

02

글로벌 금융위기 이후 동아시아 금융통화협력 제도적 전진 또는 정치적 퇴보?

【이왕희】

Contents

1. 머리말
2. 지역협력의 평가기준
3. 글로벌 금융위기 이후 지역금융통화협력의 제도적 발전
4. 유럽금융위기: 지역금융통화협력의 성과와 한계
5. 동아시아 지역금융협력의 문제: 유럽의 교훈
6. 맺음말

이 글은 2007년 글로벌 금융위기가 동아시아 국가들 사이의 금융통화협력에 미친 영향을 검토한다. 1997년 동아시아 금융위기와 달리 글로벌 금융위기는 동아시아에 큰 영향을 미치지 않았지만, 동아시아 국가들은 금융위기를 예방하기 위한 지역차원의 제도를 발전시키기 위한 노력을 계속하였다. 그러나 이 제도들이 위기 상황에서 제대로 작동하기 위한 정치적 조건은 충분히 성숙하지 않고 있다. 지역금융통화협력의 정치적 토대를 강화하는 데 가장 큰 난제는 모호한 정체성과 강대국들 사이의 주도권 경쟁이다. 금융·무역·투자에 여전히 막대한 영향력을 미치고 있는 미국의 포용/배제에 대한 합의가 존재하지 않는다. 또한 역내 경제대국인 중국과 일본이 금융통화협력의 패권을 둘러싼 경쟁을 하고 있다. 이런 정치적 문제가 충분히 해결되지 않는 한, 지역통화금융 제도가 위기를 예방하고 관리하는 데 효율적으로 기능하기는 어렵다.

주제어

글로벌 금융위기, 동아시아, 금융통화협력

1. 머리말

1997년 동아시아 금융위기는 국제통화기금(International Monetary Fund)을 통해 가혹한 조건을 제시했던 서방 중심의 국제금융체제에 대한 반발을 증폭시켜 동아시아지역에서 금융통화협력을 추동시키는 계기가 되었다. 1990년대 초반 유럽환율제도(Exchange Rate Mechanism, ERM) 위기가 유럽지역의 금융협력을 강화하는 계기로 작용했듯이, 금융위기의 고통을 공유한 경험 속에 형성된 지역정체성을 바탕으로 동아시아 국가들은 위기의 재발을 막기 위한 금융통화협력의 제도화를 꾸준히 추진해왔다.¹⁾

2007년 글로벌 금융위기 이후 동아시아 차원의 지역금융통화협력은 심화·확대되는 측면을 보여주고 있다. 1999년 출범한 ASEAN+3 국가들 사이의 양자 간 통화스왑협정인 치앙마이 이니셔티브(Chiang Mai Initiative, CMI)는 2010년 CMIM(Chiang Mai Initiative Multilateral)로 확대·개편되었다. 또한 역내 자금을 활용하기 위한 동아시아 채권시장 이니셔티브(Asian Bond Markets

1) Richard Higgott, "The Asian Economic Crisis: A Study in the Politics of Resentment", *New Political Economy*, Vol. 3, No. 3 (1998); Andrew Macintyre, T. J. Pempel and John Ravenhill (eds), *Crisis as Catalyst: Asia's Dynamic Political Economy* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 2008).

Initiative, ABMI)도 활발하게 추진되고 있다. 이런 성과를 바탕으로 동아시아에서도 유로(euro)와 같은 공동통화를 도입하자는 제안이 나오고 있다. 이런 논리와 경험을 바탕으로 2007년 글로벌 금융위기도 동아시아지역의 금융통화협력에 긍정적 영향을 끼칠 것이라는 견해가 제시되고 있다.²⁾

반면에 동아시아 지역통화금융협력의 가능성에 회의적인 전망도 존재한다. 글로벌 금융위기가 동아시아 지역에 미친 영향이 지역협력에 영향을 미칠 만큼 강하지 않다는 것이다. 2008년 달러 부족 현상으로 통화위기에 직면한 동아시아 국가들을 구제한 것은 CMI가 아니라 미국 중앙은행인 연방준비제도의 통화스왑이었다. 이런 사례를 보면 동아시아에서 지역금융통화협력의 가능성은 그리 밝지 않다.³⁾

이 글은 글로벌 금융위기가 동아시아 국가들 사이의 금융통화협력에 미친 영향을 검토하고자 한다. 1997년 동아시아 금융위기와 달리 2007년 글로벌 금융위기는 동아시아에 큰 영향을 미치지 않은 것은 사실이다. 그럼에도 불구하고 동아시아 국가들은 금융위기를 예방하기 위한 지역차원의 제도를 발전시키기 위한 노력을 지속하였다. 그러나 이 제도들이 금융위기가 발생했을 때 제대로 작동하기 위한 정치적 조건은 충분히 성숙하지 않고 있다. 지역금융통화협력의 정치적 토대를 강화하는 데 가장 큰 난제는 지역 정체성 문제와 지역협력의 주도권 경쟁이다. 금융·무역·투자에 여전히 막대한 영향력

2) Michael G. Plummer, *Global Economic Crisis and Its Implications for Asian Economic Cooperation*, Policy Studies, No. 55 (East-West Center, 2009). 유럽과 비교해서 동아시아의 정책공조와 제도화의 수준이 낮지만 역내 금융통합은 높은 수준으로 평가되고 있다. Eduardo Borensztein and Prakash Loungani, *Asian Financial Integration: Trends and Interruptions*, Working Paper No. 11/4 (IMF, 2011).

3) Ralf Emmers and John Ravenhill, "The Asian and Global Financial Crises: Consequences for East Asian Regionalism", *Contemporary Politics*, Vol. 17, No. 2 (2011); Ulrich Volz, *Prospects for Monetary Cooperation and Integration in East Asia* (Cambridge: MIT Press, 2010); Benjamin J. Cohen, "Security Still Trumps Finance in East Asia", *Global Asia*, Vol. 6, No. 2 (2011).

을 미치고 있는 미국의 포용/배제에 대한 합의가 존재하지 않는다. 또한 역내 경제대국인 중국과 일본이 금융통화협력의 주도권을 둘러싼 경쟁을 하고 있다. 이 문제가 해결되지 않는 한, 지역금융협력 제도가 위기를 예방하고 관리하는 데 효율적으로 기능하기는 어렵다.

이 문제는 동아시아 국가들이 모범으로 삼고 있는 유럽 경제통화동맹(Economic and Monetary Union, EMU) 국가들의 금융위기에서 잘 나타나 있다. 속칭 PIGS(포르투갈, 아일랜드, 그리스, 스페인)의 국가 채무 불이행 위기는 지역금융통화협력의 정치적 및 제도적 기반을 침식시켰다. PIGS는 재정을 방만하게 운용함으로써 EMU의 재정 건전성을 담보하기 위한 제도를 무력화시켰다. 이 국가들의 위기가 지역 전체로 확산되자 EMU는 유로체제를 유지하기 위해 이 국가들에 벌칙을 부과하지 못하고 오히려 구제금융을 제공하였다. 이 과정에서 회원국들은 국가이익을 보호하기 위해 갈등함으로써 지역협력의 명분을 약화시켰다. 유럽 최대의 경제대국이자 채권국인 독일은 도덕적 해이를 명분으로 이 국가들에 대한 구제금융에 소극적 태도로 일관하였다.

이 글은 글로벌 금융위기가 동아시아 지역금융통화협력에 미친 영향을 유럽의 경험에 비추어 검토하고자 한다. 이를 위해 먼저 글로벌 금융위기 이후 동아시아 지역에서 금융통화협력의 발전과정을 추적한다. 다음으로 유럽금융위기 에 대한 분석을 통해 지역금융통화협력의 성과와 한계를 평가한다. 그리고 나서 동아시아 금융통화협력을 제한하는 문제점들을 설명한다. 결론에서는 이런 문제점을 해결하기 위한 대안을 모색한다.

2. 지역협력의 평가기준

지역금융통화협력을 평가하기 위해서는 그 기준에 대한 논의가 선행되어야 한다. 관점이나 시각에 따라 지역협력의 내용·정도·방향에 대한 평가가 전혀 다를 수 있다. 먼저 지역주의를 설명하는 데는 다양한 이론이 있다. 경제적 이해관계에 초점을 두는 자유주의자들은 역내 금융·무역·투자의 증대를 통한 상호의존의 심화가 지역주의의 발전에 긍정적인 영향을 준다고 평가한다.⁴⁾ 세력균형을 중시하는 현실주의자들은 한 지역(예를 들어, 유럽)에서 지역주의가 다른 지역(대표적으로 북아메리카와 동아시아)의 지역주의를 추동시키는 성향이 있다는 점을 인정하고 있다. 또한 이들은 지역협력의 군사안보적 기초를 제공하는 패권국(또는 지도력)의 필요성을 강조한다. 지역 차원의 제도 및 정체성을 강조하는 구성주의자들은 교류와 교육을 통해 지역주의가 강화된다고 주장한다.⁵⁾

다음으로 중요한 문제는 지역에 대한 정의이다. 물리적 차원(지리적·군사적·경제적 공간)과 기능적 차원(문화와 시장)에서 지역은 상당히 다르게 정의된다.⁶⁾ 지리적 근접성에 따르면, 미국은 동아시아 지역 국가에서 배제된다. 그러나 경제적 교류를 기준으로 하면 미국은 역내 모든 국가들에 가장 중요한 금융·무역·투자 상대국이다.⁷⁾

4) Raj M. Desai, "Global Governance in a Multipolar World: The Case for Regional Monetary Fund", *International Studies Review*, Vol. 13 (2011).

5) Peter J. Katzenstein, "Regionalism and Asia, *New Political Economy*", Vol. 5, No. 3 (2000); John Ravenhill, "A Three Bloc World? The New East Asian Regionalism", *International Relations of the Asia-Pacific*, Vol. 2, No. 2 (2002).

6) Raimo Vayrynen, "Regionalism: Old and New", *International Studies Review*, Vol. 5, No. 1 (2003).

7) Richard Higgott and Richard Stubbs, "Competing Conceptions of Economic Regionalism: APEC

또한 지역적 편차를 고려해야 한다. 지역주의는 지역의 특성에 따라 다른 방식으로 발전해왔기 때문에 지역 간 편차가 크다.⁸⁾ 유럽은 ① 회원국 간 무역장벽을 낮추는 자유무역협정(free trade agreement, FTA), ② 회원국 간 뿐만 아니라 비회원국들에게도 공동관세율을 적용하는 관세동맹(customs union) ③ 회원국 간 생산요소의 자유로운 이동이 가능한 공동시장(common market) 및 단일시장(single market) ④ 회원국들의 정치경제적 통합을 이루는 정치경제연합(political and economic union)으로 발전해왔다. 반면 미국, 캐나다, 멕시코는 1994년 발표된 북아메리카 자유무역협정(NAFTA), 1995년 발표된 라틴 아메리카 국가들로 구성된 관세동맹인 남미공동시장(Mercado Común del Sur: MERCOSUR), 동아시아 국가들은 주로 양자 간 자유무역협정 수준에 머무르고 있다. 특이하게도 동아시아에서는 유럽과 달리 무역보다 금융 협력이 선행하고 있다.⁹⁾

마지막으로 지역주의의 역사적 발전 경로를 고려해야 한다. 지역주의의 기원은 자유무역을 위한 국가 간 협력을 시도했던 19세기 유럽에 있다. 제2차 세계대전 이후 지역주의를 심화시켜온 유럽의 경험이 다른 지역으로 전파되었다. 동아시아는 1990년대에야 지역주의에 동참했다.¹⁰⁾ 이런 점들을 고려하여 지역협력의 내용·정도·방향을 평가하는 기준을 도출해낼 수 있다. 지역협력의 진전을 위해서는 다섯 가지 조건이 필요하다. 1) 인접 국가들의 기

Versus EAEC in the Asia Pacific", *Review of International Political Economy*, Vol. 2, No. 3 (1995).

8) Richard E. Baldwin, "The Causes of Regionalism", *World Economy*, Vol. 20, No. 7 (1997).

9) Heribert Dieter and Richard Higgott, "Exploring Alternative Theories of Economic Regionalism: from Trade to Finance in Asian Co-operation?", *Review of International Political Economy*, Vol. 10, No. 3 (2003).

10) Edward D. Mansfield and Helen V. Milner, "The New Wave of Regionalism", *International Organization*, Vol. 53, No. 3 (1999); Walter Mattli, *The Logic of Regional Integration: Europe and Beyond* (Cambridge: Cambridge University Press, 1999).

여를 중시하여 개방을 하려는 근대화 전략, 2) 인접 국가를 위협이 아니라 동반자로 받아들이려는 민족 정체성, 3) 미국의 지배적 위치가 지역 안보차원의 세력균형에 방해가 되지 않는다는 인식, 4) 영토분쟁과 역사 갈등의 해소를 통한 양자 간 관계 개선, 5) 엘리트와 대중 모두에게 설득력이 있는 지역주의에 대한 비전이 그것이다.¹¹⁾

물론 이 기준들을 역사적 발전 경로가 다른 여러 지역에 일괄적으로 적용하여 지역금융통화협력을 평가하기에는 문제가 있다. 특히 유럽을 동아시아의 미래라고 간주하는 데는 많은 문제점이 있다.¹²⁾ 지역금융통화협력의 정치군사적 기초의 측면에서 유럽은 북대서양조약기구(NATO)와 유럽연합(EU)을 통해 수십 년 간 협력을 해왔지만, 동아시아는 이에 상응하는 수준의 지역협력기구를 발전시키지 못했다.¹³⁾ 금융통화협력에만 한정하더라도, 유럽은 유로의 도입을 통해 금융통화협력을 완성한 상태인 반면, 동아시아는 금융협력과 달리 통화협력은 공식화되지 않았다.¹⁴⁾ 즉 동아시아 지역금융협력은 유

럽과 달리 완료형이 아니라 현재진행형이다. 또한 현재까지 이룩한 제도화의 성과가 위기를 통해 그 안전성과 견고성이 시험당한 적이 없다. 따라서 지역차원의 금융통화협력 측면에서 유럽과 아시아를 동일한 기준으로 비교하는 것은 가능하지도 바람직하지도 않다. 그럼에도 불구하고 동아시아 지역금융통화협력이 유럽 사례를 준거로 발전되어 왔다는 사실을 무시할 수 없다.¹⁵⁾ 따라서 유럽과 동아시아 사이의 차이점들에 주의하면, 유럽 사례가 동아시아에 주는 교훈을 도출해낼 수 있다.

3. 글로벌 금융위기 이후 지역금융통화협력의 제도적 발전

2007년 글로벌 금융위기 당시 동아시아 금융기관들은 1997년 동아시아 금융위기와 달리 큰 피해를 입지 않았다.¹⁶⁾ 이런 점에서 동아시아 지역이 미국을 위시한 선진 경제권에 영향을 적게 받는다는 탈동조화 논쟁까지 제기되기도 했다.¹⁷⁾ 지역금융통화협력의 제도적 발전이 동아시아가 글로벌 금융위기의 피해를 줄이는 데 어느 정도 기여했다고 할 수 있다. <표 1>에서 보이는 것처럼, 1997년 이후 위기의 재발을 막기 위해 자국의 금융 감독 및 규제를 개선

11) Gilbert Rozman, *Northeast Asia's Stunted Regionalism: Bilateral Distrust in the Shadow of Globalization* (Cambridge: Cambridge University Press, 2004).

12) Aaron L. Friedberg, "Will Europe's Past Be Asia's Future?", *Survival*, Vol. 42, No. 3, (2000); Amitav Acharya, "Will Asia's Past Be Its Future?", *International Security*, Vol. 28, No. 3 (2003/04); Mark Beeson, "Rethinking Regionalism: Europe and East Asia in Comparative Historical Perspective", *Journal of European Public Policy*, Vol. 12, No. 6 (2007).

13) Richard E. Baldwin, "Sequencing and Depth of Regional Economic Integration: Lessons for the Americas from Europe", *World Economy*, Vol. 31, No. 1 (2008); Yong Wang, *Evolving Asian Power Balances and Alternate Conceptions for Building Regional Institutions*, Working Paper No. 68 (Asian Development Bank, 2010); S. N. Katada, *Political Economy of East Asian Regional Integration and Cooperation*, Working Paper No. 170 (Asian Development Bank Institute, 2009).

14) Yung Chul Park and Charles Wyplosz, *Monetary and Financial Integration in East Asia: The Relevance of European Experience*, Economic Papers No. 329 (Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, 2008); Rossella Calvi1, *Assessing Financial Integration: A Comparison between Europe and East Asia*, Economic Papers No. 423 (Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, 2010); Claire Waysand, Kevin Ross, John de Guzman, *European Financial Linkages: A New Look at Imbalances*, Working Paper No. 10/295 (IMF, 2010); Chee-Heong Quahw and Patrick M. Crowley, "Monetary Integration in East Asia: A Hierarchical Clustering Approach", *International Finance*, Vol. 13, No. 2 (2010).

15) Eric Girardin and Alfred Steinherr, *Regional Monetary Units for East Asia: Lessons from Europe*, Discussion Paper No. 116 (Asian Development Bank Institute, 2008); Yonghyup Oh, *Lessons from the Asian Monetary Fund for the European Monetary Fund*, Policy Briefs No. 208 (Centre for European Policy Studies, 2010); Domenico Lombardi, *Financial Regionalism: A Review of Issues*, Issue Paper (Brookings Institution, 2010).

16) M. Pomerleano, *What Is the Impact of the Global Financial Crisis on the Banking System in East Asia?* Working Paper No. 146 (Asian Development Bank Institute, 2009); Timothy J. Sinclair, "Stay on Target! Implications of the Global Financial Crisis for Asian Capital Markets", *Contemporary Politics*, Vol. 17, No. 2 (2011).

17) Soyoung Kim, Jong-Wha Lee, and Cyn-Young Park, *Emerging Asia: Decoupling or Recoupling*, Working Paper No. 31 (Asian Development Bank, 2009).

하는 것은 물론 역내 국가들과의 정책공조를 통해 지역차원의 안전망을 구성하기 위해 노력해왔다.¹⁸⁾

〈표 1〉 아시아 금융통화협력의 발전

금융	재무부 주도 협력				중앙은행 주도 협력			기타	
	APEC	ASEAN	ASEAN+3	ASEM	EMEAP	SEACEN	SEANZA	ACD	EAS
포럼									
설립연도	1989	1967	1999	1996	1991	1966	1956	2002	2005
회원국 수	21	10	13	45	11	16	20	28	16
기능	정책대화/정보교환	√	√	√	√	√	√	√	√
	감시/동료 평가		√	√		√			
	지역금융 협정		√	√		√			
	지역자본시장발전	√	√	√		√			
	능력구축	√	√	√	√	√	√	√	
	연구	√	√	√	√	√	√		√

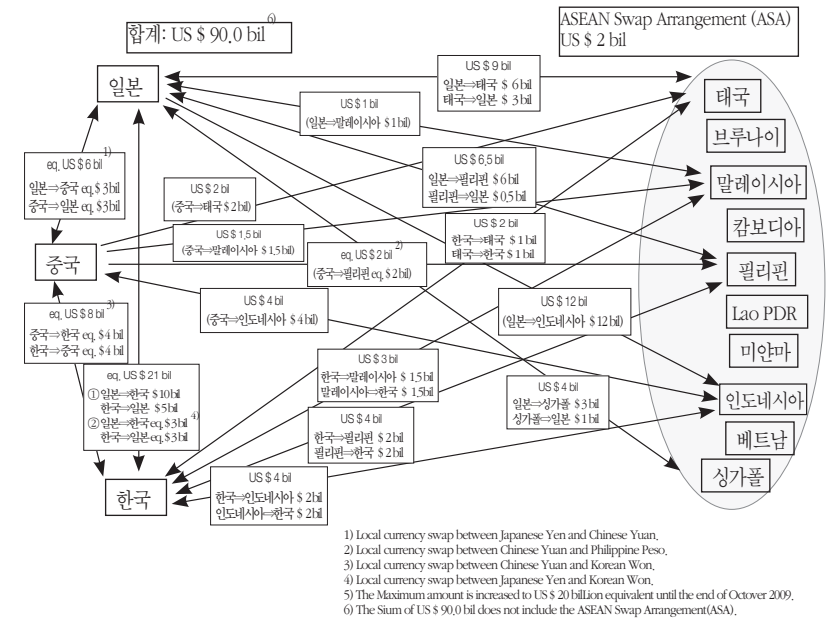
출처: Giovanni Capannelli, Jong-Wha Lee, and Peter Petri, *Developing Indicators for Regional Economic Integration and Cooperation*, Working Paper No.33 (Asian Development Bank, 2009), p. 31.

그 중에서도 가장 중요한 것은 치앙마이 이니셔티브(Chiang Mai Initiative: CMI)다. 〈그림 1〉에서 보이듯이, 이 이니셔티브는 ASEAN+3 국가들은 환율의 안정적 관리를 위해 회원국들의 외환보유고를 활용할 수 있는 양자 간 통화스왑협정이다. 경제적 측면에서 볼 때 이 협정은 통화스왑의 규모가 작기 때문에 상징적인 의미가 강하다. 반면 동아시아 국가들이 미국을 배제했다는 점에서 이 협정의 정치적 의미는 매우 크다. 이 협정은 미국이 좌절시킨 동아시아통화기금(Asian Monetary Fund)의 대안으로 평가되고 있다.¹⁹⁾

18) Peter Drysdale and Shiro Armstrong, "International and Regional Cooperation: Asia's Role and Responsibilities", *Asian Economic Policy Review*, Vol.5 (2010), pp. 161-163.

19) C. Randall Henning, *East Asian Financial Cooperation* (Washington, DC; Institute for International Economics, 2002); William W. Grimes, *Currency and Contest in East Asia: The Great*

〈그림 1〉 치앙마이 이니셔티브



출처: C. Sussangkarn, *The Chiang Mai Initiative Multilateralization: Origin, Development and Outlook*, Working Paper No. 230 (Asian Development Bank Institute, 2010), p. 6.

동시에 이 국가들은 역외 금융시장에 대한 의존도를 낮추기 위해 동아시아 채권시장 이니셔티브(Asian Bond Markets Initiative, ABMI)을 추진해 왔다. 이런 노력은 동아시아 금융위기가 발생했을 때 역외 자본이 급격하게 유출되어 금융시장에 막대한 충격을 주었던 교훈에서 비롯되었다.²⁰⁾

그러나 동아시아 국가들의 지역금융협력이 글로벌 금융위기를 비교적 수월하게 극복하는 데 기여했는가에 대해서는 논란의 여지가 있다. 가장 대표적인 사례가 2008년 미국 투자은행 베어스텨른스와 리먼브러더스의 파산 이후

Power Politics of Financial Regionalism (Cornell University Press, 2008).

20) M. M. Spiegel, *Developing Asian Local Currency Bond Markets: Why and How?*, Working Paper No. 182 (Asian Development Bank Institute, 2009); Lena Rethel, "The New Financial Development Paradigm and Asian Bond Markets", *New Political Economy*, Vol. 15, No. 4 (2010).

발생한 달러 부족 현상이다. 이 당시 CMI는 제대로 작동하지 않았다. 가장 큰 문제는 CMI의 규모가 달러 부족현상을 해결하는 데 턱없이 부족했다는 것이다. 또한 전체 금액을 다 빌리기 위해서는 IMF의 허가를 받아야 한다는 절차적 문제도 존재했다. 결국 일본, 한국, 싱가포르 중앙은행은 미국 중앙은행의 통화스왑에 의존해야만 했다.²¹⁾

〈표 2〉 미국 연방준비제도의 통화스왑 협정

국가	체결일	계약기간	최대 액수 (달러)
한국	08. 10. 30	09. 4. 30	300억
브라질	08. 10. 30	09. 4. 30	300억
멕시코	08. 10. 30	09. 4. 30	300억
싱가포르	08. 10. 30	09. 4. 30	300억
호주	08. 9. 24	09. 4. 30	300억
캐나다	08. 9. 18	09. 4. 30	300억
덴마크	08. 9. 24	09. 4. 30	150억
영국	08. 9. 18	09. 4. 30	무제한
유럽(ECB)	07. 12. 12	09. 4. 30	무제한
일본	08. 9. 18	09. 4. 30	무제한
뉴질랜드	08. 10. 28	09. 4. 30	150억
노르웨이	08. 9. 24	09. 4. 30	150억
스웨덴	08. 9. 24	09. 4. 30	300억
스위스	07. 12. 12	09. 4. 30	무제한

출처: 윤덕룡, 송원호, 오승환, 통화스왑라인 개설과 시사점, *오늘의 세계경제*(2008년 10월 31일), p. 2.

또한 지역협력의 제도화가 경제 통합에 별로 기여하지 않았다는 평가도 있다. 예를 들어, 1990년대 중반 이후 역내 무역의 비중은 크게 증가하지 않았으며 아직도 수출의 상당 부분을 역외 시장에 의존하고 있다. 또한 FTA도 역내 국가들뿐만 아니라 역외 국가들과 맺었다. 역내 투자 역시 증가하지 않아,

21) Patrick McGuire and Götz von Peter, *The US Dollar Shortage in Global Banking and the International Policy Response*, Working Papers No. 291 (Basel: BIS, 2009).

대부분의 해외직접투자(FDI)가 역외 국가들로부터 들어왔다. 아직도 대부분 국가들에서 지역공동체 의식이 민족주의에 우선한다고 보기는 이르다.²²⁾

이 문제점들을 해결하기 위해 ASEAN+3 국가들은 양자간 외환스왑협정인 CMI를 2010년 3월 24일 이후 다자 간 협정인 CMIM(Chiang Mai Initiative Multilateral)으로 새롭게 재편하였다. CMIM의 가장 큰 특징은 2011년 싱가포르에 개소 예정인 ASEAN+3 Macroeconomic and Research Office(AMRO)를 통해 기금을 공동관리하고, 비상시 사무국을 통해 일괄적으로 지원 자금을 공급할 수 있도록 한 것이다.

〈표 3〉 CMI 다자화의 분담금

	분담금		지원금		투표권	
	분담금 (10억 달러)	비중(%)	지원배수 (Multiplier)	지원가능금액 (10억 달러)	투표권	비중(%)
+3국가	96.00	(80.00)	0.60	5706	100.8	(71.59)
중국(홍콩포함)	38.41	(32.00)	0.50	19.2	40.0	(28.41)
일본	38.40	(32.00)	0.50	19.2	40.0	(14.77)
한국	19.20	(16.00)	1.00	19.2	20.8	(14.77)
아세안	24.00	(20.00)	2.63	63.1	40.0	(28.41)
브루나이	0.03	(0.03)	5.00	0.2	1.6	(1.16)
캄보디아	0.12	(0.01)	5.00	0.6	1.7	(1.22)
인도네시아	4.77	(3.98)	2.50	11.9	6.4	(4.52)
라오스	0.03	(0.03)	5.00	0.2	1.6	(1.16)
말레이시아	4.77	(3.98)	2.50	11.9	6.4	(4.52)
미얀마	0.06	(0.05)	5.00	0.3	1.7	(1.18)
필리핀	3.68	(3.07)	2.50	9.2	5.3	(3.75)
싱가포르	4.77	(3.98)	2.50	11.9	6.4	(4.52)
태국	4.77	(3.98)	2.50	11.9	6.4	(4.52)
베트남	1.00	(0.83)	5.00	5.0	2.6	(1.85)
전 체	120.00	(100.00)	1.01	120.7	140.8	(100.00)

출처: 기획재정부(2009. 5. 3), "제12차 ASEAN+3 재무장관 회의 결과," 보도자료, p. 12.

22) John Ravenhill, "East Asian Regionalism: Much Ado about Nothing?", *Review of International Studies*, Vol. 35 (2009).

이런 제도적 발전에 기초하여 동아시아 지역의 공동화폐 논의가 활성화되고 있다. 유로(euro) 같이 동아시아에도 동아시아 통화 단위(Asian Currency Unit/Asian Monetary Unit)를 고려해야 한다는 제안이 제시되고 있다.²³⁾ 동아시아 국가들이 발행하는 채권이 지역국가들의 통화보다는 미국 달러화로 표시되고 있기 때문에, 이 지역의 채권시장이 발전하는 데 한계가 있다는 것이다.²⁴⁾

이와 동시에 무역통합을 위한 자유무역협정도 활발히 체결되어 왔다. 자유무역협정은 역내 무역을 활성화시킴으로써 금융 및 자본시장의 통합에 긍정적 영향을 주는 것은 물론, 역외 무역 의존도를 낮추어 대외 충격의 완충 장치로서 기능한다.²⁵⁾

〈표 4〉 ASEAN+3 국가들의 자유무역협정(FTA) 현황

국가/연합	실행	조인	협상	제안	총계	대상	
						역내	역외
ASEAN	6	0	1	2	9	5	4
브루나이	8	0	2	4	14	6	8
캄보디아	6	0	1	2	9	5	4
중국	10	1	6	8	25	9	16
인도네시아	7	1	2	7	17	6	11
일본	11	0	5	6	21	11	10
한국	6	1	9	10	26	8	18

23) E. Girardin, *A De Facto Asian-Currency Unit Bloc in East Asia: It Has Been There but We Did Not Look for It*, Working Paper No. 262 (Asian Development Bank Institute, 2010); E. Ogawa and J. Shimizu, *Asian Monetary Unit and Monetary Cooperation in Asia*, Working Paper No. 275 (Asian Development Bank Institute, 2011).

24) Robert N. McCauley, *Building an Integrated Capital Market in East Asia*, Discussion Paper No. 83 (Asian Development Bank Institute, 2007).

25) Masahiro Kawai and Ganeshan Wignaraja, "Asian FTAs: Trends, Prospects and Challenges", *Journal of Asian Economics*, Vol. 22 (2011).

라오스	8	0	1	2	11	6	5
말레이시아	8	2	6	3	19	7	12
미얀마	6	1	2	2	10	5	5
필리핀	7	0	1	4	12	6	6
싱가포르	18	3	10	4	35	8	27
태국	11	0	7	6	24	9	15
베트남	7	0	3	3	13	6	7
총 계	40	10	43	32	125	23	102

출처: Y. Zhang and M. Shen, *The Status of East Asian Free Trade Agreements*, Working Paper No. 282 (Asian Development Bank Institute, 2011), p. 7.

4. 유럽금융위기: 지역금융통화협력의 성과와 한계

유럽에서 지역금융협력은 금융 불안정에 대한 지역 차원의 대응책을 모색하는 과정에서 출발하였다.²⁶⁾ 금융통화협력의 본격적인 제도화는 1979년 유럽통화제도(European Monetary System, EMS)로부터 시작되었다. 유럽연합은 1989년 경제통화동맹(Economic and Monetary Union, EMU)에 합의함으로써 단일통화를 출범하는데 필요한 제도적 준비를 강화하였다. 1992년 영국과 이탈리아가 유럽환율제도(Exchange Rate Mechanism, ERM)를 탈퇴해야 하는 위기를 겪기도 했지만 회원국들은 마스트리히트 조약에서 합의한 수렴 기준(convergence criteria)—물가 안정 (2% 이내 인플레이션), 재정적자 (GDP 대비 3% 이내), 공공부채 (GDP 대비 60% 이내), 환율안정—에 부합하

26) C. Randall Henning, "Systemic Conflict and Regional Monetary Integration: The Case of Europe", *International Organization*, Vol. 52, No. 3 (1998).

도록 거시정책을 조정해 나갔다.²⁷⁾ 이런 제도적 발전의 결과 1999년에 유로가 단일 통화로 공식적으로 채택되었으며, 2002년부터 모든 회원국들은 자국 화폐를 유로로 완전히 대체하였다.²⁸⁾ <표 5>에서 볼 수 있듯이 유럽연합은 유로존의 확대를 위해 중층적인 지역협력 제도들을 발전시키고 있다.

<표 5> 유럽금융통화 통합의 구조

제도적 정의	EU-15				
	EU-27				EEA
지역적 정의	유럽경제지역				
	서유럽		CEE/SEE**		서유럽
국가	유로회원국 (2006)	덴마크, 스웨덴, 영국	신생 EU 회원국	잠재적 회원 후보국	아이슬란드, 리히텐슈타인, 노르웨이, 스위스
금융통합	EU 단일금융시장		단일금융시장 가입 준비	단일금융시장에서 역할	
통화통합	통화동맹	ERMII 독립적 변동	통화동맹 ERMII 통화 보드, 관리 및 독립적 변동	일방적 유로화, 통화 보드, 약한 고정 관리 및 독립적 변동	독립적 변동

출처: Adalbert Winkler, *The Financial Crisis: A Wake-Up Call for Strengthening Regional Monitoring of Financial Markets and Regional Coordination of Financial Sector Policies?*, Working Paper No.199 (Asian Development Bank Institute, 2010), p. 13.

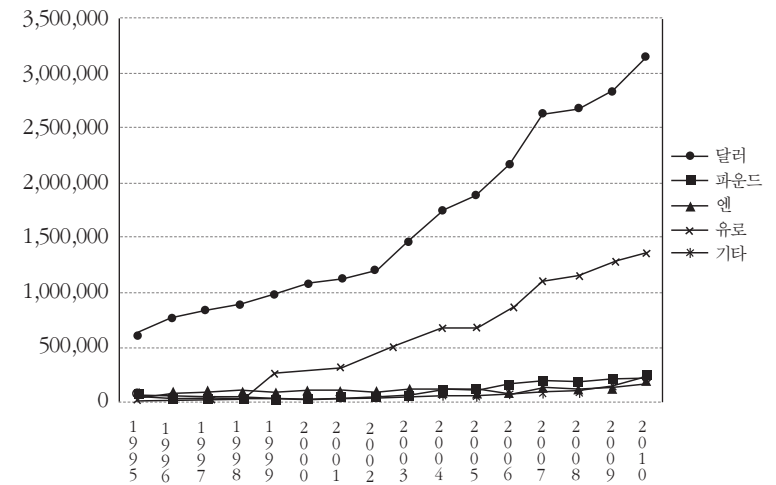
유럽의 지역금융통화협력의 성과는 유로의 성공에 반영되어 있다. 1999년 출범 이후 유로는 달러 다음으로 국제금융 및 무역거래에서 많이 사용되는 기

27) 이 기준은 2년마다 평가된다. Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, *Convergence Report 2010*, European Economy No. 3 (European Union, 2010).

28) Paul van den Noord, Björn Döhring, Sven Langedijk, João Nogueira Martins, Lucio Pench, Heliodoro Temprano-Arroyo and Michael Thiel, *The Evolution of Economic Governance in EMU*, Economic Papers No. 328 (Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, 2008).

축통화로 자리 잡는 데 성공하였다. <그림 2>에서 보이듯, 유로가 세계 외환 보유고에서 차지하는 비중은 비약적으로 증가하여 2010년에는 약 27%에 이르렀다. 또한 2009년 기준으로 유로화의 비중은 국제채권총액의 31.4%, 세계 외환거래의 42.8%를 차지하고 있다.²⁹⁾

<그림 2> 세계 외환보유고에서 달러, 파운드, 엔, 유로의 비중: 1995-2010년 (단위 백만 US \$)



출처: IMF, *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves(COFER)*.

그럼에도 불구하고, 유로에 대한 부정적 평가는 상존한다. 특히 미국 경제 학자들과 정책결정자들은 유로의 장기적 전망에 대한 회의적인 시각을 지적 해왔다. 이 회의론의 근거는 크게 네 가지로 구분될 수 있다. 첫째, 유로를 채택한 국가들 간의 경제구조와 경제정책의 차이가 너무 커서 유로존은 단일통화의 이론적 기초인 최적통화론(optimum currency area theory)에 부합하지

29) ECB, *The International Role of Euro* (European Central Bank, 2010).

않는다. 둘째, 미국과 비교해볼 때 유럽은 아직도 단일 통화를 채택하는 데 필요한 조건이 충족되지 않았다. 셋째, 단일 통화에 대한 대안으로 고정환율제를 간주하는 데 실패하였다. 마지막으로 단일 통화는 경제적 기초를 간과한 정치적 기획의 산물이기 때문에 붕괴할 수밖에 없다. 2009년 유로 출범 10주년 당시 유럽 경제학자들과 정책결정자들은 대서양 건너편의 회의적 시각을 잘못된 이론적 시각으로 현실을 재단하는 오류를 범하고 있다고 평가했다.³⁰⁾

2007년 미국에서 발생한 비우량 주택담보대출 위기(subprime mortgage crisis)에 유로를 채택하지 않은 영국이 큰 피해를 입은 반면 대부분의 유로존 국가들은 당장 큰 피해를 입지 않았다.³¹⁾ 이 때문에 유로존 국가들은 통화 및 금융정책을 관장하는 유럽중앙은행(European Central Bank, ECB)의 건전성 감독, 재정 감독, 유동성 제공, 유로채권 등이 위기를 극복하는 데 기여했다고 평가하였다.³²⁾ 그러나 이런 긍정적 평가는 2009년 이후 글로벌 금융위기가 유로존 국가들로 빠르게 전파되면서 반전되었다. 유로 출범 이후 심화되어온 회원국 간 경제적 불균형과 함께 EMU에 내제된 제도적 결함이 그리스(2010년 5월 및 2011년 6월), 아일랜드(2010년 11월), 포르투갈(2011년 5월)을 금융위기의 희생양으로 만들었다.³³⁾

30) Lars Jonung and Eoin Drea, *The Euro: It Can't Happen, It's a Bad Idea, It Won't Last. US Economists on the EMU, 1989-2002*, Economic Papers No. 395 (Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, 2009).

31) Frederic S. Mishkin, "Over the Cliff: From the Subprime to the Global Financial Crisis", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 25, No. 1 (2011).

32) Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, *Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses*, European Economy No.7 (Office for Official Publications of the European Communities, 2009); "Special Issue: The Impact of the Global Crisis on Competitiveness and Current Account Divergences in the Euro Area", *Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 9, No. 1 (2010).

33) Dermot Hodson and Lucia Quaglia, "European Perspectives on the Global Financial Crisis: Introduction", *Journal of Common Market Studies*, Vol.47, No.5 (2011).

유럽금융위기의 근원에는 재정적자에 대한 사전 예방은 물론 사후 제재가 불가능하다는 현실이 존재한다.³⁴⁾ 거시경제정책과 환율 사이의 관계를 설명하는 먼델-플레밍 모형에 따르면, 환율은 통화정책과 재정정책 모두에 영향을 받는다. 전자는 ECB에 의해 통제되지만 후자는 각국 정부에게 맡겨져 있다. 1997년 체결된 안정 및 성장 협약(Stability and Growth Pact)에서는 방만한 재정정책의 위험을 막기 위해 재정적자를 3% 이내, 정부부채 비율(GDP 대비)이 60%를 상회할 경우의 제재안을 명문화하였다. <표 6>에서 알 수 있듯이, 이 협약은 제대로 준수되지 않았다.³⁵⁾

<표 6> 유로존 주요 국가 경제지표: 2010년 기준

	국내총생산 (GDP)		재정적자		정부부채		환율***	
	금액(10억€)	비중(%)*	GDP 대비 %	기여**	GDP 대비 %	비중(%)*	2001-5 평균	2010
독일	2,498.8	27.2	-3.3	-0.9	83.2	26.5	94.7	92.9
프랑스	1,932.8	21.0	-7.0	-1.5	81.7	20.3	97.4	97.7
이탈리아	1,548.8	16.9	-4.6	-0.8	119.0	23.5	100.0	101.4
스페인	1,062.6	11.6	-9.2	-1.1	60.1	8.1	103.8	110.5
그리스	230.2	2.5	-10.5	-0.3	142.8	4.2	98.4	108.1
포르투갈	172.5	1.9	-9.1	-0.2	93.0	2.0	103.4	103.6
아일랜드	153.9	1.7	-32.4	-0.5	96.2	1.9	108.0	112.6
유로존	9,190.3	100.0	-6.0	-6.0	85.3	100.0	97.5	99.3

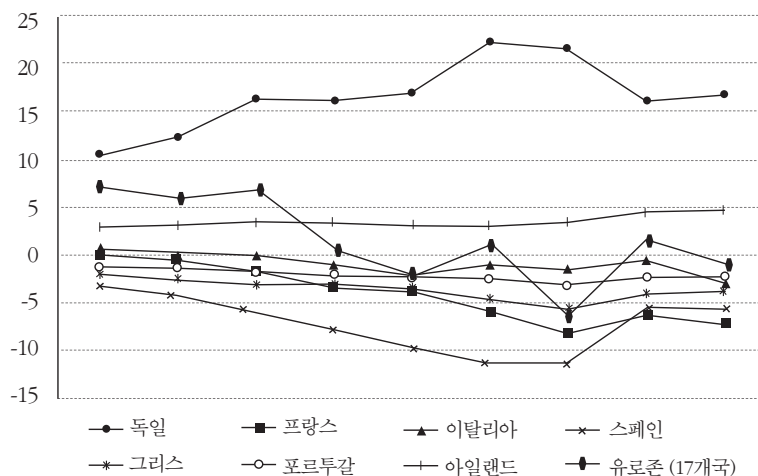
* 유로존 국가 전체 내 비중 ** 유로존 국가 전체 내 기여
 *** 소비자 물가지수에 기초한 실질 환율 (기간 평균: 1999 Q1 = 100)
 출처: ECB, *Statistics Pocket Book* (June 2011), pp. 39, 42, 45, 46.

34) David H. Bearce, "EMU: The Last Stand for the Policy Convergence Hypothesis?", *Journal of European Public Policy*, Vol.16, No.4 (2009).

35) 이 문제를 해결하기 위해 유럽중앙은행(ECB) 총재 트리셰는 각국 정부가 누러온 통화정책의 자율성을 제한하는 유럽 재무부의 신설을 제안하였다. Jean-Claude Trichet, *The Euro, its Central Bank and Economic Governance*, Stamp Memorial Lecture at the London School of Economics and Political Science (London, 13 June, 2011).

이 때문에 유럽의 지역금융통화협력은 현재 난관에 봉착해 있다. 가장 심각한 문제는 강대국들의 국가이익 추구다.

〈그림 3〉 유로존 무역수지 (단위 십억 US \$)



〈그림 3〉에서 알 수 있듯이 유럽 최대의 경제대국이자 최대 흑자국인 독일은 위기에 빠진 유로존 국가들을 구제하는데 상당히 소극적 태도를 견지했다.³⁶⁾ 독일은 유로존 국가들이 공동으로 채권발행을 통해 자금을 조달하여 회원국에 구제금융을 지원하는 유럽금융안정기구(European Financial Stability Facility, EFSF)—2013년 7월 이후에는 유럽금융안정메커니즘(European Financial Stability Mechanism, EFSM)으로 대체—를 설립하지는 제안을 처음

36) Erik Jones, "The Euro and the Financial Crisis", *Survival*, Vol. 51, No. 2 (2009); Kevin Featherstone, "The Greek Sovereign Debt Crisis and EMU: A Failing State in a Skewed Regime", *Journal of Common Market Studies*, Vol. 49, No. 2 (2011), pp. 201-203.

에는 강력하게 거부하였다.³⁷⁾ 독일은 채권보유기관들이 부채의 일부를 탕감해야 한다는 입장을 고수한 반면, ECB, IMF, 프랑스 등은 이렇게 할 경우 구제 받은 국가들이 국제금융시장에서 수년 동안 채권을 발행할 수 없어 문제가 더 악화될 것이라고 비판하였다.³⁸⁾

반면 독일은 PIGS의 위기가 EMU에 내재한 구조적 결함이 아니라 이 국가들의 방만한 재정정책에 있다고 간주한다. 그리스의 이슬 우화의 비유에 따르면 독일은 열심히 일하는 '개미', PIGS는 놀고 즐기는 '베짱이'다. 이 논리에 따르면 독일의 PIGS에 대한 지원은 도덕적 해이다. 또한 그리스가 지난 2001년 미국 투자은행 골드만삭스와 통화스왑을 통해 차입을 거래로 속임으로써 재정적자 규모를 실제보다 축소하여 회계처리를 했다는 사실도 문제가 되었다.³⁹⁾ 설상가상으로 제2차 세계대전 기간 중 자행한 약탈에 대한 배상을 하지 않았다는 그리스 부수상 관갈로스(Theodoros Pangalos)의 비판이 독일 여론을 더욱 악화시켰다.⁴⁰⁾

이런 이유에서 독일은 구제금융과 구조개혁을 연계시키자고 계속 요구하였다. 2010년 볼프강 쇼이블레 재무장관은 유럽통화기금(European Monetary Fund, EMF)의 설립을 제안하였다.⁴¹⁾ 2011년 2월에 안젤라 메르켈 독일 총리는 사르코지 프랑스 대통령과 함께 경쟁력 협정(Competitiveness Pact)을 발

37) European Council, *The Conclusions of the European Council 24/25 March, 2011*.

38) Jean-Claude Juncker and Giulio Tremonti, "Euro-wide Bonds Would Help to End the Crisis", *Financial Times* 6 December, 2010. 이에 대한 독일의 반박은 Otmar Issing, "Germany is Right: Bondholders Must Pay", *Financial Times*, 2 December, 2010.

39) Louise Story, Landon Thomas Jr. and Nelson D. Schwartz, "Wall St. Helped to Mask Debt Fueling Europe's Crisis", *New York Times*, 13 February, 2010.

40) Vanessa Furmans, "Greece's War Remark Roils Germany", *Wall Street Journal*, 26-28 February, 2010.

41) Wolfgang Schäuble, "Why Europe's Monetary Union Faces its Biggest Crisis", *Financial Times*, 12 March, 2010.

표하였다.⁴²⁾ 이 제안들의 핵심은 신속한 구제금융의 제공을 통한 위기의 전염 방지가 아니라 과도한 재정적자를 가진 회원국에 대한 제재 부과에 있었고, 따라서 전임 유럽연합 집행위원장들로부터 정치적으로 비현실적인 방안이라는 비판을 받았다.⁴³⁾

그리스 구제금융을 둘러싼 독일/네덜란드와 ECB/프랑스 사이의 갈등은 자국 금융기관의 이해를 지키려는 국가들의 입장이 잘 반영되어 있다.⁴⁴⁾ 그리스 채권(국공채 및 민간)을 가장 많이 보유한 프랑스(530억 달러)는 채권자들이 손실을 감수하는 채무조정방안에 적극적으로 반대한 반면, 이보다 적은 340억 달러를 보유한 독일은 채권자들이 손실을 부담하는 채무조정방안을 지지하였다.⁴⁵⁾

〈표 7〉 유럽 은행의 PIGS에 대한 대출 (2010년 6월 기준, 10억 US \$)

	독일	프랑스	영국
그리스	36.8	53.5	15.1
포르투갈	37.2	41.9	22.4
아일랜드	138.6	50.1	148.5
스페인	181.6	162.4	110.8

출처: Patrick Jenkins, Sharlene Goff and Patrick Mathurin, "Bank Ties across EU Carry Risk Concerns", *Financial Times* (2 December 2010).

42) Axel Weber, "Europe's Reforms May Come at a High Price", *Financial Times*, 22 February, 2011.

43) Guy Verhofstadt, Jacques Delors and Romano Prodi, "Europe Must Find a Plan for Reform, No a Pact", *Financial Times*, 3 March, 2011.

44) Michael G. Arghyrou and John D. Tsoukalas, "The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes", *World Economy*, Vol. 34, No. 2 (2011).

45) 독일 방안에 대해서는 Sony Kapoor, "A Plan to Rescue Greece and Save the Euro", *Financial Times*, 14 June, 2011.

이 때문에 독일은 PIGS에 구제금융을 빨리 제공함으로써 다른 국가들로 전염을 예방하지는 ECB와 IMF의 제안을 계속 거절해왔다. 그러나 이런 독일의 입장은 다른 회원국들에게 비판을 받았다. 특히 남유럽 국가들은 독일의 잘못된 인식과 오만한 태도가 문제라고 반박하였다.⁴⁶⁾ 실제로 2005년 안정 및 성장 협약의 유연한 운용을 요구한 국가가 바로 독일이었기 때문이다.⁴⁷⁾

독일의 소극적 태도는 국내정치적 문제와도 연관되어 있다. 연정에 참여하는 자유민주당이 유럽 안정 메커니즘(European Stability Mechanism, ESM)에 의한 채권 구입을 원칙적으로 반대하였으며, 189명의 독일 경제학자들도 채무 불이행을 허용해야 한다는 공개서한을 언론에 공표하였다. 자유민주당과 연정을 통해 집권한 메르켈 총리는 이런 상황에서 적극적 지원을 결정하기 어려웠다.⁴⁸⁾ 나중에 독일이 ECB와 IMF의 제안을 수용하게 된 가장 중요한 원인 중 하나는 유로존의 붕괴가 유로화 환율의 급격한 변동을 일으켜 독일 수출산업에 부정적 영향을 미칠 수 있다는 계산이었다.⁴⁹⁾

독일의 소극적 자세 때문에 유럽금융위기의 극복은 지역협력기구뿐만 아니라 IMF의 도움을 받아야 했다.⁵⁰⁾ 유럽연합(EU)이 2010년 5월 합의한 7,500억 유로 규모의 구제금융에는 EU 국제수지기금(EU Balance of Payments

46) Jose-Ignacio Torreblanca, "Spain is Threatened by a Crisis Made in Germany", *Financial Times*, 30 November, 2010.

47) James D. Savage and Amy Verdun, "Reforming Europe's Stability and Growth Pact: Lessons from the American Experience in Macrobudgeting", *Review of International Political Economy*, Vol. 14, No. 5 (2007).

48) Quentin Peel, "Critics Line up to Rap Merkel over Crisis", *Financial Times*, 30 April, 2010. 다른 연정 파트너인 사민당은 그리스 지원에 적극적인 지지를 하였다. Frank-Walter Steinmeier and Peer Steinbrück, "Germany Must Lead a Fight Back", *Financial Times*, 15 December, 2010.

49) Marcus Walker, "Berlin Reconciles Itself to Bailouts", *Wall Street Journal*, 1 December, 2010.

50) Ralph Atkin, John Thornhill, Ben Hall, "IMF Involvement Proves Embarrassment for ECB", *Financial Times*, 27/28 March, 2010.

Facility) 600억 유로, 유로존 16개국과 스웨덴 및 폴란드 정부가 보증하는 장기채권 4,400억 유로, IMF가 지원하는 2,500억 유로로 구성되었다. 또한 2010년 6월 결정된 제2차 구제금융에도 IMF는 32억 유로를 제공하기로 하였다.⁵¹⁾

이런 문제들 때문에 유로존 탈퇴의 필요성과 가능성에 대한 논의가 본격화되고 있다.⁵²⁾ 실제로 국제금융시장에서 PIGS를 기타 유로존 국가들과 구분되고 있으며, 그 결과 이 국가들이 발행한 국채에 대한 신용등급도 가파르게 하향조정되고 있다. 2010년 이미 그리스와 같이 대폭적인 평가절하 없이 경쟁력 회복이 어려운 국가들의 경우 적어도 일시적인 탈퇴가 불가피하다는 예측이 제기되었다.⁵³⁾ 일 년 후 그리스가 다시 구제금융을 신청하게 되면서, 이 주장이 실현 가능성이 높아지고 있다. 이럴 경우 유럽은 두 개의 경제권으로 분열될 수도 있을 것이다.⁵⁴⁾

지역금융통화협력은 단일통화를 채택하는 수준까지 성숙했지만, 단일통화의 정치적 기초인 정치적 주권 해체는 아직도 해결되지 않고 있다.⁵⁵⁾ “유로는 단일한 주권국가의 표현이 아니라 국제협약의 산물이라는 점에서 나라가 없는 통화이다. 그러므로 유로화의 성공은 EMU 회원국들의 지속적인 협조에 결정적으로 의존한다. 그러나 그것은 항상 보장되는 것은 아니다.”⁵⁶⁾

51) <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pr11273.html>.

52) Stefan Eichler, “What Can Currency Crisis Models Tell Us about the Risk of Withdrawal from the EMU? Evidence from ADR Data”, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 49, No. 4 (2011).

53) Martin Feldstein, “Let Greece Take a Holiday from the Eurozone”, *Financial Times*, 17 February, 2010; Wilhelm Hankel, Wilhelm Nolling, Karl Albrecht Schachtschneider and Joachim Starbatty, “A Euro Exit is the Only Way out for Greece”, *Financial Times*, 26 March, 2010.

54) Nouriel Roubini, “The Eurozone is Heading for Break-up”, *Financial Times*, 14 June, 2011.

55) James J. Sheehan, “The Problem of Sovereignty in European History”, *American Historical Review*, Vol. 111, No. 1 (2006).

56) Benjamin J. Cohen, “Enlargement and the International Role of the Euro”, *Review of International Political Economy*, Vol. 14, No. 5 (2007), p. 711.

5. 동아시아 지역금융협력의 문제: 유럽의 교훈

유럽금융위기에서 드러난 지역금융협력의 한계는 크게 세 가지로 정리될 수 있다. 첫째, 지역금융협력의 구조와 내용을 결정하는 과정에서 회원국들은 지역정체성/공동이익뿐만 아니라 국가이익도 고려한다. 둘째, 금융위기가 발생했을 때 ‘최후 대부자’(lender of last resort) 역할을 할 수 있는 경제대국/채권국들의 역할이 중요하다. 마지막으로 금융통화협력은 결국 재정협력 없이는 완전하게 위기를 예방할 수 없다. 재정정책에 대한 주권은 국내정치 영역이기 때문에, 현재와 같은 베스트팔렌 체제에서는 해결이 불가능하다.

동아시아 지역에서 이 문제들을 피하기 위해서는 두 가지 정치적 조건에 대한 고려가 필수적이다. 첫째, 지역정체성에 대한 논란이 아직도 끝나지 않았다.⁵⁷⁾ 제2차 세계대전 이후 이 지역에 가장 큰 영향력을 미쳐온 미국을 포함할 것인가에 대한 합의가 존재하지 않는다. 유럽은 유럽공동체/유럽연합의 발전을 통해 북대서양조약기구(NATO)에 대한 의존을 제한한 반면, 동아시아에서는 아직도 일본, 한국, 호주 등이 미국의 군사동맹국으로서 많은 영향을 받고 있다. 둘째, 경제권력의 분배가 변화하고 있다.⁵⁸⁾ 1985년 플라자 합의 이후 동아시아 금융통화협력의 중심에는 일본이 있었다. 2007년 글로벌 금융위기 이후에는 제2대 경제대국으로 부상한 중국의 역할이 커지고 있다. EFSM 구조에서 독일의 우위를 인정한 반면, CMIM에서는 중국과 일본이 동등한 비중을 가지고 있다.

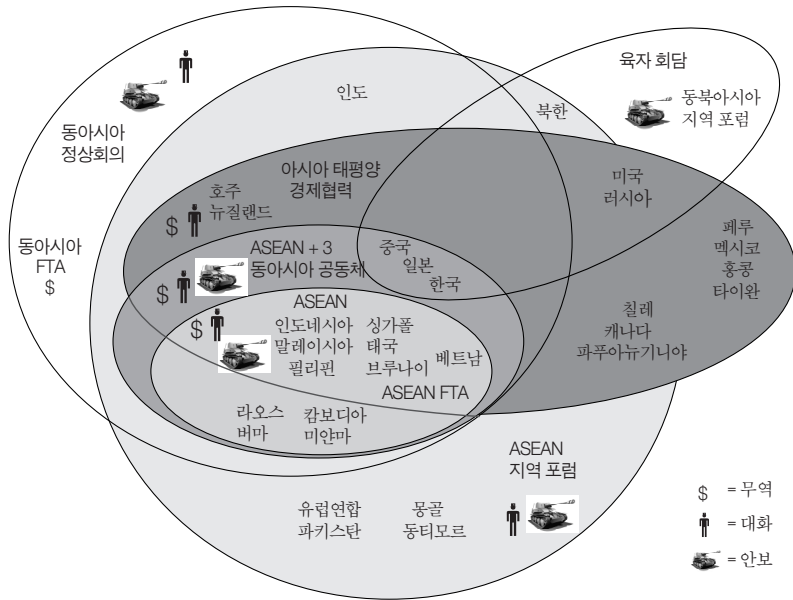
57) Amitav Acharya, *Asia Is Not One: Regionalism and the Ideas of Asia*, Working Paper, Politics and Security Series No. 1 (ISEAS, 2011).

58) Taksshi Terada, “Creating an East Asian Regionalism: The Institutionalization of ASEAN+3 and China-Japan Directional Leadership”, *Japanese Economy*, Vol. 32, No. 2 (2004).

1) 역내 대 역외: 동아시아 대 아시아 태평양

〈그림 4〉에서 나타나 있듯이, 현재 동아시아 국가들 사이에는 다양한 지역 협력기구들의 조직들이 존재하고 있다. 협력 내용의 차원에서 군사안보와 경제로 크게 구분할 수 있다.

〈그림 4〉 동아시아 지역기구



출처: D. K. Nanto, *East Asian Regional Architecture: New Economic and Security Arrangements and U.S. Policy* (Congressional Research Service, 2008), p. 21.

군사안보적으로 아세안지역포럼(ARF)과 동아시아정상회의(East Asia Summit), 경제적으로는 아시아태평양경제협력기구(APEC)와 ASEAN+3이 대표적이다. 다음으로 회원국의 측면에서는 역내 국가들이 참여한 기구들과 역외 국가들을 포함하는 기구로 구분할 수 있다. 동아시아정상회의(East Asia Summit)와 ASEAN+3에는 역내 국가들만 참여한 반면 아세안지역포럼(ARF)과 아시아태평양경제협력기구(APEC)에는 미국, 러시아와 같은 역외 국가들도 포함되어 있다.⁵⁹⁾

역사적으로 볼 때 냉전시대에는 미국을 중심으로 하는 정치안보 지역협력이 강조되었다.⁶⁰⁾ 탈냉전 이후 경제협력의 중요성이 부각되기 시작하면서 미국이 주도한 아시아태평양경제협력기구(APEC)가 출범하였다. 1997년 동아시아 금융위기 극복과정에서 미국과 국제통화기금(IMF)의 태도에 대한 불만 때문에 동아시아 국가들은 미국을 배제한 지역주의를 시도해왔다. 이를 위해 동아시아 국가들은 지역협력의 범위를 아시아 태평양보다는 동아시아로 한정하였다. 이 결과 APEC은 더 이상 지역주의의 제도화 과정에서 중심적 역할을 하지 못하게 되었다.⁶¹⁾

1997년 금융위기 이후 발생한 이후 1999년 ASEAN+3 국가들이 모여 합의한 치앙마이 이니셔티브는 동아시아 금융협력을 가속화시키는 결정적 계기가 되었다. ASEAN+3은 외환에서부터 무역, 금융, 경제정책 등으로 의제를 점차 넓혀가고 있다. 그 결과 ASEAN+3은 금융을 넘어 역내 경제교류의 일반적 제도로 광범위하게 인정되고 있다.⁶²⁾ 중국은 미국을 배제하고 일본을 견제할

59) Yasumasa Komori, "Regional Governance in East Asia and the Asia-Pacific", *East Asia*, Vol. 26 (2009).

60) Peter J. Katzenstein, *A World of Regions: Asia and Europe in the American Imperium* (Ithaca: Cornell University Press, 2005).

61) Mark T. Berger, "APEC and its Enemies: The Failure of the New Regionalism in the Asia-Pacific", *Third World Quarterly*, Vol. 20, No. 5 (1999).

62) Christopher M. Dent, *Organizing the Wider East Asia Region*, Working Paper No. 62 (Asian Development Bank, 2010); Shintaro Hamanaka, *Institutional Parameters of a Region-Wide Economic Agreement in Asia: Examination of Trans-Pacific Partnership and ASEAN+ FTA Approaches*, Working Paper No. 67 (Asian Development Bank, 2010).

수 있다는 점에서 이 틀을 선호하고 있다.⁶³⁾

아시아 최대 경제대국의 칭호를 중국에 물려주게 된 일본은 인도, 호주, 뉴질랜드를 포함하는 ASEAN+6 모델을 추구하고 있다.⁶⁴⁾ 2002년 1월 싱가포르에서 고이즈미 준이치로(小泉純一郎) 수상이 ASEAN+3에 호주와 뉴질랜드가 포함되어야 한다고 주장하였다. 2006년 아베 신조(安倍晋三) 수상은 더 나아가 자유민주주의와 자본주의 가치를 지향하는 미국, 호주, 인도와 정상회담을 촉구하기도 하였다.⁶⁵⁾ 인도에 대한 관심은 중국과 비견될 수 있는 영토와 인구를 보유한 인도가 판매 시장 및 투자처 확대라는 경제적 이해뿐만 아니라 중국과 지정학적으로 대립해왔다는 사실이 존재하고 있다.⁶⁶⁾ 이런 맥락에서 일본은 이 지역에서 미국을 대신해서 중국을 견제하기 위해서는 세 국가들의 참여를 필요로 하고 있는 것이다.⁶⁷⁾

미국이 세계경제에서 차지하는 비중이 줄어드는 만큼 그 역할이 축소되는 것은 아니다. 가장 대표적인 예가 미국 연방준비제도이사회와 통화스왑

63) C. Fred Bergsten, *China and Economic Integration in East Asia: Implications for the United States*, Working Paper No. 07-3 (Institute for International Economics, 2007); Hidetaka Yoshimatsu, "The Rise of China and the Vision for an East Asian Community", *Journal of Contemporary China*, Vol. 18 (2009); Suisheng Zhao, "China's Approaches toward Regional Cooperation in East Asia: Motivations and Calculations", *Journal of Contemporary China*, Vol. 20, No. 68 (2011); Yang Jiang, "Response and Responsibility: China in East Asian Financial Cooperation", *Pacific Review*, Vol. 23, No. 5 (2010).

64) Yukio Okamoto, "Great Power Relations in Asia: A Japanese Perspective", *Survival*, Vol. 51, No. 6 (2009-2010).

65) Takashi Terada, "The Origins of ASEAN+6 and Japan's Initiatives: China's Rise and the Agent-Structure Analysis", *Pacific Review*, Vol. 23, No. 1 (2010); Eiji Ogawa, "Regional Monetary Coordination in Asia after the Global Financial Crisis: Comparison in Regional Monetary Stability between ASEAN+3 and ASEAN+3+3", *Public Policy Review*, Vol. 6, No. 5 (2010).

66) David Scott, "The Great Power 'Great Game' between India and China: 'The Logic of Geography'", *Geopolitics*, Vol. 13, No. 1 (2008); David M. Malone and Rohan Mukherjee, "India and China: Conflict and Cooperation", *Survival*, Vol. 52, No. 1 (2010).

67) 이 때문에 일본은 지역금융통화협력력을 제외한 다른 분야에서는 미국을 배제하는 것에 유보적 태도를 보이고 있다. Gregory W. Noble, "Japanese and American Perspectives on East Asian Regionalism", *International Relations of the Asia-Pacific*, Vol. 8, No. 2 (2008).

이다. 2007년 8월 이후 유럽은행들은 폭증하는 구조화 투자상품(Structured Investment Vehicle)의 손실을 충당하는 데 달러를 소진하였다. 달러 공급 부족으로 인한 신용 경색을 막기 위해 미국 중앙은행은 2007년 12월 12일 유럽 중앙은행과 스위스 중앙은행에 무제한 달러를 공급하는 통화스왑협정을 체결하였다. 2008년 리만 브라더스의 파산 이후 국제금융시장에서 달러 부족 현상이 다시 심각해지자, 미국 중앙은행은 9월 18일 일본, 영국, 캐나다, 9월 24일 호주, 스웨덴, 노르웨이, 덴마크, 10월 28일 뉴질랜드, 다음 날 브라질, 멕시코, 한국, 싱가포르 중앙은행들과 각각 통화스왑협정을 체결하였다. 이 조치는 국제금융시장의 달러 부족 현상을 해소시켜 금융시장을 안정화시키는 데 기여하였다.⁶⁸⁾

미국은 무역 분야에서도 초태평양 동반자협정(Trans-Pacific Partnership Agreement)을 통해 개입을 시도하고 있다. 이 협정은 원래 2003년 싱가포르, 뉴질랜드, 칠레가 자유무역 확산을 위해 제안하였으며 2005년 브루나이가 2005년 협상을 통해 가입하여 2006년 출범하였다. 미국은 2008년 이후 호주, 페루, 베트남과 함께 가입 의사를 천명하였다. 2010년 3월 호주 멜버른에서, 6월 샌프란시스코에서 두 차례 다양한 의제에 대한 협상이 진행되었다.⁶⁹⁾ 그러나 이 기구의 가장 큰 문제는 주요 교역국들이 포함되어 있지 않아 협정이 성공적으로 마무리되더라도 그 효과가 크지 않을 수 있다는 것이다.

68) Michael J. Fleming and Nicholas J. Klagge, "The Federal Reserve's Foreign Exchange Swap Lines", *Current Issues in Economics and Finance*, Vol. 16, No. 4 (2010).

69) Ian F. Fergusson, *The Trans-Pacific Partnership Agreement* (Congress Research Service, 2010).

2) 역내 주도권 경쟁: 중국 대 일본

동아시아 지역 내에서도 경제 권력의 분배가 변화하고 있다.⁷⁰⁾ 1985년 플라자 합의 이후 일본 정부는 막대한 공적개발원조(ODA)를 동아시아 국가들에게 제공하였으며, 일본 기업들은 엔화 평가절상의 피해를 줄이기 위해 해외직접투자(FDI)를 통해 생산시설을 주변 국가들로 이전하였다. 그 결과 동아시아 지역이 일본의 품에 안기게 되었다고 할 수 있을 정도였다.⁷¹⁾ 그러나 1990년대 초반 거품경제 붕괴로 시작된 ‘잃어버린 10년’ 동안 일본경제의 영향력과 비중은 절대적으로는 물론 상대적으로도 쇠퇴해갔다.

반면, 중국은 1970년대 개방개혁정책 이후 비약적인 경제성장을 거듭하였다. 글로벌 금융위기 이후 경제규모, 외환보유고, 무역량 모두에서 중국은 일본을 제쳤다. 일본의 ODA의 최대 수혜자가 중국이었다는 사실을 감안할 때, 중국과 일본의 역전은 불과 몇 년 전에는 예상도 하지 못했던 사건이다.⁷²⁾ 이러한 역전이 일어난 가장 중요한 요인은 중국이 다른 국가들에 비해 글로벌 금융위기의 영향을 상대적으로 적게 받았다는 사실이다.⁷³⁾

중국은 2009년 독일을 제치고 제3의 경제대국이 되었으며 2010년에는 일본마저 제치고 제2위가 되었다.⁷⁴⁾ 2011년 중국은 110년 동안 미국이 누려왔

던 세계최대 제조국의 지위를 대신할 것으로 예상된다.⁷⁵⁾ 이런 사실을 감안할 때 “지금으로부터 50년 또는 100년 뒤 우리 시대의 역사는 2008년도의 대침체나 2010년대 미국이 직면한 재정 문제가 아니라 세계가 중국으로 향하는 역사 무대의 움직임에 어떻게 적응하는가에 관한 것”이라는 래리 서머스 전 미국 재무장관의 예측이 허언이 아니다.⁷⁶⁾

이러한 경제력의 변화는 국가 신용등급에 반영되어 있다. 2011년 1월 27일 스탠다드 앤 푸어스(S&P)는 일본의 장기국채에 대한 신용등급을 AA에서 AA-로 하향조정하였다. 그 결과 일본과 중국의 국가 신용등급이 같아졌다. 일본 국가 신용등급의 하향조정 원인은 일본 정부가 과도한 정부 채무에 대한 실질적 대책을 제공하지 않는다는 데 있다. 1990년대 초반 거품경제의 붕괴 이후 일본경제는 재정적자가 계속 악화되어 국가채무 비율(일반정부 기준, GDP대비)이 1990년 68%에서 2010년(전망치)에는 사상 최고수준*인 220%로 상승하였다. 일본의 국가부채 비율은 경제위기에 직면한 포르투갈, 아일랜드, 그리스, 스페인보다 더 높은 수준이다. 물론 국채 이자율이 1% 내외로 아주 낮으며 국내 투자자들이 90% 이상을 보유하고 있기 때문에 외환위기의 가능성은 높지 않은 것으로 평가되고 있다. 그러나 2011년 3월 동북대지진 이후 S&P와 무디스(Moody's)는 ‘안정적’에서 ‘부정적’으로 조정했다.⁷⁷⁾

〈표 8〉에서 보이듯이 2007년 글로벌 금융위기가 수출에 미친 영향은 서로 달랐다. 일본과 미국에 대한 수출이 급격히 감소한 반면 중국에 대한 수출은

70) Heribert Dieter, “ASEAN and the Emerging Monetary Regionalism: A Case of Limited Contribution”, *Pacific Review*, Vol. 21, No. 4 (2008).

71) Walter Hatch and Kozo Yamamura, *Asia in Japan's Embrace: Building a Regional Production Alliance* (Cambridge: Cambridge University Press, 1996).

72) Tsukasa Takamine, “The Political Economy of Japanese Foreign Aid: The Role of Yen Loans in China” *Economic Growth and Openness*, *Pacific Affairs*, Vol. 79, No. 1 (2006).

73) Mingchun Sun, “China: Unscathed through the Global Financial Tsunami”, *China & World Economy*, Vol. 17, No. 6 (2009); Ligang Liu, “Impact of the Global Financial Crisis on China: Empirical Evidence and Policy Implication”, *China & World Economy*, Vol. 17, No. 6 (2009).

74) Chester Dawson and Jason Dean, “Rising China Tops Japan as World” No. 2, *Wall Street*

Journal, 15 February, 2011.

75) Peter Marsh, “China Noses back ahead as Top Goods Produce to Halt 110-year US Run”, *Financial Times*, 14 March, 2011.

76) David Wessel and Paulo Prada, China Forces Global Shift in Commerce, *Wall Street Journal*, 11 March, 2011에서 인용.

77) 한국은행, 「일본의 재정상황 악화 배경과 전망」, 『국제경제정보』, 2011년 5월 11일.

거의 줄어들지 않았다. 그 결과 동아시아는 물론 세계적 차원에서 중국에 대한 수출의존도가 높아지고 있다. 중국은 이미 일본, 한국, 호주, 인도, 러시아, 남아프리카공화국, 브라질의 최대교역국이며 미국, 캐나다, 인도네시아와는 두 번째 교역국이 되었다.

〈표 8〉 주요국의 대중, 대미, 대일 상품 수출 추이 (단위 백만 US \$)

중국					
	2005	2006	2007	2008	2009
미국	41,176	53,651	62,906	69,712	69,481
EU (27)	63,677	79,145	97,368	114,573	112,574
일본	98,415	111,523	129,665	144,355	125,523
동아시아 4개국	162,415	191,548	219,066	229,218	199,823
세계	515,208	623,649	747,919	878,631	797,918

미국					
	2005	2006	2007	2008	2009
EU (27)	311,042	334,372	354,536	362,959	279,744
일본	135,946	145,468	143,659	137,302	93,621
동아시아 4개국	99,611	106,844	107,769	103,963	80,080
세계	1,623,777	1,811,399	1,923,038	2,051,276	1,511,031

일본					
	2005	2006	2007	2008	2009
미국	54,680	58,458	61,158	65,141	51,134
EU (27)	53,411	55,224	58,449	60,809	49,026
동아시아 4개국	52,336	58,353	57,046	62,811	48,838
세계	478,514	539,339	580,571	691,471	503,699

* 동아시아 4개국: 홍콩, 한국, 싱가포르, 대만
출처: WTO, Time Series on Network of World Merchandise Trade (2011)

역내 국가들의 중국에 대한 무역의존도 증가는 중국이 동아시아 생산네트워크에서 차지하는 중심적 역할에 반영되어 있다. 중국은 “세계 경제의 최종 조립센터로서 세계 생산네트워크를 통해 동아시아와 세계를 연계”해주고 있다.⁷⁸⁾ 중국은 이런 점에서 가공 무역(processing trade)의 허브로 평가된다.⁷⁹⁾ 〈표 9〉에서처럼 그 결과 중국은 대부분의 동아시아 무역상대국에 적자를 기록하고 있다.

〈표 9〉 중국과 동아시아 국가들 사이의 무역수지 (billion US \$)

국가	가공무역	무역 전체
인도네시아	1.4	3.6
말레이시아	-1.4	1.1
필리핀	-6.0	-0.9
싱가포르	15.3	2.7
한국	-19.3	-14.5
태국	-5.3	4.0
대만	-53.6	-35.5

출처: Y. Xing, *Processing Trade, Exchange Rates, and the People's Republic of China's Bilateral Trade Balances*, Working Paper No. 270 (Asian Development Bank Institute, 2011), p. 8.

또한 중국은 일본과 달리 미국의 전략경제대화를 통한 양자적 및 국제금융기구를 통한 다자적 압력에도 불구하고 위안화 평가절상에 쉽게 굴복하지

78) Prema-Chandra Athukorala and Jayant Menon, *Global Production Sharing, Trade Patterns, and Determinants of Trade Flows in East Asia*, Working Paper No. 41 (Asian Development Bank, 2010), p. 11.

79) J. M. Dean, M. E. Lovely, and J. Mora, *Decomposing PRC-Japan-US Trade: Vertical Specialization, Ownership, and Organizational Form*, Working Paper No. 159 (Asian Development Bank Institute, 2009); Yuqing Xing, *The Yuan's Exchange Rates and Pass-through Effects on the Prices of Japanese and US Imports*, Working Paper No. 216 (Asian Development Bank Institute, 2010).

않고 있다. 플라자 합의에서 일본은 미국의 정치외교적 압력에 굴복함으로써 엔화가 단기간에 평가절상되어 일본 수출 상품의 국제적 가격경쟁력이 하락하게 되었다.⁸⁰⁾ 반면, 중국은 일본 사례를 반면교사로 삼아 위안화의 급격한 가치 변동을 제어하고 있다. 역의 강대국으로부터 외압에 대한 중국의 주체적 대응은 지역금융통화협력에서 지도력과 정당성의 원천이 될 수 있다.⁸¹⁾

다른 한편 정치군사적 차원에서도 중국과 일본은 미국의 압력에 대해 서로 다른 태도를 보여주고 있다. 일본은 중국에 비해 미국의 외압에 취약하다. 가장 대표적 예가 하토야마 유키오(鳩山由紀夫) 수상의 실각이다. 하토야마 수상은 미국을 배제한 동아시아 공동체와 오키나와 미군기지 이전 문제로 미국 정부로부터 불신임을 당했다.⁸²⁾

중국의 부상으로 동아시아 지역금융통화협력의 구조는 엔 통화권보다는 위안 통화권으로 이행할 가능성이 높다.⁸³⁾ 중국은 경제력과 자금력을 바탕으로 위안화의 국제화를 위한 노력을 점진적이지만 치밀하게 추진해오고 있다. 이러한 중국의 노력은 위안화 무역결제 지역 확대 및 제도 개선, 홍콩 및 싱가포르를 중심으로 한 위안화 역외시장 형성, 위안화 해외직접투자 결제 허용, 주변국들과 통화스왑 협정 확대 등으로 구체화되고 있다.⁸⁴⁾

80) IMF, *World Economic Outlook*, April, 2011, Box. 1.4 Did the Plaza Accord Cause Japan's Lost Decades?

81) Joseph A. Massey and Lee M. Sands, "The Yen's Lesson for the Yuan", *New York Times*, 23 August, 2010; "No Repeat of Japan's Mistake: Official", *People's Daily*, 20 September, 2010. 미국과 무역분쟁에서도 중국은 일본과 확연하게 다른 태도를 보여주고 있다. C. P. Bown and R. McCulloch, *US-Japan and US-PRC Trade Conflict: Export Growth, Reciprocity, and the International Trading System*, Working Paper No. 158 (Asian Development Bank Institute, 2009).

82) Yukio Hatoyama, "A New Path for Japan", *New York Times*, 26 August, 2009.

83) Kazuko Shirono, *Yen Bloc or Yuan Bloc: An Analysis of Currency Arrangements in East Asia*, Working Paper 09/3 (IMF, 2009).

84) Xiaoli Chen and Yin-Wong Cheung, "Renminbi Going Global", *China & World Economy*, Vol. 19, No. 2 (2011); Liu Zi and Chen Jinxia, "China and Monetary Integration in East Asia", *China: An International Journal*, Vol. 7, No. 1 (2009).

〈표 10〉 위안화 통화스왑 체결현황

대상국	규모(억 위안)	체결시기
한국	1,800	2008년 12월
홍콩	2,000	2008년 12월
말레이시아	800	2009년 2월
벨로루스	200	2009년 3월
인도네시아	1,000	2009년 3월
아르헨티나	700	2009년 3월
아이슬란드	35	2010년 6월
싱가포르	1,500	2010년 7월
뉴질랜드	250	2011년 4월
우즈베키스탄	7	2011년 4월

출처: 최근 중국의 위안화 국제화 정책, *자본시장 Weekly*, 2011-16호 (2011), p. 3.

반면 일본의 양자적 통화스왑은 치앙마이 이니셔티브에 국한되어 있다.

〈표 11〉 엔화 통화 스왑체결 현황

대상국	규모	체결 시기
한국	US\$ 20 billion	2001년 최초 체결, 2005년 및 2009년 확대
태국	US\$ 6 billion	2001년 최초 체결, 2005년 및 2007년 확대
필리핀	US\$ 6 billion	2001년 최초 체결, 2006년 확대
말레이시아	US\$ 1 billion	2001년 (뉴 미야자와 플랜 2, US\$ 1 billion)
중국	US\$ 3 billion	2002년
인도네시아	US\$12 billion	2003년 최초 체결, 2005년 및 2009년 확대
싱가포르	US\$ 3 billion	2003년 최초 체결, 2005년 확대

출처: http://www.mof.go.jp/english/international_policy/financial_cooperation_in_asia/regional_financial_cooperation/pcmie/index.htm

International Journal, Vol. 7, No. 1 (2009).

또한 중국은 3조 달러가 넘는 세계최대 외환보유고의 다변화를 위해 일본과 한국의 국채를 계속 매입하고 있다. 중국의 해외 국채 매입이 런던, 뉴욕, 홍콩과 같은 금융중심에 있는 기관을 활용하기 때문에 정확한 규모를 파악하기는 어렵지만, 일본과 한국 모두 단기 국채보다 장기 국채의 비중이 높다는 면에서 전략적 투자로 간주된다. 이 추세가 가속화될 경우 한국과 일본의 금융시장은 물론 거시경제정책 전반에 대한 중국의 영향력도 증가될 것이다.⁸⁵⁾

국제적인 차원에서 위안화의 위상은 계속 높아질 전망이다. 2011년 3월 31일 중국 난징에서 열린 G20 재무장관 및 중앙은행장 통화정책 세미나에서 위안화를 IMF의 특별인출권(SDR)의 통화 바스켓에 포함시키는 조건을 제시하였다. 이로써 위안화가 국제금융시장에서 기축통화로 인정받을 수 있는 계기가 확보되었다.⁸⁶⁾

6. 맺음말

이 글은 글로벌 금융위기가 동아시아지역의 금융통화협력에 미치는 영향을 살펴보았다. 1997년 동아시아 금융위기가 지역협력을 강화시키는 계기로 작용한 반면, 2007년 글로벌 금융위기는 지역협력에 양면적 영향을 주고 있다. 자유주의와 구성주의의 입장에서 CMI의 CMIM로 진화, ABMI 규모의 성장 등 제도적 차원에서 지역협력은 강화되어 왔다고 평가할 수 있다.⁸⁷⁾ 그러

85) Lindsay Whipp, "China Lift Japanese Bond Holdings", *Financial Times*, 13 May, 2011; "중국, 한국 채권 매입중 우리 금리 정책이 안 먹힌다." 『조선일보』, 2011년 4월 5일.

86) "G20 Considers Wider Role for China's Yuan", *BBC*, 31 March, 2011

87) Stephan Haggard, *The Organizational Architecture of the Asia-Pacific: Insights from the New*

나 현실주의가 강조하는 지역금융통화협력의 군사안보적 기초는 아직도 요원하다고 할 수 있다. 따라서 금융위기가 발생했을 때 제도를 효율적으로 운용할 수 있는 정치적 기반은 아직도 성숙되고 있지 않다. 로즈만이 제시했던 다섯 가지 조건 중에 어느 하나도 완전하게 충족했다고 할 수가 없다. 역외 국가인 미국의 개입, 역내 주도권을 둘러싼 미국과 중국의 대립은 지속되고 있다. 또한 아직도 영토분쟁과 역사갈등은 이미 확립된 제도를 작동시키는 데 방해물로 작용하고 있다. 국내정치적으로 풀기 어려운 문제로 남아 있다. 더 나아가 2007년 위기의 영향이 1997년처럼 지역 전체를 휩쓸지 않았기 때문에, 공동운명체로서 지역공동체에 대한 인식도 더 강화되지 않았다.

유럽금융위기의 해결책을 모색하는 과정에서 드러난 유럽 국가들의 갈등은 통화주권을 포기하는 높은 수준의 정치적 통합에도 불구하고 아직도 국가 이익이 첨예하고 충돌하고 있는 현실을 잘 보여주고 있다. EMU의 최종 대부자 역할을 해야 하는 독일이 지도력을 적극적 발휘하지 못하자, 그리스 금융위기가 2011년 7월에 스페인은 물론 이탈리아까지 전염되고 있다.

이런 유럽 사례의 교훈을 감안할 때, 지역금융통화협력의 정치적 기반을 확보하기 위해서는 어느 국가 중심으로 할 것인가에 대한 합의가 있어야 한다. 유럽의 경우에는 독일이 중심에 있었으나, 동아시아의 경우에는 중국과 일본 중 어느 국가가 나설 것인가에 대한 정치적 합의가 아직까지 없다. 그러나 장기적으로 중국이 일본을 제칠 것이라는 전망이 우세하다.⁸⁸⁾ 중국은 일본에 비해 금융 개방 및 자유화의 정도에서는 열위에 있지만, 경제규모, 무역량,

Institutionalism, Working Paper No. 71 (ADB, 2011).

88) 중국과 일본을 동등한 의결권을 부여한 CMIM은 중국의 부상을 제대로 반영하지 못한 한계를 가지고 있다. 이런 문제를 해결하기 위한 대안으로서 Simon Hix, *Institutional Design of Regional Integration: Balancing Delegation and Representation*, Working Paper No. 64 (Asian Development Bank, 2010) 참조.

외환보유고 등에서는 우위에 있다. 또한 국제정치적 차원에서 일본은 중국에 비해 미국의 압력에 더 민감하고 취약하기 때문에 지역 차원의 정치적 대표성에 한계가 있다. 중국이 지역금융통화협력의 주도권을 발휘하게 될 경우, 동아시아 지역주의는 ‘중국화(Chinification)’될 수 있다.⁸⁹⁾ 물론 미국이 중국을 포위하는 안보전략의 경제적 토대를 확보하기 위한 환태평양 자유무역지대 구상에 일본이 참여한다면, 중국화의 범위와 정도는 제한될 것이다. 그럼에도 불구하고 중국이 생산과 무역에서 계속 허브 역할을 하는 한 중국의 영향력은 줄어들지 않을 것이다.

중국의 경제적 부상은 역외에서도 감지되고 있다. 중국 고위 지도부가 유럽을 순방하면서 투자 부적격 판정을 받고 있는 그리스, 스페인, 포르투갈 정부가 발행한 채권을 적극적으로 구매하고 있다. 이 조치는 주요 수출시장인 유럽에 대한 영향력을 확대하는 동시에 외환보유고를 다변화하는 데 기여한다는 점에서 장기적으로 중국의 국가이익에 부합한다는 평가를 받고 있다.⁹⁰⁾ 일본 재무장관 노다 역시 유로화 표시 외환보유고의 일부를 EFSF의 20% 이상을 구매하는 데 사용하겠다고 공약하였다. 이 조치는 독일 국채 가격의 폭락을 유도하는 부작용을 일으켰다.⁹¹⁾ 이런 점을 고려할 때 중국화의 효과는 역내에만 국한되지 않을 전망이다.

89) 중국화 개념에 대해서는 Harold James, “International Order After the Financial Crisis”, *International Affairs*, Vol. 87, No. 3 (2011).

90) James Kynge, Geoff Dyer and James Blitz, “Bear Gifts for Friends”, *Financial Times*, 15/16 January, 2011; Veronika Gulyas and Owen Fletcher, “Beijing Backs European Debt”, *Wall Street Journal*, 27 June, 2011.

91) David Oakley, Lindsay Whipp and Peter Spiegel, “Japanese Pledge on Eurozone Bond Issue”, *Financial Times*, 12 January, 2011; Takashi Nakamichi, “Japan to Buy Euro Debt”, *Wall Street Journal*, 12 January, 2011.

Financial and Monetary Cooperation in East Asia after the Global Financial Crisis: Institutional Advance or Political Retreat?

Lee, Wang Hwi

Department of Political Science, Ajou University

This essay examines the impacts of the global financial crisis of 2007 on the financial and monetary cooperation in the East Asian region. Unlike the East Asian financial crisis of 1997, the global financial crisis did not have a great effect on the region. Nonetheless, East Asian countries have made an effort to develop region-wide institutions that are designed to prevent a financial crisis. However, there does not yet exist sufficient political conditions that help those institutions work properly in a crisis situation. Ambiguous identity and the leadership competitions among great powers are most formidable obstacles to enhancing the political foundation for regional financial and monetary cooperation. There is no consensus about the in- or ex-clusion of the United States whose influence on finance, trade and investment is still significant. In addition, China and Japan is fiercely competing for hegemony in regional cooperation. Unless these political issues are fully addressed, it is highly unlikely for the regional financial and monetary institutions to efficiently function in preventing and managing a regional crisis.

•Key words

global financial crisis, East Asia, financial and monetary cooperation