

## “세계금융체제에 관한 논의, 어떻게 되고 있나”<sup>1)</sup>

司空 壹

본인은 오늘 이 특별한 자리에서 말씀드리게 된 것을 커다란 영광으로 생각하며, 이 자리에 본인을 초청해 주신 세계은행 관계자 여러분께 감사드립니다.

오늘 아침 본인에게 주어진 기조연설 주제는 “세계금융체제에 관한 논의, 어떻게 되고 있나”입니다. 이에 대한 논의는 1997년 7월초 태국의 통화위기가 야기된 이후 본격적으로 시작되었으나 아직도 그 논의가 계속되고 있는 사안입니다. 그러나 그 동안의 논의과정을 통하여 현존 세계금융체제의 주요 개혁대상 분야는 대부분 밝혀졌다고 봅니다.

개혁의 대상으로 확인된 몇몇 분야에 있어서는 이미 상당한 조치가 이루어지고 있습니다. 예를 들면 투명성 제고와 최선의 거래관행 추진 등과 같은 분야에서는 이미 상당한 진전을 보이고 있습니다. 그러나 이보다 더 중요한 분야에서는 아직도 논란이 계속되고 있어 그 구체적인 실행방안은 마련되지 못하고 있는 실정입니다.

오늘 아침 본인은 이들 개혁대상 주제에 관하여 여러분들의 주의를 환기시키고 이러한 개혁이 이루어지기 위해서는 어떤 조치들이 필요한 지를 간략하게 말씀드리고자 합니다. 이와 함께 본인은 현존 국제금융체제를 보완하기 위한 보다 긴밀한 지역협력 문제에 대해서도 언급하고자 합니다.

**주요 개혁대상 분야는 무엇인가? 첫째 위기 예방 및 대처 과정에 있어 민간부문의 참여와 비용분담의 문제를 들 수가 있습니다.** 이 문제는 소위 대출자의 도덕적 해이(moral hazard)와 관련되는 것으로서, 많은 사람들이 IMF의 국제금융과 관련하여 주장하는 바와 같이, “실제 구제를 받는 것은 신흥국가들이 아니라, 채무상환이 어려운 이들 나라에 대출해 준 외국의 은행이나 여러 금융기관들이 구제를 받는 것”이라는 측면이 있기 때문에 소위 대출자의 도덕적 해이 문제가 야기된다는 것입니다.

금융위기 대처 결정과정에서 신용공여기관들에게 적절한 책임을 지도록 해야한다는 필요성에 대해서는 모두가 수긍하고 있으면서도, 이것을 어떻게 실현시킬 것인가에 대해서는 아직 공감대가 형성되지 않고 있습니다. 그 이유는 이 문제가 워낙 복잡한 사안일 뿐만 아니라, 각국의 서로 상이한 이해가 얽혀 있기 때문입니다.

1) 이 글은 1999년 12월 독일 본(Bonn)에서 세계은행 주최로 개최된 “Global Development Network”회의의 기조연설문(영문)을 번역한 것입니다.

1997년 7월 18~20일간 쾰른에서 개최되었던 G7 정상회담 보고서에서 적절히 지적한 바와 같이, “엄격한 시장원리는 잘못될 경우 이들 신용공여기관 자신이 리스크를 떠 안게 되다는 인식을 할 때라야만 비로소 작동이 가능하다. 따라서 이들 민간신용기관의 신용제공 결정은 잠재적인 위험요인과 투자하고자 하는 해당부문에 대한 엄격한 심사를 바탕으로 이루어져야 하며, 그 투자가 잘못되었을 때 공적부문으로부터 보호받는다는 기대를 버려야 한다”는 것입니다.

또한 위기대처 과정에 대한 민간부문의 참여는 현 IMF의 긴급구제금융 지원노력을 크게 보완해준다는 사실을 알아야 하는데, 한국의 경우가 이를 잘 말해주고 있습니다. 1997년 12월 3일 한국정부와 IMF가 긴급구제금융에 관한 합의를 한 이후에도 외국 금융기관들은 계속하여 한국에서 빠져나갔습니다. 이 와중에 한국은 엄청나게 높은 추가금리 부담뿐만 아니라 정부의 지급보증까지 제공하며 외국 금융기관들로부터의 차입금 상환기간 연장을 위해 힘겨운 노력을 했습니다.

이러한 **한국의 경험은 새로운 세계금융체제 구축에는 제도화된 민간신용기관의 비용분담 절차가 포함되어야 한다는 것을 잘 말해주고 있습니다.** 본인의 견해로는 민간신용기관의 비용분담에 필요한 적절한 조치가 이루어질 때까지 IMF가 채무자와 채권자의 중간에 서서 보다 적극적인 역할을 수행할 수 있을 것으로 생각합니다.

**두 번째 중요한 개혁과제로서 아직도 논란을 거듭하고 있는 분야는 자본이동, 특히 예측불허의 단기자본 이동에 대해 어떻게 대처하느냐 하는 것입니다.** 이 문제는 “세계 도처에서의 자본이동은 대양(大洋)의 조수(潮水)와 같아서 수심이 깊은 해역(灣)에서는 그 위력을 잘 느낄 수 없지만, 수심이 얇은 해역에서는 엄청난 파급효과를 미치게 된다”는 표현으로 잘 비유되고 있습니다. 즉 자본흐름의 바다에서 선진대국들이 대양을 운항하는 정기대형선박이라면, 신흥소국들은 마치 쉽게 뒤집힐 수 있는 망망한 남태평양상의 일엽편주와 같다고 할 수 있을 것입니다. 그러나 아직도 우리는 이러한 단기자본 이동을 통제해야 한다는 데에 충분한 공감대를 형성하고 있지 못하고 있는 실정입니다. 다만 한가지 신흥소국들에게 다행스러운 징후는 현재 칠레가 채택하고 있는 자본유입 통제방식이 점차 국제사회로부터 인정받고 있다는 사실입니다. **어느 경우이든 본인의 견해로는 위기발생시 어떤 안전장치의 활용이 허용되어야 한다고 생각합니다.**

**세 번째의 개혁과제로는 신흥경제국 통화 및 3개 기축통화간의 환율체계에 관한 것입니다.** 현재까지 가장 많이 논의되고 있는 제도로는 “자국통화의 달러화제도”, “통화위원회제도(Currency Board)”, “기축통화 바스켓을 기초로 한 유동환율제도”

및 “G-3통화의 목표환율(Target Zone)제도” 등을 열거할 수 있을 것입니다. 이 자리에서 이들 각 환율제도의 장·단점을 일일이 짚고 넘어갈 수는 없지만, **본인의 개인적인 견해로는 “G-3통화의 목표환율제도”가 세계금융체계의 안정을 위하여 바람직하다고 생각합니다.**

다음으로 본인은 금융 세계화시대의 지역경제협력 문제에 대하여 간략히 살펴보고자 합니다. **전염은 이제 피할 수 없는 숙명입니다. 따라서 이웃나라의 금융위기를 미연에 방지하고 이러한 금융위기의 파급효과를 최소화하기 위해서, 역내국가들간에 긴밀한 협조를 해야 한다는 것은 매우 당연한 일입니다. 이와 같은 관점에서 볼 때 지역개발은행들이 세계은행을 보완하는 것과 같이, 지역통화기금이 IMF를 보완하자는 주장은 매우 타당한 논리적 근거가 있다고 하겠습니다.**

비록 IMF가 자본증자를 통해 대출능력을 제고하였다고는 하지만, IMF 채원확보상의 한계성과 그 운영상의 여러 가지 제약요인을 감안할 때 IMF를 보완할 수 있는 제도가 필요한 것입니다. 아시아 금융위기가 발생하였을 때 IMF는 사실상 “최후의 대출자”가 아닌 “최초의 대출자”와 같은 역할을 수행하였다는 사실을 상기할 필요가 있습니다.

여러분들도 동의하시리라 생각합니다만, 오늘날에는 제2차 세계대전 종식 후 국제경제 체제를 활성화시키기 위해 “브레튼 우즈(Bretton Woods)”체제를 출범시키고, “마셜계획(Marshall Plan)”과 “다지계획(Dodge Plan)”을 통해 막대한 재원을 투입함으로써 국제금융체제의 안정을 기할 수 있도록 한 것과 같은 범세계적인 지도력이 없습니다. **금융 세계화시대에서 지구촌이 필요로 하는 공공재를 제공할 수 있는 세계적인 지도력이 없다는 점을 감안할 때, 본인은 국가차원의 개혁은 보다 착실하고 신속하게 이루어져야 하며 지역차원의 협력으로 그 괴리를 메워야 한다고 생각합니다.**

이제 본인은 우리가 최근의 아시아 금융위기로부터 얻은 귀중한 교훈을 통해 국가차원에서 취해야 할 조치들이 무엇인지에 관하여 좀더 언급하고자 합니다. 무엇보다도 먼저 **아시아 금융위기는, 예컨대 높은 저축과 낮은 물가, 그리고 소규모의 재정적자 등과 같은 건실한 거시경제 기반만으로는 한 나라의 금융위기를 미연에 방지할 수 없다는 사실을 우리들로 하여금 깨우치게 하였습니다. 이와 같은 위기를 방지하기 위해서는 위에서 언급한 건실한 경제기반 이외에도 선량한 관리, 투명성, 공정한 법규의 마련 및 집행 등과 같은 제도적인 요인들이 중요하다는 사실을 극명하게 보여주고 있습니다. 더 구체적으로 말씀드리자면 금융기관에 대한 신중한 규제와 감독 및 강력하고도 투명한 기업지배구조가 무엇보다도 중요하다는 점입니다. 따라서 이 전염효과로 인한 피해를 최소화시키기 위해서는 취약한 금융기관의 구조**

조정과 기업지배구조에 관한 개혁이 아주 중요하다고 하겠습니다.

아시아 금융위기로부터 얻은 **두 번째 교훈은 순서가 잘못된 대외자본계정 자유화가 전염효과를 더 부풀리게 하였다는 사실입니다.** 대외거래 자유화 순서는 경상계정부부터 자본계정 순으로 이루어져야 하며, 자본계정의 자유화 순서는 장기자본계정부터 단기자본계정 순으로 이루어져야지 그 역순이 되어서는 안된다는 것입니다. 그러나 한국의 경우에는 금융위기 발생 이전에 외국인 직접투자나 장기차입보다는 단기자본 유입을 보다 더 장권(獎勵)하였던 것입니다. 적절한 감독체계가 결여된 상태에서 이와 같이 잘못된 정책으로 야기된 해외차입과 국내대출간의 상환기간 불일치가 한국의 금융위기를 불러온 주요 요인이 되었던 것입니다.

**또다른 중요한 교훈으로는 보다 투명하고 국제적인 규범에 걸맞는 체계적인 감사 및 회계 기준을 마련해야 한다는 것입니다. 국가차원의 통계정보도 마찬가지입니다.** 만약 위기발생 이전에 한국의 대외부채 및 외환보유고 실상이 사실대로 알려졌더라면 여러 경로를 통한 조기경고가 분명 있었을 것이라고 본인은 믿어 의심치 않습니다. 또 만약 한국재벌들의 연결재무제표가 위기발생 이전에 공개되었더라면 이들의 차입능력에는 많은 제동이 걸렸을 것입니다. 이런 점을 감안할 때 우리는 전세계적으로 공인되고 있는 기준에 부합되는 투명한 미시 및 거시 경제의 통계정보를 갖는다는 것이 얼마나 중요한 지 알 수 있을 것입니다. 그런데 이 분야에 있어서는 위에서 지적한 바와 같이 괄목할만한 진전이 이루어지고 있습니다.

끝으로 우리 모두는 금융 세계화시대에 걸맞는 새로운 세계금융체제의 구축이 이루어질 수 있도록 하는데 각자의 역할을 다해 주실 것을 다시 한번 강조하는 바입니다.