

캄보디아와 베트남의 국가위험도 영향요인 비교 분석

이창근* · 주용식**

Comparative Analysis of Factors in Country Risk between Cambodia and Vietnam

Changkeun Lee*, Yongsik Choo**

국문요약 본 연구의 목적은 캄보디아와 베트남의 국가위험도와 영향요인들을 비교 분석하는 것이다. OECD와 한국수출입은행 모두 베트남보다는 캄보디아의 국가위험도를 더 높게 평가하고 있다. 국가위험도 분류에 따른 각각의 평가요소들에 대해 모수검정을 실시한 결과, 정치·사회적 위험 지표인 부패지수, 경제적 위험 중 국내경제 지표인 경제성장률, 경제적 위험 지표 중 대외거래 지표들, 경제적 위험 중 외채 관련 지표가 두 국가 간의 국가위험도 차이에 통계적으로 유의한 영향을 미쳤다. 국가위험도 분류에 따른 평가요소별 모수검정 결과를 토대로 판별요인 분석을 통해 두 국가 간의 국가위험도를 가장 잘 나타내는 요인들을 추가로 추정한 결과, 정치·사회적 위험 지표인 부패지수, 경제적 위험 중 국내경제 지표인 경제성장률, 경제적 위험 중 외채 관련 지표인 외환보유액/월평균수입이 캄보디아와 베트남 간의 국가위험도 차이를 잘 대변하는 것으로 나타났다. 결론적으로 캄보디아가 국가위험도를 베트남 수준으로 낮추기 위해서는 무엇보다도 부패척결, 수출증대 등 대외거래 확대가 필요하다고 할 것이다. 베트남 또한 지속적인 경제성장 달성과 외환보유고 증대에 주력할 필요가 있을 것이다.

주제어 국가위험도, 모수검정, 판별요인분석, 캄보디아, 베트남

Abstract : The purpose of this study is to compare and analyze factors in country risk between Cambodia and Vietnam. OECD and the Export-Import Bank of Korea assess country risk of Cambodia more highly than Vietnam. As results of the parametric tests for evaluation factors on the basis of country risk classification, the economic growth rate, the foreign trade index, and the foreign exchange reserves among the economic risks with the corruption index as the political and social risk have statistically significant effect on the difference between country risks of two countries. However, discriminant factor analysis indicates that the economic growth rate, the foreign exchange reserves, and the corruption index are key variables, which represent the difference between country risks of Cambodia and Vietnam. Consequently, the government of Cambodia needs to try to root out the corruption and to expand trade through increasing export for lowering the country risk to the level of Vietnam. Vietnam would also need to focus

* 서울대학교 공과대학 연구부교수, 경제학 박사(주저자: bigtwo7@snu.ac.kr)

** 중앙대학교 국제대학원 부교수, 정치학 박사(교신저자: ychoo1@naver.com)

on attaining the sustainable high economic growth rate and increasing the foreign exchange reserves.

Key Words : Country Risk, Parametric Test, Discriminant Factor Analysis, Cambodia, Vietnam

1. 서론

인도차이나 반도에 위치한 동남아시아국가연합(Association of South-East Asian Nations, ASEAN) 후발 참여국인 CLMV(캄보디아, 라오스, 미얀마, 베트남)는 최근 견고한 경제성장을 바탕으로 역내 중요성이 날로 증가하고 있다. 특히 세계은행 자료에 따르면 캄보디아, 라오스, 미얀마, 베트남의 2010~2015년 연평균 GDP(Gross Domestic Product) 성장률은 각각 7.0%, 8.0%, 6.0%, 7.7%에 달하고 있다. 우리나라의 對 CLMV 교역의 경우에도 2010년 105.8억 불이던 수출이 2015년에는 292.5억 불로 무려 176.6% 증가하였으며, 수입 또한 35.5억 불에서 105.6억 불로 무려 197.0% 급증하였다. 뿐만 아니라 경제협력의 관점에서 볼 때 CLMV 국가들이 보유한 풍부한 노동력과 낮은 인건비는 우리나라의 동아시아 역내 생산 네트워크 확립에서 전략적 시시점을 제공하고 있다(이창근, 2017). 이와 함께 CLMV 국가들이 포함된 ASEAN을 중심으로 동아시아 경제통합이 본격 논의되는 가운데 이들 국가의 개발 수요를 고려할 때 우리나라 기업들의 해외진출 또한 중요한 과제라고 할 수 있을 것이다.

CLMV 국가들은 이와 같은 경제적인 측면 외에 외교적 관점에서도 매우 중요한 전략적 요충지라고 할 수 있다. 예를 들어 CLMV 국가들은 우리나라와 북한의 동시 수교 국가로서 북한의 동아시아 외교 거점으로 부상하고 있는 상황이다. 또한 미국과 중국의 태평양 경제권을 중심으로 한 무역질서를 둘러싼 지속적인 경쟁구도 속에서 CLMV 국가들은 주요 참여국들이자 우리나라의 포괄적 협력 대상국들이라고 할 수 있다. 특히 중국의 일대일로 프로젝트 및 남중국해 인공섬 건설 등을 둘러싼 미·중 갈등 속에서 캄보

디아와 베트남은 가장 중요한 지리적 요충지이자 직접 이해당사국이기도 한다. 이러한 배경에서 한-캄보디아-베트남 간 포괄적 협력 방안 모색을 위해서는 무엇보다도 이들 국가들의 국가위험도에 관해 분석할 필요가 있다.

본 연구의 목적은 캄보디아와 베트남의 국가위험도와 영향요인들을 비교 분석하는 것이다. 특히 본 연구는 어떤 요인들이 이들 국가들의 국가위험도 차이에 유의미한 영향을 미치는지 모수검정과 판별요인 분석을 통해 살펴보았다. 궁극적으로는 국가위험도 분석을 통해 한-캄보디아-베트남 간 기업 활동뿐 아니라 정부 간의 협력에서 고려해야 할 정책적 방향을 제시하고자 한다. 2절은 국가위험도와 관련한 이론을 정리하였다. 3절은 캄보디아와 베트남의 국가위험도를 상호 비교하여 제시하였다. 4절은 캄보디아와 베트남의 국가위험도의 차이를 설명하는 영향요인들을 모수검정과 판별요인 분석을 통해 비교 분석하였다. 끝으로 5절에서는 분석 결과를 토대로 결론 및 정책적 함의를 제시하였다.

2. 국가위험도

1990년대 들어 세계화가 전 세계에 급속도로 전개되었다. 자본이동은 좀 더 자유로워졌으며 자유무역주의는 더욱 더 확산되었다. 역설적이지만 이러한 과정에서 경제위기의 가능성은 더 커졌으며 더욱 더 빈번하게 발생하였다. 예를 들어 1992년 유럽 환율 메커니즘 붕괴, 1994년 멕시코 폐소화 급락 사태, 1997년 태국에서 시작된 아시아 외환위기, 2007년 미국의 서브프라임 모기지에서 출발한 금융위기 등이 있다. 이들 경제위기의 가장 큰 특징은 외환, 무역, 금융 등 다

양한 국제경제 거래 관계 속에서 발생하고 경제위기의 여파가 해당 국가 내에서 그치지 않고 인접국가 혹은 전 세계로 확산된다는 것이다. 가령 1997년 태국의 바트화 폭락 사태는 인도네시아, 말레이시아, 필리핀 등 아시아의 타국가로 확산되었고 우리나라 역시 1997년 10월 외환위기를 맞았다. 또한 2007년 미국발 금융위기는 2008년 러만 브라더스 투자은행의 파산으로 글로벌 위기로 확산되었으며 전 세계 경제성장률 또한 2008년 1.82%, 2009년 (-)1.74%를 기록하였다.

결국 글로벌화로 인해 국가 간의 자유무역 증대, 생산네트워크 구축, 경제(시장)통합 등 경제적 의존이 심해지고 다양한 정치·외교 이슈 또한 국가들 간에 갈등을 야기함과 동시에 다른 한편으로는 수렴해 감에 따라 특정 국가의 국가위험도는 국제관계에서 보다 중요한 고려요소가 되고 있다. 기업의 입장에서든 기업이 다국적기업이 되고 해외 시장에서의 성장에 보다 의존하게 되면서 국가위험도를 이해하고 분석하는 것이 기업의 최우선 관심사가 되고 있다(Damodaran, 2016).

국가위험도는 해외 투자에서 발생할 수 있는 정치적, 사회적 위험에서부터 거시, 미시 경제적 위험에 이르기까지 잠재적인 모든 어려움을 포함한다. 동시에 국가위험도에는 해당 국가에서 발생 가능한 자연재해를 포함할 수도 있다(Bouchet, *et al.*, 2003). Eun and Resnick(2004)은 국가위험도를 정치위험, 신용위험 및 경제성과를 포괄하는 개념으로서 정치위험보다는 광의의 개념이라고 설명하였다. 조양현(2008)은 특정 개인이나 기업이 통제하기 어려운 상태로서 최

소한 정부가 관여된 국가의 총체적인 위험을 국가위험도로 정의하였다. 통상 국가위험도란 용어 대신 정치위험이란 용어가 오랫동안 사용되어 왔으나, 1970년대부터 국가위험도란 용어가 널리 사용되기 시작했다. 정치위험의 경우 본질적으로 정치적 문제에 국한된 위험만을 의미한다. 대표적인 것이 민주주의로의 체제 전환, 갈등, 전쟁, 혁명, 테러 등 정치·사회적 사건 및 이슈로 인한 위험을 의미한다. 반면에 국가위험도의 경우 특정 국가에서의 특정 비즈니스 등 구체적인 이슈들에 관련된 것으로 특정 국가에 국한된 국경의 의미를 내포하고 있다는 점에서 가장 큰 차이가 있다. 이러한 국가위험도는 궁극적으로 국가 간의 경제·산업 구조 및 성장 속도, 법제도 및 정책, 정치사회 제도, 지정학적 요인, 통화 등 다양한 분야에서의 차이로 인해 발생하게 되는 것이다.

종합하면 오늘날 국가위험도에 대한 분류 및 각각의 요인은 <표 1>과 같다. <표 1>에서 보듯이 국가위험도는 다양한 원인들을 고려하여 크게 다섯 가지 위험으로 분류할 수 있겠다. 이를 토대로 국가위험도와 관련하여 사전에 특정 세부 위험에 대비하는 것이 중요할 것이다. 왜냐하면 국가위험도를 사전에 평가하고 측정하는 가장 주된 이유는 해당 국가와의 거래에 있어서 자국의 기업이나 정부가 손실을 사전에 예방하고 업무활동을 효과적으로 수행하기 위함이기 때문이다.

이러한 국가위험도를 평가하는 데 있어 광범위하게 사용되는 방법은 <표 1>에서 분류 제시된 제반 국가위험도를 모두 종합 고려하여 평가하고 그 정도에 따라 등급을 부여하는 것이다. 국가위험도 등급을

<표 1> 국가위험도의 분류

구분	정의 및 원인
정치적 위험	민주주의 여부, 정치제도, 내란·폭동 및 혁명, 부패, 전쟁
제도적 위험	세제·규제·투자·외환·환경·기업경영 등 제반 법제도 및 정책 변화, 재산권 보호
사회적 위험	노조·시민단체·비공식 사회단체 등의 집단행동, 로비스트
경제적 위험	채무불이행·재정위기 등 국가부도, 외환·통화시장 불안정 등 유동성 악화, 거시경제 관리미흡, 경기침체, 대외교역 조건 악화, 경제 및 산업구조, 취약한 금융시장 등 제반 사회경제 인프라 부족
자연적 위험	지진·홍수·태풍 등 자연환경 재해

* Bouchet, *et al.*(2003)을 토대로 재정리함.

〈표 2〉 CRAM의 평가요소 및 가중치(단위: %)

위험지표		평가요소	가중치
수출 신용 기관의 거래 관계	단기거래	연체/승인실적	50
		손해배상/승인실적	50
	중장기 거래	연체/승인실적	20
		손해배상/승인실적	20
		리스케줄링 후 연체/승인실적	15
		리스케줄링 후 손해배상/승인실적	15
		리스케줄링 상환실적	30
외채상황	총외채/수출, 총외채/GDP	45	
	DSR(Debt Service Ratio), 단기외채상환부담/수출	45	
	외환보유액/수입	10	
거시 경제 상황	성장 잠재력	저축률	15
		투자율	15
		1인당 GDP의 실질성장률(단기)	10
		1인당 GDP의 실질성장률(중장기)	10
		1인당 GNP	25
		제조품 수출비중	15
		수명	10
	경제정책 성과	소비자물가상승률	30
		재정수지/GDP	20
		경상수지/수출	50
	경제 취약성	무역구조의 취약성(소규모경제)	50
		수입의 원조자금 의존도	25
		공적자금 유입 비중	25

* 출처: OECD(<http://www.oecd.org/tad/xcred/crc.htm>)

부여하는 대표적 사례로서 OECD(Organization for Economic Cooperation and Development)의 예를 들 수 있다. OECD는 CRAM(Country Risk Assessment Model)에 의해 생성된 해당국의 국가신용 위험에 대한 양적 평가와 OECD 회원국의 국가위험 전문가의 CRAM 결과와 정치적 위험 및 정책 등 기타 위험 요소를 함께 고려한 질적 평가를 종합하여 국가위험도를 8개 등급으로 분류하고 있다. 양적 평가로서 CRAM의 세부 평가요소와 국가위험도 등급 분류는 〈표 2〉 및 〈표 3〉과 같다.

우리나라 한국수출입은행도 질적 평가와 양적 평가를 병행하여 국가위험도를 평가하고 등급을 부여하고 있다. 질적 평가 부문에서는 경제의 구조적 취약성, 경제 성장 잠재력, 경제정책 성과, 정치안정성, 사회

〈표 3〉 OECD 국가위험도 등급 분류

종합 리스크 평점	등급
0~9%	0
10~19%	1
20~34%	2
35~49%	3
50~64%	4
65~79%	5
80~89%	6

* 출처: OECD (<http://www.oecd.org/tad/xcred/crc.htm>)

안정성, 소요사태, 국제관계, 외채상황태도, 국제신인도 및 우리나라와의 관계를, 양적 평가 부문에서는 국내경제, 대외거래 및 외채상환능력에 관한 거시경제 지표를 평가요소로서 포함하고 있다. 한국수출입은행은 이러한 국가위험도 평가 결과를 토대로 국가별 진

〈표 4〉 한국수출입은행의 양적 평가요소

평가분야	평가요소
국내경제	1인당 GDP, 연간 소비자물가상승률, 재정수지/GDP, GDP 규모, 실질 GDP 성장률, 국내총투자/GDP
대외거래	외환보유액/월평균수입액, 경상수지/GDP, 총수출증가율, 총수출/GDP
외채상환능력	총외채잔액/총수출, 외채원리금상환액/총수출, 총외채잔액/GDP, 단기외채잔액/외환보유액

* 출처: 한국수출입은행 해외경제연구소

〈표 5〉 한국수출입은행의 국가위험도 평가등급

등급	분류기준
A	매우 우수한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (최상위 신용도)
B1	우수한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (상위 신용도)
B2	양호한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (상하위 신용도)
C1	비교적 양호한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (중상위 신용도)
C2	무난한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (중위 신용도)
C3	비교적 미흡한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (중하위 신용도)
D1	취약한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (하상위 신용도)
D2	매우 취약한 외채상환능력 및 정치·경제 구조 (하위 신용도)

* 출처: 한국수출입은행 해외경제연구소

출전략 및 경제위기 진단 등 종합적인 위기관리 업무를 담당하고 있다. 〈표 4〉와 〈표 5〉는 한국수출입은행의 양적 평가요소와 국가위험도 등급 분류를 정리한 것이다. 그밖에 국가신용도에 초점을 맞춰 국가신용등급을 부여하는 대표적인 민간기관으로는 Fitch, Moody's, 그리고 Standard & Poor's가 있다.

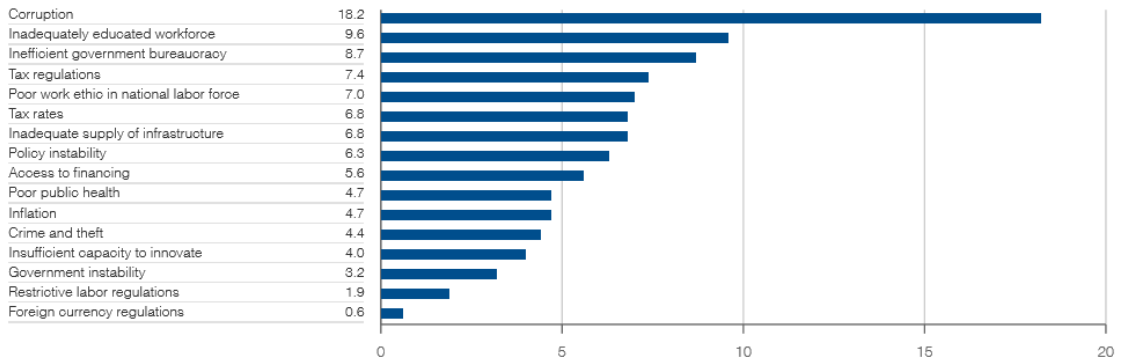
3. 국가위험도 비교 분석

1) 캄보디아의 국가위험도

캄보디아의 국가위험도를 앞서 제시한 국가위험도

분류를 참고하여 정치·사회적 위험, 제도적 위험, 경제적 위험, 기타 위험으로 구분하였다. 먼저 정치·사회적 위험의 경우 캄보디아는 무엇보다도 부패가 가장 심각한 것으로 나타났다. 부패지수는 2016년 기준으로 21로서 176개 국가 중에 156위를 기록하였다(Transparency International, 2017).¹⁾ 또한 2017년 프리덤 하우스의 정치권리 및 시민 자유지수에서 캄보디아는 7.0점 중 5.5점을 기록해 자유롭지 못한 국가로 지정되었다(Freedom House, 2017). Damodaran(2016)은 정치적 위험 요소로서 국가운영시스템 및 무력충돌지수를 추가하여 제시하였다. 가령 Damodaran(2016)에 따르면 캄보디아의 경우 국가운영시스템에 있어서 혼선총리의 장기 집권이 체제의 안정성 측면에서 경제성장에 긍정적으로 작용한다고 판단할 수 있다. 하지만, Przeworski and Limongi(1993)는 독재의 안정성과 민주주의의 변동성 가운데 어느 체제가 더 높은 경제성장을 가져올지는 불분명할 뿐 아니라, 실증분석 결과 또한 복합적이라고 주장하였다. Damodaran(2016)은 무력충돌, 내란 등으로 인한 정치적 위험의 경우 캄보디아는 2017년 기준으로 2.07로서 중간 수준²⁾이라고 평가하였다(Institute for Economics & Peace, 2017).

제도적 위험과 관련하여 Grimsditch(2016)는 시민권리 및 환경 보호, 관리, 강력한 공공규제 등이 부재하여 캄보디아의 지속가능 발전이 오히려 위협받을 수 있다고 평가하였다. 동시에 캄보디아는 법시스템의 투명성 부족이 큰 문제점으로 지적받았다. 경제적 위험과 관련해서는 최근 캄보디아가 높은 경제성장을 달성하는 반면 최저임금의 급격한 상승이 외국인투자자들에게는 부담으로 작용하였다. 예컨대 이은미(2017)는 최근 가파르게 상승하는 최저임금으로 인해 약 20개의 노동집약형 일본기업이 캄보디아 내 비중을 줄이거나 캄보디아를 떠난 것이 이를 뒷받침한다고 주장하였다. 또한 경제 및 산업구조 측면에서 캄보디아 내 취약한 2차 산업기반이 산업 클러스터 형성이나 산업 간 네트워크 형성 및 전후방연관효과 창출에 제약으로 작용하고 있었다(Kuroiwa, 2016). 특히 캄보디아는 봉제 및 의류산업의 의존도가 높을 뿐



〈그림 1〉 캄보디아의 국가경쟁력 저해 요소: 비즈니스 활동의 주요 제약 요인
* 출처: 2016~2017 글로벌 경쟁력 평가보고서(World Economic Forum, 2016)

〈표 6〉 OECD 및 한국수출입은행의 국가위험도 등급 변화 추이

년도	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
OECD	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
한국수출입은행	D1	D1	D1	D1	D1	D1	D1	D1	D1	D1

* 출처: OECD, 한국수출입은행

아니라 전체 상품수출의 약 70%를 차지하고 있다. 전기, 수도, 도로 및 철도 등 교통시설 등 제반 사회경제 인프라 부족 또한 외국인투자자 입장에서는 경제적 위험 요소로 작용하고 있다. 세계경제포럼의 2016~2017년 글로벌 경쟁력 지수에 따르면 캄보디아의 인프라 경쟁력은 세계 138개국 가운데 106위였으며 전력 공급 부문에서도 106위를 기록하였다.

동시에 세계 정치경제 패권 다툼을 벌이고 있는 미국과 중국 사이에서의 관계 설정이 캄보디아의 대외 교역 측면에서는 또 다른 경제적 위협으로 다가오고 있으며 캄보디아 내 외국인 직접투자에도 큰 영향을 미치게 된다. 예를 들어 현재 캄보디아는 중국경제에 지나치게 의존하고 있다. 중국은 자국의 일대일로 프로젝트 및 자국 주도 무역협정 체제인 RCEP(Regional Comprehensive Economic Partnership)의 지정학적 요충지로 캄보디아를 고려하고 있으며, 이에 따라 2011~2015년 동안 약 50억 달러의 투자 및 대출을 캄보디아에 집행하며 제1의 외국인 직접투자 당사국으로 급부상하였다. 이는 동기간 중 캄보디아 내 전체 산업투자액의 약 70%에 해당하는 규모다. 하지만, Kurlantzick(2006)와 류석춘·최진명(2012)은 이러한

중국의 對캄보디아 투자는 동남아시아 및 세계 정치경제 질서에서 미국을 견제하고 자국 이익 실현을 위한 전략일 뿐, 캄보디아 내 인적자본 확충이나 양성을 위한 투자가 아니라는 점에서 한계가 있다고 지적하였다.

이러한 전반적인 캄보디아의 국가위험도에 관한 평가는 세계경제포럼 2016~2017년 글로벌 경쟁력 평가보고서의 캄보디아 내 비즈니스 활동에서의 주요 제약요인과 대개 일치한다. 해당 보고서에서도 캄보디아의 가장 큰 문제점으로 부패를 꼽고 있으며, 비효율적인 정부 운영이 세 번째로 심각한 문제로 지적되었다. 부족한 인프라 공급 및 정책의 불안정성도 주요 문제점으로 평가된 반면 정부의 불안정성에 대한 우려는 상대적으로 낮게 평가되었다.

OECD³⁾와 한국수출입은행의 캄보디아 국가위험도 등급은 〈표 6〉에 제시하였다. OECD는 캄보디아의 국가위험도를 평가에 있어 지난 2008년 관광산업 호조, 외채관련 지표 개선, 점진적인 경제성장, 석유생산 가능성 증대 등의 질적 평가를 감안하여 이전의 가장 낮은 등급인 7등급에서 6등급으로 한 단계 상향조정된 이래 현재까지 6등급을 유지하고 있다. 하지만

OECD는 해외원조에 대한 높은 의존도 및 외채상환, 수출신용, 재정건전성, 취약한 산업구조 등의 측면에서 볼 때 여전히 캄보디아의 국가위험도가 높다고 판단하고 있다. 한국수출입은행은 캄보디아의 국가위험도 평가 등급을 2008년 이래 현재까지 D1 등급을 유지하고 있어 캄보디아를 취약한 외채상환 능력, 정치·경제 구조의 불안정성 및 취약성 등을 고려하여 하상위 신용국가로 인식하고 있다.

요약하면 캄보디아는 부패와 함께 법시스템의 투명성 부족 등 제도적 위험이 높다고 볼 수 있으며 높은 경제성장률에 비해 사회경제 인프라가 부족한 것이 한계로 지적되고 있다. 또한 혼선총리의 장기 집권이 체제 안정성 측면에서 경제성장에도 긍정적으로 작용할 수 있으나, 반대로는 장기 집권에 따른 반정부 소요 사태, 야당과의 대립 등 정치적 불안정에 대한 우려도 장기적으로는 함께 존재한다고 판단할 수 있다. 무엇보다도 캄보디아는 해외원조에 대한 높은 의존도 및 취약한 외채상환 능력, 취약한 경제·산업구조 등으로 인해 국가위험도 등급이 비교적 높다고 하겠다.

2) 베트남의 국가위험도

베트남의 국가위험도를 정치·사회적 위험, 제도적 위험, 경제적 위험, 기타 위험으로 구분하면 다음과 같다. 먼저 정치·사회적 위험의 경우 베트남도 부패가 정치·사회적 위험을 초래한 주요 원인이었다. 부패지수는 2016년 기준으로 33으로서 176개 국가 중에 113위를 기록하였다(Transparency International, 2017). 하지만, 2017년 프리덤 하우스의 정치권리 및 시민 자유지수에서 베트남은 7점 중 6점으로 캄보디아보다 더 자유롭지 못한 국가로 지정되었다(Freedom House, 2017). Damodaran(2016)은 무력충돌, 내란 등으로 인한 정치적 위험의 경우 베트남은 2017년 기준으로 1.92로서 캄보디아와 큰 차이 없이 중간 수준이라고 평가하였다(Institute for Economics & Peace, 2017).

제도적 위험과 관련해서는 외국인 기업에 대한 불명확한 규제, 행정 절차의 혼선과 불신이 가장 큰 문제로 지적되었다. 또한 베트남 자국 내 법령들 간의

〈표 7〉 재산권 보호 (2015년 기준)

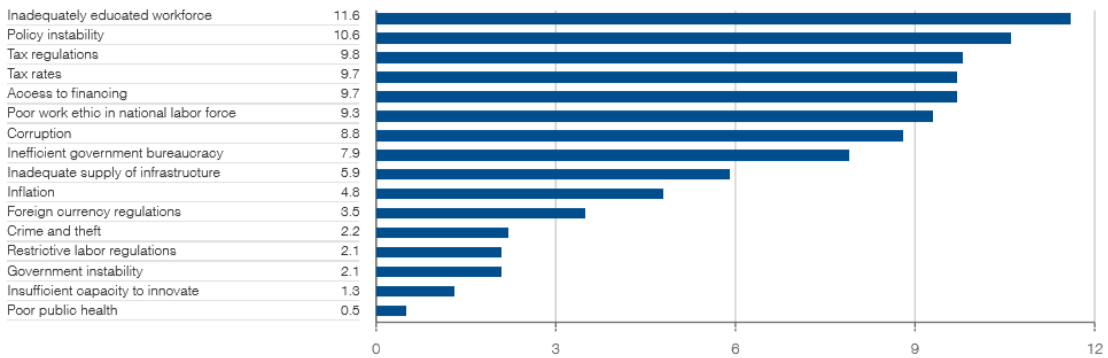
지역	전반적 재산권	법적 재산권	물리적 재산권	지적 재산권
전체 평균	5.63	5.17	6.23	5.50
아시아 지역 평균	5.68	5.16	6.60	5.28
베트남	4.93	4.48	5.79	4.52

* 출처: International Property Rights Index
(<http://www.internationalpropertyrightsindex.org>)

혼선에 따른 소관 부처의 이해관계 충돌 또한 문제가 되었다. 이는 결과적으로 외국인 투자자 입장에서 볼 때 법률뿐 아니라 하위 법령들의 잦은 변화에 대한 정보 부족, 혼선을 초래해 베트남 내 기업 활동 영위에 있어서 제약조건으로 작용하고 있다. 예를 들어 재산권 보호와 관련하여 국제재산권보호지수를 살펴보면 베트남은 CLMV 국가 내에서 가장 많은 외국인 투자를 유치함에도 불구하고⁴⁾ 전반적인 재산권보호지수는 전 세계 평균의 87.6%, 지적재산권보호지수는 82.2%에 불과하며 물리적 재산권도 완벽하게 보호되지 못하고 있는 실정이다.

경제적 위험과 관련해서는 베트남은 ASEAN 국가들이 모두 포함된 RCEP와 TPP(Trans-Pacific Partnership) 협상에 동시에 참여함으로써 미국과 중국의 대립으로 인한 통상외교 측면에서 직간접적인 우려가 제기된다고 하겠다. 예를 들어 베트남을 생산기지 및 우회수출 무역의 주요 기점으로 활용하는 데 동아시아 지역 경제통합 또는 아시아태평양 지역 경제통합의 방향과 흐름에 따라 외국인 투자자들의 의사결정과 투자확대 등이 영향을 받을 수 있는 것이다. 또한 현재 베트남은 남중국해 영유권 다툼에서 중국과는 직접적인 이해 당사자이기도 하다. 기타 경제적 위험과 관련하여 베트남은 CLMV 국가들 가운데 가장 많은 외국인 직접투자가 이루어지고 있음에도 불구하고 이를 뒷받침할 만한 숙련된 질 좋은 노동력의 부족이 제약요인으로 작용하고 있을 뿐 아니라, 베트남 경제의 성장을 한층 더 가속화시키지 못하고 있다. 뿐만 아니라 베트남 역시 도로, 항공 등 사회간접자본 인프라의 경우 개선이 더 필요한 것으로 나타났다.

이러한 전반적인 베트남의 국가위험도에 관한 평가



〈그림 2〉 베트남의 국가경쟁력 저해 요소: 비즈니스 활동의 주요 제약 요인
* 출처: 2016~2017 글로벌 경쟁력 평가보고서(World Economic Forum, 2016)

는 세계경제포럼 2016~2017년 글로벌 경쟁력 평가 보고서의 베트남 내 비즈니스 활동에서의 주요 제약 요인과 대개 일치한다. 해당 보고서에서도 베트남의 주요 문제점들로서 정책의 불안정성, 세제 및 세율정책, 부패 등을 꼽고 있어 베트남의 국가위험도는 경제적 위험보다는 제도적 위험이 더 심각한 문제라고 판단할 수 있겠다. 하지만, 베트남의 경우 사회주의 국가로서 정치체제의 경우 집단지도체제로서 정부 운영 관련한 정부의 불안정성에 대한 우려는 상대적으로 낮게 평가되었다.

OECD와 한국수출입은행의 베트남에 대한 국가 위험도 등급은 〈표 8〉과 같다. OECD는 경제성장세 둔화, 베트남 정부의 재정악화와 금융위기 이후 베트남 국영은행들의 과잉 유동성 공급, 베트남 국영기업들의 과도한 투자가 경기 과열을 불러일으킬 수 있다는 우려로 국가위험도 신용등급을 2008년 4등급에서 2009년 5등급으로 하향 조정한 후 지금까지 동일한 등급을 유지하고 있다. 실제 베트남은 금융위기 당시 2008년과 2009년 경제성장률이 5%대로 떨어졌으며, 이후 2012년, 2013년 국영기업과 은행 부문의 부실 문제 심화로 인해 경제성장률이 재차 5%대로 하락한

바 있다. Fitch에 따르면 베트남 8개 주요 은행의 부실채권 비율은 2013년 3.1%에서 2016년 2.6% 수준으로 하락한 것으로 보고되지만 이는 과소 보고된 것이며, 요주의 대출과 베트남자산관리공사에 매각된 부실채권까지 포함할 경우 부실 여신 비율은 2016년 기준으로 9%를 초과하는 것으로 추정하고 있다. 한국수출입은행은 비교적 양호한 외채상환능력 및 정치·경제 구조에 해당하는 C1 등급을 부여하고 있다. 이는 베트남으로의 지속적인 해외수출지향형 외국인 직접투자 유입, 베트남 정부의 경기부양을 위한 재정지출 확대 등에 따른 높은 경제성장세 지속 및 내수 진작, 4.5~4.6%대의 안정적인 외채원리금상환비율 및 국제금융시장에서의 달러화표시 채권 발행 성공, 그리고 공산당 체제 하에서의 정치적 안정 등에 따른 평가결과이다. 결론적으로 한국수출입은행은 베트남을 중상위 신용도 국가로 판단하고 있는 것이다.

요약하면 베트남은 외국인 기업에 대한 불명확한 규제, 행정 절차의 혼선과 불신 해소, 부패 척결 등을 통한 제도적 위험 및 정치적 위험을 낮추는 것이 시급하다고 하겠다. 또한 재산권 보호에 더욱 주력할 뿐 아니라 노동시장의 개선 및 인적자본 육성이 필요할

〈표 8〉 OECD 및 한국수출입은행의 국가위험도 등급 변화 추이

년도	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
OECD	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5
한국수출입은행	-	C1	C1	C1	C1	C1	C1	C1	C1	C1

* 출처: OECD, 한국수출입은행

것이다. 또한 경제성장세 둔화, 은행을 중심으로 한 금융산업 리스크, 베트남 정부의 과도한 투자로 인한 재정 부담 및 악화 등 국내 경제적 요인이 국가위험도 평가에 있어 부정적으로 작용하고 있다고 하겠다.

4. 국가위험도 영향요인 비교 분석

1) 자료 분석

캄보디아와 베트남 간 국가위험도 차이에서 어떠한 영향요인들이 유의미한 차이를 가져오는지를 살펴보았다. 이를 위해 앞서 제시한 <표 1>의 국가위험도 분류를 토대로 캄보디아와 베트남의 국가위험도를 정치·사회적 위험, 제도적 위험, 경제적 위험 등으로 구분함에 있어 각각의 위험에 대한 평가요소를 OECD와 한국수출입은행의 양적 평가요소를 고려하여 <표 9>와 같이 설정하였다. 각 평가요소의 자료는 1997~2016년까지 수집하였다.

먼저 각 평가요소별로 모수검정을 통해 캄보디아와 베트남 간 국가위험도 차이에서 어떠한 변수들이 유의미한 차이를 나타내는지를 살펴보았다. 이는 앞서 살펴본 것처럼 OECD와 한국수출입은행의 국가위험도 평가등급에서 두 국가 간에 차이가 분명히 존재함에 따라 국가위험도 분류에 따른 각각의 평가요소들 가운데 어떤 요인들이 국가위험도 차이에 유의미한

영향을 미치는지를 통계적으로 살펴보기 위함이다.⁵⁾ 경제적 위험 관련 변수들 중 1인당 GDP 변수는 로그 변환하여 사용하였다.

<표 9>의 각 평가요소별 평균값에서 보듯이 경제성장률의 경우 캄보디아가 베트남보다 높은 것을 알 수 있다. 이는 앞서 설명한 것처럼 경제성장세 둔화가 베트남의 국가위험도 평가에서 부정적으로 작용하고 있다고 판단할 수 있겠다. 대외거래 지표 및 부패지수, 제도적 인프라 등의 경우 베트남이 캄보디아와 비교했을 때 높은 것으로 나타났다.

국가위험도 분류에 따른 캄보디아와 베트남의 각 평가요소별 평균값의 차이에 대한 모수검정 결과는 <표 10>과 같다. 분석결과, 제도적 인프라, 1인당 GDP, 재정수지/GDP, 총외채/총수출, DSR의 경우 캄보디아와 베트남의 국가위험도를 비교 설명하는 데 있어서 두 국가 간에 큰 차이가 없는 것으로 나타났다. 정치·사회적 위험 지표인 부패지수, 경제적 위험 중 국내경제 지표인 경제성장률, 대외거래 지표인 무역규모/GDP, 경제적 위험 중 외채 관련 지표인 외환보유액/월평균수입의 두 국가 간 차이가 유의수준 1%에서 통계적으로 유의한 것으로 나타났다. 특히 경제적 위험 중 대외거래 지표들은 외환보유고와 함께 두 국가 간의 국가위험도 차이를 나타내는 가장 중요한 요인이라고 판단할 수 있다. 이는 베트남이 지속적인 수출지향형 경제 정책을 추진하고 적극적인 외국인

<표 9> 국가위험도 분류에 따른 평가요소 및 평균값

구분	평가요소	캄보디아	베트남	
정치·사회적 위험	부패지수 (값이 낮을수록 부패, 0~100) ¹⁾	20.77	27.71	
제도적 위험	제도적 인프라 지수 (값이 높을수록 인프라 잘 갖춰짐, 0~7) ²⁾	3.48	3.71	
경제적 위험 ³⁾	국내경제	1인당 GDP [LN(US\$)]	6.46	7.01
		GDP 성장률 (%)	7.73	6.37
		재정수지/GDP (%)	11.80	21.56
	대외거래	경상수지/GDP (%)	-5.88	-1.22
		총수출/GDP (%)	55.45	65.85
		무역규모/GDP (%)	118.47	136.52
	외채	총외채/총수출 (%)	86.38	72.57
		외환보유액/월평균수입 (%)	4.13	2.42
		DSR (%)	3.20	5.30

* 출처: 1) Transparency International, 2) World Economic Forum, 3) World Bank.

〈표 10〉 국가위험도 분류에 따른 평가요소별 모수 검정

구분	평가요소	F값	
정치·사회적 위험	부패지수	13,917***	
제도적 위험	제도적 인프라 지수	0.711	
경제적 위험 ³⁾	국내경제	1인당 GDP	1.099
		GDP 성장률	8.892***
		재정수지/GDP	0.022
	대외거래	경상수지/GDP	6.123**
		총수출/GDP	6.220**
		무역규모/GDP	7.640***
	외채	총외채/총수출	0.147
		외환보유액/월평균수입	15.646***
		DSR	0.185

** , ***는 각각 유의수준 5%, 1%에서 통계적으로 유의함.

직접투자를 유치해온 것과 연관이 있다고 할 수 있을 것이다.

결국 캄보디아와 베트남 간에는 부패지수에서 두 국가 간 차이가 뚜렷하게 나타났으며 베트남보다는 캄보디아의 부패가 더 심각해 향후 다양한 외국인투자 유치 확대, 대외협력 강화 등을 위해서는 이에 대한 대비가 시급하다고 하겠다. 한편 베트남의 경우 수출 지향적 경제정책 유지 및 향후 무역규모 등을 고려해 외환보유고 증대에 좀 더 주의를 기할 뿐 아니라 지속적인 경제성장세 유지가 필요하다고 하겠다.

2) 판별요인 분석

국가위험도 분류에 따른 평가요소별 모수검정 결과를 토대로 판별요인 분석을 통해 두 국가 간의 국가위험도를 가장 잘 나타내는 요인들을 추가로 추정하였다.⁶⁾ 먼저 판별요인 분석을 위한 그룹화에서 캄보디아와 베트남은 이미 국가위험도 등급 수준에서 국가 간에 확연한 차이가 존재하고 있다. 따라서 판별요인 분석을 위해 모수검정을 통해 걸러진 6개의 독립변수를 단계적으로 선택하였다. 판별요인 분석의 기본식은 다음과 같다. 이는 곧 미리 정해진 그룹 간의 차이를 잘 설명해줄 수 있는 독립변수들의 선형 결합을 찾는 것으로써 이를 통해 궁극적으로 어떤 독립변수가 그룹 간 차이를 가장 잘 설명해주는지를 파악할 수

있는 것이다. 특히 집단 판별에 있어 캄보디아를 그룹 1, 베트남을 그룹 2라고 할 경우 $z=f(x)$ 의 함수에서 $z=f(x) \geq z^*$ (단, z^* 는 임계값)일 때 판별점수 z 는 그룹 1로 분류하고, $z=f(x) < z^*$ 일 때는 판별점수 z 는 그룹 2로 판별하게 된다. 이때, 두 가지 오류가 발생하게 되는데 첫째는 실제값은 그룹 1에 속해 있는데 그룹 2로 판별하는 경우, 둘째는 그룹 2에 속해 있는 데 그룹 1로 판별할 경우이다. 이처럼 캄보디아와 베트남의 국가위험도에 따라 이들 그룹의 분류를 잘 대변해 주는 변수들을 찾는 것이 판별요인 분석이며, 이는 캄보디아와 베트남의 국가위험도가 서로 상이하기에 가능한 것이다.

$$z = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_p x_p$$

z : 판별점수

β : 판별계수

x : 판별변수(부패지수, GDP 성장률, 경상수지/GDP, 총수출/GDP, 무역규모/GDP, 외환보유액/월평균수입)

분석결과는 〈표 11〉과 같다. 모수 검정을 통해 두 국가 간 국가위험도 평가에서 통계적으로 유의한 차이가 있는 것으로 나타난 6개의 독립변수들을 단계적으로 선택한 결과, 정치·사회적 위험 지표인 부패지수, 경제적 위험 중 국내경제 지표인 경제성장률, 경제적 위험 중 외채 관련 지표인 외환보유액/월평균수입이 캄보디아와 베트남 간의 국가위험도 차이를 잘

〈표 11〉 국가위험도 판별요인 분석 결과

판별변수		판별계수
상수		1.545
부패지수		-0.239
경제성장률		0.301
외환보유액/월평균수입		0.712
국가위험도 판별분석 결과	캄보디아 (기준분류비율 / 판별분석에 따른 분류비율)	100% / 90.5%
	베트남(기준분류비율 / 판별분석에 따른 분류비율)	100% / 95.2%

* 판별요인 분석은 유의수준 1%에서 통계적으로 유의함.

대변하는 것으로 나타났다. 또한 판별분석 결과 이들 판별변수들에 따르면 1997~2016년 기간 중에 캄보디아는 국가위험도 등급이 베트남으로 분류될 수 있는 경우가 2회, 베트남은 국가위험도 등급이 캄보디아로 분류될 수 있는 경우가 1회 있는 것으로 나타나 전체적으로 이들 3개의 판별변수들은 캄보디아와 베트남의 기존 국가위험도 분류를 92.9% 옳게 판별하고 있었다.

결론적으로 두 국가 간의 국가위험도를 구분하는 주요 요인은 정치·사회적 위험을 대변하는 부패지수, 각 국가의 경제성장률, 대외채무 상환능력을 대리하는 외환보유고라고 할 수 있을 것이다. 캄보디아가 국가위험도를 베트남 수준으로 낮추기 위해서는 무엇보다도 부패척결, 수출증대 등 대외거래 확대가 필요하다고 할 것이다. 베트남 또한 지속적인 경제성장 달성과 외환보유고 증대에 주력할 필요가 있을 것이다.

5. 결론 및 정책적 함의

본 연구는 캄보디아와 베트남의 국가위험도를 비교 분석하고 어떠한 요인들이 캄보디아와 베트남 간 국가위험도 차이에서 유의미한 영향을 미치는지를 분석하였다. 먼저, OECD와 한국수출입은행 모두 베트남보다는 캄보디아의 국가위험도를 더 높게 평가하고 있다. 특히 캄보디아는 정치·사회적 측면에서는 부패가 가장 큰 문제점으로 지적되었다. 또한 높은 경제성장률에 비해 부족한 사회경제 인프라, 해외원조에 대한 높은 의존도 및 취약한 외채상환 능력, 취약한 경제·산업구조 등이 한계로 나타났다. 반면 베트남의 경우 외국인 기업에 대한 불명확한 규제, 행정 절차의 혼선과 불신 등 정책의 불안정성이 주요 문제점으로 나타났다. 또한, 베트남의 경우 경제성장세 둔화, 은행을 중심으로 한 금융산업 리스크, 베트남 정부의 과도한 투자로 인한 재정 부담 및 악화 등 국내 경제적으로 국가위험도 평가에 있어 부정적으로 작용하고 있다.

두 국가들의 국가위험도 차이에서 유의미한 차이를

나타내는 평가요소들은 다음과 같다. 국가위험도 분류에 따른 각각의 평가요소들에 대해 모수검정을 실시한 결과, 정치·사회적 위험 지표인 부패지수, 경제적 위험 중 국내경제 지표인 경제성장률, 경제적 위험 지표 중 대외거래 지표들, 경제적 위험 중 외채 관련 지표가 두 국가 간의 국가위험도 차이를 통계적으로 유의미하게 나타내는 변수들이었다. 특히 경제적 위험 중 대외거래 지표들은 외환보유고와 함께 두 국가 간의 국가위험도 차이를 나타내는 가장 중요한 요인이라고 판단할 수 있다. 다음으로 국가위험도 분류에 따른 평가요소별 모수검정 결과를 토대로 판별요인 분석을 통해 두 국가 간의 국가위험도를 가장 잘 나타내는 요인들을 추가로 추정한 결과, 정치·사회적 위험 지표인 부패지수, 경제적 위험 중 국내경제 지표인 경제성장률, 경제적 위험 중 외채 관련 지표인 외환보유액/월평균수입이 캄보디아와 베트남 간의 국가위험도 차이를 잘 대변하는 것으로 나타났다. 결론적으로 캄보디아가 국가위험도를 베트남 수준으로 낮추기 위해서는 무엇보다도 부패척결, 수출증대 등 대외거래 확대가 필요하다고 할 것이다. 베트남 또한 지속적인 경제성장 달성과 외환보유고 증대에 주력할 필요가 있을 것이다.

궁극적으로는 한-캄보디아-베트남 간 포괄적 협력 강화를 위해서는 국가위험도의 영향요인 비교 분석을 토대로 해외 진출 전략을 수립할 필요가 있겠다. 가령 이들 국가의 국가위험도에 중요한 영향을 미치는 주요 요인이 대외거래, 외환보유고, 그리고 경제성장률 등인 점을 고려하여 우리기업들의 해외 진출 전략에서 ODA(Official Development Assistance)를 적극 활용할 필요가 있을 것이다. 예컨대 ODA를 활용하여 무역 관련 인프라 및 생산역량 구축 등을 통해 무역을 확대하기 위한 AfT(Aid for Trade)를 더욱 늘릴 필요가 있다. 또한 현실주의 관점에서 ODA의 주요 결정요인 중 對수원국 해외직접투자 규모가 중요함에 따라 ODA를 우리기업들의 이들 국가로의 해외 직접투자 전략과 연계함으로써 상호 간에 경제적 이익을 함께 창출할 수 있을 것이다. 특히 이창근(2017)의 연구에 따르면 건설업의 해외직접투자가 이들 국

가의 ODA 규모와 밀접한 관계를 보였다. 따라서 경제개발을 위한 인프라 확충 등에 ODA를 활용하여 민간기업의 해외직접투자를 동반함으로써 이들 국가의 경제성장과 산업구조 개편 등에 기여할 수 있을 것이다. 나아가 이들을 토대로 이들 국가들의 지속적인 높은 경제성장률을 기반으로 확대되는 국내소비시장을 겨냥한 맞춤형 상품 생산 등 현지화 전략을 목표로 할 필요가 있을 것이다.

본 연구는 캄보디아와 베트남의 국가위험도 분석과 관련하여 자료의 한계로 인해 향후 국가위험도 예측을 위한 계량분석에는 제약이 있었다. 향후에는 자료의 보완을 통해 국가위험도를 사전 예측하여 우리 기업들의 진출 및 현지 활동, 그리고 정부 활동에 기여할 필요가 있을 것이다. 또한 국가위험도 분석 결과를 토대로 산업별 및 지역별 등 미시적으로 기업 진출 전략 방안을 연구할 필요가 있겠다. 끝으로 캄보디아 및 베트남의 국가위험도 평가와 관련하여 이들 국가와 비교 가능한 집단을 선정하여 어떻게 국가위험도를 낮추었는지 비교분석할 필요도 있을 것이다.

주

- 1) 부패지수 값이 낮을수록 부패 수준이 심각하다는 것을 의미한다. 참고로 북한이 8로서 가장 부패한 국가로 지정되었다.
- 2) 지수값이 낮을수록 발생가능성이 낮은 평화상태가 지속됨을 의미한다.
- 3) 참고로 OECD의 CRAM 양적 평가 세부 자료는 공개되지 않고 있으며 CRAM의 양적 평가와 이를 토대로 한 질적 평가를 종합하여 OECD는 각 국가의 국가위험도 등급만 최종 공표하고 있다.
- 4) 1992~2015년 CLMV 국가들 전체 외국인 직접투자 가운데 72.4%가 베트남에 집중되어 있었다.
- 5) 일부 변수들의 경우 특정년도의 지표값이 없어 결측값이 존재하였다. 따라서 결측값을 유지한 경우, 결측값을 선형추세에 의해 대체한 경우, 결측값을 근접한 값들의 평균값으로 대체한 경우 등 3가지로 분석을 진행하였다. 세 가지 분석을 통한 각 변수들에 대한 모수검정 결과, 변수별 집단 간 차이의 결과는 모두 동일하게 나타났다.
- 6) Frank & Cline(1971)은 채무리스크줄링 여부를 기준으로 국가군을 두 개의 집단으로 구분하고 외채상환능력에 영향을 주는 요인변수들을 판별하였다. 분석 결과, DSR, 외채상환액/총외채잔액, 수입/외환보유액 등 세 개의 지표가 두 집단

간 특성을 가장 잘 대변하는 것으로 나타났다.

참고문헌

- 류석춘·최진명, 2012, 메콩강유역개발사업(GMS)을 통해 본 중국의 대 동남아시아 지역협력 연구: 중국 대외 정책의 변화배경과 지역협력의 양면성, 『국제지역연구』, 21(2), pp.137-173.
- 이은미, 2017, 캄보디아 진출 환경 진단, 『TRADE FOCUS』, 9호, 국제무역연구원.
- 이창근, 2017, 한-CLMV 간의 ODA 결정요인 분석과 경제협력에의 시사점 연구: 산업별 해외직접투자와의 관계를 중심으로, 『동남아연구』, 26(3), pp.147-172.
- 조양현, 2008, EU 회원국의 국가위험도 평가 방법에 관한 연구, 한국외국어대학교 박사학위 논문.
- 한국수출입은행 해외경제연구소, 2015, 캄보디아 국가신용도 평가리포트.
- 한국수출입은행 해외경제연구소, 2017, 베트남 국가신용도 평가리포트.
- Bouchet, M. H., E. Clark, B. Gros Lambert, 2003, 『Country Risk Assessment: A Guide to Global Investment Strategy』, Wiley: West Sussex.
- Damodaran, A., 2016, 『Country Risk: Determinants, Measures and Implications』, SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2812261>.
- Eun, C. S., B. G. Resnick, 2004, 『International Financial Management』, McGraw-Hill: Boston.
- Frank Jr., C. R., W. R. Cline, 1971, Measurement of debt servicing capacity: An application of discriminant analysis, 『Journal of International Economics』, 1(3), pp.327-344.
- Grimsditch, M., 2016, 『The Engine Economic Growth: An Overview of Private Investment Policies, Trends, and Projects in Cambodia』, Focus on the Global South.
- Iyer, K. G., A. N. Rambaldi, K. K. Tang, 2008, Efficiency externalities of trade and alternative forms of foreign investment in OECD countries, 『Journal of Applied Economics』, 23(6), pp.749-766.
- Kurlantzick, J., 2006, China's Charm: Implications of

- Chinese Soft Power, 『Policy Brief 47, Carnegie Endowment for International Peace,』
- Kuroiwa, I., 2016, Thailand-plus-one: a GVC-led development strategy for Cambodia, 『Asian Pacific Economic Literature,』 30(1), pp.30-41.
- Lim, T., 2008, China's Active Role in the Greater Mekong Sub-Region: A 'Win-Win' Outcome? 『Background Brief,』 No. 397, East Asia Institute, National University of Singapore.
- Przeworski, A., F. Limongi, 1993, Political Regimes and Economic Growth, 『The Journal of Economic Perspectives,』 7, pp.51-69.
- World Economic Forum, 2016, 『The Global Competitiveness Report 2016-2017,』
- 한국수출입은행 해외경제연구소, <http://keri.koreaexim.go.kr/site/main/index007>.
- Freedom House, <https://www.freedomhouse.org>.
- Institute for Economics & Peace, <http://www.economicsandpeace.org>.
- International Property Rights Index, <http://www.internationalpropertyrightsindex.org>.
- OECD, <http://www.oecd.org/tad/xcred/crc.htm>.
- Transparency International, <http://www.transparency.org>.
- World Bank, <http://www.worldbank.org>.
- World Economic Forum, <http://www.weforum.org>.

계재신청 2018.05.24.

심사일자 2018.06.18.

계재확정 2018.06.22.

주저자: 이창근, 교신저자: 주용식