

중남미 금융제도와 국제금융위기

조 희 문

한국외대 법학전문대학원 교수

I. 들어가면서

II. 브라질의 금융제도

III. 아르헨티나의 금융제도

IV. 멕시코의 금융제도

V. 칠레의 금융제도

VI. 나가면서

I. 들어가면서

중남미가 이번 국제금융위기를 비교적 선방하면서 이들 국가들의 금융개혁이 언론의 관심을 끌고 있다. 사실 중남미는 최근까지도 금융제도의 실패사례로 거론되곤 했었다. 그러나 지난 1980년대의 외채위기와 1990년대의 금융위기를 겪으면서 강도 높은 금융구조조정을 통해 위기에 강한 체질로 변모했다.

물론, 금융시장의 규모나 상품의 다양화 등에서

아직 선진국과 비교할 수는 없지만 과거와 비한다면 대단한 성과를 일구어 내었다. 은행은 금융분야에서 가장 큰 부분을 차지하고 있기 때문에 사실상 금융개혁은 은행의 통폐합과 규제를 통해 이루어졌다. 은행의 건전성 규제와 감독은 각국마다 차이가 있으나 기본적으로는 바젤원칙의 준수를 기준으로 이루어졌다. 이에 따라 이들 국가들의 금융감독시스템은 상당수준 유사할 뿐만 아니라 선진국의 건전성 규제와 감독수준을 어느 정도 뒤따라가고 있다고 말할 수 있다. 이러한 개혁의 성과는 이번 국제금융위기에서 상당히 만족할 만한 결과를 가져다주었다.

이번 위기에서 중앙은행의 통화정책과 외환정책뿐만 아니라 재정정책 등 거시경제정책은 위기극복에 결정적인 역할을 했다. 특히, 대부분의 국가들이 유연한 변동환율정책을 사용한 점은 이전의 금융위기에 비추어 대단한 발전이다. 환율의 시장조절능력이 뒷받침해 주었기에 통화정책을 수행하는 데 상당한 여유가 있었던 것이다. 즉, 과거의 금융위기에 엄두도 내지 못했던 기준이율의 인하 등과 같은 반경기순환적(countercyclical) 정책을 펼칠 수 있었다. 금융당국이 그만큼 자신감을 갖고 정책적 대응을 했다고 볼 수 있다.

이와 함께 대부분의 국가들은 상당한 수준의 외환보유고를 유지하여 외환시장에 유연한 개입을 할 수 있었고, 지준금 예치비율을 적절하게 조절하면서 시장에 필요한 자금을 공급할 수 있었다. 실제로 중남미국가들의 금융수준은 상당히 건전하다. 자본-자산비율(capital-asset ratios)은 바젤II의 권고치인 8%를 넘어 15%에 달하고 있고, 자기자본이익률(return on equity)도 20%를 상회하고 있다. 그래서 IMF는 중남미 금융제도를 금융개혁의 성공사례로 꼽는 데 주저하지 않는다.

중남미 금융당국들은 바젤의 핵심원칙들을 도입하려는 데 상당한 노력을 해 왔다. 비록 선진국에는 못 미친다고 하지만, 브라질 등은 8개 핵심원칙을 거의 대부분 수용해 놓았다. 물론, 비은행기관들의 투자유형에 대한 규제 등 아직 풀어야 할 문제점들이 남아 있다. 이러한 비은행기관들의 비율이 아직은 적지만 계속 증가추세에 있기 때문에 적절한 규제가 필요하기 때문이다. 이하에서는 금융개혁의 모델이 되는 칠레, 브라질, 멕시코, 아르헨티나의 금융제도와 개혁내용에 대해 간단히 살펴보겠다.

II. 브라질의 금융제도

브라질은 1994년 7월 경제안정화정책인 헤알플랜을 통해 월 50%를 웃돌던 인플레이션 잡는 데 성공했으나, 그 부작용으로 금융위기를 초래했다. 은행이 인플

레이션을 통해 얻었던 주 수익원이 없어지면서 영업환경이 급속히 악화된 것이다. 이에 따라 정부는 금융개혁 특별체제(Regime Especial)을 도입하여 금융기관들의 구조조정에 나섰다. 특별체제는 부실금융기관들을 조기에 퇴출시키는 제도로 개입(intervencao), 임시특별관리(RAET), 사법외적 청산(liquidacao extrajudicial)으로 구성되었다.

특별체제는 조기퇴출을 통한 구조조정이었으나 대형민간은행이나 주립은행의 경우 정리가 어려워지자 금융시스템 강화프로그램인 PROER(민간은행 금융개혁)와 PROES(주립은행 금융개혁)를 도입했다. 이러한 적극적인 금융구조조정으로 상업은행의 수는 1994년 210개에서 1998년에는 173개로 감소했다. 이후 중앙은행을 중심으로 바젤 I과 바젤 II의 규정들을 실질적으로 모두 도입함으로써 금융기관의 건전성제고 및 금융기관의 규제에 큰 성과를 거두었다.

브라질의 금융제도는 1964년 금융개혁법(법률 제4595/64호)¹⁾과 1965년 자본시장법(법률 제4728/65호)²⁾에 기초하여 세워졌다. 통상 은행법이라 불리는 금융개혁법은 금융제도(Sistema Financeiro Nacional)가 (1)국가통화위원회(CMN), (2)중앙은행(BACEN), (3)경제사회개발은행(BNDES), (4)기타 공공·민영금융기관으로 구성된다고 규정해 놓았다.³⁾

국가통화위원회(CMN)는 재무부장관을 의장으로 하고 기획부 장관과 중앙은행장으로 구성된다.⁴⁾ 주요기능은 금융정책과 통화정책의 수립과 결정, 발권승인, 지급준비율, 통화량 조절, 외자정책, 자본시장의 규제 등이다(제3조).

중앙은행(Banco Central do Brasil)은 국가통화위원회(CMN)가 결정한 정책을 집행·감시하며 금융기관을 감독한다. 또한 외환관리 및 금융기관에 대한 여신 및 재할인결정, 금융기관의 설립과 감독에 관한 권한이 있다.

브라질은행(Banco do Brasil)은 연방은행으로 남미최대의 상업은행이다. 1964년 은행법이 제정되기 이전에는 중앙은행과 민간은행의 역할을 동시에 수행했었다. 지금은 상업은행의 역할을 주로 하지만, 장기금융, 외환, 중소기업에 대한 농지매입자금 대출 등 연방은행의 정책은행으로서의 역할도 수행한다. 1991년부터는 수출용자프로그램(PROEX)에 따라 브라질은행도 중장기 수출금융을 취급해

1) 금융개혁법(Lei da Reforma Bancária)이라고 불리나, 정식명칭은 “통화, 금융, 신용기관과 정책 및 국가통화위원회의 설립에 관한 법”이다. 법률 제4595/64호에서 64는 연도를 의미한다. 즉, 1964년에 제정된 법률 제4595호라는 의미이다.

2) lei do Mercado de Capital.

3) 제1조.

4) 제6조

오고 있다.⁵⁾

연방경제사회개발은행(BNDES)은 연방정부의 개발정책을 지원하는 국책은행이다. 상공개발부(MDIC)의 산하 금융기관으로 지급보증업무 외에도 기업에 대한 자본출자도 하고 있다. 또한, 수입금액의 85%까지 대출해 주는 장기 수입 금융과 수출금융프로그램(Finamex)도 운영하고 있어 사실상 한국의 산업은행과 수출입은행의 역할을 동시에 수행한다고 보면 된다.

민간은행은 복합은행(Banco Multiplo), 상업은행(Banco Comercial), 투자은행(Banco de Investimento), 개발은행(Banco de Desenvolvimento), 연방경제금고(Caixa Economica Federal) 등이 있다.

복합은행은 상업은행이 취급하는 업무 외에도 외환업무, 증권거래, 소비자 신용지원 등 업무범위가 다양하다. 상업은행은 도소매금융, 환매매, 추심업무 및 신용증서할인 등의 업무를 취급한다. 투자은행은 요구불 예금업무를 취급할 수 없지만 증권시장에서 활동할 수 있다는 점이 상업은행과 다르다. 개발은행은 주나 시 등 지자체의 공공금융기관으로서, 주로 지역개발사업에 대한 금융지원을 주목적으로 한다. 연방경제금고는 주택, 상하수도, 전력 등 도시개발 프로그램에 대한 금융지원을 주목적으로 활동한다.

한편, 주식시장은 1976년 증권거래위원회(CVM)의 설립을 통해 형성되었다. 증권시장에 대한 규제와 감독은 국가통화위원회(CMN)와 증권거래위원회(CVM)가 맡는다. 증권거래위원회는 대통령이 임명하는 위원장과 4명의 위원으로 구성된다. 상파울로와 리오데자네이로의 주식시장에서 브라질 전체거래량의 95% 이상이 이루어진다. 상장된 기업은 브라질의 경제규모에 비해서는 아직 그 숫자가 적으며, 거래되는 주식의 대부분은 의결권이 없는 우선주이다. 최근에는 기업공개(IPO)가 기업의 자금조달 수단으로 각광을 받고 있다. 2008년 상파울로 증시(Bovespa)와 선물거래소(BM&F)가 통합됨으로써 중남미 최대의 증시는 물론, 시카고와 프랑크푸르트 증시에 뒤이어 세계 3위의 증시규모를 형성했다.

외국인은 주식시장에 직접 참여하는 것이 금지되어 있다. 외국인투자는 Annex I, Annex II, Annex III 등 투자포트폴리오를 통해 간접적으로 할 수 있도록 제한되어 있다. Annex I 은 투자기업, Annex II는 투자기금, Annex III는 해외거주 개인과 기업의 투자포트폴리오 등으로 구성되어 있는데, 이 중 증권시장의 투자에 Annex II가 가장 많이 이용되고 있다.⁶⁾

5) 법률 제8187/91호.

6) 1991년의 중앙은행결정 제1832호로 Annex IV, 1992년의 중앙은행결정 제1927호로 Annex V가 신설되었다. Annex IV는 연금기금, 보험회사, 상호기금 등 외국인기관투자자들의 주식 및 채권에 대한 투

Ⅲ. 아르헨티나의 금융제도

아르헨티나는 1990년 대환제도를 도입하여 인플레이를 진정시켰으나 경제분야에 큰 부작용을 초래했다. 이에 따라 1990년대 들어 은행제도의 강화를 위한 구조조정을 단행했다. 주요골자는 중앙은행(Banco Central de la Republica Argentina-CBRA)의 독립성과 금융기관의 투명성제고를 위한 감독기능의 강화였다. 그러나 본원통화의 확대를 외환보유액에 연동시킴으로써 중앙은행이 통화정책을 수행하는 데 큰 제약을 받게 되었다. 즉, 1991년 3월 도입된 대환법⁷⁾에 따라 본원통화가 중앙은행이 보유하고 있는 금, 외국통화, 미달러화 표시 아르헨티나국채 등으로 구성된 총국제자산(Activo Bruto Total)을 상회하지 않도록 통화발행에 대한 규제를 한 것이다. 건전성 규제에 있어서는 진전이 있었으나 1995년 멕시코 발 금융위기가 닥쳐 외국투자자들이 금융자본을 회수할 때 속수무책이었다. 예금보험제도도 없는 상황에서 중앙은행이 부실은행의 구조조정에 개입할 수 없게 되자 금융위기는 심각한 국면에 돌입했다. 결국, 중앙은행법과 금융기관법을 개정하여 중앙은행이 구조조정에 직접 개입할 수 있도록 하고, 예금보험제도를 도입하여 3만 불까지 예금액을 보호해 주게 되었다. 이후 중앙은행의 자율권이 강화되면서 1999년까지 금융기관의 구조조정을 꾸준히 진행하였으며, 바젤 I과 II의 원칙들을 도입하면서 금융기관들의 건전성제고와 실질적인 규제에 큰 성과를 이루어내었다.

통화정책은 중앙은행(BCRA)이 독립성을 갖고 결정한다. 중앙은행은 화폐가치의 유지와 통화량을 조절하고 금융기관에 대한 면허허가 및 취소권 등 강력한 금융감독권을 갖고 있다.

국영은행으로는 투자무역은행(Banco de Inversion y Comercio Exterior: BICE), 중소기업 및 농업자금을 지원하는 아르헨티나은행(Banco de la Nacion Argentina: BNA), 주택금융을 담당하는 주택은행(Banco Hipotecario Nacional: BHN)과 국영저축보험금고(Caja Nacional de Ahorro y Seguro: CNAS)가 있으며, 지자체에 주립은행과 시립은행 등이 있다. 이미 언급했지만 민간은행은 1994년 멕시코 금융위기의 여파로 단행된 금융산업 구조조정을 통해 상당한 경쟁력을 회복하였다.

자포트폴리오이다. Annex IV는 운영절차에 있어 금융당국의 규제를 덜 받으며 투자포트폴리오 구성에 제한이 없기 때문에 외국인투자자들이 브라질주식시장에서 가장 선호하는 투자방법이다. Annex V는 예탁증서(DR)를 통한 외국인투자이다.

7) Ley de Convertibilidad del Austral (Ley N^o 23,928), 27 de marzo de 1991.

주식시장은 1968년 제정된 증권법(법률 제17811호)⁸⁾이 규율하고 있고 증권거래위원회(Comision Nacional de Valores: CNV)의 감독을 받는다. 1989년 메넴 정부시절 외국인투자자에 대한 자본소득세를 폐지하는 등 주식시장에 대한 지속적인 규제완화 정책을 통해 크게 성장했다. 부에노스아이레스 증권거래소(Mercado de Valores de Buenos Aires)에서 주식거래의 90% 이상이 거래되고 있고, 기타 꼬르도바, 멘도사, 리오 네그로, 로사리오, 산타페, 라 플라타 등 11개의 소규모 증권거래소가 있다. 주요 주가지수로는 부에노스아이레스 증권거래소에 상장된 모든 종목들로 구성된 종합주가지수와 직전 분기 중 전체 거래액의 80%를 차지한 종목들로 구성된 Merval 지수가 있다.

IV. 멕시코의 금융제도

멕시코는 1989년부터 폐소화 고평가정책 및 고금리정책을 사용하여 인플레이션을 잡는 데 큰 성과를 보였다. 그러나 1994년 변동환율로 전환하면서 폐소화 가치하락과 이로 인한 금융자산가치의 하락 등으로 금융산업에 위기가 도래했다.

멕시코 정부는 부실금융기관의 국유화대신 공적자금을 투입하여 금융기관을 지원하는 방법을 택했다. 중앙은행은 자본확충프로그램(PROCAPTE)을 통해 은행을 지원했고, 정부는 예금보험기금(FOBAPROA)을 통해 회생 가능한 은행의 부실대출자산을 매입하고 회생이 불가능한 부실은행은 매각을 추진했다. 이후 멕시코 중앙은행은 바젤 I과 바젤 II의 규정들을 비교적 성실하게 도입하여 금융기관의 건전성제고 및 규제에 큰 노력을 기울였다.

멕시코의 금융산업은 재무부, 중앙은행인 멕시코은행(Banco de Mexico)와 금융증권감독원(Comisión Nacional Bancaria y de Valores - CNBV)에 의해 통제되고 있다. 재무부는 금융기관의 인허가권을 갖고 있고, 멕시코은행은 통화감독기관으로서 외국환관리, 지급준비제도, 금융정책 전반에 대한 권능을 갖는다. 금융증권감독원은 금융전반에 대한 감독업무를 수행한다. 멕시코의 금융제도는 기본적으로 1993년 북미자유무역협정(NAFTA)을 통한 금융부문의 전면자유화 조치와 1994년 OECD가입을 통한 금융제도개혁을 통해 대대적인 금융개혁이 이루어졌다.

멕시코은행은 크게 개발은행과 상업은행으로 분류된다. 개발은행은 국영은

8) LEY N.º 17,811.

행으로 대외무역, 산업개발, 농업, 공공사업 등 정부의 정책을 지원하는 역할을 주로 수행한다. 개발은행으로는 국립개발은행(NAFIN)과 대외무역은행(BAN-COMEX) 등이 있다.

V. 칠레의 금융제도

칠레는 1973년 이전에는 사회주의 정권하에서 정부가 모든 금융기관을 소유·관리하는 금융제도였다. 그러나 피노체트 대통령 집권시절인 1975년 금융기관의 민영화정책에 따라 정부소유의 20개 은행 중 국립은행(Banco del Estado)을 제외한 모든 은행을 민영화하였고 민간은행설립을 자유화하는 등 광범위한 금융자유화 정책을 추진하였다. 칠레는 1980년대 초반까지 상당한 금융자유화를 이루었으나 소수 은행에 대한 의존도가 아주 심각했었다.

1981년 세계적인 경기침체로 구리의 수출가격이 폭락하자 일부 대기업들이 도산하고 일부 금융기관들이 파산하는 사태가 속출했다. 이에 정부는 1981~82년 사이에 금융기관정리프로그램을 가동하여 급한 불을 끈 후, 1982년부터 1995년에 이르기까지 장기간에 걸쳐 위험자산매각 프로그램을 통해 금융기관들에 대한 지속적인 건실화작업을 추진했다. 1984년 금융위기 이후 칠레정부는 은행의 도산으로 인한 금융시스템의 불안정을 방지하기 위해 금융기관에 대한 관리감독을 크게 강화하는 등 금융자유화 정책의 방향을 전환하였다. 이러한 노력을 통해 칠레의 금융산업은 1987년 이후 투명성과 안정성을 찾게 되었다. 특히 1989년 10월 경제정책을 안정적으로 운용하기 위하여 중앙은행법을 개정하여 중앙은행의 독립성을 확보하였을 뿐만 아니라 중앙은행의 기능을 대폭 강화하였다.

칠레의 금융기관은 은행, 금융회사, 연금기금(AFP), 증권회사, 보험회사, 리스회사, 신용카드회사 등으로 구성되어 있고, 이들의 감독기관으로는 은행감독원, 연금감독원, 증권보험감독원이 있다. 칠레산업개발공사(CORFO)는 명칭에 불구하고 해외에서 자금을 차입하여 국영과 민간기업에 장기저리자금을 공급하는 금융업무를 수행하고 있다. Banco del Estado는 한국의 산업은행과 수출입은행과 유사한 역할을 하고 있다.

증권시장은 산티아고와 발파라이소 등 3군데에 개설되어 있다. 칠레의 주식시장은 1980년대 초 연금 민영화와 1984년 이후 실시된 제2차 민영화과정을 통해 발전하게 되었다. 1993년부터는 외국인의 주식투자도 상당부분 허용되었다.

Ⅶ. 나가면서

중남미 국가들은 1990년대 시장개방 이후 대내외적인 금융위기에 따른 금융시장의 구조조정을 해 왔다. 여기서 얻은 경험을 통해 바젤 I과 II의 주요 원칙들을 도입하여 금융기관들의 건전성을 제고하고 감시체제를 갖추는 데 큰 노력을 기울였다. 중앙은행은 이러한 금융구조조정의 총책임을 맡아 금융위기에 대비한 실탄을 준비하는 데 게을리하지 않았다. 실제로 이번 국제금융위기에서 중남미의 중앙은행들은 과감하면서도 적절한 대응을 했다. 이전의 경험을 통해 어떠한 조치를 취해야 하는지 시장의 반응은 어떤지에 대해 상당한 자신감을 갖고 정책을 펼친 것이다.

이 지역의 중앙은행들은 물가안정과 자국화폐의 가치수호를 위해 상당한 자율권을 부여받았다. 이와 함께, 평시에 외환보유고를 높여 놓고, 고정환율제에서 변동환율 또는 관리형 변동환율제로 전환했고, 공채관리를 강화했으며, 정부의 재정상태를 개선했을 뿐만 아니라 재정책임법(fiscal responsibility law)을 도입하여 정부예산의 집행을 법으로 규제했다. 브라질, 아르헨티나, 멕시코, 칠레 등 중남미 주요국에서 공통적으로 나타난 현상이다.

중앙은행은 이러한 개혁의 중심에 있었다. 이번 국제금융위기 때 중앙은행의 정책에 대한 시장의 확고한 신뢰는 지난 20여 년간 추진해 온 금융개혁의 결과라고 볼 수 있다. 비록 선진국수준에는 미치지 못한다고 하더라도 미시건전성 규제 체계인 바젤 I과 II의 권고안의 대부분을 받아들인 사실은 중남미 국가들이 이번 금융위기의 높은 파고를 비교적 여유 있게 헤쳐 나갈 수 있게 한 원동력이라 평가할 수 있을 것이다.