

# 과연 우리 금융시장 튼튼해서 충격 적었나.

2008년과 달리 금융시장 충격이 적었던 이유.

---

2011.8.10 | 김병권\_새사연 부원장 | [bkkim21kr@naver.com](mailto:bkkim21kr@naver.com)

이수연\_새사연 연구원 | [polzzac@hanmail.net](mailto:polzzac@hanmail.net)

---

## 목 차

1. 최근 한국 금융시장 혼란의 특징- 주식시장에 국한
2. 2008년과 달리 금융시장 전체 충격이 왜 적었나.
3. 모건 스탠리는 왜 한국의 금융위험도를 여전히 높게 보는가.



---

<http://saesayon.org>

**요약**

▶ 금융시장 패닉이 극심했던 지난 8월 2일~8월 9일 동안을 돌이켜 보면 한 가지 중요한 사실을 발견할 수 있다. 금융시장 가운데 유독 주식시장은 변동성이 오히려 2008년 금융위기 당시보다 더 크게 나타났지만 그 외에 채권시장, 외환시장, 차입 시장에서는 혼란 조짐이 훨씬 적었다는 것이다. 때문에 한국 금융시장이 받은 충격은 예상보다 적었던 것이 사실이다.

▶ 물론 외환 충격에 대비해서 정부가 세워둔 정책들이 효과가 없는 것들은 아니다. 그러나 순전히 정부 정책 덕분에 상황이 2008년과 달리 상대적으로 안정적이었다고 보는 것도 역시 과장된 것이다. 여기에는 분명히 2008년과 다른 상황적 요인이 있기 때문이다.

▶ 2008년 10월은 한국에 투자한 주요 금융회사들과 헤지펀드 등의 부실이 건잡을 수 없이 확산되어 현금 유동성 동원이 절실했다. 주식과 같은 위험자산이나 채권과 같은 안전자산 가릴 것 없이 팔아치워 현금화해서 본국으로 송금을 해야 했다는 뜻이다. 수익률을 계산할 여유도 없었으며 자금을 묶어둘 여지도 없었다.

▶ 그러나 최근에는 달랐다. 위험자산인 주식시장에서 자금이 이탈했지만 급히 본국으로 송금해야 할 유인이 적었기 때문에 주식매도 자금이 외환시장으로 유입되는 정도가 약했고 채권 매도나 차입금 회수 움직임도 없었기 때문이다. 위험 지대를 피해서 일단 상대적 안전자산인 채권에 옮겨 놓은 것이지 회수했던 것은 아니다.

▶ 만약 8월 2일부터 9일까지 외국인이 매도한 3조원이 넘는 주식 대금과 그와 비슷한 수준의 채권 매도액이라면, 일주일 사이 50~60억 달러 이상이라는 얘기인데 이 정도 규모가 외환시장으로 흘러 들어갔다면 연쇄적인 작용이 발생할 수 있었다. 여기에 환투기까지 가세하면 그 혼란이 지금의 몇 배의 대가를 치러야 했을 것이다. 금융시장의 대외충격 완충장치는 정부의 몇몇 개선된 조치에도 불구하고 여전히 부실하기 때문이다.

▶ 앞으로도 실물경기 장기 침체를 동반한 금융 불안정성은 언제든지 재발할 수 있으며 2009년 이후 한국 자본시장에 유입된 엄청난 외국 자금 규모를 생각할 때 급격한 자본 유출에 대한 대비는 여전히 우리 금융시장의 가장 중요한 과제다. 국제적으로도 국내적으로 이에 대한 무성한 논의에 비해 실제 취해진 조치는 매우 미흡하기 때문이다.

본문

금융시장의 대 혼란이 한숨 돌릴 조짐이다. 실상 이번 위기는 2008년처럼 자산시장 거품이나 금융시스템 그 자체라기보다는, 실물경제 침체와 정부 대응력 불신이 금융시장에 반영된 것인 만큼 무한정 붕괴는 당초 예상된 일이 아니었다. 그렇다고 심각성이 덜한 것은 아니다. 양상이 다를 뿐이다. ‘급성 간염’과 ‘만성 간염’ 어느 것이 더 심각한가 하는 질문과 비교될까.

문제를 제대로 보려면 지금 혼란스러운 금융시장 자체 보다는 문제의 원인을 제공했던 실물시장과 정부대책으로 다시 돌아가 봐야 한다. 세계가 주목했던 지난 9일 미국 연방준비제도이사회(FRB)는 공개시장위원회(FOMC)를 열고 “향후 몇 분기에 걸쳐 회복세가 더 둔화될 것으로 예상”된다면서 다음과 같은 발표문을 냈다.

“올 들어 지금까지 경제성장세가 당초 예상했던 것보다 상당히 느리다는 것을 보여주고 있다. 각종 지표는 전반적인 노동시장 상황이 최근 몇 개월간 악화되고 있음을 보여주고 있으며, 실업률도 높아졌다. 가계의 소비지출은 둔화되고 있으며, 비(非)주거용 건축물에 대한 투자도 여전히 취약하고 주택시장도 계속 침체돼 있다.” 미국 중앙은행이 자국 경기 동향에 대한 지금까지의 조심스런 낙관론을 폐기하고 완곡하지만 비관적인 전망에 동의했음을 말해준다.

1. 최근 한국 금융시장 혼란의 특징- 주식시장에 국한된 혼란

그런데 금융시장 패닉이 극심했던 지난 8월 2일~8월 9일 동안을 돌이켜 보면 한 가지 중요한 사실을 발견할 수 있다. 금융시장 가운데 유독 주식시장은 변동성이 오히려 2008년 금융위기 당시보다 더 크게 나타났지만, 그 외에 채권시장, 외환시장, 차입시장에서는 혼란 조짐이 훨씬 적었다는 것이다. 때문에 한국 금융시장이 받은 충격은 예상보다 적었던 것이 사실이다.

8월 2일~8월 9일 사이에 주가는 17포인트가 빠졌고, 8월 9일 장중 180포인트가 빠진 1685를 기록하기도 했는데 이는 역대 최고 기록이다. 연속 5거래일 동안 주가가 2%이상 빠진 기록도 세웠다. 2008년 이후 처음으로 이틀 연속 코스피에서 사이드카가 코스닥에서 서킷브레이크가 발동되기도 했다. 외국인이 팔아치운 주식도 3조 5천억에 이르렀고 8월 9일 하루 동안에만 1조 이상을 팔기도 했다. 짧은 시간으로 보면 2008년 금융위기보다 결코 충격이 적지 않았고 당시에 일어났던 모든 사건들이 전부 재현되었다.

그런데 2008년과는 달리 주식시장 폭락이 금융시장의 다른 부분으로 미친 여파는 예상보다 적었다. 그 단적인 지표가 환율 동향이다. 우리나라 증시는 시가 총액의 1/3을 보유한 외국인에 의해 좌우되는데, 그 때나 지금이나 주가 폭락을 주도한 것이 외국인 이었다는 것은 이미 다 알려진 사실이다. 때문에 외국인이 주가를 순 매도하여 주가를 폭락시키면 곧바로 외환시장으로 전달되어 환율을 폭등시키게 된다. 주식 매각 대금의 환전과 송금수요가 발생하기 때문이다.

그런데 같은 기간 환율은 38원 정도가 올랐을 뿐이다. 환율 상승률로 보면 3.6% 정도인데 이는 주가 하락률의 1/4에 불과하다. 2008년 10월에 환율이 220원 올라서 주가 하락률의 절반 정도 상승률을 보였던 것과 대조된다. 그 뿐이 아니다. 2008년에는 외국인이 주가를 팔아치웠을 뿐 아니라 채권도 공격적으로 팔았다. 그러나 이번에는 오히려 5500억 원 정도를 순 매수했다. 8월 4일 한때 3000억 이상을 팔기도 했지만 미국 신용등급 강등 이후인 지난 8, 9일에는 각각 3천 억 원 이상씩 채권 매수에 들어갔다.

기간이 짧아서 변동성을 논할 조건은 아니지만 은행의 차입시장에서 외국인의 자금 회수 움직임도 없었다. 2008년 당시 차환(Roll Over)이 안돼서 문제가 되었던 것과도 역시 다르다. 2008년 10월 외환보유고가 무려 280억 달러가 줄었는데 당시 상품과 서비스 수지가 27억 달러 정도 흑자를 보았던 것을 감안하면 외환시장의 붕괴를 막기 위해 투입된 자금 규모를 짐작할 수 있다.

2008년과 2009년 금융시장 주요 지표 비교		
	2008년 10.1~10.29	2011년 8.2~8.9
코스피 상승률	-33.1%(1448->968)	-17%(2172->1801)
환율 상승률	+ 15.4%(1207->1427)	+ 3.6%(1050->1088)
외국인 주식 순매수	-5조 5005억 원	-3조 4450억 원
외국인 채권 순매수	-3조 6915억 원	+ 5518억 원
외국인 전체 순매수	-9조 1920억 원	-2조 893억 원
* 주식 매도는 코스닥 포함 * 10월 29일까지로 한 것은 미국과의 통화스왑을 맺기 직전 상황임을 감안 * 출처: 금융감독원 금융시장 속보를 참조로 계산		

그 결과 외국인이 전체 금융시장에서 팔아치운 증권은 2008년 10월에는 9조 원이 넘지만 이번에는 3조 원을 밀들었다. 환율과 외환시장에 미칠 강도가 작을 수밖에

없다고 추정할 수 있다. 김석동 금융위원장이 위기가 한창인 지난 8월 5일 “우리나라는 물가가 올라도 당장 나라가 망하는 것은 아니지만, 외화 유동성 문제는 나라가 망할 수 있다”고 발언하여 정부 내부에서 문제가 되기도 했지만 이 주장 자체는 정확히 사실이다.

## 2. 2008년과 달리 금융시장 전체 충격이 왜 적었나.

왜 주식시장 외에 금융시장에 준 충격이 적었을까. 정부는 우리나라 실물경제 기초체력이 튼튼한데다가 2008년 이후 대외 충격에 대비한 대책을 잘 세웠기 때문이라고 주장한다. 문제가 되었던 은행의 예대율을 100% 미만으로 떨어뜨리는 조치를 시작했고 은행의 단기 차입도 줄었다는 것이다. 시중은행의 선물환 포지션 한도 설정, 외국인 채권 과세 환원, 외화 부채에 대한 거시건전성 부담금 제도 도입을 했다는 것이다. 외환 보유고도 늘어서 7월 말 현재 3110억 달러에 달한다.<sup>1)</sup>

	'07년 말	'08.9말	'09년 말	'10년 말	'11.3말
총외채(A)	3,334	3,651	3,454	3,600	3,819
단기외채(B)	1,603	1,896	1,492	1,350	1,467
단기외채비중(B/A)	48.1%	51.9%	43.2%	37.5%	38.4%
단기외채/외환보유액	61.1%	79.1%	55.3%	46.3%	49.1%

	'08년 위기전('08.8말)	현재 상황 ('11.6말)	증감
예대율(CD 제외)	122.4%	97.8%	△24.6%
BIS 비율	11.36% <sup>1)</sup>	14.34% <sup>2)</sup>	+2.98%
기본자본 비율	8.54% <sup>1)</sup>	11.28% <sup>2)</sup>	+2.74%
외화유동성 비율	101.7% <sup>3)</sup>	111.1%	+9.4%

물론 외환 충격에 대비해서 정부가 세워둔 정책들이 효과가 없는 것들은 아니다. 그러나 순전히 정부 정책 덕분에 상황이 2008년과 달리 상대적으로 안정적이었다고 보는 것도 역시 과장된 것이다. 여기에는 분명히 2008년과 다른 상황적 요인이 있기 때문이다.

2008년 10월은 한국에 투자한 주요 금융회사들과 헤지펀드 등의 부실이 걸잡을 수 없이 확산되어 현금 유동성 동원이 절실했다. 주식과 같은 위험자산이나 채권과 같

1) 한국은행, “외채구조, 외화 유동성, 한국은 2008년과 다른 상황”, 2011.8.9

은 안전자산 가릴 것 없이 팔아치워 현금화해서 본국으로 송금을 해야 했다는 뜻이다. 수익률을 계산할 여유도 없었으며 자금을 묶어둘 여지도 없었다.

그러나 최근에는 달랐다. 위험자산인 주식시장에서 자금이 이탈했지만 급히 본국으로 송금해야 할 유인이 적었기 때문에 주식매도 자금이 외환시장으로 유입되는 정도가 약했고 채권 매도나 차입금 회수 움직임도 없었기 때문이다. 위험 지대를 피해서 일단 상대적 안전자산인 채권에 옮겨 놓은 것이지 회수했던 것은 아니다.

만약 8월 2일부터 9일까지 외국인이 매도한 3조원이 넘는 주식 대금과 그와 비슷한 수준의 채권 매도액이라면, 일주일 사이 50~60억 달러 이상이라는 얘기인데 이 정도 규모가 외환시장으로 흘러 들어갔다면 연쇄적인 작용이 발생할 수 있었다. 여기에 환투기까지 가세하면 그 혼란이 지금의 몇 배의 대가를 치러야 했을 것이다. 금융시장의 대외충격 완충장치는 정부의 몇몇 개선된 조치에도 불구하고 여전히 부실하기 때문이다.

앞으로도 실물경기 장기 침체를 동반한 금융 불안정성은 언제든지 재발할 수 있으며 2009년 이후 한국 자본시장에 유입된 엄청난 외국 자금 규모를 생각할 때 급격한 자본 유출에 대한 대비는 여전히 우리 금융시장의 가장 중요한 과제다. 국제적으로도 국내적으로 이에 대한 무성한 논의에 비해 실제 취해진 조치는 매우 미흡하기 때문이다. 특히 우리나라는 외국은행 국내지점을 포함하여 은행의 대외차입 규제를 보다 강화해야 하며, 특히 최근 증권시장의 심각한 변동성을 보건데 자본시장에 대한 외국자금 유출입 통제 장치를 다면적으로 도입할 필요가 있다. 공매도 일시 금지 정도를 가지고 통제할 수 없기 때문이다.

### 3. 모건 스탠리는 왜 한국의 금융위험도를 여전히 높게 보는가.

그런데 이번 금융시장 혼란이 발생하기 전인 지난 7월 25일자에 미국 투자은행 모건 스탠리(Morgan Stanley)는 “아시아 신용전략(Asia Credit Strategy)”이라는 보고서를 내고, 만약 유럽의 재정위기가 악화될 경우 아시아 8개국 가운데 한국이 가장 위험하다고 진단한 적이 있다. 당시에는 외국 투자은행이 한국의 위험도를 일면적으로 과장에서 부풀렸다고 정부도 무시했고 언론도 모건스탠리를 비난했다.

물론 일면적으로 과장한 면도 있으며 외국 투자은행 보고서라고 무조건 과신할 필요는 없다. 그런데 이들의 보고서를 명분으로 실제 외국인 투자자들이 움직인다는 것 또한 2008년 10월에 경험한 것도 사실이다. 때문에 이들의 분석을 다시 한 번 확인해 두는 차원에서 보고서 내용을 요약해 본다.

[참고: 모건 스탠리 보고서의 주요 논지]

1) 유럽 재정 위기가 아시아로 전염될 수 있다

지난 두 주(7.11~24일) 동안 유럽의 상황에 따라 아시아 신용 시장은 극심한 변동을 겪었다. 이는 아시아 시장이 세계 경제에 민감하게 반응함을 보여준다. 특히 미국의 성장률 전망이나 유럽의 위기에 그러하다.

7월 21일 EU 정상회의에서 발표된 대책은 매우 포괄적이며, 세계 신용 시장을 지탱해나갈 수 있는 가능성을 보여주었다. 하지만 GDP 대비 부채가 400%에 이르며, 성장률은 제로에 가까운 유럽의 재정 위기 상황을 통해서 알 수 있는 중요한 사실은 더 이상 하나의 해결책으로는 불가능하다는 것이다. 매우 복잡하며, 매우 다양한 이해관계가 충돌하고 있다. 문제는 장기적인 단계를 밟아가는 연속선상에서 해결될 수 있을 뿐이며, 각 단계는 위기와 그를 뒤따르는 정책 사이의 상호작용에 의해 결정된다. 하지만 위기의 복잡성과 공통 이해관계의 부족 때문에, 위기에 대응하는 정책들은 자기만족에 그치는 경향이 있고, 이는 다음 위기의 씨앗이 될 것이다.

아시아 투자자들에게는 절망적이겠지만 위기의 전염은 단지 여론이나 시장의 취약성 정도에 그치지 않고 실질적인 부도 위험을 나타낸다. 수출 시장과 같은 부문의 연결도 중요하지만 가장 빠르고 위험한 요인은 2008년과 2010년에 증명되었듯이 자금시장을 통한 위기의 전파이며, 이는 유동성 위기를 뜻한다.

1) 어떻게 위기의 전염이 부도 위기로 변하는가.

아시아 신용 시장의 주된 위험은 일반적으로 핵심이 되는 선진국 시장에서 자금 시장의 악화이다. 아시아의 국가, 금융기관, 기업들은 선진국 시장에서 들어오는 자본의 순 수취자들이다. 선진국 시장에서의 자금 사정이 악화되면, 위기의 전염은 급격히 확산될 것이다.

이 과정이 발생하면 미 달러 확보와 외환 시장에서의 통화 스왑이 어려워진다. 국내 대출자들은 직접 미 달러를 모으기 위해 노력할 것이고, 그들은 미 달러를 직접 빌리는 대신에 그들의 지역 통화를 빌리는 방식으로 변경할 것이며, 미 달러로 된 부채를 전환하려고 할 것이다. 이는 달러화 표시 단기외채를 보유한 사람들에게 영향을 준다.

따라서 위기의 전염 경로는 매우 구체적인 과정으로 진행된다. Libor-OIS 스프레드

의 상승, 외환시장에서 변동금리 스왑 스프레드의 상승, 신용 스프레드의 상승 등으로 나타난다. 지난 몇 주 동안의 충격은 작년보다 더 차분하다. 미국 자금 시장 스프레드의 움직임은 작년에 비해 걱정 수준을 유지하고 있고, 유럽의 외국환 스왑 시장에서는 유럽 은행들에서 미 달러 부족 사태가 일어나지 않고 있다. 아시아 시장은 더 잘 대처하고 있다. 그러나 우리 생각에 신용 스프레드 상승은 위기의 전염이 실질적인 부도 위험으로 변하는지를 판단할 수 있는 기준이다.

### 3. 지금은 (은행) 대차대조표의 문제가 아니다

자금 조달 위험(funding risk)과 대차대조표 위험(balance sheet risk)을 구분하는 것은 중요하다. 전자는 아시아의 경우에 해당하는데, 자금 시장은 지금까지 합리적으로 잘 대처하며 유지되고 있으며 중앙은행이 유동성을 선제적으로 공급하고 있다. 자본 유출의 시기를 지나면 건설적인 아시아 신용 시장이 유지되리라고 생각한다.

후자의 경우, 아시아의 각 국가의 국제수지 추이는 유럽과 다르다. 작년에 그리스가 처음으로 압박을 받던 후부터 지속적으로 중국과 인도네시아, 필리핀은 적극적인 환율 대응을 펼쳤다.

아시아 은행들은 당연히 CEE(동유럽)나 미국 은행에 비해서 유럽에 덜 노출되었다. 또한 글로벌 금융 시스템에도 덜 쥘여 있다. 인도 은행은 외국으로의 대출을 늘리고 있지만 우선적으로 인도 기업에 대한 대출을 늘린다. 중국은행은 지역에서의 신디케이트 대부시장을 운영하여 국내에서 큰 이익을 남기고 있다.

평균적인 아시아 은행의 외환 시장에서의 대출 비중은 전체의 10% 미만이다. 2008년과 비교해서 가장 큰 세 개의 외환 대출자는 인도네시아, 한국, 태국인데, 외환 대출의 비중이 모두 줄어들었다. 이것은 은행의 대차대조표가 위기의 전염 요인으로 작동하기에는 제한이 있다는 것을 의미한다.

### 4. 자금 조달 리스크 : 어떤 시스템이 위험에 노출되어 있나

대신에 세계 자금 흐름의 고갈은 아시아 신용에 가장 큰 직접적 위협이 될 수 있다. 우리는 세 가지를 주요 위험 요인으로 본다. 1) 예금성 수신(deposit funding)에 비해 시장성 수신(wholesale funding)에 대한 과도한 의존 2) 국내 자금에 비해 외국 자금에 대한 과도한 의존 3) 외환보유고를 포함하여 정부 정책 차원의 종합적 수준. 이 세 가지 요인들이 혼합되어 2008년의 국가 별 신용 상태에도 저마다 다른 영향을 주었으며, 인도네시아와 한국은 아시아 국가 신용에서 가장 나쁜 상태를 기



록했다. 중국은 그들 중 나은 편이다.

### 5. 자금조달 위험1 : 시장성 수신에 대한 과도한 의존

과도한 부채를 차환할 필요가 있는 사람들에게 신용 경색은 위험을 가져온다. 예금 수신에 비해 시장성 수신에 심하게 의존하고 있는 은행이라면 반드시 더 많은 위험에 노출된다. 이를 증명하는 것이 유럽의 금융기관으로, 그들은 세계에서 가장 많이 시장성 수신에 의존하는 은행 시스템을 갖고 있다. 2008년 한국의 은행들은 호주에 이어 아시아에서 가장 많이 시장성 수신에 의존하고 있었으며, 아시아에서 가장 나쁜 금융 신용을 기록했다.

아시아 은행들은 전반적으로 세계 시장성 수신 시장과 거리가 있는 편이다. 아시아 위기 이후 10년을 보내면서 예금은 늘리고, 시장성 수신에 대한 의존은 낮추어 왔다. 하지만 한국과 호주는 다른 국가에 비해 그 비율이 높아서 여전히 위험에 처해 있다. 비록 양국 모두 2008년 이후 시장성 수신 의존율을 낮추기 위한 노력을 하고 있지만 말이다. 신용 회복이 빠르게 일어난 몇몇 경제(홍콩, 중국)에서는 시장성 수신 의존율이 바닥을 치는 추세이며 예대율은 높아지고 있다.

### 6. 자금조달 리스크2 : 외국자금 의존

평균적으로 아시아 은행은 상대적으로 외국 자금 의존도가 적정하다. 아시아에서는 호주 은행이 외국 자금 의존도가 가장 높아서 가장 위험에 노출되어 있다. 외국 자금이 필연적으로 시장성 수신을 의미하는 것은 아니다. 만약 그렇다면 더 문제가 될 것이다. 예를 들어 필리핀과 인도네시아 은행은 해외에서 들어오는 송금을 통해 많은 미 달러 예금을 보유하고 있다. 하지만 대부분의 해외 자금은 은행들의 시장 차입 자금으로, 위험에 노출되어 있는 요소이다.

### 7. 자금조달 리스크3 : 외환 준비율의 한계

아시아의 많은 국가들은 필요한 자금을 해외 자본에 의존하고 있다. 자본 유입은 강점이 되기도 하지만 약점이 되기도 한다. 호주의 경우 2011년에 해외 자금으로 6조 달러를 필요로 한다.

이러한 자금 흐름이 고갈될 경우에 대비해서 중앙은행은 외환보유고를 준비한다. 이러한 외환 보유고 비율은 전형적으로 아시아에서 특히 강하다. 중국은 3조 달러 이상을 갖고 있으며, 아시아 전체에서 대부분을 차지한다. 하지만 중국을 제외해도 아시아의 외환 보유고 비율은 주목할 만하다. 한국과 인도네시아는 조금 약하지만

여전히 상대적으로 세계 다른 지역에 비해 강하다.

사실 아시아 국가 대부분은 2008년 이후 그들의 외환 준비율을 개선시켰다. 특히 한국과 인도네시아가 그렇다. 무엇보다도 그들은 외환보유고의 규모를 키웠다.

### 8. 중국은 중요 변수가 될 것이다.

외환보유고가 첫 번째 방어막이 되어 주겠지만, 해외 자금의 고갈이 장기화될 경우 신용 위기가 심각해질 수 있다. 여기서 중국은 흥미로운 역할을 한다. 중국은 3조 달러가 넘는 외환보유고를 갖고 있으며, 일본을 제외한 아시아 전체의 자금인 6000억 달러를 훨씬 뛰어넘는다. 아시아 전체 자금의 5년치에 달한다! 2011년 중국을 제외한 아시아의 외환 준비율은 4배이지만 중국을 합치면 9배까지 올라간다.

이러한 조건은 아시아 외환 시장이 고갈될 경우 중국이 아시아에서 중요한 역할을 하게 만든다. 치앙 마이 이니셔티브는 하나의 사례로 중국, 일본, 한국과 아세안 국가들의 외환보유고 풀(pool)을 만들어서 통화 스왑 협정과 자금 대출 권리를 제공한다. 다시 말해서 2008년에는 존재하지 않았던 두 번째 방어막이 생긴 것으로, 새로운 자금 위기에 대처할 수 있을 것이다.

### 9. 세계 자금이 고갈되면, 중국은 안전하고 한국, 태국, 인도네시아가 가장 위험하다

아시아 경제는 2008년과 비교해서 자금 조달 측면에서 나아졌다. 외환보유고는 높아졌고, 은행 시스템은 외국자금과 도매자금을 덜 의존하다. 더 중요한 것은 2008년에 매우 높은 위험에 직면했던 경제나 은행 시스템, 특히 한국(시장성 수신, 외환보유고 측면), 호주(시장성 수신, 외국자금 측면), 인도네시아(외국자금, 외환보유고 측면)가 가장 개선되었다는 점이다.

아래 표는 여기서 우리가 논의했던 자금 시장의 위험 요인을 요약했다. 결론적으로 세계 자금 시장이 유럽 재정위기의 여파로 급격히 나빠지면, 우리는 중국이 가장 안전할 것이고 한국과 태국 인도네시아는 좋지 못할 것이라 예상한다.

나라	대외 부채 상환 능력	예대율	외국 자금 비중	현재 순위	2008년 순위
중국	3	2	1	1	1
말레이시아	1	5	2	2	2
필리핀	2	1	8	3	5
대만	4	6	3	4	4

과연 우리 금융시장 튼튼해서 충격이 적었나.

인도	6	3	5	5	5
인도네시아	7	4	7	6	7
태국	5	7	6	6	3
한국	8	8	4	8	8

