

아시아의 외환위기 : 향후의 아시아 경제

이 자료는 영국 Financial Times紙가 1998.1.12~16일중 5회에 걸쳐 「Asia in Crisis」란 제목으로 연재해 온 특집기사중 마지막 기사인 1.16일자 「Where next for Asia?」를 요약·정리한 것임 <편집자 주>

○ 현단계에서는 아직 어느 누구도 아시아의 외환위기가 언제 그리고 어떻게 끝날지를 정확하게 알지 못함. 그러나 그 와중에서 몇가지 결과를 감지하는 것은 가능함.

- 지금까지 아시아의 외환위기를 해소하는데 있어 日本이 경제적 리더쉽을 발휘하는 데 실패함으로써 아시아지역에서 中國 本土, 홍콩과 臺灣을 포함한 中國의 상대적인 위상이 보다 강화될 것임.
- 이러한 현상이 지속되면 아시아내에서 뿐만 아니라, 아시아와 세계 여타 지역간에 있어서의 경제적 관계가 종전과 같지 않을 수 있고 이에 따라 정치적 관계도 변화될 수 있음.
- 그러나 그러한 단계에 도달하기 이전에 해결해야 될 일이 많이 있음.
 - 금융시장에서 시작된 위기가 이제 실물경제로 확산되어 아시아의 성장률이 급락하고 일부 대기업 들은 부도에 직면하고 있는 문제
 - 금융시장의 안정을 위해서는 급격한 처방이 필요
 - 신뢰도의 하락을 가져온 과도한 단기채무 부담의 축소를 위하여 대규모의 채무재조정(rescheduling) 노력 필요
 - 과도한 신용의 공급으로 경제버블을 야기함으로써 외환위기의 단초가 된 비효율적인 은행제도의 처리 문제

○ 한편 외환위기가 해소될 때 아시아에서는 대체로 4가지 형태의 결과가 예상됨.

- 아시아지역에서의 中國의 상대적인 위상은 일본에 대해서도 강화될 수 있음. 이에 따라 중국은 지역

지도자로서 더욱 인정받고 강력해질 것임.

- 日本은 대규모의 외환보유액에 힘입어 금융 및 경제 문제들을 완전히 해결하지 못한 채 견디 나갈 수 있을 것임. 그러나 日本 經濟는 중기적으로 매우 미약한 성장에 머물게 될 것임.
- 韓國은 만일 대통령 당선자가 약속한 바대로 외환 위기에 적극적으로 대처해 나간다면 아마 2년 동안 금융부문 및 대기업의 위축 등과 같은 혹독한 어려움에 직면하게 될 것이나 구조조정이 끝날 때에는 그 회복세가 강력할 것임. 급격한 개혁조치들을 실시해 온 다른 나라들에 대한 전망도 비슷할 것임. 이것이 泰國이 다른 동남아 국가들보다 중기적으로 더욱 강력하게 부상할 수 있는 이유임.
- 마지막 범주에는 당면한 문제들을 계속해서 부인해 온 국가들이 포함됨. 이들 국가는 보다 크고 장기간 동안 손실을 입을 위험에 처하게 될 것임. 인도네시아가 가장 좋은 예인데 채무불이행(default)의 위험이 가장 높은 나라임. 이 경우 앞으로 여러해 동안 대규모의 자본도피(capital flight) 및 투자감소를 초래하게 될 것임.

○ 그러나 가장 낙관적인 시나리오의 경우에도 외환위기가 조기에 해결된다고 보기 어려움.

- 동남아시아 통화들이 지난 여름에 처음 절하되기 시작했을 때 즉각적으로 이들 국가의 경쟁력이 강화됨으로써 수출이 빠른 속도로 회복될 것이라고 가정(immediate assumption) 하였음.

실제로 많은 국가에서 무역수지가 개선되기 시작하였으나, 이는 국내수요의 감퇴로 수입이 감소한 데 크게 기인하였음. 그러나 통화의 절하가 아시아지역에서 광범위하게 이루어짐에 따라 어느나라에도 수출경쟁면에서의 이점을 가져다 주지 못하였음.

- 은행의 부실화 및 외채문제는 신용공급을 억제하게 되었고, 그 결과 수출업자의 운영자금조달이 어려워졌음.

중국적으로 은행의 문제가 진정되면 이러한 부작용이 사라지게 될 것임. 그러나 수출기업이 다시 완전 가동되기까지는 상당한 시일이 소요될 것임.

○ 따라서 다음 4가지 사항들이 한꺼번에 일어나지 않는 한 외환위기로부터의 완전한 회복은 실현되지 않을 것임.

① 日本은 경기부양책을 실시하여 다시 한번 기관차 (locomotive) 역할을 해야 할 것임.

② 채무국들은 구조개혁을 확실하게 추진해야 할 것임.

③ 외채중 일부는 단기유동성압력을 해소하기 위해 *refinance* 되어야 하고 민간자본의 유입도 재개되도록 허용해야 할 것임.

④ 중국은 元貨의 절하에 의존하지 않고 경제를 부양할 수 있고, 이를 통해 기관차 역할의 일부를 담당할 수 있다는 것을 보여주어야 함.

- 이와같은 네가지 조건들이 한꺼번에 충족되기는 어려울 것으로 전망됨.

그래서 외환위기가 확산되고 심화될 위험은 상당히 남아 있음. 현재 대부분 아시아 국가들의 유일한 위기 타개책 (lifeline) 은 수출이고, 동 수출을 흡수할 수 있는 큰 시장은 미국뿐임.

○ 앞으로 아시아지역에 대한 전망은 세사람- 주룽지 (Zhu Rongji) 중국 부총리, 루빈 (Robert Rubin) 미 재무부장관, 하시모토 (Ryutaro Hashimoto) 일본수상-에 의해 좌우될 것임.

- 이들 각자는 개별적으로는 외환위기의 진정과정에 제한적인 영향만을 미칠 수 있지만, 그들 정부의 정책은 집합적으로 아시아의 외환위기에 1997년 말 경과 같이 1998년에도 강력한 영향을 미칠 것임.


- 특히 앞으로 몇 개월 동안 주룽지 * 의 中國 경제 운영은 1998년에 아시아 경제가 더욱 동요될 것인지의 여부를 결정하는데 있어 중요한 역할을 담당할 것임.

中國의 환율 및 수요 증가세의 둔화 등 두가지 문제에 대한 대응정책은 중국의 국경을 넘어 여타 국가에 큰 영향을 미칠 것임.

- 中國 수출기업들은 동남아시아 통화의 대폭 절하로 중국의 경쟁력 우위가 잠식됨에 따라 중국 통화의 완만한 절하 조정을 통해 수출경쟁력을 회복시켜야 할 것이라고 주장하였으나 주룽지는 元貨의 추가적 절하 가능성을 배제하였음.

- 주룽지는 그가 中國 元貨를 달러당 8.8元에서 9.3元으로 점진적으로 절하시킬 계획을 세우고 있다는 소문이 상하이에서 들기 시작하자마자 1997년 12월 『동남아시아 통화의 절하에 대응하여 中國은 수출경쟁력을 증대시킬 조치들을 취할 것이며 동 조치로서 元貨의 절하를 필요로 하지도 않고 그와 같은 방법으로 의존하지도 않을 것』이라고 약속을 하였음.

* 北京에 있는 일부 미국 평론가 및 언론가들은 주룽지를 中國의 그린스펀 (Alan Greenspan) 으로 묘사하기를 좋아함. 주룽지는 지난 몇 년 동안 높은 경제성장을 유지하면서 인플레이션을 억제하였고, 중앙계획경제로부터 보다 자유로운 경제로 이행해 나가면서 세계에서 가장 동태적이고 어려운 경제중의 하나인 中國 경제를 관리해 온 인물임.

또한 故 등소평은 주룽지를 “그 자신의 견해와 대책을 가진 사람, 문제들을 대처하는데 있어 단호하고 대담한 사람, 경제를 아는 사람”으로 평가하였음. 

〈한국은행, 주간해외경제〉