

글로벌 금융위기 이후 10년... 유동성 파티는 끝났다

글 정수영 기자(이데일리 증권시장부 부장)



2008년 9월 15일(美 현지시간) 자정이 막 지난 시간. 미국 월스트리트가의 금융기업을 출입하는 기자들은 한 통의 이메일을 받는다. 발신처는 미국 4위의 투자은행(IB)인 리먼브러더스. 날이 밝는 대로 뉴욕 남부 파산법원에 파산보호를 신청하겠다는 짙막한 내용의 보도자료였다. 메일을 읽은 기자들이 행간 사이에 깃든 의미를 깨닫는 데는 그리 오랜 시간이 필요하지 않았다. “미국발(發) 글로벌 금융위기가 시작됐다.”

서브프라임모기지(비우량주택담보대출)의 후유증으로 발생한 리먼브러더스 파산은 6390억 달러의 자산과 부채 6190억 달러를 떠안은 역대 최대 규모였다. 파산 당일 미국 뉴욕증시에서 다우지수는 하루 새 500포인트 넘게 추락했고, 추석 연휴를 끝내고 개장한 코스피지수도 6% 급락했다. 세계 경제는 불안과 공포 속에 몸을 떨어야 했다. 그 이후 10년. 금융위기라는 거대한 소용돌이를 겪은 세계 경제는 지금 어떤 모습일까.

저금리 · 저성장시대가 남긴 상흔

역사는 지난 10년(2008~2018년)을 저금리, 저성장 시대로 기록할 것이다. 미국을 포함한 전 세계가 실물경기 회복을 위해 금리를 인하하고, 국채를 대거 매수하는 등 양적완화 정책을 썼다. 시중에 자금을 대거 풀 것이다. 양적완화는 중앙은행이 채권을 매입해 통화를 직접 공급하는 정책이다. 신용경색을 해소하는 동시에 자국의 통화 가치를 낮춰 수출경쟁력을 높임으로써 경기를 부양하려는 목적이다. 일본을 시작으로 미국, 유럽 등이 경쟁적으로 양적완화 정책을 썼다.

미국은 리먼 파산과 동시에 1조 달러대 구제금융을 투입했다. 미국연방준비제도(Fed·연준)는 2%에 묶여있던 기준금리를 석 달 만에 0~0.25%의 '제로금리'로 떨어트렸다. 주요국 중앙은행들도 미 연준을 따라 금리 인하 물결에 동참했고, 각 국가간 통화스와프 계약으로 방어막을 쌓았다. 버냉키(Ben Shalom Bernanke) 당시 미 연준 의장은 잇따른 금리 인하 및 양적완화 정책으로 '헬리콥터 벤'이란 별명을 얻기도 했다. '경제가 디플레이션 상태로 빠져들면 헬리콥터로 돈을 공중에서 뿌리는 것이 유용할 수 있다'는 자신의 발언을 금융위기 발생 이후 실제 행동으로 옮긴 것이다.

덕분에 2009년 마이너스 성장을 보이던 세계 경제는 2010년부터 회복세로 돌아서며 'V'자 반등 곡선을 그렸다. 주식과 부동산 가격은 안정적인 상승세를 이어갔다. 2010년 그리스, 이탈리아, 포르투갈, 스페인 등 남유럽의 재정위기가 있었지만 유럽이 양적완화에 가세하며 안정세를 찾았다. 2013년엔 버냉키 연준 의장이 양적완화를 점진적으로 축소하는 '테이퍼링'(거대한 퇴각기) 계획을 밝히면서 신흥국 증시가 휘청하는 듯 했지만, 예상보다 낮은 금리 인상과 잇단 규제완화 정책에 넘쳐나는 유동성 파티를 즐겼다. 전 세계가 2008년 금융위기의 기억을 지우기 시작했고, 각종 규제장치를 다시 풀면서 느슨한 흐름을 보였다.

우리나라의 경우 제조업 과잉공급에 기업들은 투자를 꺼렸고, 소비심리도 좀처럼 살아나지 않

았다. 기업들은 투자를 최소화하면서 인건비 등 영업비용 줄이기에만 급급했다. 그 결과 매출은 증가하지 않고 영업이익만 드러나는 마른수건짜기식 '불황형 흑자'가 지속됐다. 경기가 좀처럼 살아나지 못하고 저금리가 계속되면서 시중엔 유동성이 넘쳐났다. 한국은행에 따르면 올해 6월 말 현재 갈 곳 없는 대기성 자금인 부동산 자금은 1100조원을 넘어섰다. 시중 자금은 기업이 아닌 투기시장으로 유입됐다. 가상화폐시장에 돈이 대거 몰리면서 투기가 이어진 것이 대표적 현상이다. 거래량이 많지 않은 데도 부동산 가격이 급등하는 이유도 시중에 넘쳐나는 유동자금이 원인이라 분석이 지배적이다. 지난 10년간 저금리와 양적완화가 만들어낸 풍경들이다.

신흥국 위기 현실로 ... 자금 이탈 본격화

지난 10년간 자산가치는 급등했지만 펀더멘털은 오히려 취약해졌다는 지적이 나오고 있다. 국제금융협회(IIF)에 따르면 미국과 유럽·일본 등 선진국들이 저금리와 양적 완화에 나선 지난 10년간 주요 30개 신흥국의 총부채는 3배 가까이 증가했다. 지난 2008년 25조 달러에서 올해 1분기 70조 달러로 치솟았다. 선진국들이 금리 인하를 단행하며 통화 가치가 하락하자 외국인 자금이 상대적으로 환율이 높은 신흥국으로 흘러든 것이다.

이는 부메랑으로 돌아오고 있다. 미국이 잇따라 금리인상에 나서고 유럽중앙은행이 채권 매입 종료를 선언하면서 신흥국에 대거 유입됐던 자금이 빠져나가기 시작했다. 결국 신흥국 통화가치 급락이란 부실로 이어지고 있다. 국내총생산(GDP) 대비 외화부채 비중은 터키 70%, 아르헨티나 54%에 달하고 있다. 아르헨티나는 지난 6월 국제통화기금(IMF)에 500억 달러 규모의 구제금융을 신청했다. 선진국의 테이퍼링 본격화 이후 신흥국 중 첫 희생양이 된 셈이다. 10년에 한 번씩 경제 위기가 온다는 '10년 주기설'이 현실화하는 것이니냐는 우려가 팽배한 이유다.

불안감을 키운 데는 2016년 대선에 당선된 도널드 트럼프 미국 대통령의 보호무역주의도 큰

몫을 하고 있다. 미국은 자국 기업 보호 명목으로 중국을 상대로 대규모 관세부과 정책을 펴고, 중국도 물러서지 않으면서 글로벌 2강, 즉 G2(미국·중국) 간 무역분쟁에 전 세계 경제가 불안에 떨고 있다.

전문가들은 두 나라 간 패권주의를 무엇보다 경계하고 있다. 글로벌 자산운용사 피코의 최고경영자(CEO)를 지낸 모하메드 엘 에리언 알리안츠 수석이코노미스트는 두 나라 간 무역마찰을 단순한 경제논리가 아니라고 봤다. 그는 "2차 세계대전 뒤 세계 최강국 자리에 오른 미국이 자신의 자리를 위협하는 국가에 대해 군비경쟁과 무역전쟁이라는 '패권수호전략'을 가동했다"며 "1980년대 소련을 필두로 한 공산권 몰락, 1990년대부터 시작된 일본의 '잃어버린 20년' 뒤엔 역대 미국 행정부들의 치밀한 견제와 압박 작전이 있었다"고 지적했다.

선진국의 테이퍼링, G2 무역마찰 장기화에 따른 불안은 우리나라도 예외일 수 없다. 유럽 신흥국들과 달리 수출 비중이 커 원화 약세(달러 강세)에 대한 부담이 상대적으로 덜하고 남·북간 화해무드 조성으로 기대감이 나타나고 있는 것도 사실이다. 하지만 경기침체 불안감 확산에 9개월째 금리를 올리지 못하면서 미국과의 금리차(9월 초 현재 0.5% 포인트)는 더 벌어졌다. 결국 외국인 자금 이탈뿐 아니라 G2 무역마찰이 장기화할 경우 수출 타격도 피하기 어려운 상황이다. 특히 1500조원에 달하는 가계부채, 각종 규제에도 급등하는 부동산 가격은 우리 경제를 부실로 이끄는 뇌관이 될 수 있다는 지적이다.

김영익 서강대학교 경제학부 교수는 "최근 문제는 금리 상승보다 부채 문제"라며 "세계 경제를 떠받친 중국이 부채를 감당하지 못하고 있는 상황에서 거품이 꺼지면 전 세계 경제가 충격을 받을 수 있다"고 진단했다. 김 교수는 "우리나라도 가계대출 증가, 부동산 급등현상이 글로벌 위기와 맞물리면 큰 타격을 받을 수밖에 없다"며 "거대한 부채의 탑으로 쌓아 올린 경제는 부실화를 좌초하는 길"이라고 경고했다. **KAPA**