

# 버블붕괴 서막 도래? ‘더블D’ 흑한기 대비해야

(디플레이-부채)

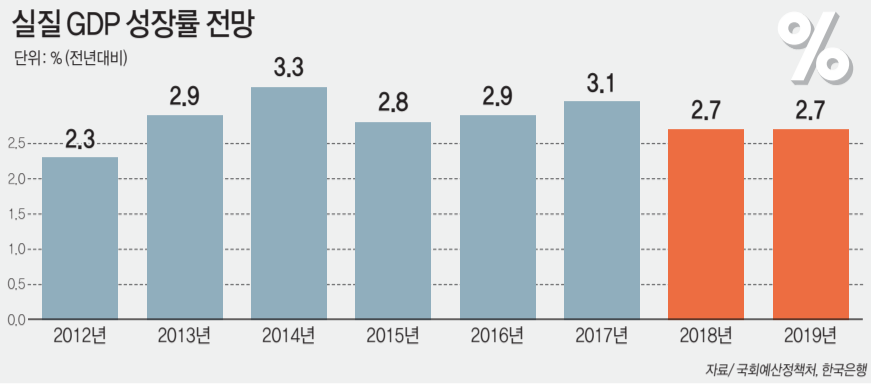
## 민스키 모멘트 시작되나 (버블붕괴 예고 경제학)

### 6 버블 취약한 韓경제

10년새 가계부채 두 배 이상 늘어  
KDI, 경기 둔화로 성장률 전망 낮춰

지난 2008년 글로벌 금융위기는 언제 터질 지 모르는 ‘버블’에서 시작됐다. 문지도 따지지도 않고 해준 주택담보대출로 호황을 맞은 미국의 부동산은 2007년 금리 인상을 시작으로 급격히 냉각됐다. 담보로 잡은 집값은 떨어졌고 부실채권은 쌓이기 시작했다. 부동산 버블이 붕괴되면서 이는 ‘서브프라임 모기지 사태’로 연결됐다. 부실한 금융은 큰 타격을 받았고 미국 최대 금융 보험사 중 하나인 AIG 손해보험은 파산 보호 신청을 했다. 버블 붕괴의 서막이었다.

10년 전 일이지만 지금의 한국경제 상황과 크게 다르지 않다는 지적이 나온다. 한국은 현재 버블 붕괴가 우려된다. 가계부채는 지난 10년 사이에 두 배 이상 확대됐다. 저금리 기조와 대출 규제 완화로 무분별한 부동산 투기, 대출에 의지한 ‘내 집 마련’ 등이 만연해 있다. 전국 땅값은



국내총생산(GDP)의 3.6배까지 뛰어올랐고 넘치는 유동성으로 실제 가치 이상으로 자산가치는 부풀려졌다. 버블이 잔뜩 긴 상태라는 얘기다. 만약 이 상황에서 거품이 터진다면 금융위기는 한순간이다. 이른바 ‘민스키 모멘트’.

7일 한국은행에 따르면 올해 상반기 가계부채(가계신용 기준)는 1493조2000억으로 전년 대비 7.6% 증가했다. 2008년 말 723조5000억원이던 가계부채는 10년새 2배 넘게 올랐다. GDP 대비 한국의 가계부채는 경제협력개발기구(OECD)의 평균인 70%를 웃돈다. 같은 기간 집값도 크게 뛰었다. 2008년 8월 85.4에서 8월 104로 21.7% 증가했다.

한국과 미국 간 금리 격차는 더욱 확대될 전망이다. 미국 연방준비제도(Fed·연

준)는 올해 3월과 6월에 이어 금리를 세 번 올렸다. 연준은 오는 12월 한 차례 더 금리 인상이 있을 것으로 내다봤다. 현재 한국의 기준금리는 1.5%, 미국은 2.00~2.25%인데 미국이 2.5%까지 올릴 수 있다는 뜻이다. 내외금리차가 1%포인트까지 벌어지면 외국인 자금 유출은 시간문제다.

이 와중에 국내 경제는 답답하기만 하다. 수출이 양호한 증가세를 유지하고 있으나 투자·고용·경기 지표들이 둔화 혹은 하락세를 보이는 등 내수를 중심으로 경기 활력이 약화되는 모습이다.

한국개발연구원(KDI)에 따르면 지난해 14.6% 늘었던 설비투자가 올해 1.8% 줄고 내년에는 1.3% 소폭 늘 것으로 전망됐다. 건설투자는 지난해 7.6% 증가했지

만 올해와 내년에는 마이너스를 기록할 것으로 보인다.

올해 하반기 들어 취업자 수가 증가가 큰 폭으로 축소되면서 고용시장 상황에 대한 우려가 커지고 있다. 그렇다고 나아질 기미는 보이지 않는다. 올해 취업자 증가 규모는 2009년(8만7000명 감소) 이후 9년 만에 최저 수준을 기록할 가능성이 크다. 올해와 내년 실업률도 2001년(4%) 이후 가장 높은 3.5%가 될 거로 KDI는 내다봤다.

현재 한국 경제성장을 견인하고 있는 수출 부문에서도 반도체 등 일부 산업과 여타 산업 간의 격차가 확대되는 문제를 안고 있다.

대외적으로는 미국 통화정책 정상화 과정에서 일부 취약 신흥국의 자본 이탈과 통화 가치 급락 등 경제 불안이 커지고 있다. 미·중 간 무역 분쟁이 격화로 세계 경제 성장의 지속성에 대한 우려도 높아지고 있다. 경제성장의 대외 의존성이 높은 한국경제의 특성을 고려할 때 최근 전개되는 일련의 대외경제여건 변화는 국내 경제성장에 대한 하방 위험성을 높이고 있다.

상황이 이렇다 보니 경기 둔화가 본격적으로 진행돼 내년에는 잠재성장률(2.7~2.8% 추정)을 밑도는 저성장 국면에

진입하고 일자리 사정도 고용 참가가 빚어진 올해와 크게 다르지 않을 것이라는 암울한 전망이다.

KDI는 올해와 내년 경제성장률을 각각 2.7%와 2.6%로 전망했다. 지난 5월 ‘상반기 경제 전망’ 때보다 각각 0.2%포인트, 0.1%포인트 낮췄다. 앞서 한국은행과 IMF(국제통화기금)도 올해 성장률을 종전보다 0.2%포인트씩 낮춘 2.7%, 2.8%로 각각 전망했고 내년 성장률 전망치도 하향 조정했다.

일각에서는 부동산과 주가 하락이 겹친 자산 디플레이션(Deflation)과 과도한 가계부채가 폭발하는 부채(Debt) 위기가 동시에 오는 ‘더블D’를 우려하는 시각이 나온다.

이승석 한국경제연구원 부연구위원은 “우리 경제에 대한 전망은 한마디로 비관적”이라며 “이미 반락을 시작한 경기하락을 단기간에 끌어 올릴 수 있는 방법은 없다. 이미 때를 놓쳤다”고 지적했다.

김현욱 KDI 실장은 “소득 주도 성장의 근본 취지는 공감하지만 단기적으로 부작용이 있다는 것을 부인하기 어렵다”며 “장기 효과를 기대하며 손 놓고 있지 말고 혁신 성장 측면에서 다양한 정책이 나와야 한다”고 말했다.

/김희주 기자 hj89@metroseoul.co.kr

## 상장사 3곳 중 1곳 ‘어닝 쇼크’ 기록

114곳중 66곳 기대치 밑돌아  
어닝 서프라이즈 기업 22곳뿐

기업 실적 발표(어닝시즌)가 중간을 넘어서고 있는 가운데 올해 3분기 실적을 공시한 상장사 3곳 중 1곳은 영업이익이 시장 기대치(컨센서스)를 크게 밑돌아 ‘어닝 쇼크’(실적 충격)를 기록한 것으로 집계됐다.

7일 금융정보업체 에프앤가이드에 따르면 증권사 3곳 이상의 실적 추정치가 있는 코스피·코스닥 상장사 중에서 지난 4일까지 실적(연결재무제표)을 발표한 기업은 114곳이다.

이 가운데 57.9%인 66곳은 영업이익이 시장 기대치(컨센서스)를 밑돌았다. 특히 영업이익이 시장 기대치에 10% 이상 미달한 ‘어닝 쇼크’(적자 확대·적자전환 포함) 기업만 37곳(32.5%)에 달했다.

발표 실적(잠정치)과 시장 전망치의 괴리율이 가장 큰 상장사 중 하나는 유한양행이다.

유한양행이 발표한 3분기 영업이익은 2억원으로 시장 기대치(262억원)보다 99.4%나 부족하다. 증권가에서는 최근 늘어난 연구개발(R&D) 비용 때문으로 보고 있다.

현대자동차 3분기 영업이익 역시 2889억원으로 시장 기대치(9251억원)를 68.8%나 하회했다. 기아차 역시 3분기 영업이익이 1173억원으로 컨센서스(3338억원)를 64.9% 밑돌았다.

자동차주의 실적 부진은 신흥국 통화 약세 영향에 리콜 비용 부담이 더해진 데 따른 것으로 분석된다

이밖에 현대위아(-64.9%), LG하우시스(-61.7%), 풍산(-61.7%), 아모레퍼시픽(-41.6%), 대교(35.8%), 포스코ICT(-35.8%), 신세계푸드(-33.3%), OCI(-33.2%), 현대건설기계(-32.9%), 나스미디어(-32.6%) 등도 영업이익 잠정치가 시장 기대치를 30% 이상 하회했다.

이에 비해 영업이익이 시장 기대치를 10% 이상 상회한 어닝 서프라이즈

(흑자전환 포함) 기업은 LG디스플레이(139.0%), 삼성엔지니어링(105.6%) 등 22곳(19.3%)에 그쳤다.

올해 3분기 실적이 이처럼 시장 기대에 못 미치면서 기업들의 이익 성장세가 꺾인 게 아니냐는 우려도 확산되고 있다.

김광현 유안타증권 연구원은 “올해 1분기와 2분기는 어닝시즌에 대한 기대치가 높지는 않았지만 하향 조정된 전망치를 비교적 충족했다”며 “그런데 이번 3분기에는 발표되는 실적이 낮아진 기대치에 훨씬 못 미치는 경우가 많다”고 말했다.

이어 그는 “실적발표를 남겨둔 기업들이 전망치 대비 8% 이상 어닝서프라이즈를 기록하지 못한다면 작년 동기 대비 분기 이익 증가율이 한 자릿수대로 떨어지는데, 이는 2016년 1분기(8.7%) 이후 처음”이라며 “이런 추세라면 4분기 이익 증가율도 0%대를 기록할 가능성이 있어 이익 사이클 회복에 상당한 시간이 소요될 것”이라고 전망했다.

/손영지 기자 sonumji301@

## 안전자산 선호현상... 10월 채권값 급등

금리 대폭 하락·외국인 자금 순유출세

지난달 채권금리가 큰 폭으로 하락(채권값 상승)했다. 글로벌 경제 불확실성 확대도 안전자산 선호현상이 나타난 영향이다.

외국인 자금은 두 달째 순유출세다. 그러나 이는 만기상환 물량 때문인 것으로 풀이된다. 10월 중 채권 순매수액은 전월보다 56% 늘었으며 외국인의 채권 보유 잔고도 지난달 중순을 저점으로 다시 우상향 곡선을 그리고 있다.

금융투자협회가 4일 발표한 ‘10월 장외채권시장 동향’에 따르면 3년 만기 국고채 금리는 지난달 말 연 1.939%로 한 달 전보다 6.6bp(1bp=0.01%포인트) 하락했다. 5년물과 10년물 금리도 10bp 이상 하락했고, 20~50년 장기물은 14.9~16.5bp 내렸다. 금투협 관계자는 “금통위의 금리동결과 성장률 전망치 하향에 따른 경기둔화 우려, 글로벌 주식 하락에 따른 안전자산 선호현상 등으로 금리가 큰 폭 하락하는 강세장을 연출했다”고 분석했다.

지난 10월 말 기준 외국인 투자자의 국내 채권보유 잔고는 111조8000억원으로 전월(112조1000억원) 대비 2000억원 감소한 것으로 나타났다. 이로써 채권시장에서 외국인 자금은 9월에 이어 두 달째

순유출을 기록했다. 하지만 이는 채권 만기상환액이 컸기 때문으로 풀이된다.

공동락대신증권 연구원은 “9월과 10월 만기상환 규모가 커서 잔고가 줄었으나 실제로는 외국인 자금의 유입세가 지속되는 상황”이라고 진단했다.

실제 외국인은 해당기간 국채를 6000억 원 팔고, 통안채를 3조3000억원 순매수하면서 총 2조7000억원의 채권을 순매수했다. 작년 12월부터 이어진 외국인의 한국 채권 순매수 행진이 11개월째 이어졌다.

발행 시장에서는 특수채 발행이 줄었으나 금융채, 국채, 통안채, 회사채 등은 늘었다. 이에 따라 순발행액은 12조원 증가해 채권 잔액은 사상 최고치인 1915조원을 기록했다. 특히 회사채가 증가한 것은 사모를 통한 자금조달 수요가 증가한 것으로 풀이된다.

A등급 회사채 발행 강세가 지속되는 가운데 A등급 이상의 회사채 발행은 3조4850억원을 기록했다.

회사채 수요예측금액은 금리인상 전 우량기업의 자금조달 증가로 전년 동월 대비 54.6%포인트 증가한 9조6980억원(38건)으로 집계됐다. 장외채권 거래량은 발행증가와 금리하락에 따른 거래증가로 전월 대비 77조원 증가한 419조9000억원으로 집계됐다.

/손영지 기자

## LH 등 공기업 합동 해외체험형 청년인턴 선발

26명 채용... 번역·기술지원 등 업무  
최종합격자 발표 후 6개월간 현지 파견

LH는 한국수자원공사, 한국도로공사, 한국철도시설공단과 함께 공기업 최초로 해외 인프라 체험형 청년인턴을 선발한다고 7일 밝혔다.

채용인원은 26명이다. LH 등 4개 인프라 공기업이 진출해 있는 13개 국가 해외 사업 현장에 파견해 자료조사, 번역, 기술지원 등의 업무를 수행한다.

지원자격은 만 18~34세 이하의 청년으로 최소 어학성적 기준을 충족하고 해외 체류에 결격사유가 없는 자이다. 학력·성별 제한은 없다.

채용절차는 14~20일까지 지원서 접수, 서류전형 및 면접전형을 거쳐 12월 최종합격자를 선발한다. 이번 채용은 NCS를 기반으로 한 직무역량 평가를 통해 선발한다. 따라서 전 과정에서 일체 인적사항을 제출받지 않으므로 입사지원서 작성시 학교명, 출신지, 가족관계 등을 기재하지 않도록 주의해야 한다.

서류전형에서는 자기소개서가 결정적인 판단기준이 되는 만큼 공고문에 제시된 직무설명을 꼼꼼히 살핀 후 작성, 해외에서 근무해야 하는 점을 감안해 면접 시 외국어능력에 대한 평가도 실시한다.

최종합격자에 대해서는 1개월간 합동 교육 및 공기업별 개별교육을 실시한 후 6개월간 해외 인프라사업 현지에 파견하며, 왕복항공료 및 주거비용을 별도 지원한다.

각 전형단계별 평가방법 및 기준, 모집분야별 인원 등 자세한 사항은 채용 홈페이지(www.jpss.or.kr/wifi)에 게시된 공고문을 통해 확인 가능하다.

/이규성 기자 peace@

## 부동산신탁업 임원 요건, 본인가에서 심사

금융당국이 부동산신탁업의 신규인가를 심사할 때 임원자격 요건은 본인가에서 보기로 했다.

금융위원회와 금융감독원은 7일 이번 부동산신탁업 신규인가에 다수 업체의 신청이 예상됨에 따라 임원 자격요건은 예비인가가 아닌 본인가 때 심사하겠다고 밝혔다. 금감원이 당초 공개한 부동산신탁업 예비인가 신청서에는 임원 등의

결격사유를 확인하기 위해 임원, 준법감시인, 위험관리책임자의 인적사항을 제출하도록 하고 있다.

금감원 관계자는 “임원 등의 자격요건이 별도 배정 없이 법령 등의 준수 여부를 심사하는 항목인 점과 다수의 예비인가 신청에 따른 임원 등의 인력수급 문제가 발생할 수 있는 점 등을 고려했다”고 설명했다.

/안상미 기자 smahnl@