

통일금융: 통일시대의 자본시장을 통한 자금 조달

한국외국어대학교 경영대학 김 솔 교수



- I. 통일자본의 정의와 예상 금액
- II. 통일금융의 개념과 필요성
- III. 통일시대의 자본시장의 역할 및 기능
- IV. 성공적인 통일금융을 위한 과제

I. 통일자본의 정의와 예상 금액

한국외국어대학교 경영대학 김 슬 교수



이제는 통일비용이 아닌 통일자본!

통일 자본

- 통일 이후 상대적으로 경제력이 낮은 측의 경제·사회 수준을 경제 수준이 높은 측에 걸 맞는 수준으로 끌어올리는 데 소요되는 경제적·비경제적 비용 및 투자금액
- 위기관리, 제도통일, 경제적 투자, 통일환경조성에 사용
- 비용 (사라지는) + 투자금액 (수익 창출 가능)이 혼합된 개념

독일 사례

- 실제 필요한 통일자본은 당초 전문가들의 예상치 보다 더 많은 것으로 나타나고 있음
- 독일은 1991년부터 통일자본을 충당하기 위해 '연대추가징수금'(일명 '통일세')을 책정했는데 이는 최소한 2019년까지 지속
- 독일 각급 법원에서 통일세에 대한 위헌 논란이 계속되고 있는 것처럼, 통일세에 대한 반발이 만만치 않음
- 독일 통일 자본의 추산: 적게는 70여 조원에서 많게는 3,000여 조원

통일자본의 구성 내역

- ◆ 위기관리자본, 제도통일자본, 경제적 투자자본, 통일환경조성자본 중 경제적 투자자본에 중점

구분	내용	비고
위기 관리 자본	북한지역의 급격한 경제, 사회적 충격을 완화하고 거시경제적 불안정을 극복하기 위한 정책	정부주도
제도 통일 자본	남북한 이질적인 제도를 시장경제체제로 동질화	정부주도
경제적 투자 자본	북한의 열악한 SOC를 개선, 확충하고 산업 부문에 대한 투자로 통일 이후 북한 주민의 생활 수준을 상승시키는데 소요되는 경제 통일 자본	정부주도 + 민간참여
통일환경조성자본	통일이전 경제교류 및 협력의 단계에서 남한정부가 지불해야 할 경험활성화를 위한 지원 자본	정부주도 + 민간참여

통일자본의 예상 금액

◆ 통일 자본 추정 결과

추산 주체	비용의 정의	추산 통일 비용
미래기획위원회 (2010)	2011-2040년 소요비용, 북한의 인프라 구축 및 북한 주민의 1인당 소득의 남한 수준으로 만드는데 필요한 자본	점진적 통일 시: 352조원(30년) 급진적 통일 시: 2,354조원(30년)
RAND 찰스 울프 (2010)	북한 경제 수준을 남한 수준으로 향상시키는데 필요한 자본	1,870조원
피터 백(2010)	북한의 소득을 남한의 80% 수준으로 증가시키기 위해 30년간 소요될 자본	독일식: 2,200조원 베트남-예멘식: 3,330조-5,500조원
조세연구원(2009)	북한지역 생산성을 남한의 80-90% 수준으로 증가시키기 위한 자본	10년간 매년 남한 GDP 12% 투입
삼성경제연구소 (2005)	2015-2025년까지 북한 주민의 기초생활 보장 및 북한 GDP 10% 지원 자본	546조원 (10년)
RAND(2005)	4년내 북한 GDP를 2배 증가하는데 소요되는 투자자본	55조원-737조원

2010년 북한의 1인당 예상 GDP는 661달러, 남한 1인당 GDP 2만591달러에 비해 5% 수준에 불과
환율: 1,100원/\$ 가정

통일을 위해 세금을 더 내야한다?

조달 방법

- 조세(증세포함), 예산절감, 군축, 화폐발행, 국채발행, 북한 국유 재산의 매각 수입, 외환보유액 활용, 외자도입, 통일기금 활용 등이 제시
- '통일로도복권' 발행을 통한 조달, 전기요금 부과금제와 같이 관련 공공요금의 일부 항목으로 연계하여 등이 제안
- '남북협력기금 + 통일세'로 가닥

부처간 이견

- 정부가 마련했던 원안은 남북협력기금에서 우선 자본을 지불하고 10년간 전기료 3% 이내의 가산금을 부과해 경수로 기금을 조성하는 것
- 전기료 부과금에 대해서는 산업자원부가 반대한 바 있고, 재정에서 조달하는 방안은 기획예산처가 반대한 바 있으며, 국채발행에 의한 자본 조성은 재경부가 반대했던 사례

최종적인 부담은 국민에게 비자발적인 형태의 세금으로 부과되는 형태

II. 통일금융의 개념과 필요성

한국외국어대학교 경영대학 김 슬 교수



통일금융의 개념과 필요성

통일금융 개념

- 통일 이후 북한 내 자생기업과 남한 기업들의 북한 진출 시 필요 자금의 지원
- 은행 등을 통한 간접금융과 자본 시장을 통한 직접금융의 결합으로 통일 이후 기업들의 자금을 조달

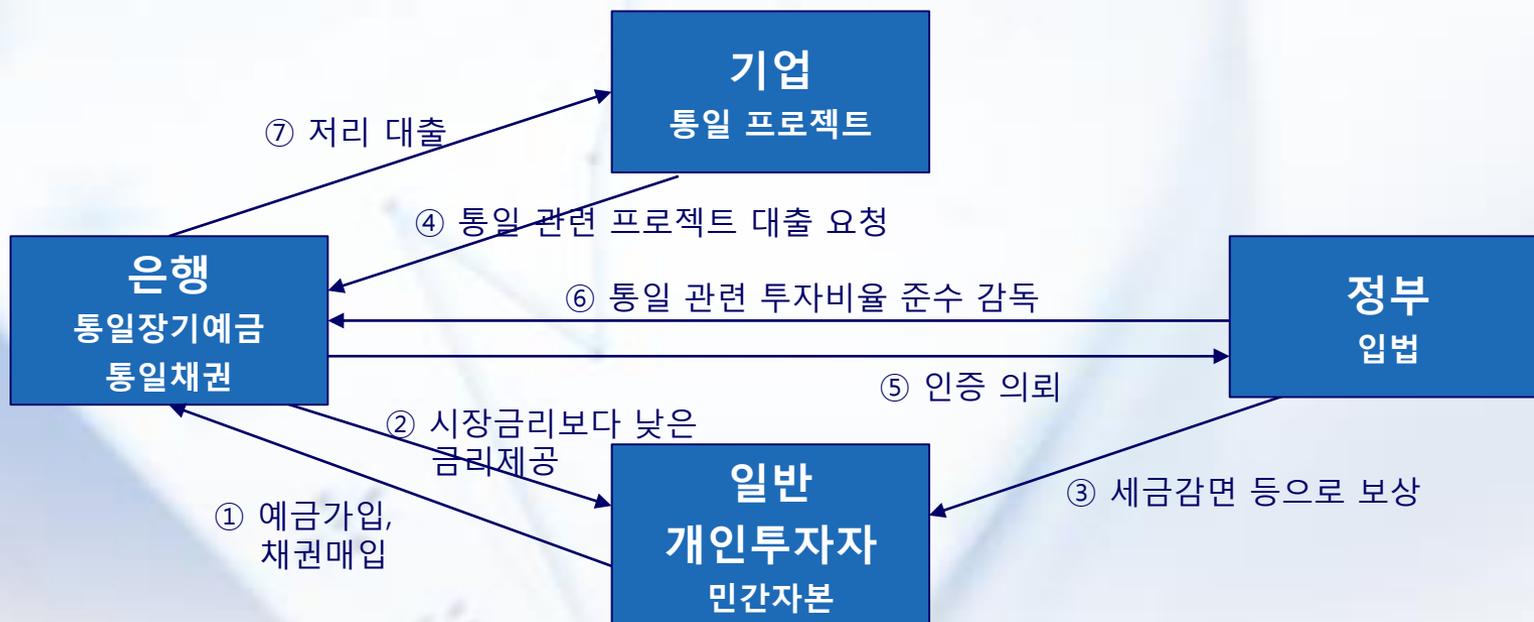
통일금융 필요성

- 자본시장에서 **지속 가능한 민간금융의 지원 체계** 확립 필요
- 장기적 관점에서 통일에 기여하는 통일기업 및 산업에 대한 지속가능하며 금융시장의 원리가 작동할 수 있는 자금 지원 기능 필요
- 해외 자본의 유치를 통한 전체 자본규모의 확충
- 통일 관련 남한의 산업 또는 통일 이후 북한 내 산업의 장기적 발전을 위해서는 통일산업에 대한 다양한 자금조달 방식 및 통일 관련 금융상품의 다양성 확보 필요

은행만으로 통일금융이 가능할까?

통일 예금/대출 상품 운용구조

- 통일 관련 산업 및 기업의 장기투자 자금을 저리로 조달하고 국민들의 통일 금융 참여 유도를 위해 은행 등이 장기 예금 또는 채권 발행
- 통일 금융 상품에 가입하지 않은 예금자들에게 세금 징수 효과



은행만으로 통일금융이 가능할까?

◆ 자금 공급의 투명성

- 금융기관으로 유입되는 자금이 실질적으로 통일 관련 프로젝트와 통일 관련 기업에 공급되기 어려운 구조임
- 은행의 경우 담보 및 보증 필요하고 통일 이후 신생 기업의 성장 잠재력에 대한 분석 기능 미흡으로 여신 위주의 단순 상품을 통일금융에 의한 포장으로 출시할 가능성이 존재

◆ 일종의 세금

- 통일 예적금의 경우 일반 예적금 상품과 비교 시 차별화를 위하여 우대금리 0.1%~0.4% 제공하여야 함
- **은행 입장에서 조달금리가 높으면 대출금리도 높여야 함**
- 세금 감면 등의 보상을 통해 대출 금리를 낮추어야 하나 이는 통일세와 차별성이 없는 세금의 하나일 뿐임

III. 통일시대의 자본시장의 역할 및 기능

한국외국어대학교 경영대학 김 솔 교수

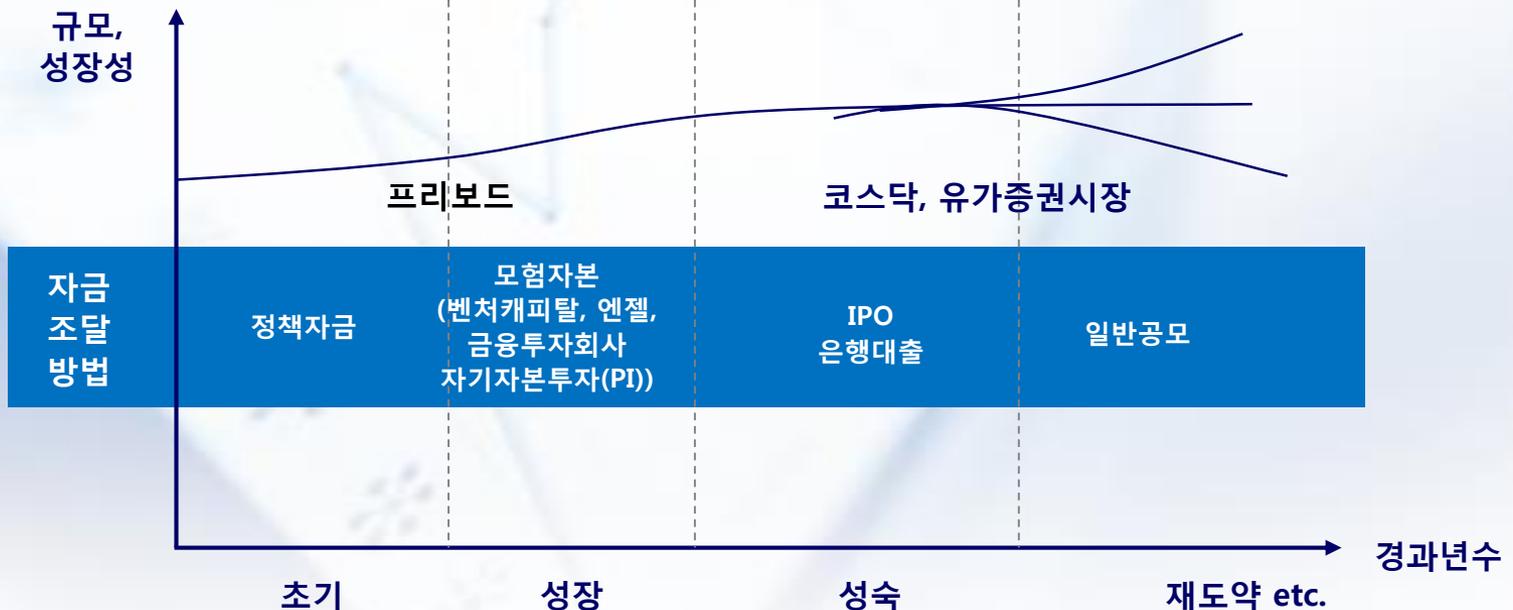


통일금융: 자본시장의 역할

◆ 통일 관련 산업에 내재하는 위험성과 수익성 고려 시 자본시장의 주도적 역할 필요

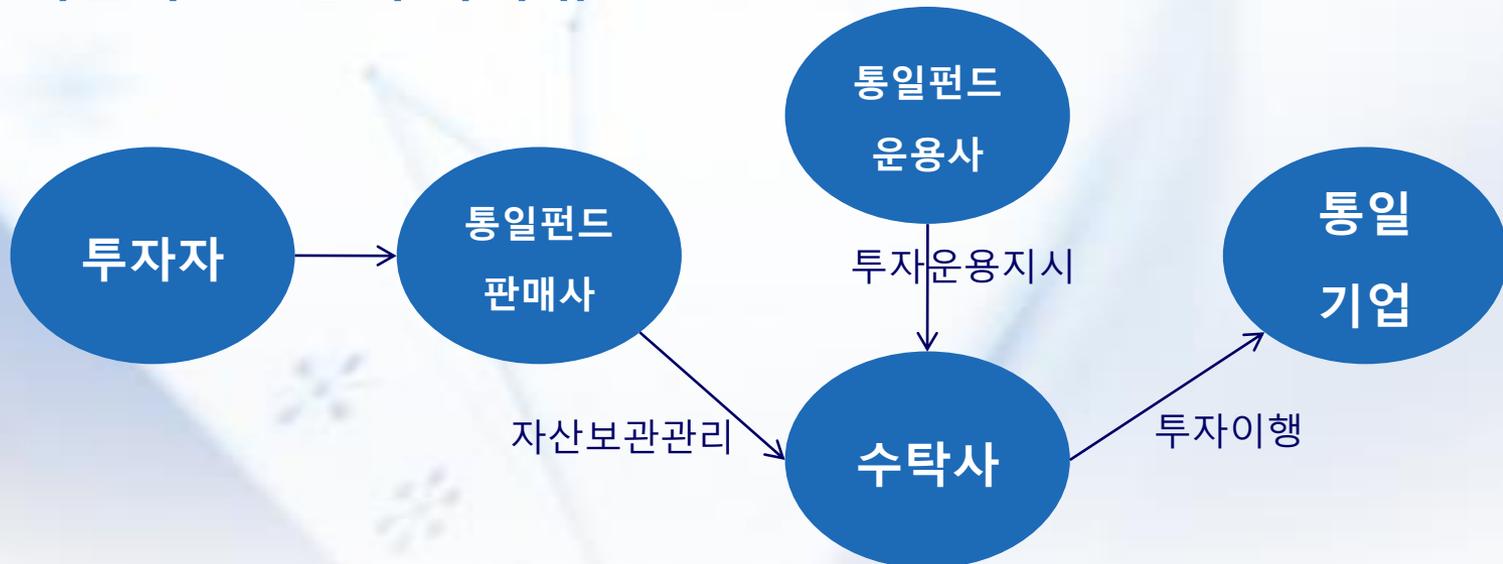
- 발전 단계 초기 중소기업의 특성을 지닌 통일 이후 북한 내 산업에서 부채에 의한 자금조달 (debt-financing)은 부적합하므로 모험자본의 역할 필요
- 성장-성숙 단계에서 자본시장을 통한 IPO, 주식발행 등 적극적 자금 조달 방식을 통하여 지속 발전 가능한 구조임

<그림> 기업 성장단계에 따른 자금 조달 방법



통일 펀드로 부자되자!

- ◆ 투자전문기관이 통일 관련 사업을 하는 기업 또는 통일 이후 북한에서 창업하는 기업 등에 투자하고자 하는 고객 자금을 유치하여 주식이나 채권 등에 투자하고 이를 통해 수익을 실적에 따라 배당하는 간접투자방식의 금융상품
 - 통일 펀드를 이용하여 통일 관련 분야의 기업과 기술에 선별 투자함으로써 일정 수준의 수익률을 추구함과 동시에 효과적인 통일 달성의 동시 지향
- ◆ 자발적인 민간 투자의 유도



“통 커지는 통일 펀드”

◆ 정부 대북정책 영향..자산운용사 관련상품 줄이어

- ◆ [아시아경제 오종탁 기자] 주요 자산운용사들이 남북통일 수혜주에 투자하는 '통일펀드'를 잇따라 출시하거나 준비하고 있다. 9일 금융투자업계에 따르면 **하이자산운용**은 오는 15일 '**하이코리아통일르네상스**' 펀드를 출시할 예정이다. 이는 **신영자산운용의 '신영마라톤통일코리아'**에 이어 두 번째로 출시되는 통일펀드다. 하이자산운용은 통일 관련 종목 중에서 특히 저평가된 가치주 위주로 30여개를 추려 투자할 계획이다. 신영자산운용에 비해 종목 수는 20여개 적은 규모다.
- ◆ 진성남 하이자산운용 이사는 ... 이어 "연 7~8%의 수익률을 꾸준히 내는 것을 목표로 포트폴리오를 구성할 계획"이라고 덧붙였다. **포트폴리오에는 한국전력, 현대건설, 현대제철 등 인프라 관련 기업들과 한샘, 로만손 등 개성공단 입주기업들 주식이 담길 것**이라고 그는 전했다. 또 투자자들의 관심을 증폭시키기 위해 '환매 수수료 규정 완화' 카드를 준비했다.... **국내 주식형 펀드의 연초 이후 평균 수익률이 -2.36%인 데 비해 이 펀드는 설정 이후 4.78%의 수익률을 기록하고 있다.**
- ◆ 여세를 몰아 전날 **신영자산운용은 '신영마라톤통일코리아증권자투자신탁(주식)'의 채권혼합형 상품인 '신영마라톤통일코리아30증권자투자신탁(채권혼합)'** 펀드를 선보였다. 이 상품은 50여개의 통일 관련주에 자산의 30% 이내로 장기 투자하고 나머지는 국공채와 우량채권에 투자한다. 다른 운용사들 또한 속속 통일펀드를 선보일 태세다. 현재 **NH-CA자산운용, 교보악사자산운용 등이 통일펀드 출시를 검토 중인 것으로 알려졌다.**
- ◆ 금융투자업계의 통일펀드 바람은 정부에서 올들어 통일을 강조하면서 촉발됐다. **박근혜 대통령은 신년사에서 통일을 '대박'이라고 규정하고 '드레스덴 선언'으로 이를 구체화했다.** 한편 자산운용업계 뿐 아니라 **은행권도 통일 관련 상품 준비로 분주하다. 우리은행, 하나은행, 기업은행 등이 곧 통일상품을 출시할 예정이다.**

통일 관련 기업 대상 정부지원 모태펀드 설정

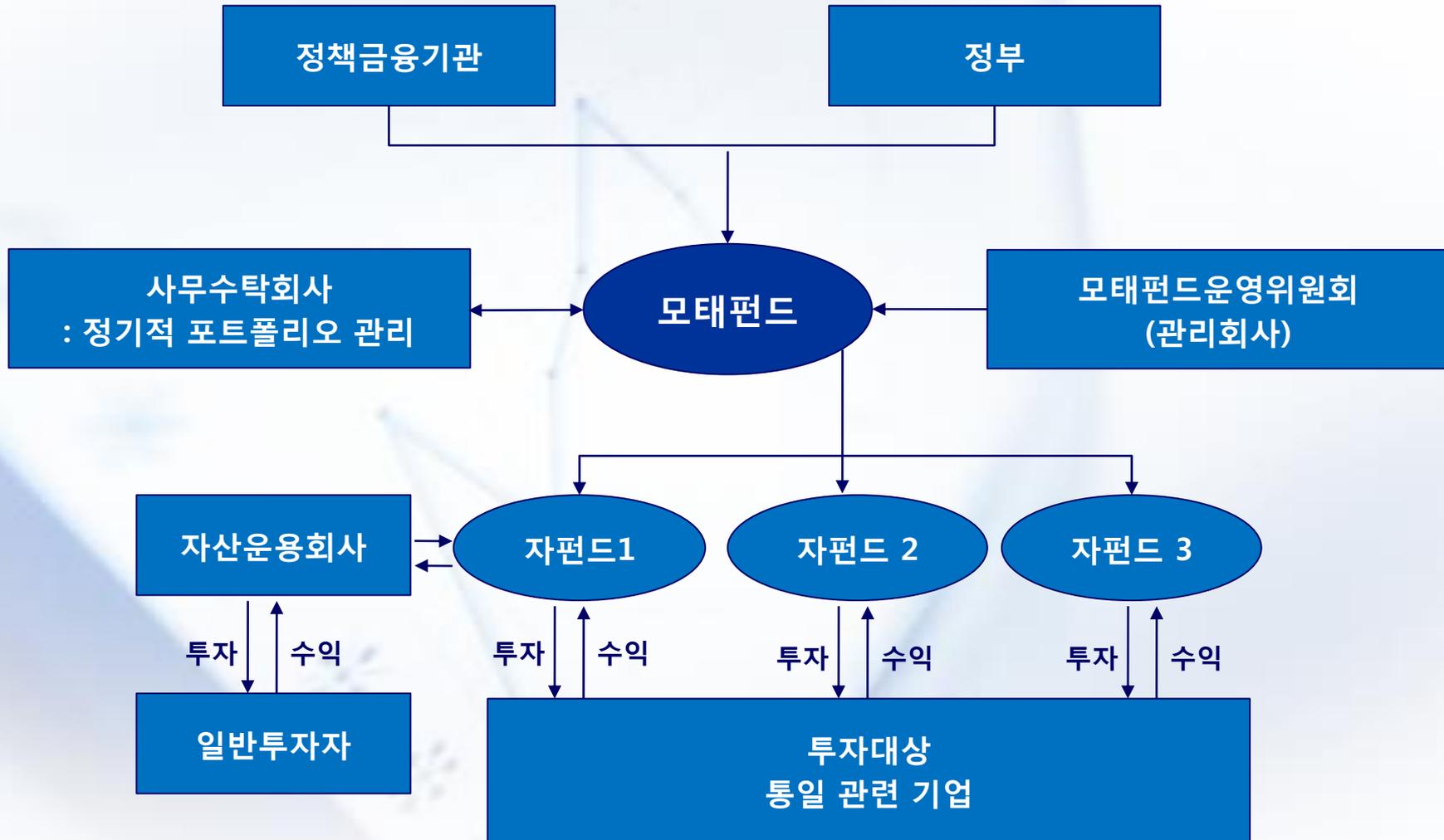
◆ 재정지원 방식의 통일 관련 기업 지원 모태펀드 조성

- 사업 초기 시설투자 및 서비스개발 등에 소요되는 재원 마련을 위해 통일 관련 기업 지원 모태펀드(Fund of Fund) 조성
- 전체 출자자금을 하나의 펀드(母펀드)로 결성하고, 母펀드를 통해 펀드 운용사가 결성하는 투자조합(子)펀드에 출자하는 펀드
- 출자방식
 - 초기자금(seed money) → 모태펀드 → 자(子)펀드(투자조합 등) → 통일 관련 기업에 투자
- 주요 투자자
 - 정책금융기관, 정부
 - 통일 펀드 구성 시 자금의 일부를 공적 연기금이 지원할 수 있도록 허용

◆ 필요 시 민간투자자에게 수익 우선 배분 고려

통일 관련 기업 대상 정부지원 모태펀드 설정

◆ 통일 기업 모태펀드의 운용 구조



통일 산업 지수

- ◆ 정부로부터 통일 관련 인증을 취득한 남한 기업 및 북한 내 통일 기업 등 통일 관련 사업을 영위하는 기업을 대상으로 산출하는 주가지수
- ◆ KOSPI 200과 비교하여 초과 수익률 및 낮은 변동성 기대
- ◆ 통일에 대한 관심 유도
- ◆ 예) 녹색 산업을 위한 KRX Green 지수 도입 (2014.04.15)



투자자의 자금 회수를 위한 거래 시장의 창출

◆ 프리보드 시장의 활용

- 유가증권시장(코스피) 및 코스닥시장에 상장되지 않은 비상장주권의 매매거래를 위해 한국금융투자협회가 자본시장법에 의해 개설, 운영하는 제도화된 장외주식시장

◆ 소속부 제도 개편

- 현행 3개 소속부를 4개 소속부로 개편
- 유망기업 유치를 통한 신 성장기업 중심시장이라는 정체성 형성
- 장외주식거래와 공익 기업 지원을 위한 시장 기능 수행

<현행>



<개편>



투자자의 자금 회수를 위한 거래 시장의 창출

- ◆ 프리보드 시장을 거래소 시장을 보완하는 자본시장으로 육성
 - 기업의 성장단계, 특성 등으로 인하여 코스닥시장 상장이 어려운 기업 및 주주에게 자본시장 활용 기회 제공
 - 초기 성장단계에 있는 통일인증기업, 북한 내 신성장동력기업, 정책지원 기업 등 혁신형 중소기업의 자금 조달 및 기업 성장 기회 제공
- ◆ 통일 이후 북한 내 중소기업 투자 전문 금융투자업자 육성
 - 실질적 중소벤처기업의 자금 조달 자문역할을 맡고 있는 금융컨설팅회사가 프리보드 지정 주선인 역할을 담당하도록 정책적 지원
 - 금융컨설팅사 등이 투자중개업 인가를 받아 모집·매출 주선업 영위 가능
 - 일본의 경우 중소벤처기업 IPO 전문 증권회사가 특화서비스 제공, 신시장 및 장외시장(Greensheet) 상장 자문 및 모집·매출 주선업 담당

'통일 은행'을 만들자!

통일 이후 북한 내 기업들이 자생력을 어느 정도 갖추고 난 이후에는 간접 금융(debt financing)의 필요성 증대로 대출 수요 증가 예상

개별 금융 기관

- 개별 금융기관의 통일 금융 지원에 대한 부담 경감 필요
- 개별 금융기관이 통일 금융을 위한 인력 및 설비 투자에 대한 장기투자에 대해 부담을 느낌
- 따라서 개별 금융기관의 부담 경감 방안 마련 필요

통일 전담 은행

- 통일 전담 은행의 설립 검토 필요
- 통일 금융에 대한 종합적 one-stop 서비스 제공
- 출자기관은 은행, 증권, 보험, 보증기관, 정부 및 민간 금융기관이 참여하도록 함
- 신생 북한 내 중소기업 중점 지원
- 기업은행의 전신도 중소기업은행으로 중소기업에 대한 대출을 집중
- 대규모 금융이 필요한 경우 통일 전담 은행과 기존은행의 공동으로 지원단을 구성할 수 있을 것임(syndicate loan)

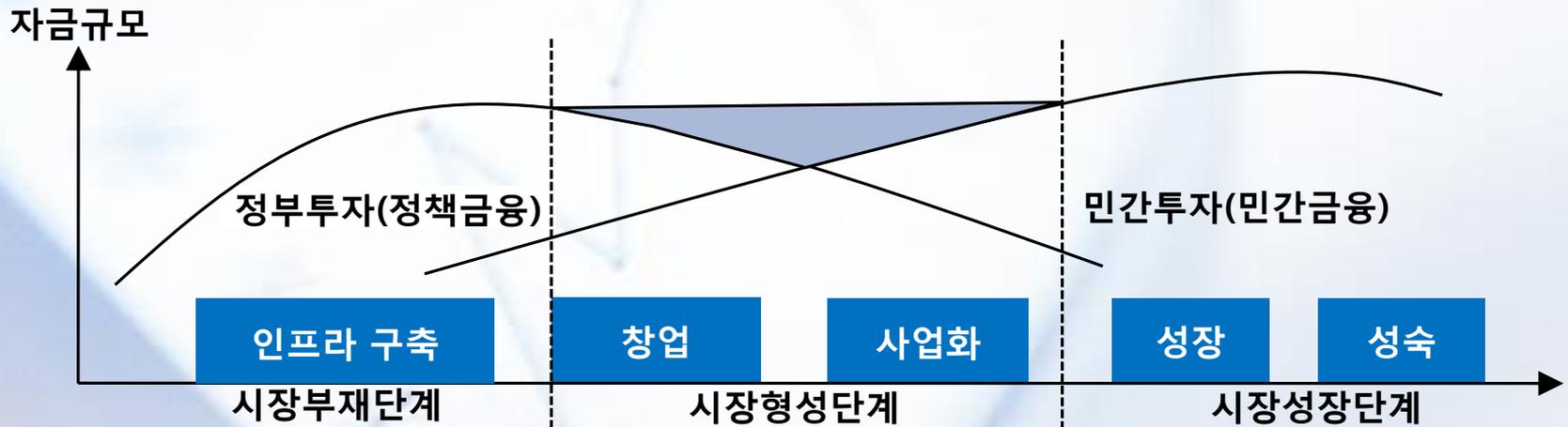
IV. 성공적인 통일금융을 위한 과제

한국외국어대학교 경영대학 김 솔 교수



통일 금융, 과속은 금물

- ◆ 북한 내 시장의 형성 단계에 따라 금융 정책의 차별화 필요
- ◆ 정부 재원의 한계로 민간 자금의 시장 원리에 따른 지원 체계 필요
 - 정부는 예산상의 제약으로 인하여 자원 투입의 한계가 있으므로 민간자금의 시장 원리에 따른 지원 체계 필요
 - 북한 내 성장가능 기업이 자금 부족으로 도태되지 않도록 하는 지속적인 방안이 필요



통일은 마케팅 수단?

- ◆ 통일금융상품에 대한 기준 정립이 필요
- ◆ 통일 금융상품과 관련되어 '통일'의 기준과 범위가 모호할 수 있음
- ◆ 추후 '통일' 용어를 사용한 다양한 상품이 존재하여 통일 금융상품의 개념이 지나치게 광범위하게 이용될 가능성이 있음
 - 금융투자업 관련 상품의 경우 통일 펀드와 일반 뮤추얼펀드 간 차별화가 이루어지지 않을 가능성이 있음
 - 단순한 금융기관의 홍보효과 또는 마케팅 차원에서 이용될 우려 존재
- ◆ 예) 통일인증제도

	통일사업	통일기업
정의	통일과 관련된 경제활동으로서 경제적, 기술적 파급효과가 큰 사업	창업 후 1년이 경과된 기업으로서 인증 받은 통일사업에 의한 매출 비중이 30% 이상인 기업
혜택	통일펀드, 통일예금, 통일채권 등 민간투자자에 대해 이자소득 및 배당소득 비과세	정책자금 융자한도 폐지, 기술평가보증료 감면 등
비용	150만원(2년 갱신)	무료

사람이 통일금융의 미래다

통일금융 전문인력 양성

- 통일 금융 서비스를 위한 조사, 심사, 투자 등 전문인력 양성 필요
- 통일 금융 전문인력 양성 과정 개설 및 인력 양성
- 통일 금융 교육과정의 실효성 제고
- 통일 관련 신성장 산업의 금융 교육 과정의 내실화

통일금융 소비자교육

- 금융투자협회가 중심이 되어 금융소비자 인식 교육 및 홍보 강화
- 통일을 통한 성장의 필요성 교육
- 통일 기업이 또 다른 자본시장의 기회라는 인식 교육

통일금융 컨퍼런스 개최

- 정례적인 통일 금융 컨퍼런스 개최를 통하여 국내외 관심 유발
- 독일, 베트남 등의 지속적인 사례 분석

통일금융의 제도적 인프라 구축

제도적 인프라 구축

- 통일 금융지원 제도, 기업의 통일 관련 연관성에 관한 정보 공개 체계
- 시중자금의 통일 관련 성장 분야 유입을 위해 세제 요건 개선
- 통일 금융상품을 통해 조달한 자금의 투자 대상 확대
- 선대출-후조달을 인정하여 금융기관의 통일 금융상품 출시 촉진
- 금융기관이 일반자금으로 통일 관련 기업을 지원한 경우 통일 관련 조달을 통한 대출로 인정하고 이후 통일 금융상품 출시를 통한 자금 조달 허용

통일금융의 필요성에 대한 공감대 확산

- ◆ 통일금융의 발전 필요성에 대한 사회적 공감대 확산 필요
- ◆ 장기적 발전을 위해서는 정책 기준의 일관성과 지속성에 대한 믿음 필요
 - 초기: 시장이 원활하게 작동할 수 있도록 관련 인프라를 구축
 - 중장기: 시장메커니즘을 통해 통일 관련 산업에 자금이 공급되도록 유도
- ◆ 통일을 통한 성장의 필요성에 대한 사회적 공감대가 형성되면, 통일 관련 산업에 대한 투자자 출현 및 통일 금융의 발전이 자연스럽게 이루어질 것임
 - 통일을 위한 구체적 계획의 달성 시 경제적 효과를 제시할 필요가 있음
 - 국내에 국한된 문제가 아니라 국제적인 참여와 협력이 필요함
 - 통일 관련 산업이 성장할 수 밖에 없는 분야라는 인식의 확산 필요

감사합니다.

한국외국어대학교 경영대학 김 솔 교수

