

## 동남아의 경제위기와 구조개혁 : 금융부문의 구조조정을 중심으로

권 율 \*

### I. 머리말

1997년 촉발된 외환위기로 동남아 경제는 고성장의 이면에 가려져 있던 구조적 문제가 일시에 표출되면서 최대의 경제위기에 직면한 바 있다. 1980년대 후반 이후 국제자본시장의 변화와 자본이동의 자유화가 급진전되는 가운데, 해외자본 유입에 의존한 동남아의 고도성장정책은 과잉투자 문제를 유발시켰고, 금융부문의 내재적 취약성이라는 구조적 문제로 표면화되면서 극심한 경제침체를 경험하게 되었던 것이다. 특히 대외신인도가 급속히 하락하면서 외국자본의 대량유출에 의한 금융시장의 불안과 금융기관의 중개기능이 사실상 마비됨으로써 경제기반이 사실상 와해되는 경제위기를 겪게 되었다.

이와 같이 급속한 통화가치의 하락이 단순한 외환위기 차원을 넘어 서서 금융시스템의 기능저하로 연결됨에 따라 동남아 각국은 위기 극복을 위해 지난 수년간 강도 높은 경제구조조정과 구조개혁을 추진해

---

\* 대외경제정책연구원(KIEP), 동서남아팀장 ykwon@kiep.go.kr.

왔다. 그중에서도 외환위기 당사국인 태국과 인도네시아는 IMF의 지원 조건을 비교적 충실히 따르면서 부실금융기관을 정리하고 금융부문의 관리 및 감독 강화를 통해 자본시장의 안정성 확보에 역점을 두는 등 과감한 개혁조치를 추진한 바 있다. 국별로 다소 차이를 보이고 있지만, 금융시스템을 재건하기 위하여 공적자금이 투입되거나 금융기관의 재무체질 강화를 위한 다양한 방안이 추진되었으며, 부실채권 처리와 금융시스템의 건전성은 기업구조조정과도 밀접히 연결되어 구조개혁의 핵심적 과제로 부각되어 왔다.

그럼에도 불구하고, 외국자본의 대거 이탈과 금융시장의 교란으로 극심한 경기침체가 장기화되면서 동남아 각국은 극도의 정치·경제적 불안정성을 겪은 바 있다. 대내외적인 제약조건으로 인해 금융 및 기업 구조조정이 상당기간 지연됨에 따라 부실채권 규모가 급증하고, 복합 불황이 심화되는 가운데 기업과 금융기관의 연쇄부도로 경제기반이 와해되어 경제회복에 많은 어려움을 겪게 되었다.

그동안 동남아 각국은 과감한 개혁조치를 통해 사회·경제적으로 포괄적인 구조개혁을 추진해 왔으나, 아직도 금융부문의 구조조정은 미흡하고 불완전해 본격적인 경제회복의 장애요인으로 대두되고 있는 실정이다. 최근 경제여건이 호전되면서 각국은 경기부양책을 통해 성장국면 진입에 적극적인 노력을 기울이고 있지만, 부실채권 비중은 여전히 높고 금융시스템 재건을 위한 제도적 기반도 여전히 취약한 실정이다.

따라서 본 연구는 동남아 경제의 구조적 취약성을 중심으로 경제위기의 원인과 배경을 살펴보고, 동남아 주요국들이 경제위기에 직면하여 추진한 금융부문의 구조조정의 주요 성과와 문제점을 비판적으로 검토해 보고자 한다. 무엇보다도 과거 중남미가 경험했던 외환위기보다 경제적 부작용이 더욱 심각하게 나타났음에 주목하면서, 외환위기

위기 이후 구조조정의 성과와 향후 정책과제를 금융시장 개편 및 제도 개혁에 초점을 두고 분석하고자 한다.

## II. 동남아 경제위기의 특징

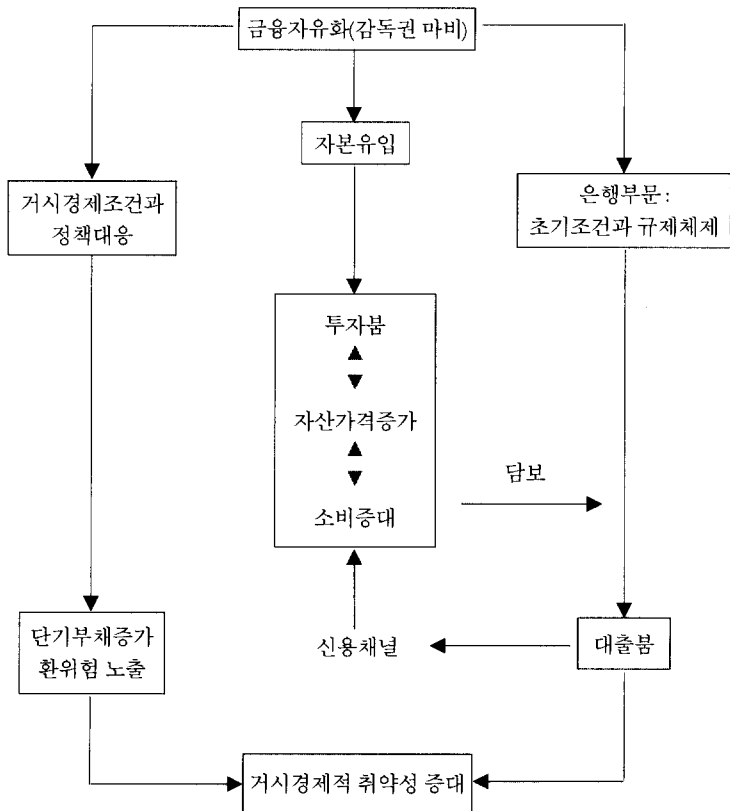
### 1. 경제위기의 원인과 성격

그동안 외환위기를 경험한 국가들의 사례를 비교해 보면, 다양한 요인이 복합적으로 작용하면서 그 전개과정이나 파급효과에 큰 차이를 보여 왔다. 80년대 중남미국가들의 경우 거액의 대외채무가 국내적으로 누적되면서 방만한 재정적자와 취약한 세수기반, 중앙은행의 통화증발에 의한 초인플레이션 등 구조적인 문제와 복합적으로 작용하면서 극심한 경제혼란을 겪은 바 있다. 그러나 동남아 국가들이 겪었던 경제 위기는 1982년 멕시코를 시작으로 중남미에서 발생했던 외채위기(debt crisis)와는 매우 다른 양상을 보이고 있다.

무엇보다도 특징적인 것은 급격한 통화가치 폭락과 해외자금의 유출이 단순한 외환시장의 혼란과 거시경제정책의 실패 등에 의하여 비롯된 것이 아니라, 기본적으로 금융기관의 부실화에 따른 은행위기(banking crisis)에 의하여 촉발된 것이라고 할 수 있다. 은행위기는 대내외적인 거시경제의 급변, 대출분과 자산가격의 급락, 부적절한 신용팽창, 금융자유화에 있어서 미숙한 준비, 비효율적인 금융감독과 정부의 과도한 개입 등과 같은 요인이 복합적으로 작용함으로써 나타나게 된다(Goldstein and Tuner 1996). 또한 은행위기가 심화됨에 따라 대외신인도가 급속히 하락하고, 외국채권자의 예금인출사태(bank run)로 단기채무의 상환연장이 중단되면서 금융기관의 자금공급능력이 현저히 저하

되어 신용경색이 지속된다. 이러한 가운데 기업과 금융기관의 연쇄부도로 실물경제기반이 와해되는 악순환을 초래하게 되는 것이다.

〈그림 1〉 동남아 금융체제의 취약성



출처 : World Bank(1998), p. 36 참조.

동남아 경제위기의 경우 주목해야 할 부분은 80년대 후반 이후 국제 자본시장의 변화와 자본이동의 자유화가 급진전되는 가운데 추진되었던 동남아 각국의 금융자유화와 자본시장개방이라 할 수 있을 것이다. 일반적으로 금융자유화는 실물부문에 대한 외부의 충격을 흡수하고 금융부문의 경쟁을 촉진하여 효율성을 제고함으로써 금융안정에 기여하

게 된다. 그러나 제도적인 측면에서 금융자유화가 사전준비와 여건 정비 없이 추진될 경우 그동안 억제되었던 대출수요로 대출붐(lending boom)이 일어나고, 금융기관들의 위험자산에 대한 투자증가로 부실채권의 직접적 요인으로 작용하게 된다(그림 1 참조). 자본자유화를 포함한 금융자유화가 불안정한 거시경제 상황에서 충분한 선결요건이 충족되지 않을 경우 은행위기가 촉발되고, 결국 금융시스템 기능저하에 의해 경제위기로 발전될 가능성이 높아지게 된다.<sup>1)</sup>

이와 같이 자본유입에 따른 경제불안정의 문제점이 상존함에도 불구하고, 금융자유화 초기에 대출심사기능 등 리스크 관리능력을 갖추지 못한 상태에서 금융기관들이 시장점유율 확보를 위해 고위험 분야에 대한 대출을 급격히 늘리게 된다면 대출의 상당부분이 부실화될 수밖에 없다(Goldstein and Tuner 1996: 17-18). 그동안 금융자유화를 추진한 많은 나라에서 금융기관들의 도덕적 해이에 의한 신용팽창, 통화당국의 정책 자율성 저하로 환율 및 금리 변동의 위험에 노출됨으로써 금융불안이 증폭된 것은 금융기관의 건전성 규제 및 감독 능력이 뒤따르지 못했기 때문이다(Kaminsky and Reinhart 1996).

동남아의 경우 90년대에 들어 추진한 금융 및 자본자유화 정책으로 해외로부터 무분별하게 민간단기자금이 유입됨으로써 급격한 대출붐이 일어난 바 있다. 특히 자산버블의 붕괴와 함께 금융기관의 부실화는 결국 은행위기로 이어지면서 경제위기의 결정적 원인으로 작용하였다. 무엇보다도 금융규제 완화와 함께 금융기관에 대한 건전성규제 및 감독기능이 기능적으로 제고되지 않음으로써 도덕적 해이에 적절히 대응하지 못하고, 결국 금융산업의 부실화로 귀결된다. 이러한 은행위기가

1) 그동안 개도국의 자본시장개방 및 금융자유화정책에 대한 보편적 편익이 의문시되면서 많은 논쟁이 이루어져 왔고, 자본시장 개방과 경제성장에 대한 최근의 논쟁과 금융자유화가 성공하기 위한 선결조건, 실증분석 등이 제시되어 왔다(한국은행 1998; Lee 2004).

외환위기로 급진전되면서 쌍둥이 위기(twin crisis)가 심화됨으로써 대량 자본유출로 인해 경제는 극심한 혼란을 겪게 되는 것이다.

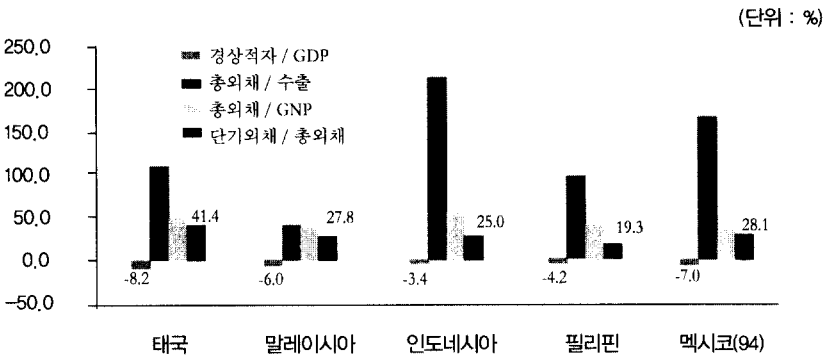
특히 태국의 경우 과열경기를 막기 위해 1994년 도입된 부동산 융자 규제조치와 1995년의 금융긴축정책으로 부동산 가격이 하락하기 시작하고, 경기의 급속한 위축에 따라 이상과열현상을 보여 왔던 부동산경기가 급속히 하락하게 되자 건설업체와 부동산 개발업체를 중심으로 기업의 도산이 늘어나는 등 금융기관의 부실채권이 크게 증가하게 되었다. 결국 1997년 3월 자산규모 12번째 은행인 태국다뉴은행(Thai Danu Bank)이 최대 금융회사(finance company)인 Finance One사를 합병하기로 하였다는 정부의 발표를 계기로 금융기관의 부실화에 대한 불안감이 확산되면서 경제위기가 표면화되었다.

이에 따라 금융회사 및 은행들의 경영에 불안을 느낀 투자자들이 금융주를 투매함에 따라 태국 증권거래소에서는 1975년 창설 이래 처음으로 1997년 3월 초 금융주의 주식거래가 정지되는 사태가 발생하였으며 주가는 폭락세를 지속하였다. 그럼에도 불구하고 태국당국이 금융시장의 불안정과 외환시장의 동요를 조기에 진정시키는 데 실패함으로써 1997년 7월 초부터 태국경제는 전면적인 외환위기에 봉착하게 되었다. 이러한 측면에서 태국의 경제위기는 1997년 초 은행위기에서 비롯되었다고 할 수 있다.

그동안 해외자본 유입을 촉진하기 위해 태국은 경상수지 적자 누증에도 불구하고 경제의 기초경제여건과는 괴리되게 바트화를 인위적으로 높게 유지하다가 갑자기 환율정책을 변경하고 평가절하를 시도함으로써 거시경제 여건의 불안정을 증폭시켰다는 점에서 멕시코 사태와 매우 유사한 점을 발견할 수 있다. 멕시코의 경우 1994년 12월 정정(政情) 불안을 계기로 외화가 대량 유출되면서 일시에 국가부도위기에 직면하게 되었다. 동남아와 마찬가지로 당시 멕시코도 1990년대 초반 양호한

경제적 성과를 거두면서 대내외적으로 성장기대가 높았으나, 폐소화의 과대평가에 의한 경상적자 확대와 이에 따른 단기외채 의존도가 급속히 증가함으로써 통화위기에 직면하게 되었던 점은 동남아 경제위기와 매우 유사한 점이라 할 수 있다.

(그림 2) ASEAN4(1996년)와 멕시코(1994년)의 외채지표 비교



자료 : World Bank(1998)의 자료를 토대로 작성.

<그림 2>에서 나타나듯이 전반적으로 ASEAN4의 GDP대비 외채비중은 멕시코보다 높아 과도한 외자의존적 경제구조를 보이고 있다. 특히 태국의 경우 GDP대비 경상수지 적자는 8.2%를 기록하여 멕시코의 7%보다 심각한 수준을 보이고 있고, 단기외채비중도 41.4%에 이르고 있음은 주목할 만하다. 한편 인도네시아의 경우에는 수출대비 총외채 규모가 멕시코보다도 월등히 높아 221%에 이르고 있다. 동남아의 기초 경제여건(economic fundamentals)이 당시 멕시코에 비하여 양호한 상황이었음에도 불구하고 멕시코가 통화위기 발생 3개월 후인 1995년 3월 하순에는 수습되기 시작하여 주변국으로의 영향도 한정적이었다.

반면에 태국의 경제위기는 동남아시아 전역은 물론 홍콩, 한국 등 NIEs로까지 확대되어 멕시코보다 훨씬 심각하게 진행되었다. 물론 단

기국채 상환문제로 인한 유동성부족으로 발생한 멕시코의 외환위기는 미국을 주도로 한 대규모 국제금융지원<sup>2)</sup>에 의해 조기에 진정되었고, 멕시코의 신인도 회복이 비교적 순조롭게 진행되어 1995년 7월에는 국제금융시장으로의 재진입이 가능하게 되었다.

이와 같이 멕시코가 비교적 조기에 경기회복이 가능할 수 있었던 것은 의존도가 높은 미국경제의 호조와 폐소화 평가절하를 바탕으로 수출주도의 경기회복이 가능하였으나, 동남아 경제의 경우 의존도가 높은 일본경제가 침체국면에 빠져 있고, 동아시아 각국이 환율인상을 통해 공세적 수출전략을 추진함에 따라 교역확대를 통한 위기극복은 그 자체가 한계를 갖게 되었다. 이에 따라 동남아 경제의 급속한 통화가치 하락에 따른 수출확대의 가능성은 매우 적고, 금융시스템의 기능저하와 과잉설비투자의 대폭적인 조정이 불가피한 장기 불황국면하에 금융시스템 재건과 구조조정이 핵심과제로 부상하게 되었다.

## 2. 동남아경제의 구조적 취약성

공업화 초기단계부터 수입대체전략에 따라 내향적 경제개발을 추진해온 동남아 각국은 1980년대 중반 이후 수출주도형 경제개발정책을 적극적으로 추진해 왔다. 특히 태국, 말레이시아, 인도네시아 등은 외국자본과 외자기업을 대거 유치하여 수출지향적 공업화를 추진하는 외자주도형 성장정책을 통해 수출과 투자의 동시적 확대에 의한 압축성장을 달성해 왔다(권율 2002: 39). 이와 같은 배경하에 동남아 경제위기와 관련하여 주목되는 것은 지난 10여 년간 동남아의 고도성장을 지탱하기

2) IMF는 178억 달러, 미국은 200억 달러, 캐나다와 중남미 4개국 각각 10억 달러, 국제결제은행 100억 달러, 국제민간은행 30억 달러 등 총 528억 달러 규모의 국제금융지원이 약속되었다(김원호 외 1997: 32-34).



위하여 유지해 왔던 높은 투자율과 경제안정성의 문제라 할 수 있다. 즉 동남아 주요국이 고도성장을 기록할 수 있었던 것은 높은 투자율에 의한 요소투입형 성장패턴을 유지해 왔기 때문이라고 할 수 있는데, 고도 성장을 위해 안정적인 자본유입이 필수적이었다.<sup>3)</sup>

따라서 1990년대에 들어서 태국은 외자의 안정적 확보를 위하여 바트화를 미달러에 연동시키는<sup>4)</sup> 한편 자본 및 금융개방조치를 통해 기존의 정부주도로 이루어진 차입을 민간차입과 증권투자로 확대하는 등 국내금융체제를 자유화함으로써 불안정적인 경제구조를 낳게 되었다. 즉 높은 투자수준을 유지하기 위하여 10여 년에 걸쳐 추진된 외자의존적 성장전략이 지속되면서 경제구조의 불안정성이 심화되었던 것이다.

이와 같이 동남아 각국은 고도성장과 높은 투자수준을 유지하기 위하여 1980년대 후반 이후 국제자본시장의 변화와 자본이동의 자유화가 급진전되는 가운데, 외자유치 확대를 위해 경쟁적으로 규제조치를 완화하는 등 적극적인 외자유치정책을 추진하였다.<sup>5)</sup> 특히 1990년대에 들어서 유입된 외국자금을 효율적으로 배분할 수 있는 금융시스템의

3) 투갭(Two Gap) 모델에 의하면 경제성장에 필요한 외자소요액은 저축격차와 외환격차로 결정되고, 기본적인 국민소득방정식에서 도출되는 저축(S)-투자(I)의 불균형은 경상수지적자로 나타나게 되므로 이는 자본수지상의 해외자본 유입으로 보전되어야만 한다(Meier 1995: 215~216).

4) 태국은 미달러의 비중이 약 85%에 이르는 통화바스켓제를 통해 바트화를 미달러에 사실상 고정시킴으로써 외국투자자는 환리스크를 거의 부담하지 않고 투자를 할 수 있게 되어, 바트화의 과대평가는 금리차를 이용한 재정거래를 촉진시키는 등 단기민간자본이 유입할 수 있는 기반을 제공하였다.

5) 동남아의 외국인 직접투자 유입은 1985-90년 중 연평균 약 61억 달러에 불과하였으나, 1991년 중에는 134억 달러로 2배 이상 급증한 바 있으나, 1992년 이후 중국이 천안문사태의 후유증에서 벗어나 개혁, 개방정책을 가속화하면서 아시아로 향한 외국인 직접투자를 대거 흡수함으로써 동남아로의 직접투자 유입비중이 지속적으로 하락하고 있다(권율 2002: 31).

정비를 위해 금융 및 자본이동 자유화를 위한 조치를 적극적으로 추진해 왔다(표 1 참조).

〈표 1〉 외환위기 이전 동남아 주요국의 자본이동 및 금융 관련 조치

	자본이동자유화	금융자유화
태국	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국은행지점의 신규설립인가 방침(88,12)</li> <li>- IMF 8조국 이행(90)</li> <li>* 상업은행의 자본거래 자유화(91,4)</li> <li>- 역외금융시장 개설(BIBF, 93)</li> <li>- BIBF 실적으로 외국은행 지점인가 방침예정 발표(95,2)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금융자유화 종합안 발표(90,3)</li> <li>- 단계적인 금리자유화(89,6-92,6)</li> <li>* 정기예금 상한금리 규제철폐(89,6,90,3)</li> <li>* 상업은행의 대출금리 상한 철폐(92,6)</li> <li>- 중앙은행 제2차 금융 3개년 계획(93)</li> <li>- 사채시장 설립(94,12)</li> <li>* 은행과 금융회사에 채권인수 업무 부여</li> </ul>
말레이시아	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내증권회사에 외자합작비율 30% 허용(86,4) : 49%로 상향조정 (88,7)</li> <li>- 외국은행지점의 현지법인화 94년까지 추진방침 발표(89,10)</li> <li>- 라부안 역외금융센터 설립(90,10)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 최고대출마진 설정(BLN의 4%)</li> <li>- 기준결정금리(BLR) 결정의 자유화(91,2)</li> <li>* 상업은행의 금리 완전자유화</li> </ul>
인도네시아	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국합작은행 신규허가방침(88,10)</li> <li>- 자본시장 육성방안 발표(88,12)</li> <li>* 외국합작기업에 증권업무 허용</li> <li>* 시가발행증자 인가</li> <li>- 외국은행 100%출자 허가(94,6)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 제2차 금융개혁(88,10)</li> <li>* 국영과 일반은행의 업무 동등화</li> <li>* 신규설립 자유화</li> <li>- 국영은행의 저리용자 폐지(90,1)</li> <li>- 국영은행 민영화(92,3)</li> </ul>
필리핀	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국은행 규제완화(94,5)</li> <li>* 업무제한 철폐</li> <li>* 점포수 증가</li> <li>* 합자은행 신설인가(출자비율 60%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 금리자유화</li> <li>* 예금금리의 완전자유화(82,12)</li> <li>* 대출금리의 완전자유화(83,1)</li> <li>- 은행의 신규지점 개설조건 완화(88,10)</li> <li>- 외국은행 자유화법 발표(94,5)</li> </ul>

자료 : 필자작성

일반적으로 자본자유화는 장단기 차관은 물론 직접투자, 증권 및 채권 투자를 포함한 자본에 대하여 그 사용목적이나 이동방법에 대한 규제나 간섭을 완화 또는 철폐함으로써 국가간 자본이동을 허용하는 것을 의미한다. 그러나 자본자유화로 인해 대규모 국제자본이동과 환율변동을 초래할 수 있기 때문에 동아시아 국가들은 그동안 경상거래 자

유화→직접투자 제한철폐→자본거래 자유화의 순으로 단계적인 조치를 추진해 왔다.

특히 동남아 주요국은 80년대 후반에 접어들면서 금융시장의 개방압력 증대, 국내금융시장의 자유화와 국제화 등 국내외 금융환경변화로 자본자유화를 본격적으로 추진하게 되었다. 그동안 동남아 국가들은 자본시장이 발달되어 있지 않아 주식이나 채권과 같은 직접금융보다는 은행차입에 의한 간접금융에 의존해 왔다. 그러나 1980년대 후반 자본시장개방과 함께 자금유입이 크게 늘어나 인도네시아(1986), 태국(1987), 필리핀(1987), 말레이시아(1989) 등은 자본수지 흑자를 기록하기 시작하였다.

그런데 필리핀, 태국 등은 증권투자 중심의 단기성 자본유입 비중이 큰 반면, 인도네시아, 말레이시아, 베트남 등은 직접투자유치에 치중해 왔다. 외환거래에 있어서도 자유화가 확대되어 한국(1988.11), 인도네시아(1988. 5), 태국(1990. 4), 필리핀(1995. 9) 등이 IMF 8국으로 이행함으로써 경상거래를 자유화하였다. 특히 동남아의 경우 국제금융센터가 경쟁적으로 개설되면서 싱가포르(1968), 필리핀(1977년)은 물론 말레이시아(1990)와 태국(1993) 등이 역외금융시장을 개설하여 외환자유화가 크게 확대하였다.

태국의 경우를 보면, 1990~94년 중 세 차례에 걸친 외환거래 자유화와 함께 1993년에는 방콕역외금융시장(Bangkok International Banking Facility; BIBF)을 설립함으로써 단기자본 유입이 크게 확대되는 계기를 마련하였다. 반면에 싱가포르는 태국과는 달리 역내외 거래에 있어서 제한조치를 뒀으로써 경제위기에서 빚겨갈 수 있었다. 한편 인도네시아도 국내기업이나 은행 등 거주자에 의한 외화거래가 실질적으로 가능하여 급속한 금융자유화정책은 해외차입에 대한 정부규제 없이 결과적으로 민간의 대외채무비율을 높이는 데 결정적으로 기여하였다. 이

와 같이 1980년대 후반 이래 외환·자본거래 자유화의 영향으로 외자유입이 확대되었음에도 불구하고, 각국은 그것을 감시, 관리할 수 있는 금융시스템 정비에 소홀히 함으로써 자본시장의 불안정성을 심화시키게 되었던 것이다. 결국 취약한 금융구조하에서 1990년대에 들어 선진국 국제금융자본들이 신흥시장(Emerging Market)에 대한 투용자를 크게 늘이자 무분별한 민간의 단기자본유입이 크게 확대됨으로써 자산인플레이의 발생과 경제확대에 수반한 소비의 급팽창 등 경제구조의 왜곡이 심화되었던 것이다.

이러한 배경하에서 금융회사에 대한 대출증가가 부동산 및 주식 투자 등으로 이어져 자산가격이 상승하고 다시 이를 담보로 금융기관 대출이 증대되는 과정을 거쳐 경제의 거품현상이 확대되는데, 경기변동이나 정책변화에 의해 거품현상이 해소될 경우 대규모의 금융기관 부실채권이 발생하게 된다. 태국의 경우도 1990년대 중반을 거치면서 금융회사의 총자산 급증현상과 함께 자금조달이 용이해 짐에 따라 금융회사들은 고수익이 기대되는 상업용 부동산 및 자동차론 등에 대한 용자를 경쟁적으로 증가시켰다.

이론적으로 자본유입에 의한 유동성 증가와 국내지출의 증가는 인플레이션을 유발하고, 실질환율의 절상으로 인한 교역재 부문의 위축과 경상수지의 악화는 다시 자본유입으로 충당되어 재정건전도가 취약해진다. 특히 환율절상이 지속된다고 예상된다면, 국내서비스산업 등과 같은 비교역재부분으로 자원배분이 이루어지고, 소득의 지출이 투자보다는 소비에 더욱 치중될 것이다. 이때 정책당국의 대응이 잘못되어 경제에 왜곡이 발생하면, 국가의 신인도가 떨어지고, 그 정도가 심각하면 국가위험도가 높아져 자본의 유출이 심각해지고, 경제는 침체에 빠지게 된다(주상영 1996: 57-63).

〈표 2〉 역내 국가별 민간자본유입 현황

(단위 : 십억 달러)

	1995	1996	1997	1998	1999
<b>태국</b>					
민간자본 유입	21.86	19.54	-7.53	-14.87	-13.73
외국인직접투자	1.18	1.40	3.31	7.18	5.87
외국인간접투자	4.08	3.54	4.53	0.36	0.07
은행차입, 기타	16.60	14.59	-15.37	-22.41	-19.68
<b>인도네시아</b>					
민간자본 유입	10.25	11.51	-0.34	-13.85	-9.92
외국인직접투자	3.74	5.59	4.50	-0.40	-2.82
외국인간접투자	4.10	5.01	-2.63	-1.88	-1.79
은행차입, 기타	2.41	0.91	-2.21	-11.57	-5.31
<b>말레이시아</b>					
민간자본 유입	7.85	10.04	2.56	-2.72	-6.56
외국인직접투자	4.18	5.08	5.14	2.16	1.55
외국인간접투자	-0.44	-0.27	-0.25	0.28	0.80
은행차입, 기타	4.11	5.23	-2.33	-5.17	-8.92
<b>필리핀</b>					
민간자본 유입	5.72	11.89	6.81	0.69	-1.19
외국인직접투자	1.08	1.34	1.09	2.13	0.63
외국인간접투자	1.19	5.32	0.59	-0.93	4.82
은행차입, 기타	3.45	5.23	5.14	-0.51	-6.64
<b>한국</b>					
민간자본 유입	18.19	24.91	-13.56	-12.30	10.10
외국인직접투자	-1.78	-2.34	-1.61	0.67	5.14
외국인간접투자	11.71	15.10	14.38	-1.22	9.19
은행차입, 기타	8.25	12.15	-26.34	-11.75	-4.23
<b>외환위기당사국(5)</b>					
	소계				
민간자본 유입	63.88	77.89	-12.06	-43.05	-21.31
외국인직접투자	8.41	11.07	12.43	11.74	10.37
외국인간접투자	20.65	28.70	16.62	-3.39	13.09
은행차입, 기타	34.82	38.12	-41.11	-51.40	-44.78

자료: IMF, International Financial Statistics 2000.

자본시장의 규모가 상대적으로 작고 미성숙한 동남아 국가들의 경우 국제적 단기자금의 급격한 이동에 따른 자국 자본시장의 불안정성을

피하기 위해서 단기자본거래의 자유화를 보다 신중하게 추진했어야 함에도 불구하고, 태국을 비롯하여 동남아 주요국은 적절한 방법으로 단기자본의 유입규제책을 마련하지 않은 것이 동남아 경제위기의 주요 요인으로 작용하였다고 할 수 있을 것이다. 결국 고성장의 이면에 가려져 있던 경제·금융시스템의 후진성과 불투명성에 대한 불신감이 일시에 분출되면서, 과거 중남미가 경험했던 외환위기보다 더욱 심각한 양상으로 전개되었고, 대규모 외자유출과 함께 국내예금의 인출이 지속되면서 신용경색에 의한 유동성위기가 장기화되었던 것이다. 특히 경제위기 이후 증권투자와 은행대출이 급격히 감소하는 등 자금유출이 확대되어 외환위기 당사국의 경우 1996년 779억 달러에 이르던 민간자본 유입이 1998년에는 441억 달러가 순유출 되는 등 자본시장이 크게 위축된 바 있다(표 2 참조).

### Ⅲ. 금융개혁의 추진현황과 성과

#### 1. IMF 지원체제와 구조개혁

외환위기 당사국인 태국과 인도네시아는 IMF의 구제금융체제하에서 거시경제 전반과 사회부문에 대한 구조개혁을 추진하였다.<sup>6)</sup> 특히 금융 및 자본시장의 취약성에 의한 경제위기의 구조적 문제점을 치유하기 위해 경제구조조정과 제반 개혁조치에 중점을 두었다. 그러나 동아시아 지역으로 경제위기가 확산되면서 동남아 각국은 대외신인도 제고

6) 태국은 IMF의 40억 달러 지원을 포함한 총 172억 달러 규모의 구제금융에 합의한 후 1997년 8월 20일 IMF와 지원조건(conditionality)에 최종 합의하였고, 바트화 폭락과 함께 외환금융시장이 혼란을 거듭하자 인도네시아도 1997년 10월 8일 IMF 구제금융을 신청한 바 있다.

를 통한 외환시장의 안정에 주력하는 한편 IMF의 권고에 따라 긴축정책하에 본격적인 구조개혁을 추진하였다.<sup>7)</sup>

IMF 지원체제하에서 금융시장 개편 및 구조조정의 기본 방향은 다음과 같이 몇 가지로 요약될 수 있다. 우선 급속한 통화가치의 하락이 단순한 외환위기 차원을 넘어서서 금융시스템의 기능저하로 연결됨으로써 최우선 과제를 금융체제개혁으로 설정하여 적극적으로 금융부문의 구조조정을 추진하였다. 둘째, 고도성장정책에 비롯된 과잉투자 문제를 해결하기 위해 산업구조조정을 추진하면서 공기업 민영화를 통해 매각에 의한 세수확충, 재정부담 경감을 도모하고 있다. 그동안 정부의 보호아래 투자재원을 전락산업에 집중적으로 투자해 오던 기존의 투자패턴을 수정하여 민영화를 추진하고, 정부주도의 재정투자 축소를 과감히 추진하였다. 셋째, 단기외채의 급격한 유입으로 초래된 파행적 외채구조를 개선하고, 채무조정과 외환수지균형을 위해 노력하였다. 넷째, 투기자본에 의한 금융·자본시장의 불안정이 지속되면서 외자가 급속히 이탈됨에 따라 단기자본의 대량유입을 촉진시켰던 달러 페그제를 폐기하고, 원칙적으로 자본이동 자유화를 추진하면서 금융기관에 대해서는 건전성 규제 강화와 외환거래에 있어서의 보고의무제 및 실수요 원칙을 도입하여 외환관리를 강화하였다.

그러나 동아시아로 경제위기가 확산되면서 경제불안정이 심화됨에 따라 개도국 금융·외환시장에 대한 국제투기자본의 공격이 본격화되고 경제위기가 전세계적 차원으로 확산되면서 동남아 각국의 개혁정책과 구조조정은 그다지 큰 성과를 거둘 수 없었다. 특히 1998년 러시아 금

7) IMF는 경제위기의 처방으로서 경상수지 및 재정적자 축소를 위한 총수요억제책을 중심으로 구조조정을 추진하고, GDP성장률, 소비자물가지수, 경상수지, 재정수지 등 엄격한 지원조건을 제시하였다. 이를 위해 금융부문의 건전화, 균형재정의 유지(중세 및 세출삭감), 금융긴축 등이 명시되고, 특히 인도네시아의 경우 수입, 유통부문의 독점폐지 등 규제완화를 위한 개혁조치가 추가되었다.

용위기를 전후로 하여 국제하터니에 의한 아시아 금융시장의 동요가 심화되고, 정치·경제적 불안정 요인으로 동남아 경제의 위기국면이 지속되면서 급격한 자본이동에 의한 금융시장의 불안정성과 함께 IMF 처방의 오류로 동남아 경제위기는 1995년의 멕시코 위기 때보다 더욱 심각한 양상으로 나타났다. 태국과 인도네시아는 물론 말레이시아, 필리핀, 싱가포르 등 주변국으로 위기가 급속히 확산되면서 전염효과(contagion effect)에 의한 경제위기 확산이 지속되었다.

이에 따라 IMF의 경제재건책과 관련하여 많은 논란이 제기되었는데, 그 핵심은 경제위기 해결의 당면과제인 금융시스템의 재건과 재정·금융정책에 의한 총수요관리정책과의 균형문제라고 할 수 있다. 1998년 8월 러시아 금융위기 이후 개도국 신흥시장을 중심으로 세계도처에서 금융위기가 확산되고, 미국을 중심으로 한 선진국 경제가 동시적인 디플레이션 확산의 조짐을 보이면서 전통적인 IMF식 처방에 의한 회의와 비난이 고조되어 왔다. 특히 폴 크루그만 교수는 IMF의 처방에 대해 비판하면서 외환통제책이 필요하다고 적극 권고하고 나서서 주목을 받았다(Krugman 1998: 33-38).<sup>8)</sup> 그는 1997년 아시아위기에 대한 IMF의 처방이 당초 불가피한 정책적 선택이었음을 인정하면서도, 경제위기 이후 IMF의 처방이 지속되면서 유동성제약과 고금리정책을 통한 강력한 구조조정은 기업의 연쇄파산과 막대한 규모의 부실채권 누적으로 경제상황을 더욱 악화시키게 되었다는 것이다. 세계은행 수석부총재인 스티글리츠(Stiglitz)도 국제단기자본의 흐름은 아시아 국가들에게 불필요한 위험을 부과하고 있다고 언급하며, 외국인투자를 저해하지 않는 범위

8) 금융시스템의 기능저하로 신용경색 현상이 실물경제에 파급됨에 따라 대내적으로 경기부양책이 필요하다는 국제적 논의가 점차 확산되고 있는 가운데, 폴 크루그만 교수를 중심으로 IMF식 처방에 의한 위기관리 프로그램의 전면적인 전환과 그 대안으로 외환통제(exchange controls)를 실시할 것이 제안되었고, 말레이시아가 도입한 외환규제조치와 관련하여 큰 주목을 받았다.



내에서 단기자본에 대한 통제를 고려할 수 있다는 견해를 표명한 바 있다.<sup>9)</sup> 더욱이 UNCTAD가 발표한 1998년 ‘무역개발보고서’에서는 국제자본이 세계경제의 불안정성을 높이는 상황에서 자본거래를 규제할 필요가 있고, 더 나아가 공급과잉과 수요부족에 의한 경기침체로 이러한 디플레이션 국면을 극복하기 위해서는 통화확장정책이 필수적이라는 지적이 있었다(UNCTAD 1998b: 6-11).

이와 같이 경제위기 초기의 IMF 처방은 큰 논란을 불러 일으켰는데, 1980년대 멕시코, 아르헨티나, 브라질의 위기와 같이 정부부채 중심의 외채구조하에 재정적자가 크고 저축률이 낮은 경우에 유효한 것이고, 동아시아 경제위기에는 부적합하다는 비판이 제기되었다.<sup>10)</sup> 즉 한국을 포함한 태국과 인도네시아의 경우 저축률이 상대적으로 높고, 해외민간자본의 유출에 의하여 유동성 부족에 직면했음에도 불구하고, 고금리정책에 의한 긴축정책이 강행됨으로써 오히려 문제가 악화되었던 것이다. 그동안 재정균형하에 물가안정과 높은 저축률을 기록하면서 비교적 양호한 경제적 여건을 유지해 왔음에도 불구하고, 고금리정책으로 대표되는 IMF의 총수요억제책이 오히려 금융부문의 유동성위기를 심화시켰다는 비판이 제기되었다.

9) Wall Street Journal, 1998년 9월 7일자 참조

10) IMF 처방은 소위 워싱턴 컨서ensus(Washington Consensus)에 의해 1990년대 이후 외환위기를 겪은 개도국들뿐만 아니라 구소련을 비롯한 체제전환국가들에 구조조정 프로그램으로 광범위하게 적용되었고, 시장근본주의에 입각한 신자유주의 경제정책으로 비판받아 왔다(김대환 외 2002: 17).

〈표 3〉 경제위기국가에 대한 국제금융지원 규모비교 (1998년 7월 23일 현재)

(단위 : 십억 달러)

	약 정 액				IMF 지급액
	IMF	다자간1)	양자간2)	총계	
태국	4.0	2.7	10.5	17.2	2.8
인도네시아	11.2	10.0	21.1	42.3	5.0
한국	20.9	14.0	23.3	58.2	17.0
합계	36.1	26.7	54.9	117.7	24.8

주: 1) 세계은행과 아시아개발은행의 지원

2) 한국과 인도네시아는 2선 지원액 포함

자료 : IMF(1998), p. 24.

이에 따라 IMF는 동아시아에서와 같이 전지역으로 확산되고 있는 금융시스템의 붕괴에 대해서 효과적인 처방을 내리지 못하고, 오히려 경제적 불안정을 확대시켰던 것이다(Feldstein 1998). IMF에 대한 비판의 핵심은 외환위기 이전 대체로 인플레이션이 문제시되지 않아 수년 동안 균형예산을 유지해 온 동아시아 국가들에 대해 재정의 흑자운영을 요구하는 것은 부적절하며 오히려 민간부문의 수요가 붕괴되고 있는 상황에서는 흑자재정보다 금융 및 재정완화책이 보다 적절했다는 것이다. 더욱이 금융체제의 안정화 없이는 국내경제의 정상화는 물론 무역금융의 기능회복과 수출진흥을 추진하기에는 어려운 실정이고, 과도한 금융긴축은 실물경제의 악화를 통해 부실채권을 증가시키게 된다는 점을 인식하게 되었다.

이와 같이 중남미국가와 체제전환국을 대상으로 실시되었던 IMF의 처방이 동남아 국가들에 무차별적으로 적용되면서 IMF의 정책적 오류에 대한 우려와 논란이 가중되었다. 더욱이 고금리정책에 의하여 외환유출을 막고, 금융구조 개선을 통해 경제위기를 조속히 수습하겠다는

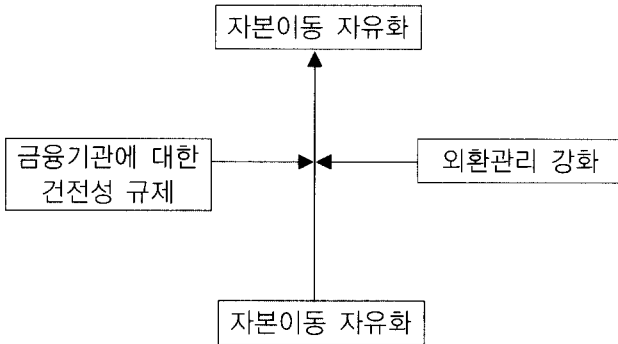
IMF의 급진적 처방이 당초 기대했던 효과를 나타내지 못함에 따라 엄격한 지원조건의 수정이 불가피하게 되었다. 또한 구제금융체제하에서의 타율적 구조조정을 통해 급속한 개혁프로그램을 추진하는 데에 대한 국민적 반발도 높아지자 결국 IMF는 지원조건의 핵심조항인 재정긴축 및 흑자재정 요구를 완화하게 되었다. 즉 민간부문의 과도한 차입 및 취약한 금융시스템 등을 고려하지 않음으로써 금융경색과 함께 유동성 위기를 확대시킴으로써 IMF는 태국과 인도네시아에 대한 흑자예산 달성 요구를 완화하는 등 신축적인 자세로 전환하였다.

경기침체가 장기화되는 가운데, 부실금융기관의 정리와 예금자보호를 위한 공적자금의 투입이 확대됨에 따라 재정부담이 크게 증가하면서 IMF의 긴축재정조건의 완화는 불가피하게 되었다. 그러나 동남아 경제가 금융체제의 불안과 부실채권문제를 근본적으로 치유하기 위해서는 금융체제 개편을 통해 경제구조조정을 적극적으로 추진하는 것이 필수적이었다. 이를 위해 동남아 각국은 구조개혁차원에서 각종 독점 부문에 대한 규제완화, 국영기업 민영화, 금융기관 정비 등 경제재건책을 본격적으로 추진하게 되었다.

한편 IMF는 불가피한 자본규제에 대하여 용인하고 있지만, 금융부문의 체질강화와 건전한 금융시스템 구축을 전제로 자본자유화 추진을 적극 권고하였다. 따라서 한국, 태국 등 경제위기 당사국들은 대부분(말레이시아 제외)이 경제위기 조기 극복을 위해 외자유입을 목적으로 다양한 정책수단을 개발하고, 자본자유화를 지속적으로 추진해 왔다. 특히 태국, 인도네시아, 한국 등은 IMF 권고에 따라 자본시장개방을 적극 수용하는 한편 금융부문의 관리·감독강화를 통해 자본시장의 안정성 확보에 역점을 두었다. 또한 외국인직접투자 유치를 위해 각종 투자제한 조치를 철폐하고, 주식시장 개방과 같은 단기자본시장 자유화를 위해 노력해 왔다(그림 3 참조). IMF 지원을 받지 않고 자본통제정책을 추

진한 말레이시아의 경우 고정환율제와 주식시장 자금유출을 통제하면서 직접투자중심의 자금유입정책을 고수하였지만, IMF의 권고로 한국, 태국, 인도네시아는 자유변동환율제로 전환하였다(표 4 참조).

〈그림 3〉 경제위기 이후 자본이동자유화와 정책기조



〈표 4〉 동남아 국가들의 환율제도 (2000년 9월 30일 기준)

국가	환율제도
태 국	Independently floating
인도네시아	Independently floating
말레이시아	Conventional fixed peg arrangements (링깃화의 달러화 3,8:1 고정)
필 리 핀	Independently floating
싱가포르	Managed floating with no preannounced path for exchange rate

자료: IMF(2001).

## 2. 국가별 금융개혁 추진체제 및 주요 특징

경제위기 이후 태국과 인도네시아를 포함한 동남아국가들은 극도의 경제불안정과 많은 정치사회적 진통을 겪으면서도 금융산업 재편에 초점을 맞추고, 금융시스템 재건과 구조조정을 적극 추진하였다.

우선 각국은 공통적으로 부실금융기관의 정리 및 금융산업의 구조조정을 위한 전담기구를 설치하여 금융기관 구조조정에 착수하였다. 태국은 1997년 10월 금융회사의 합병 및 증자 업무를 전담하는 금융재건청(Financial Restructuring Authority; FRA)을 설립하고, 부실 금융회사의 채권매입 및 매각을 담당하는 자산관리회사(Asset Management Corporation; AMC)를 신설하였다. 인도네시아도 1998년 1월 부실은행 정리 등 금융산업의 구조조정을 전담할 은행재건청(Indonesian Bank Restructuring Agency; IBRA)을 신설한 데 이어 1998년 9월에는 부실금융기관의 자산 청산을 담당하는 국영기관으로서 자산관리청(Asset Management Unit; AMU)을 설립하였다. 말레이시아도 태국 및 인도네시아와 마찬가지로 98년 7월 부실채권인수기관(Danaharta)와 자본금확충을 위한 기구(Danamodal)를 설립하여 금융산업의 구조조정에 착수하였다. 그러나 흥미로운 것은 인도네시아와 말레이시아가 금융구조조정을 초기단계부터 정부주도로 추진했던 것과는 달리 태국은 정부개입보다는 시장지향적인 접근 방법을 채택하여 민간주도로 자발적인 방식을 추진해 왔다는 점이다. 경제위기 직후 비교적 신속하게 56개 금융회사를 폐쇄하고, FRA가 인수한 자산을 AMC가 인수하였지만, 그 이후 추진된 민간상업은행들이 부실자산은 자체적으로 민간 자산관리회사에서 처리하도록 유도하였다. 그러나 태국도 탁신정부 출범 이후에는 대선 공약으로 제시된 국영 자산관리공사(Thailand Asset Management

Corporation; TAMC)를 2001년 7월 설립하여 적극적인 정부개입정책으로 전환한 바 있다.

둘째, 금융산업의 건전성을 확보하기 위하여 동남아 각국은 국제적 수준의 감독기준을 마련하고, 단계적으로 그 기준을 적용해 나갔다. 태국은 1998년 7월부터 부실채권 분류기준을 강화하여 당초 원리금 6개월 이상 연체 채권에서 3개월 이상 연체된 부실채권으로 그 기준을 강화하였다. 이에 따라 태국의 무수익여신(Non Performing Loan; NPL) 비율은 1997년 말 기준으로 18% 수준에서 1998년 말에는 45%로 크게 증가되었고, 1999년 말까지 39.9%로 동남아 4개국 중 가장 높은 수준을 기록하였다(표 5 참조). 이와 같이 부실채권의 급속한 증가는 금융기관의 경영악화를 초래, 일반기업에 대한 대출제한으로 기업들의 경영을 직접적으로 압박함으로써 금융시스템 재건에 근본적인 제약요인으로 작용하였다. 이에 따라 동남아 각국의 자산관리공사는 적극적으로 부실채권을 인수하여 금융기관의 여신능력 제고와 수익성을 회복시켜 금융시스템을 재건하는 데 주력하였다.

셋째, 금융기관 정상화를 위해 유동성 지원 및 증자를 통해 정부가 적극적으로 개입하였다. 특히 증자에 실패한 부실금융기관을 신속히 정리하고, 예금자와 채권자는 정부가 최대한 보호한다는 원칙하에 금융부문의 구조조정을 위해서 각국 정부는 자체 자금 또는 국채 발행을 통하여 공적자금을 마련하였다. 그러나 재원마련에 많은 어려움을 겪으면서 각국 정부는 외국인 소유지분 규제 폐지를 통한 금융기관의 자본금 확충을 적극 추진중이다. 태국의 경우 1997년 10월 외국인의 금융기관 소유지분 한도(기존 25%)를 향후 10년간 한시적으로 철폐하기로 하였으며, 인도네시아는 1998년 1월 외국인의 은행 소유지분 상한(기존 49%)을 폐지하였다. 그러나 외환위기로 막대한 손실을 입은 외국은행들이 은행인수에 소극적이어서<sup>11)</sup> 결국 부실금융기관 자본금 확충에 소

요되는 자금의 대부분을 정부가 지원함으로써 재정부담이 급속히 증가해 왔다.

〈표 5〉 동남아 주요국의 NPL 비율 변화추이

(단위: %)

	97	98	99	2000	2001				2002				2003			
	12월	12월	12월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	12월	3월	6월	9월	12월
태국	-	45.0	41.5	29.7	29.3	28.9	29.3	29.6	29.7	29.9	29.6	34.2	34.1	34.1	33.5	30.9
	-	<b>45.0</b>	<b>39.9</b>	<b>19.5</b>	<b>19.2</b>	<b>13.9</b>	<b>14.1</b>	<b>11.5</b>	<b>11.4</b>	<b>11.3</b>	<b>11.7</b>	<b>18.1</b>	<b>17.8</b>	<b>17.6</b>	<b>16.8</b>	<b>14.0</b>
인도네시아	-	-	64.0	57.1	54.4	52.6	50.5	48.8	50.3	48.5	40.7	31.1	30.3	28.0	24.0	-
	<b>7.2</b>	<b>48.6</b>	<b>32.9</b>	<b>18.8</b>	<b>18.1</b>	<b>17.6</b>	<b>14.7</b>	<b>12.1</b>	<b>12.8</b>	<b>11.8</b>	<b>10.5</b>	<b>7.5</b>	<b>7.6</b>	<b>7.1</b>	<b>6.7</b>	-
말레이시아	-	21.1	23.4	22.5	23.2	23.9	23.0	24.4	24.6	23.7	23.1	22.4	22.1	21.3	-	-
	-	<b>16.7</b>	<b>16.7</b>	<b>13.4</b>	<b>14.3</b>	<b>15.5</b>	<b>16.5</b>	<b>16.3</b>	<b>16.7</b>	<b>15.7</b>	<b>15.3</b>	<b>14.7</b>	<b>14.6</b>	<b>13.9</b>	<b>13.3</b>	<b>13.1</b>
필리핀	4.7	10.4	12.3	15.1	16.6	17.0	17.9	17.3	18.0	18.1	16.5	15.0	15.5	15.2	14.5	14.1
한국	8.0	17.2	23.2	14.0	12.9	10.5	9.6	7.4	6.6	5.0	4.8	4.1	4.2	4.7	4.9	4.4
	<b>6.0</b>	<b>7.3</b>	<b>13.6</b>	<b>8.8</b>	<b>7.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.1</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>2.7</b>

주: 진한색으로 표시된 숫자는 부실채권인수기관이 보유한 불량채권을 제외한 실제 무수익여신 비율임.

자료 : World Bank (2004)

### 3. 금융개혁의 주요성과와 과제

#### (1) 태국

태국정부는 1997년 10월 중순 부실금융처리 및 국내금융기관에 대한 외국인 지분제한 폐지를 골자로 한 구체적인 금융정상화 대책을 발표함으로써 본격적인 금융구조조정을 추진하기 시작하였다.<sup>12)</sup> 1997년 12

11) Far Eastern Economic Review, 1998. 2. 12 참조

12) 부실 금융회사의 관리를 위한 금융재건청 및 부실채권 정리를 위한 자산관리공사 신설, 금융기관에 대한 외국인 지분제한 10년간 폐지, 자기자본비율 상향 조정 등을 규정하였다.

월 영업 정지된 금융회사 중 56개를 폐쇄하는 금융회사 정리조치를 단행하였는데,<sup>13)</sup> 이는 91개의 금융회사 중 60%를 정리한 과감한 조치라고 할 수 있다.

그러나 태국의 금융구조조정은 비교적 완만하게 이루어졌는데, 한국, 인도네시아, 말레이시아 등과는 달리 부실채권 정리 및 공적자금 투입에 있어서 정부개입보다는 시장지향적인 자조노력을 통해 금융시스템 재건을 추진했기 때문이다. 이에 따라 경제위기 초기에 폐쇄된 56개 금융회사의 자산만 FRA가 인수했을 뿐 민간상업은행에 대해서는 민간 자산관리회사를 설치·운영토록 하였다. 단지 15개 민간상업은행 중 부실 중소은행 4개에 대해서는 금융기관발전기금(Financial Institution Development Fund; FIDF)을 통해 채권을 주식으로 전환하는 방식으로 국유화하여 경영진 교체 후 해외매각을 추진하고 있다.

그동안 태국은 금융시스템의 신속한 재건을 위해 건전성 확보를 위한 기준을 마련하고, 증자를 유도하는 등 다양한 노력을 기울였지만, 부실채권문제가 지연되면서 많은 문제점이 노정되었다. 태국정부는 부실채권의 추가 발생을 방지하기 위하여 부실자산 분류기준 및 대손충당금 적립기준을 국제 수준으로 상향조정하고, 감사·회계기준 및 경영정보 공시 등 금융기관의 재무건전성 강화를 위해 노력하였다. 그러나 유동성 부족 및 실물경제의 악화로 경제위기가 심화되자 1998년 8월 태국정부는 3천억 바트 규모의 은행자본금 지원계획을 발표하는 등 포괄적인 금융재편계획을 마련한 바 있다.

13) 폐쇄된 56개 금융회사에 대한 조치를 보면, 금융재건청(FRA)이 56개 금융회사를 관리하고, 금융재건청은 각 회사별로 재무부 및 중앙은행 직원과 민간채권자들로 구성되는 위원회를 설치하여 회계전문가를 특별관리인으로 선임하였다. 그리고 1998년 1월중 우량자산 및 부실자산을 분류하고 56개 금융회사의 채권자를 주주로 하는 1~2개 은행을 신설하여 신설 은행이 56개 금융회사의 우량자산을 관리·처분하였다.



이와 같이 태국은 부실 금융기관 처리를 위해서 금융회사의 경우 영업정지 후 청산방식을 취하면서 경제위기 초기 정부가 직접 개입하기도 했으나, 민간상업은행의 경우에는 인도네시아, 말레이시아 한국과는 달리 기본적으로 정부지원보다는 시장지향적인 방법을 추진하였다. 4개의 부실민간은행은 감자 후 민영화를 전제로 일시 국유화라는 이원적 접근방식을 취하였는데, 신규자본 확보와 부실자산 처리에 있어서는 민간은행이 자체적으로 추진하도록 유도하였다. NPL 비율은 1999년 6월 47.5% 수준에 달하고, 기업의 설비과잉과 금융기관의 여신지원 기피현상으로 부실채권규모가 누적되어 왔다(표 6 참조).

〈표 6〉 태국 금융기관의 부실채권

(단위: 10억 바트, %)

	대출액	부실채권액	부실채권비율(%)
상업은행	5,350	2,490	46.5
지역상업은행	4,653	2,404	51.7
민간은행	2,980	1,223	41.0
국유화 은행	1,673	1,181	70.6
외국은행	697	86	12.3
금융회사(FC)	250	168	67.4
합 계	5,600	2,658	47.5

주: 1999년 6월 말 기준

자료 : 태국중앙은행

이에 따라 은행부문의 구조조정은 상대적으로 늦어져 부실채권 처리가 지연되자 탁신정부는 2001년 7월 국영 자산관리공사(TAMC)를 설치하고, 정부관리하에 신속한 금융부문 부실자산 정리를 추진하게 되었다. TAMC는 탁신정부의 공약사항으로서 대선기간 중 주요 쟁점으로 부각된 바 있고, 국영은행으로부터 240억 달러, 민간은행으로부터 5억

달러 등 총 295억 달러를 인수하여 2000년 말 무수익여신(NPL) 비율이 19.5%에서 2001년 말에는 11.5% 수준으로 낮아지게 되었다(표 3-3 참조).

한편 기업채무조정이 금융기관 재편과 밀접히 연결되어 추진되었는데, 태국정부는 민간기업의 구조조정을 지원하기 위해 1998년 6월 기업채무재조정 자문위원회(Corporate Debt Restructuring Advisory Committee; CDRAC)를 설립하였다. 중앙은행 주도의 CDRAC는 기업채무조정에 있어서 시장경제원칙에 따라 채권은행과 기업들과의 합의를 도출할 수 있도록 ‘방콕어프로우치’를 기본원칙으로 해서 자산매매 및 취득에 관련된 조세부담을 낮추고, 중앙은행의 대출분류 및 담보평가를 국제적 수준으로 재정비하였다.

또한 정부차원에서는 파산법 및 경제관련법 제정 등 법제 정비를 통해 자율적인 기업채무조정을 지원하였다. 그러나 CDRAC에 의하여 주도된 채무협상 규모는 2003년 9월 말까지 1.4조 바트(10,346건)에 달하고 있는데, 법정에서 처리가 지연되면서 채무의 약 44.3%가 조정되지 않고 있어 채무조정 속도는 매우 느린 편이다. 따라서 태국은 법원을 통한 기업채무조정관련 분쟁해결 신속화를 위해 자율적 법원 중재절차를 위한 기술지원을 제공하고, 금융분쟁 조정센터(Financial Dispute Mediation Center; FDMC)를 통해서 법적 소송을 줄이기 위한 조정절차를 강화하고 있다.

그럼에도 불구하고 국내 경기부양책과 수출호조에 힘입어 태국은 2002년부터 경기회복이 본격화되면서 2003년 7월 말 경제위기 6년만에 IMF 관리체제를 벗어났다. 금융시스템이 재건됨에 따라 상업은행의 민간부문에 대한 대출이 2002년 플러스로 반전되고, TAMC에 의하여 인수된 부실채권은 명목 GDP의 14.3%에 달해 금융기관의 건전성이 크게 개선되고 있다.

그러나 아직도 태국의 부실채권비율은 2003년 말 기준으로 14%에 이르고 있어 한국(2.7%, 2003년 말 기준), 인도네시아(6.7%, 2003년 9월 기준) 등에 비해 여전히 높은 실정이다(표 5 참조). 태국정부는 금융기관 유동성 지원, 예금보호, 은행 국유화 등에 소요되는 비용으로 1.4조 바트가 소요될 것으로 추정하고, 이를 충당하기 위한 국채발행 비용을 포함할 경우 금융재건비용은 2.4조 바트로 추정한 바 있다. 이는 2002년 명목 GDP의 42.6%에 해당하는 규모로서 이자부담이 정부예산의 16%에 달하기 때문에 이에 대한 재정적 대비책이 필요한 실정이다.

## (2) 인도네시아

인도네시아 정부는 루피아화에 대한 투기적 공격의 본격화되자 1997년 7월 11일 환율의 일일 변동폭을 종전의 8%에서 12%로 확대한 이후 8월 14일에는 환율의 일일 변동폭(상하 12%)을 폐지하고, 9월 16일에는 대형 건설사업의 연기 또는 취소를 포함하는 외환위기 수습대책을 발표한 바 있다. 이러한 발표에도 불구하고 외환시장의 불안이 심화됨에 따라 인도네시아 정부는 결국 10월 8일 IMF에 구제금융을 신청하고, 동월 30일에 IMF와 342억 달러(추후 430억 달러로 증액)의 구제금융을 지원 받는 대신 경제안정화 정책 및 구조개혁을 실시하기로 합의하였다.

이에 따라 인도네시아정부는 1997년 11월 경영난에 처한 16개 부실은행을 영업정지 시킨 데 이어 1998년 4월 초 7개 부실은행을 영업정지시키는 한편 또 다른 7개 부실은행은 은행재건청이 관리하도록 결정하였다. 1997년 10월 중앙은행이 수립한 금융산업개편계획에 따라 국영은행을 합병하는 등 금융산업의 구조조정을 추진하였다. 특히 1998년 부실은행 정리 등 금융산업의 구조조정을 전담할 은행재건청(IBRA)과 부실금융기관의 자산 청산을 담당하는 자산관리청(AMU)을 설립하였다.

IBRA의 활동이 본격화되면서 금융부문행동위원회(Financial Sector Action Committee; FSAC)를 금융감독기관으로서, IBRA의 감사기관으로서 독립감독위원회(Independent Review Committee)를 설치하기도 하였다.

1998년 1월 중순 IMF와의 재협상 타결에도 불구하고 일주일 후인 1월 25일에는 루피아화가 15,000루피아까지 절하되자 인도네시아 정부는 자체적으로 통화위원회제도(Currency Board System) 도입을 고려하기도 했다. 그러나 IMF 등의 강력한 반대에 직면한 인도네시아 정부는 1998년 3월 12일 통화위원회 제도 추진을 포기하고, IMF와 재협상을 통해 4월 8일 은행구조조정, 재정정책, 통화정책, 구조개혁 등에 관해 재합의 하였다. 한편 인도네시아 중앙은행은 3월 말 통화공급 억제, 물가안정 및 루피아화 환율안정을 위해 중앙은행 증권(Bank Indonesia Certificates)의 발행금리를 대폭 인상하였다.<sup>14)</sup>

1998년 4월에는 국영은행 1개, 민간은행 6개가 IBRA로 이관되고, 민간은행 7개가 영업정지 당하였다. IBRA의 활동이 본격화되면서 최대 민간은행인 Bank Central Asia(BOA)를 포함하여 4개 민간은행이 국유화 되었다. 특히 인도네시아 정부는 은행부문의 개혁을 가속화하기 위해 1999년 3월 중순 38개 부실 민간상업은행을 폐쇄하는 등 강도 높은 은행 부문 개혁 조치를 발표하였다. 동(同)조치로 인도네시아의 민간상업은행 수는 128개(정부계은행과 외국계은행 제외)에서 89개로 축소되었는데, 금융산업의 건전성을 확보하기 위하여 다음과 같은 감독기준을 마련하고, 단계적으로 그 기준을 적용해 나갔다.<sup>15)</sup>

14) 1주일물은 25%에서 43%로, 1개월물은 22%에서 45%로 대폭 높이고, 3개월물은 19%에서 30%로 올렸다. 한편 6월 21일 기준으로 인도네시아의 은행간 대출금리는 30일물의 경우 60-62%, 90일물의 경우 40-45%에 달했다. 참고로 태국은 30일물이 24.5%, 90일물이 23.5%를 기록하였다.

15) 인도네시아 정부의 은행개혁 기준을 살펴보면, 첫째, 공공자금 지원 없이 생존 가능한 것으로 판단된 73개 은행(Category A 은행, 위험자산에 대한 자기자본비

한편 금융기관의 증자를 위해 1998년 1월 외국인의 은행 소유지분 상한(기존 49%)을 폐지하였으나, 외국은행들이 은행인수에 소극적이어서 부실금융기관 자본금 확충에 소요되는 자금의 대부분을 정부가 지원할 수밖에 없었다. 당시 은행부문 개혁을 위해서는 500조 루피아(700~800억 달러)가 소요될 것으로 추정되었고,<sup>16)</sup> 이를 위한 재원은 부실자산 매각과 국채발행으로 충당되었다. 금융구조조정 핵심조치인 은행의 자본 확충방식은 국채와 주식의 교환방식으로 이루어졌는데, 이는 실물경제 회복과 금융시스템의 조기건전화를 통해 거시경제적 성장을 담보하는 방식이라 할 수 있다.

그러나 인도네시아에 있어서 금융시스템 정상화는 은행부실의 주요인이었던 부실채권 누증과 루피아화 가치 폭락에 기인한 외채상환부담 가중이라는 고리가 단절되어야 한다. 이에 따라 인도네시아는 민간부문 단기의외채에 대해서 만기 연장이나 증장기 외채로의 전환을 추진해왔다. 루피아 급등으로 민간채무가 급속히 확대됨에 따라 인도네시아 정부는 1998년 2월 초 채무고문단을 구성하여 서방 채권은행단과 교섭 추진하여 1998년 6월 기업의 부실채무를 처리하기 위한 인도네시아 채무조정청(Indonesian Debt Restructuring Agency; INDRA)을 설립하고, 자카르타이니셔티브 작업반(JITF)이 구성되었다. 프랑크푸르트 협약에 의해 기업채무는 8년간 유예조건(3년 거치기간 포함)으로 루피아 가치

---

율이 4% 이상인 은행)에 대해서는 정기적인 건전성 평가를 실시하기로 하였다. 둘째, 부실하지만 정부의 지원이 있을 경우 생존 가능성이 있는 것으로 판단된 은행(Category B 은행, 위험자산에 대한 자기자본비율이 -25%~4% 미만인 은행) 중 9개 은행에 대해서는 recapitalization에 필요한 자본을 정부가 지원하기로 하였다. 셋째 Category B 은행 중 7개 은행에 대해서는 은행재건청(IBRA)이 100% 지분을 인수하기로 하고, 이들 은행을 건전화시킨 후 민영화하기로 하였다. 넷째, Category B 은행 중 지불능력이 취약하고 회생가능성이 낮은 21개 은행과 자생 능력이 없다고 판단된 은행(Category C 은행, 위험자산에 대한 자기자본비율이 -25% 이하인 은행) 17개를 포함해 총 38개 은행에 대해서는 폐쇄를 결정하였다.

16) 東京三菱銀行 調査部 (2000년), p. 125 참조

로 부채를 상환기로 합의되어 2003년 10월 현재 117건이 신청되어 96건이 채무조정 되었는데, 이는 액면가치로 293억 달러의 70%인 205억 달러에 해당한다. 한편 인도네시아 정부는 민간기업의 채무구조조정을 원활히 하기 위해 태국과 마찬가지로 파산법을 개정하여 기업의 파산절차가 원활히 이루어질 수 있도록 하였으며, 자발적인 기업구조조정 계획을 마련하도록 유도하고, 채무의 주식전환을 허용하는 등의 노력을 하고 있으나, 아직까지 채무구조조정의 성과는 미흡한 상황이다.

인도네시아는 2001년 메가와티 정권 출범 이후 정국안정과 경제재건의 기대가 높았으나, 지속적인 정정불안과 국제신인도 하락으로 경제회복이 늦어지고, 방대한 외채와 재정부담으로 대내외적 위험요인이 상존하고 있는 실정이다. 특히 일부 채무상환으로 대외공적채무 잔고는 점차 감소되고 있는 추세이나(표 7 참조), 세입에서 차지하는 채무원리금 상환 비율이 약 30%에 이르러 재정부담이 크기 때문에 국제적 지원과 리스케줄링이 불가피한 실정이다.

이에 따라 2002년 4월 인도네시아 외채에 대한 파리클럽 채권단의 협상에서는 2003년까지 만기가 도래하는 75억 달러의 채무 중 54억 달러에 대해 상환기간을 연장기로 최종 합의한 바 있다.<sup>17)</sup> 반면에 인도네시아 정부는 2003년 말로 IMF 지원을 추가로 연장하지 않고, IMF 프로그램을 종료하였다. 이러한 결정은 인도네시아가 경제난에서 벗어나 본격적인 회복단계에 접어들었다는 것을 입증하는 것이기도 하나, IMF 졸업 이후 민간차입에 의존한 자력조달이 순조롭게 이루어질지는 아직 불투명하다.

17) 수출입은행 조사보고(2002) 참조.

〈 표 7 〉 인도네시아의 대외채무 잔고

(단위: 억 달러)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
공적채무	539	673	759	749	714	747
민간채무	822	836	722	668	617	567
금융기관	178	129	119	89	77	76
은행	144	108	108	77	66	49
비은행금융기관	34	21	10	12	11	28
기업	644	707	604	579	540	490
합 계	1,361	1,509	1,481	1,417	1,331	1,313

자료: 인도네시아 중앙은행

(3) 말레이시아

IMF와는 독립적으로 자본규제조치에 의하여 독자적인 방식으로 경제위기에 대처해온 말레이시아는 금융구조개혁을 위해 태국 및 인도네시아와 마찬가지로 1998년 7월 부실채권인수기관(Danaharta)를 설치하고, 중앙은행 산하에 자본금확충을 위한 기구(Danamodal)를 1998년 8월 설립하여 금융산업의 구조조정에 본격적으로 착수하였다. Danaharta는 2002년 말까지 금융기관으로부터 장부가격으로 198억 링기트의 부실채권을 매입하였으며, 시암은행과 부미푸트라은행의 채권 279억 링기트를 수탁관리하고 있다. 8개 금융기관의 자본금확충을 위해 Danamodal은 52억 링기트를 지원한 바 있다.

기본적으로 말레이시아는 1998년 9월 자본규제조치와 함께 경기부양책으로 선회하면서 정부주도하에 부실채권을 적극적으로 매입하여 금융부문 정상화를 추진하였다고 볼 수 있다. 특히 인수자산의 조기매각보다는 자산가치 회복에 중점을 두었기 때문이다. 이에 따라 자산액면가를 기준으로 평균할인율은 20% 수준(1999년 기준)에 불과하였다. 또

한 총외채는 약 400억 달러 규모로서 GDP의 약 50% 수준이지만, 단기 외채비중이 18%에 불과하여 단기외채에 대한 채무조정이 적어서 여타 동남아 외환위기국가들에 비해 외채부담은 적은 편이다.

1998년 상반기 중 러시아의 경제위기를 전후하여 국제투기자본에 대한 위협성이 고조되고, 연이어 홍콩, 중국 및 대만 등 아시아 금융시장에서의 환투기세력과 공방전은 자본규제에 대한 논의를 현실화시키는 계기가 되었다. 말레이시아는 1998년 9월 초 전격적으로 고정환율제로 전환을 시도했고, 특히 그동안 자국 금융시장을 혼란에 빠뜨린 주범을 국제투기자본으로 규정하면서 종합적인 외환규제책을 내놓았다. 동남아 경제위기 이전 고도성장을 구가해 왔던 말레이시아가 국제적 비난을 무릅쓰고 외환규제조치를 공포하게 된 배경은 매우 복잡한 것이다. 그 주된 이유는 신흥시장으로서 외국인투자환경이 가장 양호하던 말레이시아가 1985년 이후 처음으로 1998년 1/4분기 중 마이너스 성장을 기록하였고, 2/4분기에는 마이너스 6.8%를 기록하면서 동남아 경제위기의 파급효과가 매우 심각하게 나타났기 때문이다.

또한 외환규제조치는 마하티르 총리가 기존의 긴축정책을 버리고 재정지출을 확대하는 방향으로 선회한 것을 의미하는 것이었다. 사실상 국제투기자금의 유·출입을 차단하고, 링기트화의 국내거래만을 인정하는 것으로서 단기적으로는 말레이시아 국내경기의 부양효과와 주식시장의 안정화에 기여하였다. 무엇보다도 1998년 10월부터 사실상 링기트화의 대외거래를 제한함으로써 싱가포르를 중심으로 해외에 유출된 200~250억 링기트(말레이시아 추정)중 상당규모가 유입됨으로써 금리인하 효과가 발생하고, 대규모 자금이 실물경제로 몰리게 되어 단기적인 경제부양이 가능하였다. 그러나 외환규제조치가 링기트화의 대외거래 중단조치에 의한 대외신인도(對外信認度) 저하는 물론 건전한 외국자본의 해외유출, 외국인투자자본의 유입중단 등 부작용이 클 것으로 판



단됨에 따라 1999년 2월 4일 말레이시아 정부는 외자유출을 막기 위해 자본규제를 완화하는 조치를 발표하였다.<sup>18)</sup>

한편 기업들의 채무재조정을 위해 말레이시아 정부는 1999년 8월 중앙은행 산하에 기업채무재조정위원회(CDRC)를 설치하여 금융기관과 기업간에 채무재조정 협상을 지원해 주고 있다. 2002년 3월 현재 87개사(社)가 신청하여 부채총액은 676억 링기트에 달하였다. 이 중에서 51개사, 546억 링기트가 채무재조정에 들어가 2002년 7월까지 47개사 440억 링기트가 처리되어 채무재조정에 합의하였고, CDRC는 2002년 7월 4건, 111.4억 링기트 처리를 남겨두고 활동을 종료하였다. 남겨진 4건 중에서 3건은 2002년 8월 처리가 결정되어져 부채총액 86억 링기트에 달하는 라이온 그룹의 처리가 마지막까지 쟁점이 되었지만, 2003년 2월까지 그룹의 채무조정계획에 대하여 채권자의 합의를 얻어 채무처리가 이루어졌다.

말레이시아의 경우 정부가 적극적으로 개입하면서 부실채권비율이 상대적으로 낮아 1998년 말 16.7%를 기록한 이후 2000년 말에는 13.4%로 저하되기도 하였다(표 5 참조). 은행으로부터의 무수익여신을 상당부분 정부 산하 자산관리회사인 Danaharta가 매입하면서 무수익여신 비율이 크게 낮아졌기 때문이다. 그러나 2002년 초 경기침체가 지속되면서 16.7%로 증가했다가, 2002년 상반기 다시 저하되기 시작하면서 2003년 말에는 13.1%를 기록하고 있다. 부실채권의 40%에 해당하는 건설 및

18) 유입자본에 대해 1년간 유출을 전면 금지해 왔던 이전의 엄격한 규제에 대신하여 국외 유출세(exit tax)를 부과하는 것을 주요 내용으로 하고 있다. 1999년 2월 15일 이전에 투자된 외국자본이 국외로 유출하는 경우 투자기간에 따라 투자원금에 대해 최고 30%의 유출세가 부과되었다. 즉 2월 15일 기준으로 투자기간이 7개월 미만일 경우에는 원금의 30%, 7~9개월은 20%, 그리고 9~12개월은 10%의 유출세가 부과된다. 그러나 투자기간이 12개월 이상인 외자에 대해서는 유출세가 부과되지 않는다. 한편 1999년 2월 15일 이후에 유입되는 외자의 원금유출에 대해서는 투자기관에 관계없이 유출세가 부과되지 않으나, 투자 이익금의 유출에 대해서는 최고 30%의 유출세가 부과되었다.

부동산분야에 있어서 개선이 뚜렷해지고 있는데, 이는 금리저하에 의한 주택대출 및 외국인의 부동산 취득이 활발해짐에 따라 금융기관의 용자가 증대되었기 때문이다.

#### IV. 요약 및 결론

태국에서 촉발된 외환위기 이전까지만 해도 동남아 주요국들은 순조로운 외자유입과 함께 급속한 성장을 달성해 왔고, 상대적인 물가안정, 세수확대에 의한 재정의 건전성을 유지하면서 신흥시장으로서 큰 기대를 모아 왔다(World Bank 1993). 그러나 아시아 내 선·후진국 간의 순차적인 산업발전 패턴과 상호보완적인 경제관계가 엔고에서 엔저 국면으로 전환되면서 수출 및 성장기조가 흔들리고, 바트화의 폭락으로 촉발된 외환위기는 동아시아 전체로 확산되면서 최대의 경제위기에 직면하였다.

그동안 동남아 경제위기의 원인과 배경으로 지적되었던 것은 1990년대 이래 경기호황과 해외자본 유입 급증으로 인한 과열경기와 버블경제의 붕괴, 자본유입을 위한 고정환율정책의 실패, 금융기관에 대한 정책당국의 감독소홀, 경제적 투명성의 부족, 정치적 불확실성 등이 다양한 측면에서 지적되어 왔다.<sup>19)</sup>

그동안 IMF 처방에 따른 급진적인 개혁조치에도 불구하고, 외국자본의 대거 이탈과 금융시장의 교란이 지속되었던 것은 세계경제의 침체와 함께 단기 투기자본의 급격한 이동에 의해 지속된 대외경제의 불안으로 동남아 각국의 경제안정을 저해하고 지속적인 경제구조개선 노력에 제약조건으로 작용하였다. 경제위기 재발방지를 위해 동남아 각국은 금융기관의 취약성, 경상수지 및 단기채무의 급증 등과 같은 경제적

19) World Bank, *Global Development Finance*, 1998. 3. pp. 29-39.

기초여건 개선을 목적으로 금융구조개혁을 통해 법체제 정비, 금융기관 자본주입, 불량채권 정리, 기업채무조정 등을 적극적으로 추진해 왔다.

그러나 국별로 다소 차이가 나고 있지만, 전반적으로 경제구조조정이 지연되면서 개혁의 피로현상으로 개혁조치의 모순과 갈등이 정치·사회적 긴장을 높이고, 국가신인도 하락과 함께 경제적 불안정성이 심화되기도 하였다. 그러나 대외 경제여건 호전에 힘입어 1999년 상반기를 지나면서 동남아 주요국들이 플러스 성장세로 돌아섰고, 경기가 급속히 회복됨에 따라 최근에는 경제여건이 성장국면으로 재진입하고 있다는 기대가 높아지고 있는 실정이다. 그럼에도 불구하고 구조개혁이 철저하게 추진되지 못함으로써 대내외적인 위기감과 불안정 요인이 잔존해 있는 것이 사실이다.

특히 태국의 경우 2001년 2월 출범한 탁신정권의 경제활성화 정책이 힘입어 GDP 성장률이 2001년 2.1%에서 2002년 5.4%, 2003년 6.7%로 크게 증가하고 있다. 그러나 2000년 8월 IMF 지원프로그램이 종료되면서 금융시스템 안정을 위해 불가피한 금융제도 개혁이 사실상 중지되어 추안정권에서 제출되었던 중앙은행법, 금융기관법, 통화법 등 금융개혁법이 입안되지 않고 있다. 2000년 5월에 인플레이션 목표제로 금융정책이 전환되었으나 여전히 중앙은행의 독립성이 보장되지 않고 있고, 금융기관의 감독권한 강화와 감독체제 재편도 진전되지 않고 있는 실정이다. 또한 예금보험기구 설립은 경제위기 이후 금융기관에 대한 유동성 지원, 부실은행 처리, 예금보호 등의 기능을 담당하는 중앙은행 산하의 FIDF의 개혁과 밀접히 관련된 문제이지만 지연되고 있다. 2003년 8월 경제위기가 발생한지 6년만에 IMF로부터 지원받은 145억 달러의 구제금융 중에서 마지막 남아있던 16억 달러를 당초의 일정을 2년 앞당겨 상환함으로써 IMF 관리체제로부터 벗어났지만, 금융제도 개혁조치

가 지연되면서 금융시스템에 아직도 내재적인 불안정이 잔존하고 있는 실정이다. 최근에는 저금리기조하에서 민간소비와 주택투자가 급증하면서 가계부문의 채무잔고가 급증하고 있어 금융 불안정 요인으로 작용하고 있다.<sup>20)</sup>

한편 인도네시아의 경우 IMF 관리체제에 대한 국내의 비판적 여론을 의식하여 2003년 말 IMF 프로그램을 조기 종료함에 따라 공적채무조정이 사실상 어렵게 되고, 국채발행에 의존한 자금조달이 확대되고 있어 재정부담요인이 가중되면서 경제불안정이 우려되고 있는 실정이다.<sup>21)</sup> 특히 2004년 대선을 치루면서 그동안 IMF 지원체제하에서 추진되어 왔던 구조개혁 노력이 후퇴될 가능성도 있어 국가신인도 저하 및 금융시스템 강화를 위한 각종 제도정비 지연이 예상된다. IMF는 인도네시아에 대한 사후감독체제(post program monitoring)를 유지하면서 98억 달러의 채무상환을 2010년까지 연장해 줄 것을 합의하고, 정기적인 경제정책협의회는 유지될 예정이다.

이와 같이 경제위기 이후 구조개혁이 상당히 진전되었음에도 불구하고 태국과 마찬가지로 동남아 각국은 아직도 부실채권 비중이 높고, 취약한 금융시스템 때문에 경제구조조정이 지연되고 있어 본격적인 경제회복의 장애요인으로서 작용하고 있다. 특히 인도네시아와 필리핀은 대통령 선거를 전후로 국내정치 불안정 요인이 커서 국별로 구조개혁과 경제성장의 진로는 아직 불투명한 실정이다.

동남아 경제위기의 핵심은 금융시스템의 기능저하에 있으므로 부실화된 금융체제의 재건을 위해 조속한 구조조정을 통해 금융산업을 정

20) 태국중앙은행 조사에 의하면, 가계부문의 가처분소득에 대한 채무잔고 비율이 2001년 39.9%에서 2002년 46.1%, 2003년 6월 47.8%로 상승하였다.

21) Hanna and Maxino(2002)에 따르면, 인도네시아의 금융구조조정 비용은 GDP 대비 52%에 이르고, 태국 48%, 말레이시아 30.9%로서 정부 재정부담은 크게 늘고 있다.

상화시키는 것이 시급한 과제이다. 금융기관 부실채권의 누적과 경영 부실화에 따른 금융시스템의 불안정화를 극복하기 위해서는 현재 정제되고 있는 금융제도 개혁을 보다 가속화함으로써 부실채권 및 부실금융기관 정리를 차질 없이 추진하고, 금융기관에 대한 감독권 강화와 감독체제 개편에 보다 역점을 두어야 할 것이다. 특히 중앙은행 독립성을 유지하면서 금융기관 경영에 대한 정부의 간섭을 배제하여 자율경영체제를 확립하는 한편 중장기적으로는 자본시장의 안정을 위해 해외단기자금의 관리방식을 재검토하고, 금융시장 정비와 함께 국내장기자금 조달시스템으로서 채권시장 육성을 적극 추진해야 할 것이다.

**주제어 :** 금융개혁, 구조조정, 부실채권, 은행위기, 자본재확충.

#### 참고문헌

- 권 율. 1998. “동남아경제의 금융위기와 구조조정.” 『대외경제정책연구』 (KIEP 계간 여름호). 서울: 대외경제정책연구원.
- \_\_\_\_\_. 1999. “일본의 동남아 진출전략과 新미야자와 구상.” 『대외경제정책연구』. 서울: 대외경제정책연구원.
- \_\_\_\_\_. 2002. 『ASEAN 산업·교역구조 분석』 정책연구 02-15. 서울: 대외경제정책연구원.
- \_\_\_\_\_. 2003a. “싱가포르의 新국가비전에 대한 평가와 시사점.” 『KIEP 세계경제』 4월호 6(4) 통권 55호. 서울: 대외경제정책연구원.

- 권 율. 2003b. 『ASEAN 경제통합의 확대와 한국의 대응방향』 정책연구 03-08.  
서울: 대외경제정책연구원.
- 김대환외. 2002. 『동아시아 경제변화와 국가의 역할 전환』. 서울: 한울아카  
데미.
- 김원호외. 1997. 『IMF 구제금융사례 연구』 KIEP 자료논문 97-09. 서울: 대외  
경제정책연구원.
- 대외경제정책연구원. 『국제경제주보』 98-32호, 33호, 34호, 35호 참조
- 박경서 · 김정미. 1995. 『금융환경변화와 금융제도의 안정성』 금융조사자료  
97-2. 서울: 한국금융연구원.
- 주상영. 1996. 8. 『금융 · 자본자유화에 따른 금융위기 사례와 정책 시사점』  
정책연구 96-3, 서울: 대외경제정책연구원.
- 한국수출입은행. 『조사월보』 각호
- 한국은행. 1997. 『주요국의 금융위기 발생요인과 시사점』 조사통계월보  
\_\_\_\_\_. 1998. 4. 『아시아 주요국 경제의 문제점과 정책과제』 조사연구자료  
98-7.
- \_\_\_\_\_. 1998. 3. 『금융발전과 경제성장』 내부연구자료  
\_\_\_\_\_. 『주간해외경제』 각호
- Bank of Thailand. 1998. 12. *Quarterly Bulletin*.
- BIS. Annual Report.
- Board of Investment. Thailand. *BOI Investment Review*. Various Issues.
- Feldstein, M. 1998. "Refocusing the IMF", *Foreign Affairs*, Mar/Apr. 1998.
- Goldstein, M. and Turner, P. 1996. 10. *Banking Crises in Emerging Economies : Origins  
and Policy Options*. BIS Economic Papers No. 46.
- Hubert Neiss. 2002. *Reform and Restructuring in East Asia*. Presentation Paper in IPS  
Corporate Associate Breakfast Meeting.

- Honohan, P. 1997. 1. *Banking Systems Failures in Developing and Transition Countries : Diagnosis and Prediction*. BIS Working Papers No. 39.
- IMF. 1998. 12. *World Economic and Financial Surveys: World Economic Outlook and International Capital Market(Interim Assessment)*.
- ISEAS. 1998. *Regional Outlook : Southeast Asia 1998-99*.
- Institute of International Finance. 1999. 1. *Capital Flows to Emerging Market*.  
 \_\_\_\_\_ . 1998. *International Economic Policy Briefs*. 98-1  
 \_\_\_\_\_ . 1998. *The Trade Implication of The Asian Financial Crisis*.
- IMF. 1998. *Annual Report 1998*.  
 \_\_\_\_\_ . 2001. *International Financial Statistics April 2001*.
- ISEAS. 1998. 1. *Thailand's Debt Crisis and Economic Outlook*.
- Ito, Takatoshi. 2001. "Growth, Crisis, and the Future of Economic Recovery in East Asia." in Joseph E. Stiglitz and Shahid Yusuf(ed.). *Rethinking the East Asian Miracle*. Oxford University Press.
- JP Morgan. *Asian Financial Markets*. Various Issues.
- Kaminsky, G. L. and Reinhart, C. M. 1996. 3. *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems*. International Finance Discussion Papers No. 544.
- Krugman, P. 1994. "the Myth of Asia's Miracle", *Foreign Affairs*, Vol. 73, No. 6.  
 \_\_\_\_\_ . 1998. "Saving Asia : It's time to get radical", *Fortune*, September 7.
- Lee, Kang-kook. 2004. "Does Capital Account Liberalization Spur Economic Growth, or Do Control?: Focusing on Condition and Channels" mimeo.
- Leipziger, D. M. ed.. 1997. *Lessons from East Asia*. The University of Michigan Press.
- Meier, G. M. 1995. *Leading issues in Economic Development*. sixth edition. Oxford University Press.
- Maxwell J. Fry.1997. "In Favour of Financial Liberalisation", *The Economic Journal*.

- Manuel F. Montes. 1998. *The Currency Crisis in Southeast Asia*. ISEAS.
- \_\_\_\_\_. 1998. "Thailand and Malaysia: Contrasting Styles in Responding to Capital Inflows", *Crisis in Asia: Differences among Asian Countries*. Seoul National University.
- Ministry of Finance. Thailand. 1998. 8. *Comprehensive Financial Sector Reform Package*.
- \_\_\_\_\_. Thailand. 1998. 10. *State Enterprise Reform Masterplan*.
- \_\_\_\_\_. Thailand. The Letter of Intend(No.1 ~ No.6).
- Morgan Stanley Dean Witter Research. Various Issues.
- Morris Goldstein. 1998. 6. *The Asian Financial Crisis: Causes, Causes, and Systemic Implications*, Institute for International Economics.
- Nation. Thailand. Various Issues.
- Nabi and Shivakumar. 2001. *Back from the Brink: Thailand's Response to the 1997 Economic Crisis*. The World Bank.
- OECD. 1998. 12. *OECD Economic Outlook*.
- Rodolfo C. Severino. 1998. 10. *The Impact of the Crisis on ASEAN Trade: A Preliminary Assessment*.
- Sachs, J., Tornell A. and Velasco, A. 1996. 5. *Financial Crises in Emerging Markets : The Lessons from 1995*. NBER Working Paper 5576.
- Standard & Poor's DRI. 1998. *World Economic Outlook: Fourth Quarter 1998*.
- \_\_\_\_\_. *World Markets Report* 각국별.
- Steven Radelet and Jeffrey Sachs. 1998. 4. *The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects*. Harvard Institute for International Development.
- TDRI. 1997. 12. *Quarterly Review*.
- UNCTAD. 1998a. *The Financial Crisis in Asia and Foreign Direct Investment*.
- \_\_\_\_\_. 1998b. *Trade and Development Report 1998, Overview*.



World Bank. 1993. *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*. Oxford University Press.

\_\_\_\_\_. 1998a. *Global Development Finance*.

\_\_\_\_\_. 1998b. *East Asia : The Road to Recovery*.

\_\_\_\_\_. 2001. *World Development Report 2001*.

\_\_\_\_\_. 2004. *East Asia Update: Regional Overview*.

Abstract

## Financial Reform and Restructuring after the Economic Crisis in Southeast Asia

Kwon Yul

(Korea Institute for International Economic Policy)

Southeast Asian countries have seen remarkable economic growth over the past few decades by promoting foreign direct investment and trade liberalization. However, the 1997 financial crisis in Thailand spread to neighboring countries and has brought about untold great damages and hardship in the region.

The crisis was triggered by a massive capital outflow, and was in the first instance a foreign exchange crisis. However the structural weakness of the domestic financial system as well as weakness in the real sector was the root cause of the financial and economic crisis in Southeast Asia. In particular, the causes of the crisis were in the banking system, and reforms were centered on the financial sector.

The Southeast Asian countries have taken different approaches to recapitalizing banks and resolving non-performing loans (NPLs). An Asset Management Corporation (AMC) was established in all countries, except the Philippines. Indonesia and Malaysia injected public funds into undercapitalized banks while transferring a portion of NPLs to centralized, publicly owned asset management corporations. Thailand did not create a centralized asset management corporation to dispose of NPLs because it wanted banks to

recapitalize themselves and devise their own asset disposition strategies. However Thailand established a government AMC in 2001, and finally the Thai government intervened and assumed control of certain weak banks and enforced specific resolution modalities.

In conclusion, substantial progress was made in the financial sector, but the task remains incomplete. The soundness of banks has not been fully restored, and cost recovery has still a long way to go. There is thus a large unfinished reform agenda and a number of obstacles to smooth progress in reform and restructuring.

**Key Words: Banking Crisis, Economic Reform, Restructuring,  
Non Performing Loan, Recapitalization.**