



미국 금융시장 위기대책: 배경, 효과, 전망

윤 덕 룡 국제거시금융실 선임연구원 (dryoon@kiep.go.kr, 3460-1068)

오 승 환 국제거시금융실 연구원 (ohsh@kiep.go.kr, 3460-1228)

- 1. 검토배경
- 2. 최근 미국 금융시장의 동향
- 3. 미국 금융시장 위기 왜 커졌나?
- 4. 미국정부의 대책과 위기해결 전망
- 5. 영향과 시사점

주요 내용

- ▶ 미국정부는 금융시장의 위기가 미국경제 전반과 세계로 확산되는 것을 막기 위해 부실자산 처리기관을 설립하여 금융불안을 근본적으로 해결하겠다는 계획을 제시함.
- ▶ 최근 미국 금융위기는 모기지업체뿐 아니라, 보증기관, 지방중소은행과 대형은행 및 투자은행의 부실을 유발하고 영국, 독일 등 해외시장으로까지 확산되어 세계적인 금융공황의 우려를 초래함.
- ▶ 서브프라임 모기지의 부실사태 이후 금융위기의 전이과정은 주택가격 하락으로 인한 <모기지시장의 부실화 → 모기지 관련 업체 및 보증기관의 부실자산 증가 → 대형은행 파생상품 가격 하락 → 대형은행 및 금융기관 부실 및 파산>으로 진행되어 옴.
 - 대형은행 및 금융기관의 부실화와 파산은 자금경색과 이자율 상승을 초래하여 주택가격의 추가적인 하락을 가져오고 이는 다시 더 많은 금융기관의 부실을 유발하여 '부동산가치하락 ↔ 금융자산 가치하락'과 '가계부실 ↔ 금융기관부실'을 반복적으로 초래하는 악순환을 연출함.
- ▶ 미 금융당국은 지난 19일 뉴욕 월가의 금융위기를 수습하

기 위해 7천억 달러의 공적자금을 투입하여 금융기관의 부실을 떠안을 공적기구를 설립하기로 결정하였고, Primary Dealer 및 금융시장에 대한 유동성 공급확대를 결정함.

- 미국정부의 광범위한 대응조치는 첫째, 자산디플레이와 금융부실간 악순환의 고리를 차단하고, 둘째, 금융시장의 부족한 자금을 조달하여 새로운 부실을 방지하고, 셋째, 정부의 신뢰를 바탕으로 패닉상태에 빠진 금융시장을 정상화하기 위한 목적으로 시행됨.
- ▶ 정부의 개입여부를 사안별로 결정하던 정책을 포기하고 기업부실의 원인인 부실채권을 구매하기로 한 것은 금융시장의 잠재부실 일반을 털어내고 악순환의 고리를 제거할 수 있는 올바른 방향으로 판단되나 구매조건에 따라 향후 금융시장 안정의 효과가 달라질 것으로 예상됨.
- ▶ 미국 금융시장이 안정되더라도 해외자금의 본격적인 한국 시장 회귀는 본사의 안전이 확인된 후에야 가능할 것으로 당분간 외화공급의 애로와 단기자금 경색, 환율불안이 지속될 가능성에 대비한 국내적 대책과 금융시장 리스크에 대한 전반적인 점검 및 안정화 방안마련이 필요함.

1. 검토배경

- 지난해 시작된 서브프라임 모기지 부실사태로 인한 국제금융 시장의 불안은 올해 초 베어스턴스 사태, MBIA와 Ambac등 모노라인 업체의 신용등급 하락, Fannie Mae(페니메이)와 Freddie Mac(프레디맥)의 유동성 위기의 과정을 겪으며 FRB의 금리인하, 미 정부의 자금 지원 등으로 최악의 상황은 극복하는 듯하였으나, 최근 리먼브라더스의 파산, BOA의 메릴린치 인수, AIG 유동성 위험 등의 사건으로 국제금융시장의 불안이 다시 부각됨.
- 금융시장 불안으로 지난 달 15일 이후 전세계 주가는 급속도로 하락하였고 9월 18일 각국 증시는 지난 해 말 대비 17~64% 가량 하락함.

표 1. 전세계 주가 동향(8, 9월 이후)

Date	Dow Jones	DJ유로 stoxx50	영국 FTSE100	일본 닛케이225	상하이 종합지수
07.12	13264.82	4399.72	6456.9	15307.78	5261.563
08. 3	12262.89	3628.06	5702.1	12525.54	3472.713
08. 6	11350.01	3352.81	5625.9	13481.38	2736.103
08. 7	11378.02	3367.82	5411.9	13376.81	2775.717
08. 8	11543.55	3365.63	5636.6	13072.87	2397.369
9.15	10917.51	3151.17	5204.2	12214.76	2079.673
9.16	11059.02	3088.43	5025.6	11609.72	1986.636
9.17	10609.66	3018.77	4912.4	11749.79	1929.047
9.18	11019.69	3000.83	4880	11489.3	1895.837
증감률	-16.9	-31.8	-24.4	-24.9	-64.0

주: 각 월의 말일 값임, 증감률은 07. 12월 대비 9.18일 증감률
 자료: Bloomberg

- 이번 금융시장의 불안은 모기지 업체만이 아니라 대형은행, 보증기관, 지방은행 등으로 급속히 확산되고 있으며, 지난 2분기 유럽과 일본의 경제성장률이 마이너스로 하락하는 등 실물경제 측면에서도 경기둔화가 진행되는 과정 중에 발생한 것이어서 향후 국제경제 전망을 더욱 어렵게 하고 있음.
- 금융시장의 위기가 경제전반과 세계로 확산되는 것을 막기 위해 미국 정부가 부실자산 처리기관을 설립하여 금융불안을 근본적으로 해결하겠다는 계획을 제시함으로써 일단 금융시장이 안정되는 듯하나 세부내용과 시행시기는 의회의 합의를 거쳐야 하므로 동 대책의 효과와 불안요인의 지속여부에 대하여 관심이 집중되고 있음.

- 여기서는 미국 금융시장의 동향, 금융위기 원인과 전개과정, 금융당국 대책의 특징과 향후 전망에 대하여 정리함.

2. 최근 미국 금융시장의 동향

가. Lehman Brothers의 파산과 추가 파산 위험성

- 지난 9월 15일 미국 내 4위 투자은행이던 Lehman Brothers가 뉴욕 파산법원에 파산보호 신청을 하였고 Merrill Lynch는 BOA에 인수되면서 미국 금융시장 불안이 급속히 확산됨.
- 미국 최대보험회사인 AIG 역시 자금난에 빠져 미국 정부가 850억 달러의 구제금융을 공급하여 지분의 80%를 인수하여 파산은 면하였으나 공적 관리하에 놓이게 됨.
- 미국의 투자은행 5~3위이던 베어스턴스, 리먼브라더스, 메릴린치가 모두 위기에 빠지면서 1,2위 투자은행인 골드먼삭스와 모건스탠리까지 안전하지 않다는 주장들이 나오고 있음.
- 15일 이후 미국 주요 투자은행의 주가는 급락하였으며, 12일에서 18일까지 골드먼삭스의 경우 154.21달러에서 108달러로 46.21달러가 하락하였고, 모건스탠리는 37.23달러에서 22.55달러로 14.68달러가 하락하였음.

그림 1. 주요 투자은행의 주가 동향



주: L.B.(리먼브라더스), JP.M.(JP Morgan), M.S.(Morgan Stanley), M.R.(Merrill Lynch), BOA(Bank of America), G.S.(Goldman Sachs, 오른쪽 축)
 자료: Bloomberg

- 미국 최대 보험사인 AIG가 850억 달러의 자금지원을 받게되면서 주식시장은 안정되는 듯 하였으나, AIG에 대한 자금지원액이 부족하며 미국 내 1위 은행인 골드먼삭스와 2위 모건스탠리마저 위험할 수 있다는 우려가 제기되면서 금융시장 불안이 지속됨.

- 16일 3/4분기 실적을 발표한 골드먼삭스와 모건스탠리는 1년 전보다 실적이 악화되기는 하였지만 상당한 순이익을 거두었으나, 금융시장 불안으로 인해 주가는 9월 초 대비 각각 34.7%, 45.4% 하락함.
- 또한 영국 최대 모기지 은행인 HBOS도 유동성 위기로 매각됨에 따라 금융불안이 미국을 넘어 유럽으로 확산되는 것에 대한 우려가 나타나고 있음.
- 지난 8월에는 독일에서 두 번째로 큰 은행인 코메르츠뱅크가 독일 최대 보험사인 알리안츠 산하의 드레스드너 은행을 인수하였음.

나. 주요 금융기관 위험지수인 CDS프리미엄 상승

- 최근 투자은행의 파산 위험 가능성이 높아지고 국제금융시장의 불안이 증가함에 따라 파산 위험 가능성을 나타내는 CDS¹⁾ 프리미엄이 급격히 증가하고 있음.
- 골드먼삭스의 경우 지난 8월 말 149,774였던 CDS프리미엄이 542,95로 상승하였으며, 모건스탠리 역시 233,144에서 691,71로 상승하였음.
- 특히 최근 구체적으로 위험설이 나오고 있는 AIG는 9월 초 대비 18일 현재 CDS프리미엄이 337,789에서 1887,632로 400%가 상승하였으며, 워싱턴 뮤추얼의 경우 8월 말 1366,863이었던 CDS프리미엄이 16일 3350로 상승하였음.

표 2. 주요투자은행 CDS프리미엄

	L.B.	JP. M.	M.S.	M.L.	BOA	G.S.
1월	151.01	68,549	120,769	139,398	69,439	86,236
2월	202,475	97,516	179,842	195,239	95,785	145,47
3월	293,766	110.9	172,339	265,107	107,083	148,337
4월	157.35	69,101	121,601	144,091	68,634	92,845
5월	177,895	76,731	148,895	192,509	75,995	86,42
6월	279,921	104,066	184,641	261,791	110,82	136,005
7월	328,911	96,594	234,655	273,076	110,165	129,944
8월	335.5	107,81	233,144	313,746	128,596	149,774
9월	641,911	174,933	886,972	428,751	195,195	545,143

주: 1) L.B.(리먼브라더스), JP.M.(JP Morgan), M.S.(Morgan Stanley), M.L.(Merrill Lynch), BOA(Bank of America), G.S.(Goldman Sachs)
 2) 9월에서 L.B.는 12일, 나머지는 18일 값임.
 자료: Bloomberg

3. 미국 금융시장 위기 왜 커졌나?

가. 금융시장 위기의 원인과 전개과정

- 금융시장의 동요는 서브프라임 모기지의 부실화가 진원지이며 이로 인한 부동산 가격의 지속적인 하락이 금융자산의 부실과 가치하락을 초래하고 있음.
- 주택가격의 전액까지 대출하여 주택가격의 상승을 주도한 서브프라임 모기지채권이 부실화되자 부동산 매물이 쏟아져 나오기 시작했고, 매물증가로 주택가격이 더 하락하며 가계와 서브프라임 모기지 대출 금융기관 파산이 확대된 것이 금융위기의 발단임.
- 서브프라임 모기지를 대출해 준 금융기관은 이를 담보로 다른 금융기관으로부터 자금을 빌리거나 혹은 채권을 발행하여 추가자금을 조달하였음.
- 채권의 일부는 다시 부동산자금 전문 금융기관이나 보증업체에 담보로 제공되어 새로운 자금을 조달하는 데 이용되었고 이 기관들은 전세계 여러 금융기관들의 투자를 받아 운용되면서 여러 금융기관들이 연계됨.
- 지금의 금융시장 혼란은 지난 해 시작된 서브프라임 모기지 부실이 해결되지 못하고 계속 악화되어 부동산가격이 지속적으로 하락한 결과, 안전한 자산으로 간주되어 온 분야까지 부실이 확대되어 발생함.

- 프라임론 등 우량 모기지대출에 대한 연체율도 증가하고 있으며 금년 2분기 30일 이상 연체된 프라임 모기지 부실비율이 3.93%로 지난 해 2분기 2.73%에 비해 1.2%p 증가하였음.
- 올해 2분기 모기지 전체 연체율은 6.41%로 전년동기 대비 1.29%p 증가하였으며, 서브프라임 연체율은 2분기 18.67%로 전년동기 대비 3.85%p 증가하였음.

1) Credit Default Swap

표 3. 미 모기지 연체율

Date	모기지 전체	프라이머 전체	프라이머 FRM	프라이머 ARM	서브 프라이머 전체	서브 프라이머 FRM	서브 프라이머 ARM
07 Q1	4.84	2.58	2.19	3.69	13.77	10.25	15.75
07 Q2	5.12	2.73	2.25	4.15	14.82	10.99	16.95
07 Q3	5.59	3.12	2.54	5.14	16.31	12.36	18.81
07 Q4	5.82	3.24	2.56	5.51	17.31	13.99	20.02
08 Q1	6.35	3.71	2.82	6.78	18.79	15.38	22.07
08 Q2	6.41	3.93	3.07	7.49	18.67	16.02	21.03

주 : FRM(Fixed Rate Mortgage, 고정금리모기지), ARM(Adjustable Rate Mortgage, 변동금리모기지)
 자료: Bloomberg

■ 서브프라이머 모기지의 부실사태 이후 금융위기의 전이과정은 주택가격 하락으로 인한 <모기지시장의 부실화 → 모기지 관련 업체 및 보증기관의 부실자산 증가 → 대형은행 파생상품 가격 하락 → 대형은행 및 금융기관 부실 및 파산>으로 진행되고 있음.

- 지금과 같이 IB 등 금융기관의 부실화와 파산은 자금경색과 이자율 상승을 초래하여 주택가격의 추가적인 하락을 가져오고, 이는 다시 더 많은 금융기관의 부실을 유발하여 '부동산가치하락 ↔ 금융자산 가치하락과 '가계부실 ↔ 금융기관부실'을 반복적으로 초래하는 악순환을 초래함.

- 주요 투자은행들은 지난해 부실자산 상각액이 늘어남에 따라 유동성 확보를 위해 보유자산을 매각하고 있으며 결국은 신용경색으로 인한 유동성 위기를 극복하지 못하고 파산하는 모습을 보이고 있음.

- 이번 사태로 인하여 리먼브라더스에 투자했던 금융기관의 추가 상각액이 늘어날 것으로 전망되며 상호투자한 기업들의 관련부실도 증가할 것임.

- 또한 금융파생상품의 특성상 대형 투자은행의 부실은 여타 대형은행뿐만 아니라 중소형 금융기관의 부실로 연결될 수밖에 없으므로 이번 금융불안이 지속될 경우 파급효과는 급속히 확대될 가능성이 있음.

나. 미국 금융위기 어디까지 왔나?

■ 서브프라이머 모기지의 부실로 시작된 금융위기는 이와 관련된 금융기관의 마지막 단계에까지 도달해 있음.

- 서브프라이머 모기지 부실과 연관된 경제주체는 <모기지차입자 → 모기지대출회사 → 자산유동화회사 → (채권보증회사) → 투자은행 → 투자자>의 단계로 연계됨.

- 최근 들어 부실이나 파산에 처하고 있는 기업들은 투자은행이나 투자자들로 모기지 부실에 연계된 최종단계의 주체들임.

- 베어스턴스, 메릴린치, 리먼브라더스는 투자은행이며 패니 메이와 프레디맥은 보증회사, 그리고 AIG는 투자자의 역할을 담당한 보험회사임.

■ 서브프라이머 모기지 연계사슬의 최종단계까지 위기에 처한 사실은 "이제 위기의 끝이 보인다"는 점보다 "관련된 모든 주체가 위기를 피할 수 없었다"는 점에 더 주목해야 함.

- 서브프라이머 모기지 부실의 초기에는 중간의 어느 단계에서 위기의 전이가 중단될 것으로 예상하였으나 결국 관련된 모든 경제주체들이 위기에 노출됨으로써 미국경제 전반과 세계경제에까지 위기를 몰고 옴.

- 경제전반에 전이된 위기는 신용경색, 유동성 부족, 이자율 상승 등의 문제를 야기하여 부동산가격의 추가하락과 모기지 부실을 다시 심화시켜 위기의 악화를 초래하고 있음.

■ 미 주택경기 침체로 인한 홈에쿼티론²⁾과 건설 프로젝트 관련 채권의 부실이 심각해짐에 따라 미국 지방은행들이 최근 수익성 악화와 자금 조달 어려움을 겪고 있음.

- 연방예금보험공사(FDIC)의 발표에 따르면 부실 은행리스트는 지난해 4분기 76개 올해 1분기 90개로, 2분기에는 117개로 증가하였으며 이는 2003년 이후 최대규모임.

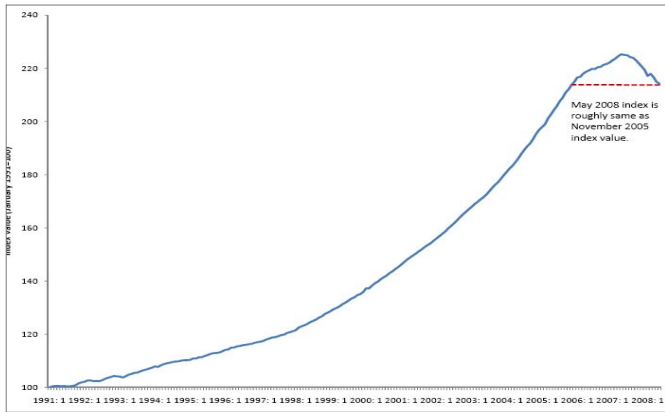
- 재무부 산하 연방은행 감독기관인 통화감독청(OCC)는 올해 들어 파산을 선언한 은행은 인디맥, 컬럼비안 뱅크 등 총9개로 늘었다고 보고하였으며 이는 지난 해 같은 기간에 비해 3배 늘어난 수치임.

■ 지난해 말 이후 지속되고 있는 주택가격 하락으로 인해 홈에쿼티 부실이 심화됨에 따라 주택관련 대출비율이 높은 지방은행의 위험도가 급격히 상승하고 있음.

2) 주택 구입가격을 기초로 1차 담보대출이 이루어진 후 이를 제외한 나머지 주택의 가치를 담보로 추가 대출을 해주는 것.

- 미 연방주택기업감독청(OFHEO)에 따르면 5월 주택가격지수는 214.2를 기록하며 전년동월대비 4.8%, 전월대비 0.3% 하락해 지난 해 서브프라임 사태 이후 올해 2월을 제외하고 가격하락을 나타냄.

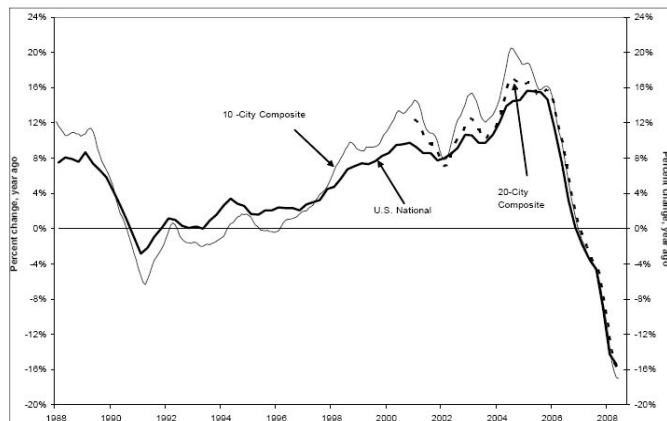
그림 2. 미국 월별 주택 가격 지수



자료: OFHEO

- S&P 케이스-실러 주택가격지수에 따르면 미국의 2분기 주택지수는 전년동기대비 15.4% 감소해 지수 발표 이래 최고 하락률을 기록함. 전 분기대비로는 2.3% 하락하였음.

그림 3. S&P 케이스-실러 주택가격 지수 증감률



자료: Standard & Poor's; Fiserv

- 신용평가기관인 피치에 따르면 전체 대출규모 중 주택담보 대출 비중 상위 10개 은행은 헌팅턴 뱅크 셰어즈, 선트리스트은행 등 대부분 지역은행이며, 전국규모의 은행으로는 컨트리와이드 파이낸셜과 워싱턴뮤추얼, 퍼스트허라이즌파이낸셜 등이 있으며, 이들의 경우 주택담보대출 비중이 20%를 넘는 것으로 알려짐(30개 대형 은행들의 대출 중 홈에쿼티론의 비중은 11~13% 정도임).

■ 대형은행의 부도시 관련자 리스크로 인한 시장 시스템을 붕괴를 방지하기 위해 FRB가 직접개입하고 있지만 수많은 중소

형 지역은행이나 여신전문기관까지 일일이 심사하여 구제여부를 결정할 수는 없을 것으로 예상됨.

- 서브프라임 사태 이후 대형 상업은행의 대출규제가 강화되고 있어서 중소기업의 유동성 위기시 자본확충이 난관에 직면할 가능성이 높음.

- 중소형 금융기관의 위기는 이제 시작단계이며 그 규모가 확대될 경우 지역경제로 파급되면서 소비자 금융과 주택경기에 더욱 부담을 가중시킬 것으로 전망됨.

■ 신용카드 대출에 대한 채무 불이행 및 연체율 증가 등으로 신용카드 부실화가 심화되면서 개별 소비자 및 관련기관의 신용경색 현상을 초래하여 소비를 위축시키고 경기에도 악영향을 미칠 것으로 전망됨.

- 그동안 우량채권 시장으로 여겨졌던 카드론, 오토론 등의 연체율이 증가함에 따라 소비 및 투자 감소가 예상되며, 이들 금융기관의 대출심사요건 강화로 자금시장 상황은 더욱 악화될 것으로 전망됨.

- 특히 카드론 및 오토론은 모기지채권보다 소비심리에 직접적으로 영향을 미칠 수 있기 때문에 경기에 미치는 부정적 영향은 예상보다 클 것으로 전망됨.

다. 미국 금융위기 해결방안은?

■ 미국의 금융위기가 더 악화되지 않기 위해서는 '부동산가치 하락 ↔ 금융자산 가치하락'간 악순환의 고리를 끊는 것이 첫 번째 조건임.

- 미국정부는 '부동산가치하락 ↔ 금융자산 가치하락'간 악순환의 고리를 끊기 위해 이자율을 내려 모기지를 이용한 가계의 부담을 줄여주고, 자금경색을 방지하기 위해 유동성을 지속적으로 확대공급하는 방안을 시행함.

- 이는 이자부담 경감으로 모기지 부실증가를 방지하고 유동성 공급을 확대하여 자금경색이 완화되면 부동산 구매가 늘어나 부동산 가치하락을 막을 수 있을 것으로 예상했기 때문임.

- 미국 연준은 유동성 공급을 확대하기 위해 7번에 걸쳐 이자율을 5.25%에서 2.0%까지 하락시켰으나 부동산 가격 하

락을 중단시키지 못함.

- 지난 7일 대형금융기관의 부실화와 파산사태 이후에는 정부가 직접 양대 국책 모기지업체 페니메이와 프레디맥의 유동성 위기 해소를 위해 2,000억 달러를 시장에 제공하기로 함.
- 그러나 누적된 부동산 매물이 정리되지 않은 상태여서 가격하락이 지속되었고 대형 투자은행의 부실화로 금융시장이 생존을 위한 유동성확보 경쟁에 돌입하여 미 정부의 정책이 성공하지 못함.
- 이 상황이 지속될 경우 미국 금융기관의 부실도미노가 가속화되고 해외로까지 금융위기가 전이되어 세계적 금융위기를 초래할 가능성이 커짐.

■ 미국정부가 '부동산가치하락 ↔ 금융자산 가치하락'간 악순환의 고리를 끊기 위해 취할 수 있는 남은 조치는 정부가 나서서 부실채권을 정리하는 방법임.

- 시장을 통해 위기를 해소하려던 정책 기능이 제대로 발휘되지 않고 시장이 점점 더 패닉상태로 진입하고 있어서 결국 정부가 시장실패를 교정하는 방법 외에는 해결책이 없게 됨.
- 정부가 부실채권을 정리하는 것은 기금을 설립하거나 정리기관을 설립하여 기존 부실채권을 구매하여 처리함으로써 시장에 존재하는 불확실성을 제거하고 악순환의 고리를 차단하는 것을 의미함.
- 이 방법은 시장의 힘을 이용하지 않고 정부가 개입하는 데 따른 시장왜곡의 소지가 있고, 모럴해저드의 문제나 막대한 국민세금의 투입이라는 부정적인 측면이 있지만 악순환의 고리를 차단할 수 있다는 장점이 있음.

4. 미국정부의 대책과 위기해결 전망

- 미 금융당국은 지난 19일 뉴욕 월가의 금융위기를 수습하기 위해 7천억 달러의 공적자금을 투입하여 금융기관의 부실을 떠안을 공적기구를 설립하기로 결정하였고, Primary Dealer 및 금융시장에 대한 유동성 공급확대를 결정하였음.

- 미 정부가 설립하기로 한 공적기구는 지난 1989년 저축대부조합(S&L) 부실사태를 해결하기 위해 임시로 설립한 정리신탁공사(RTC·Resolution Trust Corporation)를 모델로 한 것으로 우리나라의 자산관리공사와 같은 기능을 할 것으로 예상됨.
- 부실채권 정리기구는 새로운 조직으로 설립하기보다는 미국 재무성 산하에 두고 외부전문가를 고용하여 해당업무를 담당하게 할 것으로 알려지고 있음.
- PDCF³⁾의 경우 담보를 투자적격등급 증권에서 결제은행이 인정하는 담보증권으로 확대하였으며, TSLF⁴⁾는 담보를 종전의 재정증권, agency채권, AAA등급 MBS 및 ABS에서 모든 투자적격등급 증권으로 확대하였으며 공급규모도 1,750억 달러에서 2,000억 달러로 증가시킴.
- 단기자금 운용에 주로 활용되는 MMF에 대해서도 1년간 원금을 보장하기로 하여 쏟아지는 환매요구로부터 단기자금 시장을 보호하고 금융회사에 대한 공매도를 금지하여 지나친 주가하락을 방지하는 조치를 취함.

■ 미국정부의 광범위한 대응조치는 첫째, 자산디플레이와 금융부실간 악순환의 고리를 차단하고, 둘째, 금융시장의 부족한 자금을 조달하여 새로운 부실을 방지하며, 셋째, 정부의 신뢰를 바탕으로 패닉상태에 빠진 금융시장을 정상화하기 위한 목적으로 시행됨.

- 지금까지 부실화된 기업에 대하여 사안별로 정부의 개입여부를 결정하던 정책을 포기하고 기업부실의 원인이 되고 있는 부실채권을 구매하기로 한 것은 금융시장의 잠재부실 일반을 털어내고 악순환의 고리를 단절할 수 있는 올바른 방향 설정으로 판단됨.
- 향후 추가 부실기업의 발생규모는 얼마나 빨리 금융당국의 계획이 실현될 수 있을지와 부실채권의 구매조건에 관한 세부사안에 의해 결정될 것임.

■ 시장의 본격적인 안정은 새로운 기구가 설립되어 채권구매조건이 명시화 되고 정부의 자금 조달이 본격화된 이후에야 가능할 것임.

3) Primary Dealer Credit Facility(1일물 자금지원제도)

4) Term Securities Lending Facility(기간부 국채 임대대출)

- 여야는 미국 대선을 앞두고 있는 상황에서 경제적 리스크를 제거하는 것에 동의하면서도 각 당의 지지세력 확대를 위한 내용을 담으려고 노력할 것이므로, 세부사항 결정에 관한 전권의 재무장관 위임 여부와 여야간 이해 차이에 따른 시간지체 여부가 이번 금융시장 구제계획의 단기적 성과를 결정하게 될 것임.
- 부실채권기구가 설립되기까지는 모기지 채권을 주로 담당하는 패니메이와 프레디맥이 관련 채권을 구매하게 될 것이며, 이를 위해 재무성은 50억 달러의 채권을 패니메이와 프레디맥에서 구입하여 자금을 공급하기로 결정함.
- 부실채권 정리기구가 출범하더라도 채권가격이 낮게 책정될 가능성이 많고 금융시장에서는 전보다 높은 이자와 엄격한 규정을 적용할 것으로 보여 금융경색 현상은 쉽게 사라지지 않을 것임.
- 당분간 추가적인 주택가격 하락과 이로 인한 추가부실이 발생할 수 있으나, 이번 미국 금융당국의 대책으로 부실채권이 정리되면 금융시장의 부실도미노는 방지될 수 있을 것이며 금융위기도 더 확산되지는 않을 것으로 기대됨.
- 첫째, 미국 내 이해집단 간 갈등 유발: 월가의 거대기업들은 살리면서 당장 집을 차압당하고 어메리칸 드림을 상실한 서민들의 문제는 도외시한다는 비난과 함께 다른 여러 가지 재정사업과의 형평성 문제로 이해집단간의 갈등이 야기될 것임.
- 둘째, 시장에 충실했던 기업의 불이익문제: 시장경제를 가장 중요한 원칙으로 제시하던 미국이 시장의 불안을 예상하고 투자하거나 그에 대비하여 비용을 치른 사람들이 불이익을 입게 되어 대책의 필요성이 제기됨.
- 셋째, 재정적자 문제 심화: 장기간 고질화된 미국의 재정적자가 더욱 심화될 것으로 보이며 이는 결국 미국 시민들의 세금부담 증가와 경제성장의 제약요인이 될 것임.
- 넷째, 인플레이 상승 및 달러가치 하락: 대규모 유동성의 공급은 향후 인플레이션 압력의 상승과 달러화의 가치하락을 야기하게 될 것임.

■ 미국 및 세계 금융계에는 더 많은 규제와 감독이 도입될 것이며 세계적으로 금융시장에 대한 경계심이 높아지고 금융기업들도 안전자산을 선호하여 자금경색은 상당기간 지속되고 전반적인 이자율 수준은 높아질 것임.

5. 영향과 시사점

- 미 금융당국의 포괄적이고 신속한 대응은 줄지어 서 있는 위기대기자의 명단을 줄이게 되어 시장의 안정화에 기여할 것으로 판단됨.
- 서브프라임 모기지 부실로 촉발된 금융위기는 부실 채권 해소가 진전됨에 따라 점차 안정을 찾게 될 것이며, 서브프라임 모기지 부실사태는 마무리 단계에 진입하게 될 것.
- 미국 정부의 구제계획이 발표된 이후 미국 주식시장은 위기의 해결에 대한 기대로 지난 목요일과 금요일 이틀간 1987년 이래로 가장 가파른 상승을 보여 911 테러 이후 가장 큰 폭으로 하락한 주초 3일간의 충격을 제자리로 돌려 놓았으나 동 대책의 세부사항에 대한 다양한 의견이 개진되면서 변동성을 보이고 있음.
- 미 금융당국은 신속하고 과감한 대책으로 시장전반에 팽배하던 위기의식을 반전시키긴 했지만 정부의 시장에 대한 직접적 개입으로 인한 후유증도 적지 않을 것으로 보임.
- 위기 발생 원인이 된 금융시장에 대한 관리 및 감독에 대하여 미국 시민들의 불만과 비판의 소리가 높아져 향후 금융시장에 대한 규제와 감독수위가 크게 높아질 것으로 예상됨.
- 미국만이 아니라 세계적으로 이번 금융위기의 영향이 미친바 시장의 변동성을 확대하여 시장의 안정성을 위협할 수 있는 공매도와 같은 제도의 축소 혹은 폐지가 예상되며 금융시스템 리스크 전반에 대한 국제적 심의가 강화될 것으로 예상됨.
- 금융기업들은 이전에 비해 훨씬 더 리스크회피적 성향을 가지게 되어 안전자산 선호가 강화되고 단기자금 조달 등의 어려움은 쉽게 해소되지 못하고 이자율은 높은 수준을 유지하게 될 것임.
- 미 금융당국의 적극적인 개입대책으로 국내 금융시장도 안정을 찾게될 것이나 미국의 부실채권 매입에 대한 구체적인 내용이 확정되기까지는 시장의 불안이 완전히 해소되지는 않을 것임.

- 국제금융시장에 대한 불안으로 인한 안전자산 선호현상 심화로 국내 외평채 가산금리가 급격한 상승세를 보이고 있으며 17일 달러표시 2013년 만기 외국환평형기금채권금리는 216bp로 거래되었으며, 2014년물, 2016년물의 경우 각각 232bp, 193bp 가산금리를 기록하며 상승세를 보이고 있음.

까지는 당분간 외화공급상의 애로와 단기자금 경색문제, 그리고 환율불안이 지속될 가능성이 있음.

그림 4. 외평채 금리 추이



자료: 국제금융센터

- 미국 금융시장이 안정된다고 해서 해외로 유출되던 해외투자자들의 자금이 금방 한국으로 돌아오지는 못할 것이며 본사의 안전이 확인된 후에야 가능할 것이므로, 미국의 부실채권 처리대책이 결정되고 본사에 대한 영향이 확정되기

표 4. 외국인 국내 주식시장 투자 동향

(단위: 억 원)

구 분	'07년	'08.8월	9.16 ~9.18	'08.9월중 (9.1~9.18)	'08년중 (1.2~9.18)
코스피시장	△271,839	△30,001	△9,878	△28,572	△291,504
코스닥시장	1,077	△1,711	△268	△882	△26,127
계	△270,762	△31,712	△10,146	△29,455	△317,631

자료: 증권선물거래소

- 미 정부의 자금지원 등으로 미국내에서의 자금경색은 완화 되겠지만 국내 기업들의 단기자금 경색과 외화조달의 병목 현상은 우리 금융당국이 해소해야 할 문제이므로 시장이 안심할 수 있도록 국내적인 대책마련이 필요함.
- 금융시스템의 리스크요인에 대해서도 전반적인 점검을 통해 국내시장의 불안을 가중시키는 요인의 파악, 해외 불안 요인의 영향 최소화방안 등에 대하여 적극적인 대책을 마련해 금융시장 국제화의 피해를 최소화 할 수 있는 방안의 제시가 요구됨. **KIEP**