

Weekly Economy Briefing | 15-14호 | 2015년 11월 05일 | 유능한경제정당위원회/민주정책연구원 국민경제연구센터

11월 첫째 주(10.30-11.05)

- [산업] 2015년 1~10월 수출 실적 4,403억 달러,
전년 동기간 대비 363억 달러 감소
- [조세] 정부 개별소비세 과세기준 환원, 탁상행정으로 세수만 날려
- [거시] 한국은행, 기준금리 인하의 실물경제 개선효과는 뚜렷하지 않아
- [지역경제] 중소도시 및 낙후지역에 '마을정비형 공공임대주택' 추진
- [금융] 한국은행, 미 연준 금리인상 시 외국자본 이탈 가능성 낮아
- [금융] 미 뉴욕연준은행장 윌리엄 C. 더들리,
"국민경제를 온전히 이해하기 위해서는 저소득층 상황을 고려해야"

□ [산업] 2015년 1~10월 수출 실적 4,403억 달러, 전년 동기간 대비 363억 달러 감소

○ 11.01. 산업통상자원부 보도자료, 「2015년 10월 수출입 동향」

○ 주요 내용

- 10월 수출 435억 달러(전년동기대비 △15.8%), 수입 368억 달러(△16.6%), 무역수지 67억 달러 흑자(45개월 연속 흑자)

< 9월 수출입 실적 (통관기준 잠정치) >

(단위 : 억 달러, %)

	2014년		2015년		
	10월	1~10월	9월	10월 ^p	1~10월 ^p
수출	516 (2.3)	4,766 (2.8)	435 (△8.4)	435 (△15.8)	4,403 (△7.6)
수입	441 (△3.3)	4,403 (2.8)	346 (△21.8)	368 (△16.6)	3,675 (△16.5)
무역수지	75	363	89	67	728

- 무선통신기기(갤럭시노트5·S6 엣지+·V10 등 신형 스마트폰 및 부품수출 호조)는 증가했으나, 자동차(신흥시장 수요감소), 철강(단가하락) 등 대부분 품목이 감소했으며, 특히 선박의 경우 상선 위주의 수출(해양플랜트 無)로 29억 달러 감소, 반도체는 기저효과('14.10월 월간수출 사상 최고치 기록, 59.5억 달러) 및 메모리 부진(단가하락)으로 감소로 전환

* 수출증감율(%) : (무선통신기기) 42.1 (컴퓨터) △0.4 (자동차) △1.3
 (일반기계) △3.7 (반도체) △7.0 (차부품) △7.5 (평판디스플레이) △9.7
 (섬유류) △15.0 (가전) △24.2 (철강제품) △29.6 (선박) △63.7

○ 합의 및 전망

- 10월 수출은 지난해 10월 사상 최대 월간 수출(516억 달러) 달성에 따른 기저효과, 유가영향 품목과 선박 수출급감(△62억 달러)으로 올해 들어 가장 큰 감소율을 보였지만, 11월에는 선박 인도물량 증가(해양플랜트 수출 예정), 유가영향 품목의 수출 감소폭 완화('14.10월 이후 유가급락에 따른 기저효과) 등이 예상되어 10월보다는 수출 감소세가 다소 완화될 것으로 산업통상자원부는 전망함
- 정부 역시 11월 수출의 증가 전환을 예상하는 게 아니라 감소 완화를 예상하고 있음. 12월 수출 실적 역시 기대하기 어렵다면 올해 수출은 작년에 비해 400억 달러 이상 감소할 것으로 보임

□ [조세] 정부 개별소비세 과세기준 환원, 탁상행정으로 세수만 날려

○ 11.3. 기획재정부 보도자료, 「개별소비세 과세 기준가격 환원 추진」

○ 주요 내용

- 지난 8월 27일 소비여건 개선 등을 위해 개별소비세 과세 기준가격을 상향 조정했던 품목 중 고가 가방, 시계 등의 판매가격이 개별소비세 인하 분만큼 인하되지 않아 기준가격 환원 추진

< 개별소비세 과세 기준가격 >

	'15. 8. 27일 전	'15. 8. 27일 이후
가방, 시계, 사진기, 용단, 보석·귀금속, 모피	1개당 200만원	1개당 500만원
가구	1조당 800만원/ 1개당 500만원	1조당 1,500만원/ 1개당 1,000만원

- 과세 기준가격 상향 조정 후 가격인하가 부진한 가방, 시계, 가구, 사진기, 용단의 기준가격을 당초 200만원 등으로 하향 조정하고, 보석·귀금속, 모피의 경우 가격 인하가 다수 이루어진 점 등을 고려하여 제외함

○ 합의 및 전망

- 개별소비세 부담완화는 상반기 메르스 등으로 인한 내수경기 위축을 회복세로 전환시키기 위해 추진되었던 8.27 소비 진작 대책의 4개 소비촉진 방안 중 맨 처음에 위치한 방안이었음
- 경기활동이 위축될 경우 활성화를 위한 임기응변식 긴급대책은 필요할 수 있음. 하지만 이번 사례처럼 정부정책이 의도하지 않게 일부 기업의 감세지원으로 전락해서는 곤란할 것임
- 경제학 교과서와는 달리 현실 시장에서는 사치재라도 일정한 가격대에서 수요가 비탄력적일 수 있으며, 또한 가격인하에 따른 수요증가를 공급조건이 대응하기 어려운 경우 판매자는 기존의 가격으로 기존의 판매량을 유지하는 게 합리적일 수 있음. 이 경우 개별소비세 인하는 오히려 판매자에게 감세라는 암묵적인 보조금을 주는 것이며, 규모는 크지 않을 수 있지만

불필요하게 세입 감소만 초래한 것임

- 정부 정책을 실행할때는 사전에 면밀한 검토가 이루어져야 하며, 설익은 아이디어를 그대로 정책으로 실현하는 우를 범해서는 안됨

□ [거시] 한국은행, 기준금리 인하의 실물경제 개선효과는 뚜렷하지 않아

○ 11.3. 한국은행, 「통화신용정책보고서」 발간

- 「통화신용정책보고서」 중 통화신용정책 관련 이슈 분석 「기준금리 조정 이후 금융·경제상황 변화 점검」에서 금리 인하의 효과 검토

○ 주요 내용

- 한국은행은 지난해 8월 이후 저성장·저물가 상황에 대응하기 위해 기준금리를 네 차례 인하하여 2015년 10월 현재 사상 최저 수준인 1.50%로 운용하고 있는데, 정책금리의 하향 조정은 금융시장경로를 통해 최종적으로 실물경제에 영향을 미침

한은 기준금리 인하의 파급경로별 효과 요약

파급경로	이론	현실	유의사항	
금융시장경로	금리 경로	단기시장금리, 장기시장금리, 은행여수신금리 순차적으로 하락	국고채(10년) 금리, 대출금리 및 수신금리가 인하되어 대체로 원활하게 작동하고 있는 것으로 보임	민간신용은 '14년 8월 전년 동월대비 4.4% 증가에서 '15년 8월 9.6% 증가로 확대되는 등 가계대출을 중심으로 크게 증가함. 중소기업 대출도 빠르게 늘어나 '15년 8월에는 전년동월대비 10% 증가함
	자산 가격 경로	주가 등 자산가격 상승	주식예탁금이 증가하고 주식거래량도 증가하는 양상 보임	국내외 변수의 영향으로 주가는 등락을 반복하는 모습을 보임
	환율 경로	환율 상승 (원화 절하)	원/달러 환율은 '14년 8월 이후 대체로 상승(원화 절하). 실질실효환율지수도 '14년 10월 이후 하락(원화 절하)	미달러화 강제 추세와 신흥시장국 통화의 전반적 절하 추세 등에 상당부분 영향을 받는다는 점을 감안해야 함
	신용 경로	가계 및 기업 자산 담보 가치 상승으로 민간신용 확대	민간신용 확대 규모는 201조원으로 이번 인하에서 가장 큰 것으로 나타남	민간신용 증가폭이 과거에 비해 상당히 큰 것은 금리 인하 이외에 '14년 8월 정부의 LTV·DTI 규제 완화가 크게 영향을 준 것으로 추정
	위험 추구 경로	금융기관의 위험 인식 완화로 신용공급을 확대시키는 반면, 레버리지	보유채권 및 투자자산 가격의 상승으로 금융기관의 자본을 확충시키는 효	주식시장에서는 위험추구성향이 강화되면서 개인투자자의 주식시장 참여 및 레버리

파급경로	이론	현실	유의사항
	확대, 자산가격 버블 형성 위험 증가 등 금융안정면에서는 위험을 확대시킴	과를 지녀 은행과 증권사의 총자본이 증가하는 등 금융기관의 대차대조표가 개선되는 모습을 보임	지 거래가 크게 증가함. 특히 7월 27일에 코스닥 신용잔고가 사상 최대인 4.2조원을 기록함
실물시장 경로	투자, 소비 등 총수요를 증가시키고 물가상승 압력을 상승시킴	기준금리 인하로 완화된 금융여건이 자산시장 이외의 실물경제를 개선시키는 효과는 뚜렷하지 않은 것으로 보임. 민간소비 증가율은 낮은 수준을 지속하고 설비투자 증가세도 제한적임	경제주체들의 리스크 인식의 완화와 원활한 자금조달 여건이 투자 심리를 개선시키는 데 기여하고, 주택시장 개선이 소비와 건설투자 회복에 긍정적으로 작용하는 등 완화된 금융상황이 시차를 두고 점진적으로 실물경제로 파급될 것으로 예상함

- 네 차례의 기준금리 인하로 인해, 금융상황은 내수 회복을 뒷받침하는 효과를 보일 것으로 전망하면서도 실물경제의 개선효과는 아직 뚜렷하지 않은 것으로 평가함
- 반면, 기준금리 인하 등으로 민간의 부채는 증가하고 시장의 위험추구성향도 강화되는 등 금융안정 측면에서의 위험은 확대된 것으로 평가함. 특히 가계소득에 비해 가계부채 증가세가 상당히 가파르다는 점에 각별히 유념할 필요가 있다고 발표함

※ 금리 인하가 실물시장 및 금융안정에 미친 효과에 대한 세부내용

1. 실물시장경로를 통한 효과는 미미

- 한국은행은 분기거시계량모형(BOK12)에 따른 기준금리 인하의 파급시차 분석 결과를 통해, 기준금리 인하가 소비 및 투자에 미치는 효과는 약 4~6분기 후에, 물가에 미치는 효과는 약 7~8분기 후에 최대가 되는 것으로 나타난다고 밝힘. 지난 네 차례의 금리 인하는 2015년 중 GDP성장률을 0.18%p, 소비자물가상승률을 0.09%p 상승시키는 효과가 있었을 것으로 추정함
- 다만 기준금리 인하로 완화된 금융여건이 자산시장 이외의 실물경제를 개선시키는 효과는 아직까지 뚜렷하지 않고, 민간소비 증가율도 낮은 수준을 유지하고 있으며 설비투자 증가세도 제한적임
- 이는 인구구조 변화, 높은 가계부채 비율 등 구조적 제약요인과 신흥시장국 경제의 성장 둔화 등 대외여건의 불확실성 등으로 실물경제로의 파급효과가 과거보다는 약화되었기 때문일 가능성이 있는 것으로 판단

2. 금융안정 상황은 악화

- 가계부문의 레버리지 상황을 보면 가계대출이 지난해 하반기 이후 주택담보대출을 중심으로 빠른 속도로 증가함. 특히 최근 1년간('14년10월~'15년9월) 은행의 가계대출 증가액은 월평균 6.3조원으로 예년(1.8조원, '12년1월~'14년8월) 수준을 크게 상회함. 한편 가계의 채무부담능력을 나타내는 처분가능소득 대비 가계부채 비율도 주요국에 비해 크게 높은 수준인데 금년 들어 더 높아졌을 것으로 추정됨

○ 합의 및 전망

- 각국이 경기부양을 위해 유동성 공급 기조를 유지하고 있는 가운데, 경기침체에 따른 원유 및 원자재 수요부족으로 인해 원유가와 원자재 가격은 하향세를 유지하고 있어 낮은 물가상승률은 주로 공급 측에 기인하고 있음. 이에 따라 산유국과 원자재 수출국의 재정은 악화되고 경기는 둔화되어 이들 국가의 수입수요 부족이 여전한 상황임
- 한국경제의 명운을 수출경기에 크게 의존하는 가운데, 9월 경상수지는 106억달러 흑자로 43개월째 최장 흑자를 기록하고 있으나 수출은 452억7천만달러로 전년동월대비 10.8% 감소하고 수입은 332억1천만달러로 전년동월대비 23.2% 감소하여 불황형 흑자의 우려가 대두되고 있는 상황임
- 한편 한국은행도 밝힌 바와 같이, 한국경제는 기준금리 인하가 내수에 미치는 효과가 과거에 비해 상당히 약화된 양상을 보이는 가운데 저금리의 효과는 주로 부동산경기 활성화를 통한 가계부채 증가와 함께 (중소)기업부채 증가로 이어져 금리인상 시기에 경제 위기의 뇌관으로 작동할 여지가 높은 상황임
- 향후의 경제정책의 기조는 견실한 내수를 형성·유지하기 위해 분배구조 개선을 포함한 경제체질 개선과 함께 과도한 부채의 증가를 유발하는 정책들을 지양하고 개선하는 과제를 급선무로 해야함

□ [지역경제] 중소도시 및 낙후지역에 '마을정비형 공공임대주택' 추진

○ 11.2. '지역 주도 "마을정비형 공공임대주택 공급모델" 추진' (국토교통부 보도자료)

○ 주요 내용

- 국토교통부 보도자료에 따르면, 지방 중소도시 및 낙후지역을 중심으로 지금까지와 다른 새로운 공급방식을 활용한 공공임대주택이 신규로 건설될 계획임
- 대규모 택지개발을 통한 기존의 공급방식은 농어촌 및 낙후지역의 소규모 임대주택 수요를 충족시키지 못하고 인근 주민 반대로 사업이 장기간 지연되는 문제점이 있음
- 이에 공공임대주택을 주변 지역의 기반시설과 공공시설을 정비하면서 함께 건설하는 '마을정비형 공공임대' 주택사업을 도입하기로 함



<그림> 경북청송 시범지구구성 예시도 (11월2일 국토교통부 보도자료 일부인용)

- 가장 큰 특징은, 해당지구 주변 도보권 범위 내(1km 이내) 지역에 대해, 도로 및 교량 신설 및 확장, 상하수도 개선 등 기반시설 정비와 재래시장 및 마을회관·경로당 등 공공시설의 개보수를 함께 추진하는 방식으로 마을계획을 수립한다는 점임
- 각 지자체 장이 지역 주택수요를 분석하고 주민의견을 반영하여, 입지와 사업비 분담 방안이 포함된 사업추진계획을 마련하는 상향식 방식으로, 지자체가 용지비 등 주택공급 사업비의 일부를 부담하는 만큼 사업시행자인 LH가 여분의 사업비로 마을정비를 실행하는 것임
- 현재 충북 괴산, 전남 함평, 경북 청송 3개 지자체에 총 400가구의 시범지구 사업을 추진 중이며, 11개 본 사업지구(10개 지자체)에 총 1240가구를 공급할 예정임

○ 합의 및 전망

- 기초지자체의 의견이 반영되는 주택공급방식으로 지역주민의 복리와 화합을 함께 도모하는 사업으로, 지난 8월 전면 개정된 공공주택특별법이 적용되면 절차축소로 인해 사업추진 탄력성이 더욱 높아질 것으로 예상됨
- 다만 인구감소 및 고령화로 인해 지방을 중심으로 주택수요가 감소할 것으로 예상되는 바, 변화하는 주택여건 상황에서 낙후지역의 주거복지 향상을 위해 탄력적인 정책적용이 필요함
- 새로운 주민참여형 공공주택사업으로, 낙후지역의 지역 활성화 및 인구유입과 더불어 임대주택 불균형해소에 긍정적인 역할을 할 것으로 기대됨

□ [금융] 한국은행, 미 연준 금리인상 시 외국자본 이탈 가능성 낮아

○ 11.3. 한국은행, 「통화신용정책보고서」 국회보고

- 보고서 중 “미 연준의 금리인상에 따른 외국인자금 유출 가능성 및 대응능력평가”는 연준의 금리인상 이슈를 다루고 있음

○ 주요 내용

- 연준의 금리 인상 이슈는 연준이 지난 2013년 5월 자산매입규모 축소를 시사함에 따라 국제금융 시장 불안이 야기된 바가 있어 주요한 관심사임. 연준은 지난 10월 연방공개시장위원회 발표 당시 12월 금리인상을 단행 할 수 있다는 점을 시사한 바 있음
- 한국은행은 다음의 여섯가지 이유를 들어 급격한 자본유출이 발생할 가능성이 낮다고 보고함. 첫째, 글로벌 금융위기 이후 우리나라의 경제 규모가 커졌다는 점. 둘째, 대외 건전성이 과거에 비해 개선되었다는 점. 셋째, 양자간 및 다자간 통화 스왑이라는 장치가 마련되었다는 점. 넷째, 외환보유액 규모 및 기초경제여건이 양호하다는 점. 다섯째, 외국 자본 중 장기 채권투자가 많고 단기 차입금 규모가 적어 유출 가능성이 낮다는 점. 여섯째, 원화표시 자산의 국제 선호가 나아졌다는 점 등을 들어 급격한 자본 유출이 발생하지 않을 것으로 보고함

○ 합의 및 전망

- 한국은행 보고 중 흥미로운 지적은 두 가지로 첫째, “과거 금리인상 시기에 비해 상대적으로 장기투자성향이 강한 채권자금 비중이 20% 초반에서 2015년 2/4분기 29.6%로 높아”진 반면 “상대적으로 자금유출 가능성이 높은 차입금의 비중은 1990년대 중반 60% 내외 수준에서 2015년 2/4분기 19.3%로 낮아져” 급격한 자금 유출의 위험이 낮아졌다고 본

점. 이는 일반적으로 미국이 금리인상을 단행할 경우 달러 예금수익률이 높아져 우리나라에 들어와 있는 자금이 유출 될 가능성이 높다고 알려져 있으나 장기 투자 자금 규모가 상대적으로 높아져 급격한 유출의 가능성이 감소했다는 의미임. 이는 또한 향후 미국 금리인상으로 인한 자본유출을 염려하는 시장의 불안을 어느 정도 완화시킬 수 있는 근거로 활용될 수 있음

- 둘째, 원달러 변동지수가 2001~2007년 0.23에서 2010~2014년 중에 0.08로 낮아져 글로벌 금융의 변동성이 원달러 변동에 미치는 영향력이 낮아졌다고 본 점. 글로벌 금융변동성 보다는 국내 산업생산지수가 더 큰 영향을 미치는 것으로 보고한 점에 비추어 볼 때, 우리나라가 대외여건에 취약한 경제이긴 하지만, 현재 상황에서 미국의 금리인상이 시장이 염려하는 바와 같은 큰 파장을 몰고 오지는 않을 것이라는 해석에 무게를 둔 것으로 보임
- 그러나 중국의 경기둔화 등 일부 신흥시장국의 금융 불안 여건을 고려한다면, 유사시 위험회피성향이 확산되면서 금융시장 불안정성이 가속화될 가능성은 여전히 잔존하고 있는 상황임. 따라서 화폐당국은 구체적인 방안을 마련하여 심리상황 안정은 물론이고 금리인상 경로파급효과에 대한 대비책 마련에도 힘써야 할 것임

**□ [금융] 미 뉴욕연준은행장 윌리엄 C. 더들리,
“국민경제를 온전히 이해하기 위해서는 저소득층의 상황을 고려해야”**

- 11.4. 미 뉴욕연준은행, “거시경제를 넘어” 경제브리핑 발표
- 주요 내용
 - 미 뉴욕연준은행장 윌리엄 C. 더들리는 11월 4일 경제 브리핑을 발표하고, 국민경제에 대한 판단은 총계수준에서만 아니라 구체적이고 개별적인 경제지표를 함께 고려할 때만 “온전히 이해 할 수 있다(fully understanding the working of macroeconomy)”고 강조함
 - 더들리는 미 연준이 의회로부터 고용극대화 와 물가안정이라는 두 가지 책무를 위임받았음을 강조하면서, 대부분 가계의 노동 소득이 개선되었음에도 불구하고 저소득층 노동 소득과는 일정한 격차가 있다고 밝혔음. 또한 인구학적 격차, 낮은 교육수준, 육체노동, 인종과 같은 개별적이고 구체적인 경제상황을 고려하면, 총계 수준의 거시경제 상황은 “부분에 대한 이야기”이라고 지적함. 게다가 “이러한 다양성에 대한 이해가 노동시장 건강성과 경제 전반에 대한 이해를 도모 할 수 있다”고 함
- 함의 및 전망
 - 최근 미국은 산업생산지수 및 실업률 호조세 등에 힘입어 금리인상을 단행할 뜻이 있다는 시그널을 여러 차례 보냈음. 이러한 가운데 경제 브리핑을 빌린 윌리엄 C. 더들리 미 뉴욕연준은행장의 이 같은 발언은 통화당국이 개별적이고 구체적인 경제상황에 대해서도 주의 깊게 관찰하고 있다는 메시지로 읽힐 수 있어, 우리나라에도 시사하는 바가 큼