

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

Weekly Economic Review

- 정치리스크의 상존과 STORM
- 현재 탄핵 판결 이후 한국경제의 5대 리스크

목 차

■ 정치리스크의 상존과 STORM

- 현재 탄핵 판결 이후 한국경제의 5대 리스크

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 한국경제의 5대 리스크, STORM	2
3. 시사점	12

□ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 경 제 연 구 실 : 주 원 이 사 대 우 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)
신 유 란 연 구 원 (2072-6240, yooran0111@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 정치리스크의 상존과 STORM

- 현재 탄핵 판결 이후 한국경제의 5대 리스크

■ 개요

(헌법재판소 탄핵 심판 선고의 의의) 경제적 관점에서 이번 현재 판결로 한국경제를 둘러싼 리스크들 중 '정치리스크가 완화되었다'는 긍정적 평가를 내릴 수 있다고 판단된다. 이번 헌법재판소 탄핵 심판 선고는 경제적 측면에서 보면 그 결정의 내용이 중요한 것이 아니라, 인용이 되었던 기각이 되었던 정치일정이 확정되어 지금까지 지속되었던 정치불확실성이 상당 부분 해소되었다는 점에 의의를 가진다. 그러나 이후부터 「정권공백기 지속」과 「대선정국 진입」에 따른 또 다른 정치리스크가 여전히 남아 있는 상황이다. 우선 새정부가 출범되기 이전까지 약 60여 일 동안의 정권공백기가 시작되기 때문에 정책의 추진력과 일관성 문제가 우려된다. 또한 본격적인 대선정국에 진입하면서 이미 나타나고 있는 현상들인 포퓰리즘 확산, 사회내 갈등 등 사회적 측면에서의 불안전성이 심화될 것으로 보인다라는 점이다.

(헌법재판소 탄핵 판결 이후 한국사회가 나아가야 할 방향) 경제적 측면에서만 보자면 이번 정치리스크의 완화는 최근 한국경제를 둘러싼 많은 리스크 중 한 가지만 해소되었다는 점에 불과하다. 최근 한국경제의 불황이 고착화되고 있는 가운데, 치명적인 위협이 되는 리스크들이 동시다발적으로 나타나고 있다. 따라서 이제는 정치적 이슈에 대한 관심보다 경제 현안에 대한 심각성을 인식하고 해결방안을 모색해야 할 때라고 판단된다.

■ 한국경제의 5대 리스크, STORM

현실화 가능성은 높지 않으나 만약 현실화될 경우 한국경제에 큰 위협을 줄 수 있는 5대 리스크로 ① 지정학적 리스크, ② 트럼프 리스크, ③ EU 리스크, ④ 사드 리스크, ⑤ 가계부채 리스크를 들 수 있다. 이 5대 리스크의 내용상 대표적 알파벳 문자를 조합하여 한국경제를 위협하는 폭풍 『STORM』이라 명칭하였다.

<STORM, 한국경제의 5대 리스크>

	5대 리스크	내용 요약
S	① 지정학적 리스크	남북 관계의 경색 (Strained relations between South and North Korea)
T	② 트럼프 리스크	트럼프 행정부의 보호무역주의 불확실성 (Trump uncertainty)
O	③ EU 리스크	EU 체제 붕괴의 시작 (Onset of EU collapse)
R	④ 사드 리스크	중국의 사드배치에 대한 보복 (Retaliation over THAAD)
M	⑤ 가계부채 리스크	주택담보대출(Mortgage debt)의 부실화 가능성

① 지정학적 리스크

남북 관계의 경색 (Strained relations between South and North Korea)이 장기화되면서 한국의 대외신인도 하락과 이에 따르는 국내 금융시장 불안 및 외국인 투자 유입 감소 등이 우려된다. 최근 북한의 핵실험, 미사일 발사 등과 같은 일련의 사건들이 남북간 경색 관계를 유발하고 있다. 이러한 한반도의 지정학적 리스크가 지속될 경우 한국경제의 안전성에 대한 대외적 인식에 부정적 영향을 미칠 것이며, 이에 따라 한국과의 교역 및 투자에 대한 신뢰성이 하락할 것으로 판단된다.

② 트럼프 리스크

트럼프 행정부의 불확실성(Trump Uncertainty)이 지속됨에 따라 한국의 대미 수출이 타격을 입을 가능성이 제기된다. 미국 우선주의, 보호무역주의로 대변되는 트럼프의 통상정책이 강화되는 모습이다. 한국의 입장에서 최악의 시나리오는 한·미 FTA 폐기이나, 현실적으로는 일부 품목에 대한 재협상이나 FTA에 대한 이행과정 점검과 논의 등을 통해 양국의 실익을 강화하고 이익의 재균형을 맞추는 FTA 업그레이드의 가능성이 높아 보인다. 그럼에도 불구하고 만에 하나 한·미 FTA 폐기가 현실화될 경우 2017~2020년 대미수출 손실액은 약 130.1억 달러, 고용은 약 12.7만명 감소할 것으로 추정된다.

③ EU 리스크

영국에 이어 EU 체제에 회의적인 국가들의 탈퇴가 이어지고 EU 시스템 붕괴가 시작(Onset of EU collapse)될 경우 세계경제가 위기에 빠지면서 대외의존도가 높은 한국경제도 위기를 겪을 것으로 판단된다. 2017년 유럽 주요국 선거를 앞두고 EU 회의론이 확산되는 가운데 포퓰리즘 정당이 부상하면서 EU발 정치 리스크가 확대될 전망이다. 그 가능성은 높지 않으나 주요 유로존 국가들이 탈퇴(넥시트, 프렉시트, 이탈렉시트)하는 경우 EU의 기능이 원활히 작동하지 못하면서 금융시장과 세계경제에 큰 위기를 가져올 것으로 전망된다. 이는 결국 대외의존도가 높은 한국경제에 치명적 리스크로 작용하여 수출경기 불황이 고착화되는 결과로 이어질 것이다.

④ 사드(THAAD) 리스크

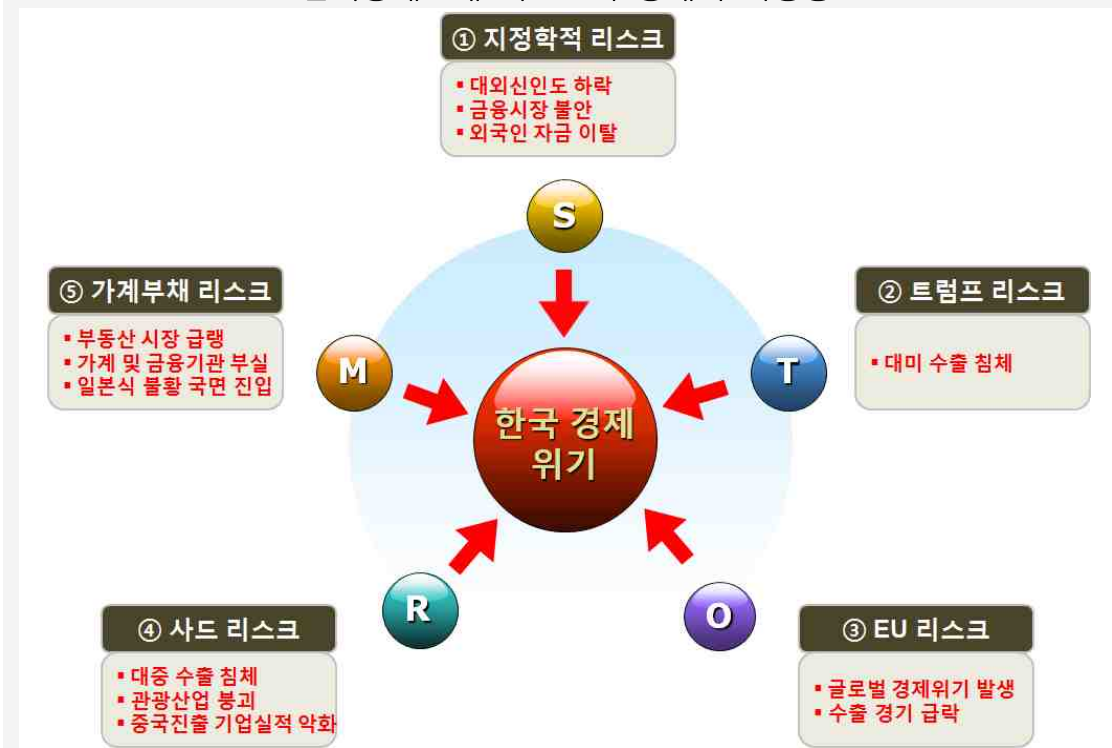
중국의 사드 배치에 대한 보복 조치(Retaliatioin over THAAD)가 확산되고 있어 중국의존도가 높은 한국경제에 큰 위협이 되고 있다. 한국내 사드 배치에 대한 중국정부의 한국산 소비재 수입 일부 제한, 한류 차단, 특정 한국 기업에 대한 보복, 한국관광 축소 등의 보복 조치가 강화되면서 한·중간 상호 경제적 우호 관계가 크게

훼손되는 상황이다. 만약 가능성은 높지 않지만 중국정부의 보복 조치가 중국에 진출한 다른 한국기업으로의 확산, 한국산 중간재 수입제한, 대 한국관광 전면 금지, 한-중 FTA 폐기 등 전면적인 방향으로 확산될 경우 한국경제에 큰 위기가 발생할 것이다. 현재 한국의 대중국 의존도는 수출은 25%, 관광은 50%에 달하기 때문에, 중국의 현 보복조치 수준만으로도 한국 경제는 큰 타격을 입을 가능성이 높다.

⑤ 가계부채 리스크

가계부채 문제가 지속되는 가운데 금리 인상 가능성이 높아짐에 따라 부동산 시장에 묶여 있는 주택담보대출(Mortgage debt)이 부실화되면서 금융시장 불안 및 내수 침체가 유발될 가능성이 상존한다. 실물 경제의 장기 침체 부진을 극복하기 위한 저금리 지속으로 시중유동성이 풍부해지고, 이 유동성의 상당 부분이 주택시장으로 유입되면서 가계부채 증가와 부동산 경기 상승이 가속화되었다. 그러나 최근 미국 기준금리가 인상 되고 향후에도 추가적인 인상 기조가 예상됨에 따라 국내 금리의 상승 압력이 크게 증가하는 상황이다. 만약 국내 시장금리가 상승할 경우 부동산 시장에 묶여 있는 주택담보대출(Mortgage debt)의 부실화되면서 금융시장 불안 및 내수 침체가 유발될 가능성이 충분해 보인다.

<한국경제 5대 리스크의 경제적 악영향>



■ 시사점

현재 한국경제를 위협하는 리스크(STORM)의 시급성과 위협성을 고려해 볼 때, 지금부터 우리의 주된 관심이 정치에서 벗어나 경제로 집중되어야 한다. 즉 가계, 기업, 정부의 모든 주체들이 경제현안에 대한 심각성을 공감하고 적극적인 해결방안을 모색해야 한다. 특히 5대 리스크 요인들중 대부분이 해외요인들이기 때문에, 정부 경제정책의 중심이 대외 리스크가 국내 경제에 미치는 악영향을 차단하는 데에 주력해야 한 것으로 판단된다. 이를 위해서는 첫째, '정권공백기 지속'과 '대선정국 진입'에 따른 정치 불확실성이 상존하기 때문에 정책적 일관성 유지 및 새정부로의 정책 연속성 노력이 요구된다. 둘째, 지정학적 리스크 확대가 한국경제에 대한 대외신인도 하락과 금융시장 불안으로 이어지지 않도록 노력해야 한다. 셋째, 미국의 보호무역주의가 미치는 부정적 영향에 적극 대응할 수 있는 통상정책능력의 개선이 필요하다. 넷째, EU 리스크 발생 가능성을 점검하고 대응능력을 확보하여 해외 불안정성이 국내로 유입되는 경로를 차단해야 한다. 다섯째, 중국과의 우호적 관계 유지를 위한 지속적인 대화 노력과 피해산업에 대한 지원을 통해 사드 리스크를 완화시켜야 한다. 여섯째, 가계부채의 과도한 팽창을 경계하고 부동산 시장의 연착륙을 도모해야 한다.

1. 개 요

○ 헌법재판소 탄핵 심판 선고의 의의

- 경제적 관점에서 이번 헌재 판결로 한국경제를 둘러싼 리스크들 중 '정치리스크가 완화되었다'는 긍정적 평가를 내릴 수 있다고 판단
- (정치리스크의 완화) 이번 헌법재판소 탄핵 심판 선고는 경제적 측면에서 보면 그 결정의 내용이 중요한 것이 아니라, 정치일정이 확정되어 지금까지 지속되었던 정치불확실성이 해소되었다는 점에 의의를 가진다고 생각됨
 - 헌법재판소가 이번 선고에서 탄핵을 인용함에 따라 차기 정권의 출범 시기에 대해 예측이 가능해졌으며, 기업과 가계의 입장에서는 투자, 지출 등을 포함한 경제활동 전반의 계획에 대한 불확실성이 상당 부분 사라짐
 - 만약 탄핵이 기각되었더라도 현 정부 임기가 보장되면서 역시 정치일정과 정권교체일정이 확정되고 가계와 기업의 불확실성이 해소되었을 것임
- (또 다른 정치리스크는 상존) 그러나 「정권공백기 지속」과 「대선정국 진입」에 따른 또 다른 정치리스크가 여전히 남아 있는 상황
 - (정권공백기 지속에 따른 경제심리 냉각) 새정부가 출범되기 이전까지 약 60여 일 동안의 정권공백기가 시작되기 때문에 정책의 추진력과 일관성 문제가 나타날 수 있음
 - (대선정국 진입에 따른 사회혼란) 또 다른 정치리스크는 본격적인 대선정국에 진입하면서 이미 나타나고 있는 현상들인 포퓰리즘 확산, 사회내 갈 등 등 사회적 측면에서의 불안전성이 심화될 것으로 보인다는 점임

○ 헌법재판소 탄핵 판결 이후 한국사회가 나아가야 할 방향

- 경제적 측면에서만 보자면 이번 정치리스크의 완화는 최근 한국경제를 둘러싼 많은 리스크 중 한 가지만 완화되었다는 점에 불과
- 한편 최근 한국경제의 불황이 고착화되고 있는 가운데, 치명적인 위협이 되는

리스크들이 동시다발적으로 진행

- 따라서 이제는 정치적 이슈에 대한 관심보다 경제 현안에 대한 심각성을 인식하고 해결방안을 모색해야 할 때라고 판단

2. 한국경제의 5대 리스크, STORM

- 현실화 가능성은 높지 않으나 만약 현실화될 경우 한국경제에 큰 위협을 줄 수 있는 5대 리스크로 ① 지정학적 리스크, ② 트럼프 리스크, ③ EU 리스크, ④ 사드 리스크, ⑤ 가계부채 리스크를 들 수 있음
- 5대 리스크 내용상 대표적 알파벳 문자를 조합하여 한국경제를 위협하는 폭풍 『STORM』 이라 명칭함
- 최근 한국경제를 둘러싼 많은 리스크들이 존재하지만, 현실화될 경우 그 부정적 파급력이 거대하여 시급히 해결되어야 할 핵심 리스크를 선정함
- 대외 리스크로는 ① 지정학적 리스크, ② 트럼프 리스크, ③ EU 리스크, ④ 사드 리스크를 들 수 있으며, 국내 리스크로는 ⑤ 가계부채 리스크가 가장 중요한 현안이라고 판단됨

<STORM, 한국경제의 5대 리스크>

	5대 리스크	내용 요약
S	① 지정학적 리스크	남북 관계의 경색 (S trained relations between South and North Korea)
T	② 트럼프 리스크	트럼프 행정부의 보호무역주의 불확실성 (T rumph uncertainty)
O	③ EU 리스크	EU 체제 붕괴의 시작 (O nset of EU collapse)
R	④ 사드 리스크	중국의 사드배치에 대한 보복 (R etaliatio over THAAD)
M	⑤ 가계부채 리스크	주택담보대출(M ortgage debt)의 부실화 가능성

① 지정학적 리스크

- 남북 관계의 경색 (Strained relations between South and North Korea)이 장기화되면서 한국의 대외신인도 하락과 이에 따르는 국내 금융시장 불안 및 외국인 투자 유입 감소 등이 우려

- 최근 북한의 핵실험, 미사일 발사 등과 같은 일련의 사건들이 남북간 관계 경색을 유발

- 북한의 다섯 번에 걸친 핵실험과 잦은 장거리 미사일 발사 등으로 북한에 대한 국제사회의 제재가 시작됨
- 이에 따라 개성공단, 금강산관광 등 남북 간의 경제교류는 물론, 사회·문화 측면의 교류가 단절되었으며, 특히 이산가족 상봉 중단, 대북 인도적 지원 등 인도적 차원의 교류도 실종됨
- 현대경제연구원의 분석에 따르면 한반도평화지수 - 이벤트지수¹⁾가 북한 핵실험이 두 번 있었던 2016년에 가장 낮은 수준을 기록함

<한반도평화지수 - 이벤트지수>



자료 : 현대경제연구원(2017), “개성공단 가동 중단 1년, 남북관계 현주소와 과제” 현안과과제, 17-3.

1) 이벤트지수는 기초데이터(연합뉴스의 북한관련 기사)를 이용하여 남북 간 발생한 정치군사 관련 주요 사건들을 대상으로 분기별로 분석하여 지수를 산출한 것임(남북관계에 영향을 미친 주요사건들을 50점을 기준으로 구분, 사건범주에 따라 배점한 뒤 분기별로 합산하여 평균치 산출).

- 이러한 한반도의 지정학적 리스크가 지속될 경우 한국경제의 안전성에 대한 대외적 인식에 부정적 영향을 미칠 것이며, 이에 따라 한국과의 교역 및 투자에 대한 신뢰성이 하락할 것으로 판단
 - 아직까지는 한국의 CDS 프리미엄이 급상승하거나 외국인투자자금의 이탈 현상은 나타나지 않고 있음
 - 그러나 장기적으로 보면 결국은 남북관계의 경색이 지속될 경우 외국 기업이나 외국 금융기관들이 한국과의 거래에 대해 추가적인 리스크(Korea Discount)를 고려할 것임

② 트럼프 리스크

- 트럼프 행정부의 불확실성(Trump Uncertainty)이 지속됨에 따라 한국의 대미 수출이 타격을 입을 가능성이 제기
- 미국 우선주의, 보호무역주의로 대변되는 트럼프 행정부의 통상정책이 강화되는 모습
 - 트럼프는 취임하자마자 환태평양경제동반자협정(TPP) 탈퇴 행정명령에 서명함
 - 나아가 트럼프는 일본, 중국이 자국 통화가치 하락을 유도하고 있으며, 피터 나바로 국가무역위원회(NTC) 위원장은 독일이 저평가된 유로화로 경쟁력을 유지하고 있다고 비판함
 - 지난 3월 1일 미무역대표부(USTR) 연례보고서에는 대 중국 교역, NAFTA, 한-미 FTA에 의해 유발되는 무역적자 문제가 포함됨
 - 한편 한국산 화학제품에 반덤핑 예비관세, 중국산 스테인리스 철강제품에 반덤핑관세, 중국산 도로포장자재에 반덤핑관세, 한국산 후판에 반덤핑 예비관세 부과 등 한국과 중국에 대한 비관세장벽이 강화되고 있음

<트럼프 행정부의 통상 관련 언급 및 조치>

일 자	내 용
1월 22일	트럼프, "NAFTA 재협상, 재협상 거부시 NAFTA 탈퇴할 것"
1월 23일	트럼프, 환태평양경제동반자협정(TPP) 탈퇴 행정명령에 서명
1월 27일	미 상무부, 한국산 화학제품에 반덤핑 예비관세 부과 결정
1월 31일	트럼프, "일본, 중국이 자국 통화 가치 하락을 유도하고 있다" 피터 나바로 국가무역위원회(NTC) 위원장, "독일이 저평가된 유로화를 이용하여 경쟁우위를 확보하고 있다"
2월 2일	미 상무부, 중국산 스테인리스 철강제품에 반덤핑관세 부과 결정
2월 7일	미 국제무역위원회(ITC), 중국산 도로포장자재에 반덤핑관세 부과 결정
2월 18일	미 상무부, 한국산 합성고무제품에 반덤핑 예비관세 부과 결정
2월 22일	한국, 대만 등 6개 국가의 철강구조물에 반덤핑관세 부과 결정
2월 24일	트럼프, "다자간 협정을 재검토, 양자협정 체제로 전환할 것. 미국민을 우선순위에 둘 것"
2월 27일	트럼프 정부, 미국 무역대표부(USTR)에 세계무역기구(WTO) 분쟁조정 시스템을 우회하여 중국과 같은 국가를 상대로 무역제재를 할 수 있는 방안 마련을 요구 (FT 보도)
2월 28일	트럼프, "다른 국가들이 미국산 제품 수입시 높은 관세를 부과하는 반면 미국은 수입품에 거의 세금을 부과하지 않는다. 미국 기업과 노동자가 이용당하게 두지 않을 것"
3월 1일	미 무역대표부(USTR) 연례보고서, 미국의 최대 무역적자국인 중국과의 교역 문제를 상세히 언급, NAFTA에 따른 무역적자 언급, 한-미 FTA체결 이후 한국과의 무역적자 언급, "교역국들이 공정성에 대하여 더 높은 기준을 유지하도록 할 것. 교역국 중 불공정행위를 하는 경우 가능한 모든 법적 조치를 취할 것. 세계무역기구(WTO) 결정보다 미국 통상법을 우선시할 것"
3월 2일	미 상무부, 한국산 후판 등에 반덤핑 예비관세 부과 결정
3월 3일	미 국제무역위원회(ITC), 중국산 철강제품에 반덤핑관세 부과 결정
3월 6일	피터 나바로 미국 국가무역위원회(NTC) 위원장, "중국, 독일 등 무역상 대국으로 인해 잠재적인 경제와 국가안보 위험이 커지고 있다. 무역적자를 줄이는 것이 트럼프 정부의 핵심 목표다. 삼성과 LG 등이 불공정 무역행위를 지속하고 있다. 비관세장벽 높은 일본, 양자협정 통해 무역적자 축소해야할 것"
3월 9일	미 상무부, 한국산 대형 변압기에 대해 반덤핑관세 부과 결정

자료 : 국내외 언론보도 종합.

- 한국의 입장에서 최악의 시나리오는 한·미 FTA 폐기이나, 현실적으로는 일부 품목에 대한 재협상이나 FTA에 대한 이행과정 점검과 논의 등을 통해 양국의 실익을 강화하고 이익의 재균형을 맞추는 ‘업그레이드’ 정도에 그칠 가능성이 높아 보임
- 그럼에도 불구하고 만에 하나 한·미 FTA 폐기가 현실화될 경우 미국의 한국에 대한 관세 수준이 FTA 발효 이전으로 상승하게 되고, 이에 따라 2017~2020년 한국의 대미 수출 손실액은 약 130.1억 달러, 고용감소분은 약 12.7만 명으로 추정
 - 대미 수출의 연평균 손실액은 4년간 약 32.5억 달러이며, 이는 2016년 기준 대미 수출 665억 달러의 약 4.9% 수준에 달할 것으로 추정됨
 - 대미 수출 손실에 따른 연평균 국내 고용 감소분은 3.2만 명으로 2016년 기준 국내 총취업자의 0.1%, 2015년 대비 2016년 취업자 증가분 29.9만 명의 10.7% 수준으로 추정됨

< 2017~2020년 대미 수출 손실액 및 국내 고용감소분 추정 결과 >

	대미 수출 손실액 추정치	국내 고용 감소분 추정치
2017년	30.9억 달러	3.0만 명
2018년	32.0억 달러	3.1만 명
2019년	33.1억 달러	3.2만 명
2020년	34.2억 달러	3.3만 명
합 계	130.1억 달러	12.7만 명
연평균	32.5억 달러	3.2만 명

자료 : 현대경제연구원(2017), “트럼프 보호무역주의 확산에 따른 한국 경제에 미치는 영향”, 경제주평, 17-3.

③ EU 리스크

- 영국에 이어 EU 체제에 회의적인 국가들의 탈퇴가 이어지고 EU 시스템 붕괴가 시작(Onset of EU collapse)될 경우 세계경제가 위기에 빠지면서 대외 의존도가 높은 한국경제도 위기를 겪을 것으로 판단

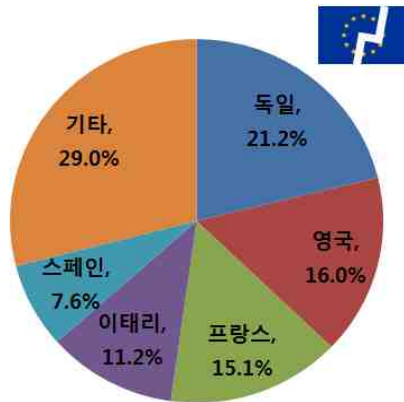
- 2017년 유럽 주요국 선거를 앞두고 EU 회의론이 확산되는 가운데 포퓰리즘 정당이 부상하면서 EU발 정치 리스크가 확대될 전망
 - (브렉시트²) 협상 시작) 최근 영국은 EU와 브렉시트 협상을 시작하기 위해 EU 탈퇴 방안에 대한 수정안이 상원에서 가결, 이후 하원의 가결시 본격적인 협상이 진행될 것으로 보임
 - (넥시트³) 3월 15일 네덜란드의 총선이 치뤄질 예정이며, 극우정당이 집권할 경우 네덜란드의 EU 탈퇴 가능성이 높아짐
 - (프렉시트⁴) 가능성 대두) 4~5월중 프랑스가 대선을 치르게 되는데, 만약 EU 탈퇴를 주장하는 정당이 집권할 경우 영국의 전철을 밟게 될 것으로 전망됨
 - (이탈렉시트⁵) 우려) 나아가 이탈리아의 경우 2018년 봄으로 예정되어 있는 총선이 우파 정당의 요구로 앞당겨질 가능성이 상존하고 있음
 - (독일 총선) 독일의 경우에도 오는 9월 메르켈 총리가 4선에 도전하게 될 것으로 예정되어 있는데, 최근에 들어 메르켈의 지지도가 하락하면서 집권 가능성이 낮아지는 모습임

- 그 가능성은 높지 않으나 주요 유로존 국가들중 하나가 탈퇴를 할 경우 EU의 기능이 원활히 작동하지 못하면서 브렉시트의 경우와는 다르게 금융시장과 세계경제에 큰 위기를 가져다 줄 것으로 전망
 - EU 회원국중 독일, 프랑스, 이탈리아의 GDP 비중이 절대적이기 때문에 이들 국가중 한 국가로도 탈퇴를 결정할 경우, EU 시스템이 제대로 작동하지 않거나 EU의 붕괴로 이어질 가능성이 있음
 - 이 경우 단일 통화인 유로화의 가치 폭락 또는 화폐 폐기 등으로 이어져 국제금융시장의 혼란과 국제무역질서의 붕괴로 이어질 수 있음
 - 나아가 EU 실물경제가 대공황에 빠져 세계경제의 불황을 유발할 것임

- 이는 결국 대외의존도가 높은 한국경제에 치명적인 리스크로 작용하여 수출경기의 불황국면이 고착화되는 결과로 이어질 것임

2) Brexit = Britain + Exit, 영국의 EU 탈퇴.
 3) Nexit = Netherland + Exit, 네덜란드의 EU 탈퇴.
 4) Frexit = France + Exit, 프랑스의 EU 탈퇴.
 5) Italexit = Italy + Exit, 이탈리아의 EU 탈퇴.

<EU 회원국 GDP 비중>



자료 : IMF.
주 : 2016년 명목GDP 기준.

<EU 회원국의 주요 정치일정>

시 기	내 용
3.15	영국, 브렉시트 협상 시작
3.15	네덜란드, 총선
4.23, 5.7	프랑스, 대선
'17.봄 또는 '18.5월	이탈리아, 총선
9.24	독일, 메르켈 총리 4선 도전

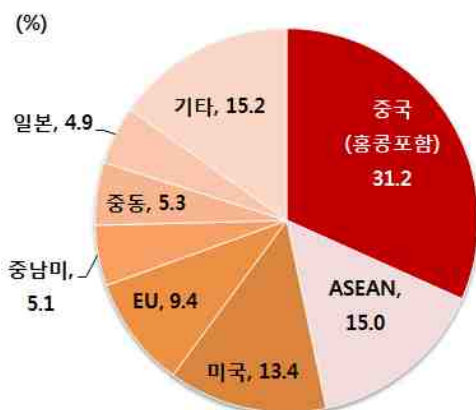
자료 : 언론사 보도 종합.

④ 사드(THAAD) 리스크

- 중국의 사드 배치에 대한 보복 조치(Retaliatioon over THAAD)가 확산되고 있어 중국의존도가 높은 한국경제에 큰 위협으로 작용
- 한국내 사드 배치에 대한 중국정부의 보복 조치가 강화되면서 한·중간 상호 경제적 우호 관계가 크게 훼손이 되는 상황
 - (對韓 일부 소비재 수입 제한) 우리나라의 화장품, 식품 등과 같은 대중국 소비재 수출품에 대한 비관세 장벽이 강화되는 추세임
 - (한류 차단) 한류 제한령으로 문화 콘텐츠의 대중국 수출에 제약이 발생하는 상황임
 - (특정 한국 기업에 대한 보복) 중국 내 롯데 그룹사에 대한 세무조사, 롯데마트 일부 지점의 영업정지 등
 - (한국 관광 축소) 단체관광 제한, 크루즈 기항 중단, 전세기 운항 불허 등을 통해 한국 관광을 차단중임
- 가능성은 높지 않지만 만약 중국정부의 보복 조치가 전면적인 방향으로 확산 될 경우 한국경제에 큰 위기가 발생할 것으로 판단

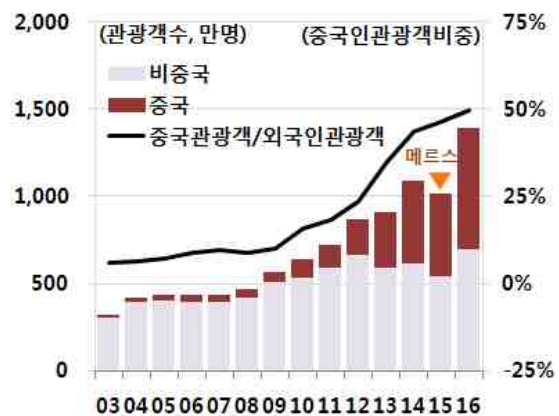
- 중국 정부의 보복 조치가 중국 진출 다른 한국기업으로의 확산, 한국산 중간재 수입 제한, 대 한국 관광 전면 금지, 한-중 FTA 폐기 등으로 확산될 가능성도 있음
 - 반면 한중간 국제분업구조상 밀접한 연관성으로 한국과의 경제적 관계 악화는 중국에도 피해가 갈 수 있기 때문에, 현 수준에서 크게 확산되기는 어렵다고 보는 시각도 존재함
- 현재 한국의 대중국 의존도는 수출 부문은 25%, 관광 부문은 50%에 달하기 때문에, 중국의 현재 보복조치 수준으로만 장기화되어도 한국의 경제성장률을 크게 낮출 가능성이 충분함
- 한국의 2016년 기준 대중국 수출의존도는 홍콩을 포함할 경우 31%, 홍콩을 제외할 경우 25%에 달함
 - 한국의 2016년 기준 외국인관광객수(외래객입국 목적중 관광 기준)는 약 1,393만 명이며 이중 50%인 695만 명이 중국인 관광객임

<한국의 주요시장수출/총수출 비중>



자료 : 산업통상자원부.
주 : 2016년 기준.

<중국인관광객/외국인관광객 비중>



자료 : 통계청.
주 : 외래객입국 목적중 관광 기준.

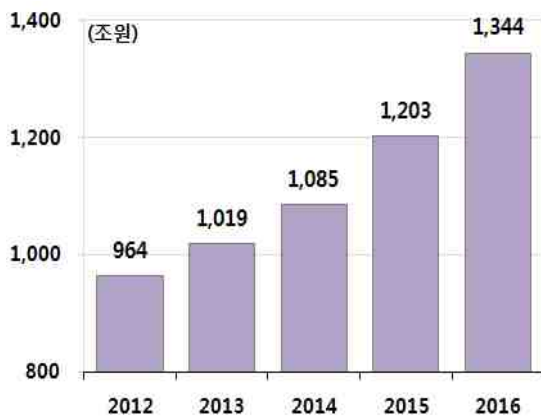
⑤ 가계부채 리스크

- 가계부채 문제가 지속되는 가운데 금리 인상 가능성이 높아짐에 따라 부동산 시장에 묶여 있는 주택담보대출(Mortgage debt)이 부실화되면서 금융시장

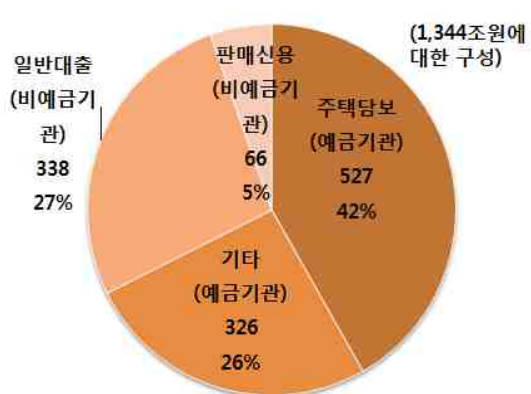
불안 및 내수 침체가 유발될 가능성이 상존

- 실물 경제의 장기 침체 부진을 극복하기 위한 저금리 지속으로 시중유동성이 풍부해지고, 이 유동성의 상당 부분이 주택시장으로 유입되면서 가계부채 증가와 부동산 경기 상승이 가속화
 - 2012년 6월 이후 4년여 동안 2%p의 급격한 금리 인하가 단행되었으며 현재에도 사상 최저금리 수준이 유지되면서 시중 유동성이 급증함
 - 이에 따라 주택시장으로 유동성의 상당 부분이 유입되면서 부동산 시장의 과열 양상을 유발한 바 있음
 - 2016년말 기준으로 가계신용에서 예금기관의 주택담보대출이 차지하는 비중이 42%에 달하고 있으며, 비주택담보대출이나 비예금기관의 일반대출에도 일정 부분 포착되지 않는 주택구입용도의 대출이 포함되어 있을 것으로 추정됨

<가계신용 규모 추이>



<가계신용의 구성(2016년말)>



자료 : 한국은행.
주 : 가계신용 = 가계대출+판매신용.

자료 : 한국은행.
주 : 기타금융기관은보험, 연금, 카드, 할부금융 등

- 그러나 최근 미국 기준금리가 인상이 되고 향후에도 추가적인 인상 기조가 예상됨에 따라 국내 금리의 상승 압력이 크게 증가하는 상황
 - 미 FED는 작년 12월에 기준금리를 0.5%에서 0.75%로 인상하였으며, 최근 윌런 의장을 비롯한 미 FRB의 주요 인사들이 추가적인 금리 인상을

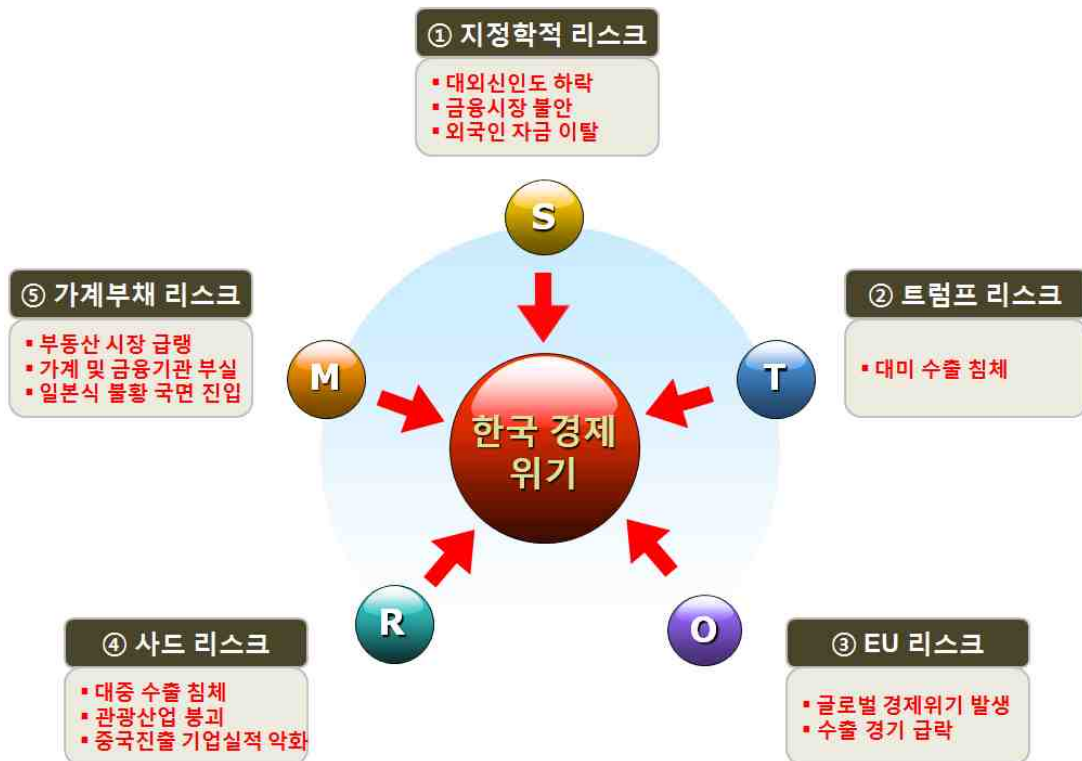
시사하는 발언을 하고 있음

- 한국의 기준금리가 1.25%인 점을 감안하면 미국 기준금리와의 스프레드가 0.5%p, 즉 미국이 기준금리를 3번 이상 인상할 경우 한미간의 금리 역전 형상이 발생함
- 이에 따라 일정한 시간이 흐르면 국내 기준금리도 인상을 단행할 수밖에 없을 것으로 판단됨

- 만약 국내 시장금리가 상승할 경우 부동산 시장에 묶여 있는 주택담보대출 (Mortgage debt)이 부실화되면서 금융시장 불안 및 내수 침체가 유발될 가능성이 상존

- 기준금리의 인상은 시장금리의 상승으로 이어지고 이는 대출자금에 대한 이자상환 부담을 증가시키게 됨
- 따라서 최악의 경우 「주택시장 유입 시중 유동성 차단」 → 「주택거래 냉각 및 주택가격 급락」 → 「주택담보비율 하락」 → 「가계 디폴트 급증」 → 「소비 침체」 → 「내수 침체」의 경로로 이어질 수도 있음

<한국경제 5대 리스크의 경제적 악영향>



3. 시사점

- 현재 한국경제를 위협하고 있는 리스크(STORM)의 시급성과 위협성을 고려해 볼 때, 지금부터라도 우리의 주된 관심이 정치적 이슈에서 벗어나 경제적 이슈로 집중되는 것이 필요
- 가계, 기업, 정부의 모든 주체들이 경제 현안에 대한 심각성을 공감하고 적극적인 해결 방안을 모색해야 할 것으로 생각
- 특히 5대 리스크 요인들중 대부분이 해외요인들이기 때문에, 정부 경제정책의 중심이 대외 리스크가 국내 경제에 미치는 악영향을 차단하는 데에 주력해야 할 것으로 판단

첫째, '정권공백기 지속'과 '대선정국 진입'에 따른 정치 불확실성이 상존하고 있기 때문에 정책적 일관성 유지 및 새정부로의 정책 연속성 노력이 요구된다.

- 정권 공백기에 들어 경제 부처 및 유관 기관들은 기존 진행중인 경제정책에 대한 일관성을 유지하고 정책 집행 과정상의 효율성을 극대화해야 할 것임
- 무엇보다도 한국경제의 주변 여건들이 급변하고 있어서 정부의 선제적이고 효과적인 대응이 필요하기 때문에, 경제 컨트롤 타워를 중심으로 주요 국내외 리스크가 미치는 악영향을 최소화하는 데에 주력해야 할 것임
- 동시에 이러한 리스크 완화를 위한 정책적 노력이 새정부에 들어서도 신속하고 효과적으로 작동할 수 있도록 정책 연속성 확보 노력도 병행해야 할 것임

둘째, 지정학적 리스크 확대가 한국경제에 대한 대외신인도 하락과 금융시장 불안으로 이어지지 않도록 노력해야 한다.

- 남북 관계의 경색으로 대외신인도 하락이 우려되는 바, 국내금융시장의 불안 정성을 막기 위해 외환시장과 국제자본이동의 모니터링 기능을 강화해야 할 것임
- 특히 국내금융시장에서 투기 세력들에 대한 감시 및 처벌 기능을 강화해 금융시장의 쏠림 현상이 나타나지 않도록 노력해야 할 것임
- 나아가 외국 투자기관들이나 글로벌 기업들에 대해 한국경제의 펀더멘털이 건강하고 투자에 매력적이라는 점에 대해 적극적인 홍보 노력을 경주함으로써 외자유치 확대와 대외신인도 개선을 도모해야 할 것임

셋째, 미국의 보호무역주의가 미치는 부정적 영향에 적극 대응할 수 있는 통상 정책 능력의 개선이 필요하다.

- 미 트럼프 행정부의 보호무역주의가 강화되면서 미·중 간의 통상 마찰 가능성과 더불어 한국 수출에 그 파급영향이 미칠 가능성이 높아지고 있음
- 우선 우리에게 가장 큰 현안이 되고 있는 환율조작국 문제를 해결하기 위해서는 미국과 의사소통의 채널을 확보하고 한국정부의 외환정책방향을 설명하고 이해시키려는 노력이 필요함
- 특히 미국과의 통상 협상에 대비하기 위해서는 외교, 교역, 투자, 산업 등 연관 분야를 총망라하여 컨트롤 타워를 담당할 수 있는 통상 관련 전문 조직이 필요하다고 판단됨
- 이를 위해서는 현재 통상관련부서의 재편과 전문인력 확보를 통해 정책의 신속성, 효율성, 전문성 제고를 도모해야 할 것임

넷째, EU 리스크 발생 가능성을 점검하고 대응능력을 확보하여 해외 불안정성이 국내로 유입되는 경로를 차단해야 한다.

- 가능성은 높지 않으나 유로존 국가들중 EU 탈퇴가 발생할 경우 브렉시트보다 큰 충격이 국제금융시장과 세계경제에 발생할 우려가 높음
- EU 회원국 각각에 대해 국내 기업들의 진출 현황과 수출 및 투자 의존도를 체계적으로 분석하고 해당국의 정치 상황 및 정책 동향의 변화를 예의주시해야 할 것임
- 나아가 EU의 균열이 발생할 경우를 대비하여 시나리오별 대응전략을 마련하고 계획실행능력을 점검해야 할 것임

다섯째, 중국과의 우호적 관계 유지를 위한 지속적인 대화 노력과 피해산업에 대한 지원을 통해 사드 리스크를 완화시켜야 한다.

- 사드 리스크가 심화되는 것을 막기 위하여 외교통상 채널에서의 대화를 통한·중간 경제적 협력 관계를 강조하고 우리의 입장을 이해시키려는 노력이 지속되어야 할 것임
- 특히 중국내 반한(反韓) 감정의 해소가 시급한 상황이기 때문에, 우리의 통상 관련 기관, 대 중국 진출 기업, 대 중국 수출 기업은 중국 내에서의 사회적 책임 확대, 중국 민간단체들과의 협력 강화 등의 노력을 경주해야 할 것임
- 한편 당분간 국내 관광산업, 소비재산업, 한류문화산업 등의 타격이 집중될 우려가 높기 때문에, 관련 기업과 영세상인들의 어려움이 완화될 수 있도록 금융 및 세제 지원 방안이 마련되어야 할 것임

여섯째, 가계부채의 과도한 팽창을 경계하고 부동산 시장의 연착륙을 도모해야 한다.

- 고정금리 대출 및 분할상환 대출 비중을 지속적으로 확대하여 부채의 건전성을 개선하고 금리인상 시 채무부담 급등을 방지해야 함

- 한편 주택관련대출에 대한 심사 강화를 통해 부동산 시장으로의 투기 수요 유입을 차단하고 실수요자 위주의 건전한 시장구조가 형성되도록 노력해야 할 것임
- 가계부채 리스크를 완화시키기 위해서는 투기수요 억제를 통해 부동산 시장의 경기 안정을 유도해야 할 것이나, 급격한 부동산 시장 침체시 실물 경제에 악영향을 미칠 수 있기 때문에 투기 억제 정책의 단계적 시행 등을 통해 부동산 경기 연착륙을 도모해야 할 것임 **HRI**

주 원 이 사 대 우 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

신유란 연구원 (2072-6240, yooran0111@hri.co.kr)