

금융 국제화를 통한 外資 調達의 활성화*

朴 哲 皓**

급변하는 국내외 금융 환경

우리 금융 환경은 1990년대에 들어 자율화와 국제화의 바람을 타고 있다. 금융 자율화는 그동안 실물산업에 비해 상대적으로 낙후되었던 금융산업에 자율성을 부여함으로써 금융산업의 자생력을 길러 궁극적으로 금융 산업의 생산성을 제고시켜 주게 될 것이다. 또한 교통·정보통신 부문의 발달에 힘입어 세계 경제는 통합화 현상, 즉 범세계화(globalization)현상이 가속화되고 있어 우리 금융산업은 해외 교류 확대와 국제화에 따른 금융산업의 고도화를 이룰 수 있는 기회를 갖는 반면, 금융 개방에 따른 내수시장 상실의 위기도 갖게 되는 문제점을 안고 있다.

금융 환경 변화의 과도기에서 우리 금융기관들이 개선해야 할 점 중의 하나는 금융부문의 인프라로부터 인력 부문에 이르기까지 대외 경쟁력을 배양하여 자금 조달

과 운용의 선진화를 꾀하는 것과 이를 바탕으로 주요 금융 선진국 시장에 과감하게 진출하는 것이다. 금융 국제화가 진행되면서 對象시장이 다원화되고 금융 거래가 복잡해지기 때문에 금융 관련 기업은 금리차와 환차에 따르는 市場危險(market risk)과 信用危險(credit risk)에 노출되기 쉽다. 따라서 시장 정보와 위험을 수집·분석하는 작업의 중요성이 증대되고 있다. 뿐만 아니라 외자 조달의 용도가 단순히 경제 성장을 위한 자원 조달에서 해외 용역사업이나 플랜트 수출에 연계되는 事業金融(project financing)으로 보다 다원화되고 있다. 이와 더불어 외자 조달의 주체가 과거 官주도 체제에서 民間주도 형태로 전환되고 있기 때문에 외자 도입에 따른 효율성 기준이 국민 경제 차원의 공공성에서 수익성으로 전환되고 있다.

국제 금융시장에서는 '금융 증권화'(securitization)가 급속히 확산되어 국제 금융

* 이 글은 본 연구원 발간의 「국제금융 시장변화와 효율적인 해외자금 차입방안」(1994년 6월)중 일부를 발췌한 것임.

** 현대경제사회연구원 선임연구원, 미국 오하이오 주립대 경제학 박사, 화폐금융 전공.

거래가 간접적인 금융 형태에서 직접적인 금융 형태로 전환되고 있다. 또한 환율, 금리 등 금융변수의 불안정성 증대, 공산권이나 개도국으로부터의 자금수요의 급증, 貸主측(lenders)의 국가 위험 노출에 대한 관리, BIS(국제결제은행)의 자본 관련 규제의 강화, 국제 자금 공급처의 변화 등 국제 금융시장이 복잡화되어 외자 도입시 요구되는 여러 변수의 가변성이 증대되고 있다. 개도국들의 債務불이행 문제로 인해 큰 곤란을 겪은 바 있는 국제적인 자금 貸主들은 借主들(borrowers)의 신용도를 보다 중시하는 추세를 보이고 있다는 점도 나타나고 있다. 따라서 궁극적으로 S & P나 Moody's와 같은 국제적인 신용평가기관에 의해 우수한 신용평가를 받는 것이 무엇보다도 중요하다고 하겠다. 이를 위해서 영업 실적 및 자본 비중을 크게 늘리고 對外 신용도를 제고하는 장기적인 준비 작업도 절실히 요청되고 있다.

국제 신용평가기관의 비공식 견해에 따르면 국제 신용도가 낮은 借主들은 그 차입 조건이 까다로워져 국제 자금 시장에서의 외자 도입은 사실상 거의 불가능해지고 있는 반면, 신용도가 높은 우량 借主들은 대주들 간의 고객확보 경쟁으로 인하여 차입조건이 오히려 호전되고 있다. 이는 국제 자금 시장에서의 이른바 차입구조상의 양극화 현상이 진행되고 있음을 의미한다. 따라서 국제적 신용 평가의 중요성이 증대되

고 있음을 볼 때 우리나라의 자금 수요자나 중개 기관은 신용 평가 의뢰를 위한 사전 준비 작업을 가능한 한 조속히 착수해야 한다.

금융 시장이 본격적으로 개방되고 금융 국제화가 진전되고 있는 현시점에서 우리나라의 기업과 금융기관들은 국제경쟁력을 확보하기 위해서 국제 금융시장에서 저렴한 외화자금 조달源을 평가·발굴하여 외자 조달의 효율성을 제고하고, 해외 起債 능력을 제고해야 한다. 海外자금의 효율적인 조달이 국민경제나 금융기관들에게 매우 중요한 과제임에 틀림없다.

해외 신용도 제고

자본시장이 국제화됨에 따라 자본 동원 측면에서 海外차입의 중요성이 커졌다. 국내 자본시장은 국제적인 기준에서 볼 때 금리가 매우 높으며, 자금 공급이 불안정하며, 시장은 만성적으로 초과 수요의 문제점을 보이고 있다. 이러한 상황에서 우리 금융시장은 이미 개방의 문턱에 들어섰다. 금융 개방이, 우리 경제가 성숙되기 위한 필요한 과정이지만 금융산업의 구조 및 영업활동 조정이라는 고통을 수반하고 있다. 동시에 금융시장 개방은 우리 기업들로 하여금 자본 동원源으로서의 광대한 세계적 규모 시장으로 접할 기회를 주게 되었다. 이제 우리 기업은 해외 금융 시장으

로 눈을 돌려 원활한 자금 조달을 꾀해야 한다.

해외 자금 조달시에는 일정 수준 이상의 수요자 신용도가 요구된다. 현재 국내 개별 기업에 대한 해외의 신용認知 정도는 극소수 기업에 불과한 실정이다. 따라서 민간 부문에 의한 해외 자금 조달이 본격화되기 위해서는 이러한 신용도 제고를 위한 적극적인 노력이 선행되어야 한다. 투자가는 외국 차입자의 신용 상태에 대한 판단을 국제적으로 공신력을 갖는 신용평가기관의 신용 평가에 크게 의존한다. 국제적 공인을 가진 신용 평가 기관에 의한 신용 평가 신청 절차는 자금 조달을 원하는 기업이 거쳐야 하는 첫 관문이다. 높은 평가도의 획득은 자금 조달상의 가격과 조건에 유리하게 작용함과 풍부한 자금원의 접근이 용이해짐을 의미한다.

Standard and Poor's(S & P)사의 경우, 이 회사의 신용평가 기준은 신용 상태의 척도로서 세계의 투자가에게 널리 이용되고 있다. 신용평가 대상은 공기업에서부터 민간 대기업에 이르기까지, 그리고 미국내市·州 정부에서부터 외국 기업에 이르기까지 매우 다양하다. 公社債나 信用保證書를 발행하여 자금을 조달하고자 하는 여러 借主 층에 관한 일정한 평가 기준에 입각하여 주기적으로 평가 결과를 공표하고 있다. 신용평가 과정의 공정성을 유지하기 위

해 정부나 영향력이 있는 어떠한 단체에 대해 거리를 두고 있다. S & P 信用評價團(Ratings Group)은 私기업체 자금부, 금융기관부, 금융구조부, 보험신용 평가부, 지방정부 금융부 및 국제금융부의 6부로 구성되어 있는데, 각 부의 책임자는 S & P 신용평가단의 단장에게 보고하는 내부 체제를 이루고 있다. 그리고 S & P의 사장과 각 신용평가단의 부서장으로 구성하는 運營委員會는 S & P 신용평가단의 사업 수행에 대해 최종 책임을 맡고 있고, 評價政策委員會는 S & P 신용평가단의 사장과 각 부서장 및 S & P 전반 업무에 관한 자문위원으로 구성되며 신용평가단 활동을 감독한다. S & P는 신용평가시 대기업군에 속하는 각 계열사의 재무제표 간의 관련성이나 포괄적인 협력 정도까지도 평가 고과에 반영하고 있다. 현재 S & P 신용평가단은 전세계 8곳(New York, London, Tokyo, Paris, Stockholm, Melbourne, Frankfurt 및 San Francisco)에 사무실을 개설하여 영업 활동을 하고 있다.

Moody's사의 경우도 그 내부 구조와 운영 활동이 S & P와 대동소이하다. 다만 Moody's는 증권 발행측의 신용의 질적인 면을 나타내는 기본적인 요소들을 분석하는 데 상당한 비중을 두기 때문에 심층적인 평가를 할 수 있는 반면에 경우에 따라서는 주관적인 평가의 소지도 있다. Moody's도 전세계 6 곳(New York,

London, Tokyo, Paris, Sydney 및 Frankfurt)에 사무실을 개설하고 있다.

이들 신용평가 기관들은 보통 신용평가 기준으로 기업 경영에 수반되는 營業危險과 金融危險을 적절히 반영하고 있다. 이들은 특정 회사만의 특수한 여러 항목을 포함하여 그 회사에 대해 평가를 내린 후, 그 회사가 발행하는 금융수단에 대해 평가를 내려 일반에 공표한다. 일반적인 항목으로는 다음과 같다.

- 회사 조직(Organization of the Company): 경영 권위와 책임감 정도와 핵심 경영자나 경영 책임자의 건강 상태에 관한 정보까지도 고려의 대상이다. 또한 내부 分課, 子회사, 제휴사 구조 등 경영조직 전반에 대해 조사를 하여 평가도에 반영한다.
- 회계 원칙과 실행(Accounting Principle and Practice): 전통적인 회계장부와 장부상에 나타나지 않은 부채·자산 평가액과 같은 장부의 항목의 변동 사항까지도 중요하게 관찰하여 해당 회사의 영업 실적과 잠재적 위험도를 측정한다.
- 경영 전략(Management Strategy): 장단기 경영계획과 해당 회사의 재정상태의 변동을 주시한다.
- 기업 내부의 재정정책과 통제시스템(Financial Policies and Control Systems)을 관찰하면서 잠재적 수익

성과 위험성의 판단 자료로 삼는다.

- 해당 기업의 人事정책(Personnel Policies)을 봄으로써 인적 자원의 활용도와 잠재적 성장성, 그리고 노사관계를 추정하는 자료로 삼는다.
- 과거 5 년간과 향후 3 년의 영업 실적과 현금흐름(Operating Results and Cash Flow)을 분석으로써 기업의 內在 성장성을 추산하고 일반 고객들로 하여금 장기 전망을 하는 데 필요한 자료를 공표한다.
- 과거 5 년간과 향후 3 년의 재무제표를 분석(Balance Sheet Analysis)한다.
- 현존하는 負債의무의 明細(Details of Existing Debt Obligations)를 파악한다.

외화 조달의 활성화

금융개방이 본격화되고 정부의 규제가 약화됨에 따라 外資가 급격히 유입할 것으로 예상된다. 금융 개방의 초기 단계에 접어든 최근에 나타난 실제 상황도 이를 여실히 보여주고 있다. 해외 자금이 국내로 유입되는 현상에 대하여 金利 平衡 理論(Interest Rate Parity Theory)의 시각에서 보면, 주요 선진국의 실질 투자 수익률보다 매우 높은 실질 투자 수익률로 인해 선진국의 자본이 그 격차가 해소될 때까지 우리나라에 계속 이동하게 된다는 설명이 가능하다. 혹은 資産構成 選擇理論(Portfolio Selection Theory)의 시각에서 보면, 해외

의 금융자산 보유자들이 이제 우리 금융시장으로의 접근이 용이해짐에 따라 수익 극대화-위험 분산화를 지향한 최적의 포트폴리오를 추구하기 위해 우리나라의 금융자산을 매입함으로써 국내로의 자금 이동이 발생한다고 볼 수 있다. 만성적인 국내 자금의 초과 수요에 의한 자금 유입의 요인이 큰 만큼 국제 자금의 국내시장 유입은 금융 개방 후 상당한 기간 동안 지속될 것으로 보인다.

일반적으로 정부 규제의 주논거는 외국의 단기성 投機資金의 급격한 유입에 따른 국내 물가상승 압력을 꼽고 있다. 뿐만 아니라 정부는 해외 요인을 통제하는 수단을 상실함에 따라 국내 통화금융정책의 통제력 상실을 우려할 수도 있다. 현재 우리나라의 외자조달의 근거법으로는 공공 차관, 외국인 직접투자 및 기술도입시 적용되는 「외자도입법」과 금융기관의 은행차관 도입, 외화채권 발행 및 기타 해외 차입과 기업의 외화채권 발행, 무역신용 도입 등에 적용되는 「외국환관리법」을 들 수가 있다.

그러나 민간 기업의 해외 활동이 확대됨에 따라 해외 금융 활동의 폭도 대폭 커지고 있는 추세이다. 경제 활동이 다원화되고 민간 부문의 국민경제적 위상과 역할이 높아짐에 따라 외자 도입의 촉진을 위해 국제 금융 부문에서 정부의 불필요한 규제는 철폐될 수밖에 없다. 실제로 정부는 금융

거래에 대한 규제를 상당히 완화하고 있다. 이미 1980년 후반에 주식전환 사채(CB), 신주인수권부 사채(BW), 주식예탁증서(DR) 등의 주식관련 증권을 허용하였고 1992년 말에 再개정된 「외자도입법」으로 외국인 투자에 대한 신고 제도가 본격적으로 시행되기에 이르렀다.

자금 조달源으로서 대형 하부구조 투자를 필요로 하는 프로젝트에 참여하는 경우 世界銀行과 地域 開發 銀行과 같은 기구를 통해 자금을 조달하는 것이 불가피할 수도 있다. 이 경우의 자금조달은 低비용, 장기, 고정 금리의 유리한 면을 갖고 있다. 그렇지만 계약 체결 및 조달까지에 많은 시간이 소요되기 때문에 기업借入(corporate borrowing)용으로는 부적절한 면을 갖고 있다. 다원화된 민간 경제 활동을 뒷받침하기 위해서는 주요 국제 금융센터로의 진출이 불가피하다. 통계 자료에 의하면 우리나라 기업들이 진출한 국제 금융센터는 뉴욕 시장으로부터 싱가포르 시장까지 다양한 것으로 나타나 있다. 그러나 개별 기업의 진출 모습을 보면 지역적 편중이 심한 편이다. 개별 기업의 해외 자금 활용도가 협소함에 따라 다양한 공급원의 확보나 위험 분산에 문제점이 있다. 이와 같이 지역적 편중을 보이는 원인은 우리나라 기업의 해외 금융 진출이 아직까지 初期단계이고 국제 금융 시장에 정통한 전문가가 부족한 데 기인한 것으로 보인다. 다양한 자금 공

급원을 발굴하여 거래를 터는 일은 안정적인 공급을 도모할 뿐만 아니라 유리한 가격과 조건의 자금을 시의적절하게 조달하는 데 필요하다. 더욱이 償還 週期와 현금 흐름을 관리하기 위해서는 공급원을 분산할 필요성도 있다.

통상적으로 부채는 외화로 표시되는데 이 경우 외국 통화 對 자국 통화 가치의 변동은 換위험에 빠져들 수 있다. 기업이 운전 자금을 외자로 충당할 때 이러한 환위험을 완전히 헷지(hedge)하는 것이 불가능하겠지만 환위험에 노출되는 것을 최소화할 수는 있으므로 그 방도를 강구하여야 한다. 헷지 수단의 동원은 그 자체가 금융 비용의 상승을 가져오기 때문에 헷지 수단의 적정 균형점을 찾는 것이 필요하게 된다.

효율적인 외자를 조달하려면, 잠재적인 貸主의 자금源의 可用性(availability)과 자금 공급의 방침, 또한 차입자의 상환불능 위험에 대한 貸主의 위험 프리미엄 책정 방침이 무엇인지를 조사하는 것부터 시작해야 한다. 이러한 평가에 있어 貸主측은 보통 借主측의 자산과 부채의 비율, 과거의 영업 실적 및 성장성, 외환 위험도, 자금 차입 구조, 계열사의 영업 실적 및 내부 자산-부채 이체 가능 정도 등이다. 아울러 借主측 국가의 자금에 대한 해외 이동에 대한 간접 내지 규제 여부나 果實送金에 대한 稅率 등도 중요한 사항이다. 이것들은 貸主

측이 제시하는 금리 수준에 직접 영향을 미치며 계약상의 부수 조건에도 나타날 수 있다.

유리한 금리와 조건으로 외자 조달을 하려면 貸主나 신용평가기관의 여러 신용 기준을 충족시켜야 한다. 즉 가능한 한 借主의 영업성의 잠재 성장성과 채무이행 성실성을 입증해 주는 最新자료를 발굴해서 능동적으로 제시해야 한다. 우리나라의 경우 신용 환경이 貸主인 우리 기업측에게 매우 유리하게 전개되고 있고 우리 기업의 대외 신용도가 국가 신용도와 함께 개선되고 있지만 貸主측은 우리나라 투자환경의 변화나 개별 기업의 잠재적 신용성에 대해 잘 인지하고 있지 않다. 이러한 상태에서 국제 금융 시장에서 차입하기는 매우 제한적일 수밖에 없다. 특히 우리 기업들의 경우, 자본 구조의 脆弱性으로 인한 경제적 露出(exposure)에 대한 대비책이나 개선책까지도 제시되어야 하며 정부의 信用 억제(tight credit)時 자금 동원의 어려움을 완화시킬 수 있는 구체적인 대안을 준비해야 한다. 뿐만 아니라 정치적 위험에 따른 신용 파탄의 우려를 불식시키는 적극적인 사전 준비가 필요하다.

외자 조달이 가져다 주는 이점으로는 실물경제 활동을 지원해 주는 이외에 기존 금융시장의 불완전성을 이용해 수익의 극대화를 추구하는 것이 가능하다는 데 있다.

즉 지구상의 어떤 금융시장도 완전경쟁 상태라고 말할 수 없으므로 금융 거래자는 국내외 금융시장의 불완전 정도, 다시 말해서 시장의 歪曲(market distortions)으로부터 이익을 추구할 수 있는 기회가 생긴다. 이를 좀더 설명하면 다음과 같다.

첫째, 국가들의 금융 및 외환 관련 규제나 보조는 각국의 금리 수준의 차이나 국가 간의 환율에 영향을 미치게 되는데, 금융 거래자는 이를 이용하여 자금 거래의 평가 후에 유리한 조건의 거래를 선별하거나 차익을 누릴 수 있다. 둘째, 경우에 따라서 일반 금융 거래자들 중에는 과학적인 예측에 입각하지 않고 투기적인 거래로 시장에 나서 정상적인 거래 양상으로부터 벗어나는 시장 상황이 전개되는 경우가 있다. 이로 인한 시장 왜곡 현상, 이른바 감지된 왜곡(perceived distortion)이 나타나게 되는데, 이를 자금 거래에 유리하게 이용할 수 있는 것과, 셋째, 금융 거래 관련 稅法이나 환율 규제와 같은 제도의 특수성으로 인하여 현지 출장소나 법인을 이용하면 자금 운영이나 거래에 유리할 수 있다. 이 경우 본점과 지점이나 현지법인 간의 자금의 흐름을 유효적절히 조절함으로써 자금 관리의 효율화를 꾀할 수 있다는 것 등이다. 넷째, 제도적인 규제를 뛰어넘는 금융 신상품과 신기법을 도입하거나 만들어 내는 방법이 있다. 이는 다양한 자금 공급자들의 수익-위험 분산 취향을 동시에 충족시켜

주기도 한다.

그러면 어떻게 시장 歪曲을 활용하는가에 대한 방법을 보기로 한다. 배당금 對 이자 비용, 換손실 對 換이익으로 나타나는 것과 같이 재무비용의 각종 요소들에 대한 非대칭적인 조세 부과로 인하여 稅前비용과 稅後비용의 불일치가 발생한다. 이러한 稅法상의 왜곡을 기업 현실에 맞춘 합법적인 방법으로 금융 포트폴리오를 구성함으로써 稅後비용을 절감하는 점을 추구해야 한다. 특히 借入金용(debt financing)과 持分금융(equity financing) 중, 어느 방법을 택할 것인지는 금리가 일차적으로 중요하지만 관련 稅法 체계에 달려 있다. 이는 비대칭적인 세율로 인한 稅後의 期待현재가치는 稅前의 가치와 차이가 나기 때문이다. 예를 들어, 提携社를 이용한 자금 이체후, 부채에 따른 이자 지불에 대해서 세금 공제가 가능하지만 배당금 지불에 대해서는 세금 혜택이 인정되지 않은 경우와, 혹은 元金 送金は 비과세이지만 배당금 지급이 과세 대상이라면 자금을 지분보다 대출 형태로 외국 제후사를 통해 조달하는 母기업은 확실히 유리하다. 다양한 자금의 원천과 형태를 활용하고 對지사, 혹은 對현지법인의 移替시스템(transfer system)을 개발하여 합법적인 테두리 내에서 자본 흐름의 효율 극대화를 기하는 노력이 필요하다.

다음으로 금융 新상품과 新기법을 도입

하여 위험 분산을 도모하는 예를 보기로 한다. 지금까지는 통상의 스왑(swap) 기법을 동원하여 금리와 환율 변동에 따르는價格危險을 회피해 왔다. 기존의 선물과 옵션 시장도 이 가격 위험을 헷지하는 장소로 이용되어져 왔다. 그러나 선진국의 금융 시장에서는 경기 변동에 의한 수량 변동에 따르는 위험까지도 헷지하는 소위 매크로 스왑 시장이 등장해서 활용되고 있다. 이로써 위험 분산 수단의 차원이 확대되어 입체적인 위험 관리가 가능해졌다. 매크로 스왑이란 매출액이나 이익 등의 변동성이 경제성장률, 물가지수 등과 같은 巨視變數들간의 상관관계가 매우 높다는 점에 착안하여 스왑의 변동금리 부분을 거시 경제변수에 연계하여 위험을 헷지시키는 금융 기법이다. 구체적인 예를 들면, 우리나라의 조선이나 자동차 산업의 경우, 노조 활동에 의한 임금 측면의 요소비용이 불안정하여 이들 산업의 안정적인 수익성에 문제를 야기시켜 국제경쟁력의 악화를 경험하고 있는데, 임금 지수와 반대되는 추세를 나타내는 상품과 스왑하는 방식을 통해 관련 위험을 헷지시킬 수 있다. 이는 계약임금 지수에 연계한 금융 상품의 선물시장을 활용하는 것을 뜻한다.

↓ 미국 금리 등 세계 주요금리가 상승세로 돌아선 최근의 시장상황 하에서 고정 금리 채의 발행으로는 시장에 소화시키기 어려워지고 있다. 이런 상황 하에서는 최근 발

행복이 일고 있는 글로벌債(global bond)나 기존의 상품에다 옵션을 가미한 構造債(structured bond)에 대해 주목할 필요가 있다. 이들 상품들은 고객의 선호를 반영하고 流動性을 높인 금융 혁신 상품들이다. 글로벌債는 여러 개도국이 다양한 통화 표시로 발행한 바 있다. 이 금융상품이 갖는 높은 유동성으로 채권 매입자에게 좋은 호응을 받고 있다. 글로벌 방식은 높은 시장성으로 MTN(中期債) 부문에도 영향을 미쳤는데, 예컨대, 최근 세계은행은 기존의 US MTN과 EMTN(유로 중기채)이 합성하여 50억 달러 규모 프로그램의 글로벌 MTN을 내놓으면서 3 개월 이상 만기의 채권을 원하는 시기, 표시 통화, 액수로 발행하고 있다. 구조채는 캡(cap), 플로(floor), 콜러(collar) 등 옵션을 첨가하여 고객의 자금 운용과 위험 분산이 용이하도록 하였는데 그 발행액이 크게 증가하고 있는 추세에 있다. Dresdner Bank는 콜러의 변동금리債(FRN)를 100백만 달러의 금액과, 만기 10 년, 스프레드(spread)는 6 개월 리보 -0.25%로 최소 5.125%를 보장하고, 최대 지급금리는 8.125%의 조건으로 발행하였고, GiroCredit Bank는 플로의 FRN을 100백만 달러의 금액과, 만기 10 년, 스프레드는 6 개월 리보 -0.25%로 최소 5.125%를 보장하고, 최대 지급금리 제한이 없는 조건으로 발행한 바 있다(한국산업은행 1994).

정부는 통화금융정책의 일환으로서 금융

시장에 개입한다. 특히 투기성 해외자금에 대해서는 국내 물가 안정화를 기하기 위해 그 유입에 대해 항상 경계를 하고 있다. 그러나 과거 선진국이 경험한 바에 의하면 정부에 의한 신용 配定과 신용 統制는 민간의 금융 新상품과 新기법의 발달을 촉발시켜 오히려 정부의 금융 통제력을 약화시켰다. 대표적인 예가 급팽창한 유로(Eurocurrency와 Eurobond) 시장인데, 유로 시장의 융성은 선진국의 규제가 낳은 금융 혁신이며 선진국의 정부들의 통제권으로부터 벗어난 결과를 초래했다. 따라서 우리 정부는 외자 유입 및 도입과 관련된 여러 법률과 규제 조항을 현재대로 고수하기보다 국제화와 우리나라 금융산업의 국제경쟁력을 제고하기 위한 차원에서 우리나라 금융기업의 활동을 제약하는 관련 법률과 조항을 선진국 수준으로 과감히 開閉할 필요가 있다. 이는 자유로운 외자의 조달을 촉진함으로써 低利의 국제 자금을 활용하여 우리나라의 실물 산업의 국제경쟁력을 배양하는 데 기여하며, 더 나아가 재무 구조의 취약성으로 자금 동원이 어려운 우리나라 기업들을 돕는 길이기도 하다. 날로 커지는 우리 경제력을 바탕으로 날로 상승하는 우리나라의 기업들의 대외 신용도를 볼 때, 외자도입을 활성화시키고 도입 기법을 다양화함으로써 차입비용을 최대한 절감시켜 원가 절감의 여건을 조성해야 한다. 더욱이 만성적인 超過수요를 겪어 온 우리나라 자금 시장의 자금난을 획기적으

로 완화시킬 것이다.

한편 해외 금융시장을 통한 자금을 조달하는 데 있어 國內금융 인프라의 확충도 간과해서는 안된다. 해외 자본의 유치는 금융 국제화가 진행됨에 따라 지리적인 위치의 중요성이 감소되는 반면, 국내 금융 인프라의 해외 자본 흡인력의 중요성이 증가하게 된다. 따라서 국내 금융시장의 전산화와 국제규격화, 그리고 우수한 국제금융 전문가의 풀을 늘리기 위한 투자를 확대하는 데 게을리하지 말아야 할 것이다.♣

참고 문헌

- Aldler, M. and B. Dumas. 1984. International Portfolio Choice and Corporation Finance: A Survey, *Journal of Finance* 38.
- Edward, J. et al (ed.). 1986. *Recent Developments in Corporate Finance*. Cambridge University Press.
- IMF. 1992. *Private Market Financing for Developing Countries*. Washington, D.C.
- Moody's Corporate Department. 1989. *Moody's Rating Process*. New York.
- S & P's Corp. 1992. *S & P's Corporate Finance Criteria*. New York.
- 한국산업은행. 1994. 「국제금융리뷰」. 2월