

삼성 KPMG

ISSUE MONITOR

제74호

November 2017

삼성KPMG 경제연구원

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

: 변곡점(Inflection Point)을 넘어서



Contacts

삼성KPMG 경제연구원

김광석
수석연구원

Tel: +82 2 2112 7438
gwangsukkim@kr.kpmg.com

이광용
선임연구원

Tel: +82 2 2112 6611
kwangyonglee@kr.kpmg.com

조민주
선임연구원

Tel: +82 2 2112 7589
minjoocho@kr.kpmg.com



Contents

	Page
Executive Summary	3
변곡점에 놓인 2018년 경제	4
2018년 경제, 성장할 것인가?	4
2018년 국내외 10대 경제 트렌드 도출	5
2018년 국내외 10대 경제 트렌드	6
(1) 미국 보유자산 축소, 긴축의 시대로 전환	6
(2) 신흥국 자본 유출입 향방	7
(3) 중국 경제 '회색 코뿔소'가 온다	8
(4) 유럽의 결속력 약화 가능성	9
(5) 글로벌 교역환경의 지각변동	10
(6) 북핵리스크 고조와 국가신용도 유지	11
(7) 기준금리 인상할 것인가?	12
(8) 부동산 시장 잡힐 것인가?	13
(9) 2018년 이슈들로 둘러 쌓인 가계부채	14
(10) 'J-nomics'의 본격화	15
한국 경제에 주는 시사점	16

본 보고서는 삼정KPMG 경제연구원과 KPMG member firm 전문가들이 수집한 자료를 바탕으로 일반적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 보고서에 포함된 자료의 완전성, 정확성 및 신뢰성을 확인하기 위한 절차를 밟은 것은 아닙니다. 본 보고서는 특정 기업이나 개인의 개별 사안에 대한 조언을 제공할 목적으로 작성된 것이 아니므로, 구체적인 의사결정이 필요한 경우에는 당 법인의 전문가와 상의하여 주시기 바랍니다. 삼정KPMG의 사전 동의 없이 본 보고서의 전체 또는 일부를 무단 배포, 인용, 발간 복제할 수 없습니다.

Executive Summary

2017년 세계 경제는 2016년의 불황기에서 벗어나 뚜렷한 회복세를 보이고 있다. 아시아 최대 글로벌 비즈니스 포럼인 세계지식포럼(World Knowledge Forum)에서는 2017년에서 2018년으로 진입하는 현 시점의 경제 환경을 '변곡점(Inflection Point)'으로 표현하고 있다. 세계 및 한국 경제는 2008년 금융위기, 2012년 유럽발 재정위기 등의 큰 변곡점을 경험했다. 2018년 한국 경제는 다양한 경제적 이슈들로 둘러 쌓여 있다. 기업을 비롯한 경제주체들은 2018년에 펼쳐질 주요한 경제 트렌드를 정확히 이해하고, 적절한 대비책을 마련함으로써 보다 나은 전략을 세울 수 있을 것이다. 본 보고서는 2018년 경제를 이해하고, 기업의 전략 입안을 위한 지침을 제공해 줄 것이다.

Executive Summary

■ 변곡점에 놓인 2018년 경제

- 2017년 세계 경제는 2016년의 불황기에서 벗어나, 뚜렷한 회복세를 보이고 있음. 기업들은 2018년 국내외 경제 트렌드를 이해함으로써 **변곡점에 놓인 경영환경**에서 기회를 모색할 수 있음
- 2018년 경제에는 다양한 위협요인과 기회요인들이 존재할 것이고, 위협요인을 어떻게 극복하고, 기회요인을 어떻게 잘 활용할 것인지에 따라 **'변곡점을 넘어 새로운 번영(Inflection Point: Towards New Prosperity)'**을 이룰 수 있을지 여부가 결정될 것임

■ 2018년 국내외 10대 경제 트렌드

- (1) 미국 보유자산 축소, 긴축의 시대로 전환 : 미국을 시작으로 주요선진국들의 긴축정책 도입
- (2) 신흥국 자본 유출입 향방 : 세계 긴축정책 도입에 따라 신흥국 자본 유출 영향
- (3) 중국 경제 '회색 코뿔소'가 온다 : 그림자금융을 비롯한 중국경제의 3대 불안요인
- (4) 유럽의 결속력 약화 가능성 : 브렉시트(Brexit)의 경과 및 카탈렉시트(Catalexit) 등의 영향
- (5) 글로벌 교역환경의 지각변동 : FTA 폐기 및 재협상, RCEP 등 권역별 FTA 협상
- (6) 북핵리스크 고조와 국가신용도 유지 : 전쟁가능성이 고조됨에도 한국 국가신용도 지속
- (7) 기준금리 인상할 것인가? : 경제회복세 지속 등으로 기준금리 인상 가능성 고조
- (8) 부동산 시장 잡힐 것인가? : 부동산 정책 후속조치 등이 부동산 시장에 영향
- (9) 2018년 이슈들로 둘러 쌓인 가계부채 : 기준금리, 부동산 정책, 인터넷전문은행 등의 핫이슈와 밀접
- (10) 'J-nomics'의 본격화 : 소득주도성장, 4차 산업혁명 기반 미래산업 육성 등 본격화

■ 한국 경제에 주는 시사점

- 세계 주요국의 긴축적 통화정책 기조에 대비하여 경제의 기초체력을 강화하고, 금융시장의 변동성 확대에 대한 대비가 필요함. 또한 대외 불확실한 요인에 대한 지속적인 모니터링과 선제적 대응을 통해 수출 경기 회복세를 강화시키고, 중장기적으로 수출 경쟁력 제고를 위한 노력이 필요
- 소득주도성장 정책의 부작용을 최소화시킴과 동시에 기업 경쟁력 제고를 위한 노력이 병행되어야 하며, 부동산시장의 수급 안정 및 실물부문으로의 유동성 유입 유도 필요

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

변곡점에 놓인 2018년 경제

“ 기업들은 2018년 국내외 경제 트렌드를 이해함으로써 변곡점에 놓인 경영 환경에서 기회를 모색할 수 있다 ”

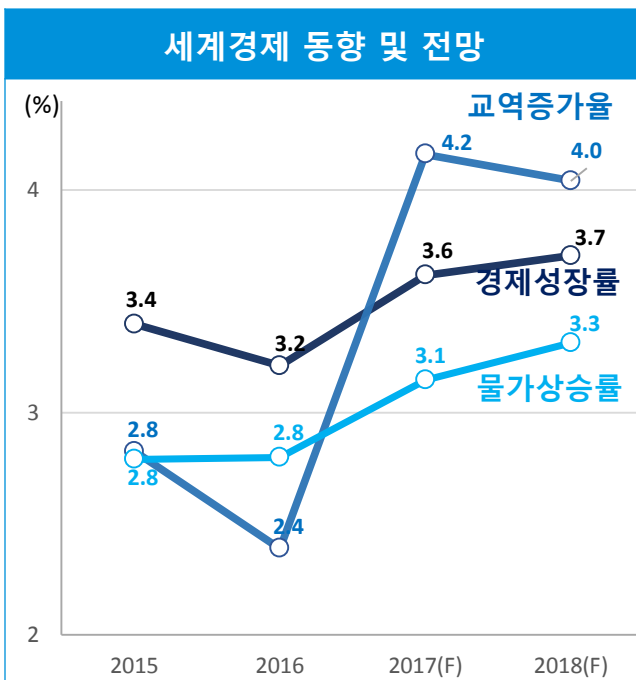
2018년 경제, 성장할 것인가?

2017년 경제는 침체기에서 벗어난 해로 평가된다. 2018년 국내외 경제는 경제회복기를 넘어서 성장을 지속할 것인가? 아니면 다시 침체될 것인가?

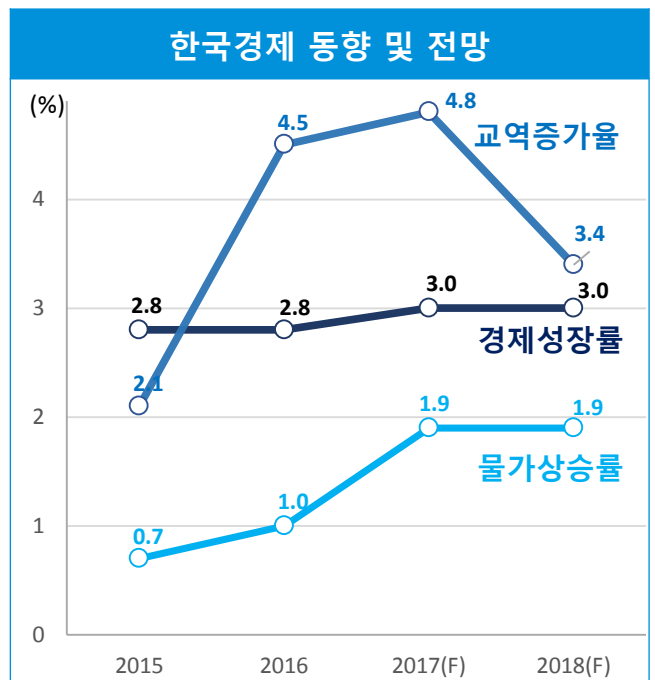
WKF 2017(World Knowledge Forum)에서 2017년에서 2018년으로 진입하는 현 시점의 경제환경을 '변곡점(Inflection Point)'으로 표현했다(2017.10.19). 세계 및 한국경제는 2008년의 큰 변곡점을 경험했다. 위기를 이겨낼 것 같다가도 2012년 유럽발 재정위기 등 크고 작은 위기들이 다시 찾아와 뚜렷한 성장세를 맞이하지는 못해왔다.

2017년 세계 경제는 2016년의 불황기에서 벗어나, 뚜렷한 회복세를 보이고 있다. 국제유가 및 원자재 가격이 회복되면서 물가상승률도 상승하고 있다. 부진했던 세계 교역도 상당폭 증가했다. IMF는 2018년에도 이러한 회복세를 지속할 것으로 보고 있다. 한국경제도 2016년의 불안했던 정치·경제 환경에서 벗어나 2017년에는 회복세를 나타내고 있다. IMF는 한국 경제가 2017년 3.0%의 성장률을 기록할 것으로 전망했고, 국내외 주요 경제기관들은 한국경제 성장률 전망치를 상향조정하고 있다.

2018년 한국 경제는 다양한 경제적 이슈들로 둘러 쌓여 있다. 기업을 비롯한 경제주체들은 2018년에 펼쳐질 주요한 경제 트렌드를 정확히 이해하고, 적절한 대비책을 마련함으로써 보다 나은 전략을 세울 수 있을 것이다. 본 보고서는 2018년 경제를 이해하고, 기업의 전략 입안을 위한 지침을 제공해 줄 것이다.



Source: IMF



Source: IMF

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

2018년 국내외 10대 경제 트렌드 도출

IMF 등의 주요 경제 기구 및 경제 연구기관들은 세계 경제와 한국 경제의 회복세가 2018년에도 지속될 것으로 내다 보고 있다. 2018년 경제에는 다양한 위협요인과 기회요인들이 존재할 것이고, 위협요인을 어떻게 극복하고, 기회요인을 어떻게 잘 활용할 것인지에 따라 '변곡점을 넘어 새로운 번영(Inflection Point: Towards New Prosperity)'을 이룰 수 있을지 여부가 결정될 것이다.

“ 2018년 경제에 펼쳐질 기회요인과 위협요인들에 대한 이해를 바탕으로 '변곡점을 넘어 새로운 번영'을 이룰 수 있을 것 ”

세계 경제의 주요한 트렌드들은 다음과 같이 5가지로 선정하였다. 우선, 미국을 시작으로 주요 선진국들이 기준금리를 인상하는 등 **긴축정책을 도입**할 전망이다. 긴축정책 도입 속도는 **신흥국 자본 유출입**에도 상당한 영향을 주고, 한국 기준금리 인상 속도에서 간접적인 영향을 줄 것이다. 한편, 그림자 금융을 비롯한 **중국 경제의 3대 리스크**와 **유로존 결속력 약화 가능성**은 한국 경제의 위협요인으로 작용할 것으로 전망된다. 마지막으로 미국을 중심으로 한 FTA 폐기 및 재협상이 가속화 되고, RCEP 등의 권역별 FTA 협상이 진행됨에 따라 **수출입 여건변화**에 큰 영향을 미칠 전망이다.

국내 가장 큰 경제이슈는 **북핵리스크**로 꼽힌다. 국가 신용도 및 해외 투자 유치 등의 측면에서 2018년 한해 중요한 이슈로 부각되고 있다. 그 밖에 **기준금리 인상** 여부, **부동산 정책 후속조치**에 따른 영향, **가계부채 이슈** 등이 중요한 경제 이슈가 될 것이다. 마지막으로 **'J-nomics'**가 어떻게 본격적으로 한국 경제 성장에 주춧돌이 될 것인지는 매우 중대한 사안이 될 것이다.

2018년 국내외 10대 경제 트렌드 도출

세계	(1) 미국 보유자산 축소, 긴축의 시대로 전환	미국을 시작으로 주요 선진국들의 긴축정책 도입
	(2) 신흥국 자본 유출입 항방	세계 긴축정책 도입에 따라 신흥국 자본 유출 영향
	(3) 중국 경제 '회색 코뿔소'가 온다	그림자금융을 비롯한 중국경제의 3대 불안요인
	(4) 유럽의 결속력 약화 가능성	브렉시트의 경과 및 카탈렉시트(Catalexit) 등의 영향
	(5) 글로벌 교역환경의 지각변동	FTA 폐기 및 재협상, RCEP 등 권역별 FTA 협상
한국	(6) 북핵리스크 고조와 국가신용도 유지	전쟁가능성이 고조됨에도 한국 국가신용도 지속
	(7) 기준금리 인상할 것인가?	경제회복세 지속 등으로 기준금리 인상가능성 고조
	(8) 부동산 시장 잡힐 것인가?	부동산 정책 후속조치 등이 부동산 시장에 영향
	(9) 2018년 이슈들로 둘러 쌓인 가계부채	기준금리, 부동산 정책, 인터넷전문은행 등의 핫이슈와 밀접
	(10) 'J-nomics'의 본격화	소득주도성장, 4차 산업혁명 기반 미래산업 육성 등 본격화

Source: 삼정KPMG 경제연구원

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

2018년 국내외 10대 경제 트렌드



미국 연방준비위원회는 2017년 10월부터 보유자산을 축소하며, 2018년부터 ECB의 테이퍼링과 BOJ의 국채매입 속도가 가시화 될 것



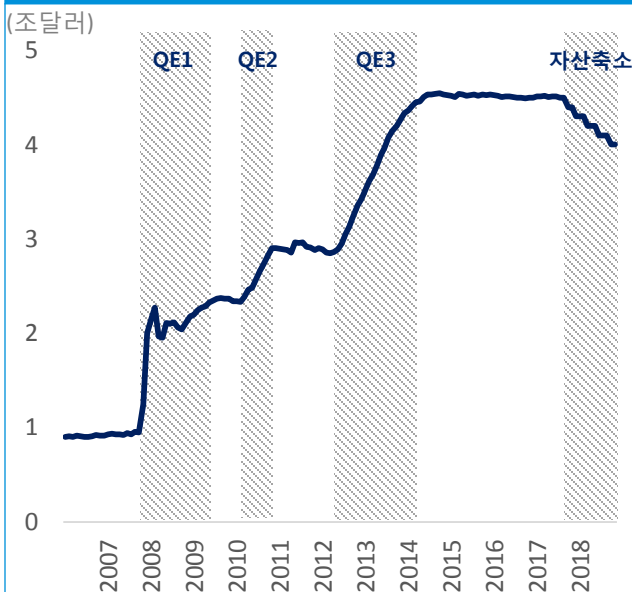
(1) 미국 보유자산 축소, 긴축의 시대로 전환

미국 경기의 뚜렷한 경기 회복세는 미국의 통화정책 정상화 기조로 연결된다. 연준은 통화정책을 운영하는데 있어 기준금리 인상과 보유자산축소의 두 가지 수단을 보유하고 있다. 미국은 2008년 금융위기 이후 제로금리 정책과 함께 대규모 양적완화 정책을 통해 적극적인 통화완화 정책을 실시해 왔다. 2015년 말 이후부터는 정책금리를 4차례 인상하는 등 통화정책의 정상화를 시행해 왔다. 2013년 12월부터 매입자산을 점진적으로 축소하면서 2014년 10월 양적완화 프로그램을 종료했고, 연준의 보유자산 축소 예고 등을 통해 미국은 통화정책의 정상화에 나서고 있다.

미 연준은 10월부터 보유자산을 축소를 시작했으며, 연중 추가 금리인상 가능성을 강하게 시사했다. 뿐만 아니라, 2018년 초 이후 ECB는 채권매입 규모를 현행 월 600억 유로에서 300억 유로로 축소하는 테이퍼링과 BOJ의 국채매입 속도 감속이 가시화될 것으로 예상되고 있다. 글로벌 금융위기 이후 약 10년간 지속해온 저금리·유동성의 시대가 끝나고 금리상승·긴축의 시대로 접어드는 것이다.

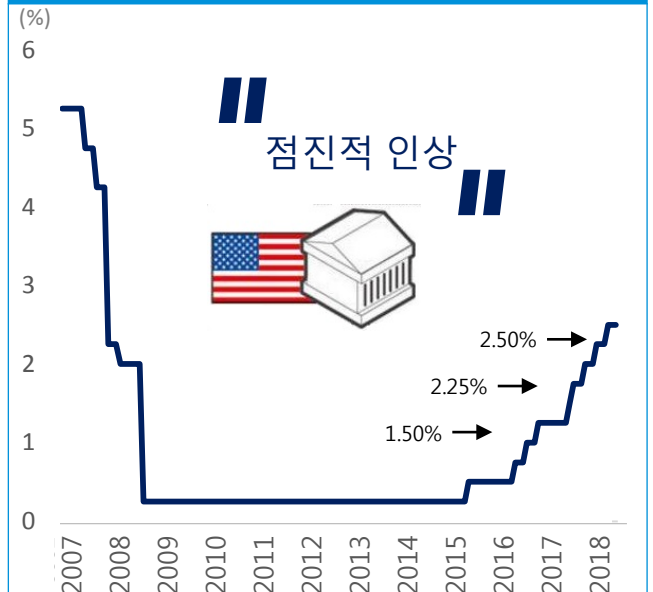
글로벌 중앙은행들의 자산 축소는 파급영향을 예측하기 어렵고, 각국의 경제 회복 속도에 의해 결정되기 때문에 통화정책 정상화 속도 등에 대한 불확실성이 존재한다. 통화정책 정상화가 당장 선진국 경제를 위축시킬 정도로 강도 높게 진행되지는 않지만, 세계적으로 통화정책 기조가 변화되는 시점에서 충분한 준비가 필요한 것은 사실이다.

미국 연준의 보유자산 추이



Source: Bloomberg

미국 기준금리 인상 전망



Source: Fed

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(2) 신흥국 자본 유출입 향방

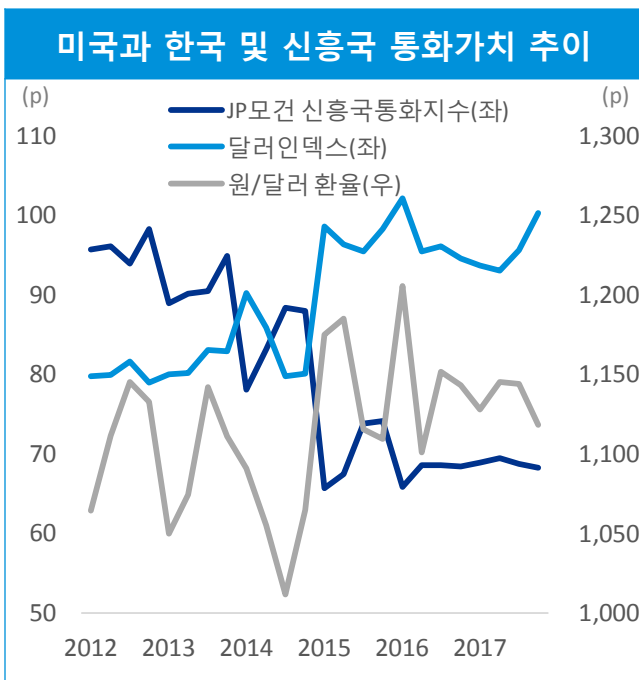
“미국연방준비제도가 보유자산 축소를 시작하면 신흥국들은 자본유출 압력을 받을 것으로 예상

”

미 연준이 보유자산 축소를 시작하고, 주요 선진국들이 통화정책을 정상화하는 과정에서 신흥국들은 자본유출 압력을 받게 될 전망이다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 주요 선진국들을 중심으로 경기부양을 실시하는 과정에서 중앙은행의 보유자산이 크게 늘었다. 최근 경기회복세가 나타나고, 통화정책을 정상화 하는 과정에서 선진국 통화가치가 상승하고, 반대로 신흥국 통화가치가 하락하고 있고, 신흥국에 집중된 외국인 투자자금이 급격히 유출되는 상황이 나타나고 있다. 신흥국총자본유입 추이를 보면, 2015년 752억달러 규모에서 2016년 646억 달러로 감소했다. 미국이 기준금리를 인상하기 시작한 2015년 12월 이후 외국인 투자자금의 변화가 나타나기 시작한것으로 해석할 수 있다.

미 연준의 보유자산 축소가 시작되면 시중유동성 감소로 인해 장기금리 상승으로 이어질 것이며, 우리나라를 포함한 신흥국들은 내외금리차로 인해 자본유출 압력이 커지게 된다. 이는 곧 글로벌 장기금리의 점진적인 상승과 유동성 축소를 유발하며 그 동안 부채의존형 전략을 유지해 온 신흥국들은 시간이 갈수록 디레버리징과 구조조정 부담을 가중시키는 요인으로 작용할 것이다.

긴축의 시대에 직면한 한국 경제는 상당한 대외적 위험에 노출되어 있다. 직접적인 자금 유출에 따른 금융 불안은 우려할 만한 사항이 아니라 하더라도 중국, 신흥국 등 몇몇 대상국에 편중되어 있는 수출구조는 위험할 수 있어 대비가 필요한 시점이다.



Source: Bloomberg



Source: UNCTAD

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(3) 중국 경제 '회색 코뿔소'가 온다

'회색 코뿔소(grey rhino)'라는 용어는 위기관리 전문가인 미셸 부커(Michele Wucker) 세계정책연구소 대표가 2013년 다보스포럼에서 언급하며 유명해졌다. 전혀 예상할 수 없었던 리스크를 의미하는 '블랙 스완(black swan)'과 달리, 회색 코뿔소는 충분히 예상할 수 있지만 간과하기 쉬운 리스크를 말한다.

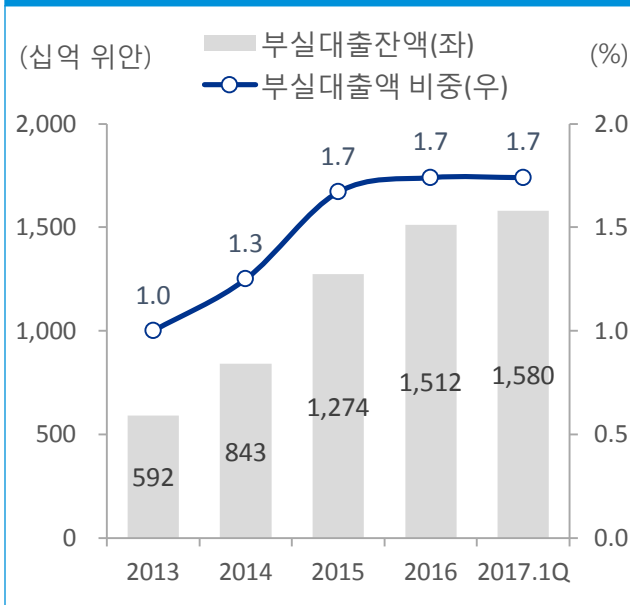
“중국 그림자 금융, 부동산 버블, 기업부채는 간과하기 쉽지만 발생할 경우 엄청난 파장을 불러올 '회색 코뿔소' 리스크 요인임”

중국의 3대 '회색 코뿔소' 리스크는 다음과 같다. 첫째, 그림자 금융(shadow banking)이다. 중국의 은행권 부실대출 잔액 규모는 2013년 5,921억 위안에서 2016년 15,122억 위안으로 급증했고, 2017년 1분기에도 15,795억 위안을 기록하고 있다. 특히, 은행의 대출로 계상되지 않는 자산관리상품(WMP) 시장이 빠르게 팽창하면서 은행부실화에 따른 금융시스템 위험 가능성이 커지고 있다.

둘째, 부동산 버블이다. 10여 년 전만 해도 부동산 부문은 중국 국내총생산(GDP)의 10% 전후에 불과했으나, 지금은 무려 3분의 1 가까이에 이르고 있다. 부동산 개발업자가 누리는 부당한 이득이 부동산 버블이 꺼지면서 중국경제에 치명적인 문제를 야기할 수 있다. 전문가들은 과거 일본의 경우도 부동산 붕괴로 잃어버린 20년을 경험한 것을 비교해 상황의 심각성을 지적하고 있다.

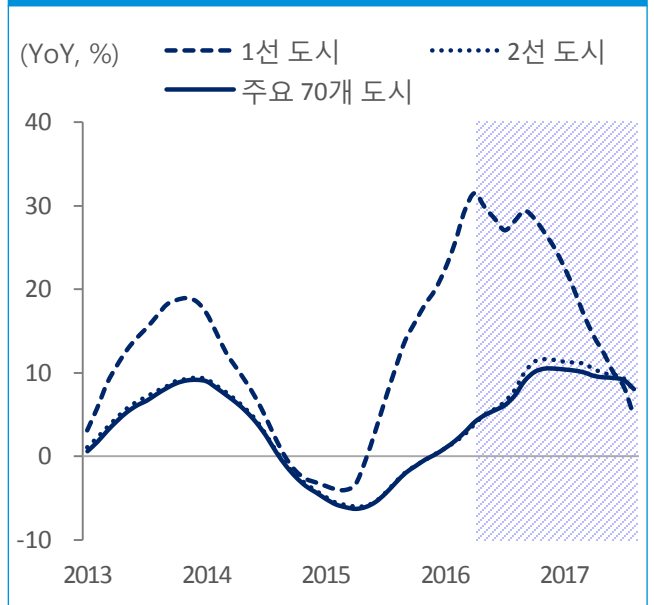
셋째, 기업부문 부채이다. 중국의 GDP 대비 기업부채비중은 2011년 119.9%에서 2016년 166.3%로 급등했으며, 한계기업을 중심으로 부실위험이 증가해왔다. 더욱이 은행 대출의 약 70%가 국유기업에 집중되어 있어 중국의 기업부채 문제는 정부의 재정건전성을 위협하는 요인으로 작용할 우려가 있다.

중국 은행권 부실대출 현황



Source: 중국은행업감독관리위원회

중국 도시 규모별 주택가격 추이



Source: 중국국가통계국, Bloomberg
Note: 2013년 1월 부터 2017년 9월까지

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(4) 유럽의 결속력 약화 가능성

“ 브렉시트(Brexit), 카탈렉시트(Catalexit) 등 유럽의 결속력을 약화시킬 수 있는 리스크 요인이 여전히 존재함 ”

2016년 6월 23일, 영국의 브렉시트(Brexit) 결정으로 결속력 약화가 우려되었던 EU체제는 2017년 들어 우려의 심각성이 다소 완화된 모습을 보이고 있다. 이는 프랑스 대선에서 EU 통합을 지지하는 마크롱 후보자가 당선되고 뒤이은 총선에서도 집권 여당이 승리하면서 EU체제에 대한 불안감이 완화된 결과이다. 또한 EU체제 불안의 단초를 제공했던 영국 역시 브렉시트 협상력 강화를 위해 실시된 조기 총선에서 집권 여당이 과반수 확보에 실패하면서 영국 정부가 EU 단일시장과 관세동맹을 완전히 탈퇴하고 이민자 통제권을 가지는 하드 브렉시트(Hard Brexit)의 가능성은 하락하고 있다.

그러나 향후 유럽의 결속력 향방은 조금 더 지켜보아야 할 것이다. 영국과 EU간 브렉시트 협상이 본격 개시됨에 따라 양측간 이견이 보다 구체화되고 이 과정에서 새로운 논란이 추가될 가능성 존재하기 때문이다. 최근 찾아지고 있는 테러 사태로 반EU·반이민 정서가 재현될 조짐을 보이고 있는 점도 리스크 요인으로 작용하고 있다. 또한 브렉시트 협상 결과가 향후 EU에 불만을 가진 다른 국가의 이탈여부에도 영향을 줄 수 있다.

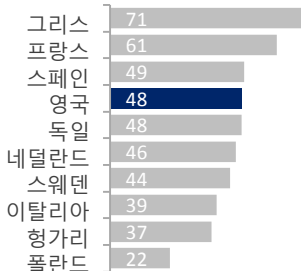
더욱이 유럽지역에서 일어나고 있는 분리·독립주의 움직임도 유럽의 결속력을 약화시킬 우려가 있다. 최근 뜨거운 감자로 떠오른 스페인 카탈루냐주의 독립을 일컫는 카탈렉시트(Catalexit)를 비롯해 영국의 스코틀랜드 지역, 벨기에의 플랑드르 지역, 스페인의 바스크 지역, 이탈리아의 남티롤 지역 등에서도 독립 시도가 이어질 경우 유럽의 분열 리스크가 심화될 수 있다는 우려가 존재한다.

브렉시트(Brexit)의 파급 영향

영국의 이탈로 ▶
축소되는 유럽
연합의 위상

구분	영국 이탈 전·후 비교
인구(명)	5.0억→4.4억(-13%)
GDP(유로)	14.2조→11.6조(-17%)
교역비중(%)	22.0→18.2(-17%)

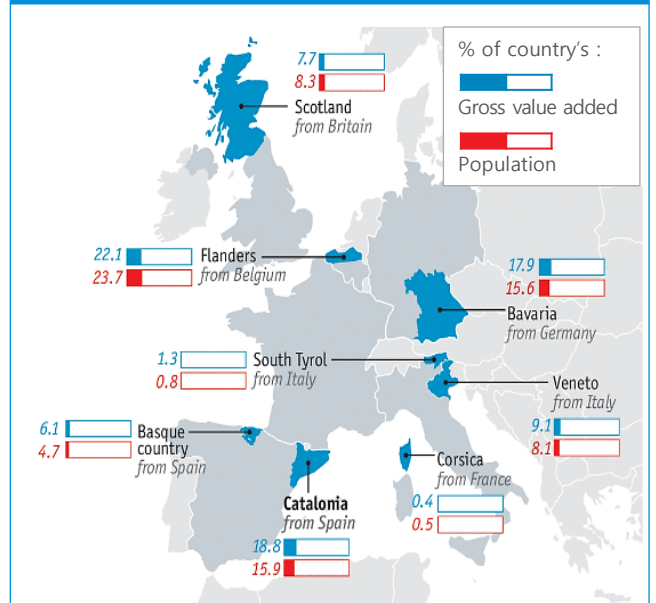
▼ 유럽 주요국의 EU 비호감도(%)



Source: BBC, Pew Research Center

Note: 미국 여론조사인 기관 퓨리서치센터가 2016년 4월 4일부터 5월 12일까지 EU 10개 회원국 1만 491명을 대상으로 조사

유럽의 주요 분리 독립 추진 지역



Source: Eurostat, The Economist (2015)

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(5) 글로벌 교역환경의 지각변동

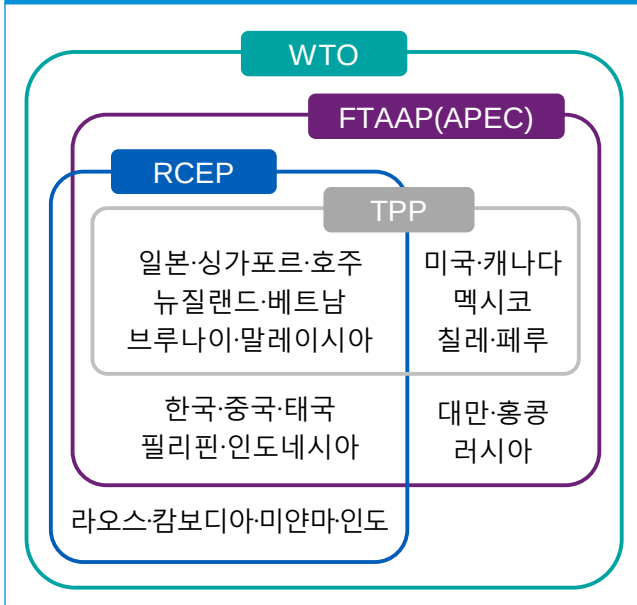
2016년 하반기 이후 회복세를 보이던 글로벌 교역은 2017년에 그 추세가 더욱 빨라지는 모습을 보이고 있다. 이와 같은 교역신장률 확대 추세는 메가(Mega) FTA 시대의 도래와 함께 향후에도 지속될 것으로 보인다. FTA를 중심으로 한 지역주의가 속도를 내고 있는 가운데, 세계경제에서 아시아 지역의 비중이 커짐에 따라 환태평양경제동반자협정(TPP), 역내포괄적경제동반자협정(RCEP), 아태자유무역지대(FTAAP) 등 아태지역의 경제통합을 이루고자 노력하고 있다.

“ 세계경제 회복세, 자유무역협정 확대 등에 힘입어 글로벌 교역규모가 확대되고 있으나, 미국을 중심으로 한 보호무역기조 강화 움직임이 잠재적 제약 요인으로 작용 ”

그러나 미국 트럼프 행정부 출범 이후 글로벌 보호무역주의 기조가 강화될 조짐을 보이고 있다. 미국은 '공정한 무역(Fair Trade)' 관계를 주장하며 기존의 무역협정 철폐 또는 재협상을 요구하고 있다. 한-미 FTA 개정과 북미자유무역협정(NAFTA) 재협상을 진행하고 있으며, 오바마 행정부에서 추진했던 환태평양경제동반자협정(TPP) 탈퇴를 선언하는 등 향후 글로벌 양자·다자간 FTA 지형에 변화를 예고하고 있다.

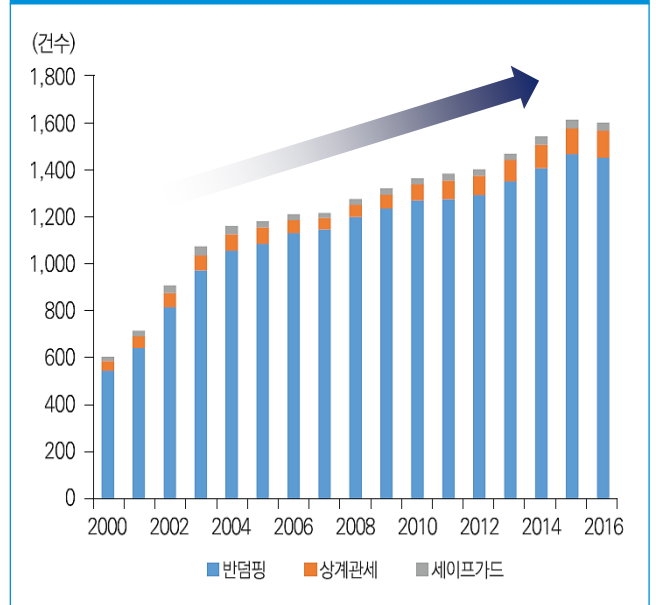
더불어 미국의 다른 무역정책(관세 및 비관세 무역구제조치 강화, 환율 조작국 지정 등) 역시 향후 글로벌 보호무역주의를 더욱 강화시키는 요인으로 작용할 수 있다. 전 세계적으로 자유무역주의 기조가 확산되고 있음에도 불구하고 실제 2000년부터 2016년까지 발효된 연도별 무역구제조치 건수는 증가하는 모습을 보이고 있는 등 미국을 중심으로 한 보호 무역 정책이 글로벌 교역규모 확대에 잠재적 제약요인으로 작용할 것으로 보인다.

글로벌 Mega FTA 추진 현황



Source: 각 기관 자료 종합

글로벌 무역구제조치 부과 추이



Source: WTO, WITS, 자본시장연구원

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(6) 북핵리스크 고조와 국가신용도 유지

근래 북한의 도발은 과거에 비해 회수가 빈번해지고 강도도 커지고 있다. 북한은 2017년 5월에 두 차례에 걸쳐 탄도미사일을 발사한 데 이어, 7월에도 ICBM급 미사일 실험 발사를 감행했다. 또한 9월에는 제6차 핵실험을 감행하면서 UN총회에서 미국과의 설전 수위를 더욱 높여가고 있다.

“최근 한반도 내에 지정학적 리스크가 커지고 있으나, 한국경제의 안정성을 심각하게 위협하는 정도는 아님”

이러한 북한 관련 지정학적 위험의 증가는 국내 경제 및 금융시장에 부정적인 영향을 미치고 있다. 만일의 경우 발생할 수 있는 한반도 전쟁 가능성에 대한 경제 주체들의 불안감 증폭으로 경제 내 불확실성이 커지고 있다. 실제로 역외시장에서 형성된 한국물 CDS 프리미엄의 경우, 2017년 하반기 이후부터 기조적인 상승세를 이어가고 있다. 특히, 북한의 광 포위사격 검토 발언과 6차 핵실험 직후에 CDS 프리미엄이 급등하는 모습을 보이고 있다.

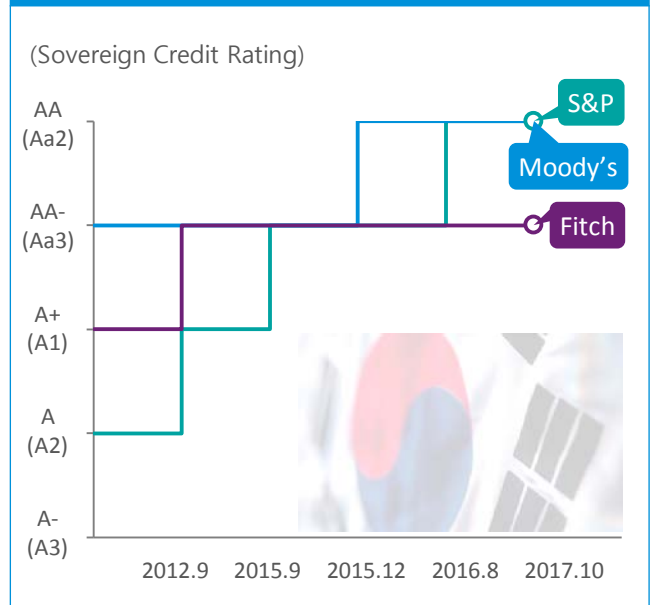
그러나 현재로서 북한 리스크가 한국 경제의 안정성을 심각하게 위협하는 정도는 아닌 것으로 나타나고 있다. 이는 한반도에서 전쟁이 실제 발생할 확률이 크지 않다는 공감대와 그간의 북한 도발에 따른 학습효과가 복합적으로 작용한 것으로 여겨진다. 스탠더드앤드푸어스(Standard & Poor's), 무디스(Moody's), 피치(Fitch) 등 주요 신용평가 기관도 최근 한반도 내 지정학적 긴장감이 고조되고 있으나, 직접적인 군사적 충돌 가능성은 낮게 평가하면서 기존 한국의 국가 신용등급을 안정적으로 유지시키고 있다. 2017년 10월 말 기준, 한국은 세계 3대 신용평가 기관으로부터 역대 가장 높은 국가신용등급을 기록하고 있다.

최근 한국물 CDS 프리미엄 추이



Source: 국제금융센터, 각 기관 자료 종합
Note: 한국정부 발행 외화채권에 대한 5년만기 CDS(Credit Default Swap)프리미엄

한국 국가신용등급 변화 추이



Source: 기획재정부
Note: 괄호 안은 무디스 등급

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(7) 기준금리 인상할 것인가?

2017년 10월 금융통화위원회에서 한국은행은 2017년 경제성장률 전망치를 2.8%에서 3.0%로 상향 조정했다. '수출은 높은 증가세를 보이고 설비투자도 양호하다'며 '소비 또한 정부 정책에 힘입어 완만한 회복세를 보이고 있다'는 근거로 한국은행은 경제성장률을 상향 조정한 것이다.

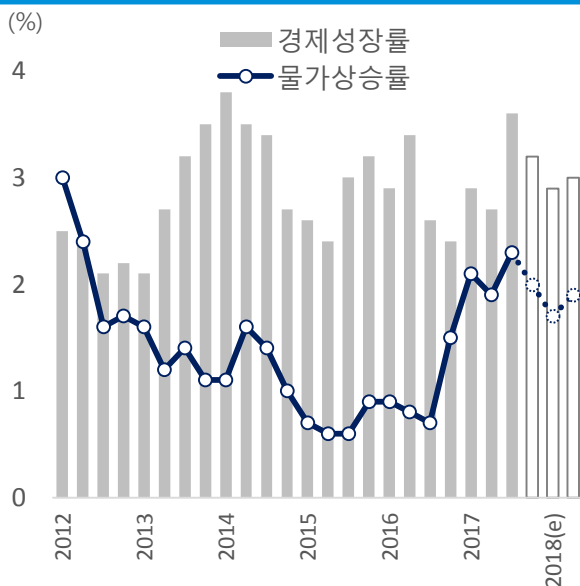
“수출, 소비, 투자 등의 지표도 모두 기준금리 인상의 선결 조건으로 내건 “건실한 성장세”에 부합하며 금리 인상의 신호탄

3분기 실질 국내총생산(GDP) 성장률은 시장의 예상을 훌쩍 뛰어넘는 1.4%를 기록하였으며, 물가상승률 역시 물가 안정 목표치인 2.0%에 부합하는 수준이다. 4분기 마이너스 성장을 하지 않는 한 올해 성장 목표는 무난하게 이뤄낼 전망이다. 이를 바탕으로 수출, 소비, 투자 등의 지표도 모두 기준금리 인상의 선결 조건으로 내건 “건실한 성장세”에 부합하며 금리 인상의 신호탄이 되고 있다.

뿐만 아니라, 연준의 기준금리 인상이 이어지며 한국과 미국 기준금리의 간극은 좁혀지기 시작했으며 이를 계기로 한국 채권금리는 움직이기 시작했다. 지난 2017년 6월 FOMC회의를 계기로 미국과 한국 기준금리는 같아지며 한국은행의 금리인상 경계감을 증폭시켰다.

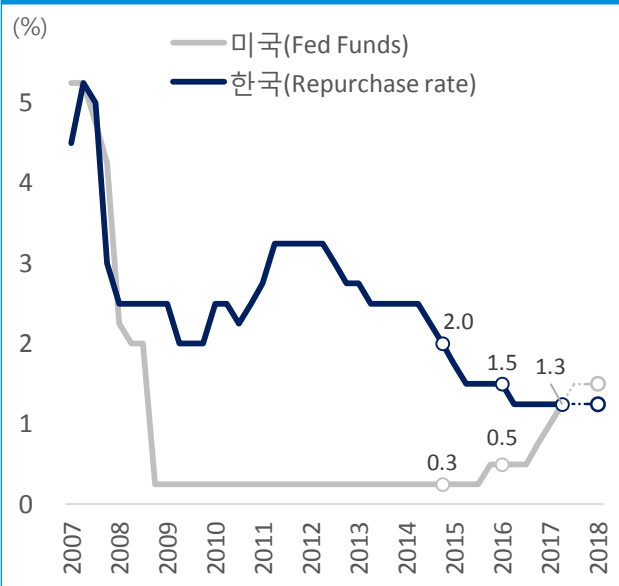
그러나 이와 같은 경기 회복세에도 세계적 긴축 기조를 따라가기엔 아직 무리라는 의견 또한 제시되고 있다. 금리를 올리면 1,400조원에 달하는 가계대출 차주에 상환 부담이 생기며 중장기적으로는 부동산 시장에 부정적 영향을 미칠 수도 있기 때문이다.

국내 물가상승률 및 경제성장률



Source: 한국은행

한국 미국의 기준금리 추이



Source: 국제금융센터

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(8) 부동산 시장 잡힐 것인가?

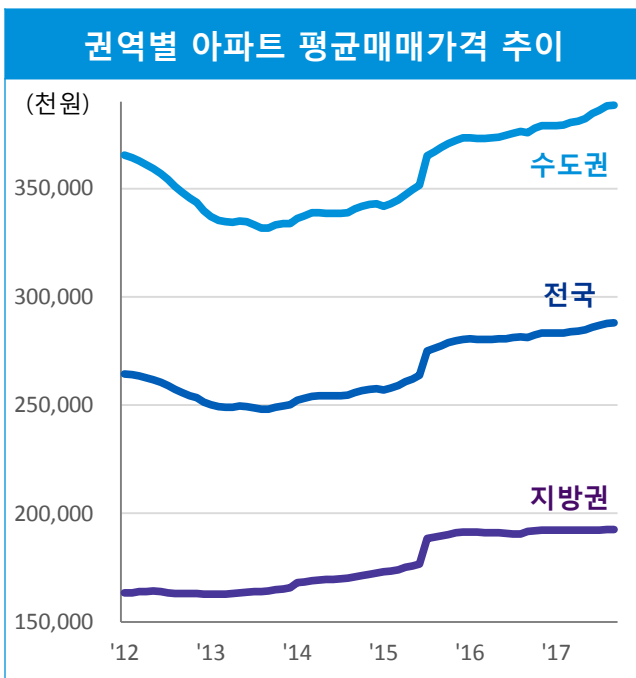
2017년의 가장 뜨거운 경제 이슈 중 하나는 '부동산 정책' 이었다. 2018년의 이슈는 '부동산 시장이 잡힐 것인가?' 여부가 될 전망이다.

“부동산 정책
후속조치들과 기준금리
인상 등의 영향으로
부동산 가격 조정 국면에
처해져

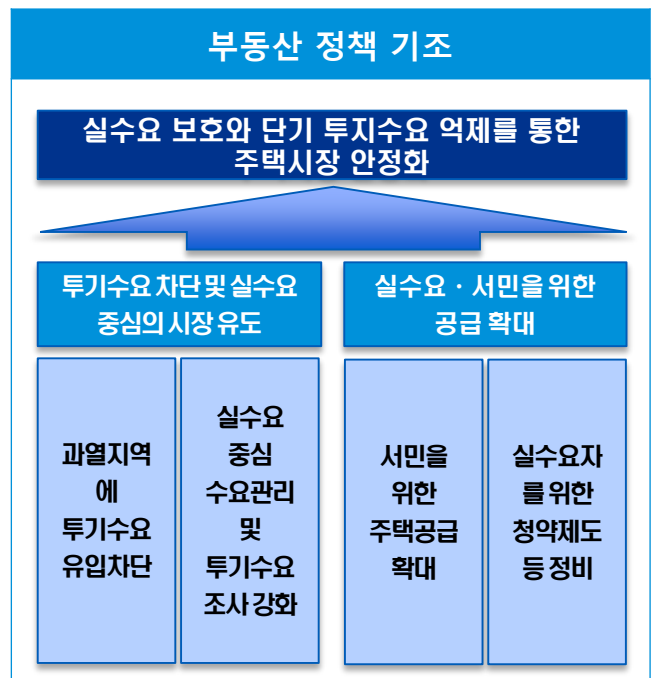
”

2017년에는 새 정부가 출범하면서 부동산 정책 기조에 패러다임 변화가 나타났다. 2016년까지는 '부동산 시장 활성화'에 초점을 두었다면, 2017년부터는 '부동산 시장 안정화'에 초점을 두고 있다. 즉, 부동산 거래를 활성화 시켜 경제적 효과를 기대하는 기조에서, 부동산 가격을 안정화 시켜 서민의 주택보유를 가능케 하고자 하는 기조로 변화가 있는 것이다. 8.2 부동산 대책을 통해, 투기지역을 지정하고, 분양대상을 실거주자 중심으로 유도하며, 대출규제를 강화하는 등의 정책들을 제시하였다. 2018년에는 가계부채 대책을 포함하여, 추가적인 부동산 정책 후속조치들이 공표될 예정이다.

2017년 하반기 들어, 부동산 정책들이 발표되었지만, 아파트 매매가격 상승세가 꺾이지 않은 것으로 보인다. 특히, 서울 등의 재건축 지역들을 중심으로 가격 상승세가 지속되고 있어, 부동산 정책의 효과가 미미한 것으로 보여진다. 그러나 일각에는 보유세 인상론을 주장하거나 대출규제를 강화하는 등 2018년 들어 강도 높은 정책들이 추가 도입될 가능성이 높고, 기준금리 인상시 부동산 수요가 줄어들어 부동산 상승세가 둔화될 것으로 보인다. 특히, 가계의 부동산 매수 심리가 크게 위축되면서, 재건축 등의 특수이 없는 지방권을 중심으로 매매가격이 조정될 가능성이 높은 상황이다.



Source: 한국감정원



Source: 관계부처 합동(2017.08)

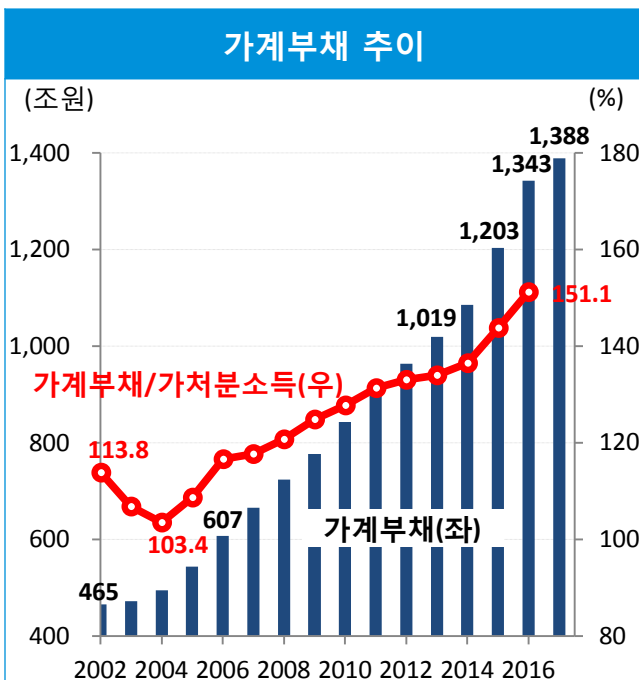
2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(9) 2018년 이슈들로 둘러 쌓인 가계부채

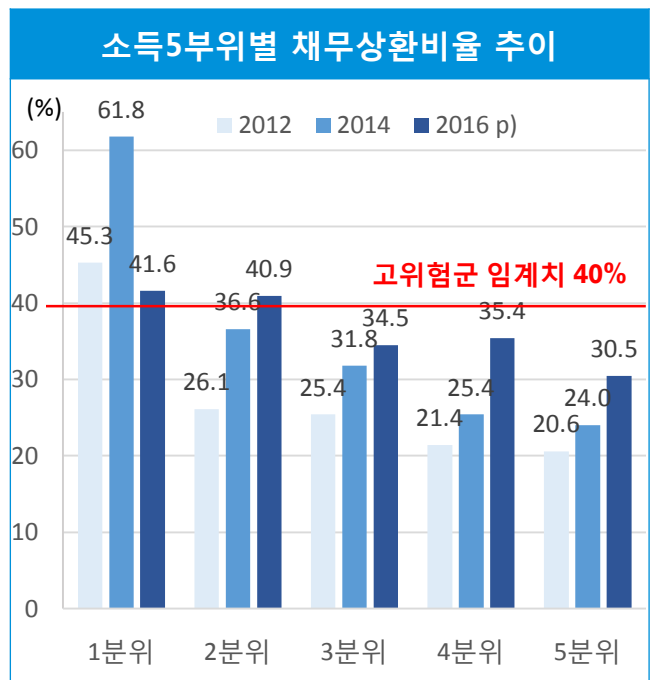
가계부채 규모는 약 1,388조원(2017년 2분기 기준)을 넘어섰다. 가장 큰 문제는 가계부채 증가속도가 소득 증가속도보다 빠른 것이다. 가계처분가능소득 대비 가계부채의 비중도 2002년 113.8%에서 2004년 103.4%로 하락한 이후 지속적으로 상승하여 2016년 151.1%를 기록하고 있다. 이는 가계의 채무상환 부담이 가중되어, 소비여력이 축소되는 등 경제회복에 걸림돌로 작용하고 있음을 암시한다.

“ 기준금리 인상, 부동산 정책, 인터넷전문은행 확산 등의 2018년 경제·산업 이슈들과 연결된 가계부채 ”

2018년 가계부채는 다양한 이슈들의 온상이 되고 있다. 첫째는 금리이슈와 연결되어 있다. 미국을 시작으로 유럽과 일본 등 주요 선진국들이 기준금리 인상 등 통화정책을 긴축정책으로 전환해 나가고 있다. 한국 경제도 회복세를 보이고, 초저물가 기조에서 벗어나 기준금리 인상 가능성이 높아지고 있다. 금리 인상은 주택매매거래를 위축시키고, 가계의 부채의존 심리를 제약하여 가계부채 증가속도가 주춤해질 전망이다. 둘째, 부동산 안정화 정책과도 직결된다. LTV(Loan To Value ratio, 주택 담 보 대 출 비 율)와 DTI(Debt To Income, 총부채상환비율) 규제를 강화하고, 실구매자 중심으로 부동산 분양 및 매매를 제한 하는 방향으로 부동산 정책의 패러다임이 변화하면서 주택담보대출이 크게 둔화될 전망이다. 셋째, 인터넷전문은행 확산 트렌드도 가계부채의 중요한 이슈가 되고 있다. 인터넷전문은행은 상대적으로 저금리의 신용대출이 가능하며, 까다로운 절차 없이 간편하게 대출이 가능해 금융소비자들의 선호도가 상당하다. 문제는 채무상환능력이 떨어지는 학생 등의 계층이 “비상금 대출”로 이용하고 있다는 점에서 문제가 될 가능성이 상존하고 있다.



Source: 한국은행(가계신용, 국민계정). 2017년 2분기 기준.



Source: 통계청, 가계금융복지조사
Note: 금융부채 보유 가구를 대상으로 각 지표 추계

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

(10) 'J-nomics'의 본격화

2017년 7월 19일, 국정기획자문위원회는 「문재인 정부 국정운영 5개년 계획」을 발표하였다. 본 계획은 현 정부가 5년간 추진할 정책의 골격에 해당하는 것으로 5대 국정목표, 20대 국정전략, 100대 국정과제, 487개 실천과제를 제시했다.

경제부문에서는 '더불어 잘사는 경제'를 국정목표로 설정하고 'J-nomics'의 본격적인 실행 의지를 천명했다. 문재인 정부가 제시한 경제부문 국정목표는 과거 정부들과 비교해 볼 때, 성장과 형평을 동시에 달성하겠다는 의지가 분명하게 드러나 있다. 'J-nomics'의 국정전략은 크게 다섯 가지로 구성되어 있다. 소득 주도 성장을 위한 일자리경제, 활력이 넘치는 공정경제, 서민과 중산층을 위한 민생경제, 과학기술 발전을 통한 4차 산업혁명, 중소벤처 주도의 창업과 혁신 성장이 주요 전략 방향이다. 이를 통해 현재 우리나라가 겪고 있는 2000년대 중반 이후 나타난 고용 없는 성장과 양극화 및 2010년대 들어 나타난 저성장 문제를 극복해나가려 노력하고 있다.

한편, 산업측면에서는 주력산업의 경쟁력 제고를 통해 산업경제의 활력을 회복함과 동시에 미래산업 육성을 통해 신성장 동력을 확보하고자 하고 있다. 분야별 육성 미래산업은 친환경/스마트카, 첨단기술산업, 제약/바이오, 자율협력주행, 드론산업, 표준/인증, 스마트농업, 에너지산업, 스마트시티 등이다. 정부는 이와 같은 미래산업을 육성하고 새로운 산업 생태계를 구축하기 위해 테스트베드를 시행하고 각종 규제와 제도를 정비 하는 등의 전방위적 노력을 기울이고 있다.

“ 성장과 형평성을 모두 추구하는 'J-nomics'의 본격적인 실행과 정책 성공 여부에 귀추가 주목되고 있음 ”

경제부문 5대 전략과 과제		
국정전략		주요 국정과제
1	소득 주도 성장을 위한 일자리경제	• 양질의 일자리 창출 • 일자리 안전망 강화
2	활력이 넘치는 공정경제	• 공정한 시장질서 확립 • 대·중소기업 상생 협력
3	서민과 중산층을 위한 민생경제	• 소상공인 역량 강화 • 서민 금융지원 강화
4	과학기술 발전을 통한 4차 산업혁명	• 고부가가치 신산업 육성 • 기술혁신 생태계 조성
5	중소벤처 주도의 창업과 혁신성장	• 혁신 창업국가 조성 • 중소기업 인력난 해소

Source: 국정기획자문위원회, 문재인정부 국정운영 5개년 계획 (2017.7)

분야별 미래산업 육성 계획	
분야	주요 추진 계획
친환경/스마트카	전기차·수소차 획기적 보급 확대 등
첨단기술산업	신소재, 지능형 로봇, AR·VR 등 육성
제약/바이오	의료기기산업의 성장생태계 구축
자율협력주행	자율주행차 테스트베드 시행 등
드론산업	드론산업 활성화 로드맵 마련 등
표준/인증	신산업 표준 마련, 인증제도 혁신
스마트농업	6차 산업형 친환경농업지구 조성
에너지산업	IoE(Internet of Energy) 인프라 구축
스마트시티	체감형 선도 서비스 보급 등

Source: 관계부처 합동, 새정부 경제정책방향 : 경제 패러다임의 전환(2017.7.25)

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

한국 경제에 주는 시사점

'긴축의 시대'라는 패러다임 변화에 대비

미국, 유럽, 일본 등 세계 주요국의 긴축적 통화정책에 대한 대비가 필요하다. 미국의 금리인상 및 보유자산 축소, 유럽중앙은행의 양적 완화 축소에 따른 금융시장의 변동성 확대에 적절하게 대응하고, 한국 경제의 기초 체력을 강화해야 한다. 이를 위해서 국가 경제정책의 일관성을 유지하고, 근시안적인 경기부양보다 중장기적 관점에서 산업 구조조정, 고용, 가계부채 등 국내 경제의 구조적인 문제들을 개선해 나가는 노력이 요구된다. 한편, 국내 금융시장의 모니터링 시스템을 보완하고 거시건전성 관련 정책을 보완하고, 일부 신흥국 금융시장의 불확실성 확대가 다른 국가로 확산되는 것을 차단하기 위해 국가 간 공조 체제를 구축하고 긴밀한 협력 관계를 유지해야 할 것이다.

“글로벌 긴축 통화 정책 기조, FTA 지형변화 및 보호무역주의 확산 등 대외적 불확실성 속에서 수출 경쟁력 제고를 통해 활로를 모색할 필요”

기업들도 주요국들의 긴축적 통화정책 기조에 대한 대비책을 마련할 필요가 있다. 급변하는 거시 및 금융지표들을 상시적으로 모니터링하고 위기에 즉각 대응할 수 있는 시스템을 확충할 필요가 있다. 금리 및 환율 변동은 수출 경기 및 채산성에 직접적인 영향을 미치는 만큼, 별도의 대응조직을 운영하기 어려운 수준의 중소기업들은 관련 기관과의 협업구조를 구축할 필요도 있다. 통화정책 기조의 변화에 따라 외환위기 가능성이 높은 취약 신흥국들의 경우, 수출 전략의 수정이 필요할 수 있기 때문에, 수출 대상국들에 대한 위기 가능성 진단 및 수출 대상국 확대 등의 노력이 요구된다.

무역환경 변화에 대한 대응책 마련

글로벌 FTA 지형 변화에 주목하고, 보호무역주의 확산에 따른 대응책 마련이 필요하다. 향후 무역 마찰이 증가할 것으로 예견되는 미국 및 중국 정부와의 통상 채널을 공고히 하고, 예상 가능한 무역분쟁 시나리오 별 대응책을 마련해야 할 것이다. 한-미 FTA 개정 재협상 과정과 변화하는 내용 뿐만 아니라 미국을 중심으로 한 FTA 재협상에 관한 내용 및 RCEP 등의 초권역 FTA 진행상황 등에 관한 정보를 국내 기업들이 상시적으로 파악할 수 있도록 다양한 채널을 통해 전파할 수 있도록 해야 한다.

FTA 지형이 크게 변화할 것이기 때문에, 기업들의 FTA 활용 전략에도 변화가 필요할 것이다. FTA 지형이 변화하게 되면, 불확실성이 고조되고 수출의 등락도 심해 질 수 있다. FTA가 체결된 국가를 적극 타겟팅 하고, 최근 FTA가 발효된 국가들과의 관세 철폐 대상 품목들을 모니터링 하며, FTA 개정 및 폐기 가능성을 진단해야 한다.

한편, 글로벌 보호무역주의 확산에 대응한 기업들의 전략도 공고히 해야 한다. 기업들이 각국의 반덤핑·상계조치를 피해가기 어렵다. 따라서, 기업들은 초반 대응이 필수적이고, 철저한 질문서 답변을 준비해야 하며, 무역구제 조사를 대비한 가격 책정 및 보조금 관리가 필요하다. 각국이 제시하는 규격·기준 등을 고려해 제품 인증을 서둘러 수행하는 것이 필요하다.

2018년 국내외 10대 경제 트렌드

‘J-nomics’의 주요 정책지원 활용을 통한 경쟁력 제고

한편, 문재인 정부의 ‘J-nomics’ 본격화에 따른 대비도 필요하다. 소득주도성장 정책에 대해 제기되고 있는 부작용을 감안하여 기업의 경쟁력 제고 및 노동생산성 향상 등을 고려한 중장기 성장 잠재력 제고 방안 마련이 필요할 것이다. 성공 여부의 불확실성이 상존하는 소득주도성장 정책에만 매몰될 경우 예상될 수 있는 경제성장 동력의 억제 또는 상실 위험을 고려하면서 세부적인 성장 정책 수립이 요구된다.

기업들은 소득주도성장 정책의 다양한 지원책들을 적극 활용할 필요가 있다. 출산 휴가 및 육아 휴직으로 인해 요구되는 인력들을 대체인력뱅크를 활용해 보완을 하거나, 기업 내 노동생산성 향상을 위해 직업 교육 및 훈련과 관련된 공공 시스템을 적극 활용해야 한다. 4차 산업혁명을 추진하는 기업들의 경우 기존 인력들을 다른 업무로의 재배치를 고민할 수 있는데, 이와 관련된 정책지원들을 주지하고 활용도를 높여야 한다.

부동산 및 가계부채 대책에 관한 후속대책들에 대응

수급 안정에 바탕을 둔 부동산정책 기조를 유지할 수 있도록 노력해야 한다. 기본적으로 수요·공급 안정에 바탕을 둔 부동산정책 기조를 유지해야 할 것이다. 지역별, 유형별 주택 수급 상황을 정확히 파악하여 공급이 부족한 부분을 중심으로 주택 정책을 추진하고, 반복되는 부동산가격 불안정을 완화하기 위해 특정 지역 수요를 분산하고 중산층 주거환경 개선에 역점을 두어야 한다. 부동산 정책은 가계와 기업들의 투자전략에 변화를 줄 수 있고, 가계부채 대책은 특히 건설사와 금융기관의 경영환경에 큰 영향을 준다. 그러한 실물정책들이 자주 변화하면, 기업들의 경영환경에 불확실성이 증대되기 때문에 일관성이 있는 정책기조를 유지하는 것은 매우 중대한 일이다.

실물정책들과 밀접히 맞닿은 건설사의 경우, 부동산 투자 관련 규제의 변화를 예측하고, 건설 인허가 전략을 유연하게 변화시키는 시스템을 마련할 필요가 있다. 부동산 정책들은 부동산 투자 수요를 변화시키고, 미분양 물량에 영향을 주어 기업의 수익성에 직접적인 영향을 줄 수 있다. 주택 임대사업자 육성 등의 정책들로부터는 미래 사업영역 확장 등의 전략적 방향성을 설정하는데 기회가 주어질 수 있다. 따라서 다양한 부동산 후속조치들에 유의할 필요가 있다.

금융사들은 가계부채 관련 후속대책들에 귀를 기울여야 한다. 가계부채 대책은 건설산업에도 영향을 주겠지만, 금융사에게는 직접적인 영향을 준다. 대출 규제의 변화는 직접적인 매출액에 영향을 주기도 하고, 고정금리 대출 및 원리금분할상환제도 확대 등의 정책들은 금융사의 인센티브시스템에도 영향을 준다. 향후 펼쳐지는 후속대책들에 맞게 발 빠른 대응이 요구되는 시점이다.

“ ‘J-nomics’가 추구하는 소득주도성장의 효과를 극대화시키고, 부동산 시장의 수급 안정과 실물 부문으로의 유동성 유입 유도 노력 필요 ”

kr.kpmg.com

© 2017 Samjong KPMG ERI Inc., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavour to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.