

2000년도 아시아 및 신흥시장 전망¹⁾

Charles Dallara

본인이 마지막으로 한국을 방문한지 2년이 경과되었다. 그 당시 한국은 다각적인 경제 개혁 프로그램을 막 착수하고 있었는데 이 개혁의 단호한 추진과 집행을 통하여 지난 30년간의 지속적 경제성장이란 특징으로 요약되는 한국경제의 회복과 앞으로의 성장을 위한 추진력을 다시 찾을 수 있을 것이라는 본인의 신뢰를 밝힌 바 있다. 이제 분명히 한국 경제는 제자리로 돌아왔다.

이렇게 힘차고 강력한 상황변화에 본인도 놀라움을 금치 못하고 있다. 여기에는 몇 가지 중요한 요인들이 반영된 것이라 생각되지만 우리 모두는 김대통령 정부가 보여준 훌륭한 지도력에 대해서 경탄과 찬사를 아끼지 말아야 할 것이다. 건실한 거시경제 정책의 수행 및 주요부문 구조개혁의 진전 과정에서 우리가 목격해온 극기력과 결의는 실로 대단한 것이었다.

본인이 일하고 있는 IIF는 세계의 여러 신흥경제국의 경제상황을 점검하고 있지만 과거 2년간 우리가 관계하는 총 55개국 중에서 한국만큼 기초적 개혁과 구조조정을 이룩한 나라는 없다고 생각한다.

이제 본인은 아시아 전역에서 벌어지고 있는 경제회생에 대해서 보다 넓은 관점에서 언급코자 한다. 그에 앞서 먼저 우리 앞에 놓여 있는 주요한 도전에 관하여 조망해 보기로 하겠다. 경제회복이 진행되고 투자가 되살아나 한국이 강력한 수출호조의 혜택을 보게 됨에 따라 경제 부양책으로서의 거시경제 역할은 점차 감소되고 재정 강화가 계속된다는 것은 매우 중요한 현상이라 할 수 있다. 이제 한국에서 역동적인 시장기능 중심의 개혁이 자리잡기 시작하고 경제확장이 지속하게 되면 재정통화정책의 역할이 보다 더 감소하게 될 것이다.

대우그룹 및 기타 문제처리에 어려움을 겪고있는 한국으로서는 장기금리 수준과 원화 가치 추가 절상에 우려를 나타내고 있는 것은 당연하다. 만약 원화 가치가 더 빠르게, 큰 폭으로 절상을 하게 된다면 이는 한국경제 앞날에 새로운 장애를 예고하는 신호가 될 수도 있을 것이다. 물론 현재의 상황에서 원화에 대한 어느 정도의 절상 압력이 있는 것은 당연한 현상이다.

한국의 경쟁 당사국이자 이웃인 일본 역시 강한 통화절상 압력을 계속 받고 있다는 것이 한국으로서는 어쩌면 다행스러운 일이라 여겨진다. 그리고 본인이 생각하기로는 비록 금주 일본에서 개최되는 G-7 회의에서 엔화가치의 추가 절상에 대한 우려 표명이 시

1) 이 글은 2000년 1월 19일 개최된 특별강연회의 강연 및 토론 내용을 번·정리한 것임.

도된다고 하더라도 이와 같은 추세는 아마도 계속되지 않을까 여겨진다.

한국의 현정부가 건전한 거시경제 정책을 계속하여 추구하고 거시경제의 안정기틀을 마련하고자 한다면 경제의 확장이 지속되는 동안 저율의 인플레이션을 유지하는 것이 중요하다. 마찬가지로 중요한 것은 구조조정과 경제 자유화의 기본적 진행과정에서 그 힘과 추진력을 상실하지 말아야 한다는 것이다.

많은 진전이 있었음에도 불구하고 서울을 변모시키는 데에 아무런 도움이 되지 않는 오랜 관습과 행태가 아직도 상존하고 있다. 그리고 만약 기업과 금융계 그리고 정부의 지도자들이 주의를 기울이지 않는다면 아마도 우리가 현재 예상하는 것 보다 더 강렬한 자만심이 다시 만연하게 될지도 모른다.

한국이 당면하고 있는 도전 중에는 지속적인 재벌개혁, 국제기준에 합당한 기업자료 공개실현, 투명성, 기업지배, 과거의 부실 자산/부채 문제 해결 뿐 아니라 고도의 위험관리 및 투명성 제고 등 건실한 금융기관 관리에 있어 필수적인 새로운 금융 전문가의 육성, 큰 진전을 보이고 있는 무역자유화의 계속 추진, 최근 한국경제에 있어 자극과 지렛대 역할을 하고 있는 해외자본 유입의 지속적인 유인 및 투자신탁과 보험부문의 잔여문제 해결 등이 포함된다. 이들이야말로 앞에 계속 가로놓여 있는 도전의 대상인 것이다. 본인은 정부, 기업, 금융계가 공동으로 이 문제들을 해결하는데 있어 정부가 기본 골격을 점진적으로 마련할 수 있기를 바란다.

본인이 아직도 느끼는 바로는 어떤 특정개혁 대상들에 대하여 정부가 지시일변도의 경향을 보이고 있다는 것이다. 이와 같은 개혁은 정부의 지시로부터 점진적으로 시장원리에 의한 신호와 압력에 따라 이루어지는 것으로 대체될 필요가 있다. 다행히 현재 이와 같은 변화가 일어나고 있는 것을 우리가 목격하고 있지만 그러나 정부와 기업 그리고 금융기관들은 경제회복이 계속되기 위해서는 시장기능에 의한 개혁이 필요하다는 것을 이해하여야만 할 것이다. 그렇다고 향후 도전 과제에 대한 본인의 논의가 한국이 그동안 이룩한 극적인 성과를 과소평가 하는 것은 결코 아니다.

오늘날의 세계경제 체제에 있어서는 일본경제의 회복이나 지속적인 미국경제의 확장 과 같은 그 어느 것도 저절로 주어진 것은 아니다. 우리는 이처럼 세계화된 경제 및 금융제도 속에서 살고 있기 때문에 어느 곳으로부터 다음 문제가 발생할지 예측한다는 것은 대단히 어려운 일이다.

거액의 재정적자 해결을 위한 노력으로 아르헨티나가 금년 중에 휘청거리지나 않을까? 또는 구채 상환을 위한 신규자금 차입요건 충족에 어려움을 겪지나 않을까? 만약 중남미 지역에서 문제가 발생할 경우 아시아 지역으로 그 문제가 과급되지나 않을까? 만약 그렇다면 어떻게 소위 말하는 연착륙으로 유도할 수 있을까? 주요 통화간의 환율 불안정 시기를 또 다시 맞게 되어 한국인이나 태국인의 삶을 매우 어렵게 만들지는 않을까? 아니면 그 여파가 아시아 전역으로 과급되지나 않을까? 또는 미국 경제가 신흥아시아 제국이 걸어온 길을 그대로 답습하고 있는 것인가?

우리 모두는 불확실성의 세계에서 살고 있기 때문에 이 모든 문제들을 우리의 손으로 해결해야만 한다는 사실을 인식하고 있으며 본인으로서 한국이 그렇게 할 수 있다는 능력을 보여 주었다고 생각한다. 그러나 세계경제에 있어서 한국의 위상을 높이기 위해서는 구조개혁의 지속과 심화가 주요 관건이 될 것이다. 갈수록 세계는 경쟁이 치열해지고 있어 한국에서 효과를 본 과거의 방식 - 즉 규제와 국내시장 폐쇄 하에서의 강력한 수출 촉진 - 은 앞으로 성공을 거두지 못할 것이다.

본인은 금년 들어 한국 주변의 국가들에 있어서도 어느 정도 경제회복의 추진력을 되찾았다고 생각한다. 일본 경제의 회복이 강도를 갖거나 빠른 속도로 이루어지기를 기대할 수는 없을 것이다. 일본의 현 정부는 사실상 경제 개혁을 고양시키는 힘을 상실하고 있다. 한국이 금년에 총선을 치러야 하는 것처럼 일본도 같은 처지에 있다. 총선을 앞두고 자제와 개혁을 유지한다는 것은 어느 민주국가에 있어서도 가장 어려운 난제중의 하나일 것이다. 그럼에도 불구하고 우리 모두는 개혁의 추진력을 유지하는 것이 얼마나 중요한 것인지를 잘 인식하고 있다. 일본은 최근 몇몇의 주요한 조치를 연기하였는데 그로 말미암아 일본이 약속한 금융시장 및 경제 개혁에 대하여 우려와 의문을 불러일으키고 있다.

아시아의 다른 나라들을 살펴보면 우리는 중국이 지속적인 경제신장과 WTO 회원국에 가입함으로써 자국 경제를 세계 경쟁에 노출시키겠다는 용기에 고무되고 있다. 본인은 중국의 WTO 가입이 비효율적인 중국의 국영회사, 나아가 기업 및 금융부문 전반에 상당한 압력을 가하게 될 것이라는 데에 의심치 않는다. 그러나 이것이야말로 발전하는 길이며 이 지구촌화된 세계경제에서 중국의 구조조정 노력여하에 따라 우리의 이해는 계속 엇갈리게 될 것이다.

우리는 또한 필리핀, 태국 및 홍콩에서 현재 벌어지고 있는 개혁 노력과 경제회복에 대해서도 고무되고 있다. 그러나 이들 개혁 노력이 중단될 경우 우리가 현재 예상하고 있는 태국과 말레이시아의 5% 경제성장은 지속될 수 없을 것이다. 그래서 우리는 인도네시아의 경우 강력한 지도력의 필요성과 말레이시아와 같은 나라에서의 정치 상황 전개에 관심을 갖게 되는 것이다.

세계 전반에 대하여 살펴보면 금년 들어 신흥시장으로의 자본 이동이 되살아날 것으로 보지만 종전에 비하여 보다 조심스러운 형태로 이루어지기를 바라고 있다.

과거 10년을 돌이켜 조망해 볼 때 한편으로는 취약한 경제 정책이 한국과 태국 그리고 인도네시아를 강타한 금융위기의 핵심 요인이었다면 다른 한편으로는 본인이 관장하는 IIF의 많은 회원이 포함된 세계적 금융기관들의 무분별한 대출 정책이 위기의 고통과 예측불허의 가변성을 조장하는데 크게 기여하였다. 한동안 신흥시장으로 유입되는 자본은 거의 대부분 주식투자와 관련된 자금이었다. 작년에 전세계 모든 신흥시장으로 유입된 민간자본의 순계는 약 1,400억불 정도에 불과하였는데 이는 1996년에 최고에 달했던 3,000억불과 지난 6년간의 연평균 2,000억불이 넘었던 액수와 좋은 대조를 이룬다. 이 등식에

있어서 문제가 되는 부분은 신흥시장으로 유입된 자본 중 차입형태의 자본 순증이 없었다는 점이다. 작년 한해동안 이들 신흥시장으로 유입된 민간 금융기관들로부터의 순 차입과 순 자본의 총 합계액은 금년과 마찬가지로 0이었다. 이와 같은 현상은 지속될 수 없으며 한국과 태국 그리고 역내 여타 국가의 경제가 회복됨에 따라 점진적으로 차입과 주식 발행을 통한 자금 조달의 길이 열리는 것이 필요하다.

본인의 이와 같은 언급에 오해가 없기를 바란다. 한국에 대한 주식투자 자금이 밀려들어 오는데 대하여 찬사를 보내고 있으며 이는 오히려 만시지탄의 감이 있다. 이와 같은 주식투자 자금의 유입은 아시아 경제권 전역에 걸쳐 경쟁과 경쟁력의 역동성을 강화하는데 도움이 될 것이다. 우리는 단지 G-10 국가간의 자본거래 뿐 아니라 전 세계 자본시장에서의 대출 활동이 복원되기를 바란다. 금년에 이와 같은 복원이 개시되겠지만 그러나 그것은 아직도 잠정적인 복원에 불과할 것이다. 실질적으로 아시아의 신흥시장으로 다시 돌아오는 서구 상업은행의 이 지역에 대한 대출잔고는 변동이 없을 것으로 예상된다. 물론 여기에는 긍정적인 측면도 있는데 예를 들면 한국의 차입금 조기상환은 긍정적인 징표로서 한국에 대한 負의 대출 총액으로 반영되기 때문이다. 그러나 은행과 자본시장 대출자의 신뢰를 재구축 하는 것이 무엇보다도 중요하다. 이것이 바로 꾸준한 정책의 집행이 결정적으로 중요하게 되는 이유이기도 하다.

금년 중 모든 신흥시장으로 유입되는 자본은 작년의 약 1,400억불 수준에서 1,900억불로 증가될 것으로 예측된다. 그러나 아직도 이들 신흥시장에 막상 거액을 다시 투입하는데에는 자산관리회사, 기관투자가, 보험회사 및 연금기금간에 상당한 망설임을 보이고 있다.

본인은 한국 정부와 세계경제연구원과 같은 기관들이 다함께 새로운 세계금융제도 구축 논의 과정에서 보다 중요한 역할을 담당할 것으로 생각한다. IIF는 여기에 적극적으로 참여하고 있는데 지난 한해동안 100여개의 회원 금융기관들이 일련의 보고서를 작성하는데 기여하였다. 이들 보고서의 작성 목적은 민간부문으로 하여금 지난 수년간의 경험을 산 교훈으로 진지하게 받아들일 필요가 있다는 것을 인식시킴과 동시에 어떻게 하면 그와 같은 위기가 되풀이되지 않도록 예방할 것인가 하는 것과 또한 위기가 발생시 이를 어떻게 극복할 것인가 하는 데에 역점을 두고 민간부문과 진지한 대화를 하도록 하는데 있다. 한국은 거시경제 및 경제구조 조정분야에 있어서의 개선뿐만 아니라 거시경제 및 기업의 투명성 제고와 對한국 투자가와의 체계적인 관계 정립에 있어서도 상당한 진전을 이룩하였다. 새로 취임한 재정경제부 장관은 세계 투자가 및 신용공여 기관들과의 긴밀한 대화의 유지를 위한 신규 부서를 재정부내에 설치하는 것으로 이를 한 걸음 더 진전시켰다. 1997년 가을 한국이 위기에 봉착하였을 때 만약 이와 같은 형태의 대화와 상호 이해를 높이기 위한 장치가 마련되어 있었다면 위기의 강도는 아마 훨씬 완화되었을는지 모른다. 그러나 모든 것이 원만히 돌아가던 그때에는 대출자와 차입자 공히 다음 거래를 성사시키는 데에만 관심을 보였던 경향이 있었다.

IIF는 최근 27개의 선도적 신흥시장국가의 거시경제의 투명성 평가를 한바 있는데 본인은 한국이 이들 대상국 중에서 상대적으로 높은 평가를 받았다는 것을 말하게된 것을 기쁘게 생각한다. 그러나 우리가 위기를 방지하고 이를 극복하는데 모든 노력을 기울이는 것이 중요한 것처럼, 위기가 발생하였을 때 이를 관리할 수 있는 보다 잘 고안된 계획을 갖는 것 또한 긴요한데 이 문제에 대한 진전이 별로 없는 것으로 생각된다. 본인은 한국이 포함된 새로운 그룹, G-20의 결성을 환영한다. 이는 한국의 경제현실에 상응한 움직임으로 볼 수 있는데 왜냐하면 한국은 너무 오랜 기간동안 IMF와 세계은행과 같은 국제기관에서 경제력에 걸맞은 대표권을 행사하지 못하고 있었기 때문이다. 한국이 G-20 그룹 모임에 한자리를 차지하게 되었지만 그것을 보다 의미있게 하기 위해서는 한국이 G-20 논의에 적극 참여하고 한국의 목소리를 제대로 내도록 주어진 역할을 행사해야만 할 것이다. 현재 민간부문이 위기에 처했을 때 이들 민간부문에게 책임을 과하는 문제와 이들을 강제로 참여시켜야 한다는 문제 등에 대한 논의가 진행 중에 있다. 여러분도 아시다시피 민간 금융기관을 대표하는 IIF로서는 이들 기관들이 그들의 대출 결정에 대한 책임을져야 하며 지방정부, 중앙은행 또는 국제기관들로부터 구제를 받아서는 안된다는 것을 잘 인식하고 있다. 또한 매번 위기가 발생할 때마다 그 해결책으로 대출은행과 채권 매입자들이 자동적으로 채무상환 연기를 해야 하는 것으로 IMF, G-7 또는 G-20이 믿고 있는 것도 별로 생산적인 해결 방법이 아니다.

몇 년전 한국의 단기 채무 문제 해결시 취했던 긴밀한 협의를 통한 협력(consultative cooperation) 방식이야말로 어떻게 하면 민간금융기관들과 정부가 함께 협조할 수 있는가를 보여준 좋은 본보기가 될 것이다. 그러나 한국의 위기 발생시 그와 같은 대화가 너무 늦게 이루어진 감이 있었다. 그 대상이 러시아가 되든, 남미의 어느 나라 또는 아시아의 어떤 나라가 되었던 우리의 지평에 잠재적인 심각한 문제가 발생하였을 때는 이들에 대한 대출 금융기관들과 IMF간에는 조기에 대화가 이루어져 시장원리에 의한 기법에 따라 사안별로 처리하여 어려운 상황에 놓인 나라의 경제구조 조정에 이들 민간 금융기관들이 참여하도록 장려해야 할 것이다. 오늘날 세계 도처에는 한국의 경제 규모보다 훨씬 작고 세계경제와 관련해서도 그 중요성이 훨씬 덜한 작은 국가들의 채무 문제가 발생하고 있는데 이 문제가 중요하다고 보는 것은 이들 국가에 대한 일부 투자자들이 IMF가 이들 소규모 신흥경제국 채무 문제를 어떻게 처리할지를 몰라 그들의 입장을 유보하고 있기 때문이다.

우리는 지속적이고도 심도 있는 정부와의 대화를 바라고 있으며 특히 한국의 새로운 금융체제 구축에 보다 더 관여하게될 것으로 예상되는 IIF의 입장에서는 더더욱 정부와의 대화를 희망하고 있다. 금번 본인의 방한 목적중의 하나는 한국 금융계의 선도적 경영자들로 하여금 IIF 활동에 참여함으로써 세계금융의 표준화 추진 및 이를 위한 논의과정에서 혜택을 받도록 권장하는 것이 포함되어 있다. 한국경제가 지향해야 할 새로운 모습중의 하나는 세계 표준에 걸맞도록 경영되는 금융제도를 갖는 것이라고 본인은 믿고 있

다. 그것은 미국의 표준도 아니고 서구의 표준도 아닌 세계적 표준의 투명성, 회계제도, 그리고 위험관리와 적정자본을 갖추는 것을 뜻한다.

본인은 한국의 금융계가 이제 그와 같은 일을 해낼 수 있는 좋은 위치에 와 있다고 생각한다.

<질의 응답>

질문: 첫 번째 질문으로 역내 및 역외 시장에서 한국 통화의 비인도 조건부 선물환거래(NDF)에 대한 귀하의 견해를 듣고자 하며 두 번째로는 한국의 재벌개혁, 즉 투명성 제고에 있어 KOSDAQ 시장의 역할은 무엇인지? 그리고 마지막으로 중남미의 신흥 국가 특히 칠레와 베네주엘라에서의 경제 자유화 및 규제개혁의 속도가 지나치게 빠른 감이 있는데 정치적으로 민주화가 성숙되지 않은 이들 두 나라가 이와 같이 빠른 속도로 규제개혁을 하는데 어려움은 없을 것인지?

답: 중남미제국의 경제자유화와 관련, 칠레나 베네주엘라의 정부가 바뀌었다고 해서 그들 경제의 자유화가 지나칠 정도로 추진되지는 않을 것으로 본다. 특히 칠레의 경우 금번 선거 결과로 극적인 정책 변화가 있을 것으로는 보지 않는다. 최근 중남미 국가에서 실시된 선거가 평화적으로 치루어졌다는 것은 오히려 고무적인 징표라 할 수 있을 것이다. 그러나 베네주엘라의 상황은 다르다. 즉 새로 수립된 정부는 비단 좌익 정부일 뿐 아니라 매우 인기 영합적인 정부인데 바로 그것이 국내외 투자가의 신뢰를 저해하는 요인이 되고 있다. 베네주엘라에서의 정치, 경제 정책이 보다 현실성을 고려한 방향으로 전환되기만을 바랄 뿐인데 왜냐하면 본인의 견해로는 현재 새 정부가 추구하고 있는 정책은 유가상승으로 다소 흐려진 판단 아래에서 나온 문제 투성이이기 때문이다.

KOSDAQ 시장과 재벌개혁 전개과정에 대해서는 새로운 증권 시장이 성장하여 기존 증권거래소와 경쟁을 한다는 것은 건전한 발전으로 보아야 하며 그와 같은 경쟁은 보다 큰 투명성의 제고, 보다 많은 기업내부자료의 공개, 분기보고 등을 촉진하게 될 것이다. 한국은 세계적인 첨단기술 개발에 있어 주목할만한 잠재력을 갖고 있으며 이 신기술개발 과정에서 KOSDAQ이 응분의 역할을 담당할 수 있을 것으로 본다.

NDF와 관련하여 중앙은행의 간부들은 이 NDF 거래에 매우 신중하게 대처하여야 하며 오늘날과 같이 시장원리를 바탕으로 하고 있는 경제에 있어 환율을 임의로 조작할 수 있다는 생각을 가져서는 안될 것이다. 한국으로서는 현재 진행되고 있는 구조조정에 투명성을 보일 필요가 있는데 그 이유는 이 투명성의 결여가 지난번 위기시 투자가의 신뢰를 상실하게 된 결정적인 요인이었기 때문이다.