

우크라이나 전쟁이 세계시장에 미칠 파문

김명수 신용평가총괄 부사장 02-2014-6300 myoungsoo@nicerating.com

2022.03.28.

1. 우크라이나 전쟁이 가져온 변화

(1) 우크라이나의 서원(誓願)

동아시아의 화약고가 대만과 한반도라면 유럽의 그것은 우크라이나와 발트 3국(리투아니아, 라트비아, 에스토니아)이다. 1989년 소련의 고르바초프는 독일 통일에 찬성하며 그 전제조건으로 NATO가 바르샤바 조약기구 국가들로 동진하지 않을 것을 요구하였다. 폴란드, 체코, 헝가리는 소련의 군화발에 짓밟힌 아픈 역사를 가지고 있었고 반영하는 EU와 함께하길 원했기에 그 약속은 무시되었다(1차 NATO 가입, 1999년).

문제는 2차 가입 러시아가 이루어졌던 2004년에 시작되었다. 구 소련 연방내 공화국으로 국가 생존 자체가 의문시되었던 발트 3국이 NATO에 가입하였다. 러시아는 칼리닌그라드가 고립되며 국토가 분단되고 2006년에는 인계철선 격의 소규모 부대가 NATO의 깃발 아래 발트 3국에 배치되는 상황에도 지리멸렬한 러시아의 국력으로 어찌할 수 없었다.

석유산업 안정화로 원기를 회복한 푸틴은 2007년 헌법상 임기제한으로 총리로 내려가기 직전, 원한 안보협의회에 나아가 미국과 NATO회원국들을 맹비난하며 NATO의 동진은 더 이상 허용될 수 없다고 고함질렀다. 그것은 우크라이나를 의미하는 것이었다. 5년 후인 2012년 푸틴이 다시 대통령으로 돌아왔을 때, 우크라이나-NATO 문제는 협상불가한 것이라고 선을 그었다.

1991년 신생 독립국으로 출발한 우크라이나는 국가 정체성을 찾아나가는 과정에 있었다. 드네프르강을 경계로 동서로 나뉘고, 우크라이나어와 러시아어가 뒤섞이고, 친러와 친서방으로 찢어진 우크라이나가 국가의 노선을 두고 내부 충돌한 것이 2013년 겨울에 발생한 유로마이단 혁명이다. 이는 친서방 노선을 분명히 한 우크라이나 국민들의 선택이었으며 친러 정부가 무너지고 우크라이나 헌법에 NATO 가입이 명시되었다. 2014년

러시아는 행동을 개시하였다. 크림반도를 점령한 것이다.

우크라이나는 NATO 회원국들에 끊임없이 구애했지만 가입은 허용되지 않았다. 2021년 6월까지도 회원국들은 가입조건을 맞추어야 된다는 원론적인 얘기를 반복했지만, 작년 11월 10일 미국은 우크라이나에 훨씬 진전된 약속을 해 주었다. 마-우크라이나 간 전략적 동반자(Strategic Partnership) 관계를 체결하고 우크라이나의 NATO 가입을 후원하기로 한 것이다. 푸틴은 이를 돌이킬 수 없는 선을 넘은 것으로 간주하고 12월부터 전쟁 준비에 들어갔다. 올해 2월24일 전쟁이 터졌다.

(2) 트럼프와 바이든의 차이

4년간의 단임에 그친 도널드 트럼프 대통령의 정책노선은 에너지 독립과 제조업 부흥을 통한 “미국 우선주의”였고, 대외정책은 “반중(反中)”으로 요약되었다. 반중을 위해 러시아를 중립화시켜야 했고 트럼프는 전통의 적국 러시아와의 우호관계를 형성하기 위해 노력했다.

그의 정책은 국제적으로 많은 갈등을 낳았다. 수출대국인 독일, 일본, 한국 등 우방국들의 보호무역성향을 맹비난했고, 자유무역협정을 개정했고, 이들 국가의 미군 주둔비 증액을 노골적으로 요구했다. NATO 회원국, 특히 독일과 프랑스에게 경제력에 걸맞는 국방비 지출을 요구하며 정상간 회의에서 험상궂은 장면도 연출했다. 더 나아가 EU국가들에게 중국이 세계 질서에 가하는 위협을 강조하며 반중 노선에 동참할 것을 요구하였다.

이러한 요구는 EU 국가들, 특히 독일의 반발을 낳았다. 국방비 지출에 부정적인 사민당과 대연정 중이던 독일의 앙겔라 메르켈 총리는 국방비 증액에 난색을 표명하였고, 자국 기업들의 주력 수출시장인 중국을 제재할 수는 없었다. 사실 유럽국가들에게 반중은 다소 무리한 요구다. 중국은 멀고 먼 나라고, 중국이 세계질서를 좌우한다는 것은 이들에게 먼 미래의 얘기일 뿐이다. 중국은 이 점을 파고들며 유럽 친화적 대외정책을 펴왔다.

트럼프가 이미 완공단계인 NordStream 2를 취소할 것을 요구하자 독일은 반발하였다. 2011년부터 탈원전, 탈탄소를 동시에 추진하던 독일의 에너지 대안이던 이 파이프라인은 독일의 대러 유화정책(Engagement policy)을 상징하는 것이기도 했다. 독일은 러시아와 교류를 확대해 경제가 발전하면 러시아가 자유통상에 순응해 자유민주주의가 꽃피고 평화 애호국이 될 것이라 생각했다. 별로 새로운 생각도 아니었다. 그것은 이미 영국의 대러 정책 기조였다.

조 바이든 대통령이 취임 한 달 후인 2021년 2월 뮌헨 안보회의에서 “미국이 돌아왔다”라며 미국은 동맹과 함께 할 것이라고 선언하였다. 이것이 무엇을 의미하는지 그 동안 불분명하였다. 그러나 “유럽의 9·11”이라고까지 불리는 우크라이나 전쟁을 맞아 그것의 의미가 분명해지고 있다.

(3) 하나가 되는 미국과 유럽

2022년 2월 24일 우크라이나 전쟁이 발발하자 미국과 유럽은 비록 참전에는 선을 그었지만 일치 단결해 대 러시아 경제제재에 들어갔다. 그 첫번째는 금융제재다. 가즈프롬은행을 제외한 러시아 7대은행을 달러 Swift 결제망에서 제외시켰고, 심지어 러시아 중앙은행이 미국과 서구 중앙은행에 맡긴 6,300억불의 외환보유고의 지급을 정지시켰다. 두번째는 사업철회다. 영국의 BP, 쉘, 미국의 엑슨모빌은 지분매각과 사업철회를 발표하였다. 소비재 기업인 애플, 코카콜라, 맥도널드 등도 사업중단을 발표했다. 세번째는 미국의 러시아 석유 금수조치다. 유럽도 러시아 석유·가스 수입금지를 고려 중이다.

독일이 대러 제재에 신속히 동참한 것은 그 동안의 행보로 보아 놀라운 일이다. 독일 올라프 숄츠 총리는 110억불이 투자된 NordStream2 승인을 중지시켰고, 그 동안 미온적이던 2기의 LNG 기지 건설을 추진하기로 했다. 로버트 하벡 경제부 장관이 카타르로 넘어가 장기 LNG 공급계약도 체결하였다.

2차대전후 무력충돌 불가입 원칙을 깨고 최초로 군수물자를 우크라이나에 지원하였다. 현행 1.5% 수준의 국방비를 2% 수준으로 증액할 것이고 1,000억 유로의 국채를 발행해 즉시 국방 현대화를 추진하겠다고 선언하였다. 방위비 증액을 꺼리는 사민당과 화석연료 투자를 꺼리는 녹색당, 국채발행에 부정적인 자민당 연정이 개전 이틀 만에 내린 결정이다.

러시아 루블화는 폭락하였고 주식시장은 추락하였고 대외결제에는 정지되었다. 러시아의 제2차 모라토리엄이 눈앞에 다가왔다. 푸틴은 미국과 유럽의 반발을 예상하고 오랫동안 중국 시진핑 주석과의 우의를 강화해 놓았다. 우크라이나에 투입한 군대는 블라디보스톡에서 데려온 것이다. 중국이 호시탐탐 노리는 동시베리아와 연해주에서 푸틴이 군대를 빼 오는 위험천만한 전략을 펼친 것은 중-러 정상간 신뢰관계를 암시한다. 미국 바이든 대통령은 중국 시진핑 주석에게 엄중 경고한다. 러시아를 도와 줄 경우 미국과 유럽이 함께하는 세컨더리 보이콧을 맞게 될 것이라고.

독일은 폴란드 평원을 두고 러시아와 붙어있는 것이나 매한가지이고, 영국은 러시아가 대서양으로 나가는 입구에 위치한다. 러시아의 안보 위협을 가장 직접적으로 느끼는 나

라가 독일과 영국이다. 유럽에게 중국은 먼 나라지만 러시아는 실존적 위협이다. 게다가 러시아와 중국은 한편이다. 미국과 유럽이 공동의 목표를 두고 하나가 되었다. 미국은 드디어 동맹과 함께 할 수 있게 되었다.

2. 유럽과 러시아 밀월관계 종식의 의미

(1) 영국이 키운 러시아 석유산업

유럽이 러시아에 가한 제재의 의미를 이해하기 위해서는 1989년 냉전 종식 이후 영국과 러시아의 밀월 관계를 이해해야 한다. 그 중심에는 BP가 있었다.

유서 깊은 석유메이저 BP는 1970년대 이란, 이라크 등 중동국가들에게 석유자산을 몰수당한 후 사실상 유전 없는 석유회사가 되었다. 북해유전은 국영 영국석유회사 소유였고, 미국의 아르고와 아모코를 합병해서 간신히 모양새를 갖추었지만 자체 유전이 없는 기업의 미래는 암담했다. BP의 희망은 철의 장막을 넘어 세계 무대에 등장한 러시아였다.

BP는 1990년부터 러시아 사업을 시작하였다. 당시 러시아는 세계 석유의 7%와 가스의 1/3의 생산능력을 갖추었지만 저수준의 투자로 생산량이 하락하고 있었다. 시설은 낡고 녹슬었으며 지질학 지식 수준도 초보적이었다. BP는 우선 1996년에 주유소 체인을 설립하였고 1997년 올리가르히 블라디미르 포타닌이 주인이 된 러시아 석유회사 Sidanco에 10% 지분(751백만불)을 투자하였다. 2년만에 Sidanco는 석연치 않은 이유로 파산하여 올리가르히 미하일 프리드만이 지배하는 TNK로 합병되었지만 BP는 오히려 베팅액을 올렸다. 2002년에 TNK 지분 15%를 취득하였고 2003년에는 50:50 조인트벤처를 맺기로 하였다. 러시아는 TNK와 Sidanco의 자산을, BP는 주유소 체인과 현금 80억불을 투자하기로 한 러시아 개방 후 최대의 투자건이었다. 이 계약은 런던에서 영국 수상 토니 블레어와 러시아 대통령 푸틴이 보는 앞에서 서명되었다.

BP의 진출을 보고 이 길을 따라 많은 서구의 석유회사, 투자은행, 석유거래상들이 속속 러시아로 들어왔다. 엑슨모빌도 2003년에 사할린에서 시추를 시작하여 2006년에 석유 수출을 시작하였고, 쉘도 200억달러 JV를 설립해 2008년부터 수출하였다.

TNK-BP 사업은 대 성공을 거두었지만 푸틴은 이 사업을 못마땅해 했다. 석유산업을 국가 핵심산업으로 규정한 그에게 50:50에 지배권이 없는 JV는 받아들일 수 없었다. 2011년 TNK-BP는 푸틴의 친구였던 이고르 세친의 Rosneft가 주도하는 북극 탐사계획에 참

여하며 주식스왑을 의결하였다. 이 결정에 따라 경우 TNK-BP는 Rosneft의 군소지분으로 전락하게 된다. BP는 TNK가 JV 협정을 위반하였다며 국제중재재판으로 끌고 갔지만, BP의 모스크바 사무소는 강제 폐쇄되었고 북극 탐사계획 파트너도 엑슨모빌로 변경되었다. 모든 석유 사업은 국영 Rosneft로, 천연가스 사업은 Gazprom으로 일원화하는 것이 푸틴의 계획이었던 것이다.

2013년에 TNK-BP의 50% 지분 대가로 BP는 120억불의 현금과 18.5%의 Rosneft 주식을 받았다. 당시 BP의 CEO 밥 더들리(Bob Dudley)는 이 딜을 축하했지만 다른 사람들은 BP가 주식을 모두 매각하지 않고 국영기업의 힘없는 군소주주로 남는 것을 보고 놀랐다. 확실히 이 투자건은 수익을 가져다 주었다. BP는 JV에서 2003~2012년간 총 190억불을 배당으로 거둬들였다. 2013~2021년간에도 Rosneft 주식에서 추가 배당금 50억불을 받았고 석유를 공급받아 판매사업을 할 수 있었다.

2014년 크림반도 합병 이후 서방세계의 제재로 러시아 석유사업에 대한 추가 투자는 어려워졌지만 우크라이나 전쟁이 발발하기 전까지 BP는 Rosneft 주식 처분을 고려한 적이 한번도 없었다. BP의 알짜 자산에서 나오는 두둑한 배당은 영국 연금기금의 재원이 되었고, 런던의 금융중심지는 러시아 올리가르히드의 안전한 투자처이자 주거지로 부상해 세칭 '런던그라드(Londongrad)'라 불리기도 했다.

32년이 걸렸던 BP의 러시아 사업은 우크라이나 침공 후 단 3일만에 무너져 내렸다. BP는 영국정부와 협의 끝에 Rosneft 지분 19.75%의 처분을 결정하고 최악의 경우 2022년 1분기 중 250억불의 자산감액이 있을 수도 있음을 예고했다. 아마 자산감액은 없을 것이다. 영국 중앙은행이 러시아 중앙은행의 달러 자산을 동결했기 때문이다. 최악의 경우 BP는 영국 중앙은행으로부터 손실분을 보상받을 것이다.

작년 12월 영국기업이 된 셸도 가즈프롬과의 사할린-2 LNG 개발 프로젝트(27.5% 지분 보유, 30억불 규모) 중단을 발표했다. 사할린-2는 2020년에 11.6백만톤의 LNG를 생산하였고, 그 중 3.2백만톤이 셸의 몫으로 셸 생산의 10%를 차지하였다. 여기에는 미쓰이, 미쓰비시 등 일본법인도 참여하고 있다. 셸은 10% 지분을 가진 노드스트림2 가스관 사업에서도 빠져 나오기로 했다.

엑슨모빌은 2014년 금융제재 이후 2018년 Rosneft에서 철수하였다. 그러나 사할린-1 석유 가스 프로젝트에는 30%의 지분을 가지고 인도, 일본 기업과 함께 사업을 하고 있다. 엑슨도 사할린-1 지분매각 의사를 밝혔다. 미국의 석유 엠바고 조치로 더 이상 미국 본토로의 수입이 불가능해질 것이기 때문이다. 러시아에서의 영국·미국 석유메이저의 시대가 끝났다.

한편, 후발주자로 참여하였던 프랑스는 사태를 예의 주시하고 있다. Total Energie는 Rosneft 지분 19.75%를 여전히 가지고 있고, 독립 가스 생산업자인 Novatek에 19.4%를 투자하여 두 건의 야말반도 가스 프로젝트에도 참여하고 있다. 러시아는 2021년 토탈의 석유, 가스 생산의 16%를 공급하였고 15억달러의 배당금을 지불하였다. 르노와 다농도 각각 매출의 9%, 6%를 러시아에서 올린다. 전통적인 친러 국가 프랑스는 사태의 추이를 숨죽이고 관망하고 있다.

(2) 러시아 석유산업의 고객, 독일

영국이 러시아의 석유와 가스산업을 부흥시켰다면 그것을 가져다 쓴 것은 독일이었다. 독일은 석유메이저가 없기 때문이다. 산업대국 독일은 오늘날 에너지의 60%를 수입하고 있고, 그 중 천연가스의 55%, 석탄의 45%, 석유의 1/3을 러시아로부터 들여오고 있다.

하루 1,000만배럴을 생산하는 러시아 석유산업은 700~800만 배럴을 수출하고 그 중 430만 배럴은 유럽으로 보내진다. 유럽이 러시아 석유를 탈피할 경우 이론적으로 중국이 대안이지만 러시아-중국간 설치된 송유관의 하루 최대 수송량은 50만배럴에 불과하다. 따라서 중국이 유럽을 대체하려면 수년이 걸린다.

하루 430만 배럴이면 미국과 사우디의 증산, 이란·베네수엘라·나이지리아의 합류가 필요하다. 모두 미국이 불량국가로 낙인 찍은 국가들이나 우크라이나 전쟁 직후 화해 움직임이 본격화되고 있다. 그러나 2014년 이후 중동과 서구의 석유회사들은 석유의 미래를 비관적으로 보고 추가 유전 투자를 하지 않아 안전여유분은 4%에 불과하다. 이란, 베네수엘라의 시설도 20여년간 투자 없이 노후화돼 추가 증산에는 시간이 걸릴 수 밖에 없다. 세계 생산의 약 10%를 담당하는 러시아를 단기간 내에 대체하는 것은 거의 불가능하다. 이들 국가를 다 아울러도 앞으로 5~10년이 걸려야 증산이 가능하다. 셰일오일 개발에는 6개월, 이를 수송하는데 다시 6개월이 걸린다. 셰일오일이 근본 대안이지만 바이든 행정부는 이를 반대한다.

그나마 석유는 대안을 모색할 수 있지만 가스는 더 사정이 어렵고 특히 독일은 출구가 없다. 독일의 2021년 기준 천연가스 소비량 102.1bcm(billion cubic meter)은 이탈리아 50.8bcm, 영국 29.7bcm, 프랑스 25.7bcm를 합친 소비량(3국 합계 106.2bcm)에 필적한다. 영국은 북해 가스전을 추가 개발할 수도 있고 영국 서부 해안가의 LNG 기지도 이미 건설되어 있다. 그러나 독일이 러시아와의 관계를 청산하는 것은 거의 불가능하다.

오늘날 독일의 에너지 현실은 게르하르트 슈뢰더 총리와 앙겔라 메르켈 총리의 집권기인 약 24년간 축적된 에네르기벤데(에너지 대전환) 정책의 결과다.¹ 특히 기민당의 메르켈 총리는 대러 정책에 있어 사민당의 빌리 브란트와 슈뢰더를 계승하여 러시아의 “통상을 통한 변화(Change through Trade)”를 믿어 왔다. 자유통상이 국제평화를 이끈다는 국제정치관은 이제 우크라이나 전쟁을 통해 무력화되었다. 언제나 지정학이 우위에 있는 것이다

이제 지정학적 현실 속에 에너지 위기에 대응해야 하나 독일의 현실은 녹록치 않다. 메르켈 총리는 탈원전과 탈탄소 동시 추진의 문제점을 알고 있었다. 그는 “정책의 (잘못된)² 선택을 시장이 교정한다”라고 하며 경쟁적인 천연가스 현물시장이 에너지 가격을 내려 줄 것으로 생각하였다. 그래서 공급자들이 희망하는 10~20년 장기계약을 체결하지 않았다. 이는 공급과잉기에 가격인하의 혜택을 누리지만 유사시 공급자의 횡포에 대한 대책이 있어야 한다.

독일은 55%의 가스를 러시아로부터, 나머지는 네덜란드와 북해로부터 공급받는다. 총 가스 수요량을 분해해 보면 30%는 발전소, 30%는 기업에서 사용하지만, 나머지 40%는 가정의 취사·난방 수요다. 러시아 수출액 중 가스는 9%이고 석유는 45%를 차지한다. 정부 재정에서 석유수출세는 23%를 차지하지만 가스는 8%에 불과하다. 러시아 경제에서는 석유가 절대적이고 가스는 부차적이다. 즉 러시아는 가스 공급을 줄여도 큰 타격이 없지만 독일 경제, 더 나아가 독일 가정은 비명을 지른다.

공급자의 횡포에 대응하기 위해서는 가스 저장고, LNG 재기화시설 등이 필요하다. 독일 북서부 지역에 있는 작은 시골마을인 Rehden에는 서유럽 최대의 천연가스 저장시설이 있다. 축구장 91개 면적으로 독일 가스 저장고의 1/5을 차지하는 이 시설의 소유주는 가즈프롬이다. 가즈프롬은 독일, 오스트리아, 네덜란드 가스 저장시설의 3분의 1을 관장한다.

서유럽의 LNG 재기화시설은 스페인, 이탈리아, 영국 서해안, 네덜란드, 벨기에 등에 설치되어 있다. 심지어 폴란드와 리투아니아도 최근 LNG 설비를 갖추었지만 독일에는 없다. 서유럽 최대의 LNG시설을 보유한 스페인의 LNG 설비 가동율은 20% 수준에 불과하지만 피레네 산맥으로 가로막혀 독일에는 무용지물이다. 네덜란드, 벨기에 시설은 흐로닝언 가스전 고갈에 대비한 자국 용도이다. 독일은 가스저장고나 LNG 시설에 투자하지 않았다. LNG선도 부족하다. 독일은 LNG를 받을 준비가 되어있지 않다.

¹ 독일의 탈원전과 탈탄소를 위한 에네르기벤데 정책에 대해서는 필자의 칼럼 『석유의 미래 4, 5편』 참조

² (잘못된)은 필자가 삽입한 것임

가스시설에 대한 투자부진의 원인은 EU의 조현병적인 가스 정책 때문이었다. 스페인은 가스에 '그린' 라벨조차 주지 않았다. EU는 2022년초 가스를 다시 '녹색 이행'으로 분류했지만, 많은 제약조건을 다는 것을 잊지 않았다. 오락가락 하는 정부 정책 앞에 유럽 가스업체들은 장기 계약을 체결하지 않는다. 정책 불확실성 앞에 가스저장고나 LNG 시설에 투자할 기업도 없는 것이다.

심지어 2021년 가을 가즈프롬이 유럽에 가스 공급을 줄이는 와중에도 영국 규제 당국은 쉘의 북해 가스전 탐사 개발을 거부했다. 최근 전기가격이 급등하자 가스전 개발 논의를 다시 시작했다. 유럽은 화석연료를 'dirty'하다며 피학증적인 반응을 보여왔다.

솔츠 총리가 LNG 설비 2기를 fast track으로 추진하도록 했지만 설비 완공에는 수년이 걸릴 것이다. 재생에너지를 강화한다지만 풍차 하나를 설치하는데 지역주민들의 동의를 얻는 것을 포함해 평균 6년씩 걸린다. 독일 북부 해안가 풍력발전 단지로부터 남부 공업지대로의 송전선 매설 작업은 예상한대로 거북이 걸음이다.

러시아는 노드스트림2를 10년동안 잠궂두어도 된다는 입장이다. 러시아는 노드스트림 2 개통에 맞춰 이 파이프라인에 공급할 Bovanenkovo 가스전 개발에 주력해 왔다. 다른 파이프라인은 고갈되어가는 가스전에 연결되어 있다. 결국 3~5년이 지나면 독일은 가동승인을 내릴 수 밖에 없을 것이라는 계산이다. 러시아 안보위원회의 부의장인 메드 베데프는 "1,000큐빅미터의 가스에 2,000유로를 지급해야 하는 신천지에 오신 용감한 유럽인들을 환영한다"라며 조롱하였다. 승리의 열쇠는 러시아가 쥐고 있다.

유럽은 다른 옵션이 있다. 그것은 프래킹이다. 10년전 셰브론, 엑슨모빌, 쉘, 토탈은 미국의 셰일가스 붐을 재현하기 위해 유럽의 셰일층을 조사한 바 있다. 2013년 보고서에 따르면 유럽은 향후 60년 동안 사용할 수 있는 셰일가스전을 보유하고 있다. 대부분 동유럽 지역인 우크라이나, 폴란드, 루마니아, 불가리아 지역인데, 프랑스, 영국, 네덜란드, 독일도 셰일지층 위에 앉아 있다. 그러나 환경시위와 폭동에 유럽 정부들은 하나 둘씩 굴복했다. 앞으로 재현될 에너지 전쟁을 맞아 어떤 상황이 전개될 지 지켜볼 일이다.

3. 금융제재가 불러올 세계 금융의 블록화

(1) 러시아 금융제재의 앞날

러시아 중앙은행의 외환보유고 6,300억불의 지급이 정지되었다. 외환보유고는 미국, 독일, 프랑스, 영국, 오스트리아, 일본에 있고, 중국에도 14%의 외환보유고가 있다. 중국은 지급정지를 선언하지 않았지만 미국의 세컨더리 보이콧을 우려하여 함부로 금융 제재를 어기지 못한다. 러시아 중앙은행은 2,299톤의 골드바도 보유하여 세계 5위의 저장고를 자랑한다. 러시아 국부펀드도 1,750억불에 이른다.

러시아 Sberbank, VTB 등 7대 주요 은행들도 국제 달러 결제망인 Swift system에서 축출되었다. 에너지 대금 결제를 위해 Gazprombank는 제외되었다. EU는 2021년 석유와 가스대금으로 700억 달러를 결제하였다. 러시아의 2021년 무역 흑자액은 190억 달러에 달한다. 8,000억달러의 외화자산과 매년 700억달러의 원유대금이 결제되는 세계 11위 경제의 금융 동맥이 끊겼다.

2014년 크림반도 합병 이후 금융제재를 당한 푸틴 정부는 이런 일의 재발을 예상하고 외환보유고를 달러에서 유로, 위안화, 엔화, 골드바 등으로 전환해 왔다. 그런데 금번 조치는 달러 이외의 다른 외환보유고도 정지시켰고 세계 3대 에너지 강국의 금융기능을 완전 상실하게 만든 것이다. 세계 주요 경제국가들 중 이런 조치를 당한 일은 처음이다.

외환보유고는 위기 때 쓰기 위해 비용을 물고 보유하는 것이다. 달러와 미 재무성 채권은 미국 정부가 보증하는 안전자산으로 알려져 있다. 가장 필요할 때 못쓰게 된다면 그 돈을 가질 이유는 무엇인가? 러시아 중앙은행 지하 금고에 비장된 골드바도 이런 상황에서 무용지물이다. 누가 그것을 담보로 믿고 돈을 빌려줄 것인가? 2000년 이후 미국의 금융제재 대상 개인과 법인은 10배 이상 늘어 지금은 10,000개가 되었다고 한다. 세계의 금융기관들은 제재대상 여부를 가리는 시스템을 준비하는데 천문학적 비용을 쓰고 있다.

단기적으로 상품시장이 경직되고 러시아 경제가 멈추었다. 우랄산 석유는 생산되고 있지만 금융시장은 움직이지 않는다. 여론의 질책이 두렵고 내일을 알 수 없기에 금융회사들은 LC를 발급하지 않고 러시아산 석유를 사지 않는다. 이란과의 거래에 참여했다는 이유로 지난 10년간 유럽 금융기관들은 엄청난 벌금을 냈다. 로지스틱도 문제다. 흑해 항해는 금지되었다. 머스크와 MSC는 러시아에 더 이상 취역하지 않는다. 은행, 항구, 선박, 거래상, 모든 것이 얼어붙었다. 러시아 석유는 고객의 70%가 끊겼고 배럴당

18달러 할인된 가격에 판매된다. 러시아도 과연 쿠바와 이란과 같이 고립의 길을 갈 것인가?

러시아의 보복 수단은 가스를 잠그는 것이다. 전술한대로 천연가스는 러시아 수출의 9%에 불과하지만 유럽 에너지원의 40%, 독일의 55%를 차지한다. 그 중 40%는 가정용으로 EU의 소비자들은 가스 대란을 오래 참지 못할 것이다. 게다가 푸틴은 비우호국의 석유·가스대금을 루블로 받겠다고 선언했다. 또한 “계약에 따른 공급을 받게 될 것”이라고 잘라 말했다. 이는 장기계약물을 의미하는 것으로 현물시장에서는 러시아 가스는 사라질 것이다. 이제 유럽은 귀한 러시아산 석유와 가스에 대해 수백억불에 해당하는 금액을 루블로 결제해야 한다.

1971년 브레튼우즈 체제가 무너지고 변동환율시스템으로 이행한 후 약화된 달러의 위상을 유지시킨 것은 사우디아라비아-키신저 밀약이었다(1975년). 미국이 사우디의 안위를 지켜주는 대신 사우디는 석유대금을 달러로만 받겠다고 약속하였다. 금본위제를 대신하는 이른바 ‘석유본위제’, Petrodollar의 등장은 달러 기축통화 유지에 큰 도움이 되었다. 석유를 얻기 위해선 모든 나라가 달러를 가져야 했기 때문이다. 후세인은 2000년 석유대금을 유로로 결제하겠다고 했다가 전쟁을 불러들였고, 차베스도 달러를 더 이상 받지 않겠다고 했다가 경제제재를 받았다.

그러나 유럽 에너지의 목줄을 쥐고 있는 러시아는 다르다. 비우호국으로 분류된 EU는 루블을 얻기 위해 러시아 중앙은행에 돈을 빌리든지 상품을 수출해야 한다. 경제제재의 역사에서 성공사례는 수에즈위기와 리비아 제재 정도이다. 러시아 경제제재는 성공하기 어렵다.

(2) 달러 시스템에 대한 의문

쿠바, 이란, 북한과 같은 약소국과 달리 러시아 같은 나라를 제재할 수 있다면 이것은 무엇을 의미하는가? 경제제재는 더 많이 쓰일수록 더 많은 나라들이 서구의 금융시스템에 의존하는 것을 피하려 할 것이다. 그것은 제재 위협을 덜 위력적으로 만들 것이다.

총 20조 달러에 이르는 세계의 외환보유고와 국부펀드 중 절반은 전제적인 국가들이 보유한다. 우크라이나 전쟁을 통해 중국은 자신들이 보유한 3.3조달러 외환이 정지될 수 있다는 것을 알았고, Swift system에서 한 순간에 퇴출될 수 있음도 알았다. 인도도 서구의 압력에 노출되어 있다고 느낀다. 경제제재의 대상국들은 서로 연대를 모색한다.

과거 20년간 미국은 많은 나라에 금융제재를 가함으로써 그들 국가들이 달러 중심의

금융시스템에서 떨어져나가는 것을 조장해왔다. 다음 10년간 금융시장의 기술변화는 서구 금융시스템을 우회하는 지급결제 시스템을 창출해내고자 하는 시도일 것이다. 그것은 결국 세계 경제의 재블록화를 이끌 것이다.

그러면 중국 위안화가 대안이 될 수 있을까? 중국은 디지털화폐 사용자가 이미 261백 만명에 이르고 중국 인민폐에 대한 외환보유고는 현행 2%에서 향후 3~4년안에 7%까지 높아질 것이라는 전망이 나온다. 중국은 CIPS(Cross-border Interbank Payment System in Yuan)라는 위안화의 SWIFT 버전을 만들고 있다. 그러나 중국 정부가 외국 정부에게 인민폐를 보유하도록 설득할 수 있을까? 미국 정부를 못 믿는데 전제적인 중국은 믿을 수 있는가?

4. 마치며

러시아는 세계 11위의 경제규모이지만 원자재 시장의 강자이다. 가스 1위, 석유 2위, 석탄 3위의 생산량을 자랑하고, 알미늄, 구리, 니켈, 팔라듐, 밀과 비료 등 상품시장 전반에 광범한 영향을 미친다. 경제제재 장기화시 세계 상품시장에 쇼크가 올 것임은 불문가지다.

석유와 가스는 다시 전략상품이 되었다. 러시아의 횡포 앞에 노출된 EU는 에너지정책에서 큰 변화를 보일 것이다. 그 동안 에너지시장은 녹색지향적이고 보다 경쟁적이어야 한다는 입장에서 안보를 중시하고 공급안정성을 강조하는 방향으로 선회할 것이다.

에너지 정책에서 비용, 녹색, 안보의 세가지 엇갈린 목표(Trilemma)는 상호 충돌적이다. 만일 유럽이 러시아 가스 의존도를 줄이려면 비용과 기후변화를 희생시킬 수 밖에 없다. 지정학이 기후변화를 밀어내고 있다. 기후는 천천히 더워지지만 우크라이나는 펄펄 끓어 넘치기 때문이다.

전후 정립된 국제 금융시장도 우크라이나 전쟁을 계기로 큰 전환점을 맞을 것이다. 세계 금융시장은 굉음을 내며 분리되어 갈 것이다. 그것이 어떤 방향일지는 아직 알 수 없다. 러시아와 중국, 그리고 이에 동조하는 중동과 남미의 국가들이 이에 합류할 것이다. 서구의 압력을 싫어하는 인구 대국인 개도국들도 적당히 발을 걸치려는 의지를 보일 것이다. 세계 경제가 1900년대 초반의 블록 경제로 돌아갈지 모른다.

카터 연간에 국가안보보좌관을 역임한 즈비그뉴 브레진스키는 1997년 펴낸 『거대한 체스판(The Grand Chessboard)』에서 다음과 같이 썼다. 서구에 대해 가장 위험한 지정학적 시나리오는 중국, 러시아 그리고 아마 이란이 동맹으로 맺어지고, 이데올로기가

아니라 공통의 분노로 연대를 맺는 상황이다. 우크라이나 전쟁이 어떤 세상을 만들어낼 지 숨죽이고 지켜보자.

※ 본 칼럼의 내용은 필자의 개인의견으로, 당사의 공식의견이 아님을 밝힙니다.

〈유의사항〉

NICE신용평가㈜가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가㈜ 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견이며, NICE신용평가㈜가 외부에 제공하는 보고서 및 연구자료(이하 "발간물")는 상대적인 신용위험 현황 및 전망에 대한 견해를 포함할 수 있습니다. NICE신용평가㈜는 신용위험을 미래의 채무불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가㈜의 신용등급과 발간물은 금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권 등의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가㈜의 신용등급과 발간물은 미래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시점에서의 의견으로 예측정보를 중심으로 분석, 평가되고 있으며, 예측정보는 예상치 못한 환경변화 등에 따라 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 또한, 신용등급과 발간물은 사실의 진술이 아니라, 미래의 신용위험에 대한 NICE신용평가㈜의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급과 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대한 자체적인 분석과 평가를 수행하여야 하며, 개인투자자의 경우 외부 전문가의 도움을 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가㈜는 신용등급 결정에 활용하고 발간물에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출 자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 따라서 NICE신용평가㈜는 신용평가 대상인 발행주체와 그의 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나, NICE신용평가㈜는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가㈜는 신용등급 결정 시 활용된 또는 발간물에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가㈜는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가㈜에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE신용평가㈜의 소유입니다. 따라서 NICE신용평가㈜의 사전 서면동의 없이는 본 정보의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.