

kiri Weekly

2016.1.18. 제368호

이슈

국내 경제의 불안 요인 점검과 대응 방안

포커스

차이나리스크가 국내 보험회사에 미치는 영향

글로벌 이슈

일본 보험회사의 재무건전성 개선
중안보험, 핀테크 혁신 선두 주자로 부상

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.
서울시 영등포구 국제금융로 6길 38 (여의도동 35-4) 8층 보험연구원 (문의 : 변철성 수석담당역 / 02-3775-9115)



국내 경제의 불안 요인 점검과 대응 방안

전용식 연구위원, 채원영 연구원

요약

- 2016년 초부터 국내 경제가 불안한 모습을 보이고 있어, 본고에서는 국내 경제 불안을 초래하는 요인들과 각 요인들이 국내 경제에 미치는 영향을 살펴보고 이를 토대로 정책적 시사점을 제시하고자 함.
 - 원/달러 환율은 1,200원을 넘어섰고 주가는 1,880선으로, 유가 급락은 저물가 우려를 확대시킴.
 - 국내 경제 불안요인은 원유가격 급락, 중국경제 둔화, 미국 금리 인상, 국내 가계부채 및 기업채산성 악화 등임.
- 원유가격 하락은 국내 경제에 단기적으로는 호재이나 중장기적으로는 악재로 작용할 것임.
 - 단기적으로는 수출입 단가 조정으로 무역수지를 개선시키나 저유가로 인한 국내 물가상승률 둔화가 디플레이션으로 이어질 경우 국내 경제가 유동성 함정에 빠질 우려가 있음.
- 중국경제 둔화는 우리나라의 중국에 대한 수출 감소로 국내 경제에 부정적인 영향을 미침.
 - 중국의 수출증가율이 2015년 8월 -5.5%로 감소하였는데, 중국의 수출 감소는 우리나라의 중국에 대한 수출 감소로 나타남.
 - 우리나라의 중국에 대한 수출비중은 2015년 26%로 2000년 10.7%에 비해 두 배 이상 커졌고, 수입비중은 2000년 8%에서 2015년 20.7%로 상승함.
- 미국의 금리 인상으로 인한 달러 강세는 신흥국 경제 불안, 원화가치 하락으로 나타나고 중국경제 둔화의 영향이 복합적으로 작용할 경우 국내 금융시장 변동성 확대를 심화시킬 수 있음.
 - 2013년 6월 이후 신흥국 경제 불안의 정도는 각국의 경제 펀더멘털에 따라 다르게 나타남.
- 원유가격 하락, 중국경제 둔화, 미국 금리 인상 등 대외 악재가 국내 가계의 부채부담 가중, 기업수익성 악화로 이어져 우리 경제가 저성장으로 고착화될 우려가 있음.
 - 가계의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2015년 9월 약 170%이며 이자보상비율이 1 미만인 한계기업 비중은 2010년 12.9%에서 2014년 15.2%로 증가함.
- 따라서 일본과 같은 장기 부진에 빠지지 않기 위해서는 구조개혁을 통한 우리 경제의 체질 개선이 시급하고 구조개혁 과정에서 발생할 수 있는 부작용을 완화할 수 있는 사회안전망 강화가 필요함.

1. 검토배경



- 2016년 초부터 국내 경제가 불안한 모습을 보이고 있음.
 - 원/달러 환율은 1,200원을 넘어섰고 종합주가지수는 지난해 평균 2,000선에서 1,800선으로 하락함.
- 2016년 국내 경제 불안요인을 점검하고 각 요인들의 국내 경제에 대한 영향을 분석하여 정책적 대응 방안을 제시하고자 함.
 - 보험연구원은 2015년 10월 국내 경제의 대외적 위험요인으로 중국경제 둔화와 미국의 금리인상, 대내적 위험요인으로 가계부채를 제시하였음.¹⁾
- 최근 원유가격 급락은 중국경제 둔화, 미국 금리 인상 등과 상호 복합적으로 작용하며 우리 경제에 부정적 영향을 미칠 것으로 전망됨.
 - 2011년부터 2014년 8월까지 110달러 내외이던 두바이 유가는 최근 30달러 초반까지 하락함.
 - 2015년 1월 이후 유가 하락세가 본격화되어 두바이 유가는 2015년 12월 31일 배럴당 32.1달러를 기록함.
- 본고에서는 원유가격 하락, 중국경제 둔화, 미국 금리 인상이 우리 경제에 미치는 영향에 대해 살펴보고, 이에 대한 정책적 시사점을 제시하고자 함.

1) 보험연구원(2015), 『2016년도 보험산업 전망과 과제』, 보험연구원 정책보고서 2015-2.

2. 국내 경제 불안요인



가. 유가 급락

■ 유가 급락은 국내 경제에 단기적으로는 호재이나 중장기적으로는 악재로 작용할 것임.

- 2015년 평균 유가는 전년에 비해 47.5% 하락하였는데, 2015년 1월부터 11월까지 국내 무역수지 흑자 규모는 904억 달러로 2009년 405억 달러의 두 배를 상회함.
 - 수출금액이 2015년 1월에서 11월까지 4,845억 달러로 전년동기 대비 7.4% 감소하였으나 수입금액은 2015년 1월에서 11월까지 4,013억 달러로 전년동기에 비해 16.7% 감소함.
- 유가 하락으로 인한 수입단가 하락폭이 수출단가 하락폭보다 크기 때문이고, 중국에 대한 석유 및 석유화학 제품 등 중화학공업 제품의 수출이 2000년 이후 증가했기 때문임.
- 저유가가 지속될 경우 물가상승률 하락으로 우리 경제가 유동성함정(Liquidity Trap)에 빠질 수 있음.
 - 유동성 함정이란, 중앙은행이 금리인하나 통화공급을 확대하더라도 민간의 소비, 투자가 진작되지 않는 상황으로 1990년 자산버블 붕괴 이후 일본 경제가 장기 부진에 빠진 경우가 그 사례임.²⁾

나. 중국경제 둔화

■ 중국경제 성장세 둔화가 가시화되며 2014년 이후 순수출물량³⁾ 증가세가 둔화되고 있어 우리나라 무역수지 흑자 지속은 어려울 것임.⁴⁾

- 2013년부터 유가가 하락했던 이유는 그 이전에 유가 상승세를 주도했던 중국경제 성장률이 둔화되기 시작했기 때문임.
- 특히 우리나라의 중국에 대한 수출비중이 25%, 수입비중이 17%인 점을 고려하면 중국경제 성장세 둔화로 인한 수출물량 증가세는 둔화될 것임.

2) 임준환(2002), 「유동성 함정에 대한 재해석 및 정책방안」, 『일본경제의 장기침체와 한국경제』, 대외경제정책연구원; 전용식 외(2014), 『국내경제의 일본식 장기부진 가능성 검토』, 보험연구원 조사보고서 2014-6 재인용.

3) 순수출은 “수출 규모-수입 규모”로 정의함.

4) 중국경제 성장률은 2007년 14.2%를 기록한 이후 2014년 7.4%, 2015년 3분기에는 6.9%로 하락하였는데, 고정자산투자 증가율이 2013년 19.8%에서 2015년 7월 11.2%로 둔화되었고 수출증가율은 6.5%에서 2015년 8월 -5.5%를 기록함.

- 국내 수출물량 증가율은 2010년 전년동기대비 22%를 기록한 이후 2014년 4.3%로 크게 감소
- 수입물량 증가율은 2009년 12.1% 감소한 후 2014년 4.6%, 2015년 3.8%로 상승하여 수출물량 증가율을 상회함(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉 우리나라의 주요 지역별 수출입 비중 추이

(단위: %)

구분		2000	2005	2010	2014
수출	중국	10.7	21.8	25.1	25.4
	ASEAN	11.5	9.6	11.4	14.8
	미국	21.8	14.5	10.7	12.3
	EU	14.3	15.4	11.5	9.0
	중남미	5.4	5.3	7.8	6.3
	중동	4.4	4.3	6.1	6.1
	일본	11.9	8.4	6.0	5.6
	전체	100.0	100.0	100.0	100.0
수입	중동	16.1	18.1	19.0	22.7
	중국	8.0	14.8	16.8	17.1
	동남아	17.6	13.8	14.0	13.5
	EU	10.1	10.4	9.1	11.9
	일본	19.8	18.5	15.1	10.2
	미국	18.2	11.7	9.5	8.6
	호주	3.7	3.8	4.8	3.9
	전체	100.0	100.0	100.0	100.0

자료: 관세청, 「수출입 동향」.

■ 중국경제 성장세 둔화는 위안화 평가절하와 복합적으로 유가 하락을 가속화시킬 것이고 중국으로 원자재를 수출하던 중동 산유국과 신흥국의 경기 둔화폭을 확대시킬 수 있음.

- 중국경제 성장세 둔화로 인한 원유 수요 감소가 유가 하락의 시발점이었으며 위안화 평가절하는 중국의 구매력 약화로 인한 원유 수요 감소를 확대시켜 유가 하락을 가속화시킬 수 있음.
- 유가 하락세가 다른 원자재 가격 하락세를 확대시킬 경우 원자재 수출국 경기 둔화세는 심화될 것임.

다. 미국 금리인상

■ 미국의 정책금리 인상 이후 원/달러 환율은 소폭 상승하였으나 국고채 금리는 소폭 하락하여 미국 정책금리 인상의 영향이 아직은 제한적임.

- 2015년 12월 16일 미국 연방준비위원회는 정책금리를 0~0.25%에서 0.25~0.50%로 인상
 - 원/달러 환율은 같은 기간 1,182.9원에서 1월 13일 1,208.5원으로 2.16% 상승하였고, 3년 만기 국고채 금리는 1.75%에서 1.63%로 소폭 하락함.
- 그러나 미국의 금리 인상이 중국경제 둔화 및 위안화 평가절하와 복합적으로 작용하여 신흥국과 우리나라의 통화가치가 하락하고 있음.
- 중국 위안화 환율은 2008년 1월 달러당 7.3위안에서 2015년 말 6.49위안으로 11% 하락하였고 태국 바트화, 싱가포르 달러화, 필리핀 페소화 등 아시아 통화가치가 하락함.
 - 중국 인민은행은 2015년 8월 12일 위안화를 1.86% 평가절하함.
 - 최근의 아시아 통화가치 하락이 중국경제 둔화가 아시아 국가에 미치는 영향을 반영하고 있어 신흥국 경제불안이 우리나라로 전이될 가능성이 클 것으로 보임.
 - 2013년 6월 버냉키 미 연준의장의 금리인상 시사 이후 자본유출로 아시아 주요국 통화가치가 하락하였고, 터키, 브라질, 인도, 인도네시아 등은 자본유출을 억제하기 위해 금리를 인상했음.⁵⁾
- 미국의 정책금리가 2016년에도 점진적으로 단행될 것으로 예상되는데 중국 위안화 가치하락과 더불어 국내 금융시장의 불안요인으로 작용할 것으로 보임.

3. 결론 및 시사점



- 요약하면, 원유가격 하락과 중국경제 둔화 등 대외적인 위험요인들은 수출 부진과 더불어 가계의 부채 부담 가중, 기업 수익성 악화로 이어져 우리 경제의 장기 부진을 가속화시킬 우려가 있음.
- 유가 하락은 단기적으로는 무역수지 개선으로 우리 경제에 긍정적인 영향을 미칠 것이나 중국경제 및 세계경제 둔화로 우리나라 수출은 감소할 것으로 보임.
 - 중국경제 둔화와 유가 하락으로 인한 중동 산유국 등 원자재 수출 국가들의 경기 부진, 그리고 미국 금리인상으로 인한 금융시장 불안은 원화약세와 국내 금융시장 불안으로 이어질 수 있음.

5) 보험연구원(2014. 2. 17), 「미국의 양적완화정책 축소와 Fragile 5의 외환위기 가능성」, 『KIRI Weekly』, 제271호.

- 수출부진으로 인한 소득감소, 금융시장 불안 등은 가계의 부채부담을 가중시키고 기업의 수익성을 악화시켜 국내 경제의 장기 부진을 가속화시킬 수 있음.
 - 가계의 처분가능소득 대비 가계부채 비율은 2015년 9월 현재 약 170% 수준으로 미국의 114.1%, 일본의 129.2%에 비해 매우 높은 편임.
 - 기업의 영업이익을 이자비용으로 나누어 계산하는 이자보상비율이 3년 연속 1 미만인 한계기업 비중은 2010년 12.9%에서 2014년 15.2%로 증가함.⁶⁾

- 일본과 같은 장기 부진에 빠지지 않기 위해서는 우리 경제의 체질 개선이 필요하고 체질 개선 과정에서 발생할 수 있는 부작용을 완화할 수 있는 사회안전망 강화가 필요함.
 - 정부가 추진하고 있는 노동, 공공, 교육, 금융 부문의 4대 구조개혁을 통해 우리 경제의 체질을 개선하는 것이 시급함.
 - 구조개혁 과정에서 실업 증가, 비정규직 증가 등이 발생할 수 있어 고용보험 등 사회안전망 강화가 필요함. [kiri](#)

6) 이자보상비율이 1 미만이라는 것은 영업이익으로 이자비용을 지불하지 못하는 것을 의미함.