

IV. IMF 시대를 넘는 지혜

고금리가 산업을 죽인다

국내 경제가 IMF 구제 금융 체제로 들어선 후 어느덧 반년이 지났다. 급박한 외환 위기에서는 벗어났지만 동시에 여러 가지 고통들이 엄습하고 있다. 특히, IMF의 응급 처방책이었던 고금리 정책은 국내 산업의 장기적인 성장 기반을 앗아가고 있다는 지적이 많다. 고금리로 유인할 수 있을 것으로 봤던 대규모 외자는 낮은 신인도하에서는 기대난이었다. 고금리로 증대되는 저축은 단기고수의 상품에 집중됨으로써 기업의 장기적이고 안정적인 자금 확보에 크게 도움이 되지 않는 상황이다. 부실 기업의 퇴출은 고사하고 이들을 살리기 위한 금융기관의 협조 용자가 횡행하면서 금리가 높은 수준을 유지하여 우량기업의 생존마저 위협하고 있다. 이처럼 당초 기대했던 긍정적인 효과들은 불투명한 반면, 부정적 영향들은 현실화되고 있다.

□ 내수의 촉진 소비 및 건설 경기의 침체는 이미 깊어져

소비 감소는 어느 정도 예상되던 것이긴 하다. 그러나 그 정도가 심각한 것이 문제다. 특히, 경기를 뒷받침하기 위해서는 중산층의 건전한 소비 수준이 유지되어야 하지만 여의치 않다. 정리해고를 당해서 소득원이 사라져버린 사람들은 당장의 필수적 소비마저 할 수 없는 처지이다. 정리해고된 사람들 가운데 그나마 여유가 있는 이들도 당분간 금융 자산에만 투자하고 새로운 사업의 시작은 뒤로 미루고 있다. 정리해고의 바람을 간신히 비껴난 계층도 소비의 유혹을 뿌리치고 단기·고수의 금융상품에 그들의 미래를 맡긴다.

한때 투기 자금으로 치부되었던 부동산 투자 자금들이 금융시장으로 몰리면서 내수의 한 촉진 건설 경기가 죽은지 오래다. 일부 부유층들은 부동산에서 단기 금융상품으로 자산 운용처를 옮기고 있다. 중산층들은 고금리로 인하여 내집 마련의 꿈을 포기하고 있다. 그러나 이러한 선택들에 대해서 탓할 수는 없다. 소비나 새로운 사업을 위한 투자, 또는 여타 자산에 투자하는 것보다 금융 자산에 투자하는 것이 높은 효용을 가져다주는 여건 하에서는 누구라도 그럴 수밖에 없기 때문이다.

□ 우량 기업의 도산 가능성이 증대하는 상황

기업의 목적은 상품을 만들어 판매함으로써 수익을 남기는 것이다. 그러나 소비가 위축됨으로써 상품을 판매할 수 있는 시장이 급격히 축소되고 있다. 부채로 도입한 설비의 가동률이 눈에 띄게 떨어지고 있는 상황인 것이다. 고금리로 인하여 기존 부채에 대한 비용은 크게 늘어나는 반면 매출은 감소하고 있으니 웬만큼 부채를 지니고 있는 기업들은 버틸 재간이 없다. 더 큰 문제는 부채가 많지 않은 기업들마저 흑자 도산하는 사례가 늘고 있다는 점이다. 고금리가 신용경색의 한 원인이 되면서 우량기업마저 일시적인 자금난으로 인한 위기에 몰아넣고 있기 때문이다. 고금리로 자금을 확보한 금융기관들이 한편으로는 부실 기업을 살리기 위한 협조 용자를 단행하면서, 다른 한편으로는 여타 금융기관의 고금리 상품에 투자한다. 위험 자산이라는 이유로 기업 대출을 꺼림으로써 우량기업의 도산을 촉발할 가능성이 크다.

□ 산업 기반의 와해마저 우려돼

기업들은 고금리와 자금난 속에서 살아남기 위해 구조조정의 일환으로 신규 설비 투자를 대폭 축소하고 있다. 신규 투자는 고사하고 기존 설비의 대대적인 매각도 단행하고 있는 실정이다. 운영 자금을 마련하기 위해서이다. 부채 청산을 위해 자산 처분 차원에서 설비를 매각하는 기업도 늘고 있다는 소식이다.

과잉 설비 투자가 현 경제위기의 큰 원인이라는 지적도 있다. 하지만 생산성이 높은 한, 설비 투자는 장기적인 성장을 견인하는데 중요한 요소이다. 기업들의 구조조정이 끝나고 경기가 살아날 시점이면 설비 부족에 직면할 가능성이 크다. 이는 결국 수년 후 우리 경제의 성장에 결정적인 장애가 될 수도 있다.

정부와 IMF가 고금리 정책을 수정하기로 한 것은 무엇보다 반가운 소식이다. 그러나 대출 금리 및 회사채 금리와 같은 시중 금리가 정부가 의도한 만큼 떨어질지는 의문이다. 금융중개기능이 원활하지 않은 상황에서는 정부의 통제하에 있는 금리와 시중 금리간의 하방 상관관계가 낮기 때문이다. 시중 금리의 충분한 하락을 유도하기 위해서는 신용경색의 해소 등 좀더 폭넓은 접근이 절실하다.

(김재철 jd@m@hri.co.kr 724-4022)