

2020 한국경제 대전망

PART 1 2020년 세계경제의 향방은?

01 불확실성 속의 세계경제 , 출구는 있는가?

| 국제경제 질서의 불확실성으로 세계경제 둔화될까

- 2019년의 세계경제는 미중 무역분쟁과 국제 교역의 둔화를 배경으로 경기 회복세가 약화되었고 각국 정부는 이에 대응하기 위한 노력을 기울이고 있다. 미중 무역분쟁과 보호무역주의 그리고 브렉시트등 세계경제 질서의 교란과 불확실성의 증대가 세계 경제 둔화의 중요한 배경이 되고 있다.

- IMF에 따르면 무역전쟁으로 인한 무역과 기술의 공급사슬 분열 가능성, 세계경제의 위험성 증가,성장 둔화로 인한 디플레이션 압력 증대 그리고 기후 변화와 정치적 위험등 경기의 하방 압력이 지배적인 상황이다.

-결국 2020년 세계경제의 향방은 미중 갈등과 같은 국제 경제 질서의 교란과 불확실성으로 인한 경제의 둔화 압력이 얼마나 클 것인지, 그리고 이에 대응하는 확장적 거시경제 정책과 같은 각국의 노력이 어떤 성과를 거둘 것인지에 달려 있다.

02 미국의 경기 침체론, 사실인가 과장인가?

| 주목받는 미국 경기 침체에 대한 우려

- 2019년 8월 현재 언론은 하루가 멀다 하고 미국 경기가 조만간 하강국면을 나타낼지 모른다는 기사를 쏟아내고 있다. 그 근거로 중 하나로 미국 국제 시장에서의 장단기 금리 역전 현상을 들고 있다.

| 데이터를 통해 알 수 있는 증거들

- 무위험 자산의 대표주자인 10년 만기 재무성 채권 수익률이 최근 급락했다

는 것에서 볼 수 있듯이 민간 부문에서 위험 기피의 양상이 나타나고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 미국 경제의 기초체력은 큰 문제가 없어보이므로 이러한 위험 기피 현상은 2020년 11월 대선을 앞두고 보호무역주의의 신호를 한층 강화하고 있는 트럼프 행정부가 만들어낸 정책 불확실성에 기인했을 가능성이 높다. 이에 더해 트럼프는 연준에 대한 지속적 금리 인하 압력을 통해 무역 전쟁에 이은 환율 전쟁 가능성을 부추기고 있다.

| 미국 경제의 침체 주장은 과장된 염려

-2020년에는 어느정도 경기 하강이 있을 것으로 보이는 하나 미국경제가 급격한 침체 국면으로 들어설 것이라 예상하기는 무리가 있어 보인다. 현재 미국경제의 기초체력은 매우 견실하며, 미국 행정부의 강성 무역 정책에도 불구하고 연준이 정책적 중립성을 잘 지켜나가고 통화정책을 안정적으로 유지한다면 미국의 경기가 급속히 냉각될 가능성은 적을 것으로 생각된다.

03 아베노믹스는 정말 일본경제를 구했나?

- 기록적인 저성장에서 일본경제를 구하고자 이차원의 양적 완화를 시작으로 재정 확대와 성장 전략을 포함한 ‘세 개의 화살’로 구성된 아베노믹스가 2014년 4월부터 실시되었다. 아베노믹스가 실시될 시점에 상정된 시나리오에는 이차원의 양적 완화를 통해서 통화 공급을 늘려 엔화의 가치를 하락시키면 기업, 특히 수출 기업의 수익성이 개선되어 기업의 일본 내 설비 투자 확대 및 고용의 증가가 이루어지고, 그 결과 가처분 소득이 증가되면서 내수의 확대로 물가 상승과 경제 성장이 이루어지는 선순환이 나타난다는 것이었다.

| 아베노믹스의 반쪽짜리 성공

- 아베노믹스는 물가 상승의 목표를 달성하지 못한 것을 제외하면 기업의 수익 개선, 그 결과로 설비 투자, 연구개발 투자의 증가 및 생산성의 상승, 고용 사정의 개선은 당초에 계획된 시나리오대로 이루어졌다고 할 수 있다. 경제 정책으로는 소기의 목표를 달성했다고 보아도 과언이 아니다. 하지만 경기 회복의 선순환은 작동하지 않고 있다.
- 지금부터는 선순환의 마지막 고리가 왜 연결되지 않았는지 살펴 볼 필요가 있다. 즉, 투자가 늘고, 고용 사정이 좋아졌음에도 왜 물가도 오르지 않고, 경제 성장을

체감하지 못하는지 검토해보자.

| 아베노믹스의 효과를 제한하는 요인

- 노동력 부족임에도 왜 임금이 오르지 않는지에 대해서는 겐다 유지의 책에 잘 정리되어 있다. 비정규직 노동자의 급증, 고임금 고령자의 대량 은퇴, 고령자 및 여성의 노동 시장 참여율 증가, 명목 임금의 하방 경직성에 기인한 명목 임금의 상방 경직성, 외국인 주주 비율의 증가에 기인한 지배구조의 변화, 그에 따른 성과급 임금제의 확대, 서비스 업종에서의 정부 규제, 인적 자본 축적의 양화, 일본 기업의 국제 경쟁력 약화와 비관적인 장래의 전망을 들 수 있다.
 - 아베노믹스로 가장 큰 혜택을 누린 기업 부문에서 임금을 올리지 않아서 생긴 실질임금의 하락으로 민간의 소비 지출은 억제되고 있다. 2018년 민간 소비는 전년도에 비해 0.4%밖에 증가하지 않았다. 그뿐만 아니라 청년층의 평균 소비 성향은 계속 감소 하고 있다. 이러한 상황에서 내수를 늘리고, 그에 따라 물가를 올려서 기업의 수익을 높이고, 그 결과로 다시 투자와 고용을 확대해서 지속적인 경제 성장을 하려는 선순환은 이루어지기 어렵다. 여기서 우리는 일본경제의 부흥을 위한 아베노믹스가 완전한 성공을 거두지 못한 병목 지점이 임금의 정체에 있었음을 알 수 있다.
- 아베 정권도 이러한 문제를 인식하고 2016년 9월부터 ‘일하는 방식 개혁’이라고 불리는 노동 시장의 구조조정과 최저임금의 인상을 도모해오고 있다.