

글로벌 금융위기가 2009년에는 과연 어떻게 전개될까?

포스코경영연구소, '글로벌 금융위기 전개방향' 분석

사상최고의 호황기와 최악의 침체기를 동시에 경험했던 세계 해운업계는 2009년에 글로벌 금융위기가 어떻게 전개될 것인지에 대해 촉각을 곤두세우고 있다. 지난해 9월 미국 리먼브러더스의 파산으로 야기된 글로벌 금융위기가 전세계로 확산되면서 해운시황이 5개월 사이에 최악의 상황으로 곤두박질했기 때문이다. 긍정적인 전망 보다는 부정적인 전망이 우세한 가운데 포스코경영연구소에서 '글로벌 금융위기 전개방향 및 파급영향'을 분석했다. 다음은 그 내용을 정리한 것이다. (편집자 주)

▶ 글로벌 금융위기 배경 및 현 상황

서브프라임 파생상품 팽창의 결과로 나타난 미국 발 금융쇼크가 전세계로 확산되며, 글로벌 금융시스템을 위협하고 있다. '금융부실 확산→대형 투자은행 파산→신용경색 심화→금융시장 신뢰붕괴'로 이어지는 악순환으로 전세계 금융혼란 증폭되고 있다.

선진국 증시는 지난해 30~50%, 신흥국 증시는 외국자본의 '엑소더스'로 50%~70% 폭락했다. 아이슬란드, 우크라이나, 헝가리, 파키스탄 등 일부 신흥국은 IMF에 구제금융을 신청했다.

실물경제 지표도 본격적으로 둔화되기 시작했는데, 미국의 경우 제조업지수가 2008년 9월 44 포

인트로 전월대비 6 포인트 급락하여 7년내 최저치를 기록한 것을 비롯하여 자동차 판매량도 전년 동월비 26.6% 감소하였다. 미국은 2008년 3분기 GDP가 전분기 대비 마이너스 0.3%를 기록하여 경기 침체기에 진입하였다.

유럽의 경우 2분기 주택경기 둔화로 성장률이 -0.8%를 기록하여 유로화 출범 이후 최초로 마이너스 성장을 보였다.

독일은 제조업 신규수출 물량의 6개월 연속 감소와 6월 산업생산 하락 등의 영향으로 성장률이 1분기 6.3%에서 2분기 -2.0%로 급락했다.

프랑스의 경우에는 주택 침체에 따른 소비 둔화로 1분기 1.8%에서 2분기 -1.2%로 하락했다. 중국 광둥성 지역의 수출형 저부가가치 공장 폐업이 급증하며 홍콩계 기업 25%가 도산위기에 처해있다.

<미국 금융위기 배경 및 전개과정>



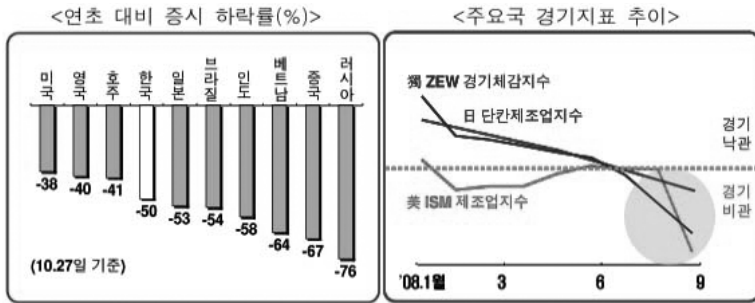
美 금융위기 관련 주요 Timeline

9/15	리먼 브러더스 파산보호신청 매릴랜드 BoA에 매각
9/20	美, 7,000억\$ 공적자금 투입계획 발표
10/6	美하원, 구제금융안 통과
10/8	美, EU 등 7개국 글로벌공조 금리인하
10/12	유로존 15개국, 총 1조7,700억\$ 투입
10/21	FRB, 5,400억\$ 단기자금 공급계획 발표
10/24	글로벌 경기침체 우려감 확대로 전세계 증시 폭락

▶ 글로벌 경제 전개방향

미국의 주택시장 침체 지속과 글로벌 금융 불안의 신흥국전이 등 리스크 요인이 산재하고 있다.

미국의 주택가격은 2009년 말까지 최소 5%~10% 추가 하락이 불가치할 것으로 예상되고 있다. 또한,



자료:국제금융센터

미국의 구제금융 집행 실효성에 대한 의구심이 제기되는 가운데, CDS(채권부도위험) 등 파생채권 추가부실로 헤지펀드·보험사 파산의 우려가 점차 증가하고 있다.

7,000억달러의 구제금융 중 조기집행에 투입되는 액수가 2,500억달러에 불과하며, 부실자산 매입 방식과 시기에 대한 문제가 대두되었고, 서브프라임 모기지 부실이 확산될 경우 MBS와 CDO 가치가 폭락하면서 총액 62조달러(2007년말 기준)에 달하는 CDS 시장에서 대규모 손실이 발생할 가능성이 농후하다.

또한, CDS시장에서 대규모 채무불이행이 발생할 경우 전체 CDS 보장매도계약 중 31%에 차지하는 상당수 헤지펀드가 파산될 직면에 놓여있다. 금융불안 고조에 따른 신흥국 신용위험이 증대하는 가운데, 선진국 경제 침체로 인한 신흥국의 급격한 수출 둔화가 전망된다.

2008년 8월말부터 10월말까지 신흥국의 CDS프리미엄은 4배~7배로 폭등하였고, Global Insight 10월호에 따르면 신흥국의 수출 증가율이 올해 25.2%에서 내년 5.2%로 대폭 감소할 것으로 전망하였다.

세계 실물경기는 1년에서 2년간 둔화가 예상되나 각국

의 정책 공조 성공여부에 따라 향후 침체 정도가 결정될 전망이다.

신용경색 지속에 따른 선진국과 신흥국의 경제 둔화에도 불구하고, 각국 정책 공조와 경기부양 정책의 성공으로 U자형 경기회복이 기대된다. 하지만 주택가격 급

락 및 금융부실 확대시 3년 이상의 L자형 장기불황이 불가피하다.

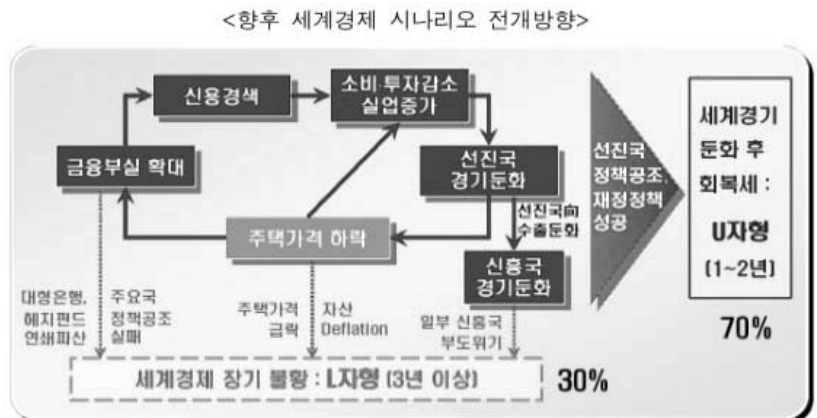
▶ 글로벌 금융시장 영향

글로벌 금융시스템 재편 및 금융 중심축이 이동될 전망이다.

단기적으로는 일부 은행이 국유화되고, 부실채권 정리 등 금융부문 구조조정이 가속화될 것이다. 또한 금융 충격 및 경기 침체 영향으로 부실기업 합병 및 정리가 예상되며, 국제 금융권력, IB·헤지펀드 주도에서 상업은행 중심으로 재편될 것이다.

중·장기적으로 금융 투명성이 강화되고, 신국제 금융기구 창설 등 '신부레튼우즈' 체제가 구축될 것이다.

국제 자금조달 시장은 유동성 축소와 파생금융시



장 규제에 위축이 예상된다.

금융시장 규제강화와 실물경기 침체로 글로벌 유동성이 축소될 것이다.

중앙은행과 증권감독기관간 일원화된 감독체제로 금융기관의 유동화 증권 발행 규제가 강화될 것이다. 또한 신바젤 협약을 통한 파생증권 발행 등 자산유동화에 따른 리스크 관리가 강화되고, 신용경색·경기침체로 M&A 시장에서 사모펀드 위축 및 신흥시장에서의 투자가 격감될 것이다.

투자자들의 위험 기피 성향 증대에 따른 안전자산 및 현금보유 확대 경향이 나타날 것으로 보인다. 먼저 기업 건전성 강화로 대규모 차입을 통해 투자를 축소하고, CDO, CDS 등 고위험 파생금융상품 시장의 급속한 위축 및 규제를 강화할 것이다.

미국의 금융 주도권 약화 및 재정 적자 누적에 따른 달러화의 대외 신뢰도 하락으로 결제통화가 다변화될 전망이다.

달러화의 결제통화 비중 축소 가속화 및 달러 페그제 폐지 논의가 촉발하면서, 남미공동시장 국가들은 무역 거래시 달러화 사용을 줄이고 자국통화 사용을 확대하기로 합의했으며, 중국, 러시아 및 대만과 무역대금 결제시 달러화 대신 각국 통화로 대체하는 방안을 논의 중이다. 반면, 풍부한 외환보유고를 가진 중국과 상대적으로 금융 리스크가 적은 일본의 세계 금융 주도권은 확대될 전망이다.

환율 변동성 확대 및 원자재 가격 불확실성이 증가될 것이다.

전세계 금융 및 실물 동반 침체로 환율 변동성이 확대되는 가운데 단기적으로 엔화는 안전자산 선호 성향 증대와 미국의 저금리 기조에 따른 금리차 축소로 당분간 강세를 보일 예상이고, 유로화는 금융불안 확산, 부동산 침체 심화, 경상수지 악화 등의 영향으로 약세가 예상된다.

또한, 금융 불안으로 금융기관의 유동성 확보 필요성 및 안전자산 선호 현상이 심화되면서 신흥국

에서 외구인 자금 이탈이 지속화 될 것이다. 미국, EU 등 주요국 경기침체로 선진국향 수출이 감소하고 무역 수지가 악화되면서 신흥국 통화가치 하락에 기여할 것이다.

원자재 수요감소에 따른 원자재가 하락으로 호주, 브라질 등 원자재 주요 수출국의 통화 약세가 전망된다.

중장기적으로는 미국 재정적자 확대 및 경제 펀더멘탈 약화로 미 달러화는 약세 기조를 나타낼 전망이다.

수요감소로 원자재가 하락할 가능성이 우세하나, 공급장애에 따른 고수준 유지 가능성이 상존한다. OPEC의 추가 감산 예상은 유가의 추가 하락에 제약 요인으로 작용하고, 가격 변동성을 확대시킬 전망이다. 또한, 철광석 확장 계획 차질 발생 및 과점 구조 강화는 철광석 가격 상승 요인으로 작용할 것이다.

▶ 국내경제 파급영향

글로벌 위기 심화로 국내 경제 어려움이 지속될 것으로 보인다.

금융시장에서는 신흥국 자금유출 러시로 외국인 매도가 지속되면서 환율의 추세 이탈이 장기화될 조짐이며, 주가는 외환위기에 버금가는 속도로 하락하고 있다.

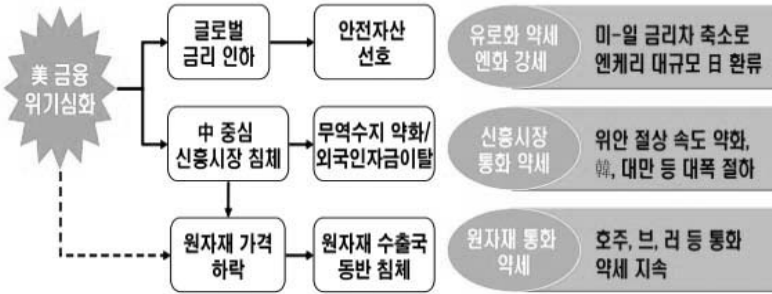
또한, 금융 불안이 실물침체로 본격적으로 전이가 되기 시작했다.

대출금리 급등에 따른 이자 부담 증가, 부동산 가격과 주가 하락에 따른 자산가치 하락, 경제위기감 확산으로 3/4분기 소비 증가율이 1%로 급락했다.

선진국의 경기 급속 둔화에 따라 수출 증가율도 한 자릿수 진입이 확실해졌다.

이에 비춰 소비 지출 증가율 급감과 수출 의존형 경제구조를 고려할 때, 한국의 올해 경제 성장률은 4%대로 내년에는 더욱 악화될 3%대로 성장할 것

<달러화 대비 주요국 통화 전망>



경제침체로 한계기업 도산과 함께 660조원에 달하는 가계 부채가 대규모 부실화될 전망이다.

▶ 종합결론

現 경제위기는 대공황 이후 최악의 금융 및 실물 복합 위기이나 장기적인

으로 전망된다.

금융 불안 상황이 악화된다면, 금융권 및 가계부실이 현실화될 가능성이 농후하다.

해외 언론과 신용기관, 한국 은행들은 건전성 문제를 지속적으로 제기하고 있다.

WSJ는 '국내 은행들의 예대율 136%로 아시아 국가 중 최고', FT는 '높은 예대율로 인해 자금조달의 12%를 해외차입에 의존' 및 신용평가회사 무디스는 10월들어 국내 4대 은행의 신용등급 전망을 '부정적'으로 전환했다.

현재까지 시중 은행 등은 유동성 문제에도 불구하고, 건전성 지표는 양호한 상황이다.

그러나 '글로벌 신용경색 장기화' 및 '부동산 20%이상 하락' 시 부실 급증이 우려된다. 이 경우

공황상태 지속 가능성은 낮을 전망이다. 그러나 경기둔화 국면이 본격화됨에 따라 수출과 내수 동반 침체로 기업들의 매출과 이익 감소가 예상되는 등 기업 경영환경이 상당히 어려워질 전망이다.

또한 미국과의 통화스왑 체결로 '달러난' 해소에 도움을 줄 것으로 보이나, 신흥국들의 연이은 IMF 구제금융 신청 등 기업들의 해외사업 리스크 증대가 불가피할 전망이다.

비용절감 노력과 동시에 유동성 위기에 대비한 현금을 확보하고, 보수적 관점에서의 투자 전략 견지하면서도 '미래를 위한 투자'는 지속하는 등 급변하는 국내의 경제환경에 대비하고 위기를 기회로 전환시키려는 노력이 필요하다.

[주요 위기별 국내 주가 하락율]

기간	최대 하락폭	비고
1989.4 ~ 1992.8	-64%	3저 호황 마감
1997.6 ~ 1998.6	-65%	외환위기
2000.1 ~ 2001.9	-58%	IT 버블 붕괴
2007.10 ~ 2008.10	-55%	서브프라임

*서브프라임 위기는 10월 28일 기준