

# 우리나라의 외환제도와 외환시장

Foreign Exchange System  
and Market in Korea



한국은행  
THE BANK OF KOREA

# 우리나라의 외환제도와 외환시장

Foreign Exchange System and Market in Korea





## 개정판을 내면서

한국은행은 우리나라의 외환제도 및 외환시장에 대한 일반의 이해를 돕기 위해 2003년 「우리나라의 외환제도와 외환시장」을 처음으로 발간한 바 있습니다.

책자발간 이후 우리 경제는 외환 및 자본 자유화의 진전으로 국가간 자본 이동이 확대되면서 외환시장이 양적·질적으로 발전하고 시장효율성도 증대되었지만 그와 더불어 자본유출입이 국내 경제에 미치는 영향도 커졌습니다. 특히 2008년 발생한 글로벌 금융위기의 영향으로 우리나라도 경제적 측면에서 많은 어려움을 겪으면서 거시경제의 안정적 운용, 외환보유액의 적정 관리는 물론 급격한 자본유출입의 부작용을 줄이고 경제전반의 시스템 위험을 줄여나가는 것이 매우 중요한 과제가 되었습니다.

이러한 대내외 여건 변화를 반영하고 지난번 책자의 미흡한 부분을 보완하기 위하여 이번 개정판을 발간하게 되었습니다. 개정판에서는 글로벌 금융위기를 전후한 시기의 외환시장 동향과 특징, 주요국 사례 등을 자세히 설명하였고 외화자금시장의 중요성이 커진 점을 감안하여 이에 대한 내용을 확충하였습니다. 또한 ‘우리나라의 외환정책’에 관한 부분을 신설하여 급격한 자본유출입에 대응한 외환부문의 거시건전성 제고, 글로벌 금융안전망 구축 등의 정책과제를 자세하게 기술하였습니다. 아울러 어려운 이론보다는 실무와 사례를 중심으로 도표, 그림, 참고 등을 활용하여 독자들의 이해를 돕고자 최대한 노력하였습니다.

그간 책자발간을 위해 수고를 아끼지 않은 국제국 직원 모두에게 감사드립니다. 이 책의 부족하고 미흡한 부분은 앞으로 계속 보완해 나갈 것을 약속드리며 이 책자가 우리나라 외환부문 전반에 대한 독자들의 이해를 넓히는 데 조금이나마 도움이 되기를 바랍니다.

2010년 12월

국제국장 김 중 화



---

# 차 례

## I. 외환제도

제1장 개 관	3
1. 개요	3
가. 외국환거래법의 의의	3
나. 우리나라 외환거래제도의 특징	5
다. 외환거래제도 변천	7
2. 외국환거래법 체계	15
가. 외국환거래법 체계 및 적용 대상	15
나. 관련법규 체계	17
3. 외국환거래 관련기관	20
가. 외환 정책 및 감독기관	20
나. 외국환업무취급기관	25
제2장 지급과 수령	32
1. 개요	32
2. 지급 및 수령의 기본절차	33
가. 외국환거래와 지급 및 수령	33
나. 외국환은행의 지급 및 수령 확인	34
다. 비거주자 및 외국인거주자의 지급	34
3. 해외여행경비 지급	36
4. 해외이주비 지급 및 재외동포의 국내재산 반출	37
가. 해외이주비	37

나. 재외동포의 국내재산 반출 .....	38
<b>5. 지급 및 수령방법 .....</b>	<b>39</b>
가. 상계 및 상호계산에 의한 지급 및 수령 .....	40
나. 일정 기간을 초과하는 지급 및 수령 .....	40
다. 제3자 지급 및 수령 .....	41
라. 외국환은행을 통하지 아니하는 지급 및 수령 .....	41
<b>제3장 자본거래 .....</b>	<b>43</b>
<b>1. 개요 .....</b>	<b>43</b>
<b>2. 직접투자 .....</b>	<b>45</b>
가. 외국인의 국내직접투자 .....	46
나. 거주자의 해외직접투자 .....	50
<b>3. 증권투자 .....</b>	<b>54</b>
가. 비거주자의 국내증권투자 .....	55
나. 거주자의 해외증권투자 .....	61
<b>4. 신용거래 .....</b>	<b>67</b>
가. 외화예금 .....	67
나. 외화대출 .....	71
다. 외화대차 .....	75
라. 외화증권발행 .....	77
마. 현지금융 .....	80
<b>5. 기타 자본거래 .....</b>	<b>86</b>
가. 보증 및 담보 .....	86
나. 파생상품거래 .....	87
다. 부동산 취득 .....	91

---

라. 국내외 지사의 설치 및 관리	93
--------------------	----

## II. 외환시장 및 환율

<b>제1장 개관</b>	97
<b>1. 외환시장의 의의</b>	97
<b>2. 외환시장의 구조</b>	98
가. 외환시장 참가자	98
나. 외환시장의 구조	100
다. 외환거래의 분류	101
<b>3. 우리나라의 외환시장</b>	102
가. 참가자 및 거래절차	102
나. 외환거래 규모	105
<b>제2장 환율</b>	108
<b>1. 환율의 의의 및 종류</b>	108
가. 의의	108
나. 종류	109
<b>2. 우리나라 환율제도의 변천</b>	116
가. 고정환율제도	116
나. 단일변동환율제도	117
다. 복수통화바스켓제도	118
라. 시장평균환율제도	118
마. 자유변동환율제도	119



---

3. 환율의 변동요인 .....	121
가. 중·장기 요인 .....	122
나. 단기 요인 .....	128
4. 원화환율 동향 .....	130
가. 환율 동향 .....	130
나. 환율 변동성 .....	132
<b>제3장 현물환 및 선물환 시장 .....</b>	<b>134</b>
<b>1. 현물환시장 .....</b>	<b>134</b>
가. 의미 .....	134
나. 거래구조 .....	138
다. 거래동향 .....	142
<b>2. 선물환시장 .....</b>	<b>143</b>
가. 일반 선물환시장 .....	143
나. 차액결제 선물환시장 .....	149
<b>제4장 외화자금시장 .....</b>	<b>154</b>
<b>1. 스왑시장 .....</b>	<b>154</b>
가. 외환스왑시장 .....	154
나. 통화스왑시장 .....	163
<b>2. 외화콜시장 .....</b>	<b>170</b>
가. 의미 .....	170
나. 거래구조 .....	171
다. 거래동향 .....	174

<b>3. 단기 기간물 대차시장</b>	174
가. 의의	174
나. 거래구조	175
다. 거래동향	178

**제5장 외환파생상품시장** .....180

<b>1. 통화선물시장</b>	180
가. 의의	180
나. 거래구조	181
다. 거래동향	185

<b>2. 통화옵션시장</b>	187
가. 의의	187
나. 거래구조	189
다. 거래동향	197

<b>3. 신용파생상품시장</b>	199
가. 의의	199
나. 거래구조	200
다. 거래동향	206

**Ⅲ. 우리나라의 외환정책**

<b>제1장 개 관</b>	213
----------------	-----

<b>제2장 환율정책</b>	215
-----------------	-----

<b>1. 환율정책의 목표</b>	215
--------------------	-----

---

2. 환율정책의 수단 .....	216
가. 외환시장 개입 .....	216
나. 외화자금시장 유동성 공급 .....	220
다. 외화유출입 조절 .....	221
<b>제3장 외화자금 유출입 모니터링 및 조절</b> .....	222
1. 외화자금 유출입 모니터링 .....	222
2. 외화자금 유출입 조절 .....	226
가. 유출입 조절수단의 의의와 종류 .....	226
나. 외국환거래법의 유사시 안전장치(Safeguard) .....	232
<b>제4장 외환보유액 관리 및 운용</b> .....	233
1. 외환보유액 관리 .....	233
가. 외환보유액의 의의 .....	233
나. 외환보유액 현황 .....	234
다. 외환보유액의 적정수준 및 보유비용 .....	236
2. 외환보유액 운용 .....	238
<b>제5장 외환부문 거시건전성 제고</b> .....	241
1. 거시건전성 정책의 의의 및 수단 .....	241
가. 의의 .....	241
나. 주요 정책수단 .....	244
2. 최근의 자본유출입 변동 완화 조치 .....	248
가. 추진 배경 .....	248
나. 주요 자본유출입 변동 완화 방안 .....	249

---

<b>제6장 국제금융협력 강화</b> .....	255
<b>1. 금융안전망 구축</b> .....	255
가. 글로벌 금융안전망 .....	256
나. 지역 금융안전망 .....	257
<b>2. 외국 중앙은행 등과의 금융협력</b> .....	260
가. EMEAP .....	260
나. 일본은행 .....	261
다. 미국 연방준비제도 .....	262
라. 중국인민은행 .....	263
<b>3. 국제기구 등과의 협력</b> .....	264
<b>〈참고〉 국제금융시장 주요 지표</b> .....	265
<b>〈연표〉</b> .....	276
<b>〈색인〉</b> .....	313

## 표 차례

〈표 1- 1〉 환전영업자 등록업체수 .....	31
〈표 1- 2〉 환전영업자 업종별 현황 .....	31
〈표 1- 3〉 해외여행경비 지급 .....	37
〈표 1- 4〉 우리나라에 대한 외국인직접투자 .....	49
〈표 1- 5〉 우리나라의 해외직접투자 .....	53
〈표 1- 6〉 외국인 국내증권투자자금 순유출입 .....	60
〈표 1- 7〉 거주자의 해외증권투자자금 순유출입 .....	66
〈표 1- 8〉 국내 외국환은행의 외화대출 .....	74
〈표 1- 9〉 현지금융 동향 .....	85
〈표 2- 1〉 은행간거래의 주요 내용 .....	103
〈표 2- 2〉 우리나라의 거래 형태별 외환거래 비중 .....	105
〈표 2- 3〉 주요국의 외환시장 지표 비교 .....	106
〈표 2- 4〉 대고객 환율표 .....	111
〈표 2- 5〉 일일 환율변동제한폭 .....	119
〈표 2- 6〉 원/달러 및 원/엔 환율 .....	131
〈표 2- 7〉 원/달러환율의 변동성 .....	132
〈표 2- 8〉 주요국 통화의 환율 변동성 .....	133
〈표 2- 9〉 현물환 거래량 .....	142
〈표 2-10〉 외환매매의 형태별 거래비중 .....	143
〈표 2-11〉 선물환 거래량 .....	148
〈표 2-12〉 NDF 및 현물환 거래량 .....	153
〈표 2-13〉 외환스왑 거래량 .....	160
〈표 2-14〉 외국환은행의 통화스왑 거래량 .....	169
〈표 2-15〉 외화콜 거래량 .....	174
〈표 2-16〉 국내 외국환은행의 단기차입 .....	179
〈표 2-17〉 금융선물거래 회전율 .....	187
〈표 2-18〉 외국환은행의 장외통화옵션 거래량 .....	198
〈표 2-19〉 세계 신용파생상품 거래규모 .....	207
〈표 3- 1〉 우리나라의 외환보유액 .....	234
〈표 3- 2〉 주요국의 외환보유액 .....	235

## 그림 차례

〈그림 1- 1〉 외국환거래법의 목적 .....	5
〈그림 1- 2〉 우리나라의 외환관련 법령체계 .....	19
〈그림 1- 3〉 우리나라의 외환관리 체계 .....	23
〈그림 1- 4〉 외국인투자자의 국내증권투자 .....	57
〈그림 1- 5〉 일반투자자의 해외증권투자 .....	63
〈그림 1- 6〉 국내 외국환은행 외화대출의 용도별 비중 .....	75
〈그림 2- 1〉 외환시장의 구조 .....	101
〈그림 2- 2〉 우리나라 국제수지와 원/달러환율 .....	121
〈그림 2- 3〉 주요국의 빅맥지수(Big Mac Index) .....	124
〈그림 2- 4〉 원/달러 및 유로/달러 환율 .....	128
〈그림 2- 5〉 뉴스와 환율변동간의 관계 .....	129
〈그림 2- 6〉 원/달러환율 동향 .....	131
〈그림 2- 7〉 현물환거래(예시) .....	135
〈그림 2- 8〉 현물환 딜러의 거래 화면 .....	138
〈그림 2- 9〉 은행간시장의 외환거래 메커니즘 .....	139
〈그림 2-10〉 선물환거래의 종류 .....	144
〈그림 2-11〉 선물환거래(예시) .....	144
〈그림 2-12〉 NDF거래 중개회사의 가격고시 내용 .....	151
〈그림 2-13〉 외환스왑거래(예시) .....	155
〈그림 2-14〉 외국환중개회사의 외환스왑거래 가격고시 내용 .....	159
〈그림 2-15〉 NDF 스왑레이트 및 내외금리차 비교 .....	162
〈그림 2-16〉 통화스왑거래(예시) .....	164
〈그림 2-17〉 환리스크 관리 목적 통화스왑거래 구조 .....	165
〈그림 2-18〉 금리차익 목적 통화스왑거래 구조 .....	165
〈그림 2-19〉 외국환중개회사의 통화스왑거래 가격고시 내용 .....	167
〈그림 2-20〉 외화콜거래 절차 .....	172
〈그림 2-21〉 외화콜금리와 federal fund rate .....	173
〈그림 2-22〉 R/P거래 주계약서의 표제 .....	177

---

〈그림 2-23〉 통화선물의 거래절차 .....	182
〈그림 2-24〉 통화선물 거래규모 .....	186
〈그림 2-25〉 미달러화선물 거래의 투자자별 거래비중 .....	186
〈그림 2-26〉 옵션거래 메커니즘 .....	188
〈그림 2-27〉 통화옵션의 거래절차 .....	190
〈그림 2-28〉 스트래들 및 스트랭글 옵션의 손익구조 .....	193
〈그림 2-29〉 신용옵션 거래 유형 .....	204
〈그림 2-30〉 합성담보부증권(Synthetic CDO)의 구조 .....	206
〈그림 2-31〉 국내 금융기관의 신용파생상품 거래규모 .....	208
〈그림 2-32〉 우리나라의 신용파산스왑 프리미엄 .....	209
〈그림 3- 1〉 리먼사태 이후 한국은행의 달러화 유동성 공급 .....	221
〈그림 3- 2〉 외환보유액 추이 .....	235
〈그림 3- 3〉 외화자산의 자산별 · 통화별 · 상품별 구성 .....	239
〈그림 4- 1〉 Libor - OIS 스프레드 .....	265
〈그림 4- 2〉 TED 스프레드 .....	266
〈그림 4- 3〉 IMM 엔화선물 포지션 및 엔/달러 환율 .....	267
〈그림 4- 4〉 VIX와 S&P 500 지수 .....	268
〈그림 4- 5〉 미 달러화 지수 .....	269
〈그림 4- 6〉 미국 금융상황지수 .....	270
〈그림 4- 7〉 EMBI+ 스프레드 .....	271
〈그림 4- 8〉 미달러화 이자율스왑 금리 .....	272

## 참고 차례

〈참고 1- 1〉 1990년대 이후 주요 외환 관련 조치	14
〈참고 1- 2〉 거주자와 비거주자의 구분	16
〈참고 1- 3〉 외국환업무 권한의 위탁 및 검사내역	24
〈참고 1- 4〉 금융기관별 외국환업무 취급범위	27
〈참고 1- 5〉 경상거래와 자본거래에 대한 법 체계	33
〈참고 1- 6〉 거주자가 증빙서류 없이 지급 또는 수령할 수 있는 경우	35
〈참고 1- 7〉 지급수단의 수출입	42
〈참고 1- 8〉 자본거래의 유형과 관련 법규	45
〈참고 1- 9〉 외국인투자기업 설립 절차	48
〈참고 1-10〉 거주자의 해외직접투자 절차	51
〈참고 1-11〉 대북 직접투자	53
〈참고 1-12〉 비거주자의 국내증권투자 제도 변천	55
〈참고 1-13〉 비거주자의 국내증권투자 관련 계정의 예치 및 처분	58
〈참고 1-14〉 비거주자의 국내증권투자시 신고예외 사항	59
〈참고 1-15〉 거주자의 해외증권투자 제도 변천	62
〈참고 1-16〉 기관투자자의 범위	64
〈참고 1-17〉 거주자의 해외증권투자시 신고예외 사항	65
〈참고 1-18〉 거주자 및 비거주자의 국내 외화예금제도 현황	68
〈참고 1-19〉 비거주자의 원화예금	69
〈참고 1-20〉 외화대출 용도제한 및 규제완화 변천	73
〈참고 1-21〉 외화대차거래 관련 제도 현황	77
〈참고 1-22〉 거주자의 외화증권발행 제도 변천	78
〈참고 1-23〉 외국환거래법령상 발행 유형별 신고여부	80
〈참고 1-24〉 현지금융제도 변천	82
〈참고 1-25〉 현지금융제도 현황	84
〈참고 1-26〉 파생상품거래제도 변천	89
〈참고 1-27〉 파생상품거래에 대한 한국은행총재 신고사항	90
〈참고 2- 1〉 서울외환시장운영협의회 개요	104



---

〈참고 2- 2〉 BIS의 ‘세계 외환 및 장외파생상품 시장 거래규모 조사’ 결과	107
〈참고 2- 3〉 실질실효환율지수 산출 방법	114
〈참고 2- 4〉 기초적 균형환율	115
〈참고 2- 5〉 환율제도 선택의 문제	120
〈참고 2- 6〉 우리나라의 국제수지와 환율	126
〈참고 2- 7〉 자산시장접근법에 의한 환율결정이론	127
〈참고 2- 8〉 우리나라의 외환포지션 관리제도	136
〈참고 2- 9〉 은행간시장에서의 현물환거래 결제일 변천	140
〈참고 2-10〉 현물환거래 결제(예시)	141
〈참고 2-11〉 금리차익거래 메커니즘	146
〈참고 2-12〉 NDF거래 메커니즘	150
〈참고 2-13〉 NDF거래와 원화환율간의 관계	152
〈참고 2-14〉 외환스왑거래의 사례	157
〈참고 2-15〉 통화스왑거래의 사례	168
〈참고 2-16〉 통화스왑을 통한 금리차익거래 사례	169
〈참고 2-17〉 우리나라 외화콜시장 변천	171
〈참고 2-18〉 외화콜시장과 원화콜시장 비교	173
〈참고 2-19〉 통화선물과 선물환의 비교	181
〈참고 2-20〉 통화선물거래의 손익구조	182
〈참고 2-21〉 한국거래소의 통화선물 거래조건	183
〈참고 2-22〉 통화선물거래의 사례	184
〈참고 2-23〉 통화옵션거래와 통화선물거래 비교	189
〈참고 2-24〉 한국거래소의 미달러화옵션 거래조건	190
〈참고 2-25〉 통화옵션거래의 손익구조	192
〈참고 2-26〉 비정형 통화옵션	194
〈참고 2-27〉 통화옵션거래의 사례	196
〈참고 2-28〉 키코 계약기업 손실 현황	198
〈참고 2-29〉 신용파산스왑거래의 사례	201
〈참고 2-30〉 총수익스왑거래의 사례	202
〈참고 2-31〉 신용연계증권의 발행 사례	203

---

〈참고 3- 1〉 외환시장개입의 효과 .....	218
〈참고 3- 2〉 외환전산망 개요 .....	223
〈참고 3- 3〉 외국의 자본유출입 규제 사례 .....	228
〈참고 3- 4〉 외환보유액과 위기대응 능력 .....	237
〈참고 3- 5〉 거시건전성 및 미시건전성 정책 비교 .....	243
〈참고 3- 6〉 거시건전성 정책수단(예시) .....	247
〈참고 3- 7〉 선물환매도에 따른 단기외채 증가 .....	250
〈참고 3- 8〉 자본유입기와 유출기의 외화자금흐름 .....	254
〈참고 3- 9〉 IMF의 대출제도 .....	258
〈참고 3-10〉 한국은행과 외국 중앙은행간 통화스왑계약 체결 현황 .....	263



# I. 외환제도

제 1 장 개 관

제 2 장 지급과 수령

제 3 장 자본거래





## 제1장 개 관

### 1. 개요

#### 가. 외국환거래법의 의의

개방경제체제 하에서 대부분의 국가들은 다른 나라들과 상품 및 서비스거래, 자본거래 등 다양한 대외거래를 행하게 된다. 이러한 대외거래가 원활히 이루어 지도록 하기 위해서는 외환<sup>1)</sup>거래의 자유를 보장하고 외환시장을 활성화시키는 것이 바람직하다. 그러나 대외거래의 자유를 과도하게 허용할 경우 자본유출입의 변동성이 증가하여 외환시장 및 국민경제의 안정성을 저해할 수 있으므로 이를 방지하기 위한 제도적 장치의 마련이 필요하다.

또한 한 국가의 외국환 수요 및 공급이 균형 상태를 유지하지 못하고 외환 수급의 불균형이 심화되는 경우 각국은 통화 및 재정 정책, 환율의 유연성 제고 등과 함께 외국환거래에 대한 직·간접적인 규제를 통해 대외 불균형을 해소할 수 있다. 특히 시장경제의 발전이 미흡한 나라일수록 외국환의 수급 불균형 해소를 위한 정부의 역할이 중요하다.

우리나라의 경우 과거 경제개발 초기 단계에서는 부족한 외환을 효율적으로 활용하기 위하여 1961년 12월 「외국환관리법」을 제정하여 외환의 수입 및 지출

1) 환(換)이란 서로 멀리 떨어진 곳에 있는 사람들끼리 현금을 보내는 불편과 위험을 피하기 위해 제3자인 은행을 이용하여 지급위탁 방식으로 결제하는 수단을 말한다. 환은 국내에 있는 사람들간의 거래를 결제하기 위해 사용하는 내국환과 서로 다른 국가에 있는 사람들이 국제거래의 결제를 위해 사용하는 외국환(또는 외환)으로 구분된다. 즉 외국환이란 국제간의 채권과 채무를 결제하는 수단을 말한다. 「외국환거래법」에서는 외국환을 대외지급수단, 외화증권, 외화파생상품 및 외화채권이라고 정의하고 있다. 여기서 대외지급수단은 외국통화 또는 외국통화로 표시된 지급수단을 말하며 외화증권은 외국통화로 표시된 증권을, 외화채권은 외국통화로 표시된 채권(債權)을 의미한다.

에 대하여 광범위하게 규제하였다. 「외국환관리법」은 당시 우리나라의 만성적인 외환부족 현상을 반영하여 외환의 지급에 있어서 원칙금지·예외허용방식(positive system)을 엄격히 적용하였다. 정부는 「외국환관리법」을 통해 개인 및 기업의 외환사용을 억제하고 부족한 외환을 효율적으로 배분하고 관리함으로써 경제성장과 국제수지 안정에 기여하였다.

그러나 경제발전과 함께 민간부문의 대외거래가 급격히 확대되고 1996년 12월 OECD 가입 등 우리나라의 국제적 위상이 향상됨에 따라 기존 규제위주의 외환 제도를 정비할 필요성이 제기되었다.

이에 따라 1997년 외환위기 이후 IMF의 권고를 수용하여 1998년 9월 규제·관리 위주의 「외국환관리법」(Foreign Exchange Control Law)을 폐지하고, 외환거래 지원을 주 내용으로 하는 「외국환거래법」(Foreign Exchange Transaction Act)을 제정하여 1999년 4월부터 시행하였다. 기존의 「외국환관리법」은 외환거래를 과도하게 규제



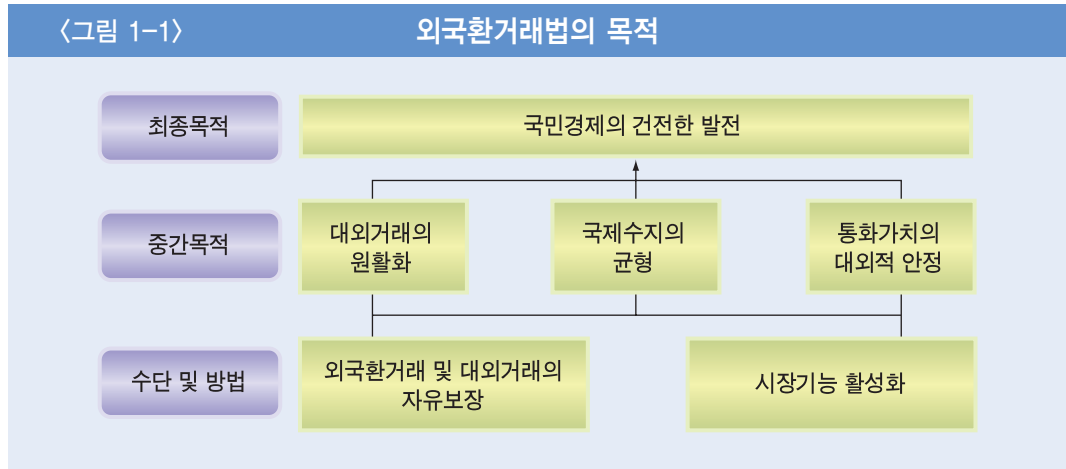
연도별 외국환거래법령집

함으로써 국내 및 외국 기업의 국내외 영업활동에 장애요인으로 작용한 측면도 있었다. 이에 반해 「외국환거래법」은 민간부문의 경상거래 및 자본거래를 전면적으로 자유화하고 국가경제 측면에서 필요한 최소한의 사항만을 제한하고 있다.

「외국환거래법」의 최종목적은 국민경제의 건전한 발전에 이바지하는 데 있다. 이를 위하여 외국환거래 및 대외거래의 자유를 보장하고 시장기능을 활성화함으로써 대외거래의 원활화, 국제수지의 균형 및 통화가치의 대외적 안정을 도모한다.<sup>2)</sup> 이를 도표로 나타내면 <그림 1-1>과 같다. 「외국환거래법」의 목적은 종전의

2) 「외국환거래법」 제1조(목적) : 이 법은 외국환거래와 그 밖의 대외거래의 자유를 보장하고 시장기능을 활성화하여 대외거래의 원활화 및 국제수지의 균형과 통화가치의 안정을 도모함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

「외국환관리법」과 같지만 수단 및 방법은 종전과 다르다. 「외국환관리법」이 외환 거래 및 대외거래의 합리적 조정 또는 관리를 통해 중간 및 최종 목적을 달성하고자 했던 반면 「외국환거래법」은 민간부문의 외국환거래를 자유화하고 시장기능을 활성화함으로써 그 목적을 달성하고자 한다.



## 나. 우리나라 외환거래제도의 특징

우리나라는 외환거래제도에 필요한 부분만 예외적으로 규제하는 방식(negative system)을 도입하여 원칙적으로 외환거래를 자유화하였으며, 외환거래의 효율화를 위해 외국환은행 등 외국환업무취급기관 중심의 운영체제를 갖추고 있다. 또한 유사시에 대비한 외환거래 안전장치와 외환전산망을 통한 효과적인 모니터링 체제를 구축하고 있다.

### 외환거래의 원칙적인 자유화

과거 「외국환관리법」은 국내외 자금이동을 수반하는 자본거래 등을 원칙적으로 금지하고 「외국환관리법」의 목적에 비추어 필요하다고 인정되는 부분만 예외적으로 허용하는 방식(positive system)이었다.



그러나 현행 「외국환거래법」은 대외거래 원활화를 위한 기획재정부장관의 의무를 명시하는 등 원칙적으로 자본거래를 포함한 모든 외환거래를 자유롭게 허용하되 규제가 필요한 부분을 예외적으로 규제하는 방식(negative system)을 채택하고 있다. 다만 일부 지급방법(상계, 기간초과 지급, 제3자 지급 등) 및 자본거래(금전대차, 채무보증 등)에 대하여는 신고 등의 제도를 유지하고 있다.

### 외국환거래업무취급기관 중심의 운영

현행 제도에서는 외환거래의 효율화를 위해 일정요건을 갖춘 금융기관에 대해 등록 후 외국환업무를 취급할 수 있도록 허용하고 있다.

외국환업무취급기관중 「은행법」, 「한국산업은행법」, 「한국정책금융공사법」, 「한국수출입은행법」, 「중소기업은행법」, 「농업협동조합법」 및 「수산업협동조합법」에 의한 금융기관을 외국환은행으로 정하여 대부분의 외환거래가 외국환은행<sup>3)</sup>을 통해 이루어지도록 하고 있으며, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 종합금융회사, 투자매매업자, 투자중개업자 등에 대하여도 기관별 외국환업무취급기관으로서의 업무를 규정하고 있다.

또한 외환거래 관리의 실효성 확보를 위해 외국환은행의 장에게 일부 지급신고 및 자본거래에 대해 신고 받을 수 있는 권한을 위탁하고 있다.

### 유사시 안전장치 마련 및 상시 모니터링 체제 구축

현행 「외국환거래법」은 외환거래의 자유화에 따른 단기 투기성 자금의 빈번한 유출입 등으로 거시경제정책에 심각한 어려움을 초래할 경우에 대비하기 위하여 자본거래허가제, 가변예치 의무제 등 유사시 안전장치(safeguard)를 운용할 수 있는 제도적 근거<sup>4)</sup>를 마련하고 있다.

3) 2010년 9월말 현재 외국환은행은 55개이다.

4) 「외국환거래법」 제6조 제2항 참조

또한 외국환은행 등 외국환업무취급기관에 대해 외환전산망을 통해 외환거래 정보를 한국은행에 집중하도록 하고 한국은행은 이를 종합하여 기획재정부 등 이용기관에 제공하는 등 효과적인 사후관리 및 모니터링 체제를 구축·운영하고 있다. 이에 대해서는 제Ⅲ편에서 자세히 설명하였다.

## 다. 외환거래제도 변천

### 개 요

우리나라의 외환제도는 1946년 1월 미군정 법령 제39호 「대외무역규칙」이 제정된 이후 부족한 외환의 효율적 사용에 중점을 두고 운영되어 왔다. 이후 경제개발계획의 착수와 함께 정부의 적극적인 수출증진 노력으로 수출업자의 외화획득이 늘어나면서 1961년 12월 「외국환관리법」을 제정하여 외화 획득과 사용에 대한 관리를 시작함으로써 외환관리의 제도적인 체제가 갖추어지기 시작하였다.

1980년대 이후 무역규모가 확대되고 개방압력이 증대되는 등 경제여건이 변화함에 따라 외환거래에 대한 제한을 일부 완화하기 시작하였으며 1988년 11월 경상지급에 대한 제한을 폐지함으로써 IMF 8조국으로 이행하였다.

1990년대에 들어서도 외환자유화를 지속적으로 추진하여 1996년 12월 OECD에 가입하였으며 1997년 12월 외환위기를 계기로 대내외적으로 우리나라의 외환제도를 개선할 필요성이 제기됨에 따라 1999년 4월 「외국환관리법」을 폐지하고 「외국환거래법」을 시행하였다. 「외국환거래법」 시행과 함께 실시된 제1단계 자유화조치에서는 기업 및 외국환은행의 대외거래를 대부분 자유화하였으며 2001년 1월 제2단계 자유화조치에서는 외환 송금한도를 폐지하는 등 주로 개인의 외환거래를 자유화하였다. 또한 2002년 4월에는 우리나라를 동아시아 국제금융의 중추(financial hub)로 육성하기 위해 일부 남아 있는 외환규제를 3단계로 나누어 완전 자유화토록 하는 「외환시장 중장기 발전방향」을 발표하였다.

2006년 5월에는 「외환시장 중장기 발전방향」을 시행하기 위해 2단계에 걸친 자유화를 내용으로 하는 「외환자유화 추진방안」을 발표하여 그 중 제1단계 자유

화 조치인 원화 국제화, 내국인의 해외투자 등 외환거래 자유화, 외환시장 선진화 등을 추진하였다. 2009년 2월에는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 도입에 따라 동 법률과 외국환거래법령의 용어를 일치시켰으며, 글로벌 금융위기 이후 외환부문의 거시건전성 제고 필요성이 증대됨에 따라 2010년 7월 「자본유출입 변동 완화방안」의 일환으로 외국환은행에 대해 선물환포지션 한도 제도 등을 도입하였다.

### 1945~1960년

우리나라 외환관리에 관한 법규의 효시라 할 수 있는 「대외무역규칙」(미군정법령 제39호)과 그 후의 「외국과의 교역통제」(미군정법령 제93호) 제정으로 외국무역 및 국내 외환거래는 물론 대외채권 및 대외채무와 관련한 모든 거래에 대해 엄격한 면허가 실시되었다. 이러한 외환거래의 엄격한 통제는 군정당시의 혼란과 우리나라 국민의 대외교역에 대한 경험부족 그리고 군정당국의 군사적 및 정치적 목적에 기인하였다.

우리나라 정부가 수립된 이후에도 군정법령 제93호를 대체할 법률이 제정되지 않았기 때문에 동 법령은 계속 외환거래에 관한 기본적인 법규가 되었다. 이후 1947년 6월에 군정법령 제145호가 제정되어 조선환금은행이 창설되었는데 동 은행은 유일한 외환업무 취급은행으로서 민간무역에 부수되는 외환업무를 담당하였다. 조선환금은행은 민간무역이 점차 활발해짐에 따라 1948년 2월에 외국환예치증<sup>5)</sup> 제도를 채택하여 민간무역에서 가득한 외환의 예수업무를 시작하였으며 동 예치증서는 조선환금은행의 승인하에 수입업자에게 양도할 수 있게 하였다. 그 후 1948년 8월에 우리나라 정부가 수립되자 동년 9월 28일자로 「한미간 환금에 관한 잠정협정」이 체결되었다.

한편 민간무역과 외환거래가 점차 활발해짐에 따라 과거 군정당시의 단편적이

5) 외국환예치증은 외화로 표시되었으며 외환할당의 기초가 되었다. 유효기간은 180일 이내였으며 유효기간 경과 후에는 외환할당이나 양도를 할 수 없게 하였다.

고도 비합리적인 외환거래 법규를 정비·통합하는 동시에 보다 현실에 부합되는 외환정책을 수립하고자 1949년 6월 대통령령 제132호로 「대외무역거래 및 외국환취급규칙」을 제정·공포하였다. 이에 따르면 대외무역에 의하여 취득한 외환은 조선환금은행에 매각하여야 하며 동 은행으로부터 외환을 매입할 수 있는 자는 상공부장관의 사전 수입허가를 받은 자나 재무부장관의 외환매입 허가를 받은 자로 제한하였다. 또한 환율은 정부보유 외환의 환금에만 적용되는 공정한환율과 일반시세를 참작하여 재무부장관이 수시로 정하는 일반환율로 이원화된 복수환율제<sup>6)</sup>를 채택하였다.

그러나 대통령령 제132호에서 규정된 공정한환율과 일반환율의 복수환율제도가 국내 경제실정에 부적합해짐에 따라 1950년 4월 동 영을 폐지하고 대신 대통령령 제324호로 「외국환관리규정」 및 「외국환매매규정」을 제정, 공포하여 경매에 의한 은행율이라는 단일환율을 채택하였다.

그후 1950년 5월 제정·공포된 법률 제138호 「한국은행법」의 시행을 계기로 조선환금은행은 창업후 3년만에 폐쇄되고 한국은행이 일체의 외환업무를 승계하였다. 즉 한국은행은 정상적인 외환거래를 뒷받침하기 위해 우리나라의 대외결제준비금을 관리하는 기능을 수행하는 한편, 우리나라의 유일한 외국환은행으로서 일반 외환관련 업무도 담당하였다.

## 1960~1980년

제1차 경제개발계획의 착수와 함께 정부의 적극적인 수출증진 노력으로 수출업자의 외화획득이 늘어나면서 외환제도도 과거 외환지급을 중점적으로 관리하던 체제에서 외환의 획득과 사용에 대한 관리체제로 변경되었다.

이와 더불어 종전 외환제도를 규율하던 군정법령, 대통령령, 한국은행법, 재무부령, 재무부 고시 및 금융통화위원회 규정 등 복잡다기한 제법규를 1961년 12월 「외국환관리법」으로 흡수·통합하면서 일원적인 법체계가 구축되었다.

6) 당시 공정한환율은 미화 1달러당 450圓(현재 원화기준 0.45원), 일반환율은 900圓(현재 원화기준 0.9원)으로 공정한환율과 일반환율의 비가 1:2 였다.

그동안 외환업무는 한국은행만 취급하였으나 1962년 4월 5개 시중은행이 정부의 승인을 얻어 을중 외국환업무를 개시하였으며 1967년 1월 특수법인인 한국외환은행이 설립되었다. 또한 동년 3월 5개 시중은행이 갑류 외국환은행<sup>7)</sup>으로 승격하고, 동년 7월부터 1968년 2월중 6개 외국은행지점이 갑류 외국환은행으로 국내에 진출함으로써 외환업무의 중심이 시중은행으로 이동하게 되었다.

1973년 중동전을 계기로 촉발된 제1차 석유파동과 국제원자재가격 폭등으로 무역수지 적자가 심화됨에 따라 외환제도 운영은 불요불급한 수입을 억제하고 외화자금을 최대한 확보하는 데 중점을 두게 되었다. 이에 따라 외국환은행의 외화예금 유치와 차관도입을 촉진하고 수출선수금 영수의 허용범위를 확대하는 한편 수입 억제를 위해 수입담보금 제도를 강화하였다.

이러한 외환규제 강화조치로 어려웠던 외환사정을 극복하였으며 1976년 하반기 이후에는 중동지역에 대한 해외건설 수주 급증과 세계경기 회복에 따른 수출 증대에 힘입어 국제수지가 급격히 개선되기 시작하였다. 이러한 국제수지 개선과 세계적인 무역자유화 추세에 맞추어 수입자유화 조치를 단계적으로 확대 시행하였으며 동시에 해외여행경비 지급한도를 늘리는 등 외환관리를 완화하기 시작하였다.

### 1980~1997년 외환위기 이전

1980년대에는 무역규모가 확대되고 개방 압력이 증대되는 등 대내외 경제여건 변화에 능동적으로 대응할 필요성이 높아졌다. 이에 따라 1980년 2월 환율제도를 종전의 고정환율제도에서 주요국 통화시세에 연동시키는 복수통화 바스켓페그 제도로 변경하고, 외국투자전용회사를 통한 외국인의 국내증권투자를 허용하여 국내자본시장을 개방하였다.

7) 시중은행의 대외신용도가 낮고 외환업무 취급경험이 일천한 데다 외환집중 필요성 등이 있어 신용장 개설은 모두 한국은행에 의뢰토록 하고 매입한 수출환어음은 한국은행에 재매각토록 하는 등 시중은행의 외환업무를 제한하였다.

8) 당시 외국환은행은 모든 외환업무를 취급할 수 있는 갑류 외국환은행과 국내에서의 외국환매매, 대내 외화표시 지급보증 등 국내로 한정된 을류 외국환은행으로 구분하였다.

1986년 중반 이후에는 경상수지가 흑자로 전환되고 해외로부터의 외자유입이 증가함에 따라 해외여행경비 등 경상적인 외환지급과 해외직접투자 등 자본거래와 관련된 외환유출에 대한 제한도 완화하였다. 1988년 11월 1일에는 우리나라가 경상지급에 대한 제한 철폐 등의 의무를 규정한 IMF 8조국으로 이행하였다.

1990년대 들어서는 외환 및 자본자유화를 본격적으로 추진하였다. 1990년 3월에는 환율이 기본적으로 외환시장에서의 수급에 의해 결정되도록 하되 일일 변동제한폭을 설정한 시장평균환율제도를 도입하였다. 또한 1992년 1월에는 외국인인 국내 상장주식을 직접 취득할 수 있도록 허용하였으며, 9월에는 경상거래에 대한 규제를 종전의 '원칙규제·예외허용 체계(positive system)'에서 '원칙자유·예외규제 체계(negative system)'로 개편하였다. 이어 1993년 10월부터는 비거주자유원계정을 신설하여 이를 통한 경상 및 재보험거래 대금의 원화결제를 허용하였다.

1994년 12월에는 「외환제도 개혁계획」을 발표하고 1995년 2월 해외 예금 및 신용공여를 허용하였다. 1996년 6월에는 경상대외거래의 지급·수령에 대해 외국환은행 신고제를 도입하는 한편 외국환은행의 설치와 업무를 자유화하였으며 1996년 12월에는 OECD에 가입하였다.

## 외환위기 이후~2004년

1997년말 외환위기를 거치면서 외환부문의 자유화가 더욱 급속히 진전되었다. 1997년 12월에는 환율의 일일 변동제한폭을 폐지함으로써 자유변동환율제도로 이행하였고 상장채권에 대한 외국인투자를 허용하였다. 이어 1998년 5월에는 상장주식 및 단기금융상품에 대한 외국인투자를 자유화하였다. 또한 1998년 7월에는 기업의 1년 이상 중장기 외화차입 및 해외증권발행을 자유화하고, 외국인의 비상장주식 및 채권에 대한 투자를 허용함으로써 국내 증권투자와 관련된 거의 모든 외환거래를 자유화하였다.

1998년 6월에는 외환거래를 2단계에 걸쳐 전면 자유화하는 계획을 발표하였으며, 1998년 9월에는 외환거래에 대한 사후보고 및 건전성 감독위주의 사후관리

에 중점을 둔 외환관리체계를 구축하기 위해 새로이 「외국환거래법」을 제정하여 이를 1999년 4월 「외국환관리법」 폐지와 함께 시행하였다.

1999년 4월 「외국환거래법」의 시행과 함께 실시된 제1단계 자유화조치에서는 기업 및 금융기관의 대외영업활동과 관련된 대부분의 외환거래를 자유화하고, 자본거래에 대한 규제를 ‘원칙규제·예외허용 체계(positive system)’에서 ‘원칙자유·예외규제 체계(negative system)’로 개편하였다. 한편 자본거래 규제완화로 인해 급격한 자본유출입이 발생할 가능성이 높아짐에 따라 유사시에 대비하여 가변예치무제도, 외환집중제 등의 안전장치(safeguard)를 운용할 수 있는 제도적 근거를 마련하였다.

2001년 1월 시행된 제2단계 자유화조치에서는 제1단계 자유화 조치에서 유보되었던 여행경비, 해외이주비 및 해외예금 등의 한도를 폐지하는 등 개인의 외환거래를 자유화하였다.

또한 2002년 4월에는 1999년부터 2001년까지 이루어졌던 제1·2단계 외환자유화 조치 이후에도 남아 있는 외환규제를 3단계에 걸쳐 추가로 완화하기 위한 「외환시장 중장기 발전방향」을 발표하였다. 그 제1단계 조치로서 2002년 7월 개인의 증여성송금을 전면 자유화하였으며, 증권사 및 보험사의 은행간 외환시장 참여 허용, 원화수출 자유화 등 외환시장 선진화를 위한 조치를 시행하였다.

## 2005년~현재

2005년 6월에는 국제수지 흑자가 지속됨에 따라 외환의 공급과잉 현상을 해소하고 여유외환을 활용하여 국내기업의 해외진출을 촉진하기 위해 「해외투자 활성화 방안」<sup>9)</sup>을 마련하였다.

2006년부터는 「외국환거래법」 부칙의 일몰조항(자본거래 허가제 적용시한)에 의해 자본거래 중 허가사항이 모두 신고사항으로 전환되었으며, 해외투자를 활성화하기 위한 조치가 추가적으로 실시되었다. 개인의 해외직접투자 및 거주자

9) 동 조치에 의해 비금융기관의 금융·보험업 건별 투자한도 폐지, 개인의 해외직접투자한도 상향조정, 개인의 해외부동산 취득한도 확대, 자산운용회사 등의 부동산 취득제도 개선 등이 시행되었다.

의 해외부동산 취득규제를 완화하고, 일반투자자의 투자대상 외화증권의 범위를 확대하였으며, 대외채권 회수의무 면제금액을 상향 조정하는 한편 외환시장의 선진화를 위한 방안으로 우선 외국환은행의 외국환포지션 한도를 확대하였다.

2006년 5월에는 「외환시장 중장기 발전방향」을 시행하기 위해 2단계에 걸친 자유화를 내용으로 하는 「외환자유화 추진방안」을 발표하여 그 중 제1단계 자유화 조치인 원화 국제화, 내국인의 해외투자 등 외환거래 자유화 및 외환시장 선진화 등을 추진하였다.

2007년 1월에는 외화유출을 촉진하고, 유입을 적정수준으로 조절하여 외환시장의 수요·공급이 균형을 이룰 수 있도록 「기업의 대외진출 촉진과 해외투자 확대방안」을 발표<sup>10)</sup>하였으며, 2007년 12월에는 「시장친화적 외환거래시스템 구축을 위한 외환제도 개선방안」을 발표하여 원화수출입 허가제를 신고제로 전환하고, 외국인투자자의 국제예탁결제기구 명의 통합계좌(omnibus account)를 통한 채권 매매를 허용하는 등 시장중심의 외환거래 시스템 발전을 위한 다각적인 대책을 마련하였다.

2008년 6월에는 규제개혁 노력의 일환으로 투자목적 해외부동산 취득한도를 폐지하고 기업의 해외 자금통합관리한도를 확대하였다. 동년 7월에는 국내 금융기관의 경쟁력 강화를 지원하기 위하여 증권사·자산운용사의 파생상품관련 업무범위를 확대하였으며, 금융기관의 해외진출 신고절차를 간소화하였다.

2009년 2월에는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 도입에 따라 동 법률과 외국환거래법령의 용어를 일치시켰으며, 금융기관의 외국환업무범위를 정비하였다.

한편 글로벌 금융위기 이후에는 외환부문의 거시건전성 제고 필요성이 증대됨에 따라 2010년 7월 「자본유출입 변동 완화방안」의 일환으로 외국환은행에 대해 선물환포지션 한도 제도를 도입하였으며, 외화대출을 해외사용 용도로 제한하였다. 이에 대해서는 제Ⅲ편에서 자세히 다루었다.

10) 동 방안에 따라 2007년 2월에는 기관투자가 및 해외투자 목적물의 범위를 확대하고 투자목적 해외부동산 취득한도를 상향 조정하였으며, 해외직접투자에 대한 규제에 관해 신고의 절차적 요건을 완화하였다. 또한 같은 해 3월에는 금융·보험업 이외의 해외 직접투자 심사시 투자금액의 적절성 등 실질적 요건을 제외할 수 있도록 하였다.



〈참고 1-1〉

1990년대 이후 주요 외환 관련 조치

- 1990년 3월 시장평균환율제도 도입
- 1992년 1월 외국인의 상장주식 취득 허용
- 9월 경상거래에 대한 규제를 positive system에서 negative system으로 개편
- 1993년10월 경상 및 재보험 거래대금의 원화결제 허용
- 1994년12월 「외환제도 개혁계획」 발표
- 1995년 2월 비거주자자유원계정을 통한 해외예금 및 신용공여 허용
- 1996년 6월 경상거래 지급 및 영수에 대한 외국환은행 신고제 도입, 외국환은행의 설치 및 외환업무 자유화
- 12월 OECD 가입
- 1997년12월 자유변동환율제도 도입, 외국인의 상장채권 취득 허용
- 1998년 5월 외국인의 단기금융상품 취득 허용
- 7월 외국인의 국내 증권투자 완전자유화, 기업의 1년 이상 중장기 외화차입 및 해외증권발행 자유화
- 1999년 4월 「외국환거래법」 시행(제1단계 자유화조치)  
자본거래에 대한 규제를 positive system에서 negative system으로 개편
- 2001년 1월 제2단계 자유화조치
- 2002년 4월 「외환시장 중장기 발전방향」 발표
- 2005년 6월 「해외투자 활성화 방안」 마련
- 2006년 1월 「외환자유화 추진방안」 발표 및 제1단계 추진
- 2007년 1월 「기업의 대외진출 촉진과 해외투자 확대방안」 발표
- 12월 「시장친화적 외환거래시스템 구축을 위한 외환제도 개선방안」 발표
- 2009년 2월 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 시행에 따라 외국환업무 취급기관의 업무범위 정비
- 2010년 7월 「자본유출입 변동 완화방안」의 일환으로 외국환은행에 대해 선물환포지션 한도 제도를 도입하고, 외화대출을 해외사용 용도로 제한

## 2. 외국환거래법 체계

### 가. 외국환거래법 체계 및 적용 대상

#### 외국환거래법 체계

「외국환거래법」은 총칙, 외국환업무취급기관 등, 외국환평형기금, 지급과 거래, 보칙, 벌칙 등 6장 32조로 구성되어 있다. 「외국환거래법시행령」은 6장 40조로 구성되어 있으며 「외국환거래법」에서 위임된 사항과 그 시행에 관하여 필요한 사항을 대통령령에 의해 규정함을 목적으로 한다.

「외국환거래규정」은 10장 각조로 구성되어 있으며 「외국환거래법」 및 「외국환거래법시행령」에서 위임된 사항과 그 시행에 관하여 필요한 사항을 기획재정부 장관의 고시에 의해 정함을 목적으로 한다.

이러한 「외국환거래법」, 「외국환거래법시행령」, 「외국환거래규정」을 상위 법규로 하여 한국은행총재에게 위탁된 사항을 정한 「외국환거래업무취급세칙」 및 「외국환거래업무취급절차」와 외국환은행들의 외국환업무 실무처리 기준을 정한 「외국환거래업무취급지침」 등이 「외국환거래법」 체계를 구성하고 있다.

#### 외국환거래법 적용 대상

「외국환거래법」은 대한민국내에서의 외환거래에 대해 적용하는 속지주의와 거주자의 외국에서의 외환거래에 대해 적용하는 속인주의, 대한민국의 이익과 관련되는 외환거래에 대해 적용하는 보호주의를 병행하고 있다. 동법의 적용을 받는 외국환거래 대상행위, 인적 및 물적 대상은 다음과 같다.

「외국환거래법」이 적용되는 대상행위는 첫째, 대한민국내에서 행하는 외국환거래, 둘째, 대한민국과 외국간의 거래(또는 지급·수령) 및 그 밖에 이와 관련되는 행위, 셋째, 비거주자의 원화거래, 넷째, 거주자의 외국에서의 거래행위 등이다. 또한 동법의 인적대상은 거주자와 비거주자로 구분되며 그 구분에 따라 달리 규정하고 있다. 구분의 기준이 되는 거주성은 국적과는 관계없이 일정기간

이상의 거주 여부 및 경제적으로 밀접한 관계를 가지고 있는지 여부에 따라 결정된다. 한편 물적대상에는 대외지급수단, 외화증권, 외화채권(外貨債權) 등이 포함된다. 그리고 대외지급수단에는 외국통화, 외국통화로 표시된 수표, 우편환, 신용장, 약속어음, 환어음 등이 있고 외화증권에는 외국통화표시 채무증권(국채, 지방채, 특수채 등), 지분증권(주권, 출자증권 등), 수익증권, 투자계약증권 등이 해당된다.

### 〈참고 1-2〉

#### 거주자와 비거주자의 구분

##### 1. 거주자

원칙적으로 대한민국내에 주소 또는 거소를 둔 개인과 대한민국내에 주된 사무소를 둔 법인을 말하며 구체적으로는 다음의 개인이나 법인이 해당된다.

- ① 국내에 주된 사무소가 있는 단체·기관, 그 밖에 이에 준하는 조직체
- ② 재외공관 및 이에 근무하고 있는 국민
- ③ 비거주자였던 자로서 입국하여 국내에 3개월 이상 체재하고 있는 국민
- ④ 그 밖에 영업 양태, 주요 체재지 등을 고려하여 거주자로 판단할 필요성이 인정되는 자로서 기획재정부장관이 정하는 국민
- ⑤ 국내에서 영업활동에 종사하고 있는 외국인
- ⑥ 6개월 이상 국내에 체재하고 있는 외국인

##### 2. 비거주자

거주자외의 개인 및 법인이 해당되며 다음의 개인이나 법인이 해당된다.

- ① 외국에 주소를 둔 외국인 및 외국에 주된 사무소를 둔 외국법인
- ② 외국에 있는 국내법인 등의 영업소 및 그 밖의 사무소
- ③ 외국에서 영업활동에 종사하고 있는 국민

- ④ 외국에 있는 국제기구에서 근무하고 있는 국민
- ⑤ 2년 이상 외국에 체재하고 있는 국민. 이 경우 일시 귀국의 목적으로 귀국하여 3개월 이내의 기간 동안 체재한 경우 그 체재기간은 2년에 포함되는 것으로 본다.
- ⑥ 거주자였던 외국인으로서 출국하여 외국에서 3개월 이상 체재 중인 자
- ⑦ 국내에 있는 외국정부의 공관과 국제기구 및 이에 근무하고 있는 외교관·영사 또는 그 수행원이나 사용인 등
- ⑧ 대한민국과 미합중국간의 협정에 의한 미합중국군대 등과 그 구성원·군속 등

### 3. 가족의 거주성

거주자 또는 비거주자에 의하여 주로 생계가 유지되는 동거가족은 당해 거주자 또는 비거주자의 구분에 따라 거주자 또는 비거주자로 분류된다.

## 나. 관련법규 체계

외환거래제도 관련법규는 직접 외환관리를 목적으로 하는 기본법규와 외환거래제도와 간접적으로 관련되는 관련법규로 구분된다. 우리나라의 경우 전자에 속하는 것으로는 「외국환거래법」, 「외국환거래법시행령」, 「외국환거래규정」 등이 있고, 후자에 속하는 것으로서는 「대외무역법」, 「외국인투자촉진법」, 「한미행정협정」 등이 있다.

### 기본법규

우리나라의 외환거래에 있어서 기본법규인 현행 「외국환거래법」은 1998년 9월에 법률 제5550호로 제정·공포되어 1999년 4월부터 시행되었다. 동 법은 외환거래에 관련되는 모든 대외거래를 대상으로 한 극히 포괄적인 법률로서 일반적인 규정만을 두고 있고 구체적인 세부사항은 시행령 이하의 제 규정에서

정하고 있다.

「외국환거래규정」은 「외국환거래법」의 내용을 구체화하여 개별 외국환거래에 대한 신고 사항 등을 규정하고 있으며, 신속하고 지속적인 개정을 통해 외국환 거래의 유동적 성질에 대비하고 급변하는 국내의 경제상황에 대응하고 있다.

## 관련법규

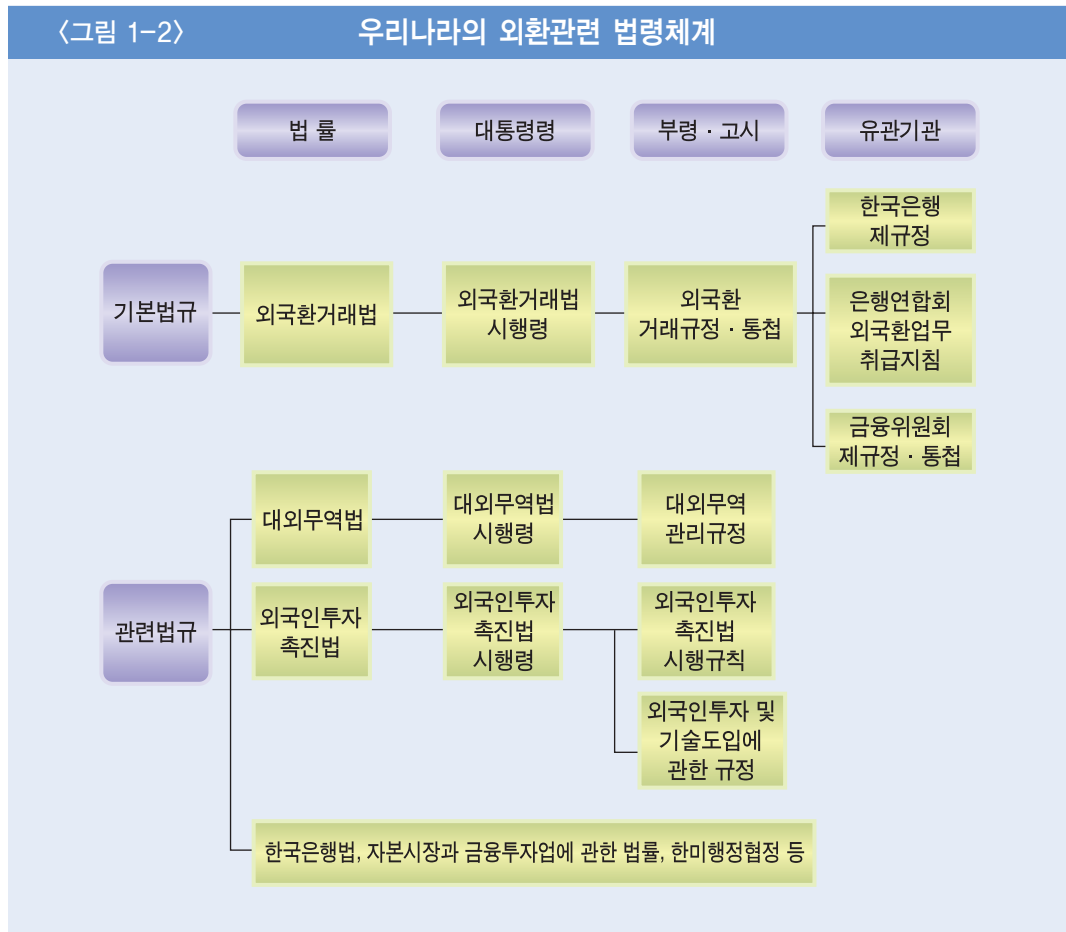
대외거래를 단일체계에 의하여 관리하는 것이 바람직하다고 볼 수 있으나 법률체도의 생성과 발전의 역사적 특수성 및 기타 경제적 여건으로 인하여 무역거래, 외국인 직·간접투자 등에 관하여는 별도의 법률을 제정하여 적용하고 있다. 「외국환거래법」과 연관성이 높은 관련법규를 살펴보면 다음과 같다.

「대외무역법」은 1987년 7월 「무역거래법」, 「산업설비 수출촉진법」 및 「수출조합법」을 통폐합하여 제정되었다. 동 법은 수출 진흥과 수입조정으로 대외무역의 건전한 발전과 국제수지의 균형, 국민경제의 발전을 도모하고 있다. 이를 위해 동 법에서는 수출입의 허가 승인, 수출입거래의 질서유지 등 주로 재화의 국제적 이동에 관한 사항을 규정하고 있다.

「외국인투자촉진법」은 기존의 「외국인투자 및 외자도입에 관한 법률」을 대체하여 1998년 11월 시행되었다. 동 법은 외국인 투자에 대한 지원과 편의제공을 통하여 외국인투자 유치를 촉진함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지함을 그 목적으로 하고 있다. 「외국인투자촉진법」에 따르면 외국인의 직접투자와 관련된 국내 증권의 취득, 국내 기업에 대한 장기 차관의 공여 등 외국환 및 대외거래에 관하여 동 법에 특별한 규정이 있는 경우에는 이를 「외국환거래법」에 우선하여 적용한다.

1967년 2월 발효된 「대한민국과 미합중국간의 상호방위조약 제4조에 의한 시설과 구역 및 대한민국에서의 미합중국군대의 지위에 관한 협정」은 한미간의 국제조약으로서 한국에 주둔하고 있는 미군과 그 구성원, 군속과 그 가족 및 초청계약자 등의 신분과 법적 지위를 규율함과 동시에 이들의 출입국 및 외환관리, 재판권 등에 있어 한국법률의 적용범위 등을 규정하고 있다. 따라서 동 조약은

주한미군 등에 대한 외환관리의 근거법규인 동시에 「외국환거래법」에 대한 특별법적인 성격을 가지고 있다.



### 3. 외국환거래 관련기관

#### 가. 외환 정책 및 감독기관

##### 기획재정부

기획재정부장관은 외환정책의 수립 및 운용, 외환시장의 안정 등에 대한 최종 권한 및 책임을 지고 있다. 또한 「외국환거래법」상 외국환업무취급기관의 등록, 외국환평형기금의 운용 및 관리, 외환거래에 대한 제한 및 허가, 외환거래의 비상정지 명령 등에 관한 권한을 가진다.

기획재정부장관은 외국환업무취급기관 등의 업무를 감독하고 감독상 필요한 명령을 할 수 있다. 그리고 외환시장의 안정과 외국환업무취급기관 등의 건전성을 유지하기 위하여 필요하다고 인정되는 경우에는 외국환업무취급기관 등의 업무에 대하여 필요한 제한을 할 수 있다. 외국환거래법은 이러한 기획재정부장관 권한의 일부를 한국은행총재·금융위원회·금융감독원장·관세청장에게 위탁 또는 위임하고 있다.

##### 한국은행

한국은행은 고유업무로서 외화자금의 보유와 운용, 정부나 국내 금융기관으로부터의 외화예금의 수입, 외국의 중앙은행 및 외국 금융기관 등으로부터의 예금의 수입, 외화자금 차입 및 용자 등의 외환업무를 수행하고 있다. 또한 「한국은행법」에 따라 정부의 환율정책, 외화여수신정책 및 외환포지션정책에 대하여 협의하는 기능을 수행한다.

한편 기획재정부장관은 「외국환거래법」상의 권한중 일부를 한국은행총재에게 위탁하고 있다. 이러한 한국은행의 위탁업무에는 대외 지급 및 자본거래 관련 신고 접수 등 업무, 환전영업자 및 외국환중개회사에 대한 업무감독, 외국환업무취급기관에 대한 검사, 외환거래에 대한 사후관리, 외국환평형기금의 운용·관리에 관한 사무처리, 외국환업무 취급기관에 대한 일부 건전성 규제 등이 있다.

## 금융위원회 및 금융감독원

금융위원회 및 금융감독원은 기획재정부장관의 위탁을 받아 외국환업무취급기관에 대한 감독 및 검사, 외환거래에 대한 사후관리 업무를 담당하고 있다.

### 관세청

관세청장은 기획재정부장관의 위임을 받아 1만달러 초과 지급수단의 휴대수출입 신고의 접수, 지급수단 수출입에 대한 확인 및 제한조치, 지급수단 수출입에 대한 신고의 접수, 개항장에 설치된 환전영업자의 감독업무와 수출입거래 및 이와 직접 관련된 용역거래에 대한 검사 및 제재업무를 담당하고 있다.

이와 관련하여 외국환업무취급기관의 장은 건당 미화 1만달러를 초과하는 외환을 매입 또는 매각하는 경우, 수출입 대금의 지급 또는 수령, 용역대가의 지급 또는 수령 및 미화 1만달러를 초과하는 해외이주비의 지급 등의 경우에는 매월 별로 다음달 10일 이내에 이를 관세청장에게 통보하여야 한다.

### 국세청

외환자유화 조치에 따른 불법 외화도피 가능성 등을 예방하기 위하여 외환거래 정보의 국세청 통보제도가 강화되었다. 외국환업무취급기관의 장은 건당 1만달러를 초과하는 외환을 매입·매각 또는 지급하는 경우, 해외유학생 및 해외체재자의 해외여행경비로 연간 10만달러를 초과하여 지급하는 경우 등에는 외환거래 내용을 매월 별로 다음달 10일 이내에 국세청장에게 통보하여야 한다.

또한 2008년에는 거주자의 해외부동산 취득규제를 완화하여 투자목적 부동산의 취득금액 한도를 폐지하였으나 한국은행총재 및 지정거래외국환은행의 장은 해외부동산 등에 관한 취득 신고수리를 한 경우 외환거래 내역을 매월 별로 다음달 20일까지 국세청장에게 통보하여야 한다.



## 금융정보분석원

2001년 9월 미국 항공기 테러사건을 계기로 테러자금 차단을 위한 국제공조 노력이 활발해짐에 따라 우리나라도 테러자금을 포함한 불법자금의 조달을 예방 및 적발하기 위한 제도적 장치로서 2001년 11월 금융정보분석원(FIU; Financial Intelligence Unit)을 설립하였다.

외국환은행은 기획재정부장관의 「국제평화 및 안전유지 등의 의무이행을 위한 지급 및 수령 허가지침」에 따라 테러관련자 및 지원단체 자금 등의 경우 한국은행총재의 허가를 받은 사항에 대해서만 지급 및 수령업무를 취급할 수 있다. 이와 함께 「특정금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」에 따라서 금융기관은 외화표시 금융거래의 경우 1천만원, 외화표시 금융거래의 경우 미화 5천달러 이상의 혐의거래는 금융정보분석원에 보고하여야 한다.

## 외환정보분석기관

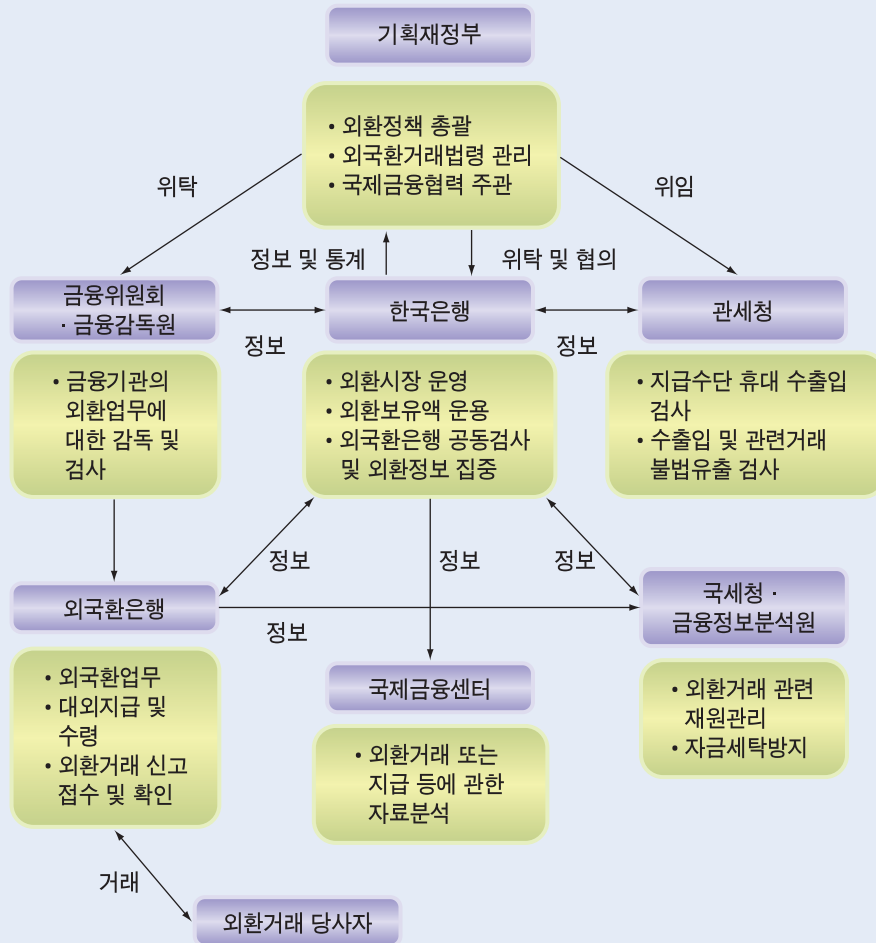
기획재정부장관은 외환거래 또는 지급 등에 관한 자료를 분석하는 기관을 운영할 수 있는데 이를 위해 국제금융센터를 외환정보분석기관으로 지정하였다. 외환정보분석기관은 외환정보집중기관으로부터 외환거래정보를 제공받을 수 있다.

## 외국환은행

현행 「외국환거래법」은 대부분의 외환거래를 외국환은행을 통해 이루어지도록 하는 한편 외환거래에 대한 확인, 신고접수 및 사후관리 등 외환관리 행정권한의 일부도 외국환은행의 장에게 위탁하여 외환거래제도의 효율성을 확보하고 있다.

〈그림 1-3〉

## 우리나라의 외환관리 체계



※ 관련법 : 외국환거래법, 한국은행법, 대외무역법, 외국인투자촉진법

## 〈참고 1-3〉

## 외국환업무 권한의 위탁 및 검사내역

수탁기관	위탁내용	
한국은행총재	위탁업무	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외화지준 최저한도 설정, 외국환은행에 대한 외국환포지션 한도관리, 외화자금 조달 및 운용방법 규제 등 외환건전성 규제</li> <li>· 환전업무의 등록과 등록사항변경 및 폐지신고의 접수</li> <li>· 환전영업자(개항장안의 환전영업자 제외) 및 외국환중개회사에 대한 감독 및 감독상 필요한 명령</li> <li>· 환전영업자의 등록취소, 환전영업자(개항장안의 환전영업자 제외) 및 외국환중개회사의 업무제한 또는 업무정지</li> <li>· 외국환평형기금의 운용 및 관리에 관한 사무의 처리</li> <li>· 기획재정부장관이 지급 등에 대하여 허가를 받도록 한 경우 그 지급 등의 허가</li> <li>· 지급 등 방법의 신고</li> <li>· 자본거래의 신고 또는 신고수리</li> <li>· 위탁받은 사무를 처리하기 위한 경우와 외환통계의 작성에 필요한 경우 외국환업무취급기관 등에의 보고의 요구</li> <li>· 채권회수의무의 면제와 채권회수기한의 연장허가</li> <li>· 검사대상자에 대한 행정처분</li> </ul>
	검사업무	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 환전영업자(개항장안의 환전영업자 제외) 및 외국환중개회사와 그 거래 당사자 및 관계인, 한국은행총재가 위탁받아 수행하는 업무와 관련되는 보고대상자, 한국은행총재의 건전성 규제를 받는 외국환업무취급기관 중 「한국은행법」 제11조의 규정에 따른 금융기관*에 대한 검사</li> </ul> <p style="margin-left: 20px;">* 다만 금융기관에 대한 검사는 금융감독원장에게 검사요구 또는 공동 검사에 참여하는 방법에 의하여야 함</p>
금융위원회	위탁업무	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국환업무취급기관에 대한 감독 및 감독상 필요한 명령</li> <li>· 외국환업무취급기관의 업무제한 · 업무정지 또는 경고</li> <li>· 외국환거래법의 시행을 위하여 외국환업무취급기관 등에의 보고의 요구</li> <li>· 외국환은행 이외의 외국환업무취급기관에 대한 외국환포지션 한도관리, 외화자산 및 부채비율 규제, 역외계정 및 외국환업무취급기관의 외국환계정의 계리기준 설정과 외국환업무에 따른 위험관리기준 설정의 건전성 규제</li> <li>· 금융감독원장의 검사대상자에 대한 행정처분</li> </ul>

수탁기관	위탁내용	
금융감독원장	위탁업무	· 외국환업무취급기관의 국내영업소의 신설·폐지 또는 변경에 관한 신고의 접수
	검사업무	· 외국환업무취급기관과 그 거래당사자 및 관계인 등에 대한 검사
관세청장	위임업무	· 개항장 안의 환전영업자에 대한 감독 및 감독상 필요한 명령 · 개항장 안의 환전영업자의 업무제한·업무정지 또는 경고 · 지급수단등의 수출 또는 수입신고 · 검사업무 해당자에 대한 행정처분
	검사업무	· 개항장 안의 환전영업자와 그 거래당사자 및 관계인, 수출입거래·용역거래·자본거래의 당사자 및 관계인(용역거래·자본거래의 경우 수출입거래와 관련된 거래 또는 대체송금 목적으로 제3자지급 등 및 외국환업무취급기관을 통하지 아니하고 지급 등을 하는 경우에 한정)에 대한 검사
외국환업무취급기관장	위탁업무	· 기획재정부장관이 고시한 사항에 대한 지급 등 방법의 신고, 자본거래 신고의 수리 또는 접수 · 신용카드업자가 신용카드 회원에 대하여 행하는 경로나 관련 외국환거래 또는 지급 등의 정지 또는 제한 · 위탁받은 사무를 처리하기 위한 보고의 요구

## 나. 외국환업무취급기관

### 외국환업무취급기관의 등록 및 취소

외국환업무를 취급하고자 하는 자는 필요한 요건을 갖추어 기획재정부장관에게 등록하여야 한다. 외국환업무는 등록된 금융기관(다만, 환전업무만을 영위하는 경우에는 금융기관이 아니라도 가능)에 한하여 영위할 수 있으며, 업무취급범위는 당해 금융기관의 업무와 직접 관련되는 범위 안에서 이를 영위할 수 있다. 한편 기획재정부장관은 외국환업무취급기관 등이 허위 등의 방법으로 등록하였거나 등록조건을 위반한 경우 외국환업무취급기관의 등록 또는 인가의 취

소, 6개월 이내의 외국환업무취급기관 등(영업소 포함)의 업무제한이나 업무의 전부 또는 일부의 정지 등의 조치를 취할 수 있다.

### 외국환업무취급기관의 등록 요건

금융기관이 외국환업무를 취급하기 위해서는 재무건전성, 외국환업무시설 및 전문인력 등의 요건을 갖추어야 한다. 외국환업무를 취급하고자 하는 금융기관은 우선 금융위원회가 정하는 재무건전성 기준에 비추어 자본규모와 재무구조가 적정해야 하며, 이는 금융감독원이 확인한다.

또한 외국환업무를 취급하기 위해서는 외환정보집중기관과 전산망이 연결되어 있고 외국환업무 및 그에 따른 사후관리를 수행할 수 있는 전산설비를 갖추어야 한다. 이는 외환정보집중기관인 한국은행이 확인한다.

아울러 영업소별로 2년 이상 외국환업무에 종사한 경력자 또는 기획재정부 장관이 정하는 교육을 이수한 자를 2인 이상 확보하는 등 전문인력을 갖추고 있어야 한다.

### 금융기관별 외국환업무 취급범위

외국환업무취급기관 중 외국환은행은 「외국환거래법」상의 외국환업무를 모두 취급할 수 있으며, 기타 외국환업무취급기관은 당해 기관의 고유업무와 직접 관련되는 범위 안에서 기획재정부 장관이 정하여 고시하는 업무를 취급할 수 있다.

외국환업무취급기관이 외국환업무로서 행하는 거래는 별도로 신고 등을 할 필요가 없다.

## 〈참고 1-4〉

## 금융기관별 외국환업무 취급범위

구분	취급 범위
외국환은행	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국환(대외지급수단, 외화증권 및 외화채권)의 발행 또는 매매</li> <li>· 대한민국과 외국간의 지급·추심 및 수령</li> <li>· 외국통화로 표시되거나 지급되는 거주자와의 예금, 금전의 대차 또는 보증</li> <li>· 비거주자와의 예금·금전의 대차 또는 보증</li> <li>· 내국통화로 표시되거나 지급되는 비거주자와의 증권·채권의 매매</li> <li>· 거주자간의 외국환 관련 신탁·보험 및 파생상품거래</li> <li>· 거주자와 비거주자간의 신탁·보험 및 파생상품거래</li> <li>· 외국통화로 표시된 시설대여</li> <li>· 기타 위의 업무에 부대되는 업무</li> </ul>
종합금융회사	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국환은행의 외국환업무 중 다음을 제외한 모든 업무</li> <li>① 예금(외국환업무취급기관이나 외국 금융기관의 외국통화로 표시되거나 지급받을 수 있는 예금 제외)의 예수</li> <li>② 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 규정된 업무와 직접 관련되지 아니하는 수 입신용장 발행과 대한민국과 외국간의 지급</li> </ul>
체신관서	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국통화 및 여행자수표의 매매(비거주자 또는 외국인거주자의 경우 내국지급수단을 대가로 매각한 범위내에서의 외국통화 및 여행자수표의 매도에 한함)</li> <li>· 외국통화표시 우편환의 매입</li> <li>· 외국환거래규정에 규정된 지급을 하고자 하는 자에 대한 외국통화표시 우편환의 발행·매각</li> </ul>
투자매매업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 증권매매(발행 및 인수 포함). 다만, 신용파생결합증권을 매매하고자 하는 경우에는 직전 분기말 기준 자기자본이 3천억원 이하이거나 보장매도거래를 하고자 할 때에는 한국은행총재에게 신고</li> <li>· 대외지급수단 매매</li> <li>· 장내파생상품매매</li> <li>· 통화 및 이자율을 기초자산으로 하는 파생상품매매</li> <li>· 증권을 기초자산으로 하는 파생상품매매</li> <li>· 신용을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 직전 분기말 기준 자기자본 3천억원 이하이거나 보장매도거래의 경우 한국은행총재에게 신고</li> <li>· 일반상품을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 한국은행총재에게 신고</li> </ul>

구분	취급 범위
투자중개업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 증권매매의 중개(주선·대리 업무 포함). 다만, 신용파생결합증권의 매매를 중개하고자 하는 경우 직전 분기말 기준 자기자본 3천억원 이하(투자중개업자가 신고대상여부를 거래 당사자에게 고지)이거나 거주자가 보장매도거래를 하고자 할 때에는 그 거래 당사자가 한국은행총재에게 신고</li> <li>· 대외지급수단 매매의 중개</li> <li>· 고객 투자자금의 환전을 위한 대외지급수단 매매 및 매매의 중개</li> <li>· 장내파생상품매매의 중개</li> <li>· 통화 및 이자율을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개</li> <li>· 증권을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개</li> <li>· 신용을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개. 다만, 직전 분기말 기준 자기자본 3천억원 이하(투자중개업자가 신고대상여부를 거래 당사자에게 고지)이거나 거주자가 보장매도거래를 하고자 할 때에는 그 거래 당사자가 한국은행총재에게 신고</li> <li>· 일반상품을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개. 다만, 한국은행총재에게 신고</li> </ul>
집합투자업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 당해 집합투자업자가 발행한 집합투자증권의 매매</li> <li>· 고객 투자자금 환전을 위한 대외지급수단의 매매</li> <li>· 외화표시 집합투자증권의 발행·모집</li> <li>· 집합투자기구에 대한 각 목의 운용지시               <ol style="list-style-type: none"> <li>① 증권매매. 다만, 신용파생결합증권의 보장매도거래의 경우 한국은행총재에게 신고</li> <li>② 장내파생상품매매</li> <li>③ 통화 및 이자율을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 직전 분기말 기준 자기자본 1천억 이하인 경우 한국은행총재에게 신고</li> <li>④ 증권을 기초자산으로 하는 파생상품매매</li> <li>⑤ 신용을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 보장매도거래의 경우에는 한국은행총재에게 신고</li> <li>⑥ 일반상품을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 한국은행총재에게 신고</li> <li>⑦ 외화대출 및 외화대출채권의 매매</li> <li>⑧ 부동산의 매매</li> <li>⑨ 기타 유·무형자산의 매매. 다만, 한국은행총재에게 신고</li> </ol> </li> </ul>
투자일임업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 거주자의 외화자산에 대한 투자일임</li> <li>· 비거주자의 원화자산 또는 외화자산의 투자일임</li> <li>· 투자일임받은 원화자산 또는 외화자산의 아래에 따른 운용               <ol style="list-style-type: none"> <li>① 투자자금 환전을 위한 대외지급수단의 매매. 다만, 아래 ② ~ ⑤의 투자를 위한 경우에 한함</li> <li>② 증권매매(신용파생결합증권매매 제외)</li> </ol> </li> </ul>

구분	취급범위
투자일임업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>③ 부동산매매</li> <li>④ 외화대출 및 외화대출채권의 매매</li> <li>⑤ 기타 유·무형자산의 매매. 다만, 한국은행총재에게 신고</li> </ul>
신탁업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 거주자의 외화자산의 신탁</li> <li>· 비거주자의 원화자산 또는 외화자산의 신탁</li> <li>· 신탁받은 원화자산 또는 외화자산의 다음 아래에 따른 운용               <ul style="list-style-type: none"> <li>① 투자자금 환전을 위한 대외지급수단의 매매. 다만, 아래 ② ~ ⑤의 투자를 위한 경우에 한함</li> <li>② 증권매매(신용파생결합증권매매 제외)</li> <li>③ 부동산매매</li> <li>④ 외화대출 및 외화대출채권의 매매</li> <li>⑤ 기타 유·무형자산의 매매. 다만, 집합투자업자의 운용지시에 의한 경우외에는 한국은행총재에게 신고</li> </ul> </li> </ul>
보험사업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 거주자와의 외화표시 보험·재보험 및 비거주자와의 보험·재보험</li> <li>· 외화대출 및 동 외화대출채권의 매매</li> <li>· 대외지급수단의 매매</li> <li>· 선물환거래(외환스왑 포함)</li> <li>· 외화표시 신용파생결합증권의 매매 및 신용연계예금거래</li> </ul>
신용협동조합	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국통화 및 여행지수표의 매매(비거주자의 경우 내국지급수단을 대가로 매각한 범위 내에서의 외국통화 및 여행지수표의 매도에 한함)</li> </ul>
여신전문금융업자(신용카드업자 제외)	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외화대출 및 동 외화대출채권의 매매</li> <li>· 외화리스채권의 매매</li> <li>· 외화표시 시설대여</li> <li>· 외화표시 할부금융채권의 매매</li> <li>· 외화표시 할부금융</li> </ul>
신용카드업자	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국통화 및 여행지수표의 매입</li> <li>· 외국통화표시 우편환의 매입</li> <li>· 회원에 대한 신용카드를 이용한 외화대출</li> <li>· 해외용 신용카드등의 발행 및 판매</li> </ul>



## 외국환중개회사

외국환중개회사는 외화증권을 제외한 외국환의 매매·교환·대여의 중개, 파생금융거래의 중개 또는 이와 관련된 업무를 영위하는 자를 말한다. 현재까지 외국환중개업무를 인가받은 기관으로는 서울외국환중개, 한국자금중개, ICAP, Tullet Prebon, GFI, Nittan Capital, Tradition 및 BGC 등 8개사가 있다.

외국환중개업무를 영위하고자 하는 자는 자본·시설 및 전문인력에 관한 증빙서류 등을 기획재정부장관에게 제출하여 인가를 받아야 한다. 인가요건으로는 40억원 이상의 납입자본금(다만, 외국통화매매의 중개 및 그와 관련된 업무를 수행하려는 경우 50억원 이상), 외국환중개업무 및 이에 관한 보고 등을 수행할 수 있는 전산시설 및 업무수행에 필요한 전문인력을 2명 이상 갖추어야 한다. 기획재정부장관은 외국환중개회사에 대한 업무상의 감독 및 감독상 필요한 명령, 법령 위반시 업무의 제한 및 정지 등에 관한 권한을 한국은행총재에게 위탁하고 있다. 또한 외국환중개회사가 중대한 위반을 할 경우에는 한국은행총재가 기획재정부장관에게 인가취소를 건의할 수 있다.

## 환전영업자

환전영업자는 외국통화의 매입 및 매도 또는 외국에서 발행한 여행자수표의 매입을 업으로 영위하는 자를 말한다. 따라서 외국통화 및 여행자수표 이외의 외화 송금수표, 환어음 등은 매입할 수 없다. 환전영업자는 통상 외환매입만 가능하고 외환매도는 금지되어 있다. 다만 비거주자에 대해서는 비거주자가 외국환업무취급기관 또는 환전영업자에게 매각한 실적 범위내에서의 매도는 가능하며 카지노 환전영업자는 비거주자 및 외국인거주자가 카지노에서 획득한 금액 또는 미사용한 금액에 대하여도 매도가 가능하다.



일반 환전영업자

외국통화 등을 매입할 경우 환전영업자는 외국환매각신청서와 주민등록증, 여권, 사업자등록증, 납세번호증 등 실명확인증표에 의하여 인적사항을 확인해야 하며 외국인거주자 또는 비거주자로부터 매입하는 경우에는 외국환매입증명서를 발행·교부해야 한다.

환전영업은 종전에는 인가제로 운영되어 오다가 1999년 4월부터 등록제로 완화되었다. 이에 따라 한국은행에 등록된 환전영업자 수는 1998년말 568개에서 2010년 9월말에는 1,314개로 증가하였다.

〈표 1-1〉 환전영업자 등록업체수<sup>1)</sup>

1998	1999	2000	2006	2007	2008	2009	2010.9
568	1,124	1,117	971	1,016	1,409	1,421	1,314

주: 1) 기말 기준  
자료: 한국은행

이를 업종별로 분류해 보면 농수협(단위지부)이 444개로 가장 많고 호텔업이 365개, 판매업이 97개를 차지하고 있다. 그리고 거리에 ‘환전’이라는 표지판을 내걸고 영업하는 일반 환전영업자는 359개 등록되어 있다.

〈표 1-2〉 환전영업자 업종별 현황<sup>1)</sup>

농수협	호텔	일반	판매	카지노	여행사	기타	계
444	365	359	97	16	11	22	1,314

주: 1) 2010년 9월말 기준  
자료: 한국은행

한편 환전영업자는 거주자 또는 비거주자로부터 동일자·동일인 기준으로 1만 달러를 초과하는 외국통화 및 여행자수표를 매입한 경우 이를 국세청에 통보하여야 하며 금융거래를 이용한 자금세탁방지를 위하여 혐의거래와 고액현금거래를 금융정보분석원에 보고하여야 한다.

## 제2장 지급과 수령

### 1. 개요

「외국환거래법」상 외국환의 지급과 수령은 원칙적으로 외국환은행을 통하여 이루어져야 한다. 또한 조약 및 일반적으로 승인된 국제법규와 국내법령에 반하는 행위와 관련한 지급과 수령은 할 수 없다.

경상거래에 대한 지급 및 수령은 1992년 9월 「외국환관리법」이 전면 개정되면서 ‘원칙자유·예외규제 체계(negative system)’로 전환되었다. 1999년 4월에는 「외국환거래법」의 제정으로 기업의 대외활동 관련 경상거래의 지급 및 수령이 상당부분 자유화된 데 이어 2001년 1월부터는 여행경비, 유학생경비, 해외이주비 및 재외동포의 국내재산 반출 등 개인의 경상거래 관련 대외지급한도가 폐지되는 등 대부분 외환거래의 지급 및 수령행위가 자유화되었다.

이후 2002년 4월의 「외환시장 중장기 발전방향」에 따른 1단계 조치로 2002년 6월 발표된 「외환제도 선진화 계획」에서는 개인의 고액 대외송금(중여성송금 건당 5만달러, 해외체재·유학비 건당 10만달러)에 대한 한국은행 확인제도를 폐지하여 개인의 대외지급을 전면 자유화하였다.

다만, 최소한의 외환거래 동향 및 내역을 모니터링하고 거래의 투명성을 높이기 위해 일부 지급에 대해서는 한국은행에 신고 등을 거치도록 하거나 국세청, 관세청 및 금융감독원에 지급내용이 통보되는 최소한의 제한을 유지하고 있다.

한편 「외국환거래법」상 기업의 수출입거래나 용역거래 등 영업활동을 위한 계약체결에는 제한이 없으나 이를 결제할 때에는 정상적인 방법으로 하여야 하고 그렇지 않을 경우에는 한국은행 등에 신고 등을 하여야 한다.

특수한 결제방법으로 인정되는 상계, 일정기간을 초과하는 지급, 제3자 지급, 외국환은행을 통하지 아니하는 지급 등은 거주자와 비거주자간의 채권·채무를

소멸시키거나 불법적인 외화유출입 수단으로 이용될 가능성이 있어 한국은행에 신고를 하도록 하고 있다.

## 2. 지급 및 수령의 기본절차

### 가. 외국환거래와 지급 및 수령

외국환거래는 크게 수출입거래, 용역거래 등 경상거래와 금전대차, 증권취득, 파생상품거래 등 자본거래로 구분되며 각각의 거래는 채권·채무를 발생시킨 원인행위와 이에 따른 결제행위로 나누어 볼 수 있다.

원인행위에 있어 거주자와 비거주자간의 경상거래에 대해서는 대외무역법이나 관세법 등의 적용을 받고 자본거래에 대해서는 외국환거래법의 적용을 받게 된다.

결제행위에 있어서는 외국환거래법규에 의해 신고 등을 하였거나 신고 등을 필요로 하지 않는 거래(인정된 거래)의 경우 지급 및 수령시 별도의 신고 등이 필요없으나, 지급 및 수령 방법은 사후관리의 효율성을 도모하기 위해 외국환은행을 통해 결제하는 것이 원칙이다.

#### 〈참고 1-5〉

#### 경상거래와 자본거래에 대한 법 체계

구분	경상거래	자본거래
원인거래	대외무역법, 관세법 적용 (수출입승인, 신고 등)	외국환거래법 적용 (신고, 신고수리 등)
지급 및 수령 (결제행위)	외국환거래법 적용 (지급증빙서류 확인후 지급 및 수령)	외국환거래법 적용 (인정된 거래로 확인되면 지급증빙서류 확인후 지급 및 수령)

## 나. 외국환은행의 지급 및 수령 확인

건당 1천달러를 초과하는 지급 및 수령을 하고자 하는 자는 원칙적으로 외국환은행의 장에게 이의 사유와 금액을 입증하는 서류를 제출하여야 한다. 또한 당해 지급 및 수령 또는 그 원인이 되는 거래나 행위가 외국환거래법령과 다른 법령에 의하여 신고 등을 하여야 하는 경우에는 먼저 그 절차를 거쳐야 한다. 이와 관련하여 건당 1천달러를 초과하는 지급 또는 미화 2만달러(동일자·동일인 기준)를 초과하는 수령에 대해서는 외국환은행이 당해 지급 및 수령이 외국환거래법규에 의한 신고 대상인지 확인하도록 하고 있다.

당해 지급 및 수령과 관련하여 필요한 신고를 이행하지 않는 등 관련법규를 위반한 경우에는 당해 위반사실을 제재기관의 장에게 보고하고 필요한 신고절차를 사후적으로 완료한 후 지급 및 수령을 할 수 있다. 다만, 수령을 하고자 하는 경우에는 외국환은행을 경유하여 위반사실을 제재기관의 장에게 보고한 후 수령할 수 있다.

다만, 거주자의 경우 연간 5만달러 이내의 금액을 지정거래외국환은행을 통해 지급하는 경우에는 지급 및 수령의 증빙서류를 제출하지 않을 수 있다.

## 다. 비거주자 및 외국인거주자의 지급

비거주자 및 외국인거주자는 다음의 경우 외국환은행에 자금의 취득경위를 입증하는 서류를 제출하여 확인을 받아 지급을 할 수 있다.

- ① 비거주자 또는 외국인거주자(배우자 및 직계존비속 포함)가 외국으로부터 외국환거래규정에 따라 수령 또는 휴대수입한 대외지급수단 범위 이내. 다만, 비거주자의 경우 최근 입국일 이후 수령 또는 휴대수입한 대외지급수단에 한함
- ② 한국은행에 대외지급수단매매신고를 한 범위 이내
- ③ 국내에서의 보수, 소득, 사회보험·보장급부, 연금 등의 범위 이내에서 지정거래외국환은행을 통한 지급

- ④ 주한 외교기관이 징수한 영사수입 기타 수수료
- ⑤ 외국정부 공관, 국제기구, 미합중국군대 및 이와 관련있는 자에 대한 대외 지급수단 매각실적 범위 이내
- ⑥ 외국정부 공관, 국제기구 및 이와 관련있는 자의 지급
- ⑦ 기타 인정된 거래에 따라 국내에서 취득한 자금의 지급

위에 해당되지 않는 경우 비거주자 등은 연간 5만불 범위 내에서 지정거래외 국환은행을 통해 지급할 수 있으며, 매각실적 등이 없는 비거주자가 매입한 1만 달러 이내의 대외지급수단과 외국인거주자의 1만달러 이내의 해외여행경비는 별 다른 규제 없이 이를 지급할 수 있다.

#### 〈참고 1-6〉

#### 거주자가 증빙서류 없이 지급 또는 수령할 수 있는 경우

- ① 외국환거래규정에 따른 신고를 필요로 하지 않는 거래로서 연간 5만달러 이내인 지정거래외 국환은행을 통한 지급. 다만, 연간 5만달러를 초과하는 지급의 경우에는 지정거래외국환은행의 장이 당해 거래의 내용과 금액을 서면으로 확인할 수 있어야 함
- ② 외국환거래규정에 따른 신고를 필요로 하지 않는 수령. 다만, 동일자·동일인 기준으로 2만달러를 초과하는 경우에는 외국환은행의 장이 당해 거래의 내용과 금액을 서면으로 확인하여야 함
- ③ 정부 또는 지방자치단체의 지급 및 수령
- ④ 해외여행경비, 해외이주비, 재외동포의 국내재산 반출절차에 의한 자금의 지급을 제외하고 거래 또는 행위가 발생하기 전에 하는 지급. 이 경우 거래 또는 행위가 발생한 후 60일 이내에 지급증빙서류를 제출하여 정산하여야 하며, 그 지급금액의 100분의 10 이내에서는 정산의무 면제가 가능함

- ⑤ 전년도 수출실적이 5천만달러 이상인 기업의 송금방식 수출대금의 수령 및 전년도 수입실적이 5천만달러 이상인 기업의 송금방식 수입대금의 지급. 단, 기업은 관련 증빙서류를 3년간 보관하여야 함
- ⑥ 「외국인투자촉진법」상 외국인투자기업 및 외국기업 국내지사의 설립을 위하여 비거주자가 지출한 비용의 반환을 위한 지급. 다만, 지출비용을 수령한 외국환은행을 통하여 지급하여야 함
- ⑦ 해외여행경비, 해외이주비, 재외동포의 국내재산 반출절차에 의한 자금중 관련 증빙서류 제출 의무가 면제되어 있는 경우

### 3. 해외여행경비 지급

해외여행경비는 해외유학생경비, 해외체재비 및 일반 해외여행자 경비로 구분되며 2001년 제2단계 외환자유화 조치 이후 지급한도 등이 전면 자유화되었다.

해외유학생은 외국의 교육기관·연구기관 또는 연수기관에서 6개월 이상 수학하거나 학문·기술을 연구(연수)할 목적으로 외국에 체재하는 자(다만, 국내 거주기간이 5년 미만인 외국인거주자는 제외)를 말한다. 자유화에 따른 부작용을 최소화하기 위해 해외유학생경비는 거래외국환은행을 지정하여 지급하여야 하고 매년도별로 재학증명서 등 재학사실을 입증할 수 있는 서류를 제출하여야 하며 지급금액이 연간 10만달러를 초과하는 경우 국세청과 금융감독원에 통보된다.

해외체재자는 상용·문화·공무·기술훈련·국외연수(6개월 미만)를 목적으로 30일을 초과하여 외국에 체재하는 자(다만, 국내 거주기간이 5년 미만인 외국인거주자는 제외) 또는 국내기업 및 연구기관 등에 근무하면서 그 근무기관의 업무를 위하여 30일을 초과하여 외국에 체재하는 국내 거주기간 5년 미만인 외국인거주자와 외국의 영주권 또는 장기체류자격을 취득한 재외국민을 말한다. 해외체재비 지급시에도 거래외국환은행을 지정하여야 하고 해외체제 입증서류를 제출하여야 하며 지급금액이 연간 10만달러를 초과하는 경우 국세청 및 금융감독원

독원에 통보된다.

일반 해외여행자는 해외체재자 및 해외유학생이 아닌 거주자를 말한다. 일반 해외여행자 경비를 1만달러를 초과하여 휴대수출하는 경우 관할세관장에게 신고하여야 한다.

해외여행경비 지급금액은 해외여행 및 해외유학생 증가 등으로 매년 증가추세를 보이다가 2008~2009년 중에는 글로벌 금융위기의 영향으로 일시 감소하였다.

〈표 1-3〉 해외여행경비 지급<sup>1)</sup>

	2001	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2010.1~9
유학연수	1,070	1,855	3,381	4,515	5,025	4,485	3,999	3,434
일반여행	6,547	8,248	12,025	14,336	16,950	14,581	11,040	9,430
계	7,617	10,103	15,406	18,851	21,975	19,066	15,040	12,864

주 : 1) 국제수지 기준  
자료 : 한국은행

## 4. 해외이주비 지급 및 재외동포의 국내재산 반출

### 가. 해외이주비

해외이주비란 해외이주자<sup>11)</sup>가 지급할 수 있는 경비를 의미하며, 2001년 1월 제2단계 외환자유화 조치로 지급한도가 폐지되었다. 다만 국내로부터 이주하는 자의 경우 외교통상부로부터 해외이주신고확인서를 발급받은 날로부터, 해외에서 현지 이주하는 자의 경우 재외공관으로부터 최초로 거주여권을 발급받은 날로부터 3년 이내에 지정거래외국환은행을 통하여 지급할 수 있다.

11) 해외이주법 등 관련 법령에 의하여 해외이주가 인정된 자를 말한다.



또한 해외이주예정자가 영주권 등<sup>12)</sup>을 취득하기 위한 자금도 동일하게 지급할 수 있으며, 지급 후 1년 이내에 영주권 등을 취득하였음을 입증하는 서류를 지정거래외국환은행에 제출하거나 지급한 자금을 국내로 회수하여야 한다.

세대별 해외이주비 지급누계금액이 미화 10만달러를 초과하는 경우에는 관할 세무서장이 발급하는 자금출처확인서를 지정거래외국환은행의 장에게 제출해야 한다.

## 나. 재외동포의 국내재산 반출

재외동포<sup>13)</sup>의 국내재산 반출은 본인 명의의 국내부동산을 매각하여 금융자산으로 보유하고 있는 경우에 한하여 세대당 1백만달러 이내에서 국외로 반출할 수 있었으나 2001년 1월 제2단계 외환자유화 조치로 재외동포재산반출신청서와 지급증빙서류를 지정거래외국환은행의 장에게 제출할 경우 국내재산(재외동포 자격 취득 후 형성된 재산 포함)을 제한없이 국외로 반출할 수 있게 되었다.

이때 지급증빙서류는 부동산처분대금(부동산을 매각하여 금융자산으로 보유하고 있는 경우 포함)의 경우에는 부동산소재지 관할 세무서장이 발행한 부동산 매각자금확인서를 말하며, 지급누계금액이 미화 10만달러를 초과하는 국내예금·신탁계정관련 원리금, 증권매각대금, 본인명의 예금 또는 부동산을 담보로 하여 외국환은행으로부터 취득한 원화대출금, 본인명의 부동산 임대보증금 등의 경우에는 지정거래외국환은행의 주소지 관할 세무서장이 발행한 전체금액에 대한 자금출처확인서를 말한다.

12) 영주권, 시민권, 비이민투자비자, 은퇴비자를 말한다.

13) 해외이주법에 의한 해외이주자로서 외국 국적을 취득한 자 또는 대한민국 국민으로서 외국의 영주권 또는 이에 준하는 자격을 취득한 자를 의미한다.

## 5. 지급 및 수령 방법

현행 「외국환거래법」상 모든 외환거래는 원인행위와 지급행위를 각각 관리하고 있다. 경상거래의 경우 수출입거래나 용역거래 등의 계약체결에는 제한이 없다. 그러나 이를 결제할 때에는 정상적인 방법은 자유롭게 결제할 수 있으나 그렇지 않을 경우 외국환은행의 장이나 한국은행총재 등에 신고 등을 하여야 한다.

「외국환거래법」은 국제적으로 가장 보편적으로 사용되는 결제방법을 정상적인 것으로 인정하고 있다. 이와 같이 외환거래에 대하여 정상적인 결제방법을 장려하는 것은 ① 수출대가의 신속하고 정확한 회수, ② 과도한 연지급방식에 의한 수입 및 수출의 제한, ③ 국내업체간의 과당경쟁 방지와 유리한 거래조건의 확보, ④ 결제시점의 고의적인 변경에 의한 투기적 자본이동 방지, ⑤ 대외지급의 확실한 이행, ⑥ 국제 상관습의 적용 등을 위한 것이다.

결제방법은 사후관리의 효율성을 도모하기 위하여 외국환은행을 통한 결제를 원칙으로 한다. 외국에 대해 지급 및 수령을 하고자 하는 자는 원칙적으로 외국환은행에 동 사유와 금액을 입증하는 증빙서류를 제출하여야 한다. 이때 당해 지급 및 수령 또는 그 원인이 되는 거래가 신고 등을 하여야 하는 경우에는 먼저 그 절차를 거쳐야 한다. 외국환은행은 당해 지급 및 수령을 하기에 앞서 고객의 지급 및 수령이 허가를 받았거나 신고를 하였는지의 여부를 확인하여야 한다.

이러한 외국환은행의 확인절차는 현행 외환거래체계에서 중요한 의미를 갖는다. 즉 행정당국에 의한 허가·신고 등의 규제는 가급적 폐지하되 외국환은행에 확인의무를 부여함으로써 정당한 자금인 경우에만 결제가 가능하도록 하고 있는 것이다.

다만, 외국환은행의 확인이 용이하지 않아 거주자와 비거주자간의 채권·채무를 소멸시키거나 불법적인 외화유출입 수단으로 이용될 가능성이 있는 상계에 의한 지급 및 수령, 일정 기간을 초과하는 지급 및 수령, 제3자 지급 및 수령,

외국환은행을 통하지 아니하는 지급 및 수령에 대해서는 「외국환거래규정」에서 특별히 규정하고 있다.

## 가. 상계 및 상호계산에 의한 지급 및 수령

상계는 거주자와 비거주자간 이미 발생한 채권·채무를 총액계산하지 않고 차액만 지급·수령하는 것을 의미하며, 상호계산은 거주자와 비거주자간의 거래가 지속적으로 이루어지는 경우 향후 발생할 채권·채무를 정기적으로 차액을 정산하여 지급·수령하는 것을 의미한다.

상계는 이미 거래가 이루어져 발생한 채권·채무를 차액결제 한다는 점에서 앞으로 발생할 채권·채무를 차액결제하기 위해 이용하는 상호계산과 구분되며, 다자간의 거래에 대해서는 상호계산으로 채권·채무를 차액 정산하는 것은 불가능하고 상계를 이용해야 한다.

상계의 경우 외국환은행의 장이나 한국은행총재앞 신고대상으로 하여 불법적인 자금유출 수단으로 이용되는 것을 방지하고 있다. 한편 상호계산의 경우에는 지정거래외국환은행의 장에게 신고하도록 하고 있다.

## 나. 일정 기간을 초과하는 지급 및 수령

현행 「외국환거래법」상 대부분의 수출입거래대금 지급방법이 자유화되었으나 건당 5만불을 초과하는 결제기간 3년 초과 본지사간 무신용장 인수인도조건방식에 의한 수출거래·본지사간 물품의 선적전 수출대금 수령·본지사간이 아닌 수출거래로서 물품의 선적전 1년을 초과하는 수출대금 수령, 그리고 건당 2만불을 초과하는 선적서류 또는 물품의 수령전 1년 초과 수입대금의 지급 등 예외적인 경우에만 한국은행에 신고하도록 하고 있다.

한편 수출대금을 물품 선적전에 미리 수령한 자는 대응수출을 이행하여야 하며 수입대금을 물품 수령전에 미리 지급한 자는 대응수입을 이행하여야 한다.

## 다. 제3자 지급 및 수령

거주자가 당해 거래의 당사자가 아닌 자와 지급 및 수령을 하거나, 당해 거래의 당사자가 아닌 거주자가 당해 거래의 당사자인 비거주자와 지급 및 수령을 하고자 하는 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

그러나 거주자가 거래의 당사자가 아닌 제3자로부터 수령하는 경우에는 별다른 제한을 받지 않는다.

## 라. 외국환은행을 통하지 아니하는 지급 및 수령

외국환거래는 외국환은행을 통하는 것이 원칙이며, 거주자가 외국환은행을 통하지 아니하고 지급하고자 하는 경우(물품 또는 용역의 제공, 권리의 이전 등으로 비거주자와의 채권·채무를 결제하는 경우 포함)에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

다만 거주자가 비거주자로부터 수령하는 경우, 해외여행자가 세관신고 후 휴대수출하는 경우, 건당 1만달러 이하의 경상거래 대가를 직접 지급하는 경우 등과 같이 외화 불법유출의 우려가 없거나 그 액수가 크지 않은 경우에는 신고없이 거래가 가능하다.

한편 신용카드로 외국에서 해외여행경비를 지급하거나 인터넷쇼핑 등으로 비거주자에게 거래대금을 지급하는 경우에도 별다른 제한이 없다.

다만 신고가 필요 없는 경우 중 외국환은행장의 확인을 요하는 경우 확인요청을 받은 외국환은행의 장은 지급수단의 취득사실을 확인하고 당해 거주자에게 외국환신고(확인)필증을 발행·교부하여야 한다.

## 〈참고 1-7〉

## 지급수단의 수출입

거주자 또는 비거주자가 지급수단, 귀금속 또는 증권을 직접 휴대하거나 우편 등의 방법으로 수출입하는 경우 불법적인 자본유출입을 방지하기 위해 관할세관장에게 신고하도록 하고 있다.

다만 외국환은행을 통하지 않는 지급 등의 신고를 한 경우나 자본거래 관련규정에 의하여 신고를 한 자가 그 신고내용에 따라 지급수단 등을 수출 또는 수입하는 경우에는 이종으로 규제를 할 필요가 없으므로 별도의 신고를 요하지 않는다.

지급수단의 수출입중 신고가 필요하지 않은 경우와 관할세관장에게 신고하여야 하는 경우를 구분하면 다음과 같다.

<b>신고 예외</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 1만달러 이하 지급수단의 수출 · 수입</li> <li>· 외국환은행의 환전용 내국통화 수출</li> <li>· 외국환은행을 통하지 않는 지급 등의 신고를 한 경우</li> <li>· 자본거래 신고를 한 자의 신고된 바에 따른 기명식증권의 수출입 등</li> </ul>
<b>관할세관장 신고 대상</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 거주자 또는 비거주자의 1만달러를 초과하는 지급수단의 휴대수입</li> <li>· 국민인 거주자의 1만달러 초과 지급수단의 휴대수출</li> <li>· 기타 지급수단의 수출입</li> </ul>

## 제3장 자본거래

### 1. 개요

일반적으로 자본거래의 자유화 정도는 경제발전 및 금융시장의 발전 등 경제의 성숙도에 따라 결정되는데 경상거래<sup>14)</sup>에 비해 자유화가 비교적 늦게 이루어지는 경향이 있다. 우리나라에서 자본거래의 자유화는 1980년대부터 추진되기 시작하였는데 1992년초 주식시장의 부분적인 개방으로 이어졌고 1996년 OECD 가입과 1997년 하반기 외환위기를 계기로 자유화의 속도가 빨라졌다. 특히 외환위기 이후 외국자본의 유치 필요성이 높아지면서 주식, 채권 및 단기금융시장이 점진적으로 개방되었고 1999년 4월 「외국환거래법」의 시행과 함께 자유화의 기본틀이 확립되면서 국내기업 및 금융기관 뿐만 아니라 개인의 외환 및 자본거래도 대폭 자유화되었다.

OECD의 「자본이동 자유화 규약」(Code of liberalization of capital movement)에 따르면 가맹국은 자유화 대상항목을 점진적으로 자유화하는 동시에 자유화 또는 규제조치의 차별적 적용을 금지할 의무를 지게 된다. 또한 경제여건상 필요한 경우에는 일정기간 동안 특정 항목에 대한 자유화 의무를 유보할 수 있도록 허용하지만 그 이유와 제한조치의 내용을 OECD에 통보한 뒤 정기심사를 받아야 한다. 이에 따라 OECD의 자본거래 자유화에 대한 평가는 한 국가의 외환자유화 정도를 나타내는 지표 역할을 하고 있다.

우리나라는 1999년 4월 1일 「외국환거래법」의 시행과 동시에 실시된 제1단계

14) 우리나라의 외국환거래법에는 경상거래에 관한 규제는 존재하지 않는다. 다만, 경상거래의 대금결제 과정에서 특수한 지급방법(상계, 기간초과지급, 제3자 지급 등)을 사용할 경우 신고사항이 발생할 수 있다. 자세한 내용은 제2장 '지급과 수령' 참조

외환 및 자본자유화 조치에 따라 외국환거래에 대한 규제방식이 자본거래를 포함한 모든 외국환거래를 자유롭게 인정하되 필요하다고 인정되는 부분은 예외적으로 규제하는 방식(negative system)으로 전환하였으며, 이를 구체화하는 내용의 외환거래 자유화 정책을 꾸준히 추진하였다.

이에 따라 종전 한국은행 허가사항은 점차 폐지되거나 신고사항으로 전환되었으며 2006년 1월 1일부터는 외국환거래법 부칙의 일몰조항에 따라 자본거래 허가제 적용시한이 만료되면서 남아 있던 자본거래 허가사항이 신고사항으로 전환되었다. 또한 종전 한국은행 신고 또는 신고수리 사항도 단계적으로 신고(신고수리)기관이 외국환은행으로 이관되거나 신고(신고수리) 대상에서 제외됨에 따라 신고 또는 신고수리 대상 거래종류는 지속적으로 축소되었다.

현행 규정상 자본거래의 범위는 OECD의 「자본이동 자유화 규약」 체제와 기존 자본거래 규제 체제를 고려하여 예금, 금전대차, 증권거래, 부동산 등 12개 유형으로 분류되는데 「외국환거래법」, 「외국인투자촉진법」, 「공공차관의 도입 및 관리에 관한 법률」, 「대외경제협력기금법」, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 등의 적용을 받고 있다.

## 〈참고 1-8〉

## 자본거래의 유형과 관련 법규

유형	관련 법규
예금 및 신탁거래	· 외국환거래규정 제7장 제2절
금전대차 및 채무의보증거래	· 외국환거래규정 제7장 제3절 · 공공차관의 도입 및 관리에 관한 법률 · 대외경제협력기금법
대외지급수단,채권,기타의 매매 및 용역계약에 따른 자본거래	· 외국환거래규정 제7장 제4절
증권의 발행	· 외국환거래규정 제7장 제5절
증권의 취득	· 외국환거래규정 제7장 제6절
파생상품거래	· 외국환거래규정 제7장 제7절 · 자본시장과 금융투자업에 관한 법률
부동산거래	· 외국환거래규정 제9장 제4절, 제5절
국내기업 등의 해외지사, 외국기업 등의 국내지사	· 외국환거래규정 제9장 제2절, 제3절
기타 자본거래	· 외국환거래규정 제7장 제8절
현지금융	· 외국환거래규정 제8장
해외직접투자	· 외국환거래규정 제9장 제1절
외국인직접투자	· 외국인투자촉진법

## 2. 직접투자(Direct Investment)

직접투자(direct investment)는 한 나라의 기업이 해외 현지법인의 경영에 직접 참여하여 영업이익을 획득할 목적으로 기업이 보유하고 있는 자본, 기술 및 인력 등 생산요소를 해외로 이전하는 대외거래 행위를 말한다. 직접투자는 해외 현지법인의 경영에 직접 참여한다는 점에서 배당금, 이자 또는 자본이득(capital gain) 등을 목적으로 하는 증권투자(portfolio investment)와는 구별된다. 또한 자금흐름 및 투자주체에 따라 외국인(비거주자)의 국내직접투자(inward direct



investment)와 거주자의 해외직접투자(outward direct investment)로 나눌 수 있다.

해외직접투자는 투자형태에 따라 한 나라의 경제에 미치는 영향이 상이하지만 일반적으로 경상수지, 생산 및 고용 등에 영향을 준다. 해외 현지법인이 자국에 있는 모기업으로부터 원부자재를 수입할 경우 해외 투자국의 수출이 증가하여 경상수지가 개선되는 효과가 있는 반면 해외 현지법인이 생산한 제품이 현지 또는 제3국으로 수출되거나 다시 본국으로 역수입될 경우에는 경상수지가 악화된다. 또한 해외직접투자가 크게 늘어날 경우 국내투자가 위축되고 자국산업의 공동화를 초래하는 부정적 측면이 있는 반면 해외직접투자를 통해 생산원가 절감, 선진국의 경영기법 습득 및 자국산업의 구조조정이라는 긍정적 효과도 얻을 수 있다.

직접투자의 유형은 경영참가를 목적으로 한 현지법인에 대한 지분매입, 금전대여 등이 있으며 지분매입 방법으로는 신규로 해외 현지법인을 설립하는 공장 설립형(greenfield) 투자와 인수·합병형(M&A) 투자가 있다. 금전대여의 경우에는 통상적으로 장기차관을 대부할 경우에만 직접투자로 인정된다.

직접투자는 양자간 및 다자간 투자보장협정 등에 의해서 대외송금이 보장되고 자국민과 동등한 대우를 받을 수 있으며 해외투자기업의 이중과세를 방지하기 위하여 국제적으로 이중과세방지협정이 체결되어 있다.

## 가. 외국인의 국내직접투자

### 의의 및 제도

우리나라의 외국인투자제도는 1960년 1월 외국인투자에 대한 각종 조세감면 혜택 부여, 원금의 회수 및 과실송금 보장 등을 주요 내용으로 하는 「외자도입촉진법」이 제정되면서 공식적으로 도입되었다. 그러나 외국인직접투자는 외국기업이 국내산업을 지배하여 국가경제의 외국자본에 대한 의존도를 심화시킨다는 부정적인 인식 때문에 활발하지 못하였다. 1980년대 이후에는 개방정책을 본격적으로 추진하면서 1984년 7월에는 외국인투자 허용업종을

‘원칙규제·예외허용 체계(positive system)’에서 ‘원칙자유·예외규제 체계(negative system)’로 전환하였다.

1997년말 외환위기 이후 경제위기를 극복하기 위해 외국인투자의 업종개방 등 외국인직접투자를 적극적으로 촉진하는 정책을 실시하였는데 특히 1998년 5월에는 외국인에 의한 국내기업의 적대적 M&A도 허용되었다. 또한 1998년 9월 「외국인투자촉진법」을 제정하여 외국인직접투자를 단순 신고제로 전환하는 한편 외국인투자지역 제도를 도입하고 조세감면 대상을 확대하는 등 외국인직접투자의 적극적인 유치를 위한 제도적 기반을 마련하였다.

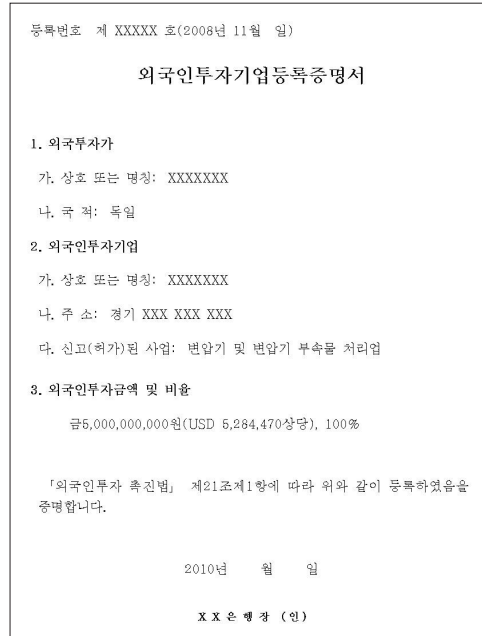
현재 「외국인투자촉진법」에 따르면 비거주자가 우리나라의 기업과 지속적인 경제관계를 수립할 목적으로 당해 기업의 의결권이 있는 주식총수 또는 출자총액의 10% 이상을 소유하거나 해외 모기업 등이 당해 외국인 투자기업(자회사)에 5년 이상의 장기차관을 대부할 경우 외국인직접투자로 인정된다. 또한 주식총수 또는 출자총액의 10% 미만을 소유하는 경우에도 임원 파견 또는 선임, 1년 이상의 기간 동안 원자재 또는 제품을 납품하거나 구매하는 계약 체결, 기술도입 및 공동연구개발 계약 등을 체결할 경우 외국인직접투자로 인정된다.

외국인직접투자는 투자형태에 따라 신주 등의 취득, 기존주식 등의 취득, 합병 등에 의한 주식 등의 취득 및 장기차관방식으로 나누어지는데 투자금액은 최소 1억원 이상이어야 하고 투자금액의 상한은 없다. 또한 투자관련 내용에 따라 수탁기관(대한무역투자진흥공사 또는 외국환은행)의 장 또는 지식경제부장관에게 신고해야 하며 특히 방위산업에 투자하는 경우에는 지식경제부장관의 허가를 얻어야 한다.

외국인직접투자의 투자절차는 내국인의 법인설립 절차와 비교할 때 외국인투자신고 및 외국인투자기업 등록만 추가될 뿐 나머지는 동일하다. 다만, 한국표준산업분류의 업종 중에서 공공행정, 외무, 국방 등 60개 업종에 대해서는 외국인투자 제외업종으로 정하고 있으며, 나머지 투자대상업종 중 29개 업종의 경우 외국인투자를 허용하고 있지만 투자비율 등에 제한을 두고 있다. 투자제한 업종 중 원자력 발전업, 지상파 방송업, 라디오 방송업의 3개 업종은 개방하지 않고

있으며 항공업, 은행업, 기간통신업 등은 외국인투자를 일정비율 이하로 제한하고 있다.

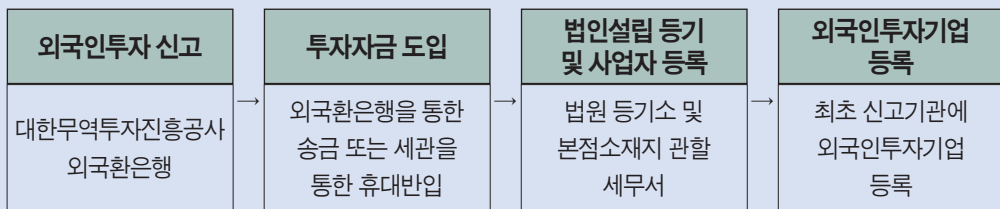
신주 취득에 의한 외국인직접투자는 고도기술수반사업 및 산업지원서비스업을 영위하거나 외국인투자지역에 입주한 기업 또는 자유무역지역 및 경제자유구역에 입주한 기업의 경우 「조세특례제한법」 등에 의해서 각종 세금감면을 받을 수 있다. 또한 단지형 외국인투자지역, 개별형 외국인투자지역 등에 입주한 외국인투자기업의 경우에는 임대료 등도 감면 받을 수 있다. 아울러 신주 취득에 의한 외국인 직접투자의 경우 외국투자자로부터 직접 출자받은 자본재 또는 대내외 지급수단 등은 도입시 관세감면 조치를 받을 수 있다. 한편 「외국환거래법」상 천재지변·전시 등에 취해지는 외환거래의 정지 또는 지급수단의 예치·매각의무 등은 외국인직접투자에는 적용되지 않는다.



외국인투자기업 등록증명서(예시)

〈참고 1-9〉

외국인투자기업 설립 절차<sup>1)</sup>



주: 1) 법인설립의 경우

## 투자동향

우리나라에 대한 외국인직접투자는 1990년대 후반 장기차입 형식의 외국인직접투자 허용 등에 따라 꾸준히 증가하여 1996~2000년중 연평균 100억달러, 2001~2005년중에는 연평균 102억 달러를 기록하였다. 특히 2004년 10월에는 1962년 외자도입 이후 외국인투자 누계액 1,000억달러를 달성하였으며 2004년 이후 2009년까지 연간 100억달러 이상의 외국인 직접투자가 지속되고 있다.

외국인직접투자를 유형별로 보면 사업장 신규설립 형식의 그린필드(greenfield) 방식 투자가 대부분을 차지하고 있다. 업종별로는 2000년 이전까지 대체로 제조업에 대한 투자가 많았으나 이후 서비스업에 대한 투자가 점차 증가하여 2009년의 경우 서비스업 투자금액이 제조업의 2배 정도에 달하고 있다.

〈표 1-4〉 우리나라에 대한 외국인직접투자<sup>1)</sup>

(억달러)

	1991~1995 평균	1996~2000 평균	2001~2005 평균	2006	2007	2008	2009	2010.1~6
총신고금액	13.2	99.7	102.4	112.5	105.2	117.1	114.8	43.3
〈유형별〉								
M&A형	0.0	27.6	38.2	43.1	24.8	44.3	33.7	8.8
Greenfield형 <sup>2)</sup>	13.2	72.1	64.2	69.4	80.3	72.8	81.1	34.5
〈업종별〉								
제조업	6.8	50.5	32.5	42.5	26.9	30.1	37.2	19.9
서비스업	6.1	46.2	61.9	66.3	76.1	83.9	75.9	22.7
기 타	0.3	3.0	8.1	3.7	2.1	3.2	1.6	0.7
〈지역별〉								
미주지역	4.2	36.7	41.4	19.5	31.9	19.0	21.7	4.8
(미 국)	(4.0)	(27.4)	(4.0)	(7.1)	(3.3)	(3.3)	(4.9)	(3.9)
아주지역	4.4	27.7	27.6	40.1	23.4	32.8	37.0	22.4
(일 본)	(3.0)	(10.5)	(13.7)	(21.1)	(9.9)	(14.2)	(19.3)	(6.2)
E U	4.3	33.6	31.2	49.7	43.4	63.4	53.0	14.1
기 타	0.4	1.6	2.2	3.2	6.5	1.9	3.2	2.1

주: 1) 신고기준

2) 공장·사업장 신설 등 신규 또는 증액투자의 결과 유·무형의 사업이 새로이 창출되는 형태의 직접투자  
자료: 지식경제부

## 나. 거주자의 해외직접투자

### 의의 및 제도

거주자의 해외직접투자에 대해서는 「외국환거래법시행령」 제8조에 그 범위가 구체적으로 명시되어 있는데 외국법인과 지속적인 경제관계를 수립하기 위하여 행하는 거래 또는 행위, 지점·사무소 등 해외 영업소를 설치·확장·운영하거나 해외사업활동을 위한 자금지급 등이 포함된다.

이를 구체적으로 살펴보면 거주자가 해외법인의 경영에 참가하기 위하여 취득한 주식 또는 출자지분이 당해 해외법인의 발행주식총수 또는 출자총액에서 차지하는 비율이 10% 이상이거나 상환기간 1년 이상의 금전을 대여할 경우 거주자의 해외직접투자자로 인정된다. 또한 투자비율이 10% 미만일 경우에도 임원과 견, 1년 이상의 원자재나 제품의 매매계약 체결, 기술제공·도입이나 공동 연구개발, 해외건설 및 산업설비공사 수주계약 체결시 해외직접투자자로 인정된다. 이외에 이미 투자한 외국법인의 주식 또는 출자지분을 추가로 취득하거나 해외 지점 및 사무소의 설치비 및 영업자금을 지급하는 경우 등도 거주자의 해외직접투자에 포함된다.

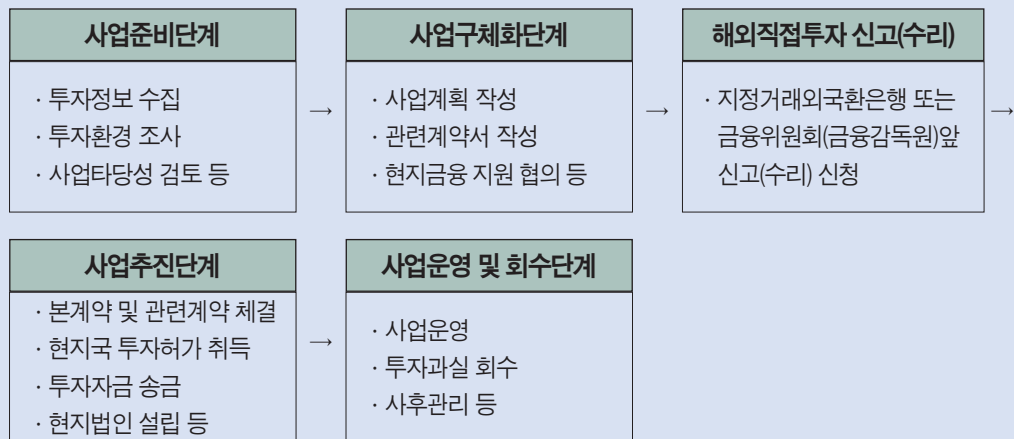
해외직접투자는 지급수단 뿐만 아니라 현지법인의 이익유보금·자본잉여금, 자본재, 산업재산권, 주식 등을 통해서도 가능하다. 거주자가 해외직접투자를 하기 위해서는 관련내용에 따라 외국환은행의 장 또는 금융위원회(금융감독원장) 앞 신고(수리) 절차를 거쳐야 한다. 금융기관이 아닌 거주자가 해외직접투자를 할 경우에는 외국환은행의 장에게 신고하여야 한다. 한편 금융기관이 금융·보험업에 대한 해외직접투자를 하고자 하는 경우에는 금융위원회에 신고하여 수리를 받아야 하고 금융기관이 금융·보험업 이외의 업종에 대한 해외직접투자시에는 금융감독원장에게 신고하여야 한다.

해외직접투자 절차는 일반적으로 해외사업의 구상 및 관련정보를 수집하는 사업준비단계, 사업계획서 및 관련계약서를 입안하는 사업구체화단계, 본계약 체결 및 각종 인허가를 취득하는 사업추진단계와 사업운영 및 회수단계로 구분할 수

있다. 사업준비단계에서는 투자대상국, 투자형태(단독, 합작, 합자) 및 투자방법(출자, 대부)을 결정하고 투자사업의 타당성을 검토한다. 이후 사업구체화단계에서는 자금의 소요 및 조달계획을 수립하고 관련계약을 작성하는 한편 필요시 관련기관과 해외투자관련 금융지원을 협의한다. 해외직접투자자가 투자금을 회수할 경우 당해 신고 내용에 따라 투자원금과 과실을 국내에 회수하여야 하나 「외국환거래규정」에 의해 인정된 자본거래를 하고자 하는 경우에는 동 자금을 국내로 회수하지 않을 수 있다.

## 〈참고 1-10〉

## 거주자의 해외직접투자 절차



우리나라에서 해외직접투자는 1968년 12월 「외국환관리규정」에 ‘대외투자’ 관련 조항이 신설되면서 제도적 장치가 마련되었으나 국내 자본 및 기술의 유출 우려 등으로 선별적으로 허용되었다. 1980년대 중반 이후에는 경상수지 흑자를 바탕으로 해외투자 요건이 완화되고 절차도 간소화되었다. 1990년대 들어서도 자유화가 더욱 확대되었는데 1999년 4월 제1단계 외환자유화 조치 시행과 함께

해외직접투자와 관련된 허가제가 대부분 신고수리제로 변경되는 등 해외직접투자 요건이 대폭 완화되었다. 2003년 1월에는 금융기관을 제외한 거주자의 금융·보험업에 대한 해외직접투자한도가 미화 1억달러 이내에서 3억달러 이내로 상향조정되었으며 2005년 7월에는 비금융기관의 금융·보험업에 대한 건별 투자한도가 폐지되었다. 개인의 해외직접투자의 경우에도 투자한도가 2005년 1월 1백만달러에서 3백만달러로 증액되었고 2006년 1월에는 1천만달러로 확대되었으며, 이어 3월에는 한도가 폐지되었다. 2007년 12월에는 비금융업 해외직접투자에 대한 신고수리제가 신고제로 전환되었다. 2008년 8월에는 「금융기관의 해외진출에 관한 규정」이 제정되어 금융기관의 해외진출 절차가 간소화되고 금융기관의 해외직접투자에 대한 관리·감독주체가 금융위원회로 일원화되었다.

## 투자동향

최근 10년간 우리나라의 해외직접투자 동향을 살펴보면 세계경제 둔화 등의 영향으로 2002년중 전년에 비해 감소하였으나 그 이후 상승세를 지속하였다. 특히 2006년에 최초로 100억달러를 돌파(전년 대비 64.3% 증가)한 데 이어 2007년에는 200억달러(전년 대비 84.3% 증가)를 넘어서면서 가파른 증가세를 보였다. 그러나 2008년에는 글로벌 금융위기와 경기침체, 환율의 급격한 상승에 따른 투자비용 증가 등으로 증가세가 크게 둔화되었으며 2009년에는 2003년 이후 처음으로 감소로 돌아섰다. 국가별로는 2002년 이후 중국이 최대 해외투자 대상국으로 부상하였으나 2008년 이후 중국 투자가 감소하면서 2008년 및 2009년에는 미국 등 북미지역이 가장 큰 비중을 차지하였다. 한편 업종별로는 2009년 현재 제조업에 대한 투자금액이 가장 많고 그 다음 부동산 및 서비스업, 도소매업의 순으로 나타났다.

〈표 1-5〉

## 우리나라의 해외직접투자

(억달러)

	2001	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2010.1~6
투자액 <sup>1)</sup>	52.9	46.9	70.7	116.2	214.2	229.0	194.4	69.2
〈지역별〉								
아시아	14.4	26.2	41.5	63.2	109.9	115.9	63.5	30.2
(중국)	6.4	17.7	28.1	34.2	52.5	37.5	20.8	15.1
북미	15.3	10.8	12.9	22.0	36.1	52.9	59.7	14.1
(미국)	15.1	10.6	12.6	18.1	34.6	51.2	35.5	8.7
유럽	21.3	2.3	6.6	12.3	44.2	30.6	49.4	16.8
〈업종별〉								
제조업	38.7	24.0	36.8	54.7	81.0	68.5	44.4	22.4
도소매업	9.0	7.7	9.7	12.1	20.2	37.1	18.2	5.0
부동산및서비스업	1.7	2.4	4.9	8.7	15.7	17.6	23.6	9.5
투자잔액 <sup>2)</sup>	317.7	359.8	464.0	569.9	761.7	887.4	1,061.1	1,112.1

주 : 1) 기간중 투자금액 기준

2) 기말 기준

자료 : 한국수출입은행

## 〈참고 1-11〉

## 대북직접투자

대북직접투자는 거주자 또는 거주자가 설립한 해외 현지법인이 북한지역에 투자 또는 사무소를 설치·운영하는 경우를 말하며 「남북교류협력에 관한 법률」(제26조), 「대북투자 등에 관한 외국환거래지침」의 적용을 받는다. 다만 거주자 또는 현지법인이 금융·보험업을 영위하는 경우와 대북투자업종이 금융·보험업인 경우는 제외한다. 대북직접투자는 북한의 법령에 의하여 설립된 법인의 증권 또는 출자지분의 취득, 상환기간 1년 이상의 자금대부 및 북한지역에 지점을 설치 또는 확장하기 위한 자금지급을 통해서 이루어진다. 그 외에 북한지역에서 사업을 영위하기 위한 자금을 지급하는 경우에도 대북직접투자자로 인정된다.

북한에 현지법인을 설립하기 위해서는 「남북교류협력에 관한 법률」에 따라 통일부장관의 협력사업 승인 또는 신고수리를 받은 후 지정거래외국환은행의 장에게 신고하여야 한다. 북한에 지사를 설치하고자 하는 경우에도 통일부장관의 북한지사 설치승인 또는 신고수리를 받은 후 지정거래외국환은행의 장에게 신고하여야 한다. 한편 북한지점의 설치신고를 한 자가 협력사업 승인 또는 신고 수리된 바에 따라 북한지점에 영업기금을 지급하고자 하는 경우에는 지정거래외국환은행의 장에게 신고하여야 한다. 북한사무소의 유지활동비는 기본경비와 기타경비로 나누어지는데



기타경비는 사무소당 월 2만달러, 주재원 1인당 월 1만달러 지급이 가능하다.

거주자, 북한현지법인 또는 북한지점이 협력사업의 수행을 위하여 현지금융을 받고자 하는 경우 지급보증이 있으면 지급보증은행장, 지급보증이 없으면 지정거래외국환은행장의 인증을 받아야 한다. 다만 북한현지법인 또는 북한지점이 거주자의 보증 또는 담보제공 없이 현지금융을 받고자 하는 경우에는 제외한다. 현지금융한도는 전년도 매출실적(전년도 매출실적이 없는 경우 사업계획서상의 사업초년도 예상매출액)의 100분의 40 이내인 경우에 한하여 인증이 가능하며 동한도를 초과하는 경우에는 기획재정부장관의 허가를 받아야 한다.

### 3. 증권투자

증권투자란 국제적인 자본이동의 한 형태로서 경영참여 없이 시세차익, 이자 및 배당소득 등을 목적으로 주식이나 채권 등에 투자하는 것을 말한다. 증권이란 내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품(지급수단 제외)으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전 등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무를 부담하지 아니하는 것을 말한다. 증권의 종류는 국채·지방채 등의 채무증권, 주권·출자증권 등의 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권으로 구분된다.

증권투자는 직접투자에 비해 투자기간이 비교적 단기이고 대내외 경제여건 변화에 따른 급격한 자본이동 가능성이 있어 일부국가에서는 필요시 자본규제조치를 취할 수 있는 법적 장치를 마련하고 있다. 우리나라의 경우에도 자본의 급격한 유출입 등 유사시에 대비하기 위하여 「외국환거래법」에 의해 가변예치의무제도 및 자본거래 허가제 등 안전장치(safeguard)를 운용할 수 있는 제도적 장치를 갖추고 있다.

해외증권투자자금의 유출입은 국제수지에 영향을 미쳐 해외부문을 통한 통화량 증감을 유발할 뿐만 아니라 단기적으로 환율, 금리, 주가 등에도 영향을 미치게 된다. 특히 경제규모가 작고 대외 의존적인 소규모 개방경제일수록 해외증권투자자금의 유출입이 경제에 미치는 영향은 더욱 증대된다.

## 가. 비거주자의 국내증권투자

### 의의 및 제도

비거주자의 국내증권투자는 1981년 투자신탁회사의 외국인전용 수익증권 발행이 허용되면서부터 시작되었다. 1984년 7월에는 외국투자전용회사에 의한 국내증권 매매를 위해 Korea Fund가 설립되었으며, 1992년에는 국내 주식시장이 개방되어 비거주자의 국내 상장주식 투자가 가능해졌다.

1994년에는 증권관리위원회가 지정한 국공채에 대하여 채권투자가 허용되고, 1996년에는 주가지수선물거래가 허용되는 등 비거주자 국내증권투자의 자유화가 지속되었다. 1999년 외국인투자 업종개방이 확대되고 2001년 외국인투자 출자목적물에 외국인보유 주식이 추가되었으며, 2007년에는 비거주자의 증권투자 계정을 통합하여 비거주자의 국내증권 투자 절차가 간소화되었다.

#### 〈참고 1-12〉

#### 비거주자의 국내증권 투자 제도 변천

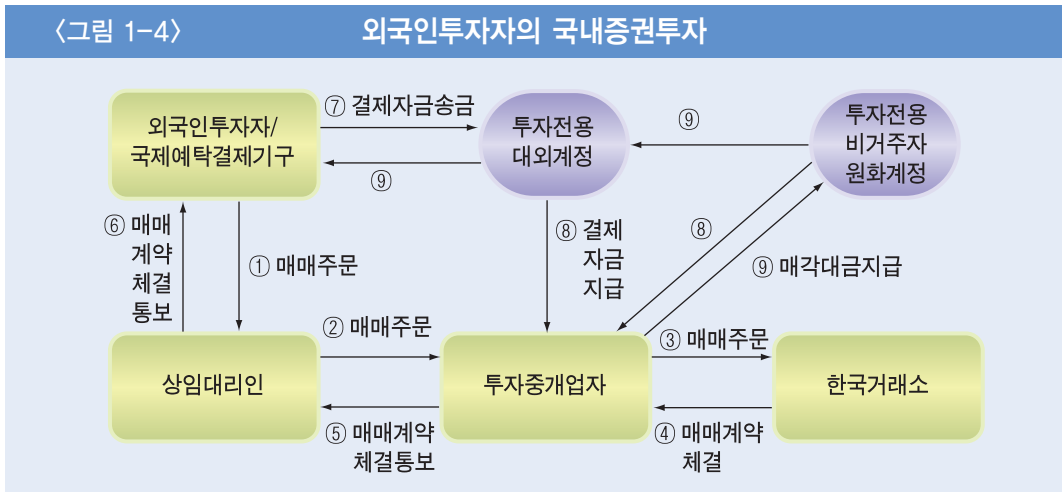
1981년 10월	투자신탁회사의 외국인전용 수익증권 발행 허용
1984년 6월	외국투자전용회사의 국내증권 매매 허용
1992년 1월	외국인투자자에 대한 국내주식시장 개방(상장주식 투자 가능)
1994년 6월	외국인투자자의 국내채권투자 허용 · 중소기업이 발행한 무보증상장 전환사채 · 증권관리위원회가 지정한 국공채
1996년 5월	외국인투자자의 국내주가지수 선물거래 허용
1997년 11월	외국인투자자의 장외등록주식(KOSDAQ) 투자 허용
12월	외국인투자자의 채권투자한도 폐지
1998년 7월	외국인투자자의 비상장주식 및 비상장채권 투자허용
1999년 1월	외국인투자 업종개방 확대(서적출판업, 주정제조업 등)
7월	외국인투자 업종개방 확대(유·무선 전신·전화업, 기타 전기통신업)
2001년 2월	외국인투자 출자대상에 지적재산권, 주식, 부동산 등을 추가
2007년 12월	외국인투자자의 투자자금 환전·이체 절차를 개선하고 투자전용계정을 통합

비거주자(국민은 해외영주권자만 포함) 또는 증권투자자금의 대외송금을 보장 받고자 하는 외국인거주자(이하 '외국인투자자')는 증권, 기업어음, 상업어음, 무역어음, 양도성예금증서, 표지어음, 종합금융회사 발행어음을 취득 또는 매각하거나 인정된 증권대차거래를 할 수 있다. 다만 이를 위해서는 외국환은행에 본인 명의의 투자전용대외계정 및 투자전용비거주자원화계정을 개설한 후 동 계정을 통해 관련 자금을 예치·처분하여야 하며 이 경우 별도의 신고가 필요하지 않다. 또한 국제예탁결제기구가 외국인투자자의 위탁을 받아 국제 또는 한국은행 통화안정증권을 매매하고자 하는 경우에는 당해 국제예탁결제기구명의로 투자전용계정을 개설하여 관련 자금을 예치·처분할 수 있으며 이 경우에도 별도의 신고가 필요 없다.

이 때 투자대상 유가증권이 파생금융거래와 연계된 증권으로 한국은행총재 신고대상인 경우에는 먼저 그 신고를 하여야 하며, 상장유가증권 또는 협회등록유가증권에 투자하는 경우에는 금융감독원에 투자자로 등록하여 투자자등록번호(ID)를 부여받아야 한다.

또한 투자중개업자 등은 외국인 투자자의 국내원화증권 취득 및 매각 또는 인정된 증권대차거래를 위하여 외국환은행에 자기명의로 투자전용외화계정을 개설할 수 있다. 이 경우 예치 및 처분에 대한 제한은 외국인투자자의 투자전용대외계정의 제한을 준용한다.

한편, 외국인투자자의 취득증권에 부여된 권리행사 및 상속·유증에 따른 승계 취득으로 인한 국내원화증권의 취득 및 취득증권의 국내매각도 같은 절차에 따른다.



투자전용대외계정, 투자전용비거주자원화계정은 외국인투자자가 국내 증권투자 자금을 예치 및 처분하기 위한 계정으로, 계정의 예치 및 처분 사유가 특정되어 있다. 투자전용대외계정에는 외국인투자자가 외국으로부터 반입한 자금 및 본인명의 다른 대외계정으로부터 이체된 자금을 예치할 수 있으며, 해당 자금을 해외로 송금할 수 있다. 투자전용비거주자원화계정은 투자전용대외계정에 예치된 외화자금을 원화로 환전한 자금을 예치할 수 있으며, 본인 명의 투자전용대외계정으로 이체가 가능하다. 각 계정의 추가적인 예치 및 처분사유는 <참고 1-13>과 같다.

외국환은행의 장은 투자전용비거주자원화계정에서 외국인투자자가 국내에 체재함에 수반되는 생활비, 일상품 또는 용역의 구입 등을 위한 내국지급수단을 인출할 때 동일자·동일인 기준 미화 1만달러를 초과하는 경우에는 금융감독원장에게 통보하여야 한다.

또한 외국환은행의 장은 투자전용대외계정 현황을, 투자매매업자·투자중개업자는 증권투자현황 및 매매실적 등을 다음달 15일까지 한국은행총재에게 제출해야 한다. 한국은행총재는 제출받은 자료중 주요 내용을 다음분기 첫째달 10일까지 금융감독원장에게 통보하고, 증권종류별 매매현황을 종합하여 기획재정부장관에게 보고하여야 한다.

## 〈참고 1-13〉

## 비거주자의 국내증권투자 관련 계정의 예치 및 처분

	예치	처분
투자 전용 대외 계정	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국인투자자가 외국으로부터 송금 또는 휴대반입한 외화자금</li> <li>· 본인명의로의 다른 대외계정, 비거주자 외화신탁계정, 투자중개업자·투자매매업자(이하 투자중개업자등)의 투자전용외화계정, 한국거래소·증권금융회사 투자전용외화계정에서 이체되어 온 외화자금</li> <li>· 「외국환거래규정」 제7-36조에 의한 증권의 매각대금·배당금 및 인정된 증권대차거래와 관련된 자금 등의 자금을 대가로 매입한 외화자금</li> <li>· 본인명의로의 투자전용비거주자원화계정·비거주자자유원계정·비거주자원화신탁계정에 예치자금을 대가로 매입한 외화자금</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국환은행에 내국지급수단을 대가로 한 매각. 다만, 투자자 본인명의로의 투자전용비거주자원화계정에 예치하는 경우를 제외하고는 증권취득 또는 증권대차거래를 위하여 당해 외국환은행에 지급하거나 투자중개업자등·예탁결제원·종합금융회사 등의 원화계정에 이체하는 경우에 한함</li> <li>· 외국에 대한 송금</li> <li>· 본인명의로의 대외계정, 비거주자외화신탁계정, 투자중개업자등 투자전용외화계정, 한국거래소·증권금융회사 투자전용외화계정으로의 이체</li> <li>· 대외지급수단으로의 인출 또는 다른 대외지급수단의 매입</li> </ul>
투자 전용 비거주자 원화 계정	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 「외국환거래규정」 제7-36조에 의한 증권의 매각대금·배당금·인정된 증권대차거래와 관련된 자금 등(다만, 외국환은행을 제외하고는 증권 또는 환매조건부 채권의 매도대금은 투자중개업자등·예탁결제원·증권금융회사·종합금융회사·상호저축은행 또는 체신관서의 원화계정으로부터 이체하는 방법에 의함)</li> <li>· 본인명의로의 다른 투자전용비거주자원화계정·비거주자자유원계정·비거주자원화신탁계정으로부터 이체되어 온 자금</li> <li>· 증권매매와 관련한 위탁증거금</li> <li>· 본인 명의로의 투자전용대외계정에 예치된 외화자금을 내국지급수단을 대가로 매각한 자금</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 「외국환거래규정」 제7-36조에 의한 증권취득 관련 자금 또는 인정된 증권대차거래와 관련된 자금의 지급을 위한 투자중개업자·예탁결제원·증권금융회사·종합금융회사·상호저축은행·체신관서의 원화계정으로의 이체</li> <li>· 본인명의로의 다른 투자전용비거주자원화계정·비거주자자유원계정·비거주자원화신탁계정으로의 이체</li> <li>· 외국인투자자의 국내 체재에 수반하는 생활비, 일상품 또는 용역의 구입 등을 위한 내국지급수단으로의 인출</li> <li>· 외국환은행으로부터 상업어음, 무역어음, 양도성예금증서, 표지어음 또는 환매조건부채권의 매수</li> </ul>

한편, 외국환거래규정에는 외국인투자촉진법에 의한 증권투자, 비거주자가 거주자로부터 상속 등에 의하여 증권을 취득하는 경우, 국민인 비거주자가 거주자로부터 국내에서 원화증권을 취득하는 경우 등에는 별도의 신고가 필요하지 않도록 규정되어 있다.

#### 〈참고 1-14〉

#### 비거주자의 국내증권투자시 신고예외 사항

- ① 「외국인투자촉진법」의 규정에 의거 인정된 외국인투자를 위하여 비거주자가 거주자로부터 증권을 취득하는 경우
- ② 국민인 비거주자가 거주자로부터 상속·유증으로 증권을 취득하는 경우
- ③ 비거주자가 국내법령에 정하는 의무의 이행을 위하여 국공채를 매입하는 경우
- ④ 외국인투자기업, 외국기업 국내지사, 외국은행 국내지점 또는 사무소에 근무하는 자가 취득한 본사 주식(지분 포함)을 비거주자가 당해 거주자로부터 매입하는 경우
- ⑤ 비거주자가 외국환거래규정에 의하여 거주자가 외국에서 발행한 외화증권을 취득하거나, 부여된 권리행사에 따라 주식 또는 지분을 취득하는 경우
- ⑥ 국민인 비거주자가 거주자로부터 국내에서 원화증권을 취득하는 경우
- ⑦ 국내에서 원화증권을 발행한 비거주자가 당초 허가를 받거나 신고된 바에 따라 만기 전 상환 등을 위하여 증권을 취득하는 경우
- ⑧ 비거주자가 거주자로부터 비거주자발행 주식예탁증서를 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 및 시행령이 정하는 바에 따라 취득하거나, 주식예탁증서의 원주를 취득하는 경우
- ⑨ 비거주자가 인정된 거래에 따른 대부금의 대물변제, 담보권의 행사와 관련하여 거주자로부터 증권을 취득하는 경우
- ⑩ 비거주자가 국내유가증권시장에 상장 또는 등록된 외화증권을 취득하는 경우. 다만, 외국인 투자자의 국내원화증권 투자절차를 준용
- ⑪ 비거주자가 기관투자가 또는 투자중개업자를 통하여 외화증권의 매매를 위탁한 일반투자가, 「외국환거래규정」에 따라 비거주자가 취득한 증권을 취득한 거주자 또는 한국은행총재에게 신고하고 증권을 취득한 거주자로부터 동 증권을 취득하는 경우

외국인이 투자전용대외계정을 이용하는 경우 등과 같이 신고 없이 국내증권 투자가 가능한 경우를 제외하고 비거주자가 국내법인의 비상장·비등록 내국통 화표시 주식 또는 지분을 「외국인투자촉진법」에서 정한 출자목적물에 의해 취득 하는 경우에는 외국환은행의 장에게 신고하여야 한다. 다만 이러한 취득은 「외 국인투자촉진법」에서 정한 외국인투자에 해당하지 않아야 한다.

또한 신고 없이 취득이 가능한 경우 및 외국환은행의 장 앞 신고대상 거래를 제외하고 비거주자가 국내증권을 취득하고자 하는 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

## 투자동향

비거주자의 국내증권투자는 1992년 주식시장 개방 이후 지속적으로 증가하다 가 1997년 외환위기로 일시 감소하였으나 위기 이후 증가로 전환되어 2001~2005 년 중에는 연평균 146억 달러를 기록하였다. 그러나 2006년부터 주식투자자금이 유출되기 시작하여 금융위기가 발생한 2008년에는 외국인 증권투자자금이 큰 폭 의 순유출을 기록하였다. 이후 글로벌 금융위기가 진정되는 가운데 우리나라 경 제가 빠른 회복세를 보임에 따라 2009년중 외국인 증권투자자금 순유입액은 483 억달러에 달하였다. 2010년 들어서도 주식 및 채권투자 모두 순유입을 보이고 있다.

〈표 1-6〉 외국인 국내증권투자자금 순유출입<sup>1)</sup>

(억달러)

	1991~95 평균	1996~2000 평균	2001~05 평균	2006	2007	2008	2009	2010.1~9
주식투자	34.3	75.0	75.7	-83.9	-287.3	-336.2	248.6	136.2
채권투자	52.1	37.4	69.9	164.5	591.1	77.3	234.4	181.2
계	86.4	112.4	145.6	80.6	303.8	-258.9	483.0	317.4

주: 1) 국제수지 기준, (-)는 순유출을 의미

자료: 한국은행

## 나. 거주자의 해외증권투자

### 의의 및 제도

거주자의 해외증권투자는 1985년 증권사의 외화증권 인수단 참여와 관련된 규정이 신설되면서 처음으로 시작되었다. 동 규정에 따라 국내증권사는 국내법인이 외국에서 발행하는 외화표시 채권 및 주식예탁증서(DR)의 인수가 가능해졌다. 당시 증권사별 인수한도는 총발행액의 1% 이내 또는 1백만달러 이하였다. 1987년 9월에는 국내 증권사의 인수단 참여한도를 3백만달러~1천만달러로 확대하였으며, 1988년 7월에는 투자기관을 증권사에서 투자신탁회사, 보험사 등의 기관투자자로 확대하고 투자금액한도를 증권사는 3천만달러, 기타 기관투자자는 1천만달러로 증액하였다.

이후 기관투자자의 범위 및 외화증권에 대한 투자금액한도가 지속적으로 확대되었는데 1993년 4월 연기금 등이 기관투자자에 추가되었고 1994년에는 개인 1억원, 법인은 3억원 범위내에서 일반투자자의 외화증권투자가 허용되었다. 또한 1995년 3월에는 투자잔액의 10% 이내에서 기관투자자의 비상장증권투자가 허용되었고 1996년에는 일반투자자의 해외증권투자 한도가 폐지되고 투자가능 대상 증권도 확대되는 등 일반투자자의 해외증권투자가 대폭 자유화되었다. 1999년 4월에는 역외펀드 설립이 가능해지고 기관투자자의 외화증권투자 대상제한이 폐지되었으며 외화증권투자전용 거주자계정에의 예치제한도 폐지되었다.

2006년 3월에는 일반투자자의 해외증권 투자대상 제한제도가 폐지되어 모든 해외증권에 대한 투자가 가능해졌다. 2007년 2월에는 기관투자자의 범위를 증권거래법상의 ‘기관투자자’로 확대하였으며, 2009년 2월에는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행에 따라 기관투자자의 범위를 동 법률에 기초하여 변경하였다.



## 〈참고 1-15〉

## 거주자의 해외증권투자 제도 변천

1985년 9월	증권사의 외화증권 인수단 참여 관련 규정 신설
1988년 7월	외화증권 투자기관에 투자신탁회사, 보험사 추가 및 투자금액 한도 확대
1993년 4월	기관투자자에 연기금, 종합무역상사 등 추가
1994년 7월	일반투자자의 외화증권투자 허용
1995년 3월	기관투자자의 비상장증권투자 허용
1996년 4월	일반투자자의 해외증권투자 한도 폐지 및 투자 가능 대상증권 확대
2001년 1월	신기술사업금융회사 및 중소기업창업투자회사의 해외증권취득한도 폐지
2003년 3월	거주자의 투자대상 외화증권 범위 확대
2006년 3월	일반투자자의 투자대상 외화증권 범위 제한 폐지
2007년 2월	기관투자자의 범위를 증권거래법상 '기관투자자' 로 확대
2009년 2월	기관투자자의 범위를 자본시장통합법상 '전문투자자' 중 일부로 변경

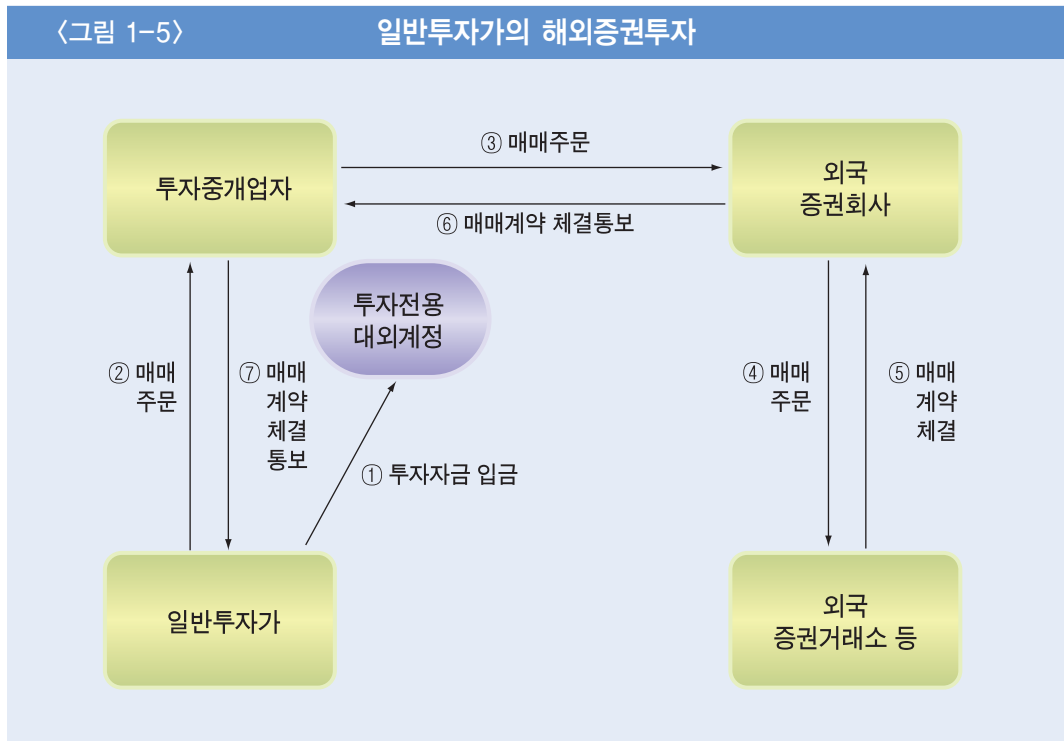
현행 외국환거래법령상 거주자의 해외증권투자 절차는 투자가별로 다르며 투자자는 기관투자자(기관투자자의 범위는 〈참고 1-16〉 참조)와 일반투자자로 구분된다.

기관투자자의 경우 투자 대상 및 절차에 대한 제한이 없고 사후보고 의무만 있다. 다만, 기관투자자의 신용과생결합증권 매매가 외국환업무취급기관으로서의 외국환업무가 아닌 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

일반투자자의 경우 투자대상에는 제한이 없으나 투자중개업자를 통하여 외화증권의 매매를 위탁해야 한다. 다만, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률이 정하는 바에 의하여 외국집합투자증권을 매매하고자 하는 경우에는 투자매매업자 또는 투자중개업자를 상대방으로 하여 외국집합투자증권을 매매할 수 있다.

반면 일반투자자가 투자중개업자를 통하지 않고 외화증권에 투자할 경우에는 사전에 한국은행 총재에게 신고하여야 한다.

한편 거주자가 비거주자로부터 상속·유증·증여를 통해 증권을 취득하는 경우, 거주자가 국민인 비거주자로부터 국내에서 원화증권을 내국통화로 취득하는 경우에는 별도의 신고가 필요하지 않다.



기관투자자는 외화증권 투자자금의 원천별로 구분하여 매분기별 외화증권의 인수, 매매, 보유, 대여 및 외화예금의 보유, 운영실적과 투자자금의 대외지급 및 국내회수실적을 다음 분기 첫째달 10일까지 한국은행총재에게 보고하여야 한다. 다만, 국민연금기금의 관리·운용에 관한 업무를 위탁받은 법인은 6개월전 거래 실적을 보고할 수 있다.

또한 투자중개업자 및 외국집합투자증권을 매매하는 투자매매업자는 일반투자자의 매분기별 외화증권의 투자현황, 매매실적 등을 다음 분기 첫째달 10일까지 한국은행총재 및 금융감독원장에게 보고하여야 하고, 한국은행총재는 기관투자

가로부터 보고받은 외화증권투자현황을 종합하여 기획재정부장관에게 통보하여야 한다.

〈참고 1-16〉

기관투자자의 범위

- ① 「은행법」에 따른 금융기관
- ② 「한국산업은행법」에 따른 한국산업은행
- ③ 「중소기업은행법」에 따른 중소기업은행
- ④ 「한국수출입은행법」에 따른 한국수출입은행
- ⑤ 「농업협동조합법」에 따른 농업협동조합중앙회
- ⑥ 「수산업협동조합법」에 따른 수산업협동조합중앙회
- ⑦ 「보험업법」에 따른 보험회사
- ⑧ 금융투자업자(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제22조에 따른 겸영금융투자업자 제외)
- ⑨ 증권금융회사
- ⑩ 종합금융회사
- ⑪ 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제355조제1항에 따라 인가를 받은 자금중개회사
- ⑫ 「금융지주회사법」에 따른 금융지주회사
- ⑬ 「여신전문금융업법」에 따른 여신전문금융회사
- ⑭ 「상호저축은행법」에 따른 상호저축은행 및 그 중앙회
- ⑮ 「산림조합법」에 따른 산림조합중앙회
- ⑯ 「새마을금고법」에 따른 새마을금고연합회
- ⑰ 「신용협동조합법」에 따른 신용협동조합중앙회
- ⑱ 집합투자기구
- ⑲ 「한국주택금융공사법」에 따른 한국주택금융공사
- ⑳ 법률에 따라 설립된 기금(「신용보증기금법」에 따른 신용보증기금 및 「기술신용보증기금법」에 따른 기술신용보증기금 제외) 및 그 기금을 관리·운영하는 법인
- ㉑ 법률에 따라 공제사업을 경영하는 법인

한편, 외국환거래규정에는 거주자가 비거주자로부터 상속·유증·증여로 인해 증권을 취득하는 경우, 거주자가 국민인 비거주자로부터 국내에서 원화증권을 내국통화로 취득하는 경우 등에는 별도의 신고를 필요로 하지 않음을 규정하고 있다.

#### 〈참고 1-17〉

#### 거주자의 해외증권투자시 신고예외 사항

- ① 거주자가 비거주자로부터 상속·유증·증여로 인하여 증권을 취득하는 경우
- ② 거주자가 「외국환거래규정」에 의하여 발행한 증권의 만기전 상환 및 매입소각 등을 위하여 증권을 취득하는 경우
- ③ 거주자가 인정된 거래에 따라 취득한 주식 또는 지분에 대신하여 합병 후 존속·신설된 법인의 주식 또는 지분을 비거주자로부터 취득하는 경우
- ④ 거주자가 외국의 법령에 의한 의무를 이행하기 위하여 비거주자로부터 외화증권을 취득하는 경우
- ⑤ 거주자가 국민인 비거주자로부터 국내에서 원화증권을 내국통화로 취득하는 경우
- ⑥ 거주자가 인정된 거래에 따른 대부금의 대물변제 또는 담보권의 행사와 관련하여 비거주자로부터 외화증권을 취득하는 경우
- ⑦ 거주자가 국내 또는 국외에서 비거주자가 발행한 만기 1년 이상인 원화증권을 취득하거나, 비거주자가 발행한 해외판매채권을 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 및 시행령이 정하는 바에 따라 비거주자에게 매각할 목적으로 국내인수회사가 취득하는 경우
- ⑧ 국내기업이 사업활동과 관련하여 외국기업과의 거래관계의 유지 또는 원활화를 위하여 미화 5만달러 이하의 당해 외국기업의 주식 또는 지분을 취득하는 경우
- ⑨ 외국인투자촉진법에 의한 외국인투자기업(국내자회사 포함), 외국기업 국내지사, 외국은행 국내지점 또는 사무소에 근무하는 자가 본사(본사의 지주회사나 방계회사를 포함)의 주식 또는 지분을 취득하는 경우
- ⑩ 거주자가 국내유가증권시장에 상장 또는 등록된 외화증권을 비거주자로부터 취득하거나 부여된 권리행사에 따른 주식 또는 지분을 취득하는 경우
- ⑪ 비거주자가 외국환거래규정에 따라 취득한 증권을 거주자가 취득하는 경우

## 투자동향

거주자의 해외증권투자는 1994년 해외증권 활성화조치로 인해 크게 증가하였으나 1997년 외환위기로 일시적으로 위축되었다. 이후 주식투자 및 채권투자 모두 꾸준한 증가세를 보였으며, 특히 2006년 일반투자자의 투자대상 외화증권 범위 제한 폐지 이후 2007년 거주자의 해외증권투자 규모가 564억달러로 크게 증가하였다. 그러나 2008년 글로벌 금융위기 이후에는 감소세로 전환하여 2008년과 2009년 각각 235억달러와 14억달러의 순유입(투자 회수)을 보였다. 한편 2010년 들어서는 소폭의 순유출을 나타내고 있다.

〈표 1-7〉 거주자의 해외증권투자자금 순유출입<sup>1)</sup>

(억달러)

	1991~95 평균	1996~2000 평균	2001~05 평균	2006	2007	2008	2009	2010.1~9
주식투자	-1.6	-3.4	-22.5	-152.6	-525.5	71.2	-21.1	-31.7
채권투자	-10.6	-9.8	-68.2	-160.2	-38.9	163.6	35.4	27.1
계	-12.2	-13.2	-90.7	-312.9	-564.4	234.8	14.4	-4.6

주: 1) 국제수지 기준, (-)는 순유출을 의미  
자료: 한국은행

## 4. 신용거래

### 가. 외화예금

외화예금은 계좌를 개설하는 주체에 따라 거주자의 해외예금과 거주자 및 비거주자의 국내예금으로 구분된다. 거주자의 해외예금은 1995년 2월 처음으로 허용되었다. 당시 기관투자자는 1억달러 이하, 일반법인은 1백만달러 이하, 개인은 연간 3만달러 이하에서 해외예금이 가능하였다. 이후 해외예금 한도와 해외예금 대상기관이 지속적으로 확대되어 오다가 2001년 1월 대부분 자유화되었다.

거주자가 해외예금 거래를 하려면 지정거래외국환은행의 장에게 신고하고 동은행을 통해 송금하여야 하며 예금거래 한도는 없다. 다만 일반거주자<sup>15)</sup>가 해외예금을 하기 위하여 건당 5만달러를 초과하여 송금하고자 하는 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

거주자 및 비거주자의 국내 외화예금제도는 1964년 11월 최초로 도입된 이후 대상 통화, 예금개설자의 자격요건, 적용금리 등에 대한 제한이 점차 완화되었다. 대상 통화는 1973년 1월 미달러화에서 15개 지정통화로 확대되었으며, 거주자외화예금의 개설 대상자도 해운대리업자 등에 제한되었다가 1978년 12월 모든 거주자로 확대되었다.

외화예금금리는 리보(Libor)금리에 일정률을 가산한 범위내에서 예금만기에 따라 차이를 두었으나 1997년 12월 완전 자유화되어 금융기관이 자율적으로 정하고 있다.

현재 거주자 또는 비거주자가 개설하는 국내 외화예금의 종류는 거주자가 개설하는 거주자계정, 비거주자가 개설하는 대외계정(비거주자 외화신탁계정 포함), 해외이주자가 개설하는 해외이주자계정으로 구분된다. 거주자계정과 대외계

15) 기관투자자, 전년도 수출입실적이 5백만달러 이상인 자, 해외 건설업자, 원양어업자, 외국항로에 취항하고 있는 국내 항공·선박회사를 제외한 거주자를 말한다.

정에는 당좌예금, 보통예금, 통지예금, 정기예금, 정기적금 등 5가지 예금이 있으며, 해외이주자계정에는 정기적금을 제외한 4가지 예금이 있다.

## 〈참고 1-18〉

## 거주자 및 비거주자의 국내 외화예금제도 현황

	예금개설자	예치가능자금	처분용도
거주자계정 (거주자외화 신탁계정)	거주자	· 취득 또는 보유가 인정된 대외지 급수단 · 내국지급수단대가로 외국환은행 등으로부터 매입한 대외지급수단	· 제한없음, 다만 대외지급시는 외 국환은행의 지급확인 필요
대외계정 (비거주자 외화신탁 계정)	비거주자, 개인인 외국인 거주자, 재외공관 근무자 및 그 동거가족	· 외국으로부터 송금되어 온 대외 지급수단 · 비거주자와 외국인거주자에게 대 외지급이 인정된 대외지급수단 · 국내금융기관과 외국환은행 해 외지점등간 또는 외국환은행 해 외지점등간 외화결제에 따라 취 득한 대외지급수단 · 국내에서 증권발행으로 조달한 자금	· 외국에 대한 송금 · 다른 외화예금계정 및 외화신탁 계정예의 이체 · 대외지급수단으로의 인출 또는 외국환은행등으로부터의 다른 대외지급수단의 매입 · 외국환은행등에 내국지급수단을 대가로 한 매각 · 기타 인정된 거래에 따른 지급 · 국내금융기관과 외국환은행해외 지점등간 또는 외국환은행해외 지점등간 외화결제에 따른 지급
해외이주자 계정	해외이주자, 재외동포	· 해외이주자 및 해외이주예정자의 자기명의재산, 재외동포의 자기명 의 국내재산 처분후 취득한 내국지 급수단을 대가로 매입한 대외지급 수단	· 인정된 해외이주비 및 국내재산의 송금 · 외국환은행등에 내국지급수단을 대가로 한 매각

거주자계정은 취득 또는 보유가 인정된 대외지급수단이나 외국환은행으로부터 보유목적으로 매입한 대외지급수단에 한해 예치가 가능한 반면 처분에는 제한을 두지 않고 있다. 대외계정은 외국으로부터 송금되어 왔거나 취득 또는 보유가 인정된 대외지급수단만을 예치할 수 있으며 처분시에는 해외송금이 자유롭다. 해외이주자계정은 해외이주자 및 재외동포가 국내재산 처분자금을 일시 예치하기 위해 개설하며 대외송금시 인출한다.

### 〈참고 1-19〉

#### 비거주자의 원화예금

비거주자는 국내 금융기관에 외화뿐만 아니라 원화로 예금할 수 있다. 비거주자의 원화예금은 예치 및 처분 사유에 따라 비거주자원화계정 또는 비거주자자유원계정(비거주자원화신탁계정 포함)으로 구분된다. 비거주자원화계정은 비거주자가 국내에서 취득한 원화를 예치하기 위한 계정으로 원화로의 인출은 자유로운 반면 외화환전 및 해외송금이 제한된다. 한편 비거주자자유원계정은 외화환전 및 해외송금이 자유로운 반면 원화로의 인출은 제한된다. 비거주자원화계정과 비거주자자유원계정에 개설할 수 있는 예금 종류로는 당좌예금, 보통예금, 정기예금, 저축예금, 기업자유예금 등이 있다.

#### 비거주자 원화예금제도 현황

종류	예치가능자금	처분용도
비거주자 원화계정	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 비거주자가 국내에서 취득한 내국지급수단</li> <li>· 비거주자가 대외경제협력기금법시행령에 의한 차관공여계약서에 따라 지급받은 내국지급수단</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 내국지급수단으로의 인출 또는 거주자원화계정 및 다른 비거주자원화계정으로의 이체</li> <li>· 대외경제협력기금법시행령에 의한 차관공여계약서에서 정하는 바에 따라 지급된 비거주자원화계정 예치금으로 비거주자가 외국환을 매입하거나 매입한 외국환을 외국환은행을 통한 외국으로의 송금 기타 인정된 거래에 사용하는 경우</li> <li>· 외국에 대한 비거주자원화계정으로 발생한 이자송금을 위하여 외국환은행등에 대외지급수단을 대가로 한 매각</li> </ul>



종류	예치가능자금	처분용도
비거주자 자유원계정 (비거주자 원화신탁 계정)	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 비거주자(외국인거주자 포함)가 외국으로부터 송금하거나 휴대반입한 외화자금 또는 본인 명의의 대외계정 및 비거주자와외화신탁계정에 예치된 외화자금을 내국지급수단을 대가로 매각한 자금</li> <li>· 비거주자가 내국통화표시 경상거래대금 또는 내국통화표시 재보험거래대금으로 취득한 내국지급수단</li> <li>· 비거주자 본인 명의의 다른 비거주자자유원계정, 투자전용비거주자원화계정 및 비거주자원화신탁계정으로부터의 이체</li> <li>· 국제금융기구의 경우 한국은행내에 있는 본인 명의의 비거주자원화계정으로부터의 이체</li> <li>· 인정된 자본거래에 따라 국내에서 취득한 자금으로서 대외지급이 인정된 자금</li> <li>· 비거주자가 외환동시결제시스템을 통한 결제 또는 이와 관련된 거래에 따라 취득한 내국지급수단</li> <li>· 외국환은행으로부터 차입한 원화자금</li> <li>· 외국에 소재한 공인된 거래소에서 거래되는 증권·장내파생상품의 원화결제에 따라 취득한 자금</li> <li>· 국내에서 증권의 발행으로 조달한 자금</li> <li>· 외국인투자자가 국채 또는 한국은행법 제 69조에 따른 통화안정증권의 매매를 국제예탁결제기구에 위탁하여 투자하는 경우, 국제예탁결제기구 명의의 투자전용비거주자원화계정으로부터 이체되어온 자금</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 외국환은행등에 대외지급수단을 대가로 한 매각</li> <li>· 내국통화표시 경상거래대금 또는 내국통화표시 재보험거래대금 지급</li> <li>· 비거주자 본인 명의의 다른 비거주자자유원계정, 투자전용 비거주자원화계정 및 비거주자원화신탁계정으로의 이체</li> <li>· 국제금융기구의 경우 한국은행내에 있는 본인 명의의 비거주자원화계정으로의 이체</li> <li>· 거주자에 대한 원화자금 대출</li> <li>· 외국에서 국내로 지급의뢰된 건당 미화 2만달러 상당 이하 원화자금의 지급</li> <li>· 외환동시결제시스템을 통한 결제 또는 이와 관련된 거래를 위한 자금의 이체</li> <li>· 외국환은행으로부터 차입한 원화자금의 원리금 상환</li> <li>· 외국에 소재한 공인된 거래소에서 거래되는 증권·장내파생상품의 원화결제를 위한 자금의 지급</li> <li>· 증권의 원리금상환, 증권의 매입 및 증권발행 수수료 등 발행비용의 지급</li> <li>· 신용카드등의 사용에 따른 대금 지급</li> <li>· 외국환은행이 비거주자자유원계정의 예치금을 담보로 제공받아 원화대출한 경우, 담보권의 행사를 위한 외국환은행의 예치금 처분</li> <li>· 외국인투자자가 국채 또는 통화안정증권의 매매를 국제예탁결제기구에 위탁하고자 하는 경우, 국제예탁결제기구 명의의 투자전용비거주자원화계정내 본인 명의의 고객계좌로의 이체</li> </ul>

## 나. 외화대출

### 의의 및 제도

외화대출은 외국환은행이 국내 거주자에게 물품수입 또는 용역대금 지급, 해외직접투자자금, 외화차입금 상환 등 주로 해외사용 목적의 실수요 자금을 달러화, 엔화 등 외화표시로 대출해 주는 것을 말한다. 통상 외화대출은 외국환은행이 외화자금을 조달하여 기업 등에게 대출하는 것을 의미하지만 국제금융기구 등으로부터 차입하여 특정한 용도로 대출되는 전대차관자금대출, 수출입과 관련하여 신용을 공여하는 매입외환 및 내국수입유산스 등도 넓은 의미의 외화대출에 포함된다.

우리나라의 외화대출제도는 원자재 및 시설재 도입을 지원하기 위해 1952년 11월 「외화대부에 관한 취급규정」이 제정되면서 시작되었다. 과거 외화대출은 외채관리, 통화 및 환율 관리상의 목적으로 용자대상 등이 제한되었으나 2001년 10월 외화대출에 대한 용도제한이 폐지되면서 전면 자유화 되었다.

그러나 2006년부터 원화사용목적의 외화대출이 크게 증가하면서 외채가 급증하고 원화절상 압력이 커지는 등 부작용이 발생하였다. 이에 따라 외환부문의 건전성 제고 차원에서 2007년 8월 외국환은행의 외화대출 취급대상을 해외실수요자금과 제조업체에 대한 국내 시설자금으로 제한하였다. 다만 동 조치 이후 업계의 건의를 받아들여 2008년 1월에는 비제조업체에 대한 국내 시설자금 목적의 외화대출을 허용하였다. 또한 환율급등으로 인한 외화차입자의 부담을 완화하고자 3월과 10월 두 차례 상환기한 연장을 허용한 데 이어 12월에는 상환기한 제한을 전면 폐지하였다. 특히 10월에는 통화옵션거래 결제자금의 외화대출을 허용하였다.

2010년 7월에는 국내 경기회복세 지속 등으로 외화대출 수요가 국내 시설자금 대출로 확산될 경우 외화대출 증가 속도가 빨라지면서 외채증가의 주요인으로 작용할 가능성 등이 우려되었다. 이에 따라 민간의 외화수요를 적절히 관리하기 위해 중소 제조업체를 제외한 국내 시설자금에 대한 신규 외화대출을 제한하는

등 외화대출의 용도제한을 다시 강화<sup>16)</sup>하였다.

한편 외화대출 금리는 각 외국환은행이 주요 국제금리 및 외화여신업무 취급 비용 등을 감안하여 자율적으로 결정하는데 통상 리보(Libor)금리에 금융기관의 조달비용 및 기업의 신용도 등을 감안한 가산금리를 더하여 결정된다. 외화대출은 원화대출과 달리 환율변동 및 국제금융시장의 금리변동에 따른 위험이 수반된다. 즉 환율이 변동함에 따라 원리금 상환금액이 증감함은 물론 대출금리가 Libor 등 국제금융시장 금리에 연동되어 있어 국제금리 변동에 따라 차입비용이 오히려 증가할 수도 있다. 따라서 외화대출을 받은 기업들은 선물환, 통화선물 및 이자율스왑 등 적절한 헤지수단을 활용하여 환율 및 금리변동에 따른 위험을 관리할 필요가 있다.

---

16) 자세한 내용은 제III편 제5장 2절 '최근의 자본유출입 변동 완화 조치' 참조

## 〈참고 1-20〉

## 외화대출 용도제한 및 규제완화 변천

2001년 10월 이전	외화대출 용도제한 실시 · 대외결제, 해외직접투자, 외화차입금 상환, 국산기계구입 등에 국한
2001년 10월	외화대출 용도제한 폐지
2007년 8월	외화대출 용도제한 재실시 · 해외사용 실수요 자금, 제조업체의 국내 시설자금으로 한정
2008년 1월	외화대출 용도제한 완화 · 용자대상에 비제조업체의 국내 시설자금을 추가
2008년 3월	용도제한 외화대출에 대해 한시적으로 상환기한 연장 허용 · 운전자금융 외화대출에 대해 1회에 한해 최장 1년간 상환기한 연장을 허용
2008년 10월	용도제한 외화대출에 대한 상환기한 추가 연장 및 국내 수출기업의 KIKO 등 통화옵션거래 결제자금 외화대출 허용 · 운전자금융 외화대출에 대한 상환기한을 최장 2년까지 연장하되, 상환기한연장 횟수에 대한 제한을 폐지
2008년 12월	용도제한 외화대출에 대한 상환기한 제한 폐지 · 운전자금융 외화대출에 대한 상환기한 기간 제한(2년 이내) 폐지
2010년 7월	신규 외화대출을 해외 사용용도로 제한 · 단, 중소 제조업체에 대한 국내 시설자금 대출의 경우 외국환은행별로 기존 대출잔액(2010년 6월 30일 현재) 이내에서 외화대출을 허용

## 거래 동향

외화대출잔액은 2004년말 201억달러에 불과하였으나 저금리, 환차익 기대심리 등으로 원화사용 목적의 운전자금 대출이 크게 늘면서 2007년말에는 449억달러로 3년 동안 2배 이상 크게 증가하였다. 그러나 2007년 8월 용도제한 조치 이후

그 증가세가 둔화되었으며 2009년에는 글로벌 금융위기의 영향으로 잔액이 423억달러로 감소하였다. 2010년 들어서는 국내 경기회복 등에 따른 외화대출 수요 증가와 엔화 강세<sup>17)</sup>의 영향으로 6월말에는 잔액이 457억달러로 증가하였다.

2010년 6월말 현재 외화대출 잔액을 용도별·통화별·차주별로 살펴보면 용도별 잔액은 시설자금용 외화대출이 228억달러(전체 외화대출잔액의 49.8%), 운전자금용 외화대출이 151억달러를 기록하였다. 통화별로는 미 달러화 대출잔액이 283억달러(전체 외화대출잔액의 61.9%)로 가장 컸으며 엔화대출 잔액은 163억달러를 기록하였다. 차주별로는 대기업 및 중소기업에 대한 대출이 각각 242억달러 및 215억달러를 기록하였다.

〈표 1-8〉 국내 외국환은행의 외화대출<sup>1)</sup>

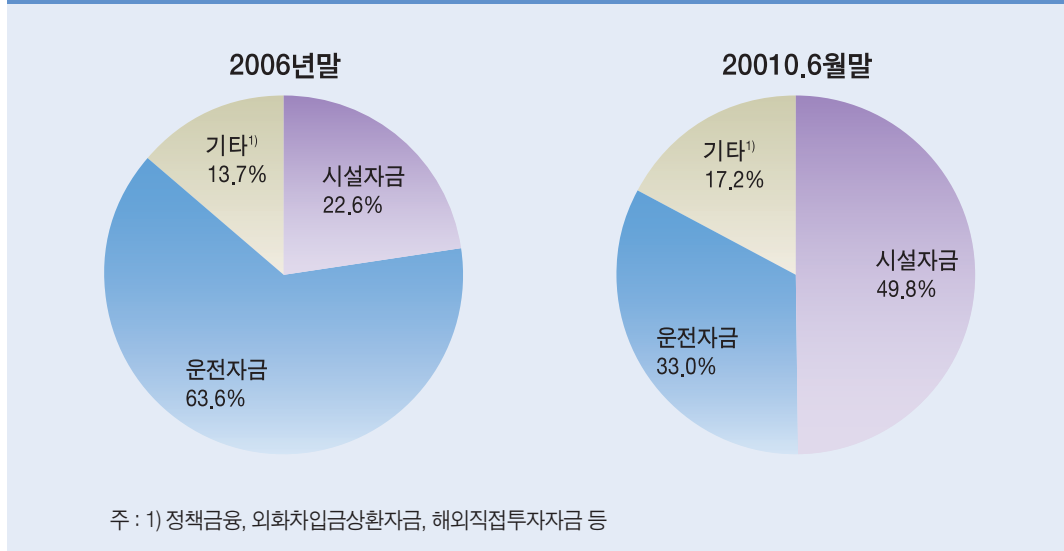
(억달러)

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010.6
외화대출 합계		201.2	251.0	411.2	448.6	504.9	422.9	457.3
용 도 별	시설자금	62.0	69.8	92.9	163.9	243.2	231.4	227.8
	국내시설자금	38.6	46.0	64.8	115.0	177.9	159.8	162.8
	운전자금	92.1	135.8	261.7	219.0	178.7	120.3	150.9
	기 타 <sup>2)</sup>	47.2	45.5	56.5	65.6	83.0	71.2	78.6
통 화 별	미달러화	98.1	140.6	245.1	309.0	316.2	247.5	283.0
	일본엔화	95.8	99.4	150.6	123.8	174.4	160.2	163.2
	기 타	7.3	11.0	15.5	15.8	14.4	15.2	11.1
차 주 별	대기업	85.1	117.5	201.4	258.1	262.4	212.9	242.1
	중소기업	109.1	131.7	208.5	190.2	242.2	209.8	215.0
	기 타	7.0	1.8	1.3	0.4	0.3	0.2	0.2

주 : 1) 기말 기준      2) 정책금융, 외화차입금상환자금, 해외직접투자자금 등  
자료 : 한국은행

17) 엔화 강세시에는 달러화표시 엔화대출 금액이 환율변동분 만큼 증가하게 된다.

〈그림 1-6〉 국내 외국환은행 외화대출의 용도별 비중



## 다. 외화대차

외화대차거래<sup>18)</sup>는 거주자간 또는 거주자와 비거주자간 외화표시로 이루어지는 금전의 차입 및 대출거래를 말한다.

거주자가 비거주자로부터 외화자금을 차입하는 제도는 1958년 3월 「외자관리법」이 제정되면서 처음 도입되었다. 이후 1960년 1월 「외자도입촉진법」, 1966년 8월 「외자도입법」, 1973년 2월 「공공차관의 도입 및 관리에 관한 법률」, 1997년 1월 「외국인투자 및 외자도입에 관한 법률」, 1998년 11월 「외국인투자촉진법」등 명칭과 제정목적이 유사한 관련법률이 제정 또는 폐지되었다.

그 동안 장기차관방식의 차입은 주로 「외자도입법」 체계로 관리되어 온 반면 외국환은행의 차입과 외화채권발행에 의한 차입 등은 「외국환관리법」으로 관리되다가 1998년 7월부터 「외국환관리법」(현행 「외국환거래법」)에 통합되었다.

18) 외화대차거래는 거래통화가 외화이기 때문에 차주 또는 대주가 대차거래의 만기일까지 환율변동 리스크에 노출되며, 통상 Libor 등 국제금융시장 유통금리에 차주의 신용도 등을 감안한 스프레드를 가산하는 방식으로 적용금리가 표시된다.

현재 거주자가 비거주자로부터 외화자금을 차입할 경우 대부분 지정거래외국환은행 신고사항으로 규정되어 있는 등 규제가 대폭 완화되었다. 다만 개인 및 비영리법인의 차입은 지정거래외국환은행을 경유하여 한국은행총재에게 신고하여야 하며 영리법인 등의 3천만달러(차입신고시점으로부터 과거 1년간의 누적차입금액을 포함)를 초과하는 차입은 지정거래외국환은행을 경유하여 기획재정부 장관에게 신고하여야 한다. 한편 외국환은행의 외화자금 차입이나 「외국인투자 촉진법」, 「공공차관의도입및관리에관한법률」 등 타법률에서 정하는 바에 따른 차입 등은 별도의 신고절차를 필요로 하지 않는다.

거주자의 비거주자에 대한 외화자금 대출은 1995년 2월 처음 제도가 도입되었으나 거주자별로 대출금액을 제한하고 한국은행총재의 신고수리 또는 허가를 받도록 하는 등 외화차입에 비해 상대적으로 엄격히 규제되었다. 이후 1996년 6월 기관투자자의 비거주자에 대한 대출한도가 폐지되었고 종합무역상사, 일반법인 등의 대출한도가 크게 확대되는 등 규제가 지속적으로 완화되었다.

현재 거주자의 비거주자에 대한 외화대출은 외국환업무취급기관의 외국환업무로서 허용된 경우를 제외하고는 거주자가 한국은행총재에게 신고하여야 한다. 다만, 다른 거주자의 보증 또는 담보를 제공받아 대출하는 경우에는 대출을 받고자 하는 비거주자가 신고하여야 한다. 그리고 이러한 신고 중 법인이 아닌 거주자의 비거주자에 대한 대출에 대해서는 동 신고내용을 매월별로 다음달 20일 까지 국세청장에게 통보하여야 한다.

거주자간 외화금전대차는 신고를 요하지 않지만 외국환은행을 통하여 지급·수령하여야 한다.

## 〈참고 1-21〉

## 외화대차거래 관련 제도 현황

		외화차입 <sup>1)</sup>	외화대출
거주자간		<ul style="list-style-type: none"> <li>자유화 (다만, 외국환은행을 통하여 지급·수령하여야 함)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>자유화 (다만, 외국환은행을 통하여 지급·수령하여야 함)</li> </ul>
거주자와 비거주자간	외국환은행	<ul style="list-style-type: none"> <li>1년이하 : 자유화</li> <li>1년초과<sup>2)</sup> : 건당 5천만달러 초과시 기획재정부장관 신고</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>자유화 (다른 거주자가 보증 또는 담보를 제공하는 경우에는 비거주자가 신고)</li> </ul>
	지자체, 공공기관	<ul style="list-style-type: none"> <li>지정거래외국환은행 신고 (다만 3천만달러<sup>3)</sup> 초과시는 기획재정부장관 신고)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>한국은행총재 신고 (다른 거주자가 보증 또는 담보를 제공하는 경우에는 비거주자가 신고)</li> </ul>
	정부 출자·출연 법인 또는 정부 업무수탁법인		
	영리법인		
개인·비영리법인	한국은행총재 신고		

주 : 1) 외화증권 발행 포함

2) 거치기간 포함

3) 차입신고시점으로부터 과거 1년간의 누적차입금액 포함

## 라. 외화증권발행

### 의의

금융기관이나 기업이 외화자금을 차입하는 방법은 크게 금융기관으로부터 차입하는 간접금융과 외화증권발행에 의한 직접금융이 있다. 이중 외화증권발행에 의한 차입은 주로 장기자금조달을 목적으로 이루어진다.

「외국환거래법」에서 외화증권은 외국통화로 표시된 증권 또는 외국에서 지급 받을 수 있는 증권을 말한다. 이때 증권은 국채, 지방채 등 모든 종류의 채권, 주식 및 출자지분, 수익증권, 무기명 양도성예금증서, 유동화증권 등을 포함한다.



국내기업의 외화증권발행에 의한 차입은 보통사채(straight bond), 전환사채(convertible bond), 신주인수권부사채(bond with warrants attached), 교환사채(exchangeable bond) 및 주식예탁증서(depository receipt) 등을 통해 이루어져 왔으며 최근에는 유동화증권 발행이 증가하고 있다.

거주자의 외화증권발행에 의한 차입은 1985년 11월 처음 허용되었다. 초기에는 외화증권의 발행주체, 발행가능 외화증권의 종류, 발행자금의 용도, 발행한도, 발행방법 등을 제한하고 재정경제부장관의 승인을 받도록 하는 등 엄격히 운용되었다. 이후 외환자유화가 진전되면서 외화증권발행은 1999년 4월에 전면 자유화되었다.

#### 〈참고 1-22〉

#### 거주자의 외화증권발행 제도 변천

1985년 11월	국내기업의 해외전환사채, 신주인수권부 사채, 주식예탁증서 발행 허용
1992년 9월	외화증권 발행주체를 공공법인, 첨단기술산업, 기업으로 확대
1993년 4월	외화증권발행을 허가제에서 신고제로 완화
1995년 6월	해외교환사채 발행 허용
1998년 1월	만기 1년이상 외화증권발행 자유화
1999년 4월	외화증권발행 자유화

「외국환거래법」상 증권거래에는 증권의 취득 이외에 증권의 발행도 포함되며 증권의 발행은 발행주체(거주자 또는 비거주자), 발행증권의 통화(원화 또는 외화) 및 발행 장소(국내 또는 국외)에 따라 각각 제한 내용이 다르다. 이중 거주자의 국내에서의 원화 및 외화증권 발행은 별도 신고를 요하지 아니한다. 증권발행에 대하여 기획재정부장관에 대한 신고가 필요한 경우는 비거주자의 국내 증권발행, 외국에서 거주자 또는 비거주자의 원화증권발행 등으로 이에 대한 설명은 다음과 같다.

## 비거주자의 국내 증권발행

비거주자가 국내에서 증권을 발행하고자 하는 경우에는 발행자금의 용도를 기재한 발행계획서 등을 첨부하여 기획재정부장관에게 신고하여야 한다.

또한 증권발행으로 조달한 자금의 예치 및 처분을 위하여 지정거래외국환은행에 자기명의로 비거주자원화계정(원화증권 발행의 경우) 및 대외계정(외화증권 발행의 경우)을 개설하여야 한다. 다만, 증권의 발행으로 조달한 자금은 신고시 기재한 용도로 사용하여야 한다.

그리고 주식예탁증서를 발행하고자 하는 비거주자는 주식예탁증서의 신주인수권행사에 따른 증권납입대금 및 배당금지급 등 주식예탁증서의 권리행사 및 의무행에 관련된 자금의 예치 및 처분을 위하여 예탁결제원에 대하여 예탁결제원 명의의 원화증권전용 외화계정(발행자명의 부기)을 지정거래외국환은행에 개설토록 요청하여야 하며, 요청을 받은 예탁결제원은 지정거래외국환은행에 예탁결제원 명의의 원화증권전용 외화계정을 개설하여야 한다.

한편, 발행채권의 일부를 해외에서 판매하고자 하는 비거주자는 판매(외화결제에 한함)를 위해 국제적으로 인정되는 결제기구 또는 예탁기관에 채권을 예탁할 수 있다. 이 경우 발행신고시 예탁여부를 기획재정부장관에게 신고하여야 한다.

## 외국에서의 원화증권발행

거주자 또는 비거주자가 외국에서 원화증권(비거주자의 경우 원화연계외화증권 포함)을 발행하고자 하는 경우 증권발행신고서에 발행자금의 용도를 기재한 발행계획서를 첨부하여 기획재정부장관에게 제출하여야 한다. 원화증권발행신고를 한 거주자 또는 비거주자는 납입을 완료하였을 경우 지체없이 증권발행보고서를 기획재정부장관에게 제출하여야 한다.

외국환거래법령상 거주자 및 비거주자의 증권 발행 유형별 신고 여부 및 신고 등의 기관을 요약하면 다음과 같다.

〈참고 1-23〉

## 외국환거래법령상 발행 유형별 신고여부

발행주체	장소	통화	신고여부
거주자	국내	원화	「외국환거래법」 적용 대상이 아님
		외화	신고없이 가능
	외국	원화	기획재정부장관 앞 신고
		외화	거주자의 외화자금차입관련 규정 준용 (지정거래외국환은행의 장 또는 기획재정부장관 앞 신고)
비거주자	국내	원화 · 외화 · 원화연계외화	기획재정부장관 앞 신고
	외국	원화 · 원화연계외화	기획재정부장관 앞 신고
		외화	「외국환거래법」 적용 대상이 아님

## 마. 현지금융

### 의의 및 제도

현지금융(overseas financing)은 거주자나 거주자의 해외지점 및 현지법인이 외국에서 사용하기 위하여 외국에 있는 금융기관(국내 외국환은행의 해외점포 포함)으로부터 자금을 차입하거나 지급보증<sup>19)</sup>을 받는 것을 말한다.

현지금융은 해외 직접투자를 하고자 하는 국내기업, 해외건설업자, 원양어업자 등이 주로 이용하고 있으며, 외국에 있는 금융기관으로부터 자금을 차입하는 경우가 대부분이지만 외국회사 등 금융기관이 아닌 자로부터 자금을 차입하거나

19) 국내기업의 대외신인도가 아직은 낮은 수준이기 때문에 현지금융 차입시 국내외국환은행 또는 국내 본사 및 계열사 등이 담보 또는 보증을 제공하는 경우가 절반 이상을 차지하고 있다.

지급보증을 받는 경우도 현지금융에 포함된다.

현지금융제도는 1950년 6월 국내은행중 유일한 해외점포이었던 한국은행 동경 지점이 현지여신업무를 취급함으로써 시작되었는데 당초에는 해외진출기업에 대한 여신지원을 강화하기 위한 목적으로 도입되었다. 이후 1980년대까지 여신지원 측면 보다는 현지금융 차입기업의 경영부실화 방지, 국내 본사의 대지급 방지, 현지금융 차입자금의 국내유입 및 전용 방지 등을 관리하는 차원에서 운영되었다.

1990년대 이후부터는 기업의 국제경쟁력 강화를 위해 현지금융 한도 및 용도 제한을 완화하거나 폐지하는 등 규제를 지속적으로 완화해 오고 있다.

한편, 현지금융제도는 우리나라 기업의 현지에서의 자금조달 수단으로 널리 활용되어 왔으나 현지금융에 대한 지나친 의존이 외환위기 발생 원인의 하나로 인식되면서 30대 계열기업체 관련 현지금융에 대한 보증 및 담보제공은 2005년까지 엄격히 규제를 받았다. 그러나 현지금융 보증 등에 대한 규제는 2006년 1월 기획재정부장관 허가에서 신고로 완화된 후 2008년 1월 폐지되었다.

## 〈참고 1-24〉

## 현지금융제도 변천

1950년 6월	한국은행 동경지점에서 현지여신업무 취급
1965년 2월	한국은행에서 현지금융차입을 위한 Stand-by L/C 개설업무 취급 상사별 현지금융 한도제 실시
1967년 1월	현지금융차입을 위한 Stand-by L/C 개설업무를 갑류외국환은행으로 이관
1967년 2월	상사별 현지금융 한도(업체별 10만달러)제 폐지
1975년 3월	현지금융 용도 추가(1976년 12월, 1977년 8월, 1978년 3월 등)
1979년 4월	현지금융 수혜업체에 대한 제재제도 시행 무역관련 현지금융에 대한 상사별 한도제 재실시
1980년 10월	현지금융의 효율적 관리와 본지사간 수출에 탄력적으로 적용하기 위해 포괄한 도제 도입, 해외건설·원양어로 관련 현지금융에 한도 설정
1991년 1월	현지금융 용도제한 완화 및 한도 확대(1991년 9월, 1992년 9월 등)
1994년 2월	현지금융 한도제 폐지
1999년 4월	현지금융 용도제한 폐지
1999년 7월	주채무계열소속 상위 30대 계열기업을 제외한 기업의 경우 현지금융 보증한도 철폐
2001년 1월	계열기업이 아닌 제3자의 현지금융에 대한 보증 허용
2001년 7월	현지금융 한도산정 기준 변경(현지법인별 한도→본사기준 한도) 현지금융 한도를 1998년말 보증잔액의 95%로 축소 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2001년 7월 2일 이후 : 1998년말 잔액의 95%</li> <li>• 2002년 7월 2일 이후 : 1998년말 잔액의 90%</li> </ul> 해외직접투자용 현지금융을 자기자본 100% 이내로 제한한 규정 폐지
2002년 7월	현지금융 한도를 1998년말 보증액의 95% 또는 전년도 수출실적의 20/100중 큰 금액으로 변경
2006년 1월	현지법인의 현지금융에 대한 본사의 지급보증시 포괄신고 허용 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 현지법인의 현지금융 가능금액은 보증한도 총액을 신용공여수혜 현지법인의 수로 나눈 금액의 2배 이내</li> </ul> 자본거래 신고제 전환에 따라 현지금융 관련 한도초과 보증시 기획재정부장관 허가에서 신고로 변경
2008년 1월	현지금융 한도초과 보증시 기획재정부장관 신고제도 폐지

현지금융 관련규정은 금융기관(금융기관의 해외지점, 현지법인 및 비금융기관이 설립한 현지법인금융기관 포함)이 아닌 거주자(개인 제외), 거주자의 해외지점(독립채산제의 예외적용을 받는 해외지점 제외), 거주자의 현지법인(거주자의 현지법인이 100분의 50 이상 출자한 자회사 포함)이 현지금융을 받고자 하는 경우에 적용된다. 그러나 거주자의 해외지점이나 현지법인이 거주자의 보증 또는 담보제공 없이 현지금융을 받는 경우에는 신고를 요하지 않는다.

거주자 또는 현지법인 등이 현지금융을 받고자 하는 경우에는 현지금융을 받는 거주자의 지정거래외국환은행의 장 또는 당해 현지 법인등을 설치한 거주자의 지정거래외국환은행의 장에게 신고하여야 한다. 또한 거주자가 외화증권발행 방식에 의해 3천만달러를 초과하여 현지금융을 받고자 하는 경우에는 지정거래외국환은행을 경유하여 기획재정부장관에게 신고하여야 한다.

한편 현지금융으로 조달된 자금은 해외에서 사용하는 것을 원칙으로 하기 때문에 거주자의 해외지점 및 현지법인이 국내 거주자에게 경상거래에 따른 결제 자금을 지급하는 경우를 제외하고는 이를 국내 금융기관에 예치하거나 국내로 유입할 수 없다.

## 〈참고 1-25〉

## 현지금융제도 현황

	구분	신고자	신고기관
거주자가 현지금융을 받고자할 때	다른 거주자의 보증등 제공이 없는 경우 당해 거주자가 본인의 담보를 제공하는 경우 외국환은행(종합금융회사 포함)이 보증을 하는 경우	당해거주자	지정거래 외국환은행 <sup>1)</sup>
	다른 거주자가 보증을 하는 경우	다른거주자	현지금융을 받는 거주자의 지정거래외국환은행
	외화증권 발행방식에 의하여 미화 3천만달러를 초과하는 현지금융을 받고자 하는 경우	당해거주자	기획재정부장관(지정거래외국환은행경유)
현지법인등이 현지금융을 받고자 할 때	외국환은행의 보증이 있는 경우	현지법인등을 설치한 거주자 <sup>2)</sup>	현지법인을 설치한 거주자의 지정거래 외국환은행
	당해 현지법인등을 설치한 거주자가 보증등을 하는 경우 <sup>3)</sup>	현지법인등을 설치한 거주자	
	다른 거주자가 보증등을 하는 경우 <sup>3)</sup>	다른거주자	

주 : 1) 주채무계열 소속기업체의 경우 부득이한 경우를 제외하고 주채권은행을 현지금융관련 거래외국환은행으로 지정해야 함

2) 국내 다른 기업과 공동출자하여 현지법인등을 설치한 경우에는 출자지분이 가장 많은 기업, 출자지분이 같은 경우에는 자기지분이 가장 큰 기업이 신고

3) 동일 신용공여한도 제공은행으로부터 총액보증한도를 정하여 사전에 포괄신고 가능(다만, 보증한도 제공은행으로부터 신용공여를 받는 현지법인의 현지금융 가능금액은 보증한도총액을 신용공여수혜 현지법인의 수로 나눈 금액의 2배 이내)

## 거래동향

현지금융 잔액은 2005년 이후 지속적으로 증가하다가 2008년 하반기 글로벌 금융위기 이후 현지법인들의 신규 시설자금 및 해외건설관련 자금 수요가 감소하면서 2009년중에는 전년대비 감소하였으나 2010년 상반기중에는 시설자금 등의 수요가 다시 늘어나면서 전년말대비 다소 증가하였다.

2010년 6월말 현재 현지금융 잔액을 보면 차주별로는 현지법인이 409.9억달러, 국내기업이 10.3억달러이고, 대주별로는 외국금융기관이 268.2억달러, 국내금융기관이 151.9억달러를 차지하고 있다.

〈표 1-9〉

현지금융 동향<sup>1)</sup>

(억달러, %)

		2005	2006	2007	2008	2009	2010.6
현지금융 합계		205.6	253.4	318.5	449.7	389.5	420.2
	증감액	11.4	47.8	65.1	131.2	-60.3	30.7
	증감률	5.9	23.2	25.7	41.2	-13.4	7.9
(차 주 별)	국내 기업	10.2	10.7	21.3	14.6	11.9	10.3
	현지 법인	195.4	242.7	297.2	435.1	377.6	409.9
(대 주 별)	국내금융기관	65.2	74.6	101.5	160.0	140.9	151.9
	외국금융기관	140.4	178.8	217.0	289.7	248.5	268.2

주 : 1) 기말기준  
자료 : 한국은행



## 5. 기타 자본거래

### 가. 보증 및 담보

보증은 채무자의 채무에 대하여 제3자가 채무의 이행을 부담하는 것을 말하며 「외국환거래법」에서는 통상 지급보증을 지칭한다.

지급보증은 표시통화에 따라 원화표시 지급보증과 외화표시 지급보증으로 구분할 수 있으며 보증의 효력이 국내에 한정되느냐 또는 외국에까지 미치느냐에 따라 대내지급보증과 대외지급보증으로 구분된다. 우리나라의 경우 원화가 국제 화되지 않아 대외지급보증은 거의 외화표시로 이루어지고 있다.

외화표시 보증의 형태는 외국환은행이 보증인이 되는 외국환은행의 보증과 개인 또는 기업이 보증인이 되는 개인 및 기업의 보증으로 나누어지는데, 외국환은행의 지급보증은 거래선의 신용을 보강하여 거래를 원활하게 하는 기능을 가지고 있으며 자금을 직접 공여하지 않는다는 점에서 일반대출과 구별된다.

외국환은행의 외화표시 지급보증업무는 1967년 1월부터 본격화되었다. 처음에는 외국환은행의 외화표시 지급보증이 가능한 거래를 열거하는 방식으로 제한하였으나 대외거래 자유화 추세에 맞추어 대폭 완화되었다.

현재 외국환은행의 외화표시 지급보증은 대부분 자유화되었으나 교포여신과 관련된 일부 지급보증의 경우 지급보증을 의뢰하는 당사자가 신고 또는 허가를 받아야 한다.

즉 다음과 같은 경우에는 외국환은행에 보증을 의뢰하는 당사자가 한국은행총재에게 신고하도록 함으로써 보증을 이용한 불법적인 재산반출을 방지하고 있다. 첫째, 외국환은행이 해외교포가 해외에서 수혜받는 여신과 관련하여 해외교포의 국내재산을 담보로 미화 20만달러를 초과하여 보증하는 경우 둘째, 비거주자간 거래에 대하여 비거주자의 국내재산을 담보로 보증하는 경우 셋째, 비거주자간 거래에 대하여 국내 거주자로부터 보증이나 담보를 제공받아 이를 근거로 보증을 하는 경우 등이다.

개인 및 국내기업의 외화표시 지급보증은 1980년대까지만 하더라도 거의 이루어지지 않았다. 그러나 우리나라 경제규모가 확대되고 대외신인도가 높아짐에 따라 개인 및 기업이 자기의 신용이나 담보로 외화표시 지급보증을 하는 거래가 크게 늘어나고 있다. 최근에는 비거주자간의 거래에 대하여 국내기업이 신용(보증)을 제공하는 거래도 증가하고 있다.

현재 개인 및 기업의 외화표시 지급보증은 원칙적으로 가능하나 외국환은행의 보증에 비해 다소 엄격한 제한을 두고 있다. 구체적으로 살펴보면 국내 개인이나 기업은 거주자간 거래에 대하여 보증을 하거나 비거주자와의 정상거래에 대하여 자유롭게 보증할 수 있다. 또한 개인의 경우 교포에 대한 여신과 관련하여 국내에 있는 금융기관에 보증을 하고자 할 경우(단, 미화 20만달러 이내) 외국환은행에 신고만 하면 가능하다.

다만 위에서 설명한 경우가 아닌 거주자와 비거주자간 거래 또는 비거주자간 거래에 관하여 제3자인 거주자가 보증을 하거나 이를 위하여 외국환은행에 보증 또는 담보를 제공하는 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

한편 채권자가 채무의 이행을 보장받는 방법에는 보증 이외에도 거래당사자 또는 제3자로부터 증권, 예금 등 동산이나 부동산을 담보로 제공받는 방법이 있다. 담보를 제공하는 거래는 보증거래에 관한 규정을 준용하고 있으므로 보증이 허용되는 경우에는 담보제공도 허용된다.

그리고 보증에 따른 대지급이 발생하는 경우 2000년까지는 한도제한 등을 두어 엄격하게 관리하였으나 현재는 원인행위인 보증에 대하여 신고 등을 하였기 때문에 대지급이 자유롭도록 완화되었다.

## 나. 파생상품거래

일반적으로 외환, 주식, 채권과 같은 금융상품은 거래당시의 시장가격으로 매매계약이 체결되고 즉시 대금결제(대금결제)가 이루어진다. 그러나 이러한 통상적 거래와는 달리 거래자산의 미래가치를 미리 결정하여 사고 팔기로 약정한 후, 일정기

간이 경과한 뒤 계약조건에 따라 결제가 일어나는 금융계약을 파생상품거래라 한다. 「외국환거래법」에서는 파생상품은 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」상의 파생상품의 정의를 따르도록 되어 있다.<sup>20)</sup>

파생상품거래는 헤지수단 또는 투기수단으로 이용<sup>21)</sup>되면서 현물시장의 유동성과 가격 적정성을 높여주고 궁극적으로는 자원배분의 효율성을 촉진하는 기능을 갖고 있다. 반면에 선물시장과 현물시장, 장내시장과 장외시장 또는 지역별 금융시장간의 연계를 크게 강화함으로써 특정시장에서 금융위기가 발생할 경우 그 충격과 영향이 신속하고 광범위하게 여타시장으로 파급될 가능성이 높은 위험을 안고 있다.

우리나라 파생상품거래는 국내 금융시장의 미발달로 기초 금융자산의 가격이 경직적이었으며 파생상품거래에 잠재된 위험때문에 실수요원칙<sup>22)</sup>을 적용함에 따라 1990년대 중반에 이르기까지 크게 발전하지 못하였다. 그러나 1999년 4월이후 실수요원칙이 폐지되면서 본격적인 자유화가 시작되었다.

20) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」제5조(파생상품)

① 이 법에서 “파생상품”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 계약상의 권리를 말한다.

1. 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 장래의 특정 시점에 인도할 것을 약정하는 계약
2. 당사자 어느 한쪽의 의사표시에 의하여 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 부여하는 것을 약정하는 계약
3. 장래의 일정기간 동안 미리 정한 가격으로 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 교환할 것을 약정하는 계약

②~④ 생략

21) 헤지거래는 현물포지션과 반대되는 방향으로 선물포지션을 조정하여 현물포지션에서 손실이 발생하더라도 선물포지션에서 이익이 발생하도록 하여 손실과 이익이 상쇄되도록 하는 것이고 투기적 거래는 장래가격에 대한 예측에 따라 적극적인 매입 또는 매도로 포지션 전략을 구사하는 것을 말한다.

22) 실수요원칙이란 경상거래 등의 결과로 외국환 채권이나 채무를 보유한 경우에 한하여 위험 헤지목적의 파생상품거래를 할 수 있도록 하는 것을 의미한다.

## 〈참고 1-26〉

## 파생상품거래제도 변천

- 1984년 1월 외국환은행의 대고객 및 은행간 이자율스왑거래 허용
- 1987년 10월 통화선물, 통화옵션, 통화스왑, 이자율선물, 이자율옵션, 선도금리계약 거래 허용
- 1993년 4월 실수요증빙 제출절차 간소화  
(금액에 관계없이 거래후 30일 이내 증빙서류 제출 가능)
- 1993년 10월 건당 1천만달러 이내 거래시 실수요증빙 제출 면제  
국내 선물거래회사를 통한 해외 금융선물거래 허용
- 1994년 11월 장외 금융선물거래 실수요증빙 제출 면제범위 확대  
장내 금융선물거래 실수요증빙 제출 면제  
금융선물거래시 지정거래외국환은행 제도 폐지
- 1996년 6월 거주자의 장외 금융선물거래시 실수요증빙 제출의무 폐지  
비거주자의 외국환은행과의 원화/외화간 장외 금융선물거래 허용
- 1999년 4월 파생금융거래시 실수요원칙 폐지  
(국내 외국환은행과 비거주자간 원/달러 NDF거래 허용)  
장내 파생금융거래 및 외국환업무취급기관이 행하는 장외 파생금융거래 자유화
- 2002년 7월 증권사의 장외 외환파생금융 거래 허용
- 2005년 7월 신용파생금융거래중 보장매입 거래가 신고사항으로 완화
- 2006년 1월 외국환거래법 일몰조항에 따라 비정형 파생금융거래 등이  
허가에서 신고사항으로 완화
- 2008년 1월 외국환은행의 파생상품거래는 사후보고 사항으로 변경
- 2009년 2월 자본시장법과의 정합성 제고를 위해 파생상품의 개념을 자본시장법과 일치시키고,  
파생결합증권은 증권으로 분류

현재 외국환은행은 파생상품거래를 자유로이 행할 수 있으며 외국환업무취급기관인 투자매매업자, 집합투자업자 등은 일부 신고대상 거래를 제외한 대부분의 파생상품거래를 자유로이 행할 수 있다. 그러나 일반기업 등은 원칙적으로 외국환은행을 거래상대방으로 하여 파생상품거래를 하도록 하고 있다.

즉 거주자간 또는 거주자와 비거주자간 파생상품거래중 외국환업무취급기관이 외국환업무로서 행하는 거래는 신고를 요하지 아니한다. 그러나 액면금액의 20% 이상을 옵션프리미엄 등 선급수수료로 지급하는 거래나 기체결된 거래에서 발생한 손실을 새로운 파생상품거래의 가격에 반영하는 거래(historical rollover) 또는 파생상품거래를 자금유출입·거주자의 비거주자에 대한 원화대출·거주자의 비거주자로부터의 자금조달 등의 거래에 있어 외국환거래법령상에서 정한 신고등의 절차를 회피하기 위하여 행하는 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

<참고 1-27>

파생상품거래에 대한 한국은행총재 신고사항<sup>1)</sup>

(거래종류별)	통화 및 이자율 관련 파생상품거래			증권관련 파생상품거래			신용 관련 파생상품거래			일반상품 관련 파생상품거래		
	거주자	비거주자		거주자	비거주자		거주자	비거주자		거주자	비거주자	
(표시통화별)	외화	원화	외화	외화	원화	외화	외화	원화	외화	외화	원화	외화
은행(증금사 포함)	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
투자매매·중개업자 (자기자본 3천억원 초과)	×	×	×	×	×	×	△	△	△	○	○	○
(자기자본 3천억원 이하)	×	×	×	×	×	×	○	○	○	○	○	○
집합투자업자 (자기자본 1천억원 초과)	×	×	×	×	×	×	△	△	△	○	○	○
(자기자본 1천억원 이하)	○	○	○	×	×	×	△	△	△	○	○	○

주 : 1) 2010. 9월말 현재

2) × 신고등 불요, △ 보장매도거래시 신고, ○ 신고

## 다. 부동산 취득

거주자가 외국부동산<sup>23)</sup>을 취득하거나 비거주자가 국내부동산을 취득하는 거래는 「외국환거래법」상 자본거래<sup>24)</sup>로 분류된다.

국내 개인 및 법인의 해외부동산 취득은 1990년대초까지 동 거래가 생산성 제고나 해외에서의 사업목적에 비추어 타당한 것으로 인정되지 않는 한 원칙적으로 금지되었다. 이는 부동산 취득금액이 상대적으로 큰 데다 자본회임 기간이 장기이며 부동산 투기 등으로 외환의 불법적인 유출경로로 이용될 가능성을 차단하기 위한 것이었다. 그러나 외환 자본자유화의 진전에 따라 정부는 1992년 9월 「해외부동산 취득지침」을 별도로 제정하고 이를 수차례 개정하여 거주자의 해외부동산 거래에 대한 규제를 완화하여 왔으며 1999년 4월 「외국환거래규정」 제정시 「해외부동산 취득지침」을 동 규정에 반영하였다.

현재 국내 개인이 외국의 비거주자로부터 상속·유증·증여에 의해 해외부동산을 취득하거나 외국환업무취급기관이 해외지사의 설치 및 운영에 직접 필요한 해외부동산(담보 포함)을 취득하는 것은 자유롭다. 또한 정부도 비거주자로부터 해외부동산을 취득하는 데 제약이 없다.

그러나 거주자가 이와 같은 허용된 거래를 제외하고 해외부동산을 취득하고자 하는 경우 외국환은행장 또는 한국은행총재에 신고하여 수리를 받아야 하며 신고후에도 해외부동산의 취득 및 처분에 대해 보고서를 제출하는 등 사후관리를 받아야 한다. 거주자가 투자목적으로 외국에 있는 부동산을 취득하는 경우나 거주자 본인 또는 거주자의 배우자가 해외에서 2년 이상 체재할 목적<sup>25)</sup>으로 주거용 주택을 취득하는 경우(거주자의 배우자 명의의 취득 포함)에는 지정거래외국

23) 부동산에 관한 물권, 임차권, 기타 이와 유사한 권리를 포함한다.

24) 1991년 12월 제정된 OECD의 「자본이동 자유화 규약(Code of Liberalization of Capital Movements)」에서 부동산거래 등을 자본거래의 한 항목으로 분류하였으며 이에 따라 우리나라도 종전까지 해외투자(거주자의 해외부동산 취득)나 경상적인 외국인투자(비거주자의 국내부동산 취득)로 간주하였던 부동산 거래를 1992년 9월 자본거래의 한 유형으로 분류하였다.

25) 신고당시 2년 이상 해외에서 체재하고 있는 배우자가 체재할 목적을 포함한다.

환은행의 장에게 신고하여 수리를 받아야 하며 그 외의 경우에는 한국은행총재에게 신고하여 수리를 받아야 한다.

한편 외국에 있는 비거주자가 국내 부동산 또는 임차권 등 부동산에 대한 권리를 취득하는 것에 대해서도 1990년대 초까지 여러 가지 규제가 많았다. 이는 우리나라 부동산이 자금이 풍부한 외국인에 의해 투기 등 정당하지 않은 방법으로 이전되는 것을 방지하는 데 목적이 있었다.<sup>26)</sup> 그러나 1990년대 중반 이후 외국인투자를 촉진하기 위한 외국인주식투자 한도 확대, 외국인직접투자업종의 자유화 등 일련의 자유화조치에 맞추어 1998년에는 외국인에 대해 주거용 또는 비주거용 건물임대업, 분양공급업, 기타 부동산임대업, 토지개발공급업 등이 허용되었다. 또한 외국인이 해외로부터 송금한 자금으로 취득한 부동산을 처분하였을 경우 동 처분대금의 해외송금은 외국환은행장 신고로 가능하게 되었다.

현재 비거주자의 국내 부동산 취득은 대부분 허용되었다. 비거주자의 본인, 친족, 종업원 거주용 부동산 임차, 국민인 비거주자의 국내부동산 취득, 비거주자의 상속 또는 유증에 의한 부동산 취득 등에 전혀 제한을 두고 있지 않다.

또한 비거주자가 외국으로부터 송금 또는 휴대수입한 자금으로 국내부동산을 취득하거나 거주자와의 인정된 거래에 따른 담보권 및 당해 담보권 실행으로 국내부동산을 취득하는 경우 등에는 외국환은행에 신고하여야 한다. 그러나 비거주자가 국내 부동산 취득자금의 전부 또는 일부를 국내보유 자금 또는 국내에서 조달한 자금으로 충당하는 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다.

부동산 매각대금의 해외송금도 자유롭다. 재외동포(시민권자 또는 영주권자 등)가 해외이주 전부터 소유하고 있었던 부동산을 처분하여 해외로 송금하는 것은 관할세무서의 증빙만 있으면 외국환은행을 통하여 자유롭게 송금할 수 있다. 또한 비거주자가 해외로부터 송금하여 취득하였거나 상속이나 유증에 의해 취득한 부동산을 매각하였을 경우에도 외국환은행을 통하여 해외송금이 가능하다.

26) 일본도 이와 같은 이유로 1998년 「신외환법」의 도입전까지 외국인의 일본내 부동산 취득에 대해 엄격히 규제하였다.

상기의 경우에 해당하지 않는 특수한 경우는 한국은행총재에 신고하고 부동산 처분대금을 해외로 송금할 수 있다.

한편 외국인의 국내토지 취득은 「외국환거래법」의 적용에 앞서 「외국인 토지법」<sup>27)</sup>상의 절차를 우선 거쳐야 하며 이후 「외국환거래법」상의 신고 등을 하여야만 등기 등 소유권 이전절차가 이루어질 수 있다.

## 라. 국내외 지사의 설치 및 관리

국내기업 등은 외국에서 사업활동을 영위하기 위해 해외지사(branch, representative office 등)<sup>28)</sup>를 설치할 수 있다. 한편 외국기업 등도 우리나라에서 사업활동을 영위하기 위해 외국인직접투자 외에 국내지사를 설치할 수 있다.

해외지사에 대한 관리는 1980년대 이전에는 해외지사 경비를 절약한다는 관점에서 규제를 원칙으로 하였으나, 1980년대 이후에는 해외지사를 해외진출의 전진기지로 육성할 필요성이 대두되면서 해외지사에 대한 일방적인 규제에서 벗어나 지원이라는 측면이 고려되기 시작하였다. 즉 해외지사 설치 승인기관이 재무부에서 한국은행 그리고 다시 외국환은행으로 위임되어 왔으며 경비의 지급제한도 계속 증액되다가 현재는 한도가 없어지는 등 지속적으로 완화되는 추세를 보여왔다.

국내기업의 해외지사는 금융업 영위 여부, 지점 또는 사무소인지 여부에 따라 설치요건을 달리하고 있으며 영업기금, 설치비 등의 송금, 해외지점 결산순이익

27) 외국인의 대한민국 영토 안의 토지취득 등에 관하여 정하고 있는 법률은 과거에는 「외국인의토지취득 및 관리에 관한 법률」에서 규정하고 있다가 1998년 5월 「외국인토지법」으로 바뀌어 시행되고 있다. 동 법률에 의하면 대한민국 국적을 가지고 있지 않은 개인 및 기업은 대한민국 안의 토지를 취득하는 계약을 체결하기 위해서는 관할 시·군·구청장의 사전허가나 사후신고 등을 하여야 한다. 또한 외국인이 상속, 경매 등 계약외의 사유로 토지를 취득한 경우 6개월 이내에 신고하도록 되어 있다.

28) 해외지사는 현행 「외국환거래규정」상 해외지점과 해외사무소로 구분된다. “해외지점”은 독립채산제를 원칙으로 하여 외국에서 영업활동을 영위할 수 있는데 반하여 “해외사무소”는 영업활동을 영위할 수 없고 단순히 업무연락, 시장조사, 연구개발활동 등 비영업적인 기능을 수행한다.



금의 처분, 해외지사의 폐쇄 등에 관한 절차를 별도로 정하고 있다. 또한 해외지사가 해외에서 부동산거래, 증권거래 및 비거주자에 대한 대부 등을 하고자 하는 경우 한국은행총재의 신고수리 등 제한을 두어 해외지사의 설치목적외의 영업활동을 제한하고 있다. 다만 국내 항공·선박회사의 해외지사는 사업의 특수성에 비추어 일반업체보다 유지활동비가 많이 소요되고 세계 곳곳에 지점망을 설치해야 사업목적을 효과적으로 달성할 수 있다. 이러한 점을 고려하여 이들 회사는 주재원급여, 설치비 및 유지활동비의 지급에 있어 특례가 인정되고 있다.

외국기업의 국내지사에는 대해서는 1978년 이전까지 별도의 관리수단이 없었으나 외국기업의 국내지사 설치가 활발해짐에 따라 1978년 4월 처음 관리제도를 마련하였다. 이후 1979년 9월 「외국기업 국내지사 등에 관한 규정」을 별도로 제정하여 외국기업 국내지사관리제도를 보다 구체화하였으며 그 후 지속적으로 규제를 완화하여 현재는 대부분의 활동이 자유화되어 있다.

현행 「외국환거래법」상 외국기업 국내지사제도의 적용범위는 비거주자가 국내에 지점, 지사, 출장소 및 사무소 등을 설치하여 운영하는 경우이고 외국은행의 국내지점 및 사무소는 외국환업무취급기관에 준해서 관리를 받고 있다.

외국기업이 국내에 지사를 설치하고자 하는 경우에는 외국환은행을 지정하여 신고하면 되며 폐쇄시에도 지정거래외국환은행에 신고하면 된다. 다만 외국기업 국내지사가 국내에서 금융, 증권 및 보험관련 업무나 「외국인투자촉진법」 등 다른 법령의 규정에 의하여 허용되지 않는 업무를 하고자 할 때에는 기획재정부장관에 신고하여야 한다.

외국기업 국내지사의 대외자금 수수는 자금흐름을 효율적으로 파악하기 위해 외국 본사로부터 영업자금을 도입하고자 하는 경우 지정거래외국환은행을 통하도록 하고 있으며 결산순이익금이나 폐쇄시 잔여 국내보유자산 처분대금도 마찬가지로 지정거래외국환은행을 통하여 해외로 송금하도록 하고 있다.

## Ⅱ. 외환시장 및 환율

제 1 장 개관

제 2 장 환율

제 3 장 현물환 및 선물환시장

제 4 장 외화자금시장

제 5 장 외환파생상품시장





## 제1장   개관

### 1. 외환시장의 의미

외환시장(foreign exchange market)이란 좁은 의미에서 외환의 수요와 공급이 연결되는 장소를 말하나 넓은 의미에서는 장소적 개념 뿐만 아니라 외환거래의 형성, 유통, 결제 등 외환거래와 관련된 일련의 메커니즘을 포괄한다.

외환시장은 이종통화간의 매매가 수반되고 환율이 매개변수가 된다는 점에서 금리를 매개변수로 하여 대출과 차입 등 외환의 대차거래가 이루어지는 외화자금시장(foreign currency money market)과는 구별되나 넓은 의미로는 외환시장에 외화자금시장이 포함되는 것으로 볼 수 있다.

이러한 외환시장은 한 나라 경제에서 다음과 같은 역할을 수행한다. 첫째, 외환시장은 한 나라의 통화로부터 다른 나라 통화로의 구매력 이전을 가능케 한다. 가령 한 나라의 수출업자가 수출대금으로 벌어들인 외화를 외환시장을 통하여 국내통화로 환전하면 외화로 가지고 있던 구매력이 국내통화로 바뀌게 된다.

둘째, 외환시장은 무역 등 대외거래에서 발생하는 외환의 수요와 공급을 청산하는 역할을 한다. 예컨대 외환의 수요자인 수입업자나 외환의 공급자인 수출업자는 환율을 매개로 한 외환시장을 통하여 그들이 필요로 하는 대외거래의 결제를 수행하게 된다. 이러한 외환시장의 대외결제 기능은 국가간 무역 및 자본거래 등 대외거래를 원활하게 해 준다.

셋째, 변동환율제도에서는 환율이 외환시장의 수급사정에 따라 변동함으로써 국제수지의 조절기능을 수행하게 된다. 한 나라의 국제수지가 적자를 보이면 외환의 초과수요가 발생하므로 자국통화의 가치가 하락(환율 상승)하는데 이 경우 수출상품의 가격경쟁력이 개선되어 국제수지 불균형이 해소될 수 있다.

넷째, 외환시장은 기업이나 금융기관 등 경제주체들에게 환율변동에 따른 위

험을 회피할 수 있는 수단을 제공한다. 외환시장에서 거래되는 선물환, 통화선물, 통화옵션 등 다양한 파생금융상품 거래를 통하여 경제주체들은 환위험을 헤지할 수 있다. 아울러 외환시장에서는 투기적 거래도 가능하므로 환차익을 획득하거나 또는 환차손이 발생할 수 있다.

## 2. 외환시장의 구조

### 가. 외환시장 참가자

외환시장에는 기업이나 개인 등 고객, 외국환은행, 브로커 및 중앙은행 등이 다양한 목적을 위하여 참가하고 있다.

첫째, 고객이란 수출입거래 또는 금융거래를 하는 기업이나 해외여행을 하는 개인 등 재화 및 서비스거래를 위하여 외환시장에 참가하는 자를 말한다. 예를 들면, 수출기업은 외환시장에서 외환의 공급자 역할을 하는 반면 수입업체는 외환의 수요자에 해당된다. 또한 해외여행객이 자국통화를 여행국 통화로 환전하게 되면 외환시장에서 외환을 필요로 하는 수요자가 된다. 수출기업이나 여행객 등은 환율변동에 따른 단기적인 환차익을 획득하기 위해 외환거래를 하기 보다는 무역거래나, 해외송금, 여행 등 경제활동의 필요에 의해 외환의 수요자와 공급자 역할을 하므로 이들은 외환의 실수요자라고 할 수 있다.<sup>29)</sup> 또한 정부도 외환정책을 담당하는 외환당국을 제외하고는 대외거래를 위하여 고객으로서 외환시장에 참가한다.

둘째, 외국환은행은 외환시장에서 중추적인 역할을 한다. 이들은 고객에 대해 외환거래 상대방으로서의 역할을 할 뿐만 아니라 대고객거래 결과 발생하는 은행 자신의 외환포지션(외화자산-외화부채) 변동은 은행간시장을 통하여 조정하는

29) 이와는 달리 주로 환차익 획득을 위한 투기거래(speculative transaction)를 하는 헤지펀드(hedge funds)들도 외환시장의 고객으로 볼 수 있다.

과정에서 적극적으로 외환거래를 하게 된다. 또한 환율전망을 토대로 환차익 획득을 위한 외환거래도 활발하게 수행한다.

이들 은행중에서 규모가 큰 대형은행들은 외환시장에서 시장조성자(market maker)로서의 역할을 한다. 이들은 전세계 주요 외환시장에서 특정 통화에 대한 자신의 매입가격과 매도가격을 동시에 제시(two-way quotes)하면서 24시간 외환 매매를 하고 있다. 이들이 제시하는 매도가격과 매입가격의 차이인 스프레드는 은행들의 수입원이 되는 동시에 외환시장내 가격 결정을 선도해 나가는 기능을 갖고 있다.

셋째, 외환중개인(foreign exchange broker)은 중개수수료를 받고 외국환은행간 거래를 중개해 주는 자를 말한다. 외환매매거래를 하는 은행들은 외환을 싸게 매입하여 비싸게 매도함으로써 외환매매이익을 높일 수 있는데 전세계 외환시장에 시시각각으로 형성되고 있는 최적의 매도 및 매수가격을 파악하는 데에는 시간과 비용이 많이 들게 된다. 뿐만 아니라 한 은행이 특정 거래상대방과 직접거래를 할 경우 자기 은행의 포지션이 거래 상대방에게 노출된다. 따라서 은행들은 일정금액의 중개수수료를 지불하고 중개회사에서 제공하는 정보를 이용하여 외환매매 거래를 하게 된다.

외환중개인은 은행들이 제시하는 매입환율과 매도환율을 다른 은행에 실시간으로 제공하는 중개업무만을 하고 중개인 스스로는 외환거래를 행하지 않기 때문에 은행처럼 환위험에 직면하지는 않는다. 또한 외환중개인은 중개에 따른 수수료 수입만을 받는다는 점에서 은행과 다르다.

넷째, 중앙은행은 정부와 함께 외환당국으로서 외환시장의 안정을 위해 노력한다. 경우에 따라서는 외환시장 참가자의 일원으로 외환시장에서 외환을 매매하기도 한다. 가령 외환시장에서 환율이 지나치게 빠른 속도로 하락(상승)할 경우에는 환율 및 외환시장 안정을 위하여 자국통화를 대가로 외환을 매입(매도)한다.

## 나. 외환시장의 구조

외환시장은 거래 당사자에 따라 은행간시장과 대고객시장으로 구분할 수 있다. 은행간시장은 좁은 의미에서의 외환시장을 의미하는 것으로 도매시장의 성격을 갖는다. 일반적으로 은행간시장에서의 거래는 브로커를 경유하는 경우와 은행간 직접거래로 나누어 볼 수 있다.<sup>30)</sup>

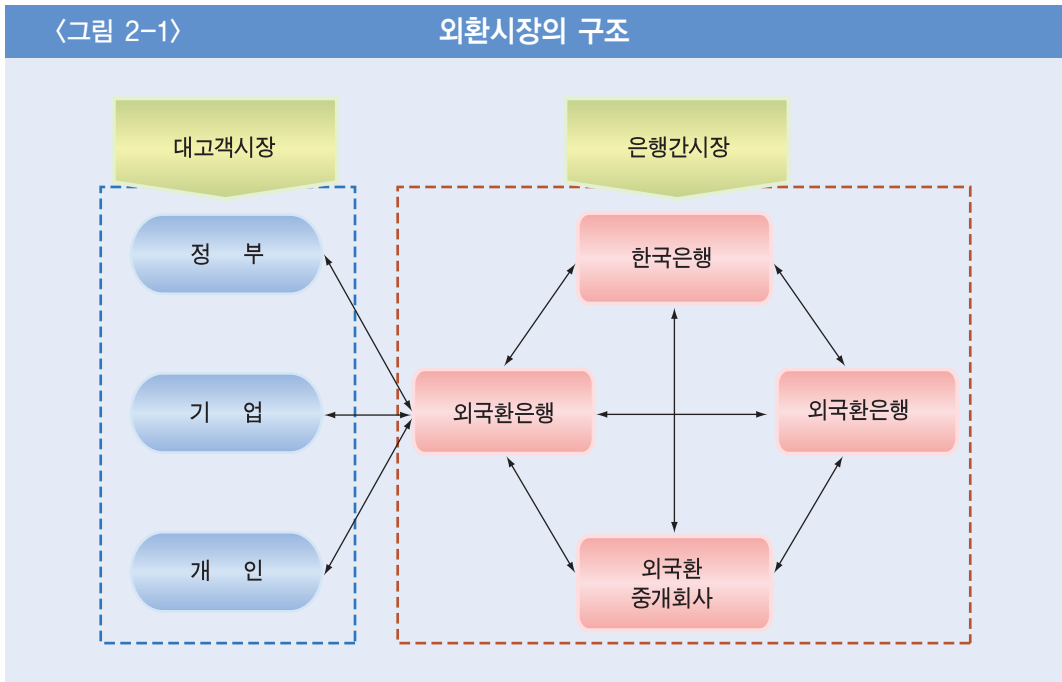
대고객시장은 일종의 소매시장의 성격을 갖는 시장으로 은행과 개인 및 기업 등 고객간에 외환거래가 이루어지는 시장을 의미한다. 대고객 거래의 결과 은행들은 외환포지션에 변동이 발생하는데 은행간시장을 통해 이를 조정하는 과정에서 대고객시장과 은행간시장의 연계가 이루어진다.

예를 들어 기업이 수출대금으로 천만달러를 해외로부터 벌어들였다고 가정해 보자. 이 기업은 수출대금을 국내에서 사용하기 위해 대고객시장에서 은행에 외화를 매각하고 원화를 수취하게 된다.<sup>31)</sup> 이 경우 은행은 외화자산이 천만달러 늘어나게 되므로 외환포지션이 양(+의 방향으로 증가하여 매입초과포지션(overbought position) 상태가 된다. 만약 원화 가치가 상승(환율 하락)하면 은행이 환차손을 입게 되므로 외환포지션이 일정 한도 이상으로 증가하지 않도록 외환포지션을 조정<sup>32)</sup>한다. 이를 위해 보유하고 있는 외화자산을 주로 은행간시장에서 매각함으로써 외환포지션 변동에 따른 환위험을 최소화한다.

30) 브로커 경유 여부와 상관없이 외환거래를 거래소(exchanges)에서 이루어지는 경우와 거래소에서 이루어지지 않는 점두거래(OTC; over the counter)로도 구분할 수 있는데 외환시장 거래는 통화선물거래, 통화옵션거래(거래소 거래) 등 일부를 제외하고는 점두거래 형태를 띠고 있다.

31) 이 수출기업은 은행에 외화를 매각하지 않고 거주자외화예금의 형태로 금융기관에 예치할 수도 있다. 이 경우 수출대금으로 벌어들인 외화가 은행간시장에 공급되지 않기 때문에 당장은 환율 하락요인으로 작용하지 않게 된다.

32) 우리나라의 외환포지션 관리 제도에 대해서는 제II편 제3장 ‘현물환 및 선물환 시장’ 참조



## 다. 외환거래의 분류

외환거래는 외환매매상품에 따라 현물환거래, 선물환거래, 외환스왑거래, 통화스왑거래, 통화옵션거래 등으로 분류할 수 있다.<sup>33)</sup> 각 거래에 대한 설명은 제3장부터 제5장에서 다루기로 한다.

33) BIS의 '세계 외환 및 장외파생상품 시장 거래규모 조사' (BIS는 1989년부터 세계 주요국 중앙은행을 대상으로 3년마다 동 조사를 실시)의 기존 분류에 따르면 외환거래는 전통적 외환거래와 기타 장외파생거래로 분류되고 현물환, 선물환 및 외환스왑 거래는 전자에, 통화스왑, 통화옵션 및 금리파생거래는 후자에 포함되었다. 그러나 이러한 구분이 시장의 거래 관행을 반영하지 못한다는 지적을 감안하여 2010년 조사부터 '현물환거래', '기타 외환관련거래' (선물환, 외환스왑, 통화스왑, 통화옵션), '장외 금리파생상품거래' (금리옵션 등)로 구분하여 분류하고 있다.



### 3. 우리나라의 외환시장

#### 가. 참가자 및 거래절차

우리나라 외환시장에는 기업과 개인 및 정부 등의 고객, 외국환은행, 중개회사, 외환당국 등이 참가하고 있다. 2010년 10월말 현재 외국환중개회사에 등록하여 은행간 현물환시장에 참여하고 있는 외국환은행은 국내은행(외국계 포함) 18개(시중은행 7개, 특수은행 5개, 지방은행 6개) 및 외국은행 국내지점 33개가 있다. 이 외에도 종금사 2개, 증권사 6개가 외국환중개회사에 등록하여 은행간 현물환시장에 참여하고 있다.

은행간시장은 외국환은행 딜러간에 직접 거래하는 시장과 중개회사를 통한 거래시장으로 구분된다. 우리나라의 외국환중개회사로는 2010년 10월말 현재 국내 중개회사 2개, 외국계 중개회사 6개 등 총 8개가 있다.<sup>34)</sup>

중개회사를 통한 은행간시장의 거래 방법 및 절차를 살펴보면, 우선 거래시간은 매일 오전 9시부터 오후 3시까지이다. 거래되는 통화는 주로 미달러화<sup>35)</sup>이고 거래금액은 최소 1백만달러, 거래단위는 50만달러의 배수이며 거래주문가격의 단위금액은 10전 단위, 결제일은 익일물결제(value spot)로 되어 있다.

이러한 거래관행은 외환시장 참가기관의 자율운영기구인 서울외환시장운영협의회(이하 「외환시장 거래관행 개선조치」(2002.8월)에 의해 종전의 최소거래 금액 50만달러, 거래단위 10만달러의 배수에서 상향조정된 것이며 현물환거래의 결제일도 종전의 당일물(value today), 익일물(value tomorrow) 및 익일물(value spot) 결제로 세분화되어 있던 것을 국제관행에 따라 익일물 결제로 일원화하

34) 국내 회사로는 서울외국환중개, 한국자금융개가 있고 외국계 회사로는 ICAP, Tullett Prebon, GFI, Nittan Capital, Tradition 및 BGC 등이 있다. 2003년까지는 서울외국환중개, 한국자금융개 등 국내 회사 2개밖에 없었으나 2004~2005년중 2개 외국계 회사, 2007년 상반기중 4개 외국계 회사가 국내에 진출하였다.

35) 우리나라는 1996년 원화와 엔화간의 거래를 위해 원/엔시장을 개장하였으나 유동성 부족으로 1997년 1월 이후 거래가 자연적으로 소멸되었다.

였다.

한편 우리나라의 외국환중개회사들은 중개업무 수행에 따른 중개수수료를 받는데 현재 중개수수료 수준에 대한 제한은 없으나 중개회사가 중개수수료를 결정하거나 변경할 경우 한국은행에 통보하도록 되어 있다. 중개회사는 2002년 10월부터 기존 방식인 전화주문과 함께 전자중개시스템(EBS; electronic brokering system)을 통해서 거래주문을 접수하고 있다.

전자중개시스템은 외국환은행의 딜러가 전용단말기를 이용하여 직접 매매주문을 입력하면 중개회사의 전산망을 통해 거래가 자동적으로 체결되는 외환거래방식이다. 동 방식은 전화주문 폭주시의 주문지연 현상을 해소하고 딜러가 직접 주문을 입력함에 따라 전화통화 과정에서 발생할 수 있는 착오를 방지할 수 있는 장점이 있다.

〈표 2-1〉

### 은행간거래<sup>1)</sup>의 주요 내용

구분	원/달러 거래
거래종류	현물환, 선물환, 외환스왑거래
거래단위	100만달러 이상, 50만달러 단위
호가방법	1달러에 대한 원화가격을 10전 단위로 호가
거래체결	전화 및 전자주문방식에 의한 매매주문을 전산으로 자동체결
거래시간 <sup>2)</sup>	9:00 ~ 15:00

주 : 1) 중개회사 경유 은행간거래 기준

2) 2004년 1월 2일 이전에는 9:30~12:00, 13:30~16:30, 2004년 1월 2일부터 2005년 2월 28일까지는 9:00~16:00였으며, 2005년 3월 2일부터 현행 거래시간으로 변경됨과 아울러 12월 마지막 영업일에 휴장 실시

한편 중개회사를 경유하지 않는 은행간 직거래는 주로 로이터(Reuters) 단말기의 딜링 머신 등을 통해 딜러간 가격 및 거래조건이 결정된다. 우리나라의 경우에는 대형은행 등의 시장조성자 기능이 취약하여 은행간 직거래의 비중이 상대적으로 낮은 수준이다.

## 〈참고 2-1〉

## 서울외환시장운영협의회 개요

서울외환시장운영협의회는 외환시장 참여기관의 자율운영기구로서 외환시장의 건전한 육성 및 활성화를 도모하기 위해 1989년 12월 1일 발족되었다. 동 협의회는 2010년 10월 현재 시중은행, 특수은행, 외은지점, 중개회사 등 28개 기관으로 구성\*되어 있으며 3개의 상설 전문위원회(시장관행개선 전문위원회, 시장감시 및 분쟁조정 전문위원회, 외환파생상품 전문위원회)와 1개의 비상설 위원회(외환거래 중재위원회)가 설치되어 있다. 이들 전문위원회에는 외환거래에 관한 의견조정 및 지침 제정, 외환시장 운영에 관한 정보교환, 외환거래 지침위반에 관한 정보교환 및 자율규제 등의 역할을 수행하고 있다.

\* 시중은행 (7개) : 국민, 신한, 외환, 우리, 하나, 한국씨티, SC제일

특수은행 (3개) : 기업, 농협, 산업

지방은행 (3개) : 경남, 대구, 부산

외은지점 (10개) : Barclays, BNP Paribas, BoA, CA-CIB, Deutsche, HSBC, ING, JPMorgan Chase, RBS, UBS

종금사 (1개) : 동양종합금융증권

중개회사 (2개) : 서울외국환중개, 한국자금중개

외환당국 (2개) : 한국은행, 외국환평형기금

또한 동 협의회는 서울외환시장의 효율성과 투명성을 높이고 시장의 거래질서를 확립하는 한편 외환거래와 관련한 사고예방과 분쟁의 원만한 해결을 도모하기 위해 2001년 12월 「서울외환시장 행동규범」(The Seoul Code of Conduct)을 제정하여 이의 준수를 위해 노력하고 있다. 뉴욕, 런던, 싱가포르, 동경 등 주요 국제외환시장의 경우에도 각 시장의 거래원칙 및 관행 등에 관한 규범을 제정하여 자율규제의 원칙으로 삼고 있는데 서울외환시장 행동규범은 일반적인 규범, 윤리에 관한 규범, 거래원칙에 관한 규범 및 거래절차에 관한 시장관행 등의 내용으로 이루어져 있다.

## 나. 외환거래 규모

우리나라의 은행간 및 대고객시장에서의 일평균 외환거래 총거래량은 2005년 207.8억달러에서 2008년중 486.7억달러로 크게 증가하였다. 2009년중에는 글로벌 금융위기 여파 등으로 감소하였으나 이후 증가세로 전환되어 2010년 2/4분기에는 454.3억달러를 기록하였다. 이러한 거래량 증가는 외환스왑거래가 크게 증가(2005년중 일평균 64.7억달러 → 2010년 2/4분기중 일평균 190.3억달러)한 데 주로 기인한다.

2010년 2/4분기중 거래 형태별 거래비중을 보면 외환스왑거래가 41.9%를 차지하여 가장 큰 것으로 나타났다. 다음으로는 현물환거래가 40.7%, 선물환거래가 15.2%를 차지하고 있다.

〈표 2-2〉 우리나라의 거래 형태별 외환거래 비중<sup>1)</sup>

(%, 억달러)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
						1/4	2/4
현 물 환	46.6	46.7	45.6	40.5	36.5	40.7	40.7
선 물 환	17.4	18.6	17.6	19.5	14.9	15.1	15.2
외환스왑	31.1	28.4	29.9	34.3	46.3	42.1	41.9
통화스왑	2.4	3.2	3.9	2.3	1.7	1.6	1.7
통화옵션	2.6	3.1	3.0	3.4	0.6	0.5	0.5
합 계	100.0 <207.8>	100.0 <273.0>	100.0 <406.5>	100.0 <486.7>	100.0 <380.8>	100.0 <399.1>	100.0 <454.3>

주: 1) 대고객 및 은행간거래 포함 2) <>내는 일평균 총거래량  
자료: 한국은행

그러나 이러한 거래량 확대에도 불구하고 우리나라 외환시장의 거래규모는 경제규모에 비해 여전히 낮은 수준이다. 국제결제은행(BIS)의 조사결과에 의하면 우리나라의 일평균 외환거래량은 2010년 4월중 438억달러로 GDP대비 5.3%, 연간 무역규모대비 13.2%로 신흥시장국 평균치(각각 3.4% 및 4.1%)를 상회하고 있으나 선진국 평균치(각각 15.9% 및 32.4%)에는 못 미치고 있다. 또한 전세계 외환시장에서 차지하는 우리나라의 비중은 0.9%(BIS 조사대상 53개국중 13위)에 그치고 있다.

〈표 2-3〉 주요국의 외환시장 지표 비교<sup>1)</sup>

		2007	2010 <sup>4)</sup>
일평균거래량(십억달러)	한 국	35.2	43.8
	선진국 <sup>2)</sup>	169.3	201.3
	홍콩 · 싱가포르 · 룩셈부르크	155.6	179.0
	신흥시장국 <sup>3)</sup>	7.7	8.9
	전 체	79.3	95.4
일평균거래량/GDP(%)	한 국	3.4	5.3
	선진국	13.6	15.9
	홍콩 · 싱가포르 · 룩셈부르크	104.6	109.2
	신흥시장국	3.1	3.4
	전 체	12.8	14.4
일평균거래량/무역규모(%)	한 국	9.6	13.2
	선진국	23.8	32.4
	홍콩 · 싱가포르 · 룩셈부르크	45.2	53.7
	신흥시장국	3.0	4.1
	전 체	13.6	18.3

주 : 1) BIS 조사대상 53개국 기준

2) OECD국가중 한국 · 룩셈부르크 · 체코 · 헝가리 · 아이슬란드 · 폴란드 · 슬로바키아 · 터키 · 멕시코 · 칠레 · 이스라엘 을 제외한 21개국

3) 체코 · 헝가리 · 폴란드 · 슬로바키아 · 터키 · 멕시코 · 칠레 · 이스라엘 등을 포함한 28개국

4) GDP(명목기준) 및 무역규모는 2009년중 수치

자료 : '외환 및 장외파생상품 시장 거래규모 조사' (BIS, 2010년 4월), World Economic Outlook Database (IMF), International Trade Data(WTO)

## 〈참고 2-2〉

## BIS의 '세계 외환 및 장외파생상품 시장 거래규모 조사' 결과

국제결제은행(BIS; Bank for International Settlements)은 1989년부터 세계 주요국 중앙은행을 대상으로 3년마다 '세계 외환 및 장외파생상품 시장 거래규모 조사'를 실시하고 있다. 2010년 4월 기준으로 53개국을 대상으로 조사한 결과에 따르면 전세계 외환 및 장외파생상품의 일평균 거래규모는 6.1조달러로 2007년 4월의 5.0조달러에 비해 21% 증가한 것으로 나타났다.

거래 형태별로는 외환시장(현물환, 선물환, 외환스왑, 통화스왑, 통화옵션 및 기타 상품)의 거래규모가 일평균 4.0조달러로 2007년 4월(3.3조달러)에 비해 20% 증가하였고 장외 금리파생상품시장의 거래규모는 일평균 2.1조달러로 2007년 4월(1.7조달러)에 비해 24% 늘어난 것으로 나타났다.

세계 외환 및 장외 금리파생금융 시장 거래규모<sup>1)</sup>

(십억달러)

	2004	2007	2010
외환시장	1,934	3,324	3,981
현물환	631	1,005	1,490
기타 외환관련상품 (선물환)	1,303	2,319	2,490
(외환스왑)	209	362	475
(통화스왑)	954	1,714	1,765
(통화옵션 및 기타 상품 <sup>2)</sup> )	21	31	43
119	212	207	
장외 금리파생상품시장	1,025	1,686	2,083
선도금리계약	233	258	601
금리스왑	621	1,210	1,275
금리옵션 및 기타	171	217	208
계	2,959	5,010	6,064
※ 장내(exchange) 파생금융상품	4,550	6,179	8,808

주 : 1) 4월중 일평균 기준  
2) 선도, 스왑, 옵션 등으로 분리할 수 없는 파생결합상품

## 제2장 환율

### 1. 환율의 의미 및 종류

#### 가. 의미

환율(exchange rate)이란 외국 통화 한 단위를 받기 위해 자국 통화를 몇 단위 지불해야 하는가를 나타내는 것으로 자국 통화와 외국 통화간의 교환비율을 의미하며 두 나라 통화의 상대적 가치를 말한다. 환율이 자유롭게 변동하는 변동 환율제도하에서 환율은 외환시장의 수요와 공급에 따라 결정된다. 예를 들어 우리나라의 국제수지가 흑자인 경우 외환시장에서 외환의 공급이 수요보다 커지게 된다. 따라서 외환의 가치가 떨어지면서 미달러화에 대한 원화 환율이 하락한다. 이와는 반대로 외환의 수요가 공급보다 많아지면 원화환율이 상승한다.

환율은 외환의 수요·공급 이외에도 다양한 요인에 의해서도 변동한다. 장기적으로는 한 나라와 다른 나라의 물가변동에 따른 상대적 구매력 변화나 생산성, 교역조건 변화, 경기변동 등에 영향을 받으며 단기적으로는 시장참가자들의 환율에 대한 기대나 각종 뉴스, 경쟁국의 환율 변동 등에 따라 움직이게 된다.

환율의 변동은 국민경제에 많은 영향을 미친다. 일반적으로 환율이 상승하면 경상수지가 개선된다. 수출기업은 수출의 대가로 이전과 같은 금액의 외환을 받지만 원화로 환산할 경우 더 많은 금액을 얻게 되므로 수출단가를 낮추어 더 많은 물량을 수출할 수 있다. 반대로 수입기업은 환율이 상승하면 원화로 지불해야 할 금액이 늘어나므로 수입을 줄이게 된다. 이렇게 원화환율이 상승하여 수출이 증가하고 수입이 감소하면 국내 생산이 늘어나 고용이 증대됨으로써 경제성장이 촉진된다.<sup>36)</sup>

36) 반면 호주와 같이 주로 원자재를 수출하는 국가의 경우 환율이 상승해도 수출물량을 늘리기 어려워 오히려

그러나 원화환율이 상승하면 원자재나 부품 등을 수입하는 데 더 많은 원화가 필요하므로 제조업 제품, 곡물, 원유 등의 가격이 상승해 국내 물가수준이 높아지게 된다. 또한 환율상승은 기업이나 금융기관의 외채상환 부담을 커지게 한다. 이는 동일한 금액의 외채를 갚기 위해서 더 많은 금액의 원화가 필요해지기 때문이다.

## 나. 종류

### 직접표시법과 간접표시법

환율은 두 국가의 통화간 교환비율을 의미하므로 어느 국가 통화를 기준으로 계산하느냐에 따라 표시방법이 달라진다. 환율을 외국통화 한 단위당 자국통화 단위수로 표시하는 경우 이를 직접표시법(direct quotation)이라 하며, 반대로 자국통화 한 단위당 외국통화 단위수로 표시하는 경우는 간접표시법(indirect quotation)<sup>37)</sup>이라 한다. 예를 들어 우리나라의 경우는 직접표시법을 이용하므로 미달러화에 대한 원화 환율이 \$1=1,150원과 같은 형식으로 고시된다. 대부분의 국가에서는 직접표시법에 의해 자국 통화의 환율을 고시하고 있으나 영국, 유로 지역, 호주 등 일부 국가에서는 간접표시법을 이용하고 있다.

### 매입환율과 매도환율

외환시장에서 환율은 일반적으로 매입환율(bid rate 또는 buying rate)과 매도환율(asked rate 또는 offered rate)의 두 가지 환율로 동시에 고시된다.<sup>38)</sup> 매입환율이란 은행이 외환을 매입할 의사가 있는 가격(환율)을 뜻하며, 반대로 매도환

경상수지가 악화되기도 한다.

37) 미달러화에 대해 직접표시법을 따르면 유럽식 표시법, 간접표시법을 따르면 미국식 표시법이라고 한다.

38) 매입 및 매도가격을 동시에 제시하는 것을 two-way quote 방식이라 한다.



율은 은행이 외환의 매도가격으로 제시한 환율을 의미한다.

예를 들어 한 은행이 원/달러환율을 1,150.00 - 1,150.50으로 제시하였다면 이는 1달러당 1,150.00원에 달러를 매입할 의사가 있으며 1달러당 1,150.50원에는 매도할 의사가 있음을 나타낸다.

매도환율과 매입환율의 차이는 매매율차(bid-ask spread)라고 불리며 거래비용의 성격을 띠고 있다. 따라서 매매율차는 거래통화의 유동성 상황이나 환율 전망, 거래 상대방 등에 따라 그 크기가 달라진다. 일반적으로 거래빈도가 높은 국제통화간에는 매매율차가 작게 나타나며, 대고객거래보다 은행간거래에서 더 작게 나타난다.

### 대고객환율과 은행간환율

환율은 외환거래 당사자에 따라 은행과 고객거래에 적용하는 대고객환율과 은행간 거래에 적용하는 은행간환율로 나뉘어 고시된다. 통상 외환시장에서 결정되는 환율은 은행간환율을 의미한다. 은행간환율은 대고객환율보다 매매율차가 더 작는데 이는 은행간에는 거래가 대규모로 이루어져 단위당 거래비용이 더 적기 때문이다.

한편 대고객환율은 은행간환율을 감안하여 각 은행이 자율적으로 결정, 고시하고 있는데 당일의 은행간 환율변동이 심한 경우에는 실시간으로 환율변동을 반영하여 당일중에 몇 차례에 걸쳐 대고객환율을 수정 고시하기도 한다.

은행간환율은 기본적으로 전신환매매율 한가지 밖에 없으나, 외국환은행의 대고객환율에는 외환의 결제방법에 따라 전신환매매율, 현찰매매율, 여행자수표(T/C)매매율 등 여러 가지 종류가 있다. <표 2-4>의 대고객환율표를 보면 은행간 시장에서 원/달러 매매기준율이 1,196.8원으로 결정됨에 따라 상하 일정율의 마진(margin)을 두고 매입환율과 매도환율을 고시하고 있다. 이중 현찰의 매도율과 매입률 차이가 가장 큰 데 이는 여행자수표나 전신환에 비해 현찰의 보관 및 관리에 더 많은 비용이 들기 때문이다.

〈표 2-4〉

## 대고객 환율표

일자	현찰		전신환		T/C		매매 기준율
	매입률	매도율	매입률	매도율	매입률	매도율	
2010년 9월 1일	1175.9	1217.7	1185.1	1208.5	1185.1	1208.5	1196.8

## 교차환율과 재정환율

교차환율(cross rate)이란 자국통화가 개재되지 않은 여타 외국통화간의 환율을 의미한다. 우리나라에서는 엔/달러환율이나 달러/유로환율 등이 교차환율에 해당한다.<sup>39)</sup>

재정환율(arbitrated rate)이란 원/엔환율이나 원/유로환율과 같이 국내 은행간 외환시장에서 직접 거래되지 않는 통화와의 환율을 계산할 때 원/달러환율과 국제금융시장에서 형성되는 엔/달러환율 또는 달러/유로환율을 이용하여 산출한 환율을 말한다. 예를 들어 원/달러환율이 달러당 1,100원이고 국제금융시장에서 교차환율인 엔/달러환율이 달러당 110엔으로 형성되어 있다면 재정환율인 원/엔 환율은  $1,100 \div 110$  으로 계산되어 100엔당 1,000원으로 결정된다.

## 현물환율과 선물환율

현물환율(spot exchange rate)<sup>40)</sup>이란 외환거래 당사자가 매매계약후 통상 2영업일 이내에 외환의 결제가 이루어지는 환율을 말한다.

반면 선물환율(forward exchange rate)은 외환의 매매계약 체결일로부터 2영업일 경과후 장래의 특정일에 결제가 이루어지는 환율을 말한다. 선물환율은 금리

39) 그러나 국제금융시장에서는 기축통화인 미달러화를 기준으로 하여 자국환율을 표시하므로 미달러화의 개재가 없는 여타 통화간의 환율을 교차환율이라 한다.

40) 과거 우리나라의 현물환거래는 외환거래와 동일한 날에 결제가 이루어지는 경우(value today)와 그 다음날에 결제가 이루어지는 경우(value tomorrow), 그리고 제2영업일에 결제가 이루어지는 경우(value spot)로 구분되었다. 그러나 2002년 8월 1일 이후 은행간거래는 국제관행에 따라 제2영업일에 결제가 이루어지는 value spot 거래로 일원화되었다.

평가이론(covered interest rate parity)에 따라 두 통화간의 금리차와 일치하게 되므로 다음 산식에 의해 이론값이 산출된다.

$$F = S \times (1 + i) / (1 + i^*) \quad \text{혹은} \\ (F - S) / S \approx i - i^*$$

$F$  : 선물환율     $i$  : 국내금리

$S$  : 현물환율     $i^*$  : 해외금리

국내금리가 해외금리보다 높은 경우 선물환율과 현물환율의 차이( $F - S$ )인 스왑포인트는 양(+)의 값을 가지며 미달러화가 원화에 대해 '선물환 프리미엄 상태에 있다'고 말한다. 반대로 해외금리가 국내금리보다 높으면 선물환율이 현물환율보다 낮아지며 이를 미달러화가 원화에 대해 '선물환 디스카운트 상태에 있다'고 말한다.

### 실질환율과 실효환율

실질환율(real exchange rate)은 외국 통화에 대한 자국 통화의 상대적인 구매력을 반영한 환율로서 구매력평가이론(PPP; purchasing power parity)<sup>41)</sup>에 근거하고 있다. 가령 우리나라의 물가가 미국 물가에 비해 더 크게 상승하게 되면 같은 금액의 원화로 구매할 수 있는 재화의 양이 줄어들기 때문에 원화의 구매력이 상대적으로 더 떨어져 원/달러 명목환율이 변하지 않더라도 실질환율이 하락(원화 절상)하게 된다. 실질환율은 다음의 산식으로 표시할 수 있다.

41) 구매력평가는 환율과 물가상승률의 관계를 나타내는 개념으로 절대적 구매력평가와 상대적 구매력평가로 나뉜다. 절대적 구매력평가는 일물일가의 법칙에 따라 각국의 환율은 물가수준의 상대적 차이에 의해 결정된다고 본다. 그리고 상대적 구매력평가는 일물일가의 법칙이 성립하지 않더라도 환율의 변화율은 자국과 외국의 물가상승률의 차이와 같아진다는 것이다.

$$e = s \times (p^* / p)$$

$e$  : 실질환율     $p$  : 자국 물가수준  
 $s$  : 명목환율     $p^*$  : 외국 물가수준

일반적으로 실질환율은 자국의 수출경쟁력을 나타내는 지표로 활용된다. 가령 실질환율이 하락(자국통화의 절상)하면 세계 시장에서 우리나라 상품의 가격이 상대적으로 비싸져서 가격경쟁력이 떨어진 것을 의미하고 반대로 실질환율이 상승하면 가격경쟁력이 높아졌음을 의미한다.<sup>42)</sup>

수출경쟁력을 나타내는 또 다른 지표로는 실효환율(effective exchange rate)을 들 수 있다. 지금까지 논의된 환율개념은 모두 교역상대국이 한 국가인 경우를 가정하고 있다. 하지만 실제로는 교역상대국이 여러 국가이므로 수출의 가격경쟁력을 평가하는 데는 한계가 있다. 예를 들어 원/달러환율에는 변화가 없지만, 엔/달러 환율이 상승하였다면 원화 대비 엔화 가치 또한 하락하게 되어 일본 상품에 비해 우리나라 상품의 가격경쟁력이 떨어지게 된다. 실효환율은 이러한 점을 고려해 자국통화와 주요 교역상대국의 명목환율을 무역비중으로 가중평균하여 산출한 지표이다.

## 실질실효환율

실질환율과 실효환율을 결합하여 실질실효환율(REER; real effective exchange rate)을 구할 수 있다. 즉, 실질실효환율은 자국과 주요 교역상대국간의 물가상승률 차이를 반영하여 계산된 실효환율로서 <참고 2-3>과 같은 산식에 의해 산출된다.

42) 수출경쟁력은 명목환율에 의해 영향을 받기보다는 장기적으로 실질환율에 의해 영향을 받기 때문에 물가안정을 통해 실질환율의 안정을 유지하는 것이 중요하다.

## 〈참고 2-3〉

## 실질실효환율지수 산출 방법

$$\text{실질실효환율지수} = \frac{\text{명목실효환율지수}}{\text{구매력평가지수}} \times 100$$

$$\text{명목실효환율지수} = \frac{\prod_{i=1}^n [ER_{it}/ER_{io}]^{w_i}}{[KOER_t/KOER_o]} \times 100$$

$$\text{구매력평가지수} = \frac{\prod_{i=1}^n [FPI_{it}/FPI_{io}]^{w_i}}{[KOPI_t/KOPI_o]} \times 100$$

단,  $W_i$  :  $i$ 국의 가중치,  $ER_i$  :  $i$ 국 통화의 대미달러 환율  
 KOER : 원화의 대미달러 환율,  $FPI_i$  :  $i$ 국의 물가지수  
 KOPI : 우리나라 물가지수  
 하첨자  $t$  및  $o$ 는 비교시점 및 기준시점을 표시

위의 산식에서 실질실효환율지수가 100 이상이면 기준시점 대비 원화의 고평가, 100 이하이면 원화의 저평가를 나타낸다.

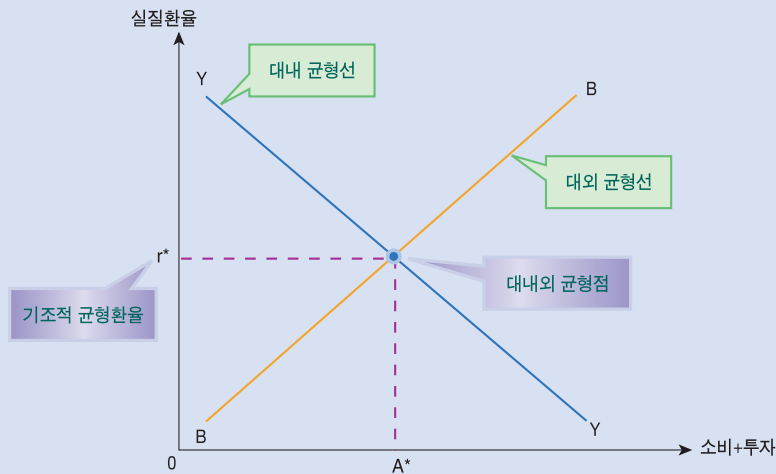
실질실효환율지수는 구매력평가이론을 바탕으로 균형환율 수준을 판단하는 지표로 활용되고 있다. 그러나 구매력평가에 의한 균형환율은 장기균형환율로서 단기간 내에 성립하기 어려운 데다 기준년도 및 물가지수의 선정, 국별 가중치 부여 방법 등에 따라 상이한 결과를 보일 수 있다. 이에 따라 환율의 중기 변동 요인 및 거시경제여건 등을 감안한 기초적 균형환율(FEER; fundamental equilibrium exchange rate)과 행태균형환율(BEER; behavioral equilibrium exchange rate) 등 다양한 개념의 균형환율 이론들이 도입되었다.

## 〈참고 2-4〉

## 기조적 균형환율

기조적 균형환율은 Peterson 연구소의 Williamson(1985) 등이 제시한 것으로서 대내외균형을 동시에 달성하는 환율 수준을 의미한다. 대내균형(internal equilibrium)은 물가상승을 가속하지 않으면서 잠재GDP 수준의 생산활동을 달성하는 상태를 의미하며, 대외균형(external equilibrium)은 경상수지가 기조적인 수준을 유지하는 상태를 의미한다. 여기서 기조적인 수준이란 경상수지 적자 상태에 있더라도 그 규모가 한 나라의 거시경제 상황에 비추어 그리 크지 않고 외국으로부터의 순자본유입으로 뒷받침될 수 있어 지속가능한(sustainable) 수준을 말한다.

전통적 이론에 따르면 국내총생산은 실질환율 상승시와 소비·투자 증가시 늘어나므로 대내균형선(YY)은 우하향하게 되고, 경상수지는 실질환율 상승시 개선되고 소비·투자 증가시에는 수입수요가 늘어나 악화되므로 대외균형선(BB)은 우상향하게 된다. 아래 그림에서 기조적 균형환율은 대내균형선과 대외균형선이 만나는  $r^*$  수준에서 결정된다.



## 2. 우리나라 환율제도의 변천

우리나라의 환율제도는 경제의 발전과 국제환경의 변화에 맞추어 크게 다섯차례 변경되었다. 1964년까지 시행된 고정환율제도와 이후의 단일변동환율제도 기간중에는 한국은행에서 고시하는 집중기준율을 중심으로 외환을 집중·관리하면서 사실상 환율이 고정된 형태로 운용되었다. 그러나 1980년대 들어 복수통화바스켓제도를 도입하여 변동환율제도로 이행하는 중간단계를 거친 후 1990년대에는 시장평균환율제도를 도입하여 환율의 일일변동 허용폭을 점차 확대해 나갔다. 그리고 1997년 12월 외환위기 당시에 환율변동 허용폭 제한을 철폐하여 자유변동환율제도로 이행하였다.

### 가. 고정환율제도(1945년 10월~1964년 5월)

1945년 해방 이후 우리나라의 외환시장이 형성되던 초기단계의 환율제도는 공정환율(official exchange rate)을 중심으로 한 고정환율제도로써 복수환율제와 단일환율제가 번갈아 가며 시행되었다.

1945년 10월 미 군정당국은 원조 및 대민간채무 변제에 적용할 공정환율을 결정·공시하였으나 동 환율은 민간의 대외거래가 인정되지 않음에 따라 일반 거래에는 적용되지 않았다.

정부수립 후인 1948년 10월 「외국환 및 외국증권 등 통제에 관한 건」을 제정하면서 같은 해 12월 대충자금(對充資金)환율<sup>43)</sup>을 450圓으로 책정하였으며 1949년 6월에는 정부보유 외환에 대해 공정환율을, 기타 외환에 대해서는 일반환율을 적용하는 복수환율제를 채택하였다.

1949년 11월 단일환율을 모색하기 위한 시도로서 외환경매제의 경매율을 공정환율로 채택하여 달러당 900圓의 환율이 형성되었다. 1950년 4월에는 이원화되

43) 韓·美 원조협정에 의거 대충자금 예치를 위해 달러화 표시 원조액을 圓貨로 환산할 때 적용하는 환율이다.

어 있던 환율을 은행률로 단일화하고 경매에 의해 환율을 결정하였으며 6·25전쟁과 더불어 대충자금환율을 중심으로 한 공정한환율로 복귀한 후 1950년 11월 2,500圓, 1951년 11월 6,000圓으로 각각 인상하였다.

1953년 2월 100:1 비율로 통화개혁을 실시하여 원(圓)을 환(圓)으로 변경하였으며 1962년 6월에는 10:1로 통화개혁을 실시하여 환을 다시 원으로 변경하고 단일고정환율제도를 유지하였다. 이후 단일변동환율제도가 실시된 1964년 5월 이전까지 공정한환율을 중심으로 환율의 실세조정을 위한 수 차례의 평가절하를 단행하였다.

### 나. 단일변동환율제도(1964년 5월~1980년 2월)

1964년 5월 당시 130원이던 공정한환율을 255원을 하한으로 하는 단일변동환율제로 변경하고 외환증서제도<sup>44)</sup>를 도입하였으나 수입쿼터제 실시 등으로 1965년 3월까지 환율은 사실상 255원으로 고정되어 있었다.

1965년 3월에는 IMF로부터 외환시장 조작을 위한 안정기금 확보를 계기로 외환증서 매매시장을 형성하고 단일변동환율제도를 본격적으로 실시하였다. 한국은행이 외환증서 시장률의 상하 2% 범위내에서 매일 환율을 결정<sup>45)</sup>하였으며 외환증서의 수급불균형이 발생할 경우에는 시장조작을 실시하였다. 그러나 외환증서제도를 기초로 한 단일변동환율제도의 실시에도 불구하고 외환시장 기반이 취약하여 사실상 고정환율제의 형태가 유지되었다.

44) 외환증서제도란 외국환을 정부나 중앙은행에 집중시키면서 환율은 외환증서의 수급에 따라 자유롭게 변동할 수 있도록 하는 제도를 말한다. 동 제도는 1961년에 처음 도입되었으나 1964년 「외환증서에 관한 규정」으로 외환증서를 발행하면서 자유롭게 유통할 수 있게 되었고 실제 거래가 이루어지기 시작한 것은 1965년 3월 IMF로부터 stand-by 차관을 확보한 이후이다.

45) 단일변동환율제도 하에서의 환율은 기준환율과 시장률, 한국은행 집중기준율, 대고객 매매율 등으로 구분되었는데 그 중 기준환율은 모든 환율의 하한선이 되는 환율이며 시장률은 외환시장에서 외환증서의 수급에 따라 형성되는 매매율로 한국은행 집중률을 정하는 기준이 되었다.



## 다. 복수통화바스켓제도(1980년 2월~1990년 2월)

1980년 2월에 도입된 복수통화바스켓제도는 미달러화를 포함한 주요 교역상대국 통화의 가치 변동에 원화환율을 연동시키는 제도이다.

복수통화바스켓제도에서 원/달러환율은 SDR<sup>46)</sup>의 대미달러화 환율인 SDR바스켓과 우리나라의 주요 교역상대국인 미국, 일본, 서독, 영국, 프랑스 통화의 미달러화에 대한 환율변동을 가중평균<sup>47)</sup>한 독자바스켓, 그리고 정책조정 변수인 실세반영장치의 세 가지 요소에 의해 결정되었다. 한국은행총재는 두 가지의 환율바스켓과 실세반영장치로서 내외금리차, 물가상승률, 국제수지 및 외환수급 전망 등을 종합적으로 고려하여 당일의 집중기준율을 결정, 고시하였다.

## 라. 시장평균환율제도(1990년 3월~1997년 12월)

환율의 시장기능 제고를 위해 1990년 3월부터는 시장평균환율제도를 도입하였다. 동 제도 하에서는 외국환중개회사를 통해 외국환은행간 실제 거래된 복수의 환율을 거래량으로 가중평균하여 다음 영업일의 기준환율로 정하고 이 기준환율을 중심으로 상하 일정 범위내에서만 변동되도록 하였다. 시장평균환율제도 도입 당시에는 일일 환율변동제한폭을 기준환율을 중심으로 상하 0.4%로 설정하였으며 그 후 변동제한폭을 지속적으로 확대하였다. 1997년 11월 외환위기에 처하

46) SDR(Special Drawing Rights)은 국제거래에 있어 부족한 대외결제수단을 보충하기 위해 IMF에 의하여 인위적으로 만들어진 제3의 국제통화를 말하며 페이퍼 골드(paper gold)라고도 불린다. IMF는 전세계 유동성 조절을 통해 국제적인 인플레이션이나 디플레이션을 방지하기 위하여 통상 5년을 주기로 SDR의 추가 발행이나 말소 여부를 검토하고 있다.

1970년 도입 당시 1SDR = 1달러 = 금 0.888671그램(1/35온스)으로 설정되었던 SDR의 가치는 국제환율체계가 변동환율제로 전환됨에 따라 현재는 표준바스켓 방식에 의한 방법으로 매일 계산, 표시된다. 2010년 9월 현재 SDR의 가치는 다음과 같은 방법으로 구한다.

$$1 \text{ SDR} = 0.632\text{US\$} + 0.410\text{€} + 18.4\text{¥} + 0.0903\text{£}$$

47) 각 통화별 가중치는 우리나라와 각국간의 교역비중을 감안하여 산출하였다.

게 되면서 변동제한폭을 상하 10%로 대폭 확대하였다가 같은 해 12월 철폐함으로써 자유변동환율제도로 이행하였다.

〈표 2-5〉 일일 환율변동제한폭

								(%)
1990.3	1991.9	1992.7	1993.10	1994.11	1995.12	1997.11	1997.12	
±0.4	±0.6	±0.8	±1.0	±1.5	±2.25	±10.0	폐지	

#### 마. 자유변동환율제도(1997년 12월~현재)

자유변동환율제도로 이행한 이후 원/달러환율은 은행간시장에서 외환수급에 따라 자유로이 결정됨으로써 환율의 시장기능이 더욱 제고되었다. 다만 환율이 일시적인 충격으로 단기간에 급등락할 경우 외환당국은 외환시장에 참가하여 환율의 변동속도를 조절(smoothing operation)하는 역할을 수행하고 있다.

## 〈참고 2-5〉

## 환율제도 선택의 문제

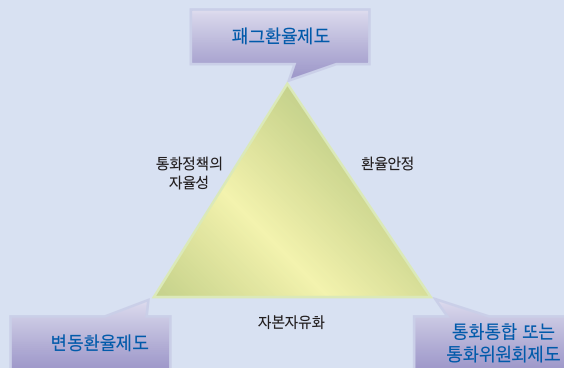
환율제도는 크게 고정환율제와 자유변동환율제를 양극단으로 하여 이 두 가지를 절충하는 다양한 형태로 분류할 수 있다.

환율제도의 장단점을 살펴보면 고정환율제는 환율변동에 따른 충격을 완화하고 거시경제정책의 자율성을 어느 정도 확보할 수 있는 장점이 있으나, 이를 위해서는 자본이동의 제약이 불가피하여 결과적으로 국제유동성이 부족해질 우려가 있다. 이 경우 대외불균형이 지속되거나 기초경제여건이 악화되면 환투기공격에 쉽게 노출되는 단점이 있다.

반면 변동환율제하에서는 통상 자본이동이 자유롭게 이루어지므로 국제유동성 확보가 용이하고 외부충격이 환율변동에 의해 흡수됨으로써 거시경제정책의 자율적인 수행이 용이한 장점이 있다. 다만 외환시장 규모가 작고 외부충격의 흡수능력이 미약한 개도국은 환율변동성이 높아짐으로써 경제의 교란요인으로 작용할 가능성이 크다.

이 밖에 통화위원회제도의 경우 국내통화를 미달러화 등에 일정 비율로 고정시킴으로써 유동성을 확보하고 환위험을 방지할 수 있다. 그러나 외환의 공급에 비례하여 국내통화가 자동적으로 공급됨으로써 통화정책의 자율성이 크게 제약을 받는 단점이 있다.

한편 어떤 환율제도의 경우라도 ① 통화정책의 자율성(monetary autonomy), ② 자본자유화(financial integration), ③ 환율안정(exchange rate stability) 등 세 가지 정책목표를 동시에 만족시키기는 현실적으로 어려우며 이를 삼불원칙(impossible trinity 또는 trilemma)이라고 한다.

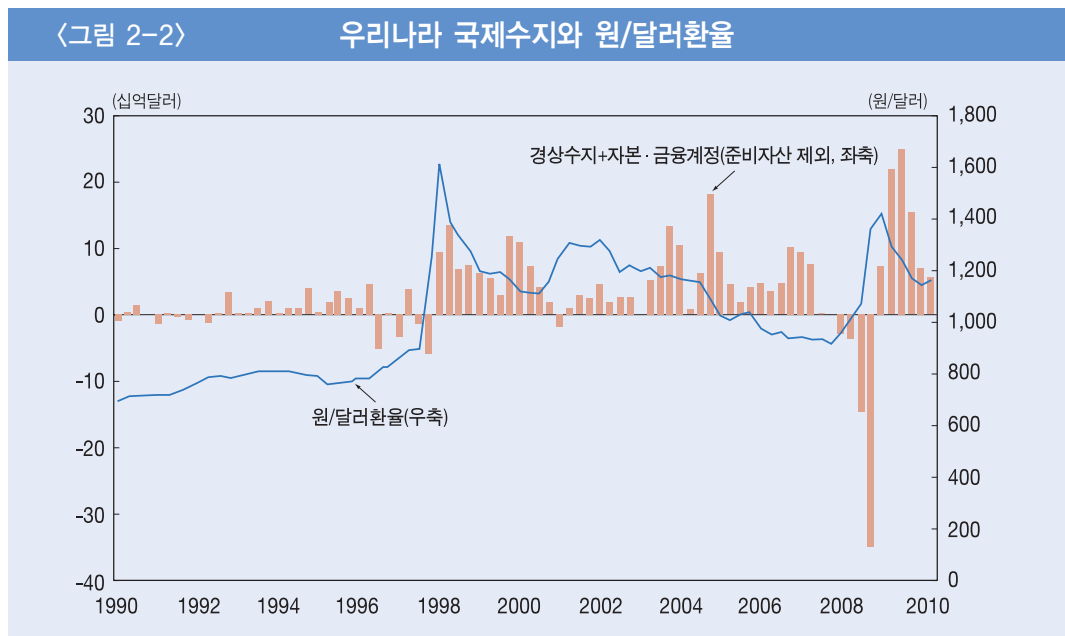


자료: 'Assessing the emerging global financial architecture: measuring the trilemma's configurations over time', NBER working paper 14533, 2008.12

### 3. 환율의 변동요인

변동환율제도하에서 환율은 외환시장의 수요와 공급에 따라 결정된다. 즉 외환의 공급이 수요를 초과하면 환율이 하락(자국 통화가치 상승)하고 반대로 외환의 수요가 공급을 초과하면 환율이 상승(자국 통화가치 하락)한다. 그러나 현실적으로 환율은 다양한 국내외 경제·금융여건, 기대요인 및 기술적 요인 등 복합적 요인에 의해 영향을 받기 때문에 외환수급만으로 설명하는 데는 한계가 있다. 우리나라의 경우 1998년 이후 대부분의 기간 동안 국제수지 흑자를 기록하였음에도 불구하고 환율이 지속적으로 하락하기 보다는 상승과 하락을 반복하는 모습을 보였다. 만약 환율이 외환의 수급요인에 의해서만 변동한다면 원/달러 환율은 추세적인 하락(원화의 절상)을 보여야 할 것이다.

이하에서는 환율변동에 영향을 미치는 다양한 요인들을 주로 기초경제여건에 관련된 중·장기적 요인과 시장기대나 국제금융시장 동향 등과 같은 단기적 요인으로 분류하여 살펴보았다.



## 가. 중·장기 요인

각국의 물가수준, 생산성 등 경제여건의 변화는 장기적으로 통화의 가치에 영향을 미친다. 환율을 결정하는 가장 근본적인 요인으로는 해당 국가와 상대국의 물가수준 변동을 들 수 있다. 통화가치는 재화, 서비스, 자본 등에 대한 구매력의 척도이므로 결국 환율은 상대 물가수준으로 가늠되는 상대적 구매력에 의해 결정되기 때문이다. 예를 들어 한 나라의 물가가 상승할 경우 그 나라 통화의 구매력이 떨어지므로 통화의 상대가격을 나타내는 환율은 상승하게 된다.

가장 간단한 방법으로서 전 세계에서 영업하고 있는 맥도날드 햄버거의 국가별 가격을 비교한 빅맥지수(Big Mac Index)를 이용하여 환율 수준을 평가해 볼 수 있다. <그림 2-3>을 보면 2010년 7월 기준으로 우리나라의 빅맥 햄버거 가격은 3,400원이고 미국에서의 가격은 3.73달러이다. 만약 구매력평가이론에서 가정하는 일물일가의 법칙(law of one price)<sup>48)</sup>이 성립한다면 원/달러환율은 911원 (=3,400원/3.73달러)이 되어야 한다. 그런데 2010년 7월의 실제환율은 1,204원이므로 원화가 약 24% 저평가되어 있다고 볼 수 있다.

일본의 빅맥 햄버거 가격은 320엔으로서 실제 환율(87.2엔)을 이용하여 환산하면 미국내 가격보다 약간 싼 3.67달러를 나타나고 있다. 따라서 일물일가의 법칙에 따라 두 재화의 가격이 동일해지기 위해서는 엔화환율이 달러당 85.7엔이 되어야 하므로 엔화환율은 비교적 균형 수준에 근접하였음을 알 수 있다.

이론적으로 국가간의 재화거래에서 관세나 운송비용 등과 같은 요인이 없다면 일물일가의 법칙에 따라 재화가격은 같아야 한다. 즉 국가간 햄버거 가격이 차이를 보인다면 환율의 조정이 일어나 실질적인 가격은 동일해져야 한다.

그러나 현실적으로 재화시장에는 햄버거 이외의 여타 교역재와 비교역재를 포함한 다수의 재화가 존재하므로 환율이 햄버거가격만을 기준으로 움직인다고 보기 어렵다. 또한 국가별로 각종 세금이나 거래비용 등이 상이하므로 일물일가의

48) 일물일가의 법칙이란 특정시점에서 동일한 상품의 가격은 어떤 시장에서나 동일하다는 것이다.

법칙이 항상 성립하기는 어려울 것이다. 다만 대체로 장기적으로 구매력평가가 성립한다는 연구결과에 비추어 볼 때 각국의 물가수준은 환율을 결정하는 중요한 요소로 볼 수 있다.

장기적으로 환율에 영향을 미치는 또 다른 요소로 생산성의 변화를 들 수 있다. 예를 들어 한 나라의 생산성이 다른 나라보다 더 빠른 속도로 향상(악화)될 경우 자국통화는 절상(절하)된다. 이는 생산성이 개선될 경우 재화생산에 필요한 비용이 절감되어 더 싼값에 재화를 공급할 수 있게 되기 때문이다. 이에 따라 물가가 하락하고 통화가치는 올라가게 된다.

중기적 관점에서 보면 환율에 영향을 미치는 중요한 요인으로 대외거래를 들 수 있다. 상품·서비스 거래, 자본거래 등의 대외거래 결과 국제수지가 흑자를 보이면 외환의 공급이 늘어나므로 환율은 하락하게 된다. 반대로 국제수지가 적자를 보여 외환의 초과수요가 지속되면 환율은 상승하게 된다. 이러한 환율 상승(하락)은 국제수지의 개선(악화)요인으로 작용하여 국제수지가 다시 균형을 회복하는 데 도움이 된다.

외환시장에서의 외환수급 상황은 국제수지표(balance of payments)<sup>49)</sup>를 이용하여 종합적으로 파악할 수 있다. 즉 경상수지와 자본·금융계정의 합계는 대략적으로 그 기간중 외환시장의 초과공급 또는 초과수요 규모를 나타낸다고 할 수 있다. 다만 국제수지표는 통상 경제적 거래를 발생주의 원칙<sup>50)</sup>에 따라 계상하고 있으므로 실제 외환시장에서 발생한 수요 및 공급과는 다소 차이가 있다.

통화정책 등 거시경제정책도 환율에 영향을 미친다. 통화정책을 긴축적으로 운용하면 통화공급이 감소하는데, 이 때 외국의 통화량에 변화가 없을 경우 원화의 상대적인 공급이 줄어들어 환율이 하락(원화 절상)한다.

한편 국내금리 상승은 이론적으로 내외금리차를 확대시켜 주로 채권투자자금

49) 국제수지표란 일정기간중 거주자와 비거주자간에 발생하는 모든 경제적 거래를 기록한 통계이다.

50) 발생주의는 차기(次期)의 것을 미리 주거나 받았을 때와 전기의 것을 후에 주고받았을 경우 실제로 주고받은 시점에 관계없이 그것이 어느 기간의 손익에 해당하는지를 구분하여 그 기간의 손익으로 처리하는 방법이다. 예를 들면, 앞으로의 이자를 미리 지불하였을 때 지불된 이자 중의 당기에 해당하는 부분만을 당기비용으로 처리하고 차기 해당부분은 차기손익으로 처리하는 일을 말한다.

〈그림 2-3〉 주요국의 빅맥지수(Big Mac Index)<sup>1)</sup>

	Big Mac prices*		Implied PPP† of the dollar	Actual dollar exchange rate July 21st	Under(-)/over(+) valuation against the dollar, %
	in local currency	in dollars			
United States†	\$ 3.73	3.73			
Argentina	Peso 14.0	3.56	3.75	3.93	-5
Australia	A\$ 4.35	3.84	1.17	1.13	3
Brazil	Real 8.71	4.91	2.33	1.77	31
Britain	£ 2.29	3.48	1.63 §	1.52 §	-7
Canada	C\$ 4.17	4.00	1.12	1.04	7
Chile	Peso 1,750	3.34	469	524	-10
China	Yuan 13.2	1.95	3.54	6.78	-48
Colombia	Peso 8,200	4.39	2,196	1,868	18
Costa Rica	Colones 2,000	3.83	536	522	3
Czech Republic	Koruna 67.6	3.43	18.1	19.7	-8
Denmark	DK 28.5	4.90	7.63	5.81	31
Egypt	Pound 13.0	2.28	3.48	5.70	-39
Estonia	Kroon 32.0	2.62	8.57	12.2	-30
Euro area**	€ 3.38	4.33	1.10 ††	1.28 ††	16
Hong Kong	HK\$ 14.8	1.90	3.96	7.77	-49
Hungary	Forint 740	3.33	198	222	-11
Indonesia	Rupiah 22,780	2.51	6,102	9,063	-33
Israel	Shekel 14.9	3.86	3.99	3.86	3
Latvia	Lats 1.55	2.80	0.42	0.55	-25
Lithuania	Litas 7.30	2.71	1.96	2.69	-27
Malaysia	Ringgit 7.05	2.19	1.89	3.21	-41
Mexico	Peso 32.0	2.50	8.57	12.8	-33
New Zealand	NZ\$ 5.00	3.59	1.34	1.39	-4
Norway	Kroner 45.0	7.20	12.1	6.25	93
Pakistan	Rupee 210	2.46	56.3	85.5	-34
Peru	Sol 10.0	3.54	2.68	2.83	-5
Philippines	Peso 102	2.19	27.3	46.5	-41
Poland	Zloty 8.30	2.60	2.22	3.20	-30
Russia	Rouble 71.0	2.33	19.0	30.4	-38
Saudi Arabia	Riyal 10.0	2.67	2.68	3.75	-29
Singapore	S\$ 4.23	3.08	1.13	1.37	-18
South Africa	Rand 18.5	2.45	4.96	7.56	-34
South Korea	Won 3,400	2.82	911	1,204	-24
Sri Lanka	rupee 210	1.86	96.3	113	-50
Sweden	SKr 48.4	6.56	13.0	7.37	76
Switzerland	SFr 6.50	6.19	1.74	1.05	66
Taiwan	NT\$ 75.0	2.34	20.1	32.1	-37
Thailand	Baht 70.0	2.17	18.8	32.3	-42
Turkey	Lira 5.95	3.89	1.59	1.53	4
UAE	Dirhams 11.0	2.99	2.95	3.67	-20
Ukraine	Hryvnia 14.5	1.84	3.88	7.90	-51
Uruguay	Peso 79.0	3.74	21.2	21.1	nil

\*At current exchange rates †Purchasing-power parity; local price divided by price in United States ‡Average of Atlanta, Chicago, New York and San Francisco §Dollars per pound \*\*Weighted average of prices in euro area ††Dollars per euro

Sources: McDonald's; The Economist

주 : 1) 2010년 7월 기준

을 중심으로 자본유입을 증가시키므로 환율하락을 초래하게 된다. 그러나 국내 금리가 상승하면 경기가 위축되어 외국인 주식투자자금이 유출됨으로써 환율상승 요인으로 작용할 수도 있기 때문에 금리 상승이 환율에 미치는 영향은 명확하지 않다.

또한 중앙은행의 외환시장개입은 환율 수준에 직접적인 영향을 미칠 수 있다. 국제 단기자본이동 등 대외충격에 의해 환율이 짧은 기간 내에 큰 폭으로 상승할 수 있다. 이런 경우 중앙은행이 직접 외환시장에 참여하여 외환보유액을 매도하고 자국통화 유동성을 흡수하여 환율의 급격한 절하를 방지할 수 있다.

이와 같이 거시경제정책이 환율에 미치는 영향을 분석하기 위한 경제모형으로는 자산시장접근법이 대표적이다. 다만 동 모형은 통화 이외의 다양한 자산의 존재가능성, 통화정책 변화가 환율에 미치는 과급경로 등에 대한 가정이 단순하여 실제 환율변동을 만족스럽게 설명하는 데에 한계가 있다.



## 〈참고 2-6〉

## 우리나라의 국제수지와 환율

2005년 이후 우리나라의 경상수지는 대체로 흑자기조를, 자본·금융계정은 대체로 유출초를 보였으며 원/달러환율(연평균)은 2007년까지 하락하다가 2008~2009년중에는 상승하였다.

## 우리나라의 국제수지표

(억달러)

	2005	2006	2007	2008	2009
I. 경상수지	186.1	140.8	217.7	32.0	327.9
1. 상품수지	328.6	314.3	371.3	51.7	378.7
수 출(FOB)	2,898.7	3,364.9	3,895.7	4,346.5	3,581.9
수 입(FOB)	2,570.2	3,050.6	3,524.4	4,294.8	3,203.2
2. 서비스수지	-99.5	-133.3	-119.7	-57.3	-66.4
3. 본원소득수지	-18.2	0.7	1.4	44.4	22.8
4. 이전소득수지	-24.8	-40.9	-35.3	-6.7	-7.1
II. 자본·금융계정	-195.3	-141.5	-238.8	-11.5	-346.5
〈자본계정〉	-23.4	-31.3	-23.9	1.1	2.9
〈금융계정〉	-171.9	-110.3	-214.9	-12.6	-349.4
1. 직접투자	-0.6	-75.9	-179.4	-169.4	-149.5
2. 증권투자	-35.2	-232.3	-260.6	-24.1	497.3
3. 파생금융상품	17.9	4.8	54.4	-147.7	-30.9
4. 기타투자	44.0	414.2	321.9	-235.9	20.4
5. 준비자산	-198.1	-221.1	-151.3	564.5	-686.7
III. 오차 및 누락	9.2	0.7	21.1	-20.4	18.6
원/달러환율(연평균)	1,024	955	929	1,103	1,276

한편 국제수지표에는 포함되어 있으나 환율변동에 영향을 미치지 않는 거래들을 예를 들면 다음과 같다. 첫째, 중앙은행이 외환보유액을 운용함으로써 벌어들이는 이자수입은 국제수지표상의 준비자산에 포함되어 있으나 통상 외환시장에 공급되지 않는다. 둘째, 수출기업 등이 수출대금을 은행에 매각하지 않고 거주자외화예금의 형태로 보유할 경우 환율에 영향을 미치지 않게 된다. 셋째, 기업이 외화증권발행 등을 통해 국내로 외자를 들여오면서 은행에 매각하지 않고 외환스왑계약을 통하여 원화를 수취하는 경우 환율에는 별 영향이 없게 된다. 넷째, 민간으로부터 외환공급이 늘어나더라도 중앙은행이 환율안정 등을 위하여 외환시장에 개입<sup>51)</sup>할 경우에는 환율이 외환수급의 영향을 작게 받게 된다.

51) 우리나라의 경우 환율은 원칙적으로 외환시장에서 자율적으로 결정되도록 하되, 「한국은행법」 제82조 및 제83조와 「외국환거래규정」 제2-27조에 의거 외환시장의 안정을 위하여 필요하다고 인정될 때에는 외환시장에 개입할 수 있다.

## 〈참고 2-7〉

## 자산시장접근법에 의한 환율결정이론

자산시장 접근법에 의한 환율결정이론은 외환의 수요와 공급에 의해 환율이 결정된다는 전통적인 플로우접근법과는 달리 환율이 통화라는 자산에 대한 상대적인 수요와 공급에 따라 결정되는 것으로 본다.

## (1) 신속적 가격하의 통화모형

가격은 기본적으로 신속적으로 조정되며 구매력평가 및 안정적 화폐수요함수를 가정하므로 환율은 그 나라의 상대적 통화공급의 차이 및 내외금리차가 커질수록 상승하고 실질소득차가 커질 경우에는 하락하게 된다.

$$s_t = (m_t - m_t^*) - \alpha (y_t - y_t^*) + \beta (i_t - i_t^*) \quad (\alpha, \beta > 0)$$

s: 명목환율, m-m\*: 양국간 통화공급 차이, y-y\*: 실질소득 차이, i\*: 내외금리차

## (2) 경직적 가격하의 통화모형

실물부문에서는 가격이 더디게 조정되나 금융부문의 가격인 환율은 신속하고 과도하게 반응함에 따라 환율이 단기적으로 균형환율 수준보다 많이 움직이는 오버슈팅(overshooting) 현상을 잘 설명할 수 있다. 장기적으로 환율은 양국간의 통화공급차나 실질소득차가 확대될 경우 신속적 가격하의 통화모형과 동일하게 각각 상승 및 하락하나 내외금리차가 확대되었을 때에는 금리평가를 반영하여 환율이 하락하는 것으로 본다.

$$s_t = (m_t - m_t^*) - \alpha (y_t - y_t^*) - (1/\theta)(i_t - i_t^*) \quad (\alpha, \theta > 0)$$

$\theta$ 는 물가변동에 대한 환율의 조정속도를 의미

## (3) 포트폴리오밸런스 모형

금융자산(국내통화, 국내채권, 해외채권 등)은 불완전 대체재로서 리스크 프리미엄이 존재하므로 환율은 위험회피적인 투자자가 금융자산의 포트폴리오 구성을 변화시키는 과정을 통해 변동하는 것으로 본다. 단기적으로는 통화공급의 증대 → 부의 증대 → 국내채권 및 해외채권 수요증대 → 국내금리 하락 및 환율 상승(자국통화 절하)을 초래하게 된다.

## 나. 단기 요인

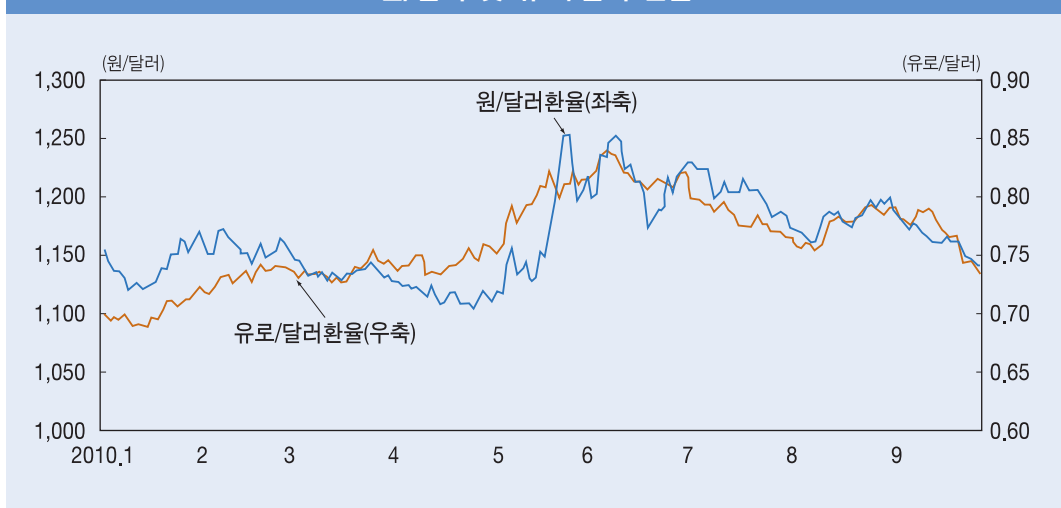
이상에서 서술한 중·장기적 요인으로 매일 혹은 실시간의 환율변동을 설명하는 데에는 한계가 있다. 환율은 단기적으로 외환시장 참가자들의 기대나 주변국의 환율변동, 각종 뉴스, 은행의 포지션 변동 등에 따라서도 많은 영향을 받기 때문이다.

첫째, 다양한 요인들에 의해 시장참가자들의 환율에 대한 기대가 변하게 되면 자기실현적(self-fulfilling)인 거래에 의해 실제환율의 변동이 초래된다. 예를 들어, 대부분의 시장참가자가 환율상승을 예상할 경우 환율이 오르기 전에 미리 외환을 매입하면 이익을 볼 수 있으므로 외환에 대한 수요가 증가하게 되어 실제환율이 상승하게 된다. 이와 같이 시장참가자들의 환율상승(또는 하락) 기대가 같은 방향으로 형성될 경우 매입 또는 매도주문이 한 방향으로 집중되는 동반효과(bandwagon effect)가 나타나면서 환율이 급변동하고 외환시장이 불안정하게 된다.

둘째, 주요 교역상대국의 환율변동은 자국 통화가치에 많은 영향을 주게 된다. 예를 들어 수출경쟁관계에 있는 나라의 통화가 절하될 경우 자국의 수출경쟁력

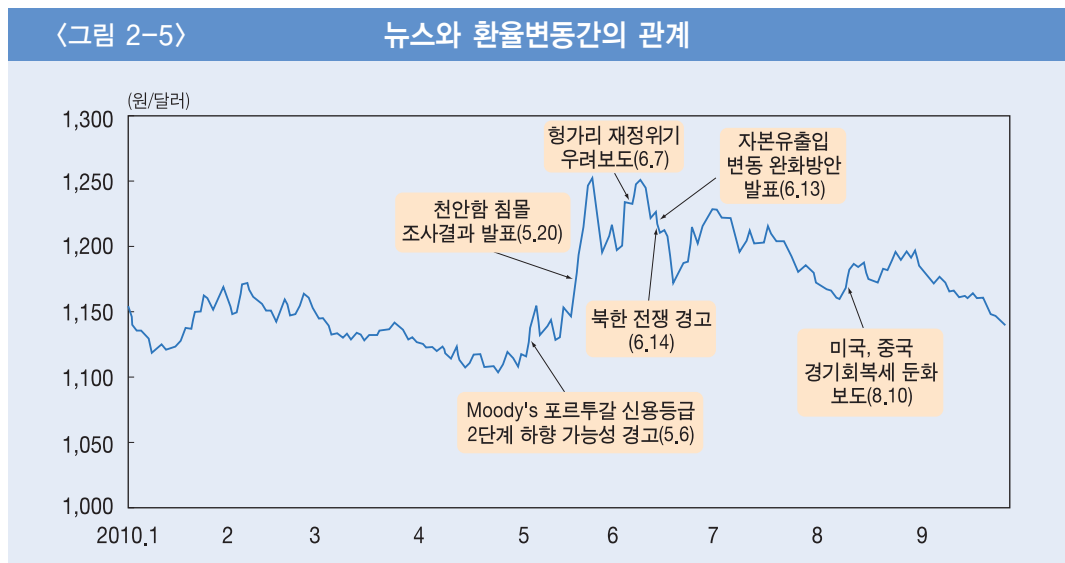
〈그림 2-4〉

원/달러 및 유로/달러 환율



약화로 인해 외환공급이 감소할 것이라는 시장기대가 형성되어 자국의 통화도 절하된다. 우리나라 원화의 경우 과거에는 일본 엔화의 가치변동과 밀접한 관련을 보였지만 <그림 2-4>에서 보는 바와 같이 최근에는 유로/달러환율의 움직임과 매우 유사한 변동패턴을 보이고 있다. 이는 유로화 강세기 시장참가자들이 달러화 약세를 기대함에 따라 원화가치 또한 달러화에 대하여 강세를 보이는 것으로 해석할 수 있다.

셋째, 각종 뉴스도 시장참가자들의 기대변화를 통해 단기 환율변동에 영향을 미치게 된다. 경제 뉴스, 정치 뉴스와 함께 국내뉴스, 해외뉴스도 모두 영향을 미친다. 일례로 2010년 5월 신용평가회사인 Moody's사가 포르투갈의 국가신용등급을 2단계 하향할 수 있다고 보도하면서 남유럽 재정위기에 대한 우려가 심화되자 하향 안정세를 보이던 원/달러환율이 상승세로 전환되었다. 또한 2010년 5월 천안함 침몰 조사결과가 발표되고 이에 따라 지정학적 위험이 부각되자 원/달러 환율이 일시적으로 큰 폭 상승한 것도 뉴스가 환율에 영향을 미친 좋은 사례이다.



넷째, 은행의 외환포지션 변동도 환율에 영향을 미친다. 은행의 외환포지션(외화자산-외화부채)이 매도초과 혹은 매입초과의 한 방향으로 크게 노출될 경우 포지션조정을 위한 거래<sup>52)</sup>가 일어나고 그 결과 환율이 변동하게 된다. 예를 들어 은행의 선물환 포지션이 큰 폭의 매도초과를 보일 경우 환율변동에 따른 위험에 노출되지 않도록 하기 위해 현물환 매입수요를 늘림으로써 환율이 상승하게 된다.

## 4. 원화환율 동향

### 가. 환율 동향

원/달러환율은 2005~2007년중 대체로 완만한 하향세를 보이면서 900.7원(2007년 10월 31일)까지 하락하였다. 2008년 3월 이후에는 글로벌 주가 하락 등으로 오름세로 돌아선 후 같은 해 9월 중순 리먼사태 이후 급등하여 2009년 3월 2일에는 1,570.3원을 기록하였다.

이후 대외적으로는 글로벌 금융위기 진정, 대내적으로는 수출 호조 및 외국인 증권투자자금 유입 등으로 2010년 4월 26일 1,104.1원까지 하락하였으나 2010년 5월 하순경에는 남유럽국가 재정위기 우려, 천안함 침몰원인 조사결과 발표 등에 따른 한반도의 지정학적 리스크 부각 등으로 1,253.3원(2010년 5월 26일)까지 상승하기도 하였다. 7월 이후에는 다시 우리나라의 높은 경제성장률 및 경상수지 흑자 등 건실한 기초경제여건, 이에 따른 외국인 증권투자자금 유입 증가, 미 연준의 추가적인 양적완화정책 기대에 따른 글로벌 미달러화 약세 등으로 9월말 1,140.2원으로 하락하였다.



2009년 3월, 환율 급등 관련 기사중  
(2009년 3월 2일, 연합뉴스)

52) 「외국환거래규정」에서는 외국환은행의 외환포지션이 자기자본의 50%를 초과하지 않도록 제한하고 있다. 자세한 내용은 참고 <2-8> '우리나라의 외환포지션 관리제도' 참조

〈표 2-6〉

## 원/달러 및 원/엔 환율

(원, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010.1/4	2/4	3/4
원/달러 <sup>1)</sup>	1,011.6 (+2.3)	929.8 (+8.8)	936.1 (-0.7)	1,259.5 (-25.7)	1,164.5 (+8.2)	1,131.3 (+2.9)	1,222.2 (-7.4)	1,140.2 (+7.2)
(평균)	1,024.1 (+11.7)	955.1 (+7.2)	929.2 (+2.8)	1,103.4 (-15.8)	1,276.4 (-13.6)	1,143.4 (+2.0)	1,165.2 (-1.9)	1,183.6 (-1.6)
(최고)	1,058.8 <1.6>	1,008.0 <1.2>	951.4 <3.5>	1,513.0 <11.24>	1,570.3 <3.2>	1,171.9 <2.8>	1,253.3 <5.26>	1,228.7 <7.1>
(최저)	997.1 <4.29>	913.8 <12.7>	900.7 <10.31>	935.8 <1.5>	1,153.0 <11.18/12.4>	1,119.8 <1.11>	1,104.1 <4.26>	1,140.2 <9.30>
원/100엔 <sup>2)</sup>	856.1 (+17.9)	783.0 (+9.3)	828.3 (-5.5)	1,396.3 (-40.7)	1,264.7 (+10.4)	1,213.5 (+4.2)	1,380.4 (-12.1)	1,368.0 (+0.9)

주: 1) 기말 종가 기준

2) 외환은행고시 대고객 매매기준율(당일 최종고시가)

3) ( )내는 전기(말, 평균)비 절상(+), 절하(-)율(%), &lt; &gt;내는 일자

〈그림 2-6〉

## 원/달러환율 동향



## 나. 환율 변동성

원/달러환율의 변동성을 살펴보면 전일대비 변동률이 2005년에서 2007년 사이에는 0.20~0.30%대를 기록하였으나 리먼사태 등 국제금융시장의 불안정성 증가로 2008년에는 0.99%로 높아졌다. 2009년 2/4분기 이후 국제금융시장 불안이 완화됨에 따라 원/달러환율의 변동성이 낮아지다가 2010년 2/4분기중에는 남유럽 국가 재정위기 우려, 천안함 침몰원인 조사결과 발표 등에 따른 한반도의 지정학적 리스크 부각 등으로 다시 0.92%로 높아졌으며 3/4분기에는 다시 낮아졌다.

〈표 2-7〉 원/달러환율의 변동성<sup>1)</sup>

(원, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010.1/4	2/4	3/4
전일대비 변동폭	3.1	3.2	2.1	12.0	9.4	5.6	10.9	5.1
일중 변동폭	4.7	4.6	3.0	18.3	14.6	7.1	12.8	8.3
전일대비 변동률 <sup>2)</sup>	0.30	0.33	0.22	0.99	0.71	0.49	0.92	0.43
일중변동률 <sup>3)</sup>	0.46	0.48	0.32	1.50	1.10	0.62	1.08	0.70

주: 1) 일평균 기준 2) (금일종가 - 전일종가)의 절대값/전일종가 × 100(%)

3) (일중최고가 - 일중최저가)/당일평균환율 × 100(%)

한편 원/달러환율의 변동성을 주요 통화의 미달러화에 대한 환율 변동성과 비교하여 보면 정상시에는 선진국 통화에 비해서 낮은 수준이나, 국제금융시장 불안시에는 상대적으로 크게 확대되는 모습을 보였다. 예를 들어 2007년 원/달러환율의 전일대비 변동률은 0.22%로 같은 기간중 유로화(0.30%), 호주 달러화(0.56%) 및 일본 엔화(0.44%) 등 보다 낮은 수준을 보였으나 글로벌 금융위기가 발생했던 2008년에는 0.99%로 같은 기간중 유로화(0.64%), 일본 엔화(0.68%), 영국 파운드화(0.61%)보다 높은 수준을 보였다.

〈표 2-8〉

주요국 통화의 환율 변동성<sup>1)</sup>

(%)

	2007	2008	2009	2010.1/4	2/4	3/4
유로화	0.30	0.64	0.61	0.48	0.65	0.58
호주달러화	0.56	1.10	0.93	0.56	0.85	0.62
영국파운드화	0.33	0.61	0.66	0.56	0.53	0.45
일본엔화	0.44	0.68	0.68	0.54	0.52	0.48
한국원화	0.22	0.99	0.71	0.49	0.92	0.43
싱가포르달러화	0.19	0.33	0.30	0.22	0.34	0.21
인도네시아루피아화	0.29	0.47	0.55	0.33	0.35	0.17
필리핀페소화	0.34	0.41	0.34	0.24	0.45	0.33
태국바트화	0.18	0.24	0.16	0.15	0.13	0.15
대만달러화	0.10	0.26	0.23	0.14	0.27	0.15
브라질헤알화	0.64	1.16	0.91	0.66	0.89	0.45

주 : 1) 미달러화에 대한 환율의 전일대비 변동률(일평균 기준)



## 제3장 현물환 및 선물환 시장

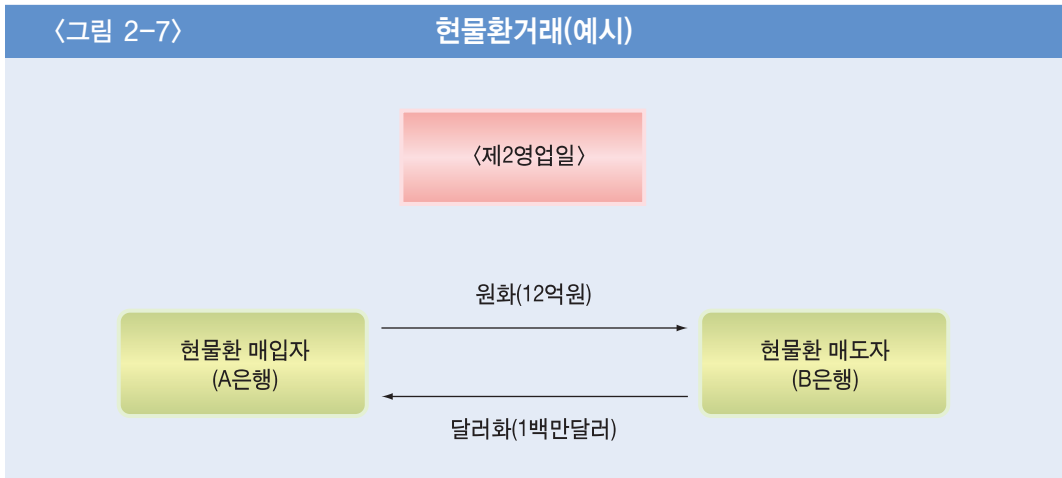
### 1. 현물환(Spot) 시장

#### 가. 의의

현물환거래란 통상 외환거래 계약일로부터 2영업일 이내에 외환의 인수도와 결제가 이루어지는 거래를 말한다. 계약일(transaction date)은 거래당사자간 거래 금액, 만기, 계약 통화 등 거래조건이 결정되는 일자를 말하며, 결제일(value date 또는 settlement date)은 거래계약 후 실제로 외환의 인수도와 결제가 일어나는 일자를 의미한다.

이러한 현물환거래는 외환시장에서 가장 일반적인 거래형태로서 모든 거래의 기본이 된다. 아울러 현물환율은 외환시장의 기본적인 환율로 여타환율 산출시 기준이 된다.

현물환거래가 이루어지는 과정을 예를 들어 보면 2010년 8월 3일(화) A은행이 B은행으로부터 1백만달러를 현물환율 1,200원에 거래발생일로부터 제2영업일 결제기준으로 매입하기로 하였다고 하자. 그러면 2영업일 후인 8월 5일(목)에 B은행은 A은행 계정(해외소재 은행)에 1백만달러를 이체하고, A은행은 B은행 계정(한국은행 당좌계정)에 원화 12억원( $1,200\text{원} \times 1,000,000\text{달러}$ )을 이체함으로써 현물환거래가 종결된다.



이러한 현물환의 거래동기는 실수요 매매, 투기적(speculative) 및 환리스크 관리(hedging) 목적 등으로 나누어볼 수 있다. 먼저 실수요 매매 목적의 현물환거래는 기업, 개인 등 고객들이 수출입, 해외송금 및 해외투자 등에 의하여 수취하거나 지급할 외환을 외국환은행에 매각하거나 외국환은행으로부터 매입하는 것을 말한다. 예를 들면 수출기업의 경우 일반적으로 미달러화, 유로화 등으로 수출대금을 수취하므로 외국환은행에 외화(수출대금)를 매각하고 원화를 조달하게 된다. 이와 같이 고객들의 현물환거래는 대부분 실수요 매매 목적으로 이루어진다고 하겠다.

투기적 목적의 거래는 미래의 환율에 대한 기대를 바탕으로 외환매매 차익을 추구하는 거래라고 할 수 있다. 즉 환율상승이 예상되면 외환을 매입하고 환율 하락이 예상될 경우에는 외환을 매도한 후 반대거래를 통해 차익을 실현하는 것을 말한다. 그러나 외국환은행은 외환포지션 노출로 환리스크에 직면하므로 외환포지션을 대체로 중립(square)으로 유지하는 것이 일반적이다. 우리나라의 「외국환거래규정」에서도 은행경영의 건전성 유지 등을 위해 외국환은행이 외환포지션을 매입초과(over-bought) 또는 매도초과(over-sold) 상태로 노출(open)시킬 수 있는 규모를 제한하고 있다. 따라서 투기적 목적 거래에서는 외환포지션을 노출된 상태로 유지하기도 하지만 낮은 가격으로 외환을 매입한 후 동일 영업일에

높은 환율로 외환을 매도하거나, 높은 환율로 외환을 매도한 후 동일 영업일에 낮은 환율로 외환을 매입함으로써 외환포지션을 익일까지 노출하지 않으면서 거래차익을 추구하는 일중거래(intra-day trading)도 이루어진다.

이밖에 현물환거래는 외국환은행의 환리스크 관리 목적, 즉 외환포지션을 조정하기 위한 목적으로도 이루어진다. 예를 들어 외국환은행이 고객과 외환매매를 하면 매입초과 또는 매도초과 포지션이 발생하는데 매입초과는 은행간시장에서의 외환 매도를 통해, 매도초과는 은행간시장에서의 외환 매입을 통해 포지션과부족을 조정함으로써 환리스크를 회피할 수 있다.

#### 〈참고 2-8〉

### 우리나라의 외환포지션 관리제도

#### 1. 외환포지션의 의미

외환포지션은 일정시점에서 외국환은행 및 기업 등이 보유하고 있는 외화표시 자산과 부채의 차액을 말하며 다음과 같이 구분된다.

- 매입초과포지션(over-bought position 또는 long position) : 외화자산 > 외화부채
- 매도초과포지션(over-sold position 또는 short position) : 외화자산 < 외화부채
- 스케어포지션(square position) : 외화자산 = 외화부채

한편 외환포지션은 환거래의 종류에 따라 현물환포지션(현물자산 - 현물부채), 선물환포지션(선물자산 - 선물부채), 그리고 현물환포지션과 선물환포지션을 합산한 종합포지션으로 구분된다.

#### 2. 우리나라의 외환포지션 관리제도

외국환은행의 외화자산과 외화부채가 일치하지 않을 경우 환율변동 위험에 노출되어 이에 따른 손익이 발생한다. 예를 들면 외국환은행이 매입초과포지션인 상황에서는 환율이 상승

하면 이익을 보게 되나 환율이 하락하면 손실을 입게 된다. 반대로 매도초과포지션에서는 환율상승시 손실을, 환율하락시 이익을 보게 된다. 또한 외국환은행의 외환포지션이 과도할 경우 경영이 부실화되고 외환시장이 교란될 위험이 높아진다. 이에 따라 우리나라는 은행의 건전경영을 유도하고 외환시장 교란을 사전에 방지하기 위하여 외국환매입초과포지션 또는 외국환매도초과포지션의 한도를 설정하는 외환포지션 관리제도를 운영하고 있다.

현재 우리나라는 종합포지션과 선물환포지션을 기준으로 외환포지션을 관리하고 있으며 종합포지션 한도는 전월말 자기자본의 50%, 선물환포지션 한도는 국내은행의 경우 전월말 자기자본의 50%, 외은지점은 전월말 자기자본의 250% 이내로 유지되도록 하고 있다.

한편 종합포지션은 간편포지션방법(BIS 비젤위원회 권고 방식에 따라 1999년 1월 1일부터 종전의 순합산포지션방법에서 전환)으로 산정하는데 동 방법 하에서는 통화별 매입초과포지션 합계와 통화별 매도초과포지션 합계중 큰 금액을 관리대상 외환포지션으로 산정한다. 이에 반해 선물환포지션은 순합산포지션방법으로 산정하는데 동 방법 하에서는 통화별 선물환매입초과포지션 합계에서 통화별 선물환매도초과포지션의 합계를 차감한 순금액을 관리대상 포지션으로 산정한다. 이는 선물환포지션 제도<sup>53)</sup>의 도입목적이 외채증가 억제를 통한 거시건전성 제고에 있으므로 선물환포지션 순액만큼 외채가 늘어날 가능성을 고려한 것이다.

예를 들어 A은행의 통화별 포지션이 다음과 같은 경우 간편포지션방법에 의해 관리대상이 되는 외환포지션을 구해보면 A은행의 외환포지션은 매입초과포지션 235억달러와 매도초과포지션 230억달러 중 큰 금액인 235억달러 매입초과포지션이 되고 순합산포지션방법에 의하면 A은행의 외환포지션은 5억달러 매입초과포지션(=235-230)이 된다.

- 예) • 매입초과포지션 : EUR 80억달러, JPY 120억달러, GBP 35억달러 (합계 235억달러)  
 • 매도초과포지션 : USD 150억달러, EUR 80억달러 (합계 230억달러)  
 (각 금액은 모두 미 달러화 환산금액임)

53) 기획재정부, 금융위원회, 한국은행, 금융감독원은 거시건전성 제고를 위해 자본유출입 변동 완화방안을 발표(2010.6.13)하였으며 동 방안은 선물환포지션 제도 도입, 외화대출 관리 강화 등을 주요 내용으로 하고 있다.(보다 자세한 내용은 제Ⅲ편 제5장 참조)

## 나. 거래구조

### 거래구조

현물환시장은 앞에서 설명한 바와 같이 은행간시장 및 대고객시장으로 구분되는데 이중 은행간시장에서 외국환중개회사를 경유한 거래가 현물환거래의 가장 일반적인 형태이다. 외국환중개회사를 통한 은행간 현물환거래 메커니즘을 살펴보면 다음과 같다.

먼저 외국환은행이 외국환중개회사에 전화 또는 전자중개시스템을 이용하여 거래내용을 주문하면 외국환중개회사는 접수한 주문중 최고 매입환율(best bid rate)과 최저 매도환율(best offer rate)을 각 참가 금융기관의 컴퓨터 스크린에 제시한다.

〈그림 2-8〉

현물환 딜러의 거래 화면

The screenshot displays a trading interface with two main tables: 'BID' and 'OFFER'. Above the tables, four labels with red dashed arrows point to specific data points: '중개회사명' (Intermediary Bank Name) points to the bank name in the first row of the BID table; '최고 매입 환율 (best bid rate)' points to the highest bid rate (1120.2); '직전 체결가격' (Previous Settlement Price) points to the bid rate of 1120.2 in the second row; and '최저 매도 환율 (best offer rate)' points to the lowest offer rate (1120.2) in the first row of the OFFER table.

BID			OFFER		
번호	매매율	금액	번호	매매율	금액
1	1120.2	2.0	1	1120.2	1.0
2	1120.2	1.0	2	1120.3	1.0
3	1120.2	1.0	3	1120.4	1.0
4	1120.1	19.0	4	1120.4	1.0
5	1120.0	5.0	5	1120.4	1.0
6	1120.0	4.5	6	1120.5	1.0
7	1119.7	1.0	7	1120.6	1.0
8	1119.7	1.0	8	1120.6	1.0
9	1119.7	2.0	9	1120.7	1.0
10	1119.5	3.0	10	1120.7	1.0
11	1119.5	1.0	11	1120.7	1.0
12	1119.3	1.0	12	1120.7	1.0
13	1118.6	1.0	13	1120.8	2.0

Summary statistics at the bottom of the BID table:

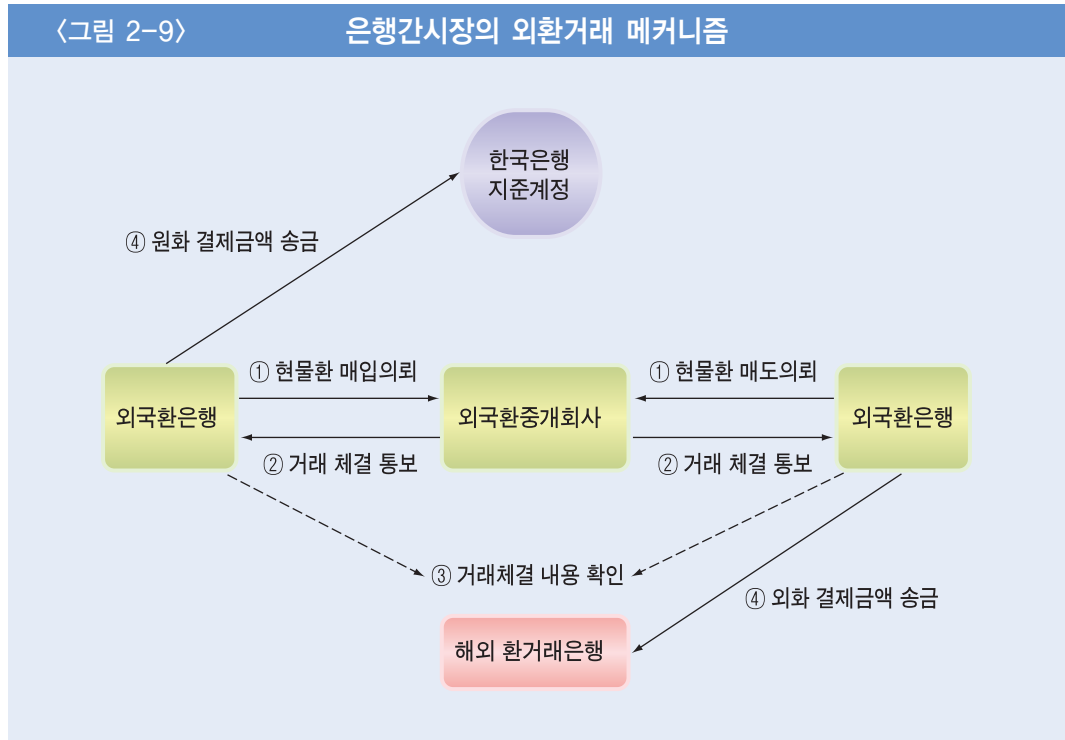
AVR	1119.72	BID	20	VOL	4651.5	OFFER	20
-----	---------	-----	----	-----	--------	-------	----

The bottom section of the screen shows a 'Hit' table with columns for Hit direction, Bid Rate, Amount, Settlement Time, and Counterparty:

Hit	매매율	금액	승인시간	거알분
→	1120.2	1.0	15:00:00	SP
→	1120.2	1.0	14:59:59	SP
←	1120.2	1.0	14:59:59	SP
→	1120.2	2.0	14:59:59	SP
→	1120.2	1.0	14:59:58	SP
→	1120.2	1.0	14:59:56	SP

한편 실제 외환시장에서의 매매주문은 달러간 혹은 달러와 브로커간에 간단 명료한 용어를 사용하여 이루어진다. 가령 직전 환율이 1,180원으로 체결되어 있는 상황에서 한 달러가 브로커에게 “30 bid 100”이라고 주문을 내면 이는 달러 당 1,180.30원에 100만달러를 매입하겠다는 주문을 의미하며 다른 달러가 “50 offer 200”이라고 하면 달러당 1,180.50원에 200만달러를 매도하겠다는 주문을 의미한다.

이러한 거래주문 이후 주문내용대로 거래가 체결되면 외국환중개회사로부터 거래체결 통보를 받고 거래상대방에게 거래성립 확인 및 결제를 함으로써 거래가 종결된다. 이때 결제는 원화의 경우 한국은행 지준계좌(BOK-Wire)를 통해서, 외화는 주로 해외의 환거래은행(correspondent bank, 주로 뉴욕 소재) 계좌를 통하여 이루어진다.



## 현물환거래의 결제일

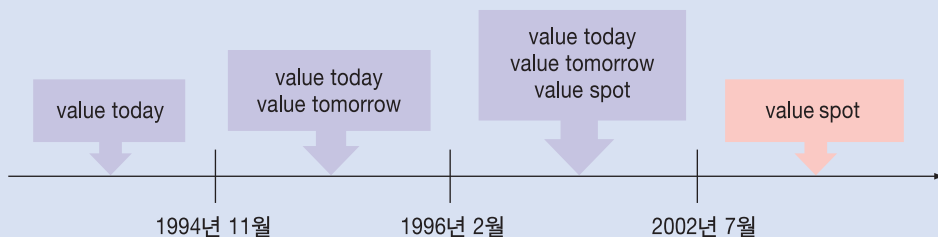
현물환거래의 결제방식은 거래계약일에 결제가 되는 당일결제(value today), 거래계약 후 1영업일에 결제가 되는 익영업일결제(value tomorrow), 거래계약 후 2영업일에 결제가 되는 익익영업일결제(value spot) 등이 있다. 우리나라의 경우 2002년 7월부터 국제거래 관행에 맞추어 은행간시장에서의 현물환거래 결제방식이 익익영업일 결제로 통일됨에 따라 현재 중개회사를 통한 거래의 경우 익익영업일결제 방식으로만 현물환거래가 이루어지고 있다. 반면 중개회사를 통하지 않는 은행간 직접거래 또는 은행과 대고객간의 거래에 있어서는 거래 당사자간의 계약에 따라 당일결제 또는 익영업일결제의 방식으로 거래되기도 한다.

### 〈참고 2-9〉

#### 은행간시장<sup>1)</sup>에서의 현물환거래 결제일 변천

1994년 10월 이전	당일결제(value today) 방식으로만 거래
1994년 11월	익영업일결제(value tomorrow) 방식 추가
1996년 2월	익익영업일결제(value spot) 방식 추가
2002년 7월	익익영업일결제(value spot) 방식으로 통일*

\*당일결제 및 익영업일결제 방식 폐지



주 : 1) 중개회사 경우 은행간거래 기준

## 현물환거래 결제일 결정방법

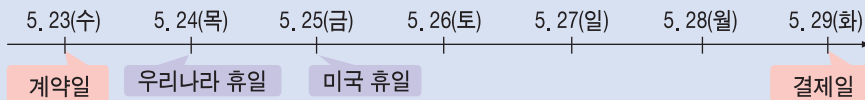
외환거래의 결제는 거래당사자 상호간에 신용위험(credit risk)을 회피하기 위하여 동일자에 상호결제가 이루어지는 것을 원칙으로 하고 있다. 그런데 결제되는 은행의 소재국이 상이하고 각 국가의 영업일 또는 휴일이 다르기 때문에 결제일의 조정이 필요하게 된다. 예를 들면 원/달러 현물환거래 계약시 일반적으로 외화는 미국 소재 은행에서, 원화는 우리나라에서 결제되므로 양 국가의 휴일을 제외한 영업일을 기준으로 결제일을 정한다. 즉 금요일에 원/달러 현물환거래가 체결되었다면 결제일은 2영업일 후인 다음주 화요일이 될 것이다. 그러나 우리나라나 미국 어느 한 곳에서 화요일이 휴일인 경우 결제일은 다음 영업일인 수요일로 순연된다. 이와 같이 결제은행이 소재한 국가중 어느 한 곳이라도 결제일과 휴일이 겹치게 되면 해당일을 영업일 계산에서 제외하고 결제일자를 정한다.

### 〈참고 2-10〉

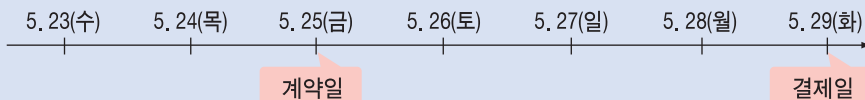
#### 현물환거래 결제(예시)

◇ 2007. 5.24일(목)은 우리나라 휴일이고 5.25일(금)은 미국 휴일인 경우

(1) 5. 23일(수) 원/달러 현물환계약을 하면 결제일은 5. 29일(화)이 됨



(2) 5. 25일(금) 원/달러 현물환계약을 하더라도 결제일은 5. 29일(화)이 됨





## 다. 거래동향

국내 외국환은행의 현물환거래량은 2005년 이후 지속적으로 증가하다가 2008년 9월 중순 리먼파산 등에 따른 글로벌 금융위기 여파로 2009년중 크게 감소하였다. 글로벌 금융위기 여파가 진정된 이후에는 외환시장이 안정을 찾으면서 거래량이 늘어나 2010년 2/4분기중에는 일평균 184.8억달러를 기록하였다. 이는 전체 외환매매의 40.7%에 해당된다.

한편 현물환거래를 중개회사 경유 은행간거래와 은행의 직접거래로 구분해 보면 2010년 2/4분기중 중개회사를 경유한 은행간거래는 86.0억달러, 직접거래(은행간 직접거래와 대고객거래)는 98.8억달러로 나타났다.

〈표 2-9〉 현물환 거래량<sup>1)</sup>

(억달러, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
						1/4	2/4
현 물 환	96.8 (46.6)	127.5 (46.7)	185.2 (45.6)	196.9 (40.5)	139.1 (36.5)	162.5 (40.7)	184.8 (40.7)
중개거래 <sup>2)</sup>	45.2	63.6	82.5	78.1	58.3	76.7	86.0
전체 외환매매 <sup>3)</sup>	207.8	273.0	406.5	486.7	380.8	399.1	454.3

주 : 1) 일평균 기준      2) 은행간시장에서의 외국환중개회사 경유거래 기준  
 3) 현물환, 선물환, 외환스왑, 통화스왑 및 통화옵션 거래(대고객 및 은행간거래 포함)  
 4) ( ) 내는 현물환거래 금액이 전체 외환매매 금액에서 차지하는 비중(%)  
 자료 : 한국은행

한편 전체 외환매매에서 현물환거래가 차지하는 비중은 2005년중 46.6%에서 2010년 2/4분기중 40.7%로 줄어들었으나 세계평균 37.4%(BIS, 2010년 4월중 기준)보다는 다소 높은 수준을 보이고 있다.

〈표 2-10〉

외환매매<sup>1)</sup>의 형태별 거래비중

(%)

구 분	현물환	선물환	외환스왑	통화스왑	통화옵션	계
우리나라 <sup>1)</sup>	40.7	15.2	41.9	1.7	0.5	100.0
전세계평균 <sup>2)</sup>	37.4	11.9	44.3	1.1	5.2 <sup>3)</sup>	100.0

주: 1) 2010년 2/4분기중 기준      2) 2010년 4월중 기준

3) 통화옵션 외에도 선도, 스왑, 옵션 등으로 분리할 수 없는 파생결합상품 포함  
자료: 한국은행, BIS

## 2. 선물환(Forwards) 시장

## 가. 일반 선물환시장

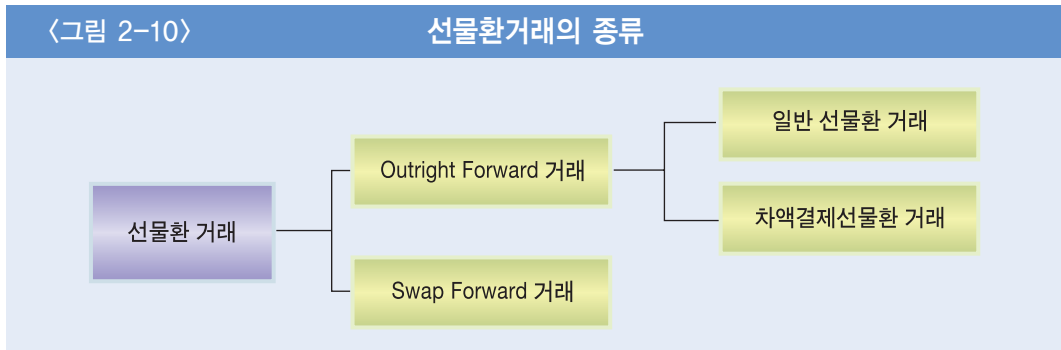
## 의의

선물환거래란 계약일로부터 일정기간(통상 2영업일) 경과 후 미래의 특정일에 외환의 인수도와 결제가 이루어지는 거래를 말한다. 이렇게 선물환거래는 현재 시점에서 약정한 가격으로 미래시점에 결제하게 되므로 선물환계약을 체결하면 약정된 결제일까지 매매 쌍방의 결제가 이연된다는 점에서 현물환거래와 구별된다.

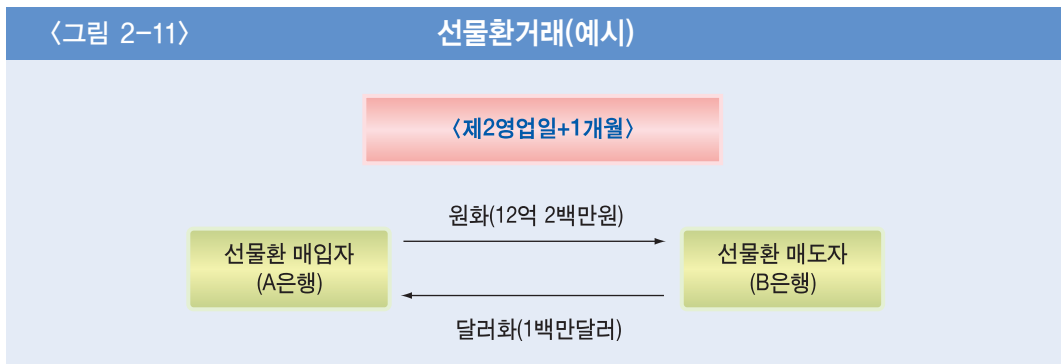
선물환거래는 일방적인 선물환 매입 또는 매도 거래만 발생하는 outright forward 거래와 선물환거래가 스왑거래의 일부분으로서 일어나는 swap forward 거래로 구분된다. 그리고 outright forward 거래는 다시 만기시점에 실물의 인수도가 일어나는 일반선물환거래와 만기시점에 실물의 인수도 없이 차액만을 정산하는 차액결제선물환(NDF; Non-deliverable forward) 거래로 나눌 수 있다.

한편 우리나라의 경우 은행간시장에서는 일반선물환거래 규모가 크지 않으며 대신 외은지점과 국내은행간 자금조달 등을 위한 외환스왑거래가 활발하게 이루어지고 있다. 반면 대고객시장에서는 수출입기업과 국내 외국환은행간 일반선물

환거래 및 외환스왑거래, 그리고 비거주자와 국내 외국환은행간의 NDF거래가 활발하게 일어나고 있다.



일반선물환의 거래과정을 살펴보면 다음과 같다. 예를 들어 2010년 8월 3일(화)에 A은행이 B은행으로부터 1백만달러를 선물환을 1,202원에 1개월 후에 매입하기로 하였다고 하자. 이 경우 결제일인 9월 6일(월)에 A은행은 B은행에 원화 12억2백만원(1,202원×1,000,000달러)을 지급하고 B은행은 A은행에 외화 1백만달러를 지급함으로써 거래가 종결된다.



이러한 선물환의 거래동기는 환리스크 관리, 금리차익 획득 또는 투기적 목적 등으로 나누어진다. 먼저 환리스크 관리를 위한 선물환거래는 주로 수출입 기업들이 경상거래에 따른 환리스크를 헤지하기 위하여 이용한다. 예컨대 수출업체가 1개월 후에 수출대금(미달러화)을 수취하기로 예정되어 있는 경우 현재시점

의 선물환율인 1,200원에 선물환 매도계약을 체결하면 1개월 후에 현물환율이 어떻게 변화하더라도 계약환율인 1,200원에 달러화를 매도할 수 있다. 반면 선물환 매도거래를 하지 않으면 1개월 후에 현물환율이 1,200원을 상회할 경우 환차익을 얻을 수 있지만 1,200원을 하회하면 환차손을 입게 된다. 결국 환리스크 관리를 위한 선물환거래는 장래 결제일에 적용할 환율을 거래 당일에 확정시킴으로써 유리한 환율변동으로 인한 기회이익을 포기하는 대신 불리한 환율변동으로부터 초래될 환리스크를 회피하기 위한 것이다.

다음으로 선물환거래는 금리차익(arbitrage) 획득 목적으로도 일어난다. 선물환율과 현물환율간의 관계를 살펴보면 자본이동이 자유로운 경제에서는 금리평가이론(covered interest rate parity)에 따라 선물환율은 현물환율을 기준으로 양 통화의 금리차이에 의해 결정된다. 따라서 선물환율의 스왑레이트<sup>54)</sup>가 양 통화간 금리차이와 괴리될 경우 금리차익거래를 통해 환리스크 없이 이익을 획득할 수 있다.

또한 선물환거래는 투기적 목적으로 이용되기도 한다. 장래 환율에 대한 예측을 바탕으로 환율이 상승할 것으로 예상될 경우 선물환 매입계약을 체결한 후 만기시점에 예상대로 환율이 상승하면 현물환시장에서 더 높은 가격으로 매도함으로써 거래차익을 획득한다. 반대로 환율이 하락할 것으로 예상될 경우 선물환 매도계약을 체결한 후 만기시점에 예상대로 환율이 하락하면 현물환시장에서 더 낮은 가격으로 매입함으로써 거래차익을 얻을 수 있다. 예를 들면 현재 1개월 선물환율이 1,200원이고 환율상승을 예상할 경우 1개월 만기의 미달러화 선물환을 매입한 후 만기시점에 환율이 1,210원으로 상승하면 1,200원으로 매입한 미달러화를 1,210원에 매도함으로써 달러당 10원의 차익을 얻게 된다. 그러나 예상대로 환율이 상승하지 않고 하락할 경우 손실을 입을 수도 있다.

54) 선물환율은 절대수준으로 표시될 수도 있으나 일반적으로 현물환율과의 차이인 스왑포인트(swap point) 또는 (선물환율-현물환율)/현물환율을 의미하는 스왑레이트(swap rate)로 표시된다. 금리평가이론에 따르면 선물환율은 현물환율을 기준으로 양 통화간 금리차를 반영하므로  $f/s=(1+i)/(1+i^*)$ 로 표시될 수 있으며 이를 스왑레이트로 나타내면  $(f-s)/s=(i-i^*)/(1+i^*)$ 이 된다. 이를 다시 단순식으로 표시하면  $(f-s)/s=i-i^*$ 이 되어 스왑레이트는 양 통화간 금리차와 일치하게 된다. (i:국내금리, i\*:국제금리, f:선물환율, s:현물환율)

## 〈참고 2-11〉

## 금리차익거래 메커니즘

2010년 8월 현물환율 1,192.0원, 3개월 선물환율이 1,198.1원이고 우리나라의 CD(91일 물)금리가 연 2.66%, 미달러화 Libor(3개월물)금리가 연 0.30%일 경우 스왑레이트는 연 2.05%(= (1,198.1-1,192.0) / 1,192.0 × 4 × 100)로 내외금리차 연 2.36%를 하회하므로 다음과 같은 거래로 재정차익을 획득하게 된다.

- ① 달러화 차입(차입금리 : 0.30%)
- ② 차입한 달러화를 현물환시장에서 매도하고 선물환을 매입  
(선물환율이 현물환율보다 높으므로 스왑레이트(2.05%)만큼 비용 발생)
- ③ 현물환매도를 통해 조달한 원화자금을 CD로 운용 (운용수익 2.66%)
- ④ 선물환계약 만기시점에 인수한 달러화로 차입금 상환

$$\Rightarrow \frac{2.66\%}{\text{(운용수익)}} - \frac{(0.30\%+2.05\%)}{\text{(조달비용)}} = \frac{0.31\%}{\text{(재정차익)}}$$

$$\text{또는 } \frac{(2.66\%-0.30\%)}{\text{(내외금리차)}} - \frac{2.05\%}{\text{(스왑레이트)}} = \frac{0.31\%}{\text{(재정차익)}}$$

즉 스왑레이트가 양 통화의 금리차를 하회하면 ① 외화 차입 → ② 달러화 현물환 매도 및 선물환 매입 → ③ 원화 운용으로 차익을 얻게 되는 반면 스왑레이트가 양 통화의 금리차를 상회할 경우 ① 원화 차입 → ② 달러화 현물환 매입 및 선물환 매도 → ③ 외화 운용으로 차익을 실현할 수 있다.

## 거래구조

은행간시장에서의 선물환거래 구조는 기본적으로 현물환거래 구조와 동일하다. 다만 만기가 계약일로부터 3영업일 이상이고 거래주문시 제시가격은 절대 환율수준이 아니라 선물환율과 현물환율의 차이인 스왑포인트(swap point)로 호가하며 거래가 체결되면 직전 체결된 현물환율을 기준으로 선물환율을 산출한다. 예를 들어 1개월 선물환 매입자는 bid 3.0원으로, 선물환 매도자는 offer 3.1원으로 가격을 제시한 상황에서 3.0원에 선물환거래가 체결되었다면 선물환율은 직전에 체결된 현물환율(1,200원으로 가정)에 3.0원을 가산한 1,203원으로 결정된다.

선물환거래 결제일의 종류는 2영업일을 초과한 1주일, 1개월, 1년 등 표준적인 날을 결제일로 하는 표준결제일(fixed date) 방식과 거래당사자간 계약에 따라 주·월·년 단위가 아닌 특정일을 결제일로 정하는 비표준결제일(odd date) 방식이 있다. 대고객거래 및 은행간 직접거래 시장은 결제조건이 정형화되어 있지 않으나 중개회사를 통한 은행간시장의 경우는 거래의 원활화를 위해 표준결제일 방식으로 거래되는 것이 일반적이다. 우리나라 은행간시장에서 거래되고 있는 선물환거래의 종류는 1주일물, 2주일물, 1개월물, 2개월물, 3개월물, 6개월물, 9개월물, 1년물 등이 있으나 거래는 활발하게 일어나지 않고 있다.

선물환거래 결제일은 현물환 결제일(spot date)을 기준으로 기산하며 여기에 선물환 기간을 더하여 해당월의 같은 날짜로 결정된다. 예를 들면 2009년 5월 27일에 1개월물 선물환 거래가 이루어졌다면 기산일은 현물환거래의 결제일인 5월 29일이 되고 1개월 선물환거래의 결제일은 6월 29일이 된다. 이때 만일 6월 29일이 우리나라 또는 미국 어느 한 곳에서 휴일이라면 결제일은 익영업일로 이월된다.(이는 현물환거래 결제 원칙과 동일하다)

그러나 선물환거래는 현물환거래 결제 원칙과는 달리 월을 바꾸지 못하는 원칙 및 끝날거래(end to end)의 원칙이 추가 적용된다. 이의 예로 위 거래에서 6월 29일 및 6월 30일이 휴일이고 이로 인해 결제일이 이월되어 영업일 기준으로 7월 1일이 결제일이 되면 선물환거래의 결제일은 7월 1일이 아니라 6월말부터

역산하여 가장 가까운 첫 번째 영업일인 6월 26일이 된다. 또한 선물환거래의 기산일이 되는 현물환 결제일이 특정월의 최종 영업일이면 선물환거래의 결제일도 해당 월의 최종영업일이 된다. 즉 2009년 5월 27일에 2개월물 선물환거래를 체결한 경우 현물환 결제일은 5월 29일이 되는데 만일 이 날이 5월의 최종 영업일이면 동 선물환의 결제일은 7월 29일이 아니라 7월의 마지막 영업일인 7월 31일이 된다.

### 거래동향

국내 외국환은행의 선물환거래량은 2005년중 일평균 36.1억달러에서 2010년 2/4분기중 69.2억달러로 증가하였다. 이는 전체 외환매매의 15.2%로 세계평균 11.9%(BIS, 2010년 4월중 기준)에 비해 다소 높은 수준이다.

한편, 선물환거래의 증가는 대부분 국내 외국환은행과 비거주자간의 차액결제 선물환(NDF)거래 증가에 기인한다. 우리나라의 일반선물환거래가 저조한 것은 주로 은행간시장에서의 일반선물환거래가 부진하기 때문이다. 은행간시장에서 일반선물환거래가 부진한 것은 매매(trading) 목적의 외환거래는 대부분 현물환시장을 통해 이루어지고 있고 외환포지션 조정 등을 위해 선물환거래가 필요할지라도 상대적으로 유동성이 풍부한 차액결제선물환시장을 이용하거나 또는 외환스왑시장을 주로 이용하고 있기 때문이다.

〈표 2-11〉 선물환 거래량<sup>1)</sup>

(억달러, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
						1/4	2/4
선 물 환	36.1 (17.4)	50.8 (18.6)	71.6 (17.6)	95.1 (19.5)	56.8 (14.9)	60.3 (15.1)	69.2 (15.2)
증개거래 <sup>2)</sup>	2.0	4.0	7.5	9.1	4.6	2.9	1.7
전체 외환매매 <sup>3)</sup>	207.8	273.0	406.5	486.7	380.8	399.1	454.3

주 : 1) 일평균 기준      2) 은행간시장에서의 외국환증개회사 경유거래 기준  
 3) 현물환, 선물환, 외환스왑, 통화스왑 및 통화옵션(대고객 및 은행간거래 포함)  
 4) ( ) 내는 선물환거래 금액이 전체 외환매매 금액에서 차지하는 비중(%)  
 자료 : 한국은행

## 나. 차액결제선물환(NDF) 시장

### 의의

차액결제선물환(NDF; Non-deliverable Forward)거래는 만기에 계약원금의 교환 없이 약정환율과 만기시 현물환율인 지정환율(fixing rate)간의 차액만큼만 거래당사자간에 지정통화로 결제하는 거래를 말한다. NDF거래는 차액만 결제하기 때문에 일반선물환거래에 비해 결제위험이 작고 적은 금액으로 거래가 가능하므로 레버리지(leverage) 효과가 높다는 특징이 있다. 아울러 NDF의 결제가 주로 미달러화로 이루어지고 있어 원화와 같이 국제화되지 않은 통화일지라도 비거주자가 해당 통화를 보유하거나 환전할 필요 없이 자유롭게 선물환거래를 할 수 있다는 장점이 있다.

원화와 미달러화간 NDF는 1996년대 중반 홍콩, 싱가포르 등 역외시장에서 Prebon Yamane사를 비롯한 일부 중개회사를 중심으로 비거주자간에 거래가 시작되었다. 당시 거래규모는 일평균 약 2억달러 내외로 추정되며 1999년 4월 외환자유화 조치로 국내 외국환은행과 비거주자간 NDF거래가 허용된 이후 역외 NDF 거래량은 크게 늘어나고 있다.

한편 NDF의 거래동기도 일반선물환거래와 마찬가지로 환리스크관리<sup>55)</sup>, 투기적 또는 차익거래 목적으로 나누어 볼 수 있다.

### 거래구조

NDF거래구조는 가격고시 방법, 결제일 결정 방법 등 기본거래 조건 등에서 일반선물환거래와 동일하다. 다만 일반선물환거래와 달리 만기에 현물을 인수도 하지 않고 계약환율과 지정환율(fixing rate)간의 차액만을 결제한다. 예를 들면 NDF 매입(매도)계약을 체결한 후 만기일에 환율이 상승하여 지정환율이 계약환

55) 국내 주식·채권 등 원화 자산에 투자하는 외국인투자자들은 환율 상승에 대비하여 NDF 매입을 함으로써 환리스크를 헤지할 수 있다.



율을 상회하면 차액을 상대방으로부터 수취(지급)하고 반대로 만기일에 지정환율이 계약환율을 하회하면 차액을 상대방에게 지급(수취)한다.

〈참고 2-12〉

**NDF거래 메커니즘**

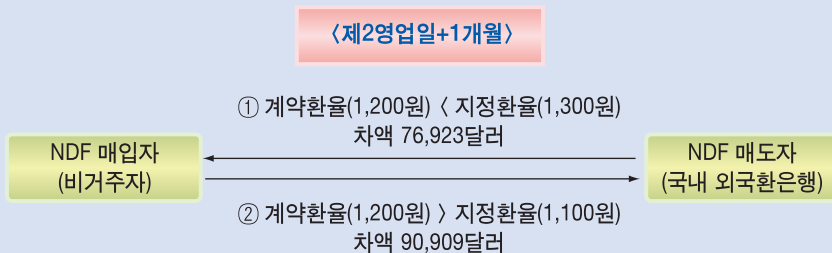
국내 외국환은행이 1,200원/달러의 계약환율로 1개월 후에 비거주자에게 1백만달러를 매도하는 NDF계약을 체결한 후,

- ① 1개월 후 환율이 상승하여 지정환율이 1,300원이 되었다면 국내 외국환은행은 계약환율과 지정환율의 차이에 해당하는 76,923달러를 비거주자에게 지급하게 된다.

$$(1,200-1,300) \times 1,000,000 \div 1,300 = -76,923$$

- ② 반대로 1개월 후 환율이 하락하여 지정환율이 1,100원이 되었다면 국내 외국환은행은 계약환율과 지정환율의 차이에 해당하는 90,909달러를 비거주자로부터 수취한다.

$$(1,200-1,100) \times 1,000,000 \div 1,100 = 90,909$$



NDF의 일반적인 거래조건을 살펴보면 먼저 만기는 3영업일 이상 가능하지만 주로 정형화된 기간물(1개월물~3년물)의 형태로 이루어지고 있으며 이중 1개월

물이 활발히 거래되고 있다. 건별 거래금액은 제한이 없으나 관행상 1백만달러 단위로 거래되는 것이 일반적이다. NDF거래의 차액정산시 기준이 되는 지정환율(fixing rate)은 당사자간 협약에 의해 결정되는데 원/달러 NDF거래의 경우 통상 직전 영업일의 매매기준율<sup>56)</sup>을 지정환율로 정하고 있다. 그리고 차액정산시 교환되는 통화는 미달러화로 정하고 있다.

〈그림 2-12〉 NDF거래 중개회사의 가격고시 내용

거래통화	중개회사명	거래지역	
13:12 24SEP10 12:12 SINGAPORE TIME	TULLETT PREBON ASIA	HK03118	PNDF
NON DELIVERABLE FORWARDS			
NEW TAIWAN DLR	KOREAN WON	INDIAN RUPEE	PHIL PESO
FWD TWD	OUTRIGHT KRW	OUTRIGHT INR	OUTRIGHT PHP
CHINESE CNY	OUTRIGHT CNY		
SPOT	31.528/31.538	1156.05/1156.55	45.57/45.60
1WK	-0.025/-0.015	44.02/44.06	6.7079/
2WK	/	44.03/44.08	6.6820/6.6870
3WK	/	/	/
1MO	-0.070/-0.060	1156.65/1158.65	45.73/45.83
2MO	-0.135/-0.115	1158.20/1160.20	45.93/46.03
3MO	-0.180/-0.155	1159.60/1161.60	46.13/46.23
4MO	/	/	/
5MO	/	/	/
6MO	-0.360/-0.340	1162.70/1165.70	46.71/46.86
9MO	/	1165.40/1169.40	/
1YR	-0.650/-0.620	1168.10/1173.10	47.72/47.92
2YR	-1.150/-0.850	1175.80/1185.80	49.18/49.68
3YR	-1.500/-1.100	1182.30/1197.30	50.23/51.73
4YR	-1.900/-1.400	1185.80/1205.80	51.23/53.23
5YR	-2.200/-1.700	1197.75/1202.85	51.13/55.13
HONG KONG: CALL (852) 2520 6881 (MARK/DANIEL) FAX 2865 4586 DLG: PYHK			
SINGAPORE: CALL (65) 6536 4577 (LESTER) FAX 6535 0611 DLG: PYSG/PYSI			
NEW YORK : CALL (201) 557-5623 (ANTHONY) FAX (201) 557-5959			

56) NDF거래의 지정환율은 직전영업일의 매매기준율로 정하고 직전영업일의 매매기준율은 전전영업일의 시장평균환율(외국환중개회사의 중개로 거래된 현물환거래 환율을 거래량으로 가중평균하여 산출)에 의해 결정되므로 NDF거래의 차액은 만기일 2영업일전에 정해진다. 따라서 현물환거래의 자금결제가 2영업일 후에 이루어지는 것과 같이 NDF거래 당사자들은 실제 자금결제가 만기일에 이루어지더라도 장부상에는 만기일 2영업일전에 차액을 정산한 것으로 처리한다.

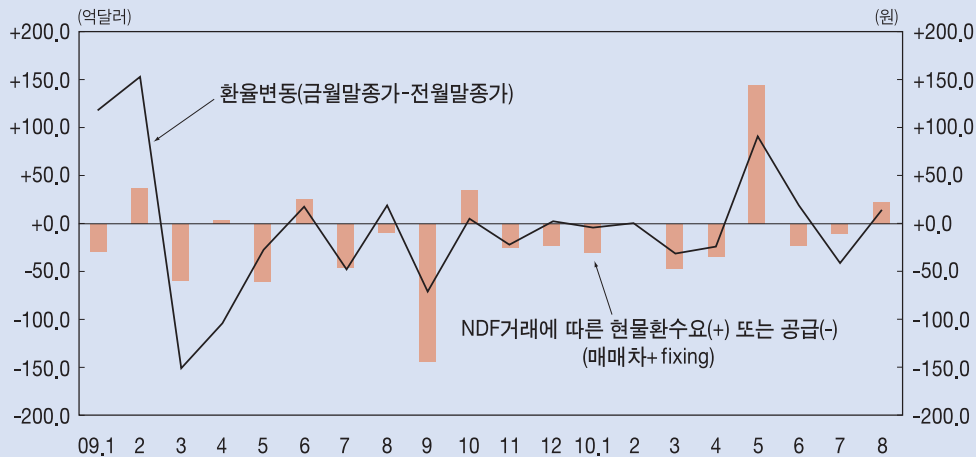
## 〈참고 2-13〉

## NDF거래와 원화환율간의 관계

국내 외국환은행과 비거주자간 NDF거래는 원/달러환율에 영향을 미친다. 예를 들어 비거주자가 원/달러 NDF를 매입한 경우 국내 외국환은행은 NDF를 매도하는 것이므로 매도초과포지션(over-sold position) 상태가 되어 환위험에 노출된다. 이를 헤지하기 위해 국내 외국환은행은 외환시장에서 현물환을 매입함으로써 종합포지션을 스퀘어(square) 상태로 만들며 이 과정에서 현물환에 대한 매입수요가 증가하므로 원/달러환율이 상승압력을 받게 된다.

반면, NDF거래 만기시에 차액을 정산하면 NDF거래금액 만큼의 국내 외국환은행 선물환포지션이 소멸되므로 이에 따른 현물환 매입초과포지션을 해소하기 위해 현물환을 매도(fixing으로 통칭)<sup>57)</sup>하게 된다. 따라서 NDF거래 계약시와는 반대로 외환시장에 공급요인이 발생하여 원/달러환율의 하락압력으로 작용한다.

## 비거주자와의 NDF거래 및 원/달러환율 변동



57) NDF거래와 달리 일반선물환거래의 경우 만기일에 현물환의 인수도가 일어나므로 현물환포지션이 선물환포지션을 대체함으로써 포지션상의 이동(선물포지션→현물포지션)만 발생하게 된다. 따라서 종합포지션에 변화를 일으키지 않으므로 fixing거래가 발생하지 않는다.

비거주자간의 원/달러 NDF거래는 싱가포르, 홍콩, 런던, 뉴욕 등에서 활발히 이루어지는데 특히 뉴욕시장의 경우 미국 증시 및 엔/달러 환율변동 등 추가적인 시장정보가 반영됨에 따라 전일 뉴욕시장의 원/달러 NDF거래 종가는 다음날 국내 외환시장의 원/달러 현물환율 시가를 결정하는 데 영향을 미치고 있다.

## 거래동향

국내 외국환은행과 비거주자의 NDF거래량은 2005년 일평균 26.1억달러에서 2008년 94.3억달러까지 증가하였다가 글로벌 금융위기 여파 등으로 감소하여 2010년 2/4분기에는 57.4억달러를 기록하였다. 현재 NDF거래량은 중개회사를 통한 은행간 현물환거래의 67%에 달하는 수준이다.

〈표 2-12〉 NDF 및 현물환 거래량<sup>1)</sup>

(억달러, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
						1/4	2/4
NDF거래(A) <sup>2)</sup>	26.1	42.2	62.3	94.3	48.7	52.2	57.4
현물환거래(B) <sup>3)</sup>	45.2	63.6	82.5	78.1	58.3	76.7	86.0
A/B(%)	57.7	66.4	75.5	120.7	83.5	68.1	66.7

주 : 1) 일평균 기준 2) 국내외국환은행과 비거주자간 거래 기준(ND swap 포함)

3) 외국환중개회사를 통한 은행간거래 기준

자료 : 한국은행

## 제4장 외화자금시장

외화자금시장은 금리를 매개변수로 하여 대출과 차입 등 외환의 대차거래가 이루어지는 시장을 말한다. 대표적인 외화자금시장으로는 스왑(외환 및 통화스왑)시장이 있다. 스왑거래의 경우 외환의 매매 형식을 취하고 있으나 실질적으로는 금리를 매개로 하여 여유통화를 담보로 필요통화를 차입한다는 점에서 대차거래라고 볼 수 있다. 이 외에도 은행간 초단기로 외환의 차입 및 대여가 이루어지는 외화콜시장과 1년물 이내의 기간물 대차거래가 이루어지는 단기 기간물 대차시장 등이 외화자금시장의 범주에 속한다.

은행간 외화예치거래도 넓은 의미에서 외화자금시장으로 볼 수 있다. 그러나 런던이나 싱가포르와 같은 국제금융중심지와는 달리 우리나라는 외화예치거래가 활발하지 않은 편이다. 이하에서는 스왑시장, 외화콜시장, 단기 기간물 대차시장을 중심으로 외화자금시장을 살펴보았다.

### 1. 스왑(Swap) 시장

#### 가. 외환스왑(FX Swap) 시장

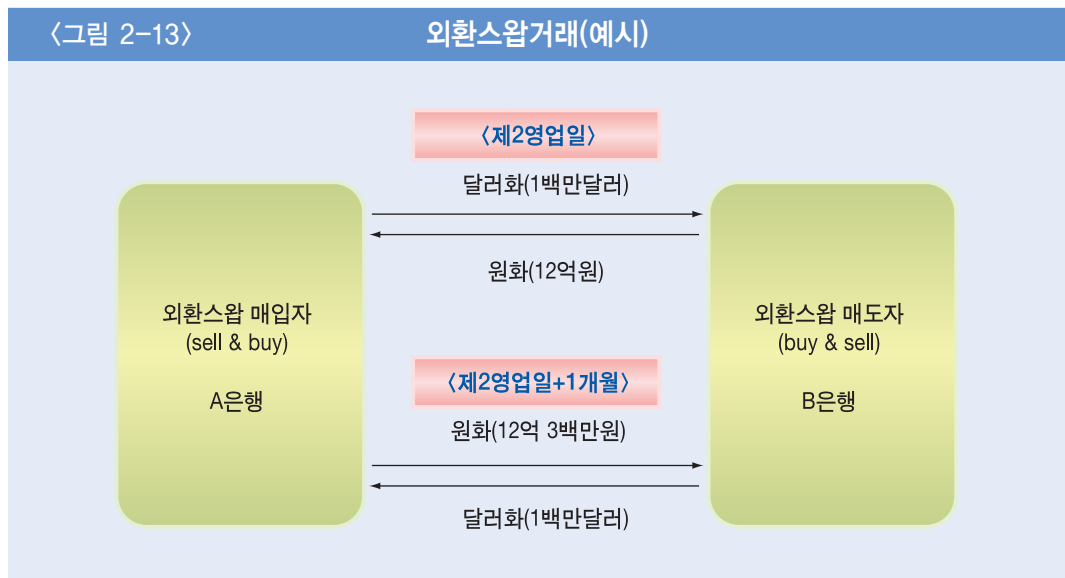
##### 의의

외환스왑거래란 거래 양 당사자가 현재의 계약환율에 따라 서로 다른 통화를 교환하고, 일정기간 후 최초 계약시점에서 정한 선물환율에 따라 원금을 재교환하는 거래를 말한다. 즉 외환스왑거래는 동일한 거래상대방간에 현물환과 선물환(spot-forward swap) 또는 만기가 상이한 선물환과 선물환(forward-forward swap), 현물환과 현물환(spot-spot swap 또는 backward swap)을 서로 반대 방향으로 동시에 매매하는 거래이다.

외환스왑거래에 있어 매입·매도는 원일물(far date)거래를 기준으로 구분되는

데, 예를 들면 외환스왑 매입은 근일물을 매도하고 원일물을 매입하는 sell & buy swap 거래를 말한다. 이에 반하여 외환스왑 매도는 근일물을 매입하고 원일물을 매도하는 buy & sell swap 거래를 의미한다.

외환스왑거래 과정을 살펴보면 다음과 같다. 예를 들어 A은행이 B은행과 현물환율 1,200원, 1개월 선물환율 1,203원에 1백만달러를 현물환매도/선물환매입(sell & buy)의 외환스왑거래를 체결하였다고 가정해보자. 거래시점에 A은행은 B은행에 1백만달러를 지급하는 대가로 12억원(1,200원×1,000,000달러)을 수취하게 된다. 이후 만기시점에 A은행은 B은행으로부터 1백만달러를 돌려 받고 원화 12억 3백만원(1,203×1,000,000달러)을 상환함으로써 거래가 종결된다. 이 경우 A은행은 단기적으로 부족한 원화유동성을, B은행은 외화유동성을 각각 확보할 수 있게 된다.



외환스왑의 거래동기를 보면 자금조달, 환리스크 관리, 금리차익 획득 및 금리변동을 이용한 투기적 거래 등의 목적으로 나누어 볼 수 있다.

자금조달 목적의 외환스왑거래는 현재 보유하고 있는 통화를 빌려주는 대가로

필요한 통화를 조달함으로써 통화간 자금과부족을 조절하기 위해 일어나는 거래를 말한다. 예컨대 외화자금에 여유가 있으나 원화자금이 필요한 외국은행 국내 지점과 원화자금은 풍부하나 외화자금이 상대적으로 부족한 국내은행간에 일시적인 자금조달 수단으로 외환스왑거래가 이용되고 있다. 또한 NDF거래 등 선물환거래에 따른 외국환은행의 외환포지션 조정을 위한 자금조달을 위해서도 이용된다.<sup>58)</sup>

다음으로 외화자금의 흐름(cash flow)을 일치시키거나 외환거래 결제일을 연장 또는 단축함으로써 환리스크를 관리하기 위한 목적으로 외환스왑거래가 이용된다. 예를 들면 수출자금 유입과 수입대금 유출이 빈번하게 발생하는 기업의 경우 각 거래에 대해 개별적으로 환리스크를 관리하는 것보다 자금의 공급시점 및 수요시점을 예상하여 결제시점의 차이 기간동안 외환스왑거래를 하면 보다 용이하게 환리스크를 헤지할 수 있다. 또한 당초 예상 결제일보다 자금이 조기 또는 지연 회수될 경우 외환스왑거래를 통해 결제를 연장 또는 단축함으로써 결제일과 현금흐름(cash flow)의 시차문제를 해소할 수도 있다.

이외에 외환스왑거래는 현재의 스왑레이트와 내외금리차간의 차이를 이용하여 재정거래를 통해 환리스크 없이 초과수익을 얻기 위한 금리차익 획득 목적과 향후의 내외금리차 및 장단기 금리차의 변동을 이용하여 수익을 얻으려는 투기적 목적으로도 활용된다.

58) 국내 외국환은행이 NDF를 매도하면 외환포지션을 커버하기 위하여 선물환을 매입하게 되는데 이 때 선물환을 매입하기 위한 원화자금을 조달하는 방법으로 sell & buy 외환스왑거래를 이용하기도 한다.

## 〈참고 2-14〉

## 외환스왑거래의 사례

## (사례 1)

수출입거래가 빈번한 기업은 외환스왑거래를 통해 수출 네고자금과 수입 결제자금의 흐름을 일치시킴으로써 환리스크를 헤지한다.

- 2010년 5월 31일 현재 A기업은 1개월 후 수출네고자금으로 1억달러가 유입되고 2개월 후 수입대금 1억달러를 결제해야 할 경우 sell & buy(선물환(1개월)매도/선물환(2개월)매입) 스왑거래를 이용하여 자금흐름 시기를 일치시킴

5월 31일	sell&buy(1개월×2개월)스왑 1억달러 계약 · 현물환율 : 1,200원 · 1개월 선물환율 : 1,203원 2개월 선물환율 : 1,206원
6월 30일	수출네고자금 1억달러를 계약시점에서 정한 1,203원에 매도
7월 30일	수입결제자금 1억달러를 계약시점에서 정한 1,206원에 매입

## (사례 2)

자금이 조기 또는 지연 회수될 경우 외환스왑거래를 통해 결제를 연장 또는 단축함으로써 결제일과 자금흐름의 시차문제를 해소하여 환리스크를 헤지한다.

- B기업은 2010년 5월 1일 수출대금 1억달러를 2010년 5월 31일에 매도하는 선물환거래를 체결하였는데 자금조달 일정의 차질로 인해 수출대금 유입시점이 6월 1일로 변경된 경우 5월 31일 buy & sell 스왑(1일물)거래를 이용하여 자금결제일의 조정이 가능

5월 1일	1억달러를 1개월 후(만기 5월 31일)에 매도하는 선물환 매도계약 체결 · 현물환율 : 1,200원 · 1개월 선물환율 : 1,203원
5월 31일	buy & sell 스왑거래(1일물)를 통해 외화자금 1억달러를 조달하여 선물환계약 환율인 1,203원에 매도
6월 1일	수출대금 1억달러로 당일 만기 도래하는 buy&sell 스왑거래 결제자금을 상환



## 거래구조

은행간 외환스왑시장에서의 거래구조는 참가자, 거래단위, 거래시간 등 기본조건이 현물환 및 선물환 거래와 동일하다. 가격 표시는 선물환과 마찬가지로 스왑포인트(선물환율-현물환율)로 호가하고 있으며 거래가 체결되면 직전 체결된 현물환율을 기준으로 선물환율을 산출한다. 가령 직전 환율이 1,180원으로 체결되어 있는 상황에서 한 딜러가 브로커에게 “FX one month 275/280” 이라고 주문을 냈다면 이는 1,180원에 2.75원을 가산한 1,182.75원에 외환스왑을 매입(sell & buy)하고, 1,180원에 2.80원을 가산한 1,182.80원에 외환스왑을 매도(buy & sell) 하겠다는 것을 의미한다.

외환스왑은 현물환/현물환, 현물환/선물환 및 선물환/선물환의 거래가 가능하므로 결제일자는 현물환의 경우 현물환 결제일자, 선물환은 선물환 결제일자의 결정방법을 따른다. 우리나라 은행간시장에서 거래되는 외환스왑 기일물의 종류는 overnight(O/N), tomorrow next(T/N), spot next(S/N), 주, 월, 년 등의 표준결제일 방식과 비표준결제일(odd date) 방식이 있으며, 이중 O/N 등 단기물 외환스왑이 활발하게 거래되고 있다. 대고객시장에서의 외환스왑거래는 당사자간 계약에 의해 자유롭게 정할 수 있으며 고객과 은행간에는 기업의 신용도 등을 고려하여 스왑거래한도를 사전에 설정해 놓고 거래한다.

〈그림 2-14〉 외국환중개회사의 외환스왑거래 가격고시 내용

거래일자	만기일자	주문량	중개회사명
14:57	11-OCT-2010		
기일물 종류	EXP. DAT	최고매입/최저매도 가격 (SWAP Point)	
TERM	EXP. DAT	BID/OFFER	VOLUME (MIL) LAST
ON	20101012		
TN	20101013		
1W	20101020	-44/ 110	10.0/ 10.0
2W	20101027		
1M	20101115	-220/ 500	10.0/ 10.0
2M	20101213	-420/ 930	10.0/ 10.0
3M	20110113	-630/ 1390	10.0/ 10.0
6M	20110413	-840/ 2240	10.0/ 10.0
9M	20110713		
1Y	20111013	-740/ 3640	10.0/ 10.0
1*2M	20101213		
1*3M	20110113		
1*6M	20110413		
1*9M	20110713		
1*12M	20111013		

## 거래동향

국내 외국환은행의 외환스왑 거래량은 2005년중 일평균 64.7억달러에서 2010년 2/4분기중 190.3억달러로 증가하였다. 전체 외환매매 거래량에서 차지하는 비중도 2005년중 31.1%에서 2010년 2/4분기중 41.9%로 확대되었다. 이와 같이 외환스왑 거래량이 늘어나고 있는 것은 비거주자와의 NDF 거래 또는 기업체와의 선물환 거래 등에 따른 국내 외국환은행의 외환포지션 조정이나 일시적인 자금 과부족을 조절하기 위한 자금조달, 그리고 환리스크 헤지 등의 목적으로 은행간 외환스왑거래가 활발하게 이루어지고 있는 데 주로 기인한다.

은행간 외환스왑거래는 외국환중개회사를 통한 거래를 기준으로 볼 때 2005년 26.3억달러에서 2010년 2/4분기에는 107.3억달러로 크게 확대되었다. 특히 은행간 직접거래를 포함할 경우 174.9억달러에 달해 전체 외환스왑거래(190.3억달러)

의 대부분(91.9%)을 차지하고 있다.

한편 우리나라의 외환스왑거래량은 지속적으로 증가하고 있으나 전체 외환매매에서 차지하는 비중(2010년 2/4분기중 41.9%)은 세계평균 44.3%(BIS, 2010년 4월중 기준)보다 다소 낮은 수준이다.

〈표 2-13〉 외환스왑 거래량<sup>1)</sup>

(억달러, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
						1/4	2/4
외환스왑	64.7 (31.1)	77.5 (28.4)	121.6 (29.9)	166.9 (34.3)	176.2 (46.3)	167.8 (42.1)	190.3 (41.9)
증개거래 <sup>2)</sup>	26.3	27.1	67.0	92.3	105.3	96.1	107.3
전체외환매매 <sup>3)</sup>	207.8	273.0	406.5	486.7	380.8	399.1	454.3

주: 1) 일평균 기준 2) 은행간시장에서의 외국환증개회사 경유거래 기준  
 3) 현물환, 선물환, 외환스왑, 통화스왑 및 통화옵션(대고객 및 은행간거래 포함)  
 4) ( ) 내는 외환스왑거래 금액이 전체 외환매매 규모에서 차지하는 비중(%)  
 자료: 한국은행

## 스왑레이트와 차익거래 유인

한편, 외환스왑시장의 가격변수인 스왑레이트(swap rate)는 현물환율 대비 선물환율과 현물환율의 차이((선물환율-현물환율)/현물환율)를 연율(%)로 표시한 것으로 이론적으로는 금리평가이론(covered interest rate parity)에 따라 양 통화간 금리차와 일치하게 된다.

이러한 스왑레이트는 금융기관의 자금사정을 나타내는 대용지표(proxy)로도 활용된다. 예를 들어 국내 금융기관의 외화자금사정이 악화되면 금융기관은 외화조달의 방안으로 현물환매입/선물환매도(buy/sell) 스왑을 이용한다. 이 경우 현물환매입 증가로 현물환율은 상승하고 선물환매도 증가로 선물환율은 하락하게 되어 스왑레이트가 낮아진다. 반대로 금융기관의 원화자금사정이 악화되면 원화차입을 위한 현물환매도/선물환매입(sell/buy) 스왑 증가로 스왑레이트가 올라간다.

즉 스왑레이트가 내외금리차를 상회하면 외화(원화)자금사정의 호전(악화)을, 스왑레이트가 내외금리차를 하회하면 원화(외화) 자금사정의 호전(악화)을 의미하는 것으로 볼 수 있다. 만약 스왑레이트가 내외금리차를 하회하면 외화 차입 후 외환스왑(현물환매도/선물환매입)을 통해 원화를 조달한 다음 원화자산에 투자함으로써 환리스크 없이 이익을 획득할 수 있다. 이에 따라 ‘내외금리차-스왑레이트’를 차익거래 유인으로 해석할 수 있다.

우리나라의 스왑레이트와 내외금리차(원화CD금리-Libor금리)간의 움직임을 살펴보면 2007년부터 차익거래 유인이 확대되기 시작하였다<sup>59)</sup>. 2008년 9월 리먼사태 이후 외화자금사정이 급격히 악화되면서 스왑레이트가 크게 하락함에 따라 같은 해 12월에는 차익거래 유인이 한때 1,000bp를 넘어서기도 하였다. 2009년 들어 차익거래 유인은 글로벌 신용경색 완화, 경상수지 흑자 지속 등으로 크게 축소되었으나 200~300bp대를 유지하다가 하반기 이후 완만하게 줄어들어 2010년중에는 대체로 50~150bp 내외 수준을 기록하였다.

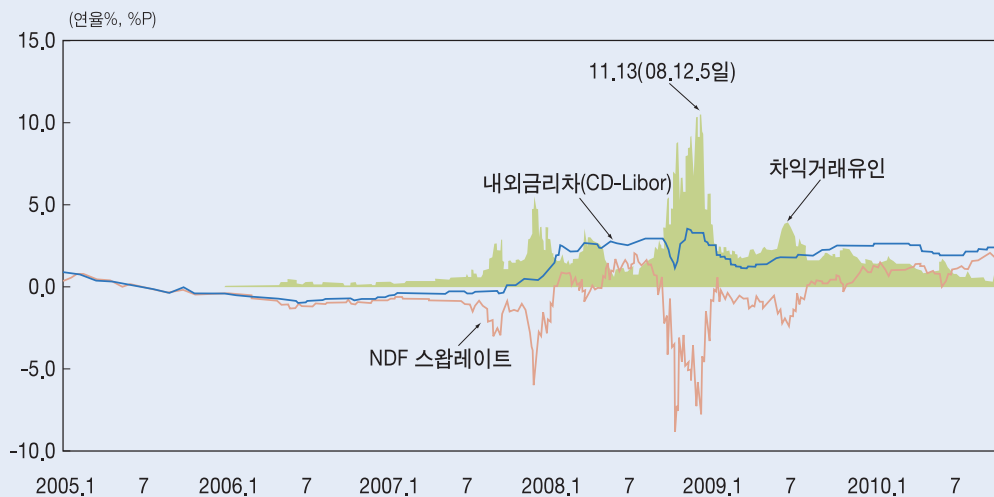
차익거래 유인이 확대되면 외국인의 채권투자자금이 유입되고 이에 따라 차익거래 유인이 축소되기 마련인 데 우리나라의 경우 위에서 설명한 바와 같이 차익거래 유인이 한동안 높은 수준을 지속하였는 바 이는 다음과 같은 요인에 기인하였다. 첫째, 매도우위의 구조적인 선물환시장 수급 불균형으로 스왑레이트 상승이 제약되는 면이 있었다. 이는 조선업체<sup>60)</sup> 등 수출기업이 과거 원화절상추세 경험 등으로 선물환매도를 통한 적극적인 환헤지 성향이 큰 반면 정유사 등 주요 수입업체는 국내시장에서 가격선도자의 지위에 있어 환율상승분을 국내 가격에 전가시킬 수 있기 때문에 선물환매입을 통한 환헤지에 소극적인 데 기인한

59) 2007년 2월 이후 서브프라임 모기지 부실사태로 거래상대방(counterparty risk) 위험이 커지면서 미국내 대출자들이 외국계 은행에 대해 대출을 기피함에 따라 무담보 자금시장에 유동성 경색이 발생하였고 이러한 유동성 경색이 외환스왑 등 담보부 자금시장으로 전이되었다. 리먼사태 이후로는 전 세계적인 디레버리징 확산으로 외화자금시장의 유동성 경색이 심화되었다.

60) 우리나라 조선업체는 2003년부터 2008년 상반기까지의 세계 조선경기 호황으로 동 기간중 해외수주액이 크게 증가하였으며 2004년부터 적극적으로 환헤지를 하기 시작하였다. 2009년중에는 조선경기 불황으로 우리나라 조선업체 해외수주액이 크게 감소하였다가 2010년 들어 다소 회복되고 있으나 2006~2008년중의 수주액에는 미치지 못하고 있다.

다. 또한 2007년 6월부터 해외펀드 비과세조치 등으로 해외증권투자가 활성화되면서 자산운용사 등의 환헤지용 선물환 매도가 증가한 것도 선물환시장 수급 불균형의 한 원인으로 작용하였다. 둘째, 우리나라 신용리스크가 높은 수준을 지속함에 따라 차익거래 유인이 지속된 측면이 있다. 우리나라의 신용리스크를 나타내는 CDS프리미엄은 리먼사태 이후 급격히 상승하여 2009년 1/4분기까지 높은 수준을 지속하였고 이는 국내채권에 투자한 외국인 입장에서 부도위험에 대한 헤지비용의 증가로 인식되어 차익거래의 위축요인으로 작용함에 따라 차익거래 유인이 기대만큼 해소되지 않은 측면이 있었다.

〈그림 2-15〉 NDF 스왑레이트 및 내외금리차<sup>1)</sup> 비교



주 : 1) 3개월물 기준

## 나. 통화스왑(Currency Swap) 시장

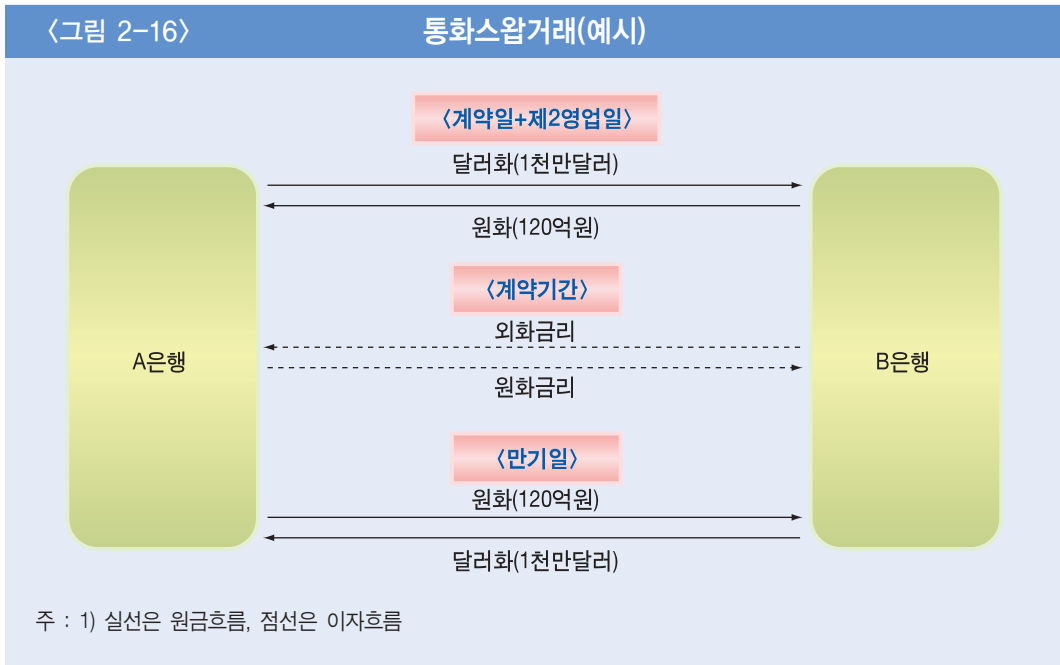
### 의의

통화스왑<sup>61)</sup>이란 외환스왑과 마찬가지로 양 당사자간 서로 다른 통화를 교환하고 일정기간 후 원금을 재교환하기로 약정하는 거래를 말한다. 통화스왑도 자금 대차거래라는 점에서 외환스왑과 비슷하나 이자지급 방법과 스왑 기간에서 차이가 있다.

외환스왑은 주로 1년 이하의 단기자금 조달 및 환리스크헤지 수단으로 이용되는 반면 통화스왑은 주로 1년 이상의 중장기 환리스크 및 금리리스크 헤지 수단으로 이용된다. 이자지급 방법에 있어서도 외환스왑은 스왑기간중 해당통화에 대해 이자를 교환하지 않고 만기시점에 양 통화간 금리차이를 반영한 환율(계약시점의 선물환율)로 원금을 재교환하나 통화스왑은 계약기간동안 이자(매 6개월 또는 매 3개월)를 교환하고 만기시점에 처음 원금을 교환했을 때 적용했던 환율로 다시 원금을 교환한다.

통화스왑의 거래과정을 보면 예를 들어 A은행이 B은행과 현물환율 1,200원에 미달러화 1천만달러를 지급하고 원화를 수취한 후 만기시점에 원금을 재교환하는 통화스왑계약을 체결하였다고 하자. 거래시점에 A은행은 B은행에 1천만달러를 지급하는 대가로 원화 120억원( $1,200\text{원} \times 10,000,000\text{달러}$ )을 수취한다. 이후 계약기간 동안 원화금리를 지급하고 미달러화 금리를 수취하게 되며, 만기시점에 A은행은 B은행으로부터 1천만달러를 돌려받고 원화 120억원( $1,200 \times 10,000,000\text{달러}$ )을 상환함으로써 거래가 종결된다.

61) 통화스왑의 종류로는 Currency Swap(고정금리와 고정금리 교환), Cross-Currency Swap(고정금리와 변동금리 교환), Cross-Currency Basis Swap(변동금리와 변동금리 교환)이 있는데 이중 Cross-Currency Swap이 일반적이다.

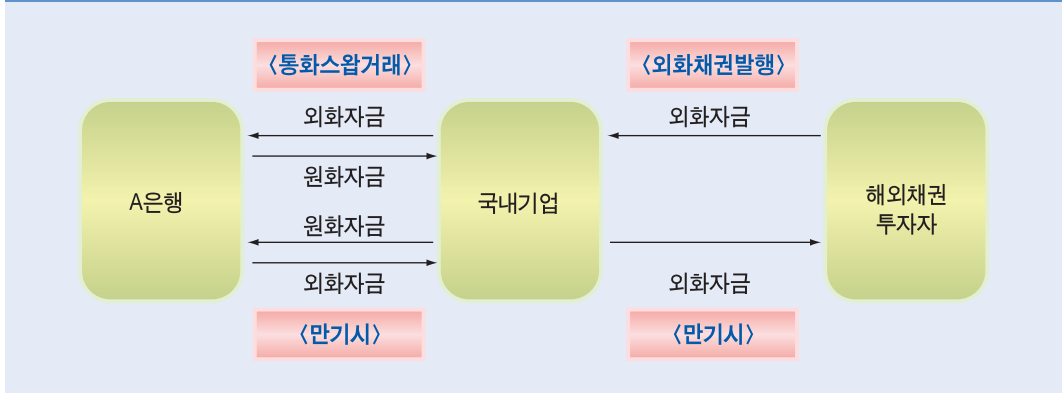


통화스왑거래의 거래동기는 장기자금 조달, 환리스크 관리, 금리차익 및 금리 변동을 이용한 투기적 거래 등의 목적으로 나누어 볼 수 있다.

자금조달 목적 거래는 외화자금이 필요한 국내은행과 원화자금이 필요한 외은 지점이 장기자금을 조달하기 위해 통화스왑거래를 이용하는 경우를 말한다. 특히 해외로부터 외화장기차입이 어렵거나 조달금리가 상승할 경우 외화장기차입에 대한 대체수단으로서 통화스왑거래를 이용한다.

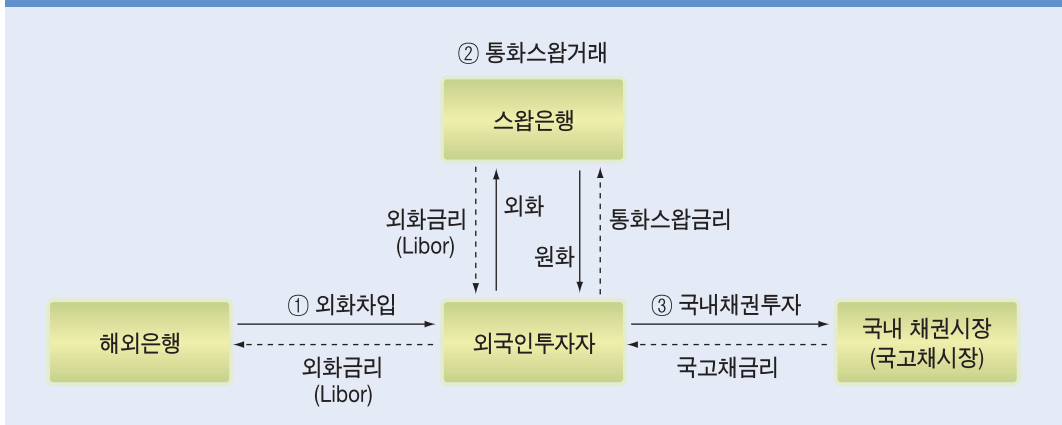
환리스크 관리 목적의 통화스왑거래는 특정 통화표시 자산이나 부채를 다른 통화 표시 자산이나 부채로 전환함으로써 환리스크를 회피하는 것을 말한다. 예를 들어 해외에서 채권을 발행하여 외화자금을 조달한 국내기업의 경우 외화자금을 통화스왑거래를 통해 원화자금으로 교환하여 사용한 후 외화채권 만기시 통화스왑거래에서 상환받은 외화로 외화채무를 상환함으로써 환위험을 헤지할 수 있다.

〈그림 2-17〉 환리스크 관리 목적 통화스왑거래 구조



금리차익 획득 목적의 거래는 통화스왑금리(Libor 금리와 교환되는 원화고정금리)와 원화채권수익률 및 외화채권수익률이 차이가 날 때 이루어진다. 즉 특정 통화로 자금을 조달하여 통화스왑거래를 통해 다른 통화로 전환한 후 채권에 투자함으로써 차익을 획득하는 경우를 말한다. 예를 들면 외화자금을 조달한 후 통화스왑거래를 이용하여 원화자금으로 전환하는 데 발생하는 비용(통화스왑금리)보다 원화채권의 투자수익률이 높으면 외화차입 → 통화스왑거래(외화자금 및 원화수취) → 원화채권 투자를 통해 차익(원화채권금리 - 통화스왑금리)을 실현하게 된다.

〈그림 2-18〉 금리차익 목적 통화스왑거래 구조





한편 투기적 목적의 통화스왑거래는 향후 금리전망에 따라 고정금리와 변동금리를 상호 교환하는 것을 의미하는데 동 거래시 원화금리 상승이 예상되면 원화 고정금리를 지급(달러변동금리 수취)하고, 원화금리 하락이 예상되면 원화고정금리를 수취(달러변동금리 지급)함으로써 이익을 볼 수 있다.

## 거래구조

통화스왑은 당사자간 직접거래 또는 브로커를 통한 중개거래 방식으로 이루어진다. 직접거래는 해외채권 발행 등을 통한 외화조달이 많은 공기업, 카드회사나 보유중인 원화자금을 외화채권으로 운용하는 보험회사<sup>62)</sup> 등과 국내은행 또는 대형 외은지점간에 주로 일어나고 있다. 중개거래의 경우는 직접거래의 결과 발생한 포지션을 스왑은행간 조정하거나 보유자산의 헤지 또는 투기적 목적으로 흔히 이용된다.

우리나라는 1999년 9월 국내 중개회사에서 원/달러 통화스왑거래를 처음으로 중개하기 시작하였다. 중개회사를 통해 거래되는 우리나라 원화와 미달러화간의 통화스왑은 주로 원화고정금리와 미달러화변동금리(6개월 Libor)가 교환되는 cross currency swap 방식으로 거래되고 있다. 원/달러 통화스왑금리는 지급 또는 수취할 원화고정금리로 표시되는데 원화고정금리 수취(receive-fixed)를 bid side로, 원화고정금리 지급(pay-fixed)은 offer side로 고시하고 있으며 거래호가는 주로 1bp 단위로 제시한다. 거래기간은 통상 1~10년물이 가능하며 주로 1~5년물이 거래되고 있다. 거래금액은 거래관행상 최소 거래단위가 1천만달러, 추가 거래단위 역시 1천만달러가 일반적이다.

직접거래는 거래금액, 거래기간 및 이자교환 방법 등 거래조건에 제한이 없으며 거래당사간의 계약에 따라 외화고정금리와 원화고정금리의 교환, 원금 분할상환(amortizing swap) 등 다양한 방식으로 거래가 이루어지고 있다.

62) 보험회사는 국내 채권시장에서의 장기투자대상 부족, 수익구조 개선 및 투자 다변화 등의 목적으로 통화스왑거래를 활용하여 해외증권에 투자하고 있다.

〈그림 2-19〉 외국환중개회사의 통화스왑거래 가격고시 내용

거래기간	거래일자	최고매입/최저매도 금리 (CRS 금리)	중개회사	거래지역
15:10	11OCT10	TULLETT PREBON KOREA KOREAN WON SWAPS	HK03118	PYKRW
	QRT/A365 KRW/KRW	SEMI/A365 KRW/USD	BASIS SWAPS	CLOSING (2010-10-08) QRT/A365 KRW/KRW
1 YR	3.020-2.990	2.250/1.250	-117/-137	SEMI/A365 KRW/USD
2 YR	3.280-3.240	2.300/1.250	-140/-160	2.25/1.20
3 YR	3.430-3.400	2.400/1.450	-140/-160	2.25/1.25
4 YR	3.530-3.500	2.600/1.650	-130/-150	2.40/1.40
5 YR	3.610-3.580	2.900/1.900	-111/-130	3.520-3.480
7 YR	3.740-3.700	3.200/2.250	-91/-110	2.60/1.60
10YR	3.890-3.850	3.450/2.450	-83/-103	3.600-3.560
				3.720-3.690
				3.870-3.840
6 M	2.810-2.785	2.150/1.200		3.45/2.40
9 M	2.930-2.890	2.200/1.200	OIS	
18 M	3.170-3.135	2.300/1.250	1M 2.700/2.200	
6 YR	3.670-3.650	3.020/2.010	2M /	
8 YR	3.790-3.750	3.300/2.350	3M /	
9 YR	3.840-3.800	3.380/2.430	4M /	
11YR	3.930-3.890	3.480/2.480	5M /	
12YR	3.960-3.920	3.540/2.530	6M /	
15YR	4.030-4.000	3.570/2.580	9M /	
20YR	4.010-3.980	3.580/2.590		
			Refer to <KMB0IS> O/N call C2 rate	REUTERS DLR:TPKR CONTACT (822) 728-0136 EJ PARK ; JON LEES

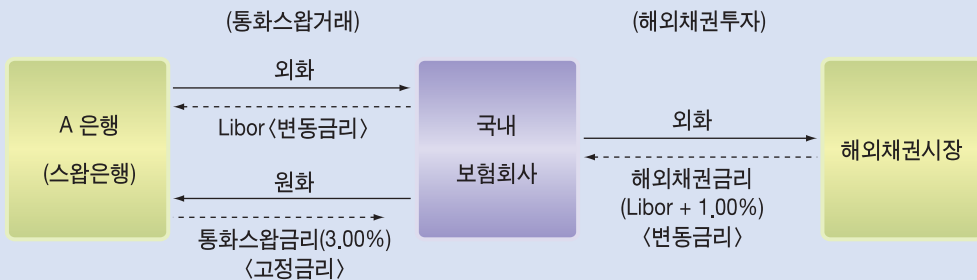
## 〈참고 2-15〉

## 통화스왑거래의 사례

고객과의 장기보험계약을 많이 보유하고 있는 생명보험회사는 운용자산과 부채의 만기일치를 위해 장기자산에 대한 투자수요가 크지만 국내에서는 투자대상을 충분히 확보하기가 어려워 해외 장기채권 시장에 투자하고 있다. 이 경우 생명보험회사는 아래와 같은 거래를 통해 해외 장기채권 투자로 보유하게 된 외화자산을 원화자산으로 전환하는 효과를 거둘 수 있다.

- ① 생명보험회사는 해외채권에 투자하기 위해 아래와 같이 스왑은행과 원화 원금을 지급하고 미달러화 원금을 수취하는 통화스왑거래를 실시한다.
  - 명목원금 : 1억달러(계약환율은 1,100원/달러)
  - 계약기간 : 10년(2010년 9월 30일 ~ 2020년 9월 30일)
  - 이자교환 : 통화스왑금리(원화고정금리) 3.00% 수취, 외화고정금리 1.50% 지급
- ② 생명보험회사는 통화스왑으로 조달한 외화자금을 만기가 동일한 해외 장기채권에 투자한다. 이 경우 생명보험회사의 계약기간중 이자교환 흐름은 다음과 같다.
  - 생명보험회사의 수취이자 : 통화스왑금리 3.00%, 해외 장기채권투자수익률 1.50%
  - 생명보험회사의 지급이자 : 외화고정금리 1.50%
- ③ 만기일(2020년 9월 30일)에 해외채권 투자자금을 회수하여 외국환은행에 미달러화 1억달러를 지급하고 이에 상응하는 원화(1,100억원)를 상환받음으로써 통화스왑거래는 종료된다.

이 사례에서 생명보험회사는 총 3.00%의 수익을 얻게 된다. 다만 동 수익률이 국내채권(국고채 등) 투자수익률보다 낮은 경우 이와 같은 거래에 대한 수요는 줄어들게 된다.



주 : 1) 실선은 원금흐름, 점선은 이자흐름

## 거래동향

국내 외국환은행의 통화스왑거래량은 2005년 이후 지속적으로 증가하다가 글로벌 금융위기에 따른 해외 금융기관들의 파생상품거래 축소 등으로 2008~2009년 중 감소하였으며 2010년 2/4분기 중 일평균 7.7억달러를 기록하였다. 한편 2010년 2/4분기 통화스왑거래량이 전체 외환매매 거래량에서 차지하는 비중은 1.7%로 낮은 수준이나 세계평균 1.1%(BIS, 2010년 4월 중 기준)에 비해서는 높은 수준이다.

〈표 2-14〉 외국환은행의 통화스왑 거래량<sup>1)</sup>

(억달러, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
						1/4	2/4
통화스왑	4.9 (2.4)	8.7 (3.2)	15.8 (3.9)	11.3 (2.3)	6.6 (1.7)	6.3 (1.6)	7.7 (1.7)
중개거래 <sup>2)</sup>	0.7	1.3	5.3	6.7	3.5	3.7	4.0
전체외환매매 <sup>3)</sup>	207.8	273.0	406.5	486.7	380.8	399.1	454.3

주: 1) 일평균 기준 2) 은행간시장에서의 외국환중개회사 경유거래 기준  
 3) 현물환, 선물환, 외환스왑, 통화스왑 및 통화옵션(대고객 및 은행간거래 포함)  
 4) ( ) 내는 통화스왑거래 규모가 전체 외환매매에서 차지하는 비중(%)  
 자료: 한국은행

## 〈참고 2-16〉

### 통화스왑을 통한 금리차익거래 사례

2010년 9월 현물환율 1,140.0원, 국고채수익률(3년물) 연 3.50%, 통화스왑금리(3년물) 연 2.20%일 경우 다음과 같은 거래로 재정차익을 획득하게 된다.

- ① 국제금융시장에서 달러화 차입
- ② 은행과 만기 3년의 통화스왑(CRS Pay)계약을 맺어 달러화를 원화로 교환
- ③ 통화스왑거래로 조달한 원화로 국고채 매입

- ④ 계약기간중 국고채 투자로부터 연 3.50%의 이자를 수취하여 스왑계약을 맺은 은행에 연 2.20%의 통화스왑금리 지급
- ⑤ 스왑계약을 맺은 은행으로부터 변동금리(Libor)를 수취하여 차입금 이자로 지급
- ⑥ 만기에 보유채권을 상환받아 통화스왑계약에 따라 은행에 원화를 지급하고 은행으로부터는 달러화를 받아 차입금 상환

$$\Rightarrow \begin{array}{ccccc} \underline{3.50\%} & - & \underline{2.20\%} & = & \underline{1.30\%} \\ \text{(국고채금리)} & & \text{(통화스왑금리)} & & \text{(재정차익)} \end{array}$$

즉 국고채금리가 통화스왑금리를 상회하면 ① 외화 차입 → ② 통화스왑으로 원화 조달 → ③ 원화 운용으로 차익을 얻게 된다.

## 2. 외화콜시장

### 가. 의의

외화콜이란 은행간에 외화를 초단기로 대차하는 거래로서 통상 90일 이내의 외화대차거래를 의미한다.<sup>63)</sup> 외화콜을 대여하는 것을 외화콜론이라 하며 차입하는 것은 외화콜머니라 부른다. 은행들은 수출입대금 결제, 외화대출 등의 대고객 거래와 외화매매거래시 그리고 외화증권 발행·상환 등의 결과 일시적으로 외화자금의 과부족이 발생할 때 외화콜거래에 참가한다. 외화콜거래는 주로 개별 은행의 외화차입여건 및 일시적인 외화자금사정에 따라 거래규모가 좌우된다.

63) 원화는 자금증개회사의 업무를 규정하고 있는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 제346조 2항에 따라 90일 이내의 자금거래를 콜거래로 정의하고 있으나, 외화콜의 경우 기일에 관한 법령상의 기준은 없다. 다만 외국환은행의 외화B/S 작성기준을 정한 거래도 「외국환계정해설」 및 「은행회계해설」에서 90일 이내의 외화대차거래를 외화콜로 분류하도록 하고 있다.

우리나라 외화콜시장의 효시는 1989년 12월 금융결제원 자금중개실을 중개기관으로 하는 미달러화 콜거래 시장의 개설이다. 이후 일본엔화(1991년 3월), 독일마르크화(1992년 9월), 영국파운드화(1994년 11월) 등의 대상통화가 추가되었다. 한편 1990년 8월부터는 국내 외국환은행의 해외콜차입을 억제하고 국내 외화콜시장의 활성화를 도모하기 위해 외국환평형기금에서 10억달러 규모의 외화콜론을 운용하였으나 2000년에 중단되었다.

#### 〈참고 2-17〉

#### 우리나라 외화콜시장 변천

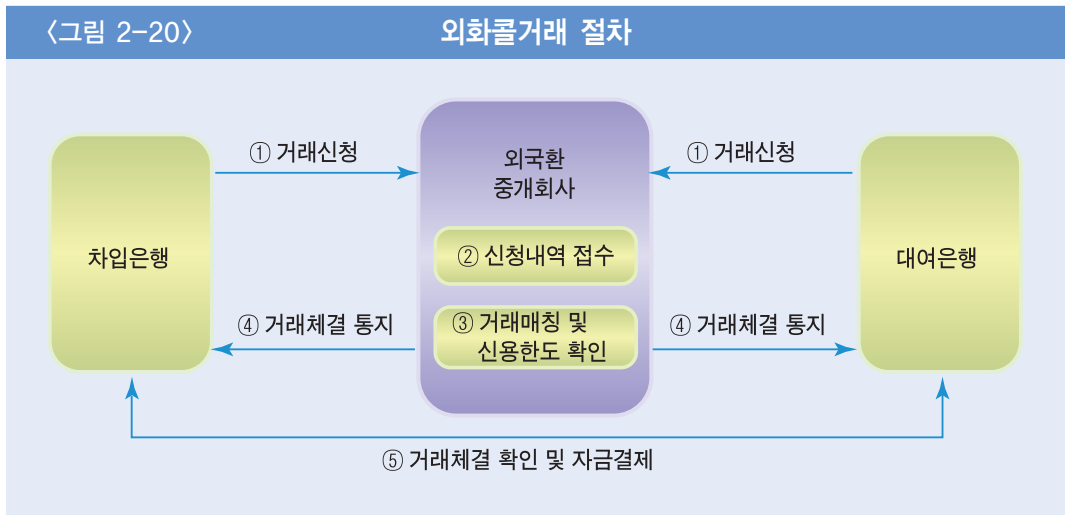
- 1989년 12월 금융결제원 자금중개실을 통한 외화(미달러화)콜시장 개설
- 1990년 8월 외국환평형기금의 외화콜시장 참가
- 1991년 3월 외화콜거래 대상통화에 일본엔화 추가
- 1992년 9월 외화콜거래 대상통화에 독일마르크화 추가
- 1994년 11월 외화콜거래 대상통화에 영국파운드화 추가
- 1995년 10월 외화콜자금의 배정방식을 금리경쟁방식으로 전환
- 1999년 2월 복수 외환브로커제 도입
  - 기존 금융결제원 자금중개실(현 서울외국환중개) 외에 한국자금중개가 외  
국환중개업무 개시
- 1999년 3월 외화콜거래 대상통화에 유로화 추가

## 나. 거래구조

외화콜거래는 외국환중개회사의 중개에 의한 거래와 외국환은행 당사자간의 직접거래로 구분된다. 거래기일물의 종류는 Overnight(O/N), Tomorrow Next(T/N), Spot Next(S/N), Week, Month 등이 있으며 Overnight 거래가 가장 활

발히 이루어지고 있다. 거래통화는 미국달러화, 일본엔화, 유로화 및 영국파운드화 등이 있다.<sup>64)</sup>

외국환중개회사를 통한 중개거래 절차를 살펴보면 은행들은 보통 직통전화를 통해 자금차입 또는 자금대여 주문을 내고 외국환중개회사는 이 주문들 가운데 조건이 맞는 거래를 찾아 중개한다. 외국환중개회사가 양 거래 상대방에 주문체결 사실을 통보하면 금융기관은 로이터(Reuters) 딜링머신 등을 통해 금액, 기간, 금리, 결제은행 등 계약조건을 확정된 후 거래를 실행한다. 외화콜거래는 담보가 없는 신용콜이어서 중개거래에 참가하는 은행들은 콜머니 기관별로 신용공여한도(credit line)를 설정하여 신용도가 낮은 은행의 과도한 콜차입이나 일부 은행의 콜차입 독점을 억제하고 있다. 은행간 직접거래는 정형화된 방식은 없으며 주로 거래라인이 있는 은행간 로이터(Reuters) 딜링머신을 이용해 거래의향을 전달하고 금리 등 조건을 협의하여 결정한다.



64) 그러나 미달러화 이외 통화의 경우 콜거래 규모가 극히 미미하다. 2010년 1~6월중 중개회사 경유 외화콜거래의 통화별 비중을 보면 미달러화가 96.0%로 거의 대부분을 차지하고 있다.

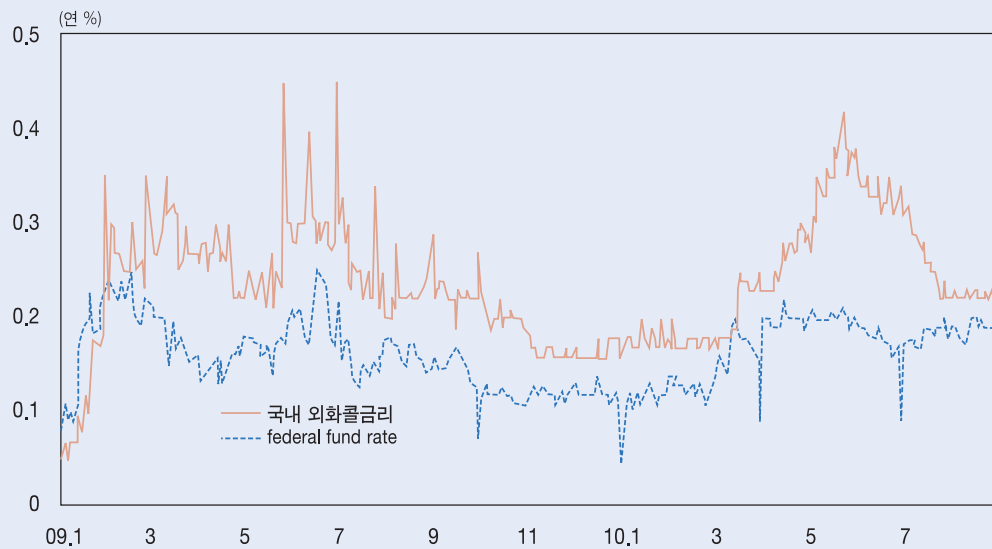
## 〈참고 2-18〉

## 외화콜시장과 원화콜시장 비교

	외화콜시장	원화콜시장
만기	제한없음(통상 90일 이내)	최장 90일 이내
수급요인	외화자금사정에 크게 영향 받음	지준적립기간에 크게 영향 받음
거래통화	USD, JPY, GBP, EUR 등	KRW
종류(담보제공 여부)	신용콜	담보콜 및 신용콜(신용콜이 일반적)
참가기관	외국환은행	은행, 증권회사, 자산운용회사, 보험회사 등
중개방식	중개기관은 계약체결에 앞서 거래금액이 콜론기관의 콜머니기관에 대한 신용공여한도 이내인지를 확인하고 양 당사자를 연결하여 금리를 확정	
자금결제	해외 환거래은행을 통한 자금이체	BOK-Wire

한편 외화콜금리는 통상 국제금융시장에서 형성되는 초단기금리에 연동되거나 수요·공급에 따라 국제금리와의 차이가 확대될 수 있다.

## 〈그림 2-21〉

외화콜금리<sup>1)</sup>와 federal fund rate



## 다. 거래동향

우리나라 은행간시장에서의 외화콜 거래량(중개회사 경우 기준)은 리먼사태 등에 의한 신용경색의 여파로 2009년중 소폭 감소한 것을 제외하고는 2005년중 일평균 17.0억달러에서 꾸준히 증가하여 2010년 6월중 일평균 77.0억달러를 기록하였다.

〈표 2-15〉

### 외화콜 거래량<sup>1)</sup>

(억달러)

2005	2006	2007	2008	2009	2010.6
17.0	32.7	43.6	68.8	67.4	77.0

주: 1) 외국환중개회사를 통한 일평균 거래량  
자료: 한국은행

## 3. 단기 기간물 대차시장

### 가. 의의

외화 단기 기간물 대차시장이란 3개월 이상 1년 이내의 특정 기간동안 은행간에 외화를 대여·차입하는 거래가 이루어지는 시장을 의미한다. 동 거래는 스왑 시장, 외화콜시장과 마찬가지로 은행들의 해외 장기차입 및 운용, 대고객거래 등 각종 거래에 따른 외화과부족을 조정하기 위해 발생한다. 하지만 스왑거래가 이종 통화 또는 금리간 교환거래를 수반하는 한편 외화콜거래는 통상 만기 90일 이내의 초단기로 대차거래가 이루어진다는 점에서 그 성격이 구분된다.

외화 단기 기간물 대차거래와 관련하여 현행 「외국환거래법」상의 제한은 없으며<sup>65)</sup>, 은행의 일반적인 외국환업무의 하나로서 주로 거래선이 있는 은행간 로이

65) 다만 외국환은행이 비거주자로부터 건당 5천만달러를 초과하는 만기 1년 초과 장기차입시에는 기획재정부 장관에게 신고하여야 한다.(외국환거래규정 제2-5조)

터(Reuters) 딜링머신 등을 이용해 거래의향을 전달하고 금리 등 조건을 협의하여 거래여부를 결정하는 방식으로 이루어진다. 과거에는 은행간거래에 필요한 신용공여한도(credit line) 내에서 담보없이 거래하는 신용거래가 대부분이었으나 최근에는 환매조건부 채권매매(R/P매매)에 의한 대차거래도 많이 일어나고 있다.

외화의 단기차입은 장기차입에 비해 금리가 낮고 만기도래시 차환(roll-over)을 계속할 경우 장기차입과 같은 효과를 거둘 수 있다는 점에서 차주은행 입장에서 선호할 수도 있으나, 만기가 짧기 때문에 자금조달원으로서는 다소 불안한 측면이 있다. 즉 국내외에서 신용경색(credit crunch)이 나타나거나 우리나라의 국가 위험도(sovareign risk)가 높아져 외국계 금융기관들이 우리나라에 대한 총 익스포저(exposure)를 급격히 축소시킬 경우 국내은행들의 단기 외화차입금 차환이 어려워지고, 차입 가산금리가 일시에 급등하여 차입비용이 크게 늘어날 수 있는데, 이같은 상황이 지속되면 외화자금시장의 전반적인 유동성 부족현상으로 이어질 수도 있다.<sup>66)</sup>

우리나라는 1997년 아시아 외환위기, 2008년 글로벌 금융위기 등을 경험하면서 외화자금의 단기조달 및 장기운용에 따르는 만기불일치(mismatch) 문제를 시정하기 위해 은행들의 외화유동성 관련 비율을 도입 또는 강화하였다. 또한, 은행 자체적으로도 리스크관리 능력을 확충하도록 함으로써 은행의 단기 외화자금 조달과 운용에 있어서의 건전성 제고를 위한 노력을 꾸준히 기울이고 있다.

## 나. 거래구조

우리나라의 외화 단기 기간물 대차거래는 외은지점 및 외국소재 은행이 대주로서, 그리고 국내은행이 차주로서 참여하는 경우가 많다. 외은지점은 외화본지점 차입, 외화콜머니 등을 통해 외화자금을 조달하고 조달금리에 가산금리를 추가

66) 1997년 아시아 외환위기 및 2008년 글로벌 금융위기시 외국 금융기관들이 우리나라 은행들에 대한 단기 외화대여금을 경쟁적으로 회수하였다. 그 결과 국내은행의 단기차입금 차환비율이 30%대로 급속히 하락하고 가산금리가 200bp를 상회하는 등 사실상 해외차입이 불가능해짐에 따라 외화유동성이 급속히 고갈된 바 있다.

하여 국내은행에 단기신용을 제공한다.

신용에 의한 일반 대차거래는 먼저 개별 은행간 신용공여한도(credit line)<sup>67)</sup>를 설정한 뒤 동 한도내에서 차주은행의 요청이 있으면 금리조건을 협의한 후 대출을 실행하게 된다. 그러나 신용공여한도는 가변적일 뿐 아니라 신디케이트론(syndicated loan)이나 수출입 기업 등과의 무역관련신용(trade related credit)<sup>68)</sup> 등 여타 거래에 의해서도 영향을 받는다.

외화 R/P거래는 채권매매의 형식이나 실제로는 채권을 담보로 한 대차거래의 성격을 가진다.<sup>69)</sup> R/P에 의해 외화를 단기로 차입할 경우 외화계정의 부채과목인 “R/P매도”가 증가하고 그 금액만큼 자산과목인 “외화예치금”이 늘어나게 되나 환매조건부로 매도한 채권에 대해서는 별도의 계정처리를 하지 않는다. 국내 은행들의 R/P거래 대상채권은 주로 미국, 유럽 국가 등의 국채, 회사채, 우리나라 정부 및 국내기업이 해외에서 발행한 채권 등 외화표시 채권이 주로 이용되거나 경우에 따라서는 원화 국공채가 이용되기도 한다.

R/P거래의 대상채권은 앞서 설명한 대로 담보의 성격을 띠고 있으므로 채권의 신용도에 따라 차입금리도 영향을 받게 된다. R/P거래도 은행마다 상대은행에 대한 신용공여한도를 설정하는 것이 일반적이며 대주은행에 따라 일반신용거래와 R/P거래의 한도를 같이 관리하거나 별도로 관리하기도 한다. 어느 경우든 R/P거래는 신용공여한도를 보다 유연하게 적용받을 수 있는 장점을 가지고 있다. 한편 R/P 거래의 만기는 신용거래보다 다소 긴 6개월에서 1년까지가 주종을 이루고 있으며 거래규모도 상대적으로 큰 편이다.

R/P거래를 하기 위해서는 사전에 거래 당사자간 계약서를 작성하여야 한다. 동 계약서는 R/P거래와 관련하여 국제적으로 통용되는 공통사항을 담은 일종의 주계약서로서 국제표준계약서(TBMA/ISMA Global Master Agreement)와 양 당사

67) 신용공여한도(credit line)는 일정 한도내에서 언제든지 자금의 인출 및 상환이 가능한 “committed line”과 자금인출시 매건별로 제공은행의 승인을 받아야 하는 “uncommitted line”으로 구분된다. 전자의 경우 입출금이 자유롭기 때문에 약정한도에 대해 일정 수수료(연 20bp 내외)를 지불하여야 한다.

68) 차월(overdrafts), 메일크레딧(mail credit), 리파이낸스(refinance) 등이 있다.

69) R/P거래의 법적 성격에 대해서는 「우리나라의 금융시장」(한국은행, 2009.12월, p.70~72)에 잘 설명되어 있다.

자간 합의에 의해 주계약에 대한 수정, 추가, 삭제 등의 사항이나 거래통지문 양식, 대상채권 등 특약을 주내용으로 하는 부속서(annex)로 구성된다.

〈그림 2-22〉

R/P거래 주계약서의 표제

**THE BOND MARKET ASSOCIATION**

The Bond Market Association  
New York • Washington • London  
www.bondmarkets.com

**ISMA**

International Securities Market Association  
Rigistrasse 60, P.O. Box, CH-8033, Zürich  
www.isma.org

**2000 VERSION**

**TBMA/ISMA**  
**GLOBAL MASTER REPURCHASE AGREEMENT**

Dated as of \_\_\_\_\_

**Between:**  
\_\_\_\_\_  
("Party A")

**and**  
\_\_\_\_\_  
("Party B")

R/P거래는 최초 계약서 작성에 다소 시일이 걸리고 담보채권의 가액변동이나 환율변동 등에 따라 증거금을 추가 납입해야 하는 등 거래절차가 신용거래에 비해 다소 복잡하다. 이에 따라 R/P에 의한 차입은 국내은행중 신용도가 상대적으로 낮은 은행이 주로 이용하고 있으며 신용도가 높은 국내은행들은 차입이 필요할 경우 신용차입을 선호하고 있다. 그러나 신용도가 높은 은행들도 신용한도가 어느 정도 소진되었거나 우리나라의 국가위험도 상승 등으로 신용차입에 어려움이 발생할 때에는 R/P거래에 참여하기도 한다.

단기 기간물 대차거래시 금리는 국제금융시장에서 단기금리의 기준이 되는 Libor에 일정 가산금리를 부가하는 형태로 이루어진다. 가산금리의 폭은 전반적인 외화유동성 사정, 차입기간(term risk), 차주은행의 신용도(credit risk) 및 우리나라의 국가위험도(sovareign risk) 등을 감안하여 결정된다. 따라서 국내외 상황에 따라 일시적으로 가산금리가 큰 폭으로 상승하기도 한다. 한편 R/P에 의한 대차거래는 담보가 있다는 점에서 동일한 조건의 신용대차시보다 금리가 다소 낮은 것이 일반적이다.<sup>70)</sup>

## 다. 거래동향

국내 외국환은행이 해외로부터 단기 기간물 차입을 늘리게 되면 우리나라의 단기외채가 증가하게 된다. 2000년대 들어 단기외채 규모는 꾸준한 증가추세를 보이다가 2006~2007년중 수출기업 및 자산운용사의 환헤지거래 증가로 급증하였다. 2008년에는 글로벌 금융위기로 해외 금융기관들이 자산·부채를 축소조정(deleveraging)하는 과정에서 그 규모가 급격히 줄어들었다가 2009년 이후에는 다시 증가하였다. 2010년 9월말 현재 국내은행의 단기외채 잔액은 370억달러, 외은 지점은 640억달러이다.

한편 안정적인 외화조달원이 없는 국내은행으로서는 상당기간 동안 여유자금이 발생하더라도 향후 차입가능성을 감안하여 차입한도를 유지할 필요가 있고, 이를 위해 일정 규모의 단기 차입규모를 유지하는 경향이 있다. 또한 국내은행의 외화조달에서 거주자외화예금이 차지하는 비중이 높아지고 있으나, 거주자외화예금의 만기가 짧아 이를 안정적으로 운용하는 데 한계가 있다는 점도 단기차입을 병행하는 원인이 되고 있다.

70) 기간에 따라 다소 차이가 있으나 R/P거래시 일반 신용거래에 비해 차입금리가보통 10~20bp 정도 낮아진다.

〈표 2-16〉

국내 외국환은행의 단기차입<sup>1)</sup>

(기말 잔액, 억달러)

	2001	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2010.9
국내은행	158	179	237	375	463	338	327	370
외은지점	116	184	213	503	757	654	705	640
합계	274	363	450	877	1,221	993	1,032	1,009

주 : 1) 대외채권·채무 통계 기준

자료 : 한국은행

## 제5장 외환파생상품시장

### 1. 통화선물시장

#### 가. 의의

통화선물거래란 거래소(exchanges)에 상장되어 있는 특정 통화에 대하여 시장참가자간 호가방식에 의해 결정되는 선물환율로 일정기간 후에 인수도 할 것을 약정하는 거래를 말한다. 통화선물은 1972년 5월 시카고 상업거래소(CME; Chicago Mercantile Exchange)의 국제통화시장(IMM; International Monetary Market)이라는 부설시장에서 최초로 거래가 시작되었다. 이후 영국(1982년 9월), 호주(1983년 10월), 캐나다(1984년 6월), 싱가포르(1984년 9월), 일본(1989년 6월)에 통화선물시장이 개설되었으며 우리나라는 1999년 4월 23일 한국선물거래소(현 한국거래소)에 미달러화선물이 처음 상장되었다. 이후 2006년 5월 26일에는 원화표시 엔화선물과 유로화선물이 상장되어 달러의 통화에 대한 환율변동위험도 직접 관리할 수 있게 되었다.

통화선물거래는 계약시에 약정된 가격으로 미래의 일정시점에 특정통화를 매입·매도한다는 점에서 선물환거래와 유사하다. 그러나 거래단위, 결제일, 최소가격변동폭 등 거래조건이 표준화되어 있고 거래소의 청산소(clearing house)가 거래계약의 이행을 보증하며 매일 매일 거래대상 통화의 가격변동(marking to market)에 따라 손익을 정산하는 일일정산제도, 계약불이행 위험에 대비하기 위한 증거금<sup>71)</sup> 예치제도 등이 있다는 점이 선물환거래와 다르다. 또한 선물환거래

71) 선물거래 증거금은 납입주체에 따라 거래소가 중개회사(선물회사 등)로부터 징수하는 매매증거금(clearing margin)과 중개회사가 고객에게 부과하는 위탁증거금(customer margin)으로 구분된다. 또한 증거금은 납입시점에 따라 처음 선물거래를 할 때 납부해야 하는 개시증거금(initial margin), 일일가격변동 제한폭 정도의 손

는 만기일에 실물 인수도가 이루어지지만 통화선물거래는 최종 결제일 이전에 대부분 반대거래를 통하여 차액을 정산하는 점에서 차이가 있다.

〈참고 2-19〉

통화선물과 선물환의 비교

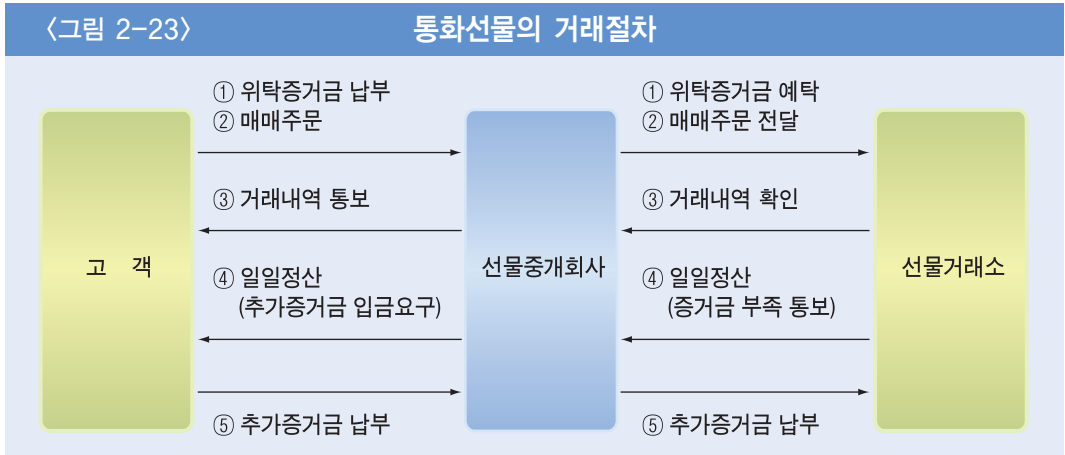
	통 화 선 물	선 물 환
거래장소	거래소(exchange)	장외(over-the-counter)
거래조건	표준화	거래당사자의 필요에 맞춤
신용관리	청산소가 거래상대방의 입장에서 계약이행을 보증	계약이행을 전적으로 매매쌍방의 신용에 의존하므로 대부분 신용도가 높은 기업과 계약을 체결
시장참가자	원칙적으로 제한이 없으며 선물환거래가 어려운 개인 또는 기업도 참가	신용도가 높은 금융기관 또는 기업
결제	대부분 만기전에 반대매매에 의해 포지션을 청산	대부분 만기시 실물인수도에 의해 결제

## 나. 거래구조

한국거래소에서 미달러화 선물거래는 선물증거금 납입 → 매매주문 → 거래체결 → 일일정산 → 만기전 반대거래(포지션 청산) 또는 최종 결제일 실물 인수도의 순서로 진행된다. 선물증거금을 납입한 이후 미달러화선물의 계약가격과 매일 매일의 정산가격을 비교하여 일일정산을 하는데 손실액은 증거금 잔액에서 차감되며 증거금잔액이 유지증거금에 미달할 경우 최초 개시증거금 수준까지 증거금을 추가로 납부해야 한다. 반대로 이익이 발생하여 증거금 잔액이 개시증거금을 초과할 경우 초과증거금은 현금으로 인출할 수 있다. 한편 환율수준에 따라 중도에 반대거래(매입시 환매도, 매도시 환매수)를 통해 포지션을 청산하거나 또는 만기일까지 보유한 후 최종 결제일에 실물을 교환함으로써 거래가 종결된다.

실을 보전할 수 있는 최저수준의 유지증거금(maintenance margin), 손실액이 일정수준을 초과하여 증거금잔액이 유지증거금에 미달할 때 추가로 보충해야 하는 추가증거금(additional margin), 이익이 발생하여 증거금잔액이 개시증거금을 초과할 경우 인출이 가능한 초과증거금(excess margin)으로 구분된다.



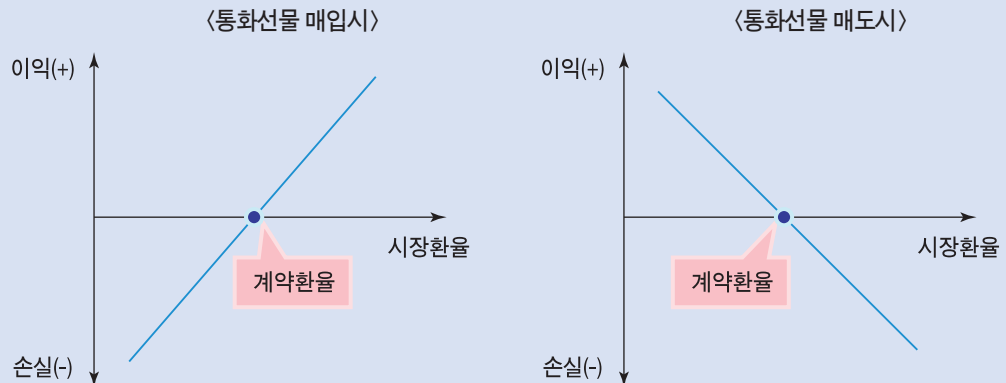


통화선물거래는 시장환율의 변동에 따라 손익이 달라지는데 시장환율이 최초 계약환율을 상회하면(예: 시장환율 1,200원/달러, 계약환율 1,180원/달러) 매입(미 달러 기준)자가 이익(매도자 손실)을 얻게 되나 하회할 경우에는 매입자가 손실(매도자 이익)을 입게 된다.

〈참고 2-20〉

## 통화선물거래의 손익구조

	시장(선물)환율 > 계약환율	시장(선물)환율 < 계약환율
매 입 자	이익: 시장환율 - 계약환율	손실: 계약환율 - 시장환율
매 도 자	손실: 시장환율 - 계약환율	이익: 계약환율 - 시장환율



## 〈참고 2-21〉

## 한국거래소의 통화선물 거래조건

구분	세 부 사 항		
	달러선물	엔선물	유로선물
거래대상	미국 달러화	일본 엔화	유로화
계약단위	1만달러	100만엔	1만유로
결제월	분기월 중 4개와 그 밖의 월 중 4개		
가격의표시	원(1달러당)	원(100엔당)	원(1유로당)
최소가격변동폭	0.1원		
최소가격 변동금액	1,000원 (10,000×0.1)	1,000원 (1,000,000×0.1×1/100)	1,000원 (10,000×0.1)
일일가격제한폭	기준가격 대비 상하 ±4.5%	기준가격 대비 상하 ±5.25%	기준가격 대비 상하 ±5.25%
증거금률	위탁증거금률 4.5% 유지증거금률 3.0%	위탁증거금률 6.00% 유지증거금률 4.00%	위탁증거금률 5.25% 유지증거금률 3.50%
거래시간	· 월~금 : 9:00~15:15 · 최종거래일 : 9:00~11:30		
최종거래일	결제월 세 번째 월요일 (단, 당일이 휴일일 경우에는 순차적으로 앞당김)		
최종결제일	최종거래일로부터 기산하여 3일째 거래일		
결제방법	실물인수도		

자료 : 한국거래소

통화선물거래는 환리스크관리 목적, 투기적 목적 및 차익거래 목적 등으로 이용된다. 환리스크관리 목적 거래는 현재 보유중이거나 또는 앞으로 발생할 현물 환 포지션과 반대방향으로 통화선물을 매입 또는 매도함으로써 환율변동에 따른 리스크를 회피하는 것을 말한다.

투기적 목적 거래는 환율상승 예상시 통화선물을 매입하고 환율하락 예상시 통화선물을 매도함으로써 시세차익을 추구한다. 그리고 차익거래 목적의 통화선물거래는 환율의 변동방향과 상관없이 선물가격과 현물가격의 일시적인 불균형을 이용하여 선물과 현물중 상대적으로 저평가된 것을 매입하고 고평가된 것을 매도한 후, 현물환율과 선물환율의 차이가 축소된 시점에서 반대거래를 통하여 위험을 부담하지 않고 이익을 실현하기 위한 것이다.

## 〈참고 2-22〉

## 통화선물거래의 사례

수출업체 A기업은 보유하고 있는 외화의 환율하락 위험을 헤지하기 위해 미달러화선물(9월 만기물) 100계약(100만 달러)을 매도하였다.

① 2010년 7월 2일 : 통화선물 매도(현물환율 : 1,212.4원, 계약환율 : 1,215.0원)

② 2010년 7월 30일 : 보유중인 통화선물을 반대매매로 중도 청산  
(현물환율 : 1,205.9원, 9월 만기물 선물환율 : 1,207.6원)

⇒ 현물거래에서  $1,000,000 \times (1,205.9 - 1,212.4) = -6,500,000$ 원 기회손실 발생  
선물거래에서  $1,000,000 \times (1,215.0 - 1,207.6) = +7,400,000$ 원 거래차익 발생

이에 따라 A기업은 현물거래에서의 기회손실을 선물거래에서의 거래차익으로 상쇄한 결과 900,000원의 이익을 획득하였다.

## A 기업의 손익

	현물환거래		통화선물거래	
	현물환율	\$ 1,000,000의 원화금액	9월만기 선물환율	\$ 1,000,000의 원화금액
7월 2일	1,212.4	₩1,212,400,000	1,215.0	₩1,215,000,000
7월 30일	1,205.9	₩1,205,900,000	1,207.6	₩1,207,600,000
손익		₩6,500,000 손실		₩7,400,000 이익

## 다. 거래동향

한국거래소의 미달러화 선물거래 규모는 2006년중 일평균 6.3억달러에 불과하였으나, 이후 거래규모가 크게 증가하여 2010년 2/4분기에는 일평균 28.2억달러에 이르고 있다. 반면 장외시장에서 거래되는 선물환거래는 2006년 일평균 50.8억달러에서 2008년 95.1억달러까지 증가하였다가 2010년 2/4분기에는 69.2억달러로 크게 감소하였다. 이에 따라 선물환거래대비 선물거래 비율은 2006년중 12.4%에서 2010년 2/4분기에는 40.8%로 크게 상승하였다.

이처럼 미달러화 선물거래가 증가한 이유는 2008년 이후 KIKO 손실 확대 및 관련 소송 등으로 장외파생상품거래가 전반적으로 위축된 가운데 국내은행의 경우 외화유동성 관리를 위해, 국내기업들은 환리스크 헤지를 위해 선물시장 이용을 늘린 데 주로 기인한다. 또한 거래단위 축소, 결제월 수 확대<sup>72)</sup> 등으로 중소기업과 개인<sup>73)</sup>의 장내 선물거래가 용이해진 점도 선물거래 증가에 기여한 것으로 보인다.

한편, 2006년이후 거래가 시작된 엔선물 및 유로선물은 2010년 2/4분기에 각각 일평균 19.8억엔 및 0.2억유로가 거래되어 아직까지 거래가 활발하게 이루어지지 않고 있다.

2009년중 미달러화 선물거래의 투자자별 거래비중을 보면 은행 32.8%, 증권·선물회사 32.4%, 자산운용사 9.8% 등으로 기관투자자가 절반을 넘고 있으며, 다음으로 개인 13.3%, 외국인<sup>74)</sup> 6.5%, 기타법인 3.9%의 순으로 나타났다.

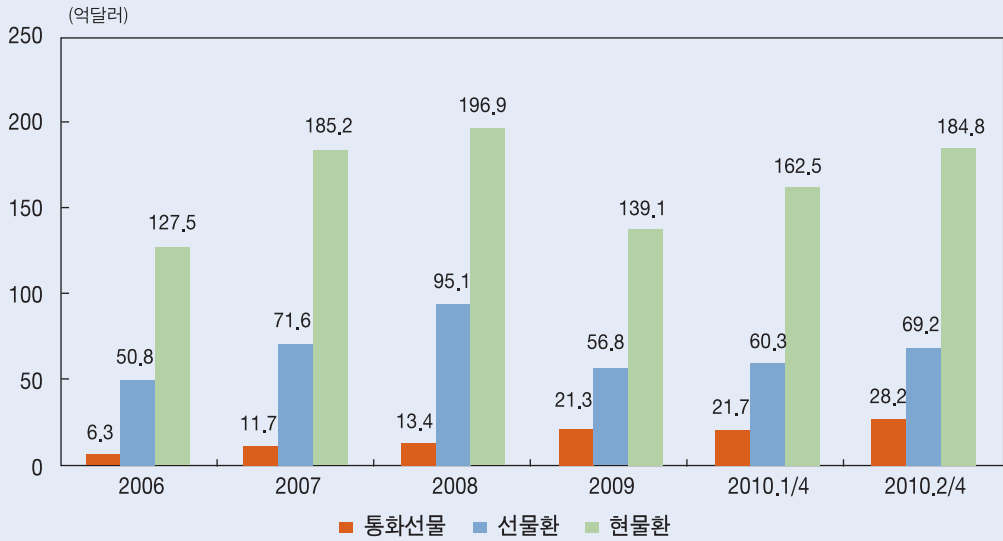
72) 한국거래소는 2009년 4월 27일에 거래단위 축소(미달러화 선물의 경우 5만달러→1만달러), 결제월 수 확대(연속 3개월 및 분기물 3개 등 6개 결제월→연속 6개월 및 분기물 2개 등 8개 결제월)를 시행하였다.

73) 개인의 미달러화 선물거래비중은 2007년 2.5% → 2008년 6.9% → 2009년 13.3% → 2010년 상반기 15.6%로 2009년 이후 크게 증가하였다.

74) 외국인의 미달러화 선물거래비중은 2006년 6.6% → 2007년 5.0% → 2008년 4.7% → 2009년 6.5%로 6% 내외 수준을 유지하고 있다.

<그림 2-24>

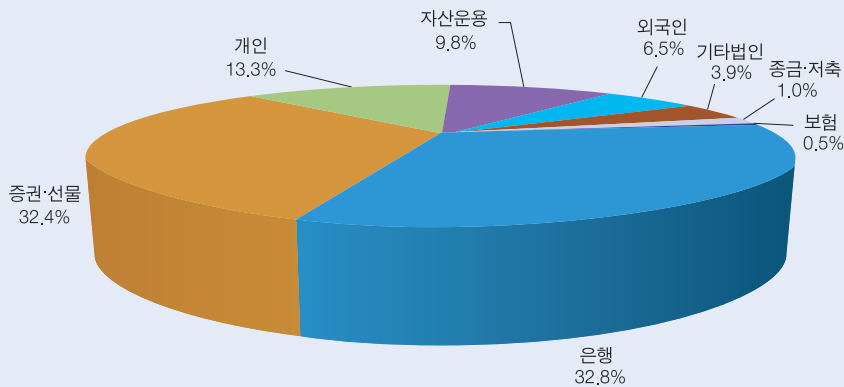
통화선물 거래규모<sup>1)</sup>



주 : 1) 일평균 기준  
 자료 : 한국거래소, 한국은행

<그림 2-25>

미달러화선물 거래의 투자자별 거래비중<sup>1)</sup>



주 : 1) 2009년 기준  
 자료 : 한국거래소

한편 미달러화 선물거래의 회전율(거래량/미결제약정)은 0.27회로 KOSPI200선물 3.47회, 국채선물 0.54회 등 여타 장내 파생상품에 비해 낮은 편이다. 이는 미달러화 선물거래의 경우 헤지목적의 장기투자가 여타 장내파생상품거래에 비해 많기 때문으로 추정된다.

〈표 2-17〉 금융선물거래 회전율<sup>1)</sup>

(일평균, 회)

코스피200선물	3년국채선물	미달러화 선물	엔화 선물	유로화 선물
3.47	0.54	0.27	0.13	0.10

주 : 1) 회전율 = 거래량/미결제약정액(2010년 상반기 기준)  
자료 : 한국거래소

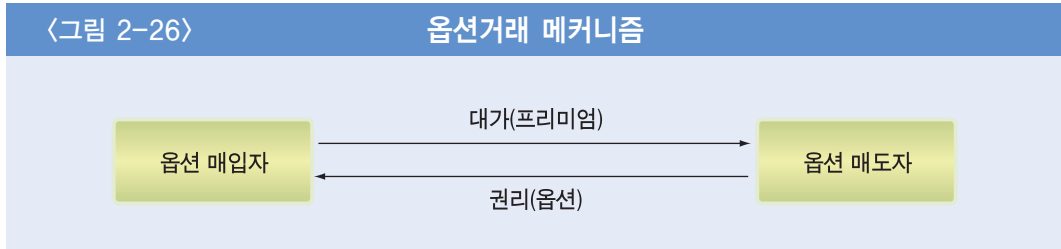
## 2. 통화옵션시장

### 가. 의의

통화옵션거래란 미래의 특정시점(만기일 또는 만기이전)에 특정통화(기초자산)를 미리 약정한 가격(행사가격)으로 사거나(call option) 팔 수 있는 권리(put option)를 매매하는 거래를 말한다. 통화옵션거래는 거래소나 장외시장에서 거래된다. 거래소 시장은 1980년대초 필라델피아 증권거래소(PHLX; Philadelphia Stock Exchange)의 현물환옵션이 효시가 되었으며 이후 시카고 상업거래소(CME; Chicago Mercantile Exchange)에서 본격적인 거래가 이루어졌다. 우리나라의 경우 1999년 4월 23일 한국선물거래소(현 한국거래소)에 미달러화옵션이 처음 상장되었으나 거래실적은 미미한 수준이다. 그러나 장외시장에서는 거래소시장에 비해 상대적으로 거래가 활발하게 이루어지고 있다.

통화옵션거래시 통화옵션 매입자는 대상통화를 매매할 수 있는 권리를 사는 대가로 통화옵션 매도자에게 프리미엄(옵션 가격)을 지급하고 이후 환율변동에 따라 자유롭게 옵션을 행사하거나 또는 행사하지 않을(권리를 포기할) 수 있다.

반면 옵션 매도자는 옵션 매입자가 권리를 행사할 경우 반드시 계약을 이행해야 하는 의무를 부담한다.



통화옵션거래는 선물환거래와 달리 시장환율이 옵션 매입자에게 유리한 경우에만 옵션을 선택적으로 행사할 수 있기 때문에 옵션 매입자의 손실은 프리미엄에 국한되는 반면 이익은 환율변동에 따라 무제한적이라는 비대칭적인 손익구조를 가지고 있다. 아울러 선물환이나 통화선물에 비해 거래비용이 적게 들고, 여러 가지 옵션상품 등을 합성하여 고객의 헤지수요에 맞는 다양한 형태의 상품개발<sup>75)</sup>이 가능하다는 장점이 있다.

거래대상 상품을 보면 은행간시장에서는 스트래들(straddle), 스트랭글(strangle), 버터플라이(butterfly) 등과 같이 환율의 변동성<sup>76)</sup> 확대나 축소를 투자대상으로 하는 옵션상품이 주로 거래되고 있다. 대고객시장에서는 환리스크 헤지를 위한 옵션 프리미엄을 지불하지 않기 위해 range forward, target forward 등 선물환의 대응상품으로 표준옵션을 합성한 무비용 옵션(zero-cost option)<sup>77)</sup>을 중심으로 거래<sup>78)</sup>되었으나 글로벌 금융위기이후 거래가 크게 위축되었다.

75) 옵션의 손익구조상 콜옵션과 풋옵션을 반대방향으로 동시에 매매하면 선물환거래와 같은 효과를 가질 수 있는데 이 경우 복잡한 옵션상품이라는 인식을 주지 않기 위해 주로 선물환(Range Forward, Target Forward 등)이라는 명칭을 사용하고 있다. (예 : 콜옵션매입+풋옵션매도=선물환매입, 콜옵션매도+풋옵션매입=선물환매도)

76) 옵션의 실제 거래가격은 미래 환율수준에 대한 시장참가자들의 기대가 반영된 내재변동성(implied volatility)에 의해 결정되므로 장외옵션거래에서는 일반적으로 옵션 가격을 환율의 변동성으로 고시하고 있다.

77) 옵션을 매입할 경우 프리미엄 이외에 거래담보금 및 유지증거금 등이 필요 없으며 결제월, 행사가격, 옵션개수 등을 조절하면 무비용 옵션(zero-cost option) 거래도 가능하다.

78) <참고 2-26> '비정형 통화옵션' 참조

## 〈참고 2-23〉

## 통화옵션거래와 통화선물거래 비교

	통화옵션거래	통화선물거래
거래내용	대상자산을 매도 또는 매입할 수 있는 권리에 대한 거래	대상자산의 인수도를 위한 거래
거래책임	매입자는 대상자산을 매도 또는 매입할 수 있는 권리를 가지며 매도자는 매입자의 권리행사에 대한 의무 부담	매입자와 매도자 모두 거래이행 의무 부담
손실위험	매입자의 위험은 주머니 지불한 프리미엄에 한정되고 매도자의 위험은 무한정	매입자와 매도자 모두 위험이 무한정
거래증거금	매도자에게만 거래증거금 부과	매입자와 매도자 모두 거래증거금 부과
결제방법	반대매매에 의한 결제 또는 권리행사에 따른 실물 인수도	반대매매에 의한 결제 또는 최종 결제일 대상자산의 인수도

## 나. 거래구조

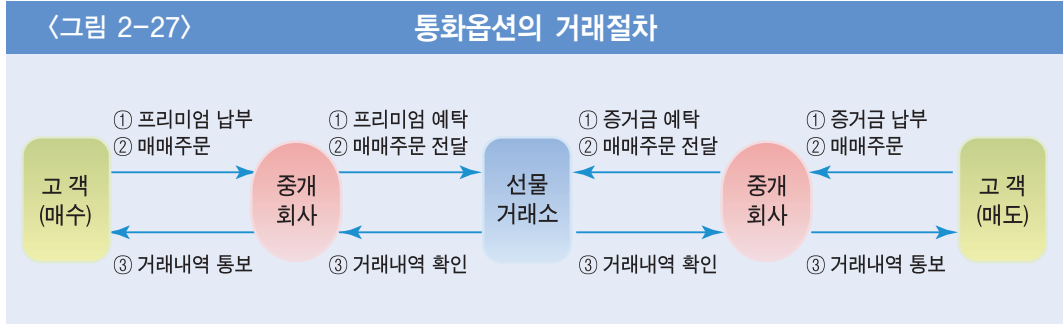
한국거래소에서 거래되는 미달러화 통화옵션은 옵션증거금(또는 프리미엄) 납입 → 매매주문 → 거래체결 → 만기전 반대거래(포지션 청산) 또는 만기일 옵션행사<sup>79)</sup>(또는 미행사)의 순서로 진행된다. 통화옵션의 거래과정은 통화선물과 유사하나 일일정산제도가 없고 증거금의 경우 상대방의 권리행사에 따라 의무를 부담하는 옵션매도자는 향후 손실위험을 감안한 수준의 증거금<sup>80)</sup>을, 옵션매입자

79) 옵션은 권리행사 시기에 따라 만기일에만 권리행사가 가능한 유럽형 옵션(European option)과 최종거래일 이전에 언제든지 권리행사가 가능한 미국형 옵션(American option)으로 구분되는데 한국거래소에 상장되어 있는 미달러화 옵션은 유럽형을 채택하고 있다.

80) 옵션매도자의 경우 손실발생액이 무한정이므로 거래대상물의 가격변화에 따라 증거금수준을 조정하게 된다. 이러한 옵션거래의 증거금은 거래이행의 담보로 거래소에 보관하는 것으로 거래대상물의 가격변화에 따라 증거금이 거래상대방에게 이전되는 선물거래에서의 일일정산과는 다르다.



는 옵션매수대금인 프리미엄<sup>81)</sup>을 납부하는 점이 다르다.



〈참고 2-24〉

한국거래소의 미달러화옵션 거래조건

구 분	세 부 사 항
거래대상	미국 달러화
계약단위	1만달러
결제월	분기월 중 2개와 그 밖의 월 중 2개
행사가격의 설정	등가격(ATM; At the money)을 기준으로 10원 간격으로 상하 각 3개(총7개)
가격의 표시	프리미엄(원화)
호가가격단위	0.1원
최소가격변동금액	1,000원(US \$10,000 × 0.1)
거래시간	월~금요일, 9:00~15:15(최종거래일 : 9:00~11:30)
일일가격제한폭	기준가격 대비 상하 ±4.5%
증거금률	위탁증거금률 4.5%, 유지증거금률 3.0%
최종거래일	결제월 세번째 월요일 (단, 당일이 휴일일 경우에는 순차적으로 앞당김)
최종결제일	최종거래일로부터 기산하여 3일째 거래일
권리행사	최종거래일에만 행사가능(European 형)
결제방법	실물인수도

자료 : 한국거래소

81) 옵션프리미엄은 옵션의 가치(내재가치+시간가치)를 말하는 것으로 통화옵션의 가치에 영향을 미치는 요소는 기초자산 가격(현물환율), 행사가격, 환율변동성, 잔존만기, 내외금리차 등이 있다.

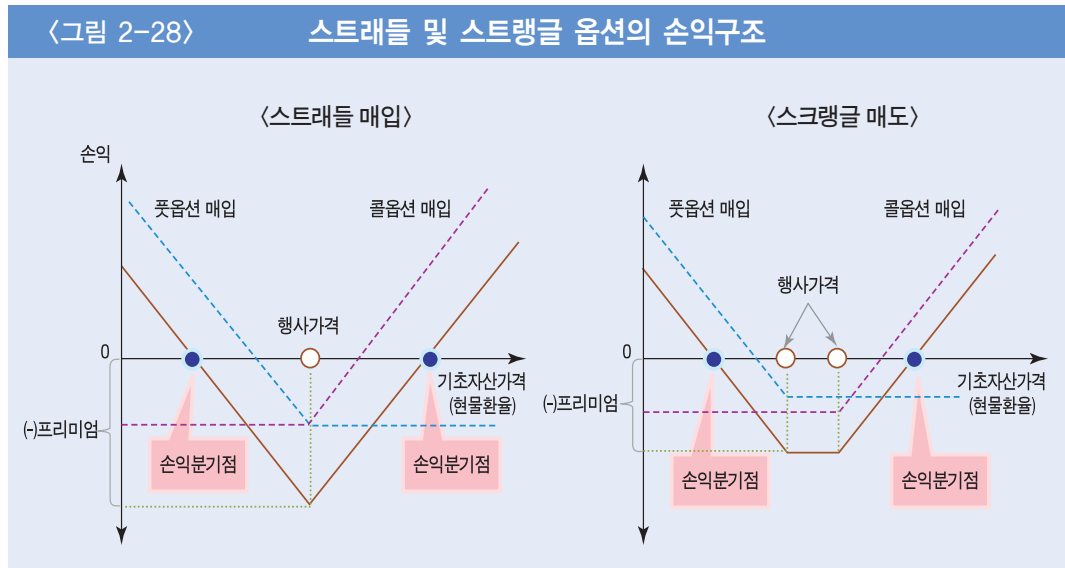
통화옵션거래는 권리내용에 따라 매입할 권리인 콜옵션(call options)과 매도할 권리인 풋옵션(put options)으로 구분된다. 콜옵션 매입자는 기초자산가격(현물환율)이 행사가격을 상회하면 권리를 행사하고, 하회할 경우에는 지불한 프리미엄만큼의 손실을 보고 권리를 포기한다. 이와 달리 풋옵션 매입자는 기초자산가격(현물환율)이 행사가격을 하회하면 권리를 행사하고, 상회할 경우에는 권리를 포기함으로써 지불한 프리미엄만큼의 손실을 부담하게 된다.



통화옵션거래를 보면 환율의 방향성보다는 변동성을 이용하여 이익을 얻고자 하는 경우 스트래들, 스트랭글 등과 같은 합성옵션거래도 자주 일어난다. 스트래들은 동일 행사가격의 콜옵션과 풋옵션을 동시에 매입하거나 매도하는 거래이며, 스트랭글은 높은 행사가격의 콜옵션과 낮은 가격의 풋옵션을 동시에 매입하거나 매도하는 거래이다.

환율이 행사가격을 중심으로 상하변동성이 클 것으로 예상되는 경우 외국환은행은 스트래들 또는 스트랭글을 매입하고, 박스권 움직임을 보일 것으로 예상되는 경우 매도함으로써 이익을 얻을 수 있다.

〈그림 2-28〉 스트래들 및 스트랭글 옵션의 손익구조



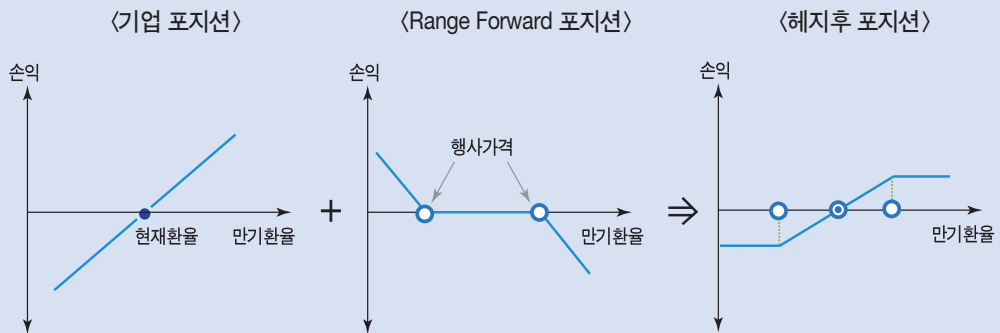
## 〈참고 2-26〉

## 비정형 통화옵션

비정형 통화옵션은 여러 파생상품을 합성하거나 일반 파생상품의 거래조건을 변형한 통화옵션 거래이다. 그 종류로는 주로 수출기업들이 환헤지 목적으로 활용하는 Range Forward, Target Forward, KIKO 등이 있다.

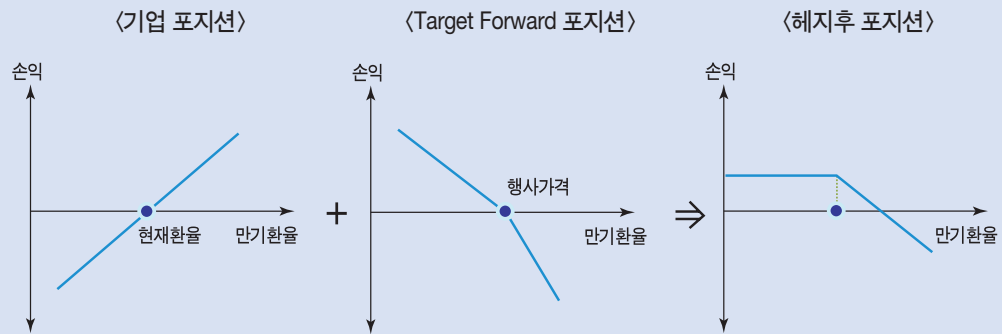
## ① Range Forward

Range Forward는 동일만기, 동일금액의 콜옵션과 풋옵션을 다른 행사가격으로 동시에 매입·매도하는 거래이다. 옵션 거래기업은 매도옵션과 매입옵션의 프리미엄이 상쇄되어 옵션 프리미엄의 지급부담을 줄이는 한편, 시장환율이 풋옵션 및 콜옵션 행사환율을 벗어나더라도 환위험 손익을 일정범위로 제한할 수 있다



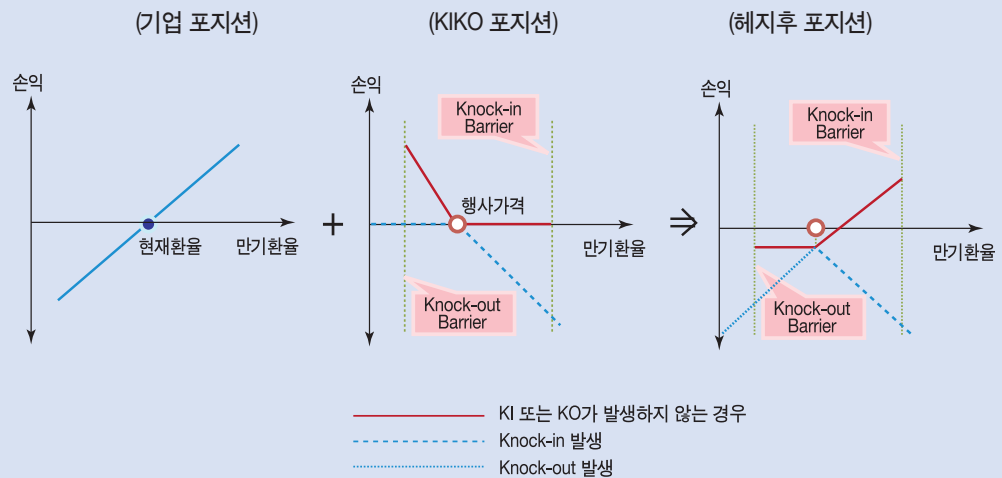
## ② Target Forward

Target Forward는 동일만기, 동일 행사가격의 콜옵션과 풋옵션을 동시에 반대방향으로 매입·매도하되 옵션금액을 다르게 설정하는 거래이다. 환율 하락위험을 헤지하고자 하는 수출기업의 경우 풋옵션을 매입함과 동시에 풋옵션 매입금액의 일정배수(통상 2배)에 해당하는 콜옵션을 매도함으로써 거래비용(옵션프리미엄)없이 선물환율보다 유리한 가격으로 외환을 매매할 수 있다. 반면 환율이 행사환율 이상으로 상승할 경우 콜옵션 매도규모의 레버리지 영향으로 환손실 규모가 크게 확대될 위험에 노출된다.



### ③ KIKO

KIKO는 Target Forward에 환율이 특정 barrier에 도달하는 경우 옵션이 소멸(Ko; Knock-out)되거나 발효(KI; Knock-in)되는 조건을 부기한 상품이다. 수출기업의 경우 옵션 기간중 환율이 KO barrier 이하로 하락하면 풋옵션(매입)이 소멸되고, 환율이 KI barrier 이상으로 상승하면 콜옵션(매도)이 발효되는 구조로 거래한다. 시장환율이 KI 수준에 도달하지 않는 한 Target Forward와 마찬가지로 행사환율보다 높은 시장환율로 수출대금을 매도할 수 있다. 그러나 시장환율이 KI 환율을 상회하면 콜옵션이 발효되고, 환율상승세가 지속될 경우 기업은 옵션만기시 수출대금의 2배 이상을 시장환율보다 낮은 행사환율로 매도해야 하기 때문에 거래의 거래손실이 발생할 수 있다.



## 〈참고 2-27〉

## 통화옵션거래의 사례

(사례 1) 수출업체인 A기업은 보유하고 있는 외화의 환율하락 위험을 헤지하기 위해 미달러화 풋옵션을 매입하였다.

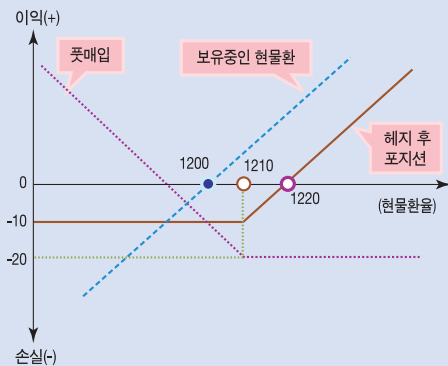
- 현재환율 : 1,200원
- 풋옵션 매입 : 행사가격 1,210원, 만기 익월물, 금액 1백만달러
- 옵션프리미엄 : 20원/달러

(사례 2) 수출업체인 B기업은 보유하고 있는 외화의 환율하락 위험을 헤지하기 위해 Range Forward(풋옵션 매입 및 콜옵션 매도)를 매도하였다.

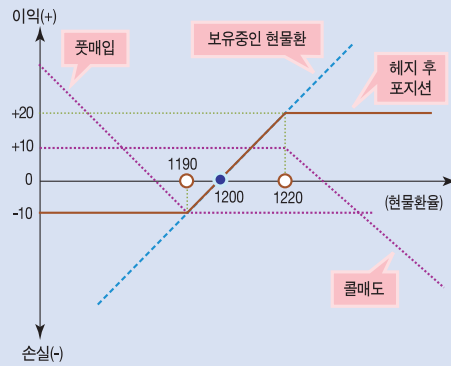
- 현재환율 : 1,200원
- 풋옵션 매입 : 행사가격 1,190원, 만기 익월물, 금액 1백만달러
- 콜옵션 매도 : 행사가격 1,220원, 만기 익월물, 금액 1백만달러
- 옵션프리미엄 : 10원/달러 (콜옵션 및 풋옵션 프리미엄이 동일한 : zero-cost option)

동 거래결과 A 기업과 B 기업은 만기시의 현물환율 변동에 따라 각각 아래 그림의 실선과 같은 손익구조를 가지게 되었다.

〈A 기업 : 풋옵션 매입의 손익구조〉



〈B 기업 : Range Forward 매도의 손익구조〉



## 다. 거래동향

장내시장(거래소)에서의 미달러화옵션은 미달러화선물과 마찬가지로 1999년 4월 한국선물거래소(현 한국거래소) 개장 이후 처음 거래가 시작되었다. 미달러화 옵션거래 규모는 1999년중 일평균 3.5백만달러(계약수×US\$10,000)를 보였으나 2000년에 일평균 0.7백만달러로 크게 감소한 데 이어 2001년 이후에는 거래가 거의 이루어지지 않고 있다. 장내시장 거래가 부진한 이유는 시장조성자(market maker)가 없어 유동성이 부족한 데다 만기 및 행사가격 등 옵션조건이 정형화됨에 따라 고객의 다양한 헤지수요를 충족시키기 어렵기 때문이다.

한편 장외시장에서의 통화옵션 거래는 장내거래에 비해 활발한 편으로 1999년 4월 외환거래자유화 조치 이후 2008년까지 꾸준히 증가하여 2008년 외국환은행의 장외 통화옵션거래 규모는 일평균 약 16.5억달러를 나타냈으며, 총외환거래량에서 차지하는 비중도 3.4% 수준으로 확대되었다. 이러한 통화옵션 거래의 증가는 2006년 이후 원화 환율의 하락세가 지속되는 가운데 수출기업의 환헤지 수요가 확대된 데에 주로 기인한다. 특히 대기업에 비해 신용도가 낮은 중소기업들은 선물환율보다 유리한 가격으로 달러를 매도할 수 있을 뿐 아니라 거래비용도 절감할 수 있는 Target Forward, KIKO 등의 무비용 옵션 거래를 확대하였다. 그러나 2008년 서브프라임 사태로 촉발된 글로벌 금융위기 이후 원달러 환율이 급격히 상승함에 따라 통화옵션 거래에서의 손실이 대폭 확대되었다. 이로 인해 2009년 이후에는 기업의 통화옵션 거래가 크게 위축되어 2010년 2/4분 기중 외국환은행의 장외 통화옵션 거래는 일평균 2.3억달러 수준이다.

### 수출기업 키코 손실 1兆4,800억

당국, TF 구성 불완전 판매여부 특별 현장 점검키로

“피해기업에 대출 만기연장등 지원책도 마련”  
 금융민-중소 수출규모-계산방식 달라 논란

기업명	금액	계약액	대출	월액	총액
수출기업	402	75	1,137	4,656	13,327
중소기업	189	131	1,493	1,881	12,327
기업	79	75	3,391	2,225	1,481
기업	139	191	1,951	1,972	1,739
기업	538	191	14,303	26,711	21,926
기업	171	181	1,491	12,355	2,812

수출기업이 키코 거래로 인한 손실은 1조4,800억 원에 달하는 것으로 나타났다. 당국은 TF 구성 불완전 판매여부 특별 현장 점검키로 결정했다. TF 구성 불완전 판매여부 특별 현장 점검키로 결정했다. TF 구성 불완전 판매여부 특별 현장 점검키로 결정했다.

수출기업들의 통화옵션거래 손실 관련 기사  
 (2008년 8월 2일, 서울경제신문)



〈표 2-18〉

외국환은행의 장외통화옵션 거래량<sup>1)</sup>

(억달러, %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
						1/4	2/4
통화옵션	5.3 (2.6)	8.5 (3.1)	12.3 (3.0)	16.5 (3.4)	2.1 (0.6)	2.1 (0.5)	2.3 (0.5)
전체 외환매매 <sup>2)</sup>	207.8	273.0	406.5	486.7	380.8	399.1	454.3

주: 1) 일평균 기준

2) 현물환, 선물환, 외환스왑, 통화스왑, 통화스왑 및 통화옵션(대고객 및 은행간거래 포함)

3) ( )내는 외국환은행의 장외통화옵션 거래금액이 전체 외환매매 금액에서 차지하는 비중(%)

자료: 한국은행

## 〈참고 2-28〉

## 키코 계약기업 손실 현황

2008년 글로벌 금융위기 등으로 키코(KIKO; Knock-in-Knock-out option)를 거래한 중소기업 가운데 상당수가 환율 상승에 따른 손실 확대로 유동성 부족, 재무구조 악화 등의 어려움을 겪었다. 지식경제부 등에 따르면 은행과의 키코 거래기업은 738개사이며, 2010년 6월 현재 이들 기업의 손실금액은 총 3.2조원(2008년 1월 이후 누계 기준)에 이르는 것으로 나타났다. 이중 중소기업의 손실이 2.3조원, 대기업은 0.9조원이었다. 이에 따라 정부는 2008년 10월부터 패스트 트랙(Fast Track) 프로그램을 도입하여 키코 거래기업에 대해 손실금액의 대출 전환 및 보증 지원 등의 방법으로 지원하여 왔으며, 2010년 10월에는 재무 구조가 상대적으로 양호한 손실기업에 대한 신용보증기관의 보증한도를 확대하는 등의 추가 대책을 발표하였다.

KIKO 계약기업 손실<sup>1)2)</sup> 현황

(단위: 억원)

구분	실현손익(A)			평가손익(B)			총손익(A+B)		
	2008.12	2009.12	2010.6	2008.12	2009.12	2010.6	2008.12	2009.12	2010.6
중소기업	-14,970	-21,935	-22,582	-8,842	-1,459	-678	-23,812	-23,394	-23,260
대기업	-5,980	-8,645	-8,987	-2,807	-245	0	-8,787	-8,890	-8,987
합계	-20,950	-30,580	-31,569	-11,649	-1,704	-678	-32,599	-32,284	-32,247

주: 1) 금융감독원이 은행을 통해 집계(2008.1월 이후 누계)

2) KIKO거래 관련 수출거래에서 발생한 환차익은 감안하지 않은 손익

자료: 「KIKO 계약기업에 대한 지원방안」(지식경제부, 금융위원회, 금융감독원 등 공동 발표, 2010.10.28)

### 3. 신용파생상품시장

#### 가. 의의

신용파생상품(credit derivatives)이란 채권, 대출금 등과 같이 차주(또는 발행자)의 신용에 따라 가치가 변동하는 기초자산(underlying assets)의 신용위험(credit risk)을 분리하여 이를 다른 거래상대방에게 이전하고 그 대가로 수수료를 지급하는 금융상품을 말한다. 일반적으로 대출, 증권 등 금융자산은 금리, 환율 등 가격변수의 변동에 따라 자산가치가 변화하는 시장위험(market risk)과 차주의 부도, 신용등급 변동 등에 따라 자산가치가 등락하는 신용위험을 내포하고 있다. 시장위험은 기존에 거래되고 있는 선물환, 스왑, 옵션 등을 통하여 대처할 수 있으며 신용위험은 신용파생상품을 통해 그 위험을 헤지할 수 있다.

신용파생상품거래에서 신용위험을 전가하고 수수료(premium)를 지급하는 거래자를 보장매입자(protection buyer), 신용위험을 매수하고 그 대가로 수수료를 수취하는 거래자를 보장매도자(protection seller)라고 한다. 보장매입자는 보유채권의 신용위험 노출(credit risk exposure)을 해소하고 기존 포트폴리오의 만기구조를 개선할 수 있으며 보장매도자는 수수료 수입을 통하여 수익증대를 도모할 수 있고 투자수단을 다양화할 수 있다.

신용파생상품거래에서는 신용위험이 실제로 발생하였는지를 나타내는 신용사건(credit event)의 종류와 내용을 정하고 발생시점을 정의하는 것이 매우 중요하다. 이와 관련하여 국제 스왑 및 파생금융상품 협회(ISDA; International Swap and Derivatives Association)는 5개 사항의 표준안(도산, 지급불능, 기한의 이익상실, 모라토리엄, 채무재조정)을 마련하였으나 계약 또는 뉴스정보 제공기관마다 신용사건의 내용에 차이가 있으므로 실제 거래시에는 이들 정보의 사용에 유의하여야 한다.

## 나. 거래구조

신용파생상품은 기초자산 및 전가대상 위험의 종류, 신용사건의 내용 등에 따라 신용파산스왑(Credit Default Swap), 총수익스왑(Total Return Swap), 신용연계채권(Credit Linked Note), 신용옵션(Credit Spread Option) 및 합성담보부채권(Synthetic Collateralized Debt Obligation) 등 5가지 거래로 구분할 수 있다.<sup>82)</sup>

### 신용파산스왑

신용파산스왑(CDS; Credit Default Swap)은 신용위험을 전가하고자 하는 보장매입자(protection buyer)가 일정한 수수료를 지급하는 대가로 기초자산<sup>83)</sup>의 채무불이행 등 신용사건(credit event)이 발생할 경우 신용위험을 떠안은 보장매도자(protection seller)로부터 손실액 또는 일정금액을 보전받기로 하는 거래를 말한다. 이는 가장 기본적인 신용파생상품으로 기초자산에 대한 지급보증과 성격이 유사하나 기존 거래자와의 거래관계는 그대로 유지할 수 있는 특성을 가지고 있다.

82) 현행 「외국환거래법」에서는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(제5조)에 따른 파생상품중 신용위험을 기초로 하는 파생상품으로 정의하고 있다.

83) 신용파생상품의 기초자산을 보다 엄밀하게 정의하면 특정한 채무계약상의 의무를 부담하고 있는 자(reference entity: 준거기업)의 신용상태(credit standing)이다. 예를 들어 A라는 준거기업이 발행한 회사채에 대한 신용파생상품의 기초자산은 A의 가치나 A가 발행한 회사채가 아닌 A의 신용상태이다. 준거기업은 은행에서 대출을 받은 기업이나 회사채를 발행한 기업일 수 있으며 기업집단이나 국가가 될 수도 있다.

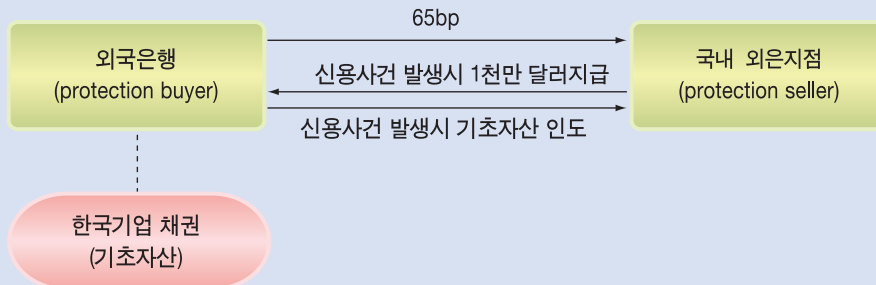
## 〈참고 2-29〉

## 신용파산스왑거래의 사례

① 외국은행(protection buyer)은 보유하고 있는 한국기업 발행채권의 신용위험을 헤지하기 위하여 동 채권을 기초자산으로 한 신용파산스왑 계약을 국내 외은지점(protection seller)과 아래와 같이 체결하였다.

- 기간 : 5년 (2006년 8월 31일 ~ 2011년 8월 31일)
- 금액(notional amount) : 1천만달러
- 수수료 : 신용위험을 전가한 외국은행이 국내 외은지점에 연 65bp 지급

② 향후 신용파산스왑 기간중에 국내기업이 지급불능상태(신용사건 발생)에 빠지게 되면 외국은행은 국내 외은지점으로부터 1천만달러를 지급받고 한국기업 발행채권(기초자산)을 인도한다.



## 총수익스왑

총수익스왑(TRS; Total Return Swap)은 보장매입자가 기초자산 보유에 따라 발생하는 이자, 자본수익 등 총수익을 보장매도자에게 지급하는 대가로 약정이자(통상 Libor+스프레드)를 수취하는 거래를 말한다. 이는 기초자산으로부터 발생하는 모든 현금흐름을 거래상대방에게 이전하기 때문에 해당자산을 매각하는 것과 비슷한 효과가 있으며 채무불이행 등의 신용위험만을 전가하는 신용파산스왑과는 달리 기초자산의 신용위험뿐만 아니라 금리 및 환율변동 등에 따른 시장위험도 이전한다.

## 〈참고 2-30〉

## 총수익스왑거래의 사례

- ① 외국 A은행 서울지점(Protection Buyer)은 원화채권을 기초자산으로 A은행 싱가포르지점(Protection Seller)과 아래와 같이 총수익스왑(TRS) 계약을 체결하였으며 A은행 싱가포르지점은 이를 헤지하기 위하여 외국 B은행과 정반대의 총수익스왑 계약을 체결하였다.
- 기 간 : 1년 (2010년 9월 17일 ~ 2011년 9월 17일)
  - 이자교환 : A은행 서울지점은 싱가포르지점에 원화채권이자를 지급하고 Libor(1년만기) +  $\alpha$ 의 이자를 수취
  - 금 액(notional amount) : 2천만달러
- ② 향후 계약기간중 신용사건이 발생하면 A은행 서울지점은 A은행 싱가포르지점으로부터 2천만달러를 수취하고 원화채권(액면 230억원)을 인도한다.



## 신용연계증권

신용연계증권(CLN; Credit Linked Note)은 보유중인 채권 등의 신용위험을 전가하고자 하는 보장매입자가 기초자산을 근거로 별도의 증권(신용연계증권)을 발행하여 이를 보장매도자에게 매각한 후 신용사건 발생시에는 신용연계증권을 상환하지 않고 당해 기초자산을 대신 인도하는 거래를 말한다. 이때 보장매도자는 위험부담의 대가로 높은 이자를 수취한다. 통상 기초자산은 1개 또는 2~5개 채권(국내채권 또는 국내외채권 혼합)으로 구성되며 채권의 수 및 신용등급 등에 따라 투자수익률이 달라진다.

### 〈참고 2-31〉

#### 신용연계증권의 발행 사례

① 외국은행(protection buyer)은 국내 4개 업체의 외화채권을 바스켓(기초자산)으로 하는 신용연계증권을 아래와 같은 조건으로 발행하여 국내 보험사(protection seller)에 매각하였다.

- 기간 : 3년(2008년 9월 ~ 2011년 9월)
- 금액(notional amount) : 3천만달러
- 신용연계증권금리 : Libor(3개월만기) + 275bp

② 향후 신용사건이 발생하면 외국은행은 3천만달러를 상환하지 않고 국내 보험사에게 기초자산인 채권을 대신 인도한다.



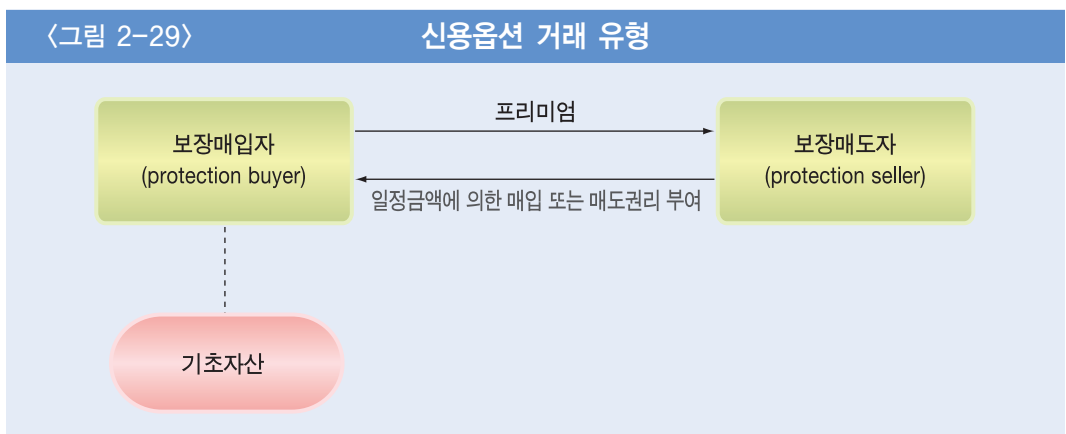
## 신용옵션

신용옵션(CSO; Credit Spread Option)은 옵션매입자(보장매입자)가 일정한 프리미엄을 옵션매도자(보장매도자)에게 지급하는 대신 약정된 가격(또는 신용스프레드)으로 기초자산(또는 기초자산의 신용스프레드)을 매입(콜옵션) 또는 매도(풋옵션)할 수 있는 권리를 보유하는 거래를 말한다.

여기서 신용스프레드란 증권이나 대출의 이자율에서 무위험자산(예: 미국 국채)의 이자율을 차감한 수치 혹은 두 자산으로부터 얻어지는 수익률간의 차이다.

예컨대 브라질 정부가 발행한 미달러화표시 채권에 투자한 투자자의 경우 동채권이 브라질의 신용등급 하락 등으로 채권값이 떨어질(신용스프레드 확대) 위험에 대비하여 브라질 정부채권의 수익률이 미국 국채수익률을 500bp 초과<sup>84)</sup>하면 이익을 제공받는 옵션을 매입할 수 있다. 이때 이익은 브라질 채권의 시장가격과 스프레드가 500bp일 때 시장가격간의 차이로 계산될 수 있다. 이러한 유형의 옵션은 국가신용 투자자의 위험노출을 제한하는데 이용되기도 한다.

신용옵션은 통상 기초자산 발행자의 신용도 변화에 따른 스프레드 차이에 해당하는 금액만을 정산하며 미래의 자산비용이나 수익을 사전에 확정시킬 수 있는 이점이 있다.



84) 브라질 채권의 수익률이 상승한 것을 의미하므로 채권투자자로 인해 손실이 발생한다.

## 합성담보부증권

합성담보부증권(Synthetic CDO)은 다수의 대출자산, 채권 등 기초자산군에 내재된 신용위험을 이전받아 이를 기초로 발행한 선·후순위 채권을 의미한다. 이때 기초자산의 종류에 따라 대출채권은 CLO(Collateralized Loan Obligations), 채권은 CBO(Collateralized Bond Obligations) 등으로 나눌 수 있으나 CDO(Collateralized Debt Obligation)로 통칭할 수 있다.

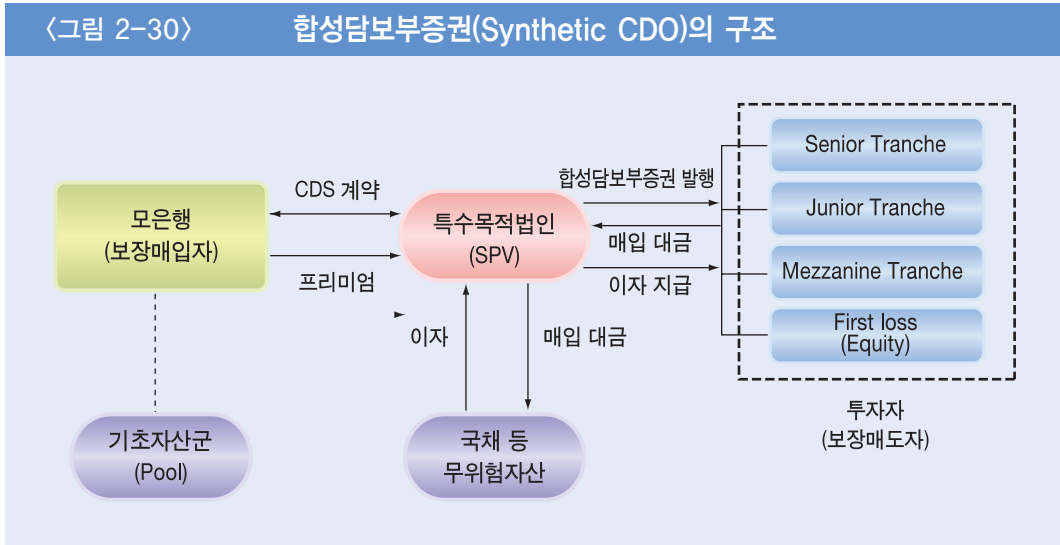
합성담보부증권은 자산군(pool)의 신용위험을 효율적으로 관리하기 위하여 1개 내지 수개 기업채권의 신용위험 관리에 유용한 신용파생상품의 특성과 다수의 채권을 유동화하는 전통적 CDO<sup>85)</sup> 개념을 결합한 자산담보부증권의 일종으로 볼 수 있다. ‘Synthetic’이라는 용어는 CDS, CLN, TRS 등 신용파생상품을 활용하여 기초자산군을 실제 양도하지 않고 연계시켜(referenced) 증권화(synthetic securitization)함으로써 투자자에게 신용위험 등을 이전하는 것을 뜻한다. 이때 발행되는 채권은 통상 4종류이며 이는 Senior, Junior, Mezzanine, First loss(Equity)로 구분한다. 채권별 신용등급은 1~3종 채권(Senior, Junior, Mezzanine)은 대개 AAA~BB- 수준이며, 4종채권(First loss)은 신용사건 발생시 제일 먼저 손실을 부담하는 높은 위험성 때문에 통상 신용등급이 부여되지 않는다. 4종채권에 해당되는 CDO 채권은 모(母)은행의 도덕적 해이 방지를 위해 모은행(또는 자산관리기관), 즉 보장매입자가 인수하는 경우가 대부분이다.

한편 현금흐름면에서 합성담보부증권은 채권원리금을 신용파산스왑(CDS)계약에 따라 수령하는 프리미엄과 채권발행대금으로 투자한 정부채 등 우량자산의 현금흐름(이자 및 채권매각대금)으로 지급한다. 이에 비해 전통적인 현금흐름 CDO는 기초자산군으로부터 발생한 현금흐름(채권원리금 회수대금 등)으로 채권원리금을 지급한다.

85) 대출채권, 채권 등의 신용자산을 Pool로 하여 발행하는 자산담보부증권을 말하며 Cash CDO라고도 한다.



〈그림 2-30〉 합성담보부증권(Synthetic CDO)의 구조



## 다. 거래동향

### 국제 신용파생상품시장

국제 신용파생상품거래는 1990년대 초부터 미국 및 유럽계 금융기관 등이 신흥시장(emerging markets) 채권의 신용위험을 해소하기 위해 시작하여 1990년대 중반 이후 매년 괄목할만한 성장세를 보이고 있다. 영국 은행연합회(British Bankers' Association)가 런던 국제금융시장에 소재하고 있는 25개 주요 회원금융기관 등을 통해 2년마다 세계시장 규모를 추산한 바에 의하면, 2000년말 약 0.9조달러에 그쳤던 세계 신용파생상품 거래규모는 2004년말 5.0조달러에서 2006년 20.2조달러로 불과 6년만에 20배이상 급증하였으며 2008년말에는 33.1조달러에 달한 것으로 추정되고 있다. 그러나 2008년

#### 신용파생상품, 그 탐욕의 족주

10년도 안 되는 사이 57.7배 증가, 저금리로 떨어진 여유자금이 등재 없는 금융시장에서 내달리다

◆ 김명배 기자 kimyb@hani.co.kr

'서브프라임 모기지(비우량 주택담보대출) 사태'의 빌미이자, 현재 국제 금융시장의 핵심을 이해하는 실마리는 자산담보부증권(CDO)이다. 이로부터 고약한 이윤을 쫓는 '주택대출을 비롯한 담보 자산'을 신용등급별로 나눠 자산과 그에 따른 위험을 분산시키는 신용파생상품'으로 대략 설명된다. 자산유동화증권(ABS)의 일종이며 주택저당증권(MBS)과 거의 비슷하지만 훨씬 복잡한 구조를 띤다.



△ 서브프라임 사태의 파장은 미국 금융시장 전반을 넘어 국제 금융시장으로 확산했다. 시장 불안감이 증폭됐던 8월15일 인도의 한 주식거래 증권인이 고심에 빠져 있다.(사진/연합)

신용파생상품 급증 관련 기사  
(2007년 8월 30일, 한겨레21 제675호)

9월 리먼사태 이후 신용파생상품 거래가 글로벌 금융위기의 원인중의 하나로 지목되면서 신용파생상품에 대한 규제 논의가 본격화되는 가운데 거래규모가 큰 폭으로 감소한 것으로 추정된다.

〈표 2-19〉 세계 신용파생상품 거래규모

(조달러)

1996	2000	2002	2004	2006	2008 <sup>e</sup>
0.2	0.9	1.9	5.0	20.2	33.1

자료: 영국은행연합회(British Bankers' Association), Credit Derivatives Report 2006

한편 2006년말 기준으로 상품종류별로는 신용파산스왑 32.9%, 합성담보부증권 16.3%, 신용연계증권 3.1%의 비중을 차지하고 있으며 나머지는 TRS, Full index trades<sup>86)</sup> 등으로 구성되어 있다. 지역별로는 영국을 중심으로 한 유럽금융기관의 거래비중이 48%로 가장 높고 미국 등 북중미금융기관이 41%, 일본을 비롯한 아시아가 11% 순이다. 시장참가자별로는 은행, 헤지펀드 및 보험사가 총 거래의 90% 내외를 차지하고 있는데 특히 은행은 거래비중이 60%를 상회하는 등 신용파생상품시장에서 주도적인 역할을 수행하고 있다.

### 국내 신용파생상품시장

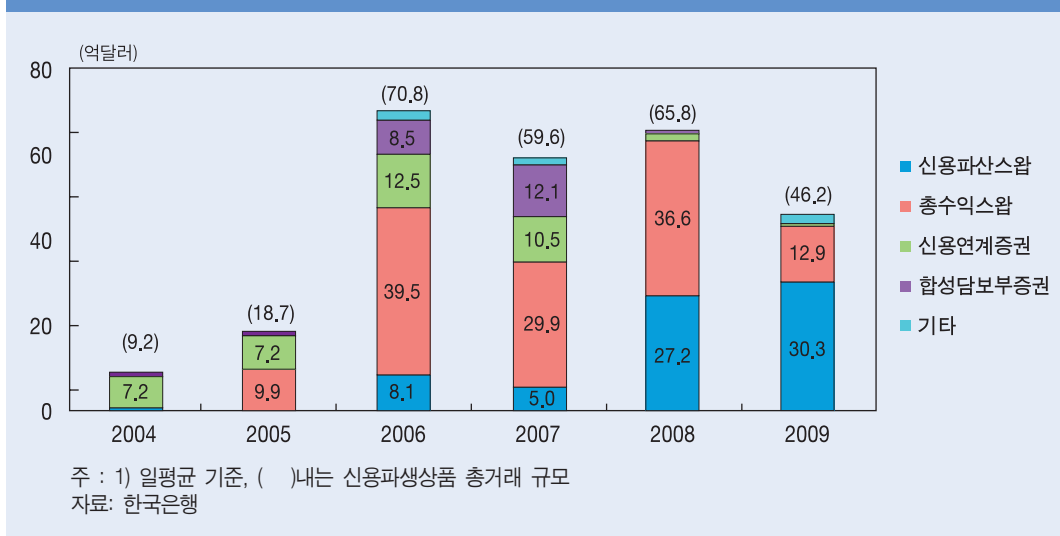
국내 금융기관들은 지난 1995년부터 신용파생상품에 투자하기 시작하였으며 2006년중에는 총수익스왑을 중심으로 신용파생상품거래 규모가 70.8억달러로 1995년의 0.1억달러에 비해 700배 가량 그 규모가 증가하였다. 이와 같이 신용파생상품거래가 급증한 이유는 보험사 등 국내 금융기관이 전세계적인 저금리 기조에 대응하여 고수익상품에 대한 투자를 확대하는 가운데 투자자산 장기화를 위해 보장매도자로서의 역할에 적극적이었던 데다, 보장매입자의 역할을 주로 담당하였던 외국 금융기관의 입장에서도 한국물에 대한 익스포저(exposure) 축소

86) 일정그룹의 준거대상기관(기업 또는 국가)을 정하고 이들이 발행한 채권 또는 이들과 관련된 개별 신용파산스왑 등의 가격(프리미엄)을 이용하여 그룹 전체의 신용위험에 대한 가격을 지수화하여 거래하는 상품이다.

등을 위해 마케팅을 적극 도모한 데 기인한다.

그러나 2007년 하반기 이후 미국의 서브프라임모기지 부실 사태로 촉발된 글로벌 금융위기로 CDS를 제외한 나머지 신용파생상품의 거래가 크게 위축되어 2009년말 현재 46.2억달러로 2006년에 비해 35%나 감소하였다. 특히 글로벌 금융위기의 증폭 원인중 하나인 합성담보부증권은 금융위기 이후 거래가 없는 반면 신용파산스왑은 금융위기 이후 신용위험에 대한 헤지거래가 증가하면서 오히려 거래규모가 증가하여 2009년에는 30.3억달러로 전체 신용파생상품거래의 65.6%를 차지하고 있다.

〈그림 2-31〉 국내 금융기관의 신용파생상품 거래규모<sup>1)</sup>



## 한국물 관련 신용파생상품시장

한국 관련 채권을 기초자산으로 한 신용파산스왑은 외환위기 이후 홍콩 및 싱가포르 금융기관이 국내기업에 대한 신용위험을 헤지하기 위한 수단으로 거래하기 시작하여 최근에는 일평균 거래량이 2.3억달러에 이를 정도로 크게 성장하였다. 동 거래를 위해 Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank 등 신용등

급 AA-이상의 외국투자은행이 주로 참여하는 은행간시장(inter-bank brokerage market)이 형성되었으며 홍콩 소재 ICAP, Garban, Tullett 등의 중개기관이 수시로 가산금리를 고시하고 있다.

기초자산으로는 한국정부채(외평채)외에 한국도로공사, 한국수력원자력 등 공기업이나 산업은행, 기업은행 등 은행, KT 등 우량기업이 발행한 외화표시채권 등이 거래되고 있다.

우리나라 신용파산스왑 프리미엄(외평채 5년물 기준)의 동향을 살펴보면 2007년까지는 50bp이내로 낮은 수준을 유지하였으나 미국 서브프라임모기지 부실로 국제금융시장의 신용경색이 심화되고 당시 우리나라 금융·외화자금사정에 대한 부정적 시각이 우세해지면서 2008년 9월 리먼브라더스가 파산할 당시 신용파산스왑 프리미엄은 675bp까지 급등하였다.

그러나 주요국 중앙은행의 정책공조와 미연준의 공격적인 금리인하, 한·미 통화스왑체결 등으로 2008년말 319bp로 크게 하락한 뒤 2009년 들어 수출호조에 힘입어 국내경기가 빠른 회복을 보이는 가운데 외국인의 국내투자자금 확대 등으로 외화자금사정이 개선되면서 2010년 9월말 현재 약 100bp 수준까지 하락하였다.

〈그림 2-32〉

우리나라의 신용파산스왑 프리미엄





## Ⅲ. 우리나라의 외환정책

제 1 장 개 관

제 2 장 환율정책

제 3 장 외화자금 유출입 모니터링 및 조절

제 4 장 외환보유액 관리 및 운용

제 5 장 외환부문 거시건전성 제고

제 6 장 국제금융협력 강화





## 제1장 개 관

우리나라의 외환정책은 경제규모 및 대외개방 확대, 금융 및 외환시장의 양적·질적 발전 등에 따라 과거 규제위주에서 시장원리를 강조하는 방향으로 발전해 왔다. 특히 1990년대 들어 자본자유화와 개방화가 본격적으로 추진되었으며, 1997년말 외환위기를 계기로 정부는 「외국환거래법」 체계를 정비하여 외환부문의 자유화에 박차를 가하였다. 한국은행도 이러한 변화에 발맞추어 「한국은행법」<sup>87)</sup>에 명시된 외국환업무 및 정부와의 환율정책 협의 등의 업무를 충실히 수행하여 오고 있다.

우리나라는 외환위기 이후 환율제도를 자유변동환율제도로 변경하면서 환율정책의 목표도 국제수지 흑자 달성보다는 환율의 변동성 완화 등 시장안정에 보다 큰 비중을 두게 되었다. 또한 국가간 자본이동이 더욱 자유로워지면서 외자유출입이 우리 경제에 미치는 영향도 커지게 되었다. 자본자유화에 따른 경제성장, 금융시장 발전 등 긍정적 효과가 커진 반면 통화팽창, 자산가격 급등, 환율변동성 확대 등 거시경제 운용의 어려움도 가중되었다.

이에 한국은행과 정부는 외자유출입에 대한 상시 모니터링을 더욱 강화하였다. 이의 일환으로 외환전산망을 구축하여 외자유출입에 대한 상세한 정보를 면밀히 파악함과 아울러 외환정보집중기관제도를 도입하여 한국은행이 우리나라의 외환정보를 집중·관리토록 하고 있다.

또한 외환위기 이후 외환보유액을 꾸준히 확충하여 긴급시 대외지급수요에 철저히 대비하여 왔다. 외환보유액은 민간의 외환부족시 환율안정 등을 위해 활용할 수 있을 뿐만 아니라 국가신인도 제고에도 도움을 준다. 우리나라 외환보유액은 2008년말 글로벌 금융위기 여파로 감소하기도 하였으나 이후 다시 증가하

87) 「한국은행법」 제82조(외국환업무 등) 및 제83조(환율정책 등에 대한 협의) 참조



여 2010년 9월말 현재 2,898억달러 수준을 유지하고 있다.

한편 2008년 글로벌 금융위기 이후에는 거시경제 안정, 외환보유액의 적정 관리 등 일차적인 위기방지 노력(first line of defense)은 물론 경제 전반의 시스템 리스크를 줄일 수 있는 거시건전성 제고가 중요하다는 인식이 범세계적으로 확산되었다. 이에 따라 국제기구 등을 중심으로 이에 대한 논의가 활발히 진행되고 있으며 우리나라도 2010년 6월 「자본유출입 변동 완화방안」을 발표하는 등 거시건전성 제고를 위해 노력하고 있다. 이와 함께 글로벌 위기 과정에서 다수의 신흥시장국들이 대규모 외환보유액에도 불구하고 외화유동성 위기를 겪음에 따라 글로벌 금융안전망 구축 등 국제금융협력 강화도 그 어느 때보다 중요시되고 있다.

## 제2장 환율정책

### 1. 환율정책의 목표

환율정책의 목표는 환율제도의 선택과 밀접한 관계가 있다. 왜냐하면 환율제도에 따라 환율정책의 목표와 정책수단이 달라지기 때문이다. 우리나라가 관리변동환율제도를 유지했던 1980~1997년의 환율정책 목표는 명목환율의 안정보다는 경상수지 균형 달성에 더 큰 비중을 두었다.

반면 자유변동환율제도로 이행한 이후에는 환율의 급격한 변동을 완화하여 외환시장 안정을 달성하는 데 가장 큰 목적을 두고 있다. 이는 우리나라가 외환위기 이후 통화정책 운용방식을 물가안정목표제(inflation targeting)<sup>88)</sup>로 전환함에 따라 물가목표와 환율안정을 동시에 달성하는 것이 매우 어려워졌기 때문이다.

한편 우리나라는 선진국에 비해 외환시장 규모가 상대적으로 협소하고 외부충격에 대해 환율이 민감하게 반응하는 특징을 보이고 있다. 또한 높은 대외의존도 및 개방도 등으로 환율변동이 경제전반에 미치는 파급효과가 매우 크다고 할 수 있다.<sup>89)</sup> 이러한 점에서 외환당국은 기본적으로 외환시장에서 수요와 공급에 따라 결정되는 시장원리를 중시해 나가되 일시적인 수급불균형이나 외부충격 등에 따른 시장불안으로 환율이 급등락하는 경우에는 이의 완화를 위해 시장안정

88) 물가안정목표제란 중앙은행이 일정기간 동안 달성할 인플레이션 목표치를 미리 제시하고 통화량, 금리, 환율 등 다양한 정보변수를 활용하여 실제 인플레이션율이 목표치에 수렴할 수 있도록 통화정책을 운용하는 것을 말한다. 물가안정목표제에서 환율은 정책목표가 아니라 인플레이션에 영향을 미치는 하나의 정보변수(information variable)의 역할을 하게 된다.

89) 환율 변동은 수입재 가격의 변동을 통하여 물가에 직접적인 영향을 줄 뿐만 아니라 교역재와 비교역재의 상대가격 변화를 통하여 국내 총수요를 변화시킴으로써 간접적으로도 물가에 영향을 미친다. 또한 환율변동은 수출입상품의 가격경쟁력을 결정하는 중요한 변수로 작용하는 데다 외자의 유출입에도 적지 않은 영향을 미치게 된다.

화 노력을 할 필요가 있다.

아울러 환율의 시장기능을 더욱 원활히 하기 위해 외환시장의 양적·질적 발전을 도모해 나가는 것도 중요하다. 이는 외환시장의 발전이 환율의 안정, 경제 주체에 대한 다양한 헤지수단 제공, 은행의 대외경쟁력 제고 등에 긴요하기 때문이다.

## 2. 환율정책의 수단

### 가. 외환시장 개입

환율 및 외환시장 안정 등 환율정책 목표를 달성하기 위한 대표적인 정책수단으로 외환당국의 시장개입(intervention)을 들 수 있다. 외환시장개입이란 외환당국이 외환시장에서 자국통화를 대가로 외화자산을 매입 또는 매각하는 것을 말한다.<sup>90)</sup> 즉 외환시장개입은 외환당국이 은행간 외환시장에 직접 참가하는 것을 의미하며 이 경우 국내 통화량과 외화자산의 상대적 규모를 변화시키거나 시장 참가자들의 예상을 변화시켜 환율 수준이나 변동성에 영향을 미치게 된다.

변동환율제도를 채택하고 있는 우리나라는 환율이 원칙적으로 외환시장에서 자율적으로 결정되도록 하고 있으나, 일시적인 수급불균형이나 시장 불안심리 등에 의해 환율이 급변동하는 경우에 한해 환율변동 속도를 조절하는 스무딩 오퍼레이션(smoothing operation)을 하고 있다.<sup>91)</sup> 이 경우 시장개입을 위한 원화재원으로는 본원통화나 외환시장안정용 국고채 발행자금이 있으며 외화재원은 한

90) 외환당국이 시장에 대한 정책신뢰를 바탕으로 구두로 환율 움직임에 대한 입장이나 견해 등을 밝힘으로써 시장참가자의 환율에 대한 기대를 변화시켜 환율에 영향을 주기도 하는데 이를 구두개입(oral intervention)이라 한다.

91) 외환당국이 외환시장에 개입하는 이유로는 환율변동성(exchange rate volatility)의 완화, 목표환율(target exchange rate)의 달성, 외환보유액의 변화 그리고 다른 나라의 시장개입에 대한 동조개입(coordinated intervention) 등을 들 수 있는데 우리나라는 환율의 변동성 완화에 중점을 두고 있다.

국은행이 보유·운용하고 있는 외환보유액과 외화표시 외환시장안정용 국고채가 있다.

예를 들어 단기간에 환율이 급격하게 하락할 경우 환율변동성의 확대 등 불확실성이 증가되므로 외환당국은 외환시장에서 원화를 대가로 미달러화를 매입함으로써 미달러화의 초과공급(원화의 초과수요)을 흡수하여 원화의 절상속도를 조절할 수 있다. 이와는 반대로 환율이 급등하는 경우에는 외환당국이 원화를 대가로 미달러화를 매각하게 된다.

이처럼 외환시장개입은 외환의 매매에 대한 반대급부로 국내 통화량에도 영향을 미치게 된다. 예를 들어 외환시장 매입개입시 한국은행은 공개시장조작 등을 통하여 늘어난 통화를 환수하고 있다. 이와 같이 외환시장개입에 의한 통화량 변동을 중화시키는 개입을 불태화 외환시장개입(sterilized intervention)이라 하며 그렇지 않은 경우를 태화 외환시장개입(non-sterilized intervention)이라고 하는데 불태화 개입정책이 일반적인 것으로 알려져 있다.<sup>92)</sup>

92) 한국은행은 외환시장개입에 따른 통화량 증감을 상쇄시키기 위한 공개시장정책 수단으로 통화안정증권과 환매조건부 증권매매 등을 활용하고 있다.

## 〈참고 3-1〉

## 외환시장개입의 효과

태화 외환시장개입의 경우 통화량 변동이 환율에 미치는 경로 등으로 개입에 따른 환율변동 효과가 더 크게 나타난다. 반면 불태화 외환시장개입은 통화량의 증감이 없으므로 시장개입이 국내통화량 변동을 통하여 환율에 미치는 경로가 제약을 받는다. 따라서 외환당국의 시장개입이 환율변동에 영향을 미칠 수 있는지에 대한 반론이 제기되고 있다.

그러나 불태화 외환시장개입의 효과에 대한 옹호론자들은 포트폴리오 밸런스효과(portfolio balance effect)와 신호효과(signaling effect) 등에 의해 적어도 단기적으로 환율변동에 효과가 있다고 주장한다. 특히 우리나라의 경우 외환시장의 규모가 협소하여 중앙은행의 개입이 시장에 미치는 영향을 감안할 때 그 효과가 큰 것으로 인식되고 있다.

## 1. 포트폴리오밸런스 효과(portfolio balance effect)

환율결정이론의 하나인 포트폴리오 밸런스 접근법에 의하면 환율은 해외자산의 순공급에 의해 결정된다고 보고 있으며 외환시장개입은 국내자산과 해외자산이 불완전대체재인 경우 환율변동에 효과가 있는 것으로 받아들여지고 있다.

이에 따르면 투자자들은 자산의 기대수익 및 수익의 분산을 고려해 최적의 포트폴리오를 구성하고자 하며 선호도가 낮은 자산을 선택할 경우 이에 대한 대가로 리스크 프리미엄(risk premium)을 요구하게 된다. 따라서 국내자산과 해외자산이 불완전대체재인 경우 환율은 금리평가이론에 따른 내외금리차 뿐만 아니라 리스크 프리미엄의 변화에 의해서도 영향을 받게 된다. 포트폴리오밸런스 효과를 식으로 나타내면 다음과 같다.

$$rp = i - i^* - E_t S_{t+1} + S_t$$

$rp$  : 리스크 프리미엄,  $i$  : 국내금리,  $i^*$  : 국제금리,

$E_t S_{t+1}$  :  $t$ 기에 있어  $t+1$ 기의 기대환율,  $S_t$  : 현재환율

예를 들어 한국은행이 원화를 대가로 미달러화를 매입하는 경우 시장에 원화공급이 늘어나면서 원화자산에 대한 리스크 프리미엄을 증가시켜 결국 원화환율이 상승하게 된다.

## 2. 신호효과(signaling effect)

신호효과란 중앙은행이 시장개입으로 시장참가자들에게 중앙은행의 향후 통화정책에 관한 정보를 일관되게 전달(신호)한다면 환율변동에 효과가 있다는 것이다. 그러나 신호효과가 발휘되기 위해서는 중앙은행이 시장참가자들이 모르는 정보를 가지고 있다고 기대되어야 하며 또한 시장참가자들이 중앙은행의 향후 통화정책이 일관된 방식으로 이루어지리라는 신뢰를 갖고 있어야 한다.

금리평가이론에 따르면 국내외금리, 현재환율 및 기대환율간에는 다음과 같은 관계가 성립하는데 이를 이용하여 신호효과를 설명하면 다음과 같다.

$$(1 + i) = (1 + i^*) \cdot \frac{E_t S_{t+1}}{S_t}$$

$S_t$  : 현재환율,  $i$  : 국내금리,  $i^*$  : 국제금리,  $E_t S_{t+1}$  :  $t$ 기에 있어  $t+1$ 기의 기대환율

만약 한국은행이 외환시장에 개입하여 원화를 대가로 미달러화를 매입하면 시장참가자들은 한국은행이 향후의 통화정책을 팽창적으로 운용하려는 의도를 가지고 있다고 예상하게 된다. 이에 따라 시장참가자들은 통화공급 증대에 따라 원화의 가치가 하락할 것으로 생각함으로써 미래의 기대환율에 대한 예상이 변하게 된다. 국내 통화량에 영향을 미치지 않는 불태화 외환시장개입의 경우 이자율에 변화가 없다고 가정하면 시장개입으로 먼저 기대환율( $E_t S_{t+1}$ )이 변동하는데 위의 등식이 성립하기 위해서는 현재환율( $S_t$ )도 따라서 변동하게 되므로 결과적으로 시장개입이 현재환율에 영향을 미친다.

## 3. 기술적 거래행태를 이용한 효과(noise trading effect)

외환당국은 차트분석 등 기술적 분석지표를 이용하여 외환거래를 하는 기술적 거래자(noise trader)들의 속성과 행태를 정확히 파악하여 이들의 환율예상에 변화를 줄 수 있도록 적절한 시점에 외환시장에 개입함으로써 개입효과를 증대시킬 수 있다.

예컨대 외환당국이 미달러화를 매입(원화를 매각)하는 시장개입을 할 경우 기술적 거래자는 중앙은행의 이러한 시장개입을 새로운 정책기조의 변화로 받아 들여 앞으로 원화환율의 상승을 예상한다. 이 경우 기술적 거래자들은 이익을 극대화하기 위해 중앙은행과 같이 원화를 매각하고 미달러화를 매입하는 거래를 함으로써 그 결과 환율은 더욱 올라가게 된다.

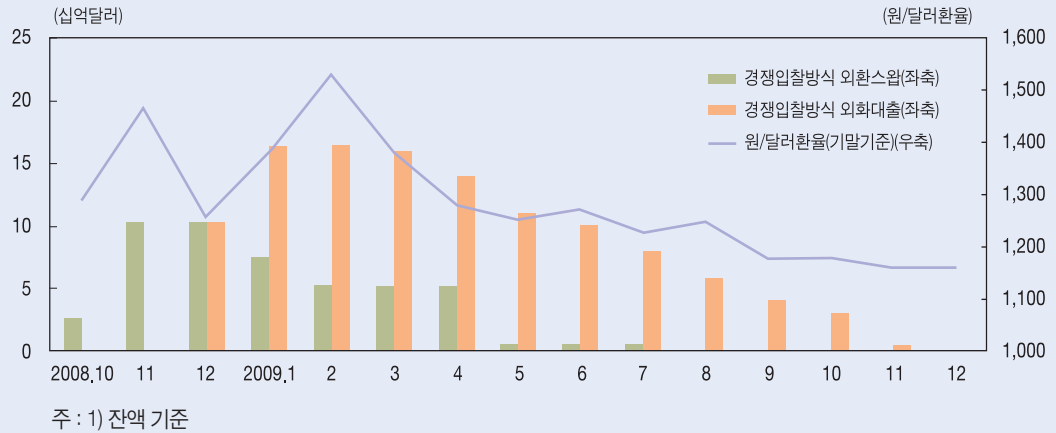
## 나. 외화자금시장 유동성 공급

국제금융시장의 신용경색 등으로 국내 외국환은행이 외화자금 조달에 상당기간 어려움을 겪게 되는 경우 해당 국가의 금융 및 실물 부문 전반에 미칠 영향을 고려하여 외환당국이 외화자금시장에 유동성을 직접 공급할 필요가 있다. 특히 글로벌 금융위기 등으로 인해 외자가 급격히 유출되고 국내 금융기관의 외화 유동성 사정이 크게 악화되는 경우에는 외국환은행을 대상으로 외화유동성을 직접 공급하기도 한다.

2008년 글로벌 금융위기 이후 우리나라는 국제금융시장에서 신용경색이 발생하고 해외금융기관의 자금회수가 확대되면서 국내은행의 외화유동성이 크게 악화됨에 따라 외화자금시장 안정을 도모하기 위하여 외화유동성을 공급하였다. 즉 한국은행 자체자금을 이용한 경쟁입찰방식 외환스왑 거래를 통해 102.7억달러, 미 연준과의 통화스왑<sup>93)</sup> 자금을 활용한 경쟁입찰방식 외화대출을 통해 163.5억달러 등 총 266.2억달러를 2008년 10월부터 외국환은행을 대상으로 공급하였다.

이러한 신속한 외화유동성 공급으로 외환시장 및 외화자금시장이 점차 안정되고 환율의 변동성도 크게 완화되었다. 이후 국제금융시장 여건이 개선되고 우리나라의 경상수지 흑자 및 외국인 증권투자자금 유입 등으로 국내 금융기관의 외화자금사정이 크게 호전되면서 만기도래한 자금을 점진적으로 회수하여 2009년 12월에는 이를 전액 회수하였다.

93) 2008년 10월 30일 한국은행, 브라질 중앙은행, 멕시코은행 및 싱가포르 통화청은 미 연준과 통화스왑계약을 체결한다고 발표하였다.

〈그림 3-1〉 리먼사태 이후 한국은행의 달러화 유동성 공급<sup>1)</sup>

## 다. 외화유출입 조절

외환시장 또는 외화자금시장이 극도로 불안정한 경우 환율안정 등을 위해 외화자금의 유출입을 직접 규제할 수 있다. 이에 대해서는 제3장에서 설명하였다.



## 제3장 외화자금 유출입 모니터링 및 조절

### 1. 외화자금 유출입 모니터링

외환위기를 계기로 시장개방이 가속화되고 외환거래가 자유화되면서 우리 경제가 국제금융시장 동향에 더욱 민감해지고 불안정해질 가능성이 높아졌다. 이에 따라 「외국환거래법」에서는 외환거래정보를 집중하고 이를 관련 기관들이 공유함으로써 상시적인 모니터링 기능을 강화할 수 있도록 하였다. 이를 위하여 외환거래의 국세청 및 관세청 통보제도 강화, 외환전산망의 구축, 국제금융센터 설립 등이 이루어졌다.

국세청 및 관세청 통보제도는 외환거래의 자유화를 확대하는 대신 일정 규모 이상의 외화입출금 내역을 조세당국에 제공함으로써 불법자금의 해외 유출을 방지하기 위한 것이다. 현재 외국환은행은 연간 10만달러 초과 해외여행경비 송금 등의 경우 이를 국세청장에게 통보하여야 한다. 또한 외국환은행은 수출입대금의 지급 또는 수령, 용역대가 지급 또는 수령 및 건당 미화 1만달러를 초과하는 해외이주비의 지급 등의 경우에는 이를 관세청장에게 통보하여야 한다.

외환전산망은 기획재정부 장관의 「외환정보 집중기관의 운영에 관한 규정」에 따라 1999년 4월에 구축되었다. 이를 통해 외환거래에 관한 정보를 신속히 수집하고 이를 여러 정책기관이 원활하게 이용할 수 있도록 하고 있다. 한국은행은 외환정보집중기관으로서 외환전산망을 유지 및 관리하며 외환거래 등에 관한 자료의 중계·집중·교환을 담당하고 있다.

한편 1999년 4월 정부는 민간부문의 국제금융 전문가를 중심으로 국제금융센터를 설립하여 국제금융시장 동향을 신속히 파악하고 대응책을 제시토록 하고 있다. 국제금융센터는 다양한 통신매체와 외환전산망을 통해 외환시장 및 국제금융시장 동향을 모니터링하고 수집된 정보와 분석자료를 관련 정책기관에 제공

하고 있으며 국제금융시장에 관련된 각종 보고서를 발간하고 있다.

### 〈참고 3-2〉

#### 외환전산망 개요

##### 1. 구축 배경

외환위기 이후 정부는 외자 유입을 촉진하기 위하여 외환거래에 대한 관리방향을 외환거래의 자유를 보장하고 시장기능을 활성화함으로써 대외거래 원활화와 국제수지 균형 그리고 통화가치 안정을 도모하는 것으로 변경하였다. 이를 위하여 정부는 주식·채권시장 개방 및 외국인 직접투자 전면 허용 등에 이어 1999년 4월 기존 「외국환관리법」을 폐지하고 외환거래 자유화를 대폭 반영한 「외국환거래법」을 시행하였다.

「외국환거래법」은 일반적인 영업활동과 관련된 대부분의 외환거래를 자유화하고 자본거래의 경우에도 법으로 명시된 일부 사항에 대해서만 규제를 하는 ‘원칙자유·예외규제 체계(negative system)’로 구성되어 대외거래에 대한 제한을 최소화하였다. 그러나 전면적인 시장 개방 및 외환거래 자유화로 우리 경제가 국제금융시장 동향에 매우 민감해지고 불안정해질 가능성이 증가하였으며, 과도한 외자유출입 등으로 인해 환율·금리 등이 우리의 경제기초여건에서 벗어날 위험도 확대되었다.

이에 따라 정부는 외부 여건 변화 및 과도한 외환 유출입에 따른 충격을 최소화할 수 있는 보완방안을 강구하게 되었으며, 동 방안의 일환으로 1999년 4월 외환거래 및 시장정보를 신속하게 수집·분석할 수 있는 외환정보시스템(Foreign Exchange Information System, 이하 “외환전산망”이라 함)을 구축하여 시장 모니터링 체제를 갖추게 되었다.

##### 2. 목적

외환전산망은 외환거래에 관한 정보를 신속히 수집하고 이를 여러 정책기관이 원활하게 이용할 수 있도록 함으로써 ① 국내외 외화자금 유출입 동향 등 제반 외환거래 및 시장 움직임에 관한 신속한 모니터링과 대처방안 마련, ② 국제수지 등 주요 외환통계 작성, ③ 외환거래 사후관리(불법적인 외환거래 조사 등)에 필요한 정보 제공 등의 소기 목적을 달성할 수 있도록 하였다.

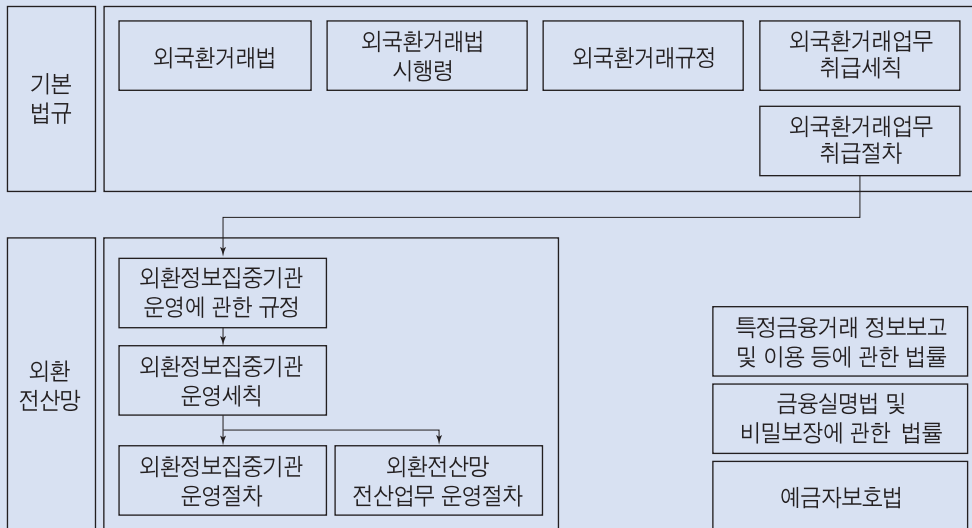
또한 기획재정부, 한국은행, 금융감독원 등 여러 정책기관들이 개별적으로 수집하던 외환 거래관련 보고서들을 통폐합하여 외환전산망으로 보고토록 단일화함으로써 보고기관들의 업무부담을 경감시키는 한편 정책기관들간 자료공유를 확대하고 정보 활용도를 높이는 효과도 거두고자 하고 있다.

### 3. 관련 법규

외환거래와 직접적인 관련이 있는 법규로는 「외국환거래법」, 「외국환거래법 시행령」, 「외국환거래규정」 및 「외국환거래업무 취급세칙」, 「외국환거래업무 취급절차」 등이 있다. 한국은행은 동 법규에 근거하여 외환전산망을 관리하며, 외환전산망 관리를 위한 규정을 별도로 두고 있다. 「외환정보집중기관 운영에 관한 규정」, 「외환정보집중기관 운영세칙」, 「외환정보집중기관 운영절차」, 「외환전산망 전산업무 운영절차」 등이 이에 해당한다.

한편 외환거래 조사 및 이용제한 등의 목적으로 「특정금융거래 정보보고 및 이용 등에 관한 법률」, 「예금자보호법」, 「금융실명법」 등의 법규들도 외환전산망과 관련된다.

#### 외환전산망 관련 법규



### 4. 참가기관

외환전산망 참가기관은 외환정보 집중기관, 외환정보 보고의무기관, 외환정보 이용기관 등

3개 그룹으로 구분할 수 있으며, 이들 참가기관은 외환정보 집중기관을 중심으로 전산망으로 연결되어 자료를 상호 교환할 수 있는 시스템을 형성하고 있다.

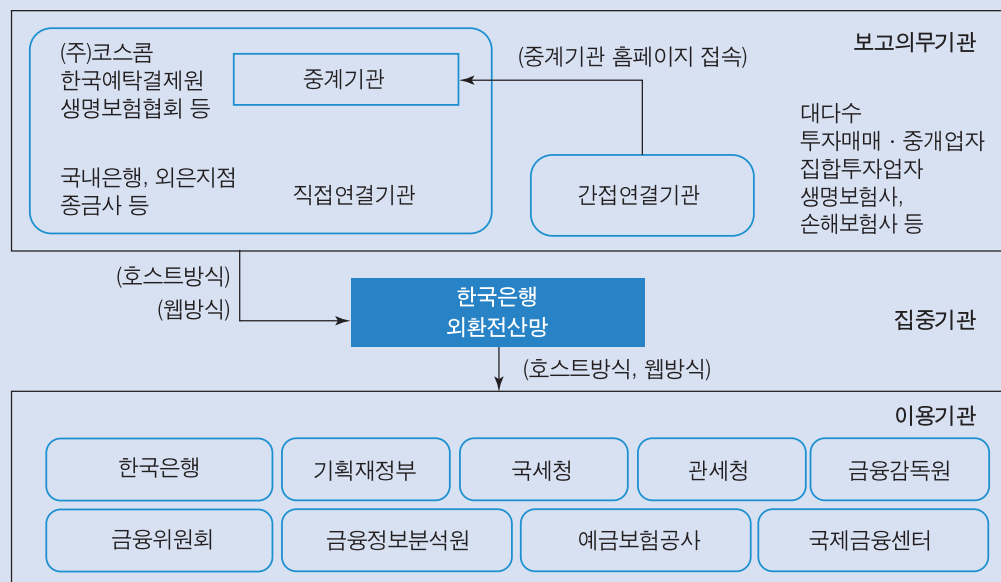
외환정보 집중기관은 외환전산망을 유지 및 관리하며 외환전산망을 통해 외환거래 등에 관한 자료의 중계·집중·교환을 담당하는 기관을 말하며, 현재 한국은행이 동 기능을 수행하고 있다.

외환정보 보고의무기관은 외환전산망을 통해 자기의 외환거래 또는 제3자의 외환거래 등에 관한 자료를 집중기관에 보고할 의무가 있는 기관을 말하며, 외국환은행과 같은 외국환업무취급기관 등이 이에 속한다.

외환정보 이용기관은 집중기관으로부터 외환전산망을 통해 입수된 외환거래 등에 관한 자료를 제공받아 가공·분석하여 이용하는 기관을 말하며, 2010년 10월말 현재 한국은행, 기획재정부, 금융위원회, 국세청, 관세청, 금융정보분석원, 금융감독원, 예금보험공사, 국제금융센터 등 9개 기관이 있다. 한편 외국환은행의 경우 거래외국환 지정업무와 관련된 외환거래 정보에 한하여 이용기관으로 인정되고 있어, 외환전산망을 통하여 고객의 거래외국환은행 지정 여부 조회 및 지정관련 업무 처리 등을 수행할 수 있다.

2010년 10월말 현재 외환전산망 참가기관은 직접연결기관 104개와 간접연결기관 396개를 합하여 총 500개 기관에 이르고 있다.

### 외환전산망 참가기관 구성도



## 5. 자료활용

외환전산망에는 기본적으로 외국환업무취급기관이 거래당사자가 된 모든 외국환거래와 외국환업무취급기관을 경유한 모든 외국환거래가 집중된다. 그리고 외환전산망에 집중된 자료는 적절한 자료가공을 거쳐 한국은행, 기획재정부, 금융위원회, 국세청, 관세청, 금융정보분석원, 금융감독원, 예금보험공사, 국제금융센터 등 9개 이용기관에 제공되어 관련법규에서 규정한 고유 업무를 수행하는 데 활용되고 있다.

한국은행의 경우 국제수지 통계 등 외환관련 통계를 편제하는 한편, 외국환포지션 관리, 외화지급준비금 관리, 환전영업자 관리, 현지금융 관리 등 사후관리 업무를 수행한다.

기획재정부는 외환거래자료를 외환정책 수립을 위한 기초자료로 활용하고 있으며, 국세청 및 관세청은 수출입 관련거래·외국환매매·거액송금거래 등의 자료를 제공받아 밀수, 탈세 등 불법거래 색출 및 사후관리 목적으로 이용하고 있다. 또한 금융정보분석원은 자금세탁 행위를 적발하기 위하여 외화송금내역 등의 자료를 사용하고 있으며, 금융위원회·금융감독원 및 예금보험공사는 금융기관 건전성 감독 업무에 자료를 활용하고 있다.

국제금융센터의 경우 외환종합지표 등의 자료를 활용하여 국제금융시장 및 국내 외환시장 분석 업무를 수행하고 있다.

## 2. 외화자금 유출입 조절

### 가. 유출입 조절수단의 의의와 종류

외환 및 자본 자유화의 확대는 국내외 금융시장에서 기업의 자금조달 비용을 낮추어 투자를 활성화하는 긍정적인 측면도 있지만 급격한 자본유출입은 여러 가지 부작용을 초래하여 경제의 안정기조를 해칠 수도 있다. 자본이 과다하게 유입되면 환율이 하락하고 해외부문을 통한 통화공급이 늘어남에 따라 경상수지 악화, 부동산가격 급등 등의 부작용이 나타날 수 있다. 반대로 자본의 급격한 유출은 환율과 금리의 급등을 초래하여 국내 금융시장 및 외환시장을 교란시키고

국내경기 침체를 가져올 가능성이 높다. 이와 같은 부작용은 과거 외환위기의 사례에서 볼 수 있듯이 신흥시장국의 경우에 더욱 심각하게 나타날 수 있다.<sup>94)</sup>

이러한 점을 고려하여 각국 정책당국은 자본자유화 기조하에서도 자본유출입의 규모와 속도를 적절히 조절하는 정책을 사용하고 있다. 이러한 자본유출입 규제는 대규모 자본유입 등에 대해 환율절상 용인, 외환보유액 축적, 통화 및 재정정책 등과 같은 전통적 방법이나 거시건전성 차원의 정책대응이 여의치 않을 경우 유용한 정책대안이 될 수 있다.<sup>95)</sup> 그러나 자본유입규제는 규제회피 거래에 따른 규제의 유효성 저하, 자원배분 왜곡 등 부작용이 나타날 수 있고 특정 국가의 규제도입으로 규제차익거래가 발생하면 주변 국가들의 연쇄적인 규제도입을 유발할 우려도 있음이 지적되고 있다.<sup>96)</sup>

자본유출입에 대한 규제방법은 크게 직접(administrative 또는 direct) 규제와 간접(market-based 또는 indirect) 규제로 나누어 볼 수 있다.

먼저 자본거래 자체에 대한 직접적인 규제방법은 거주자의 해외차입 제한, 외국인의 국내증권투자에 대한 사전승인, 국내 금융기관의 비거주자에 대한 대출 제한 등의 방법이 있다. 간접규제 방법은 자본유출입에 대해 세금이나 예치의무 등을 부과하여 내외금리차 등에 따른 이익을 흡수함으로써 자본의 유출입을 억제하는 방식으로서 직접 규제에 비해 투명성 및 예측가능성이 높은 장점이 있다. 이에는 가변예치의무제도, 한계지준제도, 금융거래세 등이 대표적이다.

가변예치의무제도(variable deposit requirement)는 거주자의 해외차입이나 외화증권발행에 대해 일정비율을 중앙은행에 무이자로 예치토록 하는 방법으로서 정책당국은 예치대상이나 예치비율의 조정 등을 통해 자본이동 규모를 신축적으로 조절할 수 있다.

한계지준제도(marginal reserve requirement)는 일정한도를 초과하는 비거주자의 예금에 대해 중앙은행이 지급준비의무를 부과하는 제도로써 동 예금에 대한

94) 이와 관련한 경기순응성(procyclicality)에 관한 설명은 제5장 '외환부문의 거시건전성 제고' 참조

95) "Capital inflows : The Role of Controls", IMF Staff Position Note 10/04, 2010.2

96) 「IV. Global Liquidity Expansion Effects on Receiving Economies and Policy Options」, IMF Global Financial Stability Report, 2010.4

금리인하를 병행 실시하는 것이 일반적이다.

금융거래세(financial transaction tax)는 거주자가 해외로부터 자금을 차입할 경우 또는 비거주자가 국내증권에 투자하거나 투자원리금을 회수할 경우 일정률의 세금을 부과하는 제도이다. Tobin이 제안한 토빈세(Tobin tax), 1963~74년중 미국에서 시행된 이자평형세(interest equalization tax) 등은 금융거래세의 일종으로 분류된다.

### 〈참고 3-3〉

#### 외국의 자본유출입 규제 사례

##### 1. 자본유입 규제

1990년대 칠레, 콜롬비아, 브라질, 태국은 내외금리차 확대, 통화의 고평가 등으로 자본유입이 크게 증가하자 주로 가변예치의무제 및 자본거래세 부과 등을 통해 자본유입을 규제하였으나 통화절상 지속, 경상수지적자 확대 등의 부작용으로 인해 규제를 단계적으로 폐지하였다.

#### 1990년대 각국의 자본유입 규제 실시사례

국가	조 치
칠레	· 1991년 6월, 해외차입액의 20%를 만기에 따라 90일~1년간 중앙은행에 예치토록 하는 가변예치의무제를 시행하였으며 모든 해외차입에 대해 연 1.2%의 인지세(stamp tax)를 부과 (이후 1998년 아시아 외환위기 및 러시아 모라토리엄 영향 등에 따른 자본유입 감소를 계기로 규제를 폐지)
콜롬비아	· 1991년 4월, 무역외 및 이자수입에 대해 3%의 원천과세(withholding tax)를 부과 · 1993년 9월, 18개월 미만 해외차입에 대해 차입금의 47%를 1년간 중앙은행에 무이자로 예치토록 하는 가변예치의무제를 시행 (제도 도입후 단기자금 유입비중이 오히려 확대되고 자본유입에 따른 물가상승 및 실질환율절상 등으로 경상적자가 확대되자 1996년과 98년에 가변예치 조건을 완화하였으며 2000년 5월에 폐지)

국가	조치
브라질	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 1993년 11월, 거주자의 해외차입금에 대해 3%, 비거주자의 국내 채권투자자금에 대해 5%의 자본거래세를 부과</li> <li>· 1994년 10월, 주식투자자금에 대해서도 1%의 자본거래세를 부과 (제도 도입후 자본유입 억제 실패, 경상수지 적자 확대 등으로 1995~97년에 걸쳐 폐지)</li> </ul>
태국	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 1995년, 비거주자의 은행계정과 바트화 차입시 기준을 부과</li> </ul>

2000년대 후반부터 글로벌 금융위기 이전까지 신흥시장국으로의 자본유입이 증가하자 콜롬비아, 태국, 브라질 등이 아래와 같은 자본유입 억제 정책을 실시한 바 있으나 부작용 우려 및 글로벌 금융위기 등으로 조기에 폐지되었다.

### 2000년대~리먼사태 이전 각국의 자본유입 규제 실시사례

국가	조치
콜롬비아	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 2007년 5월, 폐소화절상 억제를 위하여 외국인 증권투자에 대해 40%(2008년 4월 50%로 인상)의 6개월 무이자 예치를 의무화하였으나 1년 반만에 폐지</li> </ul>
태국	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 2006년 12월, 1년 이하 2만달러 이상의 단기자본에 대하여 30%의 무이자예치를 의무화 하였으나 시행 익일에 주식투자자금을 예치대상에서 제외하는 등 부작용을 우려하여 규제를 완화한 바 있으며, 2008년 2월 동 규제를 폐지</li> </ul>
브라질	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 2008년 3월, 외국인 채권투자 및 외화대출에 대하여 1.5% 및 0.38%의 거래세를 부과하다가 리먼사태 직후인 2008년 10월중에 이를 폐지</li> </ul>



한편 글로벌 금융위기 이후 신흥시장국으로의 자금유입이 심화되자 일부 중남미 및 아시아 국가들은 2009년부터 다시 자본유입 규제를 실시하였거나 도입을 고려하고 있다.

### 리먼사태 이후 각국의 자본유입 규제 실시사례

국가	조치
브라질	· 2009년 10월, 비거주자의 국내 채권투자자금 및 주식투자자금에 대해 2%의 금융거래세를 부과하였으며, 이를 2010년 10월 들어 두 차례에 걸쳐 6%까지 인상
태국	· 2009년 11월, 홍콩 거주자의 1일 2만위안 이상 중국내로의 송금과 해외거주자의 초단기간 내 외화의 중국내 분산(5명 이상) 송금을 금지시키는 등 해외거주자의 중국내 송금을 제한
대만	· 2009년 11월, 외국인 주식투자자금의 단기금융상품 운용 대상(총 투자자금의 30%까지)에서 정기예금을 제외 · 2010년 1월, 외국인 주식투자자금 유입 후 1주일 이내에 주식을 매입하도록 의무화
인도네시아	· 2010년 6월, 외국인의 인도네시아 중앙은행 채권 매입시 최소 의무기간(28일) 이상을 보유하도록 조치
페루	· 2010년 10월, 중앙은행의 달러화표시 CD 발행제도를 도입
태국	· 2010년 10월, 2005년부터 시행해 오던 외국인의 채권투자소득에 대한 세금(15%) 면제 조치를 철회

## 2. 자본유출 규제

이와 같은 자본유입 억제정책과는 반대로 일부 유럽 및 아시아 국가들은 자본유출 억제정책을 실시한 바 있다. 유럽 환율조정메커니즘(ERM; Exchange Rate Mechanism)의 참가국인 스페인과 아일랜드는 1990년대에 들어 자국통화가 평가절하 압력을 받게 되자 외화유출 규제 조치를 실시하였다. 한편 말레이시아도 외환위기 당시 급격한 외화유출을 방지하기 위해 광범위한 규제를 실시한 바 있다.

### 각국의 자본유출 규제 실시사례

국가	조치
스페인	· 1992년 9월, 국내은행의 신규 외화선물 매입초과포지션 및 비거주자에 대한 페세타화 표시 신규 대출금에 해당하는 금액을 중앙은행에 1년간 무이자로 예치토록 하는 가변예치의 무제도를 실시(1992년 11월 폐지)
아일랜드	· 1992년 9월, 금융기관이 비거주자에게 1년미만의 대출을 실시하거나 비거주자와 스왑거래를 할 경우 중앙은행으로부터 사전허가를 받도록 하였으며 무역거래와 관련이 없는 21일 미만의 선물환거래를 금지(3개월 한시 운용 후 폐지)
말레이시아	· 1998년 9월, 외국인의 국내증권 매각자금을 1년동안 링기트화 표시 예금으로 보유토록 하고 해외 금융기관에 대한 링기트화 표시 신용공여를 금지하는 한편 거주자의 1만링기트 초과 해외투자자에 대해서는 중앙은행의 허가를 받도록 하는 등 경상거래와 직접투자를 제외한 광범위한 규제를 실시 (1992년 2월에 국내증권 매각 자금에 대한 해외송금을 허용하 2001년에는 유출규제 조치를 폐지)
태국	· 1997~1998년중 이중환율제의 도입, 역외 바트화포지션을 증가시키는 비거주자와의 거래 중지, 바트화표시자산에 대한 매각 이익의 대외송금 중지 등의 조치 시행

## 나. 외국환거래법의 유사시 안전장치(safeguard)

현행 우리나라의 「외국환거래법」은 포괄적인 외환자유화 조치를 취하는 한편 이에 따른 단기투기성 자금의 빈번한 유출입 등으로 거시경제정책에 심각한 어려움을 초래할 경우에 대비한 조항을 두고 있다. 즉 기획재정부장관은 유사시에 자본거래 허가제, 보관·예치·매각의무제 등 외환집중제도, 대외지급 또는 수령 정지 등의 안전장치(safeguard)를 시행할 수 있다.

이를 구체적으로 살펴보면 기획재정부장관은 국제수지 및 국제금융상 심각한 어려움에 처하는 경우와 국내외간 빈번한 자본이동으로 인하여 통화정책·환율정책 및 기타 거시경제정책을 수행하는 데 있어 심각한 지장을 초래하는 경우에 자본거래에 대한 허가의무를 부과하거나 당해 거래와 관련하여 취득하는 지급수단의 일부를 한국은행·외국환평형기금 또는 금융기관에 예치하도록 하는 의무를 부과할 수 있도록 하고 있다.<sup>97)</sup>

또한 기획재정부장관은 천재지변·전시·사변, 국내외 경제사정의 중대하고도 급격한 변동 및 기타 이에 준하는 사태의 발생으로 인하여 부득이하다고 인정하는 경우에도 대외지급 또는 수령의 일시 정지, 지급수단 또는 귀금속의 한국은행·정부기관·외국환평형기금·금융기관에의 보관·예치 또는 매각 의무 부과 등의 조치를 할 수 있다.

이러한 조치는 특별한 사유가 없는 한 6개월의 범위내에서만 행할 수 있고 그 조치사유가 소멸된 경우에는 이를 즉시 해제하여야 하며 외국인 직접투자에 대해서는 이를 적용하지 않는다.

97) 「외국환거래법」 제6조(외국환거래의 정지 등) 제2항 참조

## 제4장 외환보유액 관리 및 운용

### 1. 외환보유액 관리

#### 가. 외환보유액의 의의

외환보유액은 중앙은행이나 정부가 국제수지 불균형을 보전하거나 외환시장 안정을 위해 언제든지 사용할 수 있도록 보유하고 있는 대외 지급준비자산을 말한다.<sup>98)</sup> 따라서 외환보유액은 필요시 즉시 사용할 수 있도록 유동성 및 안전성을 최우선적으로 고려하여 운용하게 된다. 최근에는 우리나라의 외환보유액이 증가하면서 수익성을 제고하는 것도 중요시되고 있어, 한국은행은 외환보유액을 유동성과 안전성을 확보함과 동시에 수익성을 제고할 수 있도록 운용하고 있다.

외환보유액은 긴급시 국민경제의 안전판일 뿐만 아니라 환율을 안정시키고 국가신인도를 높이는 데 기여한다. 즉 긴급사태 발생으로 민간부문이 해외차입을 하지 못하여 대외결제에 어려워질 경우에 대비하고 외환시장에 외화가 부족하여 환율이 급격하게 상승할 경우 시장안정을 위해 사용된다. 외환보유액을 많이 보유하고 있다는 것은 그만큼 국가의 지급능력이 충분하다는 것을 의미하므로 국가신인도를 높여 민간기업 및 금융기관의 해외 자본조달 비용을 낮추고 외국인 투자를 촉진하게 된다.

98) IMF는 외환보유액을 통화당국(중앙은행, 정부)이 국제수지 불균형 보전 등을 위해 언제든지 사용가능한 대외자산으로서 통화당국이 통제 가능한 것으로 정의하고 있다.[International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a data template(IMF, 2001)]

## 나. 외환보유액 현황

우리나라의 외환보유액은 외환위기 발생 직후인 1997년 12월 18일 39.4억달러 까지 감소하였으나 2001년 9월 1,000억달러를, 2005년 2월 2,000억달러를 처음으로 넘어서게 되었다. 이는 외환위기 이후 경상수지 흑자 및 외국인 직·간접투자자금 유입이 지속되면서 외화자금사정이 크게 호전됨에 따라 금융기관들이 한국은행으로부터 예탁받았던 외화자금을 대부분 상환한 데다 보유외환의 운용수익도 꾸준히 늘어난 데 힘입은 것이다. 외환보유액은 이후에도 증가세를 지속하여 2008년 3월 2,643억달러까지 늘어났으나 2008년 9월 리먼사태 발생으로 금융기관의 외화유동성이 일시적으로 크게 부족해짐에 따라 한국은행 및 정부가 외화유동성을 공급하면서 2008년말 2,012억달러까지 감소하였다. 글로벌 금융위기가 완화된 2009년말에는 기공급한 외화유동성 회수 등으로 2,700억달러로 다시 증가하였으며 2010년 9월말 현재에는 2,898억달러를 기록하고 있다.

〈표 3-1〉

### 우리나라의 외환보유액

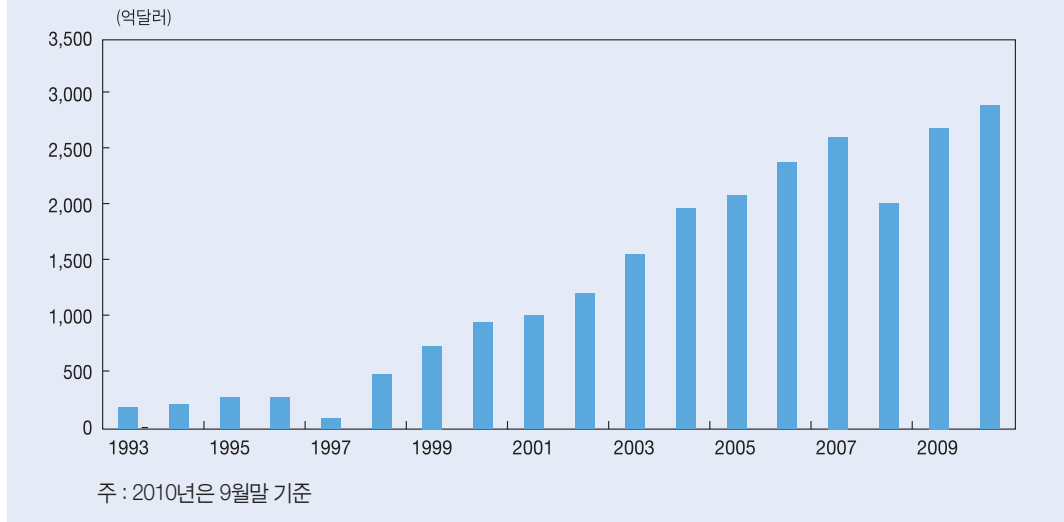
(억달러)

	1997	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010.9
기말잔액	89	962	2,104	2,390	2,622	2,012	2,700	2,898
(기간중 증감)	(-205)	(221)	(114)	(286)	(233)	(-610)	(688)	(198)

자료: 한국은행

〈그림 3-2〉

## 외환보유액 추이



한편 우리나라의 외환보유액 규모를 세계 주요국과 비교해 보면 2010년 9월말 현재 중국(26,483억달러), 일본(11,096억달러), 러시아(4,901억달러), 대만(3,805억달러), 인도(2,929억달러)에 이어 세계 6위 수준이다.

〈표 3-2〉

주요국의 외환보유액<sup>1)</sup>

(억달러)

순위	2000		2005		2007		2008		2009		2010.9	
	국가	보유액	국가	보유액	국가	보유액	국가	보유액	국가	보유액	국가	보유액
1	일본	3,616	일본	8,469	중국	15,282	중국	19,460	중국	23,992	중국	26,483
2	중국	1,656	중국	8,189	일본	9,734	일본	10,306	일본	10,494	일본	11,096
3	홍콩	1,075	대만	2,533	러시아	4,779	러시아	4,271	러시아	4,395	러시아	4,901
4	대만	1,067	한국	2,104	인도	2,753	대만	2,917	대만	3,482	대만	3,805
5	한국	962	러시아	1,822	대만	2,703	인도	2,560	인도	2,835	인도	2,929
6	독일	873	인도	1,372	한국	2,622	한국	2,012	한국	2,700	한국	2,898
7	싱가포르	804	홍콩	1,243	브라질	1,803	브라질	1,938	홍콩	2,558	브라질	2,752
8	미국	666	싱가포르	1,162	싱가포르	1,630	홍콩	1,825	브라질	2,385	스위스	2,700
9	프랑스	636	독일	1,017	홍콩	1,527	싱가포르	1,742	싱가포르	1,878	홍콩	2,661
10	스위스	537	프랑스	744	독일	1,362	알제리	1,435	독일	1,809	싱가포르	2,147

주: 1) 기말잔액 기준

자료: HKMA, IMF, 각국 중앙은행

## 다. 외환보유액의 적정수준 및 보유비용

외환보유액의 적정수준<sup>99)</sup>은 각 나라의 환율제도, 자본자유화 및 경제발전 정도, 외채구조, 경상수지 사정, 국내금융기관의 대외차입능력 등 다양한 요인에 따라 달라질 수 있으므로 모든 국가에 일률적으로 적용할 수 있는 보편적인 산정기준은 없다. 이러한 이유 때문에 국제금융기구나 학계에서도 국제적으로 통용되는 산정기준을 제시하지 못하고 있으며 IMF도 외환보유액의 적정수준을 결정하는 데 있어 각국의 특수사정을 고려해야 한다고 강조하고 있다. 또한 과거 외환위기 및 최근 글로벌 금융위기 경험 등에 비추어 볼 때 대외지급수요와 외환보유비용이 여건변화에 따라 달라지므로 적정규모를 장기적이고 동태적 관점에서 평가할 필요가 있다.

그동안 우리나라를 포함한 신흥시장국은 글로벌 금융위기 확산 과정에서 위기의 진원지가 아니었음에도 불구하고 과도한 환율 급변동에 시달려야 했으며, 이 과정에서 외환보유액이 충분하다고 여겨지는 데도 외화유동성 부족 사태에 처한 신흥시장국이 많았던 점을 볼 때 외환보유액 규모에만 근거한 외환보유액 과다 비판은 설득력이 떨어진다고 볼 수 있다.

이와 관련하여 최근의 연구에 의하면 자본의 급격한 유출가능성에 대한 외환보유액의 위기에방(self-insurance) 역할을 강조하면서 민간부문 단기외채 규모, 위기발생확률에 근거한 자본 순유출 규모 및 정책당국의 위험 회피정도 등에 주목하는 경향이 나타나고 있다. 선진국들은 국가신인도가 높고 자국통화가 널리 사용되므로 외환보유액을 축적할 필요성이 작다. 반면 신흥시장국들은 유사시 국제금융시장에서 외화차입이 어렵고 경제의 대외의존도가 높아 위기 대응능력

99) Greenspan-Guidotti(1999) 등은 유동외채(잔여만기 1년 이내)를 커버할 수 있는 규모의 외환보유액이 필요하다고 주장하였으며, IMF(2000)에서는 외환보유액 적정규모의 주요 지표로서 외환보유액/단기외채, 외환보유액/수입 및 외환보유액/M2를 제시하였다. Obstfeld and Taylor(2009)는 자본자유화 정도, 통화량/GDP, 환율제도 등을 적정 보유액 추정치의 주요 변수로 활용하였으며, Garcia and Soto(2004), Jeanne and Ranciere(2005) 등은 외환보유액의 한계편익과 한계비용을 일치시키는 보유액 규모를 적정수준으로 제시하였다.

제고 차원에서 외환보유액을 가급적 넉넉하게 보유할 필요가 있다.

그러나 외환보유액을 보유하는 경우에는 비용이 따른다. 이는 외환보유액을 적립하기 위한 조달비용이 운용수익보다 클 수 있는 데다 운용에 있어서 수익성이 높은 자산보다는 유동성과 안전성에 우선하여 신용도가 높은 안전자산에 운용하므로 기회비용이 발생하기 때문이다. 따라서 외환보유액 확충에 있어서는 위기에방 등을 통해 국민경제에 큰 이익을 가져오는 점과 보유비용이 적지 않은 점을 종합적으로 감안할 필요가 있다.

#### 〈참고 3-4〉

#### 외환보유액과 위기대응 능력

2000~2007년중 주요국의 외환보유액 확대 규모를 각국의 수입액, 통화량 및 단기외채 등과 비교해 보면 아시아 국가는 수입액 및 통화량 대비 외환보유액 지표가 크게 개선되었으며, 중남미 국가는 수입액 및 통화량은 물론 단기외채 대비 외환보유액 지표도 크게 개선되었다. 반면 동유럽 국가의 경우에는 외환보유액 절대규모의 급증에도 불구하고 수입액, 통화량 및 단기외채 대비 보유액 지표는 모두 악화된 것으로 나타났다.

이에 따라 동유럽국가는 2008년 9월 리먼사태 발생 이후 대외신인도가 크게 악화되면서 IMF의 구제금융을 신청하게 되었다. IMF의 대기성차관을 받은 총 18개 국가중(2009년 7월 말 기준, FCL 제외) 동유럽이 8개국(우크라이나, 헝가리, 세르비아, 라트비아, 벨로루시, 아르메니아, 루마니아, 보스니아)이었다. 이들 국가에 대한 IMF의 대기성차관 지원금액은 635.9억달러로 전체(800.3억달러)의 80%를 차지하였다. 이와 같이 리먼사태 발생 이후 동유럽 국가가 IMF의 대기성차관 지원을 신청하게된 것은 이들 국가의 기초경제여건의 불안정, 국가간 위기전염(contagion) 등에 상당부분 기인하지만 단기외채 규모의 과다로 인한 외환보유액 부족도 중요한 원인이었다.



## 주요국의 외환보유액 지표 비교

	외환보유액 (십억달러)			외환보유액 /월평균수입(배)		외환보유액 /M2(%)		외환보유액/ 단기외채(배)	
	2000(A)	2007(B)	B/A(배)	2000	2007	2000	2007	2000	2007
중 국	166	1,528	9.20	9	19	10	28	8	14
일 본	347	948	2.73	11	18	6	15	2	2
대 만	107	270	2.52	9	16	19	34	8	7
러 시 아	24	464	19.33	6	23	44	78	2	5
한 국	96	262	2.73	7	9	29	43	2	2
기타 아시아 <sup>1)</sup>	325	852	2.62	6	8	27	32	2	2
남 미 <sup>2)</sup>	136	397	2.92	5	7	23	32	1	3
중 동 <sup>3)</sup>	75	271	3.61	9	11	25	38	2	3
동 유럽 <sup>4)</sup>	66	223	3.38	5	4	39	34	2	1
선진국 <sup>5)</sup>	344	380	1.10	1	1	3	2	0	0

주 : 1) 홍콩, 인도, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 싱가포르, 태국

2) 아르헨티나, 브라질, 칠레, 콜롬비아, 멕시코, 페루, 베네수엘라

3) 이집트, 요르단, 쿠웨이트, 레바논, 오만, 카타르, 사우디아라비아, 아랍 에미리트

4) 불가리아, 크로아티아, 체코, 에스토니아, 헝가리, 라트비아, 리투아니아, 폴란드, 루마니아, 슬로바키아, 슬로베니아

5) 캐나다, 유로지역, 스위스, 영국, 미국

자료: "FX Reserve Management : trends and challenges", BIS Papers No. 40, 2008.5

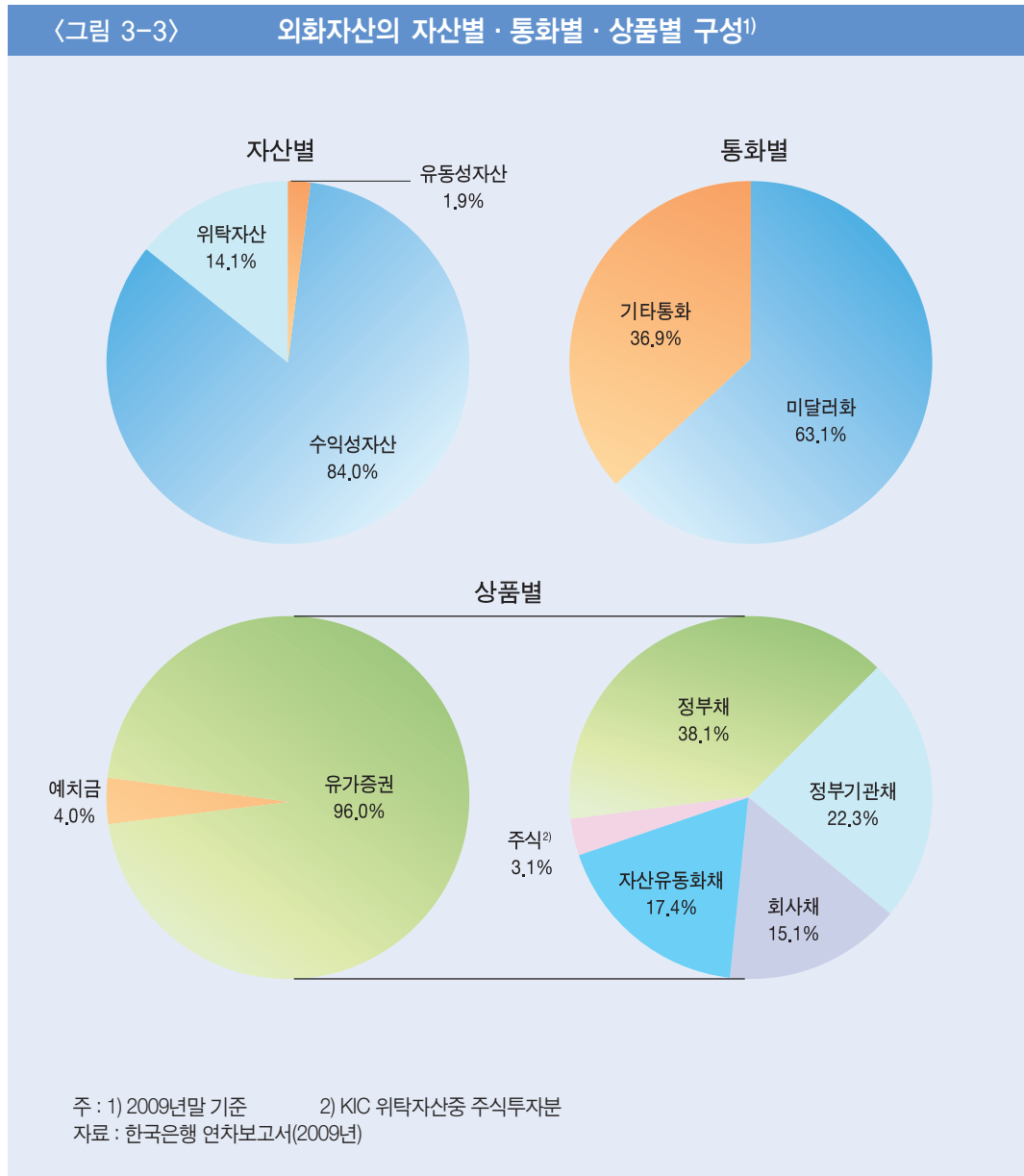
## 2. 외환보유액 운용

2009년말 현재 외환보유액의 자산별 구성(국외운용자산 기준)을 보면 외화자산중 수익성자산이 84.0%를 점유하고 있으며 위탁자산 및 유동성자산의 비중은 각각 14.1% 및 1.9%에 머물렀다.

통화별로는 국제환율 변동에 따른 보유 외화자산의 가치변동을 완화하기 위하여 미 달러화 이외에 유로화·엔화·파운드화 등 주요 선진국 통화에 분산투자

하고 있는데 2009년말 현재 외화자산중 미 달러화 비중은 63.1%이다. 이는 IMF가 공표한 전세계 외환보유액의 미 달러화 비중 61.6%(2009년 9월말 기준)를 소폭 상회하는 수준이다.

〈그림 3-3〉 외화자산의 자산별·통화별·상품별 구성<sup>1)</sup>



상품별로는 정부채 비중이 38.1%이며 정부기관채 및 자산유동화채 비중은 각각 22.3% 및 17.4%이다. 회사채 보유비중은 15.1%이며 주식은 3.1%를 차지하고 있다.

한편 한국은행은 외환보유액을 활용하여 보유외환을 국민연금에 공급하는 대신 원화자금을 받고 만기에 이를 재교환하는 방식의 통화스왑거래를 2005년 5월 실시하였다. 국민연금과의 통화스왑 거래를 통해 시중 유동성을 흡수함으로써 유동성관리부담을 완화하는 한편 국민연금은 늘어나는 연금수입으로 해외투자를 확대하여 자산구성의 다변화 및 평균자산만기(duration)의 장기화를 도모하였으며 그 과정에서 발생하는 환위험도 헤지할 수 있었다. 국민연금과는 2005년 5월~2007년 11월까지 총 176.9억달러의 통화스왑거래(교환원금 기준)를 실시하였다. 또한 유동성관리부담을 완화하고 국내 외국환은행의 외화영업 활성화와 기업의 투자촉진을 목적으로 외화대출연계 통화스왑거래를 실시하였는데 외화대출 연계는 2005년 7월~2007년 8월까지 총 17.0억달러의 통화스왑거래(교환원금 기준)를 실시하였다.

이외에도 한국은행은 2005년 7월 설립된 한국투자공사(KIC)에 최초 투자재원으로 외환보유액 170억달러를 위탁·운용하였다.

## 제5장 외환부문 거시건전성 제고

### 1. 거시건전성 정책의 의의 및 수단

#### 가. 의의



리먼브러더스 파산보호 신청 관련 보도기사  
(2008년 9월 16일, 조선일보)

시스템의 안정성 유지와 실물경제의 지속 성장을 위해서는 시스템 리스크(systemic risk)<sup>100</sup>를 조기에 포착하고 거시건전성 정책(macro-prudential policy)을 통해 이를 예방·완화시킬 필요가 있다는 인식이 확산되고 있다.

‘거시건전성 정책’이란 금융시스템 전체적인 시각에서 리스크를 관리함으로써 금융불안정이 거시경제 위기로 과급되는 것을 방지하는 정책이라고 할 수 있다. 또한 거시건전성 정책의 최종 목표는 금융불안 및 위기에 따른 거시경제적 비용을 축소하는 데 있으며, 이는 시스템 전체의 안정성을 유지함으로써 달성된다고

거시건전성 정책에 대한 논의는 과거 일련의 경제위기들을 극복하는 과정에서 노출된 거시건전성 정책의 한계에 대한 인식으로부터 출발하였다. 1990년대말 아시아 금융위기를 거치면서 ‘거시건전성’이란 용어가 사용되기 시작했으며 2000년대 이후 국제기구를 중심으로 그 개념과 정책수단의 체계적 정리가 시도되었다. 특히 2008년 글로벌 금융위기 이후에는 금융시

100) 시스템리스크의 의의에 대해서는 다양한 견해가 있으나 대체로 “금융시스템 중요 부문의 신뢰가 손상되고 이로 인한 불확실성 증대로 실물경제에 중대한 부정적 영향을 미치는 사건이 발생할 위험”으로 정의할 수 있다.

할 수 있다.

거시건전성 정책은 개별 금융회사의 부실 방지를 목적으로 수행되는 미시건전성 정책(micro-prudential policy)과 다음과 같은 점에서 차이가 있다. 즉 미시건전성 정책 하에서는 개별 금융기관의 리스크를 독립적으로 인식하므로 개별 기관의 건전성이 확보되면 전체 금융시스템도 안정될 수 있다고 보는 반면 거시건전성 정책 하에서는 개별 기관의 측면에서는 바람직한 행위가 시스템 전체적으로는 바람직하지 않은 결과를 초래할 수 있다고 본다. 따라서 거시건전성 정책 하에서는 개별기관의 리스크뿐만 아니라 시스템 전체의 리스크에 중점을 두고 있으며 개별 금융부문 리스크의 상호연관성과 리스크의 경기순응성(pro-cyclicality) 문제를 중시한다.

최근에는 G20, BIS, IMF, FSB(금융안정위원회)<sup>101)</sup>, BCBS(바젤은행감독위원회)<sup>102)</sup> 등을 중심으로 거시건전성 정책수단의 개발·도입을 위한 논의가 활발하게 진행중이다. 특히 제5차 G20 정상회의(서울, 2010년 11월)에서는 ‘적정 수준의 외환보유액을 가지고 있고, 변동환율제하에서 환율의 고평가가 심화되고 있는 신흥국들이 지나친 조정부담을 겪게 되는 경우에는 거시건전성 대책을 통해 대응할 수 있음’에 합의<sup>103)</sup>하고, FSB, IMF, BIS 등이 과도한 자본유출입에 따른 영향을 완화할 수 있는 거시건전성 정책체계를 조속히 마련해 나가기로 하였다.

101) FSB(Financial Stability Board; 금융안정위원회)는 G7국가들로 구성되었던 기존의 FSF(Financial Stability Forum; 금융안정포럼)가 2009.4월 확대개편된 조직으로 현재는 G20 회원국, 유럽중앙은행, 국제기구 등으로 이루어져 있다. 주요 임무는 금융시스템의 취약성 평가 및 대응방안의 강구·감시, 각국 금융시장 및 규제정책 시행 상황 모니터링·권고, 국제금융위기 대응을 위한 비상대책 관리 등이다.

102) BCBS(Basel Committee on Banking Supervision; 바젤은행감독위원회)는 BIS(국제결제은행)의 산하 위원회로 G20 국가, 벨기에, 룩셈부르크 등 총 27개국의 중앙은행·감독기구로 구성되어 있다. 은행감독 국제표준 결정 및 이행권고를 주요 업무로 하고 있으며 우리나라는 2009.3월에 가입했다.

103) ‘The Seoul summit document 6. Monetary and Exchange Rate Policies’ 중 일부 : ‘Nonetheless, in circumstances where countries are facing undue burden of adjustment, policy responses in emerging market economies with adequate reserves and increasingly overvalued flexible exchange rates may also include carefully designed macro-prudential measures.’

## 〈참고 3-5〉

## 거시건전성 및 미시건전성 정책 비교

	거시건전성 정책	미시건전성 정책
정책목표	· 시스템리스크 억제를 통한 실물경제 보호	· 개별 금융기관의 도산 방지
기본시각 및 접근방식	· 금융위기는 전체 금융시스템에 영향을 미치는 공통 위험요인에 의해 주로 발생 → 전체 금융시스템 리스크 관점 (top-down 방식)	· 개별 금융기관의 건전성이 확보되면 전체 금융시스템도 안정 → 개별 금융기관의 리스크 관점 (bottom-up 방식)
리스크 특징	· 금융기관간 상호연관성을 중시	· 개별 금융기관을 독립적으로 인식

자료 : Claudio Boro, "Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?", BIS working paper No.128, 2003.2

## 거시건전성 정책과 통화정책

거시건전성 정책은 중앙은행의 통화정책과 밀접한 관계에 있다. 거시건전성은 금융시스템의 안정을 통해 달성되는데 금융시스템 안정은 장기적으로 통화정책의 목표인 물가안정과 상호 보완적이라고 할 수 있다. 뿐만 아니라 중앙은행이 저금리 기조를 장기적으로 유지할 경우 경제주체의 과도한 레버리지를 유발함으로써 금융위기가 초래되는 등 통화정책은 금융안정에 큰 영향을 미친다. 한편 정책의 효과 측면에서도 금융시스템이 불안정할 경우 통화정책의 금리전달경로 등 그 효과가 제약될 수 있다.

따라서 대부분 국가의 중앙은행은 금융시스템 안정 혹은 지급결제시스템 안정 등을 정책목표로 명시함으로써 실질적으로는 거시건전성 정책과 유사한 업무를 이미 수행하여 왔다. 또한 중앙은행은 위기시 긴급 유동성 공급이나 정책금리 조절, 금융기관 감독 등 거시건전성과 밀접한 관련이 있는 정책 수단들을 이미 보유하고 있다. 특히 갑작스럽고 광범위하게 전개되는 신용위기나 유동성 위기

에 대응한 자금공급을 위해서는 최종대부자기능을 보유한 중앙은행의 역할이 절대적이다. 아울러 중앙은행은 통화정책 수행과정에서 정기적으로 시스템리스크를 모니터링·분석하고 있어 리스크의 조기 발견에 유리하다고 할 수 있다. 다만, 거시건전성 정책의 수행주체에 대해서는 향후 국제적 논의 등을 통해 보다 심도있는 논의가 있을 것으로 예상된다.

## 나. 주요 정책수단

최근 거론되고 있는 거시건전성 정책수단은 정책의 주요 목표에 따라 크게 경기순응성을 완화하는 수단과 충격의 확산·전이 가능성을 축소하는 수단으로 구분된다.

경기순응성<sup>104)</sup>을 완화하는 수단으로는 경기대응적 완충자본(countercyclical capital buffer)<sup>105)</sup>, 동태적 충당금제도(dynamic provisioning)<sup>106)</sup>, 레버리지비율 상한제도(floor of leverage ratio)<sup>107)</sup> 등이 논의중이며 충격의 확산·전이 가능성을 축소하는 수단으로는 시스템적으로 주요한 기관(SIFIs; Systemically Important Financial Institutions)에 대한 추가자본 부과(systemic capital surcharge)<sup>108)</sup>, 은행부과금(bank levy)<sup>109)</sup>, 은행업과 금융투자업의 분리(Chinese wall)<sup>110)</sup> 등이 있다. 이

104) 금융회사는 호경기에는 위험을 저평가하여 자산을 과도하게 늘리는 반면 불경기에는 디레버리징을 통하여 불황을 확대시키는 행태를 보이는데 이를 경기순응적 행태라고 한다.

105) 최소규제자본 이외에 경기상황에 따른 추가 자본을 적립하는 제도로서 호황기에는 완충자본 적립부담을 높여 신용확대를 억제하고 불황기에는 완충자본을 사용하여 신용축소 현상을 완화한다.

106) 과거 손실에 기초한 충당금 설정 방식 대신 기대손실을 반영한 미래지향적인 충당금 설정 방식을 도입함으로써 위기시 충당금을 활용하여 경기대응성을 강화한다.

107) 금융회사가 호경기에 레버리지(자산/자본)를 확대하고 불경기에 디레버리징을 심화시키는 경향을 완화하기 위해 레버리지비율에 상한(floor)을 설정하는 방안으로 바젤II 규제자본체계에서 도입이 논의되었다.

108) 시스템적으로 중요한 기관에 대해 추가자본을 부과하여 충격을 자체적으로 흡수하도록 함으로써 충격발생 시 금융회사간 상호연관관계에 의해 위험이 전체 금융시스템으로 확산되는 것을 방지한다.

109) 비예금부채 등에 대해 부과금을 부과하여 금융회사의 과도한 위험추구행위를 억제한다.

110) 주로 고위험투자를 하는 금융투자업 부문에서 손실이 발생하면 그 여파로 은행업 부문까지 위험이 전파될 수 있다는 관점에서 도입 필요성이 제기되었다.

러한 거시건전성 정책수단들은 금융안정위원회(FSB; Financial Stability Board), 바젤은행감독위원회(BCBS; Basel Committee on Banking Supervision) 등을 중심으로 그 논의가 상당부분 구체화<sup>111)</sup>되었다.

한편 우리나라와 같이 국제통화를 가지고 있지 않는 대부분의 신흥시장국은 해외자금 조달에 대한 태생적 한계(original sin)를 갖고 있다. 이들 국가의 경우 대내외 여건 변화시 유입된 외자로 인한 통화 및 만기 불일치(currency and maturity mismatch) 등으로 위기발생 가능성도 그만큼 높아지게 된다. 과거 신흥시장국의 위기발생 사례를 보면 대부분 외국자본의 급격한 유출입에 기인하고 있다는 점에서 신흥시장국의 경우에는 거시건전성 제고 논의가 특히 외환부문을 중심으로 이루어지고 있다.

외환부문의 거시건전성 제고를 위한 정책수단에는 외국환포지션 한도 설정, 외화유동성비율 규제, 외화지급준비금 제도, 외화조달자금의 운용 제한 등이 있다. 이러한 정책수단들은 금융시스템 전체의 건전성을 제고하여 금융안정을 달성하는데 주 목적이 있다는 점에서 직접적인 자본유출입 규제와는 구별된다고 할 수 있다.

외국환포지션 한도 설정은 특정시점 은행의 매입초과포지션과 매도초과포지션(혹은 양자의 차이)을 일정 범위 이내로 제한하는 방식이며 외화유동성비율 규제는 주로 유동외화부채 대비 유동외화자산 비율을 관리하거나 기간별 외화자산과 외화부채간 차액(gap)을 총외화자산 또는 자기자본 대비 일정 비율 이내로 관리하여 외화자산의 만기불일치 문제를 완화하는 방식이다.<sup>112)</sup>

111) 바젤은행감독위원회(BCBS)는 2010년 9월 강화된 새로운 국제 은행자본규제 기준(Basel III)을 발표하였다. 최종 합의된 자본규제 개혁안에는 최소필요 보통주자본 및 신종자본증권(포함한 기본자본(Tier 1)비율의 상향조정, 손실보전 완충자본(capital conservation buffer)의 의무적립, 경기대응적 완충자본(counter-cyclical buffer)의 추가적립 및 최소필요자본비율 등의 내용이 포함되어 있다.

112) 2010년 10월 현재 우리나라 외국환은행의 외환건전성을 강화하기 위해 설정된 지도비율은 다음과 같다.

- ① 외화유동성 비율 : 잔존만기 3개월이내 외화자산 / 잔존만기 3개월이내 외화부채  $\geq 85\%$
- ② 외화자산·부채 만기불일치(gap) 비율 : (기간별 외화자산-외화부채) / 총외화자산  $\geq \Delta 3\%$ (7일이내),  $\Delta 10\%$ (1개월이내)
- ③ 중장기 외화자금관리비율 : 상환기간 1년초과 중장기 외화차입 / (상환기간 1년이상 중장기 외화대출 + 외화 만기보유증권)  $\geq 100\%$



외화지급준비금 제도는 외화예금 인출에 대비하여 적정 수준의 지급준비금을 부과하는 것으로서, 자국통화표시 예금에 적용되는 것과 마찬가지로 방식으로 적용된다.<sup>113)</sup> 또한 외화조달자금의 운용 제한은 외화대출, 외환파생상품 등의 운용 규모 및 범위를 제한하는 방식이다. 구체적으로는 국내 특정부문에 대한 외화대출을 제한<sup>114)</sup>하거나 헤지 목적이 아닌 투기 목적의 외환파생상품에 대한 투자를 제한하는 방법, 우량 외화자산에 대한 투자비중을 늘리는 방법 등이 있다.

---

113) 2010년 10월 현재 우리나라의 외국환은행이 한국은행에 예치하여야 할 외화예금 지급준비율은 만기 1개월 이상 외화정기예금 및 만기 6개월 이상 외화정기적금에 대해서는 2%, 기타예금에 대해서는 7%로서 원화예금 지급준비금과 동일한 수준이다. 단, 대외계정, 해외이주자계정 및 외국환은행이 개설한 거주자계정 예금에 대한 지급준비율은 1%이다.

114) 2010년 10월 현재 우리나라는 외화대출 용도를 해외에서 사용함을 목적으로 하는 자금으로 제한하고 있다. 단 중소기업체에 대한 국내 시설자금 대출의 경우는 예외로 하고 있다. 자세한 내용은 제2장 '최근의 자본유출입 변동 완화 조치' 참조

## 〈참고 3-6〉

## 거시건전성 정책수단(예시)

BIS는 CGFS(Committee on the Global Financial System) 보고서에서 금융부문의 취약성과 금융시스템의 구성요소에 따른 거시건전성 정책수단을 아래와 같이 제시하였다. 이중 외환부문과 관련한 정책수단으로는 외화유동성비율 규제, 지급준비금 제도, 외화대출 규제, 통화불일치 규제, 외국환포지션관리 제도 등이 포함되어 있다. 다만, 이들 정책수단들의 통일된 기준 등에 대한 국제적 합의에는 아직 이르지 못하고 있다.

		금융시스템 구성요소				
		은행 또는 예금수취기관		비은행 투자기관	증권 시장	금융 기반시설
		대차대조표	대출계약			
금융부문의 취약성	레버리지	· 자기자본 비율 · 위험가중자산 기준 · 대손충당금 적립 · 이익배당 제한 · 신용한도 설정	· LTV, DTI 규제 · 대출만기 상한		· 증거금 및 담보 비율 규제(margin/ haircut)	
	유동성/ 시장위험	· 유동성비율, 지급준비금 제도 · 외화대출 규제 · 통화불일치 규제 · 외국환포지션 제도	· 시가평가 기준 (valuation rules) 조정	· 지급준비금 제도 (local currency or FX reserve requirements)	· 위기시 유동성 지원 (central bank balance sheet operations)	· 거래소 제도 (exchange trading)
	내부연관성	· 거액여신 한도 · SIFIs에 대한 추가 자본 부과 (systemic capital surcharge) · 외은지점의 현지 법인화(subsidiarisation)				· 중앙청산소 (CCP)

자료 : BIS, 『Macprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences』(CGFS Papers No. 38, 2010,5)

## 2. 최근의 자본유출입 변동 완화 조치

### 가. 추진 배경

우리나라가 겪었던 지난 두 차례의 금융위기는 자본유출입 변동성이 매우 높았던 점에 기인한다. 호황기에는 자본이 과도하게 유입되고 불황기에는 급격히 유출되는 경기순응적(pro-cyclical) 자본유출입으로 인해 실물경제보다 더욱 큰 폭으로 금융·외환시장이 변동하고 그 결과 실물경제가 다시 영향을 받는 악순환이 반복되었다.

이와 같이 자본유출입 변동성이 큰 이유는 우리나라 경제의 무역의존도가 높고 금융·실물부문의 개방도가 높기 때문이다. 즉, 선진국에 비해 높은 무역의존도로 인해 무역관련 외화자금의 유입·유출이 빈번하고, 외환위기 이후 자본시장이 완전히 개방되면서 해외차입이 자유화되어 자본유출입의 제한이 거의 없기 때문이다. 특히, 은행부문을 통한 차입의 변동성이 높고 그중에서도 외은지점을 통한 단기 차입의 변동성이 높았다.

이에 따라 금융·외환위기 재발을 방지하기 위한 필수적인 과제로서 자본유출입 변동을 완화할 필요성이 제기되었다. 자본자유화와 시장개방의 기본 틀을 유지하여 나가되, 자본유입 측면에서는 실물경제의 과도한 단기 외화수요를 축소·관리하고, 자본유출 측면에서는 대내외 대응능력을 확충하여 과도한 자본유출입 변동성을 완화시켜 우리 경제의 거시건전성을 제고하는 것이 필요한 과제로 부각되었다.

최근에는 글로벌 금융위기가 진정되어 가면서 우리나라로의 자본 유입도 점차 늘어나고 있는 추세이다. 이에 따라 국내로 유입된 대규모 자본이 급격히 유출되어 시스템 리스크로 확산되지 않도록 거시건전성을 제고하여 '최소한의 안전장치'를 선제적으로 마련할 필요성이 커졌다.

이에 따라 한국은행은 2010년 6월 13일 기획재정부, 금융위원회, 금융감독원과 공동으로 「자본유출입 변동 완화방안」을 마련하여 발표하였다. 이하에서는 이의 주요 내용에 대해 설명하였다.

## 나. 주요 자본유출입 변동 완화 방안

### 선물환포지션 한도 제도 도입

국내 조선·중공업체, 자산운용사 등은 환율하락 위험을 회피하기 위해 통상 장래에 받을 수출대금이나 해외투자 회수 자금을 미리 은행에 매도(선물환매도)한다. 반면 선물환을 매입한 은행은 장래에 달러를 받는 시점에서 환율이 하락하는 경우 손해를 보게 되므로, 선물환을 매입한 시점에서 달러를 차입하여 이를 매도하고 추후에 달러를 받아 차입금을 상환한다.

실제 이러한 거래는 2006~2007년경 우리나라 단기외채 증가의 주요인으로 작용함에 따라 2008년 글로벌 금융위기사 우리 경제의 시스템 리스크를 크게 증가시켰다. 그러나 2010년 6월 이전까지는 은행의 선물환매입을 관리할 수 있는 장치가 미비했었다.<sup>115)</sup>

이에 따라 정부와 한국은행은 현행 종합포지션제도와 병행하여 2010년 7월 9일 은행 등에 대해 선물, 외환·통화스왑, NDF 등 통화관련 모든 파생상품을 포함하는 선물환포지션 한도를 설정하는 선물환포지션 제도를 도입하게 되었다. 국내은행의 경우 기존의 종합포지션 한도와 동일하게 전월말 자기자본의 50%를 적용하였다. 외은지점은 실제 선물환포지션이 컸던 점 등을 감안하여 250%로 한도를 설정하되, 추후 경제여건, 시장상황, 기업활동에 미치는 영향 등을 면밀하게 모니터링하여 분기별로 한도 조정여부를 결정하도록 하였다. 증권·종금사에 대해서는 국내은행과 동일하게 50%를 적용하였다.<sup>116)</sup>

한편 제도 도입 후 금융기관 및 기업체들이 과도한 부담이 없이 금융·실물거래를 수행할 수 있도록 하기 위해 3개월의 유예기간을 설정하고 동 기간 중에는 포지션이 더 이상 악화되지 않도록 관리하였다. 또한 기존 거래로 인하여 포지션한도를 초과하는 경우 한도초과 규모에 대해서는 예외를 인정하였다.

115) 당시 은행은 현·선물환이 모두 포함된 종합포지션을 자기자본의 50% 이내로 유지하면 되도록 함에 따라 선물환을 매입하더라도 이에 상응하는 현물환을 매도하면 종합포지션과 무관하게 선물환을 제한 없이 매수할 수 있었다.

116) 이와 같은 선물환포지션한도 제도는 외국은행의 외환파생상품(선물환 포함) 포지션을 자기자본의 일정비율 이내로 제한한다는 점에서 일종의 외환파생 레버리지비율 제도라 할 수 있다.

<참고 3-7>

선물환매도에 따른 단기외채 증가

1. 국내은행이 선물환을 매입하는 경우



2. 외은지점이 선물환을 매입하는 경우



자료 : 「자본유출입 변동 완화방안」 보도자료 중  
(기획재정부, 금융위원회, 한국은행, 금융감독원 공동 발표, 2010년 6월 13일)

## 외화대출 관리 강화

외화대출은 2007년 8월 용도제한 조치 이후 증가세가 둔화되다가 2009년중에는 글로벌 금융위기의 영향으로 대출잔액이 감소하였다. 그러나 2010년 들어 국내 경기회복 등의 영향으로 해외사용 목적의 외화대출이 증가로 전환되었다. 또한 국내 경기회복 지속, 원화 및 외화대출간 금리격차 등의 영향으로 외화대출 수요가 국내 시설자금 외화대출로 확산될 경우 외화대출 증가속도가 빨라지면서 외채증가의 주요인으로 작용할 가능성이 우려되었다. 외화대출이 과도하게 증가할 경우 불필요한 외화수요가 늘어나 외화차입(외채) 증가 요인으로 작용하며, 과도한 외화차입은 글로벌 금융불안시 디레버리징을 통해 급격한 자본유출을 가져오는 등 경제에 부정적 영향을 미치게 된다.

이러한 점을 고려하여 한국은행은 2010년 7월 1일부터 외화대출 용도를 해외에서 사용함을 목적으로 하는 자금으로 제한<sup>117)</sup>하였다. 다만 중소기업에 대한 국내 시설자금 대출의 경우에는 해외차입의 어려움 등을 감안하여 외국환은행별로 기존 대출잔액(2010년 6월 30일 현재) 이내에서 외화대출을 허용하였다. 또한 용도제한 조치 시행일 전에 취급된 기존 국내 시설자금용도 외화대출의 만기연장은 외국환은행의 자율적 판단하에 허용하였다. 한편 외화대출 용도제한은 외국환은행, 보험사, 종금사, 여신전문 금융업자 등 외국환업무취급기관에 적용 되도록 하였다.

## 외환건전성 관리 강화

글로벌 금융위기 과정에서 외환부문의 취약요인이 드러남에 따라 정부는 금융회사의 외환건전성 감독강화 방안을 2010년 1월부터 시행하였다. 먼저 중장기 외화대출에 대한 중장기 외화차입의 비율을 규제하는 ‘중장기 재원조달비율’ 산정시 중장기차입의 기준을 1년이상에서 1년초과로 변경하였으며, 규제비율을 기

117) 한국은행 총재는 외국환거래법 제11조 제2항 및 동법 시행령 제21조 및 제37조에 의거 기획재정부장관으로부터 권한을 위탁받아 외국환은행의 외화자금 조달 및 운용방법 등에 대해 필요한 제한을 할 수 있다.

존 80%에서 90% 이상으로 상향 조정함으로써 자금조달의 장기화를 유도하였다. 그리고 실수요 이상의 선물환거래를 제한하기 위해 선물환거래 한도를 선물거래의 125% 이내로 거래하도록 하는 ‘외환과생상품거래 리스크 관리기준’도 신설하였다. 또한 국내은행에 대해 비상자금조달 계획 등 외화유동성 리스크 관리 기준을 마련토록 의무화하였다.

2010년 7월 1일부터는 ‘외화유동성 비율’ 산정시 자산별로 유동화 가중치를 적용하도록 개선하였다.<sup>118)</sup> 또한 국내은행에 외화안전자산의 최저한도(총외화자산의 2% 또는 2개월 이내 최대 유출가능액) 이상을 보유하도록 의무화하는 외화안전자산 보유 기준을 신설하였다.

이와 같은 외환건전성 관리 강화 방안 시행 이후 국내은행의 외화유동성비율이 상승하고 외환과생상품거래 관리가 강화되는 등 은행의 외환건전성이 전반적으로 개선되었다.

그러나 제도의 실효성을 확보하기 위하여 추가적인 개선방안을 모색할 필요성이 제기됨에 따라 2010년 8월 1일부터 ‘외화유동성비율’ 규제와 ‘중장기 재원조달비율’ 규제를 더욱 강화하였다. 개별 은행은 자율적으로 외화유동성 비율을 일별 관리하고, 그 현황을 금융당국에 월별 보고하도록 하여 모니터링을 강화하였다. 또한 기존의 ‘중장기 재원조달비율’을 ‘중장기 외화자금관리비율’로 변경하여 비율 산출시 외화대출뿐만 아니라 외화만기보유증권을 포함하고, 비율을 90%에서 100%로 상향조정하였다.

한편, 외은지점은 본점에서 외화유동성을 종합 관리하고 유사시에도 본점의 외화유동성 지원이 가능한 점을 감안하여 외화유동성 비율 규제 등을 적용받지 않고 있었다. 그러나 단기·외화로 조달한 자금을 장기·원화 자산으로 운용함으로써 자산·부채의 불일치로 인한 리스크에 노출됨에 따라 외은지점에 대해 최소한의 외환건전성 관리가 요구되었다. 이에 ‘외화유동성 리스크 관리기준’<sup>119)</sup>

118) 기존에는 모든 외화자산에 대해 100%의 가중치를 적용하였으나, 2010년 7월 1일부터는 외화자산의 회수가능성을 고려하여 35~100%까지 차등 적용하였다.

119) 외화유동성 리스크 관리 기준 내용은 국내은행에 적용되는 내용과 유사하게 구성되었다.

에 따라 외화자금조달 장기화 및 안정적 유동성 관리계획 수립을 유도하였다. 다만, 외은지점의 준비기간을 감안하여 시행 후 3개월의 유예기간을 부여하여 2010년 11월 1일에 시행하는 한편, 본점이 유동성 지원 약속서를 제출하는 경우 통화별 유동성 리스크 관리 이외에는 적용을 면제하였다.

마지막으로 외환과생거래 리스크 관리를 위해 실수요 이상의 선물환거래가 이루어지지 않도록 선물환거래 한도를 실물거래의 125%에서 100%로 재차 하향 조정하였다.

이상에서 설명한 자본유출입 변동 관리 강화 조치로 우리경제가 대외부문으로부터의 충격을 보다 유연하게 흡수할 수 있는 토대를 마련하게 되었다.

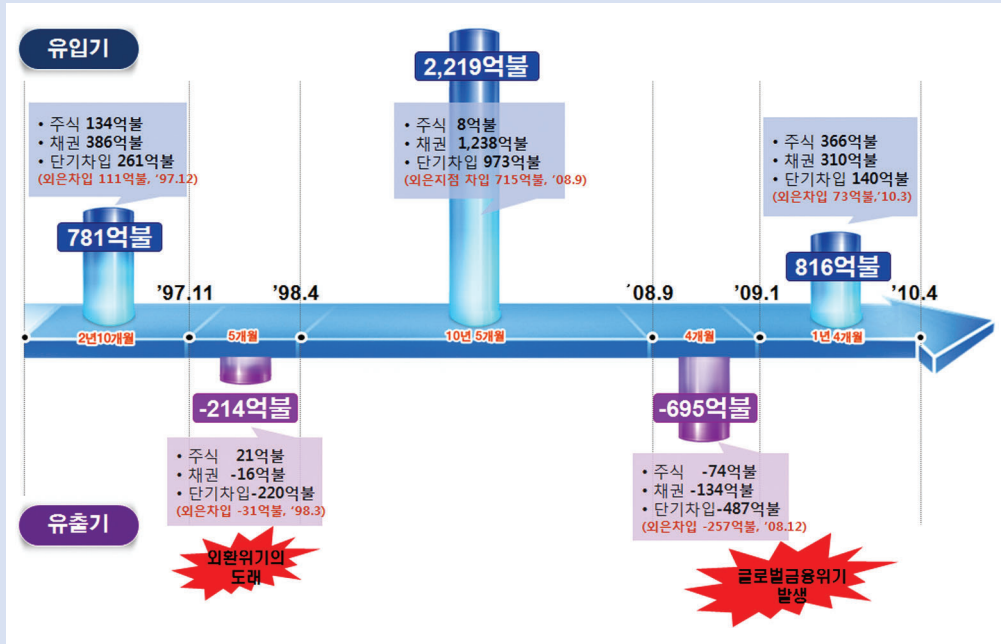
우선 자본유입 측면에서 과도한 선물환거래와 외화대출 등을 관리함으로써 단기외채가 급증하는 것을 제한하고 자본유출 측면에서는 정상시의 과도한 자본유입을 억제하여 불황기의 유출을 최소화할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 은행 등이 선물환거래를 적정수준으로 유지하고 외화유동성 리스크 관리를 강화함으로써 외환건전성 제고 효과가 나타남은 물론 급격한 자본유출입이 완화될 경우 국내 통화·외환정책의 부담이 완화<sup>120)</sup>되어 거시경제의 안정성이 증진되는 등 긍정적 효과가 예상된다.

120) 대규모 해외 자본이 급격하게 유입되는 경우에 국내 유동성에도 영향을 주게 되어 물가불안 등을 초래할 가능성이 높아진다.



〈참고 3-8〉

자본유입기와 유출기의 외화자금흐름



자료 : 「자본유출입 변동 완화방안」 보도자료 中  
(기획재정부, 금융위원회, 한국은행, 금융감독원 공동 발표, 2010년 6월 13일)

## 제6장 국제금융협력 강화

### 1. 금융안전망 구축

2008년 하반기에 발생한 글로벌 금융위기 확산과정에서 다수의 신흥시장국들이 대규모의 외환보유액 확충에도 불구하고 외화유동성 위기를 겪음에 따라 글로벌 금융안전망(GFSN; Global Financial Safety Nets)<sup>121)</sup>에 대한 논의가 본격적으로 제기되었다. 통화가 국제화되지 않은 신흥시장국의 경우 대규모의 외환보유액을 축적하더라도 외환의 최종대부자(lender of last resort) 기능을 수행하는 데는 근본적인 한계가 있으므로 글로벌 금융위기와 같은 상황에 대비하기 위해서는 개별국가의 외환보유액 이외에 지역적 또는 국제적 금융안전망이 필요하다는 인식이 확산되었다.

우리나라는 중국·일본 및 ASEAN 등 역내 국가들과도 통화스왑계약을 체결하는 등 지역 금융안전망 확충을 위한 노력을 지속하는 한편 글로벌 금융안전망 구축을 G20 핵심의제로 추진하였다.



서울 G20 정상회의의 홍보물

121) 글로벌 금융안전망은 외화유동성의 부족을 야기하는 금융위기에 대응하여 각국이 외화유동성을 인출하거나 지원받는 각종 체제 및 협정들을 총체적으로 지칭하는 것으로서 중앙은행간 양자간 통화스왑, ASEAN+3의 CMI 다자화(Chiang Mai Initiative Multilateralization) 등 지역 수준의 금융협력체제, 글로벌 수준의 IMF 대출제도 등 중층적인(multi-layered) 금융안전망을 의미한다.

## 가. 글로벌 금융안전망

글로벌 금융위기 이후 IMF의 대출제도가 엄격한 신용공여조건(conditionality)에 대한 반감 및 자금지원에 따르는 낙인효과(stigma effect) 등으로 글로벌 위기 확산 방지에 효과적으로 도움이 되지 못했다는 비판이 제기되었다. 반면 2008년 10월말 체결된 미연준과 신흥시장국 중앙은행간 통화스왑 협정은 통화스왑 지원 대상국이 글로벌 금융위기의 충격을 극복하는 데 큰 역할을 하였다. 그러나 미연준과 신흥시장국 중앙은행간 통화스왑은 금번 금융위기시 양국 중앙은행 간에 일시적으로 체결된 협정이라는 데 한계가 있었다. 이에 따라 G20 등을 중심으로 상시적 글로벌 금융안전망의 구축 필요성이 논의되기 시작하였다.

우리나라는 2010년 1월 Davos 포럼에서 글로벌 금융안전망 구축을 2010년도 G20 정상회의의 주요 의제로 추진할 계획임을 밝혔다. 이후 2010년 4월 워싱턴 G20 재무장관/중앙은행총재 회의에서 글로벌 금융안전망 구축을 공식의제로 제안<sup>122)</sup>하였으며, 2010년 11월 G20 서울 정상회의에서는 IMF 대출제도 개선 등에 관한 합의를 도출하였다.

이와 관련하여 2010년 8월 IMF 이사회는 2009년 3월 도입된 탄력적 크레딧라인(FCL; Flexible Credit Line)<sup>123)</sup>의 대출한도를 폐지하고 인출가능기간을 6개월~1년에서 1~2년으로 연장하는 한편 FCL 수혜대상에는 못 미치지만 비교적 경제여건이 양호한 국가들에게 제공하는 예방적 크레딧라인(PCL; Precautionary Credit Line)을 새로이 도입하였다. 이후 2010년 11월 G20 서울 정상회의에서는 동 FCL 개선방안과 PCL 도입에 대해 합의함으로써 펀더멘털이 견조하고 건전한 정책을 수행중인 국가는 물론 일부 취약성을 가지고 있는 국가들도 IMF의 예방적 유동성 공급 혜택을 누릴 수 있게 되었다.

122) 한국은행은 2009년 8월 G20 업무단을 설치하여 정부의 G20 정상회의 준비위원회와 함께 글로벌 금융안전망 구축을 공동으로 추진하였으며, G20 GFSN Experts Group(한국은행 및 정부가 우리나라 대표로 참석)에 참여하는 한편 글로벌 금융안전망 구축과 관련한 자료분석 및 조사연구 업무를 수행하였다.

123) 경제 펀더멘털 및 정책이 양호한 국가가 외화유동성 위기에 처할 것으로 예상되는 경우 IMF 지원자금의 이용권한을 부여하는 예방적 대출(precautionary lending) 제도이다.

그 밖에도 2010년 11월 G20 회의에서는 향후 위기대응 역량을 강화하기 위해 시스템적 충격에 대응하기 위한 제도적 접근과 각 지역협정의 특수한 상황과 특성을 감안하여 지역협정과 IMF간 협력을 증진하고 지역협정의 위기에방 역량을 강화하기 위한 방안을 마련해 나가기로 하였다.

## 나. 지역 금융안전망 : 치앙마이 이니셔티브(Chiang Mai Initiative)

1997년 아시아 외환위기를 거치면서 역내 국가들은 위기관리를 IMF에만 의존해서는 안된다는 판단하에 위기재발방지를 위한 역내 금융협력체제의 구축을 모색하게 되었으나 1990년대말까지는 역내 국가들간 통화스왑계약을 제외하고는 큰 성과를 이루지 못하였다.

이후 ASEAN 10개국 및 한·중·일 3개국은 2000년 5월 태국 치앙마이에서 열린 제2차 ASEAN+3 재무장관회의에서 역내 상호자금 지원체계를 수립하는 치앙마이 이니셔티브(CMI; Chiang Mai Initiative)에 합의하였다. 이에 따라 ASEAN 5개국(인도네시아, 말레이시아, 태국, 필리핀 및 싱가포르) 및 한·중·일 3개국간 양자간 통화스왑(Bilateral Swap Agreements)과 ASEAN통화스왑(ASEAN Swap Agreement)<sup>124)</sup>으로 이루어진 역내 국가간 외화유동성 지원을 위한 네트워크를 구축하였다.

2005년 5월 제8차 ASEAN+3 재무장관회의에서는 CMI의 유효성 제고를 위해 스왑규모의 증액, IMF 비연계비율<sup>125)</sup>의 확대(10%→20%) 등에 합의하였다. 2010년 9월말 현재 한국은행은 일본, 인도네시아, 필리핀, 말레이시아 등 4개국 중앙은행들과 155억달러 규모의 CMI 양자간 통화스왑계약을 체결중이다.

한편 2006년 5월 제9차 ASEAN+3 재무장관회의 이후 ASEAN+3 회원국들은 위기사 보다 체계적인 미달러 유동성 지원이 가능하도록 양자간 통화스왑계약인 CMI를 다자간 계약으로 전환하는 논의를 본격화하여 2009년 5월 제12차

124) 1977년 8월 ASEAN 국가간 금융협력을 위해 만들어진 상호자금지원체제로 현재 규모는 20억달러이다.

125) IMF 프로그램의 실시와 관계없이 인출 가능한 비율을 의미한다.

## 〈참고 3-9〉

## IMF의 대출제도

IMF 대출 신청을 한 국가에 대한 시장의 부정적 인식으로 인해 단기적으로 오히려 해당 국가의 금융시장이 불안정해지는 부작용(낙인효과)이 나타나게 됨에 따라 경제펀더멘털 및 정책이 양호한 국가에게 심사를 통하여 위기발생 이전에 IMF 자금 이용권한을 부여하는 위기에방(crisis prevention) 목적의 대출제도를 도입할 필요성이 제기되었다. 이에 따라 IMF가 2009년 3월 도입한 탄력적 크레딧라인(FCL; Flexible Credit Line)은 경제 펀더멘털 및 정책이 양호한 국가에게 인출가능기간(6개월~1년) 동안 일정금액(쿼터의 1,000% 이내)의 IMF 자금 인출권한을 부여함으로써 동 국가가 금융위기를 겪을 경우 즉시 인출할 수 있도록 설계되었다. 그러나 글로벌 금융위기 기간중 많은 국가들이 외화유동성 부족을 겪었음에도 FCL을 신청한 국가는 멕시코, 콜롬비아, 폴란드 등 3개국에 그침에 따라 FCL을 개선할 필요가 제기되었다.

글로벌 금융안전망 구축논의의 일환으로 IMF 대출제도 개혁이 추진되어 2010년 8월에는 FCL의 대출한도를 폐지하고 인출가능기간을 1~2년으로 연장하였다. 이와 함께 IMF는 FCL 수혜자격에 미달하지만 정책건전성이 양호한 국가들이 위기발생 이전에 IMF 자금 이용권한을 확보할 수 있도록 새로운 예방적 대출제도인 예방적 크레딧라인(PCL; Precautionary Credit Line)을 도입하였다.

## IMF의 대출제도

	SBA <sup>1)</sup>	FCL(기준)	FCL(현행)	PCL(신설)
지원대상	BOP 수요 발생국가	경제펀더멘털이 양호한 국가	좌 동	FCL 기준은 미충족하나 건전정책을 수행중인 국가
인출가능기간	1~3년	6개월~1년	1~2년	1~2년
대출한도	없음	쿼터대비 1,000%	없음	쿼터대비 1,000%
정책이행요건	구조조정 등 광범위	없음	없음	일부 개선이 필요한 부문에 한정하여 부과

주 : 1) Stand-by Arrangement(대기성차관)

ASEAN+3 재무장관회의에서 1,200억달러 규모의 CMI 다자화(CMIM; CMI Multilateralization)<sup>126)</sup> 출범에 합의하였다. 2009년 12월 24일 ASEAN+3 회원국 및 홍콩이 CMI 다자화 협정문에 서명하고, 2010년 3월 24일 14개 중앙은행들이 자금지원 약정서를 상호교환함으로써 CMI 다자화가 정식 발효되었다. 아울러 ASEAN+3 회원국들은 역내 경제 및 금융시장 상황에 대한 평가 및 정책 권고 등을 목적으로 역내 경제조사기구인 AMRO(ASEAN+3 Macroeconomic Research Office)의 설립을 추진중에 있다.

한국은행은 정부와 함께 우리나라를 대표하여 중국·일본 및 ASEAN 국가들과 CMI 체제의 수립 및 개선 논의, AMRO 설립 추진 등에 적극 참여함으로써 아시아 역내의 지역 금융안전망 확충에 기여하고 있다.

126) CMI 다자화는 단일계약에 의한 다자간 스왑계약체제로서, 참가국도 기존 CMI의 한·중·일 및 ASEAN 5 개국에서 ASEAN+3 전체 회원국 및 홍콩으로 확대되었다. 국가별 분담금 비율은 중국·일본이 각각 32%(각각 384억달러), 한국 16%(192억달러), ASEAN 20%(240억달러)이며 위기시 최대 인출가능 규모는 한국·중국·일본이 각각 192억달러, ASEAN이 631억달러이다. 실제 위기 발생시 자금지원 요청국은 자국통화를 제공하고, 지원국은 분담금 비율에 따라 미달러화를 지원하게 된다

## 2. 외국 중앙은행 등과의 금융협력

한국은행은 안정적인 재원조달 수단을 사전에 확보하여 금융위기 발생시 효과적으로 대응할 수 있도록 외국 중앙은행들과의 금융협력관계를 강화하여 왔다. EMEAP(Executives' Meeting of East Asia Pacific Central Banks)<sup>127)</sup> 회원국 중앙은행들과는 1997년 Repo계약을 체결하였으며, 2003년부터는 아시아채권펀드를 설립하여 역내 채권에 공동으로 투자하고 있다. 또한 한국은행은 CMI 체제하의 통화스왑과는 별개로 미국, 일본 및 중국 중앙은행과 통화스왑계약을 체결하여 유사시 단기유동성 지원, 평상시 상호 협력관계 증진에 활용하고 있다. 특히 2008년말 미연준과의 통화스왑계약 체결 및 일본은행과의 일시적 통화스왑규모 확대 조치는 글로벌 금융위기에 따른 국내 금융시장의 불안을 조기에 수습하는데 크게 기여한 것으로 평가받고 있다.

### 가. EMEAP

1995년 11월 홍콩 금융관리국(HKMA)의 주도로 시작된 아시아 중앙은행들의 양자간 미정부채 Repo계약이 EMEAP 전회원국으로 확산됨에 따라, 한국은행도 1997년중 아시아-태평양지역의 7개 중앙은행들<sup>128)</sup>과 총 45억달러 규모의 미정부채 Repo계약을 체결한 이후 유사시 미달러화 차입라인으로서 현재까지 유지하여 오고 있다.

한편 2002년 6월 제13차 EMEAP 금융시장 Working Group 회의에서 홍콩 금융관리국이 동아시아 국가들의 외환보유액 일부를 역내 채권시장에 직접 투자하

127) 동아시아·대양주 11개국(한국, 일본, 중국, 호주, 뉴질랜드, 홍콩, 싱가포르, 말레이시아, 인도네시아, 필리핀 및 태국) 중앙은행 및 통화당국간 협의체로 1991년 2월 출범되었으며, 총재회의·임원회의·통화금융안정위원회와 3개 Working Group(금융시장, 지급결제, 은행감독), IT 국장회의 및 가상사무국으로 구성되어 있다.

128) 일본은행, 싱가포르 통화청, 호주 중앙은행, 홍콩 금융관리국, 중국인민은행, 필리핀 중앙은행 및 말레이시아 중앙은행 등이다.

는 아시아채권펀드(ABF; Asian Bond Fund) 설립을 제안함에 따라 EMEAP 회원국들은 2003년 7월 역내 달러화표시 채권에 투자하는 ABF1을, 2005년 4월에는 역내 현지통화표시 채권에 투자하는 ABF2를 공동 조성하여 운용중이다. 한국은행은 ABF2의 한국펀드 설립을 담당하였다.

## 나. 일본은행

1997년 12월 한국은행과 일본은행은 13억달러 규모의 한시적 통화스왑계약을 체결하였다. 동 통화스왑은 당시 IMF가 지원하기로 되어 있는 제2차 자금지원액 중 일부를 일본은행으로부터 조기에 조달하고 IMF로부터 자금이 지원되면 상환하는 Bridge Loan 형식의 거래로서, 우리나라의 외화유동성 확충에 기여함과 아울러 양국 중앙은행간 협력관계를 재확인했다는 데 그 의의가 있다.

1998년 10월에는 IMF/WBG 연차총회에서 일본이 제안한 New Miyazawa Initiative(NMI)<sup>129)</sup>에 따라 1999년 6월 양국 중앙은행은 50억달러 규모의 NMI 원/달러 통화스왑을 체결하였다. 한편 CMI 체제가 구축됨에 따라 동아시아 역내의 양자간 금융협력방안의 일환으로 2001년 7월 양국 중앙은행은 20억달러 규모의 통화스왑을 체결하였다. 동 통화스왑은 2006년 2월 2차 연장시 기존의 NMI 통화스왑과 통합되면서 100억달러 규모로 확대되었으며, 2009년 2월 한차례 더 연장되었다.

2005년 5월 한국은행과 일본은행은 CMI 통화스왑과는 별도로 양국 금융시장 안정을 위한 단기 유동성 공급을 목적으로 하는 30억달러 상당액 규모의 원/엔 통화스왑계약을 체결하였다. 2008년 12월 12일 양국 중앙은행은 글로벌 금융위기에 대응하기 위하여 동 통화스왑 규모를 200억달러 상당액 규모로 확대하는 조치를 취하였으며, 이후 국내외 금융시장이 안정세를 보임에 따라 2010년 4월

129) 아시아 경제위기의 해소와 국제금융시장 안정을 목적으로 일본이 300억달러 상당의 자금을 조성하여 양자 계약방식으로 지원한 것으로, 동 조성자금의 절반(150억달러)을 스왑계약 형태로 무역금융 등 단기자금 지원에, 나머지 절반은 중장기 경제회복지원 자금으로 활용하였다.



30일 동 조치를 종료시키고 통화스왑 규모를 당초 계약규모인 30억달러 상당액으로 환원하였다. 원/엔 통화스왑계약의 일시적 규모확대조치는 글로벌 금융불안의 양국 경제에 대한 부정적 영향을 완화하고 역내 금융시장의 안정을 가져오는데 크게 기여하였다.

## 다. 미국 연방준비제도

2008년 10월 30일(한국시각) 한국은행은 글로벌 금융위기에 따른 미달러화 자금조달 압력을 완화하기 위해 미연준과의 통화스왑 계약<sup>130)</sup> 체결을 발표하였다. 이에 따라 한국은행은 미연준으로부터 원화를 대가로 최대 300억달러 이내에서 미달러화 자금을 공급받아 국내 외국환은행들에 대해 경쟁입찰방식으로 미달러화 유동성을 공급할 수 있게 되었다.

한국은행은 2008년 12월 2일에서 2009년 1월 20일까지 5차례에 걸쳐 경쟁입찰방식 외화대출을 실시하여 총 163.5억달러를 공급하였다. 최초의 계약기간은 2009년 4월 30일까지였으나 2009년 2월 4일과 2009년 6월 26일에 통화스왑계약의 만료시기를 각각 6개월 및 3개월 연장하였다. 이를 통해 공급된 미달러화 자금은 2009년 12월 15일까지 전액 회수되었으며, 국내외 금융시장이 안정세를 보임에 따라 2010년 2월 1일 동 통화스왑계약은 예정대로 종료되었다.

한국은행이 미연준과 통화스왑계약을 체결하여 미달러화 유동성을 공급한 것



한미 통화스왑 계약 체결 관련 보도기사  
(2008년 10월 30일, 조선일보)

130) 글로벌 금융위기 당시 미연준은 유럽중앙은행(ECB)·스위스중앙은행(2007년 12월 12일, 이하 미국 동부시각 기준), 영국·캐나다·일본(2008년 9월 18일), 호주·덴마크·노르웨이·스웨덴(2008년 9월 24일), 뉴질랜드(2008년 10월 28일), 한국·브라질·멕시코·싱가포르(2008년 10월 29일) 중앙은행들과 양자간 통화스왑계약을 체결하였다.

은 글로벌 금융위기를 조기에 수습하고 국내 외환 및 금융시장의 안정을 가져오는데 크게 기여한 것으로 평가된다.

## 라. 중국인민은행

2002년 6월 한국은행과 중국인민은행은 20억달러 규모의 CMI 통화스왑계약을 체결하였으며 2005년 6월에 통화스왑계약을 연장하면서 그 규모를 40억달러로 확대하였다. 이후 동 통화스왑계약은 2007년 6월 한 차례 더 연장되었다가, CMI 다자화의 발효(2010년 3월 24일) 등을 감안하여 2010년 6월 양국 중앙은행의 합의하에 예정대로 종료되었다.

2008년 12월 12일 한국은행과 중국인민은행은 CMI 통화스왑과는 별도로 단기 유동성 지원 및 양국간 교역 촉진 등을 위하여 38조원/1,800억위안(약 260억달러

### 〈참고 3-10〉

#### 한국은행과 외국 중앙은행간 통화스왑계약 체결 현황

구분	상대국	규모	최초 계약체결	비고
유동성 지원용 통화스왑	미국	300억달러	2008년 10월	2010년 2월 종료
	중국	1,800억위안(38조원) <sup>1)</sup>	2008년 12월	-
	일본	200억달러 상당액	2005년 5월	2010년 4월 일시적 규모 확대조치 종료 <sup>2)</sup>
CMI 다자화	ASEAN+3 회원국간 (홍콩 포함)	1,200억달러 <sup>3)</sup>	2009년 12월 (2010년 3월 24일 발효)	당행은 192억달러(16%)를 분담하고 필요시 192억달러를 지원받을 수 있음.
위기대비용 CMI 통화스왑 <sup>4)</sup>	일본	100억달러	2001년 7월	
	인도네시아	20억달러	2003년 12월	
	필리핀	20억달러	2002년 8월	
	말레이시아	15억달러	2002년 7월	

주: 1) 약 260억달러 상당액

2) 200억달러 상당액 → 30억달러 상당액

3) 각국 분담금: 중국·일본 각각 384억달러(각각 32%), ASEAN 240억달러(20%)

4) 2010년 9월말 현재

상당액) 규모의 원/위안 통화스왑계약<sup>131)</sup>을 체결하였다.

### 3. 국제기구 등과의 협력

우리나라는 국제통화기금(IMF), 세계은행그룹 등 다자간 개발은행(MDBs; Multilateral Development Banks)과 같은 국제금융기구는 물론 G20, ASEAN+3, 금융안정위원회(FSB)와 같은 국제금융회의체에도 참여하고 있다.

또한 한국은행은 지난 1966년 동남아·뉴질랜드·호주 중앙은행기구(SEANZA)에 가입한 이래 동남아중앙은행기구(SEACEN), 동아시아·대양주 중앙은행 임원회의(EMEAP), 국제결제은행(BIS) 등 중앙은행협력기구에 가입하여 회원 중앙은행들과 긴밀한 유대관계를 유지하는 한편 금융경제 현안에 대한 국제공조체제 구축에 노력하고 있다.

1971년 11월 한국은행이 국제금융기구에 정부를 대신하여 출자·출연할 수 있도록 「국제금융기구에의 가입조치에 관한 법률」이 개정된 이후 한국은행은 우리나라의 국제금융기구 출자·출연의 대부분을 담당하여 왔다. 2009년말 현재 우리나라의 출자·출연액(납입액기준)은 약 68억 5백만달러에 이르고 있다.

131) 2010년 9월말 현재 중국인민은행은 홍콩(2,000억위안), 말레이시아(800억위안), 벨로루시(200억위안), 인도네시아(1,000억위안), 아르헨티나(700억위안), 아이슬란드(35억위안), 싱가포르(1,500억위안) 등과도 위안화 통화스왑계약을 체결중이다.

## 참고 국제금융시장 주요 지표

### Libor—OIS 스프레드

Libor—OIS 스프레드는 Libor(런던의 은행간거래에 적용되는 대출금리)와 일정 기간 동안 1일물 변동금리와 교환하기로 약정한 고정금리인 OIS(Overnight Indexed Swap) 금리간의 차이를 말한다.

대출 금리인 Libor가 은행의 신용리스크, 유동성리스크 및 계약기일 동안의 1일물 변동금리의 기대치를 반영하는 반면 원금 수취가 개재되지 않는 OIS 금리는 신용리스크가 거의 없는 만큼 계약기일 동안의 1일물 변동금리(미달러화의 경우 federal fund rate를 의미)에 대한 전망치만을 반영하므로 양자간의 스프레드는 런던 은행간거래에 참여하는 은행들의 신용 및 유동성 리스크를 의미한다. 시장참가자들은 이를 주로 은행들의 신용리스크를 나타내는 지수로 이용하고 있는데 이는 은행의 경우 유동성리스크와 신용리스크를 명확히 구분하는 것이 쉽지 않기 때문이다.

〈그림 4-1〉 Libor - OIS 스프레드<sup>1)</sup>

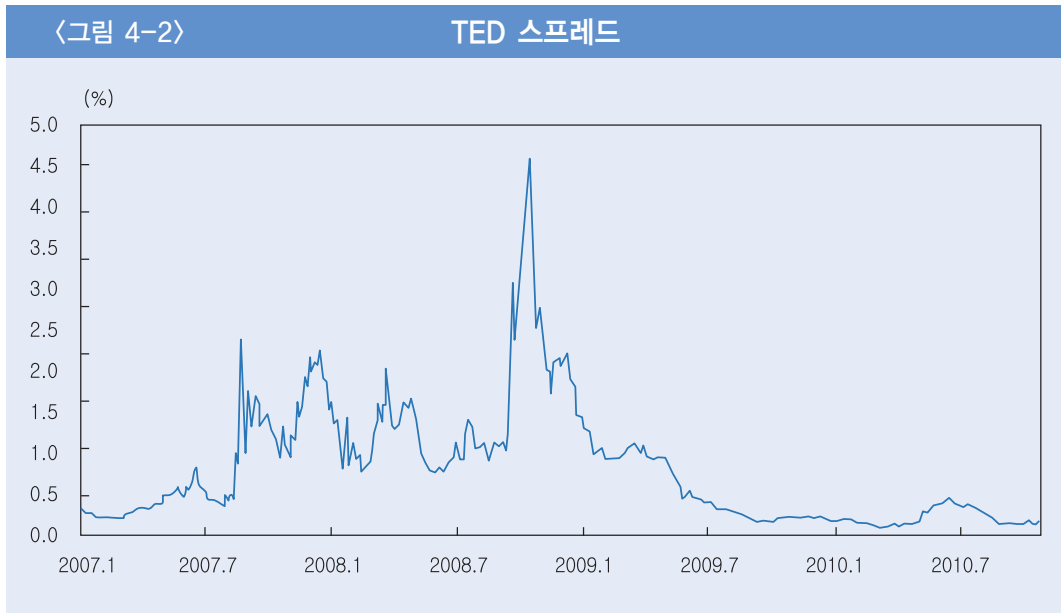


주: 1) 3개월물 기준

## TED 스프레드

TED 스프레드는 원래 미국의 단기국채(T-bill) 선물금리와 유로달러 선물금리 차이를 의미하는 것으로 TED라는 용어는 T-bill의 “T”와 유로달러 선물을 의미하는 “ED”에서 유래하였다. 시카고상업 거래소가 3개월 국채 금리선물의 상장을 폐지함에 따라 현재는 미국의 3개월 국채금리와 3개월 Libor간의 차이를 의미한다.

신용리스크가 증가할 경우 은행간대출 금리인 Libor가 상승하는 반면 신용리스크가 없는 3개월 국채금리는 안전자산 선호로 낮아지므로 동 스프레드는 경제 전반의 신용리스크를 나타내는 지수로 활용된다.

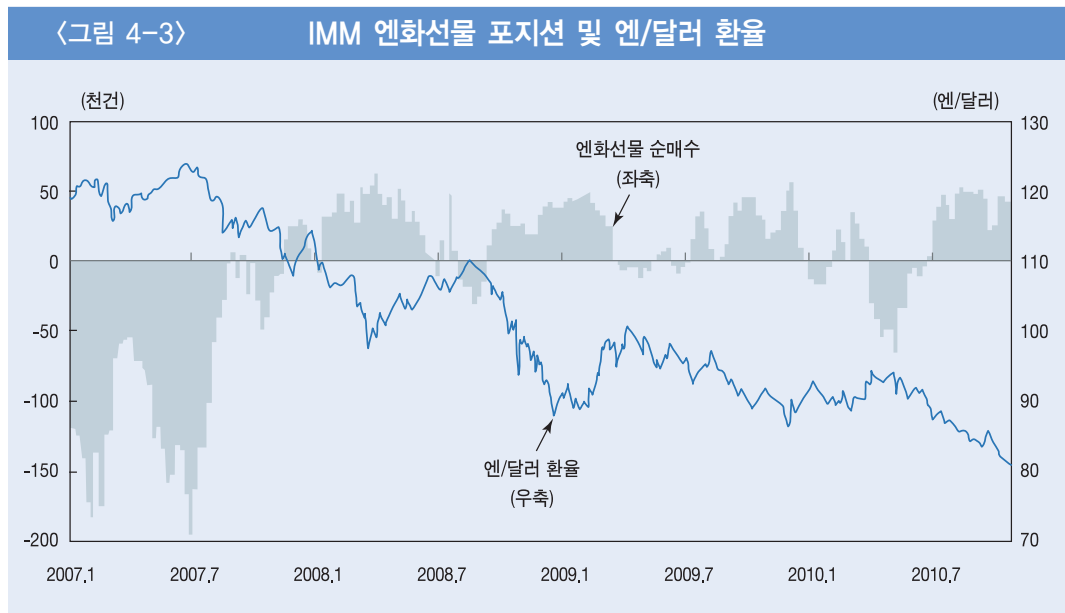


## 시카고 상업거래소 비상업용 통화선물 포지션

통화선물거래는 1972년 美 시카고 상업거래소(CME; Chicago Mercantile Exchange)에 국제통화시장(IMM; International Monetary Market)이 개설되면서 시작되었는데 현재는 런던국제금융선물거래소 등에서도 거래되고 있다.

한편 IMM은 통화선물 거래규모를 상업용거래와 비상업용거래로 구분하는데 비상업용거래란 미국 상품선물거래위원회(CFTC) 규정상 헤지용도로 분류되지 않는 거래를 의미하며, 시장에서는 향후 환율 방향에 베팅하는 투기적 거래로 인식하는 경향이 강하다.

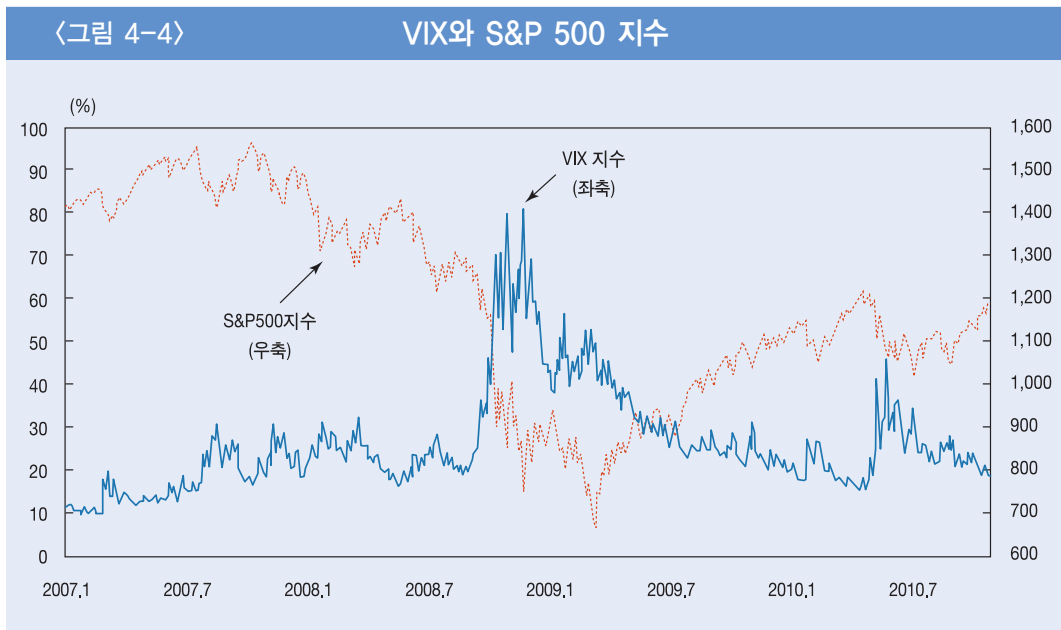
실제로 특정 통화의 환율과 해당 통화의 비상업용 선물거래 포지션은 밀접한 관계를 나타낸다. 예를 들어, 엔화강세(약세)기에는 엔화선물매입 포지션이 증가(감소)하는 경향이 뚜렷이 나타난다. 이에 따라 시장참가자들은 엔캐리 트레이드 변동을 살필 때 동 포지션 변동에 주목하는데 이는 엔캐리 트레이드가 증가(감소)가 엔화 약세(강세)와 동반되는 경우가 많은 데 기인한다. 그러나 엔화환율 변동은 엔캐리 트레이드 이외의 다른 요인들에도 영향을 받으므로 엔화선물 포지션 변동이 엔캐리 트레이드 증감을 직접적으로 나타낸다고 해석하지 않도록 유의하여야 한다.



## VIX

미국 주식시장의 단기 변동성에 대한 시장의 기대치를 나타내는 지수로 시카고 옵션거래소(CBOE)에서 제공된다. VIX(Volatility Index)는 향후 30일동안의 S&P 500 지수의 변동성에 대한 추정치로서 지수의 변동성이 클 것으로 예상될 경우 옵션가격이 높아진다는 점을 이용하여 CBOE에 상장된 다양한 행사가격의 S&P 500 지수옵션들의 가격을 반영하여 산출한다.

일반적으로 주가와 VIX 간에는 음(-)의 상관관계가 존재하는 것으로 알려져 있어 ‘공포지수’ 라고도 불린다. 1993년 Robert E. Whaley 교수의 논문에서 처음 소개된 이후 시장의 변동성과 투자자들의 심리를 나타내주는 주요한 지표로 여겨지고 있다.



## 미 달러화지수

미 달러화지수는 주요국 통화 대비 미 달러화의 평균적인 가치를 나타내는 지표이다. 브레튼우즈 체제 이후 변동환율제로 이행하면서 1973년 미 연준이 교역 규모를 반영한 달러환율의 움직임을 나타내기 위해 만들었다. 달러화와 교역상 대국 통화 간의 개별적인 환율을 교역량을 가중치로 평균하여 산출한 지수형태의 지표로 지수가 100보다 높으면(낮으면) 달러화가 기준시점보다 고평가(저평가)되어 있음을 의미한다. 교역량 가중치는 매년 갱신된다.

현재 미 연준은 26개 주요 교역상대국 통화에 대한 달러화지수와 국제금융시장에서 활발하게 거래되는 7개 주요 통화(유로화, 캐나다 달러화, 엔화, 파운드화, 스위스 프랑화, 호주 달러화, 스웨덴 크로나화)에 대한 지수 등을 제공하고 있다.

한편 로이터(Reuters)도 6개 통화에 대한 미 달러화지수를 작성하고 있으며, 동 지수는 인터컨티넨털거래소(ICE; Intercontinental Exchange)에 상장된 달러선물(US Dollar Index futures)의 기초자산으로 이용되고 있다.

<그림 4-5>

미 달러화 지수<sup>1)</sup>

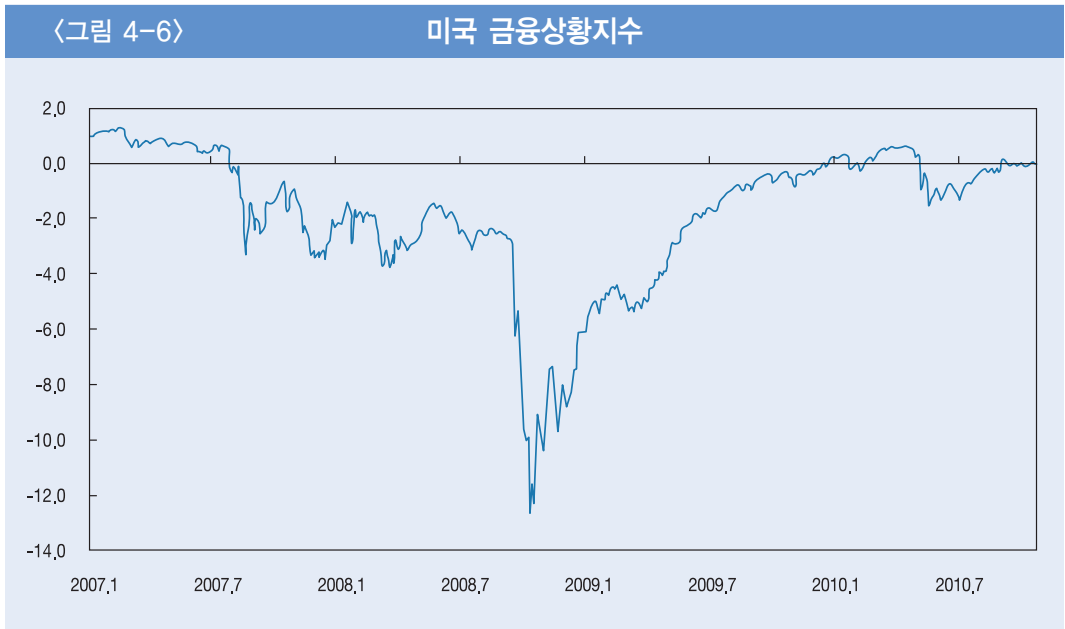


주 : 1) 로이터(Reuters) 달러인덱스



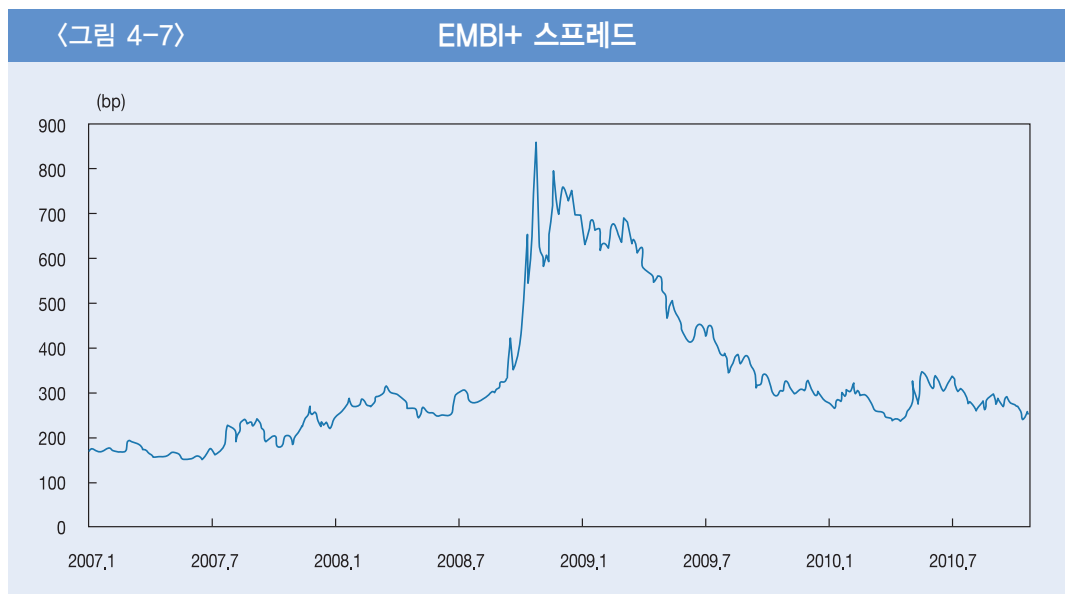
## Bloomberg 금융상황지수

Bloomberg의 금융상황지수(Financial conditions index)는 단기금융시장(TED spread, Libor-OIS spread 등 3개 지표), 주식시장(S&P 500지수, VIX), 채권시장(투자적격 및 투기등급 채권의 미국채대비 스프레드 등 5개 지표)의 지표들을 통합하여 정규화한 지수이다. 즉, 현 금융시장이 비교시점(1992년 1월~2008년 6월)의 평균으로부터 괴리된 정도를 표준편차로 표시한 것으로 전반적인 금융시장 상황을 보여준다.



## EMBI+ 스프레드

EMBI+는 신흥시장국 투자에 대한 벤치마크로 사용하기 위하여 JP Morgan이 만든 투자수익률 지수로서 신흥국 중앙정부가 발행한 달러화표시 채권 및 유통 대출(Brandy bonds, Eurobonds, traded loans)의 수익률을 계산하고 여기에 미국 채 금리를 차감한 것을 EMBI+ 스프레드라고 한다.



## 통화스왑

통화스왑(CRS; Currency Swap)은 이중 통화를 교환하였다가 만기일에 원금을 다시 교환하기로 하고 계약기간 중에는 일정기간마다 이자를 서로 교환하는 거래이다. 통화스왑은 환리스크 헤지 수단으로 이용된다는 점에서 외환스왑(FX swap)과 유사하나 주로 1년 이상의 장기거래에 이용되고 외환스왑이 이자를 교환하는 대신 선물환율로 금리차를 조정한다는 점에서 차이가 있다.

## 이자율스왑

이자율스왑(IRS; Interest Rate Swap)은 이자율 변동 위험을 헤지하거나 차입비용을 절감하기 위해서 일정한 명목원금(notional principal)에 대해 사전에 정한 이자지급 기준에 따라 이자금액을 교환하는 계약이다. 동일한 명목원금에 대한 변동금리채무 이자와 고정금리채무 이자를 동일한 통화로 교환하는 형식이 일반적이다. 통화스왑 거래와는 달리 계약당사자간 이자지급 의무만 있고 원금상환 의무는 없다.

〈그림 4-8〉 미 달러화 이자율스왑 금리



## 리스크 리버설

리스크 리버설(Risk Reversal)은 본래는 헤지기법의 일종으로 통화, 행사기간, 금액이 같은 외가격 콜 및 풋옵션을 동시에 매매하는 것을 의미하나 시장의 콜 옵션 또는 풋옵션에 대한 선호도를 표시하는 심리지표를 의미할 경우 콜 및 풋 옵션의 내재변동성 차이를 의미한다.

환율 하락이 예상되어 풋 선호가 높아지면 풋 옵션 내재변동성이 확대(풋가격 상승) 되어 리스크 리버설 값이 음(-)으로 전환되며 반대로 환율 상승이 예상되어 콜 선호가 높아지면 콜옵션 내재변동성이 확대(콜가격 상승)되어 리스크 리버설 값이 양(+)으로 전환된다.

## UBS Risk Index

UBS Risk Index는 국제금융시장 투자자들의 심리를 반영하는 지수로 8개 지표(달러/유로환율의 3개월 내재변동성, 엔/달러환율의 3개월 내재변동성, VIX 지수, 금 가격, 美 주식수익률과 채권수익률의 상관도, 美 고수익채와 국채의 수익률 차, EMBI+ 스프레드, S&P 주가지수 중 유틸리티부문과 금융부문의 수익률 차)의 변동성을 단순평균하여 지수화한 값이다. UBS에서 일별로 발표하고 있으며 동 지수가 양(+)의 값일 경우 투자자들이 위험회피성향을 가지고 있음을, 음(-)의 값일 경우에는 위험선호성향을 가지고 있음을 의미한다.

## 신용연계증권

신용연계증권(CLN; Credit Linked Notes)은 채권 등 기초자산의 신용위험 방지 요소가 결합된 채권이다. 기초자산을 보유한 CLN 매도자(보장매입자)는 기초자산 신용상태와 연계된 증권을 발행하고 약정된 방식으로 이자를 지급하며, CLN 매입자(보장매도자)는 약정이자를 받는 대신 신용사건이 발생하는 경우 기초자산의 손실을 부담한다.

신용연계증권은 CLN 매도자가 증권 발행시 CLN 매입자로부터 증권대금을 지

급받기 때문에 신용파산스왑과 달리 CLN 매입자(보장매도자)의 신용도는 문제되지 않는다는 특징이 있다.

## CTR 비율

CTR 비율(Carry-to-Risk ratio)은 캐리트레이드 유인을 나타내는 지표로서 통화간 금리격차(수익)를 환율변동성(위험)으로 나누어 계산한다. CTR 비율이 클수록 캐리트레이드 유인이 높은 것으로 해석된다.

## 신용파산스왑

신용파산스왑(CDS; Credit Default Swap)은 채권 등 기초자산 보유자가 신용위험(credit risk)을 분리하여 이를 거래상대방에게 이전시키는 금융계약을 말한다. CDS 거래는 신용위험을 헤지하고자 하는 기초자산 보유자(CDS 매입자)가 CDS 매도자에게 신용위험 전가에 따른 대가인 CDS 프리미엄을 지불하고 CDS 매도자는 계약기간중 기초자산 발행자의 도산 등 신용사건이 발생할 경우 기초자산의 손실을 보전한다.

## 총수익스왑

총수익스왑(TRS; Total Return Swap)은 기초자산 보유에 따라 발생하는 이자, 자본수익 등 총수익을 대가로 약정이자(통상 Libor+spread)를 수취하는 거래를 말한다. 이는 기초자산으로부터 발생하는 모든 현금흐름을 거래상대방에게 이전하기 때문에 해당자산을 매각하는 것과 비슷한 효과가 있으며 채무불이행 등의 신용위험만을 전가하는 신용파산스왑과는 달리 기초자산의 신용위험뿐만 아니라 금리 변동 등에 따른 시장위험도 이전한다.

## 차액결제선물환

차액결제선물환(NDF; Non-deliverable forward)은 만기에 계약원금의 교환 없

이 약정환율과 만기시 현물환율인 지정환율간의 차액만을 지정통화(통상 美 달러화)로 결제하는 거래를 말한다. 차액결제선물환거래는 원금의 교환 없이 차액만 정산하기 때문에 일반선물환거래에 비해 결제 위험이 작으며 레버리지 효과가 커 환위험 헤지뿐만 아니라 환차익을 위한 투기적 거래에도 널리 이용된다.

## 참고 연표

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
1946	1.3 군정법령 제39호로 「대외무역규칙」 제정 7.4 군정법령 제93호로 「외국과의 교역통제」 제정		
1948	9.28 「한미간 환금에 관한 잠정협정」 체결		
1949	6.13 정부보유외환에 적용되는 공정환율과 외환의 환금에 적용되는 일반환율로 구분한 복수환율제도 실시		
1950	4.10 「외국환관리규정」 제정 (대통령령) 복수환율제 폐지, 가중평균환율로 단일화	6.12 한국은행 창립, 조선환금은행의 외국환업무 흡수	
1952		11.27 「제1특별 외화대부 취급규정」 및 「제2특별 외화대부 취급규정」 제정(금통위)	
1955	8.8 외환경매제 폐지, 단일공정환율제도로 통합 8.26 IMF 및 IBRD 가입		
1958			
1960			

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
			1946
			1948
			1949
			1950
			1952
			1955
3.11 「외자관리법」 제정			1958
1.1 「외자도입촉진법」 제정			1960



년도	주요 조치	외국환은행	경상거래
1961	1.1 민간보유외환에 대하여 취득 원천에 따라 환율을 달리하는 복수환율 시행 12.31 「외국환관리법」 제정		
1962	1.19 「외국환관리법시행령」 제정	4.1 5개 시중은행의 대내외국환업무(을류) 취급 개시	1.9 결제방법 규정 ○ 상공부장관이 무역거래에 관한 대금 결제 방법을 결정
1964	5.3 단일변동환율제도 채택 11.27 「외국환관리규정」 제정	11.27 ① 거주자계정, 비거주자계정, 정기에금계정 등 외화예금제도 최초 도입 ② 비거주자원화계정 도입	7.8 무역거래에 관한 대금 결제방법의 결정기관 조정 (상공부장관 → 재무부장관) 11.27 ① 대외무역외 지급시 재무부 승인 ② 일정 한도내에서 해외여행 경비 지급은 한국은행 허가
1965	3.22 변동환율제 시행		
1966			4.12 대외 무역외지급 허가권을 재무부에서 한국은행으로 위임
1967	1.16 「무역거래법」 제정 4.15 GATT 가입	1.28 ① 외국환은행 계정 신설 ② 외국환은행을 갑류와 을류로 구분 1.30 한국외환은행 설립, 갑류 외국환업무 취급 개시 2.2 외화예금 지준율 제정 (15%)	1.16 「무역거래법」 제정

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
			1961
			1962
			1964
			1965
8.3 「외자도입법」 제정 ○ 「외자도입촉진법」, 「장기결제방식에 의한 자본재도입에 관한 특별조치법」, 「차관에 대한 지급보증에 관한 법률」을 통합 정비			1966
			1967

년도	주요 조치	외국환은행	경상거래
1967		3.2 5개 시중은행 갑류 외국환업무 취급개시 5.18 「외화대출취급규정」 및 「동 사무 취급요령」 제정 6.10 외국은행 (체이스맨해튼은행)이 최초로 국내에 지점을 설치하여 갑류 외국환업무 취급 개시	7.18 여행경비지급 허가권을 한국은행에서 갑류 외국환은행으로 위임
1968			
1972		12.31 외화예금 수취 대상 통화 확대 ○ 종전 미달러화 → 모든 지정 통화 (15개)	
1973	2.16 「공공차관의 도입 및 관리에 관한 법률」 제정		
1974			12.11 정상결제방법을 「외국환관리규정」에 명시 ○ 정상외 결제방법의 허가권을 한국은행 및 갑류 외국환 은행에 위임
1975			1.11 연지급수입의 허용 11.14 분할지급수입의 허용 12.31 수출선수금의 영수 허용

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
			1967
	12.21 「외국환관리규정」에 ‘대외투자’ 장 신설		1968
			1972
3.2 외국인투자에 관한 일반지침 제정			1973
			1974
		4.18 「외화자금 차입허가 취급요령」 제정 ○ 단기차관 허가권 위임 (재무부 → 한국은행)	1975

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
1976		8.16 외화대출 금리 자율화 (한국은행총재 고시금리 폐지)	2.1 신용카드의 해외여행경비 사용제도 도입 6.23 연지급수입, 분할지급 수입, 수출선수금 방식에 대한 인증 권한을 한국은행에서 외국환은행앞 위임
1977		6.22 종합금융회사의 갑류 외국환업무 취급개시	1.20 해외여행 기본경비 3천달러 인정
1978		12.15 거주자계정 개설 대상자를 모든 거주자로 확대	2.15 단순송금방식 수출 허용
1979		10.18 외화예금 및 외화여신 최고이율제한 폐지	
1980	2.27 복수통화바스켓제도 도입		
1981		4.1 외국환은행의 종합포지션 관리제도 채택	6.13 해외이주 지급 허용 7.21 ① 국내 부동산 임대차거래에 대한 허가권을 재무부에서 한국은행으로 위임 ② 무역외지급시 외국환은행의 확인제 도입 ③ 수출착수금의 영수 허용

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
	6.23 해외투자 허가업종을 31개 업종 으로 지정		1976
			1977
	12.25 종전 투자가능업종 지정제를 폐지하고 투자장려, 억제 및 불허업종으로 구분		1978
			1979
			1980
10.28 투자신탁회사의 외국인전용 수익증권 발행 허용	7.21 '해외투자사업 심의위원회' 를 한국은행내에 설치		1981

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
1982		8.20 금융기관의 외화여수신업무 최고이율 제정	7.19 무역거래에 따른 정상외 결제 방법 이외의 새로운 유형의 결제방법에 대한 허가권을 재무부에서 한국은행앞 위임
1983		2.24 「외화대출규정」 제정, 외화대출관계 제규정 및 세칙 통폐합	
1984		7.23 「외화여수신 이율에 관한 규정」, 「동 지침」 제정 및 금융단 협정 폐지 9.4 거주자계정별 예금종류 및 외화예금계정의 예치금에 대한 이자율을 한국은행총재가 결정	
1985		3.1 「외화대출규정」 을 「외화여수신업무에 관한 규정」 으로 흡수	
1986	12.31 「무역거래법」, 「산업설비 수출촉진법」, 「수출조합법」을 통합하여「대외무역법」 제정(시행 1987.7.1)		3.10 수출관련 소액 외환거래 절차의 개선 ① 5만달러 이하 단순송금방식수출 거래 대응수출이행기간 연장에 대한 인증권한을 한국은행에서 외국환은행앞 위임 ② 수출선수금 영수자격 완화 8.20 연지급수입 대상품목 및 기간 조정

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년도
			1982
12.31 「외자관리법」, 「공공차관의 도입 및 관리에 관한 법률」을 「외자도입법」에 통합	12.31 해외투자 지급허가의 외국환은행 앞 위임		1983
6.29 외국투자전문회사의 국내증권매매 허용 7.1 ① 외국인투자 허용업종을 Positive System에서 Negative System으로 전환 ② 외국인투자 자동인가제도 도입	11.16 해외투자요건 및 해외투자허가 심사기준 제정 (투자방법별 심사기준 규정)		1984
	9.1 증권사의 외화증권 인수단 참여와 관련한 규정 신설	11.5 국내기업의 해외전환사채, 신주인수권부사채, 주식예탁증서 등 발행 허용	1985
			1986



년도	주요조치	외국환은행	경상거래
1987			1.1 해외이주비 지급허가권을 한국은행에서 외국환은행으로 위임 2.9 수출관련 선수금 제도의 조정 12.28 해외여행 기본경비 한도를 3천달러에서 5천달러로 상향조정
1988	11.1 IMF 제8조국으로 이행	12.5 외화여신 최고이율 폐지	3.25 거주자의 건당 2천달러 이하 대외 송금의 자유화 3.28 거주자의 개인송금 영수 규제 ○ 거주자의 5천만달러 이상 송금 영수 (외환예금 포함)시 취득 경위 및 사용용도 확인(증전 3만달러) 9.1 외화자금 유출입관리 강화 ○ 거주자의 개인송금관리 대상을 5천달러 이하에서 3천달러 이하로 확대 11.1 ① 거주자의 대외송금 자유화 한도를 5천달러로 상향조정 ② 원화표시 수출입거래 계약 허용(결제는 외화로)
1989		12.1 외환시장운영협의회 발족 ○ 은행간 외환거래지침 제정	12.1 거주자의 건당 5천달러 이하 대외송금의 거래 은행 지정제도 실시 ○ 연간 송금실적이 3만달러 이상일 경우 국세청 통보

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
			1987
	<p>3.25 주거래은행의 투자승인 폐지</p> <p>7.1 ① 투자요건중 자기자본요건 폐지 ② 외화증권 투자기관 확대 : 증권사 → 증권사, 투자신탁회사, 보험사</p> <p>9.15 해외투자 장려업종 폐지</p>		1988
	<p>2.13 개인의 해외투자한도 폐지 (종전 1백만달러로 제한)</p>		1989

년도	주요 조치	외국 환은행	경상 거래
1990	1.1 GATT 제11조국으로 이행 3.2 시장평균환율제도 시행		5.1 건당 5천불 이하 거주자의 대외송금에 대한 국세청 통보대상금액 하향조정 (연간 3만달러 → 연간 1만5천달러)
1991		1.1 중장기 외화대출의 융자자원 조달비율 도입 ○ 매분기말 현재 3년이상 외화대출잔액에 대한 3년이상의 해외중장기차입자금 조달잔액을 70%이상 유지	9.2 원화표시 무역외거래 계약허용 (결제는 외화로) 12.18 거주자의 건당 5천달러 이하 대외송금 관리강화 ○ 외국환은행이 국세청에 통보하는 관리대상을 연간 1만5천달러에서 1만달러로 하향조정
1992			9.1 ① 무역거래대금의 결제방법을 Positive System에서 Negative System으로 전환 ② 원화표시 자본거래 계약 허용 (결제는 외화로) → 모든 거래에 대한 원화표시 허용 ③ 해외여행지급제도 개선 ○ 일반체재자 3천달러 → 가족 동반시 1인당 5백달러 추가 ○ 유학생 1천달러 → 2천달러, 가족동반시 1인당 5백달러 추가

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
6.11 투자신탁회사의 혼합형 수익증권(Matching Fund)발행 허용			1990
1.14 「외자도입법」개정 (3.1 시행) ○ 외국인투자절차 간소화(투자 허용업종에 대해 신고제 도입)			1991
1.3 외국인에 대한 국내주식시장 개방 ○ 종목별 1인당 3% (종목별 외국인전체 10%)	9.1 ① 해외투자 → 해외 직접투자로 용어변경 ② 해외직접투자시 자기자금 조달의무규정 폐지	9.1 ① 외국인의 국내부동산 취득을 자본거래의 유형으로 분류하여 재경원장관의 허가를 요함 ② 비거주자의 증권발행을 재경원장관의 허가를 받도록 규정	1992

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
1993		10.1 비거주자유원계정을 신설하고 동 계정을 통한 원화결제 허용	12.1 현금서비스 한도설정 ○ 해외여행 기본경비 한도 (5천달러) - 기본경비 환전액
1994		6.1 갑·을류 외국환은행 구분 폐지	
1995	12.29 「선물거래법」제정 ('96.7.1 시행)		2.13 ① 매각실적이 없는 경우에도 1만달러 이내에서 거주자의 소지 목적 외국환매입 허용 ② 해외여행경비 한도확대( * )내는 유학생 기준 ○ 기본경비 : 5천달러 (2천달러) → 1만달러(3천달러) ○ 체재비 : 월 3천달러 (월 2천달러) → 월 1만 달러(월 3천달러) ○ 정착비 : 2만달러(1만달러) → 5만달러(2만달러) 10.1 해외교포재산반출 지침 시행

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년도
1.1 고도기술수반 제조업영위 외국인투자기업 (79개업체)에 대한 단기외화자금차입 허용	4.1 ① 기관투자자의 범위 확대 ○ 증권사, 투신사, 보험사→ 단자사, 연기금, 종합무역 상사 등 수출입실적 1억 달러 이상인 기업을 추가 ② 투신사의 해외증권투자 용 수익증권 발매 허용 12.7 해외직접투자 허가기관의 다원화 ○ 기존의 허가기관(한국은행 및 수출입은행)에 한국산업은행, 중소기업은행을 추가	12.7 ① 보험사의 자산운용목적 부동산투자 허용 ② 해외근무자 개인명의로의 주거용주택취득 허용	1993
3.2 외국인투자 신고수리 업무의 외국환은행 위탁 6.1 비거주자의 국내채권투자 허용 ○ 중소기업이 발행한 무보증상장 전환사채 ○ 증권관리위원회가 지정한 국공채	6.1 개인투자자의 경우 미화 30만불, 개인사업자는 최근 회계연도 매출액의 30% 범위내로 투자금액 제한 7.1 일반투자자의 외화증권투자 허용	2.28 투자신탁, 종합무역상사 등 기관투자자의 자산운용목적 해외부동산 취득 허용	1994
5.1 국제금융기구의 국내에서의 원화채권 발행 허용	3.20 기관투자자의 비상장증권 투자 허용 6.20 거주자의 해외교환사채 발행 허용 10.10 해외직접투자의 제한사업 : ○ 부동산임대업 및 분양공급업 ○ 골프장 건설, 운영업 ○ 기타 부동산을 주된 목적물 또는 주요자산 으로 하는 사업	2.13 거주자의 자산운용 목적 해외예금 허용 ○ 기관투자자 : 1억달러이하(잔액기준) ○ 일반법인 : 100만달러이하(잔액기준) ○ 개인 : 연간 3만달러이하 6.1 중소기업, 사회간접자본 기업, 고도기술수반 외국인투자기업, 외채조기상환기업에 대해 상업차관 허용 6.20 거주자의 해외교환사채 발행 허용	1995

년도	주요 조치	외국환은행	경상거래
1996	6.1 「외국환관리법」 개정시행 ○ 경상 및 자본거래에 단순보고 형태인 신고제 도입 10.1 「원-엔(w.¥)시장」 개설	1.1 외환포지션 한도산정기준을 자기자본으로 일원화 6.1 외국금융기관 해외점포에 원화예금 허용	6.1 매각실적이 없는 경우에도 2만달러 이내에서 거주자의 소지목적 외국환매입 허용
1997	12.16 자유변동환율제 이행	7.14 외화유동성비율 (자산/부채*100) 도입 ○ 잔존만기 3개월이내 외화부채에 대한 잔존만기 3개월이내 외화자산 비율을 70%이상 유지	8.29 대기업의 수출선수금 영수한도 폐지 11.1 재외동포 국내재산 반출 허용 제도화 : 연간 1백만달러 이내에서 허용

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년도
5.3 비거주자의 국내주가지수 선물거래 허용 6.1 비거주자의 국내원화채권 발행주체에 외국정부, 외국공공기관, 외국금융기관, 외국기업 등 포함	4.1 일반투자자의 해외증권투자 자유화 6.1 해외직접투자 제한업종 폐지 ○ 부동산 관련업의 경우 한국은행의 허가(신고수리)를 받아 투자할 수 있도록 완화	2.1 종합무역상사의 해외부동산임대, 분양공급업 허용 6.1 ① 거주자의 해외예금한도 확대 ○ 기관투자자 : 자유화 ○ 일반법인 : 3백만달러 (1백만달러 초과시 국세청 통보) ○ 개인 : 연간 5만달러 ② 해외주거용주택 취득범위 제한 완화 ○ 취득자격 : 3년이상 해외 장기체재자 → 2년이상 해외 장기체재자 ○ 지급한도 : 10만달러이내 → 30만달러이내 ③ 국내기업의 부동산 임대업, 부동산분양공급업 및 골프장운영업을 영위하기 위한 해외부동산 취득 허용	1996
1.1 비거주자의 국내 주식형 수익증권투자 허용 1.13 ① 「외자도입법」을 「외국인 투자 및 외자도입에 관한 법률」로 명칭 변경 ② 외국인투자기업의 해외 모기업으로부터 자본재수입 목적의 5년 이상 만기 장기차입 허용 ③ 외국인의 구주취득을 통한 우호적 M&A 허용		1.1 대기업 및 외국인투자기업의 첨단 시설재도입용 상업 차관 허용	1997



년도	주요조치	외국환은행	경상거래
1997			11.1 재외동포 국내재산 반출 허용 제도화 : 연간 1백만달러 이내에서 허용
1998	9.16 「외국환거래법」제정 ('99.4.1 시행)	7.1 ① 현물포지션한도를 폐지하고 종합포지션 한도로 일원화 ○ 종합매입 및 매각 초과 포지션한도 : 전월말 자기자본의 15% ② 외은지점의 결산 순이익금 대 본점 송금 자유화 ○ 한은총재 승인→ 금융감독원장앞 사후보고	7.1 ① 연지급수입 및 분할지급 수입 자유화 ② 수출선수금 및 수출 착수금 영수 자유화 11.14 북한지역 관광에 따른 환전지침 시행 ○ 기본경비 : 미화 1천달러 이내 ○ 기타경비 : 국내에서 북한 지역 관광사업자를 통하여 북한에 지급하는 경비

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년도
<p>6.1 비거주자의 중소기업 무보증 장기채 (만기 3년이상) 투자 허용</p> <p>7.1 외국인 주가지수옵션투자 허용</p> <p>11.17 외국인 장외등록주식 (KOSDAQ) 투자 허용</p> <p>12.12 ① 만기 3년이상 중소기업 보증회사채 및 대기업 무보증회사채 투자 허용 ② 대기업의 무보증 신주인수권 부사채 · 교환사채 투자 허용</p> <p>12.23 비거주자의 채권투자 제한 완화 ○ 1인당 채권투자한도 폐지 ○ 상장 국공채 및 상장 특수채 투자 허용 ○ 만기 3년미만 무보증 · 보증 상장회사채 투자 허용</p> <p>12.30 ① 외국인주식투자한도 확대(50%→55%) ② 채권투자한도 폐지</p>	<p>8.1 ① 해외직접투자시 자기자금 조달의무 폐지 ② 해외직접투자 신고수리기관을 외국환은행으로 일원화 ③ 해외직접투자 사후관리업무를 전국은행연합회로 이관</p>	<p>10.31 상업차관도입시 금리제한 폐지</p>	1997
<p>2.16 외국인투자자의 기업어음 등 기업발행 단기금융 상품에 대한 투자 허용</p> <p>4.1 외국인투자 업종개방 확대 ○ 건물임대업, 골프장운영업 등</p> <p>5.8 외국인투자 업종개방 확대 ○ 주요소운영업, 토지개발 공급업 등</p> <p>5.25 ① 외국인에 의한 국내기업 의 적대적 M&amp;A 완전 허용 ② 외국인주식투자한도 폐지</p>		<p>6.26 외국인 국내토지취득 자유화</p> <p>7.1 기업의 외화차입제한 완화 ○ 1년초과 차입시 외국환은행장 신고, 1년이하 차입시 한은총재 허가</p>	1998

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
1998			11.14 북한지역 관광에 따른 환전 지침 시행 ○ 기본경비 : 미화 1천달러 이내 ○ 기타경비 : 국내에서 북한지역 관광사업자를 통하여 북한에 지급하는 경비
1999	2.1 복수 외환브로커제 도입 ○ 기존 금융결제원 자금중개실외에 한국자금중개가 외환중개업무 개시	1.1 ① 외국환은행의 외환포지션 관리방식을 종합포지션 방식에서 간편포지션 방식으로 변경 ② 외국환매입 및 매각초과포지션 한도 확대(전월말 자기자본의 15% → 20%) ③ 외화자산 및 부채의 만기불일치 (GAP) 비율 도입 ○ 잔존만기 7일 이내 : 자산이 부채를 초과하는 비율이 0이상 ○ 잔존만기 1개월 이내 : 부채가 자산을 초과하는 비율이 10/100이내	4.1 경상지급의 원칙적 자유화 ① 국세청 통보대상 대외지급범위 확대 ○ 건당 5백달러초과 5천달러 이하의 증여목적 또는 경상 거래에 따른 송금액이 연간 1만달러 (중전 연간 2만달러) 초과하는 지급 ② 해외여행경비, 해외이주비 등에 대한 외국환은행 신고제 폐지 ③ 상계, 제3자지급 및 영수 등 비정형화된 결제방법에 대한 제한 완화 : 한은총재 허가에서 한은총재 신고로 완화
	4.1 ① 파생금융거래시 실수요원칙 폐지 ② 유사시 안전장치의 정비 및 가변예치 의무제도 근거 도입	4.1 외국환은행 인가제를 외국환업무 취급기관 등록제로 전환하고 외국환 업무취급기관을 전 금융기관으로 확대	
	4.23 한국선물거래소 개장	7.15 중전 「외화여수신업무에 관한 규정」을 「외화여수신규정」으로 명칭 변경	



년도	주요조치	외국환은행	경상거래
2000	<p>9.18 서울외국환중개(주) 출범</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 서울외국환중개(주)는 금융결제원이 전액 출자한 독립 법인으로 1970년부터 금융결제원 자금 중개실이 맡아 왔던 외국환중개 및 고시업무를 수행</li> </ul>	<p>6.10 외화유동성 지도비율을 70%에서 80%로 상향 조정</p>	
2001	<p>1.1 「외국환거래법」 개정, 시행</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>① 일몰조항의 일부 개정                             <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 대외채권 회수의무제도를 일몰조항에서 제외</li> <li>○ 자본거래에 대한 일부 거래의 일몰조항을 2005.12.31까지 연장</li> </ul> </li> <li>② 지급등의 제한사유에서 국제수지 균형을 목적으로 하는 경우를 제외</li> </ul>	<p>1.1 ① 비거주자자유원계정 및 비거주자 원화계정의 만기제한 폐지</p> <p>② 비거주자의 국내 금전신탁거래 허용</p> <p>8.31 중장기비율 산출대상을 “3년이상”에서 “1년이상”으로 변경</p>	<p>1.1 ① 증여성송금의 지급한도 (건당 5천달러) 폐지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 연간 1만달러초과시 국세청 통보</li> <li>○ 건당 5만달러초과시 한은 사전 확인, 국세청 통보</li> <li>② 해외여행경비 한도 폐지</li> <li>③ 해외이주비 한도 폐지</li> <li>④ 신용카드 해외사용한도 폐지</li> <li>⑤ 재외동포 부동산매각대금 반출 연간한도 폐지</li> <li>⑥ 본사가 국내에 있는 본지사간 건별 다자간 상계 허용</li> </ul>

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
		7.3 외국기업 주식을 국내 유가증권 시장에 상장할 수 있도록 허용	2000
2.1 「외국인투자촉진법」 개정, 시행 ○ 외국인투자 출자목적물에 지적재산권과 외국인이 소유하는 국내부동산 및 주식을 추가	1.1 ① 신기술사업금융회사 및 중소기업 창업투자회사의 해외증권취득 한도 폐지 ② 거주자의 장기증권취득 : 재경부장관 허가→ 한은총재 신고	1.1 ① 해외예금 자유화 ○ 건당 5만달러이내 지정거래은행 신고, 건당 5만달러초과시 한은 총재 신고 ② 해외신탁 자유화 ○ 한은총재 허가→ 한은총재 신고 ③ 2년이상 해외체재자의 해외 주거용 주택구입 지급한도 : 30만달러 이내 ④ 개인 및 비영리법인의 외화차입 규제완화 ○ 자기신용에 의한 외화차입 : 한은총재 신고 ○ 제3자 보증 또는 담보에 의한 외화차입 : 한은총재 허가	2001

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
2001			3.30 「대외무역법」 개정, 시행 ① 무역의 범위에 전자통신망을 통한 온라인거래 등을 추가 ② 전자무역 육성지원을 위해 전자무역 중개기관 지정제 도입 ③ 원산지표시제도를 위반하는 판매업자에 대한 제재 도입
2002	7.2 ① 증권·보험사의 은행간시장 참여 및 증권사의 장외 외환 파생금융 거래 허용 ② 외국환중개회사에 대한 등록제를 인가제로 전환 (2004.1.1 시행)		7.2 ① 거주자의 증여성 송금 및 해외 여행경비, 체재·유학비의 대외 지급에 대한 한국은행 확인·신고제 폐지 ② 국내외국인투자기업의 다자간 상계(Multi-netting) 허용
2003			

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년도
		11.6 ① 거주자의 비거주자로부터의 원화차입 규정 신설 ○ 1년이하 차입의 경우 재경부 장관 허가, 기타의 경우 재경부 장관 신고 ② 비거주자의 원화증권 차입 한도를 10억원에서 50억원으로 확대	2001
		7.2 ① 거주자의 비거주자에 대한 외화대출 한도 상향 조정 ○ 30만달러 초과시 한은허가 → 1천만 달러 초과시 한은허가 ② 원화 및 자기앞수표의 반출 자유화	2002
	1.6 금융기관을 제외한 거주자의 금융·보험업에 대한 해외직접투자한도 상향 조정 ○ 미화 1억달러 이내 → 3억달러 이내 3.6 거주자의 투자대상 외화증권 범위 확대 ○ 외국시장에 상장된 뮤추얼펀드, 외국기업이 공모로 발행한 투자적격등급 이상의 사채권, 외국 기업이 발행한 투자적격등급 이상의 CP, 국내기업이 발행한 투자적격등급 이상의 일반 사채권 추가		2003



년도	주요조치	외국환은행	경상거래
2004	1.13 「외국인투자촉진법 시행령」 개정	1.15 비거주자와의 NDF 매입 초과포지션 한도 규제 ○ 1.14일자 매입초과 포지션의 110% 1.19 비거주자와의 NDF 매각 초과포지션 한도 규제 ○ 1.16일자 매각초과 포지션의 90% 4.20 비거주자와의 NDF 매각 초과포지션 한도 폐지	
2005	1.1 「외국인투자촉진법」 개정 6.30 「해외투자 활성화 방안」 발표 7.1 「외국환거래규정」 개정 ○ 외환동시결제시스템 (CLS) 관련 규정 정비	7.1 비거주자에 대한 외화대출시 허가 면제사항 추가 ○ 한국수출보험공사의 업무계획 범위내에서 수출보험에 부분한 대출 등	

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
1.13 ① 임원선임계약 등이 있는 경우 외국인 투자금액에 우선주를 포함 ② 외국인투자지역의 지정요건을 대폭 완화 ③ 프로젝트 매니저 도입			2004
1.1 ① 지방자치단체의 조례에 따른 외국인 투자자에 대한 현금지원 ② 「산업집적 활성화 및 공장 설립에 관한 법률」에 규정된 외국인기업전용단지외 외국인 투자지역으로 일원화 ③ 국가유공자의 우선고용의무 유예 ④ 사전신고의무 위반 또는 산업자원부장관의 조사에 불응하는 외국인에 대한 제재 완화	7.1 ① 비금융기관의 금융·보험업에 대한 건별 투자한도 폐지 ② 개인의 해외직접투자한도 증액 (1백만달러→3백만달러) ③ 자산운용회사 등의 부동산취득 제도 개선 ④ 신용파생금융거래중 보장매입 거래 신고 사항으로 완화 ⑤ 해외부동산 등의 취득제도 개선 ○ 개인의 부동산 취득 한도 확대 (30만달러 → 50만달러) ○ 법인의 부동산 취득규제 완화 ○ 해외 부동산·시설물 회원권 취득절차 완화 (한은 신고 → 외국환 은행 신고) ⑥ 비거주자의 원화증권차입한도 상향조정 (10억원 → 100억원)	7.1 자금통합관리제도 도입 ○ 미화 1천만달러 이내에서 지정 거래외국환은행을 통하여 비거주자와 행하는 해외예금, 금전대차, 담보제공거래 및 외국환은행에 대한 담보제공	2005

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
2006	<p>1.1 「외국환거래법」, 「외국환거래법 시행령」, 「외국환거래규정」 개정</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자본거래 허가제를 신고제로 전환</li> <li>○ 대외채권회수의무 기한 연장 (6개월→1년6개월)</li> </ul> <p>8.3 국세청통보제도 개선</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 중복통보되는 거래 및 과세자료로 활용되지 않는 거래에 대한 통보항목 폐지</li> <li>○ 신용카드 등 해외사용 실적은 2만달러 초과에서 5만달러 초과로 통보범위 축소</li> </ul>	<p>3.2 외국환매입 및 매각초과포지션한도 확대(전월말 자기자본의 20%→30%)</p> <p>5.22 외국환매입 및 매각초과포지션한도 확대(전월말 자기자본의 30%→50%)</p> <p>8.3 외국환은행의 5천만달러 초과 장기 외화차입시 누적차입금액 기준 제한 삭제</p>	<p>1.1 단체여행경비 지급 인정</p> <p>8.3 외국인 또는 비거주자의 국내소득 송금시 연간 2만달러 이하인 경우 고용 또는 사업활동 확인 면제</p>
2007	<p>2.26 기관투자자의 범위 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 증권거래법시행령에 규정된 기관+ 국민연금기금의 관리·운영에 관한 업무를 위탁받은 법인</li> </ul>	<p>2.26 동일자·동일인 기준 외국환매입 (2만달러 초과)·매각(1만달러 초과)시 관세청 통보 신설</p>	

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년도
	<p>1.9 ① 개인의 해외직접투자 한도 확대 (3백만달러→1천만달러)</p> <p>② 개인의 해외 주거용주택 취득 규제 완화 ○ 한은 신고수리→ 외국환은행 신고수리 ○ 50만달러 → 1백만달러</p> <p>3.2 일반투자자의 투자대상 외화증권 범위 제한 폐지</p> <p>3.31 ① 개인의 해외직접투자 자유화 ② 개인의 해외 주거용주택 취득 자유화</p> <p>5.22 투자목적 해외부동산 취득을 100만달러 이내에서 허용</p>	<p>4.3 외국 금융기관 (환전영업자 포함)의 원화환전 자유화 ○ 환전용 원화의 수출입 자유화 (국내 외국환은행을 통한 수출입)</p> <p>5.22 ① 비거주자의 원화차입 신고한도 확대(10억원 → 100억원)</p> <p>② 원화 수출입 한도를 상향조정(1만달러 → 100만달러)</p> <p>③ 보험사·시설대여업자 등의 외화대출 한도를 폐지</p>	<p>2006</p>
	<p>2.26 ① 해외투자 목적물에 비상장· 비등록 주식 추가</p> <p>② 해외직접투자신고 규제완화 ○ 재무구조 취약기업 및 금융·보험업을 영위하는 거주자의 비금융업종에 대 한 투자 신고수리기관 완화 (재경부 → 외국환은행)</p> <p>○ 신기술사업금융회사 및 중소기업창업투자회사의 투자한도 폐지</p> <p>○ 신고서류 및 사후보고서의 간소화</p> <p>○ 금융지주회사를 금융기관 으로 분류하여 해외투자요 건 완화</p> <p>③ 투자목적 외국부동산의 취득한도 확대 (100만달러 → 300만달러)</p>		<p>2007</p>

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
2007	<p>12.17 ① 외국환업무취급기관의 업무 범위 확대</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 증권회사의 자기매매시 환위험 회피 선물환거래 허용</li> <li>○ 자산운용사의 외화표시 파생금융거래 (선물환, 외환스왑 등 제외) 허용</li> <li>○ 보험사업자의 신용연계 외화증권 매매 허용</li> </ul> <p>② 해외여행자의 현지여행사·숙박업체 등에 대한 송금 명문화, 해외여행자 등의 국내 신용·현금카드 사용 허용</p> <p>③ 미화 100만달러 초과 지급수단 수출입을 한국은행 허가에서 신고로 전환</p> <p>④ 해외증권의 국내증시 교차상장 절차 개선 (상장 물량 사전신고 → 최초 상장시 보고후 변동내역 사후 보고)</p> <p>⑤ 금융기관이 외국환업무로서 수행하는 신용파생거래, 상품파생거래 신고의무 면제</p>	<p>12.17 ① 비거주자가 외국환은행으로부터 원화를 차입하는 경우 한국은행 신고대상 금액 상향 조정 (100억원 초과 → 300억원 초과)</p>	<p>12.17 ① 무역대금 송금시 서류제출 면제 기업범위 확대(전년도 수출입 실적 미화 1억달러 이상 기업 → 미화 5천만달러 이상 기업)</p> <p>② 50만달러 이하 금액 상계시 한국은행신고에서 외국환은행 신고로 변경</p> <p>③ 외국국적 자녀에 대한 학비송금절차 마련</p>

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
<p>12.17 비거주자자의 투자자금 환전 · 이체절차 개선 ○ 외화자금이 은행 원화계정을 경우하여 증권사 이체 등</p>	<p>3.9 금융 · 보험업 이외의 해외직접투자의 경우 실질적 심사요건 생략 가능 (투자금액 및 투자계획의 적정성 등)</p> <p>12.17 ① 외환증거금거래에 대한 금융기관의 거래 취급요건, 최소증거금을 등을 설정하는 등 투자자 보호장치 마련</p> <p>② 해외직접투자 · 부동산 투자의 경우 미화 1만달러 이내에서 신고전 지급 허용, 해외부동산 취득시 10% 이내에서 예비신고 허용</p>	<p>12.17 비거주자의 원화증권 차입시 신고면제한도 상향 조정 ○ 차입 누적액 100억원 초과시 건별 신고 → 500억원 범위내에서 사전 · 건별 신고 면제 (외화 · 외화증권 담보시에도 신고 면제)</p>	<p>2007</p>

년도	주요조치	외국환은행	경상거래
2008	1.1 ① 외국환업무취급기관의 업무 범위 확대 ○ 신용카드사업자의 해외용 신용카드 판매 허용 ② 미화 50만달러 이상 대외채권 회수업무 면제 · 연장시 허가제 폐지 신고제 전환 ③ 해외이주예정자 지급절차 마련		1.1 외환거래시 증빙서류 간소화 ○ 연간 5만달러 범위내 해외송금시 구두 증빙 허용 (증여성 송금제도 통합) ○ 1천달러 이하 송금에 대한 확인의무 면제
	7.25 증권사 · 자산운용사의 외국환업무범위 확대 ○ 증권사의 신용파생금융거래 허용. 단, 직전 분기말 기준 자기자본 3천억원 미만인 경우 또는 보장을 매도하는 거래를 하고자 하는 경우 한국은행 신고 ○ 자산운용사의 외환파생금융 거래 허용. 단, 직전 분기말 기준 자기자본 1천억원 미만인 경우 한국은행 신고	6.2 외국환은행의 내국통화 수출입시 제한 규정 폐지	6.2 비거주자 · 외국인거주자의 해외송금 한도 확대 (연간 미화2만달러 → 미화5만달러) 및 외국인거주자의 신용카드를 이용한 해외여행경비 지급한도 확대(미화 1만달러 → 미화 5만달러)

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
1.1 비거주자의 원화자금 관리· 사용 절차 간소화 ○ 비거주자 증권발행, 증권투자, 선물투자 원화계정 통합	6.2 투자목적 해외부동산 취득금액 한도 폐지  7.25 금융기관의 해외직접투자 및 해외지사설치 관련 업무의 금융위원회 이관	1.1 거래금액 기준 자본거래 신고절차 완화 ○ 연간 5만달러 이하 자본거래 신고 불요  6.2 자급통합관리 한도 확대 ○ 미화 1천만달러 → 미화 3천만달러	2008



년도	주요조치	외국환은행	경상거래
2009	<p>2.3 ① 자본시장법 시행에 따른 규정 정비                      ○ 기관투자가 관련 규정 정비                      ○ 외국환업무취급기관의 명칭 등 변경                      ○ 증권, 파생상품 등의 정의를 일치시킴</p> <p>② 비거주자 정의 변경                      ○ 2년이상 체재예정자 → 2년이상 체재자</p> <p>③ 외국환거래신고 위반에 대하여 과태료 또는 과징금의 금전형 제재 도입</p>		<p>2.3 ① 비거주자 및 외국인거주자                      1회 출국당 1만달러까지 취득증빙서류나 은행 지정없이 지급허용</p> <p>② 지급수단 수출입 제도 변경                      ○ 지급수단 수출입 신고기관을 세관으로 일원화                      ○ 신고 대상 지급수단에서 귀금속 제외</p> <p>9.30 제3자 지급 신고 예외사항 추가                      ○ 국내원유수입업체들의 원유수입대금 지급관련 일정한 경우 제3자 지급 신고의무 면제                      ○ 해외구매대행업의 제3자 지급등의 신고의무 면제</p>
2010	<p>5.19 외환시장안정협의회의 구성·운영에 관한 사항 보완                      ○ 협의회 참여기관에 민간관련연구단체 추가 등</p>	<p>10.9 ① 선물환포지션 한도 제도 도입                      ○ 국내은행은 전월말 자기자본의 50% 이내                      ○ 외은지점은 전월말 자기자본의 250% 이내</p>	

외국인의 국내투자	거주자의 해외투자	기타 자본거래	년 도
		2.3 외화자금 차입시 경상거래 대금의 대외지급, 또는 해외직접 투자를 위하여 조달한 자금은 국내에 예치하지 않고 외국 금융 기관에 예치하거나 직접 지급할 수 있도록 허용	2009
		7.1 외화대출 용도를 해외사용 목적으로 제한	2010



# 색 인

## 국문색인

<b>ㄱ</b>		행태균형환율(BEER)	114
가변예치의무제도	6, 12, 227	글로벌 금융안전망(GFSN)	214, 255
갑류 외국환은행	10	금리평가이론	111, 160
거래소	100, 180	금융기관의 해외진출에 관한 규정	52
거시건전성	241	금융상황지수	270
거시건전성 정책		금융안정위원회(FSB)	242
(macro-prudential policy)	241	기본자본	245
시스템리스크	241		
주요 정책수단	244	<b>ㄴ</b>	
거주성	15	낙인효과(stigma effect)	256
거주자	16	남북교류협력에 관한 법률	53
비거주자	16	내국수입유산스	71
거주자계정	67	내외금리차	161
경기대응적 완충자본	244		
경쟁입찰방식 외화대출	220, 262	<b>ㄷ</b>	
경쟁입찰방식 외환스왑	220	다자간 개발은행(MDBs)	264
공공차관의 도입 및 관리에 관한 법률	75	단기 기간물 대차시장, -거래	154, 174
공정환금률	9	거래구조	175
구매력평가이론	112	거래동향	178
국가위험도	175	의의	174
국내직접투자	46	달러선물	269
국민연금과의 통화스왑	240	당일물(value today)	102
국제 스왑 및 파생금융상품 협회(ISDA)	199	대고객시장	100
국제금융센터	222	대북직접투자	53
국제수지표	123	대북투자 등에 관한 외국환거래지침	53
발생주의 원칙	123	대외계정	67
국제통화시장(IMM)	180, 266	대외무역규칙	7
균형환율	114	대외무역법	16
기조적 균형환율(FEER)	114, 115	대외지급수단	16

대한무역투자진흥공사	47	복수환율제	9
동남아·뉴질랜드·호주중앙은행기구 (SEANZA)	264	비거주자원화계정	69, 79
동남아중앙은행기구(SEACEN)	264	비거주자원화신탁계정	70
동반효과	128	비거주자자유원계정	70
동아시아·대양주 임원회의(EMEAP)	264	빅맥지수(Big Mac Index)	122, 124
동태적 충당금제도	244		
		<b>人</b>	
		삼불원칙	120
		서울외환시장 행동규범	103
		서울외환시장운영협의회	102
		선물거래 증거금	180
		개시증거금	180
		매매증거금	180
		위탁증거금	180
		유지증거금	180
		초과증거금	180
		추가증거금	180
		선물환 디스카운트	112
		선물환 프리미엄	112
		선물환(Forwards), -거래, -시장	143
		거래구조	147
		거래동기	144
		거래동향	148
		결제일	147
		끝날거래	147
		비표준결제일 방식	147
		의의	143
		일반선물환거래	143
		표준결제일 방식	147
		세계 외환 및 장외파생상품 시장	
		거래규모 조사	101
		<b>ㄹ</b>	
레버리지비율 상한제도	244		
LIBOR-OIS 스프레드	265		
리스크 리버설(risk reversal)	273		
리파이낸스	176		
		<b>ㄴ</b>	
매도환율	99		
매매기준율	151		
매입외환	71		
매입환율	99		
메일크레디트	176		
무역관련신용(trade related credit)	176		
물가안정목표제(inflation targeting)	215		
미 달러화지수	269		
미국 상품선물거래위원회(CFTC)	267		
미국 연방준비제도	262		
미시건전성 정책(micro-prudential policy)	242		
		<b>ㄷ</b>	
바젤은행감독위원회(BCBS)	242		
복수통화 바스켓페그	10		

손실보전 완충자본	245		
스왑레이트	145, 160	아시아채권펀드(ABF)	260
스왑시장	154	IMF 대출제도	256, 258
스왑포인트	112, 145	대기성차관(SBA)	258
CMI 다자화(CMIM)	259, 263	예방적 크레딧라인(PCL)	256
시스템리스크	214	탄력적 크레딧라인(FCL)	256
시장조성자(market maker)	99	IMF 비연계비율	257
시장평균환율	151	영국 은행연합회	206
시카고 상업거래소(CME)	180, 266	외국기업의 국내지사	94
시카고 옵션거래소(CBOE)	268	외국인투자 및 외자도입에 관한 법률	18, 75
CTR 비율	274	외국인투자촉진법	18, 47, 75
신디케이트론(syndicated loan)	174	외국환거래 관련기관	20
신용경색	173	관세청	21
신용공여조건(conditionality)	256	국세청	21
신용공여한도	172, 176	국제금융센터	22
신용연계증권	203, 273	금융감독원	21
신용옵션(CSO)	204	금융위원회	21
신용파산스왑(CDS)	200, 274	금융정보분석원	22
신용파생상품, -거래, -시장	199	기획재정부	20
거래구조	200	외국환은행	22
거래동향	206	외환정보분석기관	22
기초자산	199	한국은행	20
보장매도자	199	외국환거래법	4, 12, 15
보장매입자	199	체계	15
시장위험	199	외국환거래법시행령	15
신용사건	199	외국환거래규정	15
신용위험	199	외국환거래업무취급세칙	15
의의	199	외국환거래업무취급절차	15
실물인수도	181	외국환거래업무취급지침	15
실수요원칙	88	적용대상	15
		보호주의	15

속인주의	15	외화예금	67
속지주의	15	외화자금 유출입 모니터링	222
외국환관리법	3	외화자금시장	97, 54
외국환업무취급기관	6, 25	외화증권발행	77
외국환업무 취급범위	27	외화콜, -거래, -시장	154, 170
보험사업자	29	거래구조	171
신용카드업자	29	거래동향	174
신용협동조합	29	외화콜론	170
신탁업자	29	외화콜머니	170
여신전문금융업자	29	의의	170
외국환은행	27	외환	3
종합금융회사	27	외환보유액	233
집합투자업자	28	보유비용	236
채신관서	27	운용	238
투자매매업자	27	적정수준	236
투자일임업자	28	외환부문의 거시건전성	245
투자중개업자	28	외국환포지션 한도 설정	245
외국환중개회사	30	외화조달자금의 운용 제한	246
외자도입촉진법	46, 75	외화지급준비금 제도	246
외화 R/P	176	외화유동성비율 규제	245
국제표준계약서	176	외화자산·부채 만기불일치비율	245
부속서	177	외환스왑(FX swap), -거래, -시장	154, 272
R/P매도	176	거래구조	158
외화대부에 관한 취급규정	71	거래동기	155
외화대차	75	거래동향	159
외화대출	71	의의	154
국내 시설자금	71	현물환매도/선물환매입(sell & buy)	
외화대출 금리	72		155, 160
외화대출 용도제한	73	현물환매입/선물환매도(buy & sell)	
전대차관자금대출	71		155, 160
해외실수요자금	71	외환시장	97

구조	100	외환포지션	136
은행간 직거래	103	간편포지션방법	137
은행간시장	100	매도초과포지션	136
참가자	98	매입초과포지션	136
외환시장 거래관행 개선조치	102	선물환포지션	137
외환시장 중장기 발전방향	7, 12, 13, 32	순합산포지션방법	137
외환시장개입	216	스퀘어포지션	136
불태화 외환시장개입 (sterilized intervention)	217	종합포지션	137
스무딩 오퍼레이션 (smoothing operation)	216	원칙규제·예외허용체계(negative system)	11
태화 외환시장개입 (non-sterilized intervention)	217	원칙자유·예외규제체계(positive system)	11
외환시장개입 효과	219	원화증권전용 외화계정	79
기술적 거래행태를 이용한 효과 (noise trading effect)	219	유럽 환율조정 메커니즘(ERM)	230
신호효과(signaling effect)	219	유사시 안전장치(safeguard)	6, 231
포트폴리오밸런스 효과 (portfolio balance effect)	218	외환집중제	12, 231
외환자유화 추진방안	7, 13	자본거래 허가제	231
외환전산망	15, 222	은행부과금	244
간접연결기관	225	은행업과 금융투자업의 분리	244
외환전산망 참가기관	224	을류 외국환은행	10
외환정보 보고의무기관	224	EMBI+ 스프레드	271
외환정보 이용기관	224	이자율스왑(IRS)	272
외환정보 집중기관의 운영에 관한 규정	222	익스포저(exposure)	175, 207
직접연결기관	225	익익일물(value spot)	102
외환제도 개혁계획	11	익일물(value tomorrow)	102
외환제도 선진화 계획	32	인터컨티넨털거래소(ICE)	269
외환중개인	99	일물조항	12, 44
		일물일가의 법칙(law of one price)	122
		일반환금률	9
		<b>ㅈ</b>	
		자본시장과 금융투자업에 관한 법률	88
		자본유출입 규제	227





거래구조	181	유럽형 옵션	189
거래동향	185	의의	187
미달러화 선물	185	콜옵션	191
엔선물	185	KIKO	195
유로선물	185	target forward	188
의의	180	풋옵션	191
통화스왑(CRS), -거래, -시장	163, 272	프리미엄	187
거래구조	166	합성옵션	193
거래동기	164	행사가격	191
거래동향	169	투자전용대외계정	56
의의	163	투자전용비거주자원화계정	56
통화스왑계약	262		
미 연준과의 통화스왑	262	<b>II</b>	
ASEAN 통화스왑	257	파생상품	88
양자간 통화스왑	257	필라델피아 증권거래소(PHLX)	187
원/엔 통화스왑	261		
원/위안 통화스왑	264	<b>III</b>	
위기대비비용 CMI 통화스왑	263	한국거래소	181, 187
통화옵션, -거래, -시장	187	한국투자공사(KIC)	240
거래구조	189	합성담보부증권(Synthetic CDO)	205
거래동향	197	1~3종 채권	205
기초자산가격	191	4종채권	205
내재변동성(implied volatility)	188	은행간시장	209
range forward	188	증권화	205
무비용옵션(zero-cost option)	188	해외부동산 취득	91
미국형 옵션	189	해외사무소	93
버터플라이(butterfly)	188	해외이주자계정	67
스트래들(straddle)	188	해외지사	93
스트랭글(strangle)	188	해외지점	93
옵션의 가치	190	해외직접투자	46, 50
옵션프리미엄	190	공장설립형	46

인수·합병형	46	매입환율	109
해외투자 활성화 방안	12	선물환율	111
해외펀드 비과세조치	162	실질실효환율(REER)	113
현물환(spot), -거래, -시장	102, 134	실질환율	112
거래구조	138	실효환율	113
거래동기	135	여행자수표(T/C)매매율	110
거래동향	142	은행간환율	110
결제일	134	재정환율	111
결제일 결정방법	141	전신환매매율	110
계약일	134	현물환율	111
당일결제(value today)	140	현찰매매율	110
대고객시장	138	환율제도	116
은행간시장	138	고정환율제도	116
의의	134	공정환율(official exchange rate)	116
익영업일결제(value tomorrow)	140	단일변동환율제도	117
익익영업일결제(value spot)	140	대충자금환율	116
일중거래(intra-day trading)	136	독자바스켓	118
최고 매입환율	138	복수통화바스켓제도	118
최저 매도환율	138	시장평균환율제도	11, 118
현지금융	80	실세반영장치	118
홍콩 금융관리국	260	외환증서제도	117
환거래은행	139	자유변동환율제도	119
환율결정이론	127	일일 환율변동제한폭	118
경직적 가격하의 통화모형	127	SDR바스켓	118
신축적 가격하의 통화모형	127	환율표시법	109
자산시장접근법	125, 127	간접표시법	109
포트폴리오벨런스 모형	127	미국식 표시법	109
환율	108	유럽식 표시법	109
교차환율	111	직접표시법	109
대고객환율	110	환전영업자	30
매도환율	109	외국환매입증명서	31
매매율차	110		

## 영문색인

A		C	
American option	189	call option	187
amortizing swap	166	capital conservation buffer	245
AMRO(ASEAN+3 Macroeconomic Research Office)	259	Carry-to-Risk ratio	274
arbitrated rate	111	CBO(Collateralized Bond Obligations)	205
ASEAN Swap Agreement	257	CDO(Collateralized Debt Obligation)	205
ASEAN+3	259, 264	Synthetic CDO	205
Asian Bond Fund	260	CDS(Credit Default Swap)	200, 274
asked rate	109	CFTC	269
		CGFS(Committee on the Global Financial System)	247
		Chinese wall	244
		clearing house	180
		CLN(Credit Linked Notes)	203, 273
		CLO(Collateralized Loan Obligations)	205
		CME(Chicago Merchantile Exchange)	180, 187, 266
		CMI Multilateralization	259
		CMI(Chinag Mai Initiative)	257
		Code of liberalization of capital movement	43
		committed line	176
		conditionality	256
		correspondent bank	139
		countercyclical capital buffer	244
		covered interest rate parity	111, 160
		credit crunch	175
		credit derivatives	199

credit event	199	FCL(Flexible Credit Line)	256
credit line	172, 176	federal fund rate	265
credit risk	199, 274	FEER(fundamental equilibrium	
credit risk exposure	199	exchange rate)	114
cross currency basis swap	163	Financial conditions index	270
cross currency swap	163, 166	financial transaction tax	228
cross rate	111	first line of defense	214
CRS(Currency Swap)	272	FIU(Financial Intelligence Unit)	22
CSO(Credit Spread Option)	204	fixed date	147
currency swap	163	fixing rate	149
		floor of leverage ratio	244
<b>D</b>		foreign currency money market	97
direct investment	45	foreign exchange broker	99
direct quotation	109	Foreign Exchange Control Law	4
dynamic provisioning	244	Foreign Exchange Information System	223
		foreign exchange market	97
<b>E</b>		Foreign Exchange Transaction Act	4
EBS(eletronic brokering system)	103	forward exchange rate	111
effective exchange rate	113	forward-forward swap	154
EMEAP(Executives' Meeting of East		FSB(Financial Stability Board)	242
Asia Pacific Central Banks)	260	Full index trades	207
end to end	147	FX swap	154, 272
ERM(Exchange Rate Mechanism)	230		
European option	189	<b>G</b>	
exchange rate	108	G20	242, 264
exchanges	100, 180	Global Financial Safety Nets	255
exposure	175	greenfield	46
<b>F</b>		<b>H~J</b>	
far date	154	HKMA	260
Fast Track	198	ICE(Intercontinental Exchange)	269

IMM(International Monetary Market)		customer margin	180
	180, 266	excess margin	180
implied volatility	188	initial margin	180
impossible trinity	120	maintenance margin	180
indirect quotation	109	marginal reserve requirement	227
inflation targeting	215	market maker	99
inter-bank brokerage market	209	market risk	199
interest equalization tax	228	marking to market	180
intervention	217	MDBs(Multilateral Development Banks)	
non-sterilized intervention	217		264
sterilized intervention	217	micro-prudential policy	242
IRS(Interest Rate Swap)	272	NDF(Non-deliverable forward)	143, 274
ISDA(International Swap and Derivatives Association)	199	negative system	5
		NMI(New Miyazawa Initiative)	261
		noise trading effect	219
<b>K</b>			
KI(Knock-in)	195	<b>O</b>	
KI barrier	195	odd date	147
KIC	240	offered rate	109
KIKO	185, 195	official exchange rate	116
KO(Knock-out)	195	OIS(Overnight Indexed Swap)	265
KO barrier	195	omnibus account	13
		original sin	245
<b>L~N</b>			
law of one price	122	OTC(over the counter)	100
LIBOR	265	outright forward	143
macro-prudential policy	241	overdrafts	176
mail credit	176	overseas financing	80
margin	180	O/N(overnight)	158
additional margin	180		
clearing margin	180		

<b>P~Q</b>		SEANZA	264
pay-fixed	166	securitization	205
PCL(Precautionary Credit Line)	256	settlement date	134
PHLX(Philadelphia Stock Exchange)	187	SIFIs(Systemically Important Financial Institutions)	244
portfolio balance effect	218	signaling effect	219
position	136	smoothing operation	119, 216
long position	136	sovereign risk	175
over-bought position	136	spot	134
over-sold position	136	spot date	147
short position	136	spot exchange rate	111
square position	136	spot-forward swap	154
positive system	5	spot-spot swap	154
PPP(purchasing power parity)	112	stigma effect	256
premium	199	straddle	188
pro-cyclicality	242	strangle	188
protection buyer	199	swap forward	143
protection seller	199	swap point	145, 147
put option	187	swap rate	145, 160
<b>R</b>		syndicated loan	176
range forward	188, 194	systemic capital surcharge	244
real exchange rate	112	S/N(spot next)	158
receive-fixed	163	<b>T</b>	
REER(real effective exchange rate)	113	target forward	188, 194
Risk Reversal	273	TBMA/ISMA Global Master Agreement	176
<b>S</b>		TED	266
safeguard	231	The Seoul Code of Conduct	103
SBA(Stand-by Arrangement)	258	Tobin tax	228
SDR(Special Drawing Rights)	118	TRS(Total Return Swap)	201, 274
SEACEN	264	trade related credit	176

Tranche	205
First loss(Equity)	205
Junior	205
Mezzanine	205
Senior	205
transaction date	134
trilemma	120
two-way quote	99, 109
T/N(tomorrow next)	158

## U~Z

UBS Risk Index	273
uncommitted line	176
underlying asset	199
US Dollar Index	269
US Dollar Index futures	269
value date	134
value spot	102, 140
value today	102, 140
value tomorrow	102, 140
variable deposit requirement	227
VIX(Volatility Index)	268
zero-cost option	188





# 우리나라의 외환제도와 외환시장

## Foreign Exchange System and Market in Korea

---

발행일 2010년 12월 27일

발행인 김 중 수

편집인 김 중 화

발행처 한국은행

서울특별시 중구 남대문로3가 110번지  
(<http://www.bok.or.kr>)

인쇄인 권 태 일

인쇄처 (주)제일프린테크

---

□ 이 책자에 대한 질의 또는 제안은 한국은행 국제국(☎ 02-759-5752, 5743, 5749)으로 해 주시기 바랍니다.

ISBN 978-89-92858-75-5-03320





ISBN 978-89-92858-75-5-03320