

금융강국을 향한 질주와 2008년 한국의 외환위기⁽¹⁾

김 학 렬

1. 2008년 글로벌 금융위기 당시 한국의 경제동향

우리나라는 2008년 글로벌 금융위기 당시 1997년 말의 외환위기에 버금가는 커다란 경제적 어려움을 겪었다. 2007년 11월 2일 902원이었던 환율은 2009년 3월 3일 1,574원까지 급등하였다. 외환보유액도 2008년 3월 말의 2,642억 달러에서 11월 말에는 2,005억 달러로 8개월 만에 637억 달러가 감소하였다. 단기간에 600억 달러가 넘는 외환보유액이 감소한 것은 하나의 사변(事變)이었다고 함이 타당할 것이다. 2007년 10월 말 2,065로 사상 최고치를 기록하였던 종합주가지수도 2008년 10월 24일 939로 반 토막이 났다. 우리나라 금융·외환시장은 2008년 10월 30일 한국은행과 미 연준 간 통화스왑계약이 체결된 이후에야 가까스로 안정을 되찾기 시작하였다. 1997년 말과 같은 외환위기가 재발하는 것이 아닌가 우려될 정도로 당시 외환 및 금융 면에서 우리나라가 처한 입장은 매우 곤궁하였다.

그때로부터 6년이 지난 지금 대다수의 국민들은 당시 한국경제가 어려움을 겪은 것은 2008년 9월 미국을 시발로 글로벌 금융위기가 발발하였기 때문이었다고 생각하고 있는 것으로 보인다. 그런데 주목할 점은 글로벌 금융위기에도 불구하고 당시 모든 신흥시장국들이 예외 없이 우리나라처럼 환율 급등 등의 어려움을 겪은 것은 아니었다는 사실이다. 글로벌 금융위기 당시 각국 환율의 최고치를 2008년 8월 말 환율과 비교해 보면 우리나라 원화의 절하율은 31.3%에 달하였다. 브라질 터키 멕시코 남아공화국 러시아 등도 같은 기간 중 33~35%의 높은 환율 절하율을 보였다. 그

(1) 이 글은 『금융강국' 신기루』(학민사, 김학렬, 2014년)에서 발췌 요약하였음.

러나 이와는 대조적으로 싱가포르, 대만, 태국, 말레이시아, 필리핀 등 상당수의 신흥 시장국들은 해당국 통화 절하율이 10% 이내에 그쳤다.

이처럼 한국경제가 2008~09년에 외환위기라고 불려도 좋을 만큼 심각한 어려움을 겪게 된 원인은 무엇이이었을까? 여기서는 그 배경으로 노무현 정부와 이명박 정부가 공통적으로 추진하였던 금융강국 정책을 지목하고 그 인과관계에 대해 구체적으로 살펴보고자 한다.

2. 금융강국 건설을 위한 정부 정책과 금융계의 대응

대통령 선거에서 꼭 같이 연 7%의 성장률 목표를 공약으로 내걸었던 노무현 대통령과 이명박 대통령은 높은 성장을 달성하기 위해 신성장동력의 확보가 긴급하였다. 이때 일부 경제 관료들과 관련 경제학자들은 금융산업이야말로 한국 경제의 신성장동력임을 설파하였으며 두 대통령도 이에 대해 확신을 갖게 되었다. 이에 따라 노무현 정부는 집권 초인 2003년부터 동북아 금융허브 전략을 강도 높게 추진하였으며 5년 후 집권한 이명박 정부도 이를 계승하여 금융중심지 정책을 야심차게 추진하였다. 노무현 정부는 2003년 12월 11일 동북아 금융허브를 구축하기 위한 7개의 주요 과제를 제시하였으며 이명박 정부도 대체로 이를 계승하였다. 금융기관들은 생존을 위해 정부의 금융강국 정책을 적극 수용하였다. 금융강국 건설을 위한 정부의 정책과 이에 대한 금융계의 조응(照應)에 따라 2003년부터 2008년까지 다음과 같은 일들이 전개되었다.

첫째, 정부는 금융기관들의 경쟁력을 높이기 위해 대형화 시책을 추진하였으며 은행들은 대형화를 위해 치열한 자산경쟁을 벌였다. 금융감독 당국이 직접 나서서 대형화의 필요성을 역설하였으며 대형화가 되지 못하면 약육강식이라는 정글의 법칙에 따라 생존하지 못할 것이라고 공언하였다. 이에 따라 은행들은 몸집을 불리기 위해 적극적으로 인수합병에 나서는 한편 필사적으로 대출경쟁을 벌였다. 은행들은 대형화를 위한 인수합병 시장에서 값싼 매물로 취급되지 않고 승자가 되기 위하여 사활을 걸고 외형확대에 매진하였다. 은행들의 자산경쟁에 주도되어 국내 은행들의 총 자산은 2003년부터 2008년까지 연평균 10.4%씩 비약적으로 증가하였다. 같은 기간 중 우리나라 명목 GDP가 연평균 6.1%씩 증가한 것과 비교해 보더라도 은행 자산이 얼마나 빠른 속도로 증가했는지를 알 수 있다.

둘째, 국내은행들이 원화대출 부문에서 전개하였던 자산경쟁은 2006년부터 외화영업 부문으로 확대되었다. 은행들은 총자산 증대를 위해 조선업체 등 수출업체와 자산운용업체가 발행한 선물환 매입을 확대하는 한편 외화대출을 늘리려고 심혈을 기울였다. 은행들의 선물환 매입은 부외에 표시되기 때문에 언뜻 보기에 총자산 증대와 직접 관계가 없는 것 같다. 그러나 은행들이 선물환 매입에 상응한 외환포지션 조정을 위해 해외에서 단기 외화자금을 차입한 후 이를 외환시장에서 처분하여 원화자금을 확보할 수 있었기 때문에 은행들의 선물환 매입은 결과적으로 총자산 증대에 기여하는 효과가 있었다. 외화대출은 은행 대차대조표 상의 자산 항목이기 때문에 외화대출 증대시 바로 총자산이 늘어난다.

2007년 11월 한국은행과 금융감독원이 선물환 취급 규모가 큰 6개 은행을 대상으로 ‘선물환시장 수급 불균형’에 대한 공동 실태조사를 실시한 결과에 따르면 은행들이 수출기업들로 하여금 선물환을 매도하도록 집요하게 펼쳤던 유인 작전은 가히 충격적인 것이었다. 곧 은행들은 외환수수료 증대 및 시장점유율 확대 등을 위하여 2006년 1월부터 2007년 9월까지 업체 방문 및 연수·세미나 개최 등을 통해 마케팅을 강화하였다. 이 기간 중 조사대상 6개 은행은 총 2,453개 업체를 업체당 평균 4.4회 방문하여 2007년 환율이 800원대 중반까지 하락할 것으로 전망하면서 하루 속히 선물환 매도를 통해 환위험을 헤지(hedge)할 것을 유인하였다.

셋째, 금융감독 당국은 규제완화를 위해 전력투구하였다. 금융감독 당국은 다른 나라 금융기관들의 지점 및 사무소가 우리나라에 동지를 많이 틀게 하려면 금융 규제가 선진국 수준으로 완화되어야 한다는 믿음을 가지고 있었다. 금융감독 당국은 금융기관들이 체감하는 규제 수준을 낮추기 위하여 부단히 노력하였다. 거의 매년 정기적으로 금융감독원이 실시하여 오던 대형 금융기관들에 대한 종합검사 주기도 2~3년으로 바꿨을 정도였다. 당시 금융 감독당국의 수장은 한국의 감독 규제수준이 ‘금융기관들을 가볍게 톡 건드리는 정도(light touch regulation)’로 낮아진 결과, “영국 등 금융허브 국가의 규제수준에 근접해 가고 있다”고 자랑하기까지 하였다.

넷째, 정부는 우리나라를 자산운용업에 특화된 금융허브로 만들기 위해 2005년 7월 1일 한국투자공사(KIC)를 설립하였다. 설립된 지 얼마 지나지 않아 KIC는 정부가 외환보유액을 헐어 넘겨준 외화자금 20억 달러로 메릴린치 지분투자에 나섰다. 투자원금의 절반에 가까운 손실을 입었다. 메릴린치에 대한 부실투자는 재경부가 조금 하게 동북아 금융허브 전략을 추진하는 과정에서 빚어진 불상사였다. 재경부장관이

위원장으로 있는 동북아 금융허브위원회는 KIC가 대체투자에 나설 준비가 전혀 되어있지 않음에도 불구하고 KIC가 대체투자에 나설 것을 결정하였고 KIC는 이에 따를 수밖에 없었다.

다섯째, 이명박 정부는 출범 직후부터 산업은행을 세계 유수의 투자은행으로 육성한다는 목표를 수립하고 이를 추진하였다. 2008년 산업은행은 서브프라임 모기지 사태의 여파로 위기에 봉착한 리먼 브러더스를 인수하려고 달려들다가 막판에 가서야 당국에 의해 제지당하였다. 산업은행의 리먼 브러더스 인수 시도는 당시 이명박 정부가 출범 초부터 글로벌 투자은행을 만들기 위하여 얼마나 전력투구하고 있었는지를 보여주는 상징적인 사건이었다.

여섯째, 재경부는 2007년 1월 15일 ‘기업의 대외진출 촉진과 해외투자 확대 방안’을 발표하였다. 이 조치로 국내 거주자들이 투자신탁 및 투자회사가 설정한 해외 주식형 펀드에 투자할 경우 양도차익에 대해 3년간 비과세 혜택을 받을 수 있게 됨에 따라 해외 증권투자가 급증하였다. 더욱이 이에 맞추어 자산운용사들이 환 헤지(hedge)가 포함된 투자상품을 주로 판매함에 따라 자산운용사들의 선물환 순매도액이 큰 폭으로 늘어났으며 이는 단기 외채의 급증요인이 되었다.

해외포트폴리오 투자 활성화 조치는 정책 타이밍 면에서도 적합하지 않았다.⁽²⁾ 당시 우리나라는 경상수지 흑자폭이 감소하고 있었고 비외채성 자금인 외국인 주식투자자금이 대거 유출되고 있었던 데다 자본수지 흑자의 대부분은 외채성 자금인 외국인 국내채권투자 및 단기외채로 구성되어 있었다. 더욱이 정부는 외국자본의 유입에 대응하는 방안으로서 국내 거주자의 해외투자 촉진 정책이 갖는 한계를 사전에 감지하지 못한 우를 범하였다. 2008년 9월 리먼 사태 이후 우리나라에서 외국 자본이 유출될 때 우리나라 국민들의 해외 주식투자 자금은 전 세계적인 주가 폭락 때문에 회수되기 어려웠다.

3. 2008년 한국의 외환위기에 미친 영향

우리나라 은행들이 수년간 외형 확대경쟁에 몰두해 온 결과 은행들은 비정상적인 자금운용 및 취약한 자금조달구조를 지니게 되었으며 그 성적표는 바로 은행들의 예

(2) 이대기·이규복, “외환위기 정책의 재조명과 바람직한 외환정책”, 한국금융연구원 국제 세미나 발표자료, 2009. 8. 11, p.17.

대출 급등으로 나타났다. 우리나라 예금은행의 예대율은 2002년의 92.1%에서 2007년에는 135.5%로 급등하였다. 은행들은 예금으로 조달하지 못한 부족한 대출재원을 CD 및 은행채 등 시장성 수신에 의존함에 따라 은행의 자금조달 구조가 매우 취약하게 되었다. 한편 금융감독 당국은 국내 은행들의 예대율이 오랫동안 100%를 넘고 있었음에도 불구하고 사실상 수수방관하는 자세를 견지하였다.

은행들이 조선업체 등 수출업체와 자산운용사 등으로부터 대규모의 선물환을 매입함에 따른 외환포지션 조정을 위해 해외에서 단기 외자를 도입함에 따라 단기외채가 급증하였다. 조선업체의 선물환 순매도액은 2006년과 2007년에 각각 353억 달러와 533억 달러에 달했으며 자산운용사의 선물환 순매도액도 2006년과 2007년에 각각 193억 달러와 401억 달러에 이르렀다. 2006~07년 중 우리나라 외채는 총 1,720억 달러 증가하였는데, 이 중에서 조선업체 및 자산운용사들의 선물환 순매도와 관련되어 늘어난 외채가 1,060억 달러에 달하였다. 2008년 글로벌 금융위기 당시 국제금융계에서는 국내은행들의 높은 예대율 문제와 우리나라의 과다한 단기외채 문제를 한국경제의 양대 아킬레스건으로 생각하고 있었다.

한편 KIC의 메릴린치에 대한 투자 실패는 결과적으로 한국이 외환보유액의 수익성 증대에 혈안이 되어 있으며 이를 위해서라면 위험한 투자에 기꺼이 나설 수 있는 나라라는 인상을 국제금융계에 심는 데에 기여하였다. 이러한 국제금융계의 인식은 결국 한국의 외환보유액은 공식적으로 한국 정부가 발표하는 것만큼 온전하지 않을 수도 있다는 의구심을 낳게 하는 불씨가 되었다.

4. 위기 재발을 막기 위한 몇 가지 제안

첫째, 대통령선거에 출마하는 후보자들은 직접적으로 경제성장률 목표를 공약으로 제시하는 등 인기영합적인 선거운동을 하지 말아야 하며 국민들도 이를 분별할 줄 아는 냉철함을 지녀야 하겠다. 대통령이 선거 공약에 얽매어 짧은 임기 내에 높은 성장이라는 가시적 성과를 달성하는 데 집착하다 보면 정부가 그만큼 무리를 할 수밖에 없게 된다. 그 결과 경제안정 등 면에서 커다란 대가를 치를 수밖에 없으며 소국 개방경제인 우리나라에서는 잘못하면 외환위기에 직면할 수 있다. 아울러 정부의 정책목표는 단기간 내 고성장을 직접적으로 달성하는 데 두어져서는 안 되며 한국경제의 장기적인 성장잠재력을 제고하는 쪽에 두어져야 할 것이다.

둘째, 정부는 어떤 목적에서든 모험주의적인 정책을 추진해서는 안 되며 이를 달성하기 위해 공기업을 주요 수단으로 이용해서도 안 된다. KIC의 메릴린치 지분 투자와 국책은행인 산업은행의 리먼 브러더스 인수 시도는 모두 동북아 금융허브 구축 및 ‘글로벌 플레이어’급 금융기관의 출현이라는 정부 정책 목표를 달성하기 위해 공기업이 동원된 대표적인 사례였다.

셋째, 금융산업도 엄연히 서비스산업이므로 산업정책 차원에서 육성해 나가야 할 필요성이 있지만 여기에는 반드시 금융산업의 특수성을 감안하는 섬세함이 있어야 할 것이다. 특히 우리나라가 기축 통화국이 아닌 데에서 오는 태생적 한계(original sin)가 있음을 감안할 필요가 있다. 그러므로 금융기관의 건전성을 취약하게 하거나 단기간에 우리나라의 외화자금 소요액을 크게 증대시켜 결과적으로 환율 급등 및 외채 증대 등을 초래할 우려가 있는 정책을 채택함에 있어서는 매우 신중을 기해야 한다. 그리고 시간이 다소 걸릴지라도 금융산업이 자생적으로 발전할 수 있도록 정부와 온 국민이 기다려 줄 줄 아는 지혜가 필요하다. 금융산업이 제대로 발전하기 위해서는 우선 금융기관이 전문적인 금융인들에 의해서 경영될 수 있도록 고질적인 낙하산 인사 관행이 없어져야 하겠다.

넷째, 금융감독의 독립성을 확립하여야 한다. 금융감독 당국이 오로지 금융 건전성 감독에만 전념하도록 금융정책에 관한 업무는 금융위원회로부터 기획재정부로 이관되어야 한다. 금융위원회를 금융감독원 내부의 의사결정기구로 새롭게 자리매김하고 명칭도 금융감독위원회로 바뀌어야 한다. 이와 동시에 금융위원회의 하부조직인 실국 등을 폐지하고 소속 공무원들은 금감원 임직원으로 전직시키거나 정부부처로 복귀토록 하여야 한다.

다섯째, 2003~08년에 추진되었던 동북아 금융강국의 건설과 같은 모험주의적인 정책이 다시금 발을 붙일 수 없도록 한국사회 특유의 쓸림현상을 방지하기 위한 노력이 필요하다. 아직도 한국 사회에 상존하는 권위주의적인 문화의 잔재를 청산하고 단기적 효율성을 지나치게 숭상하는 문화를 개조해 나가는 데 정부가 앞장서야 할 것이다. 또한 주요 정책을 둘러싼 자유로운 토론과 이에 대해 반론을 제기하는 것을 장려하는 문화가 형성되도록 국가 차원의 노력이 경주되어야 하겠다.

한국사회 특유의 쓸림현상을 방지하기 위한 방안의 일환으로 한국은행법에 의거 정부가 주요 경제정책을 수립함에 있어 한국은행 금융통화위원회의 자문을 받도록 되어 있는 제도를 적극 활용할 필요가 있다. 한국은행은 법과 관행에 의해 독립성이

보장되어 있는 기관이다. 상명하복과 권위주의적인 조직 문화가 팽배해 있는 한국 사회에서 한국은행은 그래도 정부에 대해 ‘노(No)’라고 말할 수 있는 몇 안 되는 기관 중의 하나이다. 그런데 1998년 이후 지금까지 정부가 한국은행에 이 제도에 따른 자문을 요청한 실적이 전혀 없는 실정이다. 정부가 앞으로 새로운 경제 정책이나 제도 도입시 한국은행의 의견을 경청한다면 우리나라가 다시는 외환위기를 겪지 않도록 하는 데 큰 도움이 될 것이다. 한국은행도 미 연준처럼 예언자적 사명을 수행하는데 주저함이 없어야 할 것이다.

연세대 동서문제연구원 객원교수

소속지 주소: 서울시 서대문구 연세로 50

전화: (02) 2123-6511

팩스: (02) 393-9027

E-mail: ky1611@naver.com

