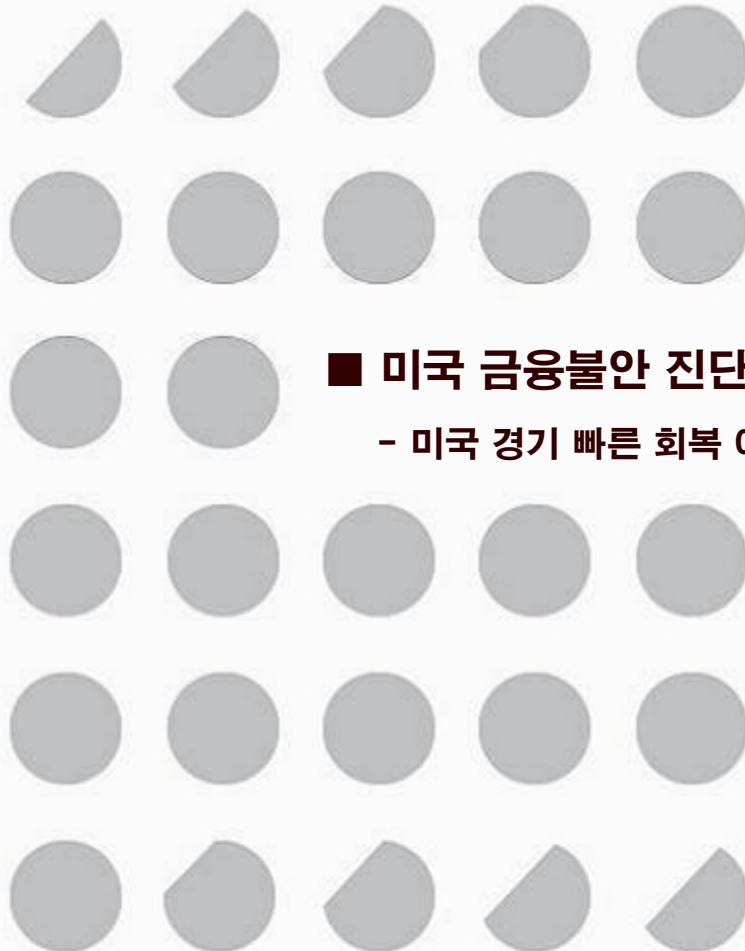


# 經濟週評

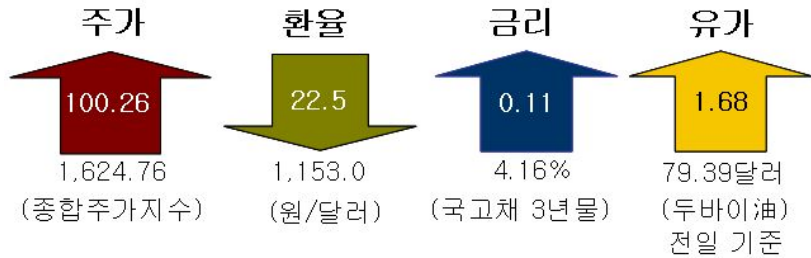
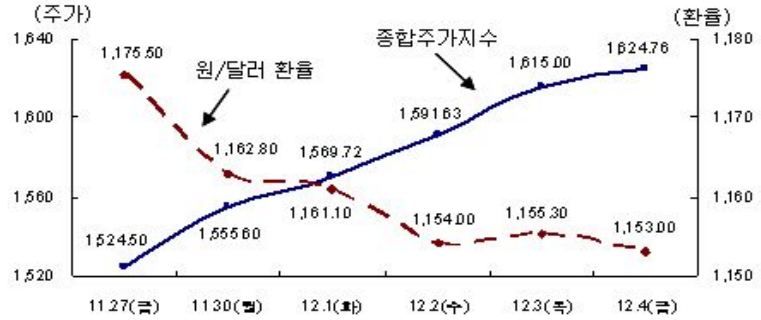
글로벌 경제 위기와 한국 경제



■ 미국 금융불안 진단과 시사점  
- 미국 경기 빠른 회복 어렵다

週間 主要 經濟 指標 (11.27~12.4)

Better than  
the Best!



차 례

주요 경제 현안	1
□ 미국 금융불안 진단과 시사점	
미국 경기 빠른 회복 어렵다	1
주요 국내외 경제지표	13

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.  
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총        괄     :   유 병 규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)  
 □ 경제연구본부   :   박 덕 배 전문연구위원 (3669-4009, dbpark@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 미국 금융불안 진단과 시사점

- 미국 경기 빠른 회복 어렵다

#### 1. 미국 금융불안 가능성 재 대두

글로벌 금융위기 이후 미국의 경제지표가 빠르게 호전되고 있다. 다우존스지수가 10,000p를 넘어섰고, GDP성장률은 4분기 연속 마이너스를 기록하다 3/4분기 2.8%의 큰 폭 플러스 반전하였다. 그럼에도 불구하고 한동안 잠잠했던 미 금융기관 파산 문제가 최근 재점화되고 있다.

지난 10월 25일에는 미국 상업용 부동산 대출 전문인 캡마크 파이낸셜 그룹이 법원에 파산 신청하였고, 11월 1일에는 미국의 중소기업 대출전문 은행이자 2위권 은행인 CIT 그룹도 '사전조정파산'을 신청하였다. 채권보증전문회사(몬노라인) 그룹 중 1~2위 업체인 암박파이낸셜과 MBIA(공공금융보증회사)의 경영악화 심화도 금융 불안을 더욱 고조시키고 있다. 미 예금보험공사(FDIC)에 따르면 2009년 들어 1월 말 현재까지 총 115개 은행이 파산(10월에만 20개)하면서 17년 만에 최대를 기록하고 있다. 이에 따라 미국 금융불안 가능성 판단을 위해 먼저 금융부실 및 부동산시장을 점검할 필요가 있다.

#### 2. 미국 금융부실 및 부동산시장 점검

미국 금융부실과 부동산시장을 점검한 결과는 아직 미국 경기회복에 호의적이지 못한 것으로 나타났다. 첫째, 미 정부의 노력에도 불구하고 금융권 부실이 점점 확산되고 있다. 상업은행 연체율이 '08년 3/4분기 3.74%, 4/4분기 4.62%, '09년 1/4분기 5.58%, 2/4분기 6.49%, 3/4분기 7.03% 등으로 상각률의 경우 '08년 3/4분기 1.52%, 4/4분기 1.92%, '09년 1/4분기 2.10%, 2/4분기 2.61%, 3/4분기 2.88% 등으로 급등하고 있다. 서브프라임에 이어 프라임 주택대출과 상업용 부동산 모기지 등 연체율이 급등하고 있으며, 최근 들어 신용카드, 자동차, 학생대부 등 소비자금융 연체율도 빠르게 상승하고 있다.

둘째, 최근 회복세를 보이고 있는 미 주택시장의 향후 전망이 불투명하다. 주택가격지수(SPCS20)가 최근 5개월 연속 상승하고 모기지 담보증권 신규발행 규모가 금년6월에는 금융위기 이전 수준을 회복하고 있다. 그러나 그간 주택경기 회복이 정부의 다양한 지원에 따른 일시적인 현상으로서 연말로 가면서 미 주택시장이 다시 침체상태에 빠질 것이라는 부정적인 견해도 대두되고 있다. Goldman Sachs는 미국 주택가격이 2010년 중반까지 5~10% 정도 하락할 수 있을 것으로 전망하고 있다.

셋째, 은행들의 보수적인 자산운용 현상이 갈수록 심화되고 있는 가운데 주택모기지 시장 상황이 악화되고 있다. 주택가치가 대출금을 하회하는 잔여가치 마이너스 대출이 빠르게 증가하고 있으며, 그 결과 고의적으로 채무불이행을 선언하는 대출자들이 증가하면서 주택차압이 급증하고 있다.

넷째, 상업용부동산 시장이 악화되면서 금융기관의 상업용부동산관련 부실이 확대되고 있다. 상업용 부동산의 가격 하락 및 공실률 증가로 올해 이후 만기 도래 대출의 롤오버가 순조롭지 못할 가능성이 크며, 만기가 길고 경기에 후행 (12~18개월 차)는 성격이 있어 추후에도 시장악화가 지속될 수 있다.

### 3. 향후 전망과 대응과제

앞으로 부동산시장의 회복이 침체로 반전되고, 모기지시장의 악화가 지속될 경우 무엇보다도 금융기관 부실이 확대될 것으로 판단된다. 하지만 금융부실이 금융시스템이 붕괴되는 금융위기로 진화될 가능성은 높지 않다. 비록 증가하고 있지만 부실규모가 파악되고 있는 상태에서 미국 정부가 고비용의 금융시스템 붕괴를 용인하지 않을 것으로 판단되기 때문이다. 뿐만 아니라 상업용부동산의 경우 주거용에 비해 그 비중이 1/3 정도이며, 유동화비율도 20% 정도 (서브프라임 모기지 80%)에 불과한 점도 금융위기 가능성을 낮추고 있다.

그러나 금융부실 해소와 금융위기 완화 등을 위해 상당기간 금융완화 기조가 지속되는 가운데 낮은 성장이 지속될 가능성이 높다. 첫째, 금융불안에 따른 미국 금융기관의 보수적인 운용으로 민간부문의 디레버리징(de-leveraging, 대출축소 및 부채상환) 현상이 나타나 개인 및 중소기업 파산, 소비위축 등으로 이어질 수 있다. 둘째, 이미 재정적자 확대 및 제로금리 정책 시행 등으로 인해 미국 정부가 추가적인 부양책을 마련하기도 어려운 상황이다. 셋째, 2008년 8월 이전까지 전년동기대비 1~3%에 머물던 본원통화증가율이 위기이후 100% 수준으로 급등한 상태여서 미 연준의 통화환수 부담이 어느 국가들보다 크다. 이에 따라 IMF 등도 경기가 회복되기 시작하겠지만 향후 상당기간 저성장 상황이 지속될 것으로 조심스럽게 우려하고 있다.

미국 경기침체로 인한 글로벌 경제침체 장기화는 우리의 수출을 둔화시키고 소비심리를 위축시켜 경제회복에 걸림돌로 작용할 수 있다. 정부와 금융기관 등은 미국의 실물경제뿐만 아니라 금융시장의 움직임에 예의 주시하여 향후 전개될 영향과 전망을 심층 분석하고, 적절한 대응책을 마련하여야 할 것이다. 그리고 금융정책 급변으로 인해 경기회복 기조가 약해지지 않도록 출구전략에 더욱 신중하여야 한다.

### < 미국 금융불안 진단과 시사점 >

미국 금융불안 가능성 재 대두	
지표경제 호조	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 금융위기에서 벗어나면서 금융시장 안정세</li> <li>· 다우존스지수 11월 말 현재 10,000p 수준을 상회</li> <li>- 전기대비 3분기 경제성장률 큰 폭으로 성장</li> <li>· 4분기 연속 마이너스 성장 후 '09년 3/4분기 2.8% 플러스 반전</li> </ul>
금융 불안	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미 은행 17년 만에 최대인 금년 들어 10월까지 115개 파산</li> <li>· '09년 10월 25일 캡마크 파이낸셜 그룹 파산 신청</li> <li>· '09년 11월 1일 20위권 CII 그룹 파산신청</li> <li>- 최근 채권보증전문회사(모노라인) 그룹의 경영악화 심화 등</li> </ul>

미국 금융부실 및 부동산시장 점검	
금융부실 확대	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미 정부의 노력에도 불구하고 상업은행 연체율, 상각률 급등</li> <li>· 연체율 '08년 4/4 4.62%, '09년 2/4 6.49%, 3/4 7.03%</li> <li>· 상각률 '08년 4/4 1.92%, '09년 2/4 2.61%, 3/4 2.88%</li> </ul>
부동산시장 악화 가능성	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주택시장 회복세에도 향후 전망에 대해 부정적 견해가 대두</li> <li>· SPCS20 지수, 5개월 연속 상승 등 주택시장 여건 개선</li> <li>· 주택경기 회복이 정부의 다양한 지원에 따른 일시적인 현상</li> <li>- 미 부동산시장, 연말로 가면서 다시 침체 반전 가능성</li> <li>· 주요 은행들은 모기지 및 소비자금융 대출조건을 강화</li> <li>· 주택차압 및 잔여가치 마이너스 대출 빠르게 증가 전망</li> <li>· 최근 상업용 부동산시장 악화 추세</li> <li>· Goldman Sachs, 2010년 중반까지 5~10% 정도 하락 전망</li> </ul>

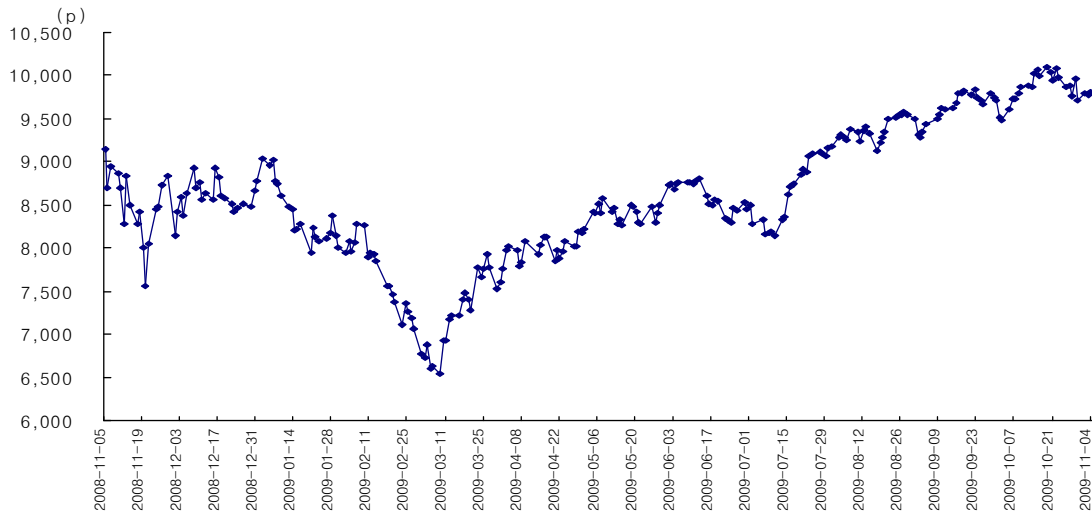
향후 전망과 대응 과제	
향후 전망	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미 금융부실 확대 전망되나 금융위기로 비화 가능성 희박</li> <li>· 미국 정부, 적절한 대응으로 시스템붕괴 용인 불허 판단</li> <li>· 상업용부동산, 2차모기지 규모 등을 볼 때 확산리스크 낮음</li> <li>- 그 대신 상당 기간 저성장이 지속될 가능성이 높음</li> <li>· 금융기관의 보수적인 운용으로 민간 디레버리징 현상 심화</li> <li>· 재정확대, 저금리 등 추가 정책 마련의 어려움</li> <li>· 미 연준의 본원통화 환수 부담이 매우 높음</li> </ul>
대응 과제	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 경제침체 장기화에 적절한 대응책을 마련</li> <li>· 국내 수출 둔화, 소비심리 위축 등이 경제회복에 걸림돌</li> <li>· 미국 경제 움직임을 예의 주시하여 그 영향을 면밀히 분석</li> <li>· 경기회복 기조가 약해지지 않도록 출구전략에 더욱 신중</li> </ul>

## 1. 미국, 금융불안 가능성 재 대두

○ 미국 경제는 금년 1/4분기를 저점으로 서서히 글로벌 금융위기에서 벗어나 3/4분기에 빠른 회복세를 시현

- 금융시장은 글로벌 금융위기의 공포 심리에서 벗어나면서 빠르게 안정
- 다우존스 산업지수가 2009년 3월 9일 9,802.14까지 급락하였다가 빠르게 상승하면서 11월 말 현재 10,000p 수준을 상회

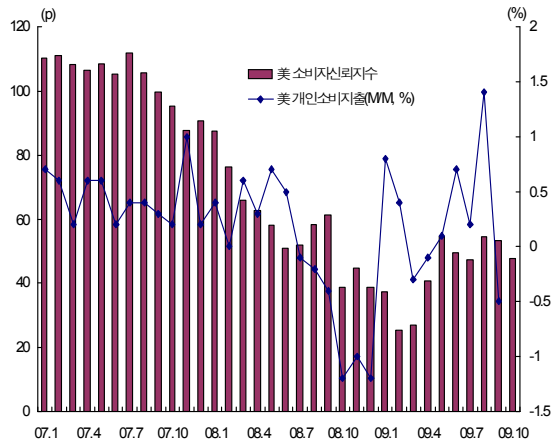
< 미국 다우존스 지수 추이 >



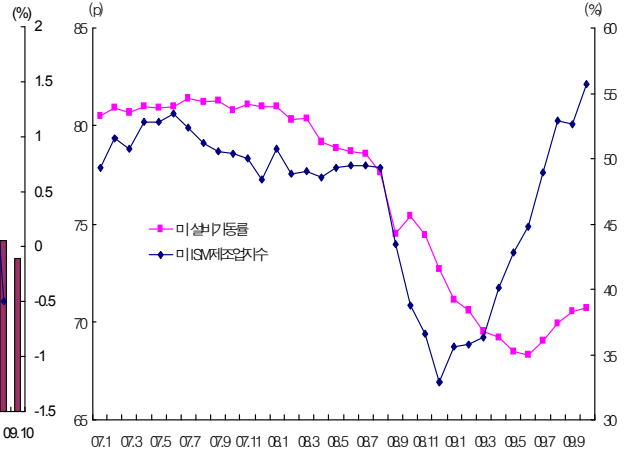
자료 : www.yahoo.com.

- 미국 소비자들은 금년 3월 이후 대체적으로 소비지출을 서서히 늘리고 있음
  - 소비자신뢰지수는 금년 2월 최저치를 기록한 후 5월까지 빠른 회복세를 보였으나, 이후 횡보하면서 아직 금융위기 이전 수준을 만회하지 못함
  - 하지만 전기대비 개인소비지출은 하반기로 접어들면서 등락을 거듭하는 가운데 전반적으로 증가세를 시현
- 한편 생산측면에서도 소비보다 더욱 빠른 회복세를 보이고 있음
  - ISM 제조업지수의 경우 2008년 12월 32.9%까지 떨어진 이후 빠르게 회복되면서 2009년 10월말 현재 55.7%까지 상승
  - 설비가동률도 2009년 6월까지 60%대로 하락을 지속하다가 7월부터 반전되면서 10월 현재 70%대로 진입

< 미국 소비관련 지표 추이 >



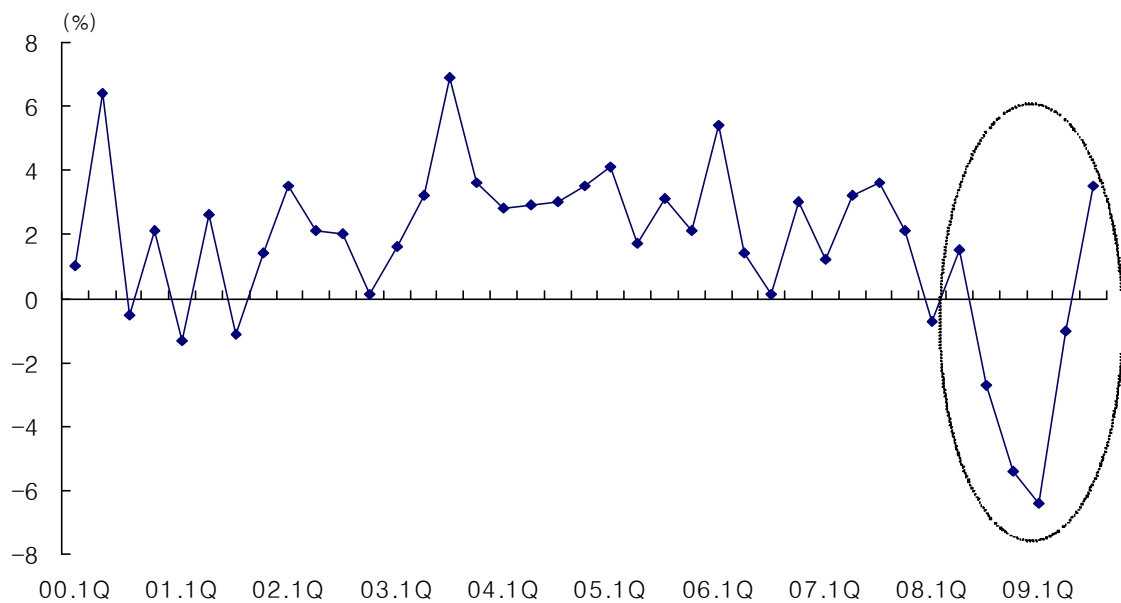
< 미국 생산관련 지표 추이 >



자료 : Reuters.

- 이러한 소비 및 생산 지표 호전 등이 경제성장률 상승으로 나타나고 있음
- 미국의 전기대비 GDP성장률은 2008년 3/4분기 -2.7%, 4/4분기 -5.4%, 2009년 1/4분기 -6.4%, 2/4분기 -1.0% 등 4분기 연속 마이너스 성장을 시현하다 3/4분기 2.8%의 큰 폭 플러스 성장으로 반전

< 미 GDP 증가율 추이 >



자료 : FRB.

○ 미국 경제지표의 호전에도 불구하고 최근 美 CIT그룹의 파산 등으로 미국의 금융불안 가능성이 다시 제기되고 있음

- 미국의 중소기업 대출전문 은행이자 20위권의 은행인 CIT 그룹(자산규모 710억달러)이 2009년 11월 1일 '사전조정파산'을 신청하는 등 한동안 잠잠했던 미 금융기관 파산 문제가 재점화되고 있음<sup>1)</sup>
  - 한편 지난 10월 25일에는 미국 상업용 부동산 대출 전문인 캡마크 파이낸셜 그룹(Capmark Financial Group, 총자산 201억 달러)이 법원에 파산 신청
  - 미 예금보험공사(FDIC)에 따르면, 2009년 들어 10월 말까지 총 115개 은행이 파산(10월에만 20개)하면서 17년 만에 최대를 기록
- 뿐만 아니라 채권보증전문회사(모노라인) 그룹 중 1~2위 업체인 암박파이낸셜과 MBIA(공공금융보증회사)의 경영악화 심화도 금융 불안을 더욱 고조
  - 암박파이낸셜은 최근 3분기 실적을 발표하면서 향후 운영 및 채무상환을 위한 자금이 부족할 수 있다고 언급하면서 주요 채권단과 채무재조정을 협상중이나, 실패 시 파산보호신청도 검토할 수 있다고 시사
  - MBIA는 주거용부동산유동화증권(RMBS) 부채담보부증권(CDO) 및 상업용부동산유동화증권(CMBS) 등 파생금융상품의 보증 관련 손실로 3분기에 7억 2800만달러의 손실을 시현(MBIA의 CDO 및 MBS 채권 보증 규모는 58억 달러에 달함)

2. 미국 금융부실 및 부동산시장 점검

○ 2009년 11월 현재 미국 정부의 노력에도 불구하고 연체율과 상각률 등이 급등하는 등 금융권 부실이 점점 확산되고 있음

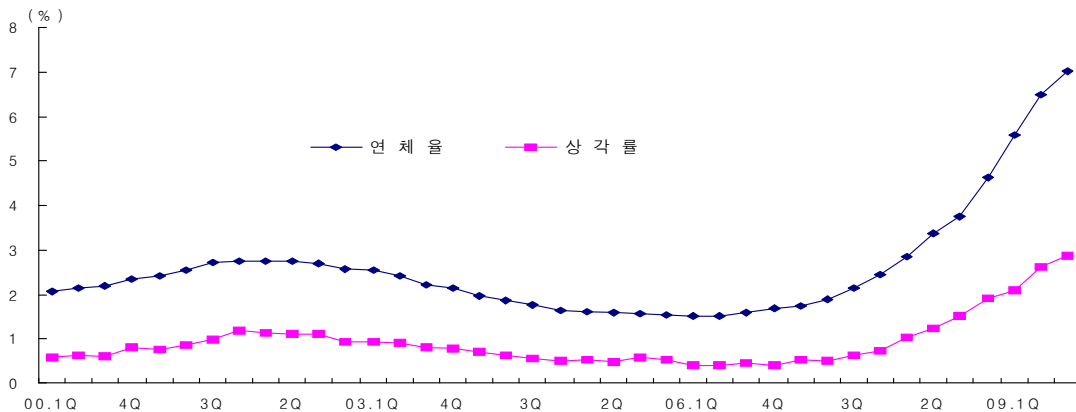
- 미국 정부는 2008년 10월 초 금융기관 부실자산 매입을 위해 7,000억 달러 규모의 부실자산 구제계획(TARP; Troubled Assets Relief Program) 마련
  - 미 재무부는 최대 1조 달러 규모의 민관합동투자펀드(PPIF) 조성
  - 추가 금융기관 부실처리와 관련하여 '배드뱅크' 설립을 통해 민간 금융권의 부실자산을 인수

1) CIT그룹은 기업금융, 무역금융, 운송업 리스, IT벤처기업 중심의 판매자금융, 학자금대출 중심의 소비자금융의 5개 사업부문을 둔 은행지주회사로 1908년 설립.



- 그럼에도 불구하고 최근 미국 상업은행의 연체율(delinquency ratio)과 상각률(charge-off ratio) 등이 급등하고 있음
  - 미국 상업은행의 연체율은 2008년 3/4분기 3.74%, 4/4분기 4.62%, 2009년 1/4분기 5.58%, 2/4분기 6.49%, 3/4분기 7.03% 등 급상승
  - 미국 상업은행의 상각률도 2008년 3/4분기 1.52%, 4/4분기 1.92%, 2009년 1/4분기 2.10%, 2/4분기 2.61%, 3/4분기 2.88% 등 급상승
  - 서브프라임에 이어 프라임 주택대출과 상업용 부동산 모기지 등 부동산관련 연체율도 급등하고 있으며, 최근 들어 신용카드, 자동차, 그리고 학생 대부 관련 연체율 등 소비자금융에서도 빠르게 상승

< 미국 상업은행 부실 추이 >



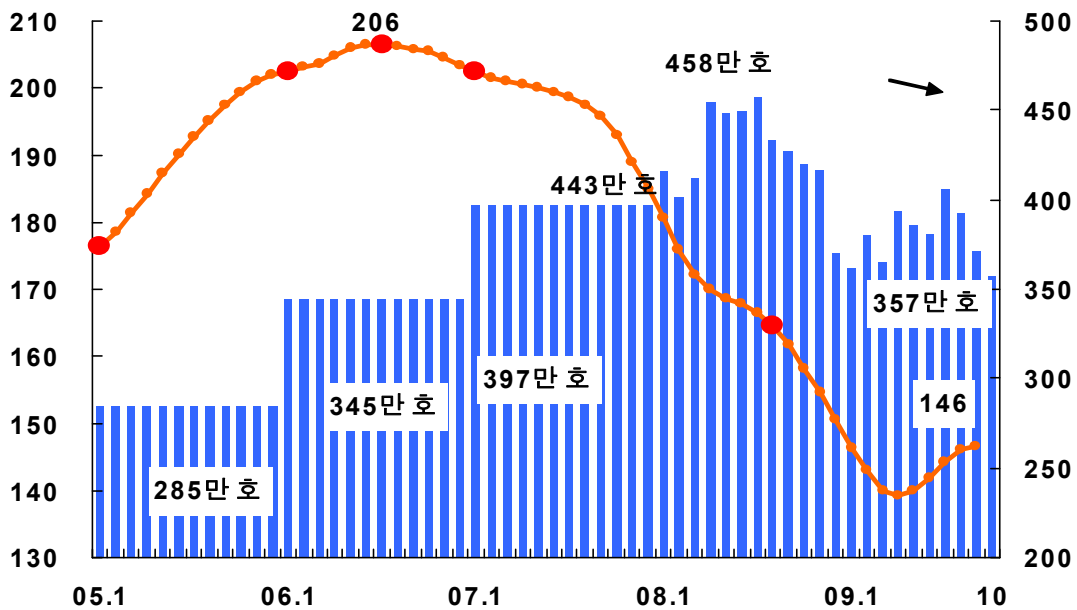
자료 : 미국 FRB

○ 한편 미국 주택시장은 최근 회복세 반전에도 불구하고 향후 전망에 대해 부정적 견해가 대두되고 있음

- 미국 주택시장은 금융위기 이후 금융시장 안정과 경기부양책 등에 힘입어 지난 5월 상승 반전되면서 상승세를 지속
  - S&P Case-Shiller社가 집계하는 미국 20대 도시의 주택가격지수(SPCS20)는 9월 중에 전월 대비 0.35% 상승하여 5개월 연속 상승
  - 주택재고도 2008년 7월 457만호에서 서서히 하락하면서 2009년 10월 현재 357만호 수준으로 감소

- 기존주택과 신규주택 판매는 금년 4월부터 7월까지 4개월 연속 증가(특히 7월 중에는 전월 대비 각각 7.2%, 9.6% 큰 폭 증가)하였고, 8월 들어서는 기존주택에 한해서 증가세가 지속되었음<sup>2)</sup>

< 미국 주택가격지수(SPCS20) 및 주택재고 추이 >



자료 : Reuter.

- 모기지 시장으로의 자금 유입 증가 등 주택시장 여건 개선 지속되고 있음
- 모기지 담보증권의 신규발행 규모가 작년 11월 654억 달러에서 점차 증가하여 금년 6월에는 2,598억 달러에 이르러는 등 금융위기 이전 수준을 회복
- 최근 주택경기 회복의 근본적인 원인은 일시적인 요인 보다는 주택수요 증가에 따른 것이기 때문에 향후 수년 동안 주택가격의 완만한 상승세가 이어질 것이라고 주장(Merrill Lynch, 국제금융센터 재인용)

2) 8월 중 기존주택의 판매는 증가한 반면 신규주택의 판매는 감소하는 등 상반된 움직임이 나타났고 있는데 이는 판매로 인식하는 시점의 차이에 기인. 즉, 기존주택의 판매는 대금결제(closing)되는 시점에 판매로 집계. 신규주택 판매는 매매계약(contract)이 체결되는 시점에 집계되기 때문임.

○ 하지만 연말로 가면서 미 주택시장이 다시 침체상태에 빠질 것이라는 부정적인 견해도 강하게 대두

- 최근 들어 현재의 주택시장 회복은 정부정책에 따른 일시적인 현상으로 보는 부정적인 견해가 대두
  - Goldman Sachs는 주택구입 세액혜택의 종료를 앞두고 증가세를 보이던 신규주택판매가 감소로 반전함에 따라 그간 주택경기 회복이 정부의 다양한 지원에 따른 현상이라는 견해를 피력<sup>3)</sup>
- 따라서 미 주택시장은 연말로 가면서 회복세가 반전되어 다시 침체하게 될 것 가능성도 배제할 수 없음
  - 최초 주택 구매자에 대한 세금감면과 연준의 모기지 자산 매입이 각각 11월과 12월 말에 종료되면 주택수요가 감소하고 이에 따른 모기지 시장으로의 자금유입이 감소할 가능성
  - Goldman Sachs는 미국 주택가격이 2010년 중반까지 5~10% 정도 하락할 수 있을 것으로 전망(국제금융센터 재인용)

○ 한편 은행들의 보수적인 자산운용 현상이 심화되고 있는 가운데 모기지 시장의 상황이 악화되고 있음

- 2009년 모기지시장의 회복은 정부지원 등에 힘입은 바가 크며, 최근 미국 은행들의 대출기준 강화로 신용경색 현상이 여전히 지속되면서 우량 모기지를 제외한 자금수요가 큰 폭으로 감소
  - 올해 모기지시장 회복의 80%는 모기지 대출조건 완화 프로그램, 최초 주택 구입자 세금공제, GSE 지원 및 MBS 직매입 등에 의한 것이라고 평가
  - 주요 은행들은 07년 1/4분기 이후 모기지 대출조건을 계속 강화하고, 최근 들어서는 신용카드 및 상업 모기지 등의 대출에 대한 기준도 강화

3) 경기부양책의 일환으로 도입된 생애 최초 주택구매자의 세액공제(8,000달러) 혜택을 받기 위해서는 11월 말까지 대금결제가 완료되어야 하며, 9월 이후 체결할 경우 2~3개월의 소요기간 때문에 혜택을 받지 못할 가능성이 높음.

- 이에 따라 신용경색 현상이 지속되면서 주택 구입을 위한 모기지 중 우량 모기지 대출 수요는 증가하고 있는 반면 기업, 소비, 비전통 모기지 및 상업용 모기지 등 대출 수요 전반적으로 감소세 지속
- \* US Census Bureau에 따르면 미국 총 1.1억 가구 중 7,550만 가구가 주택을 소유하고 있으며 5,160만 가구(68%)가 대출을 이용하고 있음.

< 2009년 3/4분기 중 은행대출 관련 설문 조사 >

		대출기준 강화 여부			
		강화	불변	완화	순강화
기업 대출	중대기업	14.1	86.0	0.0	14.1
	소기업	16.1	83.9	0.0	16.1
소비 대출	일반소비	18.9	79.2	1.9	17.0
	할부신용	5.7	90.6	3.8	1.9
	신용카드	34.3	65.7	0.0	34.3
모기지 대출	우량	25.9	72.2	1.9	24.0
	비전통	30.4	69.6	0.0	30.4
	상업용부동산	33.9	66.1	0.0	33.9

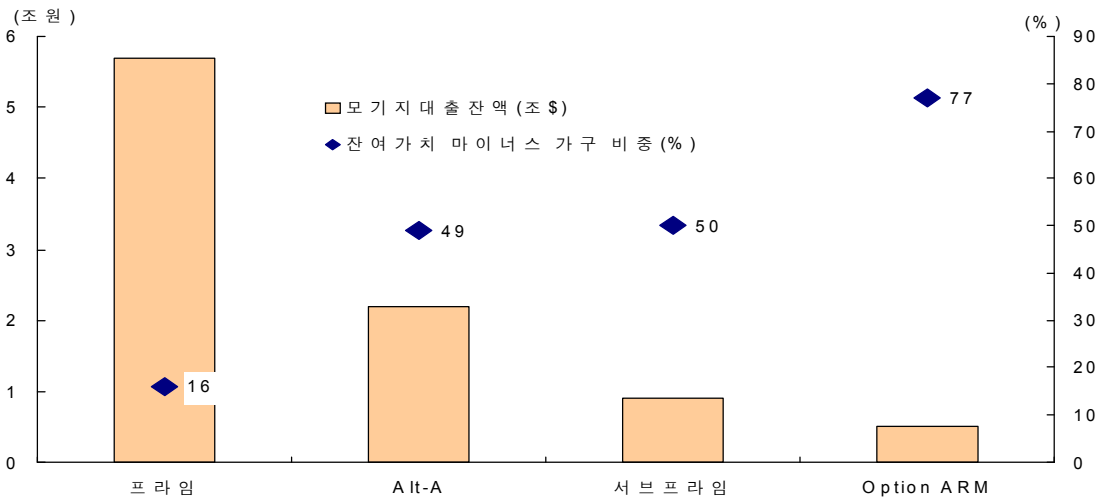
자료 : FRB, 국제금융센터 재인용.

주 : 순강화 및 순증가 비율은 강화 및 증가 응답비율에서 완화 및 감소 응답 비율을 차감.

- 주거용 모기지시장 악화 전망 속에 주택가치가 대출금을 하회하는 잔여가치 마이너스(underwater) 대출 및 차압 등이 증가하고 있음
- 가구 수로 보면 '09년 2분기 1,100~1,500만가구(21~27%, 모기지 전체평균)가 잔여가치 마이너스대출, 이를 종류별로 보면 Option ARM 77%, 서브프라임 50%, Alt-A 49%, 프라임 16%로 추정(Deutsche Bank, 국제금융센터 재인용)
- 금액 규모는 '09년 1월 프라임 5.7조 달러, Alt-A 2.2조 달러, 서브프라임 9,000억 달러, Option ARM 5,000억 달러 등(Goldman Sachs, 09.1월, 국제금융센터 재인용)
- 주택가치가 대출금을 하회하면서 고의적으로 채무불이행을 선언하는 대출자들이 증가하면서 주택차압이 증가(Moody's에 따르면 2009년말 예년 평균(50만 가구)의 5배(250만 가구)에 달할 예정)

- 서브프라임 모기지 연체율 및 차압 증가세는 둔화되는 반면 프라임 및 프라임 및 Alt-A 모기지 부실 확대되면서 연체율 및 차압이 증가세4)

< 종류별 미 주거용 모기지 대출잔액과 잔여가치 마이너스 비중 >



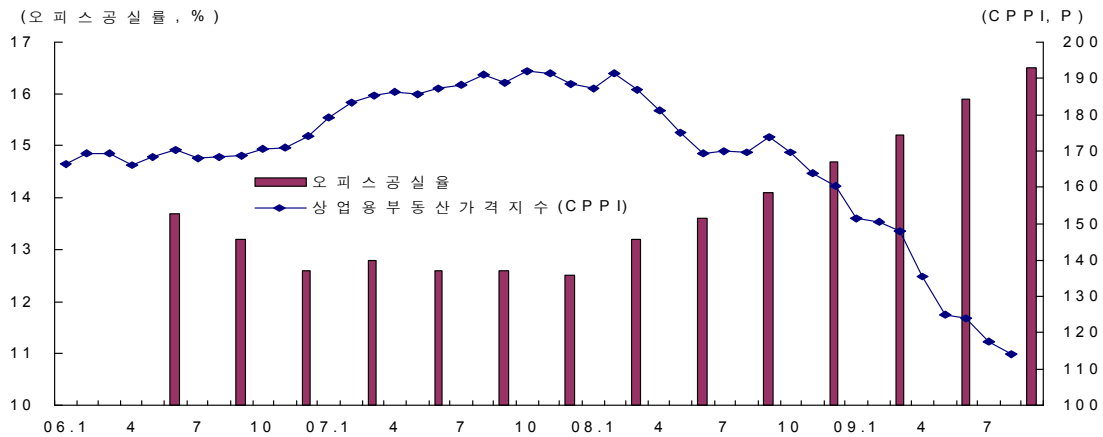
자료 : Goldman Sachs(주거용 모기지 대출 잔액, 09.1월), Deutsche Bank(종류별 잔여가치 마이너스 비중), 국제금융센터 재인용.

주 : 잔여가치 마이너스는 주택가치가 대출 잔액 하회를 의미.

- 한편 최근 들어 상업용부동산시장의 악화가 두드러지면서 이에 대한 금융기관 부실화가 빠르게 진행되고 있음
- 대출 잔액은 주거용 모기지 11.03조 달러, 상업용 모기지 3.47조 달러로 총 14.62조 달러 규모(국제금융센터 재인용)
- 공실률도 증가 추세(교외 상업용 건물 18%, 대도시건물 16.5%)를 지속하고 있으며, 이에 따라 주거용과 달리 가격 하락세가 지속되고 있음
- 공실률 증가는 상업용 모기지 전문업체(캡마크파이낸셜그룹 등)의 부실을 심화시키고 있으며, 향후 만기 도래 대출의 롤오버가 순탄하지 않을 전망
- 2009년 3/4분기 현재 주거용에 비해 연체율은 낮지만(주거용 9.81%, 상업용 8.74%) 상각률은 높아진(주거용 2.43%, 상업용 2.58%) 상태
- 특히 상업용 부동산의 경우 만기가 길고 경기에 후행(12~18개월)하는 성격이 있어서 추후에도 시장악화가 지속될 가능성이 높음

4) 금융회사, 전문직 등 화이트 칼러 실업률 증가로 신용이 양호했던 중산층 대출자로 부실 전이가 가속화되면서 프라임 및 Alt-A 모기지 부실로 확대.

< 상업용 부동산 시장 추이 >



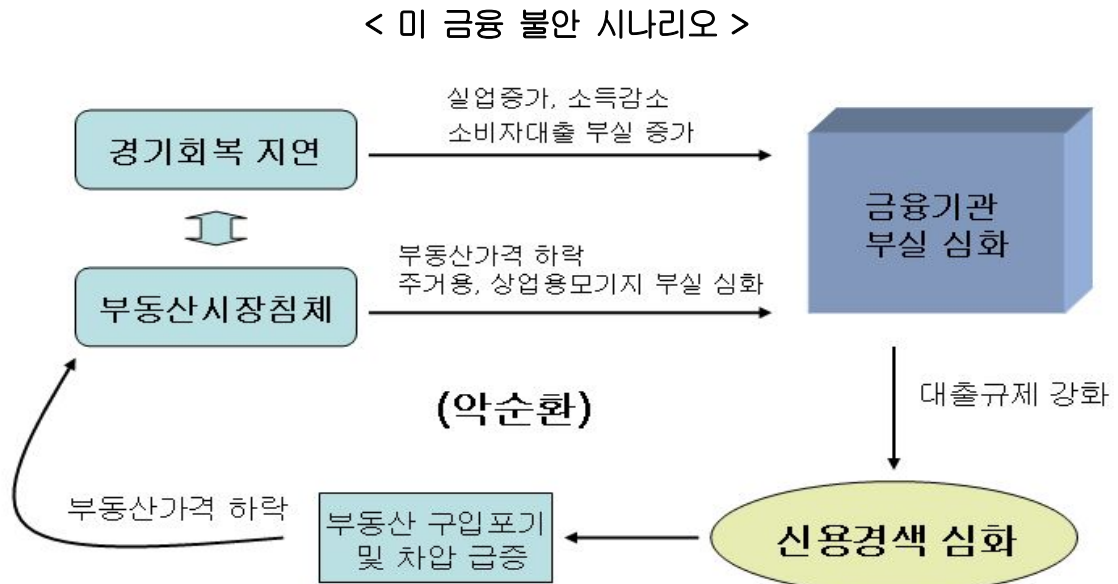
자료 : MIT Center for Real Estate Real Capital Analytics(RCA)

3. 향후 전망과 대응과제

○ 미 금융기관의 부실화가 금융위기로 비화될 가능성은 낮지만 경기회복이 지연될 수 있는 가능성이 높음

- 경기회복이 지연되고, 부동산시장이 침체 반전되면서 모기지 시장 악화가 심화될 경우 미국 금융기관 부실이 확대시킬 것으로 판단
  - 경제회복이 느리고, 실업률이 빠르게 증가할 경우(2009년 9월 현재 실업률은 9.8%로 26년 만에 최고치를 기록) 가계신용에 부정적인 영향을 미치면서 모기지시장 및 소비자대출 등이 큰 영향을 받을 것으로 전망
  - 특히 최근 부실속도가 가속화되고 있는 프라임이나 상업용부동산 대출이 새로운 금융위기 뇌관으로 등장하면서 이에 상대적으로 노출도가 큰 중소형 은행들의 건전성 문제가 부각될 전망
- 미국의 부실은 현재 무척 높은 상태로서 당분간 확대될 것으로 전망
  - 2009년 3분기 현재 미국 상업은행 연체율과 상각률은 각기 7.03%, 2.88%로서 이는 한국의 연체율(고정이하여신비율)은 1.51%, 대손상각률은 1.88%에 비해 매우 높은 수준

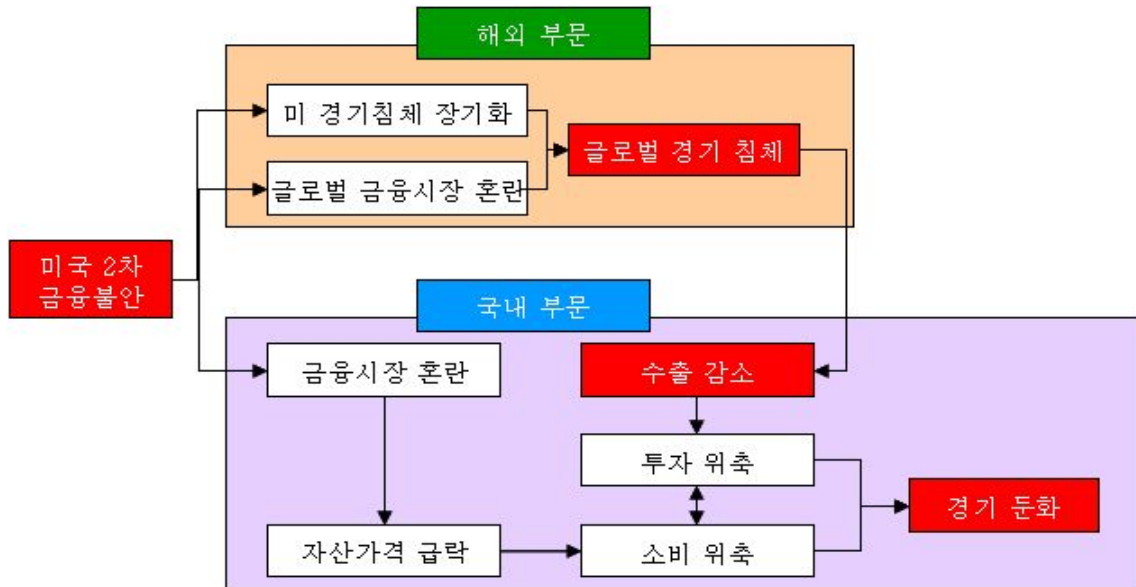
- IMF 금융안정보고서(2009년 10월)에 따르면 2010년 말 상각률은 소비자대출은 6.9%, 주거용부동산대출과 상업용부동산 대출의 경우 2010년 2/4분기 각기 3.8%와 3.5%를 기록할 것으로 추정



- 그러나 미 정부의 적절한 개입을 통하여 금융시스템이 붕괴되는 금융위기로 진화될 가능성은 높지 않으나 대신 금융완화 기조가 장기화될 수 있음
  - 비록 현재 증가하고 있지만 부실규모가 파악되고 있는 상태에서 미 정책당국이 고비용의 금융시스템 붕괴를 용인하지 않을 것으로 판단
  - 특히 80%가 유동화되어 있는 서브프라임 모기지에 비해 유동화비율이 20% 밖에 안 되는 상업용부동산의 경우 부실 확산 리스크가 낮음
  - 미 정부는 금융부실 해소와 금융위기 완화 등을 위해 글로벌 공조, 저금리 기조 지속, 만기연장, 세제혜택 지속 등으로 모기지시장 안정을 위하여 노력할 것으로 판단되는 바, 현재의 금융완화 기조가 장기간 지속될 수 있음
- 금융부실이 2차 금융 위기로 이어지지 않는다 해도 상당 기간 낮은 성장이 지속될 가능성이 높음
  - 금융불안에 따른 미국 금융기관의 보수적인 운용으로 민간부문의 디레버리징(de-leveraging) 현상이 나타나 개인 및 중소기업 파산, 소비위축 등으로 이어질 수 있음

- 금융위기에 직면하여 과도한 재정적자 확대 및 제로금리 정책 시행 등으로 인해 추가적인 부양책을 마련하기 어려운 상황<sup>5)</sup>
- 더군다나 2008년 8월 이전까지 전년동기대비 1~3%에 머물던 본원통화증가율이 위기이후 100% 수준으로 급등한 상태여서 미 연준이 어느 국가보다 통화환수 부담이 큼
- IMF는 금년 하반기부터 경기가 회복되기 시작하겠지만 내년 성장률이 1.5%에 머무는 등 상당기간 저성장 상황이 지속될 것으로 전망<sup>6)</sup>

< 미국 금융 불안의 파급 영향 >



○ 미국발 금융불안에 따른 글로벌 금융시장 불안과 글로벌 경기회복 지연이 국내 경제에도 커다란 악영향을 미칠 수 있음

- 글로벌 경제침체 장기화는 우리의 수출을 둔화시키고 국내 금융시장을 불안하게 만들면서 소비심리를 위축시켜 경제회복에 걸림돌로 작용할 전망

5) 골드만삭스에 따르면 경기부양책에 따른 경제성장률 제고 효과도 2010년 상반기부터는 점차 축소될 것으로 전망.  
 6) Roubini 교수와 Stiglitz 교수 등은 경기가 금년 하반기에 일시적으로 회복되겠지만 내년 하반기부터 다시 침체될 것으로 전망하고 있으며, 최악의 경우 L자형 장기 경기침체 지속할 수 있다는 경고가 끊이지 않고 있음.



- 세계 경기가 동반 침체가 지속될 경우 한국의 대미 수출뿐 아니라 주요 수출 대상국들에 대한 수출 증가세도 둔화될 것임
- 뿐만 아니라 미 경제 회복의 불확실성에 따라 달러 가치가 약세를 보일 것으로 예상되는 것도 국내 수출 전망을 어둡게 하고 있음
- 한편 글로벌 금융불안에 따른 주식 및 부동산 시장 등 자산시장의 혼란은 국내 자산가치를 크게 떨어뜨리면서 소비를 위축시킬 것으로 판단

○ **국내 정책방향에 있어 미국의 주택경기와 경제 동향에 신속히 대처함으로써 위험을 최소화할 필요가 있음**

- 정부와 금융기관 등은 미국의 실물경제뿐만 아니라 미국 금융시장의 움직임을 예의 주시하여 적절한 대응책을 마련할 필요
  - 금융모니터링을 강화하여 향후 전개될 영향과 전망을 면밀히 분석 검토
  - 만일의 경우에 대비하여 기업과 은행들의 과도한 단기 해외 차입을 억제
  - 글로벌 경기회복 지연과 달러약세에 따르는 수출둔화를 막기 위해서 안정적인 환율 관리와 함께 수출경쟁력 유지를 위한 방안을 강구
- 글로벌 경기지연으로 인한 경기회복 기조가 약해지지 않도록 출구전략에 신중할 필요
  - 자산가격 상승, 물가 불안 등으로 금리를 포함한 금융정책의 변화가 필요한 시점이나 정책의 갑작스런 변화가 경기회복을 저해시키지 않도록 주의
  - 세계 금융시장 불안이 완전히 불식될 때까지 경기부양 기조를 유지하면서 국내 금융시장 안정화를 꾀해야 할 것임
  - 금리인상 등 출구전략 대신 MMF내 국고채 편입 비율 증가, 그린투자펀드 활성화 등 경제에 충격을 주지 않으면서고 시중 유동성을 흡수할 수 있는 다양한 방안을 마련

박 덕 배 전문연구위원 (dbpark@hri.co.kr, 3669-4009)

주요 국내의 경제지표

□ 국내외 성장률 추이

구분	2007 년	2008 년	2009년				2009년			2009 (E)
			1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	
미국	2.1	0.4	-0.7	1.5	-2.7	-5.4	-6.4	-0.7	2.8	-2.7
EU	2.7	0.7	0.7	-0.3	-0.4	-1.8	-2.5	-0.2	0.4	-4.2
일본	2.3	-0.7	4.0	-2.9	-6.5	-11.5	-12.2	2.7	4.8	-5.4
중국	13.0	9.0	10.6	10.1	9.0	6.8	6.1	7.9	8.9	8.5
한국	5.1	2.2	5.5	4.3	3.1	-3.4	-4.2	-2.2	0.6	-1.0

주 1) : 2008년, 2009년 2/4분기 자료는 한국은행에서 발표한 잠정치(P), 2009년 전망치(E)는 IMF 2009년 10월 기준임.

2) : 미국, 일본은 전기대비 연율, EU는 전기대비, 중국, 한국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분	2008년 말	2009년						전주비
		3월말	6월말	9월말	11월 27일	12월 4일		
해외	미국 10년물 국채 금리	2.21	2.66	3.54	3.30	3.21	3.38	0.17%p
	엔/달러	90.80	98.98	96.33	89.91	86.59	88.30	1.71¥
	달러/유로	1.3992	1.3244	1.4039	1.4646	1.5005	1.5053	0.0048\$
	다우존스지수	8,776	7,609	8,447	9,712	10,310	10,366	56p
	닛케이지수	8,860	8,110	9,958	10,133	9,082	9,978	896p
국내	국고채 3년물 금리	3.41	3.94	4.16	4.39	4.05	4.15	0.10%p
	원/달러	1,259.5	1,383.5	1,273.9	1,178.1	1,175.5	1,153.0	-22.5원
	코스피지수	1,124.5	1,206.3	1,390.1	1,673.1	1,524.5	1,624.8	100.3p

주 : 12월 4일 해외 지표는 전일(12월 3일) 기준임.

□ 해외 원자재 가격 지표

구분	2008년 말	2009년						전주비
		3월말	6월말	9월말	11월 27일	12월 4일		
국제 유가	WTI	44.61	49.65	69.08	70.28	77.63	76.28	-1.35\$
	Dubai	36.45	46.80	71.85	65.33	77.71	79.39	1.68\$
CRB선물지수	229.54	220.40	249.96	259.39	273.09	276.55	3.46p	

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.