

# 주간 KDB리포트

Weekly KDB Report

## 이슈브리프

구독경제의 성장이 금융권에 주는 시사점

## 국제금융시장

## 북한포커스

북한 노동당 중앙위 제7기 5차 전원회의 분석

## 금융시장

금리 · 환율 · 주가



# 주간 KDB리포트 Contents

## 이슈브리프

구독경제의 성장이 금융권에 주는 시사점 ..... 1

국제금융시장 ..... 3

## 북한 포커스

북한 노동당 중앙위 제7기 5차 전원회의 분석 ..... 7

## 금융시장

금리 · 환율 · 주가 ..... 10

# 구독경제의 성장이 금융권에 주는 시사점

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
송 상 규 (songsk@kdb.co.kr)

- ◆ 구독경제는 사용자의 편의성 극대화를 통해 온라인·모바일 기반 서비스를 넘어 생활용품에서 자동차까지 전 세계적으로 빠르게 확산 중
- ◆ 금융권에서 구독경제 모델이 성공하기 위해서는 데이터에 근거한 고객분석을 통해 개인화된 맞춤형 서비스 제공능력을 확보하는 것이 중요

## □ 구독경제(subscription economy)는 사용자가 정기적으로 일정한 금액을 지불하고 서비스를 제공받는 사업모델로 넷플릭스의 성공 이후 세계적으로 관심 고조

- 구독경제는 실리콘밸리 사업가 Tien Tzuo\*가 최초로 사용한 용어로서, 사용자가 정기적으로 일정한 금액을 지불하고 상품이나 서비스를 제공받는 사업모델
  - \* 클라우드 기반 지급결제 서비스 업체로 '07년 설립후 10년만에 유니콘 기업(기업가치 \$10억 이상)으로 성장한 Zuora의 설립자
  - 넷플릭스(영상), 스포티파이(음원) 등 콘텐츠 스트리밍 업체의 성공을 통해 최근 관심이 집중되고 있음
- 전통적인 신문, 잡지 구독과 유사하나 사용자의 구매 패턴과 취향을 데이터화 하여 개인별 맞춤형 서비스를 제공한다는 점에서 차별화
  - 넷플릭스는 사용자의 취향을 고려해 콘텐츠를 추천하는 큐레이션(curation) 서비스를 제공하고 있으며, 넷플릭스 사용자 중 80%는 추천 콘텐츠 시청
- 최근에는 온라인·모바일 기반 스트리밍 서비스를 넘어 면도날, 커피, 화장품 등과 같은 생활용품에서 자동차까지 적용 범위 확대 중
  - \* '19.10월 게임업체 넷마블은 웅진코웨이를 인수하면서 향후 구독경제 시장 진입을 통해 넷마블이 보유한 사용자 빅데이터 분석 노하우를 웅진코웨이가 보유한 모든 렌탈 기기에 접목시킬 것이라고 설명

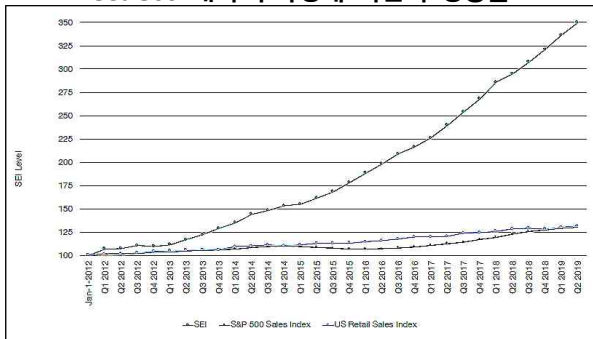
구독경제의 종류 및 특징

종 류	콘텐츠형	정기배송형	렌탈형
특 징	무제한 또는 요금제별로 정해진 수준까지만 사용	원하는 제품을 계약기간 동안 정기 배송(소유권 이전)	특정 제품을 계약기간 동안 렌탈하여 사용(소유권 이전 없이 사용 후 반납)
주 요 품 목	동영상, 음악, 소프트웨어 등 온라인·모바일 기반 콘텐츠	일상생활에서 반복적으로 구매하는 생활용품	정수기, 비데, 자동차 등 내구재
사 례	넷플릭스(영상), 스포티파이(음원) 등	와이즐리(면도날), 트레이드 커피(커피), 톤28(화장품) 등	코웨이(정수기, 비데) 현대 셀렉션(자동차) 등

□ 구독경제는 사용자의 편의성 향상과 함께 기업 측면에서는 고객과의 장기적인 관계 형성과 안정적인 현금흐름 창출을 기반으로 빠르게 성장 중

- 사용자 측면에서는 제품과 서비스를 사용자가 직접 찾아보고 관리하는 수고에서 벗어나 편리하게 다양한 서비스를 체험하고자 하는 니즈 충족
- 기업 측면에서는 장기고객을 상대로 한 반복적인 매출을 기반으로 안정적인 현금흐름 창출과 미래 수익에 대한 예측 가능성 확보
  - 지속적인 고객 확보가 필요한 일회성 판매가 아닌 장기적인 관계 구축을 통해 고객을 일관되게 유지할 수 있는 것도 장점
  - \* 구독경제에 대한 시티은행의 설문조사('19.8월 14개국 580명 경영진 대상) 결과 응답자의 76%는 향후 3년 이내에 구독경제 사업모델을 적용한 기업이 더욱 증가할 것으로 예상
- 구독경제 사업모델을 채택한 기업은 '12년 이후 매출액이 3.5배 이상 성장하였으며 S&P 500기업의 연간 성장률(3.6%) 대비 5배가 넘는 성장세(18.2%) 시현
  - \* Credit Suisse는 '20년 구독경제 규모가 U\$5,300억달러(약 610조원)에 달할 것으로 예측하고 있으며, Gartner는 '23년까지 B2C 기업의 75%가 구독경제 서비스를 제공할 것으로 전망

S&P500 대비 구독경제 기업의 성장률



자료 : Zuora

주요 구독경제 기업 및 서비스

업 체	가격 및 서비스
<b>NETFLIX</b>	월 9,500원, 무제한 콘텐츠 이용가능, 동시접속자 및 화질에 따른 가격 차별화
<b>Spotify</b>	월 9.99달러, 무제한 음악 감상
<b>wisely</b>	월 8,900원, 독일산 면도날 4개 정기배송
<b>HYUNDAI</b>	월 72만원, 쏘나타, 투싼, 벨로스터 매월 최대 2회 교체

자료 : 각사 홈페이지

□ 금융산업에서의 구독경제 모델 도입을 위해서는 데이터 기반 고객분석을 통해 개인화된 맞춤형 서비스 제공능력 구축 필요

- 구독경제 사업모델 적용을 위해서는 데이터에 근거한 정밀한 고객분석을 통해 사용자의 편의성을 향상시킬 수 있는 개인화된 맞춤형 서비스 제공능력 필요
  - 현재 금융권의 구독경제 사업모델 적용은 투자자문\* 서비스를 중심으로 제한적으로 시도되고 있으며 관련 사례도 부족한 상황
  - \* 미국의 인터넷 전문은행인 Charles Schwab은 '19.4월 구독경제 모델을 기반으로 중산층 대상 로보 어드바이저 투자자문 서비스 출시 (가입비 \$300, 월정액 \$30)
  - 성급한 수익화 추진 보다는, 개인화된 맞춤형 서비스 제공능력 강화를 통해 사용자 기반을 확대하고 장기고객 확보에 필요한 차별화된 서비스 제공에 노력할 필요

# 국제금융시장 12월 동향

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
 김혜진 (ghjkim@kdb.co.kr)  
 노용관 (fomalhaut@kdb.co.kr)

- ◆ **(환율)** 달러화는 美·中 무역협상 1단계 합의타결 등에 따른 안전자산 선호심리 약화로 급격한 약세, 원/달러 환율은 1단계 합의타결 발표 영향으로 하락
- ◆ **(금리, 주가)** 美·中 무역협상 1단계 합의타결 등의 영향으로 美 국채 10년물 가격은 전월대비 하락, 美 증시도 글로벌 경기회복에 대한 기대로 사상최고치까지 상승

□ **(환율) 달러화는 美·中 무역협상 1단계 합의타결에 따른 안전자산 선호심리 약화 등의 영향으로 약세를 보인 가운데, 원/달러 환율은 큰 폭으로 하락**

- 달러 인덱스\*는 美·中 1단계 합의타결 발표 및 美 증시 호조 등의 영향으로 전반적인 하락세 가운데 월말 들어서는 지난 7월 이후 처음으로 96pt대로 급락
  - \* 메이저 6개 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다 달러, 스위스 프랑, 스웨덴 크로네) 대비 달러화 가치
  - 13일 美·中은 미국의 對中 추가관세 유보 및 일부 관세 인하, 중국의 미국 농산물 수입 확대 등을 주요 내용으로 하는 1단계 합의타결을 공식 발표 하였으며, 이의 영향으로 美 증시는 최고치를 경신하는 호조세 시현
  - 한편, 영국 총선(12일)에서의 보수당 승리로 브렉시트 관련 불확실성이 완화된 것도 달러화 약세요인으로 작용
- 엔화는 美·中 1단계 합의타결 등에 따른 안전자산 선호심리 약화에도 불구하고, 월말 달러화 급락세 등의 영향으로 소폭 강세 시현
- 유로화는 유로존 경제지표 개선, 달러화 약세 등의 영향으로 강세 시현
  - 12월 ZEW 경기기대지수\*는 10.7pt를 기록하며 전월 대비 큰 폭 상승(10일)
  - \* 향후 6개월에 대한 경제전망을 반영하는 지표로 독일의 유럽경제연구센터에서 발표
  - ZEW 경기기대지수 추이 : (9월) △22.5pt → (10월) △22.8pt → (11월) △2.1pt → (12월) 10.7pt

주요 선진국 통화 환율 추이

	'17년말	'18년말	'19.11월말	'19.12월말	전월대비
달러 인덱스	92.302	96.140	98.279	96.479	△1.83%
엔/달러	112.67	109.61	109.45	108.66	△0.72%
달러/유로	1.1998	1.1456	1.1017	1.1219	1.84%

자료 : 연합인포맥스

- 원/달러 환율은 월 초반 1,190원대까지 상승하였으나, 美·中 무역협상 1단계 합의타결 발표 이후 하락세로 반전되며 월말 1,150원대로 하락
  - 위안화 환율 역시 하락세\*를 지속하였으며 월말 6위안대(6.9631위안)까지 하락
  - \* 위안/달러 환율 추이 : 11월말 7.0312위안 → 12월말 6.9631위안(△0.97%)

원화 환율 추이

	'17년말	'18년말	'19.11월말	'19.12월말	전월대비
원/달러	1,070.5	1,115.7	1,181.2	1,156.4	△2.10%
원/엔	949.9	1,017.9	1,079.1	1,064.2	△1.39%

자료 : 연합인포맥스

□ (금리) 美·中 1단계 무역합의 타결 및 1월중 최종 서명 예상 등으로 낙관적 기대가 확산됨에 따라 안전자산 수요가 감소하며 美 국채 10년물 가격은 전월말 대비 하락

- 美·中 1단계 무역합의 최종 서명이 1.15일 이루어질 것이라는 보도 등으로 낙관적 기대가 확산되며 안전자산 수요가 감소함에 따라 美 국채 10년물 가격은 하락, 금리는 전월말보다 14bp 상승한 1.92%로 마감

□ (주가) 글로벌 경기 회복에 대한 기대로 美 증시는 전월의 상승세를 이어갔으며 유럽과 일본 증시도 상승하며 마감

- 美·中 1단계 무역합의 타결로 글로벌 경기회복 기대가 확산되면서 美 다우존스 지수는 전월 대비 1.7% 이상 상승, 역대 최고 수준인 28,500pt를 상회하며 마감
  - 다우존스 지수는 연초대비 20% 이상 상승하였으며, 유럽과 일본 증시도 연초 대비 20% 내외의 상승률을 기록하며 글로벌 경기침체 우려에서 벗어나는 양상

주요국 국채 금리 및 주가 추이

		'17년말	'18년말	'19.11월말	'19.12월말	전월대비
금리 (%)	미국채 10y	2.4054	2.6842	1.7758	1.9175	+14.17bp
	독일채 10y	0.4270	0.2420	-0.3600	-0.1850	+17.50bp
	일본채 10y	0.0480	0.0030	-0.0730	-0.0110	+6.2bp
주가 (pt)	다우존스	24,719.22	23,327.46	28,051.41	28,538.44	+1.74%
	유로 Stoxx 50	3,503.96	3,001.42	3,703.58	3,745.15	+1.12%
	Nikkei	22,764.94	20,014.77	23,293.91	23,656.62	+1.56%

자료 : Bloomberg

# 국제금융시장 1월 전망

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
 김혜진 (ghjkim@kdb.co.kr)  
 노용관 (fomalhaut@kdb.co.kr)

- ◆ **(환율)** 달러화는 전월의 급락세에 대한 조정으로 강세 예상, 원/달러 환율은 중동지역 지정학적 긴장 및 달러화 강세 등의 영향으로 상승 전망
- ◆ **(금리, 주가)** 중동불안 등 글로벌 불확실성 지속 영향으로 美 국채 10년물 금리는 현 수준에서 등락을 반복할 전망이며, 美 증시는 상승세를 이어갈 것으로 예상되나 글로벌 불확실성 등의 영향으로 변동성이 심한 장세를 보일 것으로 전망

□ **(환율)** 달러화는 전월의 급락세에 대한 조정으로 강세가 예상되나, 그 폭은 소폭에 그칠 전망이며, 원/달러 환율은 중동의 지정학적 긴장 및 달러화 강세 등으로 상승 예상

○ **달러화 : 강세**

- 美·中 1단계 무역합의 타결 등에 따른 달러화의 급격한 약세에 대한 경계심리 확산과 기술적 반등으로 소폭 강세로 전환될 전망

○ **엔화 : 보합**

- 중동지역 지정학적 긴장 고조\* 등 강세요인과 美·中 1단계 무역합의 서명(15일 예정) 등 약세요인이 혼재되며 보합세 예상

\* 친이란 시위대의 이라크 美 대사관 공격(19.12.31일)에 대응한 미군의 공습(1.3일)으로 이란의 對美 보복에 대한 우려 확산 및 국제 유가 급등

○ **유로화 : 약세**

- 유로존 경제지표 개선에도 불구하고, 전월의 강세에 대한 조정이 예상되어 소폭 약세 전망
- 한편, '20년말까지 英·EU간 미래관계에 대한 협상이 예정되어 있어, 1월말로 예정된 브렉시트 발효 관련 이벤트는 큰 변수가 되지 않을 것으로 예상

○ **원/달러 환율 : 상승**

- 美·中 1단계 무역합의 등 하락요인에도 불구하고, 중동지역 지정학적 긴장 고조 및 달러화의 기술적 반등으로 상승세 전망

□ (금리) 중동불안 등 글로벌 불확실성 지속 영향으로 美 국채 10년물 금리는 현 수준에서 등락을 반복할 전망

- 美 하원의 트럼프 대통령 탄핵안 가결, 北·美간 비핵화 협상 난항, 중동지역 지정학적 긴장 등 불확실성으로 美 국채 10년물 금리는 현재 수준에서 등락할 것으로 예상
  - 12.18일 美 하원의 트럼프 대통령 탄핵안 가결에도 불구하고, 공화당이 다수를 차지하고 있는 상원에서 탄핵안이 최종적으로 부결될 것이라는 견해가 우세하나, 최종 표결 전까지 불확실성 지속 전망
  - 미국과 북한의 비핵화 협상이 교착상태에 빠져있어 북한의 도발과 미국의 대응 가능성 등으로 불안요인 상존
  - 12.31일 이라크 美 대사관에 대한 친이란 시위대의 공격 등으로 중동지역의 지정학적 긴장 고조

□ (주가) 美 증시는 상승세를 이어갈 것으로 예상되나, 글로벌 불확실성 등의 영향으로 변동성이 확대될 전망

- 美·中 무역합의 타결과 중국의 경기부양책 발표 등에 따른 글로벌 경기회복 기대로 상승세 지속이 예상되나, 글로벌 불확실성 및 최근 급등에 따른 차익 실현 매물 등으로 상승세는 제한적일 전망
  - 중국 인민은행은 지급준비율 50bp 인하 조치를 발표(1일)하였으며, 이를 통한 1,150억 달러 규모의 유동성 공급은 중국경제와 글로벌 경기에 긍정적으로 작용할 것으로 예상

(담당자 : 환율 - 김예진, 금리·주가 - 노용관)

# 북한 노동당 중앙위 제7기 5차 전원회의 분석

KDB미래전략연구소 한반도신경제센터  
김영희 (kbukyh@kdb.co.kr)

- ◆ 북한이 전원회의를 통해 제시한 '새로운 길'은 자력경제와 전략무기 개발로 미국의 대북강경책에 대응하기 위한 '정면돌파전'으로 요약
  - 안전보장을 위해서는 전략무기 개발, 대북 경제제재에 대응해서는 자력갱생에 기반한 경제건설을 선택
- ◆ 경제제재 대응을 위해 선대정권이 추진했던 경제사업 방식을 포기하는 등 적극적인 개혁을 통한 자력경제의 활로 모색
  - 국가 중심의 경제관리를 기업으로, 국방 중심의 과학기술을 경제부문으로 전환하는 등 경제개혁 추진
- ◆ 향후 북미 간 교착상태가 지속될 전망이며, 이에 따라 한반도 긴장 가능성도 상존할 것으로 예상

## □ (새로운 길) 금번 전원회의를 통해 자력갱생을 통한 경제건설과 전략무기 개발에 의한 '정면돌파전'을 선언하였으며, 이는 암묵적인 '경제·국방 병진노선' 회귀를 의미

- 대북 경제제재 장기화를 기정사실로 상정하고, '국가적 존엄' 사수를 강조하며 정면돌파를 통한 대응을 선언
  - 미국의 대북협상은 자국의 정치·외교적 이해관계에서 비롯된 것으로 평가하고, 북미 이해관계의 불일치로 북미간 교착상태 장기화가 불가피함을 적시
    - \* "미국이 우리 국가의 근본이익과 배치되는 요구를 내대고 강도 같은 태도를 취하고 있어 조미 간의 교착상태는 장기성을 띠게 되었다. .... 경제건설에 유리한 대외적 환경이 절실히 필요한 것은 사실이지만, 결코 화려한 변신을 바라며 지금껏 목숨처럼 지켜온 존엄을 팔 수는 없다." (전원회의 내용 중)
- 경제부문을 '정면돌파전'의 기본 대응수단으로 명시하고, 당면과제와 세부과제, 개선 방안 및 공업·농업부문 과제 등을 제시
  - 당면과제로 경제적 토대 정비와 생산 잠재력 활용을 통한 경제발전을 제시하였으며, 이의 실현을 위한 내부 정비방안을 중심으로 세부과제 열거
  - 경제관리 개선을 위해 '사회주의 상업\*' 복원, 각종 경제적 제약요인 해소, 건설 역량 확대, 사회주의기업책임관리제의 현실적 운용 등을 강조
    - \* 사회주의 상업: 인민들에 대한 공급사업이며, 물질문화 수요를 충족시키기위한 사업(상업법 1조)

경제부문 과제 및 방안

구분	주요내용
당면과제	- 국가경제 토대를 재정비하고 생산 잠재력을 최대한 활용하여 경제발전과 인민생활 수요 보장
세부과제	- 경제사업 체계와 질서의 합리적 정돈 · 내각책임제, 내각중심제 확립(국가재정 강화, 생산단위 활성화) - 계획사업 현실화, 생산과 공급 균형 유지 - 전반적 기구체계 정비
경제관리 개선방안	- 사회주의 상업을 복원하여 상업 봉사사업을 개선하기 위한 방법론 연구 - 경제관리 개선을 위한 불필요한 절차와 제도 정리 - 국가관리와 경제사업에서 생산활동을 저해하는 요소 제거 - 주요 대상(설비)건설을 위한 전문 건설역량 확대, 건설장비 현대화 - 사회주의기업책임관리제를 현실적으로 운용

자료 : 전원회의 내용을 기반으로 재작성

- 공업부문은 금속, 화학, 전력, 석탄, 기계, 건재, 철도운수, 경공업 등에서 미래 지향적인 투자 지향
- 농업부문은 과학화·수리화·기계화 비중 제고와 농업토지의 통일적 관리 강화
- 기존의 핵·미사일 대신 '전략무기'라는 용어를 사용한 것은 북미 비핵화 협상을 유지하려는 북한의 전략적 의도이며, 전략무기 개발의 지속적 추진은 사실상 '경제 총 집중노선'에서 '경제·국방 병진노선'으로의 회귀를 시사
- 북한은 미국의 대북 강경정책이 지속되는 대외적 환경을 고려, 경제부문의 가시적 성과보다는 안보를 우선시한 전략무기 개발 지속을 결정
  - \* "여전히 적대적 행위와 핵 위협 공갈이 증대되고 있는 현실에서 우리는 가시적 경제성과와 복락만을 보고 미래의 안전을 포기할 수 없다." (전원회의 내용 중)

□ (경제개혁을 통한 제재 대응) 기존의 사업방식 포기, 경제과학기술로의 전환 등 개혁추진을 통해 새로운 경제건설 활로 모색

- 경제개혁을 위해 선대정권에서 추진했던 낡은 사업방식을 과감히 포기할 것임을 언급
  - 모든 경제사업 방식은 김일성 주석과 김정일 위원장이 구현한 것으로 누구도 거스를 수 없는 절대적인 지침이나, 김정은 위원장은 과거를 비정상적으로 발전하던 시기로 규정하고 당시에 도입한 사업방식을 버릴 것을 지시
    - \* "모든 면에서 정상적인 발전을 지향하고 있는 오늘에 와서까지 지난 시기의 과도적이며 임시적인 사업방식을 계속 답습할 필요는 없다." (전원회의 내용 중)

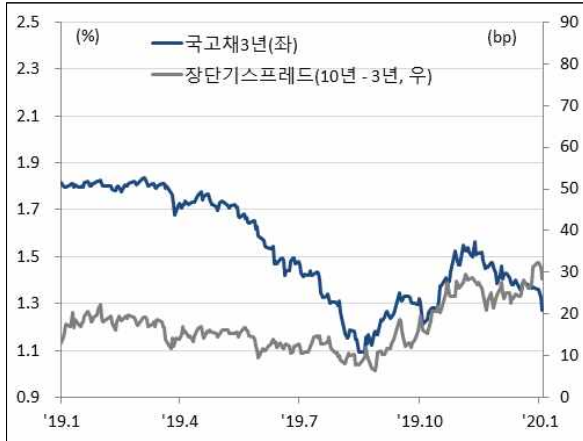
- 경제과학기술의 중요성을 부각하고 이를 통한 사회주의 건설 독려
  - 과학기술은 과거 국방부문에 집중되었으나, 금번 전원회의를 통해 경제부문으로 전환
    - \* “우리가 의거할 무진장한 전략자산은 과학기술이며 지금과 같이 경제사업에서 애로가 많을 때는 과학기술이 등불이 되어 앞을 밝히고 발전을 선도해 나가야 한다. ... 과학이 경제발전을 견인하는 기관차이다.” (전원회의 내용 중)

#### □ (2020년 전망) 북미 교착상태 지속으로 대외관계 개선은 어려울 것으로 전망

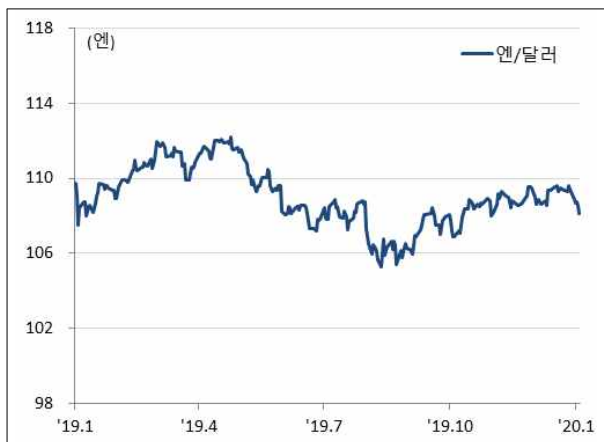
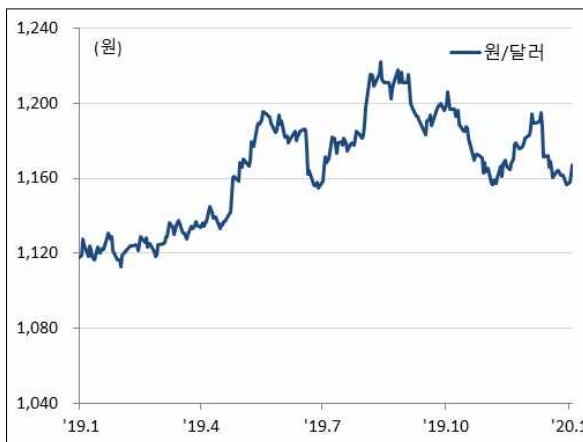
- 비핵화 협상 조건이 변화되지 않는 한 북미 간 교착상태 지속
  - 북한이 제시한 대북 적대정책 철회(한미합동훈련 및 전략자산 한국 반입 중단, 대북제재 해제)와 평화협정 체결 등은 실현 가능성 희박
  - 다만, 미국의 ‘대북 입장’에 따라 비핵화와 전략무기 개발 속도 등을 가변적으로 대응할 것임을 언급하여 대외관계 개선의 여지를 남김
    - \* “우리의 억제력 강화의 폭과 심도는 미국의 금후 대조선 입장에 따라 상향조정될 것이다. (전원회의 내용 중)
- 국가경제관리체계와 사업방법 개선, 제도적 규제 완화, 생산활동 조건 보장 등 공장·기업소 경영환경의 대폭적인 변화로 경제상황 악화 사전 차단 노력
  - 우선, 기업의 원활한 경영활동을 위해 경제관리방법의 대거 혁신 추진

# 금리 · 환율 · 주가

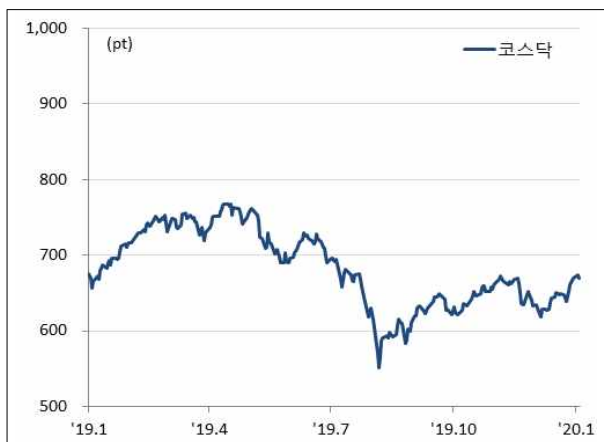
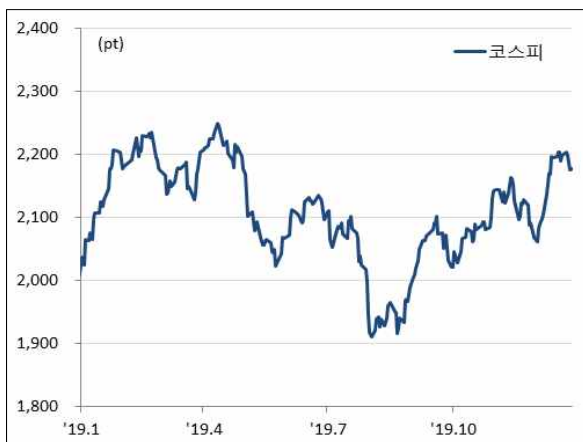
**금 리** 국고채3년 1.27% (10bp ↓), 신용스프레드 42.1bp (0.2bp ↓)



**환 율** 원/달러 1,167.1원 (5.6원 ↑), 엔/달러 108.55엔 (0.88엔 ↓)



**주 가** 코스피 2,176.46pt (1.26% ↓), 코스닥지수 669.93pt (1.31% ↑)



\* ( )는 전주대비 상승 ↑, 하락 ↓, 신용스프레드와 엔/달러는 목요일 종가 기준

## 주간 KDB리포트

Weekly KDB Report

제861호

주간 KDB리포트는 인터넷에서 찾아보시거나 이메일로 받아보실 수 있습니다.

**인터넷**            [rd.kdb.co.kr](http://rd.kdb.co.kr), [kdb.co.kr](http://kdb.co.kr)  
**문의**                787.7826

본 리포트에 게재된 내용은 집필자의 개인의견으로 당행의 공식입장이 아닙니다. 본 리포트의 저작권은 한국산업은행에 귀속되며, 원고의 무단전재, 복제, 배포 등 저작권 전반에 관한 침해 행위를 금합니다.