 1.15 | 1.11 | 0.19   |
| 주택저당         | 0.4  | 0.50 | 0.56 | 0.68 | 0.70 | 0.70 | 0.70 | 0.14  | 0.1   | 0.31 | 0.37 | 0.46 | 0.48 | 0.48 | —    | 0.11   |
| 독 일          |      |      |      |      |      |      |      |       | 프 랑 스 |      |      |      |      |      |      |        |
| 순 자 산 계      | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —     | 2.8   | 2.61 | 2.80 | —    | —    | —    | —    | △1.15  |
| 1. 주택등고정자산   | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —     | 1.8   | 1.91 | 1.72 | —    | —    | —    | —    | —      |
| 2. 순 금 융 자 산 | 1.0  | 1.24 | 1.56 | 1.63 | 1.05 | 1.05 | —    | 0.07  | 1.0   | 0.70 | 1.08 | 1.25 | 0.52 | 0.61 | 0.61 | 0.17   |
| (2-1)조금용자산   | 1.1  | 1.39 | 1.73 | 1.81 | 1.23 | 1.23 | —    | 0.08  | 1.4   | 1.32 | 1.72 | 2.08 | 1.33 | 1.36 | 1.36 | 0.36   |
| 주식           | 0.1  | 0.06 | 0.12 | 0.12 | 0.07 | 0.07 | —    | 0.00  | 0.4   | 0.19 | 0.60 | 0.93 | 0.53 | 0.56 | 0.55 | 0.33   |
| 기타           | 1.0  | 1.32 | 1.61 | 1.69 | 1.16 | 1.16 | —    | 0.08  | 1.1   | 1.13 | 1.12 | 1.15 | 0.81 | 0.80 | 0.80 | 0.03   |
| (2-2)조금용부채   | 0.1  | 0.15 | 0.17 | 0.18 | 0.18 | 0.18 | —    | 0.01  | 0.6   | 0.62 | 0.64 | 0.83 | 0.81 | 0.75 | 0.75 | 0.19   |
| 장기차입         | 0.0  | 0.10 | 0.12 | 0.13 | 0.13 | 0.13 | —    | 0.01  | 0.2   | 0.40 | 0.43 | 0.49 | 0.49 | 0.48 | 0.47 | 0.07   |

주) 1. 유동성 기초는 시장가격을 기초로 이하의 배율을 실었다. (고정자산 0.6배, 조금용자산 0.9배, 조금용부채 1.0배)

2. 위험·프리미엄 감액기초는 유동성기초에 1990년 이후 이하의 배율을 실었다. (고정자산 0.7배, 조금용자산 0.7배, 조금용부채 1.0배)  
자료) OECD

| 구 분          | 미 국  |      |      |      |      |      |    |       |
|--------------|------|------|------|------|------|------|----|-------|
|              | 1970 | 80   | 86   | 89   | 90   | 91   | 92 | 순증가   |
| 순 자 산 계      | 2.8  | 2.92 | 3.61 | 4.26 | 2.27 | 2.30 | —  | △1.34 |
| 1. 주택등고정자산   | 1.7  | 1.78 | 1.88 | 2.38 | 1.54 | 1.44 | —  | △0.34 |
| 2. 순 금 융 자 산 | 1.1  | 1.14 | 1.73 | 1.88 | 0.73 | 0.86 | —  | △1.00 |
| (2-1)조금용자산   | 1.7  | 1.71 | 2.63 | 2.99 | 1.97 | 2.00 | —  | △0.66 |
| 주 식          | 0.3  | 0.22 | 0.32 | 0.38 | 0.20 | 0.15 | —  | △0.12 |
| 기 타          | 1.4  | 1.49 | 2.31 | 2.61 | 1.76 | 1.85 | —  | △0.55 |
| (2-2)조금용부채   | 0.6  | 0.57 | 0.90 | 1.11 | 1.24 | 1.14 | —  | 0.34  |
| 주택저당         | 0.3  | 0.33 | 0.58 | 0.73 | 0.77 | 0.79 | —  | △0.19 |
| 이 태 리        |      |      |      |      |      |      |    |       |
| 순 자 산 계      | 3.1  | 3.42 | 3.74 | 3.85 | 2.59 | 2.59 | —  | △1.15 |
| 1. 주택등고정자산   | 2.0  | 2.33 | 2.18 | 2.30 | 1.60 | 1.57 | —  | △0.61 |
| 2. 순 금 융 자 산 | 1.0  | 0.98 | 1.39 | 1.38 | 0.99 | 1.02 | —  | △0.37 |
| (2-1)조금용자산   | 1.1  | 1.06 | 1.49 | 1.49 | 1.11 | 1.15 | —  | △0.34 |
| 주식           | 0.1  | 0.07 | 0.21 | 0.14 | 0.11 | 0.11 | —  | △0.10 |
| 기타           | 1.0  | 0.99 | 1.29 | 1.35 | 1.00 | 1.04 | —  | △0.25 |
| (2-2)조금용부채   | 0.1  | 0.08 | 0.10 | 0.11 | 0.12 | 0.13 | —  | 0.03  |
| 장기차입         | 0.1  | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 0.09 | —    | —  | 0.02  |

【그림2】 광공업 생산지수



자료) 각국 정부통계

다시말해, 경제성장은 일반대중의 생활필수 요구를 목표로 한 기업가 정신의 발휘에 의존하고, 정부 활동과 정부의 재정금융에는 의존하지 않는다. 즉, 재정금융 정책이 효과가 있는 것이 아니고, 가계와 기업이 정부에 대해 반응해 얻는 객관적 경제조건이 존재하느냐 아니냐가 중요하다.

정부활동은 SNA(국민경제 계산체계)에서 부가가치 생산활동이라 생각하지만, 이 경우 이론적으로 정부는 스스로 구입하는 재화서비스의 비용(인건비·물류비 등)과 같은 금액의 정부서비스(부가가치)를 생산하고, 또 시장을 경유하지 않고 스스로 같은 금액만을 직접 정부서비스에서 소비한다는 특이한 생각을 하고있다.

그러나 이 생각은 틀린 것이고 GNP는 정부활동분만큼 생성되고 있다. 그리고, 공공사업도 고정자본 형성이라 생각하고 있으나, 비효율·고가(민간사업과 비교하면 일본에서는 30%정도는 높다)이기 때문에, 그 활동분만큼 마이너스 경제활동을 했다고 생각해 GNP에서 공제해야 된다. 실제로 정부활동은 부가가치가 없는 비생산 활동만이 아닌 개입과 간섭으로 민간활동을 저해하고 있다.

일본은 60년대에 고도성장을 이루고, 80~90년대에는 동남아시아와 중국이 고도성장을 이루었으나, 이런 나라도 저성장의 기간이 있었고, 이 이외의 나라에서 최근 고도성장이 이루어지지 못했던 이유를 생각하면, 정부의 적절한 지도(행정개입)가 있었기 때문에 고도성장이 가능하게 되었던 것은 아니고, 정부가 민간활동에 개입하지 않고 민간활동의 뒤를 쫓아 행정권한의 사후적 확대를 도모하는 일에 만족했기 때문에 고도성장이 가능하게 되었다고 말할 수 있다.

일본의 전후 고도성장은 가계와 기업에 의한 부흥과 부국건설의 강한 의욕이 있었기 때문에 실현되었다. 민간활동을 단순히 뒤에서 긍정하는 정부가 존재해도 존재하지 않아도, 경제성장은 그다지 관계없기 때문에 국민이 높은 세금을 지불하면서까지 경제성장 목표를 위해 정부를 유지할 이유는 별로 없다.

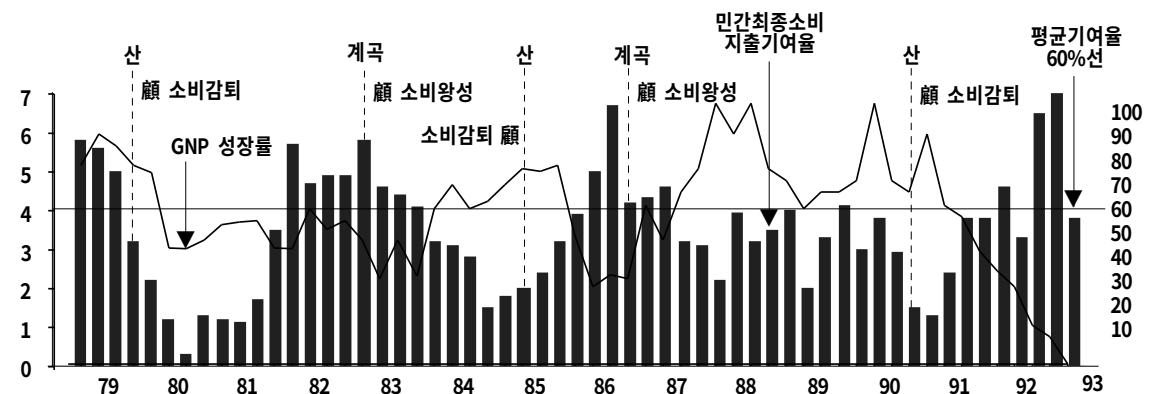
동서고금을 통해 정부의 경제정책은 경제변동을 극단적으로 증폭시키고, 경기과열 또는, 불황악화 방향으로 인도하는 역할밖에 하지 못했다. 그리고 인허가와 행정지도를 받고 계열집단에 참여하고 있는 민간기업은 렌트(기득권의 기득이익)를 획득하게 되고, 기업가정신 발휘에 방해를 받는다.

더우기 정치가와 공무원에게는 행정권한과 지위가 일종의 기득권이 되고, 자신이 소속한 집단의 현역 및 퇴역후의 생활을 안정시키는 수단이 되고 있다.

이 때문에, 같은 행정목적을 달성하는 경우라 할지라도 근본적으로 적은 인원·비용을 사용하는 방법에서 행정을 수행하려고 하는 등의 기업가 정신이 넘치고, 납세자로서의 강한 책임감, 그리고 국민경제적으로 볼때 효율적이고 충실한 정치가와 공무원으로 성장하기 힘들다.

일본은 근래 민간기업의 기업가정신 결여 및 정부(관리기구)의 비효율, 정신적 퇴행, 민간기업에 대한 개입이 현저하기 때문에 이후, 유럽·미국 각국보다 낮은 정도의 경제성장 밖에 달성할 수 없는 가능성마저 있다.

【그림3】 GNP 성장률(전년대비)과 민간 최종 소비지출 기여율의 추이



자료) 일본경제기획청 「국민경제계산 연보」

## 선진국의 경기동향

선진국 경기를 현시점에서 진단한 특징은 △미국·영국의 극히 완만한 회복세(거의 정체) △일본·유럽의 계속적인 경기후퇴라 말할 수 있다.

이 경우, 단순히 일률적으로 경기침체가 계속되는 것은 아니고, 버블기에 가계의 차입잔고가 한계에 달했기 때문에 가계가 소비를 증가(반드시 차입잔고의 추가증가를 동반한다)시키면 경기가 회복되는 것같이 보여지나, 그후 차입의 원리금과 금리를 반제하기 위해 소비를 삼가는 일이 발생, 경기가 다시 후퇴한다고 하는 파형저(Corrugated Bottom)을 되풀이하고 있다.

미국은 버블붕괴이후 이미 두번의 경기침체기를 경험했고, 1993년 가을부터 경기가 다시 회복하는 것같이 보이나, 소비자 신용잔고가 증가하고 있기 때문에 94년 봄부터 세번째의 바닥에 빠지고, 경기후퇴(실질GDP 2~3%이하 또는 광공업 생산의 수준 저하) 가능성이 있다.

영국도 이미 두번 바닥을 해맸고 그후 회복하는 것같이 보이나, 미국보다도 조금 빠르게 93년말경 세번째의 경험을 했다고 생각된다. 더우기, 미국·영국은 그 후에도 2~3년에 걸쳐 파형저를 경험했고, 이번의 불황으로 여섯~일곱번째의 바닥을 경험할 것이다.

미국·영국이 91년이후 저보합세 또는 극히 온화한 회복과정에 있어 파형저를 경험하고 있는 것과 비교하면, 유럽각국과 일본은 경기후퇴 과정에 있어 파고저를 경험하고 있다.

독일은 93년말 세번째 바닥을 보였고, 프랑스·이탈리아는 세번째 바닥에서 헤어나지 못했고, 일본은 93년말에서 94년 봄에 걸쳐 두번째 바닥에서 회복할 조짐이 잠시 보였으나, 94년 봄에는 다시 세번째의 바닥시세로 접어들기 시작했다.

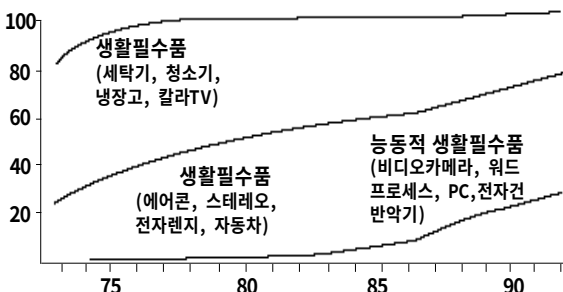
유럽과 일본은 94년 가을경부터 경제활동수준(수량기초)이 최저에 달하리라 생각되나, 그후 3년 정도는 저보합세 또는 극히 완만한 회복과정을 보이고, 이 과정에 있어서도 몇번인가 파형저를 경험할 것이다.

이 원인은 성숙경제에서는 개인소비가 경기회복의 원동력이 되나, 가계는 버블시기에 축적되어진 채무누적의 탈출에 문을 닫고, 소비를 확대할 여유가 없기 때문이다.

그리고, 선진각국중 독일은 가계의 채무누적이 없다고 하지만, 버블붕괴·개인소비 감퇴가 보이고 있다. 그 이유는 가계차입을 통하지 않고, 은행예금을 찾아 동독과 동유럽지역의 토지와 주식에 과도하게 투자, 경제파탄과 거품경제붕괴에 따라 이것이 소비감소로 연결된 것이다.

예금은 인플레이션의 경우 실질적으로 감소되고, 은행도산의 경우에는 소멸되고, 이 이외의 경우에는 감가·소멸하지 않는다. 그러나, 토지와 주식 등의 금융자산은, 금융시장의 동향에 의해 자본손실을 없애는 쪽으로 대폭 감소하기 때문에, 차입에 의해 금융자산을 구입하고, 또한 버블경제를 만나면 가계소비를 바짝 줄인다.

【그림4】 가전 관련제품의 보급유형



자료) 일본경제기획청 「가계소비의 동향-소비동향조사연보-1992년」

그리고 독일은 소수예이지만 가계 채무 누적증가가 없어도 소비감소에 빠지는 것을 보여주고 있다. 이것은 채무누적이 개인소비 부진의 보강요인이고, 다른 소비부진의 근본원인이기도 모르는 것을 시사하고 있다. 자산효과가 적은 것을 생각하면, 생활필수 요구 신상품의 미발생(기존상품의 포화)이 원인으로 생각된다.

독일은 동독의 부흥을 위해 매년 GDP의 5%에 달하는 Infrastructure정비, 서독지역과의 임금격차 보상,투자지원 등의 보조금을 무상으로 제공하고 있고, 동독지역의 주정

부·기업·고용자는 기득권 획득을 위해 재정자원(국민의 세금)을 낭비하고 있다. 선진제국의 당면과제는 현재 일본과 거의 동등하게 △고용유지·업무분담, 배치전환, 임금억제, 노동시간의 탄력화 △의료보험·사회보장의 경비절감 △규제완화, 민영화 등이다.

그러나 유럽·미국으로서는 지금까지의 국채발행 누적에 따른 정부의 채무 누적이 일본보다 극심하

다. 이는 △증세(연료세 등), 재정지출 감축, 공무원수 감축과 임금동결 △국유재산과 정부소유 주식매각 등이 실시되고 있고, 소득감세는 프랑스에서 검토되고 있는 것에 지나지 않는다. 이처럼 정책은 팍팍한 상태가 되고, 각국 정부가 가장 신경쓰고 있는 고용유지도 유효책은 보이지 않는다. 이 때문에 93년 11월29일의 EC Summit는 당초 고용대책·경기회복책을 노렸으나(Growth Initiative) 성공하지 못하고, 매스토리히트조약 발효 확인을 위한 제전으로 바뀌었다. 그리고 미국의 클린턴대통령의 제창에 의해 고용 Summit도 유효한 대책이 보이지 않아 개최를 보류했다. 일본도 이후 본격적인 고용조정문제에 직면하게 될 것이고, 그 경우 실업률은 5%, 기업내 실업을 포함하면 유럽 수준의 10%정도가 될 것으로 보인다.

## 개인소비

경제성장은 소비수요라 하는 팽대한 시장 확대에 의해 이루어지게 된다.

미국은 1920년대의 자동차 보급에 의해 이 경제구조가 완성되고, 전후의 경기상승과 하락은 개인 소비가 선도해 왔다. 유럽과 일본경제는 내구소비재의 보급에 따라 고도성장이 달성됨과 동시에 소비 주도형 경기순환 패턴이 정착했다.

일본의 고도성장 초기에 이르는 기간에는 외화제약이 있었고, 경기상승-수입증가-외화부족-경기긴축-경기후퇴-수출증가-외화축적-경기상승의 경기순환이 보여지고, 수출이 경기순환을 선도하는 외견상의 모습을 관찰할 수 있다.

그러나, 저가인 해외자산 에너지의 수입(종래와 비교한다면 훨씬 저가인 가전·자동차 등 내구소비재의 국내수요 증가), 수입자원 에너지-수입가격과 국산 내구 소비재 가격사이의 내외가격차에 기준하여 팽대한 기업이익-고용증가·임금증가-소비증가-투자증가-수입증가의 경제순환이 확대 재생산되는 것이 고도성장이고, 역시 다른 선진국과 같이 내수(소비수요)가 경제성장을 선도했다고 말할 수 있다.

그리고, 설비투자는 경기의 지행목표이면서 경기상승을 과열하게 이끌었고, 경기하락을 악화시켰지 경제성장을 선도 하지는 않았다.

70년대에 들어오면, 일본 경제는 개인 소비가 선도하는 일이 통계적으로도 나타났으나, 가전·자동차 등 주부의 가사노동을 경감시키고 생활 고역에서 해방시키는 생활 필수품은 포화점에 달했다. 그 이후, 기본적으로는 갱신수요 밖에 기대할 수 없게 되었다.

또 86년부터 시작하는 버블 팽창기에 있어 가계는 차입을 과대하게 행하고, 소비를 확대시켰다. 차입중 60~70%는 주택구입이고, 가계도 토지가격 상승의 기대를 안고 있다. 이때문에 89년말의 소비자 채무잔고는 이미 변제가능 한도로 생각되는 가처분소득의 60%를 넘었다.

92년말 소비자 채무잔고는 65%로 채무과중 상태가 되고, 연도중 차입 변제액(원본+금리)도 채무과중 상태의 목표인 가처분 소득대비 20%를 넘는 25%정도가 되었다. 가계가 채무과중 상태에서 벗어나는 시기는 낙관적인 전제조건을 놓고서도 97년 이후이고, 이 사이 차입의 변제가 과중하기 때문에 소비는 회복되지 못하고 경제는 정체할 것이다.

더우기, 일본에서는 지가가 유럽·미국 각국에 비해 현저하게 높으며, 주택부분도 2~3배 높다. 이것은 기본적으로는 계열 거래와 정부 규제가 원인이다.

따라서, 미국에서 볼 수 있는 주택건설이 경기회복을 선도하는 역할은 일본에서는 그다지 기대할수 없다.

그리고, 일본이 경쟁력있다고 생각하는 공업제품도 유럽·미국과 비교하면 가격이 거의 같은 수준이다. 이것도 계열거래와 정부규제가 가격을 상당한 정도로 높인 결과일 가능성이 있다.

상품가격이 높으면, 거시적으로 당해상품과 다른 상품에 대한 구매력과 수요를 실질적으로 삭감하기 위해, 결국 경제성장을 도모할수 없게 된다. 계열거래와 정부규제가 경제성장을 저해하고 있다고 말할 수 있는 것이다.

더구나, 가계는 채무잔고 수배의 금융자산과 실물자산(주택 등)을 갖기 때문에, 채무과중 상태는 원래부터 발생하지 않는다고 하는 이론이 있다. 이것은 기초적인 문제지만, 채무자는 Solvency(손익감

정으로 흑자를 계상한다)의 요건을 만족 시키지 못하고, Liquidity (활동 전기간을 통해서 항상 현금 결재를 한다)의 요건을 충족시키지 못하면 도산하는 것을 이해하지 못하고 있다.

그리고, △채무자는 경제조건이 어떻게 되어도 계약기일에 현금 통화로 변제하는 의무를 짊어지고 △채무자의 경제조건이 갑자기 악화된 경우(실업을 시작으로 임금과 보너스 증가 정지 등) 실업자산을 급하게 매각해 현금 하면 상당한 감가를 받고, 그리고 금융자산마저 현 예금이외의 경우에는 기일전의 환금으로 조금이지만 감가되며 △주택은 생활기반으로 매각하기 힘들다는 점에 주의해야 할 필요가 있다.

## Credit Crunch(금융긴축)

86년 시작되는 버블 팽창기는 실물경제의 정체를 금융완화에서 보충하려고 하는 데서 발생했다.

실물경제의 정체는 기업이 정신이 약해지고 있는 것에 기인하고 있고, 금융정책에서 보충하여도 그다지 효과가 없으며, 오히려 버블 팽창 등을 가져오는 유해한 것이다. 실물경제의 동향에 대응, 어디까지의 금융경제 조작이 타당할까, 그 한도를 표시하는 지표로서는 금리와 통화량이 있고, 질(금리)·양(통화량) 양면에서 종합적으로 판단해서 조작할 필요가 있다.

금리는 실물투자의 한계 생산력(실질)보다도, 각 항목(부가)에서 본 자산수익률과 자본수익률을 상회하면 금융경제가 실질경제를 압박하고, 금리가 수익률을 밀돌면 외부자금이 도입되어 설비투자과 금융자산 투기를 유발한다.

예금통화(유동성을 우선하기 때문에 약간의 이자율밖에 발생하지 않는다) △통화이외의 금융자산(투자신탁등으로 이율은 높으나 유동성이 나쁘고 또 환금시 해약료를 공제당한다) 등 금융자산간의 선택 변화에 따라 대폭 변동하나, 장기적으로 볼 때 일본은 대략 명목GNP 신장률 2%의 범위에 머물러야 한다.

통화량이 이 범위를 밀돌면, 성장 통화 부족에 따른 금리 상승으로 실물경제에 악영향을 주고, 이 범위를 상회하면 유동성 과잉이 되며 금융자산 투기가 발생할 가능성이 있다.

일본의 금융기관은 버블 팽창기에 유럽·미국 각국과 비교해 증가율이 극히 큰 신용공여를 해왔으나, 버블 붕괴가 본격화되기 시작한 92년 이후 선진국과 비교해서 극히 큰 신용 수축을 경험하고 있다.

이것은 은행 대출 억제, 가계와 기업의 예금 인출에 따라 상승적으로 강화되었고, 은행의 신용창조 기능은 정지되었다고 말해도 좋다.

그리고 일본의 주요 21개 은행의 93년 9월말 연대대출 잔고는 약 14조엔(연대율3%)이었다. 연대율이 1%를 넘으면 은행 경영상 문제가 있다고 생각되고 있다. 이자의 재촉, 계약 갱신을 행하면 연체는 없어지게(숨은 연대)되나, 은행 경영상 오히려 위험하다.

실질상의 연대 잔고는 공표수치의 약 3~4배(약 40조~55조엔)라 생각되고, 이 중 25%가 회수 불능이라 한다면 10조~14조엔의 채권상각이 필요하다.

주요 21개의 은행은 92년 1조엔의 채권을 상각하고, 93년부터 매년 2조엔의 채권을 상각하리라 예상되기 때문에 97년 상반기에서 2000년까지 연대채권 처리에 시간이 걸릴 것으로 보인다. 이동안 경기회복의 책임자인 중견·중소기업에 대한 금융긴축은 계속되고, 경제의 정체는 계속될 가능성이 있다.

특히 지방은행, 제2지방은행, Nonbank(예금을 받지않는 리스·소비자 금융회사 등)의 연대채권은 엄격, 92년 시작된 금융기관의 정리·도산은 이후 본격화되고, 2000년경까지 고수준을 유지할 것으로 추정되고 있다.