기관 외면에 회사채 차환 막막… 건설·석화 자금난 '비상'

기업 돈맥경화



내년 1~2월 회사채 만기가 역대 최대 규모로 몰리면서 건설·석유화학 등 비우량 기업들의 차환 부담이 커지고 있다. /ChatGPT 생성 이미지

A사는 차환용 회사채 발행을 타진하다 낭패를 봤다. 최근 국내 한 중소형 증권사와 주관계약을 체결했다가 한 달이 넘도록 인수단조차 제대로 구성하지 못했기 때문이다. 팔리지도 않을 물량을 떠안았다가 자칫 평가손실을 우려한 증권사들이 손사래를 쳤던 것. 회사채 발행을 미루자니 미국 등 글로벌 각국의 금리 인상이 걱정이다. 시장 금리가 다시 뛸 수 있어서다. 한국은행까지 기준 금리를 만지작만지작하고 있다. 이 회사 L 임원은 "상환전환우선주(RCPS) 발행을 고민하고 있다"고 전했다.

건설·석유화학 등 취약 업종 기업을 중심으로 내년 회사채 '만기폭탄' 공포가 고개를 들고 있다. 회사채 시장에서 기관들의 푸대접으로 차환용 신규 발행이 여의치 않다. 미국 등 글로벌 중앙은행이 긴축에 나서고 있어 회사채 발행에 성공한다 해도 감당해야 할 빚의 무게(발행금리)는 더 늘어난다.

글로벌 긴축에 조달금리 상승 압박
차환 성공해도 이자비용 부담 가중
국고채 공급 확대로 금리 상승 우려
기업 자금조달 위축에 투자도 차질

◆고금리 부채 청구서 날아든다

8일 투자은행(IB)업계에 따르면 내년에 만기가 도래하는 무보증 회사채는 72조3000억원 규모다.

기업들은 벌써부터 좌불안석이다. 단순히 빚이 많아서가 아니다. 고금리 장기화 가능성이 커졌기 때문이다. 미국·유로존·일본 등 주요 10개 통화권(G10) 중앙은행들은 올해 들어 지난 4일까지 모두 16차례 기준금리를 인상했다. 인상 폭을 합하면 4.00%포인트에 달한다. 특히 9월에는 6개 중앙은행이 총 1.50%포인트를 올렸다. 2023년 6월 이후 가장 큰 월간 인상 규모다.

중동 전쟁에 따른 고유가에 인공지능(AI) 투자 열풍이 불러온 물가 상승 압력까지 겹치면서 고금리 장기화 가능성은 더 커졌다. 특히 세계의 시선은 미국 연방준비제도를 향해 있다. 미국 중간선거에서 민주당이 상원 다수당을 차지하면서 도널드 트럼프 대통령의 '연준 장악' 구상에도 제동이 걸릴 전망이다.

베스 해맥 클리블랜드 연방준비은행 총재는 지난 5일(현지시간) 스위스 취리히에서 열린 행사에서 "인플레이션을 적시에 2%로 되돌리기 위해서는 통화정책이 긴축적인 수준으로 이동해야 한다"고 밝혔다. 토머스 바킨 리치먼드 연은 총재도 인플레이션이 "여전히 너무 높고 좀처럼 완화되지 않고 있다"며 "향후 금리 인상은 점진적으로 진행하는 것이 합리적"이라고 말했다.

시장 안팎에서는 한국은행이 11월 금리 인상에 나설 것으로 예상한다. 신현송 한국은행 총재는 지난달 12일 국회 국정감사에서도 "다른 주요국보다 금리 인상 기조를 일찍 잡아 시간을 벌고 비용을 아꼈다"고 언급했다.

기준금리가 오르고 발행금리가 높아지면 기업 이자비용 부담은 커진다. 그만큼 한계기업은 자금조달이 힘들어지고 건전한 기업활동도 위축돼 경쟁력이 훼손될 수 있다. 미국은 국채 대신 회사채 투자로 이동하고 있지만 한국은 갈 길이 멀다.

크레딧 시장 한 관계자는 "단기 금리 대비 회사채 조달 코스트가 높아 회사채 발행 수요는 크지 않다. 은행을 찾는 기업들이 더 많다"면서 "금리 인상 시기인 만큼 회사채 투자 수요도 좋지 않아 발행 스프레드가 확대될 우려도 크다"고 짚었다. 이어 그는 "하반기를 지나 내년 연초에는 절대금리 메리트보다 연초 채권 자금 유입에 따른 회사채 투자 수요로 발행 스프레드 축소 기대감이 오르고, 그나마 발행시장이 회복될 수 있을 것"이라고 봤다.

더욱이 금리상승기에 국고채 공급물량까지 늘어 금리상승을 더 압박하게 됐다. 정부의 국가채무관리계획에 따르면 내년 국내에서 원화로 발행하는 국고채와 주요 정부보증채 규모는 총 283조9750억원으로 추산된다. 올해 272조7650억원보다 11조2100억원(4.1%) 늘어난 수치다.

우량·비우량 기업 자금조달 양극화
BBB급 이하 회사채 발행시장 급랭
신용등급 하락에 자금조달 악순환
한계기업 늘면 금융시장 불안 확산

◆고금리 '뉴노멀'… 멀쩡한 기업도 돈 걱정

"돈 구할 곳 없는 기업들이 그야말로 벼랑 끝에 몰려 있다. 일부 우량 대기업들을 제외한 중소·중견 기업은 회사채를 제때 갚지 못해 위기에 봉착할 수 있다는 위기의식이 커진 상태다. 상황이 이런데 투자하고 고용할 수 있겠는가."(재계 자금담당 임원 B씨)

기업 자금조달 업무를 지원하는 투자은행(IB) 관계자는 "회사채 시장이 한겨울은 지났다. 하지만 여전히 고금리 기조가 지속되고 있어 중견·중소 기업이 느끼는 체감 온도는 더 낮다"고 입을 모았다.

삼성·SK·현대차·LG 등 상당수 대기업의 경우 곳간이 든든해 걱정이 덜하다. 금융감독원 전자공시에 따르면 공정거래위원회 지정 10대 그룹 대표 계열사의 상반기 연결 기준 잉여현금흐름 합계는 186조8155억원에 달한다. 전년 동기 10조3875억원 대비 약 18배 늘었다.

문제는 중소기업들이다. 정부가 기업 구조조정에 나서면서 이곳엔 증권사 직원의 발길이 끊긴 지 오래다. 중견 제조업체 자금담당 C전무는 "지금껏 돌아온 빚은 근근이 막았지만 앞으로 돌아올 만기를 어떻게 넘길지 걱정"이라며 한숨을 내쉰다. 실제 지난 8~10월 사이 이랜드월드 외에 'BBB' 등급 이하 회사채 발행은 없었다. 올해 전체로 봐도 공모채 수요예측에 나선 기업은 10곳에 그쳤다. 최근 5년래 최악의 혹한기다. 발행액도 6105억원으로 전년 동기(1조9330억원) 대비 68.4% 줄었다.

실적부진에 신용 강등 우려까지 커진 기업들의 고민은 더 크다. '신용등급 하락→자금조달 금리 상승→투자 어려움→실적악화'로 이어지는 악순환 고리에 빠질 수 있기 때문이다. 증권사 한 관계자는 "투자자 인식과 등급 간 괴리를 줄여 등급의 현실성을 높일 필요가 있다"면서도 "차환발행이 여의치 않은 기업은 자산유동화 등 대체조달 수단을 모색해야 하는데 비우량 등급의 경우 이마저도 쉽지 않다"고 설명했다. 최악의 경우 좀비기업으로 낙인 찍혀 시장에서 퇴출될 수도 있다.

최악은 과도한 빚이 좀비기업을 낳고 시스템 리스크로 전이되는 경우다. 전문가들은 유동성 위기로 취약 기업들이 실제 도산하기 시작할 경우 금융시장 위기가 걷잡을 수 없이 번질 수 있다고 우려한다.

부채로 세운 AI에 버블론이 불거지자 글로벌 증시가 출렁이는 것도 이같은 이유다.

좀비 기업이 늘면 경제에 치명적이다. 한국은행의 '큰 한계기업, 작은 피해기업: 행정전수자료를 활용한 혼잡효과 분석' 보고서를 보면 한계기업 비중이 1%포인트 높아질 때 정상기업의 투자·고용 성장률은 0.14~0.18%포인트 낮아졌다. 이 같은 부정적 효과는 2~3년간 이어졌다. 한은은 "한계기업이 자금·인력·거래처를 묶어두면서 정상기업의 투자·고용·생산성·수익성까지 떨어뜨리는 '혼잡효과'가 확인됐다"고 설명했다.

/김아영 기자 aykim@metroseoul.co.kr

