

글로벌 경제위기 이후 동남아 경제의 대응과 변화:

태국, 말레이시아, 인도네시아 3국을 중심으로

나희량*

I. 서론

2008년 9월 미국으로부터 시작된 유래 없는 글로벌 경제위기로 지난 1년여 동안 선진국, 개발도상국 진영 모두 심각한 경기침체와 금융 및 실물경제의 동시적 위기를 겪었다. 경제전문가들은 향후 세계경제의 방향을 결정하는 가장 중요한 요인으로 선진국 진영을 중심으로 한 재정 및 통화정책 등의 수요진작 정책의 성공과 출구전략 및 보호무역견제 등 경제정책 공조의 실현 및 지속 여부 등을 들고 있다. 또한 경제위기의 해소를 위해서는 미국의 일방적인 독주로는 어렵고 EU, 일본 등 전통적인 선진국 진영과 중국, 인도 등의 신흥 국가들의 긴밀한 협조가 필요하다는 점을 강조하고 있다. 한국, 중국, 동남아국가연합(이하 ASEAN) 등 동아시아 국가들도 글로벌 경제위기로 인해 수출 감소, 해외직접투자 급감, 외국인 자본 유출 등으로 인한 소비와 투자 감소, 실업률 증가 등의 경제적 어려움을 예외 없이 겪고 있는 실정이다.¹⁾

최근 들어 세계경제가 침체로부터 벗어나고 있음을 보이는 거시

* 부산외국어대학교 상경대학 국제무역학과 Tel: 051-640-3153 Email: heeryang@pufs.ac.kr

1) 동아시아 국가들은 주로 수출주도형 성장전략을 실시해 왔는데 이렇게 수출에 의존하는 경제는 대외적인 경기변동에 그 만큼 민감할 수밖에 없다.

경제지표들이 발표되고 있고 심지어 일부 경제전문가들은 글로벌 경제위기가 이미 끝났고 세계 경제가 다시 회복세로 들어섰다고 진단하고 있다. 하지만 이러한 낙관적인 견해에도 불구하고 아직 불안정성이 지속되고 있고 부실채권의 미 해소, 정부재정적자의 급증 등 경제적 불확실성이 상존하고 있다. 세계경제가 강가의 단단한 물결을 향하여 살얼음판을 조심스럽게 걷고 있는 형국이다. 글로벌 경제위기가 진정돼가고 있는 것으로 보이지만 그 끝이 어디인지는 확인하기 어려운 상황이다.

글로벌 경제위기의 영향은 동남아에서도 예외가 아닌 듯하다. 동남아 경제는 각 국가별로 정도의 차이는 있지만 공통적으로 외국인 투자의 감소, 소비 및 투자의 위축, 수출 감소 등 경기침체의 찬 서리를 맞았다. 특히 금융시장에서의 단기적 충격은 훨씬 컸던 것으로 보인다. 글로벌 신용경색은 외국인 투자자금 이탈을 가속화시켰고 외환시장에서는 달러화 유동성 부족을 초래하였다. 이로 인해 환율은 급등하고 주가지수는 급락하는 등 극심한 혼란상을 보였다. 또한 자본시장에서는 자금조달이 어려워지면서 금리도 빠르게 상승하였고 이러한 금융시장에서의 충격은 다시 실물부문으로 전이되는 양상을 보였다. 하지만 2009년 2/4분기 이후 글로벌 경제위기가 어느 정도 진정되는 조짐을 보이면서 동남아 경제도 안정을 회복하는 모습을 보이고 있고 특히 위기발생 이후 1년여가 지난 현재 주요 금융시장 및 거시경제지표 등이 위기발생 이전의 수준을 회복하고 있는 것으로 나타났다.

그렇다면 동남아 경제는 글로벌 경제위기로부터 완전히 벗어났는가? 이에 대해 답변하는 것은 아직 이른 감이 있다. 본 논문은 이에 대한 해답보다는 글로벌 경제위기 이후 지난 1년여 동안 동남아 경제의 변화 및 대응을 태국, 말레이시아, 인도네시아 3국을 중심으로 주로 거시경제 측면의 변화와 정책적 대응에 대해 분석하고자 한

다.2) 또한 1997~98년 아시아 경제위기와의 비교를 통해 그 유사점과 차이점을 알아보고 경제위기 극복을 위한 정책적 시사점도 찾아보고자 한다.3)

다음 장에서는 글로벌 경제위기 이후 동남아 전체적인 차원과 동남아 3국에서 전개되어 온 경제적 상황을 거시경제지표를 중심으로 정리해 본다. 3장에서는 거시경제 지표의 비교를 통해 아시아 경제위기 이후와 현재의 상황을 비교 분석하고 그 유사점과 차이점을 도출한다. 4장에서는 향후 글로벌 경제위기 등과 같은 위기상황에 대처하기 위한 정책적 방안에 대해 논의한다. 마지막으로 5장에서는 앞의 논의를 요약, 정리한다.

II. 글로벌 경제위기 이후 동남아 경제의 변화와 대응4)

글로벌 경제위기 이후 유동성 부족과 교역규모 급감 등으로 동남아 경제는 전반적으로 큰 폭의 경기침체를 경험하였다. 특히 대외의 의존도가 높고 자본시장이 개방되어 있는 국가일수록 세계 경기침체 영향과 외부충격에 더 많이 노출되어 있어 그렇지 않은 국가에 비해

2) 본 논문에서는 1997~98년의 아시아 경제위기와의 비교를 위해 당시 위기를 경험했던 위 3국을 분석대상으로 한다.

3) 1997~98년의 경제위기는 외환위기, 금융위기, 경제위기 등으로 혼용되어 왔으나 본 논문에서는 아시아 경제위기로 명명한다. 그 이유는 1997~98년의 경제위기가 외환보유고 고갈, 이에 따른 외화유동성 감소와 환율 급등 등 외환위기와 외채 급증, 만기 불일치, 금융기관 부실증대 등의 금융위기, 그리고 과잉 중복투자, 경상수지 적자 지속 등 실물경제위기 등이 중첩, 연관되어 나타났기 때문이다. 또한 지역적으로는 태국, 인도네시아 등 동남아 국가들을 시작으로 홍콩, 대만, 한국 등 동아시아 국가로 전파되었다는 점에서 아시아 경제위기가 좀 더 포괄적인 개념일 될 것이다. 그리고 아시아 경제위기가 현재의 글로벌 경제위기와 대칭적으로 구별될 수 있다는 점도 고려되었다.

4) 본 논문은 2009.12월 기준으로 작성되었고, 2009년 4/4분기 이후의 분석은 포함하지 않았다. 국제금융센터 a-i, 대외경제정책연구원 a, b 보고서 참조.

상대적으로 더 심각한 경기침체를 겪은 것으로 보인다. 말레이시아, 싱가포르, 태국, 필리핀 등 대외의존도가 상대적으로 높고 동시에 자본시장이 개방되어 있는 국가들의 경우는 큰 폭의 마이너스 성장을 보인 반면 상대적으로 내수규모가 큰 인도네시아와 자본시장 및 외환시장의 개방정도가 낮은 베트남 등의 경우에는 경제위기로 인한 경제적 타격이 그렇게 크지 않았다.⁵⁾ 예를 들어 동남아 국가들 중 대외의존도가 가장 높은 싱가포르의 경우 GDP에서 차지하는 수출 비중이 185.2%로 여타 동남아 국가들에 비해 현저하게 높은 수준을 보인다.⁶⁾ 이처럼 수출의존도가 높은 상황에서 세계 경제침체로 수출이 급감하자 싱가포르는 2008년 2/4분기 2.5%의 플러스 성장을 마지막으로 3/4분기에 0%, 4/4분기 -4.2%, 2009년 1/4분기 -10.1%라는 큰 폭의 마이너스 성장률을 기록하였다. 말레이시아, 태국 등 비교적 대외의존도가 높은 국가들도 대체로 유사한 양상을 보이고 있다.⁷⁾

경기침체를 극복하기 위해 동남아 각 국 정부는 확장 재정 및 통화 정책을 실시하는 등 경기부양을 위한 노력을 기울였다. 그 규모에 있어서는 상대적인 차이가 있지만 공통적으로 재정 지출을 확대

5) 2008년 기준 인도네시아의 수출의존도는 26.8%로 태국 63.7%, 말레이시아 87.3%, 싱가포르 185.2%, 필리핀 86.0%에 비해 현저히 낮은 수준이다. 2009년 1/4분기 경제성장률의 경우 인도네시아는 4.4%로 태국 -7.1%, 말레이시아 -4.0%, 싱가포르 -10.1%, 필리핀 -0.4% 등의 마이너스 성장에 비해 경기침체가 덜했던 것으로 보인다. 또한 베트남도 3.1%로 인도네시아에 이어 비교적 양호한 경제성장률을 기록하였다.

6) 대외의존도를 측정하는 데 있어 GDP 대비 수출과 수입을 더한 총교역액의 비율인 무역의존도를 사용하는 것이 일반적이지만 동남아 국가들의 경우에는 수출 감소로 인한 경제적 타격이 크다는 점에서 수출의존도가 더 적합하다고 할 수 있다. ASEAN 10개국의 평균 수출의존도는 2008년 58.3%로 싱가포르의 1/3 이하 수준이다.

7) 2008년 태국과 말레이시아의 수출의존도는 각각 63.7%, 87.3%로 ASEAN 평균을 상회하고 있다. 태국은 2008년 2/4분기 5.3%, 3/4분기 3.9%의 성장세를 보이다가 4/4분기 -4.3%, 2009년 1/4분기 -7.1%의 큰 폭의 마이너스 성장을 기록하였고 말레이시아는 동 시기 6.3%, 4.7%, 0.1%, -4.0%로 태국에 비해서는 소폭이지만 저조한 성장률을 기록하였다.

되고 중앙은행의 기준금리를 대폭적으로 인하하는 등 총수요 확대를 위한 소위 케인지안 경제정책을 시행하였다.⁸⁾ 필리핀의 경우 2009년 1조 4,000억 페소(300억 달러) 규모의 예산에 3,300억 페소(70억 달러) 규모의 경기부양책을 위한 예산을 추가적으로 편성하였다. 필리핀 중앙은행도 기준금리를 2008년 12월 이후 1.25%p 인하하고(현재 4.75%) 제한인 한도를 400억 페소에서 600억 페소로 증액하는 등 유동성 공급 확대를 위한 통화정책을 실시하였다. 베트남의 경우 경기부양을 위해 GDP의 6.7%인 60억 달러 규모의 경기부양책을 발표하였고 베트남 중앙은행도 기준금리를 2008년 10월 14.0%에서 2009년 8월 7.0%로 6회에 걸쳐 7%p 인하하는 등 마찬가지로 확장 통화정책을 시행하였다. 또한 외국인 직접투자의 유치를 위해 2009년 6월부터 외국 투자자의 베트남 비상장회사 지분 취득 한도를 상장회사와 동일하게 30%에서 49%로 상향 조정하였다.

이처럼 글로벌 경제위기로 인해 동남아 경제는 경기침체 및 확장 재정·통화 정책 등의 공통적 결과를 보였지만 또한 각 국가의 정치, 경제적 상황, 대외의존도의 차이, 자본·외환 시장의 개방정도 등에 따라 그 편차가 크고 서로 상이한 모습을 보이고 있다. 아래에서는 태국, 말레이시아, 인도네시아 등 동남아 주요 3개국의 경제위기 이후의 변화 및 대응에 대해 살펴본다.

8) 케인지안 경제정책은 경기침체의 주요 원인을 총수요 측면에서 찾고 있는데 이는 주로 소비 및 투자의 감소와 이에 따른 기업 생산의 위축, 고용 감소와 실업률 증가, 그리고 다시 소득의 감소로 인한 소비 감소 등의 악순환에 기인한다. 이를 해결하기 위해 총수요를 증대시킬 수 있는 정책을 제안하는 데 그 대표적인 방안이 정부의 재정확대와 통화 공급 증대이다. 태국, 말레이시아, 인도네시아의 경제정책은 2장에서 논의한다.

1. 태국

태국은 동남아 국가들 중에서 싱가포르를 제외하면 글로벌 경제 위기로 인해 가장 큰 타격을 받은 것으로 보인다. 태국은 정부의 대규모 경기부양 노력에도 불구하고 2008년 1/4분기 6.0%의 경제성장률을 기록한 이후 2/4분기 5.3%, 3/4분기 4.0%로 점차 하강 국면을 보이다가 글로벌 경제위기의 영향이 본격화된 2008년 4/4분기 -4.3%, 2009년 1/4분기 -5.0%의 큰 폭의 마이너스 성장을 기록하였다. 이에 따라 2008년 연 2.6%의 저조한 경제성장에 이어 2009년 아시아 경제위기 이후 처음으로 마이너스 성장(-4%~-5%)을 기록할 것으로 예상되고 있다.⁹⁾ 소비 및 투자 관련 지표 또한 글로벌 경제위기 이후 마이너스로 전환되는 등 태국의 내수경기 침체를 반영하고 있다. 예를 들어 태국중앙은행이 발표한 민간소비지수는 2008년 1/4분기 130.2, 2/4분기 131.3, 3/4분기 133.2로 증가세에 있었으나 글로벌 경제위기 이후 2008년 4/4분기 129.4, 2009년 1/4분기 123.3 등으로 급격히 하락하고 있다. 제조업 생산지수도 2008년 4/4분기 -8%, 2009년 1/4분기 -18.9% 등으로 제조업 분야를 중심으로 경기 침체가 가속화되고 있는 것으로 보인다.¹⁰⁾

대외경제 측면을 보면 태국의 경우 수출이 연간 1,700억 달러 규모로 GDP의 60%를 상회하는 등 경제성장의 견인차 내지는 성장 동력의 역할을 담당하고 있다. 하지만 글로벌 경제위기로 인한 주요 수출대상국의 수요 감소로 인한 수출 부진과 교역규모 감소는 오히려 태국의 급속한 경기침체와 마이너스 경제성장의 주요 원인으로 작용하고 있다.¹¹⁾ 수출은 2009년 1/4분기 전년 동기대비 20%, 수입

9) IMF, ADB, Global Insight 등에서 발표한 경제성장률 예측치 참조.

10) 태국중앙은행 사이트 <http://www.bot.or.th> 참조.

11) 태국의 주요 수출국은 중국, 미국, 일본 등으로 이들 국가들은 글로벌 경제위기로 인한 수입수요의 감소폭이 컸다.

은 39% 감소하면서 교역전반이 크게 위축되었다. 외국인 투자의 경우에도 대외 교역규모의 위축과 동시에 감소하는 추세를 보였다. 외국인 직접투자의 경우는 비교적 소폭 감소하여 큰 변화가 없었지만 주식, 채권 등에 대한 포트폴리오 투자의 경우 2008년 2/4분기 이후부터 순유출을 기록하였고 특히 경제위기 이후 급격히 이탈하는 모습을 보였다.¹²⁾ 이에 따라 환율은 경제위기 이후 외국인 자본의 유출 및 외환수요의 급증으로 단기적으로는 폭등하는 모습을 보였다. 하지만 2009년 3월 이후 글로벌 경제위기가 어느 정도 진정되면서 태국 금융시장의 안정과 달러화의 약세추세에 따라 다시 바트화의 강세를 보였다. 6월 이후에는 태국중앙은행의 적극적인 달러 매수 등 정책적 개입으로 환율이 보합 국면에서 대체적으로 안정적인 움직임을 보이고 있다.¹³⁾

글로벌 경제위기 극복을 위한 태국 정부의 경제정책을 보면 아피싯 총리는 2008년 12월 취임과 동시에 경기부양이 최우선 과제를 발표하고, 중앙은행 기준금리 인하 및 2회에 걸친 경기부양책 등의 대규모 경기부양을 적극 추진하고 있다. 먼저 재정정책을 보면 2009년 1월 1,150억 바트(33억 달러)규모의 재정 지출과 400억 바트(11억 달러)의 세제지원을 주요 내용으로 하는 제1차 경기부양책을 발표하였다. 이는 전반적으로 저소득층 지원을 특징으로 하는데 이에 대한 실효성 논란이 지속되자 태국 정부는 3월 1조 5,700억 바트(450억 달러)의 대규모 제2차 경기부양책을 추가로 발표하였다. 여기에는 저소득층 지원뿐만 아니라 인프라 건설, 수자원 개발 등 직접적으로 경제적 효과가 큰 사업들이 포함되었고 향후 경제성장과 고용창출에 큰 기여를 할 것으로 기대되고 있다. 또한 태국 정부는

12) 외국인 직접투자는 2008년 4/4분기 약 22억 달러 증가를 기록하였고 포트폴리오투자는 동 기간 약 4억 달러 순유출을 기록하였다. (태국중앙은행 <http://www.bot.or.th> 참조)

13) 환율 및 주가는 3장 참조

경기부양을 위한 재원 마련을 위해 2009년 3월 세계은행(World Bank), 아시아개발은행(ADB) 등 국제기구로부터 총 20억 달러 규모의 차관도 도입할 것을 결정했다. 통화정책의 경우 소비 및 투자활성화를 위해 기준금리를 10년 이래 최저 수준으로 인하하는 등의 확장 통화정책을 실시하고 있다. 글로벌 경제위기 이전 3.75% 수준이었던 기준금리는 2008년 4/4분기 이후 지속적으로 인하여 9월 현재 1.25%로 사상 최저수준을 기록하고 있다.

태국 정부의 이러한 적극적인 경기부양책은 경제위기 탈출을 위한 시도인 동시에 탁신 정부에 비해 서민, 농민층의 지지기반이 취약한 현 아피싯 정부의 지지율 확보를 위한 정치적 고려도 작용한 것으로 보인다. 글로벌 경제위기 이후 친 탁신 세력의 반정부 시위와 수완나품, 돈무엥 국제공항의 불법 점거 등 탁신-반 탁신 정치세력 간 갈등과 투쟁의 격화는 경제회복에 큰 부담이 되고 있다.¹⁴⁾ 향후 정치적 불안정이 지속될 경우 수출 감소에 이어 관광수입의 감소, 국가신용등급의 하락 등 경제전반에 미칠 부정적 영향이 우려되고 있다. 태국의 경제회복 여부와 그 속도는 세계경제의 회복 여부와 경제정책의 적합성 및 실효성, 그리고 현재의 정정불안을 어떻게 해소하느냐에 따라 좌우될 것으로 보인다.

14) 태국은 2006년 9월 군부 쿠데타로 탁신 전 총리가 사임하고 이후 친·반 탁신세력 간 정쟁으로 2008년 한해만 총리가 3번이나 교체되는 등 극심한 정치적 불안이 지속되었다. 2008년 11월 반 탁신 단체인 PAD(People's Alliance for Democracy)의 수완나품, 돈무엥 국제공항에 대한 불법 점거, 시위로 인해 큰 혼란을 겪었다. 이후 2008년 12월 태국 헌법재판소가 친 탁신계인 연립여당인 People's Power Party(PPP)당에 대해 부정선거를 혐의로 해산과 정치활동 제한을 명령하였고 2009년 1월 실시된 하원 보궐 선거에서 반 탁신 계열이 승리함으로써 친 탁신세력의 입지가 크게 위축되었다. 이에 반발한 친 탁신 세력인 UDD(The United Front for Democracy against Dictatorship)는 반 탁신의 아피싯 정부를 불법 정부로 규정하고 재선거 요구 등 현 정부에 대한 저항활동을 벌이고 있다. 2009년 4월 11일 UDD 일부 시위대가 ASEAN+3 정상회의가 진행되고 있던 파타야의 호텔을 불법 점거함에 따라 동 정상회의가 무산되고 아피싯 정부는 국가비상사태를 선포하는 등 정치적 불안정이 지속되었다.

2. 말레이시아

말레이시아의 경제성장률은 2005년 5.3%, 2006년 5.8%, 2007년 6.3%로 지속적인 증가세를 보였으나 2008년에는 글로벌 경제위기 여파로 4.7%의 상대적으로 낮은 경제성장률을 기록하였다. 특히 2009년 들어 경제위기의 영향이 본격화되면서 1/4분기 -6.2% 경제성장률을 기록, 2001년 4/4분기 이후 처음으로 마이너스 성장을 기록하였다. 이러한 추세는 당분간 지속될 것으로 보여 2009년 -4% 전후의 성장률을 기록할 것으로 예상되고 있다.¹⁵⁾ 말레이시아는 수출의존도가 87.3%에 달하는 등 대외의존도가 높은 편으로 세계 경기침체의 영향이 크다는 점에서 태국과 같이 심한 경기하락세를 겪고 있는 것으로 보인다. 또한 2009년 1/4분기 민간소비지출 증가율은 전 분기 5.3%에서 -0.7%로 급락하였고 투자증가율도 전 분기 2.7%에서 -58.7%로 급감하였다.¹⁶⁾

대외경제 측면을 보면 글로벌 경제위기로 인한 말레이시아 산 상품에 대한 해외수요가 급감하였고 수출의 경우 주로 전기, 전자 등 수출주력 품목의 수출이 2008년 4/4분기 -11.2%, 2009년 1/4분기 -21.7% 등 사상 최대의 감소폭을 기록하였다. 지역별로도 싱가포르, 미국, EU, 일본 등 주요 수출국의 경기침체로 수출이 큰 폭으로 감소하였다.¹⁷⁾ 환율의 경우 경제위기 이후 외화유동성 부족 등으로 인해 2008년 9월 월평균 달러대비 3.46링기트에서 2009년 2월 3.69링기트까지 상승세를 보이다가 글로벌 유동성의 증가로 인한 달러 약세기조의 영향으로 인해 3월 3.65링기트, 4월 3.56링기트 등으로 다시 하락세를 보이고 있고 변동성도 그리 크지 않은 것으로 보인다

15) IMF, ADB, Global Insight 등에서 발표한 경제성장률 예측치 참조.

16) 말레이시아 중앙은행 사이트 <http://www.bnm.gov.my> 참조.

17) 말레이시아 중앙은행 사이트 <http://www.bnm.gov.my> 참조.

다. 말레이시아는 1998년 아시아 경제위기 이후에도 고정환율제의 일종인 페그제 및 자본통제 정책을 실시하는 등 외환 및 자본시장에 대한 관리, 감독을 강화해오고 있다. 특히 2005년 7월 시행된 관리변동환율제는 환율의 변동폭을 일정 수준에서 제한하고 있어 시장변동환율제를 실시하고 있는 타 동남아 국가에 비해 글로벌 경제위기로 인한 환율의 급등락은 비교적 적었던 것으로 보인다.

말레이시아 정부도 태국과 같이 경기회복을 위한 확장 재정 및 통화 정책을 실시하였다. 재정정책의 경우 2008년 11월 70억 링기트(약 21억 달러) 규모의 경기부양책을 발표하였고 경기침체가 악화되자 2009년 3월 600억 링기트(약 180억 달러)의 대규모 경기부양책을 다시 발표하였다. 이는 말레이시아 GDP의 9%에 해당하는 규모로 그 주요 내용은 고용지원, 국민생활지원, 민간기업 지원 및 지역개발 촉진 등 타 국의 경우와 크게 다르지 않다. 말레이시아 중앙은행도 유동성 공급을 위해 2008년 11월 이후 기준금리를 3.5%에서 지속적으로 인하, 2009년 2월 이후 최저수준인 2.0%로 유지하고 있다.

말레이시아 정부가 이렇게 경기침체 극복을 위해 확장 재정·통화 정책을 실시하고 있는 상황이지만 내수 부진과 수출 회복의 불확실성 등으로 인해 내년 2010년 경제성장률은 경제위기 이전 평균인 5%에 훨씬 못 미치는 3% 내외에 머물 전망이다.¹⁸⁾ 또한 정치적 불안정성도 경기회복에 대한 심리를 위축시키는 요인으로 작용하고 있다. 말레이계 우대정책에 대한 불만, 정부의 부정과 부패, 인플레이션 등으로 2008년 총선에서 말레이계가 주도하는 집권 연립여당(Barisan Nasional)이 패배하였고 이후 물가상승, 보궐선거 패배 등 정치경제적 불안이 증폭되었다. 이에 따라 2009년 4월 바다위(Badawi) 총리가 사임하고 부총리인 나집 라작(Najib Razak)이 총리직을 승계하였으나 나집 총리도 정치개혁을 요구하는 국민적 기대

18) IMF, ADB, Global Insight 등에서 발표한 경제성장률 예측치 참조.

에 부응하기 어려울 것이라는 비관적 전망이 우세하다. 또한 현 정부는 말레이계 우대정책의 폐지 압력과 갈등에 직면할 것으로 보인다.¹⁹⁾

말레이시아는 글로벌 경제위기의 영향으로부터 자유롭지 않았던 것으로 보이지만 태국과 같은 큰 폭의 경기침체와 마이너스 성장은 없었던 것으로 보인다. 향후 말레이시아의 경기회복은 세계경제의 회복 여부 및 속도, 말레이계 우대정책 폐지 논란과 같은 정치적 현안들의 원만한 해결 여부 등 정치적 안정 여부에 따라 영향을 받을 것으로 예상된다.

3. 인도네시아

인도네시아 경제는 태국과 말레이시아에 비해 글로벌 경제위기의 영향을 상대적으로 적게 받은 것으로 보인다. 2008년 경제성장률은 6.1%로 2006년 5.5%, 2007년 6.3%에 비해 오히려 높거나 비슷한 수준으로 전반적으로 경제위기로 인한 경기침체의 모습은 보이지 않는다. 2009년 1/4분기에도 경제성장률은 전년 동기 대비 4.4%로 2008년 4/4분기 5.2% 성장률보다는 하락하였으나 태국과 말레이시아가 동 기간에 마이너스 성장률을 기록하는 등 급격한 경기침체를 보였던 데 비해서 상대적으로 양호한 수준을 보였다. 고용사정의 경우에도 아시아 경제위기 이후에 지속적으로 상승하던 실업률이 2005년 11.2%를 정점으로 계속 하락하는 양상을 보이고 있고 2008년 실업률도 8.6%로 여전히 하락추세를 보이고 있다. 글로벌 경제위기의 영향이 본격화될 것으로 보이는 2009년 실업률은 8.3%로 예상되어 경제위기로 인한 실업의 급속한 증가양상은 보이지 않는다.²⁰⁾

19) 국제금융센터, Global Insight 참조.

20) 국제금융센터, Global Insight 참조.

대외경제 측면을 보면 경상수지는 2004년 이후 지속적으로 흑자를 기록하였고 2008년에는 그 규모가 큰 폭으로 감소하였으나 여전히 흑자를 기록하였다.²¹⁾ 또한 수출증가율도 세계 경제의 침체에도 불구하고 2008년 1/4분기 전년 동기 대비 18% 증가하는 등 수출의 급감으로 타격을 받은 태국, 말레이시아, 싱가포르 등 여타 동남아 국가들에 비해 경제위기로 인해 큰 영향을 받지 않은 것으로 보인다. 이는 인도네시아 경제가 수출의존도가 높은 여타 국가들에 비해 경제에서 내수의 비중(2008년 소비는 GDP의 71.8%를 차지)이 높고 교역비중이 상대적으로 낮기 때문인 것으로 보인다. 환율의 경우도 경제위기 직후 루피아 가치가 급락하는 등 불안한 모습을 보였으나 2009년 3월 이후 달러화의 약세가 지속되고 인도네시아 경제가 안정을 되찾으면서 루피아 가치가 지속적으로 강보합세를 보이고 있다.²²⁾

글로벌 경제위기 이후 인도네시아의 경제정책은 태국과 말레이시아와 마찬가지로 재정 확대와 통화 완화의 두 가지 축에서 이루어지고 있는데 경기부양책과 중앙은행 기준금리의 인하 등을 통한 유동성 공급 등 적극적인 경기부양책에 초점이 맞추어졌다. 특히 세계 경기침체에 따른 원자재 가격 하락으로 인한 물가상승 압력 감소로 기존의 물가안정을 중시한 정책기조에서 금리인하 및 대규모 경기부양책 등 경제성장률 하락폭을 완화시키려는(소위 soft landing을 위한) 정책기조로 전환하였다.²³⁾ 2009년 1월초 인도네시아 정부는 2009년 경제성장률 5% 목표 달성을 위해 빈곤층 지원, 인프라 개발

21) 2004년 58억 달러, 2005년 29억 달러, 2006년 109억 달러, 2007년 105억 달러, 2008년 6억 달러 경상수지 흑자를 기록 (Global Insight 참조).

22) 환율 및 주가는 3장에서 자세하게 논의한다.

23) 2008년 상반기의 경우 특히 5월 이후 인도네시아의 소비자물가지수(CPI)는 전년 동기 대비 연속 10% 이상의 상승률을 기록하는 등 글로벌 경제위기되는 상반기에 서민들의 생활에 직접적으로 영향을 주는 식료품, 석유 값의 급등 등 인플레이션으로 인한 문제에 직면해 있었다.

등을 위한 50.5조 루피아(46억 달러) 규모의 부양책을 발표하였다. 또한 인도네시아 중앙은행은 2008년 12월 9.25%였던 기준금리를 지속적으로 인하하여 2009년 9월 6.5%까지 인하하는 등 긴축에서 통화완화 기조로 전환하였다. 하지만 세계 경기의 회복조짐에 따른 원자재 가격의 재상승 등 인플레이션 우려 등으로 추가적인 금리인하는 제한될 전망이다.

정치적 측면에서도 인도네시아는 태국과 말레이시아에 비해 상대적으로 안정적인 모습을 보이고 있다. 인도네시아의 국회의원 선거와 대통령 선거가 각각 2009년 4월과 7월에 치러지면서 정치적 불안정과 혼란이 예상되었으나 집권여당인 민주당이 전체의석의 27%를 차지하면서 국회 제1당이 되었고 또한 유도요노 대통령이 재선됨으로써 정치적 안정과 정책의 연속성이 보장되게 되었다. 이에 따라 태국이나 말레이시아에 비해 정치적 불안정성으로 인한 경제적 타격도 적었던 것으로 보인다. 특히 유도요노 대통령이 이전에 실시해 왔던 자유주의 정책기조를 지속할 수 있게 되었고 외국인 투자에 걸림돌이 되어왔던 부정부패 척결을 위한 제도적 노력이 계속 가능하게 되었다. 또한 인도네시아 투자에 가장 걸림돌이 되어 왔던 정책 연속성에 대한 불안감과 투자전망에 대한 불확실성이 해소됨으로써 경제위기 극복을 위한 유리한 발판이 마련되었다고 평가된다.

이에 따라 2009년 예상경제성장률도 4.2% 내외 수준으로 2008년 6.1%에 비해 낮지만 다른 국가들에 비해서는 비교적 높은 성장세를 유지할 전망이다. 이러한 견조한 성장세는 인도네시아 정부의 경기 부양책 등으로 인한 소비의 증가 등에 기인한 바 큰 것으로 보인다.²⁴⁾ 인도네시아 경제는 비록 글로벌 경제위기의 영향에서 비교적 자유로웠지만 향후 지속적 경제성장을 위해서는 경제위기 극복을 위한 지속적인 구조조정의 성공적 수행, 주요 성장동력인 외국인투

24) 국제금융센터, Global Insight 참조.

자의 지속적 유입, 그리고 이를 뒷받침하기 위한 제도적 여건 조성을 위한 노력이 뒤따라야 할 것으로 보인다.

III. 아시아 경제위기와의 비교

글로벌 경제위기로 인해 동남아 경제가 직면하고 있는 상황들을 1997~98년 아시아 경제위기와 비교해 보면 아시아 경제위기는 근본적으로 동남아 국가의 기초여건(fundamentals)이 취약해지면서 발생한 반면,²⁵⁾ 현재의 상황은 내부적인 요인보다는 미국 서브프라임 모기지 부실 사태로 촉발된 금융위기가 세계 실물경제침체로 전이되었다는 점에서 대외적 충격의 성격이 강하다.²⁶⁾

아시아 경제위기는 대폭적인 외환자유화와 이로 인한 단기외채의 급증, 경상수지 적자의 지속, 헤지펀드 등 투기적 외국자본의 급속한 이탈과 외환보유고의 급감 등에 인한 외화유동성 경색으로 촉발되었다. 외화유동성 부족으로 인한 환율의 급등 및 외환보유고의 고갈 등 외환위기로부터 촉발된 위기는 동시에 금융 및 외채위기로 이어졌고 이는 다시 실물경제위기로 확대되었다. 더 나아가 정치, 사회적 혼란이 발생하였고 심지어 정권이 교체되는 상황으로까지 전개되었다.²⁷⁾ 반면 현재의 글로벌 경제위기는 미국을 시작으로 한

25) 아시아 경제위기로 인해 태국, 말레이시아, 인도네시아 3국은 모두 금융시장의 혼란, GDP 감소, 실업률 및 빈곤층의 증가, 사회적 불안정성 증가 등 경제위기로 인한 심각한 국가적 위기를 경험하게 된다. 아시아 경제위기를 촉발하게 된 원인으로는 크게 헤지펀드 등의 투기적 자본의 급격한 유출입 등의 외부적 요인에 무게를 두는 의견(Jeffrey Sachs, Robert Wade 등)과 이들 국가들의 경제구조의 비효율성과 취약성 등 내부적 요인에 그 근본적 원인을 두는 의견 (Paul Krugman 등)으로 나누어 볼 수 있다. 하지만 두 의견 모두 위기를 맞은 국가들이 외부적 충격에 대한 제도적 준비가 충분히 되어있지 않았다는 데에 의견을 같이한다.

26) 신용상, 2008 참조.

27) 예를 들어 당시 인도네시아의 경우 경제위기의 영향으로 수하르토 대통령이 하야

대형 금융기관들이 연쇄적 파산 및 이로 인한 글로벌 신용경색 발생이 전 세계적인 실물경기 침체로 이어지면서 발생한 것으로 정치, 사회적 혼란상은 보이지 않고 있다. 하지만 두 경제위기 모두 국내의 외화유동성 부족 및 신용경색이 외환, 금융시장의 위기를 불러오고 이는 다시 실물경제의 침체를 가져왔다는 점에서 동일하다. 그러므로 현재의 동남아 경제가 내부적인 요인이 아닌 외부적 요인에 의해 영향을 받고 있다 하더라도 만약 동남아 경제의 기초여건이 아시아 경제위기 당시와 같이 취약한 상황이라고 한다면 글로벌 경제위기의 외부적 충격은 대내적 취약요인을 빌미로 동남아 경제에 큰 타격을 주었을 것이다.

하지만 현재 전개되고 있는 동남아 경제의 여건은 아시아 경제위기 당시에 비해 훨씬 양호한 상황이다. 경제성장면에서는 동남아 3국 모두 침체되었지만 아시아 경제위기 당시만큼 큰 폭의 감소는 일어나지 않았다. 또한 일인당 GDP(달러 기준)가 회복되는 기간도 아시아 경제위기 당시의 태국 8년, 말레이시아와 인도네시아 6년 등 상당히 오랜 기간이 소요되었던 데 비해 금번 글로벌 경제위기의 경우 그 기간은 상당히 단축되거나 거의 영향이 없는 것으로 전망된다.²⁸⁾ 주가지수의 경우에도 위기 이전 수준으로 회복되는 데 아시아

하게 되었다. 수하르토의 일가 친인척의 독점적 지배체제와 부의 왜곡된 편중 현상은 급격히 변화하는 국제경제 변화에 능동적으로 대처하고 경제위기를 극복하는데 장애물이 되었고 대통령 자신 또한 이들의 토대 위에 권력을 유지하고 있었으므로 개혁 프로그램을 지속적으로 집행하기 어려운 입장이었다. IMF와 미국 등의 개혁요구는 기득권의 반발로 점차 유야무야 되었다. 수하르토는 자신의 친척이나 자신의 이익과 관련된 8개의 투자프로젝트를 허가하는 법령에 서명하였고, IMF와의 합의와 달리 예산을 확대 편성하고, 루피아의 가치 안정을 위한 통화위원회제도의 도입을 발표하는 등 기존의 개혁정책과는 정반대의 입장으로 나아가게 된다. 이러한 인도네시아 정부의 경제정책으로 인한 정부정책 기조의 혼선과 신뢰 상실 등으로 인도네시아 경제는 결국 악화일로에 놓이게 되었고 계속된 소요사태 등 국민들의 저항과 야당의 도전으로 수하르토가 대통령직에서 하야하는 결과를 가져왔다. 수하르토는 자신의 정치적 입지의 한계를 극복하지 못한 채 하야하였고 이후 과도정부 성격의 하비비 정부를 거쳐 민주적 선거에 의한 와히드 정권이 들어서게 되었다.

경제위기 이후 길게는 6년이 걸리는 등 상당히 오랜 시간이 필요했던데 비해 글로벌 경제위기의 경우 3국 모두 1년여 지난 현 시점에서 작년 경제위기 이전 수준을 모두 회복하였다.

향후 경제전망에 있어서도 동남아시아를 포함한 동아시아 경제의 V자형 회복 가능성이 예상되는 등 최근 주요 국제기구 및 연구기관들의 동남아 경제에 대한 긍정적인 전망이 발표되고 있고 동남아 금융시장도 호전양상이 지속되고 있다.²⁹⁾ 이러한 동남아 경제에 대한 긍정적 평가의 주된 배경은 중국의 빠른 경제회복세, 아시아의 전반적인 산업생산 증가, 글로벌 경기회복의 긍정적 파급효과, 아시아 주요국들의 적극적인 경기부양 정책 등을 들고 있다. 하지만 동남아 경제의 지속회복여부는 중국경제의 성장 및 아시아의 경기부양 및 재정확장 정책, 선진국의 소비 증가세의 지속 여부에 따라 크게 영향을 받을 것이다. 또한 동남아 국가들의 금융시스템은 아시아 경제위기 이후 크게 개선되어 최근의 금융 불안 속에서도 여타지역에 비해 양호한 상태가 유지되는 등 과거와 같은 위기가 쉽게 재발하지는 않을 것으로 예상하고 있다.³⁰⁾

이처럼 이번 글로벌 경제위기로 인한 파급 영향이 아시아 경제위기 때에 비해 적은 데는 어떤 요인이 있는 것일까. 무엇보다도 우선 아시아 경제위기 발생의 직접적 원인이 되었던 취약한 기업 및 금융기관들의 수익성과 건전성이 개선되었고 경제 구조조정 및 개혁·개방을 위한 제도적, 법률적 차원의 노력이 지속되어 온 점을 들 수

28) 아시아 경제위기가 발생하기 전체인 1996년 수준을 기준으로 태국은 2006, 말레이시아와 인도네시아는 2004년이 되어서야 다시 회복하였고 경제회복이 상대적으로 빨랐던 한국의 경우 2003년에 아시아 경제위기 이전 수준을 회복하였다. 글로벌 경제위기의 경우 경제위기 이후 2~3년 내(태국과 말레이시아는 2011년, 인도네시아는 2010년)에 2008년의 일인당 GDP 수준을 회복할 것으로 예상된다. 한국의 경우에도 2010년에 원래 수준을 회복할 것으로 예상된다. (Global Insight 참조)

29) ADB, Asian Development Outlook 2009 참조.

30) ADB, Asian Development Outlook 2009; 국제금융센터 지역경제동향 보고서 참조.

있다. 이러한 경제 기초여건의 개선으로 글로벌 경제위기의 외부적 충격에도 불구하고 동남아 경제가 아시아 경제위기 당시의 상황만큼 악화되지 않은 것으로 볼 수 있다. 이는 다시 말해 아시아 경제위기 당시와 달리 현재 동남아 경제는 대내적으로 예상치 못한 외부적 충격에 일정 수준 대응할 수 있는 능력을 가지고 있다는 점을 반영한다고 할 수 있다. 다음에서는 글로벌 경제위기 시 동남아 경제가 받은 영향이 아시아 경제위기 때보다 적은 요인에 대해 거시경제지표를 중심으로 살펴본다.

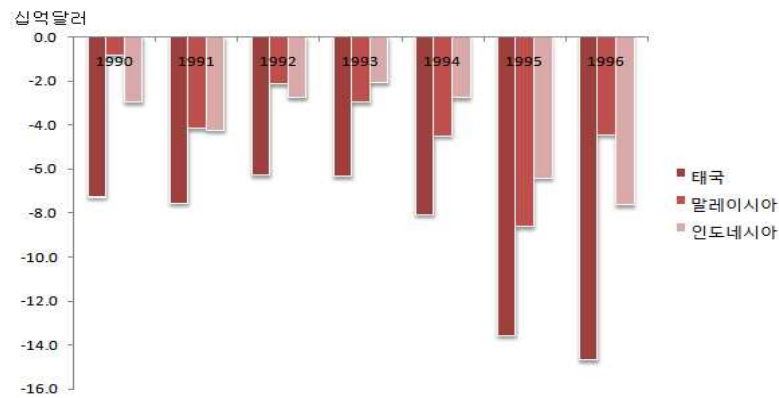
1. 경상수지 추이 비교

경상수지는 한 국가의 경제 상태, 특히 대외적 측면에서의 건전성 및 균형여부를 판단하는 지표로 활용된다. 수입이 수출을 초과함으로써 발생하는 경상수지 적자는 외국으로부터의 차입 또는 투자로 보전되어야 하는데 그 규모가 일반적인 수준을 넘어 상당히 크고 오랜 동안 지속된다면 대외 건전성이 손상되게 되고 대외거래에 차질이 발생할 가능성이 높아진다. 이 경우 외부적 충격에 매우 취약해질 수 있는 구조적 문제가 발생하게 된다. 경상수지 균형 등 대외거래의 안정성을 유지하는 것이 중요하며 이것이 만족되지 않았을 때 경제위기 발생의 가능성이 높아진다고 할 수 있다. 그러므로 경상수지 추이와 경제위기와의 연관성을 분석해 봄으로써 아시아 경제위기와 글로벌 경제위기의 상황을 비교해 볼 수 있을 것이다.

먼저 <표 1>에서 아시아 경제위기 이전 동남아 3국의 경상수지 추이를 살펴보면 3국 모두 수년간 경상수지 적자를 기록하고 있음을 알 수 있다. 또한 그 규모도 지속적으로 확대되고 있다. 태국은 아시아 경제위기 이전 7년간 경상수지 적자가 지속되면서 누적 적자규모가 427억 달러에 달했고, 말레이시아는 동 기간 207억 달러,

인도네시아는 190억 달러의 누적적자를 기록하고 있었다. 이러한 경상수지 적자의 누적은 대외부문에서의 불균형과 외화유동성의 고갈로 이어지게 되었고 동남아 3국이 아시아 경제위기를 겪게 된 가장 직접적인 요인이 되었다.

<표 1> 아시아 경제위기 이전(1990~1996) 동남아 3국의 경상수지 추이

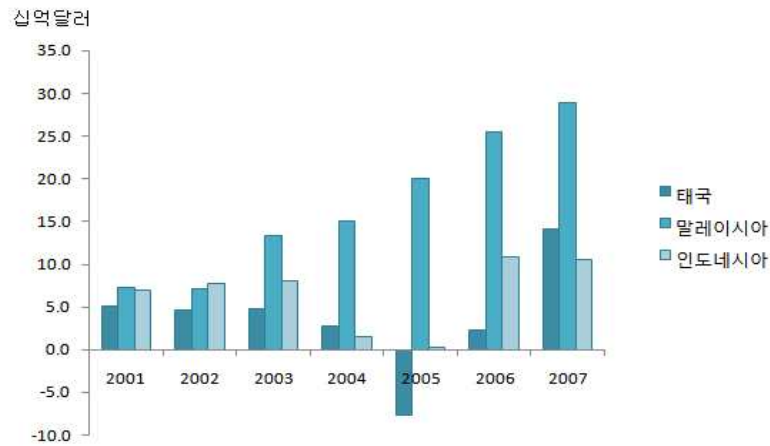


이에 비해 <표 2>에서 글로벌 경제위기 이전 동남아 3국의 경상수지 추이를 보면 3국 모두 경상수지 흑자 기조를 지속하고 있음을 볼 수 있다. 2006년과 2007년의 경우 태국은 23.3억 달러, 140.4억 달러의 경상수지 흑자를 기록하였고 말레이시아는 동 기간 각각 254.9억 달러, 290.3억 달러, 인도네시아는 108.6억 달러, 104.9억 달러의 경상수지 흑자를 기록하였다. 특히 태국에 비해 말레이시아와 인도네시아의 경상수지 흑자폭은 상대적으로 큰 것을 알 수 있다. 이렇게 동남아 3국은 아시아 경제위기 이전과는 다르게 전체적으로 대외거래에 있어서 건전성을 유지하고 있었고 또한 지속적인 경상수지 흑자를 통한 외화수급의 안정성을 확보하고 있었다.

이렇게 볼 때 경상수지 흑자 기조를 통한 대외거래의 안정성은

동남아 경제가 금번 글로벌 경제위기의 영향으로부터 비교적 자유로웠고 또 경제위기 발생 이후 신속하게 경제회복 및 정상화를 이루는 데 긍정적 역할을 한 것으로 보인다.

<표 2> 글로벌 경제위기 이전(2001~2007) 동남아 3국의 경상수지 추이



2. 금융시장 비교

먼저 글로벌 경제위기 이후 동남아 3국의 금융시장의 여건을 보면 근본 원인은 상이하지만 경제위기 발발 후 단기적으로 외국인 투자자금의 이탈, 이에 따른 외화유동성 부족, 자국화폐/달러 환율의 급등, 시중금리 상승 등 아시아 경제위기의 상황과 유사한 모습을 보였다. 아시아 경제위기 당시에는 동남아 각국의 경제적 기초여건이 의심받고 있는 상황에서, 외국인 투자자금의 급격한 유출로 촉발된 외환위기는 외채위기, 그리고 더 나아가 금융시스템의 전반적인 위기로 이어지게 되었다. 이에 비해 글로벌 경제위기 이후 나타난 금융시장의 충격은 주로 선진국을 중심으로 시작된 글로벌 유

동성의 신용경색으로 외국계 금융기관과 투자자들이 유동성을 확보, 회수하려는 과정에서 나타난 현상으로 볼 수 있고 이로 인한 금융시장에서의 급격한 변동은 대내적 요인보다 주로 대외적 요인에 기인한다.

또한 아시아 경제위기의 경우에는 특히 은행부문의 부실화가 가장 큰 문제 중 하나로 대두되었는데 은행부문의 전반적인 부실로 인한 대외 신인도 하락은 외국인 자본의 유출과 환율상승을 더욱 가속화시키고 이것은 다시 은행의 부실을 악화시키는 악순환에 빠지게 하였다. 은행들의 건전성 지수인 BIS 자기자본비율 및 여신비율 등과 같은 자본건전성은 아시아 경제위기 이전 상당히 악화돼 있는 것을 볼 수 있다. 은행권의 BIS 자기자본비율은 1996년 말 태국 4.2%, 말레이시아 5.8%, 인도네시아 -13.0%로 국제결제은행(BIS)의 권고수준인 8%에 못 미치는 상황이었다. 하지만 2007년말 BIS 자기자본비율은 태국 14.8%, 말레이시아 13.2%, 인도네시아 19.3%로 3국 모두 대폭 개선되었고 특히 인도네시아의 경우 그 개선 폭이 큰 것을 알 수 있다. 글로벌 경제위기 이후 동남아 3국의 금융시장이 상대적으로 신속하게 안정을 되찾은 것은 이러한 은행 건전성 제고 등 금융 시스템에 대한 신뢰성 향상이 뒷받침되었기 때문인 것으로 보인다.

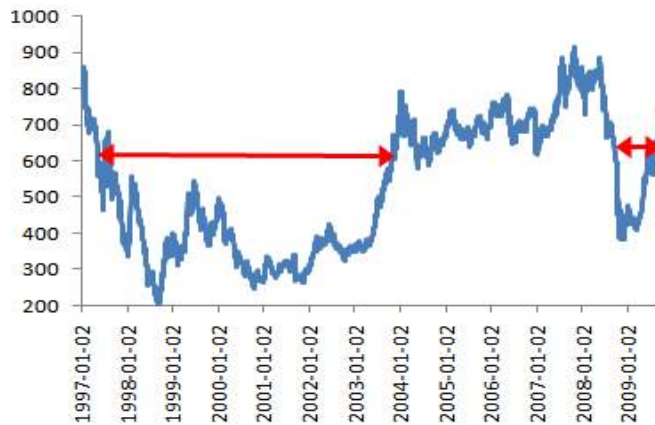
금융시장 지표 중 시황을 가장 즉각적으로 반영하는 주가 및 환율을 살펴보면 글로벌 경제위기 이후 주가 및 환율의 등락폭은 아시아 경제위기 때의 등락폭에 비해 작고 회복 속도도 빠른 것으로 나타났다. 먼저 주가의 경우 경제위기 이전의 수준을 완전히 회복하는 데도 아시아 경제위기 시 태국은 6년, 말레이시아 2년 6개월, 인도네시아 2년 정도의 기간이 걸린 데 비해³¹⁾ 글로벌 경제위기의 경우 3국

31) 하지만 이 경우에도 주가가 지속성을 갖지 못하고 다시 하락하는 모습을 보이는 등 장기적 추세에서 주가가 아시아 경제위기 이전 수준을 회복한 시기는 이 보다

모두 1년이 지난 2009년 9월말 시점에서 경제위기 이전 주기수준을 이미 회복하였다(<표 3>~<표 5> 참조). 그리고 환율의 경우 경제위기 이전 수준을 회복하는 데 아시아 경제위기 시 태국, 말레이시아 9~10개월, 인도네시아 13~14개월이 걸린 데 비해 글로벌 경제위기의 경우 태국과 말레이시아 7~8개월, 인도네시아 8~9개월이 걸려 환율이 안정세를 회복한 것을 알 수 있다 (<표 6>~<표 11> 참조).

이렇게 주식시장과 외환시장이 아시아 경제위기 때보다 안정을 빨리 되찾을 수 있었던 것은 글로벌 경제위기의 근본 원인이 동남아 3국의 내적문제보다는 외적요인에 기인한 데 있다. 동남아 경제의 기초여건이 양호한 상황에서 글로벌 경제위기 이후 외부적 여건이 호전되면서 외국인 자본의 재유입, 달러화의 약세 전환 등에 따라 환율 및 주가 등 금융시장의 주요 지표들도 다시 안정을 되찾고 있는 것으로 볼 수 있다.

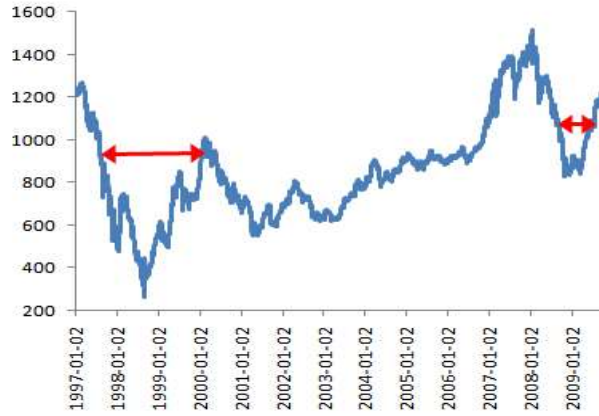
<표 3> 아시아 경제위기 및 글로벌 경제위기 주가지수(태국)



주) 화살표는 경제위기 이전수준으로 회복되는 기간을 표시

지연되었다고 볼 수도 있다.

<표 4> 아시아 경제위기 및 글로벌 경제위기 주가지수 추이(말레이시아)



주) 화살표는 경제위기 이전수준으로 회복되는 기간을 표시

<표 5> 아시아 경제위기 및 글로벌 경제위기 주가지수 추이(인도네시아)



주) 화살표는 경제위기 이전수준으로 회복되는 기간을 표시

<표 6> 아시아 경제위기 환율추이(태국)³²⁾



<표 7> 글로벌 경제위기 환율추이(태국)

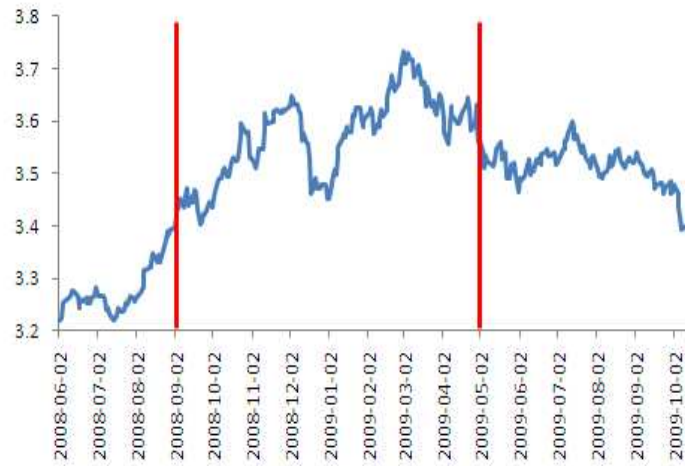


32) <표 6>~<표 11>에서 첫 번째 수직선은 경제위기 발생시점을 두 번째 수직선은 환율의 안정 시점을 표시.

<표 8>아시아 경제위기 환율추이(말레이시아)



<표 9>글로벌 경제위기 환율추이(말레이시아)



<표10>아시아 경제위기 환율추이(인도네시아)



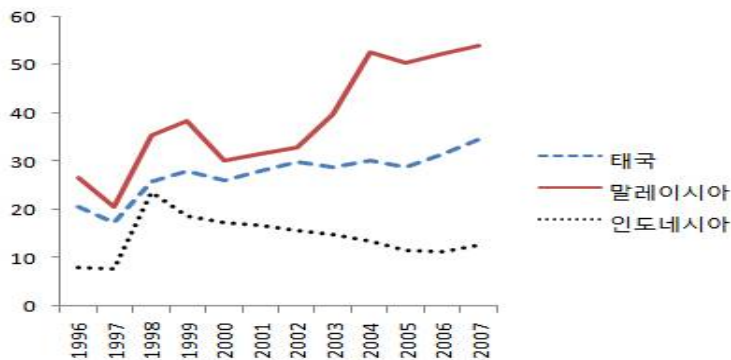
<표11>글로벌 경제위기 환율추이(인도네시아)



3. 외화유동성 비교

글로벌 경제위기 이전 동남아 3국은 외화유동성 및 외채 관련 지표들에 있어서도 아시아 경제위기 당시에 비해 전반적으로 개선된 것으로 평가된다. 외환보유고는 중앙은행이 대외 지급 결제를 위해 즉각적, 임의적으로 가용 가능한 외화 자산으로 경제적 위기 상황을 대비한 안전자산의 성격이 크다. 동남아 3국의 외환보유고 추이를 보면 아시아 경제위기 이전인 1996년 말 태국은 377억 달러, 말레이시아는 270억 달러, 인도네시아는 182억 달러로 외화유동성 측면에서 상당히 낮은 수준의 외환보유고를 가지고 있었다. 하지만 2007년 말 3국의 외환보유고는 각각 1,086억 달러, 911억 달러, 496억 달러로 절대적 규모면에서 크게 증가하였다. GDP 대비 외환보유고 비율도 1996년 말 태국 20.7%, 말레이시아 26.8%, 인도네시아 8.0%에서 2007년 말 각각 34.6%, 54.1%, 12.7%로 증가하였다 (<표 12> 참조). 단기외채비율(단기외채/외환보유고)은 1996년 말 태국 20.4%, 말레이시아 14.2%, 인도네시아 23.4%에서 2008년 말 각각 17.6%, 26.1%, 9.8%로 말레이시아를 제외하고는 태국과 인도네시아에서

<표 12> 동남아 3국의 GDP 대비 외환보유 비율 추이



감소하였다. 동남아 3국의 최근 단기외채비율은 안정적인 수준으로 평가되는 60%보다 훨씬 하회하는 수준을 나타내고 있어 글로벌 경제위기 이후에도 대외신인도를 유지하는 중요한 요인이 되고 있다.

국제자금시장에서 자금조달의 용이도를 나타내는 지표인 CDS (Credit Default Swap) 스프레드도 글로벌 경제위기 직후 급격한 상승세를 보이다가 2009년 3월 이후 다시 큰 폭의 하락세를 나타내고 있다. 태국의 경우 글로벌 경제위기가 시작된 이후 9월 이후 급상승하여 10월 23일 491bp로 최고치를 경신한 이후 점차 하락하여 2009년 9월 이후 80bp 이하로 하락하였다.³³⁾ 말레이시아도 10월 이후 495bp까지 급상승하였다가 하락하여 2009년 9월 70bp수준에 있다. 인도네시아도 10월 1,234bp까지 상승하였다가 160bp수준으로 하락하였다. 이는 동남아 3국의 외화유동성 확보가 점차 용이해지고 있음을 의미한다.³⁴⁾

이러한 외화유동성 지표를 종합해 볼 때 동남아 3국의 외화유동성은 아시아 경제위기 이전에 비해 호전되었음을 알 수 있다. 그러므로 동남아 3국에서 아시아 경제위기와 같이 외화유동성 부족으로 인한 지급불능사태 등이 발생할 가능성은 낮은 것으로 판단된다.

4. 종합

글로벌 경제위기 이후 동남아 3국에서 진행되고 있는 경제적 상황은 앞에서 살펴본 바와 같이 경상수지 흑자의 지속, 외환보유액 증가, 단기외채 비중 감소 등 대내외적 경제여건의 개선을 힘입어

33) 기업의 부도위험 등 '신용'을 사고 팔 수 있는 신용파생상품 거래로 기업의 부도위험이 커질수록 CDS 스프레드도 높아짐. 참고로 한국의 경우 CDS 스프레드는 2009.10.15일 87bp임.

34) 아시아 경제위기 당시 CDS 스프레드와의 비교는 통계적 미비로 분석대상에서 제외.

아시아 경제위기 당시만큼 심각한 상황으로 전개되지는 않고 있다. 오히려 금번 글로벌 경제위기는 동남아경제가 아시아 경제위기 이후 실시해온 경제구조조정 등 건전성 확보 노력이 어느 정도 성과를 거두고 있음을 반증하고 있다고 할 수 있다. 하지만 글로벌 경제위기와 이에 따른 세계적 실물경기 침체가 장기화될 경우 수출과 외국인 직접투자에 크게 의존하고 있는 동남아 3국의 경제는 이에 따른 부정적인 영향을 받을 수밖에 없을 것이다. 특히 외국자본의 유출이 확대될 경우 외화유동성 부족 및 외채 문제가 발생하고 이에 따른 해외신인도 하락과 환율 상승으로 다시 외환, 금융 시장의 변동성이 증가할 가능성이 크다.

따라서 향후 동남아 경제는 글로벌 경제위기의 극복 추이를 예의 주시하며 외화유동성 상황 및 주식, 채권시장에서의 외국자본의 급격한 유출 가능성을 면밀하게 점검할 필요가 있다. 또한 다른 신흥시장국의 경제위기 발생 가능성과 이들 국가들로부터의 금융위기 전이 가능성에 대해서도 주의를 기울일 필요가 있다. 특히 ASEAN 10개국 중 어느 한 국가에서 위기 상황이 발생할 경우 그 영향이 다른 동남아 국가들로 빠르게 전파될 가능성이 크기 때문에 이에 대한 대비책이 필요한 것으로 보인다.

IV. 경제위기에 대응한 정책방안

아시아 경제위기 이후 동남아 각 국 정부는 경제위기 차단과 대응을 위해 재정, 통화정책 등 국가 별 경제정책 외에 국가 간 공조 방안을 강구해 오고 있다. 특히 동남아 국가들의 경우 이러한 공조 방안들이 주로 ASEAN의 지역공동체 형성과 아시아 경제위기 극복이라는 두 가지 틀 안에서 진행되어 온 성격이 짙다. 또한 중국, 한

국, 일본 등 동북아 3국과의 협력을 통해 동아시아 공동체라는 지향점 속에서 치앙마이 이니셔티브 등을 통한 통화안정펀드 창설 등과 같은 경제협력을 강화하고 있다.³⁵⁾

아시아 경제위기의 경우 동남아 경제의 내부적 모순으로 인해 발생한 측면이 강했고, IMF 구제금융의 조건을 수행하기 위해 경제개혁 및 구조조정 등의 개별 국가들 차원의 정책에 중점이 두어졌다고 볼 수 있다. 하지만 금번 글로벌 경제위기의 경우 내부적 요인이 아닌 외부적 요인으로 인한 경제위기 발생의 측면이 강하고 또 경제위기 극복을 위한 각 국가들의 정책 방안도 유사하다는 점에서 국제적 공조에 대한 중요성이 부각되고 있다.³⁶⁾ 아시아 경제위기 이후 동아시아 국가들의 금융협력을 위해 출범했던 치앙마이 이니셔티브가 그동안 실제적인 역할과 방안을 제시하지 못하였지만 글로벌 경제위기를 겪으면서 2009년 5월 금융협력 및 통화스왑을 위한 공동기금 창설 등 구체적인 사안에 합의함으로써 보다 실제적인 방안들을 제공할 수 있게 되었다.

또한 소규모 개방경제의 성격을 가진 동남아 국가들이 세계경제 질서에 점차 높은 수준으로 통합되고 있다는 점을 감안하면 글로벌 경제위기와 같은 외부적 충격에 효과적으로 대응할 수 있는 방안을 강구해야 할 필요가 있을 것이다. 글로벌 경제 위기와 같은 외부적

35) Chiang Mai Initiative (CMI)는 2000년 5월 태국 치앙마이에서 개최된 ASEAN+3 재무장관 회의에서 동아시아 국가의 외환위기 발생 시 각국 중앙은행 간 통화스왑 계약을 합의한 것을 칭한다. 이는 아시아 경제위기와 같은 지역적 차원의 경제적 위기 상황 재발을 방지하기 위한 것으로 자국 통화를 상대국에 맡기고 외국 통화를 단기 차입하는 통화스왑 계약이다. 최초에는 위기 발생 국가가 자금 요청 시 각각의 스왑 계약 체결국에 일일이 지원 여부를 묻는 복잡한 방식이었으나, 2006년 인도에서 열린 ASEAN+3 재무장관 회담에서 한 번에 결정하는 집단적 지원체제로 변경되었다. 즉 위기 발생 시 단 한 번만 요청하면 모든 자금 지원국이 이를 내에 즉각 회의를 소집, 1~2주일 이내에 지원을 결정하고 집행하는 체제로 전환됐다. 상호 자금 지원 규모도 2008년 말 8백억 달러, 2009년 5월 1천2백억 달러로 확대됐다.

36) Sanchita Basu Das, 2008 참조.

불안요소를 극복하고 지속적 경제성장을 담보하기 위해 동남아 국가들이 공동으로 추진할 수 있는 정책협력 방향을 살펴보면 다음과 같다.

우선 개별 국가 및 동남아 지역 차원에서의 금융부문 안정성을 확보하기 위한 노력이 필요하다. 동남아 국가들의 금융시스템은 아시아 경제위기 이후 크게 개선되어 글로벌 경제위기의 영향에도 비교적 양호한 상태가 유지되고 있다, 이에 따라 아시아 경제위기 때와 같은 금융위기는 재발하지 않을 것으로 예상되고 있다.³⁷⁾ 예를 들어 2007년 이후 전 세계 은행들의 자산 상각액이 약 1.5조 달러인데 동남아 국가들의 은행들의 상각액은 약 2.7%인 390억 달러에 불과하고 또한 동 상각액의 2배가 넘는 838억 달러의 자본을 확충하였다. 이로 인해 자기자본비율도 적정수준인 8%를 큰 폭으로 상회하고 있다. 은행들의 대규모 자본 확충은 자산 감소를 보완하고 향후 경기악화 시 부실채권 증가로 인한 잠재적 손실을 줄이는 역할을 할 수 있다. 또한 투자자들도 은행의 안정성을 평가하는 기준으로 높은 수준의 자본규모를 요구하고 있어 은행의 자본 확충은 금융시장 안정에도 중요한 역할을 한다고 할 수 있다. 부실채권비율도 태국 5.5%, 말레이시아 2.2%, 인도네시아 3.6%로 비교적 낮고 대손충당금 비율도 태국 97.9%, 말레이시아 88.9%, 인도네시아 98.5%로 양호한 수준으로 평가된다. 하지만 경기침체가 심화될 경우 부실채권의 증가 및 수수료 수입 감소 등으로 실적악화가 우려되고 있어 은행건전성에 대한 항시적 모니터링이 필요한 것으로 보인다.

또한 아시아 경제위기 당시 외화유동성의 부족으로 인한 외환위기가 다시 금융위기 및 외채위기를 동시에 불러오게 된 촉매제 역할을 했다는 점을 고려하면 외화유동성의 충분한 확보, 외채의 적정수준에서의 관리 및 파생상품 등에 대한 투자 시 건전성 유지 등을

37) ADB, Asian Development Outlook 2009 참조.

위해 노력해야 할 것이다.³⁸⁾ 동남아 국가들은 아시아 경제위기 이후 외환보유액 증대, 금융시스템 강화를 통한 외채구조 개선 등을 통해 외화유동성 문제 해결을 위해 노력해 왔다. 또한 지속적인 경상수지 흑자도 충분한 외화유동성 확보에 기여를 하고 있는 것으로 보인다. 파생상품에 대한 무불변한 투자가 글로벌 경제위기의 직접적 원인이 되었던 점을 고려하면 동남아 국가들의 파생상품에 대한 투자의 건전성도 확보해야 할 것으로 보인다. 동남아 국가들의 은행의 경우 최근 문제가 되었던 유동화 채권 등 파생상품으로 인한 손실은 미미한 것으로 파악되고 있다.³⁹⁾ 외화유동성 확보를 위해 2009년 5월에 합의된 치앙마이 이니셔티브의 ASEAN+3의 통화안정펀드와 같은 지역협력체를 통한 위험 분산 방안도 적극적으로 활용할 필요가 있다.

그리고 금번 글로벌 경제위기 극복 차원에서 보면 동남아 3국이 실시하고 있는 경제정책—현재는 경기확장정책—의 공조를 지속해 나가는 것이 필요하다. 현재 경제위기 상황이 어느 정도 안정되고 세계경제의 회복이 예상되고 있는 상황에서 G20를 중심으로 출구전략 시행의 여부 및 그 시기에 대한 논의들이 진행되고 있다. 하지만 세계경제의 향방이 확실하지 않은 상황에서 선부른 출구전략의 시행은 자칫 경기회복세를 보이고 있는 동남아 경제에 찬물을 끼얹는 것과 같을 수도 있다. 향후 출구전략을 포함한 경제정책의 시행 시 동남아 3국의 정책 공조가 필요한 시점이라고 할 수 있다. 특히 대부분의 동남아 국가들이 수출주도형 산업화 과정을 밟고 있고 경제성장에서 수출이 차지하는 비중이 매우 크기 때문에 인위적인 환

38) 일반적으로 외환위기는 급격한 외화 유출입이 발생해 자국 통화 가치가 폭락하는 경우를, 금융위기는 은행 등 금융기관의 부실화로 인해 금융시스템이 충격 또는 붕괴되는 경우를, 외채위기는 정부나 민간부문이 대외 채무를 감당하지 못해 지급 불능(디폴트)을 선언하는 상황을 말한다 (김형주, 2008).

39) 이는 동시에 동남아 국가들의 자본시장이 복잡한 파생상품에 투자할 정도의 고도화된 수준에까지는 아직 이르지 못한 점을 반영하는 것일 수도 있다.

을 인하를 통한 수출확대를 시도할 가능성이 있고 또 더 나아가 경쟁적인 환율인하 정책은 인근공핍화라는 바람직하지 못한 결과를 가져올 개연성이 크다.⁴⁰⁾ 그러므로 각 국의 환율정책에 대한 정책적 협조와 합의가 필요하다. 선발 국가들인 싱가포르, 태국, 인도네시아 등은 변동환율제도를 시행하고 있는데 반해 아시아 경제위기 이후 자본통제를 강행한 말레이시아, 후발 주자인 베트남 등은 (변형된) 고정환율제도를 실시하고 있다. 이는 단기적으로는 각 국가들이 별 이견 없이 수용 가능할 수 있지만 중·장기적으로 동남아 국가들이 세계 수출시장에서 경합을 벌이는 산업이 증가할 경우 환율로 인한 경쟁이 격화될 우려가 있고 이에 대한 사전적 조율이 필요하다고 할 수 있다.

아울러 동남아 국가들은 소규모 개방경제의 성격이 강하고 세계 경제질서로의 통합이 심화, 확대되어 가고 있는 추세로 각 국가들은 세계 경기의 부침에 상대적으로 영향을 더 많이 받는다. 2억 4천만 명의 인구를 가진 인구 대국인 인도네시아의 경우 내수 시장의 규모가 크고 이는 글로벌 경제위기와 같은 외부 충격을 흡수하는 완충적 역할을 한 것으로 보인다. 세계화가 진전되고 동남아 경제의 세계경제질서로의 통합이 심화되어 갈수록 동남아 국가들의 대외 의존도는 높아질 것이고 글로벌 경제위기와 같은 대외적 충격에 의해 더 큰 영향을 받을 위험이 커진다고 할 것이다. 그러므로 동남아 국가들은 지속가능한 경제성장을 위해 수출확대 및 자본자유화 등 수출지향 성장전략과 대외부문의 자유화 확대가 필요하다. 또한 이와 함께 외부의 충격으로부터의 부작용을 최소화하기 위해 내수의 확대, 자본자유화의 부작용을 최소화하기 위한 관리, 감독기능의 강화 등

40) 인근공핍화는 환율의 인위적인 인하를 통해 수출을 늘려서 단기적으로 상대국에 비해 자국의 부를 증가시킬 수 있지만 상대국도 자국의 부를 증가시키기 위해 상대국 통화가치의 인위적인 인하를 경쟁적으로 실시할 경우 두 국가 모두 종국적으로 국부가 감소하는 바람직하지 못한 결과를 가져오게 된다.

이 필요할 것으로 보인다.

V. 결 론

본 논문은 태국, 말레이시아, 인도네시아 동남아 3국을 중심으로 동남아 경제의 글로벌 경제위기 이후의 대응과 변화를 살펴보았다. 동남아 3국은 글로벌 경제위기 이후 단기적으로 외국자본의 이탈, 주가 급락, 환율의 급등 등 금융시장의 불안정, 수출 부진으로 인한 경기침체 등 1997~98년 아시아 경제위기 때와 유사한 위기상황을 경험하였다. 특히 태국은 탁신-반 탁신 정치세력 간 갈등의 격화로 정정의 불안정성이 심화되면서 말레이시아와 인도네시아에 비해 경기 침체가 더욱 악화되는 양상을 보였다. 이에 비해 인도네시아는 안정적인 내수 시장, 유도요노 대통령의 재선 과정에서 보인 정치적인 안정 등을 통해 글로벌 경제위기의 여파에도 불구하고 비교적 높은 경제성장세 등 경제적 안정을 유지하였다.

아시아 경제위기 때와 비교해 보면 대체로 글로벌 경제위기가 동남아 3국에 미친 부정적 영향은 상대적으로 작았고 또 경기회복 속도도 빠른 것으로 보인다. 이렇게 동남아 3국이 글로벌 경제위기에서 빨리 벗어날 수 있었던 요인으로는 우선 금번 경제위기는 아시아 경제위기와 같이 동남아 3국의 내적인 취약성으로 인해 촉발된 것이 아니라 미국 등 선진국 진영으로부터 시작된 금융위기라는 외부적 요인에 기인한 것이라는 점이다. 이와 함께 아시아 경제위기 이후 진행되어 온 동남아 3국의 구조조정 및 경제개혁, 대외부채여건 개선 등도 위기 이후 빠른 회복을 가능하게 한 요인으로 작용한 것으로 보인다.

글로벌 경제위기 이후 동남아 3국에서 진행되고 있는 경제적 상

황은 앞에서 살펴본 바와 같이 경상수지 흑자의 지속, 외환보유액 증가, 단개외채비중 감소 등 대내적 경제여건의 개선을 힘입어 아시아 경제위기 당시만큼의 심각한 상황에 몰리지는 않은 것으로 보인다. 오히려 금번 글로벌 경제위기는 동남아경제가 아시아 경제위기 이후 실시해온 경제구조의 건전성 확보의 노력이 어느 정도 성과를 거두고 있음을 반증하고 있다고 할 수 있다.

하지만 글로벌 경제위기와 이에 따른 세계적 실물경기 침체가 장기화될 경우 수출과 외국인 직접투자에 크게 의존하고 있는 동남아 3국의 경제는 이에 따른 부정적인 영향을 받을 수밖에 없을 것이다. 특히 외국자본의 유출이 확대될 경우 외화유동성 부족 및 외채 문제가 발생하고 이에 따른 해외신인도 하락과 환율 상승으로 다시 외환, 금융 시장의 변동성이 증가할 가능성이 높다. 따라서 향후 동남아 경제는 글로벌 경제위기의 전개 추이를 예의 주시하며 외화유동성 상황 및 주식, 채권시장에서 외국자본의 급격한 유출 가능성을 면밀하게 점검할 필요가 있다. 또한 다른 신흥시장국의 경제위기 발생 가능성과 이들 국가들로부터의 금융위기 전이 가능성에 대해서도 주의를 기울일 필요가 있다. 특히 ASEAN 10개국 중 어느 한 국가에서 위기 상황이 발생할 경우 그 영향이 다른 동남아 국가들로 빠르게 전파될 가능성이 크다는 점에서 금융협력 등 이에 대한 대책이 필요하다.

글로벌 경제위기를 극복하고 유사한 경제위기의 차단을 위해 동남아 국가들이 공동적으로 추진할 수 있는 정책협력 방안을 살펴보면 은행 등의 금융시스템 강화, 외화유동성의 충분한 확보 및 치앙마이 이니셔티브 등과 같은 유동성 지원을 위한 국제적 공조 강화, 재정·통화정책 및 환율정책 등과 같은 거시경제정책의 공조, 수출 확대와 동시에 내수의 확대를 위한 노력, 자본자유화에 따른 부작용을 최소화하기 위한 노력 등을 들 수 있다.

본 논문에서는 글로벌 경제위기 이후 동남아 경제의 변화와 정책 대응 및 시사점 등을 주로 거시경제 측면에서 논의하였다. 이것과 함께 미시적 측면에서의 동남아 경제의 변화상에 대한 연구도 필요할 것이다. 이에 대한 연구는 다음 과제로 남기고자 한다.

주제어: 글로벌 경제위기, 아시아 경제위기, 확장적 재정 및 통화 정책, 경제개혁

<참고문헌>

- 국제금융센터 a. “신흥국 동향 및 주요 이슈.” Monthly Report. 2009년 8월.
- _____ b. “인도네시아 최근 경제 상황 및 대선 전망.” Issue Analysis. 2009년 7월.
- _____ c. “최근 베트남 경제상황 및 리스크 요인 점검.” Issue Analysis. 2009년 6월.
- _____ d. “최근 말레이시아 경제상황 및 향후 전망.” Issue Analysis. 2009년 5월.
- _____ e. “최근 태국의 정치, 경제상황 및 향후 전망.” Issue Analysis. 2009년 3월.
- _____ f. “최근 아세안 5개국의 외화유동성 상황 점검.” Issue Analysis. 2009년 3월.
- _____ g. “세계 금융위기에 따른 인도네시아의 정책 대응과 향후 전망.” Issue Analysis. 2009년 2월.
- _____ h. “최근 태국 정치, 경제 동향 및 전망.” Issue Analysis. 2008년 11월.

- _____ i. “미 금융위기가 아시아 경제에 미치는 영향.” Issue Analysis. 2008년 9월.
- 김형주. “신홍경제권의 경제위기 발생 가능성 점검”. LG경제연구원. 2008년 8월.
- 대외경제정책연구원 a. “인도네시아 최근 5년의 경제성과와 시사점.” 지역경제포커스. 2009년 6월.
- _____ b. “태국의 정정불안과 글로벌 경제위기에 대한 대응.” 지역경제포커스. 2009년 5월.
- 신용상. “외환위기 당시와의 비교를 통한 위기발생 가능성 검토.” Special Report. 수출보험공사. 2008년 9월.
- Asian Development Bank. Asian Development Outlook (update). 2009.
- Global Insight. Country Reports. (Thailand, Malaysia, Indonesia) 2009.8
- Sanchita Basu Das. *What ASEAN must do to cope with the crisis.* The Business Times. 2008.10.31.

참고 사이트

- 국제금융센터 <http://www.kcif.or.kr>.
- ADB. <http://www.adb.org>.
- IMF. IMF Financial Statistics. <http://www.imfstatistics.org>.
- Global Insight. <http://www.globalinsight.com>.
- KIEP. <http://www.kiep.go.kr>.

(2009. 10. 19 투고; 2010. 1. 16 심사; 2010. 2. 25 게재확정)

<Abstract>

Southeast Asian Economy after the Global Economic Crisis:

The Case Study for Thailand, Malaysia, and Indonesia

Hee-Ryang Ra

We look into the responses and changes in Southeast Asian economy after the global economic crisis in 2008, focusing on three big Southeast Asian countries; Thailand, Malaysia, and Indonesia. We include the comparative study between Asian economic crisis in 1997~98 and global economic crisis. We also suggest some policy implications for overcoming the economic crisis. After the global economic crisis all the three countries, in common, have experienced instability in financial market and economic depression such as contraction of consumption and investment, and decrease in export. To overcome the economic downturn, the governments have been implementing expansionary fiscal and monetary policy. Nowadays stock indexes, exchange rates and macroeconomic indicators have been recovered to the pre-economic crisis level. This may reflect that Southeast Asian economy have the bigger capability to overcome the economic crisis. This may be partly due to economic reform such as the restructuring of business and banking sector, and the establishment of law and institution for exchange and

capital markets. Also, it may be partly due to the accumulation of international reserves as the buffer against potential economic crisis. For policy implications, we could suggest continuous economic restructuring, cooperation on macroeconomic and exchange policy among ASEAN countries, and ASEAN+3. Briefly, the negative effect of global economic crisis on Southeast Asian economy seems to be smaller than that of Asian economic crisis. However, it is obvious that the stronger competitiveness and cooperation are inevitable to overcome the potential economic crisis in the future.

Key words: Global economic crisis, Asian economic crisis, Expansionary fiscal and monetary policy, Economic reform