

中·東歐의 금융환경 변화와 구조조정 과제

高載昊 · 국별조사실 책임연구원

- | | |
|----------------------|----------------------|
| I. 머리말 | IV. 금융안정을 위한 구조조정 과제 |
| II. 금융위기 발생 원인과 수습과정 | V. 맺음말 |
| III. 중·동구 금융환경의 변화 | |

I. 머리말

금융산업이 건전할수록 효율적인 금융중개 기능을 통해 경제가 장기적으로 안정적인 성장을 할 수 있다는 것은 일반적으로 인정되는 사실이다. 특히, EU 가입 추진과 함께 막대한 국제자본이 유입되고 있는 중·동구 지역의 금융부문은 다음과 같은 점에서 그 역할이 매우 중요하다. 첫째, 성공적인 금융 구조조정이 안정적인 재정 및 통화정책 시행의 필수조건이다. 둘째, 금융기관이 제 역할을 충실히 수행할 때 기업의 건전성이 높아지고 미래의 잠재적인 재정 부담도 줄어든다. 셋째, 효율적인 금융제도는 자본시장 개방으로 야기될 수 있는 외부 충격을 견디는 완충역할을 할 수 있다.

EU 가입을 목전에 두고 있는 헝가리, 폴란드, 체코, 슬로바키아, 슬로베니아 등 중·동구 국가들은 EU 기준에 맞춘 금융환경을 성공적으로 구축하고 있다. 그러나

이들도 지난 10여 년의 체제전환 과정에서 많은 시행착오와 금융위기를 겪으면서 금융산업 구조조정을 추진해 왔으며, 아직도 개선의 여지가 남아있다. 취약한 금융산업의 부실문제로 어려움을 겪었던 체코와 슬로바키아는 금융산업 구조조정과 민영화에 박차를 가하고 있으나, 아직 부실여신 문제를 완전히 해결하지 못하였다. 슬로베니아는 금융산업의 과점(寡占) 구조를 해소하기 위해 거대 국영은행의 조속한 민영화가 필요하다. 한편, 헝가리와 폴란드는 이 지역에서 가장 선진화된 금융체제를 구축하고 있으나, 금융기관간 경쟁 심화, 이익률 하락, 합병 등 시장구조의 변화를 겪고 있다.

본고에서는 체제전환 과정에 나타났던 금융위기의 배경과 이를 극복하는 구조조정 내용을 살펴보고, 중·동구 지역의 변화하는 금융환경과 앞으로 해결되어야 할 금융 구조조정 과제를 살펴보기로 한다.

〈표 1〉 체제전환국의 은행 숫자 변동추이

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 불 가 리 아 | 75 | 79 | 41 | 40 | 41 | 42 | 28 | .. | .. |
| 체 코 | .. | .. | 45 | 55 | 55 | 53 | 50 | 45 | 42 |
| 헝 가 리 | 35 | 35 | 40 | 43 | 42 | 41 | 41 | 40 | 39 |
| 폴 란 드 | .. | .. | 87 | 82 | 81 | 81 | 83 | 83 | 77 |
| 루 마 니 아 | .. | .. | .. | 20 | 24 | 31 | 33 | 36 | 34 |
| 슬로바키아 | .. | .. | 18 | 19 | 25 | 24 | 25 | 24 | 25 |
| 슬로베니아 | .. | .. | 18 | 19 | 25 | 24 | 25 | 24 | 25 |
| 러 시 아 | 1,306 | 1,747 | 2,009 | 2,456 | 2,295 | 2,576 | 2,526 | 2,451 | 2,376 |
| 카자흐스탄 | 72 | 155 | 204 | 184 | 130 | 101 | 82 | 71 | 55 |
| 키 르 기 즈 | 10 | 15 | 20 | 18 | 18 | 18 | 20 | 23 | 23 |
| 우크라이나 | .. | 133 | 211 | 228 | 230 | 229 | 227 | 175 | 161 |
| 에스토니아 | .. | .. | 21 | 22 | 18 | 15 | 12 | 6 | 7 |
| 라 트 비 아 | 14 | 50 | 62 | 56 | 42 | 35 | 32 | 27 | 23 |

자료 : EBRD.

II. 금융위기 발생 원인과 수습과정

1. 금융위기 발생 배경

가. 금융환경의 변화

대부분의 체제전환 경제권의 은행산업은 통화정책기능과 금융기능을 독점하는 舊 소련의 단일은행(monobank) 체제로부터 출발하여, 소수의 국영은행들이 은행산업을 독점하는 산업구조를 가지고 있었다.

체제전환이 시작되면서 은행산업이 우선적으로 겪은 변화는 다수의 신설 은행들이 시장에 진입함에 따라 독점시장에서 경쟁

시장으로 급속히 이행한 것이다. 특히, 중·동구 지역보다 CIS 지역에서 은행 숫자가 크게 증가하였는데, 이는 금융위기¹⁾ 극복을 위한 구조조정 방법의 선택에 있어 중·동구 지역과 CIS 지역이 큰 차이를 보인 이유가 되었다.

다음으로 은행산업이 겪은 변화는 막대한 부실여신 문제에 직면하게 된 것이다. 주요 경제활동을 국가가 직접 통제하는 계획경제 체제하에서는 부실이 발생할 여지가 없었으나, 시장경제 체제로 전환되면서 부실여신 문제가 금융산업이 직면하게 된 가장 큰 변화로 떠올랐다. 특히, 체제전환 경제권의 부실여신은 금융위기를 겪었던 다른 지역보다 그 정도가 훨씬 심하였다.²⁾

1) 주로 은행분야에서 발생하였으며, 은행위기와 동일한 의미임.

2) 총여신 대비 부실여신 비중은 아르헨티나 9.1%(1980. 12), 핀란드 9.3%(1992. 12), 멕시코 10.6%(1994. 9), 베네수엘라 9.3%(1993. 12) 등으로 나타나고 있음. 한편, 최근 금융감독원이 발표한 자료에 따르면 우리나라의 부실여신 비중은 1999년 12.9%에서 2000년 8.0%, 2001년 3.4%로 개선된 것으로 나타났다.

<표 2>

체제전환국의 총여신 대비 부실여신 추이

단위 : %

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 불 가 리 아 | .. | .. | 6.6 | 6.8 | 12.6 | 14.6 | 12.9 | .. | .. |
| 체 코 | .. | .. | .. | .. | 32.9 | 28.2 | 26.6 | 26.3 | 31.4 |
| 헝 가 리 | .. | .. | 25.6 | 17.6 | 10.3 | 7.2 | 3.6 | 5.4 | 2.8 |
| 폴 린 드 | .. | .. | 36.4 | 34.0 | 23.9 | 14.7 | 11.5 | 11.8 | 14.5 |
| 루 마 니 아 | .. | .. | .. | 18.5 | 37.9 | 48.0 | 56.5 | 67.5 | 36.6 |
| 슬로바키아 | .. | .. | 12.2 | 30.3 | 41.3 | 31.8 | 33.4 | 44.3 | 40.0 |
| 슬로베니아 | .. | .. | .. | 22.0 | 13.2 | 14.3 | 12.5 | 11.4 | 10.2 |
| 카즈흐스탄 | .. | .. | .. | .. | 14.9 | 19.9 | 6.0 | 5.1 | 5.8 |
| 키 르 기 즈 | 10.0 | .. | .. | 92.3 | 72.0 | 26.1 | 7.5 | 0.2 | 6.4 |
| 우크라이나 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 0.5 | 2.3 | 3.3 |
| 에스토니아 | .. | .. | 7 | 3.3 | 2.4 | 2.0 | 2.1 | 4.0 | 3.1 |
| 라 트 비 아 | .. | .. | .. | 11.0 | 19.0 | 20.0 | 10.0 | 6.3 | .. |

자료 : EBRD.

나. 금융위기의 원인

체제전환 경제권에 속하는 국가들은 대부분 금융위기를 겪었으며, 또한 이러한 위기가 일회성으로 그치지 않고 반복되었다. 이같은 현상은 우선 舊공산체제에서 누적된 부실로 인해 국영은행들(또는 옛 국영은행들)이 지급불능 상황에 빠지면서 나타났다. 이는 주로 체제전환 초기의 금융위기이다. 그러나 이후의 체제전환 과정에서도 부실이 누적됨으로써 금융위기가 되풀이되었는데, 체제전환 경제권 금융위기의 원인으로는 다음 몇 가지를 지적할 수 있다.

첫째, 계획경제 체제의 유산으로 은행과 기업이 부실화되었다. 국영은행에서 출발한

다수의 상업은행들은 공산체제 시절 발생한 국영기업에 대한 막대한 여신잔액을 안고 있었다. 그러나 체제전환 이후 ‘느슨한 예산 구분’(soft budget constraints)³⁾의 관행이 점차 사라지면서 경쟁력을 갖추지 못한 대다수의 국영기업들은 수익성이 악화되고 여신상환 능력도 크게 저하되었다. 또한, 이익을 추구하는 영업활동에 익숙하지 못했던 은행들도 여신 회수에 많은 문제를 노출하였다. 따라서 대다수 체제전환 국가에서 국영기업 부실에 따른 은행의 동반 부실화가 불가피하였다.

둘째, 체제붕괴의 충격이다. 대외적으로는 舊공산권 경제교류체였던 코메콘(Council for Mutual Economic Assistance : CMEA)의 붕괴로 체제전환 경제권의 대외

3) 기업이 정부로부터 각종 지원을 받는 것을 의미함. 이때 정부의 지원은 보조금을 지급하거나, 유리한 조건의 금융을 제공하는 등 직접지원의 방식과 조세 및 각종 공과금 체납이나 정부조달시 특혜 부여 등의 간접지원 방식이 있음. 체제전환 경제에서 기업(주로 국영기업)이 효율성 제고와 혁신을 통해 경쟁력을 높이기보다는 과거의 친분관계나 對정부 로비 등을 통해 정부의 지원을 끌어냄으로써, 고비용 저효율 구조를 갖는 기업은 존립하고 경쟁력을 갖춘 기업이 오히려 시장에서 도태되는 부정적 결과를 가져오게 됨.

〈표 3〉 체제전환 경제권의 주요 금융위기 사례^{*)}

| 국 가 | 시 기 | 성 격 및 조 치 내 용 |
|-----------|---------|---|
| 불 가 리 아 | 1991~94 | 공산체제하의 부실여신(총여신의 54%)에서 발생 |
| | 1995 | 2개 국영은행의 지불능력 및 유동성 문제 |
| | 1996~97 | 경제 전반의 유동성 및 외환위기 : 전체은행의 1/3 폐쇄 |
| 체 코 | 1991~93 | 공산체제하의 부실여신에서 발생 : 1차 통합 개혁 프로그램 시행 |
| | 1996~97 | 상업은행의 지불능력 및 유동성 문제 : 2차 프로그램 시행 |
| 헝 가 리 | 1992~93 | 국영은행의 부실여신(총여신의 20.7%)에서 발생 |
| | 1993~94 | 국영은행의 지불능력 문제 |
| | 1995 | 국영은행(Agrobank)의 지불능력 문제 |
| | 1997 | 국내 2위 Postabank의 예금인출 및 다수 상업은행의 유동성 문제 |
| 마 케 도 니 아 | 1994 | 국영은행의 부실여신(총여신의 약 80%)에서 발생 |
| | 1997 | 중소은행의 지불능력 및 유동성 문제 : 7개 저축은행 폐쇄 |
| 폴 란 드 | 1991 | 4개 국영은행의 대규모 환차손에서 발생 |
| | 1993~94 | 국영은행의 부실여신(총여신의 약 30%)에서 발생 : 은행 및 기업구조조정 계획 시행 |
| | 1994~98 | 국영 농업조합은행의 지불능력 문제 : 200개 조합은행 폐쇄 |
| 에 스토 니 아 | 1992 | 4개 상업은행의 지불능력 문제 |
| | 1994 | 국내 2위인 Social bank의 유동성 문제 및 예금인출 : 폐쇄 |
| 라 트 비 아 | 1993~94 | 2개 국영은행의 지불능력 문제 |
| | 1995 | 최대 은행(Baltija)을 비롯한 다수 은행의 폐쇄 및 인가취소 |
| 리 투 아 니 아 | 1995~96 | 주요 국영 및 상업은행들의 지불능력 문제 |
| 그 루 지 아 | 1994 | 5개 국영은행의 지불능력 문제 : 부실여신 약 40% |
| | 1995~97 | 민간 Agrobank의 지불능력 및 유동성 문제 |
| 카 자 흐 스탄 | 1994~95 | 국영 및 민간은행 지불능력 문제 : 상업여신의 약 50% 이상 부실화 |
| | 1996 | 4대 은행의 지불능력 및 유동성 문제 |
| 키 르 기 즈 | 1994~96 | 4대 은행 지불능력 문제 : 부실여신 약 90% 이상 |
| 우 크 라 이 나 | 1995~96 | 12개 은행의 지불능력 문제 : 중앙은행 개입 |
| | 1998 | 부실여신 약 40% : 50개 이상 은행 청산 |

주 : 본 표의 사례 외에 1998년 러시아와 1998~99년 루마니아 사례도 있음.

자료 : World Bank.

교역이 중단상태에 빠지게 되었다. 대내적으로는 가격 및 무역 자유화의 여파로 인해 체제전환 경제권 전체가 급격한 경제위축과 물가불안 등 총체적인 거시경제 불안을 경험하였다.

셋째, 체제전환 경제권에서 광범위하게 채택되었던 경제안정화 정책이다. 인플레이제를 위한 통화긴축은 금리 상승으로 이어졌고 채무자들의 상환능력을 악화시켰다. 이는 에스토니아(1992년), 마케도니아

〈표 4〉

국가별 금융제도 개선 현황

| 국 가 | 금융제도 개선 (제도 강화) | BIS 비율(CAR) 도 입 | 국제회계기준 (IAS) 도 입 | 최소자본요건 |
|-----------|--------------------|---------------------------------|---------------------|-----------------|
| 불 가 리 아 | 1997(1998) | 1993(1998 : 10%, 1999 : 12%) | 1998 | U\$5.9백만 |
| 체 코 | 1995(1998) | 1996 | .. | U\$16.8백만 |
| 형 가 리 | 1993(1996) | 1992 | 1996 | U\$10만~U\$9.8백만 |
| 폴 란 드 | 1993~94(1998) | 1993 | 1994 | ECU 5백만 |
| 라 트 비 아 | 1996(1999) | 1994(1999 : 10%) | 1992 | ECU 5백만 |
| 에 스토니아 | 1997 | 1994(1997 : 10%) | 1995 | ECU 5백만 |
| 리 투아니아 | 1997(1999) | 1996(1997 : 10%) | 1997 | ECU5백만 |
| 카 자흐스탄 | .. | .. | 1997 | U\$50만~U\$3백만 |
| 키 르 기 즈 | 1996(1999) | 1995(1999 : 12%) | 1997 | U\$85만~U\$1.4백만 |
| 우 크 라 이 나 | 1996(1998) | .. | 1998 | ECU 1백만 |

자료 : World Bank.

(1992년), 라트비아(1993년), 체코(1996년)의 금융위기 발생 원인이 되었다.⁴⁾

마지막으로, 법규 및 제도의 취약성이 중요한 원인으로 지적된다. 즉, 취약한 금융감독 체제와 은행들의 지배구조(governance)가 은행 부실화로 이어졌으며, 정부의 반복적인 부실 금융기관 지원은 취약한 지배구조와 맞물려 은행의 도덕성 해이(moral hazard)를 조장하였다.

2. 금융위기 극복을 위한 구조조정

금융위기를 맞은 은행산업의 구조조정은 제도, 지배구조, 재무구조 등 3가지 측면

에서 이루어졌다.

가. 제도 개선

효율적인 금융제도를 갖추지 못했던 많은 체제전환국에서 신규설립 허가 남발과 느슨한 금융감독으로 다수 은행들이 난립하였으며, 신설은행들은 대체로 영세하고 자본구조가 취약하다는 문제를 안고 있었다. 체제전환이 진행되면서 점차 설립요건, 자본기준, 회계기준, 대출자산 분류기준 등 금융제도가 정비되었으며, 취약한 은행들은 자본확충, 흡수합병, 청산 등의 과정을 거치게 되었다. 이같은 제도 개선은 금융위기를 극복하기 위해서 불가피하

4) 금융위기를 겪었던 체제전환국들이 변동환율제로부터 고정환율제까지 다양한 환율제도를 유지하고 있었음을 고려할 때, 환율체제와 금융위기간에는 상관관계가 낮은 것으로 보임. 체제전환 경제권의 많은 경제위기 사례 중 불가리아가 거의 유일하게 통화위기와 금융위기를 동시에 겪었으며, 1996~97년 중 대폭의 자국통화 평가절하를 겪었음. 이런 측면에서 중·동구 체제전환 경제권의 금융위기는 통화위기와 금융위기가 동시에 발생했던 중남미와 아시아의 경제위기와는 다른 모습을 나타내고 있음.

게 이루어졌으며, 특히 EU 가입을 추진중인 국가들은 EU의 기준을 충족시키기 위한 금융제도 개선을 광범위하게 진행하고 있다.

금융건전성을 높이기 위해 제도 개선이 요구되는 분야는 금융 관련 규정 및 법률 개정, 위험관리능력 제고, 국제회계기준 도입, 금융감독 강화 등이다.

나. 지배구조 개선

체제전환 경제권의 은행부문이 안고 있는 누적된 부실여신 문제, 고질적인 고비용과 비효율성으로 인해 은행 지배구조 개선의 필요성이 대두되었는데, 여기에는 크게 두 가지 방법이 적용되었다. 첫 번째는 부실은행을 폐쇄 또는 청산하는 것이며, 두 번째는 구조조정 실시 후 경영권 교체 또는 민영화를 추진하는 것이다. 첫 번째 방식은 주로 CIS 국가들이 선택하였으며, 두 번째 방식은 중·동구 국가들이 많이 선택하였다.

(1) 부실은행 폐쇄·청산

체제전환이 시작된 이후 CIS 국가들에서는 기존 국영은행의 민영화와 더불어 신설은행이 난립하였다. 그러나 은행 숫자만 크게 늘었을 뿐, 영세한 은행들은 본질적인 금융중개 기능을 제대로 수행하지 못하였다. 이런 상황에서 금융위기에 직면한 CIS 국가 정부들은 지급불능 상태에 빠진 금융기관들을 폐쇄·청산하는 정책을 선택하였다.

그 이유는 엄청난 인플레이션으로 인해

누적된 부실여신의 실제 규모가 크게 축소되었고, 해당 금융기관들은 금융중개 기능이 미약하여 은행 폐쇄에 따른 정치적, 재정적 부담이 크지 않았기 때문이다. 다만, 은행 폐쇄로 인한 손실의 일부는 예금자들에게 전가되었다.

(2) 구조조정 및 민영화

중·동구 지역은 초기부터 CIS와는 다른 방식으로 은행산업이 발전되었다. 즉, 중·동구 지역은 기존 국영은행이 금융중개 기능을 원활히 수행할 수 있도록 문제점을 보완하는 데 주력하였으며, 신설은행의 무분별한 시장진입을 제한하였다. 중·동구 지역의 부실화된 은행들은 규모가 크고 실질적인 금융기능을 수행하였기 때문에, 은행 폐쇄는 금융 시스템 자체의 붕괴를 의미하는 것이었다. 또한, CIS 지역보다 인플레이션이 훨씬 덜했던 관계로 인플레이션에 의해 흡수되는 부실규모가 상대적으로 적었기 때문에, 은행이 폐쇄될 경우 예금자들에게 전가되는 부담이 막대하였다. 이같은 이유로 중·동구 지역에서는 부실은행 폐쇄를 통한 문제해결이 불가능하였으며, 중·동구 지역의 금융위기 해법은 구조조정과 자본확충에 막대한 재정자금을 투입하는 것이었다.

다음은 이런 과정을 거쳐 부실문제를 해결한 금융기관의 지배구조를 개선하는 것, 즉 민영화 문제이다. 이 경우 민영화의 핵심과제는 지분구조를 통한 은행과 기업의 상호 연관성을 차단하고 정부의 간섭을 배제하기 위해, 경영능력을 갖춘 투자자⁵⁾에

5) strategic investor 또는 core investor라고 함.

〈표 5〉

중·동구 주요국의 국영은행 자산 비중¹⁾ 추이

단위 : %

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 불 가 리 아 | .. | .. | .. | .. | .. | 82.2 | 66.0 | .. | .. |
| 체 코 ²⁾ | .. | .. | 11.9 | 17.9 | 17.8 | 16.9 | 17.4 | 18.8 | 23.2 |
| 형 가 리 | 75.3 | 74.4 | 74.9 | 62.8 | 52.0 | 16.3 | 10.8 | 11.8 | 9.1 |
| 폴 란 드 | .. | .. | 86.2 | 80.4 | 71.7 | 69.8 | 51.5 | 48.0 | 25.0 |
| 루 마 니 아 | .. | .. | .. | 80.4 | 84.3 | 80.9 | 80.0 | 75.3 | 50.3 |
| 슬 로 바 키 아 | .. | .. | 70.7 | 66.9 | 61.2 | 54.2 | 48.7 | 50.0 | 50.7 |
| 슬 로 베 니 아 | .. | 0.3 | 47.8 | 39.8 | 41.7 | 40.7 | 40.1 | 41.3 | 41.7 |

주 : 1. 은행산업 총자산 대비 국영은행 자산 비중.
 2. 체코 3대 은행인 Ceska Sporitelna와 Komerčni Banka 제외.
 자료 : EBRD.

게 소유권 및 경영권을 이전시키는 것이다. 중·동구 지역에서는 외국인투자자에 대한 금융기관 민영화가 활발하게 추진되었으며, 이는 이 지역 금융산업 발전의 원동력이 되었다.

다. 재무구조 개선

부채가 자산보다 커진 금융기관의 누적된 부실을 제거하여 건전한 금융기관으로 전환시키는 작업, 즉 재무구조 개선이 필요하다. 재무구조 개선작업은 정부나 중앙은행이 주도하게 되는데, 일반적으로 정부가 구조조정 주체가 되는 것이 바람직하

다고 한다. 정부가 주체가 되는 경우 공공채무 증가가 따른다. 정부 주도의 구조조정 방식으로는 정부채와 부실자산의 스왑, 정부채 이전, 현금 또는 실물자산 출자, 은행부채의 상각, 정부의 지급보증 제공 등이 있다. 중앙은행 주도의 구조조정 방식으로는 유동성 지원이 가장 많이 사용되며, 그밖에 부실자산 처리기구에 대한 출자 또는 금융지원 등이 있다.

금융기관 부실로 인한 구조조정에는 손실분담 문제가 발생한다. 앞에서 언급한 바와 같이 CIS 지역에서 많이 나타난 금융기관 청산·폐쇄 방식은 정부의 재정부

〈표 6〉

금융위기 해소비용¹⁾

단위 : %

| 중·동구 지역 | | 발 틱 지 역 | | CIS 지 역 | |
|-----------|------|-----------|-----|-----------|------|
| 불 가 리 아 | 41.6 | 에 스 토 니 아 | 1.9 | 그 루 지 아 | 0.1 |
| 체 코 | 25.4 | 라 트 비 아 | 2.7 | 카 자 흐 스 탄 | 18.4 |
| 형 가 리 | 12.9 | 리 투 아 니 아 | 3.1 | 키 르 기 즈 | 10.6 |
| 마 케 도 니 아 | 30.3 | | | | |
| 폴 란 드 | 7.4 | | | | |

주 : 1991~98년 중 중앙정부 및 중앙은행이 구조조정 및 예금자 보호를 위해 부담한 비용의 GDP 대비 비율임.
 자료 : World Bank.

담은 크지 않으나, 예금자의 손실이 불가피하게 된다. 반면, 중·동구 지역의 구조조정 방식은 자본확충과 예금자 보상에 드는 막대한 구조조정 비용 대부분을 정부가 떠안게 된다.

Ⅲ. 중·동구 금융환경의 변화

1. 은행 중심의 금융산업 구조

중·동구 지역의 금융산업은 은행을 중심으로 형성되어 왔다.⁶⁾ 이에 따라 폴란드, 헝가리, 체코, 슬로바키아, 슬로베니아 등 중·동구 5개국의 은행자산은 금융산업 전체 자산총액의 약 85~95%를 차지하여, 자본시장이 발달된 영국의 50% 수준보다 매우 높게 나타나고 있다. 그러나 금융산업 구조보다 중요한 것은 금융산업의 효율성 제고와 감독기능 강화를 통해 금융산업의 건전성과 경쟁력을 높이는 것이다.

이같은 측면에서 볼 때, 중·동구 지역 은행들은 아직 경쟁력이나 규모면에서 열악한 상황에 있다. 은행산업 전체 여신에서 민간부문 여신이 차지하는 비중은 40~50%로, 선진국의 평균 60%보다 낮은 수

준에 머물고 있다. 또한, 가산금리 수준이 EU 평균보다 높다는 데서 알 수 있듯이 금융중개 기능에 개선의 여지가 많이 남아 있다. 그러나 금융산업에 경쟁압력이 높아짐에 따라 가산금리가 축소되고 은행의 수익성도 저하되고 있다. 또한, 여신제공 대상도 공공부문에서 민간부문으로 점차 바뀌고 있다. 특히, 우량차주에 대한 여신경쟁이 격화되면서 여신대상이 중소기업, 가계로까지 확산되고 있다.

2. 경쟁의 확대

중·동구 금융시장은 외국 금융기관의 활발한 진출로 경쟁적 환경이 조성되어 왔으나, 최근에는 인터넷 뱅킹, 폰뱅킹 등 새로운 금융기법이 도입되면서 은행간 경쟁 확대와 금리인하가 더욱 촉진되고 있다. 여기에다 비은행 금융중개 기능이 확대되고 있어 예금에 의존하는 은행은 위협을 받고 있다. 헝가리의 경우, 가계의 자산구성에서 채권이 차지하는 비중이 점차 커지고 은행의 성장성은 경제성장률을 밑도는 것으로 알려지고 있다. 이같은 수익성 악화는 국경을 초월한 은행간 통합⁷⁾으로 나타나고 있으며, 모기업간 통합⁸⁾도 은행산업 재편에 영향을 미치고 있다.

6) 독일, 오스트리아 등 대륙국가들은 금융산업이 은행 중심으로 형성된 반면, 영·미 지역은 채권, 주식 등 자본시장이 보다 활성화되어 있음.

7) ING Bank는 2000년에 헝가리에서의 소매금융을 포기하고 헝가리 지점을 Citibank에 매각했음. 한편, 2001년 자산규모 3, 4위였던 K&H Bank와 ABN Amro는 합병을 통해 헝가리 2위 은행으로 부상했으며, 2001년 헝가리의 OTP는 슬로바키아의 IRB를 매입하여 국경을 넘어 적극적인 시장확대에 나섰다. 폴란드에서도 은행간 통합이 활기를 띠고 있는데, 2000년에는 WBK와 Bank Zachodni가 합병한 데 이어 2001년에는 BPH와 PBK가 합병하여 제3위 은행으로 부상하였음.

8) 중·동구 지역으로 활발하게 진출했던 오스트리아의 Bank Austria Creditanstalt와 독일의 Hypovereinsbank의 합병이 대표적 사례임.

일반적으로 금융산업이 미성숙된 단계에서는 중소기업의 금융조달에 큰 제약이 따르게 되는데, 중·동구 지역에서도 위험도가 높은 것으로 인식되는 시장인 가계·중소기업은 금융서비스 제공에서 소외되어 왔다. 그러나 우량기업에 대한 경쟁이 격화되면서 이 지역 은행들은 경쟁적으로 가계·중소기업으로 업무영역을 확대하고 있다.

3. 금융시장 다변화

이 지역의 채권시장은 여전히 미성숙한 시장으로 남아 있다. 채권시장의 자본조달 규모는 GDP의 30% 정도로, GDP의 110%에 달하는 서유럽에 비해 매우 낮은 수준에 머물고 있다. 또한, 발행채권도 정부채가 주종을 이루며, 회사채는 미미한 수준이다. 이같은 상황은 채권발행이 가능한 우량기업은 저렴한 은행여신을 독점하고 있으며 외국기업은 모기업 금융을 적극 활용하는 반면, 대다수 중소기업들은 채권시장 접근에 많은 어려움을 안고 있기 때문이다. 그러나 최근 들어 자본시장이 점차 활성화되고 있다. 우선 연금제도 개혁과 보험시장 성장으로 자본시장을 확대시킬 수 있는 기관투자자 육성기반이 조성되고 있다. 또한, IT 기술 발달로 정보유통 속도가 빨라지면서 전통적인 은행금융보다 채권 및 주식 등 자본시장을 통한 금융조달이 활성화될 것으로 기대된다.

한편, 고객의 위험과 관련하여 중·동구 지역에서도 벤처투자가 잠재적 금융원으로

부각되고 있다. 벤처투자는 은행여신과 자본시장의 틈새시장을 형성하며⁹⁾, 고수익을 노린 위험분담 기능을 수행하고 있다. 헝가리의 경우, 1992년부터 벤처투자기업이 활성화되어 현재 약 14개 기업이 활동하고 있다. 국내뿐 아니라 해외기금들도 여기에 높은 관심을 보이고 있으며, 1998년에는 벤처투자 활성화를 위한 법규체제도 정비되었다. 이러한 헝가리의 성공사례는 안정적 경제환경, 양호한 기업환경이 맞물리면서 투자유치가 적극적으로 이루어지고 있음을 보여주는 것이다.

IV. 금융안정을 위한 구조조정 과제

중·동구 지역은 지금까지의 금융 구조조정에도 불구하고 아직도 추가적인 과제를 안고 있다. 즉, 위험관리 능력 향상, 도덕성 해이를 막을 수 있는 금융 안전망 구축, 국제적 금융기준에 부합하는 금융체제 구축 등이다. 그리고 이 과제들의 해결을 위해 민영화 계획의 완료와 효율적인 법률 및 제도 환경 구비가 먼저 이루어져야 한다.

1. 민영화 프로그램의 완료

정부의 개입으로 인한 금융자원 배분의 왜곡과 금융기관의 도덕성 해이를 막을 수 있는 민영화는 성공적인 금융 구조조정의

9) 성장가능성은 있으나 현재의 재무상태가 열악한 기업은 은행이나 자본시장 접근이 극히 제한되어 있음.

〈표 7〉 주요국의 민영화 과제

| 국 가 | 주 요 내 용 |
|-------|---|
| 체 코 | · 3대 은행중 CSOB, Ceska sporitelna 2000년 중 외국인투자자에 매각 · Komerčni banka 민영화 추진 |
| 헝 가 리 | · OTP Bank(최대 은행): 1999년 민영화(내·외국인 대상) · Postabank 민영화 추진(국내 매각) |
| 폴 란 드 | · 1997~2000 중 주요 은행 민영화가 완료 · PKO(저축은행), BGZ(농업은행) 민영화 추진(국내 매각) |
| 슬로바키아 | · 2001년 중 SLSP(1위) 및 VUB 민영화 완료 · Postova banka, Banka Slovakia 민영화 추진 |
| 슬로베니아 | · NLB(시장점유율 43%)와 NKBM(시장점유율 20%) 민영화 추진 |

자료: EBRD 및 EIU.

필요조건이 된다. 아울러 민영화는 잠재적 재정비용 부담을 최소화시키는 수단이기도 하다. 특히, 국제적 명성을 지닌 외국기업의 투자는 유동성 공급을 통해 경제성장을 촉진시킬 뿐만 아니라 국내 금융시장의 경쟁을 촉진시켜, 금융산업의 경영효율성을 높이고 선진 위험관리기법의 이전을 통해 금융위기에 대응할 수 있는 능력을 제고시키는 효과를 가져온다.

체제전환 과정에서 국가마다 민영화 전략에 차이가 있었으나, 중·동구 국가들은 금융 구조조정과 함께 민영화에 상당한 성과를 거두고 있다. 민영화가 거의 완료된 헝가리의 경우, 은행산업에서 국영은행이 차지하는 비중은 10%에도 못 미친다.

2. 법·제도환경 구축

EU 가입 추진으로 중·동구 국가들은 EU 수준의 금융체제를 구축하는 데 큰 이점을 누리고 있으나, 이들 국가들의 제도개혁에는 아직도 개선의 여지가 많은 것

으로 지적된다. 특히, 이 지역 금융제도의 전형적인 문제로 비효율적이고 느슨한 파산절차, 낮은 담보회수율, 부동산이 담보된 자산 처분에 대한 법률적 제한, 부실여신 상각을 인정하지 않는 세법, 미흡한 소액주주 보호조항 등을 들 수 있다. 또한, 비효율적인 사법제도, 훈련된 인력 부족, 감독기구의 독립성 미확립 등도 금융제도 개선에 장애가 되고 있다.

가. 금융감독 체제

자본거래와 금융시장이 개방된 상황에서 정부로부터 독립된 통합 금융감독 체제를 구성하는 것은 매우 중요한 과제이다. 대표적으로 지난 2000년 헝가리는 은행, 자본시장 및 연기금 감독기관을 하나로 통합한 데 이어 2001년에는 통합적인 보고체계를 더욱 강화하였다. EU는 폴란드, 체코 등의 금융 구조조정 성과에 대해서도 긍정적으로 평가하고 있다.

그러나 종합금융(universal banking)을 지향하는 거대은행들의 금융거래 양상

〈표 8〉

주요국의 주주보호 지수^{*)}

| | 미 국 | 체 코 | 헝 가 리 | 폴 란 드 | 슬로바키아 | 슬로베니아 |
|-----|-----|------|-------|-------|-------|-------|
| 지 수 | 100 | 51.4 | 71.0 | 68.6 | 56.5 | 39.8 |

주 : 1998년 시점에 미국을 기준으로 산출된 지수.
 자료 : IMF.

이 매우 복잡해지고 있음에도 아직 금융감독 체제가 미흡하여, 이들 은행들이 음성적 거래에 빠질 가능성이 더욱 커지고 있다. 또한, 외국은행 진출이 늘어남에 따라 외국은행 감독에 허점이 발생할 수 있다.

나. 채권자 및 주주권리 보호

금융부문이 금융자원을 보다 효율적으로 배분하기 위해서는 채권자 및 주주 보호제도가 완벽하게 구축되어야 한다. 〈표 8〉에 나타난 바와 같이 국가에 따라 차이는 있으나, 이 분야는 아직도 낙후된 채로 남아 있다. 특히, 가장 심각한 문제는 비효율적이고 느린 파산절차이다. 법원의 파산절차 완료에 여러 해가 소요되고, 담보회수율도 낮아 채권자의 권리 보호에 심각한 장애가 되고 있다.¹⁰⁾ 게다가 채권자의 파산관리인 선임권도 보장되지 못하여 법률체도가 부정의 소지를 높이고 있는 실정이다.

이런 요인은 채권자의 금융 포트폴리오 구성에도 영향을 미쳐 금융자산 배분기능을 크게 왜곡시키고 있다. 금융기관들은 안전성이 높은 정부채 비중을 높게 유지하고 있으며, 중소기업과 가계에 대한 여신

제공을 기피하는 것은 낮은 담보제공 능력과 신용도 외에도 부실한 파산 및 담보제도에 기인하는 바가 크다.

4. 위험관리 능력 강화

금융기관 자신의 위험관리 능력과 위험억제를 위한 금융감독기관의 감독능력은 자본거래가 자유화된 시장환경에서 금융기관의 존립을 위해 매우 중요하다.

위험관리에 있어 가장 중요한 것은 시장 위험, 신용위험, 유동성 위험, 영업위험 등 각종 위험으로 인해 발생할 수 있는 손실을 흡수할 만큼 충분한 자본력을 갖추는 것이다. 그러나 이 지역에서는 일부 대형 은행들만이 이런 위험을 감당할 만큼의 자본력을 갖추고 있다. 다음으로, 지배구조도 위험관리에 중요한 영향을 미친다.¹¹⁾ 따라서 효율적인 지배구조 관행이 정착되기 위해서는 관련 법규에 경영자, 대주주, 이사회에 책임이 명확히 규정되고, 이들의 악의나 과실로 인한 부적절한 의사결정에 대해서 책임을 물을 수 있는 제도가 마련되어야 한다.

10) EU는 파산 및 담보제도에 대해 구체적인 규정을 두고 있지 않아, EU 가입 추진이 이 분야의 개선에는 별 영향을 주지 못하고 있음.

11) 1997년 헝가리 Postabank의 부실화는 경영자의 잘못된 의사결정, 지분분산에 따른 집중적인 경영 통제력 부족 등 명백히 취약한 지배구조에서 기인함.

〈표 9〉 예금보험 보장범위

| | 개별국 기준(1998년 기준) | | EU 기준(1998년 기준) | |
|-----|------------------|--------------------|-----------------|--------------------|
| | 보장한도(자국통화) | 보장비율 ^{주)} | 보장한도(유로화) | 보장비율 ^{주)} |
| 체코 | Kc 400,000 | 2.09 | 20,000 Euro | 3.9 |
| 헝가리 | Ft 1백만 | 0.99 | 20,000 Euro | 5.0 |
| 폴란드 | ECU 4,600 | 1.4 | 20,000 Euro | 6.1 |

주 : 1인당 GDP 대비 예금보험 보장금액.
 자료 : IMF.

또한, 효율적인 금융감독 당국의 존재는 과도한 자금유입으로 인한 시장위험을 억제할 수 있다. 즉, 감독기능은 경기순환에 따른 공격적인 여신활동이나 특정 분야에 대한 편중여신을 억제함으로써 금융기관이 신용위험을 적절한 수준으로 유지하게 만든다.

한편, 중·동구 지역의 금융산업은 새로운 시장진출의 기회를 맞고 있으나, 이에 수반되는 위험의 관리능력에는 우려가 제기되고 있다. 시장환경의 변화로 금융기관들은 중소기업에 대한 소매금융과 파생상품 등 보다 위험이 큰 분야로 영역을 확대하고 있으나, 위험관리 능력은 이를 따르지 못하고 있기 때문이다. 특히, 중·동구 지역에서 파생금융시장은 도입 초기단계에 불과하나, 점차 변동환율체제가 확산됨에 따라 외환거래의 위험관리를 위해 파생상품 거래가 증가될 수밖에 없을 것이다. 따라서 부족한 전문인력 양성, 국제기준에 맞는 법률체계 및 회계기준 도입이 필요하다.

5. 금융 안전망 구축

가. 최종 대여자 기능의 보완

EU 가입 추진국들은 자본유입 증가, 외

국 금융기관의 역할 증대 등이 예상됨에 따라 중앙은행 고유의 '최종 대여자'(lenders of last resort) 기능에 문제가 생길 소지가 있다. 즉, 국내통화가 국제통화와 대체성이 낮으면 외화지급 의무가 있는 금융기관에 대해 중앙은행이 충분한 유동성 지원을 할 수 없는 경우가 발생할 수 있으며, 유동성 부족에 빠진 은행으로 인해 금융시장 전체가 불안에 빠질 수 있다. 그러나 EU의 법규는 국제금융거래와 관련된 은행 실패를 보완할 수 있는 정책대안을 갖고 있지 않으므로, 각국은 이와 관련된 유동성 보완기능을 자체적으로 마련할 필요가 있다. 단, 이는 은행의 유동성(liquidity) 부족을 지원하는 데 그쳐야 하며, 지불능력부족(insolvency)을 해소하는 수단이 되어서는 안될 것이다.

나. 예금보험제도

예금보험제도의 취지는 소액예금자를 보호함으로써 예금인출 사태로 인한 은행파산을 막는 데 목적이 있으므로, 한도 이상의 예금자는 금융기관 파산위험을 스스로 관리해야 한다. 한편, IMF의 연구에 따르면 1인당 GDP 대비 예금보장 비율은 1~2배가 적당하며, 이보다 낮을 경우 금

용시장 불안이 커지고, 이보다 높은 경우 예금자의 도덕성 해이가 나타난다. 그러나 EU 회원국들보다 소득수준이 낮은 중·동구 국가들은 EU 가입으로 예금보험 한도가 높아지는 것이 불가피하며, 이로 인해 도덕성 해이의 여지가 커지게 되었다.

다. 자본적합률

중·동구 국가들도 최소 자본적합률(capital adequacy requirement ratio: CAR) 8% 규정을 적용하고 있으나, 이 지역 국가들의 경제환경 변동성이 높은 것을 감안하여 동 비율을 좀더 높게 운용하는 것이 바람직하다. 특히, 소수은행에 집중된 산업구조로 은행실패가 발생할 경우 막대한 사회적 비용 발생이 불가피하므로, 금융기관의 도덕성 해이를 억제하고 잠재적 사회비용을 줄이기 위해서도 동 비율을 높일 필요가 있다. 다행히 대부분의 중·동구 국가들의 CAR는 두 자리 숫자를 유지하고 있으나, 자본가치 평가 등의 문제가 있을 수 있음을 감안하여 국제 회계기준이 철저히 적용되어

야 한다.

V. 맺음 말

금융의 건전성이 높을수록 경제의 성장·안정에 대한 불확실성이 줄어들기 때문에, 국제화가 보편적 추세인 금융부문은 경제성장을 확대하는 역할을 할 수도 있고, 경제안정을 해칠 수도 있다. 특히, 자본유입이 가속화되고 있어 자본흐름의 변동성이 커진 중·동구 지역에서는 금융의 건전성이 경제의 성장과 안정을 위해 더욱 중요해지고 있다.

중·동구 국가들은 사실상 금융 구조조정과 민영화를 마무리짓고 있으며, EU 가입 추진을 통해 EU 규범에 맞춘 금융제도 개혁도 마무리 단계로 접어들고 있다. 그러나 중·동구 지역의 금융산업은 경쟁이 격화되고 있는 환경 변화를 맞아 통합적 금융감독 체제, 효과적인 파산 및 담보제도 등에 관한 법적 제도의 완결을 요구하고 있다. ◆

〈참 고 문 헌〉

1. EBRD, Investment Profile 2001.
2. ____, Transition Report 1999 및 2000.
3. EIU, Country profile, 각국호.
4. ____, Viewswire, 2001.
5. H. Tang 외 2인, "Banking Crises in Transition Economies", World Bank, Policy Research Working Paper no. 2484, Nov. 2000.
6. N. Wagner 외 1인, "Financial Sector Evolution in the Central European Economies: Challenges in Supporting Macroeconomic Stability and Sustainable Growth", IMF, Working Paper no. 01/141, Sep. 2001.