동아시아에서의 민주적 지역 금융거버넌스의 구축?

동아시아 금융협력의 성과와 한계*

전창환
한신대학교

〈논문요약〉

본 연구는 동아시아경제의 숙원사업이었던 동아시아금융협력이 어느 정도로 제도화되고 발전해왔는지를 살펴볼 것이다. 다음으로 동아시아가 각고의 노력 끝에 달성한 금융협력의 제도적 기반(CMI, CMIM)을 정작 필요할 때 제대로 활용하지 못하고 있는 이유가 무엇인지를 살펴볼 것이다. 실제 2008년 가을 글로벌 금융위기의 전파로 동아시아에서 다시 외환시장의 불안 등이 재현되자, 한국과 싱가포르의 통화당국은 치앙마이협정(CMI)이라는 틀을 이용하기보다는 미국 등과 양국간 통화스왑협정을 전격적으로 체결하는 것으로 대응했다.

■ 주요어: 동아시아, 치앙마이협정, 금융협력, 달러 헤게모니, 금융화

* 본 논문은 2012년 한신대학교 학술연구비 지원을 받았다. 유익한 논평을 해 주신 익명의 세 심사자에게 감사를 드린다. 날카로운 지적과 논평을 최대한 반영하여 논문을 개선·보완하고자 했다. 본 논문의 책임은 전적으로 필자에게만 있다.

1. 문제제기

한국, 중국, 일본, 그리고 아세안 국가를 포함한 동아시아(East Asian Economies) 경제는 전세계의 공장이라고 해도 과언이 아닐 정도로 제조업이 확대되고 있다. 세계 최대의 외환보유액 보유 국가들이 모두 동아시아에 포진되어 있을 뿐만 아니라, 동아시아경제는 세계경제에서 최대의 흑자지역이기도 하다. 미국과 영국 등 주요 앵글로 아메리카국가들이 이미 탈산업화(postindustrial economy: 서비스경제화)와 금융화에 박차를 가하는 동안, 동아시아는 한편에서는 영미 주도의 금융화 영향을 크게 받고 있으면서도 다른 한편으로 전세계 가치(생산) 연쇄구조(global value chain 혹은 global production network)에서 특정한 하위 부문 내지 파트너 역할을 담당하고 있다. 이에 따라 제조업에서 미국 기업들은 설계와 브랜드관리에만 집중하여 부가가치를 창출하고 나머지 조립 가공 등 주요 생산 공정은 중국을 포함한 동아시아의 일반 제조업체들이 담당하고 있다. 흔히 미국 제조업에서의 나이키화(Nikefication) 현상(Davis 2012)이 바로 이런 것이다. 이는 2007~2009년 글로벌 금융위기의 국제거시경제적 여건이었던 글로벌 불균형(imbalance)과 밀접한 관련을 갖는다. 위기 이후에도 이 불균형이 좀처럼 해소될 조짐을 보이지 않는다.

지난 20년 동안 동아시아는 급속한 제조업의 확대와 흑자자금의 축적(양의 저축) 등에도 불구하고 외환·금융위기에 아주 취약한 모습을 보여 왔다. 1997년 외환·금융위기의 진원지가 동아시아였으며 10년이 지난 2007~2009년 미국발 글로벌 금융위기 하에서 일부 동아시아경제는 외환·금융위기에 극히 취약한 모습을 보였다(Lai & Ravenhill 2012). 제조업기반이 상대적으로 탄탄한 동아시아가 왜 이처럼 외환·금융위기에 취약할까?

동아시아국가는 공통적으로 (발전)국가 주도로 후발공업화 내지 후후발공업화를 추진하는 과정에서 금융을 철저하게 통제하고 억압해 왔

다. 금융의 억압 내지 희생 하에서 산업입국이 가능해졌고 제조업에 기반하여 산업화가 완수되었다. 금융세계화와 금융화가 전 세계적으로 확산되고 있는 시점에서, 과거 국가주도의 금융억압과 선별적 산업정책(전창환 2004)은 21세기 금융세계화와 금융화시대에 아주 불리하게 작용한다. 전반적으로 볼 때, 동아시아경제에서는 제조업에 비해 금융업이 아주 취약하다. 특히 금융화에서 핵심 주체이자 핵심 영역이라고 해도 과언이 아닌 자본시장중개자, 자본시장인프라는 앵글로 아메리카국가에 비해 돌출적으로 취약하다(전창환 2008; 전창환 2011).

두 번째 동아시아가 외환·금융위기에 자주 영향을 많이 받는 이유는 금융시스템이 취약한 동아시아 경제에 달러본위제(East Asian Dollar Standard)[1]가 관통해 있기 때문이다. 이런 불리한 대외여건을 완화하기 위해서는 동아시아국가간의 금융협력이 절대적으로 중요하다. 한동안 모처럼 활기를 띠고 있었던 '아세안+3(한국, 중국, 일본)' 간의 금융협력 분위기가 최근 한중일 간 정치외교적 마찰로 다소 소강상태에 빠진 모양이다. 2012년 한일간 외교마찰을 계기로 한일 양국은 만기가 돌아온 한일 통화스왑계약을 더 이상 연장하지 않기로 최종 발표했다. 한일 간 금융협력의 분위기가 최근 한일 간 정치·외교문제와 뒤엉키면서 도중에 중단되고 말았다.

과연 동아시아는 이 금융의 구조적 취약성과 동아시아 달러본위제의 제약을 어떻게 극복해야 할 것인가? 아세안+3는 아주 현명하게도 그 답을 동아시아 금융협력에서 찾았다. 하지만 동아시아에서는 자체적으로 금융협력을 순탄하게 추진할 수 없게 하는 냉엄한 현실이 존재한다. 첫째가 미국의 금융헤게모니이고 둘째는 동아시아에서 새로운 금융헤게모니를 확보하려는 동아시아국가(중국, 일본, 한국 외 홍콩, 싱가포르 등) 간의 치열한 경쟁과 각축전이다. 이런 제약으로 인해 동아시아경제는 명

1) 이에 대해서는 맥키넌(McKinnon 2005)을 참조.

실상부하게 제도화된 방식으로 적극적인 금융협력을 추구할 수 없었다.

본 연구는 동아시아경제의 숙원사업이었던 동아시아 금융협력이 어느 정도로 제도화되고 발전해 왔는지를 살펴볼 것이다. 특히 '치앙마이협정(Chiang Mai Initiative: CMI)'과 치앙마이협정을 다자화한 '다자화된 치앙마이협정(Chiang Mai Initiative Multilateralization: CMIM)'을 집중적으로 검토할 것이다. 다음으로 동아시아가 각고의 노력 끝에 마련한 금융협력의 제도적 기반인 치앙마이협정(CMI)과 다자화된 치앙마이협정(CMIM)을 정작 필요할 때 제대로 활용하지 못하고 있는 이유가 무엇인지를 살펴볼 것이다. 실제 2008~2009년 글로벌 금융위기의 전파로 동아시아 일부 국가에서 다시 외환시장이 불안해지는 등 금융 위기 조짐이 있었지만, 한국과 싱가포르의 통화당국은 치앙마이협정(CMI)이라는 동아시아의 금융협력체를 활용하기보다는 미국 등과 양국간 통화스왑협정을 전격적으로 체결하는 것으로 대응했다.

2. 치앙마이협정(CMI)의 의의와 한계

1) 치앙마이협정(CMI)이란 무엇인가?

1997년 동아시아 외환·금융위기 과정에서 아시아통화기금(AMF)구상이 미국의 강력한 반대로 최종적으로 좌절되었지만 동아시아 지역 차원의 금융협력체제 확립을 위한 각국의 노력은 중단되지 않았다. 그 노력의 일환으로 일본은 신(新)미야자와 협정을 제안하고 실행에 옮겼다. 신미야자와 구상에서 일본은 1998년 10월 3일 향후 2년간 아시아 6개국에 300억 달러의 금융지원을 단행하기로 결정했다. 이 중 반은 역내 국가들의 유동성 부족 시 무역금융 등 단기자금을 지원하기 위한 통화스왑(swap)

이며 나머지 150억 달러는 민간기업의 채무재조정 등을 목적으로 한 중장기 자금이었다. 하지만 이것은 여전히 미국의 허용범위 내에서 가능한 동아시아지원 프로그램이었다.

동아시아 금융협조와 관련하여 가장 주목할 만한 진전은 아세안[2)]+3(한중일 3국) 간에 체결된 치앙마이협정(CMI)이었다. 치앙마이협정은 동아시아 역사상 최초의 금융·통화협력이라는 점에서 큰 의미를 갖는다. 치앙마이협정의 계기는 극동 아시아 3국이 아세안 창립 30주년 기념 정상회담에 초청되면서 주어졌다. 아시아 국가들은 동아시아의 외환·금융위기를 계기로 서로 긴밀하게 연계되어 있음을 확인한 뒤 상호 간에 협력이 필요함을 절실히 깨달았다. 이를 반영하여 아세안+3은 1998년 정상회의에서 재무장관회의를 정기적으로 개최하기로 하였다. 그 후 2000년 5월 아세안 10개국과 한중일 3개국이 2국 간 통화스왑 협정을 체결함과 동시에 단기자본이동에 대한 모니터링을 위한 정책협조를 제도화하기로 하였다(Chey 2009). 이것이 바로 치앙마이협정이었다. 2000년 11월에는 회원국들이 치앙마이협정(CMI)에 의한 통화 스왑의 표준계약서 및 기본합의에 서명했다.

치앙마이협정(CMI)은 아시아통화기금(AMF)구상 제안 때와 마찬가지로 일본의 주도로 이루어졌는데, 말레이시아가 이 제안에 적극 동조했다. 반면 싱가포르와 브루나이는 위기에 처할지도 모를 국가들로부터 일방적으로 많은 유동성지원을 요청받게 될 것을 우려하여 미온적인 반응을 보였다(Beeson 2003, 317; Park & Wang 2005, 94).

이 치앙마이협정(CMI)에 큰 힘이 실리게 된 데에는 중국의 적극적인 입장이 크게 작용했다. 중국은 일본의 아시아통화기금(AMF) 제안에 단호하게 반대했지만 이번 치앙마이협정에 대해서는 적극 찬성하고 나섰

---

2) 아세안은 브루나이, 캄보디아, 인도네시아, 라오스, 말레이시아, 미얀마, 필리핀, 싱가포르, 태국, 베트남 등 10개국으로 구성되어 있다.

다. 하지만 치앙마이협정 체결에 대한 중국의 전향적인 태도를 비롯하여 아시아 전역에 걸친 우호적인 분위기에도 불구하고 동아시아의 금융협력 틀을 제도적으로 확립하는 데 마지막 걸림돌이 있었다. 즉 미국과 IMF는 동아시아국가 간 쌍무적인 통화스왑을 IMF의 구제금융조건, 즉 IMF의 거시경제 및 구조조정프로그램과 연계시키기를 강력히 원했는데 이와 관련하여 아세안+3 내에서 심각한 이견(異見)이 존재했다. 즉 말레이시아를 비롯한 아세안의 주요 국가들은 통화스왑을 IMF 구제금융조건에 연계시키는 데에 대해 반대했던 데 비해(Hamilton-Hart 2003, 291; Sohn 2012, 598), 한중일은 여기에 찬성했다. 왜냐하면 중국과 한국 등은 융자자금의 디폴트(default)를 우려한데다가 자국기여금에 대한 수요를 줄이고 싶어 했기 때문이다(Nordhaug 2005). 일본도 아세안+3 내에 감시·감독체제(surveillance)가 없기 때문에 당분간 역내 양국 간 통화스왑에 따른 유동성 공급·지원이 IMF의 구제금융조건과 연계될 수밖에 없다고 말레이시아를 설득했다. 말레이시아는 치앙마이협정이 독립적 지역금융협조체제로 기능하는 데 요구되는 감시·감독체제의 유형을 검토하는 작업팀을 설립한다는 조건하에 이 연계조건을 받아들였다(Park & Wang 2005, 94). 참으로 어려운 이견 조정을 거쳐 치앙마이협정이 출범할 수 있었다.[3)]

본 협정이 체결된 이후 양국 간 통화스왑 협정이 지속적으로 증가해왔다. 2000년 11월 아세안 10개국이 10억 달러의 통화스왑 협정을 체결한 것에서부터 시작하여 한국, 일본, 중국 모두 양국 간 통화스왑 협정체결에 적극 나섰다. 여기서 우리는 한중일 3개국 간 그리고 한중일 3개국과 아세안국가 간에 통화 스왑협정이 체결되었음을 알 수 있다. 다만 아세안국가간에는 별도의 양자 간 계약을 체결하지 않고 1997년부터 유지해왔던 기존 스왑 규모를 2000년 11월부터 2억 달러에서 10억 달러로

3) 워싱턴 컨센서스를 신봉하는 미국 재무부관료와 IMF의 다수 인사들은 치앙마이협정(CMI)에 시종일관 회의적이고 비판적인 입장을 보였다(Henning 2002, 63-95).

확대하는 선에서 결정했다. 결과적으로 치앙마이협정이 체결된 이후 2009년 4월까지 체결된 쌍무적 스왑협정 금액이 총 810억 달러에 달했다. 뒤에서 다시 언급할 것이지만, 2010년 치앙마이협정의 다자화(CMIM)로 쌍무적 통화스왑협정 총액이 1,200억 달러로 증액되었다. 1년 만에 통화스왑총액이 50%(400억 달러) 증가했다. 2010년 이후 유럽재정·금융위기로 외환·금융시장이 다시 불안해지자, 아세안+3은 2012년 5월 아세안+3 재무장관·중앙은행총재회의에서 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 스왑규모를 1,200억 달러에서 2,400억달러로 두 배로 확대·개편하는 조치를 발표했다(기획재정부 2012, 1-8).

치앙마이협정의 다자화(CMIM) 이전 초기의 치앙마이협정(CMI)을 이해하는 데 있어서 다음의 세 가지 사실이 중요하다. 첫째, 초기의 치앙마이협정(CMI)은 다국 간 통화스왑이 아니라 양국 간 통화스왑이라는 점이다. 치앙마이협정(CMI)의 다자화(Multilateralization)가 이루어지면서 비로소 치앙마이협정(CMI)이 단일의 통화스왑협정 틀로 발전했다. 둘째, 해당국가가 통화스왑을 통해 자금을 인출하려면 IMF와 자금인출(구제금융) 조건에 대해 합의를 해야 한다. 초기 치앙마이협정(CMI)하에서는 양국이 2국간 스왑 금액의 10%까지만 IMF의 구제금융조건과의 연계 없이 자동 인출할 수 있었을 뿐 나머지 90%는 IMF의 구제금융조건에 연계되어 있었다. 아세안+3국가들은 이 조항에 대한 거부감과 저항을 최대한 반영하여 IMF의 구제금융연계 조건을 철폐하고자 했다. 하지만 현재의 조건하에서 이 연계조건을 완전히 철폐하는 것이 결코 녹록치 않았다. 왜냐하면 역내 국가들에 대한 감시체계가 여전히 미흡해 도덕적 해이를 사전에 차단할 수 있는 제도적 장치가 부재하거나 아주 취약했기 때문이다. 이런 어정쩡한 조건하에서 아세안+3국가들은 2005년 5월 터키 이스탄불 회의에서 IMF 프로그램(구제금융연계조건) 없이 차입할 수 있는 한도를 양국간 스왑금액의 10%에서 20%로 늘리기로 결정했다. 이 결정은 초기 치앙마이협정(CMI)의 스왑조건에 비하면 진일보한 것임에

틀림없다. 하지만 여전히 80%의 스왑자금이 IMF의 구제금융조건에 연계되어 있어 동아시아 금융협력체제가 동아시아지역차원에서 명실상부한 자율성과 독립성을 확보하고 있다고 보기는 어려운 실정이다. 2012년 5월에는 이 IMF 구제금융조건에 구애받지 않고 인출·차입할 수 있는 자금의 비중을 기존의 20%에서 30%로 늘림과 동시에 2104년에는 40%로 확대할 것을 검토 중인 것으로 전해지고 있다(기획재정부 2012, 1-3). 이는 출범 초에 비하면 상당한 진전을 거둔 것으로 평가된다.

2) 2008년 글로벌 금융위기와 무기력했던 치앙마이협정(CMI): 치앙마이협정(CMI)의 존립근거?

2008~2009년 글로벌 금융위기는 여지없이 동아시아를 강타했다. 동아시아국가들이 1997년처럼 외환·금융위기에 빠지지는 않았지만 GDP 및 수출의 급격한 감소, 주식시장의 시가총액의 급격한 파괴, 환율의 급격한 상승 등 글로벌 금융위기의 파급효과는 대단했다. 한국의 경우 〈표 1〉에서 알 수 있는 것과 같이, 2008년 글로벌 금융위기 시에 원화가치가 가장 많이 폭락했다(37% 원화 가치 하락). 주식시장의 시가총액도 1997년 외환·금융위기 때 만큼 큰 손실과 하락을 겪었다. 물론 동아시아국가들의 피해는 영국과 미국 등 영미권 국가들이 받은 피해에 비해서는 상대적으로 크게 미약했지만,[4] 글로벌 금융위기가 동아시아에서도 '준비상사태'였음을 부인하기 어려울 것이다.

과연 이런 상황에서 치앙마이협정(CMI)은 소기의 역할을 다했을

---

4) 그 이유에 대한 자세한 분석은 전창환(2011) 참조. 핵심적인 이유는 한국을 위시한 동아시아 국가들에서 영국과 미국만큼 고도의 금융화와 증권화가 진전되지 않았기 때문이다. 2008년 글로벌 금융위기에 대한 동아시아의 대처방식에 대해서는 다스(Das 2012)를 참조. 글로벌 금융위기로부터 한국, 중국 등이 빨리 회복(Boyer 2012, 4)될 수 있었던 것도 이와 무관하지 않다.

〈표 1〉 아시아금융위기(AFC)와 글로벌 금융위기(GFC)가 환율 및 주식시장에 미친 영향

	환율변화(%)		주식시장변화(%)	
	AFC	GFC	AFC	GFC
한국	−47	−37	−60	−49
중국	0	12	−12	−71
일본	−21	36	−35	−58
인도네시아	−83	−24	−62	−55
말레이시아	−43	−14	−72	−40
필리핀	−40	−17	−58	−51
싱가포르	−19	−11	−56	−58
태국	−53	−12	−68	−56

자료: Filardo et al(2010), Table I. 2.

까? 이미 앞에서 강조한 바와 같이, 동아시아국가는 1997년 외환·금융위기 해소과정에서 IMF로부터 받았던 구제금융 지원이 엄청나게 혹독한 구조조정을 수반한다는 것을 뼈저리게 체험했다. 이런 쓰라린 경험으로부터 동아시아국가들은 IMF로부터 구제금융을 지원받음과 동시에 혹독한 구조조정을 강요받는 것보다는 동아시아 자체적으로 상호 유동성을 지원·공급하는 제도를 확립하여 외환·금융위기와 혹독한 구조조정으로부터 동아시아를 보호하는 것이 훨씬 더 낫다는 것을 확연하게 깨달았다. 치앙마이협정(CMI)은 이런 경험과 반성의 산물이었다.

하지만 안타깝게도 치앙마이협정(CMI)이나 다자화된 치앙마이협정(CMIM) 등 동아시아의 최고 금융협력체가 설립 이후 줄곧 특히 2008년 글로벌 금융위기 과정에서 아무런 역할을 수행하지 못했다(Sohn 2012, 590-591). 아직 치앙마이협정에 의거하여 통화스왑협정이 발동된 적이

〈표 2〉 2008년 글로벌 금융위기 당시 주요국과의 통화스왑체결 내용

	한·미 통화스왑	한·중 원/위안 통화스왑	한·일 원/엔 통화스왑
한도	300억 달러	1,800억 위안/38조 원	200억 달러 상당액
체결일	2008년 10월 30일	2008년 12월 12일	2008년 12월 12일
만기일	2010년 2월 1일*	3년 만기**	2010.4.30***

자료: 한국은행(2012) 웹사이트, 해설자료
주1: 만기일이 2009년 4월 30일에서 2009년 10월 30일로 연기되었다가 또 한 차례 더 연기되어 최종적으로 2010년 2월1일로 정해졌다.
주2: 한중 원/위안 통화스왑도 2011년 10월 26일 3,600억 위안/64조 원의 원/위안 한중통화스왑으로 확대하기로 계약을 갱신했다. 이 갱신된 계약의 유효기간은 3년(2011년 10월 26~2014년 10월 25일)으로 정해졌다.
주3: 한일 통화스왑도 2011년 10월 한일 정상회담에서 대폭 확대 증액되었다(아래 서술 참조)

한 번도 없다(Sharma 2010, 227; Lai & Ravenhill 2012, 145).[5] 치앙마이협정(CMI)이 유명무실하다고까지는 할 수 없지만 제 역할을 할 시점을 놓친 것만은 분명하다(Sharma 2010; Sohn 2012; Lai & Ravenhill 2012). 과연 그 이유는 무엇일까?

사실 이에 대한 통화당국의 공식적이고 명시적 해명은 찾기 어렵다. 당시 통화당국은 글로벌 금융위기에 대한 대책으로 금융·외환시장에 대한 사전적·사후적 점검과 감시 강화와 함께 국제금융협력의 중요성을 원칙론 차원에서 강조했다(Chung 2009, 257-66). 여기서는 동아시아지역 차원의 금융협력체를 시의 적절하게 그리고 효과적으로 활용한다는 지침이나 문제의식은 전혀 찾아볼 수 없었다.

2008년 가을 글로벌 금융위기 이후 글로벌 신용경색이 심화되어 국

5) 2005년 인도네시아의 재정위기, 2006년 말 태국의 외환 및 주식시장위기, 2008년 글로벌 금융위기로 인한 한국의 외환위기 등 수차례에 위기가 있었지만 어떤 국가도 치앙마이협정(CMI)을 활용하지 않았다(Lai & Ravenhill 2012, 145).

내은행의 외화조달이 어려워진데다가 외국계은행의 자금회수, 외국인 주식투자자금의 대량유출 등으로 외환시장이 아주 불안정해지자, 당시 한국은행은 국내은행시스템의 달러유동성확보에 극도로 예민해 있었던 것으로 보인다. 다급했던 '준비상국면'에서 한국은행이 택한 길은 치앙마이협정(CMI)에 기초한 통화스왑의 활용이 아니라 미국과의 전격적인 통화스왑의 체결이었다. 한국은행은 미 연준과 300억 달러 스왑협정을 서둘러 추진했다(2008년 10월 30일).[6] 싱가포르도 2008년 글로벌 금융위기의 파급을 막기 위해 치앙마이협정(CMI)에 기초한 통화스왑으로부터 유동성 지원을 요청하지 않고 직접적으로 미국 연준과 스왑협정을 체결했다(Grimes, 2011b).

2008년 한국과 싱가포르 등의 대미스왑협정체결은 치앙마이협정(CMI)의 신뢰성과 유용성이 아직 크게 미흡하다는 것을 말해 준다. 보다 구체적으로는 현 치앙마이협정(CMI)체제에서 특정 국가가 쌍무적 통화스왑협정으로 유동성 지원을 받으려면 IMF의 구제금융연계조건 때문에 IMF와 또 협의하지 않으면 안 된다. 다시 말해 치앙마이협정(CMI)을 통해 유동성 지원을 제공받는다고 하더라도 궁극적으로는 IMF를 거쳐야 하는 제약이 존재한다. 이 때문에 2008년 가을과 같이 신속한 대응을 요하는 긴박한 '준비상사태'에서는 치앙마이협정(CMI)의 통화스왑협정이 소기의 목적을 달성하기는 극히 어렵다. 다른 측면에서는 1997~1998년 외환금융위기 당시 IMF의 구제금융조건이 수반했던 혹독한 구조조정 경험 때문에 외환당국으로서 선뜻 이를 수용하기 어려웠을지도 모른다(Sohn 2012, 590). 2005년 한중일은 비공식적 3국 간 스왑을 형성했으나 한국은 이들에게 의존하지 않고 2008년 10월 31일 미 연준에 직접 도움을 요청했던 것이다. 또한 한국은 2008년 12월부터 2009년 1월까지 다섯 번이나 미국 연준의 스왑라인을 이용했다. 한미통화스왑은 원래 2009년

6) 이에 대해 보다 자세한 것은 Chung(2009) 참조.

4월 30일로 만료되기로 되어 있었으나 그 이후 몇 차례 더 연장되어 최종적으로는 2010년 2월 1일 만료되었다.

치앙마이협정(CMI)에 기초한 한-일 양국 간 통화스왑과 한-중 양국간 통화스왑협정이 체결되어 가용유동성자금의 풀(pool)을 대폭 늘릴 수 있었던 것은 2008년 12월 12일 즈음이었다. 한국은행은 2008년 12월 12일 한-일 통화스왑과 한-중 통화스왑을 동시에 발표했다.

우선 한-일 간 통화스왑의 내용을 보면, 그 이전 원-엔 스왑한도를 종전의 30억 달러에서 200억 달러로 증액했다. 이로써 기존의 달러-원 스왑한도 100억 달러와 합쳐 총 300억 달러의 통화스왑이 체결되었다.

한-중 간 통화스왑도 한-일 간 통화스왑이 발표되던 그날 동시에 발표되었다. 〈표 2〉에서 알 수 있는 바와 같이, 원-위안 스왑이 기존의 40억 달러에서 300억 달러(1,800억 위안; 38조 원)로 늘어났다. 이 중국인민은행과의 통화스왑은 기존의 치앙마이협정(CMI)에 의한 통화스왑과는 별도로 이루어진 것이다.

한-중, 한-일 통화스왑은 이것으로 끝나지 않았다. 2011년 유럽의 재정·금융위기로 또다시 외환·금융시장이 출렁이자, 한국 정부는 2011년 10월 19일 한일 정상회담에서 통화스왑규모를 대폭 확대하는 조치를 발표했다(한국은행 2011a).

2011년 10월 19일 이전까지, 한-일 간 통화스왑의 총규모는 원/엔 스왑(30억 달러)과 달러/원-엔의 치앙마이협정(CMI) 스왑 100억 달러를 합한 130억 달러에 달했으나, 2011년 한-일 정상회담에서 통화스왑 증액 조치발표로 한-일 간 통화스왑규모가 700억 달러로 대폭 증액되었다. 그 내용을 세 가지로 나누어 살펴보면(한국은행 2011a), 우선 기존의 원-엔 스왑 30억 달러[7]를 300억 달러로 확대하기 했다. 둘째, 기존의 달러-

7) 그 이전까지 200억 달러였던 원-엔 스왑중 170억 달러가 2011년 10월 4일로 종료됨으로써 30억 달러만 남게 되었다(한국은행 2011a, 3)

원/엔의 치앙마이협정(CMI) 스왑은 100억 달러 그대로 유지하기로 했다. 셋째, 이번 2011년 한-일 정상회담의 결과, 신규로 설정된 통화스왑 규모가 300억 달러에 달했다. 이 신규 설정 통화스왑은 달러-원/엔 스왑이었다.

한-일 간 통화스왑규모의 증액의 결과, 한국이 외화유동성을 확보하기 위해 700억 달러 상당의 원화를 제공하면, 일본은 300억 달러에 상당하는 엔화와 400억 달러에 상당하는 미 달러를 제공하게 된다. 반대로 일본이 유동성 인출을 위해 700억 달러에 상당하는 엔화를 제공하면 한국이 300억 달러에 해당하는 원화와 400억 달러에 상당하는 미 달러를 제공하기로 되어 있다.

2011년 한일 정상회담 직후(2011년 10월 26일), 한-중 양국은 기존의 1,800억 위안/38조 원의 원/위안 통화스왑규모를 3,600억 위안/64조 원 규모의 통화스왑으로 확대하기로 계약을 갱신했다. 이 갱신계약의 유효기간은 3년(2011년 10월 26일~2014년 10월 25일)이며 양국 간 합의로 연장할 수 있도록 해 놓았다(한국은행 2011b).

요컨대 한국과 싱가포르 등 아세안+3 회원국이 치앙마이협정(CMI)에 의존하지 않고 미국 연준과의 스왑협정에 기대어 급격한 자본유출과 이로 인한 유동성 부족 문제를 해결했다는 것은 동아시아의 금융협력을 제도화하는 데에서 아직 미해결과제가 많이 남아 있다는 것을 의미한다. 아쉽게도 2008년 글로벌 금융위기 시에 긴급유동성을 확보하는 데 있어서 치앙마이협정(CMI)은 지금까지 설명한 몇 가지 중대한 결함과 한계로 인해 제 기능을 전혀 발휘하지 못했다. 결국 이번에도 미국의 달러가 동아시아 차원에서 유동성에 대한 최종 보증자임이 재차 확인되었다. 2008년 한국·싱가포르의 미연준과의 통화스왑협정체결은 동아시아에서 미국의 구조적 권력이 여전히 막강하다는 것을 명확히 보여주었던 사례로 평가된다(Grimes 2011a; Grimes 2011b).

3. 치앙마이협정의 다자화(CMIM: Chiang Mai Initiative Multilateralization)와 감시·감독체제의 정비

이미 지적한 바와 같이, 초기 치앙마이협정(CMI)이 안고 있는 결정적인 두 한계는 치앙마이 통화스왑협정이 양국 간 통화스왑협정에 그치고 있다는 점과 역내 회원국가들에 대한 적절한 감시감독체제가 미비하다는 점이었다. 즉 통화스왑협정이 양국간에 개별적으로 체결되고, 통화스왑협정을 실제 발동하려면 양국간 회의가 필요하기 때문에, 신속하고 효과적으로 통화스왑을 발동하는 데 상당한 제약과 한계가 있다고 해도 과언이 아니었다.

아세안+3 회원국들도 이를 잘 알고 있었다. 이에 우선 아세안+3은 치앙마이협정(CMI)의 다자화(Multilateralization)를 추진했다. 몇 차례 논의 끝에 마침내 아세안+3(한 중 일)은 2009년 5월 제10회 재무장관회의에서 치앙마이협정을 다자화하기로 합의했다. 이 치앙마이협정의 다자화가 실제 발효된 것은 2010년 3월이었다. 그렇다면 종래의 양국 간 통화스왑의 집합체인 치앙마이협정(CMI)과 다자화된 치앙마이협정(CMIM)은 어떻게 질적으로 다른가?

우선 쌍무적 통화스왑협정인 치앙마이협정(CMI)은 총액 20억 달러의 아세안통화스왑에다 8개국 간 16개의 스왑 및 Repo협정(Repurchase Agreement)을 개별적으로 체결하는 틀로 출발했다. 실제 이 통화스왑협정을 발동할 경우에는 양국이 서로 각국의 외환준비를 상대국에게 융통하기로 되어 있었다. 다시 말해, 치앙마이협정(CMI)에서는 아세안+3라는 13개국 모두를 포괄·망라하는 단일의 협정 내지 계약의 틀이 존재하지 않기 때문에, 개별 국가들이 쌍무적으로 체결한 통화스왑협정을 여럿 이용하는 것뿐이었다.

이에 비해 다자화된 치앙마이협정(CMIM)에서는 아세안+3라는 13개국이 모두 참여하는 단일의 다국간 통화스왑협정이 만들어진다. 이렇

게 해서 단일의 다국간 통화스왑협정이 만들어지면, 13개국이 이 단일의 다국간 통화스왑계약하에서 자국의 기여금을 각출한다.

치앙마이협정의 다자화(CMIM)는 지금까지 두 차례에 걸쳐 괄목한 만한 성과를 가져왔다. 우선 2010년 시점 기준으로 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 총유동성지원규모가 기존 치앙마이협정(CMI)의 810억 달러의 1.5배에 달하는 1,200억 달러로 늘어났다(Grimes 2011a). 둘째, 아주 최근의 일로, 2012년 5월 아세안+3 재무장관·중앙은행총재회의에서는 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 규모를 확대 개편해 총유동성지원규모를 2,400억 달러로까지 더 늘리기로 합의했다. 여기서 회원국이 유동성융자지원을 받을 수 있는 최대한도는 각국의 기여액·차입승수로 정해졌다(太田哲生·神野眞敏 2011, 42).

다자화된 치앙마이협정(CMIM)에서 최대의 기여국은 중국과 일본이다. 다자화된 치앙마이협정(CMIM)에서 주요의사결정은 총투표권 중 2/3를 얻어야 승인되도록 하였다. 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 주요 의사결정 메커니즘에서 중요한 것은 최대 기여자인 일본과 중국 중 어느 한 나라도 비토권을 행사할 수 없도록 했다는 점이다. 이는 현재의 IMF 의결권배분구조와 거버넌스체제의 불합리성(Allen & Hong 2011)—17%의 투표권을 가진 미국으로 하여금 전체 투표과정에서 다수결을 얻은 최종안을 부결시킬 수 있는 비토권을 부여해 놓아 회원국들로부터 많은 불만과 원성을 초래하고 있다—을 최대한 불식하기 위해 도입된 것이다. 다시 말해 다자화된 치앙마이협정(CMIM)하에서는 IMF 거버넌스구조의 비민주성을 반면교사로 하여 특정국가(강대국)들에게 비토권이 부여될 수 없도록 했다. 일정한 기본 표에 각각 기여액을 반영하는 형태로 투표권이 각 국에 할당되고, 이에 기초하여 투표하도록 했다. 일본과 중국이 동등하게 28을, 한국은 중국과 일본의 반인 14를, 아세안에 대해서는 10개국 전체에 28을 부여했다(Sohn 2012). 이 다자화된 치앙마이협정(CMIM)이 얼마나 기동적으로 작동할 수 있는지 여부는 한중일 3국의 협

조적 책임행동에 크게 의존할 것이다.

다음으로 2010년 5월 2일 아세안+3은 타시겐트 회의에서 동아시아

〈표 3〉 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 기본 틀

	기여액(분담금)		차입한도액	IMF delink한도	투표권율
가입국	억 달러	(%)	억 달러	억 달러	합계(%)
한중일 3개국	960	80	576	132	71.59
중국	384(0.5)	32.0	192	55.2	28.41
중국본토	342	28.5	171	34.2	25.43
홍콩	42	3.5	21	21.0	2.98
일본	384(0.5)	32.0	192	38.4	28.41
한국	192(1)	16.0	192	38.4	14.77
아세안 10개국	240	20	631	126	28.41
브루나이	0.3(5)	0.02	1.5	0.3	1.16
캄보디아	1.2(5)	0.1	6.0	1.2	1.22
인도네시아	47.7(2.5)	3.97	119.25	23.8	4.52
라오스	0.3(5)	0.02	1.5	0.3	1.16
말레이시아	47.7(2.5)	3.97	119.25	23.8	4.52
미얀마	0.6(5)	0.05	3.0	0.6	1.18
필리핀	36.8(2.5)	3.07	92.0	18.4	3.75
싱가포르	47.7(2.5)	3.97	119.25	23.8	4.52
타이	47.7(2.5)	3.97	119.25	23.8	4.52
베트남	10.0(5)	0.83	50.0	10.0	1.85
아세안+3	1,200	100	1,207	258	100

자료: 太田哲生·神野眞敏(2011,42)

주: 기여액(분담금) 수치 옆의 '()(괄호)'는 차입승수(borrowing multiple)를 나타낸다. 한국의 경우 차입승수가 1이므로 기여액·차입승수(1)인 192억 달러가 차입한도이다. 일본의 경우 차입승수가 0.5이기 때문에 기여액(348억 달러)·차입승수(0.5)=192억 달러가 차입한도가 된다.

〈표 4〉 2012년 5월 CMIM 규모의 두 배 확대에 따른 회원국별 분담금 규모

	한국	중국	일본	아세안	계
분담금 규모 (비중)	384억 달러 (16%)	768억 달러 (32%)	768억 달러 (32%)	480억 달러 (20%)	2400억 달러 (100 %)
분담금 대비 인출배수(차입승수)	1.0	0.5	0.5	Big 5: 2.5 Small 5: 5.0	

자료: 기획재정부(2012, 1–3)
주: 아세안 Big 5는 태국, 말레이시아, 인도네시아, 싱가포르, 필리핀을, 아세안 Small 5는 베트남, 캄보디아, 라오스, 미얀마, 브루나이를 말한다.

역내 감시·감독기구로 AMRO(ASEAN+3 Macroeconomic Research Office)를 설립하기로 했다. AMRO의 주요 핵심 기능은 동아시아 해당 국가를 감시·분석하고, 리스크를 조기에 발견하여, 신속하게 정책 조치를 단행함으로써 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 의사결정이 효과적으로 이루어질 수 있도록 하는 데 있다. AMRO의 소재지는 싱가포르에 두기로 하고 50명 정도의 경제학자들이 AMRO의 핵심인사로 구성된다. 그리고 AMRO의 임원급 리더들은 아세안+3 재무장관에 의해 임면될 것으로 관측된다.

AMRO의 최대 과제는 객관적이고 비정치적인 감시체계를 어떻게 확립할 것인가로 귀착된다. 그 다음으로 이 감시체제의 강화를 위해 AMRO가 어떤 기준을 채택해야 할 것인가라는 문제가 추가로 발생한다. 엄격히 말해, AMRO가 동아시아 회원국들에 대한 감시를 위해 새로운 기준을 만들어내지 못하면, 그것은 기존 IMF의 기준과 별반 다를 바가 없을 가능성도 있다. AMRO와 함께 동아시아 역내에서 감시를 강화하기 위해서는 경제평가정책대담(ERPD)을 개선할 필요가 있다. 요컨대 동아시아의 자율적 감시능력의 발전이야말로 동아시아가 다자화된 치앙마이협정(CMIM)을 통해 긴급유동성자금을 지원받고자 할 때 기존의 IMF 구

제금융연계조건을 차단하는 지름길이다.

양국 간 쌍무적 통화스왑협정인 치앙마이협정(CMI)이 단일의 다자화된 통화스왑협정(CMIM)으로 확대·발전했다는 것은 분명 동아시아금융협력에서 소중한 성과임에 틀림없다. 이 다자화된 통화스왑(CMIM)을 또 어떻게 확대·발전시킬 것인가에 대해서는 아세안+3 회원국의 입장에 따라 여러 가지 선택 방향이 존재할 것이다. 치앙마이협정(CMI)을 주도한 일본의 궁극적 목표는 다자화된 치앙마이협정(CMIM)을 아시아통화기금(AMF)으로 발전시키는 것이다. 이로써 궁극적으로 일본은 동아시아에서 금융헤게모니를 장악하고자 할 것이다. 이런 의도에 대해 중국이 수수방관할 리 없다. 중국은 일찍부터 긴밀한 관계를 발전시켜온 아세안 국가들을 확고한 동맹세력으로 끌어들임과 동시에 일본을 견제하고자하는 목적에서 다자화된 치앙마이협정(CMIM)에 적극 참여하고 있다.

미국과 IMF 등에 과도하게 의존해 온 한국으로서는 치앙마이협정과(CMI) 및 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 성과가 정말로 소중하다. 동아시아에서 달러 및 미국의 금융헤게모니에 옴짝달싹도 못했던 한국이 동아시아금융협력체제의 제도화로 어느 정도 자율적이고 독자적인 금융적 운신 폭을 확보할 수 있을지는 전적으로 한국의 금융외교 및 금융정책에 달려 있다. 불행하게도 한국 정부는 아직까지 치앙마이협정(CMI), 다자화된 치앙마이협정(CMIM) 등 동아시아금융협력체에 충분한 신뢰성을 보내고 있지 않다. 2008년 달러유동성부족 시기에 한국과 싱가포르가 치앙마이협정(CMI)보다 미국 연준에 손을 내밀었다는 것은 동아시아 금융협력체의 근본적인 한계와 함께 동아시아에서 달러 및 미국 금융헤게모니의 중요한 일단을 보여주었다고 판단된다.

4. 요약 및 맺음말

1997년 외환·금융위기 이후 동아시아국가들은 금융협력의 제도화를 위해 상당한 노력과 정성을 다해왔다. 그 최초의 성과가 바로 치앙마이협정(CMI)이었다. 하지만 치앙마이협정(CMI)은 명실상부한 완전한 금융협력체라고 보기에는 많은 한계와 결함이 존재해 왔다. 그중에서도 가장 심각한 결함이 바로 독자적이고 자율적으로 이용할 수 있는 스왑자금이 총스왑 자금의 20%에 불과하고 나머지 80%는 모두 IMF의 구제금융조건과 연계되어 있다는 점이다. 치앙마이협정(CMI)의 통화스왑은 스왑자금 규모도 작고 스왑자금인출시에 IMF 구제금융조건이 부과됨에 따라 기동성에 심각한 한계를 안고 있었다. 이에 따라 2008년 가을 미국발 금융위기 시에 한국과 싱가포르는 유동성 불안과 위기를 해소하기 위해 치앙마이협정(CMI)을 발동하여 통화스왑자금을 활용하기보다는 신속하게 미 연준과 통화스왑협정을 체결하는 방식으로 대응했다. 치앙마이협정(CMI)은 정작 제대로 활용되어야 할 시점에서 오히려 철저하게 외면당했다고 해도 과언이 아니었다.

2010년 개별적 양국 간 통화스왑협정의 집합체였던 치앙마이협정(CMI)이 단일의 양국간통화협정틀(CMIM)로 확대·개편되면서 동아시아 금융협력의 제도화가 한 단계 더 업그레이드되었다. 이 과정에서 가용스왑자금규모가 기존의 850억 달러에서 1,200억 달러로 1.5배 증가했다. 더 나아가 2012년에는 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 스왑자금규모가 1,200억 달러에서 2,400억 달러로 증액되었다. 2년 사이에 다자화된 치앙마이협정(CMIM)의 통화스왑자감규모가 두 배나 증가한 셈이 되었다. 이와 동시에 IMF 구제금융조건 연계 없이 인출할 수 있는 자금규모의 비중을 기존의 20%에서 30%로 상향 조정하기로 했으며 2014년에는 이 비율을 40%로 인상할 것을 검토할 예정으로 알려져 있다.

아직까지 한 번도 발동·활용된 적이 없는 치앙마이협정(CMI)과 다자화된 치앙마이협정(CMIM)이 언제 명실상부한 동아시아금융협력체로 활용될 수 있을지 현재로서는 여전히 불투명하다. 동아시아에서 미국의 금융헤게모니와 달러지배력이 예상 밖으로 강고하다. 이에 비해 한중일·아세안 간 금융협력의 공통적 유대는 상대적으로 여전히 미약하다. 동아시아금융연대를 얼마나 제대로 실천할 수 있는지는 전적으로 회원국의 노력과 의지에 달려 있다.

쌍무적 통화스왑협정이 각국의 변덕스러운 태도로 얼마든지 불안정해질 수 있는 데 비해 치앙마이협정(CMI)과 다자화된 치앙마이협정(CMIM)과 같은 제도화된 금융협력체는 이런 개별 국가의 변덕을 제어하고 잠재울 수 있는 좋은 제도적 장치이다. 이번 한-일 간 정치·외교적 마찰과 한-일 간 통화스왑협정 갱신의 중단사태는 단일의 통화스왑협정 틀 같은 지역차원의 제도적 틀이 얼마나 중요한지를 다시 한 번 일깨워주는 계기가 되었다. 동아시아 금융협력을 뿌리내리기에는 아직도 험난한 가시밭길이 가로 놓여 있는 것으로 생각된다.

참고문헌

기획재정부. 2012. 『보도자료: 아세안+3 재무장관·중앙은행총재회의 결과 보고』 5월 3일.

전창환. 2004. "1980년대 발전국가의 재편, 구조조정, 그리고 금융자유화." 유철규 편. 『박정희모델과 신자유주의 사이에서』. 함께읽는책.

_____. 2008. "신자유주의적 금융화와 자본시장의 경쟁력 강화 경쟁." 『동향과 전망』 73호.

_____. 2011. "1997년 한국의 외환·금융위기이후 구조조정과 증권화." 『동향

과 전망』 81호.
한국은행. 2011a. 『보도참고자료: 한-일 정상, 한일 통화스왑을 700억불로 확대하기로 합의』. 10월 19일.
_____. 2011b. 『보도자료: 한국은행, 중국인민은행과의 원/위안 통화스왑계약 규모 확대 및 조기 갱신』. 10월 26일.
_____. 2012. 웹사이트(http://www.bok.or.kr). 해설자료.

Beeson, M. 2003. "East Asia, International Financial Institutions and Regional Regulatory Reform." *Journal of the Asia and Pacific Economy*, Vol. 8, No. 3.
Boyer, R. 2012. "What We Learned from the 2009 Crisis in Emerging Countries." Paper prepared for the Conference *Financial Stability and Growth*. Sao Paulo: March 22-23.
Allen, F., & J. Hong. 2011. "Why are There Global Imbalances?: The Case of South Korea." University of Pennsylvania. Feb.
Chey, H-G. 2009. "Changing Political Dynamics of East Asian Financial Cooperation: Chiang Mai Initiative." *Asian Survey*, Vol. 49, No. 3.
Chung, H-C. 2009. "The Bank of Korea's Policy Response to the Global Financial Crisis." BIS Papers, No. 54. BIS.
Das, D. K. 2012. "How did Asian economy cope with the global financial crisis and recession?: a revaluation and review." *Asia Pacific Business Review*, Vol. 18, No. 1. January. 7-25.
Davis, G. 2012. "Reimagining the Corporation." Prepared for American Sociological *Association Annual Meetings: Real Utopias Draft*. April. 24.
Filardo et al. 2010. "The International Financial Crisis: timeline, impact and policy responses in Asia and Pacific." *The International Financial Crisis and policy challenges in Asia and Pacific*. BIS, ed. Vol. 52(http:www.bis.org.publ/bppdf/bispap54.htm).
Grimes, W. 2011a. "Asia Monetary Fund Reborn?: Implication of Chiang Mai Initiatives Multilateralisation." *Asia Policy*. January.

_____. 2011b. “The Future of Regional Liquidity Arrangements in East Asia: Lesson from the Global Financial Crisis.” *The Pacific Review*, Vol. 24, No. 3. July.

Hamilton-Hart, N. 2003. “Co-operation on Money and Finance: How Important? How Likely?” *Third World Quarterly*, Vol. 24, No. 2.

Henning, C. R. 2002. *East Asian Financial Cooperation*. Institute for International Economics.

Lai, J., & J. Ravenhill. 2012. “Asia’s Multi-level Response to the global financial crisis.” *Asia Europe Journal*, Vol. 9, Issues No. 2-4. March.

McKinnon, R. I. 2005. “Trapped by International Dollar Standard.” *Journal of Policy Modeling*. 27.

Nordhaug, K. 2005. “The United States and East Asia in an Age of Financialization.” *Critical Asian Studies*, Vol. 37, No. 1.

Park, Y-C., & Y. Wang. 2005. “The Chiang Mai Initiative and Beyond.” *The World Economy*, Vol. 28, No.1. Jan.

Sharma, S. 2010. “Japan, China, Korea India: Why no Immunity from Subprime Credit Crisis.” *Asian Affairs: An American Review*, Vol. 37.

Sohn, I. 2012. “Toward Normative Fragmentation: An East Asian Financial Architecture in the Post-global Crisis World.” *Review of International Political Economy*, Vol. 19, No. 4. Oct.

太田哲生·神野眞敏. 2010. “東アジアにおける 通貨 金融協力の新局面– アジア 通貨基金の 創設を–.” 伊藤元重 外.『東アジアの 地域連携を強化する』. NIRA研究報告書. NIRA(National Institute for Research Advancement) 9월.

투고: 2012.10.12 심사: 2012.10.16 확정: 2012.11.5