

국내 거시경제환경과 주요 정책이슈

장 민 (한국금융연구원 연구위원)

1. 서론

최근 국내외 경제지표들이 호전되는 모습을 보이면서 국내 경기가 그 동안의 빠른 하강세를 멈추고 바닥에 도달한 것이 아니냐는 주장이 일각에서 제기되고 있다. 그러나 한편에서는 현재의 경기둔화세가 대공황 이후 최악이라던 금융위기에 수반되었다는 점, 소비나 투자 등 실물경제활동이 둔화세를 지속하고 있다는 점 등을 들며 국내 경기의 저점 도달은 그 동안 국내 실물경기가 급격하게 악화된 데 따른 통계적 착시현상에 불과하다는 반론도 상당하다. 이처럼 현재의 경기국면에 대한 판단이 엇갈리고 있는 상황임을 염두에 두고 이 글에서는 개별 경제지표의 분석보다는 우리 경제의 특성에 기초하여 향후 국내외 경제여건을 살펴본 후 우리 경제의 향방을 예상해보고 필요한 시사점을 도출해보려고 한다.

2. 최근의 국내외 경제 여건

1) 해외 여건

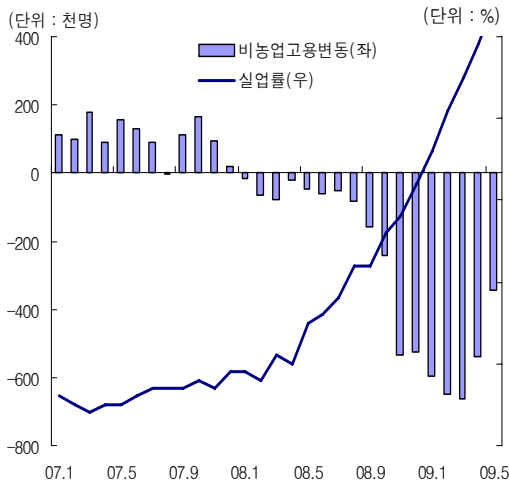
먼저 우리 경제를 둘러싼 국내외 여건들을 살펴보면 최근 들어 경기부진의 정도가 상당폭 완화되고 있음을 알 수 있다. 해외여건을 보면 미국이나 일본, 유로지역 등 선진국의 산업생산 둔화폭이 점차 줄어들고 있으며 수출도 4월 들어 전기대비 플러스로 돌아서는 모습을 보이고 있다. 특히 소비자와 기업의 경제심리는 금년 1월 이후 빠른 상승세를 지속하면서 금융위기 이전인 지난해 상반기 수준을 회복하였다. 국제금융시장에서도 리보금리와 더불어 TED 스프레드가 안정세를 유지하는 등 단기시장을 중심으로 안정기조가 확산되고 있다. 또한 5월 들어 각국 정부 및 중앙은행

들이 자국 경기침체가 점차 완화되고 있는 것으로 평가하기 시작한 점도 글로벌 경기회복에 대한 기대를 높이는 역할을 하였다. 그러나 아직까지 글로벌 경기가 회복기조를 지속하기에는 많은 걸림돌이 있는 것도 사실이다.

무엇보다도 실물경기 침체의 여파로 주요국의 실업률이 빠르게 상승하는 등 소비기반이 여전히 취약한 점은 글로벌 경기회복은 물론 우리나라의 수출증대에도 부정적 영향을 끼칠 것으로 예상된다. 미국은 금년 1월중 비농업부문 고용이 59.8만명이 감소하여 1974년 이후 최대치를 기록한 후 2월 및 3월에는 각각 65만명 및 66만명으로 감소폭이 확대되었으며 4월 이후에도 폭은 축소되었으나 감소세는 이어가고 있다. 이에 따라 금년 5월중 실업률은 9.4%로 전월(8.9%)에 이어 1982년 이후 최고치를 갱신하고 있는 중이다. 고용상황 악화 등으로 소비심리가 극도로 위축되어 금년 2월중 컨퍼런스보드의 소비자신뢰지수는 집계가 시작된 1967년 이후 최저치인 25까지 하락하였다가 5월에는 54.9로 다소 회복되었으나 여전히 낮은 수준에 머물고 있다.

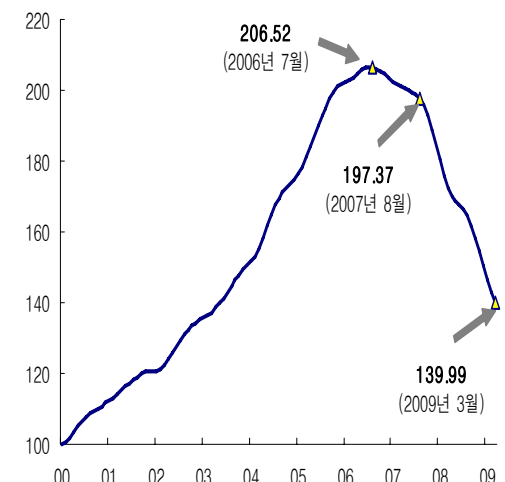
특히 금번 금융위기의 진원지였던 미국의 주택시장도 계속 부진세를 이어가고 있다. 미국의 20대 도시주택가격지수인 S&P/Case-Shiller지수는 금년 1월중 전년동월대비 △19%라는 사상최대 하락폭을 기록한 이후 2월 및 3월에도 18%대 후반의 하락세를 지속하고 있다. 여기에도 최근에는 가계의 신용카드 연체율 등도 급등하고 있어 단기간 내 가계의 주택구매나 소비수요가 회복되기는 어려울 것으로 생각된다. 미 정부의 경기부양책에 힘입어 금년 들어 개인소득이 증가세를 보이고 있음에도 불구하고 개인저축률이 지난해 4월 0% 수준에서 1년 만에 5%대로 급등한 현상은 소비여력이 위기 이전 수준으로 회복되기에는 상당기간이 걸릴 것임을 시사한다.

〈그림 1〉 비농업고용 변동 및 실업률



자료: datastream.

〈그림 2〉 S&P/Case-Shiller 지수

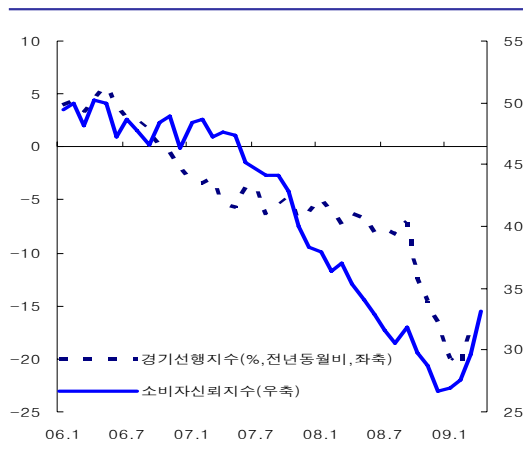


자료: S&P.

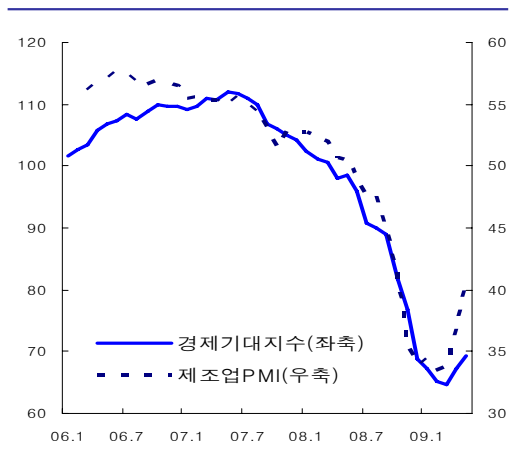
최근 미 캔사스시티연준 Hoenig총재는 미국 가계가 저축률을 수지 불균형 해소를 위해 필요한 수준인 8%로 2013년까지 점진적으로 조정할 경우 연간 소비증가율은 1.3%에 머물 것이라는 연구결과를 인용하며 대공황 이후 가장 낮은 소비증가율 시대가 도래할 수 있음을 지적하였다. 그는 이 경우 미국의 자원이 수출부문으로 이동하는 반면 무역 상대국들의 미국 수출은 상당폭 감소하게 될 것이라고 예상하였다. 미국의 소비증가율이 2007년중 2.8%였으며 금년 1/4분기 중에도 1.5%를 기록한 점을 고려할 때 향후 1%대의 낮은 소비증가율이 정착되면 우리 수출에 미치는 부정적 영향은 상당할 것으로 생각된다. 유가 등 원자재가격이 상승세를 지속하고 있는 점도 경기회복에 걸림돌로 작용할 우려가 크다.

일본은 수출 급감의 영향으로 2008년 연간 성장률이 $\Delta 0.7\%$ 로 9년 만에 다시 마이너스를 기록하였다. 금년 1/4분기 성장률도 전기대비 연율 $\Delta 15.2\%$ 로 4분기 연속 마이너스를 기록하였는데 1/4분기 성장률은 2차 대전 이후 최저치 수준이다. 또한 설비투자가 4분기 연속 감소한 가운데 고용 및 소득 불안 등으로 소비심리가 위축되어 가계소비도 감소로 전환되었다. 최근 들어 실물경제지표가 다소 개선되고 있으나 아직까지 예전에 비해 크게 낮은 수준에 머물고 있어 경기회복에는 상당기간이 필요한 것으로 판단된다. 유로지역도 1/4분기 실질 GDP 성장률이 $\Delta 9.7\%$ (전기대비 연율)로 4분기 연속 마이너스를 기록한 가운데 수출 및 산업생산도 부진한 모습을 지속하고 있다. 반면 향후 경기선행지표인 경제기대지수와 제조업 분야의 산업전망 등을 나타내는 제조업구매자관리지수가 여전히 경기수축국면에는 있으나 3월 들어 반등한 점은 경기회복 기대가 증대하고 있음을 보여준다. 제조업 구매자관리지수(PMI)는 50 이상은 경기확대기조를, 50 이하는 경기수축기조를 의미하는데 동 지수는 지난해 중반 이후 50을 하회하는 수준에서 점차 상승하고 있는 모습이다.

〈그림 3〉 일본 경기선행지수 및 소비자신뢰지수



〈그림 4〉 유로지역 경제기대지수 및 제조업 구매자관리지수



우리나라의 가장 큰 수출시장인 중국의 경제는 수출이 큰 폭의 감소세를 지속하면서 경기가 계속 부진하였으나 2009년 들어 중국정부의 대규모 경기대책 추진에 힘입어 경기가 회복되는 모습을 보이고 있다. 중국정부는 금리와 지급준비율 인하 등 금융완화 조치를 단행하고 4조위안 규모의 재정지출 계획을 세웠는데 이는 중국 경제에 대체로 긍정적 효과를 가져올 것으로 예상된다. 다만 세계수요가 회복되지 않는 한 수출급감에 따른 경기둔화가 지속되는 가운데 국유기업의 개혁 등 주요 개혁 및 개방조치가 지연될 전망이다. 정부지출 확대 및 감세로 재정적자도 1995년 이후 처음으로 명목 GDP대비 3%에 이를 것으로 예상되는 등 리스크 요인도 증대할 가능성이 있는 것으로 분석되고 있다.

〈표 1〉 주요국 경제지표 추이

(전기대비, %)

		2007	2008		2009				
		연간	연간	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
미국	GDP ¹⁾	2.0	1.1	-6.3	-5.7	-	-	-	-
	산업생산 ¹⁾	1.5	2.2	-12.9	-19.2	-2.1	-1.0	-1.7	-0.5
	소매판매	4.1	-0.3	-7.1	-1.4	1.7	0.4	-1.3	-0.4
	주택착공	-26.2	-32.4	-24.6	-19.6	-12.2	17.6	-8.5	-12.8
	주택가격	1.4	-5.8	-3.4	-0.1	1.0	0.2	-1.1	-
	신규주택매매	-27.7	-36.4	-16.2	-11.2	-12.0	10.0	-3.0	0.3
	내구재 주문	1.4	-5.8	-14.0	-11.6	-7.8	1.6	-2.2	1.7
유로 지역	GDP ¹⁾	2.6	0.8	-6.8	-9.7	-	-	-	-
	소매판매	1.5	-0.8	-0.8	-1.0	-0.4	-0.5	-0.1	0.2
	산업생산 ¹⁾	3.4	-1.8	-23.3	-27.3	-2.7	-2.6	-1.6	-
	수출	11.4	3.6	-8.2	-15.1	-12.9	1.6	1.4	-
일본	GDP ¹⁾	2.4	-0.7	-14.4	-15.2	-	-	-	-
	소매판매	-0.1	0.1	-1.2	-1.8	-0.1	-0.2	-1.0	0.6
	광공업생산 ¹⁾	2.8	-3.4	-38.0	-63.3	-10.1	-9.4	1.6	5.2
	수출	12.0	-4.3	-20.2	-23.4	-11.1	-5.1	3.3	1.9
중국 ²⁾	GDP	13.0	9.0	6.8	6.1	-	-	-	-
	산업생산	18.5	12.9	6.4	5.1	-	11	8.3	7.3
	소매판매	16.8	21.6	20.6	14.9	18.5	11.6	14.7	14.8
	수출	25.7	17.2	4.3	-19.7	-17.5	-25.7	-17.1	-22.6

주: 1) 분기는 연율 2) 전년동기대비.

한편 지난해말 이후 TED 스프레드가 풍부한 유동성 등에 힘입어 1%p 전후에서 안정세를 유지하고 있는 가운데 3월 중순 이후에는 주요국의 적극적인 정책대응, 일부 실물경제 지표 호전 등의 영향으로 주가가 상승세로 전환되면서 변동성(VIX)도 축소되는 등 국제금융시장은 점차 안정된 모습을 보이고 있다. 그러나 유럽 및 북미지역의 CDS 지수가 3월 이후 하락세를 보이고 있음에도

아직까지는 계속 높은 수준을 유지하고 있는 점 등에 비추어 금융불안이 완전히 해소되기에는 시간이 걸릴 것으로 판단된다. 특히 금융위기 발생 후 각국 정부의 구제금융정책 등으로 금융기관의 자본확충이 이루어지고 있음에도 불구하고 아직까지 손실분을 완전히 상쇄하지 못한 상태라는 점은 국제금융시장의 잠재적 불안요인으로 작용할 것으로 보인다. IMF에 따르면 금년 4월 금융기관 손실규모를 기존의 2.2조 달러에서 4.1조 달러로 수정하였는데 현재 주요 은행 및 투자은행들의 자본확충 규모는 1.0조달러 수준에 불과한 것으로 나타나고 있다. 여기에다 양적 완화 정책을 시작한 선진국들의 통화공급 규모에 따라 각국 환율 변동성이 크게 확대될 가능성도 존재하고 있다.

2) 국내 여건

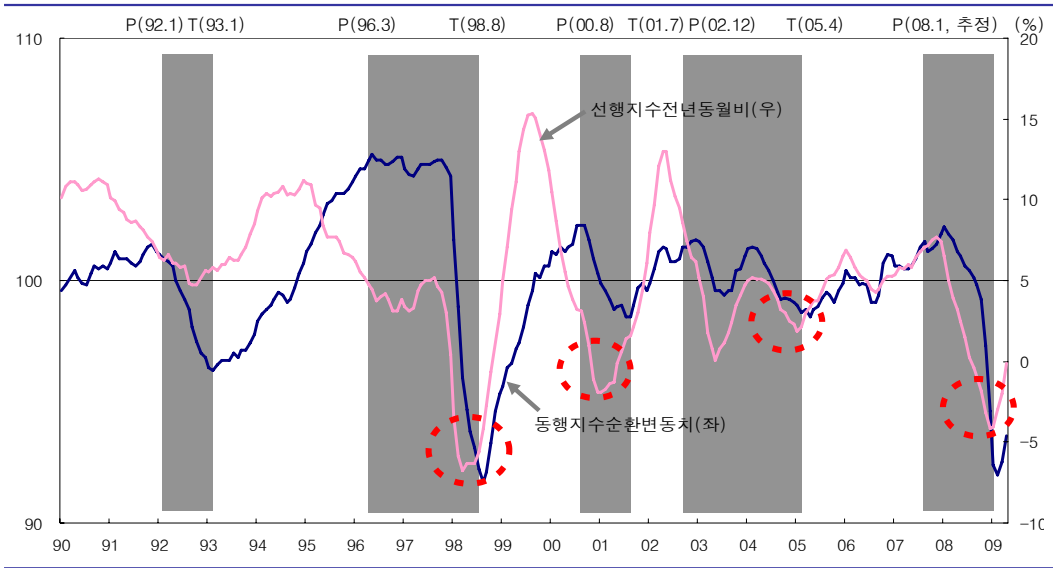
2009년 2/4분기 들어 국내 경기도 점차 개선되는 모습을 보이고 있다. 먼저 생산측면에서는 1월중 전년동기대비 27% 감소하였던 제조업생산이 4월중 감소폭을 8.8%로 줄이면서 전월대비로는 4개월 연속 증가하는 모습을 나타내고 있다. 서비스업 생산도 4월 들어 전년동기 및 전월대비 모두 증가세로 전환하였다. 이에 힘입어 제조업 평균가동률은 1980년 9월 이후 최저치였던 1월의 61.4%에서 4월에는 71.7%로 빠르게 상승하는 모습을 보이고 있다. 수요 측면에서도 설비투자를 제외하고는 대부분의 지표가 개선되고 있다. 소비재판매지수가 전년동기대비 감소세를 이어가고는 있으나 감소폭은 점차 둔화되는 모습이다. 4월중 소비재판매는 내구재 및 비내구재를 중심으로 전월대비 0.5% 증가하였으며 전년동월대비 감소폭은 $\Delta 4.0\%$ 로 전월에 비해 축소되었다. 또한 소비재판매부진에도 불구하고 경상수지 흑자, 주식 등 자산가격 상승의 영향으로 경기하강에 대한 우려가 감소하면서 3월 이후 소비자 심리도 크게 개선되는 모습이다. 건설기성액도 공공부문 건설 호조에 힘입어 3개월째 증가하고 있다.

현재 및 향후 경기국면을 나타내는 경기종합지수의 개선 추세는 국내 경기가 저점에 근접하였거나 통과중일 가능성을 강하게 시사한다. 경기동행지수가 5월에도 큰 폭으로 상승한 가운데 경기선행지수는 5개월째 연속 상승하였다. 우리나라의 경우 과거 통상적으로 경기저점은 경기선행지수가 반등한 후 대체로 6개월 전후에 도래하였다는 사실에 비추어 볼 때 우리 경제가 현재 저점에 가까워지고 있다는 기대는 상당한 근거를 지닌 것으로 판단된다. 그러나 현재 우리에게 중요한 것은 국내 경기의 저점 도달 여부가 아니라 저점에 도달한 후 어떤 모습의 회복세를 보일 것이냐에 있다고 생각한다.

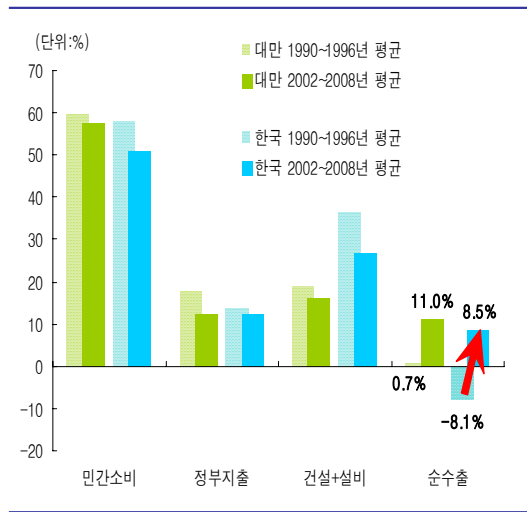
결론부터 말해 글로벌 수요회복에 따른 수출증가가 뒷받침되지 않는다면 우리 경제는 본격적인 회복국면으로 진입하지 못한 채 상당기간 바닥을 횡보하는 모습을 보일 가능성이 높은 것으로 예상된다. 이러한 판단의 근거는 그동안 대외의존도를 탈피하기 위한 정책적 노력에도 불구하고 우리 경제구조의 대외의존도가 더욱 심화되어 왔다는 데서도 찾을 수 있다. GDP에서 순수출이 차지하는 비중을 보면 외환위기 이전인 1990~96년중 평균 $\Delta 8.1\%$ 로 나타났다. 이는 동 기간중 대외부문의 성장기여도가 마이너스였음을 나타낸다. 그러나 외환위기를 지난 후 2002~08년중 동

비중은 평균 8.5%로 상승하면서 대외부문이 우리 경제에서 차지하는 역할이 더욱 증대되었다. 이와 함께 수출이 GDP에서 차지하는 비중은 2000년대초 30%대에서 2008년에는 46%까지 상승하였다. 반면 민간소비와 투자(설비+건설) 등 내수가 우리 경제에서 차지하는 비중은 꾸준히 하락하고 있다.

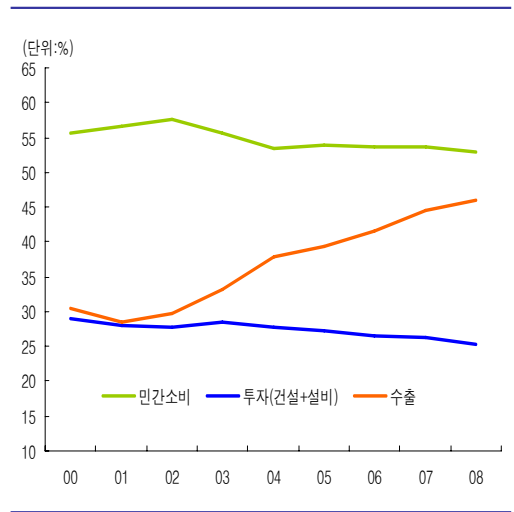
〈그림 5〉 동행지수 및 선행지수



〈그림 6〉 지출항목별 GDP대비 비중



〈그림 7〉 지출항목별 GDP대비 비중 추이



글로벌 수요의 부진으로 수출이 빠른 회복세를 보이지 못하더라도 내수 회복이 뒷받침된다면 경기의 본격적인 상승을 기대할 수 있다. 그러나 현재 경제상황에 비추어 투자와 소비가 견인하는 경기회복 가능성은 크지 않다. 먼저 투자 측면에서 살펴보면 설비투자의 감소세가 확대되고 있다. 2008년중 연간 3.2% 감소한 설비투자는 금년 1/4분기중 전년동기대비 23.0% 줄어든 데 이어 4월에도 25.3% 감소하였다. 특히 기계류 설비투자는 1/4분기중 $\Delta 27.6\%$, 4월중 $\Delta 29.1\%$ 로 큰 폭의 부진이 이어지고 있다. 설비투자의 큰 폭 감소세 지속은 장기적으로 경제의 성장잠재력뿐 만 아니라 단기적으로도 경기회복 모멘텀을 훼손시키는 문제를 지니고 있다. 그러나 수출이나 소비 수요 증대에 근거한 생산활동의 증가없이 설비투자만의 개선을 기대하기는 현실적으로 어려운 상황이다.

성장동력의 또 다른 축인 고용상황이 악화되고 있는 점도 우려되는 부분이다. 5월중 취업자수는 전년동월대비 21.9만명 감소하여 1999년 3월 이후 최대 감소폭을 기록하였으며 실업률은 3.8%로 전년동월에 비해 0.8%p나 상승하였다. 구직단념자 및 취업준비자 등까지 감안한 유사실업률은 5월중 7%대 중반에 이르는 것으로 분석된다. 이 같은 고용상황의 악화는 소비증대에 의한 경기회복 가능성에도 큰 의문을 던진다. 실제 금년 1/4분기중 가구당 월평균 소득은 전년동기대비 0.8% 증가에 그친 반면 흑자액은 같은 기간중 14.6%의 높은 증가율을 기록하였다. 이는 미래 경기에 대한 불확실성 증대 등으로 가계가 소비지출을 줄였기 때문에 나타난 현상이다. 고용여건이 개선되고 있지 않은 상황에서 구조조정 추진, 시장금리 상승 등이 맞물릴 경우 가계의 소비지출은 더욱 감소할 것으로 보인다. 이와 같은 점을 종합할 때 글로벌 수요회복에 따른 수출증대라는 외부 도움이 없이 내수만으로 생산증가를 유도하여 다시 투자증대, 고용사정 개선 및 소비증대로 이어지는 경기회복의 선순환을 기대하기는 상당한 어려움이 있는 것으로 판단된다.

국제원자재가격의 재상승 및 과잉유동성 등에 따른 인플레이션 가능성은 향후 경기전망을 더욱 불투명하게 하는 요소이다. 물론 당분간은 경기부진에 따른 수요압력의 미약, 지난해 상반기중 물가급등에 따른 반사효과 등으로 물가는 안정된 모습을 보일 것으로 기대된다, 그러나 점차 전년동기대비 효과가 소멸되는 가운데 유가상승, 공공요금 인상 등의 영향으로 물가오름세가 확대될 가능성이 높다. 여기에다 그동안 풍부하게 공급된 유동성중 상당부분이 단기 대기성 형태로 자금화되어 있는 상황에서 기대 쏠림현상 등이 나타날 경우 부동산시장으로 단기자금이 빠르게 유입되면서 자산가격이 크게 불안정해질 수 있는 위험도 있다. 경기가 본격적으로 회복되지 않은 상황에서 물가상승은 가계의 실질소득 감소를 가속화시켜 소비를 더욱 위축시키게 될 것이다. 특히 물가와 더불어 자산가격이 상승하면 금융시장 불안과 함께 금리인상 전망이 확산되면서 개선추세를 지속하고 있는 경제주체들의 소비 및 투자 심리를 빠르게 위축시킬 가능성도 상당하다.

3. 한국 경제의 주요 이슈

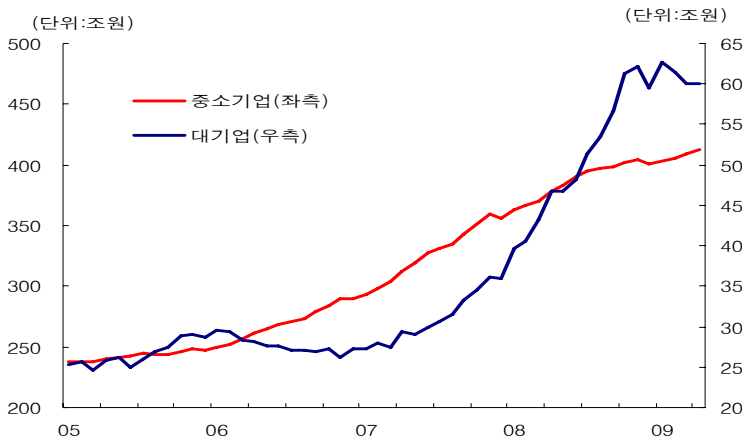
지금까지 살펴본 국내외 여건을 감안할 때 국내 경기가 조만간 저점에 도달하더라도 본격적인 상승세를 나타내기 보다는 상당기간 횡보하는 모습을 보일 가능성이 높은 것으로 판단된다. 실제 최근 국내 경기가 점차 개선되는 모습을 보이고 있으나 여전히 국내외 여건에 많은 불확실성이 잠재되어 있다. IMF가 분석한 국제금융시장 위험도를 살펴보면 지난해 10월과 비교하여 금년 4월 현재 통화 및 금융상황과 위험선호도는 상당히 개선된 것으로 나타나고 있다. 그러나 실물경기의 부진이 지속되면서 거시경제 위험과 신용시장국 위험은 오히려 증가한 것으로 분석되었다. 국내적으로도 앞서 언급한 인플레이션 우려와 함께 설비투자 저하 및 고용사정 악화에 따른 잠재성장을 하락 가능성은 우리 경제의 중장기 성장여력을 침해할 가능성이 있다. 또한 수출부진 등 경기부진으로 인한 기업연체율 증가세 지속, 가계의 금융부채부담 증가에 따른 채무상환능력 저하 등에 동반하여 점차 누적되고 있는 기업 및 가계의 부실이 금융기관의 건전성 저하로 이어질 수 있는 위험도 간과할 수 없다. 이런 점에서 향후 한국 경제가 풀어나가야 하는 주요 과제들을 살펴보면 다음과 같다.

1) 기업 부실

2005년 중반 이후 은행들의 대출경쟁의 일환으로 중소기업 대출이 큰 폭으로 확대된 가운데 2007년 이후에는 대기업 대출도 빠르게 확대되었다. 그 결과 은행권의 중소기업 대출규모는 2005년말 현재 247조원에서 금년 4월말에는 412조원으로 늘어났으며 대기업 대출규모도 동 기간중 28.7조원에서 60.1조원으로 증가하였다. 특히 2005년 이후의 중소기업대출 증가율이 명목 GDP 성장률뿐 만 아니라 중소기업의 총자산 증가율이나 매출액 증가율을 크게 상회하고 있는 점은 중소기업대출의 증가가 기업의 실적현황이나 전망을 반영한 것이 아니라 은행의 외형확대 경쟁과정에서 무차별적으로 증대되어 온 것임을 나타내고 있다.

향후 상당기간 수출과 더불어 국내 민간소비가 부진한 모습을 지속할 경우 기업의 생산활동 및 재무건전성이 악화되면서 기업 연체율도 상승세를 지속할 우려가 있다. 실제로 2009년 4월말 현재 은행권의 중소기업대출 연체율은 2.59%로 2007년말에 대비하여 1.59%p나 상승하였다는 점은 향후 경기부진 지속시 기업부실이 확대될 수 있음을 시사한다. 이런 점을 반영하여 2009년초 국내은행의 중소기업 신용위험지수는 2007년초에 비해 5배 이상 급등하였고 2007년초에 0이었던 대기업의 신용위험지수도 19까지 급등하였다. 앞으로도 실물경제 침체가 지속되면 기업의 수익성이 악화되고 자금조달에도 어려움을 겪으면서 기업의 연체 및 파산이 증가할 가능성이 있다. 이는 금융기관의 부실증가로 연결됨에 따라 대출감소가 유발되면서 기업파산이 증대하는 악순환의 고리가 형성될 가능성이 있다는 점에서 향후 정책운용시 유념해야할 부분이다.

〈그림 8〉 기업대출규모 추이



〈표 2〉 국내은행 원화대출 연체율 추이

	'07.12	'08.12	'08.4	'09.3p	'09.4p
총기업대출	0.92	1.47	1.28	2.04	2.26
	(-0.08)	(0.55)	(0.08)	(0.88)	(0.98)
대기업대출	0.37	0.34	0.34	0.70	0.67
	(-0.12)	(-0.03)	(-0.30)	(0.34)	(0.33)
중소기업대출	1.00	0.70	1.44	2.32	2.59
	(-0.07)	(0.70)	(0.17)	(1.03)	(1.15)

주: 1) 원화대출: 은행·신탁계정의 기업대출 및 가계대출.

2) ()내는 전년동월말 대비 증감(%p).

3) 1일 이상 원금 연체 기준.

자료: 금감원.

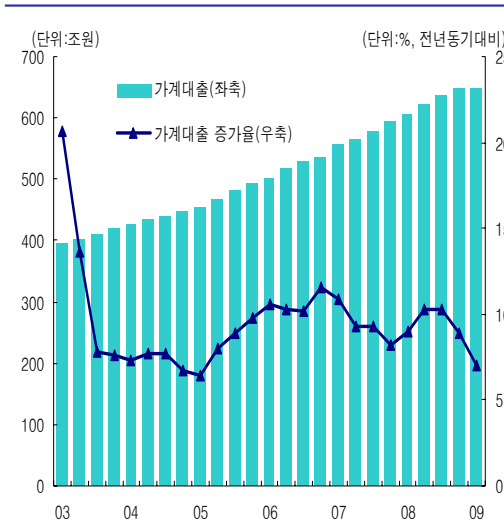
2) 가계 부실

가계대출도 2005년 이후 주택담보대출을 중심으로 증가세가 빠르게 확대되었다. 이에 따라 가계대출 잔액은 2002년말 391.1조원에서 2009년 3월말에는 647.7조원으로 늘어났으며 이중 은행권의 주택담보대출 잔액은 2002년말 132.0조원에서 2009년 3월말에는 247.3조원으로 증가하였다. 원리금상환액이 가계의 가처분소득에서 차지하는 비중을 나타내는 DSR(Debt Service Ratio)은 최근 지속적으로 상승하여 2008말 현재 16.3% 수준에 이르고 있는데 특히 주택담보대출 차입가계들의 경우에는 그 비율이 20.1%에 달하는 것으로 추정된다. 분기별 채무상환능력지수도 지속적으로 악화되었는데 2009년 1/4분기에는 2004년 4/4분기에 비해 채무상환능력이 16% 감소

한 것으로 나타났다.

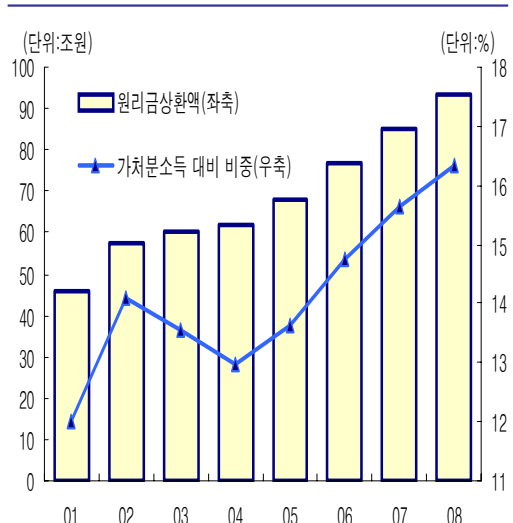
또한 경기침체로 2008년 3/4분기 이후 신용카드 이용실적이 급격하게 감소한 반면 신용카드 연체율은 증가하는 모습을 보이고 있다. 가계 전체의 금융부채 규모도 2008년말 현재 802조원으로 2007년말의 734조원에 비해 7.9% 증가함에 따라 가처분소득대비 금융부채 배율도 빠른 속도로 증가하여 2008년에는 1.4배에 이르고 있다. 앞으로도 상당기간 경기가 부진한 모습을 이어갈 것으로 예상되는 가운데 고용사정도 빠르게 개선되기를 기대하기 어려워 가계부실 증가세는 지속될 가능성이 높다. 가계부실의 확대는 기업부실과 마찬가지로 금융기관의 부실을 유발하게 되고 이는 다시 금융시장 신용경색을 통한 실물경제 침체를 가속화시킬 수 있다는 점에서 가능한 조기에 가계의 재무구조 건전화를 유도해야하는 과제를 지니고 있다.

〈그림 9〉 가계대출규모 추이



주: 말잔기준.
자료: 한국은행.

〈그림 10〉 가계의 원리금 상환 부담



주: 10년 원리금균등분할상환 가정.
자료: 한국은행.

3) 금융기관 부실

앞서 살펴본 바와 같이 경기부진이 지속되면서 기업 및 가계대출의 연체율이 상승하는 모습을 보이고 있는데 이러한 추세가 지속될 경우 금융기관의 부실로 연결될 가능성이 높다. 실제 국내은행의 원화대출 연체율은 2009년 3월말 현재 1.46%로 전년동월대비 0.55%p 상승하였다. 이중 기업대출의 연체율은 2.04%로 전년동월대비 0.88%p나 상승하였으며 가계대출의 연체율은 0.73%로 같은 기간중 0.10%p 상승한 것으로 나타났다. 이에 따라 은행의 연체채권 규모는 16조원에 달하고 있으며 국내 금융기관 전체의 연체채권 규모는 35조원에 달한다. 금융기관이 안고 있는

연체채권 규모가 계속 증대할 경우 금융기관은 재무건전성을 제고하고 미래 발생가능한 위험도를 줄이기 위하여 기업 및 가계에 대한 대출을 축소하게 될 것이다. 이렇게 될 경우 금융시장에서의 신용경색 현상이 초래되면서 금융자본이 투자 등을 위해 자본이 필요한 실물부문으로 원활히 공급되지 않게 된다. 이처럼 금융기관 부실이 계속 증대할 경우 지난해 국제금융시장 불안에서 파생된 것과 같이 금융경색을 통한 실물경제의 위축이라는 악순환의 고리에 빠지게 될 우려가 있다.

현실적으로 한국 경제가 이와 같은 악순환에 빠질 가능성은 크지 않다고 생각된다. 이는 최근 가계 및 기업이 부채조정을 통한 재무구조의 건전성 확보에 노력하고 있는데 은행들도 자구노력을 강화하고 있기 때문이다. 특히 은행들은 금융위기 이후 부실자산의 증가에 대응하여 상당한 규모의 자본확충과 안정성 확보를 위한 자구노력을 강화하였다. 은행들이 작년 하반기부터 증자 및 신종자본증권 발행 등 자본확충 노력을 지속하는 가운데 정부도 경기침체 장기화 및 구조조정 본격화에 대비하고 중소기업 등 실물지원 여력을 확대하기 위해 자본확충펀드를 조성하였다. 이와 같은 노력의 결과로 조성된 20조원의 자본확충펀드에 힘입어 일반은행의 BIS자기자본비율은 2.5%p 내외 상승된 것으로 나타났다.

그러나 이와 같은 금융안정 노력에도 불구하고 금융기관의 부실 확대 가능성은 여전히 잠재된 상황이다. 글로벌 금융불안 요인이 여전히 잠복중인 데다 영국이나 동유럽 등 신흥시장국에서의 금융위기 발생 가능성도 제기되고 있는 등 금융시장 불안이 여전히 현재 진행형이며 이에 따라 글로벌 실물경기가 회복되기에는 상당한 시간이 필요한 것으로 예상된다. 이는 수출의존형인 우리나라의 실물경기 회복에 걸림돌로 작용하여 가계 및 기업의 부실을 계속 증대시킬 우려가 있다. 이런 점에 비추어 국내은행들은 지속적으로 기업구조조정을 추진함으로써 미래의 잠재적인 부실위험을 축소시키는 한편 적정 수준의 예대율 확보, 단기 부채 축소 등 은행 자체의 재무건전성을 제고시킬 수 있는 자구노력을 강화하는 데도 소홀하지 않아야 할 것으로 생각된다.

4) 고용사정 악화

국내 실물경기 부진이 지속되면서 고용사정도 악화추세를 지속하고 있다. 2009년 4월중 신규취업자수는 전년동월대비 18.8만명이 감소하였으며 실업률도 3.8%로 전년동월대비 0.5%p 상승하였다. 특히 구직단념자 및 취업준비자 등을 감안한 유사실업률은 보다 빠르게 상승하고 있는데 4월 현재 유사실업률은 7% 중반대까지 상승한 것으로 추정된다. 이에 따라 유사실업자를 포함한 실질실업자수는 4월 현재 166만명 내외로 전년동월대비 15만명 증가한 수준을 보이고 있다. 고용사정의 악화는 실업급여 수령액을 사상최고치 수준으로 끌어올려 2009년 3월중 실업급여 수령액은 3,732억원에 달하고 있다. 고용사정의 악화와 관련하여 주목하여야 할 점은 연령대별로 보았을 때 청년층의 취업자수가 2000년대 들어 계속 감소하는 모습을 지속하고 있다는 점이다. 청년층은 고용시장 진입에 실패했을 경우 평생 고용시장에 진입하는 것이 어려울 가능성이 있으며 이는 경제의 잠재성장력을 훼손할 수 있다는 측면에서도 유념해야 할 부분이다.

5) 과잉유동성 및 단기부동화

지난해 하반기 이후 금융 및 실물경기 불안에 대응하여 한국은행은 완화된 통화정책을 지속하고 있다. 그 결과 한국은행의 국내자산은 2009년 3월말 현재 74조원에 육박하고 있는데 이는 금융불안이 시작되기 이전인 2008년 6월말의 27.3조원에 대비하여 약 2.7배 증가한 수준이다. 본원 통화도 빠른 속도로 증가하였는데 2008년 10월까지 한자리수에 머물던 증가율이 2009년 들어서는 20%대 후반의 증가율을 보이고 있다. M2 등 광의의 유동성도 금융시장의 신용경색으로 증가율은 상대적으로 높지 않으나 규모는 계속 확대되어 오고 있다.

최근 금융시장의 과잉유동성 논란은 한국은행의 대폭적인 유동성 공급으로 금융시장에 필요 이상의 유동성이 존재하고 있음에 따라 부동산 가격이나 물가가 급격하게 높아질 위험이 있다는 데 있다. 실제 M2증가율은 2005년부터 명목GDP성장률을 계속 상회하고 있는데 특히 금융불안이 최고조에 달한 2008년 4/4분기에는 두 변수간 괴리가 크게 확대되었다. 이는 현재 우리 경제에 상당한 규모의 과잉유동성이 존재하고 있다는 것을 의미한다. 과잉유동성은 언제든지 경제안정기반을 저해하는 요인으로 작용할 가능성이 높음에 따라 조기에 회수하는 것이 가장 바람직하다. 그러나 아직까지 경기가 부진한 점을 감안할 때 선불리 유동성을 회수할 경우 경기회복 기초가 꺾일 수 있다는 점에서 회수의 속도 및 폭에는 신중을 기하여야 할 것이다.

과잉유동성 논란과 함께 금융자금의 단기부동화에 따른 논란도 증대되고 있다. 단기부동자금이란 일반적으로 고수익을 쫓아 언제든지 이동이 가능한 자금을 말한다. 금융상품이나 금융시장간 상대적 수익 차이가 확대될 경우 동 자금들이 빠르게 움직이면서 금융시장의 불안정성을 확대시킬 수 있으며 부동산 등 자산가격의 급등을 유발할 수 있다는 점에서 금융시장의 잠재적 불안요인으로 간주된다. 흔히 만기 6개월 미만의 금융상품에 가입되어 있는 자금을 단기자금이라고 정의하는데 여기에는 기업의 결제성 자금 등 기업운영을 위해 꼭 필요한 자금들도 포함되어 있다. 단기자금에서 이와 같은 필요자금을 제외한 단기부동자금의 규모가 정확하게 얼마인지 추정하기는 불가능하다. 편의상 만기 6개월 미만의 금융자금을 단기부동자금이라고 정의할 경우 최근 그 규모는 추세치에 비해 크게 확대된 것은 사실이다. 이러한 경향은 과거 경기불황기에도 항상 나타난 현상이기는 하지만 그동안의 유동성 확대에 따라 단기부동자금의 규모가 사상 최고수준에 달하고 있다는 점은 유념해야할 부분이다. 이에 따라 향후 금융안정 기반의 강화와 경제의 안정적 성장을 위해서는 금융시장의 불확실성 해소 등을 통해 자금의 단기화를 완화시키는 것이 필요할 것이다.

4. 시사점

이상의 논의를 종합해보면 국내 경제주체들은 경기가 빠르게 반등할 것이라는 기대로 단기적 이익을 위해 성급하게 움직이기 보다는 당분간 경기가 부진한 모습을 지속할 것이라는 가정 하에 내실을 다지는 안정추구 전략을 채택하는 것이 바람직하다고 생각된다. 이를 위해 정책당국은 고

용여건 개선 및 사회안전망 강화 등 경제성장 잠재력을 확충시킬 수 있는 부분에 정책여력을 더욱 집중해야 할 필요가 있다. 또한 금융기관과 더불어 기업 및 가계 등 경제주체들은 구조조정의 추진과 더불어 부채축소 등을 통해 재무건전성을 제고하는 한편 성장산업 발굴 등 글로벌 경기의 본격적인 회복에 보다 효과적으로 대응할 수 있는 기초체력을 키우는 데 노력하여야 할 것이다.