SDI주간경제논평: 최근의 환율 급등, 원화 약세가 아니라 달러강세다

최근 원달러환율이 급상승하면서 많은 이들이 불안해 하는 반면 국내 수출기업들의 수출 신장에는 도움이 될 거라는 주장이 여전히 심심찮게 나온다. 하지만 그 같은 주장은 최근 진행되고 있는 원달러환율의 성격을 제대로 이해하지 못한 소치다.

2014년 7월을 저점으로 최근까지 진행된 원달러 환율은 원화 약세라기보다는 달러강세라고 표현하는 게 더 적절하기 때문이다. 환율 급등은 미국 양적 완화 종료와 금리 인상 흐름 속에 지속되는 강달러 추세가 한국 원화라는 거울에 비친 이미지에 가깝다. 즉 이 기간에 원화뿐만 아니라 다른 거의 모든 국가들 화폐 가치가 달러 대비 약세를 보였다. 특히 이 기간 양적완화를 확대한 유로존의 유로화와 일본 엔화는 한국 원화 대비로도 더 약세를 보였다. 양상이 이렇다 보니 원달러환율이 뛴다고 글로벌 금융위기 직후처럼 수출이 잘 될 것이라는 정부나 상당수 언론의 주장은 설득력이 없다. 우리 연구소는 이미 이런 점을 여러 차례 지적했으며, 이후 상황은 실제로 그런 방향으로 전개돼 왔다. 미국의 꾸준한 금리 인상이 진행될 것으로 보이는 향후 몇 년간도 큰 틀에서 그럴 것이다.

다른 수출 경쟁국들의 화폐 가치도 떨어지는 셈이니 (심지어 일본은 우리보더 더 가파른 약세를 보인다) 미국이나 중국 등 수출시장에서 우리 기업들의 가격 경쟁력이 특별히 더 강화될 리 없다. 더구나 중국을 제외한 EU와 일본의 경우에는 원화가 해당 지역에서 상대적으로 더 강세를 띤 셈이니 오히려 가격 경쟁력 측면에서 더 약화된 셈이다. 중국 위안화는 미국 달러에 대체로 연동돼 강세를 띠어왔지만, 최근에는 위안화 가치도 평가절하되는 데다 샤오미 등 중국 내 한국 기업의 경쟁자들이 급부상해 역시 한국 수출이 급감하고 있다.

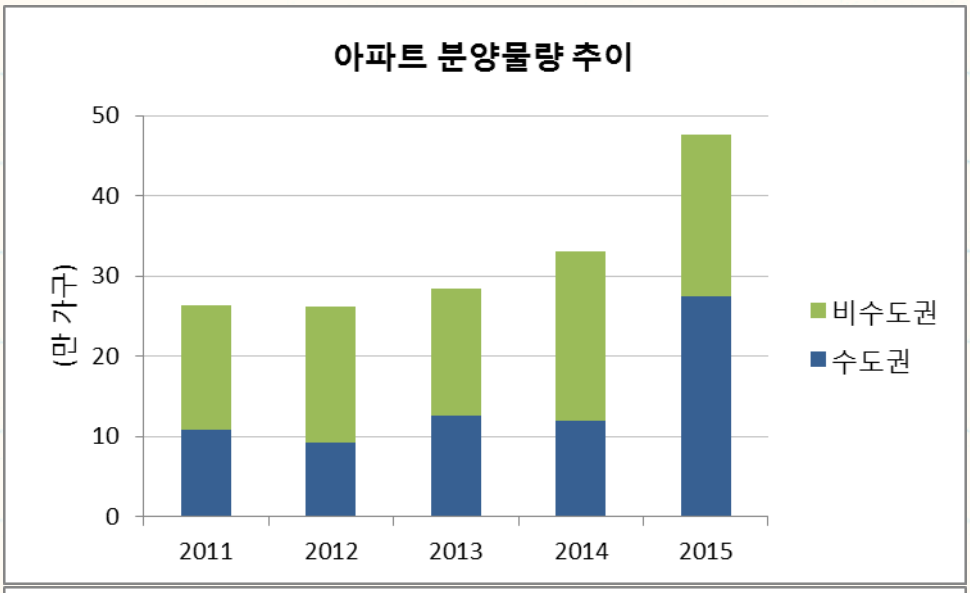
다만 같은 규모의 수출을 하더라도 원화 환산 수출실적이 늘어나는 효과는 있을 것이다. 하지만, 그 마저도 세계경제의 전반적인 침체와 한국 주력산업의 위축으로 효과가 크지 않을 것이다. 물론 최근 한 달 여 사이에 벌어진 원달러환율 상승은 외국인 단기투자자금의 급격한 유출에 따른 측면이 크고 다른 주요국 화폐에 비해 약세를 띠기도

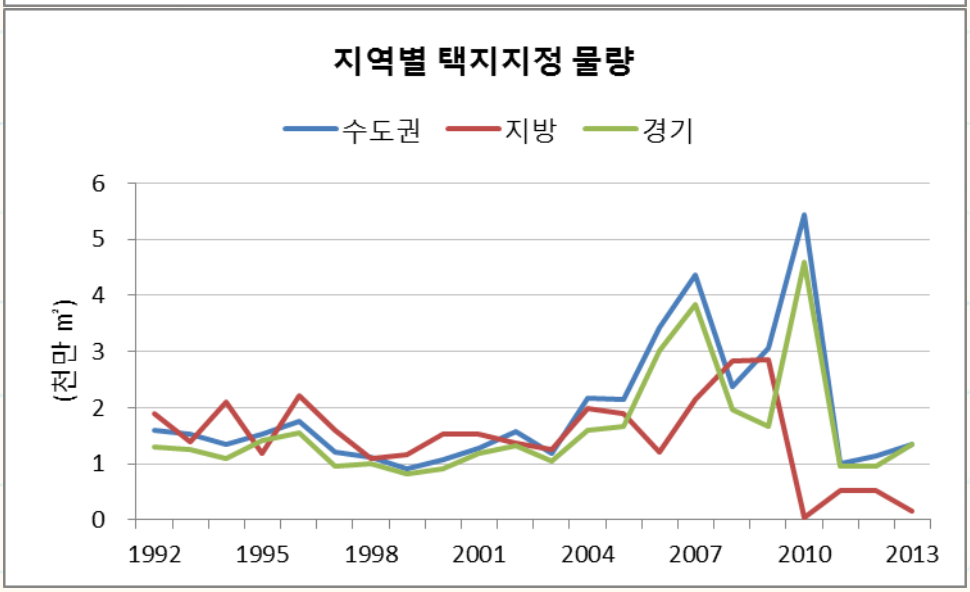
한다. 하지만 적어도 지금까지는 이를 수출 증대보다는 잠재적인 위기의 징후로 읽는 것이 더 정확한 해석일 것이다.

어쨌거나 이미 재벌독식구조와 부동산 거품 및 가계부채 급증으로 내수가 죽은지 오래 됐는데, 수출마저 이렇게 위축될 때 한국경제가 기댈 곳은 어디일까. 국내 언론들은 중국경제가 붕괴할 것처럼 떠들지만, 오히려 구조개혁 과정의 성장통에 가까우며 중장기적으로 중국경제는 상대적 고성장을 이어갈 가능성이 높다. 단기적으로 중국 경제는 상당한 침체를 겪고 있지만, 중국은 수출과 건설-설비투자 중심의 경제구조를 내수와 서비스 위주 경제구조로 전환하면서 체질을 개선하고 있다. 최근 몇 년 동안에도 일자리와 소득이 여전히 7~9% 대로 성장하고 있다. 중국 지도부도 이런 저런 실수를 많이 하지만 대체로 중장기적 관점의 구조개혁 과제만큼은 한국보다 훨씬 잘해내고 있다.

반면 같은 기간 한국은 "경제를 살린다"는 명분으로 재벌 대기업 위주의 경제 운용을 지속하고 가계부채 폭증을 통한 부동산 거품을 계속 조장해왔다. 땜질식 처방, 언 발에 오줌누기식 처방을 계속해왔다. 그 결과 이제 재벌 대기업들의 성장도 한계에 이르렀다. 부동산은 잠깐 살아나는 것처럼 보이지만 실은 사상 최대의 가계부채라는 화약고를 키우며 매우 위태로운 지경으로 치닫고 있다. 최경환부총리 등 당국자들은 "부동산시장을 살렸다"고 너스레를 떠는데, 실은 부동산시장을 억지로 살리려고 다른 모든 경제를 죽인 것이라고 평가할 수 있다. 그런데 다른 모든 경제가 죽어가고, 집을 사줄 가계의 체력이 바닥나는데 활발한 부동산 거래가 지속될 수 있을까. 우리 연구소가 최근 발간한 보고서에서 구체적으로 지적했지만, 부동산 거래도 내년 초 정도를 고비로 내리막길을 걸을 가능성이 높다. 이미 목이 따갑도록 얘기했지만, 땜질식 처방이 아닌 정책 기조를 전면적으로 바꾸는 구조 개혁을 이제라도 해야 한다. 그래야 위기를 기회로 삼을 수 있다.

한 장의 그래프로 보는 경제: 분양 물량이 경기도에 쏟아지는 이유





주) 부동산114 및 국토교통부 자료를 바탕으로 선대인경제연구소 작성

그래프 설명: 올 들어 건설업체들은 '사상 최대의 밀어내기 분양'을 실시하고 있음. 아파트 분양물량은 2011년 26.3만 가구에서 2014년에는 33.1만 가구로 늘었음. 2014년의 분양 물량은 분양가 상한제를 앞두고 밀어내기 분양이 극심했던 2007년을 제외하고는 사상 최고의 분양물량이었음. 그런데 올해에는 2014년보다 44% 가량 늘어난 47.6만 가구까지 분양물량이 늘어날 것으로 추정되고 있음. 특히 수도권 지역은 지난

해 12만여 가구보다 두 배 이상 많은 27.4만 가구를 올해 분양할 것으로 예상됨.

그런데 이 같은 건설업체들의 분양물량이 수도권, 그 중에서도 경기지역에 몰려 있음. 이는 건설업체들의 미착공 프로젝트파이낸싱(PF) 사업장이 대부분 경기지역에 남아 있는 것과 관련이 깊음. 아래 그래프에서 연도별 택지지정 물량 추이를 보면 수도권의 경우 분양가 상한제 시행을 앞둔 2007년과 글로벌 금융위기 이후 수도권 주택시장이 잠시 살아났던 2009~2010년의 택지지정 물량이 급증했음. 그리고 수도권 택지지정 물량의 거의 대부분이 경기도 물량임을 확인할 수 있음. 건설업체들은 이들 택지 물량의 상당수를 PF사업 대상지로 확보했지만, 이후 수도권 주택시장 침체가 지속되면서 사업을 진행할 수 없었음. 이에 따라 건설업체들이 확보하고 있던 PF 대상 택지들은 잠재적 부실자산으로 전락해 있었음. 그런데 정부의 각종 세제 혜택과 대출 완화 정책 등에 힘입어 모처럼 신규 분양시장이 달아오르자 건설업체들이 이를 활용해 잠재부실 상태인 PF사업장을 털어내는 기회로 삼고 있는 것임. 하지만 지난해부터 급증한 분양물량은 2016년 하반기부터 2018년 정도까지 '공급물량 충격'이라는 부메랑으로 돌아오게 됨. 그 경우 주택 가격이 지금의 분양가보다 떨어지는 지역들이 속출할 가능성이 매우 높으므로 일반 가계들은 무분별한 분양 계약에 나서지 않도록 주의해야 함.

*이 내용은 최근 선대인경제연구소 발간한 SDI리포트 〈주택거래절벽이 예상되는 2016년과 그 후폭풍〉 보고서의 일부를 발췌 편집한 것임을 알려드립니다.