

2012. 8. 6.

보도자료

이 자료는 2012년 8월 7일(화) 조건부터 보도해 주시기 바랍니다.

KDI 홍보팀

TEL 02) 958-4030 FAX 02) 960-0652 E-mail press@kdi.re.kr

KDI 현안분석

외은지점 선물환포지션 규제에 대한 평가 및 시사점

강동수 KDI 선임연구위원 · 정대희 KDI 연구위원

1. 문제의 제기

- 2008년 글로벌 금융위기 이후에 비하여 2011년 남유럽 재정위기 이후 외환시장이 상대적으로 안정된 모습을 보이고 있음.
- 2008년과 2011년의 위기는 국제금융시장에 큰 충격을 준 사건이었으나 우리나라의 외환시장에 미친 영향은 상이
 - 2008년 글로벌 금융위기 당시에는 원-달러 환율이 위기 직전인 2008년 8월말 대비 44% 평가 절하되었으나,
 - 2011년 남유럽 재정위기 때는 원-달러 환율의 최대 변동 폭이 10% 미만에서 안정적인 모습을 보임.
- 2011년 위기 이후 외환시장의 상대적 안정은 외화자금시장에서의 수급이 크게 개선되었음을 반영

- 2008년 위기 시 자본이 대규모로 유출되었는데, 그 주요 원인은 은행의 단기외화차입 연장 불능(sudden stop)에 기인
- 반면, 2011년 위기 당시에는 국제금융시장 충격의 규모가 작았을 뿐만 아니라 국내 시중은행의 선제적 외화유동성 확충 노력으로 외화자금시장이 안정되었음.

□ 최근의 외화자금시장이 비교적 안정된 원인으로 외은지점에 대한 거시건전성 정책이 유효하였을 가능성이 거론

○ 과도한 대외 차입을 억제하기 위한 거시건전성 정책으로써 2010년 하반기 은행에 대한 선물환포지션 한도 규제가 도입됨.

- 규제의 목적은 단기 대외차입의 과도한 증가를 억제함으로써 외화자금시장 및 외환시장의 거시적 안정성을 제고하는 데 있음.
- 규제의 내용은 자기자본대비 선물환포지션의 한도를 설정하는 것으로, 도입 당시 국내은행은 50%, 외은지점은 250%로 지정 (2011년 하반기 외은지점에 대한 한도를 200%로 하향 조정)

○ 동 규제로 외은지점의 과도한 단기 차입이 억제되고 국내은행의 위험노출이 축소되는 등 긍정적인 효과가 나타났을 가능성

- 선물환포지션 한도에 제약을 받을 경우 외은지점들은 통화관련 파생상품을 통한 단기외화자금 공급을 축소시키고 이에 따라 단기차입도 감소하게 됨.
- 그 결과, 외은지점의 통화·외환스왑의 주요 거래상대방인 국내은행의 단기 외화채무(난외계정상 상환의무)가 축소되어 국제금융시장 충격 발생에 따른 위험의 전이도가 낮아질 가능성

□ 본고는 양대 금융위기 시 외은지점의 외화자금 공급행태를 고찰함으로써 외은지점에 대한 선물환포지션 규제를 평가하고 감독방향을 제시하고자 함.

- 구체적으로 본고는 2008년 글로벌 금융위기와 2011년 남유럽 재정 위기의 발생 전후 외은지점의 외화유동성 회수 규모를 살펴보고 이를 기반으로 외은지점에 대한 규제의 시사점을 얻고자 함.
- 외은지점을 본점의 소재 지역별로 구분하여 양대 위기 시 이들의 유동성 회수 규모를 측정함으로써 외화자금시장에 미치는 영향을 분석
- 이를 통해 글로벌 금융위기 이후 도입된 선물환포지션 규제의 유효성을 평가하고 국제자본이동의 안정성 제고를 위한 정책방안을 모색

2. 외화자금시장과 외환시장에서 외은지점의 역할

- 우리나라에서 외은지점은 외화자금시장에서 외화자금을 공급하는 주요한 창구로서의 역할을 수행
 - 외화자금시장은 금리를 매개로 특정통화로 자금을 중개하는 시장
 - 경제에서 무역의 비중이 높고 자본시장이 개방된 우리나라는 수출입대금의 결제, 은행 간 외환거래, 외화채권의 발행 및 상환 등의 과정에서 자금의 과부족이 빈번하게 발생하므로 외화자금시장이 중요
 - 외환시장은 서로 다른 두 통화를 매매하는 시장
 - 외환시장에서의 가격변수는 환율인데, 환율은 단기적으로 외화자금시장에 참여하는 기관의 유동성에 영향을 받음.
 - 우리나라에서 외화자금의 주요공급 채널인 외은지점은 외화자금시장과 외환시장에서 핵심적인 역할을 수행
 - 외은지점은 본점의 다변화된 자금조달 체계 등을 활용하여 국내금융시장의 불안정기에도 안정적으로 외화신용을 공급

- 실제로 외국계 은행이 자국 은행에 비해 위기 시 상대적으로 안정적인 신용을 공급하였다는 실증결과가 존재 (de Haas and Lelyveld, 2006 등)

- 따라서 외은지점의 행태가 우리나라의 외화자금시장과 외환시장의 안정성에 크게 영향을 미친다는 점에서 외은지점에 대한 규제가 중요

□ 2008년 위기 당시 대외부문 불안정의 원인으로 은행의 과도한 단기차입이 지목되면서 이를 규제하기 위한 거시건전성 정책이 도입

- 2008년 리만사태로 외화자금시장에서의 급격한 단기자금 유출과 외환시장의 불안정이 발생

- 2008년 3사분기 리만사태의 발생 이후 불과 3개월 만에 외은지점은 261억 달러의 단기외화자금을 회수하였음.

- 또한, 국내은행의 경우에는 단기차입이 갑작스럽게 중단(sudden stop)되면서 228억 달러의 외화자금을 순상환

- 그 결과, 단기적으로 원화가치가 약 38%까지 하락하는 위기상황이 초래됨.

- 과도하게 유입된 단기성 외화자금은 국제금융시장의 충격 시 급격한 유출을 초래하고 그 결과 금융시스템의 안정성이 훼손된다는 측면에서 거시건전성 차원의 규제의 필요성이 부각

- 거시건전성 규제의 방식으로 선물환포지션 규제, 외환 건전성 부담금 부과 및 외국인 채권투자 과세 환원 등이 도입됨.

- 이중 선물환포지션 규제는 외화자금시장에서 중요한 역할을 하는 외은지점에 심대한 영향을 미치는 정책으로 작용할 수 있음.

- 2008년 위기 전후 외은지점의 자기자본대비 선물환포지션은 평균 500%를 지속적으로 상회하여 선물환 등을 통한 외화자금 공급에 직접적인 제한을 가할 가능성

□ 외은지점의 영업행태는 출신지역별로 큰 차이가 있는 바 선물환포지션 규제の影響도 상이할 것으로 사료

- 2011년 말 현재 국내에서 영업하고 있는 외은지점의 수는 총 38개임.
 - 유럽계 외은지점이 15개로 가장 많고 미국계 외은지점이 5개, 일본계와 중국계가 각각 4개이며 기타 국가의 외은지점이 10개임.
- 가장 높은 비중을 차지하고 있는 유럽계 및 미국계의 외은지점은 일부를 제외하고는 투자은행적 행태를 보이는 경향이 있음.
 - 2011년 말 현재 유럽계와 미국계 외은지점의 외화자금 공급(기타 외화자산 제외 및 선물환포지션 포함 기준)은 각각 전체 외은지점(744억 달러)의 32.7%와 13.4%로 높은 비중을 차지
 - 유럽계 및 미국계 일부 외은지점은 사실상 대차대조표(B/S)가 없는 투자은행과 다름없이 영업하는 가운데 직원들도 여신심사업무보다는 트레이딩에 집중
 - 2011년에는 차익거래의 기회가 축소되면서 영업을 대폭 축소하는 경향을 보이고 있음.
- 반면, 아시아계 외은지점은 국내시중은행과 유사한 전략적 투자가로서의 행태를 보임.
 - 2011년 말 현재 일본계와 중국계 외은지점의 총 외화자금 공급 중 외화자산(기타 외화자산 제외) 비중은 각각 81.0% 및 98.9%로 유럽계(57.2%) 및 미국계(39.0%)에 비해 매우 높은 수준
 - 아시아계 외은지점은 양대 위기에도 불구하고 추세적으로 자산 규모를 꾸준히 증가시키고 있음.

□ 이하에서는 외은지점을 출신지역별로 구분하여 2008년과 2011년 위기 시 행태를 비교하고자 함.

3. 2008년 위기와 2011년 위기 시 외은지점의 행태 비교

- 외은지점에 대한 선물환포지션 규제의 유효성을 평가하기 위하여 2008년 글로벌 금융위기와 2011년 남유럽 재정위기 이후 외은지점의 외화유동성 회수 행태를 고찰
 - 개별 외은지점의 외화자금 공급을 측정하고, 위기 발생 이후 외화자금 공급 상의 변화를 출신지역별로 구분하여 분석
 - 투자은행적 행태를 보이는 유럽계 외은지점은 전략적 투자가 행태를 보이는 아시아계 외은지점과 차별적인 모습을 나타낼 가능성
 - 양대 위기 시 외은지점의 외화자금 공급행태를 비교·분석함으로써, 외은지점에 대한 선물환포지션 규제의 유효성을 평가하고 관련된 시사점을 얻고자 함.
 - 분석을 통해 두 위기에서 외은지점의 외화유동성 회수행태 상 차이가 있는지 살펴보고,
 - 이와 관련하여 글로벌 금융위기 이후 도입된 선물환 포지션 규제가 긍정적인 효과를 나타내었는지 평가하며 관련된 시사점을 도출하고자 함.

- 분석을 위해 개별 외은지점의 외화자금 관련 자료를 이용하였으며, 외화자금공급의 증감을 평균하여 위기 이후 외화자금 공급행태의 변화를 측정
 - 외은지점의 외화자금공급은 외화대출, 무역금융 등 외화자산 운용과 외환 스왑 등 통화관련 파생상품 운용으로 분류
 - 개별 외은지점의 외화자산 운용 및 통화관련 파생상품 운용은 은행연합회의 분기별 경영공시자료 중 외화관련 자산(기타자산 제외 기준) 및 선물환 포지션을 통해 측정

- 기타 외화자산에는 미결제미수현물환 등 실질적인 외화자금 공급으로 보기 힘든 항목이 포함되어 있어 이를 분석에서 배제
 - 분석의 정확성을 위해 기초 자료가 부정확하거나 결측치가 상당부분 존재하는 외은지점은 자료에서 제외
 - 위기가 발생한 분기를 기준으로 향후 2분기 간 개별 외은지점의 외화자금 공급이 증가 혹은 감소하였는지를 외은지점의 출신지역별로 구분하여 분석
 - 통계적인 유의성을 검증하기 위해 외화자금 공급 증감의 평균에 대하여 t-value를 산출
- 양대 위기를 비교한 결과, 2008년 글로벌 금융위기에 비해 2011년 남유럽 재정위기 시 외은지점의 외화유동성 회수 규모가 감소
- 2008년과 2011년 위기 직후 외은지점의 외화유동성 회수는 유의한 수준으로 감소
 - 2008년 위기 직후 개별 외은지점의 평균적인 외화공급 감소폭은 위기발생 1분기 이후 5.6억 달러, 2분기 이후 5.9억 달러를 기록
 - 2011년 위기 이후에도 외화공급은 3.9억 달러(1분기 이후), 4.0억 달러(2분기 이후) 감소하였고 감소폭은 두 위기에서 모두 유의한 수준
 - 한편, 2011년 위기 이후 전체 외은지점의 외화공급 감소폭은 2008년 위기 시 보다 제한적이었던 것으로 나타남.
 - 2008, 2011년 위기 시 각각 위기 진앙지인 영미지역 및 유럽지역 출신 외은지점이 유사한 규모로 외화유동성을 회수한 바 있으나,
 - 2011년 위기 시에는 위기의 간접 영향권에 있던 영미계 및 아시아계의 외화유동성 회수규모가 상대적으로 작아 전체 외은지점의 유동성 회수규모도 작게 나타남.

양대 위기 이후 외은지점별 평균 외화공급 증감 비교

(억 달러)

구 분		글로벌금융위기('08년3분기)			남유럽재정위기('11년2분기)		
		잔액	1분기 후	2분기 후	잔액	1분기 후	2분기 후
외화공급 (A+B)	외은전체	34.794	-5.599	-5.886	30.349	-3.917	-4.045
			(-2.049)	(-1.917)		(-3.207)	(-1.921)
	유럽계	44.083	-6.197	-5.149	30.569	-9.154	-15.947
			(-1.178)	(-0.942)		(-5.973)	(-5.846)
	영미계	39.371	-9.510	-10.654	30.907	-1.574	-0.604
			(-1.474)	(-1.391)		(-1.410)	(-0.605)
	아시아계	27.098	-2.243	-2.792	32.734	-1.715	1.187
			(-0.988)	(-1.467)		(-0.705)	(0.335)
선물환 (A)	외은전체	21.068	-5.603	-4.813	12.496	-2.856	-2.658
			(-2.116)	(-1.599)		(-3.064)	(-1.662)
	유럽계	35.079	-7.446	-5.439	17.579	-7.575	-12.120
			(-1.390)	(-0.937)		(-6.492)	(-4.672)
	영미계	29.544	-8.116	-8.546	18.710	-2.609	-0.758
			(-1.255)	(-1.124)		(-1.968)	(-0.647)
	아시아계	7.551	-2.279	-1.129	4.534	0.436	2.255
			(-1.691)	(-1.482)		(0.349)	(1.098)
외화자산 (B)	외은전체	13.114	0.003	-1.072	17.853	-1.061	-1.387
			(0.004)	(-1.605)		(-1.652)	(-1.458)
	유럽계	9.004	1.248	0.290	12.99	-1.578	-3.827
			(0.720)	(0.424)		(-2.216)	(-3.133)
	영미계	9.827	-1.394	-2.107	12.197	1.035	0.154
			(-1.560)	(-2.547)		(1.577)	(0.213)
	아시아계	19.546	0.035	-1.663	28.2	-2.152	-1.068
			(0.023)	(-1.084)		(-1.511)	(-0.492)

주: 1) 괄호 안의 숫자는 t-value를 의미
2) 굵은 숫자는 90% 수준 이상에서 유의함을 의미

□ 2011년 위기 시 외은지점의 외화유동성 회수 중 파생상품 등을 통한 외화자금의 비중이 감소한 점은 2008년 위기 시와 대조되는 특징

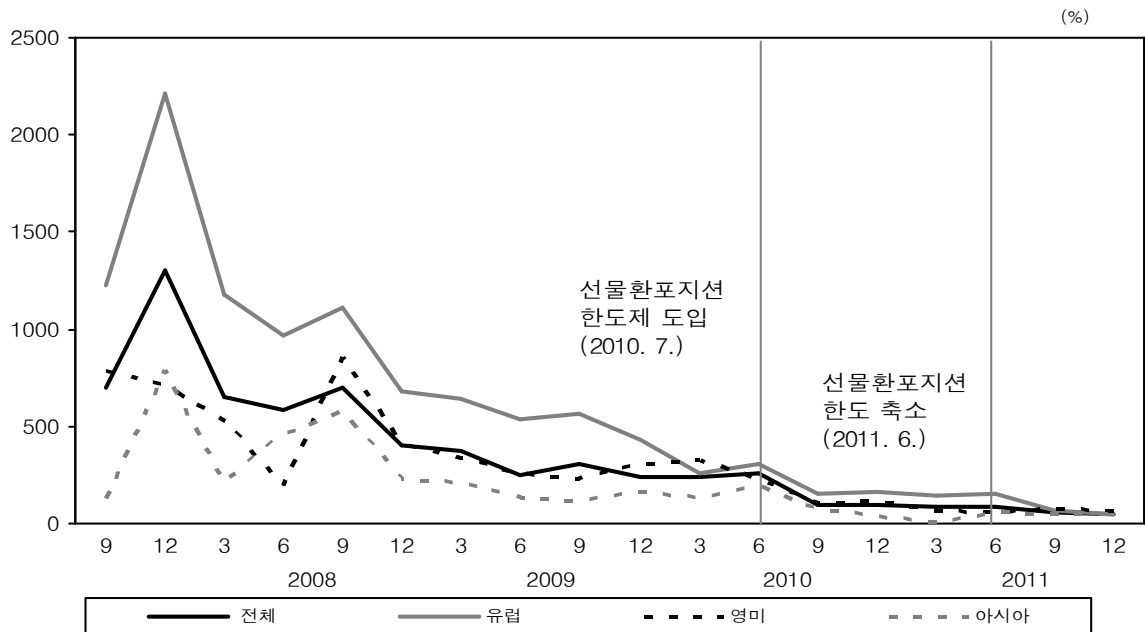
○ 2008년 위기 시에는 외은지점의 외화유동성 회수 중 통화·외환 스왑 등 파생상품이 차지하는 비중이 매우 높았음.

- 전체 외은지점의 외화유동성 회수 규모 중 선물환포지션 감소가 차지하는 비중은 93.4%(1분기 후 기준)

- 유럽계 및 영미계 등 투자은행적 행태를 보이는 외은지점 뿐만 아니라, 아시아계 외은지점도 선물환 포지션의 감소가 전체 외화유동성 회수의 대부분을 차지
- 그러나 2011년 위기 시에는 파생상품 등을 통한 외화자금 뿐만 아니라 외화자산으로 운용되던 외화자금도 감소하는 모습
 - 유럽계와 아시아계 외은지점이 외화자산으로 운용되던 외화자금을 2008년 위기 시 보다 더 큰 폭으로 회수
 - 이에 따라 전체 외화유동성 회수규모에서 선물환포지션이 차지하는 비중은 72.9%로 하락
- 위의 분석결과를 토대로 판단할 때, 글로벌 금융위기 이후 도입된 선물환 포지션 규제는 외은지점의 외화유동성 회수에도 불구하고 외화자금 시장을 안정화하는데 기여한 것으로 평가
 - 선물환포지션 규제로 인해 제약을 받게 된 유럽계 및 영미계 외은지점은 금리 차익거래 유인 등의 존재에도 불구하고, 외환·통화 스왑 등 파생상품에 대한 투자가 감소
 - 동 규제 도입(2010년 하반기)되기 이전 유럽계와 영미계 외은지점 자기자본 대비 선물환포지션 비율은 상한인 250%을 크게 상회
 - 동 제도의 도입으로 글로벌 금융위기 시에 비하여 남유럽 재정위기 시 각각 유럽계 및 영미계 외은지점의 선물환포지션은 17.5억 달러, 10.8억 달러 감소
 - 그 결과 위기에 따른 외은지점의 유동성 회수규모가 감소하였으며 국내 은행시스템에 대한 부정적 영향도 경감된 것으로 판단
 - 선물환포지션이 하락함에 따라 외은지점의 국내 외화공급 규모도 감소하였으며, 위기 시 외은지점의 외화유동성 회수 규모도 축소된 것으로 사료

- 뿐만 아니라, 외은지점과 국내 은행과의 외환·통화 스왑을 통한 연계도 약화됨으로써 국제 금융시장의 충격이 국내은행으로 연결되는 경로도 동시에 약화된 것으로 판단
- 따라서 동 규제는 투자은행의 행태를 보이는 유럽계와 영미계 외은지점의 외화자금 공급을 억제함으로써 금융시스템의 안정성을 높이고, 국내은행의 위기에 대한 취약성을 완화시키는 역할을 한 것으로 평가

외은지점 별 평균 자기자본대비 선물환 포지션 비율 추이



4. 평가 및 시사점

- 현재 유럽의 재정위기가 금융위기로 전이될 가능성이 상존하는 가운데 수출의존도가 높은 우리경제의 특성상 안정적 외화자금조달은 경제 성장 및 금융시장 안정화의 필요조건
- 거시건전성 규제 차원에서 도입된 선물환포지션 규제로 인하여 외화자금 조달비용이 높아질 수 있으나, 외화자금시장과 외환시장의 안정성을 제고함으로써 중장기적인 비용을 최소화하려는 조치로 인식

- 선물환포지션 규제로 외은지점이 단기 외화자금을 충분히 공급하지 못할 경우 국내은행이나 외은지점은 조달비용이 높은 방식의 차입으로 수요를 충당해야 하기 때문에 전반적인 비용이 상승
- 그렇지만 과도한 단기 자금유입은 국제금융시장의 충격 시 과도한 유출로 이어지는 부작용을 수반한다는 점에서, 거시건전성 규제는 부정적 외부효과에 대응하여 중장기적 균형을 회복하기 위한 조치로 이해할 수 있음.

□ 외은지점에 대한 선물환포지션 규제는 외화자금시장 안정에 긍정적 영향을 미친 것으로 평가

- 외은지점에 대하여 선물환포지션 한도를 부과하여 사전적으로 과도한 외화자금의 유입을 제한
 - 동 규제를 도입하지 않은 호주에서는 2011년 이후 은행의 대외채무 규모가 2008년 위기 직전 수준으로 회복하였다는 점에서 우리나라에서 동 규제의 효과가 시현되었다고 평가
- 사후적으로 국제금융시장의 충격에 따른 외은지점의 유동성 회수규모도 감소하였으며 국내 은행시스템에 대한 부정적 영향도 완화
 - 외은지점과 국내은행과의 외환·통화 스왑을 통한 연계가 약화됨에 따라 국제금융시장의 충격이 국내은행으로 연결되는 경로도 약화

□ 외은지점에 대한 규제와 더불어 국내 시중은행의 자산건전성과 외화유동성을 지속적으로 제고하여 대외 금융충격에 대한 유연성을 확보할 필요

- 외은지점에 대한 선물환 포지션 규제 이외에도, 2011년 위기 이후의 대외부문이 안정된 배경으로 국내은행의 선제적 외화자금 조달 및 자산건전성 강화를 들 수 있음.
 - 국내은행은 글로벌 금융위기 시 겪었던 외화유동성 위기에 직면하지 않기 위해 장기 외화채권 발행 및 커미티드라인 확보 등 차입구조 다변화를 위해 노력한 바 있음.

- 뿐만 아니라, Basel III 등 글로벌 금융규제강화에 대응하기 위해 자산건전성을 제고하여 대외 신인도를 높인 바 있음.

- 따라서 대외부문의 안정을 위해서는 단기성 자금 이동을 제어하기 위한 거시건전성 규제와 함께 국내은행의 자산건전성 및 외화유동성 제고를 위한 미시적 노력이 동시에 추진될 필요

❖ 문의: 강동수 KDI 거시·금융정책연구부장, 선임연구위원(02-958-4076)
정대희 KDI 거시·금융정책연구부 연구위원(02-958-4211)

※ 본 논문은 『KDI 경제동향(2012. 8)』 보고서에 수록되어 있습니다. 『KDI 경제동향』은 8월 8일(수) 오전 9시 30분에 배포될 예정입니다.