KCMI

장외파생상품 CCP 청산

2011. 7. 4

파생상품실장 남 길 남

자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

Agenda

1. G20 합의안 및 주요 경과

2. 자본시장법 개정방향

3. 시사점

1. G20 합의안 및 주요 경과

금융위기 속에서 장외파생상품 문제점 부각

- **Bear Stearns, Lehman Brothers 실패는 거래상대방위험을 증폭**
  - Bear Stearns: 3대 prime broker의 부실로 장외파생상품 거래상대방 위험에 대한 우려 증가
  - Lehman Brothers: Lehman의 기초 CDS 결제로 인한 연쇄적 결제불이행에 대한 공포 확산

- **AIG 실패는 장외파생상품 규제의 필요성을 본격적으로 부각**
  - 5천억 달러 규모의 CDS 거래에서 막대한 손실 발생
    - 구제금융 승인 금액: 약 1,800억달러
  - 미국 금융당국은 AIG 사례를 장외파생상품 시장실패 및 감독실패의 명백한 증거로 간주

G20 정상회의 장외파생상품 규제 합의안

G20 피츠버그 합의안(`09.09)

"늦어도 2012년 말까지 표준화된 모든 장외파생상품은 적절한 경우 **거래소**나 **전자거래플랫폼(electronic trading platform)**에서 거래가 체결되어야 하고, 표준화된 모든 장외파생상품은 **CCP 청산소**를 통해 청산되어야 한다. 또한 모든 장외파생상품은 **거래정보저장소(trade repository)**에 보고되어야 한다.

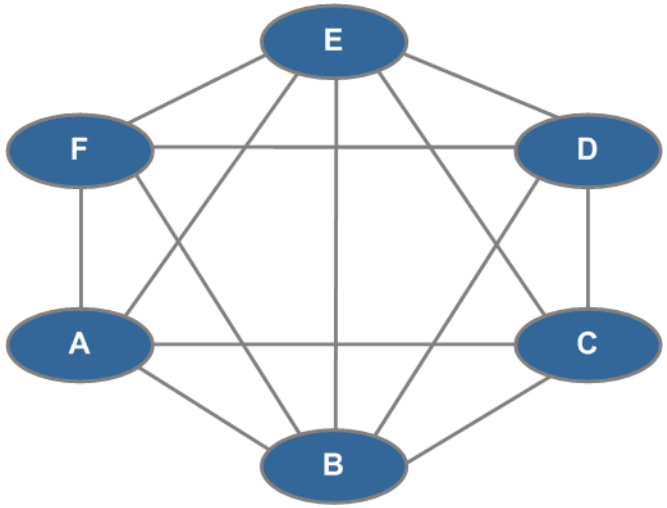
CCP에서 청산되지 않는 상품에는 높은 수준의 자본요구 규정을 적용해야 한다.

G20는 FSB(Financial Stability Board)와 관련 회원기구에게 정기적으로 집행상황과 이러한 조치가 파생시장에 투명성을 확대하고, 시스템위험을 완화하며, 불공정거래를 방지하고 있는지를 평가할 것을 요청한다."

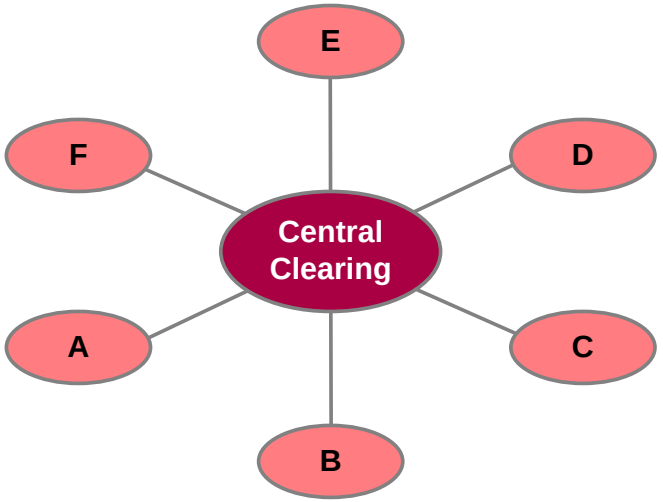
CCP 청산의 개념

- CCP(Central Counterparty)는 모든 매도(수)자에게 매수(도)자의 역할 수행
  - 거래상대방 위험의 제거
  - 다자간 차감에 의한 순포지션 정리로 위험액 감소
  - 결제불이행 위험 전이 차단

양자간 청산



CCP 청산



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

CCP 청산의 핵심원리

- **참가요건을 통한 청산회원의 자격제한(access restrictions)**
  - CCP는 자본금, 신용도, 운용능력 등 일정한 기준으로 회원의 자격을 제한
  - **신용위험의 동질화(homogenized)**로 참여자의 신용위험 모니터링 부담 완화
- **증거금과 일일정산을 통한 위험관리(risk management tools)**
  - 증거금 납부를 통한 신용위험의 통제
  - 일일정산을 통해 위험 이연 방지
- **청산회원의 결제불이행 처리절차 수립(loss mutualization)**
  - 위험기금(default fund) 적립을 통한 극단적 상황 대비

G20 합의안에 의한 장외파생상품 주요 인프라

조직화된 매매체결기구:
전자거래 플랫폼 또는 거래소

중앙집중청산: CCP 청산소

- 거래상대방위험 관리의 개선
- 위험확산의 방지체계 구축

정보의 집중관리: 거래정보저장소

- 장외파생상품 거래의 계약상세내역 집중
- 非표준적 거래에 대한 투명성 확보
- 감독정보, 공시정보로 활용

장외파생상품으로 인한 시스템위험 방지

- 장외파생상품시장의 거래환경을 장내파생상품시장 수준으로 개선
- 장외파생상품시장을 항공산업과 같은 중앙집중적인 인프라 체계로 탈바꿈

각국의 입법동향

❖ 미국

- 금융개혁법, “Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act” 입법 (`10.07)

❖ EU

- CCP 청산과 보고 관련 감독규정(EMIR) 준비 (2011년 하반기 예정)
- 매매체결요건 등을 다룰 MiFID 관련 규정 개정 (2012년 예정)

❖ 일본

- 금융상품거래법 개정(`10.05)
  - 일부 장외파생상품의 의무적 청산, 거래정보저장소 구축 등

❖ 기타 국가

- 홍콩: HKMA는 OTC에 대한 지역 TR설립계획 발표(`10.12)
- 싱가포르: SGX는 달러 및 싱가포르 달러 IRS 청산서비스계획(`10.11) 및 아시아 통화(KRW 포함) NDF에 대한 청산서비스계획 발표(`11.05)

국제기구 동향

- **바젤위원회, 거래상대방위험 자본규제 강화(안) 발표 (`09.12)**
  - 非청산거래에 대한 요구자본 강화
  - CCP 사용에 인센티브 제공: CCP 익스포저 소폭 적용(1~3%)

- **CPSS/IOSCO, 장외파생상품 CCP 및 거래정보저장소에 대한 국제기준(안) 발표(`10.05)**
  - CCP: 법률적 안정성, 회원요건, 채무불이행 처리 등
  - 거래정보저장소: 자료 접근, 감독 등

- **CPSS/IOSCO, 금융시장인프라(FMI)에 대한 원칙(안) 발표(`11.03)**

- **FSB, 장외파생상품 규제 실행현황 보고서 발표 (`10.11, `11.04)**

국내 주요 경과

'09년

장외파생상품 인프라 개선 협의회 (5~10월)
- 학계, 은행(8), 증권(5), 유관기관(금융당국, 협회, 거래소, 예탁원)
- 국내 장외파생상품 인프라 개선에 관한 보고서 제출

'10년

장외파생상품 인프라 도입 방안 마련 T/F (2~6월)
- 금융위 주관, 학계, 금감원, 유관기관
- 국내외 입법례, 운영사례, 국내 도입방안 등 논의

장외파생상품 인프라 도입 방안 공청회 (11월19일)
- 금투협·은행연 공동주관, 금융위원회 후원

'11년

자본시장 인프라 선진화 방안 공청회 (7월4일)
- 자본시장연구원 주관, 금융위원회 후원

2. 자본시장법 개정방향

청산범위 확대: 금융투자상품거래청산업 신설

- **현행: 장내 증권 및 파생상품청산에 대한 규정만 존재**
- **문제점: 새로운 형태의 금융투자상품거래에 대한 청산 곤란**
  - G20에서 제기된 장외파생상품청산의 법적 근거 부재
- **개정방향: 금융투자상품거래에 대한 청산규정 마련**
  - 금융투자상품거래청산업: 금융투자상품거래청산회사가 청산대상업자를 대상으로 청산대상거래를 함에 따라 발생하는 채무를 인수, 경개, 그 밖의 방법으로 부담하는 것을 영업으로 하는 것
    - 일부 장외거래(특정 장외파생상품과 기타 장외거래)에 대해 청산의무거래 지정
- **특징**
  - 자본시장법에서 청산업무를 별도의 업무로 인식하여 관련 규정 마련
  - G20 합의안의 국내이행을 위한 법적 근거 마련

인가제: 청산기관 설립에 대한 인가주의 도입

- **현행: 장내증권 및 파생상품의 청산기관으로서 거래소가 수행**
- **문제점: 장외파생상품청산 수행주체의 부재**
- **개정방향: 금융투자상품거래청산회사의 인가제 도입**
  - 인가제: 금융투자상품거래청산업을 영위하려는 자는 해당 청산업 인가업무 단위에 대해 금융위의 인가를 받아야 함
    - 전업 금융투자상품거래청산회사
    - 거래소 등(금융투자업관계기관)의 겸영 가능
  - Add-On 방식검토: 청산업 인가업무 단위 추가 시 변경인가 필요
  - 무인가 청산업 금지
- **특징: 원칙적으로 복수의 청산기구 설립 가능**

인가요건: 청산기관 인가요건의 보수적 설정

❖ **개정방향: 보수적 위험관리가 가능하도록 엄격한 인가요건 적용**

- 회사형태: 상법상 주식회사
- 자기자본: 인가업무 단위별 일정 금액 이상으로 설정
- 사업계획: 사업계획이 타당하고 건전할 것
- 인적/물적자원: 충분한 인력, 전산설비, 그 밖의 물적설비를 갖출 것
- 이해상충방지: 이해상충방지체계를 구축하고 있을 것
- 대주주 요건: 충분한 출자능력, 건전한 재무상태 및 사회적 신용을 갖출 것

❖ **특징**

- 청산기관의 신뢰성 및 안정성 담보
  - CPSS/IOSCO에서 제시한 청산관련 국제기준 반영

지배구조: 이해상충 방지를 위한 지배구조

❖ **개정방향: 청산회사의 공정성 확보를 위한 지배구조 요건 마련**

- 주식소유제한: 의결권 주식의 일정 비율 이상 초과소유 금지
  - 단, 외국 청산회사와의 제휴, 정부, 거래소 등의 소유는 예외적용
- 임직원의 이해상충 방지 요건
  - 상근임원의 청산대상업자 임직원 겸임금지
  - 상근임직원의 청산대상업자 및 금융투자업관계기관과 자금공여, 손익분배 등에 있어서 특별한 이해관계 금지

❖ **특징: 청산기관의 이해상충 방지를 위한 지배구조 요구**

청산업무: 전업주의 채택

❖ **개정방향: 청산기관의 원칙적 전업주의**

– 청산기관은 청산업무 외에 다른 업무 금지

- 청산대상거래의 확인업무
- 청산대상거래에 따른 채무의 인수, 경개 등 채무부담업무
- 결제목적물·결제금액의 확정 및 결제기관에 대한 결제지시업무
- 결제불이행에 따른 처리업무와 기타 부수업무

– 거래소 등(금융투자업관계기관)의 겸영은 허용

❖ **특징**

– 전업주의 채택을 통한 청산기관의 추가적 위험부담 억지

청산업무: 청산업무규정의 제정

❖ **개정방향: 금융투자상품청산기관의 청산업무를 위한 규정 제정**

- 청산대상거래 및 거래대상이 되는 금융투자상품에 관한 사항
- 청산대상업자의 요건에 관한 사항
- 채무의 인수, 경개 등에 의한 채무부담 및 이행에 관한 사항
- 청산대상업자의 채무이행 확보에 관한 사항
- 청산예탁금 및 손해배상공동기금에 관한 사항 등

❖ **특징**

- 국제정합성에 부합하며 보수적 위험관리가 가능하도록 청산기관의 핵심운영원칙 수립

기타 개정방향

❖ 개정방향

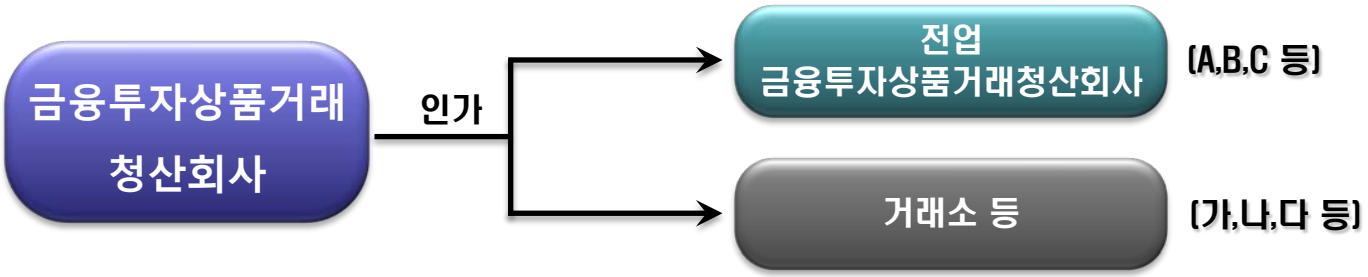
- **부당한 차별 금지**: 금융투자상품거래청산회사가 정당한 사유 없이 특정한 청산대상업자를 차별적으로 대우하지 못하도록 관련 조항 마련
- **위험관리**: 청산예탁금, 손해배상공동기금, 채무변제순위 관련 조항 마련
- **보고**: 금융투자상품거래청산회사의 청산의무거래 등에 대한 거래정보의 보관·관리 및 금융위 등에 대한 보고 의무 관련 조항 마련
- **조치**: 금융위의 금융투자상품거래청산회사에 대한 제재 조치 관련 조항 마련

3. 시사점

자본시장 청산업무의 중요성 인식 및 G20 이행

❖ 금융투자상품 청산업무의 구분 및 청산기관의 인가제

- 매매체결과 청산업무를 구분하여 청산을 별도의 업무단위로 인식
  - 금융투자상품의 청산범위 확대
- 복수의 청산기관 설립 가능하나 보수적 인가요건 충족 필요



❖ G20 합의안의 이행

- 법제화 및 인프라 구축(2011년): 자본시장법 개정, 장외파생상품 청산제도 마련, 청산 관련 인가 절차, 시스템 개발
- 시험운영(2012년 상반기): 시스템 개발 완료, 장외파생상품 청산 시험운영
- 장외파생상품 청산서비스 개시(2012년 하반기)

감사합니다.