

# INVESTORS OF INSIGHT

9월 경제 동향 .....	1면
지표로 보는 한국 경제 .....	2면
지역경제 둘러보기 - 임대주택시장 ...	4면
경제 기사 풀어보기 .....	6면
참~ 쉬운 경제 알기 - 금리 .....	7면
투자선행지수.....	8면

여러분의 재정목표달성을 위한  
*'Polaris'*

(사)광주경제문화공동체

☎ 062) 431 - 6339  
<http://www.kjecc.or.kr>

## □ 9월 경제 동향

세계경제는 더블딥 우려에서 벗어나는 모습

9월 증시의 상승전환과 1800돌파

'언행불일치' 한국은행의 신뢰상실

9월에는 미국의 경기지표가 지난 8월에 비해 호전되면서 더블딥에 대한 우려가 많이 감소되었다. 그러나 미국 오바마 대통령이 미국 경제의 회복세가 둔화되고 있어 정상화되기까지 긴 시간이 걸릴 것이라는 내용의 언급했는데, 이에 대하여 FRB가 대규모 추가 부양책을 시사하고 있어 시장의 기대감 또한 높아지고 있다.

시장의 심리는 지난달에 비해 전체적으로 좋아져서 KOSPI지수는 1800대에 안착하는 모습을 보이고 있다. 꾸준한 펀드환매물량에도 불구하고 외국인과 연기금의 지속적인 매수의 영향이 컸다.

하반기 남은 기간에도 낙관적인 전망이 많은 편이다. 그중 미국을 중심으로 선진국들이 경기부양 정책으로 유발된 풍부한 유동성이 상대적으로 좋은 모습을 보이고 있는 국내 금융시장으로 대량 유입될 것이라는 전망이 눈에 띈다. 그러나 여전히 해결하지 못한 문제인 유럽의 재정적자, 미국 경제지표가 지나치게 나뉘었던 8월의 수치상 반등에 그칠 가능성과 미국, 일본, 중국 간의 환율정책에 대한 이견과 파장 등 위험이 상존한다는 점도 잊지 말아야 할 것이다.

국내 자금의 흐름은 경기가 둔화되기 시작한 올해 초부터 현재까지 꾸준히 안전자산으로 흘러들어가고 있어 아직까지도 위험에 대한 인식이 크다고 볼 수 있다. 이러한 가운데 위험자산으로 분류되는 주식시장 역시 상승하고 있는 이례적인 상황이 벌어지고 있다고 볼 수 있는데 이는 그만큼 시중에 돌아다니고 있는 유동성이 많다고 생각할 수 있다. 그러나 주가지수의 상승률은 아직 낮은 상태여서 주식시장이 나름대로 경기 둔화를 반영하고 있다고 판단된다.



이번 달에는 특히 한국은행으로 인해 한바탕 소동이 벌어졌었다. 기준금리를 인상할 것이라는 시장참여자 대부분의 예상을 깨뜨리고 기준금리를 동결한 것이다. 이번 결정에 대해 금리를 인상해야 할 시기에 그러지 못함으로써 앞으로

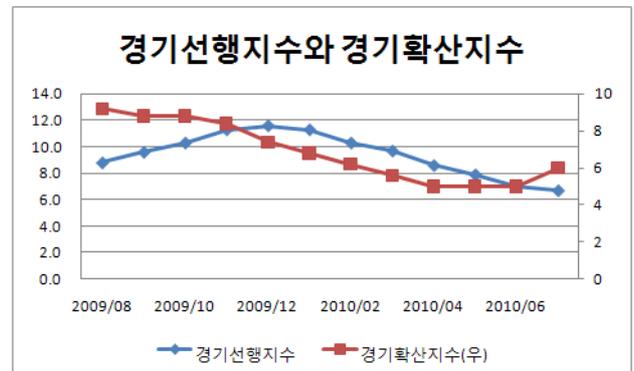
경기부양이 필요할 때를 대비하지 못했다는 비난이 대부분이었다. 그러한 가운데 연말 혹은 내년부터 경제성장률의 저효과가 사라지고 세계경제의 회복세가 현저히 둔화될 가능성이 커지고 있어 금리인상에 신중해야한다는 의견에도 힘이 실리고 있다.

그동안 줄곧 기준금리 인상을 시사하는 뉘앙스를 풍겨왔던 한국은행이 막판에 방향을 틀어버린 원인에 대한 여러 가지 분석 중 가장 유력한 것은 정부의 8·29 부동산 대책이 금리인상과 상충되는 정책이라는 점 때문에 한국은행이 이를 감안했을 것이라는 지적이다. 경제상황에 대한 판단과 정부의 정책을 모두 고려한 결정이었다 하더라도 본래의 한국은행은 정부의 영향력으로부터 벗어나 독립적인 경제정책을 수행하는 기관이라는 점에서 비난을 면할 수 없다. 시간이 흐른 후에 이번 결정에 대해 보다 정확한 평가가 이루어지겠지만 한국은행 총재가 시장의 신뢰를 상당히 잃었다는 점은 대부분이 공감하고 있다. 10월 달의 금융통화위원회에서는 이러한 시장의 반응을 의식할 수밖에 없어 금리인상의 가능성이 높은 상황이다.

## □ 지표로 보는 한국 경제

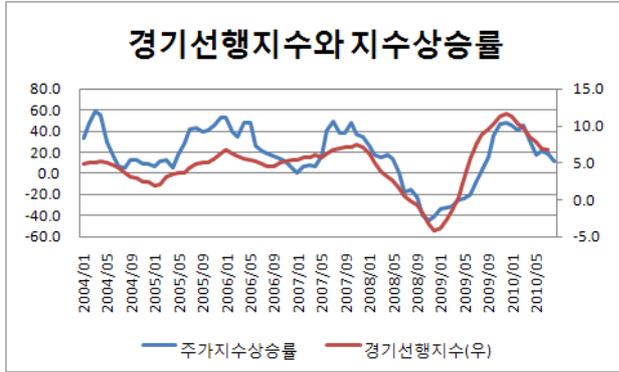
### 경기확산지수의 상승 반전 주식시장에 대한 관심은 낮은 편 지수를 떠받치는 유동성 존재

매달 통계청에서 발표되는 국내 경기지수들이 하락하고 있는 가운데 경기선행지수의 방향전환을 수개월 앞서 예측할 수 있는 경기확산지수가 최근 반등하는 모습을 보여주었다. 올해 들어 경기선행지수는 하락세를 보이고 있지만 그 하락 폭은 줄어들고 있는 상황이어서 경기확산지수를 따라 반등에 성공할지 주목되는 시점이다.

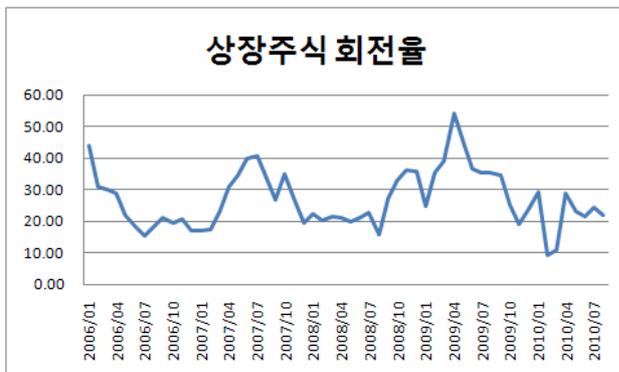


경기선행지수는 현재의 경기상황보다 수개월 앞서 움직이는 지표이다. 현재의 경기가 어떤 방향으로 나아갈지 예측해봄으로써 정부나 한국은행이 경제관련 정책을 바르게 세울 수 있도록 실마리를 주기도 한다. 과거부터 종합주가지수와도 연관이 깊어 앞으로 주식시장이 지속적으로 상승할지 가늠해볼 수 있다. 현재의 낮은 주가지수 상승률은 경기선행

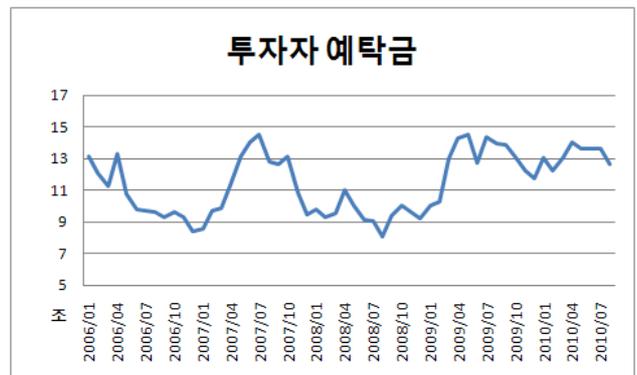
지수의 둔화를 어느 정도 반영하고 있다고 볼 수 있다.



KOSPI지수가 1년여에 걸친 지루한 박스권을 돌파하여 1800대에 올라서면서 앞으로 2000대까지의 추가적인 상승에 대한 기대도 높아지고 있다. 주식시장에서 얼마나 매매가 활발히 되는지 알 수 있는 지표인 회전율은 지수의 상승률이 증가하는 국면에서 함께 증가하는 성격이 있다. 2009년 초 상승초기 이후 회전율은 과거의 바닥권에서 벗어나지 못하고 있어 현재의 낮은 상승률을 반영하고 있다. 또한 투자자들이 주식시장에 대한 매력을 크게 느끼지 못하고 있는 상황이라고 볼 수 있다.



투자자 예탁금은 주식을 사고파는 계좌에 얼마나 많은 돈이 있는지를 나타내는 것으로 상장주식 회전율과 마찬가지로 투자자들의 주식시장에 대한 관심 정도를 알아볼 수 있으나 약간 후행하는 성격이 있다. 현재 예탁금은 소폭 감소하고 있지만 회전율과 달리 과거와 비교해 높은 수준에 머물고 있다. 회전율을 함께 고려해본다면 주식시장에 대한 관심은 크지 않지만 그래도 증시 주변에 머물며 관망하는 투자자가 많다고 해석할 수 있다. 또한 경기둔화와 안전자산 선호현상이 강한 상황에서도 주식시장이 하락하지 않고 떠받쳐지는 원인 중 하나인 풍부한 유동성이 존재하고 있다는 증거로 볼 수 있다.



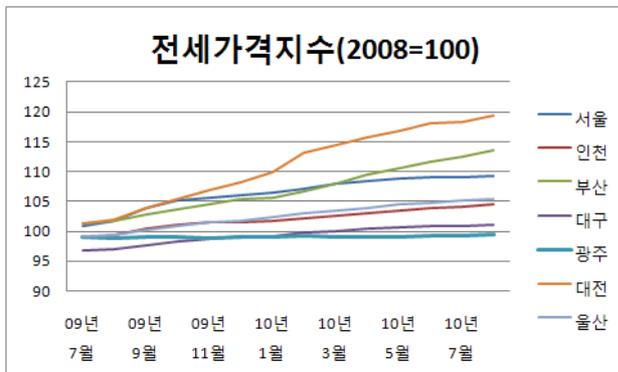
양립할 수 없을 것 같던 안전자산과 위험자산인 주식시장에 동시에 돈이 몰려 있다. 그만큼 돌아다니는 시중의 돈이 많다는 것이다. 투자자들로서는 혼란한 시기일 수 있기 때문에 현재의 금융시장에 대한 자신의 기준과 원칙을 정하고 철저히 지키는 자세가 중요할 것이다.

## □ 지역경제 둘러보기 - 광주지역 임대주택시장

좀처럼 하락세를 벗어나지 못하고 있는 주택가격과 보유 부동산을 처분하기에 바쁜 대기업들, 도저히 무너지지 않을 것만 같았던 부동산 불패신화가 서서히 무너져 내리고 있다. 주택수요자들은 앞으로 주택가격이 하락할 것으로 보고 구입을 미루고 있으며, 다주택 보유자들도 매도를 미루고 수익을 보전하려고 함에 따라 전세가격만 급등하는 현상이 나타나고 있다. 이러한 상황에서 우리지역의 임대주택시장은 어떤지 살펴보자.

### 안정된 전세가격지수

우선 광주지역과 다른 대도시의 전세가격지수를 비교해 보자. 도시별로 격차가 있지만 대체적 상승세를 보이고 있다. 위에서 언급한 현재의 전세가격 상승요인에는 대전과 부산의 경우 주택가격이 꾸준히 상승하고 있기 때문이다. 그러나 광주지역만은 99정도의 수치를 꾸준히 유지하고 있어 매우 안정되어 있다.

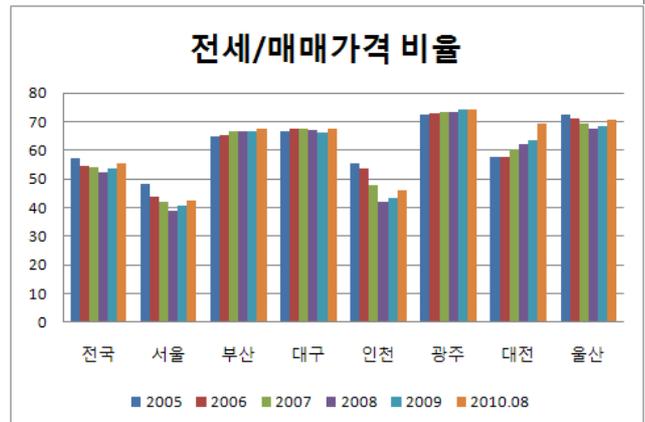


이는 주택가격의 변동이 적기 때문인데

2009년 광주지역의 주택보급률은 전국적으로 매우 높은 수준으로 113%에 달한다는 점을 지적할 수 있다. 이렇게 주택가격이 낮고 안정되어 있다면 광주지역민들은 타 지역보다 유리한 조건으로 전세나 월세를 구할 수 있을 것이다.

### 주택, 차라리 구입하는 것이 낫다?

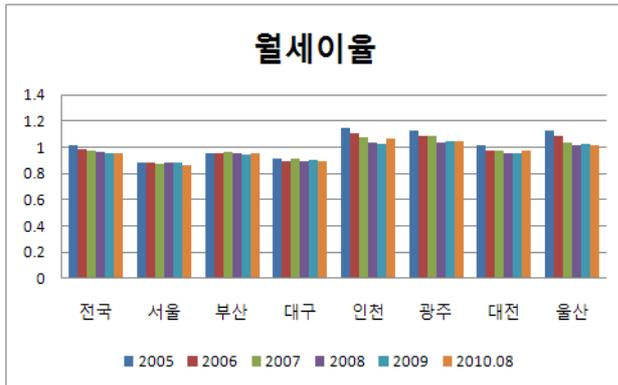
그렇다면 광주지역은 주택매매가격에 비해 전세가격이 어떻게 될까? 아래의 그래프를 보니 뭔가 이상하다.



전세가격/매매가격의 비율이 2010년 8월 74.3%로 전국 최고이다. 일부 중소형 아파트의 경우는 80%에 달하기도 한다. 광주지역 아파트의 평당 가격이 약 350만원이니 32평 아파트 가격은 1억200만원이라고 가정해보자. 그러면 전세가격은 8300만원으로 매매가격과 2900만원의 차이가 난다. 이정도 차이면 차라리 대출을 더 받아 구입할 것인지 생각해 보지 않을 수 없다.

### 전세가 비싸다면 월세로 가볼까?

전국 최고의 전세가격/매매가격 비율에 맞춰 전세금을 지불하기엔 억울한 면이 있으니 이번엔 월세를 알아보자.



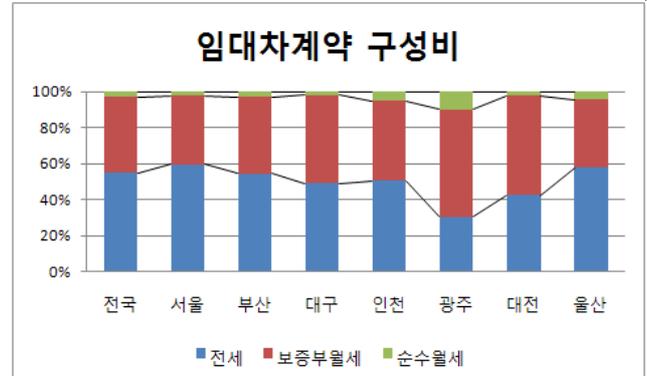
월세이율<sup>1)</sup> 역시 높은 수준으로 인천시와 선두를 다투고 있다. 광주지역의 주택가격이 낮으니 그만큼 저렴하게 전세나 월세를 구할 수 있다는 일반적인 가정은 틀린 것이다. 즉, 광주지역민들은 상대적으로 주택에 더 많은 비용을 지불하고 있는 것이다.

### 특이한 광주지역 임대주택시장

최근 경제상황을 본다면 주택보유자 입장에서 어떻게 행동하는 것이 유리할까? 우선 전세제도라는 것은 주택가격 상승을 전제로 한다. 그런데 앞으로 주택가격의 상승을 기대하기 어려운 상황이다. 저금리로 인해 떨어진 수익률을 보전해야 할 필요성을 느낀다. 그러니 전세가격을 올리거나 아예 월세로 전환하려고 할 것이다. 그럼 여기서 광주지역 전세와

1) 월세이율(%) = {월세금 / (전세보증금 - 월세보증금)} × 100  
월세금이나 월세보증금이 클수록 월세이율이 높게 나옴.

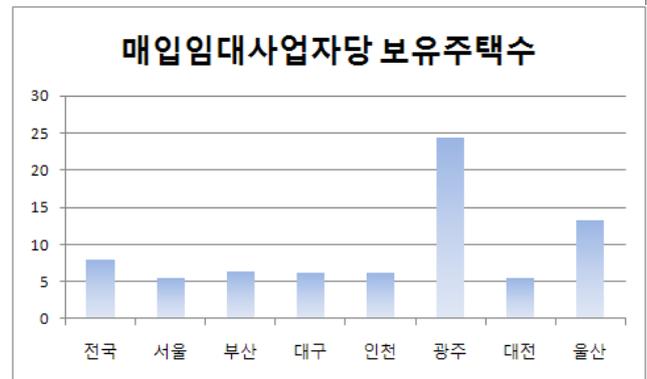
월세계약의 구성비를 한번 보자.



광주지역 전세계약의 비율은 31%, 월세계약 69%로 타 지역과 확연히 구별된다. 광주지역이 최근까지의 주택시장 활황과는 무관했었기 때문에 앞서 설명한 주택보유자들의 행동이 지역적으로 더 강하게 나타났다 하더라도 이를 설명하기에 부족한 점이 있다.

### 가격왜곡현상의 원인

우리는 광주지역의 이러한 가격왜곡현상의 원인을 임대주택 사업자 현황에서 찾아보았다.



역시 타 지역에 비해 독특한 색깔을 보여주는 광주지역 주택시장이었다. 광주

지역 다음으로 높은 수치를 기록한 울산의 경우도 전세/매매가격 비율과 월세율이 높은 것을 알 수 있다. 이는 소수의 임대사업자가 주택을 대량으로 보유하고 있기 때문에 주택보급률이 높음에도 불구하고 시장에서 수급의 불균형과 가격왜곡 현상이 심각하게 발생하고 있는 것을 말해준다.

### 시사점

상식 밖의 높은 주택임대비용은 지금도 다수의 평범한 세입자들이 감내하고 있다. 이는 타 지역에 비해 광주지역 세입자들의 가처분소득의 감소와 저소득층의 부담을 가중시킨다. 즉, 광주지역 경제의 활성화에 장애가 되고 있는 것이다.

미국발 금융위기로 우리가 배운 것 중 한 가지가 시장이 탐욕에 치우쳐 본래의 기능을 하지 못하면 적절한 규제를 통해서 바로 잡을 필요가 있다는 점이다. 혹시라도 임대주택시장에서 시장 질서를 크게 위해하는 담합행위는 없는지, 또는 임대사업자들의 적절한 경쟁을 유발시킬 수 있는 방법은 없는지 신중한 검토가 요구된다.



## □ 경제 기사 풀어보기

### 한국 경제, 수출 · 수입 의존도 G20 1위 [09월 13일]

우리나라 경제의 수출 및 수입에 대한 의존도가 주요 20개국(G20) 회원국 가운데 가장 높은 것으로 나타났다. 특히 수출 의존도는 미국의 6배, 수입 의존도는 브라질의 4.5배에 달했다. 국제통화기금(IMF)과 경제협력개발기구(OECD) 등 주요 국제기구들이 최근 공동으로 작성한 'G20 주요 경제지표(PGI)'에 따르면 지난해 우리나라 국내총생산(GDP)에서 수출이 차지하는 비중이 43.4%로 G20 가운데 최대였다. 우리나라에 이어 경제에서 수출 비중이 큰 회원국은 독일로 33.6%였으며 멕시코(26.2%), 중국(24.5%), 러시아(24.4%) 순이었다. 우리나라는 2위인 독일보다도 GDP 대비 수출 비중이 9.8%포인트나 높았다.

자원이 부족한 우리나라 특성상 수입 비중 또한 G20 가운데 가장 컸다. 지난해 우리나라의 GDP 대비 수입 비중은 38.8%로 멕시코(28.1%), 독일(28.0%), 남아프리카공화국(25.4%), 캐나다(24.6%), 사우디아라비아(24.3%)보다 월등히 높았다. 우리나라 수입 의존도는 2005년 30.0%, 2006년 32.5%, 2007년 34.0%, 2008년 46.7%로 수출과 마찬가지로 대체로 증가 곡선을 그리고 있다.

이처럼 우리 경제에서 수출입 비중이 커짐에 따라 수출과 수입 등을 합한 무역의존도도 갈수록 커지고 있다. 우리 경제의 무역의존도는 1990~2007년까지 GDP 대비 50~60% 수준을 유지했다. 하지만

2008년 리먼 브러더스 사태가 터지면서 환율 급등 등의 영향으로 92.3%까지 치솟았고 지난해는 82%수준이었으며 올해도 80%를 넘을 가능성이 크다.

정부는 이런 상황을 방지할 경우 우리 경제가 글로벌 시장에 완전히 종속되는 상황에 직면할 수 있다고 보고 서비스 부문 육성을 통한 내수 시장 활성화에 주력할 방침이다. 이를 위해 정부는 올해 연말까지 전문 자격사 및 의료보건의료 부문 규제 완화 등을 통해 서비스 부문에 새로운 성장 동력을 마련, 대외 의존도를 적정 수준에서 유지해나갈 전략이다. 기획재정부 관계자는 "자원이 없고 국토가 좁은데다 자본마저 많지 않은 우리나라의 상황에서는 수출과 수입을 통해 경제 성장을 일궈왔으나 경제 위기 등을 겪으면서 이제 이런 방식도 한계점에 다다랐다는 점을 인식하고 있다"며 "이에 따라 서비스업 활성화를 통해 내수 시장을 키우는데 관심을 쏟고 있다"고 말했다.

우리나라의 조건상 무역의존도가 높을 수밖에 없는 것은 다 아는 사실이지만 그 정도가 점점 심해지고 있다는 것이 문제입니다. 물론 정부도 이점을 인식하고 있고 내수를 키워 균형을 맞추려 하고 있습니다.

내수를 키우려면 우선 국민들의 소비능력을 키워줘야 할 것입니다. 요즘은 정부가 서민들을 지원하기 위한 각종 정책들을 쏟아내고 있습니다. 그러나 한편으로 집권초기 부자감세정책을 시행하여 모두에게 부담을 지우는 간접세를 늘려왔던 모순도 바로잡을 필요가 있습니다.

다른 관점에서 문제를 보면 지나치게 개방된 금융시장을 들 수 있습니다. 투기성 외국 자본이 쉽게 드나들 수 있어 그만큼 국내의 부가 빠져나가는 부작용이 크고, 기업들은 결국 이익을 내기 위해서 수출에 더 매달릴 수밖에 없다는 지적도 있습니다.

## □ 참~ 쉬운 경제 알기

### - 금리(4)

지난달 한국은행이 기준금리를 인상 혹은 인하했을 때 경제에 미치는 영향에 대해 설명을 했었다. 이번 달에는 어떤 방법으로 한국은행이 기준금리를 결정하는지에 대해 알아보기로 한다.

우리나라의 기준금리는 2008년 3월부터 콜금리에서 RP(환매조건부채권)금리로 바뀌었다. 콜금리를 직접 결정하는 것에서 RP금리를 조절해 콜금리를 원하는 수준으로 조절하는 방식인 것이다. 그럼 한국은행이 최근 물가가 오르고 있어 현 기준금리를 2.25%에서 2.50%로 인상한다고 가정해보자.

금리인상, 즉 현재보다 돈값이 상승하게 하려면 어떻게 해야 할까? 한국은행이 가지고 있는 국공채를 팔고 이때 받은 돈이 못 돌아다니게 꼭 가지고 있으면 되는 것이다. 그러면 시중에 있는 돈의 양이 줄어들어 자연스럽게 금리가 상승하게 된다. 이런 방식으로 목표금리인 2.5%가 되도록 흡수하는 돈의 양을 조절하면 된다. 이를 공개시장조작정책이라 한다. 반대로 금리를 내리기 위해서는 국공채를 매입하고 이때 지불한 대금이 시중으로 흘러들어가 돈의 양이 늘어나 금리가 하락하게 된다.

이렇게 기준금리가 정해지면 콜금리가 따라서 움직이고 차례로 단기자금시장, 장기자금시장의 금리가 연동하게 된다. 이후 금융기관을 통해 신용이 창출되고

소비, 투자, 생산 등 경제활동에 영향을 준다.

- 기준금리정책의 파급경로



출처 : 한국은행

미국발 금융위기 이후 빠른 회복을 보인 우리나라 경제에 대한 평가가 높아졌다. 이에 맞춰 우리나라 국채의 수요도 늘어나고 있다. 여기에 중국이라는 덩치 큰 수요자가 나타났다. 중국이 보유한 외화자산을 달러 위주에서 보다 다양하게 구성하는 작업을 하고 있고, 동시에 점진적으로 기축통화로서의 지위를 갖추기 위해 아시아 국가의 국채를 대량으로 매입하고 있는 것이다. 이러면 어떤 문제점이 생길 수 있을까?

현재 한국은행은 기준금리를 단계적으로 올리려고 한다. 위에서 배웠듯이 금리를 올리기 위해서는 채권을 매각해 시중의 돈을 흡수해야한다. 그런데 중국을 중심으로 한 해외 자금들이 우리나라 국채를 마구 사들이면서 한국은행과는 반대로 시중에 돈을 풀고 있는 것이다. 즉, 금리를 내리는 효과를 내고 있는 것이다. 그만큼 한국은행이 기준금리를 올리기 위해서 더 많은 국채를 팔아야하는 부담이 생겼고 정책에 대한 영향력도 약화될 수 있는 것이다.

## □ 투자선행지수

투자선행지수는 (사)광주경제문화공동체의 연구원들이 오랜 기간 다양한 데이터를 수집하고 분석하여 만든 결과물입니다. 투자선행지수에는 국내 경기와 시중자금의 동향, 상장기업들의 실적 등 다양한 경제지표들이 포함되어 있습니다.

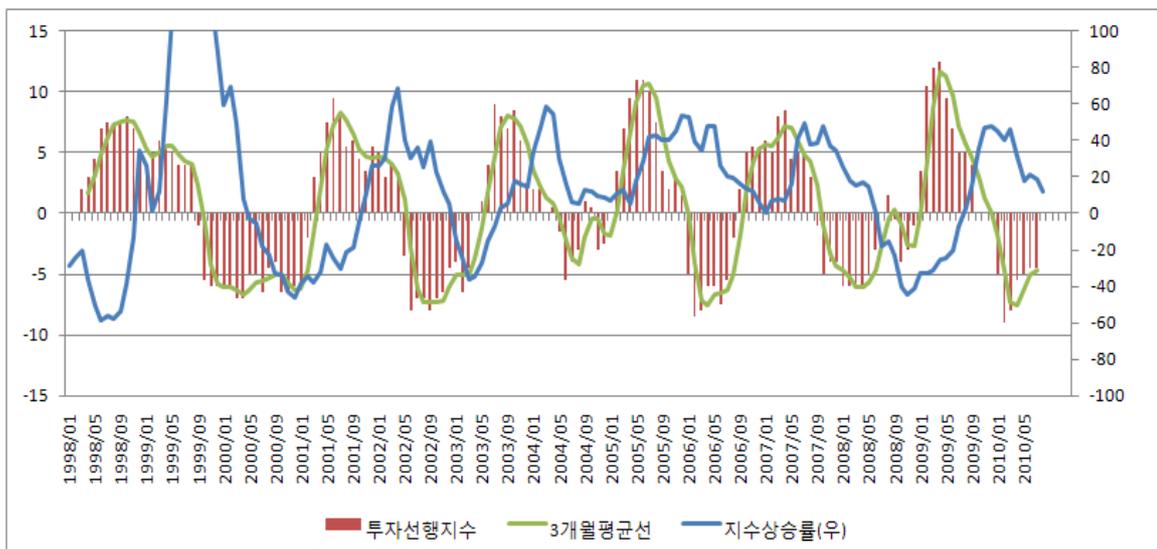
앞서 '지표로 보는 한국경제'에서 보여드렸듯이 현재는 안전자산과 위험자산이 동시에 상승하고 있는 특이한 국면입니다. 최근 미국경제의 회복세가 둔화되고 있어 추가부양책에 대한 기대가 높아지고 있습니다. 이것은 시장에 돈을 더 많이 풀린다는 것을 의미합니다. 이렇게 넘치는 돈들은 미국국채, 금과 같은 안전자산으로 흘러가는 동시에 우리나라와 같이 주식시장의 상황이 좋은 신흥 국가들로 대량 흘러들어갈 가능성이 높습니다.

이 상황을 정리해보면 경기는 좋지 않은데도 돈이 워낙 많아서 주식시장을 떠받치고 있다는 것입니다. 여기에서 독자 여러분들은 크게 나누어 두 가지 선택을 하게 됩니다. 먼저 경제에 대한 불안감에 예금이나 채권과 같은 안전한 자산에 투자하는 것, 다른 하나는 유동성이 주식시장과 상품시장으로 흘러들어 가격을 끌어올릴 것으로 보고 공격적으로 투자하는 것입니다. 둘 중 어떠한 시각으로 경제를 바라보시던지 중요한 키워드는 '경제지표'가 될 것입니다.

저희 (사)광주경제문화공동체는 이 투자선행지수가 여러 가지 경제지표들을 독자 여러분에게 종합적으로 알기 쉽게 전달할 수 있다고 생각합니다.

투자선행지수를 이용하는 방법은 매우 간단하여 누구나 쉽게 활용할 수 있습니다. 빨간색 막대그래프인 투자선행지수가 (-)에서 (+)로 전환되는 시점을 시장진입시점, 반대로 (+)에서 (-)로 전환되는 시점을 시장이탈시점으로 정하는 것입니다. 최근 산출된 투자선행지수는 올해 초 (-)로 전환된 후 -4.5를 가리키고 있어 시장진입에는 좀 더 신중한 자세를 취할 것을 권하는 바입니다.

- 투자선행지수



“광주경제문화공동체”가 경제문화공동체 “더함”으로 사명을 변경합니다. 더불어 내년 하반기에 “더함 투자자문”을 신설하여 보다 전문적이고 체계적인 방법으로 여러분들의 자산증식에 도움을 드리하고자 합니다. 이에 앞서 2010년 11월에 관련 홈페이지를 신설하여 객관적인 투자정보 및 투자 커뮤니티를 형성하여 한 단계 발전한 모습으로 다가가려 합니다. 현재와 같은 여러분의 지속적인 관심 부탁드립니다.

◇ 광주경제문화공동체 정규 경제강좌(유료) : “경제·금융 투자를 묻다”

- 일 시 : 10월 11일 ~ 10월 15일 오후 7:30

◇ 시민강좌(무료) : “모바일 혁명과 소셜 네트워크가 만드는 미래지도”

- 일 시 : 10월 16일 오후 5:00

- 장 소 : 북구청 복개도로 20m 지점 (광주경제문화공동체 2층 강의실)

다음, 네이버에서 “광주경제문화공동체” 로 검색하세요

- 문 의 : 062)431-6339, [www.kjecc.or.kr](http://www.kjecc.or.kr)