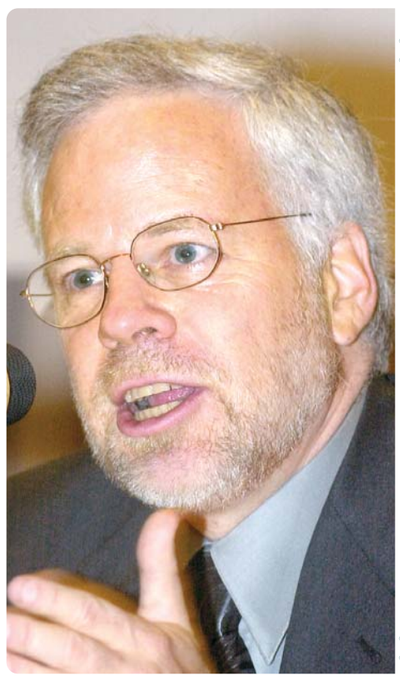
국제금융 大家 배리 아이켄그린 에게 듣는다

美國경제 2010년은 돼야 회복

【워싱턴 윤경호특파원】 국제금융 대가 배리 아이켄그린 미국 캘리포니아대학(버클리) 교수는 "주택시장이 심각한 상황임을 감안하면 내년까지 미국 경제 회복을 기대하기 어렵다"고 진단했다. 그는 "현 단계에서 미국 경제에는 불황 염려가 인플레이션 걱정보다 더 크다"며 "그런 점에서 연방준비제도이사회(FRB)가 지속적으로 금리를 인하한 조치는 적절하다"고 평가했다. 매일경제신문은 국제금융 대가 아이켄그린 교수 인터뷰를 통해 그가 보는 미국 경제에 대한 전망을 들어봤다.



★아이켄그린 교수는

국제 금융·통화 시스템 분야에서 인정받고 있는 미국 경제학계 대가. 1987년부터 버클리 소재 캘리포니아대학 정치경제학 교수로 재직 중이다. 1919년 이후 유럽과 미국으로 이어지는 당시 세계 경제의 구조적 역학 관계를 대공황과 연결해 분석한 논문으로 명성을 얻었다. 1997년부터 2년간 국제통화기금(IMF)에서 자문역으로 일하기도 했지만 IMF 기능에 대해 비판적이다.

美 인플레이션보다 불황이 더 걱정 지속적 금리인하 적절

아시아경제 문제없어 美경제와 동조화 주장 받아들이기 어려워

－국제통화기금(IMF)과 FRB가 최근 올해 미국 경제 성장 전망치를 하향 조정하면서 2009년에는 회복될 것으로 봤는데.

▶나는 2009년쯤에는 미국 경제가 회복된다는 의견에 동의하지 않는다. 지금 미국 주택시장에는 신규 주택 100만채가 팔리지 않은 채 쌓여 있다. 주택 200만채가 가압류(주택저당권 상실)를 당했다. 서브프라임 모기지 사태 여파로 1000만여 주택 소유자들이 거리로 나앉게 될 것이다. 이런 심각한 주택시장 문제가 해결되려면 2010년은 돼야 한다고 본다. 그전에 미국 경제 회복을 얘기하는 것은 무리다.

－조지 부시 행정부와 의회에서 마련한 단기 경기부양책이 효과를 가져올까.

▶경기부양책은 완만하더라도 경제에 도움을 줄 것이다. 만일 초기 단계일지라도 경제가 이미 불황 국면에 돌입해 있다면 세금 환급용 수표가 아무리 빨라 봐야 5월은 돼야 개인에게 지급될 수 있으니 이미 늦었다는 비판도 일리가 있다. 5월 이후에도 경제 성장은 분명 둔화 상태를 면하기 어려울 것이다. 그렇다면 이번 경기부양책은 유용하다고 본다. 오히려 규모가 국내총생산(GDP) 대비 1%에 불과해 아쉽다. 미국 경제 불황을 되돌려 놓기 위한 부양책으로는 너무 작은 규모다.

－성장 둔화 속에 인플레이션이 염려되면서 일부에서는 미국 경제에 스태그플레이션이 닥칠 가능성을 제기하고 있는데.

▶달러 가치 하락이 더 지속되면 수입 물가 인플레이션이 초래될 것이다. 그렇다 해도 1970년대와 같은 스태그플레이션이 올 것으로 보지는 않는다. FRB 모델에 따르면 달러 가치가 10% 하락해도 인플레이션 상승은 1%에 불과하다. 달러 가치 하락은 2009년까지 이어질 것으로 본다.

－FRB는 불황에 진입하는 것을 막기 위해 금리를 지속적으로 인하하고 있지만 인플레이션도 고려해야 하지 않나.

▶현재로서는 인플레이션보다 불황 진입에 대한 위험 요인이 더 높기 때문에 FRB 금리 인하가 맞는 조치라고 평가한다.

－미국 쌍둥이 적자에 대해서는.

▶늘어나던 미국 재정 적자는 성장을 구가하면서 2007년까지 크게 줄이는 데 성공했다. 달러 약세는 경상수지 적자를 줄이는 작용을 한다. 달러 가치가 앞으로 20% 더 절하되면 경상수지 적자는 감내할 만한 선인 GDP 대비 3% 수준까지 줄어들수 있다. 하지만 경제에 닥친 불황은 이런 추세를 뒤집을 것이다. 불황은 세금 징수 감소와 정부 지출 증가를 가져올 것이기 때문이다. 부시 대통령은 감세폭을 넓힐 것이고 이는 다시 재정 적자 증가로 이어진다. 아울러 세계 경제 불황은 미국 시장에 대한 수출을 감소시키고 이는 다시 미국 경상수지 적자 확대를 낳을 것이다.

－서브프라임 모기지 문제는 해소되지 않고 있는데.

▶서브프라임 모기지 문제가 일부 헤지펀드 청산으로까지 이어지고 미국과 유럽 대형 투자은행과 상업은행에 손실을 발생시키면서 여러 어려움을 야기하고 있다. 그래도 아직까지 미국 내 은행 대출 업무 자체를 위축시키는 단계까지 오지는 않았다. 많은 전문가들이 가장 걱정하는 것은 은행 대출 중단과 그 여파로 인한 불황 진입이었다.

－서브프라임 모기지 부실에 따른 부작용은 어디까지 갈까.

▶금융시장 자체에 미치는 여파는 아직 제한적이다. 역시 더 중요한 여파는 이미 침체 국면에 접어든 주택시장에 불어닥치고 있다. 모기지를 얻을 수 있는 자격과 요건이 이번 사태 이전보다 훨씬 까다로워졌다. 지난해 하반기만 해도 주택시장 회복에 대한 기대감이 있었지만 이제는 오히려 더 추락하고 있다. 미국 내 고정 투자에서 가장 큰 비중이 주택 관련 투자다.

－서브프라임 모기지 사태가 언제쯤 마무리될 것으로 보나.

▶재무부나 감독기관들이 금융회사들에 서브프라임 모기지와 관련된 손실을 조금 더 정확하게 내도록 채근하지 않는 한 제대로 된 정확한 정보가 취합되는 데 상당한 시간이 걸릴 것이다. 사태가 마무리된 후라도 앞으로는 이런 유동화증권이나 관련 시장에 투자하는 데 주저하는 금융회사들이 많아질 것이다.

－대형 금융기관이 서브프라임 모기지 여파로 결국 파산할 수도 있다는 최악의 시나리오도 있는데.

▶서브프라임 모기지는 빙산의 일각이다. 수면 아래에 훨씬 큰 빙산이 잠겨 있다. 그러나 규모가 얼마나 되는지, 어디로 가고 있는지는 모른다. 만일 미국 경제가 불황으로 진입하고 주택시장이 더 침체된다면 모기지로 인한 손실은 더 커질 것이다.

－미국발 서브프라임 모기지 위기가 아시아 경제에 어떤 영향을 미칠 것으로 보나.

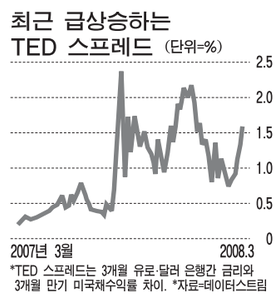
▶나는 미국과 아시아 경제 간 연결을 강조하는 주장에 대해 기본적으로 동의하지 않는다. 바꿔 말하자면 미국이 서브프라임 모기지 위기나 주택시장 침체로 심각한 불황을 겪는다 해도 아시아 경제는 잘나갈 수 있다고 본다. 싱가포르 같은 개방된 경제 체제가 지속적인 성장을 계속하는 것이나 한국 수출이 꾸준히 증가하는 것은 좋은 사례라고 생각한다. 아시아 각국 환율에도 영향을 줄 것으로 보지 않는다. 미국 달러 약세는 국내적 요인이 작용하고 있다. 사실 미국은 수출을 늘리기 위해 달러 약세를 필요로 한다. 여기에 아시아 각국이 어떻게 대응하느냐가 중요하다. 이미 아시아 각국 정부는 달러 대비 자국 통화 가치를 강세로 이끌어 가고 있다. 이런 환율 조정 부담을 유럽에만 지도록 할 수는 없는 것 아닌가. 그렇지만 중국이 위안화를 평가절상하지 않는 한 아시아 어느 국가도 자국 통화 평가절상을 주저할 수밖에 없다.

－미국 경기 둔화나 불황 국면 진입이 한국 경제에는 어떤 영향을 미칠까.

▶한국 경제는 내부 문제를 갖고 있다. 외국 투자자들이 아직도 갖고 있는 신뢰 문제나 신용카드 위기 잔재 등이다. 한국 은행들이나 투자 펀드가 서브프라임 모기지에 직접 얼마나 투자했는지 알지 못한다. 하지만 자산유동화증권이나 파생상품을 통해 일정 부분 투자했다고 본다. 이 정도로 한국 경제 전체에 영향을 많이 미치지는 않을 것이다. 지금 시점에서 한국은 금융시장 문제보다는 미국 경기 둔화가 한국 수출에 얼마나 지장을 줄 것인지를 주시해야 한다.

국제 신용위기 또 오나

세계주가·달러하락 美국채수익률 급락 곳곳 불안징후 뚜렷



*TED 스프레드는 3개월 유로·달러 은행간 금리와 3개월 만기 미국채수익률 차이. *자료=데이터스트림

달러 약세, 증시 하락과 함께 국제 금융시장에 제3의 신용위기가 오는가? 지난해 8월 미국 서브프라임 모기지(비우량 주택담보대출) 위기로 촉발된 첫 번째 신용위기와 지난해 말 주요 중앙은행들이 금융시장에 잇따라 수십억 달러어치 유동성을 공급한 2차 신용위기에 이어 이제 3번째 위기가 올 가능성이 있다고 로이터통신이 9일(현지시간) 보도했다.

새 신용위기는 미국 모기지 업체 토른버그가 파산할 위험에 처했고 네덜란드 펀드에 급격한 유동성 문제가 노출돼 지난주 말 유럽증시에서 투매 사태가 벌어진 사례와 관련이 있다.

코펜하겐 소재 단스케 방크 금리 분석가 제스퍼 피셔 닐슨 씨는 "이제 새로운 신용위기 조짐이 나타나고 있다"며 "극명한 위기가 찾아올 것이라는 두려움이 퍼지고 있다"고 말했다.

FRB는 지난주 2000억달러를 긴급 방출해서 유동성 문제를 해결하고자 했으나 시장의 분위기를 반전시키지 못했다.

신용위기의 도래를 뒷받침하는 지표는 한두 가지가 아니다. MSCI 기준으로 세계 증시는 지난주 3% 이상 하락했고 달러도 지난주 한때 6개 바스켓 통화기준 1% 이상 하락했다. 투자자들의 염려를 반영해 2년짜리 미국채 수익률도 4년 만에 최저치인 1.5% 밑으로 떨어졌다.

단기 신용경색 지표인 TED 스프레드(3개월 유로·달러 예금금리와 미국 3개월 만기 국채 수익률간의 스프레드)가 7일 1.67%로 지난 2개월간 최고치를 기록했다. 골드만삭스는 "금융 경색이 한동안 지속되면서 중앙은행은 유동성 공급을 확대하거나 조기에 금리를 낮추는 조치를 취할 것"으로 예상했다. 윤원섭기자

CDS 프리미엄 급등

<신용부도스와프>

1.88%까지 치솟아…기업 자금난 심화

'서브프라임 모기지에 이어 이번에는 크레디트 디폴트 스와프(CDS·신용부도스와프)마저….'

미국 금융기관에 신용파생상품인 CDS 파문이 만만치 않다. 채권을 매입한 회사가 발행기업 부도로 원리금을 돌려받지 못할 경우에 대비해 가입하는 일종의 보험인 CDS 프리미엄이 치솟고 있다. 기업 입장에서는 자금을 조달하기가 더욱 어려워지는 것을 뜻한다.

파이낸셜타임스(FT)는 지난주 미국 투자등급 기업이 채권 파산에 대비해 지불하는 CDS 프리미엄이 1.88%까지 치솟아 지난 1월(0.80%)에 비해 두 배 이상 늘었다고 10일 보도했다.

유럽시장의 CDS 기준이 되는 'iTraxx 유럽 지수'의 경우 125개 투자등급 기업의 CDS 프리미엄이 지난 7일 장중 최고가인 1.56%를 기록했다. 종가는 1.46%였다.

미국의 주요 기업과 금융기관은 최근 수년간 기업 인수·합병에 따른 자금을 조달하면서 파산 위험에 대비해 CDS에 가입했다.

그러나 최근 조지 부시 미국 대통령이 경기 침체를 공식 인정하는 등 미국 경제가 본격적인 침체 국면으로 접어들자 CDS 가격이 급등세를 보이고 있는 것이다. FT는 또 CDS 시장 사정이 쉽게 개선되기는 힘들 것이라고 내다봤다. 미국 신용시장이 계속 악화되면서 헤지펀드에 이어 은행과 보험까지 손실 압박에 직면했기 때문이다. 김민구기자

용어 신용부도스와프(Credit Default Swap):새로운 금융상품인 '신용부도스와프(CDS)'는 채권을 매입한 회사가 발행기업 부도로 원리금을 돌려받지 못할 때에 대비해 가입하는 일종의 보험이다. 발행기업 부도 위험이 커지면 CDS 가격도 오르게 마련이다. 최근 미국 경기가 침체 국면으로 접어들면서 기업 재무상황이 나빠질 조짐을 보여 일부에서는 CDS가 서브프라임 모기지처럼 미국 금융시장과 경제 전반에 큰 충격을 안겨줄 수 있는 '시한폭탄'으로 여겨지고 있다.