

한국형 양적완화와 구조조정

박승현 책임연구원 (jjune00@bnkfg.com)

최근 정부는 국책은행의 자본을 확충하여 기업구조조정을 지원하는 한국형 양적완화 정책을 발표하였다. 국책은행(산업은행, 수출입은행)의 자본확충은 정부의 직접출자(현물출자)와 한국은행의 간접출자(대출) 방식을 병행할 예정이다.

조선·해운·철강·석유화학 및 건설업 등 5개 경기민감업종은 모두 동남권의 주력 산업이어서 동남권 지역경제 위축이 우려되고 있다. 그러나 동남권 대표산업인 자동차 산업의 성장이 지속되고 있으며 서비스업 생산지수도 증가세를 유지하고 있어 구조 조정에 따른 동남권 경제의 진폭을 줄일 수 있을 것으로 예상된다.

향후 구조조정은 단순히 인력 및 비용감축만이 아닌 미래성장동력을 함께 확보하는 투트랙 방식으로 추진되어야 할 것이다. 성공적인 기업구조조정을 통해 동남권은 중기적으로 경제기반이 강화되고 새로운 산업의 성장으로 신규 일자리가 창출되는 등의 경제 선순환 효과가 기대된다.

정부, 기업구조조정 지원을 위해 한국형 양적완화 도입

최근 정부는 국책은행의 자본을 확충하여 기업구조조정을 지원하는 한국형 양적완화 정책을 발표(2016.6.8일)하였다. 한국형 양적완화의 배경은 향후 구조조정 실시에 따른 자본손실 가능성에 선제적으로 대응하기 위해 한계기업 대출을 다수 보유하고 있는 국책은행의 자기자본비율을 강화하는 것이다.

국책은행(산업은행, 수출입은행)은 2016.3월말 기준으로 국내 3대 조선사(현대·삼성·대우) 및 2대 해운사(한진·현대)에 대해 36조 5천억원의 대출금을 보유하고 있다. 이는 3대 조선사 및 2대 해운사에 대한 전체 금융기관 신용공여액(62조 7천억원)의 58%에 해당한다.

특히 상대적으로 구조조정이 시급한 것으로 알려진 대우조선해양, 한진해운, 현대상선에 대한 전체 금융기관 신용공여액중 75%(20조원)가 국책은행의 여신이다. 2015년 수출입은행의 BIS비율은 조선·해운업 등 한계기업에 대한 대출 증가로 전년(10.5%) 대비 0.5%p 하락한 것으로 나타났다.

조선·해양 관련 주요기업 신용공여 현황(2016.3월말)

(억원)

구 분	대우조선	현대중공업	삼성중공업	한진해운	현대상선	합 계
전 금융기관	249,272	206,395	150,947	12,081	7,924	626,619
산업은행	63,109	23,982	9,982	7,182	3,910	108,165
수출입은행	127,317	67,310	61,353	500	—	256,480

자료 : Cretop

[참고] 미국 · 일본 · 유럽의 양적완화

■ 양적완화(QE, Quantitative Easing)는 중앙은행이 발권력을 이용해 금융기관이 보유한 자산이나 국채를 매입함으로써 시장에 통화량을 늘리는 정책수단을 의미

- 기존 금리중심 통화정책의 한계에 직면한 미국, 일본 및 유로 등 주요국에서 2008년 글로벌 금융위기 이후 주로 시행되고 있는 비전통적인 정책수단

■ 주요국 양적완화 규모

(미국) 2008년 12월 이후 3차례에 걸쳐 4조 5천억달러 이상의 초팽창적인 통화정책을 시행. 2014년 10월 종료

(일본) 2013년 4월 이후 양적완화 시행. 매월 7조 5천억엔 규모의 국채 등을 매입하여 본원통화를 2배로 확대 공급

(유럽) 2015년 3월 이후 2017년 3월말까지 매월 600억유로 (2016.4월부터 800억유로) 규모의 국채, ABS, CB 등 매입

주요국 양적완화 추진내용

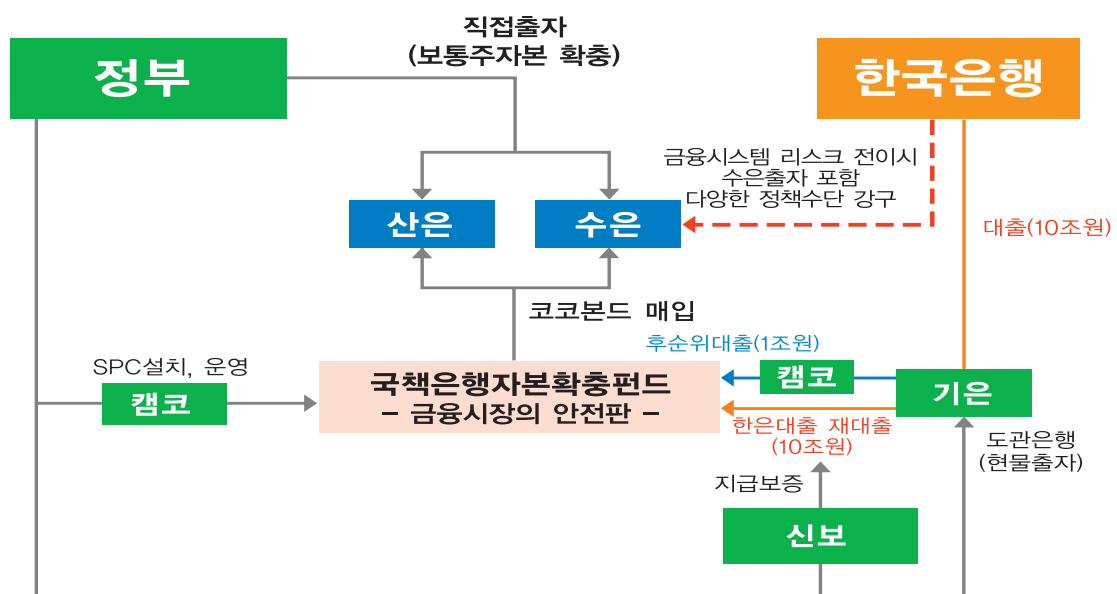
구 분	추진시기 및 규모
미 국	■ 1차 양적완화 (2008년 12월 ~ 2010년 3월) · 1조 7천억달러 규모의 장기국채 및 모기지담보증권(MBS) 매입 ■ 2차 양적완화 (2010년 11월 ~ 2011년 6월) · 6,000억달러 규모 장기국채 매입 ■ 3차 양적완화 (2012년 9월 ~ 2014년 10월) · 월 850억 달러(450억달러 장기국채, 400억달러 MBS) 채권 매입
일 본	■ 2013년 4월부터 매월 7조 5천억엔 규모의 국채 등을 매입
유 로	■ 2015년 3월부터 2017년 3월말까지 매월 600억유로 규모의 국채 등을 매입할 계획(총 1조 1400억 유로)을 발표했으며 주로 국채, 자산담보부 채권(ABS), 커버드본드(CB) 등이 대상채권 ■ 2016년 4월부터 월간 자산매입규모를 600억유로에서 800억유로로 확대했으며 매입대상도 비금융회사 회사채까지 포함

국책은행 자본확충은 정부 직접출자 및 한국은행의 간접출자 방식을 병행

정부는 국책은행 자본확충이 정부의 직접출자(현물출자)와 한국은행의 간접출자(대출에 의해 자본확충펀드를 조성)를 병행하는 방식으로 추진될 것이라고 밝혔다. (산업경쟁력강화 관계장관회의, 2016.6.8일) 다만 시장불안이 금융시스템 리스크로 전이될 경우 정부와 한국은행은 수출입은행 출자를 포함해 추가적인 정책수단을 동원할 계획인 것으로 알려졌다.

구체적인 국책은행 자본확충 방안을 살펴보면 정부는 수출입은행에 2016년중 1조원 규모의 현물출자를 하고 한국은행은 기업은행에 10조원을 대출해 줄 예정이다. 자산관리공사가 펀드를 설립하면 도관은행인 기업은행은 한국은행 대출 10조원과 자산관리공사에 대한 후순위 대출 1조원을 통해 총 11조원의 자본확충펀드를 조성할 계획이다. 자본확충펀드는 산업은행과 수출입은행의 신종자본증권 등을 매입하는 방식으로 국책은행의 자본을 확충할 것으로 알려졌다.

국책은행 자본확충 방안



자료 : 기획재정부, 산업경쟁력강화 관계장관회의 보도자료(2016.6.8)

구조조정은 3개 트랙으로 실시

국책은행 자본확충 방안이 마련됨에 따라 조선, 해운, 철강, 석유화학 및 건설업 등 5개 경기민감업종을 대상으로 구조조정이 본격적으로 실시될 전망이다. 구조조정 실시 계획은 지난 4월 기재부, 산업부, 고용부, 국토부, 해수부, 금감원, 산은 및 수은의 업종별 소관부처 차관 등으로 구성된 『제3차 산업경쟁력 강화 및 구조조정 협의체』를 통해 이미 마련된 바 있다.

협의체의 발표에 따르면 기업구조조정은 경기민감업종, 대기업그룹(주채무계열) 및 개별기업, 공급과잉업종 등 3개 트랙으로 추진할 것으로 알려졌다. 이들 3개 트랙의 구조조정은 동시에 실시되며 업황부진이 가장 심각한 조선·해운업에 우선적으로 자원이 집중될 것으로 예상된다.

기업구조조정 추진체계

구분	대상	주관기관	주요내용
Track 1	경기민감업종	정부내 협의체 채권단 (자율협약 등)	■ 경기민감업종에 대한 업종상황 진단 및 구조조정 방안 수립·추진조정 방향 제시 → 채권단은 개별기업의 구조조정 방향 제시 ■ 협의체 논의를 통해 기본 구조조정 추진
Track 2	대기업 그룹 (주채무계열) 및 개별기업	금감원 채권단 (기업구조조정 촉진법 등)	■ 기촉법에 따라 주채무계열 및 개별기업에 대한 신용 위험평가 및 구조조정 방안 수립 • 주채무계열 재무구조평가 → 재무구조개선약정 체결 • 개별기업 신용위험평가 → 경영정상화 또는 신속한 정리 추진 * 자율협약(채권단 공동관리), 워크아웃(기촉법), 회생절차(통합도산법) 등
Track 3	공급과잉업종	주무부처 개별기업 (기업활력제고법)	■ 공급과잉업종은 기업 스스로 M&A, 설비감축 등 사업재편을 통한 선제적 구조조정 추진 (2016. 8월 법 시행 예정) ■ 공급과잉업종 소속기업 신청 → 주무부처 및 사업재편심의위원회 승인 → 조세·금융·R&D 등 지원

자료 : 금융위원회 보도자료 (2016.4.26)

동남권경제 위축에 대한 우려

5개 경기민감업종은 모두 동남권의 주력산업이라는 점에서 지역경제의 위축 가능성이 없지 않다. 조선, 철강, 석유화학은 동남권의 전체 제조업중 35.3%를 차지하고 있으며 특히 조선업은 기계, 금속 등 여타 산업에까지 미치는 영향이 매우 크다는 점에서 경기불확실성이 높아지고 있다.

동남권지역 제조업중 조선·철강·석유화학업 비중¹⁾

조선업	철강업	석유화학업
17.4%	6.4%	11.5%

주 : 1) 2014년 명목 부가가치 기준

자료 : 통계청

동남권지역의 제조업 생산은 2016년 4월 기준으로 10개월 연속(2015.2월제외) 감소하였다. 특히 조선업 생산은 34개월 연속 감소하며 2013년 1월 기록한 최고치 대비 55% 수준에 불과한 것으로 나타났다. Danish Ship Finance(2015.10월)는 세계적으로 컨테이너선, 벌크선, 원유운반선, 석유제품운반선은 30%, LPG운반선은 11% 정도 선박공급이 과잉상태에 있으며 2018년 이전에는 선박건조시장이 크게 개선되기 어려울 것으로 보고 있다. 실제로 조선사가 밀집해 있는 경남과 울산의 경우는 이미 소비감소, 실업증가, 아파트매매가격 하락 등이 나타나고 있다.

거제시 및 울산시 아파트가격 상승률

(%)

구분	2015년						2016년				
	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
전국	0.72	0.48	0.45	0.48	0.27	0.14	0.04	0.03	0.05	0.16	0.18
거제	0.84	0.03	-0.04	0.06	0.00	0.01	-0.03	-0.05	-0.34	-0.30	0.00
울산	0.85	0.67	0.54	0.53	0.28	0.26	0.15	0.08	0.02	-0.01	-0.06

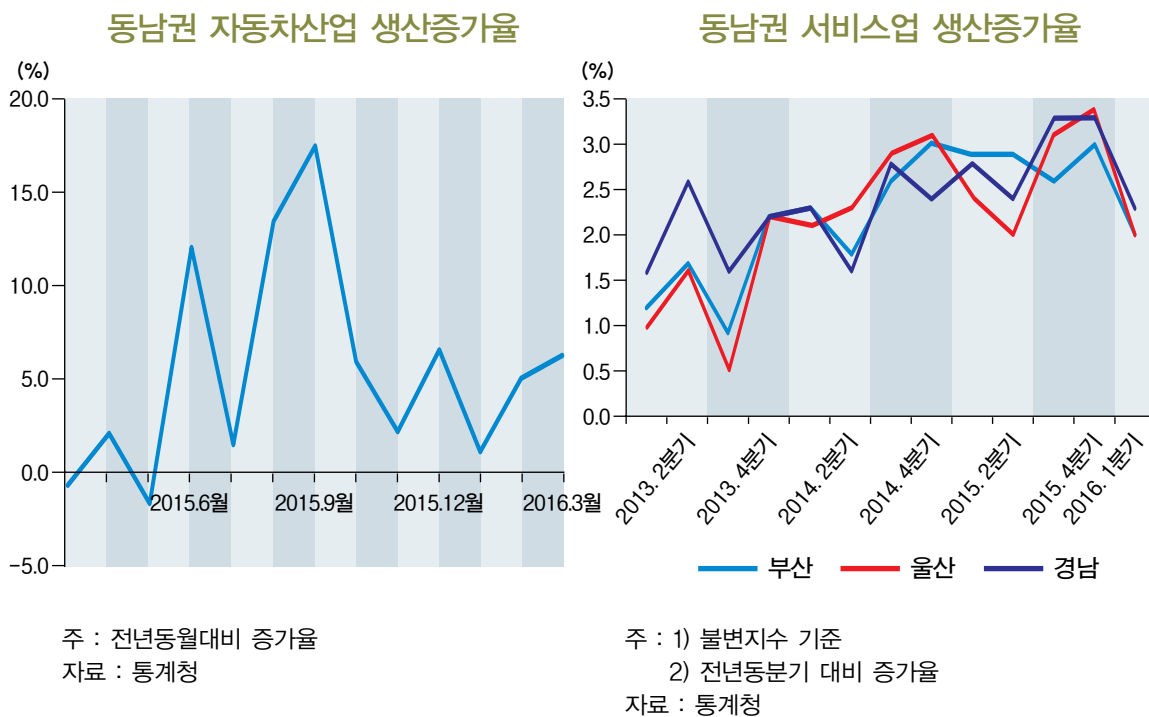
주 : 전월대비 상승률

자료 : 부동산114

자동차 및 서비스업 생산 증가는 동남권 경제의 진폭축소에 기여

자동차산업은 조선업과 함께 동남권을 대표하는 주력 산업이다. 최근 자동차산업은 미국, EU 등의 수출 및 내수 확대를 바탕으로 성장세를 보이고 있다. 동남권의 자동차 산업 생산은 2015년 6월~2016년 3월중 지속적인 증가세를 시현하고 있다. 동남권 서비스업 생산지수도 2014년말 공공금융기관 이전완료 시기를 기점으로 금융보험업이 높은 성장세를 시현한데 힘입어 증가세가 이어지고 있다.

조선, 철강, 해운, 석유화학 및 건설 등의 부진에도 불구하고 자동차 및 서비스업의 성장이 지속되고 있어 동남권 경제의 진폭이 상당부분 축소될 전망이다. 이와함께 중장기적으로 동남권 경제는 중국경제의 구조조정 효과로 내수시장이 확대되고 원유 가격 상승 등으로 자원수출국의 재정건전성이 회복될 경우 호전될 것으로 기대되고 있다.



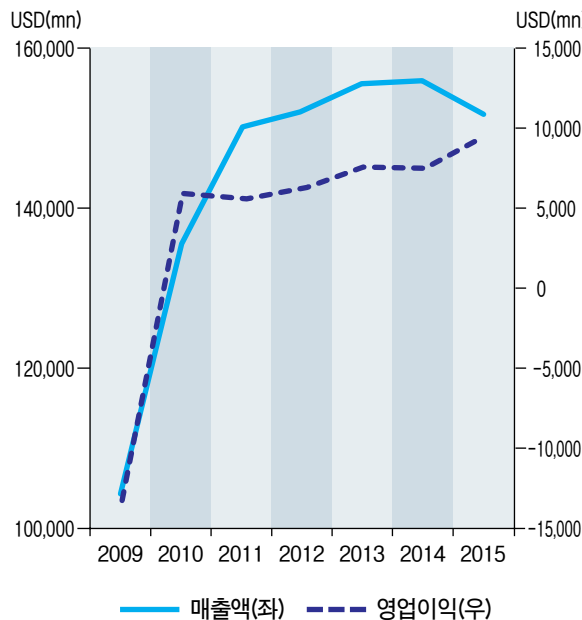
구조조정을 동남권 경제의 재도약 기회로

글로벌 금융위기 이후 세계경제 저성장 및 주요 제조업의 공급과잉 지속으로 대외 의존도와 제조업 비중이 높은 동남권 경제는 좀처럼 개선되지 못하고 있다. 그러므로 구조조정을 통해 취약산업의 경쟁력을 높이는 것은 매우 중요한 과제일 것이다.

구조조정 방식은 사업구조 재편을 통해 주력산업이 미래성장동력을 확보할 수 있는 방향으로 추진되어야 할 것이다. 성공적으로 구조조정을 완료한 미국의 GM사 및 국내 A사의 사례를 주목할 필요가 있다. 미국 GM사는 2009년 구조조정을 통해 인력 및 공장의 30%를 축소할 바 있다. 하지만 단순히 비용절감을 위한 구조조정에만 주력한 것이 아니고 핵심사업 부문을 대형차에서 소형차·친환경차 중심으로 전환하는데 성공하였다. 그 결과 안정적인 성장궤도에 진입하면서 2010년·2011년 전세계 자동차 시장점유율 1위 지위를 다시 회복하였다.

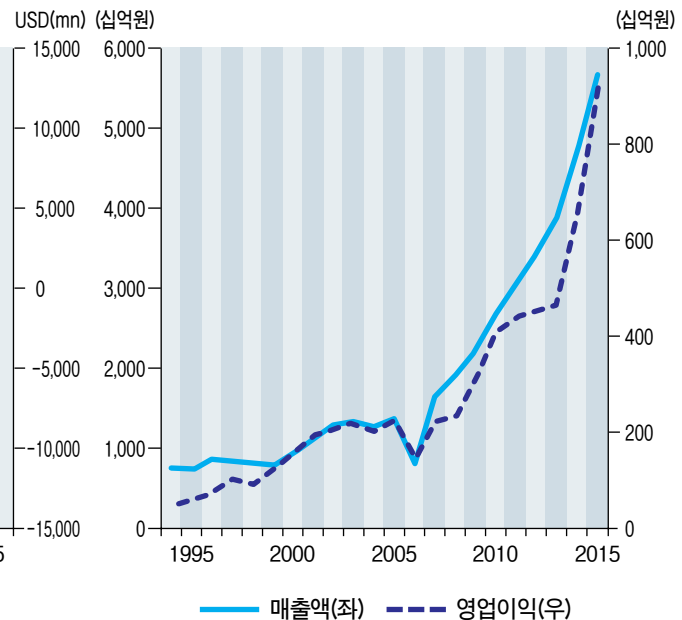
국내의 대표적인 화장품기업인 A사는 무리한 확장으로 재무 건정성이 악화되자 1991년부터 2001년까지 선제적인 구조조정을 실시하였다. 핵심사업인 화장품 사업만을 남겨두고 비관련 사업은 10년에 걸쳐 청산·매각하면서 1991년 24개였던 계열사가 2001년 10개로 절반이상 축소되었다. 화장품 사업에 역량을 집중한 결과 매출액과 영업이익이 큰 폭으로 증가하여 영업이익의 경우 2000년 1,000억원 수준에서 2015년 9,000억원을 넘어섰다.

GM사 매출액 및 영업이익 추이



자료 : Bloomberg

국내 A사 매출액 및 영업이익 추이



자료 : 금융감독원 전자공시시스템

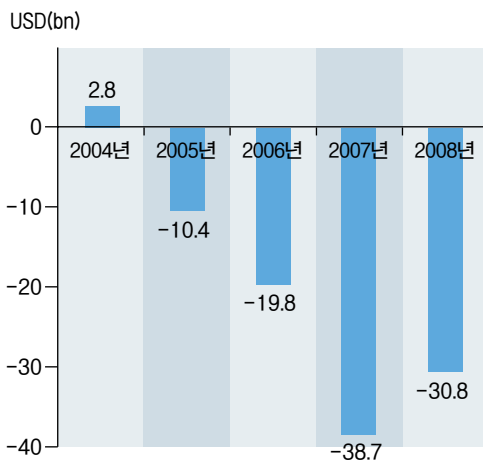
업종 구조조정에 있어 가장 중요한 것은 옥석가리기다. 리스크가 높은 업종이라는 이유만으로 기업에 대한 무조건적인 구조조정은 경계해야 한다. 부진한 업종내에서도 기술경쟁력을 보유한 기업의 기술이 유실되지 않고 업황의 파고를 넘을 수 있도록 자금지원, 규제완화 등의 지원방안을 정부 및 지자체가 함께 강구하는 것이 중요할 것이다.

구조조정이 성공하면 중장기적으로 기업은 비효율적인 사업구조에서 벗어나 경쟁력을 강화할 수 있다. 기업의 성장을 통해 동남권 지역은 경제기반이 강화되고 새로운 산업의 성장으로 신규 일자리가 창출되는 등의 선순환 효과를 기대할 수 있을 것이다.

[참고] GM에 대한 미국정부의 구제금융

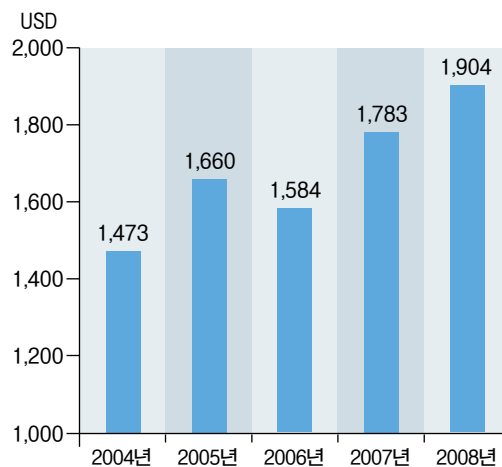
GM은 높은 임금 수준과 과도한 유산비용(legacy cost)*에 따른 비용상승으로 2005년부터 당기순손실이 발생하였다. 2008년 글로벌 금융위기에 따른 경기 침체로 경영실적이 악화되면서 정부로부터 자금지원을 받게 되었다.

GM 당기순이익 추이



자료 : bloomberg

GM의 자동차1대당 의료비용 부담액



자료 : Fitch Ratings, Health Care

GM은 2009년 6월 파산보호를 신청했으나 2개월이 지나지 않아 파산보호 절차를 마무리(2009.7월) 했다. 대규모 실업발생을 예방하고 자동차 산업이 안정적으로 자리잡을 수 있게 되어 성공적인 구조조정으로 평가받고 있다.

GM은 사업구조 재편을 통해 핵심사업 부문을 전환(대형차 → 소형차 · 친환경차)한 것이 구조조정 이후 안정적인 수익구조를 마련한 원동력으로 평가받고 있다. 이는 정부의 경영간섭을 받지 않고 전문가들이 구조조정을 추진했기 때문이다.

* 유산비용이란 재직중인 근로자 외에 퇴직자 및 그 부양가족에 지급되는 연금과 의료보장 비용을 의미한다.
2008년 GM의 자동차 1대당 의료비용 부담액은 1,904달러로 포드(969달러)의 2배수준

[참고문헌]

- 한국은행, “양적완화 통화정책(QE)에 대한 평가와 시사점”, 2009.8.25.
 _____, “글로벌 유동성이 신흥국으로의 자본이동에 미치는 영향과 시사점”, 2012.9.25.
 금융위원회, “은행 자본확충펀드 조성 및 운영방안”, 2009.2.25.
 _____, “기업 구조조정 추진현황과 향후계획”, 2016.4.26.
 기획재정부, “산업·기업 구조조정 추진계획 및 국책은행 자본확충 등 보완방안”, 2016.6.8.
 대한무역투자진흥공사, “美 GM사 파산보호 신청에 따른 전망 및 영향”, 2009.6.6.
 _____, “美 GM에 투입된 구제금융과 현 상황”, 2012.7.14.
 한국기업데이터, 크레탑(www.cretop.com)
 통계청, KOSIS(kosis.kr)
 금융감독원, 전자공시시스템(dart.fss.or.kr)
 _____, 금융통계정보시스템(fsis.fss.or.kr)
 고용노동부, “특별고용지원 업종의 지정기준 등에 관한 고시”, 2015.12.15.
 한국금융연구원, “비전통적 통화정책에 대한 고찰”, 2014.3.26.
 _____, “일본·미국·유럽의 비전통적 금융정책의 효과 비교”, 2015.8.1.
 _____, “주요국의 기업구조조정 경험과 시사점”, 2016.5.11.
 _____, “기업구조조정 여건 및 향후과제”, 2016.6.4.
 FINANCIAL TIMES, “GM shows gravity of pension challenge”, 2009.6.7.

BNK경제인사이트 발간목록

2014

05	글로벌 금융위기 이후 동남권 수출의 변화와 시사점
06	부산지역 아파트 시장 동향과 전망
07	글로벌 해운시장 전망과 동남권 조선업의 과제
08	동남권지역의 고용구조 변화와 시사점
09	글로벌 금융위기 이후 엔화환율 동향과 전망
10	동남권 지방은행의 그룹화가 지역경제에 미치는 영향
11	2015년 동남권 경제전망
12	월드클래스 300기업의 특징과 지역기업에 대한 시사점

2015

01	G2경제 항방과 동남권 경제에 대한 시사점
02	최근 국제금융시장 진단과 시사점
03	동남권의 중남미 교류 현황과 과제
04	지역경제 혁신의 동력 - 사물인터넷
05	동남권 자동차산업 현황과 과제
06	동남권지역 서비스업 현황
07	최근 기업금융 현황
08	중국경제 전망과 동남권 경제에 대한 시사점
09	동남권지역 주택시장 현황
10	동남권 창업생태계와 발전과제
11	2016년 동남권 경제전망
12	경쟁력 상위 조선해양기자재업체의 특징

2016

01	중국경제에 대한 최근의 시각
02	회사채 시장 동향 분석
03	10대 신흥국(중국제외)에 대한 동남권지역 수출 분석
04	동남권지역 건설업 분석
05	한국형 양적완화와 구조조정



BNK BNK금융지주

발행인 : 성세환

편집인 : 조성제

발행처 : BNK금융지주 (www.bnkfg.com)

주 소 : 부산광역시 남구 문현금융로 30(문현동)

연락처 : BNK금융경영연구소

Tel : 051-620-3180 Fax : 051-620-3199

이메일 : research@bnkfg.com

BNK금융지주 홈페이지에서 BNK경제인사이트 뿐만 아니라
경제 및 금융분야의 다양한 연구보고서를 확인하실 수 있습니다.