

아시아 경제회복, 지속될 것인가?1)

司空 壹(세계경제연구원 이사장)

본인은 오늘 여러 귀빈들과 함께 ADB 포럼에 참여하게 된 것을 무한의 영광으로 생각하며 여기에 초청해주신 ADB 당국에 감사를 드린다.

최근 아시아 국가들은 심한 금융위기로부터 벗어나 신속히 경제를 회복하여 세상을 다시 한번 놀라게 하고 있다는 본인의 견해에 여러분들께서도 동조하시리라 믿는다. 비록 위기를 겪었던 나라들 사이에 정도의 차이는 있을지언정 이들 국가들의 회복속도는 모든 전문 분석가들의 예측 이상으로 빠르게 진전되어 왔다. 이제 분명한 것은 이들의 경제회복이 지속될 수 있을까라는 여부만 남아 있는 것이다.

이 회복 지속성의 여부를 바르게 인식하기 위해서는 우선 이들 국가의 금융위기의 발생 근원부터 살펴 볼 필요가 있다. 좀 더 구체적으로 말한다면 금융위기를 불러온 요인이 무엇인지, 그리고 이러한 요인들이 아직도 상존하고 있는지 또는 완전히 근절되었는지를 살펴볼 필요가 있다는 것이다.

아시아 금융위기의 주된 요인은 넓게 보아 두 가지를 꼽을 수 있는데 그 하나는 이들 경제의 내부 취약성이고 다른 하나는 외부의 충격 또는 전염효과를 들 수 있다. 이들 경제가 안고 있던 금융 및 기업 부문의 구조적 취약성은 이미 잘 알려진 사실이다. 이들 국가의 금융부문, 특히 은행 부문은 부적정한 자본과 적절한 위험관리능력을 갖추지 못한 채 영업을 해왔다. 그 결과 과다한 부실자산 문제와 적절한 헷징 수단이 없는 상태에서 위험에 대한 심각한 과다노출이란 은행부문의 구조적 취약성을 드러내게 된 것이다.

부적절한 정부의 정책과 제도상의 미비가 복합적으로 작용하여 이와 같은 문제들을 야기시켰다고 본다. 따라서 위기를 당한 국가들의 금융부문 개혁 노력은 첫째, 과거의 유산인 부실 자산문제의 정리, 둘째, 미래지향적 제도의 강화, 즉 금융기관 지배구조 및 금융에 대한 국가의 규제, 감독 인프라를 보강하는 쪽으로 모아졌다.

이들 양 부문과 관련된 개혁은 상당한 진척을 이루었지만 나라에 따라 차이를 보

1) 이 글은 2000년 5월 5일 태국 치앙마이에서 개최된 ADB 포럼에서 행한 연설문, "Is Asia's Recovery Sustainable?"을 번역·정리한 것임.

이고 있다. 이들 국가 중 금융개혁에 있어 선도적 위치에 있다고 하는 한국의 경우에도 더 많은 개혁이 필요하다. **한국은 정부가 주도한 막대한 공적자금 투입을 통한 부실자산 정리와 은행자본 보전에는 상당히 성공적이었다고 본다. 그러나 보다 치열해진 국제경쟁여건 하에서의 생존에 필요한 능률 제고를 위해 좀 더 적극적으로 미래지향적인 은행 구조조정 노력은 지속되어야 한다.**

또한 그동안 은행에 투입된 막대한 공적자금의 회수 등 당면 은행 구조조정 노력도 지속되어야 하지만, 은행 부문에 비하여 훨씬 뒤쳐지고 있는 한국의 기타 금융기관, 특히 투자신탁회사에 대한 구조조정은 더욱 강화되어야 할 것이다.

기업구조의 취약성은 과다차입과 과다투자로 요약된다. 현재까지 기업부문의 구조조정은 금융부문 구조조정에 비하여 미흡하다는 것이 위기를 겪은 모든 나라들의 공통된 현상이다. 한국에 있어 기업부문 구조조정은 다음 세 가지 분야에 초점이 맞추어졌는데 즉, 기업 재무구조와 지배구조의 개선 그리고 실질 경쟁력의 향상이 그것이다. 그 결과 대 재벌의 부채비율은 상당히 감소되었으나 아직도 기업 총부채의 절대 규모는 위기전과 거의 같은 수준에 머물고 있다. 대우그룹의 워크아웃 프로그램도 이제 착수단계에 불과하다. 많은 기업들의 지속적인 부채 축소노력과 워크아웃 절차에 박차를 가해야 한다는 것은 두말할 필요도 없다.

기업 지배구조 개선과 관련하여 중요한 제도적 장치들이 마련되었는데, 그 중 몇 가지를 열거하면 사외이사 선임제도의 도입, 소액주주의 권익보호 그리고 보다 투명한 기업 의사결정 절차 및 기업 재무상태의 공시 등을 꼽을 수 있다. 그러나 한국의 기업 지배구조를 국제규범에 부합되도록 개선시키기 위해서는 지속적인 제도 개혁과 이들 개혁정책의 과감한 집행이 필요하다. 오래된 습관과 전통은 그것이 좋은 것이든 나쁜 것이든 쉽게 사라지지 않는다. 비록 공식적인 제도개혁이 이루어진다 하더라도 지난 세월 오래도록 존속해 왔던 독특한 기업문화는 단기간 내에 변화되기 힘들 것이 분명하다.

주요 재벌들의 실질 경쟁력 제고 노력은 상당한 진전을 보이고 있다. 그러나 이 분야에서 아직까지 이루어진 개혁이란 대부분 과거의 유산을 정리하는 것, 예를 들면 비핵심사업의 정리 등이다. 그러나 이들의 영업능률을 향상시키기 위한 진정한 의미의 전향적인 구조조정은 계속되어야 한다.

기업들은 그동안의 과잉투자 문제로 고통을 받고 있지만 "신경제"의 이점을 최대한 활용할 수 있으려면 추가적인 투자가 반드시 필요하다. 또한 재무상의 어려움을

겪고 있는 일부기업들로서는 세계시장에서의 경쟁업체와 전략적 제휴나 생산시설의 처분과 같은 과감한 노력이 필요할 것이다. 이와 관련하여 한국이 당면하고 있는 도전은 세계화에 따른 부작용을 어떻게 극복하느냐 하는 것이다.

최근의 세계경제사는 많은 금융위기들로 점철되어 있다. 그러나 **아시아 금융위기는 여러 면에서 독특한 양상을 띠고 있는데, 한가지 두드러진 현상은 급속한 전염의 세계적 확산을 들 수 있다.**

1997년 7월 태국에서 시작된 이 위기는 한국과 러시아를 거쳐 불과 수개월만에 중남미 제국으로 전염되었다. **이와 같이 급속한 위기의 전염은 확실히 금융세계화와 관련이 있는 것이다.** 오늘날 세계 금융시장은 그 어느 때보다도 깊은 통합단계에 들어와 있다. 오늘날의 세계화된 금융시장은 하루 24시간 실시간으로 영업이 이루어지고 있으며 거액의 단기자본도 순식간에 그 유출입이 가능하다. 그러나 **이와 같이 변화된 세계 금융 환경에도 불구하고 세계 경제는 아직도 반세기 전에 그 기초가 구축된 기존의 국제금융체제하에 놓여있는 것이다.**

태국에서 야기된 아시아 금융위기 이후에 新국제금융체제 구축 문제가 국제사회의 새로운 정책 현안으로 등장해 있는 것은 사실이다. 이와 관련하여 그동안 현존 금융체제의 개선을 위한 다양한 제안이 있었고 상당한 진전도 있었다. 그러나 다음 세 가지 중요한 분야에 대해서는 결정적인 조치가 아직도 이루어지지 않고 있다. 첫 번째 과제로는 유동성이 높은 단기자본 이동문제를 어떻게 다룰 것인가 하는 것이고, 둘째로는 위기 예방과 위기 해결과정에 있어 민간부문의 참여 또는 비용분담 문제이며, 세 번째로는 주요 통화간의 환율을 어떻게 안정시킬 것인가 하는 것이다. 이 세 가지 중요 분야에 대한 상당한 개혁조치가 이루어지지 않는 한 가까운 시일 안에 유사한 금융위기가 재발되고 전염될 가능성을 배제할 수 없다고 보아야 할 것이다.

그러나 불행히도 오늘날의 세계는 하나의 초강대국과 몇몇 강대국들이 공존하고 있는 소위 “uni-multipolar” 상황에 놓여 있다고 할 수 있다. 이와 같은 상황은 최근의 WTO 사무총장과 IMF 총재의 선정 과정에서 나타난바와 같이 지구촌의 의사결정 과정을 복잡하게 하고 있다.

이에 더하여 인터넷과 정보기술의 발달로 더 많은 참여자들이 이 지구촌의 의사결정에 관여하게 될 것이 분명하다. 이와 같은 사실을 감안할 때 **새로운 국제금융체제 구축에 관한 범세계적인 합의가 가까운 장래에 이루어지기는 어려울 것으로 보**

이다. 이것은 취약한 경제구조를 갖고 있는 나라들은 체제적인 불안과 외부 충격에 계속 노출될 수밖에 없다는 것을 의미한다.

이와 관련해서 본인은 체제상의 **금융위기를 최대한 줄일 수 있도록 보다 긴밀한 지역협력을 위한 특별한 노력이 있어야 한다고 생각한다.** 지역내의 거시경제정책 조율과 단기자금의 변동 상황을 공동으로 감시하는 것 이외에 IMF의 역할을 보완할 수 있는 지역통화기금을 통한 금융지원제도도 잘 활용해야 할 것이다. 이런 측면에서 볼 때 최근에 출범한 ASEAN+3의 금융협조 논의는 이 지역 협력을 위한 고 무적인 조치라고 생각된다.

간단히 말해 현재 진행되고 있는 아시아 경제의 빠른 회복은 지금까지 추구해온 구조조정 노력의 결과 나타난 생산성 향상이라는 미시경제 기초에 완전한 기반을 둔 것이라고 보기는 힘들다. 다만 제도적 기초를 굳건히 하고 부실자산 처리를 위한 개혁노력이 이들 국가에 대한 국제 투자자들의 신뢰를 회복하여 이들 국가로부터의 자본유출을 역류시키는데 도움을 준 것은 분명하다. 한국의 경우를 예로 들면 1999년의 외국인 직접투자는 사상최고치를 기록하였다. 물론 외국자본 유출의 역류는 금융위기를 겪은 나라들의 자산시장을 부양시키는데 도움을 주었으며, 나아가 소비자 신뢰를 회복하고 국내 수요를 진작시키는데 긍정적인 역할을 했다. 이런 점을 감안할 때 현재 진행중인 아시아 경제의 회복은 금융위기를 겪은 이들 나라들의 구조조정 노력으로부터도 도움을 받은 것이 분명하다고 할 수 있다.

다행스럽게도 이들 국가들의 금융 위기로인한 과거 다른 지역의 경우처럼 방만한 재정 운영에 기인된 것이 아니었기 때문에 위기 발생이후에 이들 국가들은 확장적인 재정 정책을 추구할 수 있었다. 동시에 국제투자자들의 신뢰가 회복되고 주요 선진국들이 저금리 정책을 유지하게 됨에 따라 이들 국가들은 빠른 소비지출의 회복과 투자 및 재고조정에 도움이 되는 유연한 통화정책도 취할 수 있었다.

한편 건실한 미국 경제가 세계 경제 성장의 원동력이 된 것은 분명하다. 기타 선진국들도 대체적으로 그들 경제성장의 가속화에 성공하고 있는데 이는 그들의 경제를 부양하기 위한 협조적 노력의 결과라 할 수 있다. 사실상 미국이 주도하는 선진국들의 기대 이상의 건실한 경제성장이야 말로 위기를 겪은 나라들이 빠른 수출증대를 통해 경제를 회복하게 한 주요 원천이 되었다. 또한 일본 엔화가치의 절상과 함께 금융위기를 겪은 아시아 국가들 통화의 신속한 평가절하는 이들 국가들의 수출을 증대시키는 요인으로 작용했다.

그러나 이와 같은 경기부양을 위한 거시경제정책은 인플레이의 위협이 현재화할 경우 지속될 수 없을 것은 자명하다. 또한 미국 경제가 지금과 같은 높은 성장세를 장기간 지속하리라 상정하는 것도 무리라고 본다. 이런 관점에서 위기를 겪은 아시아 국가들의 경제회복 상태를 조망해 볼 때, 현재 신속하게 이루어지고 있는 회복의 지속성은 자동적으로 보장되는 것이 아니라는 점이다.

최근의 아시아 금융위기가 경기순환 과정에서 발생한 것이라기보다는 구조적 문제에서 비롯된 것임을 수긍한다면 현재의 빠른 경제회복이 필요한 개혁을 지연시키는 자만의 근거가 되어서는 안된다는 것을 잊어서는 않된다. 특히 금융 세계화에 따른 여러 가지 새로운 도전에 적절히 대처할 수 있는 새로운 세계 금융체제가 가까운 시일 내에 구축되기 어렵다는 점을 전제로 할 때, 이들 국가들은 전염에 대한 취약성을 줄이기 위해서라도 구조조정 노력에 박차를 가해야할 것이다. 아시아 경제회복의 지속성 여부는 당사국들이 자국의 경제 구조조정의 지속여부에 달려 있다고 할 수 있다.

아시아의 금융위기는 어떤 면에서는 위장된 축복이라 볼 수 있다. 이번 위기는 이들 국가의 국민들로 하여금 금융 및 기업부문의 개혁을 필요로 하는 패러다임 변화를 분명하게 볼 수 있게 하였다고 본다. 뿐만 아니라 아시아 금융위기는 정치적으로 민감한 사안들을 탈정치문제화 시킨것이 분명하다. 한국의 경우 이 국가적 재난을 필요한 개혁의 기회로 활용하는데 크게 성공했다고 본다. 다른 아시아 국가들 역시 이런 측면에서 위기의 혜택을 활용하고 있다고 본다. 그래서 본인은 이들 나라 국민들의 “위기의식”이 덜해감에 따라 개혁 속도는 다소 둔화될지언정, 이들 나라의 개혁 노력은 앞으로 계속될 것으로 본다.

결론적으로 본인은 아시아 경제권 국가들의 장래를 중장기적인 측면에서 낙관적으로 본다. 아시아 국가들은 높은 저축과 투자 그리고 상황변화에 적절히 대응하는 실용주의적인 정책 등 과거부터의 장점에 더하여 보다 투명하고 책임한계가 분명한 제도에 힘입어 한층 더 개방되고 역동적이며 경쟁력 있는 경제체제가 될 것으로 본다. 뿐만 아니라 아시아인들은 지식기반사회의 도래에 매우 신속하게 적응해 나가고 있다고 본다. 따라서 본인은 아시아는 새로운 세기에 또 다른 “아시아의 기적” 을 보여주리라고 확신하고 있다.