

현안과 과제

- 아시아, 동유럽, 중남미 신흥국의 위기 대응 능력 점검
- 일부 신흥국의 기초 체력에 문제 있다.



1. 미국의 출구전략과 신흥국 경제 위기

- (출구전략 시행 관련 과거 사례) 과거 미국이 출구전략을 시행하였을 때 신흥국 경제는 충격을 입었음
 - 글로벌 자금 순유입 감소에 따른 신흥국 경제 타격 : 과거 미국의 기준금리 인상으로 인한 글로벌 자금 유출은 1994년의 멕시코와, 1997년 아시아 신흥국, 러시아 위기 등을 촉발함
 - 미국은 1990년대 중반 경기 호황에 따른 인플레이션 상승 압력에 직면. 이에 미국 연준은 1994년 2월부터 1년간 기준금리를 인상(1994년 2월, 3% → 1995년 2월, 6%)¹⁾
 - 미국 기준금리 인상은 신흥국의 경제편더멘털 악화와 함께 신흥국으로의 글로벌 자금 순유입 감소를 가져왔고 1994년의 멕시코와, 1997년 아시아 신흥국, 브라질, 러시아 위기 등을 촉발함

< 미국 기준금리 인상 후 신흥국 위기 발발 일지 >

연 도	내 용
1994년	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 미국 연방준비은행은 3%이던 기준금리를 올리기 시작함(2월) - 멕시코로 유입되었던 글로벌자금과 국내투자자들의 외화자산 급유출
1995년	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 아르헨티나의 폐소화에 대한 투기세력의 공격
1996년	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 태국 금융기관, 대규모 대손에 직면
1997년	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 동아시아 각국으로 위기 확산 - 태국, IMF에 구제금융 신청(7월) - 필리핀 폐소화, 말레이시아 링기트화 등 폭락(9월) - 대만, 환율 방어 포기로 대만 달러 폭락(10월) - 한국, 외채지불유예(모라토리엄) 선언 및 IMF에 구제금융 신청(11월 21일)
1998년	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 동아시아 위기가 브라질과 러시아로 확산 - 러시아, 외채지불유예 선언(8월) - 브라질 헤알화 가치 폭락(11월)
1999년	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 미국과 IMF등 국제금융기관의 긴급 유동성 지원에 따라 브라질 헤알화 가치가 안정되면서 위기 상황이 진정됨(2월)
2001년	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 아르헨티나 외채지불유예 선언, IMF 구제금융 지원으로 위기 진화(12월)

자료 : 국제금융센터의 보고서 자료를 이용하여 현대경제연구원 재구성.

1) Federal Reserve Bank of New York, 'Historical Changes of the Target Federal Funds and Discount Rates'.

○ (미국 양적완화와 신흥국 자금 유입) 미국 양적완화 시행 이후 글로벌 달리는 아시아 신흥국으로 유입되었음

- 미국 양적완화 시행 : 서브프라임 사태 등 경기 충격에 대응하여 미국 연준은 비전통적인 통화공급 정책인 양적완화(QE)를 시행하여 경기 부양을 도모함
 - 2008년 9월 서브프라임 사태와 리먼브러더스의 파산보호신청 등의 촉발로 신용경색이 심화되고 글로벌금융위기 발생
 - 이를 타개하기 위해 2008년 11월, 1조 달러 규모의 모기지 채권(MBS) 등을 매입하는 1차 양적완화 정책을 시작으로 2013년 7월 현재 총 3조 800억 달러가 시중에 풀림
- 외부 충격에 민감한 신흥국 외부자금 이동 : 신흥국²⁾으로 유입된 글로벌 자금 중 주식과 채권 투자가 중심인 포트폴리오 투자도 증가하여 대내외 경제 충격에 대한 자금 이동의 변동성이 커짐
 - 전체 신흥국으로의 포트폴리오 투자는 2008년 861억 달러의 순유출에서 2009년에는 1,333억 달러의 순유입을 보임
 - 2011년 유럽발 재정위기와 미국의 신용등급 강등이 발생하자 신흥국에서의 포트폴리오 투자 순유입은 전년의 1,481억 달러에서 50억 달러로 급감

< 미국 양적완화 진행 과정 >

(단위: 억 달러)

구분	기간	규모 (억 달러)	내용
QE1	2008.11 ~ 2010.3	17,250	장기국채 및 MBS 매입
QE2	2010.11 ~ 2012.12	6,000	장기국채 매입
Operation Twist	2011.9 ~ 2012.12	6,670	단기국채 매도 장기국채 매입
QE3	2012.9 ~ 현재	400/월	MBS 매입
QE3 확대	2013.1 ~ 현재	450/월	장기국채 매입
소계 (2013년 7월 현재)		30,800	

자료 : 현대경제연구원(주요 내외신 종합).

주 : Operation Twist는 단기와 장기 국채의 매도·매입으로 엄격한 의미에서 달러 공급은 아님.

< 양적완화 기간중 외국인의 신흥국내 포트폴리오 투자 순유출입 >

(단위: 억 달러)

	'08	양적완화 기간				
		'09	'10	'11	'12	'13
신흥국 전체	-861	1,333	1,481	50	1,250	890
아시아	-544	894	818	80	810	460
유럽	-147	90	62	-70	140	100
중남미	-24	573	435	70	240	210
중동	-146	-224	166	-30	60	120

자료 : IIF(Institute of International Finance).

주 : 1) '08~'11년(실적치), '12~'13년(추정치).
2) 플러스는 순유입, 마이너스는 순유출.
3) 미국 양적완화는 2008년 11월부터 시작.

2) 국제금융연구원(IIF: Institute of International Finance)의 신흥국 자금 이동 분석에 포함된 신흥국은 불가리아, 체코, 헝가리, 폴란드, 루마니아, 러시아, 터키, 우크라이나(이상 유럽), 중국, 인도, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 한국, 태국(이상 아시아), 아르헨티나, 브라질, 칠레, 콜롬비아, 에쿠아도르, 멕시코, 페루, 베네주엘라(이상 중남미), 이집트, 레바논, 모로코, 나이지리아, 사우디 아라비아, 남아공, UAR(이상 중동) 등이 포함됨)(자료 : IIF, Capital Flows to Emerging Market Economies. 2010년 ~ 2013년 각년도 Research Note).

○ (양적완화 축소와 신흥국 금융 시장 불안) 최근 미국 연준 의장의 양적완화 축소 시사 발언 이후 주요 신흥국의 금융 시장의 변동성이 확대됨

- 양적완화 축소 가시화 : 올해 하반기에 양적완화 축소가 시행될 전망
 - 최근 공개된 7월 미국 연방공개시장위원회(FOMC)의 회의자료에 따르면, 연준 의원들은 올해안에 양적완화를 축소하는 연준 의장의 계획에 동의함³⁾
 - 2013년 7월 현재 7.4%인 실업률이 보다 낮은 7% 수준을 기록하면 미국 연준은 매월 850억 달러 규모의 채권 매입을 점진적으로 축소할 것으로 전망됨
 - 실업률이 6.5%, 장기인플레이션이 2.0%를 기록하면 금리정상화가 예상됨
- 신흥국 금융 시장 불안 : 인도와 인도네시아를 중심으로 환율 급등과 주가 급락 등 금융 시장의 변동성이 확대됨
 - 달러 대비 인도 루피 환율은 6월 1일부터 8월 21일 기간 동안 7.9% 상승했으며, 인도 Bombay 주가지수는 동기간 동안 4.3% 하락
 - 달러 대비 인도네시아 루피아 환율은 6월 1일부터 8월 21일 기간 동안 9.9% 상승했으며, 인도네시아 JSX 주가지수는 동기간 동안 15.1% 하락

< 인도 환율 및 주가 추이 >



자료 : 국제금융센터.

< 인도네시아 환율 및 주가 추이 >



자료 : 국제금융센터.

3) FRB Press Release, *Minutes of the Federal Open Market Committee July 30-31, 2013*, 2013년 8월 21일.

2. 신흥국의 위기 대응 취약성 점검

1) 개관

- 국제통화기금(IMF)이 제시하는 거시경제 및 자본시장 건전성지표를 사용하여 신흥국의 위기 대응에 대한 취약성을 점검해 봄
- 분석 대상국 : 신흥국으로부터 자금 유출이 우려되는 현상 상황에서 글로벌 펀드 투자의 주요 지표로 활용되는 'MSCI 신흥국 지수⁴⁾'에 편입된 국가 중 아시아, 동유럽, 중남미 신흥국 국가를 중심으로 분석⁵⁾
 - 아시아 : 중국, 인도, 인도네시아, 한국, 말레이시아, 필리핀, 태국, 대만, 베트남, 미얀마
 - 동유럽 : 체코, 헝가리, 폴란드, 러시아, 터키, 그리스⁶⁾
 - 중남미 : 브라질, 칠레, 콜롬비아, 멕시코, 페루, 아르헨티나
- 분석 방법 : 'IMF의 위기관단지표'상의 기준치와 거시경제 및 자본시장 건전성을 측정하는 세부 지표를 비교하여 각국별 위기 징후를 판단함⁷⁾
 - IMF는 거시경제와 자본시장 건전성을 판단하는 'IMF의 위기관단지표'를 활용하여 1997년 아시아 외환위기 사태 직전의 동아시아 국가에 대한 취약성을 점검하였음⁸⁾
 - 각국의 거시경제 건전성을 나타내는 지표를 중심으로 분석하였으며, 금융 부문에서는 자본유입과 외환보유액, 단기외채 등을 점검하였음
 - 자본시장의 건전성을 나타내는 항목 중에서는 정성적인 부분은 제외하고 정량적인 지표 중에서 민간신용과 부실채권 등을 중심으로 분석하였음

4) 'MSCI 신흥국 지수(MSCI Emerging Market Index)'는 신흥국의 주가지수를 종합적으로 측정하기 위해 MSCI(Morgan Stanley Capital International)이 고안한 지수로서, 전 세계를 대상으로 투자하는 글로벌 펀드의 주요 지표로 활용됨. 2013년 6월 현재 브라질과 중국, 칠레, 콜롬비아, 체코, 이집트, 그리스, 헝가리, 인도, 인도네시아, 한국, 말레이시아, 멕시코, 모로코, 페루, 필리핀, 폴란드, 카타르, 러시아, 남아프리카공화국, 대만, 태국, 터키, UAE 등이 포함되어 있음. 2013년 6월 MSCI 보도자료에 따르면, 그리스가 선진국 지수에서 신흥국으로 강등되었으며, 카타르와 UAE는 Frontier국가에서 신흥국으로 승격되었고, 중국은 '잠재신흥국'으로 분류되었음. (자료: MSCI 의 2013년 6월 11일 보도자료, *MSCI Announces the Result of 2013 Annual Market Classification Review*).

5) 베트남과 미얀마, 아르헨티나는 MSCI 신흥국 지수에는 속하지는 않지만, 위기 전염도가 높을 것으로 예상하여 분석 대상에 포함.

6) 그리스는 동유럽에 속하지는 않지만, 2013년 6월 MSCI 신흥국 지수에 편입되어 분석 대상에 포함.

7) 자세한 분석 세부 항목은 [별첨] IMF의 위기관단지표'를 참조하기 바람.

8) IMF, 「Financial Sector Crisis and Restructuring : Lessons from Asia, (Occasional Paper 188)」, 1999년.

2) 분석 결과⁹⁾

- 현재 아시아와 동유럽 신흥국을 중심으로 재정수지 적자가 정부부채 증가로 확산될 수 있으며, 단기외채 규모가 큰 국가 중 경상수지 적자를 보이는 국가는 단기외채의 회수에 대응할 수 있는 능력이 취약
- 아시아 : 재정수지 적자와 경상수지 적자를 보이는 인도와 인도네시아 경제의 기초 체력 약화가 가장 큰 문제점
 - 인도 : 최근 경제성장률이 하락세를 보이며 GDP 대비 재정수지 비중(-8.3%)과 정부부채 비중(66.4%)이 기준치를 초과하여 거시 경제 건전성 취약. 또한 경상수지도 적자를 보여 단기외채의 일시적인 회수 사태가 발생할 경우 외환위기 우려
 - 인도네시아 : 정부부채 비중은 IMF의 기준치보다 낮지만, 재정수지 적자를 보여 언제라고 정부의 부채 부담이 악화될 가능성이 있음. 또한, 다른 아시아 신흥국보다 외환보유액 대비 단기외채 비중이 상대적으로 높고(44.8%), 경상수지가 적자를 보여 외환 불안 가중 우려
 - 말레이시아 : GDP 대비 외국인의 포트폴리오 투자 유입(118.2%)과 정부부채(56.0%)와 재정수지(-4.0%) 비중이 IMF의 권고 기준치를 초과하여 자금 유출시 금융시장의 불안이 우려됨
 - 베트남 : 경상수지는 흑자를 보이지만, 민간신용 증가에 따른 금융불안과 높은 물가상승률이 주의 사항
 - 태국 : 경상수지와 단기외채는 양호하지만, GDP 대비 재정수지 적자 비중(-2.7%)은 정부부채 증가의 부담으로 작용할만한 수준이고 민간신용 역시 높은 점이 우려됨
 - 한국 : 가계부채 증가에 따르는 GDP 대비 민간신용 비중이 높은 점은 우려할 만한 수준이지만, 외환보유고는 넉넉하고 경상수지는 흑자를 기록하고 있어 다른 신흥국 대비 위기 대응 능력은 충분함

9) 아시아, 동유럽, 중남미 신흥국 전체에 대한 분석 결과 종합표는 [별첨 2] 주요 신흥국의 위기판단 결과(2013년)'에 제공됨.

< 아시아 신흥국의 IMF 위기판단지표(2013년) >

(%)

		기준치	대만	말레이시아	미얀마	베트남	인도	인도네시아	중국	필리핀	태국	한국	
거시경제	실물	경제성장률	-	3.0	5.1	6.5	5.2	5.7	6.3	8.0	6.0	5.9	2.8
		물가상승률	5	2.0	2.2	6.5	8.8	10.8	5.6	3.0	3.1	3.0	2.4
		재정수지/GDP	-2	-	-4.0	-	-	-8.3	-2.8	-2.1	-0.8	-2.7	-1.4
		정부부채/GDP	50	40.2	56.0	45.4	50.9	66.4	23.6	21.3	39.7	45.9	32.5
		경상수지/GDP	-5	10.3	6.0	-4.5	7.9	-4.9	-3.3	2.6	2.4	1.0	2.7
	금융	자본유입/GDP	5	-	5.4	-	0.2	1.3	1.8	0.9	2.6	3.8	-
		단기외채/외환보유액	100	-	35.0	-	-	36.3	44.8	15.5	13.2	34.6	37.9
자본시장	정량	민간신용/GDP	100	-	118.2	-	111.6	51.5	34.9	133.7	33.4	147.9	148.0
		부실채권/대출총액	10	-	2.2	-	-	3.0	2.1	0.9	2.4	2.7	1.5

자료 : 현대경제연구원.

주 : 빨간색(짙은 음영)이 있는 칸은 IMF 기준치보다 높아 위기 대응 취약함을 나타냄. 노란색(얇은 음영)이 있는 칸은 IMF 위기판단지표상의 취약성을 만족하지는 않지만 대체로 위험한 수준임을 나타냄.

- 동유럽 : 경상수지가 적자를 보이고 외환보유고보다 단기외채가 많은 터키의 위기 대응 취약성이 가장 우려되며, 재정수지와 경상수지 적자를 보이는 폴란드도 주의 대상국
- 터키 : 단기외채가 외환보유액보다 많은 상황에서 GDP 대비 경상수지 비중(-6.8%)이 기준치를 초과함. 또한, GDP 대비 외부자본의 유입 비중(2.9%)도 무시 못할 수준이어서 신흥국 중 가장 먼저 위기가 터질 수 있음
- 폴란드 : GDP 대비 단기외채 비중(41.1%)과 경상수지 비중(-3.6%)이 모두 높아 단기외채 회수에 취약하며, 재정수지 적자는 정부부채 악화의 부담으로 작용할 우려가 높음

- **헝가리** : GDP 대비 정부부채 비중(79.9%)이 높아 정부 부문의 재정이 열악하고, 대출총액 대비 부실채권의 비중(15.8%)이 높아 금융 시장의 건전성도 취약함
- **그리스** : 유럽 재정위기의 진원지 중 하나인 그리스는 2013년 6월 MSCI 선진국 그룹에서 신흥국 그룹에서 강등되었으며, 외환보유고가 대부분이 금으로 구성되어 있어 외환보유고 대비 단기외채 비중이 13,580.8%로 매우 높음¹⁰⁾
- **체코** : 다른 유럽 신흥국 대비 전반적으로 양호하지만, 외환보유액 대비 단기외채 비중(60.6%)과 경상수지 적자, 정부부채 수준 등은 무시 못할 수준

< 동유럽 신흥국의 IMF 위기판단지표(2013년) >

(%)

		기준치	러시아	체코	폴란드	터키	헝가리	그리스	
거시경제	실물	경제성장률	-	3.4	0.3	1.3	3.4	0.0	-4.2
		물가상승률	5	6.9	2.3	1.9	6.6	3.2	-0.8
		재정수지/GDP	-2	0.3	-	-3.4	-2.2	-3.2	-4.6
		정부부채/GDP	50	10.4	44.8	56.8	35.5	79.9	179.5
		경상수지/GDP	-5	2.5	-2.1	-3.6	-6.8	2.1	-0.3
	금융	자본유입/GDP	5	2.9	-	3.9	2.9	1.3	-
		단기외채/외환보유액	100	19.3	60.6	41.1	108.8	50.1	13,580.8
자본시장	정량	민간신용/GDP	100	47.8	56.9	53.8	54.4	56.4	120.7
		부실채권/대출총액	10	6.7	5.1	8.4	2.5	15.8	17.2

자료 : 현대경제연구원.

주 : 빨간색(짙은 음영)이 있는 칸은 IMF 기준치보다 높아 위기 대응 취약함을 나타냄. 노란색(얇은 음영)이 있는 칸은 IMF 위기판단지표상의 취약성을 만족하지는 않지만 대체로 위험한 수준임을 나타냄.

10) 2013년 3월말 현재 그리스의 공식 외환보유고는 69억 9,300만 달러이며 이 중에서 82.5%에 해당하는 57억 6,900만 달러는 금으로 구성되어 있음(자료 : IMF의 'International Reserves and Foreign Currency Liquidity'). 같은 시점의 그리스 단기외채는 1,690억 8,106만 달러임(자료 : World Bank의 'Quarterly External Debt Statistics').

- **중남미** : 아시아와 동유럽 대비 전반적으로 위기 대응 취약성은 양호하지만, 브라질과 아르헨티나 등 과거 외환위기를 경험한 국가에서 위기 징후가 보임
 - **브라질** : 단기외채 회수에 대비할 수 있는 외환보유액은 확보한 상황으로 금융 건전성은 양호하지만 GDP 대비 정부부채 비중(67.2%)은 IMF의 기준치 초과
 - **아르헨티나** : GDP 대비 재정수지 비중(-2.7%)이 IMF의 기준치를 초과하며, 물가상승률이 중남미 신흥국 중 가장 높음
 - **멕시코 및 칠레** : IMF의 위기판단지표상으로는 취약성이 두드러지게 나타나지 않지만, 외환보유액 대비 단기외채 비중이 다른 신흥국보다 높고 경상수지 적자를 보여 위기 상황 발생시 대응 능력이 취약해 질 것으로 우려됨

< 중남미 신흥국의 IMF 위기판단지표(2013년) >

(%)

		기준치	멕시코	브라질	아르헨티나	칠레	콜롬비아	페루	
거시경제	실물	경제성장률	-	3.4	3.0	2.8	4.9	4.1	6.3
		물가상승률	5	3.7	6.1	9.8	2.1	2.2	2.1
		재정수지/GDP	-2	-3.1	-1.2	-2.7	0.1	-1.0	1.8
		정부부채/GDP	50	43.5	67.2	42.4	11.1	32.0	17.5
		경상수지/GDP	-5	-1.0	-2.4	-0.1	-4.0	-3.4	-3.5
금융		자본유입/GDP	5	3.4	2.5	0.2	5.2	2.7	3.5
		단기외채/외환보유액	100	44.2	10.6	-	45.8	31.4	13.8
자본시장	정량	민간신용/GDP	100	27.7	68.4	18.4	73.2	48.9	27.3
		부실채권/대출총액	10	2.2	3.6	1.5	2.4	3.0	3.1

자료 : 현대경제연구원.

주 : 빨간색(짙은 음영)이 있는 칸은 IMF 기준치보다 높아 위기 대응 취약함을 나타냄. 노란색(얇은 음영)이 있는 칸은 IMF 위기판단지표상의 취약성을 만족하지는 않지만 대체로 위험한 수준임을 나타냄.

3) 종합 평가

- 지역별로 동유럽과 아시아 신흥국의 위기 대응 취약성이 우려되지만, 90년대 후반과 같은 세계적인 위기로 확산될 가능성은 높지 않음
 - 분석 신흥국 전체 : 아시아 및 동유럽 신흥국 취약
 - 아시아의 인도와 인도네시아, 동유럽의 터키와 폴란드 등의 국가가 위기에 대응하는 거시경제 및 자본시장 건전성이 취약
 - 이들 국가는 재정수지 적자를 보여 정부부채 부담이 가중될 수 있음
 - 또한, 경상수지도 적자를 기록하고 있어 단기외채 상황에 어려움을 겪을 우려도 상존
 - 동유럽 신흥국 : 러시아를 제외하고는 동유럽 신흥국 전체적으로 거시경제 및 자본시장 건전성이 취약하여 위기 대응에 한계
 - 터키가 가장 취약하고 폴란드, 헝가리 등도 단기외채 규모가 크고 경상수지 적자 및 정부부채 부담으로 인해 위기 대응에 취약
 - 아시아 신흥국 : 취약한 동남 및 서남아시아국가와 비교적 건전한 동북아시아국으로 차별화
 - 인도, 인도네시아, 말레이시아, 베트남 등은 재정수지적자와 경상수지적자, 민간신용 증가를 보이는 등 거시 경제 건전성이 취약
 - 중국, 한국, 필리핀 등은 충분한 외환보유고와 경상수지흑자 등을 보여 거시 경제 건전성이 확보됨
 - 중남미 신흥국 : 유럽과 아시아에 비해 전체적으로 양호하지만, 경상수지가 적자를 보이는 점은 우려할 만함
 - 브라질과 아르헨티나 등 과거 위기 경험이 있었던 국가들에서 다시 위기 대응 취약성이 나타나고 있음

3. 시사점

- 현재 우리의 경제 여건이 전반적으로 양호하여 금융위기 가능성은 낮지만, 신흥국으로부터 위기 전염 효과에 대한 대비책이 필요
 - 인도, 말레이시아 등 아시아 국가와 터키, 헝가리 등 동유럽 국가의 금융시장 불안이 당분간 지속될 것으로 보임
- 신흥국 위기 전염에 대비하여 외환보유고의 관리가 필요하며, 주요 국가와의 유동성 공조 강화, 상황별 위기대응 능력 제고 필요
 - 첫째, 환율 관리에서 외환보유고 관리로 전환
 - 과거 외환위기 당시 정부의 무리한 환율 방어로 한국은행의 가용 외환보유고가 바닥나 외환시장에서의 환율방어능력이 무력화
 - 따라서 환율 안정을 위해 무리하게 외환보유고를 이용하기 보다는 외환보유고를 적정 수준으로 관리하는 것이 중요
 - 둘째, 미국 등 주요 국가들과 함께 통화 공조 방안 및 공동 대응 전략을 마련함으로써 유동성 위기시 안전장치 강화
 - 글로벌 금융위기 당시 우리나라 금융당국이 주요국들과의 통화스왑을 체결하여 시장의 안정에 큰 도움이 되었던 점을 상기할 필요가 있음
 - 셋째, 위기 상황시 금융시장 안정화를 위한 컨틴전시 플랜의 실행 능력 및 실효성 점검에 주력
 - 예를 들어 외환 시장에 긴급 상황 발생시 필요한 경상적 거래나 자본적 거래를 위한 송금이나 환전은 지속하되, 긴급한 필요가 있지 않은 부분에 대해서는 한도 제한하는 방안도 검토할 수 있음

- 넷째, 신흥국의 외환 시장 변동성 등 국내외 상황을 점검하면서 상황에 따른 외환시장의 안정 도모
 - 선물환 포지션 제도와 외환건전성 부담금, 외국인 채권투자 과세 등 거시건전성 3종 세트를 강화하여 은행의 단기차입 비중이 증가를 지속적으로 제한

- 다섯째, 외국인 투자자금의 급격한 유출 가능성에 대한 모니터링 강화가 요구
 - 2008년 글로벌 금융위기보다 그 위험성은 낮아졌으나 국내은행들의 단기 외화 차입금에 대한 지속적인 모니터링과 감독에 주력해야 할 것임
 - 특히 현재 가장 큰 불안 요인인 외국인 증권투자자금의 급격한 유출 가능성에 대비하여 금융·세제상의 지원 등의 인센티브 정책을 통해 장기투자를 적극 유도할 필요가 있음 **HRI**

경제연구본부 홍준표 연구위원 (02-2072-6214, jphong@hri.co.kr)
김천구 선임연구원 (02-2072-6211, ck1009@hri.co.kr)

[별첨 1] IMF의 위기판단지표

구분	항목	기준치	분석 대상 포함 여부	
거시경제지표	실업률	경제성장률	-	○
		물가상승률	5%	○
		재정수지/GDP	-2%	○
		정부부채/GDP	50%	○
		경상수지/GDP	-5%	○
	유입	단기유동/경상수지적자	50%	×
		자본유입/GDP	5%	○
		단기외채/외환보유액	100%	○
자본시장지표	정성	위기직전 자본시장 자유화 여부	-	×
		위기직전 자본계좌 자유화 여부	-	×
		대출시 담보에 대한 중시 여부	-	×
	정량	민간신용/GDP	100%	○
		실질민간신용증가율	20%	×
		부동산관련대출/은행대출	20%	×
		부실채권/대출총액	10%	×
		주식시장자본화비율	-	×

자료 : IMF. Financial Sector Crisis and Restructuring Lessons from Asia. IMF Occasional Paper 188. pp10.

- 주 : 1) 경제성장률과 물가상승률, GDP, 정부부채, 경상수지적자 등은 IMF의 World Economic Outlook(2013년 7월) 자료를 이용
 2) 재정수지적자는 IMF의 World Economic and Financial Survey, Fiscal Monitor(2013년 4월) 자료를 이용
 3) '자본유입/GDP'에서 자본유입은 주식과 채권이 중심인 포트폴리오 투자자본의 순유입을 의미하며, IMF의 Global Financial Stability Report(2013년 4월)의 통계부록에서 자료를 구함
 4) '단기외채/외환보유액' 중 단기외채는 World Bank의 'Quarterly External Debt Statistics'를, 외환보유액은 IMF의 'International Reserves and Foreign Currency Liquidity'에서 제공하는 자료를 이용하였으며, 금을 제외한 금액임
 5) '민간신용/GDP'와 '부실채권/은행대출' 중 민간신용과 부실채권, 은행대출은 2012년 현재 자료이며 World Bank의 'World Development Indicators'에서 제공하는 자료를 이용

[별첨 2] 주요 신흥국의 위기판단 결과(2013년)

(단위: %)

	기준치	아시아											동유럽						중남미						
		대만	말레이시아	미얀마	베트남	인도	인도네시아	중국	필리핀	태국	한국	러시아	체코	폴란드	터키	헝가리	그리스	멕시코	브라질	아르헨티나	칠레	콜롬비아	페루		
거시경제	실물	경제성장률	-	3.0	5.1	6.5	5.2	5.7	6.3	8.0	6.0	5.9	2.8	3.4	0.3	1.3	3.4	0.0	-4.2	3.4	3.0	2.8	4.9	4.1	6.3
	물가상승률	5	2.0	2.2	6.5	8.8	10.8	5.6	3.0	3.1	3.0	2.4	6.9	2.3	1.9	6.6	3.2	-0.8	3.7	6.1	9.8	2.1	2.2	2.1	
	재정수지/GDP	-2	-	-4.0	-	-	-8.3	-2.8	-2.1	-0.8	-2.7	-1.4	0.3	-	-3.4	-2.2	-3.2	-4.6	3.1	-1.2	-2.7	0.1	-1.0	1.8	
	정부부채/GDP	50	40.2	56.0	45.4	50.9	66.4	23.6	21.3	39.7	45.9	32.5	10.4	44.8	56.8	35.5	79.9	179.5	43.5	67.2	42.4	11.1	32.0	17.5	
	경상수지/GDP	-5	10.3	6.0	-4.5	7.9	-4.9	-3.3	2.6	2.4	1.0	2.7	2.5	-2.1	-3.6	-6.8	2.1	-0.3	-1.0	-2.4	-0.1	-4.0	-3.4	-3.5	
금융	자본유입/GDP	5	-	5.4	-	0.2	1.3	1.8	0.9	2.6	3.8	-	2.9	-	3.9	2.9	1.3	-	3.4	2.5	0.2	5.2	2.7	3.5	
	단기외채/외환보유액	100	-	35.0	-	-	36.3	44.8	15.5	13.2	34.6	37.9	19.3	60.6	41.1	108.8	50.1	>500 ¹⁾	44.2	10.6	-	45.8	31.4	13.8	
자본시장	정량	민간신용/GDP	100	-	118.2	-	111.6	51.5	34.9	133.7	33.4	147.9	148.0	47.8	56.9	53.8	54.4	56.4	120.7	27.7	68.4	18.4	73.2	48.9	27.3
	부실채권/대출총액	10	-	2.2	-	-	3.0	2.1	0.9	2.4	2.7	1.5	6.7	5.1	8.4	2.5	15.8	17.2	2.2	3.6	1.5	2.4	3.0	3.1	

자료 : 현대경제연구원.

주 : 1) 그리스의 단기외채/외환보유액은 13,580.8%임.

2) 빨간색(짙은 음영)이 있는 칸은 IMF 기준치보다 높아 위기 대응 취약함을 나타냄. 노란색(얇은 음영)이 있는 칸은 IMF 위기판단지표상의 취약성을 만족하지는 않지만 대체로 위험한 수준임을 나타냄.