

The Effects of Financial Sanctions on Dollar Hegemony Order*

Young-bin, Hahn**

Sogang University

Abstract

The purpose of this study is to verify the practical validity of financial sanctions, which has recently emerged as the most powerful form of economic sanctions preferred by U.S. foreign policy tool. Based on the theoretical discussion, analyse this study the trend of de-dollarization appearing in connection with financial sanctions and argue that the effectiveness of financial sanctions erode the dollar financial hegemony, which is the source of its power can be degraded, so that its effectiveness could not be so great as most people likely think about.

After World War II, there has been an increasing tendency in the international community to favor economic sanctions over the use of military force as an effective means of foreign policy. Among these economic sanctions, a distinct feature that has recently appeared is the remarkable increase in the frequency of use of financial sanctions. The country that favors financial sanctions most is the United States. The reason is that they believe that the power of their own dollar financial hegemony can exert deadly pressure on other countries. Financial sanctions favored by the United States are said to have increased the effectiveness of sanctions by upgrading the pressure of sanctions to the next level. Nevertheless, financial sanctions have a side that underestimates the cost. This problem is found in the signs that the backlash from not only countries subject to financial sanctions but also many countries with interests in these countries is leading to a tendency to de-dollarization. This study will try to see

* This work was supported by 2019 Ministry of Education of the Republic of Korea and the National Research Foundation of Korea(2019S1A5B5A07086758)

** Senior Researcher, Institute of Political Studies, Sogang University.

E-mail: deltapavonis@paran.com

how likely this de-dollarization trend is to offset the effectiveness of financial sanctions.

Keywords

Economic Sanctions, Financial Sanctions, Dollar Hegemony, U.S.A., Iran, Russia, De-dollarization

금융제재가 달러패권질서에 미치는 영향*

한영빈**

서강대학교

요약

본 연구의 목적은 최근 들어 미국이 선호하는 외교정책 수단으로 부상한 경제제재의 가장 강력한 형태, 즉 금융제재가 자신의 힘의 원천인 달러금융패권질서를 잠식하여 장기적으로 제재의 효과성을 떨어뜨릴 수 있다는 이론적 논의를 기반으로 현재 금융제재에 연계되어 나타나고 있는 탈달러화 경향에 대한 분석을 통해 그 현실적 타당성을 검증해보고자 하는데 있다.

2차 대전 이후 국제사회에서는 외교정책의 효율적인 수단으로 무력사용보다는 경제제재가 선호되는 경향이 증가되어 왔었다. 이러한 경제제재 가운데에서도 최근 들어 나타나고 있는 뚜렷한 특징은 금융제재 사용 빈도수의 현저한 증가 현상이다. 금융제재를 가장 선호하고 있는 국가는 미국이다. 그 이유는 자국이 가지고 있는 달러금융패권의 힘이 상대 국가에게 치명적인 압력을 행사할 수 있다고 믿고 있기 때문이다. 미국이 선호하고 있는 금융제재는 제재의 압력 강도를 한 단계 업그레이드시켜 제재의 효과성을 높였다고 얘기되고 있지만 그럼에도 불구하고 금융제재는 이에 대한 비용을 너무 과소평가하고 있는 측면이 있다. 이런 문제는 금융제재의 대상 국가들은 물론이고 이들 국가들과 이해관계에 얽혀있는 많은 국가들의 반발이 탈달러화 경향으로 이어지려는 징후들에서 발견된다. 본 연구는 이런 탈달러화 경향이 금융제재의 효과성을 상쇄시킬 가능성이 얼마나 큰지를 보고자 하는 것이다.

주제어

경제제재, 금융제재, 달러패권, 미국, 이란, 러시아, 탈달러화

* 이 논문은 2019년 대한민국 교육부와 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구임 (2019S1A5B5A07086758).

** 서강대학교 현대정치연구소 선임연구원. 이메일: deltapavonis@paran.com.

I. 서론

2022년 2월 24일 러시아가 우크라이나의 영토를 침공하자 미국은 군사적인 대응조치를 취하는 대신 대통령 행정명령 제14024호에 기초하여 러시아에 대한 광범위한 경제제재(economic sanction) 조치를 단행하였다. 러시아 최대 금융기관인 스베르뱅크(Sberbank)와 VTB 은행을 포함하여 약 90여개 금융기관들의 대외거래 차단, 항공우주를 비롯한 첨단 제품 및 부품에 대한 수출 통제, 푸틴 측근 및 핵심인사들에 대한 전면적인 자산동결 등을 주요 내용으로 하고 있는 이 조치는 러시아가 글로벌 금융시스템에 접근하는 것을 차단시킴으로써 러시아 경제 및 금융시스템에 타격을 주려는 것이었다. 미국의 경제제재는 여기에 그치지 않았다. 러시아가 우크라이나 침공을 멈추지 않으면서 전쟁이 장기화되자 미국은 국제사회와의 공조를 통해 더욱 더 강력한 경제제재 조치를 추가적으로 내놓기 시작하였다. 미국은 EU, 영국, 캐나다, 일본 등과 국제은행간통신협회(SWIFT)¹⁾에서 러시아를 퇴출시키기로 합의하였고, 역내 영공에서 러시아 항공기의 이착륙 및 비행 금지, 러시아 에너지 수입 금지, 러시아에 대한 최혜국 대우 중단 등을 통해 러시아에 대한 압력을 더욱더 강화시켰다. 나아가 미국은 러시아 제재에 동참하기를 꺼려하고 있는 중국과 인도와 같은 국가들에 대해 경고를 가했으며 러시아가 우크라이나로부터 철수하지 않은 한 더욱 더 강력한 제재 조치를 지속적으로 추가할 것이라는 엄포를 놓았다.

이번 러시아의 우크라이나 침공사태에서 보듯이 최근 들어 미국은 외교정책의 수단으로 대규모의 인명살상을 유발하는 군사적인 무력사

1) 스위프트는 전 세계 200개국의 1만1천개 금융기관(중앙은행 포함)이 국제 거래 결제 때 쓰는 전산망이다.

용보다는 경제제재, 특히 경제제재의 가장 강력한 형태라고 이야기되어지고 있는 금융제재(financial sanction)의 사용에 대한 선호도를 증가시켜나가고 있는 경향을 보이고 있다. 이러한 경향은 2000년대 들어 9.11 테러를 기점으로 뚜렷하게 나타나기 시작하였는데 이처럼 미국이 금융제재를 선호하게 된 배경에는 자국이 가지고 있는 금융패권의 힘에 대한 강력한 믿음이 자리 잡고 있다. 오늘날 미국은 전 세계 GDP의 23% 그리고 무역의 12%를 차지하고 있다. 또한 전 세계 생산물의 60%가 달러존 내에서 생산·거래되고 있다. 이를 기반으로 미국의 달러는 전 세계 국제결제통화의 40% 그리고 국제준비통화의 60%를 차지할 만큼 큰 비중을 차지하고 있다. 전 세계 경제가 사실상 달러금융네트워크로 연결되어 있다고 할 수 있으며 이 네트워크에서 가장 선호되고 있는 달러는 막강한 영향력을 행사하고 있다. 미국은 이런 달러금융패권구조로부터 나오는 금융제재의 힘이 제재대상을 굴복시키는 효율성을 높일 수 있다고 믿고 있는 것이다.

달러금융패권구조의 힘에 대한 믿음을 바탕으로 미국은 2000년대 들어 금융제재의 사용빈도수와 대상범위를 지속적으로 강화·확대시켜 오고 있다. 9.11 테러가 발생한 직후 미국은 테러리스트들을 돕는 비국가 행위자들의 불법적인 금융활동을 표적삼아 금융제재를 단행하였으며 2002년 이란의 우라늄 농축시설의 존재가 밝혀지자 이란의 자산을 동결하고 국제 금융시스템으로부터 이란을 배제시키려는 금융제재 조치를 지속적으로 강화시켜 2015년 금융제재의 대표적인 성공사례로 평가받는 포괄적공동행동계획(JCPOA) 합의를 이끌어 내었다(Kwon 2016; 황태희 외 2017). 북한이 핵실험에 박차를 가했던 2005년에는 애국법(Patriot Act, 2001)에 따라 방코델타아시아은행(BDA)에 예치되어 있던 북한의 자산을 동결하는 조치를 취하였으며 이후 2013년에는 SWIFT에 연결된 유일한 북한 은행을 제재하는 등 북한에도 금융제재의 강도와 범위를 확대시켰다. 이번에 제재를 받게 된 러시아에 대해 미국은 이미

2014년 크림반도 합병사건을 계기로 금융제재를 시행한 이래 시리아 사태, 영국에서의 스파이 암살사건, 북한에 대한 제재조치 위반, 미국 대선개입 등을 이유로 러시아에 대한 경제제재를 지속시켜 오고 있었다. 이외에도 미국은 터키, 파키스탄, 리비아, 콜롬비아, 콩고, 소말리아 등 수 많은 국가들에게 금융제재 사용의 빈도수를 늘려가고 있는 상황이다.

금융제재는 국가의 직접적인 행동을 요구하던 전통적인 경제제재와는 달리 은행·금융기관들과 같은 비국가행위자들을 참여시켜 제재의 힘을 사적인 영역으로까지 확장시킴으로써 제재 압력의 강도를 한 단계 업그레이드시켜 제재의 효과성을 높였다고 얘기되고 있다. 그럼에도 불구하고 많은 국가들과 전문가들은 현재 금융제재를 남발하는 미국에 대해 우려를 표명하고 있는데 그 이유는 미국이 금융제재에 대한 비용을 너무 과소평가하고 있는 측면이 있기 때문이다(Arnold 2016, 88). 이 비용의 문제는 이번 러시아 금융제재에 대하여 한 저널리스트가 기고한 ‘달러에 대한 자살행위?’라는 기사 제목에서 드러나듯이 달러금융패권질서의 잠식가능성에 대한 것이다(Roche 2022). 이러한 징후는 현재 제재를 받고 있는 피제재국들 뿐만 아니라 피제재국과 긴밀한 이해관계로 얽혀있는 이유로 미국 주도의 금융제재를 꺼려하는 국가들을 중심으로 탈달러화라는 경향으로 나타나고 있다.

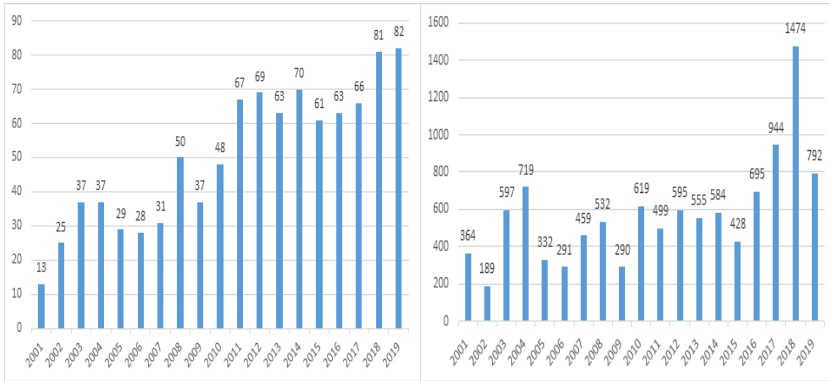
이 글의 목적은 최근 들어 급격히 증가하고 있는 미국 주도의 금융제재가 과소평가하고 있는 비용의 문제, 즉 달러금융패권질서의 잠식가능성을 살펴보고자 하는데 있다. 이를 위해 이 글은 금융제재의 한계점을 이론적으로 고찰하고 이를 바탕으로 현재 세계 도처에서 발생하고 있는 ‘탈달러화’ 경향에 대한 분석을 하고자 한다. 이 분석을 통해 궁극적으로 이 글은 미국의 금융제재에 대한 사용의 빈도수와 강도가 증가·강화될수록 자신의 힘의 기반인 달러 중심의 금융패권질서를 장기적으로 잠식하고 제재의 효과성을 떨어뜨릴 가능성이 존재한다는 점

을 강조하고자 한다.

II. 금융제재의 문제점에 대한 이론적 고찰

경제제재란 일반적으로 제재국이 피제재국의 대내외적 정책 형태와 결정을 변화시키기 위해 통상적인 무역 또는 금융관계를 고의적으로 중단하거나 중단하겠다는 위협으로 정의된다(Hufbauer et al. 2008; 황태희 외 2017; Welt et al. 2020). 국제관계에서 볼 때 경제제재의 기원은 아테네의 메가라(Megara) 조례가 시행된 435 B.C까지 거슬러 올라갈 정도로 오랜 역사를 가지고 있지만 현대적 의미에서 경제제재가 부각되기 시작한 것은 2차 세계대전 이후이다. 두 차례의 세계대전이 가져온 막대한 손실 및 비용으로 말미암아 전쟁과 같은 무력사용보다는 경제제재가 리스크가 낮고 효율적인 외교정책 수단이라고 인식되었기 때문이다(Jermano 2018, 65). 그럼에도 불구하고 1990년대 이전까지만 하더라도 국제사회에서 경제제재는 남아프리카, 포르투갈, 로데지아, 소말리아와 같이 주로 국제인권 위반과 식민지 이슈 등의 특수한 사례에 한정되어 시행되었을 뿐 그 사용 횟수 및 범위가 급속도로 확대되어 오지는 않았었다. 경제제재가 오늘날처럼 무차별적으로 사용되면서 증가하기 시작한 것은 냉전시대가 끝나면서부터라고 할 수 있다(Cundu Kaya 2017, 15). 특히 현재 경제제재를 주도하고 있는 미국은 아래 그림 1에서 볼 수 있듯이 2019년 82개의 경제제재를 단행함으로써 2000년 초반에 비해 경제제재 횟수를 3배 정도로 크게 증가시켰고 2017-2019년 평균 1000명 정도의 제재대상을 새롭게 추가할 만큼 제재대상 범위도 확장시키는 등 2000년대 들어 다른 어떤 국가와도 비교할 수 없을 정도로 경제제재의 사용횟수 및 범위를 크게 증가시키고 있는 모습을 보이고 있다.

그림 1. 년도별 시행된 OFAC²⁾ 경제제재(왼쪽)와 새롭게 추가된 OFAC 경제제재 리스트(오른쪽)



자료: Gibson 2020, 2

2000년대 들어 경제제재가 급격하게 증가하게 된 배경에는 금융제재의 효과성에 대한 낙관론적인 시각이 자리 잡고 있다. 2000년대 이전까지만 하더라도 대부분의 제재들은 무역에 초점을 맞추어 포괄적이고 광범위한 형태로 시행되어 왔었다. 그러나 전통적인 무역제재가 특별한 효과를 보이지 못하자 미국은 세계화로 인해 통합된 자본시장의 힘을 빌리는 금융제재를 사용하기 시작하였다. 통합된 자본시장을 기반으로 한 금융제재가 전통적인 무역제재보다 강력한 것은 국제금융네트워크에 불가분적으로 연계되어 상호의존적인 관계에 놓여 있는 수많은 기업, 은행 및 금융기관들까지 제재의 주체로 끌어들이고 있기 때문이

2) OFAC(Office of Foreign Assets Control)은 미 재무부 산하 기관으로 미국 금융규제의 감독과 시행을 총괄하고 있다. OFAC의 핵심수단은 SDN(Specially Designated Nationals) 리스트이다. 여기에는 미국의 금융제재를 통해 글로벌 금융시스템에서 배제하고자 하는 개인들, 기업 및 정부 기관들이 포함된다. 따라서 OFAC 리스트에 들어간다는 것은 달러기반의 글로벌 금융시스템에서 배제, 고립된다는 것을 의미한다. OFAC의 지시를 따르지 않는 기관들은 페널티(예를 들어 벌금)를 받게 된다.

다(Arnold 2016, 79). 즉 그동안 국가에 한정되었던 제재의 힘을 사적인 영역에도 부과하여 제재의 강도 및 범위를 크게 증가시킨 것이다. 특히 금융제재는 세컨더리 보이콧(secondary boycott)³⁾을 통해 피제재국에 대한 제재를 꺼려하지만 달러 중심의 금융네트워크로부터 배제되어 불이익을 당하지 않으려는 정부, 기업, 은행 및 개인들까지 어쩔 수 없이 제재에 동참하도록 강제하는 힘을 보유함으로써 이전의 제재에 비해 더 강력한 파괴력을 갖는 것이라고 인식되었다.

금융제재가 가지고 있는 파괴력은 세간의 전문가들의 관심을 끌면서 경제제재에 대한 논의를 활성화시켰을 뿐만 아니라 경제제재의 효과성에 대한 인식도 변화시키는 결과를 가져왔다. 1970년대까지만 하더라도 경제제재의 효과성을 바라보는 전문가들의 일반적인 평가는 낙관론적인 견해가 우세한 편이었다. 그러나 1980년대 중반 이후부터 그 효과성에 대해 의문의 눈초리를 보이기 시작하더니 1991년 이후부터는 이라크에 대한 제재 실패의 교훈을 바탕으로 경제제재가 잘 작동되지 않을 뿐만 아니라 오히려 제재와 연관된 모든 국가들을 망칠 뿐이라는 비관론적인 인식이 전문가들 사이에서 광범위하게 퍼져 있는 상황이었다(Pape 1997; Martin 1992; Bergeijk and van Marrewijk 1994). 제재의 효과성을 가장 신뢰하는 후프바우워조차 경제제재의 성공률은 40%를 넘지 못했고 25%는 경제제재가 이전보다 상황을 더욱 악화시켰다고 보았다(Hufbauer et al. 1990, 2008). 효과성에 커다란 불신을 가지고 있는 페이프 경우에는 5% 정도의 성공률만이 존재한다고 주장할 만큼 금융제재가 일반화되기 전까지는 경제제재의 효과성에 대해 부정적인 시각이 주를 이루어왔다(Pape 1997). 그러나 2001년 9.11 테러를 계기로 미국이 테러리스트들을 돕는 불법적인 금융활동을 표적삼아 금융

3) 세컨더리 보이콧이란 제재 대상 국가와 거래하는 제3국의 기업, 은행, 정부, 개인 등에 대해서도 제재를 가하는 방안을 말한다. '2차 보이콧' 또는 '2차 제재'라고도 한다.

제재를 강화·확대하기 시작한 이래 비판론은 점차 낙관론으로 다시 변화되기 시작하였다. 특히 이란과 러시아에 대해 기존의 포괄적인 무역 제재와는 달리 특정 엘리트, 기관, 기업, 은행들을 대상으로 세컨더리 보이콧을 병행하면서 가해진 금융제재가 효과를 보았다고 인식되면서 경제제재에 대한 낙관론적인 시각은 오늘날 더욱 강화되는 모습을 보이고 있다.

최근 들어 금융제재로 인해 경제제재의 효과성에 대한 낙관론적인 견해가 증가하고 있지만 그럼에도 불구하고 이러한 낙관론은 학문적으로 신중히 접근될 필요가 있다. 그 이유는 금융제재가 제재 대상의 행동을 근본적으로 바꾸어 놓지는 못하고 있다는 점에서 그 효과성이 너무 과장되어 있을 가능성이 존재하기 때문이다(Rosenberg et al. 2016, 12). 이러한 문제의식은 경제제재와 관련되어 기존의 많은 연구들이 보여 온 그동안의 연구경향에 대한 비판과도 맥락을 같이하는 것이라고 할 수 있다. 그동안 많은 연구들은 제재의 효과가 높을 것이라는 강력한 믿음을 바탕으로 주로 어떻게 하면 제재의 효과성을 극대화할 수 있는지에 대한 관심을 가지고 제재의 효과성에 영향을 미치는 주요 요인들에 대한 연구들을 증가시켜 왔었다. 그리고 이러한 연구들을 바탕으로 일반적으로 제재를 가하는 제재국의 비용이 클수록, 다자적 제재일수록, 피제재국의 정치제도가 민주주의에 가까울수록, 제재국과 피제재국간의 상호무역의존도가 높을수록, 금융제재를 사용할수록 성공확률이 높아진다는 주장들을 제시하여 왔었다(Drezner 1999; Martin 1992). 이로 인해 기존연구들은 제재의 성공률을 높이는 요인들이 무엇 인지를 밝히는 데는 탁월한 장점을 가지게 되었지만 한편으로는 제재의 효과에 대한 믿음을 너무나 당연시한 결과 제재의 긍정적인 측면에만 치중하는 문제를 내포하게 되었다. 즉 기존연구들은 제재로 인해 발생할 수 있는 비용 또는 대가와 같은 부정적인 측면에 대한 분석을 소홀히 하는 경향이 있는 것이다(Arnold 2016, 88). 따라서 제재효과를 상

쇄시키는 부정적인 측면을 분석에 충분히 반영한다면 금융제재의 효과성은 과장되어 있을 가능성이 존재하는 것이다.

금융제재의 효과성이 과장되어 있다는 사실은 제재의 효과가 높을 것이라는 기존연구들의 믿음에 대한 비판을 통해 도출될 수 있다. 정치경제학적 시각에서 볼 때 경제제재의 효과성이 높을 것이라고 믿는 기존연구들의 기본적인 아이디어는 자유무역이론, 즉 자유무역이 세계의 총후생복지(aggregate economic welfare)를 극대화한다는 것에 대한 역설에 근거해 있다(Smeets 2018, 5). 자유무역이론은 비교우위에 따라 특화된 상품들을 개방된 경제체제에서 서로 교역하면 모두의 경제적 후생이 증가될 수 있다고 주장하는데 만일 관세장벽이나 무역제한과 같은 경제제재 조치가 가해질 경우 자유무역이 훼손됨과 동시에 해당국의 후생수준이 감소되면서 고통을 받게 되어 피제재국이 이를 견디지 못하고 굴복할 것이라는 단순한 논리에 기반을 두고 있는 것이다. 하지만 이 이론은 오래전부터 현실과는 매우 동떨어진 추상적인 모델이라고 비판되어져 왔었다(DeVroy 1991; Schumacher 2013). 우선 이 이론은 2개 재화와 2개 국가로만 구성된 상호의존성 경제모델을 구성함으로써 피제재국이 제재로부터 벗어날 수 있는 범위가 거의 없다는 것을 이미 전제하는 문제점을 안고 있다. 그러나 세계화된 오늘날의 국제경제구조에서 2개 재화와 2개 국가로만 구성된 경제모델을 상정하기는 어렵다. 세계화는 모든 국가들을 세계시장으로 흡수·통합시키는 특성이 있으며 세계화와 함께 출현한 생산과정의 분리, 글로벌 가치사슬(GVCs) 및 글로벌 생산네트워크 등은 재화들의 무역상호의존성 문제를 보다 복잡하고 다차원적인 레벨로 승화시키고 있기 때문이다. 이런 세계에서는 多재화-多국가 상호의존성 경제모델이 더 적합하다고 할 수 있다. 그런데 多재화-多국가 모델에서 피제재국은 제재국가에만 의존하는 것이 아니라 다양한 국가들의 복잡한 상호의존성에 의존하기에 제재로부터 벗어날 수 있는 가능성이 열려 있게 된다. 이 경우 제재의

효과는 크게 떨어질 수밖에 없다.

이러한 논리는 금융제재의 효과성 문제에도 동일하게 적용될 수 있다. 많은 전문가들은 자유무역이론이 상정하고 있는 시장모델이 화폐라는 변수 없이 구성된 모델이라고 비판하여 왔었다(Davidson 1984; Heinrich 1991). 즉 자유무역이론은 국가들이 만들어낸 물질적인 재화를 화폐의 매개 없이 직접적으로 교역하는 물물경제교환 모델에 기초하고 있다는 문제점을 지적하였던 것이다. 이 경우 기존 연구들이 의존하고 있는 시장모델 분석틀 내에서는 화폐를 매개로 하는 금융제재가 무역, 생산 및 총후생복지에 미치는 효과성을 분석하는 것 자체를 불가능하게 만드는 문제를 야기하게 된다. 만일 분석을 위해 이 시장모델에 화폐라는 변수를 추가한다면 그것은 多재화-多통화-多국가 모델이 되어야 할 것이다.⁴⁾ 이 세상에는 화폐도 제재국과 피제재국의 2가지 화폐만 존재하는 것이 아니라 여러 개가 존재하기 때문이다. 다양한 화폐가 존재하는 통합된 시장모델에서 피제재국은 무역과 마찬가지로 통화관계를 제재국가에만 의존하지 않기에 금융제재로부터 벗어날 가능성이 열려있으며 이러한 측면에서 금융제재의 효과가 떨어질 수 있다는 결론이 논리적으로 도출되게 된다.

多재화-多통화-多국가 분석틀에서 피제재국이 제재로부터 벗어날 가능성을 상정하는 것은 제재가 실패할 가능성이 있을 뿐만 아니라 이로 인해 제재국이 치러야할 비용 또는 대가가 있다는 것을 의미한다. 그런데 이 비용과 대가는 세계화로 인해 상호의존성이 심화된 세계경제에서 제재국과 피제재국이 긴밀한 이해관계로 얽혀있는 이유로 말미암아 생각보다 크게 나타날 수 있다. 이러한 가능성은 특히 미국이 지배하는

4) 여기서 언급하고 있는 多재화-多통화-多국가 모델은 리카르도(D. Ricardo)의 자유무역이론이 상정하고 있는 2 재화-2 국가 모델에 대한 기존의 비판을 응용하여 연구자가 재화, 통화 및 국가 변수들로 새롭게 구성해 낸 것임을 밝혀 둔다.

달러국제금융네트워크로부터 배제되어 불이익을 당하지 않기 위해 어쩔 수 없이 금융제재에 동참하고 있는 국가 및 비국가행위자들이 상당수 존재하고 있는 금융제재에서 뚜렷하게 발견된다. 이들은 미국의 눈치를 보며 어쩔 수 없이 제재에 동참하지만 피지배국과의 이해관계를 고려하면서 자신들의 리스크를 최소화하려는 행동을 보일 수밖에 없다. 그러나 제재를 준수하는 비용, 즉 리스크가 커지면서 자신들이 감당할 수 없는 수준에 이르게 된다면 이들은 다른 대안이 없는 2재화-2국가 분석틀에서와는 달리 행동할 가능성이 크다. 즉 유로화, 위안화 등 다양하고 구체적인 대안적 통화가 존재하는 多재화-多통화-多국가 모델에서 이들은 달러의 영향력에서 벗어날 수 있는 새로운 대안적 통화시스템을 추구하는 경로를 선택할 가능성이 존재하는 것이다. 이럴 경우 금융제재를 주도하는 국가는 피제재국 뿐만 아니라 제재 동참국가들로부터 발생하는 비용 및 대가까지 감당해야하는 문제가 발생하면서 제재의 효과성은 더욱 더 떨어질 가능성이 높아지는 것이다. 이러한 징후는 현재 ‘탈달러화’라는 경향을 통해 세계 도처에서 발견되고 있는데 이하에서는 제재를 받는 주요 국가들의 사례에 대한 분석을 통해 금융제재가 지불해야 하는 비용 및 대가의 문제를 살펴보고자 한다.

III. 금융제재의 사례: 이란과 러시아⁵⁾

1. 이란

5) 금융제재를 받고 있는 많은 국가들 가운데 이란과 러시아를 선택한 이유는 이들이 금융제재를 받고 있는 대표적인 국가라는 측면도 있지만 동시에 고려된 것은 통계적인 문제였다. 이란과 러시아 외에도 현재 금융제재를 받고 있는 국가들은 북한, 베네수엘라, 터키, 파키스탄, 리비아, 콜롬비아, 콩고, 소말리아 등 수 많은 국가들이 있다. 하지만 이들 국가들의 통계자료에 대한 접근이 어려웠던 관계로 분석 사례에서 제외될 수밖에 없었다.

이란에 대한 제재는 1979년 이란에서 이슬람 혁명이 일어나고 미대사관 인질 위기(1979-1981)가 발생하자 외교 단절과 함께 카터 대통령이 행정명령 12170호, 12205호 및 12211호를 통해 미국 내에 있는 이란의 자산에 대해 동결을 시키는 조치를 취하면서 시작되었다. 이후 1980년 이란-이라크 전쟁을 계기로 미국이 이란을 테러지원국으로 분류하고 광범위한 제재를 가하기 시작하면서 제재라는 용어는 이란과 미국과의 정치적 관계를 표현해주는 대표적인 특징으로 자리 잡게 되었다. 그러나 이란과 미국과의 관계가 보다 급격하게 악화된 계기는 2000년대 들어 발생한 9.11 테러와 이란의 핵무기 개발이었다. 2001년 9.11 테러로 인해 테러리즘에 대한 인식이 근본적으로 바뀐 미국은 행정명령 13324호를 통해 테러리즘을 지원하는 단체들의 미국 내 자산에 대한 동결 및 미국과의 거래 금지 조치를 단행하였고 2002년에는 이라크, 북한과 함께 이란을 악의 축으로 명명하면서 양국간의 관계는 급격하게 악화되기 시작하였다. 더욱이 이란의 우라늄 농축시설 존재가 폭로된 이후 미국이 2005년 대량살상무기를 공급하고 지원하는 단체의 자산을 동결하는 행정명령 13382호를 시행하고 2006년에는 국제연합(UN)까지 미국의 제재를 지원하는 UN 결의 1696을 통과시키자 양국간의 관계는 돌이킬 수 없는 악화기로 접어들게 되었다.

이란에 대한 미국의 제재가 정점에 다다른 것은 2010-2015년 기간이었다. 2000년대 중반부터 핵무기 프로그램 포기에 초점을 맞추어 온 미국의 제재는 이 기간 동안 다양한 법안들과 행정명령들을 통해 이란에 대한 압박의 수위를 최고 수준으로 끌어 올렸다. 주목할 만한 것은 이 기간 동안에 미국이 이란을 국제금융시스템에서 완전히 배제시키는 것을 제재의 주요 목표로 삼으면서 금융제재를 강화시키는 현상이 뚜렷하게 나타났다는 점이다(Katzman 2022, 25). 2010년의 포괄적 이란제재법(CISADA)과 2012년의 국방수권법(NDAA)은 이 기간의 대표적인 금융제재였다(아래 표 1 참조). 이 법안들은 이란뿐만 아니라 이란과

거래하는 모든 국내외 기업, 은행 및 금융기관까지도 제재를 가한다는 내용을 포함하고 있는 것이었다. 이 법안들은 이전의 제재와는 차원이 다른 파괴력을 보였는데 왜냐하면 제 3자까지 제재하는 세컨더리 제재라는 위협수단을 통해 이로부터 불이익을 받지 않으려는 수많은 국가 및 비국가행위자들을 어쩔 수 없이 미국 주도의 이란 제재에 동참하게 만들으로써 제재의 범위 및 강도를 한 단계 업그레이드 시키는 효과를 가져왔기 때문이다. 그 결과 미국의 압박 속에 이 기간 동안 약 80여 개의 은행들이 추가적으로 제재에 동참하는 효과를 낳았다(Katzman 2022, 25). 또한 SWIFT 역시 미국의 압력에 굴복하여 19개 이란 내의 은행 및 25개의 관련기관들의 접근을 차단시키는 조치를 취하는 결과를 가져왔다(Roblot 2017, 323).

2010-2015년 기간 동안 취해진 강도 높은 금융제재는 이란의 국제금융시스템에 대한 접근을 차단시키는데 유효하게 작용함으로써 이란을 상당한 어려움에 빠트리며 2015년 포괄적 공동행동계획(JCPOA) 합의로 이끌었다. 이 합의는 이란이 핵 개발을 포기하는 대신 서방국가들이 대 이란제재를 해제한다는 내용을 골자로 미국, 영국, 프랑스, 러시아, 중국과 독일(P5+1)이 공동으로 서명한 것이었다. 그러나 가장 성공적인 경제제재 사례로 인식되던 JCPOA는 2018년 트럼프(Trump) 대통령이 합의 내용에 불만을 표출하며 탈퇴를 결정함으로써 파기되었다. 합의 파괴와 함께 트럼프 대통령이 행정명령에 서명하고 1,2차 경제제재를 복원시키자 이란도 핵 활동을 일부 재개시키는 대응을 하면서 미국과 이란의 관계는 다시 악화되었다.⁶⁾ 현재 바이든(Biden) 행정부가 들어서

6) 2018년 경제제재 재부과로 인해 복원된 내용은 다음과 같은 것들이 있다. ① 이란 정부의 미국 달러화 은행권 매수 내지 취득에 대한 제재, ② 이란의 금, 기타 귀금속 무역에 대한 제재, ③ 이란으로부터 또는 이란으로의 직·간접적 판매, 공급, 이전에 대한 제재, ④ 이란의 항만, 선박 및 조선 부문에 대한 제재, ⑥ 외국 금융기관에 대한 이란중앙은행 및 2012년 국방수권법 제1245조에 의거한 제재, ⑦ 이란중앙은행 및 이란 금융기관에 대한 금융 전문 서비스

면서 JCPOA 복귀를 선언하고 이에 따라 2021년 4월 핵합의 복원협상이 시작되었지만 미국과 이란의 관계는 여전히 긴장이 감도는 상태를 이어가고 있다고 할 수 있다.

표 1. 2000년대 이후 이란에 대한 미국의 주요 경제제재 법안 및 시행명령들

제재 법안	
2006	이란제재법안(Iran Sanctions Act) - 1996년의 이란 및 리비아 제재법(ILSA)을 개정 - 에너지 부문 제재 이란 에너지 부문에 연간 2천만 달러 이상을 투자한 경우 또는 이란의 대량 살상 무기 및 재래식 무기 증강에 기여하는 상품이나 용역을 공급 수출 이전하는 외국 개인 및 기관에 대해 제재
2010	포괄적 이란 제재, 책임 및 매각법(Comprehensive Iran Sanctions, Accountability, and Divestment Act, CISADA) - 기존의 이란제재법(ISA)을 강화 및 확대한 것 - 대이란 에너지 개발에 참여하거나 정유제품 및 정제기술을 공급하는 기업 등에 대한 미국시장 참여를 제한 기존 이란제재법의 6개 제재조치에 미국 내 외환시장 접근 금지, 미국 은행 시스템 접근 금지, 미국 내 자산거래 금지 등 3개 조항이 추가됨
2012	국방수권법(National Defense Authorization Act, NDAA) - 제재대상자 및 범위를 확대 (에너지, 해운, 조선, 철강, 귀금속 등) 업계 및 항만 운영 - 이란 중앙은행 등 미 재무부 지정 금융기관과 금융거래 수행 금지
2012	이란 자유 및 확산방지법(Iran Freedom and Counter-Proliferation Act, IFCA) - 이란의 핵, 군사, 탄도 미사일 이전 및 이에 사용될 수 있는 부품 이전 금지
2012	이란 위협 감소 및 시리아 인권법(Iran Threat Reduction and Syria Human Rights Act, IIRSHRA) - 미국의 해외 자회사에 대해 미국 내 기업과 동일한 기준으로 제재 강화
2017	제재법을 통한 미국의 적대국 대응(Countering America's Adversaries Through Sanctions Act, CAATSA) - 행정명령 13324에 의거하여 이란 혁명수비대(IRGC)에 대한 금융거래 제재
2017	이란 탄도미사일 및 국제 제재 집행법(The Iran Ballistic Missiles and International Sanctions Enforcement Act) - 핵 탄두 미사일과 관련된 이란정부, 기업 및 개인들의 모든 활동 금지

스 제공에 대한 제재, ⑧ 제재법(CISADA)에 의거한 이란 에너지 분야에 대한 제재 등이다.

2018	이란 혁명수비대 배제법(The Iranian Revolutionary Guard Corps Exclusion Act) - 이슬람 혁명 수비대(IRGC) 및 이를 돕는 자들에 대한 제재 조치	
2019	이란 대리 테러 제재법(Iranian Proxies Terrorist Sanctions Act) - 2개의 이라크 급진정당에 대한 자산 동결 및 이와 관련된 자들에 대한 제재	
2019	이라크 불안정 방지법(Preventing Destabilization of Iraq Act) - 이라크의 평화, 안정, 경제 및 민주주의를 해치는 개인 및 기관들의 자산 동결	
2020	이란 지도자에 책임을 묻는 법(The Holding Iranian Leaders Accountable Act) - 이란 지도자들의 국내의 자산의 불법적인 형성과정 및 사용 여부 조사	
2020	미국 은행에 대한 이란의 접근 차단 법(The Block Iranian Access to U.S. Bank Act) - 이란정부에 대한 금융서비스 제공 금지 조치	
행정명령		
2001	행정명령 13324	- 테러리즘을 지원하는 독립체에 대한 자산동결 및 거래 금지
2007	행정명령 13438	- 이라크의 평화와 안정을 해치는 개인 및 기관들의 자산 동결
2010	행정명령 13553	- 이란 정부의 심각한 인권 침해와 관련하여 특정인의 재산 차단 및 기타 특정 조치
2011	행정명령 13572	- 시리아 인민들을 억압하는 개인 및 단체들의 자산 동결
2012	행정명령 13599	- 이란 중앙은행을 포함한 모든 이란 정부기관과 금융기관의 자산에 대해 동결
2012	행정명령 13606	- 이란과 시리아 정부가 IT를 통해 지행하는 인권 침해를 도운 개인이나 단체의 미국 내 자산 동결
2012	행정명령 13608	- 미국의 이란 또는 시리아에 대한 제재를 위반하거나 위반을 시도한 이를 교사, 방조한 경우 제재
2012	행정명령 13622	- 이란 석유 또는 석유화학 제품 구입, 이란 은행권 취급을 하는 개인 및 기관 제재
2012	행정명령 13628	- 미국인이나 기업이 소유하는 외국 사업체가 이란 정부, 이란인 이란 기업과 미국 법규에서 금지하고 있는 거래 행위를 하는 것을 제재
2013	행정명령 13645	- 이란 리알화 계좌를 유지하거나 리알화의 매매, 리알화 환율에 연동된 파생 상품이나 선물 거래 등에 관여하는 외국 금융기관의 미국 내 대리계좌 등 개설 금지 및 자산 동결
2018	행정명령 13846	- 자동차 부문, 리알(rial)화 거래, 귀금속 거래 관련 추가 및 제재제
2019	행정명령 13871	- 철강, 알루미늄, 구리 등과 같은 광물 및 금속 관련 제재
2019	행정명령 13876	- 이란의 테러 행위를 지원하는 이란 내 고위 당국자에 대한 제재
2020	행정명령 13902	- 건설, 광산, 제조업, 섬유 부문 등에 대한 추가 제재
2020	행정명령 13949	- 무기 판매와 관련된 개인 및 기업에 대한 자산 동결

자료: Katzman 2022 내용을 정리

2. 러시아

러시아와 미국과의 관계는 2000년 푸틴(Putin) 러시아 대통령이 취임한 이후 2008년 러시아의 조지아 침공사태를 계기로 긴장이 흐르기 시작하였다. 그러다가 2014년 러시아가 우크라이나를 침공하여 크림반도를 강제적으로 합병하자 이에 대한 대응으로 미국이 제재를 가하기 시작하면서 양국간의 관계는 본격적으로 악화되기 시작하였다. 우크라이나 침공 전 미국은 이미 러시아 정부 공직자들의 대규모 국세 절취 사건을 폭로한 뒤 고문으로 사망한 마그니츠키(Magnitsky) 사건을 은폐하려던 러시아 당국자들에 대해 자산동결 및 비자 발급을 제한하는 마그니츠키 법안을 2012년 통과시켜 제재를 가하고 있는 상황이었다. 그럼에도 불구하고 러시아에 대한 미국의 제재가 광범위하고 강도 있게 시행되고 있지는 않았었는데 2014년 우크라이나 침공을 계기로 미국의 제재가 전방위적으로 확산됨에 따라 러시아는 이란과 같이 미국에 의해 제재를 받은 대표적인 국가로 자리매김하면서 양국의 관계는 급속도로 악화될 수밖에 없었다.

우크라이나 침공과 관련된 미국의 제재는 기본적으로 2014년 오바마 대통령이 서명한 4개의 행정명령에 기반을 두고 있다(Welt et al. 2020, 1). 먼저 오바마 대통령은 우크라이나 사태 직후 행정명령 13660호에 서명을 하였는데 이것은 우크라이나 사태에 동조하며 민주주의, 주권, 안정을 해치는 자들에게 대해 여행금지 및 자산을 동결한다는 조치였다. 이후 미국은 크림반도 침공과 합병에 대한 제재대상을 명확히 규정한 행정명령 13661호, 러시아 방산기업과 주요 은행의 미국 자본시장 접근을 제한하는 행정명령 13682호 그리고 러시아에 의해 점령된 크림반도 내에서 미국의 기업 활동, 무역 및 금융거래를 금지하는 행정명령 13685호 등을 연달아 내놓았다. 또한 같은 해에 미국은 다양한 입법들을 통해 러시아에 대한 제재를 확장시켰는데 전쟁 당시 폭력과 인권유린을 자행한 자들에 대해 제재를 하는 ‘우크라이나의 주권, 통합, 민주

주의, 경제안정 지지법(SSIDES)’과 무기 수출·거래를 하는 개인 및 기관들에 대한 금융제재를 하는 ‘우크라이나 자유 지지법(UFSA)’ 등이 대표적인 것이었다.

이후 러시아에 대한 미국의 제재는 이에 그치지 않고 다양한 영역에 걸쳐 전 방위적으로 확대되었다. 2015년에는 행정명령 13694호를 통해 악의적인 사이버 활동들에 대한 제재를 가하는 조치를 내놓았으며 2016년에는 이를 수정 보완한 행정명령 13757호를 통해 선거과정 및 제도를 잠식시키고 방해할 목적으로 정보를 교란시키는 행위들에 대한 제재 조치를 내놓았다. 2017년 트럼프 행정부에 들어와서는 SSIDES와 UFSA를 수정·보완한 ‘유럽 및 유라시아 내의 러시아 영향력 증대 대응법(CRIIEA)’과 기존의 제재를 강화한 ‘적성국 제재 대응법(CAATSA)’을 통과시켜 러시아에 대한 제재의 강도를 한층 더 업그레이드시켰다. 러시아가 미국 선거에 개입한 것이 명백해진 2018년에는 미국 선거에 직간접적으로 관여된 모든 자산들에 대한 동결을 단행하는 행정명령 13848호가 대통령에 의해 서명되었다. 그리고 이듬해인 2019년에는 이에 의거하여 2018년 미 중간선거 개입에 대한 책임을 물으며 러시아의 푸틴 대통령 측근들과 인터넷 조사국(Internet Research Agency)에 대한 실질적인 제재조치를 시행시켰다(Gibson 2020, 12). 또한 같은 해 미국은 러시아가 영국에서 독극물을 사용한 것에 대한 대응으로 1991년의 ‘생화학무기 규제 및 전쟁 제거 법(CBW)’에 의거하여 모든 미국 은행들에게 러시아가 발행한 비루블 표시 채권(non-ruble denominated bond) 및 대출에 참여하는 것을 금지시키는 제재 조치를 취하였다. 이 외에도 미국은 2019년 미국 ‘안보방어법(DASKA)’에 따라 러시아의 금융, 에너지 및 사이버 부문에 대해 추가적인 제재조치를 내놓았으며 2020년에는 국방수권법(NDAA)에 의거하여 러시아 가스 파이프라인 건설과 관련된 선박 및 개인들에 대한 제재를 가하는 등 미국의 러시아에 대한 제재는 우크라이나 침공이후 지속적으로 그 범

위와 강도가 증가되는 모습을 보였다.

2014년 러시아의 우크라이나 침공 이후 증가된 미국의 대러시아 제재는 이란의 사례와 공통적인 특징을 보이고 있는데 그것은 바로 미국이 금융제재의 사용을 크게 증가시키고 있다는 점이다. 즉 미국은 금융제재를 통해 러시아의 모든 자산들을 동결시키는 조치를 취하고 있으며 뿐만 아니라 세컨더리 제재를 포함하는 시행명령과 법안들을 수단으로 제 3자인 타국의 수많은 정부, 기관, 은행, 금융기관 및 개인들까지 러시아 제재에 동참하게 종용함으로써 러시아를 굴복시키려는 노선을 추구하고 있는 것이다. 이러한 미국의 제재 전략은 2022년 러시아가 우크라이나를 침공한 현재 시점에서 더욱 더 구체화되면서 나타나고 있다. 미국은 이번 침공과 관련하여 이전과 같이 즉각적으로 수출규제, 최혜국(MFN) 지위 박탈, 에너지 금수조치, 금융제재, 러시아 관계자 및 개인의 자산 동결, 러시아 여행금지 등 강력한 대러시아 경제제재를 다방면에 걸쳐 내놓고 있다. 이러한 경제제재 중 단연 눈에 띄는 것은 소위 ‘금융 핵무기’라고도 불리는 SWIFT 제재에 관련된 것이다. SWIFT 제재는 그동안 이란과 북한에만 적용되어 온 가장 최고 수위의 금융제재였다. 그런데 이번에 러시아 중앙은행 외환보유고 동결과 함께 SWIFT 배제를 금융제재 내용에 포함시킴으로써 러시아를 국제금융시스템에서 완전히 퇴출시킨 것이다(이민석 2022). SWIFT에서 퇴출되어 달러결제시스템에 접근이 차단된 러시아는 이로 인해 현재 국가부도 위기 문제에 시달리고 있다. 달러 표시 국채들의 만기상환에 따른 이자와 원금을 지불할 수 없는 상황에 놓여있기 때문이다. 현재까지는 위기를 간신히 넘기고 있지만 SWIFT 배제라는 금융제재의 문제가 근본적으로 해결되지 않는 한 러시아는 국가부도 위기를 반복적으로 겪으면서 큰 어려움에 봉착할 가능성이 높다.

표 2. 2000년대 이후 러시아에 대한 미국의 주요 경제제재 법안 및 시행명령들

제재 법안		
2012	마그니츠키 법(Sergei Magnitsky Rule of Law Accountability Act)	- 인권유린 및 부패에 대한 법안 마그니츠키의 구금, 고문, 사건은폐에 연루된 러시아 공직관계자들에 대한 자산 동결 및 비자발급을 금지
2014	우크라이나의 주권 통합 민주주의 및 경제안정 지원법(Support for the Sovereignty, Integrity, Democracy and Economic Stability of Ukraine Act, SSIDES)	- 2013-4년 우크라이나 내에서 있었던 반정부 시위 당시 폭력과 인권유린을 자행한 자들에 대한 제재 - 우크라이나의 평화, 안보, 안정, 통합, 주권 등을 해치는 자들에 대한 제재
2014	우크라이나 자유 지지법(Ukraine Freedom Support Act of 2014, UFSA)	- 러시아 국영 무기 수출업자 로소보로넥스포트(Rosoboronexport)에 대한 제재 시리아, 우크라이나, 조지아, 몰도바 등에 무기 거래를 하는 개인 및 기관들 제재
2016	글로벌 마그니츠키 인권법(Global Magnitsky Human Rights Accountability Act)	- 인권유린과 정부 부패에 대한 제재 법안
2017	유럽 및 유라시아 내의 러시아 영향력 증대 대응 법(Countering Russian Influence in Europe and Eurasia Act of 2017, CRIEEA)	- SSIDES와 UFSA를 수정한 법안 - 행정명령 13660, 13661, 13662, 13685 성문화 - 행정명령 13694의 적용범위를 확대 및 성문화
2017	적상국 대응 제재법(Countering America's Adversaries Through Sanctions Act, CAATSA)	- 기존의 제재내용을 강화
행정명령		
2014	행정명령 13660	- 제재대상자의 미국 내 입국 금지, 미국기업과의 거래금지 및 미국 내 자산동결
2014	행정명령 13661	- 크림반도 침공과 합병에 대한 제재대상을 명확하게 규정
2014	행정명령 13662	- 러시아 방산기업과 주요 은행의 미국 자본시장 접근을 제한
2014	행정명령 13685	- 러시아에 의해 점령된 크림반도 내에서 미국의 기업활동, 무역 및 투자를 금지
2015	행정명령 13694	- 사이버 공격을 통해 인프라 구조를 훼손시키고 금융적이고 상업적 이득을 취하거나 컴퓨터 또는 네트워크를 심각하게 훼손시키는 자들에 대한 제재
2016	행정명령 13757	- 선거과정 또는 제도에 개입 또는 해를 입힐 목적으로 정보를 교란시키는 행위에 대한 제재
2018	행정명령 13848	- 미국선거에 외국이 간섭할 경우 제재 - 미국선거에 대한 사이버 개입도 제재 강화

		- 미국 선거에 직간접적으로 관여된 모든 자산들 동결
2018	행정명령 13849	- 미국의 적대국 대응법에 명시된 특정 제재의 시행 승인
2019	행정명령 13883	- 행정 명령 12851 개정
2022	행정명령 14065	- 우크라이나의 주권과 영토를 훼손하려는 러시아와 관련된 특정인의 재산 차단 및 특정 거래 금지

자료: Welt et al. 2020. 7-35 내용을 정리

IV. 금융제재 비용으로서의 탈달러화 경향

미국 주도의 금융제재는 이란과 러시아와 같은 피제재국들의 경제를 심각하게 망가뜨리는 결과를 가져왔다. 이란의 경우 제재의 강도가 최고조에 달했던 2011-2015년 그리고 JCPOA 파기와 함께 다시 강화된 제재로 인해 2018년 이후 경제가 심각한 어려움에 봉착하였다. 2011-2015년 동안 이란의 석유수출은 반 토막이 났으며 실업률은 20% 수준으로 상승하고 리알화(rial)의 폭락으로 인플레이션이 60%까지 치솟는 등 이란경제는 전체적으로 약 20% 정도가 축소되는 어려움을 겪었다(Katzman 2022, 53). 제재가 완화된 2016-2018년에는 7%의 성장률을 기록하면서 회복되는 모습을 보였지만 제재 재개 이후 이란경제는 다시 2019-20년 사이 8% 정도 쇠퇴하는 모습을 보였다(Katzman 2022, 52). 러시아의 경우 제재와 함께 동반된 석유가격 하락의 여파로 2015년 -2% 성장률을 기록하면서 20년 만에 최악의 경기침체를 맞으며 상당히 어려운 시기를 보내야만 하였다. 같은 해에 인플레이션은 최고 수준인 16%에 도달하였고 실업률은 6%에 이르렀으며 재정적자는 2010년 이후 최저 수준인 -4% 기록할 정도로 큰 어려움을 겪게 되었다(Welt et al. 2020, 47).

그럼에도 불구하고 경제제재의 긍정적인 효과에 대해서는 현재 상반된 의견들이 충돌하면서 논쟁이 일어나고 있다. 이란의 경우 경제제재

가 이란의 성장을 감퇴시키면서 결과적으로 JCPOA 합의를 도출해 내는 등 어느 정도 효과가 있었다는 주장이 존재한다(Gharehgozli 2017, 143). 그러나 한편으로 이란의 경기침체는 제재가 궁극적으로 추구하는 목적, 즉 이란의 행동 및 노선을 근본적으로 바꾸어 놓지는 못하였다는 점에서 효과성에 의문이 든다는 주장도 존재하고 있다(Katzman 2022, 50; Rosenberg et al. 2016, 12). 러시아의 경우에도 점령된 크림반도가 반환되지 않고 있다는 점에서 제재의 효과는 의문시되고 있다. 특히 러시아의 경우에는 경기침체가 경제제재로 인한 것인지에 대해서조차 논쟁적인 것으로 나타나고 있다. 러시아 경제는 2014-15년 석유가격 하락과 함께 경기침체를 겪다가 2016년 석유가격이 상승하자 제재가 지속되고 있었음에도 불구하고 다시 성장하면서 견고해지는 모습을 보였기 때문이다. 이에 따라 제재보다는 오히려 석유가격의 변화가 러시아 경제에 더 큰 영향을 미친 것이라는 주장이 제기되면서 경제제재의 효과는 매우 미비하였다는 평가가 일반적으로 받아들여지고 있는 상황이다(Welt et al. 2020, 48).

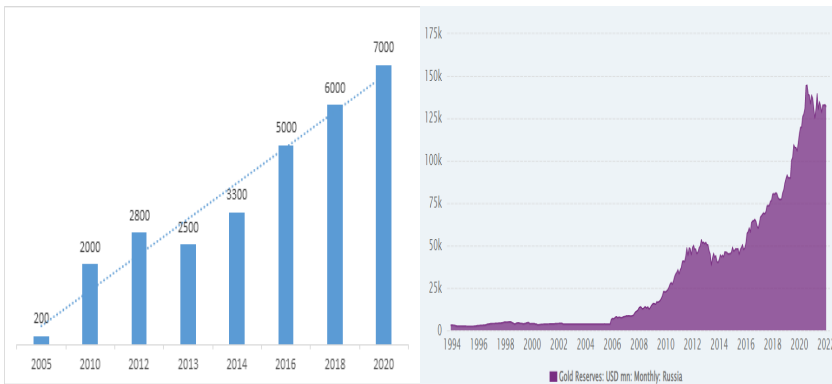
이란과 러시아에 대한 경제제재의 효과성 논쟁은 금융제재가 의도하지 않은 부정적인 결과를 야기하는 측면이 있다는 주장이 제기됨에 따라 더욱 더 가열되고 있는 상황이다. 이 부정적인 측면은 정치적 갈등 및 리스크를 야기하는 금융제재의 빈번한 사용이 기축통화로서 달러의 매력도를 떨어뜨려 자신의 힘의 기반인 달러금융네트워크를 잠식하게 됨에 따라 장기적으로 제재의 효과성을 상쇄시키는 결과를 가져온다는 것이었다(McDowell 2021, 635; Drezner 2015, 761). 이러한 부정적인 측면은 현재 이란과 러시아가 금융제재로 인해 달러국제금융네트워크에 대한 접근이 차단됨에 따라 경제가 제대로 작동되지 않게 되자 이에 대한 대응책으로 달러 의존도를 줄이고 대안적 금융시스템을 모색하려는 시도를 하는 가운데 탈달러화라는 경향으로 수렴되어 나타나고 있다. 더욱이 이 현상은 이란과 러시아에 국한되지 않고 이들과 긴밀한

이해관계로 얽혀있는 국가들 가운데 미국 주도의 금융제재에 불만을 갖고 있는 상당수의 국가와 비국가행위자들을 끌어들이어 동참하게 만들고 있다는 점에서 제재의 효과성 문제와 관련하여 전문가들의 많은 관심을 받고 있다. 세계 도처에서 수많은 행위자들이 동참하고 있는 탈달러화 경향은 제재의 효과성을 상쇄시킬 파괴력이 상당히 클 수 있다고 생각하고 있기 때문이다.

현재 달러의 의존도에서 벗어나려는 탈달러화 경향은 크게 5가지 형태로 나타나고 있다. 첫째, 금으로의 이동으로 나타나고 있다. 금이야말로 신뢰도가 불변하는 속성을 가진 안전자산이 되고 미국의 달러로부터 해방될 수 있는 수단이다. 이에 따라 전 세계적으로, 특히 피지배국들을 중심으로 중앙은행의 금구입이 증가되고 있는 추세이다. 금보유와 관련하여 이란의 경우 제재가 가해진 이후 정부 차원의 공식적인 통계자료나 리포트를 내놓지 않아 정확하게 그 추이를 파악하기는 어렵지만 그럼에도 불구하고 분산된 자료들을 종합하여 보면 금의 비중이 증가함을 알 수 있다. 한 기사에 의하면 2007년 외환보유고의 10% 정도를 금으로 보유하고 있던 이란은 2009년 외환보유고의 15%를 금으로 전환하는 조치를 통해 2010년에 이르면 금보유량을 최고치로 끌어 올렸으며 제재가 절정에 달한 2015년에도 외환보유고에 약 500톤을 비축하여 다른 중동국가들과 비교하여 월등히 많은 수준의 금을 보유하고 있는 것으로 나타났다(Popescu 2016). 이후에도 이란은 아래 그림 2의 연간 금생산량 추이에서 볼 수 있듯이 금의 비중을 지속적으로 늘리면서 달러로부터 벗어나려는 경향을 뚜렷이 보여주고 있다. 러시아 역시 아래 그림 2에서 보듯이 제재가 시작된 이후 금보유량이 지속적으로 증가하였음을 알 수 있다. 러시아 중앙은행 발표에 따르면 이처럼 꾸준히 증가한 러시아의 금보유량이 외환보유고에서 차지하는 비중은 2021년 1월 기준 23.3%에 이를 만큼 큰 비중을 차지하고 있는 것으로 나타나고 있다(Bank of Russia 2021, 100). 외환보유고에서 금 비중을

높이는 경향은 비단 이란과 러시아에만 국한된 현상은 아니다. 터키, 카자흐스탄, 인도, 이라크, 폴란드, 헝가리, 중국 등도 금 보유 비중을 지속적으로 증가시키고 있는데 주목할 만한 점은 이들 중 많은 국가들이 피제재국이거나 미국 주도의 금융제재를 꺼리는 국가들이라는 점이다. 이들은 모두 금본위제도로의 환원을 주장하면서 전 세계적인 금 구입 증가 현상을 선도하고 있는데 이를 통해 이들은 궁극적으로 달러의 오랜 헤게모니를 종식시키려는 원대한 계획을 세우고 있다(Taskinsky 2020, 36).

그림 2. 이란의 연간 금생산량(왼쪽, 단위 kg)과 러시아의 외환보유고 금보유량 변화 추이(오른쪽)



자료: www.statista.com & www.ceicdata.com statistics

둘째, 외환보유고에서 달러의 비중을 줄이고 있다. 이란의 경우 금과 마찬가지로 통계자료의 부재로 인해 정확한 추세를 파악하기는 어렵지만 핵개발 문제가 대두된 이후 UN과 세계 여타 국가들이 제재에 동참하면서 제재가 강화된 시점인 2006년 40%에 달하였던 달러의 비중이 2007년 20%로 급감하였다는 사실을 볼 때 이란이 달러의 비중을 줄이

려는 노력을 하였음을 추론해 볼 수 있다(Popescu 2016). 통계자료가 존재하는 러시아의 경우에는 외환보유고에서 달러의 비중이 줄어드는 추세가 뚜렷하게 확인되고 있다. 아래 표 3에서 볼 수 있듯이 크림반도 침공 이전인 2013년 45.8%에 달했던 미국 달러의 비중은 2014년부터 줄어드는 모습을 보이더니 2021년에 이르러서는 21.2%로 축소되어 침공 전과 비교하여 볼 때 달러의 비중이 50% 이상 감소하였음을 보여주고 있다.

표 3. 제재 이후 러시아의 외환보유고 자산 구성 변화

	U.S. Dollar	Gold	Euro	Yuan	Pound	Yen
2013	45.8%	-	40.4%	-	9.2%	1.1%
2014	44.8%	-	41.5%	-	9.3%	-
2015	39.6%	-	46.1%	-	10.3%	-
2016	43.1%	-	40.1%	-	10.7%	1.0%
2020	24.5%	19.5%	30.8%	12.3%	6.5%	-
2021	21.2%	23.3%	29.2%	12.8%	6.3%	-

자료: Bank of Russia Annual Report 2012, 2013, 2014, 2015 & 2021

셋째, 석유달러에 대한 도전으로 나타나고 있다. 1970년대 중반 미국과 중동 산유국들간의 이해관계에 따라 석유가격 책정과 결제를 달러로 하는 것에 합의하면서 부상하기 시작한 석유달러는 페트로 달러(petro dollar)로도 불리며 그동안 달러패권질서 힘의 중요한 한 축을 담당하여 왔었다. 그러나 이런 석유달러는 현재 도전을 받고 있는데 왜냐하면 세계 최대 산유국들이라고 할 수 있는 이란과 러시아가 금융제재로 인해 달러에 대한 접근이 차단되자 자신들의 석유수출에 대한 대금 결제를 달러에서 다른 통화로 전환시키려는 시도를 하고 있기 때문이다. 이란의 경우 제재가 국제사회 차원으로 확산된 2006년부터 최대

석유수입국인 중국과의 석유거래대금을 유로화로 받기 시작하였으며 2015년에 이르러서는 중국과의 석유 판매에서 위안화로 결제하겠다고 선언함으로써 석유달러로부터 탈피하는 모습을 보이고 있다(Rotblat 2017, 339). 러시아 역시 2014년 제재 이후 터키와 유라시아 경제연맹(Eurasian Economic Union) 회원국들의 에너지 무역과 관련하여 지역화폐로 교역하는 것에 합의하였고 2015년에는 중국과의 가스 거래에서 위안화를 사용하는데 합의하였다(McDowell 2021, 649). 특히 러시아는 우크라이나와 전쟁 중인 현재에도 러시아에 비우호적인 국가들에게 가스 결제를 루블화로 요구할 것이라고 천명하는 등 석유달러로부터 탈피하려는 적극적인 행동을 보이고 있다. 하지만 이란과 러시아의 석유 달러에 대한 도전이 보다 심각하게 받아들여지고 이유는 이들로부터 석유를 수입하면서 이해관계에 얽혀있는 수많은 국가들이 이에 동조하면서 패트로 달러의 균열을 촉진시키고 있다는 점에 있다. 대표적인 사례가 유럽과 중국의 행보이다. 석유 의존도가 심한 유럽은 2018년 트럼프 대통령이 이란과의 핵 협정을 일방적으로 폐기하고 경제제재를 복원하자 강한 반발을 하면서 프랑스, 독일 및 영국 3개국을 중심으로 무역거래지원수단(INSTEX)을 만들었다. 이것은 1950-1958년까지 운영되었던 유럽결제동맹(EPU)과 유사한 형태로 달러로 표시된 신용장이나 미국 영향력 하에 있는 SWIFT로부터 벗어날 수 있는 유럽만의 별도의 무역결제체제였다. 과거 EPU 설립에 반대했듯이 미국은 이번에도 INSTEX에 반대하였지만 유럽 국가들은 자국의 긴밀한 이해관계가 걸려있는 이란과의 관계를 유지함과 동시에 미국의 제재를 피하기 위해 고육지책으로 선택할 수밖에 없었다. 중국은 2018년 상하이에 위안화 기반의 석유선물시장인 국제에너지 교환소(International Energy Exchange)를 출범시켰다(Margulescu 2019, 75). 2017년 이후 미국을 추월하여 세계에서 가장 큰 석유 수입국이 된 중국이 위안화 기반의 석유선물시장을 출범시켰다는 것은 큰 의미를 가지고 있다. 만일 새로운

계약들이 미국의 제재를 회피하는 방법의 일환으로 위안화를 매개로 이루어진다면 그동안 달러가 누려왔던 석유거래에 대한 독점력을 잠식시킬 수 있기 때문이다. 현재 제재대상국들인 러시아, 이란, 파키스탄, 베트남 등 많은 국가들은 중국의 석유선물시장 출범에 대해 큰 관심을 보이고 있으며 이란과 러시아는 이미 위안화로 석유거래 대금을 지불하는 모습을 보이고 있다.

넷째, 지불수단으로서의 달러에 대한 도전으로 나타나고 있다. 이란은 앞서 언급하였듯이 SWIFT에서 배제되어 무역거래에 어려움을 겪게 되자 무역 파트너들과 지역통화를 사용하는데 합의하였다. 그리하여 석유수출과 관련하여 지불수단으로 중국과는 위안화로 그리고 인도와는 루피화를 사용하였으며 이라크와는 물물교환 형태로도 거래를 하면서 달러에 대한 의존도에서 벗어나려고 시도하고 있다. 러시아 역시 제재이후 이란과 마찬가지로 무역 파트너들인 중국, 인도, 터키 및 기타 국가들과의 거래에서 해당 국가들의 통화를 사용하는 노선을 강화시켜 나간 결과 2013년 러시아 전체 수출의 80%에 달했던 달러결제를 현재 약 50% 정도 수준으로 줄이면서 달러 의존도에서 벗어나는 모습을 보이고 있다(Bhusari and Nikoladze 2022). 그러나 러시아는 이에 그치지 않고 달러 중심의 지불시스템에서 벗어나기 위하여 자체적인 지불시스템도 만들어내었다. 제재 직후인 2015년 만들어 낸 미르(Mir)라는 새로운 국내전자지불시스템과 자국의 은행들이 SWIFT에서 배제당하자 만들어 낸 독자적인 금융 메시지 시스템(System for Transfer of Financial Messages, SPFS)이 대표적인 것이다(Nelson and Sutter 2021, 2). 이후 러시아는 국내에 한정되었던 미르와 SPFS를 해외에도 적용시키려고 노력하였는데 그 결과 미르는 아르메니아, 터키, 우즈베키스탄에 도입되었으며 SPFS는 23개의 해외은행과 연계됨으로써 달러의 의존도에서 벗어나는데 일조를 하게 되었다. 금융제재는 이란과 러시아뿐만 아니라 이들과 관련된 국가들까지도 달러 지불시스템에 도전하게 만들고

있는데 중국은 대표적인 국가라고 할 수 있다.⁷⁾ 2008년 글로벌 금융위기 이후 위안화의 국제화를 시도하고 있던 중국은 2012년 미국이 세컨더리 제재로 자국을 위협하자 세컨더리 제재가 국제법 위반이라고 주장하면서 SWIFT와 유사한 독립적인 위안화 기반의 지불청산시스템을 만들기로 결정하였다. 그리고 2015년 19개 은행이 참여한 국경간 은행 지불시스템(Cross-Border Inter-Bank Payment System, CIPS)을 구축하는데 성공한 중국은 2016년 이와 연계된 은행들의 숫자를 253개로 확장시킬 정도로 CIPS의 규모와 힘을 크게 성장시켰다(Roblat 2017, 343). 중국 내 지불시스템(China National Advanced Payment System, CNAPS)과 SWIFT간의 상호이용 서비스를 촉진하는 역할을 하면서 성장한 CIPS는 앞으로 더 많은 금융제재 및 세컨더리 제재 대상 국가들을 흡수하는 가운데 자연스럽게 SWIFT를 대체하면서 달러지불시스템에 대한 미래의 잠재적 도전자로 기능할 것이라고 예상되고 있다(Rosenberg et al. 2016, 39). 중국은 이외에도 수많은 국가들과의 통화스왑(currency swap) 체결, 금보유고 증가, 2017년 위안화 기반의 금선물시장 출범, 2018년 위안화 기반의 석유선물시장 설립, 2018년 위안화 기반의 금속선물시장 출범 등을 통해 위안화의 국제화를 시도하고 있는데 이 모든 것은 달러가 지배하고 있는 현재의 지불시스템에 큰 타격을 주고 있다.

마지막으로 들 수 있는 것은 디지털 화폐(digital currency)의 부상이다. 2009년 비트코인(Bitcoin)이 무분별한 통화팽창을 일삼다가 2008년 글로벌 금융위기까지 야기 시킨 현재의 국가 독점적인 통화시스템을 비판하며 대안으로 등장한 이후 가상화폐시장은 2018년 기준 1500개 종류가 유통되고 그 규모가 3400억 달러에 이를 정도로 크게 성장하였

7) 미국과 패권전쟁을 벌이고 있는 중국은 위안화의 국제화를 통해 달러 시스템에 도전을 하고 있을 뿐만 아니라 미국과 같이 경제제재를 증가시키고 있는 특징을 보이고 있다. 중국의 경제제재와 관련하여서는 (조형진 2021)을 참조할 것.

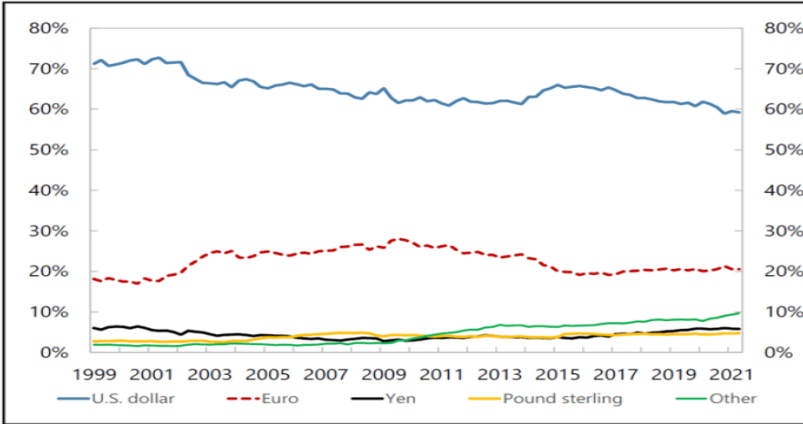
다(Nelson and Rosen 2018, 1). 더욱이 2019년 페이스북(Facebook)이 새로운 암호화폐인 리브라(Libra)를 내놓으면서 가상화폐 열기가 다시 일어나고 그 규모가 오늘날 약 2조 달러에 이르자 그동안 암호화폐에 대해 부정적인 시각을 견지하며 규제해 오던 국가들마저 중앙은행 디지털 화폐(Central Bank Digital Currency, CBDC) 발행에 경쟁적으로 뛰어들면서 가상화폐는 달러 중심의 준비통화(reserve currency)를 대체할 대안으로 급부상하게 되었다. 이러한 상황에서 피제재국가들은 가상화폐를 금융제재를 회피하는 수단으로 사용하기 시작하고 있다(Nelson and Rosen 2018, 1; Popper et al. 2018). 이란은 2019년 가상화폐 거래를 승인한 후 현재 세계 8위 비트코인 채굴국에 속할 정도로 그 규모가 성장하였으며 2022년에는 CBDC인 ‘디지털 리알(Digital Rial)’의 발행과 시범 도입 계획을 공식발표함으로써 디지털 화폐 경쟁에 뛰어들고 있다. 러시아는 전세계 비트코인 채굴의 11.2%를 차지하고 연간 암호화폐 거래규모가 약 50억 달러에 이를 정도로 현재 미국 및 카자흐스탄과 함께 세계 3대 비트코인 채굴국을 형성하고 있다(Staff 2021).⁸⁾ 또한 2022년에는 이란과 마찬가지로 CBDC인 디지털 루블화의 시범 사업도 계획하고 있는 상황이다. 중국은 2021년 가상화폐의 채굴을 전면적으로 금지했지만 그럼에도 불구하고 CBDC 발행과 관련하여 가장 앞서가고 있는 국가이다. 중국은 이미 2014년부터 디지털위안화(DCEP) 도입을 검토하였고 2019년부터는 여러 도시에서 디지털위안화 시범사업을 성공적으로 시행함으로써 세계에서 가장 먼저 중앙은행이 발행하는 법정 디지털 화폐를 정식으로 유통하는 국가가 될 가능성이 클 것이라고 예상되고 있다(박효길 2021). 이 외에도 엘살바도르는 2021년 세계 최초로 비트코인을 공식 법정화폐로 도입하여 현재 사용하고 있

8) 본래 세계 최대 비트코인 채굴국은 중국(65%)이었다. 하지만 중국이 2021년 5월 가상화폐 채굴과 거래를 전면 금지하고 채굴장을 폐쇄하는 등 대대적 단속에 나서면서 미국, 러시아, 카자흐스탄 등이 세계 최대 채굴국으로 부상하게 되었다.

으며 2022년에는 중앙아프리카공화국이 엘살바도르에 이어 2번째로 비트코인을 법정화폐로 채택하였다. 또한 인도가 2022년부터 CBDC인 디지털 루피 발행을 공식화하는 등 디지털 화폐는 현재 달러 중심의 통화시스템을 위협하는 잠재적 수단으로 부상하고 있는 상황이다.

지금까지 서술된 다양한 형태의 탈달러화 경향이 달러금융패권구조를 잠식하고 있다는 뚜렷한 징후는 ‘세계 외환보유액 통화별 구성(COFER)’의 변화 추이에서 발견되고 있다. 아래 그림 3에서 볼 수 있듯이 금융제재가 본격적으로 확산되기 시작한 2000년대 초반 70%를 넘었던 달러의 세계 외환보유고 비중은 2021년에 오면 60%를 하회하면서 이 기간 동안 약 10% 이상이 축소되는 모습을 보이고 있는 것이다. 하지만 현재 많은 국가들은 이 수치조차 높다고 보고 있다. 이들은 세계생산의 23%와 무역의 12% 정도만을 담당하고 있는 미국경제 규모에 비해 외환보유고의 60%를 차지하고 있는 미국 달러의 지배력은 과도하게 불균형적인 것이며 거품이 낀 달러는 재균형 과정을 거쳐서 현실화되어야 한다고 주장하고 있다(Rosenberg et al. 2016, 38; Margulescu 2019, 70). 이러한 점을 고려한다면 금융제재로 인한 탈달러화 경향은 앞으로 더욱 더 확대·가속화될 가능성이 높으며 결과적으로 자신의 기반을 잠식하면서 장기적으로 금융제재의 효과성을 크게 떨어뜨릴 것이라고 예측되어지고 있다.

그림 3. 세계 외환보유액 통화별 구성(COFER) 변화 추이



자료: IMF Data, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves(COFER)

V. 결론

오늘날 국제통화·금융시스템을 지배하고 있는 달러 헤게모니는 2차 대전 직후 금태환성과 고정환율제에 기반을 둔 브래튼 우즈 체제의 탄생과 함께 시작되었다. 브래튼 우즈 체제 출범 당시 세계가 기대했던 것은 미국 달러가 국제경제에서 혼란을 막아주는 안정장치와 최종대부자 역할을 원활히 수행해주는 것이었다. 하지만 기대와 달리 미국은 이런 의무를 소홀히 하였을 뿐만 아니라 오랜 기간 동안 달러의 과도한 특권(exorbitant privilege)만을 누림으로써 많은 국가들의 원성을 자아냈었다. 미국의 달러 특권 남발은 결국 브래튼 우즈 체제의 붕괴로 이어졌지만 당시 다른 대안적 통화가 없었던 관계로 달러는 살아남았을 뿐만 아니라 2008년 글로벌 금융위기 이후에는 지배력이 강화되는 모습마저 보이면서 여전히 패권통화의 특권을 누리고 있다.

2000년대 들어 미국이 외교정책의 수단으로 선호하고 있는 금융제재는 달러의 이런 과도한 특권에 기반을 두고 있는 것이었다. 하지만 경제력이 아닌 군사·정치·제도적인 힘에 의해 유지되고 있는 달러의 지배력에 기반을 두고 있는 금융제재의 사용과 효과성에 대해서는 신중히 생각해 볼 필요가 있다. 정치적 갈등을 야기하는 금융제재는 그렇지 않아도 오랜 기간 동안 달러의 과도한 특권에 불만을 가진 국가들을 더욱 자극시키면서 앞서 보았듯이 금융제재의 효과성을 떨어뜨리는 탈달러화 경향을 야기하고 있기 때문이다. 패권통화로써 달러의 기반을 잠식하는 탈달러화라는 경향은 1970년대 초반 브래튼 우즈 시스템이 붕괴될 당시만 하더라도 다른 대안적 통화가 없었던 관계로 일어나기 어려운 현상이었다. 하지만 현재에는 상황이 바뀌어 유로화와 위안화라는 대안적 통화가 존재하고 있으며 이런 多재화-多통화-多국가 모델에서는 대안적 통화를 활용하여 제재를 회피할 수 있는 여건이 충분히 성숙되어 있기에 이전과는 상황이 매우 다르다고 할 수 있다. 더욱이 가상화폐의 등장과 SWIFT를 대체하는 러시아의 SPFS 및 중국의 CIPS와 같은 독자적인 제도의 창설은 탈달러화 경향에 긍정적으로 작용하면서 금융제재를 회피하는 것을 보다 용이하게 만들고 있다.

탈달러화 경향으로 인해 금융제재의 효과성이 떨어지고 있는 가운데 미국은 현재 이에 대해 보다 광범위하고 강도 높은 제재를 추가적으로 내놓으면서 대응을 하고 있다. 그럼에도 불구하고 추가적인 제재들이 금융제재의 효과성을 높이는데 기여하고 있는지는 의문이 든다. 추가적인 제재조치에도 불구하고 여전히 많은 국가, 기업, 은행, 기관 및 개인들이 교묘한 방법을 통해 피제재국과 거래를 이어나가고 있기 때문이다. 2019년 중국이 이란과 베네수엘라 석유를 수입했다는 이유로 중허석유 등 4개 중국 기업들을 블랙리스트에 올렸음에도 불구하고 이들이 미국의 감시망을 피해 이란과 베네수엘라 석유를 계속 수입하여 왔음이 밝혀진 것이 대표적인 사례이다. 이렇게 볼 때 금융제재의 파괴력

은 미국의 노력에도 불구하고 장기적으로 더욱 악화될 가능성이 높을 것이라고 예측된다.

참고문헌

- 박효길. (2021). 암호화폐 대격변 글로벌 주요국, CBDC에 주목하다. *매일일보* (07.18.22).
- 이민석. (2022). 미국 러시아 SWIFT 퇴출 발표, 유럽 국가들과 함께 추가 제재. *조선일보* (02.27.22).
- 조형진. (2021). 중국의 비공식적 경제 제재. *분석과 대안*, 5(1): 25-57.
- 황태희·서정건·전아영. (2017). 미국 경제제재 분석: 효과성과 특수성을 중심으로. *한국정치학회보*, 51(4): 191-216.
- Arnold, A. (2016). The True Costs of Financial Sanctions. *Survival*, 58 (3): 77-100.
- Bank of Russia. (2021). *Bank of Russia Foreign Exchange Asset Management Report*. The Central Bank of the Russian Federation.
- _____. (2015). *Bank of Russia Foreign Exchange Asset Management Report*. The Central Bank of the Russian Federation.
- _____. (2014). *Bank of Russia Foreign Exchange Asset Management Report*. The Central Bank of the Russian Federation.
- _____. (2013). *Bank of Russia Foreign Exchange Asset Management Report*. The Central Bank of the Russian Federation.
- _____. (2012). *Bank of Russia Foreign Exchange Asset Management Report*. The Central Bank of the Russian Federation.
- Bergeijk, P.A.G. van and C. van Marrewijk. (1994). “Economic Sanctions: A hidden Cost of the New World Order.” in Chatterij, Manas, Annemarie Rima, and Henk Jager. (Eds). *Economics of International Security: Essays in Honour of Jan Tinbergen*. London: MacMillan.
- Bhusari, M. and Nikoladze. M. (2022). Russia and China: Partners in De-dollarization. *Econographics*. (<https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/russia-and-china-partners-in-dedollarization/>), (검색일: 2

- 022년 3월 8일).
- Goezde, C. K. (2017). *The Impacts of Financial Sanctions on Policy Space: The Cases of Iran and Russia*. Middle East Technical University. (<http://etd.lib.metu.edu.tr/upload/12620931/index.pdf>), (검색일: 2022년 1월 14일).
- Davidson, P. (1984). Reviving Keynes's revolution. *Journal of Post Keynesian Economics*, 4(4): 561-575.
- DeVroey, M. (1991). Der Markt-von wegen einfach.. *PROKLA Heft*, 82: 7-22.
- Drezner, D. W. (2015). Targeted Sanctions in a World of Global Finance. *International Interactions*, 41(4): 755-764.
- Drezner, D. W. (1999). *The Sanctions Paradox: Economic Statecraft and International Relations*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Gharehgozli, O. (2017). An estimation of the economic cost of recent sanctions on Iran using the synthetic control method. *Economic Letters*, 157: 141-144.
- Gibson, D. (2020). 2019 Year-End Sanctions Update. *Econographics*.(<https://www.gibsondunn.com/wp-content/uploads/2020/01/2019-year-end-sanctions-update.pdf>), (검색일: 2021년 1월 13일).
- Heinrich, M. (1991). *Die Wissenschaft vom Wert*. Hamburg: VSA.
- Hufbauer, G. C. and Elliott, K. A. (1990). *Economic Sanctions Reconsidered: History and current policy*. Peterson Institute.
- Hufbauer, G. C., Schott J., Elliot, K. A., and Oeff, B. (2008). *Economic Sanctions Reconsidered: History and current policy*. 3rd edition. Washington DC: Peterson Institute for International Economics.
- Jermano, J. (2018). Economic and Financial Sanctions in U.S. National Security Strategy. *PRISM*, 7(4): 64-73.
- Katzman, K. (2022). Iran Sanctions. *CRS Report*. RS20871. Congressiona

- I Research Service.
- Kwon, B. R. (2016). The Conditions for Sanctions Success: A Comparison of the Iranian and North Korean Cases. *Korean Journal of Defense Analysis*, 28(1): 139-161.
- Martin, L. L. (1992). *Coercive Cooperation: Explaining Multilateral Economic Sanctions*. Princeton: Princeton University Press.
- Nelson, R. M. and Karen M. S. (2021). De-Dollarization Efforts in China and Russia. IF11885. *Congressional Research Service*.
- Nelson, R. M. and Liana W. R. (2018). *Digital Currencies: Sanctions Evasion Risks*. IF10825. Congressional Research Service.
- Margulescu, S. (2019). Challenges for the Global Financial System. *Global Economic Observer*. 7(1): 69-79.
- McDowell, D. (2021). Financial sanctions and political risk in the international currency system. *Review of International Political Economy*, 28(3): 635-661.
- Pape, R. (1997). Why Sanctions Do Not Work. *International Security*, 22(2): 90-136.
- Popescu, D. (2016). Iran, Saudi Arabia and Gold. *Goldbroker*.(<https://goldbroker.com/news/iran-saudi-arabia-and-gold-906>), (검색일: 2022년 1월 13일).
- Popper, N., Oleg., and Ana V. H. (2018). Russian and Venezuela's Plan to Side Step Sanctions: Virtual Currencies. *The New York Times*. (January 3, 2018).
- Roche, D. (2022). Will U.S. Sanctions be 'Suicide of the Dollar?' Spanish Newspaper Asks. *Newsweek*. (March 29, 2022).
- Rotblat, C. (2017). Weaponizing the plumbig: Dollar Diplomacy, Yuan Internationalization, and the Future of Financial Sanctions. *UCLA Journal of International Law & Foreign Affairs*, 21(2): 311-360.
- Rosenberg, E., Daniel D., Solomon-Strauss, J., and Goldman, Z. K. (2016). The New Tools of Economic Warfare. Effects and Effectiveness of Conte

- mporary U.S. Financial Sanctions. *Center for a New American Security*.
- Schumacher, R. (2013). Deconstructing the Theory of Comparative Advantage. *World Economic Review*, 2: 83-105.
- Smeets, M. (2018). Can Economic Sanctions be effective?. *Staff Working Paper ERSD*. 03. WTO.
- Staff, G. (2021). These Are the World's Top Bitcoin Mining Countries. *Globelynews*. (<https://globelynews.com/world/world-top-bitcoin-crypto-mining-countries/>), (검색일: 2022년 1월 14일).
- Taskinsoy, J. (2020). Diminishing Dollar Hegemony: What Wars and Sanctions Failed to Accomplish, COVID-19 Has. *SSRN*.(https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3570910), (검색일: 2022년 1월 14일).
- Welt, C., Archick, K., Nelson, M.R., and Rennack, D. E. (2020). U.S. Sanctions on Russia. *CRS Report*. R45415. Congressional Research Service.

Manuscript: Jun 10, 2022; Review completed: Jun 27, 2022; Accepted: Jul 11, 2022