



세계경제, 공급 과잉으로 인한 디플레이션 위기 가능성

이아름 연구원

■ 월스트리트저널(WSJ)에 따르면 원유를 비롯한 원자재, 자본, 노동력 등의 공급 과잉에 따른 디플레이션(deflation) 위험으로 인해 각국 정책당국이 어려움을 겪고 있는 것으로 분석됨.

- 세계 경제는 원자재 등 상품뿐만 아니라 자본과 노동력 공급 과잉으로 향후 10년 동안 저성장, 저인플레이션(low-inflation), 저금리로 인해 디플레이션을 경험할 것으로 분석됨.¹⁾
- 공급은 증가하는 반면 수요는 부족하여 각국의 정부는 이를 해결하고자 재정지출 확대로 경기를 부양하고자 하였지만 정부 부채만 증가하고 있어 어려움을 겪고 있음.

■ 원유를 비롯한 원자재 비축량 증가와 달러화 강세로 원자재 가격이 하락하고 있는 가운데 완제품 재고량도 큰 폭으로 늘어남.

- 미국의 최대 석유비축기지가 있는 오클라호마(Oklahoma)주 쿠싱(Cushing)시의 석유비축량은 2015년 4월 기준 4억 8,900만 배럴로 역대 최고치를 기록함.
- 면화는 전 세계적으로 1.1억 베일(bale)²⁾이 비축되어 있으며, 이는 미국이 면화 재고량을 발표하기 시작한 1973년 이후 최고치임.
- 2014년 4월부터 2015년 3월까지 세계 원자재 가격 지표인 S&P GSCI는 34% 급락하며 금융위기 직후인 2009년 수준을 기록함.
- 또한, 달러화 강세로 인해 브라질, 러시아 등 주요 원자재 수출 국가는 설탕, 커피, 석유 등 자국 원자재를 더욱 저렴한 가격으로 해외에 수출하고 있음.
- 한편, 2015년 2월 미국 내 가공 내구재 재고는 4,130억 달러로 1992년 이후 최고치를 기록함.
- 전 세계에서 자동차 판매량이 가장 빠르게 증가하던 중국도 2012년 이후 미판매 자동차 대수가 최고치를 기록함.

1) John Hancock 자산운영회사의 Megan Greene 수석 이코노미스트.
 2) 면화 거래 단위.

■ Credit Suisse 은행에 따르면, 세계 경제의 부(wealth)는 2000년 117조 달러였지만 2015년 약 263조 달러로 2배 이상 증가하며 저축과 자본이 과잉 공급됨.

● 이와 같은 저축과 자본의 공급 과잉으로 인해 금리가 하락함에 따라 경기부양을 위한 중앙은행 통화정책의 효율성은 상쇄되고 있으며, 노동력 초과 공급으로 임금도 정체되고 있음.

- 소련의 붕괴와 중국의 부상으로 전 세계 노동력이 약 10억 명 이상 증가한 것으로 분석됨.

■ 세계 주요국의 정책당국은 과잉 공급에 따른 수요 부족을 해결하기 위해 재정적자를 통한 경기부양에 나서면서 경제 전체의 부채가 지속적으로 증가하고 있음.³⁾

● 미국의 정부·기업·가계 부채는 2008년 17조 달러에서 2015년 25조 달러로 증가하였으며, 이는 미국 국내총생산(GDP) 대비 부채 비율이 동 기간 165%에서 181%로 증가한 것임.

● 또한 유럽의 부채도 국내총생산 대비 2008년 180%에서 2015년 204%로, 중국의 경우는 동 기간 134%에서 241%로 증가함.

■ 미국, 유럽, 일본 등 주요국의 중앙은행들도 경기부양을 위해 확장적 통화정책과 양적완화 정책을 실시하고 있지만 금융위기 이전의 성장세를 회복한 국가는 없어 통화정책 항방을 결정하는데 어려움을 겪고 있음.

● 로렌스 서머스(Lawrence Summers) 전 미국 재무장관은 재정정책을 통해 잠재성장력을 축소시키는 구조적 장기 침체(secular stagnation)⁴⁾를 막아야 한다고 주장함.

● 반면, 벤 버냉키(Ben Bernanke) 전 연준 의장은 미국이 완전고용 단계로 수렴하고 있으며 기존 통화정책을 유지해야 한다고 강조함.

● 그러나 WSJ는 미국이 완전고용 단계에 도달한다고 해도 인도를 비롯한 신흥시장의 수요가 중국의 수요 부진을 상쇄시키기 어렵다고 지적함.

■ 우리나라도 세계 경제의 디플레이션 위기 가능성에 대비하여 적극적인 통화 및 재정정책이 마련되어야 할 것임.

(WSJ 등)

3) John Hancock 자산운영회사의 Megan Greene 수석 이코노미스트.

4) 수요와 공급을 균형시키는 실질이자율이 마이너스인 상황을 의미함. 과잉공급이 투자 위축을 초래하고 장기적으로 잠재성장률을 하락시킬 것이라고 주장함.