



## OECD Economic Outlook: No. 82 - December 2007

Summary in Korean

### OECD 경제 전망: 82 호- 2007 년 12 월

국어개요

#### 위험 대처

최근 금융 혼란, 주택시장 냉각, 에너지와 기타 상품의 가격 인상이 OECD 경제에 충격을 주었다. 다행히도 이 충격이 일어난 시기에 경제여건은 고용 증대로 소득과 소비가 늘고, 고수익과 견실한 대차대조표에 힘입어 재정적 손실과 신용 경색 여건임에도 투자와 내성이 강화되면서 탄탄한 신흥국의 경제성장으로 무역활동이 여전히 활발한 상황이었다. 모든 OECD 국이 경제성장 전망을 당분간 하향조정하긴 했지만 최근의 쇼크를 감안하면 동 보고서에 실은 기본 각본은 그리 나쁘지 않다. 현재의 불확실한 여건에서 실현 확률이 가장 높은 결과는 다음과 같다:

- 가속화된 미국 주택분야의 조정정책은 당분간 성장률을 낮은 수준으로 끌어내리지만 경기침체로 이어지지 않을 것이며 실업률만 소폭 늘 것이다. 향후 2년 동안 고유가 및 고물가 시대가 예기됐음에도 인플레이션은 보다 안정 수준에 복귀하고 최근의 대외적자는 계속 감소될 것이다.
- 유로지역 경제는 생산능력이 한계에 이르면서 당분간 잠재 확대율이 다소 둔화되고 미국경제와는 부분적 탈동조화를 보일 것이다. 곧 불어올 맞바람이 지나가면 성장률은 잠재수준을 회복하고 소비자물가상승률은 기대수준으로 완화될 것이다.

- 일본은 대외부문이 주도하는 경제확장이 비록 약세로나마 지속되는 만큼 디플레이션에서 드디어 벗어나 더 균형잡힌 경제추이를 드러낼 것이다.
- 문제는 위 결과의 확률 분포가 fat-tail 분포라서 극단적인 경기 급하강을 발생할 수 있다는 점이다. 부정적인 주요 위험요인으로 예상보다 지나친 주택시장의 냉각 확산과 심화 현상, 금융시장의 또다른 혼란, 고가 상품의 추가 가격 상승압력 등을 꼽는다.

이러한 분위기에서 유발할 수 있는 우발 사태에 맞서기 위한 경제정책 방안 마련이 절실하다. 일부 정책 분야는 이러한 위험요소에 대처할 수 있는 적절한 정책도구를 갖추어 놓았다.

인플레 기대를 충분히 제어함으로써 수많은 중앙은행들은 인터넷시장에 유동성 공급과 시세보다 낮은 금리를 실시하면서 금융혼란에 유연히 대처할 수 있었다. 소폭의 인플레 기대는 유가와 물가의 인상 조정에 도움이 되고 필요시 통화정책으로 주택시장 냉각에 대응할 수 있다. 길고 때로는 힘든 디스인플레이션 과정을 통해 얻게 된 저인플레 유지에 대한 확신은 하나의 중요한 정책자산이다.

경기불황의 한계를 정확히 알 순 없지만 수많은 OECD 국가들이 이미 경기불황의 여지가 줄면서 현재 소폭이거나 아예 없는 상황인 만큼 인플레 기대가 계속적으로 제어될 것이라고 장담할 수 없는 바다. 여기에다 OECD 경제는 비용 차원에 타격을 받고 있다. 요컨대 원재료 가격이 급등했고 이 점이 부분적으로 작용하여 중국산 제조 수입품의 인플레 완화 효력이 사라지고 있다. 만약 인플레 기대가 상승세를 보인다면 저물가라는 중대한 정책 자산을 지키기 위해 단기 경제활동이 위축되는 댓가를 치러야 될지 모른다.

재정 측면에서 공공재정은 최근에 세입부문이 대폭 활력을 띠면서 예산안보다 더 나은 성과를 보이는 경향을 띠었다. 그러나 이러한 세입 확대의 일부가 금융과 주택분야의 거래활동에 따른 이익 증대에 연계된 만큼 일시적인 성격일 소지가 크다(법인 예금·투자 관련 장 참조). 더군다나 현재 세입 오름세는 실제적이기보다 경기순환적인 성격일 수 있다. 이전 경험을 통해 추세적 성장은 경기순환의 절정에서 오래 과대평가됨으로써 조세수입의 순환적 요소도 오래 과소평가됨을 알 수 있다.

재정 건전화 압력은 뜻밖에 얻은 형재 덕으로 줄어든 듯하다.

법제화된 정책이나 발표된 정책에 기초한 OECD 전망에 따르면 OECD 국에 확산된 재정 적자는 더 이상 감소되지 않을 것으로 내다보는데 이는 미래에 예기된 지출 압박을 생각하면 무척 유감스런 전망이다. 더군다나 일시적으로 높은 세입을 근거로 정책당국들이 계속적인 지출 확대나 세금 삭감 같이 감당할 수 없는 정책 사안을 결정할 위험도 있는 바 앞으로 예산사정이 약화되는 상황이 야기될지 모른다. 성장둔화 위험이 후에 가시화된다면 이러한 약점이 표면화되면서 재정의 안정화 기능 작용이 최대한 발휘되는 것이 절실했을 때 이가 방해될 수 있다. 결국 재정정책은 세입이 오름세를 보여도 한정된 범위에서 활용해야 된다.

오리지네이션, 유동자산화 상품, 증권유통에 기초한 금융 모델은 달리 대출을 받을 수 없는 자들의 신용 거래를 가능케 했고 위험은 이를 기꺼이 감당하겠다는 자들이 떠안게 됐다. 하지만 미국의 서브프라임 시장 붕괴와 함께 모델의 결점도 드러났다. 시스템의 어느 곳에 위험이 집중돼 있는가에 대한 정보 부족이 바로 결점이다. 게다가 위험평가식의 변화에 따른 위험자산에 대한 리프라이싱과 금융손실 인정 속도마저 더딘 상태다. 손실인정이 이렇게 더딘데다가 리스크를 떠안은 자의 정체 불확실한 이유로 일부 금융시장은 유동성 고갈에 시달리게 됐다.

리프라이싱 과정과 손실 발견이 계속되는 한 금융시장은 계속 불확실하고 충격에 타격 받기 쉬운 상태로 남을 소지가 있다. 따라서 절실한 리프라이싱과 손실 인정을 신속히 추진키 위한 대책 마련이 시급하다. 이러한 가운데 규제당국과 감독당국은 금융기관의 대차대조표에 대한 조속한 신뢰회복 요구와 이에 대치된 일련의 심각한 신용공급 축소 위험을 잘 조정해야 된다. 물론 앞으로의 기능부전을 예방토록 모델의 규제틀을 변화시킬지, 어떻게 변화시킬지에 대한 교훈을 도출해야 할 것이다.

금융혼란과 주택시장 침체로 인한 타격은 국가마다 정도가 달랐으며 계속 다를 것이다. 이런 상황에서 시장경제의 자연스러운 대응책에 통화가치 재산정이 있다. 이러한 움직임이 불안정 요인을 제공하지 않는 한 새 수요를 수요가 떨어진 분야로 유도하면서 조정과정을 순조로이 진행시킬 수 있다. 최근의 달러가치 하락이 적절한 예가 된다. 경제전망은 불변환율을 가정하여 이루어지는데 만일 경기침체 위험과 관련하여 국가마다 큰 차이를 드러낸다면 환율 조정이 수반될 수도 있다. 환율이 절상된 국가는 경제활동 위축을 우려하고 통화가치가 하락한 국가는 인플레이를 우려하게 될 것이다. 그렇지만 이러한 압력은 오래 통화정책으로도 충분히 상쇄될 수 있는 만큼 개입주의적 정책의 빌미가 되지는 안 된다. 현상황에서 환율 차원에 인상적인 현상은 지금까지 중국 인민폐 절상이 제한적이었던 점이다. 중국이 높은 인플레이와 경기과열 징후를 보이는 만큼 절상 가속화는 순전히 중국의 이익으로 돌아갈 듯하다. 통화 절상은 인플레이 억제를 위한 직접 개입과 규제도구 사용을 자체에 함으로써 성장 단계의 경제국에 좋은 효과를 가져오면서 동시에 현재 경기하락 위험이 비교적 큰 국가 쪽으로 수요를 이동시키는 데 한몫 할 것이다.

시기적절하고 질서정연한 환율 조정은 OECD 보호주의 압력을 누그러뜨릴 순 있겠으나 무역뿐 아니라 투자마저 저해할 위험성이 있다. 현재 추정된 경상수지 불균형 상태를 감안하면 산유국은 물론 기타 수많은 국가들까지 국부펀드나 유사 상품 투자에 수출소득을 대거 환류하면서 환류된 자금의 수익성 증진을 꾀하려 할 것이다. 더군다나 경기침체 위험이 높은 상황에서 무역과 투자분야의 보호주의 성향은 기업 신뢰에 도움이 못 된다. 최선의 대응책은 OECD를 비롯한 다자간 틀에서 추진된 도하라운드의 무역과 수많은 포럼의 투자 합의사안에서 진전을 이루도록 하는 것이다.

The full publication can be accessed on [www.oecd.org/bookshop?9789264041622](http://www.oecd.org/bookshop?9789264041622)

© OECD 2007

본 개요는 OECD 공식 번역이 아닙니다.

본 개요의 복제는 경제개발협력기구의 저작권 및 해당 출판물의 제목이 명시될 때에만 허가됩니다.

본 개요는 다음과 같은 영어 붙어 제목으로 출판된 경제협력개발기구 출판물 중에서 발췌한 내용을 번역한 것입니다.

본 개요는 경제협력개발기구의 온라인 서점에서 무료로 보실 수 있습니다.

홈페이지 주소: [www.oecd.org/bookshop/](http://www.oecd.org/bookshop/)

자세한 정보는 OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate 부로 문의하여 주시기 바랍니다. 이메일: [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) 팩스: +33 (0)1 45 24 99 30

OECD Rights and Translation unit (PAC)  
2 rue André-Pascal, 75116  
Paris, France

본 기구 웹사이트 [www.oecd.org/rights/](http://www.oecd.org/rights/)를 방문하시기 바랍니다.

