동북아 국제금융센터의
여건과 과제:
사례연구와 시사점

安炯徳・柳在元 編

對外經濟政策研究院
대외경제정책연구원은 우리나라 경제의 국제적 발전과 능동적인 대외경제외교의 추구를 뒷받침한 정책연구 수행을 목적으로 1990년 1월 17일 정부출연 연구기관으로 발족하였으며, 1992년 1월 기후 연구를 주요 업무로 추가하였습니다.

본 연구원은 현재 30~40명의 박사급 연구진을 포함하여 70여 명의 연구원이 국제가시금융, 무역투자정책, 대외경제관계 및 APEC 발전대책, 새로운 시장지역여건, 동북아경제협력 및 통일 관련 국제협력 등에 걸쳐 다각적인 연구활동을 수행하고 있습니다.

이를 위해 본원은 국제기회기금, 외환투자정책연구단(DDA연구팀, FTA연구팀, APEC연구팀), 세계지역연구센터(중국팀, 일본팀, 유럽팀, 미주팀, 동사남아팀), 동북아경제협력센터, APEC 연구진소사업 사무국을 두고 있으며, 일본 기후 사무소와 위상적인 소재 한국경제연구소(KET)를 두고 있습니다.

본원의 연구결과는 다양한 형태로 정부의 유관부처에 제공되며, 장·단기 연구보고서, 월간 'KIEP세계경제', 월간 '대외경제연구' 등의 형태로 발간되고 있습니다. 연구원의 새로운 발간물을 비롯한 각종 연구성과는 본 연구원 KIEP 인터넷 홈페이지 (http://www.kiep.go.kr)를 통해 소개되고 있습니다.

우리나라가 국제경제질서의 발전에 기여하고 세계무대에서의 위상을 강화해 나가기 위한 대외경제정책과 이를 뒷받침하는 국내정책과제를 연구함에 있어서 관심있는 분들의 지도와 편안을 부탁드립니다.

院長 安忠榮

對外經濟政策研究院
KOREA INSTITUTE FOR INTERNATIONAL ECONOMIC POLICY
137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4
TEL : 02) 3460-1114 / FAX : 02) 3460-1144,1199
URL: http://www.kiep.go.kr
동북아 국제금융센터의
여건과 과제:
사례연구와 시사점
동북아 국제금융센터의 여건과 과제
사례연구와 시사점

安炯徳・柳在元 編

KIEP 對外經濟政策研究院
서 언

최근 한국은 동북아 국제금융시장의 중심지, 즉 동북아 금융허브(또는 국제금융센터)로 발전시키겠다는 논의가 활발하게 이루어지고 있습니다. 세계적으로 볼 때 국제금융센터는 국제금융시장의 양대 중심이라 할 수 있는 런던과 뉴욕이 있으며, 홍콩 도쿄를 제3의 국제금융센터라고 할 수 있습니다. 이 외에도 유럽의 프랑크푸르트나 파리, 미국의 시카고, 그리고 아시아에서는 홍콩이나 싱가포르가 각각 국제금융센터로서의 입지를 확보하기 위해서 노력하고 있습니다.

뒤늦게 이러한 경쟁대열에 뛰어든 한국은 과연 승산이 있는가? 만약 한국이 국제금융센터 육성에 성공할 수만 있다면 더 바랄 것이 없을 것입니다. 1997년 외환위기 이후 한국경제는 일부 수출산업을 제외하고는 산업동화 현상이 현실화되면서 새로운 성장 동력을 찾던산업뿐 아니라 IT와 서비스산업에서 찾아야 한다는 합의가 어느 정도 이루어졌습니다. 금융이 경제성장에서 차지하는 의미와 금융부문의 중요성을 고려할 때, 국제금융센터는 이러한 정책목표와 잘 부합한다고 하겠습니다. 또한 국제금융센터 육성은 단장 어렵더라도 이를 위한 노력은 외환위기 이후 중점을 두어 추진해온 금융산업의 구조조정과 경쟁력 제고를 가속화시킬 것이 분명하기 때문입니다.

려할 때 이러한 시도는 이해할 만하지만, 현실적으로 해결하여야 할 문제
가 만만치 않다고 지적하고 있습니다. 그 증거로서 Fortune 500대 기업
중 아시아에 진출하고 있는 71개 회사 1,700명 임원들에게 질문한 결과,
서울은 홍콩, 싱가포르, 상하이, 도쿄를 포함한 5개 아시아 도시 중 국제
경쟁력(세계화, 외환규제, 노동시장의 유연성, 노동허가 및 이민, 병성 등
5개 분야)이 가장 뒤떨어지는 것으로 나타났음을 들고 있습니다.

국제금융센터를 육성하려면 국내여건을 개선하는 것도 중요하지만, 한국을
중심으로 하는 동북아, 냉전은 동아시아 금융시장이 전세계 금융시장에서 차
지하는 비중과 런던, 뉴욕 및 도쿄 국제금융센터와의 연계 또한 중요합니다.
한국에 새로운 국제금융센터를 육성하려면 우선 동북아에 중부한 자금시장
이 형성되어야 하며, 기존의 도쿄, 홍콩 및 싱가포르 국제금융센터의 역할을
능가하거나 차별화된 역할을 담당할 수 있을 때 비로소 가능할 것입니다.

본 연구는 한국의 국제금융센터 육성을 위한 여건 및 과제를 제시하는
데 목적을 두고 있습니다. 이를 위하여 국제금융센터의 결정 및 성장요인
에 대한 기존 연구를 세밀하게 검토하고, 전세계 주요 국제금융센터의 경
쟁력 및 문제점을 분석하여 한국이 추구하여야 할 국제금융센터의 모습
과 이를 실현하기 위한 추진전략을 도출하는 데 초점을 맞추고 있습니다.

본 연구는 본원에서 외래모임을 가지고 있는 국제금융연구회 소속 회
원들과 본원 연구진이 공동으로 추진하였습니다. 저자들은 본 연구의 수
행과정에서 많은 아이디어와 조언을 제공해준 동덕여대 김태준 교수, 본
원의 양두용 연구위원, 서울시장개발연구원의 오용협 부연구위원에게 감
사를 표합니다. 부디 본 연구가 우리나라 금융허브의 육성방향을 제시하
는 데 기초자료로 활용될 수 있기를 바랍니다.
국문요약

국제금융센터란 국제자금의 차입 및 대부에 있어서 중심적 역할을 담당하는 특정지역을 의미하는 것으로 세계적으로 런던과 뉴욕을 정점으로, 유럽의 프랑크푸르트나 파리, 미국의 시카고 그리고 아시아에서는 도쿄, 홍콩이나 싱가포르가 각각 차별한 경합을 벌이고 있다. 뒷엎게 경쟁대열에 뛰어든 한국이 국제금융센터로서의 입지를 확보하려면 충분한 가능성을 가지고 있다고 역설하는 것만으로는 충분치 않다. 분명한 비전과 냉철한 상황분석, 그리고 명확한 실천계획이 수립되어야 할 것이다.

본 연구는 한국의 국제금융센터 육성을 위한 여건 및 과제를 제시하는 데 목적을 두고 있다. 이를 위하여 국제금융센터의 결정 및 성장요인을 면밀히 검토하고, 전세계 주요 국제금융센터의 경쟁력 및 문제점을 분석하여 한국이 추구할 국제금융센터의 모습과 추진방안을 도출하는 데 초점을 맞추었다. 본 연구의 구성은 크게 세 부분으로 나눌 수 있다. Part I에서는 국제금융센터의 개념, 유형, 효과 및 여건에 대해 논하고 있다. Part II에서는 국제금융센터의 형성과 발전과정에 대한 사례를 연구하고 있다. 검토대상으로는 국제금융센터 중의 센터라고 할 수 있는 런던과 뉴욕, 아시아의 국제금융센터라고 할 수 있는 도쿄, 홍콩, 싱가포르, 그리고 새로운 금융도시로 부상하고 있는 상하이를 다루고 있다. 마지막으로 Part III에서는 한국의 여건과 경쟁력을 분석한 후, 국제금융센터 육성을 위한 정책과제를 제시한다.

Part I는 동북아국제금융센터에 대한 이해를 돕기 위하여 국제금융센터 전반에 대한 개괄적 소개를 하고 있다. 제1장은 국제금융센터의 개념 및 유형을 소개한 후, 동북아 국제금융센터 육성의 필요성 및 기대효과를 논하고 있다. 동북아시아에는 도쿄, 홍콩, 싱가포르 등의 국제금융센터가
자리잡고 있다. 그럼에도 불구하고 동북아지역의 금융중개기능은 취약하기만 하다. 도쿄 국제금융시장은 대부분 국내거래만 주안점을 두고 있으며, 홍콩의 경우에도 중국 본토에 통합되는 과정에서 주로 중국 본토의 금융중개에 주력하고 있어 역내금융센터로서의 기능이 점차 위축되고 있다. 한편 싱가포르는 지난 10~15년간 금융하부구조 구축에 커다란 성과를 보였지만, 주로 동남아시아 국가를 대상으로 하고 있다. 중국의 상하이가 향후 동북아시아의 금융센터로 부상하려면 중국의 발전단계를 감안할 때 상당한 시간이 소요될 것으로 보인다.

동북아시아가 새로운 지역금융센터를 필요로 한다는 점은 글로벌 국제금융센터와 밀접한 네트워크를 구축하면서, 아울러 동북아시아 각국의 높은 저축성향과 지속적으로 높은 수익을 창출하는 투자수요를 증가시키는 기능이 강화되어야 함을 의미한다. 한국의 입장에서는 지역금융센터를 육성·발전시키는 나아짐으로써 국내 금융의 선진화와 국제화를 동시에 달성할 수 있다는 점에서 편익이 매우 클 것으로 예상된다. 반면에 국제금융센터 설립을 위한 하부구조설정에 들어가는 추가적 비용은 그다지 크지 않을 것이다.

제2장은 국제금융센터의 존재가 금융의 발전에 기여할 것인가와 국제금융센터로 발전하기 위한 여건, 특히 제도적인 여건이 무엇인가를 실증적으로 분석하고 있다. 특히 금융개방이 금융발전에 기여한다는 전제하에 국제금융센터의 존재는 추가적으로 얼마나만큼 긍정적인 효과가 있을 것인가를 검증하고 있다. 세계 106개국을 대상으로 한 횡단면분석 결과 국제금융센터의 존재는 예상했던 바와 같이 금융발전에 기여하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 금융의 발전에 영향을 미치는 일반적인 변수들, 즉 소득, 인플레이션, 무역 및 금융개발도 등을 통제할 경우에도 성립한다. 한편 국제금융센터가 설립하기 위해서는 일차적으로 금융개방이 선행되어야 한다는 것이 확인되었다.

또한 제도적 요인으로는 규제, 법규, 관료제 수준 등 세 변수의 중요성
이 발견되었는데, 이 가운데 규제의 역할이 특별히 부각되는 것으로 조사되었다. 따라서 한 국가가 국제금융센터로 발전하는 데에는 금융시장의 개방과 함께 사업관련 규제가 얼마나 합리적이고 투명한가가 중요한 변수라 하겠다.

이러한 연구결과는 우리나라가 과연 국제금융센터의 설립 문제에 어떻게 접근해야 할 것인가에 대하여 중요한 시사점을 던지고 있다. 국제금융센터가 성립하려면 금융시장개방이 중요한 요인이지만, 이에 더하여 우호적인 제도정비가 필수적이다 하겠다. 법집행의 엄정성, 관료제 수준 등도 영향을 미치지만, 시장전반의 규제가 무엇보다 기본적인 제도요인으로 밝혀졌다. 즉, 시장전반에 대한 규제의 간소화, 투명화, 합리화가 중요한 요인이다 할 수 있다. 또한 금융거래는 대개 실물거래활동과 연계되어 있으므로, 금융거래가 활성화되기 위해서는 금융부문뿐만 아니라 비금융부문에 있어서도 영업하기 좋은 환경이 갖추어져야 할 것이다.

Part II는 국제금융센터의 대표적 사례라 할 수 있는 런던(제3장)과 뉴욕(제4장), 동아시아 지역의 홍콩(제5장), 싱가포르(제6장), 도쿄(제7장), 그리고 상하이(제8장)을 분석대상으로 삼고 있다. 런던과 뉴욕은 물론 도쿄, 홍콩 및 싱가포르 국제금융센터 역시 한국과는 상당히 다른 입지조건을 갖추고 있다. 따라서 한국이 국제금융센터를 육성함에 있어 벤치마킹 대상으로 적합한지 논란의 여지가 있다. 그럼에도 불구하고, 이들은 한국의 국제금융센터 비전 정립에 중요한 연구대상임에 틀림없다. 사례연구 결과를 간략하게 요약하면 다음과 같다.

첫째, 런던과 뉴욕의 사례를 살펴보면 형성 초기에는 공통적으로 세계 최고의 경제력과 이를 바탕으로 한 자금력, 그리고 국제통화로서의 자국 통화의 위용 등이 크게 작용하였다고 할 수 있다. 그러나, 일단 국제금융센터가 자리잡고 난 뒤에는 다른 금융중심과는 비교할 수 없는 시장의 규모와 깊이, 우수한 인적자원 및 금융혁신의 노하우 등이 경쟁력의 근원이 되고 있다.
둘째, 도쿄 국제금융센터는 1990년대 초까지 자금력을 앞세워 정보통신, 산업발전, 교통 및 운수의 발달, 우수한 노동력 등의 외생적 요인들에 있어서 유리한 조건을 조성하여 왔다. 그러나, 1990년대 들어오면서 국내금융의 부실문제가 불거지면서 국제금융센터로서의 기능이 크게 저하되었다. 그러나, 근본적으로 도쿄는 매력적인 금융상품의 부재, 리스크관리 및 심사능력의 미흡, 글로벌 스탠더드에 부적합한 시장관행 및 규제의 존재, 투명성 결여 등 소프트웨어 면에서 경쟁력이 크게 뒤떨어지고 있다.

셋째, 홍콩과 싱가포르는 금융시장의 개방 및 자유화와 이를 뒷받침하는 국제수준의 제도적 기반조성이 국제금융센터 형성을 성공적으로 이끈 사례라고 할 수 있다. 둘 다 경제적 자유도나 정치적 안정도는 물론 인적자원의 우수성, 연어구사 능력, 정보통신산업의 발달, 조세제도 면에서 세계적인 경쟁력을 갖추고 있다. 그러나, 홍콩의 경우 정부의 개입이 시장하부구조의 제공에 집중된 반면, 싱가포르의 경우는 적극적인 육성정책을 추구하였다는 차이점이 있다. 그러나 홍콩과 싱가포르는 아직 글로벌 국제금융센터까지는 이르지 못하고 있다. 이들 도시가 지역금융센터로 급부상한 배경에는 도쿄 국제금융센터가 심한 금융규제로 인하여 성장하지 못한 것에 대한 반사이익을 누렸기 때문이라고도 할 수 있다.

넷째, 상하이는 중국의 막대한 자금공급과 수요를 고려할 때 국제금융센터로 발전하기 위한 잠재력을 가지고 있으며, 정부자원의 적극적 지원책도 발전요소로 꼽을 수 있다. 그러나, 상하이는 신용제도 및 법체계 미비, 낮은 금융시장 개방성 및 자유화 수준, 다양한 금융상품 부재, 그리고 국제적인 금융전문가 부족 등이 결함으로 지적되고 있다. 이러한 면에서 보면 한국은 비록 상하이보다 다소 앞선지는 모르지만, 홍콩과 싱가포르에 비해 상당히 뒤처져 있다.

한국이 앞으로 국제금융센터 육성을 하려면 글로벌 스탠더드에 맞추어 국내외 제도를 꾸준히 개혁하고 자유화하는 조치를 취하여야 할 것이다.
구체적으로 본 사례 연구로부터 도출할 수 있는 교훈은 다음과 같다.

첫째, 국제금융센터의 유치를 위해서는 우수한 인적자원의 확보가 최우선적인 과제이다. 공급측면에서 금융전문인을 육성하는 것도 중요하지만, 이보다는 인적자원에 대한 수요가 형성되는 것이 중요하다. 이는 특정지역에 국한된 금융기관들이 어느 수준 이상 집중되어야만 가능할 것이다. 이러한 의미에서 외국계 은행이나 투자금융회사를 유치하기 위한 노력이 필요하다.

둘째, 제2차 세계대전 이후 런던이 자본공급력의 절대적 열세에도 불구하고 뉴욕을 다시 따라잡을 수 있었던 것은 런던이 뉴욕에 비하여 금융혁신에 호의적인 법적·제도적 하부구조가 확립되었기 때문이라는 점에 주목할 필요가 있다. 뉴욕의 경우는 자본규제로 인하여 상당한 피해를 입었다고 할 수 있다. 이러한 맥락에서 대외적인 자본시장개방은 물론 국내금융시장의 자유화 역시 강도 높게 추진되어야 할 것이다. 또한 금융시장의 거래환경도 국제기준에 맞도록 개선되어야 할 것이다.

셋째, 정보통신기술의 발달로 금융산업의 저부가가치 부문은 임금이 저렴한 해외로 이전하는 것이 국제적인 추세이다. 한국이 런던이나 뉴욕과 유기적인 연결망을 가지려면 이렇게 제백치되는 부문을 유치하려는 노력이 경제되어야 할 것이다. 이를 위해서는 노동시장의 유연성 확보가 필수적이며, 노사관계도 확기적으로 바뀌어야 할 것이다. 이와 동시에 외국인이 생활하기에 편리하도록 생활여건이 정비되어야 할 것이다.

넷째, 국제금융중심지로 발전하기 위해서는 외국자본과 사람들이 우리나라에 유입되어야 하는데 이를 촉진하기 위해서는 법인세와 소득세 등조세제도를 유리하게 가져가는 한편 외국은행이나 금융기관에 대해 내국민 대우와의 원칙을 확실히 준수할 필요가 있을 것이다.

다섯째, 금융기관에 대해 가급적 규제를 줄여 나가야 하는데 홍콩의 경우 홍콩달러 예금이나 외화예금 모두 법정지급준비금을 유지해야 하는 의무가 없으며 예금보험제도도 없어 결과적으로 금융기관에 유리한 영업
환경을 제공하고 있다. 우리의 경우에도 여타 국제금융센터와 마찬가지로 역외금융에 한해 지급준비금이나 예금보험료를 면제해 주는 방안을 강구하여야 한다.

여섯째, 국제금융업무에서는 의사소통이 대부분 영어로 이루어지기 때문에 영어를 비롯한 외국어 교육이 강화되어야 하며, 이밖에 외국인이나 외국문화에 대한 배타성을 줄이는 등 우리의 국민성도 국제화시대에 걸맞게 변화시켜 나가야 할 것이다.

일곱째, 싱가포르의 사례는 국제금융센터를 육성하려면 금융산업의 자유향, 선진화, 국제화 등 금융부문의 대책뿐만 아니라 인적자원의 육성, 물적 인프라의 구축, 생활환경 개선 등 광범위한 영역에 거쳐 꾸준한 개혁이 추진되어야 함을 보여준다. 또한 금융자유화와 조세유인의 제공 등 외국 금융기관 및 다국적기업의 적극적인 유치전략을 추진하면서도 국내 금융산업에 대한 총격을 최소화하기 위하여 역외금융계정과 싱가포르 달러화의 비국제화 정책 등을 중심으로 차단벽(separation fence)을 설치 운용한 싱가포르 정부의 운용의 묘도 우리에게 시사하는 바가 크다.

마지막으로 한국과 같은 후발주의의 입장에서는 런던과 유럽의 후발주자들, 그리고 뉴욕과 미국내 다른 금융도시들이 어떻게 공존할 수 있는가가 흥미로운 연구과제가 아닐 수 없다. 시카고가 선물거래에 있어서 뉴욕을 앞지르고 있는 현상은 차별화가 확실하게 이루어진다면 숭산이 있다라는 것을 보여준다고 하겠다.

Part III은 한국의 국제금융센터 육성을 위한 현재 여건 및 문제점, 그리고 추진전략을 논하고 있다. 먼저 제9장은 한국, 중국, 일본, 홍콩, 싱가포르 등 5개국의 국제금융센터로서의 여건을 비교하고 있다. 결론부터 말하자면, 한국은 국제금융센터 발전을 위한 여건 면에서 매우 열악한 위치에 놓여 있다고 할 수 있다. 우선 한국은 GDP 규모, 수출입규모, 경제 성장 전망에 있어서 홍콩, 싱가포르 등에 앞서고 있으나 다국적기업의 주체에 있어서는 여타 4개국에 뒤지고 있다. 또한 정치적 안정성, 특히 노
사관계, 노사분쟁 면에서 4개국 모두에 뒤지고 있다. 그러나, 금융여건을 살펴보면 한국의 주식시장과 채권시장 규모는 일본에 이어 2위를 기록하고 있으며, 중국, 홍콩, 싱가포르와는 큰 차이를 보이고 있다. 또한 외환위기가 이후 금융구조조정을 통하여 금융산업의 효율성이 증대되어 다소 조건이 유리하다고 할 수 있다.

한편, 법인세와 소득세의 경우 홍콩, 싱가포르에 비해 열악한 모습을 보여주고 있다. 인적자원에 있어서 한국은 전반적인 교육수준은 높으나 국제금융센터 운영에 필요한 국제적 관리인력, 금융인력 등은 홍콩, 싱가포르에 비해 뒤지는 것으로 나타났다. 생활환경 면에서는 홍콩과 싱가포르가 좋은 환경을 제공하고 있으며, 한국은 교육, 의료환경 면에서 개선의 여지를 보여주고 있다. 또한 규제여건 면에서는 홍콩, 싱가포르가 앞서고, 한국과 일본, 중국을 살펴보면 평가되었다. 종합하면 한국이 국제금융센터로 발전하기 위해서는 규제, 세제, 국제인력 양성의 측면에서 개선이 이루어져야 한다. 특히 외국인투자자 적극 유치하고 생활환경을 개선하는 데도 힘써야 할 것이다.

제10장은 동북아 국제금융센터 설립을 위한 로드맵과 이를 실현하기 위한 정책과제를 제시하고 있다. 한국은 현실적으로 런던이나 뉴욕과 같은 글로벌 국제금융센터를 단기간에 육성할 수 없다. 따라서 경쟁상대로 도쿄 및 홍콩을 상경하고, 이들과의 비교우위를 면밀하게 검토하여 이들과 차별화된 기능을 육성시켜 나가야 할 것이다.

한국의 동북아 국제금융센터 육성은 단계별로 일단 기능별 지역금융센터로부터 출발하여야 한다. 그 초기단계에서는 동북아 지역금융센터로서의 위상과는 장기적인 목표가 되어야 할 것이다. 물론 이러한 목표를 실현하려면 법무처적인 노력이 경주되어야 할 것이다. 우선순위를 두어야 할 정책과제로는 한국이 지향할 국제금융센터의 모습을 명확히 인식하고, 이를 실현하기 위하여 한국의 현주소를 평가하며, 경쟁우위 전략 수립, 국제적 금융센터에 걸맞은 외국 금융기관의 유치, 국내 금융기관의
국제금융센터 역할 제고 등을 적극적으로 추진해야 할 것이다.
첫째, 한국이 동북아 지역의 금융허브 역할을 담당할 국제금융센터를 육성하려면 은행 또는 증권시장의 활용, 보험, 물류와 금융의 결합을 기반으로 하는 전략적 접근이 필요하다. 외국은행의 진출이 적은 한국으로서는 증권시장의 해외투자 유치를 기반으로 금융기관 소유의 개방을 통해 은행과 다른 은행, 은행과 기타 금융기관간 융합효과를 얻는 전략을 고려할 필요가 있다. 노르딕 지역의 금융센터 신도로서 스톡홀름의 사례는 외국은행의 유입급증보다 증권시장의 발전을 통해 이루어질 가능성이 더 크다는 것을 시사한다. 물류와 금융의 결합을 통해 국제금융센터로 발전하는 방안도 적극 추진하여야 할 것이다. 한국이 금융부문에 주력하던 보험, 홍콩이나 도쿄국제금융센터를 따라잡을 수 있는 티미시장을 발견하는 데 한계가 있을 것이다. 다행스럽게도 동북아 물류허브의 우수한 지위를 갖는 도시가 아직 결정되지 않은 상황에서 한국에는 가능성이 남아 있다.
둘째, 동북아 국제금융센터의 대상지로서 한국이 외국인투자자에게는 그다지 매력적이지 못한 이유를 정확히 파악하여야 한다. 외국인투자자에 반감을 갖는 문화적 정서가 잔존하고 있을 뿐 아니라, 제3의 영향력, 정부의 금융보호정책, 폐쇄적인 노동시장 등 기업활동을 제한하는 관행이 존재한다. 더욱이 동북아 국제금융센터 설립에 있어서 경쟁관계 또는 보완관계에 있는 홍콩에 비하여 한국은 국제금융업무에 필요한 인적자원, 규제완화, 언어, 금융업무 전통, 금융안정 등이 훨씬 뒤떨어진다. 한편 상하이는 중국의 공산주의 체제 및 신중시장의 성격으로 인해 서울보다 뒤떨어지지만, 서울의 이점이 얼마나 지속될지 알 수 없다.
셋째, 한국이 국제금융센터로 성장하려면 세계 금융시장을 선도하는 금융기관의 지역본부 또는 지점을 유치하는 것이 중요하다. 특히 국제금융센터에 결합된 외국 금융기관을 유치하기 위해서는 지속적인 관계와 성과를 유지할 수 있도록 세심한 배려가 필요하다. 또한 은행의 글로벌
경제의 의사결정 폐쇄개입에 적합한 유인을 제공해야 한다. 한편, 국제적 금융기관을 유치하려면 금융기관의 가치사슬을 고려하는 전략도 고려되어야 한다. 국제적으로 영향력을 있는 금융기관들이 이미 홍콩과 도쿄에 교두보를 마련해 놓은 상황에서, 국제적 금융기관의 지역본부 유치가 어려울 경우 그 금융기관의 가치사슬상의 부가가치가 높은 기능을 유지하는 데도 노력이 기울일 필요가 있다.

넷째, 국제금융센터의 움직임과를 발휘하려면 외국 금융기관을 유치하는 동시에 국내요인을 개발하는 것도 중요하다. 한국 금융기관의 비즈니스 능력 및 경쟁력은 국제금융시장을 선도하는 외국 금융기관에 비하면 훨씬 뒤떨어져 있다. 따라서 한국 금융기관의 국제금융업무 경쟁력을 향상시켜야 한다. 한국 기업의 해외진출이 활성화될수록, 한국 금융기관의 국제적 금융업무 영역은 넓어질 수 있다. 국내외 경쟁을 통해 한국의 금융기관은 생존에 필요한 인적 자원 및 노하우를 축적하는 데 최선을 다하여야 할 것이다.

최근 한국경제는 새로운 성장동력을 찾기 위하여 노력하고 있다. 금융 이 경제성장에서 차지하는 의미와 금융부문의 중요성을 고려할 때, 국제 금융센터는 이러한 정책목표와 잘 부합된다고 하겠다. 또한 국제금융센터 육성 노력은 외환위기 이후 중점을 두어 추진해온 금융산업의 구조조정과 경쟁력 제고를 가속화시킬 것이 분명하다. 동북아 국제금융센터 는 의가 구체적인 결과를 맺을 수 있도록 명확한 지표설정과 추진전략 수립이 시급히 요구된다.
차 례

서론 ................................................................................................................. 5

국문요약 ......................................................................................................... 7

서론 ............................................................................................................... 유재희
   1. 동북아 국제금융센터의 필요성과 가능성 ........................................... 31
   2. 국제금융센터의 개념, 효과와 여건 .................................................... 35
   3. 국제금융센터의 형성과 발전 .............................................................. 37
   4. 한국의 여건과 정책과제 .................................................................. 42
      가. 한국이 지향하여야 할 국제금융센터의 모습 ................................ 45
      나. 한국의 현주소 평가 ..................................................................... 46
      다. 국제적 금융기관 유치 ................................................................... 46
      라. 국내금융기관의 국제금융센터 역할 제고 ..................................... 47

참고문헌 ........................................................................................................ 48

Part I. 국제금융센터의 개념, 효과와 발전요인

제1장 국제금융센터의 개념, 유형과 기대효과 ................................. 왕윤종
   1. 서론 ........................................................................................................... 53
   2. 국제금융센터의 개념과 유형 ............................................................... 58
제2장 국제금융센터의 효과와 발전요인

1. 서론 ...................................................................... 72
2. 국제금융센터와 금융발전 ........................................ 73
3. 국제금융센터의 발전요인 ....................................... 80
4. 결론 및 시사점 ..................................................... 86
참고문헌 .................................................................... 88

Part II. 국제금융센터의 형성과 발전

제3장 런던 국제금융센터의 형성과 발전

1. 런던 국제금융시장의 부상 ....................................... 93
2. 런던 국제금융센터의 발전요인 ................................. 96
   가. 국제금융센터의 조건변화 .................................. 96
   나. 유로금융시장의 발달 ........................................ 97
   다. 미국의 자본규제와 런던의 자본시장육성 ................. 98
   라. 규모의 경제 .................................................. 98
3. 런던 금융시장의 현황 ........................................... 99
   가. 런던 금융시장의 개관 ..................................... 99
   나. 런던 외환시장 ................................................. 102
   다. 런던 주식시장 ................................................ 103
   라. 런던 채권시장 ................................................ 103
   마. 런던 보험시장 ................................................ 105
   바. 과생금융상품 ............................................... 105
제4장 뉴욕

1. 뉴욕 국제금융시장의 부상 ........................................... 116
   가. 뉴욕 금융시장의 발전 ....................................... 116
   나. 국제금융센터 역할의 부상 ................................... 119
2. 뉴욕 국제금융센터의 발전요인 ................................... 121
   가. 제1차 세계대전과 국제금융환경변화 ....................... 121
   나. 달러화 중심의 브레튼우즈체제 출범 ....................... 121
   다. 세계 최고의 경제력과 자금공급 .......................... 122
   라. 다양한 금융시장 참여자 ................................. 122
3. 뉴욕 금융시장의 현황 ............................................ 124
   가. 뉴욕 금융시장의 개관 ..................................... 124
   나. 뉴욕 외환시장 ............................................ 125
   다. 뉴욕 주식시장 ............................................ 126
   라. 뉴욕 채권시장 ............................................ 128
   마. 국제 대출시장 ............................................ 129
4. 뉴욕 국제금융센터의 경쟁력 및 전망 ............................ 131
   가. 뉴욕의 경쟁력 ............................................. 131
   나. 국제금융환경 변화와 도전 ................................ 134
5. 결론 및 시사점 ...................................................... 135
참고문헌 ............................................................... 137
제5장 홍콩
................................................................. 장동구
1. 홍콩 금융시장의 발전과정 ........................................ 138
2. 국제금융센터로의 발전요인 .......................................... 141
   가. 내부요인 .................................................. 141
   나. 외부요인 .................................................. 151
3. 홍콩 금융시장의 현황 ............................................... 154
4. 국제금융센터로서 홍콩의 한계 ....................................... 168
5. 한국경제에 대한 정책 시사점 ....................................... 169
참고문헌 ..................................................................... 172

제6장 싱가포르
................................................................. 전승철
1. 싱가포르의 국제금융센터로의 발전과정 .............................. 173
   가. 경제발전과정 ............................................. 173
   나. 금융산업 발전과정 ........................................ 175
2. 국제금융센터의 발전요인 .............................................. 178
   가. 지리적 이점 ................................................ 179
   나. 발달된 사법 및 상업제도 .................................... 180
   다. 정치적·사회적 안정 ....................................... 181
   라. 탄탄적인 문화와 수련되고 국제화된 노동력 ....................... 182
   마. 건설된 경제성장 .......................................... 183
   바. 정부의 효율적이고 적극적인 육성정책 .......................... 184
3. 싱가포르의 국제금융센터로서의 위상 ................................ 185
4. 국제금융센터로서 싱가포르의 강점 및 약점 ............................ 193
   가. 강점 ......................................................... 193
   나. 약점 및 정부의 대응 ....................................... 196
5. 한국경제에 대한 시사점 ............................................... 199
참고문헌 ..................................................................... 202
제7장 도쿄

1. 도쿄의 국제금융센터로의 발전과정 ........................................... 204
2. 도쿄의 국제금융센터로의 발전요인 ........................................... 206
   가. 인적자원 ........................................... 206
   나. 정보통신망 ........................................... 208
   다. 산업 발전 ........................................... 208
   라. 교통 및 운수 ........................................... 209
   마. 항만도시(Waterfront City)의 발전 .................................... 211
   바. 비즈니스 환경 ........................................... 212
   사. 사회적 질 ........................................... 213
   아. 조세 및 정부의 역할 ..................................... 214
   자. 경제적 자유도 ........................................... 215
   카. 노사관계 ........................................... 216
3. 도쿄 금융시장의 현황 ...................................................... 217
4. 일본의 경쟁력 및 강점 .................................................. 221
5. 결론 및 시사점 ......................................................... 222
참고문헌 .......................................................... 223

제8장 상하이

1. 상하이 금융시장의 발전과정 ........................................... 224
2. 상하이의 금융센터로의 발전요인 ........................................... 226
   가. 산업발전 ........................................... 226
   나. 국제비즈니스 센터로의 발전 .................................... 227
   다. 제도적 발전 ........................................... 229
   라. 관세 및 조세제도 ........................................... 231
   마. 정부의 역할 및 효율성 ........................................... 232
   바. 인적자원 ........................................... 233
Part III. 한국의 여건과 정책과제

제9장 한국의 여건과 경쟁력 비교 ........................................ 안형도
1. 서론 ........................................................................ 253
2. 한국의 국제금융센터로서의 위상 ............................. 254
3. 한국의 경쟁력 비교 ............................................... 258
   가. 경제·정치적 여건 .............................................. 260
   나. 금융여건 .......................................................... 262
   다. 하부구조 여건 ................................................... 265
   라. 규제여건 .......................................................... 267
4. 결론 및 시사점 ......................................................... 272
참고문헌 ..................................................................... 274

제10장 한국의 국제금융센터 육성을 위한 정책과제 .......... 이종옥
1. 서론 ........................................................................ 275
2. 지역금융센터의 위상과 동북아 국제금융센터 .......................... 278
   가. 지역금융센터의 개념과 유형 .................................. 278
   나. 경제 도시들의 현황 ................................................. 279
3. 한국의 동북아 국제금융센터 로드맵 .................................. 282
   가. 제1단계: ‘동북아 국제금융센터’의 수요자와 공급자인
       고객들의 비즈니스 .................................................. 283
   나. 제2단계: 국제금융센터로서의 역할·기능 정립 및
       기초여건 분석 ......................................................... 284
   다. 제3단계: 비교우위에 입각하여 지역금융센터라는 1단계
       목표 실현 ............................................................... 284
   라. 제4단계: 동북아 국제금융센터 구축을 위한 초기단계
       ................................................................................. 285
   마. 제5단계: 동북아 지역금융센터로의 도약단계 .......................... 286
4. 한국의 국제금융센터 육성의 정책적 과제 ............................... 287
   가. 중장기 로드맵 실행을 위한 전략적 접근 ................................ 287
   나. 한국의 국제금융센터로서의 잠재적 경쟁력 평가 .................... 296
   다. 국제적 금융기관 유치 전략 ............................................. 298
   라. 국내금융기관의 국제금융센터 역할의 제고 .......................... 300
   참고문헌 ........................................................................... 302

Executive Summary ..................................................................... 307
표 차례

<표 1> 국제금융센터의 구조 .................................................. 34
<표 2> 국제금융센터의 발전요인 ........................................... 39
<표 3> 국제금융센터 발전의 구심력과 원심력 ............................. 43
<표 4> 동북아 국제금융센터 설립의 로드맵 ............................... 44
<표 1-1> 국제금융센터의 유형 ................................................. 59
<표 1-2> 국제금융센터의 편익과 비용 ....................................... 64
<표 2-1> 금융발전지표들의 평균수준 ......................................... 76
<표 2-2> 금융발전의 요인 ................................................... 77
<표 2-3> 국제금융센터와 금융발전 I ....................................... 78
<표 2-4> 국제금융센터와 금융발전 II ..................................... 79
<표 2-5> 국가 그룹별 제도요인 ............................................... 82
<표 2-6> 국제금융센터의 결정요인 I ....................................... 83
<표 2-7> 국제금융센터의 결정요인 II: 건교성 검정 ........................ 84
<표 3-1> 국제금융시장의 지역별 구조 ..................................... 101
<표 3-2> 유로채권, 외국채권 및 미국회사채의 규모(신규발행액 기준) .......................................................... 104
<표 3-3> 세계보험시장 .................................................................. 105
<표 3-4> 런던, 뉴욕 및 시카고의 선물시장 비교 ................................ 106
<표 3-5> 국제금융센터의 경쟁력 요인과 런던 ................................ 109
<표 3-6> 유럽 국제금융센터의 상대적 순위 .................................... 110
<표 3-7> 런던, 파리 및 프랑크포르트 금융시장의 규모 ....................... 111
<표 3-8> 런던 국제금융센터의 강점과 약점 ........................................ 112
<표 4-1> 뉴욕 외환시장의 거래동화 ............................................. 126
<표 4-2> 뉴욕 주식시장 개요 ....................................................... 127
<표 4-3> 런던시장과 뉴욕시장의 증권시장 비교 ................................ 128
<표 4-4> 뉴욕시장의 채권거래량 ................................................... 129
<표 4-5> 미국의 선더케이트 대출시장 .......................................... 130
<표 4-6> 국제대출채권 발행 ..................................................... 131
<표 4-7> 주요기관 투자자의 분포(1999년 말 현재) .............................. 132
<표 5-1> 아시아, 중동 및 호주의 국제금융센터 추이 .......................... 139
<표 5-2> 홍콩 금융기관의 수 ....................................................... 156
<표 5-3> 홍콩에서 영업증인 세계 상위 1,000개 은행 ......................... 158
<표 5-4> 외환시장의 일별 순거래액 ............................................. 159
<표 5-5> 외환거래의 통화구성 ..................................................... 160
<표 5-6> 외환거래의 거래기관별 분석 ........................................... 161
<표 5-7> 아시아 채권시장 규모(연말 기준) ...................................... 162
<표 5-8> 홍콩달러의 은행간 시장거래 추이 ...................................... 163
<표 5-9> 결제기구 거래규모 추이 ................................................ 164
<표 5-10> 금융서비스의 수출입 추이 ............................................. 165
<표 5-11> 실물부문과 금융부문의 성장 추이 .................................... 166
<표 6-1> 싱가포르의 주요 금융기관 현황 ...................................... 186
<표 6-2> 주요 국제금융센터의 외국계 은행 수 현황 ............................ 187
<표 6-3> 주요 국제금융센터의 예금은행 대외자산 및 부채 현황 .......................... 188
<표 6-4> 주요 국제금융센터의 예금은행 대외여수신 현황 .................... 188
<표 6-5> 주요 국제금융센터의 일평균 외환거래액 현황 ...................... 189
<표 6-6> 주요 통화별 외환거래액 현황 .......................................... 190
<표 6-7> 주요 국제금융센터의 주식시장 현황 .................................. 191
<표 6-8> 주요 국제금융센터의 국제채무증권 발행잔액 현황 ............... 192
<표 6-9> 주요 국제금융센터의 과세금융상품 거래 현황 .................... 193
<table>
<thead>
<tr>
<th>표</th>
<th>제목</th>
<th>페이지</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>6-10</td>
<td>싱가포르의 주요 항목별 경쟁력 현황</td>
<td>195</td>
</tr>
<tr>
<td>7-1</td>
<td>고등교육기관 참여율(대학 혹은 비슷한 교육기관)</td>
<td>207</td>
</tr>
<tr>
<td>7-2</td>
<td>인적자원의 수준(순위)</td>
<td>207</td>
</tr>
<tr>
<td>7-3</td>
<td>광대역망 보급률</td>
<td>208</td>
</tr>
<tr>
<td>7-4</td>
<td>R&amp;D 투자(2000년)</td>
<td>209</td>
</tr>
<tr>
<td>7-5</td>
<td>도로 밀도(1999년)</td>
<td>211</td>
</tr>
<tr>
<td>7-6</td>
<td>실질 부동산 가격(1992년 9월 = 100%)</td>
<td>212</td>
</tr>
<tr>
<td>7-7</td>
<td>사무실 임대비비용(1992년 = 100%)</td>
<td>212</td>
</tr>
<tr>
<td>7-8</td>
<td>인구 1천 명당 병상수와 의사수(1998년)</td>
<td>213</td>
</tr>
<tr>
<td>7-9</td>
<td>살인건수 및 체포율</td>
<td>213</td>
</tr>
<tr>
<td>7-10</td>
<td>국가별 의료, 교육, 삶의 질(순위)</td>
<td>214</td>
</tr>
<tr>
<td>7-11</td>
<td>국가별 생활비용 지수(순위)</td>
<td>214</td>
</tr>
<tr>
<td>7-12</td>
<td>손실 노동일수</td>
<td>216</td>
</tr>
<tr>
<td>7-13</td>
<td>각국에서의 비거주자에 의한 채권발행</td>
<td>218</td>
</tr>
<tr>
<td>7-14</td>
<td>사무라이채권, 비거주자 유로엔 채권의 기체액 추이</td>
<td>218</td>
</tr>
<tr>
<td>7-15</td>
<td>각국 증권거래소에서의 신규상장액 및 증자액</td>
<td>219</td>
</tr>
<tr>
<td>8-1</td>
<td>상하이의 외국투자기업 소득세</td>
<td>230</td>
</tr>
<tr>
<td>8-2</td>
<td>1990년대 외국계 은행의 성장</td>
<td>240</td>
</tr>
<tr>
<td>8-3</td>
<td>주요 지역별 외국계 은행 지점설치 현황(2001년 말 기준)</td>
<td>240</td>
</tr>
<tr>
<td>8-4</td>
<td>주식시장의 성장추세</td>
<td>242</td>
</tr>
<tr>
<td>9-1</td>
<td>Reed(1981)의 국제금융도시 분류</td>
<td>255</td>
</tr>
<tr>
<td>9-2</td>
<td>Abraham, et al.(1993)의 국제금융도시 분류</td>
<td>256</td>
</tr>
<tr>
<td>9-3</td>
<td>국제금융센터의 발전여건</td>
<td>258</td>
</tr>
<tr>
<td>9-4</td>
<td>거시경제지표</td>
<td>259</td>
</tr>
<tr>
<td>9-5</td>
<td>수출입 규모</td>
<td>259</td>
</tr>
<tr>
<td>9-6</td>
<td>Fortune Global 100대 기업의 동북아지역본부 분포</td>
<td>260</td>
</tr>
<tr>
<td>9-7</td>
<td>노사관계와 노동규제의 유연성</td>
<td>261</td>
</tr>
<tr>
<td>9-8</td>
<td>국별 외국은행 진출 현황(2001년 말)</td>
<td>262</td>
</tr>
</tbody>
</table>
<표 9-9> 연도별 외국인행 진출 현황 .................................................. 263
<표 9-10> 주식시장의 국별비교(2002년) .............................................. 263
<표 9-11> 채권시장의 국별비교(2002년) .............................................. 264
<표 9-12> 법인세 및 소득세 최고세율 비교(2003년 현재) ...................... 265
<표 9-13> 인적자원의 수준 ............................................................... 266
<표 9-14> 국가별 생활비용 지수(주택비용 제외) .................................. 266
<표 9-15> 각국의 경제 자유도 추이 ..................................................... 267
<표 9-16> 2003년도 각국의 분야별 경제 자유도 ................................. 269
<표 9-17> 한국의 경제 자유도 추이 ..................................................... 271
<그림 7-1> 각국 시장에서의 대외 대부조고 ........................................ 220
<그림 7-2> 일본 off-shore 시장의 규모 추이 ........................................ 220
서론
서 론

1. 동북아 국제금융센터의 필요성과 가능성

최근 한국을 동북아 국제금융시장의 중심지로 발전시키겠다는 논의가 활발하게 이루어지고 있다. 국제금융시장의 중심지는 국제금융의 차입 및 대출에 있어서 중심적 역할을 담당하는 특정지역을 의미하는 것으로 국제금융센터 또는 국제금융허브와 동일한 의미로 사용되고 있다. 세계적으로 볼 때 국제금융시장의 양대 중심이라 할 수 있는 런던과 뉴욕이 있으며, 혼히 도쿄를 제3의 국제금융센터라고 할 수 있다. 이 외에도 유럽의 프랑크푸르트나 파리, 미국의 시카고, 그리고 아시아에서는 홍콩이나 싱가포르가 각각 국제금융센터로서의 입지를 확보하기 위해서 노력하고 있다.

뭐든 이와 이러한 경쟁대열에 뛰어든 한국으로서는 과연 승산이 있는가? 만약 한국이 국제금융센터 육성에 성공할 수만 있다면 더 바랄 것이 없을 것이다. 1997년 외환위기 이후 한국경제는 일부 수출산업을 제외하고는 산업공동화 현상이 현실화되면서 새로운 성장 동력을 찾는 산업뿐 아니라 IT와 서비스산업에서 찾아야 한다는 합의가 어느 정도 이루어졌다고 볼 수 있다. 금융이 경제성장에서 차지하는 의미와 금융부문의 중요성을 고려할 때, 국제금융센터는 이러한 정책목표와 잘 부합한다고 하겠다. 또한 국제금융센터 육성이 당장은 어렵더라도, 이를 위한 노력을 외환위기 이후 중점을 두어 추진해온 금융산업의 구조조정과 경쟁력 제고를 가속화시킬 것이 분명하기 때문이다.

그러나 한국의 국제금융센터 육성이 쉽지 않은 과제라는 것은 자명하다. 예를 들어 Economist(2003)는 국제금융센터 육성을 위한 서울파이낸셜
포럼(2002)의 제안을 평가하면서 중국에 의한 제조업기반의 잠식을 고려할 때 이러한 시도는 이해할 만하지만, 현실적으로 해결할 문제가 만만치 않다고 지적하고 있다. 그 중기로서 Fortune 500대 기업 중 아시아에 진출하고 있는 71개 회사 1,700명 입원들에게 질문한 결과, 서울은 홍콩, 싱가포르, 상하이, 도쿄를 포함한 5개 아시아 도시 중 국제경쟁력(세계화, 외환규제, 노동시장의 유연성, 노동허가 및 이민, 명성 등 5개 분야)이 가장 떨어지는 것으로 나타났음을 들고 있다.

국제금융센터를 육성하려면 국내여건을 개선하는 것도 중요하지만, 한국을 중심으로 하는 동북아, 넓게는 동아시아 금융시장이 전세계 금융시장에서 차지하는 비중과 런던, 뉴욕 및 도쿄 국제금융센터와의 연계 또한 중요하다. 한국에 새로운 국제금융센터를 육성하려면 우선 동북아에 풍부한 자금시장이 형성되어야 하며, 기존의 도쿄, 홍콩 및 싱가포르 국제금융센터의 역할을 능가하거나 차별화된 역할을 담당할 수 있을 때 비로소 가능할 것이다.

한국의 국제금융센터 육성에 대한 최근 논의는 동북아 지역에는 아직 국제금융센터가 설립되어 있지 않다는 판단을 출발점으로 삼고 있다(서울파이낸셜포럼 2002).

“지난 20여 년간 일본은 아시아 지역의 국제금융중심지로 발전한 것을 지향했으나, 그 노력이 모두 실패하여 현재까지 동북아에서는 지역금융수요를 제대로 충족시켜 줄 수 있는 국제금융중심지가 존재하고 있지 않다. 전통적으로 아시아 지역에서는 홍콩이 런던과의 밀집한 우대관계, 선진화된 금융인프라 등에 힘입어 역내금융중심지로서의 역할을 수행해 왔다. 그러나 홍콩은 지리적으로 동북아보다는 동남아지역에 가깝고, 앞으론 한국과의 정치경제적 통합과정에서 많은 어려움을 겪을 것으로 예상된다. 지난 10년간 싱가포르는 국내 금융인프라의 선진화 측면에서 상당한 발전을 이룩하였으나, 지리적으로 홍콩보다 더 남쪽에 위치해 있으며, 국내 경제규모 면에서 한국에 크게 뒤진다. 한국과 중국의 급속한
경제발전에 힘입어 동북아 지역의 경제발전이 한층 가속화될 것이고, 이에 따라 이 지역에서도 새로운 많은 금융수요가 발생할 것이다. 따라서 이를 충족할 수 있는 새로운 국제금융중심지의 부상은 필연적이다. 이 과정에서 한국에는 특히 중국 상하이 지역이 강력한 경쟁자가 될 것으로 예상된다.”

이러한 주장이 타당한지는 검증하기 힘들다. 그러나 현재로서는 한국이 동북아의 국제금융중심지로 발전할 것이라는 주장은 희망 쟁인 전망에 불과하다고 보인다. Kindleberger(1974)는 향후 브뤼셀이 유럽의 금융센터로 부상할 것이라 예상한 바 있다. 유럽통합의 핵심부서(commission)가 소재하고 있고, 다수의 외국기업들을 유치하고 있거나 유치할 예정이고, 또한 만국공동어인 영어를 사용하고 있음을 그 이유로 들었다. 그러나 그로부터 40년 정도가 흘렀지만 브뤼셀은 여전히 국제금융시장의 주변부로서 머물러 있다. 이러한 예는 새로운 국제금융센터의 설립이 얼마나 어려운지를 잘 보여준다.

현실적으로 서울이 런던이나 뉴욕과 같은 국제금융센터는 될 수 없을 것이다. 런던이나 뉴욕과 같은 국제금융센터는 하루아침에 형성된 것이 아니기 때문이다. 런던이나 뉴욕의 국제금융시장은 <표 1>에서 보는 바와 같이 국제금융센터는 다양하고 보완적인 금융기관들로 구성되어 있음을 볼 수 있다. 이들 금융기관과 많은 다국적기업들의 소재는 이를 통해 참할 수 있는 경제적 사회적 제도적 하부구조를 요구한다.

<표 1> 국제금융센터의 구조

<table>
<thead>
<tr>
<th>런던</th>
<th>뉴욕(시카고)</th>
<th>도쿄</th>
</tr>
</thead>
</table>


본 연구는 한국의 국제금융센터 육성을 위한 여건 및 과제를 제시하는 데 목적을 두고 있다. 이를 위하여 국제금융센터의 결정 및 성장요인에 대한 기존 연구를 세밀하게 검토하고, 전세계 주요국제금융센터의 경쟁력 및 문제점을 분석하여 한국이 추구하여야 할 국제금융센터의 모습과 이를 실현하기 위한 추진전략을 도출하는 데 초점을 맞추고 있다.

국으로 유치해 오자는 제안을 한 바 있다. 한국이 충분한 가능성을 가지 고 있다고 역설하는 것만으로는 결코 국제금융센터가 될 수 없다. 이제라 도 분명한 비전과 냉철한 상황분석, 그리고 명확한 실천계획이 수립되어 야 할 것이다.

본 연구의 구성은 크게 세 부분으로 나눌 수 있다. Part I에서는 국제금융센터의 개념, 유형, 효과 및 여건에 대해 논하고 있다. Part II에서는 국제금융센터의 형성과 발전과정에 대한 사례를 연구하고 있다. 견토대상 으로는 국제금융센터 중의 센터라고 할 수 있는 런던과 뉴욕, 아시아의 국제금융센터라고 할 수 있는 도쿄, 홍콩, 싱가포르, 그리고 새로운 금융 도시로 부상하고 있는 상하이를 다루고 있다. 마지막으로 Part III에서는 한국의 여건과 경쟁력을 분석한 후 국제금융센터 육성을 위한 정책과제를 제시한다.

2. 국제금융센터의 개념, 효과와 여건

제1장은 동북아국제금융센터에 대한 개괄적 이해를 돕기 위하여 국제금융센터의 개념 및 유형을 소개하고 동북아 국제금융센터 육성의 필요성 및 기대효과를 논하고 있다. 국제금융센터는 지리적 범주에 의해 글로벌금융센터와 지역금융센터로 나눌 수 있다. 전자에는 런던과 뉴욕이 있고, 후자에는 프랑크푸르트, 도쿄, 홍콩, 싱가포르, 바레인, 파나마 등을 들 수 있다. 한편 업무영역에 따라 종합금융센터와 특정 업무에 특화된 특세금융센터로 구분할 수 있는데, 후자에는 취리히, 던블린, 버뮤다, 시카고, 시드니 등이 속한다고 할 수 있다. 외견상 동북아시아에는 도쿄 국제금융센터와 홍콩, 싱가포르라는 지역금융센터가 자리잡고 있다. 그럼에도 불구하고 동북아 지역의 금융중개 기능은 취약하기만 하다. 도쿄금융시장은 대부분 국내거래에만 주안점을
두고 있으며, 홍콩의 경우에도 중국 본토에 통합되는 과정에서 주로 중국 본토의 금융중개에 주력하고 있어 역내금융센터로서의 기능이 점차 위축되고 있다. 한편 싱가포르는 지난 10~15년간 금융허브구조 구축에 커다란 성과를 보였지만, 주로 동남아시아 국가를 대상으로 하고 있다. 중국의 상하이가 향후 동북아시아의 금융센터로 부상하려면 중국의 발전 단계를 감안할 때 상당한 시간이 소요될 것으로 보인다. 한·중·일 3국이 경상수지 흑자로 쌓이는 외환을 외환보유고를 늘리는 데 동원하고 있으며, 민간의 금융자산은 역내에서 순환되지 못하고 있다는 사실은 이를 단적으로 증명한다고 할 수 있다.

동북아시아가 새로운 지역금융센터를 필요로 한다는 점은 글로벌 국제금융센터와 밀접한 네트워크를 구축하면서 아울러 동북아시아 각국의 높은 저축성향과 지속적으로 높은 수익을 창출하는 투자수요를 증가시켜 나가는 기업이 강화되어야 함을 의미한다. 한국의 입장에서는 지역금융센터를 육성·발전시켜 나갈것으로써 국내 금융의 선진화와 국제화를 동시에 달성할 수 있다는 점에서 편익이 매우 큽 것으로 예상된다. 반면에 국제금융센터 설립을 위한 하부구조건설에 들어가는 추가적 비용은 그다지 크지 않을 것이다.

제2장은 국제금융센터의 존재가 금융의 발전에 기여할 것인가와 국제금융센터로 발전하기 위한 여건, 특히 제도적인 여건이 무엇인가를 실증적으로 분석하고 있다. 특히 금융개방이 금융발전에 기여하는 전제하에 국제금융센터의 존재는 추가적으로 얼마만큼 긍정적인 효과가 있을 것인가를 검증하고 있다. 또한 국제금융센터의 발전요인 역시 금융시장의 개방을 전제로 추가적으로 어떠한 제도적인 여건이 갖춰질어야 할 것인지에 분석하고 있다.

세계 106개국을 대상으로 한 횡단면분석 결과 국제금융센터의 존재는 예상했던 바와 같이 금융발전에 기여하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 금융의 발전에 영향을 미치는 일반적인 변수들, 즉 소득, 인플레이션,
무역 및 금융개발도 등을 통제할 경우에도 성립한다. 한편 국제금융센터가 성립하기 위해서는 일차적으로 금융개발이 선행되어야 한다는 것이 확인되었다. 또한 제도적 요인으로는 규제, 법규, 관료체수준 등 세 변수의 중요성이 발견되었는데, 이 가운데 규제의 역할이 특별히 부각되는 것으로 조사되었다. 따라서 한 국가가 국제금융센터로 발전하는 데에는 금융시장의 개방과 함께 사업관련 규제가 얼마나 합리적이고 투명한가가 중요한 것으로 보인다.

이러한 연구결과는 우리나라가 파연 국제금융센터의 설립 문제에 어떻게 접근해야 할 것인가에 대하여 중요한 시사점을 던지고 있다. 국제금융센터가 성립하려면 금융시장개발이 중요한 요인지만, 이에 더하여 우호적인 제도정비가 필수적이라 하겠다. 법집행의 엄정성, 관료체수준 등도 영향을 미 chí지만, 시장전반의 규제가 무엇보다 기본적인 제도요인인 것으로 밝혀졌다. 즉, 시장전반에 대한 규제의 간소화·투명화·합리화가 중요한 요인이라 할 수 있다. 또한 금융거래는 데가 실물거래활동과 연계되어 있으므로, 금융거래가 활성화되기 위해서는 금융부문뿐만 아니라 비금융부문에 있어서도 영업하기 좋은 환경이 갖추어져야 할 것이다.

3. 국제금융센터의 형성과 발전

Part II는 국제금융센터의 대표적 사례로 할 수 있는 런던(제3장)과 뉴욕(제4장), 동아시아 지역의 홍콩(제5장), 싱가포르(제6장), 도쿄(제7장), 그리고 상하이(제8장)를 분석대상으로 삼고 있다. 런던과 뉴욕은 물론 도쿄, 홍콩 및 싱가포르 국제금융센터 역시 한국과는 상당히 다른 입지조건을 갖추고 있다. 따라서 한국이 국제금융센터를 육성함에 있어 벤처마킹 대상으로 적합한지 논란의 여지가 있다. 그럼에도 불구하고, 이들은 한국의 국제금융센터 비전 정립에 중요한 연구대상임에 틀림없다.
국제금융센터가 성립하고 발전하기 위한 여건은 대략 다음과 같이 요약할 수 있다. 이러한 조건을 사례연구의 대상이 된 도시들이 얼마나 잘 만족하는지 살펴보는 것도 흥미로울 것이다(Begg 1992).

첫째, 국제금융센터가 소재하고 있는 국가의 통화에 대한 교환성이 보장되어 시장참가자들이 원하는 여타통화와 자유롭게 교환될 수 있어야 한다. 이는 해당 국가가 정치적으로 안정되어 있을 뿐 아니라, 세계적 경제력을 바탕으로 통화의 국제화를 실현함으로써 그 나라 통화가 국제통화로서의 기능을 수행할 수 있어야 함을 의미한다.

둘째, 국내금융시장과 외환시장이 잘 발달되어 고도의 금융기법을 습득할 수 있을 뿐만 아니라, 다양한 금융수단의 이용이 가능하여야 한다. 또한 각종 금융규제가 자유화되어 자본유출입이 자유롭고, 균등한 투자 기회를 부여하여야 한다. 아울러 자유로운 외환거래가 보장되고 투자에 대한 다양한 허용수단들이 이용 가능할 뿐 아니라, 이를 뒷받침할 과정금융시장이 잘 발달되어 있음을 의미한다.

셋째, 통신시설이나 정보처리기술 등이 고도로 발달되어 있어야 한다. 그 결과 시장참가자의 정보입수가 신속하고 거래비용을 절감할 수 있어야 한다.

넷째, 상품 및 서비스거래의 국제결제기구로서의 역할을 수행할 수 있도록 상품수출입시장으로서의 기능을 수행할 뿐 아니라, 이와 관련된 해운, 보험업 등 관련 금융서비스시설을 갖추어야 한다.

<표 2>는 국제금융센터의 발전요인을 사례별로 정리하고 있다. 먼저 런던과 뉴욕의 사례를 살펴보면 형성초기에는 공동적으로 세계최고의 경제력과 이를 바탕으로 한 자금력, 그리고 국제통화로서의 자국통화의 위용 등이 크게 작용하였다고 할 수 있다. 그러나 일단 국제금융센터가 자리잡고 난 뒤에는 다른 금융중심과는 비교할 수 없는 시장의 규모와 깊이, 우수한 인적자원 및 금융혁신의 노하우 등이 경쟁력의 근원이 되고 있다.
### 표 2 국세금융센터의 발전요인

<table>
<thead>
<tr>
<th>권한</th>
<th>뉴욕</th>
<th>홍콩</th>
<th>싱가포르</th>
<th>도쿄</th>
<th>상하이</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영국</td>
<td>미국</td>
<td>-지리적 이점</td>
<td>-지리적 이점</td>
<td>-우수한 인적자원</td>
<td>-산업발전</td>
</tr>
<tr>
<td>경제력</td>
<td>경제력</td>
<td>-국제영향력</td>
<td>-산업 및 상업 제도의 발달</td>
<td>-정부의 발달</td>
<td>-국제비지니스센터 육성</td>
</tr>
<tr>
<td>(초기)</td>
<td>브레인우즈</td>
<td>세계 최고의 자금공급력</td>
<td>-정치·사회적 안정</td>
<td>-정보통신망의 발달</td>
<td>-외국인투자 촉진정책</td>
</tr>
<tr>
<td>국제문화</td>
<td>-세계 최고의 자금공급력</td>
<td>-정치·사회적 안정</td>
<td>-개방적 문화</td>
<td>-교통 및 운수의 발달</td>
<td>-교통 및 정보 인프라</td>
</tr>
<tr>
<td>파운드화</td>
<td>자금공급력</td>
<td>-경제적 자유</td>
<td>-국제화된 노동력</td>
<td>-항만도시의 발달</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>(초기)</td>
<td>다양성</td>
<td>-전쟁적 제도</td>
<td>-전략한 경제 성장</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-유로금융시장</td>
<td>참여자</td>
<td>-정부의 규제</td>
<td>-효율, 적극적 육성책</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-미국의 자본 규제</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-규모의 경제</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

이에 비하여 도쿄국세금융센터는 1990년대 초까지 자금력을 앞세워 정부통신망, 산업발전, 교통 및 운수의 발달, 우수한 노동력 등의 외생적 요인들에 있어서는 유리한 조건을 조성하여 왔다. 그러나 1990년대 들어오면서 국내금융의 부실 문제가 불거지면서 국제금융센터로서의 기능이 크게 저하되었다. 그러나 근본적으로 도쿄는 매력적인 금융상품의 부재, 리스크 관리 및 심사능력의 미흡, 국제기준(글로벌 스탠더드)에 부적절한 시장판행 및 규제의 존재, 무결성 결여 등 소프트웨어 면에서는 경쟁력이 크게 뒤틀어지고 있다.

홍콩과 싱가포르는 금융시장의 개방 및 자유화와 이를 뒷받침하는 국제수준의 제도적 기반조건이 국제금융센터 형성을 성공적으로 이끈 사례라고 할 수 있다. 둘 다 경제적 자유도나 정치적 안정도는 물론 인적자원의 우수성, 언어구사능력, 정보통신산업의 발달, 조세제도 면에서 세계적
인 경쟁력을 갖추고 있다. 그러나 홍콩의 경우 정부의 개입이 시작하루부
조의 제공에 집중된 반면, 싱가포르의 경우는 적극적인 육성정책을 추구
하였다다는 차이점을 보이고 있다.

한편 홍콩과 싱가포르는 아직 글로벌 국제금융센터까지는 이르지 못하
고 있다. 그러나 이들 도시가 지역금융센터로 급부상한 배경에는 역설적
으로 도쿄 국제금융센터가 실한 금융규제로 인하여 성장하지 못한 것에
대한 반사이익을 누렸기 때문이다라고도 할 수 있다(이종욱 2003). 이는 마
치 제2차 세계대전 이후 런던에서 뉴욕으로 국제금융의 중심이 이동하였
다가 미국의 국내 금융규제 및 자본이동의 규제정책 때문에 다시금 런던
의 경쟁력이 회복된 것과 일맥상통한다고 하겠다.

상하이의 경우를 살펴보면 중국의 막대한 자금공급과 수요를 고려할
때 국제금융센터로서 발전하기 위한 잠재력을 가지고 있으며, 정부차원
의 적극적 지원책도 발전요소로 꼽을 수 있다. 그러나 상하이는 신용제도
및 법체계 미비, 낮은 금융시장 개방성 및 자유화 수준, 다양한 금융상품
부재, 그리고 국제적인 금융전문가 부족 등이 결림돌로 지적되고 있다.
이러한 면에서 보면 한국은 비록 상하이보다 다소 앞설지는 모르지만, 홍
콩과 싱가포르에 비해 상당히 뒤처져 있다고 할 수 있다.

한국이 앞으로 국제금융센터 육성을 하려면 국제기준에 맞추어 국내외
제도를 뚜렷히 개편하고 자유화하는 조치를 취하여야 할 것이다. 구체적
으로 본 사례연구로부터 도출할 수 있는 교훈은 다음과 같다.

첫째, 국제금융센터의 유치를 위해서는 우수한 인적자원의 확보가 최
우선적인 과제이다. 금융전문인을 육성하는 것도 중요하지만, 이보다는 인적자원에 대한 수요가 형성되는 것이 중요하다. 이는 특
정지역에 국제적인 금융기관들이 어느 수준 이상 집중되어야만 가능할
것이다. 이러한 의미에서 외국계 은행이나 투자금융회사를 유치하기 위
한 노력이 필요하다.

둘째, 제2차 세계대전 이후 런던이 자본공급력의 절대적 영세에도 불
구하고 뉴욕을 다시 따라갈 수 있었던 것은 런던이 뉴욕에 비하여 금융혁신에 호의적인 법적·제도적 하부구조가 확립되었기 때문이라는 점에 주목할 필요가 있다. 뉴욕의 경우는 자본규제로 인하여 상당한 피해를 입었다고 할 수 있다. 이러한 맥락에서 대외적인 자본시장개방은 물론 국제금융시장의 자유화 역시 강도 높게 추진되어야 할 것이다. 또한 금융시장의 거래관행도 국제기준에 맞도록 개선되어야 할 것이다.

셋째, 정보통신기술의 발달로 금융산업의 저부가가치 부문은 임금이 저렴한 해외로 이전하는 것이 국제적인 추세이다. 한국이 런던이나 뉴욕과 유기적인 연결망을 가지려면 이렇게 제제치되는 부문을 유치하려는 노력이 강주되어야 할 것이다. 이를 위해서는 노동시장의 유연성 확보가 필수적이며, 노사관계도 횡기적으로 바뀌어야 할 것이다. 이와 동시에 외국인이 생활하기에 편리하도록 생활여건이 정비되어야 할 것이다.

넷째, 국제금융중심지로 발전하기 위해서는 외국자본과 사람들이 우리나라에 유입되어야 하는데 이를 촉진하기 위해서는 법인세와 소득세 등 조세제도를 유리하게 가져가는 한편 외국은행이나 금융기관에 대해 내국인 대우의 원칙을 확실히 준수할 필요가 있을 것이다.

다섯째, 금융기관에 대해 가급적 규제를 줄여 나가야 하는데 홍콩의 경우 홍콩달러 예금이나 외화예금 모두 법정 지급준비금을 유지해야 하는 의무가 없으며 예금보험제도도 없어 결과적으로 금융기관에 유리한 영업환경을 제공하고 있다. 우리의 경우에도 여타 국제금융센터와 마찬가지로 역외금융에 한해 지급준비금이나 예금보험료를 면제해 주는 방안을 강구하여야 한다.

여섯째, 국제금융업무에서는 의사소통이 대부분 영어로 이루어지기 때문에 영어를 비롯한 외국어교육이 강화되어야 하며, 이밖에 외국인이나 외국문화에 대한 배타성을 줄이는 등 우리의 국민성도 국제화시대에 걸맞게 변화시켜 나가야 할 것이다.

일곱째, 싱가포르의 사례는 국제금융센터를 육성하려면 금융산업의 자
유화, 선진화, 국제화 등 금융부문의 대책뿐만 아니라 인적자원의 육성, 물적 인프라의 구축, 생활환경 개선 등 광범위한 영역에 이르기 꾸준한 개혁이 추진되어야 함을 보여준다. 또한 금융자유화와 조세유인의 제공 등 외국 금융기관 및 다국적기업의 적극적인 유치전략을 추진하면서도 국내 금융산업에 대한 충격을 최소화하기 위하여 역외금융계정과 싱가포르 달러화의 비국제화 정책 등을 중심으로 차단벽(separation fence)을 설치 운용한 싱가포르 정부의 운용의 모토 우리에게 시사하는 바가 크다.

한국의 입장에서 국제금융센터의 형성과 발전에 대한 사회연구는 한국이 이들과 경쟁할 수 있는 방안을 찾는 데 도움을 준다. 이러한 맥락에서 런던과 유럽의 후발주자들, 그리고 뉴욕과 미국내 다른 금융도시들이 어찌게 공존할 수 있는가가 한국과 같은 후발주자에게는 더 흥미로운 연구과제가 아닐 수 없다. 시카고가 선물거래에 있어서 뉴욕을 앞지르고 있는 현상은 차별화가 확실하게 이루어진다면 후발주자도 수반이 있다는 것을 보여준다고 하겠다.

4. 한국의 여건과 정책과제

국제금융환경은 끊임없이 변하고 있다. 범세계적인 금융시장의 통합에 따라 글로벌 국제금융센터로의 집중현상이 심화될 가능성도 있지만, 반대로 지역금융센터로의 분산화도 진행될 수도 있다. <표 3>은 국제금융센터의 발전에 영향을 미치는 원심력과 구심력을 보여준다. 런던이나 뉴욕이 유럽의 프랑크푸르트나 파리, 또는 미국의 시카고와의 경쟁을 이겨낼 수 있었다는 사실은 구심력이 원심력보다 강하다는 결론을 도출할 수 있다. 그러나 이러한 세력균형이 언제까지나 지속될 것이라는 보장은 없다. 새로운 국제금융센터를 육성하려는 한국의 입장에서선 기존의 국제금융센터와 함께 한국의 경쟁력에 대한 세심한 연구가 필요할 것이다.
<table>
<thead>
<tr>
<th>구심력</th>
<th>원심력</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>○ 다양한 기업 및 서비스업계의 소재</td>
<td>○ 부실한 공공교통망</td>
</tr>
<tr>
<td>○ 풍부한 숙련노동력</td>
<td>○ 교통체증</td>
</tr>
<tr>
<td>○ 시장의 유동성 및 규모</td>
<td>○ 고비용(노동, 부동산, 규제)</td>
</tr>
<tr>
<td>○ 금융허가부대에 대한 접근성</td>
<td>○ 숙련노동력의 부족</td>
</tr>
<tr>
<td>○ 사무실공간, 통신망, 국제교통망</td>
<td>○ 생산요소이동의 제약</td>
</tr>
<tr>
<td>○ 현지정보 및 기술의 파급효과</td>
<td>○ 시장의 축소</td>
</tr>
<tr>
<td>○ 제도적 요인(법·규제)</td>
<td>○ 기술발전과 물리적 거리의 중요성 축소</td>
</tr>
<tr>
<td>○ 초기조건</td>
<td>○ 제도적 경제성(법·규제)</td>
</tr>
</tbody>
</table>


제9장은 한국, 중국, 일본, 홍콩, 싱가포르 등 5개국의 국제금융센터로서의 여건을 비교하고 있다. 결론부터 말하자면, 한국은 국제금융센터 발전을 위한 여건 면에서 매우 열악한 위치에 놓여 있다고 할 수 있다.

첫째, 전반적인 경제·정치적 여건을 살펴보면 한국은 GDP 규모, 수출입규모, 경제성장 전망에 있어서 홍콩, 싱가포르, 일본 등에 앞서고 있으나 다국적기업의 주주의에서는 여타 4개국에 뒤지고 있다. 또한 정치적 안정성에 있어서는 크게 뒤떨어지고 있는데, 이 중에서도 노사관계, 노사분쟁 면에서 4개국 모두에 뒤지고 있다.

둘째, 금융여건을 살펴보면 한국의 주식시장과 외환시장 규모는 일본에 이어 2위를 기록하고 있으며, 중국, 홍콩, 싱가포르와는 큰 차이를 보이고 있다. 또한 외환위기 이후 금융구조조정을 통하여 금융산업의 효율성이 증대되었다.

셋째, 세제 면에서는 특히 법인세와 소득세의 경우 홍콩, 싱가포르에 비해 열악한 모습을 보여주고 있다. 인적자원에 있어서 한국은 전반적인 교육수준은 높으나 국제금융센터운영에 필요한 국제적 관리인력, 금융인력 등은 홍콩, 싱가포르에 비해 뒤지는 것으로 나타났다. 생활환경 면에
서는 홍콩과 싱가포르가 좋은 환경을 제공하고 있으며, 한국은 교육, 의료환경 면에서 개선의 여지를 보여주고 있다.

넷째, 규제여건 면에서는 홍콩, 싱가포르가 앞서고 한국과 일본, 중국 순으로 평가되었다. 한국이 국제금융센터로 발전하기 위해서는 규제, 세제, 국제인력의 양성의 측면에 개선이 이루어져야 한다. 특히 외국인투자 를 적극 유치하고 생활환경을 개선하는 데도 힘써야 할 것이다.

객관적으로 평가하면 기존의 우위를 유지해 나가려고 하는 국제금융센터와 새로운 우위를 형성하려는 국제금융의 주변부의 경쟁이 치열한 가운데 한국이 동북아의 국제금융센터로 부상한다는 것은 쉽지 않은 목표로 보인다. 그러나 지난 40년간 세계에서 가장 높은 성장을 실현하면서 최빈개발국에서 OECD 회원국이 된 한국의 발전경험을 생각하면, 동북아 국제금융센터의 옥상도 전혀 불가능한 것만은 아닐 것이다.

제10장은 동북아 국제금융센터 설립을 위한 로드맵과 이를 실행하기 위한 정책과제를 제시하고 있다. 주목할 만한 점은 현실적으로 한국의 경쟁상대로 도쿄 및 홍콩을 상정하고, 이들과의 비교우위를 면밀하게 검토하여 이들과 차별화된 기능부터 육성시켜 나가야 한다는 점이다.

<표 4> 동북아 국제금융센터 설립의 로드맵

| 단계 | 동북아 국제금융센터의 수요 및 공급 규모 및 요인 분석  
| 1단계 | ○ 동북아 금융허브 추진팀 발족 |
| 2단계 | 한국의 국제금융센터로서의 기초여건 분석  
| 3단계 | ○ 도쿄, 홍콩과의 보완 또는 경쟁관계 파악 |
| 4단계 | 비교우위 요인을 활용하여 전략적 육성정책 수립  
| 5단계 | ○ ‘국제금융센터 기획단’ 출범 |
| 4단계 | 동북아 금융허브 구축을 위한 초기단계  
| 5단계 | ○ 기주자 위주의 역외금융센터 조성 및 신규 전략부문 개발 |
| 5단계 | 동북아 지역금융센터로의 도약단계  
| 5단계 | ○ 동북아지역 국제금융센터로서 위상 정립 |
<표 4>에서 보는 바와 같이 한국의 동북아 국제금융센터 역량은 단계 별로 일단 기능별 지역금융센터로부터 출발하여야 한다. 그 초기단계에는 거주자 위주의 역외금융센터를 조성하는 데 주력하여야 하며, 동북 아 지역금융센터로서의 위상정립은 장기적인 목표가 되어야 할 것이다. 물론 이러한 목표를 실현하려면 범부처적인 노력이 꼭주되어야 할 것이 다.

공극적으로 동북아 국제금융센터로서의 발전을 위하여 한국이 시급히 해결해야 할 과제는 한국이 지향할 국제금융센터의 모습을 명확히 인식하고, 이를 신현하기 위하여 한국의 현주소를 평가하며, 경쟁우위 전략 수립, 국제적 금융센터에 걸맞는 외국 금융기관의 유치, 국내 금융기관의 국제금융센터 역할 제고 등을 적극적으로 추진하여 나가야 할 것이다.

가. 한국이 지향하여야 할 국제금융센터의 모습

한국이 동북아 지역의 금융허브 역할을 담당할 국제금융센터를 육성하려면 은행 또는 중권시장의 활성, 보험, 금융, 금융의 결합을 기반으로 하는 전략적 접근이 필요하다.

외국은행의 진출이 많지 않은 한국으로서는 중권시장의 해외투자 유치를 기반으로 금융기관 소유의 개방을 통해 은행과 다른 은행, 은행과 기 타 금융기관간 융자효과를 얻는 전략을 고려할 필요가 있다. 노르독 지역의 금융센터 선도자로서 스톡홀름의 사례는 외국은행의 유입급증보다 중 권시장의 발전을 통해 이루어질 가능성이 더 크다는 것을 시사한다.

한편 중국의 보험시장은 다른 금융부문에 비해 활성 개방이 덜 되어 있는 대신, 한국과 교류가 가장 활발한 금융분야라 할 수 있다. 보험을 교두보로 하여 한국과 중국이 상호 시너지 효과를 낼 수 있는 금융시장의 협력을 추진한다면, 다른 분야로 협력이 확대될 수 있는 계기가 마련될 수 있을 것이다.
물류와 금융의 결합을 통해 국제금융센터로 발전하는 방안도 적극 추진하여야 할 것이다. 한국이 금융부문에만 주력하다 보면, 홍콩이나 도쿄 국제금융센터를 따라잡을 수 있는 품새시장을 발견하는 데 한계가 있을 것이다. 다행스럽게도 동북아 물류허브의 우월적 지위를 갖는 도시는 아직 결정되지 않은 상황에서 한국에게는 가능성이 남아 있다.

나. 한국의 현주소 평가

동북아 국제금융센터의 대상지로서 서울은 외국인투자자에게는 그다지 매력적이지 못하다. 외국인투자에 반감을 갖는 문화적 정서가 잔존하고 있을 뿐 아니라, 개별의 영향력, 정부의 금융 보호정책, 폐쇄적인 노동시장 등 기업 활동을 제한하는 관행이 존재한다. 더구나 동북아 국제금융센터 설립에 있어서 경쟁관계 또는 보완관계에 있는 홍콩에 비하여 한국은 국제금융업무에 필요한 인적자원, 규제완화, 연여, 금융업무전통, 금융안정 등이 훨씬 뒤틀어진다. 한편 상하이는 중국의 공산주의 체제 및 신호시장의 성격으로 인해 서울보다 뒤떨어지지만, 서울의 이점이 얼마나 지속될지 알 수 없다.

국제금융센터의 후발주자로서 서울은 국제금융센터의 다양한 결정요인 중 어느 것에 중점을 둘 것인가? 국제금융센터의 하드웨어와 소프트웨어는 어떻게 마련할 것인가? 이론과 구체적 목표 전략을 수립하여야 할 시점이다.

da. 국제적 금융기관 유치

한 도시가 국제금융센터로 성장하는 데는 세계 금융시장을 선도하는 금융기관의 지역본부 또는 지점을 유치하는 것이 중요하다. 역사적 고찰에서 보는 바와 같이 한 도시의 국제금융센터로서의 흥망성쇠는 그 도시
로 국제금융기관들이 자연스럽게 모이는 움직임 효과에 달려 있다.

국제금융센터에 깊은 외국 금융기관을 유치하기 위해서는 지속적인 관계와 성과를 유지할 수 있도록 세심한 배려가 필요하다. 또한 은행의 글로벌 경영의 의사결정 패러다임에 적합한 유인을 제공해야 한다. 한편 국제적 금융기관을 유치하려면 금융기관의 가치사슬을 고려하는 전략도 고려되어야 한다. 국제적으로 영향력 있는 금융기관들이 이미 홍콩과 도쿄에 교두보를 마련해 놓은 상황에서, 국제적 금융기관의 지역본부 유치가 어려울 경우 그 금융기관의 가치사슬상의 부가가치가 높은 기능을 유지하는 데도 노력을 기울일 필요가 있다.

라. 국내금융기관의 국제금융센터 역할 제고

국제금융센터의 움직임 효과를 발휘하기 위해, 외국 금융기관을 유치하는 전략도 중요하지만 국내요인을 개발하는 것도 중요하다. 한국 금융기관의 비즈니스 능력 및 경쟁력은 국제금융시장을 선도하는 외국 금융기관에 비하면 훨씬 뒷받쳐져 있다. 이러한 불균형적 발전을 수정하는 것은 한국 금융기관의 국제금융업무 경쟁력을 향상시키는 것이다.

한국 기업의 해외진출이 활성화될수록, 한국 금융기관의 국제적 금융업무 영역은 넓어질 수 있다. 그동안 한국 금융기관은 심한 규제를 수반한 관리금융으로 인해 국내 및 국제적 경쟁을 통해 금융기관이 생존할 수 있는 인적자원 및 노하우를 축적하지 못하였다. 이제부터라도 국제적 금융기관으로서의 역할을 할 수 있는 능력을 배양하여야 할 것이다.
참고문헌

[국문자료]
금융개혁위원회. 1997. 「금융개혁 종합보고서」.
서울파이낸셜 포럼. 2003. 「아시아 국제금융중심지로서의 한국: 비전과 전략」.
_______. 2003. 「국제금융센터의 발전, 결정요인 및 시사점」. 동북아연구사리즈 03-03. 대외경제정책연구원.

[외국문자료]
_______. 2003. “Thinking Big: South Korea’s Ambitions.” (April 12)
Part I. 국제금융센터의 개념, 효과와 발전요인
제1장 국제금융센터의 개념, 유형과 기대효과

1. 서론


또한 우리나라가 국제금융센터로 기능하기 위해서는 우리나라를 거점으로 국제자본시장이 형성되어야 하는데, 우리나라 주식시장에는 상장된 외국계 기업이 전무한 실정이다. 그러나 일본에는 사무라이채권과 쇼군

1) 금융국제화에 따른 편익이 선진국과 후진국에 따라 큰 차이를 보일 수 있다. 선진국의 경우 자국통화의 국제화, 변동환율제도, 계약 및 규제의 선진화 등 'blessed trinity'를 누리는 반면에 후진국의 경우 악재통화, 환율변동의 두려움, 후진적 제도 등 'unblessed trinity'를 보이고 있다. 이에 대한 자세한 논의는 de la Torre(2002) 참고.
채권시장이 형성되어 있지만 우리나라에는 외국계 기업들이 채권을 발행하고 유통시키는 시장이 전혀 형성되어 있지 않다. 또한 우리나라의 통화는 국제적으로 유통되는 통화가 아니다. 원화가 교민들을 중심으로 해외에서 일부 거래되는 사례가 있으면 원화는 대한민국의 땅을 벗어나서는 법화(legal tender)로서 인정되지 않는다. 아직도 우리나라는 Eichengreen과 Hausmann의 표현을 벌리자면 원죄(original sin)로부터 벗어나지 못한 후진국일 뿐이다(Eichengreen and Hausmann 1999). 3

둘러보면 우리나라가 1997년 발생한 동아시아 외환·금융위기를 피해갈 수 없었던 이유로 바로 우리나라가 국제금융시장의 변방에 속한 금융후진국이라는 사실에 있다. 금융시스템의 낙후성은 두말할 나위 없고, 보다 근본적으로 국제금융시장에서 자국통화로 장기차입이 불가능하다는 사실로부터 우리나라라는 자본수지계정에 있어 만기 및 통화불일치 문제점을 내재적으로 안고 있다. 우리나라의 경우 Eichengreen과 Hausmann이 주장하는 원죄론이 적용될 수 있는가에 대해서는 물론 논란의 여지가 있다. Jeanne(2003)에 따르면 원죄론이 적용되는 근본 원인은 통화정책의 신뢰성 결여에 있다. 즉 차입자와 대출자 모두 통화정책을 신뢰할 수 없기 때문에 미래의 자국통화 가치의 안정성에 대해 불확실성이 높다는 티서외화로 표시된 해외차입만이 가능하게 된다. 그러나 우리나라의 경우 통


3) For less developed countries, “the domestic currency cannot be used to borrow abroad or to borrow long term, even domestically”(Eichengreen and Hausmann 1999, p. 3).
화정책의 신뢰성 결여 그 자체보다는 제도적 제약에 기인하는 측면이 많다고 볼 수 있다. 즉 원화의 국제화가 충분히 진전되지 못했다는 사실로 인해 원화 극복은 당분간 어려울 수밖에 없다.

최근 Eichengreen, Hausmann and Panizza(2003a)은 신홍시장국가들이 원화를 극복하기 위해 자국의 금융제도와 정책을 선진화시키는 것이 필요하지만 이는 충분조건이 될 수 없다고 여러 실증자료를 통해 검증하고 있다. 이들의 연구에 따르면 현재와 같이 주요국 통화만이 국제금융의 표시통화로 사용되고 있는 현실에서 자국 금융시스템의 선진화만으로 자국 통화표시 장기재권의 발행이 가능한 것은 아니라는 결론에 도달하고 있다. 1999-2001년 국제금융시장에서 거래되는 중권은 5.8조 달러로 추계되며, 그 중에서 5.6조 달러가 5개국 통화(미 달러, 유로, 엔, 파운드, 스위스프랑)로 표시되어 있다(Eichengreen, Hausmann and Panizza 2003b). 국제금융시장의 후발주자들은 선진국이 이미 누리고 있는 선발자 이득(first-mover advantages)을 쉽게 탈취할 수 없다는 것이다. 특히 세계 중심 통화(anchor currency)의 네트워크 외부성(network externality) 때문에 대부분의 금융 선진화를 달성한 국가들(예를 들면, 호주, 뉴질랜드, 남아공 등)도 자국 금융시장의 영역을 벗어나서는 중심통화표시 중권을 거래하게 되는 것이다.

금융위기 이후 우리나라 정부 및 민간부문이 금융시스템의 건전성을 복원하기 위한 고통받는 노력은 끊이 없이 펼쳐져 왔지만 구조적으로 중대한 공격자금이 투입된 외환계에 대한 민영화는 아직도 진행중이다. 우리나라 금융시장의 현장화는 아직도 대내외 충격에 취약하고, 금융시장의 폭과 깊이에 있어 선진국 수준에 미달되고 있다. 후진국 일반에서 만연되어 있는 금융억제(financial repression)에서 벗어나 금융자유화(financial liberalization)가 꾸준히 진행되고 있지만 금융부문이 실물부문에 비해 여전히 낙후되어 있다. 금융부문이 자금의 순환을 촉진하여 실물부문의 경제성장을 견인하기 위한 노력이 필요하다.
고 경제의 선진화를 가져오기 위해서는 아직도 많은 과제들이 산적해 있다.

이러한 관점에서 볼 때 새 정부의 주요정책 비전으로 제시되고 있는 동북아 비즈니스 허브(business hub) 전략은 미래를 위한 성장잠재력의 확충을 위해 매우 핵심적인 발상으로 이해될 수 있다. 국민 임신당 소득 2만 달러 시대를 21세기 초반에 달성하기 위해서는 새로운 성장의 동력을 찾아야 할 것이다. 동북아 비즈니스 허브전략은 바로 ‘기업하기 좋은 최적의 조건’을 만들되, 중국과 차별화된 고부가가치 산업화를 달성함으로써 동북아에서 새로운 분업구조를 형성하여 우리나라가 동북아 시대의 성장 축으로 비약하는 계기를 만들어 줄 수 있을 것이다. 동북아 비즈니스허브전략의 실현 가능성에 대해 의구심을 품는 전문가들도 다수 있으나, 세부적으로 거점화의 핵으로 물류, 금융, 정보통신(IT), R&D 등에 있어서 우선 순위가 아직 불분명하다는 비판은 실현과정에서 극복해야 할 과제일 것이다. 그러나 분명한 사실은 동북아 비즈니스 허브전략이 성공하기 위한 전제조건으로 동북아 국제금융센터전략이 동시에 추진되어야 한다는 점이다. 실효분문의 발달과 괴리된 금융의 낙후성을 현재의 상태에서 그대로 방치해 둔다면 결국 우리나라라는 변방으로 남을 수밖에 없을 것이고, 제2, 제3의 금융위기가 반복되는 악순환을 경험하게 될 것이다.

동북아 국제금융센터의 여건이 현시점에서 매우 취약하다고 할지라도 동북아 국제금융센터전략은 선진화된 금융시스템 구축을 목표로 한 전략으로 설정되어야 할 것이다. 따라서 우리나라도 동북아의 국제금융센터로 부상시키기 위한 일련의 정책적 노력은 경제발전전략으로서 커다란

의의를 지닌다. 이는 낙후된 금융시스템을 건전하게 탈바꿈하는 데 그치는 것이 아니라 동북아의 잠재되어 있는 성장동력을 제추진시키기 위해 금융부분이 신도적 역할을 할 수 있는 기반을 조성할 것으로 기대되기 때문이다. 한·중·일을 포함하여 대만, 북한, 몽골, 극동러시아 등을 포괄하는 동북아의 산업구조 재편과정이 향후 새롭게 진행되어 갈 것으로 기대되는 상황에서 우리나라가 물류 및 비즈니스 중심거점이 되기 위해서는 금융부분이 무엇보다도 시급히 선전화되어야 할 것이다.

동북아 국제금융센터전략에 대해 금융자본이 국제화되고 있는 현실 속에서 지역적 범주가 한정된 국제금융센터의 유효성(effectiveness)에 대해 당연히 비판이 있을 수 있다. 이미 국제적으로 잘 정비된 선진 국제금융센터를 활용하면 되지 지역 차원에서 새롭게 국제금융센터를 모색할 필요가 있겠지만 비판은 나름대로 설득력이 있다. 실제로 우리나라는 간판 기업들이 린턴과 뉴욕의 금융시장에서 자본을 동원하고 있다. 동북아 국제금융센터의 성패는 기존의 국제금융센터와 어떻게 네트워크를 구축하는가에 달려 있다. 과연 어떻게 하면 기업들이 보다 지형한 비용으로 자본을 조달할 수 있을 것인가라는 경제논리를 무시하고 추진되는 국제금융센터전략은 손님 없이 가벼운 문을 여는 실패작이 될 수도 있다. 역내의 자본이 안정적으로 순환이되고 또한 국제금융자본을 지형한 비용으로 유치할 수 있도록 하기 위해서는 손님에게 매력적인 투자대상이 끝임없이 발굴되어야 할 것이다. 이러한 관점에서 동북아 국제금융센터전략은 금융선진화와 더불어 수익성이 높은 동북아의 성장프로젝트를 창출해야만 쌍 동북아의 지속성장을 유도하는 발전전략이 되어야 한다.

본 논문은 동북아 국제금융센터전략에 대한 본론에 들어가기 전에 국제금융센터에 대한 개괄적 이해를 돕기 위해 집필되었다. 동북아 국제금융센터의 구축이 과연 가능한 것인가에 대한 강한 의구심이 펼쳐져 있는 현실에서 무엇보다도 우선하여 국제금융센터의 개념 정립이 필요하다. 다양한 유형의 국제금융센터를 살펴봄으로써 동북아의 국제금융센터가
어떤 기능적 유효성을 지닐 수 있을 것인지에 대한 시사점을 도출할 수 있을 것이다. 마지막으로 국제금융센터의 육성에 따른 기대효과를 본고에서 정리하였다.

2. 국제금융센터의 개념과 유형

국제금융센터에는 표 1-1에서 보는 바와 같이 다양한 유형이 존재한다. 런던과 뉴욕은 오랫동안 세계의 양대 국제금융센터로 사실상의 독점적 지위를 누려왔다. 금융의 국제화가 빠르게 진행되면서 이러한 독점적 지위는 더욱 강화되고 있는 실정이다. 그럼에도 불구하고 소수의 국제금융센터가 특정지역을 대상으로 하는 지역금융센터와 상호 연계되는 복잡한 양상을 보이고 있다. 즉 새로운 지역금융허브(regional financial hub)는 지역적 인접성에 따른 정보우위와 거래비용의 절감 및 틀새시장의 창출 등을 통해 새로운 전세계적인 금융네트워크에 참여하게 된다. 5) 런던과 뉴욕이 국제금융센터에 해당한다면 지역금융센터로는 프랑크푸르트, 홍콩, 싱가포르, 바레인, 파나마 등이 해당된다. 또한 틀새시장으로 특정의 금융업무에 특화한 금융센터로 취리히, 더블린, 바르셀로나 등이 있다. 취리히는 고액 자산가들의 자산을 관리하는 프라이빗 뱅킹(private banking)에 중점을 두며, 더블린은 런던 소재 금융기관의 백오피스(back-up office) 서비스 제공에 중점을 둔다. 6) 바르셀로나는 국제금융센터(offshore financial center)이면서 동시에 보험센터로서 기능하고 있다. 아시아 지역에서는 도

5) 지역금융센터는 특정지역을 중심으로 금융 증개기능을 담당하지만 런던, 뉴욕 등 국제금융센터와 밀접한 네트워크를 구축하지 않고서는 독자적으로 존재하기 어렵다. 이러한 점에서 지역금융센터는 국제금융시장으로 연결되는 통로 (gateway)라고 할 수 있다(Sassen 1999).

6) 이바에 블록체인은 뮤처얼펀드의 운용 및 유로존드 상장에 특화되어 있으며, 바르셀로나는 신문거래에 특화하고 있다.
교가 다소 애매하지만 국제금융센터인 동시에 지역금융센터로 존재하고 있고, 홍콩, 싱가포르가 지역금융센터로 자리를 잡고 있다. 동아시아 외환위기 이전까지 2군으로 말레이시아의 쿠알라룸푸르, 태국의 방콕 등이 우리나라보다 앞선 자본유화를 강점으로 지역금융센터로 역할을 하였으나 결국 외환위기의 철퇴를 맞고 사실상 폐점상태로 전락하였다.

국제금융센터는 업무영역의 포괄범위에 따라 모든 금융자산의 거래와 금융서비스의 공급이 총량화되는 종합금융센터와 특정 업무에 중점을 두어지는 특색시장(niche market)으로 구분될 수 있다. 종합금융센터로는 런던, 뉴욕, 프랑크푸르트 등이 해당하며, 시카고, 바르셀로나 등은 화생상품시장에 중점을 둔 대표적인 특색시장이라고 할 수 있다.

### 표 1-1 국제금융센터의 유형

<table>
<thead>
<tr>
<th>글로벌 국제금융센터</th>
<th>지역금융센터</th>
<th>특색 금융센터</th>
<th>2급 금융센터</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>런던, 뉴욕</td>
<td>프랑크푸르트, 독로, 홍콩, 싱가포르</td>
<td>시드니, 취리히, 복생부르크, 에디버그, 더블린, 버뮤다</td>
<td>쿠알라룸푸르, 방콕</td>
</tr>
</tbody>
</table>


이밖에 국제금융센터의 기능 면에서 자본수출센터, 중개센터(entrepot), 역외뱅킹센터 등으로 유형을 분류할 수 있다(Duffey and Giddly 1978). 자금의 조달 및 운영이 자본의 흐름 형태에 따라 국제금융센터를 프라이머리센터(primary center), 조달센터(funding center), 운영센터(collection center), 기장센터(booking center) 등으로 분류할 수도 있다(Park and Essayad)

7) 역외기장센터는 역외금융센터와 마찬가지로 비거주자간 금융거래를 주로 취급하지만 실질적인 자본의 유출입이 없이 단순히 거래내역의 기장처리만 전담하고 있다. 이러한 역외기장센터는 주로 명목상의회사(paper company)에 의해 운영되며 세계상의 혜택, 금융거래의 비밀보장 또는 규제문표의 동기에 의해 설

국제금융센터는 지리적 범위와 사업영역에 따라 그 유형이 구분되지만, 역외금융시장(offshore financial markets)과 역내금융시장(onsshore financial markets)의 통합 정도에 따라 그 특성이 달라질 수 있다. 흔히 역외금융시장은 통상적으로 국내금융기관에 부과되는 규제로부터 자유로운 금융시장을 의미한다. 두 시장간의 차별을 없애고 통합을 추진하는 것이 최근의 추세이고, 실제로 런던과 뉴욕의 경우 그러하다.8) 그러나 선진국과는 달리 대부분의 후진국의 역외금융시장은 역내금융시장과 차단 벽을 설치하고 있는 경우가 많다. 그러나 그러한 차단 벽이 효과적으로 작동하지 못하는 사례들이 흔히 발생하고 있는데, 동아시아 외환위기의 경우 태국의 방콕 역외금융시장이 그 대표적인 사례라고 할 수 있다. 한편 카리브 해를 중심으로 한 조세회피지역(tax havens)에 설립되는 역외금융센터는 금융거래가 부기(booking)상으로만 기록된 뿐 금융시장으로서의 기능은 존재하지 않는다.

역외금융시장과 역내금융시장 간에 구별을 두는 이유는 역사적으로 보면 자본이동에 대한 규제와 밀접한 관련이 있다. 심지어 미국에서조차 1960~70년대에는 상당한 수준의 자본이동 규제가 있었다. 「Foreign Credit and Exchange Act」(FCEA 1965)과 「Foreign Direct Investment Restraint
Program (FDIRP 1972)은 대표적인 자본통제조치로 이 조치의 결과 유로 통화시장이 발전하게 되자 상대적으로 미국의 은행들은 불리한 입장에 처하게 되었다. 이 행정부는 자본통제규제로 인해 미국계 은행들의 미국 내 국제금융업무가 위축되자 이를 만회하기 위해 뉴욕을 비롯하여 11개 주에 International Banking Facilities (IBFs)를 설립하게 된다. 그 결과 IBFs에 등록한 은행들은 미국 내에서도 유로달러 거래를 자유롭게 할 수 있게 되었다. 그러나 자본이동에 대한 차별적 규제가 철폐되고 금융감독 기능이 역내외 구분 없이 동일하게 적용됨에 따라 미국은 물론이거니와 대부분의 선진국에 있어서 역외금융센터는 유명무실한 존재가 되고 있다. 그러나 아직도 후진국에 있어서는 완전한 자본유화가 이루어지지 못한 상태이기 때문에 역외금융센터는 역내 금융시장과 엇갈리구별되고 있다. 그 대표적 사례가 싱가포르의 역외금융센터라고 할 수 있다.

싱가포르의 역외금융센터는 동남아시아를 중심으로 싱가포르가 금융센터로 부상하게 되는 데 크게 기여하였다. 그러나 역외금융센터로 유입되는 국제자본이 싱가포르의 거시경제적 충격요인으로 작용하지 못하도록 차단하게 차단 벽을 설치하여 왔다. 즉 싱가포르 역외금융센터에 유입되는 자본은 싱가포르의 국내 금융시장으로 자유롭게 유입되지 못한다. 대표적으로 싱가포르 역외금융시장에서는 비거주자들이 싱가포르달러 이외의 통화로 표시된 예금 (ACU deposits)을 할 수 있는데, 이러한 예금에 대해서 각종 세금혜택이 주어진다. 또한 싱가포르 소재 은행들이 역외금융업무를 담당한다. 그러나 싱가포르 통화당국은 역외금융시장에 유입된 자본에 대해서는 개정상 엄격한 구분을 유지하고 있고, 싱가포르달러로 표시된 어떤 금융거래도 할 수 없도록 제한을 두고 있다.

9) 역외금융시장에 유입된 자본이 역내로 유입되는 것을 제한하는 조치에 대해서 찬반론이 엇갈리고 있다. 이 조치가 자본유화에 역행된다면 점에서 투자자의 신뢰를 저하시키고 금융시장의 발전을 저해한다는 주장이 있는 반면에, 외환시장의 환투기를 차단하여 금융시장의 안정을 도모하기 위해 불가피하다는 주장도 있다. 이에 대해서는 Ishi et al. (2001) 참고
이상에서 살펴본 바와 같이 국제금융센터는 지리적 범주에 의해 글로벌 국제금융센터와 지역금융센터로 구분되며 업무영역에 따라 종합금융센터와 특정 업무에 특화된 금융센터로 구분된다. 더욱 중요한 것은 국제금융센터의 성격을 규정함에 있어서 역내외 금융시장의 통합 정도이다. 대부분의 선진국에 있어 완전한 자본자유화는 역내외 금융시장의 구분을 유명무실하게 만들었지만, 동아시아의 지역금융센터로서 자리를 굳히고 있는 싱가포르의 경우에 아직도 역내외 금융시장에 있어 업무의 범위가 제한되고 있다. 싱가포르 역외금융시장에서는 싱가포르달러가 거래되지 않으며엄격한 차단벽을 두고 있어 역외금융시장으로 유입되는 자본이 거시경제 및 환율의 교란요인으로 작용하지 않도록 싱가포르 통화당국이 엄격히 관리·감독하고 있다.

우리나라의 경우 동북아 국제금융센터전략을 수립함에 있어 지역금융센터로서 어떤 업무 영역을 포괄할 것인가, 그리고 싱가포르와 같이 역내외 금융시장 간에 차단벽을 설치할 것인가, 아니면 완전한 자본자유화 및 원화의 국제화를 추진할 것인가의 매우 중요한 정책적 판단을 요구하는 사항이라고 할 수 있다. 다만 단계적 접근을 통해 선진국 수준으로 국내금융시장이 성숙될 경우에는 원화의 국제화도 가능할 것이므로 역내외 구분이 없는 통합된 금융시장이 도입될 수 있을 것이다.

3. 국제금융센터의 편익과 비용

국제금융센터의 건설은 <표 1-2>에서 보는 바와 같이 편익과 비용을 초래한다. 우선, 국제금융센터는 다양한 이득을 가져온다. 국제금융센터의 욕구를 통하여 고부가 가치가 창출되며, 현지인의 고용을 통한 고용증대뿐 아니라, 고용인들의 업무수행을 통하여 인적자본의 형성에도 기

10) <표 1-2> 및 관련 논의는 안형도·황윤종(2003) 참고
여한다. 국제금융센터에 외국인들이 거주하고 왕래하게 됨에 따라 주로 간접세의 형태로 세수증대 효과를 얻을 수 있으며, 무역증가, 관광 및 여행차 업무, 국제보험, 호텔, 부동산 등 관련 경제활동에도 긍정적인 영향을 미친다. 또한 국제금융업무가 효율적으로 제공됨에 따라 비금융기업의 직접투자 유인으로도 작용한다.

한편 금융산업과 관련하여 외국은행과의 경쟁임에도 국내은행의 효율성과 생산성이 제고되며, 고객의 입장에서는 금융거래 비용을 절감할 수 있다. 또한 현지국의 입장에서 금융제도의 효율성을 제고할 수 있고, 국가의 국제적 위상을도도 도움이 된다.

물론 국제금융센터는 상당한 비용을 초래할 수도 있다. 우선 금융기관들이 국제금융시장에서 대규모로 차입하여 환위험 관리 없이 이를 국내 기업에게 다시 대출할 경우 금융순환이 위협성이 높아질 수 있다. 또한 금융전문인력을 양성하기 위하여 높은 투자가 요구되는데, 인력자원이 동의 용이성은 비용의 상승을 의미한다. 마찬가지로 정보통신기술의 발달로 국제금융거래가 분산화될 경우 물리적 시설에 대한 투자가 유류화할 위험성이 증대될 수 있다.

한편, 국제금융센터의 발달로 부동산 및 사무실에 대한 수요가 증대하면서 부동산 가격이 상승할 수 있다. 또한 자본의 자유로운 유출입이 확대됨에 따라 정부의 감독 및 건전성규제의 비용이 상승하게 될 것이다.

우리나라가 지역금융센터로 발전할 수 있다면 여러 가지 편익이 예상된다. 우선 국제금융센터는 금융거래가 발생하는 금융시장을 필요로 하기 때문에 금융하부구조의 발전 없이 국제금융센터가 될 수 없다. 따라서 국제금융센터전략은 우리나라 금융시스템을 선진화하는 전략의 일환으로 추진될 수 있다. 특히 금융하부구조의 구축은 다양한 금융상품이 거래되는 시장의 형성과 각종 금융서비스의 공급 및 이를 뒷받침하는 회계 및 법률 등 각종 비즈니스 서비스시장의 발전을 필요로 한다. 그러나 이러한 금융하부구조의 기반이 되는 시장조성에 있어서 정부의 역할이 무엇보다
### 표 1-2 국제금융센터의 편익과 비용

<table>
<thead>
<tr>
<th>편익</th>
<th>비용</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>- 고부가가치 창출</td>
<td>- 고차입으로 인한 금융혼란 위협</td>
</tr>
<tr>
<td>- 공장·장비 등 고비용투자 불필요</td>
<td>- 금격한 자본유출입시 실패 경제에 대한 악영향 초래</td>
</tr>
<tr>
<td>- 무공해 산업</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 고용창출 및 인적자본 형성</td>
<td>- 국내경제에 대한 장악력 감소</td>
</tr>
<tr>
<td>- 세수증대(주로 간접세 형태)</td>
<td>- 인적자원에 대한 투자 필요</td>
</tr>
<tr>
<td>- 무역증가, 관광, 국제보험, 부동산 등 관련 경제활동 증대</td>
<td>- 통신·교통 등 인프라 투자 필요</td>
</tr>
<tr>
<td>- 외국의 비금융기업의 직접투자유인</td>
<td>- 부동산 가격 상승 위협</td>
</tr>
<tr>
<td>- 주조차익(seignorage)</td>
<td>- 감독 및 건전성 규제비용 증가</td>
</tr>
<tr>
<td>- 국내은행의 경쟁력 제고</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 금융거래 비용 절감</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 금융자원 및 위험의 최적배분</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 금융제도의 효율성 제고</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 국제적 위상 제고</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 국가안보의 강화</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

도 중요하다. 시장은 무질서 속에서 형성되는 것이 아니라 법과 제도의 기반이라서 체계적으로 성숙될 수 있다.11) 우리나라가 일 단 국제금융센터로 인정받게 된다면 고부가가치를 창출함으로써 선진국으로서 경제도 약의 발전을 마련할 수 있게 될 것이다.

일반적으로 금융발전이 경제성장에 양(+)의 효과를 가져다 주는 것으

11) Rajan and Zingales(2003)는 체크와 폴란드의 사례를 통해 국가주의제가 시 장경제로 전환하는 과정에서 금융하부구조의 구축이 금융시장발전에 얼마나 중요할지를 적절히 설명하고 있다. 체크의 경우 적절한 금융하부구조의 구축 (예를 들어 공시제도, 회계기준, 기업자배구조 등) 없이 기업의 민영화를 추진 하였는데 초기에는 주식시장이 활성화되었지만 내부자거래가 발생하게 되어 결국 투자자들이 주식시장을 이탈하게 되었다. 반면에 폴란드의 경우 점진적 인 방법을 취하여 기업의 민영화 이전에 금융하부구조의 구축에 공을 들인 결 과 주식시장이 점진적으로 발전하게 되었다. 이와 같이 금융시장의 발전을 위 해서는 법과 제도의 구축이라는 금융하부구조의 정비가 무엇보다도 중요하다고 할 수 있다.
로 이론적·실증적 연구결과가 깃발침하고 있다. 12) 국제금융센터의 육성 전략이 금융발전을 가져오게 된다면 높은 부가가치를 창출하는 금융산업의 발전을 통해 성장을 제고, 생산성 향상, 고용창출, 산업구조의 고도화 등 편익을 기대할 수 있을 것이다. 그러나 국제금융센터의 육성은 국내 금융산업의 발전을 전제로 하지만 금융시장의 개방을 통한 국제금융시장과의 연계성 강화를 필요로 한다. 따라서 국내 금융시장의 발전을 위한 금융하부구조의 구축뿐만 아니라 국제금융센터로서 기능하기 위해서는 국제금융시장으로서의 하부구조도 아울러 구축되어야 한다. 13)

국제금융센터전략은 국내 금융의 선진화와 국제화를 동시에 달성하는 전략이라는 점에서 일단 우리나라가 국제금융센터가 될 수만 있다면 편익이 매우 클 것으로 예상된다. 우리나라는 경제적 위상도 크게 달라질 것이다. 대외적으로 개방형 체제를 지향하면서도 실상 우리나라라는 일본 못지않게 국제사회에서 폐쇄적인 경제구조를 지닌 것으로 평가되고 있다. 우리나라라는 현재와 같은 폐쇄성을 유지한다면 결코 2만 달러 시대에 진입할 수 없을 것이다. 중국의 부상으로 국내 제조업 기반이 붕괴될 위협에 처해 있는 현시점에서 우리나라는 생산성 향상을 위한 획기적 전환 점에 직면해 있는 것이다. 국내 고비용 구조를 극복하기 위해서는 인적 자원의 고급화, 물류의 선진화, R&D 허브구축, 그리고 개방형 체제로의 전환을 통해 2만 달러 시대 진입을 위한 새로운 성장 동력(growth engine)을 발굴하고 추진시켜야 한다.

한편, 한국의 경우 국제금융센터의 구축에 소요되는 물질적 비용은 그다지 크지 않다. 따라서 국제금융센터의 구축은 제도적 기반을 조성하고 한국경제를 한 단계 업그레이드시키려는 의지가 보다 중요한 것이다. 다

---

12) 이에 관한 상세한 논의는 제2장 참고
만 금융국제화를 추진함에 있어서 무분별한 자유화는 절대적으로 경계해야 한다. 무분별한 금융국제화 전략으로 외환위기를 불러 왔던 과거의 전철을 밟지 말아야 할 것이다. 국내 금융의 선진화를 무분별한 금융국제화와 동일시해서는 국제금융센터 전략의 실패는 예상되어 있을 뿐이다.

4. 한국의 국제금융센터 건설에 따른 기대효과

동북아시아는 북미, 유럽에 이어 세계 3위의 지역경제권으로서 전세계 GDP의 20% 이상을 생산하고 있다. 한국은 이처럼 거대한 지역경제 내에 위치하고 있을 뿐만 아니라 동북아시아의 성장 잠재력은 일본의 장기침체가 지속된다고 할지라도 향후 지속적으로 커나갈 것으로 전망된다. 이러한 동북아시아의 거대한 성장잠재력을 현실화하기 위해서는 지속적으로 투자재원의 효율적인 조달이 필요하다. 현재 중국은 세계의 공장으로 전세계로부터 직접투자가 집중되고 있다. 그러나 직접투자와 함께 원활한 금융 중개가행이 동반되지 않을 경우 금융의 낙후성은 실물경제의 발전을 가로막는 장애요인으로 작용할 것이다.

동아시아 경제가 실물경제의 발전과 함께 단 한 성장에도 불구하고 1997년 외환위기를 경험하게 된 것도 금융의 낙후성 때문이다. 일본이 지난 10년간 장기침체의 늪에서 해어나지 못하고 있는 것도 금융부실을 정상화 못하고 있기 때문이다. 동북아시아는 높은 저축률을 기반으로 독자적으로 역내 투자재원을 조달할 수 있지만 역내 저축을 효율적으로 순환시켜 줄 수 있는 금융 중개가행이 취약해 역외자본에 의존하고 있는 실정이다. 그 결과 한·중·일 3국은 경상수지 순자본 쌓이는 외환을 외환보유고를 늘리는 외동원하고 있으며, 민간의 금융자산은 역내에서 순환되지 못하고 있다.

동북아시아에서 사실상 금융 중개가행을 담당해줄 만한 국제금융센터가 존재하지 않는다고 하여도 과연이 아니다. 세계 3대 금융시장으로 도
교가 있지만 도쿄 금융시장은 대부분 국내거래에만 주안점을 두고 있다. 14) 홍콩의 경우 런던과 밀접한 관계를 맺어 왔기 때문에 금융 중개기능이 가장 선장화되어 있고, 그동안 아시아 금융시장에서 중요한 역할을 담당해온 것이 사실이다. 그러나 최근에는 중국 본토와 통합되는 과정을 거치면서 주로 중국 본토의 금융 중개기능에 주력해 역내 국제금융센터로서의 기능을 점차 위축되고 있다. 한편 싱가포르는 지난 10~15년간 금융부구조 구축에 커다란 성과를 보였지만, 주로 동남아시아 국가들 대상으로 하고 있다. 중국의 상하이가 향후 동북아시아 지역의 국제금융센터로서 부상할 가능성을 배제할 수 없으나 아직까지 완전한 시장경제체제로 전환하지 못한 중국의 발전 단계를 감안할 때 상당한 시간이 소요될 것으로 보인다.

동북아시아가 새로운 국제금융센터를 필요로 한다는 점은 국제금융센터와 밀접한 네트워크를 구축하면서 아울러 동북아시아 각국의 높은 저축성향과 지속적으로 높은 수익률을 창출하는 투자수요를 중개시키 나가는 기능이 강화되어야 한다는 명제에서 출발한다. 즉 동북아시아가 세계경제의 성장 동력으로 중요해지는만큼 국제금융시장에서 이에 상응하는 허브를 스스로 발전시켜 나가야 한다. 동북아시아가 국제금융센터 없이 국제금융시장의 변방에 머물러 있는 한 국제금융자본의 가변성에 지속적으

로 위험이 노출될 수밖에 없을 것이다.

금융의 선진화와 국제화를 동시에 달성하는 것은 매우 야심에 찬 계획이기는 하지만 하루아침에 이루어질 수 없다. 따라서 대부분의 국가들은 국제금융센터의 육성 전략으로 특정 부분을 집중적으로 발전시키는 전략을 동원한다. 앞서 국제금융센터의 유형에서 살펴본 바와 같이 취리히, 더블린, 베르데의 예가 이에 해당한다. 그러나 우리나라가 지향하는 국제금융센터는 비교적 다양한 금융업무가 제공되는 금융센터가 보다 적합할 것으로 생각된다. 다만 지리적으로 금융중개의 영역이 제한될 것으로 예상되다는 점에서 홍콩, 싱가포르의 유형이 우리나라에 적합할 것이다.15) 홍콩, 싱가포르 수준으로 우리나라의 금융시스템을 발전시키기 위해서는 많은 정책적 노력이 뒤편이라 할 것이다. 특히 한국이 일본의 도쿄 금융시장이나 향후 중국의 상하이 금융시장보다 차별화될 수 있는 장점을 지녀야 비로소 동북아의 국제금융센터가 될 수 있을 것이다. 국제금융센터로서의 장점은 금융시스템 전반의 선진화를 통해 달성될 수도 있지만, 전략적으로 금융규제의 완화를 통해 달성될 수도 있다. 즉 앞서 미국의 사례를 통해 살펴본 바와 같이 금융규제가 많게 되면 시장이 위축될 수밖에 없는 것이 다. 이와 같이 규제가 없을수록 국제금융센터로서 기능이 활성화된다.16)

중국의 경우 아직도 많은 금융규제가 존재할 뿐만 아니라 대부분의 금융기관들이 국유화되어 있는 상태이다. 외국계 금융기관은 제한적으로만 금융중개 업무를 담당하고 있다. 따라서 현재의 여건만으로도 중국보다

---


16) 이와 같이 규제의 차이를 이용한 재정금융거래의 가능성을 regulatory arbitrage라고 부른다.
한국이 나온 편이다. 그러나 일본에 비해서는 아직도 각종 규제가 많은 편이다. 그럼에도 불구하고 일본의 도쿄 금융시장이 외국 금융센터로 제기능을 발휘하지 못하는가를 교훈으로 삼아야 할 것이다. 단순히 규제가 완화되는데가 중요한 것이 아니라 점적으로 우수한 금융서비스의 기능이 존재하지 않기 때문에 일본 도쿄 금융시장은 고객을 잃어버린 것이 다. 한국은 이러한 점에서 적어도 싱가포르 수준으로 금융관련 규제를 완화하여 동북아 지역에서 상대적으로 유리한 고지를 점령함과 동시에 최고의 금융서비스를 제공할 수 있는 여건을 조성해야 내가할 것이다.

우리나라가 적어도 싱가포르 수준으로 금융규제를 완화해 나가는 것이 필요하다고 앞서 주장하였지만, 한 가지 유념해야 할 점이 있다. 금융규제를 완화한다는 것은 완전한 자유방임을 의미하는 것이 아니다. 건전성규제를 오히려 강화하고 감독시스템을 선진화하는 것을 전제로 한다. 금융의 자유화에 대한 많은 실증분석 결과들이 비록 장기적으로 금융의 자유화가 긍정적 효과를 가져다다고 할지라도 단기적으로는 부작용을 초래할 수 있다는 점을 보이고 있다(Kaminsky and Schmukler 2003)。

실제로 동아시아 금융위기 이전에 태국의 방콕이 지역금융센터로 발전하기 위해 여러 가지 금융규제의 완화를 실시하였지만 결국 부실금융기 관만 양산하는 결과를 가져 왔다는 점을 상기할 필요가 있다. 우리나라의 경우에도 비록 국제금융센터를 저항하지는 않았지만 규제의 무풍지대가 여러 가지 폐단을 가져올 수 있다는 점을 마찬가지로 경험하였다. 국제금융센터 건설을 위해 금융규제의 완화를 추진함에 있어서 금융감독 및 관련 제도의 질적 향상이 반드시 동반되어야 소기의 성과를 거둘 수 있을 것이다.

18) 자본자유화의 장단점에 대한 상세한 소개는 Kim, Kim and Wang(2001) pp. 6~8 참고
참고문헌

[국문자료]
안형도·황운중. 2003. 「동북아 금융허브: 여건과 전망」. 한국아·태학회 발표논문.
서울 파이낸셜 포럼. 2002. 「아시아 국제금융 중심지로서의 한국: 비전과 전략」.

[외국문자료]
New Jersey: Prentice-Hall Inc.


제2장 국제금융센터의 효과와 발전요인

1. 서론

국제금융센터란 개념 자체가 국제금융거래가 활발히 이루어지는 금융 시장을 의미하는 것이므로, 그것은 금융시스템의 선진화 문제와 직결된다. 즉, 국제금융센터의 성공 여부는 제도를 포함한 금융하부구조의 발전을 필요조건으로 한다. 국제금융센터 설립의 궁극적인 목표가 금융의 발전(financial development)에 있고, 또 우리가 지향하는 바가 소규모의 역외금융센터를 넘어서는 비교적 포괄적인 규모라면, 국제금융센터의 문제를 금융발전의 틀 속에서 다룰 필요성은 더욱 커진다.

따라서 이 연구의 첫 번째 주제는 과연 국제금융센터의 존재가 금융의 발전에 기여할 것인가를 실증적으로 분석하는 데 있다. 이와 함께 끝내개방(financial opening) 정책이 금융의 발전에 기여하는가를 살펴볼 것인데, 그 이유는 국제금융센터로의 도약 여부가 일반적인 금융하부구조 구축 및 그 일환으로서의 금융시장개방 문제와 직결되기 때문이다.19)

이 연구의 두 번째 주제는 국제금융센터로 발전하기 위한 여건, 특히 제도적인 여건이 무엇인가를 실증적으로 분석하는 것이다. 물론 국제금융센터가 성립하기 위해서는 금융시장의 개방이 전제되어야 할 것인데, 성공적인 국제금융센터로 발전하려면 금융시장이 개방된 상태에서 여러 가지 제도적인 여건이 갖춰질어야 할 것이다.

실증분석은 세계 106개국의 횡단면(cross-country) 자료를 대상으로 하였고, 미국, 영국 등 국제금융센터가 도입한 18개국을 식별하였다. 여기서 각국의

19) 가령 어느 지역이 상품교역 및 유통의 중심지로 성장하기 위해서는 일차적으로 광범위한 상품시장개방이 선행되어야 할 것이다.
금융발전 정도를 수량화할 필요가 있는데, 그 지표로는 유동성규모, 은행의 비금융부분에 대한 신용, 은행 및 기타금융기관의 대문간신용, 주식시장거래량 등 다섯 가지 지표를 선택하였다. 그리고 제도적 요인으로는 규제, 법규, 관료제도, 투자자권리, 회계, 부패 등을 고려하였다.

분석결과를 간략히 요약하면 다음과 같다. 국제금융센터의 존재는 다섯 가지 지표 모두에서 금융의 발전에 기여하는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 금융의 발전에 영향을 미치는 일반적인 변수들, 즉 소득, 인플레이션, 무역 및 금융개발도 등으로 통제할 경우에도 성립한다. 한편 국제금융센터가 성립하기 위해서는 일차적으로 금융개방이 선행되어야 한다는 것이 확인되었다. 또한 제도적 요인으로는 규제, 법규, 관료제도 등 세 변수의 중요성이 발견되었는데, 이 가운데 규제의 역할이 특별히 부각되는 것으로 조사되었다. 따라서 한 국가가 국제금융센터로 발전하는 데에는 금융시장의 개방과 함께 사업관련 규제가 얼마나 합리적이고 투명한가가 중요한 것으로 보인다.

이 연구의 구성은 다음과 같다. 제2절은 금융발전의 여러 지표를 이용하여 국제금융센터의 소재여부가 금융발전에 미치는 효과를 분석한다. 제3절은 금융발전의 일반적인 결정요인인 무엇인가를 점검하고, 국제금융센터로 발전하기 위한 제도적 여건을 모색해 본다. 제4절은 결론과 함께 분석의 결과들이 어떤 정책시사점을 갖는가를 논의한다.

2. 국제금융센터와 금융발전

현재 금융발전의 요인을 규명하는 분야에서 가장 큰 업력을 남긴 연구

20) 여기서 생의 세 변수는 경제 내에 유동성이 얼마나 풍부하며 금융기관의 금융 중개가 얼마나 활발히 이루어지는지를 나타내 주며, 마지막 두 변수는 주식시장이 얼마나 활성화되어 있는지를 보여준다.


Chinn and Ito(2002)의 연구는 1970~97년 동안의 105개국 표본을 대상으로 한다. 그들이 사용한 금융발전지표는 유동성부채, 은행의 대민간신용에 더하여 주식시장가중액, 주식거래량과 회전율, 주식발행량 등 주식시장 관련변수이다. 즉, 이들의 시도는 Klein and Olivei(2001)의 연구를 주식시장 변수를 포함한 광범위한 금융발전지표로 확장시킨 것이다. 여기서 사용된 금융개방지표 역시 AREAER에 기초한 것이다. 구체적으로는 \( k_1 \): 복수환율 존재여부, \( k_2 \): 경상거래 제약여부, \( k_3 \): 자본거래 제약여부, \( k_4 \): 수출 수익금 일부의 공출의무(surrender of export proceeds) 등 네 가지 변수를 토대로 포괄적인 금융개방지수가 작성되었다. 이 지표는 숫자가 클
수록 개방적임을 나타내 주는데, 5년 단위로 패널을 구성하여 추정한 결과, 여러 지표들 가운데 민간신용과 주식거래량에 대해서는 금융개방이 긍정적인 효과를 가져오는 것으로 분석되었으며, 이러한 관계는 지개발 국에도 적용되는 것으로 나타났다.

금융발전에 관한 최근의 문헌을 종합적으로 고려해 볼 때, 금융의 발전에는 소득, 인플레이션과 같은 거시경제적 요인, 여러 제도적 요인, 그리고 경제의 개방도 등이 중요한 영향을 미치는 것으로 보인다. 그런데 본 연구의 첫째 목적이 국제금융센터의 존재가 금융의 발전에 기여하는지를 분석하는 것이므로, 이상에서 언급된 주요 변수들로 통제할 때 국제금융센터의 소재 여부가 추가적인 설명력을 갖는가에 초점을 맞추고자 한다.

 먼저 종속변수인 금융발전의 지표로 선정된 변수들의 성격을 검토해 보자. 각국의 금융발전 지표로 고려한 변수는 모두 다섯 개이다. 첫째는 유동성 부채(liquid liabilities)로 이는 현금이다 은행 및 비은행금융기관의 통화성 부채를 합한 것이다. 실증분석에는 이를 GDP로 나눈 비율(LLY)이 사용되는데, 이는 금융심화(financial depth)의 정도를 나타내는 변수로 흔히 사용되어진다. 21) 둘째는 예금은행자산(deposit money bank asset)의 GDP 대비 비율(DBY)이다. 셋째는 GDP 대비 예금은행 및 기타금융기관의 국내민간신용(PRIV)으로, 이 변수는 금융중개의 양적 측면과 함께 정부나 공공기관 및 공기업에 대한 신용을 제외한다는 점적인 측면을 동시에 갖고 있다. 넷째는 GDP에 대비한 상장기업의 시가총액(MCAP)으로 외부자금조달의 한 수단인 주식시장의 발전정도를 대리하는 지표이다. 마지막 지표는 GDP 대비 주식거래량(TVT)이며, 이 변수는 주식시장이 얼마나 활성화되어 있는가를 보여준다. 첫 번째에서 세 번째 변수인 LLY, DBY, PRIVO가 각 경제체제의 유동성 규모, 은행에 의한 금융중개 규모, 민간

21) IFS line 551 또는 line 351로 정의된다. 이는 우리가 혼히 M2로 정의하는 변수로 line 351이 예금은행에 한정된 반면, 551에는 기타은행의 유동성부채까지 포함된다.

<table>
<thead>
<tr>
<th>LLY</th>
<th>DBY</th>
<th>PRIVO</th>
<th>MCAP</th>
<th>TVT</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0.4814</td>
<td>0.4180</td>
<td>0.4177</td>
<td>0.2815</td>
<td>0.1097</td>
</tr>
</tbody>
</table>

국제금융센터가 소재하는 것으로 석별된 국가는 총 106개국 가운데 18개국이다. 이 국가들은 알파벳순으로 Australia, Bahama, Belgium, Canada, Dominica, Germany, Hong Kong, Japan, Malaysia, Luxemburg, Netherlands, Panama, Singapore, Seychelles, Switzerland, Thailand, U.K., U.S.이다. 여기서 Hong Kong, U.K., U.S.는 종합적인 금융센터로, 나머지 국가들은 지역금융센터, 또는 몇몇 분야에 특화하거나 역외금융센터로 석별될 수 있는 국가이다. 이 국가들 가운데 Bahama, Dominica, Panama, Seychelles는 저개발국, Hong Kong, Malaysia, Thailand, Singapore는 신중시장국(emerging markets)으로 분류될 수 있는 국가들이며, 나머지 10개국은 모두 선진국들이다.

회귀식은 다음과 같이 단순한 횡단면 분석 형태로 설정되었다.

22) 여기서 회사채시장 규모는 제외되었는데, 이는 무엇보다 자료의 제약 때문이 다.
24) 참고로 표본국가 가운데 우리나라의 경우의 금융발전지표는 LLY가 0.461, DBY는 0.483, PRIVO는 0.808, MCAP는 0.245, TVT는 0.265의 값을 갖고 있다. 다른 지표는 모두 평균을 상회하나, 주식시장규모를 나타내는 MCAP는 평균을 밑돌고 있는 것이 특색이다.
\[
\frac{1}{T+1} \sum_{t=0}^{T} FD_{t+s} = \beta_0 + \beta_1 X_i + \beta_2 FOPEN_i + \beta_3 IFC_i + \epsilon_i \quad (1)
\]


주요 통제변수(\(X\))로는 주상영(2003)에서와 같이 소득, 인플레이션, 무

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 2-2 금융발전의 요인</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>상수</td>
</tr>
<tr>
<td>소득수준</td>
</tr>
<tr>
<td>인플레이션</td>
</tr>
<tr>
<td>무역개발도</td>
</tr>
<tr>
<td>표본수</td>
</tr>
<tr>
<td>(R^2)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: a 1%에서 유의함, b 5%에서 유의함, c 10%에서 유의함.

우선 <표 2-2>에는 통계변수인 소득, 인플레이션, 무역개방도만을 설명 변수로 삼은 회귀분석 결과가 제시되어 있다. 초기소득수준은 모든 지표에 대하여 유의한 영향을 미치고 있으므로, 소득수준이 높은 국가일수록 자연스럽게 금융수요가 늘어나면서 금융이 발전한다는 것을 확인할 수 있다. 인플레이션과 무역개방도의 역할은 다소 차별적이다. 거시경제의 불확실성을 대리하는 변수로 볼 수 있는 인플레이션은 DBY, PRIVO와 같은 금융중개활동지표에는 부정적인 영향을 미치지만, MCAP, TVT와 같은 주식시장발전지표에 대해서는 그렇지 않다. 무역개방도는 경제가 얼마나 개방적이고 경쟁적인가를 대리하는 변수로 볼 수 있는데, 이는

<표 2-3> 국제금융센터와 금융발전 I

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>LLY</th>
<th>DBY</th>
<th>PRIVO</th>
<th>MCAP</th>
<th>TVT</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>상수</td>
<td>-0.739&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.234)</td>
<td>-0.999&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.213)</td>
<td>-1.123&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.228)</td>
<td>-0.627&lt;sup&gt;c&lt;/sup&gt; (0.370)</td>
<td>-0.249 (0.288)</td>
</tr>
<tr>
<td>소득수준</td>
<td>0.145&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.029)</td>
<td>0.174&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.027)</td>
<td>0.201&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.029)</td>
<td>0.077&lt;sup&gt;c&lt;/sup&gt; (0.043)</td>
<td>0.036 (0.034)</td>
</tr>
<tr>
<td>인플레이션</td>
<td>-0.003&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.001)</td>
<td>-0.002 (0.001)</td>
<td>-0.004&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.001)</td>
<td>-0.7×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt; (0.002)</td>
<td>-0.2×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt; (0.001)</td>
</tr>
<tr>
<td>무역개방도</td>
<td>0.001&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.5×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt;)</td>
<td>0.4×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt; (0.4×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt;)</td>
<td>-0.5×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt; (0.5×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt;)</td>
<td>0.003&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.7×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt;)</td>
<td>0.3×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt; (0.6×10&lt;sup&gt;-3&lt;/sup&gt;)</td>
</tr>
<tr>
<td>국제금융센터센터더미</td>
<td>0.192&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.081)</td>
<td>0.208&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.074)</td>
<td>0.301&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.079)</td>
<td>0.348&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.097)</td>
<td>0.177&lt;sup&gt;a&lt;/sup&gt; (0.075)</td>
</tr>
<tr>
<td>표본수</td>
<td>93</td>
<td>93</td>
<td>93</td>
<td>68</td>
<td>69</td>
</tr>
<tr>
<td>$\overline{R}^2$</td>
<td>0.44</td>
<td>0.50</td>
<td>0.58</td>
<td>0.46</td>
<td>0.13</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: a 1%에서 유의함, b 5%에서 유의함, c 10%에서 유의함.
LLY, MCAP에는 금융적인 효과를 미치지만, DBY, PRIVO와 같은 금융중 개지표와는 무관해 보인다.

표 2-3에서는 앞에서의 세 변수로 통해했을 때, 국제금융센터의 소재여 부가 금융발전과 어떠한 관계를 맺고 있는가를 보여준다. 통계변수들의 설명력이 표 2-2에서와 비슷한 가운데, 국제금융센터 더미변수는 모든 금융발전지표에 대하여 금융적인 영향을 미치는 것으로 나타나고 있다.


<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>LLY</th>
<th>DBY</th>
<th>PRIVO</th>
<th>MCAP</th>
<th>TVT</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>상수</td>
<td>-0.742ab</td>
<td>0.890ab</td>
<td>-0.981ab</td>
<td>-0.353</td>
<td>-0.120</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(0.252)</td>
<td>(0.213)</td>
<td>(0.225)</td>
<td>(0.255)</td>
<td>(0.115)</td>
</tr>
<tr>
<td>초기소득</td>
<td>0.146ab</td>
<td>0.161ab</td>
<td>0.183ab</td>
<td>0.049</td>
<td>0.016</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(0.031)</td>
<td>(0.026)</td>
<td>(0.027)</td>
<td>(0.030)</td>
<td>(0.013)</td>
</tr>
<tr>
<td>인플레이션</td>
<td>-0.003bc</td>
<td>-0.002</td>
<td>-0.004bc</td>
<td>-0.5×10^2</td>
<td>0.5×10^2</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(0.001)</td>
<td>(0.001)</td>
<td>(0.001)</td>
<td>(0.001)</td>
<td>(0.6×10^3)</td>
</tr>
<tr>
<td>무역개방도</td>
<td>0.8×10^3</td>
<td>0.3×10^3</td>
<td>-0.3×10^3</td>
<td>0.001a</td>
<td>0.3×10^3</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(0.5×10^3)</td>
<td>(0.4×10^3)</td>
<td>(0.4×10^3)</td>
<td>(0.5×10^3)</td>
<td>(0.2×10^3)</td>
</tr>
<tr>
<td>금융개방도</td>
<td>-0.017</td>
<td>0.012</td>
<td>0.042c</td>
<td>0.025</td>
<td>0.012</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(0.025)</td>
<td>(0.021)</td>
<td>(0.022)</td>
<td>(0.020)</td>
<td>(0.009)</td>
</tr>
<tr>
<td>국제금융센터더미</td>
<td>0.156c</td>
<td>0.157b</td>
<td>0.183b</td>
<td>0.273a</td>
<td>0.168a</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(0.089)</td>
<td>(0.076)</td>
<td>(0.079)</td>
<td>(0.070)</td>
<td>(0.031)</td>
</tr>
<tr>
<td>표본수</td>
<td>79</td>
<td>79</td>
<td>79</td>
<td>59</td>
<td>60</td>
</tr>
<tr>
<td>$\overline{R}^2$</td>
<td>0.35</td>
<td>0.50</td>
<td>0.60</td>
<td>0.52</td>
<td>0.52</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: a 1%에서 유의함, b 5%에서 유의함, c 10%에서 유의함.
가들의 금융개방도가 높다는 점을 감안한다면, 회귀식에 금융개방도와 국제금융센터 더미변수를 함께 넣을 경우 <표 2-3>의 결과가 달라질 가능성을 배제할 수 없는 것이다. 그러나 두 변수를 함께 고려하여 회귀분석한 경우에도 <표 2-4>의 결과가 보여주듯이 국제금융센터의 존재가 금융발전에 미치는 긍정적 효과는 매우 견고한(robust) 것으로 보인다.

3. 국제금융센터의 발전요인


제도변수들로 일곱 가지를 고려하였는데, 이는 회계, 주주권리, 채권자권리, 법집행, 규제, 부패, 관료제수준으로 제도적 요인을 강조하는 최근의 비교경제학(comparative economics) 문헌에서 자주 사용된 변수들이다.

먼저 ‘회계’ 변수는 회계정보의 투명성과 완결성에 대한 지표로 0부터 90까지의 값을 갖도록 구성되어 있다.26) ‘주주권리’ 변수는 주주, 특히 소액주주가 경영자를 견제할 수 있는 권리의 강도를 나타내며 1부터 6까지의 숫자로 정의된다.27) ‘채권자권리’는 정산 및 기업재조직(reorganization)


27) 구체적으로 이 지수의 작성이는, 주주가 대리투표를 할 수 있는가, 일반주총 참석에 앞서 지분을 예치하지 않아도 되는가, 누적투표가 허용되며 이사진에
시에 채권자의 권리가 얼마나 보호되는지를 보여주는 지표로 1에서 4까지의 값을 갖도록 되어 있다. 28) ‘법규’ 변수는 법과 규정이 얼마나 엄정하게 집행되는가를 약한 순서부터 1에서 10의 값을 갖도록 정의된 지표이다. 29) ‘규제’는 기업이 사업을 시작할 때와 유지하는 가운데 가해지는 각종 규제정책의 투명성을 나타낸다. 이 값은 0에서 5의 값을 갖도록 정해진 지표로 값이 높을수록 규제가 투명하고 공정함을 의미한다. 규제의 정도는 기업의 시장진입 용이성과 관계하며, 그것을 측정하는 데에는 사업등록 절차의 개수, 사업개시까지의 평균적인 소요시간, 비용 등이 고려된다. 30) ‘부패’ 변수는 부패가 심한 순서대로 0부터 10의 값을 갖도록 구성된 지표이다. 31) ‘관료제도수준’은 관료제도에 대한 질적 평가지표로서, 정부가 정치적 압력으로부터 얼마나 자유로운가, 정부기관의 행정서비스가 얼마나 전문적인가 등을 고려하여 작성된 지표로 0부터 6까지의 값을 갖는다. 32)

<표 2-5>에는 표본국가들이 갖고 있는 제도의 수준이 그룹별로 비교되어 있다. 표본국가들은 선진국 20개국, 신호시장국(EMerging Markets) 31개국, 나머지의 저개발국으로 구분될 수 있는데, 이 분류는 Bekoert, Harvey,

표 2-5 국가 그룹별 제도요인

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>회계</th>
<th>주주 권리</th>
<th>재권자 권리</th>
<th>법</th>
<th>규제</th>
<th>부패</th>
<th>관료</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>전체 국가</td>
<td>60.92</td>
<td>3.00</td>
<td>2.29</td>
<td>3.44</td>
<td>2.85</td>
<td>3.46</td>
<td>3.46</td>
</tr>
<tr>
<td>신흥시장국</td>
<td>56.95</td>
<td>3.03</td>
<td>2.58</td>
<td>3.15</td>
<td>3.10</td>
<td>3.24</td>
<td>3.43</td>
</tr>
<tr>
<td>선진국</td>
<td>68.50</td>
<td>3.05</td>
<td>1.89</td>
<td>5.69</td>
<td>3.50</td>
<td>5.46</td>
<td>6.00</td>
</tr>
<tr>
<td>중진국 이상</td>
<td>62.28</td>
<td>3.04</td>
<td>2.27</td>
<td>4.14</td>
<td>3.26</td>
<td>4.11</td>
<td>4.34</td>
</tr>
<tr>
<td>한국</td>
<td>62.00</td>
<td>2.00</td>
<td>3.00</td>
<td>3.21</td>
<td>3.00</td>
<td>3.17</td>
<td>4.17</td>
</tr>
</tbody>
</table>

이제 제도적 요인들이 국제금융센터의 성립에 어떠한 영향을 미치는지 살펴보자. 실증분석상 국제금융센터의 소재 여부는 다미변수로 처리되고 있는데, 앞에서 금융발전에 미치는 영향의 분석에서는 국제금융센터가 설명변수의 하나로 취급되었으나, 이제는 어떤 경향하에서 국제금융센터가 성립되고(=1) 성립되지 않는가(=0)를 표시하는 종속변수의 역할을 하게 된다. 따라서 종속변수가 이항적 반응(binary response)을 하는 구조를 따게 된다. 여기서는 프로빗 모형(Probit model)을 적용해 국제금융센터의 결정요인을 살펴보기로 하였다.

설명변수로는 앞에서 언급한 일곱 가지의 제도변수들이 시도된다. 그런데 국제금융센터라는 개념 자체가 세계적인 금융기관들이 소재하여 국가간 금융거래가 활발히 이루어지는 금융시장을 의미하는 것이므로, 이는 금융시장의 충분한 개방을 전제로 하고 있으며, 나아가 금융개방의 최
고단계라는 성격을 갖는다. 따라서 통제변수로 금융개방도를 사용하기로 하였다. 그리고 제도변수들이 금융개방도에 더하여 추가적인 설명력을 갖는가를 검증해 보았다. 먼저 통제변수인 금융개방도만을 이용하여 국제금융센터에 대한 금융개방의 중요성을 확인한 다음, 일곱 가지 제도변수들을 하나씩 추가적으로 포함시켜 통계적 유의성이 있는가를 살펴보았 다.

일곱 가지 제도변수들 가운데 규제, 법규, 관료제수준 변수가 개별적으로 유의성을 지닌 것으로 나타났다. 이는 정부의 재량적인 간섭과 규제로 부터 자유롭고, 합리적인 법제도하에서 엄격한 법의 집행이 이루어지는 환경이 중요함을 의미한다. 마지막으로 개별적 유의성이 확인된 세 가지 제도변수들을 함께 넣고 분석해 보았다. 그 결과 다른 두 변수와는 달리 규제변수의 설명력은 여전히 강하게 살아남는 것으로 분석되었다. <표 2-6>에 결과가 요약되어 있다.

### <표 2-6> 국제금융센터의 결정요인

<table>
<thead>
<tr>
<th>상수</th>
<th>금융 개방도</th>
<th>규제</th>
<th>법규</th>
<th>관료제</th>
<th>종속변수=1 /총표본</th>
<th>로그 우도값</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>-1.235</td>
<td>0.579</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>12/88</td>
<td>-26.10</td>
</tr>
<tr>
<td>(0.208)</td>
<td>(0.150)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-3.608</td>
<td>0.503</td>
<td>0.759</td>
<td></td>
<td></td>
<td>12/84</td>
<td>-21.14</td>
</tr>
<tr>
<td>(1.006)</td>
<td>(0.168)</td>
<td>(0.294)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-2.703</td>
<td>0.634</td>
<td>0.388</td>
<td></td>
<td></td>
<td>12/75</td>
<td>-19.21</td>
</tr>
<tr>
<td>(0.748)</td>
<td>(0.198)</td>
<td>(0.162)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-2.727</td>
<td>0.682</td>
<td>0.389</td>
<td></td>
<td></td>
<td>12/76</td>
<td>-18.66</td>
</tr>
<tr>
<td>(0.696)</td>
<td>(0.205)</td>
<td>(0.148)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-5.014</td>
<td>0.758</td>
<td>0.848</td>
<td>0.029</td>
<td>0.239</td>
<td>12/73</td>
<td>-15.60</td>
</tr>
<tr>
<td>(1.527)</td>
<td>(0.271)</td>
<td>(0.393)</td>
<td>(0.447)</td>
<td>(0.421)</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: a 1%에서 유의함, b 5%에서 유의함, c 10%에서 유의함.
이 결과는 국제금융센터로 성장하기 위해서는 무엇보다 금융개방도가 높아야 하고 시장전반의 규제가 간결하고 투명해야 한다는 것을 말해준다. 그러므로 이 두 변수의 중요성이 모형의 설정에 믿감한지를 추가로 점검해 보자. 앞에서 금융발전의 결정요인을 분석할 때, 기본적인 결정요인으로 소득수준, 인플레이션, 무역개방도를 고려한 바 있다. 이러한 요인들이 금융발전에 중요한 영향을 미치고 있으므로 이 세 가지 측면에서 금융발전에 우호적인 조건을 갖춘 경우에 국제금융센터로 성장할 가능성이 높다면, 이 변수들로 통제할 때 금융개방도와 규제의 설명력이 약화될 것이 우려되기 때문이다.

<표 2-7> 국제금융센터의 결정요인 Ⅱ: 경고성 검정

<table>
<thead>
<tr>
<th>상수</th>
<th>금융 개방도</th>
<th>규제</th>
<th>소득 수준</th>
<th>인플레이션</th>
<th>무역 개방도</th>
<th>종속변수=1/총표본</th>
<th>로그 우도값</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>-4.969&lt;sup&gt;c&lt;/sup&gt; (2.668)</td>
<td>0.462&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.181)</td>
<td>0.671&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.335)</td>
<td>0.192 (0.341)</td>
<td>[blank]</td>
<td>[blank]</td>
<td>12/84</td>
<td>-20.97</td>
</tr>
<tr>
<td>-1.767 (2.951)</td>
<td>0.501&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.231)</td>
<td>1.027&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.471)</td>
<td>-0.119 (0.383)</td>
<td>-0.098&lt;sup&gt;b&lt;/sup&gt; (0.058)</td>
<td>-0.004 (0.006)</td>
<td>12/77</td>
<td>-16.21</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: a 1%에서 유의함, b 5%에서 유의함, c 10%에서 유의함.

<표 2-7>에 따르면 소득수준만을 추가로 고려한 경우와 소득수준, 인플레이션, 무역개방도를 모두 추가로 고려한 경우에 있어 모두 금융개방도와 규제의 설명력이 여전히 살아있음을 보여준다. 특히 소득수준의 역할이 중요하지 않은 것을 보면, 소득수준이 향상되면서 국제금융센터로 성장하게 되는 여건이 자연스럽게 조성되는 것은 아니라는 사실을 확인하게 된다.

이로서 국제금융센터의 조건으로 금융시장의 개방이 필수적이라는 것은 쉽게 이해할 수 있는 부분이다. 그러면 여러 제도적 요인 가운데 ‘규
제의 중요성이 유독 부각되는 이유를 어떻게 해석할 수 있는가?

우선 규제가 강하다는 것은 기업의 신규진입이 쉽지 않은 것을 의미한 다. 신규진입의 절차와 비용이 높아지는 것이다. 이는 투자수요와 그에 따른 금융거래수요를 전반적으로 위축시키는 가운데, 다른 한편으로 경제구조상 비공식부문(unofficial economy)33과 사금융·내부금융의 비중을 높이는 방향으로 작용할 가능성이 크다. 비공식부문은 자금조달에 있어 대체로 내부자금이나 사금융에 주로 의존하는 경향이 있으므로 공적 중개기관을 통한 금융거래가 상대적으로 위축될 가능성이 크다. 재량적이 며 예측가능하지 않은 규제는 경제 내에 정보의 불완전성과 비대칭성 (informational asymmetry)을 심화시킨다. 정보의 불완전성과 비대칭성이 금융거래를 저해하는 요인이라는 것은 주지의 사실이다. 금융기관과 시장은 새로운 기업을 발굴하고 육성하는 역할을 하게 되는데, 시장전반의 규제가 많고 불투명할수록 그러한 기능이 위축되는 것이다.

규제가 일반적으로 금융발전의 저해요인으로 작용할 가능성이 높은 만큼, 국제금융센터의 성립에도 장애요인이 된다. 국제금융센터로 성공하기 위해서는 우선적으로 물적자원과 인적자원의 자유로운 이동과 활동이 보장되어야 한다. 어느 국가가 자의적이고 불투명한 규제 관행을 그대로 유지하고 있다면, 그것은 기본적으로 모든 종류의 인적·물적자원의 자유로운 이동과 활동에 방해가 된다. 더욱이 국제적인 금융기관이 영업의 거점을 설립하고 활동의 무대를 확장하는 데에는 결정적인 장애요인으로 작용할 것이다. 또 국제금융센터라면 새로운 금융상품과 금융거래행위를 언제든지 자유롭게 창조할 수 있어야 한다. 이는 각종 시장규제가 투명하고 예측가능하며, 따라서 금융행위에 필요한 정보에 대한 접근이 용이한 경우에 보다 수월할 것이다.

금융개방과 규제, 이 두 요인이 금융발전과 국제금융센터의 성립에 가

33) 규제가 비공식부문의 크기에 미치는 영향에 대해서는 Schneider and Enste (2000) 참고
장 중요한 역할을 하게 된다는 이상의 분석결과는 대외적으로 금융부문 자체를 개방할 뿐만 아니라, 각 부문에 대한 내부적인 규제개혁을 통해 경제시스템을 보다 경쟁적이고 투명하게 가져가는 것이 중요하다는 것을 확인시켜 주고 있다.34) 따라서 국제금융센터의 설립을 위해서는 금융개방을 통한 경쟁적 금융시스템의 구축, 경제전반에 대한 합리적인 규제정책의 확립이 필요한 것으로 보인다.

4. 결론 및 시사점

이 연구는 우리나라가 과연 국제금융센터의 설립 문제에 어떻게 접근해야 할 것인가에서 출발하였다. 이에 대한 논점은 크게 두 가지로 구분된다. 하나는 국제금융센터가 금융을 발전시키는 데 진정 도움을 주는가이고, 다른 하나는, 그렇다면 국제금융센터로 발전하기 위한 요건은 무엇인가이다. 이에 대하여 106개국의 자료를 바탕으로 실험분석을 시도하였 다.

먼저 국제금융센터의 존재가 금융발전에 미치는 긍정적 효과는 매우 견고한 것으로 분석되었다. 여기서 국제금융센터의 설립 자체가 금융개방의 토대에서 이루어진다는 점을 감안할 때, 금융개방도를 고려할 경우에도 국제금융센터의 존재가 금융발전에 추가적인 효과를 미친다는 것은 중요한 의미를 갖는다고 보인다. 즉, 국제금융센터의 존재는 금융의 발전을 가속화하는 요인이다. 국제금융센터 설립의 궁극적인 목표가 결국 금융의 발전에 있다고 보았을 때, 그 긍정적인 효과가 인정되는 것이다.

그럼면 국제금융센터가 성립하게 되는 여건은 무엇인가. 중요한 것은

역시 금융시장의 개방이지만, 금융시장의 개방에 더하여 우호적인 제도의 정비가 필수적인 것으로 분석되었다. 법집행의 엄정성, 관료제수준 등도 영향을 미치지만, 시장전반의 규제가 무엇보다 기본적인 제도요인인 것으로 밝혀졌다. 시장전반에 대한 규제의 간소화·투명화·합리화가 중요한 것이다. 금융거래는 대개 실물거래활동과 연계되어 있으므로, 금융 거래가 활성화되기 위해서는 금융부문뿐만 아니라 비금융부문에 있어서도 영업하기 좋은 환경이 갖추어져야 한다.

결국 국제금융센터를 설립하고 궁극적으로 금융의 발전을 가속화하기 위해서는 금융시장개방정책을 고집히 추진해 나가는 가운데, 경제전반에 걸친 합리적인 규제개혁이 벌행되어야 할 것으로 보인다. 특히 소규모 역외금융시장이 아닌 종합적인 국제금융센터의 설립을 지향한다면 그 필요성은 더욱 절실한 것으로 보인다.

35) 물론 금융개방이 성공하기 위해서는 합리적인 건전성규제가 수반되어야 할 것이다.
참고문헌

[국문자료]

[외국문자료]


1113-1155.


Part II. 국제금융센터의 형성과 발전
제3장 런던 국제금융센터의 형성과 발전

1. 런던 국제금융시장의 부상

런던은 오랫동안 국제금융센터로서의 독보적 위치를 점하여 왔다. 그러나 런던이 처음부터 유럽의 금융중심지 역할을 담당하였던 것은 아니 다. 초기의 국제금융센터로는 이탈리아의 베니스나 제노아를 들 수 있다. 이들 도시는 유럽과 아시아를 연결하는 무역항으로 세계 각국의 화폐를 교환하는 장소가 되기도 하였다. 플로렌스는 유럽에서 가장 안정적인 화폐인 플로린(florin)을 발행하였고, 베니스는 국제들에 앞장섰다. 그러나 17세기 초가 되면 암스테르담이 중앙은행, 주식시장, 그리고 다양한 자산의 금융상품을 갖춘 국제금융센터로서 자리잡게 된다. 런던이 세계금융의 중심이 된 것은 19세기 말이 되어서야 비로소 가능하였다(Kindleberger 1974).

런던의 국제금융센터로서의 부상은 다분히 영국 경제력의 부상과 밀접하게 연결되어 있다. 영국은 대략 18세기 중반 이후부터 산업혁명을 경험하면서 19세기 전반기에는 경제강국으로 부상하였다. 1820-50년 기간중 영국은 세계적의 2/3와 세계철강의 절반 이상을 생산하였고, 거의 모든 종류의 기계산업에서 선두주자로 자리잡게 된다(Checkland 1987). 이러한 경제력을 바탕으로 런던은 제1차 세계대전이 발발하기까지 약 40년 동안 세계최고의 국제금융센터로서의 위치를 차지하여 왔다.

사실 런던이 어떻게 금융 네트워크의 정점에 이르게 되었는지 설명하는 것은 불필요하다. 영국의 시스템상 금융이 런던에 집중하지 않을 수 없었다. 런던은 금융 전통을 보유하고 있었으며, 주요 항구이자 자본의 중심지, 그리고 철도선의 중심지였다. 모든 세력들이 런던의 지역적 특정에 집중하였으며, 다른 금융 시스템을 가진 아일랜드나 스코틀랜드 또한
런던과 연결되어 있었다.

세계무역과 금융의 중심지로 자리잡은 런던에서 발생한 어음은 국제무역의 결제수단으로 사용되었다. 이에 비하여 당시 런던의 경쟁상대라고 할 수 있었던 파리나 베를リン의 경우 어음은 단지 자국 내에서 동용될 뿐이었다. 또한 영국에서 1년간 해외로 유출되는 자본의 양은 1913년의 경우 350억 파운드에서 400억 파운드 수준으로 프랑스의 180억 파운드나 독일의 110억 파운드에 비하여 현격한 차이를 보여주었다. 주식시장의 규모는 런던의 경우 파리와 베를린을 모두 합한 것보다 큰 규모였으며, 보험시장의 규모도 웅등하게 컸다. 특히 해상보험의 경우, 런던의 노하우를 따온 경쟁상대는 없었다고 하여도 과언이 아니다. 또한 런던은 선물거래에 있어서도 유럽에 비하여 상당히 앞서 있었다.

런던의 영업기회는 많은 외국금융기관들을 런던으로 불러 모았다. 1870년 이후, 유수한 유럽 및 미국의 은행이 런던에 지점을 개설하였다. 1913년이 되면 런던소재 외국계 은행은 30개에 달하였다. 런던의 은행가들은 런던은행시장의 규모가 외국계 은행의 진출을 허용할 만큼 크다고 생각하였다. 국내금융기관이 할 수 없는 일을 외국계 은행이 담당하는 만큼 분업의 이득이 있다고 간주할 정도였다.

제1차 세계대전은 런던의 국제금융센터로서의 독보적인 위상에 막대한 타격을 가하였다. 여기에는 영국의 경제력 하락이 가장 큰 원인이 되었고, 금본위제도의 포기, 그리고 영국의 해외자산매각 등도 주요한 원인이 되었다. 제1차 세계대전 이후 뉴욕은 런던에 대한 가장 큰 위협으로 부상하였다. 특히 제2차 세계대전으로 영국의 경제력과 함께 파운드화의 국제적 위상은 크게 감소하였다. 그러나 1950년대 중반 이후 은행간 시장 및 유로커런시장을 중심으로 한 국제금융시장이 발달하면서, 런던은 다시금 국제금융의 중심지로서의 위치를 회복하였다.

앞에서도 언급한 바와 같이 제1차 세계대전 이전 런던이 국제금융센터로 부상한 것은 영국의 경제력을 배경으로 가능하였다. 특히, 국제무역에
서 차지하는 파운드화의 역할과 영국의 자본수출은 런던의 위상을 공고히 하는 요인이 되었다.

1870~1914년 기간 중의 국제통화제도는 금본위제도로 특정지위가 있다. 금본위제도하에서는 각국 통화의 가치가 금을 중심으로 평가되기 때문에 환율이 고정되며, 각 통화와 금과의 태환성과 금의 자유로운 국제이동이 보장되었다. 그러나 실제로는 금과 자국통화간의 태환성이 여러 가지 명목으로 제한되기 쉬었다. 태환성이란 면에서 보면 영국의 파운드화는 단연 가장 신뢰성이 높았다고 할 수 있다. 런던은 새로 주조된 금화가 배포되는 중심지이기도 하였다. 금보다는 파운드화를 사용하는 것이 편리하였기 때문에 국제무역거래의 절반 이상이 파운드화로 표시되었다. 또한 파운드화표시 방식으로 런던투자금융회사에서 거래되었으며, 런던에서 활인되어 유통되었다.

파운드화는 국제통화로서 외국에서는 금과 마찬가지로 통용되었다. 또한 파운드화는 이자를 받고 빌려줄 수 있다는 점에서 금보다 선호되었다. 따라서 외국정부뿐 아니라 기업들은 더욱더 많은 파운드화를 보유하게 되었다. 즉, 파운드화는 가치지장수단으로서 각광을 받게 되었다. 또한 파운드화는 국제결제통화로서의 역할도 담당하고 있었다.

한편 영국은 국제적으로 가장 큰 자본수출국이었다. 해외직접투자는 그 주요한 수단 중의 하나였다. 중요한 것은 해외직접투자는 주로 외국정부, 철도, 공공시설, 광산 및 대규모농장에 집중되었다는 사실이다. 즉, 제조업분야에 대한 투자는 비중이 그리 크지 않았다. 해외투자의 자금원은 빅토리아시대의 중산층의 저축이었으며, 투자금융회사가 중개역할을 맡았다. 해외금융의 수단으로는 런던주식시장을 통한 주식거래가 제일 활발하였으며, 일단 투자한 이상 경영에 대해서는 일체의 조건을 달지 않았다.
2. 런던 국제금융센터의 발전요인

가. 국제금융센터의 조건변화

영국은 제1·2차 세계대전을 겪으면서 국제금융센터로서의 고전적인 경쟁력 요인을 모두 상실하였다. 영국은 더 이상 세계최고의 경제강국이 아니며, 경상수지 최저국도 자본수지 적자국도 아니었다. 또한 금본위제도는 포기되었으며, 국제거래에 있어서 파운드화의 위상도 달라져라에 의하여 교체되었다. 이렇게 본다면 런던은 국제금융센터로서의 기능을 상실하는 것이 당연시되었다. 그러나 런던은 여전히 뉴욕과 함께 세계적인 국제금융중심지로서의 위상을 지키고 있다.

그 가장 중요한 원인은 국제금융센터의 조건이 국제금융시장의 혁신과 함께 급속히 바뀌었기 때문이다. 유로통화시장의 발달이 그 단적인 예이다. 1960년대 영국이 국제통화로서의 파운드화 역할을 줄이기 위하여 제3국에 대한 무역신용을 규제하였다. 그러나 런던금융시장은 파운드화가 아니라 제3통화로 대출을 주선하는 것으로 대응하였다.

유로통화시장의 발달은 비단 무역관련 금융뿐 아니라, 자본시장에도 중요한 변화를 초래하였다. 유로채권시장의 발달로 자국의 자금을 동원할 수 있는 여력보다는 해외 자금원에게 투자할 곳을 연결시키주는 역할이 더욱 중요시되었다.

자본시장에서 발행시장보다는 유통시장의 중요성이 증대한 것도 런던의 위상을 높이는 데 기여하였다. 유통시장은 투자의 위험을 줄이고, 투자대상을 재구성하는 것이 중요하다. 이러한 유통시장의 중요성은 기관투자자의 비중이 증대하고, 투자매니저에 대한 수익증대요구의 증가, 정보통신기술의 증가에 의하여 증대되었다.

이제 국제금융센터의 주요한 조건은 얼마나 다양한 금융상품을 거래하는가, 거래비용은 얼마나 낮출 수 있는가, 또한 대규모거래가 얼마나 쉽
게 이루어질 수 있는가로 바뀌었다. 런던은 이러한 면에서 여전히 가장 경쟁력이 높은 곳이라고 하겠다.

나. 유로금융시장의 발달


유럽국가들은 전후 1차상품의 수입대금을 달러로 예금하였고, 동구권국가들 역시 국제거래에 필요한 달러를 유럽에 예금하였다. 한편 1958년 영국정부가 파운드화의 가치가 하락하는 것을 막기 위하여 파운드화의 유출을 막게 되자, 대외유동성으로서의 달러에 대한 수요가 급증하였다. 영국을 제외한 여타 유럽국가들은 경상거래자유화조치와 관련하여 외환규제를 대폭 완화하였으며, 이는 민간부문의 달러보유허용 및 자국통화의 태 활성 제고 등을 초래하여 유로시장규모가 크게 증가하였다.


현재는 미국을 비롯하여 각국의 자본규제가 상당히 완화되었음에도 불구하고 여전히 유로시장은 활황을 보이고 있다. 그 이유는 일종의 관행으로 이해할 수도 있으나, 수익성, 편의성 및 유동성 측면에서 여전히 유로
시장이 경쟁력을 유지하고 있다는 반증이기도 하다.

다. 미국의 자본규제와 런던의 자본시장육성

미국은 1960년대 후반 통화긴축정책을 실시하면서 시중금리의 상승을 막기 위하여 예금금리상한제(Regulation Q)를 실시하였다. 이에 따라 달러 화자산을 보유한 외국투자자들은 높은 금리를 지급하는 유로존행의 달러 화예금을 선호하게 되었다. 한편 1964년 미국은 외국차입자가 미국의 자본시장에서 기체하는 것을 막기 위하여 이자취와형제를 도입하였고, 이를 1963년 7월부터 소급적용으로 하였다. 또한 민간기업에 대하여 해외직접 투자를 자율적으로 규제하도록 유도하고 미국금융기관의 경우에는 해외 여신을 규제하였다. 그러나 자본의 해외유출을 규제한 결과, 그 부작용으로 미국의 해외지사는 투자 및 운용자금을 유로시장에서 조달하게 되었고, 이는 유로채권시장의 확대에 결정적인 제기를 제공하였다.

이와 대조적으로 영국정부는 1963년 런던의 자본시장역할을 강화하기 위하여 세계개혁을 단행하였다. 주요 내용을 보면 주식매매 및 증권이전에 따르는 인지세를 2%에서 1%로 인하하고 비거주자의 채권을 런던시장에 상장하였다. 그리고 비거주자의 채권발행에 따르는 인지세를 채권발행시 시장가격의 6%에서 2%로 인하하였다. 그 결과 유럽채권뿐 아니라 외국채권의 발행도 급증하기 시작하였다(신상기 2003).

라. 규모의 경제

런던이 제2차 세계대전 이후 여러 가지 어려운 가운데도 국제금융센터의 위상을 유지할 수 있었던 데에는 규모의 경제에서 오는 이득이 그 만큼 컸기 때문이라고 할 수 있다. 국제금융센터로서의 규모의 경제는 거래량의 이득, 시장의 규모 및 값이, 금융중심으로서의 별도의 이득이라는
세 가지 종류로 나누어 볼 수 있다.

첫째, 개별거래에 있어서 규모의 경제는 위험의 분산정도, 자본에 대한 근접성, 광고 및 판매, 종사자들의 전문성, 고가의 장비 등에 의해 결정된다. 은행, 보험 및 증권거래업에서 있어서는 이러한 종류의 규모가 상당히 중요하다.

둘째, 시장의 효율성은 거래규모가 클 때만 가능하다. 규모가 클수록 새로운 거래가 발생하더라도 가격은 커다란 충격을 받지 않는다. 따라서 시장가격이 갖는 정보확산 및 신호기능은 더욱 신뢰할 만하다.

셋째, 중심으로서의 규모의 경제는 인접시장과의 연계성, 특별한 보조 기능의 발달, 특정기술의 외부효과 확대 등을 들 수 있다. 상품에 따라 어느 하나의 중심지에서 거래되는 성향이 크거나 작거나 있는데, 화폐시장, 재무성결정, 상업거래 등을 들 수 있다. 한편, 일반 국제, 기업중개, 선물 등은 시장간 연계성이 적다. 그럼에도 불구하고, 시장이 서로 인접되어 있을수록 이득이 커지는 경향이 있다. 따라서 런던과 같이 중심의 위치를 차지하고 있어서 유럽의 시장과 연계를 맺고 있을수록 이러한 규모의 이득은 커진다고 하겠다.

3. 런던 금융시장의 현황

가. 런던 금융시장의 개관

런던은 세계에서 가장 큰 국제금융센터 중 하나로, 국경간 금융대출, 국제채권 발행 및 거래, 외환거래, 파생상품, 펀드 매니지먼트와 외환자산거래 등에서 지배적인 역할을 하고 있다. 원래 런던금융시장은 할인시장(discount market)을 주축으로 하는 전통적 금융시장이었으나, 1960년대 이후에는 런던유로시장의 발달과 함께 평행시장(parallel market)이 발달하
였다.

할인시장의 경우에는 어음교환소 가맹은행과 할인금융회사가 주요 시장참가자이고, 콜시장과 어음시장, 단기제무성중서시장으로 구성되어 있다. 한편 평행시장의 경우에는 투자자회사 (merchant bank), 외국은행 등이 중심으로 은행간 예금시장, CD시장, 지방공공단체 단기제무시장으로 구성되어 있다. 규모 면에서는 평행시장이 전통적인 할인시장을 능가한 다. 현재 영국의 자금시장규모는 은행간 예금시장이 가장 큰 비중을 차지하고 있고, 그 다음이 CD시장, 그리고 콜시장, 어음시장 및 단기제무성중 서시장순으로 되어 있다 (신상기 2003).

<표 3-1>은 런던의 국제금융시장에서 차지하는 비중을 보여준다. 2001년을 기준으로 할 때 채권의 발행시장의 경우 60%, 유통시장의 경우 70%를 차지하고 있다. 또한 파생금융상품의 거래에 있어서도 국제시장의 43%를 점유하고 있다. 이밖에도 국제대출의 20% 정도를 처리하고 있다. 또한 국제주식의 발행에 있어서도 2000년의 경우 절반 정도를 차지하고 있다. 36)

런던에는 그 어느 국제금융센터보다도 큰 보험시장과 금 대여시장, 외국계 은행 또는 투자가들이 많이 밀집되어 있다. 특히 많은 기업 본사들이 유럽의 그 어느 국가보다도 런던에 집중되어 있다. Fortune Global 500대 기업 중 1/3이 런던에 본사를 두고 있는데, 이는 파리의 9%와 프랑크푸르트 3%에 비해 월등히 많은 수임을 알 수 있다. Fortune Global 500대 기업 중 65% 이상이 런던에 위치하고 있다. 전반적으로 1만 개 이상의 외국계 기업들이 런던에서 운영되고 있고, 대부분이 미국(32%), 프랑스 (13%), 네덜란드(12%), 일본(9%), 독일(9%) 기업들이다.

36) 최근 런던은 파생금융상품과 국제주식거래에서 활발한성장세를 보이고 있다. 특히 런던 국제금융센터거래소의 선물제약 금액은 유럽에서는 프랑크푸르트나 파리를 큰 폭으로 앞질르고 있고, 시카고에 이어 세계 제2의 위치를 점하 고 있다. 1995-2001년 기간 중 거래소 거래 파생금융상품은 약 2.5배, 외국주식거래는 2.3배의 증가율을 기록하였다.
<표 3-1> 국제금융시장의 지역별 구조

<table>
<thead>
<tr>
<th>% share</th>
<th>UK</th>
<th>US</th>
<th>Japan</th>
<th>France</th>
<th>Germany</th>
<th>Others</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Cross-border bank leading (September 2001)</td>
<td>20</td>
<td>9</td>
<td>11</td>
<td>8</td>
<td>10</td>
<td>44</td>
</tr>
<tr>
<td>Foreign equities turnover (2000)</td>
<td>48</td>
<td>36</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>6</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>Foreign exchange dealing (April 2001)</td>
<td>31</td>
<td>16</td>
<td>9</td>
<td>3</td>
<td>5</td>
<td>36</td>
</tr>
<tr>
<td>Derivatives turnover</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-exchange traded (2001)</td>
<td>7</td>
<td>35</td>
<td>4</td>
<td>7</td>
<td>15</td>
<td>32</td>
</tr>
<tr>
<td>-over-the-counter (April 2001)</td>
<td>36</td>
<td>18</td>
<td>3</td>
<td>9</td>
<td>13</td>
<td>21</td>
</tr>
<tr>
<td>Insurance net premium income (1999)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-marine</td>
<td>19</td>
<td>13</td>
<td>14</td>
<td>5</td>
<td>12</td>
<td>37</td>
</tr>
<tr>
<td>-aviation</td>
<td>39</td>
<td>23</td>
<td>4</td>
<td>13</td>
<td>3</td>
<td>18</td>
</tr>
<tr>
<td>International bonds (2001)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-primary market</td>
<td>60</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-secondary market</td>
<td>70</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Trends in London’s share of International markets (%)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Cross-border bank leading</td>
<td>17</td>
<td>16</td>
<td>17</td>
<td>20</td>
<td>20</td>
<td>20</td>
</tr>
<tr>
<td>Foreign equities turnover</td>
<td>-</td>
<td>64</td>
<td>55</td>
<td>65</td>
<td>48</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>Foreign exchange dealing</td>
<td>25</td>
<td>27</td>
<td>30</td>
<td>32</td>
<td>-</td>
<td>31</td>
</tr>
<tr>
<td>Derivatives turnover</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-exchange traded</td>
<td>5</td>
<td>12</td>
<td>12</td>
<td>11</td>
<td>8</td>
<td>7</td>
</tr>
<tr>
<td>-over-the-counter</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>27</td>
<td>36</td>
<td>-</td>
<td>31</td>
</tr>
<tr>
<td>Insurance net premium income</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-marine</td>
<td>31</td>
<td>29</td>
<td>24</td>
<td>19</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>-aviation</td>
<td>37</td>
<td>45</td>
<td>31</td>
<td>31</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>International bonds</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>-primary market</td>
<td>75</td>
<td>60</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>60</td>
<td>60</td>
</tr>
<tr>
<td>-secondary market</td>
<td>80</td>
<td>70</td>
<td>70</td>
<td>70</td>
<td>70</td>
<td>70</td>
</tr>
</tbody>
</table>

2001년도를 기준으로 볼 때 런던은 영국 GDP의 18.2%를 점하였다. 영국의 GDP에서 금융서비스가 중요한 비중을 차지하고 있는 것과 런던의 국제금융센터로서의 역할과는 밀접한 관계가 있다. 영국은 2001년의 경우 금융서비스의 무역수지가 187억 달러의 흑자를 기록하였다. 이는 경제국인 스위스(78억 달러), 미국(63억 달러), 독일(8억 달러)에 비하면 압도적인 비교우위를 보이고 있다고 할 수 있다.

나. 런던 외환시장


한편 런던 외환시장의 특징은 다음과 같다. 첫째, 총거래액 중에서 은행거래가 차지하는 비중이 압도적으로 크다. 그 이유는 외환거래가 유로 거래에 수반하여 일어나는 것이 대부분이기 때문이다. 둘째, 거래통화는 1999년 현재 U$/DM이 약 23%, £/U$가 약 19%를 차지하고 있다. 외환거래의 약 50%는 선물환거래로서 대부분이 스왑거래이다. 현물환거래는 차츰 감소하고 있다. 이 점에서도 도매시장으로서의 특징이 잘 나타난다.
다. 런던 주식시장

런던 주식시장은 뉴욕, 도쿄와 함께 세계 3대 주식시장의 하나로 외국 주식거래량의 절반 이상을 담당하고 있어 국제주식거래에 있어서는 단연 선두를 달리고 있다. 런던주식거래소에는 1997년 말 현재 2,157개 영국회사 및 526개 외국회사가 상장되어있으며, 상장주식 시가총액은 3조 6,805억 파운드 (이 중 외국회사 시가총액이 2조 4,291억 파운드)에 달하고 있다. 주식거래액(1997년 기준)은 총 2조 4,557억 파운드로서 이 중 외국회사 주식거래액이 1조 4,432억 파운드를 기록하였다.

런던주식거래소는 전통적인 갭장호가방식 (market floor trading)을 취하여 왔으나 1997년부터는 전자주문 (electronic order)을 의하여 거래가 자동적으로 체결되는 전자거래방식 (screen based trading)을 도입하였다. 한편, 런던 주식거래소와 프랑크푸르트 주식거래소는 EU지역내 우량기업주식이 거래되는 시장을 통합하여 단일의 전자처리 증권거래소로 발전시키기로 합의하여 실무작업이 진행중이다. 특히 EMU 출범 이후 EU 지역 내의 우량주식 (bluechips)이 국가를 초월하여 거래될 수 있는 범유럽시장 (pan European market) 구축을 목표로 영·독간 합의가 이루어진 이후 프랑스, 스페인, 이탈리아 등 대부분의 유로 지역 증권거래소들이 공동참여의사를 표명하였다.

라. 런던 채권시장

<표 3-1>에서 본 바와 같이 런던은 국제채권발행의 중심지이다. 국제채권시장은 국제대출시장과 경쟁관계에 놓여 있는데, 제2차 세계대전 이후 1960년대 초까지만 하여도 국제채권발행실적은 미미하였다. 그러나 1960년대에 들어와 국제자본시장을 주도하던 미국이 장기자본유출로 인한 국제수지 악화를 우려하여 이자명령제도를 부과하면서 외국기업들의 미국에
서 채권을 발행할 유인을 상실하였다. 또한 미국정부가 해외직접투자를 규제하면서, 미국계 기업들은 자금을 런던을 중심으로 한 유럽자본시장에서 조달할 수밖에 없는 상황에 처하게 되었다. 그 결과 런던은 유로채권시장의 중심지로 부상하게 되었다.

표 3-2 유로채권, 외국채권 및 미국회사채의 규모(신규발행액 기준)

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도</th>
<th>유로채권</th>
<th>외국채권</th>
<th>국제채권총계</th>
<th>미국회사채</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>총액</td>
<td>달러표시</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1970</td>
<td>2,908</td>
<td>1,775</td>
<td>1,595</td>
<td>4,503</td>
</tr>
<tr>
<td>1975</td>
<td>8,130</td>
<td>3,738</td>
<td>11,346</td>
<td>19,476</td>
</tr>
<tr>
<td>1980</td>
<td>23,724</td>
<td>16,427</td>
<td>17,950</td>
<td>41,674</td>
</tr>
<tr>
<td>1985</td>
<td>130,766</td>
<td>96,822</td>
<td>31,229</td>
<td>161,994</td>
</tr>
<tr>
<td>1990</td>
<td>180,100</td>
<td>70,000</td>
<td>49,800</td>
<td>229,900</td>
</tr>
<tr>
<td>1995</td>
<td>371,300</td>
<td>144,400</td>
<td>96,000</td>
<td>467,300</td>
</tr>
</tbody>
</table>


표 3-2에서 보는 바와 같이 국제채권발행액은 미국회사채발행액과 맞먹는 규모이다. 1995년의 경우 신규국제채권발행액은 4,700억 달러 규모에 달하였다. 이 중에서 유로채권발행액은 3,700억 달러 정도로 절대적인 비중을 차지하고 있다. 유로채권발행이 런던을 중심으로 이루어져 온 것을 보면 국제채권시장에서 런던이 차지하는 중요성을 점차할 수 있다.
3장 런던 국제금융센터의 형성과 발전

마. 런던 보험시장

런던은 유일하게 세계전역을 대상으로 보험을 판매하는 도매시장이라고 할 수 있다. 런던은 산업보험과 재보험을 취급하는 동시에, 세계 20대 보험회사들이 소재하는 유일한 곳이다. 런던 보험시장의 보험료수입은 2000년 177억 파운드에 달하였으며, 이 중 로이드가 48%, 그리고 보험회사들이 48%를 차지하였다.

바. 파생금융상품

런던은 파생금융상품거래에 있어서도 두각을 나타내고 있다. Liffe는 시카고 상품선물시장에 이어 전세계 두 번째 규모로 다양한 선물 및 옵션상품을 다루고 있다. LME는 세계에서 가장 큰 광물 및 비철금속 거래

<table>
<thead>
<tr>
<th>국가</th>
<th>보험료 총수입</th>
<th>1인당 보험료 (달러)</th>
<th>내GDP 비율(%)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>수입 (10억 달러)</td>
<td>생명보험 (%)</td>
<td>비생명보험 (%)</td>
</tr>
<tr>
<td>미국</td>
<td>904</td>
<td>49</td>
<td>51</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>446</td>
<td>80</td>
<td>20</td>
</tr>
<tr>
<td>영국</td>
<td>218</td>
<td>70</td>
<td>30</td>
</tr>
<tr>
<td>독일</td>
<td>124</td>
<td>60</td>
<td>40</td>
</tr>
<tr>
<td>프랑스</td>
<td>114</td>
<td>49</td>
<td>51</td>
</tr>
<tr>
<td>이탈리아</td>
<td>69</td>
<td>59</td>
<td>41</td>
</tr>
<tr>
<td>한국</td>
<td>51</td>
<td>71</td>
<td>29</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>482</td>
<td>58</td>
<td>42</td>
</tr>
<tr>
<td>세계 전체</td>
<td>2,408</td>
<td>60</td>
<td>40</td>
</tr>
</tbody>
</table>

소이다. IPE는 선물 및 옵션시장으로 원유가격을 결정하는 브렌트유가의 결정이 주요 업무이다. 런던과생금융상품시장의 특징으로는 유동성이 좋고, 상품의 종류가 다양하며, 시장참여자의 뛰어난 거래기술 등을 들 수 있다.

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제</td>
<td>귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제</td>
<td>귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제</td>
<td>귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제 귀래량 미결제</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1995</td>
<td>73,472 1,909 52,404 5,576</td>
<td>- -</td>
<td>- -</td>
<td>5,439 669</td>
<td>35,125 1,267</td>
</tr>
<tr>
<td>1996</td>
<td>75,799 2,139 61,585 6,604</td>
<td>- -</td>
<td>- -</td>
<td>8,572 1,029</td>
<td>27,560 954</td>
</tr>
<tr>
<td>1997</td>
<td>83,851 2,263 88,108 9,570</td>
<td>152,289 5,678</td>
<td>15,101 1,132</td>
<td>30,178 996</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1998</td>
<td>95,019 2,600 97,645 13,160</td>
<td>248,213 6,931</td>
<td>53,378 7,354</td>
<td>43,590 1,220</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1999</td>
<td>109,539 3,044 129,652 31,838</td>
<td>378,760 12,757</td>
<td>177,330 21,478</td>
<td>48,442 1,240</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td>104,075 2,227 207,714 24,413</td>
<td>454,071 17,540</td>
<td>192,794 25,141</td>
<td>50,852 840</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td>103,025 3,202 205,104 728*</td>
<td>674,158 28,641</td>
<td>309,402 54,459</td>
<td>56,538 935</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2002</td>
<td>133,744 4,227 186,039 880*</td>
<td>801,200 38,416</td>
<td>357,511 57,606</td>
<td>75,413 1,045</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: * 개별주식 옵션의 미결제계약이 제외된 수치임.
자료: 한국선물거래소(2003. 10), 「선물시장리뷰」.
4. 런던 국제금융센터의 경쟁력과 전망

가. 런던의 경쟁력


사실 유럽금융시장의 센터역할을 두고 오랫동안 유럽의 주요도시는 런던을 따라잡기 위하여 치열한 노력을 경주하여 왔다. 그러나 엄격하게 말하자면, 이는 유럽단일의 도시간의 제2위 자리를 놓고 벌이는 경쟁일 뿐, 런던의 독점적 위치는 흔들림이 없이 유지되어 왔다. 1990대에 들어오면서 독일의 프랑크푸르트가 파리를 누르고 유럽단일의 금융중심으로 부상하였으나, 가까운 장래에 프랑크푸르트가 런던의 경쟁상대가 될 것이라 는 예측은 찾아보기 힘들다.

국제금융센터가 왜 특정지역에 자리잡는가는 이론적으로 설명하기 힘들다. 그러나 일반 형성되고 난 후에는 외부경제효과로 인하여 다른 지역에 비하여 상당한 경쟁력을 가지게 된다(Grilli 1989). 국제금융센터는 다양한 형태의 중개기관과 특수기관간의 연결망에 다름 아니다. 이러한 무형의 자산은 시장이 커지고, 정보교환체널이 다양해지고, 시장참가자가 증가할수록 가치가 증가하게 된다. 그 결과 영업기회는 확대되고, 동일 자를 찾기가 점점 쉬어진다. 이와 함께 금융시장의 고급인력자원 확보라는 측면에서도 선순환이 강화되는 경향이 있다. 상당한 금융시장이 존재하게 되면 특정 인력의 훈련시스템이 마련되고, 따라서 훈련된 노동력의
공급이 가능해진다. 결과적으로 시장의 생산성이 규모에 비례하게 되므로, 국제금융센터는 국제금융시장의 주변에 비하여 비교우위를 갖게 된다.


마찬가지 방법으로 런던의 경쟁력요인을 질문한 결과 일반적인 기준과 거의 동일한 결과를 얻었다. 즉, 런던이 국제금융센터로서 두각을 나타내고 있는 요인으로는 인적자원과 시장의 다양성 및 규모, 그리고 금융상품의 다양성이 지적되고 있다. 다음으로는 국제은행의 소재도 중요한 경쟁요소인 것으로 지적되었다. 이 중에서 인적자원이나 국제은행의 소재는 금융산업의 외부효과를 결정하는 중요한 요인임에 주목할 필요가 있다. 이밖에도 거래량 및 시장규제변수가 중요한 것으로 지적되고 있다.

한편 런던과 여타지역을 비교하더라도 런던은 일괄되게 유럽대륙의 경쟁도시를 앞지르고 있는 것으로 나타났다. <표 3-6>는 그간 설문조사를 통하여 유럽도시들의 경쟁력을 조사한 결과를 요약한 것이다. 런던은 1990년대 중반까지 이루어진 설문조사에서 지속적으로 선두주자로서의 우위를 유지하고 있다. 한 가지 흥미로운 점은 유럽에서는 프랑크푸르트가 파리로 두고 제2위의 위치를 간척하고 있다는 사실이다. 프랑크푸르트의 부상은 앞에서도 언급한 바와 같이 유럽금융통합에 따른 역내금융서비스활동의 활성화와 함께 독일의 경제력이 엉반정된 것이라고 판단된다.
<table>
<thead>
<tr>
<th>순위</th>
<th>기준</th>
<th>순위</th>
<th>기준</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>인적자원</td>
<td>1</td>
<td>인적자원</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>금융적 전통</td>
<td>2</td>
<td>시장의 다양성 및 규모</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>시장의 다양성 및 규모</td>
<td>3</td>
<td>금융상품의 다양성</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>국제은행의 소재</td>
<td>4</td>
<td>국제은행의 소재</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>금융상품의 다양성</td>
<td>5</td>
<td>거래량</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>시장규제</td>
<td>6</td>
<td>시장규제</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>은행부문의 경쟁력</td>
<td>7</td>
<td>사회간접자본</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>혁신</td>
<td>8</td>
<td>운용비용</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>자본공급의 풍부</td>
<td>9</td>
<td>자본공급의 풍부</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>언어</td>
<td>10</td>
<td>금융적 전통</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>비용</td>
<td>11</td>
<td>정치적 안정</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>거래량</td>
<td>12</td>
<td>은행부문</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>조세규제</td>
<td>13</td>
<td>거래중결</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>정치적 안정</td>
<td>14</td>
<td>정보순환</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>사회간접자본</td>
<td>15</td>
<td>통화의 강세</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>경제성장</td>
<td>16</td>
<td>언어</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>통화의 강세</td>
<td>17</td>
<td>혁신</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>은행부문의 비밀보장</td>
<td>18</td>
<td>수수료</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>중앙은행의 독립성</td>
<td>19</td>
<td>조세규제</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>거래의 자동연속시스템</td>
<td>20</td>
<td>거래의 자동연속시스템</td>
</tr>
<tr>
<td>21</td>
<td>정보순환</td>
<td>21</td>
<td>은행의 비밀보장</td>
</tr>
<tr>
<td>22</td>
<td>거래중결</td>
<td>22</td>
<td>유치국의 경제성장</td>
</tr>
<tr>
<td>23</td>
<td>수수료</td>
<td>23</td>
<td>중앙은행의 독립성</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<표 3-6> 유럽 국제금융센터의 상대적 순위

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>런던</td>
<td>7.89</td>
<td>런던</td>
<td>1.69</td>
</tr>
<tr>
<td>프랑크푸르트</td>
<td>7.25</td>
<td>독세브르크</td>
<td>2.28</td>
</tr>
<tr>
<td>취리히</td>
<td>6.97</td>
<td>암스테르담</td>
<td>2.36</td>
</tr>
<tr>
<td>파리</td>
<td>6.67</td>
<td>프랑크푸르트</td>
<td>2.48</td>
</tr>
<tr>
<td>독세브르크</td>
<td>5.89</td>
<td>파리</td>
<td>2.52</td>
</tr>
<tr>
<td>브뤼셀</td>
<td>5.62</td>
<td>취리히</td>
<td>2.64</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>브뤼셀</td>
<td>2.77</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>코펜하겐</td>
<td>3.03</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>마드리드</td>
<td>3.10</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>밀란</td>
<td>3.23</td>
</tr>
</tbody>
</table>


나. 유럽금융시장의 통합과 과제

1999년 유로의 도입은 유로를 공통통화로 사용하지 않은 런던의 입장에서는 실로 커다란 도전이 아닐 수 없었다. 파운드화나 달러화가 런던과 뉴욕이 국제금융센터로서 자리잡는 데 일조를 했던 만큼, 유로화의 출범에 따라 프랑크푸르트나 파리의 경쟁력이 강화되고, 런던의 경쟁력은 상대적으로 약화될 것이라는 전망도 제기되었다. 그러나 결론적으로 아직까지는 유로화 도입의 영향은 그다지 크지 않았다고 볼 수 있다.

<표 3-7>에서 보는 바와 같이 런던은 외국은행의 수나 다양한 금융상품의 거래규모에 있어서 프랑크푸르트나 파리를 웅등하게 앞서고 있다. 또한 유로화가 도입되기 전인 1998년과 2001년을 비교하면 외국은행수가 다소 줄어든 것을 제외하고서는 별다른 변화를 감지할 수 없다. 이렇게 본다면 유로화는 런던에 별다른 위협을 주지 못할 것이라고 전망할 수 있다.

런던이 유로권에서 벗어나 있으면서도 영향을 받지 않는 가장 큰 이유
### 표 3-7<br>런던, 파리 및 프랑크푸르트 금융시장의 규모

<table>
<thead>
<tr>
<th>지표</th>
<th>프랑크푸르트</th>
<th>파리</th>
<th>런던</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>외국은행수 (개)</td>
<td>138</td>
<td>129</td>
<td>187</td>
</tr>
<tr>
<td>국제은행대출 (전세계비중, %)</td>
<td>8.4</td>
<td>9.7</td>
<td>6.7</td>
</tr>
<tr>
<td>거래소 파생상품거래 (전세계비중, %)</td>
<td>7.3</td>
<td>12.7</td>
<td>9.7</td>
</tr>
<tr>
<td>외환거래 (전세계비중, %)</td>
<td>4.8</td>
<td>5.4</td>
<td>3.7</td>
</tr>
<tr>
<td>주식거래 (전세계비중, %)</td>
<td>3.7</td>
<td>2.9</td>
<td>0.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>


는 런던이 유로권의 금융시장과 유기적인 연결망을 맺고 있기 때문이다. 런던은 유로권 금융시장의 하부구조에 접근할 수 있기 때문에 유로화를 사용하지 않더라도 이와 상관없이 유로권 국가들에게 저렴한 금융서비스를 제공할 수 있다. 그 예로 런던은 독일에 이어 범유럽 자동실시간 결제시스템(Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)을 가장 활발하게 사용하고 있는 도시이다. 유로화의 사용에 따라 유로채시장이 확대되면서 런던은 상당한 이득을 창출할 수 있게 되었다. 런던은 비유로권 국가들이 유로표시채권을 구입하는 창구가 되고 있기 때문이다. 장기적으로 유로금융시장의 통합은 개별국가들의 장벽을 철폐하는 효과를 가져올 것이기 때문에 런던에게 또 다른 이득이라고 할 수 있다.

그렇다면 런던의 국제금융센터로서의 위상은 문제가 없는 것인가? 최근 발표된 영국 재무성의 연구용역보고서(2003)에는 런던의 국제금융센터
로서의 기능에 대한 강점과 약점을 <표 3-8>과 같이 지적하고 있다. 우선, 런던의 강점으로는 무엇보다도 전문지식의 축적이 다른 국제금융센터를 앞지르고 있다는 점을 들 수 있다. 표에서 보는 바와 같이 규모의 경제에 따른 다양하고 보완적인 서비스의 제공과 사회간접자본의 투자, 그리고 노동시장의 유연성 등이 선두주자의 이점을 강화시키는 방향으로 작용하고 있다.

그러나 런던은 다른 도시에 비하여 상대적으로 교통이나 주택 등의 생활여건과 생활비가 비싸고, 노동공급이 비탄력적이기 때문이 약점이라고 할 수 있다. 이에 덧붙여 정보기술의 발달로 저부가가치 부문이 임금이 저렴한 해외로 빠져나가는 현상이 공통적으로 나타나고 있다는 것도 문제점으로 지적될 수 있다.

<표 3-8> 런던 국제금융센터의 강점과 약점

<table>
<thead>
<tr>
<th>강 점</th>
<th>약 점</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>전문지식의 축적</td>
<td>노후한 물적 하부구조(교통과 주택)</td>
</tr>
<tr>
<td>국제투자자에 대한 다양한 서비스</td>
<td>높은 생활비</td>
</tr>
<tr>
<td>시장의 유동성</td>
<td>평평한 노동시장</td>
</tr>
<tr>
<td>제도적 하부구조(규범 및 관행)</td>
<td>저부가가치부문의 해외이전추세</td>
</tr>
<tr>
<td>둔비운 수련노동층</td>
<td>노동시장의 유연성</td>
</tr>
</tbody>
</table>


5. 결론 및 시사점

런던은 19세기 산업혁명을 선도한 영국의 막강한 경제력과 국제무역의 중심지를 배경으로 국제금융의 중심지로 부상하였다. 그러나 20세기에 들어와 제1차 세계대전과 대공황을 겪으면서 뉴욕의 도전에 직면하게 되
제3장 런던 국제금융센터의 형성과 발전 113

었으며, 제2차 세계대전의 발발을 계기로 런던의 위상은 위협받기에 이르렀다. 그러나 1960년대 미국의 자본시장규제로 인한 반사이익, 그리고 유로금융시장의 발달결과 런던은 국제금융의 중심지로서의 옛 명성을 되찾았다.

현재 런던은 운용중인 기관투자자들의 주식거래 규모가 2조 5천억 달러 규모에 달하는 세계 최대의 금융센터이다. 런던 국제금융시장은 우수한 인적자원과 유연한 금융감독체제를 기반으로 민영화, 인수합병자문, 증권발행 등과 같이 고도의 전문지식을 요구하는 금융거래에서 단연 두각을 나타내고 있다. 이 중에서도 최고의 전문인력을 확보한 것이 영국정제의 쇠퇴 및 국제통화로서의 파운드화 위상의 하락에도 불구하고 런던이 국제금융센터로서의 경쟁력을 유지하는 데 커다란 기여를 하였다고 평가된다.

국제금융센터로서의 입지조건에 현격한 차이가 존재하는 한국의 입장에서 런던의 성공사례를 벤치마킹한다는 것은 현실성이 설어진다고 하겠지만, 그럼에도 불구하고, 런던의 사례로부터 몇 가지 중요한 교훈을 얻을 수 있다.

첫째, 국제금융센터의 유지를 위해서는 우수한 인적자원의 확보가 우선적인 과제이다. 공급측면에서 금융전문인을 육성하는 것도 중요하지만, 이보다는 인적자원에 대한 수요가 형성되는 것이 중요하다. 이는 특정지역에 국한된 금융기관들이 어느 수준 이상 집중되어야만 가능할 것이다. 이러한 의미에서 외국계 은행이나 투자증권회사를 유치하기 위한 노력이 필요하다.

둘째, 제2차 세계대전 이후 런던이 자본공급력의 절대적 열세에도 불구하고 뉴욕을 다시 따라잡을 수 있었던 것은 런던이 뉴욕에 비하여 금융혁신에 호의적인 법적·제도적 하부구조가 확립되었기 때문이라는 점에 주목할 필요가 있다. 반면, 뉴욕의 경우는 자본규제로 인하여 상당한 피해를 입었다고 할 수 있다. 이러한 관점에서 보면, 대외적인 자본시장
개방은 물론 국내금융시장의 자유화 역시 강도 높게 추진되어야 할 것이 다. 또한 금융시장의 거래관행도 국제기준에 맞도록 개선되어야 할 것이 다.

셋째, 정보통신기술의 발달로 금융산업의 저부가가치 부문은 임금이 저렴한 해외로 이전하는 것이 국제적인 추세이다. 한국이 런던이나 뉴욕과 유기적인 연결망을 가지려면 이렇게 제배치되는 부문을 유지하려는 노력이 경주되어야 할 것이다. 이를 위해서는 노동시장의 유연성 확보가 필수적이며, 노사관계도 획기적으로 바뀌어야 할 것이다. 이와 동시에 외국인이 생활하기에 편리하도록 생활여건이 정비되어야 할 것이다.

마지막으로 후발주자인 한국의 입장에서는 런던보다는 유럽의 근소금융도시가 더 적합한 연구대상이라고도 할 수 있다. 범세계적인 금융시장의 통합에 따라 금융중심지로의 집중현상이 심화될 가능성이 큽니다. 어떤 계 금융도시간과의 연결이 유지되고 있는지 세심한 연구가 필요할 것이다. 특히 유럽의 경우, 국제금융센터를 육성하기 위하여 어떠한 정책적 노력이 경주되어 왔는가에 대하여 보다 면밀한 검토와 분석이 요구된다.
참고문헌

[국문자료]

[외국문자료]
Europe.” The Royal Bank of Scotland Review, 165. (March 3-15)
Economic Policy 9, 388-421. (October)
UK. Mimeo.
Kindleberger, Charles P. 1963. “European Economic Integration and the Development
of a Single Financial Center for Long-Term Capital.” Weltwirtschaftliches
Archiv, 90(2), 189-208.
제4장 뉴욕

1. 뉴욕 국제금융시장의 부상

가. 뉴욕 금융시장의 발전

미국 금융 중심지로서의 뉴욕의 부상은 매우 자연스러운 현상인 것처럼 생각된다. 왜냐하면 19세기 초반 이후 오랫동안 뉴욕은 미국금융산업에서 독점적 위치를 점해 왔기 때문이다. 그러나 뉴욕이 미국의 금융중심지로 자리잡기까지는 필라델피아와 같은 라이벌 도시의 계속되는 도전, 1863년 the National Bank Act나 1913년의 the Federal Reserve Act와 같이 뉴욕의 독점력을 규제하려는 법적 제약들을 이겨낸 결과라는 데 주목할 필요가 있다.37)

나폴레옹전쟁 이전에는 북대서양면에 위치한 항구 중 특별히 주목할 만한 항구가 없었다. 그러나 이리(Erie) 운하가 완성되기 훨씬 이전인 1815년 이후부터 뉴욕이 다른 도시를 앞지르기 시작하였다. 그 주요원인은 독립 전쟁 중 축적된 영국 물품이 그곳에 벌려진 것이었다. 뉴욕은 일단 경매에 나온 물품은 철회할 수 없다는 법안을 통과시켰다. 이러한 경매법은 도매상인과 지방상인 등이 뉴욕으로 몰려드는 계기를 제공하였다.

1818년에는 한 뉴욕 상인이 최초로 Liverpool로의 정기선 사업을 시작하였다. 정기선은 화물이 다 차지 않더라도 스케줄에 의해 운행되었고, 상인, 운송업자, 은행가들은 목화와 귀중품을 위하여 자금원을 찾기 시작하였다. 언제나 더 많은 땅과 노예를 사야 할 필요가 있었던 남부의 대농장주들이 계속해서 빚을 지고 있던 이유이다. 이로 운하가 완성된

1825년, 뉴욕 은행가들은 곡물 거래를 오하이오와 미시시피강에서부터 Erie 운하와 뉴욕으로 전환시키기 위해 오하이오주에 대규모 자금을 마련해 주었다. 1836년 Andrew Jackson이 필라델피아의 the Second Bank of the United States를 파괴함에 따라 뉴욕의 입지는 더욱 굳어졌다. 뉴욕은 물품이나 자금 이외에 사람들도 끌어 모았는데, 많은 사람들이 주로 코네티컷과 메사추세츠 등 뉴잉글랜드에서 몰려들었다.

뉴욕이 미국의 금융중심지가 됨에 따라 은행은 계정을 어떻게 유지하고느냐의 문제를 해결하기 위하여 노력하게 되었다. 계절에 따라 상당한 양의 자금 변동이 이루어졌기 때문이다. 뉴욕의 자금은 추수 때에는 축적되었으나, 이외의 시기에는 빠져 나갔다. 뉴욕의 자금은 필라델피아 등의 다른 도시에 비해 높은 프리미엄을 제공하였기 때문에 다른 주에서는 자금의 뉴욕집중을 방지하기 위한 조치를 취하였다. 예컨대 1848년 코네티컷은 일반은행에 최소한 10%의 준비금을 요구하였으며, 1854년에는 은행 자본금과 잉여금의 1/4 이상이 주 밖으로 대출되는 것을 금지하였다. 또한 대출이 주 밖으로 이루어지기 전에 자본금과 잉여금의 급액만큼 주내에서 대출이 이루어지도록 규정하였다. 그럼에도 불구하고 이러한 조치들은 별로 효과를 보이지 못하였다. 지방은행들이 뉴욕 총서와 예금이 가장 안전하고 믿을 만한 투자라는 것을 깨달았기 때문이다. 영국에서와 마찬가지로 뉴욕에서는 뉴욕 이외 지방은행에서 발행한 어음상환을 위해 준비금이 마련되어 있었으며, 이는 뉴욕에 계정을 두는 데 더 큰 유인으로 작용하였다. 뉴욕은 유럽과 남부 및 서부 지역을 연결하는 중개점이었으며, 또한 계절에 따른 자금이동의 균형을 유지해 주었다.

1863년 제정된 National Bank Act는 뉴욕 은행들이 미국의 금융적 금융비축고로서의 역할을 담당하는 것을 법적으로 인정하는 계기가 되었다. 기존의 입안은 지방은행들이 의무저급준비율인 25%의 2/5는 금고에 보관하고, 나머지는 보스턴, 프로비던스, 뉴욕, 필라델피아, 신시내티, 뉴올리언스, 시카고, 세인트루이스의 8개 도시에 예치하도록 규정하였다.
이 8개 도시의 은행들은 전체 예금을 통화 형태로 보유하고 있어야만 하였다. 이 조항은 뉴욕을 제외한 지역의 은행들에게 매우 어려운 조항이었다. 원래는 뉴욕에 기금을 유치하였는데 이제는 단지 통화 예금만을 가질 수 있었던 것이다. 1864년 이 법의 개정은 기존의 8개 도시에서 18개로 지급준비금의 예치도시의 수를 늘리고, 이 지역 은행들이 25% 준비금의 절반을 뉴욕에 예치할 수 있도록 허용하였다. 지방은행들의 경우 예금의 2/5를 18개의 도시의 전국은행에 보관할 수 있도록 허용되었다. 이에 따라 뉴욕은 준비금 유치의 중심도시로 인정받게 되었다.

이 후에도 뉴욕의 우위를 저하시키려는 시도가 있었다. 예를 들어 1887년에는 어떤 도시가든지 20만 명 이상의 거주자를 가진 도시는 지급준비금을 예치할 수 있도록 National Bank Act를 수정하였다. 그 결과 시카고와 섀인트루이스의 경우 은행예금이 급격히 증가하였으나, 뉴욕의 예금 역시 증가하였다. 전자들의 경우 그들 지역 내에서 예금을 유치하였지만, 멀리 서부나 남부 지역은 계정을 계속해서 뉴욕에 유지하였다. 1913년 제정된 Federal Reserve Act는 뉴욕의 금융지배에 대한 항의의 연장선상에 있다. 뉴욕은 그럼에도 계속해서 다른 구역에서 선정된 11개의 도시와 비교로 안정된 정도로 미국의 금융중심지로서 기능하였다. 한편 캘리포니아 주에서 지점개설을 허용하였기 때문에 Bank of America와 같은 개인기관이 가장 큰 은행으로 성장할 수 있었는데 반해 뉴욕주는 단위은행을 고집하여 규모와 수에 있어서 뉴욕 은행들이 전국적으로 우세할 수 없게 되었다.

Federal Reserve Act는 지역금융시장을 12개 구역은행들을 중심으로 발전시킨다는 구상하에 만들어졌다. 이는 12개 구역에 각각 다른 금융정책을 고려하고 있었던 것이다. 예를 들어 차등비용제도를 도입하여 가장 낮은 지급준비금이 뉴욕에 적용되고, 도시의 크기가 줄어들수록, 북부와 동부 지방에서 남부와 서부 지방으로 갈수록 지급준비금이 증가하도록 배려하였다. 그러나 할인율과 일반시장 정책이 통일되어 있었던 것은 뉴욕
의 입장에서 보면 대단히 유리하였다. 뉴욕의 기관들은 더 특화되어 있고, 더 경쟁적이었으며, 다른 지역에서의 접근성이 뛰어났기 때문이다. 실제로 20세기 초 뉴욕 은행들의 대출의 절반은 다른 지역으로 갔다.

뉴욕이 미국 금융시장의 중심으로 부상한 것은 규모의 경제의 좋은 예라고 할 수 있다. 뉴욕은 항구도시이지만, 항구에 대한 금융의 의존성은 감소하였다. 뉴욕은 행정 수도도 아니고 지리상의 중심에 있지도 않았다. 그럼에도 뉴욕은 대중주의의 지향이나 정치적으로 뉴욕의 입지를 줄이려는 노력, 뉴욕 주 자체내 단위은행 운영에 대한 고집, 그리고 입법을 통하여 다른 금융중심지를 만들려는 노력에도 불구하고 계속해서 미국내 금융시장에서의 독점적 위치를 유지하여 왔다.

나. 국제금융센터 역할의 부상

뉴욕이 국제금융센터로 부상한 것은 비교적 짧은 기간에 걸쳐 일어났다. 제1차 세계대전 이전만 하여도 뉴욕은 국제금융시장에 있어서 부수적인 역할을 담당하는 데 그쳤다. 뉴욕에는 유럽과 연결되어 있는 투자금융회사들이 많았지만, 이들의 임무는 주로 미국의 중권을 해외에 판매하는 것이었고, 외국중권의 국내판매는 미미한 수준에 불과하였다. 미국의 입장에서 국제금융업무 중 가장 중요하다고 할 만한 것은 유럽이주민들에 의한 해외향금이었다고 할 수 있다. 다시 말하자면, 20세기 초반 하여도 뉴욕의 국제금융업무는 철도 및 산업에 대한 외국인직접투자를 중개하고, 해외송금을 처리하는 것에 불과하였다.

제1차 세계대전의 발발은 국제금융시장의 마비를 초래하였고, 미국은 자연스럽게 연합국의 전권을 충당하는 역할을 담당하게 되었다. 처음에는 투자금융회사를 통하여 민간자본이 유럽으로 유출되었고, 1917년 미국의 참전을 제기로 미국 재무성이 본격적인 중개역할을 담당하였다. 전쟁이 끝난 이후에도 국제금융시장은 금본위제도의 복귀를 둘러싸고 한
동안 혼란을 겪었다. 미국 달리화는 거의 유일무이하게 금과의 안정적인 태환성을 유지한 국제통화라고 할 수 있다. 또한 중전 후 미국은 유일한 자본수출국으로 부상하였다. 런던, 파리, 베를린 등 기존의 국제금융센터는 재기능을 밝혀하지 못하고 있는 상황에서 뉴욕은 자연스럽게 국제금융센터로 부상하게 되었다. 1925년말까지 국제통화제도는 다시 근본위계도로 복귀하였다. 그러나 유럽국가들은 대부분이 금 및 외환의 유출을 규제하는 정책을 유지하는 가운데 미국으로부터 유럽으로의 자본유업은 계속되었다(Madden and Nadler).

대공황은 국제금융시장에 대혼란을 초래하였으며, 미국의 해외투자도 크게 줄어들었다. 그 대신 유럽으로부터 자본도파현상이 나타나면서 미국으로 금이 순유입되었다. 국제무역은 쌍무간의 협약에 의하여 이루어지는 경우가 늘면서 정상적인 국제금융센터로서의 기능은 크게 위축되었다. 제2차 세계대전의 발발 이후 구상무역이 크게 늘었고, 미국과 유럽정부간 원조도 활발하게 이루어졌다. 유럽상품의 전략적 구매와 유럽주둔 미군을 위한 지출로 미국의 금보유는 큰 폭으로 줄었고, 반대로 유럽국가들의 달러보유고는 크게 증가하게 되었다.

브레튼우즈체제하에서 달리화는 국제통화로서의 위치를 확보하게 되었고, 뉴욕은 국제금융의 중심지로 확고한 위치를 점하게 되었다. 1945~49년 기간중 유럽은 전후복구에 시달리면서 심각한 달러부족현상을 경험하였다. 미국정부와 국제통화기금은 유럽국가들에게 원조 및 대출을 통하여 부족한 달러를 공급하였다. 특히 미국의 원조는 전후 국제금융에서 있어서 결정적인 역할을 담당하였다. 한편 민간부문의 적·간접투자도 다시 회복되면서 미국으로부터 유럽으로 자본유출이 활발하게 이루어졌다. 1950년대에 들어오면서 유럽경제는 빠르게 회복되었고, 무역 및 외환거래에 대한 규제도 자유화되기 시작하였다. 이에 따라 국제금융시장도 활발한 성장세를 보이기 시작하였고, 뉴욕금융기관의 국제금융업무도 양적으로나 질적으로 크게 증가하였다(Nadler). 결론적으로 뉴욕은 20세기 두
차례에 결친 세계대전을 겪으면서 국제금융시장의 중심으로 부상하였다. 그러나 뉴욕의 독점적 지위는 1960년대에 들어오면서 런던에 의하여 강력한 도전을 받기에 이르렀다.

2. 뉴욕 국제금융센터의 발전요인

가. 제1차 세계대전과 국제금융환경변화

국제금융센터로서의 뉴욕의 부상은 제1차 세계대전이 발생한 1914년부터라고 할 수 있다. 그 이전에는 런던이 1세기 이상 부통의 국제금융센터의 위치를 점하여 왔다. 뉴욕 국제금융센터의 부상 및 발전요인은 세계전쟁과 국제금융시장의 혼란이라는 외부적 요인과 함께 미국 금융시장의 관목할 만한 성장, 그리고 세계최대의 경제강국으로서의 배경을 들 수 있다.

우선, 제1차 세계대전의 발발로 국제금융시장의 중심이었던 유럽의 중요성이 급속히 쇠퇴하고, 전쟁의 피해를 거의 겪지 않았던 미국의 중요성이 크게 신장되었다. 또한 제1차 세계대전을 계기로 미국의 수출이 크게 증가하면서 미국은 제무국에서 채권국으로 탈바꿈하였다.

한편 미국의 대규모 금의 확보로 미국은 다른 어떤 통화보다 대한성의 측면에서 더 유리한 고지를 점할 수 있었다. 결국 미국은 자본축적과 경상수지흑자를 배경으로 자본수출국으로 부상하였다.

나. 달러화 중심의 브레튼우즈체제 출범

제2차 세계대전 이후 달러화를 기축통화로 하는 국제통화제도의 출범으로 미국은 세계금융시장의 중심국으로 자리잡게 되었고, 자연스럽게
ニューク은 국제금융센터로서의 위치를 공고히 하게 되었다. 미국은 전후 외환거래에 규제를 가하지 않았다. 달러화에 대한 세계적 수요와 미국의 금보유량을 볼 때 외국의 투자자들에게 미국은 자본규제를 도입할 위험이 가장 낮은 국가로 여겨졌다.

한편 중남미 국가들의 자본거래는 주로 뉴욕을 중심으로 이루어졌다. 따라서 전후 유럽경제에 비하여 상대적으로 중남미경제의 위상이 증진된 것도 뉴욕의 국제금융센터 기능을 공고히 하는 데 기여하였다.

다. 세계 최고의 경제력과 자금공급

미국은 세계최고의 경제대국으로 발전하였다. 제2차 세계대전 이후 미국은 최대의 수출시장으로서 전세계 각국의 주요무역대상국으로 부상하였다. 따라서 미국의 은행은 자연스럽게 무역관련 외환업무를 담당하게 되었다.

미국은 공적원조, 해외직접투자 및 간접투자, 그리고 국제대출에 있어서 주도적인 역할을 담당하였다. 또한 미국에 대한 직접·간접투자도 활발하게 이루어졌다. 이에 따라 뉴욕금융기관의 국제금융업무가 양적으로나 질적으로 크게 증가하였다.

라. 다양한 금융시장 참여자

뉴욕이 전후 국제금융시장의 중심으로 부상한 데에는 뉴욕 금융시장의 참여자들의 다양성과 큰 역할을 담당하였다. 우선 뉴욕연방준비은행 (The Federal Reserve Bank of New York)은 외국의 중앙은행 및 정부와의 금융거래의 창구역할을 담당하였다. 뉴욕연방준은행은 외국 중앙은행뿐 아니라, 외국정부, 국제통화기금, 그리고 세계은행 등 주요국제금융기관의 예금기관으로서의 역할을 담당하였다. 또한 뉴욕지은행은 이들
기관을 위하여 미국 재무성채권이나 은행어음을 사고 파는 역할도 담당하였다.

둘째, 뉴욕에는 미국 국내는 물론, 유럽의 어느 도시와 비교하더라도 훨씬 많은 숫자의 상업은행들이 소재하고 있었다. 이들 상업은행들은 외국에 상당수의 지점을 두고 있었으면서 외국환업무, 무역신용, 그리고 국제 대출업무에 관여하였다. 38)

셋째, 뉴욕에는 외국은행들의 지점이나 외국은행의 업무를 대행하는 금융기관들이 다수 존재하였다. 외국계 은행의 지점역할을 담당하는 은행기관들을 고려하면 실제로는 외국계 은행의 수는 상당히 많았다. 이들 외국은행에게는 국내은행이 누릴 수 있는 권리 중 대부분을 행사할 수 있도록 허용되었다.

넷째, 뉴욕에는 어느 국제금융센터에서 찾아볼 수 있는 외환브로커, 외화딜러, 어음할인소 등이 활발하게 활동하고 있었다. 또한 채권발행을 중개할 수 있는 투자금융회사 및 전문금융기관이 수없이 포진하고 있었다. 한편 뉴욕에는 외국채권에 투자할 수 있는 다수의 기관투자자, 예를 들어 생명보험회사, 상해보험회사, 투자기금, 저축은행 및 신탁회사 등이 존재하였다.

다섯째, 세계에서 가장 크고 활발한 주식시장을 가지고 있다는 것도 뉴욕이 국제금융센터로 자리잡는 데 크게 기여하였다. 외국자본은 뉴욕 중시에 상장된 주식뿐 아니라 비상장주식에도 투자되기 위하여 유입되었다.

38) 1954년의 경우 뉴욕 소재 은행의 자산은 총 324억 달러로서 11개 런던 주요은행의 자산규모 198억 달러를 크게 능가하였다. 또한 뉴욕에 본점을 두고 있던 미국의 7개 은행은 모두 106개의 해외지점을 두고 있었다. 이 중 55개는 중남미, 17개는 유럽, 20개는 동아시아에 위치하고 있었다.
3. 뉴욕 금융시장의 현황

가. 뉴욕 금융시장의 개관

뉴욕금융시장은 미국 국내금융의 중심지일 뿐 아니라, 국제금융의 중심지이기도 하다. 즉, 국내의 장단기자금 대차가 이루어지는 동시에, 뉴욕에 주재하고 있는 외국은행지점 및 외국기업들에 대한 국제금융거래가 이루어지고 있다. 주요 시장참가자로는 뉴욕연방준비은행, 상업은행, 외국은행, 투자은행 및 기업 등으로 구분할 수 있다.

뉴욕금융시장에서 거래되는 금융상품은 다양하다. 만기가 1년 미만인 단기금융상품으로는 제무성중권, 연방기관중권, 지방정부중권, 연방준비은행기금, 기업어음, 은행인수어음, 양도성예금중권, 환매조건부채권 등이 있다. 한편 만기가 1년 이상인 중장기금융상품이 거래되는 장기자본시장은 채권시장과 주식시장으로 나눌 수 있다.

국제금융과 관련하여 뉴욕의 금융시장의 주요상품을 간략하게 소개하면 다음과 같다(신상기 2003).


둘째, 제무증서(Treasury Bill: TB)는 기업어음이나 양도성예금증서와 함께 시장규모가 가장 크다. TB는 미국정부채권이므로 부도위험이 없는 무위험채권이고, 유통시장이 규모가 크고 유동성이 높기 때문에 단기자금 활용에 적합하다. TB시장에는 연방준비은행, 정부, 금융기관뿐 아니라 외국의 중앙은행도 참여할 수 있다.
넷째, 기업어음(Commercial Paper: CP)은 신용등급이 양호한 기업, 은행지주회사, 금융기관들이 발행하는 무담보 융통어음으로 상거래에 수반되어 발행되는 상업어음과는 구별된다. 미국의 CP시장은 최근 수년간 고성장을 지속하여 2000년에는 그 규모가 1조 6천억 달러 수준에 달하였다. CP의 발행은 기업과 금융회사, 그리고 은행지주회사가 주를 이루고 있으며, 연금기관, 투자신탁, 보험회사, 은행들의 기관투자가와 일반기업이 수요자이다. CP발행에 있어서는 세계적인 신용평가기관들의 신용등급평가가 필수적이다.

나. 뉴욕 외환시장

뉴욕 외환시장은 미국 달러가 기축통화였던 관계로 외환거래의 필요성이 크지 않아 출범이 늦었음에도 불구하고 런던에 이어 세계 2위의 위치를 점하고 있다. BIS의 설문조사에 의하면 2001년 4월 현재 뉴욕 외환시장의 하루 평균거래금액은 약 2,500억 달러로 런던의 5천억 달러 규모의 절반 규모이다. 한편 도쿄는 1,470억 달러 수준으로 뉴욕에 활선 못미치고 있다.

<표 4-1>은 BIS가 설문조사를 통하여 조사한 2001년도 외환거래내역에 근거하고 있다. 표에서 보는 바와 같이 뉴욕 외환시장에서는 달러화와 유로, 엔, 파운드, 스위스 프랑 등 세계 주요통화와의 거래가 주를 이루고 있다.

뉴욕 외환시장의 참여자를 보면 ① 대고객 거래, ② 은행간 거래, ③ 뉴욕 주요은행의 국제외환시장과의 거래 등 세 가지로 대별할 수 있다. 대고객거래는 국제거래가 미달러로 결정되기 때문에 거래금액이 많지는 않지만 거래상대국의 국제무역에서의 비중과 거래관습에 따라 유로, 파운드, 캐나다 달러 또는 엔의 매매금액이 크다. 한편 은행간 거래에 있어서는 유로, 스위스 프랑화 및 캐나다 달러화가 가장 활발하게 이루어지고
있다. 최근에는 통계에 잡히지 않는 인터넷을 통한 외환거래가 크게 늘고 있는 추세이다.

<표 4-1> 뉴욕 외환시장의 거래통화

<table>
<thead>
<tr>
<th>통액</th>
<th>253,654</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>달러거래</td>
<td>236,436</td>
</tr>
<tr>
<td>달러-유로</td>
<td>84,395</td>
</tr>
<tr>
<td>달러-엔</td>
<td>62,145</td>
</tr>
<tr>
<td>달러-파운드</td>
<td>22,808</td>
</tr>
<tr>
<td>달러-스위스 프랑</td>
<td>14,954</td>
</tr>
<tr>
<td>달러-캐나다 달러</td>
<td>18,160</td>
</tr>
<tr>
<td>달러-호주 달러</td>
<td>6,860</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>27,114</td>
</tr>
</tbody>
</table>


다. 뉴욕 주식시장

뉴욕증권거래소(NYSE)는 세계에서 가장 큰 주식거래소이다. 2002년 5월 현재 2,800여 개의 기업이 상장되어 거래되고 있고, 이들 기업의 가치는 15조 달러에 육박한다. 상장된 기업은 살펴보면, 다국적 미국기업뿐 아니라, 중소 규모의 기업들도 있다. 뿐만 아니라, 미국 이외 국가들의 기업도 470여 개에 달하고 있다. <표 4-2>에서 보는 바와 같이 1993~2002년 기간중 상장주식수와 시가총액이 각각 3배 정도 증가하였다.

뉴욕증권거래소에는 외국인의 주식투자가 활발히 진행되어 왔다. 특히 2003년 7월 현재 영국, 일본, 캐나다와 그 이외의 국가가 차지하는 투자 비중은 전체 투자의 약 49%를 차지하고 있다. 이는 지난 10여 년 동안 외국인 기관투자자들뿐만 아니라 개인투자자들이 꾸준히 성장하여 왔다.
<표 4-2> 뉴욕 주식시장 개요

(단위: 백만 주, 10억 달러)

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도</th>
<th>상장회사수</th>
<th>상장주식수</th>
<th>시가총액</th>
<th>거래량</th>
<th>거래대금</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1993</td>
<td>2,361</td>
<td>131,053</td>
<td>4,545</td>
<td>66,932</td>
<td>2,283</td>
</tr>
<tr>
<td>1994</td>
<td>2,570</td>
<td>142,281</td>
<td>4,448</td>
<td>73,420</td>
<td>2,454</td>
</tr>
<tr>
<td>1995</td>
<td>2,675</td>
<td>154,719</td>
<td>6,013</td>
<td>87,217</td>
<td>3,083</td>
</tr>
<tr>
<td>1996</td>
<td>2,907</td>
<td>176,944</td>
<td>7,300</td>
<td>104,636</td>
<td>4,064</td>
</tr>
<tr>
<td>1997</td>
<td>3,047</td>
<td>507,089</td>
<td>3,413</td>
<td>133,312</td>
<td>5,778</td>
</tr>
<tr>
<td>1998</td>
<td>3,114</td>
<td>239,302</td>
<td>10,865</td>
<td>169,745</td>
<td>7,318</td>
</tr>
<tr>
<td>1999</td>
<td>3,025</td>
<td>280,930</td>
<td>12,296</td>
<td>203,914</td>
<td>3,945</td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td>2,862</td>
<td>313,937</td>
<td>12,375</td>
<td>262,477</td>
<td>11,060</td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td>2,798</td>
<td>341,509</td>
<td>11,714</td>
<td>225,206</td>
<td>77,542</td>
</tr>
<tr>
<td>2002</td>
<td>2,790</td>
<td>345,518</td>
<td>11,505</td>
<td>227,152</td>
<td>85,516</td>
</tr>
</tbody>
</table>


다음은 1993-2003년 기간중 4배 이상 증가하였으며, 외국인 개인투자자들도 빠른 속도로 성장하고 있다. 이 투자자들의 활발한 활동은 뉴욕 주식시장의 주식거래 대금의 증가를 주도하였다. <표 4-3>에서 보듯이 주식주식시장은 2002년의 경우 2.6배, 그리고 상장주식의 시가총액은 같은 연도의 경우 5배에 달하였다고. 여기에 첨단산업 중심의 나스닥시장을 합하면 뉴욕 런던시장의 격차는 더욱 커질 수밖에 없다.
<표 4-3> 런던시장과 뉴욕시장의 증권시장 비교

1. 주식거래 대금

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도</th>
<th>거래소</th>
<th>나스닥</th>
<th>뉴욕</th>
<th>런던</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1998</td>
<td></td>
<td>538,673.3</td>
<td>637,679.8</td>
<td>193,482.5</td>
</tr>
<tr>
<td>1999</td>
<td></td>
<td>10,466,612.5</td>
<td>8,945,205.2</td>
<td>3,399,348.8</td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td></td>
<td>19,798,799.3</td>
<td>11,060,046.0</td>
<td>4,558,662.9</td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td></td>
<td>10,934,570.0</td>
<td>10,489,322.5</td>
<td>4,550,503.5</td>
</tr>
<tr>
<td>2002</td>
<td></td>
<td>7,254,595.3</td>
<td>10,311,155.7</td>
<td>3,998,461.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

2. 상장주식 시가총액

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도</th>
<th>거래소</th>
<th>나스닥</th>
<th>뉴욕</th>
<th>런던</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1998</td>
<td></td>
<td>2,524,373.4</td>
<td>10,271,899.8</td>
<td>2,297,651.2</td>
</tr>
<tr>
<td>1999</td>
<td></td>
<td>5,204,620.4</td>
<td>11,440,766.8</td>
<td>2,954,815.8</td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td></td>
<td>3,578,592.9</td>
<td>11,442,383.3</td>
<td>60,680.5</td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td></td>
<td>2,896,856.4</td>
<td>11,026,517.9</td>
<td>2,149,501.0</td>
</tr>
<tr>
<td>2002</td>
<td></td>
<td>1,994,494.0</td>
<td>9,015,166.7</td>
<td>1,785,198.8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

라. 뉴욕 채권시장

뉴욕증권거래소는 다양한 종류의 금융상품을 통하여 종합적인 금융 서비스를 제공하고 있다. 이는 홍콩, 싱가포르, 롯데부르크, 더블린, 바레인 등 특화된 금융서비스를 제공하는 지역금융센터와 구별되는 특징이다.
이 중에서 대표적인 것 중의 하나가 재무성이 발생한 기한이 1년 이내인
국채를 입찰·할인 발행을 다루는 시장인 재무성증권시장이다. 할인율은
단기금리를 대표하는 것으로 정평이 나 있으며 유통성이 높고 가장 중요한
투자대상으로 되어 있다.

미국의 국제시장은 규모가 크고 유통성이 높기 때문에 해외공공기관
의 달러 운용처로서 중요한 역할을 하고 있다. 또한 재무성증권 이외에
도 시장성이 있는 중장기 국제에 대한 투자가 활발하게 이루어지고 있
다.

〈표 4-4〉 뉴욕시장의 채권거래량

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도</th>
<th>Total Report</th>
<th>Daily average</th>
<th>High day, Amount</th>
<th>High day, Date</th>
<th>Low day, Amount</th>
<th>Low day, Date</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1966</td>
<td>3,092.8</td>
<td>12.3</td>
<td>22.9</td>
<td>5/6</td>
<td>6.4</td>
<td>6/8</td>
</tr>
<tr>
<td>1970</td>
<td>4,494.9</td>
<td>17.7</td>
<td>31.8</td>
<td>12/3</td>
<td>10.7</td>
<td>4/9</td>
</tr>
<tr>
<td>1975</td>
<td>5,178.3</td>
<td>20.5</td>
<td>33.5</td>
<td>2/3</td>
<td>11.7</td>
<td>9/15</td>
</tr>
<tr>
<td>1980</td>
<td>5,190.3</td>
<td>20.5</td>
<td>40.6</td>
<td>12/23</td>
<td>10.6</td>
<td>10/13</td>
</tr>
<tr>
<td>1985</td>
<td>9,046.5</td>
<td>35.9</td>
<td>57.4</td>
<td>6/5</td>
<td>21.0</td>
<td>9/25</td>
</tr>
<tr>
<td>1990</td>
<td>10,892.7</td>
<td>43.1</td>
<td>113.9</td>
<td>7/17</td>
<td>16.2</td>
<td>11/23</td>
</tr>
<tr>
<td>1995</td>
<td>6,979.2</td>
<td>27.7</td>
<td>51.6</td>
<td>5/9</td>
<td>5.9</td>
<td>11/24</td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td>2,328.1</td>
<td>9.2</td>
<td>15.4</td>
<td>5/17</td>
<td>1.7</td>
<td>10/9</td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td>2,667.5</td>
<td>10.8</td>
<td>19.4</td>
<td>3/29</td>
<td>2.0</td>
<td>11/23</td>
</tr>
<tr>
<td>2002</td>
<td>3,645.8</td>
<td>14.5</td>
<td>42.0</td>
<td>11/5</td>
<td>2.8</td>
<td>10/14</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: NYSE.

마. 국제 대출시장

국제상업은행의 금융업무 중 가장 중요한 분야가 국제대출업무이다.
국제대출에는 신디케이트대출, 대출채권매각, 유로중서의 인수 등 여러 가지 대출기법이 개발되었다. 우선 신디케이트 대출시장의 경우 1999년의 경우 2조 달러 정도의 신규대출이 이루어졌다. 이 중 미국이 전체의 70% 정도에 해당하는 8.1조 달러 정도를 발행하였고, 유럽 및 영국이 20%를 발행하였다. 뉴욕이 신디케이트 대출에서 중심지 역할을 담당하고 있음은 자명하다.

<표 4-5>는 미국의 연방준법재판소(Federal Reserve Board)에서 매년 조사 발표하고 있는 서베이 결과이다. 이 자료는 2천만 달러를 초과하는 신디케이트 대출을 집계한 것으로 2002년 미국의 신디케이트 대출자금 규모는 1.9조 달러 정도이며, 이 중 36%에 해당하는 6,900만달러 정도가 실제로 대출되었다.


<표 4-5> 미국의 신디케이트 대출시장

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>대출자금규모(달러)</td>
<td>1,200.6</td>
<td>1,435.3</td>
<td>1,759</td>
<td>1,829.4</td>
<td>1,950.0</td>
<td>2,050</td>
<td>1,900</td>
</tr>
<tr>
<td>대출기금의 수</td>
<td>8,319</td>
<td>9,099</td>
<td>10,389</td>
<td>8,974</td>
<td>9,848</td>
<td>10,146</td>
<td>9,328</td>
</tr>
<tr>
<td>차입자의 수</td>
<td>5,607</td>
<td>6,058</td>
<td>6,710</td>
<td>5,587</td>
<td>5,844</td>
<td>5,870</td>
<td>5,542</td>
</tr>
<tr>
<td>대출금액(달러)</td>
<td>372.5</td>
<td>423.0</td>
<td>561.5</td>
<td>630.4</td>
<td>701.0</td>
<td>769.0</td>
<td>692.0</td>
</tr>
<tr>
<td>대출비율(%)</td>
<td>31</td>
<td>30</td>
<td>32</td>
<td>34</td>
<td>36</td>
<td>38</td>
<td>36</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<표 4-6> 국제대출채권 발행

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>2001</th>
<th>2002</th>
<th>잔액(2003.6)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>총 신규발행액</td>
<td>1,346.0</td>
<td>1,010.5</td>
<td>10,266.2</td>
</tr>
<tr>
<td>선진국</td>
<td>1,259.0</td>
<td>946.3</td>
<td>9,091.2</td>
</tr>
<tr>
<td>미국</td>
<td>596.7</td>
<td>337.2</td>
<td>2,865.1</td>
</tr>
<tr>
<td>유럽</td>
<td>550.9</td>
<td>471.1</td>
<td>4,265.7</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>-10.1</td>
<td>-23.5</td>
<td>249.1</td>
</tr>
<tr>
<td>역외센터</td>
<td>28.2</td>
<td>8.3</td>
<td>199.1</td>
</tr>
<tr>
<td>개도국</td>
<td>42.6</td>
<td>35.0</td>
<td>577.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: BIS(2003. 9), Quarterly Review.

4. 뉴욕 국제금융센터의 경쟁력 및 전망

가. 뉴욕의 경쟁력

1) 자금수요의 집중

중권화의 진행과 함께 채권이나 주식을 발행하기가 가장 용이한 곳으로 수요자가 집중되는 경향이 더욱 강하게 나타날 것이다. 자금수요가 활발하지만 마땅한 시장을 찾기 힘든 국가들의 기업이나 정부, 아니면 자금수요의 규모가 작기 때문에 중권발행이 용이하지 않은 소규모 기업일 수도 있다. 새로운 중권발행자들은 금융중개기관으로부터 보다 많은 지원과 자문을 구하려고 할 것이다. 뉴욕은 이러한 욕구를 충족할 많은 금융기관들을 보유하고 있다. 미국의 경제력 또한 새로운 자금수요를 담당하는 데 긍정적 요인으로 작용할 것이다.

중권화의 진행으로 표준화된 은행업무는 국제금융센터에서 다투어질 유인이 점점 줄어들 것이다. 따라서 통상적인 은행업무는 비용이 저렴한 곳으로 이동할 확률이 높다. 그러나 국제은행업무에서는 여전히 뉴욕의
경쟁력이 유지될 것이다. 최근 신디케이트 대출이나 대출채권매각에서 미국이 활발한 중개역할을 담당하고 있는 것이 이를 반증한다.

2) 자금공급의 집중

뉴욕의 국제금융센터로서의 경쟁력으로 중요한 또 다른 요인은 세계에서 가장 큰 기관투자들이 모여 있다는 점에서 자금공급이 풍부하다는 점이다. <표 4-7>에서 보는 바와 같이 주요기관 투자자들의 자산을 기준으로 할 때 뉴욕은 런던과 거의 비슷한 비중을 차지하고 있다. 제3위는 도쿄가 차지하고 있다. 한편 미국 내에서는 보스턴과 서부에 자리잡고 있는 샌프란시스코와 로스앤젤레스가 경쟁도시로 부상하고 있음을 볼 수 있다.39)

<표 4-7> 주요기관 투자자의 분포(1999년 말 현재)

<table>
<thead>
<tr>
<th>주요도시</th>
<th>자본금 규모</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1. 런던</td>
<td>2,461</td>
</tr>
<tr>
<td>2. 뉴욕</td>
<td>2,363</td>
</tr>
<tr>
<td>3. 도쿄</td>
<td>2,058</td>
</tr>
<tr>
<td>4. 보스턴</td>
<td>1,871</td>
</tr>
<tr>
<td>5. 샌프란시스코</td>
<td>726</td>
</tr>
<tr>
<td>6. 로스앤젤레스</td>
<td>569</td>
</tr>
<tr>
<td>7. 파리</td>
<td>458</td>
</tr>
<tr>
<td>8. 필라델피아</td>
<td>419</td>
</tr>
<tr>
<td>9. 쾌리히</td>
<td>414</td>
</tr>
<tr>
<td>10. 덴버</td>
<td>340</td>
</tr>
<tr>
<td>11. 압스테르담</td>
<td>327</td>
</tr>
<tr>
<td>12. 시카고</td>
<td>316</td>
</tr>
<tr>
<td>13. 프랑크푸르트</td>
<td>310</td>
</tr>
<tr>
<td>14. 토론토</td>
<td>289</td>
</tr>
<tr>
<td>15. 에든버리/글래스고</td>
<td>253</td>
</tr>
</tbody>
</table>


3) 금융 및 기업서비스의 집중

뉴욕은 1980년대에 들어오면서 전문화된 기업서비스와 비은행 금융기관 중심으로 경제구조가 완전히 바뀌었다. 뉴욕경제가 제조업, 교통, 유통 부문에서 미국 경제성장의 축으로서의 위상을 많이 퇴색되었다. 그 대신 뉴욕에는 국제도입부에 종사하는 금융 및 제조업체뿐 아니라, 미국과의 무역 및 투자와 연관된 외국기업들이 다수 포진하고 있다.

뉴욕 금융시장의 성장은 1980년대 이후 금융서비스가 중요한 성장동력으로 자리잡게 됨에 따라 자연스러운 결과라고 볼 수 있다. 한편 활발한 무역의 증가추세는 미국의 주요항구로서의 뉴욕에 있어서 무역업무와 관련된 다양한 기업서비스가 발달하게 되는 계기가 되었다. 마지막으로 기업활동의 범세계화 진전에 따라 뉴욕은 국내는 물론 해외기업에 있어서 국제비지니스의 의사결정장소로 각광받기에 이르렀다.

4) 금융혁신

국제금융시장의 혁신은 새로운 금융기법과 상품개발에서 초래한 경쟁을 의미한다. 뉴욕은 금융산업의 중요성 확대라는 성장추세를 배경으로 금융산업 경쟁력의 주요 결정요인이라고 할 수 있는 금융혁신을 주도하였다. 뉴욕이 전문화된 금융서비스 수출에서 경쟁력을 발휘하고 있는 것은 바로 이러한 금융혁신의 결과이기도 하다.

1980년대 중반 이후 유로금융시장에서 기업이음의 발행이나 통화스왑 등에 있어서 런던의 압전이 두드러지고 있다. 뉴욕이 전통적으로 경쟁우위를 보이고 있는 기업의 인수합병에 있어서도 런던이나 유럽과의 경쟁이 더욱 심화될 것으로 전망되고 있다. 그럼에도 불구하고 뉴욕의 월스트리트는 금융시장의 혁신과 새로운 상품개발을 주도하는 선두주자임에 틀림없다.
나. 국제금융환경 변화와 도전

뉴욕 국제금융센터는 미국의 경제력이나 미국 달러화외의 별도의 자생적인 기반을 확보하였다고 할 수 있다. 그것은 규모의 경제를 바탕으로 선두주자가 누릴 수 있는 이점이다. 뉴욕은 금융과 기업 서비스 중심의 경제구조를 가지고 있어 시장규모나 금융상품의 종류, 그리고 하부구조 면에서 경쟁력을 지니고 있다. 특히 수많은 다국적기업본부와 금융기관들이 밀집되어 있어 세계에서 가장 자본공급이 풍부한 강점을 지니고 있다.

세계 각국의 금융센터 육성노력, 정보통신 기술의 발달로 인한 분산화, 그리고 혁신적 금융기법 및 지식의 확산 등은 뉴욕의 위상에 위협적 요소로 작용할 것이라는 전망도 제기되었다. 그러나 결과적으로 뉴욕의 국제금융센터로서의 위상은 더욱 공고해지는 경향이 확연하게 나타나고 있다. 그 이유는 주변부의 발전은 중심부와의 연계를 기반으로 할 때 비로소 가능하기 때문이다. 이에 따라 외부적으로 국제금융센터의 기능이 확산되는 것처럼 보일수록 뉴욕과 같은 최고 수준의 글로벌 국제금융센터에서의 조정, 디자인 및 서비스 기능은 더욱 중요해진다.

그렇다면 런던과 뉴욕의 관계는 어떻게 변화할 것인가? 국제금융시장의 통합에 따라 집중현상이 가속화되고 있으나, 런던과 뉴욕 중 어느 하나만이 진정한 국제금융센터로 살아남을 것이라는 전망은 잘못된 것이라고 할 수밖에 없다. 이보다는 런던과 뉴욕 양국의 국제금융센터가 분야별로 경쟁과 협력관계를 유지할 것이라고 말하는 것이 더 타당할 것이다 (Sassen 1999).

뉴욕은 런던에 비해 금융기관들을 유치함에 있어 비용이 더 높다. 또한 런던이 국제금융부문에 대하여 완전히 개방적이고 자유화된 것에 비하여 뉴욕은 전반적으로 금융시장에 대한 규제가 심하다는 점이 불리하다. 그러나 뉴욕은 여전히 세계에서 가장 자금력이 풍부한 국내금융시장을 가지고 있다. 최근 런던에 기관투자자들이 많이 모여들고 있는 현상은
유럽 금융시장의 성장전망이 더 유리하다는 판단에 근거한다. 런던에 입주한 새로운 기관투자자들이 대부분 미국계라는 사실은 1990년대 들어오면서 세계적인 추세로 자리잡은 전략적 제휴가 양국간 금융센터간에도 가능하다는 것을 짐작케 한다.

5. 결론 및 시사점

국제금융센터를 유지하거나 육성하기 위한 세계 주요국의 경쟁이 더욱 치열해지고 있다. 그러나 국제금융센터 중의 센터라고 할 수 있는 뉴욕의 위상은 더욱 공고해지는 추세이다. 뉴욕이 금융혁신과 유통성의 메카로서 최첨단의 금융기법을 배우고자 하는 금융기관들을 계속 유치하고 있다. 런던을 제외하고는 북미지역에서는 물론 전세계적으로 국제금융센터로서 뉴욕의 경쟁상대를 찾기 어렵다.

뉴욕의 예는 런던의 경우와 마찬가지로 금융시장에 있어서 선두주자의 이점을 잘 보여준다고 할 수 있다. 일단 어떤 도시에서 금융시장이 먼저 발달하게 되면, 이 도시는 다른 도시와의 경쟁에서 우위한 위치를 점하게 된다. 즉, 금융네트워크와 전문서비스가 발달하면서 주변의 금융시장을 통합하려는 효과가 나타나게 된다. 최근 정보통신기술의 발달과 세계화의 진전으로 금융중심지의 기능이 저하되고, 주변부가 이를 대체할 것이라는 전망은 현실성이 희박하다. 이는 국내금융시장이 통합되면서 국내금융이 어느 곳에 집중되는 현상이 가속화되는 것과 마찬가지이다. 따라서 국제금융시장 역시 런던과 뉴욕을 정점으로 소수의 전략적 위치의 도시들을 연결하는 전세계적 금융네트워크가 중심적 역할을 담당할 것이다.

이러한 전망은 한국 같은 후발주자로서는 국제금융센터를 육성한다는 과제가 쉽지 않다는 것을 의미한다. 한국의 입장에서는 어떻게 이러한 금
융네트워크에 참여할 수 있는지가 선결조건이다. 이를 위해서는 투자은행과 투자중개기관들을 다수 유치하여야 하며, 국내금융기관들의 경우 국제적인 연계를 만들어 나가야 할 것이다.

한편 뉴욕의 경쟁관계에 있는 미국내 다른 도시들과 어떻게 공존할 수 있는가가 한국과 같은 후발주자에게는 더 홍미로운 연구과제가 아닐 수 없다. 예를 들어 기관투자자들은 뉴욕뿐 아니라 보스턴과 필라델피아에 많이 집중되어 있는데, 이들 도시는 뉴욕과 상당히 근접한 거리에 있다. 한편 시카고가 선물거래에 있어서 뉴욕을 앞지르고 있는 현상도 주목할 만하다. 물론 후발주자가 뉴욕과 같이 거의 전분야에 선두주자의 위치를 점하는 것은 불가능할 것이다. 그러나 차별화가 확실하게 이루어진다면 후발주자도 선두가 있다는 것을 보여준다고 하겠다.
참고문헌

[국문자료]

[외국문자료]
제5장 홍콩

1. 홍콩 금융시장의 발전과정


한편 홍콩이 국제금융센터로 성장하는 데에는 난관도 적지 않았다. 1965년에는 홍콩의 금융제도가 기초부터 혼들리는 금융위기를 경험하였 는데 이 당시 홍콩정부는 은행이 너무 많다고 판단하여 은행인가를 유예 하게 되었으며 이러한 인가유예는 1978년까지 지속되었다. 또 하나의 위


<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>소규모 금융센터</th>
<th>중규모 금융센터</th>
<th>대규모 금융센터</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1919~39</td>
<td>상하이</td>
<td>싱가포르</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>싱가포르</td>
<td>홍콩</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1945~65</td>
<td>홍콩</td>
<td>싱가포르</td>
<td>베이루트</td>
</tr>
<tr>
<td>1965~75</td>
<td>베이루트</td>
<td>싱가포르</td>
<td>홍콩</td>
</tr>
<tr>
<td>1975~현재</td>
<td>바레인</td>
<td>싱가포르</td>
<td>시드니</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Jones(1992)

그러나 이러한 두 차례에 걸친 위기가 상각하였으나 홍콩이 국제금융센터로 성장하는 데에 커다란 걸림돌이 되지는 못하였다. 은행인가의 유예에도 불구하고 홍콩의 은행시장이 작동을 멈추지는 않았다. 특히 1966~78년 중 홍콩의 은행시장에 진입하고자 하는 외국계 은행들은 홍콩 국내은행에 대한 지분참여(100%까지 지분보유 가능)나 예금수취 전담 자
회사의 설립을 통하여 진출할 수 있었으며, 실제로 그런 사례가 많이 있었다. 더구나 싱가포르가 아시아 탐험시장을 설치하였더라도 싱가포르 경제규모가 너무 작아 미달러 예금을 충분히 흡수하지 못하였다. 이에 따라 싱가포르의 다국적 은행들은 싱가포르를 넘어 홍콩을 비롯한 보다 큰 경제권에 대해서도 금융을 지원하게 되었다. 그런데 홍콩에는 이미 국제적으로 영업하는 은행들이 상당수 존재하고 있었기 때문에 은행가수예에도 불구하고 자연스럽게 신디케이트 대출의 중심지로 성장하게 되었다. 더구나 홍콩은 간소한 규제제도와 유리한 조세제도에 힘입어 아시아 지역에서는 도쿄 다음 가장 금융중심지로서 자리매김하게 되었다.


여타 자유화조치도 이따금 있는데 1982년 2월 홍콩정부는 외화예금이자에 대한 원천징세(세율 15%)를 폐지하는 한편, 홍콩달러예금에 대한 원천징세율도 15%에서 10%로 인하하였으며, 1983년 10월에는 원천징세를 폐지하였다. 또한 1989년에는 비금융기관이 예금자 혹은 자금대여자에게 지불하는 이자를 포함하여 모든 이자소득에 대해 과세를 폐지하였으며 지
급결제 목적으로 주식원본(share scripts)을 발려주거나 빌릴 때 부과된 인지세를 면제하였다. 이에 대하여 홍콩정부는 1982~84년의 재정위기시 인상하였던 근로소득세의 표준세율(standard tax rate)과 법인소득세율을 17%와 18.5%에서 1987~94년중 15%와 16.5%로 각각 인하하였으며, 1998년에는 법인소득세율을 16%로 인하하였다. 이밖에도 홍콩정부는 1982~86년의 은행위기와 1987년 10월 세계 주식시장 붕괴기간중 파산지정에 이르렀던 신물시장의 위기 등 금융위기를 겪으면서 금융관련 조세 및 규제제도를 꾸준히 개선하였다.

이처럼 금융관련규제를 간소화하고 세율을 인하하는 등 금융운용과 관련된 제도적 인프라를 유리하게 구축하는 한편, 금융산업과 금융관련 서비스산업에서 기술진보가 꾸준히 이루어진 것도 홍콩이 국제금융시장으로서의 이미지를 개선하고 경쟁력을 계속 지켜 나가는 원동력이 되었다고 볼 수 있다. 이상에서 살펴본 바와 같이 홍콩은 여러 유여목적을 겪으면서 위기를 기회로 삼는 지혜를 발휘하여 오늘날 아시아·태평양지역에서는 두 번째로 큰 국제금융센터로, 그리고 세계에서는 네번째로 큰 국제금융센터로 발돋움하게 되었다. 다음 절에서는 홍콩이 오늘날과 같은 주요 국제금융센터로 성장하게 된 발전요인을 홍콩 자신이 영향을 미칠 수 있었던 내부요인과 그렇지 못한 외부요인으로 나누어 구체적으로 살펴보기로 한다.

2. 국제금융센터로의 발전요인^{41}

가. 내부요인

1) 정치적·사회적 안정

역사적으로 살펴보면 정치적·사회적 안정 없이는 국제금융센터로서

^{41} 주로 Jao(1997)의 제5장에 의존하였다.
지속적인 발전이 불가능하다는 것을 알 수 있다. 예전대 베이루트는 정치적·사회적 불안정으로 인해 국제금융센터에서 탈락한 대표적인 예이며, 홍콩은 1967년 중국의 문화혁명에 영향받아 극좌파들이 잡시 혼란을 야기한 것을 계외하고는 정치적·사회적으로 매우 안정된 모습을 보여 국제금융센터로서 확고한 위상을 달성한 예로 볼 수 있다. 특히 1982년 중국이 홍콩의 주권을 되찾겠다는 의지를 표명한 이래 1997년 이후의 미래에 대한 불확실성이 높아지면서 해외여민과 자본탈출이 이루어지고 포트폴리오 재구성이 발생하였음에도 불구하고 정치적·사회적 불안현상은 나타나지 않았다.

이는 정치적·사회적 다짐이 홍콩을 파멸의 길로 인도할 것이라는 인식을 홍콩 주민 모두가 공유할 정도로 사회통합이 잘 이루어져 있기 때문에 가능하였다. 또한 1949년 중화인민공화국이 수립된 이래 중국정부가 홍콩의 안정을 유지하려는 정책을 오랫동안 견지한 것과 영국 통치하에서 개인의 자유와 시민들의 권리가 충분히 보호받을 수 있는 제도적 장치가 마련된 것도 홍콩의 안정에 일조하였다고 볼 수 있다. 그리고 정치적 당파나 압력단체 등 이해를 달리 하는 집단들이 법과 원칙을 바탕으로 커다란 양을 없이 평화롭게 공존하는 등 시민들의 선숙된 의식도 한몫을 하였다고 볼 수 있다. 이와 같은 환경하에서 홍콩주민들은 자연스럽게 경제적·문화적 행위와 전문적인 일에 몰두할 수 있었으며, 결과적으로 여러 차례의 혼란과 불확실성에도 불구하고 1945년 이래 정치적·사회적 안정을 구하기 수 있었는데 이와 같은 안정이 홍콩의 국제금융센터로의 발전에 원동력이 되었다.

2) 경제적 자유

홍콩의 경제적 성공은 기본적으로 자유기업제도를 근간으로 하는 자유 경제 시장체제에 바탕을 두고 있는데 이러한 경제적 성공이 홍콩의 국제 금융시장으로의 발전에 큰 몫을 하였다고 볼 수 있다. 홍콩의 사회적 제
도는 계약의 자유와 사유재산권에 바탕을 두고 있으며 홍콩정부의 경제 정책은 원칙적으로 간섭하지 않는다는 불간섭주의를 표방하고 있다. 이 는 시장실패가 나타나지 않는 한 건전성을 규제와 같은 최소한의 금융감독 이외에는 정부가 경제 프로세스에 개입하지 않는다는 것을 의미한다. 또한 홍콩정부는 국내외 기업간 차별을 하지 않으며 최저임금정책이 없고 민간부문의 임금은 대체로 경쟁시장원리에 입각하여 결정된다. 이밖에 홍콩정부는 제조업분야나 여타 경제분야에 대해 직접보조금을 지급하지 않는 대신 사회기반시설을 균등화하고 산업이나 무역과 관련된 자문서비스를 제공하며 직업훈련시설을 확충하는 등의 정책을 오랫동안 일관되게 겸지해 오고 있다.

홍콩은 1841년 자유무역형이 된 이래 마약이나 밀수에 관련된 규제를 제외하고는 수입품이나 수출품에 대해 특별한 세관신고제도가 없으며 섬유와 국제협약에 의해 거래 라이센스가 필요한 전략품목을 제외하고는 어떠한 제품도 거래 라이센스가 필요하지 않다. 또한 홍콩에서는 외환과 자본의 이동에 대한 규제가 없으며 은행이나 여타 금융회사의 외환업무나 외환포지션의 규모 및 기간을 제한하는 규제가 없다. 이에 따라 세계에서 가장 자유로운 시장으로서 홍콩은 금융회사나 비금융회사 모두 자본이동과 이윤의 해외송금에 있어서는 완전한 자유를 만끽하고 있다. 이에 홍콩달리는 발행42)시 상당액의 미달러화를 홍콩금융관리국(Hong Kong Monetary Authority)이 관리하고 있는 외환기금(Exchange Fund)에 100% 예치하는 화폐발행제도43)에 의해 무한대의 태환성을 보장받고 있다.44)

42) 홍콩의 발권은행으로는 HSBC(Hong Kong & Shanghai Banking Corporation), 중국은행, 스탠더드차터드 은행 등이 있다.

43) 홍콩의 발권은행들은 홍콩금융관리국으로부터 미달러화로 예치한 금매각금의 부채증서(Certificates of Indebtedness)를 발급받아 이를 근거로 홍콩달러 지폐를 발행한다.

44) 홍콩은 1983년 10월 통화위원회제도(Currency Board System)를 도입·시행해 오고 있으며, 이 제도하에서 고정된 환율(USS 1 = HK$ 7.8)로 무제한의 태환
3) 간단한 법규제 및 법원칙

홍콩의 사법부는 행정부나 입법부로부터 독립되어 있고 법규제도는 영국의 관습법(분문율)과 평등의 원칙에 기초하고 있으며 법체계는 크게 입법과 판례법으로 이루어져 있다. 판례법은 홍콩, 영국 그리고 법체계가 관습법에 기초한 여타 국가들의 법정에서 결정된 판례에 기초하고 있다. 사법부의 독립과 법원칙은 영국 통치하에서 수립되었는데 이러한 법체계 하에서 시민의 자유와 재산권이 완벽히 보호되고 있으며, 정부의 작위적 인 행위에 의해 침해받지 않는다. 또한 모든 사람들은 배정이나 지위를 막론하고 법 앞에 평등하다는 법원칙이 근계 지키지고 있다. 이와 같은 시민의 자유와 사유재산권 보호 및 평등과 같은 법원칙이 홍콩이 국제금융센터로 발돋움하는 데 기여하였다고 볼 수 있다.

4) 정부의 높은 투명성


상이 보장되고 있다.
5) 내국민 대우의 적절한 준수

비상폐 원칙의 한 축을 이루는 내국민 대우(national treatment) 원칙은 1947년에 발효된 GATT의 핵심사항 중 하나이다. 먼저 GATT 1조에 명시된 최혜국(most favored nation: MFN) 대우 원칙은 몇몇 예외조항45)이 있지만 특정 회원국에게 부여하는 최상의 혜택은 다른 모든 회원국에게도 차별 없이 동등하게 부여해야 하는 원칙을 의미한다. 이에 반해 GATT 3조에 명시된 내국민 대우 원칙은 어떤 상품이 한 국가의 시장에 수입되었을 경우 그 상품은 당해 수입국 내에서 생산되는 동종상품과 동등한 조건으로 취급되어야 하는 것을 의미한다. 내국민 대우 개념은 이후 확대되어 상품뿐만 아니라 직접투자나 금융부문에까지 적용되고 있다.


홍콩이 내국민 대우 원칙을 적절히 준수한다는 것은 홍콩이 국제금융센터로서 일반 외국은행이나 금융기관이 진출을 허가받으면 동 기관은 모든 분야의 은행 및 금융업무, 예전대 역내금융이나 역외금융, 외화업무나 홍

45) 관세동맹(customs union)이나 자유무역지대(free trade zone)의 경우 등이 예외로 인정받고 있다. 또한 최혜국 대우 원칙은 WTO 체제하에서 특별한 경우를 제외하고는 상품부문뿐만 아니라 서비스부문에도 적용된다.
koń달리업무 모두를 영위할 수 있다는 것을 의미한다. 또한 금융기관이나 비금융기관을 막론하고 국내기업의 외국인 소유에 대해 제한이 없다. 다만 1978년 이후에 인가받은 외국은행은 오직 1개의 지점만 운영할 수 있는데 외국은행들은 이러한 제한에 개의치 않는 것으로 알려져 있다. 46)

6) 유리한 조세제도

홍콩의 세율은 제2차 세계대전 이후 몇 차례에 걸쳐 인상되었지만 여전히 세계 어느 나라에 비해서도 크게 낮은 수준을 보이고 있다. 근로소득세의 표준세율과 재산세율은 2002년 현재 15%로 급속히 확대되고 있는 개정적차 축소를 위해 2003-04년 47)과 2004-05년의 2년에 걸쳐 0.5%포인트씩 1%포인트가 올라 16% 수준까지 인상될 예정으로 있으며, 이율세율과 법인소득세율은 2003-04년에 1.5%포인트가 인상되어 현재 17.5% 수준을 보이고 있다. 홍콩은 이처럼 세율이 낮을 뿐만 아니라 조세구조도 매우 단순하다는 장점이 있다. 특히 국내거래에서 발생하거나 유발된 소득에 대해서만 세금을 부과한다는 원칙에 충실하고 있다. 이에 따라 역외 금융이나 중개업무만 영위하는 금융기관에게는 이러한 조세원칙이 매우 유리하게 작용하고 있다. 또한 홍콩에는 종합소득세가 없어 임금, 이윤 등 서로 다른 소득은 별도 과세되고 있다. 한편 개별평가(personal assessment)라는 선택사항이 있는데 이 제도는 매년 크게 오르고 있는 개인과 가족의 기본경비에 대해 기초공제를 받을 수 있도록 개인의 모든 소득을 합산하는 제도를 말한다. 이밖에 홍콩에서는 배당, 금융기관 예금에 대한 이자소득, 자본이득, 부가가치, 유통 등에 대한 세금이 없다.

홍콩은 이처럼 근로자와 기업가로 하여금 일하고자 하는 의욕을 유발하는 조세제도를 유지할 수 있었는데 이는 홍콩정부가 재정의 건전성을

46) 1994년 9월 30일 1지점 제한이 완화되어 외국은행들은 지역사무소나 부속사무소를 지점이 소재한 건물 혹은 별도의 건물에 개설할 수 있게 되었다.
47) 홍콩의 회계연도는 4월부터 이듬해 3월까지이다.
일관되게 추진해온 정책의 결과이며, 따라서 홍콩에서는 재정적자가 예외적인 현상에 불과하다고 할 수 있다.48) 또한 최근 사회적 바람과 압력에 의해 빛나 일반세출, 교역기금(Trading Funds), 주택기금(Housing Authority)을 포함한 공공지출이 크게 늘어나고 있는 추세지만 공공지출이 GDP에서 차지하는 비중은 여전히 18% 수준에 머물러 있다.49)

7) 낮은 규제비용

홍콩에는 3가지 유형50)의 예금금융기관이 있는데 이들은 모두 홍콩달러예금이든 외화예금이든 이자가 발생하지 않는 법정 저금준비금을 유지해야 하는 의무가 없다. 다만 최소 25%의 유동성비율 유지의무가 있는데 유동성자산은 수익성 자산도 포함된다. 또한 홍콩은 예금보호나 예금보험제도가 없다. 대신 홍콩은 홍콩달러의 가치를 조절하기 위해 1935년 설립된 정부소유의 외환기금(Exchange Fund)에서 유동성에 문제가 있는 은행들에게 유동성조절자금(liquidity adjustment facility: LAF)을 공급하는

48) 그러나 최근에는 거품붕괴에 따른 순환적인 경제조정, 중국 남부의 발전에 따른 홍콩산업의 이주 등 경제구조조정에 따른 재정수입 악화와 고령화 및 정부서비스의 질적·량적 개선을 위한 정부정책으로 인해 재정지출이 늘어남에 따라 종합재정이 1998~99년부터 2002~03년의 5년 중 4년간 적자를 기록하였으며 적자폭도 계속 확대되어 2002~03년 중에는 적자규모가 GDP의 5.5%에 이르렀다. 이는 미국과 EU의 재정적자가 GDP의 3%를 초과하지 않는 것과 비교하여 매우 크다고 볼 수 있다. 2003~04년 중에는 예산상 재정적자를 GDP의 5.3%까지 축소하도록 설계되어 있다(Hong Kong Government 2003~04 Budget).

49) 2002~03년에는 공공지출 비중이 GDP의 21.5%를 점하였으며 2003~04년에는 22.3%를 점할 것으로 예측되고 있다(Hong Kong Government 2003~04 Budget).

50) 홍콩은 금융관리국이 은행업을 인가하는데, 다른 나라와 달리 은행의 영업활동 범위를 다음과 같은 3가지 유형으로 나누어 인가하고 있다. 첫째, 인가은행(licensed banks)은 당좌예금을 포함하여 모든 종류의 예금을 취급할 수 있으며, 둘째 제한인가은행(restricted license banks)은 당좌예금, 요구불예금 및 소액예금(50만 홍콩달러 미만)은 수취불가하고, 마지막으로 예금수취회사(deposit taking companies)는 요구불예금, 소액예금(10만 홍콩달러 미만) 및 단기예금(3개월 미만)은 수취불가하다. 인가은행은 홍콩은행협회의 회원이 되며 제한인가은행 및 예금수취회사는 예금수취회사협회의 회원이 된다.
8) 효율적이고 현대적인 인프라

만약 효율적이고 현대적인 인프라가 구비되어 있지 않다면 국제금융센터로서 존속하기 어려울 것이다. 홍콩은 매우 훌륭한 인프라가 구비되어 있음을 뿐만 아니라 전반적인 경제발전과 더불어 끌어대고 확률되고 있다. 예를 들면 대규모 철도운송수단(Mass Transit Railway)과 현대식 공항인 찻랍콕(Chak Lap Kok) 공항이 구비되어 있고, 한반 제개발계획, 철도개발 전략, 지속적인 통신개선계획 등이 수립 시행되고 있다. 또한 홍콩의 컨테이너 부두는 취급물량에서 1992년 이래 4년 연속 세계 4위의 위치를 점할 후 2001년 이래 세계 제1위의 위치를 고수하고 있으며, 2002년에는 컨테이너 1900만 TEUs(twenty-foot equivalent units)를 취급하였다. 그리고 찻랍콕공항은 1996년 이래 국제항공화물이 가장 많이 취급하는 공항으로 성장하였으며, 2002년에는 248만 톤의 화물을 취급하였다.

특히 국제금융센터는 현대적이고 선진화된 통신시스템 구비가 필수적이며 홍콩은 이 점에서 세계에서 가장 발달된 나라 중의 하나이다. 홍콩은 1인당 팩스라인이 미국, 일본에 이어 3위이고, 국제자동통신분야에서 는 세계 1위를 차지하고 있으며(1996-97년 예산: 서비스부문 부록), 통신
사용량 면에서도 세계 상위를 점하고 있다. 한편 금융부문의 인프라도 끝 임없이 현대화되고 개선되고 있는데 홍콩금융관리국은 홍콩은행협회와 공동으로 지급결제위험을 최소화하기 위해 실시간 총액결제제도(Real Time Gross Settlement System: RTGSS) 가동을 준비하고 있다. 51) 1990년에는 전자중앙결제제도이며 부채중서예탁기관으로서 CMU(Central Moneymarkets Unit)를 시행하였는데 현재에는 민간에도 확대 적용되고 있다. 또한 이 제도는 1994년 12월 Euroclear나 Cedel과 같은 EU 지역의 국제중앙예탁기관과도 연계되어 있다. 또한 최근에는 아시아·태평양지역에 자본이 급속히 축적되면서 홍콩이 채권과 기금운용 중심지로 새롭게 자리매김하고 있다. 홍콩금융관리국은 이를 뒷받침할 목적으로 RTGSS와 중국 정부채권 및 국제채권의 결제시스템을 연계하였으며 이를 통해 채권거래에 따른 결제위험을 줄이고 있다.

9) 정보의 자유

금융과 관련된 의사결정은 상당부분 실시간으로 이루어지기 때문에 국제금융센터 뉴스나 정보의 흐름이 자유롭고 방해받지 않아야 하는데 홍콩은 육상 및 해저 케이블과 인공위성, 지상전파 등을 통해 전세계와 연결되어 있는 등 정보의 자유로운 이동에 필요한 하드웨어가 구축되어 있다. 보다 중요한 점은 뉴스와 정보 면에서 홍콩이 전세계에서 가장 자유로운 지역 중 하나로서 모든 종류의 미디어 매체가 존재하며, 홍콩정부는 표현의 자유와 공공정보의 자유로운 접근을 확실히 보장하고 있어 음란물을 제외하고는 그 어떤 언론통제도 존재하지 않는다.

10) 질 높은 노동력

홍콩은 의무교육연령이 중등학교 3년까지로서 노동력은 규율이 있고

51) 현재 홍콩달러와 미달러에 대한 이 제도는 이미 수립 가동되고 있다(Hong Kong Government 2003-04 Budget).
근면하며 잘 숙련되어 있다. 1980년대까지만 하여도 홍콩은 고등교육 연
에서 아시아·태평양지역 중 뒤파진 나란었다. 예컨대 1984~85년에
17~20세 중 고등교육 수혜자는 5%에 불과하였다. 그러나 전반적인 경제
성장과 더불어 교육제도도 급속히 확충되어 1994~95년에는 고등교육 수
혜자의 비율이 18%로 크게 높아졌다. 상당수의 대학생들이 수학을 위해
해외로 나가며 해외에서 훈련받은 졸업생들이 점 높은 노동력을 필요로
하는 업무를 주로 담당하고 있는 등 아직 홍콩교육제도에 개선의 여지가
남아 있지만 대체로 홍콩의 교육 및 훈련 제도와 설비는 노동력 훈련수
요를 충족시키는 것으로 평가되고 있다.
한편 홍콩은 국제금융센터 발전 초기에는 주로 해외전문인력에 크게
의존한 바 있는데 현재에도 홍콩경제의 해외인력 이민정책은 매우 정교
하고 신속하다. 자본과 기술을 동반한 순수 기업가의 이민을 환영하며
최소한의 자격을 갖춘 전문가와 기술자, 경영자 그리고 행정가들도 받아
들이고 있다. 1994년에는 1만 8,767명의 전문지식과 기술이 있는 외국인
의 취업을 허용하였으며 실험적으로 중국으로부터 1,000명의 전문기술자
를 수입하기도 하였다. 또한 홍콩은 노사간의 관계가 좋고 실용성이 높은
것으로도 정명이 나 있는데 1990~94년 중 평균 근로손실일수가 1천 명당
1.87일에 불과하여 세계에서 매우 낮은 수준인 것으로 알려져 있다.⑤②
이밖에 금융, 교역, 투자, 과학, 기술분야에서는 영어가 거의 세계 유일
의 공용어인 점을 감안할 때 홍콩이 국제금융센터로 발전하는 과정에서
영어를 사용하는 것이 중요한 역할을 하였다고 볼 수 있다. 실제로 홍콩
에서는 은행간 업무에 있어 거의 영어를 사용하고 있다. 또한 영국법에
기초한 홍콩의 법체계가 적절히 운용되기 위해서는 영어사용이 필요조건

⑤② IMD(2003)의 조사결과를 보면 고용, 교역, 투자, 과학, 기술분야의 유연성 수준은 싱가
포르에 이어 홍콩이 2위인 반면, 한국은 35위로 중국(23위)보다 낮으며 전반적
인 노사관계의 안정성은 조사대상 49개국 중 47위로 최하위권을 기록하였다.
또한 노사분쟁에 따른 평균 근로손실일수(2000년 기준)는 1천 명당 싱가포르
0일, 홍콩 0.13일인 데 비해 한국은 40.3일에 달하였다.
이라고 볼 수 있으며, 중국이 복속된 1997년 이후에도 영어는 여전히 홍콩에서 공용어로 통용되고 있다. 물론 이러한 관행은 홍콩이 영국의 식민 지였기 때문이지만 현재는 영어사용이 영국의 식민지였다는 상징으로 받아들여지기보다는 실용적인 수단으로 인식되고 있으며 홍콩이 소규모경 제로서 세계경제의 경쟁에서 생존할 수 있는 수단이 되고 있다. 상가포르 또한 독립 이후 영어사용을 더욱 강조하고 있는데 경쟁력을 확보하기 위해 높은 수준의 영어를 사용하는 것이 긴요하다는 주요 보고기라 하겠다. 그러나 최근에는 홍콩의 영어수준이 떨어지고 있다는 불만이 외국기업으로부터 들려오고 있어 정부와 교육당국자들이 대책마련에 부심하고 있다.

나. 외부요인

1) 지리적 이점

홍콩은 아시아·태평양지역의 중앙에 위치하여 모든 지역에서 접근이 용이하며 교통의 중심지로 자리잡고 있다. 또한 홍콩은 중국의 관문으로서 중국시장에 접근하기를 원하는 기업에게는 금융회사뿐만 아니라 비금융 회사도 자연스럽게 전초기지 역할을 하게 된다. 이에 더하여 홍콩의 시간대는 북미와 유럽지역의 시간대 차이를 메꾸는 위치에 있으며, 결과적으로 세계 금융시장에서 하루 24시간 거래를 하는 데 기여하고 있다.

2) 중국요소

중국이 1979년 경제개혁과 개방화정책을 추진한 이래 중국과 홍콩간 교역은 눈부시게 증가하였다. 1979년에는 홍콩의 대중국 수출은 없었으며 중국으로부터의 수입이 164억 홍콩달러였으나 1995년에는 홍콩의 대중국수출 636억 홍콩달러를 포함하여 총교역규모가 9,871억 홍콩달러로 60배 이상 늘어난다 등 중국이 홍콩의 최대 교역파트너가 되었다. 이후에


1980년대 중반 대만이 중국과의 경제계약을 자유화한 이후 홍콩을 통한 양국간의 교역과 투자가 급격히 확대되었으며 대만은 1995년 말 현재 홍콩에 4개의 인가은행을 보유하고 있다. 홍콩은 정치적 중립과 내국민 대우의 적절한 준수로 인해 대만과 중국의 은행 및 여타 금융기관이 정치적 방해가 제한 없이 공존할 수 있고 공평한 입장에서 경쟁할 수 있는

3) 아시아·태평양지역의 건설한 경제성장

지난 30여 년 동안 아시아·태평양지역은 세계에서 가장 역동적인 성장을 이룩하였으며 특히 이 지역에는 일본이라는 경제적 초강대국이 있을 뿐만 아니라 한국, 대만, 홍콩, 싱가포르 등 소위 4마리 용이 자리잡고 있다. 이에 더하여 1992-95년 중에는 중국이 연평균 12%라는 높은 성장을 달성하여 세계를 놀라게 하였다. 이밖에 말레이시아, 태국, 중국의 광둥지역도 높은 성장을 이룩하면서 새로운 용으로 인식되고 있다. 이처럼 홍콩이 세계에서 가장 역동적인 국가들과 인접해 있다는 사실은 홍콩이 국제금융센터 발전하는 데 적지 않은 영향을 미쳤다고 볼 수 있다.

4) 금융의 세계화

금융의 세계화는 사실 20세기 초까지 거슬러 올라갈 수 있으나 그 영향이 가장 크게 느껴지기 시작한 것은 1950년대 말 화폐의 일반적인 태환이 보장되고 유로커런시 시장이 태동하면서부터이다. 몇 년 후 유로커런시 시장은 아시아 지역으로 확대되었고 태환이 가능한 화폐로 대규모의 대출과 차입이 이루어지면서 진정한 의미에서 금융의 세계화가 도래하였다. 다국적은행과 여타 금융기관의 이와 같은 해외 확장은 유로커런시 시장의 급속한 확장을 초래하여 1994년 말 그 규모는 5조 8,300억 미 달러에 달한 것으로 추정되고 있다(BIS Annual Report 1995). 이러한 확장은 미국계 다국적은행이 선도하였으며, 그 후 유럽계 은행과 일본계 은행
이 뒤를 이었고, 특히 정보통신기술의 발달이 세계금융시장의 통합을 가입층 촉진하였다.

1964년 이래 국제금융활동은 실물경제활동이나 국제교역보다 더 빠른 속도로 성장하였는데 이와 같은 추세는 미국과 일본의 은행위기에도 불구하고 1980년대 중반까지 지속되었다. 또한 1985~94년중 국제은행신용은 1조 4,850억 미달러에서 8조 3,730억 미달러로 연간 21.5%(복리기준) 증가하였다. 반면 같은 기간중 세계산출은 명목기준으로 8.9% 성장하였으며, 세계교역량은 4% 증가하는 데 그쳤다. 홍콩은 여러 가지 장점을 바탕으로 이러한 세계화와 통합화의 대열에 합류하게 되었다.

3. 홍콩 금융시장의 현황

국제금융시장으로서 홍콩이 차지하고 있는 최근의 위치를 개략적으로 살펴보면 세계 100대 은행 중 73개(2002년 말 기준) 은행이 홍콩에 진출해 있어 국제금융센터로서의 면모를 과시하고 있다. 또한 2002년 말 현재 홍콩에는 135개 인가은행, 47개의 제한인가은행, 45개의 예금수취회사 등 227개의 은행이 영업활동을 하고 있는데 이 중 외국은행은 인가은행 108개와 제한인가은행 9개 등 127개로서 전체의 56%를 차지하고 있으며, 이밖에 97개의 외국은행이 홍콩에 사무소를 두고 있다. 은행간 시장의 일평균 거래량에서는 2003년 5월 현재 1,601억 홍콩달러에 이르고 있으며 양도성 예금증서(Negotiable Certificates of Deposits: NCDs) 발행을 통한 자금조달도 활발히 이루어지고 있어 2003년 6월 말 현재 잔액이 2,347억 홍콩달러에 달하고 있다.

한편 홍콩 외환시장의 일평균 거래량은 670억 미달러(2001년 4월 BIS 조사 기준)로서 세계 7위를 차지하였고 주식시장은 시가총액(Market Capitalization) 기준으로 4,563억 미달러(2002년 12월 말 기준)이며 세계 10
위권인 것으로 알려져 있다. 이 외에도 세계 유수의 투자운용회사들이 홍콩에서 활동하고 있다.

이하에서는 홍콩 국제금융센터의 최근 발전상을 보다 구체적으로 살펴보고 여타 국제금융센터와의 비교를 통해 홍콩의 현 위치를 점검해 볼 수로써 국제금융센터로서 홍콩의 한계를 살펴보고자 한다. 우선 금융시장 규모 면에서 은행과 여타 금융기관들의 수를 살펴보면 표 5-2와 같다. 홍콩의 금융기관 수는 1990년부터 1995년까지는 꾸준히 증가하였으나 이후 줄어들기 시작하여 지속적인 감소추세를 보이고 있다. 1990-95년중에는 3가지 유형의 은행 중 가장 규모가 크고 중요성이 높은 인가은행과 제한인가은행의 수는 지속적으로 증가해 왔는데, 특히 외국계 은행의 성장이 두드러졌다.


<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1. 인가은행</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>국내법인</td>
<td>166</td>
<td>185</td>
<td>172</td>
<td>154</td>
<td>147</td>
<td>135</td>
</tr>
<tr>
<td>외국법인</td>
<td>30</td>
<td>31</td>
<td>31</td>
<td>31</td>
<td>29</td>
<td>27</td>
</tr>
<tr>
<td>2. 제한인가은행</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>국내법인</td>
<td>138</td>
<td>154</td>
<td>141</td>
<td>123</td>
<td>118</td>
<td>108</td>
</tr>
<tr>
<td>외국법인</td>
<td>46</td>
<td>63</td>
<td>60</td>
<td>48</td>
<td>49</td>
<td>47</td>
</tr>
<tr>
<td>3. 예금수취회사</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>국내법인</td>
<td>32</td>
<td>37</td>
<td>35</td>
<td>28</td>
<td>29</td>
<td>28</td>
</tr>
<tr>
<td>외국법인</td>
<td>14</td>
<td>26</td>
<td>25</td>
<td>20</td>
<td>20</td>
<td>19</td>
</tr>
<tr>
<td>4. 외국은행 사무소</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>국내법인</td>
<td>191</td>
<td>132</td>
<td>101</td>
<td>61</td>
<td>54</td>
<td>45</td>
</tr>
<tr>
<td>외국법인</td>
<td>187</td>
<td>129</td>
<td>99</td>
<td>61</td>
<td>54</td>
<td>45</td>
</tr>
<tr>
<td>5. 단위신탁 및 뮤추얼펀드</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>단위신탁</td>
<td>4</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>뮤추얼펀드</td>
<td>155</td>
<td>157</td>
<td>141</td>
<td>118</td>
<td>111</td>
<td>97</td>
</tr>
<tr>
<td>단위신탁 및 뮤추얼펀드</td>
<td>376</td>
<td>1,003</td>
<td>1,526</td>
<td>1,613</td>
<td>1,870</td>
<td>1,890</td>
</tr>
</tbody>
</table>


다음으로 국제금융시장으로서 홍콩의 경쟁력을 가늠하기 위해 홍콩 금융시장에서 영업하는 외국계 은행의 위상을 살펴보면 <표 5-3>과 같다. 우선 2002년 말 현재 세계금융시장에서 자산규모가 1위에서 20위까지의 은행이 모두 홍콩에서 영업활동을 하고 있으며, 21위에서 50위까지의 은행도 최근에 와서 다소 줄어들기는 하였으나 약 80%가 활동하고 있다. 이밖에 상위 51위에서 100위까지의 은행 중 30개 은행이 활동하는 등 상위 100대 은행 중 73%가 홍콩에서 영업활동을 하고 있으며, 특히 모든 종류의 서비스가 가능한 인가은행으로서 영업을 하고 있다. 또한 1995년 현재 90개 이상의 일본계 금융기관들이 인가은행, 제한인가은행 혹은 예금수취회사의 형태로 홍콩에서 영업활동을 하고 있으며 홍콩은 도쿄 다음으로 일본계 금융기관들이 집중되어 있는 곳이다. 이를 통해 보면 세계 주요 상업은행들이 대부분 홍콩의 금융시장에 진출해 있으며, 이는 홍콩의 금융환경을 매우 경쟁적으로 만들어 국제금융시장으로서 홍콩의 경쟁력을 높이는 데 일조하는 것으로 평가되고 있다. 한편 1995년 이래 소규모 은행을 중심으로 외국계 은행의 수가 감소하고 있는데 이는 앞에서 언급하였듯이 아시아 지역의 외환 및 금융위기와 더불어 홍콩 당국이 부실금융기관을 퇴출시키려는 신중한 정책의 결과라고 볼 수 있다.

금융시장 자유도 면에서 국제금융센터로서 홍콩의 경쟁력을 가늠하기 위해 외환시장의 거래액을 살펴보면 <표 5-4>와 같다. 일반적으로 외환시장의 총거래액은 국내통화가 해외통화로 얼마나 자유롭게 교환될 수 있는가와 국가간 자본이동이 얼마나 자유롭게 이루어지는가를 측정하는 유용한 지표이기 때문에 국제금융센터의 평가기준에 있어서 매우 중요한 기준으로 광범위하게 인정되고 있다. 국제결제은행(Bank for International Settlements)이 각국의 중앙은행이나 통화당국과 공동으로 설문조사한 결과를 보면 1992년 홍콩은 일별 순거래액이 US$ 600억으로서 규모 면에서 6위를 기록하였으며, 3년 뒤인 1995년에는 50% 성장(US$ 900억)함으로써 스위스를 누르고 5위를 기록하였다.
<table>
<thead>
<tr>
<th>순위</th>
<th>연도</th>
<th>외국은행의 수</th>
<th></th>
<th>인가은행</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>90</td>
<td>95</td>
<td>98</td>
</tr>
<tr>
<td>1-20</td>
<td></td>
<td>18</td>
<td>19</td>
<td>19</td>
</tr>
<tr>
<td>21-50</td>
<td></td>
<td>26</td>
<td>27</td>
<td>25</td>
</tr>
<tr>
<td>51-100</td>
<td></td>
<td>37</td>
<td>39</td>
<td>35</td>
</tr>
<tr>
<td>101-200</td>
<td></td>
<td>55</td>
<td>57</td>
<td>62</td>
</tr>
<tr>
<td>201-500</td>
<td></td>
<td>77</td>
<td>86</td>
<td>72</td>
</tr>
<tr>
<td>501-1,000</td>
<td></td>
<td>110</td>
<td>109</td>
<td>96</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
<td></td>
<td>323</td>
<td>337</td>
<td>309</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>순위</th>
<th>연도</th>
<th>제한인가은행</th>
<th></th>
<th>예금수취회사</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>90</td>
<td>95</td>
<td>98</td>
</tr>
<tr>
<td>1-20</td>
<td></td>
<td>9</td>
<td>11</td>
<td>12</td>
</tr>
<tr>
<td>21-50</td>
<td></td>
<td>3</td>
<td>5</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>51-100</td>
<td></td>
<td>4</td>
<td>4</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>101-200</td>
<td></td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>201-500</td>
<td></td>
<td>6</td>
<td>15</td>
<td>12</td>
</tr>
<tr>
<td>501-1,000</td>
<td></td>
<td>9</td>
<td>13</td>
<td>23</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
<td></td>
<td>33</td>
<td>51</td>
<td>60</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>순위</th>
<th>연도</th>
<th>지역의 대표 사무소</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>90</td>
</tr>
<tr>
<td>1-20</td>
<td></td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>21-50</td>
<td></td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>51-100</td>
<td></td>
<td>7</td>
</tr>
<tr>
<td>101-200</td>
<td></td>
<td>27</td>
</tr>
<tr>
<td>201-500</td>
<td></td>
<td>48</td>
</tr>
<tr>
<td>501-1,000</td>
<td></td>
<td>72</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
<td></td>
<td>155</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Hong Kong Monetary Authority, Hong Kong HKMA Annual Report.
### <표 5-4> 외환시장의 일별 순거래액

(단위: 10억 미국달러)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>1992</th>
<th>1995</th>
<th>%변화</th>
<th>1998</th>
<th>%변화</th>
<th>2001</th>
<th>%변화</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영국</td>
<td>291</td>
<td>465</td>
<td>60</td>
<td>637</td>
<td>37</td>
<td>504</td>
<td>-21</td>
</tr>
<tr>
<td>미국</td>
<td>167</td>
<td>244</td>
<td>46</td>
<td>351</td>
<td>44</td>
<td>254</td>
<td>-28</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>120</td>
<td>161</td>
<td>34</td>
<td>136</td>
<td>-16</td>
<td>147</td>
<td>8</td>
</tr>
<tr>
<td>스위스</td>
<td>74</td>
<td>105</td>
<td>42</td>
<td>139</td>
<td>32</td>
<td>101</td>
<td>-27</td>
</tr>
<tr>
<td>캐나다</td>
<td>55</td>
<td>87</td>
<td>38</td>
<td>82</td>
<td>-6</td>
<td>71</td>
<td>-13</td>
</tr>
<tr>
<td>호주</td>
<td>60</td>
<td>90</td>
<td>50</td>
<td>79</td>
<td>-12</td>
<td>67</td>
<td>-15</td>
</tr>
<tr>
<td>프랑스</td>
<td>55</td>
<td>76</td>
<td>38</td>
<td>94</td>
<td>24</td>
<td>88</td>
<td>-6</td>
</tr>
<tr>
<td>덴마크</td>
<td>33</td>
<td>58</td>
<td>76</td>
<td>72</td>
<td>24</td>
<td>48</td>
<td>-33</td>
</tr>
<tr>
<td>멕시코</td>
<td>29</td>
<td>40</td>
<td>38</td>
<td>47</td>
<td>18</td>
<td>52</td>
<td>11</td>
</tr>
<tr>
<td>벨기에</td>
<td>22</td>
<td>30</td>
<td>36</td>
<td>37</td>
<td>23</td>
<td>42</td>
<td>14</td>
</tr>
<tr>
<td>네덜란드</td>
<td>27</td>
<td>29</td>
<td>7</td>
<td>27</td>
<td>-7</td>
<td>23</td>
<td>-15</td>
</tr>
<tr>
<td>이탈리아</td>
<td>16</td>
<td>28</td>
<td>75</td>
<td>27</td>
<td>-4</td>
<td>10</td>
<td>-63</td>
</tr>
<tr>
<td>스웨덴</td>
<td>20</td>
<td>26</td>
<td>30</td>
<td>41</td>
<td>58</td>
<td>30</td>
<td>-27</td>
</tr>
<tr>
<td>볼티모르크</td>
<td>16</td>
<td>23</td>
<td>44</td>
<td>28</td>
<td>22</td>
<td>17</td>
<td>-39</td>
</tr>
<tr>
<td>스페인</td>
<td>21</td>
<td>20</td>
<td>-5</td>
<td>15</td>
<td>-25</td>
<td>24</td>
<td>60</td>
</tr>
<tr>
<td>오스트리아</td>
<td>13</td>
<td>19</td>
<td>46</td>
<td>22</td>
<td>16</td>
<td>13</td>
<td>-41</td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td>4</td>
<td>13</td>
<td>225</td>
<td>11</td>
<td>-15</td>
<td>8</td>
<td>-27</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: [ ]는 세계 순위를 나타낸다.

자국화폐와 외국화폐의 구성비 역시 국제금융센터로서의 평가에 중요한 척도로 사용되고 있는데 다른 조건이 같다는 가정하에서, 외국화폐간의 거래비중이 클수록, 해외에 있는 외환딜러와의 거래비중이 높을수록, 그 국제금융센터는 보다 개방적이고 보다 국제적이라고 할 수 있다. 외환거래 중 홍콩달러를 제외한 여타 화폐간의 거래비중을 보면 1995년 4월 현재 83.1%를 차지하였으나 6년 후인 2001년 4월에는 63.2%로 크게 줄어

〈표 5-5〉 외환거래의 통화구성

(단위: 미국달러와 동액, 10억 달러)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>일평균 순거래액</th>
<th>% 비중</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>홍콩달러 대:</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 미국달러</td>
<td>8.2</td>
<td>14.3</td>
</tr>
<tr>
<td>- 기타</td>
<td>0.6</td>
<td>1.0</td>
</tr>
<tr>
<td>합 계</td>
<td>8.8</td>
<td>15.3</td>
</tr>
<tr>
<td>미국달러 대:</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 유로</td>
<td>16.3</td>
<td>22.8</td>
</tr>
<tr>
<td>- 일본엔</td>
<td>15.7</td>
<td>26.1</td>
</tr>
<tr>
<td>- 스위스프랑</td>
<td>2.8</td>
<td>3.6</td>
</tr>
<tr>
<td>- 파운드스털링</td>
<td>6.2</td>
<td>6.1</td>
</tr>
<tr>
<td>- 호주달러</td>
<td>1.5</td>
<td>2.7</td>
</tr>
<tr>
<td>- 캐나다달러</td>
<td>1.9</td>
<td>1.5</td>
</tr>
<tr>
<td>- 기타</td>
<td>2.4</td>
<td>7.6</td>
</tr>
<tr>
<td>합 계</td>
<td>46.7</td>
<td>70.5</td>
</tr>
<tr>
<td>국가간 통화</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 일본엔 /유로</td>
<td>1.4</td>
<td>2.2</td>
</tr>
<tr>
<td>- 파운드스털링/유로</td>
<td>2.0</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>- 기타</td>
<td>1.9</td>
<td>1.8</td>
</tr>
<tr>
<td>합 계</td>
<td>5.4</td>
<td>5.0</td>
</tr>
<tr>
<td>총 계</td>
<td>60.9</td>
<td>90.8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Hong Kong Monetary Authority, Monthly Statistical Bulletin, various issues.
든 반면, 홍콩달러와 미국달러간의 거래비중은 1995년 4월 현재 15.7%에서 2001년 4월에는 36.3%로 크게 늘어나는 등 2배 이상 확대되었다(표 5-5 참고). 이처럼 홍콩달러를 제외한 여타 화폐간의 거래비중이 크게 하락한 것은 홍콩시장에서 미국달러와 유로 및 일본 엔화간의 거래규모가 꾸준히 감소한 데 따른 것으로서 이는 영국, 미국, 싱가포르 등 여타 국제금융센터에서 미국달러의 거래가 상대적으로 확대된 데 기인한 것으로 보인다.

한편 홍콩소재 금융기관과 해외에 있는 외환달러간의 거래비중을 보면 <표 5-6>에서처럼 1995년 4월 70.9%를 정점으로 하락하여 2001년 4월 현재 65.1%까지 떨어졌다. 이처럼 1995년 이후 해외 화폐시장의 거래비

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 5-6 외환거래의 거래기관별 분석</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>(단위: 미국달러와 동액, 10억 달러)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>평균 임별 순거래액</th>
<th>% 비중</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>충돌에서 인가된 기관과의 거래</td>
<td>12.1</td>
<td>13.7</td>
</tr>
<tr>
<td>해외 외환 달러와의 거래</td>
<td>41.5</td>
<td>64.4</td>
</tr>
<tr>
<td>여타 금융 기관과의 거래</td>
<td>1.5</td>
<td>4.5</td>
</tr>
<tr>
<td>비금융 고객과의 거래</td>
<td>5.2</td>
<td>8.2</td>
</tr>
<tr>
<td>총계</td>
<td>60.3</td>
<td>90.8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Hong Kong Monetary Authority, HKMA Monthly Statistical Bulletin, various issues.
중이 감소한 것은 1995년 이후 미달러와 유로, 일본 엔화, 스위스 프랑 등간의 거래액이 높고 감소한 데 따른 부수적인 결과라고 볼 수 있다. 이상에서 살펴본 바와 같이 홍콩 금융시장에서 외국화폐간의 거래비중이 하락하고 있고, 홍콩소재 금융기관과 해외에 있는 외환밀러간의 거래비 중이 줄어들고 있어 국제금융센터로서 홍콩의 개방성과 국제성이 멀어지 고 있다. 이는 결과적으로 국제금융센터로서 홍콩의 위상이 하락하고 있 은을 의미하는 것이라고 하겠다.

이상에서 살펴보았듯이 국제금융센터로서 홍콩의 위상은 외환시장 면 에서는 위축되고 있는 반면 채권시장 면에서는 크게 성장하는 모습을 보 이고 있다. 사실 홍콩의 채권시장은 국제적으로 보면 홍콩의 금융시장 중 에서 가장 취약한 부분이었다. 1994년만 하여도 홍콩의 채권시장은 규모 면에서 인도네시아를 제외하고는 아시아지역에서 두번째로 작았고. 그러 나 2001년 말에는 일본을 제외하고는 한국, 대만에 이어 세번째로 큰 시

### 표 5-7 아시아 채권시장 규모(연말 기준)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>1994</th>
<th>2001</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>중앙국</td>
<td>33.4</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>11.5</td>
<td>63.3</td>
</tr>
<tr>
<td>인도네시아</td>
<td>9.1</td>
<td>5.4</td>
</tr>
<tr>
<td>한국</td>
<td>161.0</td>
<td>261.4</td>
</tr>
<tr>
<td>말레이시아</td>
<td>39.5</td>
<td>49.7</td>
</tr>
<tr>
<td>필리핀</td>
<td>25.1</td>
<td>3.2</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>44.9</td>
<td>55.1</td>
</tr>
<tr>
<td>대만</td>
<td>-</td>
<td>82.4</td>
</tr>
<tr>
<td>태국</td>
<td>13.7</td>
<td>42.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Hong Kong Monetary Authority, HKMA Monthly Statistical Bulletin, various issues.
장으로 성장하였다(표 5-7 참고). 홍콩 채권시장의 규모가 작았던 이유는 홍콩정부가 재정수지를 흡수로 유지하려고 하는 동 보수적인 재정정책을 시행한 결과라고 할 수 있다. 역사적으로 홍콩 채권시장의 발전을 방해하는 여러 요소가 있었는데 그 중에서도 가장 큰 방해요소는 지표채권 역할을 할 수 있는 무위험 정부채권의 부재라고 할 수 있다(Jao 1997). 또한 변동성이 커 보다 큰 기대수익율을 가져오는 주식시장이 채권시장에 비해 홍콩의 투자자들에 의해 선호된 것과 금융시장에서 중권회사보다 은행이 우위를 점함에 따라 자본시장에서 채권발행을 통한 자금조달보다는 은행 대출에 더 크게 의존하는 금융기관의 채권시장 성장을 저해하는 요인으로 작용하였다.

이밖에 채권평가회사들의 부족도 홍콩 채권시장의 성장이 지체된 요인으로 작용하였다고 볼 수 있다. 그러나 아시아 금융위기 이후 홍콩정부는 자본중개 기능의 효율성 증진을 위해 채권시장을 발전시키려고 노력하는 한편 그동안 재정흑자와 채권발행의 제한 등을으로 제약되었던 채권공급도 1998년 이래의 재정저하로 인해 크게 늘어나고 있어 홍콩의 채권시장규모는 더욱 확대될 것으로 보인다. 이밖에 1993년 설립된 홍콩의 사실상의

### 표 5-8 홍콩달러의 은행간 시장거래 추이
(단위: 평균 일일거래액, 백만 홍콩달러)

|          | 홍콩에서 인가된 기관과의 거래 | 해외 은행과의 거래 | 총거래
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>차입</td>
<td>스왑</td>
<td>계</td>
</tr>
<tr>
<td>1995.12</td>
<td>68,184</td>
<td>27,905</td>
<td>96,089</td>
</tr>
<tr>
<td>1998.12</td>
<td>43,184</td>
<td>32,766</td>
<td>75,950</td>
</tr>
<tr>
<td>2000.12</td>
<td>41,342</td>
<td>46,282</td>
<td>87,624</td>
</tr>
<tr>
<td>2002.12</td>
<td>45,590</td>
<td>27,773</td>
<td>73,363</td>
</tr>
<tr>
<td>2003.5</td>
<td>50,875</td>
<td>27,936</td>
<td>78,811</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Hong Kong Monetary Authority, HKMA Monthly Statistical Bulletin, various issues.
중앙은행은 홍콩 금융관리국은 결제위험을 줄이기 위해 전자중앙결제시스템을 도입하였고, 외국기관들도 홍콩달러표시 채권을 발행할 수 있도록 허용하는 등 채권시장 발전을 도모하고 있어 앞으로 홍콩의 채권시장은 크게 성장할 것으로 기대된다.

한편 홍콩 금융시스템의 주요 보조산업이라고 할 수 있는 홍콩의 은행 간시장과 결제기구의 거래동향을 살펴보면 은행간시장의 거래규모는 1995년이래 거의 정체된 모습을 보이고 있는 반면 결제기구의 거래규모는 급격히 확대되고 있다. 먼저 은행간시장 거래는 차입과 스왑 모두 1995년까지는 꾸준히 증가하였으나 이후에는 닫보상태에 머물고 있는데 이는 스왑거래는 크게 확대되고 있는 반면 차입거래는 크게 줄어들고 있기 때문이다.(표 5-8 참고).

이에 따라 은행간 거래 전체에 있어서는 국제금융센터로서 홍콩의 위상이 약화되고 있다고 평가할 수 있을 것이다. 다만 기관간 거래 면에서 홍콩에서 인가받은 금융기관과의 거래가 차입을 중심으로 대체로 줄어드는 추세인 반면 해외기관과의 거래는 스왑거래가 큰 폭으로 늘어난 데 힘입어 증가세를 유지하고 있어 미약하나마 국제금융센터로서 홍콩의 위상이 유지되고 있음을 보여주고 있다.

### <표 5-9> 결제기구 거래규모 추이
(단위: 기간 총계, 10억 홍콩달러)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>수표</th>
<th>자동이체</th>
<th>전자결제수표</th>
<th>총계</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1991</td>
<td>11,033</td>
<td>13,835</td>
<td>72</td>
<td>24,940</td>
</tr>
<tr>
<td>1995</td>
<td>16,116</td>
<td>47,192</td>
<td>3,081</td>
<td>66,390</td>
</tr>
<tr>
<td>1998</td>
<td>5,890</td>
<td>75,758</td>
<td>6,330</td>
<td>87,979</td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td>6,092</td>
<td>90,983</td>
<td>8,608</td>
<td>105,683</td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td>4,823</td>
<td>86,837</td>
<td>6,689</td>
<td>98,349</td>
</tr>
<tr>
<td>2002</td>
<td>4,526</td>
<td>82,171</td>
<td>5,604</td>
<td>92,300</td>
</tr>
</tbody>
</table>


국제금융센터의 성공요건으로서 그 중요성이 강조되는 금융서비스 면에서의 대외거래를 살펴보면 홍콩은 1990년대 전반기까지는 이 점에서 좋은 성과를 거두었다고 평가할 수 있다. 즉 <표 5-10>을 보면 금융서비스

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 5-10 금융서비스의 수출입 추이</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>(단위: 백만 홍콩달러)</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>수 출:</td>
</tr>
<tr>
<td>보험</td>
</tr>
<tr>
<td>금융</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>수 입:</td>
</tr>
<tr>
<td>보험</td>
</tr>
<tr>
<td>금융</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>총교역:</td>
</tr>
<tr>
<td>보험</td>
</tr>
<tr>
<td>금융</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>순수출:</td>
</tr>
<tr>
<td>보험</td>
</tr>
<tr>
<td>금융</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
</tr>
</tbody>
</table>

스의 교역규모 추이가 나타나 있는데 1990~95년중 총교역규모는 2.5배 증가하였으며, 즉자규모도 보험의 적자폭 확대에도 불구하고 금융의 혹자폭이 크게 확대된 데 힘입어 3배나 확대되었다. 그러나 이후에는 보험의 교역규모가 소폭 줄어드는 추세를 보이고 있는데 금융의 교역규모도 크게 늘어나지 않고 있어 전체 교역규모가 1995~2001년중 10% 증가하는 데 그쳤다.

혹자규모 면에서는 보험의 적자폭이 줄어들고는 있으나 여전히 적자추

<표 5-11> 실물부문과 금융부문의 성장 추이

<table>
<thead>
<tr>
<th>변 수</th>
<th>기간</th>
<th>연평균명목성장률</th>
<th>기간</th>
<th>연평균명목성장률</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>실물부문</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>국내총생산(GDP)</td>
<td>1961~94</td>
<td>16.0</td>
<td>1995~2002</td>
<td>2.7</td>
</tr>
<tr>
<td>금융부문</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>은행</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>총자산</td>
<td>1961~94</td>
<td>23.8</td>
<td>1995~2002</td>
<td>-2.0</td>
</tr>
<tr>
<td>총자본달러 저축</td>
<td>1980~94</td>
<td>16.3</td>
<td>1995~2002</td>
<td>7.8</td>
</tr>
<tr>
<td>외국통화 저축</td>
<td>1980~94</td>
<td>33.6</td>
<td>1995~2002</td>
<td>6.4</td>
</tr>
<tr>
<td>총대출</td>
<td>1961~94</td>
<td>24.5</td>
<td>1995~2002</td>
<td>-4.9</td>
</tr>
<tr>
<td>해외 대출</td>
<td>1978~94</td>
<td>28.2</td>
<td>1995~2002</td>
<td>-15.8</td>
</tr>
<tr>
<td>결제기구 거래규모</td>
<td>1961~94</td>
<td>18.0</td>
<td>1995~2002</td>
<td>5.6</td>
</tr>
<tr>
<td>주식시장:</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>연간 거래액</td>
<td>1961~94</td>
<td>24.8</td>
<td>1995~2002</td>
<td>30.4</td>
</tr>
<tr>
<td>외환시장:</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>연간 거래액</td>
<td>1989~95</td>
<td>10.8</td>
<td>1995~2001</td>
<td>-4.3</td>
</tr>
<tr>
<td>금융서비스의 대외교역:</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>수출</td>
<td>1980~93</td>
<td>16.8</td>
<td>1995~2001</td>
<td>5.4</td>
</tr>
<tr>
<td>수입</td>
<td>1980~93</td>
<td>17.2</td>
<td>1995~2001</td>
<td>-2.8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

세가 지속되고 있는 반면 금융의 흑자폭은 꾸준히 늘어나 1995~2001년 중 약 60% 확대되었다. 결과적으로 홍콩의 금융서비스 교역 흑자폭은 확대 추세를 유지하고 있으나 전체 교역규모는 1995년 수준에서 담보상태를 보이고 있어 국제금융센터로서 홍콩의 위상이 퇴색하고 있음을 알 수 있다.

마지막으로 홍콩이 순수한 의미에서의 국제금융센터인가, 혹은 국내외 향적인 금융센터(국내금융센터)인가를 평가하기 위해 실물부문과 금융부문의 전반적인 성장추이를 비교하여 살펴보면 표 5-11과 같다. 일반적으로 국제금융센터의 두드러진 특징은 국제자본의 유입과 참여로 인해 금융부문의 성장이 실물부문의 성장보다 매우 빠르다는 것이다. 양 부문을 비교하기 위해 실물부문의 대리변수로는 명목 GDP 성장률을, 금융부문의 설명변수로는 저축, 대출, 주식 및 외환시장 성장률 등 11개 변수를 사용하였으며 이 중 7개가 은행관련 변수들이다. 개략적으로 보면 1994년 이전의 경우 외환시장을 제외한 모든 금융부문의 성장률이 실물부문의 성장률보다 높아 홍콩이 순수한 의미에서의 국제금융센터로서 작동하고 있음을 알 수 있다. 그러나 1995년 이후 최근까지에는 이전기간과 크게 다른 모습을 보이고 있다. 즉 우선 명목성장률이 1995~2002년 중 연평균 3% 이하로 크게 낮아졌으며 금융부문에서도 11개 변수 중 5개 변수가 마이너스 성장을 기록하였다.

특히 외환시장 거래액, 금융기관 총자산 및 총대출이 줄어든 것 이외에 해외대출은 연평균 16%나 감소하는 등 대외영업이 급격히 위축되고 있음을 알 수 있다. 다만 주식시장은 연평균 30% 이상 성장하는 등 과거에 비해 유일하게 성장세가 확대되었다. 이를 통해 보면 아직 금융부문에 있어 상당부분이 실물부문의 성장률을 옮돌고 있으나, 실물성장률이 급격히 둔화되고 있고 금융부문에서 적지 않은 부분이 오히려 위축되고 있어 홍콩의 국제금융센터로서의 지위가 약화되고 있음을 알 수 있다.
4. 국제금융센터로서 홍콩의 한계

앞장에서 홍콩이 세계 유수의 국제금융센터로서 발전할 수 있었던 대외적 요인과 홍콩 금융시장의 최근 발전상황을 살펴본 결과 국제금융센터로서 홍콩의 위상을 강화시켜 주는 요소가 적지 않으며 최근의 금융시장 상황에 있어서도 주식시장, 채권시장, 투자신탁 등 자본시장은 크게 성장하고 있다는 것을 알았다. 또한 중국으로의 반환 이후에도 홍콩은 1국 2체제에서 커다란 어려움 없이 국제금융센터로서의 역할을 지속하고 있으며 역동적으로 성장하고 있는 중국시장을 배후에 두고 있는데다 중국의 WTO 가입으로 중국의 자본조달 및 중개무역지로서 수혜도 예상되고 있어 국제금융센터로서의 역할은 앞으로도 계속 유지될 것으로 전망된다.

그러나 1995년을 기점으로 여러 면에서 국제금융센터로서 홍콩의 위상이 여실히 약화되고 있다는 점도 발견되었다. 즉 홍콩당국의 정책에 따른 영향도 있지만 전반적으로 홍콩에서 영업하는 은행의 수가 특히 외국인이 중심으로 감소하고 있으며, 외환시장 거래규모도 중국 상하이와 싱가포르 등 아시아 지역에서의 경쟁상대가 약진하면서 계속 위축되고 있다. 특히 홍콩소재 금융기관과 해외에 있는 외환처리기관의 거래비중이 줄어들고 있다. 이에 더하여 홍콩달러의 은행간 거래도 담보상태를 보이고 있으며 최근에는 결제기구 거래규모도 감소하고 있고 금융서비스의 전체 교역규모도 급격히 줄어들고 있다. 또한 실물부문의 성장률이 크게 위축되는 가운데 주요 금융부문에서도 마이너스 성장률을 보이는 등 국제금융센터로서 홍콩의 위상이 크게 약화되고 있음을 알 수 있었다.

이처럼 현재 국제금융센터로서 홍콩의 위상이 점차 퇴색하고 있는데다가 앞으로의 전망도 밝은 편이라고 보기 어렵다. 먼저 국제금융센터로서 홍콩의 큰 장점으로 알려져 왔던 유리한 조세제도가 1998년 이래 지속되고 있는 재정적자로 인해 훼손되고 있다. 홍콩은 최근 거품붕괴에 따른
순환적인 경제조정, 중국 남부의 발전에 따른 홍콩산업의 이주 등 경제구조조정에 따른 재정수입 악화와 고령화 및 정부서비스의 질적·양적 개선을 위한 정책으로 인해 재정지출이 늘어남에 따라 종합재정이 지속적으로 적자를 기록하고 있으며 적자폭도 계속 커지고 있다. 이에 따라 근로소득세의 표준세율과 재산세율은 금년부터 2년에 걸쳐 1%포인트 인상될 예정으로 있으며, 이윤세율과 법인소득세율도 1.5%포인트 인상된다.

또한 아시아 지역에서 국제금융센터로서 경쟁상대라고 할 수 있는 싱가포르와 중국 상하이의 급속한 성장으로 홍콩의 위상을 위협하는 요인이다. 싱가포르는 최근 안정적인 정치환경 및 투자기금에 대한 외부적 협력 부여 등을 내세우면서 홍콩과 국제금융센터로서의 주도권 경쟁을 하고 있는데다 중국 상하이도 급속한 성장을 바탕으로 홍콩의 국제금융센터로서의 지위를 위협하고 있다. 이에 반해 홍콩은 국제금융센터로서 여러 가지 효율적인 인프라와 양질의 인력을 갖추고는 있으나 높은 부동산 가격에 따른 사무실 유지비용 증가와 상대적인 고용가 줄기로 비용면에서 경쟁력이 떨어지고 있다. 홍콩무역발전국은 최근 보고서에서 상하이의 성장속도 등을 감안할 때 향후 15년 이내에 상하이가 홍콩을 추월할 것이라는 견해를 제시한 바 있어 국제금융센터로서 장래가 어둡다는 것을 암시하고 있다.

5. 한국경제에 대한 정책 시사점

홍콩이 오늘날 아시아·태평양 지역에서는 두 번째로 큰 국제금융센터로, 그리고 세계에서는 네 번째로 큰 국제금융센터로 성장하게 된 역사적 배경을 알아보고, 국제금융센터로의 발전요인을 홍콩 자신이 영향을 미칠 수 있었던 내부요인과 그렇지 못한 외부요인으로 구분하여 살펴보았다.
다. 또한 국제금융센터로서 홍콩의 최근 발전상황을 분석하고 여타 국제금융센터와의 비교를 통해 홍콩의 현 위치를 점검하는 한편 이를 통해 국제금융센터로서 홍콩의 한계를 살펴보았다.

이상의 분석결과를 바탕으로 우리나라가 동북아 국제금융중심지로 발전하기 위한 정책방안을 살펴보면 다음과 같다. 먼저 정치적·사회적 안정 없이는 국제금융센터로서 발전이 불가능하다는 역사적 사실에 입각해서 정치적·사회적 안정을 기하는 것이 무엇보다도 긴요하다. 이를 위해서는 정치권에서의 부패를 근절하고 정책결정의 투명성을 높여야 할 것이며 사회적으로는 노사화합을 통해 노사분규를 크게 줄여 나가야 할 것이다.

둘째로는 홍콩의 예에서 보듯이 경제적 성장과 국제금융센터로서의 발전이 긴밀하게 연계되어 있는 점을 감안하여 최근 위축되고 있는 성장 잠재력을 다시 확충시켜야 할 것이다. 그런데 우리나라는 최근 새로운 성장 잠재력 확충방안의 일환으로 금융기관육성을 통해 국제금융중심지로의 발전에서 찾고 있는만큼 이 두 관계는 서로 보완관계에 있다. 따라서 금융구조조정을 꾸준히 진행함으로써 금융기관의 경쟁력을 제고해 나가야 할 것이다. 특히 홍콩의 경제적 성공이 자유경쟁 시장체제에서 비롯된 만큼 우리경제도 시장실패가 나타나지 않는 한 정부가 경제프로세스에 개입하지 않는 원칙을 확고히 함으로써 국제금융중심지로의 발전기반을 닦아야 할 것이다.

셋째로는 국제금융중심지로 발전하기 위해서는 외국자본과 사람들이 우리나라에 유입되어야 하는데 이를 촉진하기 위해서는 법인세와 소득세 등 조세제도를 유리하게 가져가는 한편 외국은행이나 금융기관에 대해 내국인 뿐만의 원칙을 준수할 필요가 있을 것이다.

넷째로는 금융기관에 대해 가중적 규제를 줄여 나가야 하는데 홍콩의 경우 홍콩달러예금이나 외화예금 모두 법정저급준비금을 유지해야 하는 의무가 없으며, 예금보험제도도 없어 결과적으로 금융기관에 유리한 영
업환경을 제공하고 있다. 우리의 경우 홍콩처럼 극단적으로 하기는 어렵겠지만 여타 국제금융센터와 마찬가지로 역외금융에 한해 지급준비금이나 예금보험료를 면제해 주는 방안을 강구할 수 있을 것이다.

마지막으로 국제금융업무에서는 의사소통이 대부분 영어로 이루어지기 때문에 영어를 비롯한 외국어교육이 강화되어야 하며, 이밖에 외국인이나 외국문화에 대한 배타성을 줄이는 등 우리의 국민성이 국제화시대에 걸맞게 변화시켜 나가야 할 것이다.
참고문헌

제6장 싱가포르

1. 싱가포르의 국제금융센터로의 발전과정

가. 경제발전과정

싱가포르는 2002년 현재 총 인구가 417만 명에 지나지 않는 소규모 도시국가이나 1인당 GDP는 2만 1천 달러(구매력 기준으로는 2만 6천 달러) 에 이르는 고소득 국가이다. 싱가포르는 1819년 영국인 토마스 스탬포드 래플즈(Thomas Stamford Raffles)가 싱가포르강 하구에 정착하여 개발에 착수함으로써 서구세계에 알려짐과 동시에 근대적인 역사가 시작되었다. 이후 싱가포르는 영국의 식민지하에서 동서무역의 중계지로서 국제항의 기반을 갖추게 되었는데 1870년 수에즈 운하의 개통은 중개항으로서 싱가포르의 중요성이 더욱 부각되는 계기로 되었다. 싱가포르의 독자적인 경제발전은 1957년 영국으로부터 독립되어 말레이시아 연방의 일부가 되었다가 1959년 말레이시아로부터 자치주 지위를 획득한 데 이어 1965년 말레이시아로부터 완전히 독립하는 등 정치적인 독립을 이루면서 본격적으로 시작되었다.

1950년대 말부터 본격적으로 시작된 싱가포르의 경제발전 역사는 4단계로 나누어 볼 수 있다. 53) 먼저 제1단계는 1959년부터 1965년의 기간인데 이 시기에는 서구와 동남아시아 지역간 직접무역이 증가함에 따라 중개무역으로서 싱가포르의 역할이 축소되는데다 영국 식민지로부터 독립한 이후 싱가포르에 남겨진 빈곤과 고실업률 문제를 시급히 해결하기 위하여 노동집약적 수입대체산업을 육성하는 데 정책의 초점이 모아졌다. 이를

53) 이하의 서술은 Elkan(1995)을 주로 참고
위해 싱가포르 정부는 1961년에 경제개발청(Economic Development Board: EDB)을 설립하였는데 이 기관은 이후 외국인투자유치 및 산업단지 조성
외에 직접적인 회사경영 등을 통하여 싱가포르의 경제발전에 크게 기여
하였다.

제2단계는 1966년부터 1973년의 기간으로서 이 시기에는 수출주도형
성장전략으로 경제정책이 크게 선호하였다. 이는 제1단계 발전기간중의
수입대체산업 육성이 경제의 급속한 성장을 가져오기는 하였으나 무역수
지 불균형을 심화시키고 협소한 국내시장으로 인하여 고실업률 문제를
 크게 해소하지 못하는 한계를 노출한 데 따른 것이었다. 따라서 이 기간
중에는 해외자본을 유치하여 경제규모를 확대하는 데 중점을 두었는데
수입커틀링주CEO에 대한 양태수지, 인하 등 수출 및 투자 축진정책을 추진함으로써
다국적기업을 유치하는 데 주력하였다. 이러한 투자유인 정책에 따라 여
타 아시아 국가들로부터 섭유 및 의류 등의 생산단지가 싱가포르로 이전
됨으로써 외국인직접투자가 크게 증가하고 실업률이 대폭 하락하는 가운
테 저임금 노동력의 비중이 감소하고 고임금 숙련노동력의 비중이 크게
높아지게 되었다. 한편 제2단계에서는 Asian Dollar market이 형성되는 동
금융산업도 본격적으로 발전하기 시작하였다.

제3단계는 1973년부터 1984년의 기간으로서 싱가포르 경제가 양적인
확대보다는 질적으로 고도화된 시기이다. 싱가포르는 1970년대 들어 제2
단계 발전전략의 성공으로 경제가 크게 성장함과 동시에 완전고용시대가
도래하였다. 이에 따라 실업해소를 위한 양적인 확대정책이 불필요해진
데다 급속한 임금상승으로 전통산업에서 국제경쟁력이 약화되는 문제점
이 나타나게 되었다. 이에 대응하여 싱가포르 정부는 노동의 부가가치 증
대를 위한 숙련기술 개발과 컴퓨터, 전자, 기계, 제약 등 기술집약적 산업
에 대한 투자를 늘림으로써 선진국과의 기술격차를 축소하는 데 주력하
였다. 그 결과 싱가포르의 산업구조는 고도기술산업 위주로 재편되고 제조업 내에서도 하이테크 분야에 대한 투자가 점유 동 전통적인 산업분야에 대한 투자를 상쇄하게 되었다.

끝으로 제4단계는 1985년 이후의 기간으로서 이 기간 중 싱가포르 정부는 성장기반 다양한화를 위하여 비즈니스, 금융서비스산업 등에 대해서도 제조업과 동일한 우대정책을 적용하였다. 이에 따라 싱가포르는 고도기술 제품의 생산거점이 되는 한편 노동집약적 생산설비는 말레이시아, 인도네시아 등 주변국으로 이전하게 되었다.

나. 금융산업 발전과정

싱가포르의 금융산업은 1960년대 전반까지는 제조업 및 국제무역 등여타 산업활동에 대한 부차적인 기능만 수행하였으나 1960년대 후반부터 싱가포르 정부가 금융산업의 발전 가능성을 인식하고 이를 육성하기 위한 정책을 시행하기 시작하면서 본격적으로 발전하기 시작하였다. 싱가포르 정부가 1960년대 후반에 자국의 금융산업을 육성시키기 위하여 가장 먼저 시도한 것은 당시에 크게 성장하고 있던 런던의 역외금융시장인 Euro-currency market의 아시아 지역 모델을 싱가포르에 유치하는 것이었다. 이러한 싱가포르 정부의 의도는 1968년 Bank of America가 싱가포르에 지역본부를 설치하고 비고위자로부터 외화예금을 수취하여 아시아 지역의 기업들의 여신을 제공하는 역외금융업무를 시작함으로써 구체화되었다. 이를 계기로 Asian dollar market이 출범하게 되었는데 이 금융시장은 아시아 경제의 급속한 성장과 함께 크게 증대되고 있던 이 지역의 해외투자자금 수요를 충족시켜 줄 수 있는 새로운 국제금융시장으로 부상하였다. 싱가포르 정부는 지리적 이점을 배경으로 선진국의 국제상업금융 기관을 적극 유효하여 싱가포르를 Asian dollar market의 거점으로 육성하고자 금융기관의 Asian dollar market 업무를 Asian Currency Unit(ACU)이
라든 별도의 역외제도를 제시하도록 하는 한편 이 제정상의 국제금융업무에 대해서는 과세부담 경감 및 규제완화 등 여러 가지 혜택을 제공하였다.


1980년대에는 싱가포르 정부가 금융산업 육성정책의 초점을 금융산업의 다양화, 전진화, 자동화에 두었는데 보다 구체적으로는 자본시장 및 외환시장 등 전통적인 금융산업의 발전을 촉진하는 한편 선물시장 및 투자자산운용업 등 새로운 금융산업도 육성하고 증권거래시스템의 신진화 등을 추진하였다. 먼저 Asian dollar market의 발전을 촉진하기 위하여 1983년부터 비거주자로부터 예탁된 자금으로서 해외에 투자되거나 국내 주식시장에 투자된 자금에 대해서는 소득세를 면제하고, 이러한 펀드의 취급에 따른 수수료 수익에 대해서는 10%의 낮은 세율을 적용하였다. 1987년에는 싱가포르 국채금융시장이 개장되었는데 이는 종래 싱가포르의 장기채가 은행, 보험회사 등을 상대로 수동적으로 매각된 것을 전문딜러(Primary Dealers: PDs)를 선정한 후 이 기관들을 상대로 한 경매방식으로 정비한 것이었다. 싱가포르 정부는 전통적으로 재정수지가 흑자 기조를 유지하여 재정수지 보전을 위한 국채를 발행할 필요성은 없었다.

2. 국제금융센터의 발전요인

싱가포르가 오늘날과 같이 홍콩과 아울러 아시아의 대표적인 국제금융 센터로 발전할 수 있었던 주요 요인으로서는 우선 싱가포르가 지리적 이 점을 갖춘 테야 영국의 식민지 시대를 거치면서 개방적인 문화와 서구화 된 법제 및 상업제도를 갖추게 되었다는 점 등 지리적·역사적으로 유리 한 여건을 꼽을 수 있다. 그러나 이러한 유리한 여건은 싱가포르가 국제 금융센터로 발전할 수 있는 필요조건이 되었다고 할 수는 있을지언정 충 분조건까지 되었다고는 할 수 없다. 싱가포르가 국제금융센터로 발전하게 된 진정한 요인은 이러한 유리한 여건을 토대로 싱가포르 정부의 주 도하에 싱가포르 국민이 두텁한 목적이식을 가지고 정치적·사회적 안정 을 유지한 채 건실한 경제성장을 지속하는 한편, 조세부담 경감 등 경제 적 인센티브 제공, 교육을 통한 인적자원의 개발, 사회인프라 및 주거환경 개선 등을 지속적으로 추진함으로써 홍콩과 아울러 아시아 지역에서 가장 비즈니스 활동을 하기 좋은 지역으로 평가됨으로써 다국적기업 및 국제상업금융기관의 지역본부를 유지하는 데 성공하였다든 것이다. 이하 에서는 이와 같이 싱가포르가 국제금융센터로 발전할 수 있었던 주요 요 인들을 보다 구체적으로 살펴보고자 한다.
가. 지리적 이점

싱가포르는 말레이반도의 끝, 태평양과 인도양을 연결하는 말레이 해협 입구에 위치한 전략적 요충지이다. 또한 남중국해와 인도양 사이, 더 넓게는 동아시아와 서아시아 및 유럽 사이에 위치한데다 수심이 깊은 천연의 항구를 보유하여 중개무역항으로 발전할 수 있는 천연적 조건을 갖추었다. 이러한 지리적 이점으로 인해 영국의 랠프즈(Raffles)는 1819년 대영제국의 아시아 무역거점으로 활용하고자 싱가포르를 무관세 자유무역항으로 개발하였다. 이후 영국의 식민지시대를 거치면서 싱가포르에는 국제무역활동이 활발하게 나타났으며 이러한 활발한 국제무역 활동은 다시 무역금융을 중심으로 한 상업금융의 발전을 촉진하였다. 이와 같이 싱가포르의 유리한 지리적 위치는 오늘날 싱가포르가 아시아의 국제금융 및 서비스센터, 커뮤니케이션 센터, 물류센터 등 다양한 경제활동의 중심지로 부상하는 데 가장 기본적인 천부적 여건으로 작용하였다.

싱가포르는 1970년대 이후 급속한 공업화와 함께 금융수요가 크게 확대되어 온 동남아시아의 중심지에 위치해 있고, 뉴욕과 런던 사이의 시간대에 위치하여 뉴욕과 런던시장이 모두 마감된 시간에도 외환 및 금융거래를 가능케 하는 이점이 있다. 이러한 지리적 이점으로 인해 세계의 다국적기업들이 금융, 제무 또는 위험관리 등의 영업활동을 위한 지역본부를 홍콩 또는 싱가포르에 설치하게 되었고 이는 홍콩과 아울러 싱가포르가 아시아의 비즈니스 허브로 발전하게 된 중요한 요인으로 작용하였다. 오늘날에도 이러한 지리적 이점으로 인해 싱가포르에 밀집하게 된 다양한 선진 상업금융기관과 다원적인 금융시장, 그리고 싱가포르의 뛰어난 금융인프라가 다국적 기업이 해외 영업본부 또는 지역본부를 싱가포르에 설치하는 가장 중요한 요인으로 작용하고 있다.
나. 발달된 사법 및 상업제도

국제적인 기준(Global standards)에 합치하는 투명하고 합리적인 법률제도와 공정하고 신속한 사법제도는 다국적 기업이나 국제적인 상업금융기관이 국외의 입법지역에 영업 거점을 신설하고자 할 때 가장 먼저 고려하는 사항 중의 하나이다. 홍콩과 마찬가지로 싱가포르는 영국의 식민지 시대를 거치면서 오늘날 국제적인 기준으로 통용되는 서구의 법률 및 상업거래 제도가 토착화됨으로써 세계 유수의 기업 및 금융기관의 아시아 거점으로 발전할 수 있는 사회제도적 기반을 갖추게 되었다.

싱가포르는 영국의 식민지시대 초기였던 1826년 11월 칙령에 의해 영국의 모든 법률이 싱가포르에 적용되도록 강요됨으로써 영국 법률을 전면적으로 받아들이게 되었다. 이에 따라 특수한 경우를 제외하고는 영국의 보통법과 성문법, 판례 등이 모두 싱가포르의 기본 법률을 구성하게 되었다. 이러한 체제는 영국으로부터 독립한 이후에도 변함없이 지속되었는데 1993년에 와서는 싱가포르에 적용되는 영국의 법률을 명시적으로 규정한 법률(Application of English Law Act)을 선포함으로써 독립국가 체제하에서도 이와 같은 법률체계를 지속할 것임을 보다 확고히 하였다.54) 영미계 기업 및 금융기관이 압도적으로 중심적인 역할을 수행하는 현대의 비즈니스 세계에서 영국 법제 및 상업적 판행을 받아들이는 싱가포르가 아시아 지역에서 홍콩과 아울러 사회적 비용이 가장 적게 요구되는 영업 거점으로 선정되는 것은 너무도 당연한 일이라 하겠다.

그러나 사회제도적인 측면에서 싱가포르가 국제금융 중심지로 발전할 수 있었던 요인은 단순히 서구화된 법제와 판행을 일찍부터 가지게 되었는 점에만 있는 것은 아니었다. 이와 더불어 싱가포르 정부가 부단한 노력을 통해 각종 부정부패를 차단하는 한편 효율적이고 신속한 분쟁해결 절차를 구축하고 공정하고 전문적인 법률서비스를 제공함으로써 법의

54) 그러나 영국 법원의 판결이 싱가포르에도 자동적으로 적용되는 것은 아니다.
지배(Rule of Law)를 실질적으로 구현하고, 싱가포르가 신뢰도와 효율성 면에서 아시아 최고의 사법제도를 가진 국가로 평가받게 되었다는 점도 중요한 요인으로 지목되고 있다. 특히 1990년대 들어 싱가포르 사법부는 재판절차의 지연이 싱가포르가 국제금융센터로 발전하는 데 장애요인으로 작용할 것을 우려하여 재판절차의 신속성을 높이기 위해 법원인력의 확충, 소송사례의 전산화 및 관련자료의 데이터 베이스화, 중재 및 화의 등 여러 분쟁해결 절차의 장려 등 다양한 노력을 경주하였다.55)

다. 정치적·사회적 안정

대규모 산업 및 금융자금이 증개되고 투자되는 국제금융센터는 무엇보다도 소재지역의 정치적·사회적 안정이 장기간 유지될 것을 필요로 한다. 이는 현존하는 국제금융센터 중 그 어느 곳도 정치적·사회적 안정성이 크게 위협받고 있는 지역에 소재하는 경우는 없다는 사실과 1970년대 전반까지도 해도 중동지역의 대표적인 국제금융센터로 부상했다가 장기간의 내전과 함께 몰락했던 레바논의 역사가 대변해 주고 있다. 싱가포르는 1965년 말레이시아로부터 독립한 이후 인간행동당(People’s Action Party)과 이광요 수상이 반부패 개혁 및 경제발전 정책을 통해 얻은 국민의 절대적인 지지를 바탕으로 장기적인 점진을 유지함으로써 대내적으로 정치적 안정성이 유지되었다. 대외적으로도 UN 및 ASEAN, APEC, ASEM 등 국제 및 지역기구 활동에 적극적으로 참여하여 대외 위상을 확고히 하는 전략을 추진함으로써 말레이시아 및 인도네시아 등 적대적인 인접 이슬람국가들 사이에서도 정치적·경제적 안정성을 확고히 하였다.

한편 사회적으로도 다민족, 다언어, 다종교가 존재하는 복합국가임에도

불규하고 상이한 사회관습을 인정하고 민족간 평등주의를 천명하여 다양성 속에 조화를 추구하는 한편, 교육을 통하여 국민적 통합의식과 실용주의적 사고방식을 함양하는 데 주력함으로써 민족간 갈등을 최소화하였 다. 또한 노동시장의 유연성을 유지하면서도 노사합의를 바탕으로 평화적인 노사관계를 구축하였으며 중앙적립기금제도(Central Provident Fund: CPF, Medisave, Medishield 등) 개인, 회사 및 정부가 공동으로 부담하는 효율적인 사회 및 의료 복지제도를 통해 계층간 갈등도 완화함으로써 전반적인 사회안정을 지속하였다.

라. 개방적인 문화와 숙련되고 국제화된 노동력

국제금융센터는 세계 유수의 상업금융기관과 다국적기업의 활동무대로서 국제금융업무뿐만 아니라 이를 뒷받침하는 금융결제 및 보호예수, 정보통신 등의 금융인프라와 조세, 법률, 회계 등 다양한 분야에 걸친 전문적인 서비스산업의 발달을 필요로 한다. 이러한 산업구조의 고도화는 다시 교육수준, 기술숙련도, 개방성 및 적극성 등 다양한 측면에서 양질의 인적자원을 필요로 한다.

싱가포르는 개방 초기부터 주변국가들로부터 적극적 성향을 지닌 다수의 이민자들이 유입되면서 일찍이 중개무역량으로 발전하는 과정에서 외국문화 특히 서구문화에 개방적인 풍토가 정착됨으로써 국제적인 금융중심지로 발전하기에 유리한 문화를 갖추게 되었다. 그러나 싱가포르가 말레이시아로부터 독립할 당시만 하더라도 싱가포르 국민의 교육 및 기술 수준은 매우 낮은 상태였다. 예를 들어 1964년 현재 직업학교 및 대학교 등 고등교육기관의 등록학생 수는 초등학교 등록학생 수 대비 3.9%에 지나지 않았다. 이를 개개하기 위하여 국민행동당은 집권 직후부터 국민의 교육수준을 높이는 데 정책의 초점을 두었는데, 이는 집권 이후 9년간 정부예산의 1/3을 교육부문에 투자한 것에서 잘 나타나 있다. 1969년부터는

인적자원 측면에서 싱가포르가 국제금융센터로 발전하게 된 주요요인 중의 하나로서 국민의 높은 영어구사력을 빼놓을 수 없다. 오랜 기간 영국의 식민지 시대를 경험한 싱가포르인들은 독립 당시에 이미 여러 아시아 국가들에 비하여 영어사용인구의 비율이 높았는데 싱가포르 정부가 민족간 갈등을 완화하고 외국기업의 국내유치를 촉진하기 위해 중국어, 말레이어, 타밀어 등 각 민족의 고유언어를 인정하는 동시에 영어를 공용어로 채택하고 이를 학교교육을 통해 적극 권장함으로써 싱가포르의 영어사용 인구는 더욱 높아지게 되었다. 56)

마. 건실한 경제성장


56) 1985년에 영어를 제1 및 제2의 언어로 이용하는 싱가포르인은 각각 전체 인구의 8.9% 및 28.5%였으며, 영어로 의사소통이 가능한 인구는 1990년에 전체인구의 62.8%에 달하였다.
단합된 노력으로 빠른 회복을 나타내었으며, 이후 경제의 국제화와 국제 경쟁력 향상에 집중하면서 장기간 안정적인 경제성장을 기록하였다.

바. 정부의 효율적이고 적극적인 육성정책

싱가포르 정부가 싱가포르를 국제적인 금융센터로 육성하기로 결정한 것은 1960년대 말경이었는데 1980년대 들어 싱가포르는 이미 다수의 국제상업금융기관들의 지역본부가 소재하는 주요 국제금융센터로 발전하였 다. 1990년대 중반에는 런던, 뉴욕, 도쿄에 이어 세계 제4위의 국제외환시장으로 발돋움하였다. 싱가포르가 세계 유수의 국제금융센터로 발전할 수 있었던 것은 무엇보다도 싱가포르 정부가 정치적 안정과 급성장하는 지역 경제를 바탕으로 장기적인 비전에 입각하여 효율적인 금융시장 관리와 자유를 보장하는 통화금융정책을 추진한 데에 기인한 바가 쳐다.

정부의 정책 면에서 싱가포르가 국제금융센터로의 발전한 과정은 뉴욕, 런던, 도쿄 등 그 자체가 금융센터를 필요로 하는 대규모 경제지역이었던 도시들과는 상당히 달랐다. 런던은 대영제국의 변영과 함께 그 위상이 자연스럽게 높아졌으며 선진 도시로서의 경합 충격, 많은 전문가 그룹의 존재, 지속적인 혁신 등을 통해 국제금융센터로의 위상을 지킬 수 있었다. 뉴욕은 중앙은행이나 정부의 육성정책이 아니라 국제적인 영업망을 가진 다수의 대기업들에 의해 금융부문이 발전하였으며, 도쿄는 일본 경제의 발전에 따라 아시아 지역의 금융중심지로서 그 중요성이 자연스럽게 높아졌던 것이다. 싱가포르는 처음부터 이러한 장점을 가지지는 못하였으나 싱가포르 정부는 1960년대 말부터 금융산업이 단순한 제조업에 대한 지원부문이 아니라 독립적인 산업으로 육성될 수 있다는 점을 간파하고 이를 위해 적극적인 육성정책을 지속적으로 추진하였다.

싱가포르 정부가 자체한 세계적인 국제금융센터로 육성하기 위해 추진한 정책은 크게 3가지로 요약할 수 있다. 첫째는, 조세부담이나 규제를
여타 국가들보다 낮게 유지하는 등 다양한 경제적 제도적 인센티브를 제공하고 금융인프라를 확충 개선함으로써 선진 외국 금융기관이나 다국적 기업을 국내에 유치하는 것이었다. 두번째로 국제금융업과 국내금융업 사이에 차단벽(separation fence)을 설치하여 양 부문간에 차별적인 규제정책을 구사하는 것이었다. 이는 적극적인 육성대상이었던 국제금융업에 대해서는 최대한의 자유와 경쟁폰토를 조성해주면서도 이러한 경쟁폰토가 국내부문에까지 침투함으로써 국내경제가 대외부문의 충격에 취약해지는 것은 방지하고 국내부문에 대해서는 독도록 통화정책의 독립성을 유지하기 위한 것이었다. 셋째는 싱가포르 소재 금융기관들의 건전성과 경쟁력을 강화하기 위하여 효율적인 규제 및 감독정책을 구사하는 것이었다. 이러한 규제 및 감독정책은 싱가포르통화청(MAS)에 의해 주도되었는데 싱가포르통화청(MAS)의 주도적인 모니터링과 규제 및 감독정책은 한때 홍콩과 비교하여 저나치다는 비판을 받기도 하였으나 1980년대 전반 홍콩에서 발생한 은행과산사태를 계기로 긍정적인 평가를 받게 되었다.

3. 싱가포르의 국제금융센터로서의 위상

오늘날 싱가포르는 도쿄, 홍콩과 아울러 아시아 지역의 대표적인 국제금융센터로 기능하고 있다. 그러나 런던, 뉴욕 등이 거의 모든 금융분야에 걸쳐 전세계를 지역적 기반으로 하는 세계적 국제금융센터(Global financial center)인 데 비하여 싱가포르는 홍콩과 같이 주로 아시아 지역에 그 지역적 기반을 두고 있으며 부문별 위상도 상당히 다르게 나타나고 있다. 싱가포르의 국제금융중개 기능은 Asian dollar market을 중심으로 일찍부터 발달하기 시작한 국제상업은행업무와 외환거래 부문에서는 홍콩보다 앞서고 있으나 협소한 국내경제와 정부의 규제 등으로 발달이 늦어진 자본시장 부문에서는 홍콩보다 뒤지고 있다.
국제금융센터로서 싱가포르의 전체적인 위상은 우선 싱가포르 내에서 활동하고 있는 국내 및 외국계 금융기관의 수와 영업규모, 그리고 각 금융시장에서 거래되고 있는 금융상품의 종류와 거래규모 등을 파악함으로써 확인할 수 있다. 한 지역의 국제금융센터로서의 기능을 파악하기 위해 가장 기초적으로 이용되는 것은 해당 지역에서 활동하고 있는 국내외 금융기관의 종류 및 수이다. <표 6-1>에 나타난 바와 같이 2003년 3월 말 현재 싱가포르에는 117개의 은행, 5개의 금융회사(Finance company), 53개의 종합금융회사가 상업은행 및 투자금융업무를 영위하고 있으며, 143개의 보험회사, 59개의 증권회사, 36개의 금융선물(Futures)회사, 그리고 90개의 자산관리(Fund management)회사가 보험 및 자본시장 관련 금융업무를 영위하고 있다. 이 외에도 싱가포르에는 보험중개기관 및 국제적인 단기금융브로커, 투자자문회사 및 기업금융자문회사, 증권금융회사, 증권보관회사 등 다양한 금융서비스 기관이 존재하고 있다.

<표 6-1> 싱가포르의 주요 금융기관 현황

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>은행</td>
<td>143</td>
<td>154</td>
<td>140</td>
<td>133</td>
<td>120</td>
<td>117</td>
</tr>
<tr>
<td>국내은행</td>
<td>12</td>
<td>12</td>
<td>8</td>
<td>8</td>
<td>6</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>외국은행</td>
<td>131</td>
<td>142</td>
<td>132</td>
<td>125</td>
<td>114</td>
<td>112</td>
</tr>
<tr>
<td>Asian Currency Units</td>
<td>214</td>
<td>226</td>
<td>195</td>
<td>184</td>
<td>169</td>
<td>164</td>
</tr>
<tr>
<td>은행</td>
<td>135</td>
<td>146</td>
<td>133</td>
<td>127</td>
<td>115</td>
<td>112</td>
</tr>
<tr>
<td>종합금융회사</td>
<td>79</td>
<td>80</td>
<td>62</td>
<td>57</td>
<td>54</td>
<td>52</td>
</tr>
<tr>
<td>금융회사</td>
<td>22</td>
<td>19</td>
<td>14</td>
<td>11</td>
<td>7</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>종합금융회사</td>
<td>79</td>
<td>80</td>
<td>63</td>
<td>58</td>
<td>55</td>
<td>53</td>
</tr>
<tr>
<td>보험회사</td>
<td>146</td>
<td>164</td>
<td>153</td>
<td>145</td>
<td>144</td>
<td>143</td>
</tr>
<tr>
<td>증권회사</td>
<td>82</td>
<td>89</td>
<td>77</td>
<td>81</td>
<td>79</td>
<td>59</td>
</tr>
<tr>
<td>금융선물거래회사</td>
<td>59</td>
<td>46</td>
<td>45</td>
<td>50</td>
<td>39</td>
<td>36</td>
</tr>
<tr>
<td>자산관리회사</td>
<td>151</td>
<td>156</td>
<td>154</td>
<td>167</td>
<td>167</td>
<td>90</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 각 연도 3월 말 기준.
자료: 싱가포르통화청(MAS), Annual Report 각호.
국제금융센터로서 싱가포르의 위상은 우선 국제상업은행 부문에서 두드러지는데 이는 우선 싱가포르에 존재하는 외국계 은행의 수를 통해 파악해 볼 수 있다. 2003년 3월 말 현재 싱가포르에는 총 112개의 외국계 상업은행이 국제금융업무를 수행하고 있으며, 국제금융업무를 수행하기 위해 국내 및 외국계 금융기관에 설치된 Asian Currency Units의 수는 총 164개에 달하고 있다. 국제상업은행센터로서 싱가포르의 위상을 보다 직접적으로 파악하기 위해 싱가포르에서 활동하고 있는 외국계 은행의 수를 주요 국제금융센터와 비교해 보면 <표 6-2>와 같다. 여기에 나타난 바와 같이 싱가포르는 외국계 상업은행의 수를 기준으로 할 경우 런던, 홍콩, 뉴욕에 이어 세계 제4위의 국제금융센터이다.

<표 6-2> 주요 국제금융센터의 외국계 은행 수 현황

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>런던</th>
<th>홍콩</th>
<th>뉴욕</th>
<th>싱가포르</th>
<th>프랑크푸르트</th>
<th>도쿄</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>수</td>
<td>155</td>
<td>149</td>
<td>129</td>
<td>112</td>
<td>95</td>
<td>72</td>
</tr>
</tbody>
</table>

그러나 싱가포르에 소재하는 국내외 금융기관 수만으로 국제금융센터로서 싱가포르의 위상을 파악하는 것은 다소 오류의 위험이 있다. 보다 정확하게는 이 금융기관들이 영위하는 국제금융중개 업무의 규모를 비교해 보아야 할 것이다. <표 6-3> 및 <표 6-4>는 이러한 맥락에서 싱가포르 소재 예금은행의 대외자산 및 부채와 대외 여수신 규모를 여타 주요 국제금융센터와 비교한 것이다. 먼저 <표 6-3>에서는 2003년 3월 말 현재 싱가포르 소재 예금은행의 대외 자산 및 부채 규모가 각각 4,210억 달러 및 4,170억 달러로서 대외자산과 부채를 합한 총대외거래 규모를 기준으로 할 경우 스위스에 이어 세계 제6위에 올라 있음을 보여주고 있다. 예금은행의 대외 여수신을 기준으로 한 <표 6-4>에서는 국제금융센터로서 싱가포르의 지위가 주요 국제금융센터 중 제10위로서 더욱 낮게 나타나
고 있는데 이는 아직까지 싱가포르가 중심적인 중개역할을 수행하고 있는 아시아 지역의 경제규모가 유럽 및 북미지역보다 작다는 기본적인 한계를 반영하고 있기 때문이라고 생각된다.

| <표 6-3> 주요 국제금융센터의 예금은행 대외자산 및 부채 현황1) |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                 | 대외자산 (억 달리) | 대외부채 (억 달리) | 합계 (억 달리) | 순위 |
| 영 국           | 2,645 (6.3)       | 2,881 (6.9)       | 5,526 (6.6)   | 1   | 17.8 |
| 미 국           | 1,315 (3.1)       | 1,615 (3.9)       | 2,930 (3.5)   | 2   | 120.1 |
| 독 일           | 1,500 (3.6)       | 1,267 (3.0)       | 2,767 (3.3)   | 3   | 22.8 |
| 일 본           | 1,251 (3.0)       | 522 (1.3)         | 1,773 (2.1)   | 4   | 45.9 |
| 스 위 스         | 810 (1.9)         | 711 (1.7)         | 1,521 (1.8)   | 5   | 3.1  |
| 싱가포르         | 421 (1.0)         | 417 (1.0)         | 838 (1.0)     | 6   | 1.0  |
| 홍 콩           | 391 (0.9)         | 241 (0.6)         | 632 (0.8)     | 7   | 1.9  |

(단위: 10억 달리)

주: 1) ( )안은 싱가포르 수치대비 비율이다. 2003년 3월 말 기준.
2) 2002년 기준.

| <표 6-4> 주요 국제금융센터의 예금은행 대외여수신 현황 |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                 | 대외여수신 (억 달리) | 대외수신 (억 달리) | 합계 (억 달리) | 순위 |
| 영 국           | 2,308 (6.7)       | 2,459 (6.7)       | 4,497 (6.3)   | 1   |
| 미 국           | 1,292 (3.8)       | 1,571 (4.3)       | 2,863 (4.0)   | 2   |
| 독 일           | 1,099 (3.2)       | 1,046 (2.8)       | 2,145 (3.0)   | 3   |
| 케이한 군도       | 837 (2.4)         | 883 (2.4)         | 1,720 (2.4)   | 4   |
| 스 위 스         | 771 (2.2)         | 712 (1.9)         | 1,483 (2.1)   | 5   |
| 일 본           | 509 (1.5)         | 515 (1.4)         | 1,024 (1.4)   | 6   |
| 싱가포르         | 344 (1.0)         | 369 (1.0)         | 713 (1.0)     | 7   |
| 바 하 마         | 289 (0.8)         | 283 (0.8)         | 572 (0.8)     | 8   |
| 홍 콩           | 285 (0.8)         | 239 (1.6)         | 524 (0.7)     | 9   |

(단위: 10억 달리)

주: ( )안은 싱가포르 수치대비 비율이다. 2003년 3월 말 기준.
그러나 주요 국가들과 비교한 싱가포르 예금은행의 대외자산 및 부채 규모는 주요 국가들과 비교한 싱가포르의 GDP 비율보다 월등히 크게 나타나 싱가포르가 경제규모에 비하여 매우 활발한 국제상업은행 업무를 수행하고 있음을 알 수 있다. 또한 이는 국별 통계를 기준으로 한 비교이므로 주요 도시를 기준으로 한 비교에서는 싱가포르의 지위가 이보다 더 높게 나타날 수 있음에도 유의할 필요가 있다. 또한 이 통계를 기준으로 할 경우 싱가포르는 국제상업은행 업무에 있어서 홍콩보다 더 활발한 기능을 수행하고 있는 것으로 나타났는데 전체적으로 싱가포르는 세계 제9위 규모의 Offshore lending center로 평가되고 있다.

국제상업은행 업무 외에 국제외환거래도 국제금융센터를 평가하는 데 중요한 척도로 이용되고 있는데(Jao 1997, p. 36) 싱가포르는 전통적으로 국제외환거래에 있어서 두드러진 역할을 수행하여 왔으며, 오늘날에도 런던, 뉴욕, 도쿄에 이어 세계 제4위의 외환거래센터로 평가되고 있다. 

<표 6-5>에는 주요 국제금융센터의 일평균 외환거래액이 나타나 있는데

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>1995</th>
<th></th>
<th>2001</th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>금액</td>
<td>구성비</td>
<td>순위</td>
<td>금액</td>
</tr>
<tr>
<td>영국</td>
<td>464</td>
<td>29.5</td>
<td>1</td>
<td>504</td>
</tr>
<tr>
<td>미국</td>
<td>244</td>
<td>15.5</td>
<td>2</td>
<td>254</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>161</td>
<td>10.2</td>
<td>3</td>
<td>147</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>105</td>
<td>6.7</td>
<td>4</td>
<td>101</td>
</tr>
<tr>
<td>독일</td>
<td>76</td>
<td>4.8</td>
<td>7</td>
<td>88</td>
</tr>
<tr>
<td>스위스</td>
<td>87</td>
<td>5.5</td>
<td>6</td>
<td>71</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>90</td>
<td>5.7</td>
<td>5</td>
<td>67</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>1,572</td>
<td>100.0</td>
<td></td>
<td>1,681</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 각 연도 4월중 기준이다. 2) 총 48개 기준.
성가포르는 2001년에 1,010억 달러로 1995년의 1,050억 달러에 비해 다소 감소하였으나 양 기간에 걸쳐 영국, 미국, 일본에 이어 세계 제4위를 유지하고 있다.

2001년을 기준으로 할 경우 성가포르의 외환거래액은 영국의 약 1/5, 미국의 약 1/2.5, 일본의 약 1/1.5에 해당하는데 성가포르의 경제규모를 감안할 때 이와 같은 수치는 국제외환중개에 특화되어 있는 성가포르의 특성을 단적으로 보여준다고 할 수 있다. 국제외환중개센터로서 성가포르의 역할은 이와 같은 외환거래액 중 성가포르 달러를 제외한 외화간의 거래액을 파악함으로써 보다 명확하게 측정할 수 있다.

표 6-6은 2001년 4월중 전세계 일평균 외환거래액을 주요통화와 여타 통화간 거래액으로 구분한 것이다. 이 표에 따르면 성가포르 달러와 여타 통화간 일평균 거래액은 130억 달러에 지나지 않아 <표 6-5>에 나타난 성가포르의 외환거래는 대부분 외화간 거래로서 성가포르 외환시장에서는 자국통화와 외화간 거래보다는 외화거래의 거래가 대부분을 차지 하고 있음을 알 수 있다.

한편 국제자본거래 중개도 국제금융센터의 전통적인 주요기능 중 하나

<table>
<thead>
<tr>
<th>통화 명</th>
<th>일평균 거래액</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>미 달러</td>
<td>1,060</td>
</tr>
<tr>
<td>유로</td>
<td>442</td>
</tr>
<tr>
<td>엔</td>
<td>266</td>
</tr>
<tr>
<td>파운드</td>
<td>155</td>
</tr>
<tr>
<td>스위스 프랑</td>
<td>71</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩 달러</td>
<td>27</td>
</tr>
<tr>
<td>성가포르 달러</td>
<td>13</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 각 통화의 여타 통화간 거래이다. 2001년 4월 중 기준.
인테 이 기준에 의한 싱가포르의 위상은 국제상업은행이나 국제외환거래 측면에서의 위상에 비해 현저하게 낮은 수준에 머물러 있다. 이는 먼저 주요 국제금융센터의 주식시장 현황을 보여주는 <표 6-7>에 잘 나타나 있다. 이 표에 나타난 바와 같이 싱가포르 중시의 상장주식이 총액은 2002년 중 1,010억 달러로서 뉴욕 중시의 약 1/90, 런던 중시의 약 1/18, 도쿄 중시의 약 1/20에 불과할 뿐만 아니라 홍콩 중시에 비해서도 약 1/5에 지나지 않고 있다. 또한 싱가포르의 주식거래액도 같은 기간 중 630억 달러로 뉴욕 중시의 약 1/174, 런던 중시의 약 1/64, 도쿄 중시의 약 1/25, 홍콩 중시의 약 1/3 등으로 주요 국제금융센터와의 격차가 더욱 크게 나타나고 있는데 이는 <표 6-3>에 나타난 싱가포르와 각 국제금융센터간의 GDP 격차보다 훨씬 더 큰 것으로서 싱가포르 중시의 상대적인 후진성을 나타내 준다고 할 수 있다. 이러한 격차는 상장회사 수에서도 그대로 나타나고 있다. 2002년 말 현재 싱가포르 중시의 총상장회사 수는 501개로 홍콩의 978개보다 훨씬 적게 나타났다. 다만 싱가포르 중시의 외국계 상장회사 수는 67개로 홍콩의 10개보다 많아 국제화 측면에서는 홍콩보다

<표 6-7> 주요 국제금융센터의 주식시장 현황1)

<table>
<thead>
<tr>
<th>지</th>
<th>역</th>
<th>시가총액2)</th>
<th>거래액2)</th>
<th>상장회사수3)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>뉴</td>
<td>욕</td>
<td>9,060(89.7)</td>
<td>10,953(173.9)</td>
<td>2,937 &lt;520&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>런</td>
<td>던</td>
<td>1,800(17.8)</td>
<td>4,001(63.5)</td>
<td>2,272 &lt;382&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>도</td>
<td>쿄</td>
<td>2,069(20.5)</td>
<td>1,564(24.8)</td>
<td>2,153 &lt;34&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>프랑크푸르트</td>
<td></td>
<td>686(6.8)</td>
<td>1,212(19.2)</td>
<td>934 &lt;219&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>스위스</td>
<td>스</td>
<td>547(5.4)</td>
<td>599(9.5)</td>
<td>398 &lt;140&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>홍</td>
<td>콩</td>
<td>463(4.6)</td>
<td>194(3.1)</td>
<td>978 &lt;10&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td></td>
<td>101(1.0)</td>
<td>63(1.0)</td>
<td>501 &lt;67&gt;</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 시가총액 및 상장회사 수는 기간말, 거래액은 기간중 수치이다.
   2002년 기준.
2) ( )안은 싱가포르 수치 대비 비율이다.
3) < >안은 외국계 상장회사 수이다.
다소 앞서 있다는 점을 알 수 있다.

국제채권거래 측면에서도 성가포르의 역할은 상당히 두각한 것으로 나타나고 있다. <표 6-8>은 2003년 6월 말 현재 주요 국제금융센터의 국제채무증권 발행현황을 나타낸 것이다. 성가포르의 국제채권 발행잔액은 178억 달러로서 미국의 약 1/161, 독일의 약 1/59, 영국의 약 1/54에 불과하고, 일본 및 홍콩과 비교하여도 각각 약 1/6, 1/2에 지나지 않는다. 또한 기업어음(Commercial Paper) 등 마니아켓의 국제단기증권 발행잔액도 총 10억 달러로서 일본 및 홍콩과는 비슷한 규모를 나타내고 있으나 영국, 독일, 미국 등 선진국 국제금융센터와는 현격한 격차를 나타내고 있다.

<table>
<thead>
<tr>
<th>지 역</th>
<th>채 권</th>
<th>단기증권</th>
<th>총 액</th>
<th>순 위</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>미 국</td>
<td>2,860(160.7)</td>
<td>39.9 (39.9)</td>
<td>2,900.2(154.3)</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>독 일</td>
<td>1,045.9(58.8)</td>
<td>93.9 (93.9)</td>
<td>1,139.7 (60.6)</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>영 국</td>
<td>952.8(53.5)</td>
<td>125.2(125.2)</td>
<td>1,078.0 (57.3)</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>케이맨 군도</td>
<td>428.5(24.1)</td>
<td>28.8 (28.8)</td>
<td>457.3 (24.3)</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>일 본</td>
<td>105.8 (5.9)</td>
<td>1.1 (1.1)</td>
<td>107.0 (5.7)</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>홍 콩</td>
<td>41.3 (2.3)</td>
<td>1.3 (1.3)</td>
<td>42.7 (2.3)</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>성 가 포 르</td>
<td>17.8 (1.0)</td>
<td>1.0 (1.0)</td>
<td>18.8 (1.0)</td>
<td>7</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(단위: 10억 달러)

주: 2003년 6월 말 현재 기준.
1) bonds 및 notes 포함. 2) CP 및 money market의 여타 단기증권 포함.

끝으로 성가포르는 파생금융상품 거래에 있어서는 상당히 활발한 기능을 수행하고 있다. <표 6-9>은 주요 국제금융센터의 2002년중 파생금융상품 거래규모를 계약수로 측정한 것인데 성가포르의 경우 3,200만 계약으로서 시카고 및 프랑크푸르트에 비해서는 각각 약 1/34 및 1/25 수준에 그쳤으나 뉴욕 및 런던에 비해서는 각각 약 1/6 및 1/2로 그리 큰 격차를 보
이지 않았고, 특히 도쿄 및 홍콩보다는 큰 규모를 나타내었다. 싱가포르 교환소(Singapore Exchange)를 중심으로 1990년대 들어 크게 발달하기 시작한 싱가포르의 파생금융상품 시장은 현재 세계 제5위로 평가되고 있다.

**표 6-9 주요 국제금융센터의 파생금융상품 거래 현황**

<table>
<thead>
<tr>
<th>지역</th>
<th>거래규모</th>
<th>순위</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>시카고</td>
<td>1,095(34.2)</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>프랑크푸르트</td>
<td>801(25.0)</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>뉴욕</td>
<td>185 (5.8)</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>런던</td>
<td>60 (1.9)</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>32 (1.0)</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>도쿄</td>
<td>15 (0.5)</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>11 (0.3)</td>
<td>7</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 2002년중.

4. 국제금융센터로서 싱가포르의 강점 및 약점

가. 강점

국제금융센터로서 싱가포르의 강점은 한마디로 오늘날 싱가포르가 여러 가지 차원에서 국제산업금융기관 및 다국적기업이 비즈니스 활동을 수행하기 좋은 환경을 갖추고 있다는 것이다. 지리적 이점, 정치적·사회적 안정, 발달된 사법 및 상업제도, 개방적이고 국제화된 인력 등 싱가포르가 국제 비즈니스 및 금융센터로 발전하게 된 대부분의 배경요인들은 현재도 싱가포르가 아시아 지역의 국제금융센터로 발돋움하려는 여타 지
역들과 경쟁하는 데 있어 중요한 장점으로 남아 있다. 오늘날 싱가포르는 5억여 명의 인구를 포함하는 ASEAN 지역 내에 위치해 있으며 비행거리 7시간 내에 약 28억 명의 인구를 포함하는 시장이 존재하는 등 시장접근 성이 뛰어난 전략적 위치에 차리고 있다. 국제금융센터 또는 비즈니스 센터로서 싱가포르의 물리적 강점은 이러한 단순한 지리적 이점에 더하여 뛰어난 인프라를 갖춤으로써 배가되었다. 싱가포르는 로테르담, 롱비치, 함부르크 등 세계 유수의 무역항보다 더 많은 물동량을 소화하고 있는 싱가포르 항과 1999년에 세계적인 국제항공산업관련 기관으로부터 총 16회에 걸쳐 최고의 공항으로 선정될 정도로 효율성을 자랑하는 창이(Changi) 공항을 소유하고 있으며 아시아·태평양지역 최고의 정보통신 네트워크를 구비하고 있다. 이에 따라 싱가포르는 물적 인프라 수준이 미국이나 홍콩보다 앞선 세계 제1위로 평가되고 있다.

싱가포르의 정치적·사회적 안정성과 공공부문의 투명성 및 효율성도 국제적 평가기관으로부터 세계 수위로 평가되고 있다. World Economic Forum에 따르면 싱가포르는 정부관료의 경쟁력, 입법절차의 투명성, 입법 기관의 효율성, 정치자금 수수의 적법성, 정치인에 대한 국민의 신뢰도 등에서 모두 세계 제1위로 평가되었으며, 규제부담 정도, 조세제도의 효율성 등에서는 세계 제2위로 평가되었다. 사회적 안정성의 중요한 요소인 노사관계에 있어서도 싱가포르는 노동쟁의 기간, 고용 및 해고 절차, 임금 및 노동생산성 등의 기준에서 세계 2위 내지 4위에 이르는 정도로 높은 경쟁력을 유지하고 있다. 한편 싱가포르 노동력의 우수성도 여러 가지 경쟁력지표로 확인할 수 있는데 BERI, WEF 및 IMD 등에 따르면 싱가포르는 노동인력의 경쟁력, 수학 및 과학교육, 근로의욕 등에서 모두 세계 제1위로 평가되었다.

이 외에도 기성의 국제금융센터로서 싱가포르에는 수많은 국제 상업 금융기관과 다국적기업, 그리고 이 기관들의 영업활동을 지원해주는 다양한 전문 서비스기관과 이에 종사하는 전문가들이 존재한다. 이에 따라 국
<table>
<thead>
<tr>
<th>항 목</th>
<th>세계순위</th>
<th>기준연도</th>
<th>평가기관</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>정치</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>정치적 안정성</td>
<td>1</td>
<td>2003</td>
<td>EIU</td>
</tr>
<tr>
<td>(in Asia Pacific)</td>
<td></td>
<td></td>
<td>Transparency International</td>
</tr>
<tr>
<td>부정부패</td>
<td>5</td>
<td>2002</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>정부정책의 투명성</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>입법기관의 영향력</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>정치인에 대한 신뢰</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>정치자금의 투명성</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>공공부문</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>국가공무원 경쟁력</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>규제부담</td>
<td>2</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>조세제도의 효율성</td>
<td>2</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>환경규제의 투명성 및 안정성</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>정부경제 정책의 효율성</td>
<td>1</td>
<td>2002</td>
<td>IMD</td>
</tr>
<tr>
<td>관료주의</td>
<td>1</td>
<td>2002</td>
<td>IMD</td>
</tr>
<tr>
<td>노동</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>노동력의 우수성</td>
<td>1</td>
<td>2003</td>
<td>BERI</td>
</tr>
<tr>
<td>노사협조</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF, IMD</td>
</tr>
<tr>
<td>노동분쟁기간</td>
<td>3</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>고용 및 해고 절차의 유연성</td>
<td>2</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>임금 및 생산성</td>
<td>4</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>근로 의욕</td>
<td>4</td>
<td>2002</td>
<td>IMD</td>
</tr>
<tr>
<td>인프라</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>항만</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>도로</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>항공운송</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>물적 인프라</td>
<td>1</td>
<td>2002</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>기타</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>비즈니스 환경</td>
<td>1</td>
<td>2003</td>
<td>EIU</td>
</tr>
<tr>
<td>수학 및 과학 교육</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>삶의 질</td>
<td>1</td>
<td>2003</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>(in Asia Pacific)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>거시경제적 안정성</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
<tr>
<td>경제성장력</td>
<td>1</td>
<td>2002–03</td>
<td>WEF</td>
</tr>
</tbody>
</table>
제금융업무의 수행에 필요한 다양하고 전문적인 인적·물적 자원의 조달이 용이한 뿐만 아니라 오늘날의 국제금융업무에서 중요시되는 정보의 생산 및 교류 면에서 상당한 외부효과를 얻을 수 있다는 장점이 있다. 또한 싱가포르에는 국제상업금융 네트워크와 외환시장을 포함한 장단기 금융시장 등이 발달해 있어 금융기관이 다양한 효율적인 금융시장에 용이하게 접근할 수 있다는 장점도 있다.

싱가포르의 쾌적한 주거환경과 발달된 교통, 통신, 커뮤니케이션 등 사회인프라 그리고 다양한 문화환경도 국제금융센터로서 싱가포르의 중요한 강점 중 하나로 지목할 수 있다. 싱가포르의 이와 같은 양호한 생활환경은 이광요 건 수영을 중심으로 한 싱가포르 정부가 1960년대 말부터 동남아시아에 진출하려는 외국기업이 자국 내에 전진기지를 배치하도록 유도하기 위하여 통신, 교통, 공항, 컨테이너 시설 등을 항상 최신의 시설로 완비하고 신진국 수준에 상응하는 생활환경을 조성하는 데 노력하는 한편, 미술관, 교향악단, 예술가 유치 등 문화환경의 개선에도 지속적인 노력을 경주한 결과였다. 그 결과 오늘날 싱가포르는 아시아에서 가장 삶의 질이 높은 국가로 평가되고 있다. 이와 같은 싱가포르의 쾌적한 생활환경과 수준 높고 다양한 문화환경은 이제 주변 아시아 국가들이 싱가포르와 경쟁할 때 단기간에 극복하기 어려운 차이점 중의 하나로 견론되고 있다.

나. 약점 및 정부의 대응

싱가포르가 지리적 이점과 정부의 지속적인 노력 등으로 1980년대 이후 일본, 홍콩과 아울러 아시아의 대표적인 국제금융센터로 확고히 자리잡아 왔으나 약점이 없는 것은 아니다. 국제금융센터로서 싱가포르의 약점으로 가장 먼저 지목할 수 있는 것은 협소한 국내시장이다. 국제금융센터는 국내외 금융의 그 센터의 배후에 활발한 금융거래를 유발하는 대규
모 경제지역이 존재해야 한다. 런던이나 뉴욕과 같은 세계적인 국제금융 센터도 현재 그 배후의 범위가 전세계에 미치고 있으나 발달 초기에는 각각 대영제국 또는 미국이라는 대규모 배후경제지역이 중요한 역할을 담당하였다. 소규모 국가로서 싱가포르는 국내시장보다는 동남아시아를 중심으로 한 주변지역의 시장을 배후로 한 역외금융센터로서 발전하였 다. 이에 따라 싱가포르는 주변지역의 기업, 금융기관, 정부 등을 상대로 한 국제여수신 및 외환거래 면에서는 매우 활발한 증개기능을 수행하고 있다. 그러나 협소한 산업기반으로 인한 규모의 한계 등으로 국내 자본시장의 발달이 미흡하여 주식, 채권 등 국제자본거래 측면에서는 상대적으로 취약한 모습을 보이고 있다. 싱가포르의 이러한 취약점은 1990년대 이후 세계적으로 진행되어 온 금융의 증권화로 국제금융거래에서 자본시장 이 차지하는 비중이 크게 상승하는 추세에 의해 더욱 두드러지고 있다. 또한 1990년대 이후 각국에서의 금융자유화 진전으로 자유시장으로서 싱가포르 금융시장의 상대적 강점이 약화되고 전자금융기법의 확산으로 금융거래가 지리적으로 집중될 필요성이 약화됨에 따라 국제금융센터의 기 능이 일반적으로 약화되고 있는 것도 새로운 도전요인으로 대두되고 있 다.

한편 협소한 국내산업기반으로 인해 국제금융센터로서 싱가포르의 변 영은 주변지역의 경제 상황에 크게 의존할 수밖에 없는데 1997년 아시아 외환위기 이후 주변 동남아시아 지역 경제의 침체로 싱가포르의 대외여 건은 크게 약화되어 왔다. 또한 저렴한 노동력을 기반으로 주변의 동남아 시아 국가 및 중국 등이 활발한 외자유치정책을 추진하면서 고임금 구조 의 싱가포르는 국가경쟁력이 크게 약화되는 상황에 직면하게 되었다. 특히 중국이 1990년대 들어 경제개발을 표방하면서 외자유치에 의한 성장전략으로 경제정책기조를 전환한 이후 상호제한시장규모와 투자환경 개선 등에 이어려 수많은 다국적기업들이 중국 본토에 대한 투자를 확대하 고 영업거점을 설치하면서 베이징, 상하이 등 중국 본토의 주요도시들이
새로운 동북아시아 비즈니스 힘브로 떠오르는 것에 반비례하여 아시아 지역의 비즈니스 힘브로서 싱가포르의 위상은 크게 위협받게 되었다.

이러한 도전에 직면하여 싱가포르 정부는 싱가포르의 경쟁력을 재강화하기 위한 노력을 다각적으로 기울이고 있다. 싱가포르통화청(MAS)은 1997년 8월 국내 금융산업에 대한 전반적인 검토작업을 시작하여 이듬해인 1998년 자본시장 육성을 꼽자로 한 금융부문 발전 5개년 계획을 발표하였다. 이에 따라 싱가포르를 국제채권시장 힘브(International debt market hub)로 만든다는 계획 아래 국제시장제도를 크게 개선하였는데 이 개선대책의 중점은 싱가포르 국제시장의 유동성과 효율성을 높이는 것이었다.

또한 그동안 협소한 국내시장과 싱가포르 정부의 싱가포르 달러화 비국제화 정책 동으로 발전이 제한되어 있던 싱가포르 달러화 표시 회사채시장을 육성하기 위하여 싱가포르 달러화의 비국제화정책(non-internationalization of the Singapore dollar)을 완화하여 외국인의 싱가포르 달러화 표시 채권시장 참여를 허용하였다. 이어 금융시장 인프라를 더욱 선진화하였는데, 1998년부터 싱가포르 국제거래를 싱가포르통화청(MAS)의 전자지급결제망과 국제동급시스템을 통하여 실시간총액결제(Real Time-Gross Settlement: RTGS) 및 증권인도우부대금결제(Delivery versus Payment: DvP) 방식으로 처리하게 하였다. 또한 싱가포르 달러화 표시 회사채의 경우에도 1998년부터 중앙예탁원(Central Depository: CDP)에 의하여 동급거래와 DvP 시스템이 가동되었다. 이어 1999년에는 금융시장 참가자들에게 보다 유동성이 있고 효율적인 금융거래 서비스를 제공하고 금융시장간 자유로운 접근이 가능한 전자금융거래의 확산을 대응하기 위하여 싱가포르증권거래소(SES)와 싱가포르국제금융거래소(SIMEX)를 통합한 싱가포르교환소(Singapore Exchange: SGX)를 탄생시켰다.

2000년대 들어서도 금융시장을 육성하기 위한 싱가포르 정부의 노력은 계속되었는데 상하이, 도쿄 등 동북아시아 주요 도시에 대한 싱가포르의 경쟁력이 약화되고 있는 점에 대응하기 위하여 2001년 12월 경제검토위
원회(Economic Review Committee)를 구성하고 국제금융센터로서 싱가포르의 위상을 강화하기 위한 종합적인 금융산업 발전방안을 구상토록 하였다. 이 원회는 2002년 9월 종합보고서를 발표하였는데 이 보고서는 싱가포르의 상대적 강점을 이용하여 국제금융시장에 있어서 틈새시장을 집중 육성할 것을 제안하고, 그 대상으로 자산운용산업, 프로세싱센터(Processing center), 리스크관리산업 등을 선정하였다.

5. 한국경제에 대한 시사점


싱가포르는 지리적인 이점, 투명하고 효율적인 정치·경제·사회 제도, 서구화되고 개방적인 문화, 국제화된 고급노동력 등 여러 가지 기초적인

57) “Positioning Singapore as a Pre-eminent Financial Centre in Asia”
강점을 지니고 있기 때문에 앞으로도 장기간 아시아 지역의 대표적인 국제금융센터 중의 하나로 남아 있을 것이다. 그러나 협소한 국내시장과 동남아시아 지역에 치우친 위치 등으로 인해 최근 세계경제에서 비중이 급상승하고 있는 동북아시아 지역의 국제금융센터로 기능하기에는 미흡한 면이 있다. 이에 따라 도쿄, 베이징, 상하이, 서울 등 동북아시아 지역의 주요 도시들이 새로운 동북아시아의 국제금융센터로 부상할 것인가에 관심이 집중되고 있는 가운데 이 도시들간의 경쟁도 치열하게 전개되고 있다.

이러한 치열한 경쟁을 뚫고 동북아시아 지역의 금융중심지로 발돋움 하고자 하는 우리나라에 싱가포르의 사례는 매우 중요한 시사점을 던져 주고 있다. 먼저 우리는 자국 경제의 장단점과 세계경제의 흐름에 대한 정확한 인식을 바탕으로 강력하고도 효율적인 금융산업 육성정책을 추진한 싱가포르 정부의 결단력과 추진력을 배워야 할 것이다. 오늘날 우리나라의 상황은 여러 가지 면에서 1970년대 후반 싱가포르가 처한 상황과 유사하다고 할 수 있다.

오늘날 우리 경제는 한편으로는 고임금구조의 고착화와 저임금을 바탕으로 한 중국경제의 부상 등으로 제조업 경쟁력이 급속히 약화되고 있는 반면, 다른 한편으로는 경제적 비중이 날로 커지고 있는 동북아시아 지역의 중심에 위치한 지리적 이점이 부각되고 있다. 이런 측면에서 신정부가 주요 국정목표의 일환으로 우리나라를 동북아 경제중심으로 발전시키겠다는 전략을 설정하고 이러한 전략의 일환으로 우리나라의 금융산업을 국제금융센터로 육성시키기로 한 것은 일단 시의적절한 움직임이라 할 수 있다. 그러나 이러한 전략이 성공하기 위해서는 싱가포르의 예에서 볼 수 있듯이 금융산업의 자유화, 선진화, 국제화 등 금융부문의 대책뿐만 아니라 인지자원의 육성, 물적 인프라의 구축, 생활환경 개선 등 광범위한 영역에 걸쳐 구준한 개혁이 추진되어야 한다.

또한 금융자유화와 조세유인의 제공 등 외국 금융기관 및 다국적기업
의 적극적인 유지전략을 추진하면서도 국내 금융산업에 대한 충격을 최소화하기 위하여 역외금융계정과 싱가포르 달러화의 비국제화 정책 등을 중심으로 차단벽(separation fence)을 설치 운용한 싱가포르 정부의 운용의 모도 우리에게 시사하는 바가 크다. 오늘날 싱가포르는 홍콩과 부문별로 상호보완적인 관계를 유지하면서 아시아 지역의 국제금융센터로 기능하고 있다. 이는 동북아시아 지역에서도 도쿄, 상하이, 서울 등이 각 지역의 비교우위 부문에 특화한 상태에서 상호보완적인 관계를 유지하면서 국제금융센터로 발전할 수 있는 여지가 있음을 시사한다.

따라서 우리나라는 도쿄, 상하이 등 주변의 국제금융센터 후보지역들과 비교하여 비교우위를 점할 수 있는 부문이 무엇인가를 파악하고, 이부문을 우선적으로 육성시키는 전략을 추진할 필요가 있다. 무엇보다도 싱가포르의 사례가 오늘날 우리에게 주는 커다란 교훈은 위기적인 상황에 처하여 갈등이 심화되기보다 사회의 그 어느 부문보다 일등한 경쟁력을 갖춘 정부부문을 중심으로 상대적으로 유리한 부문에 특화하는 장기 발전전략을 구상하고 이를 효율적이고도 지속적으로 추진함으로써 위기 를 극복으로 바꾸었다는 점이다.
참고문헌

[국문자료]
권 울. 2001. «싱가포르 개방경제체제의 평가와 전망». 대외경제정책연구원 조사문서 01-08.

[외국문자료]

제7장 도쿄

1. 도쿄의 국제금융센터로의 발전과정

도쿄 금융시장은 런던, 뉴욕과 더불어 세계 3대 주요 국제금융센터 중 하나이다. 하지만 최근에는 질적, 양적 측면에서 향상 추세에 있다. 일본 금융의 발전은 19세기로부터 시작하였는데, 예컨대 메이지유신 이후 도쿄와 오사카에 증권거래소가 1878년에 설립되었다. 급속한 산업화는 장기자본을 필요로 했고 일본은 이를 런던으로부터 차입했다. 미국법과 유사한 법제를 가진 증권거래법(Securities and Exchange Law)이 1948년에 제정되었고, 제2차 세계대전 이후 국가 재건을 위한 자본은 주로 미국으로부터 공급되었다.

1970년 이전 도쿄는 몇 가지 이유로 국제금융센터로 인식되어지지 않았다. 첫째, 금융시장은 시장의 혼이 아닌 국가 경제정책 달성을 위한 정부정책에 의해 영향을 받았다. 둘째, 일본은 1950-60년대 자본 수입국이었다. 셋째, 증권시장의 엄격한 정부규제는 외국 금융기관들의 시장참여를 제한했다. 넷째, 엄격한 외환관리는 외국투자자와 대내투자의 유연성을 제한했다.


일본 정부는 1974년의 오일쇼크로 인한 불황으로부터 국민경제를 탈출

1985년 미일 엔/달러 위원회(the Japan-US Yen/Dollar Committee)가 도쿄 금융시장과 일본 엔화를 국제화해야 할 필요성을 제안하였다. 58) 예컨대, 국내 예금자에게 적용되는 원천과세와 이자율 상한제하한이 비거주자에게도 동일하게 적용되었기 때문에 비거주자들은 예금시장에 참여를 하지 않았고, 따라서 대부분의 비거주자 예금은 원천과세와 무관하고 이자율 상한에서 자유로운 공식 외국기관에 의해서만 보유되었다. 일본 정부는 이에 대응해 국제화 노력을 기울였으며, 예컨대 1986년 비거주자가 국제 금융거래를 자유롭게 할 수 있는 일본 역외시장(Japan Offshore Market)을 설립하였다.

1990년대에 주식시장의 붕괴와 부동산 거품의 폭발로 인해 도쿄의 국제금융센터로서의 발전은 큰 어려움에 직면하였다. 그러나 그러한 외부적인 요인들 외에도 도쿄가 국제화 예정기준과 보고규정(reporting norms)을 받아들이는 등 광범위한 개혁을 추진하지 않는 한 도쿄의 장점은 제한되어 있다고 할 수 있다. 이같이 여타 선진국의 금융시장에 비해 자유화와 개방화의 속도가 늦은 탓에 도쿄 금융시장은 비록 막강한 경제력과 엔화의 강세를 바탕으로 국내시장 규모 면에서는 뉴욕 금융시장에 비해 가는 정도로 성장했으나 대외거래 면에서는 아직까지 런던이나 뉴욕 금

58) Ogawa(2003) 참고
응시장에 비해 크게 못 미치고 있다.


2. 도쿄의 국제금융센터로의 발전요인

도쿄는 인구 1,200만 명이 넘는 국제적인 대도시이다. 따라서 완벽한 서비스체제를 구축하고 있다. 하지만 높은 물가수준을 가지고 있으며 장기간 지속되고 있는 경기침체와 부족한 성장잠재력도 큰 단점으로 꼽힌다. 이하에서는 도쿄가 가지고 있는 국제금융센터로서 여러 발전요인들의 장단점을 살펴본다.60)

가. 인적자원

일본은 선진국 중 대학 참가율이 가장 높아서 고등교육을 받은 인적자원이 풍부하다(표 7-1 참고). 하지만 국제금융센터로서 발전하기 위해 필요한 국제적 관리인력, 금융인력, 외국인 고급인력의 측면에서 일본은

59) 일본의 금융빅뱅(big-bang)에 관한 보다 자세한 사항은 김동환(1997) 참고
아직 부족한 면이 많다. 일본의 교육제도, 특히 대학에서의 교육은 경제 사회의 필요에 맞추지 못하고 있다(IMD 2003). 특히 일본은 이민법이 까다로워 외국인 고급인력을 고용하기가 힘들다.\(^{61}\)

인재의 측면에 있어서 일본의 비즈니스스쿨과 로스쿨에서 비즈니스의 수요에 대응한 인재육성의 노력과 동시에 우수한 해외의 비즈니스스쿨과 로스쿨 등의 유치 노력이 요구된다. 또한 일본에 유학해 학위를 취득한 유학생에 대해 일본에서 활용할 수 있도록 기회의 장을 제공해 주는 것도 중요하다.

<표 7-1> 고등교육기관 참여율(대학 혹은 비슷한 교육기관)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>대학참여율(%)</td>
<td>72.5</td>
<td>60.7</td>
<td>41.0</td>
<td>30.7</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Ministry of Education, Culture, Sports, Science and Technology.

<표 7-2> 인적자원의 수준(순위)

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>Group A</th>
<th>Group B</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>홍콩</td>
<td>싱가포르</td>
</tr>
<tr>
<td>국제적 관리인력</td>
<td>2</td>
<td>9</td>
</tr>
<tr>
<td>금융인력</td>
<td>8</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>외국인 고급인력</td>
<td>5</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>숙련된 노동력</td>
<td>9</td>
<td>5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 국제적 관리 인력은 competitive senior manager를 지칭한다.
자료: IMD, 「경영력 보고서 2003」.

외국의 고급인력이 느끼는 일본의 비즈니스 환경의 매력도란 측면에서 일본은 좋은 성적을 거두지 못하고 있다(IMD 2003). 따라서 입국처리의

\(^{61}\) IMD 2003 보고서에 따르면 이민법이 외국인 노동력을 고용하는 데 방해가 되는가량 항목에 대해 B그룹 30개국 중 일본은 30위를 차지하였다.
신숙화, 국제학교(international school)의 설립·운영의 원활화 등 외국인의 거주·생활환경의 정비 등의 광범위한 분야에서의 노력이 필요하다.

나. 정보통신망

국제금융센터를 건설하는 데 있어 앞선 정보통신망의 발달은 필수적이다. 이 점에서 일본은 매우 유리한 위치에 있다. 일본은 세계적으로 앞선 정보·통신 기술로 유명하며, 특히 2000년 이후의 광대역 통신망의 발달은 매우 괄목할 만하다. 또 개인 가정의 PC 보급률은 71.7%에 이른다.

하지만 정보 통신 서비스의 이용에 있어서 전용회선비용 및 정보 단말기 사용료 등이 외국에 비해 비싸다는 지적도 있어 이러한 측면에서의 개선이 요구된다(IMD 2003).

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 7-3</th>
<th>광대역망 보급률 (단위: 가입자 천 명)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Cable Internet</td>
<td>216</td>
</tr>
<tr>
<td>DSL</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>FTTH</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>Total broadband</td>
<td>216</td>
</tr>
</tbody>
</table>


다. 산업 발전

도쿄에는 다양한 종류의 산업과 주요 기업들의 허드쿼터가 위치해 있

62) DSL(Digital Subscriber Line)은 전화선을 이용하여 고속 인터넷에 항상 연결되어 있도록 한다. FTTH(Fiber To The Home)는 가장까지 연결되는 광섬유선을 통해 초고속 통신환경 서비스를 가능케 한다.
다. 72만 개의 사업체가 있고 그 중 90% 이상이 중소기업이다. 고용인구 860만 명의 약 70%가 중소기업에서 일하고 있으며 이들의 앞선 기술과 높은 생산성이 도쿄 발전에 크게 기여하고 있다. 게다가 일본에 진입하는 외국기업의 80%가 도쿄에 집중해서 입주하고 있다.

일본의 경쟁력을 높여주는 앞선 기술은 정부의 R&D 투자에 대한 의식적인 노력에 의해 이루어졌다. 선진국들과 비교해 볼 때 일본의 R&D 투자율은 <표 7-4>에서 볼 수 있는 바와 같이 매우 높으며, 일본당 R&D 지출로는 미국보다 더 많다. 연구개발에 투여된 연구지를 수에도 선진국 중 최고이며, 특히 수에서도 세계최고 수준이다. 이러한 높은 투지는 지적재산권이 잘 보호되어진다는 사실에서도 기인한다. 일본은 특허·상표 등에 관한 법률이 잘 정비되어 있으며, 2002년 12월에는 보다 개선된 법률이 공포되었다.

<표 7-4> R&D 투자(2000년)
(단위: %, 조 엔)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>일본</th>
<th>미국</th>
<th>영국</th>
<th>독일</th>
<th>프랑스</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>R&amp;D/GDP</td>
<td>3.2</td>
<td>2.7</td>
<td>1.9</td>
<td>2.5</td>
<td>2.1</td>
</tr>
<tr>
<td>총R&amp;D지출</td>
<td>16.3</td>
<td>28.5</td>
<td>5.0</td>
<td>3.0</td>
<td>2.9</td>
</tr>
</tbody>
</table>


라. 교통 및 운수

일본의 주요한 경부는 고속 전철선의 네트워크로 덮여 있으며, 모든 선로가 도쿄로 연결되어 있다. 도쿄는 열차, 지하철, 버스망으로 복잡하게 연결되어 있으며, 주로 지하철이 많이 이용되어진다. 일본의 인프라 네트워크는 고도로 발달되어 있으며, 항공부문에서는 세계적인 수준의 수송망을 자랑한다.
도쿄에는 두 개의 공항이 있는데, 신국제공항인 나리타공항은 도쿄 중심부로부터 약 60km 떨어져 있는 시바현의 나리타에 있고 국내공항인 하네다공항은 보다 시내 중심부에 가까이 위치해 있다. 도쿄국제공항으로도 알려져 있는 나리타공항은 1978년 개장 이후 도쿄의 국제항공화물의 대부분을 담당해 왔다. 하지만 나리타공항에서 도쿄 중심부까지는 약 1시간이 걸리며 국내선 연결을 위해서는 하네다공항으로 가야 하므로 이에 따른 불편이 가중된다. 현재로서는 하네다 국제공항은 중국 항공에만 한정되어 있지만 홀로드의 추가건설이 완료되고 난 후 다른 항공사로 서버스가 확대될 전망이다.63)

도쿄항은 연간 8,200만 톤의 화물을 수송하며, 일본의 주요 국제무역 터미널과 도쿄 내외로의 물류허브로서 역할을 한다. 도쿄항은 인근에 아오미 컨테이너 터미널과 Waterfront City에 위치한 국제컨벤션센터 등과 같은 시설과 연계하여 국제무역 중심지로서 역할을 다하기 위해 발전을 거듭하고 있다.

도쿄는 일본 전체의 모든 방향으로 뻗어 나가는 고속도로의 출발지이 다. 최근에 도쿄시 담당은 다른 지역을 연결하는 지역간 교통시스템을 개선하여 교통체증을 없애고 분배제도를 개선했다. 도로망의 밀도측면에서 일본은 세계 최고 수준을 자랑하고 있다(표 7-5 참고).

도쿄역 역시 도쿄와 주요 다른 도시들을 연결하는 철도의 출발지이다. 모든 신칸센은 도쿄로 통하며 도쿄는 오사카/교토로부터 약 3시간이 소요된다. 또한 주요 지역으로 연결되는 직행 열차가 있다. 도쿄 시내에는 현재 12개의 지하철 노선이 있으며 이들 노선은 매 2~5분마다 운행한다.

63) 한·일 양국은 2003년 10월 23일 도쿄에서 김포공항과 일본 하네다공항간 1일 4회, 주 28회의 전세편 경기운항을 11월 30일부터 개시하기로 총정 합의하였 다. 이에 따라 서울에서 도쿄로 여행하는 승객들은 나리타 국제공항을 거쳐지 않고 바로 도쿄 근처에 있는 하네다 국내선공항으로, 도쿄에서 서울로 오는 승객들도 인천국제공항을 거치지 않고 바로 국내공항인 김포공항으로 입국하여 시간과 돈을 절약할 수 있게 된다.
제7장 도로

<표 7-5> 도로 밀도(1999년)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>일본</th>
<th>미국</th>
<th>영국</th>
<th>독일</th>
<th>프랑스</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>밀도</td>
<td>3.07</td>
<td>0.65</td>
<td>1.62</td>
<td>1.84</td>
<td>1.62</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: International Road Federation(IRF).

하지만 러시아에는 서 있기가 힘들 정도로 승객 이용이 많다.

마. 항만도시(Waterfront City)의 발전

Waterfront City는 도쿄만 연안에 위치해 있으며 도쿄시 당국에 의해 개발되고 있다. 도쿄 시내 중심부에서 약 6km 떨어져 있으며, 하네다·나리타 공항과 고속도로로 연결되어 있다. Waterfront City는 요코하마, 가와사키, 시바 현 등과 더불어 도쿄만 해안도시를 형성하고 있으며 이 지역의 중심에 위치해 있어 국내, 해외 도시를 잇는 네트워크의 중심부로 성장하고 있다. 이 지역에는 기업, 주거, 교육, 레저시설이 갖추어질 전망이다. 7만 명의 거주자가 사는 비즈니스 센터가 건설될 것이며, 4만 2천 명의 근로자가 일하게 될 것이다. 현재 이곳은 통신, 미디어, 무역 회사 등이 영업을 하고 있는 첨단기술단지이다.

현재 700개가 넘는 기업이 입주해 있는 이 지역은 앞으로 아시아와 세계지역에 대해 경제, 문화, 과학, 기술 정보를 전달하는 장소가 될 것이다. 매년 3,067만명이 Waterfront City를 방문하고 있으며 이 숫자는 매해 증가하고 있다. 해안선의 수려한 경관을 위해서 27%의 지역이 공원과 녹지대로 구성되었다. 육지, 바다, 항공 교통의 교차점에, 그리고 도쿄 시내 중심부에 가까이 위치해 있어서 지리적으로 매우 유리하다.
바. 비즈니스 환경


관리자 수준의 보너스를 포함한 평균 연봉도 1996년 1,161만 1천 엔에서 2001년 1,035만 1천 엔으로 하락했다(Institute of Labor Administration). 이자율도 1990년 6~8% 하던 것이 2002년엔 2%대 미만으로 하락하여 기업의 자금부담을 덜어주고 있다(Bank of Japan).

그러나 이러한 하락 추세에도 불구하고 일본은 여전히 지가와 사무실 임대비용이 세계적으로 매우 비싼 곳 중의 하나이다(IMD 2003).

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 7-6</th>
<th>실질 부동산 가격(1992년 9월 = 100%)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>상업용</td>
</tr>
<tr>
<td>평균지가</td>
<td>19.7</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Japan Real Estate Institute.

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 7-7</th>
<th>사무실 임대비용(1992년 = 100%)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>도쿄(주요 5구)</td>
</tr>
<tr>
<td>사무실 임대</td>
<td>37.0</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: White Paper on Real Estate(K.K. Ikoma Data Service System).
사. 생활의 질

일본은 매우 편리한 생활을 보장한다. 앞선 통신기술로 세계의 최신 정보를 실시간으로 받아볼 수 있으며 세계 주요도시의 TV를 시청할 수 있다. 편의점이 발달했고, 고급 쇼핑센터도 발달했다. 의료서비스도 세계적 수준이다(표 7-8). 또한 일본은 싱가포르에 버금갈 만큼 안전한 지역이다. 살인을 포함한 강력범죄 측면에서 일본은 세계에서 가장 안전한 곳 중의 하나이다(표 7-9). 개인 신변안전과 사유재산 보호라는 측면에서 일본은 세계에서 6위를 차지했다(WEF 2003).

하지만 생활비용은 무척 높은 수준이다. 주택비용을 제외하고 주요 재화 와 서비스를 고려한 생활비용을 고려할 때 뉴욕의 생활비를 100으로 하면 일본은 110.35를 기록하여 매우 비싼 생활비용을 필요로 한다(IMD 2003).

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 7-8</th>
<th>인구 1천 명당 병상수와 의사수(1998년)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>일본</td>
</tr>
<tr>
<td>의사수</td>
<td>1.9</td>
</tr>
<tr>
<td>병상수</td>
<td>16.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>


<table>
<thead>
<tr>
<th>표 7-9</th>
<th>살인건수 및 체포율</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>일본</td>
</tr>
<tr>
<td>살인건수1)</td>
<td>1.2</td>
</tr>
<tr>
<td>살인자체포율2)</td>
<td>94.3</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 2000년 자료. 10만 명당 살인건수. 
2) 2000년 자료.

표 7-10 국가별 의료, 교육, 삶의 질(순위)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>그룹 A</th>
<th></th>
<th>그룹 B</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>홍콩</td>
<td>싱가포르</td>
<td>한국</td>
</tr>
<tr>
<td>의료 환경(2003)</td>
<td>9</td>
<td>5</td>
<td>13</td>
</tr>
<tr>
<td>교육환경(2003)</td>
<td>20</td>
<td>3</td>
<td>21</td>
</tr>
<tr>
<td>삶의 질(2002)</td>
<td>21</td>
<td>14</td>
<td>14</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: IMD, 「정쟁력보고서 2003」.

표 7-11 국가별 생활비용 지수(순위)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>그룹 A</th>
<th></th>
<th>그룹 B</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>홍콩</td>
<td>싱가포르</td>
<td>한국</td>
</tr>
<tr>
<td>생활비용 1)</td>
<td>28</td>
<td>27</td>
<td>28</td>
</tr>
<tr>
<td>주택비용(2001) 2)</td>
<td>26</td>
<td>27</td>
<td>24</td>
</tr>
<tr>
<td>사무실 임대</td>
<td>25</td>
<td>16</td>
<td>26</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 뉴욕의 생활비용 100으로 했을 때 생활비용.
2) 방 3개 아파트 임대 월세비용(US $).
자료: IMD, 「정쟁력보고서 2003」.

아. 조세 및 정부의 역할

조세제도의 구조 측면에서 기업의 의사결정에 왜곡을 주며 복잡한가 아니면 단순하며 투명한가를 살펴볼 때, 홍콩 1위, 싱가포르 2위, 중국 18 위, 한국 36위, 일본은 47위로서 일본은 매우 복잡하고 왜곡적인 조세제도를 가지고 있음을 알 수 있다(WEF 2003). 또 일본의 법인세는 30%, 소득세는 37%로서 조세의 부담이란 측면에서 다른 나라에 비해 크게 유리한 면은 없다.

자. 경제적 자유도

국제금융센터가 되기 위해서는 금융기관이 그 국가에서 얼마나 자유롭게 경제활동을 할 수 있는가가 중요하다. 헤리티지재단(The Heritage Foundation)의 2003년도 경제자유도 지수(64)에 따르면 홍콩은 161개국 가운데 1위, 싱가포르는 2위를 차지하였으나 일본은 35위를 차지하여 여타 국가에 비해 경제적 자유도가 그리 크지 않은 것으로 나타났다.

일본에서 외국기업은 법규에 의해 많은 차별을 받는 것으로 알려지고 있는데(IMD 2003), 이는 외국기업과 국내기업에 대해서 전체 차별을 하지 않고 있는 홍콩, 싱가포르 등과 크게 대비된다. 또한 일본은 인증, 성 등의 대해서 매우 차별적이고 폐쇄적인 사회이다(IMD 2003). 따라서 외국인들이 일본에서 기업활동을 하는 데 많은 어려움이 따를 것으로 예상된다.

64) 헤리티지재단의 경제자유도지수는 6개 부문으로 나누어진 항목에 점수를 부여해 합산한 것이 낮으면 낮을수록 경제활동의 자유도는 높은 것을 의미한다. 항목으로는 무역정책(Trade Policy), 정부간섭(Government Intervention), 외국인 투자(Foreign Investment), 임금과 물가(Wages and Prices), 규제(Regulation), 재정 부담(Fiscal Burden), 통화정책(Monetary Policy), 은행과 금융(banking and Finance), 부동산 소유권(Property Rights), 임시장(Black Market) 등이 있다.
차. 노사관계

일본은 전통적으로 협동적 노사관계를 가진다. 2003년 IMD 경쟁력 보고서에 따르면 B그룹 30개국 중 노사관계에 관해서 일본이 1위를 하여 가장 생산적이고 평화적인 노사관계를 가진 것으로 나타났다. 이는 30위를 한 한국과 큰 대조를 보이고 있다. 이 보고서의 노사분쟁으로 인한 근로 손실일수를 보더라도 1년간 인구 1천 명당 근로손실일수가 0.321일로 가장 작은 수치를 보였으며 이는 30일이 넘는 한국의 사정과 비교해 보면 크게 다를 것을 알 수 있다.

고용・해고 관행 측면에서 규제에 의해 어려운가 아니면 고용주에 의해 유연하게 결정되는가를 보면, 홍콩 1위, 싱가포르 2위, 중국 24위, 한국 39위, 일본 59위로서, 일본에서는 해고가 매우 어려운 상황이다. 하지만 임금결정의 유연성을 볼 때 일본은 8위를 하여 개별 사업장에서 임금이 비교적 자유로이 결정되는 것으로 나타났다. 또한 노사간 협조관행을 보면, 일본이 5위로 매우 협조적인 관계를 가지고 있는 것으로 나타났다.

<표 7-12> 손실 노동일수

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>미국</td>
<td>5,771</td>
<td>4,889</td>
<td>4,497</td>
<td>5,116</td>
<td>1,996</td>
<td>20,419</td>
</tr>
<tr>
<td>영국</td>
<td>415</td>
<td>1,303</td>
<td>235</td>
<td>282</td>
<td>242</td>
<td>499</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>73</td>
<td>39</td>
<td>106</td>
<td>98</td>
<td>84</td>
<td>33</td>
</tr>
</tbody>
</table>


최근 들어 일본의 노동시장이 종신고용 개념에서 국제적 수준에 따르는 좀 더 유동성이 있는 시장으로 변화감에 따라 이직이 이전과 비교하여 더욱 용이해졌다. 이직인구를 보면 1995년 264만 명에서 2002년에는 347
만 명으로 약 30% 가량이 증가하였다. 65) 따라서 능력 있고 경험 많은 인적 자원의 고용이 전보다 더욱 용이해졌다.

3. 도쿄 금융시장의 현황66)

일본에서는 이전부터 은행은 중심으로 한 금융중개기관을 경유한 간접 금융이 우위에 있었다. 일본의 금융기관, 특히 은행은 1990년대의 버블 붕괴 이후 부실채권의 증대에 의해 이들 금융기관의 재무제표(balance sheet)가 악화되고 있다. 금융기관의 재무제표의 악화는 자기자본비율의 하락에 나타나고 있다. 일본의 금융기관은 자기자본비율을 유지하기 위해 리스크가 높은 대출을 피하면서, 신용경색(credit crunch) 현상이 발생하고 있다. 일본 금융기관의 이러한 행태로 인해 일본의 국내금융기관·금융시스템에 대한 평가가 저하하고 있다.

금융기관·금융시스템에 대한 평가의 저하로 인해 일본의 금융기관이 자금조달을 하고자 할 때, 일본의 금융기관 고유의 리스크 프리미엄(재판 프리미엄)이 추가적으로 요구되고 있다. 또한 일본의 국내발행기관과 국내기관투자자가 도쿄 금융시장을 이용하지 않고, 유로채시장을 이용하는 사례가 발견되는 편이다. 이렇게도 도쿄 금융시장의 공동화가 발생하고 있으며, 도쿄 금융시장의 규모가 상대적으로 힘든 상황에 빠져 있다.

일본 금융시장의 현황을 살펴보면 다음과 같다. 먼저 채권시장을 살펴보면, 비거주자에 의한 기채의 상황을 볼 때, 영국이 압도적인 비중을 차지하고 있고 그 비중은 증가경향에 있다. 영국에 이어서 미국, 스위스, 일본의 순서이지만, 일본에서의 비거주자에 의한 기채는 감소하고 있다(표


7-13).


<table>
<thead>
<tr>
<th>표 7-13</th>
<th>각국에서의 비거주자에 의한 채권발행</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>전세계</td>
<td>352</td>
</tr>
<tr>
<td>영국</td>
<td>259</td>
</tr>
<tr>
<td>미국</td>
<td>43</td>
</tr>
<tr>
<td>스위스</td>
<td>20</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>유럽</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>상가포르</td>
<td>-</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 유럽은 영국, 스위스 제외.

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 7-14</th>
<th>사무라이채권, 비거주자 유로엔 채권의 기체액 추이</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>사무라이채</td>
<td>1.0</td>
</tr>
<tr>
<td>비거주자 유로-엔채</td>
<td>10.9</td>
</tr>
</tbody>
</table>
엔화 표시 채권의 수량이 제한적인 한 이유는 엔 시장을 국내채, 사무라이채, 유로엔채 세 부분으로 분리하였기 때문이다. 이들 중 어느 것도 크기와 유동성 측면에서 큰 영향을 가지고 있지 않으며, 발행지역 외에서의 발행자와 투자자의 구매, 판매 거래의 능력을 제한하고 있다. 또한 각 국의 엔화의 보유비율이 일본의 경제규모에 비교해볼 때 낮으며 (1992년 7.6%에서 2001년 4.9%로 하락), 또 달러화와 유로화에 비교해볼 때 엔화 표시 채권상품의 수량도 제한적인 것도 한 이유이다.

둘째, 주식에 의한 자금조달을 살펴보면, 일본 증권거래소에서의 신규상장 및 증자액은 1990년대 후반 이후 대체로 뉴욕, Euronext\(^{67}\), 런던, 프랑크푸르트를 뒤따르고 있고, 홍콩을 조금 상회하고 있는 상황에는 변화가 보이지 않는다 (표 7-15). 또한 도쿄증권거래소 등 일본내 거래소에서 해외기업의 신규상장사 수는 뉴욕, 런던, Euronext, 프랑크푸르트, 싱가포르 등비에 비하면 상당히 적은 것으로 나타난다.

〈표 7-15〉 각국 증권거래소에서의 신규상장액 및 증자액
(단위: 10억 달러)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>뉴욕</td>
<td>156</td>
<td>179</td>
<td>156</td>
<td>175</td>
<td>223</td>
<td>81</td>
<td>46</td>
</tr>
<tr>
<td>Euronext</td>
<td>31</td>
<td>42</td>
<td>76</td>
<td>88</td>
<td>111</td>
<td>80</td>
<td>34</td>
</tr>
<tr>
<td>런던</td>
<td>31</td>
<td>22</td>
<td>17</td>
<td>23</td>
<td>36</td>
<td>30</td>
<td>26</td>
</tr>
<tr>
<td>프랑크푸르트</td>
<td>18</td>
<td>9</td>
<td>24</td>
<td>22</td>
<td>26</td>
<td>30</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>19</td>
<td>10</td>
<td>12</td>
<td>89</td>
<td>17</td>
<td>17</td>
<td>16</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>11</td>
<td>32</td>
<td>5</td>
<td>19</td>
<td>60</td>
<td>8</td>
<td>14</td>
</tr>
<tr>
<td>한국</td>
<td>6</td>
<td>3</td>
<td>10</td>
<td>31</td>
<td>5</td>
<td>4</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>상하이·선전</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>9</td>
<td>8</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 2000년 이전의 Euronext는 암스테르담, 브뤼셀, 파리, 리스본의 수치임.

\(^{67}\) 유럽 최초의 통합증권거래소로서, 2000년 9월 프랑스, 네덜란드, 벨기에 증시를 통합하여 출범하였다. 이 후 2002년 2월 포르투갈 리스본증권거래소와 통합하였다.
셋째, 금융·외환시장을 통한 자금조달에서 일본 금융기관의 외화잔고는 점보추세에 있지만, 그 비중은 감소경향에 있다(그림 7-1). 또한 일본의 off-shore 시장의 잔고도 1990년대 후반 이후 계속 감소하고 있다(그림 7-2). 또한 일본의 외환시장이 세계에서 차지하는 비중은 1980년대 후반 이후부터 장기적으로 저하경향을 나타내고 있다.

<그림 7-1> 각국 시장에서의 대외 대부잔고
(단위: 조 달러)

<그림 7-2> 일본 off-shore 시장의 규모 추이
(단위: 조 엔)
4. 일본의 경쟁력 및 강·약점

국제적인 대도시 도쿄는 편리한 생활과 앞선 교통·통신시설, 우수한 노동력의 공급 등으로 국제금융센터로서 발전하기에 유리한 조건을 가지고 있다. 그러나 높은 물가수준과 장기간 지속되고 있는 경기침체, 부족한 성장잠재력 등은 도쿄의 발전에 큰 제약으로 작용하고 있다. 더욱이 1990년대의 버블 붕괴 이후 나타난 은행의 부실채권, 신용조세, 도쿄금융시장의 공동화 등의 문제는 앞으로 도쿄가 국제금융센터로서 재기하기 위해 해결해야 할 선결조건이 되고 있다.

일본 금융·자본시장의 지위가 최근 상대적으로 저하되고 있는 원인 중 일본시장 자체의 요인으로는 첫째, 일본경제의 장기침체에 따른 기업의 자금수요의 위축과 추가하락 등에 따른 일본시장내 자금조달 감소, 둘째, 국채의 대량발행, 공적부문의 존재, 투자가의 리스크에 대한 태도 등에 따라 리스크와 리턴이 적절하게 반영되는 가격형성의 왜곡경향 존재, 셋째, 상당한 정도의 정보 비대칭성에 따른 해외시장과의 재정거래 기능 부족, 넷째, 매력적인 금융상품의 미개발, 응원에 관련된 리스크관리·심사능력의 미흡, 부실채권문제 등에 따른 충분한 금융중개기능의 결여, 다섯째, 국책기준에 부적합한 시장판행·규제의 존재, 특히 그 변경과 운용 등에서의 투명성 결여 등이 지적되고 있다.

이에 따라 일본은 금융·자본시장을 국제화하여 국제금융센터로서의 기능을 향상시키고, 시장을 통한 국내외 자금호흡을 확대시키고자 노력하고 있다. 다구나 아시아 각국이 국제금융센터를 목표로 자국의 시장 정비를 경우하고 있는 것에 자극을 받아 전략적 관점에서 금융·자본시장의 국제화에 접근하고 있다.

일본정부내 '일본 금융·자본시장의 국제화를 위한 연구회'는 2003년 보고서에서 일본의 국제금융센터로서의 기능제고를 위해 첫째, 해외기업

동북아시아에서 세계3대 금융시장으로 도쿄가 있지만 도쿄 금융시장은 대부분 국내거래에만 주안점을 두고 있어, 사실상 금융중개기관을 담당해 줄 만한 국제금융센터가 존재하지 않는다. 중국의 상하이가 향후 동북아시아 지역의 국제금융센터로서 부상할 가능성을 배제할 수 없으나, 중국은 아직 전반적으로 금융시장 개발 정도가 낮은 단계에 머물러 있고 많은 규제와 정치적 환경으로 인해 상하이의 국제금융센터로서의 발전에는 많은 시간이 걸릴 것으로 보인다.

최근 일본 정부는 도쿄의 국제금융센터로서의 역할강화를 위해 정부차원에서 매우 심층적인 연구를 진행시키고 있다. 금융·자본시장 국제화를 위한 이와 같은 방안들은 우리나라의 동북아 국제금융센터전략에 긴요한 실천적 과제의 마련에 많은 정보를 제공해 줄 것으로 판단된다. 특히 해외기업 등 비거주자의 자금조달 활성화와 투자 촉진과 관련하여 우리나라도 일본과 비슷한 문제점에 직면해 있으므로 이에 대한 일본의 대응은 우리에게 많은 시사점을 줄 것이다.

69) 我が国金融・資本市場の国際化のための研究会(2003), 「我が国の国際金融センターとしての地位の向上を目指して」, 7月7日(http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/frame.html).
참고문헌

[국문자료]
이정근. 2003. 「일본의 금융·자본시장 국제화 전략과 시사점」. 「KIEP 세계경제」

[외국문자료]
Hitotsubashi University. Mimeo.
제8장 상하이

1. 상하이 금융시장의 발전과정

상하이 지역은 남송시대(1260~74)에 무역항으로 발전하기 시작하였으며, 16세기부터 중국 면방직업의 중심이 되었다. 1842년 아편전쟁의 결과 체결된 남경조약에 의해 개항된 이래 제2차 세계대전이 끝날 때까지 100여 년 간 열강의 중국진출의 거점이었다. 영국, 미국, 프랑스 등이 조계(租界)를 설치, 중국의 행정력이 미치지 않았으며, 이러한 준식민지 상태에서 상하이는 무역항이자 중국대륙의 관문역할을 담당해 왔다. 이로 인해 상하이인은 중국 내에서 비교적 개방적이고 실리적이라는 평판이 지배적이다.70)

중국대륙을 관통하는 양자강(長江) 하구에 위치한 지리적 임지가 상하이를 중국의 관문이자 경제중심지로 만들고 있다. 1949년 639.18km²에 달했던 상하이시는 현재 6,340.5km²으로 확장되었으며, 1,674만 명의 인구를 가지고 있고, 인근 점강성과 강소성을 포함한 중국의 핵심경제지역인 장강 삼각주지역 및 장강 유역을 배후지로 갖고 있다. 1949년 이후 상하이는 중국 최대의 공업지구 중 하나로 성장했으며, 지금은 중국 최대의 경제중심과 항운중심이 되어 국제 경제, 무역, 항운 중심으로 성장했다.

상하이는 중국에서 증권 거래소가 설립된 최초의 도시로서 주식 거래의 역사도 1860년대까지 거슬러 올라간다. 1891년 증권거래자협회(Sharebroker’s Association)가 중국 본토의 증권거래소의 초기 형태로서 설립되었으며, 1930년대까지 200개가 넘는 외국은행지점이 상하이에서 영업을 하였다. 하지만 중국이 1949년 이후 중앙계획경제를 채택함에 따라

70) 이창제(2002)
상하이는 중국 제일의 산업도시로 남아 있었지만 상하이의 금융시장은 자취를 감추었다. 이후 1970년대 후반 경제개혁이 진행됨에 따라 상하이는 비로소 금융시장으로서의 지위를 되찾았다.

상하이는 최근 중국의 자유화 불을 타고 다시 활력을 되찾고 강대한 잠재력을 보여주고 있는데, 이러한 발전은 1992년 중국 공산당 제14차 당 대회에서 상하이의 푸동지구71) 개발이 중국전체 개발을 위한 주요 프로젝트로 결정됨으로써 정책적인 추진력을 얻어 본격화되었다. 상하이시의 인프라라는 현재 첨단기술로 구축되고 있으며, 첨단과학과 기술단지가 조성되어 있고, 또한 잘 훈련된 전문가도 풍부하게 공급되고 있다.

이러한 상하이의 우위성은 국제금융센터로서의 장래전망을 밝게 하고 있다. 푸동 개발계획을 필두로 한 상하이의 발전을 보면 최근 10년간 거의 10%가 넘는 고도성장을 보여 왔다. 상하이 정부는 「10·5계획(10차 5개 년 경제개발계획 2001~05년) 건의」보고서에 국제금융센터 건립에 대한 계획을 포함시켰다.72) 또한 2005년까지 금융업의 GDP 비율을 18%까지 증가시킬 것으로 목표로 하고 있다.

1990년 상하이에 중권거래소가 설립되었으며 이는 상하이가 국내 금융센터로서의 입지를 확보하였음을 상징한다. 시장 자본화의 측면에서 상하이 주식시장은 2003년 이후 아시아 국가들 중 도쿄 다음으로 두 번째로 크며, 1996~2000년 상하이의 평균 GDP 성장률은 11.4%에 달한다.73) 또한 WTO 가입 등 시장 개방 확대는 상하이 금융시장 발전에 유리할 것으로 보이며, 상하이는 중국경제가 급속하게 성장하면서 역내 무역 금융 중심지로 발전할 가능성이 높다.

71) 푸동은 상하이의 동쪽, 즉 Hangpu강 동쪽과 양쯔강 입구의 서남쪽에 위치해 있다. 522 km²의 크기이며 상하이 중심지로부터 15km 이내에 위치해 있다.
72) 김대호(2003)
73) 상하이의 1인당 GDP는 중국 1위로, 중국전체의 4배를 상회하고 있는 고소득 및 생산고효율 도시이다. 2002년 GDP는 5,408.76억 위안(654억 달러)에 달하여 전년대비 10.9% 성장한 데 이어 2003년 1/4분기에는 1,325.86억 달러로 11.8%의 성장을 보였다.
10·5계획 기간 동안 상하이시는 홍콩을 추월하여 국제 경제, 금융, 무역, 항공의 중심지로 부상할 구상을 하고 있다. 상하이시는 무엇보다 금융 중심지로서의 부상을 강조하고 있다. 특히 중권분야에서는 선진 중심화와의 통합성이 대두되고 있으며, 중국판 나스타인‘차스탁’시장 역시 상하이에 자리잡을 것이다.

2. 상하이의 금융센터로의 발전요인

가. 산업발전

상하이시는 전통적으로 저장성을 배후로 하는 의류, 섬유 산업이 시 발전을 주도해 왔으나, 현재는 이미 경쟁력을 상실한 상태다. 따라서 10·5계획 기간 동안 상하이시는 IT 산업을 비롯하여 금융, 무역, 자동차, 플랜트, 부동산 등 6대 지주산업(2005년 GDP 비중 55~60% 계획)을 시 경제 성장의 원동력으로 삼고 있다.

더불어 생물의학, 신소재, 환경보호, 현대 물류 등 4대 신호산업군을 2005년 이후의 성장 원동력이 될 수 있도록 지원하고, 기존 전통 기초 산업군인 석유화학, 철강 2개 부문은 고부가가치화에 중점을 둔 계획이다. 또한 시 환경보호 차원에서 에너지 소모가 많은 기업이나 오염유발 산업은 더 이상 상하이시에 진입할 수 없도록 하고 있다.

2005년 상하이시는 GDP 중 IT 비중을 13% 이상으로 보고 있다. 특히 반도체 제조, 소프트웨어 설계 등을 집중적으로 발전시킬 예정인데, 상하이시는 이를 위해 GDP의 2.5%를 R&D에 투자할 계획이다. 이렇게 되면 공업 총생산가치 중 첨단산업 제품이 차지하는 비중은 25%를 넘어서게

10·5계획 기간 동안 상하이시는 3차산업인 금융 및 물류 분야 발전에 중점을 둔 계획이다. 이에 상하이시는 주식시장과 외환시장 그리고 금 거래시장을 보유하고 있을 뿐 아니라 중국이 WTO에 가입하면서 외국계 은행의 인민폐 업무와 외국계 보험사의 국내 영업을 최초로 허가한 지역이기도 하다.

현재 상하이의 주요 서비스산업으로는 금융·보험, 상업, 운송·통신, 부동산, 정보기술 등이며, 이 5개 부문이 2000년 상하이 GDP의 거의 40%를 차지하였다. 그 중 금융·보험부문이 특히 빠른 성장을 보여 주요산업으로 부상하고 있다. 2000년 말 현재 상하이에는 66개 외국 금융기관이 진출해 있으며, 그 중 24개 은행이 중국화폐 영업이 가능하며 21개 은행은 중국내 충분한 영업을 담당하고 있다.75) 2005년 GDP에서 금융업 비중은 연평균 15% 성장률을 보여 GDP의 18%에 달할 전망이다. 이 외에도 재보험시장, 역외금융시장 등을 발전시키기 위해 시 정부는 ‘금융종합개혁시험구’를 제정하여 각종 금융 리스크를 감수하며 새로운 제도를 도입할 예정이다.

나. 국제비즈니스 센터로의 발전

상하이의 푸둥신구 내에는 중앙정부 차원에서 지정한 4개의 개발구가 있으며, 그 외에도 상하이 전역에 상하이시 차원에서 설립한 다양한 개발구가 존재한다. 특히 푸둥신구내 4개의 개발구는 상하이를 국제비즈니스 거점화하기 위해 중국정부가 채택한 정책수단이라고 할 수 있다. 4개의 개발구에는 陸家嘴금융무역구(Lujiazui Finance and Trade Zone), 金橋수출가공구(Jinquiao Export Processing Zone), 外高橋보세구(Waigaoqiao Free Trade Zone), 張江천단과학기술공단(Zhangjiang Hi-Tech Park) 등이 있다.

75) 이창재(2002)
상하이 최대의 외교교 보세구(外高橋 保稅區)76에는 2003년 현재 6,075개의 기업(제조업, 무역업, 유통업 등)이 입주하여 있다. 전체 입주기업 중 70% 이상이 외국기업이다. 1993년부터 운영을 개시한 외고교 보세구는 300만 평에 이르며 현재 85%의 임주율을 보이고 있다. 국가로는 홍콩(34.1%), 미국(24.2%), 일본(9.6%), 네덜란드(9.6%) 등이 입주해 있으며, 필립스, IBM, ALPS 등 Fortune지 상위 500대 기업 중 120여 개 회사가 입주해 있다.

2003년 상반기 입주기업만 498개이며 투자규모는 5.39억 달러이다. 이 중 외국기업이 85%(427개), 중국기업이 15%(69개)이다. 전년동기대비 입주기업 증가율은 39.5%(357개→498개), 전년동기대비 기수규모 증가율은 145%(2.27억 달러→5.39억 달러)이다. 세관 등 지원시설은 24시간 가동되고 있으며 첨단산업 및 IT 업종에 대해서는 사전통관 등 우대정책을 허용하고 있다.

상하이식의 외국인의 투자를 유치하기 위해 담당공무원 및 민간인에게 인센티브를 부여하고 있다. 담당공무원의 목표 및 보상을 도입한 사전에 명확히 정한 후, 목표 달성시에는 보너스를 지급하며 미달시에는 급여를 조절하고 있다. 민간인의 투자를 유치했을 경우 일정액의 현금지급 인센티브를 부여한다.77

외국인투자자의 체류비자에 대해서는 업종별로 차등을 주고 있으며, 일반업종은 1년, 금융업은 2년 등 최고 5년까지 부여한다. 또한 영주권(Green Card) 제도를 두고 있는데, 이 제도도 투자에 현저히 기여를 하고 있다는 평가를 받고 있다(산업 전진법인대표).

2000년 말까지 상하이는 91개 국가 및 지역의 외국기업과 외자계약

76) 1990년 9월 12일 중국 국무원은 전국 15개 보세구 중 최초로 상하이에 외고교 보세구를 설치하면서 4가지 특수정책을 시행하였다. 특수정책은 관세와 유통세 면제, 수입허가제께 제도를 적용하지 않는 것, 구역내 자유외환정책 실시, 전출기업에 대한 무역업 허가 등이다.
2.79만 건을 체결하여 942.85억 달러의 계약금을 창출했다. 외국기업은 실험적으로 501억 달러를 투입했다. 상하이는 그밖에에도 2만 개의 외국투자기업과 4천 개에 달하는 외국, 홍콩, 마카오, 대만 기업의 대표사무실이 설치된 상황이다. 2000년 상하이의 대외무역 수출입 총액은 547.1억 달러로 전년대비 41.7% 성장, 수출총액이 사상 최고기를 세웠다. 현재 세계 500대 기업 중 146개 기업이 상하이 푸둥지역에 투자하였고, 25개 다국적 기업은 아시아 지역본부를 푸둥지역에 설치하였다.

da. 제도적 발전

기업의 입장에서 중요한 요소 중 하나는 그 국가가 얼마나 자유롭게 경제활동을 할 수 있는 환경을 갖고 있는지 하는 것이다. 상하이시장의 푸둥지역의 경우 특별경제지역으로서 발전되고 있으나, 상하이의 경제활동 자유도는 중국 본토에서의 경제활동 자유도와 크게 다르지 않다. 중국 내 법제도가 아직까지 잘 정비되지 못한 상태이며 중국경제에 대한 정부의 개입이 여전히 높은 수준에 머무르고 있어 기업활동을 하는 데 장애 요인으로 작용하고 있다.

또한 법제도와 규제가 상당히 모호하고 규제대상과 범위도 불분명해 외국투자자로서는 예상 못한 위험에 노출되어 있는 상황이며, 특히 이와 같은 제도의 미비 및 불투명은 상하이가 국제금융센터가 되는 데 결정적인 장애요인으로 작용하고 있다고 한다. 또한 지적재산권이 보호되고 있지 않아 R&D나 IT산업의 기업들은 법적 보호와 적절한 보상을 받기 어렵다는 지적이다.78)

최근 상하이시는 법률적 제도를 정비함으로써 지적재산권을 보호하려 한다. 지적재산권 보호에 있어 상하이는 6개의 지적재산법관련 규제를 만들었다. 상하이에는 인구 1만 명당 3.78명의 변호사가 있는데 이는 중

78) 이창제(2002), p. 87에서 제인용
〈표 8-1〉 상하이의 외국투자기업 소득세

<table>
<thead>
<tr>
<th>법인세</th>
<th>세율</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>평년</td>
<td>제조업관련 기업 24%</td>
</tr>
<tr>
<td>면세 및 감면 기간</td>
<td>업무수행이 10년 이상인 기업에 대해서는 세금 면제</td>
</tr>
<tr>
<td>이윤창출 후 1-2년</td>
<td>24%*0.5=12%</td>
</tr>
<tr>
<td>이윤창출 후 3-5년</td>
<td>15%*0.5=7.5%</td>
</tr>
<tr>
<td>면세 및 감면기간의 연장</td>
<td>첨단기술관련 기업은 3년 이상 50% 감세 혜택</td>
</tr>
<tr>
<td>24%*0.5=12%</td>
<td>10%</td>
</tr>
<tr>
<td>특정 연도에 대한 감세</td>
<td>총생산량의 70% 이상 수출시 그 해에 50% 감세</td>
</tr>
<tr>
<td>24%*0.5=12%</td>
<td>10%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>지방세</th>
<th>세율</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>평년</td>
<td>3%</td>
</tr>
<tr>
<td>이윤창출 후 1-2년</td>
<td>면세</td>
</tr>
<tr>
<td>특정 연도에 대한 면세</td>
<td>총생산량의 70% 이상 수출시 면세</td>
</tr>
<tr>
<td>해외로 제품 송부시</td>
<td>면세</td>
</tr>
</tbody>
</table>

국 평균의 3.5배에 달한다. 상하이에는 현재 50개의 외국인 법률회사가 있다. 이는 중국 전체의 1/3이다. 변호사 사무소는 1990년 60개에서 2001년 457개로 늘었다. 변호업무를 전업으로 하는 변호사는 1990년 644명에서 2001년 3,988명으로 늘었다.79)

79)『上海統計年鑑』(2002)
라. 관세 및 조세제도

최근 몇 년간 중국은 세계경제의 흐름에 따라 관세 인하를 위해 노력해 왔다. 1996년 4월 1일 중국정부는 4,971항목의 수입세율 인하를 발표해 세율의 평균수준을 35%에서 23%로 인하했다. 1997년 10월 1일부터는 4,874항목에 대해 관세율을 평균 수준 23%에서 17%로 감소시켰으며, 2001년 1월 1일부터는 15.3%로 내렸다.

관세 인하는 중국 지도자가 1996년 필리핀에서 열린 제4회 APEC수뇌비공식회합에서 2000년까지 관세의 전반적인 수준을 15% 전후로 내릴 것이라고 밝힌 공약으로, 중국이 개방형 경제를 실행하고 세계각국과 각 지역과의 경제무역협력을 강화해 세계경제의 발전을 촉진시키겠다는 결의를 나타낸 것이다. WTO에 정식 가맹한 후, 중국정부는 약속을 이행하기 위해 절차를 따라 지속적으로 관세율을 인하하였으며, 관세율은 2005년까지 개발도상국의 평균수준 이하로 내려 공업제품 수입세의 평균세율을 10% 전후로 인하할 계획이다.

중국의 법인세율은 30%이고 지방세는 3%이다. 그러나 보세구 내의 기업 중 영업집조상의 영업기간이 10년 이상인 기업은 모두 15%의 소득세율을 적용받는다. 제조업으로 보세구에 신규 투자했을 경우, 이익 발생연도부터 기산해서 2년간은 소득세를 면제해 주고, 이후 3년간은 반만 부과한다(이른바 2면 3면 3년 2면). 따라서 이익발생 3년째부터는 7.5%의 소득세율을 적용받는 셈이다(표 8-1). 단, 순수한 무역업체의 경우 소득세 1년 완전면제에 2년분의 50% 감세혜택(이른바 1면 2면 2면 3면)을 받게 된다.

첨단기술 산업에 투자한 투자자들은 세금 면제와 세금 감면 후 추가로 3년 동안 10%의 세금만 내는 특혜를 얻는다. 외국인이 투자한 수출중심 기업은 연간수출액이 그 기업의 총연간판매액의 70% 이상이 될 때 10%의 소득세만 낸다. 또한, 에너지, 운송분야에 투자한 외국인 투자기업의 소득세는 15%로 감면된다. 상기기업이 15년 이상 영업하면 이윤을 창출
후 최초 5년간은 세금이 면제되고 다음 5년간은 50% 감면된다. 외국인 투자자가 자산을 위해 건설하거나 구매한 건물이나 가옥은 거래가 성사 되고 난 후부터 5년간 주택 소득세로부터 면제된다.

마. 정부의 역할 및 효율성

상하이 정부는 적극적으로 외국 투자자들을 지원하기 위해 노력한다. 또한 투명성과 효율성을 높이려 한다. 상하이시는 중국에서 투자진흥기관을 설치한 첫 번째 도시이다. 예컨대 Shanghai Foreign Investment Development Board는 외국 투자자들에게 포괄적인 서비스를 제공하고 있다.

효율성 측면에서도 상하이는 중국의 여타지역을 앞서간다. 투자자들은 정부 웹사이트80)를 방문함으로써 절차하고 의뢰하고 불만을 제출할 수 있다. 또한 상하이는 검사와 승인(examination and approval) 제도를 크게 개선해서 외국인 투자계획에 대한 검사와 승인에 필요한 시간을 5주에서 3주로 줄였다.


거시적인 차원에서 상하이 정부는 투자환경을 조성하기 위해 인프라 건설에 재정의 많은 부분을 투자하였다. 2002년 상하이시의 인프라 투입액은 583억 위안이며 이는 상하이 총고정자산 투입액의 27%에 이른다.

80) www.shanghai.gov.cn.
이는 중국 어느 도시보다 높은 수치이다. 지난 5년간 인프라 투입액의 평균 증가율은 11%였는데, 이는 주로 도시간, 교통, 우편 및 전신, 공공시설 건설에 사용되었다.

바. 인적자원

상하이는 여타지역에 비해 홍콩 및 중국 전역으로부터 몰려드는 인재들로 인해 인적자원의 품질 형성하기가 쉽다. 그러나 중국의 인적자원의 질적 수준은 아직까지 전반적으로 크게 낙후되어 있으며, 아울러 오랜 사회주의체제에서 생성된 다양성의 결여도 문제점으로 지적될 수 있을 것이다. IMD 경쟁력 보고서(2002)에 따르면 중국내 연구개발인력은 한국, 싱가포르 및 홍콩에 비해 수적으로 황당 많다. 그러나 중국의 노동생산성은 이들 국가에 비해 크게 뒤지는 것으로 나타났다.81)

한국인의 영어구사능력 또한 상하이의 국제금융센터로의 발전에 결림돌이 되고 있다. 주한 미국상공회의소가 아시아지역에서 영업중인 Fortune 500대 기업을 대상으로 비즈니스 환경에 대한 설문조사에 따르면, 상하이는 서울(하), 도쿄(하)보다 못한 최하를 기록하고 있다.

현재 상하이시의 교육 발전 중점은 과학 인재육성에 있다. 또한 이미 1999년부터 중국판 나스닥인 ‘차스닥’ 증권시장 개설을 준비해 온 상하이시로서는 산학연 기반을 바탕으로 벤처 기업의 발전을 위한 환경 구축이 조성에 더욱 힘을 쏟는 계획이다.

2005년에는 중학교 의무교육 혜택률 100%를 목표로 하고 있으며, 단과대학 이상 진학률은 55%를 목표로 하고 있다. 또한 상하이시에 신규 진입하는 노동력의 평균학력은 단과대학 이상이 되도록 호구(戶口)제도 등으로 지원할 예정이다. 이렇게 되면 10・5계획 기간 완료 시점인 2005년에는 약 137만 명의 전문 기술 및 전문관리 인재가 육성될 수 있을 것으로.

81) 이창재(2002), pp. 96-97
로 보인다.

Talents Flexible Flow와 영주권(Green Card) 제도는 유능한 인재를 끌어 들이기 위한 상하이의 두 가지 중요한 제도이다. 전자는 인재가 자유로이 외래할 수 있게 하며, 후자는 그들에게 거주권을 준다. 상하이에는 2003년 현재 3만 2천 명의 외국인 인재가 있으며, 이는 중국 전체의 약 20%를 차지한다.

사. 생활환경

상하이시의 부동산은 1997년 주택제도 변경으로 주택사유화가 실시되면서 큰 변화를 맞이한 바 있다. 현재 상하이시는 개혁중인 주택제도에서 도 다른 지역보다 가장 앞서 있으며, 실제로 2001년에는 중국에서 최초로 외국인(개인)을 대상으로 아파트를 분양한 바 있다. 부동산 산업은 개발, 거래, 관리, 부동산 금융 등 4개 부문을 발전시킬 계획이며, 향후에도 정부보다는 시장수급을 중시하는 민간기업 위주로 운영될 계획이다.

2005년까지 총 6천만㎡의 민간주택이 공급될 예정이며, 상하이시 출·퇴근이 가능한 근교지역 20개에 대형 주택단지를 건설할 계획이다. 현재 상하이시 도심 개발은 구지역을 보존하고 새로운 지역을 개발하여 늘어 나는 시 인구를 흡수한다는 전략을 구사하고 있는데, 시 외관 9개 진(鎮)에 도시 수준의 인프라를 건설하여 교외지역 인구의 무분별한 도심 진입을 방지할 계획이다.

상하이 Ganghong industrial co.는 아시아 최대 쇼핑센터를 상하이에 건설할 계획이다. 1단계 건설비용은 15억 위안(2억 달러)에 이르 것으로 전망되며, 넓이는 33만㎡에 이르며 홍교개발지역에 위치할 것이다. 여기에는 상업, 문화, 예술, 식품, 음료, 가구 등이 판매될 전망이다.

상하이시는 10·5계획 기간 동안 환경보호를 위해서 GDP의 3% 이상을 투자할 계획인데, 도심 1인당 공공녹지 면적을 17m², 도심 녹화율을
제8장 상하이

30%로 끌어올리는 것을 목표로 하고 있다. 또한 친환경 재배를 하는 시범농업구를 지정하고, 26만 6천ha의 농경지를 2005년까지 보존할 계획이다. 더불어 북쪽에 위치한 승명도에는 조류 자연보호구를, 장강 구단(九段) 승지에는 자연보호구를, 금산 삼도에는 해양생태 자연보호구를 지정하여, 희귀한 생물자원을 적극 보호한다는 계획이다. 이렇게 되면 2005년 자연보호구는 시 면적의 11.2%에 달할 것으로 보인다. 반면 오염수 처리율은 70%를 목표로 하고 있다.

전반적으로 상하이는 아직 외국인이 거주하기에 아주 만족할 만한 환경을 제공하지는 못한다. 생활비용, 교육환경 측면에서 중국, 싱가포르, 한국보다 못한 실정이며, 특히 의료서비스 부문에서는 낙후된 것으로 판단된다. 또한 위락시설 및 삶의 질에서도 아직 발전의 여지가 많은 것으로 보인다.82)

2002년 현재 상하이에는 10만명의 외국인과 25만 명의 대만인이 살고 있으며 그 중 3만 4,735명의 외국인이 고용되어 있다. 외국인이 상하이를 선택하는 주된 3가지 이유는 첫째, 상대적으로 낮 집값, 둘째 편리하고 여유 있는 생활, 셋째 외국인들이 상하이의 미래발전에 대해 긍정적이란 점이다.

아. 교통 및 정보 인프라

해안수송 분야에서 상하이항은 600개가 넘는 수송업체와 200개가 넘는 나라와 지역의 500개가 넘는 항구와 수송 및 무역 협력을 맺었다. 상하이 항의 연간 처리량은 8,610만 TEU를 넘었고 이는 2002년 홍콩, 싱가포르, 부산에 이어 세계에서 4번째 수량이다. 상하이 항구는 중국 대류 최대의 항구로, 면적이 13,600여 km²에 달한다.

컨테이너 수송에서 증가되는 수송량을 감당하기 위해 상하이는 량산에

82) 이창재(2002), pp. 113-114
심수항 건설 프로젝트를 시작하였다. 냉산항은 상하이의 주요 심수항 (deepwater port)으로서 설계되었으며 앞으로 국제선적 중심지가 되려고 한다.83) 이 항구는 장차 동북아시아의 허브로 만들 계획이다. 또한 30만의 거주자를 수용하는 95km²의 항구도시가 건설될 것이다.

이처럼 중국최대 수출입항만을 보유하면서 국제항운의 중심 역할을 하고 있는 상하이시는 이러한 기능을 더욱 강화하기 위하여 항만 배후도시 건설에 역점을 둔 계획이다. 가공, 보세구, 조선 등 복합단지가 조성된 외고교(外高橋) 지역을 더욱 발전시키면, 2005년 상하이시 항만 수출입 상품규모는 1,800억 달러에 달하게 되고, 컨테이너 취급규모는 1,000만 TEU 규모로 늘어나게 된다. 또한 항포강(黄浦江) 연안 지역을 정비하고, 내해 통항 시설을 재정비하여 상하이만으로부터 절강성, 강서성까지의 내해 해상교통망을 발전시킬 계획이다.

상하이의 내륙수송 역시 잘 갖추어져 있다. 상하이역은 중국의 모든 주요 기차역으로 연결되어 있다. 고속도로 축면에서 상하이는 2005년 650km에 이르는 고속도로 네트워크를 건설할 예정인데, 이렇게 되면 주요 산업지구, 통신 허브, 위성도시에서 상하이시 근처의 고속도로 및 시내 중심가로 가는 데 15분에서 30분이 소요된다. 현재 상하이의 총고속도로 길이는 238km에 이르며, 상하이로부터 양쯔강 멜타지역의 어느 도시로 가더라도 4시간이면 충분하다. 또한 중국 최초로 자기부상 열차 시범 운행구간(200km)을 지정하여, 그 건설과 운행을 앞당길 계획이다.84)

상하이는 신개발지구인 푸둥지역에 2005년까지 113km에 이르는 열차선로를 건설할 계획이다. 이 지역에 최초로 건설되는 이 선로의 건설에

---
83) 상하이는 자연조건상 심수항을 건설할 수 없는 상황이어서 직접적으로 인근 연해 도시의 대외무역 발전에 제한이 되어 왔다. 창강의 배만 갑 하류(서해입구)로 흘아내는 토사량은 5억 톤으로 대부분 창강 입구 앞바다에 퇴적되기 때문에 수심이 2~7m 정도밖에 되지 않는 상황으로 경기적인 육성작업으로도 국제적인 수준의 컨테이너 항구의 표준 수심에 이르지 못하고 있다.
84) 푸둥신구내 자기부상열차는 2003년 1월 1일 개통되어 2003년 9월 현재 시범운행중이다.
시가지는 50억 위안(6억 달러) 정도가 소요될 것으로, 이 투자는 철도부(ministry of railways)로부터 예산지원을 받을 것이다.

상하이에는 푸둥 국제공항을 핵심으로 하고 홍콩공항을 보조로 하는 통합형 국제공항을 건설할 것이다. 현재 푸둥 국제공항은 연간 2천만의 승객과 75만 톤의 항공 화물을 처리한다. 연간 승객증가율은 거의 20%에 이른다. 푸둥공항은 앞으로 3년 내에 연간 8천만의 승객을 실어 나르고 500만 톤의 화물을 운송하는 공항이 될 것이다. 중국정부는 2005년까지 푸둥공항을 중국의 게이트웨이로, 2015년까지 아시아·태평양 지역의 항공 허브로 만들 계획이다. 2002년 상하이는 중국의 모든 도시 중 항공 수화물 부문에서 1위, 승객 수송에서 2위를 기록하였다.

상하이시의 디지털화(digitalization)는 중국에서 단연 앞선다. 상하이시의 수준은 2005년경에는 선진국 중심도시들의 평균 수준을 따라잡을 것이다. 2007년경까지 '디지털 도시'로의 전환이 계획되어 있다. 주요계획으로는 가정 및 사무실에 광대역 인터넷 통신망의 구축, 광섬유망의 확충 전화선의 확충 등이 있다.

이와 관련하여 상하이 정보신식량(情報信息港, Teleport) 프로젝트는 상하이시가 상하이항, 상하이 푸둥국제공항과 함께 이 프로젝트 건설을 최우선 프로젝트로 선정, 추진하고 있는 사업이다. 상하이는 정보시스템 구축을 통해 국제도시로서 상하이의 도시서비스 기능을 강화하고, 특히 낙후된 물류 소프트웨어를 개선, 항구 출입국 검역, 항공 등의 컴퓨터망을 연결하여 통관, 서류처리 효율성을 제고한다는 목적으로 이 사업을 추진하고 있다.

유통업은 10·5계획 기간 동안 연평균 8%의 성장세를 보여, 2005년 GDP의 8%를 점유할 것으로 보인다. 10·5계획 기간 동안 상하이시가 지향하는 물류 중심은 단순한 화물의 이동뿐 아니라 IT 기반을 갖춘 선진 물류단지를 구축하는 것이다. 즉 창고, 가공, 운수, 정보, 서비스 등 5개 영역이 유기적으로 결합하여 무역을 위한 유통업이 발전하도록 하는 것
이의. 동시에 상하이시는 이를 통해 관광업, 부동산 시장의 발전을 유도 한다는 마스터플랜을 가지고 있다.

3. 상하이 금융시장의 현황

개혁·개방 이후 중국의 금융산업과 금융시장은 실물부문의 성장을 초과하는 급속한 양적 폭장을 하였다. 중국의 국내총생산은 1978년~2001년 기간에 3,624.1억 위안에서 9만 5,933.3억 위안으로 약 26.5배 증가하였고, 같은 기간 총통화량은 188.5배, 개인저축잔고는 350.2배, 금융기관대출총액은 1,850억 위안에서 11만 2,341.7로 60.7배 증가하였다. 중국은 세계 최고의 높은 저축률을 보이고 있는데 1995년 이후 평균저축률이 40% 이상을 기록하고 있다. 1995년에 금융부문은 상하이 GDP의 10%였는데, 2001년에는 13.8%에 이르렀다.

최근 들어 상하이는 펀드의 분배에서 중국의 중심지가 되었으며, 뮌 시장, 본드, 외환시장을 포함한 자본시장의 형성에 주도적인 역할을 하고 있다. 많은 은행과 증권사, 펀드 매니지먼트사들이 상하이에 해드쿼터를 두었다. 상하이내 중국계 은행은 중국 전체의 예금, 대부, 자산의 6%를 차지하지만 상하이내 외국계 은행은 중국 전체 예금, 뮌, 자산의 50% 이상을 차지한다.

중국의 금융제도는 은행 중심이지만, 상하이에서 은행은 큰 비중을 차지하고 있지 않다. 2001년 상하이에서 예금과 대출의 비율은 전체 은행 부문 중 5%만 차지했다. 반면 상하이는 여타 금융시장이 잘 발달되어 있다. 2002년까지 자본시장, 화폐시장, 외환시장, 신용시장, 금시장 등 주요 금융시장은 모두 상하이에 설립되었다.85) 현재의 고도성장세는 당분간

---

85) 상하이의 금융시장 현황에 관한 보다 자세한 사항은 Liu and Yang(2003)을 참조
계속 지속될 것으로 예상되며, 특히 상하이 주식시장은 중국자본시장 발전에 큰 역할을 할 것으로 기대된다.

가. 은행부문

외국은행·금융기관들이 속속들이 상하이에 지점을 설치하고 있다. 이는 외국 금융기관들이 중국 시장에 대해 낙관적인 전망을 가지고 있기 때문인 것으로 보인다. 중국은 2002년 11월 WTO가입과 함께 금융서비스 개방일정을 발표하였고, 2007년까지 은행시장 개방을 약속하였다. 구체적으로는 중국 거주민에 대한 외국계은행의 인민폐업무 허용, 인민폐 영업 지역 제한의 단계적 해제, 금융기관 설립요건 완화 등을 포함한다.

하지만 금융개방의 부작용에 대한 우려로, 보이지 않는 규제를 계속함으로써 극히 제한적으로 개방요구에 임할 가능성이 있다. 현재 외국계 은행들의 중국 은행시장 점유율은 매우 낮다. 인민폐업무의 경우 시장점유율이 0.5% 수준에 불과하며, 5년 후에도 10% 내외일 것으로 예상되고 있다. 86)

중국 전체적으로 외국계 은행의 진출현황을 보면, 외국계 은행은 90년대 중반 이후 빠른 속도로 증가하였다. 1981년 선전을 포함한 5개 도시에 영리법인 설치허가 이후 빠른 속도로 중국에 진출하였으며, 2001년 말 현재 외국계 은행 영리기관은 190개, 사무소는 214개가 진출해 있다. 이중 외국계 은행지점은 158개이다.

현재까지 중국에서 외국계 은행은 수출입대금결제, 무역금융 중 중개업무에 치중하고 있다. 고객별로 볼 때 개인대상 소매금융보다는 기업금융, 특히 중국 진출 다국적 기업에 대한 서비스에 치중하고 있다. 지역별로 중서부 지역 등의 저소득 지역진출 및 전국적인 영업망 건립에는 관심이 없으며 주로 동부연안지역의 지역적인 거점 확보에 주력하고 있다.

86) 왕서인민출판사(2000),『중국금융업과 WTO』
표 8-2 1990년대 외국계 은행의 성장
(단위: 개, 억 달러)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>1993</th>
<th>1995</th>
<th>1999</th>
<th>2001</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>사무소</td>
<td>208</td>
<td>n.a.</td>
<td>247</td>
<td>214</td>
</tr>
<tr>
<td>지점</td>
<td>82</td>
<td>120</td>
<td>156</td>
<td>158</td>
</tr>
<tr>
<td>자산총액</td>
<td>75.8</td>
<td>171.4</td>
<td>317.9</td>
<td>451.8</td>
</tr>
<tr>
<td>예금총액</td>
<td>21.1</td>
<td>31.4</td>
<td>52.0</td>
<td>77.5</td>
</tr>
<tr>
<td>대출총액</td>
<td>41.6</td>
<td>127.5</td>
<td>214.7</td>
<td>186.1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 『中國金融年鑑』(2002).

표 8-3 주요 지역별 외국계 은행 지점설치 현황(2001년 말 기준)

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>상하이</th>
<th>선전</th>
<th>베이징</th>
<th>광저우</th>
<th>멋진</th>
<th>다롄</th>
<th>샤먼</th>
<th>창다오</th>
<th>기타</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>지점수</td>
<td>46</td>
<td>23</td>
<td>18</td>
<td>15</td>
<td>14</td>
<td>10</td>
<td>10</td>
<td>3</td>
<td>19</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 『中國金融年鑑』(2002).

2003년 현재 상하이에는 약 70여 개의 외국금융기관이 있는데 그 중 54개가 외국은행이고 15개가 외국보험회사이다. 4개의 외국은행이 중국 헤드쿼터를 상하이에 개설했는데, Citibank, HSBC, Standard Chartered와 Overseas Chinese bank들이다. 상하이의 외국은행들에 의한 대출업무는 중국의 반을 차지하고, 인민폐의 예·대출(lending and borrowing)은 80%를 차지한다. 30개의 외국은행이 인민폐 업무에 종사하도록 허가를 받았으며 23개의 외국은행이 상하이에서 외화업무에 영업하도록 허가를 받았다.

나. 주식시장

1979년 부실국유기업의 자금조달수단으로 주식시장 육성방안이 본격적
으로 논의되기 시작한 1990년과 1991년, 중국은 상하이와 선전에서 잇달아 중권거래소를 개설했다. 중국증권시장은 거래소 개장 이래 정부의 육성책과 빠른 경제발전에 힘입어 시가총액기준 야시아에서 일본과 홍콩에 뒤이은 큰 규모로 성장하게 되었다.

현재 중국의 주식시장은 4조 3,500억 위안의 자본과 1,160사의 대형 기업, 6천만 명이 넘는 투자가들로 구성되어 있다. 중국의 주식시장은 국유 기업의 개혁과 체제의 전환을 제조했다. 10년 동안 주식시장으로 진출함에 따라 많은 대형 국유기업들이 차례대로 소유체로의 전환을 성공리에 실현시켰다. 이러한 시장 규칙에 따라 행해진 소유체의 전환은 중소 국유기업의 주식개혁을 제적했으며, 그에 따라 계획경제로부터 시장경제로의 전환과정에서 가장 중요한 체제상의 문제가 해결되었다.

중권거래수단은 끊임없이 다각화되어 현재, 상하이와 선전거래소를 중심으로 전국 각지에는 중권거래와 결제 네트워크 시스템이 형성되어 중이를 사용하지 않는(paperless) 방식으로 거래가 실현되었다. 통계자료에 의하면 2001년에는 A주 84종목, 배당주 126종목을 활성화하였고, 1,098억 위안의 자금을 조달해 B주, H주를 9종목 발행하였으며, 외자들 70억 달러 도입했다. 87)

주가지수를 볼 때, 상하이증권거래소 종합주가지수는 1990년의 100에서 2001년 말 현재 1,851.51로 18배 상승, 선전증권거래소는 2001년 말 현재 543.02로 5배 상승하였다. 시가총액 측면에서 상하이, 선전 증권거래소의 상장주식 시가총액은 2001년 말 현재 2조 7,951억 위안과 1조 5,932억 위안으로 GDP의 28%, 16%이다. 1990년 거래소에 상장된 기업의 수는 10개였으나 1997년 745개로 증가하였고, 2000년에는 1,088개에 이르렀다. 2001년 상하이, 선전의 연간 거래대금은 각각 2조 7,033억 위안, 1조 5596억 위안

87) 증권거래소에 상장되어 있는 주식은 투자자 주체에 따라 A주와 B주로 구분되는 편, A주는 내국인 투자자들로 위안화로 거래되고 B주는 외국인 투자자들로 미 달러(상하이증권거래소)와 홍콩 달러(선전증권거래소)로 거래된다.
역 위안에 달하였다.

2000년 하반기부터 시작된 주식시장의 침체로 2001년 거래대금은 상하이, 선전시장에서 각각 27.6%, 49.6% 감소하였다. 최근 3년간 거래회전율은 1.25~1.87이나 전체 주식시장의 33%만이 유통가능주식인 점을 고려하면 실제 거래회전율은 3.5~5.5에 달한다. 주식보유비중은 개인투자자가 90% 이상을 차지하고 있고 기관투자자의 비중은 9%에 불과하다. 그러나 개인투자자의 상당부분은 위장된 기관투자자이다.

<표 8-4> 주식시장의 성장추세

(단위: 개, 억 위안)

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도</th>
<th>상장회사수</th>
<th>거래량</th>
<th>시가총액</th>
<th>유통가능주식</th>
<th>자금조달</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1991</td>
<td>14</td>
<td>43.0</td>
<td>109</td>
<td>n.a.</td>
<td>5.0</td>
</tr>
<tr>
<td>1992</td>
<td>54</td>
<td>681.0</td>
<td>1,048</td>
<td>n.a.</td>
<td>94.1</td>
</tr>
<tr>
<td>1993</td>
<td>177</td>
<td>3,667.0</td>
<td>3,541</td>
<td>862</td>
<td>375.5</td>
</tr>
<tr>
<td>1994</td>
<td>291</td>
<td>8,127.0</td>
<td>3,691</td>
<td>969</td>
<td>326.8</td>
</tr>
<tr>
<td>1995</td>
<td>323</td>
<td>7,139.3</td>
<td>3,474</td>
<td>938</td>
<td>150.3</td>
</tr>
<tr>
<td>1996</td>
<td>530</td>
<td>21,332.2</td>
<td>9,842</td>
<td>2,867</td>
<td>425.1</td>
</tr>
<tr>
<td>1997</td>
<td>745</td>
<td>30,721.8</td>
<td>17,529</td>
<td>5,204</td>
<td>1,293.8</td>
</tr>
<tr>
<td>1998</td>
<td>851</td>
<td>23,544.3</td>
<td>19,506</td>
<td>5,746</td>
<td>841.5</td>
</tr>
<tr>
<td>1999</td>
<td>949</td>
<td>31,319.6</td>
<td>26,611</td>
<td>8,200</td>
<td>944.6</td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td>1,088</td>
<td>60,826.7</td>
<td>48,091</td>
<td>16,087</td>
<td>1,499.0</td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td>1,160</td>
<td>38,305.2</td>
<td>43,520</td>
<td>15,063.8</td>
<td>1,386.3</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 『중국 통계 연鑑』, 각 연호.

간에 거래량 890배, 상장회사 시가총액은 400배 증가하였다. 그러나 2001
년 주식시장을 통한 자금조달 총액은 금융기관 대출총액의 1.2%에 불과
하였다.

다. 선물시장

상하이는 중국에서 선물시장을 설립한 최초의 도시이다. 1995년 석유, 건
축재료, 농산물, 화학물에 대한 선물시장으로서 Shanghai Metal Exchange,
Shanghai Cereals & Oils Exchange, Shanghai Commodity Exchange가 설립되
었다. 선물시장의 재조직과 표준화를 위한 시의회의 요구에 따라 상기 세
거래소는 Shanghai Futures Exchange로 1998년 통합되었다. 구리, 알루미
늄, 생고무 등이 시장에서 거래되는 주요항목이다.

라. 금(金) 거래시장

중국에서 금 거래는 역직히 제한되며 가격도 국제시장 가격과 무관하
다. 금시장은 거의 반세기 동안 중앙정부에 의해 통제되었으며, 중국인만
은행이 금 구입과 할당을 독점하고 있다. 금에 대한 수요도 제한적 또는
감소 추세이다. 하지만 최근 정부 차원에서 점차 금 거래를 자유화, 보석
상들이 자유로이 가격을 결정할 수 있도록 하고 있다. 중국은 세계 5-6위
의 금 생산국이나 현재 상당수의 금광이 적자 상태이다.

상하이금거래소(Shanghai Gold Exchange)는 2002년 개장했으며, 이는 중
국이 주요 금융상품에 대한 모든 거래시장을 설치했음을 의미한다. 금거래
소가 설치됨으로써, 화폐, 증권, 채권, 보험, 선물, 외환시장과 더불어
중국금융시장의 체계를 형성하였고, 중국의 금 가격이 국제시장의 흐름
과 시장원리에 따라 결정되게 되었다. 상하이의 금시장은 런던 및 뉴욕시
장과 상호 보완하여 기능을 수행하고, 싱가포르, 홍콩 및 한국의 금 선물
시장 발전에 도움을 줬 것이다. 또한 세계적으로 가장 큰 귀금속시장의 하나로 부상 가능하며, 과생산품거래 활성화도 기대되고 있다.

상하이는 세계에서 5번째로 큰 금 생산자이고 3번째 큰 소비자이다. 현재 세계적으로 40개가 넘는 금시장이 있는데, 런던, 뉴욕, 시카고, 취리히, 홍콩이 상위 5개 시장이다. 대부분의 금시장은 금 생산지에 위치한 것이 아니라 국제 혹은 지역 금융센터에 위치해 있다. 국제 금거래센터가 되려면 잘 발달된 상품경제와 신용제도, 복잡한 금융시장, 안정적인 정치적 환경, 잘 정비된 교통, 통신, 부대 시설, 법률제도 등이 갖추어져야 한다. 1930~40년대 상하이는 극동에서 유명한 금융센터였고 지역에서 가장 큰 금거래센터였다. 반세기가 지난 후에 상하이는 중국과 국제 금융센터로서 지위를 되찾으려 하고 있다. 따라서 상하이는 국제 금거래소가 되기 위한 중요한 요소를 모두 갖추었다. 향후 2,200톤에 이르는 아시아 금거래의 거의 30%가 상하이에서 이루어질 전망이다. 이 수치는 런던에 비해 멀리하지만 앞으로 더욱 수치가 커질 것이다.88)

마. 보험시장

중국의 보험시장은 1992년 조건부로 개방하여 상하이 지역의 외국보험사의 지점을 개설하고 시범운영을 하였으며, 1995년에는 광저우 지역으로 확대되었다. 외국 및 합자보험업체의 보험료 수입은 1992년 29.5만 위안에서 2001년 33.3억 위안으로 확대되었으나, 전체 시장점유율은 1.6% 정도에 불과하였다. 특히 상하이와 광저우지역의 외국계 보험사의 생명보험시장 점유율은 각각 14.4%, 11.8%, 손해보험시장 점유율은 각각 6.7%, 1.5%였다.

4. 상하이의 경쟁력 및 강·약점

상하이는 전통적으로 면발 직업을 중심으로 산업이 잘 발달된 지역이며, 최근에는 IT 산업을 비롯한 첨단 산업을 적극 육성하고 있다. 또한 상하이는 정부의 센터를 국제 비즈니스 센터로 만들기 위해 교통 및 정보 인프라를 구축하고 있으며, 조세감면 및 인센티브 제도를 도입하는 등 많은 노력을 기울이고 있다. 중국 최대의 항구와 인접해 있는 지리적 이점도 상하이의 발전에 큰 몫을 하고 있다. 전반적으로 상하이는 외국인들이 살기에 매력적인 도시로 탐방객이 가고 있는 곳이다.

이와 같이 상하이는 시 정부의 적극적인 정책에 의해 외형상 무척 빠른 발전을 보이고 있으며, 국제금융센터의 건설에 필요한 선진화된 사회, 문화, 제도의 개혁과 정착에는 아직도 상당한 시간이 소요될 것으로 보인다. 2001년 중국의 WTO 가입에 따른 개방의 압력에 의해 주요 금융시장의 개방 일정이 2007년까지 계획되어 있으며, 금융제도상의 많은 개혁을 실행 예정에 있다. 여기서는 중국이 현재 당면한 금융제도 및 금융시장의 현황과 문제점에 대해 간략히 살펴보고자 한다.

중국은 약 15년간의 노력 끝에 2001년 12월 10일 WTO의 143번째 회원국이 됨에 따라 상품무역은 물론 서비스 무역 분야, 특히 금융시장 개방 약속 이행이 불가피하고, 향후 5년내 은행시장의 전면개방을 약속하였다. 외국계 은행에도 WTO에서 규정한 내국인 대우 원칙에 따라 인민폐 취급 자유화, 지역제한 철폐, 고객제한 철폐 등을 약속하였다. 은행시장의 경우 점진적이지만 전면개방이 예상된다.

자본시장의 경우 중국은 개방에 대해 극단적으로 경계하고 있다. WTO 가입 5년 후에도 자본시장 개방은 49%에 불과할 것으로 예상되며, 또한 주식시장의 경우 내국인용 A주식시장(외국인 위주의 B주식시장에 비해 40배 이상의 큰 규모)은 외국계 금융기관에 대해 인수업무만 개방하고, 유통시장에서의 매매중개는 불가능하도록 하고 있다.
중국은 2001년 말 WTO 가입에 따라 무역장벽이 낮아지고 외국인직접투자에 대한 제한을 완화할 전망이다. 그러나 중국은 여전히 국제자본시장으로부터 배제되고 있는 실정이며, 취약한 뱅킹시스템, 규제시스템이 미비한 증권시장 등을 고려할 때 중국의 국제자본시장 참여는 점진적인 것으로 전망된다. 중국은 2001년 총 470억 달러에 달하는 외국인 직접투자를 유치하였지만, 외국인포트폴리오투자 유인 노력은 미진하였다.

증권업은 아직 초기단계로 많은 제도적 보완과 전산 인프라 투자가 필요한 실정이다. 주식시장에 대한 문화적, 정서적 이해와 접근에도 많은 시간이 소요될 것으로 보인다. 예컨대, 일부 국무원 관료들은 주식시장을 '투기장'이라고 보는 등 부정적 시각이 우세하다. 또한 주식시장이 경제성장 및 기업가치에 의해 움직일 수 있도록 정부의 정책과 간섭을 최소화해야 한다. 증시유동성 부족(상장주식의 35% 정도만이 거래가 가능) 문제 해결, 시장 참여자 확대(외국인 포함), 각종 규제완화 조치 등도 해결되어야 할 중요한 과제들이다.

보험시장은 국소수의 외국계보험사에 대해서만 개방되어 있어 여전히 진입장벽이 높다. 자산금액 기준 50억 달러 이상을 영업자격요건 신청기준으로 하여 중국진입을 제한하였다. 가장 수익성이 좋은 자동차보험 업무는 외국계의 진입을 앞으로도 불허할 예정이다. 지역적으로는 현재 광저우, 상하이, 선전, 다롄, 포산 등에만 개방되어 있으며, 향후 3년 내에 전면 개방할 예정이다. WTO 가입 5년내 외국보험회사에 대한 영업 제한완전폐지, 외국보험사의 지분 50% 이내 합작법인 설립 허용, 외국보험회사의 중국내 지점 설립 자유화 등이 예정되어 있다.

중국이 현재 당면한 최대의 금융 현안으로서 막대한 규모의 부실채권과 이로 인한 전반적 금융시스템의 불안이 문제가 되고 있다. 그 배경은 부실 국유기업으로부터 시작된다. 국유기업의 평균 부채비율은 80%로 국유금융기관 대출의 약 90%를 차지하고 있다. 또 금융시스템의 전반적후진성을 인해 체계적 관리감독 기능 부재, 관리금융의 만연, 은행경영
자원의 비전문성, 지방정부의 정실거래, 금융제도의 미비 등의 문제가 산재해 왔다. 이러한 문제점들은 상하이 금융시장의 발전에 크나큰 격림돌로 작용할 것으로 예상된다.

홍콩의 성장률을 상하이의 그것과 비교해 보면, 후자가 최근에 큰 성공을 거두었음은 명확하다. 하지만 더 넓게 보아서 인적 자원, 법 제도, 언어, 통화 및 인프라 등을 비교해 보면, 홍콩이 상하이보다 훨씬 우월하다. 이러한 측면에서 상하이는 당분간 인민폐 거래에 집중하는 국내금융센터가 될 것이고 진행한 의미에서의 국제금융센터가 되기에는 규제와 정치적 환경의 제약으로 인해 오랜 시간이 걸릴 것이다.

5. 결론 및 시사점

앞서 살펴본 바와 같이 상하이는 국제금융센터로서 발전하기 위한 많은 잠재적인 요소를 가지고 있으며, 정부차원에서도 장기적인 비전과 계획하에 막대한 자원을 투자하여 국제금융센터로의 발전에 박차를 가하고 있다. 그러나 상하이는 발전 가능성에도 불구하고 홍콩 수준에 근접하기에는 20~30년 정도가 소요될 전망이다. 그리고 주요이유로는 첫째, 신용제도 및 법제 제 미비, 둘째, 낮은 금융시장 개방성 및 자유화 수준, 셋째, 다양한 금융상품 부재, 넷째, 국제적인 금융전문가 부족 등이 지적된다.

아시아 금융위기 이후 한국경제는 보다 개방적으로 되었고 규제도 완화되었다. 또한 한국은 국제금융 거점화에 필요한 금융전문인력, 외국인 고급인력, 국제 비즈니스 인력 탄생에서 비롯된 홍콩과 싱가포르에 비해서는 크게 뒤져 있으나 중국에 비해서는 앞서 있는 상태이다. 따라서 현재의 여건만 봐선 한반도 한반되어 중국보다 사정이 나은 편이다.

그러나 한국에 투자하고 있는 외국기업들은 아직도 한국의 정규가 모

89) 「인민일보」(2002. 11. 21)
호하여 관련 부처의 자귀해석에 지나치게 의존하고 있다고 지적하고 있으며, 금융부문이 외국인에 대해 개방은 되어 있으나 이에 대한 외국인들의 이용률은 극히 저조한 상태이다. 또한 각 금융시장에 대한 개별적인 연구가 결여되어 있는 것도 문제이다. 따라서 빠른 속도로 발전하고 있는 상하이에 뒤지지 않기 위해서는, 국제금융센터로의 전반적인 발전전략과 더불어 개별 금융시장에 대한 보다 심층적인 연구가 필요할 것이다.
참고문헌

[국문자료]
이창재. 2002. 「동북아 비즈니스 거점화 전략의 기본방향」. 정책연구 02-20. 대외
경제정책연구원.
재정경제부 경제자유구역기획단. 2003. 「물류분야 해외출장 결과보고」.

[외국문자료]
Liu, H and C. Yang. 2003. “The re-emerging of Shanghai as a Financial Center in
China’s Financial System.” Fudan University. Mimeo.
광서인민출판사. 2000. 「중국금융업과 WTO」.
http://english.peopledaily.com.cn
http://www.investment.gov.cn
http://www.kotra.or.kr(KOTRA 상하이 무역관)
http://www.shanghai.gov.cn
Part III. 한국의 여권과 정책관계
제9장 한국의 여건과 경쟁력 비교

1. 서론


본 장에서는 우선 기존 연구가 제시하고 있는 국제금융센터로서의 한국에 대한 평가를 검토해 보기로 한다. 한편 아시아 지역에서는 도쿄, 홍콩, 싱가포르 등이 국제금융센터로서의 위치를 확보하고 있다. 따라서 제3절에서는 한국, 중국, 일본, 홍콩, 싱가포르 등 5개국의 국제금융센터로서의 여건을 비교해 보고자 한다. 특히 한국의 관점에서 한국이 국제금융센터로 발전하는 데 있어서 각종여건을 여타 경쟁국과 비교해 보고자 한다.
2. 한국의 국제금융센터로서의 위상

참여정부가 출범한 이후 ‘동북아 금융허브’로서 국제금융도시 창출이란 정책과제가 급물결을 타고 실천단계로 진입하였다. 동북아 국제금융센터는 특정 국제지역과 국제금융센터를 동시에 지칭하는 개념이지만 국제금융센터의 한 가지 형태이다. 그렇다면 한국은 그동안 국제금융센터와 아무런 연관이 없었는가? 한국의 금융센터가 집중되어 있는 서울 또는 서울을 포함한 인천 신도시는 지금까지 국제금융센터로서 어떤 위상으로 평가받고 있었는가를 문헌연구를 통해 정리해 볼 필요가 있다.


<table>
<thead>
<tr>
<th>분류</th>
<th>도 시</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>북미</td>
</tr>
<tr>
<td>초국가 금융센터</td>
<td>-</td>
</tr>
<tr>
<td>1차 초국가 금융센터</td>
<td>뉴욕</td>
</tr>
<tr>
<td>2차 초국가 금융센터</td>
<td>시카고, 샌프란시스코</td>
</tr>
<tr>
<td>국제금융센터</td>
<td>로스앤젤레스, 몬트리올, 토론토</td>
</tr>
<tr>
<td>유치단계 국제금융센터</td>
<td>밴쿠버, 시에라 할라</td>
</tr>
<tr>
<td>순위</td>
<td>그룹 1(요소 1)</td>
</tr>
<tr>
<td>------</td>
<td>-------------</td>
</tr>
<tr>
<td>1</td>
<td>런던</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>홍콩</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>도쿄</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>싱가포르</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>루셀부르크</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>파리</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>바레인</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>바하마</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>프랑크푸르트</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>브뤼셀</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>파나마시티</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>취리히</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>토론토</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>마닐라</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>캄보디아</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>암스테르담</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>서울</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>마드리드</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>카이로</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>멕시코시티</td>
</tr>
<tr>
<td>21</td>
<td>부에노스아이레스</td>
</tr>
<tr>
<td>22</td>
<td>자카르타</td>
</tr>
<tr>
<td>23</td>
<td>산티아고</td>
</tr>
<tr>
<td>24</td>
<td>몬테비데오</td>
</tr>
<tr>
<td>25</td>
<td>방콕</td>
</tr>
<tr>
<td>26</td>
<td>UAE</td>
</tr>
<tr>
<td>27</td>
<td>리스본</td>
</tr>
<tr>
<td>28</td>
<td>아테네</td>
</tr>
<tr>
<td>29</td>
<td>오슬로</td>
</tr>
<tr>
<td>30</td>
<td>빈</td>
</tr>
<tr>
<td>31</td>
<td>멕시코시티</td>
</tr>
<tr>
<td>32</td>
<td>콜롬비아</td>
</tr>
<tr>
<td>33</td>
<td>라우데자네이루</td>
</tr>
<tr>
<td>34</td>
<td>핼싱키</td>
</tr>
<tr>
<td>35</td>
<td>벨바른</td>
</tr>
<tr>
<td>36</td>
<td>요하네스버그</td>
</tr>
<tr>
<td>37</td>
<td>스톡홀름</td>
</tr>
</tbody>
</table>
은 것)는 아주 강한 국내 은행시스템을 가진 국제금융센터로서 그 그룹의 상위 3개 도시가 도쿄, 프랑크푸르트, 그리고 파리이다. 이런 금융센터에서 국제금융의 차원은 외국은행에 대한 개방정책보다 오히려 국내은행들의 국제화와 밀접하게 연관되어 있다. 그룹 3(요소 3에서 높은 점수받은 것)은 주로 발전도상국에 위치하며 중도도가 낮은 국제금융센터이다. 이런 금융센터에서 외국은행의 활동은 직접 영업활동에 관련하지 않으면서 상업적 및 금융적 관계에 중점을 두는 대표사무소에 한정되는 경우가 많다.


3. 한국의 경쟁력 비교

본 절에서는 국제금융센터로서의 한국의 여건을 주요 경쟁국과 비교하여 검토해 보고자 한다. 김세진(1999)은 기존연구가 제시하고 있는 국제금융센터의 발전여건을 종합하여 경제·정치적 여건, 금융여건, 하부구조 여건, 규제여건의 네 가지로 구분하였다. 본 연구에서는 이러한 분류에 기초하여 국제금융센터로서의 한국의 여건을 홍콩, 싱가포르, 중국, 일본

표 9-3국제금융센터의 발전여건

| 경제·정치 여건 | - 실물경제의 규모와 발전속도  
- 인프라지리, 환경, 저축 등 거시경제 여건  
- 무역·자본거래의 규모  
- 다국적기업 주체  
- 정치적·사회적 안정도 |
| 금융여건 | - 금융시장의 심화정도 및 유동성  
- 금융거래의 안정성과 투명성  
- 금융서비스의 다양성  
- 해외금융기관의 주제  
- 자본시장규모 및 상품의 다양성  
- 경제제도, 공시제도 등 |
| 하부구조 여건 | - 임금수준, 사무실 입대료 등 사업비용  
- 법인세·등록세 등 세금  
- 효율적인 정보통신 시스템  
- 법률·회계 제도의 국제적 정합성  
- 항공 및 지상교통의 편리성  
- 전문 인적자본의 형성, 교육제도  
- 지리적 입지조건, 시간대, 생활환경 등 |
| 규제여건 | - 외환거래·자본이동 규제  
- 지불결제 등 금융규제 및 금융감독  
- 신용정보, 금융거래 비밀보장  
- 외국인취업 규제 등 |

과 비교·검토해 보기로 한다.

## 표 9-4 거시경제지표

(단위: US$ billions)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>그룹 A</th>
<th></th>
<th>그룹 B</th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>홍콩(4)</td>
<td>싱가포르(2)</td>
<td>한국(15)</td>
<td>중국(12)</td>
</tr>
<tr>
<td>GDP 규모(2002)</td>
<td>11($163.0)</td>
<td>19($87.0)</td>
<td>11($468.7)</td>
<td>6($1,237.1)</td>
</tr>
<tr>
<td>GDP 규모(2002)</td>
<td>11($171)</td>
<td>22($96)</td>
<td>14($759)</td>
<td>2($5,520)</td>
</tr>
<tr>
<td>(구매력기준)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>경제성장 전망(2003)</td>
<td>9(3.00%)</td>
<td>16(1.50%)</td>
<td>2(5.60%)</td>
<td>1(7.30%)</td>
</tr>
<tr>
<td>정치적 안정성</td>
<td>16(8.222)</td>
<td>6(9.015)</td>
<td>24(4.167)</td>
<td>19(5.900)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: IMD 경쟁력 비교연감은 2003년부터 인구 2천만 명 이상과 이하의 두 집단으로 분류하여 분석하고 있다(그룹 A: 인구 2천만 명 이하(29개국), 그룹 B: 인구 2천만 명 이상(30개국)).

자료: IMD Competitiveness Year 2003, p. 531, 544, 606.

## 표 9-5 수출입 규모

(단위: US$ millions)

<table>
<thead>
<tr>
<th>국가명</th>
<th>2002년</th>
<th>2003년(1-2월)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>수출</td>
<td>수입</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>416,632</td>
<td>337,149</td>
</tr>
<tr>
<td>중국</td>
<td>325,711</td>
<td>295,220</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>126,132</td>
<td>200,149</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>125,087</td>
<td>116,482</td>
</tr>
<tr>
<td>한국</td>
<td>161,480</td>
<td>152,123</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 한국무역협회(KITA).
가. 경제·정치적 여건

실물경제의 규모에 있어서 한국은 2002년 GDP 규모가 4,687억 달러로 세계 11위에 달하고 있다. 이는 아시아에서 일본, 중국 다음이며 홍콩, 싱가포르 등에 비해 월등한 경제규모를 가지고 있다. 실물경제의 규모가 크다는 것은 금융수요가 크다는 것을 의미하기 때문에 국제금융센터로 발전하기에 유리한 입장에 서게 된다. 수출입규모에 있어서도 싱가포르와 홍콩을 앞서고 있고, 자본이동규모도 꾸준히 증가하고 있다. 경제성장을도 6%대로 일본, 홍콩, 싱가포르에 비해 높은 수치를 나타내고 있다.

다국적기업의 주제와 관련하여서는 Fortune지가 2001년 발표한 100대 기업의 동북아지역본부의 분포를 살펴보았다. 100대 기업 중 22개 기업은 홍콩에, 21개 기업이 싱가포르에 동북아지역본부를 두고 있는 것으로

| <표 9-6> Fortune Global 100대 기업의 동북아지역본부 분포 |
|-------------------------------|---|
| 홍콩                          | 22 |
| 베이징                      | 5  |
| 선천                        | 1  |
| 도쿄                         | 5  |
| 고베                         | 1  |
| 서울                        | 1  |
| 싱가포르                     | 12(21)* |

주: 1. 2001년 7월 23일자 발표된 100대 기업을 대상으로 한 전화 인터뷰 결과이 다.
2. 대상 기업 중 16위 Enron사 파산, 51위 Texaco와 60위 Chevron 합병
3. 56개 기업은 동북아 지역본부가 없고, 9개 기업은 동북아 지역 및 싱가포르 지역본부를 두고 있으며, 5개 기업은 동북아 지역에 2개의 지역본부가 소재한다.
* 동북아 지역 다른 도시에도 지역본부가 존재하는 9개 기업 포함.
자료: 이창재, 『동북아비즈니스 거점화 전략의 기본방향』, KIEP 정책연구 02-20, p. 116.
타 penet. 한국은 76위인 프루텐ච 보험사가 서울에 지역본부를 가지 고 있는 것으로 보고되었다. 다국적기업의 주재에 있어서는 한국이 홍콩, 싱가포르, 중국 등에 크게 뒤지고 있는 것으로 나타났다.

정치・사회적 측면에서 한국은 우선 남북대치라는 불안요인이 상존하 고 있다. 최근 복핵위기로 조성된 한반도의 긴장관계는 한국경제에 마이 너스 요인으로 작용하고 있다. 사회적인 측면에서는 노사관계와 노사분 쟩이 매우 부정적인 요인으로 부각되고 있다. IMD의 2003 경쟁력 연감에 따르면 노사관계에 있어서 한국은 B그룹 30개국 중 30위를 차지하였고 노 사분쟁으로 임직근로자수에 있어서도 30.695일로 25위를 기록하였다. 이 는 홍콩이 0.101일, 싱가포르가 0.0001일로 A그룹 29개국 중 각각 4위와 1 위를 차지한 것과 크게 대조를 이루는 수치이다. 노동시장의 유연성에 있어서도 싱가포르나 홍콩은 물론이고 중국에도 뒤지는 것으로 나타났다.

<표 9-7> 노사관계와 노동규제의 유연성

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>그룹 A</th>
<th>그룹 B</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>홍콩</td>
<td>싱가포르</td>
</tr>
<tr>
<td>노사관계① (2003)</td>
<td>6(7.545)</td>
<td>1(8.585)</td>
</tr>
<tr>
<td>노사분쟁① (2001)</td>
<td>4(0.101)</td>
<td>2(0.000)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 수치가 높을수록 생산적 노사관계이며, 순위가 낮을수록 적대적 노사관계 를 지칭.
2) 1년간 인구 1천 명당 노사분쟁으로 손실된 근로일을 지칭.
나. 금융여건


표 9-8 국별 외국은행 진출 현황(2001년 말)

<table>
<thead>
<tr>
<th>국별 구분</th>
<th>미국</th>
<th>일본</th>
<th>프랑스</th>
<th>영국</th>
<th>캐나다</th>
<th>성가포르</th>
<th>호주</th>
<th>네덜란드</th>
<th>독일</th>
<th>홍콩</th>
<th>기타</th>
<th>계</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>지점</td>
<td>22</td>
<td>7</td>
<td>5</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>4</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>7</td>
<td>10</td>
<td>62</td>
</tr>
<tr>
<td>사무소</td>
<td>3</td>
<td>5</td>
<td>1</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>42</td>
</tr>
<tr>
<td>계</td>
<td>25</td>
<td>12</td>
<td>6</td>
<td>1</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>7</td>
<td>7</td>
<td>14</td>
<td>84</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1. 설치 기준.
   2. ( )안은 은행수 기준.
자료: 금융감독원.

한국의 자본시장의 규모도 역시 일본 다음으로 크며 성장세를 보이고 있다. 2002년 현재 주식시장은 일본에 이어 한국이 시가총액 596.6억 달러를 기록하며 아시아에서 2위를 기록하고 있으며, 규모 면에서 한국은 홍콩, 싱가포르, 중국 등을 크게 앞서고 있다. 채권시장의 규모도 4,754억 달러로 아시아에서 일본 다음으로 2위를 달리고 있으며, 역시 홍콩, 싱가포르, 중국을 크게 앞서고 있다.
### 표 9-9  연도별 외국은행 진출 현황

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도별</th>
<th>'67-'75</th>
<th>'76-'80</th>
<th>'81-'90</th>
<th>'91</th>
<th>'92</th>
<th>'93</th>
<th>'94</th>
<th>'95</th>
<th>'96</th>
<th>'97</th>
<th>'98</th>
<th>'99</th>
<th>'00</th>
<th>'01</th>
<th>계</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>지점</td>
<td>17</td>
<td>7</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>307</td>
</tr>
<tr>
<td>사무소</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>18</td>
</tr>
<tr>
<td>합계</td>
<td>20</td>
<td>9</td>
<td>4</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>351</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 설치 기준.  
자료: 금융감독원.

### 표 9-10  주식시장의 국별비교(2002년)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>상장기업 수</th>
<th>연간 거래량</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>한국</td>
<td>679</td>
<td>596.6</td>
</tr>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>978</td>
<td>194.0</td>
</tr>
<tr>
<td>중국</td>
<td>1,223</td>
<td>352.3</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>501</td>
<td>63.1</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>3,465</td>
<td>1,688.3</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 중국과 일본은 각각 상하이(715)와 선전(508), 도쿄(2,153)와 오사카(1,312)의 주식시장 수치를 합한 것이다.  
자료: WORLD FEDERATION OF EXCHANGES, Annual Statistics.

금융위기 전 한국의 금융기관 중 아시아 100대 금융기관에 들어가는 기관은 하나도 없었으나 금융구조조정의 결과로 국민은행이 세계 60위\(^\text{90)} \) 규모의 은행으로 발돋움하였다. 금융기관의 대형화는 국제금융센터 육성

\(^{90)} \text{The Banker}지가 충자산규모를 기준으로 2003년 7월에 발표한 세계 은행 순위이다.
에 매우 중요한 요소이다. 금융산업은 외환위기 이후 경쟁력을 갖추어 가고 있는데 자기자본비율의 경우 기기 이전 7%에서 현재는 12%에 이르고 있다. 소유권에서도 전금융업계지분의 약 1/4을 외국인이 가지고 있다. 그러나 다른 한편으로는 한국의 금융산업은 다소의 문제를 안고 있다. 우선 수익성에 있어서 다른 나라에 비해 매우 낮은데 2001년 국내은행들의 자기자본률(ROA)은 0.7%로 추정된다(김기환 2002). 또한 외환위기 극복 과정에서 다수의 금융기관이 사실상 정부소유로 되어 있어 경영혁신과 책임경영에 한계가 있으며 관리금융의 논쟁에 휘말리고 있다.

정부의 감독체계도 문제점을 노출하고 있다. 한국의 금융감독은 금융기관별로 이루어지고 있어서 새로운 금융상품의 등장, 금융업종간의 장벽이 제거되는 금융환경에 적합하지 못한 법률체계를 갖추고 있다. 또한 감독기관과 피감독기관의 편중이 문제와 관련된 감시따라 대형 회사가 아니라 협력 자로서 공조관계 구축이 미흡한 실정이다. 금융규제에 있어서 아직도 포지티브 시스템을 채용하고 있는데 이는 새로운 금융상품의 개발 등에 장애요인으로 작용한다.

자본거래에 대한 규제에도 불구하고 외환위기 이후 외환거래 자유화를
통해 외국인의 국내 금융활동에 대한 규제를 대폭 완화하였으나 여전히 외국인의 자본거래를 규제하는 부분이 남아 있다. 국내금융거래 규모의 증대를 위해서는 잔존규제의 완화 내지 철폐를 통해 자본계정에 대한 대환성제고가 필요하다. 금융연계에 있어서는 실물부문에 바탕을 두 대규모 자본시장을 가지고 있으나 금융기관의 경영효율성, 국제화, 감독체계 등에 있어서 주요경쟁국에 비해 열위에 놓여있다.

다. 하부구조 여건

세계 및 인센티브 면에서 홍콩, 싱가포르, 부동산구와 한국이 외국인투자지역을 비교할 때 어느 정도 균형된 세계와 인센티브가 제공되고 있는 것으로 보인다. 그러나 한국의 경우 특성지역을 벗어나서는 높은 세율이 적용되어 홍콩이나 싱가포르에 비해 크게 열악한 상태이다.

<표 9-12> 법인세 및 소득세 최고세율 비교(2003년 현재)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>법인세</th>
<th>소득세</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>16%</td>
<td>17%</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>22%</td>
<td>22%</td>
</tr>
<tr>
<td>중국</td>
<td>30%</td>
<td>45%</td>
</tr>
<tr>
<td>한국</td>
<td>27%</td>
<td>36%</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>30%</td>
<td>37%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

인적자원에 있어서 한국은 전반적인 교육수준은 높으나 국제금융센터의 운영에 필요한 국제적 관리인력, 금융인력 등은 경쟁국에 비해 그 수준이 크게 떨어지는 것으로 나타났다. IMD 경쟁력 비교에 따르면 국제적 관리인력의 경우 22위, 금융인력의 경우 22위를 기록하여 홍콩, 싱가포르
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>그룹 A</th>
<th></th>
<th>그룹 B</th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>홍콩</td>
<td>싱가포르</td>
<td>한국</td>
<td>중국</td>
</tr>
<tr>
<td>국제적 관리인력</td>
<td>2(7.591)</td>
<td>9(7.063)</td>
<td>22(5.184)</td>
<td>29(4.020)</td>
</tr>
<tr>
<td>금융인력</td>
<td>8(7.364)</td>
<td>3(7.813)</td>
<td>22(5.306)</td>
<td>27(4.566)</td>
</tr>
<tr>
<td>외국인 고급인력</td>
<td>5(7.136)</td>
<td>1(8.246)</td>
<td>16(4.531)</td>
<td>19(4.323)</td>
</tr>
<tr>
<td>숙련된 노동력</td>
<td>9(7.05)</td>
<td>5(7.42)</td>
<td>20(5.71)</td>
<td>28(4.34)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 국제적 관리인력은 competitive senior manager를 지칭한다.

에 크게 뒤지고 있다.

생활환경 면에서는 한국은 주거·생활비 면에서 우위를 보이고, 교육, 의료 환경, 삶의 질에 있어서는 홍콩과 싱가포르에 뒤지고 있다. 생활비 면에서 홍콩과 일본이 가장 비싸고 한국이 비교적 저렴한 것으로 나타났다. 삶의 질 면에서는 싱가포르가 앞서고 있고 홍콩과 한국이 그 다음으로 나타났다.

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>그룹 A</th>
<th></th>
<th>그룹 B</th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>홍콩</td>
<td>싱가포르</td>
<td>한국</td>
<td>중국</td>
</tr>
<tr>
<td>생활비용 1)</td>
<td>28(124.20)</td>
<td>27(82.20)</td>
<td>28(95.80)</td>
<td>26(93.06)</td>
</tr>
<tr>
<td>주택비용(2001) 2)</td>
<td>26(2,330)</td>
<td>27(2,340)</td>
<td>24(1,580)</td>
<td>22(1,460)</td>
</tr>
<tr>
<td>교육환경(2003)</td>
<td>20(5.05)</td>
<td>3(7.63)</td>
<td>21(3.84)</td>
<td>15(4.28)</td>
</tr>
<tr>
<td>삶의 질(2002)</td>
<td>21(6.222)</td>
<td>14(8.062)</td>
<td>14(5.102)</td>
<td>22(4.080)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 뉴욕의 생활비용 100으로 한 비교지수.
     2) 방 3개 아파트 임대월세비용(US$).
     3) 의료환경이 사회적 필요를 충족시키는 정도.
전반적으로 볼 때 생활환경은 홍콩과 싱가포르가 좋은 환경을 제공하고 있으며 한국은 여러 면에서 개선할 점이 많은 것으로 나타났다.

그러나 한국의 정보통신시스템과 교통인프라는 아시아의 어느 나라에 비교해도 앞서고 있는 것으로 판단된다. 한국 총인구의 51% 이상이 인터넷을 이용하고 있고, 이들 중 2/3가 초고속 인터넷 서비스망에 접근할 수 있다. 한국기업의 3/4이 인터넷을 사용하고 있고 중권거래의 2/3가 온라인으로 처리되고 있다(김기환 2002). 교통 면에서도 인천국제공항의 개통, 고속전철의 건설 등으로 편리한 항공 및 지상 교통을 제공하고 있다.

라. 규제여건

국제금융센터가 되기 위해서는 금융기관이 그 국가에서 얼마나 자유롭게 경제활동을 할 수 있는지가 중요하다. 허리티지재단(The Heritage Foundation)의 2003년도 경제자유도 지수91)에 따르면 홍콩은 161개국가 중 1위, 싱가포르는 2위를 차지하였으나 한국은 52위를 차지하였다.

<표 9-15> 각국의 경제 자유도 추이

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>홍콩</td>
<td>1.30</td>
<td>1.30</td>
<td>1.40</td>
<td>1.30</td>
<td>1.30</td>
<td>1.30</td>
<td>1.30</td>
<td>1.35</td>
<td>1.45</td>
</tr>
<tr>
<td>싱가포르</td>
<td>1.50</td>
<td>1.50</td>
<td>1.50</td>
<td>1.40</td>
<td>1.40</td>
<td>1.45</td>
<td>1.55</td>
<td>1.55</td>
<td>1.50</td>
</tr>
<tr>
<td>한국</td>
<td>2.15</td>
<td>1.30</td>
<td>2.25</td>
<td>2.25</td>
<td>2.20</td>
<td>2.40</td>
<td>2.25</td>
<td>2.50</td>
<td>2.70</td>
</tr>
<tr>
<td>중국</td>
<td>3.60</td>
<td>3.60</td>
<td>3.60</td>
<td>3.50</td>
<td>3.60</td>
<td>3.40</td>
<td>3.55</td>
<td>3.55</td>
<td>3.55</td>
</tr>
<tr>
<td>일본</td>
<td>1.85</td>
<td>2.05</td>
<td>2.05</td>
<td>2.00</td>
<td>2.05</td>
<td>2.15</td>
<td>2.05</td>
<td>2.45</td>
<td>2.50</td>
</tr>
</tbody>
</table>


91) 허리티지재단의 경제자유도 지수는 6개 부문으로 나뉘어진 항목에 점수를 부여해 합산한 것이 낮으면 낮은수록 경제활동의 자유도는 높은 것을 의미한다. 항목으로는 무역정책(Trade Policy), 정부간섭(Government Intervention), 외국인투자(Foreign Investment), 임금과 물가(Wages and Prices), 규제(Regulation), 재정부담(Fiscal Burden), 통화정책(Monetary Policy), 은행과 금융(banking and Finance), 부동산소유권(Property Rights), 암시장(Black Market) 등이 있다.
중국은 세계에서 6번째로 큰 교역국임에도 불구하고, 사회주의 체제 아래에서 많은 부분이 통제되어 있고, 여전히 국가 소유의 재산이 민영화 되는 것도 금지로 여겨지고 있어 대체적으로 자유롭지 못하다는 평가를 받았다. 또한 중국의 경제 성장에 대한 전망도 밝지지만은 않다. 무엇보다 구조조정 노력에도 불구하고 2000년 기준으로 총순실액이 300억 달러(US 달러)에 이르는 중국 국영기업들의 부실이 중국 경제성장의 발목을 잡고 있다. 그러나 중국은 여전히 해외투자자들에게 매력적인 곳이며, 2002년의 WTO 가입은 중국의 법적, 규제적 투명성을 개선하여 경제 활동 환경을 안정화하는 데 긍정적인 역할을 할 것으로 기대되고 있다.

일본은 10년에 이르는 경제침체에도 불구하고 여전히 세계 2위의 경제대국으로 ‘대체적으로 자유롭다’는 평가를 받았다. 그러나 구조조정에 대한 일본정부의 무능력, 소비 수요 점체, 실업률 상승, 디플레이션 압력 등은 일본 경제회생에 대한 불확실성을 높이고 있다. 게다가 은행과 민간부문의 채무불이행 부채는 2001년 사상 최고액인 2,940억 달러에 이르고 있다. 이러한 상황에서 일본은 정부의 수입규제와 보호주의를 완화해야 한다는 지적을 받고 있지만, 일본 정부의 경제 활동 관여도가 0.5점 약화되어 전반적으로 2002년에 비해 0.05점 상승한 2.50점을 기록하였다.

싱가포르는 이미 개방적인 경제정책으로 자유로운 경제활동을 보장하고 있고, 정책적으로도 저축 강화, 소비억제의 전통적인 아시아 경제모델에서 균형적인 투자와 소비, 국내 민간기업 육성 등의 새로운 경제발달모델을 지원하고 있다. 그러나 싱가포르 내부적으로는 국내 민간기업의 발전을 막는 정부 유관기관들의 막강한 위치와 정부의 정당하지 못한 사법권 집행 등이 보다 자유로운 경제환경의 걸림돌로 지적되고 있다. 2003년 싱가포르의 경제 자유도 지수는 정부 재정부담이 개선되면서 0.05점 더 나아진 것으로 평가되었다.

1997년 중국으로 반환된 이후로도 홍콩은 여전히 세계에서 가장 자유로운 경제지역이고 세계 10번째 교역국이다. 홍콩은 여전히 동아시아의
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>한국</th>
<th>중국</th>
<th>일본</th>
<th>싱가포르</th>
<th>홍콩</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>무역정책1)</td>
<td>3</td>
<td>5</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>정부의 재정부담2)</td>
<td>3</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>정부관여3)</td>
<td>4</td>
<td>4</td>
<td>3</td>
<td>3</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>통화 정책4)</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>외국인 투자5)</td>
<td>2</td>
<td>4</td>
<td>3</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>은행업 및 금융업6)</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>임금 및 물가7)</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>재산권8)</td>
<td>2</td>
<td>4</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>규제9)</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
<td>3</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>임시장10)</td>
<td>3</td>
<td>4.5</td>
<td>3</td>
<td>2</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>총평균 및 순위</td>
<td>2.70/52</td>
<td>3.55/127</td>
<td>2.50/35</td>
<td>1.50/2</td>
<td>1.45/1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 모든 항목의 점수분포는 1(매우 낮음), 2(낮음), 3(중간), 4(높음), 5(매우 높음)의 기준에 의한다. 각 항목의 점수가 낮을수록 경제적 자유도가 높음을 의미한다.
1) 각국의 보호무역주의 경향 평균관세율 기준으로 1(4%이하), 2(4%~9%), 3(9%~14%), 4(14%~19%), 5(19% 초과).
2) 정부가 부과하는 소득세, 법인세율과 정부저출 정도를 통해 측정
3) 국가경제활동에서 정부가 관여하고 있는 정도로서 정부소비와 생산, 정부소유 혹은 정부투자기업의 정도를 따져 추정. 1(GDP 10% 이하), 2(GDP 10%~25%), 3(GDP 25~35%), 4(GDP 35~45%), 5(GDP 45% 초과).
4) 1992-2001년 기간중 평균물가상승률 기준. 1(3% 이하), 2(3%~6%), 3(6%~12%), 4(12~20%), 5(20% 초과).
5) 외국인투자에 대한 법령, 규제 등을 통해 외국인투자환경의 자유도를 측정. 1(개방적, 공정함), 2(못되 분야별로 투자제한 존재), 3(상당한 투자제한 존재), 4(한계가 투자허가 필요. 복잡한 승인절차와 부패가능성 존재), 5(외국인투자 억제, 부패만연).
6) 은행 및 금융기관에 대한 정부관여. 1(거의 없음), 2(최소), 3(상당한 실질적 관여), 4(과도), 5(무질서한 금융기관, 초기기관의 은행업, 정부저출, 부패성행).
7) 1(시장이 결정), 2(일부물가정책에 정부조정제. 최소임금보장), 3(상당한 정부 조정), 4(대부분의 물가와 임금을 정부가 결정), 5(지편치 정부가 통제).
8) 1(법과 정부에 의해 효율적으로 보장됨), 2(적극적이지 않으나 보장), 3(비효율 적 보장), 4(미약한 보호), 5(보호되지 않음. 모든 재산이 국유).
9) 사업시작시의 영업환경 1(모든 사업에 법이 공평하고 올바른 적용, 기업에 부담이 되지 않는 규제), 2(간단한 허가절차, 비교적 공평하고 올바른 법 적용, 다소 부담되는 규제존재), 3(복잡한 허가절차, 공평치 않고 무계획적인 법 적용, 실질적 부담이 되는 규제존재), 4(복잡한 허가절차, 높은 정부규제, 높은 수수료, 뇌물, 부패성행), 5(정부가 사업촉진 역할, 부패만연).
10) 1(매우 낮음. 마약, 무기류를 제외하고는 자유시장), 2(낮음. 노동, 지적재산권 침해 등과 관련한 암시장 존재), 3(중간. 노동, 농업, 교통. 지적재산권 침해관련 암시장 존재), 4(높음. 소비재 밀수입, 교통, 전기, 통신 암시장 존재), 5(매우 높음. 공식적인 시장보다 암시장의 비율이 더 높음).
주요 교역항으로서 잘 정비된 법과 낮은 세율과 낮은 무역장벽, 경제적 흐름을 더욱 용이하게 하려는 홍콩정부의 노력을 세계에서 가장 자유로운 지역이다. 그러나 자유로운 사회의 상정이라고 할 수 있는 언론의 자유와 학계의 독립성이 없어진다는 이유로 2002년에 비해 정부 간섭 부분에서 낮은 평가를 받아 전체적으로 0.1점 낮은 평가를 받았다.

외환위기 이후 한국정부는 구조조정과 해외투자 유치 등에서 대체적으로 성공적인 역할을 수행해 오고 있는 것으로 평가되었다. 그러나 과도한 기업 부채, 과산법의 미비, 세계 기준에 미달하는 투명성과 개방성, 노동의 유연성 부족 등이 심각한 문제로 지적되었다. 경제 자유도 지수는 2002년에 비해 정부의 재정부담은 0.5점 나아졌으나, 통화정책과 재산권 부문에서 각각 1점씩, 정부 관여 부문에서 0.5점 상승함에 따라 전체적으로 0.2점 증가하여 평균 2.70의 ‘대체적으로 자유로움(mostly free)’의 평가를 받았다.

항목별로 살펴보면, 무역정책의 경우 여전히 엄격하게 유지되고 있는 비관세 장벽, 규제의 투명성과 지속성 부족은 보다 자유로운 무역을 위해 개선되어야 할 부분으로 지적되었다. 정부의 재정부담 부문은 소득세외 부인세 최고 세율이 각각 36%, 27%로 지난해와 같은 수준을 기록했으나 정부 지출 부문이 25.2%에서 23.6%로 감소하여 전체적으로 개선된 모습을 보였다. 정부의 경제활동 관여정도는 더 약화된 것으로 나타났다. 한국은 공기업의 민영화가 진행중이지만, 정부는 여전히 은행, 통신, 전자, 오일, 담배, 중공업 등을 소유하거나 주주로 남아 있으며, 하이닉스 반도체, 현대 금강산 관광 사업 등 대기업의 경제문제에도 적극 개입하는 등 한국정부의 경제 간섭도가 높다는 지적을 받았다. 통화정책은 2002년물 가상승률 2.49%에 비해 높은 3.51%를 기록하여 부정적 평가를 받았고, 외국인투자부는 1998년 외국인투자촉진법 이래로 한국 정부가 구준히 FDI에 개방적인 태도를 취하고 있다는 평가를 받았다. 현재 한국정부는 텔레비전과 라디오 방송을 제외한 모든 분야에서 FDI를 허용하고 있다. 은행
업 및 금융업 분야에서 한국정부는 아시아 금융위기 이후 상업은행들의 실질적인 주주가 되었고 여전히 상당한 지분을 가지고 소유권을 유지하고 있다. 이에 따라 부실은행을 퇴출시키고 은행간 합병에도 적극 개입하는 등 실질적인 영향력을 행사하고 있다.

임금 및 물가는 전기, 수도, 전화, 우편, 대중교통, 담배, 유가 등에 대한 통제와 주요 식량가격의 계절적 변동을 막기 위한 정부의 식량비축 정책을 제외하면 시장이 가격을 결정하고 있다. 재산권은 보장되나 이를 위한 법제가 비효율적이고 신속하지 못하며, 규제의 경우 한국정부의 당호, 투명성 확보를 위한 노력에도 불구하고 실질적인 법집행에 있어서 미흡한 부분이 여전히 많이 남아 있는 것으로 평가되고 있다.

<table>
<thead>
<tr>
<th>표 9-17</th>
<th>한국의 경제 자유도 추이</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>무역정책</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>정부의 재정부담</td>
<td>2.5</td>
</tr>
<tr>
<td>정부관여</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>통화정책</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>외국인투자</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>은행업 및 금융업</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>임금 및 물가</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>재산권</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>규제</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>압시장</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>평균</td>
<td>2.15</td>
</tr>
<tr>
<td>순위</td>
<td>13</td>
</tr>
</tbody>
</table>
규제 면에서 해리타지재단의 2003년도 경제자유도지수에 따르면 홍콩과 싱가포르 모두 1점으로 최상의 점수를 받은 데 반하여 한국과 일본은 3점, 중국은 4점으로 규제가 많은 것으로 평가되었다. 외환위기 이후 한국경제는 개방화와 규제완화에 진전이 있는 것으로 평가되었다. 특히 1999년 제일은행지분의 해외매각은 한국의 금융부문 개방과 규제완화의 대표적 사례로 지적되고 있다. 그러나 한국에 투자하고 있는 외국기업들은 아직도 한국의 법규가 모호하고 관련부처의 자귀해석에 지나치게 의존하고 있다고 지적하고 있다.

4. 결론 및 시사점

동아시아 지역에서는 도쿄, 홍콩, 싱가포르 등이 국제금융센터로서의 위치를 확보하고 있으며, 서울, 상하이 등이 국제금융센터로 발전하기 위해 노력을 하고 있다. 본 장에서는 한국, 중국, 일본, 홍콩, 싱가포르등 5개국의 국제금융센터로서의 여건을 비교해 보았다. 특히 한국의 관점에서 한국이 국제금융센터로 발전하는 데 있어서 각종 여건을 여타 경쟁국과 비교해 보았다.

경제·정치적 여건을 살펴보면 한국은 GDP 규모, 수출입규모, 경제성장전망에 있어서 홍콩, 싱가포르, 일본 등에 앞서고 있으나 다국적기업의 주재에 있어서는 여타 4개국에 비해 뒤지고 있다. 또한 정치적 안정성이 있어서는 크게 뒤떨어지고 있다. 노사관계, 노사분쟁에 있어서도 4개국에 비해 뒤지고 있다. 금융여건을 살펴보면 주식시장과 채권시장의 규모가 일본에 이어 2위를 차지하고 있으며 규모 면에서 중국, 홍콩, 싱가포르에 크게 앞서고 있다. 또한 외환위기 이후 금융구조조정을 통하여 금융산업의 효율성이 증대되었다.

세계 면에서는 특히 법인세와 소득세의 경우 홍콩, 싱가포르에 비해 열
악한 모습을 보여주고 있다. 인적자원에 있어서는 한국은 전반적인 교육 수준은 높으나 국제금융센터운영에 필요한 국제적 관리인력, 금융인력 등은 홍콩, 싱가포르에 비해 뒤지는 것으로 나타났다. 생활환경 면에서는 홍콩과 싱가포르가 좋은 환경을 제공하고 있으며 한국은 교육, 의료환경 면에서 개선의 여지를 보여주고 있다.

규제여건 면에서는 홍콩과 싱가포르가 앞서고 한국과 일본, 중국순으로 규제여건이 평가되었다. 한국이 국제금융센터로 발전하기 위해서는 규제, 세제, 국제인력의 양성의 측면에 개선이 이루어져야 한다. 특히 외국인투자자를 적극 유치하고 생활환경을 개선하는 데도 힘써야 할 것이다.

참고문헌

[국문자료]
전국경제인연합회.
이종욱. 2003. 「국제금융센터의 발전, 결정요인 및 그 시사점」. 동북아연구시리즈
03-03. 대외경제정책연구원.

[외국문자료]


제10장 한국의 국제금융센터 육성을 위한 정책과제

1. 서론

한국의 국제금융센터 육성은 1990년대부터 학자들 사이에 가끔씩 제안되었던 주제였지만 금융 규제완화에 보수적인 정책당국은 그동안 이 주제에 소극적이었다. 또한 한국의 국제금융센터 육성에 관한 체계적인 연구를 하려는 학자도 그동안 극소수였고, 그로 인해 이에 대한 연구의 축적도 아주 미흡하였다.


따라서 동북아 국제금융센터를 추진하는 한국의 입장에서는 과거의 논의를 기초로 현대의 금융시장 변화 흐름과 최근의 각 국가별 육성정책을 살펴보아야 하는 상황에 있다. 따라서 한국에서 동북아 금융센터는 경제력, 금융시장 안정, 정치적 안정, 시간대 등의 변수뿐만 아니라 중력모형

서구의 국제금융센터 역사를 보면 그것의 기능이 다양하면서 그 성장 요인도 다양하지만 그 입지를 결정하는 가장 중요한 요인은 정치 및 정부의 육성정책과 밀접한 관련을 갖는다는 것을 알 수 있다(Plender 1987; Neal 1990; Gardner and Moylyneux 1990; Roberts 1994 a, b, c, d; 이중욱 2003). 정치와 정부의 배타적 관심 속에서는 국제금융센터가 절대로 성립할 수 없고, 성장하던 국제금융센터도 쇠퇴하게 된다. 아무리 좋은 입지 및 성장요건을 갖추고 있지만 그 지역이 국제금융센터로서 성장하지 못하였다면 그것도 정치와 정부의 책임이라 할 수 있을 정도로 국제금융센터에서 정치와 정부의 역할이 매우 중요하다.

한국에서는 ‘참여정부’가 임기내 국정과제로 동북아 물류센터와 금융허브육성을 제시하면서 국제금융센터에 대한 논의가 본격적으로 진행되고 있는 셈이다. 이 목표가 완대하고 비현실적으로 느껴질 수 있지만, 한국의 동북아 국제금융센터의 추진은 한국경제에 국제금융센터의 육성과 함께 금융의 선진화라는 일거양득의 효과를 가져다 줄 것이므로 더 많은 연구와 논의가 진행되어야 하는 상황이다. 더욱이 국제금융센터가 금융발전에 기여한다는 연구도 있어 동북아 국제금융센터에 대한 기대는 그만큼 높은 것이다(주상영 2003).

그러나 지금까지 논의해온 동북아 국제금융센터 제안은 너무나 포괄적이고 구체성이 부족하다. ‘동북아 중심국가’로서 ‘동북아 국제금융센터’라는 태자는 서로 이해하고 공감을 하지만 그 금융센터가 어떤 기능을 하고 어떤 제출에 속할 것인가라는 질문을 던지게 되면 많은 것이 분명하지 않게 된다.

한국이 국제금융센터를 육성하려면 한국이 추구하는 국제금융센터에 대한 모습을 명확히 그릴 수 있도록 해주어야 한다. 이러한 국제금융센터의 모습이 상정되면 이러한 금융센터는 어떻게 발전되어 왔는가라는 문제에 대한 사례 연구를 해야 할 것이다. 또한 국제금융센터의 결정요인 및 성장요인이 무엇인가에 대해 분석하게 될 것이다. 이러한 연구결과를 활용하여야 비로소 한국의 국제금융센터 육성을 위한 정책적 과제를 도출할 수 있을 것이다.

본 연구는 국제금융센터 육성에 대한 국내 및 서구 문헌을 활용하여, 동북아 국제금융센터의 로드맵에 대한 더 구체적 방향을 제시해 보려고 한다. 이러한 논의는 크게 세 가지로 나누어 진행하게 된다.

첫째, 한국이 육성하려는 동북아 국제금융센터는 지역금융센터에 해당하므로 이에 대한 유형과 조건에 대한 논의를 더 구체적으로 전개하도록 한다. 본 연구서에 포함된 사례연구의 시사점을 간략히 정리하여 동북아 국제금융센터에 대한 더 구체적 비전을 얻을 수 있도록 할 것이다.

둘째, 본 연구는 국제금융센터에 대한 기존 연구와 달리 동북아 국제금융센터의 구체적 로드맵은 국제금융센터의 수요자가 공급자의 수요에 대한 연구에서 출발해야 한다는 것을 강조하게 된다.

마지막으로 제시된 로드맵의 제안들을 실행하기 위한 현황 및 전략을 설명하게 된다. 여기서 강조되는 것은 한국의 동북아 국제금융센터와 시간대가 유사한 기존 국제금융센터(도쿄, 홍콩, 시드니, 상하이), 그리고 시간대가 일부 중복되는 싱가포르와의 관계를 어떻게 설정해야 하는가이다. 또한 기존문헌의 국제금융센터의 결정요인 이외에도 국제금융시장에
참여하는 기업과 시장에 대한 미시적 이슈, 즉 국제금융센터에 참여하는 기업의 투자와 연관된 holdup 문제, 국제금융시장의 CAP(client, arena, and product) 등의 중요성도 간략히 기술했다.

2. 지역금융센터의 위상과 동북아 국제금융센터

가. 지역금융센터의 개념과 유형

한국이 지향하는 동북아 국제금융센터는 지역금융센터에 해당된다. 금융센터의 지역적 특성을 강조하여 지역금융센터를 체계적으로 설명한 대표적 문헌인 Johnson(1978)의 논의를 살펴보도록 하자. 금융센터는 금융활동-은행, 보험, 기타 금융업무 유형-이 집중되어 있는 도시이며, 국제금융센터는 한 국가의 도시가 국경을 넘어 전세계 또는 일부 지역으로 수요하는 금융업무 만족시키는 역할을 하게 되는 것이다. 홍콩, 싱가포르, 파나마와 같은 ‘지역금융센터(regional financial centers)’들은 지리적 인접성으로 인해 고객들이 있는 주변국가와 국제금융센터에 본부를 두고 있는 선진 외국 금융기관들의 자회사, 지점, 대리점이 안전하고 편리하게 운영되게 함으로써 그들의 국제적 금융중개기능 역할을 하게 되는 것이 다. 이런 기준에 따르면 외국 금융기관들 없이 자국의 국가규모, 경제력 그리고 자국은행의 국제금융업무의 경쟁력을 이용해 그 지역 주변 국가들의 고객에게 국제적 금융중개 기능을 하는 도시는 지역금융센터가 아니다.

그 이후 Jones(1992)는 Reed(1981)보다 더 간단한 국제금융센터의 계층적 분류를 택하기 위해 타입 A(지역보조금융센터), 타입 B(지역금융센터), 타입 C(범세계적 금융센터)로 나누고 있다. 여기서 한국의 동북아 국제금융센터와 관련하여 주목할 것은 타입 A와 타입 B의 정의이다. 타입
A의 지역금융센터는 그 센터의 국제금융활동이 특정지역에 클러스터(cluster)92)이며, 그곳에서 중심적인 거래는 그 센터가 위치한 경제와 다른 경제와의 상호거래이다. 타입 B는 타입 A와 같이 그 센터의 국제금융활동이 특정지역에 클러스터(cluster)되어 있으며, 공급서비스를 제공되는 범위가 훨씬 더 넓어져 그 주변의 전지역(아를레면, 아시아, 태평양 연안과 같은 큰 지역)에 금융서비스를 제공하게 된다.


나. 경쟁 도시들의 현황

동북아 금융허브를 지역금융센터로 볼 때 그에 걸맞은 도시들 사례에 비추어, 동북아 금융허브의 위상에 대한 논의를 더 구체화할 필요가 있다. 지역금융센터 개념을 Jones(1992)의 타입 A와 타입 B로 구체화해 보면 한국의 동북아 국제금융센터는 더 구체적 대안을 얻을 수 있을 것 같다.

한국의 동북아 국제금융센터는 런던과 뉴욕과 같이 가장 앞서 있는 국제금융센터의 성장경로를 따를 수도 없고, 그러한 지위를 목표로 삼지 않고 없다. 그러나 그들이 다른 국제금융센터와 경쟁에서 생존하기 위해 어떤 경쟁전략을 실행해 오고 있는가를 이해하는 데 큰 도움을 준다. 또한 이들의 연구에서 국제금융센터를 이끌고 있는 국제금융기관들이 어떤 정

책, 어떤 임지요건을 선호하는가에 대한 정보를 얻을 수 있다.93) 따라서 선진국 금융센터들의 변화에 대해서는 지속적이고 체계적인 연구가 필요하다.


동북아 경쟁상대 도시들의 장점과 약점을 종합적으로 살펴보면 한국의 ‘동북아 국제금융센터’란 목표달성은 불가능하다가 보다는 도전할 만한 과제라는 것을 알 수 있다. 이를테면 국제금융도시에 필요한 질적 하부구조는 열악하지만 금융시장의 규모 면에서는 경쟁도시에 뒤지지 않는다. 예를 들어 주식시장과 채권시장의 규모 면에서 한국은 도쿄보다 작지만, 홍콩 및 싱가포르보다 훨씬 더 크다.

경쟁도시들이 서로 출발점이 다르고 서로의 장단점을 가지고 있지만

93) 유럽 통합과 더불어 유럽 국제금융센터들이 그 성장과 그 지위를 유지하기 위해 국제금융센터의 결정요인에 대한 활발한 연구가 이루어졌다. 그 중에서도 우리에게 가장 시사점을 많이 주는 것이 바로 서베이 연구이며, 이들의 연구에 대한 구체적 정리하는 이종욱(2003) 참고
이들이 향하고 있는 최종목표는 ‘동북아 국제금융센터’라는 것을 알 수 있다. 경쟁도시들의 노력에도 불구하고 볼 때, 한국이 ‘동북아 국제금융센터’ 기능을 보유할 수 있는 경쟁에서 탈락하게 되는 경우 중국경제의 부상과 상하이의 대전환을 감안할 때 한국이 그런 지위를 재활환할 수 있는 기회는 영원히 돌아오지 않을 것이다. 기회의 선점이 아니라 기회를 놓쳐서는 안 되는 것이 바로 참여정부가 제시한 동북아 국제금융센터 과제이다. 따라서 상하이, 도쿄 및 홍콩에 비해 한국의 ‘동북아 국제금융센터’란 목표실현은 필요한 준비와 체계적 실행단계뿐만 아니라 비정상적 각오를 필요로 한다.

한국이 동북아 국제금융센터를 지향하는 경쟁국의 현재 시대적 상황은 경쟁상대 도시들의 발전과정 시기와는 전혀 다르다. 한국과 경쟁상대인 도시들은 아시아 외환위기에서 모두 무풍지대였다. 이 국가들의 외국과의 금융중개 기능 및 그에 대처하는 정책당국의 능력은 한국보다 훨씬 더 낫다고 보아야 할 것이다.

다르면 한국은 다른 경쟁도시들 중 유일하게 국제금융센터의 경험이나 역사는 전혀 없는 국가이다. 왜냐하면 한국은 기능 면에서 국제금융센터로 전혀 거론되지 못한 도시이기 때문이다. 동북아 국제금융센터의 경쟁 구도를 보면, 앞의 간략한 요약에서 본 바와 같이 도쿄, 상하이, 홍콩이 동북아 국제금융센터의 자리를 차지하기 위해 치열하게 경쟁하는 가운데 한국의 서울(또는 인천)이 끼어들고 있는 상황이다. 따라서 한국은 경쟁 상대국에 비해 지역 국제금융센터의 기능에 요구되는 자본자원, 정책당국의 대외거래 대처능력 및 노하우가 취약한 상태라는 것을 인정하고 시작해야 한다. 즉, Johnson(1978)의 지역 국제금융센터 정의 그리고 Jones(1992)의 타입 B의 국제금융센터 유형에 알맞은 모습을 만들어내는

94) 최근 한국에서 개최된 ‘동북아 중심국가’ 세미나에서 타쿠미 시바타 노무라 증권 수석 부사장도 “서울이 금융서비스센터로 자리매김하기 위해서는 동일 시간대에 있는 다른 강력한 도전자들인 홍콩, 싱가포르, 시드니, 도쿄 등과 경쟁해야 된다”(『한국경제』2003. 10. 31)는 점을 강조하고 있다.
작업부터 시작해야 한다.

3. 한국의 동북아 국제금융센터 로드맵

한국에서 동북아국제금융센터를 할 수 있는 국제금융센터의 욕구는 긴 시간을 필요로 한다. 참여정부의 임기 내에 동북아 국제금융센터 욕구과 제를 비가역적 사업이 되는 수준까지 끌어 올리게 되면 그것만으로도 성 공작이 될 것이다.

주지하다시피 한국이 국제금융센터를 발전시키기 위한 여건은 아주 열악하다. 이런 상황에서 동북아 국제금융센터의 우월적 위치를 차지하거나 그 근본에 속하려는 경쟁도시들, 즉 홍콩, 상하이, 도쿄의 노력을 앞장의 사례연구에서도 본 바와 같이 한 치의 양보 없는 전선을 방불케 한다. 더욱 경제체제의 근원적 문제를 가진 상하이를 제외하면 홍콩 및 도쿄는 국제금융센터로서 경험과 역사에서 이미 한국보다 훨씬 앞선다. 이들을 따라잡는 것이 결코 쉬워 보이지 않지만, 한국의 동북아 국제금융센터 목표는 이들의 따라잡기에 성공해야 실험될 수 있는 것이다. 왜냐하면 앞에서 살펴본 경쟁도시들에 비해 한국은 동북아 국제금융센터로서 기초여건이 덜없이 열악하기 때문이다.

후진국이 선진국을 따라잡는 데 이용될 수 있는 수단은 비교우위 요인의 판별과 전략적 접근뿐이다. 가나와 비슷한 생활수준의 한국경제가 갑상 노력을 이용하여 수입대체보다 수출지향 발전전략을 택하고, 발전단계에 따라 산업구조 변화를 추진함으로써 현재 세계를 둘러싼 중진국으로 비약적 발전을 이룩하였다. 이러한 경험에 비추어 보면, 한국이 경제발전 과정에서 따라잡기에 성공한 경험을 잘 이용하면 동북아 국제금융센터 목표도 실현할 수 있을 것이다. 따라서 한국의 동북아 국제금융센터가 성공하려면 현재 한국경제 상황에 최상의 전략이 무엇인가를 면
밀하게 연구하여 추진하여야 한다.
그러나 지금까지 한국의 국제금융센터 육성에 대한 기존 연구는 한국의 국제금융센터에 진출하려는 세계적인 금융기관의 수요를 고려하지 않고, 기존의 외국 국제금융센터의 탄생과 발전의 양식에 기워넣어 본 것이었다. 95) 더욱이 참여정부가 한국의 국제금융센터를 '동북아 국제금융센터'로 한정한 이상 이것을 실현하기 위한 로드맵은 좀 더 구체적 기초연구에서 출발해야 한다. 동북아 국제금융센터 육성을 위한 로드맵은 국제금융센터에 대한 수요 및 공급의 틀 속에서 크게 5단계로 나누어 진행될 필요가 있다.

가. 제1단계: '동북아 국제금융센터'의 수요자와 공급자인 고객들의 니즈분석

1) '동북아 국제금융센터 추진팀' 발족
'동북아 국제금융센터'에 연관된 범부처의 협조를 단기에 효율적으로 이끌어내기 위해서는 청와대에 직접으로 전담팀을 설치하고, 그 구성은 소수의 민관합동인력과 실무를 담당할 정부산책 책임연구기관으로 하여야 한다. 96)

95) 기존 연구에서 제시한 국제금융센터 로드맵에 대한 논리는 안철호(2003) 참고
96) 동북아 국제금융센터의 경쟁력을 창출하는 데 필요한 관련부처의 의견수렴과 조정을 강력한 추진력으로 이루어내지 못하면 동북아 국제금융센터가 아무리 큰 경제적 이득을 가져오고 미래 한국경제의 비전이 되더라도 성공가능성이 희박하다고 할 수 있다. 따라서 이 사업의 실행을 가능한 빠른 기간 내에 끝내려면 사업을 성공적으로 이루어 놓고 성과를 제출하더라도 정부 부처의 사고전환을 통해 부처이주의를 이겨내야 한다. 국제금융센터 육성사업 진행을 책임지는 부서가 있으려면 이러한 테스크포스가 반드시 필요하다. 사업의 진행사항으로 평가를 받아 책임을 지는 주체를 명확히 함으로써 사업의 신뢰성과 지속성을 확보할 수 있다.
2) 수요자 및 공급자의 니즈 분석
동북아 지역에는 도쿄, 홍콩과 같은 국제금융센터가 있으므로 서울이나 인천의 국제금융센터에 대한 수요자 및 공급자의 니즈에 대한 분석이 필요하다. 특히 한국의 국제금융센터 하부구조의 질을 결정하는 기초요인들의 식별뿐만 아니라 이들의 체계적으로 평가가 요구된다.

나. 제2단계: 국제금융센터로서의 역할·기능 정립 및 기초여건 분석

1) 도쿄, 홍콩과의 보완관계 또는 경쟁관계의 역할과 기능 분석
동북아 금융센터의 역할을 할 수 있는 기존의 국제금융센터와 한국의 금융센터 사이의 상호관계에 대한 위상과 전략을 마련해야 한다. 이를 위해, 동북아 금융센터의 역할을 하여 도쿄, 홍콩과의 보완관계 또는 경쟁관계의 역할과 기능을 분석해야 한다. 이러한 분석내용은 경쟁자들을 고려한 육성전략을 고안하는 데 중요한 기초적 정보가 될 것이다.

2) 보완 또는 경쟁의 역할과 기능에 필요한 한국의 기초여건 분석
한국경제의 하부구조는 국제화를 추진하기에는 취약한 부문이 적지 않으므로 금융선진국의 경제 및 사회 하부구조가 요구하는 수준에 대한 체계적인 정보수집이 필요하고, 이런 정보를 기초로 정부와 국회는 중장기적인 일관된 정책을 추진해 나갈 수 있도록 지원해야 한다.

다. 제3단계: 비교우위에 입각하여 지역금융센터리는 1단계 목표 실현

1) ‘동북아 국제금융센터 추진팀’을 ‘국제금융센터 기획단’으로 개편한다.

2단계 분석결과를 토대로 비교우위요인에 의한 지역국제금융센터 육성부문을 선별하고, 이를 추진하기 위한 법부처가 공동 참여하는 기획단을
구성한다. 동북아 국제금융센터 기능에서 가치사슬(value-added chain)이 가장 큰 부분을 찾아내어 이 분야에 핵심역량을 집중시켜야 한다.

2) ‘동북아 국제금융센터’ 육성에 필요한 기초여건 구축을 위한 정책
실행

2단계에서 연구된 결과에 기초하여 동북아 국제금융센터의 기초여건에 필요한 시장진화적 규제완화, 전문금융인력 육성 및 의사소통 원활화에 필요한 교육개혁, 노동유연성, 금융안정, 정치안정, 정보보호 투명화, 세계개혁 등을 추진하여야 한다. 한편, 선진국 금융기관이 선호하는 여건을 조성하기 위해 관련부처는 단계별 실행계획을 작성하여 발표하도록 한다.

라. 제4단계: 동북아 국제금융센터 구축을 위한 초기단계

1) 전략부문의 선정

동북아 국제금융센터의 성공적 출범을 위하여 거주자 위주의 역외금융
센터를 조성할 필요가 있다.97) 금융보다 실물시장에서 범세계적인 기업
이 성장하고 있어 이들이 대외거래 및 투자자금을 국내 역외금융시장에
서 쉽게 조달할 수 있는 여건을 조성하는 것이 중요하다. 이와 관련하여
아시아 유로엔 시장의 육성이나 유로달러시장의 육성을 고려할 필요가
있다.98) 한편 투자 포트폴리오에는 범세계적인 위험분산이 요구되므로,

97) 장윤종(2003)은 내외분리형 역외금융제도를 도입하기 위해 한국은 1988년 1월
‘외국환은행의 역외금융거래 운용지침’을 제정하였으며, 그 이후 한국의 거주
자 위주 역외금융시장의 변천사를 설명하고 있다. 외환위기 이전까지 꾸준히
증가하다가 외환위기 이후 역시 외화자산의 규모가 급격히 감소하였다는 지적
을 하였지만, 그 구체적 원인은 설명하지 않고 있다.

98) 한편 동아시아 기업의 수출입에서 달러 표시 금액이 많은 점을 환
용해 나가면서 상가포르 및 홍콩과 경쟁관계에 설 수 있을 것이다.
이러한 수요가 있는 주식시장, 파생상품 시장에서의 지역금융센터 육성 을 추진하여야 한다. 또한 지역금융센터의 위상에 걸맞게 한국에서 국제 금융업무를 할 수 있는 국제적 금융기관의 지역본부, 자회사, 지사를 유치하여야 한다. 이 경우 국제적 인지도가 높은 금융기관을 유치하기 위해 과격적인 조건을 제시하여야 할 필요가 있다.99)

2) 신규 전략부문의 발굴

한국은 지역금융센터로서 시장의 규모경제 및 수익의 다원성을 확보하기 위해 새로운 영업부문을 개발해야 한다. 특히 발전이 뒤쳐진 국내 채권시장의 활성화와 이를 기반으로 상가포르와 지역적 분할이 가능한 아시아채권시장의 육성이 바람직하다. 궁극적으로 동북아 지역 경제권의 확대와 그 위상의 강화 일환으로 홍콩, 도쿄, 서울의 경쟁관계 및 보완관계 영역의 상호협조가 요구된다. 이를테면 3개 국가의 시장에 동시에 상장되는 주식규모를 확대해 나가야 한다.100)

마. 제5단계: 동북아 지역금융센터로의 도약단계

1) 장기적으로 동북아 지역 국제금융센터로서의 위상 정립

제4단계에서 확보된 업무영역에서 동북아 지역의 국제금융센터 위상에 걸맞은 지위를 확보해야 한다. 이는 제4단계에서 성숙한 단계로 한 단계 도약하는 것이다. 즉, 시장규모 및 시장의 질에서 동북아 금융시장에 걸맞은 지위를 갖추어, 다른 경쟁 국제금융센터와 차별화되는 지위를 확보

99) 홍콩이나 상가포르는 금융기관의 지역본부 또는 합병을 통해 새로운 대형 금융기관으로 부상하는 외국 금융기관 중 외부효과가 큰 소수의 금융기관의 유치에 주력하고 있다.

100) 대외경제정책연구원의 양두용 박사의 연구에 의하면 유럽통합 이후 유럽 국제금융센터는 런던에 대적할 수 있는 금융시장의 확대를 위해 각국의 금융시장 연계를 강화해 나가고 있다.
하는 것이다.

2) 동북아 국제금융센터로서의 경쟁우위 요인의 강화 및 지속적 발굴
앞의 사례 연구 및 국제금융센터의 역사에서 본 바와 같이, 변화에 적응하지 못하는 금융센터는 살아남지 못한다. 더구나 변화를 창출해내지 못하는 금융센터도 살아남지 못한다. 따라서 국제금융센터간의 경쟁이 치열해지는 상황에서는 국내 및 국제적 경제, 사회, 정치 등의 변화를 신속히 반영하고 새로운 변화를 창출함으로써 새로운 경쟁우위 요인을 지속적으로 발굴하고, 기존 경쟁우위 요인을 강화해 나가야 한다.

4. 한국의 국제금융센터 육성의 정책적 과제

앞의 논의를 기초로 한국의 국제금융센터 육성을 위한 정책과제는 로드맵에서 강조된 요소들을 정리해 보면, 동북아 국제금융센터로서 그 결정요인의 현주소 평가와 경쟁우위 전략, 국제적 금융센터에 결합된 외국금융기관의 유치, 국내금융기관의 국제금융센터 역할 제고 등으로 요약할 수 있다.

가. 중장기 로드맵 실행을 위한 전략적 접근

1) 전략적 접근을 위한 고려 요소
지역적 금융센터로 분류되는 싱가포르, 홍콩, 파나마 등에 견주어 보면, 현재 한국의 금융, 정치 및 사회 여건에서 동북아 국제금융센터 육성은 결코 쉬운 일이 아니다. 유럽의 국제금융센터 결정요인으로 중시되는 요소들을 요약한 연구(이종욱 2003)를 보더라도 한국의 국제금융센터로서 하부구조의 경쟁력을 취약한 상황이다. 이런 여건에서 지역금융센터를
설립하려면 기존 부존자원으로 최대의 효과를 얻기 위한 전략적 접근이 중요하다. 동북아 국제금융센터를 지향하는 전략적 방향이 잘 설정되면 이를 실행하는 과정에서 한국은 금융의 선진화라는 부수적 효과뿐만 아니라 사회 및 정치적 선진화라는 시너지 효과도 얻을 수 있다.

(가) 한국에 위치할 국제금융센터의 기능과 계층
국제금융센터의 순위를 연구한 학자들의 연구결과를 요약한 이종욱 (2003)을 보면, 한국은 이미 국제금융센터의 분류기준으로 보아 어떤 계층에 속하고 있다. 한국이 추진하는 동북아 국제금융센터는 위와 같은 분류에서 계층 구조상의 지위를 변화시키는 것에 해당된다. 이러한 지위는 기능별, 계층별, 지역별 국제금융센터의 분류기준으로 결정될 것이다. 지급까지의 발달된 국제금융센터의 기능별, 지역별, 계층별 형태를 보면 한국의 ‘동북아 국제금융센터’라는 목표는 동북아 지역을 중심으로 한 지역금융센터이다.

(나) 동북아 국제금융센터를 위한 경쟁자들과의 관계설정
한국이 동북아 지역에서 국제금융센터 육성을 추진하게 되면 인접 국제금융센터(홍콩, 도쿄, 더 나아가 싱가포르, 시드니 등)가 쉽게 신규 진입자로서 자리를 마련해 줄 것인가? 기존 연구를 보면 그렇지 않다. 한국의 어떤 도시가 국제금융센터 육성을 추진하게 되면, 기존 국제금융센터는 두 가지 전략을 낼 수 있다. 첫째, 신규진입을 방해하는 것이다. 한국의 금융센터로 이동하려는 금융기관에 대해 더 많은 인센티브를 줄으로써 자국 금융센터에 남게 할 수 있다. 국제금융센터로 신규진입은 국내문제이므로 다른 국가의 국제금융센터가 이를 체제할 수 있는 방법은 없다. 동북아 국제금융센터로의 진입은 기존 금융센터와 체로섬계임을 하게 될 가능성도 배제할 수 없다. 이러한 계임의 결과가 다른 영역에서 국가간 통상마찰로 비화될 수 있다.
둘째, 진입을 기정사실로 받아들이고 새로운 금융센터의 성장원천을 사전에 선정하여 자신들의 위치가 위협받지 않고 더 공고해지는 전략을 마련하는 것이다. 이는 인접국가의 도시가 국제금융센터 역할을 통해 성장을 시도하지만 그에 필요한 시장을 발견하지 못하거나 시장이 존재하지 않다고 규모의 경제가 발생할 수 있는 크기에 이르지 못하도록 하는 것이다. 새로운 국제금융센터에서 이율리현 기회를 줄임으로써 기존 금융센터에 있는 금융기관들은 새로운 국제금융센터로 진출하는 인센티브를 자연스럽게 잃게 된다.

한국의 동북아 국제금융센터 육성과정에는 진입장에 전략을 열 수 있는 홍콩과 도쿄가 존재하고 있다. 두국가 중국의 공산화 이전에는 상하이가 국제금융센터 역할을 해온 역사를 가지고 있고, 중국은 그 현대화 과정에서 상하이를 국제금융센터로 재육성하여 동북아 금융센터, 더 나아가 장기적으로 국제적 금융센터로 육성할 목표를 설정하고 있다. 따라서 상하이도 잠재적 유 효경쟁 도시이다.

국제금융센터를 분류하는 기준은 다양하지만,\(^{101}\) Reed(1981)\(^{102}\)의 국제금융센터의 계층별 5단계 분류에 따르면 이 미 한국은 다른 도시들과 함께 최하위보다 1단계 높은 4단계 국제금융센터에 속하고 있다.\(^{103}\) 이런

102) Reed(1981)의 금융센터 정의 참고

Reed는 국제금융센터를 독립적 정의하여 전세계의 주요 금융도시를 전부 포함시키고 있다. 이것은 clustering analysis에 필요한 표본을 가능한 많이 일어 자유도를 높이기 위한 일환이라고 생각된다. 그런 차원에서 보면 Reed 연구에 의한 국제금융센터는 한계가 있다. 


이를 위해 각 선택에 맞는 한국의 비교우위 전략을 마련하기 위해 국제금융센터 결정요인들을 반드시 점검해 보아야 할 것이다.104) 각 요인들의 평가결과를 토대로 동북아 국제금융센터로서 어떤 포지션을 박하는 것이 경쟁력이 있는가를 결정해야 한다.

어떤 전략을 박하든지 기존 국제금융센터의 진입장벽 전략에 실망할 필요가 없다. 유럽 국제금융센터간의 경쟁에서 보았듯이(이종욱 2003), 국제금융의 거점 센터-런던, 뉴욕, 도쿄-를 제외하면 국제금융센터는 생존경쟁 상황에 있기 때문이다. 한국은 한 도시가 국제금융센터로서 발돋움하기 위해 생존경쟁을 치려야 한다는 것을 받아들이고, 이에 대한 전략을 마련해 나가야 한다. 따라서 이 경쟁에서 성공하려면 국제금융기관에 대한 수요자 조사를 통해 전략적 우위를 확보할 전략을 마련할 필요가 있다.

(다) 한국의 동북아 국제금융센터 육성과 대가

한국이 동북아 국제금융센터를 육성하기 위해 주변 국제금융센터와 경쟁을 해야 한다면 그 전략뿐만 아니라 그 게임의 대가가 무엇인가를 생각해 보아야 한다. 대가가 없는 게임은 할 필요가 없다. 이는 자원의 낭비기 때문이다. 따라서 한국이 ‘동북아 국제금융센터’ 육성을 통해 얻는 대가를 극대화하려면 한국과 경쟁관계에 있는 도시의 전략변화, 경제 상황 변화, 세계경제 호름, 국제적 금융기관의 변화 등에 대한 정보 수집을 필요로 한다. 

104) 유럽 국제금융센터 결정요인에 대한 더 구체적 논의는 이종욱(2003) 참고
과 이에 대한 체계적 연구를 지속해 나가야 한다. 그리고 이러한 과정을 통해 수집된 가치 있는 정보는 즉시 동북아 국제금융센터의 로드맵의 보완 및 수정에 반영될 수 있도록 해야 한다.

(라) 홍콩 및 싱가포르 경합의 한계

아시아의 지역금융기관인 홍콩과 싱가포르는 지역적 이점, 그리고 영미제도가 통용되는 문화적 이점도 있었지만, 정부가 국제금융센터로 발전하기 위해 금융자유화와 금융혁신을 선도적으로 추진하였다. 그러나 1990년대는 세계적으로 OECD가 주도하는 자본자유화의 급진전, 그리고 미국 주도의 범세계화로 인해 금융자유화, 자본통제 페지 등으로 인해 국가간 금융규제의 차이가 점차 사라지고 있다. 오히려 국가간 금융규제가 서로 수렴하여 동질화되고 있다. 그로 인해 홍콩과 싱가포르가 아시아 국제금융센터로 성장하는 데 결정적인 역할을 한 금융자유화 요인들은 한국이 동북아 국제금융센터로 성장하는 데 큰 도움을 줄 수 없을 것이다.

2) 국제금융센터 육성을 위한 전략적 업종 선정

국제금융센터로 발전된 다른 나라의 사례를 보면 주요 국제금융센터를 제외하고 모든 금융산업이 국제금융센터의 역할을 하는 것은 아니다. 국제금융센터로서 중시되는 금융산업은 은행, 증권, 보험으로 볼 수 있는데, 한국은 이 세 가지 금융산업에서 모두 금융센터 역할을 할 것인가? 그러고 싶겠지만, 현실적으로 불가능한 상황이다.

동북아 국제금융센터를 육성하기 위해 어떤 부문의 금융센터를 전략적으로 이용할 수 있을 것인가? 한국적 상황에서 이는 크게 네 가지, 즉 은행 또는 증권시장의 활용, 보험, 물류와 금융의 결합으로 나누어 볼 수 있다.

첫째, 은행을 이용해 국제금융센터로 발전하는 것이다. 한국이 동북아 국제금융센터로서 국제금융센터의 역할을 하려면 어떤 형태로든 국제금
동북아 국제금융센터의 여건과 과제: 사례연구와 시사점

용시장에서 시장조성자 기능을 하는 외국 금융기관을 유치해야 하는데, 이들이 한국에 진출할 때 무엇을 원하는지에 대한 정확한 정보를 가지고 있어야 한다. 유럽의 금융센터에 대한 서베이 조사를 정리한 이종욱 (2003)을 보면 국제금융센터의 결정요인에 대한 업계, 학계, 중앙은행, 거래소 종사자의 생각이 서로 다르다.

더구나 국제금융시장에서 시장조성 기능을 하는 금융기관들은 10개 정도이므로 이 금융기관들에서 의사결정을 하는 사람들도 바로 최고경영자 이다. 이들이 한국의 동북아 금융센터를 육성한다면 그런 역할을 할 국제 금융센터 결정요인을 무엇으로 보고 있는가에 대해 심도 있는 연구가 필요하다. 그러나 아직 어떤 연구결과도 없다. 한국의 동북아 국제금융센터를 육성하려면 그 성장요인을 찾기 위해 이들에게 자문을 구해 보는 것이 최선의 전략이 될 것이다.

둘째, 중권시장을 이용한 국제금융센터로 발전하는 것이다. 노르딕 지역의 금융센터 선도자로서 스톡홀름의 지위는 외국은행의 유입급증보다 중권시장의 발전을 통해 이루어질 가능성이 더 크다고 보았다. 중권시장의 대외개발과 해외투자기관의 유치를 통해 스톡홀름 중권거래소는 외국인 거래비중을 높이게 된다. 이를 통해 국제금융센터의 기초가 다져지고, 은행, 파이낸스 기업, 주식중개기업에 대한 외국인 소유금지를 폐지함으로써 국제금융센터로 발전하게 된다. 이는 전형적인 국제금융센터를 외국은행이 급격히 증가하면서 국제은행 업무를 통해 국제금융센터로 발전하는 것과 대조된다. 스웨덴은 중권시장의 해외투자 유치를 통한 각종 투자자의 응집효과(aggregateation effect)를 기반으로 금융기관 소유의 개방을 통해 은행과 다른 은행, 은행과 기타 금융기관간 응집효과를 얻는 전략을 선택하였다.

셋째, 중국의 보험시장은 다른 금융부문에 비해 훨씬 덜 개방되어 있으 며, 그 대신 한국과 교류가 가장 활발한 금융분야라 할 수 있다. 최근 중국의 최대 보험회사와 한국의 S보험의 경영진들은 정례적 회합을 통해
경영, 상품 등에 대한 정보를 교환하고 있다. 보험을 교두보로 하여 한국과 중국이 상호 시너지 효과를 낼 수 있는 금융시장의 협력을 추진한다면 다른 분야로 그 영역이 확대될 수 있는 계기가 마련될 수 있을 것이 다. 그리고 서울과 상하이의 금융분야에서 상호 보완관계 영역이 개척될 수 있을 것이다.

넷째, 물류와 금융의 결합을 통해 국제금융센터로 발전하는 것이다. 더구나 오랜 전통까지 갖추고 동북아금융센터의 역할을 해오고 있는 홍콩과 도쿄가 존재하므로 한국이 금융센터 기능에만 중점을 두게 되면 홍콩, 도쿄를 따라 가는 것이 쉽지 않다. 유럽의 금융센터를 결정하는 요인(이중욱 2003)으로 세 도시를 분석해 보면, 한국은 홍콩, 도쿄보다 절대적으로 불리할 것이다. 더구나 유럽 사례에서 국제금융센터는 쉽게 이동하지 않는다는 것을 보았다(이중욱 2003).

한국이 동북아 국제금융센터로는 홍콩, 도쿄를 따라잡을 수 있는 티새 시장을 발견하는 데는 한계가 있을 것이다. 한국에 기회가 있다면, 동북아물류허브의 우월적 지위를 갖는 도시는 아직 결정되지 않았다는 것이 다. 한국의 동북아 국제금융센터도 동북아물류허브와 결합한다면 홍콩, 도쿄와 다른 티새시장을 발견할 수 있을 것이다. 그러나 물류와 금융의 결합이 어떤 형태의 국제금융센터를 육성하는 데 경쟁우위를 가져다 줄지는 추가적인 연구가 필요한 과제이다.

위의 논의를 정리해 보면, 한국이 국제금융센터 역할을 하는 데는 전략적 금융업의 선택이 요구된다. 한국의 현실은 어떤가? 국제적 인지도가 높은 은행들은 한국의 경제발전에 필요한 막대한 대화를 조달해 주고 이 익을 실현하는 과정에서 이미 한국에 지점을 운영하고 있다. 그리고 1990년 자본시장의 개방화로 인해 증권시장 및 보험시장에서도 세계적으로 유명한 금융기관들이 진출해 있는 상황이다. 이미 국제적으로 유명한 은행 및 증권이 대부분 서울에 지점을 가지고 있다.

시티은행 및 HSBC는 이미 소매은행에까지 진출해 있지만, 최근 두 은
행은 한국의 콜센터를 시티은행은 싱가포르로, HSBC는 홍콩으로 이전할 것이라 발표하였다. 이러한 상황전개를 보면, 동북아 국제금융센터 추진 정책은 한국의 금융시장 현실에 대한 정보가 부족한 것 같다. 오히려 ‘동북아 국제금융센터’의 위상에 적합한 금융허브를 발전시키기 위한 전략을 마련하기 위해서는 우선 한국의 현실에 대한 더 체계적인 연구가 필요한 상황이다.

3) 동북아 국제금융센터 육성의 로드맵을 통한 중장기 단계적 목표 설정
동북아 국제금융센터의 기능을 유지하기 위한 경쟁에 참여할 수 있는 도시는 과정시장의 구조와 같다. 중국의 상하이가 부상하기 이전에 한국이 과정시장의 구성자로서의 위치를 2~3년 내에 실현하지 못한다면, 동북아 국제금융센터의 육성은 결코 쉽지 않을 것이다.

동북아 국제금융센터 육성은 기존 금융센터와의 경쟁 속에서 추진되어야 하므로, 그 성과를 달성하기 위해서는 그 프로젝트의 추진책임자와 정책당국자에게 인센티브를 주고, 그에 상응하는 책임과 의무를 평가할 수 있는 각 단계별 목표를 부여해야 한다. 현시점에서 그 단계적 목표의 합리성은 한정된 합리성 또는 미래 우발사건 조건으로 인해 비판의 여지가 있다. 이러한 불확실성이 국제금융센터 육성 프로젝트 속에 어떤 형태로 든지 반영되어야 한다. 그러나 경쟁에서의 합리성은 단 한 가지, 즉 주어진 목표를 달성하여 경쟁에서 살아남는 것이므로 목표의 설정 그리고 그에 대한 정책당국의 책임과 의무의 부가는 합리적이고 당연한 요구라고 생각된다.

4) 브뤼셀 로드쇼의 교훈
Kindleberger(1974)가 이미 오래 전에 가장 유망한 유럽금융센터로 예견한 브뤼셀은 1991년 국제금융센터를 더 육성하기 위해 해외 금융기관 및 다국적 기업의 유치를 위한 로드쇼를 왕성하게 전개하게 된다. 브뤼셀의 강

첫째, 브뤼셀은 '중규모 역내 국제금융센터 (medium-sized onshore IFC)'로 선정하고 있다. 그리고 브뤼셀의 장단점이 명백해지면서 강조점도 규 모, 규제 틀이나 재정지출에 두지 못하고 있다. 유치대표단은 다른 국제 금융센터와의 공격적 비교나 그들과 비교하기 위해 스스로의 가치를 추 정하는 것을 피하기 위해 세심한 주의를 기울이고 있었다. 이를테면 런던 에서 처럼 로드쇼에서 대표단의 공식적 연설문 속에 '브뤼셀은 유럽의 가장 중요한 금융 중심지인 런던에 도전할 야심을 가지고 있지 않다'라고 하였다. 과세에 있어서 유일한 강조점은 비거주자들에 대한 원천과세 면제였다.

둘째, 벨기에의 최근 거시경제성과 및 벨기에 프랑의 강세가 반복해서 국제금융센터로 브뤼셀의 매력을 결정하는 중요한 요인으로 강조되고 있다. 이러한 맥락에서 언급되는 중요한 점들은 다음과 같다.

• 벨기에 프랑의 독일 마르크와의 강한 연계
• 최근 벨기에의 경제성장률
• 물가안정 및 벨기에 경제의 경쟁력
• 경상수지 초과와 자본유출 반전으로 인한 국제수지 초과실현
• 재정적자가 GNP의 13%에서 약 6%로 감축됨. 105)

셋째, 재무증권 (treasury bill)과 OLO(lineare obligations)와 같은 단기 및 장

---

105) 로드쇼의 질문응답 과정에서 이 점에 대해서는 청중에게서 몇 가지 질문이 제기된다. EMU의 3단계에수렴조건을 만족시키려면 재정적자가 GNP의 3%로 축소하는 최종 목표를 실현시키기 때문에 국제금융센터로서 브뤼셀이 가장 큰 도전적인 과제라는 것을 알게 되었다.
기 정부채권(government paper)은 비거주자들에게 가장 매력적인 새로운 금융수단으로 제시되고 있다. 이것은 현명한 벨기에 사람들이 자신들의 높은 공공채무 부채를 가치 있는 국제금융자산으로 전환하는 전형적인 방식이라는 것을 보여주고 있다. 정부채권은 벨기에에서 현대화된 화폐 및 자본시장의 전시물로 간주되고 있다.

정부채권에 대한 논의와 대조적으로 주식거래소 및 이에 연관된 시장에 대한 홍보는 특히 벨기에가 새롭게 시작하는 신물 및 옵션 시장인 Belfox의 출범이 너무 지체되어 가고 있는 상황이므로 투자자들에게 흥선더 신뢰를 얻지 못하고 있다.

넷째, 유치단의 세일즈 포인트에 신뢰성을 높이기 위해 벨기에 정부의 장관이 직접 로드쇼에 참여하여 연결하고 절의응답을 하였다. 이는 해외 금융기관들이 벨기에가 제시하는 정책을 신뢰하게 되는 데 큰 기여를 하였다.

로드쇼에 배포되는 자료 및 유치단을 통한 이러한 전망은 소규모 역내 국제금융센터의 미래, 그리고 이러한 미래가 실현될 방식에 대해 근본적인 회의를 갖게 만들었다. 이러한 맥락에서 본론해 보면, 브뤼셀이 국제금융센터를 육성하기 위해 런던에 도전할 야망이 없다라는 주장은 오히려 비합리적인 이야기로 들린다. 왜냐하면 이런 약속은 금융시장의 범세계화 그리고 거래의 탈지역화라는 새로운 추이 속에서 더 작은 금융센터가 국제금융센터로 생존할 수 있을 것인가라는 문제와 연관되기 때문이 다.

나. 한국의 국제금융센터로서의 잠재적 경쟁력 평가

최근 대외경제정책연구원이 공동으로 주최한 ‘동북아중심국가’ 세미나에서 외국 전문가들은 한국의 문제점을 날카롭게 지적하였다. 프랭크 잡 전미국 중권업협회회장(현 AIG그룹 임원협의회 의장)은 ‘세계적인 금융
서비스센터 육성 방안'이라는 기조연설에서 국제금융센터로 발전하는 데 금전적 요소(106)와 함께 한국이 지난 두 가지 문제점을 지적하였다. 107) 첫째, 한국은 1997년 아시아 금융위기 이후 획기적인 발전에도 불구하고 여전히 외국인 투자에 반감을 갖는 문화적 정서가 잔존하고 있다. 둘째, 한국에는 아직도 제발의 영향력, 정부의 금융 보호정책, 폐쇄적인 노동시장 등 기업 활동을 제한하는 관행이 존재한다.

타쿠미 시바타 노무라 중권 수석 부사장은 "한국은 세계적인 금융, 법률, 회계 전문가들이 취업비자를 쉽게 발급받을 수 있도록 허용하고, 기관투자자들의 다양화를 촉진함으로써 서울이 금융시장으로서 갖는 매력 을 중대해야 한다"고 주장했다.

이종욱(2003)에 의해 정리·요약된 유럽 국제금융센터 결정요인으로 동북아 경제권에 속한 서울, 홍콩, 도쿄, 상하이를 비교·평가해 본다면, 한국이 홍콩 및 도쿄를 넘어서지 못하고 있다. 더구나 동북아 국제금융센터로 경쟁관계 또는 보완관계에 있는 홍콩보다 일본과 한국은 국제금융 업무에 필요한 인적자원, 규제완화, 연어, 금융업무 전통, 금융안정 등이 훨씬 뒤떨어진다.

한국의 공산주의 체제 및 신종시장의 성격으로 인해 서울은 상하이보다 유리하지만 그 이점이 얼마나 지속될지 알 수 없다. 국제금융센터의 후발주자로서 서울은 국제금융센터의 결정요인으로서 어디에 중점을 두 것인가? 또한 정부가 인천 신도시 또는 영종도를 동북아 국제금융센터

106) 그는 "한국이 아시아 금융위기 이후 급속하게 개방화의 길을 달려 왔으며, 서울에 금융센터를 설립하는 데 필요한 제반요소들을 충족시키는 다양한 조치를 취해온 것처럼 남은 과제들도 충분히 극복할 수 있을 것으로 보인다"고 말했다.

107) 홍미로운 것은 그가 지적한 참사나 비판적 내용이 세미나에 참석한 존 스투 전 HSBC 그룹 투자뱅킹 최고경영자 겸 공동대표의 다음과 같은 지적과 유사하다는 것이다. 그는 "서울은 외환위기기를 극복하고 지난 몇 년간 급속하게 성장한 둔화된 국내경제를 기반으로 하고 있으며 IT 기반시설도 충분하고 인력의 교육수준도 매우 높다. 그러나 한국의 법적 제도적 시스템과 노동시장이 폐쇄적인 점은 부정적인 요소"라고 지적했다.
거점으로 고려하고 있지만, 그 속에서 국제금융센터의 역할을 해야 할 하드웨어 및 소프트웨어는 어떤 것인가에 대한 해답을 찾지 못하고 있다. 아직 구체적 육성 전략이 없음에도 불구하고, 유럽에서는 국제금융센터를 결정하는 요인으로서 전혀 거론되지 않는 건물과 토지를 확보하는 대치중하고 있다는 것이 안타까운 현실이다.

다. 국제적 금융기관 유치 전략

한 도시를 국제금융센터로 성장하는 데는 세계 금융시장을 선도하는 금융기관의 지역본부 또는 지점을 유치하는 것이 중요하다. 역사적 고찰에서 보는 바와 같이 한 도시의 국제금융센터로서의 흥망성쇠는 그 도시로 국제금융기관들이 자연스럽게 모이는 움직임과가 달려 있다(이종욱 2003).


1) 동북아 국제금융센터 기능에 적합한 환경조성 및 경쟁력 향상

동북아 국제금융센터를 주제로 한 국제포럼의 개최가 활발하다. 그러나 ‘동북아 국제금융센터’를 육성하기 위한 구체적 실천계획은 결국 한국 정부의 몫이다. 그렇다면 외국의 사례에 비추어 한국은 국제금융센터의 위치를 결정하는 요인에서 어떤 위상을 가지고 있는가를 구체적으로 평가하고 보완대책을 마련해볼 필요가 있다. 이를테면 국제금융센터 결정 요인을 이용하여 한국의 현재 상황을 평가해 보고, 한국이 지닌 강점과 약점을 찾아야 한다. 그리고 필수적인 요소이지만 경쟁력이 부족한 경우, 이를 개선할 대책을 마련해야 한다. 이러한 요인들에 대한 경쟁력 향상은 국제금융센터에 필요한 국제적 금융기관을 한국으로 유인(pull)하는 요인
으로 작용하게 될 것이다.

2) 동북아 국제금융센터의 기능에 맞는 외국 금융기관의 유치

국제금융센터에 잘맞은 외국 금융기관을 유치하기 위해서는 세 가지 문제를 중점적으로 고려해볼 필요가 있다. 첫째, 국제금융센터 육성을 위한 국제적 금융기관의 유치를 위해서는 hold-up(쌍방간의 거래를 위해 행해진 특정투자는 그 관계를 유지해야만 성과를 낼 수 있고, 그 관계를 놓치면 성과가 크게 감소하게 되는 상황) 문제를 해소해야 한다(108). 동북아 금융센터로서 기능할 수 있는 홍콩, 도쿄가 있는 한 한국의 국제금융센터 육성은 세 도시간에 제로섬 게임을 만들게 될 수 있으므로 유치 경쟁은 더욱 치열해질 것이다. 이런 장벽을 뛰어 넘으려면 이종욱(2003)에서 보았듯이 게임론적 접근의 구체적 전략으로 hold-up 문제를 해소하는 대책을 마련해야 한다. 한국에 유치되는 외국 금융기관은 정부나 지방자치단체와 상호 협약한 조건하에서 한국에 고정투자를 하게 되므로, 자연스럽게 쌍방간에 hold-up 문제가 발생하게 된다. 이러한 문제로 인한 투자위험을 줄여 주려면 우발사건 발생의 조건까지 반영하는 신뢰 있는 계약관계가 중요하다.

둘째, 은행의 글로벌 경영의 의사결정에 고려되는 CAP(Client-Arena-Product) 패러다임에 잘맞은 유인을 제공해야 한다. Walter(1988)가 금융서비스의 범세계적 경쟁력 지위를 평가하는 모형으로 CAP 모형(109)을 제시한 이후, 이 모형은 국제 은행업뿐만 아니라 국제금융센터의 분석에서도

---

108) 이에 대한 논의는 hold-up의 기존 문헌(Chung 1991; Holmstrom and Roberts 1998; Edlin and Reichelstein 1996; Che and Sakovics 2003)을 국제금융센터의 육성 전략에 응용한 것이다.

109) 이 모형은 완전경쟁 산업구조에 초점을 두고, 초과정상이윤을 얻을 수 있는 시장을 관별한 뿐만 아니라 규모의 경제 및 범위의 경제에 기초가 되는 시장간에 경제관계를 구체화하는 것이다. 또한 이 모형은 경쟁환경의 효과뿐만 아니라 금융부문의 국가적 및 제도적 경쟁우위 판단을 분석하기 위해 사용될 수 있다(Walter 1988).
자주 적용되는 분석들이 되고 있다(Tschoegl 2000). 국제금융센터는 그 수요자와 공급자의 유인이 부합함으로써 더 쉽게 발전할 수 있으며, 이미 그 역사적 발전과정에서 이러한 유인부합이 중요한 요인이라는 것을 보았다. 따라서 국제적 금융기관은 적절하게 지속적으로 실현할 수 있는 이 유의 크기를 추정하여, 각 지역의 금융센터에 어떤 가치사슬을 배정할 것 인가를 결정할 것이다. 그러면 한국의 국제금융센터는 다음 두 가지 질문에 대한 적절한 해답을 찾아야 한다. 범세계적 금융시장에서 활동하는 금융기관에게 CAP 모형으로 분석해본 진입유인이 한국에 존재하는가? 그런 유인이 존재하지 않다면, 한국에서 그런 진입유일을 어떻게 창출 할 것인가?

셋째, 국제적 금융기관을 유치하기 위해 그런 금융기관의 가치사슬을 고려하는 전략도 고려되어야 한다. Kogut(1985)에 의하면, 기업은 국가의 비교우위와 기업의 경쟁력 우위 사이의 상호작용에 의해 두 가지 범세계화 전략을 취하게 된다. 하나는 기업의 가치사슬을 국경을 넘어 어디에 배치해 둘 것인가이고, 또 하나는 기업의 어떤 기능적 활동에 그 자원을 집중할 것인가라는 것이다. 국제적으로 영향력 있는 금융기관들이 이미 홍콩과 도쿄에 교두보를 마련해 놓은 상황에서 국제적 금융기관의 지역 본부 유치가 어려울 경우 그 금융기관의 가치사슬상의 부가가치가 높은 기능을 유치하는 데도 노력을 기울일 필요가 있다. 즉, 국제적 금융기관의 유치에 다원적 전략을 마련해야 한다.

라. 국내금융기관의 국제금융센터 역할의 제고

국제금융센터의 용적효과를 발휘하기 위해 외국 금융기관을 유치하는

110) 금융서비스의 범세계적 시장을 분석하는 CAP라는 3차원 모형은 산업조직론 의 전통적 모형이 강조하는 세 가지 틀(SCP모형 - market structure, market conduct, market performance)을 따르 것으로, 전통적 산업조직 이론과 마찬가 지로 금융산업을 분석하는 데 앞으로도 유용한 분석수단이 될 것이다.
전략도 중요하지만 국내요인을 개발하는 것도 중요하다. 한국기업은 외국 기업의 범세계화 및 비즈니스 능력에 비해 결코 뒤지지 않고 있지만, 한국 금융기관의 비즈니스 능력 및 경쟁력은 국제금융시장을 선도하는 외국 금융기관에 비하면 훨씬 더 뒤떨어져 있다. 이러한 불균형적 발전을 수정하는 것은 한국 금융기관의 국제금융업무 경쟁력을 향상시키는 것이 다.

일본 금융기관의 국제화를 보면, 해외로 진출하는 일본기업을 가장 잘 알고 있는 일본은행이 따라가면서 국제금융업무는 자연히 발전하게 되었다(Yamori 1997). 독일도 예외가 아니고(Buch 2000), 미국 금융기관의 국제적 업무도 그런 발전 경로에서 예외가 아니다. 범세계화로 인해 한국 기업의 해외진출이 활성화되며, 한국 금융기관의 국제적 금융업무 영역은 넓어질 수 있다. 그동안 한국 금융기관은 소위 심한 규제를 수반한 관리금융으로 인해 국내 및 국제적 경쟁을 통해 금융기관이 생존할 수 있는 인적 자원 및 노하우를 축적하지 못하였다. 이제부터 한국의 금융기관은 국제적 금융기관으로서의 역할을 할 수 있는 능력을 배양해야 하는 상황이다.

그러나 한국의 외국경험도 국제금융센터를 육성하는 데 가지 있는 무형자산이 될 수 있다. 기술의 흡수능력만큼이나 금융의 흡수능력도 중요하다(이종욱 1999). 즉, 한국보다 낮은 국민소득을 가진 국가는 선진국 금융보다 한국의 금융 노하우가 도움이 될 수 있기 때문이다. 이것이 보험 분야에서 중국과 한국이 긴밀하게 교류하게 되는 이유 중 하나가 될 수 있을 것이다.
참고문헌

[국문자료]
금융개혁위원회. 1997. 『금융개혁 종합보고서』.
김세진. 1999. 『한국금융의 선진화 전략: 국제금융센터 육성』. 한국경제연구원.
박해식. 2002. 『국제금융센터의 유행과 우리의 선택』. 한국금융연구원.
서울파이낸셜포럼. 2002. 『아시아 국제금융중심지로서의 한국: 비전과 전략』.
_____ 1999. 『금융의 성숙화와 흐수능력』, 대외경제정책연구원 자본자유화 정 기모임.
_____ 2002. 『e-비즈니스 시대의 금융 및 재정정책의 새로운 패러다임』, 아산재 단 연구총서 제113집, 김문당.
_____ 2003. 『국제금융센터의 발전, 결정요인 및 그 시사점』, 동북아연구사리즈 03-03. 대외경제정책연구원.
최성립. 1994. 『국제금융센터의 조건』. 『금융연구』, 8권. 금융연구원

[외국문자료]
(ed. N. St. ohn Stevas), Vol. 9 (London: Economist), 63-64.


Jones, Geoffrey. 1992. "International financial centres in Asia, the Middle East and


Economic Review 45, 783-796.
Executive Summary

Development of A Northeast Asian Financial Hub in Korea:
Cases Studies and Their Implications

Hyungdo Ahn and Jaiwon Ryoo

An international financial center means the specific area which functions as a center for borrowing and lending of funds. With London and New York at the top, many cities or countries such as Frankfurt, Paris, Chicago, Tokyo, Hong Kong, and Singapore have been competing against one another to play a central role in international financial market. Given the situation, it is not enough for Korea to just put emphasis on its potentials as one; rather clear visions, accurate analysis of present conditions, and action plans are in need for Korea to build an international financial center.

The purpose of this study is to examine the present conditions and also suggest policy directions which would help develop an international financial center in Korea. For this purpose, we examine the key elements for formation and development of IFCs. In addition, we study competitiveness and shortcomings of major international financial centers around the world and suggest the ways Korea should follow to pursue an international financial center. This study is divided into three parts. Part I discusses the concept, types, effects, and conditions of the international financial center. Case studies are provided for London, New York, Tokyo, Hong Kong, and Singapore in Part II. Finally in Part III, we study present conditions and competitiveness of Korea as an international financial center and suggest policy directions.
Korea’s conditions for developing an international financial center is not satisfactory. Although Korea exceeds Hong Kong and Singapore in the terms of GDP, the size of imports and exports, and economic prospects, it lags behind other countries in terms of the deficiency of regional headquarters of multinational corporations, political instability, labor-management relations and labor-management disputes. However, Korea ranks second among 5 countries after Japan, greatly outpacing China, Hong Kong and Singapore in the size of stock and bond markets. Furthermore, financial restructuring measures since the financial crisis in 1997, have increased the efficiency of financial industry of Korea.

Meanwhile, Korea’s rates of corporate and income tax are substantially high compared with those of Hong Kong and Singapore. In terms of human resources, Korea is long on the universal education level but short on the manpower of international management and finance which are critical elements in operating an international financial center. On living conditions, Hong Kong and Singapore provide better environment to live in while Korea leaves the room for improvement in health and education services. In regulation conditions, Hong Kong and Singapore rank first, and Korea, Japan and China follow in the order.

All in all, Korea should improve regulations, tax system, and training of internationalized experts in order to develop as an international financial hub. Especially, Korea should make a great effort to attract foreign investment and to improve living conditions.

Korea cannot effectively achieve this goal of developing an international financial center like London or New York within a short period of time. Therefore, Korea should first compete with Tokyo and Hong Kong, and thus closely scrutinize comparative advantages and then develop differentiated strategies from them.
KIEP 발간자료 목록 (1997~2003. 12)

■ 정책연구

97-01 美國 클린턴 제2기 行政政府의 對外通商政策
/ 王允鍾
97-02 韓國의 海外直接投資 現況과 成果
/ 王允鍾 編著
97-03 外國人直接投資의 障礙要因과 促進方案
/ 金車東
97-04 中國의 住宅市場 現況과 騰出與情 / 崔秀鶯
97-05 OECD 賭勢防止協定에uan 開放立法現況과 示
/ 崔春河
97-06 電子商店에의 國際的 論議動向과 對應課題
/ 李鍾喜 羅相爛
97-07 韓・美 運輸懸隔의 推移과 對應方案
/ 王允鍾 羅相爛
97-08 中國経済의 昇上과 韓国の 對應 / 李昌在 外
97-09 東アジア貿易・投資의 構造変化와 向後 課題
/ 金車東 外
97-10 北韓과 中國의 経済関係 現況과 展望 / 趙明哲
97-11 韓・リサカー 経済交流의 現況과 政策課題 / 鄭永泰
97-12 美洲地域 経済統合의 展望과 韓国の 對應課題
/ 金車東 外
97-13 WTO 主要論議 労向과 對應課題 / 金車東 外
97-14 中國外資企業의 勞務管理 実態의 改善方案
/ 趙明哲
/ 張亨壽・王允鍾
98-02 中國 金融改革의 現況과 과제 / 李昌在 外
98-03 國內企業 構造調整에 있어 韓日間 M&A의 役割
/ 王允鍾・金哲根
98-04 EU 정보네트워크 모형의 APEC 지역 적용에 관
/ 梁孝進
98-05 1997년 APEC 개발실 행계획(IAP)의 規則
/ 賴克進
98-06 1997年 経済政策推進 / 王允鍾 編
98-07 外資企業 終奪取지권의 細則적 효과 /
/ 柳在元・李弘求
98-08 外資企業의 資金투자와 影響 / 張亨壽
98-09 中國外資企業投資政策의 國際의 成功事例과 具體
/ 賴克進
98-10 外資企業投資政策의 國際的 成功事例과 具體
/ 賴克進
98-11 統一對策 國際合作框架 / 國際金融機構
/ 張亨壽・李昌在・朴映坤
98-12 臺灣企業의 國際化 戰略과 市場 / 崔秀鶯
98-13 中國 國有企業 改革의 現況, 問題點 및 展開方
/ 趙明哲
98-14 Technology Cooperation in the APEC: Case of
/ Byung-Il Choi・Eun Moo Kim
98-15 IMF 금융지지체제에 대한 耐久性與 國際金
/ 張亨寿・元永 août
98-16 美國 FTA 政策의 現況과 性質 / 鄭仁富
98-17 近期 國際投資 紛爭事例의 研究 / 金賢浩・李性美
98-18 経済師 媒介 終奪取지권 /
/ 李昌在
98-19 中・東歐 및 CIS지역의 経済統合 現況과
/ 鄭永泰・崔秉熙・韓貞徹
98-20 北韓의 外國人投資투자政策의 現況과 活動
/ 趙明哲・洪賢植

1990년~현재까지의 모든 KIEP 발간자료 목록은 연구원
Homepage(http://www.kiep.go.kr)에 수록되어 있습니다.
서지측 / 최규균 외
01-13 신통상의제 관련 주요국 정책현황과 WTO 뉴 리운드협상에의 시사점 / 최규균 외
01-14 WTO 무역분쟁의 추세와 한국관련 분쟁사례에 대한 중합평가 및 정책시사점 / 카니 / 유정환
02-01 DDA 충정감-2002 / 최규균 외
02-02 논의의 비교적적 관심사항: DDA 네일협상 대응방안 / 송요정 / 송현준 / 이재우 / 통학
02-03 DDA 서비스협상의 주요 점검 및 정책 대응방 한: 법무・시청각・교육서비스를 중심으로 / 김철동 / 고재홍 / 박원철 / 송원철
02-04 DDA 비농산물 시장 접근성협상의 논의동향과 국 제협상결과 구분성 / 최규균 / 원태현
02-05 DDA 규범변리의 논의동향과 개정방향 / 강아정, 원태현, 이동철
02-06 DDA TRIPS 분야의 유전자원 관련 논의의 한국의 대응 / 윤미경 / 최규균
02-07 DDA 무역과 개방분야의 논의동향과 대응방안 / 배일봉, 전주찬
02-08 DDA 협상의 시나리오별 경제적 효과 분석 / 최규균, 전주찬
02-09 동아시아 주요국의 환율정책에 관한 문제 / 강아정, 원태현
02-10 미국 경상수지적 지배도기능성과 한국경제에 미치는 영향 / 강아정, 최규균
02-11 EMS의 운영실태와 동아시아의 시사점 / 김성관, 정재규
02-12 FDI의 무역과 상호인계성에 관한 연구 - 한국의 경우 - 투자와 유입의 외환투자와 무역에 미치 는 영향을 중심으로 / 최규균
02-13 한국 FTA와 일본의 품목별 타입화 / 이주례, 정재규
02-14 한국기업의 대한유학점출과 전략 / 최규균
02-15 ASEAN 주요국의 산업, 교육구조 분석 / 최규균, 정재규
02-16 한국 유통산업의 개방과 활용전략 / 최규균
02-17 1990년대 이후 한국의 무역구조의 변화 / 최규균, 정재규
02-18 체제전환국의 시사점을 통해 본 북한의 금융개혁 사례 / 최규균, 최규균
02-19 중동 주요국의 교육구조 분석 및 한국의 외동 통상사례 진학 / 최규균
02-20 동북아 비즈니스 거점화 전략의 기본방향 - 주요 비즈니스 거점의 사례연구를 중심으로 / 최규균
02-21 한국・지역 IT 산업의 전략적 요소 및 성장 방향 / 조용식, 정재규
02-22 미국의 통상정책 결정 기록분석과 한국의 시사점 / 김희철, 최규균
02-23 전진진출 한국기업의 경영현황에 관한 연구 / 정재규
02-24 박태남 자본시장 현황 및 발전방향 / 박철, 박철
02-25 한국의 산업간 경제효율 논의에 관한 연구 / 최규균
02-26 한국경제백서 / 최규균, 최규균
03-01 동아시아 통상협의 의중 및 정책분석과 정책적 대응수단 (전시/외교/교육), 삼국 / 최규균
03-02 동아시아 주요국의 적정환율과 시사점 / 최규균, 최규균
03-03 동아시아 외환제지의 이해과 한국의 외환정책 / 최규균, 최규균
03-04 통역가 국제금융센터의 역할과 과제 / 최규균, 최규균
03-05 한국의 외화 정책과 국제경제의 관련성 / 최규균, 최규균
03-06 한국의 외화 정책과 국제경제의 관련성 / 최규균, 최규균
03-07 한국의 외화 정책과 국제경제의 관련성 / 최규균, 최규균
03-08 ASEAN 경제협력의 확대와 한국의 대응방향 / 최규균, 최규균
03-09 일본의 외화 정책과 국제경제의 관련성 / 최규균, 최규균
03-10 일본의 외화 정책과 국제경제의 관련성 / 최규균, 최규균
03-11 미주자유무역지대(FATA)의 합동협상과 경제적 효과분석 / 최규균, 최규균
03-12 국제금융기구와 국제 금융정책, 신흥국의 외화 정책 / 최규균, 최규균
03-13 7.1경제관리기획조정 현황평가의 과제: 북한 경제개혁의 전망 / 최규균, 최규균
03-14 북한경제 개혁 추진현황과 남북한 및 국제 사회의 역할 / 趙明賢 著
03-15 북한과 러시아 사이의 경제협력 현황과 남북 경협에 주는 시사점 / 趙明賢
03-16 DDA 중간검정 - 2003 / 崔浩均 著
03-17 WTO/DDA 농업협상 모델리티 평가와 국내 대응방향 / 宋有哲 著
03-18 DDA 서비스협상 보건의료 분야의 주요 정책 및 정책과제 / 金東栄・崔永虎・崔秉濤・安德宜
03-19 DDA 비농산물 시장접근협상이 한국의 관세체계에 미치는 영향 분석 / 金浩均・鄭在浩
03-20 DDA 규범분야의 협상의제별 주요 정책과 시사점 / 姜東盛・朴淳贊・李相民
03-21 WTO경쟁규범 협상: 문제점의 분석과 제정방향의 모색 / 尹真美
03-22 국내 유통서비스 시장개방의 경제적 효과와 적응 지원정책 / 金奉東・金鍾一・姜敘求
03-23 한·중·일 FTA의 추진당위성과 선형과정 / 魯仁敎 著
03-24 한·중·일 무역규법의 비교분석과 FTA에 대한 시사점 / 姜東盛・朴淳贊・宋有哲・尹真美・李相民
03-25 한·중·일 FTA 금융서비스 협상을 대비한 전략과 과제: 금융서비스 경쟁력 추증과 주요 이슈를 중심으로 / 楊斗鍾 著
03-26 지역무역협정체에 환율제도가 무역에 미치는 영향과 한·중·일 FTA와의 시사점 / 申範浩・楊斗鍾・王允鍾・李錫和
03-27 한·중·일 FTA 협정연구 종합보고서 - 2003년 연구의 주요 결과 / 魯仁敎 著

■ 조사분석

03-04 예공남유역개발: GMS 프로그램 10년의 평가와 시사점 / 鄭在完・權恥德

■ 지역연구

03-01 이프리카 섬유산업의 현황과 한국 기업의 진출 확대방안 – 나이지리아, 에티오피아, 모르코를 중심으로 / 金興錶・金良標・朴英鎬
03-02 2004년 기획도의 유망활동의 변화 / 金興錶・李哲元・朴映坤・朴慶錫
03-03 중국의 서비스산업 개방과 한국의 대응방안 / 李春模・趙顯鎬・吳東義

97-01 韓國企業的對中投資 實際及經營成果 分析 / 朴相守
97-02 베타팀의 經濟改革 推進現況 及 經濟展望 / 鄭在完
97-03 韓國的對別國投資 及 ODA 推進方向 / 鄭在完
97-04 西方的中央政府石油・氣體部門 進出現況 / 李哲元
97-05 瑞士的石油・氣體 輸送體系 / 徐承源
97-06 韓服江流域 開發現況及韓國的參與方案 / 鄭在完・權恥德
97-07 CIS經濟統合的推進現況及展望 / 李聖渕・崔秉熙
97-08 韓國的石油 標的 金液品 業 影響之背景及展望 / 金完中
97-09 中國的能源產業 現況及韓國與中之示範點 / 崔義炫
97-10 WTO 紛爭解決事例 研究: 日本的酒稅及有關研究 / 蔡 旭
97-11 WTO 紛爭解決事例 研究: 美國的「貿易順差」有關紛爭 / 李明根
97-12 베타팀 國有企業改革的現況及課題 / 權 榮
97-13 中國石油化學產業的現況及展望 / 沈翼杓
97-14 中國 株式市場的現況及展望 / 金元根
97-15 中國的經濟改革與中央・地方關係 / 朴時鍾
97-16 유럽과의 業務 經濟改革及 外國人員投資制度 / 李明根
98-01 80년대 이후 日本 通商政策 基調の變化 / 藤原喜
98-02 金融危機 以下 輸出構造変化の 影響 輸入 輸出 件 / 鄭仁敎・李昌在 著
98-03 한국의 통화고의 유명기업의 시사점 및 구조 조정과제 / 趙雨濟・金処賢
98-04 헤플랜드 運用実態の 國別 推投機 事例分析 / 李永雨
98-05 APEC 연구, 과학기술 교류 협력화 조사연구 / 백주철, 이병철
98-06 APEC의 개방적 지역주의와 WTO의 조화에 관한 연구 / 손병철
98-07 러시아의 APEC 가입 배경과 APEC 정책 / 이태운, 이재성
98-08 APEC 주요협의의 회원국별 이행에 관한 연구 / 허주철, 홍정수
98-09 APEC 비판적 장벽의 현황 / 김영식, 배영길
98-10 APEC 지방정부의 관광협력 활성화방안 / 이창호
98-11 유로존 습법의 피압효과 및 EU 통상환경의 변화 / 장호수, 박선우
98-12 태권권거래제도의 국제적 운영현황과 과제 / 강예리
98-13 WTO 분쟁해결 사례 연구: 10.04 5남자 초지문서 초 및 불법수입제한조치에 관한 분쟁 / 정대식
98-14 WTO 분쟁해결 사례 연구: 미국의 '면적 수 제내외의 수입규제'에 관한 분쟁 / 정선주, 유정후
98-15 OECD의 전자상거래 관련 정책제도에 대한 논의와 시사점 / 박규현, 성태성
98-16 OECD통계신고장 OECD 기업자기자재 보고서 원칙의 제정과 한국경제에 대한 시사점 / 이기성, 이강준
98-17 주요 산업발 전략 M&A사례와 국내기업의 대응방안 / 김기만, 김성원
98-18 R-01 이슈별 한국, 애, 通商협력과 정책의 복잡성 / 빠즈위, 김기성
98-19 NAFTA의 중고 사용효과 및 실현효과 비교 및 중점으로 / 김문철, 강문성, 김기성
98-20 금융정보구조(FIU)제도 도입방안 / 송문철, 이병철
98-21 국제협력체 설립을 통한 북한개발 지원방안 / 상호애, 박문근
98-22 정기조사의 기초분석 연구 APEC 정책과 시사점 / 장재성
98-23 아프리카의 적절성 분석 및 한국의 원가확대 방안 / 송문철

---

Policy Analyses

00-01 Regional Arrangements to Borrow: A Scheme for Preventing Future Asian Liquidity Crisis / Tae-Joon Kim, Jae-Won Ryu, and Yongjun Wang
00-02 Foreign Exchange Market Liberalization: The Case of Korea / Chae-Shick Chung, Sangyoung Joo, and Doo Yong Yang
00-03 Capital Account Liberalization and Macroeconomic

---
Performance: The Case of Korea / Soyoung Kim, Sung hyun H. Kim, and Yunjong Wang
02-01 Currency Union in East Asia / Han Guang Choo and Yunjong Wang
02-02 East Asian Economic Integration: Recent Development of FTAs and Policy Implications / Inkyo Cheong
02-03 Understanding the Determinants of Capital Flows in Korea: An Empirical Investigation / Sam soo Kang, Soyoung Kim, Sung hyun H. Kim, and Yunjong Wang
02-04 Korea's Corporate Restructuring since the Financial Crisis / Chan-Hyun Sohn
03-01 Monetary Cooperation in East Asia: Exchange Rate, Monetary Policy, and Financial Market Issues / Sung Yeong Kwack, Choong Yong Ahn, and Young-Sun Lee
03-02 Analysis of the Trade Negotiation Options in the East Asian Context / Na kyoon Choi, Soon Chan Park, and Changsoo Lee

Policy Papers

97-01 Impact of Trade Liberalization under Alternative Scenarios / Inkyo Cheong
97-02 Regional Integration and Liberalization in the Asia-Pacific / Hong gu Yu and Jai-Won Ryoo
97-03 Northeast Asia's Transboundary Pollution Problems: A Pragmatic Approach / Sang-Don Lee and Taek-Whan Han
98-01 Korea's Economic Reform Measures under the IMF Program / Chan-Hyun Sohn and Junsok Yang eds.
98-02 Adjustment Reforms in Korea since the Financial Crisis(December 1997 - June 1998) / Yunjong Wang and Hyo ung soo Zang

Policy References

00-01 北南経済活動化に対する政策方針
00-02 제3차 ASEM 정상회의와 한국의 전략 / 李秉哲
00-03 가대경제관계의 자유무역협정(FTA)에 대한 경제적 효과분석 / 孫德鉉
01-01 한-일 자유무역협정(FTA) 주요산업별 효과분석 / 孫德鉉
01-02 한-일 자유무역협정(FTA)의 경제적 효과와 빈곤
01-03 한-일 자유무역협정(FTA)의 경제적 효과와 비용
01-04 미국 부시장정부의 경제정책과 2001년 경제동향 / 謝文盛・羅慶Operators
01-05 전자무역의 최근 동향과 활성화 방안 / 李秉鳳・沈相烈・王重模
01-06 WTO 반덤핑협정의 개정방향 탐구 / 李秉鳳
01-07 WTO 루즈협정 논의의 평가 및 향후개방 / 李秉鳳・金孝康・金仁成

행사결과보고/Conference Proceedings

97-01 International Economic Implications of Korean Unification / Young-Rok Cheong ed.
97-02 제5차 APEC 한국회의의意義와對策一 APEC 연구소사업 레드메뉴/김대희 編
97-03 21세기 韓-中經濟의 비전과 同伴者関係의 모색在一中交 5周年 세미나 / 鄭永燦 編
97-04 러시아의 外國人 投資環境과 韓・來関係 / 李昌在・金煥 編
97-05 Europe-East Asia Economic Relations: Current Status and Prospects / Bak-Soo Kim ed.
98-01 新政府的輸出投資政策와通商政策課題 GATT/WTO 체제 50기념 정책세미나 / 孫德鉉 編
98-02 Korea and Central America: Toward a New Partnership in Changing / Won-Ho Kim ed.
98-04 21세기를 향한 韓・中・日経済協力의 새로운 모색 / 李昌在 編
99-01 Exchange Rate Regimes in Emerging Market Economies / Yung Chul Park and Yunjong Wang
00-01 21세기 한국의 국가경제력 제고방안 / 王允鍾 編
00-02 Shared Prosperity and Harmony / Kyung Tae Lee ed.
00-03 The Seoul 2000 Summit: The Way Ahead for the Asia-Europe Partnership / Chong-Wha Loe ed.
00-04 Reforming the International Financial Architecture: Emerging Market Perspectives / Il SaKong and Yunjung Wang eds.
00-05 Korea in the OECD Perspective: Shaping up for Globalization / Yunjung Wang and Hyong-Kun Loe eds.
01-01 Regional Financial Arrangements in East Asia: Issues and Prospects / Yoon Hyung Kim and Yunjung Wang eds.
01-02 Korea’s Five Years in the OECD: Finding a New Path / Hyungdo Ahn ed.
02-01 Korea’s Road to a Sound and Advanced Economy / Hyong-Kun Loe ed.
02-02 中國 服務業的市場開放與外資企業的進出問題 / 楊家模・崔義炫 編
02-03 南北韓及中國間的經濟合作與和平發展問題 / 具永善・鄭賢哲 編
02-03 Financial Market Opening in China and Korea / Young-Rok Cheong, Doo Yong Yang, and Wang Tongsun eds.
02-04 Financial Development and Integration in East Asia / Choong Yong Ahn, Takatoshi Ito, Masahiro Kawai, and Yong Chul Park eds.
03-03 European Integration and the Asia-Pacific Region / Heungchong Kim ed.
03-04 Structural Reforms and Economic Development: Experiences of the Northeast Asia / Chan-Hyun Sohn ed.
03-06 China’s Role in Asia and the World Economy: Fostering Stability and Growth / Yunjung Wang ed.

Policies and Regional Cooperation / Kihoon Lee and Wankun Oh
00-02 Digital Divide in the APEC: Myth, Realities and A Way Forward / Byung-il Choi
00-03 A Model Development for Measuring Global Competitiveness of the Tourism Industry in the Asia-Pacific Region / Chulwon Kim
00-04 Investment Environment after the Financial Crises in the Asia-Pacific Region / Taeho Bark and Hwi-Chang Moon
00-05 Measures for Promoting Knowledge-based Economies in the APEC Region / Yoo Soo Hong
00-06 Issues of the WTO New Round and APEC’s Role / Sung-Hoon Park
00-07 APEC Trade Liberalization After EVSL / Sang-ylri Nam
02-01 Culture and Trade in the APEC - Case of film industry in Canada, Mexico and Korea /Byung-il Choi
02-02 Diffusion Factors of Electronic Trade for Trade Facilitation in the APEC Region: A Case of Korean Small Business / Yongkyun Chung and Yongwan Park
02-03 Narrowing the Digital Gap in the APEC Region / Yoo Soo Hong
02-04 Implementing the Bogor Goals of APEC / Hongyul Han
03-01 Trade Structure and Complementarity among APEC Member Economies / Sang-ylri Nam

Discussion Papers

00-01 Review of APEC’s IAPs. Competition Policy and Deregulation Focusing on Non-OECD Economies of APEC / Hyungdo Ahn, Junsok Yang, and Minkyung Yun
00-02 Reform of the International Financial System and Institutions in Light of the Asian Financial Crisis / Yung Chul Park and Yunjung Wang
01-01 Korea’s FTA (Free Trade Agreement) Policy: Current Status and Future Prospects
01-02 An Appraisal of ASEM Economic Dialogues and Future Prospects / Chong Wha Lee

02-01 Searching for a Better Regional Surveillance Mechanism in East Asia / Yunjong Wang and Deok Ryong Yoon

02-02 Korea’s FTA Policy: Focusing on Bilateral FTAs with Chile and Japan / Inkyo Choong

02-03 Update on Korean Economic Reforms and Issues in Korea’s Future Economic Competitiveness / Junsok Yang

02-04 Prospects for Financial and Monetary Cooperation in East Asia / Yunjong Wang

02-05 An Overview of Currency Union: Theory and Practice / Sammo Kang and Yunjong Wang

02-06 Korea’s Trade Policy Regime in the Development Process / Naikgyoon Choi


02-08 Reverse Sequencing: Monetary Integration ahead of Trade Integration in East Asia / Kwanbo Shin and Yunjong Wang

02-09 Can East Asia Emulate European Economic Integration? / Yung Chul Park and Yunjong Wang

02-10 Debt Resolution, Cross-Border M&As, Governance and Control in Korea’s Post-Crisis Corporate Restructuring / Chan-Hyun Sohn

02-11 Liberalization Measures in the Process of Korea’s Corporate Restructuring Trade, Investment and Capital Account Market Openings / Chan-Hyun Sohn, Junsok Yang and Seung Boom Kim

03-01 Inward Foreign Direct Investment into Korea: Recent Performance and Future Agenda / June-Dong Kim

03-02 The Need for Intra-regional Exchange Rate Stability in Emerging East Asian Economies / Jonghwa Cho

03-03 Evolving Patterns of Corporate Financing in Korea / Hae Sik Park and Yunjong Wang

03-04 Trade Facilitation in the WTO—Implications for Developing Countries and a Roadmap to Cancun / Chan-Hyun Sohn and Junsok Yang

03-05 Moving Forward on the Establishment of an Effective Surveillance System and an Improved Financial Architecture for East Asia / Yunjong Wang and Wing Thye Woo

---

**Working Papers**

97-01 Impact of Foreign Direct Investment Liberalization: The Case of Korea / June-Dong Kim

97-02 APEC’s Eco-Tech: Prospects and Issues / Jae Dong Ro and Hyungdo Ahn

97-03 기업지배구조에 관한 OECD 논의와 우리경제에 의 시각, 진도와 사례 / 신동호, 김석우

97-04 Economic Evaluation of Three-Stage Approach to APEC’s Bogor Goal of Trade Liberalization / Inkyo Choong

97-05 EU의 구조적 재정의 해설과 한국의 제도적 전환 / 이기필

97-06 In Search of an Effective Role for ASEM: Combating International Corruption / Jong-Bum Kim

97-07 Economic Impact of Foreign Debt in Korea / Sang-In Hwang

97-08 Implications of APEC Trade Liberalization on the OECD Countries: An Empirical Analysis Based on a CGE Model / Seung-Hoe Han and Inkyo Choong

97-09 IMF 救済金融事例 研究：メキシコ、韓国、インドネシ아의 사례를 중심으로 / 金元綱

97-10 韓・EU 主要通商懸案과 對應方案 / 李鍾華

97-11 러시아 外國人投資 現況 및 制度의 與件 / 鄭明珠

98-01 南・北 主要通商懸案과 對應課題 / 程 勳・李鴻培

98-02 Bankruptcy Procedure in Korea: A perspective / Mikyung Yun

98-03 美國在的 兩者間 投資協定: 韓・美 投資協定의 意義와 展望 / 金載範

98-04 The Role of Foreign Direct Investment in Korea’s Economic Development: Productivity Effects and Implications for the Currency Crisis / June-Dong Kim and Sang-In Hwang
99-23 Ecotech and FEEP in APEC / Ki-Kwan Yoon
99-24 OECD 연구시리즈 한국, 네덜란드, 일본, 멕시코 : 경제적, 사회적, 문화적 / 정동열, 金信根, 韩英淑
99-25 Economic Integration in Northeast Asia: Searching for a Feasible Approach / Inkyo Choong
99-27 OECD 연구시리즈 OECD 규제개혁 국별검토 : 내무, 재무, 보건, 교육 / 정동열, 金信根
99-28 Assessment of Korea's Individual Action Plans of APEC / Hyungdo Ahn
99-29 유니플리카 공정거래와 경제의 악영향 / 정영호, 朴英浩
99-30 How to Sequence Capital Market Liberalization: Lessons from the Korean Experience / Insook Shin and Yunjung Wang
99-31 Searching for an Economic Agenda for the 3rd ASEM Summit: Two Scenarios / Chong Wha LEE
99-33 Exchange Rate Policies in Korea: Has Exchange Rate Volatility Increased After the Crisis? / Yung Chul Park, Cha-e-Shick Chung, and Yunjung Wang
99-34 Total Factor Productivity Growth in Korean Industry and its Relationship with Export Growth / Sang-yil Nam
00-01 Issues in Korean Trade 1999: Trends, Disputes & Trade Policy / Junsook Yang and Hong-Youl Kim
00-02 Competition and Complementarity in Northeast Asian Trade: Korea's Perspective / Sang-yil Nam
00-03 Currency Conversion in the Anti-dumping Agreement / Jong Burn Kim
00-04 East Asian-Latin American Economic Relations: A Korean Perspective After the International Financial Crisis / Won-Ho Kim
00-05 The Effects of NAFTA on Mexico's Economy and Politics / Won-Ho Kim
00-06 Corporate Leverage, Bankruptcy, and Output Adjustment in Post-Crisis East Asia / Se-Jik Kim and Mark R. Stone
00-07 Patent Protection and Strategic Trade Policy / Moonsung Kang
00-08 Appropriate Exchange Rate Regime in Developing Countries: Case of Korea / Cha-e-Shick Chung and Doo Yong Yang
00-09 Patent Infringment and Strategic Trade Policies: R&D and Export Subsidies / Moonsung Kang
00-10 Liberalization of Trade in Services and Productivity Growth in Korea / Jong-II Kim and June-Dong Kim
00-11 Trade Policy Mix under the WTO: Protection of TRIPS and R&D Subsidies / Moonsung Kang
00-12 Korea's Overseas Direct Investment: Evaluation of Performances and Future Challenges / Seong-Bong LEE
00-13 The Liberalization of Banking Sector in Korea: Impact on the Korean Economy / Sang In Hwang and In-Sok Shin
01-01 Does the Gravity Model Fit Korea's Trade Patterns: Implications for Korea's FTA Policy and North-South Korean Trade / Chan-Hyun Sohn and Jimna Yoon
01-02 Impact of China's Accession to the WTO and Policy Implications for Asia-Pacific Developing Economies / Wook Chae and Hongyul Han
01-03 Is APEC Moving Towards the Bogor Goal? / Kyoung Tae Lee and Inkyo Cheong
01-04 Impact of FDI on Competition: The Korean Experience / Myung Yun and Sungmi Lee
01-05 Aggregate Shock, Capital Market Opening, and Optimal Bailout / Se-Jik Kim and Ivalio Izvenski
02-01 Macroeconomic Effects of Capital Account Liberalization: The Case of Korea / Soyoung
Kim, Sunghyun H. Kim, and Yunjong Wang
02-02 A Framework for Exchange Rate Policy in Korea
/ Michael Dooley, Rudi Domínguez, and Yung Chul Park
02-03 New Evidence on High Interest Rate Policy During the Korean Crisis / Chae-Shick Chung and Se-Jik Kim
02-04 Who Gains Benefits from Tax Incentives for Foreign Direct Investment in Korea?
/ Soong-Bong Lee
02-05 Interdependent Specialization and International Growth Effect of Geographical Agglomeration / Soon-chan Park
02-06 Hanging Together: Exchange Rate Dynamics between Japan and Korea / Sammo Kang, Yunjong Wang, and Dook Ryong Yoon
02-07 Korea’s FDI Outflows: Choice of Locations and Effect on Trade / Chang Soo Lee
02-08 Trade Integration and Business Cycle Co-movements: the Case of Korea with Other Asian Countries / Kwanho Shin and Yunjong Wang
02-09 A Dynamic Analysis of a Korea-Japan Free Trade Area: Simulations with the G-Cubed Asia-Pacific Model / Warwick J. McKibbin, Jong-Wha Lee, and Inkyo Cheong
02-10 Bailout and Conglomeration / Se-Jik Kim
02-11 Exchange Rate Regimes and Monetary Independence in East Asia / Chang-Jin Kim and Jong-Wha Lee
02-12 Has Trade Intensity in ASEAN+3 Really Increased? - Evidence from a Gravity Analysis / Hongchong Kim
02-13 An Examination of the Formation of Natural Trading Blocs in East Asia / Chang-So Lee and Soon-Chan Park
02-14 How FTAs Affect Income Levels of Member Countries: Converge or Diverge? / Chan-Hyun Sohn
02-15 Measuring Tariff Equivalents in Cross-Border Trade in Services / Soon-Chan Park
02-16 Korea’s FDI into China: Determinants of the Provincial Distribution / Chang-So Lee and Chang-Kyu Lee
02-17 How far has Regional Integration Deepened?
- Evidence from Trade in Services / Soon-Chan Park
02-18 Changes in Industrial Interdependency between Japan and Korea since 1985 - An Application of International Input-Output Analysis / HongBae Lee
03-01 Trade Integration and Business Cycle Synchronization in East Asia / Kwanho Shin and Yunjong Wang
03-02 How to Mobilize the Asian Savings within the Region: Securitization and Credit Enhancement for the Development of East Asia’s Bond Market / Gyutaeg Oh, Daekeun Park, Jaehe Park, and Doo Yong Yang
03-03 International Capital Flows and Business Cycles in the Asia Pacific Region / Soyoung Kim, Sunghyun H. Kim and Yunjong Wang
03-04 Dynamics of Open Economy Business Cycle Models: The Case of Korea / Hyungdo Ahn and Sunghyun H. Kim
03-05 The Effects of Capital Outflows from Neighboring Countries on a Home Country’s Terms of Trade and Real Exchange Rate: The Case of East Asia / Sammo Kang
03-06 Fear of Inflation: Exchange Rate Pass-Through in East Asia / Sammo Kang and Yunjong Wang
03-07 Macroeconomic Adjustments and the Real Economy in Korea and Malaysia Since 1997 / Zainal-Abidin Mahani, Kwanho Shin, and Yunjong Wang
03-08 Potential Impact of Changes in Consumer Preferences on Trade in the Korean and World Motor Vehicle Industry / Sang-yul Nam and Junsook Yang
03-09 The Effect of Labor Market Institutions on FDI Inflows / Chang-So Lee
03-10 Finance and Economic Development in East Asia / Yung Chul Park, Wonho Song, and Yunjong Wang
03-11 Exchange Rate Uncertainty and Free Trade Agreement between Japan and Korea / Kwanho
Shin and Yunjong Wang
03-12 The Decision to Invest Abroad: The Case of Korean Multinationals / Hongshik Lee
03-13 Financial Integration and Consumption Risk Sharing in East Asia / Soyoung Kim, Sunghyun H. Kim, and Yunjong Wang
03-14 Intra-industry Trade and Productivity Structure: Application of a Cournot-Ricardian Model / E. Young Song and Chan-Hyun Sohn
03-15 Corporate Restructuring in Korea: Empirical Evaluation of Corporate Restructuring Programs / Cheong Yong Ahn and Doo Young Yang
03-16 Specialization and Geographical Concentration in East Asia: Trends and Industry Characteristics / Soon-Chan Park
03-17 Trade Structure and Economic Growth - A New Look at the Relationship Between Trade and Growth / Chan-Hyun Sohn and Hongshik Lee

OEDC 연구 seriies
00-01 OECD의 경제 ASEAN 국가에 및 공세대 조 - 규제개혁 / 李永哲, 金戱律
00-02 OECD의 경제 ASEAN 국가에 및 공세대 조 - 농업 / 宋有哲 - 檸誠賢
00-03 OECD의 경제 ASEAN 국가에 및 공세대 조 - 금융 - 자본시장 / 裴丙仁 - 吳永根
00-04 OECD의 경제 ASEAN 국가에 및 공세대 조 - 환경 / 朴昌仁
01-01 OECD 규제개혁 연구 - 규제중복과 효율성 / 崔俊哲 - 金範律
01-02 크게 관점과 국제정치외교의 조건에 대한 연구 - OECD 국가들의 비교법적 고찰과 梁勝和
01-03 한국과 독일의 최근 제도개편에 대한 평가 / 金裕煜
01-04 프로스포츠와 경쟁: OECD국의 사례평가 및 시사점 / 金元俊

동북아연구서리즈/CNAEC Research Series
03-01 Korea’s FDI in China: Status and Perspectives / Yao Shunmei
03-02 금융개발과 금융발전: 국제금융센터에 대한 시사점을 중심으로 / 朱尚美
03-03 국제금융센터의 발전 과정 및 그 시사점 / 李鎭浩
03-04 동북아 금융허브: 한국의 여건과 경쟁력 비교 / 安明錫

지역리포트
00-01 금융위기 이후 신진기업의 이시아 진출현황과 시사점 / 朴英鎬
01-01 일본 구조개혁의 현황과 전망: 재정개혁을 중심으로 / 金東志
01-02 러일의 경제사회적 전략과 정보통신산업 발전요인 분석 / 朴昭坤
01-03 유럽경제통합(EMU)의 발전과정과 확대전망 / 朴東煥
01-04 아시아의 정보통신산업 발전과 정부의 지원 정책 / 朴昭坤
01-05 유리시아 경제동화(EEC)의 출범과 CIS 경제 통합의 전망 / 朴東煥
02-01 중국 경상남도 주의산업의 투자환경과 / 吳東煥 - 朴昭倫
02-02 일본 수출력발전정책의 주요 내용 및 평가 / 金東志
02-03 EMU 회원국들의 거시경제정책 운영현황과 평가 / 朴昭坤
02-04 러시아 토지소유권 제도개혁의 성과와 과제 / 朴東煥
02-05 인도의 정보기술 산업 발전영향과 인도간 협력 방안 / 崔允錫
02-06 UAE의 외국인투자 유치정책과 / 金瑞煥
02-07 최근 뉴질랜드 경제활성화 전략과 시사점 / 朴東煥
02-08 동아시아의 산업내무역 증가 추이와 시사점 / 朴東煥
03-01 헝가리 경제개혁의 추진 현황과 평가 - 금융개혁을 중심으로 / 朴正河
03-02 중국 보험산업의 경쟁력과 한국기업의 진출전략 / 崔義炫 - 趙鎮宰 - 朴辰勳
03-03 태국의 FTA정책과 시사점 / 檸耿德
03-04 이리카의 전후복구 동향과 향후 전망 / 朴銀永

지역연구회사리즈

00-01 블라디미르 푸틴의 시대: 2000년 러시아 대선
분석 및 향후 정세전망 / 鄭鉉宙

00-02 등록이 경제협력 구도에서 해외의 통합적
발전방향 / 吳勇錫

00-03 AFTA-CER간 연계 논의와 정책적 시사점
/ 元容杰

00-04 미국 경제의 최近好景에 있어서 IT와 금융의
더위 / 李榮洙・徐賢周

00-05 日・北 경제의 성장곡선과 한국의 대응 방안
/ 申宏鎮

00-06 러시아의 체제전환과 자본주의의 발전에 관한
연구 / 朴鍾勳

00-07 知識基盤 경제의 구축과 情報화 촉진을 위한
EUI의 政策方針 / 蔡熙律

00-08 액세스 금융개혁 추진실태와 교훈 / 張善徳

00-09 豊日誓盟국의 지금의 활동사례 연구 / 金正夢

00-10 러시아 금융산업집단의 경제적 영향: 현황
과 전망 / 蘇永鍾

00-11 중국의 WTO 가입 이후 산업별 개방 계획과 그
영향 / 楊平燁

00-12 印度 경제개혁 10년의 평가와 나아진課題
/ 金麗燕

00-13 東北亞 地域 海洋都市間 経済協力모델 構想
/ 金昌男・千寅鎬

00-14 대만의 WTO 가입 전망과 시사점
/ 高在模・全載範

00-15 일본기업의 對亞持異국 투자전략과 시사점
/ 金勇龍

00-16 남미공동시장(MERCOSUR)의 경제적 성과분석과
한국의 진출방안 / 尹孝鎬

00-17 경제전환기 중・동부 노동정책에 관한 비교 연구
/ 李殷九

01-01 남북통일에 대비한 정보통신정책 협력방안
/ 金泳世

01-02 외환위기 이후 동남아 화폐기의 경영전략
변화 / 朴鉉성

01-03 1990년대 미국의 정보산업 및 전자상거래 발전

전략에 대한 연구 / 李忠烈
安炯徒
한양대학교 사학과 졸업
미국 University of Pennsylvania 경제학 박사
대외경제정책연구원 동북아경제협력센터 소장(現, E-mail: hdahn@kiep.go.kr)
著書 및 論文
“Dynamics of Open Economy Business Cycle Models: The Case of Korea” 2003
『국제금융거래를 통한 자금세탁의 유형과 대응방안』(2003) 외

王允鍾
서울대학교 경제학과 졸업
미국 Yale University 경제학 박사
대외경제정책연구원 세계지역연구센터 소장(現, E-mail: yjwang@kiep.go.kr)
著書 및 論文
“The Chiang Mai Initiative and Beyond” (The World Economy, forthcoming).
“Macroeconomic Effects of Capital Account Liberalization: The Case of Korea”
(Review of Development Economics, forthcoming) 외

李仁杓
서울대학교 경제학과 졸업
미국 Yale University 경제학 박사
이화여자대학교 국제대학원 부교수(現, E-mail: leepnyo@ewha.ac.kr)
著書 및 論文
『KTI 뿌리조직: 금융-저금 통합도형』(1995)
“Optimal Changepoint Tests for Normal Linear Regression”(Journal of Econometrics
No. 70, 공저, 1996) 외

李鍾郁
연세대학교 경제학과 졸업
미국 University of Illinois at Urbana-Champaign 경제학 박사
서울여자대학교 경제전문 교수(現, E-mail: cgrh@swu.ac.kr)
著書 및 論文
『한국의 금융·외환위기와 IMF』(연저, 1998)
“Financial Lingkage in East Asian Countries After East Asian Crisis”
(Asian Economic Panel, 공저, 2002) 외

張東値
연세대학교 경제학과 졸업
Univ. of Hawaii, Honolulu, USA, MA in Economics
한국은행 금융경제연구원 국제경제팀 팀장(現, E-mail: dchang@bok.or.kr)
著書 및 편집
「연화 강세와 일본경제: 경험이 교훈」 (『금융경제연구』, 154호, 2003)
「중대수자의 경제적 결정요인과 전망」 (『경제법령』, 2003)

田勝澈
서울대학교 경제학과 졸업
University of California, Davis 경제학 박사
한국은행 국제경제팀(現, E-mail: sjeon@bok.or.kr)
著書 및 論文
「홍콩 및 싱가포르의 국제금융센터로서의 발전과정과 우리나라에 대한 시사점」
(『금융경제연구』, 제165호, 2003)
「미국 성장이 적자(Twin Deficits)의 향후 전망과 우리 경제에 미치는 영향 및 대응과제」 (『금융경제연구』, 제162호, 2003) 외

朱尚榮
서울대학교 경제학과 졸업
미국 University of Wisconsin-Madison 경제학 박사
진국대학교 경제학과 교수(現, E-mail: joosy@konkuk.ac.kr)
著書 및 論文
「변동성, 거래량과 시계열상관: 원-달러 환율의 경우」 (『금융연구』, 2003)

宋源鎬
서울대학교 경제학과 졸업
미국 Rice University 경제학 박사
대의경제정책연구원 부연구위원(現, E-mail: whsong@kiep.go.kr)
著書 및 論文
“Panel Unit Root Tests in the Presence of Cross-Sectional Dependency and Heterogeneity” (공저, 2003)

柳在元
서울대학교 경제학과 졸업
미국 Yale University 경제학 박사
전국대학교 경제학과 교수(現, E-mail: govja@konkuk.ac.kr)
著書 및 論文
「국제금융론」, (공저, 2003)
「동북아 통화통합의 유형과 예상효과」 (『금융연구』, 16(2), 공저, 2002) 외
동북아 국제금융센터의 여건과 과제:
사례연구와 시사점

발행인 안충용

對外經濟政策研究院
발행처 137-747 서울특별시 서초구 엽곡동 300-4
전화: 3460-1178, 1179 FAX: 3460-1144

인쇄 오름시스템(주) 전화: 2273-7011 대표 이호열

등록 1990년 11월 7일 제16-375호

ISBN 89-322-1174-4 94320 정가 12,000원
89-322-1072-1(세트)
KIEP 발간자료 회원제 안내

■ 본 연구원에서는 본원의 연구성과에 관심있는 전문가, 기업 및 일반에 보다 개방적이고 효율적으로 연구 내용을 전달하기 위하여 '발간자료 회원제'를 실시하고 있습니다.

■ 발간자료 회원으로 가입하시면 본 연구원에서 발간하는 모든 보고서 및 세미나자료 등을 대폭 할인된 가격으로 신속하게 구입하실 수 있습니다.

■ 회원 종류 및 연회비

<table>
<thead>
<tr>
<th>회원종류</th>
<th>배포자료</th>
<th>연간회비</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>기관회원</td>
</tr>
<tr>
<td>S</td>
<td>외부배포 발간물 일제</td>
<td>30만원</td>
</tr>
<tr>
<td>A</td>
<td>(반년간) 대외경제연구</td>
<td>1만 2천원</td>
</tr>
<tr>
<td>B</td>
<td>(월간) KIEP 세계경제</td>
<td>5만원</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* 연구자 회원: 교수, 연구원, 학생, 전문가들의 회원

■ 가입방법

우편 또는 FAX 이용하여 가입신청서 송부 (수시접수)
137-747 서초구 염곡동 300-4 대외경제정책연구원 정보자료실 편집출판팀
연회비 납부 문의전화: 02) 3460-1179 FAX: 02) 3460-1144
E-mail: sklee@kiep.go.kr

■ 회원특전 및 유료기간

- S기관회원의 특전: 본 연구원 해외사무소(美 KEI) 발간자료, 편집(인쇄물), 전문가용 토크자료등 제공
- 자료가 출판되는 즉시 우편으로 회원에게 보급됩니다.
- 모든 회원은 회원가입기간 동안 가격인상에 관계없이 신청하신 종류의 자료를 받아보실 수 있습니다.
- 본 연구원이 주최하는 국제세미나 및 정책토론회에 무료로 참가하실 수 있습니다.
- 연회원기간은 가입로부터 다음 해 가입까지입니다.
<table>
<thead>
<tr>
<th>기관명</th>
<th>(한글)</th>
<th>(한문)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>대표자</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>발간물 수정주소</td>
<td></td>
<td>우편번호</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>담당자 연락처</td>
<td>전화</td>
<td>FAX</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>회원소개 (간략히)</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>사업자 등록번호</td>
<td></td>
<td>증목</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

회원부류 (해당난에 □ 표시를 하여 주십시오)

<table>
<thead>
<tr>
<th>기 관 회 원 □</th>
<th>개 인 회 원 □</th>
<th>연구 자 회 원 □</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>S 발간물일체</td>
<td>A 반년간지</td>
<td>B 일간지</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* 회원번호
* 경신통보사항

(" 는 기재하지 마십시오)