

# 동남아 통화 위기와 세계 경제 불황 논의

이준호 · 현대경제사회연구원 연구위원

작년 7월 태국 바트화 가치의 폭락으로 야기된 동남아 통화 위기는 아시아 전체로 그 여파가 확산되고 있으며, 우리나라의 경우 구제금융을 신청해야 할 정도로 심각한 영향을 미쳤다. 최근에는 인도네시아의 대외 채무 지급 불능 사태의 가능성이 다시 제기되어 IMF를 비롯한 국제 기구와 선진국들의 지원이 뒤따르고 있으나, 동남아 통화 위기의 불씨는 여전히 꺼지지 않고 있는 실정이다. 일본을 포함한 아시아 전체 금융 시장의 불안감이 가시지 않고 있는 상태에서, 동남아 어느 한 국가에서 모라토리엄 등을 선언하는 사태가 발생할 경우 우리나라도 대외 채무 지불 유예 가능성이 커지고, 나아가 일본 금융 시장의 혼란에 이은 미국 경기의 침체로 전세계적인 경제 공황 상태의 가능성마저 조심스럽게 제기되고 있다.

시아 양국의 금융 시장은 다소 진정세를 나타내었으나, 금년 1월부터 양국의 통화 가치가 급격히 절하되면서 국가 부도 위기의 가능성이 다시 확대되고 있다. 특히, 인도네시아의 경우에는 경제

## 꺼지지 않는 동남아 통화 위기의 불씨

작년 7월 태국 바트화 가치의 폭락으로 야기된 동남아 통화 위기는 인도네시아, 말레이시아, 싱가포르, 홍콩, 한국 등을 거쳐 일본과 중국을 비롯한 아시아 전체 금융 시장에 위기감을 불러일으키고 있다. 작년 7월의 통화 위기 이후 IMF를 비롯한 국제 금융 기구의 구제금융으로 태국과 인도네

적·정치적인 문제가 복합적으로 얽혀 있으며, 최근 물가 폭등에 따른 불만으로 국민들의 소요가 확대되면서 국가 부도의 가능성이 더욱 커지고 있다. 인도네시아가 IMF와의 협약을 성실히 수행할 것을 재천명함으로써 외환 시장이 다소 안정세를 나타내어, 국가 부도의 위기는 벗어난 것으로 보이나 여전히 불안감이 가시지 않고 있는 상태다.

동남아 통화 위기는 동남아 지역의 일시적인 금융 혼란만으로 끝나는 것이 아니다. 만일 인도네시아가 국가 부도의 상황에 처하게 되면, 동남아 지역에 투자된 선진국 자본이 일시에 빠져나가게 되면서 부실채권이 대량으로 양산되게 될 것이다. 특히 일본의 경우, 동남아 지역에 투자한 막대한 투자 자본의 부실은 일본 금융 기관들의 부실로 이어지고 일본 경기는 더욱 침체될 것이다. 이에 불안을 느낀 미국 및 선진국들이 개도국에 투자한 자본을 회수하기 시작하면 국제 금융 시장은 일대 혼란을 겪을 것이다. 이렇게 금융이 마비되면 실물 부문도 침체될 수밖에 없으며, 금융 위기를 맞은 국가들의 내수가 침체되면 수입은 물론 수출이 침체되고, 이는 다시 전세계적인 교역 감소로 이어질 수 있다. 최근에는 중국 위안(元)화의 평가 절하 가능성이 커지면서 홍콩 달러화에 대한 불안 감도 확대되고 있다. 홍콩은 선진국의 對 아시아 투자 창구 역할을 하고 있어 아시아 지역 개발 자원 수급의 중요한 요지이다. 또한 일본은 극심한 내수 침체로 아시아 금융 위기 탈출의 견인차 역할을 하지 못하고 있으며, 오히려 일본 금융 부문의 부실은 동남아 통화 위기를 악화시킬 수

있는 가능성마저 내재하고 있는 실정이다. 최근에 로버트 라이히 前 美 노동부 장관에 이어 IMF의 칸드쉬 총재도 경고하였지만, 동남아 통화 위기에 이은 세계 경제 공황의 가능성마저 제기되고 있다.

### 동남아 통화 위기의 원인

동남아의 통화 위기는 태국이 관리변동 환율제도를 도입하면서 태국 바트화의 가치가 급격하게 폭락한 것이 직접적인 요인으로 작용하였다. 태국, 인도네시아, 말레이시아 등은 90년대 초부터 높은 경제 성장률을 나타내며 매우 급속한 발전을 지속하였으나, 90년대 후반부터 일본 엔화의 약세로 수출이 감소하고 부동산 가격의 하락 등으로 경제의 거품이 걷히면서 이들 국가의 통화가 단기투기자금(Hot-money)의 표적이 되었다. 통화 가치가 지속적으로 하락하자 태국 정부는 작년 7월 2일 복수통화바스켓제도를 포기하고 변동 환율제를 도입하였으나, 바트화 가치가 급락하고 금융 시장이 마비되는 현상을 보이자 IMF에 구제금융을 신청하게 되었다.

그러나 이것은 어디까지나 잠재되어 있던 문제가 한꺼번에 표출되는 방아쇠 역할

을 한 것에 불과하다. 태국 바트화 가치가 급격히 폭락하면서 동남아에 외환 위기가 시작된 근본적인 원인으로는 첫째, 동남아 국가들의 경상수지 적자 확대에 따른 외채 누적을 들 수 있다. 동남아 국가들의 수출은 90년대 초부터 두자리수의 높은 신장세를 나타냈으나, 90년대 중반부터 일본 엔화의 약세와 상대적으로 낮은 통화 가치와 임금을 바탕으로 한 중국산 저가품에 의해 수출이 급격히 둔화되기 시작했다. 태국의 경우 지속적으로 경상수지 적자를 나타내 1995년과 1996년에는 적자 규모가 GDP 대비 8%를 넘어섰으며, 이 가운데 70%

이상이 무역수지 적자인 것을 알 수 있다. 또한 인도네시아·말레이시아·필리핀도 소폭의 무역수지 흑자에도 불구하고 90년대 이후 경상수지 적자가 지속되었다. 경상수지 적자의 누적은 외채 누적으로 나타나는데, 태국은 1991년 333억 달러에서 1997년에 929억 달러, 인도네시아는 1991년 795억 달러에서 1997년 1,170억 달러, 말레이시아는 1991년 178억 달러에서 1996년 287억 달러로 해외 부채가 증가했다. 특히, 인도네시아의 경우 외채 가운데 약 50%가 단기 외채인 것으로 알려져 있으며, 태국의 경우에는 총외채 가운데

(표) 동남아 주요국의 경제 지표

(단위: %, 억 달러)

국가	구분	1990	1992	1994	1996
태국	GDP 성장률	11.6	7.8	8.8	6.4
	수출 증가율	14.9	14.2	22.7	4.0
	경상수지	-73	-63	-81	-147
인도네시아	GDP 성장률	7.2	6.5	7.7	7.8
	수출 증가율	15.9	16.6	8.8	9.7
	경상수지	-30	-28	-28	-78
말레이시아	GDP 성장률	9.7	7.8	9.2	8.2
	수출 증가율	17.4	18.5	24.7	5.7
	경상수지	-9	-22	-45	-61
필리핀	GDP 성장률	3.0	0.3	4.4	5.5
	수출 증가율	4.0	11.2	20.0	16.7
	경상수지	-27	-10	-30	-44
싱가포르	GDP 성장률	9.0	6.2	10.1	7.0
	수출 증가율	18.1	7.6	30.8	5.7
	경상수지	31	56	113	142

자료: 한국은행(1998. 1).

주: 수출 증가율은 통관 기준임.

데 약 34%가 단기 외채인 것으로 발표되었다. 이것은 우리나라보다는 그 규모가 작은 것이긴 하나, 최근의 위기를 불러일으키기에 충분한 여건이 이미 조성되어 있었다고 볼 수 있다.

둘째, 외국 자본이 부동산 등 비생산적인 부문으로 유입되고 기업의 방만한 투자가 지속되어 거품 경제가 확산된 것을 들 수 있다. 90년대 초부터 금융 시장의 개방 폭을 확대해왔던 동남아 국가에서는 특히, 일본을 중심으로 한 단기 자본이 부동산 시장 등 비생산적인 부문에 유입되었으며, 부동산 등을 담보로 장기 대출을 해주는 금융사들이 급증했다. 또한 금융 기관들이 무분별하게 도입한 외국 자본을 민간 기업들이 부동산 등을 담보로 저리에 대출하여, 기업의 몸집 불리기에 급급하고 방만하게 운영하면서 경제에 거품이 확산되었던 것이다. 그러나 90년대 중반부터 이들 기업의 수출과 경제 성장이 둔화되기 시작했다. 또한 1997년부터 공급 과잉으로 인해 부동산 시장의 거품이 걷히면서 부동산 개발 업자들의 도산과 금융 기관의 부실채권이 급증하게 되었다. 이러한 거품 현상은 90년대초 일본의 경우에서도 볼 수 있듯이, 경제 사정이 악화되기 시작하면 순

식간에 사라져버린다.

끝으로, 금융 시장 개방에 따른 국제적 안목의 정책 대안 부재를 들 수 있다. 최근 동남아 금융 위기의 원인을 제공하게 된 태국 바트화의 폭락은 태국 정부가 외환 및 자본 시장을 개방하면서도 개방 경제하의 정책 운용에 익숙치 못한 것에 기인한다. 태국의 경우 자국 통화의 절하 압력을 완화시키기 위해 고금리 기조를 유지하고 무리하게 외환 시장에 개입하여, 1995년과 1996년의 경상수지 적자가 GDP의 8%가 넘어섰는데도 환율 절하폭은 1995년에 0.4%, 1996년에는 1.6%에 그쳐 국제 환투기의 표적이 된 것이다. 우리나라의 경우도 이러한 동남아 시장의 경우와 크게 다를 것이 없다. 우리나라가 겪고 있는 금융 위기도 결국 급속하게 개방화되어 가는 세계 경제의 흐름에 적응하지 못하고, 오랫동안 누적되어온 금융 부문의 부실을 감당하지 못한 문제점이 이번 동남아 외환 위기를 계기로 돌출된 것이라 할 수 있다.

### 향후 동남아 금융 시장 전망

최근 인도네시아의 정치적·경제적 상

황을 고려해보면, 민간 기업의 채무 문제가 조기에 해결되지 않고 국가 차원의 대외 채무 지급 유예(Moratorium)<sup>1)</sup> 사태가 발생할 경우를 배제할 수 없는 상태이다. 그러나 현재의 상태가 더 이상 악화되지 않고 순조롭게 진행될 경우, 동남아를 비롯한 아시아 국가들의 경제가 예상보다 빠르게 회복될 수도 있다. 태국, 인도네시아 등은 외채 규모가 한국에 비해 작고 단기 외채의 비중도 우리나라에 비해 크지 않아 IMF 및 국제 사회의 지원이 뒤따를 경우, 국가 부도의 상황으로는 치닫지 않을 것으로 예상된다. 또한 동남아 국가들은 일본 제품의 주요 시장일 뿐만 아니라 양국에 투자된 외국 자본 가운데 일본 자금의 지분이 높고, 일본이 동남아 시장에서의 정치·경제적 영향력 강화를 도모하고 있어 일본의 적극적인 지원이 예상되고 있다. 태국이나 인도네시아의 부채 문제가 순조롭게 해결될 경우 동남아 금융 시장에 대한 인식이 전환되는 계기를 가져와, 이 지역에 대한 해외 투자가 재개되면서 아시아 지역의 경제 회복이 예상보다 빨라질 수

있을 것이다.

그러나 인도네시아의 경우와 같이 정치적인 문제가 해결되지 않고 경제적인 이유로 국내 수요가 확대될 경우, 민간 차원에서 채무 문제가 해결되지 않고 국가 차원에서도 지급을 거절(repudiation)할 가능성을 배제할 수 없다. 게다가 태국이나 다른 동남아 국가보다는 인도네시아가 국가적인 대외 채무 지급 거절의 가능성이 더 큰 나라로 분류되고 있다. 인도네시아는 경제적인 문제들뿐만이 아니라 수하르토 대통령의 장기 집권에 따른 정치적인 문제도 겹쳐 있으며, 외채 규모도 정부에서 발표한 1.170억 달러가 아닌 약 2,000억 달러에 달한다는 주장이 제기되고 있다. 게다가 인도네시아는 석유, 목재 등의 천연 자원을 풍부히 보유하고 있어 대외 채무 지급 불능에 이은 경제 고립시에도 상당 기간 동안 자금 자족이 가능한 나라다. 또한 국가 차원의 지급 불능이 아니더라도 민간 기업들의 대외 채무 지급 불능 사태가 발생할 경우에는, 현재 순조롭게 진행되고 있는 한국의 대외 채무 지급 여건에

1) 대외 채무 지급이 불가능한 경우 지급 자체를 거절(Repudiation)하는 방법과 채무 기간의 연장 등을 통해 재구성(Restructuring)하는 방법이 있는데, Repudiation은 파산(Insolvency) 선언과 채무 불이행(Default)을 통해 지급을 거절하는 상태에 이르는 것을 뜻하고, 대외 채무 지불 유예(Moratorium), 재조정(Resheduling), 재협상(Renegotiation) 등은 Restructuring의 한 방법에 속함.

도 악영향을 미치고 일본과 홍콩의 금융 시장도 큰 타격을 받을 것이다. 한국 금융 기관들의 지급 불능을 우려한 해외채권단이 단기 부채의 만기 연장을 거부하고 자금을 대대적으로 회수할 가능성이 크며, 동남아 시장에 집중적인 투자를 하고 있는 일본의 금융 기관이 단기 유동성 확보를 위해 아시아 지역의 대출금을 조기 회수할 것이기 때문이다. 이는 홍콩, 싱가포르 등 비교적 안정적인 금융 시장을 혼란시켜 아시아의 금융 시장 전체를 마비시킬 수 있다.

### 동남아 통화 위기의 파급 효과

인도네시아와 같은 동남아 국가들의 대외 채무 지불 불능 사태가 발생할 경우 한국도 큰 어려움을 겪을 것이다. 우선 현지에 진출한 기업들이 입게 되는 피해가 클 뿐만 아니라, 국가적으로도 단기 외채의 조기 지급 요구에 직면하여 모라토리엄을 선언할 수밖에 없는 가능성도 생각할 수 있다. 민간 부문의 측면에서 보면 동남아는 한국 수출 시장의 약 9%를 점하고 있어 국내 기업들의 수출에 직접적인 타격을 입힐 것이다. 현지에 진출한 국내 기업들

의 채권이 부실화될 것이며, 외환 위기국의 금융 시장이 마비되어 자금 회수가 불가능할 뿐만 아니라 경제의 폐쇄 조치로 기업의 철수도 어려워진다. 이러한 영향으로 인해 국내 기업들의 평가 등급 및 대외 신인도가 하락하면서, 우리나라 기업들의 해외 자금 조달에 있어 금융 비용의 부담이 더욱 가중될 것이다. 또한 동남아 국가들이 연쇄적으로 채무 지급 불이행을 선언할 경우, IMF 및 선진국들이 한국의 대외 채무 지급 불능 가능성을 우려하여 한국에 대한 지원을 중단할 가능성도 배제할 수 없다. 해외채권단은 단기 채권의 만기 연장을 거부하고 여타 채무의 조기 상환을 요구할 가능성이 크며, 민간 차원의 투자도 대대적으로 회수해갈 것이기 때문이다.

국제적으로도 그 파장이 클 수밖에 없다. 우선 동남아 경제 전체가 불안해지면서 홍콩 달러화도 폭락세를 면치 못할 것이며, 이에 따라 중국 시장에 유입된 외국 자본이 대거 유출되며 중국 경제도 침체에 빠질 수 있다. 중국 정부가 이를 수출 확대를 통해 타개하기 위해 위안(元)화를 평가절하하면, 그러지 않아도 수출에 애로를 겪고 있는 아시아 지역 국가들의 경기는 더욱 침체될 것이다. 한국과 중국을 비롯

한 아시아 경제 전체가 침체되면 일본 금융 기관들의 부실채권이 증가할 것이며, 유동성 확보를 위해 일본은 약 3,000억 달러에 달하는 미국채를 대량으로 매각할 가능성이 있다. 이는 미국의 금리를 급격히 상승시키고 투기 자금이 증권 시장에서 채권 시장으로 급격히 이동하는 가운데, 미국 증권 시장이 붕괴되는 등 미국 금융 시장을 마비시킬 수 있다. 또한 미국의 경우 아시아 지역 11 개국이 미국 북서부 지역 수출의 59%, 남서부 지역의 50% 등 미국 전체 수출의 30%를 차지하고 있어, 실물 부문에서의 타격도 상당히 클 것이다.

동구 국가들에 대한 피해도 막대할 수 있다. 80년대 외화 위기를 겪으면서 통화 위기를 차단하기 위한 정책을 시행해오고 있는 중남미 국가들은 아시아 통화 위기의 영향을 상대적으로 덜 받을 것이나, 동구 국가들은 이에 대한 대비가 부족한 실정이다. 동구 국가들은 체체 이행의 과정에서 대규모 재정 적자 및 경상수지 적자와 높은 물가 상승률을 나타내고 있음에도 불구하고, 경직적인 환율제도를 운영하고 있어 외환 위기가 발생할 가능성이 높다. 또한 외환 위기가 발생할 경우 동남아 국가들과 마찬가지로 외국 자본이 순식간에 빠져나

갈 것이다. 이러한 상황의 여파로 동남아를 비롯한 개도국의 경기가 침체되면, 비단 개도국만이 아니라 수출 활로를 잃어버린 선진국들의 경기 또한 급속히 침체될 것이다. 따라서 최근에는 세계 경제 공황의 가능성이 IMF를 비롯한 각계 각층에서 조심스럽게 제기되고 있다. 그러나 선진국들도 이러한 상황을 인식하고 있는 상황이며, 2월 중에 열리는 G-7회담에서 아시아 경제 위기의 확산 가능성을 차단하기 위한 정책적인 협조 방안이 논의될 것이다. 게다가 선진국 중앙은행들의 공조체제에 대한 협의가 지속되고 있어 동남아 지역의 외환 위기가 쉽사리 세계 경제 공황의 상태로까지 확산되지는 않을 것으로 판단되고 있으나, 여전히 외환 위기의 진행 상황에 귀추를 주목하여야 할 것이다. ■