역내 위기의 기원

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

자본 유입과 고정환율

동남아시아 경제는 1997년 이전 10년 동안 빠르게 성장했습니다. 높은 성장률, 높은 금리, 그리고 미국달러에 고정되거나 엄격히 관리되는 환율에 이끌려 외국 자본이 유입되었습니다. 그 상당 부분은 은행과 기업의 단기 외화 차입 형태였으며, 이들은 차입한 자금을 더 긴 기간으로, 그것도 흔히 부동산 개발업자에게 빌려주었습니다. 이 구조는 투자자들이 환율이 유지될 것이라고 믿는 동안에는 작동했습니다. 그러나 그 믿음이 약해지자 달러 부채를 지고 현지 통화로 수입을 얻는 차입자들은 파산 위기에 처했고, 외국 대출자들은 앞다투어 자금을 회수했습니다.

위험 신호는 위기가 터지기 훨씬 전에 나타났습니다. MAS는 연간 검토에서 1997년 초의 낙관적 전망이 다가오는 위기를 가렸으며, 위기의 징후는 이미 1996년 하반기에 나타났다고 지적했습니다. 바트화에 대한 투기적 공격은 태국의 경상수지 적자 확대, 대외부채 증가, 침체하는 부동산 시장에 대한 금융부문의 과도한 노출에 대한 우려에서 비롯되었습니다. 한편 1997년 상반기에

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

는 한국의 여러 재벌이 채무를 이행하지 못했습니다. 이후 분석가들은 이 사태를 투자자의 공황과 시장 기대의 급격한 변화에서 비롯되고 피해국들의 취약한 기초여건으로 악화된 자본수지 위기로 설명했습니다.[1]

바트화의 붕괴

태국 중앙은행(Bank of Thailand)은 1년 넘게 바트화를 방어했습니다. 1997년 5월 도입한 자본통제가 실패하자, 태국 중앙은행은 1997년 7월 2일 바트화를 변동환율제로 전환했고, 바트화는 즉시 15% 하락했습니다. 1997년 초 미국달러당 25.6바트였던 환율은 연말에 47.2바트에 이르렀습니다.[2] 변동환율제 전환은 역내 전역에서 고정환율이라는 환상을 끝냈습니다. 페그제가 안전하다는 가정 아래 태국 금융회사에 돈을 빌려준 투자자들은 이제 태국의 이웃 국가 가운데 어느 나라가 같은 약점을 안고 있는지를 묻기 시작했습니다.

답은 곧 나왔습니다. 필리핀 페소화는 거래 범위가 확대된 뒤 7월 11일 12% 하락했습니다. 인도네시아 중앙은행(Bank Indonesia)은 8월 14일 루피아화를 변동환율제로 전환했고, 링깃화와 싱가포르달러도 미국달러에 대해 약세를 보였습니다.[3] 각국 중앙은행은 금리를 인상하고 자본 이동을 제한했지만 신뢰를 회복하지 못했습니다.

전염: 인도네시아, 한국, 말레이시아

1997년 10월 전염은 동북아시아에 이르렀습니다. 홍콩은 금리의 급격한 상승을 용인하면서 미국달러 연동제를 방어했습니다. 신대만달러는 절하가 허용되었고, 한국은 원화의 변동 폭을 확대한 뒤 11월 21일 IMF에 지원을 요청했으며 12월 15일 원화를 자유변동환율제로 전환했습니다. 1998년 1월 링깃화, 바트화, 페소화는 사상 최저치로 떨어졌습니다. 인도네시아의 위기는 정치 위기로 심화되었고, 1998년 5월 수하르토(Suharto) 대통령의 사임으로 끝났습니다.[4]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

가치 하락은 극심했습니다. 1997년 6월부터 1998년 7월 사이 바트화는 미국달러 대비 가치의 약 40%를, 루피아화는 약 83%를 잃었습니다. 세계은행(World Bank) 통계에 따르면 1998년 실질 생산은 인도네시아 13.1%, 태국 7.6%, 말레이시아 7.4%, 한국 4.9% 감소하며 급락했습니다. 가장 큰 타격을 입은 5개국 경제는 합산 생산의 약 30%를 잃었습니다.[5]

IMF 프로그램

IMF는 태국, 인도네시아, 한국에 대한 프로그램으로 대응했습니다. 1997년 8월 태국 패키지는 IMF와 아시아 국가들의 대출을 포함하여 172억 미국달러 규모였습니다. 인도네시아는 1997년 10월 31일 230억 미국달러의 안정화 패키지를 받았습니다. 한국은 1997년 12월 3일 570억 미국달러 규모의 패키지에 합의했는데, 이는 그때까지 IMF 역사상 최대 규모였습니다. 이 프로그램들은 자금 지원에 재정정책, 금리, 은행 구조조정, 구조개혁에 관한 조건을 결합했습니다. 역내 비판자들은 이러한 조건이 지나치게 가혹하고 각국의 사정에 제대로 맞지 않는다고 보았습니다.[6]

말레이시아는 다른 길을 택했습니다. 말레이시아 정부는 정통적인 IMF 방식을 거부하고 1998년 9월 1일 외환통제를 도입하여 링깃화를 미국달러당 3.80링깃에 고정했습니다.[7] 말레이시아의 이 결정은 싱가포르에 직접적인 영향을 미쳤으며, 이에 대해서는 아래에서 살펴봅니다.

주

1. Monetary Authority of Singapore, *Annual Report 1997/98*, Singapore, MAS, 1998, 34면("The Asian Currency Crisis: Early Warning Signals"); Beomhee Han, "The CMI and CMIM", ASEAN+3 거시경제연구소(AMRO) 간행물 제26장, 2023, 711면: 이 위기는 "as a capital account crisis driven by investor panic and an erratic shift in market expectation"로 여겨졌다. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2. MAS, *Annual Report 1997/98*, 34면: “the Baht was eventually floated on 2 July 1997, when it depreciated immediately by 15%”; 주요 일지, 23면; MAS, *Annual Report 1997/98*, 52면. ↩
3. MAS, *Annual Report 1997/98*, 34면; 주요 일지, 23–24면. ↩
4. MAS, *Annual Report 1997/98*, 35면 및 주요 일지, 25면; MAS, *Annual Report 1998/99*, Singapore, MAS, 1999, “Equity Market” 절, “political instability in Indonesia after President Suharto's resignation in May 1998”에 관하여; MAS, *Annual Report 1997/98*, 35면. ↩
5. Wikipedia, “1997 Asian financial crisis” (최종 접속일 2026년 11월), 1997년 6월과 1998년 7월의 미국달러당 환율표: 태국 바트 24.5에서 41로(–40.2 %), 인도네시아 루피아 2,380에서 14,150으로(–83.2 %); World Bank, World Development Indicators, 지표 NY.GDP.MKTP.KD.ZG (GDP 성장률, 연간 %), 1996–1999년 자료, 세계은행 API를 통해 2026년 11월 조회; Han, “The CMI and CMIM”, 711면, 아시아개발은행(1998) 인용. ↩
6. MAS, *Annual Report 1997/98*, 주요 일지, 24–25면; Han, “The CMI and CMIM”, 711면, Feldstein (1998), Sussangkarn (2010), Park (2008) 인용. ↩
7. MAS, *Annual Report 1998/99*, 주요 일지(1998년 9월 1일) 및 “Exchange Rate Developments” 절(링깃화를 미국달러당 3.80링깃에 고정); Lee Hsien Loong, “Coping with the Asian Financial Crisis: The Singapore Experience”, 노무라증권 싱가포르 세미나 연설, 도쿄, 1998년 9월 30일 (mas.gov.sg), 제7항. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.