



## 저작자표시-비영리-동일조건변경허락 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.
- 이차적 저작물을 작성할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



동일조건변경허락. 귀하가 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공했을 경우에는, 이 저작물과 동일한 이용허락조건하에서만 배포할 수 있습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

석 사 학 위 논 문

세계 디플레이션에 대한  
정책적 대응방안 연구



한국외국어대학교 경영대학원

국제금융학과

홍 석 기

석 사 학 위 논 문

# 세계 디플레이션에 대한 정책적 대응방안 연구

A Study on Politic Countermeasure  
Strategy About Global Deflation



한국외국어대학교 경영대학원

국제금융학과

홍 석 기

# 세계 디플레이션에 대한 정책적 대응방안 연구

A Study on Politic Countermeasure  
Strategy About Global Deflation

지도교수 : 백 재 승

이 논문을 경영학 석사학위 청구 논문으로 제출합니다.

2009년 7월 일

한국외국어대학교 경영대학원

국제금융학과

홍 석 기

## 감사의 글

개밥과 비빔밥 사이..., 이 논문에 대한 자체 평가결과다. 좋은 자료를 가지고도 제대로 버무리지 못했으며, 필요한 자료를 찾아놓고도 적재적소에 첨가하지 못해서 아쉬움이 남는다. 그래도 이 논문이 개밥이 아닌 이유는 비빔밥에 가까워지도록 많은 분들이 도와준 덕분이다. 일단 이 논문을 쓰는데 홍성국 대우증권 리서치센터장의 책들이 가장 큰 도움이 되었다. 디스플레이션에 대해 진정 제대로 된 분석을 보고자하면 그의 책들을 강력추천하며 감사의 마음을 전한다. 그리고 같은 시기에 논문작업을 같이하면서 의지가 된 대학원 동기인 홍성욱, 이준범, 윤강근 이렇게 세분의 도움도 컸다. 모두 인생의 선배로서 동생의 뚜벅이의 설움과 컴맹의 설움을 달래주시고 논문의 초점이 흐려지지 않도록 많은 도움을 주신 것에 대해 감사를 드린다. 그리고 나머지 동기 분들에게도 감사드린다. 또한 후배님이지만 영어와 관련된 큰 도움을 준 유소영님께도 감사하다. 가족들에게도 감사인사를 전한다. 적지 않은 나이에 아직도 방세내지 않는 하숙생 아들을 묵묵히 봐주시는 부모님과 시도 때도 없이 노트북을 빌려달라는 오빠의 요구를 불평 없이 수용해준 동생 덕분에 마음 편히 논문을 쓸 수가 있었다. 창희씨의 열정은 경영학 공부를 한 나를 부끄럽게 할 정도로 대단해서 내 자신을 돌아보게 만드는 계기가 되었다.(그래도 변동성 스마일 모델링은 무리인 듯.....) 그리고 만날 때마다 하소연 들어주느라 고생한 강성욱님께도 감사드린다. 마지막으로 이 논문지도를 해주신 백재승 교수님을 비롯하여 나원찬, 현재훈 교수님께도 감사드린다.

## 목 차

목 차 .....	i
표 목차 .....	iii
그림 목차 .....	iv
 제 1 장 연구목적 및 구성 .....	 1
 제 2 장 디플레이션의 정의 .....	 3
 제 3 장 디플레이션의 사례 .....	 5
 제 4 장 디플레이션의 원인 .....	 9
제 1 절    공급과잉구조 .....	9
제 2 절    신자유주의적 세계화 .....	13
(1) 저금리의 세계화 .....	14
(2) 투자의 세계화 .....	15
(3) 가계부채의 세계화 .....	17
제 3 절    인구구성의 변화 .....	18
제 4 절    흔들리는 미국경제 .....	24
(1) 정부의 건전성 악화 .....	25
가. 경상수지 악화	
나. 재정수지 악화	
(2) 미국의 경제적 영향력 약화 .....	28
(3) 위험한 미국가계의 자산구성 .....	31
제 5 절    양극화 .....	36

제 5 장 디플레이션 상황에서 나타나는 현상 .....	40
제 1 절 돈맥경화(錢脈硬化) .....	40
제 2 절 치킨게임의 가속화 .....	41
제 6 장 한국의 대응방법 .....	46
제 1 절 기존 경제사상과 시스템의 재인식 .....	46
(1) 분배정책에 대한 재인식 .....	46
(2) 규모의 경제에 대한 재인식 .....	48
(3) 시장주의의 재인식 .....	49
제 2 절 미래의 성장동력 찾기 .....	50
제 3 절 재정의 효율적 사용 .....	54
제 4 절 양극화 완화정책을 통한 내수시장 활성화 .....	57
(1) 일자리 정책 .....	57
가. 고령층 일자리	
나. 비정규직 일자리	
다. 중소기업 활성화	
(2) 공교육 강화 .....	65
제 7 장 결론 .....	67
Abstract .....	68
참 고 문 헌 .....	71

## 표 목차

- <표2-1> 디스인플레이션과 디플레이션의 비교
- <표3-1> 공공부문 실업률 추이
- <표4-1> 2000년도 기준 주요 업종별 세계 과잉생산 능력
- <표4-2> 각 연도별 중국의 경제성장률과 투자증가율
- <표4-3> 기술혁신과 공급과잉의 역사적 사례
- <표4-4> 미국의 노동생산성(비농림 부문, 90~97년)
- <표4-5> 미국의 생산량 및 노동 생산성 증가율전망(2004~2014년)
- <표4-6> 주요국 정책 금리 추이
- <표4-7> 주요지역별 고정자산투자 증가율
- <표4-8> 일본의 자산구성 변화
- <표4-9> 인구성장률 국제비교
- <표4-10> 세계 인구구조
- <표4-11> 주요국의 재정수지
- <표4-12> 미국과 동아시아 국가들의 경상수지 추이
- <표4-13> 국가별 미 국채 보유 현황
- <표4-14> 글로벌 고용경향과 불안정일자리 추세
- <표4-15> 선진국과 최저개발국의 1인당 국내총생산 비율
- <표6-1> 세계 각 지역의 1인당 GDP 성장률
- <표6-2> OECD 각국의 1인당 실질GDP 성장률과 조세부담률
- <표6-3> 연도 별 자연재해의 빈도와 경제적 손실
- <표6-4> 인천공항철도 이용승객 예측과 실적 차이
- <표6-5> 실업급여 신청자의 연령대별 추세
- <표6-6> 월평균 소득수준별 사교육비 및 사교육 참여율(2008년)



## 그림 목차

- <그림4-1> 한국의 설비투자지수
- <그림4-2> 연평균 제조업 생산성 성장률(1997-2007)
- <그림4-3> 1995년, 2000년, 2005년 FDI 금액
- <그림4-4> 안도-모딜리아니 모형
- <그림4-5> 65세 이상 비 활동 인구비율
- <그림4-6> 주요 지역별 수출 증가율 추이
- <그림4-7> 미국 경상수지 및 대 GDP 비율 추이
- <그림4-8> 미국 GDP에서 각 부분이 차지하는 비중
- <그림4-9> 미국 정부의 재정적자 규모
- <그림4-10> 미국 가계의 금융자산·가계부채 비율 및 저축률 추이
- <그림4-11> 미국 가계부채 구성 및 모기지론 비중 추이
- <그림4-12> 미국의 연도별 알트-A와 비우량주택담보대출 비중
- <그림4-13> S&P Case-Shiller 미10개 도시 지수
- <그림4-14> 중국설비투자와 미국 수입증가율
- <그림5-1> 통화유통속도와 통화승수
- <그림5-2> 비교우위론
- <그림5-3> 2004년, 2007년 한·중 기술격차
- <그림6-1> 2007년 연령대별 취업률
- <그림6-2> 중·고령 일자리 대책 도출 프레임
- <그림6-3> 정규직(full-time)과 임시직(part-time)의 연평균 고용성장률(1996-2006)
- <그림6-4> 대기업과 중소기업간 노동생산성 격차의 비교

## 제 1 장 연구목적 및 구성

‘서브프라임 모기지’ 사태로 촉발된 미국 발 금융위기로 인해 전 세계가 장기적인 경기침체인 디플레이션에 진입했다는 인식이 확산되고 있다. 누리엘 루비니 뉴욕대 교수는 2008년 12월 언론을 통해 “앞으로 걱정할 것은 인플레이션이 아니라 디플레이션이다.”라며 “지금 전 세계는 심각한 ‘스태그-디플레이션(stag-deflation)’<sup>1)</sup> 위협에 직면했다”고 말했다.

한편 세계적인 투자자 조지소로스는 자신의 이론인 ‘재귀성이론’<sup>2)</sup>을 통해 생산자와 소비자는 시장 가격에 어떤 영향도 미치지 못하며, 시장 참여자는 상품에 대해 완전한 정보를 가지고 있으며, 상품은 동질적이고, 기업의 참여나 퇴출이 자유롭다는 네 가지 조건을 전제로 하는 경제 이론인 완전경쟁이론은 인간의 욕구를 간과한 비현실적인 이론이라고 주장하며 완전경쟁이론을 바탕으로 한 신자유주의의 비판과 함께, 현재 닥친 위기는 과거의 주기적으로 나타났던 금융위기보다 더 큰 위협을 가지고 있다고 주장하였다.

이에 대해 과거 100년간 17개국에서 발생한 디플레이션을 실증 분석한 앳킨슨과 키호가 2004년 경제학 학술지인 ‘아메리칸 이코노믹 리뷰(American Economic Review)’에 발표한 논문을 이용해 대공황을 제외했을 경우 디플레이션 중 90%의 사례에서 불황은 뒤따르지 않았으며 ‘디플레이션과 불황이 관련된다는 주장은 사실상 근거가 없다’라고 주장한다. 또한 국내의 경제 연구 기관들은 IMF의 취약성 지수(Deflation Vulnerability)<sup>3)</sup>, 장래 인플레이션 확률분포모형, 품목별 가격반응분포, 유동성 분석 등의 계량모형을 통해 한국은 상대적으로 디플레이션 가능성이 적다고 주장하고 있다.

---

1) 스태그-디플레이션(stag-deflation)은 경기 침체와 디플레이션, 즉 물가 하락이 동시에 진행되는 상황을 뜻한다. 2008년 10월 27일 누리엘 루비니 뉴욕대 교수가 처음 사용하기 시작했다.

2) 재귀성 이론(The theory of Reflexivity) - 특정 자산의 가격은 이론적인 균형이나 내재가치에 의해 수립되는 것이 아니라 시장에 존재하는 편견으로 인해 자기강화가 발생하며, 이 때문에 시장 가격과 내재가치의 괴리가 발생한다는 논리를 담고 있다. 사람들의 기대치와 현실 사이에 간섭이 발생하기 때문에 시장은 균형적이지 못하고 늘 한쪽 방향으로 치우친다는 이론이다.

3) IMF(2009), Gauging Risks For Deflation

하지만 과학기술의 발달로 생산성이 비약적으로 증가해 왔고, 이테올로지 시대의 종말로 중국을 비롯한 구 공산권 경제는 세계의 공장이 되었다. 여기에 신자유주의적 세계화로 세계 경제의 효율성은 크게 높아졌다. 반면 자원 부족과 환경오염으로 생산원가는 지속적으로 상승 중이다. 고령화 현상과 인구 감소로 소비가 늘어날 여지는 점점 축소되고 있다. 또한 이번 글로벌 금융위기로 인해 국가 내부적으로 사회 안전성을 급속히 파괴하고 있다. 금융자산에 투자한 연기금은 엄청난 손실을 입었으며 주식, 부동산, 채권, 원자재 가격을 폭락시켜 중산층을 고사시켰다. 또한 금융기관과 기업의 파산은 일자리 감소로 양극화는 보다 심화되고 있다. 사회 복지 재원이 금융 기관에 지원되면서 국가 재정도 말라갈 것으로 예상된다. 주식 등 위험자산에 투자를 많이 했던 미국의 대학들은 글로벌 위기로 인해 2009년 장학금을 지급할 자금이 사라졌으며 유수의 한국의 대학 또한 대학 적립금을 금융자산에 투자해 막심한 손해를 봤다는 의심을 받고 있다. 그리고 수출중심성장, 내수시장의 기반 미약 등으로 인해 대외의존도가 높은 한국의 상황을 위의 계량 경제 모형들은 이러한 구조적 요인들을 반영하지 못하고 있다. 이에 따라 본 논문의 목적은 디플레이션을 위의 언급된 요인들을 분석하여 디플레이션 상황에 대응하는 방법을 찾고자 한다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 1장에서는 ‘디플레이션의 정의’를 통해 개념정리와 유사한 용어와의 차이점을 정의하고, 2장 ‘디플레이션의 사례’에서는 ‘대공황’과 ‘잃어버린 10년’이라고 지칭되는 일본의 장기침체상황의 사례를 통해 디플레이션의 과정을 알아보려고 한다. 3장 ‘디플레이션의 원인’을 통해 디플레이션을 일으키는 구조적 원인을 정리한다. 4장 ‘디플레이션 상황에서 나타나는 현상’에서는 디플레이션이 촉발하는 경제적 상황을 알아보고 5장 ‘한국의 대응방법’에서는 디플레이션에 대응하는 한국의 정책적 방법을 찾아보고 6장에서 결론을 내리고자 한다.

## 제 2 장 디플레이션(Deflation)의 정의

디플레이션(deflation)이란, 인플레이션(inflation)의 반대 개념으로 경기가 하강하는 가운데 장기간 폭넓게 물가가 하락하는 현상을 뜻한다. 인플레이션이 주로 초과 수요에 의해 발생한다면 디플레이션은 주로 초과공급에 의해 발생한다. 보통은 2년 정도 물가하락이 지속되어 경기가 침체되는 상태로 정의가 내려지기 때문에 디스인플레이션(disinflation)과는 이론적인 차이가 존재한다.

<표2-1> 디스인플레이션과 디플레이션의 비교

	디스인플레이션(disinflation)	디플레이션(deflation)
성장	저·중성장 지속 (steady growth)	극심한 경기침체가 지속되는 불황(depression)
시장상황	수요와 공급의 일시적 불균형	초과공급현상이 상당기간 지속
소비	소비증가세 둔화/감소	유효수요 절대 부족
고용	실업률 상승	실업자 양산
기업수익	기업 채산성 유지 및 악화	기업채산성 악화와 기업부도 급증
가계	가계수지 유지 및 악화	가계부채 급증, 구매력 악화, 소비자 파산 급증

출처: 황인성(2002), 공급과잉과 한국경제, 삼성경제 연구소

디플레이션은 ‘물가하락’을 수반한다는 장점이 있지만 화폐 유통량 증가세 둔화(내지는 감소)에 따른 금융경색 현상과 실물경제의 침체가 악순환을 이루는 디플레이션 스파이럴(deflation spiral)현상<sup>4)</sup>으로 인한 단점이 더욱 크다. 디플레이션 스파이럴이란 통화량의 위축과 함께 물가가 하락하면서 기업의 채무부담과 수익성이 악화되고 → 투자 위축 → 고용악화 → 총수요 감소 → 물가 하락 → 기업수익 악화의 악순환이 발생하는 현상을 말한다. 이 과정에서 기업부도의 확대와 함께 금융경색이 더욱 심해져 실물경제와 금융경제가 동시에 위축되는 것이다. 한 국가의 신용규모는 담보가치에 의해 제약되기 때문에 버블붕괴 이후 일본의 자산가치가 지속적으로

4) 이지평, 임일섭(2003), 글로벌 디플레이션의 가능성과 영향의 내용 인용, LG경제연구원

로 하락하고 부실채권이 늘어나면서 통화량은 둔화되고 통화의 가치 상승, 물가의 하락 현상이 심해진 것이다.

디플레이션 스파이럴의 발생 원인은

첫째, 금융경색이다. 금융경색이 일어나면 화폐 유통량이 위축되면서 화폐의 구매력이 높아져서 상품가격이 하락하고, 외국에 대한 통화가치 상승이 수반된다. 또한 화폐 가치 상승과 함께 채무자의 부담도 급증하게 된다.

둘째, 시장기능 약화이다. 물가하락은 통상적으로 수요를 진작시키지만 디플레이션은 이러한 시장 조정 메커니즘이 약화되는 특수한 상황이다. 때로는 물가 하락 현상이 임금의 하방경직성으로 인한 기업수익 악화 등과 같은 시장의 경직성 때문에 차별적으로 나타나 문제가 복잡해지기도 한다.

셋째, 악순환 유발이다. 물가하락은 기업의 채무부담과 수익성을 악화시켜→투자 위축→고용악화→총수요 감소→물가의 하락→기업수익 악화의 악순환 발생으로 이어진다. 또한 실물경제의 악순환은 금융 부문으로 파급된다.



### 제 3 장 디플레이션의 사례

디플레이션의 대표적인 사례는 1930년대 ‘대공황’과 1990년대 ‘잃어버린 10년’이라고 지칭되는 일본의 장기불황이 있다.

1930년대에 발생한 대공황의 발생원인<sup>5)</sup>은 전시상황에서 만들어진 공급과잉이다. 제1차 세계대전은 미국과 일본에게는 새로운 도약의 계기가 되었다. 전쟁 전에 문제가 되었던 공급력의 증대와 수요 부족이라는 모순을 전쟁으로 인해 유럽의 생산력을 대부분 파괴되면서 생산력이 감축되었기 때문이다. 전쟁터였던 유럽은 군수물자 조달과 복구 과정에서의 신규 수요가 크게 증가했고, 생산력을 보존하고 있던 미국과 일본은 유럽지역에 대한 수출을 통해 엄청난 경제적 부를 축적했으며 이 경제적 부를 수요 증가를 뒷받침할 설비투자 증가로 이어졌다. 제1차 세계대전 후에 미국은 막대한 무역수지 흑자를 바탕으로 내수가 폭발하게 되었다. 전쟁 시에 억압되었던 소비가 회복되었고, 자동차 등의 기술 진보와 대량 생산체제가 만들어지는 등의 생산성 증가와 더불어 미국은 수출과 내수가 함께 호황을 누렸다. 그러나 주가 버블과 부동산 투기가 발생했고, 미국의 고성장은 1920년대 중반부를 지나면서 영국, 독일, 프랑스 등 전쟁국들의 빠른 재건으로 인해 국가간 성장률 편차가 축소되었다. 1차 세계대전 시에 증가한 미국과 일본의 설비투자는 공급 과잉의 요소가 되면서 세계 경제는 미국의 주가 폭락으로 사상 유례가 없는 디플레이션에 돌입하면서 ‘대공황’이라는 용어를 탄생시켰다. 1930년대에 발생한 미국 대공황은 금융시스템 붕괴와 실물경제의 극심한 침체를 수반했다. 금융시스템의 붕괴는 1920년대 말 부동산 및 증권투기 붐의 붕괴에 기인했으며, 인근 지가 및 주가 하락→부실채권 증가→은행의 대량 연쇄파산→금융공황으로 이어졌다. 이와 같은 일련의 과정을 거치면서 확대됐던 대공황은 다시 주식 및 부동산 등 자산가치의 폭락으로 다시 이어졌다. 대공황이 발생하기 직전 당시 사상 최고치인 381.17까지 상승했던 다우존스지수는 1929년 10월 24일 이후 230선으로 급락한 이후 1932년 6월까지 2년9개월

5) 홍성국(2004), ‘디플레이션속으로’와 진 스마일리(2008), ‘세계 대공황: 80년 전에도 이렇게 시작됐다’ 참조

동안 고점대비 87%하락하는 폭락장세가 지속됐다. 그리고 최고점인 381.17선을 회복하기까지 10년 이상의 세월이 걸렸다. 또한 부동산 가격 역시 1929년부터 1933년까지 하락세를 지속해 고점대비 24%까지 하락했다. 특히 금융시스템의 붕괴는 불안감 조성과 통화회전속도축소로 인해 산업 생산은 큰 폭으로 감소하였고 실업률은 폭등했다.

<표3-1> 공공부문 실업률 추이

기간	1921~1929	1930~1938
미국	7.9	26.1
영국	12.0	15.4
프랑스	3.8	10.2
독일	9.2	21.8

자료: 양동휴, 미국경제사 탐구

출처: 홍성국(2004), 디플레이션속으로

경기에 민감한 건축, 철강, 자동차의 감퇴는 뚜렷했고, 무역의 총액은 1933년 1월에는 1929년 1월의 1/3 수준까지 떨어졌다. 세계의 공업생산량은 1929년에서 1932년까지, 대공황이 일어나기 전보다 3할 정도 줄어들었다. 아울러 환율을 서두르는 생산자와 소비자에 의해서 일시에 많은 상품이 시장에 방출되었기 때문에, 물가는 급락하였다. 실업자의 총수는 1931년 초 2,000만을 헤아렸고, 1932년에는 노동인구의 7분의 1에 해당되는 1,000만 명이 완전실업자가 되었다. 세계 대공황 때 영국은 1931년 9월, 국제수지의 악화와 금 유출에 부딪쳐 금본위제도를 포기할 수밖에 없었다. 대공황은 오스트리아 최대의 은행인 크레디트안슈탈트를 1931년 5월에 파산으로 몰아넣었으며 은행의 도산으로 차관 도입이 필요해진 오스트리아의 1931년 말 어려운 금융사정은 다른 국가에게 까지 영향을 끼쳤다. 특히 헝가리, 체코슬로바키아, 루마니아, 폴란드의 은행들에서는 예금 인출 사태가 벌어졌다. 독일도 이 여파를 받았으며, 인플레이션 경기와 마르크 안정후의 반동으로 공업생산이 격감되었다. 그리고 외국 단기 신용의 강제적 상환 때문에 신용 공황을 일으켰다. 결국 대공황은 1929년부터 33년까지 장기정체를 나타냈으며, 극심한 경기불안은 제2차 세계대

전을 일으키는 계기가 되었다.

일본은 1990년대 초부터 ‘잃어버린 10년’이라고 지칭되는 장기침체를 겪었다. 1985년 일본정부는 미국정부의 재정 악화로 인한 수출감소를 막기 위해 환율을 인위적으로 조작하는 ‘플라자 합의’를 체결했다. 이 합의 후 엔화는 가파르게 절상(달러화 가치 하락)됐다. 엔화가치가 절상되면 일본 기업 입장에서는 이전과 같은 가격에 제품을 만들어 수출하더라도 (이전보다 가치가 하락한) 달러로 돈을 받기 때문에 수익이 줄어들 수밖에 없다. 반면 미국 기업들은 해외에 더 싸게 물건을 팔아도 (가치가 높아진) 외국 통화로 돈을 받기 때문에 수익이 더 생긴다. 결국 일본 기업들은 수출 시장에서 훨씬 불리해진다. 수출로 부강해진 일본은 수출기업들을 위해 금리를 연 5%에서 2.5%로 떨어졌다. 은행들은 갖고 있던 자금도 풀었다. 하지만 풀린 자금은 산업자금으로만 쓰여진 게 아니다. 기업들이 필요로 하는 수준 이상으로 풀린 자금들은 새로운 투자처를 찾아 흘러갔다. 가장 손쉬운 투자처는 주식과 부동산이었다. 1980년대 중반부터 일본은 주식 및 부동산 등 자산가격이 빠른 상승세를 지속하는 가격거품 현상이 발생했다. 1986년부터 1990년까지 일본의 소비자물가는 6.3% 상승하는데 그쳤으나 이 기간 중 전국의 시가지 지가는 49.9% 상승했으며, 주가 또한 1985년부터 1989년까지 니케이지수를 기준으로 무려 170%나 급등했다. 하지만 1980년대 후반에 주식과 부동산 가격에 끼어있던 거품은 1990년대 들어서면서 급격히 꺼지기 시작했고, 이는 금융시스템의 부실로 이어지면서 실물경제의 침체가 지속되는 장기불황의 늪에 빠졌다. 다시 말해 일본의 자산디플레이션 현상은 담보가치의 하락을 가져왔고, 이는 금융경색→소비 및 투자 위축→경기침체→기업도산 증가→실업증대→자산디플레이션 심화→장기적 복합불황으로 이어지는 과정을 거친 것이다. 1989년 12월 당시, 도쿄 증권시장 제1부의 주식의 최종가격은 사상 최고치인 3만8915엔을 기록한 이후 하락세를 지속하더니 3년만인 1992년 8월에는 무려 1/3수준인 1만 4309엔까지 떨어졌다. 부동산 가격 역시 1991년에 고점을 찍은 후 도쿄 등 대도시를 중심으로 급락하기 시작해 5년만인 1996년에 70%이상 급락했고, 그 후 13년이 지난 2009년에도 이 수준에서 회복되지 못하고 있다. 주식과 부동산 투자자들에게 빌려준 대출이 부실해지면서 파산하거나 합병한 금융회사



가 50곳을 넘었다. 은행이 파산하니 멀쩡하게 영업하던 기업도 대출금을 구하지 못해 자금난을 겪다 파산하는 끔찍한 악순환의 고리가 생겨났다. 자산가격의 하락이 장기화되면서 금융시장의 구조에도 변화가 발생했다. 안전 자산으로서 국채에 대한 지나친 선호경향과 함께 주식을 기피하는 행태가 강해졌으며 주식의 경우에도 배당 등 현금 수입에 대한 요구가 강화되었다. 이와 같은 시스템의 붕괴 효과는 재정, 연금, 보험 시장 등에서도 나타나고 있다. 물가하락으로 인해 명목 GDP가 실질 GDP 이상으로 침체했기 때문에 명목 GDP에 의존하는 기업 매출이나 근로소득이 감소해 세수가 급격히 위축된 것이다. 실제로 일본의 재정적자 누적 금액은 명목 GDP의 130%인 650조 엔을 초과하고 있다. 디플레이션에 빠져들면서 일본은 경기 부양을 위해 정책금리는 0%로까지 떨어뜨렸지만, 경기침체를 벗어나지 못했고, 금리정책을 통해 수요를 부양시키기도 어려운 상황이 되었다. 통상적으로 금리정책이 효과를 갖기 위해서는 정책금리가 3%는 넘어야 한다. 과거 일본금리가 비정상적으로 2.5%로 떨어졌을 때 버블이 발생했다는 것을 고려하면 대단히 심각한 상황임을 알 수 있다. 명목금리와 자산가격의 하락으로 자산운영 수익을 기반으로 한 연금이나 보험 산업의 존립 기반도 약화되고 있다. 보험회사들의 경영위기가 만성화되면서 1990년대 이후 일본에서는 대형 보험회사들이 잇따라 부도를 내기도 했다. 이러한 상황으로 인해 일본 경제는 10년이 넘는 기간 장기 불황을 겪었다. 이른바 '잃어버린 10년'이다.

## 제 4 장 디플레이션의 원인

### 제 1 절 과잉공급구조

2차 세계대전 이후에 독일과 일본은 낮은 인건비와 높은 기술력을 바탕으로 50년대 미국시장을 공략했다. 당시 독일과 일본의 단위노동비용이 미국의 각각 64%, 40% 수준에 불과해 가격경쟁력이 있었고 이를 바탕으로 독일은 화학, 자동차, 기계산업에 특화하여 수출이 연평균 13.5% 증가하였으며 일본은 섬유나 의류와 같은 노동집약적인 산업뿐 아니라 자동차, 철강, 기계 등 자본집약적인 중화학 공업을 육성하며 수출에 주력해 경제를 재건하는데 성공한다. 70년대 이후에는 한국을 비롯한 동아시아국가들 그리고 아세안 국가들이 독일과 일본을 성공사례를 참조해 수출주도 성장전략을 바탕으로 세계시장에 진입하였다. 하지만 이는 중복투자로 이어졌고 그에 따른 공급과잉 현상이 심화되었다.

<표4-1> 2000년도 기준 주요 업종별 세계 과잉생산 능력

	단위	생산능력	수요	과잉률
자동차	만대	6,700	5,100	31.4%
석유화학(합성수지)	만톤	14,875	12,885	15.4%
철강(조강)	만톤	84,600	73,800	14.6%
조선	만톤	2,200	2,004	9.8%
반도체(D램)	백만MB	32,704	31,423	4.1%

주: 과잉률= (공급-수요)/수요

출처: 황인성(2002), 공급과잉과 한국경제, 삼성경제연구소

여기에 중국을 선두로 한 이머징 국가들의 수출주도형 경제성장에 동참하기 위한 생산투자 증가는 공급과잉 구조를 더욱 가속화시키고 있다.

<표4-2> 각 연도별 중국의 경제성장률과 투자증가율

(%)	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
경제 성장률	7.8	7.6	8.4	8.3	9.1	10.0	10.1	10.4	11.6	11.9
투자 증가율	13.9	5.1	10.3	13.1	16.9	27.7	26.8	26.0	23.9	24.8

자료: CEIC<sup>6)</sup> / 출처: 홍성국(2008), 글로벌 위기, 그 후

기술혁신 또한 생산성을 급속히 증대시켰다. 동일한 공장에서 추가적인 자원 투입 없이도 과거보다 더 많은 생산품을 만들어낼 수 있다. 즉 슈퍼터의 ‘창조적 파괴’가 지속적으로 반복되면서 기업의 혁신은 증가하고, 이는 자연스럽게 공급 과잉을 유발한다. 역사적으로 볼 때에도 18세기말 면공업의 기술혁신, 19세기 철도 등 교통혁명, 1920년대 중반 자동차, 전기분야의 기술혁신 등으로 생산이 크게 확대되며 과잉 생산을 발생시켰다.



6) Census and Economic Information, 전문 애널리스트들에게 경제, 산업, 금융분야의 데이터를 제공하는 기관

<표4-3> 기술혁신과 공급과잉의 역사적 사례

사례	원인	결과
면공업 (19세기 초)	-산업혁명기의 면공업 기술 혁신 -나폴레옹전쟁 종결 후 경제 안정	·영국의 면제품 수출이 1800~1915년 중 3배 증가
공업부문 (1840~70년)	-증기기관차 등의 발달로 철도에 대한 과잉투자 철도호황 -교통수단 발달로 수송비용 감소	철강 생산 증가(1865~70년): 영국 24.0%, 프랑스 22.4%, 독일 59.3%, 미국 105.6%
농업부문 (1924~29년)	-기계화로 농업생산성 증대 -1차 대전 중 신흥농업국들의 경쟁적 생산능력 및 경작지 확대 -1차 대전 이후 유럽교전국들의 농산물 지급정책	미국, 캐나다, 호주 등의 경작면적 34.1% 확대
공업부문 (1923~29년)	-자동차 등의 기술진보와 대량 생산 체제(노동생산성이 47% 상승) -전후 회복과정에서의 중복 생산 -전후 소득분배 악화와 과소 소비	·미국 : 산업생산 90% 증가 ·세계 조선능력 2배 증가 ·戰後 유럽의 제철, 철강 생산능력이 戰前에 비해 50% 증가

출처: 황인성(2002), 공급과잉과 한국경제, 삼성경제연구소

특히 IT기술의 발달로 인해 생산성이 급속히 증가하면서 공급과잉을 가속화하는 역할을 한다.

<표4-4> 미국의 노동생산성(비농림 부문, 90~97년)

	IT생산 부문	IT 사용 부문	非 IT 부문
전체	10.4%	-0.1%	1.1%
제조업	23.9%	2.4%	1.4%
서비스업	6.8%	-0.3%	1.4%

자료: The Emerging Digital Economy II (미 상무부, 99)

출처: 홍성국(2004), 디플레이션 속으로

<표4-5> 미국의 생산량 및 노동 생산성 증가율전망(2004~2014년)

	비관적	중립적	낙관적
민간 부문 생산성 증가율	2.07	3.28	3.95
노동 생산성 증가율	1.35	2.56	3.22
IT산업의 총요소 생산성 증가율	<u>8.32</u>	<u>9.70</u>	<u>11.24</u>
비 IT산업 총요소 생산성 증가율	0.10	0.45	0.61
자본의 질 향상률	0.94	1.82	2.29

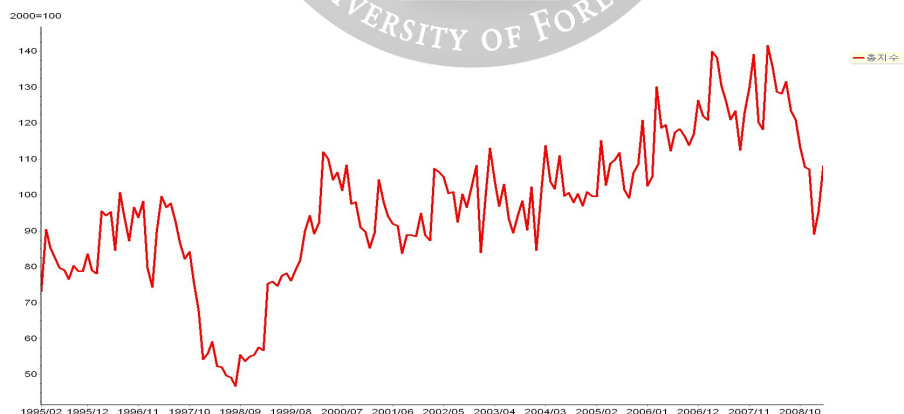
단위: 연평균, %

자료: 뉴욕 FRB

출처: 홍성국(2005), 세계 경제의 그림자, 미국

위의 표에서와 같이 생산성 증가는 IT 생산 부문과 IT를 많이 사용하는 부문에서 이루어지고 있다. IT 생산 부문의 제조업 생산성이 1990~97년 사이에 연평균 2.4%가 증가한 데 비하여 비IT부문은 불과 1.4% 상승했다는 것은 IT산업이 경제에 미치는 영향력이 얼마나 큰지를 보여주고 있다. 2004~2014년의 예상치 전망은 증가율은 둔화되었지만 여전히 IT 생산 부문의 증가가 비IT부문 생산성 증가율을 훨씬 넘어서고 있다. 한국의 생산성은 무척 높은 편인데 이는 IT기술의 활용도가 높고 지속적인 설비투자 때문이다.

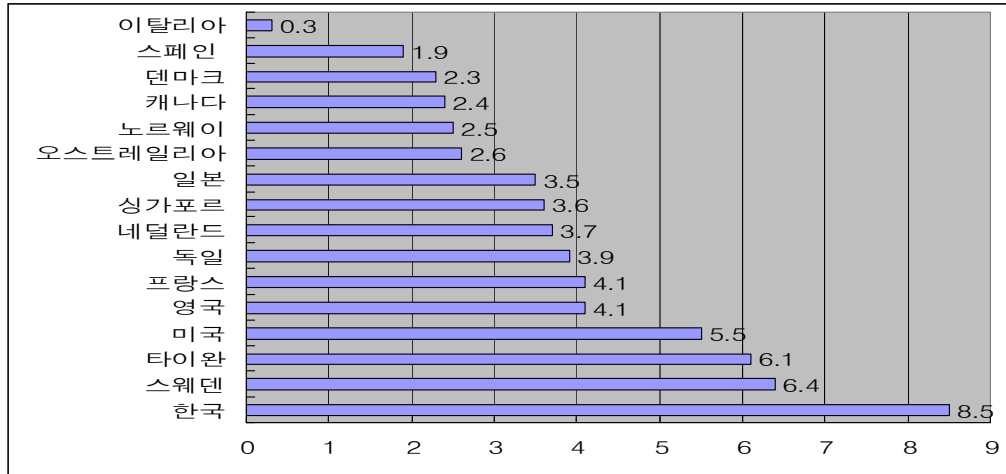
<그림4-1> 한국의 설비투자지수



출처: 한국은행

<그림4-2> 연평균제조업 생산성 성장률(1997-2007)

단위: %



출처: U.S Department of Labor(2009), A Chartbook of International Labor Comparisons

## 제2절 신자유주의적 세계화

이데올로기 경쟁이 미국의 자본주의 체제의 완전한 승리로 끝나면서 세계 경제구조는 국가 개입 최소화과 극단적인 완전경쟁이라는 신자유주의 체제로 전환해 갔다. 신자유주의의 대표적인 예로 '대처리즘'과 '레이거노믹스'를 예로 들 수 있다. '대처리즘'은 1979년 총선거에서 보수당의 승리로 집권한 대처 수상이 노동당 정부가 고수해 왔던 각종 국유화와 복지정책 등을 포기하고 민간의 자율적인 경제활동을 증시하는 통화주의(monetarism)에 입각한 강력한 경제개혁을 추진한 것을 이러한 정책을 말한다. 개혁의 내용은 1)복지를 위한 공공지출의 삭감과 세금인하 2)국영기업의 민영화 3)노동조합의 활동규제 4)철저한 통화정책에 입각한 인플레이션 억제 5)기업과 민간의 자유로운 활동 보장 6)외환관리 폐지와 빅뱅(big bang)등을 통한 금융시장 활성화 등이었다. '레이거노믹스'는 미국 제40대 대통령 레이건(재임 1981~1989)에 의해 추진된 경제정책으로 이 말은 '레이건'과 '이코노믹스'의 복합어

이다. 주요한 정책은 세출의 삭감, 소득세의 대폭 감세, 기업에 대한 정부 규제의 완화, 안정적인 금융정책이다. 당시 미국 경제가 당면하였던 경기침체 속의 인플레이션의 진해, 즉 스태그플레이션을 치유하는 데는 종전의 케인즈류의 수요관리만으로는 미흡하여 더욱 적극적으로 '공급 측면'을 자극함으로써 파급효과가 수요의 증대로 미치게 한다는 '공급의 경제학'을 내세웠다. 신자유주의가 받아들여진 역사적 배경에는 미국경제의 침체가 자리 잡고 있었다. 1980년대 이전의 미국은 두 차례의 오일쇼크를 거치면서 경제가 근본적으로 어려워졌다. 그리고 후발 산업국인 일본과 독일의 공산품이 세계 시장을 석권하면서 미국은 전통적 방식에 의한 헤게모니를 유지할 수 없었다. 고실업, 고물가, 고금리 등 3고(高)현상을 근본적으로 치유할 방법이 필요했다. 이런 위기 상황에서 등장한 것이 신 자유주의 체제로의 전환이다. 국가는 정부의 역할을 축소시키면서 기업에 경제 주도권을 넘겨줄 수밖에 없었다. 공기업을 과감히 민영화하고 세금을 내리면서 기업에 대한 규제를 풀기 시작했다. 신자유주의는 영국과 미국이 보조를 맞추면서 일본, 독일, 캐나다, 호주 등 주요 선진국들이 차례로 받아들였다. 이러한 신자유주의는 IT인프라가 잘 발달된 2000년부터 시공간이 축소되면서 전 세계가 급속히 통합되어 세계화가 급속히 진행되면서 신자유주의적 세계화가 되었다. 신자유주의적 세계화는 세계를 평평하게 만들었으며 이로 인해 어떠한 현상이든지 전 세계적으로 급속하게 퍼트렸다. 2000년대 초반부터의 세계화 진행과정을 살펴보면 IT버블붕괴로 미국의 경기침체로 인해 금리하락의 세계화는 저렴한 자금 비용을 만들어 리스크프리미엄이 낮아지면서 고수익을 쫓아 이머징마켓과 자산시장으로 이동해 투자의 세계화를 만들었으며 이는 가계부채 증가의 세계화를 만들어냈다. 이로 인해 고정자산 투자의 증가로 제품 공급력은 전 세계적으로 증가했으며 가계의 소비여력과 금융시스템이 자산효과(Wealth Effect)를 통한 경기진폭이 확대되어 거시경제 안정이 저해될 위험 또한 세계화 되었다.

#### (1)저금리의 세계화

IT버블 붕괴 이후 미국의 경기 침체에 이어 9.11테러가 발생하자 미국 경제뿐 아니

라 세계 경제는 고사 상태에 빠진다. 또한 미국이 아프가니스탄과 이라크를 침공하자 미국뿐 아니라 세계 전체는 디플레이션 위기에 직면하게 된다. 그러나 당시 저축률 '0'에 가까운 부채 국가인 미국의 경제 회생 대안은 금리 인하와 세금 감면밖에 없었다. 미국은 5%대의 정책금리를 1% 수준까지 낮추고 신자유주의 원칙대로 세금을 크게 깎았다. 또한 다른 선진국들도 금리를 내렸다. 금리를 내리지 않으면 자국으로 자본이 몰려들 것이고 이는 자국 통화의 가치를 절상시켜 수출경쟁력을 약화시킬 위험이 높아지기 때문이다.

<표4-6> 주요국 정책 금리 추이<sup>7)</sup>

(%)	미국	영국	중국	베트남	브라질	남아공	폴란드	한국
2000.01	5.50	5.75	5.85	-	19.00	12.00	6.50	4.75
2003. 말	1.00	3.75	5.31	7.50	16.51	8.00	5.25	3.75
2008.09	2.00	5.00	7.20	13.0	13.75	12.0	6.00	5.25

자료: CEIC

출처: 홍성국(2008), 글로벌 위기 이후

## (2) 투자의 세계화

금리하락은 저렴한 자금비용을 만들고 투자를 활성화시킨다. 신 자유주의적 글로벌 자금은 수익성이 제일 낮은 미국 대신에 비 달러 자산 즉, 미국 이외 지역으로 흘러 들어갔다. 그러나 유럽이나 일본 등 선진국 경제 역시 미국과 별반 차이가 없었기 때문에 성장 잠재력이 높은 이머징 마켓에 주로 자금이 흘러 들어갔다. 흘러들어난 자금은 생산품을 공장과 같은 고정자산에 주로 투자되어 상품 공급력을 확대시켰다.

7) 베트남의 경우 2004년 3월 기준



<표4-7> 주요지역별 고정자산투자 증가율

단위(%)

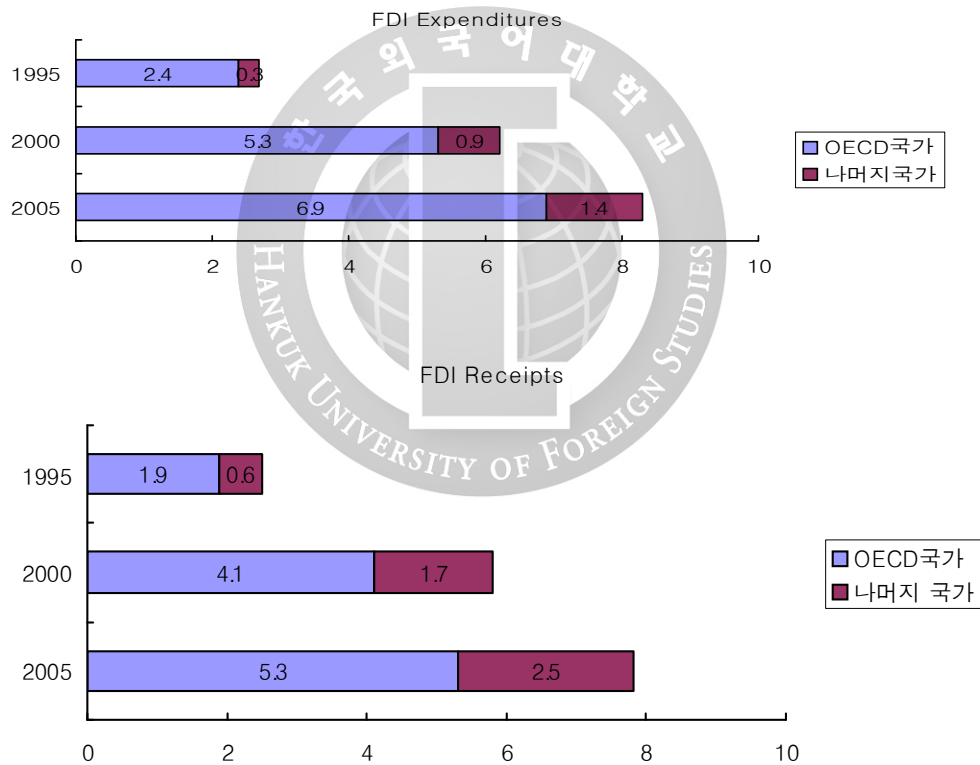
	동구	중남미	OPEC	서남아	서유럽	중국	미국	세계
2000~2003	2.4	-2.8	4.3	4.7	1.5	9.9	1.7	2.0
2004~2007	11.4	13.8	10.2	8.0	4.9	13.7	4.9	5.9
<b>1990~2008</b>	<b>6.4</b>	<b>4.6</b>	<b>6.1</b>	<b>5.6</b>	<b>2.5</b>	<b>13.3</b>	<b>3.7</b>	<b>3.5</b>

자료: Global Insight

출처: 김학균의 증시정담 (blog.naver.com/sjgo01)

<그림4-3> 1995년, 2000년, 2005년 FDI 금액

(단위: 1조 달러)



출처: U.S Department of Labor(2009), A Chartbook of International Labor Comparisons

### (3) 가계부채의 세계화

2000년부터 가계부채는 저금리 기조에 주택가격 상승<sup>8)</sup> 등을 배경으로 경제규모 대비 크게 증가하였다. Debbille(2004)에 따르면 프랑스와 독일을 제외한 주요 선진국에서 지난 20여 년간 가계부채 증가율이 소득증가율보다 빨랐던 이유는 주로 주택담보대출 증가 때문이라고 주장한다. 그리고 이와 같은 주택담보대출 증가는 다시 크게 세 가지 요인에 기인 한다고 주장하는데 이 요인들은 신자유주의 정책의 방향과 일치한다. 첫째, 세계의 변화로서 1980년대 이후 많은 국가에서 주택 구입관련 대출에 대해 세제 혜택을 부여하였고 이에 따라 가계의 주택 구매와 이를 위한 대출이 크게 증가하였다.(예를 들면 미국의 경우 1986년 세제개혁 시기에 주택담보대출 이자지급에 대한 세금 공제를 제외한 모든 대출이자에 대해 세금공제를 폐지하면서 주택관련 대출이 증가하였고, 영국, 네덜란드, 북구 3국 (핀란드, 노르웨이, 스웨덴)에서도 유사한 세제혜택이 존재하였다. (Debbille, 2004)) 둘째, 금융규제 완화이다. 전반적인 금융규제 완화 추세 속에서 가계대출에 대한 규제도 크게 완화되었으며 이로 인해 가계의 유동성 제약이 완화되어 부채를 보다 적극적으로 활용하기 시작하였다. 또한 금융규제 완화는 금융기관들이 높아진 경쟁압력 속에서 가계대출을 경쟁적으로 확대하게끔 하는 등 공급측면에서도 가계대출 확대에 기여하였다.(Crook and Hochguertel(2007)에 따르면 미국의 경우 1994년 제정된 Reigel-Neal Act 이전에는 은행지주회사가 어떤 주(state)에 자회사를 설립하려면 해당 주정부로부터 허가를 받아야 했으나 동 법의 제정으로 이러한 필요성이 제거되었고 그 결과 여러 주에 걸친 은행의 자회사들 간 합병 및 신규 지점 설립이 촉진되었다. 이와 같이 금융기관끼리 경쟁이 치열해지면서 가계금융 또한 크게 활성화되었다. 셋째, 이자율의 지속적인 하락 추세는 차입비용 및 부채상환부담 감소를 통해 부채규모 확대에 기여하였다. 또한 저금리는 대부분의 국가에서도 부채증가에도 불구하고 소득대비 부채상환비율(DSR)이 상당 기간 일정한 수준에서 유지되도록 하였다. 부채를 이용해 주택과 같은 자산을 사들인 가계들의 증가는 가계부문 및 금융시스템이 자산가격 충격에 매우 취약해지고 자산효과(Wealth Effect)를 통

8) 주택가격 상승배경의 자세한 내용은 제3절 인구구성의 변화에서 다루기로 한다.

한 경기진폭이 확대되어 거시경제 안정이 저해될 가능성도 높아진다. 즉 경기가 활황이나 불황이냐의 여부가 자산가격의 등락폭에 좌우될 확률이 높아지는 것이다. 2000년 이후 자산시장은 지속적으로 상승해 왔다. 하지만 미국의 ‘서브프라임 모기지’사태 이후로 자산시장은 하락으로 돌아섰고 이는 가계의 자산감소로 인해 소비여력을 줄어들게 한다. 또한 그동안 높아진 부채의 조달비용부담도 소비여력을 줄이게 해 경기의 전체적 수요를 축소시키는 요인이 된다.

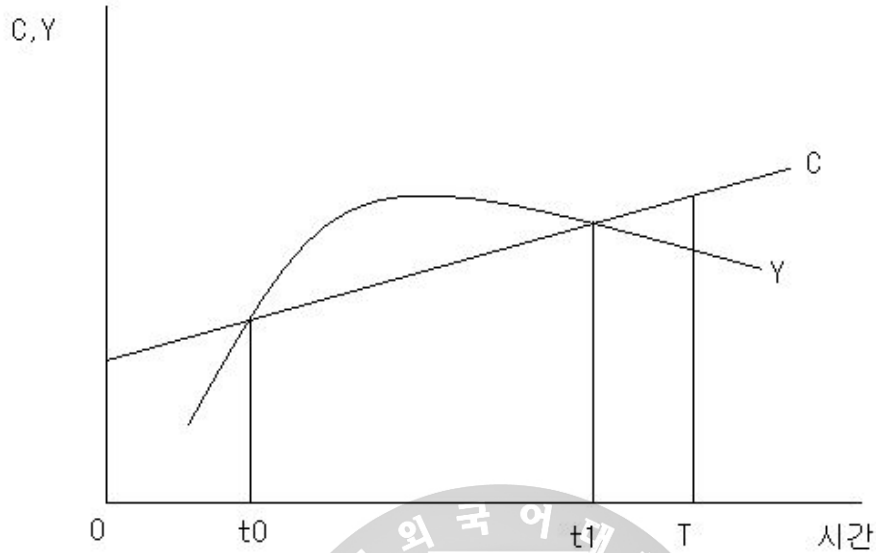
### 제 3 절 인구구성의 변화<sup>9)</sup>

2005년에 타계한 세계적인 석학 피터 드러커는 그의 책 ‘넥스트 소사이어티(Next Society)’에서 ‘미래 사회는 고령인구의 급속한 증가와 함께 진행되는 젊은 인구의 급속한 감소로 인해 지금까지 어느 누구도 상상조차 할 수 없을 만큼 엄청나게 다른 사회가 될 것이다’라고 하였다. 드러커 박사의 주장이 설득력 높은 것은 그동안 ‘베이비부머’가 경제에 미치는 영향력이 컸기 때문이다.

전 세계적으로 전쟁이나 사회혁명 이후에 출생률이 급격히 늘어나는 ‘베이비붐’현상이 일어났다. 미국에서는 2차 세계대전 후인 45~60년에 출생률이 증가하였고, 일본은 1948년 전후로 출생률이 높아졌다. 우리나라는 6.25전쟁 이후에 ‘베이비붐’현상이 나타났다. ‘베이비붐’현상 때 태어난 사람들을 ‘베이비부머’라고 하는데 비슷한 나이 또래인 이들 구성원의 숫자는 인구에 차지하는 비율이 높기 때문에 이들의 라이프사이클이 경제에 미치는 영향은 막대하다. 베이비부머가 미치는 영향력을 설명하기 위해 우선 안도-모딜리아니 모형을 응용하고자 한다. 이모형에 의하면 안도와 모딜리아니는 소비자들은 일생에 걸친 소득에 할인가치에 근거하여 소비를 결정한다고 보았다. 일반적으로 개인의 소득은 인생의 중기에 비해 그 초기와 말기에 상대적으로 작은 경향이 있는데, 이 같은 소득의 흐름과 연결하여 소비이론을 전개하였다. 소비의 경우는 소득의 흐름에 비해 소비의 경로가 최소한 평탄하거나, 시간에 걸쳐 증가하기를 원하므로 이를 그림으로 나타내면 다음과 같다.

9) ‘인구변화가 부의 지도를 바꾼다’를 주로 참조

<그림4-4> 안도-모딜리아니 모형



주: C=소비, Y=소득

위의 그림에서 보는 바와 같이 0~ $t_0$ 의 초반기에는 소비가 소득을 능가하여 빚을 지게 되고,  $t_0$ ~ $t_1$ 의 중반기에는 소득이 소비보다 크므로 초기에 진 빚을 갚고 은퇴 후를 대비하여 저축을 하게 되며,  $t_1$ ~ $T$ 의 후기에는 중반기에 준비했던 저축을 사용하게 된다. 이 이론을 이용해 한 사람의 일생의 정형화된 패턴에 따라 일반적인 경제활동을 생각해 보면 사람이 태어나 성장해 노동시장에 새롭게 진입하는 15~34세의 ‘시장진입세대’에 이르면 학업을 마치고 취직하는 연령대로 결혼과 출산을 거치며 자연스럽게 주택과 자동차 등 내구재에 대한 소비를 늘리기 때문에 적자인생을 살게 된다. 그러나 30대 후반을 경과해 40대에 접어들면 평균적인 가계는 ‘적자인생’을 탈피하며, 40대 중반에 이르면서 자녀가 성장하면서 신혼 초에 구입한 집이 작게 느껴지게 되고, 취직 이후 10년 이상 저축해 집을 구입하고 나면 젊어졌던 부채를 갚는 등 더 큰 집을 구입할 여력이 생기기 때문에 이전보다 더 큰 집을 구입하게 되고, 특히 인구구성 중 40대 인구구성이 많아지면 소비여력은 늘어나는 반면 생산성이 증가로 인해 경제 전반의 인플레이션(inflation)압력을 낮추어서 경기호황

을 지속시키는 역할을 한다. 인플레이션 압력이 낮아지면 금리도 떨어지며, 금리가 낮아지면 대출금리의 부담이 경감돼 부동산을 구입하려는 사람들이 늘어난다. 그리고 낮아진 금리로 인해 자산을 어떻게 운용할 것인가에 대한 답으로 주식이나 채권 같은 장기적 금융자산을 형성하는 데 주력한다. 금융자산의 형성은 국민연금을 포함한 연기금과 수익증권 등에 대한 간접투자로 이뤄지는 경우가 일반적이다. 그러다 60세를 넘어서면 고생해 마련한 집이 점점 부담스러워지기 시작한다. 소득은 꾸준히 줄어드는 반면, 자녀가 결혼 적령기에 도달하면서 지출은 오히려 늘어나기 때문이다. 더욱이 직장에서 퇴직한 이상 굳이 대도시 인근에 비싼 집을 소유할 필요도 없는 데다, 관리비나 대출이자도 날이 갈수록 부담으로 작용할 가능성이 높기 때문이다. 따라서 상당수 은퇴자들은 보유하던 자산을 팔아 은행 예금으로 갈아타는 모습을 보인다. 이를 ‘베이비부머’에 대입해 보면 ‘베이비부머’가 시장진입세대가 되면 인플레이션을 유발하고, 40대가 되면 자산시장이 호황을 맞으며, 나이를 먹어 60대 이상이 되면 자산시장의 하락과 노인부양에 따른 정부의 재정지출이 증가하게 된다.

일본의 예는 이를 잘 나타내주고 있다. 일본의 인구구성상 시장진입세대의 비중은 1960년대가 절정기였으며, 이때 다른 선진국의 물가는 안정돼 있었지만 유독 일본만 물가가 상승하기 시작했다. 또한 1970년대 후반 세계 경제를 뒤흔들었던 석유위기의 영향으로 일본의 물가도 크게 상승했지만, 그 폭은 다른 나라의 10%수준에 불과했다. 한편 다른 나라의 물가는 1980년대가 고점이었지만, 일본은 3% 수준의 물가 상승을 기록하는 기적 같은 일이 벌어졌다. 이는 ‘생산활동인구’ 비중이 1970~1980년대 동안 꾸준히 전체인구구성의 65%를 상회했기 때문으로 사려 된다. 또한 젊은 세대의 비중 축소라는 인구 변동이 없었다면, 일본도 1980년을 전후해 심각한 물가불안을 겪었을 것으로 예상된다. 1990년 이후 시작된 일본 경제의 몰락은 ‘생산활동인구’의 감소와 밀접한 연관을 맺고 있다. 1980년대 후반까지 베이비부머의 취업이 계속 증가세를 보인 일본 경제는 석유위기와 엔고불황 등의 숏한 어려움을 극복할 수 있었다. 당시 일본은 주요 선진국 가운데 가장 강력한 성장률(1970~1989년 평균 4.5% 성장)을 기록하면서 ‘Japan as No.1’이라는 명칭이 전혀 부끄럽지 않은 모습

을 보여주었다. 그러나 1990년을 고비로 베이비부머의 은퇴가 시작되자, 일본 경제는 과거의 활력을 점차 잃어버리면서 성장률이 1~2%대에 그치는 저성장 국가로 변신하고 말았다. 일본의 ‘생산활동인구’ 감소가 낳은 악영향이 무엇인지 구체적으로 살펴보면 1994년부터 65세 인구의 비중이 14% 이상인 고령사회에 진입함으로써 재정수입은 줄어든 반면 재정적자가 확대되기 시작했다. 또한 노인인구의 비중이 증가함에 따라 사회 전반의 소비도 줄어들었다. 물론 여행과 의약품의 소비는 상당히 증가하였지만, 사회의 주력인 40~50대의 소비에 비하면 아무래도 그 규모가 작을 수밖에 없었던 것이다. 그리고 1990년부터 시작된 베이비부머의 자산 매각은 부동산을 비롯한 전체 자산시장의 불황으로 이어져 가계의 소비를 위축시키는 결과를 낳았다. 은퇴연령에 접어든 사람들은 임금소득이 줄어들기 때문에 은행 예금처럼 확정적인 수입이 나오는 자산에 대한 선호가 높아지기 마련이며, 자녀의 결혼이 압박함에 따라 갑자기 많은 돈이 필요해진다. 그리고 직장이나 사업을 그만두면 복잡한 대도시에서 살기보다 환경 좋고 값싼 주변부 지역으로 이사하려는 사람이 늘어난 것도 부동산 가격 하락에 일조했을 것이다. 일반적으로 부동산 등 보유하고 있던 자산 가격이 하락하면, 당장 소비의 감소로 이어지지는 않지만 노후생활에 대한 불안이 높아지면서 점점 더 소비를 줄이게 한다. 노후 불안은 자산시장의 폭락을 더욱 촉진시켰다. 부동산시장이 붕괴되기 전이었던 1990년에는 전체 가계 자산에서 실물자산(부동산)이 차지하는 비중이 63.3%였지만, 그 비중은 2001년 28.9%로 떨어져 11년 만에 가계 구성이 완전히 달라졌다. 이와 더불어 시장진입세대의 비중이 1966년 37.3%에서 2000년에는 27.2%까지 하락한 요인이 복합적으로 작용해 일본은 디플레이션이 일상화 되어 있다.

<표4-8> 일본의 자산구성 변화

구분	일본			한국
	1990년	1997년	2001년	1997년
실물자산	63.3%	50.8%	28.9%	65.6%
금융자산	36.7%	49.2%	71.1%	34.4%
총부채	11.8%	14.7%	14.1%	16.7%
순자산	88.2%	85.3%	85.9%	83.3%

출처: 인구변화가 부의 지도를 바꾼다.

디플레이션을 겪고 있는 일본의 예는 출산율 감소, 노령인구 증가와 인구감소를 통한 인구구성의 변화가 디플레이션을 촉발하는 원인이 된다고 해석할 수 있다.

일본의 예는 1946년에 베이비붐을 경험한 영국, 호주, 프랑스 등 상당수 선진국에 함께 적용할 수 있다. 미국, 영국, 프랑스 등 제2차 세계대전의 승전국은 1946년부터 베이비붐을 경험했기 때문이다. 지난 10년 동안 이들 나라의 부동산시장은 말로 설명하기 어려울 정도의 엄청난 황금기를 보냈다. 그러나 1990년 일본처럼 2006년부터 미국과 유럽의 베이비부머도 은퇴가 시작되면서, 2007년부터는 미국의 서브프라임 모기지 사태의 영향을 받으면서 선진국 부동산시장은 하락추세로 돌아서는 모습을 보이고 있다.

중국의 고령화되어가는 인구구조는 세계경제에 더욱 큰 위험요소가 될 것으로 예상된다. 중국의 인구는 13.37억 명으로 세계인구의 29.48%를 차지하고 있기 때문이다. 중국은 1978년의 개혁 개방정책 시행 이후 연평균 9.5%의 놀라운 성장률을 기록하고 있다. 이 같은 고도성장의 주원인은 중국 공산당의 강력한 지도력과 13억 명에 이르는 엄청난 인구 등에서 찾을 수 있지만, 1980년부터 ‘생산활동인구’의 비중이 빠르게 상승하는 것 또한 빼놓을 수 없을 것이다. 최근 중국은 1960년대에 태어난 베이비부머의 대두로 강렬한 성장 에너지가 폭발하는 상황이다. 이토록 젊은 노동력을 다량 보유하고 있는 중국 경제가 10년 후부터 고령화의 위협에 시달릴 것이다. 2004년 말 기준 중국의 60세 이상 노인인구는 1억 4천300만 명으로, 이미 전체 인구의 11%수준까지 증가했다. 특히 2010년까지 연간 800만 명의 노인인구가 증가하고, 2050년에는 4억 명(전체 인구의 20%)으로 늘어날 것으로 예상된다. 이와 같은 노령화의 영향으로 ‘생산활동인구’에 대한 부양인구<sup>10)</sup>의 비중은 2030년에는 무려 50%에 달할 것으로 전망된다. 중국의 베이비부머가 은퇴하는 2015년을 전후해 한국과 마찬가지로 급격한 ‘생산활동인구’의 비중 축소를 경험할 것으로 예상된다. 즉 최근 중국 경제 성장의 일등공신은 1960년대의 베이비붐 때문이지만, 10년 후부터 시작될 생산인구의 감소에 미리 대비하지 않으면 심각한 후유증을 겪게 될 것이다. 중국 정부가 최근 세계경제가 어려운 상황임에도 고성장정책을 밀어붙이는 가

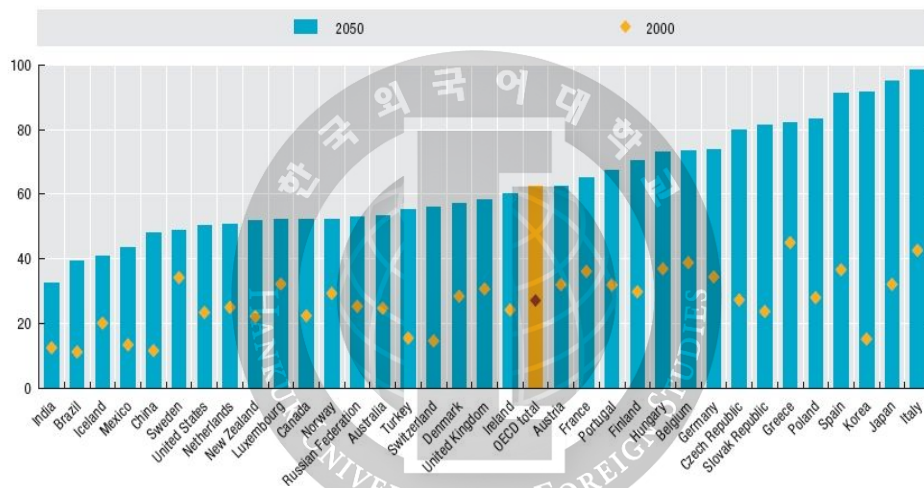
---

10) 14세 미만의 아동과 65세 이상의 노인인구를 의미. 즉 생산활동인구(15~64세)를 제외한 모든 인구이다.

장 큰 이유는 위와 같은 상황 때문에 앞으로 고도성장의 기간이 그렇게 많이 남아 있지 않기 때문으로 풀이된다.

전 세계적으로 보았을 때에도 출산율 저하와 생명연장에 따른 노령인구의 증가로 인구성장률이 저하되어 결국 인구가 줄어들 것으로 예상된다. 인구가 줄면 일하는 사람이 줄고, 경제성장은 더뎠고, 시장도 작아져 기업이 이익을 내기 어려워진다. 한국재정학회는 2050년이면 일할 수 있는 인구가 전체 인구의 절반을 겨우 넘는 수준이 될 것으로 전망한다. 미래학자 제레미리프킨은 2050년이 되면 지구촌 인구의 5%만 일자리를 가질 것이라고 예측한다.

<그림4-5> 65세 이상 비 활동 인구비율



출처: OECD(2009), OECD FACTBOOK 2009

<표4-9> 인구성장률 국제비교

(단위: %)

연도	한국1)	일본	중국	인도	프랑스	미국	영국
90~95	1.01	0.31	1.08	1.93	0.51	1.07	0.32
95~00	0.83	0.25	0.88	1.75	0.37	1.05	0.34
00~05	0.48	0.17	0.65	1.55	0.41	0.97	0.34
05~10	0.30	0.06	0.58	1.40	0.34	0.92	0.28
10~15	0.16	-0.07	0.56	1.26	0.26	0.85	0.30
15~20	0.02	-0.20	0.44	1.11	0.20	0.77	0.35

자료: World Population Prospects (UN), 1)장래인구추계 (통계청)



<표4-10> 세계 인구구조

	0~14세 인구	15~64세 인구	65세 이상 인구
2005년	28.3%	64.4%	<u>7.3%</u>
2050년(추정)	19.8%	63.9%	<u>16.2%</u>

출처: 유엔미래보고서: 미리 가본 2018년

인구구성이 고령화되면 디플레이션을 유발하는 경제가 된다. 또한 이때가 되면 모든 국가는 노인부양비용과 의료비용 급증을 걱정해야 하는 상황이 오게 될 것이다. 일본의 경우 고령화가 본격적으로 시작되면서 재정수지는 다른 선진국과 비교할 수 없을 정도로 심각한 수준에 도달해 있다. 앞의 예에서 나온 국가를 포함한 많은 국가들 또한 2050년에 고령화 사회에 접어들면서 재정수지가 위험에 처할 것이다. 특히 한국은 빠른 고령화 속도는 세금을 내야 할 젊은 세대의 비중은 갈수록 줄어드는 반면, 노인인구의 급격한 증가로 인해 재정지출의 규모를 급속하게 확대 시키기에 재정수지가 일본보다 훨씬 더 심각한 수준에 도달하게 될 전망이다.

<표4-11> 주요국의 재정수지

국가	2000년			2050년 전망		
	재정수입	재정지출	재정수지	재정수입	재정지출	재정수지
한국	28.1%	25.6%	2.5%	26.3%	34.0%	-7.7%
일본	29.4%	32.3%	-2.9%	29.5%	35.3%	-5.8%
미국	29.7%	25.5%	4.2%	29.4%	30.4%	-1.0%
스웨덴	56.5%	52.2%	4.3%	53.2%	55.8%	-2.6%

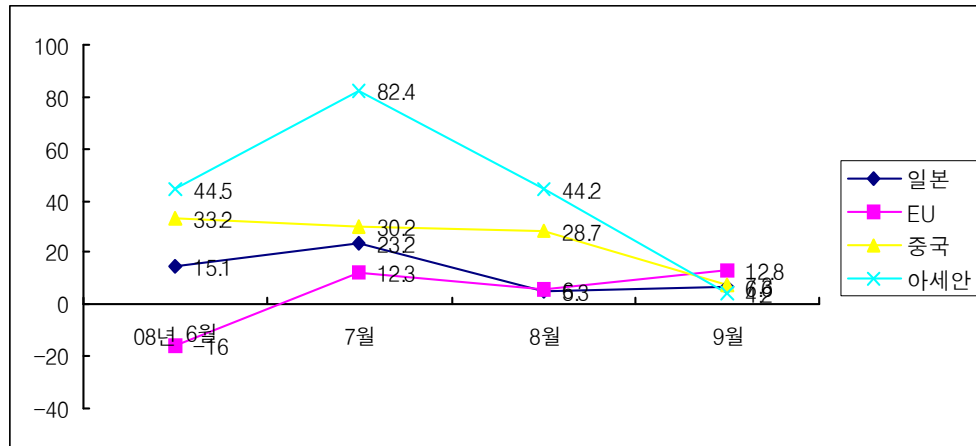
출처: World Economic Outlook 2001

## 제 4 절 흔들리는 미국경제

미국은 소비로 지탱하는 경제구조와 자국 내에서의 제조업 부족으로 인해 전세계 소비의 대표주자이다. 미국의 소비성향은 전세계 경제에 지대한 영향을 미친다. 2008년 미국 발(發) 금융위기로 미국의 소비가 위축되었을 때에 세계 주요국의 수출 증가율은 급격히 감소한 것이 이를 증명한다.

<그림4-6> 주요 지역별 수출 증가율 추이

전년 동기대비(단위 %)



출처: 서울경제신문

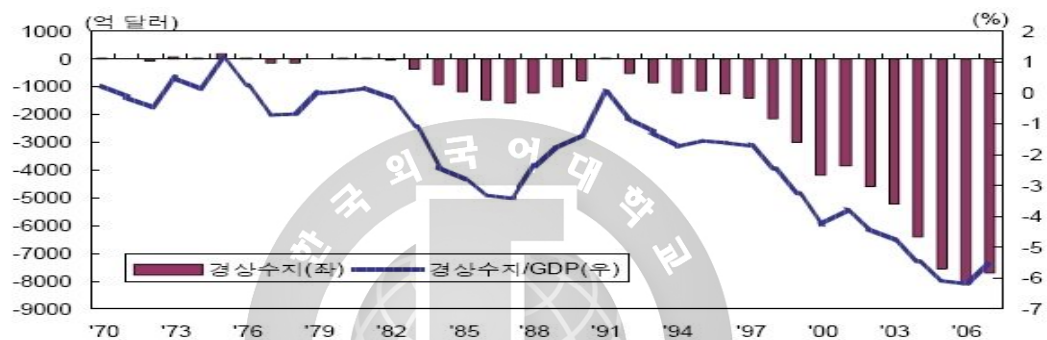
미국의 규제완화와 자산유동화 등의 금융혁신, 미국의 과도한 경상수지 적자를 가능하게 한 달러화 리사이클링 구조 등이 복합적으로 작용해 과도한 소비에 따른 후유증으로 인해 세계 경기는 디플레이션에 걸릴 가능성이 높아지고 있다.

#### (1)정부의 건전성 약화

가. 경상수지 악화 - 미국은 자국 내에서 소비를 충족시킬 만한 제조업 생산이나 원자재가 부족하다. 부가가치가 낮고, 힘들며, 때로는 노사 문제에 시달릴 수 있는 제조업 분야는 이미 1970년대 일본과 독일에 넘겨주었기 때문이다. 이 결과 미국의 제조업에 고용된 인원은 전체 노동자의 10%에 불과한 실정이다. 제조업과 원자재는 생존의 필수 요소이다. 따라서 미국은 자체 제조업 생산 비중이 작기 때문에 외부에 수입할 수밖에 없다. 이렇게 제품과 원자재를 수입하면서 미국은 달러를 지불하는 기초 자본순환이 발생한다. 문제는 소비를 줄이지 않는 한 수입이 수출을 지속적으로 초과하면서 경상수지 적자가 한없이 늘어날 수밖에 없다는 점이다. 이러한 이유로 1997년 GDP의 1.7% 수준이던 미국의 경상수지 적자는 1998년 이후 급속도로 증가하면서 2006년 미국의 경상수지 적자는 8115억 달러로 GDP의 6.2%까

지 증가했다. 경상수지 적자가 GDP의 6.2%라는 것은 미국이 자신들의 경제력보다 6.2%만큼 추가로 소비하고 있다는 것이다. IMF은 미국소비가 세계경제에 미치는 영향력을 보여준다. IMF에 따르면 전세계 경상수지 적자 중 미국의 비중이 1994년에는 49%였으나, 2004년에는 무려 84%에 달한다고 한다. 1998년부터 2007년까지 수출은 연 4.1% 증가한 데 비해 수입은 연 6.5% 증가하였다. 1990년과 비교하면 수출은 2.6배 증가했으나, 수입은 3.2배 증가했다. 위의 사실들은 미국의 소비감소가 세계 경제 침체에 큰 영향을 미친다는 것을 시사한다.

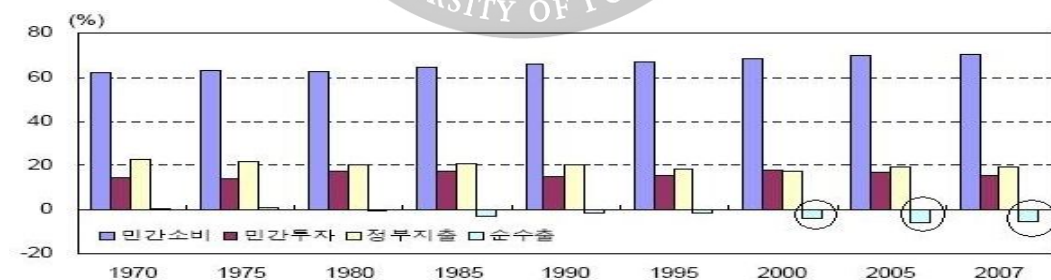
<그림4-7> 미국 경상수지 및 대 GDP 비율 추이



자료: Thomson Reuters, Datastream

출처: 박현수(2008), 미국 가계 부채구조 변화와 시사점, 삼성경제연구소

<그림4-8> 미국 GDP에서 각 부분이 차지하는 비중



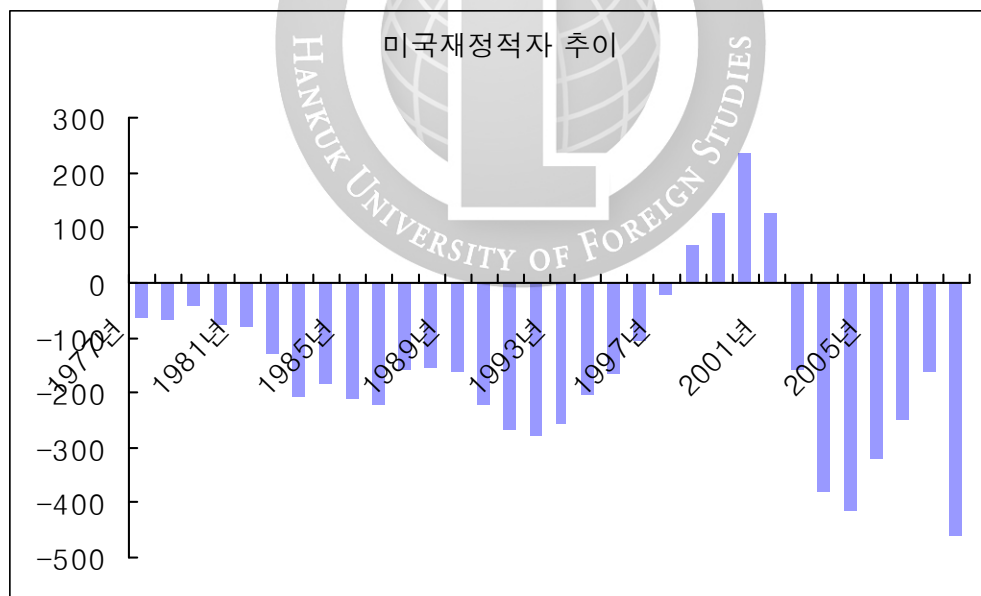
자료: National Bureau of Economic Analysis

출처: 박현수(2008), 미국 가계 부채구조 변화와 시사점, 삼성경제연구소

나. 재정수지 악화 - 1980년 레이건 대통령 취임 펼친 경제정책은 재정수지 악화에 기여했다. 레이거노믹스로 일컬어지는 공급주의 경제학은 신자유주의의 기초가 된 이념이다. 세율과 금리를 낮춰서 현재 소득을 증가시키면 소비가 늘게 되고, 이는 다시 경제 성장률을 높여서 세수도 확대하고 경제를 선순환 구조로 만든다는 것이다. 미국은 이러한 신 자유주의적인 경제 정책을 20여 년 전부터 사용해왔다. 이 경제 정책을 통해 재정 적자로 인해 연방정부가 세금을 깎아줄 여력이 없음에도 불구하고 감세 정책을 시행해 왔다. 이는 투자를 늘려 수출이나 고용을 늘리는 정책은 쓸 수 없게 하며 현재의 소비와 경기에만 집중하게 했다. 이에 따라 경제 중에서 소비가 차지하는 비율이 증가하고 감세 정책 때문에 재정적자가 해마다 증가해 왔다. 하지만 미국도 고령화 사회에 돌입한다. 많은 사회 보장 제도를 현재도 유지하기 버거운데, ‘베이비부머’의 은퇴 이후에는 현재 수준의 사회 보장제도나 의료 체제를 유지할 수 없기 때문에 재정수지 악화를 이대로 방치하기는 힘든 상황이다.

<그림4-9> 미국 정부의 재정적자 규모

단위: 10억 달러



출처: www.cbo.gov

(2) 미국의 경제적 영향력 약화

IMF위기를 몰고 왔던 1997년, 한국의 경상수지 적자가 국내총생산(GDP)의 6% 수준에 도달했을 때 원화 가치가 달러당 800원대에서 1800원까지 절반 이상 하락했던 경험에 비추어 봤을 때 미국의 달러가치는 하락해야 하며, 내부적인 구조조정이 불가피하다. 하지만 그 동안 미국에서는 이러한 과정들이 나타나지 않았다. 그 이유로는 미국을 제외한 세계가 미국 국채와 미국 자산을 매입한 것과 기축통화 효과로 볼 수 있다.

미국의 경상수지 적자는 미국에게는 부채 증가이지만, 미국 이외의 국가 입장에서는 미국이 초과 소비(경상수지 적자)한 만큼 세계적 차원에서는 수요가 증가하는 효과가 있다. 이 수요의 증가는 다른 나라에게는 경상수지 흑자요소가 된다.

<표4-12> 미국과 동아시아 국가들의 경상수지 추이 (단위: 십억 달러)

국가	1995년	2000년	2002년	2006년
미국	-114	-415	-472	-857
유럽	56	-41	42	-28
일본	111	119	112	170
기타 선진국	-1	35	36	72
중국 외 아시아 개도국	-34	58	83	108

출처: 조종화, 강삼모, 이인구(2008), 국제자본이동 패턴의 변화와 기국의 경상수지 적자 보전, 대외경제정책연구원

반면 미국의 소비가 1% 감소하면 미국 의존도가 높은 동아시아 국가의 수출은 급격히 감소한다. 미국의 경상수지 적자가 균형을 이루면 전세계는 수요 부진의 디플레이션 현상이 심화될 수 있다. 그렇기 때문에 동아시아 국가를 비롯한 대부분 미국 외의 국가들은 무역수지 흑자 금액 이상으로 달러화 국채를 매입해서 환율을 방어해 왔다. 그래야만 미국에 대한 수출을 늘릴 수 있기 때문이다.

<표4-13> 국가별 미 국채 보유 현황

(단위: 10억 달러)

구분	2000	2002	2004	2006	2008	2009.2
전체	1015.2	1235.6	1849.3	2103.1	3076.9	3162
중국	60.3	118.4	222.9	396.9	727.4	744.2
일본	317.7	378.1	689.9	622.9	626	661.9
영국	50.2	80.8	95.8	92.6	130.9	129.1
석유수출국	47.7	49.6	62.1	110.2	186.2	181.7
브라질	-	12.7	15.2	52.1	127	130.8
독일	49	37.3	50.3	46	56.1	56.6
한국	29.6	38	55	66.7	31.3	33.3

출처: 미 재무부

만일 미국이 흔들려서 달러 가치가 지금보다 하락하면 동아시아 경제는 바로 침몰하는 것이나 마찬가지다. 외환 보유고야 일시적으로 다양화 시킬 수 있겠지만 이 과정에서 달러 가치가 하락할 경우 미국은 수입 물가 상승으로 소비가 감소한다. 따라서 외환 보유고의 다양화는 결과적으로 동아시아 국가들의 경제를 옥죄는 자충수가 될 수 있다. 그렇기 때문에 미국이 자국 기업의 소유권이나 배당금 송금 등 미국이 거둬들이는 소득에 대해 거부감보다는 미국 자본을 유치, 고용을 창출하거나 법인세를 더 거두는 것이 유리하다고 판단했던 것이 현실이다. 즉 미국에 원자재와 공산품을 수출한 국가의 무역 흑자 금액은 그대로 해당 국가의 중앙은행을 통해 미국에 보내진다. 그리고 이 자금은 미국 국채를 비롯해 주식, 회사채, 부동산 등을 마구 사들이면서 2차 자본 순환이 발생한다. 실증적으로 1990년대 초반 미국에 대해 경상수지 흑자를 기록한 국가의 자본 중 20%가 미국으로 재유입 되었다. 그러다 1990년대 후반에는 70%로 증가했고, 약 6조 5000억 달러에 이르는 금융상의 권리를 가지게 되었다. 이 결과 전세계 잉여자금이 미국으로 재 집중되면서 미국의 경제 정책은 세계 경제를 좌우하는 가장 중요한 변수가 된다. 미국의 이자율을 올리면 전세계 국가들의 성장률은 급락하고 해외 자본들은 미국의 높은 금리를 쫓아 미국으로 유입된다. 반면 미국이 금리를 내릴 경우에는 미국의 소비가 증가해

서 미국뿐 아니라 전세계 경기가 활성화된다. 결국 이런 모순적 시스템의 구조에서 미국의 경상수지 조절을 통해 미국 이외 국가의 성장률을 조정할 수 있고, 금리 정책을 통해서 전세계 자금 흐름도 주무를 수 있었다. 플라자 합의는 미국의 힘을 보여주는 좋은 예이다. 플라자 합의는 신자유주의 정책 초기, 미국의 쌍둥이 적자가 크게 늘자 인위적으로 일본의 엔화와 독일의 마르크화를 평가 절상 시킨 사건이다. 수출 중심 경제의 일본과 독일이 자발적으로 자국 화폐 가치를 높여서 수출을 줄일 이유는 없었다. 허약한 미국을 살리고, 세계 경기 부양을 위해서 양국은 환율 절상이라는 희생을 기꺼이 감내했다. 그렇게 플라자 합의 후 달러화의 저 평가를 유도해 경상수지 악화를 해결했다. 1982년 적자로 돌아선 미국의 경상수지는 1987년에 적자규모가 1607억 달러(GDP의 3.4%)까지 증가했지만 이후 빠른 속도로 감소하여 1991년에는 소폭의 흑자 기록했으며 미국은 1982년부터 추진하던 저금리 정책을 지속할 수 있었다. 금리는 떨어지고, 세계 경제 침체로 유가도 낮은 상황에서 달러 가치의 안정(엔화/마르크화 강세)은 세계에 소위 3저 효과를 가져왔다. 우리나라의 5공화국 시절 고성장은 거의 3저 효과에 기인한다. 이렇게 세계 경제는 초호황으로 1980년대를 마감하고 1990년대로 진입했다. 플라자 합의와 같은 사례 때문에 지금 미국의 심각한 재정적자를 제2의 플라자 합의를 이루면 그전과 같은 경제호황을 다시 누릴 수 있다는 의견이 있지만 가능성은 희박해 보인다. 현재 중국을 비롯한 BRICs라는 새로운 디플레이션 공급자가 탄생했다. 또한 냉전 종식 이전이었던 당시에는 미국 리더십의 도덕적 기반이 강했다. 그러나 지금은 미국이 UN을 통해 정책을 수행하기 어려울 정도로 반미 감정은 격해져 있다. 그리고 반미 감정의 본류에 프랑스·독일 등 서유럽 국가와 이슬람 국가가 참여하고 있다. 1985년 플라자 합의 당시보다 현재 미국과 세계는 훨씬 더 틈이 벌어져 있어서 현실적으로 제2의 플라자 합의는 불가능해 보인다.

기축통화 효과는 공통의 화폐를 만들어 사용하면서 발생하는 화폐 제조자의 이익이다. 화폐의 교환가치에서 발행 비용을 차감하면 그만큼 발행자의 이익이 되는데, 발행 비용이 거의 없기 때문에 결국 발행 금액만큼 이익이 된다. 과거에는 이러한 기축통화 이익을 왕이 독식했고 요즘은 중앙은행(정부)이 차지한다. 제2차 세계대전

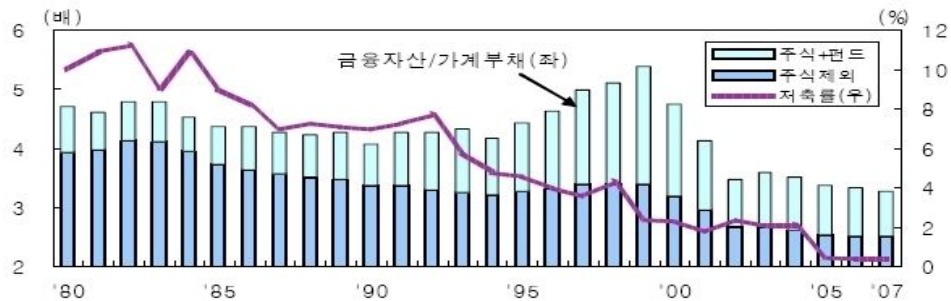
이전에는 영국이, 그리고 한때는 일본과 독일이 나눠 갖기도 했지만, 1990년대 이후에는 기축통화의 발행자인 미국만이 이 효과를 얻고 있다. 하지만 이 역시 위태로운 상황에 놓여있다. 막대한 달러 외환 보유고를 배경으로 중국 인민은행 총재는 G-20회의가 열리기 전에 특정 국가의 통화와 독립된 국제준비통화를 만들어야 한다고 제안하며 미국의 기축통화 효과를 통한 미국의 영향력을 줄이려 하고 있기 때문이다. 물론 달러화의 하락은 중국이 가진 외환보유고 가치를 하락시키기 때문에 급격한 변동을 일으키진 않겠지만 장차 헤게모니를 장악하려는 중국의 야망은 달러화에 의한 기축통화 효과를 약화시킬 것으로 판단된다.

### (3) 위험한 미국가계의 자산구성

미국 가계의 자산구조는 거의 투기적이다. 저축은 거의 전무하고 주식과 부동산 등의 위험자산의 비율이 높다. 게다가 부채비율 또한 높다. 이러한 구조는 자산가격이 상승하는 시기에는 Leverage Effect에 의해 이익이 커져 소비를 늘리지만 자산가격이 조금만 하락해도 가계 자산구조에 치명적 영향을 끼치게 된다. 구체적으로 살펴보면 1980년대 초반에 10% 수준이던 가처분소득 대비 저축 비율은 1980년대 후반~1990년대 초반에는 7%대로 하락한 후 2000년대 들어서는 2%대, 2005년 이후는 1% 미만으로 하락했다. 이것은 가처분소득에서 소비지출, 이자지급, 이전지출 등을 차감하고 나면 거의 잉여가 없다는 것을 의미하며 소득이 높을수록 소비성향이 낮고 저축률이 높다는 점을 감안하면 저소득층은 심각한 금융압박상태에 놓여 있는 것으로 볼 수 있다. 또한 1980년대 이후 4~5배 수준을 유지하던 금융자산/가계부채 비율은 2000년대의 IT버블붕괴 이후 큰 폭으로 하락했지만 여전히 3.3배를 기록하고 있다.



<그림4 - 10> 미국 가계의 금융자산·가계부채 비율 및 저축률 추이



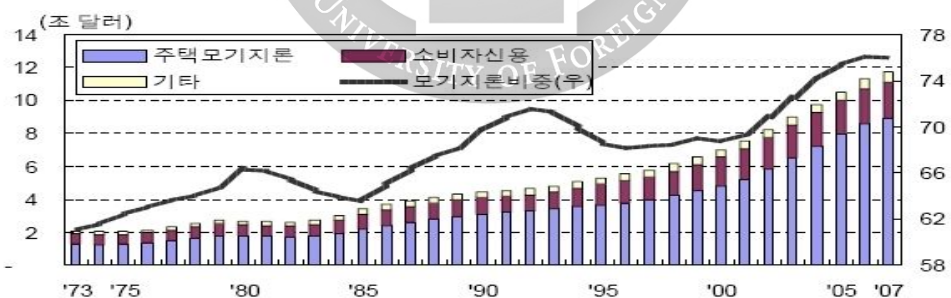
주: 주식과 뮤추얼펀드를 주식 자산으로 분류

자료: FRB, Flow of Funds Accounts ; National of Economic Analysis

출처: 박현수(2008), 미국 가계 부채구조 변화와 시사점, 삼성경제연구소

IT버블 붕괴와 9·11 테러 이후 미국은 5%대의 정책금리를 1% 수준까지 낮추고 세금을 크게 깎고 금융규제도 많이 완화시켰다. 그러자 값싼 자금은 모기지 대출을 통한 주택구입 붐을 만들었고 이는 인구구조 변화와 더불어 주택가격 상승을 유발했다. 그로 인해 가계부채에서 모기지론이 차지하는 비중은 2007년 말 무려 76%에 달한다.

<그림4 - 11> 미국 가계부채 구성 및 모기지론 비중 추이



주: 금액은 2000년 불변가격 기준

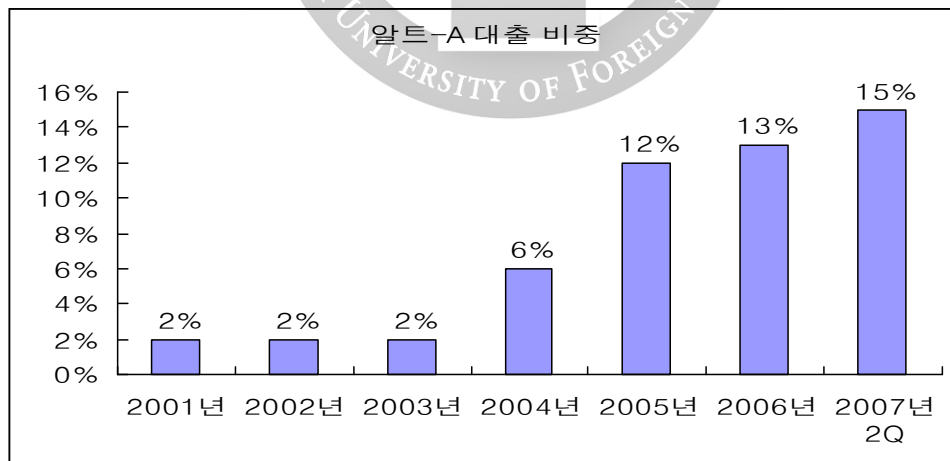
자료: FRB, Flow of Funds Accounts

출처: 박현수(2008), 미국 가계 부채구조 변화와 시사점, 삼성경제연구소

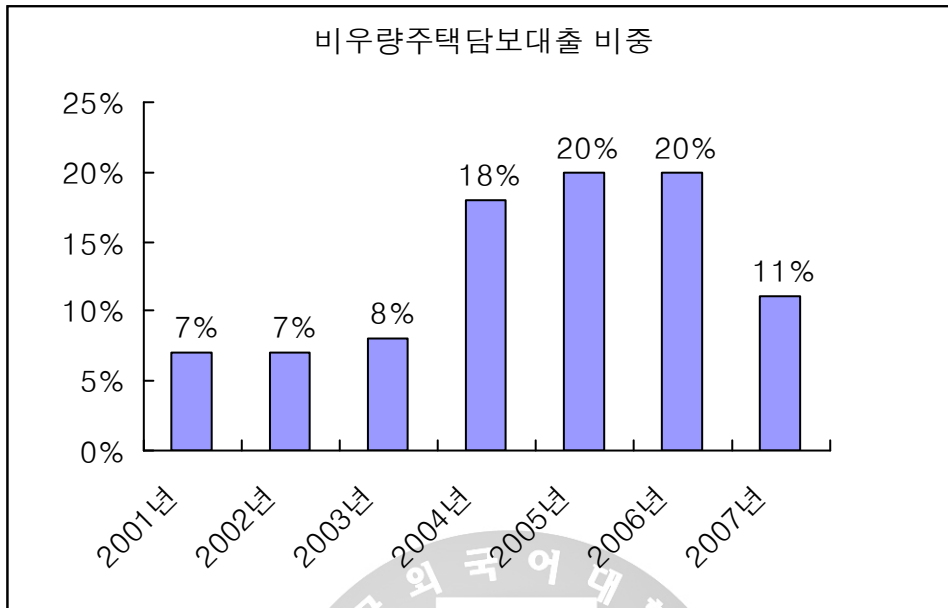
2000년부터 2005년 중반까지의 기존 주택 시가총액은 무려 50%나 급증했고, 신축 시장도 활황을 이루었다. 메릴린치는 2005년 상반기 미국 국내총생산(GDP)성장의 약 50%가 주택 관련 산업에서 창출된 것으로 추정했다. 주택건설뿐 아니라 대출로 내 집을 장만해 이사하면서 새 가구를 들여놓는 등의 소비를 포함해 건설과 직접적으로 맞물린 산업과 함께 모기지 대출을 갈아타는 과정에서 발생한 현금소비라는 간접적인 영향까지 합치면 건설업이 경제성장에 절반가량을 기여했다는 분석이다. 미국 대통령경제자문위원회 전 의장인 마틴 펠드스타인(Martin Feldstein)은 1997년부터 2006년까지 미국 소비자들이 주택담보대출을 통해 일으킨 현금흐름이 9조 달러를 웃도는 것으로 추정했다. 2005년 앨런 그린스펀(Alan Greenspan)주도로 진행된 한 연구에서는 2001~2005년 동안 전체 개인소비 가운데 주택담보대출을 통해 발생한 부분이 3%를 차지하는 것으로 판단했다. 2006년 1분기, 주택담보대출에서 발생한 자금은 개인 가처분소득의 약 10%에 달했다.

2005년 하반기를 고비로 미국 경제는 물가 상승 압박 때문에 성장률을 낮추고 금리를 올려야 할 운명에 직면했지만 자산의 유동화 현상과 비우량 대출이 급속히 확산되면서 신용팽창은 극도로 이루어졌으며, 위험은 더욱 증가하였다.

<그림4-12> 미국의 연도별 알트-A<sup>11)</sup>와 비우량주택담보대출 비중



11) 프라임 모기지보다 한 단계 아래의 채권을 의미함.



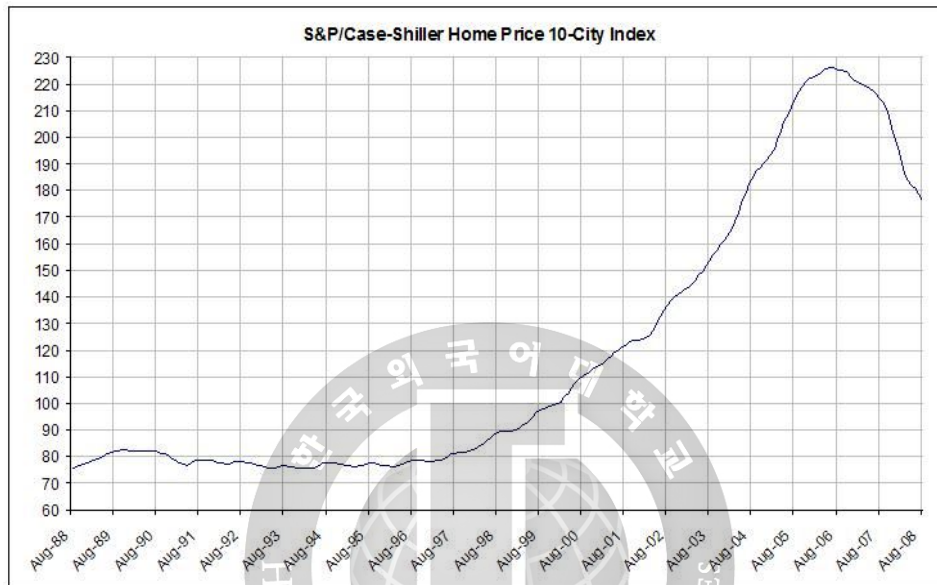
출처: 조지소로스, 금융시장의 새로운 패러다임

특히 2005년 전후부터 금융시장에 증권화 열풍이 거세게 일어나기 시작했다. 본래 증권이 가진 리스크를 모방하면서도 실제 대출채권을 매입하고 조합할 때 드는 비용을 부담하지 않아도 되는, 이른바 합성증권은 간단하고 신속하게 만들어낼 수 있다. 이로 인해 레버리지 이용은 폭발적으로 일어났다. 예를 들어 집을 살 경우 80%는 모기지 업체를 통해 부채로 조달했다. 그러나 일부는 Home Equity Cash Out이라는 제도를 통해서 추가 대출을 받았다. 예를 들어 3억 원짜리 집을 살 경우 집값의 80%인 2억 4000만원은 모기지 대출을 통해 조달하고, 나머지 주택 구입자의 실질 지분인 6000만원을 담보로 다시 자금을 대출받는 것을 의미한다. 이 금액이 2005년 말에는 약 7000억 달러까지 증가한다. 이렇게 추가 대출을 받은 자금으로는 집을 고치는 데 30%, 빚을 갚는데 25%, 주식이나 부동산 투자에 20%, 생활비에 15%를 사용했다. 하지만 이러한 레버리지 투자는 집값이 조금만 하락해도 그 집에서 쫓겨날 수밖에 없게 된다.

이렇게 정부나 가계 모두 허약한 경제상황에서 2008년 9월 15일 리만브라더스의

파산으로 미국 발(發) 금융위기가 본격화 되면서 대부분의 자산가격은 본격적으로 하락하였다.

<그림4-13> S&P Case-Shiller 미10개 도시 지수



출처: S&P(2008년 8월 기준)

여태껏 미국이 주도한 소비는 미국의 가계부채 증가의 한계로 인해 조정이 이루어질 수밖에 없는 상황이 되었다. 미국은 소비를 줄일 수밖에 없고 미국의 소비감소는 세계의 공급력에 비해 빠르게 진행되면서 디플레이션을 유발할 수밖에 없다.

<그림4-14> 중국설비투자율과 미국 수입증가율



출처: 김한진의 주식경제 이야기 (<http://blog.naver.com/eco7080>)

## 제 5 절 양극화

신자유주의적 세계화의 목표는 무역을 통해서 ‘파이를 키우자’는 것이었다. 지난 몇 년 전부터 세계무역은 해마다 10%가 넘는 성장세를 보여 왔다. 2006년 상품 수출액은 약 12조 달러이고, 서비스 수출액은 약 2조 5000억 달러다. 이러한 세계화의 흐름 속에서 불과 수년 만에 다국적기업과 이들 자회사의 수가 네 배나 증가했다. 유엔무역개발회의는 1990년대 초 다국적기업이 약 3만 7000개, 그 자회사는 17만 5000개로 추산했으나, 지금은 각각 7만 7000개와 77만3000개에 이르는 것으로 추정된다. 하지만 무역을 통해서 경제가 성장하는 동안 양극화는 더욱 심화 되었다. 다국적기업의 자회사들이 수출하는 제품과 서비스업은 무려 4조 달러를 웃돌고 있다. 대규모 다국적기업들의 매출액은 중간 규모의 국가의 예산과 맞먹는다. 제너럴일렉트릭(GE), BP, 보다폰 이 세 회사의 매출액만도 사하라 남부 아프리카 국가 전체의 국민총소득보다 훨씬 많다. 그러나 다국적기업이 일자리 창출에 이바지하는 기여도는 극히 미약하다. 국제노동기구는 거대 다국적기업이 소규모 회사를 인수하는 과정에서 많은 사람의 일자리를 빼앗고 있다고 밝힌다. 더욱이 거대 외국계 기업의 투자는 주로 용자나 해당국의 보조금으로 운용되는데, 이로 인해 해당국 중산층에

대한 지원액이 턱없이 부족할 실정이다. 게다가 빠른 경기순환과 불확실한 미래에 대한 두려움 때문에 다국적 기업들은 정기적으로 고용 규모 전체를 줄였지만, 일시적인 경기 상승기에는 임시직, 비정규직, 계약직, 일용직의 형태로 고용을 늘려왔다. 일부 기업의 경우는 본사는 관리와 기술 개발만 전담하고, 생산은 거의 하청업체에 맡겨 효율성 증진과 노사 문제에서 자유로워지려는 시도를 하고 있다. 예를 들어 기아자동차의 경차모델 모닝은 개발은 기아차에서 했지만 생산은 동희오토라는 하청업체에 맡긴다. 하청을 받은 동희오토는 대부분 비정규직 직원들만 사용한다. 이 결과 고용가로 인해 경차인 모닝이 2009년 상반기 국내 판매율 1위를 올렸음에도 이익의 대부분은 기아차가 가져가고 하청업체의 비정규직은 판매량에 관계없이 최저임금만 받을 뿐이다. 이러한 경향은 세계적인 추세였다. ILO 보고서에 따르면 세계의 고용률은 60% 초반인데 이중에 무려 절반이 불안정적인 일자리에 종사하고 있다. 이렇게 고용 전체의 감소와 고용의 질이 저하되고 있는 상황이 지속되면서 사회 전체의 고용 환경은 급속히 악화되고 노동자의 소득감소로 저소득층은 증가했다.

<표4-14> 글로벌 고용경향과 불안정일자리 추세

	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년	2007년
전체 취업률	61.4%	61.1%	61.1%	61.1%	61.2%	61.4%
불안정 일자리 비율	52.2%	52.1%	51.8%	51.5%	51.2%	50.6%

출처: ILO(2009), Global Employment Trends 2009

반면 세계 인구의 1%가 전 세계 재산 총액의 40%를 차지하고 있다. 더욱이 가장 부유한 상위 10%가 전체 자산가치의 85%를 독점하고 있다. 이는 2006년 12월 국제연합 교육·연구기관인 유엔대학 연구결과에서 나온 것이다. 투자은행 메릴린치의 보고에 따르면, 백만장자는 10년 동안 900만 명에 육박해 두 배 가까이 늘어났다고 한다. 하지만 여전히 26억 명은 하루에 2달러도 안 되는 돈으로 살아가며, 그 가운데 족히 1/3은 1달러 미만으로 하루를 건디고 있다. 이 가난한 사람들 전체의 연간 총소득은 1조 4000억 달러가 안 되는 것으로 나타나 있다. 통계 수치로만 따지면, 불과 0.14% 사람들이 가진 자산으로 세계인구의 40%가 24년 동안 살 수 있다는 결과가 나온다. 전 세계 부의 분배는 지리적으로 차이가 극명하다. 세계 전체 재산

의 1/3(세계 인구의 6%에 불과한)이 북미에 있으며, 유럽은 1/3에 약간 못 미치며, 1/4은 일본과 오스트레일리아 등 부유한 아시아 태평양 국가들이 갖고 있다. 그리고 그 밖의 지역이 나머지 12%정도를 나눠 갖고 있다.

극빈층은 기준에 따라서는 줄어들었다. 25년 전에는 1인당 하루 1달러도 안 되는 돈으로 살아가는 사람이 당시 세계 인구의 1/3가량인 약 15억 명이었다. 현재 최악의 빈곤층은 세계 인구의 15%인 10억 명으로 추산된다. 개발도상국에서도 이들의 비율은 28%에서 19%로 줄어들었다. 그러나 우리가 최악의 빈곤이라는 기준을 하루 2달러 미만으로 정하면, 상황은 판이해진다. 이 기준에 미치지 못하는 사람은 여전히 26억 명이나 된다. 이는 1990년과 같은 수치다. 더욱이 중국을 제외하면 하루 2달러 미만 빈곤층은 1990년 18억 명에서 현재 21억 명으로 오히려 늘어났다. 남아시아 사하라 남부 아프리카의 상황은 더욱 심각하다. 이 지역 주민 3/4이 하루 2달러 미만의 빈곤 상태에 방치되어 있다. 구 동유럽권이 붕괴된 직후부터 중부 유럽과 중앙아시아에서도 빈곤층이 꾸준히 늘고 있다. 현재 이곳에 사는 10명 가운데 한 명 꼴로 하루 생활비가 2달러도 안 되는 극빈층이다. 위와 같은 상황으로 인해 양극화는 계속 극화되었다.

<표4-15> 선진국과 최저개발국의 1인당 국내총생산 비율

1970년	1985년	2005
19:1	40:1	96:1

출처: 세계화의 불편한 진실

양극화는 경제상황을 악화시킨다. 예를 들어 최대 석유 생산국인 사우디의 경우 1980년대 초반, 미국과 1인당 GDP가 비슷했다. 그러나 지금은 오히려 소득이 줄었다. 약 5000명에 이르는 왕족들이 석유 수출 대금을 대부분 차지하기 때문이다. 성인 남성의 30%가 실업자이고 25만 명 정도로 추산되는 알카에다 조직원 중 사우디 출신이 가장 많아 사우디 사람이 세계 갈등을 만드는 주역이 되고 있다. 또한 대공황이 발생한 시기에 미국의 상위 10%가 미국 전체소득의 40%를 넘게 가지고 있다는 점도 이를 반증한다. 이에 대해 양극화 심화는 후진국들이 신자유주의 정책을

따르지 못해서 그렇다는 주장도 있다. 하지만 신자유주의 정책의 선봉인 미국 안에서도 양극화는 심화되었으며 신분 이동도 어려워지고 있다. 시카고 연방준비은행은 1963~1968년에 태어난 사람들의 출신 가정과 1995~1998년의 소득을 비교 분석한 결과는 미국의 가장 큰 장점이었던 계층 간의 이동이 매우 어려워지고 있다는 분석 결과를 얻었다. 1963~1968년에 소득이 하위 25%인 가정에서 출생한 사람이 성인이 된 1990년대 중반에 소득이 전체의 절반 이하에 속할 확률이 68%인 반면, 절반 이상에 속할 확률은 32%에 그쳤다. 반대로 출신가정의 소득이 상위 25%에 드는 사람 중 소득이 절반 이상에 속할 확률이 68%, 절반 이하에 들 확률은 34%였다. 또한 사회 계층 간 이동도 인종 별로 차이가 있는 것으로 나타났다. 또한 미시간 대학이 32년간 추적해 온 6273가구의 소득 상황을 분석한 결과 소득이 하위 10%에 속하는 가정 출신 가운데 백인은 17%만이 여전히 하위권에 머문 반면 흑인은 자식 세대에서도 하위 10%를 벗어나지 못하는 경우가 42%에 달한 것으로 조사되었다. 또한 잘사는 부모는 건강한 자식을 낳을 확률이 많고 어릴 때 건강했던 사람은 성인이 돼서도 건강할 가능성이 높다는 연구 결과도 있다. 태도나 성격 등이 유전되면서 궁극적으로 가난이 대물림 되고 있다는 연구도 많이 나오고 있다. 누구나 능력에 따라 열심히 일하면 성공할 수 있다는 아메리칸 드림이 상실되면서 빈부 격차는 급속히 확대되고 있다. 양극화는 간단히 말해 부자와 가난한 사람은 늘어나고 중산층은 줄어드는 것이다. 쿠즈네츠의 정형화된 사실을 쉽게 풀어볼 때 부자는 한계소비성향 때문에 소비에 한계가 있고 가난한 사람은 소비 여력이 없고 소비성향이 제일 높은 계층은 중산층이다. 그런데 양극화 심화로 중산층이 줄어든다면 경제는 당연히 활력이 떨어질 것이고 지금까지의 양극화 구조가 지속되면 디플레이션은 당연히 올 수 밖에 없다.



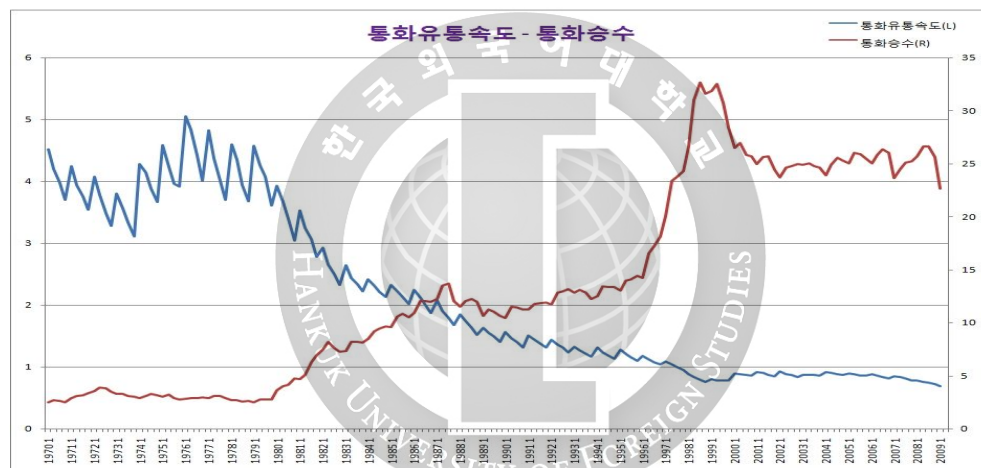
## 제 5 장 디플레이션경제에 나타나는 현상

### 제 1 절 돈맥경화(錢脈硬化)

디플레이션 상황에서는 돈이 잘 돌지 않게 된다. 금융위기 이후 각국의 중앙은행은 통화량을 늘렸지만 시중은행은 BIS비율을 맞추기 여념이 없고 대출을 하더라도 수익 확대보다는 자산건전성을 중요시해 꼭 돈을 갚아줄 것 같은 사람에게만 돈을 빌려주는 "선정적 대출"이 벌어지게 된다. 기업들은 경기침체와 장기간 이어질 치킨 게임을 대비해 현금을 쌓아두기에 바쁘다. 즉 통화량을 아무리 늘려도 은행과 기업이 돈을 움켜지고 있어 돈이 돌지 않는 돈맥경화(錢脈硬化)현상이 나타나는 것이다. 세계 100대기업의 현금성 자산 증가는 오래전부터 나타나고 있다. 2006년 기준으로 100대 기업이 1조 1천억 달러의 현금성자산을 보유하고 있다. 이는 우리 돈으로 약 1000조로 평균적으로 10조원 이상을 현금으로 보유하고 있다는 것이다. 세계 100대 기업의 현금성 자산 보유규모는 1999년도에 5천억 달러 정도였는데 5년 만인 2004년에 1조 달러를 넘어서고, 2005년에 조금 줄었다가 2006년에 다시 늘었다. 한국의 기업들을 살펴보면 한국거래소에 따르면 자산총액 기준 10대 그룹 상장계열사들의 유보율은 2009년 3월 현재 945.54%로 2008년 3월보다 60.80%포인트나 올랐다. 유보율은 자본금에 대한 잉여금의 비율을 나타낸 것으로 영업 활동 등으로 벌어들인 자금 가운데 얼마 정도를 회사에 쌓아두고 있는지 보여주는 지표다. 비율이 높으면 즉시 동원 가능한 현금이 많다는 것이어서 재무구조가 탄탄하다는 의미지만 지나치게 높을 경우 투자를 게을리 한다는 의미이기도 하다. 이들 대기업의 자본금 총액은 24조 6494억 원으로 1년 전에 비해 0.27% 늘었지만 잉여금 총액은 233조 698억 원으로 6.59% 늘었다. 그룹별로 보면 포스코가 5782.94%로 유보율이 가장 높았고 현대중공업(1906.88%), 삼성(1659.57%), SK(1548.89%), 롯데(1316.70%) 등이 1000%를 넘었다. 현대차(665.57%), GS(592.54%), 한진(506.60%), LG(425.18%), 금호아시아나(214.32%) 등은 상대적으로 낮았다. 현금 확보를 위해 일부 대기업들은 연 6%

대의 장기대출을 받아 3%의 이자밖에 받지 못하는 단기예금에 넣는 일이 발생한다는 뉴스보도<sup>12)</sup>도 있다. 3%의 이자 손해를 자처하는 것은 그만큼 기업들이 현금 확보에 사활을 걸고 있음을 보여준다. 기업들과 더불어 금융기관 또한 현금 확보를 하는 모습이다. 삼성경제연구소에 따르면<sup>13)</sup> 양도성예금증서(CD) 등 단기금융상품에 투자하는 MMF 설정액이 2007년 말 46조 원 규모에서 2009년3월19일 기준으로 126조 원 규모로 급증하였다. 그런데 MMF 투자자 중에 기업과 금융기관 같은 법인 투자 비중이 26.3%(2007.02.12)에서 68.4%(2009.03.19)으로 증가한 것으로 나타났다. 이렇게 단기 자금시장으로 돈이 쏠리면서 통화의 속도는 점점 떨어지게 되면서 경제에 악영향을 미친다.

<그림5-1> 통화유통속도와 통화승수



출처: 한국은행

## 제2절 치킨게임의 가속화

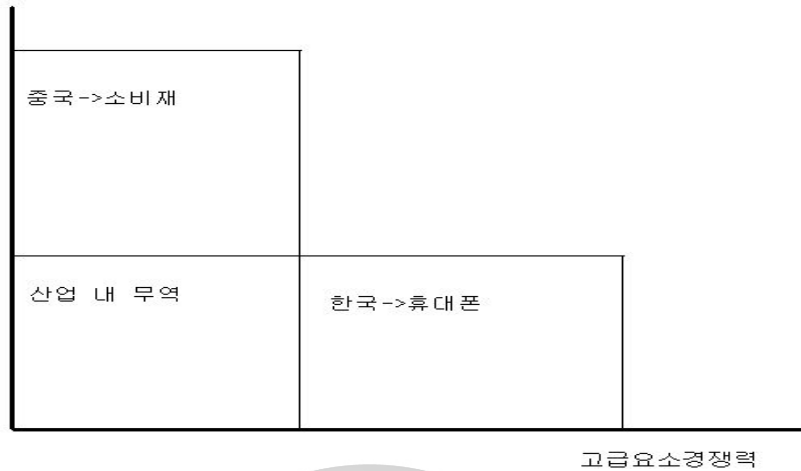
지금까지 세계는 비교우위론에 의한 국제 분업이 잘 이루어져 왔다. 비교우위론은 자국에서 생산된 상품이 외국에서 생산된 상품과 비교해서 상대적으로 비교우위에 있는 상품일 때 각국은 이를 특화해서 다른 국가와 무역을 하는 것이 유리하다는

12) 2009.05.21 MBC 뉴스데스크 보도

13) 유정석(2009), 저금리정책의 功過와 정책제언, 삼성경제연구소

<그림5-2> 비교우위론이론

단순요소경쟁력

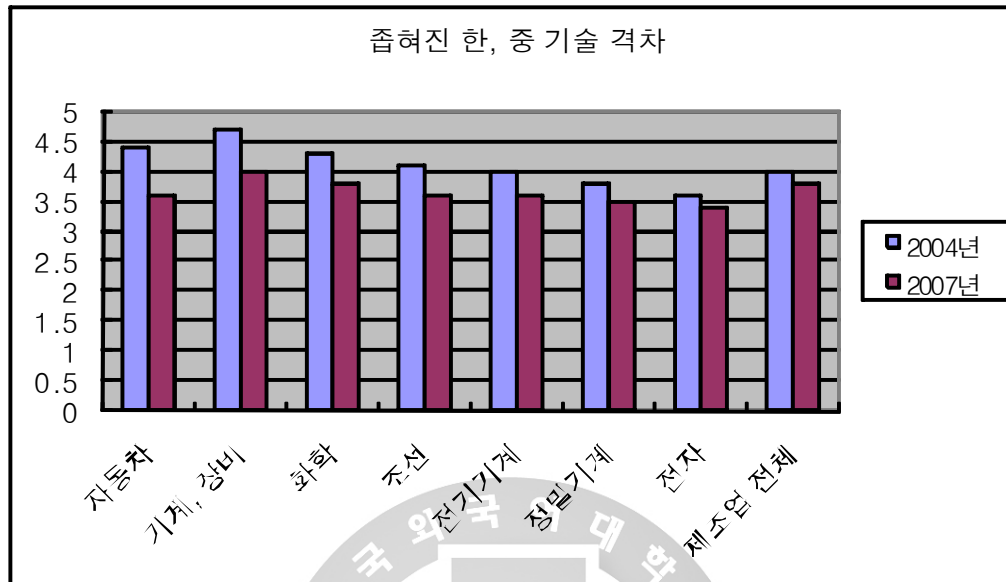


이론이다. 예를 들어 한국은 휴대폰을 만들고, 중국은 소비재를 만들어 교환하면, 무역이 증가하고 서로에게 이익이 된다는 이론이다. 세계 무역 증가의 기저에는 비교우위론이 깔려 있다. 같은 제품을 가지고도 이머징 국가는 저가품시장, 선진국은 고가품 시장으로 나누어져 있었기 때문에 분업화할 수가 있었다. 하지만 선진국과 이머징 국가의 기술 격차의 축소는 과거와 같은 국제적 분업의 효과는 줄어들고 경쟁을 치열하게 만들고 있다.

산업자원부는 '중국 산업 및 기술경쟁력 분석과 대응방안' 발표회를 갖고 8개 업종 20개 품목의 한.중 산업 및 기술경쟁력 격차에 관한 분석결과를 발표했는데 이에 따르면 이동통신 단말기의 한.중 기술경쟁력 격차는 2003년과 비슷한 2~2.5년을 유지했으나 CDMA의 경우 중국의 가격경쟁력 향상 등으로 인해 산업경쟁력 격차가 2003년의 2년에서 작년에는 1년으로 좁혀졌다고 밝혔다. 이동통신 단말기의 산업경쟁력 격차는 2010년에는 0.5~1.5년으로 좁혀지고 현재 대등한 수준인 통신장비는 2010년엔 중국이 0.5년 앞설 것으로 전망됐다.

<그림5-3> 2004년, 2007년 한.중 기술격차

단위: 년



자료: 산업연구원

출처: joins.com

가전제품 중에서는 청소기와 세탁기의 기술경쟁력 격차는 작년에 각각 3년과 2년이 었으나 2010년엔 모두 1.5년으로 축소되고 산업경쟁력 격차도 1~1.5년으로 좁혀질 것으로 예상됐다. 리튬이온전지와 리튬이온폴리머전지 등 2차전지의 경우 작년에 기술경쟁력 격차가 2.5년이었으나 2010년에는 1년으로 축소될 것으로 추정됐다. TFT-LCD, PDP 등 디스플레이의 기술경쟁력 격차는 작년에 3.5년이었으나 2010년에는 2년 정도로 좁혀지고 산업경쟁력 격차는 2010년에는 1~2년으로 좁혀질 것으로 전망됐다. 특히 TFT-LCD의 산업경쟁력 격차는 2003년만 해도 6년 정도 났으나 작년에는 4.5년으로 좁혀졌고 2010년에는 외국기업과의 합작 또는 인수를 통한 중국의 경쟁력 업그레이드로 인해 1년으로 축소될 것으로 조사됐다. 조선에서 LNG선의 기술경쟁력 격차는 작년의 10년에서 2010년에는 8년으로, 산업경쟁력 격차는 16.5년에서 12.5년으로 좁혀지나 안정적인 우위를 유지할 것으로 예상됐다. 중국은 향후 10년간 최소 30척 이상의 LNG선을 건조할 것으로 파악됐다. 이밖에 **비철** 금속

중 동합금과 알루미늄의 기술경쟁력 격차는 작년에 각각 6.5년과 2년에서 2010년에는 3년과 0.7년으로 좁혀지고 공구의 기술경쟁력은 2010년에 1.5~3.5년의 격차를 유지할 것으로 분석됐다. 자동차 부품의 산업경쟁력 격차는 작년에 스프링 4년, 조향장치 5.5년, 램프 1년 정도이나 2010년에는 각각 2년, 1.5년, 0년으로 좁혀질 전망이다. 기술경쟁력 격차는 2.5~7년을 유지할 수 있을 것으로 전망됐다.

이미 많은 업종이 생산력이 급증해 공급 과잉을 나타내고 있는 상황에서 중국과 같은 이머징 국가의 산업과 기술경쟁력의 부상으로 인해 고가품 시장의 진입은 치열한 경쟁을 불러올 수밖에 없고 상대가 죽을 때까지 버티어야 하는 ‘치킨게임’이 될 수밖에 없다. 혹자는 과거와 같이 ‘M&A를 통해 인위적인 생산량 조절로서 해결할 수 있다’고 주장하지만 선두업체의 입장에서는 현재의 공급과잉 경제구조 때문에 M&A보다는 상대방의 파산이 오히려 이익이다. 공급과잉 경제에서는 이러한 싸이클이 존재한다. 제품의 공급이 늘어나 제품 가격이 하락해 허덕이는 상황이 되면 회사들은 어쩔 수 없이 생산을 줄인다. 그러나 제품 가격이 오르기 시작하고 생산이 다시 늘어나면서 제품 가격이 하락하고 다시 경기침체에 빠지게 되는데 이러한 구조적 모순을 깨뜨리기 위해서는 선두업체에게는 치킨게임이 유리하다. 반도체 산업은 치킨게임을 가장 잘 나타내는 산업이다.

반도체 치킨게임의 전조가 나타나기 시작한 것은 2003년이다. 시간이 지날수록 하락하는 것이 정상인 D램 반도체 가격이 50% 이상 오르면서 선두권 업체를 중심으로 시설투자 경쟁이 빚어졌다. 이 같은 기조는 2004년과 2005년에도 이어졌다. 대만의 난야, 프로모스 등 후발업체들도 이 시기 일제히 생산량을 늘리는 작업을 벌였다. 2007년 1월 마이크로소프트(MS)가 5년 만에 새로운 운영체제(OS) 윈도비스타를 내놓으면 반도체 수요가 급증할 것이라는 전망이 시설투자 경쟁에 불을 붙였다. 당시 미국 반도체산업협회는 윈도비스타 효과로 반도체시장이 연평균 14.6%씩 성장할 것이라는 선부른 전망을 내놓기도 했다. 반도체 업계가 윈서리를 맞기 시작한 것은 2007년부터다. 경쟁적인 증산으로 반도체 수요가 공급을 앞지르면서 D램 가격이 급락하기 시작했다. 기대했던 윈도비스타 효과는 거의 없었다. 3월 2.91달러였던 512Mb D램 현물가(시장 거래가)는 6개월 만에 1.45달러로 주저앉았다. 메모리 반

도체 업계에서 세계 3위인 일본의 엘피다는 일본 회계 기준 2008년 3분기(10~12월) 실적 발표에서 618억엔(한화 9300억원) 매출과 723억엔(1조90억원) 순손실을 냈다. 적자 규모가 매출을 넘어설 정도다. 2009년 1월에는 세계 5위인 독일의 키몬다가 뮌헨 법원에 파산을 신청하고, 미국의 생산 공장 폐쇄를 결정했다. 키몬다는 앞서 독일 정부로부터 3억2500만유로(5700억원)를 지원받아 회생을 모색했으나, 결국 독자생존에 실패했다. 난야·파워칩·프로모스 등 대만 업체들도 영업 손실률이 무려 100%를 넘어서며, 정부 지원 없이는 살아남기 힘든 상황이다. 이렇게 되면서 반도체 업계의 구조조정이 이루어지면서 치킨게임이 일단은 종료될 것으로 예상되나 이들 업체의 파산으로 미칠 경제적 충격을 우려한 정부가 지원을 할 경우 치킨게임은 지속될 것으로 파악된다.



## 제 6 장 한국의 대응방법

경제규모가 세계에서 13위인 한국이 이번 글로벌 위기 극복을 위해 국제사회에서 위기극복을 위해 주도적으로 할 수 있는 일은 적다. 하지만 그동안의 외면했던 경제성장이 가져온 후유증에 대한 치료와 글로벌 역량 강화를 위한 장기적 대책마련에 주력하면 질적 경제성장의 시대로의 도약할 수 있는 발판을 마련할 수 있다.

### 제 1 절 기존 경제사상과 시스템의 재인식

#### (1) 분배정책에 대한 재인식

지금까지 주류경제학자들은 분배정책은 높은 조세부담률 때문에 경제성장률을 저하시킨다고 주장해 왔다. 하지만 이번 글로벌 위기와 가장 많이 비교되고 있는 대공황 시기의 사례를 보면 주류경제학자들의 주장은 설득력이 떨어진다. 1930년대 루스벨트 행정부는 경제위기에 직면하여 사회보장세를 신설하는 등 사회보장제도의 초석을 다졌다. 당시는 경제위기 상황이었고 또 제도 시행 초기였기 때문에 그 세율은 높지 않았지만 분명한 사실은 이들이 '계층간 고통분담'을 지향했고 증세를 지향했다는 점이다. 루스벨트 행정부의 '계층간 고통분담·동반성장전략'은 1930년대에는 그 세율이 낮아 괄목할 만한 효과를 보지는 못했지만 1950년대와 1960년대에는 분배를 통한 양극화는 줄이고 경기는 성장하는 효과를 얻었다.

<표6-1> 세계 각 지역의 일인당 GDP 성장률

	1820~1870	1870~1913	1913~1950	<u>1950~1973</u>	1973~1989	1989~2003
EC	0.9	1.4	1.2	<u>3.5</u>	2.1	1.7
EP	0.6	1.0	1.1	<u>4.3</u>	1.7	1.5
LA	0.3	1.1	1.4	<u>2.5</u>	0.6	1.5
Asia	0.1	0.6	-0.1	<u>3.5</u>	4.2	3.6
Africa			1.2	<u>1.9</u>	-0.3	0.8

(주)EC는 유럽중심부, EP는 유럽주변부, LA는 라틴아메리카

출처: 유종일(2009), 녹색뉴딜 비판과 대안

혹자는 당시에는 개방이 덜 이루어진 상황이라 지금과 비교하기에는 무리가 있다는 지적이 있을 수 있다. 그렇다면 비슷한 시기의 유럽의 상황이 적절한 예가 될 수 있다. 당시 경제 개방의 정도를 보면 유럽이 미국보다 훨씬 심각했다. 유럽 국가들은 미국보다 상대적으로 작고 완전히 공동시장, 단일시장이 형성되었기 때문이다. 그럼에도, 유럽의 많은 나라에는 양극화가 전혀 일어나지 않았다. 독일 같은 나라는 오히려 분배가 더 좋아지기도 했다 그렇다고 경제성장률이 둔화되는 일도 없었다. 지금까지의 비교가 2차 세계대전 이후의 상황이라 자료가 적절치 않다는 의견도 있을 수 있다. 이를 위해 홍헌호가 연구한 자료를 제시하고자 한다.<sup>14)</sup> 홍헌호는 IMF와 OECD의 자료를 근거로 선진국들 중에서 가장 조세부담률이 낮은 편인 미국과 다른 29개국 OECD 회원국의 조세부담률과 OECD 각국의 1인당 실질GDP 성장률을 분석한 결과 조세부담률이 경제성장을 저해한다는 요소를 찾기 어렵다고 주장한다. 오히려 미국보다 조세부담률이 낮은 멕시코와 일본은 경제성장률이 하위권에 머물러 있다.

<표6-2> OECD 각국의 1인당 실질GDP 성장률과 조세부담률

순위	국 가	성장률	조세부담률	순위	국 가	성장률	조세부담률
1	아일랜드	119.9%	30.6%	16	터키	40.3%	32.3%
2	슬로바키아	97.7%	31.6%	17	캐나다	37.3%	33.4%
3	폴란드	94.8%	34.3%	18	뉴질랜드	34.8%	37.8%
4	한국	84.6%	25.5%	19	네덜란드	34.1%	39.1%
5	헝가리	73.8%	37.2%	20	덴마크	34.1%	50.3%
6	핀란드	62.3%	44.0%	21	벨기에	33.3%	45.4%
7	체코	61.8%	37.8%	22	오스트리아	32.6%	42.1%
8	룩셈부르크	58.0%	38.6%	23	<b>미국</b>	<b>32.3%</b>	<b>27.3%</b>
9	그리스	54.7%	27.3%	24	포르투갈	27.2%	34.8%
10	아이슬란드	49.4%	41.4%	25	멕시코	26.4%	19.9%
11	스웨덴	47.1%	50.7%	26	프랑스	25.8%	44.1%
12	스페인	44.1%	35.8%	27	독일	23.5%	34.8%
13	노르웨이	43.7%	43.7%	28	스위스	21.6%	29.7%
14	영국	43.0%	36.5%	29	이탈리아	20.6%	41.0%
15	호주	41.1%	30.9%	30	일본	17.9%	27.4%

(주) 성장률: 1993~2007년 1인당 실질GDP 성장률 조세부담률 : 2005년 기준  
(원자료 출처) : IMF ,OECD / 출처: pressian.com

14) 홍헌호(2009), 美 성장률 OECD국 중 23위...스웨덴은 11위, 인터넷신문 프레시안



복지지출이 성장잠재력 배양과 반드시 상충되는 것은 아니다. 미국 캘리포니아 주립대 피터 린더트 교수도 방대한 역사적, 통계적 분석을 근거로 소득재분배가 경제 성장을 저해하지 않았으며, 오히려 재분배가 경제성장과 양의 상관관계가 있음을 즉, '성장촉진형 재분배(growth-enhancing redistribution)가 가능하다고 주장한다. 분배에 대한 인식을 바뀌어야 한다.

## (2) 규모의 경제에 대한 재인식

지금까지 같은 제품이라도 더 크게 생산할 때, 제품의 단위당 가격은 하락하기 때문에 대량생산이 이익이 된다는 규모의 경제를 중요시 해왔다. 하지만 규모의 경제는 과잉공급을 유발하는 요인이 되어서 규모의 불경제학이 될 수 있다. 또한 기업의 모럴해저드를 유발할 수도 있다. 예를 들어 규모가 큰 기업이 잘못된 경영으로 위기가 닥쳤을 때 국가는 그 기업이 국가에 미치는 영향력을 생각해서 국민의 세금으로 그 기업이 회생할 수 있도록 지원해 준다. 잘못된 기업이 저지르고 책임은 국민 전체가 부담해야 하는 것이다. 이러한 모순을 일으키는 규모의 경제에 대안을 생각해 볼 때다. 와이어드 편집장 출신의 과학 저널리스트 크리스 앤더슨(Chris Anderson)은 롱테일 경제학을 주장했다. 큰돈이 되는 분야에만 경영 역량을 집중하기보다 수입이 적은 다양한 분야에 투자해서 전체 수익을 크게 하자는 주장으로 인터넷의 발달로 소규모상거래가 가능해진 상황을 기반에 둔 이론이다. 대량생산 대량소비에 기초한 80대 20의 법칙, 즉 파레토 법칙을 뒤집는 이론이다. 사회의 구석 구석을 활성화시킬 경우 제한된 몇몇 투자와 다리 효과가 사회 전체에 미칠 수 있음을 시사한다. 롱테일 경제학을 이용한 비즈니스 모델로 광고업계에서는 구글 애드센스(AdSense)가 있다. 텔레비전이나 신문과 같은 대형매체들은 대형 광고주 위주의 광고시장이었으며 상대적으로 작은 규모의 광고주들은 소외되어 왔으며 또한 작은 규모의 매체 또한 소외되어왔다. 그러나 구글 애드센스는 이러한 작은 규모의 매체인 웹페이지들로 하여금 저렴한 광고 기회를 제공 하였고 결국 "티끌 모아 태산"식으로 구글 전체 매출의 50%를 만들어 내고 있다. 한국에서도 인디음악인들이 롱테일 경제학을 이용하고 있다. 대표적으로 '에픽하이'와 '장기하와 얼굴들'은 본인

들이 음반을 제작해서 인터넷을 통한 직거래로 수익을 올리고 있다. 넓게 보자면 마이크로크레디트도 롱테일 경제학의 범주에 들어갈 수 있다. 마이크로크레디트(Microcredit)는 빈곤층 자활을 위한 무담보 소액대출을 말한다. 방글라데시의 마이크로크레디트를 실천한 '그라민트러스트'는 방글라데시의 5만여 개 마을, 435만 가구에 평균 200달러의 대출을 제공해 10년 동안 그라민 회원 기구의 절반의 생활수준을 빈곤선 이상으로 높이는 데 기여했다. 그리고 놀라운 사실은 그라민 은행의 대출금 상환율이 98%, 70%인 기존 은행보다도 훨씬 높았다는 점이다. 그라민트러스트의 라티프 총재는 "아직도 지구상에 하루 1달러 미만으로 생계를 유지하는 사람이 12억 명이나 있다."며 최선의 빈곤 해소 방안은 빈곤층을 위한 고용 기회를 늘리는 것이며, 자기 고용은 고용 창출의 가장 쉽고 신속한 방법이라 주장했다. 마이크로크레디트는 창업 지원으로 자기 고용을 창출하면서 동시에 소득을 발생시킴으로써 가난한 사람들이 빈곤의 악순환을 끊자는 것이다. 롱테일 경제학은 디플레이션 경제 상황에서 중소기업과 빈곤층의 생활에 도움이 될 것이다. 또한 어떠한 정책에 문제점이 발견되면 매몰원가가 적기 때문에 신속하게 정책을 수정할 수 있어서 수익성 없는 지방공공기관과 인천철도와 같은 정책실패를 최소화 할 수 있을 것이다.

### (3) 시장주의의 재인식

신자유주의의 핵심은 시장이 제일 합리적이기 때문에 정부의 역할을 최대한 축소해야 한다는 것이다. 그래서 많은 규제를 풀었고 정부의 역할은 점점 축소해왔다. 그러나 시장주의는 성장을 불러오기도 하지만 시장실패를 불러오기도 한다. 특히 '경제의 핏줄'이라고 일컫는 금융산업의 시장실패는 파장이 엄청나다. 한국의 예로는 '카드 대란'으로 알려진 카드사 사건이다. 한때 LG그룹 내에서 최대의 이익을 내던 LG카드가 결국 카드 대란 속에서 신한 카드에 흡수 합병되는 구조조정을 당했다. 2000년 즈음 현대증권 사태가 벌어진 것도 비슷한 사례이다. 증시 호황기에 바이코리아펀드를 통해 수많은 개인 투자자들을 증권시장으로 끌어들이었는데 불황이 오자 대부분 엄청난 피해를 보았다. 당시 최고경영자가 계열사인 현대전자(하이닉스) 주

가조작설로 구속되기도 하였다. 미국의 금융법은 일부 취급할 수 없는 상품 이외에는 모두 허용되는 포괄주의(Negative System)제도다. 이렇게 축소된 제도 때문에 파생상품이라는 대량살상무기가 탄생될 수 있었으며 이 무기는 위기를 극대화해 경제위기를 피해를 확산시켰다. 칠레의 경우 피노체트가 군사쿠데타로 아옌테 정권을 무너뜨리고 시카고 학파를 중용한 때에 금산결합이 되었다. 산업자본과 금융자본이 결합한 복합투기자본은 팽창하다 1980년대 초에 금융위기가 터졌다. 위기가 2~3년간 지속하면서 GDP가 약 15% 축소되고, 금융시스템 전체가 무너져 내렸다. 가장 극단적으로 시장주의를 추구했던 나라에서 결과적으로 공적 자금을 투입해서 살릴 수밖에 없었기 때문에 은행이 다 국유화되었다. 이를 계기로 금융을 자유화하면 안 된다는 걸 알게 되어 단기성 국외자금 유입을 억제하기 위한 외화 가변예치의무제(외국에서 핫머니가 급격히 유입돼 국내금융시장을 교란시키는 것을 막기 위해 마련된 장치로, 반입되는 외화의 일부를 외국환평형기금에 강제로 예치시키는 제도. 가변유치대상은 거주자나 비거주자나 들어오는 외자로, 증권투자 또는 부동산투자 등 핫머니성자금에 국한되고, 수출입대금 등 기업활동과 직접적인 관련이 있는 외자는 제외되는 게 보통이다)와 같은 규제를 비교적 잘 정비해서 아시아 금융위기가 났을 때나 남미에서 여러 번 불안정이 야기되었을 때 칠레는 영향을 덜 받고 안정을 유지하였다. 한국, 미국, 칠레의 예를 볼 때 ‘합리적인 규칙’의 필요성이 있다.

## 제 2 절 미래의 성장동력 찾기

현재 한국은 기술상위국가의 기술력을 따라잡지 못하고 기술하위국가의 가격경쟁력에 추격당하는 기술장벽의 샌드위치상태에 놓여 있다. 게다가 기술하위국가와의 기술격차도 점점 좁혀지고 있다. 이런 샌드위치상태에서 벗어나려면 물적 자본 투자를 중심으로 한 양적 성장에서 지식·기술·혁신을 중심으로 한 질적 성장으로 성장 전략을 전환해야 한다. 또한 녹색산업과 같은 블루오션산업을 찾아서 육성해야 한다. 한 국가의 경제성장률을 높이는 방법은 새로운 산업의 창출에서 시작되어야 한다. 이는 영국 정부의 대공황 대책이 시사하는 바가 크다. 영국은 파운드의 평가 절

하 후에 금융기관의 안전성이 확보되자 그 때부터 영국은 본격적인 재정정책을 펴기 시작했는데, 거의 전 산업 분야, 그 중에서 기계, 전자, 화학, 주택건설 분야에 골고루 재정정책을 펴면서 영구 경제를 회복시켰다. 그 중에서 특히 기계산업 분야 투자는 후에 2차 대전에서 독일과의 전쟁을 위한 전투기, 폭격기, 전차, 군함을 만드는데 필수불가결한 부분이 되었고, 전자부분은 레이더, 무선통신 분야의 발전을 이끌었다. 화학 분야의 투자는 각종 약품의 개발을 선도하며 영국의 기술 경쟁력을 높였다. 여기서 짚고 넘어가야 할 점은 주택 분야 건설 부분의 성공이 영국 경제 회복에 도움을 준 이유는 1920년대에 금리가 높아 주택 보급률이 형편없었고 건설업 자체가 당시 영국 경제에 차지하는 비율이 너무나 미미했기 때문에, 건설업 분야에 재정이 쏟아 부어지자, 거의 즉각적으로 건설업이 호황을 띄며 영국인들에게는 저렴한 주택을, 건설 기업들은 중공업 분야에 건설관련 중 기계 주문을 쏟아내며 경기를 살려낸 것이기 때문에 지금 한국의 상황과는 다르다. 영국의 예와 같이 새로운 산업에 재정이 투자되어야 하며 그 분야가 경제에 차지하는 비중이 작을수록 그 효과가 크다. 영국의 사례를 볼 때 지금 한국 경제가 어렵고 힘들더라도 IT와 에너지 분야를 중심으로 신 산업을 창출하기 위해서 R&D에 막대한 예산을 쏟아야 경제를 일으킬 수 있다. 고도의 지식집약적 산업은 신 산업 창출에 매우 유리하기 때문이다. 예를 들어 100Mbps 초고속망 개발 정책은 기존 인터넷 기술로는 불가능하기 때문에 여기에 맞는 인터넷 망을 만들기 위해서는 기존의 거의 모든 IT 하드웨어를 전부 폐기하고 신 장비를 들여야 한다. 수십조 원 규모가 될 수 있는 어마어마한 규모의 산업이 탄생하는 것이다. 이것을 정부와 민간이 나누어 집중 투자하면 하드웨어 관련 기술이 엄청나게 개발되고 관련 기업이 많이 생기게 되어 우리 산업구조를 일거에 기술 집약적, 지식 집약적 산업으로 전환이 가능하다. 하지만 2009년도 IT 관련 정부 R&D 예산은 무려 30%정도 줄어들었다. 참여정부 시절의 정보통신부 및 산업자원부를 현 정부에서 통합하면서 중복 투자분 만큼의 예산이 줄어든 것이라는 것이 정부의 설명이다. 2009년 초부터 경제성장률이 급감하고, 실물 경제가 크게 위축된 한 원인 중 하나는 현 정부 들어 정통부-산자부 통합에 의한 IT 관련 예산 집행의 지연 때문이라는 지적이 있다. 예산 집행 지연으로 IT 기

업들이 문을 닫고 신규 채용 규모 역시 큰 폭으로 줄어서 경제성장률에 영향을 미쳤다는 것이다. 정부의 R&D예산은 해당 IT 기업 입장에서는 현금이기 때문에 비록 큰 돈은 아닐지라도 기업의 유동성 확보에 있어 아주 중요한 부분이었다. 그리고 IT산업은 중국의 추격은 무서울 정도이며, 국내 기술이란 것의 대부분은 실제로는 미국, 일본, 유럽 국가의 장비를 들어야 단순히 시스템 구축(SI: System Integration)을 하는 수준에 지나지 않는다. 그러나 현 정부의 R&D 관련 예산 정책을 보면 이른바 '효율'을 말하면서 기존의 R&D 규모를 축소하는 방법으로 이루어지고 있는데 미래성장을 위해서 이런 정책은 지양해야 할 것이다.

녹색성장도 세계경제의 성장동력이 될 수 있다. 생태계의 파괴가 급속히 이루어지면서 자연재해에 의한 경제적 손실액이 커지면서 환경보존의 경제성이 점점 커지고 있기 때문이다.

<표6-3> 연도 별 자연재해의 빈도와 경제적 손실

	기후변화로 인한 대규모 자연재해의 빈도	경제적 손실 (단위:10억 달러)
1956~1960	8	15
1961~1965	9	32
1966~1970	7	27
1971~1975	8	52
1976~1980	10	41
1981~1985	13	46
1986~1990	36	124
1991~1995	43	278
1996~2000	26	187
2001~2005	18	316

출처: Munchener Ruck(2007), Geo Topics 2006

생태학자들은 생태계 서비스의 가치를 평균 36조 달러로 평가하고 있는데, 세계 GDP의 합계가 약 55조 달러인 점을 감안하면 녹색 성장으로 세계 경제의 성장 물고를 돌리는 것이 미래의 성장 동력을 확보하는 계기가 될 수 있다. SRIC-BI(SRI Counsulting Business Intelligence)가 도출한 앞으로 지구촌 사회인프라를 변화시킬 2025년까지 개발 가능한 기술은 바이오기술, 에너지 저장기술, 바이오연료, 바이오

기반의 화학제품, 클린석탄기술, 서비스 로봇, 인터넷으로 6가지 중 3가지가 에너지 관련 기술이다. 녹색성장을 통해 성장동력을 얻기 위해서는 장기적이며 지속적인 기술투자가 필요하다. 중국 및 인도에서 기하급수적으로 증가하고 있는 에너지 소비 때문에 세계 에너지 수요는 20년 내에 두 배가 될 전망이다. 이에 따라서 기술의 변화가 없으면 화석연료는 2030년까지 일차적인 에너지 수요의 81%를 감당할 것이다. IEA(International Energy Agency)는 2006~2030년 석유수요가 약 40% 증가할 것으로 추정하고 이러한 수요를 충족시키기 위해 22조 달러의 투자가 필요할 것으로 예상한다. 일부 전문가들은 석유생산이 최고조에 달해 40~70년 내에 끝날 것으로 주장한다. 또한 중국 및 인도에서 기하급수적으로 증가하고 있는 자동차의 수를 고려하면 탄소제거 수송연료가 세계적인 우선순위가 되어야 한다. 석유, 가스 및 석탄 가격에서 인상이 이루어져 재생자원이 더 경쟁력을 갖게 된다. 전기 자동차 배터리 및 축전기 가격을 충분히 낮춰서 전기자동차가 경쟁력을 갖춰 성공적으로 운행되도록 하고 대규모 탄소포집, 저장 및 재사용을 위한 기술 개발이 최고우선순위가 되어야 한다. 하지만 우리나라는 환경관련 기술투자도 부족하고 그러다 보니 보유기술도 적다. 제조업의 대표 주자인 자동차의 경우도 하이브리드차 등 고연비 차량이나 수소 전지차 등 차세대 에너지 차량을 만들기 위한 기술이 한국은 한참 부족하다. 일본의 도요타와 혼다는 다른 경쟁자보다 일찍 하이브리드 자동차를 출시해 관련 기술발전을 업그레이드 시켜왔으며 그에 따른 특허권도 취득해 경쟁자의 시장진입을 막고 있는데 비해 한국은 일본 자동차 업계의 특허권에 맡겨 국제시장에서 시장성이 부족한 LPG연료를 이용한 하이브리드 차량을 이제 막 생산하고 있다. 또한 자동차용 2차 전지 개발 사업은 기술 개발은 막대한 자금이 동원되기 때문에 가장 효율적인 2차 전지의 조합을 아직까지는 이끌어내지 못한 상태이다. 현재까지 한국은 리튬-이온 전지의 강국이기는 하나, 현재의 리튬-이온전지의 조합은 긴 충전 시간, 대규모 방전에의 문제점, 내구성 등의 문제점을 가지고 있기 때문에 리튬-철전지 조합이 대안으로 제시되고 있다. 이 방법은 자동차에서 필요한 대규모 방전특성과 충전에 고작 10여분이면 충분한 여러 장점들이 있다. 이러한 부분들에 정부의 대규모 연구 개발비가 쏟아져 들어가면 매우 고효율의 2차 전지가

태어날 가능성이 높으며 부가가치도 엄청날 것으로 예측된다. 이러한 기술에 전폭적인 투자가 이루어져야 국제무대에서 경쟁력을 얻을 수 있다.

단기적으로는 발상의 전환을 하면 현재 보유기술로도 녹색성장산업에 동참할 수 있다. 독일의 보쉬와 지멘스가 공동 설립한 ‘보쉬-지멘스’는 2008년 7월부터 무료로 냉장고를 제공하기 시작했다. 이 회사는 리우데자네이루의 전력회사에 신형 냉장고를 무료로 공급하고, 전력회사는 빈민촌 주민에게 냉장고를 무료로 공급하고, 전력회사는 빈민촌 주민에게 냉장고를 무료로 나눠주는 대신 전력소모가 많은 구형 냉장고를 회수해 보쉬-지멘스에 넘긴다. 구형 냉장고에서 지구 오존층을 파괴하는 냉매인 HFC를 회수해 처리하면 회사는 탄소배출 권을 받게 된다. 이를 거래소에 판매하여 수익을 창출한다. 이와 함께 사회공헌기업이라는 명성도 얻게 된다. 전력회사는 빈민촌에 저전력 냉장고를 공급함으로써 전력수요를 줄일 수 있다. 그러면 빈민촌을 위해 추가로 발전소를 짓지 않아도 된다.

### 제3절 재정의 효율적 사용

기업이 투자를 꺼리고 현금만을 쌓아두는 상황에서는 국가의 재정투입을 얼마나 효율적으로 하느냐가 경제 회복의 관건이 된다. 재정투입이 효율적이면 경제회복이 되겠지만 그렇지 못하면 국가에 큰 부담이 되고 정작 필요한 곳에 재정이 쓰이지 못할 수 있다. 일본 노무라연구소가 2005년 발간한 ‘2010 일본’에서는 정부 투자에 대한 사고의 전환이 필요함을 주장한다. 노무라연구소는 사회간접자본을 둘러싼 세 가지 미스매치가 존재한다면서 현재 사회간접자본 투자는 기본적으로 인구 증가를 전제로 하고 있다고 주장한다. 또한 고도 경제 성장기 이후, 산업 활동에 도움이 되는 사회자본, 광역 활동에 도움이 되는 사회자본, 국익으로 이어지는 사회자본이 우선적으로 정비되면서 대공우월의 원칙(大公共優越 原則)이 형성되었다고 본다. 거대한 사회적 시설에만 투자했기 때문에 공사가 완료되면 경제적 효과가 없었다는 의미다. 또한 노무라연구소는 지역 불균형을 지적했다. 사회간접자본이 커지면 당연히 미래에는 엄청난 금액의 유지관리비가 필요하게 된다. 이미 1,000조 엔이라는 공적

채무가 있는 상황에서 정부 재정으로 도로, 항만, 철도 등을 관리할 비용이 추가적으로 필요하다. 비극적인 것은 지나친 사회간접자본 투자로 2027년 이후에는 신규 투자는 물론 현존하는 사회 인프라의 갱신이나 유지관리 비용조차 충당할 수 없을 것이라고 주장했다. 사회간접자본 투자에 재정이 집중된 결과 공적 기업(전기, 가스, 수도 등)에 대한 투자가 부족해지고, 유지관리도 힘들어질 것으로 보고 있다. 로마제국의 멸망은 국력의 쇠퇴와 수도, 도로 등의 기반구조가 황폐화 되면서 도시를 유지할 수 없게 된 것이 하나의 원인이라고 보는 견해가 있다. 1980년대 이후 미국에서는 사회 인프라 유지에 필요한 재정 부족으로 관련 사고가 계속해서 발생했다는 점도 참고해야 한다.

일본의 경우 디플레이션이 엄습한 1990년대 이후 정부의 대규모 투자가 경기 부양을 시도했다. 다리, 도로, 터널 등에 엄청난 투자가 있었다. 그러나 정부의 투자 이면에는 개번 맥코맥이 ‘종속국가 일본’에서 지적하였듯이 정치권과 관료, 건설업계, 금융기관이라는 황금의 삼각동맹(golden triangle)의 이익 증대가 자리 잡고 있었다. 이 결과 야심차게 추진한 일본의 개혁 조치는 삼각동맹의 배만 불리고 경기 회복에는 거의 기여하지 못했다. 오히려 지금은 과잉 투자로 경제에 짐이 되고 있다. 경기 부양책 중 가장 빠른 것이 건설 경기 부양이기 때문에 1929년 대공황 당시의 뉴딜정책도 대규모 토목공사로 수요를 창출하기 위해 시작되었다. 그러나 문제는 무리한 차입까지 하면서 공사관을 크게 벌리는 것이다. 투자 자금이 부족한 정부는 소위 ‘민자 유치’라는 명목으로 민간에게 일정 기간 사용한 후 국가에 채납하는 방식으로 인프라 투자에 나선다. 예를 들면 민간자본으로 건설한 후에 민간이 요금을 받아 건설비를 충당하는 BTO(Build To Operate)나 민간 기업이 시설물을 건설하고 정부가 다달이 이용료를 내는 BTL(Build To Lease)등이 있다. 이런 방법은 정부예산 감시기구를 피할 수 있고, 건설업자가 이용료를 부풀려 정부에게 막대한 비용을 청구해 재정에 부담이 된다. 그리고 이들이 제시한 수요가 계획 당시의 예측에 부합된 경우는 어느 국가에서도 찾을 수 없다. 예컨대 다리를 건설하기 위한 비용편익분석을 해보면, 도저히 편익이 안 나오는데도 ‘선거공약’이라는 정치적인 이유로 계속 다리를 건설하고 있다. 현재 일본의 경우 일본의 지방도로 공사가 운



영하는 유료 도로의 60%가량이 통행료 수입으로 건설비조차 상환되지 못하는 적자 상태에 빠져 있다. 지방자치단체가 보조금이나 부담금 등의 형식으로 대신 변제한 금액이 500억 엔을 넘는다.

한국도 ‘민자 유치’방식을 통한 인프라 투자가 국가의 짐이 되는 경우가 발생되고 있다. 대표적인 것이 인천공항철도이다. 현재 인천공항철도는 정부의 수요예측 잘못으로 인해 국가 재정에 상당한 부담이 되고 있다. 인천공항 철도 노선에 2007년엔 하루 3억6620만원, 2008년엔 하루 4억5644만 원꼴의 국민 세금(정부 보조금)이 쓰였다. 국토해양부 자료에 따르면, 개통 첫해인 2007년의 이용승객이 예상치의 6.3%, 2008년엔 7.3%에 불과하다. 2009년 1~3월 공항철도의 하루 평균 이용객은 1만7159명으로, 정부가 공항철도 건설 전에 내놓은 당초 예상치(24만8000명)의 6.9%에 그쳤다.

<표6-4> 인천공항철도 이용승객 예측과 실적 차이

	2007년	2008년	2011년(예상)	2031년(예상)
협약수요	20만7000명	22만6700명	49만명	82만명
실적	1만3000명	1만7000명	11만명	27만명
대비	6.3%	7.3%	22.3%	32.8%
보조금(연간)	1040억 원	1666억 원	4889억원	4466억원

※예상운임수입의 90% 미달분을 정부가 향후 30년간 보전

※총 보조금 지급규모는 13조8000억 원(연평균 4610억 원)

자료: 국토해양부

출처: chosun.com

잘못된 수요 예측으로 정부는 매일 4억~5억 원씩의 국민 혈세(血稅)를 보조금 명목으로 쏟아 붓고 있다. 또한 승객이 예상치의 90%에 못 미칠 경우 그 차액을 정부가 지급한다는 계약 때문에 정부는 개통 이후 2년간 공항철도를 운영하는 민간기업 컨소시엄 인천공항철도(주)에 2706억 원의 보조금을 지급했으며 2010년 말부터 보조금 규모가 하루 12억6300만원씩으로 지금보다 세 배가량 늘어나, 2040년까지 총 13조8000억 원을 쥐야 할 형편이어서 재정 부담에 무게를 가중하고 있다.

위의 사례들을 볼 때 재정의 비효율적 사용은 장기적으로 큰부담이 될 수 있다. 이런일을 사전에 방지하기 위해서 재정사용의 감시를 강화하고 재정의 효율적 사용을 위한 상시적 논의가 뒷받침 되어야 할 것이다.

## 제 4 절 양극화 완화정책을 통한 내수시장 활성화

세계경제가 힘들어질수록 보호무역주의가 강화되면서 한국의 수출이 줄어들 가능성을 염두해 두어야 한다. 수출 감소로 인한 대외 충격 완화를 위해서는 내수소비 진작이 필요하다.

삼성경제연구소<sup>15)</sup>가 '미래소득에 대한 불안감'이 증대된 원인을 파악하기 위해 고용, 교육, 노후, 금융 등의 분야에 있어 불안요인의 대표변수를 택해 분석한 결과 미래소득의 불안감에 대한 영향력(탄력성)은 고용불안(1.02), 교육불안(0.41), 노후불안(0.36), 금융불안(0.01)의 순서로 나타났다. 이러한 불안요소를 완화시키기 위한 일자리 정책, 공교육 강화 등을 통해 양극화 해소에 주력해야 한다.

### (1)일자리 정책

가. 고령층 일자리 - 고령화는 세계적인 추세지만 우리나라의 고령화 속도는 특히 빠르다. 프랑스가 고령화 사회에서 고령사회로 이행하는 데 무려 115년이나 걸린 반면, 한국은 단 18년 만에 도달하는 것으로 UN은 추산하고 있다. UN의 예상대로라면 2018년에는 전체 인구의 14%가 노인이 되며, 2026년에는 노인인구의 비중이 20%를 넘는 초 고령사회로 탈바꿈하게 된다. 이에 따라 시간이 지날수록 중·고령층의 인구비중이 커질 것이고 이들의 소비여력이 경제에 미치는 영향이 커질 것으로 예상된다. 현재 우리나라의 40~50대 중·고령 실업률은 2009년 2월 현재 2.5%를 기록하여 전체 실업률(3.9%)에 비해 양호하다. 그러나 중·고령 취업자의 증가 폭은 감소하고 실업자는 증가하는 추세다. 실업급여 신청자 증가율도 전 연령층 중에서 40대가 48.7%로 가장 높다. 하지만 중·고령자는 한번 실직하면 재취업이 어

15) 신창목, 황인성, 전영재, 정형민, 강민우(2008), 장기적 소비부진의 원인분석, 삼성경제연구소

럼기 때문에 가계소득 감소와 소비침체로 이어져 사회불안을 심화시킬 수 있다. 중·고령자의 일자리 문제를 다루기 위해서는 일자리 대상자 (유지인력, 실업자, 구조조정 대상자)별로 다양한 정책이 필요하다.

<표6-5> 실업급여 신청자의 연령대별 추세

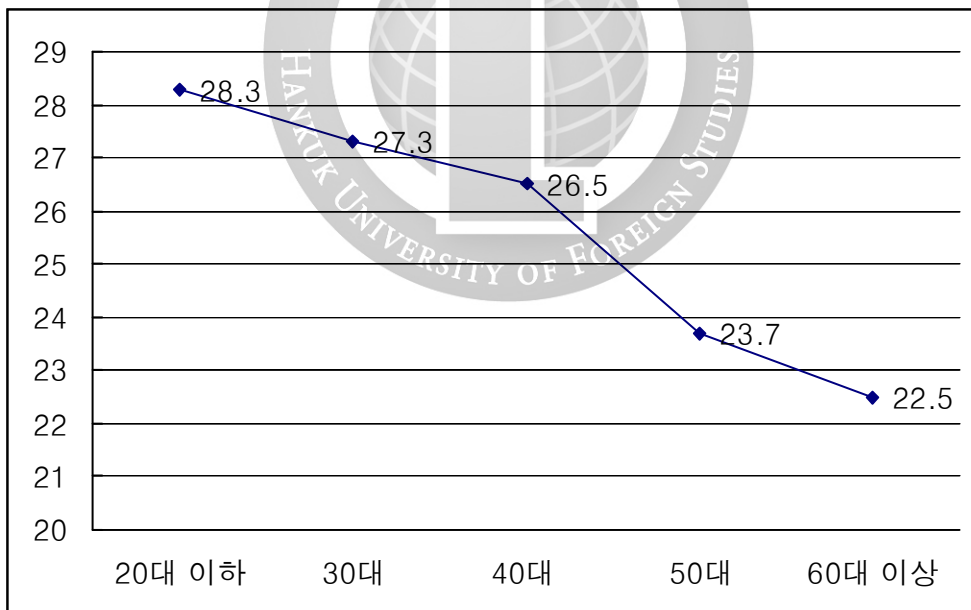
	전체	20대 이하	30대	40대	50대	60대 이상
실업급여 신청자 수 증가율	35.9%	33.0%	39.0%	48.7%	27.7%	25.3%

주: 2009년 1월 기준

자료: 한국고용정보원(2009.3.3)“실업급여 신청자 수 증가율 40대가 가장 높아”,보도자료.

출처: 태원유(2009), 실업위기의 너판, 중고령자 고용불안 대책, 삼성경제연구소

<그림6-1> 2007년 연령대별 취업률



자료: 한국고용정보원(2009. 1) “워크넷 구인·구직 및 취업동향”

출처: 태원유(2009), 실업위기의 너판, 중고령자 고용불안 대책, 삼성경제연구소

삼성경제연구소의 연구보고서에 따르면 아래와 같은 대책이 필요하다고 하고 있다.

첫째, 임금 피크제 도입과 근로시간 단축 및 다양화 등 장기근속자 고용비용을 축소해야 한다. 특히 임금 피크제를 위해 노사 간 공감대 확보, 개인선택 형 임금 피크제, 기준연령의 하향 조정 등이 필요하다. 또한 중·고령자의 근로시간 단축을 통한 청년층과 상생일자리 나누기, 파트타임과 같은 중·고령자에 적합한 근무형태 및 근무시간의 유연화가 요구된다.

둘째, 직무훈련과 재배치, 성장경로 다양화로 중·고령자를 재 활력화(Revitalization)시켜야 한다. 50세 이상 근로자에게 매년 2주간의 직무훈련기간과 역 멘토제를 제공해 기술수준 및 혁신능력을 제고해야 한다. 전통적인 직급체계를 개선하고 중·고령자의 경력과 전문성에 기반한 전문직제도, 자격제도 등 성장경로를 다양화하여 재 활력화할 필요가 있다.

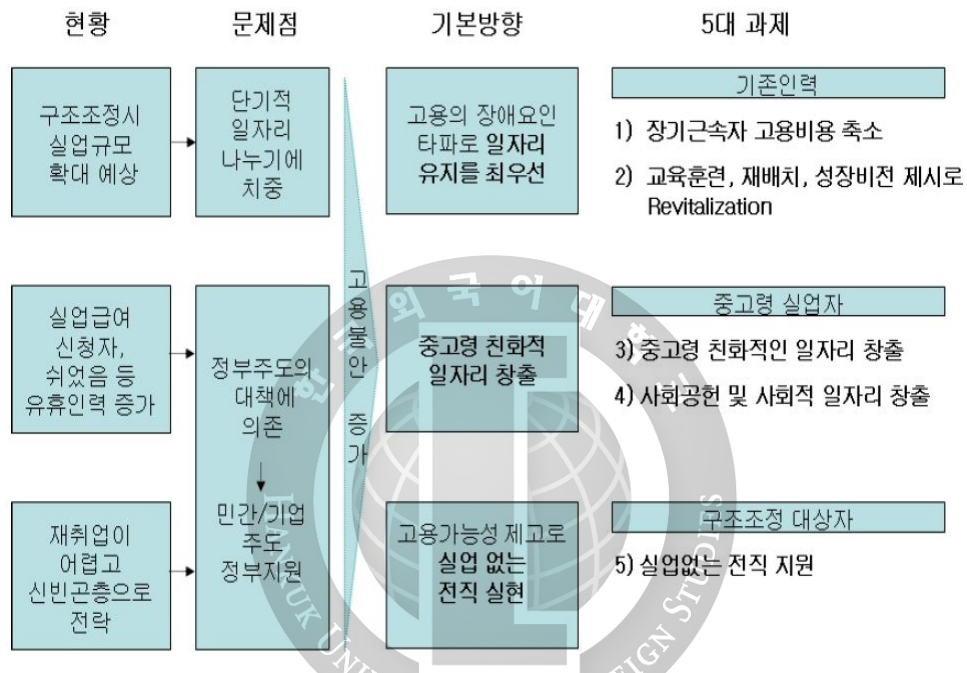
셋째, 실업자를 위해 중·고령 친화적인 일자리를 창출해야 한다. 중·고령자 우선 고용직종의 고용이 활성화되어야 한다. 고령화에 따라 향후 수요증가가 예상되는 개호 등 사회서비스 분야에서 중·고령자 고용을 적극 활용할 수 있다. 이들 직종의 직무능력 정보가 제공되어야 하고, '중·고령인력 Best 활용 기업상' 등 중·고령 고용에 대한 인센티브가 필요하다.

넷째, 전문경력 퇴직자를 위한 사회공헌 일자리와 취약계층을 위한 사회적 기업의 창출이 필요하다. 중·고령자의 실무지식과 직업경력을 활용할 수 있는 사회공헌 일자리를 만들어야 한다. 특히 비영리기관 등 제 3섹터는 사회공헌과 함께 적정한 소득이 보장될 수 있는 일자리이므로 이를 적극 활용해야 한다. 취약계층을 위해서는 사회적 기업을 활성화해야 한다. 지속 가능한 사회적 기업이 되기 위해서는 사회적 기업가 육성과 함께 기업, 지역사회 등과 경영, 자원 등에 대한 협력 모델을 만들어야 한다.

다섯째, 구조조정이 불가피할 때에는 취업지원을 통해 실업 없는 전직을 실현해야 한다. 중소기업 근로자를 위해서는 고용지원센터 내에 '중·고령자 취업지원 상담센터'를 운영하여 기존의 개인주도 방임형에서 고용지원센터가 주도하는 전직지원 체계를 구축해야 한다. 고용지원센터의 서비스인력을 선진국 수준으로 확충하고, 장

기적으로는 일부 취업지원업무를 민영화해야 한다. 재취업이 어려운 중·고령자의 전직과 전업을 위해서는 사전적으로 예고 - 준비 - 선택 - 지원하는 퇴직지원시스템이 구축되어야 한다.

<그림6-2> 중·고령 일자리 대책 도출 프레임



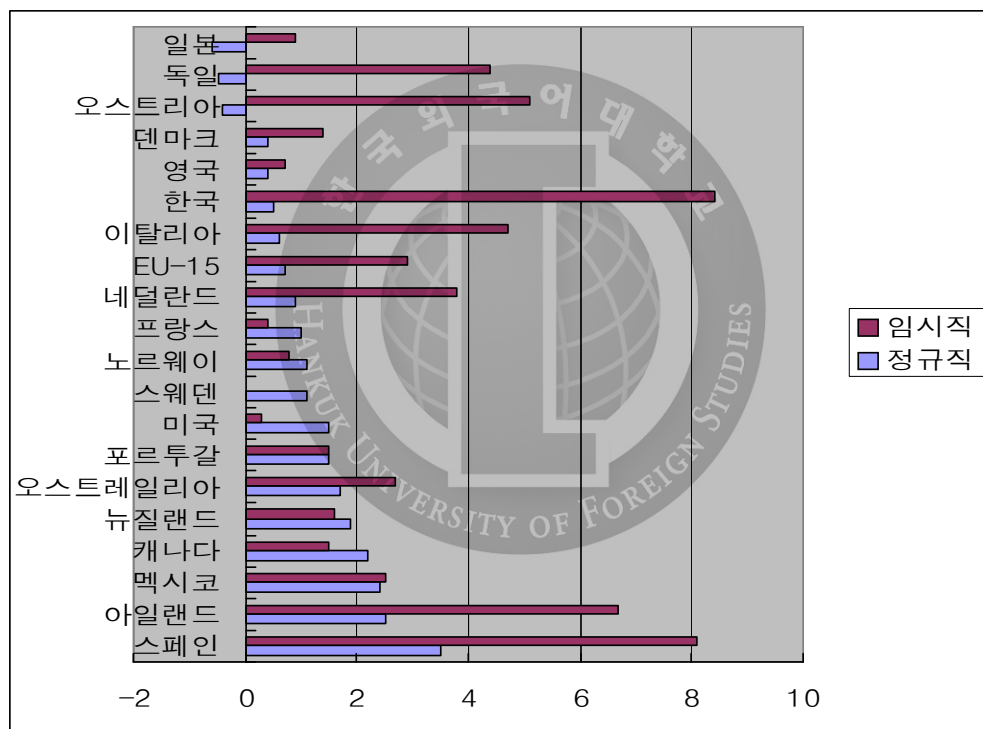
출처: 태원유(2009), 실업위기의 너판, 중고령자 고용불안 대책, 삼성경제연구소

중·고령자의 일자리 해결을 위해 기업은 중·고령 친화적인 신 인적자원관리체계를 구축해야 한다. 그리고 평소에 구조조정기금을 마련해 불황기에 대비해야 한다. 정부는 단기적인 실업급여 제공뿐 아니라 재취업을 촉진할 수 있는 생산적인 실업대책과 고용 촉진법의 실효성을 증대시켜야 한다. 고용유지지원금 혜택의 폭을 넓히고, 신규고용촉진장려금과 직업훈련프로그램의 대상 기준을 45세로 하향 조정하여 보다 많은 중·고령자가 활용할 수 있도록 한다.

나. 비정규직 문제 - 한국은 외환위기 이후 인력감축, 구조조정이 상시화되면서

고용변동성이 크게 확대되었다. 그에 따라 노동유연성은 세계 최고수준이다. 기업의 입장에서 노동유연성 확보는 이익을 증대할 수 있다. 그러나 장기적으로는 사회 전반에 단기적 업적주의를 만연하게 하고, 고용불안에 따른 수요 감소와 기업의 중요한 영업 기밀이 유출될 수 있으며, 기술개발을 저해할 수 있다는 점도 감안해야 한다. 또한 경제적으로도 불안정적인 소득을 가진 인구수가 많아질수록 미래소득에 대한 불안감 때문에 소비가 극도로 위축되므로 내수소비 활성화에 악영향을 주는 점도 고려해야 한다..

<그림6-3> 정규직(full-time)과 임시직(part-time)의 연평균 고용성장률(1996-2006)



출처: U.S Department of Labor(2009), A Chartbook of International Labor Comparisons

지금은 비정규직을 축소하고 비정규직에 대한 차별을 없애는 게 중요하다. 기업들

이 단기적으로 인적 자원을 값싸게 활용하는 전략보다는 종업원의 전문성을 갖추고 생산성이 높은 근로자로 양성하여 장기적 가치를 추구하도록 인센티브를 주는 정책을 시행해야 한다.

다. 중소기업 활성화<sup>16)</sup> - 활성화 재별이 GDP에서 차지하는 비중이 점점 커지는데, 고용비중은 점점 줄어들고 있다. 2200만~2300만 개나 되는 국내 일자리 중에서 500인 이상 대기업, 금융기관, 공공기업의 일자리는 130~140만 개밖에 되지 않는다. 나머지는 자영업자와 중소기업이 대부분을 차지하는 것이다. 그렇기 때문에 경쟁력 있는 중소기업들이 많이 활성화되어서 고용을 창출하는 구조로 바뀌야 한다.

그 동안 우리나라의 중소기업 정책은 보호와 지원 위주로 되어왔는데, 별로 실효성이 없었다. 근본적으로 시장 여건을 조성하고 중소기업의 경쟁력을 강화하는 정책이 아니라 금융지원 등 일시적인 미봉책 위주였기 때문이다. 이런 식의 중소기업 지원은 경쟁력이 없는 기업의 퇴출을 지연시키고, 이들이 출혈적인 가격경쟁에 나서서 다른 기업들까지 어려워지게 한다. 그렇기 때문에 중소기업의 퇴출과 구조조정을 원활하게 하는 방향으로 중소기업 정책이 변화해야 할 필요가 있다. 특히 금융부문에서 중소기업의 구조조정과 퇴출 지원 기능을 강화할 필요가 있다. 중소기업의 파산을 촉진할 수 있도록 신용대출을 활성화해서 기업을 경영하다가 잘못되면 온 집안이 망하는 일이 없도록 해줘야 한다. 또 부실대출의 장기화에 대한 사전심사를 강화하고 은행들의 자발적 선별기능 확충을 유도하는 등 은행이 상시적인 구조조정 기능을 수행할 수 있도록 하고, 구조조정 펀드를 활성화하도록 규제를 완화하고 정크본드 시장을 정비할 필요가 있다. 중장기적으로는 전반적인 금융 인프라의 개선을 통해 위험배분 기능을 강화함으로써 위험도가 상대적으로 높지만 성장가능성도 높은 중소기업으로 자금이 적절하게 공급될 수 있도록 해야 한다. 중소기업의 경쟁력 강화를 위해서는 중소기업의 기술혁신과 기술확산에 필요한 제도·문화적 기반을 조성하는 것이 중요하다. 이것이 소위 혁신 클러스터(cluster)정책인데 이는 가치 연쇄를 구성하는 기업들이 생산 군락을 이루고 이들 기업의 네트워크에 대학, 연구기관, 전략적 기업서비스, 중개기관, 고객 등이 연결되어 혁신시스템의 구

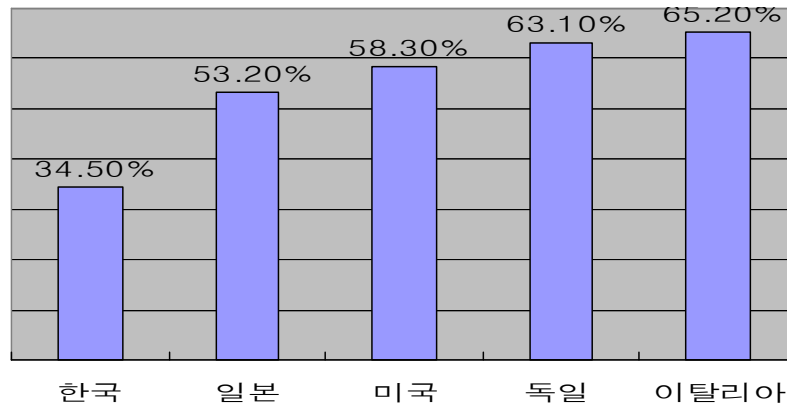
---

16) 한국경제 새판짜기를 주로 응용

성요소로 구축된 것을 말하는 것이다. 대기업은 독자적인 R&D시스템을 구축하고 있기 때문에 중소기업이나 중견기업의 혁신역량을 키우려고 클러스터 정책을 추진하는 것이다. 중소기업과 중견기업 간의 네트워크를 형성하여 중소기업에 부족한 지식과 연구개발의 공급자로 활용하는 것으로 이러한 클러스터 정책의 핵심적인 특징은 상향식 정책결정이다. 중앙에서 사전에 확정된 정책의 집행이 아니라, 지역 네트워크에서 협의에 의하여 주요 사항을 결정하는 것이다. 우리나라에서도 이러한 클러스터 정책이 김대중 정부 이래 추진되었지만 현실적으로 많은 난관에 부딪힌 것이 사실이다. 지역의 기획능력 부족, 중앙으로부터 단기적인 지원을 증대시키려는 도덕적 해이, 산업기반과 연구기반의 현실을 무시한 고위기술 분야에 대한 집착, 연구개발의 중심이 되어야 할 대학들의 베타주의나 여타 이해갈등 조정의 어려움 등등 많은 문제점이 나타났다. 하지만 클러스터 정책의 요체는 장기간의 학습과정을 거쳐 지역의 혁신주체들이 스스로 혁신활동에 참여하도록 유도하여 지속 가능한 혁신역량을 구축하는 것이니만큼 인내심을 가지고 지속적으로 정책을 추진해야 하며 특히 대학들이 변화할 필요가 있다. 앞으로 대학들이 새로운 산학협동 모형을 개발하여 기존의 인력과 연구 개발 방향을 획기적으로 전환해야 한다. 기존의 산학협력은 주로 지식을 창출하는 대학이나 연구소가 중심이 되어 수요자의 요구와는 상관없이 대체로 공급자 중심으로 추진되었으며, 이런 형태의 산학협력에서 대학의 역할은 주로 연구개발과 이론 교육이 중심이 되었다. 하지만, 새로운 산학협력 방식에서는 산업체의 요구를 우선으로 반영하는 수요자 중심 철학이 요구되며, 산학협력 방식도 연구개발뿐만 아니라 실용화와 상품화, 그리고 현장 실무 중심의 교육까지 가야 한다.



<그림6-4> 대기업과 중소기업간 노동생산성 격차의 비교



출처: 김주훈(2005), <중소기업의 구조조정과 혁신능력의 제고>/ <혁신주도형 경제로의 전환에서 중소기업의 역할>, 김주훈편, 한국개발연구원,p48

새로운 산학협력 방식에 따라 지역대학과 산업체가 공동으로 이공계 대학의 맞춤형 교과과정을 개발하는 것도 필요하다. 그리고 중소기업이 대기업보다 생산성이 매우 떨어지는데, 이 문제를 해결하도록 중소기업 노동자들의 평생학습을 통한 인적 자본 축적과 생산성 제고가 필요하다. 현재 중소기업 고용은 저 생산성과 저임금 및 고용 불안정 등 질 낮은 고용의 비중이 과다한 것이 현실이다. 교육훈련을 통해 생산성 향상→기업경쟁력 강화→기업이윤 증가→임금과 고용안전성 증가의 선순환 메커니즘이 작동하도록 해야 한다. 하지만 대다수 중소기업은 교육훈련에 시간과 비용을 들일 여력이 부족한 실정이기 때문에 중소기업 노동자의 평생학습을 위해서는 정부-대기업-중소기업 간의 협력체제가 필수적이다. 정부는 고용보험금을 활용하여 중소기업 평생학습 조를 지원하는 방안을 마련해야 할 것이다. 현재 고용보험법상의 고용안정 및 직업능력개발사업은 효과가 미미한 임금 보조금적 성격의 사업이 과다하고, 중소기업의 교육훈련 참여율이 매우 저조하며, 고품질 훈련이 잘 이루어지지 않고 있는 상황이다. 따라서 중소기업 학습조직화 지원사업을 대폭 강화하여야 한다. 그러기 위해서는대기업이 협력업체의 평생학습 조 도입을 지원하도록 인센티브를 부여할 필요가 있으며, 대학을 학문연구중심대학과 직업교육중심대학으로

재편해서, 직업교육중심대학은 무상교육을 확대하고 평생교육기관으로서 기능과 역할을 대폭 높이도록 할 필요가 있다. 중소기업만을 위한 정부 부처도 필요하다. 현재 중소기업만의 위한 정부부처가 없는 현실을 감안해 ‘중소기업부’(가칭)를 만들어 창구를 일원화해야 한다. ‘중소기업부’는 그야말로 서비스센터의 입장에서 고객인 중소기업에 ‘원스톱 서비스’를 지원하는 역할을 맡아야 한다. 이것은 기업에서 고객을 대하는 자세로 국가가 중소기업을 대하자는 것이다. 현재규제를 완화하는 데 있어 전경련은 대기업이 요구하는 것만 주장하고 있다. 그렇다면, 국가가 나서서 중소기업의 민원을 대행해 주는 것이다. 국가가 중소기업을 대신해서 국가기관에 인허가를 신청하면 된다. 이런 서비스는 정부나 지방자치단체가 외국인들로부터 직접투자를 유치하면서 제공하는 서비스인데 중소기업만 차별 받을 이유는 없다. 또한 국외 판로 개척에 적극적으로 나서는 서비스도 필요하다. 정부가 정부예산 집행 사업에 중소기업을 우선 배려하는 것도 필요하다. 예를 들어 건설공사의 경우 대기업은 이름만 빌려주고 공사 대부분은 하도급업체가 담당한다. 그러면서도 이익은 대기업이 다 가져간다. 쉽게 말해 대기업은 관료와 결탁해서 지대(rent)를 챙기는 것이다. 이 문제를 풀려면 부가가치 기준으로 중소기업에 일정 비율을 배분하거나 중소기업 부가가치 비율이 높은 컨소시엄에 가산점을 주는 방식으로 계약하면 된다. 이렇게 되면 대기업이 중소기업을 함부로 대하지 못하게 되고 이런 것들은 국가계약제도의 개선을 통해 충분히 해결할 수 있다.

## (2) 공교육 강화

한국은 특유의 학력 중시 사회 시스템 하에서 자녀에 대한 교육투자가 계층간 상향이동을 가능하게 하는 거의 유일한 수단이다. 그러나 지나친 교육열, 공교육 실패 등으로 사교육비 부담이 급증함에 따라, 계층간 교육투자 격차가 크게 벌어지는 ‘가난의 대물림 구조’가 지속되고 있다. 통계청 사회통계국의 2008년 자료에 따르면 월 소득 700만 원 이상 계층에서 50만원 이상의 사교육비를 지출하는 가구수 비중은 39.7%에 달한 반면, 월 소득 100만원 미만의 계층에서는 0.5%에 그치고 있다.

<표6-6> 월평균 소득수준별 사교육비 및 사교육 참여율(2008년)

<b>100만원 미만</b>	<b>100만원~200만원</b>	<b>200만원~300만원</b>	<b>300만원~400만원</b>
34.30%	56.30%	73.70%	82.20%
<b>400만원~500만원</b>	<b>500만원~600만원</b>	<b>600만원~700만원</b>	<b>700만원 이상</b>
87.20%	89.70%	90.50%	91.80%

출처: 통계청

양극화가 고착화되지 않기 위해서는 교육 기회의 확대를 통한 계층 상향 이동의 가능성을 열어 주어야 한다. 이를 위해서는 과도한 사교육비 문제를 해결하고 공평한 교육 기회를 제공해야 한다. 우선 공교육을 정상화하기 위해 정권이 교체될 때마다 연례행사처럼 반복되는 교육과정 변경은 지양되어야 한다. 또한 교원 능력의 제고를 위해 실질적인 성과 평가제 도입을 통해 우수 교원에 대한 승진과 임금에서 인센티브를 강화해야 한다. 특히 가계의 과도한 사교육비 부담을 줄여주기 위하여 방과후 교육의 내실화, 사교육 기관에 대한 관리 감독 강화 등의 노력도 필요하다고 생각된다.



## 제 7 장 결론

이상으로 디플레이션의 구조적 원인과 디플레이션 경제하에서 나타나는 현상 및 한국의 대응방법에 대해 살펴보았다.

이 논문을 작성하는 와중에도 경제상황에 대해서 인플레이션인가? 아니면 디플레이션인가? 에 대한논쟁이 한창이다. 인플레이션을 주장하는 이들의 근거로는 과거 어느 때보다도 이번처럼 동시다발적이고 강력한 통화 공급은 없었기 때문이다. 돈의 공급이 많아지면 통화의 가치가 떨어지는 것은 상식이고 인플레이션을 유발한다는 논리이다. 한국은행을 비롯한 각국의 중앙은행들도 나친 유동성 공급과 재정적자가 국채금리 상승과 시중금리 상승으로 이어지고, 결국 인플레이션 기대심리를 자극할 수 있다는 것은 인정한다. 하지만 디플레이션 국면의 지속을 예측하는 시각이 대세이다. 막대한 유동성 공급에도 불구하고 물가상승률은 아직 역사적 평균보다 낮고 시중에 풀린 자금도 은행 시스템에 묶여 있기 때문에 돈이 흘러야 할 곳으로 흐르지 못했다. 그리고 이번 경제위기는 그동안 주기적으로 나타났던 위기와는 다른 것이 기업(제품 공급자)의 경기사정보다 가게(제품 수요자)의 상황이 훨씬 나쁘다는 점이다. 97년 외환위기 때처럼 가게의 건전성이 좋은 상태에서 기업의 건전성이 나빠지면 정부의 재정으로 부실기업의 구조조정이나 파산을 통해 문제해결을 상대적으로 신속하게 할 수 있다. 하지만 가게의 건전성이 나빠지면 정부가 유연하게 대처하기 어려워진다. 또한 가게는 경제상황에 따라서 소비를 신속하게 줄일 수 있지만 기업은 공급을 신속적으로 줄이는데 한계가 있다.

그렇기 때문에 97년 외환위기 때와는 다르게 이번 금융위기에서는 ‘가게 수요를 어떻게 살리느냐’가 문제의 관건이다. 그러기 위해서는 양·질의 일자리 창출을 통해 가게의 안정적 소득을 만들어주고 사교육비로 대표되는 가게부담요소를 줄이는데 국가의 재정이 투자되어야 한다.

# Abstract

A study on Political Countermeasure Strategy About Global Deflation

Hong Seok-Ky

Dept. of International Finance MBA

The Graduate School of Business

Hankook University of Foreign Studies

This study, which is based on the perception of deflation on the recent global economic recession, analyzes the root causes of deflation on the economic structure viewpoint, and conducted a study to recommend countermeasures for Korean by forecasting the phenomenon that leads to deflation. Technology innovation, which is represented by IT technology led to explosive productivity. Moreover, neo-liberalist policies after 1980s and capital which has become international helped to create "global factory" as the money got invested in emerging markets including China. As a result, supply increased explosively, but the slowing down of consumption resulting from economy polarization made by, neo-liberalism and the slowing down of the economic viability resulting from the aging of the population in the world curtail demand. These elements are the structural elements that lead to deflation in which supply exceeds demands. Amidst deflation, investment is not vitalized due to the anxiety towards the economy, and there is a possibility that "liquidity trap" and "crowding effect" may occur in which money dose not flow around no matter how much the central bank releases money out in the market due to the preference for cash. Moreover, division of work in the international world reduced due to the reduction in the advanced and emerging nation's dwindled technology capability. And there is a good possibility that the "chicken game" in which fight

continues on until one party falls may spread out to the world. For Korea to overcome these situations, it must continue to provide continual and full support for technology development to sustain significant competitive edge in the international arena, and it is also necessary to pioneer into new industries such as the green energy industry to create new foodstuff. Moreover, when the economy is stagnant, the national treasury significantly affects the economy. Thus, effective use of the finance is required. Lastly, it is necessary to reduce shock caused by decrease in export by mobilizing the demand in the domestic market via policy measures in order to mitigate polarization.



## 요 약

세계디플레이션에 대한 정책적 대응방안에 관한 연구

홍 석 기

한국외국어대학교 경영대학원

국제금융학과

최근 글로벌 경제침체에 대해 디플레이션(Deflation) 시각을 바탕으로 한 이 연구는 디플레이션이 발생하는 원인을 경제 구조적으로 분석하고 디플레이션이 유발하는 현상을 예측해 한국의 대응방법을 제시하기 위하여 연구하였다. 1980년대 이후 신자유주의 정책에 의한 국제간 무역발달과 통신기술 발달로 인한 세계화가 결합되면서 지구촌화 되었다. 또한 이데올로기 전쟁 종료로 인해 구 공산권이 자본주의로 체제전환을 함으로써 전세계적인 공장역할을 담당하게 되었고 공급은 폭발적으로 증가하였다. 하지만 신자유주의 정책의 후유증으로 경제 양극화로 인해 소비성향의 둔화와 세계 인구의 노령화로 인한 경제활력 둔화는 수요를 억제한다. 이런 요인들이 공급이 수요보다 과잉되는 디플레이션을 만드는 구조적 요인이다. 디플레이션 경제하에서는 투자 활성화가 이루어지기 힘들고 경제에 대한 불안감 때문에 현금수요가 생기기 때문에 중앙은행에서 돈을 아무리 풀어도 돈이 돌지 않은 ‘유동성 함정’과 ‘구축효과’가 상시적으로 나타날 가능성이 크다. 또한 이머징 국가들의 기술력 축소로 인해 국제 분업이 힘들어지기 때문에 상대방이 쓰러질 때까지 싸우는 ‘치킨 게임’이 전세계화할 가능성이 높다. 이러한 상황을 한국이 돌파하기 위해서는 지속적으로 진폭적인 기술개발지원을 통한 국제경쟁력유지와, 녹색 에너지와 같은 새로운 산업을 개척을 통한 새로운 먹거리 창출이 필요하며 경기가 침체된 상황에서 국가재정이 경제에 미치는 영향이 크므로 재정사용의 효율화가 필요하며 양극화 해소를 위한 정책사용으로 내수소비를 진작시켜 수출감소에 대한 대비가 필요하다.

## 참 고 문 헌

- 김상조, 유종일, 홍종학, 곽정수(2007), 한국경제 새판짜기, 미들하우스
- 김우영, 김현정(2009), 가계부채의 결정요인 분석, 한국은행 금융경제연구원
- 김 웅(2009), 우리나라에서의 디플레이션 발생 위험 평가, 한국은행 금융경제연구원
- 김주훈(2005), <중소기업의 구조조정과 혁신능력의 제고>/ <혁신주도형 경제로의 전환에서 중소기업의 역할>, 김주훈편, 한국개발연구원,p48
- 강민우(2009), 한국경제의 디플레이션 진입 가능성 진단 -유동성 선호 분석을 중심으로-, 삼성경제연구소
- 박영숙, 제롬 글렌, 테드 고든(2008), 유엔 미래 보고서: 미리 가본 2018년, 교보문고
- 박현수(2008), 미국 가계의 부채구조 변화와 시사점, 삼성경제연구소
- 서지우(2008), 2009 공황 전야: 한국경제의 파국을 대비하라, 지안출판사
- 신창목, 황인성, 전영재, 정형민, 강민우(2008), 장기적 소비부진의 원인분석, 삼성경제연구소
- 이지평, 임일섭(2003), 글로벌 디플레이션의 가능성과 영향, LG경제연구원
- 유정석(2009), 저금리정책의 功過와 정책제언, 삼성경제연구소
- 유종일(2009), 녹색뉴딜 비판과 대안
- 조지소로스(2008), 조지소로스, 금융시장의 새로운 패러다임, 위즈덤하우스
- 조종화, 강삼모, 이인구(2008), 국제자본이동 패턴의 변화와 기국의 경상수지 적자 보전, 대외경제정책연구원
- 진스마일리(2008), 세계대공황: 80년 전에도 이렇게 시작됐다, 지상사
- 카를-알브레히트 이멜(2009), 세계화를 둘러싼 불편한 진실, 현실문화
- 태원유(2009), 실업위기의 뇌관, 중고령자 고용불안 대책, 삼성경제연구소
- 현대경제연구원(2009), VIP REPORT 최근 중산층 붕괴 현황과 시사점
- 홍성국(2004), 디플레이션 속으로: 성장신화는 끝났다, 이콘
- \_\_\_\_\_ (2005), 세계 경제의 그림자, 미국, 해냄
- \_\_\_\_\_ (2008), 글로벌 위기 이후, 이콘
- 홍춘욱(2006), 인구 변화가 부의 지도를 바꾼다, 원앤원북스



황인성(2002), 공급과잉과 한국경제, 삼성경제연구소

Munchener Ruck(2007), Geo Topics 2006

UN(2001), World Population Prospects 2001

ILO(2009), Global Employment Trends 2009

IMF(2009), Gauging Risks for Deflation

IMF(2009), World Economic Outlook 2001

OECD(2009), OECD FACTBOOK 2009

Piketty, Thomas and Emmanuel Saez(2006), THE EVOLUTION OF TOP INCOMES: A HISTORICAL AND INTERNATIONAL PERSPECTIVE, NBER

U.S Department of Labor(2009), A Chartbook of International Labor Comparisons

<http://www.economists.pe.kr>

[http://stock.naver.com/research/pro\\_invest\\_main.nhn](http://stock.naver.com/research/pro_invest_main.nhn)

<http://www.imbc.com/broad/fm/look/index.html>

<http://www.seri.org>

<http://www.lgeri.com>

<http://www.imf.org>

<http://www.oecd.org>

<http://www.google.com>

<http://www.join.com>

<http://www.chosun.com>

<http://www.pressian.com>

<http://www.bok.or.kr>

<http://www.nso.or.kr>

<http://economy.hankooki.com>

<http://imnews.imbc.com>

<http://www.treas.gov>

<http://www.cbo.gov>