아시아 금융위기와 한국경제의 미래[1)]

사 공 일 (세계경제연구원 이사장)

오늘 오후 본인이 이 자리에 선 주목적은 최근 한국 금융위기의 간략한 개황을 말씀드림으로써, 향후 한국경제의 미래에 대해 여러 분들이 조망할 기회를 마련해 보고자 하는 데 있다.

1960년대 초 1인당 소득이 백 달러도 채 안되는 전형적인 후진국으로 출발한 한국은 1996년 OECD의 회원국이 되기까지 긴 여정을 지나왔다. 실제로, 지난 40 여년 간 한국경제의 실적은 모든 사람의 최고 예상치를 훨씬 웃도는 것이었다. 그러나, 한국은 1997년에 다른 아시아 주변국가들과 함께 심각한 금융위기에 빠져들어 세계를 놀라게 했다. 한국은 지난 반세기 동안에 있었던 최악의 경제위기 극복을 위하여 국제통화기금(IMF)으로부터 긴급구제금융을 지원받기에 이르렀다.

최근에 한국은 신속한 상황반전으로 세계를 다시금 놀라게 하였다. 한국경제는 1998년에 -5.8%의 GDP 성장률이라는 고통을 겪었으나, 1999년에는 놀라울 정도로 빠르게 회복하여 1% 미만의 인플레이션률과 함께 10%를 상회하는 GDP 성장을 이룩했다. 2월말 현재, 한국의 외환보유고는 2년 전 금융위기 시작 당시의 39억 달러에서 800억 달러에 가까운 수준으로 증가하였다.

이와 관련하여 여러분들은, 첫째 금융위기 이후 한국경제에 어떤 일이 일어나고 있는지, 둘째 이러한 신속한 경제회복이 지속될 수 있는지 여부에 대하여 궁금해 하실 것이다. 이와 같이 중대한 질문에 대한 해답을 돕기 위하여 본인은 **한국 금융위기의 세 가지 결정적인 요인, 즉 부실한 국내 금융제도, 취약한 기업구조, 그리고 전염(contagion)에 대해 여러분들의 주의를 환기시키고자 한다.**

이러한 요인들을 간단히 살펴보기로 하겠다. **먼저 부실한 한국의 금융제도를 보자. 과거 한국의 경제개발 전략은 일차적으로 국내 금융재원에 대한 정부의 직접통제를 통하여 이루어져 왔다는 것은 잘 알려진 사실이다.** 이러한 과정에서 시중은행들은 사실상 공기업화 되었으며, 그 결과 이 시중은행들은 세련된 新금융기법과 신

1) 이 글은 2000년 3월 17~22일간 미국 호놀룰루에서 개최된 '제33차 PBEC 국제총회'에서 행한 "The Recent Financial Crisis and Korea's Future"라는 제목의 주제발표(영문)를 번역한 것임.

용분석 능력을 갖춘 진정한 의미의 대출자라고 하기보다는 자원 배급기관에 더 가까운 행태를 취해 왔다.

게다가 금융위기 발생 이전의 한국 금융제도는 적절한 규제와 감독체계에 대한 기반이 결여되어 있었다. 그 결과 은행은 물론 非은행 금융기관까지도 적절한 헷징(hedging) 없이 위험에 완전히 노출되어, 어떤 종류의 금융위기에도 취약한 상태가 되었다.

다음으로 **두 번째 요인인 취약한 기업구조에 대하여 살펴보기로 하자. 이 부분도 과다한 차입과 과잉투자가 한국기업 부문, 특히 대형재벌의 특징이라는 것은 주지의 사실이다. 취약한 기업 지배구조, 불투명한 의사결정 과정 및 재무상태가 이러한 기업특성의 일차적인 요체라고 생각된다.**

더구나, "大馬不死(too-big-to-fail)"라는 인식의 만연은 대재벌들에게 도덕적 해이를 야기시켰고, 나아가 그들의 기업구조를 더욱 악화시켰다. 유례없이 치열한 경쟁을 해야 하는 오늘날과 같이 세계화된 세상에서, 이러한 특성을 가진 기업은 한계에 봉착할 수밖에 없다. 실제로 국가적인 금융위기 발생 이전에도 몇몇 대재벌들이 이미 문제에 휘말려 있었다.

세 번째 요인, 즉 한국의 금융위기를 촉발시킨 것은 "전염(contagion)" 이라고 할 수 있다. 오늘날 우리는 한 나라의 금융위기가 다른 나라로 신속하게 확산될 수 있는 금융 세계화의 시대에 살고 있다. 자연히, 상대적으로 취약한 경제는 더욱 전염에 감염되기 쉬운데, 취약한 금융 및 기업 구조를 가진 한국경제가 바로 이 경우에 해당된다.

더구나 이번 위기 이전에 발생한 몇몇 위험한 사태들을 통해 나타났던 한국정부의 빈약한 위기관리 능력은 한국내 국제투자자들의 신뢰를 상실하는 쪽으로 불리하게 작용해 왔다. 이러한 사태란 미숙한 기아자동차 처리, 노동법 개정 및 금융개혁 입법의 실패를 들 수 있을 것이다.

이러한 여러 복합적인 원인들로 인하여 한국은 최악의 금융위기를 겪어야만 했으며, 종국에는 IMF의 긴급구제금융을 요청하기에 이르렀다. 이 긴급구제금융은 여러 가지 조건이 전제된 것이다. 이 조건은 크게 보아 두 가지로 나누어질 수 있는데 첫째는 거시경제관리에 대한 제약이고, 두 번째는 구조조정 요건과 관련된 것이다. 이 IMF의 조건에 대해서는 많은 비판이 있었는데, 구조조정 쪽 보다는 거시경제관리 상의 제약에 대하여 많은 비판을 받아왔다.

본인은 이미 국내 금융부문과 기업구조에 대한 구조조정의 필요성에 대하여 언급한 바 있지만, 경직된 국내 노동시장을 보다 유연하게 개혁하지 않고서는 금융부문과 기업부문의 구조조정이 완결될 수 없다는 것은 자명한 일이다.

이러한 관점에서 볼 때 이들 구조조정과 관련된 IMF의 조건들은 어떤 의미에서는 전화위복의 기회를 마련해 준 것으로 생각될 수 있는데, 왜냐 하면 한국경제가 이러한 구조조정의 노력없이는 계속해서 안정·성장을 할 수 없기 때문이다.

국가 경제개혁에 주력하는 강력한 지도력과 국민들의 강한 지지를 기초로 한국정부는 IMF의 구조조정 프로그램을 엄격히 수행해 왔다.

다음으로, 한국의 경제개혁 노력의 중요한 면을 간단하게 살펴보겠다.

국내 금융부문 개혁은 두 가지 중요한 분야와 연관된다. 그 첫째는 국내 금융법규와 감독체계를 강화시키는 것이고, 둘째는 금융부문의 구조조정을 지원하는 것이다. 1997년 12월에 국내 금융의 제도 및 법규적 기반을 강화시키기 위한 주요 입법노력이 있었는데, 1998년 4월의 금융감독위원회 설립은 이러한 측면에서 중요한 전환점이 되었다.

금융기관의 투명성과 책임을 강화시키기 위한 그 밖의 다른 조치들도 취해졌다. 은행들의 수가 27개에서 17개로 감소되었고 은행 직원들의 1/3이 정리해고 되었다. 12개의 부실은행 중 5개 은행이 청산 정리되었고 그 자산은 다른 건실한 은행으로 이관되었다. 주요은행 중 1개는 이미 국제투자자에게 매각되었으며 또 다른 은행은 매각되기를 기다리고 있는 중이다. 1997년에 영업중이던 30개의 종금사와 31개의 투신사 중 19개의 종금사와 7개의 투신사가 각각 퇴출되거나 합병되었다. 이러한 개혁을 진행하는 과정에서, 한국정부는 금융기관들의 부실채권정리를 위하여 막대한 공적자금을 투입하였다.

기업부문 개혁의 본질은 세 가지 분야에 걸쳐 있는데, 즉 기업지배구조 및 재무구조 개선, 그리고 실질 경쟁력 제고가 그것이다. 기업지배구조와 관련하여 재벌들에게는 국제회계기준에 맞추고, 소액주주의 의결권을 존중하고, 사외이사를 선임하도록 요구되었다.

기업재무구조 개선을 위한 다양한 조치들도 취해졌다. 그 결과, 1997년에 거의 500%에 달했던 대우그룹을 포함한 5대 재벌의 부채비율이 최근에는 200%까지 감소되었다. 국내 전체 제조업 부문의 평균 부채비율도 1997년의 400%에서 약 240%로 감소되었다. 재벌들에게는 연결재무제표 작성의무가 부과되었으며, 재벌 계열기

업간의 상호채무보증 또한 금지되었다.

대형재벌의 실질 경쟁력을 제고시키기 위하여 주력업종이 아닌 계열사들을 정리함으로써 재벌들이 주력사업에 전념하도록 권장하였다. 이에 따라 국내 5대 재벌은 1998년에서 1999년 상반기까지 549개의 계열기업들을 정리하였다. 한국정부는 1999년부터 기업의 적대적 인수를 허용해왔으며, 또한 재벌들에게 서로 주요사업을 교환, 합병, 인수하도록 권장하였다.

국내 노동시장과 관련하여서는, 정리해고와 임시직 근로자 채용을 허용하는 새로운 법령이 시행되었다. 또, 근로자와 사용자 및 정부간의 긴밀한 협력을 통해 노동시장의 유연성 제고를 촉진하기 위한 노사정위원회가 설립되었다.

한국경제의 미래를 위한 이러한 경제개혁 노력에는 막대한 대가를 지불하지 않으면 안된다는 것은 의심할 여지가 없다. 결과적으로 이러한 노력들 자체가 한국경제에 대한 국제투자자들의 신뢰를 회복하는데 크게 기여하였다. 1999년 한 해 동안에 유입된 외국인 직접투자액은 150억 달러를 넘는 초유의 기록을 세웠다. 경상수지상의 큰 흑자규모와 이러한 자본유입 덕분에, 한국은 외환보유고를 매우 신속하게 보충할 수 있었다.

본인이 앞서 지적하였던 것처럼, 이러한 대외여건 변화로 한국경제는 작년에 빠른 회복을 시현하였으며 올해에도 순조로울 것으로 예상된다.

그러나 **지금은 자만을 하거나 개혁피로증후군에 빠질 때가 아니라는 것을 인식하는 것이 매우 중요하다.** 작년에 경제가 빠르게 회복된 것은 일차적으로 재정과 통화의 팽창정책에 따른 민간소비의 증가와 재고조정에 기인한 것으로, 현재의 괄목할 만한 거시경제 실적이 지금까지 실시되어온 경제개혁의 성과에 따른 생산성 향상이라는 미시경제 기반에 바탕을 두고 있지 않다는 것은 확실하다.

한국의 기업부문은 아직도 과잉투자 문제를 해결하여야 하며, 동시에 기업구조 개편을 위한 신규투자가 긴요하다. 국내 금융분야 또한 지속적인 구조조정이 필요하다. 대체로 말해 현재까지 기울여 온 노력들은 과거의 유산들을 정리하는데 치중되었다. 그러나 앞으로의 계속적인 구조조정 노력은 금융세계화 시대에서 살아 남을 수 있도록 금융기관들의 경쟁력을 강화시키는 쪽으로 방향을 잡아야 할 것이다.

앞서 언급한 바와 같이 최근의 금융위기는 국내 경제구조조정을 불가피하게 하였기 때문에, 오히려 축복의 계기가 될 수 있었다. 더구나 정치적으로 민감한 많은 개혁과제들이 非政治化 되었다. 본인의 견해로는 한국이 국가적 재난을 필요한 개

혁을 추진할 수 있는 계기로 삼는데 성공하였다고 생각한다.

그러나 **한국이 이러한 경제 회복과 성장을 지속하기 위해서는 개혁의 고삐를 늦추어서는 안된다.** 게다가 한국은 악화되고 있는 소득분배, 급속하게 누적된 공공부채 및 생산적 복지제도 수립이라는 새로운 도전에 성공적으로 대처해야만 한다.

결론을 내리기에 앞서, 본인은 위에 열거한 몇 가지 간단한 사실들이 한국경제의 중· 장기 전망에 대한 본인의 낙관적인 견해를 뒷받침한다는 것을 상기시키고자 한다. 현재 진행중인 경제구조조정이 완료되면 한국경제가 보다 건실해지고 더욱 경쟁력을 갖추게 될 것이라는 본인의 견해에 여러분들도 공감하리라고 확신한다.

더구나, **한국은 정보화 시대와 지식기반 사회의 새로운 패러다임 변화에 신속하게 적응하고 있다.** 한국 국민의 1/4이 이미 인터넷을 사용하고 있으며, 벤처사업과 디지털 경제에 대한 국가적 열망은 이미 놀라울 정도로 높아져 있다. 미국 나스닥(NASDAQ) 시장에 해당되는, 코스닥(KOSDAQ) 시장의 일일 거래량은 한국증권거래소의 거래량을 이미 넘어선 상태이다. 가장 중요한 것은 앞으로 만개할 지식기반 사회를 준비하는데 귀중한 자산이 되는 교육에 대한 한국 국민의 열성을 상기해 주시기 바란다는 것이다.

한국과 한국의 미래에 투자해 주시기 바란다.