nabo Economic Trends & Issues

경제동향&이슈

2018년 4월호 통권 66호

CONTENTS

Ⅰ. 경제동향
Ⅱ. 국제비교로 본 한국의 삶의 질(Well-being) 분석
Ⅲ. 2018년 양회를 통해 본 중국의 경제정책방향과 리스크요인 점검

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

nabo Economic Trends & Issues

경제동향&이슈

2018년 4월호 통권 제66호

Contents

Ⅰ. 경제동향 4

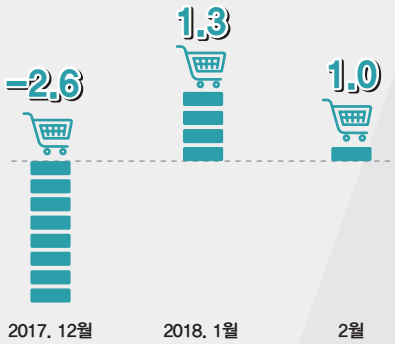
Ⅱ. 국제비교로 본 한국의 삶의 질(Well-being) 분석 31

Ⅲ. 2018년 양회를 통해 본 중국의 경제정책방향과 리스크요인 점검 51

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

소매판매

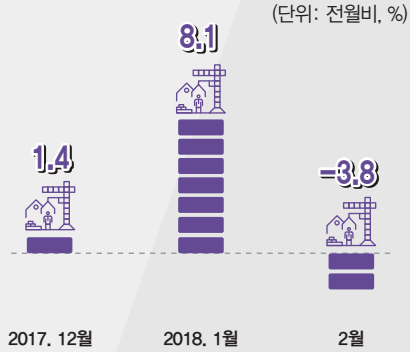
(단위: 전월비, %)



완만한 소비개선세 **지속**

건설기성

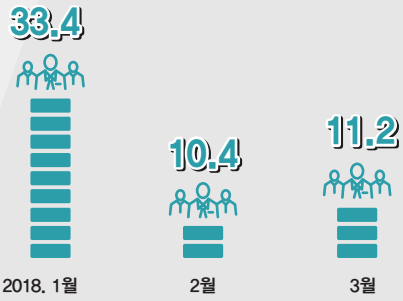
(단위: 전월비, %)



건설투자는 건축부문을 중심으로 **둔화세**

취업자수 증감

(단위: 전년동월대비, 만명)



서비스업 부진 지속으로 2개월 연속 취업자수 증가폭 **크게 둔화**

경제분석국
거시경제분석과

연락처
788-3775

I

경제동향

최근 우리경제는 소비와 수출을 중심으로 완만한 경기회복세가 유지되고 있으나 건설투자가 둔화되고 고용개선은 미흡

■ 소매판매는 2월 중 전월에 이어 증가세를 이어갔으며, 소비자심리지수와 소비재수입액 등 소비 관련 선행지수의 움직임도 소비개선세를 시사

– 소매판매증가율(전월대비, %): ('17.12월)-2.6 → ('18.1월)1.3 → (2월)1.0

– 소비자심리지수: ('18.1월)109.9 → (2월)108.2 → (3월)108.1

– 소비재수입액(전년동월대비, %): ('18.1월)27.4 → (2월)19.9 → (3월)12.2

■ 수출은 3월 중 글로벌 IT호황 지속과 주력품목의 수출단가 상승에 힘입어 전년동월대비 6.1% 증가하는 등 호조세 지속

– 반도체 수출액(억달러): ('18.1월)96.8 → (2월)90.1 → (3월)108.0

– 수출단가증가율(전년동월대비, %): ('18.1월)15.6 → (2월)6.4 → (3월)17.4

■ 건설투자는 건설기성액, 건설수주액 등이 모두 감소하고 비수도권을 중심으로 미분양주택수가 증가하는 등 둔화되는 모습

– 건설기성액(전월대비, %): ('17.12월)1.4 → ('18.1월)8.1 → (2월)-3.8

– 건설수주액(전년동월대비, %): ('17.12)5.1 → ('18.1월)39.3 → (2월)-38.9

– 비수도권미분양주택(호): ('17.8월)43,414 → ('18.1월)49,256 → (2월)50,932

■ 고용은 서비스업 부진 지속으로 전월에 이어 취업자수 증가폭이 크게 둔화

– 취업자수증감(전년동월대비, 만명): ('18.1월)33.4 → (2월)10.4 → (3월)11.2

소비자물가는 농축수산물가격 오름세가 축소되며 전월보다 낮은 상승률을 보임

■ 소비자물가는 3월 중 농축수산물가격 상승폭이 축산물가격 하락세와 채소류가격 안정 등으로 축소되며 전년동월대비 1.3% 상승(2월 1.4% 상승)

– 농축수산물가격(전년동월대비, %): ('18.1월)-0.6 → (2월)3.5 → (3월)2.1

■ 근원물가(식료품 및 에너지 제외)는 전년동월대비 1.4% 상승하여 여전히 안정된 모습이나, 증가율은 1월 이후 완만히 확대

– 근원물가상승률(전년동월대비, %): ('18.1월)1.2 → (2월)1.3 → (3월)1.4

원/달러 환율은 지정학적 리스크 완화 등으로 하락하였으며, 국고채금리(3년만기)는 안전자산에 대한 수요가 증대하며 하락

■ 원/달러 환율은 3월 중 남북간 대화국면 진입에 따른 지정학적 리스크 완화 등으로 전월보다 7.7원 낮은 1,072원을 시현

■ 국고채금리(3년 만기)는 3월 중 미국의 정책금리 인상에도 불구하고 미중간 무역분쟁 확대에 대한 우려로 안전자산인 채권 수요가 증대하며 전월(2.28%)에 비해 1bp 하락한 2.27%를 나타냄

[표 1] 주요 거시경제지표

(단위: 전년동기대비 증가율, %)

	2016	2017				2018			
	연간	연간	2Q	3Q	4Q	1Q	1월	2월	3월
전산업생산	3.0	2.3	2.5 (-0.2)	3.9 (0.9)	-0.7 (-0.2)	-	4.4 (1.2)	-0.8 (0.0)	-
광공업생산	2.3	1.9	2.2 (-1.0)	4.6 (0.8)	-3.8 (-0.9)	-	4.3 (0.9)	-6.4 (1.1)	-
서비스업생산	2.6	1.9	1.7 (0.5)	2.5 (0.9)	0.9 (0.2)	-	3.6 (0.8)	2.2 (0.0)	-
소매판매액	3.9	1.9	1.0 (1.0)	3.2 (0.2)	2.1 (0.9)	-	1.2 (1.3)	6.3 (1.0)	-
설비투자지수	-1.3	14.1	17.8 (3.1)	20.6 (0.2)	2.0 (-1.7)	-	21.6 (5.4)	9.7 (1.3)	-
건설기성액(불변)	15.4	10.1	13.6 (-0.2)	12.7 (-0.3)	-0.5 (-0.1)	-	15.3 (8.1)	0.9 (-3.8)	-
수출(통관)	-5.9	15.8	16.7	24.0	8.4	10.3	22.3	3.9	6.1
수입(통관)	-6.9	17.8	18.6	17.9	11.6	13.4	21.3	14.9	5.0
경상수지(억달러)	992	785	165	256	172	-	26.8	40.3	-
실업률	3.7	3.7	3.8	3.4	3.2	4.3	3.7	4.6	4.5
취업자수(천명)	231	316	367	279	265	183	334	104	112
소비자물가	1.0	1.9	1.9	2.3	1.5	1.3	1.0	1.4	1.3
원/달러환율	1,160	1,130	1,130	1,132	1,105	1,072	1,067	1,081	1,072
국고채금리(3년)	1.44	1.80	1.68	1.77	2.10	2.24	2.19	2.28	2.27

주: 1) ( )안은 전기대비 증가율
2) 국고채 수익률, 원/달러 환율은 기간 평균 기준
자료: 통계청, 한국은행, 산업통상자원부

01. 경제동향

전산업생산은 건설업이 감소하였으나 광공업생산 증가로 전월대비 보합

■ **2018년 2월 중 전산업생산은 전월대비 보합(0.0%)**

– 광공업생산은 신차출시와 모바일 신제품 출시 등 자동차와 반도체를 중심으로 전월대비 1.1% 증가(전년동월대비 –6.4%)

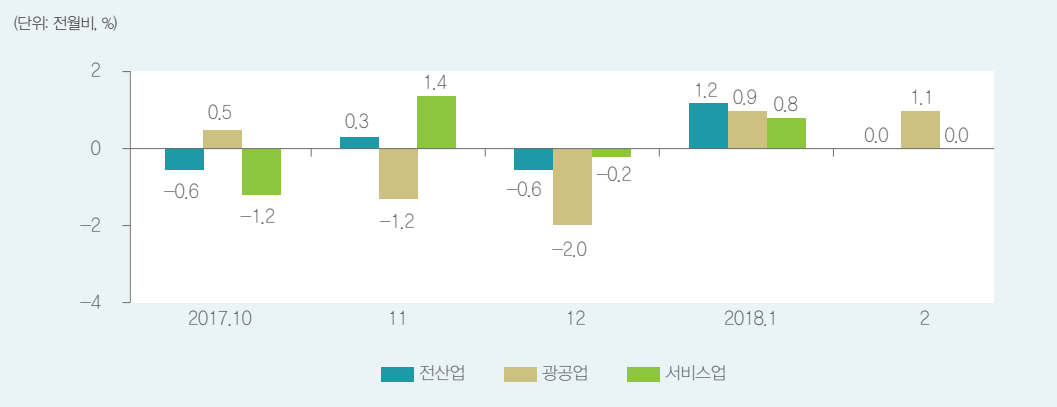
* 자동차 생산(전월비,%): ('17.12월)–18.6→('18.1월)11.8→(2월)5.1

* 반도체 생산(전월비,%): ('17.12월)3.7→('18.1월)6.2→(2월)4.7

– 서비스업생산은 전월 주식거래대금 큰 폭 증가에 따른 기저효과로 금융 · 보험(–0.8%) 등에서 감소하였으나 종합소매업, 음식료품 소매업 등 도소매(1.6%) 등이 늘어 전월대비 보합(전년동월대비 2.2% 증가)

– 건설업생산은 전월대비 3.8% 감소(전년동월대비 0.9% 증가)

[그림 1] 산업생산 증가율 추이



자료: 통계청

■ **제조업평균가동률은 광공업생산이 증가함에 따라 전월에 비해 2.0%p 상승한 72.3%를 나타냄**

– 제조업평균가동률(%): ('17.12월)70.3→('18.1월)70.3→(2월)72.3

■ **제조업의 재고/출하 비율(재고율)은 출하(전월비 0.5% 증가)에 비해 재고(전월비1.1% 증가) 증가율이 높아지며 전월에 비해 0.6%p 상승한 110.0%를 나타냄**

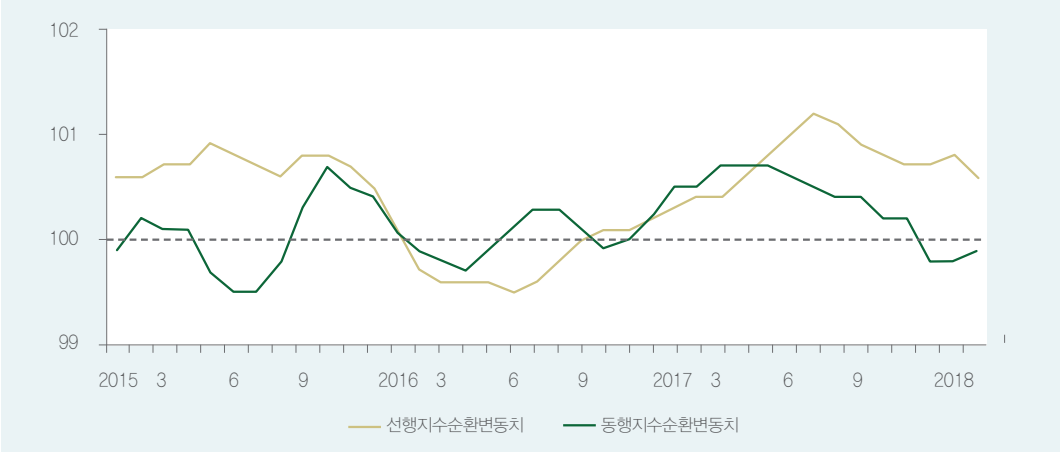
– 재고/출하 비율(%): ('17.12월)109.2→('18.1월)109.4→(2월)110.0

■ 2월 중 경기지표는 동행지수 순환변동치는 상승, 선행지수 순환변동치는 하락

– 동행지수 순환변동치는 전월대비 0.1p 상승한 99.9를 보였으나 2017년 12월 이후 처음으로 3개월 연속 기준치(100)를 하회

– 선행지수 순환변동치는 건설수주액, 소비자기대지수, 재고순환지표 등이 감소하며 전월대비 0.2p 하락한 100.6을 기록하였으나 여전히 기준치는 상회

[그림 2] 선행지수순환변동치와 동행지수순환변동치 추이



자료: 통계청

소매판매는 비내구재와 준내구재 판매가 증가하며 전월에 이어 증가세를 이어감

■ 2월 중 소매판매는 전월대비 1.0% 증가하며 전월(1.3%)에 이어 2개월 연속 증가세를 보임

– 전년동월대비로는 큰 폭의 증가(6.3%)를 나타내었는데 이는 지난해 1월 설연휴가 금년에는 2월로 이동함에 따라 음식료품 등 비내구재 판매가 증가(10.8%)한데 주로 기인

– 소매판매 증가율(전월대비, %): ('17.12월)–2.6→('18.1월)1.3→(2월)1.0

– 소매판매 증가율(전년동월대비, %): ('17.12월)1.4→('18.1월)1.2→(2월)6.3

■ 준내구재 판매는 평창올림픽 효과로 경기용품, 신발 판매 등이 증가하였으며 의복판매도 감소세에서 증가로 전환되면서 전월대비 4.1% 큰 폭 증가를 시현

– 준내구재 증가율(전월비, %): ('17.12월)–4.2→('18.1월)–3.0→(2월)4.1

– 의복판매 증가율(전월비, %): ('17.12월)–5.9→('18.1월)–12.0→(2월)7.7

■ 비내구재 판매는 차량연료, 음식료품, 의약품, 서적 · 문구 등이 모두 증가하며 전월대비 0.3% 증가

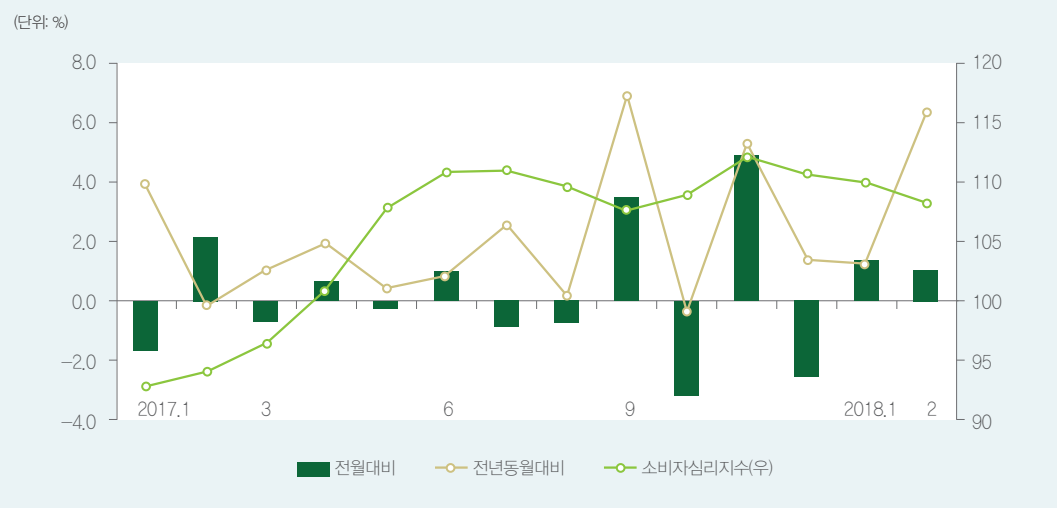
– 비내구재 증가율(전월비, %): ('17.12월)0.0→('18.1월)1.7→(2월)0.3

■ 3월 중 소비자심리지수는 108.1을 기록하며 4개월 연속 하락하는 모습을 보였으나 여전히 기준치(100)를 크게 상회

– 미국의 보호무역 기조 강화에 따른 수출 둔화 우려, GM 군산공장과 조선업계 구조조정 이슈 등이 소비자심리에 부정적 영향을 미친 것으로 보임

– 소비자심리지수: ('18.1월)109.9→(2월)108.2→(3월)108.1

[그림 3] 소매판매지수 증가율 및 소비자심리지수 추이



주: 선그래프는 전년동월비, 그 외는 전월비
자료: 통계청, 한국은행

설비투자는 기계류 투자 감소에도 불구하고 운송장비 투자가 늘어나 증가세 유지

■ 2월 중 설비투자지수(전월대비)는 기계류 투자는 감소하였으나, 선박 등 운송장비 투자가 큰 폭으로 늘며 4개월 연속 증가세를 유지

– 설비투자지수(전월비,%): ('17.12월)6.0→('18.1월)5.4→(2월)1.3

– 기계류(전월비,%): ('17.12월)6.0→('18.1월)6.9→(2월)−4.4

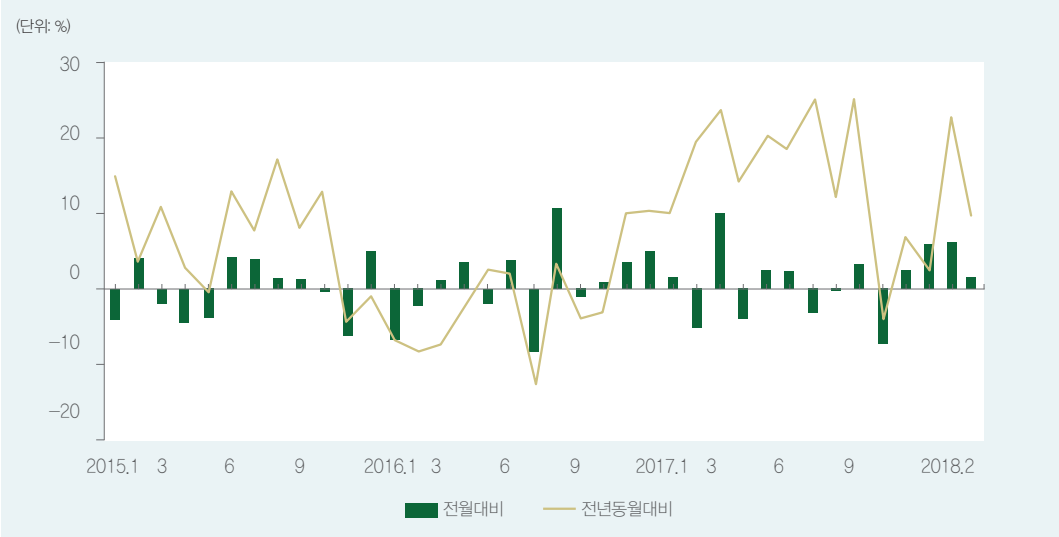
– 운송장비(전월비,%): ('17.12월)4.2→('18.1월)0.3→(2월)21.7

– 기계류는 일반기계류(−5.5%)와 전기및전자기기(−8.6%)에서 부진하여 감소세로 전환되었지만, 운송장비 투자는 선박 등 기타운송장비(103.0%)를 중심으로 큰 폭 증가

* 선박 수입(억달러, 관세청): ('17.12월)1.3→('18.1월)0.8→(2월)2.4

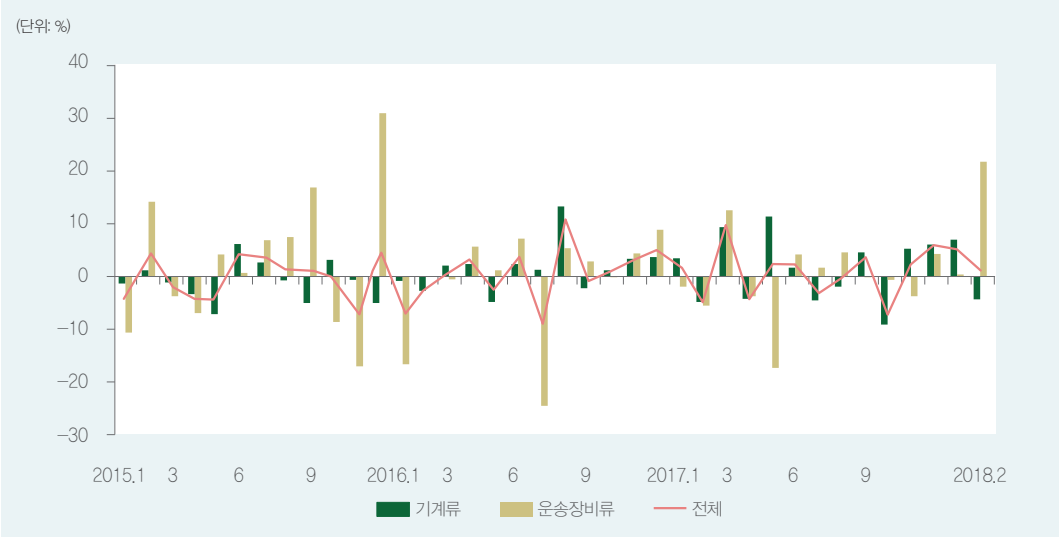
– 전년동월대비로는 기계류(12.1%)와 선박 등 운송장비(3.4%) 투자가 모두 늘어나며 9.7% 증가

[그림 4] 설비투자지수증가율 추이



자료: 통계청

[그림 5] 자본재형태별 설비투자증가율 추이



자료: 통계청

■ 설비투자 선행지표인 기계류 내수출하는 감소 전환되었고, 국내기계수주는 공공부문과 민간 비제조업 부문에서 부진하여 3개월 연속 감소세 지속

– 기계류 내수출하(전월비,%): ('17.12월)1.9→('18.1월)5.8→(2월)–1.0

– 국내기계수주(전월비,%): ('17.12월)–10.0→('18.1월)–8.2→(2월)–5.6

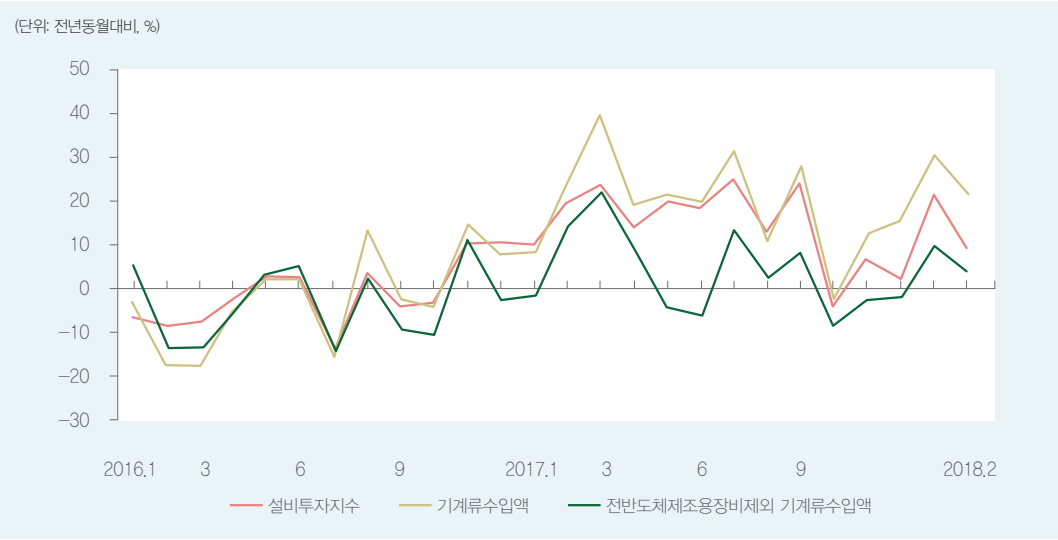
■ 기계류수입액은 반도체제조용장비를 중심으로 견실한 증가세를 유지

– 기계류수입액(전년동월대비,%):('17.12월)15.5→('18.1월)30.3→(2월)21.8

– 반도체제조용장비 수입액(전년동월대비,%):('17.12월)92.9→('18.1월)104.4→(2월)95.9

– 반도체제조용장비를 제외한 기계류수입액도 전년동월대비 3.8% 증가율을 기록하며 전월(9.5%)에 이어 증가세 유지

[그림 6] 기계류 및 반도체제조용장비 수입액 추이



자료: 통계청, 무역협회 DB

건설투자는 전월의 일시적 증가요인이 소멸되고 건축 부분을 중심으로 감소 전환

■ 2월 중 건설기성액(불변)은 전월의 설연휴 이동 등과 같은 일시적 증가요인이 소멸되고 주거용 건축을 중심으로 부진하여 전월대비 3.8% 감소

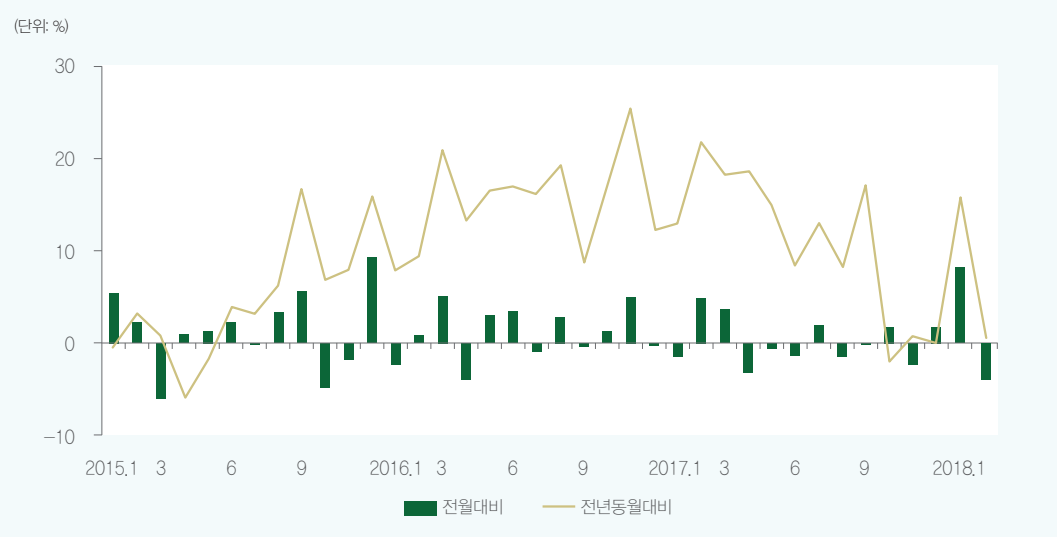
– 건설기성액(전월대비,%): ('17.12월)1.4→('18.1월)8.1→(2월)–3.8

– 건축(전월대비,%): ('17.12월)0.1→('18.1월)9.6→(2월)–5.1

– 토목(전월대비,%): ('17.12월)5.7→('18.1월)3.6→(2월)0.1

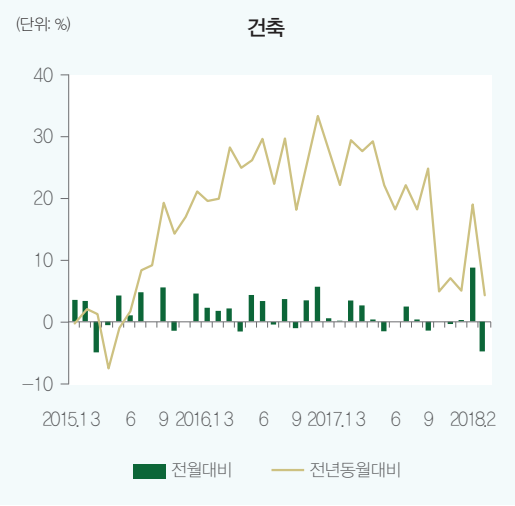
– 전년동월대비로는 토목이 감소 전환(–8.6%)되며 0.9% 증가하는 데 그쳐 전월(15.3%)에 비해 증가폭이 크게 둔화

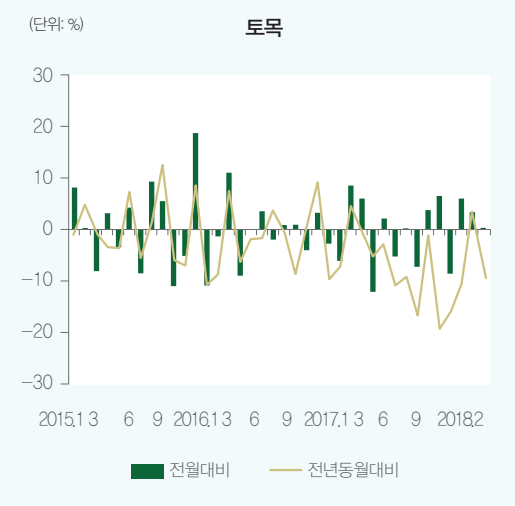
[그림 7] 건설기성액(불변) 증가율 추이



자료: 통계청

[그림 8] 공종별 건설기성액(불변) 증가율 추이



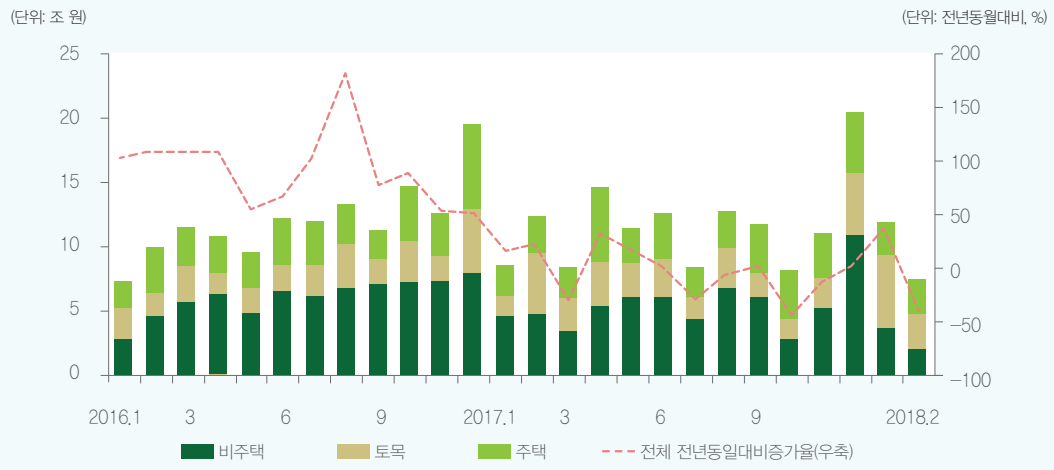


자료: 통계청

■ **건설수주액(경상)은 주택, 사무실 · 점포 등 비주택, 토목 등에서 모두 줄며 전년동월대비 38.9% 감소**

- 건설수주액(전년동월대비,%): ('17.12월)5.1→('18.1월)39.3→(2월)−38.9
- 공종별수주액을 보면 전체 7.5조원 중 주택(2.0조원), 토목(2.7조원), 비주택(2.8조원)의 전년동월대비 증가율은 각각 −57.4%, −42.6%, −0.9% 기록
- 주택과 토목 부문의 수주액이 금년 들어 큰 폭으로 감소하고 있어 향후 건설투자 수요에 부정적으로 작용할 전망[1)]

[그림 9] 공종별 건설수주액(경상) 추이



자료: 통계청

■ **주택시장안정화 정책의 일환으로 추진 중인 재건축초과이익환수제 부활(1월), 신DTI 시행(2월), DSR 도입(3월), 다주택자 양도세 중과 시행(4월) 등은 주택수요를 둔화시켜 주택투자를 위축시키는 요인으로 작용할 가능성**

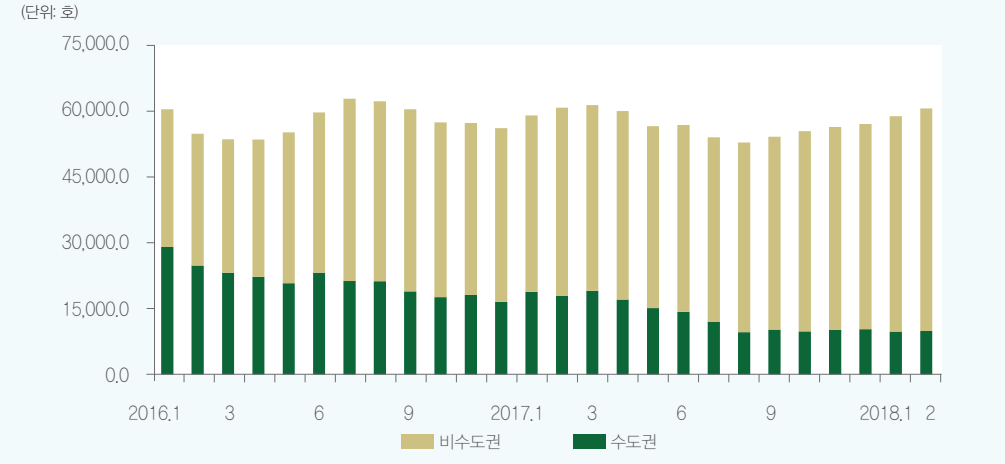
미분양 주택은 비수도권(경남, 강원, 부산 등)을 중심으로 증가 추세

■ **미분양주택 물량이 비수도권을 중심으로 지난해 8월 이후 증가하고 있어 향후 비수도권의 주택시장 둔화와 주택투자 위축 요인으로 작용할 가능성**

- 2월 기준 전국 미분양주택은 60,902호로 지난해 8월 대비 7,772호 증가하였고, 비수도권에서 7,518호 증가하여 대부분을 차지
- 수도권 미분양주택(호): ('17.8월)9,716→('18.1월)9,848→(2월)9,970
- 비수도권미분양주택(호):('17.8월)43,414→('18.1월)49,256→(2월)50,932

1) 당해분기 건설수주증감율과 6~7분기 후의 실질건설투자증감율과는 통계적으로 유의한 양(+)의 상관관계가 존재

수도권과 비수도권의 미분양주택 추이

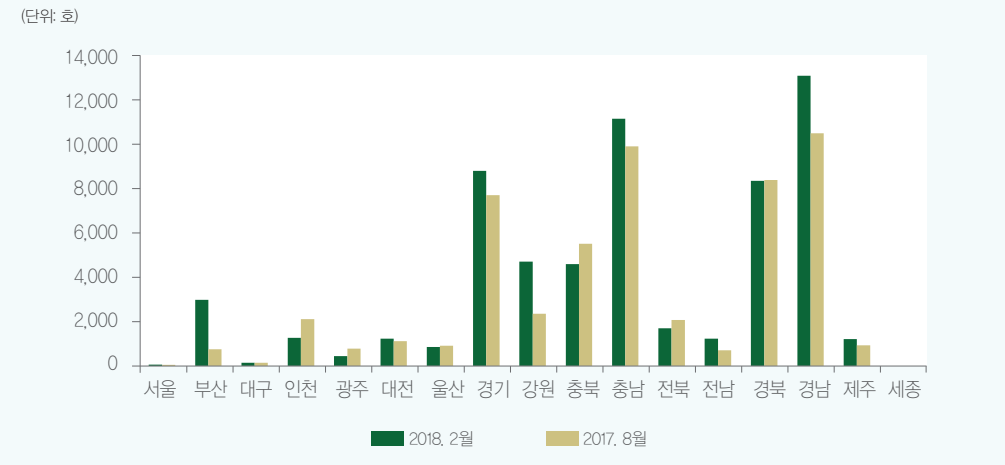


자료: 국토교통부

■ **지역별로는 경남, 강원, 부산, 충남의 미분양주택이 비교적 빠르게 증가**

– 미분양주택 증감(2017. 8월 대비, 호): 경남 2,560, 부산 2,199, 강원 2,320, 충남 1,237

지역별 미분양주택 추이



자료: 국토교통부

수출은 IT경기 호황 지속과 주력품목의 단가 상승 등으로 17개월 연속 증가

■ 2018년 3월 중 수출은 전년동월대비 6.1% 증가한 515.8억 달러를 기록

– 지난해 3월대비 조업일수가 0.5일 감소하였음에도 불구하고 글로벌 IT경기 호황으로 반도체가 단일품목으로 월간 수출 100억 달러를 상회하는 등 수출증가세가 지속

* 반도체 수출액(억달러): ('18.1월)96.8→(2월)90.1→(3월)108.0

– 조업일수 감소와 일부 품목의 수출 부진 등으로 수출물량 증가율은 감소하였으나 반도체, 석유제품 등 IT와 석유 관련 제품을 중심으로 수출단가 증가율은 상승

* 수출물량증감률(전년동월대비,%): ('18.1월)5.8→(2월)–2.4→(3월)–9.6

* 수출단가증감률(전년동월대비,%): ('18.1월)15.6→(2월)6.4→(3월)17.4

■ 일평균수출액은 전년동월대비 8.3% 증가한 21.9억 달러를 기록

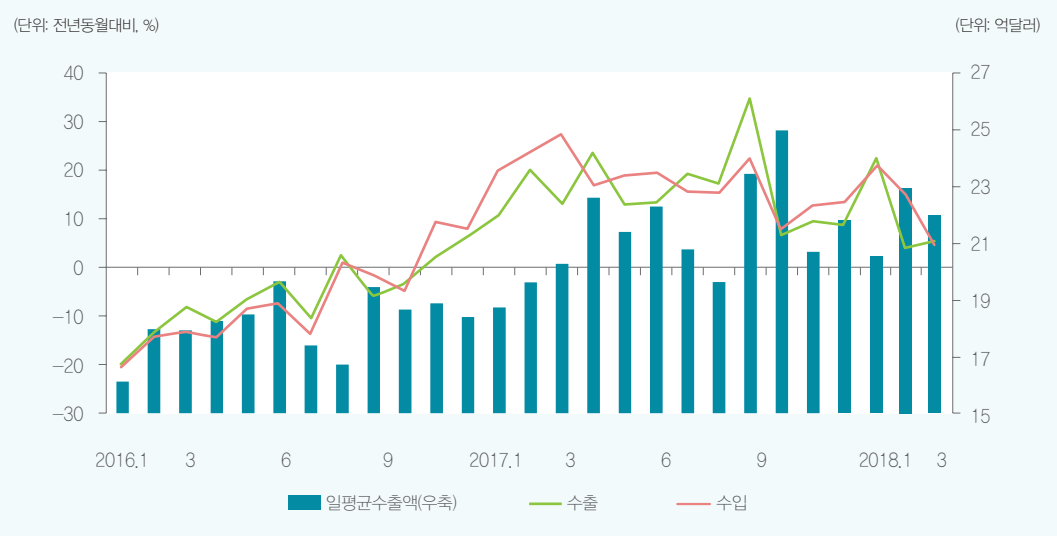
– 일평균 수출금액(억달러): ('18.1월)20.5→(2월)23.0→(3월)21.9

■ 원화표시 수출증가율은 원화강세에도 불구하고 전월 감소에서 소폭 증가로 전환

– 원화표시수출증가율(전년동월대비,%):('18.1월)10.1→(2월)–2.0→(3월)0.2

– 원/달러 환율(원):('17.3월)1,134.8→('18.3월)1,071.9

[그림 10] 수출입증가율과 일평균수출액 추이



자료: 산업통상자원부

■ **13대 주력품목 중 반도체, 컴퓨터, 철강 등 7개 품목의 수출이 증가하였으며, 나머지 6개 품목은 감소**

– 반도체는 서버용 수요 강세와 사물인터넷, 자율주행차 등 신규시장 성장 등으로 사상 최대 수출 실적(108억달러)을 보이며 전년동월대비 44.2% 증가

* 반도체수출증가율(전년동월대비, %): ('18.1월)53.3→(2월)40.8→(3월)44.2

– 컴퓨터는 고용량 · 고성능 보조기억장치(SSD)를 중심으로 사상 최초로 10억달러(10.6억달러)를 상회하며 전년동월대비 62.5% 증가

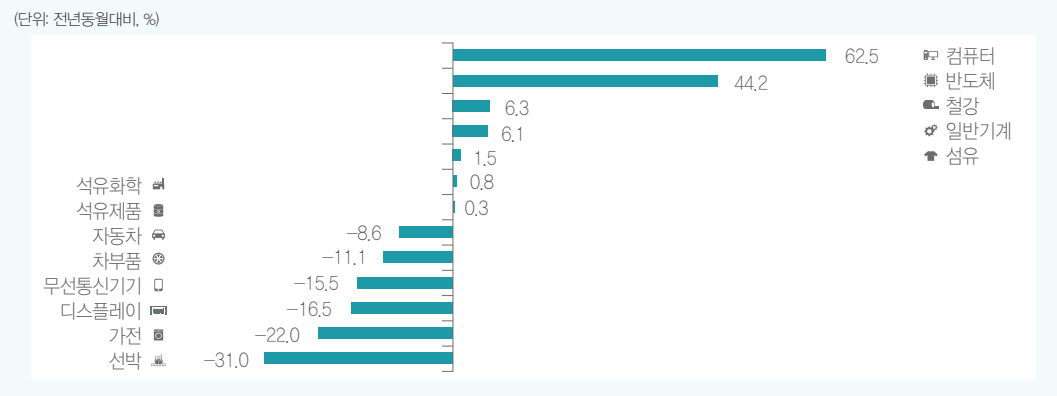
* 컴퓨터수출액(억달러): ('18.1월)8.9→(2월)8.6→(3월)10.6

– 철강은 글로벌 수입규제 확산과 국제 철강단가 상승 지속 등으로 전년동월대비 6.3% 증가

* 철강수출증가율(전년동월대비, %): ('18.1월)17.2→(2월)−9.8→(3월)6.3

– 반면 자동차, 차부품, 디스플레이, 가전, 선박 등은 최종재 판매 부진, 경쟁 심화, 해외생산 확대 영향으로 감소

[그림 11] 13대 주력품목별 수출증가율 추이(2018.3월)



자료: 산업통상자원부

■ **지역별로는 대EU, 대중국 수출이 두 자릿수 증가율을 기록한 반면 대미국, 대인도, 대중동 수출은 감소**

– 대EU 수출은 유럽지역의 경기호조에 따른 수입수요 증가로 선박, 자동차, 철강, 섬유를 중심으로 전년동월대비 24.2%의 높은 증가율을 보임

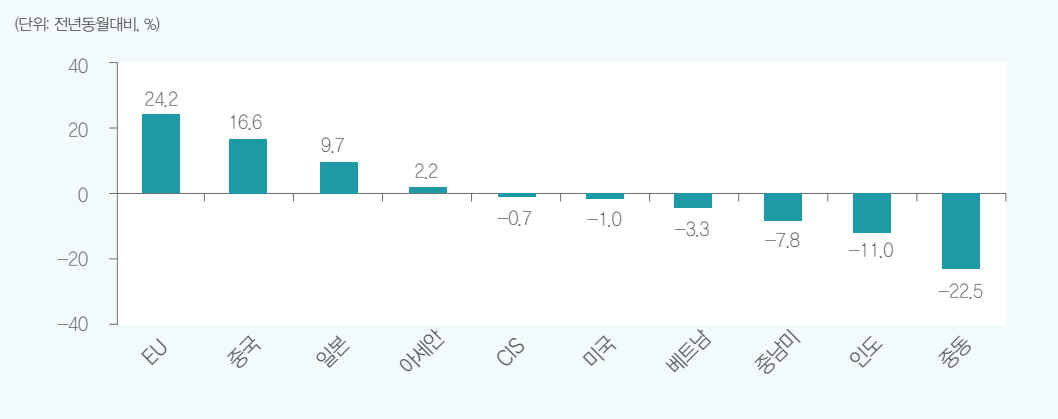
– 대중국 수출은 정보기술 관련 수요확대와 제조업 경기호조 등으로 반도체, 컴퓨터, 일반기계를 중심으로 전년동월대비 16.6% 증가

– 대미국 수출은 자동차와 차부품 감소, 미국내 원유 정제설비 가동율 증가로 석유제품 수출이 감소하는 등 전년동월대비 1.0% 감소

– 대인도 수출은 2018년 2월부터 시행된 수입물품 관세 인상에 따른 차부품, 무선통신기기가 급감하며 전년동월대비 11.0% 감소

– 대중동 수출은 사우디 등 소득감소와 중국산 제품과의 경쟁심화 등으로 전년동월대비 22.5% 감소

[그림 12] 주요 지역별 수출증가율 추이(2018.3월)



자료: 산업통상자원부

■ **2018년 3월 중 수입은 지난해 11월 이후 두 자릿수의 높은 증가율에서 한 자릿수 증가율로 둔화**

– 품목별로는 소비재가 가솔린차(91.7%), 의약품(27.5%) 등 전년동월대비 12.2% 증가하였으나, 기저효과와 설비투자증가세가 둔화되며 1차산품(4.9%), 중간재(2.5%), 자본재(7.5%) 수입이 둔화

■ **무역수지는 3월 수출증가율(6.1%)이 수입증가율(5.0%)을 상회하며 1~2월 평균 34억달러보다 높은 69억달러 흑자를 기록**

– 무역수지 흑자(억달러): ('18.1월)36→(2월)32→(3월)69

경상수지는 상품수지 흑자폭이 크게 축소되고 서비스수지 적자폭은 확대되면서 전년동월에 비해 흑자규모가 축소

■ **2018년 2월 경상수지는 40.3억달러 흑자를 나타내어 전년동월(81.8억달러)에 비해 흑자규모가 크게 축소**

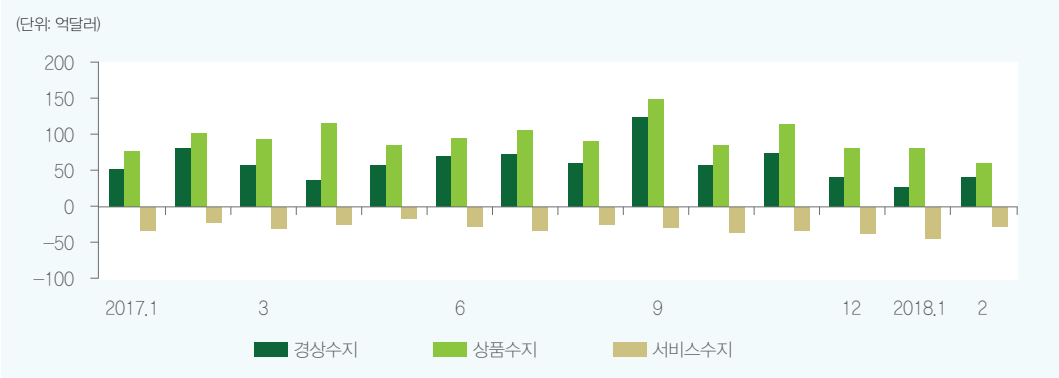
– 상품수지는 수입증가율(13.2%)이 수출증가율(0.7%)을 크게 상회함에 따라 흑자폭이 전년동월(102.2억달러)에 비해 크게 축소된 59.9억달러를 시현

– 서비스수지는 가공서비스(−6.4억달러), 여행(−14.1억달러), 기타사업서비스(−8.5억달러) 등이 전년동월에 비해 적자폭이 확대되면서 26.6억달러 적자를 기록

– 본원소득수지는 배당소득과 이자소득 등 투자소득이 증가한 데 주로 기인하며 전년동월(7.2억달러)에 비해 흑자폭이 확대된 12.8억달러 흑자를 나타냄

– 이전소득수지는 5.8억달러 적자를 시현

[그림 13] 경상수지 추이



자료: 한국은행

고용은 제조업과 건설업의 증가세 둔화와 서비스업 부진 지속 등으로 전월에 이어 취업자수 증가폭이 크게 둔화

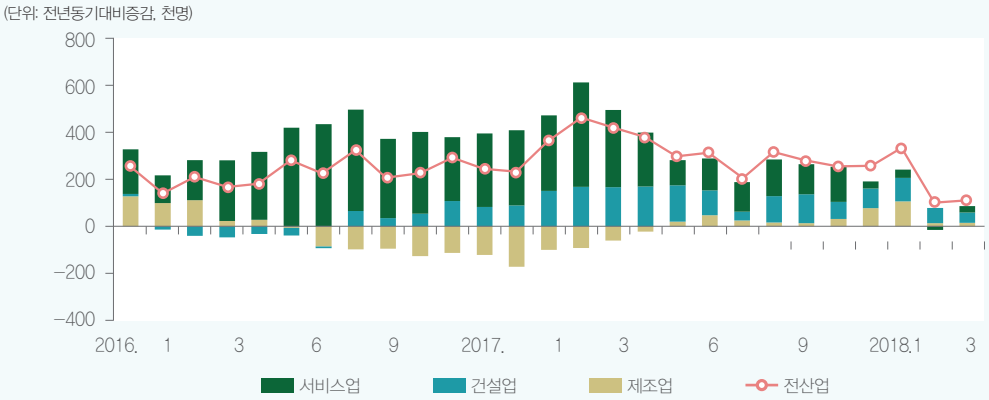
- 3월 중 전체 취업자수(2,655.5만명)는 서비스업에서 부진이 전월에 이어 지속되고 제조업과 건설업의 고용증가폭이 둔화되며 전년동월대비 11.2만명(0.4%) 증가
  - 산업별 취업자수 증감(전년동월대비, 만명): 비농림어업 8.7(제조업 1.5, 건설업 4.4, 서비스업 2.7), 농림어업 2.5
  - 비농림어업의 취업자수 증감(전년동월대비, 만명): ('18.1월)24.1→(2월)6.3→(3월)8.7

- 서비스업 취업자수는 보건및사회복지서비스업(8.8만명, 4.6%), 공공행정(5.9만명, 6.3%), 예술 · 스포츠 · 여가관련서비스업(4.4만명, 10.5%) 등에서 증가하였으나 도소매업(−9.6만, −2.5%), 교육서비스업(−7.7만명, −4.0%), 부동산업(−3.0만명, −5.7%) 등에서 감소하여 전체적으로 2.7만명 증가에 그침
  - 서비스업 취업자수 증감(전년동월대비, 만명): ('18.1월)3.5→(2월)−1.5→(3월)2.7

- 제조업 취업자수는 지난 1월 10.6만명까지 확대되었으나 전월에 이어 2개월 연속 1만명대로 증가폭이 둔화되었으며, 건설업은 전월(6.4만명, 3.4%)에 비해 둔화된 4.4만명(2.3%) 증가

- 전체 취업자수 증가폭이 전년동월대비로 2개월 연속 10만명대를 기록한 것은 지난 2016년 4월(17.2만명)과 5월(18.2만명) 이후 처음으로 현재의 추세라면 금년 고용증가폭이 30만명대를 기록하기 어려울 전망

[그림 14] 산업별 취업자수 증감 추이



주: 서비스업 취업자수는 사회간접자본 및 기타서비스업에서 건설업 취업자수를 제한 것으로 계산
자료: 통계청

■ **고용률(15세이상 인구 중 취업자 비율)은 20대, 30대, 60세이상에서 전년동월대비 상승하였으나, 40대와 50대에서 하락하며 전체적으로 전년동월대비 소폭 하락**

– 3월 고용률은 60.2%(15~64세 OECD비교기준은 66.1%)로 전년대비 0.1%p(OECD비교기준 전년과 동일) 하락

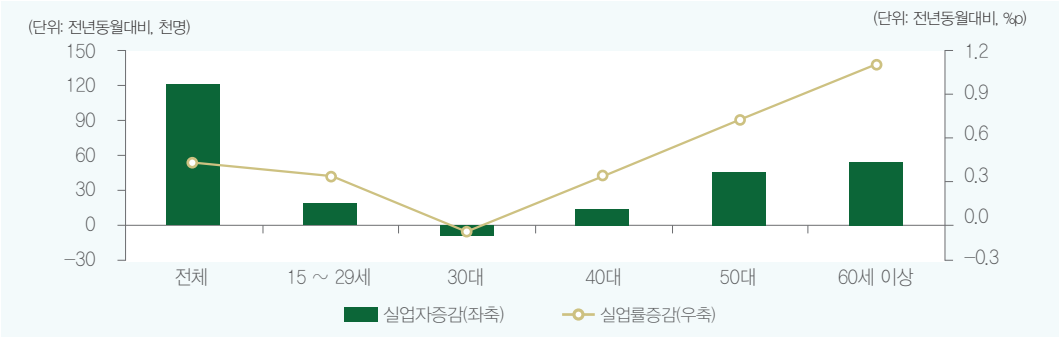
– 연령층별 취업자수는 청년층(15~29세)에서 전년동월대비 0.4만명, 50대에서 2.1만명, 60세 이상에서 22.1만명 증가하였으나, 30대에서 3.8만명, 40대에서 9.7만명 감소

■ **실업률(경제활동인구 중 실업자 비율)은 4.5%(계절조정 4.0%)로 전년동월(4.1%, 계절조정 3.6%)에 비해 0.4%p 상승**

– 3월 실업률은 4.5%로 연령층별로는 30대(3.7%, −0.1%p)를 제외한 전연령층에서 전년동월대비 상승(청년층 11.6%로 0.3%p, 40대 2.8%로 0.3%p, 50대 2.8%로 0.7%p, 60세이상 3.8%로 1.1%p 각각 상승)

– 실업자는 125.7만명(청년층 50.7만명)으로 전년동월대비 12.0만명 증가(청년층 1.8만명, 40대 1.3만명, 50대 4.6만명, 60세이상 5.3만명 증가)

[그림 15] 연령층별 실업률 및 실업자수 추이



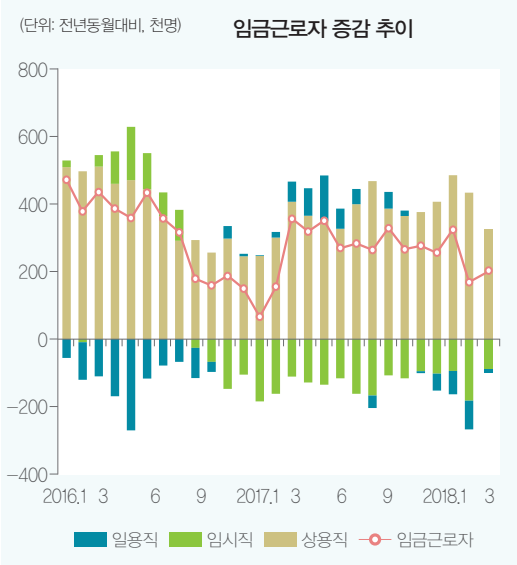
자료: 통계청

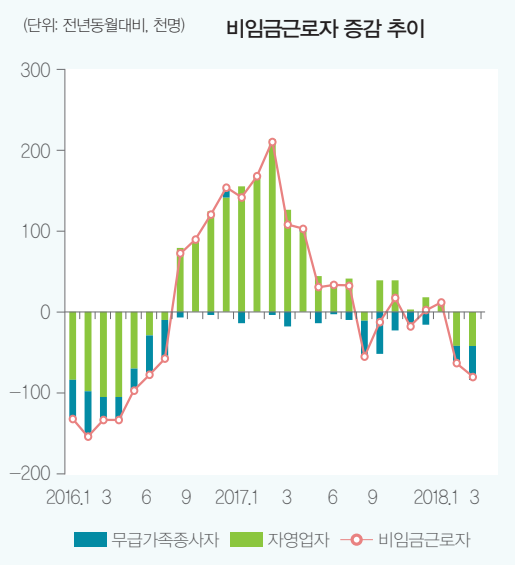
■ **종사상 지위별로 보면 임금근로자[2]는 일용직과 임시직의 고용감소폭이 전월에 비해 둔화되었으나 상용직의 증가폭이 줄면서 전체적으로 전년에 비해 증가세가 둔화되었고, 비임금근로자[3]는 자영업자와 무급가족종사자 모두 전월에 이어 감소**

– 3월 임금근로자(1,991.0만명)는 전년동월대비 19.6만명(1.0%) 증가하였고, 그 중 상용직은 30.8만명(2.3%) 증가하였으나, 임시직과 일용직은 각각 9.6만명(−1.9%), 1.6만명(−1.1%) 감소하면서 전월(임시직 −18.2만명, 일용직 −8.5만명)에 비해 감소폭 축소

– 비임금근로자(664.4만명)는 전월(−6.3만명, −1.0%)에 이어 감소폭이 확대되며 8.4만명(−1.3%) 감소하였고, 그 중 자영업자는 4.1만명(−0.7%), 무급가족종사자는 4.3만명(−4.1%) 각각 감소

[그림 16] 임금 및 비임금근로자 취업자수 증감 추이





자료: 통계청

소비자물가는 농축수산물가격의 상승폭이 줄고 근원물가가 안정된 모습을 유지하며 전월보다 소폭 낮은 상승률 기록

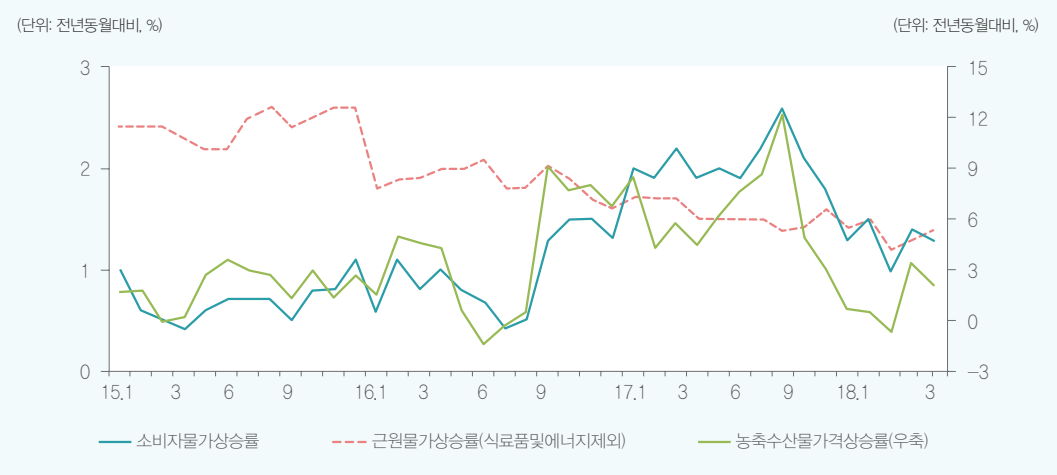
■ **3월 중 소비자물가(전년동월대비)는 전월에 급등(7.4%) 했던 농산물가격 상승폭이 4.7%로 둔화되고 서비스가격상승률이 전월 수준을 유지하면서 전체적으로 1.3% 상승**

– 농축수산물가격은 축산물가격이 3.9% 하락하였으나, 농산물과 수산물가격이 각각 4.7%, 5.2% 상승하여 전체적으로 2.1% 상승

– 공업제품가격은 석유류가격 상승률 둔화(4.0%→3.2%)에도 불구하고 내구재(0.0%→1.1%), 가공식품(0.5%→0.7%) 등의 상승폭이 확대되며 전월(0.8%)보다 0.1%p 높은 0.9%의 상승률 기록

– 서비스가격은 집세(0.9%)와 공공서비스(0.5%) 등은 전월에 이어 안정된 모습을 보였으나, 개인서비스가 외식과 외식을 제외한 개인서비스에서 모두 2.5% 상승률을 기록하며 전체적으로 전월과 동일한 1.7% 상승

[그림 17] 소비자물가와 근원물가 상승률 추이



자료: 통계청

■ **근원물가(식료품및에너지제외)는 전년동월대비 1.4% 상승하여 전월(1.3%)에 이어 안정된 모습을 유지하였으나 지난 1월 이후 상승폭은 소폭 확대되는 모습**

– 근원물가는 금년 들어 1월에는 1.2%까지 하락하였으나, 2월 1.3%, 3월 1.4%를 기록하며 상승폭이 완만히 확대되고 있음

– 근원물가의 소비자물가상승률 기여도(%p):('18.1월)0.93→(2월)1.01→(3월)1.09

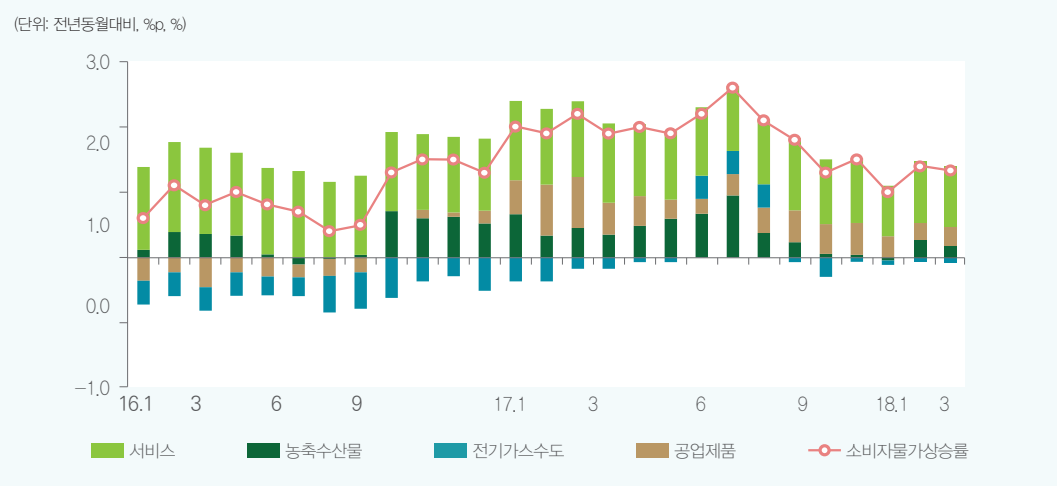
– 농축수산물가격의 소비자물가상승률 기여도(%p):('18.1월)−0.05→(2월)0.27→(3월)0.16

– 수요 측면의 물가 상승압력은 여전히 높지 않으나 지난 1월 이후 완만히 상승하고 있는 국면

2) 임금근로자는 고용계약기간이 1년 이상이면 상용직, 1개월 이상 1년 미만이면 임시직, 1개월 미만 또는 매일 고용되어 일급, 일당제 급여를 받고 일하는 일용직으로 구분

3) 비임금근로자는 자영업자와 자영업자의 가족이나 친인척으로서 임금을 받지 않고 해당 사업체에 근무하는 무급가족종사자로 구분

[그림 18] 주요 품목별 소비자물가상승률 기여도 추이



자료: 국회예산정책처, 통계청

국고채금리(3년 만기)는 미중간 무역분쟁 우려가 확대되면서 안전자산에 대한 선호 증대 등으로 하락

- **3월 중 국고채금리는 전월(2.28%)에 비해 1bp 하락한 2.27%를 기록**
  - 국고채금리(3년만기,%): ('18.1월)2.19→(2월)2.28→(3월)2.27

- **국고채 금리는 3월 초 한은 총재 연임 결정과 기준금리 조기 인상 가능성이 제기되며 2.31%까지 상승**

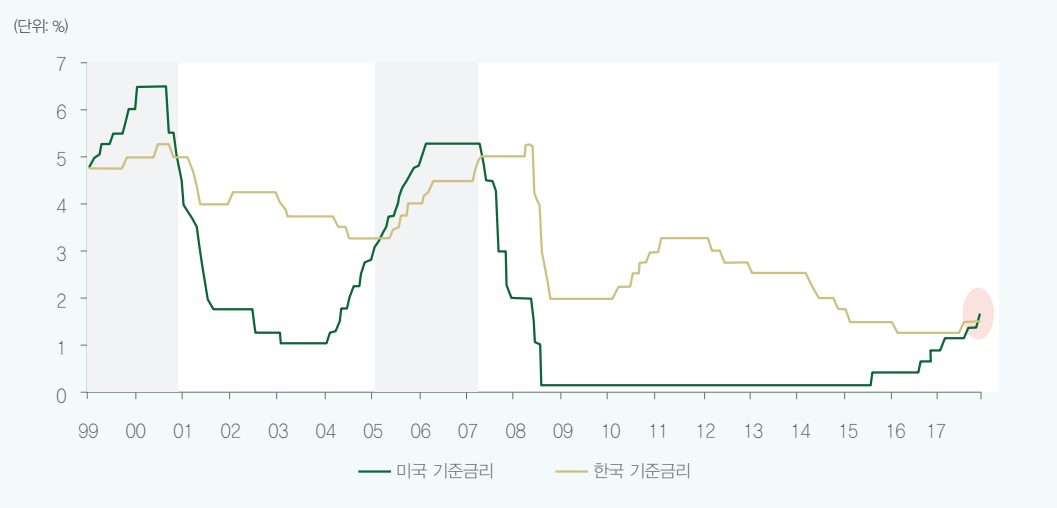
- **그러나 3월 중반 이후 트럼프 대통령의 중국 수입품에 대한 관세 부과와 중국의 보복관세 예고 등 미중간 무역분쟁 우려가 확대되며 안전자산 선호심리가 높아지자 금리는 하락하기 시작**
  - 미중간 무역분쟁으로 글로벌 증시의 변동성이 확대되며 안전자산인 채권수요가 증대
  - 변동성지수(VIX)는 3.23일 전일대비 6.56% 오른 24.87을 기록하며 2월 중순 이후 최고치를 기록

- **한편 3.21일 미국 FOMC가 금리를 인상하였으나 연내 3차례 금리인상 전망을 유지한 점도 금리 하락 압력으로 작용하며 국고채금리는 3월말 기준 2.22%까지 하락**
  - 미국 FOMC는 3월 통화정책회의에서 정책금리를 25bp 인상하여 기존 1.25~1.50%에서 1.50~1.75%로 상향
  - FOMC 위원들은 2018년 금리인상 횟수를 3회로 예상하여 지난 2017년 12월 전망과 동일한 수준을 유지

■ 미국의 금리인상으로 한미간 기준금리가 역전되었으나, 한국은행의 급격한 기준금리인상 가능성은 높지 않을 전망

– 3.21일 한은총재 인사청문회에서 한은총재 후보자는 국내 물가상승 압력이 크지 않기 때문에 통화정책 완화기조가 필요함을 밝혀 금리인상에 대해 신중한 입장을 피력

[그림 19] 한국과 미국 기준금리 추이



자료: 한국은행, FRB

원/달러 환율은 미 통화정책 정상화 가속화 우려 진정, 지정학적 리스크 완화 등으로 하락

■ 3월 중 원/달러 환율은 미연준의 3월 FOMC 회의 이후 통화정책 정상화 가속화에 대한 우려 진정, 남북간 대화국면 진입에 따른 지정학적 리스크 완화 등의 영향으로 전월보다 7.7원(0.7%) 하락한 1,071.9원 기록

– 원/달러 환율(원): ('18.1월)1,066.7→(2월)1,079.6→(3월)1,071.9

– 원/달러 환율은 지난 해 10월 이후 가파르게 하락하여 최근 5개월 간 5.3%(59.7원) 하락하였고, 전월에는 미 통화정책 정상화가 예상보다 빠르게 진행될 수 있다는 우려 등으로 상승하였으나, FOMC 회의 이후 다시 하락 전환

[그림 20] 원/달러 환율 추이

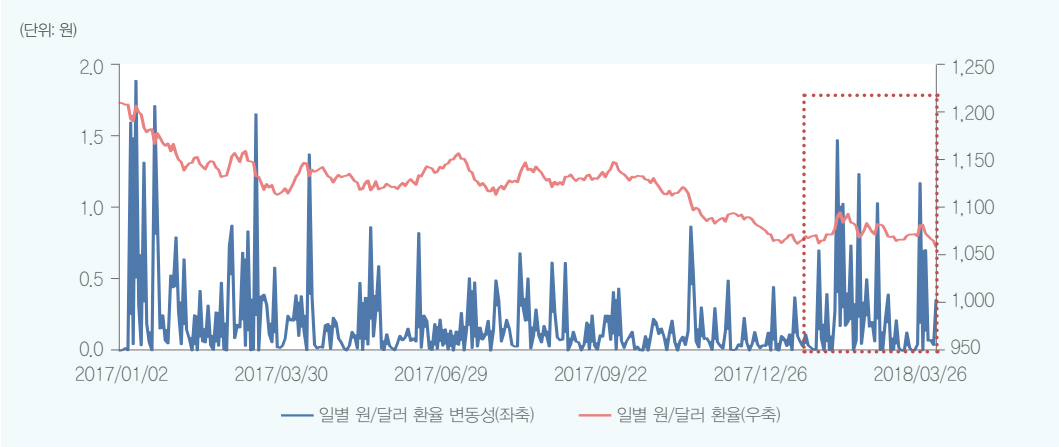
주: 월 평균 기준임
자료: 한국은행

■ **일별 원/달러 환율 변동성은 금년 들어 확대되는 양상이며 미중 무역 갈등 심화, 4월 예정된 미 재무부 환율보고서 발표 등은 변동성 확대요인으로 작용할 전망**

– 일별 원/달러 환율 변동폭(일평균전일대비, %):('17.12월)0.23→('18.1월)0.27→(2월)0.49→(3월)0.30

– 원/달러 환율의 일별 변동폭은 지난해 12월 일평균 0.23%에서 금년 2월에는 0.49%까지 두 배 이상 증가하였고, 3월 들어 0.30%로 소폭 감소하였으나 월말부터 변동성이 확대되는 양상

[그림 21] 일별 원/달러 환율 및 변동성 추이



주: 일평균 자료 기준이며, 일별 변동성은 전일대비 변동률의 제곱으로 계산
자료: 국회예산정책처, 한국은행

02. 해외경제

미국경제는 실물경기가 견실한 성장세를 지속하는 가운데 고용여건 개선에 힘입어 물가 상승폭이 확대

■ **개인소비지출과 제조업 생산은 2월 중 전월의 감소에서 증가로 전환**

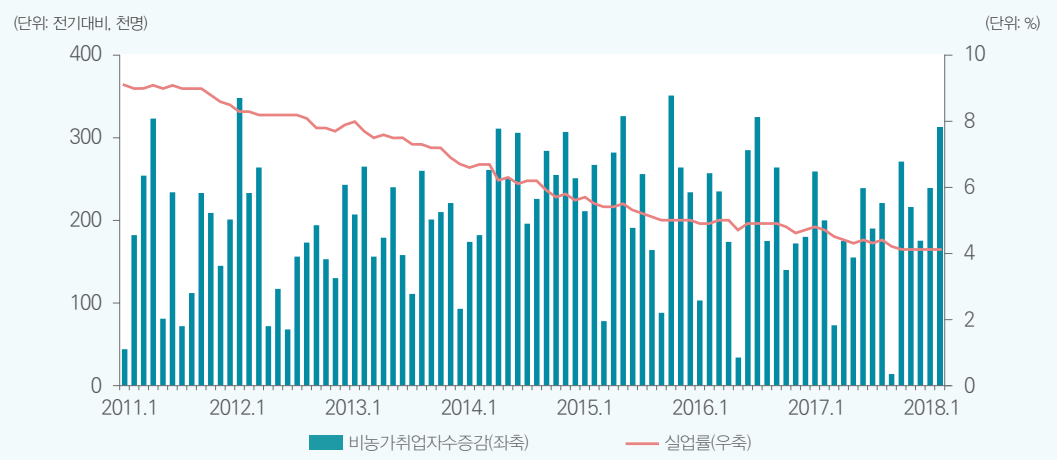
– 실질개인소비지출(전월비 연율, %): ('17.12월)3.9→('18.1월)-2.7→(2월)0.1

– 제조업생산(전월비, %): ('17.12월)0.0→('18.1월)-0.1→(2월)1.3

■ **비농가취업자수는 2월 중 전월에 비해 증가폭이 확대되고 실업률은 5개월 연속 4.1%의 낮은 수준을 유지**

– 비농가취업자수 증감(전월대비, 만명): ('17.12월)17.5→('18.1월)23.9→(2월)31.3

[그림 22] 비농가취업자수 증감 및 실업률 추이



자료: FRB St. Louis Database

■ **소비자물가는 2월 중 전년동월대비 2.3% 상승하여 전월(2.1%)에 비해 상승폭이 소폭 확대되었으나, 근원 PCE물가상승률은 미 연준 목표치(2.0%)를 하회**

– 소비자물가상승률(전년동월대비, %): ('17.12월)2.1→('18.1월)2.1→(2월)2.3

– 근원 PCE물가상승률[4](전년동월대비, %): ('17.12월)1.5→('18.1월)1.5→(2월)1.6

4) PCE(personal consumption expenditure) 물가지수는 개인이 미국에서 소비한 모든 품목의 평균 가격 수준을 나타내며, 상무부 산하 경제분석국(BEA)이 미 국민의 전월 소비를 조사하여 매월 말 발표하는 물가지수이다. PCE물가지수는 소비자물가지수에 비해 에너지가 차지하는 비중이 낮고, 의료비와 주거비 비중이 상대적으로 큰 비중을 차지하고 있다.

■ 시장금리는 기대인플레이션 강화, 연준의 정책금리 인상 등으로 2월 말까지 가파른 상승세를 보였으나 3월 들어 소폭 하락

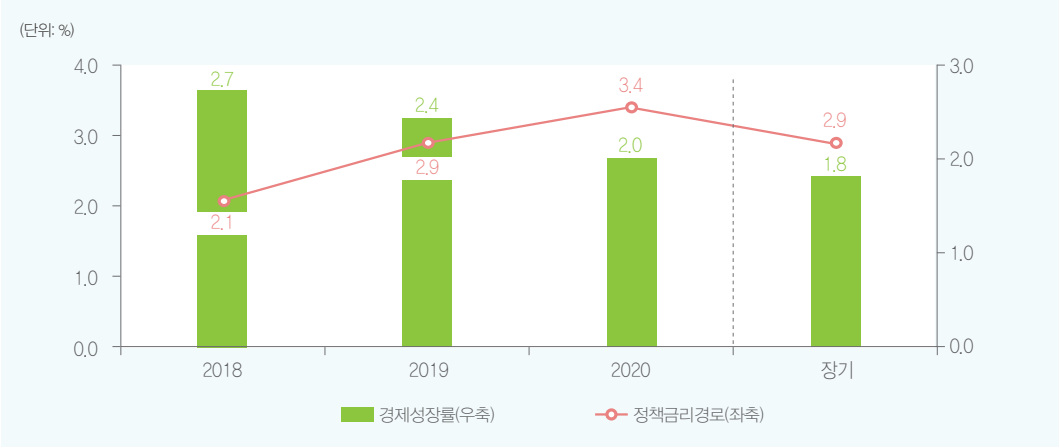
– 미국채금리(10년물, %): ('18. 1월)2.6→(2월)2.9→(3월)2.8

■ 미 연준은 3월 FOMC 회의에서 정책금리를 25bp 인상하여 금리목표 범위를 1.50~1.75%로 결정

– 경제성장률은 지난번(17.12월) 회의에 비해 2018년과 2019년 각각 0.2p, 0.3%p 상향 조정한 2.7%, 2.4%로 전망

– 정책금리 전망은 2018년 말은 지난 회의 수준(2.1%)을 유지하였지만, 2019~20년은 상향조정(2019년 말 2.7%→2.9%, 2020년 말 3.1%→3.4%)

[그림 23] 미 연준의 정책금리 경로 및 경제성장률 전망



자료: 미연준

유로지역 경제는 소매판매 증가세가 다소 높아졌으나, 산업생산 증가세가 둔화되고 체감지표가 하락하는 등 개선세가 다소 약화

■ 유로지역의 산업생산과 소매판매는 1월 중 전년동월대비 각각 2.7%와 2.3%를 나타냄

– 소매판매는 전월(2.1%)에 비해 증가세가 확대되었으나, 산업생산은 전월(5.3%)에 비해 증가세가 둔화

■ 소비자물가는 2월 중 전년동월의 높은 증가율(2.0%)에 따른 기저효과가 크게 작용하며 전월보다 0.2%p 하락한 1.1%를 시현

■ **유로지역 실업률은 1월 중 전월과 동일한 8.6%를 나타내었으나, 청년실업률은 하락세를 지속하는 모습을 보이며 17.7%를 기록**

– 유로지역 국가별 실업률(2018년 1월기준): 독일(3.6%), 프랑스(9.0%), 이탈리아(11.1%), 스페인(16.3%)

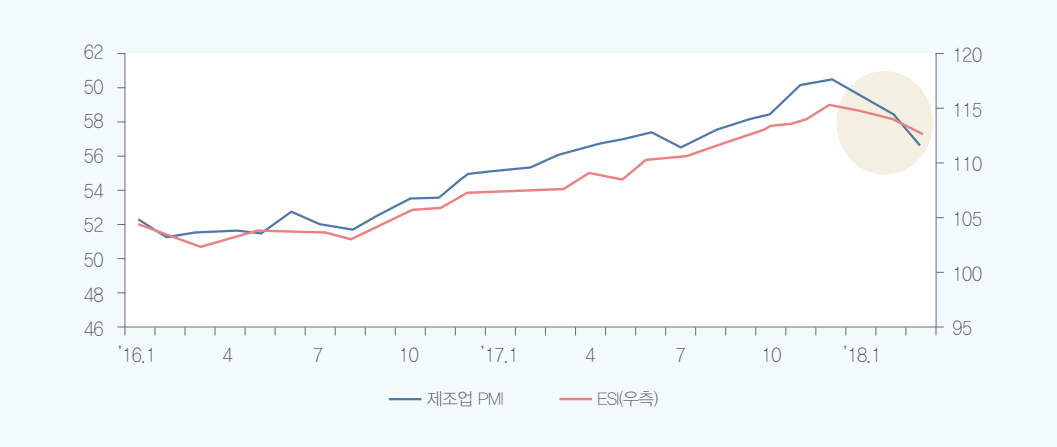
– 청년실업률(%): ('17.7월)18.8→(10월)18.4→(12월)17.9→('18.1월)17.7

■ **유로지역 구매관리자지수(PMI)[5]와 경기체감지수(ESI)[6]는 3월 중 각각 56.6, 112.6을 기록하며 3개월 연속 하락**

– 제조업 PMI: ('17.12월)60.6→('18.1월)59.6→(2월)58.6→(3월)56.6

– 경기체감지수ESI:('17.12월)115.3→('18.1월)114.9→(2월)114.2→(3월)112.6

[그림 24] 유로지역 제조업PMI와 ESI 추이



자료: Bloomberg, European Commission

일본경제는 광공업생산과 소매판매가 증가로 전환되며 내수를 중심으로 회복세가 지속되는 모습

■ **광공업생산은 2월 중 전월대비 4.1% 증가하여 전월(–6.8%)의 부진에서 증가로 전환**

– 광공업생산(전월대비,%): ('17.12월)2.9→('18.1월)–6.8→(2월)4.1

■ **소매판매는 2월 중 전월대비 0.4% 증가하여 전월 감소에서 증가로 전환**

– 소매판매(전월대비,%): ('17.12월)1.0→('18.1월)–1.6→(2월)0.4

5) 구매관리자지수(PMI · Purchasing Managers' Index)는 기업의 구매 담당자를 대상으로 신규 주문, 생산, 재고 등을 조사한 후 가중치를 부여해 0~100 사이의 수치로 나타낸 값

6) 경제체감지수(ESI, Economic Sentiment Indicator)는 산업생산지수, 서비스지수, 소비자심리지수, 건설지수, 소매판매지수 등 5개 부문의 개별 지표에 기초하여 산출

■ **수출은 2월 중 전년동월대비 1.8% 증가하여 전월(12.3%)보다 증가율이 큰 폭으로 둔화**

– 수출(통관, 전년동월대비, %): ('17.12월)9.4→('18.1월)12.3→(2월)1.8

■ **가계의 소비자물가는 전년동월대비 1.5%를 기록하며 전월(1.4%)보다 상승**

– 원유가격 상승으로 인해 에너지류 가격이 상승하고 기상악화 영향으로 신선야채와 과일, 어패류 가격 등이 상승한데 기인

– 아베노믹스 물가안정 목표(2.0%) 기준으로 활용되는 신선식품을 제외한 소비자물가는 중국 춘절연휴, 평창 올림픽 등으로 인한 숙박비 및 여행비 상승 등으로 전년동월대비 1.0% 상승

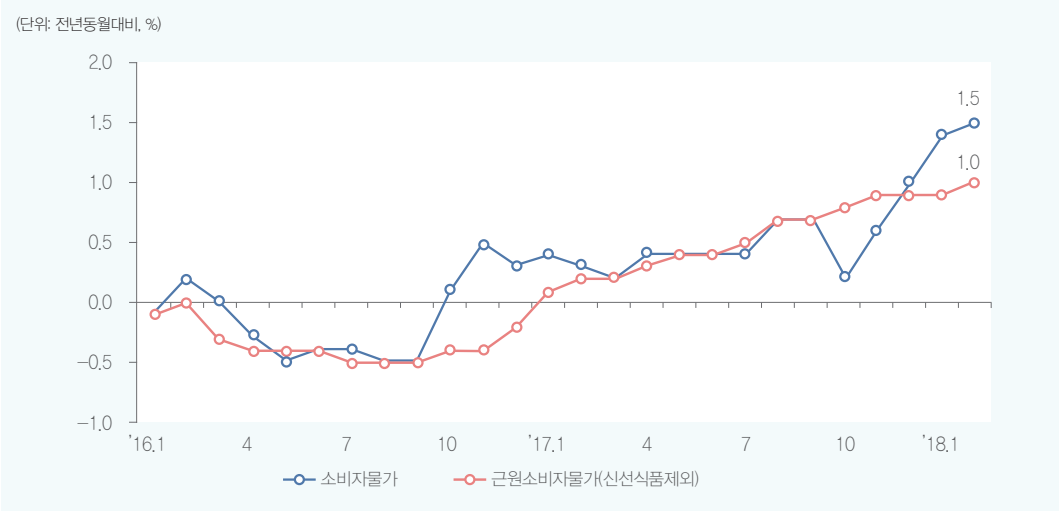
■ **일본은행은 3월 8~9일 금융정책결정회의에서 장단기금리운영을 종전과 동일하게 유지하며 금융완화 정책을 지속하기로 결정**

– 수출과 설비투자를 중심으로 경기가 완만하게 확대되고 있으며 소득과 소비의 선순환구조가 나타나고 있으나, 물가가 아직 낮은 수준으로 물가안정목표(2.0%) 달성을 위해 금융완화정책을 지속하기로 결정

– (단기금리) 일본은행 당좌예금 중 정책잔고에 대해 –0.1% 금리 적용

– (장기금리) 10년물 국채금리가 0% 정도를 유지할 수 있도록 장기국채를 연간 80조엔 규모로 매입

[그림 25] 일본 소비자물가와 근원소비자물가 상승률 추이



자료: 일본 통계청, Bloomberg

중국경제는 수출이 견조한 증가세를 보이는 가운데 산업생산과 소매판매 등 내수도 성장세를 이어가는 모습

■ 수출은 2월 중 위안화 약세와 중국제품에 대한 견고한 수요, 기저효과(2017년 2월 -2.4%) 등으로 전년동월대비 44.5%의 높은 증가율을 기록

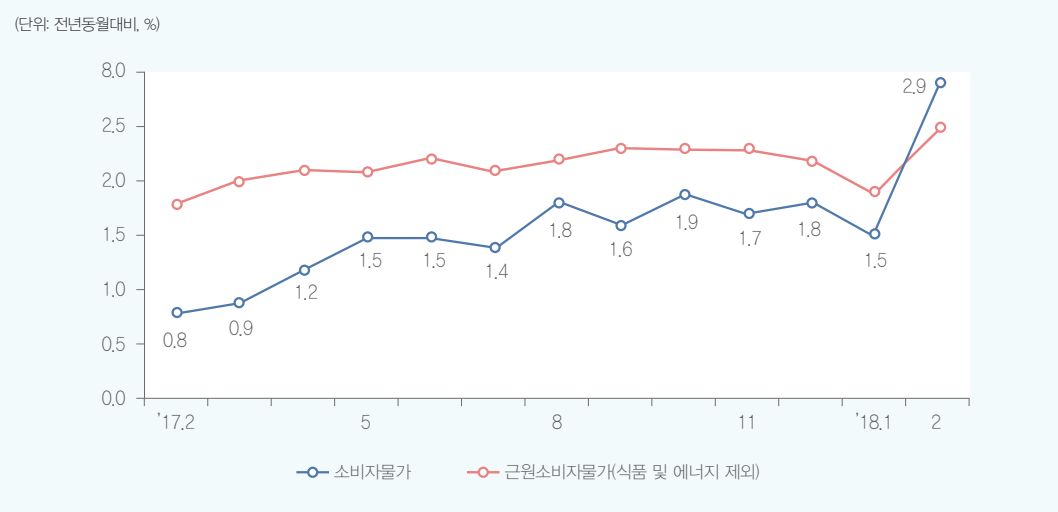
- 수출(전년동월대비, %): ('17.12월)10.9→('18.1월)11.2→(2월)44.5
- 수입(전년동월대비, %): ('17.12월)4.5→('18.1월)36.8→(2월)6.3

■ 산업생산은 2월 중 세계경기 회복세에 힘입어 전년동기대비 7.2% 증가하였으며, 소매판매는 전년동기대비 9.7% 증가

■ 소비자물가는 2월 중 전년동월대비 2.9% 상승률을 나타내어 2013년 11월 이후 최대 상승폭을 기록

- 이는 한파로 인한 농산물 생산 부진과 춘절연휴로 인해 식품과 교통 수요가 증가하면서 가격이 급등한 영향이 크게 작용
- 근원물가도 전년동월대비 2.5% 상승률을 기록하며 2011년 6월 이후 최대치를 시현

[그림 26] 중국 소비자물가와 근원소비자물가 상승률 추이

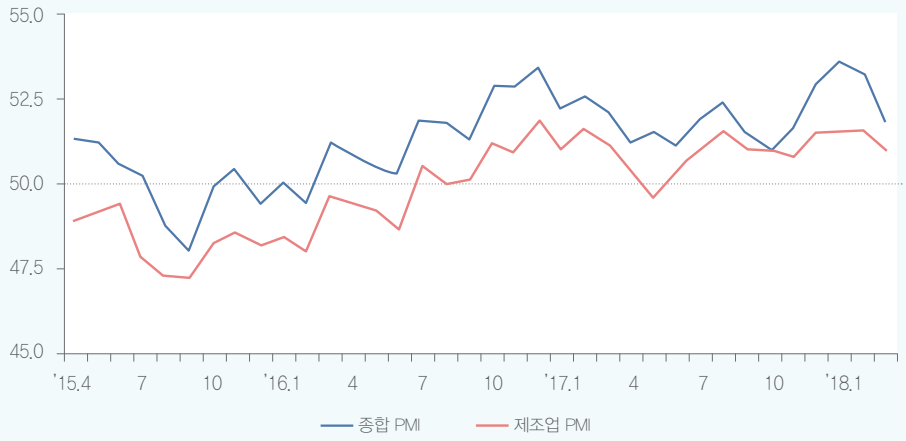


자료: Bloomberg

■ 중국의 제조업 구매관리자지수(PMI)는 3월 중 51.0을 기록하여 4개월만에 하락하였으나 여전히 기준치인 50을 상회

- 종합 PMI: ('17.12월)53.0→('18.1월)53.7→(2월)53.3→(3월)51.8
- 제조업 PMI: ('17.12월)51.5→('18.1월)51.5→(2월)51.6→(3월)51.0

[그림 27] 중국 구매관리자지수(PMI) 추이



자료: IHS Markit, Bloomberg

Ⅱ

국제비교로 본 한국의 삶의 질(Well-being) 분석

경제분석국 경제분석총괄과 김윤희 경제분석관 (788-4670)

경제발전뿐만 아니라 사회적 복지, 삶의 질 및 더불어 사는 발전을 함께 고려하는 Beyond GDP에 대한 관심과 수요 증가로 인해 다양한 지표들이 활용되어 옴

■ **대표적인 국제지표로는 국제연합개발계획(UNDP)의 HDI(인간개발지수), OECD의 BLI(더 나은 삶의 지표), UN 세계행복보고서의 행복지수가 있음**

- 정량적 지표(소득, 기대수명, 교육)만으로 본 HDI(Human Development Index) 비교 시, 한국의 순위는 지난 35년간 증가했으나 최근 5년간 정체(18~19위)
- OECD 국가의 더 나은 삶의 질 정도를 정량 · 정성 지표로 평가하는 BLI(Better Life Index) 비교 시, 한국은 2011년 이후 BLI 순위가 지속적으로 하락(24위→29위)
- UN 행복보고서의 행복지수(삶에 대한 정성적 만족도, 0~10점) 비교 시, 한국은 2012년 이후 140여 개국 중 43~58위로 중간 수준

■ **국내지표로는 2009년 이후 개발된 통계청의 '국민 삶의 질' 지표가 있음**

- GDP와 국민 삶의 질 지표 비교 시, 경제활동은 지난 10년간 연간 약 3.1%씩 증가한 반면 국민 삶의 질은 연간 약 1.1% 증가

삶의 질(행복지수)에 대한 영향요인과 기여정도를 비교 · 분석한 결과, OECD국가의 사회여건 부분의 기여는 경제 · 환경 부분보다 크나 한국은 사회여건 부분의 기여 미비

■ **2005~2017년 세계행복보고서(WHR)의 자료를 이용하여 삶의 질(행복지수)에 대한 기여정도를 분석한 결과, 사회여건(사회적지원, 선택의자유, 부패인식) 부분의 기여가 경제 · 환경(GDP, 기대수명) 부분보다 약 2.8배 높음**

- 그러나 한국의 경우 삶의 질(행복지수)에 대한 사회여건 부분의 기여(0.92)가 OECD 평균(1.68)보다 작으며 그리스, 터키, 헝가리에 이어 4번째로 낮음

■ **삶의 질(행복지수)에 대한 기여정도를 시기별로 비교 시, 글로벌 금융위기 및 세계경제의 불확실성 증대로 인해 경제 · 환경 부분의 기여는 하락한 반면 사회여건 부분의 기여는 상승**

- 한국의 경우 금융위기 이후 삶의 질(행복지수)이 다소 높아졌으나(5.55→6.02) 최근 5년간 OECD 35개국 중 29위(5.88)를 나타냄

삶의 질 향상을 위해 사회여건 관련 지표 개발 및 사회여건 향상을 위한 노력이 필요

■ **삶의 질(행복지수)이 사회여건 부분의 영향을 많이 받기에 사회여건 향상을 위한 노력 필요**

- 국가의 성과를 관찰하거나 벤치마킹을 하는데 삶의 질의 사회여건 부분을 기본 정보로 이용하고 정책개발 및 이행 과정에 사회여건 지표를 활용

■ **OECD국가의 삶의 질(행복지수)에 있어서 사회여건 부분의 영향이 증대되었으나 한국은 OECD평균보다 작으며 특히 사회적 지원 부분을 보완할 여지가 있음**

- 한국은 사회여건 구성요인에 있어서도 사회적 지원에 의한 설명 부분(0.20)이 가장 적음(선택의 자유:0.51, 부패정도:0.22)

01. 삶의 질(Well-being) 지표

가. Beyond GDP 개요

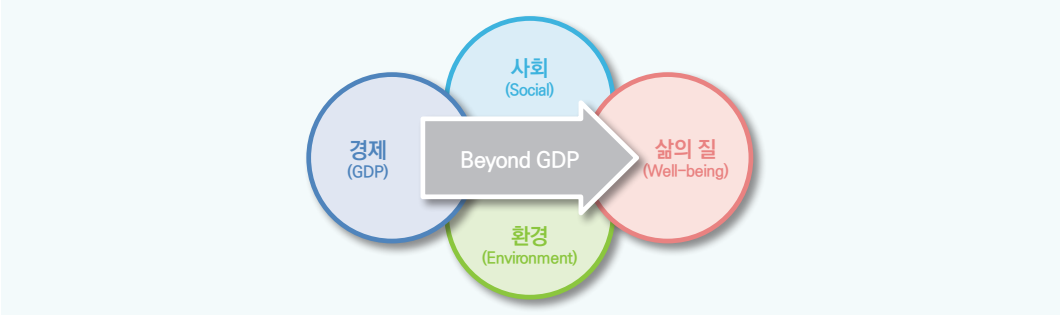
포괄적인 사회발전을 측정하기 위한 새로운 지표개발에 대한 관심과 수요 증가

■ **시장의 경제활동을 측정하는 지표[1]로 개발된 국내총생산(GDP)은 사회적 복지, 삶의 질 및 더불어 사는 삶 등을 측정하는데 한계 존재[2]**

– 2004년 OECD 세계포럼(Statistics, Knowledge and Policy)을 계기로 'Beyond GDP'에 대한 논의는 정책, 기술 차원의 추진력 확보

– 2008년 글로벌 경제위기 이후, 경제활동 분배 불평등의 심화로 인해 GDP보완의 필요성이 세계적으로 대두

[그림 1] Beyond GDP 개념



자료: European Commission Beyond GDP indicator, 2018을 바탕으로 국회예산정책처 작성

■ **국제기구들과 각 회원국들은 전반적인 삶의 질뿐만 아니라 지속적이고 평등한 삶의 질에 대한 측정 방법 개선에 착수**

– 국제연합개발계획(UNDP)은 사회적 수준의 발전에 주목하여 인간개발지수(Human Development Index)를 1990년 이후 발표

– 캐나다는 행복지수(Canadian Index of Well-being)를 1999년 이후 발표

– 프랑스는 경제적 성과와 사회진보의 측정을 위한 스티글리츠 보고서[3]를 2009년 발간

1) '지표(indicator)'는 개별 항목에 대한 수치를 말하며 '지수(index)'는 개별지표 값에 가중치를 적용하여 계산한 영역별 및 전체에 대한 종합지수(composite index)를 의미하므로 결과 요약에서 차이 존재, 통계청

2) 예를 들어 GDP는 시장에서 거래되는 경제활동만 계산하므로 가사노동이나 육아의 가치는 제외하며, 디지털 기술이 발전하면서 인터넷 서비스, 공유경제활동 등은 포함하지 않음. The Economist, How to measure prosperity, 2016. 4.30.

3) Stiglitz, J. E., Sen, A., and Fitoussi, J. P., Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress, Paris, 2009.

– OECD는 2011년 장관급 회의를 통해 "더 나은 삶을 위한 더 나은 정책(Better Policies for Better Lives)"을 기조로 '더 나은 삶의 지수(Better Life Index)'를 개발

– UN은 세계 행복 보고서(World Happiness Report)를 2012년 이후 발표

나. 삶의 질에 관한 국제지표:HDI, BLI, 행복지수

각 국가의 선진화 정도를 정량적 지표로 평가하는 국제연합개발계획(UNDP)의 HDI(인간개발지수) 비교 시, 한국의 순위는 지난 35년간 꾸준히 상승했으나 최근 수년간 정체

■ **전 세계적으로 HDI(Human Development Index)는 1990년 평균 0.594에서 2015년 0.699로 상승하여 교육, 기대수명, 소득수준이 전반적으로 상승했음을 보여줌**

– 노르웨이의 경우 1990년 3위에서 2000년 이후 계속 1위를 차지

– 한국은 1990년 34위에서 2015년 18위로 순위 상승

[표 1] HDI(인간개발지수) 국제 비교(1990~2015)

국가	1990	순위	1995	순위	2000	순위	2005	순위	2010	순위	2015	순위
노르웨이	0.849	3	0.883	2	0.917	1	0.931	1	0.939	1	0.949	1
스위스	0.831	5	0.846	9	0.888	3	0.904	3	0.932	2	0.939	2
호주	0.866	1	0.885	1	0.899	2	0.915	2	0.927	3	0.939	3
독일	0.801	11	0.834	12	0.86	13	0.892	9	0.912	4	0.926	4
싱가포르	0.718	38	0.773	32	0.82	28	0.839	29	0.911	5	0.925	5
덴마크	0.799	12	0.83	13	0.862	11	0.902	4	0.91	7	0.925	6
네덜란드	0.83	6	0.863	4	0.878	5	0.893	7	0.911	6	0.924	7
아일랜드	0.762	24	0.794	24	0.857	14	0.896	6	0.909	9	0.923	8
아이슬란드	0.797	13	0.82	15	0.854	17	0.884	14	0.894	16	0.921	9
미국	0.86	2	0.877	3	0.884	4	0.898	5	0.91	8	0.92	10
캐나다	0.849	4	0.86	5	0.867	9	0.891	10	0.903	11	0.92	11
홍콩	0.781	19	0.808	20	0.825	23	0.87	19	0.898	15	0.917	12
뉴질랜드	0.818	7	0.851	7	0.868	8	0.888	12	0.901	14	0.915	13
스웨덴	0.815	8	0.856	6	0.877	6	0.892	8	0.901	13	0.913	14
리히텐슈타인	–	–	–	–	0.862	12	0.886	13	0.904	10	0.912	15
영국	0.775	21	0.839	10	0.866	10	0.89	11	0.902	12	0.91	16
일본	0.814	9	0.838	11	0.856	15	0.873	16	0.884	18	0.903	17
한국	0.731	34	0.781	29	0.82	27	0.86	22	0.884	20	0.901	18
이스라엘	0.785	15	0.817	16	0.85	19	0.87	17	0.883	21	0.899	19
룩셈브르크	0.782	17	0.808	19	0.854	18	0.88	15	0.894	17	0.898	20
프랑스	0.779	20	0.825	14	0.849	20	0.87	18	0.882	22	0.897	21
벨기에	0.805	10	0.851	8	0.873	7	0.865	21	0.884	19	0.896	22
핀란드	0.783	16	0.815	18	0.856	16	0.869	20	0.878	24	0.895	23
오스트리아	0.794	14	0.816	17	0.837	21	0.854	25	0.88	23	0.893	24
슬로베니아	0.767	23	0.782	28	0.824	25	0.858	23	0.876	25	0.89	25
평균, 대상국가	0.594	144	0.610	148	0.629	168	0.652	182	0.680	188	0.699	188

주: HDI는 0~1의 값을 가지며 수치가 높을수록 인간개발 성취도가 높음
자료: UNDP HDI database를 바탕으로 국회예산정책처 작성

■ 한국의 HDI(인간개발지수)는 2000년대까지 상승했으며 2009년 하락 후 다시 상승하였으나 최근 3년간 상승세 둔화

– 1998년 HDI하락은 외환위기로 인한 국민총소득의 감소에 주로 기인[4)]

– 2009년 HDI하락은 글로벌 금융위기 영향으로 소득지수(1인당 GNI) 증가율 부진에 주로 기인[5)]

[그림 2] 한국의 UNDP HDI(인간개발지수) 및 국가순위 추이

주: 1. 국가순위 및 세부지표 수치는 2018년 기준으로 조정된 값을 사용
2. HDI는 0~1의 값을 가지며 수치가 높을수록 인간개발 성취도가 높음

자료: UNDP HDI database를 바탕으로 국회예산정책처 작성

[BOX 1] 인간개발지수

인간개발지수(HDI: Human Development Index) 란?

■ 한 국가의 실질국민소득, 평균수명, 교육수준, 문맹률 등 여러 가지 인간의 삶과 관련된 지표를 조사해 각국의 인간 발전 정도와 선진화 정도를 정량적 자료를 기반으로 평가한 지수

■ 지수 산정

– HDI = (소득지수×기대수명지수×교육지수)$^{1/3}$

자료: UNDP Human Development Reports

OECD 국가의 '더 나은 삶의 질 지수(Better Life Index)' 비교 시, 한국은 2011년 이후 '더 나은 삶의 질 지수'의 비물질적 조건 부분의 순위가 지속적으로 하락

■ 물질적 조건(material condition)은 전반적으로 상승하였으나, 비물질적 조건(quality of life) 부분에서 전반적으로 순위가 낮아져서 국가순위가 24위에서 29위로 하락

- 주거, 직업, 소득으로 측정되는 물질적 조건은 모두 2011년에 비해 크게 상승하여 2016년 38개국 중 각각 6위, 19위, 23위를 보임
- 그러나 2011년도에 비해 안전(10→25), 삶의 만족(16→30), 환경(29→36), 공동체(35→38) 등의 부분이 하락하여 비물질적 부분은 OECD 국가 중 하위권

[표 2] OECD국가 대비 한국의 BLI 순위 추이

			2011	2012	2013	2014	2015	2016
OECD국가 대비 한국의 BLI 순위			24	27	25	27	28	29
영역별 순위	물질적 조건	주거	22	22	20	20	17	6
		직업	28	25	14	16	17	19
		소득	26	24	23	24	24	23
	비물질적조건	교육	7	4	4	4	6	10
		시민참여	11	3	3	4	10	10
		안전	10	10	6	6	21	25
		삶의 만족	16	26	25	29	31	30
		건강	33	31	30	31	35	35
		일과 삶의 균형	33	33	34	33	36	35
		환경	29	29	30	30	37	36
		공동체	35	34	34	36	37	38

주: 2011~2014년 비교 대상은 36개국, 2015년 이후는 38개국에 대한 순위
자료: OECD BLI database 및 OECD한국대표부 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

4) 1인당 국민총소득(명목, 만원): '96(1,052) → '97(1,147) → '98(1,118) → '99(1,223) → '00(1,342)
5) 1인당 국민총소득(명목, 증가율, %): '07(7.5) → '08(5.4) → '09(3.5) → '10(9.7) → '11(5.0)

[BOX 2] 더 나은 삶의 지표

더 나은 삶의 지표(Better Life Index: BLI) 란?

■ **현재의 웰빙 수준을 측정함으로써 모두를 위한 사회적 진보의 도모를 목적**

■ **지표**

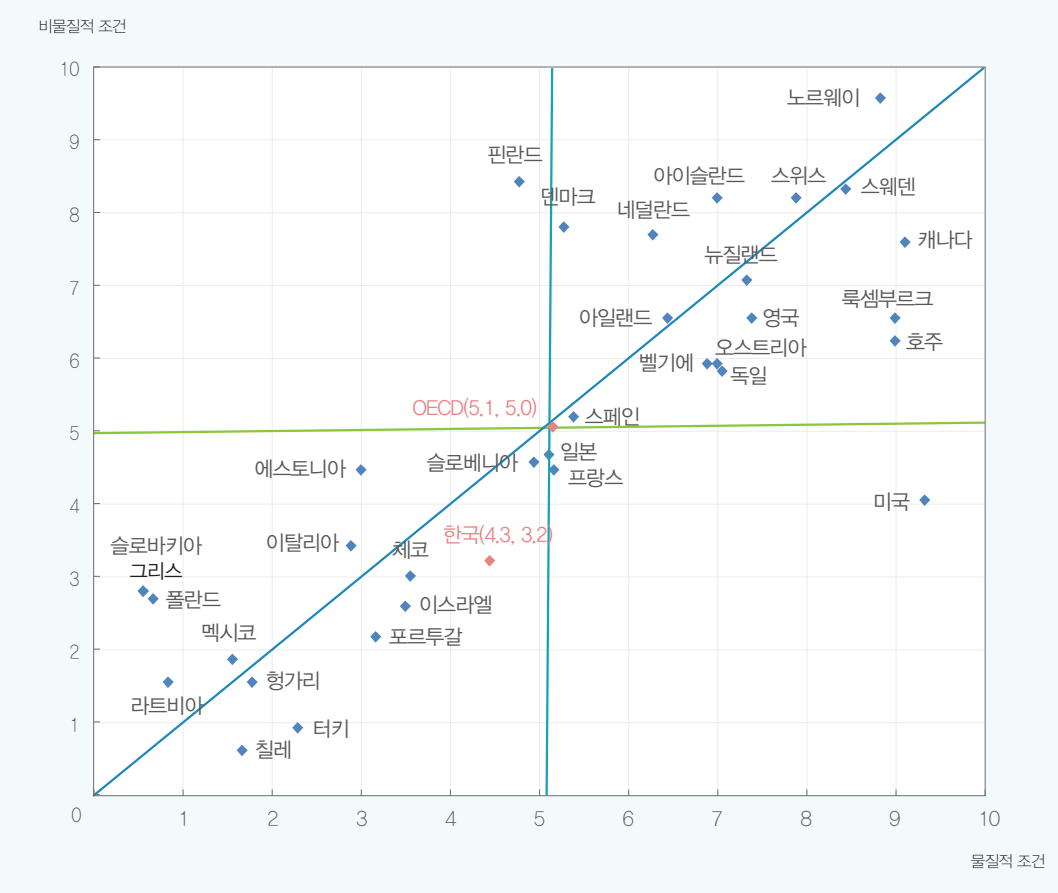
- 2011년~2016년
- OECD 회원 35개국 및 브라질, 러시아, 남아프리카공화국
- 물질적 조건(주거, 직업, 소득)과 비물질적 조건(교육, 시민참여, 안전, 삶의 만족, 건강, 일과 삶의 균형, 환경, 공동체)으로 이루어진 11개 영역(24개 정량+정성적 세부지표)에 대해 동일한 가중치를 적용
- 11개 부분의 영역별 지수 값은 0~10의 값을 가지며, 수치가 높을수록 해당 지수에 대한 국가별 수준이 높음을 의미

자료: OECD Better Life Index

■ **OECD BLI지수의 물질적 조건(material conditions)과 비물질적 조건(quality of life)의 지수 값을 2016년 기준으로 비교 시, 한국은 물질적 조건이 다소 높으며 OECD 국가대비 3사분면에 존재**

- 한국의 물질적 조건(4.4)과 비물질적조건(3.2)은 OECD 평균(5.1, 5.0)에 비해 낮음
- 비물질적 조건에 비해 물질적 조건이 높은 국가는 미국(9.3, 4.1), 호주(9.0, 6.3), 룩셈부르크(9.0, 6.6) 등
- 물질적 조건에 비해 비물질적 조건이 높은 국가는 핀란드(4.8, 8.4), 덴마크(5.3, 7.8), 슬로바키아(0.6, 2.8) 등

[그림 3] OECD BLI의 물질적 · 비물질적 조건 비교



자료: OECD How's Life? 2017 Measuring Well-being(2017.10. 2.)을 바탕으로 국회예산정책처 작성

UN 세계행복보고서(World Happiness Report)의 행복지수(삶에 대한 정성적 만족도, 0~10점) 비교 시, 한국은 2012년 이후 140여 개국 중 43~58위로 중위 수준

- **전 세계적으로 행복지수는 2012년 평균 5.444에서 2015년 5.486으로 상승하여 소득수준, 기대수명, 사회적 변수 등과 더불어 전반적으로 상승세를 보여 줌**
  - 핀란드의 경우 2012년 7위에서 2016년 이후 1위를 차지
  - 한국은 2012년 43위(6.00)에서 2017년 58위(5.87)로 국가순위가 하락했으며, OECD 35개국 중 그리스, 터키, 포르투갈에 이어 4번째로 낮음

[표 3] 세계행복지수 OECD국가 순위 비교(2012~2017)

국가	2012	순위	2013	순위	2014	순위	2015	순위	2016	순위	2017	순위
핀란드	7.42	7	7.44	5	7.38	5	7.45	5	7.66	1	7.79	1
덴마크	7.52	5	7.59	2	7.51	1	7.51	3	7.56	3	7.59	2
노르웨이	7.68	2	-	-	7.44	3	7.60	1	7.60	2	7.58	3
아이슬란드	7.59	3	7.50	3	-	-	7.50	4	7.51	5	7.48	4
스위스	7.78	1	-	-	7.49	2	7.57	2	7.46	6	7.47	5
네덜란드	7.47	6	7.41	8	7.32	6	7.32	8	7.54	4	7.46	6
이스라엘	7.11	15	7.32	10	7.40	4	7.08	11	7.16	11	7.33	7
뉴질랜드	7.25	12	7.28	11	7.31	7	7.42	6	7.23	10	7.33	8
오스트리아	7.40	9	7.50	4	6.95	18	7.08	12	7.05	13	7.29	9
스웨덴	7.56	4	7.43	7	7.24	11	7.29	10	7.37	7	7.29	10
호주	7.20	14	7.36	9	7.29	9	7.31	9	7.25	8	7.26	11
영국	6.88	21	6.92	18	6.76	22	6.52	28	6.82	19	7.10	13
독일	6.70	23	6.97	17	6.98	16	7.04	13	6.87	17	7.07	14
룩셈부르크	6.96	19	7.13	15	6.89	19	6.70	18	6.97	15	7.06	15
아일랜드	6.96	18	6.76	20	7.02	14	6.83	17	7.04	14	7.06	16
미국	7.03	17	7.25	12	7.15	12	6.86	15	6.80	21	6.99	18
벨기에	6.94	20	7.10	16	6.86	20	6.90	14	6.95	16	6.93	19
체코	6.33	32	6.70	22	6.48	29	6.61	23	6.74	22	6.79	20
프랑스	6.65	25	6.67	24	6.47	30	6.36	34	6.48	26	6.64	22
멕시코	7.32	10	7.44	6	6.68	23	6.24	37	6.82	20	6.41	26
슬로바키아	5.91	50	5.94	47	6.14	40	6.16	39	5.99	42	6.37	28
칠레	6.60	27	6.74	21	6.84	21	6.53	27	6.58	24	6.32	34
스페인	6.29	34	6.15	38	6.46	31	6.38	32	6.32	31	6.23	37
폴란드	5.88	51	5.75	57	5.75	59	6.01	44	6.16	35	6.20	39
이탈리아	5.84	53	6.01	41	6.03	45	5.85	52	5.95	46	6.20	40
슬로베니아	6.06	39	5.97	43	5.68	62	5.74	58	5.94	49	6.17	43
헝가리	4.68	100	4.91	89	5.18	83	5.34	72	5.45	68	6.07	48
라트비아	5.13	80	5.07	82	5.73	60	5.88	50	5.94	48	5.98	52
에스토니아	5.36	71	5.37	67	5.56	67	5.63	61	5.65	61	5.94	54
일본	5.97	45	5.96	44	5.92	50	5.88	51	5.95	45	5.91	55
한국	6.00	43	5.96	45	5.80	56	5.78	56	5.97	43	5.87	58
포르투갈	4.99	89	5.16	74	5.13	84	5.08	84	5.45	69	5.71	62
터키	5.31	72	4.89	91	5.58	66	5.51	68	5.33	76	5.61	68
그리스	5.10	81	4.72	95	4.76	100	5.62	62	5.30	80	5.15	86
캐나다	7.42	8	7.59	1	7.30	8	7.41	7	7.24	9	-	-
평균, 대상국가	5.444	142	5.395	137	5.389	145	5.404	143	5.399	142	5.486	141

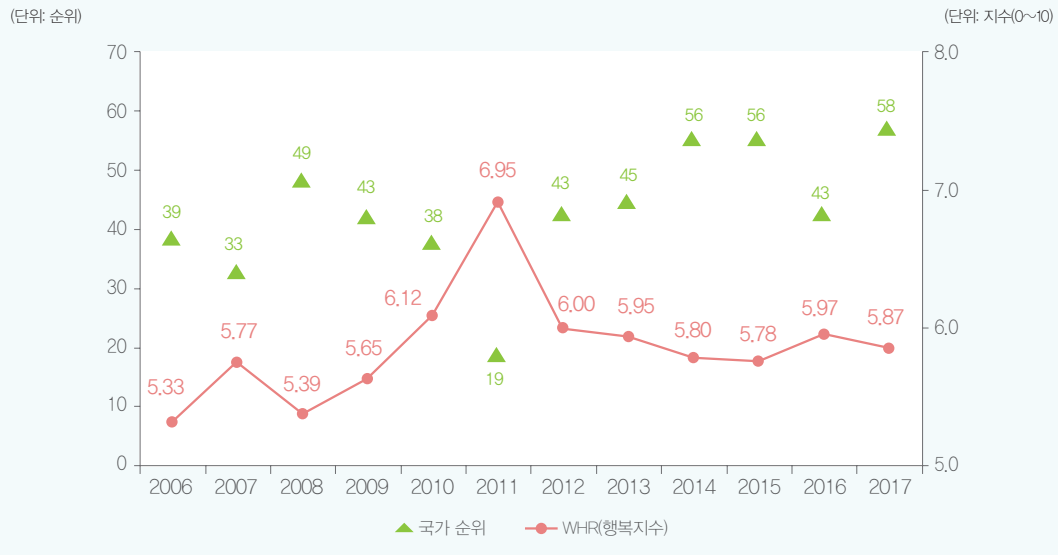
주: 1. 국가순위 및 세부지표 수치는 2018년 기준으로 조정된 값을 사용
2. 세계 행복지수는 0~10의 값을 가지며 수치가 높을수록 행복도가 높음
3. 2017년 기준 141개국 중 OECD 35개 국가순위만 비교(캐나다는 2017년 자료 미산정)

자료: UN 세계행복지수 보고서 (2018. 3.14.)를 바탕으로 국회예산정책처 작성

■ **한국의 행복지수는 글로벌 금융위기 시 다소 하락(5.39)했으나 2011년까지 상승(6.95) 후 낮은 순위 유지**

– 2011년의 경우 140여 개국 중 한국의 행복지수는 19위였으나,[6] 이후 43~58위로 중위 수준

[그림 4] 한국의 UN 행복지수 추이



주: 1. 국가순위 및 세부지표 수치는 2018년 기준으로 조정된 값을 사용
2. 세계 행복지수는 0~10의 값을 가지며 수치가 높을수록 행복도가 높음
자료: UN 세계행복지수 보고서 (2018. 3.14.)를 바탕으로 국회예산정책처 작성

[BOX 3] 세계행복보고서

세계행복보고서(World Happiness Report) 란?

■ **각 국가의 소득수준, 건강 기대수명, 사회적 변수 등을 고려해 행복에 대한 영향 측정**

– UN은 '세계 행복의 날'을 선포(2012. 3.30.)하였으며 이후 UN 산하 자문기구인 SDSN(Sustainable Development Solutions Network)은 세계 행복보고서를 발간

– 각국, 각 지역의 행복지수를 비교 · 평가하여 사회발전과 공공정책의 목표가 시민 행복 및 웰빙 증진에 있음을 국제사회에 확산시키는 것을 목적으로 함

■ **자료 및 지표**

– 2006~2017년 자료, 140여개국

– ①행복지수, ②사회적 지원(Social support), ③선택의 자유(Freedom to make life choices), ④사회적 관대함(Generosity), ⑤부패정도(Perceptions of corruption)에 대한 갤럽 조사(Gallup World Poll) 자료 외에 ⑥1인당 국내총생산(세계은행), ⑦건강 기대수명(세계보건기구) 자료의 지표 제시

– 행복지수(Y,①)에 대한 설명변수(X,②~⑦)의 영향정도를 국가별로 비교 · 제시

자료: UN World Happiness Report, 2018

다. 삶의 질에 관한 국내지표:국민 삶의 질

저출산, 사회갈등 심화, 높은 자살률[7] 등과 같은 새로운 사회문제의 해결과 지속적인 경제성장을 위해 '국민 삶의 질' 제고에 대한 정책적 관심 및 필요성이 2010년 전후로 증가

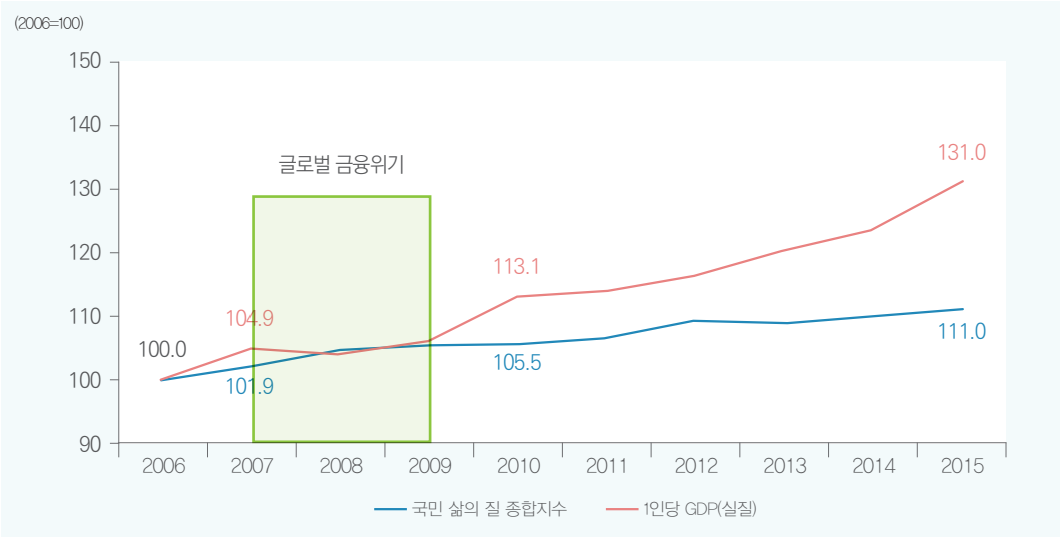
■ 이미 국제기구 및 선진국[8]에서는 삶의 질에 대한 고려 및 반영이 활발히 이뤄짐

- 2009년 OECD 세계포럼을 계기로 국내 '국민 삶의 질' 지표 개발 시작
- 2014년 통계청은 '국민 삶의 질' 지표 공개 및 반영
- 12개 영역[9]의 80개 지표(56개의 객관지표, 24개의 주관지표)로 구성

국내 경제활동은 글로벌 금융위기 시기(2007~2009년)를 제외하고는 꾸준히 증가하였으나 국민 삶의 질 증가율은 그에 미치지 못함

■ GDP와 국민 삶의 질 지표 비교 시, 경제활동은 지난 10년간 31% 증가하여 연간 약 3.1%씩 증가한 반면 국민 삶의 질은 연간 약 1.1% 증가[10]

[그림 5] GDP와 국민 삶의 질 지수 비교



주: 국민 삶의 질 지수는 2016년 이후로는 종합지수 값이 발표되지 않음. 12개 영역별 지표 값만 공개
자료: 한국은행, 통계청자료를 이용하여 국회예산정책처 작성

6) 2011년 유럽(그리스, 아일랜드, 포르투갈, 스페인, 이탈리아 등)의 재정위기로 인한 유럽 국가들의 행복지수 하락과 정성적 지수의 연도별 높은 변동성의 영향으로 보임

세부 영역별 비교 시, 최근 10년간 교육, 안전, 소득 · 소비, 사회복지 부분의 지표가 상승했으나 건강, 주거, 고용 · 임금, 가족 · 공동체 부분은 전체 평균보다 증가 미비

■ **대부분 지수가 증가 추세를 보이나 가족 · 공동체[11] 영역은 오히려 1.4% 하락**

– 증가율이 낮은 부분은 대부분 고령화, 가족 및 공동체 약화 등의 영향으로 보임

[표 4] 국민 삶의 질 지표 영역별 지수 추이(2006~2015)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
교육	100	104.5	107.7	114.3	116.7	119.7	124.4	119.7	122.5	123.9
안전	100	96.9	97.5	101.3	108.9	113.2	114.5	116.3	121.4	122.2
소득·소비	100	99.4	103.9	109	109.6	108.7	111.9	113.4	114.4	116.5
사회복지	100	101.3	103.2	108.4	107.8	107.8	110	112.8	115.4	116.3
문화·여가	100	99.9	98.9	98.9	99.5	95.4	104.4	109.9	111.4	112.7
환경	100	102.7	109.5	103.9	103.8	105.3	109.4	107.1	108.5	111.9
시민참여	100	103.1	111.5	116.1	114.8	114.1	116.9	116.3	113.4	111.1
건강	100	112.7	114.2	110.6	107.1	108.5	105.6	105.7	108.9	107.2
주거	100	100.3	100.5	101.3	102	101.9	102.1	103.6	105.2	105.2
주관적 웰빙								100	98.7	103.3
고용·임금	100	102.1	103	100.3	99.8	101.8	103.6	105.2	103.6	103.2
가족·공동체	100	98.3	98.2	94.9	95.6	96.6	98.5	98.5	98.2	98.6
평균	100.0	101.9	104.4	105.4	106.0	106.6	109.2	109.0	110.1	111.0

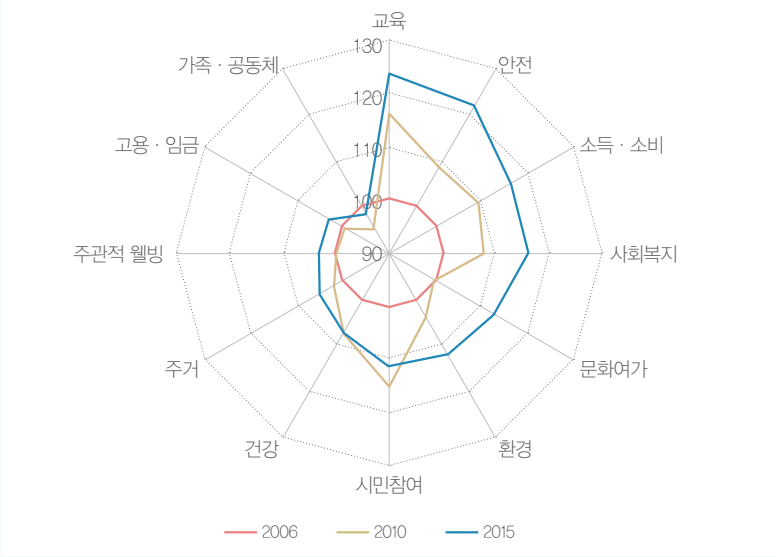
주: 1. 2016년 이후로는 영역별 지수 값이 발표되지 않음. 12개 영역별 80개 세부지표 값만 공개
2. 주관적 웰빙 영역은 2013년 자료부터 산입(100)
자료: 통계청자료를 이용하여 국회예산정책처 작성

7) 2016년 기준, 국내 자살률은 인구 10만 명당 25.6명으로서 OECD 국가 평균(12.1)보다 2.4배 높고 2003년 이후 OECD 국가 중 계속 1위를 유지하기에 정부에서도 '자살예방 국가 행동계획(2018~2022)'을 시행중이며 2018년 기준으로 자살예방 및 지역정신보건 정책에 정부예산 604억원 배정, 보건복지부 보도자료, '정부, 자살 문제 해결을 위한 행동계획 마련 · 추진', 2018. 1. 23.
8) 캐나다 CIW(Canadian Index of Wellbeing), 영국 MNWB(Measure of National Well-Being), 이탈리아 BES(Measuring Equitable & Sustainable Wellbeing), 일본 MNWB(Measure of National WellBeing) 등
9) 소득 · 소비, 고용 · 임금, 사회복지, 주거, 건강, 교육, 문화 · 여가, 가족 · 공동체, 시민참여, 안전, 환경, 주관적 웰빙
10) 앞서 [표 2]에서 제시한 OECD 국가대비 한국의 삶의 질 순위는 하락('11. 24위→'16. 29위)한 반면 국내 국민 삶의 질 지수가 증가('06. 100→'15. 111.1)한 이유는 먼저 두 지수의 세부 지표가 다르며, OECD국가와 비교 시 한국의 국민 삶의 질 증가 속도가 다른 나라에 비해서 낮을 수 있기 때문임
11) 세부 지표: 한부모 가구 비율, 독거노인 비율, 자살률, 사회적 관계망, 사회단체 참여율, 가족관계 만족도, 지역사회 소속감

■ 문화 · 여가, 시민참여, 건강, 고용 · 임금, 가족공동체 부분은 연도별 변화가 많음

– 교육, 안전, 소득 · 소비, 사회복지, 환경부분은 지속적으로 증가

[그림 6] 영역별 종합 지수 비교



자료: 통계청자료를 이용하여 국회예산정책처 작성

02. 삶의 질 지표 국제비교

가. 삶의 질 지표 국제비교 분석

더불어 잘사는 경제 · 사회 발전을 위해 국민의 행복을 제고하는 것이 중요하기에 삶의 질(행복지수)에 영향을 주는 요인 및 그 요인의 영향정도를 비교 · 분석

■ 2005~2017년, 갤럽에서 조사한 행복지수(Y)에 대한 영향요인을 경제 · 환경(material conditions) 부분(X1)과 사회여건(quality of life) 부분(X2)으로 구분(OECD BLI 참고)

– 경제 · 환경 부분은 GDP, 기대수명으로 구성

– 사회여건 부분은 사회적 지원, 선택의 자유, 부패정도로 구성

[BOX 4] 분석방법

이분산성(heteroskedasticity)을 고려한 회귀모형(robust regression) 추정 결과를 바탕으로 OECD 국가의 삶의 질(행복지수, 0~10)에 대한 각 영향 요인들의 기여정도를 비교 · 분석

■ 1단계: 행복지수(Y)에 대한 경제 · 환경(X1) 부분과 사회여건(X2) 부분의 영향정도를 회귀모형을 통해 분석→[표 5]

- 자료: OECD 35개국, 2005~2017년
- 분석모형: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + D_{year} + e$
- 종속변수=삶의 질(행복지수): 갤럽설문※의 행복 척도(0점-10점)로 사용되는 칸트릴 사다리(Cantril Ladder)※로 측정된 지수를 삶의 질 변수로 사용

※ 설문기반 국제비교의 경우 사회 · 문화적인 차이로 인해 한국, 일본과 같은 아시아권 국가의 답변이 조금 더 소극적(under estimated)일 우려가 있음. 김미곤 외, 사회통합 실태진단 및 대응방안 연구-사회통합과 국민행복을 중심으로, 한국보건사회연구원, 연구보고서 26-1, 2014.

※ 칸트릴 사다리가 주관적 행복도라는 한계점도 있지만 가사노동, 육아 등의 가치 등과 같이 객관적으로 지표화 할 수 없는 것들을 포괄하는 사회여건(quality of life)을 측정하기 위한 지수로 기존 연구에서 많이 사용됨. 따라서 칸트릴 사다리 행복지수는 개인적, 상황적, 인구학적, 제도적, 환경적, 경제적 요인에서 종합적으로 영향을 받는 행복이라고 할 수 있음. OECD, OECD Guidelines on Measuring Subjective Well-being, OECD Publishing, Paris, 2013 & 조동훈, 행복의 분석적 개념과 측정방법, 노동경제논집, 2017.

- 설명변수(X1, 경제 · 환경 부분): ① 1인당 국내총생산, 2011년 USD 기준 (WDI, World Development Indicators); ② 기대수명 (세계보건기구, World Health Organization & WDI)
- 설명변수(X2, 사회여건 부분): ① 사회적 지원: "당신이 곤경에 처했을 때, 주변에 당신이 의지하거나 도움을 요청할 수 있습니까(If you were in trouble, do you have relatives or friends you can count on to help you whenever you need them, or not)?"에 대한 갤럽설문 답변(예, 아니오); ② 선택의 자유: "당신 삶의 선택의 자유에 만족합니까(Are you satisfied or dissatisfied with your freedom to choose what you do with your life)?"에 대한 갤럽설문 답변(예, 아니오); ③부패정도: "당신 정부가 부패했다고 생각합니까(Is corruption widespread throughout the government or not)?, 일상 사업에 부패가 만연합니까(Is corruption widespread within businesses or not)?"에 대한 갤럽설문 답변(예, 아니오) 답변을 국가별로 평균한 값

자료: UN World Happiness Report, 2018

- 연도더미: 설명변수 외에 종속변수에 미치는 시차 효과의 통제를 위해 사용
- 국가더미: 2단계에서 Dystopia(가상의 행복지수 최하위국) 대비 국가별 특징(cross-country specific effect)을 기반으로 하는 차이(difference)를 계산(calibrate)해야 하므로 사용하지 않음

[표] 각 변수의 기초통계량

	변수	관측치수	평균	표준편차	최소값	최대값
Y : 삶의 질	행복지수	373	6.59	0.82	4.67	8.02
X1 : 경제·환경	1인당 GDP 로그값	373	10.44	0.35	9.62	11.47
	기대수명	373	70.18	2.61	62.25	75.32
X2 : 사회여건	사회적 지원	373	0.91	0.05	0.64	0.99
	선택의 자유	373	0.80	0.14	0.37	0.97
	부패정도	373	0.65	0.23	0.13	0.98

■ **2단계: 영향정도(coefficient, residual)를 바탕으로 Y에 대한 X의 기여정도(explained by X)를 계산하여 분석 · 비교→[표 6]**

- 1단계에서 계산된 계수값과 OECD 35개국 2005~2017년의 5개 설명변수(X1, X2) 평균의 가장 최하위 값을 이용하여 가상의 최하위국(Dystopia) 행복지수를 계산: $\hat{Y} = \hat{\alpha} + \hat{\beta}_1 X_1 + \hat{\beta}_2 X_2 + \hat{e}$
- 각 설명변수들과 Dystopia 변수의 5개 최하위 설명변수와의 차이 계산:

  $DX_i = X_i - X_{Dystopia}$
- Dystopia(OECD 수준 가상의 최저치)와의 차이로 설명되는 부분(국가별 차이)을 계산:

  explained by X = $\hat{\beta} \times DX_i$

기존연구(WHR, 2018)와의 차별성

■ **기존연구의 경우 전 세계 140여 개국을 대상으로 최근 3년간 평균 행복지수에 대한 기여정도만 분석했으나 아래 사항을 추가로 고려**

- 2005~2017년, 행복지수에 대한 영향을 전체 · 부분적으로 비교
- OECD 35개 국가만을 대상으로 분석
- 이분산성을 고려한 회귀분석 적용

나. 분석 결과

먼저 OECD국가의 삶의 질(행복지수)에 대한 경제 · 환경과 사회여건 부분의 영향을 분석한 결과, 모두 삶의 질(행복지수)에 유의미한 영향을 보임

■ 경제 · 환경 부분(GDP 로그값, 기대수명)은 모두 양의 영향(0.217, 0.054)을 보임

■ 사회여건 부분에 있어서 부패정도는 음의 영향(−1.319)을 사회적 지원(1.343)과 선택의 자유(1.998)는 양의 영향을 가짐

– 사회적 지원과 선택의 자유가 높을수록 삶의 질(행복지수)은 높아짐

– 사회적 부패정도가 높을수록 삶의 질(행복지수)은 낮아짐

[표 5] 1단계 회귀분석 결과

종속변수=삶의 질(행복지수)		추정계수: $\hat{\beta}$	표준오차	P〉|t|
경제·환경	1인당 GDP 로그값	0.217*	0.111	0.051
	기대수명	0.054***	0.012	0.000
사회여건	사회적 지원	1.343**	0.659	0.042
	선택의 자유	1.998***	0.312	0.000
	부패정도	−1.319***	0.154	0.000
년도더미		포함		
관측치 수		373		
R-squared		0.726		

주: *** p〈0.01, ** p〈0.05, * p〈0.1

회귀분석 결과를 바탕으로 각국의 삶의 질(행복지수)에 대한 설명변수의 기여정도[12]를 분석 · 비교한 결과 경제 · 환경 부분보다 사회여건 부분의 기여가 더 높음

■ OECD 평균 비교 시, 사회여건 부분(1.68=0.36+0.87+0.45)의 삶의 질(행복지수)에 대한 기여가 경제 · 환경 부분(0.61=0.18+0.43)보다 약 2.8배 높음

– 사회여건 부분 중 사회적 지원(0.36)과 부패정도(0.45)보다 선택의 자유[13](0.87)가 삶의 질(행복지수)에 더 큰 기여를 보임

– 경제 · 환경 부분 중 GDP 영향은 평균 0.18로 설명변수 중 기여정도가 가장 적으며 기대수명은 0.43의 기여정도를 보임

12) Explained by the difference from the Dystopia : explained by $X = \hat{\beta} \times DX_i$

13) 선택의 자유란 '생애선택의 자유(freedom to make life choices)'를 의미하며 유엔 지속가능위원회가 발표한 세계행복지수(World Happiness Report)에서 언급된 개념임. 생애선택자유를 측정하는 질문은 다음과 같음. 이는 "당신은 하고 싶은 일을 하면서 살고 있습니까?(Are you satisfied or dissatisfied with your freedom to choose what you do with your life?)" 직업 선택의 자유(freedom of occupation)와 직업 활동을 하는 것뿐 아니라 진로, 인생의 방향 등을 자유롭게 선택하고 있느냐를 측정하는 포괄적인 개념

■ 한국은 삶의 질(행복지수)에 대한 사회여건 부분의 기여정도가 OECD 국가 중 4번째로 낮으며 기대수명을 제외하고 모두 OECD보다 기여정도가 낮음

– 사회여건 부분의 기여가 가장 큰 국가는 덴마크,[14] 핀란드, 뉴질랜드 등 임

– 한국의 삶의 질(행복지수)에 대한 사회여건 부분의 기여(0.92)는 OECD평균(1.68)보다 작으며 그리스, 터키, 헝가리에 이어 4번째로 낮음

[표 6] 삶의 질(행복지수)의 영향요인 및 부분별 기여정도 비교

	행복지수	설명변수 합계	경제·환경(X1)		사회여건(X2)				Dystopia +잔차
			1인당 GDP	기대수명	사회적 지원	선택의 자유	부패정도	합계	
덴마크	7.70	3.25	0.24	0.41	0.42	1.15	1.03	2.60	4.45
핀란드	7.52	3.16	0.21	0.46	0.41	1.13	0.94	2.48	4.37
뉴질랜드	7.32	3.11	0.18	0.48	0.42	1.10	0.94	2.46	4.21
스웨덴	7.37	3.18	0.23	0.53	0.38	1.10	0.94	2.42	4.19
스위스	7.54	3.26	0.29	0.57	0.40	1.12	0.89	2.40	4.28
노르웨이	7.56	3.14	0.31	0.45	0.41	1.16	0.80	2.37	4.42
호주	7.31	3.04	0.23	0.54	0.41	1.11	0.76	2.28	4.27
룩셈부르크	6.99	3.16	0.39	0.51	0.37	1.08	0.80	2.25	3.83
캐나다	7.44	2.98	0.22	0.50	0.39	1.12	0.74	2.25	4.47
네덜란드	7.47	2.90	0.24	0.48	0.38	1.07	0.72	2.18	4.57
아일랜드	7.06	2.86	0.26	0.47	0.43	1.05	0.65	2.13	4.21
영국	6.88	2.68	0.20	0.46	0.41	0.96	0.66	2.02	4.20
오스트리아	7.23	2.68	0.23	0.49	0.38	1.07	0.51	1.96	4.55
아이슬란드	7.41	2.70	0.23	0.56	0.44	1.11	0.36	1.91	4.71
벨기에	7.02	2.59	0.22	0.50	0.37	1.01	0.49	1.87	4.43
독일	6.77	2.51	0.22	0.44	0.38	0.98	0.49	1.85	4.25
프랑스	6.66	2.46	0.20	0.52	0.37	0.93	0.44	1.74	4.20
미국	7.09	2.37	0.27	0.40	0.37	0.95	0.39	1.70	4.72
OECD 평균	6.62	2.30	0.18	0.43	0.36	0.87	0.45	1.68	4.32
슬로베니아	5.93	2.18	0.14	0.43	0.37	1.07	0.17	1.61	3.75
일본	6.04	2.43	0.19	0.65	0.35	0.87	0.36	1.59	3.60
에스토니아	5.48	1.79	0.12	0.20	0.35	0.75	0.37	1.47	3.69
스페인	6.51	2.22	0.17	0.60	0.40	0.83	0.22	1.45	4.30
폴란드	5.83	1.71	0.09	0.25	0.37	0.89	0.11	1.38	4.13
멕시코	6.79	1.66	0.02	0.27	0.25	0.78	0.35	1.37	5.13
체코	6.52	1.83	0.14	0.38	0.35	0.86	0.09	1.31	4.68
칠레	6.40	1.70	0.07	0.36	0.26	0.71	0.30	1.27	4.71
포르투갈	5.30	1.83	0.13	0.45	0.31	0.88	0.07	1.26	3.46
이스라엘	7.24	1.83	0.15	0.51	0.34	0.67	0.16	1.17	5.40
슬로바키아	5.97	1.41	0.12	0.28	0.38	0.54	0.09	1.01	4.57
이탈리아	6.24	1.70	0.19	0.56	0.35	0.52	0.09	0.95	4.53
라트비아	5.26	1.13	0.08	0.11	0.29	0.51	0.14	0.94	4.13
한국	5.88	1.67	0.16	0.58	0.20	0.51	0.22	0.92	4.22
헝가리	5.12	1.14	0.10	0.20	0.33	0.42	0.09	0.84	3.98
터키	5.31	1.02	0.06	0.12	0.20	0.35	0.29	0.83	4.29
그리스	5.50	1.15	0.12	0.47	0.22	0.24	0.10	0.56	4.36

주: 삶의 질(행복지수)=설명변수합계(경제 · 환경부분+사회여건부분)+Dystopia+잔차

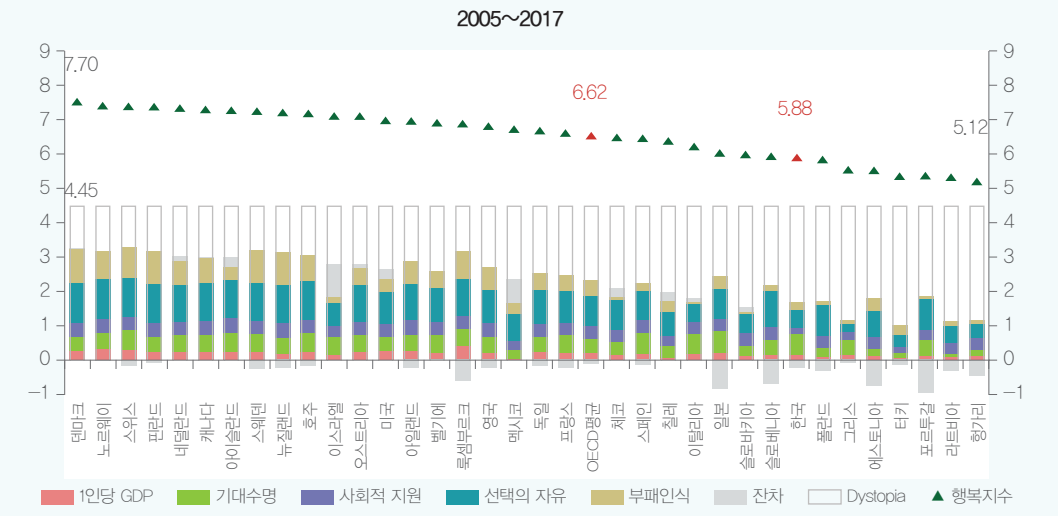
자료: World Happiness Report(2018) 자료를 바탕으로 국회예산정책처 분석 · 작성

14) 사회여건 부분은 사회적 지원, 선택의 자유, 부패정도의 합, 예) 덴마크 사회여건:2.60=0.42+1.15+1.03

■ **OECD국가에 대해서 삶의 질(행복지수)에 대한 영향요인의 기여정도 비교 시, WHR(2018) 분석에 비해 최저수준(Dystopia)이 높으며 경제 · 환경 부분의 기여가 작음**

- OECD국가를 대상으로 분석한 Dystopia(가상의 최저치)값은 4.45를 나타냄
- 경제여건 및 정책도입에 있어서 OECD국가와 Dystopia의 차이가 크지 않기에 전 세계를 대상으로 분석한 WHR 보고서(2018)에 비해 Dystopia+잔차의 설명부분(4.32>3.45)이 높음[15]
- WHR 보고서(2018)의 경우 경제 · 환경 부분(GDP+기대수명=0.89+0.60)이 1.49로서[16] 분석결과의 OECD 평균(0.61=0.18+0.43)보다 2.4배 높음

[그림 7] 삶의 질(행복지수) 대한 영향요인의 기여정도 비교



주: 1) OECD국가의 Dystopia(모든 변수에서 최저치를 갖는 벤치마크)는 4.45임
2) 행복지수는 Dystopia의 값에 각 국가들이 각 설명변수별로 얼마나 우위에 있는지를 보여 줌. 따라서 Dystopia에 각 변수들의 설명력(기여정도)과 잔차(residual)를 합하면 행복지수가 됨

자료: World Happiness Report(2018) 자료를 바탕으로 국회예산정책처 분석 · 작성

■ **삶의 질(행복지수)에 대한 각 변수의 기여정도를 시기별로 비교 시, 삶의 질(행복지수)에 대한 사회여건(사회적지원, 선택의자유, 부패인식)의 기여는 금융위기 이후 꾸준히 증가했으며 이중 최근 5년간은 사회적 지원의 기여가 크게 증가**

- 금융위기 이전보다 후에 사회여건 부분의 기여가 증가(OECD 평균: 1.31→1.47→1.57)했으며 이중 최근 5년간 사회적 지원의 기여가 크게 증가(0.02→0.38)
- 한국은 최근 5년간 OECD국가 중 7번째로 낮은 행복지수(5.88)를 보이며 OECD 평균보다 사회여건 부분의 기여정도가 2배 이상 낮음(1.57>0.73)

15) WHR(2018)의 경우 140여 개국을 대상으로 한 분석결과의 Dystopia+잔차의 설명부분이 평균 3.45인 반면 OECD국가를 대상으로 한 경우 Dystopia+잔차의 설명부분이 평균 4.32로 증가함. 이는 Dystopia(가상의 최저치)가 전 세계를 대상으로 할 경우 1.92였던 반면 OECD국가를 대상으로 할 경우 4.45로 높아지기 때문임

16) UN World Happiness Report, 2018

[그림 8] 삶의 질(행복지수)에 대한 영향요인의 기여정도 추이

자료: World Happiness Report(2018) 자료를 바탕으로 국회예산정책처 분석 · 작성

03. 시사점

국제비교로 한국의 삶의 질(Well-being)을 비교한 결과, 정량적인 지표로 비교 시 한국은 OECD 국가 중 중위권이나 정성적인 지표로 비교 시 하위권을 나타냄

- **정량적 지표(소득, 기대수명 등)와 균형을 이루도록 정성적 지표(행복, 일과 삶의 균형 등)에 대한 한국의 국가순위 개선이 검토 될 여지가 있음**
  - 정량적 지표(소득, 기대수명, 교육)만으로 본 인간개발지수(HDI) 비교 시, 한국의 국가순위는 전 세계 국가 중 1990년 34위에서 2015년 18위로 상승
  - 정량적 · 정성적 지표를 모두 포함하는 OECD 더 나은 삶의 질(BLI) 지수 비교 시, 한국은 2011년 24위에서 2016년 29위로 하락
  - 정성적인 행복지수(삶에 대한 만족도, 0~10점) 비교 시, 한국은 OECD국가 중 그리스, 터키, 포르투갈에 이어 4번째로 낮음

더불어 잘사는 경제를 위해 사회여건 향상에 대한 지속적인 고민과 노력이 필요

- **지난 13년간(2005~2017년) 삶의 질(행복지수)에 대한 부분별 영향 비교 시, 글로벌 금융위기와 세계 경제의 불확실성 증대로 인해 경제 · 환경(GDP, 기대수명) 부분의 영향은 하락한 반면 사회여건(사회적 지원, 선택의자유, 부패인식) 부분은 상승**
  - 한국은 금융위기 이후 삶의 질(행복지수)이 다소 높아졌으나(5.55→6.02) 최근 5년간 OECD 35개국 중 29위(5.88)를 나타냄
  - 삶의 질(행복지수)이 사회여건 부분의 영향을 많이 받고 있기에 이 부분의 영향 확대를 통해 삶의 질(행복지수) 향상을 추구할 여지가 있음
  - 예를 들어 국가의 성과를 관찰하거나 벤치마킹을 하는데 사회여건 부분을 기본 정보로 이용하거나 정책입안 및 이행 과정에 사회여건 지표를 활용

한국의 경우 삶의 질(행복지수)에 대한 사회여건 부분의 기여를 높이는 것이 중요

- **OECD국가를 대상으로 경제 · 환경 부분과 사회여건 부분의 기여를 비교한 결과 사회여건 부분의 기여 정도가 더 크나, 이에 비해 한국은 사회여건 부분의 기여 미비**

- OECD국가를 대상으로 비교 시, 삶의 질(행복지수)에 대한 사회여건 부분(1.68)의 기여가 경제 · 환경 부분(0.61)보다 약 2.8배 높음
- 그러나 한국의 삶의 질(행복지수)에 대한 사회여건 부분의 기여(0.92)는 OECD평균(1.68)보다 작으며 그리스, 터키, 헝가리에 이어 4번째로 낮음
- 한국은 사회여건 구성요인에 있어서도 사회적 지원(0.20)에 의한 기여가 가장 적으므로(선택의 자유:0.51, 부패정도:0.22) 사회적 지원[17] 부분을 보완할 여지가 있음
- 또한 사회여건 지표 중 OECD국가 평균보다 부패정도(0.51〈0.87)와 선택의 자유[18](0.22〈0.45)도 낮기에 이를 향상시키기 위한 노력 필요

17) 분석에 사용된 사회적 지원은 "당신이 곤경에 처했을 때, 주변에 당신이 의지하거나 도움을 요청할 수 있습니까"에 대한 설문답변으로 개인의 행복을 결정하는 요인(개인적, 상황적, 인구학적, 제도적, 환경적, 경제적)을 포괄하는 개념 임. 유엔 지속가능위원회

18) 분석에 사용된 선택의 자유란 '생애선택의 자유(freedom to make life choices)'를 의미하며 직업 선택의 자유(freedom of occupation)와 직업 활동을 하는 것뿐 아니라 진로, 인생의 방향 등을 자유롭게 선택하고 있느냐를 측정하는 포괄적인 개념임. 유엔 지속가능위원회

Ⅲ

2018년 양회를 통해 본 중국의 경제정책방향과 리스크요인 점검

경제분석실 거시경제분석과 오현희 경제분석관 (788-4657)

중국의 2018년 경제정책방향은 경제구조개혁을 통한 안정적 · 질적 성장

- 이번 양회에서는 금융리스크 관리, 구조조정, 신성장동력 등 경제구조개혁을 통한 질적성장을 목표로 함
- 경제성장률 목표치를 6.5%로 하향조정하였으며, 고정자산투자 증가율과 재정적자비율 목표치를 발표하지 않는 등 양적성장에 집중하지 않는 모습
  - 안정적 성장을 지원하기 위해 적극적 재정정책과 온건 · 중립적 통화정책 기조는 유지하되 필요에 따른 탄력적 운용방침을 밝힘
- 중국정부는 정책목표인 안정적 · 질적 성장 목표 달성을 위해 금융리스크 관리를 강화하며 구조개혁의 강도를 높여갈 예정

2018년 중국의 경제구조개혁이 진행되는 가운데 부동산시장, 기업부채, 그림자금융 등이 리스크요인으로 부각될 수 있음

- 부동산경기의 급격한 둔화는 소비 및 건설투자 둔화, 지방정부 재정악화에 따른 투자 감소, 부동산관련 산업 위축 등을 통해 실물경제에 부정적영향을 미칠 가능성
- 기업부채의 빠른 증가세로 인해 기업의 수익성 하락시 기업부채 부실화 및 금융기관 재무건전성 악화 가능성
- 그림자금융은 금융위기 이후 큰 폭의 증가세를 나타내고 있으며 은행권 및 실물부문과 밀접하게 연관되어 있어 리스크 발생시 경제전반에 영향

부동산시장과 기업부채는 정부정책 등이 효과를 나타내면서 리스크가 다소 완화되는 모습이나, 그림자금융의 리스크는 확대될 가능성

- 최근 부동산시장에서 정부정책 등이 효과를 나타내면서 주택시장의 급격한 둔화보다는 연착륙 가능성이 높아지고 있음
- 중국정부가 지속적으로 추진해온 공급측 개혁으로 기업부채 증가세가 둔화되고 있으며 2018년 중에도 디레버리징을 지속하여 부채가 조정될 전망
- 중국정부는 2013년부터 그림자금융에 대한 관리감독을 강화하고 본격적인 규제를 시행하고 있음에도 불구하고 리스크는 확대

중국의 그림자금융을 중심으로 한 금융리스크 확대 가능성을 모니터링하여 우리나라에 미치는 파급효과를 최소화할 필요

- 최근 글로벌 은행들의 중국에 대한 익스포져가 확대되는 가운데 우리나라의 경우 2017년 3/4분기 기준 대중국 익스포져가 270억 2,437만 달러로 전년동기에 비해 33.9% 증가

01. 2018년 양회[1)]의 경제정책 방향

가. 거시경제 운용방향과 목표

2018년 중국정부의 경제정책 기본방향은 경제 구조개혁을 통한 안정적 · 질적성장

- 중국 정부는 거시경제지표 목표치 달성을 통한 양적성장보다 경제개혁과 구조조정을 통한 '질적 성장'을 목표로 함

- 질적성장 목표를 위해 금융시스템 리스크관리, 구조조정, 신성장동력 육성 등이 중점적으로 추진될 전망

- 지난해와 마찬가지로 공급측개혁을 첫 번째 중점업무로 발표하였으나 세부적으로는 기존에 강조하던 공급과잉 해소보다는 성장동력 · 신흥산업 육성 등 성장방식 변화에 초점을 맞춤
  - 빅데이터 · 스마트산업 · 인공지능 · 신소재산업 등 신성장동력을 육성하는 한편, '중국제조 2025'[2)]를 위한 제조업 업그레이드 등을 강조
  - 기존에 진행해 오던 과잉생산, 부동산버블, 기업부채 등 제조업과 주택부문의 공급과잉 해소 정책도 지속적으로 추진

- 중점업무 두번째로 혁신국가 건설을 새롭게 제시하며 혁신성장전략을 강조
  - 4차산업혁명을 선점하여 경제의 혁신과 경쟁력을 제고시키기 위해 과학기술을 육성하고 혁신형 창업을 촉진시키는 등 국가차원의 혁신시스템을 구축

- 구조개혁을 위해 국영기업 · 금융시스템 · 환경 등 핵심영역에 대한 개혁을 심화하는 한편 잠재리스크 · 빈곤 · 오염 등 3개분야에 대한 대응을 중점업무로 추가

1) 중국의 양회는 전국인민대표회의(전인대)와 전국인민정치협상회의(정협)를 통칭하며 매년 3월초에 개최되어 경제운용 목표와 경제정책 방향을 설정하고 중점 추진사항을 심의 · 확정하여 정책방향을 제시함. 2018년 양회는 3월 5일부터 20일까지 개최되었음

2) 리커창총리는 2015년 전인대에서 「중국제조 2025」 전략을 통해 향후 30년을 3단계로 구분하여 산업구조를 고도화 시킬 계획을 발표하였으며, 1단계로 2015~2025년까지 독일, 일본의 제조업 수준으로 높이는 것을 목표로 함

[표 1] 중국 양회에서 발표된 연도별 중점업무

연도	2017년	2018년
중점업무	① 공급측 개혁 심화 ② 주요분야 개혁심화 ③ 내수확대 ④ 혁신을 통한 경제성장 ⑤ 농민소득 증대 ⑥ 대외개방 확대 ⑦ 환경보호 역량 강화 ⑧ 삶의질 개선을 통한 민생개선	① 심도 있는 공급측 개혁 ② 혁신국가 건설 ③ 핵심영역(국영기업, 금융시스템, 환경) 개혁 ④ 3대분야(잠재리스크·빈곤·오염) 결사항전 준비 ⑤ 농촌진흥 전략 ⑥ 지역동반 성장 ⑦ 소비확대 및 유효투자 촉진 ⑧ 대외개방 확대 ⑨ 민생개선

자료: 전인대, 「정부 업무보고」

안정적 · 질적성장을 위해 중국정부는 2018년 경제성장률 목표치를 6.5%로 낮추고 거시경제목표를 조정

■ **2017년 경제성장률 실적이 6.9%를 기록하였음에도 불구하고 6.5% 성장 목표치를 제시한 것은 고속성장보다는 리스크관리를 통해 안정적인 성장을 달성하려는 의지를 나타냄**

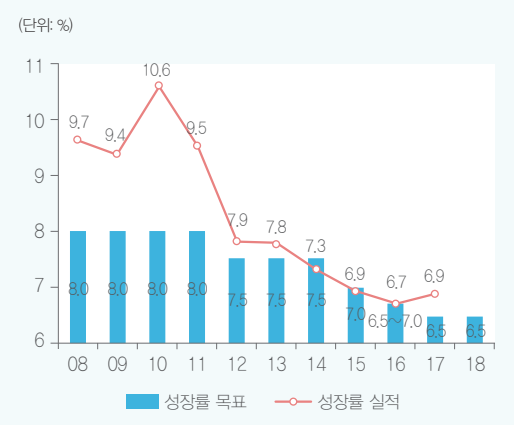
– 글로벌 금융위기 이후 중국의 성장률이 둔화세를 보이자 양회에서는 매년 목표치를 소폭 하향 조정하는 모습[3)]

– 중국 정부는 잠재성장률 수준인 6% 중반대 성장률 목표치를 받아들이며 공급측 개혁과 신성장동력 창출 등을 통해 지속가능한 성장을 추구

* 중국의 잠재성장률은 노동과 자본투입 둔화에 따라 금융위기 이후 추세적으로 하락하고 있음

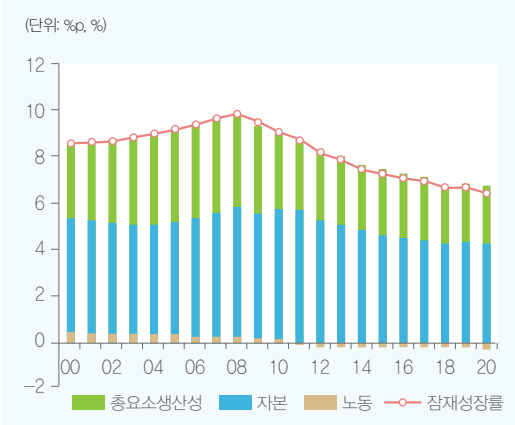
* Bloomberg intelligence에 따르면 중국의 잠재성장률은 2018년 6.7%, 2020년 6.5%로 추정되며, OECD는 2018년과 2019년 잠재성장률을 각각 6.3%, 6.1%로 추정

[그림 1] 중국의 경제성장률 목표와 실적 추이



자료: CEIC

[그림 2] 중국의 잠재성장률과 구성요소별 기여도 추이



자료: Bloomberg

3) 2005~2011년 기간 중 8%대 성장률 목표를 유지하였으나 지속가능한 경제발전과 내수중심으로의 성장방식 진화에 따라 2012년부터 7%대로 목표치를 하향조정

■ 또한, 고정자산투자 증가율 목표치를 처음으로 명시하지 않았는데 이는 인프라 투자를 중심으로한 양적 성장에 집중하지 않겠다는 의미로 해석

■ 도시지역 조사실업률 목표를 신규로 추가하여 안정적인 물가관리 및 충분한 일자리 창출 등 민생 안정을 통해 중국경제의 건전하고 질적인 발전을 모색

– 도시조사실업률은 올해 신규 추가된 항목으로 기존 도시지역 등록실업률에 포함되지 않던 농민공 등 도시 상주인구를 포괄하고 있어 전반적인 취업상황을 반영할 수 있음

[표 2] 중국 전인대의 2018년 주요 거시경제지표 목표치

지표	2016년		2017년		2018년
	목표	실적	목표	실적	목표
경제성장률(%)	6.5~7.0	6.7	6.5	6.9	6.5
소비자물가 상승률(%)	3.0	2.0	3.0	1.6	3.0
도시 신규취업자 수(만명)	1,000	1,314	1,100	1,351	1,100
도시지역 등록실업률(%)	4.5	4.0	4.5	3.9	4.5
도시지역 조사실업률(%)	–	–	–	–	5.5
고정자산투자 증가율(%)	10.5	8.1	9.0	7.0	–
소매판매 증가율(%)	11.0	10.4	10.0	10.2	10.0
총통화(M2) 증가율(%)	13.0	11.3	12.0	8.2	–
재정적자/GDP(%)	3.0	3.8	3.0	3.7	2.6

자료: 전인대,「정부업무보고」,CEIC

나. 재정 · 통화정책 운용방향

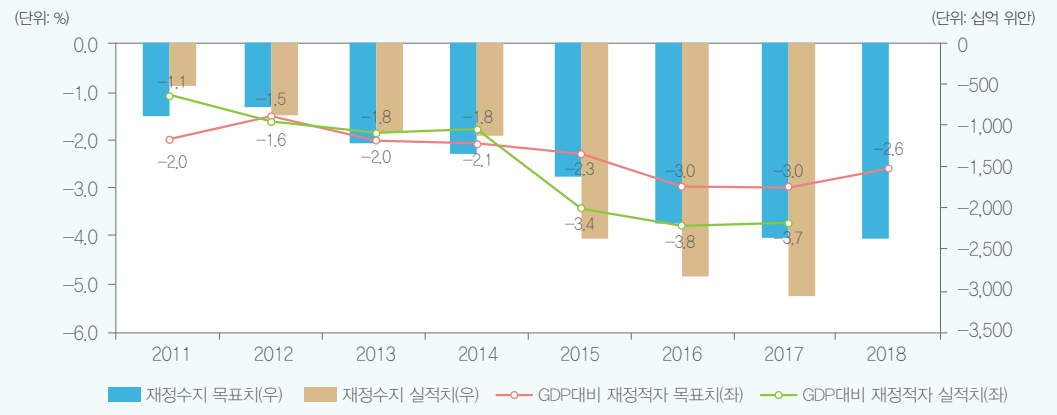
적극적 재정정책과 온건 · 중립적 통화정책 기조는 유지하나 필요에 따라 탄력적으로 운용할 예정

■ 재정적자 규모는 전년과 동일한 2조 3,800억 위안을 유지하였으나, GDP 대비 재정적자 비율 목표는 2.6%로 2012년 이후 처음으로 하향조정

– 리커창 총리와 중국 재정부는 적극적 재정정책의 방향에는 변함이 없다는 점을 명시하고 있음

– 그러나, GDP대비 재정적자 비율 목표치를 지난해보다 0.4%p 하향조정한 점은 재정지출 확대를 통한 부양보다는 질적성장을 위해 필요한 곳에 중점적으로 지원하여 정책효과를 높이려는 것으로 이해

[그림 3] 중국의 재정적자 목표 및 실적치 추이



자료: 전인대 「정부업무보고」, CEIC

■ **중국은 2018년 경제정책방향에서 처음으로 M2증가율 목표치를 발표하지 않았으며 경기상황에 따라 통화정책을 유연하게 운용할 전망**

– 리커창 총리는 전인대 정부업무보고를 통해 온건하고 중립적인 통화정책 기조를 유지하는 가운데 적정한 완화와 적정한 긴축을 시행하겠다고 밝힘

– 그동안 온건 · 완화 · 중립적 통화정책을 강조해온 중국정부가 공개적으로 '긴축'이라는 표현을 사용하고 있는 점은 경제여건에 따른 통화긴축의 가능성을 나타냄

– 또한, M2증가율 목표치를 제시하지 않고 긴축과 완화정책의 적정 수준을 유지한다는 점 등은 중국의 경제상황과 선진국의 긴축 일정 등에 따라 탄력적으로 통화정책을 운용하겠다는 의지

[BOX 1] 2018 양회기간 중 주요 정치 이슈

■ **2018년은 시진핑 2기(2018~2022년)가 본격적으로 출범하는 해로써 이번 양회에서는 경제정책방향 뿐만 아니라 정치적 이슈가 크게 부각**

– 국가주석의 연임제한 철폐, 정부조직 개편, 지도부 인선 등을 통해 시진핑 주석의 강력한 통치기반이 마련되어 그동안 추진해온 공급측 개혁, 일대일로 건설 등 경제정책도 강력하고 지속적으로 추진될 전망

■ **2018년 중국 전인대에서는 주석 · 부주석의 3연임을 가능하게 하고 시진핑 국가주석의 권력체계를 공고히 하는 헌법개정안이 통과**

– 기존의 중국 헌법 제79조 제3항의 '중화인민공화국 주석, 부주석의 임기는 전인대 임기와 동일하고, 연임은 2회를 넘지 않는다'에서 '연임은 2회를 넘지 않는다'는 문구를 삭제함으로써 3연임 이상의 장기집권이 가능

– 헌법 서언(序言)에 '시진핑 새 시대 중국 특색 사회주의 사상'이 명기되어 시진핑 주석의 이름이 중국 헌법에 포함되었으며, 시진핑 주석이 강조해 온 국가발전 사상인 '중화민족의 위대한 부흥' 역시 서언에 명기되어 시진핑 국가주석의 위상이 공고해졌다는 평가

– 3월 17일 열린 전인대에서는 정부조직개편안이 통과되어 시진핑 주석 집권 2기의 국가 발전 전략과 경제정책이 더욱 강력하게 추진될 것으로 예상

  – 정부조직은 '중국은행보험감독관리위원회', '국가감찰위원회' 신설, '국가발전개혁위원회' 기능 축소 등 부처의 통폐합 및 신설로 26개의 부처로 개편

02. 2018년 중국경제의 리스크요인 점검

2018년 양회에서 중국정부는 정책목표인 안정적 · 질적 성장을 달성하기 위해 금융리스크 관리를 강화하며 구조개혁의 강도를 높여갈 예정

■ **리커창 총리는 전인대 정부업무보고에서 '3대분야(잠재리스크 · 빈곤 · 환경오염) 결사항전 준비'를 신규 중점업무로 추가**

– 주요 잠재리스크로 그림자금융, 인터넷 금융 등 금융리스크, 높은 레버리지의 부채리스크 등을 언급하였으며 이들 리스크가 통제범위내에서 해소되도록 하는 조치를 취할 것임을 밝힘

■ **공급측면 개혁의 중점과제에서 과잉생산 산업, 기업부채, 부동산재고를 제거해야할 3가지 리스크로 거론**[4)]

■ **이러한 구조개혁 과정에서 부동산 및 금융시장 둔화, 유동성 및 신용리스크 부각, 금융기관 건전성 악화 등의 문제가 발생할 수 있음**

이하에서는 2018년 중국의 경제구조개혁이 진행되는 가운데 리스크요인으로 부각될 수 있는 부동산시장, 기업부채, 그림자금융이 중국경제에 미치는 영향에 대해 점검하고자 함

4) 중국정부가 2016년부터 구조조정을 위해 추진해온 정책으로 삼거일강일보(三去一降一補)는 과잉생산, 부동산재고, 기업부채를 해소하고 기업의 비용을 절감하며 경제의 취약점을 보완하는 것을 의미

가. 부동산시장 리스크

중국정부의 강력한 부동산 규제조치로 2017년 3/4분기부터 1~2선[5] 도시를 중심으로 부동산 가격 상승세가 둔화되는 모습

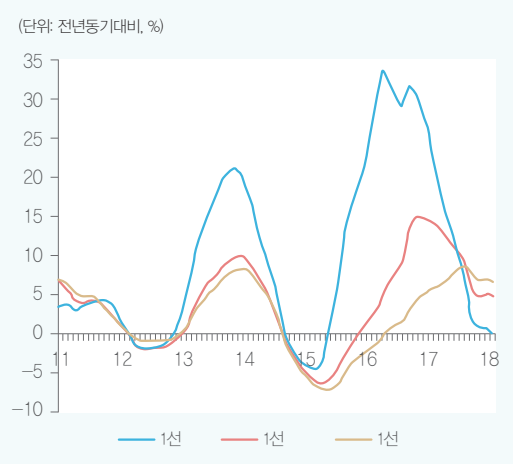
■ **2014년부터 시행한 부동산 규제완화 정책 등으로 1~2선 도시를 중심으로 주택시장이 과열되는 양상을 나타내자 중국정부는 2016년 하반기부터 부동산시장에 대한 규제조치를 시행**

- 1~2선 도시 중 주택가격 상승이 높은 22개 지역에 대해 구매 · 대출제한, 중소형 주택공급 확대 및 관리감독 강화 등의 조치를 발표
- 3~4선 도시에 대해서는 주택의 재고규모가 큰 폭으로 증가하고 있어 재고소진을 위한 거래활성화 정책을 시행

■ **정부정책의 시행으로 1~2선 도시를 중심으로 주택가격 상승세가 둔화되고 주택재고 증가율도 둔화**

- 1선도시의 경우 규제를 시행하기 시작한 2016년 하반기부터 주택가격 상승률이 둔화하며 2018년 1월말 전년동기대비 -0.3%까지 하락하였으며, 2선도시의 경우도 2016년 11월을 정점으로 상승률이 둔화되기 시작
- 중국의 부동산재고는 2017년 중 월별 전년동기대비 2~3%의 증가율을 나타냈으나, 2018년 2월 중 1.3%로 둔화

[그림 4] 중국의 도시규모별 신규주택가격 상승률



자료: Bloomberg

[그림 5] 중국의 부동산재고 증가율

자료: CEIC

5) 중국의 도시는 거주인구, 경제발전, 소비시장, 부동산시장 등에 따라 1~4선 도시로 구분되며, 국가통계국에 따르면 1선도시는 베이징, 상하이, 광저우, 선전 등 4개 도시, 2선도시는 성(省)의 수도, 자치구 정부소재 도시 등 31개 도시로 구분

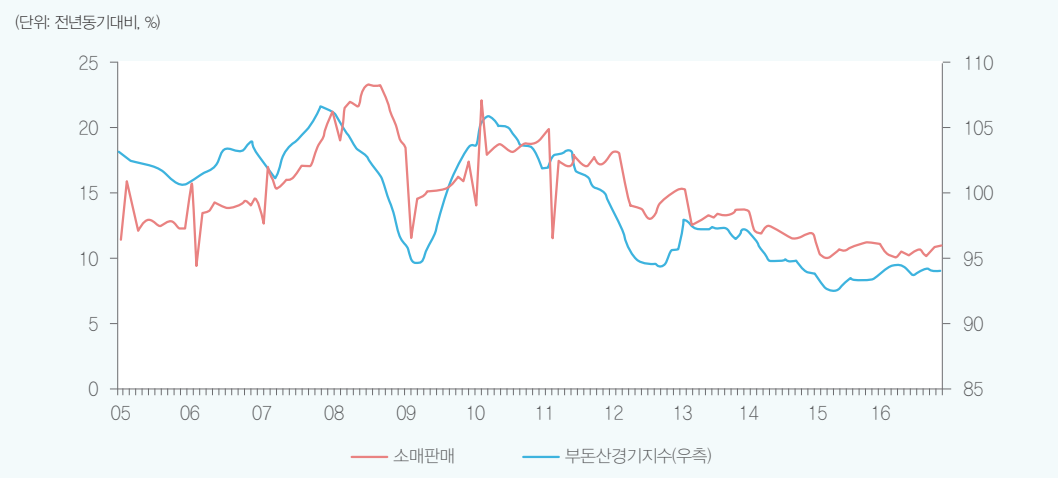
중국 부동산경기의 급격한 둔화는 소비 및 건설투자 위축, 지방정부 재정악화에 따른 인프라 투자 감소, 부동산 관련 산업의 둔화 등을 통해 실물경제에 부정적 영향을 미칠 수 있음

■ **중국은 가계자산에서 부동산이 차지하는 비중이 높아 부동산시장 둔화에 따른 역자산효과가 나타나 소비를 위축시킬 가능성이 높음**

– 중국 가계의 전체 자산에서 부동산이 차지하는 비중은 74.7%로 미국(29.3%), 일본(38.4%), 영국(52.2%), 한국(69.8%) 보다 크게 높은 수준

– 이는 중국인들이 전통적으로 자신의 주거를 소유하고자 하는 욕망이 강한 주거관념을 지녔을 뿐만 아니라 선진국에 비해 상대적으로 금융시장이 낙후되어 부동산을 제외한 대체투자처가 부족한데 기인

[그림 6] 중국의 소매판매증가율과 부동산경기지수 추이



자료: CEIC

■ **중국의 부동산경기는 소비와 관련이 높아 부동산경기둔화가 중국정부가 추진하고 있는 소비주도 경제구조로의 전환을 저해할 우려**[6]

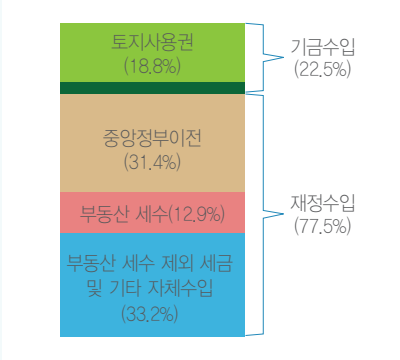
■ **중국 부동산은 지방정부 재정수입에 있어 주요한 자금조달 원천으로써 부동산경기 둔화는 지방정부 재정 부담을 가중시키는 요인으로 작용할 전망**

– 중국지방정부의 총수입 중 토지사용권 수입은 18.8%, 부동산관련 세수는 12.9%를 차지하고 있어 전체 지방정부 총수입의 31.7%를 차지

– 또한, 취득세, 부동산세, 토지부가세 등 부동산관련 세수는 전체 지방정부 조세수입[7]의 29.2%를 차지

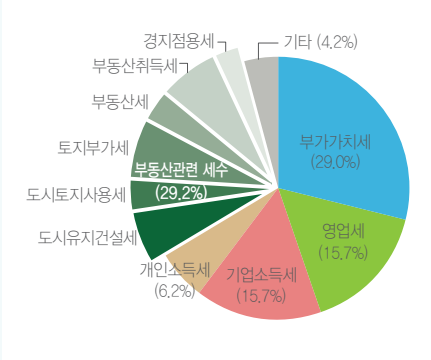
6) 2005~2016년 중국의 소매판매와 부동산경기지수의 상관관계는 0.656
7) 지방정부의 조세수입은 지방정부 총수입 중 기금수입과 중앙정부 이전을 제외한 자체수입에 포함되며, 2016년 기준 지방정부 총수입의 34.2%를 차지

[그림 7] 지방정부 총수입 구성(2016년 기준)



주: ( )안은 지방정부 총수입 대비 비중
자료: 중국재정부, CEIC

[그림 8] 지방정부 조세수입 구성(2016년 기준)



자료: 중국재정부, CEIC

- **따라서 재정수입 증가 둔화에 따른 지방정부의 인프라투자 위축은 고정자산투자 감소를 통해 경기 둔화로 이어질 수 있음**
  - 중국의 GDP대비 총고정자산 비중이 44.2%(2016년 기준)에 달하며, 전체 고정자산 투자 중 96.5%(2017년 9월 기준)가 지방정부 투자로 구성
  - 중국 고정자산투자의 대부분이 지방정부에 의해 형성되고 있어 부동산 경기둔화가 지방정부 투자위축을 통해 성장 둔화로 이어질 가능성이 있음

또한 중국의 부동산시장은 은행, 그림자금융[8], 지방정부와 긴밀하게 연관되어 있기 때문에 부동산시장 둔화가 금융시스템 전반에 불안을 가져올 수 있음

- **부동산경기가 급격하게 둔화되면 은행차입을 통해 자금을 조달하고 이를 인프라건설 사업에 투자한 지방정부융자플랫폼(LGFV, Local Government Finance Vehicle)[9]들의 차입금 상환이 어려워져 은행건전성 악화로 이어질 수 있음**
  - 지방정부의 경우 2014년 까지는 지방채 직접 발행이 금지[10]되고 은행으로부터의 직접 차입 등 자본시장을 통한 자금조달이 제한되었기 때문에 지방정부융자플랫폼을 통해 우회적으로 대출을 받아 자금을 조달

- **또한, 부동산개발업체들과 지방정부가 그림자금융을 통해 유동성을 확보하면서 그림자금융의 규모가 크게 증가하였으며, 지방정부, 그림자금융, 부동산시장간 연관성이 심화**
  - 자산관리상품(WMP, wealth management product)[11] 판매로 조달한 자금이 LGFV의 주식 및 채권에 투자되어 지방정부의 그림자금융에 대한 익스포저가 확대

8) 예금자 보호, 금융시스템 안정 등을 위해 많은 규제를 받는 예금은행들이 취급하지 못하는 금융상품 판매 혹은 금융서비스를 제공하는 금융기관의 활동
9) 지방정부융자플랫폼은 직접차입이 불가능했던 지방정부를 대신하여 은행으로부터 융자를 받아 건설, 행정 등 각종 프로젝트에 투자 · 관리하는 기관으로 도시건설공사, 도시개발공사 등의 형태로 구성
10) 2015년 1월 지방정부의 과잉부채 우려가 커짐에 따라 예산법 개정을 통해 지방채 직접발행을 허용

다만 중국정부는 2018년 중에도 기존의 부동산규제정책 기조를 지속하여 부동산시장의 안정적 성장을유도하고 있어 주택시장이 급격하게 위축될 가능성은 높지 않음

■ 최근 부동산시장은 정부정책 등이 효과를 나타내면서 급격한 둔화보다는 연착륙 가능성이 높아지고 있음

– 1선도시의 집값 규제 효과가 가시화 되고 있으며, 2~3선 도시의 주택가격도 점차 안정되는 모습

■ 리커창총리는 정부업무보고를 통해 주택은 투자대상이 아닌 거주대상(住有所居) 이라는 부동산 정책 기조를 유지한다고 밝혀 2016년부터 시행해온 부동산 규제정책을 지속할 전망

– 부동산시장이 과열된 도시에 대한 규제를 유지하는 가운데 중소형 도시에 대한 규제를 지속적으로 완화[12] 하고실수요자를 위해 다양한 정책을 실시하는 등 시장을 안정시키고자 함

– 주택구매 수요 지원, 주택임대시장 육성, 공유재산권주택[13] 발전 추진 등 실수요자를 위한 임대와 판매정책 병행

나. 기업부채 리스크

2017년 3/4분기 기준 중국의 GDP대비 기업부채는 162.5%이며 빠른 증가세를 보임

■ 중국정부가 금융위기 이후 경기둔화에 대응한 경기부양책의 일환으로 투자를 적극 확대하는 과정에서 기업부채가 가파르게 증가

■ 금융위기 이후 주요 선진국의 부채는 국채발행 등을 통한 적극적 재정정책으로 정부부채를 중심으로 증가한 반면 중국의 부채는 기업부채를 중심으로 확대되는 양상

– 주요 선진국은 금융위기와 유럽 재정위기 이후 부채조정이 이루어지며 GDP대비 기업부채 비율이 감소하였으나, 중국은 큰 폭으로 증가[14]

– 주요국의 GDP대비 기업부채 증감폭(2008년말 대비 2017년 3/4분기 기준, %p): 미국 0.7, 영국 –18.8, 독일 –2.6, 일본 –4.1, 한국 –0.2, 중국 66.2

– 주요국의 GDP대비 기업부채 비율(GDP대비, %):중국 162.5, 유로 102.2, 일본 103.2, 한국 99.4

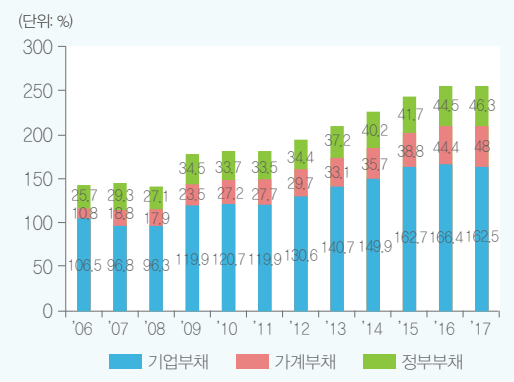
11) 자산관리상품(WMP)은 은행이 신탁회사를 통해 대출채권을 유동화 시킨 상품으로, 은행은 WMP를 판매하여 고금리로 자금을 조달하여 지방정부, 부동산개발업체, 중소기업 등에 고금리로 대출. 은행은 명목상 WMP의 판매대행을 하는 모습이지만 실제로 신규대출이 이루어지고 있으며, 대출형태가 장부에 남지 않는 그림자금융 형태임

12) 2018년 2월 2선 이하 중소형 도시에 대해 구매 및 가격제한 조치 일부 완화

13) 주택 구매자와 정부가 주택의 지분을 나누는 구조로 구매자는 최소 50%의 지분을 확보하고 정부가 나머지 지분을 보유하며, 시가보다 10% 할인된 주택 가격을 기준으로 지분을 나누기 때문에 구매자는 크게 할인받은 가격으로 주택을 사실상 소유할 수 있음

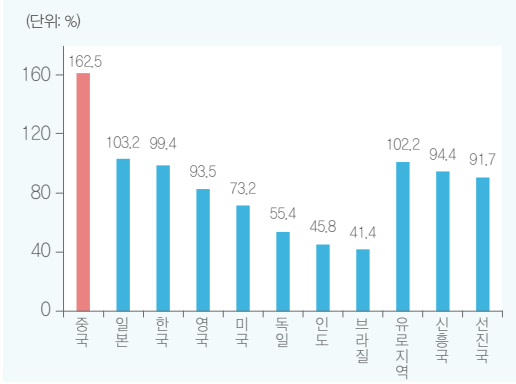
14) "신흥국의 기업부채 증가 배경 및 관련 리스크 점검", 한국은행, 2016.3

[그림 9] 중국의 경제주체별 GDP대비 부채 비율



주: 2017년은 3/4분기 기준
자료: BIS

[그림 10] 주요국의 GDP대비 기업부채 비율



주: 2017년 3/4분기 기준
자료: BIS

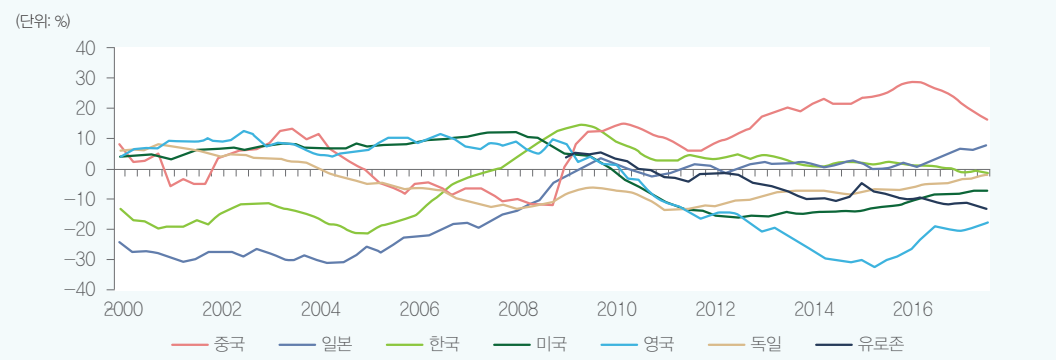
2015년부터 기업부채를 중심으로 한 과도한 부채로 인해 중국 경제가 장기적 저성장에 빠지거나 금융위기로 발전할 수 있다는 우려가 꾸준히 제기

■ **BIS는 중국의 부채 위험도를 나타내는 신용지표가 1995년 자료 집계를 시작한 이후 최고치로 치솟았다고 경고**

– 국내총생산(GDP) 대비 기업 · 가계부채 비율과 이 비율의 장기 추세 간 격차를 나타내는 지표인 신용갭(credit to GDP gap)은 2015년 27.2%p로 최고치를 기록

– BIS는 신용갭이 10%p를 넘으면 금융위기 발생 가능성이 높아지는 위험 수준으로 간주

[그림 11] 주요국의 GDP대비 민간부채 비율의 신용갭



주: 신용갭=실제민간신용/GDP비율−장기추세치(HP필터)
자료: BIS

■ IMF는 2016년 8월 연례 심사 보고서에서 중국이 조속히 기업부채 문제를 해결해야 한다고 촉구

– 중국의 급증하는 기업부채가 점점 악화되고 있다고 우려하며, 중국이 금융위기에 빠지지 않으려면 정부가 빠른시일내 기업 부채 문제 해결에 나설 필요가 있다고 강조

대내외 충격으로 경기둔화가 지속되고 수출여건이 어려워질 경우 기업의 수익성 하락으로 기업부채가 부실화되고 금융기관 재무건전성 악화로 이어질 수 있음

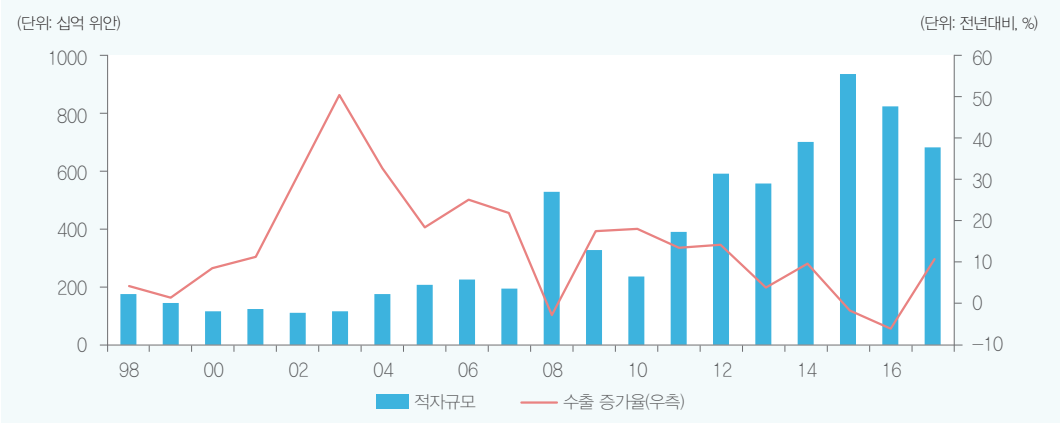
■ 금융위기 이후 중국기업들의 적자규모가 큰 폭으로 증가하고 기업의 수익성도 악화되는 모습

– 적자규모는 2015년 큰 폭으로 확대되며 9,370억 위안을 기록하였으며, 금융위기 이전 2007년의 1,970억 위안 대비 4.75배 증가

– 영업이익 증가율도 2014년부터 하락세로 전환하여 2014년 3.3%, 2015년 –2.3%까지 낮아짐

■ 중국의 수출증가율이 하락하면 기업들의 적자규모가 높아지는 모습을 보이고 있어 수출여건 악화가 기업 수익성에 부정적영향을 미칠 전망

[그림 12] 중국 기업의 적자규모 및 수출증가율 추이 추이



자료: CEIC

■ 중국 상업은행의 부실채권비율(NPL ratio)은 2017년 4/4분기 기준 1.74%로 OECD평균(3.55%)에 비해 낮은 수준이나 부실채권규모는 2014년 1/4분기 대비 164.0% 늘며 빠른 증가세를 보이고 있음

■ 중국 인민은행의 금융안정보고서(2017년)에 따르면 노동집약(low–end) 제조업과 과잉생산 업계의 기업들은 부채상환을 위해 금융기관에서 자금을 다시 차입하는 악순환을 겪고 있어 지속적으로 위험에 노출

2016년 이후 중국정부가 지속적으로 추진해온 공급측 개혁으로 기업부채 증가세가 둔화되고 있으며 2018년 중에도 디레버리징을 지속하여 부채가 조정될 전망

- **중국정부는 2016년 양회에서 공급측 개혁을 중점업무 중 두번째로 제시하며 공급과잉 산업을 정리하고 기업의 레버리지를 낮추는 정책을 추진**
  - 생산과잉과 경영악화가 심각한 철강과 석탄산업 등 제조업에 대하여 구조조정을 추진하여 과잉생산능력을 해소
  - 또한, 인수합병, 파산, 부채처리 등을 통해 한계기업 문제를 처리하고 비효율적인 국영기업들을 구조조정

- **이러한 정부의 디레버리징 노력에 힘입어 중국의 기업부채는 증가세가 둔화**
  - 중국의 GDP대비 기업부채 비율은 2016년 166.4%로 정점을 기록한 후 2017년 3/4분기 162.5%로 하락
  - 2016년 3/4분기와 2017년 3/4분기 간 GDP대비 기업부채비율 증감을 살펴보면 중국은 -3.9%p로 신흥국 평균 -0.6%p, 선진국 평균 1.3%p에 비해 감소폭이 큰 것으로 나타남
  - BIS에서 발표하는 신용갭(credit to GDP gap)도 2016년 3/4분기부터 하락하기 시작하여 2017년 3/4분기 16.7%p를 기록
  - 중국기업의 적자규모도 2015년 정점을 기록한 후 2016년 2017년 각각 8,290억 위안, 6,840억 위안으로 감소

- **2018년 양회에서도 부채리스크 해결을 위한 강력한 의지를 피력함으로써 디레버리징 정책을 지속할 것임을 밝힘**
  - 부채리스크를 결사항전 준비를 위한 3대분야에 포함시켜 부채리스크 해결에 대한 강한 의지를 나타냄

다. 그림자금융 리스크

글로벌 금융위기 이후 중국의 그림자금융 규모는 큰 폭의 증가세를 나타냄

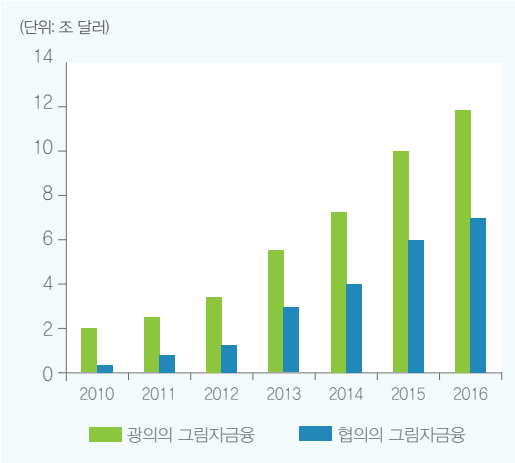
- **2016년 기준 광의의 그림자금융규모는 11조 9천억달러이며, 협의의 그림자금융 규모는 7조달러 규모로 각각 GDP의 105.9%, 62.4%를 차지**

[BOX 2] 그림자금융의 개념 및 범위

- **그림자금융은 건전성규제를 받지 않으면서 은행과 유사하게 신용중개기능을 수행하는 금융상품이나 금융기관의 활동을 의미**
  - 주로 투자은행, 헤지펀드, 구조화투자회사(SIV) 등의 금융기관과 머니마켓펀드(MMF), 자산유동화증권(ABS) 등의 금융상품이 주를 이룸
- **FSB(금융안정위원회, Financial Stability Board)는 그림자금융을 협의 측정치(Narrow Measure)와 광의 측정치(Broad Measure)로 구분**
  - 광의의 그림자금융은 은행과 유사한 신용중개기능을 수행하는 기관을 모두 포함하며 기타 금융중개기관(OFIs)[15], 연금펀드, 보험사 자산의 합으로 정의되고 측정
  - 협의의 그림자금융은 광의의 그림자금융에 포함된 비은행금융기관 신용중개활동 중 시스템리스크를 확대시킬 수 있는 부문만을 의미

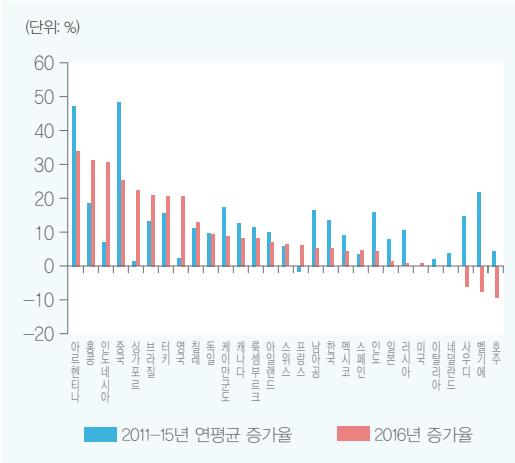
- **GDP대비 그림자금융 규모는 주요국에 비해 낮은 수준이나, 증가속도는 매우 빠른 것으로 나타남**
  - GDP대비 그림자금융 규모[16](%, 2016년 기준): 영국(519.2), 유로(373.7), 미국(294.7), 일본(216.7), 한국(207.1), 캐나다(447.0)
  - 중국의 2011~2015년 그림자금융의 연평균 증가율은 48.1%로 FSB 조사대상 29개 국 중 가장 높으며, 2016년 증가율도 25.4%로 아르헨티나, 홍콩, 인도네시아에 이어 4번째로 높은 수준

[그림 13] 중국의 그림자금융 규모 추이



자료: FSB

[그림 14] 주요국의 그림자금융 증가율 비교



자료: FSB

15) 중앙은행, 예금취급기관, 연금, 보험사, 공적금융기관, 금융보조기관을 제외한 모든 금융기관을 의미하며, 투자펀드, 신탁, 여신전문회사, 증권, 유동화기관, 대부업체 등이 해당

16) 광의의 그림자금융 기준, "Global Shadow Banking Monitoring Report 2017," FSB, 2018.3

그림자금융은 은행권 및 실물부문과 긴밀하게 연관되어 있어 리스크 발생시 경제전반에 영향을 미칠 우려가 있음

■ **그림자금융 상품은 단기로 조달한 자금이 건설이나 SOC 등 장기 프로젝트에 투자되기 때문에 만기불일치로 인한 유동성 위기를 초래할 가능성이 있음**

- 중국은행들의 투자 및 자금유치 활동 중 단기조달자금(만기 3개월 이내)에 대한 단기투자자산(만기 3개월 이내)의 비율이 지속적으로 하락세
- 단기순자산비율이 하락하는 것은 단기자금을 조달하여 장기자산에 투자하고 있음을 의미하며 그림자금융에서 만기불일치가 확대되는 것으로 해석

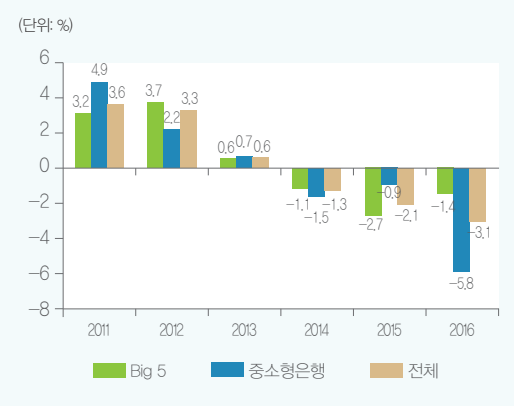
■ **특히 중국의 그림자금융은 은행권과 밀접한 연관을 가지고 발전해온 측면이 강해 리스크 발생이 금융시스템 전체로 확산될 가능성이 높음**

- 선진국의 그림자금융은 자본시장 자체에 기반을 두고 시장수요에 따라 새로운 기법을 적용한 상품을 개발하면서 발전한 반면 중국의 경우 은행에 기반을 두고 은행을 보완하는 방식으로 발전되어 옴

■ **또한, 중국의 그림자금융은 지방정부 부채 및 부동산시장과도 밀접하게 연관되어 있어 그림자금융의 부실이 타부분으로 전이되어 경제전반에 영향을 미칠 가능성**

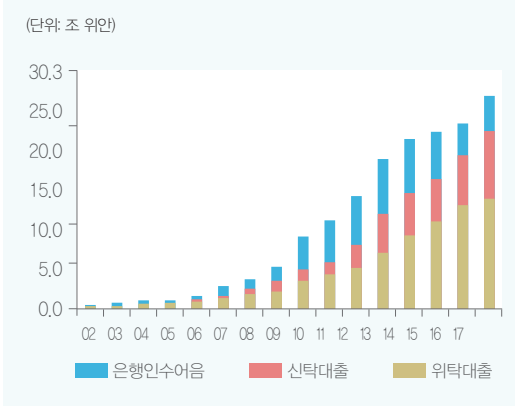
- 지방정부의 경우 직접금융시장이 발달하지 않아 자금조달이 제한된 상황에서 그림자금융을 통해 대출수요를 충족해옴
- 또한, 정부의 부동산 규제조치로 인해 은행권에서 대출을 받거나 채권을 발행하기 어려운 부동산개발업체는 그림자금융상품을 이용해 자금을 조달해왔으며 이 과정에서 그림자금융이 직접 부동산시장에 공급

[그림 15] 중국 은행의 비전통적 단기순자산 증감비율[17] 추이



자료: FSB

[그림 16] 중국의 그림자금융 규모



자료: FSB

17) 비전통적 단기(순)자산 증감비율은 [(대출 이외 단기자산 증감액)/자산 – (예금 이외 단기부채 증감액)/자산]으로 계산. 단기(순)자산이 플러스이면 단기부채 대비 단기자산의 비중이 크고, 마이너스이면 단기부채 대비 단기자산의 비중이 작다는 것임. 단기(순)자산 비율 하락은 단기자금을 조달하여 장기자산 투자를 확대하고 있음을 의미

중국정부는 2013년부터 그림자금융에 대한 관리감독을 강화하고 본격적인 규제를 시행하고 있음에도 불구하고 리스크는 확대

- 2013년부터 자산관리상품(WMP, wealth management product)에 대한 관리를 강화하도록 하는 통지문 발송, 그림자금융 세부부문별 감독기관과 역할분담 규정, 신탁상품거래 규제, 은행간 대출거래 규제 등을 통해 그림자금융을 관리

- 2014~2016년 중 그림자금융의 증가세가 둔화되었으나 2017년 중 다시 증가함에 따라 규제방안을 마련
  - 중국 실물경제에 신규로 공급된 자금의 총량을 나타내는 사회총융자규모 중 그림자금융으로 분류될 수 있는 은행인수어음, 신탁대출, 위탁대출의 규모는 2017년 26.9조원 규모로 전년대비 15.3% 증가
  - 정부의 WMP, 신탁상품 등에 대한 규제 강화가 형태를 바꾼 그림자금융상품으로 나타나고 있으며[18], 기업부채 해소정책 등으로 인해 자금조달이 어려운 기업들이 위탁대출[19] 등 그림자금융을 통해 자금을 확보하고자 함
  - 이에 따라 2017년 중 WMP를 거시건전성평가 대상에 포함시키고 충당금 예치를 의무화, 수익률 보장 금지 등의 규제조치를 시행

- 중국정부는 2018년 중에도 그림자금융을 핵심리스크 관리 대상으로 삼아 규제를 지속할 예정
  - 2017년 11월 '자산운용 산업에 관한 신규 지도의견'을 통해 그림자금융 리스크를 억제하고 자산관리 영업체계를 규범화하는 조치를 예고하며 엄격한 관리방침을 시사

03. 요약 및 시사점

양회를 통해 살펴본 2018년 중국의 경제정책 방향은 리스크관리, 구조조정 등을 통한 안정적 · 질적성장을 목표로 함

- 경제성장률 목표치를 하향조정하였으며, 고정자산투자 증가율 목표치를 발표하지 않고 도시지역 조사실업률 목표를 추가하는 등 양적성장에 집중하지 않는 모습

- 안정적 성장을 지원하기 위해 적극적 재정정책과 온건 · 중립적 통화정책 기조는 유지하되 필요에 따른 탄력적 운용방침을 밝힘

- 특히, 중국정부는 정책목표인 안정적 · 질적 성장 달성을 위해 금융리스크 관리를 강화하고 구조개혁 강도를 높여갈 예정

2018년 중국의 경제구조개혁이 진행되는 가운데 부동산시장, 기업부채, 그림자금융 등이 리스크요인으로 부각될 수 있으며 특히 그림자금융에 대한 리스크는 확대 가능성이 높음

- 중국정부는 2018년에도 기존의 부동산규제정책 기조를 지속하며 부동산시장의 안정적 성장을 유도하고 있어 주택시장의 급격한 둔화가능성은 높지 않음

- 중국정부가 지속적으로 추진해온 공급측 개혁으로 2016년 하반기 이후 기업부채 증가세 둔화되고 있으며 2018년 중에도 디레버리징을 지속하며 부채가 조정될 전망

- 중국정부의 그림자금융에 대한 관리감독에도 불구하고 그림자금융의 증가세가 지속되고 있어 리스크 확대 가능성에 유의
  - 정부의 규제가 시행되자 형태를 바꾼 그림자금융 상품이 증가하였으며, 기업의 레버리지 완화 정책 시행으로 기업들이 그림자금융을 통한 자금조달을 늘리고 있는 모습

중국의 그림자금융을 중심으로 한 금융리스크 확대 가능성을 모니터링하여 우리나라에 미치는 파급효과를 최소화할 필요

- 최근 글로벌 은행들의 중국에 대한 익스포져가 확대되고 있으며, 우리나라의 경우에도 높아지는 모습
  - 중국정부의 디레버리징 규제가 지속됨에 따라 해외차입 등을 통해 자금을 조달하려는 수요가 늘면서 해외 은행들의 대중국 익스포져가 확대
  - 우리나라의 경우 2017년 3/4분기 기준 대중국 익스포져가 270억 2,437만 달러로 전년동기에 비해 33.9% 증가

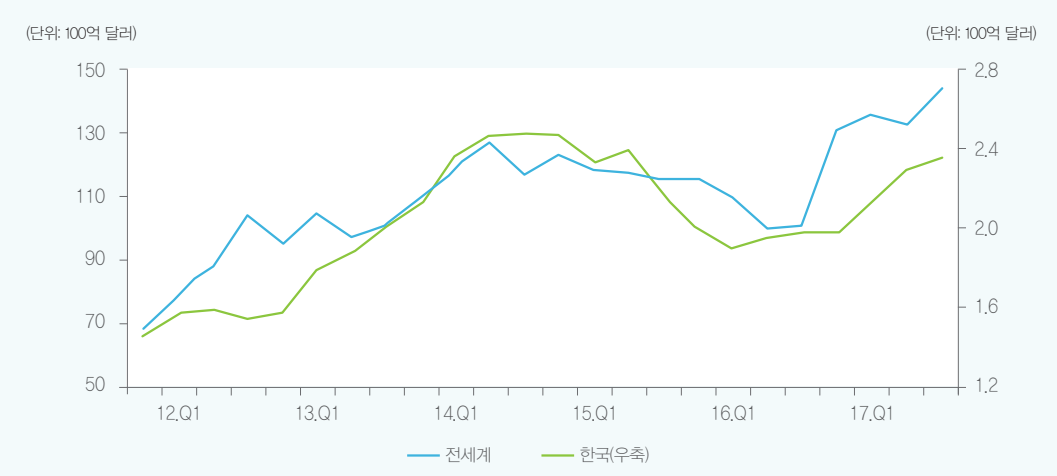
- 글로벌 은행들의 대중국 거주자에 대한 익스포져 증대는 금융시장간 상호연관성을 확대시켜 중국의 금융부문의 리스크 발생 시 타국가로의 전이 가능성을 높임

- 특히 우리나라 은행들의 경우 그 증가세가 가파른 측면이 있어 증가추이 등을 예의주시하고 중국의 금융리스크를 상시 모니터링할 필요

18) 중국정부의 규제를 받고 있는 WMP 상품은 2016년 30.1조위안에서 2017년 26.5조 위안으로 감소하였으나, 위탁대출, 기타대출(리스, 마이크로크레딧, 온라인 P2P 대출, ABS 등)의 규모는 증가("Quarterly China Shadow Banking Monitor", 2018.2, Moody's)

19) 위탁대출은 은행을 중개인으로 하는 기업간 대출로 주로 중소기업이나 과잉산업 생산 기업들이 이용하고 있어 리스크가 높은 그림자금융 상품임. 금융당국의 규제를 받지 않고 있어 최근들어 규모가 증가하는 모습(2016년 13.2조 위안에서 2017년 14.0조 위안으로 증가)

[그림 17] 전세계 및 한국의 대중국 익스포져 추이



자료: BIS

nabo Economic Trends & Issues

경제동향&이슈

2018년 4월호 통권 제66호

발행일 2018년 3월 19일

발행인 김춘순 국회예산정책처장

편 집 경제분석국 거시경제분석과

발행처 **국회예산정책처**
서울특별시 영등포구 의사당대로 1
(02·2070·3114)

제 작 (주)디자인여백플러스(02·2672·1535)

© 국회예산정책처, 2018

국민에게 힘이 되는 국회

건전한 재정
행복한 미래

nabo Economic Trends & Issues

경제동향&이슈

국회예산정책처
National Assembly Budget Office
서울특별시 영등포구 의사당대로 1
TEL 02-2070-3114 www.nabo.go.kr

발 간 등 록 번 호
31-9700496-001572-06