

국제 금융 지표 불안정 심화... 건설산업에 어떤 영향 미치나

- 美 금리 인상, 원유가격 하락, 中 경제 성장 급락 효과 등을 중심으로 -

빈재익 | 한국건설산업연구원 연구위원

jipins@cerik.re.kr

1997년 외환위기, 2008년 글로벌 금융위기를 경험하면서, 건설산업이 금융 부문의 불안정성에 얼마나 취약한가에 대한 인식이 일반화 됐다. 국내에서는 부동산 개발사업이나 사회간접자본 시설에 대한 민간투자사업 등의 분야에서 적용된 프로젝트 파이낸싱이 건설기업의 부채 증가를 전제로 하면서, 금융위기를 통하여 많은 건설기업들이 채무 부담을 이기지 못하고 도산했다. 위기 이후에도 건설산업은 부채를 이용해 자금을 조달하는 사업 방식을 고수했을 뿐만 아니라, 수주 비중이 증가한 해외 건설시장에서 시공자 금융이나

투자 개발형 사업이 늘어나면서 건설산업은 불안정한 금융시장과의 연계를 더욱 강화했다.

이처럼 금융 부문에 대한 의존성이 강화된 결과, 2016년 초부터 이목을 집중시키는 국제 금융 지표의 불안정은 건설산업에도 큰 영향을 미칠 것으로 전망된다. 이 글에서는 주요국의 환율과 국제 유가 전망을 토대로 2016년 건설산업을 예측하고자 한다.

美 금리 인상과 국제 자본 흐름 변화의 영향

먼저, 지난 금융위기에 대응하기

위해 취했던 양적 완화 정책의 종료와 통화 공급의 정상화를 의미하는 미국의 금리 인상이 초래한 환율과 국제 자본 흐름의 변화를 살펴보자.

2015년을 거치며 확인된 고용 증가와 경제 성장 기조를 바탕으로 지난해 12월 16일, 미국의 중앙은행인 연방준비제도는 기준금리의 인상(0~0.25% ⇨ 0.25~0.5%)을 단행했다. 그리고 금융시장에서는 2016년 동안 3차례 금리 인상을 통해 미국의 기준금리가 1% 수준에 이를 것이라는 전망이 일반적이다. 반면에, 일본과 유럽은 미국에 비

〈표 1〉 주요 통화의 환율 전망

| 구분 | 2014년 | 2015년 | | | 2016년 |
|---------------|-------|-------|------|------|-------|
| | | 상반기 | 하반기 | 연간 | |
| 엔/달러 환율 (평균) | 106 | 120 | 123 | 121 | 125 |
| 달러/유로 환율 (평균) | 1.33 | 1.12 | 1.10 | 1.11 | 1.07 |
| 위안/달러 환율 (평균) | 6.16 | 6.22 | 6.38 | 6.30 | 6.55 |

자료 : LG경제연구원, "2016년 경제전망".

해 성장 추세를 회복하는 속도가 빠르지 않고 정도도 약해 통화의 양적 완화 정책을 2016년 상당 기간 동안 지속할 것으로 전망됨에 따라, 달러의 강세는 당분간 유지 될 것으로 전망된다.

한편, 2015년 연성장률 7%의 벽이 무너진 중국 경제의 성장 속도 하락을 근거로 중국 위안화의 평가절하도 예측되는데, 중국 경제의 경착륙 여부에 따라 위안화의 급격한 평가절하 가능성도 배제할 수 없는 상황이다.

이러한 환율의 예측은 유럽, 일본 혹은 중국의 자본시장에서 자금이 이탈하여 미국의 자본시장으로 집중될 수도 있음을 의미한다. 또한, 국제 금융시장에서 엔화나 유로화의 저리 자금을 조달해 높은 수익률을 실현할 수 있는 지역의 채권이나 주식 등에 투자하는 캐리 트레이드의 지속적인 확산의 가능성을 내포할 수도 있다.

그러나 중동 산유국을 포함해, 천연 자원에 대한 의존도가 높은 신흥국 경제에 대한 우려가 커지고, 중국 경제에 대한 불안감이 고조되면서 엔화와 유로화 캐리 트레이드 자금이 이들 신흥국과 중국에서 이탈하는 경향이 2016년의 시작과 함께 본격화되고 있다.

뿐만 아니라, 고유가 시절 축적한 외환 보유고를 유럽, 일본, 중국, 신흥국 등의 금융시장에 투자한 산유국들이 저유가에 따른 재정 적자와 경상수지 적자를 이러한 투자금 회수로 충당하고 있는데, 이러한 동향도 국제 금융시장의 불안정성을 심화하는데 일조하고 있다. 최근 여러 나라의 주식시장이 겪고 있는 주가 하락에는 이러한 국제 자본 흐름의 변화가 크게 기여하고 있다.

이러한 환율과 국제 금융시장의 자금 동향 전망은 원화의 평가절하와 국제 투자 자금의 유출 가능성을 의

미한다. 특히, 중국에 대한 의존도가 높은 경제 구조로 인하여 중국 경제 성장률의 하락 정도와 위안화의 평가절하 속도에 따라 우리 경제가 겪을 어려움의 정도도 정해질 것이다.

국제 원유 가격 급락의 부정적 효과

두 번째로 고려할 국제 거시 변수는 지난해 우리 건설산업의 해외 수주액 감소의 원인들 중 하나이면서, 가장 중요한 해외 건설시장인 중동 지역의 공사 발주 물량에 큰 영향을 미치는 국제 원유가격이다. 지난 1월 15일에는 미국, 유럽연합, 유엔 등이 이란에 부과해 온 경제 제재의 해제가 임박했다는 전망으로 뉴욕선물거래소에서 서부 텍사스산 원유(WTI)의 배럴당 가격이 29.42달러로 마감되는 등 국제 원유가격의 30달러 선이 붕괴됐다.

이러한 급격한 가격 하락은 세계 경제에서 원유와 석유 제품에 대한 수요를 자극하거나 혹은 생산재와 소비재 가격 인하를 거쳐 투자와 소비를 자극해 경제 성장에 기여하는 긍정적 효과보다는 부정적 효과로 이어질 가능성이 더 크다. 원유의 탐사와 채굴 관련 산업, 정유산업, 혹은 고유가 시대 원유를 대체할 산업으로 주목을 받은 세일 가스와 연관된 산업에 대한 투자와

〈표 2〉 국제 유가¹⁾ 전망

(단위 : 달러/배럴)

| 구분 | 2015년 | 2016년 | | | 2017년 |
|--------------------|-------|-------|------|------|-------|
| | | 상반기 | 하반기 | 연간 | |
| OEF ²⁾ | 52.7 | 45.7 | 48.5 | 47.1 | 52.7 |
| CERA ³⁾ | 53.0 | 47.4 | 61.4 | 54.4 | 65.4 |
| EIA ⁴⁾ | 52.9 | 53.3 | 58.2 | 55.8 | - |
| 선물 ⁵⁾ | - | 40.2 | 44.3 | 44.3 | 49.7 |

자료 : LG경제연구원, "2016년 경제전망".

〈표 3〉 세계경제 성장을 추이와 전망

(단위 : %)

| 구분 | 실적 | | | 전망 | | | |
|--------------|-------|------|------|----------|------|----------|------|
| | 2015년 | | | 2015년 연간 | | 2016년 연간 | |
| | 1/4 | 2/4 | 3/4 | IMF | OECD | IMF | OECD |
| 세계경제 성장률 | - | - | - | 3.1 | 2.9 | 3.6 | 3.3 |
| 미 국 (전기비 연율) | 0.6 | 39. | 2.1 | 2.6 | 2.4 | 2.8 | 2.5 |
| 유 로 (전기비) | 0.5 | 0.4 | 0.3 | 1.5 | 1.5 | 1.6 | 1.8 |
| 일 본 (전기비) | 1.1 | △0.1 | 0.3 | 0.6 | 0.6 | 1.0 | 1.0 |
| 중 국 (전년 동기비) | 7.0 | 7.0 | 6.9 | 6.8 | 6.8 | 6.3 | 6.5 |
| 브라질 (전년 동기비) | △2.0 | △3.0 | △4.5 | △3.0 | △3.1 | △1.0 | △1.2 |
| 러시아 (전년 동기비) | △2.2 | △4.6 | △4.1 | △3.8 | △4.0 | △0.6 | △0.4 |

자료 : IMF, OECD 등.

고용 감소, 일부 기업의 도산과 그로 인한 금융시장의 신용 위축, 그리고 디플레이션 우려 확산 등을 통한 경기 하락을 가져오기 때문이다.

이 밖에도 원유 가격의 추이에는 이란의 석유 수출 재개로 인해 석유수출국기구(OPEC) 회원 국가간 혹은 OPEC 회원국과 비OPEC 산

유국(대표적으로 미국, 러시아) 간의 시장 점유율 경쟁 가능성이나 ISIS를 중심으로 이뤄지는 중동 지역의 국가간, 그리고 종교간 분쟁의 전개 방향 등이 중요한 변수로 작용할 수 있다. 〈표 2〉의 2016년 국제 원유가격의 전망은 2015년 12월에 발표된 자료들을 근거로 작성됐기 때문에 현재 시장에서 나타

나고 있는 국제원유 가격의 급격한 하락을 반영하지는 못하고 있다.

국제 거시 변수의 변화와 건설산업

2016년 세계 경제의 전개에 대해 국제 금융시장이 표출하는 불안 심리인, 국제 원유가격의 하락이 초래하고 있는 디플레이션에 대한 공포, 그리고 중국 경제의 급격한 하락과 원화의 대규모 평가절하로 인한 대규모 자본의 유출에 대한 불안이 건설산업에 미치는 영향은 심각하다. 디플레이션의 공포는 국내는 물론 주요 해외 건설시장인 중동과 아시아 지역의 투자와 생산을 마비시킬 수 있다. 이로 인해, 국내외 민간의 건설투자 프로젝트 역시 취소되거나 연기될 것이다.

경제 성장률 하락과 연계된 원화의 평가절하, 그리고 해외 투자 자본의 유출은 금융시장이 공급할 수 있는 신용의 양을 제한함으로써 프로젝트 파이낸싱, 투자 개발사업, 시공사 금융 등으로 인해 자금 수요가 커진 건설기업들의 자금 조달을 어렵게 만들 수 있다. 이는 건설기업의 입장에서는 부담해야 할 금리의 상승으로 이어지거나, 이미 진행 중인 국내외 프로젝트의 불이행이나, 기획 중인 국내외 프로젝트의 연기나 무산을 의미한다. 그

1) 브렌트유 기준.
 2) Oxford Energy Forum의 2015. 12. 16일 전망.
 3) Cambridge Energy Research Associates의 2015. 12. 10일 전망.
 4) U.S. Energy Information Administration의 2015. 12. 8일 전망.
 5) 해당 기간의 말월물 기준.

리고 국내외 건설 프로젝트의 지연과 무산은 건설기업들에게는 수익 없이 재무적 부담만을 증가시키고 이로 인해 많은 건설기업들은 기업 활동 지속에 큰 어려움을 겪게 될 수도 있다.

정부 역시, 글로벌 금융시장이 부가하는 금융 제약에서 자유롭지 못하다. 재정 적자와 정부 부채의 규모를 쉽게 늘릴 수 없기 때문이다. 이로 인해 1997년 외환위기나 2008년 금융위기 때와는 달리, 경기 활성화를 위해서 재정을 재원으로 하는 건설 투자 사업을 적극적으로 추진하지 못할 수도 있다.

건설산업, 자금 조달 방법 혁신해야

2016년 초반, 디플레이션 발발

가능성과 관련 있는 불안 심리를 반영해 국제 금융시장의 지표들이 크게 동요하고 있다. 21세기 들어 지속적으로 금융 부문과의 연계를 강화해 온 건설산업이 이러한 국제 거시 변수의 변화에서 자유로울 수 없기 때문에, 위에서 기술한 것처럼 건설산업의 2016년 전망 역시 많은 불안 요인을 내포하고 있다.

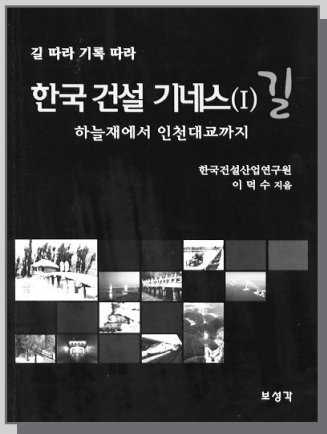
하지만 이러한 전망은 건설산업의 대응 방법에 따라, 위기로 점철되어 온 과거의 연장선 위에 놓이거나, 아니면 보다 안정적인 성장 전략을 추진하는 새로운 시기의 계기가 될 수 있다. 특히, 지난 20년 동안 건설산업의 성장은 건설기업이나 가계의 부채 증가를 전제로 하는 사업 방식을 추진했고, 그런 사업

방식은 건설기업과 가계의 부채 증가가 금융시장의 불안 심리를 자극할 때마다 건설산업과 우리 경제의 위기로 이어졌다.

어두운 전망으로 시작한 2016년 이 건설산업 발전을 위한 새로운 시기의 계기가 되기 위해서는 건설산업이 자금조달 방법을 혁신할 필요가 있다. 2000년 닷컴 버블의 붕괴에도 불구하고 페이스북, 구글, 아마존, 넷플릭스의 성공 신화를 여전히 쓰고 있는 벤처캐피탈이나 주식시장을 이용하는 방식 혹은 최근 부상하고 있는 사회적 경제에 대한 관심에 부응하는, 협동조합 모델 등이 건설산업의 대안적인 재원 조달 모델을 찾는 데 레퍼런스의 역할을 할 수 있을 것이다. CERIK

도 · 서 · 안 · 내

한국 건설 기네스(I) 길 | 이덕수 지음, 보성각 펴냄



고대와 중세, 그리고 근현대의 우리나라 도로와 철도를 새롭게 조명하는 책이 나와 건설업계의 관심을 끌고 있다.

한국건설산업연구원의 이덕수 연구위원은 기록상 보이는 최초의 도로인 계림령(하늘재)을 비롯해 수표교, 신작로를 거쳐 인천대교에 이르기까지 우리나라 교통시설 SOC 분야에서 ‘최초, 최고, 최장, 최대’ 등의 가치를 지닌 구조물들을 시대순으로 묶어 「한국 건설 기네스(I) 길」을 발간하였다.