

통화 긴축이 물가 안정의 최선택인가?

洪 淳 直*

경기가 예상보다 빠른 속도로 회복됨에 따라 정부는 정책 목표의 중심을 성장 지원에서 물가 안정으로 선회하여 총수요 관리 차원에서 통화 공급을 줄이려 하고 있다. 이는 1월의 물가 상승률이 높은 수준을 기록함으로써 물가 불안에 대한 우려의 목소리가 각계 각층에서 터져나오면서부터 시작되었다. 이러한 안정 위주의 정책 전환은 경기 회복이 가시화되고 1/4분기 물가 상승률이 연율로 정부 관리 목표치 6%를 상회하는 6.4%를 기록하면서 더욱 드세지고 있다.

정책 전환은 정확한 진단후에

정책 전환은 원인 발생에 대한 정확한 진단 이후에 처방을 내려야지만 비로소 그 효과를 기대할 수 있을 것이다. 다시 말해, 과연 현재의 경기가 과열 및 확장 국면에 있는가? 그리고 최근의 물가 불안이 통화 팽창에 따른 총수요 요인에

기인한 것인가? 이에 대한 진단부터 한 후 정책 전환에 대해 논의해야 할 것이다.

우선 경기 진단 문제에 있어서 최근의 경기 회복 속도가 예상 외로 빨라지고 있는 것은 사실이나, 현재의 경기 국면은 정부가 우려할 만큼 확장 국면이 아니라 회복 단계에 불과하며, 회복에 있어서도 다음과 같은 몇 가지 문제점이 있는 것으로 지적된다.

첫째, 최근의 경기 회복은 중공업과 수출 기업을 중심으로 이루어진 것으로 경공업과 중소기업은 경기 회복을 피부로 느끼지 못하고 있다. 뿐만 아니라 부도 중소기업의 수도 아직까지 매우 높은 수준을 기록하고 있어 업종간·기업 규모간의 경기 양극화 현상이 뚜렷하다.

둘째, 경기 회복의 주역인 수출 증가세가 우리의 경쟁력 강화에 의한 것이 아니라, 엔고로 인한 환율 변동차에 의한 것이다. 이는 금년에 들어 적자로 반전한 경상수지

* 현대경제사회연구원 책임연구원, 중앙대학교 경제학 석사, 이론경제 전공.

악화와 함께 향후 경기에 대한 낙관론 전개에 장애 요소로 지적된다. 우리나라 제조업계의 생산비는 단위 노동 및 자본 비용 상승과 물류 비용 상승에도 불구하고 1990년부터 이루어진 원화의 평가 절하로 감소하고 있으나, 환율 변동분을 제외하면 증가율은 1990년에 2.5%에서 3.5%로 높아져 경쟁력이 약화된 것으로 나타났다.

<표 1> 한·일간 경쟁력 추이 비교 (%)

		1987	1990	1992	1993
韓國	(A)	2.44	2.50	3.53	3.53
	(B)	-6.68	5.41	6.45	2.68
	(A-B)	9.12	-2.90	-2.92	0.86
日本	(A)	-3.14	2.63	0.15	0.15
	(B)	-14.17	4.95	-5.98	-12.21
	(A-B)	11.03	-2.32	6.14	12.37

자료: 한국산업은행. 1994. 「국내 제조업의 경쟁력 추이」. 4. 14.

주: 1) A는 생산비 증가율이고 B는 환율 변동률이며, A-B는 환율 변동률을 감안한 생산비 증가율임.

2) 93년의 생산비 증가율은 92년과 동일하다고 가정하였음.

더욱이 국제 원자재가의 상승과 선진국 중심의 통상 압력 가중 등 대내외 환경요인이 악화되고 있는 현시점에서, 지난 1991~92년에도 상반기에는 각종 경제 지표들이 호조를 보이다가 하반기에 경기가 악화되었던 경험을 상기해 보건대, 경기과열에 대한 진정책 마련의 논의는 시기상조인 것으로 평가된다.

끝으로 부동산 가격이 1992년 5월 이후 지속적으로 안정되어 있을 뿐만 아니라, 내수 증가에 의한 물가 불안 요소는 비교적 적은 것으로 사료된다. 그 예로써 1993년 2월말 현재 산업 생산은 전년말에 비해 10.1% 증가한 반면, 도소매 판매는 7.7%, 내수용 출하는 5.5% 증가한 점을 들 수 있다.

물가 불안기(1987~93)의 물가 상승 원인 및 특징

1980년 이후 물가 변동 기간을 시기별로 물가 안정기(1982~86년: 2.7%)와 물가 불안기(1987~93년: 6.7%)로 나누어 볼 수 있는데, 이 기간 동안의 물가 상승 원인 및 특징은 다음과 같다.

첫째, 물가 불안기의 부문별 물가 상승 요인을 살펴보면 농축수산물 가격과 서비스 요금이 물가 상승을 주도하였다. 이 기간 동안 두 부문의 상승률은 각각 9.0%, 7.5%로 동 기간의 소비자 물가 상승률을 상회하였으며, 특히 개인서비스 요금은 9.1% 상승하였다. 이는 생산성이 낮아지면서 인건비 비중이 높은 농림어업 및 서비스업의 단위 노동 비용이 업종간 임금 상승 동조화 현상으로 인해 증가하였기 때문이다. 그리고 소득 향상에 따라 육류, 과일류·채소류, 수산물 등 신선 식품의 소비 수요가 크게 증가하였을 뿐 아니라 계절 변동

에 따른 수급 시차가 존재하고 있음에도 불구하고 저장과 보관이 어려운 점이 이 부문의 주요 물가 상승 요인으로 지적된다. 또한, 가계의 소비 지출 중 교양·문화·교통·통신 등 서비스 부문의 지출이 23.3%의 높은 증가율을 기록하였을 뿐만 아니라, 비중이 1986년에 17.0%에서 1993년에 23.3%로 늘어난 것도 서비스 부문의 가격 상승에 주요 원인으로 지적된다.

<표 2> 부문별 물가 변동 추이

(% , % 포인트)				
	82~86	87~93	87~91	92~93
소비자물가(A)	2.67	6.73	7.38	5.13
농축수산물	1.15	9.00	10.99	4.02
공업 제품	1.62	4.05	4.23	3.54
서비스	5.05	7.53	7.76	6.97
· 공공 요금	4.10	5.85	5.15	7.65
· 개인서비스	4.41	9.05	9.43	8.24
생산자물가(B)	0.20	2.65	3.00	1.79
격 차 (A-B)	2.47	4.08	4.38	3.34

자료: 통계청, 「소비자 물가」, 각호.
한국은행, 「월간 물가」, 각호.

둘째, 가공 단계별로는 국제 원자재가의 안정으로 원자재와 중간재의 가격은 다소 안정되었던 반면, 최종 소비재의 가격은 크게 상승하였다. 1987~93년 동안에 중간재 가격은 연평균 1.4% 상승한 반면, 최종재 가격은 3.7% 상승하였으며, 최종재 가운데서도 소비재 가격 상승률은 3.9%로 자본재

가격 상승률을 상회하였다. 그러나 소비재 가격의 상승률이 연평균 9.9%의 고도 성장기(1987~91)에는 4.2%를 기록하였으나, 5.1%의 성장 둔화기(1992~93)에는 소비 수요가 감소하여 2.9%로 낮아졌다. 이는 92년부터 경기 침체로 총수요에 의한 물가 불안 요인이 상당히 진정되었음을 보여준다.

<표 3> 가공 단계별 생산자 물가 상승률 (%)

	82~86	87~93	87~91	92~93
원 자 재	3.95	2.58	2.70	2.29
중 간 재	-0.06	1.41	1.55	1.05
최 종 재	1.80	3.65	3.99	2.81
자본재	-	3.04	3.26	2.49
소비재	-	3.86	4.24	2.92

자료: 한국은행, 「월간 물가」, 각호.

셋째, 80년대 후반부터 소비자 물가와 생산자 물가의 상승률 격차가 심화되고 있다. 80년대 물가 안정기와 물가 불안기의 양자간의 평균 격차는 2.47% 포인트에서 4.08% 포인트로 확대되었다. 이는 80년대 후반 이후에 소비자 물가에 많은 비중을 차지하는 농축수산물 가격(1990년 기준, 가중치 191.1/1,000)과 서비스 요금(同 405.5/1,000)이 높은 상승률을 기록한 반면, 생산자 물가에 많은 비중을 차지하는 공산품 가격(同 969.4/1,000)은 국제 원자재가의 안정으로 상대적으로 작게 상승하였기 때문이다. 또한 생산자보다 소비자까지의

유통 단계가 더욱 복잡하고 많은 유통 비용이 소요된다는 점을 감안할 때, 복잡한 유통 구조와 SOC 시설 부족에 따른 물류 비용 증가도 양자간의 격차를 확대시킨 주요인으로 지적된다.

물가 안정은 저비용-고효율로 해결

이상을 종합해 보면, 최근의 물가 상승은 농산물의 수급 불균형을 제외하고는 유통 단계상의 문제점, 생산성 증가율을 상회하는 높은 임금 상승률, SOC 시설 부족으로 인한 높은 물류 비용 등 대부분 비용 상승 요인에 기인한 것이라고 할 수 있다.¹⁾ 더욱이 하반기에도 국제 원자재價 상승뿐 아니라, 공급 능력이 확충되지 않은 가운데 국내 경기 회복에 따른 제조업 가동률과 재고 감소 등 공급과 비용 측면의 물가 불안 요인이 이어질 것으로 예상되고 있어 이 부문의 물가 안정이 시급하다고 하겠다.

지금은 경기 논쟁보다는 고비용-저효율의 경제 구조에서 탈피하여 국제경쟁력 강화가 시급한 시기인 만큼, 정부는 물가 안정을 위해서는 미시적인 가격 규제 정책이나 거시적인 긴축 통화 정책 등 보편적이고 과거 답습적인 방법에서 탈피하여 원인 해

결을 위한 보다 근본적인 장기 대책 마련에 중점을 두어야 하겠다.

그 대책의 일환으로 우선, 농축수산물의 원활한 공급과 가격 안정을 위해 유통 단계의 축소, 그리고 생산자와 소비자 간의 직거래 활성화를 위한 대규모 유통 단지 건설 계획을 조속히 실행에 옮겨야 할 것이다. 아울러 기상 관측 능력과 품목별 수요 및 작황 예측 능력을 제고하여 수급 조절 능력을 배양해야 한다.

둘째, 동반자적·상호 협조적 노사 관계화에 임금은 가급적 생산성 범위 내에서 인상하고, 호황업종의 증가된 이익은 고율의 임금 인상보다는 기술·연구 개발과 설비 자동화 등 생산성 향상을 위해 투자하거나, 또는 이들 업종에 종사하는 근로자의 복지 및 장기 고용 안정을 위한 교육 투자 기회의 확대에 재투자해야 한다. 또한, 산업의 서비스화가 급진전됨에 따라 서비스업종의 임금 인상 동조화 현상이 확산될 것으로 우려되므로, 업종간 임금 격차는 산업 구조 조정과 자동화의 급속한 진전에 따른 업종간 인력 균형 수급 계획과 연계하여 해결하는 것이 바람직할 것이다.

셋째, 물류 비용 절감과 국가경쟁력 기반 조성을 위해 SOC 시설의 확충은 절대적으로 필요한 만큼, 우선 단기적으로는 기존 시설 내에서도 효율적으로 이용할 수

1) 이러한 추세는 1994년 1/4분기에도 지속되어 3.3%의 소비자 물가 상승률중 농축수산물 가격과 서비스 요금(공공요금과 개인서비스 요금)의 상승이 2.7% 포인트를 차지함으로써 전체 물가 상승의 80%를 차지하였다.

있도록 교통 정보 통신망과 도로 교통 관리 체계를 조속히 구축해야 할 것이다. 그리고 경제력 집중과 특허 시비로 국회 경제과학위원회에서 통과되지 못한 「민자 촉진법」은 문제 해결을 회피하기보다는 문제가 될 소지가 있는 사업자 선정과 역세 개발권 범위, 금융·세제상의 우대 조치 수준 등의 결정 과정에서 객관적이고 공정하게 운영함으로써 특허 의혹을 불식시켜 입법이 추진될 수 있도록 재검토되어야 한다.

끝으로 금리의 하향 안정화와 공급 능력 확충을 통한 물가 안정을 위해서는 안정적인 통화 공급과 기대 인플레이션의 안정에 힘써야 할 것이다. 외환 및 자본 자유화의 진전으로 국내의 금리차 축소가 최대의 당면 과제인 만큼, 통화를 15.8~17.8% 범위 내에서의 신축적으로 공급하여 금리를 하향 안정시켜야 할 것이다.²⁾ 그리고 장기 저리의 자금을 원활히 공급하기 위해 기업의 해외 자금 차입에 대한 규제를 완화하고 외국인 직접 투자를 적극적으로 유치해야 할 것이다.³⁾ 총수요 증가에 의한 물가 불안 요인을 제거하는 데에 있어서도, 기업의 규모나 업종에 관계없이 통화 긴축을 무차별하게 적용함으로써 기업의 자금 가 수요와 금리 인상 등 부작용을 초래할 수

있다. 따라서 통화 공급량 조절에 있어서 무리한 통화 긴축보다는 가계의 소비성 자금 대출을 억제하는 한편, 금융 신상품의 개발 등을 통해 시중의 부동 자금을 생산 자금으로 흡수될 수 있는 방법으로 운용되어야 한다. 또한 기대 인플레이션이 물가 상승의 주된 요인인 만큼,⁴⁾ 정부는 경제 주체들이 예측 가능한 일관성 있는 경제 정책을 수행하여 정책의 신뢰성을 회복함으로써 물가 상승과 기대 인플레이션과의 연결 고리를 차단해야 한다.

결국 물가 안정을 위한 장기적이고 근본적인 대책은 물가 상승의 구조적이고 누적적인 비용 측면의 물가 불안 요인을 제거하면서, 선진국 및 경쟁국과 공정하게 경쟁할 수 있는 시장 여건 마련에 주안점을 두어야 한다. ♣

2) EC 방식에 따라 1994년의 적정 통화 증가율을 산출해 보면, 금년의 실질 경제 성장률 7~7.5%, 소비자 물가 상승률 6~7%, 화폐 유통 속도(1981~92년 평균) 2.8~3.3%를 고려해 보건대 약 15.8~17.8%가 적당할 것이다.

3) 외국인 투자의 활성화는 선진 기술 도입과 산업경쟁력 강화에 필수적이므로, 투자 유치의 장애 요인으로 지적되고 있는 높은 물류 비용과 고임금, 고지가 문제의 해결은 물가 안정과 국가경쟁력 강화라는 두 가지 목표를 동시에 달성할 수 있는 방안이라고 할 수 있다. 한편, 국내총생산(GDP) 증가에 대한 제조업의 요소별 기여도(1971~92년 평균)중 외국인 투자가 0.88% 포인트로 연구 개발 투자의 0.87% 포인트, 기술 도입의 0.63% 포인트보다 기여도가 높은 것으로 나타났다(한국은행, 1994. 「외국인 직접 투자 효과 분석」, 4. 15.).

4) 1975년 1/4분기~1992년 4/4분기까지의 물가 변동 요인을 분석한 결과, 기대 인플레이션이 42.5%로 가장 큰 영향을 미치고, 그 다음으로는 임금과 금리 상승에 따른 비용 상승 요인이 36.2%, 소비와 투자 등 수요 측면은 15.8%인 것으로 나타났다(夫基元, 1994. 물가 변동과 국민 경제, 「KDB 산업 경제」, 한국산업은행, 2. 28. 1~13쪽).