

건설동향브리핑

CERIK

제590호
2016. 12. 19

정책동향

- 사회기반시설 투자의 새로운 정책 방향
- 하도급 대금 지급기일 단축 법안의 문제점
- 2008년 이후 건설산업 구조조정 중간 점검 및 정책 방향

시장동향

- 2016년 3/4분기 건설업 경영 분석

산업정보

- 미국의 기준금리 인상과 파급 효과

건설논단

- 성장과 일자리, 확장적 재정 정책이 답이다

한국건설산업연구원

Construction & Economy Research Institute of Korea

사회기반시설 투자의 새로운 정책 방향¹⁾

- SOC의 서비스 수준을 반영한 정책 목표의 설정 필요 -

SOC 스톡 비교, 정책 목표의 달성 여부에 근거한 판단이 필요

- 기획재정부는 국토면적당 고속도로, 국도 및 철도 연장과 관련한 G20 국가별 순위에 근거하여 국내 사회기반시설 스톡이 선진국 수준이라고 판단함.
- 이에 대해 국회예산정책처(2016)는 인구 밀도가 높고, 국토 면적이 작은 우리나라의 특성을 고려할 때, 국토면적 대비 도로 및 철도 연장을 기준으로 사회기반시설 규모의 적정성을 판단하는 것은 재고가 필요하다고 지적함.
 - 이에 대한 논거는 다음과 같음. 첫째, 비교 대상으로서 G20 국가 중 10개국은 우리나라보다 1인당 GDP가 낮음.²⁾
 - 둘째, 사회기반시설 스톡 수준을 고속도로, 국도, 철도에 한정하여 판단하고 있는데 사회기반시설은 육상 교통시설 외에 공항, 항만, 전력망 및 상하수도·전기·가스를 수용하는 공동구 등 다양함.

SOC의 서비스 수준을 반영한 정책 목표의 설정이 필요

- 국회예산정책처(2016)는 육상 교통시설의 연장이 선진국 대비 충분하다고 하여도, 혼잡률이 높고, 정체가 심하다면 도로 및 철도의 추가 공급이 필요하다고 설명함.
 - 구체적으로 인구, 소득 수준, 국토 면적 등이 유사한 국가와 심층 비교하고, 이동성, 편리성, 안전성 등 교통 서비스를 반영한 종합지표를 개발하여 정책 목표로 설정하는 것이 바람직하다고 주장함.
 - 예를 들어 OECD는 ‘통근 시간’을 행복(well-being) 측정 지표로 사용 중임. 「2016년 OECD 성별 데이터 포털」 자료에 따르면 한국 직장인들의 통근 시간은 OECD 평균인 28분의 2배가 넘는 58분에 달함. 이에 통근 시간을 육상 교통시설 공급의 정책 목표로 설정할 수 있음.
 - 또한, 우리나라는 소득이 높으면 통근 시간이 짧고, 소득이 낮을수록 통근 시간이 증가하는 ‘통근 양극화 현상’을 보이고 있음. 따라서 통근 양극화 해소가 정부 정책으로 채택될 수도 있음.
 - 안전을 위한 사회기반시설 투자 확대가 필요할 수 있음. 일례로 유럽의 2+1차로 도로는 양방향 2

1) 본고는 국회예산정책처(2016), “사회기반시설 투자정책 평가”, 사업평가 16-20(통권 373호) 보고서 내용을 기반으로 작성함.

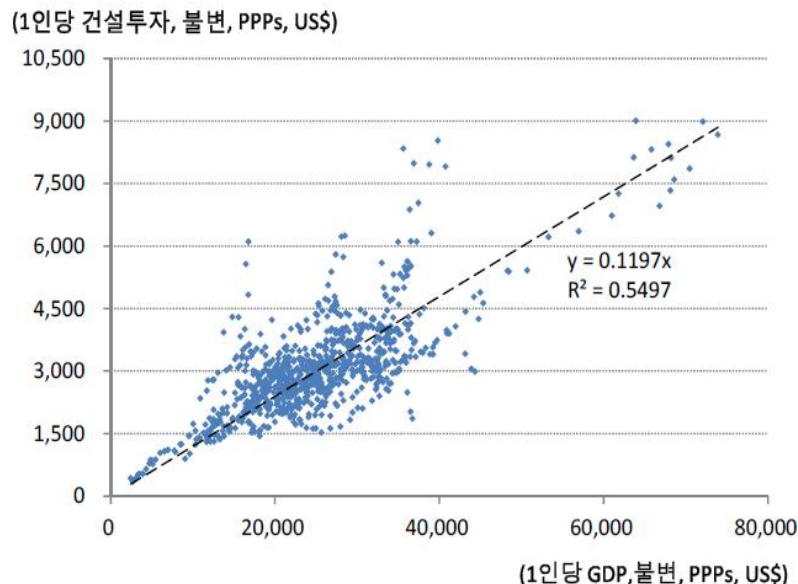
2) 중국, 멕시코, 인도, 터키, 이탈리아, 러시아, 멕시코, 아르헨티나, 브라질, 남아프리카 공화국이 해당됨.

차로 도로의 대향차로(對向車路)를 이용한, 추월에 따른 높은 사고율을 줄이기 위해 도입됨.

■ OECD 국가들, 소득 수준에 따라 건설 투자비도 비례적으로 증가

- 국회예산정책처(2016)에 따르면, OECD 국가들은 경제가 고도화되어도 GDP의 일정 부분을 건설에 투자하고 있다고 분석함.
 - 기획재정부는 경제구조 고도화에 따라 한정된 자원 여건 하에서 향후 사회기반시설 투자 축소는 불가피한 상황이라고 밝히고 있음. 기획재정부의 주장이 타당하다면, 국민 소득이 높아질수록 건설투자비는 감소해야 할 것임.
 - 하지만 1인당 GDP가 증가할수록 건설투자비도 비례적으로 증가하는 것으로 나타남(<그림 1> 참조).³⁾
 - 국회예산정책처(2016)는 적정 건설투자 규모는 국가 사정에 따라 다르며, 우리나라의 적정 건설투자 규모가 OECD 평균이어야 한다고 간주할 수 있는 근거는 불명확하다고 함. 따라서 전체 GDP 대비 건설투자 비율을 OECD 평균 수준으로 낮추기 위해 정부의 건설투자를 낮추는 것은 바람직하지 않다고 밝힘.

<그림 1> OECD 국가들의 소득 수준 변화에 따른 1인당 건설투자비(1970~2012년)



주 : PPPs는 구매력 평가 지수(Purchasing Power Parities)를 의미함.
자료 : 국회예산정책처(2016) 재인용. 원자료 : statOECD.

나경연(연구위원 · econa@cerik.re.kr)

3) <그림 1>에서 1인당 GDP와 건설투자비는 정(+)의 상관관계로 나타남. 추세선의 기울기가 약 12%이므로, OECD 국가들은 평균적으로 GDP의 12%를 건설에 투자한다고 해석할 수 있음.

하도급 대금 지급기일 단축 법안의 문제점

- 외국 대비 과도한 규제로 원사업자·수급사업자 간 갈등만 부추겨 -

하도급 대금 지급기일 단축 법안 발의 현황

- 최근 의원 입법(최운열 의원 대표 발의, 2016. 11. 15.)으로 발의된 「하도급거래 공정화에 관한 법률」(이하 「하도급법」) 개정안은 하도급 대금 지급기일을 현행보다 대폭 단축하는 내용임.
 - 현행 「하도급법」에서는 원사업자가 발주자로부터 선금금 및 기성·준공금을 받은 경우에는 지급받은 날로부터 ‘15일 이내’에 수급사업자에게 지급하도록 규정하고 있음(제6조제1항, 제13조제3항).
 - 발주자로부터 관련 대금 지급을 받지 않은 경우에도 원사업자가 하도급 위탁 목적물 등을 수령한 경우에는 ‘60일 이내’에 하도급 대금을 수급사업자에게 지급하도록 규정하고 있음(제13조제1항).
 - 개정안은 원사업자가 발주자로부터 대금 수령을 한 경우에는 지급받은 날로부터 ‘7일 이내’, 발주자로부터 관련 대금 지급을 받지 않은 경우에는 위탁 목적물 수령일로부터 ‘45일 이내’에 하도급 대금을 수급사업자에게 지급하도록 제안함.
- 개정안은 하도급 대금 지급까지의 기간 동안 수급사업자가 금융비용을 부담하는 문제점 및 대다수 주요 건설 선진국의 하도급 대금 지급기일이 우리나라보다 짧게 규정되어 있는 점 등을 주요 개정 사유로 제시하고 있음.

외국의 건설 하도급 대금 지급기일, 오히려 우리보다 길게 규정

- 주요 건설 선진국의 경우 하도급 대금 지급일은 우리나라에 비해 유사하거나 오히려 길게 규정되어 있으며, 기타 대금 지급 규정 또한 우리나라가 주요 건설 선진국에 비해 구체적으로 규정하고 있음.
 - 미국의 경우 연방정부뿐만 아니라 현재 50개 주 가운데 49개 주에서 원도급 및 하도급 계약에 대한 지불 규정인 「Prompt Payment Act」(이하 「PPA」)를 제정하여 공공 발주 사업에 대한 하도급 대금 지불 규정을 운영하고 있음.¹⁾
 - 49개 주의 「PPA법」을 살펴보면, 원사업자의 대금 수령 후 ‘평균 16일²⁾’ 내 하도급 대금을 지급하

1) 「PPA법」은 초기 공공발주 사업에서의 대금 지급과 관련되어서만 적용되는 법률이었으나, 현재에는 약 2/3에 해당하는 주가 민간 발주 사업에까지 확대 적용하고 있음(South Carolina주 및 New Hampshire주에서는 공공사업의 대금 지급 기한 규정이 없으며, 민간의 경우 Alaska주 외 18개 주에서 계약 자유 원칙에 따라 수급 사업자 보호 목적의 과도한 규제를 지양하고자 관련 규정을 미운영함).

2) 연방 「PPA법」(31 U.S.C §3901, 48 CFR §52.232~27)의 경우 하도급 대금 지급기일을 ‘원사업자의 대금 수령 후 7일’로 규정

도록 규정하고 있으며, 이마저 원사업자와 수급사업자 간 상호 동의한 별도 규정이 없는 경우에만 적용하거나, 근무일 기준으로 정한 경우도 많아 우리 「하도급법」에서 규정하고 있는 ‘대금 수령 후 15일’ 보다 김.

- 또한 「PPA법」에서는 원사업자와 수급사업자 간의 하도급 대금 지급기일 규정 외에도 발주자와 원사업자 간의 대금 지급기일 규정 또한 제시하고 있어(49개 주 평균 기성 32일, 준공 35일), 수급사업자만큼이나 원사업자 또한 보호하고 있음.
- 독일의 경우에는 공공공사의 「건설공사 시공을 위한 일반계약조건(VOB/B)」을 통해 수급사업자가 목적물을 인도한 이후 ‘영업일 기준 18~24일’ 이내에 지급하도록 규정하고 있음.
- 영국 및 일본의 경우도 ‘30일 이내’에 하도급 대금을 지불하도록 규정하고 있으나³⁾, 두 국가 모두 원사업자가 발주자로부터 관련 대금을 지급받은 이후 하도급 대금을 지급하도록 규정하고 있어 수급사업자와 더불어 원사업자 또한 보호하고 있음.
- 즉, 주요 건설 선진국의 경우 원사업자가 발주자로부터 ‘대금을 수령한 후 15~30일 이내’에 수급사업자에게 하도급 대금을 지급하도록 규정하고 있어 현행 우리나라 「하도급법」보다 상대적으로 긴 기간을 규정하고 있음.
- 또한 직접시공 비율이 높아 원사업자와 수급사업자 간의 계약을 독립된 계약으로 판단하고 있는 독일 외 타 국가의 경우, 원사업자가 관련 대금을 수령 받지 못한 경우에는 수급사업자에게 지급을 강요하지 않아 우리나라 「하도급법」이 수급사업자를 강하게 보호하고 있음을 알 수 있음.

■ 건설 하도급 대금 지급기일의 합리적 정책 방향

- 우리나라 「하도급법」은 그 적용 범위가 전 산업을 대상으로 하고 있어 건설산업의 특성을 반영하기가 어려움. 따라서 「하도급법」 내 건설 하도급 대금 지급기일을 별도로 규정하거나, 주요 선진국과 같이 「건설산업기본법⁴⁾」에서 규정하는 것이 보다 바람직함.
- 건설 하도급의 경우 제조업과는 달리 복수의 사업장에서 다수의 사업이 이뤄지는 점을 고려하면 ‘기성대가 수령 및 보고 → 회계 부서 통보 및 내부 결제 → 현장 집행 예정 통보 → 세금계산서 발행 및 확정 → 회계 전표 확정 → 자금 확정 및 집행’ 소요 7일(법정 공휴일 포함)은 과도한 규제임.
- 대다수 종합건설업체가 중소기업(2015년도 업체 수 기준 97.7%, 대한건설협회)임을 감안하면 ERP 등 전산시스템을 활용한 대금 지급기일 단축 또한 현실적으로 불가능한 상황임.

전영준(연구위원 · yjjun@cerik.re.kr)

하고 있으나, 49개 주의 주별 「PPA법」의 경우 ‘대금 수령 후 7일에서부터 30일까지’ 폭 넓게 규정하고 있음.

3) 영국의 경우 「공공조달 관련 통합 지침(SI 2015 No. 102)」을 통해 공공공사인 경우에만 해당 규정을 적용하고 있으며, 일본의 경우 「건설업법」 및 「건설산업에 있어서의 생산시스템 합리화 지침」을 통해 공공·민간 공사 모두 해당 규정을 적용함.

4) 이미 「건설산업기본법」에는 하도급 대금 지급기일을 ‘대금 수령 후 15일’로 규정하고 있음(제34조제1항).

2008년 이후 건설산업 구조조정 중간 점검 및 정책 방향¹⁾

- 기업 구조조정을 상회하는 시장 축소 대비 산업 차원의 선제적 구조조정 필요 -

■ 최근 부동산시장 활황으로 2008년 이후 진행된 구조조정 희석

- 2008년 미국발 금융위기와 2009년 유럽발 재정위기 등 지속된 금융위기는 부동산시장을 중심으로 국내 건설산업의 침체 요인으로 작용하여 중대형 업체의 부실화가 이어짐.
 - 2008년 한 개 업체를 시작으로 시공능력평가 순위 150위 이내의 중대형 업체들의 부실화가 지속되어 2012년 중대형 업체 25개사(워크아웃 18개사, 법정관리 7개사)가 부실화됨.
 - 이후 기업의 구조조정 노력과 시장 회복에 힘입어 2016년 10월을 기준으로 시평 상위 100개사 중 11개 업체가 졸업함. 그러나 14개 업체는 여전히 워크아웃(5개사)이나 법정관리(9개사) 상태임.
- 이후 최근 2~3년간 부동산시장의 활황에 힘입어 건설업 수주가 큰 폭으로 증가하고 업체들의 재무구조가 호전되면서 그간 진행되던 구조조정 노력은 희석됨.
 - 2008년 95.4억원에서 감소세를 보이던 업체당 수주액이 2014년에는 97.9억원, 2015년에는 140.8억원을 기록하면서 2008년 이후 감소하던 종합건설업체 수 및 면허 수가 2014년부터 다시 증가세로 돌아섬. 금년 6월 현재 건설업체 수는 1만 1,453개사(면허 수 1만 3,480개)를 기록함.
 - 건설업체들의 수주 구조를 보면, 국내 수주가 하락세를 보인 2009~13년까지 증가세를 보이던 해외 수주가 국내 수주가 호황을 맞은 2014~15년에는 다시 하락세로 돌아서 해외건설은 여전히 국내 시장의 보완적인 역할에 그침.²⁾
 - 건설업의 재무상태는 다소 개선되어 2008년 3.1%를 기록한 이후 지속적으로 하락하여 2013년 적자(-0.1%)를 기록했던 당기순이익률은 2014년 흑자로 전환(0.3%)되었고, 2015년에는 다소 호전(1.2%)됨. 부채비율 역시 2008년 193.1%에서 2015년 148.7%로 개선됨.

■ 그러나 현재 건설업계 재무상태는 여전히 2008년 수준으로도 회복되지 못한 상황

- 재무상태 개선에도 불구하고 2015년 건설업체들의 수익성은 금융위기 시기인 2008년 수준으로도 회복되지 못했고, 건전성도 여전히 취약한 상태에서 업체 수가 증가한 상황임.

1) 본고는 김민형, “2008년 이후 건설산업 구조조정 중간 점검 및 시사점”, 건설이슈포커스 2016-32호의 내용을 요약·정리한 것임.
 2) 2014~15년 해외건설 수주 하락세는 중동의 유가 하락이 중요한 요인으로 지적되나, 중동 대체 시장 발굴 노력 미흡, 2013년 어닝 쇼크(earning shock) 이후 건설업체들의 소극적(또는 선별) 진출 전략도 중요한 요인으로 작용함.

- 2015년 0.6%와 1.2%를 기록한 매출액영업이익률과 당기순이익률은 여전히 2008년 수준(매출액영업이익률 5.8%, 당기순이익률 1.2%)에 미치지 못하고 있음. 또한, 부채비율 하락에도 불구하고 이자부채인 차입금의존도는 2008년(20.0%) 이후 지속적으로 상승하여 2015년 25.4%를 기록함.

■ 향후 시장위축이 기업구조조정 상회할 가능성 커. 선제적 구조조정 통한 산업 건전성 확보 중요

- 과거의 예에 비추어볼 때 보통 주택경기는 정부의 주택시장 억제 대책을 계기로 하락 국면에 진입했던 것으로 분석됨.³⁾ 한편, 생산가능인구 및 총 인구 수 전망, 중기 SOC 예산, 및 건설투자 전망 등은 중장기적으로 국내 건설산업이 점차 하향세에 진입할 것임을 시사.
 - 단기적으로 공급을 관리하는 데 초점을 맞춘 8·25대책과 이어 발표된 실수요자 중심의 주택시장을 형성하는 데 초점을 맞춘 시장 안정 대책인 11·3대책 등 지속적인 부동산 규제 정책의 효과로 부동산시장은 2017년부터 둔화되는 양상을 보일 것으로 예상됨.
 - 나아가 주택시장에 영향을 미치는 주요 변수인 우리나라의 생산가능인구(15~64세)는 2016년 3,704만명(인구의 72.9%)을 정점으로 감소할 것으로 전망되었으며, SOC 분야 재정 지출도 2015~20년 중기계획 기간 중 연평균 6.0%씩 감소하여 2020년에는 18.5조원에 머물 전망임.
 - 이에 따라 2016~20년 중 건설투자의 연평균 증가율은 전반적인 둔화세를 보여 이전 건설투자의 순환주기 평균치를 하회한 2.3%에 불과하며, 2020년에 가서는 전년 대비 0.6% 증가에 그칠 것으로 전망되고 있음.

■ 선제적 구조조정, 우량기업 선별 중요. 기업 관점에서선 투자와 생산성 향상 노력 병행 필수

- 선제적 구조조정은 기존의 부실기업 구조조정과는 달리 시장 기능의 활성화를 통한 기업의 효율성 제고와 경쟁력 강화에 초점을 맞추는 것이 바람직함.
 - 『기업활력제고를 위한 특별법』을 통한 구조조정이나 우량 기업에 대한 자원의 배분이 효과적으로 이루어지기 위해서는 ‘현금흐름의 적정성’을 기본으로 하여 부채의 적정성 및 고정화된 유류 자산의 정도, 수익성, 생산성 관련 지표 등이 활용될 수 있을 것임.⁴⁾
 - 개별 기업 관점에서의 구조조정은 일본의 비용축소형 구조조정 실패를 반면교사(反面敎師)로 수익 창출을 위한 신사업 투자와 생산성 제고 노력의 병행, Spin-Off와 다양한 제휴(alliance)를 활용한 사업구조 조정, 그리고 재무구조 조정을 통한 신용등급 건전성 유지 등이 요망됨.

김민형(연구위원 · mhkim@cerik.re.kr)

3) 이에 대한 보다 자세한 설명은 국회예산정책처(2016.9.19), “2017년 및 중기 경제전망”의 내용을 참조할 것.

4) 재무건전성 판단 지표에 대한 자세한 사항은 김민형, “2008년 이후 건설산업 구조조정 중간 점검 및 시사점”, 건설이슈포커스 2016-32호의 내용을 참조하기 바람.

2016년 3/4분기 건설업 경영 분석

- 전년 동기 대비 수익성은 개선, 성장성은 감소세로 전환 -

■ 2016년 3/4분기 건설업 수익성은 전년 동기 대비 상승

- 한국은행이 발표한 「2016년 3/4분기 기업경영분석」에 따르면 2016년 3/4분기 건설업 수익성 지표는 2/4분기에 비해 다소 하락했으나, 전년 동기 대비 상승한 수치를 나타냄(<표 1> 참조).
 - 매출액세전순이익률이 2015년 3/4분기 2.89%였던 것에 비해 2016년 3/4분기에는 6.02%로 3.13%p 상승함. 이는 전 산업 평균(4.99%) 및 제조업 평균(5.47%)보다 높은 수치임.
 - 2015년 3/4분기 3.63%였던 매출액영업이익률 또한 2.17%p 상승하여 5.80%를 나타냄.
 - 저금리 기조의 영향으로 인하여 이자보상비율[(영업이익/금융비용)×100]은 전년 동기 255.12% 대비 170.97%p 크게 상승한 426.09%를 기록함.
- 2016년 2/4분기에 이어 3/4분기에도 국내 건설 수주의 호황이 기성 실적으로 반영되며 수익성 개선이 지속됨.
 - 2015년 국내 건설 수주는 역대 최고 실적인 158조원을 기록한 데 이어, 2016년에도 건설 수주 금액이 높은 수준으로 유지되고 있음. 2016년 상반기 국내 건설 수주 금액은 69.0조원으로 지난해 같은 기간(73.9조원)에 이어 두 번째로 높은 금액을 나타낸 바 있고, 7월과 8월에도 전년 동월 대비 각각 44.5%, 55.9% 증가한 실적을 기록함. 9월 실적은 전년 동월 대비 38.6% 감소했으나 금액 자체는 양호한 수준이었으며, 10월 수주는 전년 동월 대비 39.0% 증가함.

■ 건설업 성장성은 감소세로 전환, 타 산업에 비해서도 낮은 수준 기록

- 2016년 3/4분기 건설업 성장성 지표는 총자산증가율과 매출액증가율 모두 하락세로 전환됨.
 - 총자산증가율은 2015년 3/4분기 0.70%였으나 2016년 3/4분기 -0.29%로 하락함.
 - 매출액증가율은 2015년 3/4분기 3.89%였던 것에 비해 2016년 3/4분기에는 -5.48%를 기록하며 큰 폭으로 감소함.
 - 건설업의 성장성 감소폭이 상당히 큰 편으로 총자산증가율과 매출액증가율 모두 전 산업 평균치(총자산증가율 1.10%, 매출액증가율 -4.79%)보다 낮은 수치를 보임.

- 건설업 성장성이 감소세로 돌아섰으나, 향후 국내 건설경기의 하락이 예상되고 있어 이를 다시 반전시킬 만한 시장 여건이 마련되지 못하고 있는 상황임.
 - 앞으로의 성장성 하락에 대비하여 기업의 선제적 구조조정을 비롯한 해외시장 수익성 확대 방안, 혁신 사업 검토 등이 적극적으로 이루어져야 할 시점임.
- 활동성 지표로서 총자산회전율[(매출액/총자산)×100]은 전년 동기(0.80%) 대비 다소 하락하여 0.78%를 기록함.

■ 안전성 지표는 2/4분기에 이어 개선되는 추세 지속

- 안정성 지표인 자기자본비율, 부채비율, 차입금의존도 모두 2016년 2/4분기 대비 개선된 수치를 나타냄.
 - 자기자본비율은 2016년 1/4분기 34.49%, 2/4분기 38.07%, 3/4분기 39.35%로 지속적으로 증가하는 추세임. 반면, 부채비율은 2016년 1/4분기 189.92%, 2/4분기 162.69%, 3/4분기 154.15%로 감소하여 건설기업의 재무 구조가 개선되고 있음을 시사함.
 - 건설업의 재무 구조 개선에도 불구하고 자기자본비율은 전 산업 평균(52.14%)과 제조업 평균(59.34%)에 비해 낮은 수준이며, 부채비율 또한 전 산업 평균(91.80%)과 제조업 평균(68.53%)에 비해 크게 높은 수준임.
 - 2016년 12월 15일 미국 연방준비제도이사회(FED)의 금리 인상 발표에 따라 국내 금리도 영향을 받을 가능성이 있으므로 높아지는 이자 비용에 대비하여 부채비율의 관리가 필요함.
 - 차입금의존도는 전분기 21.91%에 비해 다소 개선된 21.84%를 기록함.

<표 1> 주요 경영지표 추이

(단위 : %)

구분		성장성		수익성			활동성	안정성		
		총자산 증가율	매출액 증가율	매출액 세전 순이익률	매출액 영업 이익률	이자보상 비율	총자산 회전율	자기자본 비율	부채 비율	차입금 의존도
건설업	2015 3/4	0.70	3.89	2.89	3.63	255.12	0.80	38.35	160.74	22.20
	2016 1/4 ¹⁾	-0.71	-0.70	4.08	3.77	261.94	0.77	34.49	189.92	25.99
	2016 2/4 ²⁾	1.29	1.01	7.17	6.01	502.62	0.82	38.07	162.69	21.91
	2016 3/4	-0.29	-5.48	6.02	5.80	426.09	0.78	39.35	154.15	21.84
제조업	2016 3/4	0.16	-6.10	5.47	5.89	523.77	0.83	59.34	68.53	21.36
전 산업	2016 3/4	1.10	-4.79	4.99	5.70	443.29	0.81	52.14	91.80	24.82

자료 : 한국은행(2016.12.15), 2016년 3/4분기 기업경영분석.

주 : 1) 한국은행(2016.6.16), 2016년 1/4분기 기업경영분석 참고

2) 한국은행(2016.9.22), 2016년 2/4분기 기업경영분석 참고

이지혜(연구위원 · jihyelee@cerik.re.kr)

미국의 기준금리 인상과 파급 효과

- 자본 유출 등 금융 시장 안정을 위한 정책 금리 인하 가능성은 제한적 -

■ 美 연준, 만장일치로 1년 만에 금리 인상 단행

- 지난 12월 14일 미 연준은 연방공개시장위원회(FOMC)를 열고 시장의 예상처럼 1년 만에 기준금리를 0.50%에서 0.75%로 0.25% 인상할 것임을 발표하였음.
- 이러한 금리 인상은 미국 경제가 고용과 물가 모두 안정적으로 성장하고 있음을 반영한 것으로 제닛 옐런(Janet Yellen) 연준 의장도 목표 달성에 상당한 진전이 있었음을 발표하였음.
 - 2016년 11월 미국의 실업률은 4.6%로 글로벌 금융위기 발생 이전인 2007년 이후 가장 낮은 수준을 기록하였음.
 - 미국의 소비자 물가 지수는 2016년 10월 기준으로 지난 12개월 동안 1.5% 증가하였음. 변동이 심한 에너지와 식품을 제외한 근원 인플레이션(core inflation)도 1.75% 증가에 그쳐, 연준이 정책 목표로 정한 인플레이션 2%에 미치지 못하고 있음.
- 지금까지의 역사적인 저금리는 미국의 낮은 경제 성장률을 반영한 것으로 금리 인상은 향후 경제 회복에 대한 미국의 자신감을 보여준 것임.
 - 2008년 글로벌 금융위기 이후 7년 6개월 동안 미국 중앙은행은 기준금리를 두 번에 걸쳐 0.5% 인상했는데, 이렇게 느리게 진행되는 금리 인상 행보는 역사적으로도 예외적임.
 - 미국 중앙은행의 정책 금리가 역사적으로 낮은 수준에 머물러 있었던 것은 2016년 미국 경제성장률을 나타내는 국내총생산(GDP) 증가율이 1.6%에 머물고 있다는 점을 반영함.¹⁾

■ 2017년 금리 전망도 상승

- 10명의 연준 위원들이 개별적으로 미래 시점별로 정책금리를 예측한 점도표에 의하면, 내년 금리 수준에 대한 예측치의 중앙값이 1.25~1.50%였음.
 - 2016년 9월에 작성된 점도표에서는, 2017년 금리 수준 예측치의 중앙값은 1.00~1.25%였음. 9

1) 1990년 이후 두 번의 기준금리 상승 국면이 있었음. 첫 번째 국면은 1994년 2월부터 1995년 2월까지로 기준 금리는 3%에서 6%로 상승했는데 1994년 GDP성장률은 4.0%, 1995년 GDP성장률은 2.7%였음. 두 번째 국면은 2004년 6월부터 2006년 6월까지로 기준금리는 1%에서 5%까지 상승했는데 2004년 GDP성장률은 3.8% 2005년 GDP성장률은 3.3%, 2006년 GDP성장률은 2.7%였음. 반면 2007년 이후 GDP성장률은 1.8%(2007년), -0.3%(2008년), -2.8%(2009년), 2.5%(2010년), 1.6%(2011년), 2.2%(2012년), 1.7%(2013년), 2.4%(2014년), 2.6%(2015년)임.

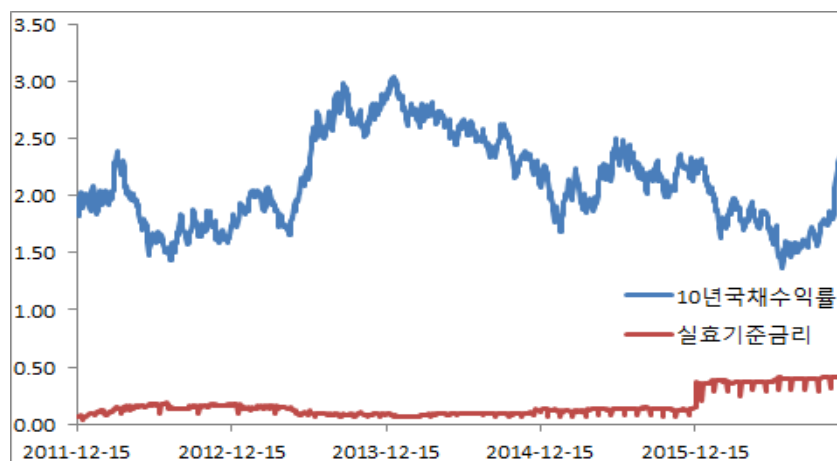
월부터 12월까지 3개월 동안 미국 중앙은행에서 정책금리를 결정하는 위원들의 내년도 금리예측 중앙값이 0.25% 상승했음.

- 지난 9월에는 2017년에 0.25%씩 2차례의 금리 인상을 전망했으나 이번 발표에서는 3번의 금리 인상을 전망함.

■ 트럼프 당선 이후 미국 10년 국채 수익률과 실질 기준금리 간 격차 확대

- 미국의 10년 국채 수익률은 미래 금리 수준에 대한 시장의 전망을 보여줌. 현재 진행되고 있는, 미국 10년 국채 수익률과 실질 기준금리 간 격차 확대는 현재의 기준금리 수준이 너무 낮아서 이를 더 이상 유지하기가 쉽지 않음을 내포하고 있음.
- <그림 1>과 같이 10년 국채 수익률과 기준금리 간 격차는 2016년 7월 이후 증가 추세를 보여 왔음. 트럼프 당선 이후 격차도 당선 이전에 비해 20bp 이상 증가해 최근에는 60bp까지 확대됐음.

<그림 1> 미국 기준금리 실질 수준과 10년 국채 수익률 추이²⁾



■ 미국의 정책금리 인상에도 한국은행은 정책금리를 현 수준에서 동결

- 미국 중앙은행의 기준금리 인상에도 한국은행은 기준금리를 현 수준인 1.25%에서 동결함.
- 우리나라의 물가 상승률이 높지 않고, 미국 기준금리 인상과 트럼프 행정부의 보호무역주의로 인해 경제 성장의 하방 리스크가 증가했기 때문인 것으로 판단됨.
- 가계부채와 미국과의 금리 격차 확대에 따른 자본 유출 가능성 등 금융 안정을 이유로 금리를 인하할 가능성은 제한적일 것으로 전망됨.

빈재익(연구위원 · jipins@cerik.re.kr)

2) 자료 출처는 세인트루이스 연방준비은행, <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>.

성장과 일자리, 확장적 재정 정책이 답이다

지난 7일 한국개발연구원(KDI)은 내년 경제성장률을 당초 2.7%에서 2.4%로 하향 조정했다. 이마저도 국내 정치의 불확실성은 고려하지 않은 전망이다. 탄핵소추안이 가결된 다음날, 정부는 민간 경제단체장들에게 “투자과 고용을 차질 없이 해 달라”는 주문을 했다. 하지만 내년 대선을 거쳐 새 정부가 출범할 때까지는 불확실성이 너무 크다. 투자, 고용, 소비 모두 위축될 것으로 보인다. 이대로 간다면 1%대 성장도 어려울 수 있다. 당장 정부가 나서서 ‘확장적 재정 정책’이란 기조 아래 내년 상반기에 집행할 추가경정예산부터 논의했으면 한다.

유럽연합 탈퇴(브렉시트)를 앞둔 영국을 보라. 11월 말 영국 정부는 230억 파운드(약 33조원)에 달하는 ‘국가 생산성 투자 펀드’를 조성해 향후 5년간 대규모 투자를 하겠다고 발표했다. 브렉시트와 인플레이 및 파운드화 가치 하락으로 영국의 내년 경제성장률이 당초 2.2%에서 1.4%로 떨어질 것이라는 전망이 나왔기 때문이다. 영국 정부는 투자와 소비를 확대하고, 저성장과 빈약한 생산성에 대응하기 위해 확장적 재정 정책을 추진하겠다는 것이다. 이에 따라 현재 84.2%인 영국의 국내총생산(GDP) 대비 국가 채무 비율은 내년에 90%를 넘길 전망이다. 하지만 한국의 GDP 대비 국가 채무 비율은 내년도 40.4% 수준이다. 영국보다 훨씬 재정 건전성이 좋고, 확장적 재정 정책을 쓸 수 있는 여력도 크다.

미국의 기준금리 인상이 기정사실화되면서, 각국의 경기 부양책 흐름은 통화 정책에서 재정 정책으로 바뀌고 있다. 경제협력개발기구(OECD)도 우리에게 ‘확장적’ 재정 정책을 권고하고 있다. OECD는 11월 말 한국의 내년

경제성장률을 기존의 3.0%에서 2.6%로 하향 조정했다. 한국을 포함한 OECD 국가의 상당수는 글로벌 저금리로 재정 여력이 확장됐기 때문에 GDP 대비 0.5% 수준의 추가적인 재정 투자는 충분히 부담할 수 있다고 한다. 작년에 한국의 GDP 규모가 약 1,500조원이었기 때문에 8조원 정도의 추가적인 재정 투자는 문제없다는 것이다.

OECD 권고를 떠나서, 노후 인프라에 대한 재정 투자 확대는 적극 추진해야 할 과제다. 작년 말 기준으로 교량, 터널, 항만, 댐, 건축물, 하천, 상하수도, 옹벽, 절토사면 등 주요 인프라 7만 1,109개 중 30년을 초과한 시설은 2,862개라고 한다. 학교시설 2만 131동 중 약 78%인 1만 5,653동은 법으로 정한 내진 성능 기준에 못 미친다. 서울시 전체 도로 시설물의 52.8%는 20년을 초과했으며, 30년을 초과한 시설물도 25.2%에 달한다. 그대로 방치하면 국민 안전에 큰 위험이 되고, 보수비용 급증, 시설물의 효율성 저하는 물론이고 국가 경제의 생산성 저하를 초래한다. 노후 인프라 실태에 대한 총체적인 진단과 유지보수를 위한 투자는 빠를수록 좋다.

불확실성은 민간투자의 적(敵)이다. 내년에 새 정부가 출범할 때까지는 민간투자 활성화를 기대하기 어렵다. 이럴 때는 재정이 버팀목 역할을 해줘야 한다. 특히 조선·해운 산업 등의 구조조정 여파로 지역 경제가 어려운 곳일수록 적극적인 재정 투자가 필요하다. 성장과 일자리 창출을 위해서는 노후 인프라 투자 확대를 비롯한 확장적 재정 정책이 답이다. <한국경제, 2016. 11. 15>