

Ⅲ. 과거 금융위기 사례

1. 미국

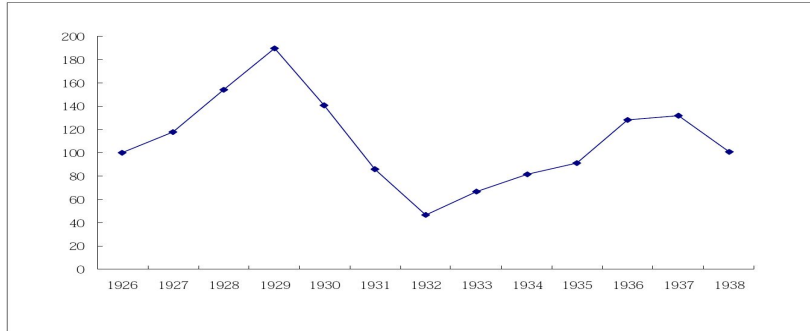
가. 대공황

미국 대공황은 미국에서 발생하여 전 세계로 전이되었다는 점에서 2008년 글로벌 금융위기와 유사점을 가지고 있다. 금융시스템 붕괴로 발생한 미국 대공황은 이후 영국, 프랑스, 독일 등으로 전이되었고 세계 대공황으로 확대되었다.

1) 원인 및 파급효과

미국 대공황은 복합위기로서 1929년부터 1933년까지 약 5년 동안 지속되었다. 자본유입에 따른 주식 및 부동산 시장의 버블 붕괴가 그 원인이 되었다. 해외자본 유입에 따른 자산가격 급등으로 경기가 과열 양상을 보이자 연방준비위원회(FRB: Federal Reserve Board)는 이자율과 재할인율을 인상하는 등 긴축통화정책을 실행하였다. 이후 주가 폭락, 부동산 대출 부실화 등이 발생하였다. 그 결과 1929년 9월부터 하락세를 보이기 시작한 다우존스지수는 같은 해 10월 말 전월대비 39.4%나 떨어졌고, 1933년 주가는 1929년 주가에 비해 16분의 1 가까이 감소하였다.

<그림 III-1> 대공황 이후 뉴욕 주식가격 추이



자료 : 강만욱, 삼성경제연구소(1998)

주식시장과 부동산시장 침체는 은행들의 연쇄적 파산으로 이어졌고, 그 결과 미국의 금융시스템은 붕괴되었다. 1929년에서 1933년 사이 미국에서 도산한 은행은 총 9,755개인데 그 중 절반에 이르는 4,000개 은행이 1933년에 도산하였다.

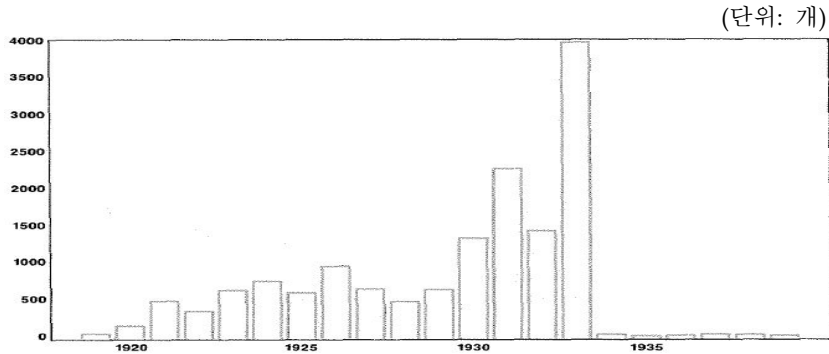
<표 III-1> 대공황 당시 미국은행 도산 추이

(단위: 개, %, 백만 달러)

연 도	도산 은행수	은행도산율	예금액
1929	659	2.6	231
1930	1,350	5.7	837
1931	2,293	10.6	1,690
1932	1,453	7.8	706
1933	4,000	28.3	3,597

자료 : Federal Reserve Bulletin(1937)

<그림 III-2> 대공황 전후 도산 은행 수 추이



자료 : Wheelock, D.C.(1992)

대공황은 실물경제에도 영향을 미쳐 국민소득 및 소비 감소, 실업률 급증, 물가 폭락 등을 초래하였다. 대공황 시기 명목 GNP는 45.6%, 실질 GNP는 26.5% 감소하였으며, 실업률이 최대 24.9%까지 급등하는 등 한동안 고실업 상태가 지속되었다. 소비자물가는 대공황 이전에 비해 24.0%나 하락한 후 1933년 이후 증가세로 돌아섰으나 아주 완만한 회복세를 보였다. 마지막으로 수출은 1929년 52.4억 달러에서 1933년 16.8억 달러로 감소하였으며, 같은 기간 GNP 대비 경상수지 흑자는 0.8%에서 0.3%로 줄어들었다.

<표 III-2> 대공황 전후 미국의 주요 경제지표

(단위: %)

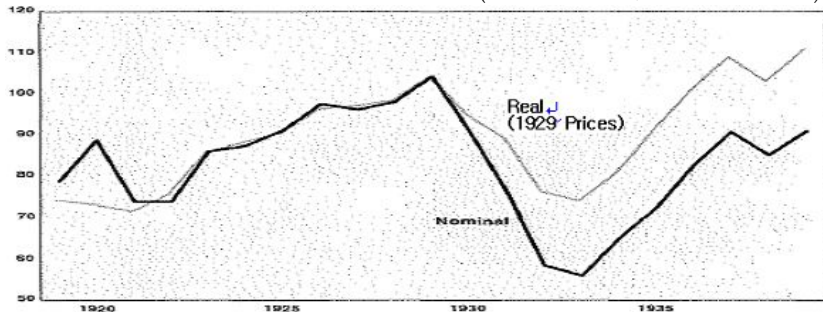
	대공황 이전 (1923-1929)	대공황 시기 (1929-1933)
명목 GNP	7.0	-45.6
실질 GNP	10.6	-26.5
소비자물가	-3.4	-24.0
수출	8.9	-68.0
GNP대비 경상수지	0.8	0.3
실업률	8.7	24.9

주 : 실업률과 경상수지는 기간 말 기준

자료 : US Census Bureau Statistical Abstracts 등, 정후식(2009) 재인용

<그림 III-3> 대공황 전후 명목(Nominal), 실질(Real) GNP

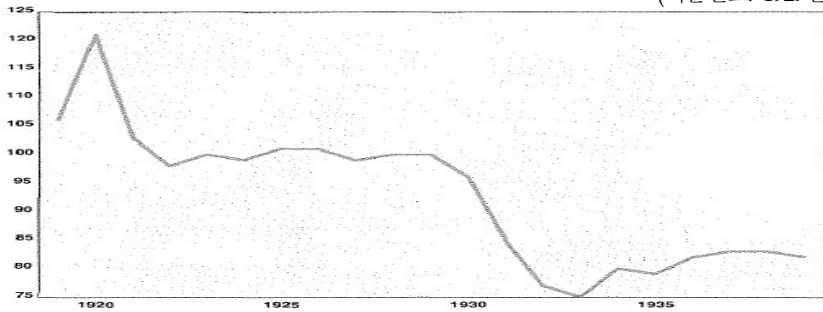
(단위: 십억 달러, 기준년도: 1929년)



자료 : Wheelock, D.C.(1992)

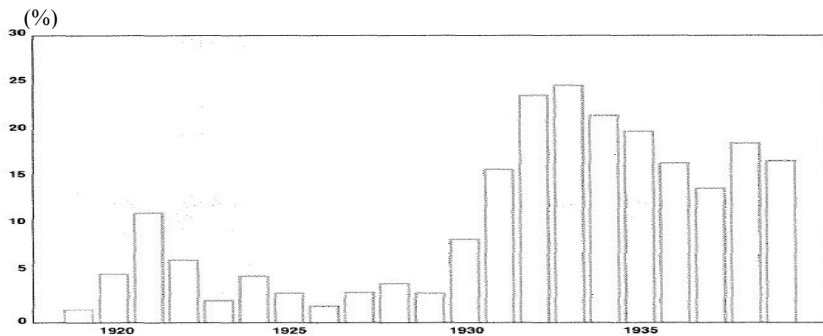
<그림 III-4> 대공황 전후 물가(Price Index) 추이

(기준년도: 1929년)



자료 : Wheelock, D.C.(1992)

<그림 III-5> 대공황 전후 실업률 추이



자료 : Wheelock, D.C.(1992)

2) 정책대응

미국 정책당국은 실물경기 침체를 극복하기 위해 다양한 통화·재정 정책, 부실금융기관 정리 등을 시행하였다.

가) 통화정책

FRB는 경기침체 극복을 위해 1929년 10월 6%였던 재할인율을 인하하기로 결정하였다. 그 결과 대공황 이전인 1923년에서 1929년 사이 3~5%를 유지하던 재할인율이 1931년 7월에는 1.5%까지 떨어졌다. 하지만 FRB는 대공황이 진행 중인 1931년 10월 금본위제 하에서 금의 유럽지역 유출이 심화되자 통화확대를 위해 불가피하게 두 차례에 걸쳐 재할인율을 3.5%까지 인상하였는데, 동 조치의 영향으로 일관적인 통화정책의 유지라는 정책당국의 목표는 크게 손상될 수밖에 없었다.

한편 통화당국은 유동성 공급을 위해 공개시장조작 규모를 확대하면서 국채를 대량 매입하였다. 국채 보유량은 1929년 10월 1.5억 달러였으나 주가폭락과 부동산 시장 침체 현상이 나타나면서 미 정부는 국채 보유량을 증가시켜 1930년 1월에는 3배 가까이 늘어난 4.85억 달러를 보유하게 되었다. 이후에도 국채 보유량은 지속적인 증가세를 보여 1931년 10월에는 7.3억 달러를 기록하였다.

<표 III-3> 대공황 시 미 FRB 정책대응

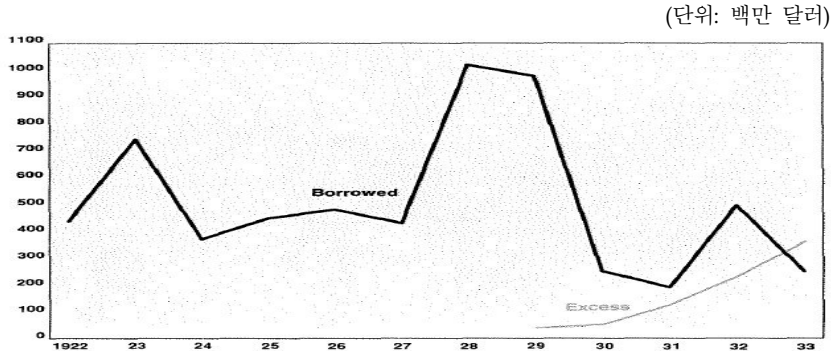
(단위: 백만 달러)

Date	AIP	국채보유량	DR	DL	DL(뉴욕)	
1923	4월	106	229	4.5	658	123
	7월	14	97	4.5	834	143
	10월	99	91	4.5	873	121
1924	1월	100	118	4.5	574	85
	4월	95	274	4.5	489	45
	7월	84	467	3.5	315	13
	10월	95	585	3.0	240	28
1925	1월	105	464	3.0	275	32
1926	10월	111	306	4.0	663	84
1927	1월	107	310	4.0	481	76
	4월	108	341	4.0	447	78
	7월	106	381	4.0	454	59
	10월	102	506	3.5	424	75
1928	1월	107	512	3.5	465	94
1929	7월	124	147	5.0	1096	319
	10월	118	154	6.0	885	74
1930	1월	106	485	4.5	501	39
	4월	104	530	3.5	231	17
	7월	93	583	2.5	226	0
	10월	88	602	2.5	196	6
1931	1월	83	647	2.0	253	5
	4월	88	600	2.0	155	0
	7월	82	674	1.5	169	0
	10월	73	733	3.5	614	74

주: AIP : 산업 생산량 지수(seasonally adjusted); 국채보유량 : 연방준비위원회 국채 보유량; DR: 뉴욕 연방준비은행 재할인률; DL: 모든 FRB에 등록된 은행들의 대출

자료: Wheelock, D.C.(1992)

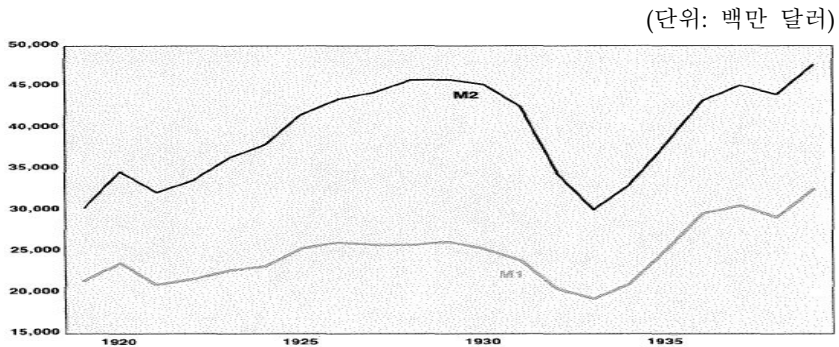
<그림 III-6> 대공황 전후 FRB 대출 및 초과지급준비금 추이



주 : Borrowed - 차입지분, Excess - 초과지분
 자료 : Wheelock, D.C.(1992)

미국 통화량은 1920년대 이후 꾸준히 증가하여 왔으나, FRB는 경기침체가 본격화되기 시작한 1930년부터 통화량을 급격하게 축소하기 시작하였다. 이후 한동안 감소세를 보이던 통화량은 1933년 저점을 기록한 이후 다시 증가세로 돌아섰다.

<그림 III-7> 대공황 전후 통화량 추이



자료 : Wheelock, D.C.(1992)

나) 재정 및 기타정책

미국 루즈벨트 대통령은 취임 직후부터 고용확대와 농업지원 등을 목표로 재정지출을 확대하였다. 먼저 1933년 전국산업부흥법(National Industrial Recovery Act)을 제정하여 근로시간 단축, 임금인상, 근로조건 보장 등을 시행하였다. 근로시간을 주 40시간으로 제한하여 고용확대를 도모하였고, 최저임금을 보장하여 물가상승 및 임금인상을 유도하였다.

세입조정은 1932년 제정된 Revenue Act에 기초해 재정적자 축소를 목표로 이루어졌다. 그 결과 1932년 25%였던 소득세율이 1936년에는 79%까지 증가하였다. 개인소득세 공제 감소, 본세(normal tax)와 부가세(surtax) 인상, 법인세와 상속세 인상, 사회보장세(social security tax) 신설 등의 조치들이 뒤따랐다.

루즈벨트 대통령은 1932년부터 각종 법안의 제정, 관련기관의 설립 등을 통하여 금융시스템 안정을 도모하였다. 1932년에는 Reconstruction Finance Corporation을 설립하여 유동성이 부족한 은행들에 지원을 하였고, 같은 해에 제정된 Glass-Steagall Act에 따라 상업은행업무와 투자은행업무를 분리하는 한편 연방예금보험공사 설립근거를 마련하였다. 1933년에는 Emergency Banking Act와 Banking Act를 제정하여 대통령과 FRB에 은행 감독, 규제, 구조조정 등에 대한 권한을 부여하였다.

나. 저축대부조합(Savings and Loan Association) 위기

1) 원인 및 파급효과

저축대부조합위기는 은행위기로서 1982년에 발생하여 1989년까지 약 8년 동안 지속되었다. 금리 상승에 따른 금리리스크 관리 실패가 그 원인으로 지목되고 있다.

미국 연방준비위원회의 단기금리 인상은 저금리로 단기자금을 조달하여 장기 주택담보대출에 자금을 운용하던 S&L의 수익성을 크게 악화시켰다. 1980년 S&L 파산 사례가 11건에 불과하고 순이익도 80억 달러에 이르렀지만, 역마진으로 인해 1981년과 1982년 사이 파산 기업수가 107개로 급증하였으며 순손실도 1981년 46억 달러와 1982년 41억 달러를 기록하였다.

결국 S&L은 경영악화를 극복하기 위해 위험자산 투자를 확대하였다. 하지만 미국 부동산 가격이 급락하고 주가가 하락하면서 S&L의 경영부실화는 더욱 심화되어 갔다. 그 결과 1981년에 285억 달러였던 S&L의 부실자산이 1982년에는 2,200억 달러까지 급증하였다.

<표 III-4> 저축대부조합 주요 경영지표 및 추이

(단위: 개, 십억달러)

연도	조합수	순이익	부실 조합수 ¹⁾	파산 조합수	부실 조합자산	파산 조합자산
1980	3,993	0.8	43	11	0.4	0.1
1981	3,751	-4.6	112	34	28.5	19.5
1982	3,287	-4.1	415	73	220.0	22.2
1983	3,146	1.9	515	51	284.6	13.2
1984	3,136	1.0	695	26	360.2	0.6
1985	3,246	3.7	705	54	358.3	22.6
1986	3,220	0.1	672	65	343.1	17.6
1987	3,147	-7.8	672	59	353.8	15.0
1988	2,949	-13.4	508	190	297.3	98.0
1989	2,878	-17.6	516	326	290.8	-

주 : 1) 총자산대비 유형자본 비율을 이용한 FDIC 추정치임.

자료 : FDIC, 이규선(2007) 재인용

파산하는 S&L 수가 늘어나면서 S&L의 예금보험기구인 연방저축대부보험공사(FSLIC: Federal Saving and Loan Insurance Corporation)는 예금보험수지가 적자를 기록하다가 결국 1989년에는 파산하기에 이르렀다. 결국 1984-1992년 기간 동안 파산한 S&L이 1,000개가 넘는 등 저축대부산업 위기가 급속하게 확대되면서 금융위기로 발전하였다.

2) 정책대응

미국 정책당국은 자금조달을 통하여 부실 S&L을 정리하는 데 중점을 두었다. 즉, 정책당국은 여러 정책 공사를 설립하여 부실한 S&L을 정리함으로써 저축대부조합위기를 해소하려 하였다.

1987년 금융공사(FICO: Financial Corporation)를 설립하여 FSLIC에 부실

S&L 정리비용 조달을 하게 하였다. 하지만 저축대부산업의 상황이 개선되지 않자 1989년 금융기관개혁·구제·강화법(FIRREA)를 제정하여 FSLIC를 폐쇄하고 대신 FRF(FSLIC Resolution Fund)를 설립하였다. 또한 저축조합보험공사(SAIF: Saving Association Insurance Fund)를 설립하여 저축은행도 동시에 지원하게 하였다.

<표 III-5> 저축대부조합 관련 정책기구 변화

일 시	내 용
1986. 12. 31.	FSLIC 준비금 적자 전환으로 지급 불능
1987. 8. 10.	FICO 설립으로 FSLIC 에 자금조달 시도
1989. 8. 9.	FIRREA 제정 - FSLIC 폐쇄 - FRF 신설 - SIAF 신설 (1992년 8월 9일부터 운용됨) - RTC 신설 (1996년 12월 31일 폐쇄) - REFCORP 신설

자료 : Curry and Shibut, FDIC Banking Review, 2000

그리고 RTC(Resolution Trust Corporation)를 설립하여 부실조합 처리를 피하였는데, 동 기구는 1989년부터 1995년까지 존속하면서 747개의 부실 S&L을 정리하였다. RTC 운영에 필요한 자금은 정리금융공사(REFCORP: Resolution Funding Corporation)를 설립하여 조달하도록 하였다. 1989년 이후 RTC가 부실조합 처리를 위해서 조달한 비용은 총 1,051억 달러로 이 중 실제 공여금액은 913억 달러였다.

<표 III-6> RTC 조달비용 현황

(단위: 십억달러)

법령	조달비용	법령 시행일
FIRREA	50.1	1989. 8.9
RTC Funding Act of 1991	30.0	1991.3.23
RTC Refinancing Restructuring and Improvement Act of 1991	6.7	1991.12.12
RTC Completion Act of 1993	18.3	1993.12.17
총 조달비용	105.1	
RTC 총 조달비용	91.3	

자료 : Curry and Shibut, FDIC Banking Review, 2000

RTC는 총 747개의 S&L을 정리하였는데 이들 S&L의 자산규모는 3,940억 달러에 이르고 있다. 구조조정을 종류별로 살펴보면 은행 M&A가 58.0%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며 조합 간 M&A가 29.7%이고 나머지 S&L들은 청산되었다. 형태별로는 자산부채인수가 66.5%로 가장 높게 나타났으며 부보예금 이전, 보험금지급 등 순이다.

<표 III-7> 파산한 S&L 현황

(단위: 개, 백만달러)

Year	FSLIC		RTC	
	기업 수	자산	기업 수	자산
1986	54	16,264		
1987	48	11,270		
1988	185	96,760		
1989	9	725	318	134,520
1990			213	129,662
1991			144	78,899
1992			59	44,197
1993			9	6,148
1994			2	137
1995			2	435
Total	296	125,019	747	393,998

자료 : Curry and Shibut, FDIC Banking Review, 2000

<표 III-8> S&L 부실조합 정리 건수

(단위: 건, %)

정리 건수		정리종류별 건수(비율)		정리형태별 건수(비율)	
1989-1991	675	은행 M&A	433(58.0)	자산부채 인수	497(66.5)
1992-1993	68	조합간 M&A	222(29.7)	부보예금 인수	158(21.2)
1994-1995	4	청산	92(12.3)	보험금 지급	92(12.3)
계	747	계	747(100)	계	747(100)

자료 : 한국은행(2009), 이규선(2007), 예금보험공사(2001) 재인용

RTC의 부실 S&L 처리에는 총 4,900억 달러의 비용이 소요되었다. 이 중에서 납세자 부담으로 충당된 것이 4,263억 달러 정도로 총 소요비용의 87.0%를 차지하고 있다. 나머지는 민간에서 조달한 비용으로 약 636억 달러이다. 부실 S&L 직·간접 정리비용 1,600억 달러 중 879억 달러가 RTC에 의해 소요되었고, 자금조달은 FICO채, REFCORP채, 납세자 부담 등을 통해 이루어졌다.

<표 III-9> 부실 S&L 처리 관련 총 비용

(단위: 십억달러, %)

		합 계	납세자부담	민간부담
직·간접 정리비용	RTC	87.9	81.9	6.0
	FSLIC	64.7	42.7	22.0
	세금우대	7.5	7.5	-
	소계	160.1(100.0)	132.1(82.5)	28.0(17.5)
자금조달 비용	FICO채	23.8	-	23.8
	REFCORP채	88.0	76.2	11.8
	납세자 부담	209.0	209.0	-
	소계	320.8(100.0)	285.2(88.9)	35.6(11.1)
영업관 관련 소송 비용		9.0	9.0	-
합 계		489.9(100.0)	426.3(87.0)	63.6(13.0)

주 : 1) 장래 발생이 예상되는 비용 포함
2) 괄호안은 비율

자료 : 미 회계 감사원(GAO)

2. 일본 장기불황

가. 원인 및 파급효과

1992년 발생한 일본 장기불황은 은행위기에서 시작하여 복합위기로 발전된 경우로 위기발생 이후 2000년대 초반까지 약 10년간 지속되었다. 일본은 1980년대 금융시장의 각종 규제를 대폭 완화하는 한편, 1985년 플라자 합의 이후 엔화 강세에 따른 경기침체를 방지하기 위해 금리인하 등 확장적 통화정책을 폈다. 따라서 1980년대 후반 일본경제는 자산가격의 급격한 상승, 저금리로 인한 신용 팽창 등으로 경제에 거품(bubble)이 형성되었다.

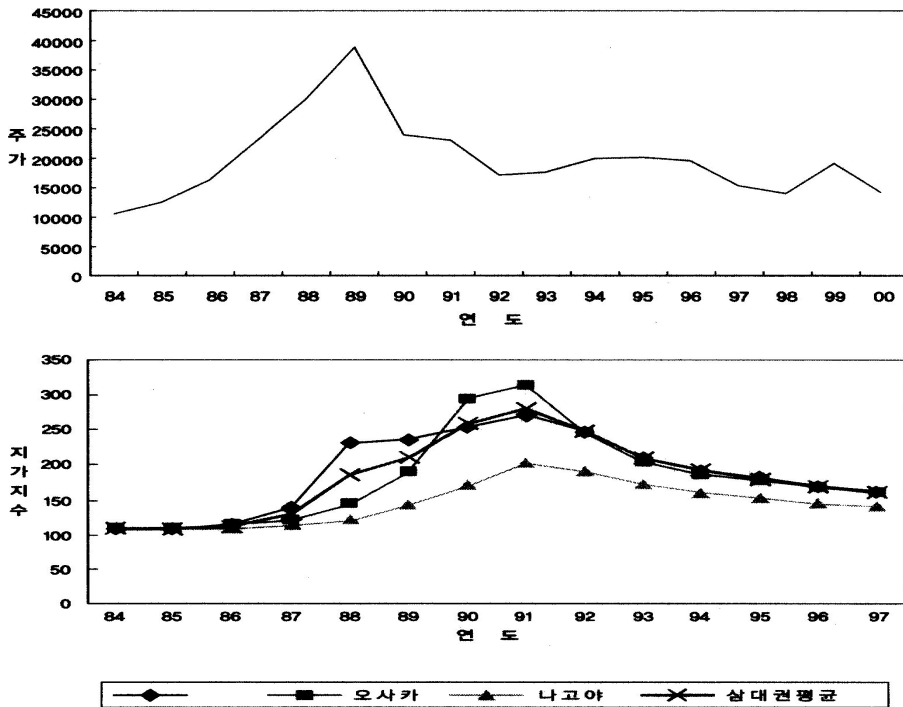
<표 III-10> 일본의 기준금리 변동 추이

(단위: %)

1985년 1월	1986년 1월	1986년 3월	1986년 4월	1986년 11월	1987년 2월
5.00	4.50	4.00	3.50	3.00	2.50
1987년 2월	1989년 5월	1989년 10월	1989년 12월	1990년 3월	1990년 8월
2.50	3.25	3.75	4.25	5.25	6.00

자료 : 정후식(2008) 재인용

<그림 III-8> 일본의 주가 및 부동산 가격(지가) 변동 추이



자료 : 김동환(2002) 재인용

하지만 일본 정책당국은 경기과열을 막기 위해 1980년 후반부터 기준금리를 인상하기 시작하였다. 그 결과 주가 및 부동산 가격이 하락하면서 자산버블이 붕괴되었고 이는 은행들의 부실채권 증가로 이어졌다.

<표 III-11> 부실채권 추이

(단위: 조엔)

구 분	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
부실채권처분손	1.6	3.9	5.2	13.4	7.8	13.3	13.6	6.9	6.1	9.7	1.9
부실채권 규모	12.8	13.6	12.6	28.5	21.8	29.8	29.6	30.4	32.5	42.0	39.2

주 : 전국은행 기준 부실채권 규모는 리스크 관리채권 기준
 자료 : 일본 금융청, 정후식(2008) 재인용

기업들의 수익성이 악화되고 신용경색이 발생하면서 도산하는 기업 수가 크게 증가하였고 금융부실 규모 역시 확대되었다. 1990년대 초에는 신용협동조합, 신용금고 등이 부실화되었고, 1990년대 중반 이후에는 은행, 증권, 보험 등으로 부실화가 확산되었다. 총 142개의 도산 금융기관 중 1998년과 1999년 두 해에만 89개의 금융기관이 도산하였다.

<표 III-12> 일본 금융기관 도산 추이¹⁾

(단위: 개)

	1990-1996	1997	1998	1999	2000	계
은행	3	4	2	5		14
증권 ²⁾		10	13	3	1	27
보험		1		1	5	7
신용금고 ³⁾	2			6	7	15
신용조합 ³⁾	11	6	25	34	3	79
계	16	21	40	49	16	142

주 : 1) 회계연도(당해년도 4월-익년도 3월) 기준

2) 영업정지 처분 및 자진 휴폐업 포함

3) 예금보험기구를 통한 정리 실적

자료 : 한국은행, 『일본의 금융구조조정 현황 및 시사점』, 2001. 7.

금융시스템 붕괴와 경기침체가 심화되면서 경제성장률은 1992년 이후 1996년을 제외하고는 1.0% 전후를 기록하였으며 1998년과 1999년에는 마이너스 성장률을 기록하였다. 소비지출 증가율도 급락하여 1992년 이후 1.0%를 넘지 않았으며, 1990년 중반 이후 대부분의 기간 동안 마이너스 증가율을 기록하였다. 물가지수는 지속적으로 하락하여 디플레이션 상태로 접어들었다. 하지만 경상수지는 비교적 양호한 상태를 유지하고 있었다.

<표 III-13> 일본 거시경제 지표 추이

(단위: 억엔, %)

연도	실질 성장률 ¹⁾	광공업생산		유효구인배율	소비지출 증가율 ³⁾	물가지수 ⁴⁾		경상수지
		지수 ²⁾	전년비			도매	소비자	
1990	4.8	105.2	4.1	1.40	4.8	108.4(2.0)	93.4(3.1)	52,026
1991	4.3	106.9	1.7	1.40	4.2	107.8(-0.6)	96.5(3.3)	97,668
1992	1.0	100.4	-6.1	1.08	2.1	106.0(-1.6)	98.1(1.6)	149,023
1993	0.3	95.9	-4.5	0.76	0.7	103.0(-2.9)	99.4(1.3)	146,690
1994	0.6	96.7	0.9	0.64	-0.6	101.0(-1.9)	100.1(0.7)	133,425
1995	1.5	100	3.4	0.64	-10	100.0(-1.0)	100.0(-0.1)	103,862
1996	3.9	102.3	2.3	0.72	0.6	100.1(0.1)	100.1(0.1)	71,579
1997	0.8	106	4.6	0.69	1.6	101.6(1.5)	101.9(1.8)	114,357
1998	-2.9	98.5	-7.1	0.50	-1.1	100.0(-1.6)	102.5(0.6)	157,846
1999	-1.3	99.3	0.8	0.49	-2.1	96.7(-3.3)	102.2(-0.3)	121,738
2000	0.5	105.2	5.9	0.62	-1.5	96.6(-0.1)	101.5(-0.7)	125,763

주 : 1) GDP 실질성장률 전년(동기) 대비 비율

2) 기준년도(=100): 1995

3) 전국노동자세대가계 소비지출 전년(동기) 대비 증가율

4) 통합물가지수, 기준년도: 1995년, ()안은 전년(동기) 대비 증감률

자료 : 김동환(2002) 재인용

나. 정책대응

1) 통화정책

금융시스템 안정과 경기침체를 극복하기 위해 일본 중앙은행은 기준금리 인하 이외에도 부실 금융기관 구제를 위한 자금지원, 은행·증권 등에 직접 대출, 증권 매입, 가격변동 리스크가 큰 자산을 담보로 유동성 공급 등 비전통적 금융정책을 병행하였다.

통화당국은 1990년 8월 6.0%였던 기준금리를 1991년 세 차례, 1992년 두 차례, 1993년 두 차례, 1995년 두 차례, 2001년 세 차례 등 총 12회에 걸쳐 0.1%까지 인하하였다.

<표 III-14> 일본의 기준금리 변동 추이

(단위: %)

1990년 8월	1991년(3회)	1992년(2회)	1993년(2회)	1995년(2회)	2001년(3회)
6.00	5.50→4.50	3.75→3.25	2.50→1.75	1.00→0.50	0.35→0.10

자료 : 정후식(2008) 재인용

일본은행은 1997년 야마이치 증권, 홋카이도 타쿠쇼쿠 은행 등에 대하여 특별대출을 실시하는 한편, 1999년부터 2002년까지 회사채, 국채, CP, 금융기관 보유주식 등을 매입하여 유동성 지원에 나섰다.

<표 III-15> 일본은행의 주요 정책대응

(단위: %)

자금조달 지원	은행·증권회사에 직접 대출	증권 매입
회사채 등을 담보로 어음매입 (1999)	야마이치 증권 등에 대한 특별대출 실시(1997)	은행보유주식의 매입기관 설립 (2002)

자료 : 정후식(2008) 재인용

2) 재정 및 기타정책

일본 정부가 금융위기 수습 및 경기부양을 위해 시행한 정책들은 종합경제 대책과 긴급경제대책으로 구분할 수 있다(표 참조). 이러한 경제대책들은 10회 이상 수립·집행되었는데, 주로 경기부양을 위한 공공투자확대, 사회간접자본 확충 등을 목표로 추진되었다.

<표 III-16> 버블붕괴 이후 일본의 주요 경제대책

실시년도	경제대책명	규모
1992.08.28	종합경제대책	· 공공투자 확대 등 10.7조엔
1993.04.13	종합 경제대책의 추진	· 공공투자 확대 등 13.2조엔
1993.09.16	긴급경제대책	· 공공투자 확대 등 6조엔
1994.02.08	종합경제대책	· 공공투자 확대 등 15.3조엔(소득세 감세 효과 5.9조엔 포함)
1995.04.14	긴급경제대책	· 오사카-코베 지진 관련 7조엔
1995.09.20	경제대책	· 공공투자확대 등 14.2조엔
1998.04.24	종합경제대책	· 사회간접자본 정비 등 16조엔
1998.11.16	긴급경제대책	· 사회간접자본 정비 및 금융대책 23조엔(항구적 감세 6조엔 포함)
1999.06.11	긴급고용대책	· 약 709만명의 고용창출
1999.11.11	긴급경제대책	· 사회간접자본정비 및 중소기업 금융대책 등 17조엔
2000.10.19	일본신생을 위한 신발전 대책	· 사회간접자본 정비, 중소기업 금융대책 등 11조엔
2001.10.26	개혁 선행 프로그램	· 중소기업 및 고용대책 등 1.3조엔
2001.12.14	긴급대응 프로그램	· 고령화, 과학기술, 국제화 등을 위한 특별조치 4.1조엔

자료 : 정후식(2008) 재인용

이렇게 경기부양을 위한 일본정부의 재정지출 확대가 장기간 지속됨 따라 재정수지 적자 폭도 꾸준히 증가하였다. 1990년대 초 30% 초반이던 정부세출 비율은 1990년대 중반으로 들어서면서 30% 중반으로 올라선 반면 정부세입 비율은 꾸준히 감소하고 있었다. 그 결과 재정수지 적자는 1992년 이후 지속적으로 증가하여 1999년에는 37조 엔을 기록하였다.

<표 III-17> 일본 GDP 대비 재정수지 비율

(단위: 백억엔, %)

연 도	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
일반정부	2.9	2.9	1.5	1.6	-2.3	-3.6	-4.2	-3.3	-5.0	-7.0	-
정부세출	31.3	30.9	31.7	33.7	34.4	35.6	35.9	34.9	36.6	38.1	-
정부세입	34.2	33.8	33.2	32.1	32.1	32.0	31.7	31.6	31.6	31.1	-
재정수지	-	-	-954	-1,617	-1,649	-2,125	-2,175	1,846	-3,400	-3,751	-3,460

자료 : 김동환(2002) 재인용

3. 동아시아 외환위기

동아시아 외환위기는 외환위기가 은행위기로 확산된 복합위기로 볼 수 있다. 한국을 비롯해 말레이시아, 태국, 인도네시아, 필리핀 등이 1997년 외환위기를 경험하였는데, 말레이시아를 제외한 다른 국가들은 모두 위기극복을 위해 IMF의 지원을 받았었다. 본 절에서는 금융위기 극복과정에서 상이한 정책대응을 보인 한국과 말레이시아를 중점적으로 살펴보기로 한다.

가. 원인 및 파급효과

동아시아 외환위기는 통화위기로 시작하여 복합위기로 확대된 경우로 1997년에 시작하여 1999년까지 약 2년 동안 지속되었다. 1997년 7월 태국 바트화가 폭락하면서 시작되었다. 태국 외환시장에서 시작된 외환위기는 그 범위를 넓혀 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 한국 등으로 확산되었다.

동아시아 외환위기는 투기적 성격의 자본유입과 이에 따른 단기외채 급증에서 그 원인을 찾을 수 있다. 자본자유화로 인해 외국자본의 아시아 금융시장 유입이 늘어나면서 투기적 성격의 외국자본이 아시아에 급속하게 유입되었고 그 결과 동아시아 각국의 단기외채 규모는 크게 증가하였다. 이후 투기자본이 급격히 빠져나감에 따라 아시아 각국의 통화가치는 크게 떨어지게 되었고 동시에 자본부족으로 외채를 만기 내에 상환하지 못하는 사태가 발생하였다.

한국의 경제성장률은 외환위기 이전(1990-1997년) 평균 7.5%를 기록하였으나, 외환위기 발생 직후인 1998년에는 -6.9%의 마이너스 성장을 기록하였다. 물가상승률은 1998년에 7.5%를 기록하여 외환위기 이전의 평균 물가상승률 6.1%보다 상승하였고, 대미달러 환율 역시 외환위기 이전 800원에서 외환위기 이후 1,395원으로 절하되었다. 1998년 종합주가지수는 외환위기 이전에 비해 47% 정도 절하된 406.1을 기록하였으며, 정부의 재정수지 적자 역시 외환위기 이후 크게 확대되었다.

<표 III-18> 한국 주요 경제지표

구 분	1990~97	1998	1999
실질 경제성장률(%)	7.5	-6.9	9.5
물가지수 상승률(%) ¹⁾	6.1	7.5	0.8
총고정투자율(%)	37.0	30.5	29.9
경상수지/GDP(%)	-1.6	11.7	5.5
명목이자율(%) ²⁾	14.5	15.1	8.9
환율(원/달러) ³⁾	795.4	1,395.0	1,188.7
상장주식 시가총액(조원)	103.8	137.8	349.5
종합주가지수	763.3	406.1	806.8
외환보유고(억달러)	222.5	520.4	740.5
통합재정수지/GDP(%)	-0.4	-3.9	-2.5
M2/GDP(%) ⁴⁾	88.2	132.1	127.0
실질통화량증가율(%) ⁵⁾	20.9	24.0	5.2

주 : 1) 소비자물가지수, 2) 장외 3년 회사채 AA-등급, 3) 증가, 말잔, 4) 말잔, 5) 말잔, M2 증가율
 자료 : 고영선(2007) 재인용

말레이시아는 외환위기 직전 8.0%를 상회하던 경제성장률이 외환위기 직후 마이너스 성장률로 돌아섰으며, 소비자물가상승률도 1998년 1/4분기 4.3%를 기록하여 전년 동기대비 1%p 이상 증가하였다. 수출입 모두 1998년에는 마이너스 성장을 기록하였으나, 수입 감소폭이 수출 감소폭보다 크게 나타나 무역수지는 전년 동기대비 증가하였다.

<표 III-19> 말레이시아 주요 경제지표

(단위: 억달러, %)

구 분	1996	1997					1998
		1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
경상GDP성장률	8.6	8.5	8.4	7.4	6.9	7.8	-1.8
CPI상승률	3.5	3.2	2.4	2.3	2.7	2.7	4.3
무역수지 ²⁾	-2	8	-19	4	5	2	23
수 출 ¹⁾	782 (6.0)	197 (5.9)	197 (0.0)	204 (2.5)	191 (-5.0)	789 (0.8)	177 (-10.2)
수 입 ¹⁾	784 (0.9)	189 (-1.0)	216 (11.3)	200 (1.5)	186 (-7.9)	791 (0.9)	154 (-18.5)
외채잔액 ³⁾	398	-	-	-	427	427	-

주 : 1) 전년동기 대비, 2) 통관기준, 3) 기말기준
 자료 : 백용기(1998) 재인용

말레이시아의 대미달러 환율은 외환위기 이후 지속적인 절하세를 보였으며, 은행 간 단기금리는 위기 이후 계속 상승하여 1998년 2/4분기에는 11.0%를 기록하였다. 주가지수는 1997년 1/4분기에 1,203.1을 기록하였으나 외환위기 이후 지속적으로 하락하여 1998년 2/2분기에는 455.6까지 감소하였다.

<표 III-20> 말레이시아 주요 금융지표

(단위: 억달러, %)

구 분	1997				1998	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
대미달러환율 ²⁾	2.48	2.52	3.24	3.88	3.64	4.13
은행간 단기금리 ³⁾	7.3	7.4	8.0	9.0	10.9	11.0
주가지수	1,203.1	1,077.3	814.6	594.4	719.5	455.6

주 : 1) 기말기준, 2) 1997년은 Reuter bid rate 기준, 3) 3개월물
 자료 : 백용기(1998) 재인용

나. 정책대응

동아시아 외환위기에 대한 아시아 각국의 정책대응은 크게 두 가지로 구분할 수 있다. 한국, 태국, 인도네시아, 필리핀 등과 같이 IMF의 지원을 받아 정책대응을 한 경우와 말레이시아와 같이 IMF의 지원 없이 독자적으로 정책대응을 한 경우이다.

한국 등 IMF의 지원을 받은 국가들은 금융기관과 기업의 부실 해소, 경제구조 개선 등에 정책대응의 초점이 맞추어졌던 데 반해, 말레이시아는 외환위기가 해외자본 유출에서 비롯된 만큼 자국의 경제구조 개선보다는 자본유출 통제에 무게를 두고 정책대응을 하였다.

IMF의 구제지원을 받은 한국은 경기부양과 경제안정을 위해 기준금리 인상, 긴축 재정정책, 자유변동환율제도 도입 등을 시행하였다. IMF 프로그램의 기본 내용은 안정화(Stabilization) 정책과 구조조정(Structural Adjustment)으로 요약된다. 안정화 정책은 자국 화폐 평가절하를 통한 수출장려와 인플레이션 억제를 위한 긴축정책으로 이루어진다. 구조조정은 시장의 자율성 회복을 위한 국내시장의 대외 개방 및 공공, 노동, 금융, 기업 등 각 부문의 정비·개혁을 통해 이루어진다.

반면 독자적인 정책대응을 하였던 말레이시아는 기준금리 인하, 확장적 재정정책, 외환시장 자본 통제, 고정환율제도 이행 후 관리변동환율제도로의 변경 등을 시행하였다. 일례로 말레이시아 시장금리는 1998년 3월말에 11.1%였으나 정책당국의 금리인하 조치에 영향 받아 같은 해 10월 7.5%까지 하락하였다.

<표 III-21> 한국과 말레이시아의 정책대응 비교

구 분	한국	말레이시아
통화정책	금리 인상	금리 인하
재정정책	재정 긴축	재정 팽창
외환시장	-	자본통제책 발표
환율제도	자유변동환율제도로 이행	고정환율제도로 이행 이후 관리변동환율제도로 이행

자료 : 이규선(2007) 재인용

<표 III-22> 말레이시아 시장금리¹⁾ 추이(기말기준)

(단위: 연 %)

	1997			1998					
	6	9	12	3	6	7	8	9	10
말레이시아	7.4	8.1	9.2	11.1	11.3	11.	9.5	8.0	7.5

주 : 1) 은행간 3개월물
 자료 : Bloomberg 및 Reuters 통신, 한국은행 재인용

한국과 말레이시아는 부실자산 전담처리 기관, 금융기관 자본확충 기구, 기업 채무조정 기관 등을 설립하여 부실 금융기관 및 기업들에 대한 구조조정을 실시하였다는 점에서 유사한 면을 발견할 수 있다.

<표 III-23> 한국과 말레이시아의 구조조정 기구 비교

구 분	부실자산 전담처리기관	금융기관 자본확충기관	기업채무조정기관
한 국	한국자산관리공사 (KAMCO)	예금보험공사 (KDIC)	기업재건조정위원회 (CRCC)
말레이시아	자산관리공사 (Danaharta)	다나모달 (Danamodal)	기업채무조정위원회 (CDRC)

자료 : 이규선(2007) 재인용

4. 중남미 외채위기

가. 원인 및 파급효과

1980년대 대외채무의 증가로 발생한 중남미 외채위기는 이후 복합위기로 확대되었다. 외채위기의 지속기간은 국가마다 상이하게 나타나고 있다. 1960-1970

년대 중남미 국가들은 해외자본 유치를 통하여 급속한 경제성장을 이루었으나, 해외차입의 확대는 대외채무의 급격한 증가로 이어졌고 결국 경기가 침체됨에 따라 대외채무를 상환하기 힘든 지경에까지 이르게 되었다.

<표 III-24> 중남미 경제성장률 추이

(단위: 기간중 연평균, %)

	1961~65	1966~70	1971~75	1976~80	평균(1961~80)
중 남 미	6.9	5.8	6.4	5.7	6.2
세 계	5.3	4.7	3.7	4.1	4.4

자료 : IMF, International Financial Statistics YearBook, 각년도, 이재열(2000) 재인용

세계은행(World Bank)³⁾에 따르면 중남미 국가들의 총외채잔액은 1980년대 말 현재 2,573억 달러를 기록하여 명목GNP 대비 외채비율이 34.1%에 이르렀다.

<표 III-25> 남미 국가의 외채규모(1980년 말 기준)

(단위: 억달러, %)

	중남미 전체	브라질	멕시코	아르헨티나
외채잔액	2,573	729	574	272
외채/수출금액 비율	201.0	313.3	250.1	242.4
외채/명목GNP 비율	34.1	31.8	30.5	35.6

자료 : 세계은행, World Debt Table, 1996,
 ———, Global Development Finance 2000, 이재열(2000) 재인용

3) 이재열(2000) 인용. 세계은행은 World Debt Table에서 외채/수출액 비율과 외채/명목GNP 비율을 기준으로 채무국을 다음과 같이 3개 그룹으로 분류

- ① 중(重)채무국: (외채/수출액) $\geq 220\%$ 또는 (외채/명목GNP) $\geq 80\%$
- ② 중간채무국: $132\% \leq (\text{외채/수출액}) < 220\%$ 또는 $48\% \leq (\text{외채/명목GNP}) < 80\%$
- ③ 경(輕)채무국: (외채/수출액) $< 132\%$ 그리고 (외채/명목GNP) $< 48\%$

대외채무 부담이 큰 상황에서 중남미 국가들은 석유 파동에 따른 국제원자재 가격 상승, 국제금리 상승, 아시아 시장의 부상 등 여러 가지 외부적 악재가 겹치면서 대외채무에 대한 원리금 상환에 어려움을 겪고 있었다.

<표 III-26> 국제금리와 국제원자재가격 추이

구 분	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Libor(연 %) ¹⁾	6.1	6.3	9.1	11.9	13.9	16.7	13.6
Brent油(달러) ²⁾	13.1	14.3	14.3	32.1	37.9	36.7	33.4
기타 원자재 ³⁾ (1980=100)	69.2	76.6	77.8	94.3	100.0	90.3	81.4

주 : 1) 3개월 만기, 2) 현물가격, 3) 원유 제외

자료 : IMF, International Financial Statistics YearBook, 각년도, 이재열(2000) 재인용

결국 중남미 경제에 불안을 느낀 해외투자자들이 자본을 회수해 감에 따라 이들 국가의 통화가 절하되기 시작하였고, 그 와중에 멕시코, 브라질 등 채무상환 부담을 견디지 못한 일부 국가들이 채무상환 불능을 선포하는 사태가 발생하였다.

<표 III-27> 1980년대 외채위기 진행 과정

국 가	시 기	주요 사건
브라질	1983.2	- 금융위기 발생으로 자국통화를 23% 평가 절하
	1985.11	- 금융위기 발생으로 부실화된 Comind 은행 등 3개 대형은행을 정부가 인수
	1987.2	- 고정환율제를 포기하고 환율변동을 허용 - 대외채무의 지급유예 선언
	1989~90	- 금융위기 발생
멕시코	1982.2	- 금융위기 발생으로 환율을 대폭 절하하고 복수환율제도(관리 환율, 시장환율)를 도입
	1982.8	- 대외채무의 지급유예 선언
	1982.12 1987.10	- 외환시장을 폐쇄 - 금융위기 발생
아르헨티나	1981.2	- 금융위기 발생
	1981.4	- Tablita 안정화계획 ¹⁾ 을 포기하고 자국통화를 30% 평가절하
	1982.7	- 복수환율제 도입
	1985.5	- 금융위기 재발로 예금인출 사태가 발생하자 달러화예금의 인출을 금지
	1989.4	- 금융위기 발생으로 단일환율제로 전환
칠 레	1981.9	- 예금 인출사태가 발생하면서 금융위기가 시작
	1982.7~8	- Tablita 안정화계획 ¹⁾ 을 포기하고 환율변동을 허용
베네수엘라	1983.2	- 금융위기 발생으로 외환거래를 중단
	1984	- 금융위기 발생
	1986	- 금융위기 발생
	1989.3	- 금융위기 발생으로 환율변동을 허용
콜롬비아	1982.7	- 금융위기 발생으로 은행부실 가속화
	1983.3	- 45일간 경제비상사태 선언
	1985.2	- 금융위기 발생
볼리비아	1982.11	- 복수환율제를 폐지하고 환율을 대폭 절하
	1985	- 금융위기 발생
	1987	- 금융위기 발생
페 루	1983.4	- 금융위기 발생으로 2개 대형은행 파산
	1987	- 금융위기 발생

주 : 1) 향후 자국통화의 평가절하 계획을 발표하여 경제주체의 환율기대심리를 관리함으로써 환율안정 및 인플레이션 억제를 도모

자료 : 이재열(2000) 재인용

외채위기 이후 중남미 국가들은 마이너스 경제성장과 100%에 가까운 소비자물가상승 등을 경험하면서 스태그플레이션 현상에 시달리게 된다.

<표 III-28> 80년대 중남미 주요국의 경제지표 추이

(단위 : %)

구 분	1979	1980	1981	1982	1983
경제성장률					
멕시코	9.2	8.3	8	-0.6	-5.2
브라질	6.4	7.2	-1.6	0.9	-3.2
아르헨티나	7.2	0.3	-6.3	-5.3	2.8
소비자물가상승률					
멕시코	18.2	26.4	27.9	58.9	101.8
브라질	52.7	82.8	105.6	98	142
아르헨티나	159.6	100.8	104.5	164.7	343.8
GDP중 무역적자 비중					
멕시코	-2.4	-2.1	-2	3.6	8.9
브라질	-2	-1.9	-0.3	-0.3	2.4
아르헨티나	1.1	-1.6	-0.2	-4.4	-6.1
실질환율 추이(1982=100)					
멕시코	78.2	70.6	65.1	100	108.9
브라질	84	102.1	96.8	100	137.1
아르헨티나	41.5	32.8	42.4	100	94.5

자료 : OECD, 김형주(1998) 재인용

나. 정책대응

외채위기가 확산됨에 따라 중남미 국가들은 외환시장 및 금융시장 안정화를 위해 재정지출 확대, 대규모 구조조정 등의 조치를 단행하였다. 정부 주도의 투자계획들이 대폭 민간에 이양되었고 해외 자본유치 또한 민간 자본시장을 통하여 이루어졌다. 그리고 중남미 정책당국은 공적자금을 부실금융기관에 투입하고 금융규제를 강화하였다.

<표 III-29> 명목 GDP 대비 중남미 주요국의 공적자금 투입액

(단위: %)

IMF			Steven B. Kamin		Caprio and Klingebiel		
아르헨티나 (1980~82)	칠레 (1981~85)	콜롬비아 (1982~87)	아르헨티나 (1980년대)	칠레 (1980년대)	아르헨티나 (1980~82)	칠레 (1981~83)	콜롬비아 (1982~87)
13~55	19~41	5~6	13	20	55.3	41.2	5.0

자료 : IMF Working Paper(1999-30), The Length and Cost of Banking Crises
 IMF Working Paper(1999 - 103), Public Debt Management and Bailouts
 The Current International Financial Crisis : How Much is New, FRB, 1999.6
 이재열(2000) 재인용

중남미 국가들은 1980년대 중반 이후 공기업 민영화를 통해 재정수지 건전성을 회복하려 하였는데, 1994년까지 중남미 국가들의 공기업 민영화 실적은 총 634억 달러에 달하였다.

<표 III-30> 중남미 국가들의 공기업 매각 실적(1988년~1994년)

(단위: 억달러)

브라질	멕시코	아르헨티나	베네수엘라	칠레	페루	중남미전체
87	272	170	25	13	32	634

자료 : 세계은행, World Debt Tables, 1996, 이재열 (2000) 재인용

또한 인플레이션 억제에 중점을 둔 경제안정화 정책을 시행하면서 화폐개혁을 단행하였다. 환율제도도 기존의 고정환율제도에서 Crawling peg이나 복수환율제도 등으로 전환하였다.4)

4) 이재열(2000) 인용. 자국통화를 달러화 등 기축통화에 연계시키고 주기적으로 환율을 조정하는 Crawling Peg제나 수출입대금 결제 및 외환의 송금거래에는 고정 또는 관리환율을, 기타거래에 대해서는 시장환율을 적용하는 복수환율제 등이 있다.

<표 III-31> 중남미 환율제도 변경 내용

국 가	내 용
브라질	- 1998년까지 대부분의 기간 중 고정환율제와 Crawling Peg제도를 채택 * Crawling Peg제(1968년 이후) → 고정환율제(1986.2) → Crawling Peg제(1986.10) → 고정환율제(1989.1) → 복수환율제(1990.3) → Crawling Peg제(1994.7) → 자유변동환율제(1999.1)
멕시코	- 1982년 2월 금융위기 이후 복수환율제를 채택하였고 1991년 11월부터 멕시코 위기 이전까지 Crawling Peg제를 채택 * 복수환율제(1982.12) → 고정환율제(1988.1) → 복수환율제(1989.1) → Crawling Peg제(1991.11) → 자유변동환율제(1994.12)
아르헨티나	- 1981년 금융위기로 환율변동예고제를 폐지한 이후 여러 차례에 걸쳐 환율제도를 변경하였다가 1991년 4월 Currency Board제 ¹⁾ 를 채택 * Crawling Peg제(1978.12) → 복수환율제(1981.6) → 자유변동환율제(1981.12) → 복수환율제(1982.7) → Crawling Peg제(1982.11) → 복수환율제(1987.10) → 자유변동환율제(1989.12) → Currency Board System(1991.4)
칠레	- 1982년 6월 이후 Crawling Peg제를 채택하여 이를 1999년 8월까지 유지 * Crawling Peg제(1978.2) → 고정환율제(1979.6) → Crawling Peg제(1982.6) → 자유변동환율제(1999.9)
베네수엘라	- 빈번한 금융위기로 여러 차례에 걸쳐 환율제도를 변경 * 고정환율제(1960년대 중반 이후) → 복수환율제(1983.2) → 자유변동환율제(1989.2) → 복수환율제(1993년 2·4분기) → 고정환율제(1994.7) → 자유변동환율제(1996.4) → Crawling Peg제(1996.7)
콜롬비아	- 1960년대 중반부터 1999년 2월까지 Crawling Peg제를 채택 * Crawling Peg제(1967) → 자유변동환율제(1999.2)
페루	- 1980년대 중반부터 채택해 온 복수환율제를 1990년에 폐지하고 자유변동환율제를 채택 * Crawling Peg제(1978) → 복수환율제(1985.8) → 자유변동환율제(1990.8)
에콰도르	- 1999년 초까지 Crawling Peg제를 채택 * Crawling Peg제 → 자유변동환율제(1999.2) → Dollarization (2000.3)

주 : 1) 아르헨티나 peso(貨)를 미국 달러화에 1 : 1로 고정시키고 아르헨티나의 화폐발행액을 외화준비자산에 따라 결정

자료 : 이재열(2000) 재인용

5. 북유럽 3국

가. 원인 및 파급효과

북유럽 3국(스웨덴, 핀란드, 노르웨이)의 금융위기는 자산버블의 붕괴로 유발된 은행위기였다는 점에서 미국 대공황이나 일본 장기불황과 유사한 점이 많다. 북유럽 3국의 위기는 1989년부터 1993년까지 약 4년 동안 지속되었다. 북유럽 3국은 금융시스템 규제 완화, 외환자유화에 따른 대외개방 확대 등으로 국내 대출과 해외차입이 크게 늘어나면서 자산시장에 버블이 형성되었다. 이에 정책당국은 경기과열을 방지하기 위해 기준금리 인상 등 긴축 통화정책을 실시하였다.

<표 III-32> 북유럽 3국의 주요 금융시스템 규제 완화 조치

스웨덴	<ul style="list-style-type: none"> ◦ 대출금리 및 대출한도 규제 철폐(1985년) ◦ 외환시장 관련 규제 철폐(1987년) ◦ 해외차입 자유화(1989년)
핀란드	<ul style="list-style-type: none"> ◦ 은행의 콜금리 상한 규제 철폐(1984년) ◦ 대출금리 규제 철폐(1986년) ◦ 개인의 해외투자 및 기업의 해외차입 자유화(1990년)
노르웨이	<ul style="list-style-type: none"> ◦ 은행대출 한도제 철폐(1984년) ◦ 금리자유화(1985년) ◦ 외국인 주식소요 허용 등 자본시장 개방(1985년)

자료 : 정후석(2009) 개인용

스웨덴 중앙은행은 재할인금리(the discount rate)를 1990년 12월에 11.5%까지 인상하였다. 핀란드 중앙은행은 1989년 10월 7.5%였던 기준금리를 1992년 5월에는 9.5%까지 인상하였으며, 노르웨이 중앙은행은 기준금리(Deposit Rate)를 1991년 5월 8.0%에서 1992년 9월 11.0%까지 인상하였다.

이후 자산버블이 붕괴되기 시작하면서 은행은 대규모 부실채권을 양산하였다. 북유럽 3국의 자산 가격 하락률을 살펴보면 부동산 가격은 약 30~50%, 주가는 약 29.3~58.9% 하락하였다.

<표 III-33> 북유럽 3국의 자산가격 하락률¹⁾

(단위: %)

	부동산 가격	하락 기간	주가 ²⁾	하락 기간
스웨덴	-50.0 ³⁾	1990-1992	-40.9	1990 2Q-1992
핀란드	-25.0 ⁴⁾	1989-1992 1Q	-58.9	1989-1992 1Q
노르웨이	-30.0 ⁴⁾	1987-1992 1Q	-29.3	1989-1992 1Q

주 : 1) 비교기간 중 최저치의 최고치 대비 하락률

2) 1985=100

3) Stockholm 소재 상업용 부동산 가격

4) 주택가격

자료 : OECD, Economic Outlook(1992); IMF, International Financial Statistics; 정후식 (2009) 재인용

은행 등 금융기관의 부실화로 시작된 은행위기는 결국 금융시스템 불안에 초래하여 금융위기까지 확대되었다. 북유럽 3국 금융위기 지속기간은 일반적으로 스웨덴과 핀란드는 3년(1991~1993), 노르웨이는 6년(1988~1993)으로 알려져 있다. 그 중 은행수익성 악화가 최고점에 달한 기간으로 스웨덴과 핀란드는 1992년, 노르웨이는 1991년을 꼽을 수 있다. 당시 GDP 대비 대출손실은 스웨덴이 3.8%, 핀란드가 4.4%, 노르웨이가 2.8%를 각각 기록하였다. 또한 은행대출도 스웨덴이 26.4%, 핀란드가 35.5%, 노르웨이가 4.9% 감소하였다. 은행위기에 서 시작된 금융위기는 스웨덴과 핀란드의 경우 외환위기까지 확산되어 그 피해가 더욱 심각하였던 것으로 평가되고 있다.

<표 III-34> 북유럽 3국 경기충격 영향

구 분	스웨덴	핀란드	노르웨이
위기기간	1991-93	1991-93	1988-1993
위기정점	1992	1992	1991
누적 실질 GDP 손실율(%)	5.3 (1990-93)	10.4 (1990-93)	0.1 (1987-88)
위기정점에서의 대출 손실 (% of GDP)	3.8	4.4	2.8
은행대출 누적 손실율(%)	26.4 (1990-95)	35.5 (1991-95)	4.9 (1990-91)
은행대출이 위기이전 수준으로 회복되기까지 걸린 기간(년)	10	9	4
위기정점에서 은행순이익 발생까지 걸린 기간(년)	2	4	2
외환위기 발생여부	Yes	Yes	No

자료 : Sandal Knut(2004)

나. 북유럽 3국 정책대응

금융위기가 금융시스템 위기로 확산되는 것을 방지하기 위하여 북유럽 3국 정책당국은 재정정책을 적극적으로 사용하였다. 일례로 1992년에 북유럽 3국은 부실 금융기관을 위해 스웨덴은 GDP의 5.2%, 핀란드는 7.4%, 노르웨이는 3.0%를 각각 구제금융비용으로 사용하였다.

<표 III-35> 북유럽 3국의 부실금융기관 구제비용

구 분	기 간	총비용(억 현지 통화)	GDP 대비, %(1992)
스웨덴			
중앙은행	1991-93	740 (크로네)	5.2
핀란드			
중앙정부	1991-92	80	1.7
정부기금	1991-92	140	3.0
중앙은행	1991-92	130	2.7
합 계		350 (마르카)	7.4
노르웨이			
정부기금	1988-92	200	2.8
중앙정부	1988-92	10	0.1
중앙은행	1988-92	10	0.1
합 계		210 (크로네)	3.0

자료 : BIS Annual Report(1993) 및 각국 통계자료, 신용대(1998) 재인용

1) 스웨덴

스웨덴 정책당국인 재무부(Ministry of Finance), 은행지원국(Bank Support Authority), 금융감독국(Financial Supervisory Authority), 중앙은행(Riksbank) 등은 부실화된 은행을 구제하기 위해 자본금 출자, 지급보증, 은행 국유화 등의 정책을 실시하였다.

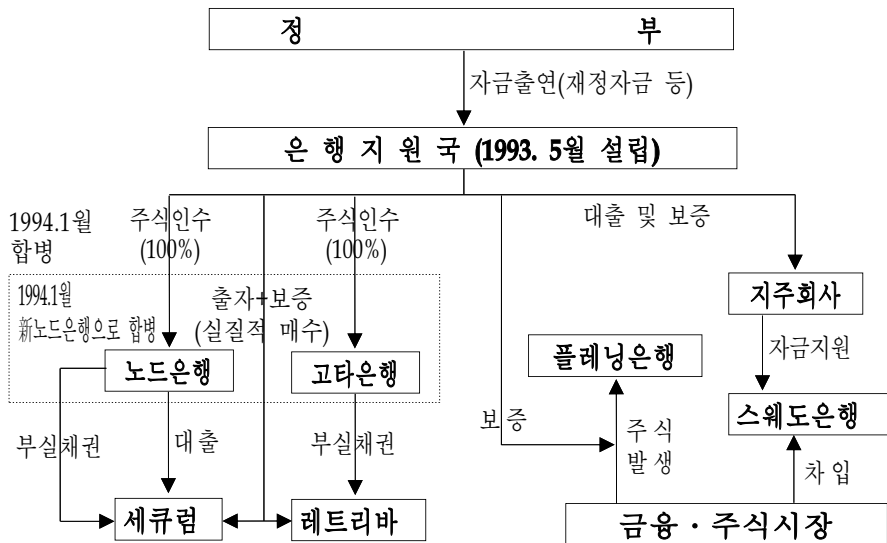
1992년 12월 은행지원법(Bank Support Act)을 제정하여 은행 부실자산처리 전담회사를 설립하였으며, 1993년 5월에는 금융지원법에 따라 금융위기 관리전담기구인 은행지원국(Bank Support Authority)을 한시적으로 설립하였다.

스웨덴 정부는 포스타은행, 노드은행, 고타은행 등에 총 742억 크로네의 자금을 지원하였으며, 이 중 노드은행과 고타은행은 그 주식을 100% 매입하여 결국 국유화하였다. 1992년 11월에 노드은행의 부실자산처리 전담회사인 Securum AB가, 1993년 10월에는 고타은행의 부실자산처리전담회사인 Retriva AB가 각각 설립되어 두 은행의 부실채권을 인수하였으며, 이들 부실자산처리 전담회사는 인수한 담보부동산 매각 등의 업무를 원활히 수행하기 위해 각각

부동산관리 자회사를 설립·운영하였다.

스웨덴 정책당국은 부실 금융기관 구제방법으로 주식인수, 보증, 출자, 대출 등을 주로 사용하였으며, 정책집행에 있어서는 은행지원국이 주도적인 역할을 수행하였다.

<그림 III-9> 스웨덴의 부실금융기관 구제 체제



자료 : 예금보험공사, 「주요국의 도산은행처리 제도 및 사례」, 1997.10.; 신용대 (1998) 재인용

2) 핀란드

핀란드 중앙은행과 은행감독원(Banking Supervision Office) 역시 부실화된 은행을 구제하기 위하여 자본금 출자, 지급보증, 은행 국유화 등과 같은 정책을 사용하였다.

핀란드 정부는 금융위기 이후 지급불능 사태를 맞이한 스코프은행을 1992년 Svenska Handelsbanken에 해외매각하는 등의 조치를 취하였으며, 1992년 4월에는 정부보증기금(Government Guarantees Fund)을 설치하여 부실금융기관 정리를 위한 주식인수, 신규출자, 대출, 지급보증 등의 업무를 맡아보게 하였다.

정부보증기금은 1992년 9월 부실 저축은행을 포함한 41개 저축은행을 핀란드 저축은행(Savings Bank of Finland)으로 합병하였으며, 이때 발생한 부실자산은 부실자산처리 전담회사인 Arsenal을 신설하여 전담하도록 하였다. 또한 동 기금은 1993년에 STS 은행을 Kansallis Osake Pankki에 합병시켰고, STS 은행의 부실자산은 부실자산처리 전담회사인 Siltapankki를 신설하여 인수하였다.

<표 III-36> 핀란드의 부실금융기관 처리 내역

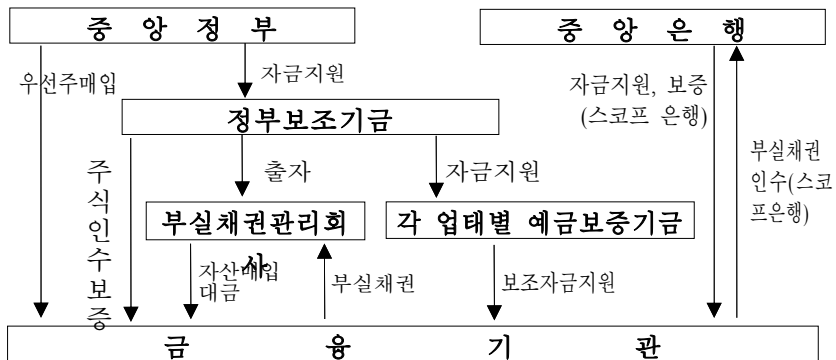
연도	부실금융기관 처리 내역	비고
1992	41개 부실 저축은행을 핀란드저축은행으로 합병	
1992	Skopbank를 Svenska Handelsbanken에 매각	해외매각(스웨덴)
1993	STS Bank를 Kansallis Osake Pankki에 합병	
1993	핀란드저축은행을 국내 4개 금융그룹 ¹⁾ 에 매각	
1995	Kop Bank와 Unitas Bank 합병	Merita Bank 출범

주 : 1) Kansallis Osake Pankki, Union Bank of Finland, Postbank 및 협동은행(cooperative banks)

자료 : 정후식(2009) 재인용

핀란드 정책당국의 부실 금융기관 구제에는 은행지원국이 주도적인 역할을 한 스웨덴과는 달리 정부와 중앙은행이 함께 공조하는 모습을 보였으며, 부실 금융기관 구제방법으로는 주식인수, 보증, 출자 등을 주로 사용하였다.

<그림 III-10> 핀란드의 부실금융기관 구제 체제



자료 : 강성대, 김정규, 「주요국의 부실은행 정리사례와 시사점」, 『조사통계월보』. 한국은행. 1997.10.; OECD. Economic Survey. 1993. pp.36~40 참조, 신용대(1998) 재인용

3) 노르웨이

노르웨이는 금융위기를 해결하기 위해 상업은행들이 설립한 상업은행보증기금(Commercial Bank Guarantee Fund)과 저축은행들이 설립한 저축은행보증기금(Savings Bank Guarantee Fund)을 활용하였다. 민간예금보험기구의 성격을 띠는 이들 기금은 부실은행에 대해 출자, 보증 등을 제공하는 역할을 하였다.

하지만 금융위기가 확산되자 정책당국은 1991년 자본금 규모가 50억 크로네에 달하는 정부은행보험기금(Government Bank Insurance Fund)을 설립하여 민간 기구들과 함께 부실은행 처리업무를 맡아보기 시작하였다. 정책당국은 1992년까지 부실은행 처리에 총 129억 크로네를 투입하였으며, 1992년 말에는 Fokus 은행, Christiania 은행, Den Norske 은행 등을 국유화하였다.

<표 III-37> 노르웨이 부실금융기관 구제자금 지원 내용(1988-92)

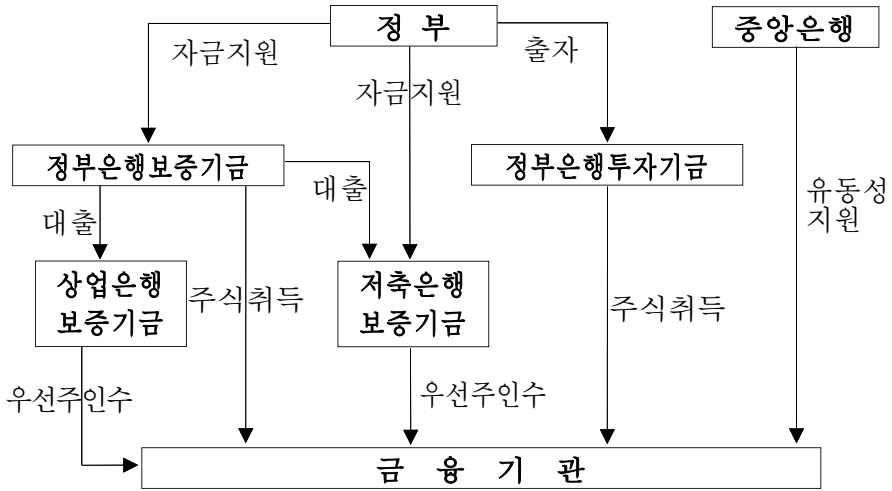
(단위: 백만 크로네)

	저축은행 보증기금		상업은행 보증기금	중앙 은행	정부은행 보험기금		정부은행 투자기금	합계
	보증	출자	출자		보증	출자		
1988	600			200				800
1989	723	1,744	885	573				3,925
1990	1,217	179	466					1,862
1991	938	1,629	5,836			5,615	83	14,101
1992		219			800	7,250	2,675	10,944
합계	3,478	3,768	7,187	773	800	12,865	2,828	31,699

자료 : OCED, OECD Economic Survey 1992-93, Norway, 1993.; 신용대(1998) 재인용

노르웨이는 부실 금융기관 구제에 있어 핀란드와 유사하게 정부와 중앙은행이 함께 공조하여 주식인수, 보증, 출자 등의 구제방법을 사용하였다.

<그림 III-11> 노르웨이의 부실금융기관 구제 체제



자료 : OECD, *OECD Economic Survey 1992~93. Norway. 1993.*; 신용대 (1998) 재인용

6. 종합 및 시사점

IMF WEO (1998)에서 언급한 바와 같이 지금까지 발생한 금융위기들은 원인과 파급경로 등에 있어 어느 정도 공통점을 가지고 있다. 먼저 금융규제 완화, 외환시장 개방 등으로 국내 신용이 확대되고 해외차입이 증가하면서 자산가격 상승이 유발된다. 이에 정책당국이 경기과열을 우려하여 긴축정책으로 선회하면서 자산버블이 붕괴되고 결국 금융시장과 실물경제가 침체되는 양상이 나타난다.

반면 금융위기의 지속기간, 파급효과, 정책대응 등은 위기별로 서로 상이하게 나타나는 경향이 있다. 특히 정책당국이 위기에 어떻게 대응하느냐에 따라 위기의 지속기간 및 파급효과가 다르게 나타나는 경우가 종종 발생한다. 일례로 일본 장기불황의 경우 정책당국의 잘못된 정책 판단으로 인하여 위기상황이 장기화된 데 반해, 동아시아 외환위기의 경우 각국 정부의 적절한 정책대응으로 비교적 빠른 시간 내에 위기를 극복할 수 있었다. 따라서 금융위기를 유발한 원인보다 금융위기에 대한 정책적 대응이 위기상황 극복에 더 중요한 역할을 한다는 것을 알 수 있다.

<표 III-38> 과거 금융위기 사례 요약

대 공 황	유 형	복합 위기
	원 인	자산버블 붕괴로 인한 자산가격 폭락
	기 간	약 5년 (1929년~1933년)
	파급효과	명목GNP 하락, 주가 및 자산가격 하락, 실업률 상승
	정책대응	- 통화정책: 제한인을 인상 후 인하, 국채보유량 확대, 통화량 인하 - 재정/기타정책: 재정지출 확대, 고용확대 등 New Deal 정책, 부실금융 기관 정리
S&L위기	유 형	은행위기
	원 인	금리 상승에 따른 금리리스크 관리 실패
	기 간	약 8년 (1982년~1989년)
	파급효과	1,000개가 넘는 저축대부회사 파산
	정책대응	정책공사 설립을 통한 부실금융기관 정리
일 본 장기불황	유 형	은행위기에서 시작한 복합위기
	원 인	자산버블 붕괴로 인한 자산가격 폭락
	기 간	약 9년 (1992년~2000년)
	파급효과	GDP 성장률 하락 부실 금융기관 확산
	정책대응	- 통화정책: 기준금리 인하, 자금조달지원, 직접 대출확대, 금융 안정화 정책 등 - 재정/기타정책: 총 12회에 걸쳐 재정지출 확대, 부실금융기관 정리
아 시 아 외환위기	유 형	외환위기에서 시작한 복합위기
	원 인	외환시장 불안정성에서 야기
	기 간	약 3년 (1997년~1999년)
	파급효과	GDP 성장률 하락, 주가 및 자산가격 하락, 부실 금융기관 확산
	정책대응	- 한국: 기준금리 인상, 재정긴축 - 말레이시아: 기준금리 인하, 재정확대
중 남 미 외채위기	유 형	외채위기에서 시작한 복합위기
	원 인	과도한 대외채무로 인한 상환불능
	기 간	1980년대로 나라마다 상이
	파급효과	GDP 성장률 하락, 소비자물가 상승, 부실 금융기관 확산
	정책대응	공적자금 투입, 환율제도 변경
북유럽3국 위 기	유 형	은행위기
	원 인	자산버블 붕괴로 인한 자산가격 폭락
	기 간	약 3~5년 (1989년~1993년)
	파급효과	부실 금융기관 확산
	정책대응	- 통화정책: 기준금리 인상 - 재정/기타정책: 재정지출 확대, 부실 금융기관 매각 및 국유화