

현안과 과제

■ 6월 글로벌 경제, 3대 불확실성 확대 요인

목 차

■ 6월 글로벌 경제, 3대 불확실성 확대 요인

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 대외 경기 3대 불확실성 확대 요인	2
3. 시사점	9

Executive Summary

□ 6월 글로벌 경제, 3대 불확실성 확대 요인

■ 개 요

올해 6월 OPEC 총회, 미국 FOMC 회의, 브렉시트 국민투표 등이 예정되어 있다. 아직까지 3대 이벤트 결과에 대한 예측이 어려워 어떤 방향으로 결론이 나건 결과 도출까지는 국제 금융시장의 변동성이 확대될 우려가 있다. 이에 올해 6월 글로벌 경제 3대 이벤트 내용에 대해 살펴보고 시사점을 도출하고자 한다.

■ 대외 경기 3대 불확실성 확대 요인

먼저 6월 2일 예정된 OPEC 총회에서 또 다시 주요 산유국간 이견으로 산유량 합의 도출에 실패할 경우 국제유가 변동성이 확대될 우려가 있다. 올해 4월 17일 카타르에서 열린 산유국 회의에서 사우디-이란 간 이견으로 생산량 합의 도출에 실패한 이후 OPEC의 원유 시장 통제력이 약화되고 있다는 지적이 다시 제기되었다. 이후 사우디는 산유량 증가세를 확대할 것을 밝혔다. 경제제재 이후 산유량이 증가하고 있는 이란 역시 산유량 증산을 중단할 계획이 없다고 밝혔다. 사우디 및 이란 입장에서는 유가 상승세인 현 상황에서 산유량을 감산하거나 동결할 필요성이 낮을 것으로 추측된다. 현 유가 상승은 OPEC이 아닌 비OPEC의 원유 생산량이 감소하기 때문에 나타나는 현상이기 때문이다. 사우디나 이란이 보기엔 이런 상황에서 산유량을 더 확대하는 편이 시장 점유율을 유지하고 원유 판매 수입도 증가시킬 수 있는 유리한 입장이다. OPEC의 추가 생산 여력이 크지 않은 상황에서 이전과 같이 산유량 합의를 이루어내지 못할 경우, 정정 불안이나 자연재해 등 일시적 요인으로 인해 국제 유가 변동성이 확대될 가능성이 상존한다.

이후 6월 14~15일 미국 FOMC 회의에서 연준이 기준금리를 추가로 인상할지 주목된다. 최근 미국 경기는 기준금리 인상 요건을 충족시켜 가고 있으며, 연준 내에서도 6월에 금리를 인상하는 것이 적절하다는 메시지가 나왔기 때문이다. 최근 미국 경기는 민간소비를 중심으로 완만한 회복세를 지속하고 있다. 다만, 대외 수요 부진으로 인한 수출 감소 지속이 투자 부진으로 이어지는 것이 부담 요인으로 작용하고 있다. 미국 연준이 기준금리를 결정할 때 판단하는 주요 부문인 고용과 물가는 대체로 개선세를 지속하고 있다. 고용 여건은 자연실업률에 근접한 실업률을 고려한다면 향후 획기적인 개선세 확대가 나타나기는 보다는 최근 6개월간 수준을 유지할 것으로 예상된다. 신규취업자수도 올해 4월 16만 명으로 일시적인 감소를 보였지만, 최근 6개월간 월평균 22만 명대로 양호한 수준이다. 물기는 혼조 속에서도 대체로 상승세를 보이고 있다. 만약 근원소비지출(core PCE) 물가상승률(전년비 기준)이 5월에 1.7% 이상을 기록한다면, 미국 연준이 판단하는 “2%에 근접”하는 상승 경로를 보여 기준금리 인상 가능성이 한층 높아질 것이다. 또한 임금 상승률이

2015년 하반기부터 상승세를 보여 향후 물가 상승률 확대를 뒷받침하고 있다. 국제 금융시장 상황도 영국의 EU 탈퇴 논란이 있지만, 연초 중국발 금융 불안 당시 대비 상당히 안정되어 연준의 기준금리 인상에 큰 부담으로 작용할 가능성은 낮아 보인다. 또한 올해 4월 FOMC 회의록에 “대부분의 위원들이 양호한 경제 지표가 이어질 경우 6월에 연방기금금리 목표치를 올리는 것이 타당하다”라는 내용이 담겨, 연준도 기준금리 인상 필요성을 인정하고 있음을 알 수 있다.

6월 23일에는 영국의 EU 탈퇴(브렉시트) 여부를 묻는 국민투표가 예정되어 있다. 영국의 EU 탈퇴는 그리스의 유로존 탈퇴 이슈보다 더 큰 파장을 낳을 것으로 예상되나, 잔류 및 탈퇴를 지지하는 목소리가 대등하여 그 결과를 선불리 예측하기 어렵다. 브렉시트 찬성론은 이민자 문제, EU의 과도한 부담금 대비 약한 위상 등 주로 정치적인 이유에서 제기되었다. 영국내 이민자 순수입 규모는 2014년에 약 31만 명으로 사상 최대를 기록하였다. 그러나 이민자 복지지출에 따른 재정 압박과 노동시장의 경쟁 심화로 반이민자 정서가 확산되고 있다. 영국은 EU 재정에 대한 순기여액이 독일, 프랑스에 이어 3위에 위치할 정도로 재정 부담이 크지만, 상대적으로 EU 내에서의 위상이 약하다고 판단하고 있다. 브렉시트 반대론이자 브렉시트 현실화 시, 영국이 우려하는 측면은 경제적인 손실이다. 브렉시트가 현실화 되면 영국 기업들은 그 동안 관세없이 거래했던 EU 회원국과 무역 통상 규정을 재협상해야 하기 때문에 영국 및 EU 모두 교역이 위축될 것으로 예상된다. 또한 영국의 금융 안정성이 훼손될 경우 런던이 가지고 있는 글로벌 금융허브로서의 위상도 위협받을 수 있다. 또한 국내 기업 투자가 지연되고 해외 투자 유입도 축소될 우려가 있다. 영국으로의 자본 유입이 축소될 경우, 파운드화 가치가 절하되고 수입물가가 상승함으로써 실질소득이 감소할 수 있다. 이 경우 영국의 소비 및 GDP 축소가 우려된다. EU 입장에서도 다른 회원국 역시 탈퇴 움직임이 나타날 수 있어, 공동체 운명이 위협받는 불확실한 상황이 전개될 가능성도 상존한다.

■ 시사점

6월 글로벌 경제의 3대 불확실성 파고를 슬기롭게 헤쳐 나가기 위해서는 첫째, 국제금융시장의 불안정성에 대한 모니터링을 지속하고 국내 경제에 불리하게 전개될 경우에 대비한 비상 계획을 수립해야 한다. **둘째,** 산유국들의 정세 불안 및 국제금융시장의 불안정성 확대 등으로 인한 국제 유가 급등락 대응책을 마련해야 한다. 상품 선물 시장을 활용한 헷징 전략 등이 필요하다. **셋째,** 양호한 국내 외환건전성을 고려한다면, 미국의 기준금리 인상으로 인한 자본유출 우려보다 저성장 탈피가 시급하다. 금리인하 및 추경편성의 정책조합(policy mix)과 같은 보다 적극적인 총수요 확대 정책이 요구된다. **넷째,** 대내외 경기 충격에 견딜 수 있는 강건한 경제 체질을 갖추기 위한 경제활동참가율 증가, 자본투입 증가, 생산성 혁신 등 잠재성장률 제고 정책이 필요하다.

1. 개요

○ 6월 대외 경기 하방 리스크 확대될 가능성

- 올해 6월에 OPEC 총회, 미국 FOMC 회의, 브렉시트 국민투표 등이 예정되면서 국제 금융시장 불확실성 확대 우려
 - 6월 2일 오스트리아 빈에서 개최될 OPEC 총회에서 이란-사우디간 대립으로 산유량 합의 도달이 어려울 것으로 예상
 - 5월 18일 공개된 4월 연준 회의록에 따르면 연준의원 대다수가 6월 인상 가능성을 열어놨 6월 14~15일 FOMC 회의에서 기준금리 추가로 인상될 지 여부가 주목됨
 - 브렉시트(영국의 EU 탈퇴) 찬반을 묻는 영국 국민투표가 6월 23일로 예정되었지만 아직까지 설문조사 결과는 찬반이 대등하게 맞서고 있음

○ 이에 올해 6월 예정된 국제 경제 이벤트 내용에 대해 살펴보고 시사점을 도출하고자 함

- 아직까지 상기 3가지 이벤트 결과에 대한 예측이 분분하여 어떠한 방향으로 결론이 나건 결과 도출까지는 국제 금융시장의 변동성이 확대될 우려
 - 올해 초 중국발 금융시장 불안 이후 하락했던 공포지수(VIX)는 최근 다시 상승하여 금융시장의 변동성이 확대됨을 나타냄
 - 신흥국 주가 및 통화 가치는 올해 4월말부터 하락세로 반전

< 공포지수(VIX), 2016년 >



자료 : 시카고선물옵션거래소(CBOE).

< 신흥국 주가 및 통화 지수(2016년) >



자료 : 블룸버그.

2. 대외 경기 3대 불확실성 확대 요인

① (6월 2일, OPEC 총회) 6월 2일 OPEC 총회에서 또 다시 주요 산유국간 이견으로 산유량 합의 도출에 실패할 경우 일시적 요인에 의한 국제유가 변동성 확대 가능성 지속

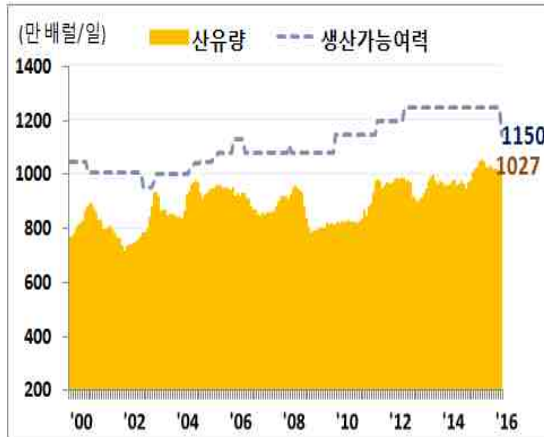
- 사우디-이란 갈등이 지속되면서 OPEC의 원유 시장 통제력이 약화되고 있다는 지적이 다시 제기됨¹⁾
- 올해 4월 17일 열린 산유국 회의에서 생산량 합의 도출에 실패한 이후 사우디는 산유량 증가세를 확대할 것을 밝힘
 - 이란이 산유국 회의에 불참한 것에 대해, 사우디는 모든 산유국이 참여하는 것을 전제로 산유량을 결정하겠다고 밝히면서 산유량 동결 합의 무산
 - 이후 사우디는 산유량 증산 의지를 표명했으며²⁾, 최근 사우디의 산유량은 2000년대 이후 최대치를 기록 중
- 경제제재 해제 이후 산유량이 증가하고 있는 이란은 OPEC 총회를 앞두고 산유량 증산을 중단할 계획이 없음을 밝힘
 - 2015년 7월 이란 핵협상 타결 이후 경제제재 해제가 예상되면서 이란의 원유 생산량은 증가하여 2016년 4월에는 일일 350만 배럴까지 회복
 - 2016년 4월 현재 이란의 원유 생산가능 여력은 경제제재 강화 이전 수준인 일일 400만 배럴까지 회복
 - 이란이 원유 생산 대비 수출 비중을 경제제재 강화 이전 수준으로 증가시킬 경우 이란의 원유 수출 규모는 2014년 현재 일일 111만 배럴에서 2016년 하반기 250만 배럴로 증가할 가능성 상존³⁾
 - 이란 국영석유회사(NIOC) 사장은 2016년 5월 22일, 산유량 증산 혹은 수출 확대를 중단할 계획이 없음을 밝힘⁴⁾

1) Financial Times, 2016년 4월 17일자 보도자료, 'Five Questions in the Wake of Doha'.

2) Bloomberg, 2016년 4월 25일자 보도자료, 'Aramco Said to Expand Oil Field to Maintain Saudi Capacity'.

3) 2014년 현재 이란의 원유 수출 규모는 일일 111만 배럴 수준으로 경제제재 강화 이전(2005~2008년) 연평균 일일 242만 배럴의 절반에도 못 미침(자료 : Organization of the Petroleum Exporting Countries, 「OPEC Annual Statistical Bulletin」, 2015년 및 2009년).

< 사우디아라비아의 산유량 및 생산가능여력 >



자료 : 블룸버그.

< 이란의 산유량 및 생산가능여력 >



자료 : 블룸버그.

- 이란 및 사우디 입장에서는 비OPEC 원유 생산량이 감소하고 있어, 최근 유가 상승세인 상황에서 산유량 감산 혹은 동결 필요성이 낮을 것으로 추측
 - 미국 원유 생산량은 2015년 하반기 월평균 일일 1,513만 배럴에서 2016년 1~4월 월평균 일일 1,485만 배럴로 감소
 - 비OPEC(미국 제외) 원유 생산량 역시 2015년 하반기 월평균 일일 4,288만 배럴에서 2016년 1~4월 월평균 일일 4,231만 배럴로 감소
 - 산유량을 줄이지 않아도 국제 유가가 상승하는 현 상황에서 이란 및 사우디는 산유량을 더 확대하는 편이 시장 점유율도 유지하고 원유 판매 수익도 증가하는 유리한 상황(국제 유가, 3대 유종 평균 1월 30.2달러/배럴 → 4월 45.5달러/배럴)

- OPEC의 추가 생산 여력이 크지 않은 상황에서 이전과 같이 산유량 합의 도달 실패 시, 최근과 같은 정정 불안이나 자연재해 등 일시적 요인에 의해 국제 유가 변동성 확대 가능성 상존
 - OPEC의 원유 추가 생산 여력(원유 총생산 가능 여력 - 총산유량)은 2016년 4월 현재 일일 344만 배럴
 - 이는 2014~2015년 월평균 일일 588만 배럴 대비 대폭 감소한 수준
 - 최근 나이지리아 및 시리아의 정정 불안, 캐나다 산불 등의 요인에 의한 공급 차질이 국제 유가 상승에 기인한 측면도 있음

4) Reuters, 2016년 5월 22일자 보도자료, 'Iran Has No Plans to Freeze Oil Exports, Official Says Ahead of OPEC Meeting'.

< 비OPEC 산유량 >



자료 : 미국에너지정보청(EIA).

< OPEC의 산유량 및 생산가능여력 >



자료 : 블룸버그.

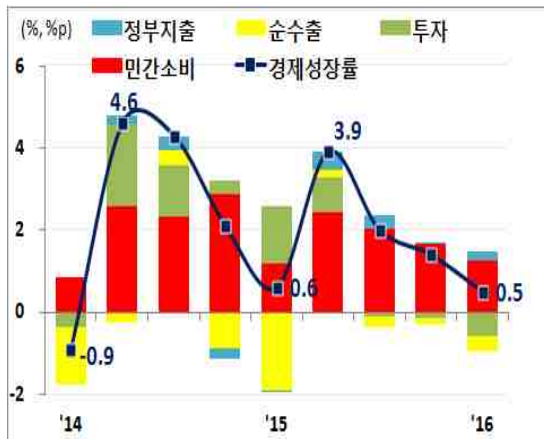
② (6월 14~15일, 미국 FOMC) 최근 미국 국내 경기는 기준금리 인상 요건을 충족시켜 가고 있는 모습을 보이며 연준 의원들 사이에서도 금리 인상 필요성에 대한 언급이 증가

- 최근 미국 경기는 대외 수요 부진으로 인한 수출 감소 지속이 투자 부진으로 이어지는 것이 부담 요인으로 작용하고 있지만 민간소비는 회복세를 지속
 - 2016년 1분기 미국 경제성장률은 전기대비 0.5%를 기록했지만, 2분기~3분기 성장률은 이보다 높을 것으로 전망
 - 미국의 분기별 경제성장률은 대체로 경제활동이 부진한 1분기보다는 2~3분기에 더 높은 경향을 보였음
 - 최근 연도별 1/4분기 민간소비의 경제성장률에 대한 기여도는 확대되어 견조한 증가세를 지속(2014년의 0.9%p → 2015년 1.2%p → 2016년 1.3%p)

- 고용 여건 개선세 지속

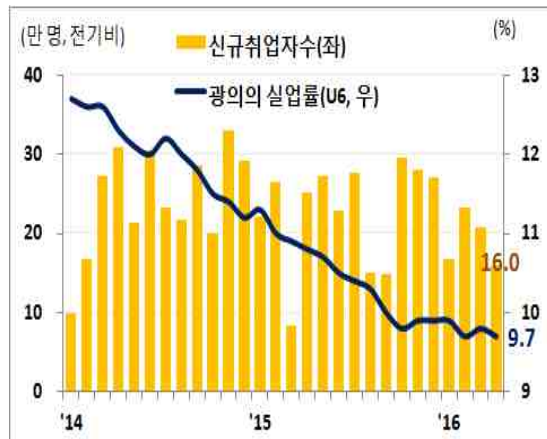
- 비농업 부문 신규취업자수는 2016년 4월 16만 명을 기록했지만, 최근 3개월간 월평균 20만 명, 6개월간 월평균 22만 명대로 여전히 개선세를 지속
- 실업률은 최근 6개월간 월평균 5.0%를 유지하고 있고, 광의의 실업률(U6)은 작년 10월 이후 10% 미만을 유지하며 하락세를 지속
- 자연실업률(4.5~5.0%)에 근접한 실업률을 고려하면 향후 고용시장에서 획기적인 개선세를 보이기에는 어려울 정도이며 고용 여건은 최근 6개월간 수준을 유지할 것으로 예상됨

< 미국 경제성장률 및 기여도 >



자료 : 미국 상무부.
주 : 계절조정 전기대비 연율.

< 미국 신규취업자 및 광의의 실업률 >



자료 : 미국 노동부.
주 : 계절조정자료.

- 최근 물가 상승률은 혼조 속에서도 대체로 상승세를 보이고 있으며, 임금 상승률은 전년보다 확대 추세로 향후 물가 상승률 확대를 뒷받침
 - 최근 국제 유가 흐름이 상승세를 보여 소비자물가 상승률(전년비)도 2015년의 월평균 0.1%에서 2016년 1~4월 월평균 1.1%로 확대됨
 - 에너지와 식품류를 제외한 근원소비지출 물가상승률(core PCE, 전년비)도 2015년의 월평균 1.3%에서 2016년 1~4월 월평균 1.7%로 확대됨
 - 시간당 임금 상승률(전년비)는 2015년 하반기부터 상승세를 보이며 2016년 4월 현재 2.5%를 기록
 - 임금 상승은 노동자 소득 증가, 가계 소비 증가, 총수요 증가로 이어져 물가를 상승시키는 요인으로 작용
- 과거 미국 기준금리 인상 당시 대체로 플러스의 값을 보였던 '미국 블룸버그 금융상황지수'가 최근 플러스를 보여 향후 기준금리 인상 가능성을 뒷받침
 - 미국의 기준금리는 닷컴버블이 우려되던 1999년 하반기부터 2000년까지를 제외하고는 '미국 블룸버그 금융상황지수(BFCIUS)'가 플러스 값을 보일 때 인상되었음
 - '미국 블룸버그 금융상황지수'는 올해 초 중국발 글로벌 금융시장 불안 당시를 제외하고는 3월 10일 경부터 플러스의 값을 보이고 있음(5월 평균 : 0.2p)

- 미국 연준 내에서도 금리 인상을 뒷받침하는 메시지를 전달

- 올해 4월 FOMC 회의록에 “대부분의 위원들은 양호한 경제 지표가 이어질 경우 6월에 연방기금금리 목표치를 올리는 것이 타당하다”는 내용이 담김⁵⁾
- 이후 상당수의 연준 위원들도 미국 경기 개선세가 금리 인상 요건을 대체로 충족시킨다는 점을 언급

< 미국 물가 및 임금 상승률 >



자료 : 미국 상무부, 미국 노동부.

< 미국 블룸버그 금융상황지수(BFCIUS) 및 기준금리 >



자료 : 블룸버그, 미국 연준.

③ (6월 23일, 브렉시트 국민투표) 6월 23일 브렉시트(영국의 EU 탈퇴) 여부를 묻는 국민투표가 다가오지만 정치적 근거에 기반한 찬성론과 경제적 근거에 기반한 반대론이 팽팽히 대립

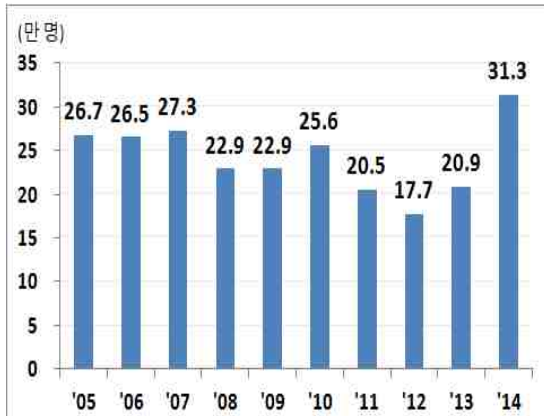
- 브렉시트 논란 재가열 : 2008년 글로벌 금융위기를 겪으며 힘을 얻은 영국 내 반유럽통합 여론은 2015년 보수당의 총선 승리로 공약이던 브렉시트 국민투표 시행이 올해 6월 23일로 예정되면서 재가열

- 2008년 경제 위기 당시, 유럽연합(EU) 및 유럽중앙은행(ECB)가 남유럽 국가들에 구제금융을 지원하면서 늘어난 EU회원국의 재정 부담금 문제로 탈퇴론이 힘을 얻었음
- 2015년 5월, 캐머런 영국 총리가 이끄는 보수당이 총선에서 승리하면서 이전에 공약으로 내걸었던 브렉시트 국민투표가 기정 사실화됨

5) Board of Governors of Federal Reserve System, 2016년 5월 18일, *Minutes of the Federal Open Market System, April 26~27, 2016*, page 10.

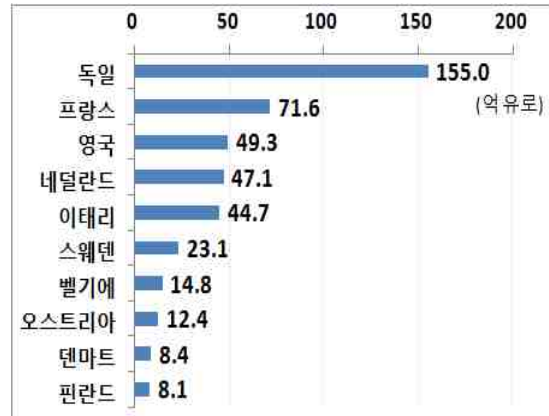
- 2015년 11월, 캐머런 영국 총리가 영-EU 회원국 지위 변화를 위한 요구 조건을 EU정상회의 의장에게 전달⁶⁾
 - 2016년 2월, EU정상회의에서 브렉시트 저지를 목표로 한 EU개혁안이 합의되었고, 영국 내각회의에서 국민투표를 6월 23일로 하겠다고 발표
- 브렉시트 찬성론 : 영국 이민자 문제, EU내 과도한 부담금 대비 약한 위상 등으로 브렉시트 찬성론은 주로 정치적인 이유에서 제기됨⁷⁾
- 영국은 2014년 31만 명의 이민자가 순유입하여 사상 최대를 기록하는 등 유입세가 지속
 - 이민자 복지지출에 따른 재정 압박과 노동시장의 경쟁 심화⁸⁾로 반(反)이민자 정서가 확산됨
 - 영국은 EU 재정에 대한 순기여액이 3위를 기록하는 등 EU 가입에 따른 비용이 크며, 향후 EU 통합이 가속화될 경우 EU 예산 확대에 따라 자국 재정 부담 역시 가중될 것을 우려
 - 하지만, EU법이 영국법보다 상위법인 체계로 인해 EU 의회에서 결정된 사항이 자국 경제에 불리할 것으로 예상되어도 의석수 제한 등으로 거부하기 어려움⁹⁾

< 영국의 이민자 순유입 규모 >



자료 : 영국통계청(ONS).

< EU 예산에 대한 순기여액 상위 10개국(2014년) >



자료 : 유럽위원회(EC).

6) 전달 내용에 담겨있는 영국의 요구 조건에는 (1) 이민자 복지 혜택 제한, (2) 내무 사안과 관련한 영국의 선택적 적용 존중, (3) 비유로존의 유로존 단일 시장에 대한 접근 보장 등(자료 : 주요 언론보도 정리).

7) 이상의 근거들은 대부분의 서유럽 국가들이 동일하게 겪고 있는 사안이어서 브렉시트가 현실화될 경우 여타 서유럽국가들로 확산될 가능성이 존재.

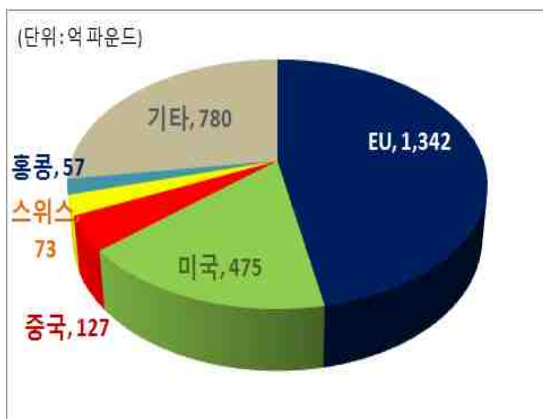
8) 영국이 금융위기 당시 실업률이 급증하자, 이를 EU 가입 후 이민자들이 증가했기 때문으로 해석하면서 영국 사회에서 반이민자 정서가 확산됨.

9) 실제로 영국이 반대하거나 기권한 법안이 통과된 비율이 2004~2009년 중 2.6%에서 2009~2015년 중 12.3%로 크게 증가했음(자료 : The Guardian, 2015년 11월 2일자 보도자료 'Is the UK a Winner or Loser in the EU Council?').

- 브렉시트 반대론 : 브렉시트가 현실화되면 영국 교역 위축, 런던의 금융허브 지위 위협, 경제성장을 하락 등 주로 경제적 이유로 EU 잔류를 주장
 - 브렉시트 시, 영국 기업들은 그동안 관세없이 거래했던 EU 국가들과 무역 통상 규정을 재협상해야 함¹⁰⁾
 - 2015년 연간 영국의 총상품수출액 중 약 47%인 1,342억 파운드를 EU 회원국으로 수출했는데, EU탈퇴 시 교역 감소로 성장 위축 우려
 - 브렉시트로 금융 안정성이 훼손될 경우 런던의 글로벌 금융허브로서의 위상이 위협받고, 국내 기업 투자 지연뿐만 아니라 해외 투자 유입도 축소 우려
 - 영국으로의 자본 유입이 축소될 경우, 파운드화 가치가 절하되고 수입물가가 상승함으로써 실질소득이 감소하는 효과를 가져와 소비 및 GDP가 축소될 우려¹¹⁾
 - 또한 브렉시트가 현실화되면 스코틀랜드의 독립투표 문제가 재추진될 가능성도 배제할 수 없음

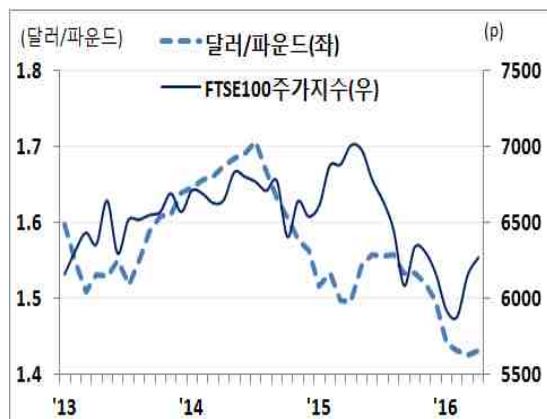
- 브렉시트 가능성 : 여론 조사 결과, 잔류 및 탈퇴 비율이 대등하여 브렉시트 발생 여부를 선불리 예측하기 어려움
 - Financial Times가 취합한 각 여론조사 결과 데이터에 따르면, 잔류/탈퇴 비율은 올해 1월 월평균 44%(잔류) 및 40%(탈퇴), 5월 월평균 45%(잔류) 및 42%(탈퇴)로 시간이 흘러도 양측 모두 비슷한 수준¹²⁾

< 영국의 상위 5대 (상품)수출국지역 >



자료 : 영국통계청(ONS).

< 영국 파운드화 가치 및 주가지수 >



자료 : 블룸버그.

10) EU로 수출하는 상품 중 35%에 4% 이상의 관세 부가 전망(자료 : 유럽연구기관인 'Open Europe').
 11) OECD(2016)의 시나리오 분석에 따르면, 영국의 GDP는 EU 잔류 대비 탈퇴 시 2018년에 1.3%, 2020년에 3.3% 감소할 것으로 전망됨(자료 : OECD, 2016, 「The Economic Consequences of Brexit : A Taxing Decision」, OECD Economic Policy Paper, No. 16.).
 12) 자료 : Financial Times의 'UK's EU Referendum : Brexit Poll Tracker'.

3. 시사점

첫째, 국제금융시장 불안정성 모니터링 지속과 함께 불확실성이 국내 경기에 불리하게 작용할 경우에 대비한 비상 계획을 수립해야 한다.

- 외환 당국은 외환시장 변동에 대한 미세 조정 및 시장 안정화 대책을 통해 원화 가치의 추가 변동 확대를 억제
- 또한 외환시장 급변동으로 인한 환위험 피해 완화 대책을 지속적으로 추진하여 환변동에 취약한 수출 기업 피해를 최소화
- 기업은 리스크 전담 부서를 마련하여 발생 가능한 시나리오별 리스크에 대한 종합적이고 일원화된 대응 시스템 구축

둘째, 산유국들의 정세 불안 및 국제금융시장의 불안정성 확대 등에 따르는 국제유가 급등락에 대한 대응책을 마련해야 한다.

- 수급 측면에서 판단할 때 현재는 국제 원유 공급 과잉이 지속되는 한편 원유 추가 생산 여력이 크게 확대되지 않는 상황
- 이런 상황에서 산유국 회의 결과가 어떤 방향으로 결정이 나건 국제 유가 흐름은 수급 요인보다는 정정 불안 및 국제금융시장 등 비수급 요인에 의해 결정될 가능성이 더 많음
- 예상치 못한 유가 흐름에 대비하기 위해 상품 선물 시장 등을 활용하여 위험을 분산할 수 있는 헷징 전략을 마련

셋째, 양호한 국내 외환건전성을 고려하면 미국의 기준금리 인상으로 인한 자본유출 방지 대책보다 저성장 탈피 대책을 시행해야 한다.

- 현재 경상수지, 외환보유고, 대외채무 등을 고려하면 우리나라의 외환건전성은 그 어느 때보다 양호한 상황
- 미국이 이번 6월에 기준금리를 인상하더라도 완만한 경기 개선세를 고려한다면 금리 인상 속도 역시 완만할 것이고, 미국 기준금리가 올해 2차례 인상된다고 해도 여전히 한국 기준금리보다 낮은 상황
- 외국인 투자자본은 대내외 금리차 외에도 경제성장률을 포함한 다양한 요인을 근거로 유출입되므로 단기적으로 성장세를 확대할 수 있는 대책이 시급
 - 사상 초유의 '늘지형' 불황 국면인 현재 국내 경기를 고려하면, 미국이 기준금리를 인상한다고 자본 유출 우려를 근거로 한국도 금리를 인상할 여건은 아닌 것으로 판단
- 수요 침체로 인한 현 경기 불황을 극복하기 위해서는 수요 확대 충격이 필요하며, 경기 회복 조짐이 보이기 전까지 선제적 금리 인하와 추경 편성이 동시에 이루어지는 정책조합이 바람직함
- 금리 인하 효과 극대화를 위한 적절한 타이밍과 함께, 현재 처한 국내 경기 상황에서 최대한의 파급 효과가 나타날 수 있는 경로도 고려해야 함
 - 이제까지의 금리 인하에도 불구하고 내수 경기는 답보 상태에 머물고 있음
 - 이제까지 수출 부진의 주요 요인이었던 국제 유가의 하락세는 최근 완만한 상승세로 반전하여 하반기에 우리 수출은 회복세를 보일 가능성 상존
 - 미약하나마 회복세를 보이는 수출을 조금 더 개선시키기 위해서 금리 인하로 인한 원화 평가 절하 경로도 고려하는 등 가능한 모든 방법을 동원하여 경기 활성화를 도모

넷째, 대내외 경기 충격에 견딜 수 있는 강건한 경제 체질을 길러야 한다.

- 강건한 경제 체질의 밑바탕에는 중장기적인 차원에서 가계 소득 증가 및 기업 경쟁력 강화를 위한 경제 구조 청사진이 마련되어야 함

- 경제활동참가율 증가, 자본투입 증가, 생산성 혁신을 통한 잠재성장률 제고 정책이 필요
- 신성장 산업의 지속적인 발굴과 함께 향후 추진을 계획하고 있는 신성장 산업에 대한 적극적이고 중단없는 육성 및 사업화 추진
- 국내 경기 충격이 발생할 경우를 대비하여 실효성 있는 사회안전망 구축과 무리없는 산업합리화 정책 추진을 통해 민간 주체 심리 안정을 도모 **HRI**

홍준표 연구 위원 (2072-6214, jphong@hri.co.kr)