

01

중국 · 베트남 금융개혁이 북한에 주는 함의

임호열 · 김영찬 · 방호경 · 김준영 · 최필수



중국 · 베트남 금융개혁이 북한에 주는 함의

서언	7
국문요약	9
제1장 서론	15
1. 연구의 배경 및 목적	16
2. 연구의 방법과 구성	18
제2장 북한 금융시스템의 현황과 주요 과제	19
1. 기존 금융시스템의 주요 특징과 현황	20
2. 금융여건의 변화와 과제	39
3. 소결	48
제3장 중국 금융시스템의 전환과정과 평가	51
1. 개혁 당시 경제여건	52
2. 금융개혁과정	57
3. 인민은행의 개혁	61
4. 상업은행의 개혁	65
5. 자본시장의 형성	73
6. 외환관리와 환율	81
7. 금융감독기구	85
8. 평가	89
제4장 베트남 금융시스템의 전환과정과 평가	93
1. 개혁 당시 경제여건	94
2. 금융개혁과정	98
3. 베트남국가은행(SBV)	106
4. 국영상업은행	112
5. 민간은행	117

6. 증권시장	120
7. 환율과 외환시장	120
8. 국제금융기구와의 관계 정상화	123
9. 평가	126
제5장 중국·베트남 금융개혁이 북한에 주는 함의	129
1. 북한의 최근 상황과 중국·베트남의 개혁 초기 여건	130
2. 이원적 금융제도로의 전환	132
3. 은행부문의 자금 조달과 운용	136
4. 자본시장의 단계적 발전	141
5. 환율의 현실화와 외환시장 구축	143
6. 해외자본 유입	144
제6장 결론	145
참고문헌	149
부록: 중국 금융개혁 과정 연표	163
Executive Summary	169

표 차례

표 2-1.	환율시세표(예시)	23
표 2-2.	북한 외화관리방식의 주요 내용	24
표 2-3.	북한의 금융기관 현황	26
표 2-4.	기업의 자금조달방식 변화	28
표 2-5.	'7·1조치' 이후 금융시스템의 변화 내용	30
표 2-6.	상업은행법 제정 이후 조선중앙은행, 조선무역은행의 기능 변화	31
표 2-7.	2009년 북한의 5차 화폐개혁의 주요 내용	33
표 3-1.	인민은행의 지방조직	64
표 3-2.	중국 4대 국유은행의 상장과 주요 외국인투자자	71
표 3-3.	2005년 4대 자산관리공사의 부실채권 처리 현황	72
표 3-4.	선전증권거래소 초기 상장 기업	79
표 3-5.	중국의 환율제도 변천	84
표 4-1.	베트남의 개혁 당시 경제여건	94
표 4-2.	베트남의 산업구조	96
표 4-3.	베트남 및 특정 체제전환국의 초기 조건	98
표 4-4.	베트남의 금융개혁 초기 예대금리	108
표 4-5.	국영상업은행의 예금 및 대출 규모 추이(1989~94년)	114
표 4-6.	베트남중앙은행(SBV)의 국영상업은행에 대한 대출 추이	115
표 4-7.	국영상업은행 이외의 주요 은행	118
표 4-8.	베트남 동(dong)貨의 미 달러대비 공식환율 및 시장환율 추이	121
표 4-9.	베트남 은행간 외환시장의 환율 상하한 범위(band) 변화	122
표 4-10.	베트남의 기간별 ODA 건수 및 예산규모	124
표 5-1.	중국과 베트남의 개혁 초기 경제여건 및 금융개혁 비교	131
부표 1.	중국 금융개혁 과정 연표	162

그림 차례

그림 2-1. 이중환율구조(공식환율과 시장환율의 변화 동향)	34
그림 2-2. 공식환율과 시장환율의 격차	35
그림 2-3. 북한의 물가와 환율 동향	37
그림 2-4. 중국의 대북 투자 현황(2005~13년)	46
그림 3-1. 개방 전 중국의 주요경제지표 추이	52
그림 3-2. 가계총저축액/GDP 비중(1952~80년)	53
그림 3-3. 고정자산투자 증가율과 개혁 전 정책의 기복	57
그림 3-4. 중국 국유은행의 지점 및 직원 수(1981~99년)	67
그림 3-5. 중국의 예금금리와 대출금리 추이(1980~2014년)	90
그림 3-6. 중국의 소비자물가상승률과 예금금리 추이(1980~2014년)	91
그림 3-7. 개혁·개방 후 중국의 주요경제지표 추이	91
그림 4-1. 베트남의 수출입 규모 및 대상국 추이	96
그림 4-2. 베트남의 금융개혁에 따른 금융시스템 변화	105
그림 4-3. 베트남의 통화와 외화예금 수신금리 추이	111
그림 4-4. 베트남의 달러라이제이션, 인플레이션율, 대미 환율 추이	112
그림 4-5. 베트남의 외국인직접투자 추이(1990~96년)	124
그림 4-6. 베트남의 경상수지 추이	125
그림 4-7. 베트남의 저축률 추이	127

북한경제를 이해하는 데 있어 간과할 수 없는 키워드는 '시장화'입니다. 북한의 시장화는 거스를 수 없는 흐름이며, 이미 주민 삶의 상당 부분이 시장에 의존하고 있을 정도로 시장은 경제를 지탱하는 버팀목이 되고 있습니다. 그러나 밑바닥으로부터의 시장화는 정부의 합리적인 제도 설정이 뒷받침되지 않는다면 견실하게 발전해나가기 어려울 것입니다. 북한경제가 장기간 횡보하는 가운데 근근이 버티가는 상태(muddling-through)를 벗어나 한 단계 도약하기 위해서는 북한정부의 개혁·개방 의지와 정책수단이 전제되어야 합니다.

북한의 개혁·개방 정책이 성공하기 위해서는 내부적인 노력과 더불어 주변국과의 협력이 필수적입니다. 대내적으로는 경제 및 금융 개혁을 통한 산업구조조정과 금융시장 안정화를 도모하고, 대외적으로는 국제사회의 재정지원과 인프라 투자를 유치하는 것이 중요합니다.

우리 연구원은 이러한 견지에서 2015년도 중장기 통일연구 프로젝트로서 북한의 경제개발 지원정책과 금융개혁, 시장화 여건 조성방안 등을 주제로 총 7개 과제를 수행하였습니다. 연구 결과, 북한의 경제 특구·개발구 지원방안을 제시하고 중국·베트남 같은 체제전환국의 금융개혁 경험이 북한에 주는 시사점을 도출하였습니다. 또한 북한 경제개발을 위한 한국과 중국·일본·러시아 등 주변국의 역할을 구체적으로 모색하였습니다. 아울러 북한 경제개발 및 통일준비를 위한 해외재원 조달방안과 우리가 다듬어야 할 정책방향에 대해서도 다각적·심층적으로 분석하였습니다.

연구과정에서 각 연구마다 수차례에 걸친 전문가들의 면밀한 심의와 간담회, 주요 외교사절과 정부관계자, 언론인 등이 참석한 2회의 공개세미나를 거치는 등 연구의 객관성과 정책적 실효성을 확보하고자 심혈을 기울였습니다.

연구를 마무리하면서 그동안 이 연구에 참여해주신 국내외 연구진 열아홉 분의 노고에 진심으로 감사드립니다. 아울러 이 프로젝트를 총괄한 임호열 동북아경제

실장과 실무를 맡은 임수호 통일국제협력팀장, 최장호 박사, 김영찬 초청연구위원, 최유정·임소정·김준영·홍석기 연구원에게도 감사를 드립니다. 마지막으로 7개 연구가 소기의 성과를 거둘 수 있도록 성심을 다해 심의해주신 심의위원들에게도 감사를 전합니다.

이번 연구가 북한 개혁·개방 정책의 성공적인 수행과 남북한 경제통합의 토대를 마련하는 데 보탬이 되었으면 좋겠습니다. 아울러 우리의 역량을 결집시켜 진일 보한 통일전략을 수립하는 데 기여함으로써 한반도 통일을 향한 한민족의 열망을 차근차근 현실로 만들어가는 작은 디딤돌이 되기를 기원합니다.

2015년 12월

대외경제정책연구원장 **이 일 형**

국문요약

북한의 금융시스템은 중앙은행 중심의 일원적 은행제도(mono-banking system)에 기초하고 있다. 조선중앙은행은 재정활동과 더불어 중앙은행 기능과 상업은행기능까지 수행하고 있다.

이러한 기본 틀은 고난의 행군, 화폐개혁 등을 거치면서 국가통제력의 약화, 시장경제영역의 확대와 함께 적지 않은 변화를 겪었다. 중앙은행의 자금공급기능은 약화되었으며, 그 틈새로 사금융이 자리잡고 있다. 특히 2009년의 화폐개혁에 이은 물가와 환율 급등으로 북한 원화와 금융기관에 대한 신뢰가 추락하였으며 외화 통용현상 즉, 달러라이제이션(dollarization) 현상이 심화되고 있다.

이처럼 북한에서는 민간부문의 저축이 금융기관을 통해 기업의 투자재원으로 공급되는 금융 본연의 기능이 작동하지 못하는 데다 핵문제 등으로 국제금융시장 접근도 불가능하여 경제발전을 위한 내·외자 동원이 난관에 봉착해 있는 실정이다. 북한은 최근 들어 내자동원의 중요성을 인식하고 나름대로 예금 증대와 외화 흡수 수단 강구에 힘쓰고 있는 것으로 보인다. 또한 중앙은행법, 상업은행법 등을 제정하여 이원적 은행제도로의 이행 의지를 내비치기도 했다. 그러나 북한의 현 상황은 일부 금융운용방식 변경이나 제도개선만으로 해결될 수 없으며, 금융이 경제발전을 견인하기 위해서는 근본적인 개혁이 필요하다.

본고에서는 중국과 베트남의 금융개혁 경험을 분석함으로써 북한의 금융개혁에 주는 시사점을 모색하고자 하였다. 이를 위해 북한의 현 금융상황 파악과 함께 중국·베트남의 금융개혁 과정을 개혁 이전부터 초기 제도정비기까지에 초점을 맞추어 구체적으로 살펴보았다.

먼저 중국은 1980년대 개혁 초기 대체로 안정된 물가와 성장률, 높은 저축률 등 양호한 경제여건을 갖추고 있었으며, 정부의 통제력도 지속되었다. 개혁 이전에는 중국인민은행이 상업은행 업무를 겸하고 있었으나 이원적 금융제도로의 전환과 함께 중앙은행법이 제정되고 정책은행, 상업은행 및 여타 금융회사들이 설립되었다.

저축률은 개혁 이전부터 높았으며 개혁이 시작된 이후에도 높은 물가상승기를 제외하면 대체로 실질금리를 보장하였다. 아울러 급여의 개인계좌 입금 등 은행에 대한 접근성을 높이는 정책적 노력을 기울여왔으며, 예금인출문제가 야기된 사례는 나타나지 않았다. 금융개혁 초기 엄격한 심사 없이 대규모 저리대출이 국영기업에 공급된 결과 부실채권이 급증했으며, 1999년 국유상업은행의 상장을 앞두고 자산관리공사를 설립하여 누적된 부실채권을 정리했다.

채권시장은 1981년 장기국채 발행을 시작으로 만기의 다양화, 판매창구의 다변화와 재거래 허용 등으로 채권시장이 활성화되었다. 주식거래소는 1990년대 초에 소수의 상장기업을 대상으로 개설되었으며, 설립 초기에 추가급등과 버블붕괴 등을 경험하면서 증권감독기관이 설립되었다.

환율은 무역거래와 무역외거래에 대한 환율을 달리하는 복수환율제가 운용되었으며, 공식환율은 시장환율과 상당한 괴리를 보였다. 그러나 1994년 단일환율제로 바뀌고 공식환율도 시장환율로 수렴하였으며, 이 시점에 은행간 외환시장을 개설하였다.

사금융의 경우 개혁 초기 일부 지역에서 출현했다가 조기 통제되고 제도권에 흡수됨으로써 경제 전반에 퍼진 사례는 없었으며, 달러라이제이션도 특히 언급할 만한 상황이 발생하지는 않았다.

베트남은 중국과 달리 개혁 초기 낮은 성장률, 대외고립, 1985년 화폐개혁의 실패에 따른 초인플레이션 등의 어려움을 겪었다. 이의 타개를 위해 베트남 정부는 1986년 개혁·개방을 위한 도이모이 정책을 채택하였고 그 일환으로 금융개혁이 시행되었다. 개혁과 함께 이원적 금융제도로 전환되면서 합작은행을 포함한 상업은행, 정책은행 등 다양한 금융회사들이 설립되었다. 이밖에 많은 수의 신용조합도 개설되었다. 베트남은 개혁 초기에 저축률이 낮았다. 이는 물가급등, 난립한 신용조합 파산(1991년) 등의 경험으로 자국화나 금융기관에 대한 신뢰가 낮았기 때문이다. 국제금융기구와 관계 정상화 이후 이들의 금융지원과 외국인직접투자 확대가 투자재원 충당에 중

요한 역할을 담당하였다. 정부는 국민의 금융시스템에 대한 신뢰회복을 위해 물가안정, 신용조합을 대신한 농촌·지방의 금융시스템 개선, 점진적인 금리자유화 조치를 통한 실질금리 보장, 지급결제시스템 개선 노력 등을 추진하였다. 한편 개혁 초기에는 달러라이제이션이 심화되었으나 이후 물가와 환율의 안정화, 공식환율과 시장환율의 수렴, 자국화 예금과 외화예금 간의 금리 차등화 등을 통해 이러한 현상이 상당폭 완화되었다.

베트남에서도 국영기업에 대한 대출이 문제됨에 따라 2013년에는 자산운용공사를 설립해 부실채권 정리에 노력을 기울이고 있으나 실효성은 아직 불투명한 상태이다. 채권은 1992년에 1~3년 만기의 자국통화표시 및 외화표시 국채가 처음으로 발행되었고, 이어 만기 다양화, 유통시장 개설(1995년)이 이루어졌다. 주식거래소는 2000년에 5개 상장기업을 시작으로 개설되었다. 공식환율은 개혁 직전인 1985년 시장환율의 1/8 수준이었으나 상대적으로 짧은 기간에 현실화되어 1992년에는 시장환율 수준으로 수렴했으며, 1991년에는 외화거래소가 설립됨으로써 금융시스템이 완비되었다.

지금까지 살펴본 중국과 베트남의 금융개혁 내용을 통해 북한에 주는 시사점들을 정리해보기로 하자.

첫째, 북한은 이미 중앙은행법, 상업은행법 제정 등 금융개혁을 위한 제도적인 토대는 마련해놓은 상태이다. 관건은 구체적인 시행안 마련과 실행, 제도 시행에 필요한 여건 조성, 그리고 지속적 실천이라고 할 수 있다. 중앙은행을 통한 재정자금 공급의 명시적 차단, 상업은행의 원활한 가동, 통화정책과 외환정책에 필요한 실질적인 수단의 구비, 자본시장과 외환시장의 활성화가 긴요한 것이다.

둘째, 은행제도의 원활한 작동을 위해서는 우선적으로 주된 자금조달원인 예금이 확보되어야 한다. 이를 위해서는 적절한 실질금리와 예금인출의 보장, 축적된 금융자산이 노출되는 데 대한 불안 해소, 향후 화폐개혁이 없을 것이라는 믿음 확립, 급여

의 계좌이체 등 금융기관에 대한 친숙도를 높이는 조치가 우선적으로 시행되어야 한다. 외화예금 흡수의 경우에는 더욱 그러하며, 외화예금의 원화예금 전환은 그 후의 과제라고 할 수 있다. 개혁 초기에는 부실채권이 발생할 가능성이 높으므로 처음부터 엄격한 대출심사, 담보제도 마련, 감독제도 구축 등이 필요하다.

셋째, 국채 발행과 관련하여 북한의 재정상황, 통화증발을 통한 재정자금 충당의 차단 필요성 등을 고려할 때 초기부터 국채 발행을 활성화하는 것이 바람직하다. 외화표시채권도 함께 발행한다면 유효한 외화 흡수·유입의 수단이 될 수 있을 것이다.

넷째, 북한의 시장·공식 환율 간 괴리는 과거 중국·베트남과는 비교가 되지 않을 정도로 크기 때문에 이중환율의 빠른 해소가 긴급하며, 모든 외환전문은행이 참가하는 외환시장이 설립되어야 한다.

다섯째, 국제금융시장에의 접근은 외화자금 확보, 외국계 금융기관의 영업을 통한 금융기관에 대한 신뢰도 제고, 선진금융기법의 학습, 회계제도 투명화 등의 효과를 거둘 수 있을 것이다.

결론적으로 북한의 현 금융상황은 어느 한 부분의 접근으로는 개선되기 어려운 시스템 전반의 문제이기 때문에 시장화 진전에 걸맞은 금융제도의 전반적인 개혁이 필요하며, 제도가 정상적으로 작동할 수 있는 여건도 마련되어야 한다.

또한 은행부문의 예금과 대출이 정상적으로 이루어지기 위해서는 사금융이 제도권으로 흡수되어야 하며, 금융기관 운용에서 돈주의 경험을 활용할 수도 있을 것이다. 아울러 달러라이제이션의 극복에는 신뢰회복을 위한 장기적이고 종합적인 접근과 정책의 일관성을 필요로 한다. 이와 함께 통화증발 금지, 물자 및 외화의 안정적인 공급도 병행되어야 할 것이다.

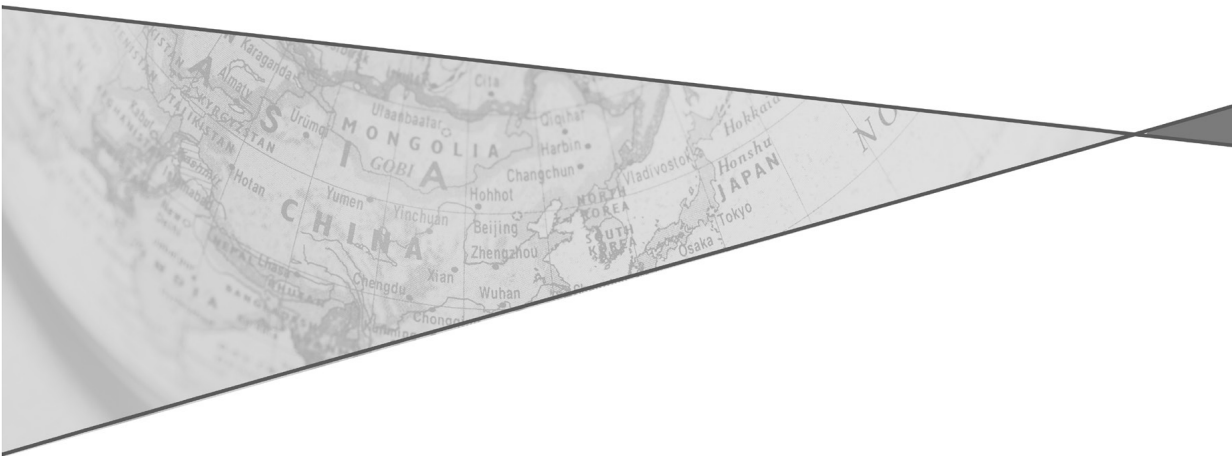
시장형 금융제도로의 개편은 많은 경험과 노하우를 요구하는 것이기 때문에 개방을 통해 외국자본과 외국금융기관의 진입을 활용할 수 있을 것이다. 아울러 압축

성장 못지않게 짧은 기간에 금융발전을 이루어낸 한국의 경험도 적지 않은 도움이 될 것이다. 그리고 금융부문에 대한 이러한 권고안은 북한당국에 대한 신뢰 확립과 대북제재 해소요건 충족을 전제로 한다는 점을 잊지 말아야 할 것이다.

제1장

서론

1. 연구의 배경 및 목적
2. 연구의 방법과 구성



1. 연구의 배경 및 목적

북한의 금융시스템은 과거 사회주의 계획경제체제를 채택한 국가들처럼 중앙은행 중심의 단일은행제도에 기초하고 있다. 조선중앙은행은 공장·기업소에 국가예산자금을 공급하거나 은행자금을 대출해주고 주민들로부터 예금을 받으며, 현금 계획을 수립·집행하는 등 재정활동과 중앙은행 기능은 물론 상업은행 기능까지 수행하는 것으로 되어 있다.¹⁾

이러한 기본 틀은 고난의 행군, 7.1경제관리개선조치, 화폐개혁 등을 거치면서 국가통제력의 약화, 시장경제영역의 확대와 함께 적잖은 변화를 겪었다. 예산을 통한 자금공급이 위축되면서 기업으로서는 대출이나 자기자금 의존도가 높아지게 되었다. 그러나 자원조달의 한계로 인해 중앙은행의 자금공급기능은 약화되었으며, 그 자리를 사금융이 파고들고 있다. 특히 2009년의 화폐개혁에, 뒤이은 물가와 환율 급등으로 북한 원화와 금융기관에 대한 신뢰는 추락하였으며, 외화가 가치저장수단으로서뿐 아니라 교환수단으로서도 북한 원화를 대체하는 등 달러라이제이션(dollarization) 현상이 심화되고 있다.

이처럼 민간부문의 저축이 금융기관을 통해 기업의 투자재원으로 이어지는 금융 본연의 기능이 작동하지 못하는 데다 북핵문제 등으로 국제금융기구에 접근도 불가능하여 경제발전을 위한 내·외자 동원이 난관에 봉착해 있는 상태이다. 다시 말해 북한은 금융의 고유기능 복원을 위해 금융시스템 개혁이 불가피한 상황이다. 북한은 이미 중앙은행법(2004년)과 상업은행법(2006년) 제정을 통해 중앙은행으로부터 상업은행 기능을 분리하는 이원적 은행제도의 틀을 마련한 바 있다. 그러나 아직 제도개혁을 시행하지 못하고 있다. 물론 제도를 바꾼다고 해서 중앙은행의 통화정책 기능이 바로 살아나거나 상업은행의 자금 조달·운용 기능이 저절로 복구되지는 않을 것이다. 금융시스템에 대한 신뢰를

1) 안예홍(2004), 『북한의 금융현황과 최근의 변화』, p. 10.

회복하고 본연의 기능을 살리기 위해서는 부분적인 수정이 아닌 전면적인 개혁이 필요하기 때문이다.

사회주의 계획경제 국가의 금융개혁은 동서독 간 통합이나 동구권 국가에서와 같이 정치체제 변화에 따라 급진적으로 이루어진 경우도 있고, 중국이나 베트남에서와 같이 정치체제는 유지되는 가운데 시장경제로 이행하면서 점진적으로 이루어진 경우도 있다. 본고에서는 북한이 중국, 베트남과 같은 금융개혁 방식을 취하는 것을 상정하고 양국의 경험으로부터 시사점을 구하고자 하였다.

중국과 베트남은 대체로 유사한 개혁과정을 겪었고 그 후의 경제성과도 양호하게 나타났다. 개혁에 이르기까지의 경제상황, 개혁 당시의 경제·금융 여건 등에서는 상당한 차이가 있었지만 양국의 경험으로부터 의미 있는 시사점을 얻을 수 있을 것이다. 중앙은행 본연의 기능은 어떻게 정립되었으며 여타 금융기관들은 각각의 목적에 따라 여하히 구축되었는가, 저축은 어떻게 활성화되었고, 초기 대출과정에서 어떤 문제가 발생했는가, 은행부문을 보완할 외환 및 자본 시장과 감독기구는 어떻게 구축되었는가, 국제금융시장에 대한 접근은 어떻게 이루어졌는가 등이 그것이다. 이를 바탕으로 북한이 이원적 금융제도로 전환하고 그 제도의 원활한 작동을 위해서는 무엇이 전제되어야 하는가에 대한 해답을 찾아볼 수 있다. 특히 베트남의 사례에서는 개혁 직전의 화폐개혁과 물가·환율 급등, 그에 따른 달러라이제이션과 이를 극복하기 위한 노력을 참고할 수 있을 것이다.

본 연구는 많은 선행연구를 바탕으로 이루어졌다. 문성민(2000, 2005), 안예홍(2004a, 2004b) 등의 연구는 북한의 금융제도 전반을, 김석진(2008), 윤덕룡(2013), 안형익·박해식(2014), 김병연(2014) 등의 연구는 금융제도 개혁, 체제전환국의 사례 등을 포괄적으로 다루고 있으며 이석기·양문수·정은이(2014) 등의 연구는 북한의 시장화 실태, 김광진(2007a, 2007b, 2007c)의 연구는 북한의 외화관리시스템 변화, 이석기·김석진·양문수(2012) 등의 연구는 북한의 외화통용 실태를 분석하고 있다. 또한 장형수(2008a, 2008b,

2009, 2013)의 연구들은 북한의 외환수급, 국제금융기구 접근과 관련된 사항을 검토하고 있다. 이밖에 다른 많은 연구도 최근 북한의 금융 상황과 제도의 개혁방안에 관해 분석하고 있다. 본 연구는 북한의 초기 금융개혁에 관한 보다 실효성 있는 정책대안 마련을 위해 북한의 현재 여건 및 문제에 대한 분석과 함께 중국, 베트남의 금융개혁 과정을 개혁 이전과 초기의 제도정비에 초점을 맞추고 있다는 측면에서 기존 연구와 차별성을 가지고 있다.

2. 연구의 방법과 구성

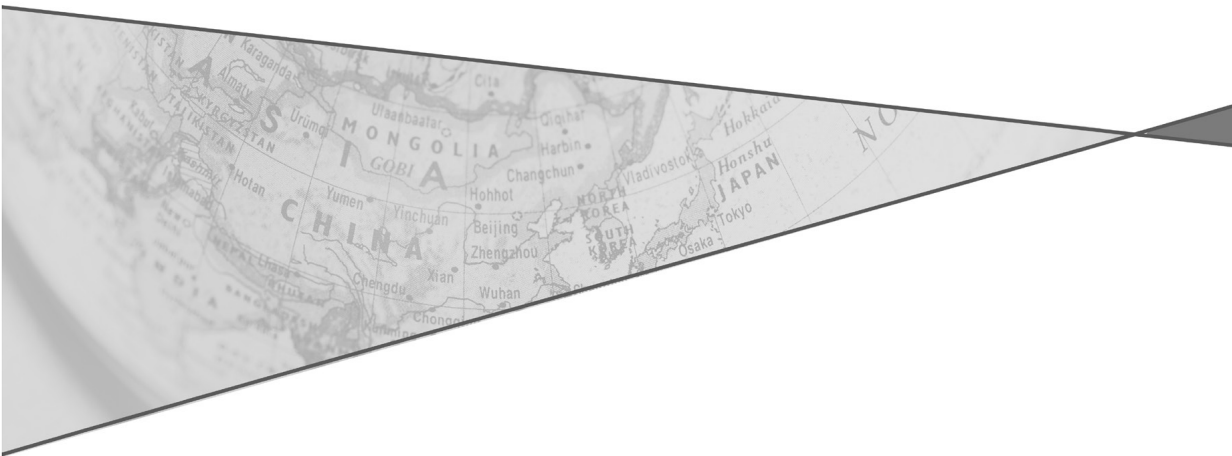
연구방법으로는 사례연구를 통한 체제 비교분석을 활용하였으며, 이를 위해 해당국의 금융 현황, 개혁과 관련된 문헌의 연구, 통계자료의 활용과 함께 문헌으로 확인이 어려운 부분은 현지 방문을 통해 보완하였다. 북한의 경우는 최근까지의 연구성과를 아우르는 데 중점을 두었으며, 중국, 베트남은 개혁 이전의 상황을 시작으로 개혁 당시의 경제여건과 개혁 초기의 제도·정책을 가능한 상세히 살펴보고자 노력하였다. 다만 북한의 금융 관련 연구에서 직면하는 정확한 금융제도 파악의 애로, 금융통계 부재 등은 이번 연구에서도 제약요인으로 작용하였으며, 베트남의 경우 최선의 노력을 기울였음에도 개혁 전 혹은 개혁 초기의 통계 입수나 1차 자료 접근에 한계가 있었음을 밝힌다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제1장은 서론으로 연구의 필요성과 목적, 그리고 연구방법을 제시한다. 제2장에서는 북한 금융시스템의 현황과 주요 문제점을, 제3장, 제4장에서는 각각 중국·베트남의 금융개혁과정에 대해 살펴보도록 하겠다. 이를 토대로 제5장에서는 중국·베트남 각국의 금융개혁 사례가 북한 금융개혁에 줄 수 있는 함의를 도출하고 제6장에서 결론을 맺는 것으로 하였다.

제2장

북한 금융시스템의 현황과 주요 과제

1. 기존 금융시스템의 주요 특징과 현황
2. 금융여건의 변화와 과제
3. 소결



북한 금융시스템은 과거 사회주의권의 단일화된 은행시스템을 토대로 하고 있다. 다만 고난의 행군, 화폐개혁 등 북한 내부의 구조적 변화를 야기한 대형 사회경제적 사건, 시장화 심화 및 대북 금융제재와 같은 외부 제약요인이 증첩되면서 기존 금융시스템이 부분적으로만 작동하고 있는 상황이다. 아울러 기존 경제시스템의 변형, 왜곡과 함께 북한당국의 경제 전반에 대한 통제력이 약화되면서 시장화 진전, 사금융 확대, 외화유통 보편화 등의 현상이 초래되었고, 이로 인해 금융시스템 개선을 위한 난제가 한층 가중되었다.

김정은 체제에 진입한 이후, 경제발전의 중요성이 강조되고 있는 상황에서 안정적인 금융시스템 구축은 경제발전을 견인할 수 있는 핵심 기반이 될 것이다.²⁾ 이 장에서는 1990년대 이후부터 현재까지 진행 중인 금융시스템의 변모 과정과 현황을 점검하고, 이를 토대로 주요 과제를 살펴보고자 한다.

1. 기존 금융시스템의 주요 특징과 현황

가. 주요 특징

북한의 금융시스템은 사회주의권 계획경제에 근거해 설계되었고, 은행시스템 역시 단일은행제도(mono-banking system)에 머물고 있다. 채권 및 주식 시장, 외환시장 등 주요 금융시장과 보험회사와 같은 은행 이외의 금융회사는 부재한 상황이다. 북한은 금융을 ‘국가은행을 중심으로 화폐자금을 계획적으로 유통하는 과정’이라고 정의한다. 즉 국가계획의 수행을 위해 은행이라는 매개체를 통해 자금의 조달과 배분이 이루어지는 과정을 의미한다.³⁾ 북한 금융시스템의 핵심인 중앙은행은 국가예산자금의 수입 및 공급, 기관·기업소가 보유하고 있는 설비 등의 고정재산 등록 및 평가 등 정부의 재정활동과 관련된 수납, 지급, 통제 업무를 함께 수행하고 있어 금융과 재정이 실질적으로 분리되어

2) 북한 학자 역시 은행시스템을 개선하여 내자동원을 통한 경제개발의 필요성을 언급하였다. 홍영의(2014), 「은행의 역할을 높이는 것은 경제강국 건설에서 나서는 중요한 요구」, 『경제연구』, 제3호, p. 39.

3) 『재정금융사전』(1995), 조선 사회과학출판사.

있지 않은 상황이다.⁴⁾

금융시스템의 경우, 국내부문과 국제부문으로 양분하여 국내부문은 자금공급, 신용, 화폐유통 등 세 개의 분야로 세부 구분하고 있는데, 이 부문은 기본적으로 조선중앙은행이 담당하는 분야이다.

1) 국내부문⁵⁾

가) 자금공급

‘자금공급’은 고정자산(건물 및 생산설비)의 구입과 개·보수 등에 필요한 자금을 국가예산에서 지원하는 것을 의미한다. 북한 금융시스템에서의 ‘자금공급’은 국가예산을 하부 기업소로 지원하는 일종의 재정 집행인데 북한에서는 이를 금융의 일환으로 포괄하고 있다. 과거 재정상황이 악화되기 전에는 국가만이 자금공급 기능을 수행하여, 이를 ‘유일적 자금공급체계’라고 지칭하였다.⁶⁾ 시장경제에서 중앙은행이 통화정책을 통한 물가안정 등을 핵심 목표로 삼는다면, 계획경제에서 중앙은행은 자금공급을 수단으로 삼아 재정정책과 통화정책 모두를 집행하여 사회통제를 실현하고 있다.⁷⁾ 특히 ‘(북한)원에 의한 통제’, ‘자금에 의한 통제’를 실행함으로써 유일적 자금공급체계를 구축하여 북한 당국이 사회 전체를 강력하게 통제할 수 있었다.

나) 신용

‘신용’은 유희화폐자금을 동원하여 기관·기업소에 자금을 빌려주는 것으로서 기관·기업소의 재정계획과 은행의 대부계획으로 이루어져 있다. 유희자금을 흡수하는 저금(가계예금)은 일반주민들이 금융기관에 맡긴 자금을 의미하고, 기업예금은 기관과 기업소가 은행에 의무적으로 예치한 자금이다.⁸⁾ 유희

4) 안예홍(2004a), p. 6.

5) 조선중앙은행 국내부문에 관한 세부 내용은 문성민(2005)을 참고.

6) 자금공급은 예산지출항목 구분에 따라 기본건설자금, 대보수자금, 유동자금, 인민경제사업비, 사회문화사업비 등으로 구분된다. 자세한 내용은 문성민(2005)을 참고.

7) 조용수(2013), 「재정과 금융의 연관과 그 유기적 결합에 대하여」, 『경제연구』, 제1호, p. 38.

8) 2010년 기준 저금의 경우 보통예금(금리 3%), 3개월 이상 정기 예금(금리 3.6%), 적금(금리 4%)과 이자를 지급하지 않는 대신 당첨자를 선정하여 상품을 지급하는 형식의 저축이 운영되고 있음. 陶琳璠(2014) 참고.

자금을 이용하는 대출은 상환 전제하에 오직 기관·기업소만을 대상으로 평균 3~4개월 기간의 대출서비스를 제공하고 있다. 이외에 본점과 지점망을 통해 제공되는 재산보험업무도 담당하고 있다.

저금망체계는 크게 은행기관 체계와 체신기관 체계로 양분된다. 조선중앙은행에는 평양 본점, 직할시 및 11개 도·시·군구에 210여 개의 지점이 구축되어 있고, 은행기관 저금망체계에는 저금소, 저금대리소, 저금대리인이, 체신기관 저금망체계에는 우편국, 체신소, 체신분소 등이 있다.⁹⁾ 저금소는 북한 일반주민들에게 입출금서비스를 제공하는데 운영이 잘 되지 않고 있고, 이를 이용하는 주민 역시 많지 않은 것으로 보인다. 입출금도 원활하지 않아 1,000원을 찾으려 할 경우 현금부족을 이유로 500원만 찾아가라고 하는 등 인출의 불확실성이 북한 일반주민들로 하여금 저금소 활용을 기피하게 만드는 것으로 알려져 있다.¹⁰⁾

다) 화폐유통

‘화폐유통’은 사회적 생산물의 거래를 매개하는 화폐의 흐름으로서 현금유통과 무현금유통으로 이루어져 있다. 현금유통은 기관·기업소와 주민들 사이에서 이루어지는 상품(소비재)¹¹⁾거래를 매개하는 수단이며, 무현금유통은 기관·기업소 사이에서 이루어지는 생산수단의 거래를 매개하는 수단으로 사용된다. 현금유통과 관련하여 중앙은행이 통화량을 조절하는 ‘통화조절사업’을 수행하고 있고, 이를 위한 정책수단으로는 현금계획 수립 및 집행, 화폐유통구조 개선, 화폐교환 등이 있다.

중앙은행 이외에 국내부문을 담당하는 금융기관으로는 협동농장의 사업을 위한 협동농장신용부와 기업소들을 위한 보험회사가 있다. 협동농장신용부는 농촌의 기층 금융조직인 협동농장사업에 대한 재원대출을 담당하고 있다. 보험

9) 안예홍(2004a), pp. 2~9.

10) 자유아시아방송(2015. 4. 16), 홈페이지(검색일: 2015. 10. 11).

11) 북한에서는 소비재만을 상품이라고 정의하고 있으며 원자재 등의 생산수단은 상품적 형태를 갖는 물품이라고 정의하고 있다.

기관으로는 국가 기업소들을 대상으로 한 손해보험 업무를 담당하는 조선국영 보험총회사와 2005년부터 개성공단의 남측 기업들을 대상으로 보험서비스를 제공하는 조선민족보험총회사 등이 있다.¹²⁾ 또한 국제농업개발기금(IFAD)이 2000년도 전후부터 2008년까지 중앙은행과 함께 협동농장을 대상으로 대출을 시행하는 등 국제기구의 인도적 차원의 대출서비스가 있다.¹³⁾

2) 국제부문

국제부문은 환율제도, 외화관리제도, 국제결제제도로 구분할 수 있다.

가) 환율제도

북한은 고정환율제도를 채택하고 있고, 조선무역은행이 환율을 공시한다(표 2-1 참고). 취급하는 통화는 과거에는 루블화뿐이었으나, 현재는 달러, 유로, 위안화, 엔화 등의 환율을 공시하고 있다. 다만 시장화의 확대와 외화유동이

표 2-1. 환율시세표(예시)

나라명 Name of Countries	단위 Unit	현 금 Bank Note		환 치 Transfer in A/C	
		사는 시세 Buying	파는 시세 Selling	사는 시세 Buying	파는 시세 Selling
유로	1EUR	119.87	122.03	121.08	121.99
중국 위안	1CNY	16.51	16.81	16.68	16.8
일본엔	1JPY	0.859	0.878	0.87	0.877
미국달러	1USD	105.72	107.63	106.79	107.6

주: 2015년 8월 27일 기준.

자료: 조선무역은행(Foreign Trade Bank of the Democratic People's Republic of Korea) 공시.

12) 조선민족보험총회사는 화재보험, 자동차보험, 가스사고배상책임보험, 휴대전화보험, 과수농장피해보험 등의 상품을 제공하고 있고, 향후 남북경협이 확대되면 더욱 다양한 상품을 제공할 것이라고 밝혔다. 다만 남측 기업들의 호응이 크지는 않은 상황이다. 『연합뉴스』(2015. 10. 14), 홈페이지(검색일: 2015. 10. 20).

13) Ganesh Thapa(2015), 북한 내 금융서비스와 가계대출:국제농업개발기금(IFAD)의 사례(영문 발표), 극동문제연구소 국제학술회의(6. 10)에서 발표.

보편화되면서 국정환율과 별도로 시장환율이 존재하며 이는 북한 주민들이 일 반거래에 보편적으로 사용되는 것으로 알려져 있다.¹⁴⁾

나) 외화관리제도

북한은 외화를 세 가지 원칙에 입각해 운용하고 있다. 첫째 국가의 통일적 관 리제도에 따른 관리, 둘째 외화의 수입으로 지출을 보상하고 충분한 외화예비 를 조성하여 외화의 수지균형을 유지하는 것, 셋째 외화관리에서 계획성 보장 의 원칙이 그것이다.¹⁵⁾ 또한 전체적인 외화관리는 항목별로 외화수지관리, 외 화준비관리, 대외채권채무관리, 환율관리 등으로 이루어져 있다(표 2-2 참고).

표 2-2. 북한 외화관리방식의 주요 내용

주요 내용		
세부 관리항목	외화수지관리	<ul style="list-style-type: none"> 외화자금 조성과 분배, 이용 전반에 대한 국가관리 외화자금을 조성하고 보관하며 분배, 이용하는 모든 경제 활동과정과 결과가 외화수지에 종합적으로 반영 외화수지규모관리와 구조에 대한 관리로 구성되어 있고, 세부 항목으로 외화수입관리와 지출관리, 수지균형에 대한 관리로 구성
	외화준비관리	<ul style="list-style-type: none"> 국가가 항시적으로 보유하고 있어야 할 외화준비금에 대한 국가관리 국가외화준비규모관리와 구조관리로 구성
	대외채권채무관리	<ul style="list-style-type: none"> 외국과의 대외경제 거래과정에 형성되는 채권채무에 대한 국가관리
	환율관리	<ul style="list-style-type: none"> 환율 제정과 적용에 대한 국가관리
관리대상	<ul style="list-style-type: none"> 관리대상에 따라 국가외화 전반에 대한 관리, 부문외화관리, 지역외화관리, 기업 체 외화관리 등으로 구분 	
기 타	<ul style="list-style-type: none"> 국가 외화관리와 기업체 외화관리는 구분되는 개념 	

자료: 한 현(2015), p. 46.

14) 박석삼(2002)의 연구에서는 주민들이 공식환율은 잘 모르지만 장마당환율은 대부분 잘 알고 있었던 것으로 나타났다.

15) 2007년도 이전부터 외화관리원칙이 현실과 괴리가 있다는 평가가 있다. 김광진(2007a) 참고.

과거 외화 사용 통제수단으로 도입되었던 ‘외화와 바꾼 돈표’는 1990년대 이후 북한 내 외화선호현상이 강해지면서 외화와 교환하는 일종의 특수 화폐로 사용되었으나 부작용으로 인해 7·1경제개선조치 이후 폐지되었다.

다) 국제결제제도

북한은 ‘청산결제제도’와 ‘경화결제제도’를 사용하고 있는 것으로 알려져 있다. 청산결제제도의 경우 「2004년 남북청산결제합의서」가 채택되면서, 한국에서는 한국수출입은행, 북한에서는 조선무역은행이 이를 담당하고 있다. 또한 2000년대 이후 북·중 무역 활성화에 따라 2004년 중국인민은행과 조선중앙은행간의 지급결산 협의(关于朝鲜民主共和国中央银行与中国人民银行间支付结算协议)가 체결되었다. 그 후속과정으로 북한 광선은행 단둥지점에 북한과 거래하는 중국 기업과 상인들이 중국 위안화, 미 달러, 유로화, 일본 엔화, 홍콩 달러로 대금결제를 할 수 있는 전용계좌가 개설되었다. 아울러 북·중 간에 만연한 음성적인 현금결제 거래관행을 개선하고자 북한 무역회사와 기업들이 중국은행(Bank of China)에 위안화 변경무역 전용계좌를 개설하고 교역대금을 결제할 수 있도록 허용하는 조치를 취하였다.¹⁶⁾

대외결제업무와 외화관리 등 외환 관련 업무 담당은행으로는 조선중앙은행의 통제를 받는 조선무역은행과 당, 군 등 특수부문에 소속되어 자체적인 대외결제업무 및 관련 무역회사의 외화자산관리를 담당하는 부문별 대외결제은행이 있다(표 2-3 참고). 또한 외국투자기업들의 투자를 촉진하기 위해 합영은행이 운영되고 있고, 무역회사 등에 대한 투융자업무를 담당하는 투자기관, 라선 특구에서만 운영되는 금융기관들이 있다. 다만 대다수 외환전문은행들이 국제사회 및 양자 제재리스트에 올라 있어 대외경제업무가 차단된 상황이라 실제 운영이 활발하게 이루어지고 있지는 않다.

16) 이종운, 홍이경(2013) 참고.

표 2-3. 북한의 금융기관 현황

소속	성격	기관명	비고
내각	중앙은행	조선중앙은행	화폐발행, 통화조절 등 중앙은행 업무/여수신 업무 등 상업은행 업무
	외환전문은행	조선무역은행	무역 관련 대외결제, 외국은행과 거래, 무역회사 지원, 외화 수입 및 지출 관리/내각 소속 무역회사 담당/ 제재대상(O)
		조선광선은행, 압록강개발은행	제재대상(O)
	외국인투자 외환전문은행	고려상업은행, 화려은행	
합영은행	조선합영은행, 황금의 삼각주은행, 라선개발금융회사, 중화상업은행, 중국동맹은행, 라선국제상업은행, 두만강은행	라선시대 전용 금융기관	
당	외환전문은행	동북아시아은행	조직지도부 소속/조선국영보험총회사, 2호지도국, 727지도국, 수도건설총국, 조선원예총회사 담당/제재대상(O)
		조선창광신용은행	군수공업부 소속/제2경제위원회 소속/대외경제총국, 연합무역회사, 용악산 상사 담당/제재대상(O)
		대성은행	39호실 소속/대성총국, 경흥지도국, 락원지도국, 금강지도국, 대흥지도국 등 담당/제재대상(O)
		고려은행	38호실 소속/호텔, 외화상점, 식당 등 담당
		금강은행	봉화무역총회사 담당
		단천상업은행	제재대상(O)
	조선통일발전은행, 제일신용은행, 국가체신은행		
합영은행	대동신용은행, 고려글로벌신용은행, 고려신용개발은행		
군	외환전문은행	일심국제은행, 동방은행(제재대상O)	
	외국인투자 외환전문은행	제일신탁은행	

주: 제재대상은 UN, 미국, EU, 한국, 일본의 대북제재에 포함된 기관.

자료: 김광진(2007a) 및 기타 관련자료 참고하여 저자 작성.

나. 금융시스템 변화 추이

1) '고난의 행군'과 재정악화

북한 금융시스템의 기본 틀은 1990년대 중후반 '고난의 행군' 이후 재정악화가 심화되면서 본격적으로 변형과 왜곡을 겪기 시작하였다.¹⁷⁾ 특히 기존 시스템의 핵심인 예산을 통한 자금공급 기능 약화가 이를 촉발하였다. 북핵문제에 따른 국제적 고립으로 인한 경제적 곤궁과 심각한 가뭄이 겹치면서 중앙의 세수부족문제가 악화되었다. 이러한 재정악화로 기업소에 제공되던 자금공급이 축소되었다. 한편 사회경제적 곤궁으로 인해 북한 주민들과 하위 기업소는 당국의 지원을 기대하기보다는 스스로 물자를 조달해야 하는 상황이 만연하면서 장마당(과거 '매뚜기 시장'이라고 지칭) 등 시장경제적인 현상이 확대되었다. 이는 곧 계획경제체제의 부분적 오작동이 촉발되었음을 의미하였다. 예를 들어 1995년 전후 시행된 북한의 독립채산제 기업에 대한 유동자금공급제도 폐지는 기존 시스템의 위축을 초래하였다(표 2-4 참고). 이는 국가가 자금공급을 통해 사회를 통제할 수 있는 능력이 약화되었음을 뜻하였고, 이로 인해 각 기업소 단위의 미시 경제주체들 역시 자체적으로 물자를 조달하게 되면서 관련 정책의 변화 역시 불가피하였다.

그러나 은행대출범위를 늘려가는 등 일련의 정책 변화에도 불구하고 2000년대 후반까지 기업재원조달의 상당 부분, 가령 군수공업과 같은 전략부문에 여전히 정부예산에 의한 자금이 공급되었다. 더욱이 기업경영 부실에도 불구하고 파산 내지 구조조정이 불가능하여 수익과 관련 없는 부실기업 역시 증가하였다.¹⁸⁾

17) 박형중(2013)은 북한에서는 이미 1972~74년, 수령경제 태동 이후 외화벌이로 획득한 자금이 내각이 아닌 당, 군에 집중되면서 국가재정이 분열됐다고 분석하고 있다. 한편 정광민(2009)은 1972년을 기점으로 북한 경제시스템 내 제2경제(군경제에서 이후 당경제를 포괄함)가 확대되면서 이러한 시스템 변화가 이루어졌다고 분석하고 있다.

18) 김정만(2009), p. 76.

표 2-4. 기업의 자금조달방식 변화

구 분		1990년대 중반 이전	1990년대 중반~2001년	2002년 이후
경영을 잘못하여 발생한 추가적 자금수요		은행대출	자기자금 또는 은행대출	자기자금 또는 은행대출
경영상 잘못이 아니면서 예상치 못한 자금수요		유동자금 조절펀드		
유동자금(운영자금)		국가예산에 의한 자금공급	국가예산에 의한 자금공급	
고정재산 보수자금				
고정재산 건설자금	단순재생산			
	확대재생산		국가예산에 의한 자금공급	
	신 설			

자료: 문성민(2005), p. 18.

2) 7·1경제관리개선조치와 금융시스템의 변형

‘7·1경제관리개선조치’(이하 7·1조치) 전후로 시행된 일련의 정책들은 금융시스템 변형에 심대한 영향을 끼쳤다.¹⁹⁾ 7·1조치는 북한이 계획경제시스템을 일부 복구하는 동시에 시장화의 흐름을 부분적이거나 제도적으로 수용하고자 한 시도였다. 이는 개별 경제주체의 자율성에 기반을 둔 경제활동을 제도적으로 수용하고, 임금의 차등지급 등 시장경제적인 메커니즘을 도입한 일대 경제정책의 전환점이기도 하였다.

7·1조치 중 재정금융분야에서는 이전에 비해 현금유통이 많아지고, 유일한 자금공급체계가 약화되면서, ‘원에 의한 통제’ 기능이 약화된 것이 특징이다. 과거 현금거래는 개인들간의 일부 소비재거래에 국한되었으나, 국가배급이 축소되고 시장의 수급상황이 반영된 가격으로 개인이 소비재 상품을 직접 구매하는 정책을 시행하면서 현금거래가 늘어났다. 또한 과거에는 국가재정을

19) 조명철 외(2003)의 ‘북한 기업관리의 변화와 전망’, ‘최근 경제조치에 따른 재정 수입 및 지출 구조의 변화’ 부문 참고.

통해 무현금거래로 제공되었던 생산용 연료와 자재 역시 7·1조치 이후에는 각 공장·기업소가 보유하고 있는 현금으로 구입할 수 있게 되었다. 아울러, 종합시장 이용자들에게 ‘시장사용료’(임대료)와 ‘자기소득에 따른 국가납부금’(소득세)을 납부하게 하여 국가재정 확충과 현금수입 증대를 도모하였다. 한편 공장과 기업소가 생산한 일부 생산품을 시장가격에 따라 판매하고, 이 수입을 생산용 자재 구입과 임금에 사용할 수 있도록 하였고, 역시 이 수입에 대해 세금을 붙여 징수하는 국가기업이득금을 도입하는 등 국가재정에 의한 자금공급 이외의 자금조달을 허용하면서 유일적 자금공급체계와 원에 의한 통제기능이 약화되었다.²⁰⁾

7·1조치를 통해 국내부문에서는 대출, 저금, 지급결제, 통화정책 분야에서 일련의 변화가 있었고, 국제부문에서는 환율, 외화 분야에서 변화가 이루어졌다. 우선 군수공업 등 북한이 중시하는 분야, 이른바 전략부문²¹⁾을 제외하고는 기업소들에 대한 자금공급이 축소되고 중앙은행의 대출 혹은 자체 자금으로 조달하는 형태로 바뀌었다. 이를 위해 대출재원원칙 완화, 대출대상 확대 및 금리 인하 등의 조치가 취해졌다. 또한 과거에는 기업간 ‘무현금거래’ 원칙을 고수하였으나, 중앙에서의 자금 및 물자 공급이 축소되고 기업간 거래가 증가하면서 현금거래 역시 부분적으로 인정되었다. 아울러 통화관리대상이 확대되었는데 기존에는 현금통화만을 고려하였으나, 7·1 조치 이후 무현금유통도 통화관리 대상에 포함하였다(표 2-5 참고).²²⁾ 환율의 경우, 환율 이중구조 개선에 대한 추가적인 조치는 없었으나 2000년대 중반부터 외화교환소를 운영하고, 미달러화에서 유로화로 기준통화를 변경하였으며, 이에 따라 환율공시제도 역시 변화되었다. 한편 외화부문에서는 ‘외화와 바꾼 돈표’ 제도를 폐지하고, 일반인의 외화사용을 허용하는 조치를 취하였다.

20) 안예홍(2004a), pp. 20~21.

21) 임수호(2009) 참고.

22) 문성민(2005), pp. 16~53.

표 2-5. '7·1조치' 이후 금융시스템의 변화 내용

	세부 부문	환경 변화	제도 변화
국내 부문	대출 관련	<ul style="list-style-type: none"> 기업에 대한 재정지원 축소 및 폐지 대출수요 확대 및 대출재원 부족 	<ul style="list-style-type: none"> 대출재원 관련 원칙 완화 대출대상 확대 및 대출종류 다양화 대출금리 인하 및 다양화
	저금 관련	<ul style="list-style-type: none"> 저금기피현상 및 화폐퇴장 확산 일반인들의 개별적인 금융행위 증가 	<ul style="list-style-type: none"> 저금의 반환 필요성 인식 저축수단의 다양화
	지급결제 관련	<ul style="list-style-type: none"> 기업간 현금거래 확산 계획에 의한 기업간 거래에서도 대금 지급 미이행사태 발생 	<ul style="list-style-type: none"> 기업간 현금결제의 부분적 인정 지급능력 확인에 의한 결제제도 시행
	통화정책 관련	<ul style="list-style-type: none"> 시장에서의 극심한 인플레이션 국정가격과 시장가격 간의 격차 확대 	<ul style="list-style-type: none"> 필요화폐량 계산방식 변경 통화관리대상 확대 통화정책수단의 변화 화폐유통법 제정
	기타 관련	<ul style="list-style-type: none"> 금융역할에 대한 인식의 변화 	<ul style="list-style-type: none"> 금융에 대한 정의 변화 은행의 상대적 독자성 부여
국제 부문	환율 관련	<ul style="list-style-type: none"> 이중환율구조의 모순 심화 	<ul style="list-style-type: none"> 외화교환소 운영 미달러화 사용 금지 및 기준통화 변경 환율운영방식 변경
	외화 관련	<ul style="list-style-type: none"> 외화 선호 확산 '외화와 바꾼 돈표' 제도의 부작용 심화 	<ul style="list-style-type: none"> '외화와 바꾼 돈표' 제도 폐지 일반인의 외화 사용 허용 외화에금제도 신설

자료: 문성민(2005), pp. 16~53.

북한당국의 금융시스템 개선의지는 2004년 제정된 「중앙은행법」과 2006년 제정된 「상업은행법」에서도 찾아볼 수 있다. 상업은행법은 기존의 단일은행시스템에서는 없던 상업은행을 설립하여 기업소에 대한 대출업무를 담당토록 하는 것을 핵심 골자로 하고 있다(표 2-6 참고). 이 과정에서 중앙은행의 기능이 상업은행에 대한 '은행의 은행', 감독기능을 수행하는 역할로 바뀌었다. 아울러 조선무역은행뿐 아니라 군, 당 산하의 외환전문은행도 무역은행에 등록만 하면 외화계좌 개설을 허용하도록 함으로써 중앙은행과 상업은행, 무역은행과 외환전문은행의 기능적 분화로 금융시스템이 진일보할 수 있는 제도적 기반이 마련되었다. 다만 제도적 틀은 마련되었으나 실질적인 시스템 개선으로 이어지지는 못한 것으로 보인다.

표 2-6. 상업은행법 제정 이후 조선중앙은행, 조선무역은행의 기능 변화

주요 기관	기존 기능	변경된 기능
조선중앙은행	일반 중앙은행 기능 • 통화 발행, 통화량 조절	• 종전과 동일 - 단 통화량 조절이 중앙은행의 직접조절에서 통화정책을 통한 간접조절로 변경
	국가재산관리 기능 • 국고 출납 • 기관·기업소의 고정재산 등록관리	• 상업은행 담당 - 단 통화량 조절이 중앙은행의 직접 조절에서 통화정책을 통한 간접조절로 변경
	상업은행 기능 • 기관·기업소 대상 여수신	• 상업은행 담당 - 중앙은행은 지급준비금·기준이자율 조정, 상업은행 앞 대부 등을 통해 관리
	금융감독 기능 • 단일은행제도에서는 불필요	• 새로 규정화 - 금융기관 설립 승인, 금융사업 감독·통제, 채권 발행 등록·관리, 금융정보·통계 분석
조선무역은행	외화계좌 개설 • 조선무역은행에 개설이 원칙 - 예외적으로 타 은행 허용	• 외화계좌 개설: 기업이 선택 • 모든 외화계좌 등록 및 감독통제: 조선무역은행

자료: 유승호(2007), pp. 23~24.

다른 한편으로는 군, 당의 제2경제위원회, 당 39호실 등 특수부문에서 외화 유출입을 독립적으로 관리하면서 조선무역은행과 이를 통제하는 중앙은행의 외화관리능력이 현저히 저하되었다. 기존의 외화관리시스템은 1980년대까지는 조선무역은행이 담당했으나 군, 당에서 독자적으로 행하는 경제무역활동을 뒷받침하기 위한 부문별 외환전문은행이 설립되면서, 점차 조선무역은행의 입지가 약화되었다.²³⁾ 더욱이 2000년대 이후 군, 당이 통제하고 있는 광산 등에서 생산되는 지하자원인 무연탄, 철광석, 수산업 양식장에서 생산되는 수산물의 대중 수출이 크게 늘어나면서, 군, 당 소속의 무역회사들과 함께 관련 외환전문은행의 규모가 확대되었다. 이러한 부문별 외환전문은행의 성장은 기존 시

23) 김광진(2008), p. 29 참고.

시스템에 부정적인 영향을 끼쳤다.

아울러 외환관리를 위해 시행한 일련의 정책들이 실패로 돌아감에 따라 외화유통현상이 확대일로에 있다. 7·1조치를 통해 가격과 월급을 각각 평균 20배, 18배 올려 시장물가에 근접하는 수준으로 맞추어주고, 장마당 인근에 ‘환전소’를 설치하여 외화교환을 해주는 등의 외환관리정책을 펼쳤으나, 결과적으로 이중환율구조는 화폐개혁 이후 더욱 고착되면서 당국의 외환관리는 실패로 돌아갔다. 본래 북한의 인플레이션이 과거부터 화폐발행을 통해 재정 적자를 보전하는 관행에 의해 유발되고 있었고, 이를 방지하기 위해 10년 만기의 인민생활공채를 발행하는 등 조치를 취하기도 하였으나, 그 효과는 미미하였다.²⁴⁾

3) 2009년 제5차 화폐개혁의 실패

2009년 말 추진된 제5차 화폐개혁은 금융시스템이 왜곡되는 또 하나의 분기점이었다. 화폐개혁의 목적이 형식적으로는 과잉상태인 화폐유동성을 흡수함으로써 인플레이션 압력을 억제한다는 것이었으나, 실질적 배경은 재정확충과 국가 주도의 계획경제 회복으로 알려져 있다. 또한 김정일이 통치권력을 공고히 하고, 후계자 세습을 위한 정치적 목적이 다분했다는 의견이 제기되는 등 화폐개혁은 경제적인 합리성으로는 충분히 설명되기 어려운 측면이 있다.²⁵⁾ 특히 1:100의 화폐교환비율은 임금은 그대로 두면서, 물가는 폭등하게 되는 현상을 유발하면서 실질적으로 금융자산이 증발해버리는 상황을 초래하였다.

24) ‘인민생활공채’란 북한이 재정확보와 시중의 통화량 조절 등을 위해 2003년에 발행한 10년 만기 채권 3종을 말한다. ‘인민경제발전채권’(1950년)에 이어 두 번째로 시도된 공채 발행이었다. 공채 발행은 기본적으로 북한이 중앙은행 차입이나 화폐증발 없이 시중의 자금을 흡수할 수 있어 인플레이션을 억제하고 경제 내부의 자금순환을 원활하게 하는 방법이다. 그러나 공채 발행이 2003년도 1회에 그쳐 당국의 채무누적상환부담은 없는 반면 인플레이션 억제나 자금순환 촉진방안으로서의 실효성은 크지 않은 것으로 보인다. 이 공채는 북한 주민들에게 큰 인기를 얻지는 못했다. 기관, 기업소 단체들에 일괄적으로 강제 판매할당을 하기도 했다. 2003년에 판매한 공채는 2011년부터 환불상환이 가능하도록 하였고, 일부 주민들은 환불을 받은 사람도 있는 것으로 보도되었다. 북한보도에 의하면 4차례(2003년 12월, 2004년 7월, 2004년 12월, 2005년 12월) 추첨을 실시한 것으로 알려져 있으나 추가 발행여부에 대해서는 알려지지 않고 있다. 통일부, 북한지식사전, 홈페이지(검색일: 2015. 12. 17).

25) 정광민(2010), pp. 25~27 참고.

이는 제5차 화폐개혁의 몰수적 성격을 여실히 보여준다고 할 수 있다. 개혁의 주요 내용으로는 현금과 저축의 교환 비율을 차별화함으로써, 저금소의 저축을 유통되고 있는 현금보다 중시했다는 점이다. 또한 후에 대폭 확대되기는 하였지만, 화폐교환의 상한액을 당초에는 10만 원으로 정해 나머지는 강제저축으로 유도했다는 점 역시 북한당국이 통제력 강화를 의도했음을 시사해준다(표 2-7 참고).

표 2-7. 2009년 북한의 5차 화폐개혁의 주요 내용

항 목	주요 내용
화폐교환	<ul style="list-style-type: none"> • 신구화폐교환 비율: 1:100(현금은 1:100, 저금소 저축은 1:10) • 한도는 초기에는 가구당 북한 원화 10 만원 → 1인당 50만 원까지 확대
시장 관련 조치	<ul style="list-style-type: none"> • 종합시장 폐쇄 → 과거 10일장 형태의 농민시장으로 전환
통화 관련 조치	<ul style="list-style-type: none"> • 외화사용 금지 포고령 • 주민 보유 중인 상한성 이상의 북한 원화 및 외화 당국에 강제 납부
가격 관련 조치	<ul style="list-style-type: none"> • 모든 거래가격들은 1:100 조치에 맞추어 강제 절하
유통 관련 조치	<ul style="list-style-type: none"> • 각 기관 단위의 무역회사들 → 무역성 산하로 이관조치 • 모든 유통거래는 오로지 국영상점을 통해서만 실행

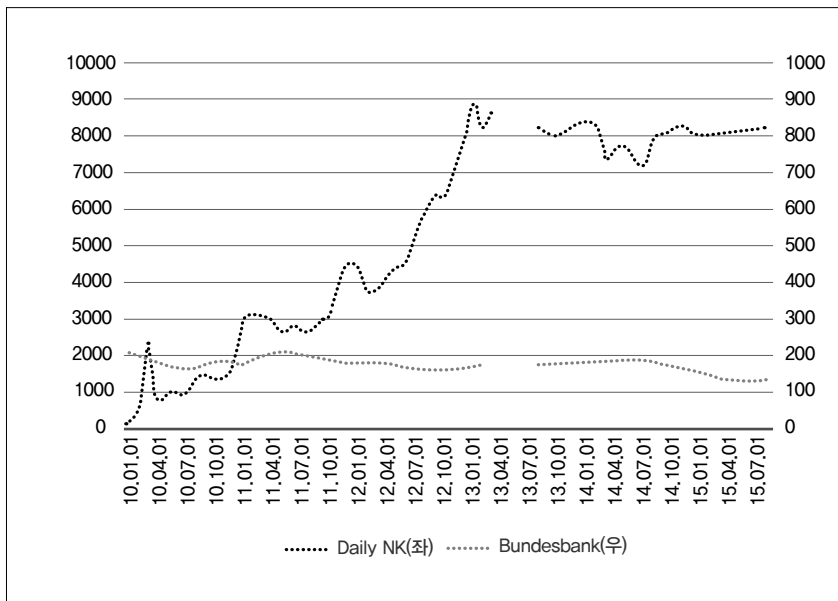
자료: 통일부(2011), 『북한이해』, p. 185.

화폐개혁은 북한 원화 가치폭락(환율급등), 물자공급이 부족한 상황에서 상품유통을 더욱 위축시키면서 물가폭등이라는 결과를 초래하였다. 몰수적 화폐개혁의 명목적인 인플레이션 해결이었으나, 결과적으로 북한 주민들의 자국 화폐에 대한 신뢰는 극도로 약화되었고, 화폐퇴장현상을 초래했다. 물가폭등으로 인해 식량 및 소비재가 시장으로 유입되었고, 북한 일반주민들 역시 시장에서 거래하거나 혹은 직접 시장분야에 종사하는 경우가 더욱 늘었다. 통제를 다시금 강화하고자 한 당국의 시도가 역설적으로 시장 활성화의 계기로 작용한 것이다. 외화사용을 금지하고 외화를 북한 화폐와 교환토록 강제한 조치 역시 실패로 돌아가면서 이중환율구조가 심화되었다. 국정환율과 실생활에서 사용

되는 시장환율 간의 괴리가 커지면서, 당국의 외환관리에 대한 장악력이 대폭 약화되었음을 보여주고 있다. [그림 2-1]은 독일연방은행(Bundesbank)이 주기적으로 제공하는 국정환율과 Daily NK가 자체 조사를 통해 제공하는 비국정환율, 즉 시장환율을 화폐개혁 이후 현재까지 나타낸 것이다. 현재 시장환율은 2010년 초에 비해 60배 가까이 상승하였으나, 국정 환율은 100원/달러 전후에서 움직이고 있다.²⁶⁾ [그림 2-2]는 양 환율간의 현격한 괴리를 여실히 보여주고 있다.

그림 2-1. 이중환율구조(국정환율과 시장환율의 변화 동향)

(단위: 북한 원/USD)

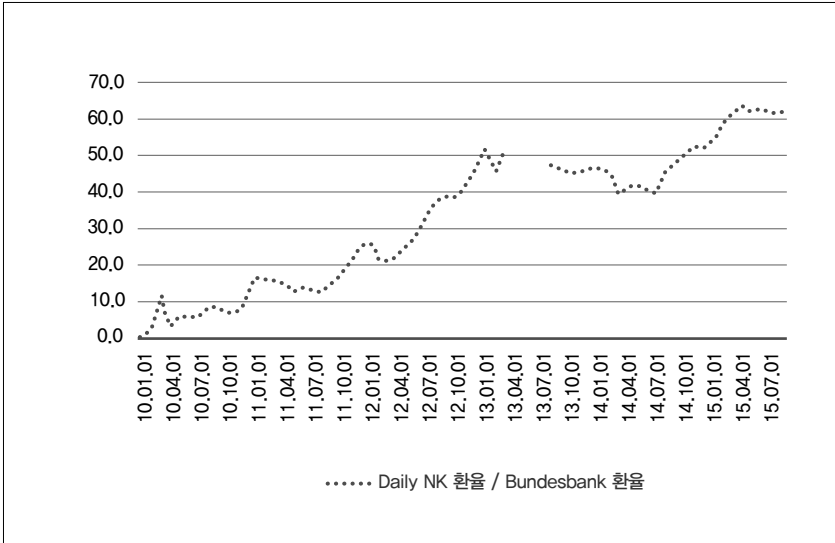


주: 2013년 4월부터 2013년 7월까지 환율 자료가 공시되지 않았음.

자료: Daily NK, 홈페이지(최종 검색일: 2015. 9. 3); Bundesbank 홈페이지(최종 검색일: 2015. 9. 3).

26) Bundesbank의 경우, 조선무역은행이 제공하는 공식환율을 사용하고 있는 것으로 추정.

그림 2-2. 공식환율과 시장환율의 격차



주: 2013년 4월부터 2013년 7월까지 환율자료가 공시되지 않았음.

자료: Daily NK, 홈페이지(최종 검색일: 2015. 9. 3); Bundesbank 홈페이지(최종 검색일: 2015. 9. 3).

결과적으로 화폐개혁 이후 진전된 시장화는 기존 금융시스템을 비롯한 경제 시스템 전반에 변화를 가져온 핵심 요인이었다. 특히 사금융의 핵심 주체인 ‘돈주’는 최근으로 올수록 북한 금융에서 중요성이 커지고 있다.²⁷⁾ 이들은 투자, 고리대금업 등 자체적인 금융서비스를 제공하는 것뿐 아니라 직간접적으로 기업소 운영에 참여하면서 탄탄한 자본에 근거한 기업가로 부상하고 있다. 또 북한 주민 이외에 북한 화교, 대북 무역과 관련된 중국 조선족, 대규모 투자주체인 중국 한족들이 북·중 무역 활성화에서 자본을 축적하면서 합영은행을 설립하거나 무역결제를 대행해주는 등의 서비스를 제공하고 있는 것으로 알려져 있다.²⁸⁾

27) 한자어 ‘전주(錢主)’의 북한식 용어로 북한의 신흥 부유층을 의미한다. 2010년 기준 서재평(2010)은 돈주, 도매상의 기준을 북한 규권 기준으로 300만 원 이상, 외화보유액은 1,000달러 이상으로 가리켰으나, 현재 돈주의 재산기준은 더욱 큰 규모로 늘어났을 것이라고 추정하였다. 최근에는 지방은 1만 달러에서 10만 달러, 수백만 달러까지 축적한 돈주가 있을 것으로 추정된다. 서재평(2010); 김윤애(2015) 참고.

4) 김정은 시대의 대응책

이러한 시장화 추세에 대응해 현재 김정은 체제는 역시 개별 경제주체의 경제적 자율성을 보다 폭넓게 용인하고 있다. 특히 기업소 층위에서의 경제적 자율성이 향상된 점을 주목해볼 필요가 있다. 한 연구에 따르면,²⁹⁾ 기업소들에 하달되던 일련의 계획(생산계획, 액상계획, 8·3계획)을 충족하기 위해 비공식적으로 이미 시장을 적극적으로 활용하고 있는 것으로 나타났다. 한편 기업의 자재와 물품 조달이 국가계획에 의존하지 않고 있는 경향이 높은 것으로 나타나 일반적인 기업소 운영에서 시장 활용의 여지는 확대되고 있는 반면, 국가의 개입 여지가 점차 축소되어가고 있는 것으로 판단된다.

이에 따라 김정은 집권 이후 북한당국 역시 ‘우리식 경제관리방법’을 천명하면서 기업소가 시장에서 거래활동을 통해 이익을 획득하는 행위를 과거보다 더 많이 수용하고 있고 개별 경제주체의 이익동기를 더욱 강화하였다. 가령 ‘우리식 경제관리방법’의 일환 중 하나로 평가받는 5·30조치는 기업소의 기업경영과 근로자들의 자율성을 더욱 확대한 새로운 경제정책으로, 김정은 체제 이후 대표적인 경제정책이다.³⁰⁾ 또한 기업소가 초과달성한 이윤에 대해 자체적으로 처분할 수 있는 권한을 강화하였고, 기업간 거래에서도 시장가격을 인정해주는 등 시장화 흐름을 정책적으로 더욱 넓게 수용하고 있다.

또한 금융시스템 개선과 관련해서는 북한이 통화관리 차원에서 시중 유통되는 외화를 본격적으로 관리대상에 넣고 있는 것으로 판단된다. 조선무역은행이 2010년 말부터 발행하여 일상의 현금거래를 외화로 대체사용 가능하게 한 나래카드를 통한 전자결제서비스가나 휴대전화 이용요금을 달러화로 납부하게 하는 것이 대표적인 사례이다. 현재 나래카드는 평양의 주요 상점에서 활발하

28) 정은이(2015), 지린대·KIEP 비공개토론회(2015. 2. 12)에서 발표.

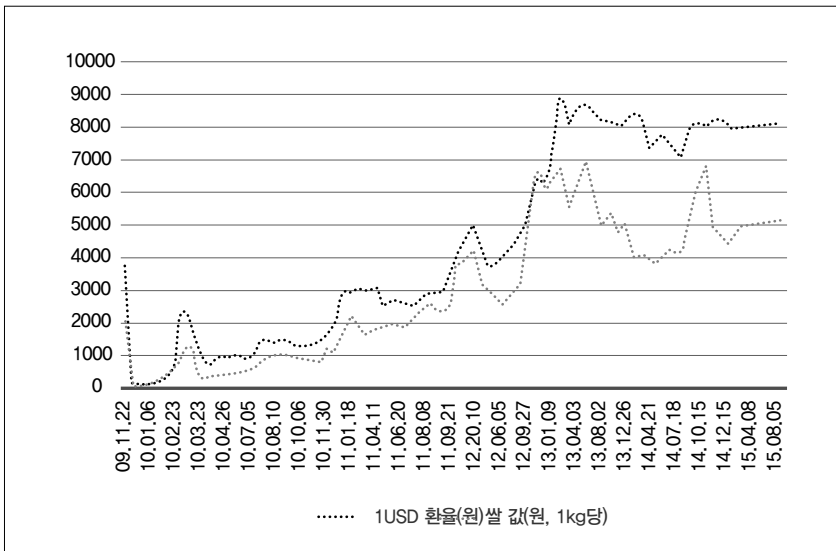
29) 임강택(2013), pp. 89~109.

30) 5·30 조치의 구체적인 내용은 제시되지 않았으나, 기업소의 운영자율성을 대폭 확대해주고, 개별 경제주체들의 인센티브 동기를 강화해주었다. 임호열 외(2015), p. 53.

게 사용되고 있으며, 북한 전역으로 이용이 확대되고 있다는 보고도 있다.³¹⁾

나래카드의 도입목적은 시중에 유통되고 있는 외화를 최대한 흡수하기 위해 서이다. 과거 ‘외화와 바꾼 돈표’의 최신판이라는 평가가 있듯이,³²⁾ 북한당국에 외화획득은 부족한 재정을 메우기 위한 핵심 과제이다. 이러한 맥락에서 무역회사들이 부문별 대외결제은행에 계좌를 개설하더라도 조선무역은행에 등록해야 한다거나 외화거래소를 운영하여 외화교환서비스를 제공하는 것 역시 외화흡수조치의 일환일 수 있다.³³⁾ 결과적으로 나래카드, 휴대전화 요금 및 휴대전화 구입을 달러로 납부할 경우, 그 돈은 조선무역은행으로 회수되거나 혹은 적어도 무역은행의 관리가능범위 안에 들어가게 된다.

그림 2-3. 북한의 물가와 환율 동향



자료: Daily NK, 홈페이지(최종 검색일: 2015. 9. 3).

31) 추이원(2015), 극동문제연구소 국제학술세미나(2015. 6. 10)에서 발표.

32) 이시마루 지로는 나래카드 사용이 외국인들 뿐만 아니라 북한 고위층과 외화벌이 회사의 간부 등 신층 부유층의 외화를 끌어모으기 위한 수단이라고 평가하였다. 자유아시아방송(RFA)(2015. 6. 15).

33) 민준규, 정승호(2014), p. 5 참고.

한편 2013년 이후 최근까지 물가(쌀값)와 환율(시장환율)이 비교적 안정된 움직임을 보이고 있다. 여기에는 쌀과 외화의 공급확대, 당국의 시장 용인 및 배급기능 일부 회복, 통화증발유인의 감소 등이 복합적으로 작용하고 있는 것으로 보이는데 이에 대해서는 지속적으로 관찰하고 요인을 분석해나갈 필요가 있다고 하겠다.³⁴⁾

한편 국제금융기구 가입을 통해 국제경제질서에 점진적으로 진입하고자 하는 시도 역시 특기할 만한 점이다. 2007년 6자회담 이후 2·13합의의 일환으로 대북 금융제재 해제가 논의되는 와중에 북한의 국제금융체제 편입에 대한 협상이 진행되었고, 당시 북한은 세계은행 등 국제금융기구 가입에 관심을 보였다. 결국 당시 북한의 시도는 좌절되었으나, 최근 자금세탁방지국(FATA: Financial Action Task Force)의 행동계획 이행을 천명하는 등 간접적으로 국제금융질서에 부응하기 위해 노력하고 있다. 다만 핵문제로 인해 양자, 다자간 금융제재가 견고하게 지속되고 있는 상황이기 때문에 북한의 유의미한 행동 변화가 없다면 금융제재의 완화 역시 어려운 상황이다.

북한은 경제여건의 변화에 대응해 나름대로 금융부문에 변화를 주어온 것으로 보인다. 특히 2015년 12월 13일, 25년 만에 '제3차 전국 재정은행 일꾼대회'를 개최하였는데, 김정은 집권 이후 재정금융정책에도 보다 분명한 변화가 있을 것임을 암시하였다. 김정은은 국가의 계획적인 지도와 개별 경제주체의 창발성(창조성, 자발성의 합성어)이 잘 병합되어야 한다고 강조하며, 국가예산의 수립 · 집행을 정확하게 하면서, 기업소들의 재무관리와 화폐유통사업을 개선하고, 금융의 정보화를 제고해야 한다고 주문하였다.³⁵⁾ 최근 36년 만에 2016년 5월 노동당 제7차 대회를 예고한 상황에서 이러한 대규모 재정금융회의는 새로운 정책을 내포하고 있을 가능성이 크다. 그러나 최근의 복합적인 상황 변화는 이러한 부분적 대응의 효과에 의문을 제기하고 있다.

34) 이영훈(2015), pp. 35~42; 이석(2014, 2015), 최지영(2015) 등을 참고하였다.

35) 『연합뉴스』(2015, 12, 14), 「북, 25년만에 재정은행대회...재정강화가 강성국가 필수」, 홈페이지 (검색일: 2015, 12, 16).

2. 금융여건의 변화와 과제

가. 시장화

조선중앙은행은 여전히 북한 금융시스템에서 핵심적인 역할을 수행하고 있다. 아직 상업은행이 명시적으로 설립되지 않은 상태에서 조선중앙은행은 상업은행의 기능도 함께 수행함으로써 단일화된 은행시스템을 유지하고 있다.

..... 중앙은행은 나라의 전반적 화폐유통을 책임지고 관리하며 모든 은행들에 대한 금융적 지도와 감독통제를 기본으로 사업하는 국가금융지도기관입니다. 다시 말하여 나라의 전반적 화폐유통을 책임지고 금융정책 집행을 위한 전략의 작성, 금융사업과 관련한 법규범 초안 작성, 전반적 금융관리에 대한 지도와 감독통제, 발권 및 통화조절, 기준리자률의 제정, 외화 관리와 교환, 결제중심으로서의 역할을 수행합니다. 감독사업은 중앙은행 금융감독국이 중추가 되어 자금세척 및 테러자금지원방지를 기본으로 위법행위들을 적발하고 행정처벌과 같은 제재를 적용하는 사업을 맡아하고 있습니다.³⁶⁾

그러나 시장화가 가속화되고 있는 현 경제여건에 입각해보았을 때, 위에 언급된 바와 같이 중앙은행의 역할을 제대로 정립하는 것이 필요하다. 사회주의 경제에서 원칙적으로 시장은 존재하지 않으나 실제 북한 내에서 진전되고 있는 시장화는 개별 경제주체들 상호간 수요와 공급에 따라 자연스럽게 형성되고 있는 시장경제의 흐름을 의미한다. 즉 공식적인 계획경제 틀 내에서의 자원배분보다는 시장에서의 공급과 수요에 따라 가격이 형성되고 이에 따른 자원배분이

36) 『조선신보』(2015. 2. 20), 조선중앙은행 김천일 총재 인터뷰 내용 발췌.

이루어짐을 의미한다. 이러한 맥락에서 볼 때 계획경제 틀 밖에서 이루어지는 비공식경제, 지하경제 등을 포괄하면 북한에서 현재 이루어지고 있는 시장화는 광범위한 영역에 이를 것으로 판단된다.³⁷⁾ 가령 지역적으로 보더라도 평양, 신의주, 혜산 등 지역별로 통합된 시장에서 환율, 물가가 변동하고 있는 양상을 띠는 등 북한 전역에서 시장화가 상당히 진전되고 있음을 유추해볼 수 있다.

시장화 추세가 심화됨에 따라 중앙은행 역시 이를 활용할 수 있는 방안에 대해 강구하고 있는 것으로 판단된다. 우선 화폐개혁 이후 중앙은행은 화폐증발 등 무리한 통화정책을 자제하고 동시에 유통되는 외화를 제도권 내로 편입시키는 정책을 사용하고 있는 것으로 보인다. 김천일 총재는 북한 경제개발에 대한 자금수요를 국내 자금회전을 통해 충족시키는 방안 모색에 주력하고 있음을 밝힌 바 있다(『조선신보』 2015). 그 일환으로 새로운 금융상품의 개발, 인민생활 영역에서 카드 이용 및 휴대전화 보급을 통한 외화요금 납부 등을 추진하고 있고, 우리식 경제관리방법 도입에 따른 금융사업 개선 및 경제기관과 기업소의 기업활동을 지원할 수 있는 금융정책에 관심을 보이고 있다.³⁸⁾ 이는 북한당국이 시장화를 용인하는 대신, 시중에 유통되는 자금을 제도권 내로 흡수하여 이를 국가가 다시금 재분배하도록 한다는 것으로 기존 시스템과 현 상황의 절충적 대안으로 판단된다.

더욱이 새로이 운영되는 합영은행에서 안정적으로 입출금서비스를 제공하면서, 공식 금융서비스를 사용하는 북한 주민들이 생겨나는 등 금융서비스에 대한 수요 역시 존재하고 있는 것으로 판단된다. 가령 라선특구에 소재한 합영은행 중 북한 주민들이 안정적으로 입출금서비스를 제공하는 경우 이에 대한 해당 합영은행과 지속적으로 거래하는 현상을 보인 것으로 알려져 있다. 뿐만 아니라 개별 금융 현황에 대해 추적하지 않거나 안정적으로 예금을 유지할 수 있게 해주는 것에 따라 합영은행 등 공식 금융시스템을 활용했다는 사례가 있다.³⁹⁾

37) 이석기, 양문수, 정은이(2014), pp. 58~60.

38) 『연합뉴스』(2015, 8, 19), 「북한 관리들은 국외에서 소규모 사업자에게 대출해주는 소액금융에 대한 워크숍 진행», 홈페이지(검색일: 2015, 7, 5).

또한 시장화로 기업들이 독립채산제로 전환됨에 따라 기업의 재무관리를 강조하는 경향이 강해지고 있는 것 역시 기존 중앙은행의 역할 변화를 의미한다. 최근 북한의 경제연구서인 『경제연구』의 한 논문에서는 독립채산제 기업들이 자금공급을 받기 위한 국가로부터의 지원이 여전히 중요하긴 하나, 자체적인 물자절약 측면이 더욱 중요하다고 주장하기도 하였다.⁴⁰⁾

한편 예산에 의한 자금공급 기능의 약화를 반영하여 7·1조치 이후 기업소들에 대한 대출 자격과 범위를 확대해주었으나, 은행의 느슨한 기업관리시스템으로 인해 부실기업, 부실채권이 늘어났을 것으로 판단된다.⁴¹⁾ 중앙은행으로는 통화정책의 수행과 기업에 대한 직접대출이라는 양립하기 어려운 과제를 안고 있는 상황이라고 할 수 있다.

나. 달러라이제이션(dollarization)

외화통용현상, 즉 달러라이제이션(dollarization)은 거주자들이 자산의 상당 부분을 외화표시자산으로 보유하고 있는 것을 말한다.⁴²⁾ 여기서 공식적 달러라이제이션은 외화가 법정통화로의 지위를 갖는 경우를, 비공식적(사실상의) 달러라이제이션은 외화가 자국화와 함께 가치저장수단(자산대체) 혹은 교환수단(통화대체)으로 병용되는 것을 말한다. 외화통용현상이 낮은 단계에서는 주로 가치저장수단으로 기능하지만 진행 정도가 높은 나라에서는 교환수단으로서도 기능을 하게 된다. 달러라이제이션이 발생하는 원인으로는 악성 인플레이션, 화폐자산 몰수정책, 외화의 충분한 공급, 외환집중제의 무력화 등을 들

39) 최근 라선특구 내 합영은행 종사자와 세미나를 진행한 전문가 면담. 해당 합영은행에 대해 북한 주민이 1만 위안을 예치한 후, 안정적으로 입출금이 가능하고, 자산 소재를 추적하지 않음에 따라 1만 5,000 위안, 2만 위안을 예치하는 등 공식적인 금융기관으로 활용한 것으로 알려졌다.

40) 김명심(2015), 「현시기 독립채산제 기업소들에서 무역상품 생산에 필요한 자금보장에서 지켜야 할 기본요구」, 『경제연구』 제3호, p. 42; 장경환(2015), 「공업기업소의 화폐축적과 분배에서 나서는 몇 가지 문제」, 『경제연구』 제1호, p. 45; 최진수(2015), 「양정부문 기업소재정의 본질과 그 특성」, 『경제연구』 제1호, p. 50 참고.

41) 윤덕룡(2013), p. 32 참고.

42) Balino, Tomas J. T. *et al.*(1999), "Monetary Policy in Dollarized Economies," IMF Occasional Paper, No. 171.

수 있다. 이 현상의 경제적 효과 중 부정적인 측면으로는 통화정책의 실효성 상실가능성, 환율의 불안정성 심화 등을 들 수 있으며 긍정적인 측면에서는 외화가 화폐기능을 대신함으로써 경제활동을 정상화하는 데 기여할 수도 있다는 점을 들 수 있다.⁴³⁾

북한의 경우는 위에서 든 원인들이 복합적으로 작용하면서 외화통용현상이 나타났으며, 특히 2009년 화폐개혁 이후 한층 심화되어 자산대체의 단계를 넘어 통화대체수단으로 광범위하게 사용되는 것으로 파악되고 있다. 몰수적 화폐개혁에 따른 원화의 가치상실과 그에 이은 물가급등으로 북한 원화에 대한 신뢰가 상실된 것이 근본요인이다. 그리고 외화통용현상을 가능케 하는 외화공급도 어느 정도 이루어지고 있는 것으로 추정된다.⁴⁴⁾

유통 중인 주요 외화는 달러화와 위안화이다. 위안화는 북·중 무역 활성화와 함께 사용이 확산되어 북한 내 일상거래에서도 보편적으로 사용되고 있으며, 특히 접경지역과 북부지역을 중심으로 유통이 활발한 것으로 보인다.⁴⁵⁾ 접경지역을 중심으로 공식적인 금융거래보다는 음성적인 현금결제현상이 빈번한데, 위안화가 북한으로 유입하는 중요한 경로로 짐작된다.

북한에서의 달러라이제이션과 관련된 특징으로는 외화에 대한 중앙집중적 관리가 작동되지 않는 점을 들 수 있다. 베트남의 경우 달러라이제이션은 상당액의 외화가 제도권에 예치되어 있음을 반영하여 총예금 중에서 외화예금이 차지하는 비중으로 측정하며 은행간 외환시장도 개설되어 중앙은행이 외화수급에 개입할 길이 열려 있다. 그러나 북한에서는 제도권 금융에 대한 외화예금은

43) 이석기, 김석진, 양문수(2012), 『북한 외화통용 실태 분석』, pp. 12~15; Alvarez-Plata and Garcia-Herrero(2007), "To Dollarize or De-dollarize: Consequences for Monetary Policy."

44) 외화통용은 외화의 지속적인 혹은 충분한 공급을 전제로 한다. 북한의 외화 수지, 수급에 대한 추정으로는, 장형수(2009, 2013)의 북한 외화수급 추정 시도, 이석기, 김석진, 양문수(2012)의 탈북자 인터뷰 등을 활용한 외화통용 실태를 분석, 김지연외(2013)의 중국 관광객의 금강산, 개성 방문 등을 통한 외화수입규모 추정 참고.

45) 李林峰(2013)은 지린성 연변주에서 대북 위안화 유량, 저량 현황에 대한 실증분석을 하였는데, 위안화 유통의 증가가 양국의 경제성장을 견인하는 긍정적인 영향을 미쳤다고 결론 내리면서, 북·중 출입경 인원의 휴대가능한 위안화 한도 금액을 높이고, 위안화 유통통로를 넓히기 위해 북한지역에 금융기구 분점 설립을 제안하였다.

거의 없는 것으로 파악되며 여타 기관보유외화도 대외부문 금융을 담당하는 조선무역은행의 관할권 밖에 있는 것으로 보인다. 과거에는 조선무역은행을 통한 중앙집중적 외환관리가 이루어졌으나 1970년대 이후 무역의 분권화, 특히 특권경제 소속 무역회사의 급증 및 부문별 은행의 출현으로 인해 이 시스템에 균열이 가기 시작했다.⁴⁶⁾ 특히 2000년대 이후 북·중 무역을 중심으로 무역이 활성화되면서 이를 담당하는 군, 당 소속의 무역회사와 이를 지원하는 부문별 외환전문은행의 독자성이 강화됨에 따라 조선무역은행의 입지는 약화되어왔다.⁴⁷⁾ 조선무역은행은 과거 중심적인 외환관리기관으로서의 역할이 대폭 축소되어 환율제정, 은행간 결제대행(국내 환거래), SWIFT 통신업무 대행 등의 역할만 수행하고 있는 것으로 알려져 있다. 게다가 국제사회의 대북 금융제재 리스트에 올라 있어 대외경제업무에서도 제한된 실정이다.

조선무역은행 등 북한당국이 시중에 유통 중인 외화를 제도권 내로 흡수하기 위해 많은 노력을 기울이고 있으나 가장 기본적인 수단인 외화예금으로의 흡수는 제도권 금융에 대한 주민들의 불신으로 쉽지 않은 현실이다. 아울러 기존 시스템에서 독자성을 확보한 군, 당 등 특수부문 경제기구들의 외화관리권한이 내각으로 이관될 가능성이 높지 않은 현 상황에서 통일적인 외화관리시스템 구축에는 한계가 있는 것으로 보인다.

달러라이제이션은 북한 내 보편적인 현상으로 자리잡았으며 그것이 갖는 일부 긍정적인 측면에도 불구하고 북한당국이 독자적인 통화정책을 펴는 데 큰 제약요인으로 작용하거나 외화 보유·비보유 계층 간의 갈등유발 소지 등 부정적인 측면도 상당하다.⁴⁸⁾

46) 이석기, 김석진, 양문수(2012), 『북한 외화통용 실태 분석』, pp. 177~178.

47) 이를 '공정경제', '엘리트 경제' 등으로 지칭하기도 한다. 김광진(2007b), p. 56 참고.

48) 외화보유의 이점으로 외화상점 이용 가능성, 화폐개혁 시 외화는 예외가 되었던 점, 인플레이션 발생 시 외화표시 금액의 안정성 등을 들 수 있다. 통일 전 동독의 경우에도 1980년대 들어 경제의 많은 분야에서 서독마르크화(DM)가 교환수단 및 가치저당수단으로서 동독마르크화를 대체했고 자본주의 화폐에 접근할 수 있었던 사람과 그렇지 못한 주민들간에 차등화가 가속되었다(Zatlin 2009, p. 325). 한편 통화통합시 동독 국립은행의 부총재였던 E. Most는 동독마르크화로는 할 수 있는 일이(물건 구입, 해외여행 등) 별로 없던 상황에서 다른 사람들의 DM 보유는 열심히 일해 동독마르크화를 버는 이들에게 무기력감을 안겨주었다고 지적했다. Süddeutsche Zeitung(2010, 홈페이지(검색일: 2015. 10. 11)).

북한으로서는 우선적으로 제도권 밖에 있는 외화를 제도권으로 흡수하고 여러 부문에 흩어져 있는 외화를 종합적으로 관리할 수 있는 시스템의 회복이 필요하다. 그 후에 북한 원화에 대한 신뢰구축을 통한 외화통용현상의 완화(de-dollarization), 정상적인 통화정책의 시행을 도모할 수 있을 것이다.

다. 사금융

시장화가 진전됨에 따라 자본을 축적한 ‘돈주’가 주도하는 사금융분야의 확대 역시 변화하고 있는 경제환경 중 하나이다. 김석진, 양문수(2014)은 현재 북한이 유통업 등 서비스업이 주가 되어 점진적으로나마 경제성장을 하고 있다고 평가하고 있는데,⁴⁹⁾ 서비스업의 경우는 비공식부문에서 주로 자금공급을 하고 있다. 최근에는 북한 국영 기업소 역시 돈주를 비롯한 개인 돈장사꾼(고리대업자) 등 사금융에 의존하고 있다는 소식이 전해지는 등 공식부문에서도 의존성이 심화되어가고 있는 것으로 판단된다.⁵⁰⁾

사금융부문은 7·1조치 이후 본격적으로 확대되기 시작하였다. 이전 고난의 행군 시기에도 상인들간에 대부행위가 있었으나, 7·1조치 이후 각 기업소들의 영업활동에 부분적으로나마 자율성이 확보되고, 당국이 암묵적으로 시장화와 이에 따른 비공식적 금융거래를 수용하는 경향이 강해지면서 사금융분야가 한층 확대되었다. 이 가운데 ‘돈주’는 상당한 정도의 자산을 축적한 사람들을 가리키는데 사금융분야의 핵심 주체이다. 이들은 주로 외화를 중심으로 자산을 축적하였는데 상업, 무역, 고리대금업 등 다양한 분야에서 자금공급 역할을 담당하고 있다. 특히 대상인과 중간상인 간의 금융 등 상인·상인 간 거래에서 사금융분야가 활성화되어가고 있고, 이들 중 부를 축적한 대상인이 보통 돈주로 부상하고 있다. 돈주들의 대부는 투자와 명확하게 구분되지 않는데, 돈주

49) 비공식 경제는 사경제와 시장 활동을 포함하는 개념으로 서비스업, 기업가활동, 대외무역, 비공식 식품경제, 교통·통신 분야 등이 현재 북한경제를 성장시키고 있다고 분석하였다. 김석진, 양문수(2014) 참고.

50) Daily NK(2015. 9. 7), 홈페이지(검색일: 2015. 10. 11).

중 일부는 전문적인 고리대금업에서 한발 나아가 사업지향형 자본가로 성장하는 경우도 있는 것으로 알려져 있다. 농장, 광산, 공장 운영에서 시장과 관련된 활동을 합법적인 영역으로 인정하고, 시장을 더욱 적극적으로 활용하는 조치가 있는 후 농장, 광산 투자 등에 대부를 활용하는 사례를 살펴볼 수 있다.⁵¹⁾ 최근에는 돈주보다 자산규모가 작으나 전문적으로 고리대금업을 취급하는 ‘돈장사꾼’이 등장하는 등 북한의 사금융시장이 팽창하고 있다.

사금융분야에 대해서는 북한당국 역시 분명한 입장을 보여주지 않고 있는 것으로 판단된다. 우선 북한당국 역시 사금융을 통해 이익을 수취하고 있는 등 암묵적으로 용인하고 있다는 점이다. 소위 ‘붉은 자본가’ 혹은 ‘사회주의의 얼굴을 한 자본주의’로도 지칭되는 북한 국영기업과 중간간부들이 시장으로부터 이익을 수취하는 일이 늘어나고 있다.⁵²⁾ 심지어 일반시장에 국한되지 않고, 간부와 돈주가 결탁하여 당국이 사금융분야로까지 간접적으로 진출을 확대하고 있는 것으로 판단되고 있다.⁵³⁾ 그러나 북한당국이 돈주와 사금융에 대해 경계심을 보이고 있다는 점 역시 주지의 사실이다.

비록 사금융분야의 확대가 공식 금융시스템의 빈자리에서 생겨난 분야임에도 불구하고, 시장화 흐름과 함께 사금융분야는 더욱 확대될 것으로 판단된다. 물론 제도의 보호를 받지 못한다는 점 등에 따른 한계도 지적되고 있지만 돈주의 역할이 다변화되고 있고, 중요한 주체로 부상하고 있음은 주목할 필요가 있다. 최근에는 각 지역별로 분포되어 있는 돈주들은 상호간에 원거리 지급결제 서비스를 제공해주고, 상호간 대차서비스를 제공하는 등 금융기관으로 돈주의 역할이 진화하고 있다는 사례도 알려지고 있다.⁵⁴⁾ 이러한 점에서 시장화와 함께 진전되고 있는 사금융분야의 확대를 어떤 식으로 제도권 금융 내로 흡수할 것인지에 대한 고려가 필요하다.

51) 이석기, 양문수, 정은이(2014), pp. 221~268 참고.

52) 김석진(2015), pp. 52~59.

53) 김윤애(2015), 대외경제정책연구원 원내 전문가 간담회, 7월 10일.

54) 정은이(2015), KIEP 비공개토론회(10. 7)에서 발표.

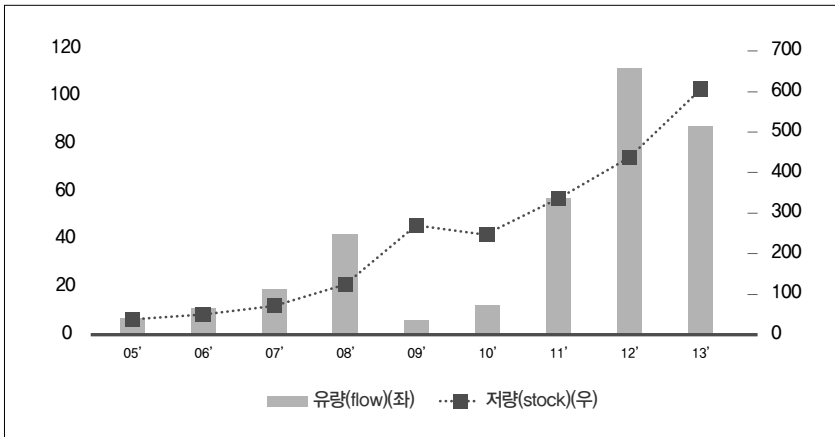
라. 대북 금융제재

국제사회를 비롯해 미국, 한국, EU, 일본 등이 대북 금융제재를 지속하고 있다는 점 역시 금융시스템 개선의 걸림돌이 되고 있다. 제재로 인해 대외경제업무의 발전 여지가 근본적으로 차단되어 있기 때문이다. 대북 금융제재에는 기본적으로 북한 무역회사, 은행을 포함한 금융기관을 비롯하여 북한과 거래하는 제3국의 기업이나 금융기관도 그 대상에 포함된다.⁵⁵⁾ 다만 국제사회와 미국, 한국, EU, 일본이 대북 금융제재를 지속하고 있으나 그 방식과 대상에서는 차이가 있는 것으로 알려져 있다.

그리고 제재에 상대적으로 미온적인 중국은 대북 투자를 비롯한 금융분야 협력을 유지하고 있는 것으로 판단된다. 중국의 대북 투자는 2010년 이후부터 급증하였고, 2013년 국제사회의 대북 제재(결의안 2094호)가 발표되어 당해연도 투자가 줄어들긴 하였으나 전반적으로는 증가세를 보이고 있다(그림 2-4 참고).

그림 2-4. 중국의 대북 투자 현황(2005~13년)

(단위: 백만 달러)



자료: 中国对外直接投资统计公报(2014), p. 131, p. 136 참고하여 저자 작성.

55) 장형수(2008b), 「북한의 테러지원국 해제문제와 국제금융기구」, 『수은북한경제리뷰』, 6월호.

또한 북·중 무역의 활성화와 함께 북·중 간 금융협력 역시 점진적으로 이루어지고 있다. 단둥, 옌지 등 접경지역에 북한 은행의 대표처가 개설되어 있고, 중국 지방정부와 대외경제 관련 협의를 체결하였다. 특히 라선특구지역을 중심으로 두만강은행 등 북·중 합작금융회사가 운영되고 있어 접경지역은 중국의 금융기관이 진입하는 테스트 베드의 역할을 일정 정도 수행하고 있는 것으로 판단된다. 아울러 중국의 금융개혁사례 검토를 위한 단기연수 등 금융시스템 개선을 위한 북한당국의 노력 역시 지속되고 있다.⁵⁶⁾

이러한 노력에도 불구하고, 2014년 자금세탁방지구의 아태지역 옵서버로 가입했으나,⁵⁷⁾ 2015년 6월 북한을 자금세탁과 테러자금조달에 대한 대응조치가 필요한 국가로 재지정하는 등⁵⁸⁾ 아직 국제사회의 대북 금융제재는 견고하게 유지되고 있다. 국제금융기구 가입을 위해서는 재정상황을 비롯한 각종 통계 공개를 요구하기 때문에 북한으로서는 이 역시 수용하기 쉽지 않은 상황이다. 그럼에도 금융제재 해제는 외국인투자 유치 활성화와 대외경제업무 수행을 위해 필수적으로 해결되어야 할 과제이다. 아울러 국제경제질서와의 접촉을 통해 시스템 개선의 동기를 부여할 수 있다는 점에서도 해결이 요구된다.

다만 외국인직접투자 유치를 확대하고, 금융시스템을 개선하기 위해서는 북한당국이 국제금융질서에 점진적으로 진입하고자 하는 노력이 필요하다. 과거 여러 차례 세계은행, 아시아개발은행(ADB) 등 국제금융기구 가입에 지속적으로 관심을 표명해왔고,⁵⁹⁾ 아시아인프라투자은행(AIIB)에도 관심을 보이고 있는 등 국제금융질서 진입 의사를 지속적으로 표명해왔다. 특히 과거 다수 체제 전환국들이 국제금융기구의 지원을 받아 금융시스템을 시장경제로 이행하였듯이, 북한의 금융시스템 개선 역시 국제금융기구의 역할이 주요할 것으로 판단된다.

56) 북한은 2000년대부터 중국 이외에도 독일, 말레이시아 등에 금융정책 당국자들의 연수를 통해 해당국 금융개혁사례에 대해 단기연수를 수행하였다.

57) 「북한, 아·태 자금세탁방지기구 옵서버 가입」, 『연합뉴스』(2014. 7. 18), 홈페이지(검색일: 2015. 7. 4).

58) 「북한 자금세탁 대응조치 필요국가로 재지정」, 『연합뉴스』(2015. 6. 29), 홈페이지(검색일: 2015. 6. 29).

59) 장형수(2008b), 「북한의 테러지원국 해제문제와 국제금융기구」, 『수은북한경제리뷰』, 6월호 참고.

3. 소결

1990년대 이후 현재까지 북한 금융시스템은 사실상 변형과 왜곡의 과정을 거쳐왔다. 고난의 행군을 거치며 공장·기업소에 원재료와 에너지를 공급할 수 없게 되면서 재정기능이 약화되었고, 중앙은행을 통한 재정집행규모가 축소되면서 기존 시스템의 1차 변형이 이루어졌다면, 2009년 화폐개혁 실패 이후, 물가폭등에 따른 북한 화폐의 퇴장현상으로 시중 외화유통을 암묵적으로 용인하는 금융시스템의 2차 변형이 일어났다. 즉 1차 변형이 조선중앙은행의 재정집행 기능 약화로 인해 기존 북한 금융시스템의 특징이었던 무현금거래, 유일적 자금공급체계와 ‘원에 의한 통제’ 기능이 위축된 것이라면, 2차 변형은 외화유통이 보편화되고, 공장·기업소가 자금조달을 시장에서 하는 부분이 더욱 확대되면서 기존의 기능이 더욱 약화되고, 이에 따라 기존 금융기구들 역시 역할과 기능이 위축된 것을 의미한다.

현재 시장화 추세가 가속화되고, 이와 함께 시금융이 확대되는 등 이전과 다른 변화된 경제여건이 조성되어 북한 금융시스템은 새로운 과제에 직면하고 있다. 북한당국 역시 변화하고 있는 경제여건에 대해 정책적 의지를 피력하며 금융시스템의 변화를 꾀하고 있다. 기업소에 대한 대출확대 및 시장에서의 자금 확보 용인 등 기존 금융시스템이 담당하던 자금공급을 일부 시장으로 돌리고 있고, 통화정책에서도 통화증발의 억제, 전자결제카드 활용을 통한 유통외화흡수 정책 등 통화관리정책에서도 당국의 개선의지가 분명 존재한다.

그러나 북한 금융시스템이 직면하고 있는 주요 과제는 당국의 절충적 대안으로는 근본적인 해결이 어려울 것으로 판단된다. 우선 금융분야를 비롯해 김정은 체제 이후 주창된 우리식 경제관리방법이 사회주의 국가의 체제 내 개혁에서도 낮은 수준에 머물러 있다는 점이다.⁶⁰⁾ 또한 주요 과제인 ① 시장화, ② 달

60) 민준규, 정승호(2014) 참고.

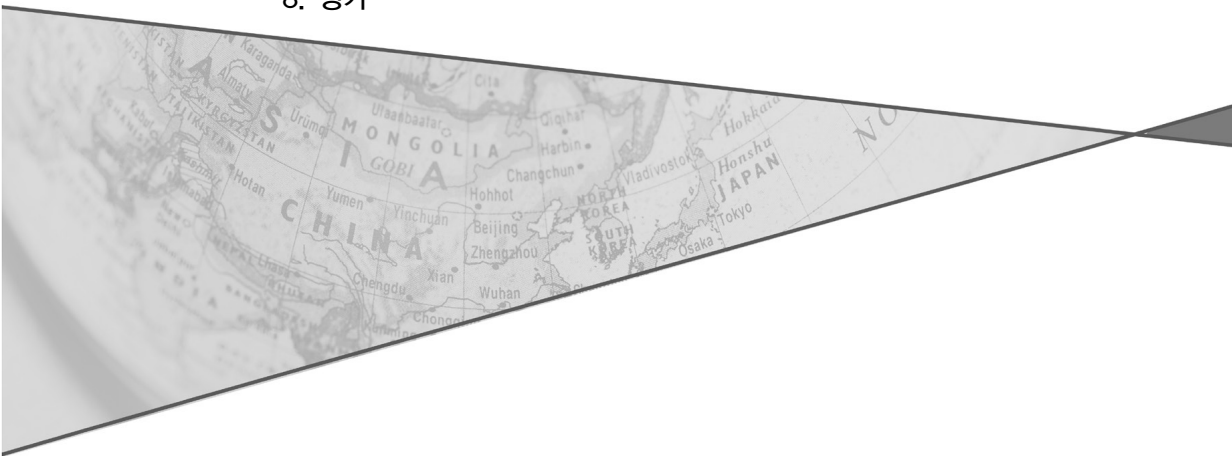
러라이제이션의 진전, ③ 사금융의 대두, ④ 대북 금융제재의 지속이 서로 복잡하게 얽혀 있고 북한체제의 성격상 쉽사리 해결되기 어려울 것으로 판단된다.

김정은 집권 이후 경제발전에 대한 중요성이 부각되면서, 25년 만에 '제3차 전국 재정은행 일꾼대회'가 개최되는 등 금융시스템의 재정비가 무엇보다 중요한 과제로 대두되고 있다. 다만 당면과제가 복잡하게 얽힌 상태에서 효과적으로 추진하기가 쉽지 않은 상황이다. 다음 장에서는 금융개혁에 성공하여 높은 성장을 이룬 중국·베트남의 사례를 검토하고 이를 바탕으로 북한 금융시스템에 관한 시사점을 도출해보도록 한다.

제3장

중국 금융시스템의 전환과정과 평가

1. 개혁 당시 경제여건
2. 금융개혁과정
3. 인민은행의 개혁
4. 상업은행의 개혁
5. 자본시장의 형성
6. 외환관리와 환율
7. 금융감독기구
8. 평가

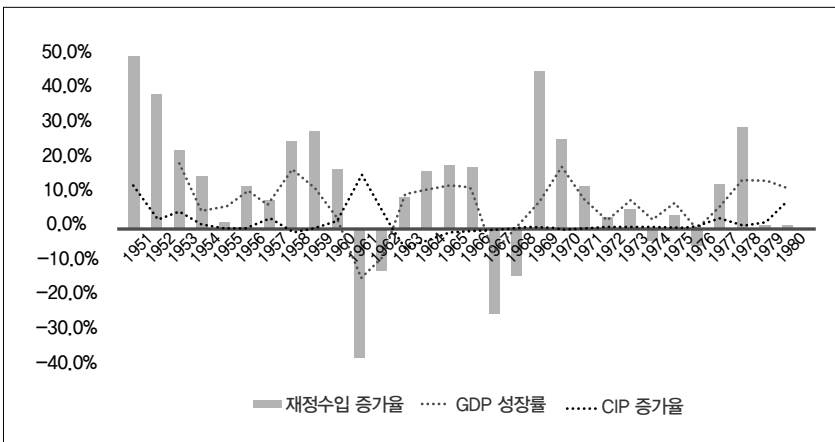


1. 개혁 당시 경제여건

중국의 개혁은 1978년 12월 제11기 삼중전회(三中全會)를 기점으로 하는데 본 절에서는 개혁 당시 경제여건을 그 전에 중국이 경험했던 위기상황과 연결하여 살펴보기로 한다.

개혁·개방 전 중국은 1959~61년의 대기아사태와 문화대혁명을 배경으로 한 1967~68년의 두 차례 경제위기상황을 제외하면 대체로 안정적인 성장과 물가상승률을 보였다고 할 수 있다. 이 두 위기 시에는 대규모 투자와 그 후유증으로 경제가 마이너스 성장을 보이기도 했고 대기아사태 때는 물가폭등도 수반되었다. 다만 중국은 위기에 직면해 상대적으로 빠른 정책조정을 실시함으로써 위기지속기간이 길지는 않았다. 대기아사태 당시 정부는 정책오류를 시인하고 농업부문으로 인력을 귀환시키고 대약진 시절의 과도한 투자를 축소했으며 문화대혁명 후에도 과잉투자 축소가 이루어졌다(가. 개혁·개방 이전 중국의 경제위기 경험 참고).

그림 3-1. 개방 전 중국의 주요경제지표 추이

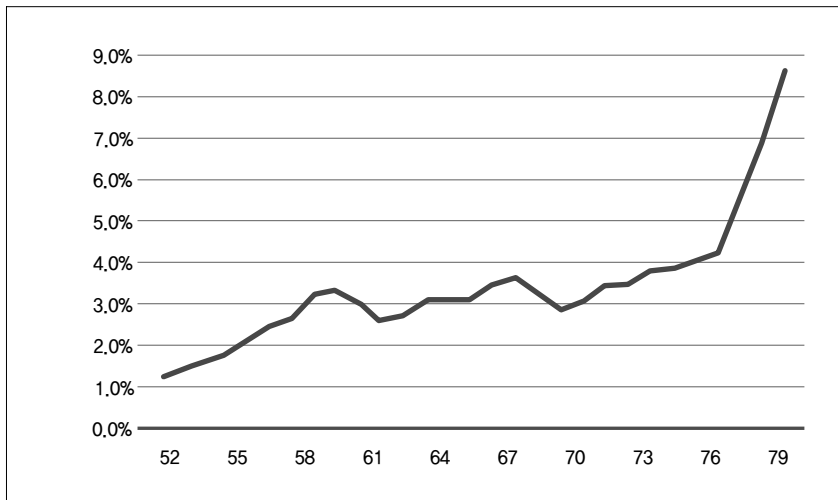


자료: 중국국가통계국 데이터(검색일: 2015. 5. 15)를 이용하여 저자 작성.

중국은 물가안정에 많은 노력을 기울였고 국민들 사이에서 자국 화폐에 대한 신뢰가 흔들리지 않았다. 국민당 패망의 직접적인 원인이 하이퍼 인플레이션이었음을 잘 알고 있었던 중국 공산당은 신중국 성립 직후 재정이 부족해도 통화량을 늘리는 식으로 해결하지 않고 주민들의 저축을 유도하여 자금을 확보하는 방법을 활용했다. 1950년대 중반 이후 사회주의경제 정착으로 배급이 확대되면서 물가가 상승할 여지는 더욱 줄어들었다.

화폐에 대한 신뢰는 곧 안정적인 저축으로 나타났다. [그림 3-2]에서와 같이 중국의 가계총 저축액대비 국내총생산의 비중은 위기 시의 일부 연도를 제외하고 안정적인 증가세를 나타내었다. 국민계정상의 저축률도 1960년대와 1970년대 내내 대체로 30%선을 유지했다.⁶¹⁾

그림 3-2. 가계총저축액/GDP 비중(1952~80년)



자료: 중국국가통계국 데이터(검색일: 2015. 5. 15)를 이용하여 저자 작성.

건국 초기에는 일종의 강제저축이 이루어졌다. 1950년대부터 도시 근로자의 임금은 일단 저축형태로 은행에 입금됐고, 근로자들은 생필품 평균가격 기

61) 楊德才(2009), p. 251, 1966년 소비 69.4% · 저축 30.6%, 1976년 소비 69.1% · 저축 30.9% 등.

준으로 생활비를 은행에서 수령했다. 이때 월급 정액에 금리를 덧붙여 받도록 했다. 낮은 생필품 가격⁶²⁾과 낮은 금리⁶³⁾는 국가의 부담을 최소화하면서 이러한 시스템을 가능케 했다. 이 시스템이 안정되자 중국 인민들은 저축에 대한 깊은 신뢰를 가지게 됐다. 각 지역 예금이 군사력으로 관리되고 사실상 대출이 불가능했던 것도, 이 시스템의 안정에 기여했다. 또한 1953년경부터 점점 더 많은 소득이 현금이 아닌 배급으로 지급되기 시작하면서 현금수요 자체가 줄어들었다. 배급제가 완전히 정착된 1961년에는 각종 생필품과 공업제품을 망라하는 수십종의 배급표(票證)가 사용되었고 한 사람이 180여 장의 배급표를 가지게 되었다.⁶⁴⁾ 한편 농촌에서는 농촌신용협작사가 기층 금융조직으로서, 자류지(自留地)⁶⁵⁾ 농산품 시장에서 발생하는 현금을 흡수했다.

이렇듯 강제저축으로 인해 여유자금이 없는 상황은 물가인상 자체를 거의 불가능하게 만들었다. 물가인상의 두 가지 경로인 수요증가와 공급감소 중 첫 번째 경로를 봉쇄한 것이다. 특히 배급제가 확대되고 대부분의 생필품이 배급 품목에 포함되자 화폐는 유통량 자체가 적어지고, 화폐가치의 하락은 대기아와 같은 극적인 공급감소가 없는 이상 현실적으로 나타나지 않았다. 심지어 잔존해 있던 시장에서조차 60% 가량의 거래가 비화폐거래 형태로 이루어졌다.⁶⁶⁾ 당국이 통화량 증가에 극도로 보수적이었던 것도 물가안정에 기여했음은 물론이다.

개혁·개방 당시 중국은 이러한 위기극복 경험의 바탕 위에서 안정적인 물가와 성장률, 높은 저축률 등 상대적으로 양호한 여건에 있었다.

62) 물가 추이는 [그림 3-1]에 나타나 있다.

63) 신중국 성립 후 초기 은행금리는 1949년 12월에 70~80%, 1950년 18%, 1951년 3%로 급격히 낮아졌다(조너선 스펜스 2007, p. 129).

64) 楊德才(2009), p. 215.

65) 인민공사(人民公社)나 합작사(合作社)에 흡수되지 않고 개인에게 남아 있던 농촌의 일부 토지.

66) 楊德才(2009), p. 213. 농촌시장거래 현황. 1962년의 경우 농민간 비화폐거래 60%, 도시민 구매 15%, 국유단위의 구매 9%, 기타 16%와 같다.

〈참고〉 개혁·개방 이전 중국의 경제위기 경험

1958년의 대약진운동은 집중적인 고정자산 투자를 가져왔고 이에 따라 1958년과 1959년의 경제성장률은 17.2%와 12.4%를 기록했다. 그러나 대기근의 영향에 따라 1960년부터 성장률은 3.9%로 낮아졌고 1961년과 1962년에는 각각 -15.4%, -7.7%로 급락했다. 그러나 무리한 공업투자를 줄이고 온건 노선을 채택하면서 성장률은 다시 10%대를 회복했다. 재정수입 증가율도 1961년과 1962년에 -37.8%, -11.9%를 기록했다가 1963년에 9.2%로 회복되었다. 이 시기는 짧은 기간이었지만 일시적 공급부족으로 인한 물가양등까지 겹치면서 신중국 성립 이후 최대의 경제위기라고 할 수 있었다.

1966년부터 시작된 문화대혁명도 경제에 부정적인 영향을 미쳤다. 1967년과 1968년의 경제성장률이 각각 -6.5%, 0.1%를 기록했던 것을 보면 알 수 있다. 재정수입 증가율 역시 -24.9%, -13.9%였다. 다만 물가는 안정적이었다. 물가상승률은 대기아시기의 짧은 기간 예외를 제외하고 1960~70년대 내내 정체 혹은 소폭의 감소를 보였는데 이는 만성적인 수요부족에 기인한다.⁶⁷⁾

1959년부터 1961년까지 지속된 대기아사태는 곡물생산량에 대한 지나치게 낙관적인 보고가 주원인이었다. 1958년 3억 7,500만 톤이었다고 보고된 곡물생산량은 실상 2억 5,000만 톤⁶⁸⁾ 이하였던 것으로 추정된다. 부풀려진 실적에 고무된 중국 지도부는 1959년부터 곡물수매 할당량을 더 늘렸다. 1958년 산출량의 25.9%였던 수매량이 1959년과 1960년에 각각 37.7% 및 32.4%로 급등했다.⁶⁹⁾ 뿐만 아니라 농업인력을 차출하여 철강업과 같은 중공업 생산에 배치했다. 이런 상황에서 가뭄까지 겹치자 곡물배급량이 크게 감소하기 시작했다. 개인 평균 곡물소비량이 1958~61년 사이 198kg, 186kg, 163kg, 158kg로 감소했다.⁷⁰⁾ 결국 쓰촨·구이저우·안후이 등 내륙지역의 농촌을 중

67) 중국국가통계국 데이터(검색일: 2015. 5. 15)를 이용하여 저자 작성.

68) 조너선 스펜스(2007), p. 166.

69) 楊德才(2009), p. 153.

심으로 1962년까지 2,000만 명이 넘는 아사자가 발생했다.⁷¹⁾ 곡물생산이 부족한 상태에서 도시로 곡물을 과다 공출당했기 때문이다. 당시 국가주석이었던 류샤오치(劉少奇)는 이러한 대기아사태의 원인을 ‘천재(天災) 30%, 인재(人災) 70%’⁷²⁾라고 표현했다(楊德才 2009, p. 156). 혁명적 낙관주의가 지배하던 중국 지도부에 지방에서 비관적인 숫자를 보고할 수 없었고, 주어진 할당량을 못 채웠다고 보고할 수도 없었기 때문이다.

문화대혁명 시기의 경제위기는 좀 더 미묘한 형태로 나타난다. 대기아사태가 수습된 후 미국 등 가상 적국의 타격으로부터 산업시설을 보호한다는 명목으로 중국의 산업설비들을 내륙지역으로 이동시키는 이른바 대삼선(大三線, Third Front)전략에 따라 대대적인 투자가 다시 한 번 벌어졌다(그림 3-3 참고). 이러한 투자가 눈에 띄는 성과로 이어지지 않자 마오쩌둥은 자신의 권력기반을 강화하기 위해 문화·예술계에서부터 시작하여 급진좌파사상운동을 일으켰다. 1966년부터 1969년까지 집중적으로 벌어진 후 중간 소강기를 거쳐 1976년 마오쩌둥 사망 때까지 지속됐던 이때의 사태를 문화대혁명이라고 일컫는다. 신중국 성립 후 20년을 맞아 혁명을 학습했지만 체험해보지는 못한 젊은 세대들이 홍위병이라는 이름으로 동원되어 군대를 제외한 거의 모든 경제·사회 조직의 기존 질서를 공격했다. 이러한 혼란 속에 기업들은 제대로 생산활동을 할 수 없었고 지도부는 제대로 경제계획을 수립할 수 없었다. 趙德馨(2013)은 문화대혁명 시기 경제위기의 내용을 운송마비, 경영활동 중단, 생산감소, 생산설비 쇠퇴 등으로 정리한다.⁷³⁾ 공업생산량의 경우 1967년에는 계획량의 80.2%에 그쳤다. 단 대기아 당시와 같은 급격한 농업생산감소는 없었고 그 충격도 대기아에 비하면 작았다. 1970년대 들어서는 中·美 정상회담을 비롯한 대외개방과 맞물리면서 중국경제는 불안정하나마 성장세를 이어가기도 했다.

70) 趙德馨(2013), p. 187.

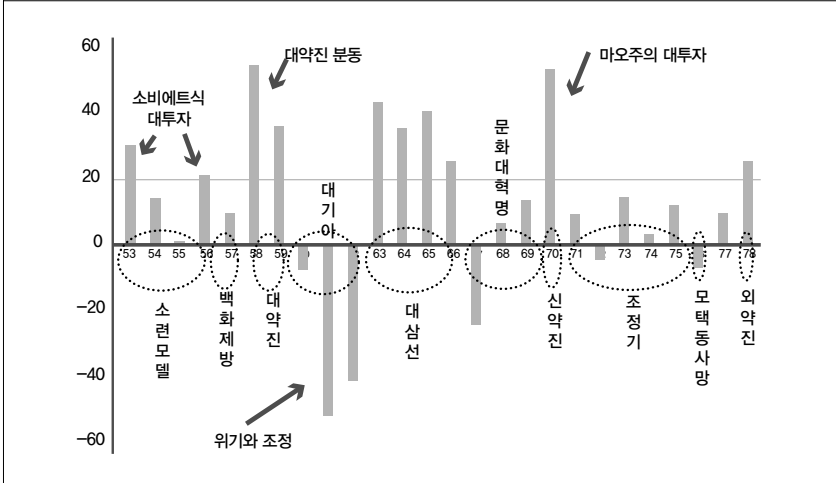
71) 일부 학자는 아사자를 3,000만 명까지 추정하기도 한다(Naughton 2007, p. 72).

72) 三分天災, 七分人禍.

73) 趙德馨(2013), p. 230.

그림 3-3. 고정자산투자 증가율과 개혁 전 정책의 기복

(단위: 전년대비 증가율, %)



자료: Naughton(2007), p. 63 Figure 3.2를 인용하여 저자 보완.

2. 금융개혁과정

가. 개혁 이전

1) 인민은행 설립과 기존 금융조직의 정리

아직 중국 공산당의 지배범위가 북부지역에 머물러 있었던 1948년, 중국 공산당은 하이퍼 인플레이션으로 인해 휴지조각이나 다름없던 국민당 화폐를 대신할 새로운 통일 화폐를 발행하기 위해 인민은행을 조직·설립했다. 주체가 된 것은 화북(華北)인민정부였고 화북(華北)은행을 기초로 북해(北海)은행, 서북농민(西北農民)은행을 합병하여 1948년 11월 22일 중국인민은행(中國人民銀行)이 탄생하게 되었다. 그리고 12월 1일에 인민폐(人民幣)가 발행되었으며 중국 공산당이 세력 범위를 넓혀감에 따라 중국인민은행도 각 지역의 은행들을 합병해나갔다.

공산당은 중국을 통일한 1949년 이후 '관료자본 및 보험회사의 자산은 국가에 귀속시킨다'는 방침 아래 국민당이 설립했던 국가은행과 각 지역의 지방은행, 그리고 이른바 '4대 가문' 소속 은행의 자산 및 업무를 몰수했다. 관민합동으로 설립된 은행은 '관' 지분을 몰수하고 나머지 지분에 대한 조사 정리에 착수했다. 이때 '중앙은행', '중국농민은행', '우정저금국'을 폐쇄 정리했지만, 대외거래를 담당하던 '중국은행' 등 그 밖의 많은 은행들은 전문은행으로 각자의 조직과 업무를 유지시키거나 공산당이 통제하는 관민합영은행으로 잔존시켰다. 이 시기에 재조정된 관민합동은행 수는 상하이에서 49개, 베이징·톈진에서 79개였다.

이와 함께 총 1,032개에 달했던 순수 민간금융조직도 정리했다. 여기에는 은행은 물론 전장(錢庄), 신탁회사가 포함되는데 오랜 전쟁으로 피폐해진 이들 금융조직에 대해서 일정한 자본금과 지급준비율 기준을 맞추지 못하면 폐쇄하는 방식으로 이른바 '사회주의 개조'를 진행하여 숫자를 833개로 줄였다. 특히 신중국 성립과 인민폐 발행 이후 물가가 안정되자 투기성 금융업이 자연히 도태되면서 군소 금융조직들도 운명을 같이했다. 여기서 살아남은 대형 민간금융조직들에 대해서는 북부와 남부에서 각각 '연합총관리처(聯合總管理處)'를 조직하여 민간지분을 줄이고 공공지분을 늘리는 구조조정을 실시했다. 이를 통해 1952년에는 300여 개 기구와 1만여 명의 직원, 1조 위안의 예금, 5,000억 위안의 대출, 1조 6,000억 위안의 투자액을 보유한 공사합영은행총이사회(公私合營銀行總董事會)와 총관리처를 설립하여 기존 민간금융조직을 사회주의체제로 흡수하는 데 성공했다. 이 과정에서 씨티뱅크·모건스탠리 등 13개 외국계 은행이 폐쇄되었다. 다만 HSBC와 스탠다드차타드는 1950년대 말까지 상하이에 잔존했다.

2) 새로운 사회주의 금융시스템 건설

중국 공산당은 기존 금융조직을 정리하는 한편 기층에 신용합작사(信用合作

社)를 설립하는 데 주력했다. 1951년부터 본격적으로 시작된 신용합작사 설립의 움직임은 1953년에 이르러 신용합작사 9,400여 개, 신용상호부조(信用互助組) 2만여 개, 공급판매조합(供銷社) 내부의 신용부(信用部) 3,000여 개가 존재하게 됐으며, 여기에 지분참여를 한 농민이 6,000만 가구에 이르렀다. 이렇게 해서 지분참여로 모집한 자금은 1,200만 위안, 저축액은 7,400만 위안, 대출은 7,700만 위안이었다. 이러한 신용합작사는 주로 농촌지역을 담당했으며 후에 '농촌신용합작사'의 이름으로 인민은행의 기층조직 역할을 하게 된다.

한편 앞서 통합된 공사합영은행의 각종 조직들을 인민은행으로 통합 흡수하여 인민은행을 전국 유일의 전국적 은행으로 탄생시켰다. 이렇게 거듭난 인민은행은 대출계획 수립, 예금관리, 재정결산, 현금출납 등 각종 업무를 포괄하게 된다.

뒤이어 각종 전문은행들을 설립하였다. 먼저 중국농업은행(中國農業銀行)이 농촌을 협동생산조직으로 재조직하는 데 기여하기 위해 설립되었는데 업무량이 많지 않고 인민은행과 업무가 중복되어 1955~57년, 1963~65년 두 차례에 걸쳐 설립과 폐쇄가 반복되었다. 결국 1965년 농업은행은 인민은행에 완전히 통합되었다. 둘째, 1954년에 중국인민건설은행(中國人民建設銀行)이 설립되었는데, 이는 전통적인 의미의 은행이 아니었고 국가 건설자금조달과 감독·결산을 담당하는 정책기구에 가까웠다. 셋째, 대외거래업무를 하던 중국은행(中國銀行)을 잔존시켰으며, 이 역시 진정한 은행이라기보다 인민은행의 대외업무를 담당하는 하위조직으로 자리매김했다. 넷째, 기존의 관료자본과 민간자본의 보험회사를 몰수하여 1949년에 중국인민보험공사(中國人民保險公司)를 설립했다. 그런데 인민보험공사는 애초부터 인민은행의 하위조직이었고 그나마 1952년에는 재정부에 귀속되었으며 1958년 인민공사가 대대적으로 설립된 후에는 보험업무가 완전히 중단됐다. 당시 보험업은 자본주의의 착취도구라고 인식됐다.

정리하면 신중국 성립 이후 1950년대 중반에 인민은행을 중심으로 하는 사

회주의 금융체제가 기본적으로 완성되었으며, 기존 관료자본이나 민족자본은 철저히 청산되고, 상업신용기능도 완전히 정지되었다. 명목상 다원화된 전문은행이 존재했으나 그 역시 인민은행 산하로 빠르게 흡수되거나 은행 고유의 역할을 하지 않는 유명무실한 금융기구에 불과했다.

나. 개혁 이후

1978년 개혁·개방이 시작되면서 중국인민은행에서 상업은행 기능을 분리하는 작업이 시작되었다. 인민은행이 전문적으로 중앙은행 기능을 수행하도록 하는 「결정」, 「조례」 등에 이어 1995년에 인민은행법이 반포되었다. 중앙은행이 고유기능으로 자리잡아가는 과정에서 공상은행이 인민은행에서 분리되는 등 농업은행, 중국은행, 건설은행의 네 국유전문은행들이 설립되었다. 이들 전문은행에서 국가개발은행, 수출입은행, 농업발전은행의 정책은행들이 독립되었고 상업은행의 기능에 집중한 국유상업은행들은 2000년대 중후반에 상장되었다. 상장 전에는 자산관리공사를 통한 대대적인 부실채권 처리가 이루어졌다.

한편 개혁 후 발생한 재정적자의 충당을 위해 1981년부터 국채가 발행되었다. 판매장구의 다변화와 시장 형성, 만기의 다양화, 주기적 발행 등을 거치면서 국채시장은 크게 확대되었고 은행간 국채시장이 별도로 형성되었다. 주식시장은 1990년, 1991년에 상하이증권거래소와 선전증권거래소가 각각 개소되면서 본격화되었다. 국유기업을 상장한 데는 이를 통해 국유기업들을 개혁한다는 의도도 작용했다. 이를 반영하여 지분은 보수적으로 개방되어 초기에는 유통주의 비중이 상당히 낮은 수준이었다. 한편 초기에는 주가의 급등과 급락 등을 경험하였고 이에 대응해 증권감독기구가 감독기구 중 가장 먼저 독립된 단위로 설립되었다.

환율은 통화바스켓제, 복수환율제, 단일환율제 등을 거치며 변화해왔지만 기본적으로는 무역결제와 무역외결제에 적용되는 환율이 다른 복수환율제였

고 시장환율과도 상당한 괴리가 있었다. 그러다 1994년부터 공정환율이 단일화되고 시장환율과도 합치되게 되었다.

금융감독기구는 상황에 대응해 설립되었다. 증권시장 초기의 혼란에 대응하여 증권감독관리위원회(이하 증감위)가 설립되었고(1992년) 보험감독관리위원회(이하 보감위)는 아시아 외환위기를 계기로 설립되었다(1998년). 은행감독업무는 인민은행이 담당하다가 2003년에 은행업감독관리위원회(이하 은감위)가 분리되면서 설립되었다.

중국의 금융개혁은 점진적으로, 경제·금융 상황을 반영하며 단계적으로 진행되어왔다고 할 수 있다.

3. 인민은행의 개혁

개혁 전 인민은행은 화폐정책의 집행이라는 중앙은행 본연의 역할 외에도 예금수신과 대출시행 기능도 함께하고 있었다. 다른 부문과 마찬가지로 인민은행의 개혁도 단계적으로 서서히 진행되었으며 준비단계(1979~83년), 과도기(1984~92년), 점진적 완성단계(1993년 이후)로 구분할 수 있다.

가. 준비단계

인민은행이 중앙은행으로서 역할을 제대로 해야 한다는 문제의식이 불거진 것은 1981년 들어서였다. 1981년 중국은 재정적자와 물가양등을 겪으면서 일련의 거시조정정책을 시행했다. 국유부문의 축소에 따른 재정수입감소와 향진기업⁷⁴⁾의 발흥에 따른 수요폭증의 부작용에 대한 대응이었다. 중국정부는 민영부문의 폭리·투기를 근절하려는 미시적 정책과 함께 통화량을 조절하고 대

74) 鄉鎮企業, 개혁·개방과 함께 중국 농촌지역에서 자생적으로 발달한 기업조직.

출을 줄이는 거시적 정책을 병행했다. 1981년 「신용대출 관리 강화와 화폐발행 축소에 관한 결정」⁷⁵⁾에서 ‘인민은행은 중앙은행의 책무를 성실히 수행해야 한다’는 언급이 등장한다.

그러나 통화량 조절과 예금·대출 메커니즘을 통한 이윤관리를 동일한 조직이 수행한다는 것은 모순이었다. 더욱이 인민은행 지방분행은 해당 지방관료의 영향을 받아 중앙의 화폐정책이 관철되기 어려웠다. 이에 따라 1983년 「중국 인민은행이 전문적으로 중앙은행 기능을 수행하도록 하는 결정」이 반포되고 여기서 민간대출과 예금수신을 따로 수행할 중국공상은행(中國工商銀行)의 설립이 처음으로 천명된다. 이밖에 「결정」에 등장하는 주요 내용은 다음과 같다.

① 인민은행의 업무는 금융정책의 수립과 집행이며, 여기에는 통화량 조절, 금리 관리, 외환 관리, 외환보유액 관리, 금융시장 관리 등이 포함된다. ② 인민은행은 이사회를 설립하고 각 지방조직은 엄격하게 중앙의 통제에 따른다. ③ 여타 전문은행이나 금융기구는 인민은행의 예속기관이 아니나 인민은행의 관리 감독을 받는다. ④ 40~50%의 법정 지급준비율을 정하고 그 금액은 인민은행이 국가를 위해 관리한다.

나. 과도기

1984년에 전국적 지점망을 가진 공상은행이 설립되었다. 사실상 인민은행의 지점을 흡수·정리한 것이다. 그리고 1986년 「중화인민공화국 은행관리 잠정 조례」⁷⁶⁾가 반포됐는데, 이는 인민은행의 역할을 규정한 최초의 법조문이다. 앞서 「결정」이나 「건의」의 형태로 인민은행의 역할이 언급된 적은 있지만 법률 형식은 「조례」가 처음이다. 이보다 격이 높은 정식 「법」의 형태로 인민은행이 규정된 것은 1995년이 되어서였다.

75) 關於切實加強信貸管理嚴格控制貨幣發行的決定.

76) 中華人民共和國銀行管理暫行條例.

공상은행 설립 후 인민은행이 제 역할을 정립했어야 하나, 1988년 후반부터 1991년까지의 민간투자과열과 물가폭등, 그리고 그에 따른 험안면사태라는 정치적 위기로 인해 1993년이 되어서야 시장체제 속에서 인민은행의 자리매김이 본격적으로 시작된다.

다. 점진적 완성단계

1992년 1월 덩샤오핑의 남순강화(南巡講話)를 계기로 험안면사태로 얼어붙었던 중국 개혁이 재개되어 시장경제는 돌이킬 수 없는 추세로 재가동되었다. 여기서 중국정부는 1993년 「금융체제 개혁에 관한 결정」⁷⁷⁾을 발표하였는데 전반적인 금융개혁의 청사진을 담은 이 「결정」에서 인민은행의 역할은 ‘화폐 안정을 통한 경제성장 촉진’으로 규정되었다.

인민은행의 역할이 간결해지고 집중되는 추세는 먼저 첫째, 1994년 「인민은행 지점 직능 전환의 의견」⁷⁸⁾에도 드러난다. 당시 인민은행 지점은 각 지역의 통화량을 관리함에서 해당 지역 은행들의 여수신을 모두 관할하고 있었다. 「의견」은 이에 대해 ‘은행끼리의 금융거래는 기본적으로 각 은행의 본부가 책임지고, 성급(省級) 인민은행 지점은 단기자금 유통권만을 관여한다’고 규정했다. 즉 인민은행 지점의 권한을 줄이고 본부에서 각 은행의 본부를 관할하는 방식으로 업무를 간소화·집적화한 것이다. 둘째, 정책금융기능의 대부분을 수출입은행, 국가개발은행 등 새로 설립된 정책은행에 이양했다. 셋째, 인민은행 지점의 이윤유보기능을 철폐시켰다.

이상을 바탕으로 1995년 3월 마침내 「중화인민공화국 인민은행법」⁷⁹⁾이 반포되었다. 이 법은 인민은행의 성격을 가장 높은 차원에서 규정한 것으로, 통화정책의 목표를 ‘화폐가치의 안정을 통한 경제성장의 촉진’으로 규정하였으며,

77) 國務院關於金融體制改革的決定.

78) 人民銀行分支行轉換職能的意見.

79) 中華人民共和國人民銀行法.

중전의 중앙은행 역할과 업무를 집중화·간소화하는 방침을 재확인하는 동시에 중앙은행이 정부재정에 직접적으로 관여하거나 국채를 매입·거래하는 행위를 금지시켰다. 또한 지방정부에 대출하거나 개인이나 단위에 담보를 제공하지 못하도록 했다. 이는 이런 현상이 과거에 왕왕 일어나고 있었다는 것을 방증한다.

이런 추세를 공식화한 것이 인민은행의 지점 정리이다. 1998년, 인민은행은 모든 성급 지점을 철폐하고 경제구역을 단위로 하는 새로운 조직구조를 탄생시켰다. 인민은행이 지방정부의 영향에서 벗어나고 실물경제에 개입하지 않는다는 방침이 조직의 형태로 드러난 것이다. 그 결과 나타난 인민은행의 지방단위는 [표 3-1]과 같다. 다만 상하이(上海)를 국제금융중심지로 육성한다는 방침에 따라 2005년 '상하이 본부'가 설립되는 변화가 있었다.

표 3-1. 인민은행의 지방조직

지점 명칭	관할지역
天津	天津, 河北, 山西, 內蒙古
瀋陽	遼寧, 吉林, 黑龍江
上海(2005년 上海 본부로 격상)	上海, 浙江, 福建
南京	江蘇, 安徽
濟南	山東, 河南
武漢	湖北, 湖南, 江西
廣州	廣東, 廣西, 海南
成都	四川, 貴州, 雲南, 西藏
西安	陝西, 甘肅, 青海, 寧夏, 新疆
중국인민은행 영업관리부	北京
重慶 영업관리부	重慶

자료: 중국인민은행 홈페이지(검색일: 2015. 5. 16).

2003년에는 은행업감독관리위원회가 인민은행으로부터 독립하는 개혁이 이루어졌다. 1992년부터 증권업계와 증권시장에 대해서는 이미 각각 증권업 감독위원회와 증권감독회가 독립적으로 활동하고 있었고, 1998년에 보험감독 관리위원회가 설립된 것을 생각하면 은감위의 독립은 상대적으로 늦은 것이었다.⁸⁰⁾

같은 해에 「중화인민공화국 인민은행법(수정안)」이 통과됐다. 여기서는 ① 인민은행의 기존 통화정책 기능을 다시 한 번 강조하고, ② 시스템적인 금융리스크까지 고려한 종합적인 금융조절 기능으로의 전환이 천명되었으며, ③ 돈세탁 방지 및 대출·예금의 감독이라는 두 가지 역할이 추가되었다.

4. 상업은행의 개혁

본 절에서는 농업은행, 중국은행, 건설은행, 공상은행 등 현존하는 국유상업은행의 개혁과정을 개괄하기로 한다. 인민은행이 점차 중앙은행의 기능에 집중하면서 상업은행의 태동이 이루어지는데 상업은행의 개혁은 ‘1979~92년’, ‘1993~2001년’, ‘2002년 이후’의 세 시기로 구분된다.

가. 국유전문은행 설립단계

개혁과 함께 가장 먼저 농업은행이 그 기능을 회복했다. 농촌지역에 방만하게 산재해 있는 농촌신용사를 체계적으로 관리할 조직이 필요했기 때문이다. 1979년 2월 국무원이 발표한 「중국농업은행 회복에 관한 통지」⁸¹⁾에서는 농업은행이 국무원 직속기구이나 인민은행에 의해 대리 관리된다고 규정했다. 아직

80) 이에 대해서는 제7절에서 상세히 설명.

81) 關於恢復中國農業銀行的通知.

인민은행으로부터의 정식 독립은 아닌 셈이다. 「통지」에서는 농업은행의 기능을 ① 농촌 지원자금 통합관리, ② 농촌 신용대출 집중처리, ③ 농촌 신용사 관리, ④ 농촌 금융사업의 발전도모 등 네 가지로 규정하였다. 이 내용으로 보면 당시 농업은행은 아직 진정한 의미의 상업은행이 아니었다고 할 수 있다.

중국은행(Bank of China)에도 농업은행에 바로 뒤이어 개혁조치가 취해졌다. 본래 인민은행의 부속기구로 인민은행의 대외업무를 담당하며 간판만 존재하던 중국은행은 1979년 3월 「중국은행 체제 개혁에 관한 보고」⁸²⁾를 통해 독립하면서 업무영역도 확대되었다. 그러나 1979년 당시 중국은행은 외환관리총국과 실질적으로 같은 조직이었다. 이에 따라 편제상으로 인민은행 외부에 ‘중국은행’이라는 은행이 설립된 것처럼 보이지만 실제로는 ‘외환관리총국’의 이름으로 인민은행의 관리를 받는 조직에 불과했다. 그 후 1982년 외환관리총국이 ‘외환관리국’으로 개편된 후에도 사정은 마찬가지였다. 1983년에야 중국은행은 인사권과 사업권을 행사할 수 있었고 독립채산체제로 들어가게 된다.

‘중국인민건설은행’은 1954년에 설립된 재정부 산하기관으로 인프라 투자의 집행과 감독을 맡고 있었으나 개방·개혁 후 1985년에 일부 기능이 인민은행 휘하로 귀속되었다. 이 조치의 핵심 배경은 국가의 고정자산 투자재원이 재정투입에서 신용대출로 전환된 것이다. 이전에 단순히 재정을 투입하고 관리하는 업무를 수행했던 건설은행은 프로젝트를 평가하여 자금을 조성·대출해야 하는 복잡한 업무를 담당하게 됐다. 다만 이때 건설은행은 국가기간프로젝트를 집행하는 정책은행의 길로 나아갈 수도 있었으나, 저축기능도 담당하면서 상업은행의 길로 들어섰다는 것이다. 1994년 건설은행이 재정부로부터 완전히 독립하고 별도의 국가개발은행(CDB)이 인프라 투자를 집행하는 정책은행으로 설립되면서, 비로소 건설은행의 상업은행화가 완성되었다.

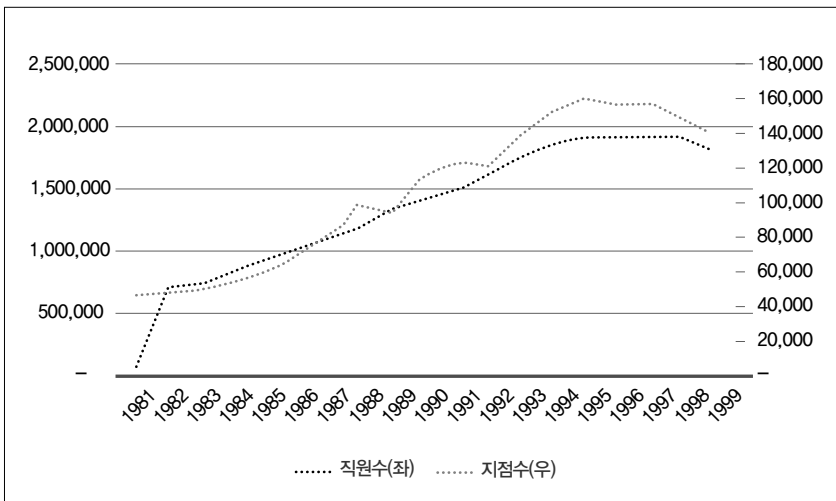
공상은행은 1984년에 탄생했다. 1980년대 전반기 농업은행·중국은행·

82) 關於改革中國銀行體制的請示報告.

건설은행이 각각 자기 분야의 '전문은행'으로 설립되었으나 세 은행 모두 상업은행 기능을 보유하면서 이들 사이의 경쟁이 나타나는 것은 불가피했다. 더욱이 인민은행 자체도 예금수신 기능을 유지하고 있었는데 인민은행의 공상 신용대출 및 저축 업무가 분리되면서 1984년 1월에 공상은행이 발족되었다. 농촌의 소매금융은 농업은행이 담당하고 있던 상황에서 공상은행의 주요 업무는 도시지역의 소매금융이었다.

이렇게 탄생된 네 전문은행들은 모두 상업은행의 기능을 보유하면서 서로의 업무영역을 벗어난 경쟁에 돌입했다. 각 은행들은 저축과 대출 기능은 물론 외환업무와 국제송금업무까지 모두 갖추게 됐다. 특히 저축 유치를 둘러싼 경쟁이 치열했다. 예금금리의 자율성이 극히 제한된 상황에서 이러한 경쟁은 곧 각 은행의 지점설립 및 인원확충 경쟁으로 이어졌다. [그림 3-4]에서 보이듯, 국유은행의 인원과 지점은 1981년 이후 폭증세를 보이다가 1998년 아시아 외환 위기를 겪고서야 안정되었다.

그림 3-4. 중국 국유은행의 지점 및 직원 수(1981~99년)



자료: 楊德才(2009), p. 564.

이상 네 국유전문은행 외에도 이른바 주식제 은행들이 각 지방과 사업 단위를 배경으로 탄생했다. 1986년 교통은행(交通銀行), 1987년 중신실업은행(中信實業銀行)·초상은행(招商銀行)·선전개발은행(深圳發展銀行), 1988년 광둥발전은행(廣東發展銀行)·푸젠흥업은행(福建興業銀行)이 설립되었다. 1989년 톈안먼사태로 인한 소강기를 거쳐 1992년 중국광대은행(中國光大銀行)·화화은행(華夏銀行), 1993년에는 상하이푸둥은행(上海浦東銀行)이 설립되었다.

이 시기를 정리하면 개혁선언 후 1992년 전까지 표면상 독립적인 상업은행들이 탄생하여 치열한 경쟁 속에 나름대로 발전을 이룬 것으로 평가된다. 그러나 표면적인 제도 이면에는 여전히 은행자금이 국가자금처럼 유용되어 대출이 곧 재정으로 충당되고 장기간에 걸쳐 상환되지 않는 등 진정한 상업화의 길에 들어섰다고 하기 어려운 현상이 존재하고 있었다.

나. 국유전문은행의 상업화

톈안먼사태로 등장한 장쩌민·리펑·주룽지의 이른바 3세대 지도부는 1993년 삼중전회(三中全會)에서 「금융체제개혁에 관한 결정」을 통과시켰다. 이는 국유전문은행을 국유상업은행으로 전환하는 커다란 개혁의 실마리였다. 인민은행의 중앙은행화(中央銀行化)가 인민은행에서 국유전문은행들을 분리시키는 데서 시작됐듯이, 국유전문은행의 상업은행화(商業銀行化)는 전문은행에서 정책은행을 분리시키는 데에서 출발했다. 1994년 설립된 국가개발은행, 중국수출입은행, 중국농업발전은행이 이때 분리되어 설립된 정책은행들이다. 국가개발은행은 중국건설은행으로부터, 수출입은행은 중국은행으로부터, 농업발전은행은 농업은행으로부터 각각 독립하여 비상업정책은행의 길로 들어섰다. 이어 1995년에는 「상업은행법」⁸³⁾을 실행하면서 상업은행의 자주경영·자기책임의 원칙을 분명히 했다. 앞서 설명했듯 이 시기에는 각 은행들간의 경

83) 中華人民共和國商業銀行法.

쟁이 치열해지면서 맹목적인 점포 확장이 일어나기도 했다.

이러한 확장은 1997년 아시아 외환위기를 계기로 구조조정을 맞게 되었다. 당시 동남아와 한국의 경제위기를 목도한 중국 지도부는 건전한 금융체제의 중요성을 절감하고 다음과 같은 조치들을 내놓았다. 첫째, 수권수신(授權授信) 제도의 확립이다. 여기서 수권이란 본부가 지점에 권한을 부여하는 시스템을 구축한다는 뜻이다. 넓은 영토와 다양한 환경 속에서 여러 지점을 보유한 은행은 필연적으로 지점의 리스크를 어떻게 통제하는가 하는 과제를 안게 된다. 한편 수신이란 대출하거나 채권을 매입하는 등 고객에게 신용을 발생시키는 시스템을 구축한다는 뜻이다. 즉 수권수신제도 확립이란 지점과 대출에 대한 리스크를 체계적으로 관리하겠다는 뜻이다. 둘째, 이사회 및 감사회의 설립과 행장 책임 경영제이다. 셋째, 이윤유보에서 이윤·세금 분리제도로의 전환이다. 이는 이윤을 어떻게 정의하고 어디까지를 과세의 대상으로 삼을 것인지에 대한 명확한 규정을 의미한다. 넷째, 지점 총량 관리제이다. 이를 통해 무분별한 경쟁적 확장에 제동을 걸게 되었다. 다섯째, 은행의 자기자본 확충과 불량채권 처리를 통한 근본적인 경쟁력 강화 정책이다. 주룽지 총리가 기획한 이상의 정책들은 후진타오 지도부가 국유은행의 상장을 통해 과실을 거두게 된다.

다. 국유상업은행의 상장과 부실채권 처리

1) 주요 과정

2002년 말 취임한 후진타오·원자바오의 이른바 제4세대 지도부는 2003년 ‘국유 독자(獨資) 상업은행 주식제 개혁 영도소조’를 출범시키고 4개 은행의 상장을 추진하였다. 이 영도소조의 목표는 WTO 가입의무 이행기간인 2006년 말까지 대표적 국유은행의 국제경쟁력을 제고시켜 자리잡게 하는 것이었다. 이미 지난 지도부에서 이를 위해 자산관리공사를 통한 은행자본 건전화 조치가 진행 중이었고, 영도소조는 이러한 조치의 바탕 위에 움직였다.

가장 중요한 것은 은행의 부실채권 처리였다. 네 은행이 보유한 대출자산의 질을 높이기 위해 1999년 네 개의 자산관리공사를 설립하여 불량채권 처리를 담당시켰다. 이렇게 처리된 부실채권의 규모는 1조 3,939억 위안에 이른다. 이러한 일련의 조치를 통해 주요 국유은행들은 국제결제은행(BIS)의 기준인 자기자본비율 8% 가이드라인을 초과달성하게 되었다. 이에 대해서는 후에 상술한다.

2003년 12월 외환보유액을 바탕으로 3,725억 위안의 자본금으로 설립된 중앙회금투자공사(CHI: Central Huijin Investment)는 자본금의 거의 전부인 450억 달러를 중국은행과 건설은행에 나누어 투입했다.⁸⁴⁾ 이렇게 국유자본의 절대지분을 확보한 후 두 은행은 2004년 8월과 9월에 각각 주식제 은행으로 전환하였다. 뒤이어 공상은행이 2005년 CHI로부터 150억 달러의 자본금을 충당받아 주식제 은행이 되었다. 이 과정에서 CHI뿐 아니라 재정부도 특별국채를 발행하여 자본확충을 통한 상업은행의 지분을 확보했다. 여기서 주식제 은행이 됐다는 것은 재정부가 모든 지분을 소유한 상태에서 CHI가 절반의 지분을 가지게 됐다는 것을 의미한다. 소유주의 성질이 국유인 것은 변함이 없으나 형식적으로나마 CHI라는 국내 전략적 투자자에게 지분을 공개함으로써 바로 이어 외국인 전략적 투자자에게 지분을 공개할 수 있는 틀을 만들었다는 의미가 있다.

외국인투자자를 파트너로 상장을 준비하는 과정에서 각 은행들은 정부의 도움으로 부실채권을 털어버릴 수 있었지만, 나름대로의 구조조정도 진행했다. 건설은행의 경우 1/4의 인력을 감축하고 1/3의 지점을 폐쇄했다.

은행개혁의 정점은 외국인투자자 모집을 거친 상장이었다. 중국이 굳이 외국의 유명 기관투자자들을 국유은행의 주주로 모집한 것은 자금이 부족해서가 아니라 선진 금융기법을 배우고 홍보효과를 극대화한다는 취지에서였다. 골드

84) 건설은행과 중국은행이 먼저 개혁과 상장의 대상이 된 것은 두 은행이 각각 대외업무와 건설 프로젝트를 담당하면서 일찍이 금융 방면의 전문성을 가지고 있었기 때문이다. 이들에 비하면 인민은행으로 막 독립하여 도시와 농촌에서 소매금융을 담당했던 공상은행과 농업은행은 조직과 인력 면에서 전문성이 부족했다.

만삭스와 같은 기관투자자들 입장에서도 중국 금융계에 진출한다는 명분이 있었기 때문에 형식적인 지분율에도 불구하고 상장에 참여했다. [표 3-2]에 나타나듯 4대 국유은행 중 농업은행을 제외한 나머지 은행들은 2005년과 2007년 사이에 상장을 마쳤다. 부실규모가 상대적으로 컸던 농업은행은 2010년 7월에 사상 최대의 IPO 기록을 세우며 상장되었다.

표 3-2. 중국 4대 국유은행의 상장과 주요 외국인투자자

은행	투자자	출자금액	상장전 지분율(%)	상장일시
중국공상은행	골드만삭스	25.82억 달러	5.75	2006. 10, 홍콩 2006. 10, 상하이
	알리안츠	8.25억 유로	2.25	
	아메리칸 익스프레스	2억 달러	0.45	
중국은행	RBS	30.48억 달러	8.47	2006. 6, 홍콩 2006. 7, 상하이
	테마섹	15.24억 달러	4.77	
	스위스은행	4.92억 달러	1.37	
	ADB	0.74억 달러	0.21	
중국건설은행	Bank of America	25억 달러	9.00	2005.10, 홍콩 2007. 9, 상하이
	테마섹	14.66억 달러	5.10	
중국농업은행	The Capital Group		12.79	2010. 7, 상하이 2010. 7, 홍콩
	모건스탠리		16.31	
	카타르투자국	28억 달러		
	쿠웨이트투자국	8억 달러		
	Rabo Bank	2.5억 달러		

자료: 吳曉靈(2008), p. 91; 각 은행 홈페이지(검색일: 2015. 5. 16~5. 18)를 참고하여 정리.

2) 부실채권 발생의 원인과 처리 방법

부실채권 처리는 국유은행 개혁의 가장 어려운 대목이었으므로 부실채권의 발생원인과 해결방법에 대해 좀 더 자세히 살펴보기로 한다. 먼저 부실채권이 발생한 원인은 1996년 본격적인 국유기업 개혁의 전과 후로 나누어 설명할 수가 있다. 본격적인 국유기업 개혁은 국유부문의 축소와 국유기업의 주식제 개

혁을 의미한다. 이것이 이루어지기 전의 부실채권은 정부재정투입으로 진행하던 투자를 갑작스레 은행에 전가함으로써 발생했다. 1980년대 중반, 이제 막 상업은행으로 분리되어 아직 재정과 대출의 경계가 모호하던 시절에 은행들이 미처 준비가 되지 않은 상황에서 국가프로젝트에 대출을 제공해야 했던 것이다.⁸⁵⁾ 한편 국유기업 개혁 후의 부실은 대출을 받은 국유기업들이 부실한 경영을 한 데서 기인한다. 국유기업들이 안일하게 재정투입을 받던 관성으로 은행의 대출을 받아서 수익창출과 대출상환에 실패한 것이다. 국유기업 개혁 전 당국의 과오와 개혁 후 국유기업의 과오가 부실채권으로 쌓인 것이다. 사실 중국의 상업은행법은 2003년 12월 수정 전까지만 해도 국무원의 대출명령을 합리화하고 있었으므로⁸⁶⁾ 은행대출의 수익성이나 회수율은 기대하기가 어려웠다. 1990년대 말 총대출의 40%가 부실채권이었던 것으로 추정된다.⁸⁷⁾ 2002년 처음 발표된 부실채권규모는 2조 3,000억 위안으로 당시 GDP의 19%에 달했다.

표 3-3. 2005년 4대 자산관리공사의 부실채권 처리 현황

(단위: 억 위안)

자산관리공사	화융(華融)	장성(長城)	동방(東方)	신달(信達)	합계
은행	공상은행	농업은행	중국은행	건설은행	
부실채권 인수액	4,077	3,458	2,674	3,730	13,939
처리자산 누계액	2,434	2,634	1,318	2,012	8,398
현금회수 누계액 (현금회수율)	544 (22.4%)	274 (10.4%)	320 (24.3%)	628 (31.2%)	1,766 (21%)

자료: 구기보(2013), p. 154.

85) 국유 상업은행들이 막 독립했던 1980년대 중반, 공상은행의 자기자본충족률(Capital Adequacy Ratio)은 10%였고 농업은행은 12%로 국제기준인 8%를 넘어섰으나 1990년대말에는 그 비율이 5%대로 떨어진 것으로 보인다.

86) 이동욱(2006), p.49.

87) Naughton(2007), p. 461.

한편 이때 처리되지 못한 약 8,000억 위안은 자산관리공사의 운영 종료와 함께 정부가 인수했다(표 3-3 참고). 1999년 설립된 자산관리공사가 각 은행의 부실채권을 처리한 방식은 다음과 같다. 첫째, 1996년 이전에 발생한 부실채권만을 인수했다. 형식적으로나마 제대로 된 기업대출에 대해서는 구제하지 않겠다고 선을 그은 것이다. 이렇게 인수한 부실채권은 제3자 매각, 자산인수 및 경매처분, 대출의 지분전환과 같은 방법으로 처리했다. 이 과정에서 자산관리공사들이 각 은행에 제공한 약 1조 4,000억 위안의 자금은 재정부가 보증하는 8,200억 위안의 새로운 채권 발행과 각 은행이 인민은행에 진 5,800억 위안의 부채를 인수하는 것으로 충당했다. 그 결과 2005년까지 자산관리공사들은 총부실채권의 약 60%를 장부상으로 처리했고 1,766억 위안을 현금으로 회수했다. 총부실채권의 13%를 현금으로 회수한 셈이다. 한편 이때 처리되지 못한 약 8,000억 위안은 자산관리공사의 운영 종료와 함께 정부가 인수했다.

5. 자본시장의 형성

가. 국채를 중심으로 한 채권시장

신중국 성립 이후 부족한 재정조달을 위해 1950년 ‘인민승리할인공채(人民勝利折實公債)’가 처음 발행되었다. 총액은 3억 200만 위안으로 당시 총재정수입의 4.9%에 해당한다. 이어 1954년부터 1958년 사이에 총액 35억 5,400 위안의 ‘국가경제건설공채(國家經濟建設公債)’가 발행되었다. 이 공채는 대약진 운동을 위한 투자자금 역할을 했으며, 해당 기간 재정수입의 2.4% 수준이었다. 이러한 1950년대 국채의 특징은 판매대상이 일반 노동자와 농민이었다는 데 있다. 이들을 대상으로 애국심에 호소하여 판매하긴 했지만 국가경제건설공채의 경우 연리 1%의 금리로 8~10년간 매년 상환했다.⁸⁸⁾ 그러나 그 후 중국은

채권 발행을 중단했다. 경제체제의 국유화가 심화되어 일반가정의 여유 현금자금이 사실상 사라진 상황에서 국유단위의 이익금을 징수하거나 인민들의 강제 저축을 동원하는 것이 더 자연스러운 자금조달방법이었기 때문이다.

국채가 다시 발행된 것은 1981년으로, 개혁 후 1979년과 1980년 연속으로 발생한 재정적자를 충당하기 위해서였다. 처음에는 전적으로 국유사업단위에 판매했으나 이후 점차 개인에게도 판매하기 시작했다. 이 시기는 개혁 전과 같이 단위와 개인에게 행정배분방식으로 공채가 할당되었고 이를 거래할 수 있는 시장은 없었다. 채권 만기도 5년에서 10년으로 비교적 길었고, 채권 구매자는 일정 기간 후부터 정기적으로 원금을 상환받다가 만기가 도래하면 이자를 받을 수 있었다.

1988년부터는 은행과 우체국에서 일반대중에게 국채를 판매하기 시작했다. 이렇게 판매된 국채는 지정된 창구에서 재거래가 가능했으므로 이것이 곧 채권 시장의 효시라고 할 수 있다. 국채거래가 가능한 시범창구는 1988년 4월 7개 도시에서 시작하여 6월에는 54개 도시로 늘었다. 1991년에는 특정단위가 국채를 총괄매입하고 재량껏 판매하도록 하여 새로운 국채거래시장이 탄생했다. 그러나 이 시기에는 투명한 종합 증권시장이 존재하지 않아서 동일한 채권의 가격이 지역별로 천차만별이었다. 이는 일부 큰 손들의 재정거래(arbitrage)를 조장했는데 이들이 당시의 만국증권(萬國證券)⁸⁹⁾ 등으로 현재 중국 증권회사의 주류를 이루고 있다.

덩샤오핑의 남순강화로 제2의 개혁·개방이 촉발된 1992년부터 국채는 연간 두 차례 정기발행되기 시작했고 만기도 6개월에서 5년까지 다양해졌다. 무엇보다 1990년에 개장된 상하이증권시장에서 국채도 공개적으로 거래될 수 있었다. 1992년에는 우한(武漢)에 국채를 전문으로 하는 국채거래센터가 설립되었다. 1993년에는 국채의 환매거래가 나타났고 상하이증시에서는 선물거래

88) 謝旭人(2009), 『中國財政60年』, p. 98.

89) 우샤오보어(2014), p. 324.

도 출현했다. 이렇게 국채거래가 다원화되면서 불투명한 장외거래를 둘러싸고 일련의 사기사건이 벌어지자, 1995년부터는 모든 국채거래를 거래소 내로 한정시켰다. 그러나 같은 해 이른바 3·27사건이 발생했다. 일부 만기도래 국채의 가치보장 상황 여부가 불투명해지면서 국채의 선물시장 가격이 요동을 치고 일부 증권사들이 위기에 처한 것이다. 이 사건으로 2013년 9월까지 국채의 선물거래가 중단됐다.

이러한 위기를 통해 금융당국은 은행의 자금이 증권시장에 쪼여 있는 데에 우려를 가지게 되고 은행·증권·보험을 철저히 분리하여 관리한다는 방침을 세우게 된다. 이에 따라 1997년 6월, 모든 은행이 증권거래소에서 퇴출되고 은행들이 보유한 국채는 모두 중앙국채등기결산공사(中央國債登記結算公司)에 위탁관리되었다. 즉 증권거래소와 별개로 은행간 국채시장이 형성된 셈이다. 2001년 당시 은행간 국채시장의 국채 총액은 일반거래소 총액의 10배 가까이 됐고 2007년에는 16배가 넘었다. 국채 매입의 주요한 역할을 담당할 수밖에 없는 은행이 별도의 거래시장을 가지게 되어 나타난 현상이다.

한편 발행량으로 보면 1994년을 하나의 기점으로 볼 수 있다. 상업은행의 발달을 꾀하고 있던 당국이 은행자금의 정부재정투입을 금지했기 때문이다. 즉 더 이상 은행에서 자금을 끌어쓸 수 없게 된 정부는 공식적인 국채 발행을 통해 재정수지를 보전하게 되었다. 그 결과 1993년까지 300억 위안 수준이던 연간 국채 발행량이 1994년부터 1,000억 위안을 넘었고 1997년에 2,000억 위안, 1998년에 3,000억 위안을 넘어 2008년에는 8,558억 위안에 달했다.

나. 회사채 및 주식시장

1) 개혁 초기의 회사채

신중국 성립 후 베이징과 톈진에 일부 남아 있던 증권시장은 1952년 전면폐지되었다. 주식제 기업 자체가 사라졌고 이전의 기업체들은 모두 공사합영기업(公私合營企業) 혹은 국영기업으로 재편되었다.

개혁·개방 후 1980년대 들어 이른바 향진기업(鄉鎮企業)이라는 새로운 형태의 자생적 사업조직이 등장했다. 행정구역상 향진(鄉鎮)에 속하는 지역의 국유사업 단위들이 민영기업가에게 위탁경영되면서 소유권 자체가 다양한 변화를 겪게 된 것이다. 도시에서도 일부 국유사업 단위들이 주식제 개혁을 경험하게 된다. 그러나 초기에 발행된 기업주식은 배당금을 받고 일정 기간이 되면 원금을 상환받는 일종의 회사채에 가까웠다. 1980년 최초로 인민은행 푸순(撫順)지점에서 대리 발행한 211만 위안 상당의 주식이나 1984년 시범 허용된 종업원 대상 주식 발행도 모두 같은 맥락이었다. 1984년 9월 탄생한 최초의 공식적인 주식회사는 텐차오백화(天橋百貨)주식회사였는데, 이 국유기업의 주식도 '3년 만기'의 조건을 단 일종의 채권이였다.

만기조건이 없는 진정한 의미의 주식은 1984년 11월의 상하이페이러음항공사(上海飛樂音響公司)가 발행한 주식이었다. 뒤이어 여러 기업들이 주식 발행에 나섰고 1990년 말까지 4,750개 기업이 이에 참여했다. 조달금액은 총 42억 위안이었고 그 중 공개 발행을 통해 모집된 금액은 17억 4,000만 위안이었다.

이렇게 발행된 주식에는 필연적으로 거래수요가 발생한다. 공식적인 거래소가 없던 당시에는 앞서 살펴본 국채거래시장처럼 주식이 암암리에 사적으로 거래되었다. 역시 불투명성과 재정거래가 난무할 수밖에 없었다. 이를 타개하고자 1986년 공상은행 상하이지점에서 시범주식에 대한 창구거래를 실시했으나 문제의 완전한 해결을 기대할 수는 없었다. 이후 1980년대 말까지 인민은행이 지정창구를 선정하여 감독을 강화하는 등 노력을 기울였으나 시장가격과 공식 창구가격 사이의 괴리는 쉽게 사라지지 않았다.

이 시기 재정거래의 이익을 취하기 위해 수많은 증권사가 설립되었다. 앞서 국채거래에 앞장섰던 만국증권 외에도 공상은행 상하이지점에서 창구거래를 담당하던 조직이 징안(靜安)증권으로 분리됐고, 최초의 증권 전문 거래사인 선전특구(深圳特區)증권공사, 인민은행 지방조직에서 분리된 33개 증권사들이 설립됐다. 1991년 8월에는 중국증권업협회가 설립되어 상장과 거래에 포괄적

인 영향력을 행사하게 되었다.

2) 주식거래소의 설립

1990년 12월 개장한 상하이증권거래소와 1991년 7월 개장한 선전증권거래소는 기존의 불투명한 증권거래에 종지부를 찍는 전환점이 되었다. 그러나 초기에는 두 거래소의 역량이 제한적이었다. 상하이거래소는 회원제로 운영되었는데 회원은 25개 증권사에 불과했고 거래장엔 46개의 좌석이 마련돼 있을 뿐이었다. 무엇보다 상장기업 자체가 8개에 불과했다. 그중 7개가 상하이 본토 기업이었다.⁹⁰⁾ 선전거래소도 상황이 비슷해서 상장된 5개 중 대부분이 선전 본토 기업이었다. 그러나 두 거래소 모두 향후 몇 년 사이에 비약적인 발전을 하여 상장기업 수가 1992년 53개, 1993년 183개, 1994년에는 291개로 급증했다.⁹¹⁾ 1996년 말 상하이거래소의 회원 수는 542개, 상장주식 수는 329개에 이르렀으며, 선전거래소의 회원 수는 410개, 상장주식 수는 270개에 이르렀다. 상장기업의 증가와 함께 전자화된 거래시스템 구축으로 창구거래와 사적장외거래는 점진적으로 사라지고 상하이종합지수와 같은 각종 지수들도 연이어 탄생했다.

1992년 주식거래가 시작되자 장내외에서 투기열풍이 불어 감독당국을 당황케 한 사건들이 중국 각지에서 벌어졌다. 이러한 사건들로 인해 중국의 금융감독체제 중 증시에 대한 감독이 가장 먼저 탄생하게 됐다. 이에 관해서는 금융감독을 다루는 다음 절에서 자세히 설명하도록 한다.

한편 본토에서의 주식시장 발달은 기업들이 해외에서 자금을 조달하려는 시도로 이어졌다. 1991년 말 상하이진공전자(上海真空電子)가 홍콩투자자를 대상으로 1억 위안의 주식을 발행하면서 중외합작기업으로 거듭난 것이 최초였다. 이것이 이른바 B주의 시작이다. 1993년에는 칭다오(靑島)맥주가 홍콩증시

90) 王廣謙(2008), p. 159.

91) 張文魁, 袁東明(2008), p. 73.

에 상장하여 첫 H주가 됐다. 이후 국내에 상장되고 거래되는 내국인용 주식을 A주, 국내에서 외국인들이 거래하는 주식을 B주, 홍콩에서 중국기업이 발행한 주식을 H주, 뉴욕에서 발행한 주식을 N주, 런던은 L주, 싱가포르를 S주와 같이 부르게 된다. 크게 보아 국내 A주와 각종 해외주식이 공존하는 셈이다. 이런 상황에서 외국인의 거래가 제한된 A주 가격과 H주 등 해외주식의 가격 간에 괴리가 발생하는 중국적인 현상이 나타나기도 한다. 이러한 괴리는 상하이·선전 증시를 홍콩투자자에게 개방한 2014년 후강통(沪港通)과 2015년 선강통(深港通)으로 다소 완화될 것으로 보인다.

3) 증시와 국유기업 구조조정

증권시장의 설립은 중국 개혁과정의 커다란 발걸음이었다. 최고 지도자였던 덩샤오핑의 결단 없이는 불가능한 조치이기도 했다. 덩샤오핑은 1992년 남순 강화를 통해 증시에 대해 ‘잘 안 되면 폐쇄하면 되니까 한 번 해보자’는 요지의 발언을 한 바 있다.⁹²⁾ 증시가 자본주의의 맹아가 되어 중국 사회주의를 붕괴시킬 것이라는 보수층의 반발이 그만큼 강했던 것이다.

중국이 이렇게 반대를 무릅쓰고 증권시장 설립을 단행한 가장 중요한 이유는 현대적 기업제도 수립을 위해 불가피하다고 판단했기 때문이다. 개혁 초기부터 당국의 속을 가장 썩인 것은 굳고 마비된 국유기업이었다. 국가경제의 대부분을 차지하고 있던 이들이 이윤창출을 할 능력도, 의사도 없었기 때문이다. 이런 와중에 풀뿌리 민영기업가들이 향진기업(鄉鎮企業)⁹³⁾과 같은 사업체를 만들어 국유기업의 영역을 침범하거나 국유기업의 설비를 인수하기 시작했다. 민영기업의 강점은 소유주가 분명하기 때문에 이윤창출의 동기도 분명하다는 것이었다. 급기야 국유기업의 관리자 중 일부 야심 있는 이들이 MBO⁹⁴⁾의 형태로 국유기업의 소유권을 획득하기 시작했고 당국은 이런 상황을 막아야 할

92) 楊德才(2009), p. 587.

93) 개혁·개방 초기 우리의 읍내에 해당하는 향진(鄉鎮)에 설립된 기업들로서 주로 지역 국유기업의 관리자들이 국유기업의 유희자산을 활용하여 생산활동을 했던 것에서 기인한다.

94) management buyout.

지 권장해야 할지 모르는 상태였다.

증시 설립을 통한 합리적인 기업소유권의 거래는 이런 상황을 타개할 모범답안으로 보였다. 적절한 소유권을 적절한 가격으로 넘기면 이윤창출 동기가 높아지고, 따라서 기업의 효율성도 높아지리라고 기대할 수 있다. 또한 국유기업의 일정 지분을 국가가 통제하고만 있다면 중요한 기업의 소유권이 통째로 넘어가는 일도 막을 수 있을 터였다. 즉 증권시장의 설립이 제도의 회색지대에서 이루어지던 소유권 변동을 제도권 내로 끌어들이는 역할을 하게 될 것이었다.

실제로 1989년 6월 텐안먼사태 이후 개혁의 발걸음은 멈추었지만 증시 설립을 위한 물밑작업은 멈추지 않았다. 개혁이 본격적으로 재개된 것은 1992년 남순강화 후였지만 두 증권거래소가 그에 앞서 설립된 것도 꾸준한 물밑작업의 결과였다. 실제로 1989년 당시 상하이 당서기였던 주룽지(朱鎔基)는 푸둥개발과 함께 증권거래소 설립을 추진하고 있었다.

표 3-4. 선전증권거래소 초기 상장기업

증권번호	기업명	성질	상장일	비고
000005	深圳原野	민영기업(방직)	1990. 12. 10	1992년 상장 폐지, 1994년 世紀星源으로 개명
000004	深圳安達	민영전환(운송)	1991. 1. 14	2005년 深圳中國農大科技로 개명
000002	萬科	민영기업(부동산)	1991. 1. 29	
000001	深圳發展銀行	지방국유(은행)	1991. 4. 3	2014년 平安銀行과 합병
000009	寶安集團	민영전환(바이오)	1991. 6. 25	
000003	金田實業	지방국유(의류)	1991. 7. 3	2002년 실적부진으로 증시 퇴출
000012	中國南方玻璃	중외합작(유리)	1992. 2. 28	
000016	康佳集團	지방국유(가전)	1992. 3. 27	
000011	深圳物業發展	민영전환(부동산)	1992. 3. 30	
000007	深圳達聲電子	민영전환(전자)	1992. 4. 13	2010년 深圳零七로 개명
000006	振業集團	지방국유(부동산)	1992. 4. 27	
000008	錦興實業	민영기업(기술개발)	1992. 5. 7	2015년 神州高鐵로 개명

자료: 新浪財經, 홈페이지(검색일: 2015. 5. 15).

그러나 처음 상장된 기업들은 국유기업이 아니었다. 증권거래소의 설립이 '시범'적인 성격이 강했듯이 상장기업의 선택도 시범적이었다. 무엇보다 상장 요건을 갖추고 상장 의향이 있는 기업이 많지 않았다. [표 3-4]에 나타난 선전증권거래소의 초기 상장기업들을 보면 이러한 사정이 잘 나타난다. 초기 상장 기업들은 지방국유기업 중 소유권이 민간으로 전환 중인 기업이거나, 중외합작 기업이거나, 국유지분을 빌려 설립된 민간기업이었다. 선전개발은행과 같이 시험적으로 상장해볼 만한 국유기업도 있었다. 전국적으로 이러한 중소형 민간·국유·혼합소유 기업들이 먼저 상장이 됐고 대형 국유기업들의 상장은 1996년 후에야 본격적으로 이루어졌다.

국유기업의 개혁을 염두에 둔 증시 설립은 곧 국유기업의 지분을 보수적으로 공개한다는 방침을 낳았다. 소유권의 급격한 유실을 막기 위해 상장과 함께 지분을 모두 공개하는 것이 아니라 일부만을 공개하여 유통시키는 것이다. 여기서 유통주와 비유통주의 구분이 생겨났다. 2004년까지 전체 주식시장에서 유통주의 비중은 36%에 불과했다. 기본적으로 국유기업 지분의 70%는 비유통주였다고 볼 수 있다. 그러나 2005년부터 비유통주를 유통주로 전환하는 개혁이 진행되었으며 2010년까지 일차적으로 마무리된 이 개방조치에 따라 현재 유통주의 비중은 80%⁹⁵⁾에 달하게 되었다. 추가적인 개방은 매우 획기적인 국유기업 개혁조치가 있어야 가능할 것으로 보인다. 한편 비유통주 개방조치는 증시에 대한 공급물량을 늘려 전체적인 주가를 하락시키는 부작용을 낳기도 했다.

이러한 비유통주 개혁의 목적은 증시 활성화이다. 과도한 비유통주의 비중이 주식시장의 발전을 저해하고 있었기 때문이다. 비활성화된 시장은 국유기업이 증시를 통해 자금을 조달할 수 있는 경로를 막고 있는 장애물이다. 또한 비유통주를 유통주로 전환한다고 해서 어느 한 외국인이나 기관이 지분을 일정

95) 임호열 외(2012), p. 343.

수준 이상 보유하는 것을 막고 있으므로 증시 설립 당시 두려워했던 경영권 상실 등의 사태는 일어나지 않을 것이다. 즉 비유통주제도는 일종의 과잉규제였던 셈이다.

6. 외환관리와 환율

개혁 전 중국은 인민은행 산하의 중국은행(Bank of China)이 대외부문을 담당하며 모든 외화의 출입을 관할했다. 국가는 무역과 외환관리를 통합적으로 관리했고 모든 외화도 국가가 관리했다. 그 원칙은 ‘버는 만큼 쓰고, 수출한 만큼 수입한다’⁹⁶⁾는 식으로 매우 보수적인 운용이었다. 국제무역 자체를 필요악으로 보고 최소한의 대외개방을 유지했으며 외채를 얻지 않고 외국인투자도 받지 않으며 위안화 환율은 국가가 정했다. 1950년대 초에 소련으로부터 원조를 받기도 했지만 인력 위주의 공급이었기 때문에 외환의 출입은 많지 않았다.

일반적으로 1978년을 중국 개혁의 원년으로 보지만 외환관리에서 1972년에 중요한 에피소드가 있었다. 中·美 수교와 함께 이루어진 개방시도가 그것이다. 이때 중국은 문화대혁명이 소강기를 겪으면서 저우언라이(周恩來) 등 온건파의 주도로 다소 과감한 대외개방과 외자 유치가 기획됐다. 이때 코카콜라가 처음으로 중국시장에 진출했으며, 중국 지도부는 산업장비 수입을 위해 43억 달러를 지출하기로 결의했다. 그러나 문화대혁명을 둘러싼 정치적 소용돌이가 다시 불어닥치면서 이 결의는 시행되지 못했다.

1978년 말 지도부의 공식적인 방향전환 결의가 있기 전부터 대외개방은 물밑에서 진행되고 있었다. 1978년 외자도입액은 78억 달러였는데 이 중 절반 정도가 11기 삼중전회 이후인 12월 20일 이후에 체결된 것이고 나머지는 그

96) ‘以收定支，以出定進’，吳曉靈(2008)，p. 51.

전에 이뤄진 것이었다.⁹⁷⁾ 참고로 1978년 중국의 외환보유액은 1억 6,700만 달러에 불과했고 수입총액은 108억 9,000만 달러였다. 그러니까 1978년에 이미 상당한 규모의 외자도입이 있었다는 것이고, 그러한 외자를 체제 내에서 소화하기 위한 기구의 필요성이 있었다는 것이다.

이 필요에 따라 1979년 3월 외환관리국이 성립됐다. 그러나 앞서 은행개혁 부문에서 고찰했듯이 이 시기의 외환관리국은 중국은행과 사실상 같은 조직이었다. 1982년 8월에 가서야 중국은행이 독자적인 은행으로 분립되고 외환관리국은 인민은행에 귀속되었다. 그 후 형식상 국무원 직속의 부부급(副部級) 조직으로 격상되지만 외환관리국은 지금까지도 인민은행의 관리를 받고 있다.

1979년에는 수출기업의 적극성을 유도하기 위해 획득한 외화를 유보할 수 있도록 하는 외화유보제(外匯留成判法)가 도입됐고 1980년엔 보유한 외화를 외화가 부족한 부문으로 '이전(轉讓)'할 수 있도록 했다. 이전할 때 환율은 국가가 정한 환율에서 일정한 마진을 더할 수 있게 했다. 외화거래의 시작인 셈이다. 1988년에 이르르면 거래환율을 일정 범위 내에서 쌍방이 정할 수 있게 된다.

[표 3-5]에 나타나듯 중국은 1953년 사회주의경제체제가 확립된 후 이중환율제를 유지해왔다. 무역결제용 환율과 기타 환율을 다르게 운용한 것이다. 공식환율 기준이 파운드 혹은 달러에 페그되기도 했고 통화바스켓을 도입하기도 했지만 무역결제에서는 위안화를 저평가하고 무역외거래에서는 위안화를 고평가하는 원칙은 변함이 없었다. 이렇게 했던 것은 평가절하로 수출경쟁력을 높이는 동시에 평가절상으로 물가를 안정시키려 했기 때문이다. 그러나 1985년부터 1990년까지 복수환율제가 폐기된 적이 있었다. 외환투기라는 부작용 때문이었다. 앞서 개혁 후 위기를 다룬 절에서 설명했듯이 1980년대 후반기는 밀수와 투기가 국지적으로 횡행했고, 거시적으로 수요폭증으로 인한 물가 상승이 나타났다. 외환거래에서도 환율제도의 허점을 틈탄 투기성 거래가 시장을

97) 우샤오보어(2014), p. 50.

교란하고 있었다.⁹⁸⁾

당국은 이러한 투기에 대응하기 위해 기존 무역외거래 환율(1:1.5)을 없애고 무역외거래 환율(1:2.8)만을 사용키로 했다. 당시 무역외거래 환율이 너무나 비현실적이었기 때문이다. 그러나 통합된 환율도 암시장 환율(1:4.2)에 못 미치는 것은 마찬가지였다. 여하튼 이 시기 통합된 환율은 당국이 국내 물가수준 등을 고려하여 결정했는데 시장의 움직임과 괴리된 채 급작스러운 방식으로 조정되어 경제에 부담을 주었다. 이 시기 위안화 환율은 1:5.2까지 올라갔다. 시장의 움직임에 좀더 부드럽게 반응하기 위해 1991년 유동환율제가 도입됐다. 공식 환율의 변동을 대외요인에 맞춰 수시로 움직일 수 있게 한 것이다. 그러나 당시 시장환율이었던 1:8.8을 한 번에 받아들이기가 부담스러웠던 당국은 복수환율 제도를 부활시키고 공식환율을 1:5.8 정도로 조정했다.

한편 1985년부터 개인이 송금받거나 외국에서 지니고 돌아온 외화를 개인이 보유할 수 있도록 했다. 1991년에는 국내의 개인도 외화를 송금할 수 있게 되었다. 사실상 개인의 외환매매가 허용된 것이다. 또한 유학과 여행 등 개인수요에 대해서도 외환관리국에 신청하여 외화를 획득할 수 있게 된다.

1993년 말 장쩌민·리펑·주룽지 지도부의 제14기 삼중전회가 열린다. 이 회의에서 결의된 사항에 따라 1994년부터 다음과 같은 개혁이 이어졌다.

첫째, 무역업체의 외화유보제를 폐지하고 국내 경상거래에서 은행이 외화결제를 하도록 했다. 이를 위해 은행간 외환시장이 만들어졌다. 둘째, 공식환율과 시장환율을 통합했다. 사회주의 시스템이 정착된 후 줄곧 유지된 이중환율제가 종식된 것이다. 셋째, 1995년부터 '외화교환권(外匯兌換券)'이라는 특수거래

98) 다음은 당시의 한 에피소드이다. "왕스(王石)는 훗날 회사가 어떻게 돈을 벌었는지에 대해 예를 들어 설명했다. 1984년 가을 왕춘탕이라는 베이징 사람이 선전에 와서 수중에 3,000만 달러의 수출유보외화(外匯留成)가 있는데 이를 1달러당 3.7위안으로 교환하자고 공공연히 이야기하고 있었다. 당시 수출유보외화는 현금이 아니라 일종의 '쿼터지표'였다. 이러한 수출유보외화는 당연히 대형 국영무역회사 명의로 되어 있었는데, 결국은 불투명한 방법으로 관가를 배경으로 한 '다오예(倒爺·투기꾼)'의 손으로 이전되어 있었다. 당시 (암시장) 환율은 1달러당 4.2위안이었다. 왕스는 왕춘탕에게 1,000만 달러의 환전을 약속했고, 중국은행으로부터 손조롭게 2,000만 위안을 대출받아 3,700만 위안을 왕춘탕에게 송금했다. 이 한 번의 거래로 왕스는 환전차액으로 500만 위안을 벌 수 있었다"(우샤오보어 2014, p. 271).

권의 유통을 중지시키고 모든 외화의 거래를 시장메커니즘 안으로 끌어들였다. 넷째, 1996년 말부터 경상계정에 한해서 위안화 자유태환을 실시했다. 만일 중국이 이때의 속도를 밀어붙였다면 자본계정까지의 완전태환을 현재 이미 실행하고 있을지도 모른다. 그러나 1997년 말 아시아 외환위기를 목도한 당국은 자본시장의 개방에 대해 신중한 태도로 접근하게 되고, 2001년 말 WTO에 가입한 이후 현재까지도 환율에 개입하고 자본시장을 닫아놓고 있다. 즉 1996년 이후 외환제도에서 결정적인 개방 없이 태환이 가능한 경상항목의 조건을 완화하는 수준의 부수적인 개혁만이 진행되고 있다.

단 2005년 7월에 달러 페그제에서 관리변동환율제로 이행하게 되고, 이때부터 시장수급을 반영한 환율의 결정이 일부나마 이뤄지게 된다. 그 결과는 지속적인 위안화의 절상이었다. 그러나 글로벌 금융위기를 맞아 수출을 방어하기 위해 2008년 7월부터 약 2년간 환율의 움직임이 정지된 바 있다. 또한 최근 2015년 8월에는 갑작스레 위안화 가치가 급락했는데 이는 인위적인 절하라기 보다는 당국이 절상 유지를 포기함에 따른 시장조절의 결과로 보인다. 2005년 후 현재까지도 당국은 여전히 환율에 개입하고 있다는 것을 알 수 있다.

표 3-5. 중국의 환율제도 변천

시기	제도*	내용	배경
1949~52년	단일환율제 (1)	주요 수출상품 원가를 가중평균한 후 5~10%의 이윤을 가산하고 해외 거주 화교들의 생필품지수 등을 감안하여 환율 결정	사회주의 제도 미비
1953~72년	고정환율제 (2)	영국 파운드화에 페그하여 무역결제 내내 내부결제, 무역외결제는 공정환율 적용	사회주의 계획경제
1973~80년	통화바스켓제 (2)	가중평균 통화바스켓제 도입	브레턴우즈 체제 붕괴
1981~84년	복수환율제 (2)	공정환율(1:1.5)은 무역외거래에, 내부결제 환율(1:2.8)은 무역거래에 적용	대외개방
1985~90년	단일환율제 (1)	1:2.8로 통일 후 5.2까지 불안정한 변동	투기 방지

표 3-5. 계속

시기	제도*	내용	배경
1991~93년	변동환율제 (2)	복수환율제로 복귀. 공식환율과 시장환율 공존	완만한 변동 기제 도입, 시장요소 도입
1994~2005년 7월	관리변동환율제 (1)	이중환율제 폐지, 사실상 달러에 페그된 고정환율제	시장 메커니즘 구축 도모
2005년 7월 이후	참조관리변동환율제 (1)	위안화 절상 허용 2008년 7월~2010년 6월 사실상 페그 현재까지 관리변동(완만한 절상)	

주: * 기준 환율이 단수(1)인지 복수(2)인지를 나타냄.

자료: 임호열 외(2012), p. 271; 吳曉靈(2008), p. 63을 참고하여 저자 정리. 둘 사이에 차이가 나는 부분은 吳曉靈(2008)을 따름.

7. 금융감독기구

가. 인민은행의 포괄적인 감독

신중국 성립 직후인 1950년 11월, 인민은행 검사처(檢査處)가 포괄적인 자금운용에 대한 감시를 하기 위해 설립됐다. 아직 현대적 의미의 금융감독이라고 할 수 없는 상태였다. 개방·개혁 후 금융감독시스템 구축은 먼저 감독기능이 무엇인지 규정하는 작업부터 시작하여, 그것을 인민은행으로부터 분리시키는 작업으로 구분하여 이루어졌다.

먼저 무엇을 감독해야 하는가에 대해서는 1984년 10월의 「중국인민은행 금융기구 설치 및 분리 관리에 관한 잠정 규정」⁹⁹⁾이란 문건을 통해 최초로 규정하였다. 금융기관들이 어떻게 시장에 진입하고 퇴출되어야 하는지에 대한 기초적인 규정이었다. 그 후 1986년 「중화인민공화국 은행관리 잠정 조례」¹⁰⁰⁾에서

99) 中國人民銀行關於金融機構設置或撤并管理的暫行規定.

100) 中華人民共和國銀行管理暫行條例.

는 인민은행의 금융감독 책임을 분명히 규정하게 됐다. 그 후 한동안 인민은행은 유일한 금융감독기구로서 은행·증권·보험 분야에 대한 포괄적인 감독기능을 하게 된다.

나. 증권시장의 출현과 독립된 감독기구 설립

그러나 금융시장이 점점 복잡해지고, 특히 증권시장이 성립되자 기존의 인민은행 ‘증권관리판공실’¹⁰¹⁾ 차원에서는 이를 통제할 수 없음이 곧 드러났다. 먼저 주가의 등락폭이 지나치게 컸다. 상장기업이 몇 개 없는 상황에서 1992년 5월부터 거래가 전면자유화되자 상하이종합지수가 617포인트에서 1,429포인트로 급등했다. 그 후 새로운 상장기업이 등장하자 다시 387포인트로 급락했다.

이러한 불안한 주가는 곧 폭리의 기회로 이어지고, 국지적이거나 투기광풍이 발생했다. 심지어 체계적인 주식시장이 존재하지도 않던 쓰촨성(四川省) 청두(成都)에서는 1992년 ‘홍묘오즈(紅廟子) 사건’이 벌어졌다. 홍묘오즈라는 수백 미터 남짓한 거리에 가판대를 차려놓고 기업들의 비상장 내부 주식이 거래됐던 것이다. 일종의 자발적인 주식거래시장인 이 거리에서 막대한 양의 거래가 이뤄지고 투기과열의 조짐이 보이자 당국은 1993년 6월에 이 시장을 폐쇄했다.

이보다 더 큰 충격을 불러왔던 것은 이른바 ‘8·10증시사건’이다. 선전증시 당국이 5억 주를 구매할 수 있는 구매권 500만 개를 추첨을 통해 판매한다고 알려지자 전국에서 150만 명이 선전으로 모여든 것이다. 당시 선전으로 들어오는 기차표가 매진되고 출입이 통제된 선전특구로의 월경이 횡행할 정도였다.¹⁰²⁾ 결국 구매권을 얻지 못한 대부분의 군중이 선전시정부로 몰려들어 폭력

101) 證券管理辦公室.

102) 우샤오보여(2014), p. 432.

시위를 벌이는 사태로 이어졌다. 후에 알려진 바에 따르면 500만 개의 구매권 중 절반 가량이 당국 관료들에 의해 빼돌려져 있었다. 이러한 부정행위를 틈탄 일부의 폭리획득과 증시과열은 증시를 전담할 감독기구의 필요성을 드러냈고, 국무원은 10월에 증권위원회를 설립했다. 한 해 전 업계 인사 중심으로 설치된 증권업협회와 병존하게 된 이 위원회는 당시 국무원 부총리였던 주룽지(朱鎔基)가 주임을 맡았다. 또한 증권위원회의 집행기구로서 증권감독관리위원회(증감회)를 설립했다. 이러한 관리감독체제를 갖춘 후 8·10과 같은 사태는 다시 벌어지지 않았다. 이어 1993년 11월에는 선물시장의 설립과 감독기능이 증감회에 일임됐으며 1997년 8월에는 상하이와 선전 거래소의 통합관리가 증감회에 맡겨졌다. 같은 해 11월에는 인민은행이 담당하던 증권경영기구가 증감회에 귀속됐다. 마침내 1998년 4월 증권위원회와 증감회로 합병되면서 증권 시장에 대한 감독기구의 조정이 일단락된다. 그 후 증감회는 「중화인민공화국 증권법」¹⁰³⁾을 필두로 「주식 발행과 거래 관리 잠정 조례」,¹⁰⁴⁾ 「IPO 기업 정보 공개 세칙」,¹⁰⁵⁾ 「증권 사기행위 금지 방법」,¹⁰⁶⁾ 「증시 조작행위 엄금 통지」¹⁰⁷⁾ 등의 문건을 연달아 발표하면서 주식시장의 안정을 도모하게 된다.

다. 기타 부문의 금융감독

증시 이외의 금융영역에서는 인민은행의 포괄적인 관리가 계속되고 있었다. 이들을 일괄적으로 정리하게 된 계기는 1997년 아시아 외환위기였다. 개방수준이 중국보다 높았던 동남아 국가들과 중국이 경제 건설의 모델 중 하나로 여겼던 한국이 외환투기세력에 의해 치명적인 위기를 겪는 것을 목도한 중국은 금융부문을 건전화하고 감독체제를 강화할 강한 필요성을 느꼈다.

103) 中華人民共和國證券法.

104) 股票發行與交易管理暫行條例.

105) 公開發行股票公司信息披露實施細則.

106) 禁止證券欺詐行為暫行判決.

107) 關於嚴禁操縱證券市場行為的通知.

이에 따라 최초로 전국금융공작회의(全國金融工作會議)가 1997년 11월에 개최되었다. 그 결과 먼저 은행부문의 건전화를 위해 특별국채가 발행되고 1999년 자산관리공사가 설립됐다. 그 과정은 앞서 제3절 상업은행 개혁과정에서 설명한 바 있다. 당국이 이와 함께 천명한 것은 분야별로 전문화된 금융감독기구의 설립이었다. 일찍이 1993년에 「국무원 금융체제개혁에 대한 결정」¹⁰⁸⁾에서 제시한 은행·증권·신탁·보험에 대한 업종별 분리운영 및 분리감독 원칙을 재확인한 것이다. 이 「결정」에서 증권업과 보험업은 인민은행으로부터 분리된 독립기구가 감독하되, 은행업과 신탁업은 당분간 인민은행이 감독기능을 행사하도록 한 바 있었다.

이에 보험업의 감독기구가 먼저 설립됐다. 1998년 11월 보감위가 그것이다. 종전에는 인민은행의 보험사(保險司)·외자금용기구사(外資金融機構司)·사찰사(稽核司)가 보험업에 대한 감독을 나누어 담당하고 있었다.

마지막으로 2003년 은행부문의 감독기구인 은감위가 설립됐다. 은감위의 설립이 이렇게 늦어진 것은 인민은행이 관여하고 있던 은행부문에서의 역할이 복잡했고, 단순히 감독기구 하나를 독립시키는 것이 아닌 종합적인 개혁이 필요했기 때문이다.

그전까지 인민은행은 국가적인 화폐정책을 구사하는 한편 은행대출이 증권시장으로 흘러드는 것을 감독하고 은행들이 유동성 부족에 빠지지 않도록 관리하는 복잡한 업무를 수행하고 있었다. 제2절에서 설명한 바와 같이 감독당국이 경기부양을 위해 은행 유동성을 공급해야 한다는 것은 개혁·개방 초기부터 지적되어온 모순이었다. 이미 점진적으로 1980년대에 상업은행과 정책은행을 분리함으로써 개혁의 큰 발걸음은 떴었지만 상업은행들이 스스로 유동성과 자산건전화를 책임지는 것이 개혁의 완성이라고 할 수 있었다.

2003년 국무원은 「국무원 기구 개혁방안에 관한 결정」¹⁰⁹⁾을 통과시켰다.

108) 國務院關於金融體制改革的決定.

109) 關於國務院機構改革方案的決定.

이 「결정」은 인민은행으로부터 은행·자산관리공사·신탁투자공사·기타 송수신금융기구에 대한 감독기능을 분리하고 이를 중앙금융공작위원회(中央金融工作委員會)의 관련 기능과 합쳐서 은감위를 설립하도록 했다. 인민은행은 금융안정을 총체적으로 도모하고 금융감독기구 자체를 감독하는 포괄적인 역할을 하게 된다.

이로서 이른바 ‘一行三會’라고 하는 인민은행·증감위·보감위·은감위의 금융감독체제가 완성됐다. 요약하자면 중국은 금융시장의 생성 및 발달에 따라 인민은행으로부터 무엇을 독립시켜야 하는지 먼저 규명하면서 기다리다가 증시에서 문제가 터지자 증감위를 독립시키고, 다음으로 독립시키기 용이한 보감위를 독립시킨 후, 가장 중요한 은행부문에 대한 포괄적인 감독기능을 규정하여 은감위를 마지막으로 독립시켰다고 할 수 있다. 단 최근 들어 금융업종간 교차·융합 현상이 나타나고 있기 때문에 一行三會가 서로 긴밀하게 협조하고 있다고 알려졌다. 이미 2010년에 상업은행의 보험회사 지분참여가 허용된 바 있고, 2014년에는 평안보험(平安保險)이 선전발전은행(深圳發展銀行)을 합병하고 평안은행(平安銀行)을 설립했다. 이런 일이 빈발한 경우 경우 중국의 금융감독체제는 장차 재융합의 길을 모색할 수도 있을 것이다.

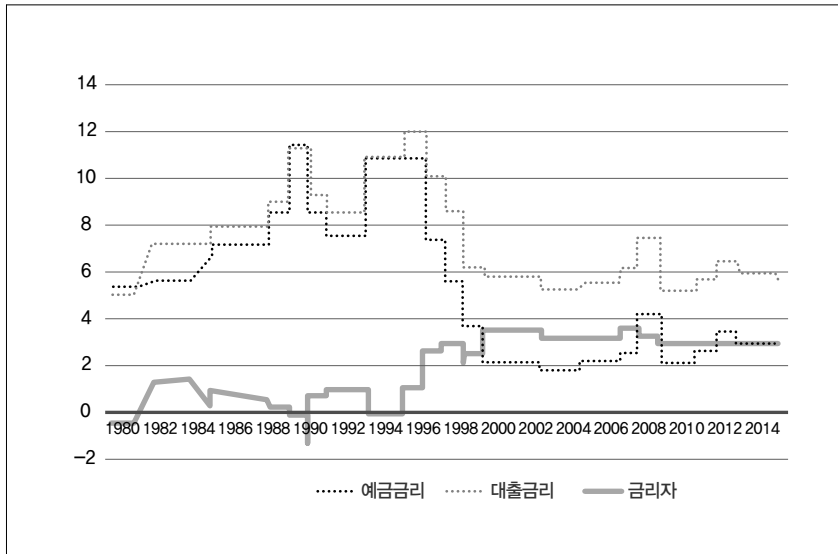
8. 평가

앞에서 본 바와 같이 중국의 금융개혁은 상황에 대응하면서 점진적으로 이루어졌다. 중앙은행에서 상업은행 기능이 분리되고 정책은행들이 설립되었으며 여타 다양한 금융기관들이 만들어졌다. 채권시장은 국채 발행을 시작으로 활성화되었으며 주식시장도 개설 후 급속히 확대되었다. 외환시장을 통해 수급이 이루어지고 환율은 절하를 거쳐 공식환율이 시장환율에 수렴된 후에는 최근 반전되기 전까지 절상기조를 보이는 등 전반적으로 안정된 움직임을 보였다.

개혁 초기에는 산업부문에 대한 저리자금 공급을 위해 예대금리차가 낮은 수준을 유지하거나 일시 역마진현상이 발생하기도 하였으며 대규모의 부실채권이 잉태되었다. 1994년부터 금리차가 확대되어 2000년대부터는 거의 유사한 수준을 유지하고 있으며 부실채권은 상업은행들의 상장을 계기로 정리되었다.

그림 3-5. 중국의 예금금리와 대출금리 추이(1980~2014년)

(단위: %)



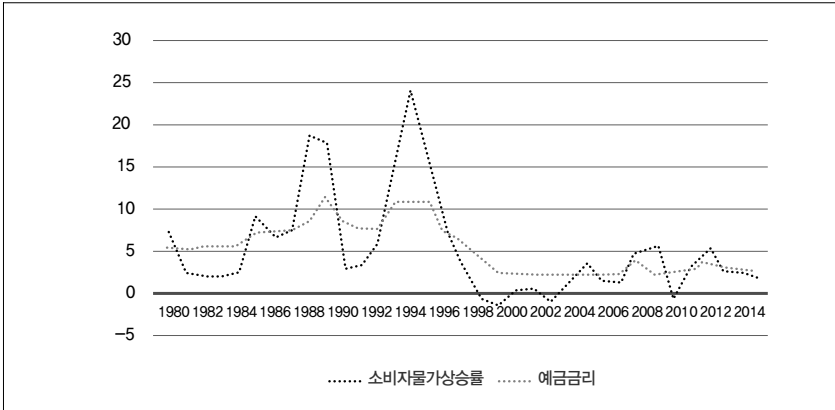
자료: CEIC DB(검색일: 2015. 5. 17)를 바탕으로 저자 작성.

한편 예금금리는 물가가 높은 상승률을 보인 시기에는 그에 못 미치면서 마이너스 실질금리를 보이기도 하였다.¹¹⁰⁾

110) D.Dollar는 중국의 경우 자국화 예금 외에 외화나 금 등의 다른 저축수단을 택할 수가 없었기 때문에 실질금리 보장이 제약되는(financial repression) 상황이 나타날 수 있었다고 지적하였다(D. Dollar(2015), "Financial reform in China and Vietnam: Potential lessons for DPRK," in Seminar at Korea Institute for International Economic Policy(KIEP), October 28, Seoul).

그림 3-6. 중국의 소비자물가상승률과 예금금리 추이(1980~2014년)

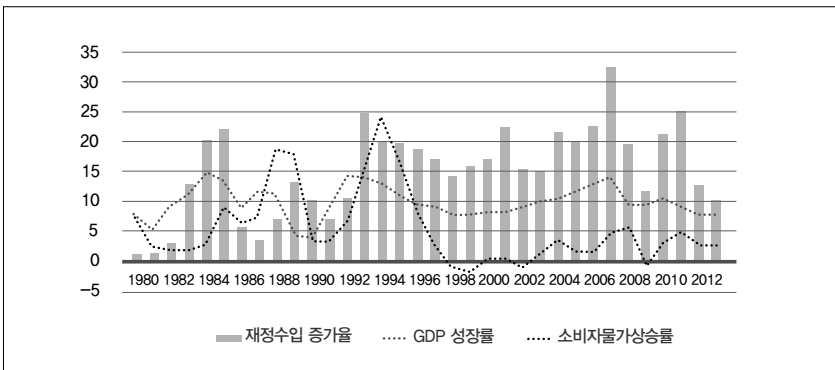
(단위: %)



자료: CEIC DB(검색일: 2015. 5. 17)를 바탕으로 저자 작성.

금융개혁이 물가안정을 기하고 경제성장을 뒷받침하기 위한 것이라면 중국의 경우는 대체로 성공적이었다고 할 수 있다. 물가는 개혁 후 1980년대 말과 1994년을 전후해 크게 오른 시기가 있었으나 짧은 기간에 진정되었고 이후에는 안정적인 움직임을 보였다. 성장률은 1980년대 말 일시둔화된 경우를 제외하면 높은 수준을 지속했다.

그림 3-7. 개혁·개방 후 중국의 주요경제지표 추이



자료: 중국국가통계국 DB(검색일: 2015. 5. 15)를 이용하여 저자 작성.

사금융의 경우 개혁 초기 일부 지역에서 출현했다가 조기에 통제되고 제도권에 흡수되는 등¹¹¹⁾ 경제 전반에 퍼진 사례는 없으며 달러라이제이션도 특히 언급할 만한 상황이 발생하지는 않았다.¹¹²⁾

111) 1980년 중반 저장성(浙江省) 원저우(温州)에서는 사금융조직이 자생적으로 나타나고 있었다. 먼저 대출 및 예금을 취급하는 상대적으로 건전한 전장(錢莊)이 1984년 9월에 문을 열었지만 제도권의 압박으로 얼마 안 가 문을 닫았다. 지하로 들어간 사금융은 상부상조의 계형태로 발달했고 1984년 전후로 여기에 약 3억 위안이 몰려들었다. 당시 중국 전체 GDP가 7,171억 위안이었는 데 일개 도시의 사금융이 이 정도 규모였다면 상당히 크다고 평가된다. 문제는 이것이 사기성 다단계 금융조직인 이른바 ‘타이후이(抬會)’로 진화했다는 것이다. 이는 신규 회원이 모집되면 기존 회원이 인센티브를 받는 전형적인 폰지(ponzi) 사기의 형태였다. 1985년부터 1987년 사이 원저우 전 지역에서 총 30만명이 각종 타이후이에 가입했고 그 규모는 12억 위안에 달했다. 결국 이와 연루된 폭력·살인 사건이 벌어지고 자살과 도주가 잇따르면서 전모가 드러나고 만다. 당국은 주동자를 사형에 처하는 등 강력한 대응으로 이를 단속했고, 저장성 일대의 민간금융조직을 모두 농촌신용사에 합병시키는 조치를 취했다. 타이후이 사건으로 원저우에서는 8만 가구가 파산한 것으로 알려졌다.

112) 중국에서 국지적으로라도 외국화폐가 위안화를 대체할 정도로 유통된 적은 없었다. 1980년대 들어 광저우(廣州)와 하이난(海南)을 중심으로 밀수가 성행했는데 이때 국내에서도 외화 사용이 있었을 것이나 그 규모가 전체 시스템에 충격을 줄 만큼 크지 않았던 것으로 보인다.

본 장에서는 체제이행 초기 베트남의 금융개혁 사례를 통해 북한에 대한 시사점을 도출하는 것을 목적으로 1990년대의 금융개혁을 주로 살펴보고자 한다.

1. 개혁 당시 경제여건

베트남의 금융개혁의 전환과정을 살펴보기에 앞서 개혁 당시 베트남 경제의 여건을 간략히 검토하고자 한다. 이는 베트남의 금융개혁정책 변화과정의 배경을 파악하는 데 있어 유용할 뿐만 아니라 De Melo *et al.* (2001) 등이 주장하는 바와 같이 체제전환국의 초기 조건이 정책 개혁 및 경제적 성과와 밀접한 관련이 있기 때문이다.

베트남은 1986년 제6차 공산당 대회에서 쇄신이라는 의미를 가진 도이모이(Doi Moi, 刷新) 정책을 대외적으로 공표하였다. 이 시기 베트남은 지리적으로 인접한 태국, 인도네시아, 라오스보다도 낮은 경제성장률을 기록하고 있었고, 1인당 명목 GDP도 이들 국가보다 작았다. 특히 베트남은 낮은 경제성장률에도 불구하고 1985년의 화폐개혁¹¹³⁾ 실패에 따라 높은 물가상승률을 보였는데 1986년 GDP디플레이터 상승률이 390.6%에 달하였다(표 4-1 참조).¹¹⁴⁾

표 4-1. 베트남의 개혁 당시 경제여건

	경제성장률(%)	1인당 GDP(U\$)	인플레이션율(%) (GDP 디플레이터)	국내저축률(%)
	1984~86 연평균	1985~86년 평균	1986년	1986~88년 평균, GDP 대비
베트남	3.3	338	390.6	5

113) 베트남은 구조적 재정적자, 인플레이션, 공식부문과 비공식부문이 공존하는 이중경제 상황 등을 타개하고자 1985년에 몰수형 화폐개혁을 단행했다. 이에 대해서는 김석진(2010) 참고.

114) Quan-Hoang(2004)은 1986년 베트남의 물가상승률이 CPI 기준으로는 774.7%에 달했음을 지적한 바 있다.

표 4-1. 계속

	경제성장률(%)	1인당 GDP(U\$)	인플레이션율(%) (GDP 디플레이터)	국내저축률(%)
	1984~86 연평균	1985~86년 평균	1986년	1986~88년 평균, GDP 대비
태국	5.1	780	4.1	29
인도네시아	4.7	510	9.4	31
라오스	5.0	557	30.5	-

자료: World Bank, World Development Indicators(online, 검색일: 2015. 5. 4).

베트남의 국내 저축률은 5%에 불과해 태국(29%)과 인도네시아(31%)에 비교해 크게 낮았다. 이처럼 저축이 매우 저조하였기 때문에 국내로부터 투자자금을 조달하는 데 한계가 있어 필요한 투자자금은 해외차입에 의존할 수밖에 없는 실정이었다. 실제 1989년 베트남의 GNI 대비 대외부채 비중은 무려 327.1%에 달하였는데, 이는 태국(32.9%), 인도네시아(61.3%)에 비해 훨씬 높은 수준이었다.¹¹⁵⁾

개혁 당시 산업구조를 보면 베트남은 농업 등의 1차 산업에 특화되어 있었다. 1985~88년 평균을 보면 베트남 경제에서 1차 산업의 비중은 41.3%에 달한 반면, 2차 산업과 3차 산업은 각각 27.1%와 31.6%였다. 그러나 베트남의 곡물생산량은 1983년에 1인당 최저 소비량인 연간 300kg에도 미치지 못했을 뿐만 아니라 1985~88년 중 농업부문의 생산증가율은 2.2%에 불과하여 농업부문의 생산성 향상이 주요 과제로 대두되었다.¹¹⁶⁾

무역규모는 1989년 중 대일 수출의 큰 폭 증가¹¹⁷⁾와 환율의 평가절하¹¹⁸⁾

115) World Bank, World Development Indicators(online, 검색일: 2015. 5. 4).

116) Kirk and Tuan(2009), p 5.

117) 베트남의 수출에서 대일 수출의 비중은 1988년의 7.3%에서 1989년에 18.4%로 크게 늘어났다.

118) 베트남 동(dong)화(貨)의 대미 달러대비 공식 연평균 환율은 22.5(1986년), 78.3(1987년), 606.5(1988년), 4463.9(1989년)로 시장가격에 빠르게 근접하여 왔다(World Bank, World Development Indicators(online, 검색일: 2015. 5. 4).

표 4-2. 베트남의 산업구조

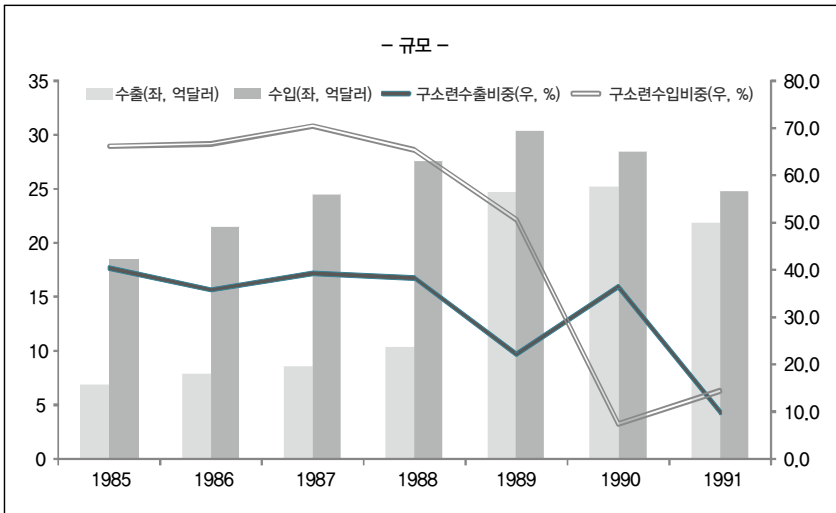
	1985년	1986년	1987년	1988년	단순평균('85~'88)
1차 산업	40.2	38.1	40.6	46.3	41.3
2차 산업	27.4	28.9	28.4	24.0	27.1
3차 산업	32.5	33.1	31.1	29.7	31.6

자료: World Bank, World Development Indicators(online, 검색일: 2015. 5. 4).

등을 반영하여 급증했으나 1990년부터는 구소련과의 구상무역(barter trade)이 빠르게 감소함에 따라 줄어들었다(그림 4-1 참고). 베트남 수출에서 구소련의 비중은 1985년에 48.5%, 1991년에 10.8%를 각각 기록하였고¹¹⁹⁾ 이 시기 베트남의 수출 및 수입 대상국은 과거보다 다변화되는 특징을 보였다.

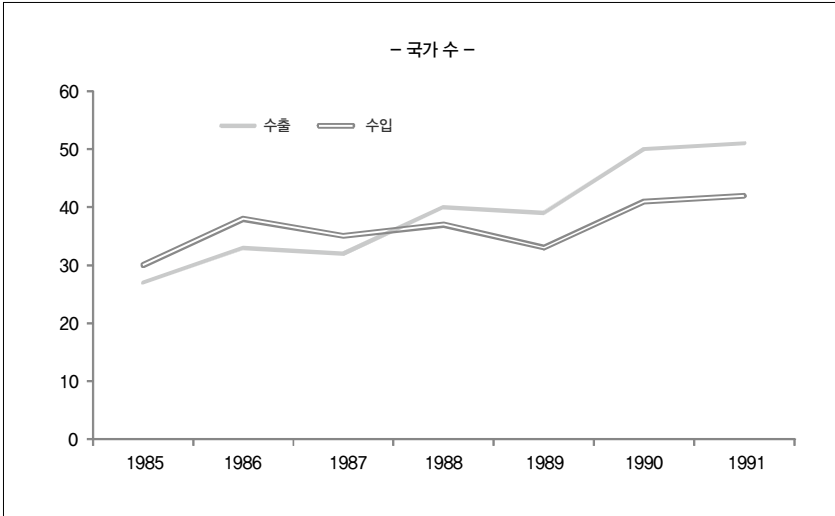
그림 4-1. 베트남의 수출입 규모 및 대상국 추이

(단위: 억 달러, %, 개수)



119) 베트남은 1978년에 구소련을 중심으로 한 코메콘(Communist Economic Community)에 가입한 이들 회원국에 대한 경제적 의존도가 높았으나 냉전의 종결과 함께 코메콘이 1991년 6월에 해체되었다.

그림 4-1. 계속



자료: IMF, Direction of Trade Statistics(online, 검색일: 2015. 5. 4).

De Melo *et al.* (1997)의 연구에 따르면 각국의 경제발전수준을 평가하는 도시화율은 베트남이 러시아, 몽골, 폴란드 등에 비해 뒤처지는 것으로 나타났다. 한편 화폐과잉축적(monetary overhang)을 나타내는 억압된 인플레이션(repressed inflation)은 통화를 과도하게 시장에 공급하였으나 정부의 가격 통제로 인해 공식 물가가 상승하지 않은 것을 의미한다. 베트남의 경우 러시아와 마찬가지로 억압된 인플레이션이 높은 수치를 보였는데, 이는 베트남의 물가상승압력이 높아 가격자유화에 따른 인플레이션 발생가능성이 높은 것을 나타낸다.

공식환율대비 암시장 환율의 비율을 나타내는 암시장 환율 프리미엄은 러시아 및 몽골에 비해 낮았으나 폴란드보다는 높은 464%를 보였다(표 4-3). 암시장 환율 프리미엄이 높은 것은 외환 통제와 베트남 동(dong)貨의 인위적 고평가에 기인하기 때문에 이는 베트남의 수출경쟁력 저하를 야기한 것으로 보인다.

표 4-3. 베트남 및 일부 체제전환국의 초기 조건

	베트남	러시아	몽골	폴란드
도시화율(%)	19.0	74.0	60.0	62.0
억압된 인플레이션	15.0	25.7	7.6	13.6
암시장 환율 프리미엄(%)	464.0	1,828.0	1,400.0	277.0

자료: De Melo *et al.*(1997), p. 53, p. 61.

종합하면 베트남은 개혁 당시 주변국보다 낮은 경제성장률하에서 자국 통화 가치의 고평가기준 아래 초인플레이션을 경험하고 있었을 뿐만 아니라 국내 저축도 크게 부족하여 투자자본을 마련하기 위해서는 통화 발행을 늘리거나 해외 차입에 의존할 수밖에 없는 실정이었다. 그 결과 국민소득대비 대외부채도 주변국에 비해 훨씬 큰 편이었다. 또한 수출대상국이 과거보다 다변화되어갔으나 구소련과의 구상무역이 빠르게 위축됨에 따라 주요 외화조달수단인 수출도 감소하는 양상을 보였다.

2. 금융개혁과정

본 절에서는 우선 베트남의 금융개혁과정을 도이모이 이전의 단일은행시스템(mono-banking system)과 그 이후의 이원적 은행제도(two-tier banking system)로 구분하여 살펴보고자 한다. 단일은행시스템을 가진 도이모이 이전의 금융여건을 살펴보는 이유는 베트남 금융부문의 제도적 초기 여건과 관련되어 있기 때문이다. 일례로 La Porta *et al.*(1997, 1998)와 Beck, Demirguc-Kunt, and Levine(2003) 등은 각국의 금융발전에서 제도적 여건 혹은 법체계의 유래에 대해 주목한 바 있다.

가. 개혁 이전

베트남은 1885년 헨진조약을 기점으로 프랑스의 식민지로 전락하였으며, 이후 캄보디아와 라오스도 차례로 식민지에 편입되었다. 프랑스는 인도차이나 은행(Indochina Bank)을 설립한 후 이들 지역의 공통화폐인 piastre의 주조 역할과 함께 상업은행의 역할을 담당하게 하였다. 이처럼 프랑스 식민지 시대에는 중앙은행과 상업은행의 역할을 프랑스가 설립한 인도차이나 은행이 수행함에 따라 이 시기 베트남은 프랑스 상법의 영향을 받게 되었다.¹²⁰⁾ 프랑스에 저항하던 베트남민주공화국 연합정부의 호치민은 1951년 5월에 베트남 국립은행(National Bank of Vietnam) 설립에 관한 법령 15호에 서명하였다. 북부지역의 베트남 국립은행은 프랑스군이 철수한 1954년까지 금융거래와 함께 화폐 발행, 국부 및 외환의 관리 등 중앙은행으로서의 기본적인 역할을 수행하였다.¹²¹⁾ 프랑스군의 철수 이후 북부베트남의 금융시스템은 구소련 및 중국을 모방하여 국영부문에 재정을 공급하는 기능으로 변화되었다.¹²²⁾ 이에 북부베트남은 북부지역의 인도차이나 은행과 모든 금융기관을 국유화하거나 베트남 국립은행과 합병시켜 외환과 기업의 모든 자산을 베트남 국립은행에 강제로 예치토록 하였다.¹²³⁾ 그 결과 북부베트남 경제의 95%¹²⁴⁾를 베트남국립은행이 소유하게 되어 사실상 이 시기부터 모든 금융 관련 업무가 베트남국립은행에 집중되었다.

아울러 북부베트남은 두 개의 특수은행을 1957년과 1963년에 각각 설립하였는데, 이는 투자건설은행(Bank for Investment and Construction of Vietnam)과 대외무역은행(Bank for Foreign Trade of Vietnam)이었다.

120) La Porta *et al.*(1997, 1998)는 프랑스 법체계에 영향을 받은 국가들이 독일 또는 영국 법체계에 영향을 받은 국가들보다 금융발전이 상대적으로 낙후되어 있음을 주장한 바 있다.

121) Kovsted, Rand and Tarp(2005), p. 8.

122) Roman(1999), p. 68, 재인용.

123) 이 시기 북베트남은 북베트남의 인프라 건설과 함께 남부베트남과의 전쟁에 소요되는 막대한 자금이 필요하였다.

124) Tucker(2011), p. 792.

투자건설은행은 인프라 건설과 공공사업을 위한 중장기 금융 조달을 위해 설립되었고, 대외무역은행은 무역금융과 외환 업무를 담당하였다. 이외에도 저축 장려를 목적으로 한 사회주의 저축은행(Socialist Savings Bank)과 다수의 농촌신용조합(rural credit cooperatives)이 있었다.¹²⁵⁾

한편 남부베트남의 지도자인 응오 딘 지엠(Ngo Dinh Diem)은 1954년에 북부 베트남과 별개로 남부지역에 중앙은행인 베트남국립은행(National Bank of Vietnam)을 설립하였다. Roman(1999)에 따르면 이 시기 남부베트남에는 2개의 상업은행이 있었는데 이는 외국계 은행의 지점이었다. 이들 상업은행은 영업범위나 활동에 제약이 있어 주로 무역금융과 관련된 업무에 집중하였다.

이렇게 북부와 남부에 각각 설립된 베트남국립은행은 통일(1975년)과 함께 바로 통합되지 않고 얼마 동안 각각 운영되다가 1976년 6월에 베트남국가은행(SBV: State Bank of Vietnam)으로 통합되었다.¹²⁶⁾ 특히 1977년에 베트남 정부는 북부 및 남부 베트남의 국가예산을 통합시켰고, 그 해에 개최된 베트남 각료평의회에서는 「베트남국가은행의 조직 및 기능에 관한 법」을 공포함으로써 단일은행시스템의 제도적 틀을 마련하였다. 그 결과 북부 베트남 시기에 창설된 대외무역은행과 투자건설은행 등이 베트남중앙은행의 산하기관으로 편입되었고, 국가은행(SBV)은 본래의 중앙은행 기능과 함께 상업은행의 기능도 함께 수행하는 체계를 가지게 되었다.

이 당시 베트남에는 북부베트남 화폐(VND: North Vietnam Dong)와 남부 베트남 화폐(SD: South Vietnam Dong)가 별개로 유통되었을 뿐만 아니라 프랑스 식민지 시대에 인도차이나 은행에서 발행되었던 piastre도 일부 지역에 통용되고 있었다.¹²⁷⁾ 이에 SBV는 1978년 5월에 북부 및 남부의 구 화폐

125) Roman(1999), p. 68, 재인용.

126) Roman(1999), p. 69.

127) International Economics(online, 검색일: 2015. 5. 12).

를 폐지하고 신화폐를 발행하기 위해 화폐개혁¹²⁸⁾을 단행하였으며 동(dong) 貨가 베트남의 공식화폐로 지정되었다.

이처럼 통일베트남은 남부베트남을 시장경제에서 계획경제 체제로 전환하여 하나의 사회주의 국가의 틀을 마련하기 위해 금융분야를 포함한 다양한 조치를 취해왔다.

그러나 이 시기 베트남은 대내외적으로 어려운 상황에 직면하고 있었다. 베트남의 농업생산량은 1977년 및 1978년의 태풍과 가뭄 등으로 인하여 식량자급목표에 비해 크게 부족하였고, 대외적으로는 캄보디아(1978년) 및 중국(1979년)과의 무력충돌에 따른 전비 부담의 가중과 중국의 원조 단절, 미국 및 서방국가의 베트남경제 고립정책과 국제금융기관의 베트남 지원 중단 등을 겪고 있었다.¹²⁹⁾

이에 베트남은 1982년 제5차 베트남 공산당 대회를 계기로 북부 베트남 시절부터 추진되어온 중공업 위주의 발전정책을 농업발전에 우선순위를 두는 정책으로 전환하게 되었다.¹³⁰⁾ 한편 이 시기 고인플레이션과 정부의 재정적자 심화로 인해 베트남중앙은행은 1985년에 화폐개혁을 단행¹³¹⁾했지만 화폐개혁의 실패로 물가상승률은 심각한 수준을 지속했다(표 4-1 참고).

이처럼 농업생산량의 정체와 거시경제의 불안이 지속됨에 따라 보다 근본적인 개혁의 필요성이 베트남에 요구되었다.

나. 개혁 이후

이에 베트남은 1986년 12월 제6차 공산당 전당대회에서 개혁·개방 정책

128) 북부 및 남부의 구화폐를 폐지하고 신화폐를 발행하기 위해 남부 화폐를 북부의 1/500(이후 1/250)로 평가절하 후 통합하였다(베트남 금융 관련 전문가와 면담, 2015년 8월 19일).

129) 임강택 외(2010), p. 68.

130) 임강택 외(2010), pp. 68~69.

131) 1985년 베트남은 물가를 안정시키고자 교환비율 10대 1로 1978년에 발행된 화폐를 신규화폐로 바꾸는 화폐개혁을 단행하였다(Quan-Hoang 2003).

인 도이모이 정책을 채택하여 경제안정화와 경제 전반에 대한 개혁을 실시하였다. 도이모이 정책은 ① 생산의 효율성 제고, ② 장기적·전략적·일관성 있는 경제정책 수립, ③ 계획경제와 시장경제의 조화를 통한 경제관리시스템 구축, ④ 대외협력 강화를 위한 개방정책 추진, ⑤ 자주독립경제 구축을 기본 원칙으로 했다.¹³²⁾ 그러나 이러한 기본원칙을 달성하기 위해서는 동유럽 및 중국과 같이 가격자유화와 대외개방 등이 베트남에 요구되었는데 이를 위한 주요 개혁 중의 한 분야가 금융부문이었다.

1987년 7월 각료회의(Council of Ministers)는 ‘단일은행제도’에서 ‘이원적 은행제도’로의 금융시스템 변화를 결정(Decision 218/HDBT)한 후 베트남국가은행으로부터 상업은행 기능을 분리시키는 법령(Decree No. 53/ND)을 1988년 3월에 통과시켰다.¹³³⁾ 1990년 5월에는 베트남국가은행법과 금융기관법을 제정하여 금리정책 개혁, 외환관리 완화, 개인의 외환예금 허용, 농업과 민간기업에 대한 대출촉진 등의 조치와 함께 새로운 금융구조를 제도적으로 명문화하는 조치를 취하였다.¹³⁴⁾ 이에 따라 베트남국가은행(SBV)에는 통화량 및 신용 관리와 통화의 안정성 등 중앙은행 본래의 기능이 보다 더 강화되었다. 여타 금융기관은 크게 상업은행, 투자 및 개발 은행, 신용조합(credit cooperative)과 금융회사(finance companies)의 네 부문으로 구성되었다.

상업은행은 소유구조에 따라 ① 자본출자가 100% 정부예산인 국영상업은행(state-owned commercial banks), ② 민간자본과 국영기업, 국영상업은행 등이 참여한 민영상업은행(joint-stock commercial banks), ③ 외국인이 소유하고 있으나 베트남 법의 통제에 있는 외국은행지점(foreign bank branches), ④ 베트남은행과 외국은행이 공동으로 출자하고 베트남 법의 통제를 받는 합작은행(joint-venture banks)으로 구분되었다.¹³⁵⁾ 이와 관련하여

132) 주호치민 대한민국 총영사관(2010).

133) 이에 앞서 1987년에 하노이와 호치민 등 베트남 주요 도시에 있는 SBV 지점을 이미 상업화한 바 있다(정재완, 김동현, 박근형 2007).

134) Decree law on the State Bank of Vietnam과 Decree law on banks, credit cooperatives and finance companies(Decision No. 37), 이 법은 2004년 6월에 개정되었다.

베트남은 외국은행의 현지 지점 개설과 합작은행 참여를 뒷받침하기 위한 구체적인 조치로 외국은행 지점 설립과 합작은행과 관련된 법령을 1991년 6월에 통과시켰다.¹³⁶⁾

민영상업은행 설립에는 베트남국가은행의 승인을 받아야 하는데, 이는 최저설립자본금이 350만 달러인 도시 민영상업은행(urban joint-stock commercial banks)과 35만 달러인 지방 민영상업은행(rural joint-stock commercial banks)으로 구분되었다.¹³⁷⁾

외국은행지점은 이 시기 주로 무역금융과 관련된 업무를 담당하였다. 외국은행지점의 경우 영업허가기간은 20년, 베트남 동(Dong)화(貨)의 총예금 한도액은 100만 5,000달러까지 가능하도록 하였다.

이외에도 소규모의 신용조합(credit cooperative)이 있었는데 1989년에 도시와 지방의 신용조합이 각각 500개와 7,000개¹³⁸⁾에 달할 만큼 일반 시민들, 특히 지방의 농민들이 널리 이용하였다. 그러나 1991년에 이들 신용조합의 상당수가 폐업되는 신용조합의 붕괴가 발생하면서¹³⁹⁾ 제도권 금융부문에 대한 베트남 국민의 불신과 달러라이제이션(dollarization)을 심화시켜 베트남의 금융개혁을 저해하는 주요 변수로 작동하였다.¹⁴⁰⁾ 특히 이 당시 베트남은 대다수의 국민이 농업부문에 종사하고 있어 농민의 지지 없이는 안정된 개혁이 불가능하였을 뿐만 아니라 농업개혁이 있었어도 신용조합의 붕괴는 우려되는 사안이었다.

이에 베트남 정부는 다음과 같은 금융개혁정책을 연이어 추진하였다. 첫째, 기존 신용조합을 대체하고자 1990년대 초에 민영상업은행의 설립을 정부 차원(국영기업 및 국영상업은행이 대부분 출자)에서 주도하였다. 둘째, 전술한 바

135) Decree law on banks, credit cooperatives and finance companies(Decision No. 37).

136) Decree No. 189/HDBT.

137) 재정경제부 금융허브지원팀(2007).

138) 지방 신용조합의 대부분은 1950년대에 이미 형성된 것이었다(Roman 1999, p. 102).

139) 1991년에 도시와 지방의 신용조합은 각각 100개와 160개로 줄어들었다. 파산과정에 대해서는 제5절. 민간은행에서 상세히 설명.

140) Kovsted, Rand and Tarp(2005).

와 같이 농촌 및 지방 지역의 자금공급의지를 표명하기 위해 1990년에 명칭이 변경된 농업개발은행을 1996년 11월에 농업·지방개발은행(VBARD)으로 다시 변경하였다. 셋째, 지방을 위한 새로운 저축신용조합(Saving and Credit Cooperative) 시스템을 구축하기 위해 1993년에 인민신용기금(PCF: People's Credit Funds)을 설립하였다.

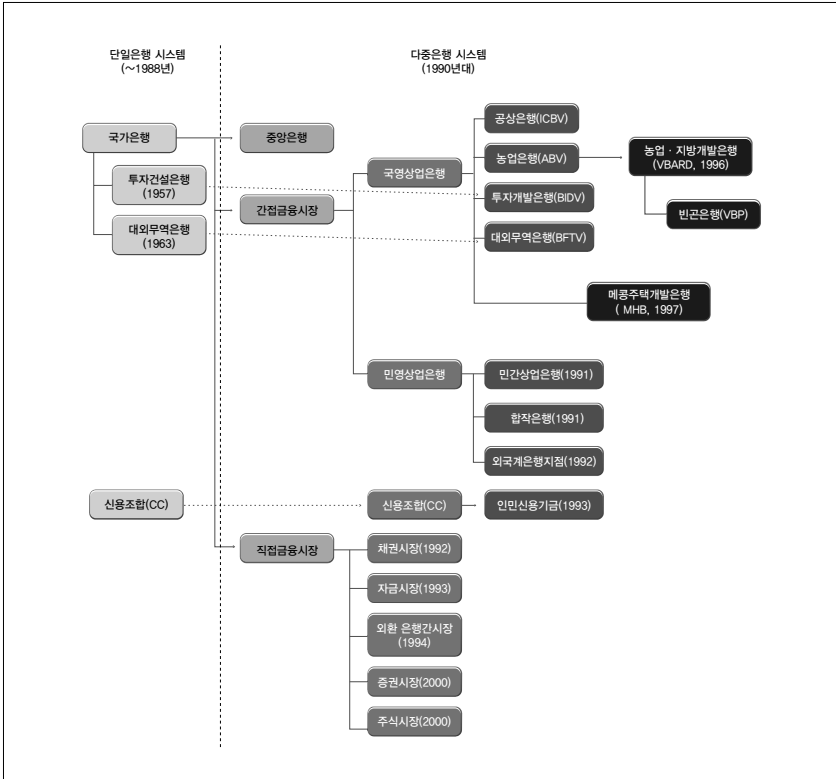
베트남은 은행간 시장(inter-bank market), 보험시장, 증권시장, 비은행신용기관 등에 대한 금융개혁도 추진해왔지만 은행부문의 개혁에 비해서는 상대적으로 더디게 진행되었다.

은행간 단기 자금시장(inter-bank market)과 외국환은행의 외환매매가 이루어지는 은행간 외환시장(inter-bank foreign exchange market)은 1993년과 1994년에 각각 신설되었다. 보험시장은 1993년에 해외기업이 국내기업과 합작형태로 진출하는 것을 허용하였고 1995년에는 100% 국내 사기업에 대해서도 보험시장의 진출을 허용하였다.¹⁴¹⁾ 증권시장은 1992년에 처음으로 국채가 발행되면서 발전하기 시작했고 주식시장의 경우 2000년에 증권거래소가 설립되었다.

1997년에는 신용기관에 관한 법률(Law on Credit Institutions)이 제정됨에 따라 비은행신용기관 체계도 구축되었다. 이 시기 3개의 베트남계 파이낸스사가 설립되었는데 이들 기업은 주로 국영기업을 대상으로 한 기업금융(corporate banking)에 주력하였다. 소비자 금융사업은 베트남의 2007년 WTO 가입 이후 외국 파이낸스사(Prudential Finance)에 의해 시작되었다.

141) 이전에는 베트남 보험시장을 Bao Viet사가 독점하여왔다(정재완, 김동현, 박근형 2007).

그림 4-2. 베트남의 금융개혁에 따른 금융시스템 변화



자료: 저자 작성.

이상 베트남의 금융개혁에 따른 금융구조의 변화를 정리하면 [그림 4-2]와 같다. 여기에서 알 수 있는 바와 같이 1990년대 베트남의 금융개혁은 은행을 중심으로 하는 간접금융시스템의 기초를 마련하는 데 주력하였다. 이 당시 베트남은 경제안정화가 주요 정책과제였기 때문에 자본시장 개혁에 따른 거시경제의 불안정을 우려하여 베트남 정부의 통제하에 있던 은행부문을 중심으로 개혁함으로써 이에 따른 위험을 최소화하려는 의도였던 것으로 보인다. 또한 이를 통해 이 당시 베트남 실물부문으로 자금공급은 주로 은행시스템을 통해 이루어진 것을 알 수 있다.

3. 베트남국가은행(SBV)

전술한 바와 같이 1988년 3월에 베트남 중앙은행으로부터 상업은행의 기능을 분리하는 법령이 통과됨에 따라 1990년 5월에 SBV의 목표, 조직 및 경영 관리를 규정한 베트남국가은행령(ordinance on the State Bank of Vietnam, Decision no 37)이 제정되었다.¹⁴²⁾ 그러나 베트남 중앙은행은 여전히 중앙정부의 통제하에 있었을 뿐만 아니라 국영상업은행의 경영에도 직접적으로 관여했다. 이에 베트남 정부는 1997년에 중앙은행의 본래 기능인 통화정책과 상업은행의 규제 및 감독 등을 명확히 규정한 베트남국가은행법(law on the State of Bank of Vietnam, Law No.01/1997/QH10)을 제정했다.¹⁴³⁾ 베트남국가은행은 이 행 통화정책의 목표를 ‘인플레이션율로 측정되는 통화가치의 안정’이라고 정의함으로써 물가안정의 중요성을 강조하고 있다.

본 절에서는 베트남국가은행이 취했던 개혁 초기 1990년대의 금리자유화 정책과 자국 통화와 외화에 대한 예금금리 차등정책에 대해 알아보기로 한다. 이는 개혁 초기 낮은 저축률, 기업에 대한 투자재원 제공의 필요성, 달러라이제이션 완화 등의 과제와 연관되어 있기 때문이다.

가. 금리자유화

금리는 자원배분과 경기조절 기능 외에도 상업은행이 대출과 예금금리 차이로부터 이윤을 창출할 수 있는 기본적인 수단이 되기 때문에 금리자유화는 금융개혁에서 매우 중요한 과제로 거론된다.¹⁴⁴⁾

142) 1990년 4월에 국고국(State Treasury)이 설립되면서 SBV의 국가재정 관리기능이 이양되었다.

143) SBV를 현대적인 중앙은행으로 바꾸기 위한 법 개정이 2010년에 이루어진 바 있다(The State Bank of Vietnam(online, 검색일: 2015. 5. 29).

144) 한국의 금리자유화는 여신금리에서 수신금리, 장기금리에서 단기금리의 순서로 추진되었다(한국경제

베트남은 1988년 금융개혁에 따라 단일은행제도에서 상업은행 기능이 분리된 이원적 은행제도로 바뀌었지만 1990년대 대출 및 예금 이자율은 상업은행이 자체적으로 정하기보다 SBV에 의해 결정되었다. 여기에는 베트남 정부가 국영기업의 경쟁력 제고를 위해 낮은 금리로 자금을 제공함으로써 금융비용의 부담을 줄인다는 의도가 작용했다. 다만 이러한 금리규제는 상업은행 자금의 비효율적 배분을 야기하였을 뿐만 아니라 금융기관의 이윤축적을 저해하고 금융기법의 낙후를 조장한 것으로 평가된다.

[표 4-4]에서 보는 바와 같이 금융개혁 추진 직후에는 예금금리가 인플레이션율에 못미치는 마이너스 실질금리 현상이 발생하거나 저리의 산업자금 공급 목적으로 인해 여신금리가 수신금리보다 더 낮은 역마진 상황이 나타나기도 하였다. 아울러 국영부문과 민간부문 간, 그리고 산업별로 상이한 금리구조를 가지고 있었다. 그러나 중앙은행의 금리 개혁조치에 따라 1992년부터 예대 역마진과 마이너스 실질금리는 사라졌고, 국영 및 민간 부문에 대한 여신금리는 단기의 경우 1992년, 장기는 1993년부터 동일한 금리가 적용되기 시작하였다. 즉 1992년 6월에 국영 및 민간 부문에 적용된 단기 대출금리는 4.2%로 동일하였고, 장기 대출금리의 경우 1993년 4월에 1.5%로 동일하였으나 정부사업의 경우에는 0.7%의 금리가 적용되었다. 1993년 10월에 들어서는 장기 대출금리도 1.2%로 동일하게 적용되었다.

수신금리도 상이한 체계를 가지고 있었는데 기업보다 가계에 높은 금리가 적용되었다. 그리고 [표 4-4]에 제시되어 있는 바와 같이 요구불예금과 정기예금의 수신금리가 인하되면서 예대 역마진은 점차 해소되었다.

60년사 편찬위원회 2010).

표 4-4. 베트남의 금융개혁 초기 예대금리

(단위: 월, %)

	예금				대출							인플레이션율
	요구불예금		정기예금		단기	국영		장기	정부사업		민간	
	가계	기업	가계	기업		국영	민간		국영	정부사업		
1988	6.0	0.9	8.0	-		2.2~ 2.5						14.5
1989. 6	9.0	1.8	12.0	-		3.1~ 3.7			0.8			3.6
1989. 12	5.0	1.8	7.0	3.0		2.3~ 4.0			0.8			1.4
1990. 6	2.4	0.9	4.0	1.8		1.8~ 3.7			0.8			2.6
1990. 12	2.4	0.9	4.0	1.8		1.8~ 3.0			0.8			6.2
1991. 6	2.4	0.9	4.0	1.8		1.8~ 3.0	3.0~ 6.0		0.8			4.9
1991. 11	1.8	1.0	3.5	2.1~ 2.4		2.1~ 3.7	3.6~ 4.8		2.52	0.8	3.6	4.0
1992. 6	1.8	1.0	3.0	2.1~ 2.4		4.2	4.2		3.0	0.8		2.1
1992. 10	1.0	0.3	2.0	1.5		2.7	2.7		1.8	0.7		0.2
1993. 4	0.8	0.1	1.7	1.0	1.5~ 2.3			1.5		0.7		0.4
1993. 10	0.7	0.1	1.4~ 1.7	0.8~ 1.0	1.5~ 2.1			1.2				0.4

주: 월간 금리임.

자료: Roman(1999), p. 136.

이처럼 베트남에서는 개혁 초기 자금의 초과수요가 있는 상황에서 국영기업에 대한 간접적 지원의 일환으로 저금리 대출정책이 시행되었다. 이와 관련하여 Roman(1999)은 이 시기 금리정책이 개혁조치에 따라 실질금리가 정상화되고 금융중개기능이 한계를 보이기는 했지만 서서히 회복한 것으로 평가하고

있다.

SBV는 1995년에 들어서면서 상업은행에 자체적으로 수신금리를 결정할 수 있는 일부 권한을 부여하기 시작하였다. 이는 베트남의 물가가 안정되면서 실질금리가 양(+)¹⁴⁵⁾의 값을 유지하고, 이에 따라 금리자유화 추진의 여건이 일부 갖춰졌기 때문으로 판단된다. 다만 SBV는 시중은행에 최대 예대율 차이(loan-deposit rate spread)를 월 0.35%p로 제한하였다. 이에 따라 1996년부터 수신금리에 대한 SBV의 직접 규제는 없어지게 되었다. 0.35%p 규제는 SBV의 느슨한 금리 통제와 함께 상업은행간 금리 경쟁이 심화됨에 따라 사문화된 이후 폐지되었다(Rosengard and The Du 2009).

SBV는 1999년부터는 여신금리의 상한만 결정하다가 2000년 8월에 여신금리의 상한 규제도 철폐하고 기준금리만 결정하였다. 여신금리는 기준금리의 일정 범위 내(단기는 기준금리+0.3%p, 장기는 기준금리+0.5%p)에서 결정하도록 규정하였다. 2001년 11월에는 외화대출에 대한 금리상한 규제도 철폐하였다. 2002년 6월에 들어서는 SBV가 설정한 기준금리를 참고하여 상업은행이 여신 및 수신금리를 직접 결정하는 시스템으로 바뀌게 되면서 금리자유화가 시행되었다.¹⁴⁵⁾

SBV가 금리 상한을 규제하였던 데는 1990년대 초 신용조합 붕괴에서의 교훈과 초과 자금수요에 따른 국유기업의 금융비용 부담을 완화시키려는 정부의 의지가 반영된 것으로 보인다. 1980년대 후반 농업부문의 사유화로 지방의 자본수요가 크게 늘어나자 신용조합은 높은 예금금리를 통해 필요자금을 조달하고자 하였다. 그러나 정부의 신용조합에 대한 재정지원이 중단 혹은 축소되자 대규모 예금인출사태가 발생하여 결국 신용조합의 붕괴로 이어졌다. 이에 SBV는 금리 상한 규제를 통해 은행간 과도한 금리경쟁을 막아 금융시장의 불안요소를 사전에 차단하려 했던 의도가 있었던 것으로 보인다. 아울러 이 당시 베트남

145) 은행법과 달리 민법에서는 금리 상한이 여전히 유효하였기 때문에 금리자유화의 효과를 약화시킨 측면이 있다. Rosengard and The Du(2009), pp. 60-61.

남은 금융저축은 부진한 반면 대출에 대한 수요는 매우 높았기 때문에 제한된 자원을 국유기업에 낮은 금융비용으로 집중적으로 배분할 필요가 있었다.¹⁴⁶⁾

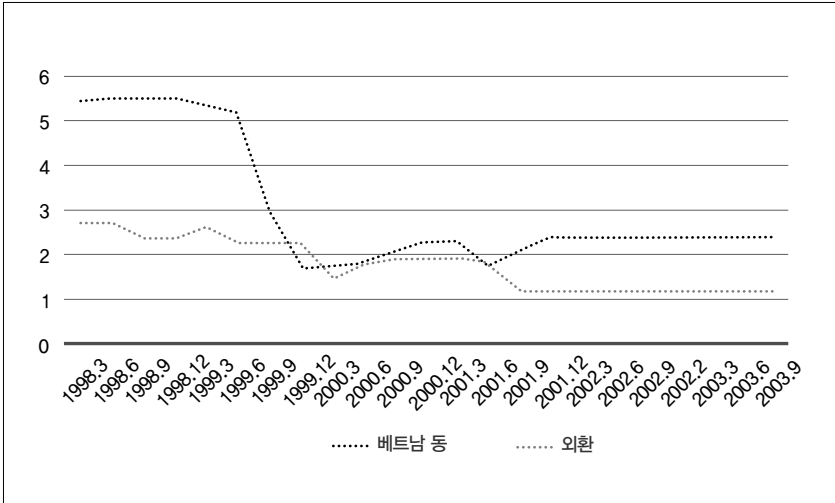
Thanh(2003)에 따르면 2000년 8월에 채택된 기준금리 및 상하한선 범위(band) 내 자율적 금리결정방식은 베트남 금융시스템에 긍정적 및 부정적 영향을 미친 것으로 나타난다. 긍정적 측면은 비록 상하한선 범위라는 규제는 있었지만 시중은행이 대출자의 신용에 따라 상이한 금리를 책정할 수 있어 자원 배분의 효율성을 일부 증대시켰다는 견해이다. 부정적 측면은 2000년 8월에 시행된 금리결정방식이 이전에 시행된 금리상한방식과 차이가 없어 가계, 민간 중소기업 등의 소액 대출자는 여전히 공식 금융시장을 이용할 수 없는 한계가 있었다는 것이다. 아울러 국유기업에 비해 민간부문 차입자는 상대적으로 신용 평가등급이 낮아 구제금융을 받은 국유기업보다도 높은 금리를 부담하여 자원 배분의 효율성이 개선되지 못했다는 견해이다.

나. 내·외화 예금금리 차등화

한편 1990년대 베트남의 금리정책과 관련하여 중요한 특징 중의 하나가 베트남 동화와 외화 간의 상이한 금리체계이다. 즉 베트남은 외화 여수신금리 모두 베트남 동화에 상대적으로 높은 금리를 적용하고 있었다. 이와 관련하여 주목되는 부분은 1999년 이후 베트남 동화와 외환 간 수신금리가 거의 차이가 나지 않았으나 2001년 9월 외환에 대한 수신금리를 인하한 반면 베트남 동화에 대한 금리는 인상시켜 두 화폐에 대한 금리격차를 다시 확대시켰다는 점이다(그림 4-3 참고).

146) [표 4-7]에 제시되어 있는 바와 같이 1993년부터 예금보다 대출규모가 많은 초과자금수요를 보이고 있다.

그림 4-3. 베트남의 동貨와 외환예금 수신금리 추이

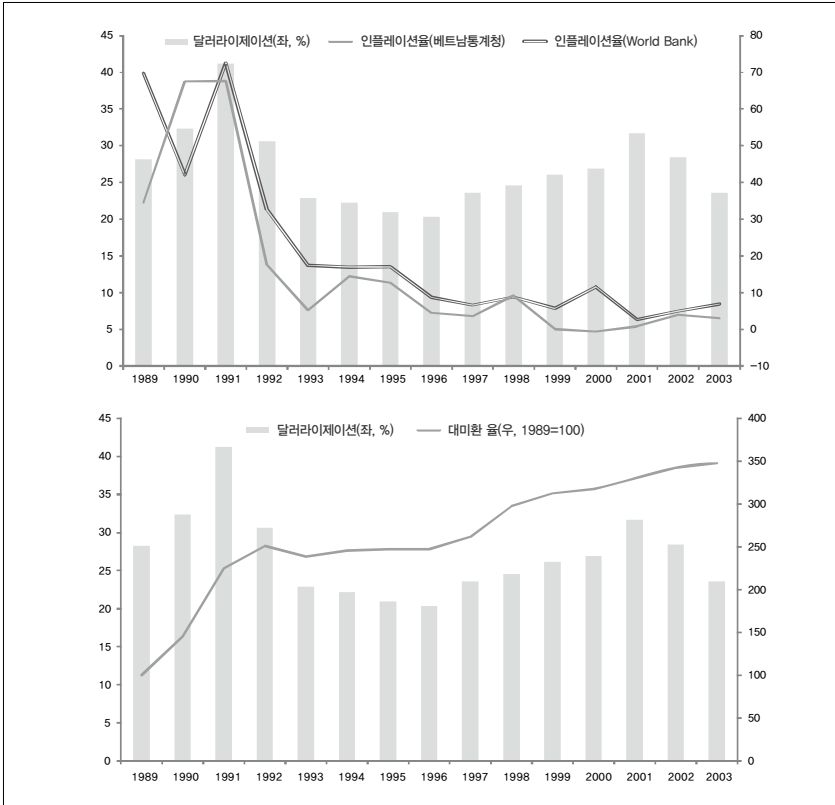


주: 수신금리는 요구불예금(demand deposits)에 적용되는 금리를 이용하였음.
 자료: IMF(2000); IMF(2002); IMF(2003); IMF(2006)를 이용하여 저자 작성.

1990년대 초 물가상승률 및 베트남 동貨의 달러대비 가치하락의 진정세에 따라 달러라이제이션이 약화되고 있었으나 1997년 외환위기의 여파로 달러라이제이션이 다시 심화되고 있었다(그림 4-4 참고). 그러나 달러라이제이션은 동貨와 외환에 대한 수신금리의 격차가 커진 2001년 이후 다시 약화되는 모습을 보였다. 직접적인 인과관계를 주장하기 위해서는 보다 면밀한 분석이 요구되나 이 시기 베트남 동貨와 달러에 대한 금리격차는 달러라이제이션을 완화하는 데 기여한 것으로 보인다.¹⁴⁷⁾

147) Hauskrecht and Hai(2004)는 2001년 이후 베트남의 달러라이제이션의 약화가 베트남 화폐에 대한 높은 수신금리, 달러에 대한 낮은 수신금리와 관련이 있음을 주장한 바 있다.

그림 4-4. 베트남의 달러라이제이션, 인플레이션율, 대미 환율 추이



주: 1) 달러라이제이션의 추이를 파악하기 위해 은행예금 중 외화예금의 비중을 대용변수(proxy variable)로 사용.

2) 원형으로 표시된 부분은 신용조합의 붕괴시점을 의미함.

자료: Hauskrecht and Hai(2004), p. 11, p. 12; World Bank, World Development Indicators(online, 검색일: 2015. 10. 1).

4. 국영상업은행

국영상업은행에는 ① 공상은행(ICB: Industrial and Commercial Bank of Vietnam, 통칭 Incombank), ② 농업은행(ABV: Agricultural Bank of

Vietnam), ③ 대외무역은행(BFTV: Bank for Foreign Trade of Vietnam), ④ 투자개발은행(BIDV: Bank for Investment and Development of Vietnam)이 있다. 이 중에서 공상은행과 농업은행은 ‘단일은행제도’에서 ‘이원적 은행제도’로 바뀌면서 베트남 중앙은행으로부터 분리된 상업은행이다. 즉 농업은행(ABV)과 투자개발은행(BIDV)은 1990년에 농업개발은행(Agricultural Development Bank of Vietnam)과 투자건설은행(Bank for Investment and Construction)으로부터 각각 명칭이 변경된 것이다.

농업개발은행의 경우 1996년 11월에 농업·지방개발은행(VBARD: Vietnam Bank for Agriculture and Rural Development)으로 명칭을 변경하면서 산하에 빈곤자은행(VBP: Vietnam Bank for the Poor)을 신설하였다.¹⁴⁸⁾ 1997년에는 메콩 삼각주 지역의 주택개발을 위한 금융 제공을 목적으로 메콩 델타 주택개발은행(MHB: Mekong Delta Housing Bank)이 설립되면서 베트남의 국영상업은행은 다섯 개가 되었다.¹⁴⁹⁾ 1989~94년 동안 국영상업은행은 베트남의 예금 및 신용 거래에서 약 90% 정도를 차지할 정도로 절대적인 위상을 가지고 있었다(표 4-5 참고).

[표 4-5]에 제시되어 있는 바와 같이 이 시기 국영상업은행(특히 ABV¹⁵⁰⁾ 및 ICBV)에서는 가계가 기업보다 높은 예금비중을 기록하고 있었다. 이는 전술한 SBV의 금리정책과도 관련이 있을 것으로 보인다. 이 시기 국영상업은행은 기업보다 가계에 높은 예금금리를 적용하고 있어 기업의 입장에서는 개인자격으로 예금할 유인이 있었다.¹⁵¹⁾

또 다른 특징은 1989~94년 중 국영상업은행의 예금이 꾸준한 증가세를 나타낸 것이다. 이를 [표 4-4]와 연계해서 보면 1989년의 높은 예금금리와 1989

148) 빈곤자은행(VBP)은 2003년에 사회정책은행(VBSP: Vietnam Bank for Social Policies)으로 바뀌게 된다.

149) 2015년 5월 메콩 델타 주택개발은행(MHB)은 베트남 금융기관의 구조조정의 일환으로 베트남 투자개발은행(BIDV)에 합병되었다(BIDV 홈페이지, 검색일: 2015. 6. 4).

150) ABV는 1996년 11월에 VBARD로 명칭이 변경되었다.

151) Roman(1999), p. 122.

년 및 1992년의 플러스 실질금리가 예금확대에 긍정적 영향을 미친 것으로 보인다. 특히 이는 Roman(1999)이 지적한 것처럼 이 시기 베트남의 예금시장이 금리에 반응하고 있었음을 의미한다.

표 4-5. 국영상업은행의 예금 및 대출 규모 추이(1989~94년)

(단위: 십억 동, %)

		1989	1990	1991	1992	1993	1994
예금							
	ABV	807	1,104	1,449	2131	3,258	4,274
	기업		268	412	616		
	가계		836	1,037	1,515		
	ICBV	1,185	1,901	2,688	4000	5,485	7,832
	기업		637	781			
	가계		1264	1,907			
	BFTV	3,080	4,642	6,926	10,391	8,368	9,055
	BIDV	194	134	291	547	842	779
	계	5,266	7,781	11,354	17,069	17,953	21,940
	총액	6,216	8,281	12,254	18,669	19,953	24,940
	비중(%)	84.7	94.0	92.7	91.4	90.0	88.0
대출							
	ABV	1,271	1,542	2,847	3,465	6,127	7,038
	ICBV	1,126	1,759	3,032	4,190	6,189	6,670
	BFTV	1,638	2,248	2,868	3,845	4,976	5,597
	BIDV	320	760	1,434	2,025	3,725	6,376
	계	4,355	6,309	10,181	13,525	21,017	25,681
	총액	4,755	6,559	10,681	14,725	23,017	28,681
	비중(%)	91.6	96.2	95.3	91.9	91.3	89.5
	예금(불가조정)	6,216	4,941	4,367	5,659	5,743	6,274
	신용거래(불가조정)	4,755	3,764	3,806	4,464	6,625	7,215

자료: Roman(1999), pp. 119-120을 이용하여 저자 작성.

베트남 국영상업은행의 대출은 1989~94년 중 확대추세를 보였는데 ABV 및 ICBV는 주로 단기대출이었고 BIDV는 단기대출에서 장기대출로 만기 형태가 바뀌었다.¹⁵²⁾ ABV 및 ICBV에서 단기대출이 압도적인 비중을 가진 주요 원

인은 인플레이션 때문으로 이 시기 베트남의 인플레이션은 이전보다 둔화되기는 했으나 여전히 두 자릿 수의 상승률을 보이고 있었다.¹⁵³⁾

국영상업은행의 대출 중에서 상당 부분은 국영기업이 차지하였다. 다만 1991년 신용조합의 붕괴에 따라 ABV의 대출에서 가계의 비중이 1992년과 1993년에 각각 41.0%, 64.0%로 크게 늘어났고, ICBV에서도 각각 9.7%, 26.1%를 기록하였다. 그러나 ABV가 농촌 및 지방 지역의 자금공급을 위해 설립되었음에도 불구하고 여전히 국영기업에 대한 대출비중이 1993년에 31.8%를 차지할 정도로 높았다.¹⁵⁴⁾

[표 4-5]에서 제시된 바와 같이 예금보다 대출이 많은 상황하에서 국영상업은행은 국영기업에 대한 대출재원의 상당 부분을 SBV로부터 조달하였다. SBV의 국영상업은행에 대한 전체 대출은 1989년에 1조 6,000억 동에서 1992년에 5조 동으로 늘어났다(표 4-6 참고). 이 중에서 국영상업은행의 SBV 예치금을 뺀 금액은 같은 기간 동안 5,500억 동에서 1조 6,000억 동으로 확대되었는데 이 수치는 베트남 GDP 대비 2.1%와 1.4%에 해당되는 규모였다.

표 4-6. 베트남중앙은행(SBV)의 국영상업은행에 대한 대출 추이

(단위: 십억 동, %)

	1989년	1990년	1991년	1992년
ABV	766	984	1,792	1,507
ICBV	337	827	1,087	-
소계	1,103	1,811	2,879	-
SBV의 국영상업은행 대출	1,615	2,741	3,640	5,004
SBV의 국영상업은행 순대출*	559 (2.09)	672 (1.60)	2,515 (3.28)	1,577 (1.43)

주: * 국영상업은행의 SBV 예치금을 뺀 금액.

자료: Roman(1999), p. 120 및 p. 125를 이용하여 저자 작성.

152) Roman(1999), pp. 128-129.

153) World Bank, World Development Indicators(online, 검색일 2015. 5. 4)를 이용하여 계산.

154) 이에 베트남 정부는 전술한 바와 같이 가족농(peasant families)에 대한 직접 대출을 강화하기 위한 방안으로 1996년 11월에 ABV를 VBARD로 명칭을 변경하게 되었다.

한편 국영상업은행의 경영진을 SBV 총재가 임명하고 있었기 때문에 베트남 정부의 국영상업은행에 대한 직접적인 간섭이 가능하였다. 이는 상업적 기준에 근거하지 않은 국영상업은행의 국영기업에 대한 대출로 이어져 부실채권(NPL: Non-performing Loan)을 야기하게 되었다. Kovested, Rand, and Tarp(2005)가 SBV 통계자료를 이용하여 계산한 결과에 따르면, 1997년에 베트남의 연체대출(overdue loans) 중 75%를 국영상업은행이 보유하고 이 또한 과소추계되었을 가능성이 큰 것으로 추정하였다.

베트남 정부는 IMF와 세계은행의 지원하에 국영상업은행의 구조조정을 2001년에 추진하게 되었다. 이를 위해 베트남 정부는 국제회계기준에 근거한 외부감사, 내부 용자리스크관리위원회 및 내부감사위원회 설치, 자산관리회사(AMC: Asset Management Company)를 통한 NPL 처리를 시행하였다. 아울러 베트남정부는 NPL의 주요 요인이었던 정책금융을 국영상업은행으로부터 분리하기 위해 개발지원기금(DAF: Development Assistance Fund)을 2001년에 설립하였다.

한편 Koveted *et al.* (2003)이 1992~93년 VLSS(Vietnam Living Standards Survey)를 이용하여 조사한 바에 따르면 금융개혁 초기 베트남 국민의 약 7.4%만이 은행에 저축을 하였다. 반면 금 보유는 44%, 부동산 투자는 20%, 현금 보유 또한 최소 10% 이상인 것으로 나타났다. 이 시기 베트남 국민의 낮은 저축률은 전술한 바와 같이 화폐개혁의 실패, 마이너스 실질금리, 신용조합의 붕괴와 같은 과거 경험과 함께 금융시스템에 대한 불신 등에 기인하였다.

이에 베트남 정부는 저축률을 높이기 위한 정책의 일환으로 물가안정과 농촌 및 지방 지역의 금융시스템을 개선하기 위한 금융개혁조치(인민신용기금 설립, 국영상업은행인 농업개발은행의 명칭 변경 등), 점진적인 금리자유화 조치를 시행하였다. 또한 금융시스템에 대한 국민의 신뢰를 제고시키기 위해 지급결제제도의 안정성과 효율성을 도모하고자 노력하였는데, 이를 위해 은행간 단기자금 시장을 1993년에 설립하였으며 1995년에 들어서는 World Bank의 지원(약

4,900만 달러¹⁵⁵⁾하에 은행간지급결제제도(IBPS: Inter-Bank Payment System)의 개선 등과 같은 다양한 조치를 취해왔다.

5. 민간은행

베트남에는 1990년 5월 제정된 중앙은행법 및 금융기관법에 따라 국영상업은행 이외에도 민영상업은행, 합작은행, 외국은행지점, 소규모의 신용조합 등이 형성되었다.

특히 ‘단일은행제도’에서 ‘이원적 은행제도’로 금융시스템 변화를 결정한 초기에는 민영상업은행의 설립이 중요했다. 1990년 금융기관법의 제정에 따라 1991년에 4개의 민영상업은행이 설립되었고,¹⁵⁶⁾ 이후에는 민영상업은행의 소유구조형태가 다양해지는 동시에 신용조합의 붕괴를 계기로 베트남 중앙은행으로부터 허가를 받은 민영상업은행의 수가 크게 증가하게 되었다. [표 4-7]과 같이 민영상업은행은 1991년에 4개였으나 1992년 22개, 1993년 41개, 1995년 48개로 빠르게 늘어났다. 1991년에는 도시를 중심으로 민영상업은행이 만들어졌으나 신용조합의 붕괴 이후인 1992년에는 지방에도 민영상업은행이 6개가 설립되었고 1993년 들어서는 16개로 늘어났다.

한편 민영상업은행은 1990년과 1999년에 각각 4개에서 48개로 크게 늘어난 이후 2000년대에 들어서는 33개로 감소하였다. 이는 1990년대의 급증으로 경영기반 약화와 함께 부실채권이 증가함에 따라 SBV에 의해 통폐합이 진행되었기 때문이었다.¹⁵⁷⁾

155) Bank for International Settlements(1998), p. 40.

156) Roman(1999)에 따르면 1988년에 이미 15개의 민영상업은행이 정부의 지원하에 활동했으나 1990년 금융기관법의 제정 이후에 민영상업은행 중 대다수가 영업 승인을 받지 못하였다.

157) 정재완, 김동현, 박근형(2007), p. 131.

표 4-7. 국영상업은행 이외의 주요 은행

(단위: 개)

		1991	1993	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007
민영상업은행		4	41	48	51	48	39	38	33	33
도시		4	25	29	31	28
지방		0	16	19	20	20
합작은행		1	3	4	4	4	4	4	4	5
외국 은행	지점	0	8	18	24	26	26	26	30	33
	현지 법인	0	0	0	0	0	0	0	0	0
총계		9	52	70	79	78	69	68	67	71

자료: JER(2010), Vietnam's Banking Sector, JACCAR Equity Research(online, 검색일: 2015. 6. 11).

앞에서 살펴본 바와 같이 1990년대 초 신용조합의 붕괴는 베트남의 금융개혁에서 큰 영향을 미친 것으로 보인다. 신용조합의 붕괴는 베트남 국민의 제도권 금융에 대한 불신과 달러라이제이션을 심화(그림 4-4)시켰을 뿐만 아니라¹⁵⁸⁾ 신용조합의 주요 이용자가 공식 금융권에서 배제된 지방의 농민이라는 점에서 농업개혁과도 밀접히 연계되어 있었기 때문이다.

Rand(1999)와 Kovsted *et al.*(2003)은 신용조합의 붕괴 원인으로 농업부문의 사유화와 인플레이션 안정화 정책을 지적한 바 있다. 농업부문의 사유화는 지방의 자본수요를 크게 증대시켰는데, 신용조합은 높은 예금금리를 통해 필요자금을 조달하고자 하였다. 그러나 이 시기 베트남 정부는 인플레이션을 안정시키기 위해 재정적자를 줄이는 정책을 추진하였는데 이는 신용조합에 대한 정부지원의 중단으로 이어졌다. 이러한 조치는 예금자의 뱅크런을 야기하여 대다수의 신용조합이 파산되는 직접적인 계기가 되었다는 것이다.

이 시기 신용조합의 붕괴가 빠르게 진행되었지만 농업은행이 신용조합의 역할을 대신하는 데는 한계가 있었다. IFPRI(1996)에 따르면, 지방인구의 38%

158) [그림 4-4]에서 보는 바와 같이 1990년대 초 베트남의 달러라이제이션의 심화는 신용조합의 붕괴 외에도 고인플레이션과 杼미 환율 요인에 영향을 받은 것으로 보인다.

미만이 농업은행으로부터 대출을 받은 것으로 나타났다. Wolz(1999)와 Kovsted, Rand and Tarp(2005)은 이러한 원인으로 다음을 지적하고 있다. 첫째, 고물가와 신용조합의 붕괴를 경험한 베트남 농민들이 장기저축을 선호하지 않아 중장기 신용의 수요는 높은 반면 공급이 낮았다. 둘째, 베트남 중앙은행이 경제성장과 빈곤감소를 위해 금리상한제를 시행하고 있었기 때문에 저축의 유인이 강하지 않았을 뿐만 아니라 상환능력이 없는 대출자(예를 들면 국유기업)에게도 동일한 금리를 부과하고 있었다. 셋째, 신용거래의 대부분이 공기업 위주로 이루어졌고, 대부분의 국유기업이 부채를 상환할 능력이 없어 결국 농민 및 지방 기업에 대출여력은 거의 없었다. 넷째, 농업은행의 대출절차가 상당히 복잡하였을 뿐만 아니라 처리과정에서도 많은 시간(10~15일)이 필요하였다.

이에 전술한 바와 같이 베트남 정부는 농촌 및 지방 차원에서 예금과 소액용자 등을 활성화하기 위한 방안으로 인민신용기금을 1993년에 설립하였고, 접근성 개선, 위험공유와 저축 활성화라는 세 가지의 운영원칙이 제시되었다.¹⁵⁹⁾ 특히 인민신용기금의 구조는 지역간 위험회피를 위하여 중앙신용기금(CCF: Central Credit Fund), 지역신용기금(LCF: local credit funds)과 지방신용기금(RCF: Regional Credit Funds)으로 구분되는 계층적인 특징을 보였다.

아울러 지방의 빈곤층을 위하여 1996년에는 VBARD 산하에 빈곤자은행(VBP)이 설립됨에 따라 농촌의 민간금융구조가 갖춰지게 되어 농가자금원의 80%를 공식금융부문에서 조달할 수 있게 되었다(정재완, 김동현, 박근형 2007). 이처럼 베트남 정부는 국민의 대다수가 농민이었기 때문에 1990년대 금융개혁과정에서 농촌의 원활한 자금공급시스템을 구축하기 위해 노력한 것을 알 수 있다.¹⁶⁰⁾

159) Seibel and Thac Tam(2010).

160) 2003년 3월에는 대상자를 농촌지역의 빈곤자 이외에 학생대출, 장애인, 소규모 민간기업 등으로 확대시키면서 명칭을 베트남 사회정책은행(VBSP: Vietnam Bank for Social Policies)로 바꾸었다.

6. 증권시장

증권시장은 국영기업의 개혁과 함께 서서히 형성되어갔다. 국영기업의 개혁은 1991년 11월 시행령(Decree 388-HDBT)으로부터 시작되었고, 1996년에는 시행령 28호(Decree 28)를 통해 자발적 시범사업방식의 주식회사화를 추진하도록 하였다. 이에 베트남 정부는 증권시장 관리기구로 국가증권위원회(State Security Commission)를 1996년에 설립하였다. 2000년에는 호치민 증권거래센터(HoChiMinh securities Trading Center)¹⁶¹⁾가 설립되면서 베트남의 증권시장이 형성되었고, 초기에는 5개의 공기업이 상장되었다.¹⁶²⁾ 상장기업이 5개에 불과했던 것은 이 당시 신용도가 높은 기업이나 투자여력이 있는 투자자층이 미미했기 때문으로 보인다.

한편 채권 발행은 1992년에 1년부터 3년 미만의 동화 및 외화 표시 국채와 남북송전선을 대상으로 한 사업채를 계기로 시작되었다. 그러나 단기재무증권(TB)시장은 1995년 6월에 개설되었고, 베트남 중앙은행이 금융회사를 대상으로 경매를 시행하였다. 2000년 7월에 들어서는 베트남 중앙은행이 공개시장조작을 통해 국영상업은행으로부터 채권을 매입하기 시작하였다.¹⁶³⁾

7. 환율과 외환시장

베트남은 금융개혁과 함께 공식환율과 시장환율이 병존하는 다중환율시스템(multi-exchange rate system)을 SBV에 의해 관리되는 공식환율시스템

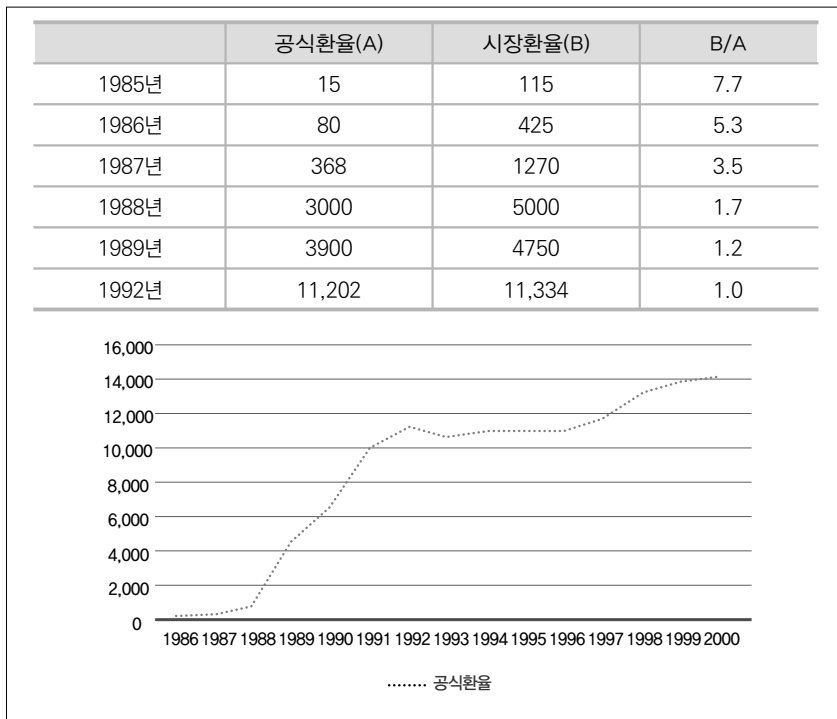
161) 2007년 5월 국무총리의 결정(Decision No.559/2007/QĐ-TTg)에 따라 호치민증권거래센터는 호치민증권거래소(HoChiMinh Stock Exchange)로 명칭을 변경한 후 국가증권위원회 소속이 아닌 독립 법인이 되었다(HoChiMinh Stock Exchange(online, 검색일: 2015. 5. 29).

162) Kovsted, Rand and Tarp(2005), p. 38.

163) 금융감독원(2013), pp. 27~28.

으로 통합시키고자 하였다. 이에 SBV는 1991년에 SBV, 외환거래를 허가받은 상업은행과 무역기업이 참여하는 외환거래소를 하노이와 호치민에 각각 설립하였다. 그러나 외환거래소의 환율은 시장에 의해 결정되기보다 전적으로 SBV에 의해 결정되었다.

표 4-8. 베트남 동(dong)貨의 미 달러대비 공식환율 및 시장환율 추이



자료: Kim and Hirata(2008), p. 10; IMF, International Financial Statistics(online, 검색일: 2015. 5. 6)를 이용하여 저자 작성.

이 시기 SBV는 공식환율을 평가절하하여 시장환율수준으로 근접시키고자 노력하였는데, 개혁·개방 정책의 일환인 수출경쟁력의 제고를 위해서도 베트남 동(dong)貨의 평가절하가 요구되었기 때문이다. 개혁과 함께 공식환율은 시장환율수준으로 빠르게 현실화되었다. [표 4-8]에서와 같이 개혁 전인 1985

년에는 시장환율이 공식환율의 거의 8배에 달하였으나 개혁과 함께 빠른 속도로 근접하기 시작해 1988년에는 1.7배 수준으로 줄어들었고 1992년에는 같은 수준으로 수렴했다.

1991년에 설립된 외환거래소의 경우 기술적 인프라 수준이 크게 낙후되었기 때문에 외환거래 시 많은 시간이 소요되는 문제가 있었다(Kim and Hirata 2008). 이러한 문제를 해결하고자 SBV는 1994년에 은행간 외환시장을 설립하게 되었다.

은행간 외환시장은 이전의 외환거래소와 달리 중앙은행과 외환거래를 허가 받은 상업은행만이 참여하였고, 환율은 외환거래소에서와 마찬가지로 SBV에 의해 결정되었다. 한편 상업은행은 무역기업과의 외환거래 시 실제 적용되는 환율을 SBV가 책정한 공정한 환율(official rate)의 일정 상하한 범위(band) 내에서 결정하였고, 이러한 체계는 1999년 2월까지 지속되었다.

1999년 2월에 상하한 범위의 기준이 되는 공정한 환율을 은행간 시장의 평균 거래환율로 바꾸는 SBV의 결정(Decision 64 QD/NHNN 7)¹⁶⁴에 따라 이때부터 crawling-peg 제도가 베트남에 도입되었다. SBV는 1999년 3월부터 전날 은행간 시장의 평균 거래환율에 근거하여 고시환율을 결정하였다.

표 4-9. 베트남 은행간 외환시장의 환율 상하한 범위(band) 변화

기간	상하한 범위
1994. 7~1994. 10	(상한) 공식환율 + 0.1% (하한) 공식환율
1994. 11~1996. 11	공식환율 ± 0.5%
1996. 12~1997. 2	공식환율 ± 1%
1997. 3~1997. 10	공식환율 ± 5%
1997. 11~1998. 8	공식환율 ± 10%
1998. 9~1999. 2	공식환율 ± 7%

164) Decision 64 QD/NHNN 7, On the Announcement of the Vietnam Dong's Exchange Rates Against Foreign Currencies(online, 검색일: 2015. 6. 8).

표 4-9. 계속

기간	상하한 범위
1999. 3~2002. 7	은행간 시장 평균환율 \pm 0.1%
2002. 8~2006. 12	은행간 시장 평균환율 \pm 0.25%
2007. 1~2007. 12	은행간 시장 평균환율 \pm 0.5%
2008. 1~2008. 3	은행간 시장 평균환율 \pm 0.75%

자료: Kim and Hirata(2008), p. 11.

이처럼 은행간 외환시장의 평균환율도 결국 외환의 수요 및 공급에 결정되기보다 SBV에 의해 결정되기 때문에 실질적으로는 단순히 용어만 바뀐 데 그쳤다. Joiner(2006)는 SBV의 고시환율이 전날 은행간 시장의 평균 거래환율과 무관하게 결정되기도 한 것에 대해 지적한 바 있다.

8. 국제금융기구와의 관계 정상화

베트남은 금융개혁과정에서 IMF, 세계은행(World Bank), ADB 등 국제금융기구로부터 다양한 경제적 지원을 받았는데, 이는 베트남의 국제금융기구와의 관계 정상화(1993년)가 선결되었기 때문에 가능하였다. 1993~2000년 중 베트남을 대상으로 한 ODA 사업은 총 1,025개였으며, 예산규모는 138억 7,000만 달러를 기록했다(표 4-10). 특히 베트남의 경제개혁 및 빈곤감소를 목적으로 한 세계은행, IMF 및 ADB의 베트남 원조규모는 1993~2003년 중 80억 달러에 달한 것으로 나타났다.¹⁶⁵⁾

165) Vietnam's Ministry of Finance(2003), http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof_en/dn?pers_id=2420195&item_id=2512631&p_details=1(검색일: 2015. 6. 29).

표 4-10. 베트남의 기간별 ODA 건수 및 예산규모

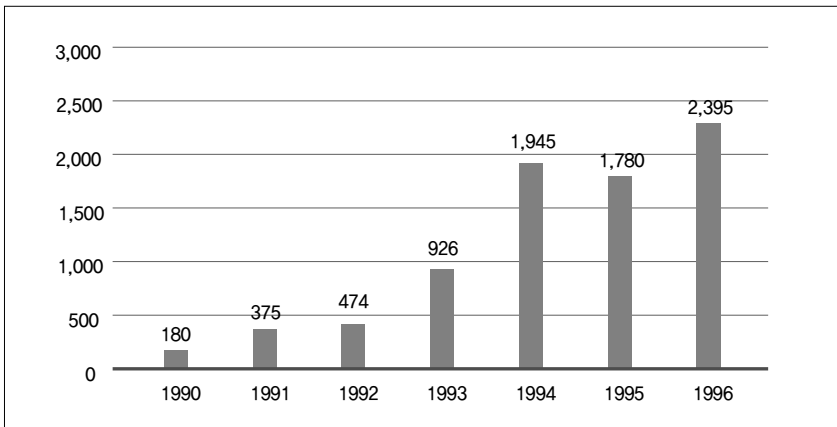
(단위: 천, 백만 달러)

기간	ODA 건수	총예산	평균 사업규모
1993~2000	1,025	13,866	13.52
2001~2005	713	11,238	15.76
2006~2009	298	17,283	57.99

자료: Cox et al.(2011), p. 10.

그림 4-5. 베트남의 외국인직접투자 추이 (1990~96년)

(단위: 백만 달러)



자료: UNCTAD STAT(online, 검색일: 2015. 6. 29).

한편 베트남의 외국인직접투자 규모도 국제금융기관과 관계정상화가 이루어진 1993년 이후 현저히 늘어난 것으로 나타났다. [그림 4-5]에서와 같이 베트남의 외국인직접투자는 1993년과 1994년에 9억 3,000만 달러 및 19억 5,000만 달러를 기록하여 전년대비 95.4% 및 109.9% 증가하였다.

베트남과 국제금융기구 간 관계 정상화는 무엇보다 베트남과 미국 간의 관계 개선이 있었기에 가능하였다. 1975년 북부베트남이 베트남 전쟁에서 승리한 후 공산화가 되자 미국은 베트남에 대한 경제제재조치와 함께 양국 관계를 단절하였다. 양국 관계는 1978년 베트남의 캄보디아 침공으로 더욱 악화되었다.

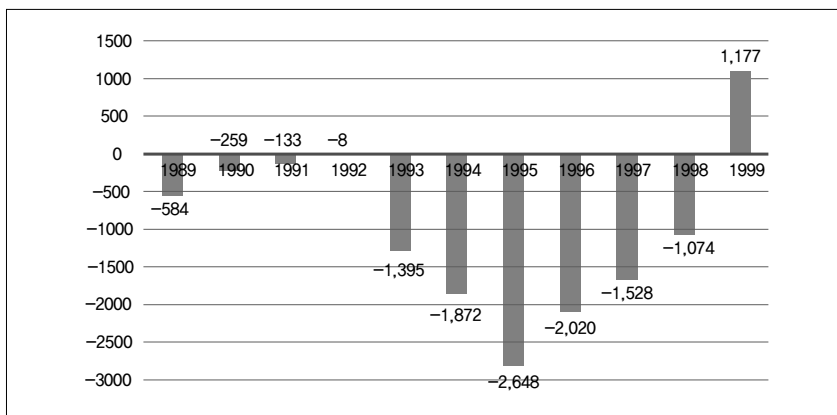
그러나 도이모이 정책 채택 이후인 1989년에 캄보디아에 주둔한 베트남 군대의 철수와 베트남 전쟁에서 실종된 미군 문제의 해결에 베트남이 호의적인 자세를 보이면서 베트남과 미국 간 관계가 개선되기 시작하였다. 즉 1991년에 미국은 경제제재조치의 완화와 관계 정상화를 위한 로드맵을 베트남에 제시하였고, 아울러 100만 달러 규모의 인도주의적 원조에 서명하였다.

1993년 7월에는 미국이 베트남과 국제금융기구 간의 관계 정상화에 반대하지 않는다는 공식입장을 발표¹⁶⁶⁾함으로써 국제금융기구인 세계은행, IMF 및 ADB와 베트남 간의 관계가 정상화되었다.¹⁶⁷⁾

이처럼 국제금융기구와의 관계개선에 따른 국제원조와 외국인직접투자의 확대는 1990년대 지속적인 경상수지 적자(그림 4-6)와 저축을 상회하는 대출 수요가 높은 경제여건하에서 베트남의 중장기 투자재원의 조달에 기여한 측면이 있다.

그림 4-6. 베트남의 경상수지 추이

(단위: 백만 달러)



자료: UNCTAD STAT(online, 검색일: 2015. 6. 29).

166) 이 시기에도 미국의 베트남에 대한 경제제재조치는 여전히 효력을 발휘하였다. 이후 1994년 2월에 미국의 수출입금지조치가 종료되었고, 1995년 미국의 국교 정상화 성명에 따라 양국 관계가 정상화되었다.

167) 이후 베트남은 1995년에 아세안에 가입하였고, 2001년에는 미국과 양자간 무역협정을 체결하고 2006년에 WTO 회원국이 되었다.

9. 평가

베트남은 개혁·개방 당시 경제안정화가 주요 정책과제였기 때문에 자본시장보다 베트남 정부의 통제하에 있는 은행부문을 중심으로 한 간접금융시스템의 틀을 마련하는 데 주력하였다. 그 결과 베트남 실물부문에 대한 자금공급은 주로 은행시스템을 통해 이루어지게 되었다.

그러나 전술한 바와 같이 1990년대 초 베트남 국민 중 약 7.4%만이 저축에 참여하였고 나머지는 금과 달러 등 현금을 보다 선호하였는데 이는 금융시스템에 대한 베트남 국민의 신뢰가 낮았기 때문이다. 그 결과 저축이 대출수요에 비해 크게 부족해 국영상업은행은 부족한 자금의 상당 부분을 SBV로부터 조달하였다. 아울러 베트남과 국제금융기구의 관계정상화에 따른 국제금융기구의 금융지원과 외국인직접투자의 확대도 베트남의 부족한 투자재원을 충당하는 데 주요 역할을 한 것으로 평가된다.

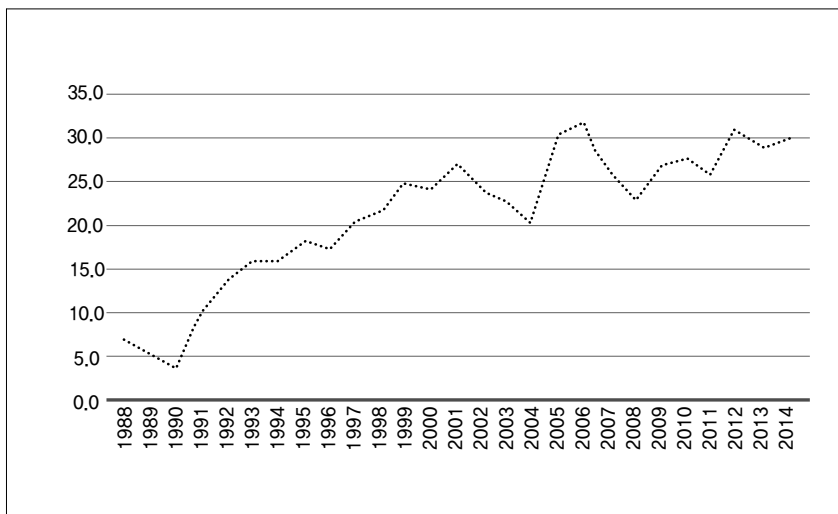
특히 베트남의 은행부문이 효율적인 자금중개기능을 수행하기 위해서는 자국민의 금융시스템에 대한 신뢰회복이 무엇보다 중요하였다. 이에 베트남 정부는 물가안정과 농촌 및 지방 지역의 금융시스템 개선, 점진적인 금리자유화 조치 등을 시행하였다. 아울러 지급결제제도의 안정성과 효율성을 도모하기 위해 은행간 단기자금시장을 설립하는 한편 World Bank의 지원하에 은행간 지급결제시스템을 개선하고자 노력하였다. 그러나 현지 금융 관련 전문가의 면담¹⁶⁸⁾에 따르면 2008년 이전까지 베트남 전체 인구의 10% 정도만이 은행계좌를 보유하고 있을 정도로 여전히 일부 계층에서만 은행을 이용한 것으로 나타나 이러한 조치는 실질적 효과성 측면에서는 한계가 있었던 것으로 평가된다. 그러나 2008년 이후 베트남의 은행계좌를 보유한 인구는 20%로 크게 증

168) 베트남 금융 관련 전문가와 면담(2015. 8. 18).

가하였는데, 이는 베트남 공무원들의 급여를 2008년부터 은행계좌를 통해 지급한 정책에 기인하였다. 베트남 금융기관 관계자¹⁶⁹⁾에 따르면 최근에는 민간 기업에서도 은행계좌를 통해 급여를 지급하는 사례가 늘어나고 있을 뿐만 아니라 이를 통해 은행거래가 추가적으로 발생하고 있다고 소개하였다.

개혁 후 물가가 점차 안정되고 실질금리의 보장노력이 기울여진 가운데 금융기관에 대한 접근성도 용이하게 하려는 방안들이 시행되면서 베트남의 저축률은 빠른 속도로 증가했다(그림 4-7).

그림 4-7. 베트남의 저축률 추이



자료: World Bank, World Development Indicators(online, 검색일: 2015. 10. 1).

한편 베트남의 금융개혁 당시 달러라이제이션이 심화되자 베트남 정부는 이를 완화하기 위한 노력을 기울였다. 1990년대 초에는 물가상승률 및 베트남 동貨의 달러대비 평가절하추세가 진정됨에 따라 달러라이제이션이 약화되었다. 그러나 1997년 외환위기를 계기로 달러라이제이션이 다시 심화되자 베트남

169) 베트남 하노이 현지 금융기관 관계자와 면담(2015. 8. 19).

정부는 이에 대응하여 동貨와 외환에 대한 수신금리의 격차를 확대시킨 바 있다. 이처럼 1990년대 물가 및 환율의 안정, 자국화·외화 간 예금금리 차이의 확대는 베트남의 달러라이제이션을 완화시킨 데 기여한 것으로 판단된다.

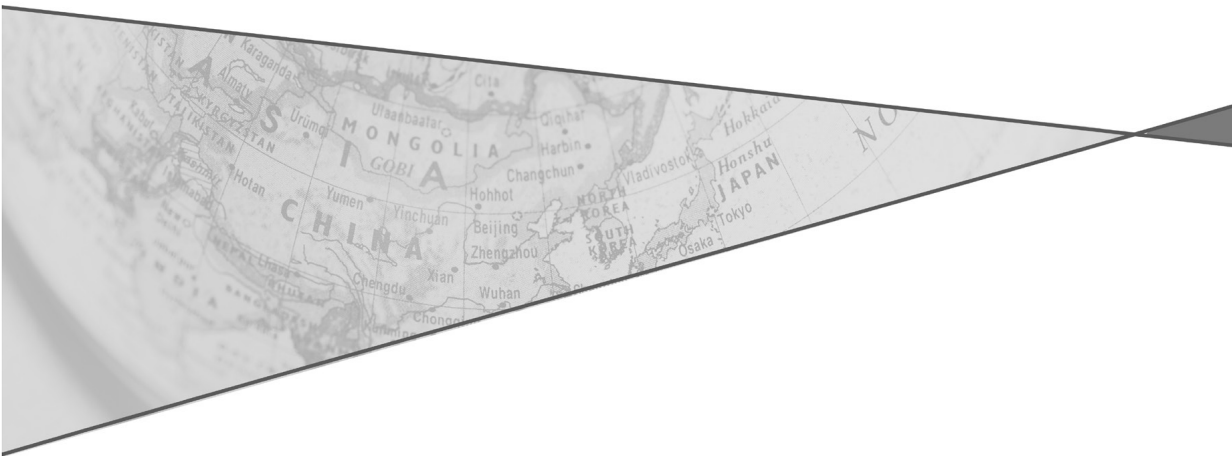
베트남 금융개혁에서 주요 문제 중 하나로 대두되고 있는 것은 부실채권이 다.¹⁷⁰⁾ 전술한 바와 같이 베트남 금융기관의 부실채권의 상당 부분은 국영기업에 의해 발생된 것으로, 이는 최근 베트남의 경제성장을 저해하는 주요 요인으로 평가받고 있다. 이에 베트남 정부는 2013년에 설립된 베트남자산운용공사(VAMC: Vietnam Asset Management Company)를 통해 금융기관의 부실채권을 처리하기 위한 정책적 노력을 기울이고 있으나 실효성은 아직 불투명한 실정이다.

170) 베트남 국책연구기관의 경제전문가는 베트남 금융개혁사례가 북한에 주는 주요 시사점으로 부실채권 문제의 미연에 방지를 주장한 바 있다(베트남 국책연구기관 경제전문가와 면담, 2015. 8. 19).

제5장

중국·베트남 금융개혁이 북한에 주는 함의

1. 북한의 최근 상황과 중국·베트남의 개혁 초기 여건
2. 이원적 금융제도로의 전환
3. 은행부문의 자금 조달과 운용
4. 자본시장의 단계적 발전
5. 환율의 현실화와 외환시장 구축
6. 해외자본 유입



1. 북한의 최근 상황과 중국·베트남의 개혁 초기 여건

북한의 금융시스템은 기본적으로 조선중앙은행이 재정자금 공급을 포함해 중앙은행 기능과 상업은행 기능까지 수행하는 단일은행제도에 기반하고 있으며, 조선중앙은행의 통제를 받는 조선무역은행이 대외결제와 환율고시 업무를 담당하고 있다. 그러나 이러한 기본 틀은 고난의 행군, 7.1경제관리개선조치, 화폐개혁 등을 거치면서 적잖은 변화를 겪었다. 조선중앙은행의 예산·대출을 통한 자금공급 등 주기능은 위축되고, 다수의 외환전문은행이 운용되면서 조선무역은행의 위상도 약화되었다.

최근 몇 년간 북한의 물가와 환율이 다소 안정세를 보이는 것으로 알려지고는 있지만 금융시스템은 시장부문 확대, 외화통용현상(달러라이제이션) 심화, 돈을 중심으로 하는 사금융의 확산, 대북 금융제재의 지속이라는 복합적인 어려움에 직면해 있다. 북한의 금융시스템이 실물경제의 지원이라는 기초적인 역할을 회복하기 위해서는 우선적으로 자국통화와 금융기관에 대한 불신극복과 함께 시장화에 걸맞은 금융제도의 구축과 원활한 작동, 국제금융시장에 대한 접근이라는 과제들을 해결해야 한다.

앞서 소개한 중국과 베트남도 금융개혁 이전에, 그리고 개혁과정에서 여러가지 어려움과 시행착오를 겪었다. 다만 개혁이 추진되던 무렵에 양국의 경제·금융 상황에는 적지 않은 차이가 있었다고 할 수 있다(표 5-1 참고). 중국의 경우 개혁 이전기간 물가가 대체로 안정되어 있었으며 두 차례 경기침체도 단기간에 극복하였다. 1978년 개혁이 시작되던 무렵 중국경제는 상대적으로 안정된 물가와 성장률, 사회 전 부문에 대한 강력한 통제력, 높은 저축률, 화교자본의 활용가능성 등 비교적 양호한 여건을 갖추고 있었다. 반면에 1986년 도이모이 정책으로 개혁을 시작한 베트남 경제는 상당히 어려운 여건이었다. 1977~78년의 태풍과 가뭄, 캄보디아·중국과의 무력충돌과 그에 이은 중국의 원조 단절, 미국 등

의 고립정책, 국제금융시장에 대한 접근 차단과 함께 1985년 화폐개혁의 실패로 초인플레이션이 발생하면서 자국 화폐에 대한 신뢰가 추락했다.

개혁이 추진되기까지의 과정, 개혁 초기의 여건, 그리고 개혁추진과정에 양국간에 차이가 있었던 만큼 이를 잘 살펴보면 중국, 베트남보다 더 어려운 상황에 처했다고 할 수 있는 북한의 입장에서 금융시스템의 변화를 어떻게 도모해 나가야 할 것인지에 대한 시사점을 다양하게 얻을 수 있을 것이다.

표 5-1. 중국과 베트남의 개혁 초기 경제여건 및 금융개혁 비교

		중국	베트남
개혁 초기 경제여건		- 개혁·개방(1978년) · 양호한 경제여건 · 비교적 안정된 물가와 성장률	- 도이모이 정책 공표(1986년) · 어려운 경제여건 · 고인플레이션과 저성장
금융제도		- 개혁 이전: 일원적 금융제도 개혁 이후: 이원적 금융제도	- 개혁 이전: 일원적 금융제도 개혁 이후: 이원적 금융제도
개혁 이후	중앙은행의 통화정책 목표	통화가치의 안정과 이를 통한 경제성장의 촉진	통화가치의 안정
	금융기관	상업은행, 정책은행, 비은행 예금 취급 기관, 기타 금융기관 등으로 다양화	상업은행, 정책은행, 신용협동조합, 금융회사 등으로 다양화
	자금조달	실질금리 보장 노력(일부 기간 마이너스 실질금리), 초기부터 은행 이용 친숙화 정책 도입	실질금리 보장 노력(간헐적으로 마이너스 실질금리), 최근 들어 은행 이용 친숙화 정책 시행
	자금운용	- 개혁 초기 국영기업에 저리 대출 - 대규모 부실채권 발생	- 개혁 초기 국영기업에 저리 대출 - 대규모 부실채권 발생
	환율의 현실화	- 공식환율과 시장환율 간 점진적 수렴	- 비교적 단기간에 공식환율과 시장 환율 수렴
	국채시장	- 1981년 국채 최초 발행	- 1992년 국채 최초 발행
	주식시장	- 1990년, 1991년에 두 곳 개설 - 개장 초기 급등락 경험	- 2000년 개설 - 개장 초기 급등락 경험
	달러라이제이션	-	- 개혁 초기의 높은 수준에서 점차 완화
	사금융	- 개혁 초기 일부 지역에서 발생했으나 초기 통제, 제도권 흡수	-

자료: 제3장 및 제4장을 참고하여 저자 작성.

2. 이원적 금융제도로의 전환

가. 중국·베트남의 경험

개혁·개방과 도이모이 정책 추진 이전에 중국과 베트남은 북한과 마찬가지로 중앙은행인 중국인민은행, 베트남국가은행이 각각 상업은행 업무를 겸하는 일원적 금융제도를 택하고 있었다. 그리고 독립적인 은행으로서의 지위가 약하기는 했지만 양국에는 대외교역(중국은행, 대외무역은행)과 인프라 금융 등을 담당하는 은행(중국인민건설은행, 투자건설은행)이 존재했으며, 기층 금융망으로 농촌신용협작사와 신용조합을 두고 있었다.

이원적 금융제도로의 전환은 우선 중앙은행에서 상업은행 기능을 분리하는 결정으로부터 시작되었다. 중국에서는 1983년 「중국인민은행이 전문적으로 중앙은행 기능을 수행하도록 하는 결정」이 내려진 후 「조례」, 「결정」 등을 거쳐 1995년에 「중화인민공화국 인민은행법」이 반포되었다. 이 법에서는 중앙은행이 정부재정에 직접적으로 관여하거나 국채를 매입·거래하는 행위를 금지시켰다. 또한 지방정부에 대출하거나 개인이나 단위에 담보를 대출하지 못하도록 했다. 즉 통화증발을 통한 재정수지 보전의 길을 차단한 것이다. 베트남의 경우는 1987년 ‘단일은행제도에서 이원적 은행제도로 금융시스템 전환을 결정’한 후 1988년에 중앙은행에서 상업은행 기능을 분리시키는 각령(decree), 1993년 중앙은행령(ordinance)에 이어 1997년에 「베트남국가은행법(law)」이 제정되었다. 개혁이 시작된 후에도 상업은행의 분리, 중앙은행의 기능 및 법규의 점진적 정립에 이어 중앙은행법을 제정하는 단계적 절차를 거친 것이다. 양국의 중앙은행법에서는 통화정책의 수행, 상업은행에 대한 감독 등 중앙은행 고유의 기능을 명시해놓고 있으며, 중앙은행 설립목적으로는 ‘물가안정’을 중시하고 있다. 중국인민은행은 통화정책의 목표를 ‘화폐가치의 안정과 이를 통한 경제성장’, 베트남국가은행은 ‘인플레이션율로 측정되는 통화가치의 안정’

으로 규정하고 있다.¹⁷¹⁾ 물가안정이 전 세계 중앙은행의 일반적인 설립목적이기는 하지만 중국의 경우 인민은행은 하이퍼 인플레이션을 경험한 국민당 화폐의 대안으로 1948년에 인민폐를 발행한 이후 물가안정을 중시해 왔고, 베트남은 개혁 전 초인플레이션의 폐해를 경험한 만큼 각별한 의미를 갖는 것으로 해석할 수 있다.

은행부문의 구축에서는 우선적으로 중앙은행에서 상업은행이 분리된 후 정책은행, 신용협동조합, 기타 금융기관 등이 유지 또는 신설되면서 다양화되는 단계를 밟았다. 중국의 경우는 개혁과 함께 1980년대 초반까지 농업은행, 중국은행, 건설은행, 공상은행 등 국영상업은행이 설립되었으며, 1994년에는 여기에서 국가개발은행, 농업발전은행, 수출입은행 등 정책은행이 분화되었다. 이밖에 농촌신용사가 유지되는 가운데 도시상업은행, 보험회사, 증권회사 등 다양한 금융기관들이 점진적으로 구축되었다. 베트남의 경우는 국영상업은행이라는 범주로 공상은행 등 일반적인 상업은행과 함께 투자개발은행, 대외무역은행 등 기존의 은행이 정책은행으로 재정립되었으며, 민영상업은행이 신설되고 신용조합도 유지되었다.

초기 은행시스템 구축에서 양국은 일반적인 상업은행과 함께 정책적으로 필요한 무역, 농업, 인프라 투자를 담당하는 은행들을 별도로 신설하거나 재정립 하였음을 알 수 있다. 양국에서 공상은행은 중앙은행이 가지고 있던 지점망을 인수해 전국망을 가진 소매금융은행으로 전환될 수 있었다. 아울러 농촌의 기층 조직을 중시하였으며, 특히 베트남의 경우 1996년 ‘빈곤자은행’의 설립 등 일찍부터 마이크로 파이낸스 혹은 금융포용에 관심을 둔 것으로 나타났다.

171) 중국인민은행(<http://www.pbc.gov.cn>(검색일: 2015. 12. 15), Objective of the Monetary Policy), "The objective of the monetary policy is to maintain the stability of the value of the currency and thereby promote economic growth", 베트남국가은행(Annual Report 2013), "The national monetary policy shall be monetary decisions at the national level of state authorities, including decisions on the currency value stabilizing objective identified by the inflation target, decisions on using instruments and measures in order to reach the set-up objectives."

나. 북한에 대한 시사점

중국과 베트남은 개혁 시작 후 중앙은행에서 상업은행의 분리 등 실질적인 조치와 함께 상당 기간의 사전작업을 거쳐 중앙은행법을 제정하고 여타 법규에 의해 상업은행 등 금융기관들을 설립하였다. 그런데 북한은 이미 2004년에 「중앙은행법」을, 그리고 2006년에는 「상업은행법」을 제정하여 금융제도개혁을 위한 제도적인 토대를 마련해놓은 상태이다.¹⁷²⁾ 이들 법의 실제 적용 여부를 확인하는 것이 어렵고 그간의 상황을 볼 때 회의적이긴 하지만 북한이 선택한 금융개혁 방향을 제시하고 있는 것으로 볼 수는 있을 것이다.¹⁷³⁾

북한 중앙은행법에서는 금융기관을 대상으로 한 업무를 주된 역할로 상정하여 ‘은행의 은행’으로서의 역할을 명시함으로써 이원적 은행제도의 도입을 밝혔다. 그리고 기업의 경영 관련 비용을 재정대상에서 제외하는 등 기업운영에 관한 자금흐름을 재정으로부터 최대한 분리하려는 의도가 보이기도 한다. 그러나 명시적으로 중앙은행과 재정을 분리하지는 않은 것으로 보인다.¹⁷⁴⁾ 또한 중앙은행권과 화폐유통원칙으로 ‘국가는 통화조절과 화폐유통조직사업을 합리적으로 하여 화폐의 가치와 환율을 안정시키도록 한다’라고 그 목표도 구체화하고 있다. 한편 상업은행법에서는 ‘상업은행은 예금·대부·결제 같은 업무를 전문으로 하는 기관’이라고 규정하고 시장경제에서 상업은행이 수행하는 업무를 거의 모두 포괄하고 있다.

한편 금융기관 측면에서는 중앙은행 산하의 저금소를 신설되는 상업은행이 인수하면 바로 전국 지점망을 갖춘 소매금융은행으로 전환될 수 있을 것이다. 중국·베트남의 사례에서 보았던 인프라나 기간산업을 지원할 정책금융기관의 구축이 필요하며,¹⁷⁵⁾ 농촌지역의 기층 금융조직으로 협동농장신용부를 활

172) 통일부(www.unikorea.go.kr, 검색일: 2015. 10. 20), 북한정보, 북한법령 참고.

173) 윤덕룡은 두 법이 “북한이 공식적으로 선택한 금융개혁 방향을 제시하고 있는 것은 분명하다.” “북한의 상업은행법 제정은 그 자체가 이미 이원적 은행제도를 향한 북한정부의 정책적 방향성을 보여주고 있다”고 평하고 있다(윤덕룡 2013, p. 19, p. 20).

174) 윤덕룡(2013), pp. 18~29.

성화할 수 있을 것이다. 아울러 체제이행 초기에 소규모의 기업과 자영업자를 상대로 기업의 경영과 창업 활동을 지원하는 특수은행의 설립도 고려되어야 할 것이다.¹⁷⁶⁾

북한의 경우 이원적 금융제도로 나아가는 관건은 제도의 구체적인 시행안 마련과 실행, 제도시행에 필요한 여건 조성, 그리고 지속적인 실천이라고 할 수 있다. 중앙은행이 ‘은행의 은행’으로서 기능을 하고, ‘화폐의 가치와 환율을 안정’시키기 위해서는 중국에서와 같이 재정관여를 차단함으로써 재정적자가 인플레이션으로 이어지는 통화증발을 막는 것, 예금·대출의 주역인 상업은행들의 원활한 작동, 통화정책과 외환정책에 대한 실질적인 수단 구비, 자본시장과 외환시장의 활성화가 필요하다. 즉 전반적인 개혁이 필요하며, 제도의 틀을 만드는 것과 그 작동은 다른 차원의 문제인 것이다.

다음에서는 저축을 실물투자부문에 증개하는 기본기능의 수행을 위한 은행 부문의 작동, 즉 저축을 중심으로 한 자금조달 활성화 방안과 대출을 중심으로 한 자금운용, 자본시장 및 외환시장의 발전을 중국과 베트남의 사례에서 살펴 보고 시사점을 찾아보았다.¹⁷⁷⁾

175) 북한은 2009년 1월 20일, ‘조선대풍국제투자그룹’ 이사회 1차 회의에서 국가개발은행 설립을 발표. 이 은행은 국제금융기구, 국제상업은행들과 거래하며 국가정책에 따른 중요 대상들에 대한 투자업무를 수행할 예정이었으나, 실제 운용은 안되고 있는 것으로 알려져 있다(통일부, 북한정보, <http://nkinfo.uni-korea.go.kr/nkp/overview/overviewPrint.do?sumryMenuId=EC218>, 검색일: 2015. 10. 20).

176) 김병연(2014), 「금융체제 이행 및 통합사례: 남북한 금융통합에 대한 시사점」, pp. 23~24.

177) 본문에서는 언급되지 않았지만 중앙은행에서 상업은행 기능을 분리할 때 중앙은행이 보유한 예금·대출의 처리문제도 고려되어야 한다. 북한의 중앙은행은 개인과 기업으로부터 예금을 받고 이를 기업에 대출하는 기능도 병행하는데 이를 어떻게 분리되는 상업은행으로 이관할 것인가 하는 것이다. 예금은 확정채무이므로 설립되는 은행으로 이양하면 되지만 기업에 대한 대출채권의 경우는 다소 양상이 복잡하다. 기업에 대한 대출채권은 부실화될 수 있는데 이 채권을 해당 금융기관에 그대로 이관할 경우 새로 출발하는 은행이 부실자산을 안고 원활한 활동에 지장을 받을 것이기 때문이다. 따라서 중앙은행, 정부 혹은 신설되는 자산관리공사 등을 통한 해결방안을 미리 검토할 필요가 있다. 여기에는 사회주의 시절 기업의 대출과 예금을 시장경제에서의 그것과 동일시할 것인가 하는 기본적인 판단이 전제되어야 한다.

3. 은행부문의 자금 조달과 운용

가. 원화·외화 예금의 흡수

은행부문의 원활한 작동을 위해서는 우선적으로 충분한 자금조달이 선행되어야 한다. 자금조달원으로는 예금과 자본금, 채권 발행 및 중앙은행으로부터의 차입을 고려할 수가 있는데 주원천은 예금이 될 것이다.

1) 중국·베트남의 경험

가) 예금 일반

중국은 개혁 이전부터 저축률이 높았으며 개혁 후에도 이러한 현상이 지속되어왔다. 개혁 후의 예금금리 추이를 보면 대체로 실질금리를 보장하기 위한 노력을 기울여온 것으로 보이나 물가상승률이 예외적으로 높았던 시기에는 마이너스 실질금리가 나타나기도 했다. 예금금리가 자유화되지 않은 상태에서 물가상승률이 20%를 넘는 시기 등에 물가상승률보다 높은 예금금리 적용이 어려웠을 것이라 생각된다. 베트남도 마찬가지로 고물가시기에는 마이너스 실질금리가 나타나기도 했지만 전반적으로 실질금리가 보장된 것으로 볼 수 있다.¹⁷⁸⁾

이러한 경제적인 유인 외에 제도적으로 예금인출이 문제된 사례는 없었던 것으로 보인다. 반면에 급여의 저축화 또는 급여계좌로의 이체와 같이 국민들에게 은행에 대한 친밀도를 높이려는 노력이 추진되었다. 중국은 1950년대부터 도시 근로자에 대한 급여를 계좌에 저축형태로 입금해주었으며, 베트남도 최근 유사한 시도를 통해 성과를 거둔 것으로 평가된다. 베트남은 개혁이 시작

178) D. Dollar는 베트남의 경우 실질금리 보상이 더 잘 이루어졌다고 평가하고 있다(D. Dollar 2015, 10, 28, 세미나 발표자료).

되고 상당 기간이 지난 2000년대 후반까지도 국민의 은행이용률이 10% 미만
에 머물렀으나 최근 공무원 및 공기업 직원들의 급여를 계좌로 이체하면서 은
행이용률이 20~30% 정도로 높아진 것으로 추정되고 있다. 베트남은 개혁 후
저축률이 빠른 속도로 높아져서 정부와 중앙은행의 노력이 성과를 거두었음을
알 수 있다.

나. 외화예금

한편 물가·환율 불안 등으로 자국 화폐를 신뢰하기 어려운 상황에서는 외
화예금이 합리적인 가치저장수단이 될 수 있다. 물가가 안정되고 외화에 대한
당국의 통제력이 강했던 중국에서는 달러라이제이션이 별다른 이슈가 된 적이
없다. 반면 베트남에서는 개혁 초기 달러라이제이션이 심화되었다. 이는 1985
년의 화폐개혁에 이은 높은 물가상승률과 급격한 자국화 가치절하, 1991년 신
용협동조합의 파산 등이 복합적으로 작용한 결과로 해석된다. 그런데 베트남에
서 달러라이제이션은 외화예금/전체 예금의 비율로 산출된다. 즉 제도권에 있
는 외화예금으로 측정이 된다는 것이다. 1989년 외화예금이 허용된 이후
1991년의 경우 이 비율은 40%를 넘었는데, 이는 외화의 상당 부분이 금융권
에 저축형태로 들어와 있으며 예금의 인출가능성 자체에 대한 우려는 없었음을
반증한다고 볼 수 있다.

최근 들어 베트남에서 외화예금의 비율은 상당히 낮아졌다. 이는 물가와 환
율의 안정화, 공식환율과 시장환율의 수렴, 자국화 예금과 외화예금 간의 금리
차 유지 등을 반영한 것으로 거시경제 안정정책과 자국화 예금 우대정책 등이
작용한 결과라고 하겠다. 그러나 아직도 베트남중앙은행의 연차보고서에서는
매년 달러라이제이션이 주요 이슈로 기술이 되고 있는데¹⁷⁹⁾ 이는 한 번 상실한

179) 베트남국가은행은 2013년 연차보고서에서 “베트남 통화 예금의 높은 증가 지속은 자국화에 대한 신
뢰가 유지되고 있음을 보여주고 있으며, 외화예금/전체 예금의 비율이 2012년 14.6%에서 2013년
14.1%로 낮아진 것처럼 외화예금 기준으로 본 달러라이제이션은 잘 관리되고 있다”고 기술(SBV
2013, *Annual Report 2013*, p. 11).

신뢰를 회복하는 데에는 상당한 시간이 필요하다는 점을 반영하는 것이라고 볼 수 있을 것이다.

2) 북한에 대한 시사점

양국의 경우에서 본 것처럼 제도금융권에서 예금을 흡수하기 위해서는 신뢰의 바탕 위에 경제적 유인은 물론 제도·정책적 뒷받침도 필요하다. 특히 북한처럼 사금융이 만연한 경우에는 더욱 그렇다고 볼 수 있을 것이다.

예금흡수의 기본요건은 물론 적정한 실질금리의 보상이다. 그러나 북한의 경우 제도금융권에 대한 신뢰 상실은 낮은 예금금리에 더하여, 필요할 때 저금한 돈을 찾을 수 없던 경험, 축적된 금융자산이 노출되는 데 대한 불안, 화폐개혁에 대한 박탈감 등이 복합적으로 작용했기 때문으로 보인다.

최근 북한이 이전보다는 다양한 종류의 예금을 개발하고 비교적 높은 금리를 제공하고 있는 것으로 알려지고 있다. 그러나 제도권 금융에 대한 기피가 만연한 상황에서는 상업은행법에서 적시한 바와 같은 인출권에 대한 보장이 선행되어야 할 것으로 보인다.¹⁸⁰⁾ 또한 다수의 국민들이 금융기관에 접근하고 익숙해질 수 있도록 중국과 베트남에서 활용했던 은행계좌를 통한 급여지급방식도 고려해볼 수 있을 것이다. 물론 월급여가 사실상 형식적인 의미에 불과한 수준으로 낮은 상황에서 급여이체가 의미 있는가라고 볼 수도 있으나 일단 은행과 친숙하도록 만들려는 노력은 필요한 시도로 생각된다. 또한 상거래의 활성화와 함께 격지간 송금수요가 늘어나고 있음을 반영하여 지급결제기능을 확충하는 것도 금융기관 이용 확대를 촉진하는 방안이 될 것이다.

이러한 일반론과 함께 북한의 현 상태에서 중요한 것은 외화의 제도금융권으로의 흡수이다. 북한당국은 외화거래소 설치, 나래카드 발행, 휴대전화 요금

180) 상업은행법 제20조, “상업은행은 거래자가 예금에 대한 지급을 요구할 경우 원금과 이자를 제때에 정확히 지급하여야 한다. 예금에 대한 비밀을 철저히 보장하여야 한다” 뒤 조항이 현실성을 갖기 위해서는 한시적으로 예금출처에 대한 불문, 무기명 양도성예금증서의 개발 등도 한 방안으로 상정해 볼 수 있을 것이다.

의 외화 징수 등 나름대로의 노력을 기울이고 있는 것으로 알려져 있다. 하지만 기본적으로 효율적인 방법은 예금을 통한 흡수이다. 2002년 외화예금이 허용되고, 2005년 외화정기예금이 개시되었는데 어느 정도 규모로 예금이 이루어지고 있는지는 알려지지 않고 있다. 아마도 북한에서 외화예금 흡수를 위해 가장 중요한 점은 인출의 보장, 출처를 묻지 않는 조건 등일 수도 있다. 여하튼 외화를 예금으로 흡수하는 것은 정책당국에 대한 신뢰가 구축되어야 하는 만큼 정책의 일관성이 중요하다고 하겠다.

다음으로 외화예금을 원화예금으로 전환시키는 작업은 베트남에서 보았듯이 외화를 예금으로 흡수하는 것과는 또 다른 차원의 오랜 시간과 정책적 노력이 필요하다. 하지만 이는 중앙은행이 제대로 된 통화정책을 펴기 위해서는 필수적인 과제이다. 물가의 안정, 현실화된 공식환율의 안정적 움직임은 물론 자국화 예금과 외화예금의 금리차 유지, 필요한 경우 원화를 대가로 외화를 살 수 있다는 태환성이 전제되어야 한다.

나. 차입금 · 채권 발행 · 자본금을 통한 조달

은행은 차입이나 채권 발행을 통해서도 자금을 조달할 수 있다. 한편 중앙은행으로부터의 자금조달(refinancing)은 초기에는 상업어음재할인이 보편적일 것이며 정부채 등 국공채가 발행되면 RP(환매조건부 매매) 등의 방식으로 이루어질 수 있을 것이다. 베트남에서처럼 상업은행의 영업 초기에는 중앙은행으로부터의 자금조달이 중요한 비중을 차지할 수 있다.

채권 발행은 투자개발은행 등 장기자금을 지원하는 은행이 주로 활용하게 될 것이다. 이를 위해서는 정부보증 및 그에 대한 신뢰, 국제금융시장 접근가능성, 장기채권 소화를 위한 국내제도 정비 등이 선행되어야 하나 경제개발 초기 인프라 혹은 대규모 투자에는 반드시 필요하므로 미리 방안을 강구할 필요가 있다. 한편 북한의 사금융 양성화 차원에서 무기명양도성 예금증서나 채권의

발행 등도 고려해볼 수 있다.

초기 자본금으로는 정부의 재정자금이 투입되었지만 사금융의 ‘돈주’들을 자본금과 지배구조에 참여시키는 방안도 고려해볼 수 있다. 이들은 적지 않은 자금을 축적하고 신용평가 등의 경험을 쌓았으며 투하자본에 대한 ‘이익’을 우선적으로 고려하므로 자산운용(대출 등)에 신중을 기할 것이기 때문이다. 다만 일반적인 상업은행보다는 투자금융회사 등 다른 형태의 금융기관 설립을 통해 흡수하는 것도 대안이 될 것이다.

다. 부실대출 예방

1) 중국·베트남의 경험

중국, 베트남 모두 이원적 금융제도로 전환한 후 대규모 부실채권이 발생했다. 제도가 바뀐다고 해서 저절로 시장원리에 따라 자금공급이 엄격히 이루어 지지 않는 것이다. 경제개발 초기에 대규모 자금이 저리로 국영기업에 공급 되었는데, 자금을 대한 개념이 재정이라는 사실상의 무상재로부터 원리금의 상환을 요구하는 금융으로 쉽게 바뀌지는 않는다.

중국은 개혁이 추진되고 상당 기간이 지난 1999년 국유상업은행의 상장 전에 대규모의 부실채권을 자산관리공사의 설립을 통해 정리했다. 그 직접적인 계기는 1997년 아시아 외환위기에 따른 금융부문의 건전화 필요성, 상업은행 상장 준비작업 때문이었다. 베트남도 상당 규모로 발생한 부실채권의 처리를 위해 국제금융기구의 도움을 받았고 최근에 자산관리공사를 설립한 바 있다. 모두 막대한 재정자금이 투입되었다. 상업은행을 민영화한다는 구상은 부실채권의 발생을 억제하고 그 정리를 촉발하는 계기로 작용하였다.

2) 북한에 대한 시사점

경제개발 초기에는 시장원리가 아닌 정부정책에 의해 특정 산업분야에 막대한 자금이 저리로 공급되면서 부실화될 가능성이 높다. 이는 그렇지 않아도 취

약한 재정에 큰 부담을 줄 수 있으므로 애초부터 은행대출이 건전하게 이루어질 수 있도록 유념할 필요가 있다. 대출에서는 초기부터 엄격한 경제적 잣대에 따른 우선순위 선정, 위험평가 등을 위한 역량 확보와 함께 은행건전성을 도모하기 위한 감독제도의 확립이 필요하다고 하겠다.

한편 북한의 상업은행법은 대출 시 담보 혹은 보증 의무를 명시하고 있다.¹⁸¹⁾ 이것은 은행뿐 아니라 차입자에게 상환부담감을 부여하는 데도 중요한 의미가 있다. 중국과 베트남의 경우에는 대출 시 담보로 토지사용권, 시설재에 대한 소유권이 활용되고 있는데 북한에서는 이러한 소유권과 사용권이 제도화되지 않고 있다. 따라서 상업은행의 정상적인 대출활동을 위해서는 소유권의 보장 혹은 보증기구의 설립이 필요하다.

한편 대출심사에서는 돈주들의 경험을 활용할 수도 있을 것이다. 돈주들은 자신의 자금을 지키기 위해 비교적 엄격한 기준에서 자금을 제공해주었을 것이기 때문이다.

4. 자본시장의 단계적 발전

가. 중국·베트남의 경험

양국의 자본시장을 보면 개혁 직후부터 국채가 발행되면서 채권시장이 먼저 발달하기 시작하였고 주식시장은 상장대상기업이 출현하기까지 시간이 걸린 만큼 국채 발행이 이루어지고 어느 정도 기간이 경과한 후에 개설되었다.

중국은 1981년에 5년, 10년 장기채를 필두로 국채를 발행하기 시작했으며 초기에는 국유사업 단위와 개인에게 행정배분방식으로 채권을 할당했다. 이후 만기가 다양화되고 1988년부터는 판매창구의 다변화와 재거래 허용 등으로

181) 상업은행법 제26조(대부금의 담보, 보증), “이 상업은행은 대부를 주기 전에 차입자로부터 대부금에 대한 담보 또는 보증을 세워야 한다. 담보는 차입자의 자금으로 마련한 동산 또는 부동산으로, 보증은 해당 상급기관 또는 지급능력이 있는 제3자가 서면으로 한다.”

채권시장이 형성되었다. 또한 은행의 자산운용 안정성 확보를 위해 별도로 은행간 국채시장을 구축했다. 베트남의 경우는 1992년에 1~3년 만기의 동화표시 및 외화표시 국채가 처음으로 발행되었다. 이어 만기 다양화, 유통시장 개설(1995년)이 이루어졌다.

주식거래소는 1990년, 1991년에 상하이와 선전에서 각각 8개와 5개의 소수 상장기업을 대상으로 개설되었으나 상장주식 수는 이후 급속히 증가하였다. 베트남은 2000년에 5개 상장기업을 시작으로 호치민증권거래소가 개설되었다. 양국 모두 증권거래소 설립 초기에 주가급등과 버블붕괴 등 주가급등락을 경험하면서 증권감독기관이 설립되었다.

나. 북한에 대한 시사점

북한의 재정상황, 화폐 발행을 통한 재정자금 충당의 차단, 개혁 후 금융기관에 대한 자본금 투입의 필요성 등을 고려할 때 재정적자를 충당하기 위한 정부채의 발행은 불가피할 것으로 보인다. 북한은 2003년 인민생활공채를 발행한 이후 국공채 발행이 중단되었는데 양국의 경우에서와 같이 국채는 안정적인 중장기 자금조달원이 될 수 있을 것이다. 채권 소화에서 초기 시장이 형성되기 전에는 중국에서와 같은 할당방식도 고려해 볼 수 있다. 한편 베트남의 경우 자국 화표시채권과 함께 외화표시채권을 함께 발행했었는데 이는 유효한 외화 흡수·유입 수단으로 활용이 가능할 것이다.

또한 국채는 금융기관들의 중요한 자산운용수단이자 파생적인 예금조달수단으로 활용할 수 있으며 중앙은행으로부터의 리파이낸싱에 사용할 수 있다는 측면에서, 그리고 중앙은행로서는 통화정책수단을 확보한다는 측면에서도 초기부터 활성화 방안을 강구하는 것이 바람직하다. 물론 국채 발행은 북한에 대한 정치적, 경제적 신뢰 형성이 전제되어야 한다.

5. 환율의 현실화와 외환시장 구축

외화를 제도권으로 흡수하기 위해서는 공식환율과 시장환율 간 괴리가 없어 지거나 최소화되어야 한다. 중국은 공식환율을 점진적으로 시장환율에 접근시키다가 1993년 말 5.82였던 공식환율을 1994년 1월 말에 8.72로 한꺼번에 절하함으로써 시장환율과의 괴리를 없앴다. 베트남도 앞에서 본 것처럼 개혁 후 이른 기간 내에 양 환율이 수렴하였다. 개혁 직전인 1985년 시장환율은 공식환율의 8배 가까이 달했으나 1988년에 이미 1.7배로 떨어진 데 이어 1992년에는 같은 수준으로 수렴했다. 그런데 이 격차가 70배에 가까운 것으로 나타나는 북한에서 양 환율의 수렴은 북한당국의 발상 전환을 필요로 하고 있다.

중국은 1994년 공식환율과 시장환율을 합치시키던 시점에 기업은 배제된 은행간 외환시장을 개설했다. 베트남도 환율이 수렴되던 1991년에 외환거래를 허가받은 상업은행과 무역기업이 참여하는 외환거래소를 개설했다가 1994년에는 은행만 참여하는 시장으로 전환하였다. 물론 이 외환시장에서의 평균 거래환율이 공식환율로 사용된 것은 아니지만 이는 국내은행들이 보유한 외화를 시장수급을 통해 파악하고 중앙은행 등 당국이 개입할 수 있다는 측면에서 큰 의미를 갖는다.

북한은 2002년 공정환율·무역환율·여행자환율 등 세 가지로 운영되던 환율을 단일화한 바 있다. 그러나 앞서도 보았듯이 최근 시장환율과 공식환율은 과거 중국, 베트남과는 비교가 되지 않을 정도로 큰 격차를 보이고 있다. 물론 외화거래소 운용, 카드발급 등이 시장환율을 인정하는 것이라고는 해도 현실과 괴리된 공식환율이 존재하는 한 외화를 직접 보유할 유인은 지속될 것이다. 단기적인 충격을 감수하더라도 환율을 현실화하고, 이후 물가안정 등 신뢰 구축을 통해 원화의 가치를 유지하는 것이 금융시장의 정상화를 위해 필요하다

하겠다.

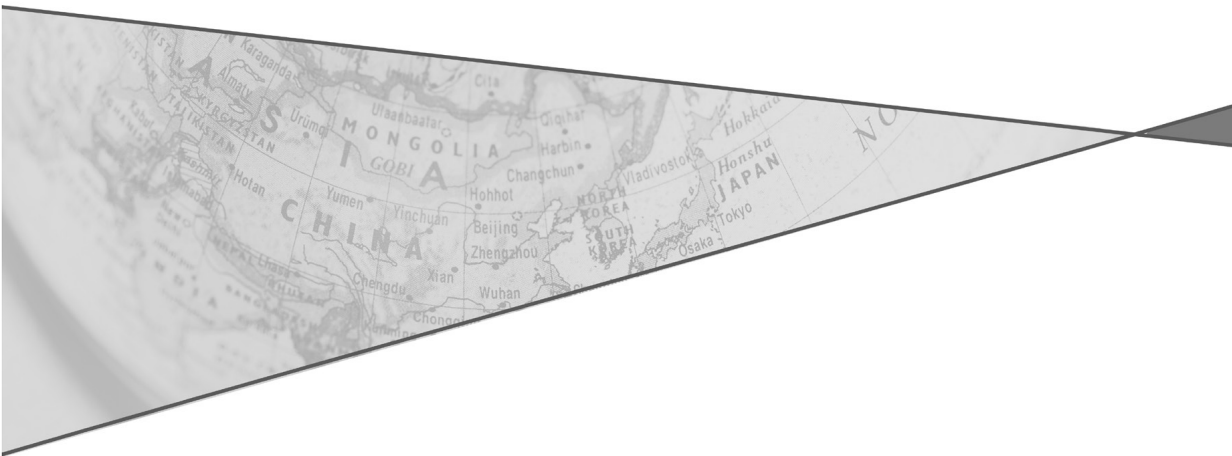
아울러 중국, 베트남에서와 같이 상업은행들이 참여하는 외환시장을 설립할 필요가 있다. 지금처럼 외화가 조선중앙은행이나 조선무역은행의 통제가 미치지 어려운 외환전문은행들에 분산되어서는 시장개입을 통한 외환보유액 확충이나 환율관리 등이 사실상 불가능하기 때문이다.

6. 해외자본 유입

베트남의 경우 국제금융기구와의 관계가 정상화되면서 이들 국제금융기구의 지원은 물론 외국인직접투자가 크게 증가했다. 핵문제 해결이 전제되어 있지만 국제금융시장에의 접근이 가능해질 경우 북한으로서는 외화자금 확보, 외국계 금융기관의 영업을 통한 금융기관에 대한 신뢰성 제고, 선진금융기법의 학습, 회계제도 투명화 등의 효과를 거둘 수 있을 것이다.

제6장

결론



북한의 현 금융상황은 어느 한 부분의 접근으로는 개선되기 어려운 시스템 전반에 다양한 문제를 내재하고 있다. 시장화 진전에 따른 자금의 효율적인 공급이 요구되고 있으나 기존 시스템은 작동하지 않고 있으며 사금융의 확산, 달러라이제이션은 제도권을 통한 자금유통을 어렵게 만들고 있다. 아울러 핵문제로 인해 국제금융시장을 통한 외자활용의 기회도 상실하고 있다.

북한은 경제성장을 위한 내자동원의 중요성을 인식하고 나름대로 예금증대와 외화흡수 수단을 강구하고 있는 것으로 보인다. 또한 이미 제정된 중앙은행법과 상업은행법, 회계제도의 개선 등은 법·제도 측면에서 이원적 은행제도로 이행하려는 준비라고도 볼 수 있을 것이다. 시장화의 진전은 그에 걸맞은 은행제도를 요하므로 이는 필연적인 과정이라고도 할 수 있다.

그러나 제도 변화만으로 정상적으로 작동하는 시장형 금융제도로 이행할 수 없다는 것은 자명하다.

우선 중앙은행 이외 은행부문의 예금과 대출이 정상적으로 작동할 수 있는 환경이 만들어져야 한다. 특히 사금융은 돈과 권력이 결합되어 그 이익이 국가가 아닌 개인에게 귀속되며, 제도화되어 있지 않아 언제든지 흔들릴 위험이 있다. 또한 달러라이제이션의 확산은 중앙은행의 통화정책기반을 취약하게 만들고 있다. 이러한 현상은 기본적으로 물가·환율의 불안정성, 자국 화폐와 제도권 금융에 대한 불신에 주로 기인한 것으로 신뢰회복을 위한 장기적이고 종합적인 접근과 정책의 일관성을 필요로 한다. 통화당국은 물가안정을 위해 통화증발의 유혹을 이겨내야 하고 정부는 물자를 원활하게 공급해야 하며 환율안정을 위해서는 적절한 외화공급이 지속되어야 한다. 또한 각 부문이 보유한 외화의 적절한 활용을 위해 외환시장도 활성화되어야 할 것이다.

둘째, 예금을 제도권으로 끌어들이기 위해서는 예금에 대한 적절한 금리가 보장되고 그것이 원화이든 외화이든 필요할 때 찾을 수 있다는 믿음이 쌓여야 한다. 더욱이 외화예금의 원화예금으로의 전환을 유도하기 위해서는 환율안정 등 거시경제의 적절한 운용과 함께 경상외환거래 규제의 완화, 내·외화 예금

금리의 차별화 등 정책적인 노력도 수반되어야 한다.

셋째, 시장형 금융제도로의 개편은 많은 경험과 노하우를 요하는 것이기 때문에 독자적으로 추진하기가 쉽지 않을 수 있다. 이것은 외국사례의 학습을 통한 습득 외에 개방을 통한 외국자본과 외국금융기관의 진출이 필요한 이유이기도 하다. 물론 여기에는 국제사회의 대북제재 해제를 전제로 한 국제금융기구의 접근이 우선이고, 이는 국제금융기구가 요구하는 통계자료 제공을 통해 북한의 실상을 이해하는 데 도움을 줄 수 있을 것이다. 사실 조선중앙은행의 대차대조표조차 확인할 수 없는 현실에서 북한의 금융상황을 유추해보는 데에는 명백한 한계가 있다.

아울러 신설된 상업은행의 지배구조가 기존 금융시스템의 지배구조와 유사하다면 자국 금융기관에 대한 신뢰회복을 기대하기는 쉽지 않을 것이다. 그리고 기왕의 사금융이 현실적으로 금융의 한 축을 담당하고 있다면 돈주들을 제도권으로 끌어들이는 방안도 고려해야 할 것이다.

한편 북한의 금융제도 발전에는 중국과 베트남 못지않게 한국의 사례도 적지 않은 도움을 줄 것이다. 시장경제에 걸맞은 금융제도로의 전환 자체에는 체제전환국의 경험이 소중하겠지만 이후에는 한국의 경험이 상당히 유용할 것이다. 한국이 압축성장 못지않게 짧은 기간 내에 금융부문의 발전을 이루어냈기 때문이다. 한국은 개발금융지원체제에서 시장자율체제로의 모색을 거쳐 자유화, 개방화까지 실물경제와 대외여건 변화를 반영하면서 금융선진화를 착실하게 이루어가고 있다.¹⁸²⁾ 기본적인 금융부문의 기초통계 작성부터 금융기관의 다양화와 금융 중층화, 금리자유화, 금융·자본 시장 확대, 외환관리 자유화 등과 같이 여러 분야에서 축적된 경험이 북한의 금융개혁에 활용될 수 있을 것이다.

182) 한국은행(2011), 『한국의 금융제도』, pp. 19~26 참고.

참고문헌

[국문자료]

- 구기보. 2013. 『중국금융론』. 삼영사.
- 김광진. 2007a. 「조선무역은행과 북한의 외화관리시스템」. 『북한조사연구』, 제11권 1호.
- _____. 2007b. 「북한의 외화관리시스템 변화연구」. 북한대학원 석사학위 논문.
- _____. 2007c. 「북한경제의 달러화와 김정일 ‘궁정경제」. 『통일연구』, 제11권 제2호.
- _____. 2008. 「북한 외화관리시스템의 변화와 외화의존도의 증대」. 『수은북한경제』, 봄호.
- 김병연. 2014. 「금융체제 이행 및 통합 사례: 남북한 금융통합에 대한 시사점」. 『BOK 경제연구』, 제2014-32.
- 김석진. 2008. 『중국·베트남 개혁모델의 북한 적용 가능성 재검토』. 정책자료 2008-08. 산업연구원.
- 김석진. 2010. 「국제 비교를 통해 본 북한의 화폐개혁」. 『KIET 산업경제분석』. 산업연구원.
- 김석진. 2015. 「상반기 북한 시장과 사경제 동향」. 『KDI 북한경제리뷰』, 8월호.
- 김석진, 양문수. 2014. 『북한 비공식 경제 성장요인 연구』. 통일연구원 연구총서.
- 김정만. 2009. 「북한 금융제도와 금융개혁 동향」. 『수은북한경제』, 여름호.
- 김지연, 최필수, 임민경, 나승권. 2013. 『북·중 관광협력의 현황과 시사점』. 연구자료 13-11. 대외경제정책연구원.
- 금융감독원. 2013. 『베트남의 금융업 감독제도 편람』, pp. 27~28. 금융감독원 금융중심지지원센터.
- 문성민. 2000. 『북한의 금융제도』. 한국은행 조사국.

- _____. 2005. 「북한 금융의 최근 변화와 개혁과제」. 『금융경제연구』, 제236호. 한국은행 금융경제연구원.
- 민준규, 정승호. 2014. 「최근 북한의 경제정책 추진현황 및 평가: ‘우리식 경제관리방법’을 중심으로」. BOK 이슈노트. 한국은행.
- 박석삼. 2002. 『북한의 사경제부문 연구: 사경제 규모, 유통현금 및 민간보유 외환규모 추정』. 한은조사연구 2002-3. 한국은행 조사국.
- 박형중. 2013. 『북한에서 국가재정의 분열과 조세 및 재정체계』. 통일연구원 연구총서 13-10.
- 서재평. 2010. 「화폐개혁 이후 북한정세변화와 전망: 경제부문을 중심으로」. (사)북한전략센터 학술세미나 발표문. (2월 19일)
- 안예홍. 2004a. 「북한의 금융현황과 최근의 변화」. 한국은행.
- 안예홍. 2004b. 「중국의 경제개혁과 북한에 주는 시사점」. 『금융경제연구』, 제204호. 한국은행.
- 안형익, 박해식. 2014. 「북한 은행시스템의 변화와 체제전환에 관한 연구: 통일 금융에의 시사점을 중심으로」. 『KIF 금융리포트』, 14-03. 한국금융연구원.
- 우샤오보어. 2014. 『격탕30년- 현대 중국의 탄생 드라마와 역사 미래』. 박찬철·조갑제 옮김. 새물결 출판사.
- 유승호. 2007. 「최근 북한의 금융개혁 동향-상업은행 제도 도입을 중심으로-」. 『수은북한경제』, 여름호.
- 윤덕룡. 2013. 「북한금융시스템의 구축을 위한 단계적 접근방안」. 금융연구 Working Paper. 한국금융연구원.
- 이동욱. 2006. 『북한의 시장경제 모델 찾기: 중국과 북한의 금융개혁』. 삼성경제연구소.
- 이종운, 홍이경. 2013. 『북·중 접경지역 경제교류 실태와 거래관행 분석』. 연구자료 13-04. 대외경제정책연구원.

- 이 석. 2014. 「2014년 상반기 북한경제 동향: 관찰, 분석 그리고 해석」.
『KDI 북한경제리뷰』, 7월호.
- _____. 2015. 「총괄: 북한경제, 정말 좋아지고 있는가?」. 『KDI 북한경제리뷰』, 8월호.
- 이석기, 김석진, 양문수. 2012. 『북한 외화통용 실태 분석』. 연구보고서 2012-653. 산업연구원.
- 이석기, 양문수, 정은이. 2014. 『북한 시장실태 분석』. 연구보고서 2014-738. 산업연구원.
- 임수호. 2009. 「김정일 정권 10년의 대내 경제정책 평가: '선군(先軍)경제노선'을 중심으로」. 『수은북한경제』, 여름호.
- 이영훈. 2015. 「북한의 물가와 환율: 추세와 전망」. 『한반도포커스』, 여름호 (제32호).
- 임강택. 2013. 『북한경제의 비공식(시장)부문 실태 분석: 기업활동을 중심으로』. 통일연구원 연구총서 13-11.
- 임강택, 박형중, 손승호, 이종무, 장형수, 조봉현. 2010. 『북한 경제개발계획 수립방안 연구: 베트남 사례를 중심으로』. KINU 정책연구시리즈 10-03. 통일연구원.
- 임호열, 김진용, 한재현, 전익호, 김명식, Wang Yu. 2012. 『중국의 금융제도』. 한국은행.
- 장형수. 2008a. 「북한과 국제금융기구: 이슈와 대응」. 『수은북한경제』, 봄호.
- _____. 2008b. 「북한의 테러지원국 해제문제와 국제금융기구」. 『KDI 북한경제리뷰』, 6월호.
- _____. 2009. 「북한의 2000년대 외화수급 추정」. 『비교경제연구』, 제16권 제2호.
- _____. 2013. 『북한의 외화수급 추정과 분석: 1991~2012년』. 『통일정책연구』, 제22권 2호.

- 정광민. 2009. 「김일성의 유일체제와 경제시스템의 변동-‘1972년 체제’ 후기 (1972~1978)를 중심으로」. 『국방정책연구』, 제25권 4호(겨울호).
- _____. 2010. 「북한 화폐개혁의 정치경제적 함의」. 『수은북한경제』, 봄호.
- 조너선 D. 스펜스. 2007. 『현대 중국을 찾아서 2』. 도서출판 이산.
- 조명철, 김연철, 김영훈, 양문수, 윤덕룡, 이종운, 홍익표. 2003. 『7·1 경제관 리개선조치 현황평가와 과제: 북한 경제개혁의 전망』. 정책연구 03-13. 대외경제정책연구원.
- 최지영. 2015. 「북한의 물가와 인플레이션: 연구동향과 과제」. 『북한연구학회 보』, 제19권 제1호.
- 정재완, 김동현, 박근형. 2007. 『KIEP·KOTRA 공동연구: 베트남의 주요 산 업』. KIEP-KOTRA 유망국가 산업연구 07-03. 대외경제정책연구원.
- 주호치민 대한민국 총영사관. 2010. 『도이모이 정책 평가 및 전망』. <http://vn-m-hochiminh.mofa.go.kr/webmodule/htsboard/template/read/korboardread.jsp?typeID=15&boardid=3750&seqno=7602> 16(검색일: 2015. 4. 22).
- 재정경제부 금융허브지원팀. 2007. 『금융회사 베트남진출 보고서』. 재정경제부.
- 한국경제60년사 편찬위원회. 2010. 『한국경제60년사: 경제일반』.
- 한국은행. 2010. 「한국은행 60년사」.
- _____. 2011. 『한국의 금융제도』.
- 통일부. 2011. 『북한이해』.
- _____. 북한지식사전. <http://nkinfo.unikorea.go.kr/nkp/term/nkKnwldgDicary.do?pageIndex=28&koreanChrctr>(검색일: 2015. 12. 17).
- _____. 북한정보, 북한법령. <http://www.unikorea.go.kr>(검색일: 2015. 10. 20).
- _____. 북한정보, <http://nkinfo.unikorea.go.kr/nkp/overview/overviewPrint.do?sumryMenuId=EC218>(검색일: 2015. 10. 20).

Bundesbank. 『북한 국정환율』. <http://www.bundesbank.de/Navigatio>
[n/EN/Statistics/Time_series_databases/Macro_economic_time_series/](http://www.bundesbank.de/Navigatio)(검색일: 2015. 9. 3).

[북한자료]

- 김명심. 2015. 「현시기 독립채산제기업소들에서 무역상품생산에 필요한 자금
보장에서 지켜야 할 기본요구」. 『경제연구』, 제3호, p. 42.
- 장경환. 2015. 「공업기업소의 화폐축적과 분배에서 나서는 몇가지 문제」. 『경
제연구』, 제1호, p. 45.
- 조용수. 2013. 「재정과 금융의 련관과 그 유기적 결합에 대하여」. 『경제연구』,
제1호, p. 38.
- 최진수. 2015. 「량정부문 기업소재정의 본질과 그 특성」. 『경제연구』, 제1호,
p. 50.
- 한 현. 2015. 「국가외화관리의 본질과 내용」. 『경제연구』, 제2호, p. 46.
- 홍영의. 2014. 「은행의 역할을 높이는 것은 경제강국건설에서 나서는 중요한
요구」. 『경제연구』, 제3호, p. 39.
- 『재정금융사전』. 1995. 조선사회과학출판사.

[영문자료]

- Alvarez-Plata, Patricia and Alicia Garcia-Herrero. 2007. “To Dollarize
or De-dollarize: Consequences for Monetary Policy.”
- Baliño, Tomás JT, Adam Bennett, and Eduardo Borensztein. 1999.
Monetary Policy in Dollarized Economies, Vol. 171. International
Money Fund.
- Bank for Investment and Development of Vietnam(BIDV). <http://www>.

- bidv.com.vn/Tin-tuc-su-kien/Thong-tin-bao-chi/Press-Release-No-22-2015-Signing-minutes-of-hand.aspx(검색일: 2015. 6. 4).
- Bank for International Settlements. 1998. "Managing Change in Payment Systems." *BIS Policy Papers*, 4, p. 40. (May)
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, and Ross Levine. 2003. "Law and Finance: Why does legal origin matter?" *Journal of Comparative Economics*, 31, pp. 653-675.
- Cox, Marcus, Tran Thi Hanh, Tran Hung, and Dao Dinh. 2011. "Paris Declaration/Hanoi Core Statement Phase 2 Evaluation Vietnam Country Evaluation." Agulhas. <http://www.oecd.org/countries/vietnam/47675183.pdf>(검색일: 2015. 6. 28).
- De Melo, Martha, Cevdet Denizer, Alan Gelb, and Stoyan Tenev. 2001. "Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies." *The World Bank Economic Review*, 15(1), pp. 1-31.
- _____. 1997. "A Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies." World Bank Policy Research Working Paper 1866.
- Decision 64 QD/NHNN 7, On the Announcement of the Vietnam Dong's Exchange Rates Against Foreign Currencies. <http://thuvienphapluat.vn/archive/Decision-No-64-1999-QD-NHNN7-of-February-25-1999-on-the-announcement-of-the-Vietnam-Dong-s-exchange-rates-against-foreign-currencies-vb79979.aspx>(검색일: 2015. 6. 8).
- Hauskrecht, Andreas and Nguyen Thanh Hai. 2004. "Dollarization in Vietnam." Paper prepared for the 12th Annual Conference on

- Pacific Basin Finance, Economics, Accounting, and Business.
Bangkok. August 10~11.
- HoChiMihn Stock Exchange. <http://www.hsx.vn/>(검색일: 2015. 5. 29).
- Joiner, Alex. 2006. Examining the Vietnamese Dong. Economics@ANZ.
http://www.anz.com/documents/economics/Vietnam_currency_update_Aug_2006.pdf(검색일: 2015. 5. 21).
- JER. 2010. Vietnam's Banking Sector. JACCAR Equity Research.
<http://www.chamber.org.il/images/Files/9854/Miniature%20of%20VN%20Banking%20Sector%20-%20JER.pdf>(검색일: 2015. 6. 11).
- IFPRI. 1996. "Rice Market Monitoring and Policy Options Study."
Report Prepared for the Asian Development Bank(TA No. 2224-VIE). International Food Policy Research Institute.
- IMF, Direction Trade Statistics. <http://elibrary-date.imf.org/QueryBuilder.aspx?key=19784661&s=322>(검색일: 2015. 5. 4).
- IMF, International Financial Statistics. <http://elibrary-data.imf.org/QueryBuilder.aspx?key=19784651&s=322>(검색일: 2015. 5. 6).
- IMF. 2000. "Vietnam: Statistical Appendix and Background Notes."
IMF Staff Country Report, No. 00/116.
- _____. 2002. "Vietnam: Selected Issues and Statistical Appendix." *IMF Country Report*, No. 02/5.
- _____. 2003. "Vietnam: Statistical Appendix." *IMF Country Report*, No. 03/382.
- _____. 2006. "Vietnam: Statistical Appendix." *IMF Country Report*, No. 06/52.
- International Economics. Historical Exchange Rate Regime of Asian

- Countries. http://intl.econ.cuhk.edu.hk/exchange_regime/index.php?cid=12(검색일: 2015. 5. 12).
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-De-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny. 1997. "Legal Determinants of External Finance." *The Journal of Finance*, LII(3), pp. 1131-1150.
- _____. 1998. "Law and Finance." *Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113-1155.
- Naughton, B. 2007. *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. MIT Press.
- Kim, Nguyen Thu and Junichi Hirata. 2008. "Current Inflation in Vietnam and Some Suggestions for Monetary Policy." *Social System Studies*, 17, pp. 1-20.
- Kirk and Tuan. 2009. "Land-tenure Policy Reforms: Decollectivization and the Doi Moi System in Vietnam." IFPRI Discussion Paper 00927. International Food Policy Research Institute.
- Kovsted, Jens, John Rand and Finn Tarp. 2005. *From Monobank to Commercial Banking: Financial Sector Reforms in Vietnam*. Singapore: NIAS Press & ISEAS.
- Kovsted, Jens, John Rand, Finn Tarp, Dinh Tai Nguyen, Van Huong Nguyen and Ta Minh Thao. 2003. "Financial Sector Reforms in Vietnam: Selected Issues and Problems." MPRA Paper 29420.
- Quan-Hoang Vuong. 2003. "Essays on Vietnam's Financial Reforms: Foreign Exchange Statistics and Evidence of Long-Run Equilibrium." CEB Working Paper 03/013. Universite Libre de Bruxelles.
- Quan-Hoang Vuong. 2004. "The Vietnam's Transition Economy and Its Fledgling Financial Markets: 1986~2003." CEB Working

Paper 04/032. Universite Libre de Bruxelles.

- Rosengard, Jay K. and Huynh The Du. 2009. "Funding Economic Development: A Comparative Study of Financial Sector Reform in Vietnam and China." UNDP-Harvard Policy Dialogue Papers.
- Roman, Lisa. 1999. *Institutions in Transition: Vietnamese State Bank Reform*. Springer Science+Business Media New York.
- Seibel, Hans Dieter and Nguyen Thac Tam. 2010. "The People's Credit Funds of Vietnam: A Prudentially Regulated Credit Cooperative Movement." *Enterprise Development and Microfinance*, 21(2), pp. 137-153.
- Thanh, Nguyen Xuan. 2003. Vietnam: The Road to interest Rate Liberalization. Fulbright Economics Teaching Program Case Studies. <http://www.fetp.edu.vn/en/case/vietnam-the-road-to-interest-rate-liberalization/>(검색일: 2015. 4. 13).
- The State Bank of Vietnam(SBV). 2013. *Annual Report 2013*.
- The State Bank of Vietnam. http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/en/engpages/home/sbvintroduction/history?_afLoop=2029901820019863&_afWindowMode=0&(검색일: 2015. 5. 29).
- Tucker, Spencer C. 2011. *Encyclopedia of the Vietnam War: A Political, Social, and Military History*, 2nd Edition. ABC-CLIO.
- UNCTAD STAT. <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx>(검색일: 2015. 6. 29).
- Vietnam's Ministry of Finance. 2003. "PM Lauds Work of ADB, IMF and World Bank." http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof_en/dn?pers_id=2420195&item_id=2512631&p_details=1 (검색일: 2015. 6. 29).

Wolz, Axel. 1999. "Achievements and Problems of People's Credit Funds in Vietnam." Discussion Paper 71. Research Centre for International Agrarian and Economic Development.

World Bank, World Development Indicators. <http://databank.worldbank.org/data/views/variableselection/selectvariables.aspx?source=world-development-indicators>(검색일: 2015. 5. 4, 10. 1).

Zatlin, Jonathan R. 2009(paperback). *The Currency of Socialism: Money and Political Culture in East Germany*. German Historical Institute, Washington D.C. and Cambridge University Press.

조선무역은행(Foreign Trade Bank of the Democratic People's Republic of Korea) 공시.

중국인민은행. Objective of the Monetary Policy. <http://www.pbc.gov.cn> (검색일: 2015. 12. 15).

[중문자료]

謝旭人. 2009. 『中國財政60年』. 經濟科學出版社.

楊德才. 2009. 『中國經濟史新論(1949~2009)』. 經濟科學出版社.

吳曉靈. 2008. 『中國金融體制改革30年回顧與展望』. 人民出版社.

王廣謙. 2008. 『中國經濟改革30年 金融改革券』. 重慶大學出版社.

張文魁, 袁東明. 2008. 『中國經濟改革30年 國有企業券』. 重慶大學出版社.

趙德馨. 2013. 『中國近現代經濟史(1842~1991)』. 廈門大學出版社.

陶琳瑤. 2014. 「朝鮮金融市場狀況研究」. 『合作經濟與科技』, No. 7s.

李林峰. 2013. 「人民幣跨境流通中流, 存量關係研究-以吉林省延邊州對朝鮮跨境流通為例」. 『時代金融』, 2013年第5其中旬刊.

『中國對外直接投資統計公報』. 2014.

[언론자료]

- 『연합뉴스』. 2015. 6. 29. 「북한 자금세탁 대응조치 필요국가로 재지정」. <http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2015/06/29/0200000000AKR20150629055000014.HTML?from=search>(검색일: 2015. 7. 4).
- _____. 2014. 7. 18. 「북한 아·태 자금세탁방지기구 옵서버 가입」. <http://news.naver.com/main/read.nhn?mode=LSD&mid=sec&sid1=101&oid=001&aid=0007020578>(검색일: 2015. 7. 4).
- _____. 2015. 8. 19. 「북한 관리들, 소규모사업자 대출 금융에 관심」. <http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2015/08/19/0200000000AKR20150819044300014.HTML?input=1195m>(검색일: 2015. 7. 5).
- _____. 2015. 10. 14. 「북한 보험사 “남북 경험 확대되면 보험종류 더 늘린다”」. <http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2015/10/14/0200000000AKR20151014123500014.HTML?from=search>(검색일: 2015. 10. 20).
- _____. 2015. 12. 14. 「북, 25년만에 재정은행대회... ‘재정강화가 강성국가 필수’」. <http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2015/12/14/0200000000AKR20151214022300014.HTML?input=1195m>(검색일: 2015. 12. 16).
- 『자유아시아 방송(RFA)』. 2015. 4. 16. 「②저금소 Vs. 은행」. http://www.rfa.org/korean/weekly_program/cc3ec544ac00b294-c2ecb9acc0c1b2f4/counselling-04162015101804.html?searchterm:utf8:ustring=%EC%A0%80%EA%B8%88%EC%86%8C(검색일: 2015. 10. 11).
- _____. 2015. 6. 15. 「‘나래카드’, 북한 내 외화 끌어 모으기」. http://www.rfa.org/korean/weekly_program/radio-world/radioworld-06

152015152113.html?searchterm:utf8:ustring=%EA%B8%88%E
C%9C%B5(검색일: 2015. 7. 5).

『조선신보』. 2015. 2. 20. 조선중앙은행 김천일 총재 인터뷰.

Daily NK. 2015. 4. 1. 「“北당국, 외화 통제하면서 장세는 중국돈으로 받아”」.
[http://www.dailynk.com/korean/read.php?cataId=nk04500&
num=105865](http://www.dailynk.com/korean/read.php?cataId=nk04500&num=105865)(검색일: 2015. 10. 20).

_____. 2015. 9. 7. 「“北공장도 ‘私금융’ 의존해 가동...50~60% 고리대 기
승”」. URL[http://www.dailynk.com/korean/read.php?cataId=n
k04504&num=106942](http://www.dailynk.com/korean/read.php?cataId=nk04504&num=106942)(검색일: 2015. 10. 11).

_____. 『북한 물가, 시장환율』. [http://www.dailynk.com/korean/market.
php](http://www.dailynk.com/korean/market.php)(검색일: 2015. 9. 3).

Süddeutsche Zeitung. 2010. “Reden wir über Geld(13): Edgar Most, ‘G
elernt, mit dem Kapital zu tanzen.’ (May 17) URL[http://www.s
ueddeutsche.de/geld/reden-wir-ueber-geld-edgar-most-geler
nt-mit-dem-kapital-zu-tanzen-1.584476](http://www.sueddeutsche.de/geld/reden-wir-ueber-geld-edgar-most-gelernt-mit-dem-kapital-zu-tanzen-1.584476)(검색일: 2015. 10. 11).

新浪財經. finance.sina.com.cn(검색일: 2015. 5. 15).

[학술세미나자료]

김윤애. 2015. 대외경제정책연구원 원내 전문가 간담회(2015. 7. 10).

정은이. 2015. 지린대 · KIEP 비공개토론회(2. 12, 10. 7).

추이원(崔文). 2015. 극동문제연구소 국제학술세미나(6. 10).

Dollar, David. 2015. “Financial reform in China and Vietnam:
Potential lessons for DPRK.” In Seminar at Korea Institute for
International Economic Policy(KIEP), Seoul. (2015. 10. 28)

Ganesh Thapa. 2015. 극동문제연구소. 국제학술세미나 발표. (6월 10일)

[웹자료]

중국국가통계국 DB www.stats.gov.cn(검색일: 2015. 5. 15).

중국인민은행 www.pbc.gov.cn(검색일: 2015. 5. 16).

CEIC DB www.ceic.com(검색일: 2015. 5. 17).

중국공상은행 www.icbc.co.kr(검색일: 2015. 5. 18).

중국은행 www.boc.cn(검색일: 2015. 5. 18).

중국건설은행 www.ccb.com(검색일: 2015. 5. 18).

중국농업은행 www.abchina.com(검색일: 2015. 5. 18).

[인터뷰 자료]

베트남 현지(하노이) 금융 관련 전문가(2015. 8. 18, 8. 19)

- Decree law on the State Bank of Vietnam
- Decree law on banks, credit cooperatives and finance companies
- Decree law No. 189/HDBT

[관련자료]

문성민. 2007. 「북한 재정제도의 현황과 과제」. 국민대학교 법학연구소 북악
법학연구회 제40차 정기학술회의 발제문.

박해식. 2014. 「북한 은행 시스템 현황과 자금 증대기능 개선을 위한 과제」.
『금융포커스』, 23권 34호.

양문수. 2010. 『북한경제의 시장화』. 한울 아카데미.

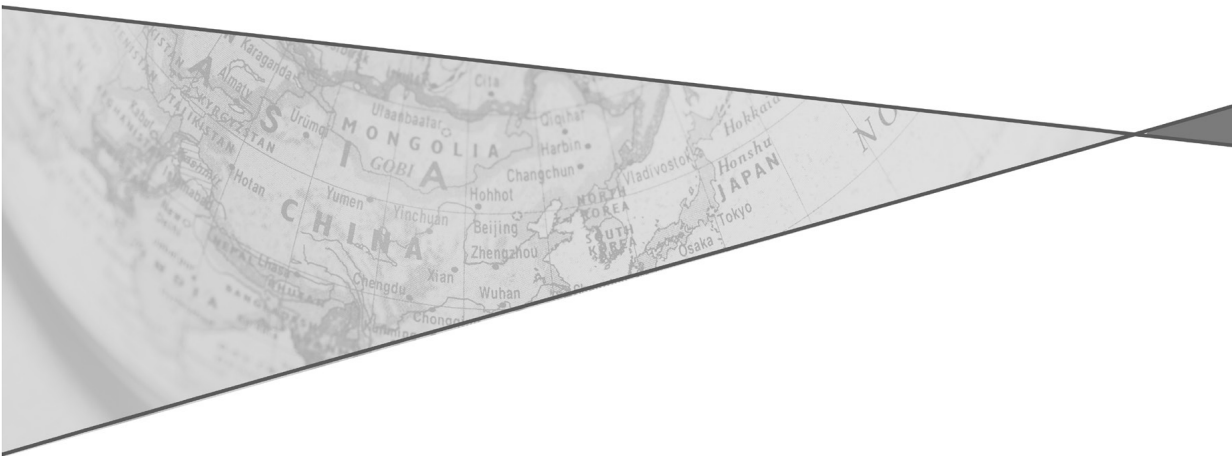
유승호. 2007. 「북한의 금융개혁동향 -상업은행 제도 도입을 중심으로-」.
『KDI 북한경제리뷰』, 11/12월호.

윤인주. 2012. 「북한 내 사적 자본에 의한 기업적 현상: 북한이탈주민대상 심층
면접을 중심으로」. 『2012 북한 및 통일 관련 신진연구논문집』. 통일부.

- 이용화. 2013. 「북한 2009년 화폐 개혁 3년 평가」. 『통일경제』, 제1호.
- 인천무역상사협의회. 2004. 「베트남 경제현황 및 시장진출전략」. 2차 총회 자료. <http://www.kita.net/bin/service/download.jsp?nIndex=313>(검색일: 2015. 5. 19).
- 임강택. 2014. 「북한 시장 활성화의 숨은 그림, 국영기업의 역할」. 『KDI 북한 경제리뷰』, 6월호.
- 정은이. 2012. 『북한무역회사에 관한 연구: 북중 접경도시 '신의주'를 중심으로』. 2012 통일부 신진연구자 정책과제.
- Leung, Suiwah. 2009. "Banking and Financial Sector Reforms in Vietnam." *ASEAN Economic Bulletin*, (26), pp 44-57.
- Prasad, Eswar S. 2007. "Monetary Policy Independence, the Currency Regime, and the Capital Account in China." Paper presented at the Conference on China's Exchange Rate Policy. Peterson Institute for International Economics.
- 蕭國亮, 隋福民. 2011. 『中華人民共和國經濟史(1949~2010)』. 北京大學出版社.
- 『신동아』. 2007. 8. 27. 「장형수 전 국정원 국가정보관의 현장 분석」.
- 『연합뉴스』. 2015. 10. 3. 「북한 관리들, 말레이시아서 자본주의 경제개발 연구」. <http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2015/10/03/0200000000AKR20151003016600014.HTML?from=search>(검색일: 2015. 10. 20).

부록

중국 금융개혁 과정 연표



〈부표〉 중국 금융개혁 과정 연표

	거시 경제 및 기타	중앙은행	상업 및 정책은행	국채	증권	외환관리	금융감독
1948		인민은행 설립, 인민폐 발행					
1949	중화인민 공화국 성립		관민 금융조직 및 자산 몰수			단일환율제 (~1952)	
1950				인민승리할인 공채 발행			인민은행 검사처 설립
1951			신용협작사 설립 시작				
1952			공사합영은행 총이사회, 총관리처 설립		모든 증시 폐지		
1953						복수환율제 도입	
1954			중국인민건설 은행 설립	국가경제건설 공채 발행 (~1958)			
1955			중국농업은행 설립				
1957			농업은행 폐지		기업의 소유권 국유화 완료		
1958	대약진운동						
1959	대기아 (~1961)			국채발행 중단			
1963			농업은행 재설립				
1965			농업은행 재폐지				
1966	문화대혁명 시작(~1976)						
1972	中美수교						
1976	마오쩌둥 사망						

	거시 경제 및 기타	중앙은행	상업 및 정책은행	국채	증권	외환관리	금융감독
1978	제11기 삼중전회						
1979			농업은행 회복 〈중국은행 체제 개혁에 관한 보고〉			외환관리국 설립 수출기업 외화유보제 도입	
1980	선전경제 특구 설립 광둥·저장 ·푸젠에서 밀수 성행					일부 기업간 외화거래 시작	
1981	개혁후 첫 거시조절	〈신용대출 관리 강화와 화폐발행 축소에 관한 결정〉, “인민은행은 중앙은행의 책무를 성실히 수행해야 한다”		국채 발행 재개			
1982			외환관리국과 중국은행 분리				
1983		〈인민은행이 전문적으로 중앙은행 기능을 수행하도록 하는 결정〉	중국은행의 독립성 강화				
1984	하이난 자동차 밀수사건 원저우 사금융 투기사건 외환 투기 횡행		공상은행 설립		상하이페이러 음향공사 첫 주식 발행	〈중국인민은 행 금융기구 설치 및 분리 관리에 관한 잠정 규정〉	

	거시 경제 및 기타	중앙은행	상업 및 정책은행	국채	증권	외환관리	금융감독
1985	물가상승으로 인한 거시 조절		인민건설은행 일부 기능이 인민은행으로 귀속			복수환율제 폐지(~1990) 개인 외화보유 허용	
1986		<중화인민공 화국 은행관리 잠정 조례>	교통은행 설립		공상은행 상하이 지점, 시범주식 창구거래 실시		
1987			중신실업은행 · 초상은행 · 선전개발은 행 설립				
1988	'물가난관극 복' 실패, 사재기 발발		광둥발전은행 · 푸젠흥업은 행 설립	은행·우체국 에서 일반인 대상 국채판매 국채거래시범 창구 설립		거래 환율을 일정 범위 내에서 쌍방이 정할 수 있게 됨	
1989	천안문 사태, 개혁의 냉각기(~199 1)						
1990					상하이증권거 래소 개장		
1991				특정 단위의 국채 재량 판매 허용	중국증권업협 회 설립 선전증권거래 소 개장 상하이진공전 자, 최초 B주 발행	공식환율에 대한 유동환율제 도입과 함께 복수환율 부활 개인의 외환매매 허용	
1992	덩샤오핑 남순강화		중국광대은행 · 화하은행 설립	국채 년2회 정기발행 우한국채거래 센터 설립	홍마오즈 사건 8·10증시 사건 대형증권회사 설립		증권위원회와 증권감독관리 위원회 설립

	거시 경제 및 기타	중앙은행	상업 및 정책은행	국채	증권	외환관리	금융감독
1993	장쩌민-주룽 지 지도부, 제14기 삼중전회, <금융체제 개혁에 관한 결정>		상하이푸둥은 행 설립	국채의 환매거래 및 선물거래 출현	칭다오 맥주, 홍콩증시 상장		선물시장의 설립과 감독기능을 증감회에 일임 은행·증권 ·신탁·보 험에 대한 업종별 분리 운영 및 감독 원칙 수립
1994	물가상승, 빠른 경제성장과 개혁으로 극복	<인민은행 지점 직능 전환의 의견>	건설은행이 재정부로부터 독립 국가개발은행 ·중국수출입 은행·중국농 업발전은행 설립	은행 자금의 정부재정 투입 금지에 따라 국채 발행량 급증		무역업체 외화유보제 폐지, 은행간 외환시장 출범 공식·시장 환율 통합 상하이외환거 래센터 개소	
1995		<중화인민공 화국 인민은행법> 제정	<상업은행법> 제정	국채거래를 거래소로 한정 3·27사건, 국채 선물 거래 중단 (~2013)		외화교환권 유통 중지	
1996					대형국유기업 들 상장 시작	외환관리조례 제정 경상계정 자유대학 실시	
1997	아시아 외환위기 제1차 전국금융공작 회의 개최			은행간 국채시장인 중앙국채등기 결산공사 설립			상하이와 선전거래소의 통합관리를 증감회에 일임 인민은행의 증권경영 기구가 증감회로 귀속

	거시 경제 및 기타	중앙은행	상업 및 정책은행	국채	증권	외환관리	금융감독
1998		인민은행 지점 정리			〈증권법〉 제정		증감회, 증권위원회 합병 보험감독관리 위원회 설립
1999			국유은행의 부실채권 처리를 위한 네 개의 자산관리공사 설립				
2001	WTO 가입						
2003		〈중화인민공 화국 인민은행법 (수정안)〉	국유상업은행 주식제개혁 영도소조 출범 중앙회금투자 공사(CHI) 국유은행에 자본주입				은행업감독 관리위원회 출범
2004			중국은행과 건설은행, 주식제은행으 로 전환				
2005		인민은행 상하이 본부 설립	공상은행, 주식제은행 으로 전환		비유통주 전환 개혁 (~2010)	달러 페그제에서 관리변동 환율제로 이행	
2008						7월 환율 재고정 (~2010. 8.)	
2010			농업은행 상장				

자료: 본문의 내용을 바탕으로 저자 작성

Executive Summary

Implication of Financial Reforms in China and Vietnam for North Korea

LIM Ho Yeol, KIM Young Chan, BANG Ho Kyung
KIM Junyoung, and CHOI Pil Soo

North Korea's financial system is based upon the mono-banking system centered around the Central Bank of the DPRK. The Central Bank of the DPRK serves diverse functions - aside from financial activities, it also acts simultaneously as a central bank and a commercial bank.

Such framework, however, underwent considerable changes with events such as the Arduous March and the monetary reform in 2009, along with weakening of state control and increase in marketization. The Central Bank's function of providing capital has attenuated, with private finance filling the gap. Especially, the 2009 monetary reform triggered a spike in both the price level and exchange rates, sparking the disbelief towards the North Korean *won* and financial institutions as well as worsening the dollarization trend.

North Korea is facing challenges in utilizing domestic and foreign capitals to foster economic growth. The financial sector which is supposed to channel private saving into investment through financial institutions is malfunctioning, and North Korea's nuclear issues makes it incapable of accessing the foreign finance market.

North Korea seems to know the significance of domestic finance in stimulating the economy, and is seeking to foster savings and absorb foreign capitals. The Central Bank Act or the Commercial Banking Law

also indicates the nation's willingness to move towards the two-tier banking system. However, North Korea's current situation cannot be resolved merely through a partial change in operational methods nor through institutional adjustments and therefore a fundamental change is necessary in order for the financial system to fulfill its role as a catalyst for economic progress.

This research aims to use China and Vietnam's experience of financial reforms to draw out implications for North Korea's financial reform. Along with an analysis about current North Korea's situation, we focus on China and Vietnam's reform process, specifically from pre-reform to early institutional settlement phase.

Firstly, China had favorable economic conditions in 1978, at the beginning of the reform: stable price levels and growth rate, high savings rate with a strong government control. While The People's Bank of China initially performed as a commercial bank before the reform, a switch to two-tier system and enactment of the Central Bank Law led to the establishment of policy banks, commercial banks and other financial institutions.

The savings rate was already high before the reform, and the government worked to guarantee the effective interest rate after the reform. There were policy efforts to increase the accessibility of banks such as depositing of wages into accounts, and there were few issues with the withdrawal. Extensive low-interest funds were provided to state enterprises at the initial phase of reform, which triggered large scale Non-Performing loans (NPLs). The NPLs were cleared out in 1999 with the formation of Asset Management Corporation, before the listing of

National Commercial Bank.

Since the issuance of long-term treasury bond in 1981, measures such as the diversification of bond maturity and sales method or the permission of re-trading helped invigorating the loan market. After certain periods, the stock exchange market was established in the early 1990s with few listed companies. It initially experienced stock index spike and bubble burst, which led to the founding of a supervisory institution.

A dual exchange rate system separating the trade exchange and non-trade exchange rate was implemented, yet the official rate significantly diverged from the market rate. However, the two rates eventually converged, following the shift to a single exchange rate system in 1994. This was also the period when the inter-bank foreign currency market was set up.

Private loans emerged at some regions at the early phase of reform, but it was soon suppressed and merged into the system. Likewise, there were no noteworthy instances of dollarization.

Unlike China, Vietnam was having several difficulties - low growth rate, international isolation, hyperinflation as a repercussion of the failed 1985 monetary reform - when it took its first step towards reform. To overcome such problems, the Vietnamese government adopted an openness policy called *Doi Moi* in 1986 which included financial reforms. The reform meant a change towards the two-tier financial system, and financial institutions such as joint banks, commercial banks, policy banks, and a number of credit cooperatives were established.

Vietnam's savings rates were initially low, which can be attributed to distrust towards domestic currency and financial institutions due to experiences of hyperinflation and bankruptcy of rampant credit cooperatives (1991). After its relationship with international financial institutions normalized, financial support from such institutions and expansion in FDI were instrumental in securing the necessary financial resources. The government took various measures to mitigate distrust, such as stabilizing inflation, betterment of rural · provincial financial systems that replaced credit cooperatives, guaranteeing of real interest rates by gradually liberalizing interest rates, and improving of payment and settlement system. Besides, dollarization (foreign currency deposit / total currency deposit) worsened at the incipient phase of reform. Such phenomenon was eased by the stabilization of price level and currency, convergence of market and official exchange rate, and maintenance of the interest rate difference between domestic and foreign currency deposits.

Loan to state enterprise was a problem in Vietnam as well. While Asset Management Corporation was set up in 2013 to address the issue, its effects are not very clear.

In 1992, dong and foreign currency denominated treasury bonds with 1 to 3 year maturity were first issued, and maturity diversification and opening of circulation market (1995) followed. The stock exchange market opened in 2000 with 5 listed companies.

The discrepancy between official and market exchange rates resolved relatively quickly. In 1985, just before the onset of the reform, market exchange rate was almost 8 times the official rate, but the two rates

converged in 1992. The foreign currency market was established in 1991.

From the experience of China and Vietnam's financial reform, we derive several implications for North Korea.

With the enactment of the Law on Central Bank and Law of Commercial Bank, North Korea already has institutional foundations for financial reform. What matters is to draft and carry out specific plan for implementation, create an environment conducive to its enforcement, and to continuously practice the plan. It is imperative to ensure the explicit prohibition of financial asset provisions via central bank, guarantee smooth operation of commercial banks taking the primary role in savings and deposit, acquire substantive tools for currency and foreign exchange market operation, and stimulate both the capital and foreign currency market.

In order for the banking system to smoothly operate, one should first secure deposits as the main source of assets. This requires proper compensation for real interest rates, along with assuring the withdrawal of deposits, alleviating fear towards exposure of accumulated assets, and increasing familiarity with financial institutions such as depositing wage into accounts. This is especially the case for absorbing foreign currency deposits, and the issue of converting foreign currency deposits to *won* deposits should be a subsequent matter. NPLs are likely to occur at the initial stage of reform, which demands stringent supervision from the start, provision of mortgage system, and establishment of supervisory institution.

Considering the financial situation and the need to prohibit currency

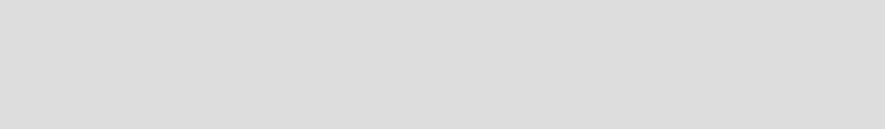
issuing for the purpose of financial funding, an early issuing of treasury bond seems to be desirable. Combined with foreign currency denominated treasuries, it should serve as a useful tool to absorb foreign currency. As the discrepancy between market · official exchange rates is much severe than China and Vietnam's case, the problem of dual exchange rate needs to be urgently addressed. Also, there needs to be a foreign exchange market which all exchange banks participate.

Accessing international financial market would cause desirable effects, such as the procurement of foreign assets, enhancing trust towards financial institutions by the operation of foreign institutions, learning from advanced financial techniques, and fostering the transparency of accounting system.

In conclusion, North Korea's current situation involves myriads of system-wide problems that cannot be eased by a fragmentary approach. Overall reform in the financial sector that parallels marketization is crucial, and favourable environment for implementing reform should be created.

In order to normalize deposit and savings within the banking sector, private finance should be incorporated into the system. *Donju's* experiences may come handy in managing financial institutions. Also, overcoming dollarization necessitates comprehensive and long-term approach along with consistent policymaking in order to recover from the mistrust. This should be accompanied by forestalling currency evaporation and ensuring reliable supply of foreign currency and resources.

Moving towards a market-based financial system demands a lot of



experience and know-hows, thus one can make use of foreign capital and the entrance of foreign financial companies through an open-door policy. The experience of its Southern neighbour - which underwent rapid development not only in the economic but also in the financial sector - would be beneficial. Moreover, it is imperative to recognize such reform plans are conditional upon remedying the distrust towards the government and meeting the terms required to lift the sanctions against North Korea.

KIEP 연구보고서 발간자료 목록

■ 2015년

- 15-01 북한무역의 변동요인과 북한경제에 미치는 영향 / 임호열 · 최장호 · 방호경 · 임소정 · 김준영 · 주센핑 · 진화림 · 정은이
- 15-02 국제금융시장 변동성 증대에 대응한 거시건전성정책 연구 / 강태수 · 임태훈 · 서현덕 · 강은정
- 15-03 외국인직접투자가 국내 산업구조와 노동시장에 미치는 영향 / 최혜린 · 한민수 · 황운중 · 김수빈
- 15-04 주요국의 위안화 허브전략 분석 및 한국의 대응방안 / 한민수 · 서봉규 · 임태훈 · 강은정 · 김영선
- 15-05 글로벌 가치사슬에서 수출부가가치의 결정요인 분석과 정책 시사점 / 최낙균 · 박순찬
- 15-06 주요국의 서비스 개방수준 차이가 무역에 미치는 영향 / 김종덕 · 성한경
- 15-07 국내 제조업 생산성의 결정요인과 수출 간의 관계에 대한 분석 / 배찬권 · 김영귀 · 금혜윤
- 15-08 외국인직접투자의 유형별 결정요인 분석 / 이승래 · 강준구 · 김혁황 · 박지현 · 이준원 · 이주미
- 15-09 중국 서비스시장 개방전략의 변화와 시사점: 상하이 자유무역시험구의 사례를 중심으로 / 노수연 · 오종혁 · 박진희 · 이한나
- 15-10 중국의 소비 주도형 성장전략 평가 / 이장규 · 김부용 · 최필수 · 나수엽 · 김영선 · 조고운 · 이효진
- 15-11 중국 환경시장의 분야별 특징 및 지역별 협력방안 / 정지현 · 김홍원 · 이승은 · 최지원
- 15-12 한·중·일의 비관세장벽 완화를 위한 3국 협력방안: 규제적 조치를 중심으로 / 최보영 · 방호경 · 이보람 · 유새별
- 15-13 북·중 분업체계 분석과 대북 경제협력에 대한 시사점 / 최장호 · 김준영 · 임소정 · 최유정
- 15-14 저성장시대 일본 정부의 규제개혁에 관한 연구 / 김규판 · 이형근 · 이신애

- 15-15 인도 모디(Modi) 정부의 경제개발정책과 한·인도 협력방안 /
조충제 · 송영철 · 이정미
- 15-16 기후변화 대응을 위한 국제사회의 지원체제 비교 연구 /
정지원 · 문진영 · 권 율 · 이주영 · 송지혜
- 15-17 아세안 경제통합과 역내 무역투자 구조의 변화 분석 및 시사점 /
곽성일 · 이창수 · 정재완 · 이재호 · 김계국
- 15-18 국제 디지털 상거래의 주요 쟁점과 한국의 대응방안 /
김정곤 · 나승권 · 장종문 · 이성희 · 이민영
- 15-19 동남아 도시화에 따른 한·동남아 경제협력 전망 /
오윤아 · 나희량 · 이재호 · 신민금 · 신민이
- 15-20 아프리카 민간부문개발(PSD) 현황 및 한국의 지원방안 /
박영호 · 정지선 · 박현주 · 김예진
- 15-21 저성장시대의 고용확대 정책: 유럽 주요국의 사례 및 실증분석을
중심으로 / 강유택 · 이철원 · 오태현 · 이현진 · 김준엽
- 15-22 남미 주요국의 신산업정책과 한국의 산업협력 확대방안 /
권기수 · 김진오 · 박미숙 · 이시은
- 15-23 미국 통화정책 정상화에 따른 출구전략 효과 및 시사점 /
윤여준 · 이 용 · 문성만 · 권혁주
- 15-24 GCC 국가들의 물류허브 구축전략과 한국의 협력방안: 사우디아라비아와
UAE를 중심으로 / 이권형 · 손성현 · 박재은 · 장윤희
- 15-25 러시아의 '경제현대화' 정책과 한·러 협력방안 /
제성훈 · 강부균 · 민지영
전략지역심층연구 15-01
- 15-26 아세안 금융시장의 변화와 국내 금융회사의 아세안 진출전략 /
서은숙 · 빈기범
전략지역심층연구 15-02
- 15-27 베트남, 라오스, 캄보디아에 대한 무역을 위한 원조(Aid for Trade)
동향과 효과 분석 / 김한성 · 이홍식 · 강문성 · 송백훈
전략지역심층연구 15-03
- 15-28 인도의 산업구조와 내수시장의 경쟁구도 변화 / 이순철 · 김완중
전략지역심층연구 15-04
- 15-29 중남미지역 공공조달시장 진출전략 연구: 칠레와 페루를 중심으로 /
이미정 · 조희문 · 권정인 · 김혜민

- 전략지역심층연구 15-05
- 15-30 한·유라시아 주요국 산업협력을 위한 전략적 제휴방안 연구 /
한홍열·윤성욱·변현섭·박지원
- 전략지역심층연구 15-06
- 15-31 21세기 한·쿠바 협력관계 증진을 위한 정책방안 모색: 정치, 경제,
문화 부문을 중심으로 / 정경원·조구호·신정환·김원호·문남권
·정기용·하상섭
- 전략지역심층연구 15-07
- 15-32 국제운송회랑의 새로운 지형학: 유라시아 실크로드 구축을 위한
협력방안 연구/ 원동욱·성원용·김재관·백준기
- 전략지역심층연구 15-08
- 15-33 이집트 산업정책 및 산업구조 분석과 한·이집트 산업협력 전략/
박복영·김용복·박철형·Shaimaa Hussien
- 전략지역심층연구 15-09
- 15-34 브라질의 對아프리카(포어권 국가) 진출전략과 시사점/
윤택동·이성준·이재훈
- 전략지역심층연구 15-10
- 15-35 아프리카 모바일금융시장 현황과 한국의 협력방안: 가나와 우간다를
중심으로/ 황규득·장용규·서상현·허서희·육숙희·최두영
- 중장기통상전략연구 15-01
- 15-36 중국·베트남 금융개혁이 북한에 주는 함의 /
임호열·김영찬·방호경·김준영·최필수
- 중장기통상전략연구 15-02
- 15-37 북한의 경제 특구·개발구 지원방안 / 양문수·이석기·김석진
- 중장기통상전략연구 15-03
- 15-38 남북통일과정에서의 해외재원 조달: 주요 이슈와 정책방안 /
장형수·박해식·박춘원
- 중장기통상전략연구 15-04
- 15-39 중국과 베트남의 금융개혁이 북한에 주는 시사점(Financial Reform
in China and Vietnam: Potential Lessons for DPRK) /
David Dollar
- 중장기통상전략연구 15-05
- 15-40 중·북 경제협력과 북한의 경제발전 전망(中朝经济与合作朝鮮变革发
展展望) / 쥘저·쉬원지·위즈싼
- 중장기통상전략연구 15-06
- 15-41 통일 한국에서의 인프라 정비와 일본의 역할(統一韓國におけるイ
ンフラ整備と日本の役割) / 이누이 토모히코·권혁욱

중장기통상전략연구 15-07

■ 2014년

- 15-42 러시아 경제체제 전환 과정의 주요 특징과 문제점: 북한에 대한 정치적 시사점과 교훈(Основные черты и проблемы экономического переходного процесса в России: политические выводы и урок и для Северной Кореи) / Vasily Mikheev and Vitaly Shvydko
- 14-01 체제전환국의 경제성장 요인 분석: 북한 경제개혁에 대한 함의 / 정형곤 · 이재완 · 방호경 · 홍이경 · 김병연
- 14-02 글로벌 불균형의 조정 전망과 세계경제적 함의 / 조종화 · 양다영 · 김수빈 · 이동은
- 14-03 글로벌 금융위기 이후 국가간 자금흐름 분석과 시사점 / 임태훈 · 이동은 · 편주현
- 14-04 주요 통화대비 원화 환율 변동이 우리나라 수출 경쟁력에 미치는 영향 / 윤덕룡 · 김수빈 · 강삼모
- 14-05 한국의 FTA 10년 평가와 향후 정책방향 / 김영귀 · 금혜윤 · 유새별 · 김양희 · 김한성
- 14-06 포스트 발리 DDA 협상의 전개방향 분석과 한국의 협상대책 / 서진교 · 김민성 · 송백훈 · 이창수
- 14-07 TPP 주요국 투자 및 서비스 장벽 분석: 기체결 협정문 및 양허 분석을 중심으로 / 김종덕 · 강준구 · 엄준현 · 이주미
- 14-08 국내 R&D 투자가 수출 및 해외직접투자에 미치는 영향: 생산성 변화를 중심으로 / 이승래 · 김혁황 · 이준원 · 박지현
- 14-09 무역구제조치가 수출입에 미치는 영향 분석: 반덤핑조치를 중심으로 / 이승래 · 박혜리 · 엄준현 · 선주연
- 14-10 해외 곡물 확보를 위한 한국의 대응방안 / 문진영 · 김윤옥 · 이민영 · 이성희
- 14-11 주요국의 중소기업 해외진출 지원전략과 시사점 / 김정곤 · 최보영 · 이보람 · 이민영
- 14-12 Post-2015 개발재원 확대 논의와 한국의 대응방안 / 정지원 · 권 울 · 정지선 · 이주영 · 송지혜 · 유애라
- 14-13 일본의 FTA 추진전략과 정책적 시사점 / 김규판 · 이형근 · 김은지 · 이신애
- 14-14 중국 국유기업의 개혁에 대한 평가 및 시사점 / 문익준 · 최필수 · 나수엽 · 이효진 · 이장규 · 박민숙

- 14-15 중국 신흥도시의 소비시장 특성과 기업의 진출전략 /
김부용·박진희·김홍원·이형근·최지원·張博
- 14-16 중국의 문화 콘텐츠 발전현황과 지역별 협력방안 /
노수연·정지현·강준구·오종혁·김홍원·이한나
- 14-17 동남아 해외송금의 개발효과 분석 /
오윤아·이웅·김유미·박나리·신민금
- 14-18 동남아 주요국 노동시장의 환경변화와 우리나라의 대응전략 /
곽성일·배찬권·정재완·이재호·신민이
- 14-19 인도의 FTA 확대가 한·인도 교역에 미치는 영향 /
이웅·조충제·최운정·송영철·이정미
- 14-20 멕시코 경제환경 변화와 한·멕시코 경제협력 확대방안 /
권기수·김진오·박미숙·이시은
- 14-21 미국의 제조업 경쟁력 강화정책과 정책 시사점 /
김보민·한민수·김종혁·이성희·고희재
- 14-22 유럽 주요국의 산업경쟁력 제고정책과 시사점 /
강유덕·이철원·오태현·이현진·김준엽
- 14-23 러시아의 극동·바이칼 지역 개발과 한국의 대응방안 /
제성훈·민지영·강부균·Sergey Lukonin
- 14-24 중동지역 산업 및 금융환경의 변화와 한·중동 금융협력 방안 /
이권형·손성현·박재은
- 14-25 적정기술 활용을 통한 대(對)아프리카 개발협력 효율화방안 /
박영호·김예진·장종문·권유경
중장기통상전략연구 14-01
- 14-26 한반도 통일이 미국에 미칠 편익비용 분석(A Study to Analyze
Cost-Benefits of the Reunification of Korean Peninsula to
the United States) / 마커스 놀랜드(Marcus Noland)
중장기통상전략연구 14-02
- 14-27 한반도 통일이 중국에 미칠 편익비용 분석(朝鮮半島統一與中國的
國家利益) / 진징이(金景一)·진창이(金強一)·삐야오인찌(朴恩哲)
중장기통상전략연구 14-03
- 14-28 한반도 통일이 일본에 미칠 편익비용 분석(韓國統一と日本經濟) /
후카오 료지(深尾京司)·이누이 토모히코(乾友彦)·권혁욱(權赫旭)

■ 2013년

- 중장기통상전략연구 14-04
- 14-29 한반도 통일이 러시아에 미칠 편익비용 분석 (Анализ атраивыгоддл
яРоссиивоссоединенияКорейскогополуострова) / 알렉산더 제
빈(ЖЕБИН Александр Захарович) · 스페틀라나 수슬리나(СУСЛИНА
СветланаСерафимовна)
- 중장기통상전략연구 14-05
- 14-30 남북한 경제통합의 효과 / 성한경
- 중장기통상전략연구 14-06
- 14-31 점진적 통일과정에서의 동북아 경제협력과 남북한 경제통합 방안 /
강문성 · 김형주 · 박순찬 · 이만중 · 이영훈 · 이종화 · 이홍식 · 편주현
- 중장기통상전략연구 14-07
- 14-32 통일의 외교안보 편익 분석 및 대주변국 통일외교 전략 /
전재성 · 김성배
- 중장기통상전략연구 14-08
- 14-33 GTI 회원국의 무역원활화 현황 및 역내협력방안 /
최보영 · 선주연 · 방호경 · 나승권 · 이보람 · 최유정
- 13-01 동아시아의 가치사슬구조와 역내국간 FTA의 경제적 효과 분석 /
최낙균 · 김영귀
- 13-02 글로벌 유동성 확대가 세계경제에 미치는 영향과 정책 대응 /
이동은 · 양다영 · 강은정 · 박영준
- 13-03 개방경제하에서의 소득분위별 후생수준 변화 /
정 철 · 이준원 · 김봉근 · 전영준
- 13-04 금융개방의 경제적 효과와 과제 /
윤덕룡 · 송치영 · 김태준 · 문우식 · 유재원 · 채희울
- 13-05 FTA의 경제적 효과 추정 방법론 개선에 관한 연구 /
김영귀 · 배찬권 · 금혜윤
- 13-06 DDA 협상 조기수확 패키지의 경제적 효과분석과 정책 대응 /
서진교 · 오수현 · 박지현 · 김민성 · 이창수
- 13-07 금융통합이 금융위기에 미치는 영향 /
이동은 · 강은정 · 편주현 · 안지연
- 13-08 무역 및 투자 개방이 한국의 FDI에 미치는 영향 /
김종덕 · 이승래 · 김혁황 · 강준구
- 13-09 대외개방이 국내 노동시장의 숙련구조에 미치는 영향 /
배찬권 · 선주연 · 김정곤 · 이주미

- 13-10 국제 공유지의 효율적 활용을 위한 거버넌스 연구 /
문진영 · 김보민 · 이성희 · 김윤옥 · 홍이경 · 이민영
- 13-11 녹색기후기금(GCF)의 당면과제와 우리의 대응방안 /
정지원 · 서정민 · 문진영 · 송지혜
- 13-12 아·태 역내 생산 네트워크와 APEC 경제협력: 중간재 교역을
중심으로 / 정 철 · 박순찬 · 박인원 · 임경수
- 13-13 신북방 경제협력의 필요성과 추진방향 /
정여천 · 제성훈 · 강부균 · 최필수 · 김부용 · 김지연
- 13-14 중국의 동북지역 개발과 신북방 경제협력의 여건 /
문익준 · 이혁구 · 전재욱
- 13-15 러시아 극동·바이칼 지역의 개발과 신북방 경제협력의 여건 /
조영관 · 엄구호 · 강명구
- 13-16 중국의 정치경제 변화에 따른 북한경제의 진로와 남북경협 방향 /
정형곤 · 이유진 · 안병민
- 13-17 중국의 중장기 경제개혁 과제와 전망 / 양평섭 · 나수엽 · 남수중
· 이상훈 · 이혁구 · 유호림 · 조현준 · 최의현 · 장영석
- 13-18 중국의 녹색성장 전략과 한·중 무역에 대한 시사점 /
문익준 · 정지현 · 나수엽 · 박현정 · 이효진
- 13-19 중국의 신흥시장 진출과 한국의 대응방안: 동남아, 중남미,
아프리카를 중심으로 / 최필수 · 박영호 · 권기수 · 정재완 · 이효진
- 13-20 중국의 채권·외환시장 변화가 우리나라에 미치는 영향 /
문익준 · 양다영 · 허 인
- 13-21 중국 권역별·성별 내수시장 특성과 진출전략 / 양평섭 · 정지현
· 노수연 · 김부용 · 박현정 · 임민경 · 오종혁 · 김홍원 · 박진희 ·
이상희
- 13-22 동남아 주요 신흥국가와의 산업협력 강화전략 /
김태윤 · 정재완 · 이재호 · 신민금 · 박나리 · 김유미
- 13-23 일본 재정의 지속가능성과 재정규율에 관한 연구 /
김규판 · 이형근 · 김은지 · 서영경
- 13-24 유럽의 사례를 통해 본 복지와 성장의 조화방안 연구 /
강유덕 · 오태현 · 이철원 · 이현진 · 김준엽
- 13-25 인도의 경제개혁 이후 노동시장의 변화와 시사점 /
이 용 · 송영철 · 초충제 · 최윤정

- 13-26 MENA 지역의 보건의료산업 동향 및 국내 산업과의 연계방안 /
이권형 ·곽성일 ·박재은 ·손성현
- 13-27 해외 정책금융기관 활용을 통한 아프리카 건설 ·플랜트 시장진출
방안 / 박영호 ·장종문 ·전혜린 ·김영기
- 13-28 중남미 다국적기업을 활용한 대중남미 경제협력 확대방안 /
권기수 ·김진오 ·박미숙 ·이시은 ·임태균

임호열(林虎烈)

연세대학교 경영학 석사, 한양대학교 경제학 박사
한국은행 북경사무소장, 조사국 국장조사역
한국동북아경제학회 부회장
대외경제정책연구원 동북아경제실장
(現, E-mail: hylim@kiep.go.kr)

저서 및 논문

『중국몽』(2013)

『북한무역의 변동요인과 북한경제에 미치는 영향』(공저, 2015) 외

김영찬(金永燦)

서울대학교 경영학 석사
한국은행 프랑크푸르트사무소장
한국은행 경제연구원 북한경제팀 자문역
대외경제정책연구원 동북아경제실 통일국제협력팀 초청연구위원

저서 및 논문

『독일견문록』(2005)

『동서독 통일 20년: 경제적 관점의 평가와 교훈』(2010) 외

방호경(方浩慶)

중앙대학교 경제학 박사
대외경제정책연구원 동북아경제실 통일국제협력팀 전문연구원
(現, E-mail: bassgu@kiep.go.kr)

저서 및 논문

『체제전환국의 경제성장 요인 분석: 북한 경제개혁에 대한 함의』
(공저, 2014)

『북한무역의 변동요인과 북한경제에 미치는 영향』(공저, 2015) 외

김준영(金俊永)

서울대학교 사회복지학과 학사

중국 칭화대학교 국제관계학과 석사

대외경제정책연구원 동북아경제실 통일국제협력팀 연구원

(現, E-Mail junyoung@kiep.go.kr)

저서 및 논문

『북한무역의 변동요인과 북한경제에 미치는 영향』(공저, 2015)

『아시아인프라투자은행(AIIB) 출범 의의와 한국의 대응』(공저, 2015) 외

최필수(崔弼洙)

중국 칭화대학교 경영학 박사

대외경제정책연구원 중국팀장

세종대학교 국제학부 조교수

(現, E-Mail ccppss@gmail.com)

저서 및 논문

『중국의 신흥시장 진출과 한국의 대응방안』(공저, 2013)

『AIIB 설립과 동북아 개발 금융』(2015) 외

중장기통상전략연구 15-01
연구보고서 15-36

중국·베트남 금융개혁이 북한에 주는 함의

2015년 12월 24일 인쇄
2015년 12월 30일 발행

발행인 이일형

발행처 대외경제정책연구원

30147 세종특별자치시 시청대로 370

세종국책연구단지 경제정책동

전화: 044-414-1114 FAX: 044-414-1001

인쇄 유월애 전화 02-859-2278

등록 1990년 11월 7일 제16-375호

ISBN 978-89-322-1596-9 94320
978-89-322-1072-8(세트)

정가 7,000원

중장기통상전략연구 15-01

중국·베트남 금융개혁이 북한에 주는 함의

임호열 · 김영찬 · 방호경 · 김준영 · 최필수



참고문헌

[국문자료]

- 구기보. 2013. 『중국금융론』. 삼영사.
- 김광진. 2007a. 「조선무역은행과 북한의 외화관리시스템」. 『북한조사연구』, 제11권 1호.
- _____. 2007b. 「북한의 외화관리시스템 변화연구」. 북한대학원 석사학위 논문.
- _____. 2007c. 「북한경제의 달러화와 김정일 ‘궁정경제」. 『통일연구』, 제11권 제2호.
- _____. 2008. 「북한 외화관리시스템의 변화와 외화의존도의 증대」. 『수은북한경제』, 봄호.
- 김병연. 2014. 「금융체제 이행 및 통합 사례: 남북한 금융통합에 대한 시사점」. 『BOK 경제연구』, 제2014-32.
- 김석진. 2008. 『중국·베트남 개혁모델의 북한 적용 가능성 재검토』. 정책자료 2008-08. 산업연구원.
- 김석진. 2010. 「국제 비교를 통해 본 북한의 화폐개혁」. 『KIET 산업경제분석』. 산업연구원.
- 김석진. 2015. 「상반기 북한 시장과 사경제 동향」. 『KDI 북한경제리뷰』, 8월호.
- 김석진, 양문수. 2014. 『북한 비공식 경제 성장요인 연구』. 통일연구원 연구총서.
- 김정만. 2009. 「북한 금융제도와 금융개혁 동향」. 『수은북한경제』, 여름호.
- 김지연, 최필수, 임민경, 나승권. 2013. 『북·중 관광협력의 현황과 시사점』. 연구자료 13-11. 대외경제정책연구원.
- 금융감독원. 2013. 『베트남의 금융업 감독제도 편람』, pp. 27~28. 금융감독원 금융중심지지원센터.
- 문성민. 2000. 『북한의 금융제도』. 한국은행 조사국.

- _____. 2005. 「북한 금융의 최근 변화와 개혁과제」. 『금융경제연구』, 제236호. 한국은행 금융경제연구원.
- 민준규, 정승호. 2014. 「최근 북한의 경제정책 추진현황 및 평가: ‘우리식 경제관리방법’을 중심으로」. BOK 이슈노트. 한국은행.
- 박석삼. 2002. 『북한의 사경제부문 연구: 사경제 규모, 유통현금 및 민간보유 외환규모 추정』. 한은조사연구 2002-3. 한국은행 조사국.
- 박형중. 2013. 『북한에서 국가재정의 분열과 조세 및 재정체계』. 통일연구원 연구총서 13-10.
- 서재평. 2010. 「화폐개혁 이후 북한정세변화와 전망: 경제부문을 중심으로」. (사)북한전략센터 학술세미나 발표문. (2월 19일)
- 안예홍. 2004a. 「북한의 금융현황과 최근의 변화」. 한국은행.
- 안예홍. 2004b. 「중국의 경제개혁과 북한에 주는 시사점」. 『금융경제연구』, 제204호. 한국은행.
- 안형익, 박해식. 2014. 「북한 은행시스템의 변화와 체제전환에 관한 연구: 통일 금융에의 시사점을 중심으로」. 『KIF 금융리포트』, 14-03. 한국금융연구원.
- 우샤오보어. 2014. 『격탕30년- 현대 중국의 탄생 드라마와 역사 미래』. 박찬철·조갑제 옮김. 새물결 출판사.
- 유승호. 2007. 「최근 북한의 금융개혁 동향-상업은행 제도 도입을 중심으로-」. 『수은북한경제』, 여름호.
- 윤덕룡. 2013. 「북한금융시스템의 구축을 위한 단계적 접근방안」. 금융연구 Working Paper. 한국금융연구원.
- 이동욱. 2006. 『북한의 시장경제 모델 찾기: 중국과 북한의 금융개혁』. 삼성경제연구소.
- 이종운, 홍이경. 2013. 『북·중 접경지역 경제교류 실태와 거래관행 분석』. 연구자료 13-04. 대외경제정책연구원.

- 이 석. 2014. 「2014년 상반기 북한경제 동향: 관찰, 분석 그리고 해석」.
『KDI 북한경제리뷰』, 7월호.
- _____. 2015. 「총괄: 북한경제, 정말 좋아지고 있는가?」. 『KDI 북한경제리뷰』, 8월호.
- 이석기, 김석진, 양문수. 2012. 『북한 외화통용 실태 분석』. 연구보고서 2012-653. 산업연구원.
- 이석기, 양문수, 정은이. 2014. 『북한 시장실태 분석』. 연구보고서 2014-738. 산업연구원.
- 임수호. 2009. 「김정일 정권 10년의 대내 경제정책 평가: '선군(先軍)경제노선'을 중심으로」. 『수은북한경제』, 여름호.
- 이영훈. 2015. 「북한의 물가와 환율: 추세와 전망」. 『한반도포커스』, 여름호 (제32호).
- 임강택. 2013. 『북한경제의 비공식(시장)부문 실태 분석: 기업활동을 중심으로』. 통일연구원 연구총서 13-11.
- 임강택, 박형중, 손승호, 이종무, 장형수, 조봉현. 2010. 『북한 경제개발계획 수립방안 연구: 베트남 사례를 중심으로』. KINU 정책연구시리즈 10-03. 통일연구원.
- 임호열, 김진용, 한재현, 전익호, 김명식, Wang Yu. 2012. 『중국의 금융제도』. 한국은행.
- 장형수. 2008a. 「북한과 국제금융기구: 이슈와 대응」. 『수은북한경제』, 봄호.
- _____. 2008b. 「북한의 테러지원국 해제문제와 국제금융기구」. 『KDI 북한경제리뷰』, 6월호.
- _____. 2009. 「북한의 2000년대 외화수급 추정」. 『비교경제연구』, 제16권 제2호.
- _____. 2013. 『북한의 외화수급 추정과 분석: 1991~2012년』. 『통일정책연구』, 제22권 2호.

- 정광민. 2009. 「김일성의 유일체제와 경제시스템의 변동-‘1972년 체제’ 후기 (1972~1978)를 중심으로」. 『국방정책연구』, 제25권 4호(겨울호).
- _____. 2010. 「북한 화폐개혁의 정치경제적 함의」. 『수은북한경제』, 봄호.
- 조너선 D. 스펜스. 2007. 『현대 중국을 찾아서 2』. 도서출판 이산.
- 조명철, 김연철, 김영훈, 양문수, 윤덕룡, 이종운, 홍익표. 2003. 『7·1 경제관 리개선조치 현황평가와 과제: 북한 경제개혁의 전망』. 정책연구 03-13. 대외경제정책연구원.
- 최지영. 2015. 「북한의 물가와 인플레이션: 연구동향과 과제」. 『북한연구학회 보』, 제19권 제1호.
- 정재완, 김동현, 박근형. 2007. 『KIEP·KOTRA 공동연구: 베트남의 주요 산 업』. KIEP-KOTRA 유망국가 산업연구 07-03. 대외경제정책연구원.
- 주호치민 대한민국 총영사관. 2010. 『도이모이 정책 평가 및 전망』. <http://vn-m-hochiminh.mofa.go.kr/webmodule/htsboard/template/read/korboardread.jsp?typeID=15&boardid=3750&seqno=7602> 16(검색일: 2015. 4. 22).
- 재정경제부 금융허브지원팀. 2007. 『금융회사 베트남진출 보고서』. 재정경제부.
- 한국경제60년사 편찬위원회. 2010. 『한국경제60년사: 경제일반』.
- 한국은행. 2010. 「한국은행 60년사」.
- _____. 2011. 『한국의 금융제도』.
- 통일부. 2011. 『북한이해』.
- _____. 북한지식사전. <http://nkinfo.unikorea.go.kr/nkp/term/nkKnwldgDicary.do?pageIndex=28&koreanChrctr>(검색일: 2015. 12. 17).
- _____. 북한정보, 북한법령. <http://www.unikorea.go.kr>(검색일: 2015. 10. 20).
- _____. 북한정보, <http://nkinfo.unikorea.go.kr/nkp/overview/overviewPrint.do?sumryMenuId=EC218>(검색일: 2015. 10. 20).

Bundesbank. 『북한 국정환율』. <http://www.bundesbank.de/Navigatio>
n/EN/Statistics/Time_series_databases/Macro_economic_tim
e_series/(검색일: 2015. 9. 3).

[북한자료]

- 김명심. 2015. 「현시기 독립채산제기업소들에서 무역상품생산에 필요한 자금
보장에서 지켜야 할 기본요구」. 『경제연구』, 제3호, p. 42.
- 장경환. 2015. 「공업기업소의 화폐축적과 분배에서 나서는 몇가지 문제」. 『경
제연구』, 제1호, p. 45.
- 조용수. 2013. 「재정과 금융의 련관과 그 유기적 결합에 대하여」. 『경제연구』,
제1호, p. 38.
- 최진수. 2015. 「량정부문 기업소재정의 본질과 그 특성」. 『경제연구』, 제1호,
p. 50.
- 한 현. 2015. 「국가외화관리의 본질과 내용」. 『경제연구』, 제2호, p. 46.
- 홍영의. 2014. 「은행의 역할을 높이는 것은 경제강국건설에서 나서는 중요한
요구」. 『경제연구』, 제3호, p. 39.
- 『재정금융사전』. 1995. 조선사회과학출판사.

[영문자료]

- Alvarez-Plata, Patricia and Alicia Garcia-Herrero. 2007. “To Dollarize
or De-dollarize: Consequences for Monetary Policy.”
- Baliño, Tomás JT, Adam Bennett, and Eduardo Borensztein. 1999.
Monetary Policy in Dollarized Economies, Vol. 171. International
Money Fund.
- Bank for Investment and Development of Vietnam(BIDV). <http://www>.

- bidv.com.vn/Tin-tuc-su-kien/Thong-tin-bao-chi/Press-Release-No-22-2015-Signing-minutes-of-hand.aspx(검색일: 2015. 6. 4).
- Bank for International Settlements. 1998. "Managing Change in Payment Systems." *BIS Policy Papers*, 4, p. 40. (May)
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, and Ross Levine. 2003. "Law and Finance: Why does legal origin matter?" *Journal of Comparative Economics*, 31, pp. 653-675.
- Cox, Marcus, Tran Thi Hanh, Tran Hung, and Dao Dinh. 2011. "Paris Declaration/Hanoi Core Statement Phase 2 Evaluation Vietnam Country Evaluation." Agulhas. <http://www.oecd.org/countries/vietnam/47675183.pdf>(검색일: 2015. 6. 28).
- De Melo, Martha, Cevdet Denizer, Alan Gelb, and Stoyan Tenev. 2001. "Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies." *The World Bank Economic Review*, 15(1), pp. 1-31.
- _____. 1997. "A Circumstance and Choice: The Role of Initial Conditions and Policies in Transition Economies." World Bank Policy Research Working Paper 1866.
- Decision 64 QD/NHNN 7, On the Announcement of the Vietnam Dong's Exchange Rates Against Foreign Currencies. <http://thuvienphapluat.vn/archive/Decision-No-64-1999-QD-NHNN7-of-February-25-1999-on-the-announcement-of-the-Vietnam-Dong-s-exchange-rates-against-foreign-currencies-vb79979.aspx>(검색일: 2015. 6. 8).
- Hauskrecht, Andreas and Nguyen Thanh Hai. 2004. "Dollarization in Vietnam." Paper prepared for the 12th Annual Conference on

- Pacific Basin Finance, Economics, Accounting, and Business.
Bangkok. August 10~11.
- HoChiMihn Stock Exchange. <http://www.hsx.vn/>(검색일: 2015. 5. 29).
- Joiner, Alex. 2006. Examining the Vietnamese Dong. Economics@ANZ.
http://www.anz.com/documents/economics/Vietnam_currency_update_Aug_2006.pdf(검색일: 2015. 5. 21).
- JER. 2010. Vietnam's Banking Sector. JACCAR Equity Research.
<http://www.chamber.org.il/images/Files/9854/Miniature%20of%20VN%20Banking%20Sector%20-%20JER.pdf>(검색일: 2015. 6. 11).
- IFPRI. 1996. "Rice Market Monitoring and Policy Options Study."
Report Prepared for the Asian Development Bank(TA No. 2224-VIE). International Food Policy Research Institute.
- IMF, Direction Trade Statistics. <http://elibrary-date.imf.org/QueryBuilder.aspx?key=19784661&s=322>(검색일: 2015. 5. 4).
- IMF, International Financial Statistics. <http://elibrary-data.imf.org/QueryBuilder.aspx?key=19784651&s=322>(검색일: 2015. 5. 6).
- IMF. 2000. "Vietnam: Statistical Appendix and Background Notes."
IMF Staff Country Report, No. 00/116.
- _____. 2002. "Vietnam: Selected Issues and Statistical Appendix." *IMF Country Report*, No. 02/5.
- _____. 2003. "Vietnam: Statistical Appendix." *IMF Country Report*, No. 03/382.
- _____. 2006. "Vietnam: Statistical Appendix." *IMF Country Report*, No. 06/52.
- International Economics. Historical Exchange Rate Regime of Asian

- Countries. http://intl.econ.cuhk.edu.hk/exchange_regime/index.php?cid=12(검색일: 2015. 5. 12).
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-De-Silanes, Andrei Shleifer, and Robert W. Vishny. 1997. "Legal Determinants of External Finance." *The Journal of Finance*, LII(3), pp. 1131-1150.
- _____. 1998. "Law and Finance." *Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113-1155.
- Naughton, B. 2007. *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. MIT Press.
- Kim, Nguyen Thu and Junichi Hirata. 2008. "Current Inflation in Vietnam and Some Suggestions for Monetary Policy." *Social System Studies*, 17, pp. 1-20.
- Kirk and Tuan. 2009. "Land-tenure Policy Reforms: Decollectivization and the Doi Moi System in Vietnam." IFPRI Discussion Paper 00927. International Food Policy Research Institute.
- Kovsted, Jens, John Rand and Finn Tarp. 2005. *From Monobank to Commercial Banking: Financial Sector Reforms in Vietnam*. Singapore: NIAS Press & ISEAS.
- Kovsted, Jens, John Rand, Finn Tarp, Dinh Tai Nguyen, Van Huong Nguyen and Ta Minh Thao. 2003. "Financial Sector Reforms in Vietnam: Selected Issues and Problems." MPRA Paper 29420.
- Quan-Hoang Vuong. 2003. "Essays on Vietnam's Financial Reforms: Foreign Exchange Statistics and Evidence of Long-Run Equilibrium." CEB Working Paper 03/013. Universite Libre de Bruxelles.
- Quan-Hoang Vuong. 2004. "The Vietnam's Transition Economy and Its Fledgling Financial Markets: 1986~2003." CEB Working

Paper 04/032. Universite Libre de Bruxelles.

- Rosengard, Jay K. and Huynh The Du. 2009. "Funding Economic Development: A Comparative Study of Financial Sector Reform in Vietnam and China." UNDP-Harvard Policy Dialogue Papers.
- Roman, Lisa. 1999. *Institutions in Transition: Vietnamese State Bank Reform*. Springer Science+Business Media New York.
- Seibel, Hans Dieter and Nguyen Thac Tam. 2010. "The People's Credit Funds of Vietnam: A Prudentially Regulated Credit Cooperative Movement." *Enterprise Development and Microfinance*, 21(2), pp. 137-153.
- Thanh, Nguyen Xuan. 2003. Vietnam: The Road to interest Rate Liberalization. Fulbright Economics Teaching Program Case Studies. <http://www.fetp.edu.vn/en/case/vietnam-the-road-to-interest-rate-liberalization/>(검색일: 2015. 4. 13).
- The State Bank of Vietnam(SBV). 2013. *Annual Report 2013*.
- The State Bank of Vietnam. http://www.sbv.gov.vn/portal/faces/en/engpages/home/sbvintroduction/history?_afLoop=2029901820019863&_afWindowMode=0&(검색일: 2015. 5. 29).
- Tucker, Spencer C. 2011. *Encyclopedia of the Vietnam War: A Political, Social, and Military History*, 2nd Edition. ABC-CLIO.
- UNCTAD STAT. <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx>(검색일: 2015. 6. 29).
- Vietnam's Ministry of Finance. 2003. "PM Lauds Work of ADB, IMF and World Bank." http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof_en/dn?pers_id=2420195&item_id=2512631&p_details=1 (검색일: 2015. 6. 29).