

코로나19 사태에 따른 외환시장 현황 및 시사점*

연구위원 김한수

금융시장 불균형에서 촉발되었던 과거의 외화유동성 위기와는 달리 코로나19 사태는 실물부문의 충격이 선행하면서 기업들의 자금상환 능력 악화를 통해 금융 및 외환시장 불안요인으로 작용하고 있다. 현재 감염병 종식에 대한 예측이 사실상 불가능한 상황에서 사태확산에 따른 경제적 손실 규모 및 지속기간에 대한 불확실성 또한 증폭되고 있는 상황이다. 이에 글로벌 달러화 자금시장은 이미 자금경색 기미를 보이고 있으며, 이는 국내 외환시장으로 전이되어 외화자금 수급 불안요인으로 작용하고 있다. 국내 외환시장의 불확실성은 상당기간 지속될 것으로 예상되나 우리나라의 대외건전성 개선, 통화스왑라인 등 위기시 가용자원 확보, 미연준의 적극적인 역외 달러화 유동성 확대 의지 등을 고려할 때 국내 외환시장의 불안요인 확대는 상대적으로 제한적일 것으로 판단된다. 그러나 현 사태로부터의 회복 여부는 코로나19 전개 양상과 궤를 같이하고 있는 만큼 사태의 장기화 가능성에 대비하여 외환부문의 경계를 철저히 해야 할 것이다. 이에 우리나라는 외환시장 수급상황 및 글로벌 달러화 자금시장을 면밀히 모니터링하면서 필요시 안정적으로 외화자금이 공급될 수 있도록 모든 노력을 기울일 필요가 있을 것이다.

코로나19 확산의 여파로 국내 외환시장 안전성에 대한 불안감이 확대되고 있다. 코로나19 사태가 전 세계적으로 확산되면서 글로벌 경기침체 우려와 더불어 달러화 자금시장 경색 기미가 나타나고 있기 때문이다. 이미 두 차례 외화유동성 위기를 경험한 우리나라는 외화자금시장 수급불안 요인 확대에 대한 철저한 경계가 필요하다. 본고에서는 코로나19 확산 이후 국내 외환시장 현황 및 주요 외환수급 불안요인을 살펴보고, 향후 외환시장 전망을 위한 주요 포인트를 짚어보고자 한다.

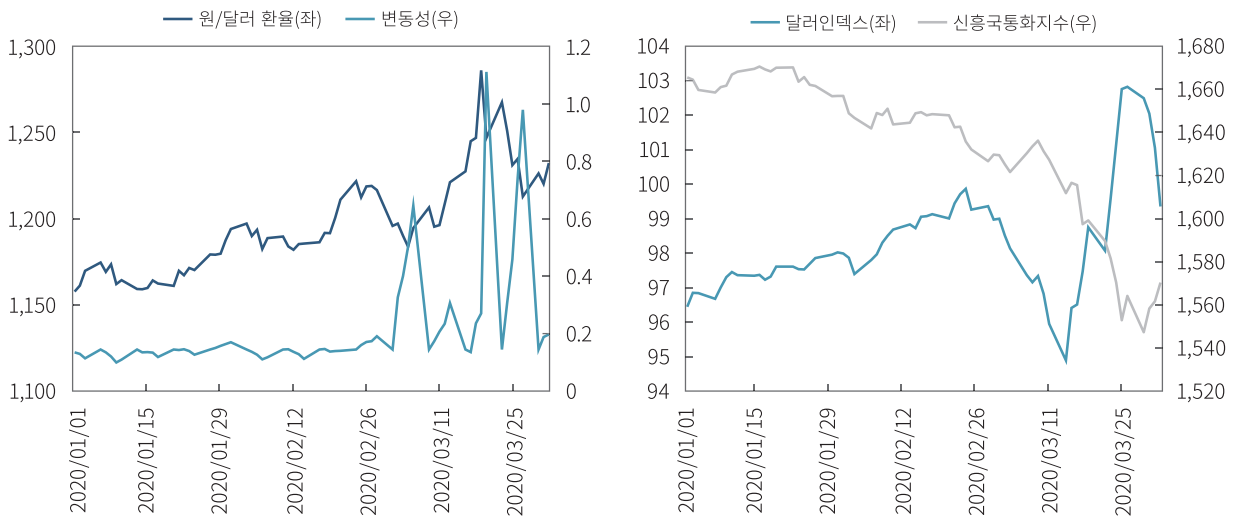
최근 현황

원/달러 환율은 국내 첫 확진자 발표시점인 1월 말 이후 상승세를 보이기 시작하였으며, 세계보건기구(WHO)가 코로나19 경보 등급을 '범세계적 유행병(pandemic)'으로 선언한 3월 11일 이후 급등세가 나타나고 있다. 코로나19 확산의 여파로 안전자산인 미달러화 수요가 급증한 것이다. 주요국 통화 대비 달러화 가치를 나타내고 있는 달러인덱스는 3월 11일~19일 기간 중 급등세를 보였으며, 우

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

리나라를 포함한 대부분 신흥국의 통화가치는 동기간 절하세를 기록하였다. 특히 원/달러 환율은 3월 19일 글로벌 금융위기 이후 최고점인 1,285.7원을 기록하였으나, 동일 오후 한국은행의 한·미 통화스왑 체결 발표¹⁾ 이후 환율 급등세가 다소 진정되고 있는 모습이다. 이후 3월 31일 및 4월 7일 두 차례에 걸쳐 한·미 통화스왑자금이 시중에 제공되면서 국내 외환시장은 안정세를 찾아가고 있는 것으로 보인다.²⁾ 4월 9일 현재 원/달러 환율은 1,219원으로 연중 최고치 대비 약 5% 하락한 수준을 기록하고 있으며, 원/달러 환율 변동성 또한 최근 감소세를 보이고 있다.

〈그림 1〉 최근 원/달러 환율 및 주요 통화지수 추이



주 : 변동성은 GARCH(1,1)으로 추정
 자료: 한국은행, 블룸버그

국내 외환수급 불안요인 점검

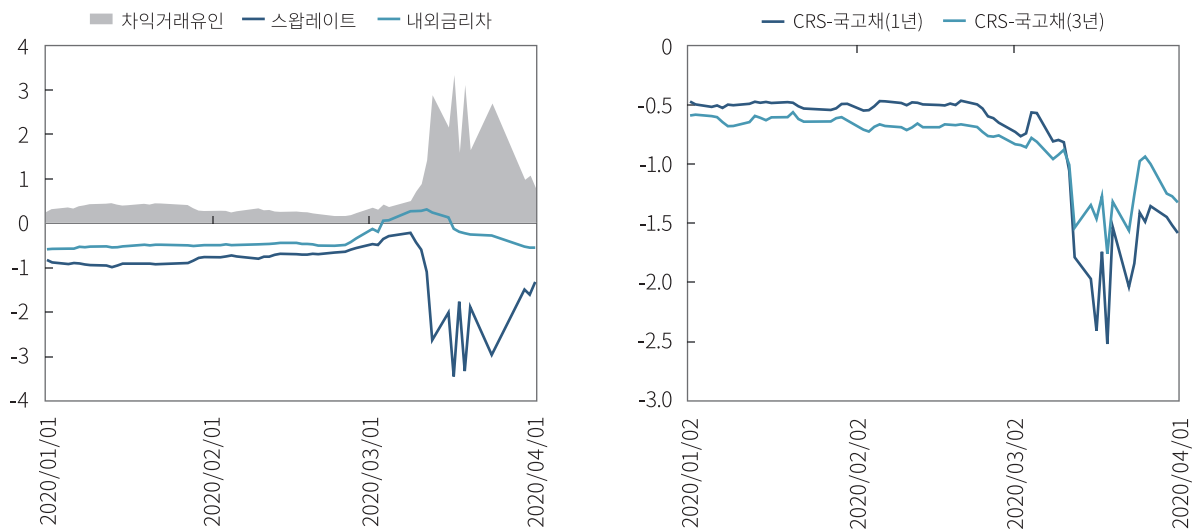
환율은 은행간 외환시장의 수급상황에 따라 결정된다.³⁾ 이에 환율은 은행간 외화자금시장의⁴⁾ 외화 조달 여건 및 국내·외 기업 및 투자주체의 외환수급 상황 등에 영향을 받는다. 전자의 경우에는 역외 달러화 시장의 유동성 상황 및 국내·외 경제여건에 따른 신용도 변화 등에 영향을 받게 되는 반면, 대

1) 한국은행은 3월 19일 22시 미연준과 600억달러 규모의 양자간 통화스왑계약을 체결하였음을 발표
 2) 한국은행의 미연준과의 통화스왑자금을 활용한 두 차례 경쟁입찰 실시(3월 31일 및 4월 7일) 결과 응찰금액(131.3억달러)은 입찰 금액(205억달러)에 크게 못 미치는 것으로 나타났으며, 평균 낙찰금리(1차 기준) 또한 0.91%(84일물) 및 0.52%(7일물)로 글로벌 금융위기 당시 낙찰금리(6.84%, 1차 기준) 대비 낮은 수준으로 나타남.
 3) 외환시장은 일종의 도매시장인 은행간시장과 소매시장인 대고객시장으로 구분되며, 우리가 일반적으로 접하는 환율은 은행간 외환시장에서의 매매거래를 통해 결정됨(대고객시장을 통한 외환순공급(경상수지 흑자 및 외국인의 국내 증권매수 자금 유입 등)은 은행의 외환포지션 변동을 통해 은행간시장의 거래요인으로 작용).
 4) 외화자금시장은 금리를 매개로 일정기간 외화를 빌려오는 대차시장으로, 환율을 매개로 외화 및 원화의 매매거래가 이루어지는 외환시장과는 구별됨(빈기범, 2009, 외환시장과 외화자금시장의 구분 및 KRX 통화시장 역할의 중요성, 자본시장연구원 이슈페이퍼 09-03 참조).

고객 외환시장의 수급현황을 나타내는 후자의 경우에는 경상수지 및 외국인의 국내증권 거래 등이 영향을 미치게 된다. 현재 코로나19 사태는 실물부문의 충격이 금융시장으로 전이되는 양상을 보이면서 전자 및 후자 요인 모두 국내 외환수급 상황에 부정적인 영향을 미치고 있다.

최근 국내 외환시장의 변동성 확대는 은행간 외환시장의 외화자금 조달여건 악화에 크게 기인하고 있다. 감염병 확산으로 3월 중 글로벌 안전자산 및 유동성 확보 수요가 급증하면서 국내 외국환은행의 외화자금 조달여건이 크게 악화된 것이다. 국내 중·단기 외화자금시장의 조달여건 지표는 <그림 2>에 나타난 바와 같이 3월 중 급격한 악화 추세를 보였으며, 동기간 글로벌 금융시장 변동성 및 유동성 지수(VIX 및 Libor-OIS 스프레드)⁵⁾ 또한 크게 악화된 것으로 나타났다. 3월 말 이후 미연준의 역외 달러화 유동성 공급 확대에 의해 국내·외 달러화 유동성 상황은 크게 진정된 것으로 나타나고 있으나⁶⁾, 글로벌 경기침체 우려가 점차 현실화되고 있으며 글로벌 신용위험 또한 확대되고 있어 당분간 달러화 강세 및 유동성 선호현상은 지속될 가능성이 높을 것으로 판단된다.

<그림 2> 최근 외화자금시장 주요 지표 추이



자료: 연합인포맥스, 한국은행

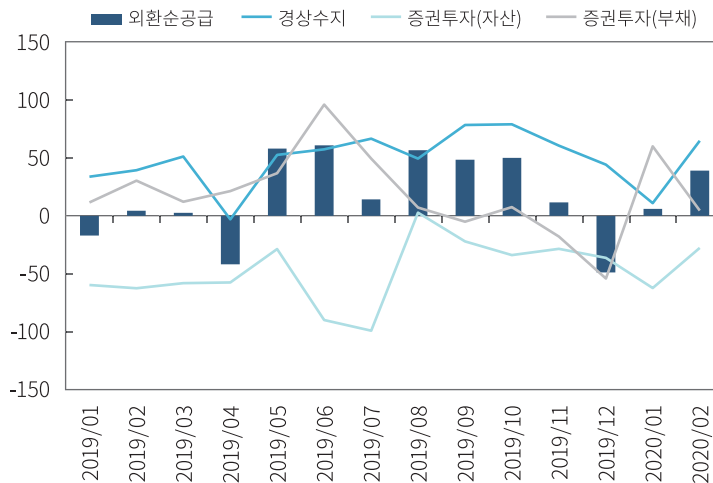
대고객(소매) 외환시장에서는 현재 경상거래 및 외국인 채권투자 부문에서의 외환순공급 추세는 지속되고 있으나, 외국인의 주식투자자금 회수 및 국내증권사의 해외 ELS 관련 증거금 수요 증가 등의 외환수급 변동요인 또한 나타나고 있다. 특히 외국인의 국내 주식투자는 지난 3월 5일 이후 현재(4월 9일)까지 연속 25거래일 순매도세가 지속되고 있는 상황이다. 반면 경상거래 및 외국인의 국내 채

5) 글로벌 금융시장 변동성 지수(VIX) 및 달러화 유동성 지수(Libor-OIS 스프레드) 양지수 모두 3월 중 글로벌 금융위기 이후 최대치를 기록

6) 미연준은 현재 14개국(5개 상설 계약국 포함) 중앙은행과 통화스왑라인을 통해 약 3,658억달러의 자금을 공급하였으며, 모든 통화스왑 대상국의 단기 달러유동성 지표(스왑베이스스(3개월))는 3월 이전 수준을 회복(국제금융센터, 2020. 4. 7, 주요국 대미 통화스왑 자금 공급 현황)

권 매입을 통한 외화순유입은 최근까지 지속되고 있는 것으로 나타난다. 2월말 기준 우리나라 경상수지 흑자는 약 64억달러로 10개월 연속 흑자를 이어가고 있으며, 외국인의 국내 채권 순매수 또한 3월 말 기준 약 6.7조원으로 전월 대비 증가한 것으로 나타났다.⁷⁾ 이에 2월 말 기준 국제수지 상 경상거래 및 증권거래를 통한 국내 외환수급은 <그림 3>에 나타난 바와 같이 순공급(외화유입) 외화유출을 기록하는 것으로 나타나고 있다. 그러나 코로나19 사태의 여파로 인한 경상수지 악화가 4월 이후 나타날 것으로 예상되고 있으며 외국인의 주식 순매도 추세 또한 지속되고 있어, 국내 대고객 외환시장에서의 외환수급 또한 부정적 영향을 받을 수 있음에 유의할 필요가 있을 것이다.

<그림 3> 국내 외환순공급 추이



주 : 외환순공급은 경상수지와 금융계정(증권투자(부채)-증권투자(자산))의 합으로 추정
 자료: 한국은행

향후 전망

한·미 통화스왑자금 대출 실시에 따른 국내 외환시장 안정세 회복에도 불구하고 당분간 외환시장의 불확실성은 지속될 것으로 예상된다. 코로나19 확산에 따른 최근 외환부문의 충격은 금융부문의 불균형에서 촉발되었던 과거의 금융위기와는 다른 양상을 보이고 있기 때문이다. 감염병 대유행은 주요국의 일시적 경제활동 중단이라는 직접적인 실물부문의 충격을 초래하고 있으며, 현금흐름이 악화 된 기업들의 부도위험 증가가 금융 및 외환시장의 변동성 확대로 이어지고 있는 것이다. 또한 현재로서는 금번 사태의 경제적 파급효과의 크기 및 지속 여부에 대한 예측조차 어려운 상황이다. 현 상황의 개선여부는 코로나19 전개 양상과 궤를 같이 하고 있기 때문이다. 그러나 코로나19 사태가 국내 외환 시장에 미치는 영향은 다음과 같은 측면에서 상대적으로 제한적일 것이라고 판단된다.

7) 금융투자협회, 2020. 4. 9, 2020년 3월 장외채권시장 동향, 보도자료.



첫째, 미연준의 역외 달러공급의 속도 및 역량이 빠르게 강화되고 있다는 점에서 금번 위기의 확산이 제한적일 것이라는 시각이다. 미연준은 3월 19일 한국을 포함한 9개국과의 양자간 통화스왑계약을 체결한데 이어, 3월 31일에는 외국 중앙은행이 미국채를 담보로 달러를 조달할 수 있는 Repo 기구(FIMA Repo Facility) 창설 계획을 발표하였다. 미국은 미연준의 국제적 최종대부자로서의 역할 강화가 자국의 경제적 이익과도 일치하고 있음을 인식하고 있는 것이다.⁸⁾ 글로벌 금융위기 당시 경험한 바와 같이 미연준의 역외 달러화 유동성 공급확대는 위기 확산을 제어할 수 있는 가장 효과적인 방안이다. 전례 없이 빠르게 진행되고 있는 미연준의 역외 달러화 유동성 공급은 국내 뿐 아니라 주요국 금융 및 외환시장 안정성 회복에 상당부분 기여할 수 있을 것으로 보인다.

둘째, 우리나라의 외환부문 거시건전성이 매우 건실하다는 측면이다. 글로벌 금융위기 이후 우리나라는 과도한 외화유입을 차단함으로써 외환부문 거시건전성을 제고하는데 주력하여 왔으며⁹⁾, 이를 통해 우리나라의 주요 거시건전성 지표는 <표>와 같이 대폭 개선되었다. 또한 김한수(2108)의 한국을 포함한 22개 신흥국의 대외 위험노출도 분석결과에 따르면 한국의 대외부문 건전성은 대상국가 중 가장 높은 수준으로 나타났다.¹⁰⁾ 이는 신흥국의 금융위기 발발은 대외부문 취약성이 높은 국가에서부터 시작되고 있음을 감안할 때, 국내 외환부문의 유동성 위기발발 가능성이 상대적으로 매우 낮은 수준임을 시사한다.

셋째, 외화유동성 위기 발발을 저지할 수 있는 최후의 방어막이라 할 수 있는 우리나라의 글로벌 금융안전망이 크게 개선되었다. 글로벌 금융안전망(Global Financial Safety Net)이란 외화유동성 부족 시 각국이 활용할 수 있는 범세계적 차원의 유동성 지원체제로 국제금융기구의 용자, 지역금융안전망, 국가간 통화스왑 등이 이에 포함된다.¹¹⁾ 즉 이는 외화유동성 위기 발발 시 외환보유액 이외 제2선의 위기방어막으로 활용할 수 있는 가용재원이다. 우리나라는 현재 미국을 포함한 8개국과 양자간 통화스왑협정을 체결하고 있으며, 아시아 주요국과 다자간 통화스왑협정(치앙마이 이니셔티브 협정)을 체결하고 있다. 우리나라의 기체결 양자간 통화스왑협정 대상에는 미국과 영구적 통화스왑라인을 보유하고 있는 스위스와 캐나다를 포함하고 있으며, 특히 한국·캐나다 통화스왑계약은 한도 무제한 계약이다. 실제 위기 발발 시 실질적인 유동성 공급 재원으로 활용할 수 있는 충분한 안전망을 확보하고 있다는 점은 심리적으로 외환시장 불확실성을 제어할 수 있는 중요한 요인으로 작용할 것으로 판단된다.

8) 달러화자금시장의 유동성 경색은 주요국 중앙은행의 미국채 투매로 이어질 수 있기에 미국 입장에서도 역외 달러화 유동성 공급할 인센티브가 존재하며, 미연준의 최종대부자의 역할 강화는 기축통화로서 미달러화의 입지를 강화

9) 우리나라는 글로벌 금융위기 이후 외환건전성부담금, 선물환포지션규제, 외화 유동성커버리지비율(LCR) 규제 등 과도한 자본유입을 사전적으로 제어하기 위한 거시건전성정책을 실시

10) 김한수, 2108, 최근 신흥국 금융불안 배경 및 위험요인 점검, 자본시장연구원 이슈보고서 18-07.

11) 이승호(2020 발간예정), 환율의 이해와 예측(개정판) 12장 글로벌 금융안전망 내용을 참조함.

〈표〉 주요 대외지표 및 글로벌 금융안전망 비교

항 목	외환위기 이전 (’96년)	금융위기 당시 (’08년)	최근
외환보유액(억달러, 기말)	332	2,012	4,092(’20.2말)
단기외채비중(총외채대비, %, 기말)	48.5	47.2	28.8(’19년)
단기외채비율(외환보유액대비, %, 기말)	211.7	74.0	32.9(’19년)
순대외채권(억달러, 기말)	△414	246	4,806(’19년)
국가신용등급(기말)	AA-	A+	AA
양자간 통화스왑체결 국가	없음	미국, 일본, 중국	미국, 스위스, 캐나다 등 총 8개국

자료: 한국은행

시사점

우리나라는 양호한 대외부문 건전성을 기반으로 최근 주요기관의 외채발행이 재개되는 등 외화조달 여건이 일부 개선되고 있는 것으로 판단된다. 그러나 향후 코로나19 확산 여부에 따라 외환부문 불확실성 또한 확대될 가능성이 상존하고 있는 만큼 외화자금 조달여건 악화를 유발할 수 있는 주요 대외부문 위험요인에 대한 철저한 경계가 필요하다. 특히 최근 확산되고 있는 주요 신흥국의 위기발발 가능성에 유의할 필요가 있다. 신흥국 위기의 전이효과로 인해 국내 외환시장 또한 불확실성이 확대될 가능성이 크기 때문이다. 특히 2018년 이후 위기발발 가능성이 크게 확대되어온 터키 및 아르헨티나와 더불어 최근 코로나19 사태 및 유가 급락으로 인해 경제적 어려움이 크게 확대되고 있는 멕시코, 브라질 등 주요 신흥국의 위기발발 가능성에 대한 면밀한 모니터링이 필요할 것이다.

또한 코로나19 사태에 따른 글로벌 신용위험 확산 가능성에 대해서도 주의할 필요가 있다. 이미 주요 신용평가사들은 경제전망 불확실성으로 인해 주요 국가 및 기업의 신용등급을 잇달아 강등하고 있으며, 투자자의 모국투자 선호현상 또한 확산되는 추세이다. 이에 우리나라는 국내 외환시장 수급상황 및 글로벌 달러화 자금시장을 면밀히 모니터링하면서 필요시 안정적으로 외화자금이 공급될 수 있도록 모든 노력을 기울일 필요가 있을 것이다.

LIBOR 산출중단 동향 및 국내 금융기관 대응방향*

연구위원 백인석

지난 30년간 글로벌 금융시스템을 지배해온 LIBOR의 산출이 2022년 1월부터 중단될 전망이다. LIBOR를 규율하는 영국 금융행위감독청은 2022년부터 금융기관의 LIBOR 사용을 법적으로 제한할 것임을 경고 중이다. 이에 따라 주요국 금융기관들은 LIBOR를 사용해온 금융거래에 새로운 지표금리를 적용하는 지표이전에 박차를 가하고 있다.

국내 금융기관 또한 LIBOR 활용규모가 작지 않은 것으로 파악되는데, LIBOR 산출중단에 대한 준비는 매우 미흡하다. LIBOR 중단은 개별 금융기관의 건전성뿐만 아니라 금융안정에도 중요한 위협요인으로 작용할 가능성이 있다. 각 금융기관들은 조속히 LIBOR 이전계획을 수립해야 하며, 정부도 업계 대응을 제도적으로 독려할 필요가 있다.

지난 30년간 글로벌 금융거래에 핵심적인 역할을 담당해온 LIBOR가 2022년부터 퇴출될 예정이다. 미국과 유럽 등 주요국에서는 LIBOR를 대신할 무위험 대체지표금리의 개발을 완료하고, 지표금리 이전을 진행 중이다.

국내 금융기관도 LIBOR 연계 거래규모가 작지 않은 것으로 추정되어 LIBOR 산출중단에 적극적으로 대비할 필요가 있다. 이에 본고에서는 LIBOR 산출중단 가능성을 점검하고, 관련 해외동향을 바탕으로 국내 금융기관의 대응방향을 살펴본다.

LIBOR 산출중단 배경 및 전망

LIBOR 조작사태 이후 주요국을 중심으로 지표금리의 신뢰도와 투명성을 제고하기 위한 개혁이 진행 중이다. 미국·영국·EU·스위스·일본 등은 2013년을 전후해 본격화된 지표금리 개혁을 통해, LIBOR·EURIBOR·TIBOR로 대표되는 은행간 호가지표금리의 산출을 개선함과 동시에 신뢰도와 강건성이 높은 대체지표금리를 모색해왔다.¹⁾

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

1) 주요국 지표금리 개혁의 주요 내용에 대해서는 백인석(2020)을 참고하기 바란다.

이런 가운데 LIBOR 산출을 담당하는 IBA(ICE Benchmark Administrator)는 2014년부터 관할 규제당국인 영국 금융행위감독청(Financial Conduct Authority: FCA)과 함께 금리산출 개선을 추진해왔다. 기존 LIBOR는 실거래가 아닌 패널은행(금리제출은행)이 제출하는 호가를 이용해 산출되기 때문에 조작에 취약한 특성이 내재해있다. 이에 IBA는 기초거래²⁾를 확장하여 호가가 아닌 실거래에 기반해 금리가 산출될 수 있도록 노력해왔다. 하지만 산출체계 변경에도 불구하고, 확장된 기초거래의 유동성이 매우 낮아 패널은행이 제출하는 금리 중 절반 이상이 여전히 전문가 판단에 의존하는 실정이다(IBA, 2019).

이와 같은 상황에서 2018년부터 시행 중인 EU벤치마크법으로 전문가 판단에 기초해 금리를 제출하는 패널은행의 법적 위험이 크게 확대됨에 따라 다수의 은행이 패널탈퇴를 요청하였는데, FCA는 패널은행과 2021년까지는 금리를 제출하기로 합의하였다. 하지만 FCA는 기초거래가 구조적으로 부진한 상태에서 LIBOR 산출이 지속가능하지 않은 것으로 판단하고, 2022년부터는 은행들이 패널에서 탈퇴하더라도 금리 제출을 요구하지 않기로 결정하였다.

일부 국내외 금융기관들은 2021년 이후에도 LIBOR 산출이 지속될 것으로 기대하고 있으나, 미국과 영국 규제당국은 LIBOR 산출중단을 기정사실화하고 금융기관의 지표이전을 강력하게 촉구 중이다. FCA는 EU벤치마크법에 의해 LIBOR 사용을 제한할 수 있음을 천명하였으며³⁾, 금융기관의 지표이전이 완료되지 않더라도 LIBOR 산출이 중단될 수 있음을 경고하였다.⁴⁾ 미국 규제당국도 LIBOR 산출 중단에 대해 더 이상 의문을 가지지 말 것을 강력하게 경고 중이다.⁵⁾

LIBOR는 다음 두 가지 경로를 통해 산출이 중단될 것으로 예상된다. 첫째, 2021년말부터 은행들이 패널에서 대거 탈퇴하여 지표산출이 어려워질 가능성이 높다. IBA 또한 2022년부터는 LIBOR 산출이 보장될 수 없음을 지속적으로 강조해왔다. 둘째, 일부 은행들이 호가를 계속 제출하더라도, FCA가 EU벤치마크법에 의해 신규거래에 LIBOR 사용을 제한할 예정이다. 소수은행이 제출한 금리로 LIBOR가 산출될 경우 지표금리로서 신뢰도가 더욱 낮아지기 때문이다.

국내 금융기관의 LIBOR 활용현황 및 대응방향

이상과 같이 LIBOR 산출중단이 유력해짐에 따라 주요국 금융기관들은 다양한 금융거래에 LIBOR 대신 신규 지표금리인 무위험 지표금리(Risk-Free Reference Rate: RFR)⁶⁾를 적용하는 지표이전에

2) 기초거래는 LIBOR 산출에 사용되는 금융거래를 의미한다. 기존 LIBOR는 은행간 무담보거래(국내 콜거래)가 기초거래였는데, IBA는 은행이 발행하는 CD 및 CP를 기초거래에 추가하였다.

3) Bailey, A., 2019. 7. 15, LIBOR: Preparing for the end, FCA.

4) Latter, E. S., 2019. 11. 21, Next steps in transition from LIBOR, FCA.

5) Williams, J. C., 2019. 9. 23, LIBOR-The clock is ticking, FRB New York.

6) LIBOR 기초통화국(미국·영국·EU·스위스·일본)들은 LIBOR를 대체할 지표금리인 RFR 개발을 완료하였다.



박차를 가하고 있다. 지표금리 이전은 크게 두 가지 방향으로 구분할 수 있다. 우선 지표금리 변경은 신규거래에 더 이상 LIBOR를 쓰지 않고 RFR을 적용하는데서 출발한다. 다음으로 LIBOR를 사용해 체결된 금융거래의 경우, LIBOR 산출이 중단될 때 사용할 수 있는 대체조항(fallback provision)을 수립해서 계약에 반영해야 한다. 주요국은 업계가 주도하는 워킹그룹을 설립하여 금융기관의 지표이전을 지원하고 있다.⁷⁾

LIBOR 이전은 해외 금융기관에 국한된 과제가 아니다. 정확한 현황은 파악되지 않고 있으나, 국내 금융기관의 LIBOR 활용규모 또한 작지 않은 것으로 추정되기 때문이다. 금융감독원이 실시한 조사에 따르면 2019년 6월말 기준 국내 금융기관의 전체 LIBOR 연계 금융거래 잔액(건수)은 1,994조원(39.7만건)이며, 이 중 만기가 2021년 이후인 계약은 683조원(7.6만건) 수준에 달하는 것으로 추정된다.⁸⁾ 이와 같이 높은 활용에도 불구하고 국내 금융기관의 대응은 매우 미흡하다. LIBOR 산출중단 가능성과 이로 인한 위험을 충분히 인지하고 있는 금융기관이 60%에 그치며, 대응측면에서도 대부분의 금융기관은 관련 해외동향을 단순 모니터링하는 수준에 머물고 있다.⁹⁾ 아래에서는 금융기관의 대응방향을 살펴본다.

우선 주요국과 같이 국내 금융기관들도 전사차원에서 지표이전을 총괄할 수 있는 전담부서를 설치하여, 자사의 정확한 LIBOR 활용현황을 파악하고 이전계획을 수립할 필요가 있다. 아울러 지표전환을 위해서는 해외동향을 면밀하게 파악할 필요가 있는데, 관련 해외논의가 광범위하고 빠르게 전개되고 있으므로 개별 현업부서가 아닌 총괄부서가 전담하는 것이 바람직하다.

주요국 규제당국이 지속적으로 강조해온 바와 같이 가장 중요한 과제는 만기가 2021년 이후에 도래하는 LIBOR 연계 신규거래를 최대한 축소하는데 있다. 신규거래의 경우 LIBOR 대신 주요국에서 개발하여 활용 중인 RFR을 지표금리로 사용하는 방안을 적극적으로 고려해야 한다.

국내외에서 LIBOR 활용도가 가장 높은 금융거래는 이자율스왑을 중심으로 한 이자율 파생거래, 변동금리부 채권(Floating Rate Note: FRN) 및 대출 등으로 구성된다. 미국과 유럽에서는 이미 파생거래 및 FRN의 경우 신규거래에 RFR 활용이 크게 활성화된 상태이다.¹⁰⁾ 반면, 은행대출은 해외에서도 아직 LIBOR에 대한 의존이 지속되고 있다. 하지만 영국 워킹그룹이 올해 3분기부터 LIBOR를 지표금리로 하는 신규대출의 중단을 추진하는 등, 올해 하반기에는 LIBOR 대신 RFR을 준거금리로 사용

7) 주요국(미국·영국·EU·스위스·일본)에서는 규제당국 및 중앙은행이 워킹그룹 운영을 지원 중이며, 중앙은행 홈페이지에 관련 정보를 상세하게 공개하고 있다. 각국 워킹그룹에서 지표이전과 관련한 주요 의사결정은 규제당국이나 중앙은행이 아닌 민간 금융기관 참여자가 주도한다.

8) 만기가 2021년 이후에 도래하는 금융거래의 LIBOR 통화별 규모를 살펴보면, 달러 648조원(6.4만건), 파운드 2.8조원(6.8천건), 유로 29조원(4.5천건), 엔 2.8조원(700건), 프랑 550억원(101건) 순이다.

9) 금융위원회, 2020. 1. 20, 지표금리 개선 추진단 회의 개최, 보도자료.

10) 특히 영국에서는 2019년부터 파운드-LIBOR를 활용한 신규 FRN 발행이 중단된 상태이며(Sterling WG, 2019), 규제당국이 금융기관에게 올해 3월부터 LIBOR 연계 이자율스왑거래를 대폭 축소할 것을 요구하였다(FCA, 2020a).

하는 대출체계가 자리잡을 전망이다(Sterling RFR WG, 2020a).¹¹⁾ 따라서 국내 금융기관들도 대출의 경우에는 해외동향을 지켜볼 필요가 있으나¹²⁾, 신규 파생거래 및 FRN에 대해서는 RFR 사용을 적극 고려할 필요가 있다.

그런데 모든 금융거래의 지표금리를 일시에 변경하는 것은 불가능하므로 RFR체계가 자리잡을 때까지 불가피하게 신규거래에 LIBOR를 사용해야 한다. 다만 2022년부터는 LIBOR 산출이 중단될 수 있기 때문에, LIBOR를 사용하는 신규거래 중 만기가 2021년 이후에 도래하는 계약에 대해서는 LIBOR 대신 RFR을 적용할 수 있는 대체조항¹³⁾을 수립해서 계약조건에 포함해야 한다.

대체조항은 국내 금융기관이 자체적으로 마련하는 방안과 함께, 주요국 워킹그룹 등에서 준비 중인 권고조항을 사용하는 방법도 고려할 수 있다. 우선 파생상품의 대체조항은 금융안정위원회(Financial Stability Board: FSB)의 요청으로 ISDA가 개발 중인데, 올해 중 최종안이 발표될 예정이다. 주요국 규제당국이 금융기관들에게 ISDA의 대체조항을 채택할 것을 권고하고 있으므로¹⁴⁾, 국내 금융기관들도 파생상품에 대해서는 ISDA안을 채택할 필요가 있다. 대출 및 FRN 등과 같은 현물거래는 주요국 워킹그룹이 대체조항 권고안을 마련 중이다(ARRC, 2020, Sterling WG, 2020b).

국내 금융기관들은 아직 대체조항 없이 LIBOR에 연계된 금융거래를 지속하고 있어 주의가 필요하다. 주요국 워킹그룹의 대체조항 수립을 면밀히 모니터링하고, 해외 금융기관의 대체조항 적용현황을 파악하여 참고할 필요가 있다. 당장 구체적인 대체조항을 계약에 반영하기 어려운 경우에는 2022년부터 LIBOR 산출이 중단될 수 있음을 고객에게 반드시 고지할 필요가 있는 것으로 판단된다.

LIBOR 이전과 관련해 주요국 금융기관들이 가장 어려움을 겪는 부분은 LIBOR에 기초한 기존계약(legacy contract)이다. LIBOR 연계 신규거래는 거래당사자가 대체조항에 합의하여 계약에 반영할 수 있는 반면, 기존거래는 대체조항을 반영하기 위해 이미 작성된 계약서를 변경해야 한다. 그런데 모든 기존 금융거래는 어떤 대체조항이 적용되더라도 거래당사자간에 가치이전(value transfer)이 불가피하다. 파생상품에 대해서는 ISDA가 기존거래에 적용할 수 있는 프로토콜(대체조항)을 제시할 예정이므로 문제의 소지가 크지 않은 것으로 판단된다. 하지만 대출 및 FRN 등 비파생거래의 경우에는 금융기관이 고객에게 적용할 대체조항을 마련하는데 법적 위험이 따른다. 국내 금융기관들은 정부가 표준 대체조항을 마련해 줄 것을 희망하고 있는 것으로 파악되나, 해외에서도 기존거래는 거래당사자간에 체결된 사적계약이므로 정부가 대체조항의 개발 및 적용에 직접 관여하지 않고 있다.

11) 미국에서도 Fannie Mae와 Freddie Mac이 2020년말까지 LIBOR를 준거로 하는 은행대출의 사용을 중단하기로 결정하였다 (FHFA, 2020).
 12) 각국에서 선정한 RFR은 LIBOR와 달리 익일물 금리이기 때문에 LIBOR와 RFR을 은행대출에 적용할 때 이자산출방법이 달라진다. 이에 미국·영국 워킹그룹과 글로벌 대출시장협회 등이 익일물 RFR을 활용한 대출표준을 마련 중이다.
 13) 대체조항은 LIBOR 산출이 중단될 때 적용할 수 있는 계약조건으로 ①LIBOR를 사용할 수 없는 상태를 정의하는 트리거조항, ② LIBOR 산출중단시 사용할 대체금리(fallback rate), ③대체금리와 LIBOR간의 스프레드 조정 등을 주요내용으로 포함한다.
 14) RISK, 2020. 2. 27, Sign up to fallback protocol or face 'serious questions', FCA warns.

이와 같은 이유에서 주요국 규제당국은 2022년 이전에 기존계약의 지표금리를 LIBOR에서 RFR로 전환(conversion)할 것을 강력하게 권고하고 있다(FCA, 2019). 국내 금융기관들도 관련 해외사례를 파악하여, 2021년 이후에 만기가 도래하는 LIBOR 연계 금융거래의 규모를 최소화하기 위해 노력해야 할 것이다.

결론

LIBOR 산출중단은 개별 금융기관의 건전성뿐만 아니라 금융안정에도 중대한 위험요인으로 작용할 가능성이 높다. 국내 금융기관은 주요국에 비해 준비가 뒤쳐져있어 신속하게 이전체계를 수립해야 한다. 시간적 제약 등을 고려할 때, 금융기관의 개별적인 지표이전 진행과 함께 업계 공동대응이 필요한 것으로 판단된다. 이와 관련하여 정부가 올해 1월에 금융기관의 체계적 대응을 위해 업계가 주도하는 LIBOR 대응반을 설치하였는데¹⁵⁾, 대체조항 마련 등을 위해 금융기관들의 적극적인 참여가 필요하다.

업계의 자발적 노력과 함께, 정부는 금융기관의 LIBOR 이전을 제도적으로 독려할 필요가 있다. 미국 및 영국 규제당국은 금융기관에게 LIBOR 산출중단에 대비하기 위한 이전계획서 제출을 요청하였으며, 추진경과를 감독할 예정이다(FCA, 2020b; NY DFS, 2019). 아울러 관계당국은 금융기관이 특히 소매고객에게 적용하는 대체조항이 공정한지도 면밀히 살펴야 할 것이다.

참고문헌

백인석, 2020, 주요국 지표금리 개혁 추진경과 및 국내 시사점, 자본시장연구원 이슈보고서 20-01.

Alternative Reference Rates Committee (ARRC; U.S. WG), 2020, ARRC consultation on spread adjustment methodologies for fallbacks in cash products referencing USD LIBOR.

Federal Housing Financial Agency (FHFA), 2020, FHFA announces Fannie Mae and Freddie Mac update on LIBOR Transition.

FCA, 2019, Conduct risk during LIBOR transition.

FCA, 2020a, FCA and Bank of England encourage switch from LIBOR to SONIA for sterling interest rate swaps from Spring 2020.

¹⁵⁾ 금융위원회, 2020. 1. 20, 지표금리 개선 추진단 회의 개최, 보도자료.

FCA, 2020b, Letter to senior managers: Next steps on LIBOR transition.

Intercontinental Exchange Benchmark Administration (IBA), 2019, ICE LIBOR Weekly Reports.

New York Department of Financial Services (NY DFS), 2019, Industry letter: Request for assurance of preparedness for LIBOR transition.

Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates (Sterling WG), 2019, Progress on adoption of risk-free rate in sterling markets.

Sterling WG, 2020a, The Working Group's priorities and roadmap for 2020.

Sterling WG, 2020b, Consultation on credit adjustment spread methodologies for fallbacks in cash products referencing GBP LIBOR.

코로나-19로 인한 주요국의 배당 · 자사주 매입 중지 현황 및 특징

- 최근 코로나-19로 인한 경제적 충격에 대비하여 주요 글로벌 기업들은 배당금 지급 및 자사주 매입 중지를 선언
- 유로지역 및 영국의 경우 기업들이 정책당국의 배당금 지급 및 자사주 매입 중지 권고를 받아들여 관련 성명을 발표하였으며, 미국의 경우 CARES프로그램 수혜 기업을 대상으로 배당금 지급 및 자사주매입을 금지하며 유럽과 차별화됨
- 다만 지역에 따라 은행의 입장에 차이가 존재하며 일부 은행의 경우 주주의 반발도 나타남

□ 최근 코로나-19로 인한 경제적 충격에 대비하여 주요 글로벌 기업들은 배당금 지급 및 자사주 매입 중지를 선언

- 유럽은행연합회(The European Banking Federation: EBF)는 2020년 3월 27일 은행 배당과 관련된 ECB의 권고안 채택을 발표¹⁾
 - 시스템 안정을 목표로 300억유로 규모의 additional capital을 유지하기 위해 2019/2020년 회계연도 기준으로 유로지역 은행의 배당금 지급을 2020년 10월 1일까지 중지함을 발표
- 영국의 경우 감독당국의 권고안을 받아들이며, 주요 대형 은행을 중심으로 배당금 지급 및 자사주 매입을 중지할 것으로 발표
 - HSBC, Santander, Standard Chartered Bank, Barclays, RBS, Lloyds Banking Group 등 주요 대형은행은 지난 3월 31일 배당금 지급 및 자사주 매입을 중지할 것으로 발표
 - 해당 규모는 약 80억파운드(99억3,000만달러) 이상이며, 이중 HSBC가 42억달러로 가장 많은 규모로 추정된 바 있음²⁾
- 미국의 경우에도 주요 대형은행을 중심으로 자사주매입 중지 성명이 발표된 바 있으며, 산업전반에 걸쳐 기업들이 자발적 또는 정부지원을 앞두고 배당금 지급 및 자사주 매입을 중지하거나 부분적으로 지급하는 방안을 발표
 - 금융권의 경우 미국의 8대 대형은행(JP Morgan Chase, Bank of America, Bank of New York Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, State Street, and Wells Fargo)이 2/4분기까지 자사주 매입 중단 성명을 3월 15일에 발표³⁾하였으며, 시장에서는 해당 결정을 각 은행의 자발적 결정으로 보고 있음⁴⁾

1) EBF, 2020, EBF acknowledges ECB recommendation on dividend distributions.

2) REUTERS, 2020. 4. 1, UK banks scrap dividends on coronavirus fears, pressure on bonuses

3) Financial Services Forum, 2020. 3. 15, Financial Services Forum Statement on Share Buybacks.

4) FT, 2020. 4. 7, US banks defend dividend payments during pandemic.

- 항공산업의 경우 Boeing사는 정부지원을 앞두고 CEO 및 Board chairman에게 연말까지 모든 보수(pay)를 지급하지 않고, 향후 공지가 있기 전까지 배당 및 자사주 매입을 중지 할 것으로 발표⁵⁾, Delta Air Lines사도 코로나-19로 인한 기업의 재정악화 대응책으로 3월 10일 자사주 매입 중지를 발표
- 에너지부문의 경우 천연가스 처리시설과 송유관을 운영하는 회사인 DCP midstream사가 에너지 가격하락으로 인한 변동성 확대에 대응하고자 배당금 축소를 발표⁶⁾
- 제조업의 경우 Ford사가 코로나-19로 인한 글로벌 공장들의 생산중단 등으로 생산량이 감소하면서, 재정적 유연성을 확보하고 현금을 보유할 목적으로 배당금 지급을 중단⁷⁾한 사례로 대표적

□ ECB는 코로나-19로 인한 경제적 충격에 은행이 충분한 자본 유지로 실물경제에 자금공급기능을 원활히 수행 할 수 있도록 법적근거에 기반하여 배당금 지급 및 자사주매입 중지를 권고

- ECB 은행감독위원회는 코로나-19로 인한 경제적 충격 대응 방안으로 일시적으로 은행의 자기 자본비율 관련 규제를 완화하는 정책을 발표⁸⁾
 - 고정완충자본(Capital Conservation Buffer: CCB) 및 유동성커버리지비율(Liquidity Coverage Ratio: LCR)을 완화하여 은행 자본의 가용 규모가 확대될 수 있도록 함
- 해당 규제완화로 가용 규모가 확대된 자본이 본래의 목적대로 실물경제에 유입되어 원활히 사용될 수 있도록 은행의 배당금 지급 및 자사주매입 중지를 요청하는 권고안⁹⁾을 발표
- ECB는 신용기관의 거시건전성감독(the prudential supervision of credit institutions)과 관련하여 규정 채택 시 긴급상황의 경우 감독기관의 결정이 정당화될 수 있음을 언급¹⁰⁾
 - Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013, Article4(3)에 근거하여 관련 규정의 범위 및 영향과 관련이 있거나 특별히 긴급한 상태의 경우 그 긴급성(urgency)을 정당화할 수 있음
- 이에 최근 코로나-19로 인한 경제적 충격에 대해 신용기관(credit institutions)은 가계, 중·소기업의 자금공급 역할 수행을 위해 자본(capital)을 안정적인 수준으로 유지해야하며, 이를 위해 배당 및 자사주매입보다 가계 및 중·소기업의 자금공급 역할을 우선순위로 해야 함을 지적
- 또한 기존의 배당 및 자본비율 유지의무와 관련된 권고사항(Recommendation (ECB/2020/1))이 예외적 상황에서는 중지되어야 함을 언급하며, 배당금 지급 중지 및 자사주매입 자제를 권고

5) Boeing, 2020. 3. 20, Boeing Announces Actions to Navigate COVID-19 Crisis. press release.

6) Nasdaq, 2020. 3. 23, MLP Dividends are Starting to Get Cut.

7) Ford, 2020. 3. 19, Ford Takes Action to Address Effects of Coronavirus Pandemic; Company Offers New-Car Customers Six-Month Payment Relief.

8) ECB, 2020. 3. 11, ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus.

9) Recommendation of the European central Bank of 27 March 2020 on dividend distributions during the COVID-19 pandemic and repealing Recommendation(ECB/2020/1) (ECB/2020/19).

10) Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013, Article4(3)(Before adopting a regulation, the ECB shall conduct open public consultations and analyse the potential related costs and benefits, unless such consultations and analyses are disproportionate in relation to the scope and impact of the regulations concerned or in relation to the particular urgency of the matter, in which case the ECB shall justify that urgency...)

- Recommendation (ECB/2020/1) of the European Central Banks에는 신용기관(credit institutions)이 배당 및 자본비율 유지 의무를 이행하여야 하며, 경제적·재정적 어려움이 있어도 순이익을 배당으로 분배해야한다는 내용이 명시되어 있음
- 그러나 현 상황이 예외적 상황임을 지적함에 따라 ECB는 Recommendation(ECB/2020/1)을 중지하고, 신용기관(credit institutions)에 2019/2020년 회계연도 기준으로 2020년 10월 1일 까지 배당금 지급 중지 및 자사주매입 자제를 권고
- 2019년 회계연도 기준 배당금의 경우 기준에 지급된 배당금을 제외하고, 향후 주주총회 의결 예정인 배당 부분에 해당 권고안(Recommendation(ECB/2020/19))이 적용됨을 발표¹¹⁾
- 본 권고안을 준수할 수 없는 신용 기관은 해당 사유에 대해 즉시 감독당국(joint supervisory team)에 법적으로 근본적인 이유를 설명해야 함을 명시
- ECB는 향후 경제 상황을 추가로 평가하고 2020년 10월 1일 이후 추가 배당을 중단하는 것이 바람직한지에 대한 여부를 검토할 예정

□ 영국도 코로나-19로 인한 경제적 충격 대응정책의 일환인 경기대응완충자본 비율 조정 정책과 관련해 감독당국이 배당금 및 기타 분배 중지를 권고

- Bank of England(BOE)의 금융정책위원회(Financial Policy Committee: FPC)가 3월 11일 은행의 경기대응완충자본(countercyclical capital buffer: CCyB) 비율을 0%로 설정¹²⁾
 - 은행의 CCyB 비율은 기존에 1%에서 2020년말까지 2%에 도달할 예정이었으나, 최근 코로나-19 상황으로 자금이 필요한 자국내 차입자에게 즉시 대출이 가능하도록 하기 위해 CCyB를 0%로 하향조정하였으며, 최소 12개월 동안 CCyB 비율을 0%로 유지할 예정임을 발표
- 한편 건전성감독청(Prudential Regulation Authority: PRA)은 CCyB 비율이 0%로 조정되면서 풍부해진 자본금이 배당이나 자사주매입으로 전환될 가능성을 우려해, 기업들이 배당금 및 기타 분배를 증가시키지 않도록 권고하고 관련 부문의 모니터링을 할 것으로 발표¹³⁾
 - 특히 PRA는 회사의 잠재적 배당 또는 주식 환매와 관련된 논의 시 PRA's Fundamental Rules에 명시된 의무인 act in a prudent manner(FR3)와 maintain adequate financial resources at all times(FR4) 항목을 준수할 것을 언급하며, 이를 위해 기업이 CCyB 비율 감소와 관련된 배당 및 자사주매입에 관한 논의를 할 경우 PRA와 논의할 것을 요청하기도 함
- 이후 BOE 부총재겸 PRA CEO는 3월 31일 주요 대형 은행(deposit takers)에 배당 및 자사주매입, 성과보수(cash bonuses) 지급 중지 요청 서한을 보냈으며, 해당 요청을 받아들인 은행들은 배당금 지급 및 자사주매입 중단을 선언
 - PRA는 HSBC, Santander, Standard Chartered Bank, Barclays, RBS, Lloyds Banking Group사에게 배당금¹⁴⁾지급을 취소해 줄 것을 요청하였으며, 6개 대형은행과 Nationwide¹⁵⁾

11) ECB, 2020. 3. 27, ECB asks banks not to pay dividends until at least October 2020, press release

12) BOE, 2020. 3. 11, Bank of England measures to respond to the economic shock from Covid-19.

13) BOE, 2020. 3. 11, Statement by the PRA accompanying measures announced by the Financial Policy Committee.

14) quarterly or interim dividend payments, accrual of dividends 등을 포함

15) Nationwide사는 mutual building society기관으로 배당금을 지급하지 않으며 주식시장에 상장되어있지 않음(Independent,

사에는 고위직급을 대상으로 향후 발생하는 성과보수(cash bonuses)를 지급 하지 말아줄 것을 요청

- 이에 해당 서한을 받은 6개의 은행은 2019년 미지급분 배당금 지급을 취소하였으며, 2020년 말까지 배당금 지급과 자사주매입을 하지 않기로 결정
- 해당 결정으로 기존에 예정되었던 2019년 회계연도 기준 배당금 지급이 취소되기도 함
 - HSBC 및 Barclays사는 각각 4월 14일, 4월3일로 예정되었던 2019년도 배당금 지급이 취소됨¹⁶⁾¹⁷⁾
- 또한 대상기업이 해당 요청사항을 승인하지 않을 경우 PRA는 이후 감독권 사용을 고려한다는 문구¹⁸⁾를 포함
 - 각 기업들이 PRA의 요청을 받아들이면서 정책당국의 감독권은 따로 이행되지 않음¹⁹⁾
- 향후 2020년말에 배당관련 정책 및 규모에 대해 논의 및 결정할 것으로 예정

□ 미국의 경우 배당 및 자사주매입 금지 정책은 코로나-19 재정지원법안(CARES) 프로그램을 지원받는 특정 기업을 대상으로 한다는 점에서 유로지역 및 영국의 권고안과는 차별화됨

- 미국은 지난 3월 26일 코로나-19에 대응한 재정지원법안(Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act: CARES Act)을 발표하였으며, 이 중 기업을 대상으로 재정지원 프로그램을 시행
 - 해당 프로그램은 직원수 500명~1만명의 기업, 비영리단체, 항공사 등의 기업을 대상으로 5천억 달러 규모의 대출 및 대출 보증 프로그램 포함
- 해당 프로그램은 수혜 기업을 대상으로 배당금 지급 및 자사주매입을 포함한 기타 자본 분배가 금지된다는 조항을 포함
 - 대출 기간 및 대출금이 완전히 상환된 후 12개월까지 배당금 지급 및 자사주매입 등을 포함한 기타 자본배분(capital distribution)을 금지
 - 또한 항공사의 경우 2021년 9월말까지 배당 및 자사주 매입을 금지하는 조항을 포함²⁰⁾
- 이러한 배당금 및 자사주 매입 금지 정책은 2008년 글로벌 금융위기 당시 미국 TARP 정책의 일환으로 해당프로그램의 지원을 받은 기업을 대상으로 시행된 바 있음
 - TARP 정책 시행 당시 해당 프로그램 수혜 기업에 대해 배당 및 자사주매입을 금지하였으나, 성과임금 지급은 가능했던 반면, CARES는 추가적으로 성과임금 지급이 불가한 것이 특징

2020. 4. 7, Coronavirus: Nationwide boss to take £228,000 pay cut during pandemic to show solidarity with staff.)

16) HSBC, 2020. 3. 31, Statement on 2019 fourth interim dividend and 2020 ordinary share dividends. press release.

17) Barclays, 2020. 3. 31, Suspension of Dividend Payments on Ordinary Shares. press release.

18) BOE, 2020. 3. 31, Letters from Sam Woods to UK deposit takers on dividend payments, share buybacks and cash bonuses. (...The PRA stands ready to consider use of our supervisory powers should your group not agree to take such action.)

19) FT, 2020. 4. 1, British lenders suspend dividends after BoE pressure. (...By bowing to the regulator's wishes on dividends, the banks have avoided being subjected to formal action..)

20) CARES Act, SEC. 4003. EMERGENCY RELIEF AND TAXPAYER PROTECTIONS., SEC. 4114. REQUIRED ASSURANCES.

- TARP 정책 시행당시 공적자금이 투입된 AIG, Citigroup 등에서 고액의 잔류보너스(retention bonus) 지급 및 기본급을 인상(50% 인상)함에 따라 금융기관 CEO에 대한 과도한 보수지급이 금융위기를 초래한 원인의 하나로 지목, 이에 미국 정부는 TARP 자금을 지원받은 금융기관 경영진을 대상으로 보수규제 조항을 긴급경제안정화법(Emergency Economic Stabilization Act)과 경기부양법(American Recovery & Reinvestment Act)에 포함시킨 바 있음²¹⁾
- 이러한 성과임금 지급 증지는 최근 영국에서도 대형은행 및 보험사에 요구 된 바 있음
 - 영국 PRA는 대형은행 배당 및 자사주 매입 중지 요청과 함께 해당은행들에게 성과임금(cash bonuses) 지급도 중지해달라고 요청한 바 있음²²⁾
 - 또한 보험사에게도 주주배당 및 임금 지급 결정시 신중해 달라는 요청의 서한을 보내기도 함²³⁾²⁴⁾

□ 다만 지역에 따라 은행의 입장에 차이가 존재하며 일부 은행의 경우 주주의 반발도 나타남

- 미국 및 유럽의 각 은행들의 배당금이 자본에 미치는 영향의 차이로 배당금 지급 중지 결정과 관련해 상호 입장 차이를 보임
 - 미국의 은행은 주주에게 자산분배시 자사주매입을 주로 이용(2/3수준)하는 반면, 유럽의 경우 자사주 매입수단 이용이 상대적으로 적고(자본수익(capital return)의 10%수준) 배당금 지급 방식을 주로 이용해 두 지역의 배당금 지급 규모가 자본에 주는 영향 차이가 큰 것으로 나타남²⁵⁾
 - 이러한 입장차이로 미국의 주요 대형은행의 경우 자사주매입 중지만으로 자금공급여력이 충분함을 언급하며, 배당금 지급 중지계획이 없음을 시사²⁶⁾한 바 있으며, 배당금 지급계획을 포함한 연간자본계획(annual capital plans)을 연방은행(Fed)에 제출한 것으로 나타남²⁷⁾
- 또한 최근 배당금 지급 취소로 투자자들과 기업간의 분쟁이 발생한 사례²⁸⁾도 있음
 - 영국의 HSBC가 4월 14일 예정이었던 배당금 지급을 취소하자 HSBC 전체 1/3에 해당하는 주식을 보유한 홍콩의 개인투자자(retail investors) 단체가 법적조치를 취할 것을 예고하며 임시 총회를 요청
 - 해당 단체는 HSBC의 홍콩사업을 영국규제기관으로부터 단절시키는 방향으로 법적조치를 취할 것으로 논의 중

21) 한국은행, 2009. 미국 금융기관 CEO의 보수규제에 관한 논란, 해외경제정보.

22) Nationwide CEO는 임금 및 연금을 1/5수준으로 삭감하였으며, HSBC, Standard Chartered, Loyds의 최고 경영진은 올해 성과임금(cash bonuses)을 받지 않고 급여 일부를 코로나-19상황 회복을 위해 기부 할 것이라고 밝힌 바 있음(FT, 2020. 4. 8, HSBC, StanChart and Lloyds drop executive bonuses 및 각주 16)

23) BOE, 2020. 3. 31, Letter from Sam Woods to insurers on distribution of profits.

24) 해당 서한은 은행을 대상으로 한 서한과 달리 배당을 취소하도록 강요하지는 않은 것으로 나타남(FT, 2020. 4. 1, British lenders suspend dividends after BoE pressure.)

25) FT, 2020. 4. 6, US banks defend dividend payments during pandemic.

26) Wall street Journal, 2020. 4. 3, Fed Unlikely to Order Big U.S. Banks to Suspend Dividends.

27) 각주 26 상동.

28) FT, 2020. 4. 5, Hong Kong investors warn of action over HSBC dividends.

- 그 밖에 시장에서는 은행의 배당금 지급 증지는 투자자에게 기업투자 측면에서 부정적 영향으로 작용될 수 있다는 견해도 존재
 - HSBC 사례에서 특별한 수입이 없는 개인투자자들은 은퇴자금 등을 배당 수입을 의존하기 때문에 갑작스러운 배당취소는 개인투자자들에게 큰 타격을 줄 수 있음을 지적,²⁹⁾ 미국의 대형 은행 경영진들도 배당금 지급을 중단하는 것은 투자자들에게 불안정한 영향을 준다고 언급³⁰⁾
- 국내의 경우 정책회의에서 국내 은행권의 자금공급 역량 유지 필요성은 언급되었으나, 규제여건 등을 미국 및 유럽과 직접적으로 비교하기에는 어려움이 존재
 - 국내의 경우에도 코로나-19로 인한 경제충격에 대응하고자 금융기관을 대상으로 유동성 공급 정책이 시행³¹⁾된 바 있음
 - 금융기관을 통한 시중자금공급을 위해 정책당국이 RP매매 대상기관 및 대상증권을 확대
 - 또한 최근 개최된 코로나-19관련 금융지원 대책 정책 회의에서 주요국들의 배당금 및 자사주 매입 중단 사례를 예로 국내 시장에서도 해외사례를 참고하여 원활한 자금공급 역량 유지 필요성을 언급³²⁾
 - 국내의 금융규제 관련 법규의 경우 「금융규제 운영규정」상 금융행정지도 지침에는 특정상황을 제외하고 금융기관의 배당부분에 대한 금융행정지도는 가능하지 않음³³⁾

선임연구원 이정은

29) 각주 29 상동.

30) 각주 26 상동.

31) 한국은행, 2020. 3. 26, 한국은행, 전액공급방식의 유동성 지원제도 도입 등 금융안정방안 실시, 보도자료.

32) 금융감독원, 2020. 4. 2, 코로나19 관련 위기대응 총괄회의 개최, 보도자료.

33) 특정상황은 1) 법령등에 따라 금융상품의 가격, 금융회사등의 배당 등에 관한 행정작용을 하는 경우, 2) 해당 금융행정지도를 하지 아니하면 금융회사등의 건전성을 현저히 저해하거나 저해할 우려가 있는 경우, 3) 금융소비자 보호를 위하여 금융행정지도를 하는 것이 불가피한 경우, 4) 제2호 및 제3호와 비슷한 경우로서 금융위원회가 인정하는 경우 등을 포함(「금융규제 운영규정」 제7조 제6항 각 호에 해당)

증권집단소송 제도의 국제적 비교 및 시사점

- 국내 증권집단소송 제도는 2005년 도입된 후 15년이 경과하였으나 그동안 제기된 증권집단소송 건수는 총 10건에 불과하며 제도가 활성화되지 않은 것으로 나타남
 - 현재의 증권관련 집단소송법에 따르면 소송제기 시 절차상의 제약이 존재하여 증권집단소송을 통해 소비자 피해집단을 구제하는데 있어 어려움이 있음
 - 그리하여 소비자 피해집단의 실질적인 구제수단으로써 증권집단소송 제도가 제대로 기능하고 있는 지에 관해 다양한 논의가 이어져왔으며 제20대 국회에 관련 개정안이 발의되었으나 현재 모두 계류 중
 - 소비자 피해집단의 구제책을 위한 집단소송 제도의 필요성에 대해 해외 여러 국가에서 공감대가 점차 확산되며 제도 도입의 노력이 이어지고 있는 가운데 해외 주요국의 집단소송 모델은 다양한 형태로 운영되고 있음
 - 국내의 경우 소비자 피해구제라는 취지에 부합하기 위해 증권집단소송 제도의 실효성을 높일 수 있는 개선방안을 마련할 필요
-
- 국내 증권집단소송 제도는 2005년 1월 도입된 후 15년이 경과하였으나 그동안 대법원에 공고된 증권집단소송 제기 건수는 총 10건에 불과하여 제도가 활성화되지 못한 것으로 나타남
 - 2005년 증권관련 집단소송법이 도입된 이후 현재까지 제기된 집단소송은 총 10건(병합 기준)이며 소송허가가 확정된 사건은 8건으로 나타남
 - 8건의 사건 중 최종 판결이 나온 사건은 5건이며 이 중 화해로 종결된 사건 3건, 원고 승소판결 2건을 기록
 - 소송절차가 진행 중인 4개 사건 중 본안절차가 진행 중인 사건은 3건이며 나머지 1건은 아직 소송허가 절차가 진행 중
 - 증권집단소송이 처음 제기된 해는 도입된 지 4년만인 2009년이었으며 2017년 이후에는 신규 소송 제기는 한 건도 없는 것으로 나타남
 - 2005년부터 2019년까지 15년간 증권집단소송의 연간 평균 제기 건수를 살펴보면 약 0.7건(병합 기준)으로 집계
 - 그리하여 통계적으로 살펴보았을 때 증권집단소송이 도입된 후 꾸준히 제기되고 있는 남소에 대한 문제는 크게 우려할 만한 수준은 아니라고 판단됨

- 오히려 현재의 증권관련 집단소송법에 따르면 소송을 제기하는데 있어 절차상의 제약이 존재하여 증권집단소송을 통해 금융소비자 피해집단을 실질적으로 구제하는데 어려움이 있음
 - 우선, 현재의 증권관련 집단소송법 제15조제4항에 따르면 집단소송 허가결정에 대해 즉시항고가 가능하도록 하고 있어 허가결정의 확정에 많은 시간이 소요될 수 있음
 - 법원의 집단소송 불허결정에 대해 피해자의 불복뿐만 아니라 허가결정에 대해 기업이 불복(즉시항고)하는 것을 1~3심 3차례에 걸쳐 허용하고 있어 소송절차가 지연되고 장기화되는 구조를 가짐
 - 실제로 2010년 12월에 소제기 공고가 있었던 사건의 경우 불허가결정이 2012년 5월에 있었으나 즉시항고에 따른 최종 허가결정은 2015년 11월에 내려졌으며, 또 다른 사건으로 2012년 3월에 제기된 소송의 경우 최종 허가결정은 2016년 5월에 내려져 허가결정만으로 약 5년 가까이 소요되는 것을 볼 수 있음
 - 2020년 2월에는 최초로 대법원의 최종 확정판결에 따른 원고 승소사건이 있었으나 이는 집단소송이 제기된 지 8년 4개월 만의 판결이었으며 손해배상액은 피해금액의 10% 수준만 인정된 것으로 나타남
 - 또한 사건의 전문성과 정보비대칭성 등으로 인해 피해자가 사건에 대한 증거가 쉽지 않은 상황에서 증거 수집을 용이하게 할 수 있는 제도가 부족하여 피고로부터 원고가 해당 증거를 충분히 확보하는 것에 어려움이 있음
 - 현재 문서제출명령제도가 존재하나 원고의 신청에 따라 피고에게 문서제출을 명하고 이에 대해 피고가 거부하거나 이행하지 않은 경우에도 실질적으로 제재할 수 있는 수단이 없음(민사소송법 제349조)
 - 집단소송이 제기된 사건 중 피고의 자료제출 지연으로 인해 소송허가 후 본안 심사 까지 2년이 지연된 사례가 존재
 - 또한 현 증권관련 집단소송을 통한 손해배상청구의 적용 범위를 제한적으로 허용하고 있어 집단소송으로 제기하는 것에 한계가 있음

- 이와 같이 증권집단소송의 낮은 실적과 절차상의 한계 등으로 금융소비자 피해집단의 실질적인 구제 수단으로써 증권집단소송 제도가 제대로 기능하고 있는 지에 관해 다양한 논의가 이어져왔으며 제20대 국회에 증권관련 집단소송법의 개정안이 발의되었으나 현재 모두 계류 중임
 - 2016년 8월 증권관련 집단소송법 상의 절차 개선에 관한 개정안이, 2017년 7월에는 집단소송의 적용범위를 파생상품을 포함한 금융투자상품으로 확대하는 개정안이 제출 됨
 - 2018년 9월에는 집단소송 대상을 기존 증권 분야 외에도 6개 분야를 추가하여 대폭 확대하는 것을 주요로 하는 개정안이 발의된 가운데 증권집단소송 제도의 적용 범위를 금융투자상품으로 확대, 손해배상청구의 대상이 되는 유형의 일부 확대, 소송절차의 일부 개선 등의 내용을 포함
 - 이와 같이 다양한 개정안이 제출되었음에도 불구하고 소위원회의 심사를 받지 않은 상태로 제20대 국회 임기만료에 가까워지고 있는 실정

제20대 국회에 발의된 증권관련 집단소송법 개정안 주요 내용

발의자	날짜	개정안 주요 내용
채이배 의원 등 17인	2016. 08. 26	1) 소송의 지나친 장기화를 초래하는 일부 절차를 개선: 소송허가결정에 대한 즉시항고는 집행정지의 효력을 갖지 않도록 함 2) 대표당사자 및 소송대리인 요건을 삭제: 3년간 3건 요건 삭제 3) 법원에서 소송 진행을 위해 필요한 사건 기록을 보유한 기관에 제출을 요구 시 제출을 거부할 수 없도록 함 4) 손해배상의 대상이 되는 유형 일부 확대: 공개매수신고서의 거짓 부실기재 및 주요사항보고서의 거짓기재 포함
함진규 의원 등 10인	2017. 07. 21	증권관련 집단소송의 적용범위 확대: 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에서 규정하고 있는 파생상품을 포함한 금융투자상품으로 확대
김종민 의원 등 18인	2018. 09. 21	1) 구성원의 다수성 요건, 원고 측 소송대리인 요건, 문서제출명령 거부 요건 등 집단소송 절차 일부 개선 2) 증권 분야 적용대상을 금융투자상품까지 확대 3) 손해배상청구의 대상이 되는 유형 일부 확대: 불건전 영업행위 금지 위반 행위, 공개매수신고서의 거짓기재, 주요사항보고서의 거짓기재 4) 소송대리인 선임 요건 개정: 소송절차가 지연되는 것을 방지하기 위해 피고 측의 변호사 선임의무 삭제

자료: 국회입법예고

□ 우리나라는 가장 대표적인 집단소송 유형이라고 할 수 있는 미국식 집단소송(class action) 모델을 기반으로 한 증권집단소송 제도를 운영하고 있으며 해외 주요 국가들의 경우 미국식 집단소송과는 다른 유형의 제도 도입을 추진 및 채택하였음

- 집단소송 제도의 유형을 결정하는 가장 중요한 요소인 소송구조는 소송주체와 피해자 적용대상 범위에 따라 결정될 수 있음
 - 소송주체는 대표당사자형과 제3자소송담당형, 피해자 적용대상 범위는 가입신청형(opt-in)과 제외신청형(opt-out)으로 구분¹⁾
- 우리나라는 미국식 집단소송 모델인 대표당사자형과 제외신청형(opt-out)을 채택하여 시행하고 있으며 현재까지 국회에 제출된 대부분의 발의안도 증권관련 집단소송법의 제외신청형을 기반으로 하여 적용범위를 확대 도입하는 내용을 담고 있음
- EU와 일본 등은 미국식 집단소송 모델과는 구분되는 각국의 경제적·사회적, 법제도적 환경에 맞게 변형된 집단소송 제도를 도입·추진해옴
 - EU는 제3자소송담당형 및 가입신청형(일부 예외적으로 제외신청형 허용), 일본은 제3자소송 담당형 및 가입신청형을 채택하여 운영하고 있음

1) 가입신청형(opt-in)은 소송에 참여하겠다고 신청한 자에게만 판결의 효력이 미치는 방식이며, 제외신청형(opt-out)은 소송에 참여하지 않겠다고 제외신청을 한 자를 제외한 모든 피해자 구성원에게 자동적으로 판결의 효력이 미치는 방식

- 집단소송 절차는 전 세계적으로 여러 국가에서 도입하였으나 미국을 제외하고는 집단소송이 활발하게 활용되고 있지 않은 가운데 최근 해외 주요국에서 집단소송을 통한 금전적 손해보상을 추가하는 등 집단소송이 소비자 피해집단을 위한 실질적인 구제책이 될 수 있도록 제도의 개정 및 도입 노력이 계속해서 이어지고 있음
 - 미국의 집단소송은 전 세계적으로 대표적인 집단소송 모델로 꼽히며 많은 국가들이 집단소송 또는 대표소송을 도입하는데 있어 참고하는데 기초가 되었으며, 이에 관한 많은 논의를 통해 각 국가의 사회적·경제적 및 제도적 여건에 맞게 수용, 변형시킨 형태로 발전해 옴
 - 유럽 및 일본 등 해외 주요 국가에서 집단소송 절차를 도입한지 꽤 오래되었음에도 불구하고 그 간 많이 활용되지는 않았으나 2010년 이후에는 소비자 피해집단의 구제책으로써 집단소송 제도의 중요성을 인식하며 동 제도가 실질적인 구제수단이 되기 위해 지속적인 논의를 거쳐 제도의 개정 움직임을 보이고 있음

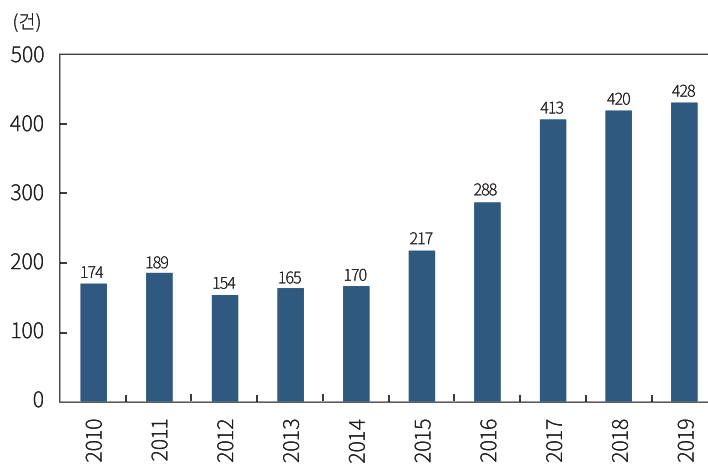
- 미국의 증권집단소송 제도는 연방민사소송규칙 제23조에 규정되어 있으며 연방법원에 증권관련 집단소송이 제기된 건수는 꾸준히 증가세를 보여 집단소송 제도를 가장 활발하게 활용하고 있는 것으로 나타남
 - 집단소송 제도의 기본적인 법적근거는 연방민사소송규칙(Federal Rule of Civil Procedure) 제 23조에 규정되어 있으며 연방법원에 관할권을 부여
 - 집단소송이 허용되기 위한 다수성, 공통성, 전형성, 대표당사자의 적절성 등에 대한 성립요건을 각각 명시
 - 미국의 집단소송 제도는 일부 특정 분야에 한정되어 있는 것이 아닌 일반 민사사건에 공통적으로 적용될 수 있으며, 소송의 허가부터 판결까지 소송 과정의 전반에 걸쳐 법원의 적극적인 관여와 통제가 이루어짐²⁾
 - 미국의 집단소송 제도는 대표당사자가 전체 피해자 구성원들을 대표하여 소송을 수행하면 제외신청을 한 자를 제외한 모든 피해자 구성원에게 자동적으로 판결의 효력이 미치도록 함으로써 소송 제기의 편의성과 소액의 다수 피해자들을 효율적으로 구제할 수 있다는 장점이 있는 것으로 평가
 - 연방법원과 주법원에 제기된 증권관련 집단소송 제기 건수는 2010년 175건에서 2019년 404건으로 큰 폭으로 증가하였으며 2017년 이후 3년 연속 400건 이상 제기되어 증권관련 집단소송을 활발하게 활용하는 것으로 나타남
 - 증권집단소송이 처음 제기된 이후 3년 이내에 약 69.6%가 사건이 종결된 것으로 나타났으며 이는 상대적으로 높은 화해 비중에 기인하는 것으로 분석³⁾
 - 1997년부터 2018년까지 연방법원에 제기된 증권관련 집단소송 중 화해로 종결된 비중은 49%, 소취하는 비중은 43%이며 최종 판결까지 간 비중은 1%에 불과한 것으로 나타남
 - 미국의 증권집단소송에서 소송유인으로 작용하는 것으로는 징벌적 손해배상의 적용, 변호사의 성공보수 허용, 소송비용의 각자 부담, 증거개시제도(discovery)와 같은 절차법적 보호수단 등이 있음

2) 국회입법조사처, 2019, 공정거래 분야의 집단소송제 도입 방안

3) Cornerstone Research, 2019, Securities Class Action Filings 2019 Year in Review.

- 일반적으로 집단소송 비용을 당사자들이 각자 부담하는 것을 원칙으로 하며 화해금을 노리고 소송을 남용한 경우에만 상대방의 변호사 비용 등을 원고가 부담하도록 하고 있음
- 또한 소비자 피해집단에 대해 징벌적 손해배상을 최대 3배까지 적용하며 변호사의 성공보수를 허용
- 강력한 증거개시제도를 통해 사실심리(Trial)가 개시되기 전에 상대방이 사건과 관련하여 갖고 있는 증거와 서류를 요구할 수 있으며 이러한 증거개시에 불응할 경우 강력한 제재수단을 두고 있어 이를 통해 원고가 피고를 상대로 광범위한 증거 수집이 가능

미국 증권관련 집단소송 제기 건수 추이



자료: Cornerstone research(2019)

- 유럽에서는 집단소송제도를 발전시키는 과정에서 미국의 집단소송 제도와 구별되는 형태를 도입했으나 활성화되지 못함
 - EU는 집단소송 제도를 도입·운용하는데 있어 미국의 집단소송 제도는 유럽과 매우 다른 법률 체계를 가지므로 미국식 모델과는 명확하게 구분되어야 한다는 것에 초점을 두었음
 - 유럽은 미국의 집단소송 제도가 지나친 남소를 유발할 수 있다는 비판적인 견해를 밝혔으며 미국식 집단소송 제도에 내재된 위험과 실패를 방지하기 위해 유럽의 전통법에 적합한 지침을 수립해야 한다는 의견을 표명
 - 집단소송에 접근할 수 있는 소비자의 공정한 권리를 추구함과 동시에 소송의 남용에 따른 기업의 피해를 줄일 수 있도록 균형을 맞추려는 입장으로, 미국에 비해 상대적으로 엄격하고 제한된 지침을 마련하였음
 - 남소 방지를 위해 인센티브가 될 수 있는 요소인 변호사 성공보수를 금지하고 소송에서 패소한 쪽이 승소자의 소송비용을 부담(패소자 부담)하며 징벌적 손해배상은 금지하고 보상적 손해배상만 허용하였음

- 유럽에서의 집단소송은 도입한지 오래되었으나 일부 국가에서만 제한된 형태로 운영됨에 따라 크게 활용되지 않고 있어 2000년 이후부터 EU 전체 차원에서 집단소송 제도의 필요성 및 도입에 관한 논의와 입법시도가 지속적으로 이루어져왔으며 2019년에는 새로운 집단소송지침안(Representative Action Directive)을 채택
- EU는 집단분쟁해결을 위해 1993년 최초로 도입한 이후 1998년에는 소비자이익 보호를 위한 금지청구소송에 관한 지침을 제정
 - 이후 몇 차례 개정이 이루어졌으나 소비자의 집단적 이익을 침해하는 경우 이를 금지시키거나 중지시키기 위한 소송만을 제기할 수 있었고 손해배상을 통한 금전적 보상 등은 받지 못하였음
 - 2000년대 들어 EU원에서 집단소송 제도의 필요성 및 확대 도입에 대해 장기적이고 지속적인 논의가 이루어졌으며 그리하여 2013년에는 EU 회원국들에게 집단구제책(collective redress)에 대한 메커니즘을 마련할 것을 법적 구속력이 없는 최소한의 지침을 권고안 형태로 제안
 - 그러나 이후에도 28개의 EU 회원국 중 19개국이 소비자 피해집단에 대한 구제책을 마련하고 있었으며 이 중 단 6개국만이 이와 관련하여 법률적 근거를 둔 적절한 분쟁 메커니즘을 구축하고 있는 것으로 나타남⁴⁾
 - 지난 7년간 EU의 경쟁법 위반결정 사건들의 약 25%에 대해서만 후속적인 손해배상 청구소송이 제기되었을 정도로 소비자 피해집단에 대한 실질적 구제가 미흡하였음⁵⁾
 - 그리하여 2018년 4월에는 유럽집행위원회가 소비자를 위한 새로운 거래(A New Deal for Consumers)⁶⁾의 일환으로 현재의 금지청구지침을 대체하는 새로운 집단소송 제도에 관한 공통 지침을 EU 전체 차원에서 마련·제안하였고 2019년 11월 유럽이사회(European Council)가 이를 수정·채택함⁷⁾
 - 채택한 공통지침의 전반적인 목표는 소비자의 권리 침해 시 기업을 상대로 집단소송을 제기할 수 있도록 소비자에게 법적지위를 부여하는 것으로 집단소송의 실효성을 높이고자 하는 것임
 - 기존에 이미 집단소송 제도를 도입하고 있는 회원국들이 존재 하나 회원국 간의 불일치를 해소하고 다수의 유럽국가에 대해 제한적이거나 또는 존재하지 않았던 법적 수단을 EU 전역으로 확대, 마련하게 되는 것에 의의가 있음
 - 기존 지침과의 가장 큰 차이는 집단소송이 적용되는 분야를 확대하며 집단소송을 통해 손해배상, 보상, 수리, 감액, 환불 등 청구할 수 있으며 원고의 증거수집의 권한을 높이는 등 집단소송의 전반적인 절차적 편의성을 높이고자 함
 - 그러므로 동 지침을 통해 소비자 집단피해의 구제를 좀 더 용이하게 할 수 있을 것으로 전망

4) EC, 2018, Report from the commission to the European Parliament, the council and the european economic and social committee.

5) 삼성경제연구소, 2014, EU의 경쟁법 위반행위에 대한 손해배상청구 소송 관련 지침 소개, EU Brief 6(4).

6) EU 차원에서 이루어지는 소비자법 위반 행위에 대한 감독당국의 법 집행 권한을 확대하고 소비자의 권리를 향상시키기 위해 집단소송 제도를 도입하기 위한 목적으로 2018년 4월 발표

7) EC, 2019. 11. 28, Consumer protection: Commission welcomes political agreement by Council on the Representative Actions Directive, Statement.

- 일본은 2000년대부터 소비자의 실제적 권리를 높이기 위해 지속적인 법제도적 정비가 이루어진 가운데 2007년 처음으로 소비자단체소송을 도입하였으며, 2016년에는 금전적 보상을 통해 소비자 피해집단을 실질적으로 구제하기 위한 목적으로 새로운 민사소송 제도를 도입
- 일본은 2007년 처음으로 소비자계약법((消費者契約法 법률 제61호)에 소비자집단소송이 도입되었으나 이는 소비자에게 피해가 확산되는 것을 금지하는 금지청구만 가능하였음
 - 2007년부터 2016년 6월까지 제기된 집단소송의 건수는 총 40건으로 조사⁸⁾
 - 그리하여 상당 다수의 소비자가 재산적 피해를 입었을 경우 개별적으로 손해배상을 받을 수 있는 제도적 절차가 없었다는 점을 반영하여, 소비자에게 발생한 재산적 피해에 관한 공통되는 사실상 및 법률상의 원인에 기초하여 금전적으로 구제하기 위한 목적으로 2013년 12월 「소비자의 재산적 피해의 집단적 회복을 위한 민사재판절차의 특례에 관한 법률(消費者の財産的被害の集團的な回復のための民事の裁判手続の特例に關する法律)」을 새롭게 제정, 2016년 10월부터 시행함
 - 동 제도에 따른 집단소송의 대상사안은 일부 특정사안을 제외하고는 증권분야를 포함한 모든 소비자계약 일반을 대상으로 함
 - 동 제도에 따른 주요 특징으로는 적격소비자단체에 의해 소송이 제기되며 소송의 단계를 2단계로 나눔으로써 분쟁해결의 절차적 실효성을 높이고자 함
 - 1단계 공통의무확인소송(소비자단체에 의한 위법성의 판단단계, 지급의무의 존부판단)을 진행 한 후 2단계 간이확정절차(개별소비자에 대한 채권존부 및 손해배상 금액결정)를 통해 소송을 간이하고 신속하게 진행
 - 이 제도에 따르면 1단계 공통의무확인소송 절차 이후 2단계의 간이확정절차에서 소비자가 참가 여부를 결정하므로 참가신청형(opt-in) 모델을 채택하였다고 볼 수 있음
 - 일본의 집단소송 도입에 대한 최초의 논의는 1973년부터 논의가 시작⁹⁾되었으나 2000년 중반 이후부터 본격적으로 소비자 피해집단의 구제수단에 대한 사회적 필요성을 인식하여, 소비자관련 법안의 꾸준한 정비를 통해 소비자의 실제적 권리를 점차 확대시킴에 따라 동 제도가 마련되기까지의 기반을 갖추 수 있었음
 - 동 제도는 그간 일본에서 계속되어 온 집단소송에 대한 논의 및 해외 제도와의 비교법적 검토 등을 통해 2단계형 구조를 갖는 새로운 집단소송 모델을 도입하여 제도의 실효성을 높이려 했다는 것에 의미가 있다고 평가할 수 있음

8) 소비자보호원, 2016, 소비자단체소송 활성화 방안 연구

9) 서희석, 2014, 일본에서의 소비자집단소송 제도의 창설, 고려법학 제74호.

해외 주요국 집단소송 제도 운영 모델

	한국	EU	미국	일본
소송명	집단소송	대표소송 (representative action)	집단소송 (class action)	소비자집단소송
원고적격	대표당사자	적격단체	대표당사자	특정적격소비자단체
적용 범위	증권 분야	경쟁법 위반	민사일반	소비자계약
피해자 적용범위	제외신청형 (opt-out)	가입신청형 (opt-in)	제외신청형 (opt-out)	가입신청형 (opt-in)
소송단계	1단계	1단계	1단계	2단계
손해배상	보상적 손해배상	보상적 손해배상	3배 배상	개별 보상적 손해배상
성공보수	법원의 사전 승인 후 변호사에 대한 성공보수 인정	성공보수 불인정	성공보수 인정	성공보수 인정
소송비용	원고가 인지도 선납 판결 후 패소자 부담	패소자 부담	각자 부담	각자 부담
증거수집의 용이성 (제재 강도)	문서제출명령제도 (약)	사업자에게 정보 제공을 명령할 권리를 규정 (중)	증거개시제도 (강)	당사자조회제도 (약)

- 국내의 증권관련 집단소송 제도는 도입 초기 남소 우려에 따른 절차상의 요건들로 인해 집단소송의 저조한 활용을 불러왔음에도 불구하고 2005년 시행된 이후 제도적 보완을 위한 개정이 전무한 상황 이므로, 동 제도가 금융소비자 피해집단을 위한 실질적 수단이 될 수 있도록 개선방안 마련이 필요함
 - 국내의 경우 제도 도입 당시 남소 방지를 위해 제한된 형태의 집단소송 제도를 도입, 운영함에 따라 결과적으로 증권집단소송의 활용도가 낮았음
 - 현재 증권관련 집단소송을 통한 손해배상의 적용 범위가 일부로 한정하여 허용되고 있음에 따라 위반행위로 다수의 주주에게 손해가 발생하더라도 집단소송을 제기할 수 없는 경우가 발생하므로 적용 범위를 확대할 필요
 - 증권집단소송을 활발하게 활용하고 있는 미국 등의 국가에서는 적용 범위를 특별히 제한하지 않고 있거나 최소한의 제한만을 두고 있는 것을 참고
 - 제20대 국회에 제출된 개정안에 따라 불건전 영업행위 금지 위반 행위, 공개매수신고서의 거짓 기재, 주요사항보고서의 거짓 기재 등으로 확대 적용할 것을 고려
 - 또한 원고의 증거수집에 관한 권한을 강화시키기 위해 해외의 증거개시제도 사례를 참고하여 증거개시신청 및 법원의 명령에 대해 상대방 당사자가 명령에 따르지 않는 경우 적극적인 제재를 부과하는 제도를 마련할 필요

선임연구원 안유미