

무역과 제도: 수출보험제도와 신용장제도의 관계분석*

이시영** · 전성희***

본 연구는 무역제도 중 가장 중요한 제도로 알려져 있는 신용장제도의 사양화 요인에 대하여 분석한다. 특히, 신용장활용률의 감소와 수출보험제도의 확대에 초점을 두어 두 제도 간 대체관계에 대하여 설명한다. 신용장활용률의 감소요인으로 수출산업의 구성비 변화, 금리, 그리고 수출보험활용률 증가를 전제하여 설명하고 연계경로를 분석한다. 본 논문은 독립적인 제도로 보이는 두 제도가 어떤 관계를 형성하는지에 대하여 검증하였고, 신용장방식의 사양화를 실증적으로 분석하면서 무역제도의 대체관계를 새로이 규명하는 데 본 연구의 공헌이 있다고 보인다.

핵심주제어: 신용장제도, 수출보험, 제도의 대체관계, 비상위험, 신용위험
경제학문헌목록 주제분류: F13, N20

I. 서 론

전통적인 국제무역이론에서는 무역의 결정요인(determinants of trade)과 무역 패턴(pattern of trade)에 초점을 맞추어 연구한다. 무역의 결정요인과 패턴은 궁극적으로 경제적 유인(economic incentives)에서 비롯된다. 경제적 유인에 의하여 경제적 이득이 실현되기 위해서는 무역제도의 역할이 반드시 수반되어야 한다. 그러나 국제무역이론에서 제도에 관련한 연구는 그 동안 간과되어 왔다고 해도 과언이 아니다. 국제무역이론뿐만 아니라 전반적인 경제이론에서도 두 영역을

* 이 논문은 2004년 중앙대학교 신진우수연구자 지원사업에 의한 것입니다. 본 논문의 작성과정에 도움을 주신 장홍훈(순천대) 교수, 김승철(영남대) 교수, 이호찬(중앙대) 강사 그리고 진홍(무역위원회) 무역조사실장에게 감사드립니다. 또한 한국국제통상학회 국제 학술대회세미나(싱가포르)에서 유익한 논평을 해 주신 김미아(원광대) 교수, 신범철(경기대) 교수, 송정석(한국경제연구원) 박사와 이재민(수출입은행) 박사에게도 깊은 감사드립니다.

** 중앙대학교 상경학부 교수(제1저자), E-mail: SYL1347@hanafos.com

*** 순천국립대학교 경영통상학부 전임강사(공동저자).

논문투고일: 2005. 10. 7 수정일: 2005. 11. 8 게재확정일: 2005. 12. 6

독립된 영역으로 간주해 왔다. 그러나 경제적 유인과 제도는 국제무역을 분석하는 데 매우 중요한 역할을 수행하기 때문에 두 영역을 연계한 연구가 필요하다(Marin and Schnitzer, 1998).

현실적으로 무역거래를 통한 (잠재적) 무역의 이득(경제적 유인)이 존재함에도 불구하고 수입업자의 대금지불에 대한 불확실성이 존재하거나, 운송도중 물품이 나포 및 손실될 위험 등이 존재할 경우 무역거래가 성립되기 어렵다. 무역거래가 성립되기 위해서는 무역의 이득이 존재하여야 하며 이러한 이득을 실현시킬 수 있는 무역제도가 보완되어야 무역이 성립된다. 무역제도는 무역거래에서 발생가능한 위험 또는 불확실성을 제거하거나 감소시켜 무역의 거래비용(transaction cost)을 최소화시킴으로써 무역의 확대를 가져온다(Grief, 1992).

현재 무역거래를 보완하는 다양한 무역제도들이 존재하고 있다. 이러한 제도들은 무역거래의 여러 가지 역할을 수행하면서 발전되었다. 중요한 점은 무역제도들은 무역이 확대되는 방향으로 진화한다는 것이다. 이러한 변천과정에서 특정 제도의 역할이 확대되기도 하고 또는 사양화되기도 한다. 본 논문에서는 무역제도 중 가장 중요한 제도로 인식되어온 신용장(Letter of Credit: L/C)제도의 사양화와 수출보험제도의 역할 확대에 초점을 두어 분석하고자 한다.

신용장제도는 수입업자의 대금지불을 은행이 약속해 줌으로써 수입업자의 개인 신용을 은행의 신용으로 전환하는 대금결제제도이고, 수출보험은 국가의 비상위험(political risk) 및 신용위험(commercial risk)을 담보하는 보험제도이다. 즉, 신용장제도는 은행을 통하여 수입업자의 신용위험을 최소화하는 것이고, 수출보험제도는 수입업자의 대금지불 불이행을 담보함으로써 신용위험을 최소화한다. 전통적인 수출보험은 국가의 비상위험만을 담보하였으나 최근에는 단기 수출보험이 급증함에 따라 신용위험도 최소화하는 역할을 수행하고 있다. 두 제도의 역할이 일부 중복됨에도 불구하고 활용률은 서로 상반된 결과를 나타내고 있다. 신용장의 활용률은 계속 감소되는 반면 수출보험의 활용률은 증가하고 있다. 본 논문에서는 신용장활용률 감소에 초점을 두어 감소원인을 살펴보고 두 제도의 관계에 대한 실증분석을 하도록 한다.

수출보험제도의 비상위험을 담보하는 역할만을 고려한다면 수출보험과 신용장은 서로 보완하는 관계가 성립된다. 그러나 수출보험의 역할이 수입업자의 신용위험까지 담보하게 되면서 신용장제도와 수출보험제도는 서로 대체하는 관계로 진화되었다. 두 제도의 역할이 일부 대체가능해졌지만, 제도를 활용하는데 따른 비용을 지불하는 주체는 다르다. 신용장은 수입업자가 주로 비용을 지

불하여야 하고 수출보험제도는 수출업자가 지불해야 한다는 차이점이 있다. 일반적으로 신용장제도 활용비용보다도 수출보험제도의 활용비용이 상대적으로 적게 든다. 이러한 상황에서 수출업자와 수입업자가 장기간 동안 거래를 해 왔다면 두 당사자 간에 신뢰가 형성되어 상대적으로 효율적인 제도를 활용하게 된다. 즉, (신뢰가 형성되어 있다면) 두 거래당사자의 전체 이득을 극대화하고 비용을 최소화하는 제도를 선택하게 되는 것이다. 그 결과 수출보험의 활용률은 확대되고 신용장의 활용률은 감소되고 있는 것으로 보인다. 두 제도 중 상대적으로 효율적인 제도로 (장기간에 걸쳐서) 대체되는 방향으로 무역제도가 진화하는 것으로 보인다.

신용장활용률의 감소요인은 신승관(2005)에서 설명하고 있다. 신용장활용률의 감소요인으로, 첫째 수출산업의 구성비 변화, 둘째 본사와 해외법인 간의 거래 증가 및 형태변화, 셋째 공급과잉으로 국제상품시장이 바이어시장(buyer's market)으로 전환, 넷째 거래관계가 지속됨에 따라 신용도 제고, 다섯째 국내의 금리차 축소에 따라 신용장방식의 금융 측면에서 메리트 상실을 언급하고 있다. 본 논문에서는 신승관(2005)의 주장들 중 계량화가 가능한 요인인 수출산업의 구성비, 금리 그리고 신용장과 수출보험의 대체관계를 전제하여 수출보험활용률을 설명변수로 하고 신용장활용률을 종속변수로 한 회귀식을 설정하였다.

회귀식의 분석결과 수출보험활용률은 신용장활용률에 음(-)의 영향을 미치고, 수출산업의 구성비 중 경공업의 비중증가는 양(+)의 영향, 그리고 금리는 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 수출보험활용률과 신용장활용률의 대체관계는 통계적으로 유의한 수준에서 성립되고 있고 수출산업의 구성비 중 경공업의 비중이 증가하면 신용장활용률이 증가되는 반면에, 중화학 공업과 IT산업의 비중이 증가하면 신용장활용률이 감소된다. 또한 외환위기 이전의 금리는 기업들의 금융비용을 나타내는 것으로서 금리가 상승(기업들의 금융비용이 상승)하면 신용장의 활용률이 증가하고 금리가 감소(금융비용의 감소)하면 신용장의 활용률이 감소하는 것으로 나타났다.

본 논문의 분석에서는 신용장활용률의 감소원인으로 주장되고 있는 일부 요인을 계량화하여 실증분석을 통하여 검증하였다. 독립적인 제도로 보이는 대금결제방식인 신용장제도와 보험제도인 수출보험제도의 역할이 중복되면서 두 제도가 어떤 관계를 형성하는지에 대하여 검증하였다는 점에서 본 논문의 의의가 있다고 할 수 있다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제II절에서는 수출보험과 신용장의 역할에 대

하여 이론적 틀을 제시하고 분석한다. 제Ⅲ절에서는 논의된 수출보험과 신용장의 역할에 근거하여 신용장이 사양화되는 원인과 수출보험이 신용장의 사양화에 끼친 영향에 대하여 실증분석을 통하여 살펴보도록 한다. 마지막 절은 본 논문의 의의를 요약하고 향후 연구방향에 대하여 논의하였다.

II. 수출보험과 신용장의 역할: 이론적 접근

1. 국제무역거래에서의 위험과 제도

전통적 무역이론인 비교우위론(concept of comparative advantage)에서는 무역의 이득(gains from trade)이 존재하며 이러한 이득은 무역거래를 통하여 실현(realize)된다. 그러나 실제로 비교우위론에서 정의하는 무역의 이득은 잠재적 무역의 이득(potential gains from trade)이다. 잠재적 무역의 이득은 무역의 필수 조건이지만 충분조건으로 성립될 수 없기 때문에 제도적 요인이 뒷받침되어야 잠재적 무역의 이득이 실현될 수 있다(이시영·양지환·전성희, 2001). 만약 잠재적 무역의 이득이 존재하더라도 수입업자의 대금지불 이행이 불확실하거나 운송도중 수출물품이 손실 또는 파손될 수 있는 위험이 존재하면 무역이 성립될 수 없다. 또한 전쟁발발 등의 비상위험이 있는 국가인 경우에도 무역거래가 실현되기 어렵다. 무역에 존재하는 다양한 위험들은 무역이득의 실현을 어렵게 만들므로써 무역의 규모를 축소시키기 때문에 무역거래가 성립되기 위해서는 이러한 위험들을 제거하거나 담보할 수 있는 제도가 갖추어져야 한다. 따라서 무역관련 제도들은 이러한 위험을 제거하고 담보하도록(거래비용의 감소) 진화되었고, 그 결과 무역규모는 점차 확대될 수 있었다(North, 1991).

무역거래에서 발생할 수 있는 위험들은 크게 운송상의 위험, 신용위험, 국가의 비상위험으로 나눌 수 있다. 각 위험들과 이러한 위험들을 최소화하기 위하여 진화되고 발전된 제도들에 대하여 살펴보도록 한다. 먼저 운송상의 위험에 대하여 논의하도록 한다. 수출입상들이 수출입 물품의 운송시 물품의 손상 또는 분실위험이 크다고 예상한다면 무역거래로 인한 이득이 전제될지라도 무역거래의 성립이 어려워질 것이다. 이러한 운송상의 위험을 담보하여 무역거래를 성립시키는 제도가 해상보험제도이다.¹⁾ 거래물품이 운송중 파손되거나 분실될

1) 해상보험은 선박에 대한 위험을 담보하는 선박보험과 선적된 물품에 대한 위험을 담보하

수 있는 위험은 운송기간이 길고 운송방법이 복잡해질수록 증가한다. 따라서 해상보험도 담보위험을 확대하면서 진화되었다.²⁾

다음으로 신용위험은 상대방의 대금지불 불이행 또는 계약물품 선적의 불이행과 같은 거래 상대방이 계약의 내용을 이행하지 않을 위험이다. 미국의 수입업자와 한국의 수출업자가 물품매매 계약을 체결하려는 상황을 가정한다면, 미국의 수입업자는 한국의 수출업자에 대한 신용 및 기타 정보가 부족하기 때문에 물품을 받은 후 대금을 지불하고자 할 것이고, 반대로 한국의 수출업자는 미국 수입업자에 대한 신용 및 기타 정보가 부족하기 때문에 물품대금을 지급 받은 후 물품을 선적하려고 할 것이다. 매매계약 당사자들의 신용위험은 무역거래의 성립을 어렵게 한다. 이러한 상반된 이해관계를 조정하여 거래의 성립을 가능하게 하는 제도가 신용장제도다. 신용장제도는 수입업자의 대금지불을 은행이 조건부로 확약해 줌으로써 수입업자 개인의 신용이 은행의 신용으로 전환되는 것이다. 이로 인하여 수입업자의 대금지불 불확실성은 축소된다. 신용장에 의해 수입업자의 물품대금결제(조건부로) 확약될 경우 수출업자는 안전하게 계약물품을 생산 및 선적할 수 있게 된다. 이러한 신용위험은 거래가 지속되거나 거래 상대방에 대한 정보수집이 용이할수록 축소될 것이다. 매매계약 당사자들에 대한 신용위험의 축소는 신용장제도의 필요성을 감소시킬 수 있다.³⁾

마지막으로 수입업자의 소속 국가에 대한 비상위험을 고려할 수 있다. 전쟁의 발발 또는 정부에 의한 물품 반출입 및 외환거래의 금지조치 등의 정치적 위험을 비상위험이라고 한다. 이 같은 상황이 발발될 경우 무역거래의 계약 당사자들은 자신들의 의무를 이행하는 것이 불가능해지므로 비상위험이 큰 국가들과의 거래는 제한적이게 된다. 수출보험은 이러한 위험을 담보하여 무역거래를 성립되게 만든다. 김희국(1998), 이시영·양지환·전성희(2001), 김세영·이시영(2004)의 실증분석에 의하면 수출보험은 교역량 증가에 긍정적인 영향을 주

는 적하보험으로 구분될 수 있다. 본 논문에서는 선적된 화물의 파손 및 분실에 대한 손해에 대한 보상을 해야 하는 보험으로서 해상보험을 의미한다.

2) 일례로 해상운송과 육상운송을 연결하여 화물이 운송되는 경우, 육상운송에 대한 보험계약을 별도로 체결할 필요 없이 해상보험에서 육상운송의 위험까지 담보하도록 확장되어졌다.
3) 신용장은 수입업자의 대금지불을 조건부로 확약시켜 주는 역할뿐만 아니라 수출업자의 수출품 운송의 이행 여부 및 수출품의 적합성 등을 서류를 통하여 은행이 확인해 줌으로써 수입업자의 이익 역시 보호되고 있다. 따라서 수출보험제도와 신용장제도는 완전히 대체될 수 있는 것이 아니라 역할이 부분적으로 중복됨으로써 일부 매매거래 상황에서 수출보험이 신용장제도를 제한적으로 대체하는 것이 가능해진다.

는 것으로 나타나고 있다. 또한 이시영·양지환·전성희(2001)에 의하면 수출보험의 탄력도는 비상위험이 높은 고위험 국가보다 저위험 국가에서 더 높게 나타났다. 이러한 사실은 수출보험이 (비상위험뿐만 아니라) 신용위험을 담보하는데 중요한 역할을 하고 있음을 의미한다. 1992년 수출보험공사가 창립된 이후 수출보험은 담보하는 위험의 범위를 확장시키면서 활용도가 빠르게 증가되었다.

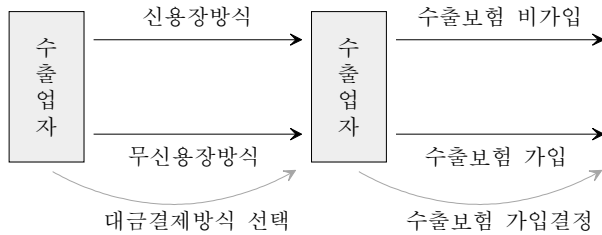
제도는 국제무역에서 발생가능한 위험 또는 불확실성을 최소화시켜 교역의 거래비용을 축소시키는 방향으로 진화되었다(North, 1991). 제도가 진화함에 따라 특정 제도는 그 역할이 확대·축소되기도 하고 제도의 활용도 역시 증가 또는 감소되기도 한다. 이러한 무역제도의 발전과 사양화를 보여 주는 대표적인 예를 수출보험제도와 신용장제도의 진화와 변천에서 찾을 수 있다. 이러한 두 제도가 서로 어떠한 관계를 가지고 있는지에 대하여 다음 항에서 좀더 자세히 살펴보도록 한다.

2. 신용장과 수출보험의 관계에 대한 분석

신용장제도는 대금결제방식인 반면에 수출보험제도는 비상위험 및 신용위험을 부보하는 보험제도인 점을 감안한다면 두 제도는 서로 독립적인 제도로 인식될 수 있다. 그러나 수출보험제도와 신용장제도의 역할을 살펴보면 보완적인 기능과 대체가능한 중복된 기능을 가지고 있다.

허은숙(1996)에서 언급한 신용장방식 대금결제의 장점들은 수출대금 결제의 불확실성 제거와 무역금융의 활용으로 요약된다. 그러나 허은숙(1996), 김희국(2000), 엄광열·신승만(2003)의 실증분석에 의하면 신용위험의 회피(대금결제 불이행 리스크 포함)가 신용장 대금결제방식을 선택하는 중요한 요인으로 나타난다. 즉, 수출기업들이 신용장제도를 활용하는 핵심 이유는 수입업자의 대금결제 불이행과 관련된 신용위험이라고 할 수 있다.⁴⁾ 신용장의 또 다른 장점으로 언급된 무역금융은 국제금리수준에서 수출입업자들이 원자재구매 및 생산에 필요한 자금조달을 용이하게 해 주는 제도이다. 외환위기 이전에는 국제금리와 국내금리의 차이가 커서 무역금융의 메리트가 상당히 존재하였으나, 외환위기 이후 저금리정책으로 금리의 차이가 축소됨으로써 무역금융의 메리트가 감소되

4) 허은숙(1996), 김희국(2000), 엄광열·신승만(2003)의 연구에서는 무역금융을 직접적인 변수로 고려하지 않았다. 이들 연구가 국내외 금리차가 축소된 외환위기 이후에 행하여졌다는 점을 고려하면 무역금융의 혜택은 거의 존재하지 않는다고 볼 수 있다.



〈그림 1〉 수출업자의 대금결제방식과 수출보험 가입의 순차적 결정

었다. 그러므로 외환위기 이후 신용장제도는 신용위험 제거에만 초점이 맞추어져 있다고 볼 수 있다.⁵⁾

반면, 수출보험은 수출을 비롯한 기타 대외거래에서 발생하는 수입자의 파산, 대금지급의 지연, 수입국의 전쟁, 환거래 중지 등의 예측불가능한 위험으로 인하여 수출업자 또는 수출자금을 제공한 금융기관이 수출대금을 회수하지 못하여 입게 되는 손실을 보상해 주는 제도이다(산업자원부, 2004).⁶⁾ 전체 수출보험 인수액의 78%를 차지하고 있는 가장 활용률이 높은 수출보험제도는 단기수출보험이다. 단기수출보험은 비상위험뿐만 아니라 수입업자의 지급불능, 수출물품 인수거절, 채무 불이행과 같은 수입업자의 신용위험까지 담보하고 있다. 따라서 수출보험에 가입하려는 수출업자는 수출보험을 통하여 수입업자의 신용위험까지 담보할 수 있으므로 신용장의 필요성이 감소하게 된다.

신용장 대금결제방식과 수출보험 가입의 선택에 대한 순차적 그림을 그려 보면 〈그림 1〉처럼 나타낼 수 있다. 이 경우 신용장활용 여부를 결정하는 대금결제방식은 수출보험의 활용 여부에 독립적일 수 없다. 수출업자가 수입업자의 신용을 확신하지 못할 경우 수입업자로부터 무신용장의 대금결제방식을 요구(offer)받게 되면 무역거래의 성립이 어려워진다. 그러나 수출보험을 통하여 수입업자의 대금지불 불이행 위험을 부보할 수 있다면 수출업자가 수입업자의 신용을 확신하지 못할 경우라도 무역거래가 성사될 수 있다. 이러한 경우 수출보험이 신용장제도를 대체하는 역할을 하였다고 할 수 있다.⁷⁾ 또한 신용장거래의

5) 신승관(2005)에서도 국내외 금리차 축소로 인한 금융 측면에서 신용장방식의 메리트 상실을 언급하였다.

6) 수출보험제도는 정부의 정책적 지원하에 보험인수가 이루어지는 비영리 정책보험제도이다.

7) 신용장제도와 수출보험제도가 완전 대체제가 될 수 없다. 신용장제도가 대금지급의 100%를 지급 약속시키고 있다면 수출보험제도는 신용위험으로 인하여 대금지급이 불이행되었을 경우 90~95% 정도만을 보상해 주기 때문이다.

비용이 상승하는 경우 수입업자는 수출업자에게 무신용장방식의 대금결제를 요구할 수 있고, 이 경우 역시 수출보험에 수입업자의 신용위험을 부보할 수 있다면 거래가 성사될 수 있다. 즉, 수출보험에 수입업자의 대금지불과 관련된 신용위험이 부보가능하기 때문에 수출보험은 신용장의 역할을 대체한다고 볼 수 있다.

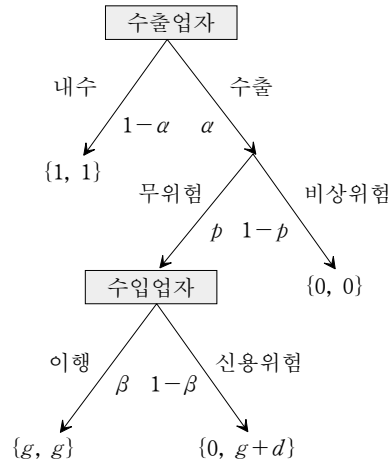
물론 신용장은 수입업자가 비용을 지불하여 자신의 신용위험을 축소시키는 제도인데 반하여, 수출보험은 수출업자의 비용으로 신용위험을 담보하게 되는 차이점이 있다. 신용장은 개설할 때 개설비용 및 담보물건은 수입업자가 부담하게 된다. 그러나 수출업자도 신용장 통지수수료, 외환대금을 원화로 지급받을 때 지불하는 환가료, 우편료, 텔렉스 비용, 상환청구수수료, 수출업자가 매입은행에 대금을 청구하면서 요청받게 될 수 있는 담보물건 등으로 인한 비용은 지불해야 한다(손상기, 1998). 반면, 수출보험의 경우에는 수출업자가 보험요율에 따른 프리미엄(premium)을 지불해야 한다. 일반적으로 신용장제도를 활용할 경우 은행수수료를 비롯한 금융비용으로 수출보험제도보다는 더 많은 비용을 지불하게 된다.⁸⁾ 이와 같이 비용부담과 부담자의 차이가 있음에도 불구하고 수출보험의 활용률은 증가하는 반면, 신용장제도의 활용률은 감소되고 있는 실정이다.

무역과 제도의 관계를 설명하기 위하여 다음과 같은 순차게임(sequential game)을 도입하여 분석한다.⁹⁾ <그림 2>는 무역제도가 존재하지 않는다는 가정하에 위험중립적인(risk-neutral) 수출업자와 수입업자 간의 수출입 게임을 묘사하고 있다. 괄호 안의 수치는 수출업자 그리고 수입업자의 이득(payoffs)을 명시하고 있다.

<그림 2>의 게임상황 전개는 다음과 같다. 먼저, 수출업자가 특정 국의 특정 수입업자에게 수출 여부를 결정한다. ‘수출’($\alpha=1$)과 ‘내수’($\alpha=0$) 중 기대이득이 상대적으로 큰 전략을 선택하게 된다. 단, ‘내수’인 경우 이득은 상대적으로 적지만 거래에 수반되는 위험은 존재하지 않는다. 반면, 수출업자가 수출전략을 선택하는 과정에서 두 가지의 위험, 수입국의 비상위험과 수입업자의 신용위험에 직면하게 된다.¹⁰⁾ 먼저 ‘수출’을 선택하는 경우 수입국의 비상위험에 직면할

8) 손상기(1998)에 의하면 \$10만의 수출대금에 대한 일람불 신용장인 경우 수출업자가 지불해야 하는 금융비용 및 수수료는 16만 7,369원 정도가 소요된다(환율은 890W/\$가 적용). 반면에 D/P 추심형태(무신용장방식)거래인 경우 1등급 수입업자에 대하여 수출업자가 지불해야 하는 수출보험 프리미엄은 10만 6,800원이다.

9) 이 부분은 이시영·양지환·전성희(2001)의 기본모형을 변형·확장시킨 모형이다.



〈그림 2〉 무역과 제도: 수출보험제도 및 L/C

수 있다. 특정 수입국에서 비상위험이 발생할 확률을 $(1-p)$ 라 하고 비상위험이 발생하지 않는(무위험) 확률을 p 라고 가정하자. 수출업자가 수출을 선택하고 다행히 비상위험이 발생하지 않을 경우 수출업자는 특정 수입업자 개인의 대금지불을 이행하지 않는 위험, 즉 신용위험에 직면할 수 있다. 수입업자가 대금지불을 이행하지 않는(‘신용위험’) 확률을 $(1-\beta)$ 라 가정하고, 대금을 지불하는(‘이행’) 확률을 β 라 하자. 수입업자가 이행을 하여 무역이 원활하게 이루어지는 경우 수출·수입업자가 각각 무역으로부터 얻는 이득은 g 로 표기한다. 국내에서 거래(내수)로 얻는 수출·수입업자의 이득은 각각 1이다. 여기서 g 는 1보다 크다고 가정한다. 즉, 무역으로부터 얻는 잠재적 이득이 상대적으로 ‘내수’의 이득보다 크다. 신용위험의 경우 수입업자가 얻는 이득은 $g+d$ 이며 d 는 0보다 큰 양수이다. 수입업자가 일탈(deviation)전략(대금지불 불이행)을 취하는 경우 얻는 이득이 (이행할 경우에 비하여) 상대적으로 크다.

위의 게임을 역진귀납(backward induction)을 적용하여 완전부분균형(subgame perfect Nash equilibrium)전략을 도출하면 수입업자는 언제나 ‘신용위험’전략을 선택하게 된다. 그 결과 수출업자 역시 상대적으로 안전한 ‘내수’전략을 선택하여 ‘수출’은 불가능하게 된다. 역진귀납이 아닌 전진귀납(forward induction)을 적용하여 보면 수출업자가 무역으로부터 얻는 기대이득은 $E(\beta)pg$ 가 된다.¹¹⁾ 여

10) 논의를 단순화시키기 위하여 해상위험은 존재하지 않는다고 가정한다.

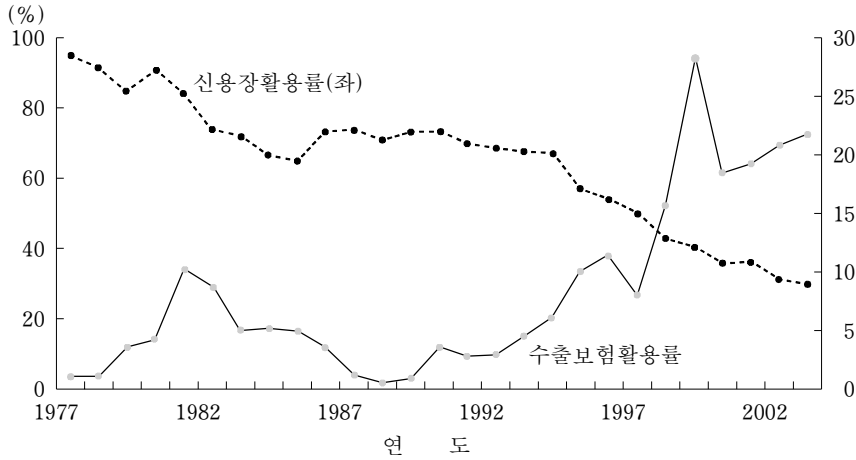
11) $E(\beta)$ 는 수입업자가 ‘이행’전략을 선택하는 확률에 대한 수출업자의 기대값(expectation)이다.

기서 $E(\beta)p > 1/g$ 조건이 성립하면 수출업자는 ‘수출’을 선택하게 되고, 이 조건이 성립되지 않으면 ‘내수’를 선택하게 된다. $E(\beta)$ 와 p 가 0과 1 사이이며 g 가 1보다 크기 때문에 주어진 g 값에서 두 확률($E(\beta)$ 와 p)이 현저히 높으면 위의 조건이 성립되고 수출이 이루어질 수 있다. 그러나 수입업자의 균형전략은 ‘신용위험’($\beta^*=0$)이기 때문에 ‘수출’은 성립될 수 없다. 수입업자가 대금지불이행을 하지 않을 것이라고 수출업자가 기대하기 때문에 $E(\beta)=0$ 이 되며, 그 결과 수출업자도 ‘내수’($\alpha=0$)를 선택하게 되어 수출은 이루어질 수 없게 된다.

위의 게임은 무역의 잠재적 이득이 존재함에도 불구하고 무역이 이루어질 수 없다는 점과 동시에 무역제도의 중요성을 시사한다. 이러한 문제점을 파악하여 제도적으로 수입업자의 ‘신용위험’과 ‘비상위험’을 사전 제거하는 특정한 제도(예를 들어, 신용장제도와 수출보험제도)를 도입한다고 하자. 수출보험의 기능이 비상위험을 부보하는 기능만 존재한다고 가정할 경우 수출업자가 수출보험에 부보하게 되면 p 는 1에 근접하게 된다. 이 때 수출업자가 수출보험에 가입하는 조건으로 i 만큼 보험요율을 지불해야 한다. 그리고 수입업자는 대금지불방식으로 신용장제도를 채택하게 되면 $E(\beta)$ 가 1에 근접하게 되지만 수입업자가 c 만큼의 비용을 지불하게 된다. 즉, 위험을 제거하는 대신 수출입업자가 각각 비용을 지불하게 된다. 수출업자의 입장에서 수출보험요율이 아주 높게 책정되지 않고 수입업자의 입장에서 신용장개설 비용이 크지 않다면 두 제도를 활용하게 되어 ‘수출’이 성립된다. L/C 와 수출보험활용률이 함께 확대되어 무역의 확대를 가져오게 된다. 이 경우 수출보험과 신용장은 서로 보완관계를 가지고 있다고 볼 수 있다. 그러나 <그림 3>에서 나타나듯이 두 제도의 활용률은 정반대의 관계를 나타내고 있다.¹²⁾

수출보험제도가 비상위험뿐만 아니라 신용위험까지 부보할 수 있다고 하자. 수출입업자 간 무역거래는 주식시장이나 원자재시장(commodity market)과 같이 익명(anonymous)의 거래가 아닌 두 당사자 간의 직접(face-to-face)거래가 된다. 이러한 거래에서는 수출업자와 수입업자 간 신뢰가 상당히 중요하다. 또한 수출입업자가 자주 거래를 하다보면 신뢰가 형성하게 되고 이러한 신뢰를 바탕으로 공동의 이득을 극대화할 수 있다. 위의 게임에서 수출입업자가 최대한도로 얻을 수 있는 공동의 이득은 $2g$ 이다. 수출입업자 간 신뢰가 충분히 형성되었다면 공동의 이득을 위하여 위험을 효과적으로 제거하고 비용을 최소화하는 무역

12) 수출보험활용률과 신용장활용률의 피어슨 상관계수는 -0.798 로 서로 음(-)의 상관관계를 가지고 있으며 상관계수는 99% 유의수준에서 유의하다.



자료: 한국은행, 수출보험공사.

〈그림 3〉 수출보험과 L/C의 활용률의 변화

제도를 채택할 수 있다. 앞에서 언급하였듯이 수출보험제도가 비상위험을 제거하면서 신용위험까지 담보하는 기능이 있고 신용장제도보다 비용이 적게 든다면 상대적으로 효율적인 제도라고 할 수 있다. 그 경우 수출업자가 수출보험에 가입하여 이득을 극대화하면서 비용을 최소화시킨다. 또한 공동의 이득을 수출업자가 수출보험에 가입하면서 배분하면 각각 $(2g-i)/2$ 만큼 얻게 된다. 신용위험과 비상위험이 (거의) 제거되고 이득을 극대화할 수 있다. 이러한 맥락에서 신용장제도의 활용률은 감소하고 수출보험제도는 활용률이 증가하여 점차적으로 신용장제도를 대체하고 있다고 볼 수 있다. 〈그림 3〉은 이러한 현상을 부분적으로 보여 주고 있다. 예전에는 수출보험과 신용장제도가 함께 요구되면서 두 제도가 보완적 역할을 수행하였지만 점차적으로 두 제도가 서로 대체적 역할로 변화되고 있는 실정이다. 물론 신용장활용률과 수출보험활용률이 다른 여러 가지 요인으로부터 영향을 받겠지만 두 제도 간의 대체성도 (부분적으로) 중요하게 존재하고 있다고 보인다.¹³⁾ 다음 절에서는 이러한 제도 간 대체성과 관련하여 신용장제도의 활용률 감소에 대한 요인을 분석하고 제도 간 대체성에 대한 심층적인 분석을 제시한다.

13) 이 부분에 대해서는 다음 절에서 자세하게 설명한다.

III. 신용장제도의 사양화와 수출보험

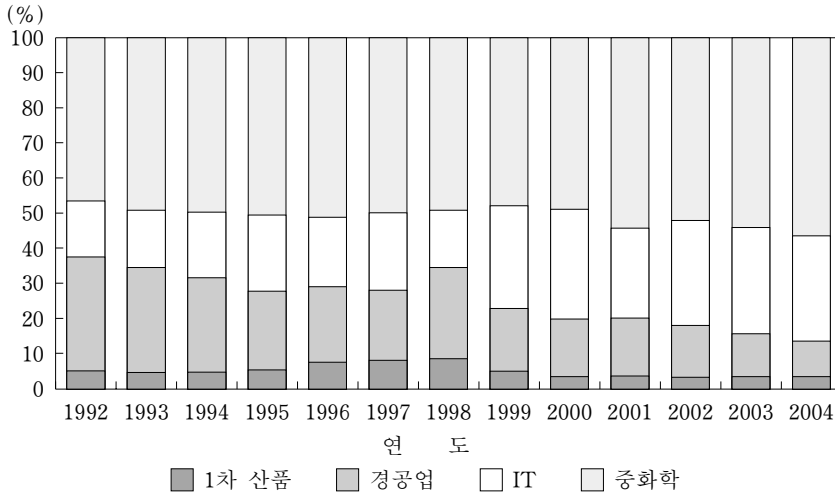
1. 신용장제도의 활용률 감소요인에 대한 분석

〈그림 3〉을 살펴보면 신용장활용률은 1992년 이후 지속적으로 감소되고 있다. 수출입업자가 수출입 거래시 신용장 결제방식을 선택하는 결정요인에 대하여서는 앞서 언급하였듯이 많은 연구가 있었다. 그러나 시간에 따라 신용장 결제방식의 선택(활용률)이 어떻게 변화되고 있는지에 대한 분석은 거의 이루어지지 않았다. 다만 최근에 연구된 신승관(2005)에서는 신용장활용률의 감소원인에 대하여 다음과 같은 요인들을 제시하고 있다.

첫째, 수출상품구조가 경박단소형의 IT 관련제품으로 바뀐에 따라 절차 및 비용면에서 유리한 송금방식을 선호, 둘째 대기업의 경우 과거 해외바이어와 직거래가 많았으나 최근 들면서 해외법인 간의 거래증가 및 거래형태 변화, 셋째 상품의 공급과잉으로 국제상품시장이 바이어시장으로 바뀐에 따라 해외바이어의 송금방식 요구가 증가, 넷째 거래관계가 상당 기간 지속됨에 따라 국내수출기업과 해외바이어 간의 신용도 제고, 다섯째 내외금리차 축소에 따라 금융 측면에서 신용장방식의 메리트 상실을 신용장활용률 감소요인으로 주장하고 있다.

신승관(2005)에서는 신용장 결제방식의 비율을 국가별·상품별로 세분화하여 1997년과 2003년의 비율을 비교·분석하였다. 그 결과로 신용장의 활용률이 감소되고 있음을 제시하고 그 원인에 대하여 언급하였다. 그러나 신승관(2005)에서는 신용장활용률의 감소원인과 그 연계경로에 대한 자료를 통한 분석은 이루어지지 않았다. 또한 언급된 원인들과 신용장활용률 감소의 관계에 대한 통계적인 실증분석도 이루어지지 않았다. 본 연구에서는 신승관(2005)에서 언급한 요인들이 어떠한 과정을 통하여 실제로 신용장활용률을 감소시키는지에 대하여 살펴보고 계량화가 가능한 자료들을 활용하여 실증분석을 시행하도록 한다.

먼저 자료의 계량화가 가능하여 본 연구에서 변수로 선택한 요인들에 대하여 살펴보도록 한다. 첫째, 우리 나라 수출산업 구성비의 변화가 왜 신용장제도의 활용도를 감소시키는지에 대하여 논의하도록 한다. 〈그림 4〉에서 제시하듯이 1992년에 40%에 육박하던 경공업이 수출에서 차지하는 비중은 지속적으로 감소하여 2004년에는 10% 수준으로 감소한다. 반면에 1992년 15%에 불과하던 IT의 비중은 2004년 30%에 달하게 된다. 중화학공업의 비중 역시 완만하게 증



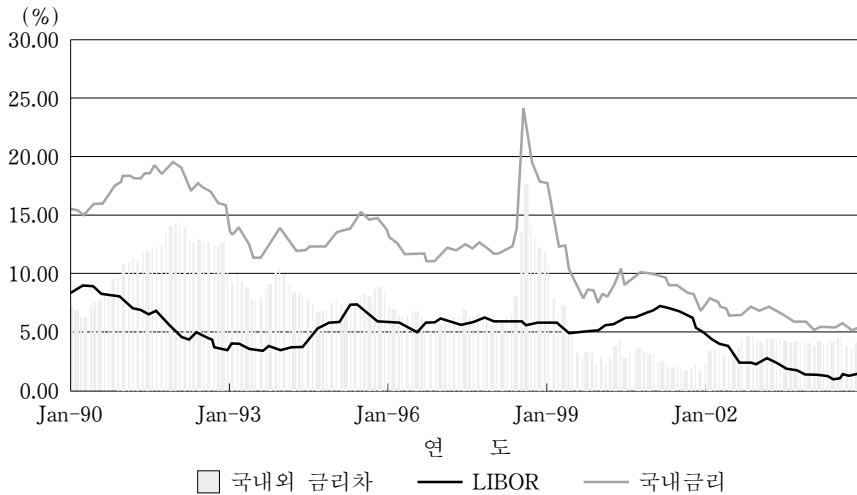
자료: 한국무역협회(KOTIS).

〈그림 4〉 우리 나라 수출산업의 구성비

가하였음을 알 수 있다. 이러한 수출산업 구성비의 변화는 우리 나라의 수출 주력상품이 경공업에서 IT제품으로 전환되고 있는 현상을 보여 주고 있다.

수출 주력상품의 전환은 신용장의 활용률 감소와 직결된다. IT 또는 중화학 산업의 경우에는 신용장활용률이 매우 낮은 반면에 경공업에서는 신용장의 활용률이 높다. 섬유, 신발 등 경공업제품에서 신용장활용률이 높은 이유는 수출 상대방의 수가 많고 이들에 대한 신용조사를 완벽하게 하기 힘든데다가 기업들의 규모가 영세하여, 신용장과 같은 은행의 지급보증 없이는 수출대금결제가 위험하여 수출이 성립되지 않기 때문이다(김희국, 2000). 또한 경공업제품의 경우에는 중화학제품(선박, 자동차 등) 또는 IT제품(반도체, 휴대폰 등)과 달리, 수입업자는 가격에 탄력적으로 반응하여 거래 상대방을 전환할 수 있기 때문에 수출입 관계가 지속적으로 유지되기 어렵다. 따라서 거래 상대방에 대한 신용 정보 또는 신뢰의 축적이 어렵기 때문에 신용장방식의 대금결제가 선호된다고 할 수 있다.

반면, 선박 및 자동차와 같은 중화학산업은 신용장방식의 대금결제를 선호하지 않는다. 자동차는 해외법인과 본사 간의 거래가 주 무역거래이므로 높은 비용을 지불하면서 신용장방식의 대금결제를 선택할 필요성이 낮다. IT제품은 고가의 소형제품들로 항공운송하여 운송기간이 매우 짧아 비용과 절차가 복잡한 신용장방식의 대금결제보다는 전신환과 같은 송금방식이 선호된다. 더욱이 IT



자료: 한국은행.

〈그림 5〉 국내외 금리차

제품들은 일회성의 거래보다는 1년 이상의 장기계약이 형성되는 경우가 많기 때문에 거래 상대방들에 대한 신용정보 및 신뢰가 축적되므로 높은 비용을 부담하면서 신용장방식을 고집할 필요가 없다. 결국 경공업의 비중이 낮아지고 중화학 및 IT산업이 수출에서 차지하는 비중이 커질수록 신용장활용률이 감소하게 된다.

둘째, 국내외 금리차 축소로 인한 금융시장 환경변화에 대하여 살펴보도록 한다. 〈그림 5〉에서 제시하고 있듯이 1990년대 초반 LIBOR금리와 국내금리(회사채수익률)수준은 10% 이상 차이가 났었다. 그러나 1990년대 중반 이후 국내외 금리차는 감소하였으나 외환위기 이전까지는 상당히 큰 폭으로 존재하고 있었다. 외환위기를 겪으면서 국제금리와 국내금리의 차이는 5% 정도 내로 감소하게 되었다. 따라서 LIBOR+1% 수준의 금리로 자금을 조달할 수 있는 무역금융의 메리트는 점차 하락하게 되었다. 과거 1990년대 초반까지만 하여도 무역금융제도를 활용할 경우 다른 기업들보다 자금의 조달금리가 10% 이상 절감되므로 무역금융제도는 금융비용 측면에서 메리트가 매우 컸다. 그러나 외환위기 이후는 국내외 금리차가 축소되고 금융시장의 개방으로 인하여 기업들의 해외 자금조달이 용이해 짐으로써 무역금융의 혜택은 축소되었다. 즉, 무역금융의 활용을 위하여 신용장방식의 대금결제를 선택할 필요성이 감소되었다.

또한 계량화가 어려워 본 논문의 분석에는 사용하지 못하였으나 신승관(2005)

에서 제시한 요인으로는 바이어(수입업자)의 협상력(bargaining power) 증가가 있다. 다수의 수출업자가 경쟁하는 원자재시장의 경우, 수입업자의 협상력이 점차 증가되고 이로 인하여 수입업자는 수입비용을 최소화하기 위하여 L/C 결제 방식이 아닌 기타 송금방식(D/P, D/A, T/T)을 수출업자에게 요구할 수 있다. 즉, 수입업자의 신용위험에 대한 부담을 수출업자에게 이전시키는 것이다. 그러나 이러한 상황이 가능해지기 위하여서는 바이어의 협상력이 강화될 수 있는 공급과잉과 같은 시장환경이 조성되어야 한다. 국제 원자재시장의 공급과잉을 계량화하는 것은 매우 복잡할 수 있기 때문에 본 논문에서는 고려하지 않기로 한다.

마지막으로 수출보험활용률 증가가 신용장활용률에 미칠 수 있는 영향에 대하여서는 제II절에서 자세하게 분석하였으므로 본 절에서는 생략하기로 한다. 이러한 여러 요인들에 의하여 신용장제도의 활용률이 감소되는 것으로 유추된다. 본 절에서는 신용장활용률을 감소시키는 요인들이 통계적으로 유의한 수준에서 영향을 미치는지를 검증하기 위해 실증분석을 하였다.

2. 자 료

신용장제도의 활용률 감소에 대한 가설을 검증하기 위하여 수집된 자료에 대하여 살펴보도록 한다. 먼저 분석기간은 1992년부터 2004년까지로 설정하였다. 1992년은 수출보험공사가 설립된 시점으로 이 시기부터 수출보험이 실질적으로 수출을 확대시키는 제도로서 활용되기 시작하였다. 따라서 1992년부터 2004년까지 분기별 자료를 분석에 활용하였다. 분기별 자료에서 1999년의 수출보험과 신용장의 활용률이 모두 급증하기 때문에 1999년은 분석에서 제외하였다.

실증분석에 사용된 자료는 종속변수로 신용장제도의 활용률, 그리고 설명변수로 수출보험제도의 활용률과 신승관(2005)에서 언급한 금리, 수출산업 구성비(중화학산업, IT산업, 경공업의 총수출에서 차지하는 비중)를 사용하였다.^{14) 15)} 분석에 활용된 자료들은 모두 1992년부터 2004년까지의 분기별 자료이다. 분석

14) 수출보험활용률을 설명변수에 포함시킨 이유는 앞 절에서 살펴본 바와 같이 수출보험제도가 신용장제도의 역할 중 일부를 대체할 수 있으므로, 수출보험의 역할 확대가 신용장제도의 활용률 감소에 영향을 주었다고 볼 수 있기 때문에 수출보험제도의 활용률을 설명변수로 포함시키었다.

15) 신승관(2005)에서 언급한 상품시장의 바이어시장으로의 전환, 해외법인과의 교역형태 변화, 신뢰도 제고 등의 변수는 측정하여 계량화하는 것이 불가능하기 때문에 변수화하지 못하였다.

〈표 1〉 실증분석변수들의 기초통계량

	평 균	표준편차	왜 도	첨 도
신용장활용률	0.479717	0.155727	0.265300	1.680121
수출보험활용률	0.136236	0.069930	-0.038075	1.775685
총수출에서 경공업 구성비	0.204269	0.069853	0.424519	2.244085
금리(%)	10.83915	4.144888	0.134050	2.258409

에 사용된 변수들의 기초통계량은 〈표 1〉에 제시되어 있다.

신용장제도의 활용률은 수출업자의 신용장활용률을 의미하므로 신용장내도액을 총수출액으로 나눈 값으로 정의하였다. 수출보험제도의 활용률은 수출보험공사에서 공표하는 수출보험 인수액(W)에 한국은행에서 제공하는 분기별 평균 환율을 곱하여 달러표시의 분기별 수출보험인수액을 구한 후 총수출액으로 나눈 값을 수출보험활용률로 정의하였다. 금리는 회사채 AA⁻ 등급의 장외거래 수익률을 시장금리의 프록시(proxy)로 사용하였다. 이러한 시장금리는 외환위기 이후 지속적으로 하락되었으며, 사실상 외환위기 이후 국제시장 금리수준과 국내금리차가 축소됨에 따라서 금리가 신용장활용률에 미치는 영향도 미비해졌다. 따라서 본 분석에서는 외환위기 이후의 신용장제도에 대한 금리의 영향은 고려하지 않았다. 수출산업 구성비는 중화학, IT, 경공업으로 나누어서 각 산업이 총수출액에서 차지하는 비중으로 정의하였다.

시계열 데이터를 분석에 활용할 경우 주요 관심사는 데이터가 안정적(stationary)인가의 문제이고 단위근 검정(unit root test)을 통하여 이를 판별한다. 본 논문의 분석에 사용된 데이터들은 분기별 시계열자료이고 각 자료는 활용률 또는 비중을 나타내는 % 자료이다. 성장률이나 활용률과 같이 비율로 표시된 데이터는 이미 차분된 데이터이거나 다른 변수로(총수출액) 나누어 줌으로써 1차 변환된 데이터이므로 단위근이 존재한다고 보기는 어렵다. 그러나 시계열자료인 만큼 단위근 검정을 통하여 이들 변수들의 안정성을 판별하도록 한다. 이들 변수들의 단위근 검정에 사용된 식은 다음과 같다.

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + u_t. \quad (1)$$

식 (1)에서 $\delta=1$ 이면 단위근이 존재하는 불안정적인 시계열 데이터가 되고 $\delta \neq 1$ 이면 단위근이 존재하지 않으므로 안정적인 시계열 데이터가 된다. Augmented Dickey-Fuller(ADF)모형에 의한 단위근 검정을 각 변수에 대하여 시행한 결과 〈표 1〉에서와 같이 모두 단위근이 없는 것으로 나타났다.

〈표 2〉 변수들의 단위근 검정결과

	ADF <i>t</i> -statistic	1% critical value	5% critical value	Prob.
신용장활용률	-4.779895	-4.165756	-3.508508	0.0018
수출보험활용률	-4.096018	-4.165756	-3.508508	0.0120
총수출에서 경공업 구성비	-3.584857	-4.175640	-3.513075	0.0425
금리(%)	-3.725398	-4.170583	-3.510740	0.0305

분석에 사용된 변수들은 단위근이 존재하지 않으므로 안정적이다. 따라서 이들 변수들을 이용하여 최소자승법(least square method)으로 회귀분석을 하였다. 회귀분석을 통하여 분석하고자 하는 가설에 대하여 살펴보도록 한다.

3. 가 설

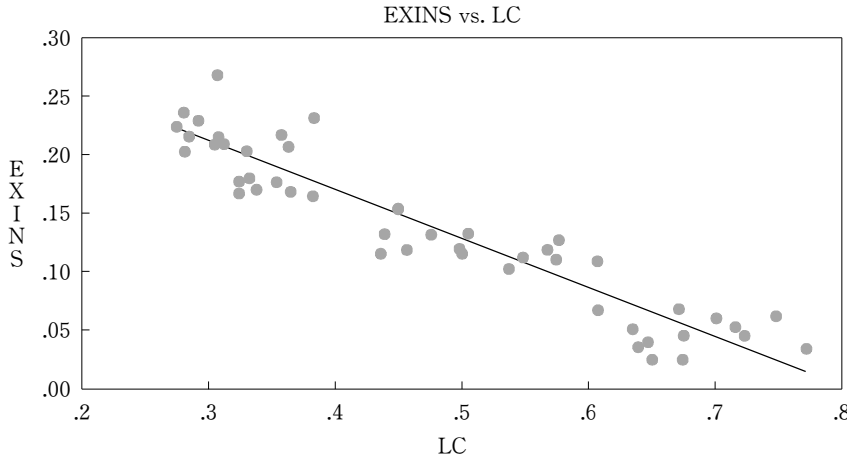
본 논문에서 분석하고자 하는 가설은 크게 두 관점으로 나누어 볼 수 있다. 첫째, 제II절에서 설명한 수출보험제도와 신용장제도의 관계에 근거하여 수출보험제도가 신용장제도의 활용률 감소에 어떠한 영향을 미쳤는지에 대하여 통계적으로 검증하고자 한다. 둘째, 신승관(2005)에서 제시하고 있는 요인들 중 계량이 가능한 변수들과 신용장활용률 간의 관계를 통계적으로 검증하고자 한다. 다음의 가설들은 본 논문에서 통계적으로 검증하고자 하는 가설이다.

[가설 1] 수출보험활용률 증가는 신용장제도 활용률에 음(-)의 영향을 미친다.

제II절에서 언급하였듯이 수출보험은 수출 상대국의 비상위험뿐만 아니라 수입업자의 대금지불 불이행의 위험까지로 담보범위가 확대되었다. 수출보험의 역할 강화로 인하여 수출업자들은 대금지불 불이행의 위험 때문에 굳이 신용장방식의 대금결제를 선택할 필요성이 감소되었다. 신용장제도의 역할이 수출보험으로 대체가능해진 것이다. 그 결과 수출보험의 활용률 증가는 신용장제도의 활용률에 음(-)의 영향을 끼칠 것으로 예상된다. 이러한 가정은 〈그림 6〉에서 제시하고 있는 수출보험과 신용장활용률에 대한 산포도에서도 잘 나타나고 있다.

[가설 2] 국내시장금리의 상승은 신용장제도 활용률에 양(+)의 영향을 미친다.

외환위기 이후 우리 나라는 기업이 자금을 조달하는 금융시장 환경을 비롯하

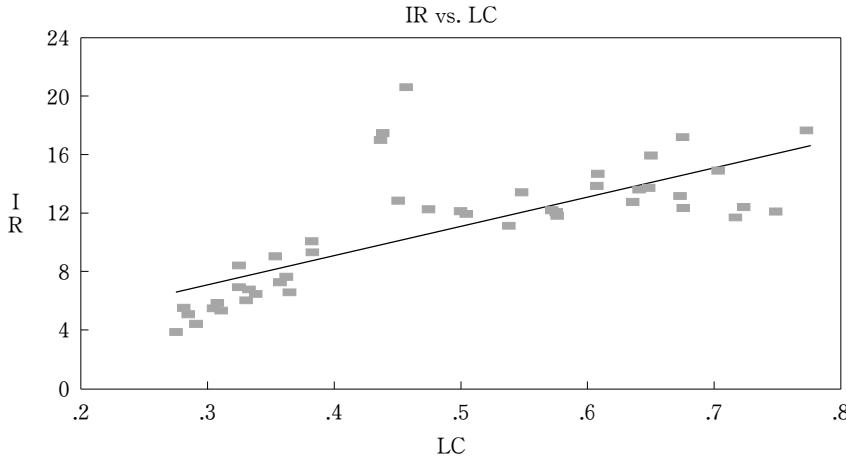


〈그림 6〉 신용장활용률과 수출보험활용률의 관계

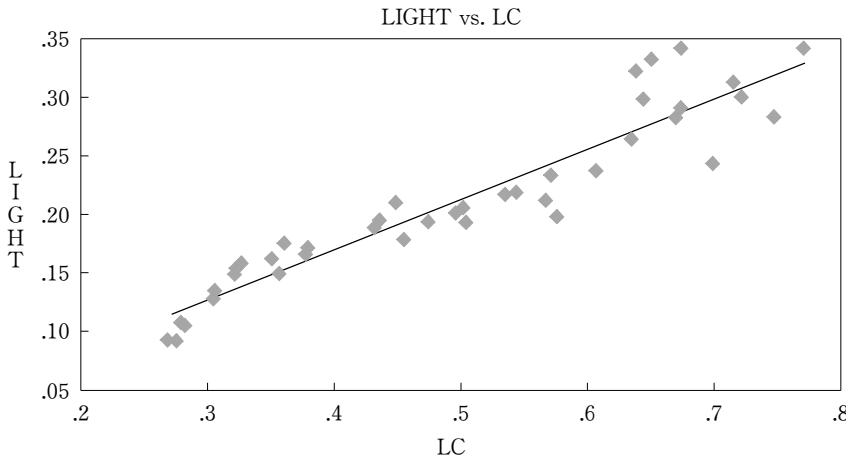
여 경제 전반에 걸쳐 많은 변화가 발생하였다. 시장금리가 하락(무역금융혜택의 축소)하고, 금융시장 개방을 통하여 기업들의 자금조달이 용이해졌다. 외환위기 이전에는 금리가 높기 때문에 기업들이 자금을 조달하는 데 높은 비용을 지불하여야 했다. 따라서 수출 신용장을 담보로 하여 국제금리수준의 자금을 이용할 수 있는 무역금융은 수출업자에게 중요한 혜택이 되었다. 그러나 시장금리의 하락은 신용장제도의 무역금융에 대한 메리트를 점차 하락시켜 신용장활용률을 감소시킬 것으로 예상된다. 외환위기 이후 금융시장의 개방과 시장금리의 지속적인 하락으로 인하여 무역금융의 혜택은 그 이점이 점차 상실되었기 때문에, 외환위기 이후 시장금리의 변화는 신용장활용률에 영향을 주지 못할 것이므로 1997년 4/4분기부터는 분석에서 제외하였다. 〈그림 7〉에서 신용장활용률과 국내시장금리의 양의 관계를 산포도로 보여 주고 있다.

[가설 3] 경공업산업의 수출비중 증가와 중화학산업 및 IT산업의 수출비중 감소는 신용장제도 활용률에 양(+)의 영향을 미친다.

선박과 같은 중화학제품의 수출증가와 반도체와 휴대폰과 같은 소형 IT제품의 수출증가는 신용장제도의 활용률을 감소시키는 반면, 경공업제품의 수출증가는 신용장제도의 활용률을 증가시킨다(〈그림 8〉 참조). 소형 IT제품들은 수송기간이 짧고 장기 공급계약이 주를 이루므로 송금방식을 선호한다. 반면에 중소기업의 비중이 높은 경공업분야에서는 아직도 기업들의 금융비용이 상대적으로 높으므로 신용장제도의 활용이 대금결제의 주를 이루고 있다. 따라서 경공



〈그림 7〉 시장금리와 신용장활용률의 관계



〈그림 8〉 경공업비중과 신용장활용률의 관계

업분야의 수출비중 증가는 신용장제도의 활용에 양(+)의 영향을 미칠 것으로 예상된다.

4. 실증분석모형 및 결과

앞서 언급된 가설들을 살펴보기 위하여 종속변수를 신용장활용률(LC)로 하고 독립변수를 수출보험활용률(EXINS), 수출산업비중(EXINDS), 더미금리(Dummy IR)로 하여 다음과 같은 회귀식을 설정하였다.

〈표 3〉 Least Square Regression 결과

독립변수	Unstandardized coefficients	Std. Error	t-Statistic	Prob.
constant	0.305221	0.079251	3.851334	0.0004
수출보험활용률	-0.56990	0.247513	-2.302509	0.0262
경공업 수출비중	1.031297	0.242639	4.250331	0.0001
더미×IR	0.006627	0.001657	4.000374	0.0002
$R^2=0.9418$		$F=232.0835$	$DW=1.711379$	

$$LC = \alpha + \beta_1 EXINS + \beta_2 EXINDS + \beta_3 Dummy \times IR + u_i \quad (2)$$

금리에 1997년 3/4분기 이전을 1, 1997년 4/4분기 이후를 0으로 한 더미변수를 곱한 이유는 앞서 언급하였듯이 외환위기 이후에는 신용장활용률에 대한 금리의 영향이 축소되었기 때문이다. 회귀분석의 결과는 〈표 3〉에 나타나 있다.

회귀분석 결과에서 독립변수들의 계수(coefficients)부호는 가설에서 예상한 부호들이 도출되었다. 수출보험의 활용률은 신용장활용률에 음(-)의 영향을 끼쳤으며 수출보험활용률이 1% 증가할 때 신용장활용률은 0.5% 감소하게 된다. 이것은 신용장과 수출보험이 통계적으로 유의한 수준에서 대체관계를 형성하고 있음을 의미한다. 또한 통계적으로 유의한 수준에서 경공업 수출비중은 신용장활용률에 양(+)의 영향을 끼치며 외환위기 이전의 금리 역시 신용장활용률에 양(+)의 영향을 끼쳤음을 알 수 있다. 금리의 계수가 상대적으로 작은 수치로 나타난 것은 표준오차(Std. Error)에서 알 수 있듯이 다른 변수들에 비하여 변화량이 매우 작기 때문이다. 따라서 회귀분석의 결과는 계수의 수치보다는 계수들의 부호가 더 의미 있다고 할 수 있다. 또한 본 회귀분석모형은 R^2 가 0.9418로 상당히 설명력이 높은 것으로 나타났다. 이러한 높은 설명력은 시계열 데이터의 경우 자기상관에 의하여 나타날 수도 있으므로 더빈-왓슨검정을 통하여 이러한 문제점을 확인해야 한다. 본 회귀식의 더빈-왓슨(DW)값은 1.7로 자기상관(autocorrelation)은 존재하지 않는 것으로 나타났다. 즉, 신용장감소율에 대한 본 모형은 설명력이 매우 높은 모형이다.

〈표 3〉의 회귀분석 결과는 수출보험제도와 신용장제도가 부분적으로 대체관계에 있음을 잘 보여 주고 있다. 수출보험제도의 기능이 확대되고 수출보험공사의 적극적인 홍보로 수출보험활용률이 급격히 증가하는 반면, 신용장활용률은 점차적으로 감소하고 있다. 수출입업자 간의 신뢰관계를 바탕으로 보다 비

용 효율적인 제도로 대체하면서 이러한 진화가 이루어지고 있다고 보인다.

IV. 결 론

신용장방식의 대금결제 선택에 영향을 주는 요인들을 분석한 선행연구들은 신용장방식의 대금결제가 점차 감소하고 있는 추세라는 것에 대하여서는 의견이 일치되고 있다. 그러나 신용장방식의 대금결제가 감소되고 있는 원인에 대한 실증분석은 이루어지지 않았다. 또한 신용장방식의 대금결제 감소에 대한 방안으로 수출보험의 활용을 확대해야 한다고 주장하지만 수출보험활용이 신용장의 활용에 어떠한 영향을 끼치는지에 대하여 분석한 선행연구는 없다. 본 연구의 목적은 이러한 미흡한 부분을 보완하는 데 있다. 무역실무 차원에서 논의된 견해를 학문적 차원으로 개선시키는 데 주력하였다. 신용장방식의 사양화를 실증적으로 분석하면서 무역제도의 대체관계를 새로이 규명하는 데 본 연구의 공헌이 있다고 보인다.

끝으로 본 논문의 한계와 향후 연구방향에 대하여 제시하면서 마무리한다. 첫째, 본 논문에서는 신용장 감소의 주요인으로 다루고 있는 해외법인과 본사간의 거래변화 또는 국제 원자재시장의 환경변화 등을 계량화하지 못하였다. 이러한 요인들을 계량화할 수 있다면 신용장활용률 감소에 대하여 보다 정밀한 계량모형을 만들어 분석하는 것이 가능할 것이다. 둘째, 제도의 보완성이나 대체성은 진화한다. 그러한 이유로 두 무역제도 간 대체관계를 설명함에 있어서 제도의 진화에 초점을 두어야 한다. 두 제도 간의 정적인(static) 관계는 대체관계를 설명하는데 한계가 있다. 이러한 한계를 극복하기 위하여 향후 연구에서는 이론적 모형에 진화게임이론(evolutionary game theory)을 도입하면 제도의 진화(대체관계의 형성)에 대한 정교한 설명이 가능해질 것이다. 마지막으로 계량분석을 토대로 설문조사를 겸하면 설문조사가 계량분석 결과를 보충하여 도출된 결과를 보다 다면적으로 분석할 수 있을 것이다.

참 고 문 헌

김세영 · 이서영, 「우리나라 수출보험이 수출에 미치는 효과분석」, 『관세학회지』

5(3), 2004, 1~22.

김희국, 「신용장 방식 대금결제방법 선택요인에 관한 연구」, 『국제상학』 15(2), 2000, 213~235.

박대위, 『무역실무』 제7판, 법문사, 1997.

박현희, 「수출보험이 수출에 미치는 영향에 관한 연구」, 『무역학회지』 24(2), 1999, 241~255.

산업자원부, 『산업자원백서』, 산업자원부, 2004.

손상기, 「수출입 비용구조분석을 통한 대외결제 방식선택에 관한 실증연구」, 『국제상학』 13(2), 1998, 157~171.

신승관, 「수출입결제방식 현황 및 변화 요인 분석」, 무역연구소, 2005.

이시영·양지환·전성희, 「한국수출보험제도의 역할과 국가위협도」, 『무역학회지』 26(5), 2001, 17~39.

엄광열·신승만, 「무역대금결제방식의 결정 요인분석에 관한 연구」, 『국제상학』 18(2), 2003, 147~165.

허은숙, 「수출결제조건변화의 변화요인에 관한 실증분석」, 『무역학회지』 21(1), 1996, 437~457.

Greif, A., "Institutions and International Trade: Lessons from the Commercial Revolution," *American Economic Review*, 82(2), 1992, 128~133.

Marin, D. and M. Schnitzer, "Economic Incentives and International Trade," *European Economic Review*, 42, 1998, 705~716.

North, D., "Institutions," *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 1991, 97~112.

[Abstract]

Trade and Institutions: Substitutability of L/C and Export Insurances Systems

Shi Young Lee · Sung Hee Jun

This paper examines two related questions: why does L/C system decline persistently over time, and what effect does the surge of export insurance system exert to the decline of L/C system? The expansion of export insurance system, lowered interest rates, and changes of composition of trade structure contribute to the decline of L/C system. The two important trade institutions (L/C and export insurances) tend to substitute with each other as the functions of export insurances system expand to cover the commercial risks.

Keywords: political risk, commercial risk, L/C, export insurances, substitutability of institutions

JEL Classification: F13, N20