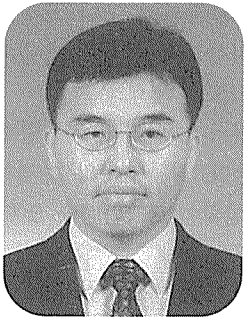


## 최악의 경우에 대비해야...



은 기 운  
(매일경제신문사 논설위원)

우리 경제를 끌고 가는 두 수레바퀴를 실물경제와 금융경제라 할 때 지금 양쪽 바퀴가 심하게 망가져 가고 있다. 바퀴를 고쳐보겠다고 정부와 기업이 나름대로 노력을 기울이고 있지만 상황은 복잡하게 꼬여 가는 모습이다. 이 때문에 실물과 금융간의 악순환구조는 더욱 심화돼 이른바 복합불황 조짐이 나타나고 있다.

기업의 생산활동과 개인의 소비활동이 주축을 이루는 실물경제의 경우 갈수록 상황이 나빠지고 있다. 생산이나 투자, 소비, 가동률 등 산업활동 지표가 크게 나빠짐은 물론 체감경기는 이에 앞서 이미 하락세가 이어지고 있다. 이런 속에서 기업의 재고는 쌓여가고 장사하는 사람들은 매기가 없어 야단이다. 또 기업의 부도와 도산이 크게 늘고 실업자도 증가일로를 걷고 있다.

금융부문에서는 110조원에 달하는 막대한 공적자금 투입에도 불구하고 은행의 부실채권은 오히려 늘고 있고 국제결제은행(BIS)의 자기자본비율을 맞추지 못해 쪼쪼매는 은행도 여전히 있다. 이 때문에 자금중개라는 은행 본연의 기능은 제대로 수행되고 있지 못하며, 따라서 기업의 자금난도 갈수록 심해지고 있다. 중금사나 투신사 등 제2금융권의 기능은 크게 상실된지 이미 오래다. 신용금고 등 서민 금융기관도 대출사기사건 등으로 제기능을 수행하지 못하고 있다. 금융시스템을 근본적으로 뜯어 고쳐 보겠다고 손을 댄 은행합병 문제도 은행간 이해관계와 노조반발로 복잡하게 꼬여 있다.

실물과 금융부문의 상황이 모두 좋지 않다 보니 경제의 거울이라는 증시도 침체의 늪에서 좀처럼 헤어나지 못하고 있다. 이 때문에 소비는 더욱 위축되고 자금난이 심해지며, 주식평가손실로 은행의 자기자본이 줄고 있다. 또 시중에 자금이 제대로 돌지 못하고 증시에 투자자금이 묶이다 보니 부동산도 거래가 급감하고 가격도 하락세가 이어지고 있다. 이 모두가 복합불황의 중요한 증후군들이다. 만일 내버려둔다면 증상은 더욱 악화돼 돌이키기 어려운 상황으로 빠져들 수 있다. 만일 실물경기가 앞으로 더욱 위축돼 기업의 부도와 도산이 늘고 실업증가 등으로 개인의 파산이 늘 경우 자산디플레이 현상이 심화될 가능성도 얼마든지 있다. 기업이나 개인들이 자금을 마련하기 위해 부동산, 증권 등 자산매각에 나서겠

지만 매입 주체가 별로 없어 가격만 폭락하는 양상이 나타날 수도 있다는 얘기다. 사실 이런 현상은 현실로 이미 나타나고 있다. 부동산 시장에 유동성이 돌지 않아 아파트중도금 채납자와 미분양 아파트가 늘고 있다. 기업과 개인의 자금난이 심하고 미래가 불투명하다 보니 주가도 회복기미를 보이지 못하고 있다. 솔직히 회복은 커녕 더 이상 떨어지지나 않았으면 하는 심정이다.

부동산, 주식 등 자산가격 하락은 금융기관 경영에도 직격탄을 날리고 있다. 담보가치가 떨어지고 부실채권이 급락하며 자기자본비율이 하락해 건전성이 악화된다. 이는 은행의 존립마저 위협하게 되며, 대출기피 현상을 통해 신용경색을 심화시키게 된다. 은행의 대출기피는 기업, 특히 은행의존도가 높은 중견중소기업들의 자금난을 심화시켜 부도나 도산을 야기하게 된다. 기업의 부도나 도산 증가는 다시 자산매물 증가→자산가격 하락→은행의 건전성 악화→신용경색 심화→기업의 부도·도산 심화의 악순환을 초래한다.

결국 복합불황은 실물부문과 금융부문 양쪽의 문제로 발생하는 것이며, 따라서 복합불황 심화를 방지하기 위해서는 양 부문의 근본적인 변화가 이뤄져야 한다. 실물부문의 문제는 결국 수요부진과 자금난 때문에 야기되고 있으며, 이를 개선해야 상황이 호전될 수 있다. 따라서 저금리기조 유지와 신축적 재정 금융정책이 필요하다.

일각에서는 금년에 물가급등으로 인해 소위 스테그플레이션이 야기될 가능성이 있다고 주장하고 있으나, 수요부진하에서는 물가는 급등할 여지가 크지 않아 오히려 디플레이 현상을 염려해야 할 것으로 여겨진다. 이런 점에서 작년 10월초에 물가급등 우려 때문에 한국은행이 콜금리를 인상한 것은 시의적절하지 못했다고 여겨진다. 오히려 지금은 실물경기와 증시 회복을 위해 금리를 인하해야 할 때라고 여겨진다. 특히 국고채나 회사채 등 장기금리가 하락세를 지속하고 있기 때문에도 그렇다.

또 금융부문에서는 금융기관의 건전성을 높이는 것과 아울러 자금이 실물경제 쪽으로 잘 흘러가도록 왜곡된 금융시스템을 뜯어 고치는 일이 중요하다. 이를 위해서는 금융기관의 확실한 구조조정과 정부의 획기적인 지원책 마련이 필요하다. 과도기적으로 공적자금을 신속하고 충분하게 투입하고 신용보증기금의 기능을 확대해 은행의 위험성을 줄여줌으로써 기업자금지원에 적극 나서도록 해야 한다.

뭉뚱하니 해도 기업과 금융 구조조정을 확실하게 마무리함으로써 불확실성을 제거하고 증시를 회복시키는 것이 중요하다. 증시회복은 소비를 촉진시키고 기업의 자금난을 덜어줄 뿐 아니라 은행의 자기자본비율을 높여 줌으로써 실물부문과 금융부문의 선순환 고리를 형성해 주기 때문이다.

대통령이 작년말 구조조정의 걸림돌이자 불확실성의 근원이라고 할 수 있는 노사문제에 대해 분명한 원칙을 밝힌 바 있다. 이제 정부전체가 분명하고 일관된 자세로 시장의 불안을 해소하는 일에 적극 나서야 한다. 이것이야말로 우리경제의 침체를 단기화하고 조속히 회복궤도에 올려놓을 수 있는 지름길이다.

그러나 어떤든 기업으로서는 금년에 경기불황이 더욱 심화될 수 있다는 점을 인식하고 이에 따른 손실을 최소화할 수 있는 현명한 대책을 마련해야 할 것이다. 지나치게 비관적일 필요는 없지만 상황을 잘못 인식해 경영을 잘못할 경우 돌이킬 수 없는 상황에 빠질 수 있다는 점을 인식해 슬기로운 판단과 행동을 해야 할 때다.