

## 2 아시아 국가들의 금융 구조조정 비용)

- (아시아의 금융위기의 양상) 아시아 금융위기 해결을 위해서는 금융 기관의 자산 건전성 회복을 통한 중개 기능 재개가 관건임. 위기의 초기 단계에는 시장 논리에 입각한 중앙 은행의 자금 흐름 지원이 일반적이나, 한국과 인도네시아처럼 부실채권 규모가 큰 경우 정부의 재정자금 방출 등 보다 강력한 접근이 필요함
- (금융위기의 해결 비용) 아시아는 이미 부실채권 규모가 GDP 대비 30%를 넘어서고 있어, 정부 재정 지출을 통해 부실채권을 정리할 경우 금융 구조조정의 총 비용도 GDP의 30%를 초과하고 정부 재정 수지도 더욱 악화될 것임

### □ 아시아 금융위기의 양상

- 보통 외환위기 이전에 금융위기가 발생하는 것이 일반적이는데, 아시아의 경우에는 이 두가지가 동시에 발생하였고 서로 영향을 주고 있음
  - 세계은행은 외환위기와 금융위기를 동시에 겪는 신흥공업국가들이 회복되는 데는 4~5년이 걸리고, 총 GDP 손실은 13.6%정도에 이를 것으로 추산하고 있음

<아시아 경제위기의 유형>

	동화위기	금융위기	외채위기
홍콩	○	×	×
인도네시아	○	○	○
한국	○	○	○
말레이시아	○	○	×
필리핀	○	×	×
싱가포르	○	×	×
태국	○	○	○

- 아시아 금융위기 극복을 위해서는 금융기관의 자산 건전성 회복을 통한 중개 기능 재개가 관건인데, 금융위기 초기 단계에서는 금융기관의 문제를 개별적으로 처리하는 flow solution<sup>2)</sup>이 일반적임
  - 하지만 이런 조치는 은행부문 손실이 GDP 대비 2% 이내일 경우에만 효과적임
  - 특히 인도네시아, 한국과 같이 GDP 대비 부실채권 비중이 20%를 넘는 경우에는 시장 논리에 입각한 자금 흐름의 조절만으로는 자산 건전성 회복이 어려움

1) 편집자註: 이 글은 메릴린치의 *Asian Strategy Monthly*, 1998년 6월호를 주로 참고하여 정리하였음

2) 부실채권 처리 방안은 자금 흐름을 조정하는 flow solution과 자산 건전성 제고를 위한 stock solution으로 나누어 볼 수 있음. flow solution이란 시장논리에 입각한 자금 흐름 조절 방안으로서, 부실채권으로 인해 받지 못하는 이자수입 보전, 우대금리를 통한 중앙은행의 유동성 공급과 규제나 회계기준상 관용, 은행의 수익력 제고를 위한 각종 규제완화, 높은 예대금리차 용인 등을 포함함. stock solution은 정부의 직접적인 재정자금 투입을 의미함

<아시아 각국의 부실채권 비중>

	총 은행 대출 규모 (십억 달러)	부실채권 비중 추정치(%)	부실채권 최대화시 비중 추정치(%)
한국	153(98년 4월)	20	40
태국	132(98년 4월)	20	35
인도네시아	35(98년 4월)	50	75
필리핀	35(98년 2월)	10	12
말레이시아	119(98년 3월)	15	25
중국	853(97년 12월)	20	30

자료: 메릴린치 Asian Strategy Monthly, 6. 1998

- 중국, 태국, 말레이시아 등의 부실채권 규모는 유동성 고갈을 피할 수 있는 수준이나, 한국과 인도네시아의 경우에는 유동성 위기를 피하기 위해서는 자본확충을 위한 보다 강력한 접근이 필요함

- 부실채권의 증가는 은행의 현금흐름을 감소시키지만 현금흐름이 부채(예금)에 대한 이자를 커버할 수 있고, 수수료 수입이 변동비용을 충당할 수 있다면 은행은 여전히 영업이 가능함
- 즉 부실채권의 비중이 임계수준( $(\text{평균 대출금리} - \text{평균 차입금리}) / \text{평균대출금리}$ ) 아래에 머물러 있다면 유동성 부족은 피할 수 있음. 물론 여기에는 물론 급격한 예금인출과 회수, 자금조달 곤란 등은 없다는 가정이 전제되어 있음

<현지 부실채권과 붕괴임계점의 부실채권 규모>

	A평균 대출금리(%)	B평균 차입금리(%)	부실채권 비중의 임계수준(%) $(A-B)/A$	부실채권 최대화시 비중 추정치(%)
중국	8.8	2.9	66.9	30
말레이시아	12.1	7.3	39.8	25
한국	14.0	11.1	20.7	40
태국	17.3	9.7	44.2	35
인도네시아	48.0	38.0	20.8	75

자료: 메릴린치 Asian Strategy Monthly, 6. 1998

- 부실채권 규모가 이러한 임계점을 넘어가면서 시스템의 붕괴 가능성은 급격히 증가하고, 기업부도로 인한 결제 기능의 마비와 예금자들의 불신이 증가되면 더 더욱 높아지게 됨. 은행이 점진적으로 자본충실도를 높이려면 규제당국의 과감한 채권보류(forbearance)가 필요하고 이는 총 구조조정 비용을 절감시키게 됨

- 불행히도 대부분 아시아 국가에서는 은행위기가 심화되는 양상을 보여 그 손실은 GDP 대비 2%를 넘어섰고 이에 따라 stock solution이 필요하게 됨

- 아시아 각국의 부실채권 처리 전담기구(AMCC) 설치, 정부의 한시적 국영화, 부

실기관 폐쇄 등의 긴급처방은 은행부문의 자본 충실도를 높이기 위한 조치임.  
한가지 명심할 것은 그 동안의 위기가 은행부문 밖에서 일어난 것도 많다는 점  
임(예: 태국의 금융회사와 한국의 종금사)

## □ 위기 해결 비용

### - 현상황에서는 금융구조조정에서 정부의 역할이 가장 중요함

- 아시아의 경우 재정 운용이 건전했고 구조조정 비용을 감당할 수 있을 만큼 국내 공공부채도 적은 편이었으나, 금융위기가 심화된 이후 금융 구조조정 비용이 급증하는 추세임

#### <은행구조조정 비용의 지원과 규모>

	재정수입/GDP(%)	재정수지(GDP대비 %)	대출/GDP(%)	최대부실채권/GDP(%)
한국	21.6	0.0	106.3	42.5
인도네시아	18.2	1.0	63.4	47.6
말레이시아	27.5	2.7	148.6	37.2
필리핀	18.0	1.8	62.7	7.8
태국	18.1	1.0	123.3	37.0

자료: 메릴린치 *Asian Strategy Monthly*, 6. 1998

### - 재정자금 방출에는 stock solution(정부의 적극적 재정자금 투입)과 flow solution(부실채권 이자수입 보전 차원)의 요소가 혼재되어 있음

- 만약 부실채권 정리를 위한 비용이 GDP 대비 30% 정도로 크다면 stock solution 차원에서 이 만큼의 재정자금을 투입해야 함
- 실제 소요되는 순비용은 이 stock solution 차원의 투입자금(정부가 채권발행을 통해 조달)에 운영비용을 더하고 거기에서 부실채권 회수분을 차감한 금액임
- 반면 flow Solution에 필요한 자금은 국내 금리에 부실채권 규모를 곱한 금액임.  
(국내금리가 15%인 경우 GDP 대비 4.5%←GDP 대비 부실채권 규모 30%×0.15)

### - 아시아는 이미 GDP 대비 부실채권 규모가 대단히 크고 증가 추세에 있으며, 외환위기가 해소되지 않는 한 금융 위기는 더욱 악화될 가능성이 높음

- 대부분의 아시아 국가들 특히 IMF 지원 국가들은 이미 금융구조조정 총비용이 GDP 대비 30%선을 초과했음
- 따라서 아시아 국가들의 재정수지는 금융 구조조정과 함께 악화될 것이며 이는 공공부문의 자금조달 방식에도 조정을 요하게 될 것임

(양 두 용 yangdy@hri.co.kr ☎724-4057, 양 성 수 yangs@hri.co.kr ☎724-4017)