

# 국제적 금융제재와 금융 리스크



KDI 글로벌경제연구실장 정대희

2023년 2월 28일  
한국금융학회-한국금융연구원 정책심포지엄



# Contents

01

**국제적 금융제재의 사례**

02

**미·중 금융갈등 시 예상 파급효과**

03

**대응 전략**

미국은 러시아, 이란, 북한 등에 대한 경제 제재에서 금융기관의 자산동결 및 거래 중지 등 금융 제재를 통해 해당 국가의 금융 시스템에 타격을 가한 바 있음.

### 마카오 방코델타아시아 은행 제재

- 2005년, 방코델타아시아 북한 불법자금세탁의 주요 '우려' 대상으로 지정
- 예금인출사태 발생, 예금 지불유예, 북한 예금계좌 동결 조치 단행
- 이후 북한은 자금세탁방지기구 가입
- '닭을 죽여 원숭이를 위협하기' 전략으로 해석되고 있으며 매우 효과적이었다는 평가를 받고 있음.

### 러시아 금융제재

- 2014년 러시아 크림반도 점령 이후, 서방 국가들의 러시아 전금융권 국제거래 금지
- 5년 간 단계적으로 금융제재를 시행한 결과, 제재 은행들은 자산과 부채 모두 감소하나, 금융제재 대상으로 지정 시에는 부채가 증가하는 현상 발견

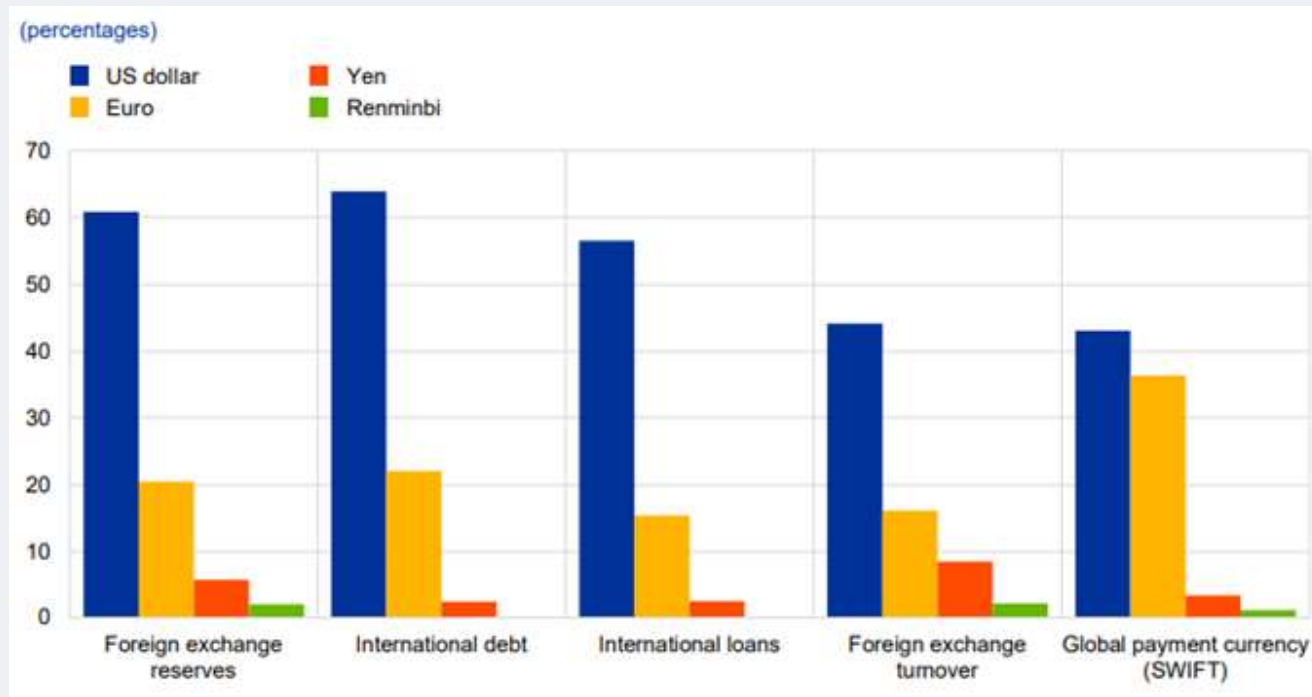
### 이란 제재

- 트럼프 행정부, 이란이 핵협상에서 탈퇴한 이후 '최대 압박' 전략 시행
- 2018년, 원유 수출 제재(이란 중앙은행 제재)와 금융제재(전금융권) 도입
- 자본유출(111억달러), 리알화가치 하락(13.2%), 가용 외화보유액 감소(16-17년 평균 1,093억달러에서 19년 671억달러, 20년 90억 달러로 추정됨).

## 01 <참고 #1: 달러화의 지배적 지위>

국제금융시장에서 **미국 달러화**는 외환보유, 대출·차입, 지급·결제 등 국경 간 대부분의 금융거래에서 **지배적인 영향력**을 나타내는 반면, **중국 위안화**의 **영향력은 미미한 수준**

<국제금융거래에서 주요 통화의 비중>



주: 2019년 4/4분기 기준

자료: ECB (2020) The international role of the Euro, p. 4에서 참조

# 01 중국의 미국 금융제재에 대한 대응

**트럼프 행정부는 중국 견제를 위해 홍콩 자치법을 도입한 바 있으며, 중국은 반외국 제재법을 통해 대응**

## 홍콩자치법에 의한 금융제재

- 2020년 홍콩 자치권을 훼손시키는 외국인(개인/법인) 및 그들과 상당 거래관계에 있는 금융기관 제재 법안(홍콩자치법) 서명
- 동 금융제재는 1) 미국 금융기관으로부터의 차입, 채권 및 주식발행 불가, 2) 미국 내 외환, 국채 및 은행간 지급결제 및 송금 시스템 접근 불가, 3) 금융기술반출 금지 등 포함
- 국무부는 재무부와 협의 하에 90일 이내 제재 대상 외국인 지정, 이후 30-60일 이내 제재 대상 금융기관 지정하는 내용 포함
- 2020년 10월, 10명의 외국인 제재 대상 지정, 21년 3월 추가 24명 외국인 지정되었으나, 금융기관은 지정되지 않음.
- 중국 은행, 달러화 조달 비중은 1%에도 미치지 못해 타격 작을 것으로 예상되나, 달러화 의존도 높은 몇몇 비금융기업, 지방정부 및 홍콩 금융기관들은 상당한 제재 영향 가능성 존재

## 중국의 반외국제재법

- 중국은 기존(2021년 1월)의 '외국 법률 및 조치의 부당한 대외 적용 대응(Rules on Counteracting Unjustified Extraterritorial Application of Foreign Legislation and Other Measures)' 규정을 강화하여, 2021년 6월 '반외국제재법(Anti-Foreign Sanctions Law)'을 제정
- 동 법안은 기본적으로 EU의 대미국 제재 방지법과 유사하나, 적용 대상이 미국 법과 규정이 아닌 중국의 대외 거래를 부당하게 훼손하는 모든 외국 법으로 확대됨.
- 따라서 기존의 EU 법안에 비해 미국 제재를 무력화하는 강력한 수단으로 작용할 수 있으며,
- 특히 중국 주재 해외 지사의 경우, 미국 제재 준수에 따른 소송으로 중국 법정으로부터 벌금, 형벌, 손해배상 판결을 받을 수 있고 이는 중국 투자기업들의 자산동결 및 몰수 등 결과를 가져올 것으로 예상됨.

## <참고 #2: 서방국가들의 대러시아 경제제재>

**러시아 제재는 단기적으로 예금인출사태, 대외지급 및 자금조달 제약, 국가 신인도 하락, 루블화 가치 하락, 물가 급등 등 영향 초래**

<우크라이나 침공 이후 발표된 대러시아 경제제재 (22. 2. 기준)>

제재 분야		러시아 돈바스 독립 승인 (2월 22일)	우크라이나 침공 (2월 24일)	G7 공동성명 이후 (2월 26일 이후)
금융	개인	- 독립 승인 의원 351명 등	- 관련 개인 555명 등 - 푸틴 대통령 및 고위 관료 <sup>1)</sup>	- 개인 702명, 단체 53곳(EU) - 푸틴 대통령 및 고위 관료 - 러시아 정부 전체 및 올리가르히
	금융기관	- VEB, PSB 및 42개 자회사	- VEB, PSB 및 42개 자회사 - 스베르뱅크, VTB 외 13개 금융기관 및 자회사	- VEB, PSB 및 42개 자회사 - 스베르뱅크, VTB 외 13개 금융기관 및 자회사 - 7개 은행의 SWIFT 배제 <sup>2)</sup> - 국부펀드 거래 차단
	중앙은행			- 중앙은행 외화자산 동결
	국채시장	- 국채 유통 금지(3월 1일 이후)	- 국채 유통 금지(3월 1일 이후)	- 국채 유통 금지(3월 1일 이후)
첨단기술			- 반도체, 항공, 첨단산업 및 군 관련 기술/장비 판매금지	- 반도체, 항공, 첨단산업 및 군 관련 기술/장비 판매금지
에너지		- 노르트스트림2 승인심사 절차 중단(독)	- 노르트스트림2 승인심사 절차 중단(독) - 정유기술 수출금지(EU, 미)	- 노르트스트림2 승인심사 절차 중단(독) - 정유기술 수출금지(EU, 미) - 노르트스트림 AG 및 관계자 제재(미)

주: 1) 2월 25일 푸틴 대통령, 라브로프 외무장관, 게라시모프 총참모장의 자산을 동결함.

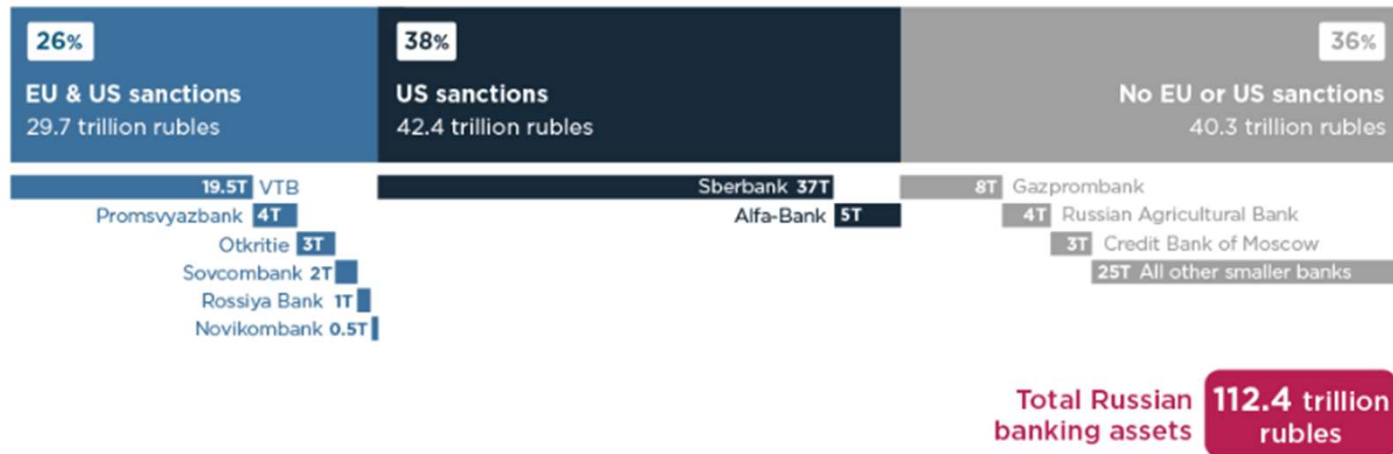
2) Sberbank(러시아 1위 은행)와 Gazprombank(러시아 3위 은행, 국영가스기업 소유)는 에너지 공급 우려로 제재대상에서 제외됨.

자료: 유럽 집행위; 백악관 홈페이지.

## <참고 #3: 서방국가들의 대러시아 금융제재>

EU는 6개 은행을, 미국은 2개 은행을 제재 대상으로 지정하였으며, 제재 대상 은행의 자산은 러시아 전체 은행의 64%에 해당될 정도로 큰 규모

<서방 금융제재 대상 러시아 은행 자산 비중 (22.4. 기준)>



#PIIECharts

Learn more at [piie.com/research/piie-charts](https://piie.com/research/piie-charts)



Design by  
Nia Kitchin &  
Oliver Ward

**Note:** Data show assets as of October 2021. Russia's National Clearing Center was removed from the dataset as it is not a bank, despite having a banking license. Promsvyazbank does not feature in the Banki.ru data but its assets are available on the website of the Central Bank of Russia. VEB.RF is not a licensed bank and is not shown.

**Sources:** Banki.ru and the Central Bank of Russia.

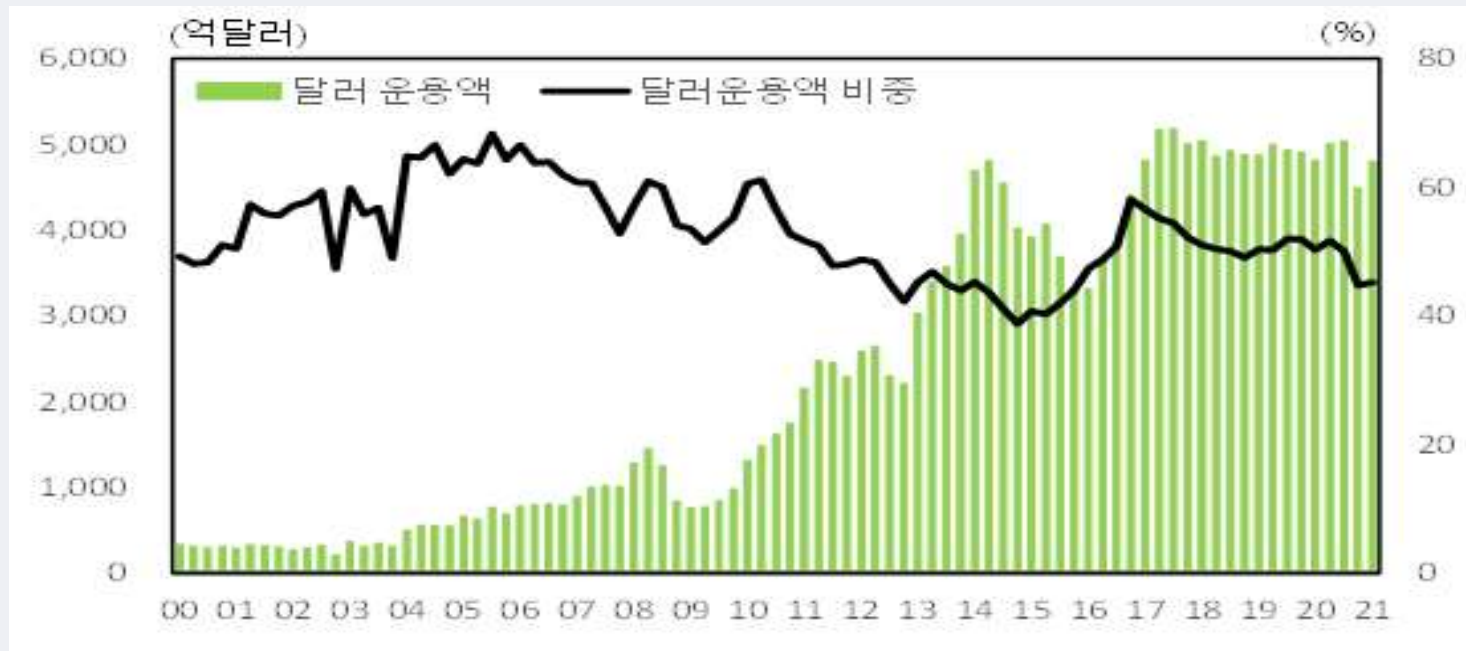
**미국이 중국에 대한 금융 제재를 실행하는 경우에 대비하여 우리 경제에 미치는 파급 영향을 검토하고 대응 방안을 모색할 필요**

- ✓ SWIFT 등 달러화 거래 네트워크에 대한 접근 불가 및 자산 동결 등 조치가 가능하여 금융제재의 대상 국가는 대외 지급여력 하락,뱅크런사태 등을 겪을 수 있음.
- ✓ 국무부의 경제제재정책집행국에서 총괄하고, 재무부의 해외자산관리국에서 제재대상 리스트를 선정 관리하며, 금융감독기구들은 관련 법에 따라 벌금부과 등 감독 조치를 실행
- ✓ 2차 제재(secondary sanction 혹은 secondary boycott) 조항이 포함되는 경우, 제재 대상 뿐만 아니라 제재 대상(1차 제재)과 거래한 모든 외국인(2차 제재)에게도 영향을 미칠 수 있어 제재 대상의 대외 거래 차단에 매우 효과적
- ✓ 중국의 은행 및 자본시장에서 외국인 자본의 급격한 유출이 발생하고, 이와 같은 위험이 우리 경제로 파급되는 시나리오를 고려



중국의 글로벌 은행을 통한 달러 조달액은 **4,800억 달러(21년 1분기말)** 규모이며 전체 대외 조달의 45%를 차지하여 달러의 비중은 상당한 규모를 차지

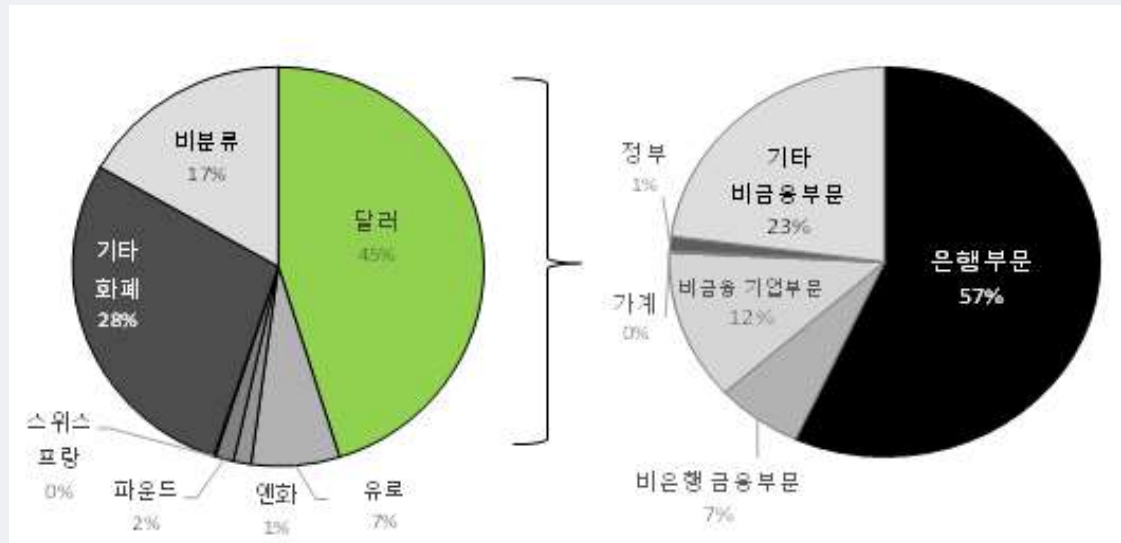
<중국의 글로벌은행을 통한 달러자금 조달액(좌축)과 비중(우축)>



자료: BIS; 정대희 (2021).

**달러 조달 주체는 대부분 중국 은행 부문이며, 은행을 제외하면 비금융부문이 달러 조달의 가장 높은 비중을 차지**

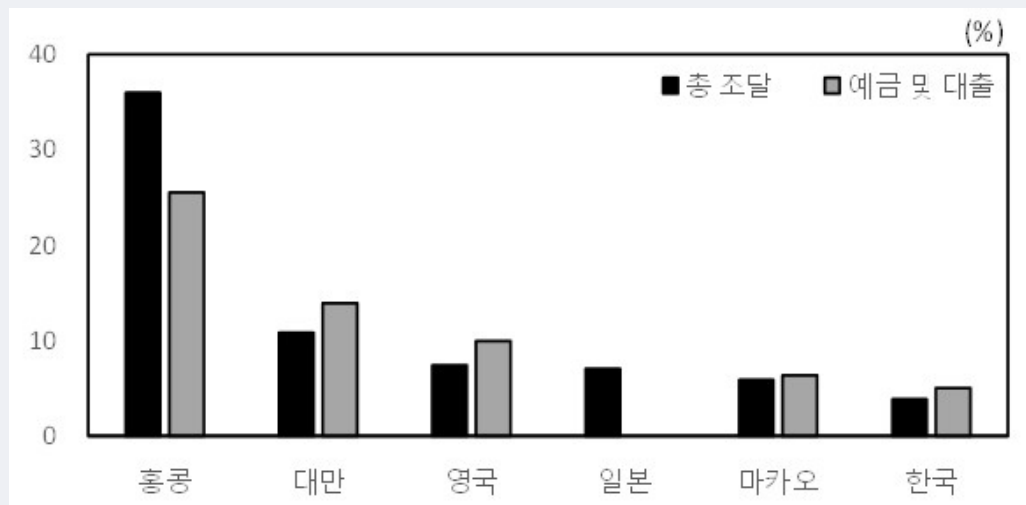
<중국의 글로벌은행을 통한 조달액의 통화구성 및 주체별 달러화 조달>



- 기타 비금융부문이 23%, 비금융기업이 12%를 기록하여 은행부문(57%) 다음으로 높은 비중을 차지

중국 은행들의 글로벌 은행을 통한 자금 조달 출처는 상당부분 홍콩 은행이며, 대만과 영국이 그 다음으로 높은 비중을 차지

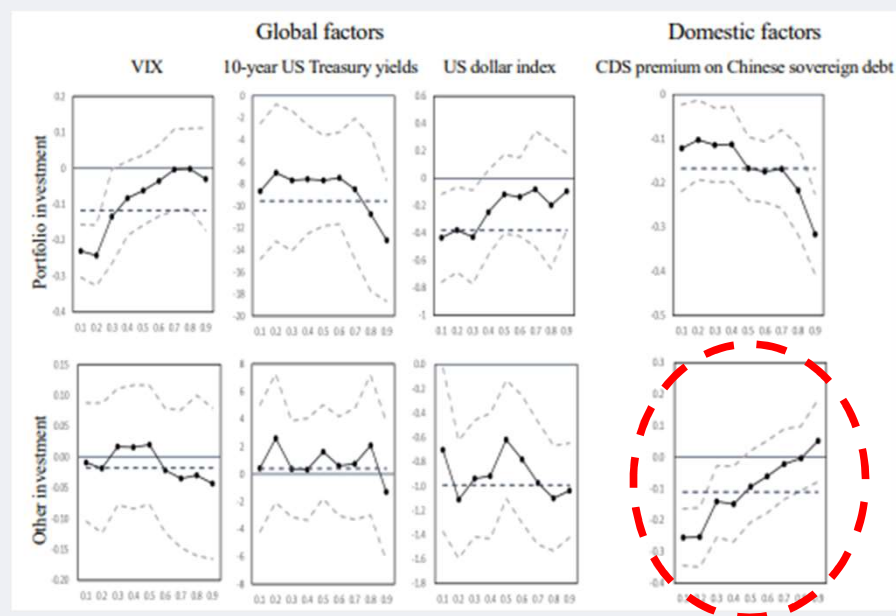
<중국 은행들의 국가별 대외자금 조달액 비중>



- 다만, 중국 은행의 부채 총액 중 글로벌은행을 통한 달러자금조달액은 1% 중반 수준에 그치고 있어 금융제재가 중국 은행시스템에 미치는 영향은 매우 제한적

CDS 프리미엄으로 대변될 수 있는 미국의 대중국 금융제재는 **은행부문을 중심으로 위험 외국인 자본흐름에 유의한 부정적 영향**을 야기하는 것으로 분석됨.

<대내외 요인에 대한 중국 외국인 자본흐름의 분위별 민감도>

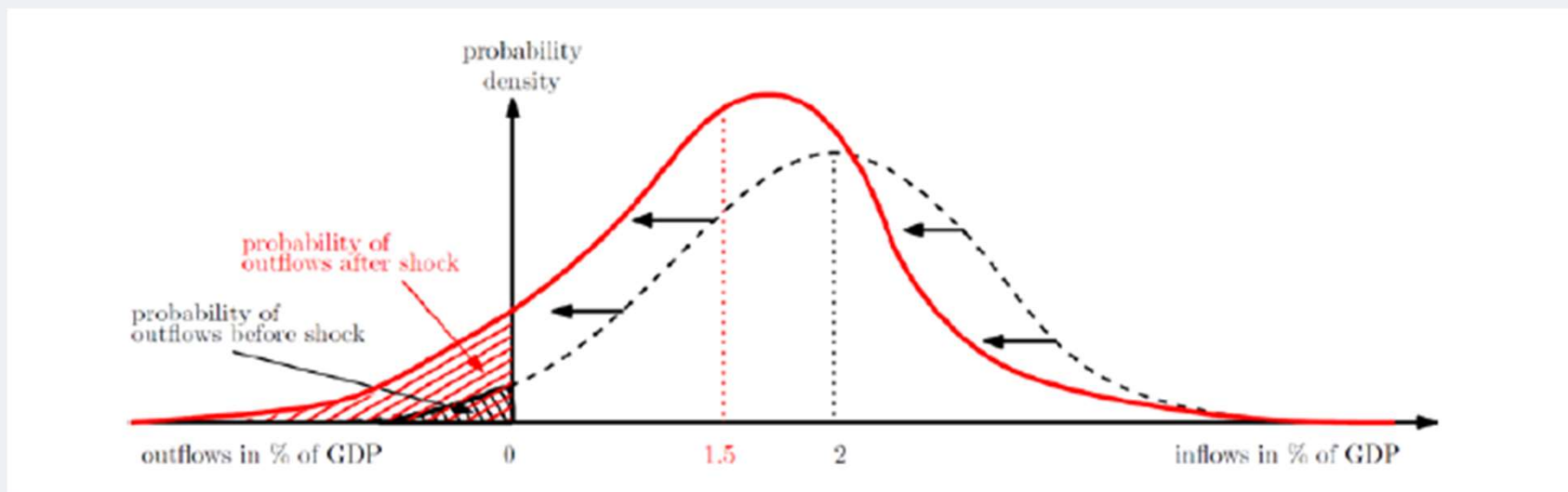


- 단위 표준편차 CDS 프리미엄 상승(0.29)은 외국인 기타투자자의 0.07%p( $= -0.25 \times 0.29$ , GDP대비, 124억 달러 가량)하락을 야기하는 것으로 추정

## 02 <참고 #4: 위험 외국인 자본흐름>

외국인의 총 자본 유입액이 **대내외 요인에 따라 특정 확률 수준 (예컨대 10%)에서 어느 정도 낮아질 수 있는지를 측정하는 지표로 Value at Risk (VaR)의 개념을 차용하여 Capital flow at Risk (CaR)로 부르고 있음 (Gelos et al., 2019).**

<대내외 요인에 따른 외국인 총 자본유입액 분포의 변화>



자료: Gelos et al. (2019) 에서 재참조.

한국의 대외 금융거래에서 중국이 차지하는 비중은 **조달 측면에서는 5%, 운용 측면에서는 10% 정도로 나타남.**

<한국의 대 중국 금융자산과 금융부채>

(단위: 억달러)

대외금융자산	1,646 (9.6)	대외금융부채	820 (5.4)
직접투자	1,020 (18.0)	직접투자	157 (6.0)
증권투자	253 (3.0)	증권투자	396 (4.0)
지분증권	188 (3.2)	지분증권	145 (2.2)
부채성증권	66 (2.7)	부채성증권	251 (7.3)
파생금융상품	3 (0.9)	파생금융상품	3 (1.1)
기타투자	369 (12.9)	기타투자	264 (11.2)

- ✓ 대중국 자산이 부채를 크게 초과하고 있어 대중국 순채권 상태
- ✓ 대중국 부채는 대부분 중국 거주자들의 국내 주식(145억 달러) 및 채권(251억 달러) 투자로 구성되어 있으며, 다음으로 은행부문으로부터의 차입(264억 달러)이 높은 수준을 기록
- ✓ 대중국 자산은 대부분 직접투자(1,020억 달러)로 구성되어 있으며, 나머지는 은행부문의 대출(369억 달러)로 구성
- ✓ 중국 자본의 유출에 따른 직접적인 영향은 주로 증권투자 부문에서 발생할 수 있으나, 전체 외국인 증권투자 부채 중에서 중국자본은 4.0% 가량을 차지하고 있어 제한된 수준의 충격에 그칠 것으로 예상

주: 괄호는 투자형태별 중국의 비중값임; 2021년 말 기준.  
자료: 한국은행.

미국의 금융제재는 **달러화의 지배력을 통해 발동되는 국제정치에서의 권력이자 수단으로**, 세컨더리 보이콧과 같은 **2차 제재**의 내용을 포함하는 경우 가장 강력한 영향 발휘

- ✓ 금융 제재는 ‘**닭을 죽여 원숭이 위협하기**’ 전략으로 사용된 전례가 있으며, 중국은 이에 대응하기 위해 **반외국제재법을 도입**하여 해외 기업들이 미국 제재에 따르지 못하도록 압박
- ✓ 앞으로도 **미국과 중국 간 전략경쟁 상황이 장기간 지속될 것이라는 점을 고려할 때**, 미국의 대중국 금융제재는 **낮은 확률이지만 심대한 영향을 미칠 수 있는 ‘블랙스완’과 같은 사건**이 될 가능성

일차적인 대응은 **미시적 차원에서 나타날 수 있는 일부 금융기관 및 기업의 피해를 방지하는 것이며, 거시경제적 차원에서는 충분한 대응력 확보에 주력하고 미국과 협력 관계 유지 필요**

- ✓ 미국의 대중국 금융제재 위협에 대한 대응은 결국 중국과의 금융거래 단절에 따른 위험 관리로 볼 수 있으나, 거시경제적 관점에서의 위험도는 대중국 익스포저를 고려할 때 제한된 수준
- ✓ 따라서, 일차적인 대응은 미시적 차원에서 나타날 수 있는 일부 금융기관 및 기업의 피해를 방지하는 것이며, 거시경제적 차원에서는 충격에 대한 충분한 대응력 확보에 주력할 필요
- ✓ 이와 더불어, 대중국 금융제재와 관련하여 미국과 긴밀한 협력 관계를 유지할 필요



감사합니다.

