



저작자표시-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.
- 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

외교학석사학위논문

국제투자분쟁에서
투자자의 포럼쇼핑

- 투자자의 중재기구 선택에 대한 분석

2014년 8월

서울대학교 대학원
정치외교학부 외교학전공
진 의 립

국문 초록

1990년대 세계적인 자유무역의 확산에 따라 해외투자는 국제정치학에서 중요한 이슈로 부상하였다. 해외투자가 증가함에 따라 투자자와 투자유치국 사이의 갈등 또한 심화되었고, 투자자-국가 소송제(ISDS)를 통한 국제중재절차 사건이 급격하게 증가하고 있다. 그러나 국제투자분쟁에 대한 기존 연구들은 주로 중재기구들의 법적인 절차와 합의를 논하는 법학 연구가 중심적이었고, 특히 투자자들이 다수의 투자중재기구들 중에서 무엇을 선택하는지 실증적으로 분석한 연구가 미흡하였다.

따라서 본 연구는 투자분쟁 시 해외투자자가 투자유치국을 상대로 소송을 제기할 수 있는 국제중재제도가 다양하다는 점에 주목하여, 투자자들이 어떠한 제도를 이용하며 왜 그 제도를 선택하는지에 대한 분석을 시도하였다. 본 연구에서는 이를 투자자의 '포럼쇼핑'으로 정의하고 포럼쇼핑전략의 이론적 틀을 제시하였다. 특히 투자자들이 제도에 대한 기존 경험과, 피소당사자인 투자유치국의 특성을 고려하여 각각 다른 투자중재제도를 선택한다는 가설을 채택하였고, 이에 대한 검증을 시도하였다.

일반적으로 투자자가 투자분쟁 시 이용할 수 있는 국제제도는 ICSID, UNCITRAL, ICC 등이 있다. 본 연구에서는 각 분쟁 사례의 판결문을 근거로 하여 1994년부터 2012년까지의 중재사례들을 살펴보고, 전체 중재 사례의 60% 이상이 ICSID를 선택했음을 고려하여 ICSID를 선택한 경우와 ICSID외의 제도를 선택한 경우로 나누어 제도의 선택에 영향을 주는 변수를 찾고자 하였다. 이를 근거로, 투자자가 기존에 동일한 국가와 소송경험이 있는지 여부와 투자유치국의 특성 중 국력과 정치체제를 중요 독립변수로 설정하고 로지스틱 회귀분석 기법을 사용하여 정량적 검증을 시도하였다.

분석 결과에 따르면, 첫 번째 가설인 투자자의 특정 제도에 대한 기존경험과 그 제도의 선택은 유의미한 상관관계가 있는 것으로 나타났다. 즉, 투자자가 특정 제도를 활용한 경험이 있다면 비용의 측면에서 이를 다시 선택함을 증명할 수 있었다. 둘째, 투자자는 투자유치국이 경제적으로

강력할수록 ICSID를 선택하는 경향이 있는 것으로 나타났다. 이는 투자유치국이 강력한 국가일수록 투자자가 집행이 신속하게 이루어질 수 있는 최종성을 중시하기 때문인 것으로 보인다. 마지막으로 투자유치국의 정치체제와 투자자의 선택은 유의미한 상관관계를 나타내었으며, 투자유치국이 시민적 자유가 보장되는 국가일수록 투자자는 제도의 투명성에 대한 부담이 커져 ICSID 외의 제도를 선택한다고 볼 수 있다.

따라서 본 연구는 다른 조건이 동일하다고 가정하였을 때, 제도에 대한 기존경험과 투자유치국의 국력 및 민주주의 체제가 투자자의 포럼쇼핑을 구성하는 중요한 요소임을 밝혔다. 본 연구는 투자분쟁 중재절차에 대한 실증적 연구를 시도했다는 점과, 국제정치학의 기반 이론들을 토대로 핵심 가설을 설정함으로써 투자자의 포럼쇼핑전략이 국제정치학의 주요 이슈와 밀접한 관계가 있음을 증명하였다는 함의가 있다. 특히 투자분쟁의 경우 개별사례에 대한 정보를 얻기 어렵기 때문에 일반적인 투자자의 포럼쇼핑모델을 제시했다는 점에서 정책적인 함의가 있다고 볼 수 있다.

주요어 : 포럼 쇼핑, 국제투자분쟁, ICSID, UNCITRAL, 제도에 대한 기존 경험, 투자유치국의 특성

학 번 : 2012-20208

목 차

I . 서론	1
1. 문제제기	1
2. 선행 연구 검토	4
1) 제도선택에 대한 연구	5
2) 제도에 대한 연구	7
(1) 제도의 특징과 중재절차에 대한 연구	7
(2) 중재인(arbitrator) 및 조정인(conciliator)에 대한 연구	8
(3) 판결사례에 대한 연구	9
3) 기존연구의 한계 및 본 연구의 함의	10
3. 연구방법	11
1) 연구대상의 설정	11
2) 분석틀	14
4. 논문의 구성	18
II . 국제투자중재에서의 분쟁해결절차	20
1. 투자분쟁의 중재과정과 포럼 쇼핑	20
1) 투자협정에 제시된 중재제도의 선택	22
2) 국내 구제절차 소진의 원칙	24
2. 국제투자 분쟁해결제도 비교분석	26
3. 기존판례분석	31
4. 소결	33
III . 투자자의 포럼쇼핑모델	34
1. 투자자의 포럼쇼핑전략	34
1) 중재제도의 특성과 포럼쇼핑 전략	34
2. 포럼환류효과와 포럼쇼핑	38

3. 투자유치국의 특성과 포럼쇼핑	40
1) 투자유치국의 국력	41
2) 투자유치국의 정치체제	43
4. 소결	45
IV. 자료 및 분석	47
1. 자료	47
1) 분석대상 및 분석시기	47
2) 종속변수	48
3) 독립변수	48
(1) 제도에 대한 기존경험	48
(2) 투자유치국의 특성	50
가. 투자유치국의 국력	50
나. 투자유치국의 정치체제	52
4) 통제변수	53
(1) 투자유치국의 특성	54
가. 투자유치국의 사법적 독립성	54
나. 해외직접투자와 무역량	55
다. 투자유치국의 지역	56
(2) 투자유치국-투자자 모국 양자관계	56
가. 투자유치국-투자자 본국의 경제력의 차이	57
나. 투자유치국-투자자 본국의 정치체제의 친밀도	57
다. 투자유치국-투자자 본국의 무역량 및 해외직접투자량의 차이 ..	58
라. 투자자 본국의 지역 및 법적근거	58
2. 분석 결과	61
1) 분석 모형	61
2) 분석 결과 및 함의	63
3. 소결	69
V. 결론	70

1. 요약 및 정리	70
2. 본 연구의 한계 및 함의	72
참고문헌	75
Abstract	87

표 및 그림 목차

<표 목차>

<표 1-1> 투자자들의 중재제도 선택	2
<표 2-1> 한미 FTA 협정문 11.16조	23
<표 2-2> 한미 FTA 협정문 11.18조	24
<표 2-3> 국제투자 분쟁해결제도의 비교	28
<표 2-4> 기존 판례 결과 분석	31
<표 4-1> 주요 변수들의 통계 값	60
<표 4-2> 로지스틱 회귀분석 결과	62
<표 4-3> 로지스틱 회귀분석 및 한계효과분석의 계수	67

<그림 목차>

<그림 1-1> 투자중재의 횟수 ICSID와 ICSID 외 사례비교(1987~2012) ...	3
<그림 1-2> ICSID 협약의 체결국 여부에 따른 제도선택	13
<그림 1-3> 투명성과 최종성 기준에 따른 중재제도 비교	17
<그림 2-1> 투자분쟁 발생 시 분쟁해결을 위한 투자자의 선택	21
<그림 3-1> 투명성과 최종성 기준에 따른 전체 중재제도 비교	36
<그림 4-1> 투자유치국의 소득수준과 투자자의 중재제도 선택	51
<그림 4-2> 투자유치국의 정치체제 수준과 투자자의 중재제도 선택	53

I. 서론

1. 문제제기

1990년대 세계적인 자유무역의 확산에 따라 해외투자는 국제정치학에서 중요한 이슈로 부상하였다. 2012년 세계적으로 체결된 양자투자협정(BIT)의 수는 3000여개에 달하며 환태평양 동반자협정(TPP)과 같은 다자간 투자협정 또한 300여개에 이른다.¹⁾ 해외투자가 증가하면서 투자자와 투자유치국 사이의 갈등 또한 심화되었고, 투자자-국가 소송제(ISDS)²⁾를 통한 국제중재절차 사건이 급격하게 증가하고 있다.³⁾ 일례로 2012년 12월 미국계 사모펀드 론스타는 대한민국 정부를 한국-벨기에 양자투자협정(BIT)을 근거로 국제투자 분쟁해결센터(ICSID)에 제소하였다. 론스타의 제소는 한국정부와 국민에게 우리나라 또한 거대자본을 가진 기업에 의해 소송당할 수 있다는 가능성과, 이에 따른 파급효과에 대하여 경각심을 불러일으키는 사례가 되었다.

국제투자분쟁의 중재절차는 다음과 같은 특징이 있다. 첫째, 투자분쟁의 핵심 행위자가 투자자 즉 개인 혹은 법인(法人)이라는 점이다. 투자분쟁이 발생할 경우 투자자는 ISDS조항에 근거하여 제소권을 가지며 투자유치국은 이를 반드시 수용해야 하는 의무를 가진다. 이는 대부분의 BIT에서 투자유치국의 동의 조항을 명시함으로써 투자자에게 우선권을 주었기 때문이다. 둘째, 세계무역기구와 같은 다자기구가 부재하여 통일된 분쟁해결절차가 없다는 점이다. 따라서 투자자는 분쟁해결을 위해 상이한 특

1) 1959년 독일-파키스탄 양자투자협정 체결이후 2012년 말까지 체결된 BIT의 숫자는 2,857개이며 TPP, TTIP 등의 삼국 이상의 투자협정의 수는 339개이다. UNCTAD, IIAs World Investment Report 2013

2) 투자자-국가 소송제(Investor-State Dispute Settlement System, ISDS)란 해외투자자가 투자유치국에서 입은 손해에 대하여 국가를 상대로 국제중재기관에 제소할 수 있는 권리를 의미한다. ISDS는 1990년대 이후 체결된 BIT 대부분에 포함되어 있다.

3) ISDS를 통한 국제투자중재는 1960년대부터 1990년대 이전까지는 한해에 평균 2~3사례 정도였으나, 1990년대 이후 급격하게 증가하여 평균적으로 20건 이상이 기록되고 있다. ICSID. ICSID caseload 2012

성을 가진 분쟁해결제도 중 하나를 ‘선택’해야 하는 상황에 직면한다.

따라서 국제투자 중재란 ‘개인 행위자’가 단일행위자로서의 ‘국가’를 제소하는 동시에, 분쟁 해결을 위해 마련된 기구들 중에서 자신에게 유리한 제도를 선택하려는 전략을 취하는 형태로 이루어진다. 현재 대부분의 BIT에서 보장하는 국제중재제도로는 국제투자분쟁해결센터(ICSID), 국제투자분쟁해결센터 추가규칙(ICSID AF), 국제연합 국제무역법 위원회(UNCITRAL), 스톡홀름 상공회의소(SCC) 등이 있다.⁴⁾

<표 1-1> 투자자들의 중재제도 선택

제도	중재사례	비율
ICSID	272	56.08
UNCITRAL	121	24.95
AF	36	7.42
SCC	20	4.12
ICC	7	1.44
ad.hoc	3	0.62
PCA	1	0.21
Cairo Centre Rules	1	0.21
알려지지 않은 경우	25	4.95
합계	486	100

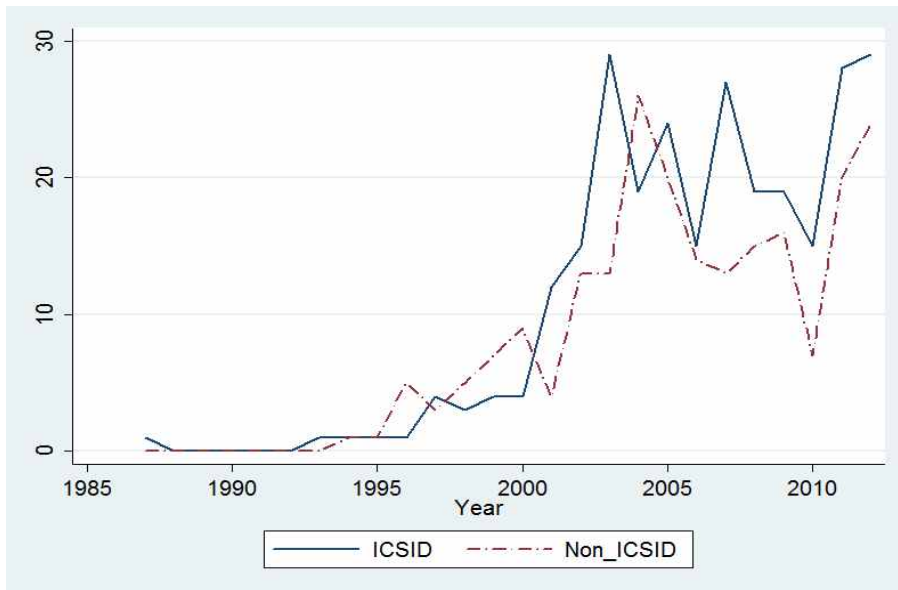
出處 : UNCTAD International Investment Arbitration Database
참고하여 저자작성.

<표 1-1>은 1987년에서 2012년 사이 발생한 국제투자분쟁 사례에서 투자자들이 선택한 제도를 보여준다. 투자자들의 56%는 ICSID를 선택

4) 투자분쟁을 해결하는 국제중재기관으로는 국제투자 분쟁해결센터(International Centre for Settlement of Investment Disputes 이하 ICSID), 국제연합 국제무역법 위원회(United Nations Commission on International Trade Law, 이하 UNCITRAL), 스톡홀름 상공회의소(Stockholm Chamber of Commerce, 이하 SCC), 국제 상업회의소(International Chamber of Commerce, 이하 ICC) 등이 있다. 한편 국제투자분쟁 해결센터 추가규칙(ICSID Additional Facility, 이하 AF)은 당사자 중 한쪽이 ICSID 협약의 체약국이 아닐 경우 따를 수 있는 규칙이다. 제도들의 비교는 II장에서 자세히 논하고 있다.

하였으며 ICSID 다음으로 약 25%의 투자자들이 UNCITRAL을 선택하였다. 특히 ICSID는 중재사례수가 약 60%에 달하고, 150개국에 참여하고 있는 다자기구적 성격을 가지고 있기 때문에 투자분쟁에서 중심적인 기구로 평가되고 있다(신희택 2014). 그러나 상소(上訴)기구가 없다는 근본적인 한계로 끊임없는 비판을 받고 있으며,⁵⁾ ICSID가 선진국 편향적인 판결을 내린다는 이유로 다른 제도들을 이용하려는 움직임도 증가하고 있는 추세이다.⁶⁾

<그림 1-1> 투자중재의 횟수 ICSID와 ICSID 외 사례비교 (1987 ~ 2012)



出處 : UNCTAD IIA database의 사례를 참고로 저자 작성

<그림 1-1>은 <표 1-1>의 제소 횟수를 고려하여 ICSID와 ICSID

5) ICSID의 특징과 한계에 대해서는 II장에서 자세히 논하고 있다.

6) 투자분쟁판례를 참고하면 많이 제소를 당한 국가는 주로 남아메리카 국가들이며 최근 베네수엘라, 에콰도르 등 남미국가 중심으로 ICSID 협약에서 탈퇴하고 지역차원의 해결절차를 확립하려는 움직임이 보이고 있다. Tuck, Andrew P. "Investor-State Arbitration Revised: A Critical Analysis of the Revisions and Proposed Reforms to the ICSID and UNCITRAL Arbitration Rules." *Law and Business Review of the Americas*. Vol. 13. (2007) p 909.

외로 나누어 시계열로 비교한 그래프이다. 총 제소횟수는 ICSID가 지배적이지만 시기별로 UNCITRAL 등의 제도를 사용한 경우가 더 많았음을 알 수 있다. 특히 1990년대 중반에서 2005년 사이에 많은 투자자들은 ICSID 외의 중재기관을 선택한 바 있다. 이러한 다양한 제도의 존재는 국가들이 복잡한 레짐을 활용하여 정치전략을 사용하는 것과 마찬가지로(Alter 2008, 13), 투자자들로 하여금 전략적으로 특정 제도를 선택하게 한다.

그렇다면, 투자자들은 이러한 선택지 중에서 왜 특정 제도를 선택하는가? 구체적으로, 투자자가 ICSID를 선택하는 이유는 무엇이며, ICSID 외의 제도를 선택하는 이유는 무엇인가?

본 연구는 투자자가 중재기구를 선택하는 메커니즘을 국제투자분야의 ‘포럼쇼핑’으로 정의하고, 이를 ‘제도의 차이’와 ‘투자유치국의 특성’을 고려하여 설명하고자 한다. 이는 국제정치경제 분야 중 상대적으로 논의가 부족한 투자중재절차 영역에 기여할 수 있다는 점에서 의미가 있다.

2. 선행 연구 검토

본 연구의 기반이 되는 기존연구는 크게 투자분쟁 중재과정에서 중재기구의 선택과 관련된 논의와, 중재기구 자체에 대한 연구로 나눌 수 있다. 전자는 국제제도의 선택에 대한 연구이며, 후자는 투자자가 선택할 수 있는 국제제도자체에 대한 연구이다. 본 연구에서는 앞으로 중재기구와 중재법칙을 모두 포괄하는 개념으로서 ‘국제 중재제도’라는 용어를 사용하고 자 한다. 이는 ICSID와 SCC, ICC와 같은 중재기구들은 자체적으로 운영 되는 조직을 가진 기구들인 반면, UNCITRAL과 ICSID AF의 경우 분쟁이 발생했을 시 따를 수 있는 중재규칙만 제공하므로 중재기구와 중재규칙을 포괄하는 개념이 요구되기 때문이다. 따라서 본 연구에서 사용하는 국제 중재제도는 공식적인 국제기구와 비국가 행위자를 포함하는 제도, 과정, 법 그리고 레짐을 모두 포함하는 개념이다.⁷⁾

7) 법학에서는 국제기구를 국가 간 일반적인 합의에 의거해 성립되고 회원국의 대표로 구성되며 특정국가에 의존하지 않는 스스로의 의지를 가진 하나 이상의 기관으로 정의하는 반면, 정치학에서는 국제기구를 국가 혹은 비국가행위자를 포함하는 제도, 과정, 법

1) 제도선택에 대한 연구

국제제도의 선택과 관련된 연구는 국제적인 제도 복잡성(regime complexity)의 논의에서 시작된다(Alter 2009, 13). 얼터(2009)는 제도 복잡성이란 부분적으로 중첩되거나 병렬적으로 놓인 국제 제도들 사이에 위계질서가 없는 것으로 정의하는데, 이 개념은 무역(Davis 2005, 2012), 인권(Harfner 2005), 지적 재산권(Helfer 2003), 안보 정치(Hofmann 2009) 등 국제정치 이슈 전반에 적용되었다. 즉, 국제적인 제도 복잡성은 국가 행위자에게 ‘포럼 쇼핑, 제도 변화, 전략적 불일치’와 같은 제도 정치적 전략을 사용할 수 있는 기반을 마련해준다(Alter 2005, 16).

국가 전략으로서 제도의 선택이 무역분야에 어떻게 적용되는 지 살펴본 연구로는 데이비스(Davis 2004, 2005, 2012), 부시(Busch 2007), 드레즈너(Drezner 2006) 및 허트닉(Hutnick 2012, 2013)의 논문이 대표적이다. 데이비스(2012), 그리고 부시(2007)는 국가들이 무역분쟁을 해결하기 위하여 다자기구인 WTO와 지역기구인 NAFTA 중에서 왜 WTO를 선택하는지 합리적 선택이론에 근거하여 설명하였다. 특히 부시는 국가들이 자유무역과 보호무역 중 어떠한 경제전략을 추구하는지 여부와 기존 판례의 적용에 따라 제도에 대한 선호가 다르다는 것을 2차원 공간분석 모델(two-dimensional spatial model)로 설명하였다.⁸⁾ 즉, 포럼 쇼핑 전략의 핵심은 다자기구의 성향보다는 현재의 판결이 얼마나 미래 분쟁에 유리할 지 여부이므로 국가들이 선례구속의 원칙(doctrine of *stare decisis*)을 크게 고려한다는 것을 증명한 것이다.

그리고 레짐으로 정의한다. 그러나 국제제도에서는 국가 간 협력체로서 행위자를 구분할 필요가 없고, 규칙으로 성문화된 국제기구 뿐만 아니라 국가 간 협상, 규칙, 심지어 외교사절 교환행위까지 그 범위에 포함된다. 김형국. 『국제제도론 - 정치와 법의 만남』. (파주: 한울, 2012), p26.

- 8) 부시는 자신의 연구에서 국가들이 무역분쟁해결을 위한 제도를 선택할 때 선례의 중요성을 강조하였으며, 자국이 전 세계 국가를 대상으로 자유주의 무역체제를 선호하는 국가라는 신호를 주고 싶을 경우 WTO를 선택하는 경향이 있음을 밝혔다. Busch, Marc L. “Overlapping Institutions, Forum Shopping, and Dispute Settlement in International Trade.” *International Organization*. Vol. 61. No. 4 (Autumn 2007). pp. 740-745.

직접적인 통상분쟁 해결절차에 대한 실증적 분석으로는 허트닉의 논의를 주목할 수 있다. 우선 허트닉(2012)은 기존의 연구들이 주로 WTO의 특성에만 초점을 맞추었을 뿐, 분쟁해결을 위한 여러 가지 제도 중에서 왜 WTO를 선택하는지, 혹은 다른 제도를 선택하는지에 대한 논의가 부족하다고 지적하였다. 기존의 연구들이 '메뉴'를 크게 고려하지 않고 WTO 특성에만 초점을 맞추었던 것에 비해 허트닉의 연구는 통상분쟁 해결절차에서 국가들이 다자기구와 지역기구라는 메뉴 중에서 더 유리한 제도를 선택한다는 것을 조명하였다. 이 연구에 따르면 국가들의 포럼쇼핑 전략의 핵심은 제도에 대한 기존의 경험이다. 즉, 무역분쟁을 해결하기 위한 제도로서 WTO와 NAFTA라는 양자 메뉴를 가지고 있는 국가라면 기존에 WTO에서의 경험이 있었는지 여부와 분쟁 상대국이 어떠한 제도에 대한 경험이 있는지를 종합적으로 고려하게 된다는 것이다. 허트닉은 국가들은 경험학습(Learning by doing)과 타자로부터의 학습(Learning from others) 전략에 따라 제도선택을 함을 경험적으로 증명하였다.

한편 국가들이 분쟁해결절차를 이용하는 원인을 분석하는 연구로서 데이비스(2012)의 논문이 있다. 데이비스는 어떠한 국가가 WTO에 제소하는지에 대하여 국가들의 특성(제소국, 피소국)을 중심으로 분석하였다. 이 연구에서는 어떤 국가들이 제소를 전략으로 사용하는 지, 그 패턴에 대한 힘(power)과 이익(interest)에 기반을 둔 기존 설명에 의문을 제기하고 있다. 경제적 협상력에서 힘(power)이란 시장의 크기와 연계전략을 통한 외교정책이다. 미국과 유럽 국가들은 힘에서 우위에 있으면서도 분쟁해결기구에 많이 제소하며, 동시에 많이 제소되고 있다는 사실은 주목할 만한 점으로 지적되었다. 데이비스는 개도국이라 할지라도 기존에 WTO에서 소송 경험이 있을 경우 규모의 경제의 효과로 소송을 하기 쉬워진다는 사실을 통계적 실증분석을 통하여 증명하였다. 한편 민주주의 체제의 국가일수록 국내 무역관련 이익집단의 요구를 반영하기 위하여 WTO에 제소하는 경향이 있음을 밝혔다. 반면 권위주의 정권의 경우 무역관련 이익집단의 요구에 반응적이지 않으므로 제소의 가능성이 낮아졌다.

결론적으로 국제적으로 발생하는 제도 복합성과 이로 인해 발생하는 포럼 쇼핑에 대한 연구는 각 분야별로 다양하지만, 국제투자분야에서는 이

에 대한 연구가 부족하다. 통상과 투자 분야가 유사한 점이 많기 때문에 국제투자분쟁에 대한 여러 연구는 투자분쟁 연구에도 의미가 있으나, 무역 분야의 경우 국가와 국가 간 분쟁이라는 점과, WTO라는 다자기구가 존재한다는 점에서 투자분야와 근본적인 차이를 내포하고 있다고 볼 수 있다.

2) 제도에 대한 연구

국제제도의 선택과 관련된 기존연구들이 제도에 대한 경험, 힘(power), 이익, 정치체제 등을 변수로 설명했던 반면, 제도들의 차이점에 대한 논의는 많이 이루어지지 않은 측면이 있다. 이는 무역분쟁의 경우 WTO와 지역적 분쟁해결기구가 다자주의, 지역주의로서 용이하게 구분이 가능했기 때문이며, 또한 다른 이슈에서도 지배적인 다자기구가 존재하는 경우가 많기 때문이라 볼 수 있다. 그러나 투자관련 국제중재제도의 경우 다자주의적인 중재제도가 없고, 중재기구들은 모두 다른 역사적 기원과 맥락에서 발전해왔기 때문에 중재제도 각각에 대한 연구에 머물렀던 측면이 있다. 이러한 투자분야의 국제중재제도와 관련된 연구를 제도의 특징과 중재절차에 대한 연구, 중재인(arbitrator)과 조정인(conciliator)의 특성에 대한 연구, 그리고 판결사례에 대한 연구로 나누어 구체적으로 살펴보려고 한다.

(1) 제도의 특징과 중재절차에 대한 연구

제도의 특징 및 중재절차에 관련된 대표적 연구로서 구즈만(Guzman 2007)과 카라마니안(Karamanian 2003), 다이엘-글리거(Diel-Gligor 2011), 그리고 신희택(2013, 2014)의 연구가 있다. 구즈만(2007)과 신희택(2013)은 국제투자분쟁 해결 과정에서 대표적인 중재제도인 ICSID와 UNCITRAL의 중재절차에 대해 비교분석 한 바 있다. 특히 신희택(2013)은 ICSID와 UNCITRAL의 중재과정과 사법적 절차, 그리고 개정안을 비교분석함으로써 특히 ICSID가 투자분쟁을 해결하기 위해 독립적인 절차들을 확보하고 있음을 보여주었다. 한편, 프랭크(2007)와 카라마니

안(2003)은 ICSID 및 투자분쟁에 제일 활발한 연구를 보여주고 있는데⁹⁾ 특히 분쟁해결 절차에 있어서 제기되는 미국화(Americanization) 주장을 법적절차 및 실증분석을 통해 비판하고 있는 것이 특징적이다. 즉, ICSID가 채택하고 있는 사법적 절차가 미국 국내법을 반영하고 있기 때문에 생기는 미국화에 대한 우려는 미국법체계에 대한 오해에서 비롯되며, 중재에 있어서 미국의 역할이나 효과가 과장되어 있다고 주장한다(Karamanian 2003, 10).

또한 다이엘-글리거(Diel-Gligor 2011)는 국제투자 중재기구들의 특징 및 장단점을 비교분석함에 따라 대표적인 중재제도인 ICSID와 대안제도들의 메뉴 사이에서 어떤 요소들이 영향을 미치는지 구체적으로 설명하였다. 다이엘-글리거는 투자자들이 ICSID를 선택하는 비율이 과거 75%에서 62%까지 감소했다는 사실에 주목하고 이를 설명하는 변수로서 ICSID의 최종집행의무(finality)와 투명성(transparency)에 대하여 주목하였다. 본 연구에 의하면, ICSID는 공개절차가 명확하기 때문에 사업상 기밀원칙을 고수하려는 투자자(기업)들이 다른 대안 제도들을 선택하는 경향이 있는 반면, 최종집행의무가 명시적이기 때문에 투자자들이 선호하는 이중적인 특성이 있음을 주목하였다.

(2) 중재인(arbitrator) 및 조정인(conciliator)에 대한 연구

국제투자분쟁에서 중재인은 중재판결을 내리는 핵심적 인물로서 중재제도에 따라 1명에서 12명까지 선정될 수 있다.¹⁰⁾ 우선 WTO의 분쟁해

9) 프랭크는 특히 2007년의 논문에서 ICSID가 독립적인 판결기관이라는 사실을 일차적인 통계분석을 통하여 증명하였다. 이 연구에 의하면 당사자들의 국적과 판결결과 사이에는 유의미한 상관관계가 도출되지 않았음이 증명되었다. Franck, Susan D. "Empirically Evaluating Claims About Investment Treaty Arbitration." *North Carolina Law Review*. Vol. 86. No. 1. (2007a) pp. 88. ; Franck, Susan D. "The ICSID Effect? Considering Potential Variations in Arbitration Awards." *Virginia Journal of International Law* Vol. 51. No. 4. (2011). p.914

10) 투자분쟁 중재제도마다 중재인의 선정규칙이 다르기 때문에 적게는 1명부터 많게는 12명까지 선정되지만, 주로 3인의 중재인을 선정하는 것이 보편화 되어있다. 중재인은 청구인(투자자)에서 한 명, 피소인(투자유치국)에서 한 명, 그리고 당사들의 합의 하에

결절차를 해결하는 주체는 다자기구인 WTO의 구성원들이고, 소송에 익숙하지 않은 개발도상국들을 지원하는 일종의 국선번호 시스템이 구축되어 있다.¹¹⁾ 그러나 투자분쟁에 대한 판결을 내리는 주체는 제도의 중재인 선정규정에 따라 선출된 중재인들이기 때문에 중재인의 독립성은 투자분쟁에 있어서 핵심영역이다. 때문에 대부분의 중재제도들은 이미 판정이 완료된 분쟁이라도 중재인의 자격요건을 두고 분쟁의 효력이 취소될 수 있는 조항을 가지고 있다.¹²⁾ 따라서 중재인의 특성에 주목한 연구들이 많으며, 웨이벨(Waibel 2009)의 연구가 대표적이다.

웨이벨(2009)은 중재인들의 성별, 국적, 소득, 미국의 거대 법률회사 경력 등이 판결에 영향을 미치는지 여부에 대하여 실증적인 방법을 통해 검증하였다. 이 연구에서 실제 판결을 맡은 중재자들은 미국 로펌 소속이었거나 사적 기관에서 일했던 경험이 있고, 대다수가 선진국 출신으로 구성되어 있었다. 연구결과에 의하면 당사자 일방에게 반복적으로 지명되었던 중재인의 경우 그 당사자(투자유치국)에게 호의적인 판결을 내릴 가능성이 있으며, 중재인이 투자유치국과 같은 법적 뿌리(legal family)를 가질 경우 더 호의적인 판결을 내릴 가능성이 있음이 검증되었다. 웨이벨(2009)의 연구는 투자분쟁 중재과정에서 중재인의 특성과 판정의 상관관계에 대하여 일부 검증하였다는 함의가 있으나, ICSID 사례만을 보았다는 한계를 가지고 있다. 한편, 투자분쟁해결 과정에서는 조정인(conciliator)의 역할이 크지 않아 대부분 중재인에 대한 연구가 중심을 이루었다.

(3) 판결사례에 대한 연구

한편, ICSID의 여러 판결사례들을 놓고 분석한 연구가 있다. 특히

의장 중재인을 선정함으로써 구성이 완료된다.

11) WTO는 분쟁해결절차에 익숙하지 않고 자본력이 부족한 개발도상국을 위하여 국선번호 호인제도와 유사한 법적 원조를 제공하고 있다.

http://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/disp_settlement_cbt_e/c11s2p2_e.htm(최종검색일 2014. 5. 20)

12) ICSID Convention Rules of Procedure for Arbitration proceedings(Arbitration Rules). Rules9(Disqualification of Arbitrators)

ICSID에는 200여개가 넘는 종결사례들이 있기 때문에, 많은 연구들이 검증가능한 모든 사례가 어떠한 요인에 의해서 결정되는지에 초점을 맞추고 있다.¹³⁾ 대표적으로 프랭크(Franck 2007)의 연구가 있으며 주로 ICSID의 효과에 대하여 통계적인 방법을 이용하여 검증하였다. ICSID의 성격에 대한 기존연구들은 ICSID협약 체결 당시 선진국들은 개도국의 자원과 노동력이 필요했고 개발도상국들은 경제성장을 위해 선진국의 자본이 절실했다는 점을 주목한다. 때문에 ICSID의 중재는 투자자 편향적일 수밖에 없다는 입장을 취하고 있다.¹⁴⁾

그러나 프랭크의 저작들에 의하면, 대표적인 중재제도인 ICSID가 투자자 편향적인 판결을 내린다는 기존의 연구를 비판하고, 통계적으로 유의미하지 않음을 밝히고 있다. 프랭크는 ICSID 사례들 중에서 판정이 난 사례들을 기준으로 투자자 모국과 투자유치국의 소득수준이 판결에 영향을 미치는지 상관관계 분석을 시도하였다. 그러나 투자자와 투자유치국의 소득수준, 그리고 소득격차와 결과와는 유의미한 상관관계가 없었으며, 따라서 ICSID가 투자자 편향적이라는 주장을 반박하였다.

한편 김용의(2006), 송수련 외(2008), 강대정(2011) 등 국내에서는 ICSID의 몇 개의 사례를 자세히 분석하여 판결의 결과를 해석하는 연구들이 많으며 주로 선진국의 다국적기업들과 중남미 국가들의 대결에 주목한다. 위 논문들에 의하면 일부 다국적기업들이 국제중재기구에 중남미 국가들을 제소함으로써 국가의 공공성을 위협하고 있는 것은 사실이나 ICSID 자체가 선진국 편향적인 판결을 내리지 않는다고 평가한다.

3) 기존연구의 한계 및 본 연구의 함의

13) 이와 관련된 연구로는, Franck, 2007(a) 2007(b); Peinhardt, Clint, and Todd Allee. "The International Center for Settlement of Investment Disputes: A Multilateral Organization Enhancing a Bilateral Treaty Regime." In Annual Meeting of the Midwest Political Science Association working paper.(2006) Chicago.를 참조하라.

14) 이에 대한 연구는 Schill, Stephan W. *International Investment Law and Comparative Public Law*. (Oxford: Oxford University Press, 2010); 하현수. 「국제투자중재의 판정취소제도에 관한 연구」. 『관세학회지』. Vol. 13. No. 2. (2012) pp.231-247. 를 참고하라.

그러나 기존의 연구들은 다음과 같은 한계를 가지고 있다. 첫째, 기존 연구들은 투자중재제도의 경우 제도 자체에 대한 연구에 머물러 있으며, 제도의 선택 원인을 찾아보는 연구가 부족하다. 다이엘-글리거(2011)가 중재 기관들의 장단점을 비교하였지만, 실증 분석 없이 법률 조항에 대한 해석에 치중하였다. 장승화(2001)는 개발도상국들은 강대국, 특히 미국의 영향력이 있다고 판단되는 ICSID 보다는 UN 산하의 UNCITRAL을 이용할 가능성에 대해서 논하였지만, 구체적으로 증명되지 않은 한계가 있다.

둘째, 투자중재 과정에 대한 구체적인 분석도 적을뿐더러 포럼을 선택하는 이론적 분석들이 미비한 모습을 보이고 있다. 투자중재는 투자협정마다 조항이 상이하기 때문에 판례만을 보고 분석을 시도할 수 없기 때문에 일반적 이론이나 관행을 추출하기 어려운 측면이 크다.

마지막으로 실증적인 분석에서도 일관성이 부족하다. 특히 판결사례의 통계가 연구마다 상이한데, 이는 ICSID뿐 아니라 대부분의 중재기구들이 공개하는 판결 공개가 제한되어 개인적인 기준에 따라 분석이 이루어지기 때문이라고 보인다. 프랭크(2007a, 2009)의 연구가 가장 객관적인 자료를 제시했다고 볼 수 있지만, ICSID 판결에만 초점을 맞춘 연구이기 때문에 전체 투자중재판결을 사례를 볼 수 없다는 한계가 있다. 따라서 본 연구는 투자중재제도의 차이를 분석하고, 투자중재에서 나타나는 투자자들의 포럼쇼핑전략을 경험적인 자료를 토대로 살펴보고자 한다.

3. 연구방법

1) 연구대상의 설정

본 연구의 분석대상은 1993년에서 2012년 사이에 발생한, 투자자와 투자유치국 사이의 투자분쟁 사례이다. 우선 본 연구가 1993년부터 2012년까지를 연구시기로 설정한 이유는 두 가지이다.

첫째, ISDS에 근거한 투자분쟁은 1960년대부터 시작되었으나 본격

적으로 투자분쟁이 증가하게 된 시점은 1990년 이후이다. ICSID에서 발표하는 통계치에 따르면 1960년대부터 1980년대 중반까지 투자분쟁사례는 매년 한 두건에 불과하였다.¹⁵⁾ 그러나 1990년대 북미자유무역협정(NAFTA)이 발효된 이후 미국과 캐나다의 제소사례가 증가하면서 투자분쟁은 폭발적으로 증가하는 모습을 보였다. 따라서 국제투자중재가 본격적으로 시작된 1990년대 이후를 분석시기로 설정하였다.

둘째, 국제투자중재는 투자자가 제소를 한 뒤 판결이 내려지기 까지 최소한 2년에서 많게는 10년 이상의 시간이 소요된다. 이는 투자자가 중재제도를 선택한 뒤에도 등록, 중재인 선정, 중재장소의 선정, 재심여부 결정 등의 절차가 복잡하기 때문이다. 따라서 2012년 이후에도 투자분쟁 중재사례는 존재하지만 이 사례들의 경우 판결 정보를 획득하는 데 한계가 있고, 아직 중재인 선정도 이루어지 않은 경우가 많아 분석에서 제외하였다.

본 연구의 연구대상은 UNCTAD의 국제투자중재(IIA¹⁶⁾)에서 기록하고 있는 판례를 기초로 한다. IIA에서 제공하는 판례자료¹⁷⁾는 투자중재사례를 분석할 때 그 중요성이 매우 크다. 이는 IIA판결자료가 전체 중재제도 사례를 유일하게 제공하기 때문이다. ICSID의 경우에는 홈페이지를 통해 당사자, 분쟁의 주제, 판결 과정까지 자세히 밝히고 있으나¹⁸⁾ 다른 제도들은 연도별 부분적인 통계치만 밝히고 있다. 따라서 일부 공개된 판결문을 제외하면 ICSID 외의 제도를 이용한 경우 판결에 대한 정보를 얻을 수 없다. 그러나 UNCTAD IIA가 제공하는 자료는 1987년부터 2012년까

15) ICSID caseload, 2012

16) International Investment Arbitration, 이하 IIA라고 언급하였다.

17) IIA에서 제공하는 판례자료는 투자협정포럼(Investment Treaty Forum), APEC, ICSID, 국제협정중재(International Treaty Arbitration), 투자중재청구 사이트(Investmentclaims.com), 국제 중재 보고서(Investment Arbitration Report) 등의 협력으로 구성되었다. <http://iadbcases.unctad.org/cases.aspx>

(최종검색일 2014. 5.19)

18) ICSID 홈페이지의 판례자료는 다음을 참고하라.

<https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=listCases> (최종검색일 2014.5.10.)

지 자료이용이 가능한 대부분의 사례를 공개하고 있다는 점에서 유용하다. 또한 IIA는 각 판례들에 대하여 가장 폭넓은 조사를 통하여 판례 자료를 구축하고 있기 때문에 이를 연구의 기초자료로 사용하였다.¹⁹⁾ IIA자료는 1987년부터 2012년까지 총 468개의 판례를 제공하고 있지만, 본 연구의 구체적인 분석대상은 다음과 같은 이유로 한정된다.

첫째, 대부분의 투자협정에서 투자자들이 중재제도 중 몇 개만 선택할 수 있도록 ‘메뉴’를 한정하고 있기 때문에(Peterson 2002, 9), 동일한 선택지를 가지고 있는 판례들만을 비교할 수 있기 때문이다. 따라서 486개 사례 중에서 협정에서 ICSID만을 규정하거나, UNCITRAL만을 규정하는 경우는 분석에서 제외하였다. 또한 <표 1-1>에서 투자중재는 주로 ICSID와 UNCITRAL 양 축을 중심으로 이루어져왔기 때문에 두 중재제도를 포함하는 경우만을 분석대상으로 한정하였다. 결론적으로 IIA에서 제공하는 사례 중 ICSID, ICSID AF, UNCITRAL, 기타를 투자자에게 선택할 수 있도록 명시한 사례(312개)가 분석대상이다.

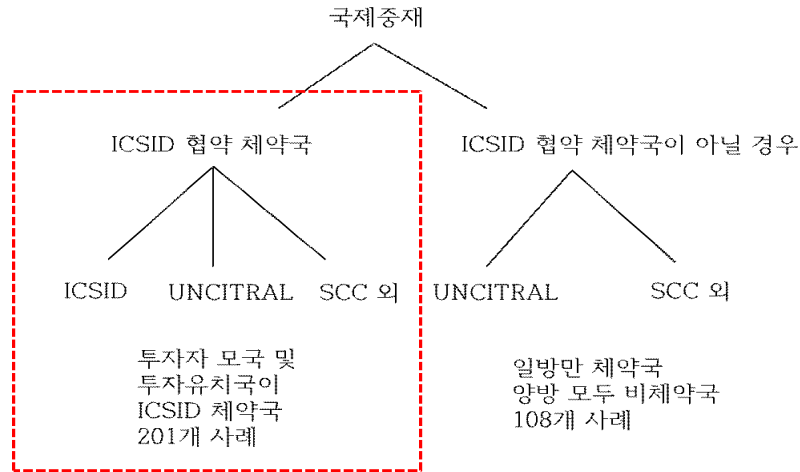
둘째, 중재제도의 선택지와 더불어 투자자의 모국과 투자유치국이 ICSID 협약²⁰⁾의 체약국인지 여부를 고려하여 분석대상을 한정한다.

19) IIA 판결자료는 제소시작 연도, 중재재판 결과가 나온 연도, 분쟁당사자 및 당사자의 국적, 제소분야, 투자의 종류, 분쟁의 특성, 제소 근거협정, 선택된 중재재판소(venues), 투자자의 보상액, 중재인, 현재 상태를 포함하고 있다는 점에서 자료를 통한 분석의 가능성을 보여주고 있다. <http://iadbcases.unctad.org/cases.aspx> (최종 검색일 2014. 5. 10)

20) ICSID협약이란 국가와 타방국가국민간의 투자분쟁의 해결에 관한 협약(Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States)으로서 1967년 3월 23일 발효되었고 현재 159개국 중에서 150개국이 비준을 마치고 체약국 지위를 가지고 있다. 투자분쟁을 해결하기 위한 중재제도 중에서 가장 많은 회원국을 보유하고 있다는 점에서 ICSID협약의 중요성이 주목받고 있다.

https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=ShoHome&pageName=MemberStates_Home(ICSID 홈페이지, 최종접속일2014.5.11)

<그림 1-2> ICSID 협약의 체약국 여부에 따른 제도선택



出處 : 법무부, 『한국의 투자협정 해설서』, 2010 참고하여 저자작성

위의 <그림 1-2>는 ICSID협약의 가입국 여부에 따라 투자자가 선택 가능한 제도를 보여주고 있다. 일반적으로 투자자가 국제중재를 선택한다고 가정한다면 ICSID 또는 UNCITRAL, SCC 등의 제도를 선택할 수 있다. 그러나 투자자의 모국이나 투자유치국 중 일방 혹은 양방이 ICSID협약에 비준하지 않았을 경우에는 ICSID를 이용한 국제중재가 불가능하다. 따라서 투자자의 모국과 투자유치국 양방이 ICSID협약의 체약국일 경우에만 투자자에게 ICSID와 UNCITRAL, SCC 외 의 선택지가 주어지게 된다. (그림4의 왼쪽) 반면 일방이나 양방이 체약국이 아닐 경우 ICSID의 선택지는 없어지고 UNCITRAL이나 AF, SCC 등의 국제제도를 통해서만 제소할 수 있게 된다. 따라서 본 연구의 최종분석대상은 동일한 제도의 선택지를 가지고 있으며, 당사자 모두가 ICSID 협약 가입국인 사례(201개)가 된다. 결국 본 연구는 1993년에서 2012년 사이에 발생한 201개의 사례에서 투자자가 어떠한 기준으로 국제중재제도를 선택하는지 알아보는 것을 목표로 한다.

2) 분석틀

다채널화된 투자중재의 특성 상 투자자들은 여러 제도 중 본인에게 유리한 제도를 선택하고자 한다. 본 연구는 투자자가 중재제도를 선택하는 메커니즘을 ‘포럼 쇼핑’으로 정의한다. 포럼쇼핑(forum shopping)이란 법학에서 사용되는 개념으로 원고가 소송을 제기할 때 다수의 재판소 중에서 자신에게 가장 유리한 판결을 받을 수 있는 재판소를 선택하는 것이다²¹⁾ (Fridrich 1989, 1).

이러한 포럼쇼핑의 개념은 국제정치학에도 적용될 수 있다. 국제정치학에서 포럼 쇼핑은 다양한 ‘국제제도’ 중에서 행위자들이 자신의 이익과 제일 부합하며, 특정 정책 선호를 추진하는 데 있어서 유리한 제도를 선택하는 것을 의미한다(Alter 2009, 16) 투자분야로 논의를 발전시키면, 포럼 쇼핑이란 투자자가 여러 국제중재 재판소 중에서 자신에게 유리한 재판소를 찾는 전략으로 정의할 수 있다. 대부분의 투자협정이 투자자의 제소권을 보장하기 때문에 포럼 쇼핑은 결국 투자자의 제도 선택 전략이다.

한편 투자자의 포럼쇼핑은 다양한 요소들로 구성된다. 기존연구에서는 포럼쇼핑을 제소국이 자국의 특성, 피소국의 특성 및 자국과 피소국의 양자관계, 제도의 특성 등을 고려하여 제도를 선택하는 과정으로 정의하였다.²²⁾ 예컨대 허트닉(2012)은 제소국이 무역분쟁해결을 위해 제도를 선택하는 과정에서 제도에 대한 기존경험, 피소국의 특성, 제소국과 피소국 간 양자관계 등이 포럼선택에 영향을 주고 있음을 밝혔다.

투자분야에 이러한 논의를 발전시켜 적용하면, 분쟁을 제소하려는 주체는 국가가 아니라 투자자 혹은 투자기업이 된다. 투자자는 자신의 투자에 대한 손해가 발생했다고 판단하면 국내구제절차를 거친 뒤, 판결의 공정성을 고려하여 투자유치국 국내법원보다는 국제법원인 국제중재제도를 선택할 가능성이 높다.²³⁾ 대부분의 협약에서 투자자에게 제도의 선택

21) 이와 같은 선택의 가능성이 발생하는 근본적 이유는 법역(法域)에 따라 사건에 적용되는 법이 다를 수 있기 때문이다. 포럼쇼핑은 다른 말로 법정지어(法廷地漁)라고도 한다. 법역이란 법령의 효력이 미치는 범위로서 법역에 따라 적용법이 중복될 가능성이 있어 원고가 재판소를 선택하는 일이 가능해지는 것이다.

22) 이에 대해서는 허트닉(Hutnick 2012, 2013), 등을 참고하라.

23) 투자자의 국내구제절차에 대해서는 II장에서 자세히 설명하고 있다.

권을 명시하고 있기 때문에²⁴⁾ 투자자가 주체가 되어 구체적인 포럼쇼핑 전략을 세운다. 무역과 투자분야의 비슷한 속성을 감안하면, 투자자의 포럼쇼핑을 구성하는 중요한 변수로서 투자자의 특성, 투자유치국의 특성, 투자자의 본국의 특성 및 양자관계 및 제도의 특성을 제시할 수 있다.

첫째, 투자자의 특성이란 투자기업, 혹은 투자자 개인의 특성을 의미한다. 무역중재과정에서 제소국의 경제력, 제도에 대한 기존경험 등이 제도선택에 유의미한 영향을 준 것과 마찬가지로, 투자자의 특성 또한 포럼쇼핑의 중요한 변수이다. 그러나 국제중재는 천문학적인 비용이 소모되기 때문에 제소당사자인 투자자는 자본력이 강한 다국적 기업일 수밖에 없다.²⁵⁾ 따라서 투자자는 모두 비슷한 자본력을 가진 다국적 기업으로 정의한다.²⁶⁾ 결론적으로 투자자의 특성 중 '제도에 대한 기존 경험'을 투자자 사이에 차별화된 변수로 볼 수 있다. 특히 제도에 대한 기존경험은 국가보다도 개인행위자에게 큰 영향력을 발휘할 수 있는 요소이므로 투자자의 포럼쇼핑을 구성하는 핵심 축이다.

둘째, 투자유치국의 특성은 제소 과정에서 고려해야 하는 핵심요소이다. 기존연구에 의하면 제소당사자인 투자자는 제소여부와 제소기구를 결정할 때 우선적으로 피소대상인 투자유치국의 경제력, 정치체제, 무역량 등을 고려할 가능성이 높다. 따라서 투자자에게 투자유치국의 특성은 제소여부 및 제도선택의 중요한 결정요인이다.

셋째, 투자자의 모국 및 투자자의 모국과 투자유치국 사이의 양자관계도 투자자의 선택에 영향을 줄 수 있다. 투자자의 본국의 영향력에 대한 연구를²⁷⁾ 참고하면 투자자가 모국의 힘을 믿고 제소할 가능성도 존재한

24) 투자자에게 제도의 선택권을 주고 국가는 협정에 포함된 '동의' 조항에 의하여 투자자의 제소를 그대로 받아들여야 한다. NAFTA 체결 이후 대부분의 투자협정에는 동의 (consent) 조항이 삽입되어 있으며 기존의 유럽식 투자 조항에 동의 문항이 없더라도 국가는 신뢰성의 이유로 제소를 부인하기 쉽지 않다.

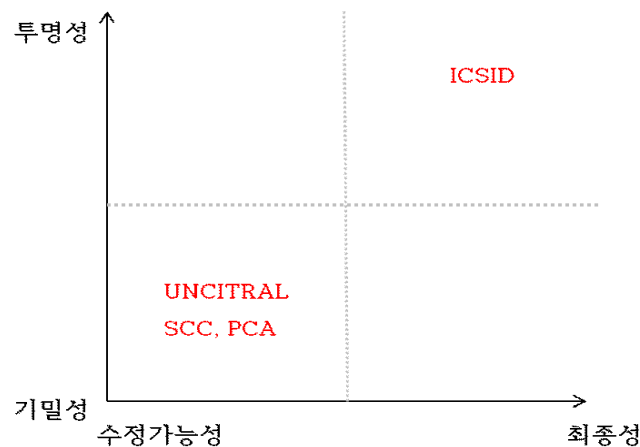
25) 투자자의 정의에 대하여 많은 논란이 있으나 ICSID 에서는 투자자를 투자유치국의 국민이 아니고 협약에 동의한 국가의 국민 또는 법인이어야 한다고 정의하고 있다. 궁극적으로 투자자는 대부분 다국적 기업으로 구성된다. 신희택·김세진 편저, 『국제투자중재와 공공정책』, (서울: 서울대학교출판문화원, 2014). pp. 10-11.

26) 이에 대해서는 3장의 첫 번째 가설에서 구체적으로 논하였다.

27) 신희택 및 김세진(2014)에 따르면 다국적기업들이 특히 강력한 경제력을 가지고 있고,

다. 그러나 투자자와 투자자의 모국의 관계에는 두 가지 한계점이 존재한다. 첫째, 투자중재는 투자자의 모국과 투자유치국 사이의 협정에 근거하는데, 투자자의 모국이 기업의 본사와 일치하지 않는 경우가 있다. 이는 투자기업이 타국의 지사를 활용하여 제소하였기 때문이며 이러한 경우 투자자의 모국의 영향력을 설명하는 데 한계가 있다. 둘째, 본질적으로 투자자의 모국이 투자자에게 영향력을 행사한다고 볼 수 있는가의 문제이다. 다국적 기업들은 국가에게서 독립하여 독자적인 존재가 되었을 뿐더러 국가의 입장에서조차 투자기업을 옹호하는 정치적 부담을 피하고자 한다(김익태 2012, 32). 따라서 투자자의 모국 및, 모국과 투자유치국 사이의 양자관계는 투자자의 포럼 선택에 영향을 주는 지배적인 설명변수는 아니라고 볼 수 있다.

<그림 1-3> 투명성과 최종성 기준에 따른 중재제도 비교



出處 : Diel-Gligor, Katharina, 2011, p2 ; Born, Gary B. 2013, pp. 2-3 참고하여 저자작성

본국의 정치적 힘에 의존할 수 있다는 가능성을 제시하였다. 투자유치국은 이렇게 모국의 강력한 힘에 의존하는 다국적 기업에 대항하기 위하여 적절한 투자재산의 보호를 약속하면서도, 국가의 경제주권에 제약을 주지 않기 위하여 외국인 투자자들에게 다양한 규제를 시도한다.

28) 예컨대 2012년 헤지펀드 론스타(Lone Star Funds)가 한국정부를 상대로 ICSID에 제소한 사건에서 협정의 근거는 미국-한국의 BIT가 아닌 벨기에-한국 투자협정이었다. 이 사건에서 투자자의 모국은 벨기에이나 실제 론스타가 미국에서 설립되었고 본부가 미국 텍사스에 위치하고 있다는 점에서 벨기에 기업이라 보기 어려운 측면이 있다.

마지막으로 투자중재제도 또한 포럼쇼핑 전략에서 중요한 고려사항이다. 예컨대 무역분쟁 해결과정에서 지역기구인지 또는 다자기구인지 여부가 포럼쇼핑의 중요한 요소인 것처럼, 투자분쟁에서도 제도의 특성은 중요한 요소이다. 그러나 투자분야의 국제중재제도는 비교 기준점이 없어 본 연구에서는 명확히 구분 가능한 절차의 투명성(transparency)과 집행의 최종성(finality)을 핵심적인 제도의 평가기준으로 삼고자 한다.²⁹⁾

<그림 1-3> 은 연구대상에 한하여 제도의 두 가지 기준인 투명성과 최종성을 기준으로 중재제도를 분류해본 것이다. ICSID는 절차의 투명성이 높지만 동시에 단심제로서 법적 수정이 거의 불가능하다. 반면, UNCITRAL과 SCC 등의 제도는 투명성은 낮으나 집행 과정에서 소송권이 없는 투자유치국에게 항소(抗訴)의 기회를 줄 수 있다. 결론적으로 투자자는 중재제도를 구분하는 두 기준 중에서 어떠한 특성을 더 중요시하는지 여부에 따라 제도를 선택한다.

전술하였듯이, 투자중재의 특성상 투자자와 투자자의 관계가 명확하지 않기 때문에 투자자의 포럼쇼핑은 제도에 대한 기존경험, 투자유치국의 특성, 그리고 제도의 차이로 결정된다. 우선 투자자가 특정 제도에 대한 경험을 가지고 있다면 이는 그 제도를 선택하는 데 직접적인 요인이 될 것이다. 그러나 투자유치국의 특성 자체는 제도선택보다는 ‘제소여부’를 결정할 때 핵심적인 요인이기 때문에, 이를 제도의 특성과 결합하여 살펴볼 때 포럼쇼핑의 핵심 요인으로 설명가능하다. 즉, 투자유치국의 특성 중 ‘국력’은 투자자에게 제도의 투명성보다는 최종성에 우선순위를 두게 한다. 반면 ‘민주주의적 정치체제’는 투자자에게 제도의 최종성보다는 투명성이 낮은 제도를 선택하도록 한다.³⁰⁾ 따라서 본 연구는 투자자의 포럼쇼핑을 구성하는 네 가지 요소 중에서 투자자의 특성 중 제도에 대한 기존경험과, 투자유치국의 특성인 국력과 정치체제가 중재제도의 특성과 결합하여 제도의 선택을 야기한다고 주장한다.

본 논문은 투자자의 포럼쇼핑에 영향을 주는 핵심 요소들을 중심으로

29) 중재제도를 나누는 기준은 III장의 중재제도와 포럼쇼핑에서 자세히 설명하고 있다.

30) 이에 대한 자세한 설명은 III장에서 논하고 있다.

로 가설을 세우고 정량적(quantitative)방법 혹은 다수의(large-N) 사례에 대한 통계분석 방법을 통해 이를 검증하고자 한다. 이를 위하여 IIA가 제공하는 400여개의 판례를 기준으로 투자자의 포럼선택에 영향을 미치는 복수 개의 독립변수를 설정하고, 각 독립변수가 특정 제도의 선택이라는 종속변수에 영향을 미치는 정도를 측정할 것이다.

4. 논문의 구성

본 논문의 구성은 다음과 같다. 2장에서는 국제투자분쟁 중재절차 및 중재제도에 대하여 살펴본다. 이는 국제중재가 발생하기 까지 필요한 전제조건들이 있기 때문이며, 이러한 동일한 조건을 가진 상황에서 투자자의 선택의 이유를 논리적으로 설명할 수 있기 때문이다. 이후 다양한 국제 중재제도들의 특성과 이에 따른 대표적 판례들을 살펴본다.

3장에서는 투자자들의 포럼쇼핑전략을 설명하기 위한 이론적 틀을 제시한다. 또한 이를 증명하기 위하여 국제정치경제학의 여러 이론을 바탕으로 가설을 설정한다. 투자자들은 자신들의 기존경험 및 투자유치국의 특성에 따라 어떠한 제도에서 이익(benefit)을 얻을 수 있는지 결정하며, 이에 따라 유리한 제도를 선택한다. 따라서 4장에서는 2장에서 제시한 기준에 따라 3장의 가설을 토대로 독립변수와 종속변수를 구체적인 지표로 조작화한다. 또한 가설을 검증하기 위하여 로지스틱 회귀분석(Logistic Regression analysis) 기법을 사용하여 독립변수와 종속변수 사이의 통계적 유의미성을 측정한다. 5장에서는 투자자가 어떠한 경우에 특정 제도를 선택하는 지 여부에 대하여 종합결론을 내리며, 연구의 의의와 한계 및 후속연구에 대한 가능성을 논의할 것이다.

II. 국제투자중재에서의 분쟁해결절차

본 연구는 투자자가 국제투자분쟁을 해결하기 위하여 국제중재를 선택할 때, 여러 제도라는 메뉴 속에서 특정 중재제도를 선택하는 원인을 분석하고자 한다. 즉, 투자자들의 포럼쇼핑 메커니즘을 찾고자 하는데, 이를 위해서는 우선 투자분야의 독특한 중재과정에 대한 설명이 선행될 필요가 있다. 이는 일관된 분쟁해결절차가 적용되는 무역 분쟁과는 달리 투자중재 과정은 국가 간 맺은 협정이나 조약에 따라 차이가 있기 때문이다. 예컨대 무역 분쟁이 발생했을 경우 WTO 가입국이라면 WTO 협정에 따라 다른 국가를 제소하면 되는 반면, 투자 분쟁의 경우 BIT나 FTA 조항에 따라 제소가 가능한지 또는 어떠한 제도를 사용할 수 있는지 살펴보아야 한다. 그러나 기존의 연구들이 중재과정과 중재제도에 대한 심층적인 분석 없이 진행되었기 때문에³¹⁾ 투자분쟁을 분석함에 있어 근본적인 한계를 노출하였다. 따라서 본 연구는 이를 극복하기 위하여 중재과정에 대한 구체적인 분석을 선행하고 이러한 조건 하에서 연구를 진행하고자 하였다.

따라서 이 장에서는 우선 투자자가 국제투자중재를 선택하기까지의 과정과 이를 위한 제반 조건을 살펴본다. 그리고 분쟁해결을 위한 해결책으로서 국제투자중재를 결정하였을 경우 선택할 수 있는 여러 제도들의 특성에 대하여 구체적으로 분석할 것이다.

1. 투자분쟁의 중재과정과 포럼 쇼핑

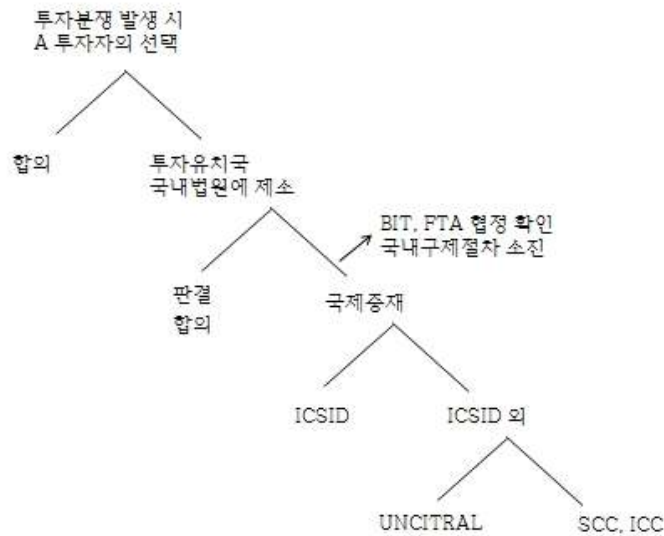
일차적으로 국제투자중재는 해외투자자가 투자유치국 정부의 조치에 의하여 손해를 입었을 때, 이를 보상받기 위하여 제3자에게³²⁾ 중재를

31) 예컨대 BIT 협상 과정에서 다국적 기업(투자기업)들의 압박으로 ISDS 조항을 합의하게 되었다는 연구에서 각 협정별로 상세조항이 다름에도 불구하고 ISDS 조항을 일괄적으로 분석하였다는 점을 들 수 있다. 또한 프랭크(2007)a의 연구의 경우 ICSID의 중립성을 연구할 때 협정에서 제시하는 제도규정이 달랐다는 사실을 누락하고 있다.

32) 여기에서 제3자란 ICSID와 같은 중재기구의 위원회 또는 UNCITRAL과 같은 중재규칙을 이용하여 구성된 임시 중재 위원회(ad-hoc committee)를 의미한다.

요청하는 것을 의미한다. 해외 투자자 A가 투자분쟁 과정에서 손해를 보상받기 위하여 선택하는 과정은 다음과 같다. <그림 2-1>를 참고하면, 투자유치국의 일련의 조치로 인하여 투자자가 손해를 입을 경우, 투자자는 국가와 합의를 하거나 투자유치국 국내법원에 정부를 상대로 제소할 수 있다. 그러나 투자자는 다음의 두 가지 이유로 투자유치국 국내 법률을 따르는 것을 선호하지 않는다. 첫째, 투자유치국이 개발도상국일 경우, 투자유치국의 국내법이 투자자에게 일방적으로 불리한 판결을 내릴 수 있다는 점이다. 둘째, 투자유치국이 법률이 잘 정비된 선진국일지라도 자국에 유리한 판결을 내릴 가능성은 매우 크다(Bell 2003). 따라서 투자자는 정치, 경제적으로 강력한 행위자인 국가와 상대하기 때문에 위험부담이 크고, 이를 극복하기 위하여 제3자의 국제제도를 활용하고자 한다.

<그림 2-1> 투자분쟁 발생 시 분쟁해결을 위한 투자자의 선택



出處 : 법무부, 『한국의 투자협정 해설서』, 2010 참고하여 재작성

일반적으로 투자자가 국제중재를 선택하기까지 다음의 과정을 거쳐야 한다. 첫째, 투자자의 손해에 대하여 투자유치국 법원에 제소하거나 또는 국내법원을 거치지 않고 바로 국제투자 중재제도를 이용할 수 있다. 만

약 투자유치국 법률에 따라서 투자유치국 내부에서 구제절차를 모두 소진해야 한다는 원칙(국내구제절차 소진)³³⁾이 적용되는 경우 먼저 국내법원을 이용해야 하는 경우도 있다.

둘째, 만약 투자자가 국제중재를 이용하고자 결정했다면 국제중재를 이용할 제반조건을 갖추었는지 살펴보아야 한다. 투자자의 권리는 투자자의 모국과 투자유치국 사이의 양자투자협정 또는 자유무역협정을 통해서 보장되므로 우선 자국과 투자유치국 사이의 협정에 투자자에게 소송권이 있는 ISDS 조항이 포함되어 있는 지 확인해야 한다. 만약 투자자의 모국과 투자유치국 간 체결한 투자협정이 없다면 투자자는 보상을 위해 유치국 국내법원에 구제를 요청할 수밖에 없다. 한편 투자협정을 체결했다라도 ISDS 조항이 없다면 투자자에게 소송권이 없기 때문에 투자자는 투자유치국 국내법원에 제소하거나 모국에 외교적 보호권을 요청하는 방법을 사용해야 한다.

결국 투자자가 ISDS를 통해서 투자유치국을 국제중재에 회부할 수 있는 경우에 한하여 투자자는 여러 중재제도 중에서 무엇을 선택할 지 여부를 결정할 수 있다. 단, 투자협정마다 제공하는 메뉴가 다르기 때문에 협정에서 제시하고 있는 제도들 중에서만 선택이 가능하다. 이처럼 투자는 무역분쟁과 달리 상이한 투자협정을 고려해야하며, 이러한 전제사항을 모두 살펴본 이후에 국제제도에 대한 포럼쇼핑 전략을 설명할 수 있게 된다. 다음에서는 협정에 따른 이러한 제약조건들을 한-미 FTA 투자조항들을 통해 살펴보고자 한다.

1) 투자협정에 제시된 중재제도의 선택

33) 국내구제절차란 외국에서 자국민이 그 신체와 재산을 침해하여 손해를 입은 경우에 투자자의 본국이 외교적 보호를 하기 위해서는 사전에 해당 국민이 투자유치국에서 사용할 수 있는 국내적 구제수단을 다해야 한다는 국제법상의 원칙을 말한다. 손해를 입은 투자자들은 구제수단으로 투자유치국에서 사용할 수 있는 구제수단을 사용하고, 이후 해결이 되지 않을 경우 모국을 설득하여 외교적 조치를 가할 수 있다. 그러나 국내구제절차의 정의와 활용방법은 사용되는 상황과 협상에 따라 다양하며, 기본적으로 투자유치국이 투자자의 권리를 침해했다는 혐의를 받을 때 이를 국내법에 따라 해결할 수 있는 기회를 보장하는 것으로 해석된다.

한-미 FTA 투자챕터인 11장의 1절에서는 투자자의 보호권에 대해 논하고 있고 2절에서는 투자자-분쟁 해결절차(ISDS)를 명시하고 있다. 따라서 투자자는 국가를 상대로 제소할 권리가 있으며, 구체적인 사안은 2절의 조항들에 따라 진행된다.³⁴⁾

우선 한-미 FTA 투자조항의 11.16조에서는 중재 청구와 관련된 자세한 사항을 규정하고 있으며, 특히 투자자가 선택할 수 있는 중재제도를 협정문에 명시하고 있다. 이 조항에 따르면, 한국과 미국의 투자자는 미국, 그리고 한국을 상대로 국제중재를 제기할 수 있는데 ICSID, ICSID 추가규칙, UNCITRAL, 그리고 당사자들 사이에 합의 하에 다른 중재기관을 선택할 수 있다.(제11.16조 참고) 1990년대 이후 미국이 맺은 BIT와 FTA 조항 중 중재제도 부분은 대부분 비슷한 조항으로 구성되어 있다.

<표 2-1> 한미 FTA 협정문 11.16조(중재 청구 제기)

<p>한미 FTA 협정문 11장 투자 제11.16조 : 중재 청구 제기</p> <p>2. 이 절에 따른 중재에 청구를 제기하기 <u>최소 90일 전에</u>, 청구인은 청구를 중재에 제기하겠다는 의사에 관한 서면통보(의사통보)를 피청구국에게 전달한다. 그 통보는 다음을 명시한다. (중략)</p> <p>3. 청구를 야기한 사건이 발생한 지 6월이 경과한 경우, 청구인은</p> <p>가. 피청구국 및 비분쟁당사국이 모두 국제투자분쟁해결센터협약의 당사국인 경우에는 <u>국제투자분쟁해결센터협약과 국제투자분쟁해결센터 중재절차의 절차규칙에 따라</u></p> <p>나. 피청구국 또는 비분쟁당사국 중 하나가 국제투자분쟁해결센터협약의 당사국인 경우에는 <u>국제투자분쟁해결센터 추가절차규칙에 따라</u></p> <p>다. <u>유엔국제무역법위원회 중재규칙에 따라</u>, 또는</p> <p>라. 청구인 및 피청구국이 합의하는 경우, <u>그 밖의 중재기관에게 또는 그 밖의 중재규칙에 따라</u></p> <p>제1항에 언급된 청구를 제기할 수 있다.</p>

34) 한-미 FTA 협정문 11장.

그러나 1990년대 이전 협정들의 경우에는 미국에서도 정해진 형태가 없었기 때문에 ICSID만을 규정하거나(US-Egypt BIT), 국제중재제도에 대한 조항이 없는 경우도 존재한다. 또한 유럽국가들의 협정은 미국의 협정문 방식과 다르기 때문에 ICSID를 규정하지 않는 경우도 있고 (Italy-Lithuania BIT), UNCITRAL과 전통적인 기관인 ICC를 규정한 협정문도 있다(UK-Uzbekistan BIT). 따라서 BIT 혹은 FTA 조항이 투자자의 선택을 제한하고 있기 때문에 모든 투자자의 선택이 같은 조건에서 발생한다고 볼 수 없으며, 비슷한 조항의 국가군으로의 분류가 선행되어야 한다.

2) 국내 구제절차 소진의 원칙

<표 2-2> 한미 FTA 협정문 11.18조(각 당사국의 동의에 대한 조건 및 제한)

<p>한미 FTA 11장 투자 제11.18조 : 각 당사국의 동의에 대한 조건 및 제한</p> <p>2. 다음의 경우를 제외하고는, 어떠한 청구도 이 절에 따른 중재에 제기될 수 없다.</p> <p>가. 청구인이 이 협정에 규정된 절차에 따라 중재에 대하여 서면으로 동의하는 경우,</p> <p>나. 중재통보에 다음이 수반되는 경우 어느 한 쪽 당사국 법에 따른 행정재판소나 법원, 또는 그 밖의 분쟁 해결절차에서 제11.16조에 언급된 위반을 구성한다고 주장되는 조치에 대하여 절차를 개시하거나 계속하는 권리에 대한</p> <p>1) 제11.16조 제1항가호에 따라 중재에 제기한 청구의 경우, <u>청구인의 서면포기서</u>, 그리고</p> <p>2) 제11.16조 제1항나호에 따라 중재에 제기한 청구의 경우, <u>청구인 및 기업의 서면포기서</u></p> <p>3. 제2항나호에도 불구하고, <u>청구인과 청구인 또는 기업은 피청구국의 사법 또는 행정재판소에서 임시 가처분을 구하고 금전적 손해배상의 지급을 수반하지 아니하는 소송을 개시하거나 계속할 수 있다.</u> 다만, 그 소송은 중재가 계속되는 동안 청구인 또는 기업의 권리 및 이익을 보전하기 위한 목적으로만 제기되어야 한다.</p>
--

한편, 한-미 FTA 11.18조에서는 국제제도를 통한 중재절차를 밟기 위해서는 국내 구제절차를 소진할 것을 요구하고 있다. 이 조항에 의하면, 투자자(청구인)는 서면포기서를 작성하는 경우가 아니면 국내에서의 보상과 국제중재를 통한 보상 두 가지를 동시에 진행할 수 없다. 국제중재제도의 선택조항과 마찬가지로 대부분의 미국의 투자협정은 위와 같은 국내 구제절차 소진의 원칙을 명시하고 있지만 3000여개가 넘는 투자협정들이 동일하지는 않다. 만약 본 조항이 없을 경우, 투자자는 투자유치국 국내 법원에 제소하는 동시에 국제중재를 신청할 수 있다. 한편으로 이는 WTO와 같이 다자간 투자기구의 부재로 발생하는 문제라고 볼 수 있으며, 투자중재를 분석함에 있어서 제도선택과 마찬가지로 명확히 이해해야 될 부분이다.

한-미 FTA 투자조항을 살펴본 결과, 투자자들은 투자협장의 2번째 절인 ISDS 조항을 통해서 국제제도에 중재회부가 가능하며 제11.18조에 의하여 국내구제절차 소진의 원칙을 만족시켜야 국제제도를 이용할 수 있다. 따라서 투자자가 투자유치국에서 구제절차를 포기하면 제11.16조에 명시되어 있는 중재제도인 ICSID, ICSID AF, UNCITRAL, 양자의 합의에 따라 SCC나 PCA 등의 제도를 이용할 수 있게 된다.

IIA가 제공하고 있는 468개의 법적근거를 살펴본 결과 투자자의 모국과 투자유치국 간 체결한 양자투자협정이 377 사례(77.57%)로 지배적이었고, NAFTA가 사례가 50개(10.29%), 에너지헌장조약이 28개 사례(5.76%)로 그 뒤를 이었다. 따라서 대부분의 국제투자분쟁은 양자협정을 근거로 하고 있으며 미국이 체결한 대부분의 협정은 중재 제도의 선택 조항에서 한-미 FTA와 마찬가지로 ICSID, ICSID AF, UNCITRAL, 양국 합의 시 기타 중재제도를 제시하고 있다.³⁵⁾ 또한 많은 투자협정들이 국내구

35) 한-미 FTA 협정의 11.16조의 3절과 동일한 조항을 가지고 있는 협정은 486개 사례 중 155개로 약 32%이며, 위 기준과 크게 차이하지 않는 협정들도 150여개로 동일한 기준 아래 비교할 수 있는 사례의 수는 312개라 볼 수 있다. 이는 서론의 연구대상에서 자세히 설명한 바 있다. IIA database (최종검색일 2014. 5. 10)

제절차 소진의 원칙 또는 이에 상응하는 조항을 내포하고 있고, 협정에서 구제절차 소진의 원칙에 대하여 명시하고 있지 않는 경우에도 바로 국제 중재를 이용할 수 있다는 것을 확인할 수 있다. 다음 장에서는 투자자가 국제투자중재를 선택했을 때 고를 수 있는 여러 제도들의 특징을 분석하고자 한다.

2. 국제투자 분쟁해결제도 비교분석

투자중재절차의 과정을 이해하면, 투자자는 최종적으로 여러 제도 사이에서 선택에 직면한다. 투자자의 포럼쇼핑을 설명하기에 앞서 선택가능한 중재제도들의 특징을 살펴볼 필요가 있다. 앞서 <표 1-1>에 의하면 투자자들이 제일 많이 선택했던 제도는 ICSID이며, 485건 중 272건에 해당하였다. UNCITRAL은 ICSID 다음으로 많이 선택되었으며 485건 중 121건을 차지하였다. ICSID AF와 SCC가 그 다음으로 많은 중재를 담당하였으며 투자자와 투자유치국이 문서를 공개하지 않아 중재제도가 공개되지 않은 경우도 25건에 해당하였다. 이 장에서는 선택된 중재횟수를 토대로 가장 많이 선택되었고 중요하다 여겨지는 제도들을 중심으로 그 특징을 비교분석하였다.

본 연구에서는 총 11개의 기준으로 제도들을 비교하였으며, 이 가운데 특히 제조조건과 투명성, 투자의 정의, 외교적 보호권 여부, 항소절차 등을 중심으로 살펴보고자 한다. 제도들의 비교는 다음 <표 2-1>에 정리되어있다.

제조조건은 투자자가 해당 중재제도를 이용하기 위한 요건으로서 협약 가입국 여부에 대한 기준이다. 제도 가운데 ICSID의 경우 투자자(투자자의 모국)와 투자유치국 모두가 ICSID 협약에 비준을 해야 이용가능하며, ICSID 추가규칙의 경우 한쪽 당사자만 협약 비준국가일 경우 이용이 가능하다. 예컨대 한국과 미국은 모두 ICSID 협약의 가입국이므로 양국의 투자자들은 한-미 FTA 조항(제11.16조)을 참고하여 4가지 제도 가운데 자유롭게 선택할 수 있다. 반면, 폴란드는 ICSID 협약의 가입국이 아니므로 폴란드가 타국과 체결하는 투자협정에서 투자자의 ICSID 선택권을 명

시하더라도, 폴란드 투자자는 ICSID를 이용할 수 없다. 그러나 현재 ICSID 협약 가입국은 158개국에 이르므로 대부분의 투자자는 ICSID에 제소할 수 있다고 볼 수 있다. 따라서 회원국 수는 ICSID를 투자중재제도 중 가장 대표적인 기구로 설명하는 이유 중 하나이다(신희택 2014).

<표 2-3> 국제투자 분쟁해결제도의 비교

	ICSID	AF	UNCITRAL	SCC	ICC 및 PCA
제소조건	당사자 모두 협약 체결국	당사자 중 일방이라도 체결국	제한 없음	제한 없음	제한 없음
설립시기	1966	1966	1976	1917 ³⁶⁾	1899
설립목적	국가-투자자 투자분쟁해결	국가-투자자 투자분쟁해결	상사분쟁해결 및 범 세계적 사용	무역분쟁해결(초기) 상사 분쟁해결(1990~)	상사분쟁해결
투명성	공개원칙, 공개권유(등록, 중재과정 공개)	공개권유(등록, 중재과정 공개)	관련조항 없음, 2010년 개정(12년 발효)	관련조항 없음	관련조항 없음
투자의 정의	BIT/FTA 투자조항 동시적용	BIT 또는 FTA 투자조항 적용	BIT 또는 FTA 투자 조항 적용	BIT 또는 FTA 투자조항 적용	BIT 또는 FTA 투자조항 적용
외교적 보호권	외교적 보호권 규제조항 (Article 27)	관련조항 없음	관련조항 없음	관련조항 없음	관련조항 없음
주요담당투자분야	금융,산업,부동산	금융,산업,부동산	제조업	에너지 자원	-
항소절차	판정취소 후 항소불가 (Article 53, 54)	중재지국 법원이 수정, 보류, 취소 가능	중재지국 법원이 수정, 보류, 취소 가능	중재지국 법원이 수정, 보류, 취소 가능	중재지국 법원이 수정, 보류, 취소 가능
실행규칙	ICSID 중재규칙	LCIA, SCC 등 이용	주로 LCIA(런던국제중재법원) 이용	SCC 중재규칙 및 다른 실행규칙 이용가능	LCIA, SCC 등 이용
제도의 성격	국가중심 다자주의 158/150(비준)	국가중심 (준)다자주의 158/150(비준)	국가중심 (준)다자주의 60(2004) ³⁷⁾	국가 및 사인	국가중심 다자주의 115 가입국
중재인	3명	3명	1명(합의시) 3명(합의없을 경우)	제한 없음	제한 없음

36) The Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce (SCC)

37) UNCITRAL 규칙을 이용하여 제소한 투자자들은 모국이 UNCITRAL 회원국이지만 투자유치국은 회원국이 아닌 경우도 많기 때문에 ICSID처럼 회원국 자격이 UNCITRAL을 이용하는 제약조건은 아니다.

또한 투명성 기준은 제도들을 구분하는 대표적인 특성이다. 특히 투명성 기준은 중재당사자로서 국가가 참여하는 점, 중재 대상인 분쟁이 투자유치국의 공익과 결부되는 점, 중재결과로 인한 손해배상 액수의 규모가 크다는 점으로 인하여 많은 관심을 끌고 있다(강병근 2013, 6). 한편 중재의 중요한 특징 중에 하나가 비공개성(confidentiality)이며 이는 투자중재의 경우에도 원칙적으로 적용된다는 점이 많은 논의의 대상이 되고 있다.

이러한 투명성 기준에 따르면, ICSID와 ICSID AF의 경우 다른 제도들에 비해 공개되어 있어 투명성이 높다고 볼 수 있다. ICSID는 분쟁 시작단계부터 판결이 완료되는 시점까지 ICSID 홈페이지를 통하여 모든 과정을 공개하고 있다.³⁸⁾ 특히 투자유치국의 공익과 결부되는 사례가 증가함에 따라 투명한 절차에 대한 수요를 감안하여, 2006년 이후에는 분쟁당사자의 동의 없이도 공개할 수 있도록 협약을 개정하였다.³⁹⁾ 반면, UNCITRAL, ICC, SCC 등의 제도들은 전통적으로 상사중재의 영향으로 비공개적인 입장을 취하는 경향이 강하다. SCC의 사례들은 매년 전체 통계만 공개되고, 분쟁 당사자에 대한 공개는 하지 않는다. UNCITRAL의 경우도 투명성의 측면에는 많이 부족하지만 비판의 논의를 수렴하여 2010년 개정안에서 투명성 원칙을 확립한 바 있다.

투자의 정의의 경우, ICSID에서 요구하는 투자의 정의가 다른 제도들에 비하여 복잡하다. 투자자가 ICSID를 선택할 경우, 투자중재의 법적근거(BIT와 같은)에서 정의하는 투자와 ICSID 협약에서 정의하는 투자를 모두 만족시켜야 중재재판이 가능하기 때문이다.⁴⁰⁾ 국제중재재판은 관할권의 문제가 제일 중요한데, ICSID의 경우 투자의 여러 정의들을 모두 만족시키는 과정에서 본 재판소에서 관할이 없다는 이유로 재판을 기각당할 가

38)

<https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=GenCaseDtIsRH&actionVal=ListPending> (최종검색일 2014년 3월 10일)

39) ICSID Convention, 2006 amendment

40) 예컨대 한-미 FTA를 근거로 미국 투자자가 ICSID에 중재재판을 신청하기 위해서는 본인의 투자가 한-미 FTA에서 요구하는 투자의 정의에 부합해야하고 동시에 ICSID협약에서 요구하는 투자의 정의도 만족시켜야 한다. 다른 제도의 경우 제도가 정의하는 투자의 정의는 없기 때문에 협약의 투자만 만족시키면 재판이 성사된다.

능성이 커지는 것이다. 따라서 이는 투자자의 입장에서 까다로운 제약조건이 될 가능성이 있다. 다른 제도들의 경우 ICSID 협약에 영향을 받지 않기 때문에 근거 협정(BIT나 FTA 등)에서 명시하는 투자의 정의만 만족시키면 중재가 성사된다.

또한 외교적인 보호권 문제에 있어서 ICSID만 외교적 보호권을 명시적으로 제약하고 있다는 점이 특징적이다. 투자분야에 있어서 중재관습이 확립되기 이전에는 국가들은 무역 및 투자 분쟁 과정에서 자국의 공익을 보호하기 위하여 해외 투자자에 대한 차별을 공공연하게 사용해 왔다. 이에 대하여 투자자의 모국이 외교적인 보호권에 따라 투자유치국에 대하여 국가 차원의 항의를 할 수 있었다. 그러나 이와 같은 관행이 정치, 군사적인 갈등을 야기한다는 지적에 의해 ICSID는 외교적 보호권에 대하여 명시적으로 금지하는 조항을 마련하였던 것으로 보인다. ICSID 협약 27조를 참고하면 투자유치국은 투자자와 국제중재절차를 진행하고 있을 경우, 국제제도 외의 외교적 보호권을 사용할 수 없다.⁴¹⁾

마지막으로 항소절차 기준은 제도들 간 차이를 명확히 드러내는 특징이다. 항소절차란 투자자들이 투자유치국을 중재제도에 제소하고 판결을 받았을 때, 이에 대하여 투자자 및 투자유치국이 이의제기를 할 수 있는지 여부를 뜻한다. 이 기준에 의하면 ICSID와 ICSID 외의 제도들이 명확히 구분된다. 전자는 판결의 취소 절차만 규정하고 있을 뿐, 국가나 투자자가 항소할 수 없고 따라서 최종성(Finality)을 가지고 있다. 판결의 취소 절차는 중재인의 자격에 문제가 있을 경우에만 인정되므로 내용에 의해서는 다시 항소하는 절차가 없는 셈이다. 반면, ICSID 외의 제도들은 취소 절차가 없고 중재를 진행하는 중재지국 법원에 의하여 판결의 수정, 보류, 취소가 가능하다. 다음 절에서는 1987년 ~ 2012년 사이에 발생했던 중재 사례의 판례결과를 살펴보고 각 제도들을 이용한 대표적인 판례들을 설명하고자 한다.

41) ICSID Convention Article 27.

3. 기존판례분석

<표 2-4> 기존 판례 결과 분석

중재재판소	투자자 승리	투자유치국 승리	합의 종결	투자자 승소비율	투자유치국 승소비율	계
AF	4	11	3	11.1	30.6	36
ICSID	25	37	27	9.2	13.6	272
SCC	5	5	2	25.0	25.0	20
UNCITRAL	12	12	20	9.9	9.9	121
Total	46	65	54	9.5	13.4	485

IIA에서 제공하는 기존 판례 결과를 분석해보면, ICSID 중재와 ICSID 추가규칙중재의 경우 투자자보다는 투자유치국에 더 유리한 판결이 많았고, UNCITRAL 규칙에 따른 중재의 경우 투자자와 투자유치국에게 같은 비율로 유리한 판결이 나온 바 있다. 중재결과만을 고려하면, ICSID 중재보다는 오히려 UNCITRAL 중재가 투자자의 승리 비율이 높은 셈이다.⁴²⁾ 이에 대한 내용은 <표 2-2>을 참고할 수 있는데, 기존 판례를 살펴본 결과 각 제도에서 투자자의 승소비율은 SCC가 25%로 제일 높고, 그 다음이 AF, 나머지 제도들은 10% 대의 승소율을 보였다. 반면 투자유치국의 승소 가능성은 제도 전체의 평균이 13.4%로서, 투자자의 승소율보다는 높으나 절대적으로 높은 수치라 볼 수 없다. 이는 아직 진행 중인 판례가 많기 때문이며, 한 사건을 해결하는 데 소요되는 시간이 길다는 측면도 영향을 미친다. 따라서 단순히 승소율을 기준으로 특정 제도가 투자자에게 유리하다고 볼 수 없다.

다음으로는 투자자들이 어떠한 과정을 통해 각 중재규칙을 선택하는지 사례들을 중심으로 살펴보고자 한다. 특히 대표적으로 많이 선택되었던 ICSID, ICSID추가규칙, UNCITRAL 3가지 제도를 이용한 중재사례를 설명하고자 한다.

42) UNCTAD, IIA Database

사례1) ICSID 중재 사례

Salini Costruttori S.p.A v. Kingdom of Morocco⁴³⁾

이탈리아 소속의 Salini Costruttori S.p.A 사는 모로코 건설부와의 계약에 의하여 모로코 정부를 대신하여 고속도로와 국도 등을 관리하는 회사인 ADM과 건설에 관한 계약을 체결하였으나, 공사를 마치고 대금을 받지 못하여 ICSID에 중재를 청구하였다. 이 사건은 이탈리아-모로코 정부 사이의 양자투자협정(BIT)에 의하여 제기되었으며, 본 협정에는 투자자가 선택할 수 있는 중재제도로써 ICSID, UNCITRAL 규칙이 명시되어 있다. 이탈리아와 모로코 모두 ICSID 회원국이며, 국내 구제절차 소진의 원칙은 따로 명시되어 있지 않은 상황을 고려하여, 투자자는 ICSID를 선택하였다. 중재판정부는 투자기업이 거래의 리스크에 충분히 참여하였기 때문에 투자에 해당하며, 이는 ICSID 협약에서의 투자 정의와, 이탈리아-모로코 BIT에서의 투자 정의를 모두 만족하였다고 판단하였으며 이에 따라 투자자 승소 판결을 내린 바 있다. 이 사례는 '투자'의 정의에 관련하여 기준이 되고 있는 중요한 사례이다.

사례2) ICSID 추가규칙 중재 사례

Metalclad Corporation v. United Mexican States

미국 폐기물 처리회사인 Metalclad는 멕시코 San Luis Potosi주에 위험폐기물처리장을 취득하였고, 운영을 위한 승인절차를 받았음에도 불구하고 실제 운영당시 허가를 내주지 않아 ICSID 추가규칙에 따른 중재를 요청한 사례이다. 이 사건은 NAFTA 제11장(투자)에 의하여 제기되었으며, NAFTA 투자조항에 따라 ICSID, ICSID 추가규칙, UNCITRAL, 다른 중재규칙을 선택할 것이 규정하고 있다. 멕시코가 ICSID 회원국이 아니라는 조건을 고려, 투자자는 ICSID 추가규칙에 의한 중재를 선택하였다. 중재판정부는 멕시코가 간접수용을 함으로써, NAFTA 제11장을 위반한 것으로 판단하고 Metalclad 사에 대한 보상을 명령하였다.

43) ICSID case No. ARB/00/4

사례3) UNCITRAL 중재 사례

Ethyl Corporation v. Government of Canada

미국 버지니아주에 소재하는 화공약품 회사인 Ethyl Corporation은 캐나다 정부가 법률을 제정하여 특정 화학물질(MMT)에 대해 사실상 금지조치한 것이 간접수용⁴⁴⁾에 해당한다고 제소하였다. 이 사건은 NAFTA의 제11장(투자) 조항에 의하여 제기되었으며, NAFTA 투자조항에는 투자중재시 ICSID, UNCITRAL, ICSID 추가규칙, 그 외 합의된 중재제도를 선택할 것을 규정하고 있다.(NAFTA 11장) 미국은 ICSID 회원국이지만, 캐나다는 비회원국이고, NAFTA에서 국내규제절차 소진의 원칙을 적용하기 때문에 이러한 조건을 고려하여, 미국 투자기업 Ethyl은 UNCITRAL 중재규칙을 선택하였다. 중재판정부는 캐나다 정부의 조치는 환경과 건강을 위한 적법한 규제에 해당한다고 주장하여 투자유치국에 유리한 판결을 제시하였으나, 분쟁의 조기종결을 희망하는 양측의 타협에 따라 합의 하에 종결되었다.

4. 소결

본 장에서는 투자자들이 국제투자중재를 선택하기까지 필요한 제약 조건들을 살펴보고, 중재제도들을 구체적으로 비교분석하였다. 또한 특징적인 판례들을 소개함으로써 국제중재절차가 어떻게 진행되는지 설명하였다. 국제중재제도들은 제도마다 투자자에게 유리할 수 있는 요소와 불리할 수 있는 요소를 모두 포함하고 있었고, 판례결과 또한 특정 제도가 일방에게 유리하다고 볼 수 없었다. 따라서 다음 장에서는 이렇게 다양한 중재제도 중 투자자가 특정 제도를 선택하는 이유를 설명하기 위하여, 서론에서 제시한 분석틀을 기초로 포럼쇼핑모델을 구체적으로 제시하고자 한다.

44) 투자자의 자산가치를 떨어뜨릴 만한 모든 정부의 조치를 의미하며, 직접수용이나 국유화와 같이 직접적인 자산에 대한 몰수가 아니더라도 그에 상응하는 모든 조치를 포괄한다.

Ⅲ. 투자자의 포럼쇼핑모델

1. 투자자의 포럼쇼핑전략

앞 장에서는 투자분쟁발생 시 국제중재절차가 어떻게 이루어지는지 살펴보았고, 국제중재제도들의 차이에 대하여 비교분석하였다. 이러한 배경을 토대로 III장에서는 투자자의 포럼쇼핑전략의 분석틀을 뒷받침하는 이론을 살펴보고, 이를 토대로 구체적인 가설을 설정할 것이다. 특히 포럼쇼핑전략의 핵심인 중재제도의 비교기준을 제시함으로써 분석의 설명력을 높이고자 한다.

본 연구는 서론에서 투자자의 포럼쇼핑의 틀을 제시한 바 있다. 일반적으로 투자자의 포럼쇼핑전략은 투자자 본인의 특성, 피소대상인 투자유치국의 특성, 투자자와 투자유치국의 양자관계, 그리고 국제중재제도의 특성에 따라 구성된다. 그러나 투자중재의 특성상 투자자와 투자유치국의 양자관계가 명확하지 않아 투자자의 모국-투자자의 양자관계는 투자자의 포럼쇼핑을 구성하는 핵심 요인으로 볼 수 없다. 따라서 투자자의 포럼쇼핑의 핵심은 투자자의 특성, 투자유치국의 특성, 중재제도의 특성으로 요약된다.

다음 절에서는 특히 전체중재제도의 특징에 따라 분류할 수 있는 기준을 자세히 설명하고, 이를 중재제도들에 적용하고자 한다. 이후 투자자의 포럼쇼핑의 핵심고려사항인 포럼환류효과와 투자유치국의 권력 및 정치체제를 국제정치학의 제 이론들을 중심으로 설명하고, 이를 검증하기 위한 구체적인 가설을 설정할 것이다.

1) 중재제도의 특성과 포럼쇼핑 전략

전술하였듯이 투자자의 포럼쇼핑 전략에서 중재제도 자체의 특성도 중요한 고려사항이 된다. 예컨대 무역분쟁 해결과정에서 나타나는 포럼쇼핑 전략에서 지역기구(NAFTA)인지 혹은 다자기구(WTO)인지 여부 자체도

국가들에게 중요한 요소인 것처럼, 투자분야에서도 중재제도의 특성이 중요하다. 그러나 투자분쟁을 위한 해결제도들 사이에는 무역 분야에서처럼 다자기구 - 지역기구와 같이 명확히 구별되는 기준점이 없기 때문에 이에 대한 기준을 세울 필요가 있다. 다음에서는 서론의 <그림 1-3>에서 언급한 투자중재제도들의 비교기준에 대하여 상술하고자 한다.

투자중재에서 폭넓은 연구를 하고 있는 본은 자신의 저서에서 투자분쟁에서 국제중재기구를 선택할 때 그 기준을 제시한 바 있다.(Born 2013, 5-7) 본은 포럼 선택의 기준으로서 항고 심사(appellate review)의 여부, 비용과 속도(cost and speed), 중립성(neutrality), 집행가능성(enforceability), 투명성(transparency)에 초점을 맞추었다. 특히 항고 심사의 경우 포럼선택의 중요한 기준으로서 중재판정의 내용적 오류를 심사할 수 있는지 여부가 투자자들 및 투자유치국에게 크게 영향을 줄 수 있음을 보여주고 있다. 또한 투자중재과정에서 소모되는 비용과 속도 또한 포럼 선택의 기준이라 설명하면서, 아무리 자본력을 갖춘 다국적 기업일지라도 천문학적인 국제 중재비용을 지속적으로 감당하기에는 힘들다는 측면을 강조하고 있다. 한편 본이 제시한 중립성 기준의 경우 국내법원과 비교해서 국제제도가 얼마나 중립적인 판결을 하는 지에 대한 기준이지만, 사실상 중립성을 판단하는 것은 쉽지 않다고 할 수 있다.

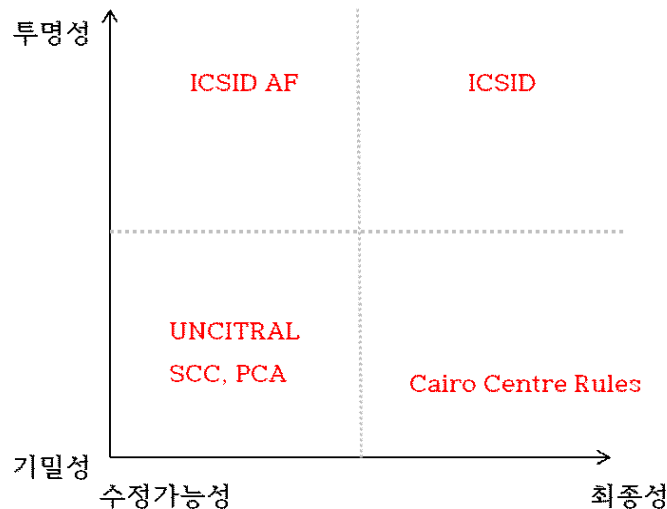
또한 중재판결의 집행가능성 또한 포럼 선택에 중요한 요인이 될 수 있다. 뉴욕 협약(New York Convention)의 경우 중재기구의 집행력을 보장하고 있으며, ICSID 협약 또한 중재기구의 집행력을 보장하는 조항을 가지고 있다.⁴⁵⁾ 이처럼 중재제도의 집행력은 중재판결 이후에 실제 보상이 이루어지는 단계를 관할한다는 점에서 투자자에게는 포럼 선택에서 매우 중요한 요인이라고 할 수 있을 것이다. 마지막으로 투명성 기준과 관련하여, 국제제도들은 국내 법원보다 중재사실에 대해 기밀원칙을 고수하는 경향이 있으며, 투자자들 또한 중재절차에 대한 공개가 진행을 어렵게 할 수 있다는 가능성을 우려하여, 비밀리에 진행되는 절차를 선호한다.

본 연구에서는 투자중재제도에 위 기준을 적용했을 때, 여러 기준

45) ICSID Convention, Article 1

가운데 ‘투명성’과 ‘항고 심사’ 혹은 ‘최종성’(Finality)을 핵심적인 선택의 요인으로서 들고자 한다. 본(2013)이 제시한 여러 기준 가운데 비용과 속도, 중립성, 집행가능성은 중재제도들을 비교하기에 적당한 틀이 아니라고 생각되기 때문이다. 첫째, 비용과 속도의 경우 일반적으로 ICSID가 초기 이용비용이 낮다고 평가되지만 최소 3년의 기간이 소요된다는 점, 중재판정의 승인과 집행 과정에서 발생할 수 있는 집행법과의 충돌을 고려하면 다른 제도와 비교했을 때 크게 우월하다고 보기 어렵다.

<그림 3-1> 투명성과 최종성 기준에 따른 전체 중재제도 비교



註 : 앞의 <그림 1-3>에는 연구대상만을 고려하여 ICSID와 UNCITRAL, SCC, PCA만 나타내었으나, 이 그림에서는 투자자가 많이 사용한 제도들을 모두 표현하였다.

出處 : Diel-Gligor, Katharina, 2011, p2 ; Born, Gary B. 2013, pp. 2-3 참고하여 저자작성

둘째, 중립성 기준은 앞서도 언급하였듯이 객관적으로 판단하기 어려운 부분이다. 예컨대 ICSID의 출발은 투자자 및 투자자의 모국의 이익에 편향되었다고 할지라도 그 적용과정에서 편향성이 감소하여 학자들 사이에서도 논란의 여지가 있기 때문이다. 실제로 <표 2-2>에서도 ICSID

가 다른 제도에 비하여 투자자에게 더 유리한 판결을 내린다는 주장이 타당하지 않음을 보여주고 있다. 마지막으로 집행가능성의 경우 제도들 사이에 크게 차이가 있다고 볼 근거가 미흡하다. 단일한 기구로 구성되어 있으며 독립적인 ICSID 협약에 근거하는 ICSID와 ICSID AF의 집행력이 강하다는 평가도 있으나, 실제 판결의 집행은 적용되는 국가의 국내법을 따르므로 상대적 우월함을 판단하기 어렵다고 본다.

따라서 본 연구에서는 중재제도 사이에 비용 및 집행력이 비슷하다는 전제 하에 ‘투명성’과 ‘최종성’을 기준으로 제도를 구분하고자 한다. 투자분쟁사례에서 투자자들이 선택하였던 제도는 ICSID, ICSID AF, UNCITRAL, SCC, PCA 및 ICC가 있으며, 두 기준을 근거로 제도들이 어디에 위치하는 지 파악할 수 있다.

<그림 3-1>에서 가로축은 최종성의 정도를 나타내며, 세로축은 투명성의 정도를 나타낸다. 제도들의 각 위치는 <표 2-1>에서 분석한 제도의 차이를 근거로 나타낸 것이다. 우선 ICSID의 경우 중재과정에 대한 공개원칙 하에 대부분의 정보를 공개하고 있고 최근에는 중재 당사자들의 동의 없이도 재판과정을 공개하려는 원칙에 합의하였다는 점에서 높은 투명성을 가지고 있다.⁴⁶⁾ 이는 ICSID 추가규칙에도 마찬가지로 적용된다. 다른 제도들의 경우 대부분 기밀원칙을 고수한다. 이는 전통적으로 투자중재가 기업의 영업비밀 보장 등을 이유로 비밀리에 진행되어온 경우가 많기 때문이다. 최근에 UNCITRAL만이 공개원칙에 동의하였지만 2012년 이후 적용되기 때문에 본 연구대상에서는 적용되지 않는다. 결론적으로 ICSID와 ICSID 추가규칙이 높은 투명성을 보이고 있지만, 다른 제도들은 기밀성을 고수한다.

또한 최종성의 기준(가로축)에서 볼 때 ICSID는 항소 기구가 없으며, 중재인의 자격 여부에 대한 취소절차를 제외하고는 중재 판결에 대한 수정이나 취소가 불가능 하기 때문에 가장 높은 최종성을 가진다고 볼 수 있다. 반면에 ICSID AF의 경우 ICSID와 조금 다른 규칙에 의해 진행되며 추가 규칙에서는 취소절차가 없으며, 항소 절차에 대해서 가능성을 열어두

46) ICSID Convention (revised 2006)

었기 때문에 충분히 법적인 수정이 가능하다는 점에서 가로축의 왼쪽에 위치하고 있다. UNCITRAL과 SCC, PCA 등 다른 제도들은 모두 판례에 대한 취소, 보류, 수정이 가능하기 때문에 최종성은 낮고, 법적인 수정가능성이 높은 특징을 가지고 있다.

한편, 본 연구에서 언급하는 최종성은 집행가능성과는 전혀 다른 개념으로서, 판결의 수정가능성에 초점을 맞춘 개념에 가깝다고 볼 수 있다. 마지막으로 UNCTAD가 제공하는 자료에서 단 한건 이용되었던 카이로 센터 규칙(Cairo Center Rules)은 투명성이 낮고 최종성이 높은 특징을 보여주고 있으나, 투자자들에게 잘 주어지지 않는 선택이라는 점에서 분석에서 차지하는 중요성은 크지 않다.

결론적으로 중재제도의 특성에만 초점을 맞출 경우, 투자자들의 포럼쇼핑 전략은 투명성과 최종성을 기준으로 이루어지나, 이 기준들이 투자자에게 일방적으로 유리하게 또는 불리하게 적용되는 것은 아니다. 따라서 본 연구는 '제도에 대한 경험'과 '투자유치국 특성'이 중재제도의 특징과 맞물려 투자자의 포럼쇼핑 전략을 구성함을 다음 장에서 보여주고자 한다.

2. 포럼환류효과와 포럼쇼핑

전술하였듯이, 투자자의 포럼쇼핑 전략을 구성하는 요소는 크게 투자자 및 투자유치국의 특성, 그리고 투자자의 모국과 투자유치국의 양자관계로서 구분할 수 있다. 그 중에서도 투자자가 특정 중재제도를 선택하였을 경우, 투자유치국 특성을 고려하는 동시에 중재제도 사이의 차이점에 따라서 선택을 하게 될 가능성이 높다. 따라서 이 장에서는 투자자의 특성 및 투자유치국의 특징이 앞에서 설명한 투자중재제도의 차이점과 결합하여 어떻게 투자자의 선택에 영향을 주는지 검증하기 위한 가설을 제시하고자 한다.

투자자의 포럼쇼핑 전략에서 제도에 대한 기존경험은 투자자의 특성을 구성하는 중요한 요인이다. 특정 중재제도의 특성이나 투자유치국의 경향이 투자자에게 유리하더라도 만약 다른 중재제도에서 승소한 판례가 많다면, 투자자는 이를 고려하지 않을 수 없기 때문이다. 따라서 투자자 본

인의 제소경험은 투자자의 포럼쇼핑 전략의 핵심 축이다. 더불어 투자분쟁을 해결하기 위한 중재제도 역시 사법기구이므로 법학 연구에서 제시하는 ‘선례’의 영향력에서 자유로울 수 없다는 점에서 제도에 대한 기존경험은 투자자의 선택에 영향을 미치는 요인이라고 볼 수 있다.

법학 연구에서 사용되는 선례구속성 원칙에 의하면, 사법체계에서 일고는 선례 구속성 원칙에 의거하여 기존에 더 유리한 판례가 나왔던 제도에서 본인에게 유리한 판결을 받을 가능성이 높다. 법에서 정의하고 있는 판례란 다음과 같다.

판례(precedents)법원이 특정 소송사건에 대하여 법을 해석하고 적용하여 내린 판단으로 판결례를 말한다. 당사자의 제소에 의하여 법원이 그 구체적인 소송에서 내린 법원의 판단은 그 사건에 관하여서만 효력이 있는 것이고, 다른 사건에는 구속력이 없는 것이지만, 그 뒤에 같은 종류의 사건이 제소되어 법원이 재판할 때에는 먼저의 재판이 참고가 된다. 이 경우 먼저의 재판이 나중의 재판의 선례가 되어 사실상 구속력을 발휘하게 된다. 이처럼 선례가 되는 재판이 판례가 된다.

신한동 오병석 공저, 2008, p56

이를 선례구속성의 원칙(*stare decisis*)이라 하며, 판례는 ‘살아 있는 법’으로서 불문법계 국가들 뿐만 아니라 대륙법계 국가에서도 중요한 법규범으로 인정되고 있다(신한동 오병석 2009, 56). 이러한 개념에 의하면, 중재판결에서도 선례는 비슷한 중재사건이 또 발생했을 때 법적 근거로서 영향을 미친다. 그러나 선례구속성의 원칙은 투자중재 분야에서는 제도마다 그 적용에 차이가 있다. 투자중재는 투자자와 국가 간의 분쟁을 다룬다는 특성 상 기존 판례에 구속되는 것을 우려하는 시각도 존재하기 때문이다. 이러한 입장을 반영하여 ICSID는 원칙상 판례를 인정하지 않고 있다.⁴⁷⁾ 반면 ICSID를 제외한 제도들은 판례를 인정하거나, 혹은 인정하

47) ICSID Convention, Article 7

지 않는다는 명시적 조항을 포함하지 않고 있어, 선례구속성의 원칙이 적용될 가능성이 있다.

사실상 투자분쟁 중재분야의 경우 미국이나 유럽의 국내법원에 비하여 판례법이 많이 구축되지 않았기 때문에 개별 사건에 대한 각각의 중재 판결이 주로 내려지고 있으나, 최근에 ICSID에서도 선례 구속성의 원칙이 인정되는 경향이 보이고 있다. 이러한 선례구속성의 원칙은 투자자가 포럼을 선택할 때 다음의 이유로 영향을 준다고 볼 수 있다. 첫째, 판례는 투자자에게 승소, 패소에 대한 예측을 제공할 수 있다. 투자자는 비슷한 소재로 제소를 할 경우 기존의 판례를 참고하여 어떠한 중재제도가 유리한지 판단할 수 있다. 둘째, 이러한 예측가능성에 의하여 중재 관련 조사 비용, 변호사 선임 비용 등 중재과정에서 소모되는 비용을 줄일 수 있다. 데이비스(2005)는 투자분쟁 과정에서 제소기구를 선택할 때 초기 비용에 직면하게 되어 한번 경험이 있는 제도는 고정비용이 낮기 때문에 이를 선택할 가능성이 높다고 주장하였다. 마지막으로, 판례에 의하여 기존에 확립된 정보가 축적될 수 있기 때문에 국가 때문에 투자자들은 선택의 요인으로서 기존 제도에서의 경험을 고려하지 않을 수 없는 셈이다. 이러한 사실에서 다음의 가설1을 도출할 수 있다.

포럼 환류효과 가설 (Forum feedback effects hypothesis) : 투자자의 제도 선택은 제도에 대한 과거 경험에 크게 영향을 받는다. 중재재판의 경우 제도에 대한 과거 경험은 특히 '판례'에 의해 결정된다. 따라서 특정 중재재판소에서 승소한 경험을 가진 투자자는 그 재판소를 선호하며, 특정 중재재판소에서 제소 경험이 많은 투자자 또한 그 재판소를 선호한다.

3. 투자유치국의 특성과 포럼쇼핑

투자자가 포럼을 선택할 때 또 하나의 중요한 요인은 투자유치국의 특성이다. 따라서 투자자들이 어떤 제도를 선택하는지, 구체적으로 투명성과 최종성 사이에서 어떤 요인을 더 중요하는지 여부를 결정할 때 투자유

치국 개별적인 특성은 반드시 고려해야 할 요소라고 할 수 있다. 예컨대 무역분쟁 과정에서 미국과 유럽의 투자자들은 무역 체계에서 그들의 지분이 매우 크다는 점에서 규모의 경제로부터 혜택을 받을 수 있다. 이러한 국가들은 강력한 자본력을 바탕으로 제소를 하려고 시도하는 개발도상국으로 하여금 소송을 취소하거나 합의하도록 위협을 가할 수 있기 때문이다(Armstrong 외 2010, 333-334). 개인 투자자의 경우 미국과 유럽만큼의 국력을 가지고 있지는 않지만, 강력한 자본력을 가진 다국적 기업이라는 점은 대부분의 사례에서 공통적이다. 이러한 상황에서 투자자는 제도를 선택할 때 투자유치국의 개별적 특성을 고려해야 하며, 이 가운데 특히 투자유치국의 국력과 정치체제는 투자자의 선택에 큰 영향을 미치는 요소라 볼 수 있다.

1) 투자유치국의 국력

투자분야에서 투자유치국의 개별적 특성이 제소 및 국제제도 선택에 영향을 준다는 논의는 많이 진행되지 않은 측면이 있다. 따라서 무역분야의 분쟁해결절차에서 논의되고 있는 이론을 바탕으로 논의를 전개하고자 한다. 우선 무역분쟁과 마찬가지로, 투자분쟁의 경우 투자자가 제도를 선택하지만 중재 과정에서 투자유치국의 국력에 대하여 고려하지 않을 수 없다.

국제정치와 사법 영역에서 힘(Power)을 설명한 연구에 의하면, 힘은 제도와 제도들 사이에서 선택에 영향을 미치는 요소로서 평가할 수 있다(Sahffer 2007, 136-137). 특히 세퍼(2007)는 국제제도 사이의 거버넌스에서 강제력(compulsory power)과 제도적인 힘(Institutional power)의 중요성을 강조한다. 그의 이론적 분석에 의하면 국제제도를 구성하고 변화시키는 데 있어서 강력한 힘을 가진 국가가 어떻게 영향력을 행사하는지를 설명하고 있다. 여기서 강제력이란 비대칭적인 물질 자원과 규칙형성 능력을 의미하며, 제도적인 힘이란 소송과 중재와 같은 사법 영역에서 강력한 국력을 가진 국가들이 배후에서 규칙에 영향력을 행사한다는 개념이다.

세퍼의 연구에 의하면 미국과 유럽과 같은 강력한 자본력을 가진 국가들은 소송에서 대규모 법률팀을 고용하는 등 소송 과정에서 필요한 자본을 충분히 뒷받침 할 수 있을뿐더러, 무역체계에서 차지하는 지분이 매우 크다는 점에서 규모의 경제의 혜택을 받을 수 있다. 예컨대 미국과 유럽연합은 WTO 무역분쟁기구에 제소된 사건을 끌면서 다른 회원국에 유리하다고 여겨지는 사건에 대하여 소송의 비용을 높여 놓을 수 있다. 또한 이러한 전략을 통해 개도국들이 소송을 취하하도록 직접적, 간접적인 위협을 가할 수 있다. 따라서 세퍼는 WTO에서 완전히 법정으로 가는 소송사건 가운데 미국과 유럽연합이 개입되는 비율(각각 97%와 82%)은 분쟁해결 과정에서 이들 국가가 다른 회원국들보다 유리하다는 사실을 반영한다고 주장한다(Shaffer 2007).

무역 분야에서 WTO와 분쟁해결절차에 대하여 국력이 어떻게 영향을 미치는 지 설명한 것처럼, 이러한 관계는 투자분야에도 비슷하게 적용될 수 있다. 즉, 투자분쟁 과정에서 강력한 자본력을 가진 국가의 강제력과 제도적인 힘은 투자자로 하여금 분쟁이 일단 시작되면 최종성에 가장 우선순위를 두게 만드는 요소가 된다. 만약 투자분쟁에 대한 판결을 수정, 보류할 수 있게 된다면 그 기간에 투자유치국은 강력한 자본력을 통해 분쟁 과정을 일부러 연장함으로써 소송의 비용을 높일 수 있고, 비공식 채널을 통하여 투자자로 하여금 소송을 취소하거나 합의하도록 요구하는 간접적 위협을 가할 수 있다. 뿐만 아니라 투자자와 합의 하에 중재지⁴⁸⁾를 선택했을 경우 중재지 법원에 유리한 판결을 위한 움직임이 보일 가능성이 높다.

따라서 투자자들은 중재제도에서 판결의 최종성이 보장받는 ICSID에 우선순위를 두게 되며, 반면 투자유치국의 국력이 상대적으로 높지 않

48) UNCITRAL과 AF 제도규칙을 따를 경우 정해진 중재지가 없기 때문에, 판결을 집행할 중재장소는 당사자 간 합의에 의해서 결정된다. 이 중재장소는 투자자의 본국과 투자유치국을 제외한 다른 국가로 지정할 수 있고 이 경우 해당 국가의 법을 수용해야 한다. 일반적으로 투자중재 과정에서 중재지는 법적으로 발전한 영국, 프랑스, 미국(미국이 당사자가 아닐 경우)이 선택되는 경우가 많다. Markus Burgstaller, Charles B. Rosenberg, "Challenging International Arbitral Awards: To ICSID or not to ICSID?" *Arbitration International*, Vol. 27, No. 1. (2011) p.100.

다면 판결의 최종성 보다는 불리한 판결을 받았을 경우 항소절차가 가능한 UNCITRAL이나 SCC와 같은 제도를 선택할 가능성이 높아진다. 물론, 투자유치국의 국력이 높았을 경우 투자자가 제소 자체를 포기할 가능성이 있으나 중재제소를 통해서 최소한 '합의'를 하더라도 투자자에게 불리한 판결이라고 볼 수는 없다. 이는 중재판정부가 투자자에게 패소판결을 내릴 경우에도 투자자가 투자유치국에 대하여 보상할 의무는 없기 때문에 중재 과정에서 소요된 법적 비용을 제외한다면 투자자로서 크게 손해를 보았다고 할 수 없기 때문이다. 반면 투자유치국의 입장에서는 승소한다고 할지라도 국가의 명성과 신뢰(credible commitment)를 고려하여 투자자와 완만한 합의를 원할 뿐더러 승소의 혜택이 크지 않기 때문에 투자자로서는 제소할 유인이 더 많다고 볼 수 있다. 종합적으로 가설 2는 다음과 같이 구성된다.

권력 가설(Power hypothesis) : 투자유치국의 국력은 투자자의 제도선택에 중대한 영향을 미친다. 중재재판의 경우, 투자유치국의 국력이 높을수록 최종성에 대한 고려를 야기하여 ICSID의 선택가능성을 높인다.

2) 투자유치국의 정치체제

투자유치국의 국력에 대한 논의와 마찬가지로, 정치체제가 투자자의 포럼선택에 영향을 준다는 논의는 무역분쟁에 대한 연구로부터 도출될 수 있다. 특히 데이비스(2012)는 어떤 국가들이 WTO 분쟁해결절차를 이용하는지를 분석한 연구에서 민주적인 정치제도(레짐)과 제소의 상관성을 밝힌 바 있다(Davis 2012). 데이비스는 민주주의적인 제도가 견제와 균형(checks and balances), 선출을 위해 공익을 극대화하는 전략, 그리고 법적인 규범을 통해 국가의 정치적 행동에 영향을 주는 메커니즘을 설명하였다. 첫째, 민주적인 정치체제를 가진 국가일수록 권력 기관 사이에 견제와 균형이 국가가(이 경우 행정부가) WTO에 제소를 하는 결정을 하는데 영향을 줄 수 있다. 협상을 설명하는 기존연구 중 양면게임이론(two-level games)과 국제 협상론(international bargaining)의 경우 입

법기관이 비준과 입법거부로 행정부의 협상결과에 어떻게 영향을 미치는지 설명하였지만⁴⁹⁾, 데이비스는 집행의 압력을 받고 있는 행정부에게 WTO 제소가 유용한 전략으로 사용될 수 있음을 강조하였다.

또한 민주주의 체제의 가장 기본적인 특징은 ‘선거’로서 유권자들은 자국의 지도자를 선출하는 권한을 가지고 있다. 따라서 지도자들은 공익을 위한 정책을 펼칠 것으로 기대되며 특히 경제정책의 결과가 지도자들을 평가할 때 큰 평가기준으로서 사용된다(Haggard and Kaufman 1995). 데이비스에 의하면 민주주의 체제의 지도자들은 자유무역정책과 같은 공익 실현에 힘을 기울이게 되는데, 국가의 구성원에 따라 ‘공익’의 개념은 상이할 수 있다고 보고 있다. 만약 국내의 강력한 무역 관련된 이익집단이 더 나은 교역조건을 위해 자유무역을 선호한다면, 지도자들은 지배적인 여론과 지속적인 이익집단의 로비를 통해 자유무역정책을 우선순위로 고려할 가능성이 높다. 반면, 국내의 이익집단이 무역산업의 보호를 위해 보조금 정책 등을 요구한다면, 국가가 추구하는 공익은 보호무역정책이 될 가능성이 있다(Davis 2012, 66-88). 따라서 민주적인 정치제도를 가진 국가의 경우 타국과 무역 분쟁의 소지가 있을 때, 국내의 무역관련 이익집단을 고려하여 제소를 결정하게 된다. 반면 지도자가 일방적으로 정책을 결정할 수 있는 권위주의 체제의 경우, 국내 여론을 고려할 필요 없이 국제관계 그리고 외교적 협상의 측면에서 제소를 결정할 가능성이 높다.

이와 마찬가지로, 투자분야에서도 국내 이익집단 및 행위자의 영향력에 대한 연구가 존재한다. 야키(2013)의 연구에서는 다국적 기업들이 ISDS(투자자-국가 분쟁해결제도)를 투자협약에 삽입하기 위하여 국가에 다양한 채널의 로비를 시도한 바 있으며(Yackee 2013, 283-284), 특히 재선을 앞둔 국가들의 경우 이를 고려하지 않을 수 없다. 따라서 투자자의 입장에서 투자유치국이 민주적인 정치체제를 가지고 있을수록 국내 행위

49) 이에 대한 연구는 Milner, Helen V. *Interests, Institutions, and Information*. Princeton, (N.J.: Princeton University Press, 1997) ; Milner, Helen V. & B. Peter Rosendorff, "Trade Negotiations, Information And Domestic Politics: The Role Of Domestic Groups," *Economics and Politics*. Vol. 8. No. 2. (1996) pp. 145-189. 등을 참고하라.

자의 영향을 받을 수 있음을 고려하게 된다. 특히 투자자가 투자유치국의 공익과 관련된 분야에서 입은 손해를 이유로 국가를 제소하게 된다면, 민주적인 정치체제를 가지고 있는 국가들의 경우 분쟁을 국내차원에서 해결할 수 없고 국가적인 차원의 문제로서 회부할 수밖에 없다. 이는 투자자에게 승소여부를 떠나 제소를 했다는 사실 만으로도 큰 부담의 요소로 작용하게 된다.

따라서 투자자들은 개방적인 민주체제를 가지고 있는 투자유치국과의 분쟁이 예상된다면 분쟁을 주관하는 중재제도의 '투명성'을 고려하지 않을 수 없다. 분쟁을 진행하는 중재제도의 투명성이 높을 경우 중재과정에서 투자자가 느끼는 부담이 커지기 때문이다. 따라서 투자유치국이 민주주의 정치제도를 가지고 있는 국가일수록 모든 과정이 공개되는 ICSID를 피하고, 원칙상 그리고 관례상 투자자 기업을 위해 기밀원칙을 고수하는 UNCITRAL이나 SCC와 같은 제도들을 선택할 가능성이 높다. 한편 ICSID가 항소 절차가 없기 때문에 투자자에게 유리한 점이 있으나, 투자유치국이 민주주의적 체제를 가진 국가일 경우 투자자에게 중재과정에서 판정의 결과보다는 과정에서 투명성에 대한 고려를 우선적으로 할 가능성이 높다. 이러한 사실에 따라서 가설3이 도출된다.

민주주의 체제 가설(Democratic polity hypothesis) : 투자유치국의 정치체제가 투자자의 제도선택에 중대한 영향을 미친다. 중재재판의 경우 투자유치국이 민주적인 정치제도를 가진 국가일수록 ICSID의 투명성으로 인해 ICSID 외의 제도를 선택할 가능성이 높아진다.

4. 소결

본 장에서는 투자분쟁해결과정에서 나타나는 투자자의 포럼쇼핑전략을 위한 이론적 틀을 제시하고, 영향을 줄 수 있는 요인들을 살펴보았다. 일반적으로 투자자의 선택에 영향을 줄 수 있는 대표적인 요인들은 투자자의 특성, 투자유치국의 특성 및 투자자의 모국과 투자유치국의 양자관계

등이 있다. 그러나 이 중에서도 투자자의 선택에 영향을 주는 핵심적 변수는 제도에 대한 경험과 투자유치국의 특성을 들 수 있다. 이를 토대로 포럼 환류효과 가설, 권력 가설, 민주주의 체제 가설을 설정하였고 현실주의 법학, 국제정치경제학 이론들을 중심으로 이를 뒷받침하였다. 다음 장에서는 이러한 가설을 검증하기 위해 경험적인 판결자료를 토대로 변수를 설정하고 핵심 변수들과 제도선택과의 인과적 관계를 밝히고자 한다.

IV. 자료 및 분석

본 장에서는 투자중재 판례 및 투자자의 포럼 쇼핑 요인에 관련된 구체적인 변수를 설정하고, 데이터를 활용하여 변수들 사이의 상관관계와 통계적 유의도를 검정하는 것을 목표로 한다. 즉, III장의 가설을 뒷받침하는 독립변수들을 설정하고, 특정 중재제도의 선택이라는 종속변수와의 관계를 살펴봄으로써 제시한 가설의 타당성을 검증할 것이다. 또한 앞 장에서 제시한 핵심 변수들 이외에도 투자자의 선택에 영향을 미칠 수 있는 변수들을 통제하여 핵심 가설의 타당성을 높이고자 한다. 본 연구에서 사용한 통계 기법은 로지스틱 회귀분석으로서, 연구결과의 적실성을 높이기 위하여 우선 로지스틱 회귀분석의 기법을 사용한 뒤 종속변수의 평균치를 가정한 한계효과분석(Marginal Effect Analysis)을 통하여 핵심 변수들의 영향력을 검증하고자 하였다.

1. 자료

1) 분석대상 및 분석시기

본 연구의 분석대상은 투자자와 국가 간 투자분쟁이 발생했을 때, 투자자가 선택한 중재제도가 기록된 사례이다. 분석대상으로 삼는 투자분쟁 사례는 UNCTAD의 국제투자중재(International Investment Arbitration, 이하 IIA)에서 기록하고 있는 판례를 기초로 한다.⁵⁰⁾ 연구의 분석 단위는 양자관계 - 연도(directed dyad-year)로서 투자분쟁이 발생한 해에 투자자와 투자유치국 사이의 양자관계이다. 본 연구에서 법학연구의 판례구속성의 원칙은 기본적으로 지나간 사례를 가정하기 때문에 관련 독립변수들은 승소, 패소 판결이 그 전해(t-1)에 있었는지 여부를 판단하

50) IIA 자료는 제소등록이 이루어진 연도, 당사자, 이용된 국제제도(venues), 판결 결과(decisions), 상태(status)로 구성되어 있으며 1987년부터 2012년 12월까지 제소된 사건을 기록하고 있다. <http://iadbcases.unctad.org/cases.aspx> (최종 검색일 2014. 5. 10)

였으나, 투자유치국의 특성과 관련된 독립변수들은 그 해(t)의 국력 및 민주주의 체제를 기준으로 적용하였다. 본 연구의 분석시기는 서론에서 IIA에서 제공하는 판례를 토대로 1987년 ~ 2012년으로 설정하고, 연구대상에 따라 1993년 ~ 2012년으로 한정할 바 있다. 따라서 본 연구는 1993년 ~ 2012년 사이에 발생한 ICSID, UNCITRAL, ICSID 추가규칙, SCC 등의 전체판례를 최종 분석대상으로 삼는다.

2) 종속변수

본 연구에서 종속변수는 투자자가 중재제도 가운데 어떤 제도를 선택했는지 여부이다. 분석대상을 한정하였기 때문에 투자자가 선택할 수 있는 중재제도는 ICSID, AF, UNCITRAL, SCC, PCA 이상의 5가지이다. 그러나 전체 201개 사례 가운데 ICSID 중재 건이 약 80%를 차지하고 PCA나 임시중재(ad hoc arbitration)의 경우 한 사례밖에 없으므로 투자자가 ICSID를 선택하는지, 아니면 ICSID 외의 중재를 선택하는지 여부를 종속변수로 삼고자 한다. 따라서 본 연구의 종속변수는 투자자가 ICSID를 선택했다면 1의 값을, ICSID 외의 제도를 선택했다면 0의 값을 가지는 이산변수로 정한다.

3) 독립변수

(1) 제도에 대한 기존경험

제도에 대한 기존경험을 논하기 위하여 먼저 투자자의 개념에 대하여 정의하고자 한다.⁵¹⁾ 천문학적인 비용이 소모되는 국제투자 분쟁의 특성상 막대한 자본을 가진 다국적 기업의 투자자라도 한번 이상의 국제중재는 큰 부담으로 작용한다. 때문에 분석대상인 201개의 데이터 중에 동

51) ICSID 협약에서는 투자자의 정의를 외국에 자본을 투자한 타국 국적을 가지고 있는 개인, 또는 법인으로서 한정하고 있다. 그러나 다국적 기업의 특성상 자국 기업일지라도 다른 지부를 통해서 제소가 가능하다는 점에서 투자자의 정의에 대한 논란이 있다.

일한 투자자가 다른 국가를 상대로 제소한 경우는 거의 없다고 볼 수 있다.

그러나 본 연구에서는 동일한 ‘국적’을 가진 투자자의 경우 같은 투자자의 속성을 지니는 것으로 상정하였다. 즉, 미국 투자자가 과거에 아르헨티나를 상대로 제소한 경험이 있다면, 현재 미국의 다른 투자자가 아르헨티나를 제소하고자 할 때, 동일한 투자자가 투자유치국을 제소하는 것으로 가정하고 과거의 제소경험을 기존경험으로 설명하고자 한다. 이는 첫째, 같은 국적의 기업들은 공유할 수 있는 정보가 다른 기업들에 비하여 많기 때문이다. 특히 한 국가가 다른 국가의 투자자에게 제소당할 경우 이 국가의 투자자들은 당시 사용된 중재재판소에 대한 정보를 공유할 수 있다. 둘째, 투자자들은 같은 국적의 다른 투자자가 선택한 중재재판소에 대한 정보를 확보함으로써 중재재판에 필요한 비용을 현저히 줄일 수 있다. 이를 고려했을 때 같은 국적의 투자자를 동일한 투자자의 속성을 지니는 것으로 가정하더라도 연구의 타당성을 감소시키지 않는다고 판단하였다.

또한, 제도에 대한 기존경험은 크게 두 가지로 나누어 살펴보고자 한다. 첫째, 사법기관에 적용되는 선례구속성의 원칙에 따라 국제투자분쟁 중재과정에서 투자자에게 유리한 판결이 있었는지, 혹은 투자유치국에게 유리한 판결이 나왔는지 분석한 뒤, 판례의 유무를 판단하는 변수이다. 둘째, 투자자가 투자유치국을 상대로 기존에 같은 제도에서 분쟁경험이 있는지 여부를 변수로 삼고자 하였다. 따라서 1994년 ~ 2012년 사이⁵²⁾에 투자자가 국가를 상대로 특정 중재제도에서 유리한 판결이 있었는지, 더불어 그 제도에서 중재 경험이 있었는지 여부가 기존경험을 나타내는 지표이다.

추가적으로 독립변수의 이해를 위해 몇 개의 데이터를 통해 본 변수의 조작이 어떻게 이루어졌는지 설명하고자 한다. 예컨대, 1994년에 그리스 투자자가 알바니아를 상대로 ICSID에 중재를 회부한 적이 있었는데⁵³⁾ 이 사건의 경우 1994년 이전에 그리스 투자자와 알바니아 간 중재사건이

52) 본 연구에서 사용되는 이벤트 데이터는 분석대상을 한정하고 난 뒤에 1994년에 그리스 투자자가 알바니아를 제소한 사례부터 시작하여 2012년 호주 투자자가 인도네시아를 제소한 사례까지로 구성된다.

53) Tradex Hellas SA v. Republic of Albania (ICSID Case No. ARB/94/2)

없었기 때문에 승소판결도 없었고 기존에 이 제도에 대한 경험도 없었다. 따라서 ICSID 및 ICSID 외의 제도에서의 승소여부는 없음, 즉 0의 값으로 표시하고 제도에 대한 기존 경험 또한 0의 값으로 표시하였다. 반면, 1999년에 미국 투자자가 체코 정부를 상대로 UNCITRAL에 중재를 회부하였는데⁵⁴⁾, 이 경우에는 1999년 이전에 이미 미국 투자자와 체코 정부 간 중재판결이 2건이 있었기 때문에 경험이 있음, 즉 1의 값으로 표시하였다.

관련 변수로서 ICSID에서 투자자의 승소 판례, ICSID 외에서 투자자의 승소 판례, ICSID에서 투자자의 패소 판례, ICSID 외의 제도에서 투자자의 패소 판례, 그리고 기존에 ICSID에서 제소경험의 유무, ICSID 외의 제도에서 제소경험의 유무, 즉 총 6개의 독립변수를 설정하였다.

(2) 투자유치국의 특성

가. 투자유치국의 국력

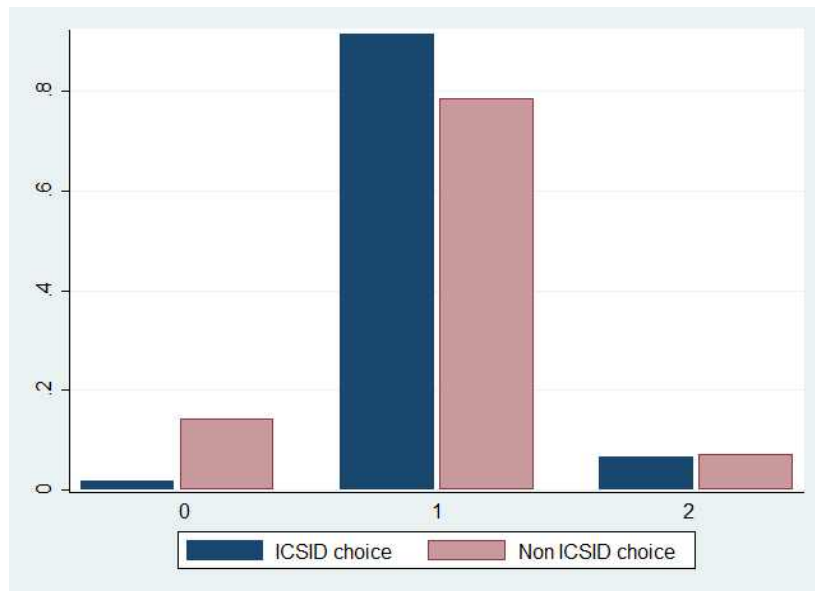
투자유치국의 국력에 대한 지표는 다양한 변수들로 조작성이 가능하다. COW(Correlate Of War)에서 제공하고 있는 국력지수(CINC)는 군사력, 자원, 경제력 및 인구를 종합적으로 고려한 변수로서 국력에 대한 판단 지표로서 많이 사용되고 있다. 또한 다른 국력의 지표로서 국가의 일인당 총국민소득(GDP)을 사용할 수 있는데, GDP는 단순히 경제력뿐만 아니라 투자유치국의 군사력과 자원의 수출 등을 종합적으로 판단할 수 있는 지표이다. 마지막으로 OECD 소득 기준에 따라 상위소득(high income level), 중위소득(middle income level), 하위소득(low income level)의 구분을 적용할 수도 있다.⁵⁵⁾ 이 경우 상위소득을 2, 중위소득을 1, 하위소

54) Ronald Lauder v. Czech Republic(UNCITRAL, Final award)

55) 세계은행의 기준에 따르면 2012년 국민총소득을 기준으로 하위소득, 중위소득, 상위소득 국가로 구분하고 있다. 하위소득 국가들은 국민총소득이 1,035달러 혹은 그 이하의 국가를 의미하며, 중위소득 국가는 1,036달러 이상~ 4,085달러 이하 소득 국가를, 상위소득 국가는 4,086달러 이상 ~ 12,616달러 혹은 그 이상의 국가를 의미한다. 세계은행 홈페이지, <http://data.worldbank.org/about/country-classifications> (최종검색

득을 0의 값을 가지는 새로운 소득변수를 만들어 적용이 가능하다.

<그림 4-1> 투자유치국의 소득수준과 투자자의 중재제도 선택



出處 : UNCTAD IIA Database ; World Bank 국가별 소득분류를 기준을 참고하여 작성하였다.

<그림 4-1>은 투자유치국의 소득수준과 투자자의 제도별 선택 비율을 나타낸 그래프이다. 세계은행의 기준에 따라서 투자유치국의 국력을 하위소득, 중위소득, 상위소득 국가로 분류하여 제도의 선택과 비교해본 결과 대부분의 피소국들은 중위소득 국가임을 알 수 있었으며, 이는 ICSID를 선택하거나 ICSID 외의 제도를 선택하거나 마찬가지로 적용되었다. 그러나 ICSID 외 제도를 선택할 경우 ICSID에 비하여 하위소득 국가가 많이 제소되었으며 이는 전체적인 비율을 고려했을 때, 투자유치국의 국력이 강할수록 투자자는 제도의 최종성을 중요시하여 ICSID를 선택한다는 권력 가설을 뒷받침하는 근거가 된다.

본 연구는 최종적으로 국력 변수로서 GDP 기준을 사용하였다. 이는 투자분쟁의 특성상 투자자가 제도를 선택할 때 투자유치국의 군사력이나

일 2014.5.10.)

자원 및 인구보다는 경제력을 고려할 가능성이 높기 때문이다. 전술하였듯이, 투자유치국의 강력한 자본력은 강제력 또는 제도적인 힘으로 기능하여 투자자에게 영향을 미칠 수 있다. 결론적으로 투자유치국의 국력을 판단하는 지표로서 세계은행에서 제공하는 세계개발지표(World Development Index)의 GDP 자료를 이용하였고 변수의 크기를 고려하여 자연로그를 취한 값을 최종적인 변수로 사용한다.

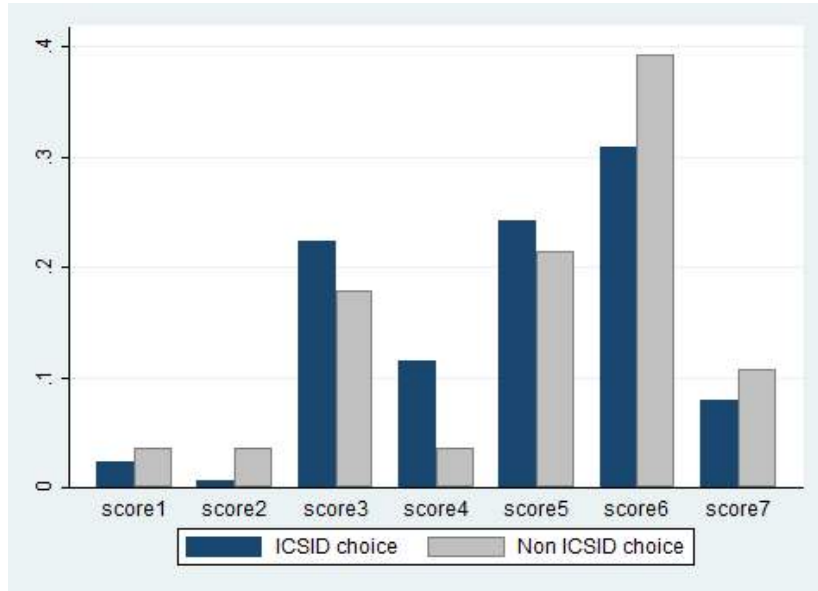
나. 투자유치국의 정치체제

한편, 투자유치국의 정치체제는 해당 국가들의 정치적인 권리와 시민적 자유의 수준과 밀접한 관계가 있다. 특히 투자자들은 상대하는 투자유치국이 시민적 자유가 보장된 국가일수록, 투명성에 부담을 느낄 수밖에 없다. 따라서 본 연구는 정치체제에 대한 지표로서 프리덤 하우스 지표(Freedom House Index)⁵⁶⁾를 활용한다. 프리덤 하우스 지표는 국가들의 민주주의 수준을 판단하는 정치적 권리(Political Right)와 시민적 자유(Liberty) 라는 두 가지 지표를 따로 제공하고 있고, 매우 민주적인 국가(1)에서 매우 비민주적인 국가(7) 사이의 값을 매겨 평가한다.

그러나 본 연구에서는 연구의 편의성을 위하여 매우 민주적인 국가를 7의 값으로, 매우 비민주적인 국가를 1의 값으로 매기고 정치적 권리와 시민적 자유 지표의 평균을 투자유치국의 정치체제를 나타내는 변수로 사용한다.

56) Freedom in the World, 2013. (최종검색일 2014년 3월 31일)

<그림 4-2> 투자유치국의 정치체제 수준과 투자자의 중재제도 선택



出處 : UNCTAD IIA Database ; Freedom House Index를 이용하여 작성

위의 <그림 4-2>는 시민적 자유(Civil Liberty)지표 수준과 제도별 선택 비율을 나타낸 것이다. 즉, 프리덤 하우스의 민주주의 지표가 1일 때 ICSID를 선택한 경우와 ICSID 외의 제도를 선택한 경우 그 비율을 표시하였다. 그림을 참고하면 ICSID를 선택한 경우 투자유치국의 정치체제는 3 ~ 6 수준에서 고루 분포되어 있다고 볼 수 있는 반면, ICSID 외의 제도의 경우 5-7 수준에서 주로 선택되었다. 이는 정치체제 수준에 따라서 어떠한 제도를 선택하는 지 여부가 영향을 받고 있음을 가시적으로 보여주고 있으며, III장에서 설명한 민주주의 체제 가설을 뒷받침하고 있다고 볼 수 있다. 즉, 다른 변수들을 통제하지 않고 정치체제 수준과 포럼선택과의 관계를 살펴보았을 때, 투자자들은 투자유치국이 민주적이며 시민의 자유가 보장될수록 ICSID의 투명성을 피하고 기업들을 위해 전통적으로 기밀 원칙을 고수하고 있는 ICSID 외의 제도를 선택하는 경향이 있음을 보여준다.

4) 통제변수

3장에서 가설에 해당하는 핵심적인 독립변수들 외에, 투자자의 포럼 선택에 영향을 미칠 수 있는 다른 요인들 또한 분석에 포함시켜 이에 대한 영향력을 통제할 필요가 있다. 따라서 본 연구에서 상정하고 있는 통제 변수는 투자유치국의 특성 변수들과 투자자의 모국과 투자유치국의 양자 관계를 나타내는 변수들이다. 전자는 투자자의 포럼쇼핑 전략에 영향을 미칠 수 있는 유치국의 다른 특성들, 즉 사법적 독립성과 해외직접투자(FDI)와 무역량, 투자유치국이 유럽인지 혹은 남아메리카에 속하는지 여부이다. 특히 전체 제소사건을 분석했을 때 남아메리카 국가들이 제일 많이 제소되었다는 점에서 중재제도를 선택할 때 중요한 요인이 될 가능성이 높다.⁵⁷⁾

후자는 III장에서 언급하였던 투자자의 모국과 투자유치국 사이의 양자관계가 투자자의 선택에 영향을 줄 가능성을 통제하기 위해서 설정하였다. 투자자의 모국과 투자자의 관계에 대해서 합의된 연구는 없으나 모국의 경제력이 우월하거나 해외투자가 그 경제에서 중요한 요소일 때 투자자의 선택에 영향을 줄 가능성이 있다. 따라서 투자자의 모국과 투자유치국 사이의 상대적인 경제력의 차이, 정치체제의 친밀도, 무역량의 차이, 해외직접투자의 차이를 분석에 포함시키고자 하였다.

(1) 투자유치국의 특성

가. 투자유치국의 사법적 독립성

투자유치국의 사법적 독립성은 투자자가 중재제도의 선택과정에서 고려할 가능성이 있는 변수이다. 만약 투자자가 ICSID를 선택하는 경우에는 중재 과정이 전적으로 ICSID 기구와 규칙 하에서 이루어지지만,

57) IIA case review(2012)를 참고하면, 남아메리카 국가 중 아르헨티나, 베네주엘라, 등이 제일 많이 제소당한 바 있고 따라서 최근 이러한 남아메리카 국가들 중심으로 ICSID협약을 탈퇴하였고 지역기구의 분쟁해결절차를 활성화하려는 움직임이 보이고 있다.

UNCITRAL이나 AF 규칙을 선택하는 경우에는 중재 과정이 당사국을 제외한 다른 국가의 국내법원에서 이루어지기 때문이다. 즉, 만약 투자유치국의 사법적 독립성이 높은 경우에 투자자는 반드시 ICSID를 선택해야 할 유인이 없으며 오히려 국제중재 대신 국내법원에 제소할 가능성이 있다. 한편 투자유치국의 사법적 독립성이 낮을 경우 투자자는 투자유치국의 사법적 독립성을 신뢰하지 못하기 때문에 국제중재를 선택할 가능성이 높다. 이 경우 국제중재제도 중에서 UNCITRAL이나 AF와 같은 규칙을 선택할 경우 투자유치국과 합의를 통해서 제3국의 집행법원을 선택해야 하기 때문에 투자자는 ICSID를 선호할 가능성이 있다.

사법적 독립성을 나타내는 지표로는 린저와 스테튼(Linzer and Staton)이 제공하는 사법적 독립성 데이터⁵⁸⁾와 리차드와 신그레넬리(David Richards and David Cingranelli)가 분석한 신그레넬리-리차드 인권 데이터(CIRI Human Rights Dataset)가 있다. 린저와 스테튼의 지표는 1960년 ~ 2010년 까지 제공되며 각 국가의 사법적 독립성을 0 ~ 1의 값 사이의 숫자로서 평가하였다. 반면 CIRI 데이터는 1960년 ~ 2011년의 시기를 다루고 있으며 사법적 독립성을 0 ~ 2 사이의 정수 값으로 평가하여 2일 경우 미국과 같이 사법적 독립성이 보장된 국가들을 의미한다. 본 연구에서는 CIRI 데이터가 2008년까지의 자료만을 공개하고 있기 때문에 더 많은 시기를 포함하고 있는 린저와 스테튼의 사법적 독립성 데이터를 사용하였다.

나. 해외직접투자과 무역량

투자유치국의 해외직접투자과 무역량은 투자와 관련되어 있는 변수들이다. 특히 해외직접투자의 경우 투자유치국이 해외투자자로부터 더 많은 투자를 유치할수록 투자자에게 더 친화적인 환경을 조성할 것이라 기대할 수 있다. 반면, 한 국가의 해외직접투자가 적을수록 투자자와 투자분

58) Latent Judicial Independence around the Globe, 1960-2010,

<http://polisci.emory.edu/faculty/jkstato/page3/index.html>(최종 검색일 2014년 4월 13일)

쟁을 고려한 정책은 크게 하지 않을 것이라 예상된다. 투자유치국의 사법적 판단지표에서도 논의하였지만 ICSID를 선택한 경우와 ICSID 외의 제도를 선택한 경우 중재과정이 진행되는 장소가 상이하다. 따라서 투자유치국이 기존에 국내로 유치하는 해외직접투자의 양이 많을 경우, 즉 해외투자자를 많이 받을수록 투자자는 투자유치국이 수용과 같은 조치를 취하지 않을 것이라 기대한다. 이러한 점에서 투자자가 ICSID를 선택할 유인이 상대적으로 크지 않다. 무역의 양 또한 해외직접투자과 마찬가지로 생각할 수 있으며, 따라서 해외직접투자과 무역량 또한 투자자가 포럼선택을 할 때 고려해야 할 필요성이 있다.

해외직접투자는 세계은행의 세계개발지표를 활용하여, 투자유치국의 내부로 들어오는 해외직접투자(inflow), 해외로 투자하는 해외직접투자(outflow) 중에서 전자를 활용한다. 특히 직접투자의 양이 국내총생산에서 차지하는 비율에 1000을 곱해준 값을 변수로 활용하였다. 한편 무역량의 경우 국가 사이에 무역량을 기준으로 보았다. 즉, A국과 B국 사이에서 A국이 B국으로 보내는 양은 수출로, 받아들이는 양은 수입으로 기록한 자료를 이용하되, 해외직접투자과 마찬가지로 국내총생산 대비 비율을 변수로 설정하였다.

다. 투자유치국의 지역

추가적으로 본 연구에서 고려한 투자유치국의 지역은 남아메리카와 유럽이다. 유럽지역의 경우 ICSID가 미국중심의 불문법, 사례법 중심의 판결을 한다는 비판과, 유럽의 양자투자협정이 미국의 협정들과 상이하다는 측면에서 변수로 고려하였다. 또한 남미 여러 국가들은 투자중재에서 가장 많이 제소당한 경우가 많다. 그러나 미국과의 정치, 경제적 관계를 고려하였을 때 다른 중재제도보다는 ICSID를 선택하는 경우가 많았다. 따라서 투자유치국이 남아메리카 지역에 속하면 1의 값을 가지는 더미변수를 지정하였다.

(2) 투자유치국-투자자 모국 양자관계

가. 투자유치국-투자자 본국의 경제력의 차이

앞 장에서 설명하였던 국력가설에 근거하면 투자유치국의 경제력 및 제반 국력이 강할수록 투자자는 ICSID의 최종성에 초점을 맞추고자 한다. 그러나 투자자의 모국의 영향력을 고려한다면, 모국의 국력 또한 마찬가지로 투자 중재과정에서 영향을 줄 수 있는 변수이다. 특히 제조과정을 지연할 자본력을 제공한다는 측면에서 중요하다고 볼 수 있다. 투자자의 모국은 투자자에게 유리하도록 전면에서 직접적인 영향력을 행사하지는 않지만, 투자유치국이 모국의 영향력을 간과할 수 없다는 측면에서 투자자의 포럼선택에 영향을 줄 수 있다. 따라서 이에 대한 영향력을 통제할 필요가 있다. 즉 국력의 격차가 클수록 투자유치국은 다국적 기업과의 제소를 꺼려할 가능성이 있고 투자자와 합의를 하거나 빨리 종결하려고 시도할 가능성이 있다. 결국 투자자는 모국의 국력에 힘입어 투자판결의 최종성이 보장되는 ICSID를 선호할 가능성이 있다.

투자자의 본국과 투자유치국의 국력차이는 세계은행이 제공하는 세계개발지표의 GDP⁵⁹⁾를 이용한다. 양 국의 GDP에 자연로그를 취한 값에 더 큰 값을 가진 국가의 GDP에서 다른 국가의 GDP의 값을 뺀 다음 이를 후자의 지표로 나누었다. 일반적으로 대부분의 투자분쟁에서 투자자의 모국이 투자유치국보다 GDP가 크므로 이 지표는 투자자의 모국의 상대적 우위를 측정하는 지표가 된다.

나. 투자유치국-투자자 본국의 정치체제의 친밀도

민주주의 정치체제 가설에 의하면 투자유치국의 정치체제가 민주적일수록, 특히 언론의 자유를 포함한 시민의 자유가 보장될수록 투자자는 ICSID의 투명성에 부담을 느끼게 되어 UNCITRAL 등의 제도를 선택할 가능성이 높다. 투자자 모국의 정치체제 또한 정치적 자유를 보장하는 민

59) 국력에 대하여 CINC나 세계은행이 제공한 소득수준 자료대신 국내총생산을 국력지표로 삼은 이유는 독립변수 중 투자유치국의 국력 부분에서 설명하였다.

주주의 국가일수록 다국적 기업에 간접적으로 영향을 받을 가능성이 크기 때문에 투자자의 포럼쇼핑전략에 영향을 미칠 수 있는 요인이다.

지표는 프리덤하우스의 두 가지 지표 중에서 시민의 자유(Civil Liberty) 지표를 사용하였다. 이는 본 지표가 정치적 권리(Political Right) 보다 언론의 자유 및 본 연구에서 설명하고자 하는 변수들을 내포하고 있기 때문이다. 독립변수와 마찬가지로 1 ~ 7로 이루어진 수치를 변환하여 가장 높은 민주주의 정치체제를 가지고 있는 국가의 경우 7, 반대의 경우를 1로 변환하였다. 두 국가의 체제 차이는 지표가 큰 국가의 점수에서 낮은 국가의 점수를 뺀 값으로 측정하였다.

다. 투자유치국-투자자 본국의 무역량 및 해외직접투자량의 차이

투자자의 모국과 투자유치국의 양자관계에서 중요한 다른 지표는 투자자의 모국에 대한 무역의존도와 해외직접투자의 의존도이다. 실제 투자자의 모국에 대한 의존도가 강할수록 투자유치국은 다국적 기업과의 소송이 부담스러우며 투자자와 완만한 합의를 할 가능성이 높다. 이는 투자자가 중재를 진행할 포럼을 선택할 때 모국의 영향력을 감안하여 최종성이 강한 ICSID를 선택하는 데 영향을 미칠 수 있다.

투자자의 모국과 투자유치국 사이의 양자무역과 해외직접투자량을 측정하는 것이 가장 정확하지만 COW에서 제공하는 양자무역 데이터는 2008년까지 한정되어 있고, FDI의 경우 OECD에서 제공하고 있는 양자 FDI 유입량을 기초로 할 수 있는데 이 자료 또한 OECD 외 국가의 유입량을 제공하지 않고 있다. 따라서 투자자 모국의 전체무역량이 투자유치국의 전체무역량에서 차지하는 비중으로 이를 대신하고자 한다. 마찬가지로 FDI 또한 투자자의 모국의 FDI 순 유입량과 투자유치국의 FDI 순 유입량의 비율로 양자관계를 측정하고자 하였다.

라. 투자자 본국의 지역 및 법적근거

마지막으로 투자자의 포럼쇼핑 전략에 유의미한 영향을 줄 수 있는

변수로서 투자자 또는 투자유치국이 미국인지 여부와 중재소송의 법적 근거가 에너지현장조약인지 여부를 보고자 하였다. 현재 많은 연구들이 ICSID에 있어서 미국의 영향력을 논하고 있고⁶⁰⁾ 실제로 미국 투자자의 제 소비율이 높기 때문에 투자자로서, 또는 투자유치국으로서 미국인지 여부는 투자자의 선택에 영향을 줄 수 있다. 따라서 투자자의 모국이나 투자유치국이 미국일 경우 1로, 다른 경우 0으로 하는 이산변수를 설정하였다. 한편 에너지현장조약을 법적 근거로 삼고 있는 사례도 많기 때문에 BIT 외의 법적 근거가 포럼선택에 영향을 줄 수 있는 가능성을 통제하기 위한 변수를 포함하였다. 에너지현장조약 변수는 법적 근거가 에너지현장조약일 경우 1로, 아닐 경우 0으로 설정하였다. 종합적으로 핵심 변수들의 대략적인 통계 값은 다음과 같다.

60) ICSID의 법이 미국의 판례법을 참고하게 되며, 특히 1990년도 이후의 투자협정의 서문에서 미국의 국내법이 ICSID에 판례법으로 인정되어 결국 미국의 투자자에게 유리한 판결을 내릴 수 있다는 주장이 존재한다. 김익태. 『한미 FTA, 소송당하는 대한민국』. (서울: 꿈꾸는터, 2012) 이와 비슷한 맥락에서 ICSID 법의 미국화 논란에 대해 연구도 존재한다. 카라마니안(2003)은 ICSID의 분쟁해결절차가 미국화 되고 있다는 주장이 있으나 조항에 근거하면 사실이 아니라고 주장하였다.

<표 4-1> 주요 변수들의 통계 값

	변수	관측수	평균	표준편차	최소값	최대값
포럼 환류 효과	ICSID에서 투자자의 승소판례	201	0.990	1.587	0	5
	ICSID에서 투자자의 패소판례	201	1.607	2.138	0	7
	ICSID 외에서 투자자 승소판례	201	1.373	1.821	0	5
	ICSID 외에서 투자자 패소판례	201	2.060	3.363	0	9
	ICSID 기존경험	201	1.661	3.036	0	16
	ICSID 외 기존경험	201	0.229	0.614	0	3
투자유치국의 특성	국력	201	8.161	0.909	3.576	10.529
	정치제도의 민주주의 정도	201	4.800	1.446	1	7
	사법적 독립성(a)	176	0.756	0.635	0	2
	해외직접투자	190	0.032	0.068	-0.061	0.681
	무역량	199	1.827	1.593	-1.707	7.763
투자 유치국의 지역	유럽더미	201	0.169	0.376	0	1
	남아메리카 더미	201	0.433	0.497	0	1

註 : 중요 변수들의 통계 값만 표시하였으며, 소수점 넷째자리에서 반올림하였다.

a. 사법적 독립성의 경우 두 가지 지표 중에서 2009년 자료까지 포함한 린저와 스테튼의 자료이다.

2. 분석 결과

1) 분석 모형

전술하였듯이, 본 연구의 종속변수는 투자자가 ICSID를 선택할 경우 1, ICSID 외의 제도를 선택할 경우 0의 값을 가지는 더미변수이므로 종속변수가 이산변수 일 경우 독립변수와 종속변수 사이의 상관관계를 분석할 때 적합하다고 여겨지는 로지스틱 회귀분석 모형(logistic regression analysis)을 기본 분석모형으로 사용한다.

로지스틱 회귀분석에서 독립변수들의 유의미성을 검증하기 위하여 핵심독립변수와 종속변수와의 관계를 살펴본 다음 통제변수인 투자유치국의 특성을 포함한 모형, 양자관계 변수를 모두 포함한 모형을 순차적으로 분석하는 방법을 취하였다. 또한 단순 로지스틱 회귀분석에서는 승산비(Odds Ratio)를 중심으로 설명하기 때문에 독립변수의 영향력을 확률로서 파악하기 어려우므로 한계효과분석을 통하여 이를 다시 검증하고자 하였다. 다음 <표 4-2>는 로지스틱 회귀분석 결과를 보여주고 있다.

<표 4-2> 로지스틱 회귀분석 결과

변수	모형1	모형2	모형3	모형4	
포럼 환류효과	ICSID에서 투자자의 승소판례	-0.06	-0.051	-0.022	-0.175
	ICSID에서 투자자의 패소판례	0.347	0.353	0.467	0.498
	ICSID에서 투자자의 패소판례	0.116	0.072	-0.055	0.106
	ICSID 외에서 투자 자 승소판례	0.277	0.289	0.316	0.353
	ICSID 외에서 투자 자 패소판례	-0.056	-0.095	0.78	0.757
	ICSID 기존경험	0.386	0.396	0.585	0.619
	ICSID 외 기존경험	0.07	0.103	-0.288	-0.361
		0.235	0.239	0.354	0.411
		0.338*	0.298	0.397^	0.422*
		0.185	0.188	0.244	0.242
투자유치국 특성		-1.448***	-1.374***	-1.661***	-1.623***
		0.43	0.44	0.545	0.573
	국력		0.877***	1.26***	0.979**
	정치제도의 민주주 의 정도		0.287	0.491	0.516
	사법적 독립성		-0.443**	-0.812**	-1.606**
	해외직접투자 특성		0.215	0.425	0.789
	무역량			0.413	0.429
	유럽더미			0.63	0.665
	남아메리카 더미			-15.186	-16.808*
				9.678	10.15
투자유치국-투 자자 본국 양자관계			-1.024	-1.587	
	국력차이		1.217	1.537	
	정치체제의 친밀도		-2.072 ^	-1.332	
	무역차이		1.252	1.298	
	해외직접투자의 차이		-2.456**	-2.668**	
	유럽더미 (투자자 본국)		1.089	1.179	
	미국더미			-0.77	-0.601
	에너지현장조약			1.506	2.167
				-1.044	-0.432
				0.997	1.139
상수	1.682***	-3.073*	-1.288	10.329	
	0.287	1.839	3.21	8.161	
	193	193	160	159	
Pseudo R2	0.1199	0.1909	0.3065	0.3473	

註 : 통계분석은 양측검정(two-sided test)을 실시하였으며, 유의수준은 다음과 같다.

***p < 0.001, **p < 0.01, *p < 0.05, ^p < 0.1

2) 분석 결과 및 함의

로지스틱 회귀분석에 따른 결과는 본 연구의 핵심 가설 3가지를 대부분 지지하고 있다. <표 4-2>는 핵심독립변수와 종속변수와 단순로지스틱회귀분석 모형(모형1, 모형2)에서부터 종속변수에 영향을 줄 수 있는 통제변수를 순차적으로 포함한 모형(모형3, 모형4)의 분석결과이다. 모형1은 다른 조건을 통제하지 않았을 때 포럼환류가설의 변수들의 영향력을, 모형2는 핵심가설의 변수들의 영향력을 분석한 것이다. 두 모형에 따르면 판례의 결과보다는 ICSID에서의 기존경험과 ICSID 외의 제도에서의 기존경험이 제도의 선택과 통계적으로 유의미한 상관관계가 있으며, 투자유치국의 국력과 민주주의 정도 역시 통계적으로 유의미한 관계가 있음을 알 수 있다. 모형3과 모형4에서 투자유치국의 특성 및 투자유치국-투자자의 모국 양자관계에 대한 변수들을 통제하였음에도 핵심 독립변수들의 통계적 유의미성은 변하지 않았다는 사실은 가설을 뒷받침해주는 근거가 된다.

우선 포럼환류효과 가설(Forum feedback effect hypothesis)에 의하면 투자자는 특정 중재제도에서 유리한 판례를 확보했거나 혹은 그 제도 자체에 대한 경험이 많을수록 특정 중재제도를 선택할 가능성이 높다. 분석결과에 의하면 판례에 대해서는 유의미한 상관관계를 발견할 수 없었으나, 제도 자체에 대한 경험은 제도선택에 있어서 긍정적인 영향을 미칠 수 있음이 발견되었다. 즉, 투자자가 기존에 ICSID에서 제소한 경험이 있을 경우에는 ICSID를 선택하는 경향이 있고, 기존에 ICSID 외의 제도에서 제소한 경험이 있을 경우에는 ICSID 외의 기존 제도를 선택하는 경향이 있음이 검증되었다. 다만 ICSID에서 기존에 소송경험이 있는 경우보다는 ICSID 외의 제도를 이용해본 경험이 있는 경우에 더 강한 연관성을 보여 주었다.⁶¹⁾

한편 포럼환류가설에서 설명하고 있는 판결결과가 유의미한 상관관계를 보이지 못하고 있는 이유는 아직 국제투자중재에서 판례가 명확하게

61) 4개 모형에서 모두 유의수준(p)값이 0.001로서 투자자가 ICSID 외의 제도를 선택할 경험이 있을 경우에는 ICSID에 대한 경험이 있는 경우보다 포럼쇼핑전략에 더 큰 의미가 있음을 보여주고 있다.

인정되지 않았고, 또한 사례들이 충분하지 않기 때문에 판례로서 한계가 있기 때문인 것으로 보인다. <표 2-2>의 기존판례 분석을 다시 참고하면 전체 사례 485건 중에서 승소판결이 난 경우 111건으로 약 21%로 제한되며 합의(settled)로 끝난 경우도 많아 투자자의 포럼쇼핑 전략에 판례의 결과의 영향력을 파악하는 데 제한적임을 알 수 있다.

본 연구에서 권력가설(Power hypothesis)은 투자자가 중재제도를 선택할 때, 투자유치국의 국력이 강할수록 중재제도의 최종성을 중요시하여 ICSID로 갈 가능성이 높다는 주장이었으며, 세 개의 모형에서 모두 이를 지지하고 있다. 특히 투자자의 포럼선택에 영향을 줄 수 있는 다른 변수들을 통제한 모형4에서 투자유치국의 국력이 강할수록 ICSID를 선택하는 경향이 통계적으로 유의미하다는 사실은 권력가설이 유의미함을 보여주고 있다.

마지막으로 투자유치국의 정치체제를 고려한 민주주의 체제 가설(Democratic polity hypothesis) 또한 세 개의 모형이 강력하게 지지하고 있다. 본 가설에 의하면, 투자자는 투자유치국이 민주적 정치체제를 가지고 있을수록 투명성에 대한 부담이 커지기 때문에 공개원칙을 고수하는 ICSID보다는 ICSID 외의 제도를 선택할 가능성이 높다. 분석결과에 따르면 모형에 상관없이 정치체제의 민주주의 수준이 높을수록 중재제도로써 ICSID를 선택하지 않는다는 방향성을 보여주었다. 따라서 투자자들이 중재제도를 쇼핑하는 과정에서 투자유치국의 정치체도에 의해 영향을 받을 수 있다.

핵심 독립변수들 외에도 투자유치국의 해외직접투자 및 남아메리카 지역에 속하는 지 여부가 투자자의 포럼선택에 통계적으로 유의미한 영향을 주는 요소임이 확인되었다. 우선 투자유치국의 해외직접투자의 유입이 많을수록 투자자는 ICSID 외의 제도를 선택한다는 사실이 통계적으로 유의미하였다. 투자유치국은 유입되는 해외직접투자의 양이 많을수록 해외투자자의 권리에 대한 신뢰를 보장해야 하며, 따라서 수용과 같은 조치를 취하기 어려운 측면이 있다. 분석결과는 이러한 점에서 투자자가 ICSID를 선택할 유인이 크지 않음을 반영하고 있다. 그러나 모형3에서는 투자유치국의 해외직접투자량이 유의미한 영향을 주지 않았다는 점에서 영향력이

크다고 보기는 어렵다.

또한 투자유치국이 유럽지역 또는 남아메리카 지역에 속해있을수록 UNCITRAL이나 SCC와 같은 제도들을 선택한다는 사실을 검증할 수 있었다. 이는 ICSID의 설립 자체가 미국의 주도로서 시작되었기 때문에 미국 국내법의 영향을 받았다는 사실에서 기인한다고 볼 수 있다. 즉, 대륙법계 사법제도를 따르는 유럽의 많은 선진국들은 ICSID보다는 다른 제도들을 이용하여 중재절차를 진행하려는 모습을 보인다는 것이다. 불문법계 국가로서 미국은 판례를 중시하기 때문에 ICSID를 많이 이용할뿐더러 많이 제소됨을 알 수 있었다.⁶²⁾ 그러나 유럽지역변수는 모형3에서만 통계적으로 유의미하였고 모든 변수를 통제한 모형4에서는 유의미하지 않아 영향력을 논하기에 한계가 있다.

한편 투자유치국이 남아메리카일 경우 두 모형에서 모두 통계적으로 유의미한 결과를 보였다. 이는 투자자들이 멕시코를 제외한 남아메리카 국가들을 제소할 때 ICSID 보다는 다른 제도를 선택하는 경향을 보여주는 것으로서 기존의 해석과 다르다는 점을 주목할 필요가 있다. 486개의 전체 사례를 기준으로 살펴보면 남아메리카 지역은 제도와 상관없이 제일 많이 제소당한 곳으로 꼽히며 ICSID의 선택률이 매우 높다. 그러나 아르헨티나(40건)와 베네주엘라(22건)를 제외하면, 투자자들은 남아메리카 국가들은 상대로 제소할 때 ICSID보다는 다른 제도를 이용하고 있다는 사실을 알 수 있다.

모형4에서는 투자유치국의 특성 외에 투자자의 포럼쇼핑 전략에 영향을 미칠 수 있는 요인들로서 투자자의 모국과 투자유치국의 양자관계 변수들의 영향력 또한 검증하였다. 그러나 투자유치국과 투자자의 본국의 국력차이, 정치체제의 차이, 무역의존도 및 해외직접투자의 의존도 모두 통계적으로 유의미하지 않았다. 이는 앞에서 설명하였듯이 투자자와 투자자의 모국의 관계가 모호한 측면이 있고, 만약 투자자의 모국이 강대국이거나 투자유치국에 경제적으로 큰 영향력을 행사할 수 있을지라도 이러한

62) 사례들을 분석한 결과 미국 투자자들은 NAFTA를 이용한 투자분쟁을 제외하고는 대부분 ICSID를 선택하였는데, 특히 상대방(투자유치국)이 미국의 불문법계 국가였을 경우에 더 그러한 경향을 보이고 있다.

영향력이 가시적으로 드러나지 않기 때문이라고 추측할 수 있다.

앞에서 살펴본 로지스틱 회귀분석의 결과는 변수들의 통계적 유의미성을 검증하고 방향성을 살펴볼 수 있으나 확률적으로 어떻게 영향을 미치는지 분석하는 데에 한계가 있다. 다음 <표 4-3>은 관련된 모든 변수들을 통제한 모형4의 계수와, 한계효과, 그리고 로지스틱 회귀분석의 계수의 지수함수값($\exp(\beta)$)을 나타낸 것이다. 모형4에서 ICSID의 기존경험, ICSID 외의 기존경험, 투자유치국의 국력 및 정치제도의 민주주의 정도가 제도의 선택과 통계적으로 유의미함을 나타낸 바 있다. 또한 해외직접투자량과 남아메리카 여부도 종속변수에 영향을 미치는 요인들이었다. 통계적으로 유의미한 해당 변수의 확률을 나타낸 값이 승산비 $\exp(\beta)$ 이며, 이를 통해 변수들이 투자자의 선택에 영향을 줄 확률을 설명할 수 있다.

투자자가 ICSID에서 제소경험이 있을 경우⁶³⁾ ICSID를 선택할 승산이 1.52배로 높아지는 반면, UNCITRAL이나 SCC에서 제소경험이 있을 경우 ICSID를 선택할 승산이 약 0.2배정도 감소한다. 또한 투자유치국의 국력이 강할수록 ICSID를 선택할 승산은 2.6배 증가하였다. 그러나 투자유치국이 시민적 자유가 보장되는 국가일수록 ICSID를 선택할 승산은 0.2배가량 감소하였고, 또한 남아메리카 국가일수록 ICSID를 선택할 승산이 약 0.27배 감소하였다.

63) 정확히는 ICSID에서 제소경험이 1단위 증가할 경우 ICSID를 선택할 승산이 1.52배 증가한다고 볼 수 있다.

<표 4-3> 로지스틱 회귀분석 및 한계효과분석의 계수

변수		모형4	ICSID 선택 확률	승산비* exp(β)
포럼 환류효과	ICSID에서 투자자의 승소 판례	-0.175 (0.498)	-0.007 (0.020)	0.840
	ICSID에서 투자자의 패소 판례	0.106 (0.353)	0.004 (0.014)	1.111
	ICSID 외에서 투자자 승소 판례	0.757 (0.619)	0.031 (0.027)	2.132
	ICSID 외에서 투자자 패소 판례	-0.361 (0.411)	-0.015 (0.017)	0.697
	ICSID 기존경험	0.422* (0.242)	0.017* (0.009)	1.525
	ICSID 외 기존경험	-1.623*** (0.573)	-0.065** (0.032)	0.197
투자유치국 특성	국력	0.979** (0.516)	0.039* (0.023)	2.663
	정치제도의 민주주의 정도	-1.606** (0.789)	-0.065* (0.035)	0.201
	사법적 독립성	0.429 (0.665)	0.017 (0.028)	1.536
	해외직접투자	-16.808* (10.15)	-0.677 (0.465)	0.000
	무역량	-1.587 (1.537)	-0.064 (0.061)	0.204
	유럽더미	-1.332 (1.298)	-0.083 (0.119)	0.069
	남아메리카 더미	-2.668** (1.179)	-0.142* (0.081)	0.264
투자유치국-투자자 본 국 양자관계	국력차이	-4.476 (4.102)	-0.180 (0.171)	0.011
	정치체제의 친밀도	-2.07 (1.838)	-0.083 (0.077)	0.126
	무역차이	0.164 (0.448)	0.007 (0.018)	1.179
	해외직접투자의 차이	-0.005 (0.006)	0.000 (0.000)	0.995
	유럽더미(투자자 본국)	-0.569 (1.136)	-0.023 (0.047)	0.566
미국더미	미국더미	-0.601 (2.167)	-0.027 (0.105)	0.549
	에너지현장조약	-0.432 (1.139)	-0.020 (0.064)	0.649
	상수	10.329 (8.161)		
	관측수	159	159	
	Pseudo R2	0.3473	0.3473	

註 : 승산비 exp(β)는 독립변수 X를 1 증가시키면 얻어지는 종속변수의 승산의 증가 배수를 의미하며, 0보다 클 경우 양의 효과를, 0보다 작을 경우 음의 효과를 보인다.

한편 로지스틱 회귀분석에서 나타난 계수만으로는 종속변수에 대한 독립변수 및 통제변수의 강도를 예측할 수 없기 때문에 한계효과⁶⁴⁾를 통하여 변수들의 영향력을 확률로서 검증하였다. 해외직접투자량을 제외하고는 모형4에서 통계적으로 유의미하다고 검증되었던 변수들이 대부분 유의미한 영향력을 가지고 있는 것으로 나타났다. 즉, 다른 변수들이 평균의 값을 가진다고 가정할 때, 기존에 ICSID에서 제소경험이 있었던 투자자는 다음 분쟁에서 ICSID를 선택할 확률이 약 2%가량 증가하는 반면, ICSID 외의 제도에서 제소경험이 있었던 투자자는 다음분쟁에서 ICSID를 선택할 확률이 약 7% 증가한다. 마찬가지로, 다른 변수들이 평균의 값을 가진다고 가정할 때 투자유치국의 국력이 평균에서 1단위 증가할 때 ICSID를 선택할 확률은 4% 가량 증가한다.

한편 투자유치국의 시민적 자유와 권리가 평균에서 1단위 증가할 때 투자자가 ICSID를 선택할 확률은 6%가량 감소한다고 볼 수 있다. 마지막으로 투자유치국이 남아메리카 국가일 경우 다른 변수들이 변하지 않는다고 가정하면, 투자유치국이 남아메리카 국가가 아닌 경우에 비하여 투자자가 ICSID를 선택할 확률은 14% 감소한다고 볼 수 있다. 결론적으로 한계효과 분석은 본 연구가 제시하는 핵심 가설들을 뒷받침해주고 있으며 확률적인 효과를 제시하고 있다.

64) 한계효과란 응답률(종속변수)의 변화가 공변량의 변화와 연관되어 있는지 요약하기 위한 수단의 일종이다. 독립변수가 범주변수일 경우 한계효과는 다른 변수들이 동일하다고(또는 평균치) 가정할 때 해당 변수가 0에서 1로 변화할 때 종속변수가 1일 확률의 변화를 예측한 값이다. (Marginal Effect $X_k = \Pr(Y = 1|X, X_k = 1) - \Pr(y=1|X, X_k = 0)$) 한편 독립변수가 연속변수일 경우 즉각적인 변화율이 종속변수에 미치는 영향을 측정할 값으로서, 해당 독립변수가 1단위 증가할 때 종속변수가 1일 확률의 변화와 비슷한 의미를 가진다. 그러나 연속변수의 경우 독립변수 X의 값에 따라 한계효과가 변화하기 때문에 해석에 유의할 필요가 있다.(Marginal Effect of $X_k = \lim [\Pr(Y = 1|X, X_k+\Delta) - \Pr(y=1|X, X_k)] / \Delta$ as Δ gets closer and closer to 0) 이상의 내용은 Cameron, A. Colin, and Pravin K. Trivedi. *Microeconometrics Using Stata*, Revised Edition. 2 edition. College Station, (Tex: Stata Press, 2010)을 참고하였다.

3. 소결

본 장에서는 실증분석에 필요한 데이터를 명시하고 변수를 설정한 뒤, 로지스틱 회귀분석을 통해 각각의 독립변수와 종속변수 사이의 상관관계 및 통계적 유의도를 도출하였다. 특히 핵심변수들을 순차적으로 포함하는 여러 가지 모형을 분석하는 방법으로 가설을 검증하고자 하였다. 실증분석의 결과는 핵심 가설인 포럼환류효과 가설, 권력 가설, 민주주의 정치체제 가설을 지지하였으며 통제변수 중에서는 특히 투자유치국이 남아메리카 국가였을 경우 일반적인 인식과 달리 ICSID를 선택하지 않는다는 결론을 도출할 수 있었다.

이 장을 통해 일반적으로 투자자들이 중재제도를 선택할 때, 제도에 대한 기존경험과 투자유치국의 국력, 그리고 정치체제의 민주주의 정도가 유의미한 영향을 주고 있음을 확인할 수 있었다. 반면 투자자의 모국과 투자유치국과의 양자관계는 관련된 여러 가지 변수들이 통계적으로 유의미한 영향력을 보이지 않았고, 따라서 투자자의 포럼쇼핑 전략이 주로 투자자 본인의 경험이나 투자유치국의 특성에 따라 결정된다는 사실을 보여준다. 다음 장에서는 본 연구의 중심내용을 정리하고 한계점을 살펴봄으로서 국제정치경제학에서 본 연구가 가지는 함의와 더불어 후속연구의 가능성을 논하고자 한다.

V. 결론

1. 요약 및 정리

본 연구는 해외투자자가 투자유치국과 분쟁을 해결하기 위해 국제제도를 이용할 때, 어떠한 제도를 이용하며 왜 그 제도를 선택하는지 여부를 알아보고자 하였다. 즉, 투자자의 포럼쇼핑전략의 이론적 틀을 세우는 것이 본 연구의 목적이라 할 수 있다. 따라서 ICSID를 선택하는지 또는 ICSID를 제외한 다른 제도를 선택하는 지 여부를 종속변수로 하여 투자자의 특성, 투자유치국의 특성, 투자자의 모국과의 양자관계, 제도 자체의 특성들이 포럼선택에 영향을 줄 수 있다는 가정 하에 유의미한 변수를 기준으로 가설을 설정하였다. 특히 여러 요인 중 제도에 대한 투자자의 기존 경험, 투자유치국의 특성 중 국력(경제력) 및 정치체제(시민적 자유 및 권리)를 제도의 특성과 결부되는 중요한 변수로서 이를 토대로 포럼환류가설과 권력 가설, 민주주의 정치체제 가설을 설정하였고, 이를 로지스틱 회귀분석 기법을 이용하여 분석하였다. 또한 로지스틱 회귀분석의 경우 변수의 설명력을 가시적인 확률로서 살펴보기 어렵다는 한계가 있기 때문에 이를 보완하기 위하여 승산비를 이용한 해석과 한계효과 분석을 통하여 실질적인 영향력을 판단해보고자 하였다.

한편 국제정치경제학에서 다국적 기업, 투자유치국, 해외직접투자 등 투자관련 연구는 다양하지만 국제투자 분쟁해결절차에 대한 연구는 매우 미흡한 측면이 있다. WTO의 무역분쟁해결절차와 관련된 다양한 연구와 비교하면 투자분쟁해결절차에 대한 연구는 주로 법학 차원의 연구에 머물러 있었고, 최근에 ISDS에 대한 관심이 높아졌으나 주로 ICSID 자체에 대한 연구에 머무르는 측면이 있었다. 특히 기존의 연구들은 다자적인 국제투자분쟁 중재제도가 여러 개 존재함에도 투자자들이 왜 특정 제도를 선택하는지에 대하여 주목하지 않았고, 법학에서 다루는 소수의 실증적인 분석은 제도의 효과를 보여주기 위하여 단순상관관계를 보여주는 연구에 머물렀다. 따라서 본 연구는 기존 연구의 한계를 극복하기 위하여 468개

의 판례를 이용하여 투자자가 투자분쟁에서 특정 중재제도를 선택하는 이유를 통계기법을 이용하여 분석해보고자 하였고, 이를 토대로 투자자의 일반적인 포럼쇼핑전략에 대한 해석을 시도하였다.

본 연구는 국가들이 무역분쟁해결을 위해 자국에게 유리한 기구를 선택하는, 무역분야에서의 포럼쇼핑 전략에 대한 논의를 참고하여 투자분야에 적용될 수 있는 세 가지 가정을 수립하였다. 첫째, 투자자는 특정 제도에서 기존 경험이 많을수록 새로운 분쟁발생 시 그 제도를 선택할 확률이 높다. 기존 경험이란 투자자가 동일한 피소국을 상대로 ICSID(또는 ICSID 외의 제도)에서 제소한 경험이 있거나 승소, 또는 패소한 경험을 뜻한다. 둘째, 투자자는 투자유치국의 국력이 강할수록 투명성보다는 최종성에 많은 비중을 두기 때문에 강력한 집행력을 보장하는 ICSID를 선택할 가능성이 높다. 셋째, 투자자는 투자유치국이 시민적 자유 및 권리를 보장하는 국가일수록 제도의 투명성에 부담을 느끼게 되어 투명성이 보장되는 ICSID보다는 다른 제도를 선택할 가능성이 높다. 세 가지 핵심 가설 외에도 투자유치국의 무역량과 해외직접투자량이 전체 경제에서 차지하는 비중, 사법적 독립성의 정도, 그리고 성문법계의 유럽국가인지 또는 많이 제소당하고 있는 남미국가인지 여부를 판단하는 변수를 고려하였다. 더불어 투자자의 모국의 영향력을 배제하지 않고 투자유치국과의 양자관계를 고려하는 변수 또한 추가적으로 고려하였다.

연구의 핵심 가설 및 변수들을 토대로 로지스틱 회귀분석을 시도하였고, 핵심 가설 및 주요 변수가 통계적으로 유의미함을 밝혀낼 수 있었다. 첫째, 포럼환류효과 가설을 구성하는 6가지 변수 중 승패결과를 나타내는 4가지 변수는 통계적으로 유의미하지 않았던 반면, 특정 제도에 대한 기존 경험은 투자자의 제도 선택에 유의미한 상관관계를 보였다. 둘째, 투자유치국의 국력을 검증하는 권력 가설 역시 높은 유의수준에서 통계적으로 유의미한 상관관계를 보여 그 영향력이 검증되었다. 셋째, 투자유치국이 시민적 자유가 보장되는 국가일수록 ICSID를 선택하지 않음으로서 투자유치국의 정치체제와 제도 선택 사이에 유의미한 관계가 있음을 알 수 있었다. 핵심 가설 외에도 투자유치국의 해외직접투자량 및 남미국가인지 여부가 제도선택에 영향을 주는 변수로 나타났다. 그러나 투자유치국과

투자자의 모국과의 양자관계는 연구설계 과정에서 기대했던 효과를 드러내지 않았고 양자관계와 관련된 모든 변수가 통계적으로 유의미하지 않다는 결론을 내릴 수 있었다. 이는 투자자-투자자 모국과의 관계의 모호성 그리고 투자자의 모국이 직접적으로 분쟁과정에서 영향력을 행사하기 어렵다는 점 때문이라 볼 수 있다.

2. 본 연구의 한계 및 함의

본 연구는 다음의 몇 가지 중요한 함의를 가진다. 첫째, 투자분쟁해결절차에 대한 실증적 연구를 시도했다는 점이다. 국제정치경제학에서 투자에 대한 연구는 주로 해외투자자와 투자유치국과의 관계 및 이에 따른 투자모델 중심이었고(Oatley, 2012) 투자분쟁에 대한 연구는 진행되고 있으나 투자분야의 독특한 분쟁해결절차에 대한 연구가 부족한 측면이 있다. 따라서 본 연구는 투자분야에서 진행되는 국제중재과정, 이 과정에서 발생하는 투자자의 포럼쇼핑전략에 대해 살펴봄으로서 이 분야의 연구에 기여하고 있다.

둘째, 국제정치학의 기반 이론들을 토대로 핵심 가설을 설정함으로써, 국제투자분쟁 과정에서 발생하는 투자자의 포럼쇼핑전략이 국제정치학이 다루는 주요 이슈와 밀접한 관계가 있음을 보였다. 셋째, 투자분야의 특성 상 기업의 내부 정보를 볼 수 없고 중재 과정에 대한 접근이 한계가 있기 때문에 구체적인 개별사례연구 대신 실증분석을 통하여 투자자의 일반적 전략을 도출해낼 수 있었다. 마지막으로 본 연구는 투자자와 투자유치국으로 구성되는 투자분쟁과정에서 투자자의 모국의 영향력을 검증하고자 시도하였으나 통계적으로 유의미한 결과를 얻지 못하였다. 이러한 결과는 투자자의 모국의 영향력이 미약하거나, 또는 간접적으로 영향을 주기 때문인 것으로 판단되며 다국적 기업의 독립성을 다시금 확인할 수 있다는 점에서 그 함의가 있다.

본 연구는 또한 다음과 같은 한계를 가지고 있으며, 이는 후속연구의 가능성을 시사한다. 첫째, 해외투자를 세계적으로 관리하는 다자기구가 부재하기 때문에 모든 판례를 동일한 분석단위로 삼기 위한 제약조건이

너무 많다는 점이다. 예컨대 IIA에서 제공하고 있는 투자분쟁 사례는 모두 486건이지만 각 사례의 법적 근거, 협정에서 제한하고 있는 제도의 선택지는 사례별로 다르다. 때문에 본 연구에서는 국내구제절차 소진의 원칙, 협정에서 열거하고 있는 국제중재제도, ICSID 협약의 체약국 여부를 모두 고려하여 최종적으로 201개의 사례만을 분석하였다. 따라서 300여개의 판례들을 제외함으로써 자료 범위에서 한계를 가질 수 있다.

둘째, 로지스틱 회귀분석 기법을 사용한 실증분석은 보편성을 제공하지만 동시에 상관관계 이상의 인과관계를 설명하는 데 한계를 가질 수 있다. 즉, 핵심 가설은 200여개 사례에 보편적으로 유의미한 영향력이 있다고 검증되었으나 개별 사례에서 그 인과성을 증명하지 못했다는 점에서 독립변수와 종속변수 사이의 인과관계를 검증하는 데에는 제한적이다.

셋째, 투자분야의 특성 상 공개되지 않은 사례가 많기 때문에 사례의 대표성의 문제가 제기될 수 있다. ICSID의 경우 판례의 기본적인 정보를 모두 공개하고 있지만 UNCITRAL이나 SCC와 같은 전통적인 상사중재 제도들은 비밀원칙을 고수하여 판결을 전혀 공개하지 않거나 시간이 흐른 뒤에 일부 공개하는 모습을 보이고 있다. 따라서 현재 다루고 있는 사례가 대표성을 가지지 못한다는 한계를 가질 수 있다.

위에서 지적한 연구의 한계는 한편 후속연구의 가능성을 시사하고 있다. 투자분야의 특성상 일반화된 기준을 세우기 어려우나, 최근에는 투자분쟁을 해결하기 위해서 미국 및 유럽의 선진 국가들이 모델 BIT를 제시하고, 많은 국가들이 이에 따라 통일하고자 하는 움직임을 보이고 있어 추후 매우 유사한 기준 하에서 연구를 진행할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 제1 중재규칙인 UNCITRAL이 2012년부터 투명성 기준을 높여 모든 투자분쟁사례에 대하여 기본적인 정보를 공개하는 원칙을 확립함으로써⁶⁵⁾ 많은 판례에 대한 정보를 얻을 것으로 기대된다. 더불어 중재절차가 최소 2~3년이 걸린다는 점을 감안하였을 때, 2009년 이후 진행되고 있는 판결이 완료될 것으로 예상되며 이는 유의미한 자료가 많이 공개된다는 점에서 의미가 있다. 따라서 추후 연구는 자료의 대표성 문제를 극복하고 더욱 유의미한 연구결과를 얻을 수 있을 것이라 생각된다. 더불어 본 연구에서

65) UNCITRAL Arbitration Rules 2011. (revised in 2010)

제시하고 있는 포럼선택전략은 투자분야 뿐 아니라 역할이 중첩되어 있는 국제기구들의 선택에 적용될 수 있다는 점에서 다른 분야에서도 일반화의 가능성이 있다. 마지막으로 2012년 론스타(Lone Star Funds)의 제소로 한국정부 또한 국제투자분쟁에 본격적으로 연루되기 시작한 만큼, 본 연구 및 후속연구가 한국정부에 주는 함의가 클 것으로 예상된다.

<참고문헌>

단행본 및 편저의 일부

1) 국문

- 김여선. 2013. 『국제투자법의 최근 동향』. 서울: 한국법제연구원.
- 김익태. 2012. 『(한미 FTA) 소송당하는 대한민국』. 서울: 꿈꾸는터.
- 김형국. 2012. 『국제제도론 - 정치와 법의 만남』. 파주: 한울.
- 데이비스 암스트롱(David Armstrong)· 테오 파렐(Theo Farrell)· 엘렌느 램버트(Hélène Lambert) 저. 조한승 역. 2010. 『국제법과 국제관계 - 이론적 시각과 현실사례』. 서울: 매봉통일연구소.
- 배현웅. 2013. 『(R과 함께하는)판별분석과 로지스틱 회귀분석』. 서울: 교우사.
- 변필건. 2010. 『한국의 투자협정 해설서』. 서울: 법무부.
- 성현웅. 2006. 『응용 로지스틱 회귀분석』. 서울: 탐진
- 신한동. 2008. 『무역분쟁과 상사중재』. 서울: 청목출판사
- 신희택. 2013. 『국제투자분쟁에서의 UNCITRAL 중재규칙 활용 실무』. 과천: 법무부.
- 신희택· 김세진 편저. 2014. 『국제투자중재와 공공정책』. 서울: 서울대학교출판문화원.
- 이재민· 문준조. 2012 『최근 투자분쟁 사례를 중심으로 살펴본 ISD 분쟁의 주요 법적 쟁점』. 서울: 한국법제연구원.
- 이주윤. 2013. 『ISD 투자분쟁사례 연구(Ⅱ)』. 서울: 한국법제연구원.
- 장승화. 2012. 『(新)국제경제법』. 서울: 박영사.
- 정수봉. 2008. 『한미 FTA 투자분야 연구』. 과천: 법무부.
- 정하명. 2010. 『북미자유무역협정에서의 간접수용』. 대구: 경북대학교 출판부.
- 케네스 월츠(Kenneth N. Waltz) 저, 박건영 역. 2005. 『국제정치이론』.

서울 : 사회평론.

홍기빈. 2007. 『투자자-국가 직접소송제』. 대구: 녹색평론사.

홍세희. 2005. 『이항 및 다항 로지스틱 회귀분석』. 서울 : 교육과학사.

2) 영문

Armstrong, David, Theo Farrell, and Hélène Lambert. 2012. *International Law and International Relations*. 2nd edition. New York: Cambridge University Press.

Bell, Andrew. 2003. *Forum Shopping and Venue in Transnational Litigation*. Oxford: Oxford University Press.

Born, Gary B. 2013. *International Arbitration and Forum Selection Agreements: Drafting and Enforcing, Fourth Edition*. 4th Revised edition. The Netherlands: Kluwer Law International.

Cameron, A. Colin, and Pravin K. Trivedi. 2010. *Microeconometrics Using Stata*, Revised Edition. 2 edition. College Station, Tex: Stata Press.

Davis, Christina L. 2012. *Why Adjudicate?: Enforcing Trade Rules in the WTO*. Princeton: Princeton University Press.

Dolzer, Rudolf, and Christoph Schreuer. 2008. *Principles of International Investment Law*. Oxford: Oxford University Press.

Drezner, Daniel William. 2002. *Locating the Proper Authorities: The Interaction of Domestic and International Institutions*. Ann Arbor: University of Michigan Press.

Duxbury, Neil. 2008. *The Nature and Authority of Precedent*. Cambridge: Cambridge University Press.

Gerhardt, Michael J. 2008. *The Power of Precedent*. Oxford: Oxford University Press.

Haggard, Stephan, and Robert R. Kaufman. 1995. *The Political*

- Economy of Democratic Transitions*. Princeton: Princeton University Press.
- Happ, Richard, and Noah Rubins. 2009. *Digest of ICSID Awards and Decisions: 2003-2007*. Oxford: Oxford University Press.
- Keohane, Robert O. 2005. *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy*. 1st Princeton Classic Ed edition. Princeton: Princeton University Press.
- King, Alice. 2010. *The Consolidation of Claims in ICSID Arbitration: A Proposal for Change in the ICSID System*. Saarbrücken, Germany: LAP LAMBERT Academic Publishing.
- Mehren, and A. T. von. 2007. *Adjudicatory Authority in Private International Law*. Boston: BRILL.
- Milner, Helen V. 1997. *Interests, Institutions, and Information*. Princeton, N.J: Princeton University Press.
- Oatley, Thomas. 2011. *International Political Economy*. 5 edition. Boston: Pearson.
- Pease, Kelly-Kate S. 2009. *International Organizations: Perspectives on Global Governance*. 4 edition. New York: Prentice Hall.
- Schill, Stephan W. 2010. *International Investment Law and Comparative Public Law*. Oxford: Oxford University Press.
- Schreuer, Christoph H., Loretta Malintoppi, August Reinisch, and Anthony Sinclair. 2009. *The ICSID Convention: A Commentary*. 2 edition. Cambridge: Cambridge University Press.
- Shaffer, Gregory. 2005. "Power, Governance, and the WTO: A Comparative Institutional Approach." in Michael Barnett and Raymond Duvall (eds), *Power in global governance*. New York: Cambridge University Press.
- Sheppard, Audley. 2009. "Arbitrator Independence in ICSID

Arbitration.” in Christina Binder, Ursula Kriebaum, August Reinisch, and Stephan Wittich (eds), *International Investment Law for the 21st Century*. New York: Oxford University Press.

Waibel, Michael, Asha Kaushal, Kyo-Hwa Chung, and Claire Balchin. 2010. *The Backlash Against Investment Arbitration: Perceptions and Reality*. The Netherlands : Kluwer Law International.

Waltz, Kenneth N. 2010. *Theory of International Politics*. 1 edition. Long Grove, Ill.: Waveland Pr Inc.

Zarsky, Lyuba. 2004. *International Investment for Sustainable Development: Balancing Rights and Rewards*. London ; Sterling, VA: Routledge.

2. 연구논문

1) 국문

강병근. 2013. 「UNCITRAL 투명성 규칙 초안과 한미 FTA 중재절차의 투명성 규정의 비교 검토」. 『국제경제법연구』. Vol. 11. No. 1. pp.1-46.

김성룡 · 안건형 · 조인호. 2013. 「국제투자중재에서 제3자 자금조달 제도의 주요 법적쟁점」. 『중재연구』. Vol. 23. No. 2. pp.55-79.

김여선. 2012. 「국제투자법에서 ISD의 중복구제절차와 규제」. 『통상법률』. Vol-No.103. pp10-33.

김용의. 2006. 「최근 5년간 ICSID 중재판정사례를 중심으로 한 국제투자 분쟁의 중요쟁점에 관한 연구」. 『동아법학』. Vol. 43. No. 18. pp. 477-508.

김치욱. 2010. 「글로벌 스탠다드의 형성과 미국의 네트워크 권력 : 국제투자협정을 중심으로」. 『세종정책연구』 Vol. 6. No. 2. pp.91-121.

- 배병인. 2008. 「국제정치경제론의 국내정치모형 : 사회경제적 다원주의론 비판을 중심으로」. 『한국정치연구』 Vol. 17. No. 2. pp.323-345.
- 서철원. 2010. 「국내법인의 ICSID 중재청구권과 회사의 권리침해를 이유로 한 주주의 국제투자 중재청구권: 외교적 보호권과 비교하여」. 『국제법학회논총』 Vol. 55. No. 3. pp.65-92.
- 송수련 · 오원석 · 임성철. 2008. 「ICSID 중재제도의 특징에 관한 연구」. 『한국무역학회』. Vol. 33. No. 4. pp. 1-25.
- 이진규. 2006. 「해외투자에 관한 국제관습법규칙의 형성 : 양자투자조약규정을 중심으로」. 『국제경제법연구』. Vol. 4. pp.67-101.
- 하현수. 2012. 「국제투자중재의 판정취소제도에 관한 연구」. 『관세학회지』. Vol. 13. No. 2. pp.231-247.

2) 영문

- Allee, Todd, and Clint Peinhardt. 2010. “Delegating Differences: Bilateral Investment Treaties and Bargaining over Dispute Resolution Provisions.” *International Studies Quarterly* Vol. 54. No. 1. pp.1-26.
- Alter, Karen J., and Sophie Meunier. 2009. “The Politics of International Regime Complexity.” *Perspectives on politics* Vol. 7. No. 1. pp.13-24.
- Asante, Samuel KB. 1988. “International Law and Foreign Investment: A Reappraisal.” *International and Comparative Law Quarterly*. Vol. 37. No. 3 (July). pp. 558-628
- Bianco, Rogerio Carmona. 2009. “The International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID): An Empirical Research on the Voting Behavior of Arbitrators.” Northwestern University - School of Law working paper.
- Burgstaller, Markus, and Rosenberg, Charles B. 2011. “Challenging

- International Arbitral Awards: To ICSID or not to ICSID?" *Arbitration International*, Vol. 27. No. 1. pp. 91-107
- Burke-White, William W., and Andreas Von Staden. 2010. "Private Litigation in a Public Law Sphere: The Standard of Review in Investor-State Arbitrations." *Yale Journal of International Law*. Vol. 35. p. 283-347.
- Busch, Marc L. 2007. "Overlapping Institutions, Forum Shopping, and Dispute Settlement in International Trade." *International Organization*. Vol. 61. No. 4 (Autumn). pp. 735-761.
- Davis, Christina L. 2004. "International Institutions and Issue Linkage: Building Support for Agricultural Trade Liberalization." *American Political Science Review*. Vol. 98. No. 1. pp. 153-169.
- Davis, Christina L., and Sarah Blodgett Bermeo. 2009. "Who Files? Developing Country Participation in GATT/WTO Adjudication." *The Journal of Politics*. Vol. 71. No. 3 (July). pp 1033-1049.
- Davis, Christina L., and Yuki Shirato. 2007. "Firms, Governments, and WTO adjudication." *World Politics* Vol. 59. No. 2 (January). pp. 274-313.
- Diel-Gligor, Katharina. 2011. "Competing Regimes in International Investment Arbitration: Choice between the ICSID and Alternative Arbitral Systems." *The American Review of International Arbitration*. Vol. 22. pp. 677-711.
- Drezner, Daniel W. 2000. "Bargaining, Enforcement, and Multilateral Sanctions: When Is Cooperation Counterproductive?" *International Organization*. Vol. 54. No. 1. pp. 73-102.
- . 2002. "Who Rules? The Regulation of Globalization." In Annual Meeting of the American Political Science

- Association working paper. Boston Marriott Copley Place, Sheraton Boston & Hynes Convention Center, Boston, Massachusetts.
- . 2006. "The Viscosity of Global Governance: When Is Forum-Shopping Expensive?" In Annual Meeting of the American Political Science Association working paper. Philadelphia.
- Fauchald, Ole Kristian. 2008. "The Legal Reasoning of ICSID Tribunals—An Empirical Analysis." *European Journal of International Law*. Vol. 19. No. 2. pp. 301-64.
- Franck, Susan D. 2005. "Nature and Enforcement of Investor Rights under Investment Treaties: Do Investment Treaties Have a Bright Future." *UC Davis Journal of International Law and Policy*. Vol. 12. No. 47. pp. 47-99.
- . 2007a. "Empirically Evaluating Claims About Investment Treaty Arbitration." *North Carolina Law Review*. Vol. 86. No. 1. pp. 1-89.
- . 2007b. "Empiricism and International Law: Insights for Investment Treaty Dispute Resolution." *Virginia Journal of International Law*. Vol. 48. No. 4. pp. 767-815.
- . 2009. "Development and Outcomes of Investment Treaty Arbitration." *Harvard International Law Journal*. Vol. 50. pp. 435-489.
- . 2011. "The ICSID Effect? Considering Potential Variations in Arbitration Awards." *Virginia Journal of International Law*. Vol. 51. No. 4.
- Garrett, Geoffrey, and James McCall Smith. 2002. "The Politics of WTO Dispute Settlement." *UCLA International Institute Occasional Paper Series*.
- Gomez-Mera, Laura, and Andrea Molinari. 2014. "Overlapping

- Institutions, Learning, and Dispute Initiation in Regional Trade Agreements: Evidence from South America.” *International Studies Quarterly*. Vol. 58. No. 2. forthcoming.
- Griffin, Peter, and Ania Farren. 2005. “How ICSID Can Protect Sovereign Bondholders.” *International Financial Law Review*. Vol. 24 No. 21. pp. 1-5
- Guzman, Andrew T., and Beth Simmons. 2005. “Power Plays and Capacity Constraints: The Selection of Defendants in WTO Disputes.” American Law & Economics Association Annual Meetings working papers. The Berkeley Electronic Press.
- Hafner-Burton, Emilie M. 2005. “Trading Human Rights: How Preferential Trade Agreements Influence Government Repression.” *International Organization*. Vol. 59. No. 3 (summer), 593-629.
- Helfer, Laurence R. 2003. “Human Rights and Intellectual Property: Conflict or Coexistence.” *Minnesota Intellectual Property Review*. Vol. 5. No. 1. pp. 47-61.
- . 2006. “Toward a Human Rights Framework for Intellectual Property.” *U.C. Davis Law Review*. Vol. 40 pp. 971-1020.
- Hofmann, Stephanie C. 2009. “Overlapping Institutions in the Realm of International Security: The Case of NATO and ESDP.” *Perspectives on politics* Vol. 7. No. 1. pp. 45-52.
- Hutnick, Jennifer Ann Laks. 2012. “Learning from the Past: The Effect of Previous Initiation, Decisions, and Compliance at the NAFTA and WTO Trade Dispute Resolution Forums.” In APSA 2012 Annual Meeting Paper.
- . 2013. “Learning by Doing or Learning from Others? Diffusion of Information in International Trade Dispute Settlement Mechanisms.” In American Political Science Association 2013 Annual Meeting paper.

- Kelemen, R. Daniel, and Eric C. Sibbitt. 2004. "The Globalization of American Law." *International Organization*. Vol. 58. No. 1. pp. 103-36.
- Koremenos, Barbara, Charles Lipson, Duncan Snidal, and Andrew Kydd. 2001. "The Rational Design of International Institutions." *International Organization*. Vol. 55. No. 4(Antumn). pp. 761-799.
- Jervis, Robert. 1982. "Security Regimes." *International Organization* Vol. 36. No. 2 pp. 357-78.
- Juenger, Friedrich K. 1988a. "Forum Shopping, Domestic and International." *Tulane Law Review*. Vol. 63 pp. 553-575.
- Jupille, Joseph, and Duncan Snidal. 2005. "The Choice of International Institutions: Cooperation, Alternatives and Strategies." In American Political Science Association Annual Meeting paper. Washington, DC.
- Karamanian, Susan L. 2003. "Overstating the Americanization of International Arbitration: Lessons from ICSID." *Ohio State Journal on Dispute Resolution*. Vol. 19. pp. 5-35
- Koch, Harald. 2006. "International Forum Shopping and Transnational Lawsuits." *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*. Vol. 31. No. 2. pp. 293-303.
- Markus Burgstaller, Charles B. Rosenberg, 2011. "Challenging International Arbitral Awards: To ICSID or not to ICSID?" *Arbitration International*, Vol. 27. No. 1. pp. 91-107
- Mattli, Walter. 2001. "Private Justice in a Global Economy: From Litigation to Arbitration." *International Organization*. Vol. 55. No. 4. pp. 919-47.
- McArthur, Kathleen S., and Pablo A. Ormachea. 2008. "International Investor-State Arbitration: An Empirical Analysis of ICSID Decision on Jurisdiction." *Review of*

- Litigation*. Vol. 28. pp. 559-594.
- Mearsheimer, John J. 1994. "The False Promise of International Institutions." *International security*. Vol. 19. No. 3 (Winter). pp. 5-49.
- Milner, Helen V. & B. Peter Rosendorff, 1996. "Trade Negotiations, Information And Domestic Politics: The Role Of Domestic Groups," *Economics and Politics*. Vol. 8. No. 2. pp. 145-189.
- Park, In Jae. 2011. "Autonomy and Independence of International Institutions: ICSID.", MA.D. Dissertation, University of Tennessee.
- Peinhardt, Clint, and Todd Allee. 2006. "The International Center for Settlement of Investment Disputes: A Multilateral Organization Enhancing a Bilateral Treaty Regime." In Annual Meeting of the Midwest Political Science Association working paper. Chicago.
- Rangel, Charles B. 2008. "Moving Forward: A New, Bipartisan Trade Policy That Reflects American Values." *Harvard Journal on Legislation*. Vol. 45. pp. 377-401.
- Rogers, Catherine A. 2014. "The Politics of International Investment Arbitrators." *Santa Clara Journal of International Law*. Vol. 12. No. 1. pp. 223-262.
- Sacerdoti, G. 2004. "Investment Arbitration Under ICSID and UNCITRAL Rules: Prerequisites, Applicable Law, Review of Awards." *ICSID Review*. Vol. 19. No. 1. pp. 1-48.
- Schweller, Randall L., and David Priess. 1997. "A Tale of Two Realisms: Expanding the Institutions Debate." *Mershon International Studies Review*. Vol. 41. No. 1. pp. 1-32.
- Shany, Yuval. 2005. "Contract Claims vs. Treaty Claims: Mapping Conflicts Between ICSID Decisions on Multisourced Investment Claims." *American Journal of International Law*. Vol. 99. pp. 835-953.

- Tuck, Andrew P. 2007. "Investor-State Arbitration Revised: A Critical Analysis of the Revisions and Proposed Reforms to the ICSID and UNCITRAL Arbitration Rules." *Law and Business Review of the Americas*. Vol. 13. pp. 885-992.
- Verhoosel, G. 2008. "Annulment and Enforcement Review of Treaty Awards: To ICSID or Not to ICSID." *ICSID Review*. Vol. 23. No. 1. pp. 119-54.
- Wiegand, Krista E., and Emilia Justyna Powell. 2011. "Past Experience, Quest for the Best Forum, and Peaceful Attempts to Resolve Territorial Disputes." *Journal of Conflict Resolution*. Vol. 55. No. 1. pp. 33-59.
- Yackee, Jason Webb. 2014. "Do States Bargain Over Investor-State Dispute Settlement? Or, Toward Greater Collaboration in the Study of Bilateral Investment Treaties." *Santa Clara Journal of International Law*. Vol. 12. No. 1. pp. 277-301.

3. 국제기구 및 온라인 자료

1) 국제기구 제공자료

ICSID Arbitration

(<https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=GenCaseDtlsRH&actionVal=ListConcluded>)

ICSID case No. ARB/00/4

ICSID Case No. ARB/94/2

ICSID Convention. 2006

UNCITRAL case. Ronald Lauder v. Czech Republic

UNCTAD, 2012. "Latest Developments in Investor-State Dispute Settlement" *International Investment Arbitration*. No. 1

UNCTAD. 2013. World Investment Report.

UNCTAD 국제투자분쟁 판결사례 DB

(<http://iiadbcases.unctad.org/cases.aspx>)

미국 무역대표부 홈페이지

(<http://www.ustr.gov/>)

세계은행 홈페이지

(<http://data.worldbank.org/about/country-classifications>)

Latent Judicial Independence around the Globe, 1960-2010,

<http://polisci.emory.edu/faculty/jkstato/page3/index.html>

Abstract

Forum Shopping of investors in Investment dispute settlement

The choice of an investor among
international investment
arbitration institutions

Jin, Eui-lim

Department of Political Science and International
Relations Major in International Relations

Master's Degree

The Graduate School

Seoul National University

What determines investors' choice to resolve an investment dispute among many international investment dispute settlement institutions? Specifically, why do investors choose certain institution instead of the others? Although international investment have been increasing dramatically, investment dispute settlement has not been studied much in international relations. Especially, there is a paucity of an empirical study. Therefore, this dissertation insists that foreign investors consider their individual features and host country's characteristics when they choose arbitration institutions for dispute settlement.

To be specific, this article defines 'forum shopping' in Investment dispute settlement and provides theoretical framework of it. When investors make a choice among institutions, there is a 'menu' containing ICSID, UNCITRAL, ICSID AF, and ICC, and investors can shop one of these institutions. According to the investor's forum shopping strategies, three key factors are likely to have impact when choosing institutions. First, investor's past experience could influence institutions' choice significantly. Second, investors have the possibility to choose 'ICSID' when respondent countries are economically powerful. This is because finality, execution of judgement without suspension, has the first priority to investors in this case. Finally, there is a possibility that investors select 'Non-ICSID' institutions like UNCITRAL and ICC if host countries are more democratic and guarantee civil liberties. In this occasion, transparency of institutions could affect investors to choose Non-ICSID institutions due to the burden of transparency.

To test three hypothesis above, this dissertation adopts the logistic regression model and confirms whether key variables are statistically correlated with investor's choice. The results of the analysis support all hypothesis except investor's past choice selecting 'ICSID': the more past experiences of investors with Non-ICSID institutions exist, the lower economical power host countries have and the more democratic host countries are, the more possibility for investors choosing Non-ICSID institutions. In addition, level of respondent countries' FDI and whether host countries belong to south America or not are likely to influence to investor's choice.

In conclusion, this dissertation has implications in two respects. First, this study applies forum shopping to international

investment dispute settlement and suggests a theoretical framework to account for investor's choice. In addition, this study makes three hypothesis highly related to various theories in international relations and proves them through an empirical method. Considering highly confidential features of investment dispute cases, this dissertation could contribute to better understand investment dispute settlement providing mechanism of investment dispute settlement.

Keywords: Forum Shopping, International Investment dispute, ICSID, UNCITRAL, Past Experience of Investors, Characteristics of Host Countries

Student Number : 2012-20208