국제 금융시장의 지각변동 가능성과 그 의미

서브프라임 모기지 사태가 국제 금융시장에서 예상치 못한 변화를 일으키며 미묘한 반향을 일으키고 있다. 서브프라임 모기지 부실화로 막대한 손실이 발생한 세계 최대 금융기관들이 해외로부터 대규모 자금 수혈에 나서자, 높은 경제 성장과 국제 유가의 고공행진으로 풍부한 현금을 확보한 아시아 및 중동 국가들이 기다렸다는 듯이 자금 제공에 응하면서 양측의 위상 변화 조짐이 발생했고, 이에 대해 시장이 민감한 반응을 보이고 있는 것이다. 혹자는 이번 사태를 계기로 서방, 특히 미국 금융기관 중심으로 운영되어온 국제 금융계에 아시아와 중동 국가의 입김이 거세지면서 금융의 축이 아시아와 중동으로 이동하는 대 지각변동이 일어나는 것이 아니냐는 의견까지 제시하고 있다. 과연 국제 금융시장에서의 지각변동은 가능할 것이며, 그것이 의미하는 바가 무엇인지 살펴보도록 한다.

꺼지지 않는 서브 프라임 위기

지난달 중순 미국 주요 투자은행들의 2007년 4분기 실적 결과가 발표되면서 세계 금융시장이 요동치고 있다. 이미 예상된 손실이었고, 최고 경영자의 교체와 대대적인 구조조정 실시, 그리고 사상 초유의 자본확충 계획을 발표하는 등 신속한 자구책이 실행되고 있음에도 불구하고 시장의 반응은 차갑기만 했다.

문제는 발표된 손실 규모가 시장은 물론 해당 은행의 자체 예상치 조차 훨씬 상회하는 수준이라는 것이다(실제로 지난달 15일 발표된 씨티그룹의 서브 프라임 모기지 관련 손실규모는 자체 예상치의 2배에 육박한 180억 달러였고, 이어 발표한 메릴린치 역시 시장의 예상치를 훨씬 넘은 167억 달러를 상각처리했다). 이는 서브 프라임 모지기 관련 위기가 모두의 바람과는 달리 향후에도 당분간 지속될 수 있다는 사실을 시사함으로써 투자자들의 불안감을 더욱 증폭시키고 있다는 분석이다.

실제로 지난번 발표된 4분기 실적자료의 집계 시점이 2007년 말이고, 그 후 상황은 더욱 악화되고 있음을 주목할 필요가 있다고 전문가들은 지적한다. 미국내 주택가격은 지속적으로 하락하고 있고, 미국 경제의 침체 가능성은 점차 현실로 다가오고 있으며, 이로 인한 세계 주요 주식시장의 급격한 변동은 세계 금융시장을 패닉 상태로

몰아가고 있다. 그럼에도 불구하고 이런 상황들이 지난 12월 이후 최근까지 기존의 자산가치에 어떤 영향을 미치고 있는지를 설명해주는 은행은 단 한 곳도 찾아볼 수 없다. 결국 이러한 불확실성이 완전히 해소되지 않는 한 올 1분기 실적발표시에 또다시 최악의 상황을 맞이할 수 있다는 우려감이 시장을 다시금 요동치게 하는 악순환이 계속될 수 밖에 없는 것이다.

〈표 1〉 미국 주요 금융기관의 서브 프라임 모기지 관련 자산상각 현황 (단위 : 억 달러)

금융기관	3/4분기	4/4분기	계
Citigroup	38	180 [2]	218
UBS	44	100	144
Morgan Stanley	14	94 [1]	108
Bear Stearns	7	19 [1]	26
Bank of America	15	53	68
Wachovia	13	17	30
Barclays	100	16	116
Merrill Lynch	84	150 [3]	234
Goldman Sach	15	0 [1]	15
Lehman Brothers	7	8 [1]	15
소 계	337	608	945

주 : 1) 07. 9-11월 중 실적치, 2) 07.10-12 중 실적치, 3) NYT지 보도(1.11일)

자료 : 한국은행자료 일부 업데이트

'Buy USA'에 나선 국부 펀드

지난해 9월 서브 프라임 모기지로 인한 월가의 혼란이 확산될 조짐을 보이자 중앙은행의 중재 하에 씨티그룹, JP모건 체이스 등 미국 대형 금융기관들은 시장의 불안감을 조기 진압하기 위해 구제기금 설립이라는 아이디어를 제안했었다. 그러나 손실 규모가 눈덩이처럼 불어나면서 계획은 무산되었고, 대규모 자본확충이 다급해진 대형 투자은행들은 개별적으로 자금 제공자 확보에 나서게 되는데 이때 이들의 구원자로 등장한 것이 바로 국부펀드(sovereign wealth fund)이다.

국부펀드란 국가가 보유하고 있는 잉여의 외환자산을 효율적으로 관리하기 위해 설립한 전문 투자기관을 일컫는 것으로, 가장 대표적인 것이 노르웨이, 러시아, 싱가포르, 중국 및 중동 지역의 국부펀드이다. 이 중 싱가포르정부투자공사는 일찌감치 시티그룹에 69억 달러를 투입, 4%의 지분를 확보하였고, 메릴린치와 UBS에도 각각 62억 달러, 98억 달러를 추가 투자한 상태이다. 넘치는 오일 머니로 그 어느 때 보다 풍부한 유동성을 확보한 중동 지역의 국부 펀드 역시 매우 적극적으로 월가 사들이기에 나선 상태이다. 여기에 일본의 대표 투자은행인 미즈호 코퍼레이트 은행과 한국의 투자공사가 200억 달러가 넘는 손실을 상각 처리한 메릴린치에 각각 12억, 20억 달러를 투자함으로써 월가 사재기에 나선 아시아 국부 펀드 반열에 이름을 올려 놓은 상황이다.

'3 C'로 무장한 아시아 기업

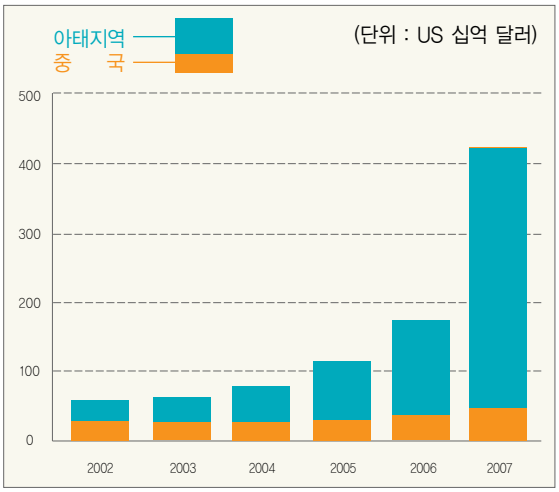
아시아 월스트리트 저널(AWJ)의 1월 10일자 기사에 의하면 국제 금융시장에서 새롭게 위상을 정립하고 있는

〈표2〉 아시아 · 중동 국부펀드의 월가 투자 현황 (단위 : 억 달러)

	투자 국가 및 담당 기관	투자 규모	지분 비중
시티그룹	싱가포르 (싱가포르정부투자공사)	69억 달러	4%
	쿠웨이트(쿠웨이트 투자청)	76억 달러	4.9%
	아부다비 투자청	75억 달러	4.9%
메릴린치	쿠웨이트 투자청	24억 달러	–
	한국투자공사	20억 달러	3.1%
	미즈호 코퍼레이트 은행	13억 달러	–
	테마섹 홀딩스	50억 달러	–
모건스탠리	중국투자유한책임공사	50억 달러	9.9%
베어스톤즈	중신증권	10억 달러	–
UBS	싱가포르정부투자공사 & 중동 투자기관	115억 달러	11-12%

자료 : 니혼게자이신문 등

〈그림 1〉 아시아 태평양 지역에서 주도한 M&A 거래 규모 추이



자료 : WSJ(2008.1.10)

것은 국부펀드만이 아니다. 금융기관을 포함한 아시아 기업들이 높은 경제 성장률과 서브 프라임 사태의 영향에 힘입어 국제 M&A 시장에서 과거의 '먹이감'에서 '사냥꾼'으로 변화를 시도하고 있다는 것이다.

인도에서 중국에 이르기까지 주요 아시아 국가 기업들의 최대 무기는 '3개 C' - 신용(Credit), 현금(cash), 통화강세(currency). 이를 기반으로 원자재, 에너지, 유틸리티에서 금융기관까지 다양한 해외 자산을 공격적으로 사들이면서 2007년 아태지역에서 주도한 M&A 거래 규모는 총 4천 330억달러를 기록, 2006년의 1천871억 달러의 두 배로 증가한 상태이다.

"아시아 지역의 M&A시장 규모는 지난 4년간 무려 4배나 증가했는데, 향후에도 이런 성장세는 더욱 높아질 것이다. 아시아 기업들은 현재 매우 유리한 상황에 있다. 자국 은행을 통한 회사채 발행으로 자금 조달이 쉽고, 주식시장의 활황으로 리파이낸싱 가능성이 높아졌으며, 통화 조건 또한 매우 유리한 상황"이기 때문이라고 골드만 삭스의 아시아 지역 M&A 담당 책임자인 Johan Leven씨는 강조한다. 서브프라임 사태가 사모펀드나 헤지펀드의 존재가 취약해진 자리에 아시아 기업들이 자리잡을 수 있는 기회를 제공하면서 위상의 변화를 가능케 하고 있다는 설명이다.

"아시아 기업들에게 있어 자금조달은 큰 문제가 아닙니다. 향후 몇 년간 중국, 인도, 한국 기업의 해외 M&A 시도는 지속적으로 증가할 전망입니다. 그리고 이들의 경쟁자는 사모펀드가 아닌 다른 아시아 기업이 될 것입니다."라고 한 미국계 은행 관계자는 덧붙여 말한다.

국제 금융계의 지각변동은 가능할 것인가?

그렇다면 월가에 대한 국부펀드의 대대적인 자금 투입과 이로 인한 외부 세력의 월가에 대한 영향력 증가는 많은 사람들의 기대(혹은 우려)대로 국제 금융시장에 미국 이외의 새로운 대안을 구축하는 지각변동을 불러올 것일까?

맥킨지 컨설팅사 산하 경제연구소(McKinsey Global Institute)가 지난 달 발표한 연구자료 "Mapping Global Capital Market"을 살펴보면 국제 금융시장에서 치열한 경쟁을 벌이고 있는 선수 명단과 순위까지는 아직 아니더라도, 경기의 장소는 이미 상당 수준 미국 중심에서 벗어나고 있음을 알 수 있다.

동 보고서는 금융자산 규모에 있어서는 미국이 여전히 1위를 차지하고 있지만(전 세계 금융자산의 1/3인 56.1조 달러. 2006년 말 현재), 영국과 유로 금융시장을 합한 유럽(53.2조 달러) 자본시장이 급속한 속도로 성숙되면서 금융시장의 축이 유럽으로 이동할 수 있는 가능성이 높아지고 있다고 지적하고 있다. 여기에 미국 다음으로 큰 규모의 금융자산 성장을 이룩한 중국과 아직 규모는 미미하지만 외환위기를 성공적으로 극복한 러시아 및 아시아 주요 국가들도 세계 주요 금융시장으로서의 영향력을 확대시키고 있다는 것이다.

결론적으로 국부 펀드의 부상은 세계 금융시장의 판도가 이제 막 변화하기 시작했다는 것을 알려주었기 보다는,

이미 변화가 상당 수준 진척되고 있음을 다시 한번 확인시켜주는 계기를 제공했다고 보는 것이 더 정확한 지적이라고 할 수 있는 것이다.

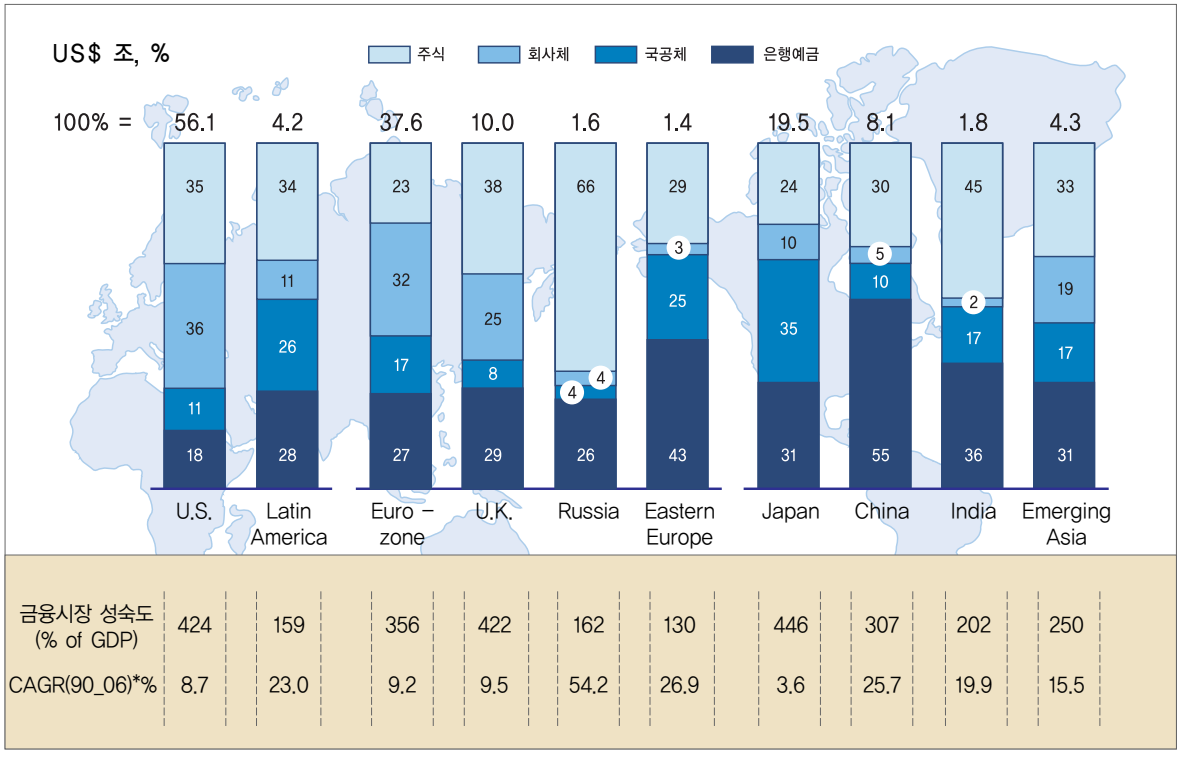
금융시장 판도 변화의 의미

금융시장의 중심축이 미국 이외의 지역으로 옮겨가고 있다고 해서 미국계 금융기관의 위상에 갑작스러운 변화가 발생할 가능성은 그리 높지 않아 보인다. 비록 지금은 신용위기로 인한 불 끄기에 급급해 해외 자금에 손을 벌리는 처지가 되었지만 미국 대형 투자은행의 금융 노하우와 경험은 다른 어느 지역의 금융기관이 쉽게 넘볼 수 없는 막강한 경쟁우위를 지니고 있음을 부인할 수 없기 때문이다. 이미 국부 펀드의 'Buy USA' 현상을 위기가 아닌 미국 기업 인수에 관심이 높은 최고의 고객을 확보할 수 있는 계기로 삼아야 한다는 미국 내부의 목소리가 이를 잘 증명해주고 있다.

신경을 써야 할 부분은 또 있다. 앞서 언급한 것처럼 아시아지역의 경제성장은 해외시장에 진출하고자 하는 아시아 기업들의 욕구를 그 어느 때 보다 높이고 있다. 이들의 새로운 니즈를 충족시킬 수 있는 IB 역량이 과연 우리 금융기관들에게 있는지, 그래서 지각변동의 시기를 실질적인 국내 금융기관의 수익 창출 및 역량 강화의 기회로 활용할 수 있는가도 차근히 검토해 보아야 할 사항이 아닐 수 없다. 새로운 금융의 축이 아시아로 이동할 것이라는 막연한 기대 속에서 그야말로 백 년에 한번 올까 말까 한 대 도약의 기회를 제대로 잡지 못하는 우를 범해서는 안되기 때문이다.

FSB연구소 금융경제팀 한유경 〈ykhan21@shinhan.com〉

〈그림 2〉 세계 지역별 금융자산 현황(2006년 현재)



주) : CAGR은 인플레이션을 고려하지 않았음

자료 : McKinsey Global Institute Global Financial stock Database