

외신 동향

◇ Not Kicking the Habit, Economist('15.2.7)

- 세계경제는 여전히 빗에 중독되어 있음

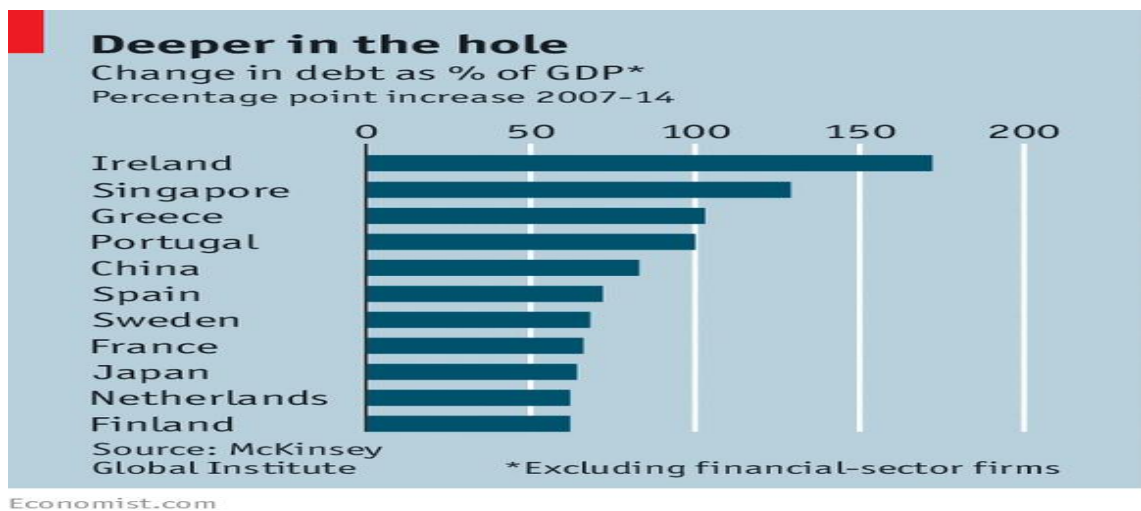
* McKinsey의 “Debt and not much deleveraging(‘15.2)” 보고서를 요약 정리한 기사임

□ 서브프라임 사태 이후 8년이 지났지만 세계경제는 여전히 부채 위기에 직면하여 있음

○ 전세계 부채규모는 '14말 현재 57조달러로 '07년 이래 연평균 5.3% 성장('00~'07년간은 연평균 7.3% 성장)

○ 금융부문을 제외할 경우 선진국 중 어느 나라도 GDP 대비 부채 규모를 줄이지 못했음

* 아일랜드, 싱가포르, 그리스 등 14개국은 '07~'14년간 GDP 대비 부채규모가 50%p 이상 늘어났음



□ 부채규모 증가가 반드시 나쁘다고만 할 수는 없음

○ 예를 들어 아일랜드의 경우 금융부문 부채를 정부 구제금융으로 메꾸면서 사적 부채가 공적부채로 전환된 것임

- 이는 정부의 경우 사적 기업이나 개인보다 낮은 이자율로 자금 조달이 가능하다는 장점이 있음

- 또한, 부채는 자금 수요자와 공급자들이 자신들의 현금흐름을 동태적으로 최적화할 수 있는 수단임
 - 개도국의 경우 부채수준 증가는 그만큼 경제가 보다 심화되었다는 뜻으로도 해석됨

□ 그러나, 높은 수준의 부채규모는 문제가 있음

- 첫째, 부채의 상당부분이 자산담보부 부채이기 때문에 만약 자산가격이 하락하면 채권자 및 채무자 모두 손해를 보게 됨
 - 반면에 신용팽창기에는 주택소유자들이 보다 높은 가격을 지불할 수 있으므로 수요 증가로 인한 주택가격이 더욱 상승하게 되고, 이에 맞추어 은행들은 대출은 늘리려고 할 것임
- * 맥킨지의 세계 각국 및 미국의 개별 주들을 대상으로 한 횡단면 분석 결과, 가계부채와 주택가격 사이에 강한 정(正)의 상관관계가 있는 것으로 조사됨
 - 또한, 하나의 대도시가 지배적인 나라(예 : 영국의 런던)일수록 주택가격과 부채수준 사이에 더욱 더 강한 정의 상관관계를 보임
 - 맥킨지는 부채과다로 인하여 주택가격이 급속히 하락할 위험이 큰 나라로 한국, 캐나다, 호주, 말레이시아, 네덜란드, 스웨덴 및 태국 등 7개국을 언급
- 둘째, 높은 수준의 부채는 주기적으로 차환(refinance)해야 하는 부담이 있음
 - GDP 대비 부채비율이 300%이상인 국가만도 10개국이 있으며, 이들 국가들은 만약 부채 만기가 5년일 경우 매년 GDP의 60% 금액만큼 차환해야 함
 - 만약 국제신인도를 잃게 될 경우 곧바로 경제위기로 치닫게 될 위험이 큼

□ 글로벌 금융위기 이후 부채수준을 감축하지 못했다는 것은 그만큼 높은 채무부담을 제거하기가 어렵다는 현실을 반증하고 있음

- 부채탕감(write-off)은 단순히 부채를 한 곳에서 다른 곳으로 이전하는 것에 불과함

- 인플레이션이 일정 기간 동안은 부채수준을 감소할 수 있지만, 결국 채권자들이 인플레이션 기대수준만큼 이자율을 높여줄 것을 요청할 것이기 때문에 장기적 효과는 없음
- 경제성장이야말로 부채수준 감축에 기여할 수 있겠으나, 최근 세계경제 어려움으로 가능성은 낮음

□ 맥킨지는 국가부채 위기로부터 성공적으로 탈출한 국가로 스웨덴과 핀란드를 언급

- 이들 국가의 경우 세계경제의 상대적 호조속에 자국 통화가치의 평가절하를 통해 무역흑자를 실현함으로써 가능했었음
- 그러나, 국가 부채난을 겪고 있는 모든 나라가 평가절하를 할 수 있는 것도 아니고, 최근 세계경제 여건상 저금리 기조 유지가 불가피하기 때문에 부채규모의 축소는 현실적으로 어려워 보임

□ 맥킨지는 악성 부채 감축을 위해 공유지분 모기지(shared-equity mortgages*) 등 다양한 방안들을 제시

* 채권자가 집값 상승에 따른 이득을 일부 향유하는 한편, 집값 하락에 따른 손실도 일부 부담하는 방안

- 그러나, 채권자의 경우 예상되는 손실을 보상하기 위해 더 높은 이자율을 요구할 것이기 때문에 동 방안이 정부의 협조 없이 실현 가능할지는 미지수임
- 채무에 대한 조세 인센티브를 줄이는 방안도 고려될 수 있음
 - 그러나, 미국에서는 모기지에 대한 조세혜택이 일종의 '인권'으로 인식되고 있기 때문에 감축이 쉽지 않을 전망

□ 결국, 기분을 좋게 해주는 다른 종류의 마약과 마찬가지로 국가 부채는 중독이 될 것임