

금융허브 추진 현황 및 향후 과제

2008. 3

정 찬 우



한국금융연구원
KOREA INSTITUTE OF FINANCE

— 목 차 —

I. 금융허브 추진배경	1
1. 추진배경	1
2. 국내 금융산업 현황 및 평가	2
가. 현황	2
나. 평가	3
II. 금융허브 추진 현황 및 평가	5
1. 금융허브 추진체계	5
2. 주요 추진실적	6
가. 금융시장 선진화	6
나. 자산운용업 육성	6
다. 규제·감독시스템 혁신	6
라. 글로벌 네트워크 강화	7
3. 평가	7
III. 금융허브 구축을 위한 향후 과제	9
1. 금융클러스터 조성	9
2. 금융전문인력 양성	10
3. 국부펀드 활성화	14
4. 자본시장 육성	16
가. 퇴직연금 활성화	16
나. 국민연금의 자본시장 참여 확대	16
다. 회사채 시장 발전	17
5. 외국인 생활 및 경영환경 개선	18
<참고>	20

— 표 목 차 —

<표 III-1> 금융인력 수요전망	11
<표 III-2> 금융인력 공급전망	12
<표 III-3> 금융업 핵심 표준직무	13

— 그림 목 차 —

<그림 III-1> 주요국의 금융부문 인력구성	10
---------------------------------	----

I. 금융허브 추진배경

1. 추진배경

- 외환위기 이후 국내 금융산업은 강도 높은 구조조정이 진행되는 가운데 선진금융산업의 특성이 빠르게 접목
 - 겸업화와 대형화가 은행 등 주요 업권을 중심으로 진행되었고 외형 위주의 경영기조가 퇴색하고 수익중심의 경영기조 정착
 - 이와 더불어 금융시장이 전면 개방되어 국내 금융산업의 보호는 거의 불가능한 상황에서 국내외 금융기관간 경쟁이 심화

- 일련의 금융산업 구조조정 과정에서 부실자산 정리와 수익성 개선은 이루어졌으나 국내 금융기관의 경쟁력은 선진 금융기관에 비해 아직도 취약한 상황
 - 은행권의 경우 대형은행이 출현하고 종합금융그룹화가 진행되고 있으나 담보위주의 대출로 금융중개기능이 약화되었으며 수익구조도 취약
 - 증권권은 신규진입과 외국사 진출로 과당경쟁 상태이며 투자은행의 역할을 수행하기에는 역량이 부족한 상황
 - 보험권의 경우 대형사 중심의 산업구조가 고착화되는 가운데 중소형사의 입지가 축소되고 있으며 외환위기 이후 자산은 빠르게 성장하였으나 수익성은 개선은 미진
 - 취약한 국내 금융기관의 경쟁력으로 인해 은행, 증권, 보험 등 주요 금융권에서 외국계 기관의 시장점유율이 상승하고 있으며 이에 대한 우려가 일각에서 대두

- 한편 우리 경제가 선진국으로 진입하기 위해서는 고부가가치 부문 중심의 산업구조 고도화가 보다 빠르게 진행될 필요가 있으며, 이를 위한 R&D 및 인적자본 투자를 체계적으로 지원할 수 있는 금융시스템 구축은 국정의 우선과제로 대두
 - 이러한 과정을 통해 금융산업을 우리 경제의 새로운 성장동력으로 육성할 필요가 있으며, 동북아 금융허브 구축 전략은 이러한 목표를 달성하기 위한 적절한 수단

2. 국내 금융산업 현황 및 평가

가. 현황

- 지난 10여년간 시가총액·자산운용 수탁고가 급증하는 등 금융시장이 규모면에서 크게 성장하고 사모펀드(PEF), 파생금융상품 등 새로운 영역의 금융업 도입으로 금융시장의 폭과 깊이도 심화
 - 주식시장 시가총액은 1995년 141조원 2008년 1월말에는 945조원으로 6.7배 증가하였으며, 자산운용수탁고는 같은 기간 6조원에서 315조원으로 4.8배 성장
 - 2007년 10월 현재 41개의 사모펀드가 설립되었으며 8.3조원의 자금이 조성되어 이중 3.7조원이 투자되었고, 국내 파생상품시장 규모는 옵션시장이 세계 1위, 선물시장은 세계 5위의 규모임.
- 금융회사 총자산은 1995년 948조원에서 2006년 2,528조원으로 2.7배로 성장(명목GDP 대비 1995년 24배→2006년 3.0배)하였으며, 금융회사의 수익성과 건전성도 선진국 수준에 접근
 - 은행의 ROA는 2006년 1.11%를 기록하였으며, 이는 미국의 1.31%보다는 낮은 수준이나 일본의 0.56%, 독일의 0.71%에 비해 높은 수준

- 자본적정성의 경우 은행 BIS비율은 1997년 7.0%에서 2006년에는 12.8%로 상승하였으며, 증권사의 영업용순자본비율은 2000년 78%에 불과하였으나 2006년에는 552%로, 생보사의 지급여력비율은 2003년 217%에서 2006년 237%로 상승
- 대외신인도 개선에 따른 외국자본의 국내유입 확대 등에 힘입어 금융의 국제화도 빠르게 진전
 - 2002년 4,840억달러였던 자본유출입규모가 2007년에는 1조 4000억달러로 증가하였으며 일평균 외환거래규모도 같은 기간 92억달러에서 500억달러로 증가

나. 평가

- 그 동안의 발전에도 불구하고 금융허브로서의 전반적 경쟁력은 경쟁국에 비해 열위
- 시가총액, 자산운용수탁고 및 외환일일거래액 등에 있어 허브경쟁국인 홍콩과 싱가포르의 50% 미만 수준에 불과
 - 2007년말 현재 주식시장 시가총액의 경우 우리나라는 11,226억달러를 기록한 반면 홍콩은 26,544억달러, 싱가포르는 작은 경제규모에도 불구하고 5,392억달러를 기록
 - 외환일일거래액의 경우 우리나라는 330억달러에 불과하나 홍콩은 1,750억달러, 싱가포르는 2,310억달러를 기록

- 규모면에 있어서도 은행·증권·보험 등 모든 부문에서 글로벌 선진 금융회사와 비교시 아직 영세한 수준
 - 총자산 기준으로 국내 4대 은행은 미국의 13%에 불과하며, 5대 증권사의 경우 미국 5대 투자은행의 1.3%, 3대 생보사는 미국과 일본의 20% 내외 수준
 - 각 업권별로 수익구조도 전통적인 이자수익(은행, 81%), 위탁매매수수료(증권, 60%)에 과다하게 의존하고 있으며 수익기반도 국내(97%)에 편중
 - 2006년말 현재 국내은행의 해외자산 비중은 2.5%에 불과한 반면, UBS(스)는 90%, Deutsche Bank(독)은 79%, Citi(미)는 43%에 달함.

- 금융산업의 생산성도 전문인력의 부족 등으로 OECD 26개 평가대상국 중 19위에 불과

<OECD 주요국 금융업 생산성 비교>

(%)					
멕시코	한국	일본	미국	영국	룩셈부르크
88	100	154	161	160	282

Ⅱ. 금융허브 추진 현황 및 평가

1. 금융허브 추진체계

- 대통령 주재 『금융허브회의』를 정점으로 『금융허브추진위원회』 및 『분과위원회』를 구성·운영
 - 관련부처, 주요 금융회사, 협회 및 전문가로 민간간 유기적 협조체계를 구축
 - 금융규제개선, 선도금융혁신, 외환제도선진화, 금융감독혁신, 금융허브전략, 금융인력양성의 6개 분과위원회에 90여명의 민간전문가 참여
 - 2003년 금융허브 구축을 위한 3단계 로드맵 작성
 - 1단계(2004~2007): 금융허브 기반구축, 2단계(2008~2010): 특화금융허브 완성, 3단계(2011~2015): 아시아지역 3대 금융허브 구현
 - 2005년 금융허브회의에서 다음과 같은 3대 추진목표 및 추진전략을 제시
 - 3대 추진목표: 금융시장 선진화, 금융회사 국제화, 금융거래 국제화
 - 3대 추진전략: 금융인프라 개선, 선도금융시장 및 업종 발전, 국제적 네트워크 확대

- 2007년 11월에는 금융허브정책의 기본법인 “금융중심지의 조성 및 발전에 관한 법률(금융중심지법)”을 제정하여 범정부적인 추진체계를 마련하였으며, 2008년 3월 시행 예정
 - 금융중심지법의 주요 내용은 1) 매 3년마다 금융중심지 조성 기본계획 수립, 2) 금융중심지(클러스터) 지정, 3) 금융중심지 지원센터 설립, 4) 금융전문인력 양성 지원, 5) 금융중심지 추진위원회 법제화 등을 포함

2. 주요 추진실적

가. 금융시장 선진화

- 자본시장통합법 제정
 - 투자매매, 투자중개, 집합투자, 투자일임, 투자자문, 신탁업의 6개 금융투자업 겸영 허용
 - 금융투자상품의 포괄주의 채택

- 원금이자분리제도(STRIPS) 및 물가연동국채 도입, 국채 20년물 발행 등 국채시장 활성화 추진
 - 또한 외환자유화 추진계획에 따라 2006년 1월 자본거래가 신고제로 전환되어 대부분의 외환거래가 자유화

나. 자산운용업 육성

- 최소 출자금 하향조정, 부실채권투자 허용, 의무투자비율 완화 등 사모투자펀드(PEF) 활성화를 위한 정책 시행
 - 이와 더불어 2005년 12월 퇴직연금제를 시행함으로써 자산운용시장의 저변을 확대
 - 자본시장 진입요건 완화(인허가기준, 자본금요건)
 - 투자 다양화를 위한 헤지펀드 허용 방침(2009년 하반기)

다. 규제·감독시스템 혁신

- 제로베이스 금융규제개혁 실시, 비조치의견서(no-action letter)·전담 검사역 도입

- 2단계에 걸친 금융규제개혁을 통해 154건의 개선과제를 발굴하여 이 중 52건의 규제를 개선
- 비조치의견서 제도는 법규 위반여부에 관한 금융회사의 질의에 대해 감독당국의 입장을 사전에 표명하는 제도로 2005년 7월부터 모든 금융업분야에 도입

라. 글로벌 네트워크 강화

- 진출입 규제 개선을 통해 은행 4개사, 증권 1개사, 자산운용 5개사 등 12개 외국 금융회사가 국내에 진출
 - 국내 금융기관의 해외진출 측면에서는 성장잠재력이 큰 국가, 에너지 富國, 국내 기업 진출지역 및 우리가 잘 아는 지역 등으로의 진출전략을 구체화
 - 재정부 금융허브지원팀이 분기별로 외국금융사의 애로사항을 청취하여 정책에 반영
- 한국투자공사를 설립하여 외환보유액 등 공공부문의 여유자금을 효율적으로 운용
 - 한국투자공사(KIC) 운용자산을 다양화(종래 선진국 채권중심 → 사모펀드·부동산·헤지펀드)하고 위탁자산 규모 증대를 도모

3. 평가

<긍정적 측면>

- 자본시장통합법 제정과 보험업법·은행법 개정안 수렴 등 제도 혁신방안 마련
- 금융중심지법 제정, 한국투자공사(KIC) 설립, 금융회사 해외진출

지원방안 수립

- KAIST 금융전문대학원 설립과 MBA활성화(13개 신설)

<미흡한 측면>

- 외국금융회사의 국내진출(국내경쟁 등을 이유로 인허가 소극적)
- 국제적 금융허브에 필수적인 전반적 금융전문인력 양성, 금융클러스터 조성 등이 다른 국가에 비해 지연
- 외국인 전용병원 설립, 외국인학교 증설 등 외국인 편의시설 개선 지연

Ⅲ. 금융허브 구축을 위한 향후 과제

1. 금융클러스터 조성

- 금융회사, 정보, 인력 등의 집적에 따른 시너지효과를 통하여 금융산업을 발전시키고 금융허브를 촉진하기 위해 금융클러스터 지정을 추진
 - 선진국 뿐만 아니라 주요 경쟁국가들도 금융허브 선점을 위해 금융클러스터를 조성중
 - 뉴욕은 런던과의 경쟁을 위해 새로운 클러스터 조성을 추진하고 있으며, 두바이, 상하이, 동경도 국제금융센터를 건설하였거나 추진중에 있음.
 - 우리나라도 『금융중심지법』 제정('07.11월)을 통하여 클러스터 조성을 위한 법적 근거를 마련

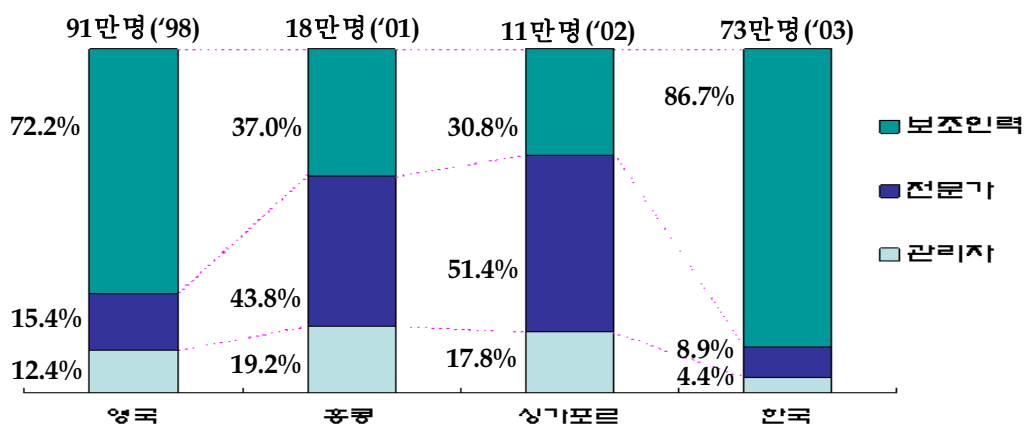
- 금융클러스터 선정 기준(금융중심지법 시행령 제5조)
 - 국제금융중심지로의 발전가능성, 해당지역내 금융관련 산업의 비중 및 국내외 금융회사 유치 가능성, 정주환경 등 고려(영어 사용 의무화)
 - 현재 금융클러스터 예상후보지역은 (i)서울 4개지역(여의도·도심·용산·강남), (ii)인천 청라지구, (iii)부산 문현지구, (iv)제주도(역외금융센터) 등임
 - 국내 금융회사의 본사는 서울도심권(은행·보험), 여의도권(증권), 강남권(신용카드, 투자자문)에 주로 분산
 - 금융회사의 매출액 기준(05년)으로 도심권이 총매출액의 66%(142조원),여의도권이 16%(34조원)를 차지
 - 복수지정이 가능하나 우리나라의 여건상 복수의 금융클러스터를 형성하는 것이 현실성이 약하고 집중 지원의 필요성 등을 감안하면 단수 혹은 최대 2개의 클러스터 지정이 현실적임.

- 한편 현행 금융중심지법은 선언적 성격의 법으로 금융클러스터에 대한 정부차원의 세제, 규제완화, 절차상 지원 관련규정이 없어 새로운 지원을 하고자 할 경우 현행법의 개정이 필요한 상황
 - 개정시 지원의 수준은 외국인에 대한 현행 경제자유구역법 수준의 혜택 등을 고려할 필요

2. 금융전문인력 양성

- 2007년 6월 현재 은행·증권·생보·손보·자산운용·선물 등 6개 업종의 금융회사 220개사의 고용인원은 23만명(제2금융권, 카드사, 보험설계사 22만명 포함시 78만명으로 총고용의 3.4%)인데, 선진국에 비해 관리자와 금융전문가의 비율이 낮음
 - 2007년말 금융연구원 금융인력네트워크센터의 조사에 따르면 I B·자산운용·마케팅 분야의 전문인력이 매우 부족한 것으로 나타남.

<그림 III-1> 주요국의 금융부문 인력구성



- 우리나라는 금융전문인력 양성의 초기단계로 2006년 KAIST 금융전문대학원 설립후 12개 MBA과정이 개설되는 등 전문교육과정이 급속히 확대(정원 2,200명)되고 있으나 금융에 특화된 MBA는 KAIST(100명), 고려대(31명), 한양대 (34명) 등 3개교 160여명 정도에 불과
 - 또한 금융연수원 등 협회 교육은 단기 교육과정 중심으로 운영되고 금융관련 자격증도 체계적으로 정비되어 있지 않음.
 - 금융과 관련하여 5개의 국가자격증(공인회계사, 세무사, 보험계리사, 보험중개사, 손해사정사), 8개의 법정 자격증, 18개의 민간자격증 제도가 있으나 중복되는 자격증이 많고 관할 기관이 서로 달라 체계적으로 운영되지 못하고 있는 상황

- 직무분석이 가능한 6개 업종(은행, 증권, 생보·손보, 자산운용, 선물)을 대상으로 전문인력 수급을 전망한 결과 2012년까지 전문인력의 신규수요는 11,600명(매년2,400명) 수준임
 - 금융산업 성장률을 7%(2001~2005년 평균성장률), 2012년 까지 전문인력 비중을 15%(영국 2005년 19%)로 높이는 것을 가정

<표 III-1> 금융인력 수요전망

구분		2007(A)		2012(B)		총 수요(B-A)	
전체 금융인력		230,000		264,000		34,000	
전문인력	Risk Mgmt	28,000	3,500	39,600	4,800	11,600	1,300
	I B		3,000		4,500		1,500
	Asset Mgmt		9,200		12,200		3,000
	Compliance		4,900		6,500		1,600
	마케팅 연금보험		7,400		11,600		4,200

- 금융전문대학원을 증권 선물거래소 상장차익 등을 이용하여 전략적으로 지원하는 방안을 검토
 - 싱가포르와 말레이시아 등도 상장차익 등을 활용, 금융시장 발전기금을 조성, 금융전문인력 양성에 사용하고 있음.
 - 싱가포르 통화청(MAS)의 금융산업발전기금 총 2.9억불

- 금융업 핵심 표준직무를 기초로 금융교육과정 개선방안을 마련하고 교육과정 인증(accreditation)제도 도입
 - 금융인력의 양성·선발·자기계발시 필요한 금융업 핵심 표준직무를 각 금융권 협회 중심으로 아래와 같이 8개 주요분야와 37개 세부분야로 구분하였음.
 - 인력양성협의체에서 교육과정을 심사하여 특정 협회·연수원의 교육과정별로 인증함으로써 교육 개선을 유도

<표 III-3> 금융업 핵심 표준직무

주요분야 (8개)	핵심 표준직무 예시 (37개)
Risk Management	자산부채관리, 시장위험관리 등
I B	자산유동화, M&A(구조조정 및 IPO자문 포함), Project Finance, Private Equity 등
Asset Management	펀드관리, 주식운용, 채권운용, 파생상품운용 등
Marketing	상품개발
Sales	개인일반영업, PB, 기업영업 등
Compliance	Compliance, 자금세탁 방지
Pension	연금계획 관리, 퇴직연금 자문
Insurance	보험계리, 보험중개, 언더 라이팅, 손해사정 등

- 금융업 핵심표준직무와 자본시장통합법 등을 고려하여, 자격증 통합·분리·신설 등의 개선여부를 검토
 - 상호 중첩되는 투자자문직무(5개 협회별로 개별자격증), 각종 자산운용직무(금융자산관리사, 자산운용전문인력) 등에 대해서는 자격증을 통폐합
 - 여러 직무를 하나의 자격증이 포괄하고 있는 주식운용과 채권운용, 파생상품운용직무(금융자산관리사, 자산운용전문인력)에 대해서는 자격증을 분리,

3. 국부펀드 활성화

- 현재 세계 국부펀드의 규모는 2조 9천억달러로 전세계 외환보유액의 60% 수준이며 1.5조~2조달러인 헤지펀드 규모를 넘어섬
 - 또한, 매년 5천억불씩 늘어 5~6년 후에는 현재의 2배 규모로 급성장할 것으로 전망
- 반면 우리나라의 경우 국부펀드와 유사한 역할을 하는 KIC가 한은과 외평기금의 외환보유액으로 투자 재원이 한정되어 GIC, CIC 등에 비해 적극적인 투자에 제약이 큼.
 - 최근 경상수지가 적자를 보이면서 추가 위탁이 어려운 상황
 - 싱가포르 GIC는 외환보유액·사회보장기금·재정흑자분 등을 재원으로 활용하고 중국 CIC의 경우 국채발행이 가능
- 법적인 성격도 KIC법상 정부·한은 및 연기금의 위탁운용기관(fund manager)에 불과(KIC법 제1조 및 제2조)하며 채권, 주식으로 Asset Class를 제한하여 분산투자의 효과를 극대화하지 못하고 수익률 제고에도 한계

- 그 결과 자산운용 규모도 주요 국부펀드에 비해 미약하며 현재 간접투자 위주로 선진국 상장 주식 및 투자적격등급 채권에 투자
 - 자산운용 규모: GIC(싱가폴) 2,000억달러, NBIM(노르웨이) 2,500억달러, CIC(중국) 2,000억달러
 - 2006년 11월 10억불 투자를 개시하여 2007년말 현재 148억불 (채권 103억불, 주식 45억불) 투자 완료하고, 2008년 상반기까지 총 220억불(채권 120억불, 주식 100억불) 투자 계획

- 지난 2년여의 투자경험을 토대로 보다 전향적이고 적극적인 투자를 추진
 - (자율성 확대) 외평기금의 경우 투자대상 자산을 KIC법이 허용하는 PE·부동산으로 확대하고, 신흥시장국 투자도 허용
 - (위탁자산 규모 확대) '10년 운용자산 500억불 목표로 금년중 우선 외평기금에서 100억불 추가 위탁 추진
 - (직접투자 비중 확대) 국내외 우수 전문인력을 적극 영입, 내부역량 강화를 토대로 직접투자 비중 조기 확대
 - * (당초) '08년 10%, '10년 30% → (변경) '08년 30%, '10년 50%

- 이러한 문제점을 개선하기 위해 자산규모를 확대하고 투자자산을 다양화하는 방안을 마련할 필요
 - 자산규모 확대
 - (i) (위탁자산의 다양화) 기존 외환보유액에서 연기금, 공기업 민영화 수입 등 공공자금의 위탁을 추진
 - (ii) (자체재원 보유) 제약이 존재하는 외환보유액에서 탈피하여 자체재원을 확보할 수 있는 방안을 검토
 - (iii) (공동투자) 민간과의 협조 투자 강화 방안
 - 투자자산의 다양화 : GIC, Temasek의 사례를 벤치마크하여 개선 검토

4 자본시장 육성

가. 퇴직연금 활성화

- 2005년 12월 퇴직연금제도 도입 이후 기업들이 퇴직연금의 손실을 우려하여 도입을 주저하면서 가입 기업과 규모의 증가는 미미한 상황
 - 도입 기업은 전체 적용대상(5인 이상 기업, 50만여 기업) 기업의 6.2%에 불과하며 규모는 약 3조원 수준
- 퇴직금(36조원)·퇴직보험(23조원)을 퇴직연금으로 유도하는 방안 강구하여 퇴직연금시장을 확대할 필요
 - 퇴직보험의 경우 2010년말 이후 폐지되는 바, 퇴직연금으로 전환되도록 유도(현재는 퇴직금으로 전환이 우세)
- 또한 DB형의 외부 적립금비율(현재 60%) 상향조정, 주식 등 위험자산 편입비율* 확대 등의 제도개선을 통해 안정성과 수익성을 제고
 - 현재 DB는 주식 직접투자 30%, DC는 주식 간접투자 40% 허용

나. 국민연금의 자본시장 참여 확대

- 국민연금 기금 투자의 채권비중을 낮추고 주식 및 대체투자, 해외 투자를 확대하는 등 투자의 다변화 추진
 - 2007.6월말 현재 국민연금기금(206조원)의 대부분을 채권(171조원, 83%)에 투자하고 있는 상황(국내주식 14%, 해외주식1.3%)
 - 국민연금 규모는 2030년 1,815조원, 그리고 2043년에는 2,607조원에 달할 것으로 전망
- 위탁운용을 확대하여 외부전문성을 적극적으로 활용함으로써 기금

운용의 효율성 제고

- 위탁운용 비중은 꾸준히 증가하고 있으나 2007년말 현재 15.0%로 여전히 낮은 수준

다. 회사채 시장 발전

- 국공채시장에 비해 침체된 회사채, 특히 고수익채권 시장을 활성화
 - 2007년말 현재 채권 발행잔액은 국공채 736조원, 회사채 95조원 수준으로 회사채의 비중이 미미하며 고수익채권은 4천억원을 상회하는 수준
- 이를 위해 부도율·회수율 통계 등 기초 데이터 인프라 구축 등 신용평가시스템을 개선하고 부실채권관리 전문기관인 KAMCO를 선도적 시장조성기관으로 육성
 - 또한 외국인 투자자의 국제예탁결제기구(ICSD)의 현금통합계좌(Omnibus Account) 전면 허용, 관련서식 간소화 등 외국인의 투자·발행 환경 개선
- 이와 더불어 장내파생시장에 비해 부진한 장외파생시장을 활성화
 - 지급보증으로 처리하는 신용파생상품을 파생상품으로 회계처리하도록 개선
 - 지급보증으로 처리하는 경우 대손충당금을 적립해야 하므로 자기 자본이 많이 소요
 - 투자자 보호, 금융기관의 Compliance 비용 절감 및 장외파생상품의 저변확대를 위해 작성이 용이한 한글 표준거래 약정서 제정

5. 외국인 생활 및 경영환경 개선

- 보다 많은 외국금융기관이 국내에 진출하기 위한 전제 조건은 주거, 의료, 교육 측면에서 이들의 생활환경이 크게 개선될 필요
 - 금융허브로 발전하기 위해서는 지역본부 수준의 외국금융기관 국내진출이 활발히 이루어져야 함.
 - 한편 외국 금융전문가의 소득수준을 감안할 때 생활의 편의성이 상당 수준에 달하지 않으면 국내거주를 원하지 않을 것이며, 이는 외국 금융기관의 진출이 활성화 될 수 없음을 의미
 - 따라서 주거, 의료, 교육 등 생활환경을 현저히 개선하는 것이 금융허브 구축의 필요조건임.

- 금융클러스터 지역에 외국인 전용 주거단지를 조성하고 단지 내 외국인 학교 및 전용병원 설립을 자유화하는 방안을 강구할 필요
 - 현재 외국인학교의 설립·운영은 대통령령으로 정하도록 위임(초중등교육법 60조의2)되어 있으나, 교사·시민단체의 반대로 아직 제정하지 못하고 교육부 지침으로 운영중

- 외국 금융인력 배우자에 대한 취업비자를 발급하여 외국어 강사로 활용하는 등 인센티브 제공
 - 또한 수도권 가용주과수를 확보하여 외국어 전용 FM라디오 방송을 실시

- 금융중심지 지원센터의 설립
 - 금융중심지법에 명시한 바와 같이 금융중심지 지원센터를 설치하여 국내외 금융회사의 경영애로 사항 해결 및 국내외 진출 등을 지원

- 금융관련 법령 영문화

- 2007년 현재 금융법령(124개)과 금융감독규정(43개) 영문화 완료
- 금융감독 시행세칙은 잦은 개정과 개정 보완의 어려움으로 현재 영문화 서비스가 지체되고 있는 실정

□ 영문 보도자료 제공

- 금융당국의 모든 보도자료는 국·영문으로 배포하는 것을 원칙으로 하고 국문과 동시에 전체 영문배포가 어려울 경우 요약본을 우선 배포하고, 빠른 시일내에 전체 번역본을 배포

□ 인허가 과정에서 투명성이 부족하다고 생각

- 과당경쟁을 우려하는 정책당국이 인허가 신청, 처리를 지연시켜 국내 금융시장 진입을 어렵게 한다고 생각
- 또한, 국내 언론·국민 등이 민족주의적 시각을 가지고 외국계 금융회사에 의한 국내 시장 잠식을 우려
 - * 외국인인 국내시장점유율('98~'05, %)
 - (은행) 10.6%→20.8%, (증권) 14.9%→16.3%, (생보) 1%→17.3%

□ 일반 국민의 외국자본에 대한 시각 재정립하여 외국자본을 차별한다는 외국투자자의 인식을 개선

- 2006년 KDI 설문조사에 따르면 외국자본이 우리 경제에 긍정적이라고 답한 비중이 1998년의 81%에서 70%로 하락하였으며, 일반국민의 28%가 외국자본의 부정적인 영향이 커질 것으로 응답
- 해외 IR, 주한 외국인상의 대상 설명회(AMCHAM·EUCCK 등) 및 유력 외신 기고를 통해 외국투자자의 인식 개선

(참고) 세계 금융허브 평가 지수

평가기관	홍콩 통화감독청	마스터카드	City of London
인력	<p><전문인력가용성및 접근성> Finance Skills, 외국인 전문인력, 노동규제</p>	<p><지식과 정보> 대학 수, MBA과정 수</p>	<p><인력시장> 유연한 인력시장, 단기간에 전문 인력 채용 가능</p> <p><인적 관계의 중요성> 인적 네트워크 형성·유지 용이성, 런던소재 타 기업과 보완적으로 전문성 공유</p>
입지환경	<p><인프라와 공정한 사업환경> 커뮤니케이션 기술, 도로 철도·항공교통량, 감사·회계기준의 적정성</p>	<p><비즈니스의 중심지> 창업, 고용관련 비용, 여객·항공교통량</p>	<p><입지적 우위> 금융환경, 지식전달 용이성, 전문인력 풀</p>
경제규모	<p><국제금융시장과 고객접근 용이성> 자본시장에 대한 접근 용이성, 고도의 금융시장</p>	<p><경제안정성> GDP, 환율·물가안정성 <금융 규모> 금융서비스네트워크, 자본 거래량</p>	
투자환경	<p><규제환경과 정부대응> 경쟁력 강화를 장려하는 법·규제 체제, 정부 정책의 융통성</p> <p><기업, 개인,세제> 세금 제도의 효율성, 과세의 적정성</p> <p><기타요소> 언어, 삶의 질</p>	<p><법적/정치적 환경> Moody's 등급, 라이선스의 취득 용이성</p> <p><사업하기 좋은환경> 삶의 질, 기업세금부담</p>	<p><혁신을 촉진하는 지역내 관계 형성> 전문 인력 풀, 보완관계에 있는 기업 및 동일 분야 기업</p>
주요국 순위	<p>홍콩 1위 싱가폴2위 서울10위</p> <p>(13개국)</p>	<p>런던1위 홍콩5위 싱가폴 6위 서울9위</p> <p>(50개도시)</p>	<p>런던1위 홍콩3위 싱가폴4위 서울42위</p> <p>(46개국)</p>

역외금융센터의 금융시장 발전효과¹⁾

강 철 준
한국금융연수원

I. 역외금융/역외금융업/역외금융센터

우리가 어떤 정책의 방향을 설정한다거나 정책의 효과를 평가하는 논의를 할 때는 논의의 대상이 되는 용어에 대한 의미를 명확하게 한다는 것이 매우 중요할 것이다. 그러나 유감스럽게도 역외금융(offshore finance) 또는 역외금융센터(offshore finance center)에 대해서는 국내는 물론 해외에서도 많은 논란의 대상이 되어 왔음에도 불구하고 구체적 정의에 대한 합의가 이루어지지 않고 있다. 심지어 FSF(Financial Stability Forum), IMF, BIS, OECD 등 역외금융센터의 규제 감독에 관계된 국제기구들에서조차도 대상 역외금융센터의 정의는 물론 선정된 지역조차도 제각기 다르다.

이것의 주원인은 역외금융이나 역외금융센터가 역사적으로 다양한 형태로 진화 발전해온 개념이기 때문이다. 반면에 국제금융(international finance)이나 외국금융(foreign finance)은 국경이라는 공간 기준을 사용하는 개념이므로 비교적 그 정의에 대한 합의가 용이하다.

우선 역외금융(offshore finance)은 비거주자로부터 자금을 조달하여 비거주자를 상대로 대출 또는 투자하는 금융활동으로 정의된다. 따라서 역외금융 시장 또는 역외금융센터(offshore finance center: OFC)는 이러한 역외금융 활동이 집중적이고 전문적으로 이루어지는 곳으로 정의될 수 있다. 그러나 구체적인 지역을 대상으로 OFC를 정의하는 것은 쉬운 일이 아니다.(Brown(1999), Darbas, Johnson and Zephirin(2003))

우선 가장 단순한 형태로서 각국에서 자국 기업이나 금융기관의 국제금융 활동을 지원하기 위해서 국내에 역외계정(offshore account)의 설치를 허용하거나 역외금융 전문회사에 대하여 세제상의 혜택을 주고 있는 것을 역외금융센터라고 할 수 있다.²⁾

비거주자를 상대로 하는 금융활동 비중이나 비거주자에 대한 차별적 규제 혜택에 따라 OFC를 구분하는 기준도 있다. 이 기준에 의하면 카리브 연안의 OFC뿐만 아니라 영국과 스위스도 OFC의 범주에 포함시켜야 할 것이라는

1) 연구가 진행중인 논문임.

2) 전자의 예로서는 미국의 IBF, 일본의 JOM, 우리나라 외국환은행의 역외계정, 등을 들 수 있고 후자의 예로서는 미국의 international sales corporation, 벨기에의 'head office coordination center' 등을 들 수 있다.(Brown(1999), p.3))

주장도 있다. 영국은 비거주자 상대 금융기관 영업에 대해서는 규제가 거의 없지만 거주자 상대 영업에 대해서는 엄격하게 규제를 하고 있다. 스위스도 거주자의 유로본드 투자에 대해서는 차별적인 통제를 하고 있다.

비거주자에 대한 차별적 세제혜택에 따른 기준도 애매하기는 마찬가지이다. 미국의 델라웨어주는 국제적 면세회사(international exempted company)에 대해서는 카리브 연안 OFC들과 유사한 세제혜택을 제공하고 있다. 자금세탁과 탈세의 기회를 주는 금융거래의 비밀보장면에 있어서는 뉴욕과 스위스를 OFC의 범주에 넣어야 한다는 주장도 있다.(Travers(2003))

실질적인 비즈니스(substantive business)가 발생하고 있는가에 따른 기준도 시대에 뒤떨어진 기준이 되고 있다. 인터넷을 통한 e-finance의 영업대상은 특정지역으로 한정시킬 수가 없으며 더더구나 컴퓨터 본체가 위치한 지역의 역외금융활동으로 구분지을 수도 없다. 또한 brass plate center라고 불려 왔던 케이만 아일랜드, 바하마, 버뮤다, 등은 직원의 거주요건을 강화하고 은행업 및 보험업 등의 면허를 줄 때 현지 영업체제 구축에 대한 심사를 엄격하게 하고 있다. 영업실체가 존재하지 않는 paper company가 많다는 기준으로 OFC로 판정할 수도 없다. 왜냐하면 세계 각 금융센터마다 투자펀드를 구성하기 위하여 또는 증권화(securitization)과정에서 특별목적회사(special purpose company)를 허용하고 있기 때문이다.

물론 인도양의 세이첵, 태평양의 나우루, 등 일정금액만 지불하면 국적과 금융기관 면허를 제공하는 OFC가 있기는 하다. 그러나 이들 섬에는 국제적으로 인정된 금융기관의 진출도 없고 체계적인 금융감독조직도 갖추어져 있지 않기 때문에 국제금융시장과의 관계나 영향력면에서 논의의 대상이 될 수는 없는 형태라고 할 수 있다.

한편 역외금융업은 비거주자를 위한 금융서비스를 전문적으로 제공하는 업으로 정의할 수 있다. 물론 거주자/비거주자 구분이 나라마다 달라서 혼란의 여지가 불가피하다. 중요한 것은 역외금융업은 역외금융센터에서만 이루어지는 것이 아니라 역내, 역외 구분 없이 발생할 수 있다는 점이다. 역외금융업에 포함되는 범위는 전통적인 예금 대출 영업뿐만 아니라 자산운용, M&A, 증권인수 및 딜링, 리스, 보험 인수, 등 금융업 전체가 망라되는 추세이다. 역외금융업은 여러개의 국적을 넘어서 이루어지기 때문에 유로금융업과 동의어로 사용되기도 한다.(Levi(1996))

역외금융센터에 대한 일반인들의 인식은 범죄조직의 돈세탁과 탈세기지의 수준에 머물러 있는 경우가 많다. 그러나 <표-1>에서 보듯이 인구 5만명 남짓한 Cayman Island는 소속 은행의 대외부채(External liabilities)로 파악한

시장점유율에서 미국, 영국, 프랑스 다음의 세계 4위에 이르고 있으며 더블린에 역외금융센터를 운영하고 있는 아일랜드는 7위를 차지하고 있다. 또한 2007년 9월말 현재 BIS에서 역외금융센터로 분류하고 있는 20개국 소재 은행의 대외자산 및 부채는 전체 BIS 보고은행의 대외자산 및 부채에서 각각 12.1%와 16.5%를 차지할 정도로 국제금융시장에서 주요세력의 일원으로 자리잡고 있다.(BIS(2007))

이밖에도 국제펀드(International fund)의 90% 이상이 역외금융센터에 설립되고 있으며 재보험시장에서도 버뮤다가 뉴욕 다음의 위치를 차지하고 있다.

<표-1> International Banking Center의 시장점유율 비교

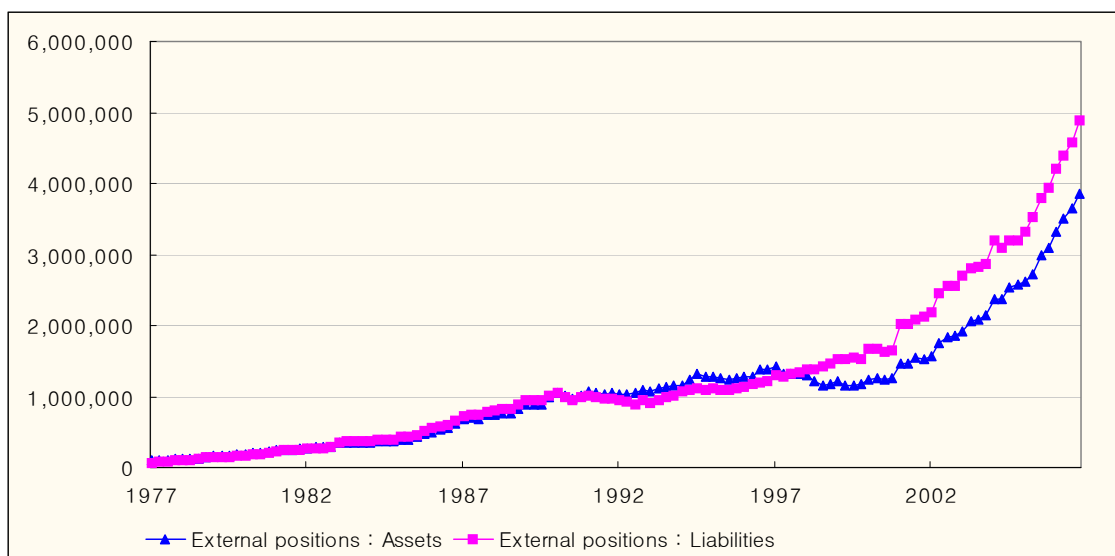
순위	센터 이름	시장점유율(%)	역외금융센터(*)
1	영국	22.1	
2	미국	12.9	
3	프랑스	6.6	
4	Cayman Islands	6.1	*
5	독일	5.6	
6	스위스	4.5	
7	아일랜드	3.6	*
8	네덜란드	3.5	
9	벨기에	2.9	
10	이태리	2.8	
11	스페인	2.6	
12	일본	2.6	
13	룩셈부르크	2.5	*
14	싱가폴	2.0	*
15	호주	1.7	

자료: Goetz von Peter, "International banking centers: a network perspective," BIS Quarterly Review, December 2007.

한때 역외금융센터의 성장세는 80년대 각국의 규제완화와 90년대 국제기구

들의 감독강화에 밀려 위축될 것으로 예상되었다.(IMF(2000)). 그러나 <그림-1>에서 보듯이 1997-8년 아시아 금융위기 후 그 신장세가 다시 지속되고 있다.

<그림-1> 역외금융센터 소재 은행의 대외자산 및 대외부채 추이
(1977-2007) 단위: 10억 미 달러



주) BIS OFC분류국가: Aruba Bahamas Bahrain Barbados Bermuda Cayman Islands Gibraltar Guernsey Hong Kong SAR Isle of Man Jersey Lebanon Macao SAR Mauritius Netherlands Antilles Panama Samoa Singapore Vanuatu West Indies UK, 이상 20개국.

자료: BIS.

<표-2>는 2004년 세계 주요국가의 1인당 국민소득 순위를 보여 주고 있다. 세계 10위 이내 고소득 국가중 6개를 역외금융센터가 차지하고 있다.

<표-2> 세계주요국가의 1인당 국민소득 비교 (2004년)

순위	국가	국민소득	역외금융센터(*)
1	Liechtenstein	90,528	*
2	Bermuda	67,853	*
3	Luxembourg	61,453	*
4	Norway	54,704	
5	Switzerland	53,284	
6	Denmark	44,390	
7	Cayman Islands	42,357	*
8	Iceland	41,048	
9	British Virgin Islands	40,287	*
10	San Marino	39,831	*
11	United States	39,603	
12	Sweden	38,900	
13	Ireland	37,754	*
14	Qatar	37,687	
15	Japan	37,173	
16	United Kingdom	36,424	
17	Finland	35,341	
18	Austria	35,253	
19	Netherlands	35,203	
20	Belgium	34,357	
47	Republic of Korea	14,284	

따라서 우리가 한국금융시장의 동북아 허브화 전략을 추진함에 있어 과거의 선입견에서 벗어나 균형된 시각을 가지고 국제금융계에서 역외금융센터가 차지하는 위상을 제대로 평가할 필요가 있다. 이를 위해서는 역외금융센터가 금융시장에서 갖는 기능과 효과에 대한 객관적 분석이 필요하다. 여기서는 역외금융업과 역외금융센터의 역사적 발전과정과 사례를 통해서 접근하기로 한다. 그러나 향후 충분한 통계자료를 확보해서 실증분석을 추가할 필요가 있을 것이다.

II. 역외금융센터의 발전과정

역외금융이 국제금융학계에서 본격적인 주목을 받기 시작한 것은 최근의 일이기 때문에 그것의 효시나 역사적 발전형태 및 과정에 대한 체계적 문헌은 찾아 보기가 쉽지 않다. 대부분 국제금융 교재에서도 유로달러 및 유로본드 시장에서부터 역외금융의 역할을 소개하는 정도에 그치고 있다. (대표적으로

Levi(1996)) 그러나 역외금융의 형태는 그 이전에도 존재하고 있었다. 따라서 다음에서는 역외금융센터의 발전과정을 다음의 4단계로 나누어 보기로 한다.

- ① 역외금융시장 태동기(2차대전 이전)
- ② 유로달러 및 유로본드시장 창설기(1950-60년대)
- ③ 역외금융기법 혁신기(70-80년대)
- ④ 국제적 감독 강화기(90년대-현재)

① 역외금융거래 태동기(2차대전 이전)

경제지리학적 관점에서 역외금융은 경제중심지에 소재한 금융기관이 변방에서 자신의 고객들을 위해 영업을 하는 것이라고 할 수 있다. 이에 따르면 역외금융은 15세기말 이탈리아의 플로렌스에서 영업을 하던 메디치은행으로까지 그 근원을 거슬러 갈 수 있다. 당시 메디치은행은 런던, 파리 등에 영업점을 설치하고서 로마 카톨릭 사제들의 자금을 예치받아 운용하는 영업을 하였다고 한다. (Davis(1980)) 또 17세기에서부터 20세기 초까지 구미 열강들이 식민지 경영을 하기 위해서 본국은행들이 식민지에 지점을 설치하고서 본국인을 위한 예금 대출 영업을 한 것도 역외금융의 형태라고 볼 수 있다.

20세기 들어 선진 각국에서는 발권력이 중앙은행으로 집중되고 금융시장이 형성되기 시작하였다. 이 당시 역외금융은 각국에서 도입되기 시작한 소득세제에 의해 촉진되었다. 미국의 경우 개인소득세는 1861년에 처음 도입되었으나 1895년 법원의 위헌판결로 폐지되었다가, 1913년 헌법개정에 의해 최고세율 7%의 연방소득세제가 다시 도입되었다. 이 최고세율은 5년만에 77%로 인상되었으며 1945년에는 94%에 달했다. 단기간에 이러한 누진세제도의 강화는 선진국 개인재산가들의 절세노력과 금융기관의 절세상품 개발을 촉진하는 결과를 유발했다.

개인부호들의 자산관리를 맡은 회계사나 변호사들은 높은 세부담을 피해 카리브 연안의 Panama, Bahama, 네델란드령 Antilles, 그리고 프랑스 서부해안의 Channel Islands, 등에 가공의 회사를 설립한 다음 이들 회사 명의로 재산을 운용하는 기법을 고안해냈다. 본국의 저택 등의 재산을 출연해서 이들 지역에 신탁을 설립함으로써 부동산상속세(Estate tax)를 회피하는 방법도 널리 사용되었다.

역외금융은 이들 식민지나 속령(Overseas Territories)에서 비거주자들이 본국 통화나 미 달러로 예금이나 대출거래를 하는 것으로 정의하지만 이들 지역에서 의도적으로 금융거래를 유치하려고 노력을 한 것이 아니고 본국 거주자

(mainland resident)들이 On-shore 규제나 세금을 피하기 위해서 'Offshore'를 선택한 것이었다. 이 당시 이들 식민지나 속령의 치안과 국방, 사법에 관한 권한은 본국에 속해 있었기 때문에 본국인들의 세금회피를 위한 역외금융이 합법적인 것은 아니었지만 적극적 처벌대상은 아니었던 것으로 해석할 수 있다.

이 시기 역외금융 이용의 주동기는 세부담을 회피하는 것이므로 역외금융센터=조세피난처(tax haven)라는 인식이 자리잡기 시작했다. 한가지 덧붙일 것은 이들 OFC에서 비거주자를 대상으로 영업을 하는 은행은 대부분 미국과 유럽의 유명은행의 지점 또는 현지 자회사였다는 점이다.

② 유로달러 및 유로본드시장 창설기(1950-60년대)

이차대전 이후 역외금융은 새로운 구조변화를 겪으면서 국제금융시장의 소규모 변방 활동에서 중심역할을 담당하는 활동으로 발전하게 되었다. 이 변화는 미국 기업과 은행, 그리고 소련 등 공산권 국가, 그리고 유럽 각국의 외자유치 정책이 주도하였다. 이들의 역외금융활동은 유로금융시장의 창설로 이어지게 되었다. 주요 발전요인을 정리하면 다음과 같다.

첫째로 소련 등 동구권 국가들은 서방과 무역거래시 미 달러를 사용하였는데 미국계 은행에 결제자금을 예치할 경우 미국정부의 압류가능성을 의식하지 않을 수 없었다. 자연히 이들은 스위스와 영국계 은행에 달러자금을 예치하게 되었다. 이와 같이 미국밖의 금융기관에 예치된 달러를 유로달러(Eurodollar)라고 하였다. 보다 정확하게는 런던 등 유럽도시에 위치한 은행이 고객으로부터 받은 달러자금을 뉴욕에 있는 미국은행에 예치한 자금을 말한다. 런던에는 이 자금을 은행간시장(inter-bank market)에서 대량으로 거래하는 유로달러시장이 형성되었다.

이들 공산권 자금과 기존 역외금융센터에 소재한 금융기관에 개인부호들이 예치한 자금이 유로달러 자금의 주요 공급원이었다.

둘째로 영국 중앙은행인 Bank of England의 역외금융활동 유치정책이다.(Picciotto(1999) 1950년대 이후 영국은 만성적인 국제수지 적자 문제를 겪게 되었으며 이를 보전하기 위해서 외국자본 및 외국금융기관을 유치하기 위해 노력하였다. 외국 금융기관이 런던에 진출할 때 영국민 개인 또는 기업과 거래하거나 파운드 표시 금융거래를 하지 않는 한 예금에 대한 지준예치, 예금보험 가입, 이자율 제한 등 아무런 규제를 하지 않았으며 비거주자에게 지급하는 이자소득에 대해 원천징수를 하지 않았다. 또한 이들 외국금융기관이 영국밖에서 벌어들이는 소득(offshore income)에 대해서는 면세를 하였다.³⁾ 이 결과 런던 유로달러시장의 금리 스프레드(조달금리와 운용금

리의 차이)는 유럽뿐만 아니라 뉴욕 은행간 시장에서보다도 낮게 형성되었다.4) 전세계 금융기관과 다국적기업들은 차입이자는 제일 싸고 운용이자는 제일 높은 런던으로 몰려 들면서 런던 유로달러 및 유로커런시(Eurocurrency)시장이 형성 발전되고 런던이 세계 제일의 국제금융 중심지로 부상하게 되었다.

셋째는 1950년대 이후 미국기업의 해외진출 확대로 이들의 국제기업금융(international corporate finance) 수요는 계속 증가한 반면에 미국정부는 미국기업 해외법인을 포함한 외국기업이 미국내 금융시장에서 자금을 조달하는 것에 대해 규제를 강화한 것이었다. 이 당시 미국의 계속된 국제수지 적자와 미국 기업의 해외진출 확대에 기인하여 유로달러의 규모는 60년대 들어 100억 달러를 돌파하였으며 매년 20-30%의 비율로 증가하였다.(Fisher(1979))

이 유로달러자금이 다시 카리브연안 OFC로 흘러 들어가는데는 미국과 캐나다은행들이 선도적 역할을 하였다. OFC에 지점이나 자회사를 설립하면 FRB의 지준규제를 받지 않을 뿐만 아니라 개인투자자 예금에 대한 이자소득세 원천징수를 하지 않아도 되었기 때문에 미국기업의 해외투자자금을 유치할 수 있었다. 또한 미국 세법과 Johnson Act도 미국은행의 OFC 진출을 촉진하였다.5)

1963년 미국정부의 이자평형세(interest equalization tax: IET) 도입을 계기로 형성되기 시작한 유로본드시장도 OFC의 초기발전에 기여하였다. 우선 미국기업이 유로본드를 발행할 때는 비거주자에게 지급되는 30%의 이자소득 원천징수를 피하기 위해서 OFC에 해외금융자회사를 설립 활용하였다.6) 미국 기업들은 미국과 이중과세방지협정이 체결된 네덜란드령 안틸레스에 금융자회사를 설립하였다.7)

3) 역외금융기관에 대한 이러한 정책방향은 이후 홍콩, 싱가포르, 더블린, 등이 역외금융에 특화된 국제금융센터를 추진할 때 기본원칙이 되었다.

4) Levi(1996)

5) 당시 미 세법은 미국은행이 직접 해외대출에서 받은 이자소득에 대해 외국에서 세금을 납부한 경우 미국내에서 세액공제를 인정하지 않았다. 따라서 세금이 없는 OFC에 은행자회사를 세워 해외대출영업을 하는 것이 유리하였다. Johnson Act는 미국정부채권에 대해서 부도를 낸 국가나 기관에 미국은행이 대출을 제공한 경우 형사처벌을 하도록 한 법인데 해외점포의 대출에 대해서는 동법의 적용을 면제하였다. 따라서 미국은행들은 이 법이 적용될 가능성을 피하기 위해서 해외 OFC에서 국제대출영업을 취급하도록 하였다.

6) 국내금융자회사를 설립한 경우도 동일한 혜택을 제공하였지만 국내금융자회사의 경우는 자회사의 미국 원천소득이 자회사 총소득의 20% 이내여야 한다는 규제(80/20 TEST RULE) 때문에 국내금융자회사 이용이 어려웠다.

7) 미국기업이 안틸레스 자회사에 지급되는 이자에 대해서는 안틸레스에서 자회사 순이자소

미국 증권법도 미국 금융기관의 OFC 진출을 촉진시켰다. 유로본드는 SEC에 등록되지 않기 때문에 미국 거주자에게 판매될 수 없었다. 이에 따라 미국 투자은행들은 유로본드 신디케이트에 참가하거나 투자를 위해 OFC에 자회사를 설립할 수밖에 없었다.

③ 역외금융기법 혁신기(70-80년대)

70년대에 들어와서 선진 각국은 자국금융산업의 경쟁력을 강화하기 위해서 금융시장에 대한 규제를 완화하기 시작했다. 이에 따라 규제를 무기로 하는 OFC의 경쟁력은 약화될 것으로 예상되었다. 그러나 규제완화는 기업과 금융기관들의 국제금융시장 진출을 확대시키고 역외금융거래를 증대시켜 오히려 역외금융센터들의 비즈니스를 촉진하는 반대의 결과를 초래하였다.

카리브 연안 뿐만 아니라 세계 각지, 특히 영연방 속령(Crown Territories and Dependency Countries)에서는 영국의 common law 체제를 도입하여 역외금융 유치경쟁에 나섰다. 당시 국제수지 악화로 이들 속령에 대한 경제원조를 삭감할 수 밖에 없었던 영국 외무성에서는 이들의 경제개발전략의 일환으로서 역외금융 비즈니스 추진을 지원하였다.⁸⁾

7-80년대 선진 각국의 금융완화정책은 겸업화, 국제화, 증권화가 주 내용이었다. 우선 겸업규제완화로 상업은행업, 투자은행업, 보험업간의 상호 진출이 확대되기 시작하였는데 이것은 각 금융기관들이 해외 OFC 자회사 설립을 촉진하는 결과를 가져왔다. 상업은행이나 보험사가 투자은행업에 진출하기 위해서 국내 자회사를 설립하기에 앞서 설립이 용이하고 비용이 싼 OFC에 자회사를 먼저 설립하는 것이었다. 특히 홍콩과 싱가포르에 이들 유로 금융기관들의 진출경쟁이 활발하였다.

이 기간중에도 유로달러시장과 유로본드시장의 성장세는 몇 년간 외채위기가 있었던 기간을 제외하고는 지속되었다.

런던에는 syndicated loan이나 Eurobond 발행 영업을 하는 Eurobank들의 숫자가 급속하게 늘어났으며 경쟁도 치열해졌다.⁹⁾ 이에 따라 유로은행의 수익성은 악화되었으며 이들은 살아남기 위해서 비용을 줄이거나 투자자들의 매력을 끌 수 있는 신상품을 개발하고 포트폴리오를 다양화하는 노력을 경

특의 1%만 과세할 경우 전액 국내경비로 인정되었다.

8) 지원내용 및 평가는 영국 외무성 Edward 보고서(UK Secretary of State for Foreign and Commonwealth Affairs, *Partnership for Progress and Prosperity: Britain and the Overseas Territories*, March 1999.)에 나타나 있다.

9) 60년대에 유로신디케이트의 주간사 수수료는 발행금액의 2%를 웃돌았으나 80년대에 들어 와서는 0.1-0.2% 대로 떨어졌다.

주하였다. 지준규제, 외환규제, 등을 피하고 증권등록비용을 절감하며 투자소득 원천세를 면할 수 있는 다양한 상품들이 시장에 쏟아져 나왔다.¹⁰⁾ 유로은행들의 이러한 노력에 따라 OFC에 설립되는 금융기관의 수는 더욱 늘어났다.

80년대에 들어와서 international mutual fund나 hedge fund의 발매와 대출채권 유동화가 이들 유로은행의 주력 영업분야로 등장하였다. international mutual fund는 60년대 유럽투자자들의 미국 mutual fund 투자에서 비롯되었다. 이 당시 미국 mutual fund는 미국 주식 및 채권의 안정성과 미국 투자은행의 높은 신용도에 기인하여 유럽투자자들에게 인기가 높았으나 SEC의 규제, 30% 원천소득세, 투자자 사망시 상속세(estate tax) 납부, 등의 결점이 있었다. 이에 따라 미국 및 유럽 각국과 조세협정을 맺고 있는 OFC에 fund company를 설립함으로써 규제와 세금문제를 동시에 해결할 수 있었다. 특히 이들 펀드는 유럽각국이 외자유치를 위해 비거주자에게 제공하는 면세조치를 적극 활용하였다.¹¹⁾

70년대에 미국투자은행들이 개발한 주택저당채권 유동화기법도 80년대에 들어와서 유로시장으로 확산되었다. 유동화기법도 초기의 단순한 pass-through 형태를 벗어나 다양한 만기와 원리금지급 구조를 갖는 structured note로 고도화되었다.

International fund와 채권유동화는 SPV(special purpose vehicle)의 경제성을 확보하는 것이 중요하였다.¹²⁾ 이 조건을 충족시키기 위하여 유로은행들은 SPV를 OFC에 tax exempted company 또는 trust 형태로 설립하고 이 법인의 소유주는 100% 자선신탁(charitable trust)이 되는 방식을 개발하였다. OFC에 설립되는 SPV는 하나의 SPV 아래 여러개의 손자 SPV를 거느리거나 여러개의 SPV가 시리즈로 연결되는 등의 다양한 형태로 발전하였다.

유로은행들의 혁신요구에 맞추어 법제도를 신속하게 정비한 역외금융센터는 크게 성장하였다. 유럽에서는 룩셈부르크, 카리브연안에서는 케이만 아일

10) 대표적 상품으로는 Merrill Lynch의 TIGR, SG Warburg의 ZEBRA, Barclays의 BECS 등을 들 수 있다.

11) 예를 들어 영국정부는 비거주자투자자에 대해서 이자소득세를 면제하는 국채를 발행하였다.

12) SPV의 주요 경제성 요건은 다음과 같다. ①SPV설립 절차가 간단하고 신속, ②SPV의 설립 및 유지비용 최소화, ③tax neutrality(SPV 영수이자 및 지급이자에 세금 불적용),

④SPV가 펀드설립 주체 및 유동화 자산 주체의 자회사로 취급되지 않음, ⑤원채권의 SPV 소유로 완전 매각 이전.

랜드의 성장이 괄목하였다. 반면에 정치적 불안과 부패문제가 심화된 파나마와 바하마의 역외금융거래는 쇠퇴하기 시작했다. 80년대 후반에는 아일랜드 더블린과 말레이시아 라부안에 역외금융센터가 설립되었다. 이들은 종전 역외금융센터 형태와 다른 특색을 가지고 있었다. 감독의 효율성과 집적단지(cluster) 효과를 얻기 위해서 특정지역에 사무실과 회의장, 주거 및 위락시설 등을 함께 입주시킨 빌딩단지를 건설하고 여기에 입주하는 역외회사에 세제 및 규제혜택을 주는 형태를 취한 것이었다.

④ 국제적 감독 강화기(90년대-현재)

국제금융시장에서 OFC들의 역할과 비중이 계속 늘어남과 동시에 세계 각지에서 OFC 신설붐이 불면서 국제금융기구와 선진국 정부 사이에서 우려의 목소리가 나오기 시작했다. 1987년 주가대폭락, 1997년 아시아 금융위기 발발로 빚어진 국제금융시장 불안과 미국 행정부의 마약과의 전쟁, 그리고 2001년 9.11 뉴욕 테러사태가 계기가 되어 OFC에 대한 국제적 규제 움직임이 강화되기 시작했다.¹³⁾

OFC에 대한 국제적 규제 강화의 배경은 다음과 같이 들 수 있다.

- OFC 금융거래의 국제금융시장 불안 초래 가능성
- 국제마약거래 및 테러조직의 자금세탁
- 선진국 세원 누출
- 역내 금융기관의 역외 탈출
- 스위스은행 비밀계좌에 대한 비난 여론 확산

첫째로 OFC 금융거래의 국제금융시장 불안 초래 가능성은 1992년 국제적 투자은행인 BCCI의 도산에 의해 제기되었다. 룩셈부르크에 지주회사의 본사를 두고 케이만 아일랜드를 비롯한 수개의 OFC에서 취득한 금융기관 면허를 바탕으로 전세계 70여개국에 380개의 영업점을 두고 종합금융업을 추진하던 BCCI의 도산은 각국의 외환시장과 증권시장에 큰 혼란을 초래하였다.

13) 역외금융센터의 활동에 대해 직접적 규제를 하거나 관계를 가진 국제기구로서는 금융안정포럼(Financial Stability Forum; FSF), IMF/World Bank, FATF(Financial Action Task Force), OECD, 등 4곳을 들 수 있다. FSF는 역외금융센터의 국제금융시장 안정성 위협요인 측면에 초점을 두었고, IMF/World Bank는 개별 역외금융센터의 평가와 기술자문 제공 작업을 수행하여 왔으며, FATF는 역외금융센터의 자금세탁기지 역할에 중점을 두었다. OECD는 종합적으로 역외금융센터의 문제를 접근하였으나 주된 관심은 국제적으로 유해한 조세경쟁(harmful tax competition)을 유발하는 측면에 두었다. 이들 국제기구의 역외금융센터 규제정책 동향과 영향에 대해서는 강철준(2007) 참조.

이 사건을 계기로 각 OFC에는 선진국 감독기구를 벤치마킹한 금융감독기구가 창설되고 offshore 금융당국과 onshore 금융당국간의 상호 정보교환체제 구축이 시도되었다. 또한 G7 재상회의에서 Financial Stability Forum(FSF)이 결성되어 정기적으로 OFC의 금융시장 불안 가능성에 대해 평가를 하도록 하였다.¹⁴⁾

둘째로 마약과의 전쟁 여파이다. 마약거래에 연루되었거나 자금세탁에 협조한 행위에 대한 형사처벌을 명문화한 자금세탁방지법이 OFC에 도입되었으며 금융기관에는 고객신원확인을 위한 'know your customer rule'이 강화되었다. 또한 전담 국제기구로서 Financial Action Task Force(FATF)가 BIS 산하에 신설되었으며 OFC들은 각 지역 협의체에 가입하도록 하였다.

FATF의 활동이 강화되면서 국제적 돈세탁기지로서의 오명에서 벗어나기 위해서 대부분 OFC들은 FATF의 요구사항을 수용하였으나 스위스, 리히텐슈타인 및 일부 후진 OFC에서 금융거래 비밀보장 필요성을 들어 일부만 수용하고 있다.

셋째로 OFC의 면세 금융거래 확대에 따른 선진 각국의 세원 누출의 문제이다. 특히 사회보장지출 부담이 큰 유럽 각국은 금융기관과 회계법인 등에서 OFC를 활용한 절세상품 판매에 대해서 규제를 강화하고 있다. 또한 OECD에서는 OFC의 세감면 경쟁을 방지할 목적으로 유해한 조세관행(harmful tax practice)을 유지하고 있는 tax haven 국가를 선정하여 국제적 공동제재를 주창하고 있다.¹⁵⁾

여기에 대해 미국 재무부는 금융거래의 투명성 제고와 정보교환협력 증진에 대해서는 찬성하나 substantial activities조항과 ring fence조항에 대해서는 조세구조의 선택은 국가주권에 속한 사항이라고 반대하고 있다.¹⁶⁾ 또한 국가간 정보교환체제 구축에 있어서도 다자간 자동적 정보교환체제보다는 관계되는 당사자간의 쌍방협력체제를 찬성하고 있다.¹⁷⁾ 미국의 경우는 소득세와 법인세를 각주마다 달리 적용하고 있어서 OECD의 원칙을 수용하기 어렵기 때문이다.

EU는 OECD보다도 더욱 강화된 세원누출방지목표를 설정하고 있다. 비거

14) 구체적인 평가작업은 현재 IMF에서 진행하고 있다.

15) OECD(1998), *Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue*.

16) substantial activities조항은 유해한 조세지역의 판정을 실질적인 비즈니스 존재의 여부를 적용한다는 것이고 ring fence조항은 특정지역에서 비거주자의 금융거래에 대해서 차별적 혜택을 부여하는 것을 금지한다는 조항이다.

17) US Treasury, STATEMENT OF PAUL H. O'NEILL BEFORE THE SENATE COMMITTEE ON GOVERNMENTAL AFFAIRS PERMANENT SUBCOMMITTEE ON INVESTIGATIONS OECD HARMFUL TAX PRACTICES INITIATIVE, July 18, 2001.

주자에게 지급되는 이자에 대한 모든 정보를 자동적으로 교환하는 시스템을 갖추으로써 국제투자이득에 대한 실질적 과세체제를 구축한다는 것이다. 이 목표에 도달하기 전에 과도적으로 이자소득에 대한 원천징수제 도입을 제안하고 있다.¹⁸⁾ 여기에 대해 영국은 원천세 징수가 런던금융센터의 경쟁력을 해친다고 반대 입장을 보이고 있다. 각 OFC들은 금융거래의 투명성을 높이고 유해한 조세관행을 개선하겠다는 동의서(Agreement)를 개별적으로 OECD에 제출하고 있다.

넷째로 역내금융거래의 역외센터 탈출과 역내금융기관들의 OFC 이전의 문제는 런던과 뉴욕에 있는 금융기관 및 이들의 협회에서 제기하고 있다. 이들은 OFC로 이전되는 금융기관들이 규제차익을 누리고 있다면서 역외거래에 대한 규제를 강화하고 기존 금융센터의 규제를 OTC 수준으로 완화할 것을 주장하고 있다.

마지막으로 스위스은행 비밀계좌에 대한 비난여론의 확산이다. 냉전시대가 종식됨과 함께 개도국에서 독재자들이 물러나고 민주정부가 수립되면서 과거 독재자들의 스위스 은행예금을 환수해야 한다는 목소리가 높아졌다. 또한 스위스은행의 비밀보장시스템을 모방한 OFC에 대해서도 규제를 강화해야 한다는 주장이 강해졌다. 이러한 국제적 압력에 스위스은행들은 비실명번호 계좌의 추가개설을 중단하고 고객 신원확인절차를 강화하며 이자소득 원천징수제를 도입하여 일부를 거주국 정부에 지급하는 대안을 제시하고 있다. 그러면서 스위스은행들은 다른 한편으로 세계 각지의 OFC들을 중복적으로 활용한 multi-layer asset protection scheme을 개발하였다. 이에 따라 각지의 OFC에는 스위스은행들이 연쇄적으로 설립한 법인들이 늘어났다고 한다.(Brown(1999))

국제기구들의 규제감독 강화에 대해 역외금융센터들은 대부분 어쩔 수 없이 수용하면서도 그 부당성에 대해 집요하게 항의를 전개하였다. 자체 금융감독제도를 정비해서 국제적 신뢰도를 높이는 노력과 함께 미국의 델라웨어, 유럽의 스위스 및 벨기에, 등 선진국 내부에도 조세피난처 기능을 하는 역외금융센터가 존재함을 들어 이들 국제기구들 조치의 불공평성을 공격하였다. 이 결과 각 기구들은 역외금융센터에 대한 정책을 결정하는 모임에 역외금융센터 대표들을 참여시키는 등 타협적 방안을 제시하기 시작했다.

그럼에도 불구하고 국제기구들의 감독강화노력은 당초에 불량한 역외금융센터를 제재하려는 의도에서 벗어나 오히려 역외금융센터 금융거래의 투명

18) EU Institutions press releases, *Taxation: omission welcomes adoption of package to curb harmful tax competition*, 3rd June 2003.

성과 전문적 감독능력 제고에 기여하는 결과를 낳았다. 또한 역외금융센터의 활동에 대한 정보와 관심을 제고해서 객관적 인식 수립 계기가 되었으며, 카리브 연안이나 대서양에 위치한 섬뿐만 아니라 선진국내에도 조세피난처 기능을 하는 역외금융센터가 많이 존재한다는 사실을 알리는 계기가 되었다.

<표-3>은 국제기구들의 세계 역외금융센터에 대한 평가 결과를 요약한 것이다.

<표-3> 국제기구의 세계 역외금융센터 평가 결과

국가 또는 영토	FSF 역외금융센터 (1998) ¹⁾	FATF 비협조국 가(2000. 6월) ³⁾	Tax Haven (OECD(2000 년6월 보고서)) ²⁾	OECD비협조 조세피난처 (2007. 3월 현재) ³⁾
Andorra	**		1	*
Anguilla	***		1	
Antigua and Barbuda	***		1	
Aruba	***		1	
Bahamas	***	*	1	
Bahrain	**		1	
Barbados	**		1	
Belize	***		1	
Bermuda	**		1	
British Virgin Islands	***		1	
Cayman Islands	***	*	1	
Cook Islands	***	*	1	
Costa Rica	***			
Cyprus	***		1	
Dominica	n.a.	*	1	
Gibraltar	**		1	
Guernsey	*			
Grenada	n.a.		1	
Hong Kong	*		0	
Ireland	*		0	
Isle of Man	*		1	
Jersey	*			
Jordan	n.a.		0	
Labuan	**			
Lebanon	***	*	0	
Liberia	n.a.		1	*
Liechtenstein	***	*	1	*
Luxembourg	*		0	
Macao	**		0	
Maldives	n.a.		1	
Malta	**		1	

Marshall Islands	***	*	1	*
Mauritius	***		1	
Monaco	**		1	*
Montserrat	n.a.		1	
Nauru	***	*	1	
Netherlands Antilles	***		1	
Niue	***	*	1	
Panama	***	*	1	
Saint Kitts and Nevis	***	*	1	
Saint Lucia	***		1	
Saint Vincent and the Grenadines	***	*	1	
Samoa	***		1	
San Marino	n.a.		1	
Seychelles	***		1	
Singapore	*		0	
Switzerland	*		0	
Tonga	n.a.		1	
Turks and Caicos Islands	***		1	
Vanuatu	***		1	
Virgin Islands (U.S.)	n.a.		1	
총계	42	12	35	5

주: 1) FSF OFC 분류: group1=8개국(*로 표시), group2=9개국(**로 표시), group3=25개국(***로 표시), 총 42개국 대상. n.a.는 대상 불포함국가.
2) 1 = 조세피난처 리스트에 포함, 0 = 포함되지 않음.
3) 비협조국가는 ‘*’로 표시.

III. 역외금융센터의 금융시장 발전효과

역외금융센터의 주요 속성(attribute)은 낮은 조세와 규제 그리고 privacy 세 가지이다.¹⁹⁾ 조세면에서 보면 법인세율과 개인소득세율이 국제적 수준에 비추어 낮아야 하는 외에 개별 금융거래에 발생하는 소득에 대한 원천징수세(withholding tax)와 외국소득에 대한 면세 여부가 관건이 된다. 규제면에서는 외화표시 자금의 유출입에 대한 제한, 예금에 대한 지준 부과 및 예금보험 가입, 소액투자자 보호를 위한 공시의무, 껍데기 회사(shell company) 허용 여부, 회사 설립형태 및 조직 구성의 신축성 인정, 인가된 금융회사 영업에 대한 제한 최소화, 등이 주요 판단요소가 된다. privacy는 역외회사 및 신탁 설립시 익명성 보장의 정도와 자산보호장치(asset protection scheme)의 효율성, 각국 정부당국과 교환되는 정보의 수준이 중요한 요소가 된다.

19) McCann(2006) p.4.

이러한 속성을 활용해서 금융시장을 발전시키는 효과는 두가지 형태로 나누어 생각할 수 있다. 첫째는 자체발전효과로서, 역외금융센터 자신이 실질적 역외금융업의 중심지가 되어 중국적으로는 금융중심지로 발전하는 것이고 둘째는 지원효과로서 역외금융센터가 주변에 위치한 금융시장의 경쟁력을 지원하는 것이다. 전자는 런던, 싱가포르, 홍콩, 더블린 등이 비거주자를 위한 금융서비스제공에 특화하다가 지역의 금융중심지로 발전한 것을 들 수 있으며, 후자는 저지섬이 런던 은행들의 프라이빗 뱅킹업무 지원조직을 유지한 것과 케이만 아일랜드가 뉴욕을 근거지로 영업을 하는 헤지펀드들의 설립지로서 기능하는 것을 들 수 있다.

자체발전효과와 지원효과의 차이는 실질적 영업을 하는 인력조직이 역외금융센터에 거주하는가의 여부이다. 즉 역외금융센터가 금융중심지로 발전하기 위해서는 이들 인력조직이 실제로 거주할 수 있는 여건이 갖추어져야 하는데 출입국의 편의, 생활여건, 자녀교육시설, 의료시설 등이 중요요소로서 거론이 된다.²⁰⁾ 그러나 더욱 중요한 것은 역외금융센터의 세가지 속성을 최대한 수용해서 유로은행들이나 그들의 고객들이 수익성 있는 영업을 할 수 있도록 여건과 시스템을 갖추는 일이다.

예를 들어 런던이 유로달러 금융센터로서 발전할 때 미국정부가 비거주자들의 금융거래에 대해 규제를 강화한 덕택에 뉴욕보다 런던에서 달러자금을 예치하거나 대출받는 것이 효율적이었으며 많은 미국 다국적기업들이 전후 경제개발사업을 위해 유럽진출을 확대함으로써 역외금융사업의 기회가 풍부했었다는 점이 중요하게 작용하였다.

그러나 영국거주자들이 런던 금융시장에 참여해서 얻은 소득에 대해서는 높은 세율을 적용하기 때문에 영국기업이나 개인의 방대한 금융거래 수요를 런던시장이 수용할 수 없었다. 이 문제는 영국 기업과 개인들이 Channel Islands, Isle of Man, Gibraltar 등 영국주변 역외금융센터를 활용해서 런던 금융시장을 이용할 수 있도록 유로은행들이 여러 가지 패키지를 개발함으로써 해소하였다. 또 Netherlands Antilles는 당시 미국과 네덜란드, 영국과 네덜란드간 유리한 조세협정을 이용해서 런던에서 발행되는 유로본드의 발행지 등록 서비스를 제공함으로써 런던이 유로본드의 중심지가 되는데 일조하였다.

스위스와 룩셈부르크는 금융거래 privacy제공에 특화해서 역외금융업을 발전시켰다. 룩셈부르크에 펀드를 설립해서 스위스은행에 예금을 하면 거래비밀은 완벽하게 보장된다는 이야기도 있다. 이 두나라는 금융거래 비밀보장을

20) 이들 여건에 대해서는 서울 파이낸셜 포럼(2002) 참조.

유해한 조세경쟁의 원천으로 보는 것을 이유로 1998년 OECD의 유해한 조세경쟁방지 보고서의 채택을 반대하였다. 90년대 이후 세계 각 역외금융센터의 역외회사(offshore company) 설립숫자가 크게 늘어나고 있는 데에는 이 두나라에서 영업을 하고 있는 유로은행들이 다중비밀보호장치(multi-layer protection scheme) 강화를 위해 역외회사들을 중첩적으로 설립하고 있는 것이 일조를 하고 있다는 주장도 있다.

뉴욕금융시장은 전통적으로 내외국인 차별이 없는 것으로 알려져 있다. 그러나 뉴욕시장의 경쟁력도 주변의 역외금융센터에 의존하는 바가 적지 않다. 우선 뉴욕증권거래소에 상장된 기업의 30% 가량이 세금이 싼 델라웨어주에 주소지 등록을 함으로써 상장비용을 절감하고 있으며 뉴욕 인근에서 영업을 하고 있는 국제펀드의 대부분이 설립지를 케이만 아일랜드로 함으로써 정부의 규제비용과 세금을 절감하고 있다. 또한 뉴욕의 보험회사들은 버뮤다에 설립된 다양한 재보험회사 구조를 이용해서 다양한 보험상품들을 발매하고 있다. 중국은 국제정치적 위험을 고려해서 케이만 아일랜드, 브리티쉬 버진 아일랜드 등에 역외투자회사를 설립해서 미국내 자산투자를 하고 있다고 한다.²¹⁾

역외금융센터의 금융시장 발전효과를 직접 계량적으로 측정하는 작업은 아직까지 학계에 보고된 바가 없다. 그러나 하바드 대학의 Desai교수 등은 다국적기업의 재무제표 자료로부터 역외금융센터의 경제적 기여도를 실증적으로 측정한 바가 있다. 이 연구에 따르면, 대부분 조세경쟁에 관한 논쟁은 다국적기업이 조세회피처 진출을 확대하면 비조세회피국의 경제활동이 조세회피처로 유출된다고 주장하지만, 그러나 실증결과를 보면, 다국적기업의 조세회피처 활동증가는 인근의 비조세회피지역의 경제활동을 증진시키는 것으로 나타났다고 한다.²²⁾

특히, 미국 다국적기업 조사결과 이들은 과세소득을 고세율지역으로부터 재분배하고 해외소득의 국내로의 송금을 이연시키기 위하여 조세회피지역을 이용하고 있는 것으로 나타났으며, 조세회피지역의 자회사는 인근 비조세회피지역 자회사의 세부담을 20.8% 감소시켜 준다는 결과를 발견하였다. 또한 조세회피지역의 이용은 인근 비조세회피지역의 영업을 간접적으로 활성화시킨 것을 밝혔다. 즉 1% 조세회피지역 자회사 설립 가능성의 증가는 비

21) BIS 보고서에 의하면 아시아금융위기 이후 동아시아자금(일본 제외)이 홍콩, 마카오, 싱가포르의 아시아 역외 금융센터와 카리브 연안 역외금융센터를 거쳐 미국으로 이동한 자금규모가 크게 증가한 것으로 나타났다.(McGuire and Tarashev(2006))

22) Desai, Mihir A. C. Fritz Foley, and James R. Hines, Jr. (2006) "Do Tax Havens Divert Economic Activity?" *Economic Letters* 90, 219-224.

조세지역 자회사 매출 및 투자를 0.5-0.7%만큼 증대시킨다는 것이다. 다시 말해서 조세회피지역 활동과 비조세지역 활동은 상호보완적인 것으로 나타났다.23)

1994년 Hines and Rice의 연구에 의하면 조세회피지역의 자회사가 미국 해외직접투자의 20% 이상을 차지한다고 한다.(Hines and Rice(1994))

역외금융센터의 금융시장 발전효과는 거래비용 절감효과 외에 금융시장에서 고객의 니즈를 충족하는 혁신적 금융상품 공급능력에서도 찾을 수 있다. 은퇴자 저축, 각종 연기금, 장기 생명보험, 등 합법적으로 해외투자에 나서고 있는 금융자산의 규모가 과거와 비교가 되지 않을 정도로 커졌고 이들 기관 투자자들의 리스크 성향도 다양해졌다. 이들은 운용포트폴리오의 효율성을 증대시키기 위해서 기존 상품수익률과 상관도가 낮은 새로운 수익특성을 가진 금융상품을 포트폴리오에 편입시키려고 한다. 한 국가내 시장 투자에서 얻을 수 있는 포트폴리오 분산의 효과보다 여러나라 시장에 투자할 때 얻을 수 있는 포트폴리오 분산의 효과가 크기 때문에 국제적 분산투자를 추구하는 것은 당연한 일이다. 따라서 이들은 국제적 분산투자시 되도록 개별국가의 간섭을 받지 않는 구조의 상품 또는 투자기법 개발을 금융기관에 요구하게 된다. 금융기관 입장에서 이들 기관투자자의 요구를 가장 잘 수용해줄 수 있는 곳은 가장 신축적인 입법능력을 갖춘 역외금융센터이기 때문에 역외금융센터 활용은 늘어 날 수밖에 없다. 실제로 벤처투자조직에서 널리 사용되는 limited partnership, 법무법인이나 회계법인 설립형태 또는 project finance company 형태로 이용되는 limited liability company, limited life company, 법인이사제도, 등은 역외금융센터에서 유래된 제도들이다.

개별 금융회사 입장에서는 역외금융센터에서 취급되는 금융상품 또는 기법을 분석하고 거래동향을 파악함으로써 국제적 고객의 니즈나 금융산업의 발전방향을 예측하고 첨단 금융기법을 벤치마크할 수 있는 기회를 가질 수 있다.

지난 50여년간 유로시장 발전의 결과 특정국가 주권에 영향 받지 않는 Eurocurrency 자금의 규모가 엄청나게 증가하였다. 이 자금은 주로 역외금융센터를 경유하면서 이동하는 것으로 알려져 있다. 비록 이 자금이 국제적 투기에 동원된다고는 하지만 이 자금을 유치 관리할 수 있는 체제를 구축하는 것 자체가 금융산업 측면에서는 엄청난 부가가치를 창출하는 길이기도 하다. 당장 한, 중, 일, 대만, 홍콩, 등 동아시아 지역에 연고를 둔 유로커런

23) Desai, Mihir A., C. Fritz Foley and James R. Hines Jr. (2004b). "Economic effects of regional tax havens." *NBER Working Paper* No. 10806.

시 자금을 지역내에서 환류시킬 수 있는 역외금융센터를 구축만 해도 상당한 금융업 부가가치를 기대할 수 있을 것이다.

IV. 부정적 기능과 그 해석방향

역외금융센터가 각국 금융시장에서 영업을 하는 금융회사들의 창의적 상품 개발을 촉진하며 다국적기업의 비용을 절감시키고 개인들의 자산선택의 기회를 증대시키는 긍정적 기능을 가지고 있지만 부정적 기능도 상당하다는 것을 인정하지 않을 수 없다. 대표적인 것으로서 첫째, 허술한 규제감독과 그로 인한 금융시장 불안 초래 가능성, 둘째, 유해한 조세경쟁과 국가세원의 누출문제, 셋째 과도한 금융거래 비밀보장과 이를 악용한 탈세 및 자금세탁의 가능성, 세가지를 들 수 있다.

i) 허술한 규제감독과 금융시장 불안 초래 가능성

OFC의 규제감독이 허술하여 불법거래가 조장되고 세계금융시장의 불안이 초래된다는 주장은 끊임없이 제기되어 왔다.(대표적으로 Blum(1984)) 특히 1992년 국제적 투자은행인 BCCI의 도산과 1997년 아시아 금융위기 발생에는 역외금융센터가 상당한 역할을 하였을 것이라는 의구심이 국제금융계에 널리 퍼져 있었다.(FSF(2000)) 이를 계기로 국제금융시스템 안정을 위한 새로운 기관으로서 금융안정포럼(Financial Stability Forum; FSF)이 1999년 4월 14일 창설되었다.

FSF는 처음 발족시부터 역외금융센터가 국제금융시장 안정을 위협한다는 인식을 가지고 다음의 작업에 착수하였다.

- a. 역외금융센터들이 금융시스템의 안정을 위협하는데 행사한 역할 검토
- b. 역외금융센터들이 국제적으로 인정된 기준과 관습에 부합하는 정도 평가
- c. 문제된 역외금융센터의 국제기준 준수를 제고시킬 수 있는 방안 모색

그러나 OFC의 규제감독이 허술하게 보이는 것은 영국식 common law체제를 따른 점도 있지만 OFC에 진출하는 금융기관들이 국제적 대형 금융기관이고 이들의 고객도 소수의 개인재산가들로서 지준규제, 예금보험, 증권발행등록, 시장공시 등 예금자 및 투자자보호의 필요성이 없다는 것도 작용했다는 점이 고려될 필요가 있다.

대부분 OFC들은 그동안 FSF, BIS, IMF, 등 국제기구들의 요구를 받아 들여 금융감독조직과 법규체제를 정비함으로써 투명성면에서 역내와 역외의 감독수준 차이는 거의 사라진 것으로 평가되고 있다. 역외금융 수익을 증대시키기 위해서

는 세계적으로 유명한 선진국 금융기관들을 많이 확보해야 하며 이를 위해서는 선진감독체제를 갖추는 것이 중요했기 때문이다. 아일랜드 더블린과 말레이시아 라부안은 이점에 착안해서 처음 역외금융센터 건설을 추진할 때부터 금융감독조직을 강화하는 방식을 채용하였다.²⁴⁾

한가지 고려할 점은 역외금융센터에서 설립된 금융기관이나 펀드가 국제금융시장에서 투기를 조장할 때 어떤 방식으로 감독권한을 확보할 것인가이다. 예를 들어 뉴욕 NDF(non-deliverable forwards)시장에서는 많은 헤지펀드들이 달러/원 투기에 가담하고 있다. 이 펀드들은 케이만 아일랜드나 브리티쉬 버진 아일랜드 등에 설립 등록되어 있으며 이들의 NDF거래의 중개나 딜링은 씨티은행 등 유명은행들의 딜러들이 담당하고 있다. NDF 환율의 불안은 서울 외환시장의 불안으로 바로 이어지지만 그렇다고 단지 헤지펀드의 주소지 등록만을 허용한 케이만 아일랜드 금융감독당국에 이들 헤지펀드의 NDF거래를 중단시켜 줄 것을 요청할 수도 없을 것이다. 아마도 실질적인 역외투기영업이 이루어지는 뉴욕 당국의 책임이라고 전가할 것이다. 뉴욕당국은 금융시장에서 가격예상에 따라 자기책임 아래 이루어지는 거래는 그것이 미국금융시장의 불안을 초래한다는 증거가 없는 한 책임을 지려하지 않을 것이다. 오히려 뉴욕당국은 자신들의 시장규제가 NDF거래를 런던이나 홍콩으로 이전시킬지 모른다고 걱정할 것이다. 결국 달러/원 환율의 안정은 서울 외환시장에서 수급을 안정적으로 관리하는 수밖에 없는 것이다.

ii) 유해한 조세경쟁과 국가세원의 누출문제

이것도 세가지 측면에서 생각해볼 여지가 있다. 첫째로 세계 각국은 자국민 자본의 해외유출을 억제하면서 외국자본의 국내유치를 위해서는 세제혜택을 부여하는 관행이 있다. 선진국은행들은 이러한 관행을 이용하기 위해서 세금이 없거나 세율이 낮은 OFC들을 국제적 자본의 저장고로 활용하여 왔다. 따라서 각국에서 외국자본에 대한 차별적 세제혜택을 동시에 철폐하기 전에는 OFC 이용수요는 줄어들지 않을 것이다.

둘째로 선진국의 경직된 조세주권정책이다. 대표적으로 영국의 사례를 들면 영국거주자는 세계 어디서 얻은 소득이든 이중과세협정과 기타 법에 의해 감면되지 않는 경우 과세대상으로 삼는 원칙을 가지고 있다. 또한 영국내에서 설립된

24) 더블린 역외금융센터(International Financial Services Center: IFSC)는 수상실과 재무성이 중심이 되어 Clearing Group을 조직하여 필요한 금융법규체제를 구축하였으며 말레이시아 라부안 역외금융센터(International Offshore Finance Center: IOFC)는 마하티르 수상의 지시에 의해 라부안금융감독청(LOFSA)를 별도로 설립하고 중앙은행총재가 이사장을 겸임하고 있다.

법인은 자동적으로 영국거주자가 되며 영국회사가 지급하는 이자는 모두 국내소득으로서 이중과세협정에 의한 감면대상이 안된다는 것이다.(Peerless and Boynton(1991)) 오늘날 교통의 발달로 법인의 국적은 물론이고 개인의 국적도 선택의 대상이 되고 있는 현실에서 이러한 경직적 조세정책은 OFC 국적의 회사 수를 늘리는 역할만 하게 될 것이다.

셋째로 앞에서 지적한대로 20세기에 들어와서 도입된 누진적 소득세제의 영향이다. 현재 각국에서 세율단계를 축소하고 최고세율을 점차 인하하는 방향으로 세제개혁을 하고 있으므로 이 문제는 앞으로 완화될 것으로 전망된다.

한편 역외금융센터의 조세경쟁에 대해서는 비판론과 옹호론이 첨예하게 대립하고 있다. 비판론 주장단체는 Tax Justice Network이 대표적으로서 주로 선진국의 시민단체들이 가입되어 있다. 이들은 조세경쟁으로 말미암아 부유한 개인과 대기업이 해외 조세피난처로 빠져나가면 국제이동능력이 없는 빈곤층과 영세기업의 세부담이 늘어나고 복지지출을 위한 재원이 부족해진다고 주장하고 있다.²⁵⁾ 이들이 추산한 바에 따르면 2005년 개인이 보유한 역외 조세피난처 펀드 자산 규모는 11.5조 달러에 달하고 세계적으로 조세피난처 때문에 발생하는 소득세 수입 손실이 매년 2,550억 달러에 달한다고 한다. 이들은 UN의 세계빈곤문제해결을 위한 장기 프로그램인 Millenium Development Goal(MDG)을 달성하기 위해서 조세피난처를 이용한 조세경쟁을 UN이 앞장서서 막아야 한다고 권고하고 있다. 그러나 정작 UN의 MDG 프로젝트를 총괄하는 Jeffery Sachs 교수는 시장경제원칙의 도입과 경제개방에 의해 빈곤문제를 해결할 수 있다고 밝히고 있다.²⁶⁾

반면 옹호론을 펴는 단체는 미국 보수단체인 헤리티지재단이 대표적이다. 여기에 속한 학자들은 조세경쟁이 유해하다는 OECD의 주장은 경제원칙에도 맞지 않으며 세계경제성장을 저해하는 것일 뿐만 아니라 나아가 개별국가의 사정을 고려하지 않고 일률적 조세구조를 강요하는 카르텔이며 이 카르텔은 성공할 수 없을 것이라고 비판하고 있다.²⁷⁾ 또한 2007년 2월 24일자 Economist지는 역외금융센터를 조세범죄 배후로 보는 시각은 시대 역행적이라고 주장하면서 그 긍정적 효과로서 다음 두가지를 들고 있다.²⁸⁾

25) www.taxjustice.net 참조.

26) www.undp.org/mdg/ 참조.

27) 이들 학자들의 주장은 Center for Freedom and Prosperity Foundation의 웹 사이트 www.freedomandprosperity.org에서 다양하게 찾을 수 있으며 대표적으로 Daniel Mitchell의 논문 참조.

28) Economist, February 24 2007.

첫째, 카리브 연안과 유럽의 성공적 역외금융센터들은 자금세탁과 탈세 방지를 위한 국제적 캠페인 덕분에 더 이상 불법자금 도피처로서가 아니라 잘 정비되고 감독체제가 갖추어져 번영하는 금융센터로 발전하고 있다.

둘째, 조세경쟁은 큰 나라들이 서로 경쟁하는 대상이다. 자본이동의 증가와 경제의 상호의존도 증가로 자금은 세금이 낮은 곳으로 계속 흐르고 있으며, 이 흐름을 막는 국제적 조세조화(tax harmonising) 노력은 국가주권을 위협하는 것이며 각국은 물론 경제대국에게조차도 고통을 초래하는 일이다. 모든 독점과 같이 정부도 자만심에 빠지는 경향이 있으며 조세단순화를 위한 국가 간 경쟁은 팽창적 지출성향을 억제시키기 때문에 건강한 것이다. 지난 30년간 선진국에서 세율의 인하와 역외금융센터의 번성에도 불구하고 GDP 대비 조세 비율은 증가하였다.

iii) 과도한 금융거래 비밀보장과 이를 악용한 탈세 및 자금세탁의 가능성

여기서도 우리는 균형된 시각이 필요하다. 첫째 금융거래 비밀보장은 합법 불법의 문제 이전에 개인의 프라이버시 보호와 관련된 문제이다. 둘째 스위스은행들이 고객 비밀보장의 노우하우 때문에 국제적 경쟁력을 유지하고 있다는 사실과 세계적인 유명은행들이 고객으로부터 비밀보장장치에 대한 신뢰를 얻기 위해서 경쟁적으로 노력하고 있다는 사실은 금융기관에게 비밀보장은 본원적 영업자본과 같은 것이라는 것이다. 다시 말해서 고객거래의 비밀보장기술 개발노력 자체를 불법적으로 보는 시각은 은행업의 본질을 제대로 이해하지 못하는 것이라 할 수 있다.

역외금융센터에서의 비밀보장 장치는 선진국 은행들이 영업경쟁력을 강화하기 위해서 고안한 것이 대부분이며 마약거래업자 등 불법거래고객의 편의를 제공하기 위해서 고안된 것이 아닌 것이다. 실제로 카리브 연안의 거의 모든 섬이 역외금융업을 취급하였으나 대부분 마약자금의 세탁과 관련되는 바람에 케이만 아일랜드 외에는 국제금융계에서 인정받는 역외금융센터로서 제대로 발전하지 못하였다. 60년대에 케이만 아일랜드보다도 앞섰던 Bahama와 Netherlands Antilles도 마약자금 세탁에 연루되면서 쇠락의 길로 들어서기 시작했다.

여기에도 불구하고 OFC가 자금세탁과 탈세사건의 온상이 되고 있다는 공격은 아직도 계속되고 있다. 케이만 아일랜드의 사례를 보면 미국정부와의 협약에 의해 미국정부가 요구하는 모든 금융자료를 제공해야 하는 체제가 가동되고 있음에도 불구하고 1990년부터 2002년까지 12년간 미 법무성의 조사는 200건 미만에 그쳤다.(Travers(2003)) 자금세탁과 탈세에 관해서 하루에도 수십건의 조사가 미국 본토내에서 이루어지고 있는 상황과 견주어 볼 때 OFC에서 불법이 집중적으로 이루어지고 있다고 말하기 어렵다. 또한 9.11 테러사태 이후 OFC가 테러금융에 연루되었을 것이란 주장이 있었지만 오히려 미국이나 유럽 본토에서의

금융거래 계좌를 이용했다고 한다.(Travers(2003))

아직도 OFC의 불법금융거래에 대한 에피소드는 끊이지 않는다. 그러나 불법금융거래는 on shore, off shore, 모두에서 발생하고 있으며 중요한 것은 균형감각을 유지하는 일이다. 역외금융센터에 대한 부정적 인식만을 가지고서는 국제금융시장에서 OFC의 역할과 비중이 계속 증대되고 있는 원인과 금융시장에서 진행되고 있는 혁신의 방향을 제대로 파악하기 어려울 것이다.

V. 전략적 선택-결론

역외금융센터의 이미지와 신뢰도는 세계경제에서의 역할이 제대로 알려지면서 점차 개선되고 있다.²⁹⁾ 첫 번째 계기는 70년대 두 번의 오일쇼크이다. 이 당시 석유수출국들의 오일자금을 환류하는데 유로은행들이 주도적 역할을 담당하였으며 이들은 각종 혁신적 상품을 개발하는데 역외금융센터를 적극 활용하였다. 이 과정에서 특정국가의 주권에 영향 받지 않는 자금(소위 'stateless money')의 규모가 크게 증가하고 유로커런시시장이 팽창하였다.³⁰⁾

오일 쇼크를 계기로 선진개발국의 공식적 입장은 국제적 자본흐름의 통제로부터 자본의 자유로운 이동에 대해 간섭하지 않는 쪽으로 선회하게 되었다. 그 이유는 민간자본을 국제통화시스템을 위협하는 주요인으로 보는데서 유로커런시시장이 국가간 국제수지 조정용 금융을 제공하고 외환통제를 회피하도록 해준다고 인식한 때문이었다.³¹⁾ 유로커런시시장에서 영업을 하는 유로은행들은 개별 국가의 통제를 받지 않는 역외금융센터를 이용해서 자금을 조달 운용하기 때문에 민간자본의 국제유통에 대한 규제완화는 자연스럽게 역외금융센터의 활성화로 이어졌다.

또한 아시아 금융위기 발발 이후 강화된 국제기구들의 역외금융센터에 대한 감독강화노력도 역외금융센터들의 투명성과 자체 감독능력을 제고하는데 기여하였다. 실제로 Dharmapala and Hines(2006)의 41개 조세피난처(Tax haven)를 대상으로 한 실증연구에 의하면, 조세피난처-이들은 개념상 조세피난처와 역외금융센터를 동일시 하였음-가 낮은 조세를 무기로 성공적 조세피난처가 되는 데에는 좋은 행정체제('good governance')를 갖추는 것이 가장 중요하다고 하였다.³²⁾ 즉 성공한 역외금융센터는 불량국가가 아니라는 것이다.

29) McCann Hilton(2006), p. vii.

30) Dam,(1982). p 321.

31) 전계서, p.327.

32) Dharmapala and Hines(2006).

이러한 인식 전환에는 역외금융센터를 규제하는 방안이 현실적으로 어렵다는 점도 작용하였다. 즉 역외금융센터 활용을 효과적으로 차단하려면 규제기준을 정의하는 국제적 협정이 필요하다. 그러나 이러한 기준에 대한 합의는 기대하기 어렵다. 각국 규제당국이 자국 금융센터의 경쟁력이 규제완화에 달려 있다고 인식하는 한 규제회피용 역외 센터의 shell branch나 껍데기 자회사의 활용을 허용할 인센티브가 없어지지 않을 것이기 때문이다.³³⁾

Picciotto(1999)는 오프쇼어현상은 국제적 국가 시스템을 재구축하는 촉매제로 작용하고 있다고 주장하고 있다; "The offshore phenomenon has acted as a catalyst for the restructuring of the international state system."³⁴⁾

좀더 넓은 시각에서 역외금융센터에 대한 새로운 인식도 필요하다. 역외금융센터의 역사적 진화과정을 본다면 그것은 개인과 기업이 국가(state) 선택권을 갖기 위한 시도로 볼 수 있다. 이에 따라 국가의 주권(sovereignty)은 제약되지만 다른 한편으로는 개인과 기업을 유치하기 위해서 행정서비스 개선, 조세권력의 효율력 집행, 등 경쟁력 강화에 노력하면서 주권이 확대되는 양면성을 갖게 된다. 즉 Palan(1999)에 의하면, 역외의 개발은 주권의 단순한 위축으로 볼 수 없고 주권의 잠식과 확장이 동시에 발생하는 보다 복잡한 과정으로 보아야 한다고 한다; "Development of offshore cannot be considered a straightforward diminution of sovereignty, but a more complex process by which sovereignty is both eroded and yet extended."³⁵⁾

개인, 기업, 금융기관이 개별국가의 통제를 벗어나 금융거래와 영업을 하려는 노력을 부정적 관점에서 접근하는 것은 더 이상 현실성이 있다고 하기 어렵다. 실제로 최근의 BIS의 연구보고서에서도 글로벌 뱅킹시스템의 자금흐름을 추적한 결과 카리브연안 역외금융센터를 통한 자금의 역할이 지난 10년간 크게 증가하였음을 보여주고 있다.(McGuire and Tarashev(2006), Peter(2007))

결론적으로 현재의 국제금융시스템에서 역외금융센터가 종래의 '변방'의 위치에서 '허브'의 지위로 격상되고 있는 상황을 고려할 때 한국이 동북아의 금융중심지를 지향하면서 어떤 형태이든 국제적 역외금융 흐름과의 연계를 강화하거나 국내에 역외금융센터를 유치하는 방안을 적극적으로 모색할 시점이 도래한 것으로 보인다.

33) Picciotto(1999), p 69.

34) 전계서, p. 68.

35) Palan(1999)), p 20.

구체적 도입방향으로서는 첫째 해외 역외금융센터의 활용도를 확대하는 방안, 둘째, 서울을 역외금융센터로 추진하기 위해서 조세 및 규제 시스템을 그에 맞게 개편하는 방안, 셋째, 서울을 홍콩과 같은 실질적 역외금융업의 중심지로 육성하고 이를 지원하기 위한 역외금융센터를 국내 특정지역에 추진하는 방안, 등 세가지 대안을 생각해 볼 수 있다. 그러나 기존에 외국환은행내에 설치된 역외계정을 확대 개편하는 방안 정도로는 국제적 역외금융네트워크와의 본격적인 연계를 기대하기 어려울 것이다. 그것은 뉴욕의 IBF나 일본의 JOM의 예에서처럼 제한된 역할만을 수행할 수 있을 것이다.

첫 번째 방안은 금융거래의 부가가치가 해외로 유출되는 문제외에 경제성면에서 문제가 있다. 역외금융센터를 이용하는 역내거주자들은 자신들이 살고 있는 곳과 가장 가까운 역외센터를 이용하려는 경향이 있다. 미국인들에게는 카리브연안 역외센터, 영국인들에게는 Channel islands, 유럽대륙사람들에게는 스위스, 룩셈부르크, 리히텐슈타인 등이 그것이다. 또한 최근 들어 각 OFC들은 거주요건을 강화하는 추세이다. 이에 따라 먼거리 OFC 이용시 비용이 더욱 증가하게 될 것이다.³⁶⁾

두 번째 방안은 국내금융시장 안정성 관리 부담이 클 수 있다는 점과 기존 서울 금융시장의 혁신을 제약하고 있는 정치사회적 요인들-재벌의 경제집중 제한, 금산분리 은행소유제한, 소액 투자자 보호, 수도권 경제집중 제한, 등을 극복하는 일이 금융시장 발전논리로 해결할 수 있는 수준을 넘어선 점을 고려할 때 역외금융센터의 특징을 제대로 반영한 방안이 추진되기는 어려울 것으로 보인다. 또한 1993년 방콕을 역외금융센터로 발전시키기 위해 Bangkok International Banking Facility 설립하고 달러차입을 개방한 것이 1997년 아시아금융위기의 한 요인이 되었다는 전례를 감안할 때, 서울 역외금융센터 추진은 금융당국에게 적지 않은 부담으로 작용할 것이다.³⁷⁾

세 번째 방안은 일단 서울금융시장을 역외금융센터화하는데 장애가 많다는 점을 고려할 때 가장 합리적인 것으로 생각된다. 또한 이 역외금융센터가 서울뿐만 아니라 동경, 상해, 북경, 오사카, 홍콩, 타이베이 등 동아시아 지역 금융시장들의 역외금융업 지원센터 기능을 담당함으로써 동아시아지역 자금이 지역내에서 환류되는 동아시아 유로시장의 창설을 기대할 수 있을 것이다. 만약 동아시아 유로시장이 성공적으로 추진되면 서울시장은 이 지역 주요 금융도시에서의 역외금융업을 지원하는 OFC를 국내에 두고 있으므로 타 금융도시에 비해 경쟁우위를 확보할 수 있을 것이다.

36) McCann(2006), p 12.

37) BIS(1998), p. 124.

그러므로 대상지역을 선정할 때 이러한 비전을 실현할 수 있는 엄격한 기준을 세워야 할 것이다. 지난 정부의 기업도시 선정 때와 같이 중앙의 ‘떡’을 지역에 나눠주는 식의 과정이 되풀이 되어서는 안될 것이다. 지역 역외금융센터의 선정시 기준으로서는 다음이 고려될 수 있을 것이다.

- ① 서울 금융시장 보완기능 수행
- ② 가장 선진적 역외금융센터(케이만 아일랜드, 룩셈부르크 수준)와 비교될 수 있는 정도의 독립적이고 신축적인 자치입법체제 도입 실천 가능성
- ③ 한반도의 지정학적 리스크 최소화 가능성
- ④ 전국금융시장에의 부정적 영향 최소화 가능성
- ⑤ 기존 국내 금융기관이나 업종별 조직의 이해관계와 독립 가능성

지역 역외금융센터의 선정은 현재 ‘금융중심지 조성 및 발전에 관한 법률’에 의해 추진되고 있는 ‘금융중심도시’ 지정 작업에 포함해서 추진될 수 있을 것이다. 이 법에 의하면 복수의 금융중심도시 선정이 가능하므로 서울을 금융중심지로 지정하고 다른 하나는 역외금융센터의 기능을 수행하는 금융중심지로 선정한다면 정부에서 그동안 추진해 온 동북아금융중심지 정책방향을 가장 효율적으로 실천할 수 있는 전략방안이 될 것이다.

참고문헌

BIS, *Annual Report, and Quarterly Review*.

Blum, Richard (1984) *Offshore Haven Banks, Trusts, and Companies*, Praeger Publishers, 1984.

Brown, Bill, P.(1999) *Offshore Financial Services Handbook*, Gresham Books, 2nd ed.

Christensen, J. & Hampton, M. P. (1999) “A Legislature for Hire? The Capture of the State in Jersey's Offshore Finance Centre,” M. P. Hampton & J. P. Abbott ed, *Offshore Finance Centres and Tax Havens, The Rise of Global Capital*, 1st edition, 1999.

Corse, C. T. & Nicoles, Bruce W.(1980) "United States Government regulation of international lending by American Banks", *International Financial Law*, ed. by Richard Baxter, Euromoney Publications, 1980.

Dam, Kenneth, W.(1982) *The Rules of the Game: Reform and Evolution in the International Monetary System*, The University of

Chicago Press, 1982.

Desai, M. A., C. F. Foley and J. R. Hines Jr. (2006a) "Taxation and Multinational Activity: New Evidence, New Interpretations" *Survey of Current Business*, Feb., 16-22.

Desai, M. A., C. F. Foley and J. R. Hines Jr. (2006b) "The Demand for Tax Haven Operations" *Journal of Public Economics*, 90, 513-531.

Desai, M. A., C. F. Foley and J. R. Hines Jr. (2006c) "Do Tax Havens Divert Economic Activity?" *Economics Letters*, 90, 219-224.

Desai, Mihir A., C. Fritz Foley and James R. Hines Jr. (2004a). "A multinational perspective on capital structure choice and internal capital markets." *Journal of Finance* 59: 2451-2487.

Desai, Mihir A., C. Fritz Foley and James R. Hines Jr. (2004b).

"Economic effects of regional tax havens." *NBER Working Paper* No. 10806.

Economist, 24 February 2007.

FATF(2000) *NCCT Annual Report, 1999-2000*, June 2000.

Financial Stability Forum(2000), *Report of the Working Group on Offshore Centers*, April 2000.

Fisher, F. G. (1979) *The Eurodollar Bond Market*, Euromoney Publications, 1979.

Goetz von Peter (2007) "International banking centers: a network perspective," *BIS Quarterly Review*, December 2007.

Hampton, M. P. & Abbott, J. P. (1999) "The Rise (and Fall?) of Offshore Finance in the Global Economy," M. P. Hampton & J. P. Abbott ed, *Offshore Finance Centres and Tax Havens, The Rise of Global Capital*, 1st edition, 1999.

Hampton, M. P. (1996) *The Offshore Interface*, Macmillan Press Ltd, 1996,

Hampton, M. P. and J. Christensen (2002) "Offshore Pariahs? Small Island Economies, Tax Havens, and the Re-configuration of Global Finance" *World Development*, 30, 1657-1673.

Hines, J. R., Jr. (2005) "Do Tax Havens Flourish?" in J. M. Poterba (ed.) *Tax Policy and the Economy*, Vol. 19, Cambridge, MA: MIT Press.

Hines, J. R., Jr. (2006) "Will Social Welfare Expenditures Survive Tax Competition?" *Oxford Review of Economic Policy*, 22, 330–348.

Hines, J.R. and E. M. Rice(1994), "Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business," *Q.J.E.*, Feb. 1994.

IMF(2000), 'Offshore Financial Centers', *IMF Background Paper*, 23 June 2000, p.2.

IMF(2006), *Offshore Financial Centers, The Assessment Program–A Progress Report*, February 8, 2006.

Labuan Offshore Financial Services Authority(LOFSA), *Annual Report*.

Levi, Maurice D. (1996) *International Finance, The Markets and Financial Management of Multinational Business*, 3rd edition, McGraw–Hill.

Lewis, M. K. (1999) "International Banking and Offshore Finance: London and the Major Centres," M. P. Hampton & J. P. Abbott ed, *Offshore Finance Centres and Tax Havens, The Rise of Global Capital*, 1st edition, 1999.

McCann, Hilton (2006), *Offshore Finance*, Cambridge, 2006.

McCarthy(1983), 'Offshore in the Asian Pacific Area', in R. Moxon et al. (eds), *Asia Pacific Dynamics* (Greenwich CT: JAI Press).

McGuire, P. and N. Tarashev(2006), "Tracking international bank flows," *BIS Quarterly Review*, December 2006, BIS.

Miles, M. A. (2004), "The Economics of Tax Competition: Harmonization vs Liberalization," *2004 Index of Economic Freedom*, Center for International Trade and Economics, Heritage Foundation.

OECD (1998) *Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue*.

OECD (2000) *Towards Global Tax Cooperation: Progress in Identifying and Eliminating Harmful Tax Practices*, Paris: OECD.

OECD (2002) *Agreement on Exchange of Information on Tax Matters*.

OECD (2004) *The OECD's Project on Harmful Tax Practices: The 2004 Progress Report*, Paris: OECD.

OECD (2006), *Tax Co-operation: Towards a Level Playing Field*.

OECD, *Model Agreement on Exchange of Information on Tax Matters*.

Oxfam (2000) *Tax Havens: Releasing the Hidden Billions for Poverty Eradication. Oxfam Briefing Paper*. Oxford: Oxfam.

- Palan, R. (1999) "Offshore and the Structural Enablement of Sovereignty," M. P. Hampton & J. P. Abbott ed, *Offshore Finance Centres and Tax Havens, The Rise of Global Capital*, 1st edition, 1999.
- Peter, G von (2007) "International banking centres: a network perspective," *BIS Quarterly Review*, December 2007
- Picciotto, S. (1999) "Offshore: the State as Legal Fiction," M. P. Hampton & J. P. Abbott ed, *Offshore Finance Centres and Tax Havens, The Rise of Global Capital*, 1st edition, 1999.
- Roberts, S. M. (1999) "Confidence Men: Offshore Finance and Citizenship," M. P. Hampton & J. P. Abbott ed, *Offshore Finance Centres and Tax Havens, The Rise of Global Capital*, 1st edition, 1999.
- Roussakis, E.N., K. Dandapani and A. Prakash, (1994) "Offshore Banking Centers: Prospects and Issues," in D. K. Ghosh and Edgar Ortiz edited, *The Changing Environment of International Financial Markets, Issues and Analysis*, St. Martin's Press, 1994.
- Simon Peerless & Andrew Boynton (1991) *Taxation & Accounting for Financial Instruments*, 2nd ed., IFR Books, 1991.
- Steller, R. (2003) *An Overview of Capital Markets Transactions in the Cayman Islands*, Mayples and Calder, June 2003.
- Steven I. Davis (1980), *The Euro-Bank Its origins, Management and Outlook*, Macmillan Press, 1980.
- Suratgar, David(1980) "International mutual funds", *International Financial Law*, ed. by Richard Baxter, Euromoney Publications, 1980.
- Sven Steinmo (1993), *Taxation and Democracy*, Yale University Press, 1993.
- Travers, A.(2003) *Impossible to Please*, Mayples and Calder, June 2003.
- UK FINANCIAL SUPERVISION COMMISSION(2001), *OFFSHORE FINANCIAL CENTERS IN THE SPOTLIGHT*, Sept. 2001.
- UK Secretary of State for Foreign and Commonwealth Affairs (1999), *Partnership for Progress and Prosperity: Britain and the Overseas Territories*, March 1999.
- Vashistha A. and A. Vashistha(2006) *The offshore nation, strategies*

for Success in Global Outsourcing and Offshoring, McGraw-Hill.

강철준(2007), “제주국제금융센터의 최적모형의 설계방향,” 제주국제금융센터 국제세미나 *외국역외금융센터의 성공사례와 제주국제금융센터가 나아갈 방향* 발표원고, 제주대학교 국제금융연구센터.

고부언 등(2006), *제주국제금융센터 추진방안에 관한 연구*, 제주발전연구원 및 한국채권연구원, 2006. 10.

서울파이낸셜포럼(2002), *아시아 국제금융중심지로서의 한국: 비전과 전략*, 2002. 11.

안형도와 윤덕룡(2003), “국제금융거래를 통한 자금세탁의 사례분석과 대응방안,” *정책연구* 03-12, 대외경제정책연구원.

주상영(2003), “금융발전의 결정요인: 경제여건과 제도의 중요성 검토,” *국제경제연구*, 제9권, 제2호.

주상영(2004), “국제금융센터의 여건과 금융발전효과,” *경제분석*, 제10권 제4호, 한국은행 금융경제연구원.