

자본시장법과 외국환거래법의 비교 및 정합성 제고를 위한 과제

2012. 12

연구위원	이승호
한국은행	이종덕



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

序 言

올해로 우리나라 자본시장은 개방 20주년을 맞았다. 1992년 외국인에게 주식시장을 처음 개방한 것을 시작으로 1994년 채권시장 개방이 뒤를 이었고, 외환위기 이후 1999년에는 자본자유화가 진일보하면서 외국환거래법이 제정되었다. 이후 외국인의 국내 증권투자가 증가하면서 우리나라 자본시장도 양적 및 질적 발전을 거듭하였다. 이를 반영하여 2007년에는 자본시장법이 제정되었다.

시장개방 이후 외국인투자자는 때로는 우리 증시 성장을 비추는 빛이 되었고, 때로는 우리 경제에 불확실성을 드리우는 구름이 되기도 하였다. 외국인 투자자금의 대규모 유입으로 국내 증시가 규모면에서 급성장하고 국제금융시장에서 우리나라 증시의 위상이 높아졌다. 또한 국내 자본시장의 건전성과 투명성이 제고되고 선진 투자기법이 유입된 긍정적인 측면은 부인할 수 없다. 그러나 지난 글로벌 금융위기시의 경험에서 알 수 있듯이 외국인의 급격한 자본유출입은 국내 증시는 물론 외환시장의 변동성을 크게 확대시키고 우리 경제주체들의 환리스크를 증대시켜 경제의 불확실성을 야기하는 논란의 중심에 서기도 하였다.

이처럼 우리나라에서 국내 자본시장과 외국인의 증권투자자금 유출입은 점점 그 관계가 밀접해지고 또한 복잡해지고 있다. 이런 점에서 국내 자본시장과 외환 및 대외거래를 각각 총괄하는 법률인 자본시장법과 외국환거래법을 비교하고 두 법의 정합성을 제고를 위한 방안을 모색하는 연구는 매우 시의적절하다고 생각된다. 특히 자본시장 개방 이후 두 법간의 상충문제에 대한 논의와 체계적인 연구는 아직까지 많지 않은 것으로 생각된다. 본 보고서에서는 두 법의 상호비교를 통해 독자들의 관련법에 대한 전반적인 이해를 높이고, 상충문제가 발생하는 주요 이슈를 점검한 후 개선안을 제시함으로써 두 법의 조화로운 운영을 모색하고자 하였다.

본 보고서의 작성을 위해 노고를 아끼지 않은 본 연구원의 이승호 연구위원과 한국은행의 이종덕 차장에게 감사의 뜻을 표한다. 또한 본 보고서의 지정 논평을 맡아준 강현주 박사, 원고를 꼼꼼히 읽고 많은 조언을 해준 연구조정위원들과 자료수집 및 편집과정에서 많은 수고를 한 정은경 연구위원과 한송희 연구조원에게도 감사의 마음을 전한다. 마지막으로 본 보고서의 내용은 전적으로 연구진 개인의 견해이며 자본시장연구원의 공식 의견이 아님을 밝혀 둔다.

2012년 12월

자본시장연구원

원장 김형태

목 차

Executive Summary	viii
Abstract	xi
I. 머리말	3
II. 자본시장의 개방과정 및 현황	7
1. 자본시장 개방과 법체계 변화	7
2. 개방 이후 자본시장 변화	13
III. 자본시장법과 외국환거래법의 일반적 비교	21
1. 목적	21
2. 적용범위	23
3. 영업 행위	25
4. 거래시장	31
5. 거래내용	32
IV. 증권 및 파생상품에 관한 양법의 적용	37
1. 증권 및 파생상품의 정의	37
2. 증권 및 파생상품의 거래형태	43

V. 자본시장법과 외국환거래법의 정합성 제고를 위한 주요 이슈	59
1. FX마진거래	59
2. 외국환중개회사와 투자중개업자	63
3. KTB스왑거래	66
4. 해외 비상장 증권 취득	69
5. 금융투자회사의 허용 외국환업무	70
 VI. 맺음말	 77
 참고문헌	 81

표 목 차

<표 II-1> 2000년대 이후 주요 외환거래 자유화 조치	9
<표 III-1> 자본시장법과 외국환거래법의 비교	22
<표 III-2> 역외적용과 관련 양법 비교	25
<표 III-3> 금융투자업자의 외국환업무 취급범위	27
<표 III-4> 금융기관별 외국환업무 취급범위	29
<표 III-5> 외국환거래법과 자본시장법의 연관부문	33
<표 IV-1> 증권에 관한 비교	39
<표 IV-2> 파생상품에 관한 비교	41
<표 IV-3> 증권과 파생상품거래 정의 비교 종합	43
<표 IV-4> 외국환거래법과 자본시장법의 외국인 투자자	45
<표 IV-5> 거주자의 증권발행	51
<표 V-1> FX마진거래에 대한 양법의 입장	61
<표 V-2> 중개회사의 업무 범위 비교	65
<표 V-3> KTB스왑의 성격에 대한 기관간 비교	67
<표 V-4> 일반투자자의 해외증권 취득절차	70
<표 V-5> 금융투자업자의 외국환업무 허용 여부	73

그림 목 차

<그림 II-1> 국내 증시에서의 외국인투자자 비중	14
<그림 II-2> 외국인투자자의 주식보유 성향	15
<그림 II-3> 자본시장 성장 추이	15
<그림 II-4> 외국인투자자의 채권투자 현황	16
<그림 II-5> 외국인투자자의 채권투자 성향	17
<그림 II-6> 외국인투자자의 파생상품시장 거래비중	18
<그림 IV-1> 외국인투자자의 국내증권투자 절차	47
<그림 IV-2> 국제예탁결제기구를 통한 거래 절차	49
<그림 IV-3> 일반투자자의 해외증권투자 절차	54

약 어 표

CD	Certificate of Deposit
CDS	Credit Default Swap
CRS	Currency Rate Swap
FDM	Forex Dealer Member
HRR	Historical Rate Roll-Over
ICSD	International Central Securities Depository
IRS	Interest Rate Swap
KDR	Korea Depository Receipts
OTC	Over The Counter

《 Executive Summary 》

우리나라는 1990년대 초반 외국인에게 자본시장을 실질적으로 개방한 이래 외국인의 증권투자 비중 확대와 자본시장 규모의 비약적 증가 등 양적·질적 변화를 겪어왔다. 1997년 외환위기 이후에는 자본시장 개방이 더욱 가속화되면서 관련 법체계도 정비되어 1999년에는 기존의 외국환관리법이 외국환거래법으로 변경되었고, 국내 금융부문 통합법의 필요성에 따라 2007년에는 자본시장법이 제정되었다.

우리나라와 같은 개방 경제체제하에서 자본시장에서의 금융거래는 비거주자와의 외환거래와 결합되어 발생하는 경우가 많은 만큼, 외국환거래법은 자본시장법 등 금융관련 법률과 밀접한 관련이 있다. 두 법은 모두 국민경제의 건전한 발전을 주된 목적으로 하고 있다는 점에서 공통점이 있으나 중간목표, 정책수단, 법 적용 대상 측면에서 다소간의 차이가 존재한다.

자본시장법은 자본시장에서의 금융혁신과 공정한 경쟁촉진, 투자자보호, 금융투자업의 건전한 육성 등 금융투자업자를 중심으로 한 미시적 측면에, 외국환거래법은 외국환거래와 대외거래의 자유보장, 시장기능 활성화 등 보다 거시적 관점에 주안점을 두고 있다. 중간목표에 있어서도 자본시장법은 자본시장의 공정성, 신뢰성 및 효율성 제고를 중간목표로 하고 있는 데 비해, 외국환거래법은 대외거래의 원활화, 국제수지의 균형 및 통화가치의 안정 등 거시정책에 관한 사항에 중점을 두고 있다. 이에 따라 양 법의 적용 범위 및 대상에 있어서도 각각 금융투자업과 외국환업무로 구별된다.

그러나 외국환거래법의 적용대상 거래는 금융투자거래를 포함한 모든 외국환거래와 대외거래이며, 자본시장법상 거래 대상이 되는

금융투자상품은 증권과 파생상품으로 국제수지상 항목과 일치한다. 따라서 증권과 파생상품에 관한 사항은 양 법에서 거래내용이 일치한다고 할 수 있다.

현행 외국환거래법은 외국환이 수반되는 모든 거래에 대해 우선적으로 적용되는 특별법의 성격을 가지고 있음에도 불구하고 외국환거래법과 자본시장법은 FX마진거래, 외국환중개회사와 투자중개업자, KTB스왑거래, 해외 비상장증권 취득, 금융투자회사의 허용 외국환업무 등 특정 거래에 있어 서로 상충되는 부분이 있는 것으로 보인다.

첫째, FX마진거래의 경우 투자중개업자를 경유하도록 한 자본시장법의 거래방식 위반여부와 투자금의 해외송금 가능여부에 대해 이견이 존재한다. 둘째, 투자중개업자가 외국환업무취급기관 등록을 하는 경우 일반 고객외에 기관간 파생상품거래의 중개도 할 수 있는 지 불분명하다. 셋째, KTB스왑거래가 신용상품거래인지의 여부에 대해 관련 부처인 기획재정부와 금융위원회의 입장이 차이를 보이고 있다. 넷째, 해외 비상장증권취득과 관련하여 자본시장법에서는 투자중개업자를 경유하도록 강제하지 않으나 외국환거래법에서는 원칙적으로 투자중개업자를 경유하도록 하고 있다. 마지막으로 금융투자회사의 허용 외국환업무를 일일이 열거하는 방식으로 제한하고 있는 현행 외국환거래법 하에서는 금융투자업자에 대한 형평성 및 과잉규제 논란이 존재한다.

이러한 부조화는 관련 경제주체들의 법체계에 대한 신뢰도 저하로 이어져 금융시장 발전의 저해요인으로 작용할 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다. 이는 기본적으로 자본시장법과 외국환거래법의 정책수단이나 중간목표가 서로 상이한 데 주로 기인하나, 두

법의 관련 부처가 이원화되어 있는 데에도 일부 원인이 있는 것으로 보이므로 관련 정부부처간의 긴밀한 정책협조가 요구된다. 아울러 자본시장법 및 외국환거래법이나 그 하위 규정 등의 개정시 두 법간의 상충문제가 있는 부분에 대해서는 보완책을 강구해 나갈 필요도 있을 것으로 보인다.

금융투자업계 등 민간 경제주체들도 외국환거래제도와 금융관련 법률에 대한 종합적인 이해를 높여 나감은 물론 금융투자산업에서의 외환부문 사업역량 강화에 배가의 관심과 노력을 기울일 필요가 있을 것으로 생각된다.

« **Abstract** »

**Comparison and Compatibility between
FSCMA and FETA**

Since opening in the early 1990s, Korea's capital market has experienced a great deal of change both in terms of quality and quantity, e.g., an increase in foreign stock holdings and growth in overall size. Korea's currency crisis in 1997 accelerated capital market opening and the laws relevant to it were modified accordingly: In 1999, the Foreign Exchange Control Act was replaced by the Foreign Exchange Transactions Act (FETA). And in 2007, the Financial Investment Services and Capital Markets Act (FSCMA) was enacted to facilitate the consolidation of financial markets.

In an open economy such as Korea, capital market transactions are frequently combined with external capital transactions with non-residents. This is why FETA is closely related to FSCMA. While the two laws have the common purpose of pursuing sound economic growth, the two differ in terms of their interim goals and policy tools.

FSCMA focuses on the micro aspects of the financial investment industry such as fair competitions, investor protections, and sound development of the industry, while FETA stresses macro elements such as free foreign exchange, external transactions, and market

-oriented mechanism. As for the medium-term objectives, FSCMA mostly pursues the fairness, credibility, and efficiency of the capital market, while FETA seeks to facilitate external transactions, balance external accounts, and stabilize the currency value. As such, the main area and scope of the two laws are distinctive, i.e., financial investment industry versus external transactions.

However, FETA covers all the external transactions between residents and non-residents including financial investments, and the FSCMA mainly deals with the securities and derivatives in financial investments that are inter-connected with the portfolio investment of the balance of payments. In other words, securities and derivatives are regulated by both FETA and FSCMA.

FETA is a special law that governs all types of transactions involving foreign currency, and for such transactions, it takes priority over other laws. However, discrepancies between the two laws are evident in areas such as FX margin trading, businesses of foreign exchange brokerage companies, KTB swap transactions, acquisition of non-listed securities in overseas markets, and foreign exchange businesses operated by financial investment companies. This necessitates a more harmonious implementation of the two laws.

First, there exist different views on the validity of FX margin trading without brokerage companies and the possibility of foreign

transfer of funds. Second, it is unclear whether the investment brokerage companies registered as foreign exchange business institutions should implement derivatives brokerage between financial institutions. Third, the Ministry of Strategy and Finance and Financial Supervisory Commission have different views on KTB swap transactions. Fourth, FETA requires that an acquisition of foreign unlisted bonds should be through an investment brokerage company, while FSCMA does not. Last, there exist an argument on the fairness and excessive regulation for financial investment institutions with regard to foreign exchange businesses in the sense that those should be ex-ante clearly defined in FETA.

It is important to note that the aforementioned discrepancies may undermine the credibility of the legal framework among related economic entities, and hence hinder financial markets development. Such discrepancies primarily stem from the different policy tools and interim goals of FSCMA and FETA, but partly result from the dual governing structure where each law is administered by a different government ministry. To enhance the compatibility of the two laws, an increase in policy cooperation between the two ministries is necessary. Conflicting issues should be amended or clarified during the next revision of the relevant laws. Also, private economic entities need to better understand the related laws and regulations.

1. 머리말

I. 머리말

우리나라는 1990년대 초반 외국인에게 주식 및 채권시장을 실질적으로 개방한 이래 올해로 자본시장 개방 20주년을 맞이하였다. 1997년 외환위기 이전까지는 만성적인 외환부족을 충당하기 위해 외국환관리법 하에서 외자유입 촉진과 유출 억제 위주의 정책을 사용하였으나 1999년 4월 이후에는 외국환관리법을 외국환거래법으로 개정하면서 점차 외자의 유입 및 유출을 모두 활성화하는 방향으로 발전되었다. 2008년 발생한 글로벌 금융위기 이후에는 자본유출입의 변동성을 완화하기 위한 조치들을 보완하면서 우리나라의 외환 및 대외거래를 총괄하는 법률이라 할 수 있는 외국환거래법이 더욱 정비되었다.

이러한 국내 자본시장의 개방화 진전에 따라 우리나라의 주식 및 채권시장도 양적인 면에서 발전을 거듭해 왔다. 즉 외국인이 국내 주식 및 채권시장에서 차지하는 비중이 크게 증가하고 우리나라 자본시장에서 외국인투자자의 영향력도 크게 증대되었다. 또한 국내 자본시장에 다양한 금융상품이 출현하는 등 시장의 질적인 발전도 가속화되고 있다. 이러한 금융 및 자본시장의 여건변화를 바탕으로 2007년 제정된 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 자본시장법)은 은행업과 보험업을 제외한 여타 금융산업에 많은 변화를 가져오고 있으며 국내 자본시장이 한 단계 성숙할 수 있는 제도적 정비가 어느 정도 마무리되었다고 할 수 있다.

두 법을 비교해보면, 외국환거래법과 자본시장법은 중간목표나 정책 수단 면에서는 다소 상이하나 두 법 모두 국민경제의 건전한 발전을 주된 목적으로 하고 있다는 점에서 공통점이 있다. 한편 법적용 대상 측면에서 외국환거래법 적용대상 거래는 거주자와 비거주자간의 모든 외국환거래와 대외거래로서 이에겐 자본시장법과 관련이 깊은 금융투자거래

4 자본시장법과 외국환거래법의 비교 및 정합성 제고를 위한 과제

를 포함하고 있다. 또한 자본시장법의 관점에서도 주요 거래대상이 되는 증권 및 파생상품은 국제수지표상 주로 자본·금융계정의 거래에 대한 것으로 외국환거래법의 적용을 받는다.

이런 점에서 두 법의 공통 영역에 대해 자본시장법과 외국환거래법과의 정합성 및 일관성을 제고하는 것은 향후 중요한 과제라 할 수 있다. 우리나라와 같이 자본시장이 개방되어 있는 경제체제하에서 자본시장에서 이루어지는 많은 금융거래는 비거주자와의 외환거래와 결합되어 발생하는 경우가 많기 때문이다.

그럼에도 불구하고 아직까지 두 법의 조화로운 운영을 위한 연구는 별로 없는 것으로 보인다. 본고에서는 현행 외국환거래법과 자본시장법의 상충문제가 발생하는 부분은 없는지, 이를 개선하기 위한 방안은 무엇인지를 살펴보기 위하여 두 법의 일반적 비교와 상충문제와 관련한 주요 이슈들을 점검해 보고 개선방안을 모색하여 두 법의 정합성을 높이는 데 주목적이 있다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 우선 우리나라 자본시장의 개방과정과 법체계에 대해 설명하였다. 제Ⅲ장에서는 외국환거래법과 자본시장법의 목적, 적용범위 등 일반적 비교를 다루었으며 제Ⅳ장에서는 두 법의 접점이라 할 수 있는 증권 및 파생상품 거래와 관련한 세부적인 사항을 비교 분석하였다. 제Ⅴ장에서는 자본시장법과 외국환거래법의 상충문제와 관련한 주요 이슈들을 제기하고 두 법의 정합성 제고를 위한 방안을 제시하였다. 제Ⅵ장은 맺음말을 기술하였다.

II. 자본시장의 개방과정 및 현황

1. 자본시장 개방과 법체계 변화
2. 개방 이후 자본시장 변화

II. 자본시장의 개방과정 및 현황

1. 자본시장 개방과 법체계 변화

우리나라는 1980년 1월 정부가 「자본시장 국제화 장기계획」을 발표한 것을 시작으로 단계적인 자본시장 개방을 추진해 왔다. 1981년에는 외자유치를 통한 국내 자본시장의 국제화를 도모하기 위해 투자신탁회사의 외국인전용수익증권의 발행이 처음으로 허용되었고, 1984년 7월에는 외국인투자전용회사의 국내 증권매매를 위한 Korea Fund가 설립되었다. 1988년 12월에는 「자본시장 국제화의 단계적 확대 추진계획」을 발표하였으며 1992년 1월에는 처음으로 외국인에게 국내 상장주식을 직접 취득할 수 있도록 허용함으로써 외국인에게 자본시장이 실질적으로 개방된지 올해로 20년이 되었다.

자본시장의 개방 이후 1992년 3월에는 「제3단계 금융자유화 및 시장 개방 계획」 등을 바탕으로 외국인의 국내주식투자 한도를 점차 확대하고 국내 채권시장에 대해서도 1994년에 부분적인 개방이 이루어졌다. 그러나 1997년말 발생한 외환위기를 계기로 그 동안 점진적·단계적으로 추진되던 자본시장 개방이 더욱 가속화되어 주식과 채권에 대한 외국인의 투자한도가 외환위기 직후 차례로 폐지되어 사실상 완전한 자본시장 개방이 이루어졌다.

이에 발맞추어 관련 법체계도 정비되어 왔다. 기존의 외환관리법(Foreign Exchange Control Act)은 1999년 4월에 외환거래법(Foreign Exchange Management Act)으로 변경되었으며, 동 법의 시행과 함께 실시된 제1단계 자유화조치에서는 기업 및 외국환은행의 대외거래를 대부분 자유화하였다. 외환거래법은 외환거래 및 대외거래의 자유를 보

장하고 시장기능을 활성화함으로써 대외거래의 원활화, 국제수지의 균형 및 통화가치의 대외적 안정을 통해 국민경제의 발전에 이바지하는데 그 목적을 두고 있다. 기존의 외국환관리법은 외환거래를 과도하게 규제함으로써 국내 및 외국 기업의 국내외 영업활동에 장애요인으로 작용한 측면도 있었으나, 외국환거래법은 민간부문의 경상거래 및 자본거래를 전면적으로 자유화하고 국가경제 측면에서 필요한 최소한의 사항만을 제한하고 있다.¹⁾

이후 2000년대 들어 정부는 2001년 1월 제2단계 자유화조치를 통해 외환 송금한도를 폐지하는 등 주로 개인의 외환 거래를 자유화하고 2002년 4월에는 「외환시장 중장기 발전방향」을 발표하여 일부 남아 있는 외환규제를 3단계로 나누어 완전 자유화토록 하였다. 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, 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.

1) 과거 외국환관리법은 법의 목적에 비추어 필요하다고 인정되는 부분만 예외적으로 허용하는 방식(positive system)이었으나, 현행 외국환거래법은 원칙적으로 자본거래를 포함한 모든 외환거래를 허용하되 규제가 필요한 부분을 예외적으로 규제하는 방식(negative system)을 채택하고 있다.

<표 II-1> 2000년대 이후 주요 외환거래 자유화 조치

시기	조치	내용
2001년 1월	「제2단계 자유화조치」	제1단계에서 유보되었던 여행경비, 해외이주비 및 해외예금 등의 한도를 폐지하는 등 주로 개인의 외환거래를 자유화
2002년 4월	「외환시장 중장기 발전방안」	외국환거래법에 일부 남아있는 잔존 외환규제를 3단계에 걸쳐 추가로 완화
2005년 6월	「해외투자 활성화 방안」	국내기업의 해외진출을 촉진
2006년 5월	제2차 외환자유화 방안 수정안 (외환자유화 추진 방안) 발표	원화 국제화, 내국인의 해외투자 등 외환거래 자유화, 외환시장 선진화 등을 추진
2007년 1월	「기업의 대외진출 촉진과 해외투자 확대방안」	외환시장의 수요·공급 균형을 도모
2007년 12월	「시장친화적 외환거래시스템 구축을 위한 외환제도 개선방안」	시장중심의 외환거래 시스템 발전을 위한 대책을 마련
2009년 2월	「자본시장과 금융투자업에 관한법률」	외국환업무 취급기관의 업무 범위 정비
2010년 7월	「자본유출입 변동 완화방안」	외국환은행에 대해 선물환포지션 한도 제도를 도입하고, 외화대출을 해외사용 용도로 제한

이 같은 법 체계의 변화를 시기적으로 크게 나누어 보면 1980년대에는 주로 외자의 유입촉진 및 유출억제에 외환관리의 초점을 두었으나 자본시장이 개방된 1992년 이후에는 유입촉진과 다소간의 유출촉진으로, 그리고 외환위기 이후 외국환거래법이 도입된 이후에는 외자의 유입 및 유출을 모두 촉진하는 방향으로 발전해 왔다고 할 수 있다.

이러한 자본시장의 대외개방과 더불어 우리나라 주식 및 채권시장 등을 중심으로 한 자본시장에도 많은 변화가 일어났다. 외국인의 국내 증권시장에 대한 투자 확대는 우리나라 자본시장의 양적확대 및 질적발

전을 가져온 반면 외국인의 투자비중이 늘어나면서 외국인의 매매가 증가함에 따라 국내 금융시장이 큰 영향을 받게 되었다. 특히 급격한 자본 유출시에는 국내 주가 및 원화환율 등 금융시장 가격지표의 변동성이 확대되는 문제가 지속되었다.

한편 1997년말 외환위기 이후 자본시장 개방이 본격화되면서 정부는 국내 증권산업의 구조조정을 마무리하고 2000년 들어서는 금융부문의 금융통합법을 추진하는 등 자본시장 선진화를 위해 많은 노력을 기울였다. 이는 당시 우리나라 자본시장이 안고 있는 자본시장의 중개기능 부진, 자본시장 관련 금융산업의 경쟁력 부족, 법체계의 미비 등 구조적 문제점을 극복하기 위한 노력의 일환이었다.

자본시장법은 2007년 7월 국회를 통과한 이후 유예기간을 거쳐 2009년 2월부터 본격적으로 시행되었다. 우리나라에서 자본시장과 금융투자업을 규율하는 기본 법률인 자본시장법은 그 동안 증권거래법, 선물거래법, 한국증권선물거래소법, 간접투자자산운용업법, 신탁업법 및 종합금융회사에 관한 법률 등 6개 법률로 분산²⁾되어 있던 것을 통합함으로써 자본시장의 중개기능 강화 및 금융투자업의 경쟁력 향상을 위한 발판을 마련하게 된 데 그 의의가 있다.

자본시장법은 포괄주의 규율체제로의 전환, 업무범위의 확대, 기능별 규율 체제 도입, 투자자보호 제도 선진화 등 크게 네 가지의 주요내용으로 분류할 수 있으며 자본시장의 규제 개혁과 투자자 보호의 강화를 목적으로 자본시장 관련 법률을 단일 법률로 통합하고 있다.

2) 이로 인한 문제점으로는 동일한 금융기능에 대해 회사별로 상이한 규제가 적용되는 규제차익 존재 및 투자자 보호 공백발생 우려, 경영제한에 따른 경쟁력 저하 및 금융상품의 열거주의에 따른 신종 금융상품 설계 제약 등이 거론되었고 투자위험이 있는 금융상품의 판매와 관련한 체계적인 투자자보호제도 미비 등도 자본시장에 대한 불안요인으로 제기되었다. 변제호 외(2009)

첫째, 포괄적 규율체제로의 전환이라 함은 자본시장법이 투자상품 개념을 추상적으로 정의하여 향후 출현할 모든 금융투자상품을 법률의 규율대상으로 포괄함을 의미한다. 즉, “금융투자상품”의 정의방식을 종전의 열거주의 방식에서 포괄주의 방식으로 전환하여 원본손실 가능성이 있는 모든 금융상품을 금융투자상품으로 정의하고 그 특성에 따라 증권과 파생상품으로 구분하여 규정하였다. 또한 이를 통해 금융투자회사의 취급상품과 투자자 보호 규율의 대상을 대폭 확대하였다.

둘째, 자본시장법은 금융투자업자의 업무범위를 확대하여 금융위원회의 인가를 받거나 등록을 하면 모든 종류의 금융투자업을 영위할 수 있도록 규정함으로써 6개 금융투자업³⁾에 대해서 상호간 겸영을 허용하고 있다. 또한, 금융투자업자가 영위가능한 부수업무를 법률에서 열거하지 않고 원칙적으로 모든 부수업무를 허용하되 예외적으로 제한하는 체제(negative system)로 전환하여 실질적으로 모든 부수업무를 영위를 허용하였다. 그 외에도 자본시장법에서는 증권투자상담사 등 일정요건을 갖춘 사람이 고객의 집이나 사무실 등을 방문하여 금융투자상품을 판매할 수 있게 한 판매권유자 제도를 도입하여 금융투자업 관련 모든 외국환업무를 허용하였다.

셋째, 자본시장법은 기존의 기관별 규율체제를 기능별 규율체제로 전환하기 위하여 금융투자업, 금융투자상품 및 투자자를 경제적 실질에 따라 각각 재분류하고, 각 금융기능별로 진입규제, 건전성 규제, 영업행위 규제를 적용함으로써 영위주체(금융회사)에 상관없이 금융기능이 동일하면 동일한 규제를 적용하는 방식을 채택하였다.

마지막으로 투자자 보호제도의 선진화를 위해 자본시장법은 투자자를 금융투자상품에 대한 전문성 구비여부, 투자에 따른 위험감수능력 등

3) 투자매매업, 투자중개업, 집합투자업, 투자자문업, 투자일임업, 신탁업을 말한다.

을 기준으로 전문투자자⁴⁾와 일반투자자로 구분하여 투자자 보호에 대한 규제를 일반투자자에게 집중하여 관리하고 있다. 또한 투자권유의 방법 및 절차 등에 관한 규제로 적합성 원칙⁵⁾, 설명의무, 부당권유금지, 투자권유준칙 제정의무 등을 세부적으로 규정하여 기존의 투자자보호 장치의 미흡으로 인한 자본시장의 신뢰성 저하를 보완하고자 하였다.

이외에도 금융투자업자와 투자자 간의 정보 비대칭으로 인한 이해상충을 방지하기 위한 체제를 도입하고 투자자가 투자판단에 필요한 충분한 정보를 가지고 투자할 수 있도록 발행공시 규제가 적용되지 않고 있었던 은행채, 집합투자증권, 수익증권 등에 대해서도 공모발행시 발행공시 규제를 적용하도록 하였다.

-
- 4) 전문투자자는 기본적으로 투자와 관련된 전문성과 보유자산 규모 등에서 일반투자자와 구분된다. 구체적으로는 국가, 중앙은행, 금융기관 등의 기관투자자, 상장법인 등이 해당한다.
 - 5) 금융투자회사가 투자권유를 함에 있어 투자자의 투자목적, 재산상태 및 투자성향 등 특성에 적합하게 권유하도록 하는 원칙을 말한다.

2. 개방 이후 자본시장 변화

자본시장을 개방한 이후 우리나라 자본시장에는 외국인의 증권투자 비중 확대와 이에 따른 자본시장의 규모 확대 등으로 주식 및 채권시장에서 큰 변화가 있었다. 아래에서는 우리나라 자본시장의 현황에 대해 기술하였다.

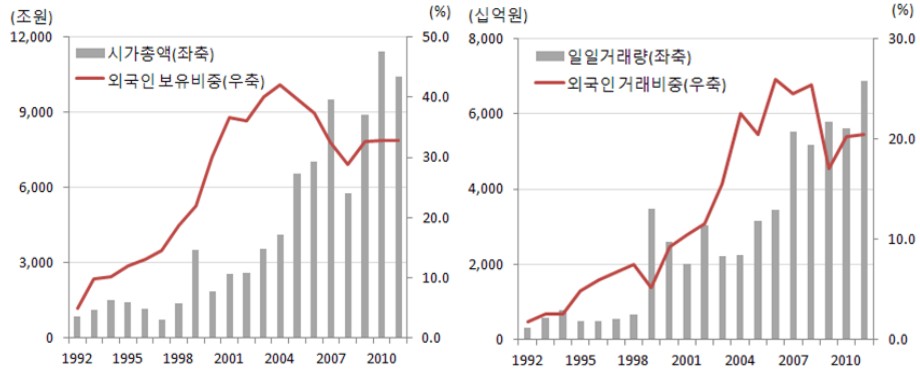
가. 주식시장

1992년 주식시장개방 이후 외국인 주식투자자금 유출입 규모가 꾸준히 확대되면서 외국인투자자의 주식보유 및 일일거래량대비 비중이 크게 증가하였다. 1992년말 외국인투자자의 주식보유금액은 4조원으로 시가총액대비 비중은 4.9%, 주식시장에서의 일일거래량대비 비중은 1.8%에 불과하였으나, 2011년말에는 외국인이 총 342조원의 국내주식을 보유하여 시가총액대비 32.8%, 일일거래량대비 20.4%에 달하는 것으로 나타나 국내 주식시장에 대한 외국인의 영향력이 크게 증대되었음을 알 수 있다.

외국인투자자 등록자수도 1992년 1,572명이던 것이 이후 급격히 증가하여 2000년에 1만명을 돌파하였으며, 2011년말 현재 33,054명을 기록하고 있다.⁶⁾ 투자자 국적별로는 미국이 33.8%로 가장 많고, 투자자 형태별로는 기관투자자가 전체의 72.3%를 차지하고 있으며, 이중 투자회사가 43.2%로 가장 높은 비중을 차지하고 있다.

6) 외국인이 우리나라의 상장유가증권 또는 금융투자협회등록 유가증권에 투자하고자 하는 경우에는 금융감독원에 투자자로 등록한 후 투자자등록번호(ID)를 부여받아야 한다.

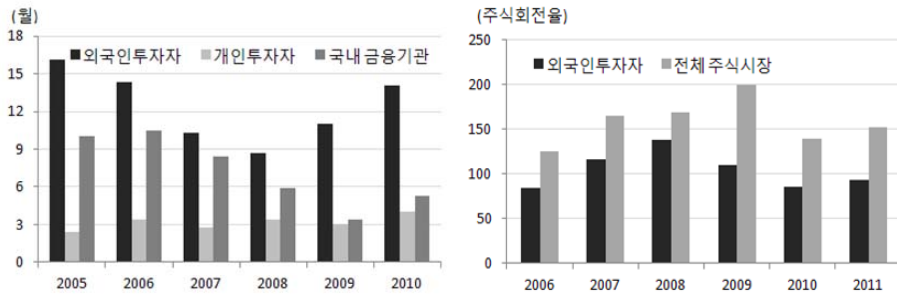
<그림 II-1> 국내 증시에서의 외국인투자자 비중



자료: 금융감독원, 외국인투자자의 증권매매동향 각호

외국인투자자의 주식거래 행태를 보면 최근 외국인의 평균 주식보유 기간이 국내금융기관보다 거의 세배 가까이 긴 것으로 나타나고 있다. 이에 따라 주식회전율도 국내투자자에 비해 낮게 나타나고 있는데 이는 외국인의 국내 주식시장 참여가 단기 차익거래 못지않게 상대적으로 장기투자의 성격도 띠고 있음을 의미하는 것으로 국내 자본시장 발전에 기여해 온 측면도 적지 않음을 시사하는 것으로 보인다.

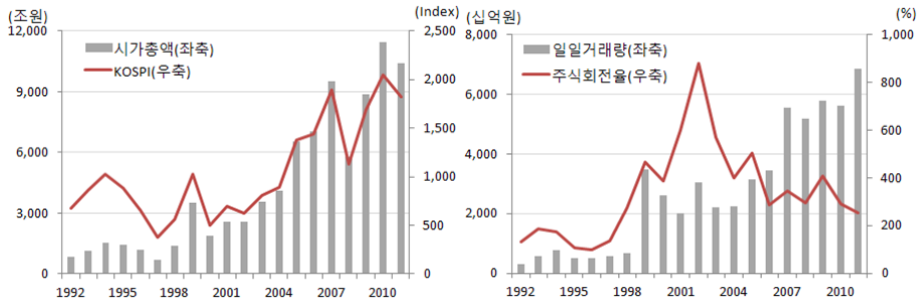
<그림 II-2> 외국인투자자의 주식보유 성향



자료: 한국거래소(2011) 및 금융투자협회

실제로 외국인에 대한 주식시장 개방 이후 우리나라 주식시장의 변화를 보면 1992년말 유가증권시장 시가총액은 84조원, 일일거래량은 3,080억원에서 2011년말 시가총액은 1,041조원, 일일거래량은 6.8조원으로 각각 12배, 22배 증가하였다.

<그림 II-3> 자본시장 성장 추이



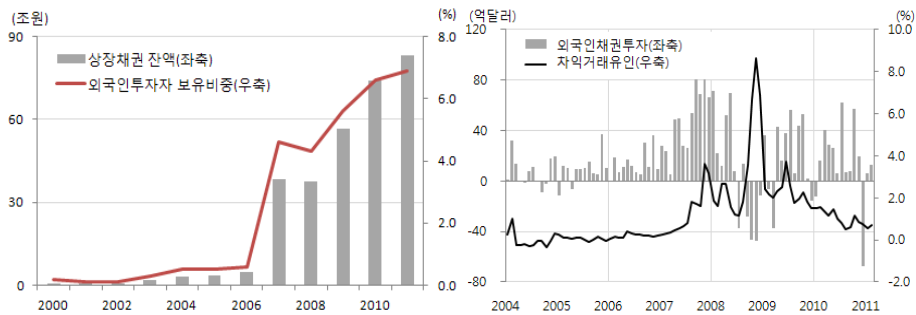
자료: 금융감독원, 외국인투자자의 증권매매동향 각호

나. 채권시장

1994년 개방된 채권시장은 2007년 이후 외국인의 채권투자가 크게 증가하면서 크게 성장하였다. 2011년말 현재 외국인투자자의 상장채권 보유 비중은 전체의 6.9%를 차지하고 있다. 2011년말 기준으로 외국인투자자의 상장채권 보유현황을 보면 국채와 통화안정채권(이하 통안채)에 전체의 99%가 집중되어 있다. 투자자 형태별로는 기관투자자가 대부분이며 투자회사(38.9%)와 은행(37.5%)이 가장 높은 비중을 차지하고 있다.

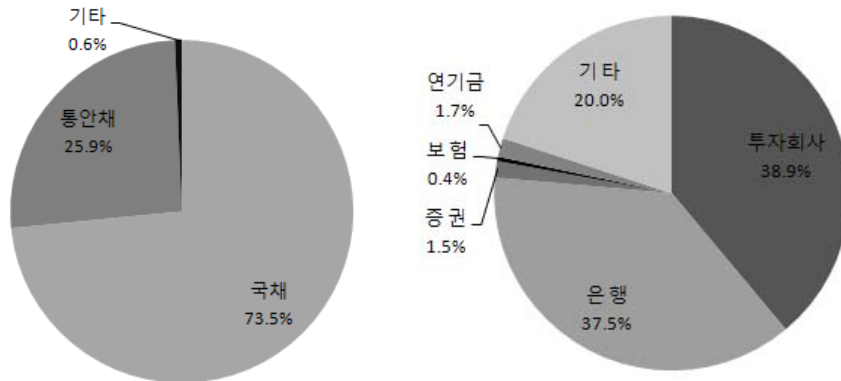
이는 2007년 이후 내외금리차 확대 등에 따른 재정차익거래 확대, 각국 중앙은행들의 외환보유액투자 다양화 정책 등으로 우리나라 국채에 대한 수요 증가가 크게 증가한데 주로 기인한다. 또한 우리나라의 건전한 경제적 펀더멘탈과 충분한 글로벌 유동성(global liquidity)으로 인한 투자자금 유입이 지속되고 있는 점도 외국인의 채권투자 증대요인으로 작용하고 있다.

<그림 II-4> 외국인투자자의 채권투자 현황



주 : 차익거래유인 = 내외금리차 - 스왑레이트
 자료: 금융감독원, 외국인투자자의 증권매매동향 각호

<그림 II-5> 외국인투자자의 채권투자 성향



자료: 금융감독원, 외국인투자자의 증권매매동향 각호

다. 파생상품시장

파생상품시장은 1996년 5월 증권거래소에 처음으로 주가지수선물 시장을 개설되고 1997년 7월에는 주가지수옵션 시장이 추가로 개설되면서 본격적으로 그 규모가 확대되었다. 거래소의 설립과 동시에 외국인투자자의 투자를 일부 허용하였으며 그 한도도 점차 확대되어 1998년 5월에는 주가지수선물 및 옵션상품에 대해서도 주식시장과 동일하게 투자한도가 폐지되었다.

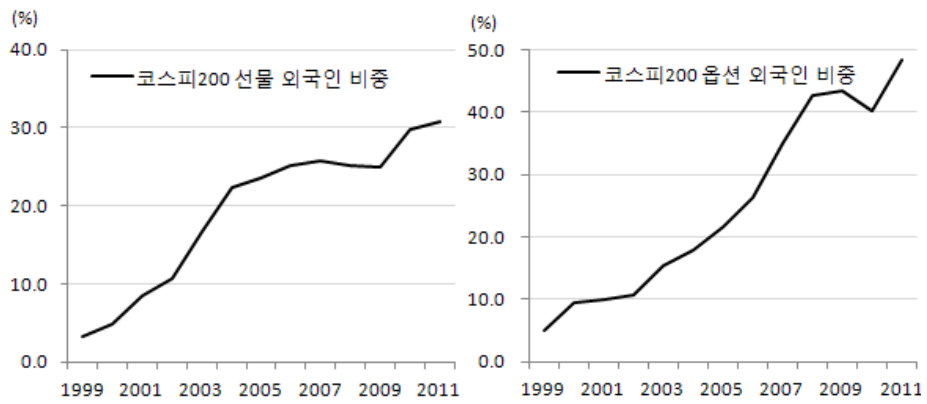
KOSPI200선물의 경우 외국인투자 비중은 1999년에 3.3%에 불과하였으나 이후 2004년까지 급격히 상승하여 22.4%를 기록하였다. 2005년 이후에도 외국인 투자가 완만한 증가세를 보이다가 2010년 이후 글로벌 금융위기가 본격적으로 진정되면서 다시 크게 증가하여 2011년말 현재 30.7%의 비중을 기록하였다.

KOSPI200옵션의 경우에도 외국인투자 비중이 1999년에 5.0%이던 것이 이후 꾸준히 상승하여 2005년에는 21.5%를 기록하였다. 2009-2010년

18 자본시장법과 외국환거래법의 비교 및 정합성 제고를 위한 과제

중에는 글로벌 금융위기의 여파로 외국인 비중이 다소 감소하기도 하였으나 이후 다시 증가하여 2011년말 현재 외국인투자 비중은 48.3%에 달하였다.

<그림 II-6> 외국인투자자의 파생상품시장 거래비중



자료: 한국거래소

Ⅲ. 자본시장법과 외국환거래법의 일반적 비교

1. 목적
2. 적용범위
3. 영업 행위
4. 거래시장
5. 거래내용

III. 자본시장법과 외국환거래법의 일반적 비교

우리나라에서 현행 자본시장에 관한 법률은 2007년 8월 제정된 자본시장법이라고 할 수 있다.⁷⁾ 그러나 1990년대 초부터 자본시장이 외국인에게 실질적으로 개방되어 외국인 투자자금의 유출입이 점차 늘어나고 국내 자본시장에 대한 외국인의 영향력이 확대된 점을 감안하면 자본시장법 뿐만 아니라 외국환거래법 역시 국내 자본시장 규제와 관련이 크다고 할 수 있다.

이는 외국환거래법이 외국인의 국내 자본시장 투자는 물론 내국인의 국외투자과 관련한 사항을 포괄적으로 규제하고 있기 때문이다. 즉 내국인의 국내 자본시장에서의 거래는 자본시장법의 규제 측면만을 고려하면 되나 국내외간 거래가 있는 경우에는 외국환거래법이 함께 고려되어야 한다. 그 결과 자본시장법과 외국환거래법은 일정 부분에 있어 공통의 법적용 대상을 가지며 따라서 두 법은 서로 상충되지 않고 정합성을 확보할 필요가 있다.

본 장에서는 자본시장법과 외국환거래법의 일반적인 비교를 위하여 양법의 목적, 적용범위, 영업행위 및 기관, 거래상품 및 시장 등을 비교해 보고자 한다.

1. 목적

자본시장법과 외국환거래법의 최종 목적은 모두 국민경제의 건전한 발전을 도모하는 데 있다. 그러나 최종목적에 이르는 정책수단이나 중간 목표 등에 있어서는 양법이 차이를 갖는다.

7) 자본시장법은 1년 6개월의 유예기간을 거쳐 2009년 2월부터 시행되었다.

구체적으로 국민경제의 건전한 발전을 이루기 위한 정책수단을 보면 자본시장법은 자본시장에서의 금융혁신과 공정한 경쟁촉진, 투자자보호, 금융투자업의 건전한 육성 등 금융투자업자를 중심으로 한 거래관계의 미시적 측면에 주안점을 두는 데 비해 외국환거래법은 외국환거래와 대외거래의 자유보장, 시장기능 활성화 등 보다 거시적 관점에 주안점을 두고 있다.

이는 자본시장법이 국내 금융투자업자를 육성시켜 자본시장의 확대와 심화를 도모하는 금융투자업자의 행위에 주안점을 두고 있는데 반해 외국환거래법은 과거 외국환관리법의 취지를 계승하여 외국환(foreign exchange)의 적절한 관리를 통한 거시경제의 안정에 주된 목적을 두고 있음을 의미한다.

또한 최종목표를 달성하기 위한 중간목표에 있어서도 자본시장법은 자본시장의 공정성, 신뢰성 및 효율성 제고를 중간목표로 하고 있는 데 비해 외국환거래법은 대외거래의 원활화, 국제수지의 균형 및 통화가치의 안정 등 거시정책에 관한 사항을 중간목표로 하고 있다.

<표 III-1> 자본시장법과 외국환거래법의 비교

	자본시장법	외국환거래법
최종 목표	국민경제의 발전	국민경제의 건전한 발전
중간 목표	자본시장의 공정성·신뢰성 및 효율성 제고	- 대외거래의 원활화 - 국제수지의 균형 - 통화가치의 안정
정책 수단	- 자본시장에서의 금융혁신과 공정한 경쟁촉진 - 투자자 보호 - 금융투자업의 건전한 육성	- 외국환거래와 대외거래의 자유 보장 - 시장기능 활성화

2. 적용범위

일반적으로 국내법은 국내에서 이루어진 행위 또는 내국인이 행한 행위에 대해서만 효력을 갖는 것이 원칙(속지주의)이나 금융시장의 개방과 국제화가 진전되면서 국외에서 행한 행위가 국내에 영향을 미치는 일이 빈번히 발생함에 따라 이러한 행위에 대한 규제의 필요성이 제기된다. 이와 관련하여 자본시장법과 외국환거래법은 국외에서 행한 행위가 국내에 영향을 미치는 경우에 대한 사항을 법에서 정하고 있다. 이는 국내법의 역외적용을 입법적으로 해결하고 있는 것으로⁸⁾, 자본시장법은 제2조에서 “이 법은 국외에서 이루어진 행위로서 그 효과가 국내에 미치는 경우에도 적용한다”고 규정하여 자본시장에서의 공정한 경쟁촉진, 투자자 보호 또는 자본시장의 공정성·신뢰성 및 효율성 제공에 지장을 초래하는 경우에는 국외 행위에도 자본시장법을 적용할 수 있도록 하여 국내 자본시장의 보호의지를 명백히 하고 있다. 또한 외국환거래법도 제2조 제1항 제2호에서 “대한민국과 외국간의 거래 또는 지급·수령, 그 밖에 이와 관련되는 행위(외국에서 하는 행위로서 대한민국에서 그 효과가 발생하는 것을 포함한다)”라고 하여 외국에서 자연인 또는 법인이 한 행위가 대한민국에서 효과가 발생하는 경우⁹⁾에는 외국환거래법이 적용되도록 하여 외환관리의 의지를 밝히고 있다.

역외조항 적용에 대해 외국환거래법은 모든 거래에 대해 예외 없이 적용되도록 규정한 데 비해 자본시장법은 역외규정 적용의 예외사항을 두고 있다. 이는 자본시장법이 외국 금융투자업자의 거래행위 등에 대해 유연성을 부여하고 시장기능에 보다 더 친화적으로 접근하려는 입법취지에 따른 것이라 할 수 있다.

8) 이러한 형태의 법률은 국내법 중에는 이들 두 법 외에도 공정거래를 규율하는 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」(제2조의 제2항)을 들 수 있다.

9) 예로 비거주자가 현지 은행에서 대한민국 소재 재산을 담보로 대출을 받는 행위 등이 있다.

자본시장법에서 역외규정 적용배제 조항의 경우로는 ① 내국인이 해외에서 증권을 모집 또는 매출할 때 외국 투자매매업자의 인수를 가능하게 하여 기업의 해외자금조달 편의를 제공하기 위한 경우, ② 국내 투자자가 투자중개업자나 투자매매업자를 상대로 해외 증권거래를 위탁하는 경우, ③ 장외거래를 위해 외국 투자매매업자나 투자중개업자를 국내 거주자가 능동적으로 찾는 경우, ④ 공공기관 등이 외국 투자일임업자에게 기금 등의 운용을 위탁하는 경우를 들 수 있다.¹⁰⁾

자본시장법이 제정되기 이전에는 증권거래 관련법 등에서 역외적용에 대한 명시적 규정을 하지 않아 국외에서 이루어진 행위가 국내에 영향을 미치는 경우 국내법을 적용할 수 있는지에 대하여 논란이 존재하였다. 또한 추가조작 등 불공정 행위 또는 불법적인 역외영업행위(cross-border supply) 등을 처벌하는 것이 가능한지 여부도 불확실하다고 보았으나 자본시장법에서는 이를 명확히 하였다.

10) 구체적으로는 국내 기업의 해외에서의 자금조달의 편의제고를 위해 자본시장법 시행령 제7조 제3항 제5호에서 내국인이 해외에서 증권을 모집·사모·매출하는 경우로서 외국투자매매업자가 금융위원회가 정하여 고시하는 기준에 따라 국내에서 인수계약을 체결하는 행위로서 금융위원회의 인정을 받은 경우 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 기준에 따라 인수계약의 내용을 확정하기 위한 협의만을 국내에서 하는 행위로서 금융위원회에 관련 자료를 미리 제출한 경우이다. 또한 같은 조 같은 항 제6호에서 외국투자매매업자나 외국 투자중개업자가 국외에서 투자매매업자 또는 투자중개업자를 상대로 투자매매업 또는 투자중개업을 하는 행위와 투자매매업자 또는 투자중개업자가 아닌 국내 거주자를 상대로 투자권유 또는 투자광고없이 국내 거주자의 매매주문을 받아 그 자를 상대방으로 투자매매업이나 투자중개업을 하는 경우 금융투자업 적용을 배제하고 있다. 같은 조 같은 항 제7호는 외국투자자문업자나 외국 투자일임업자가 외국에서 국가, 한국은행, 한국주택금융공사 법률에 따라 설립된 기금 및 그 기금을 관리·운용하는 법인 중 어느 하나에 해당하는 자를 상대로 투자권유 또는 투자광고를 하지 않고 그 자를 상대로 투자자문업이나 투자일임업을 하는 경우 금융투자업의 역외규정 적용을 배제하고 있다.

외국환거래법은 역외적용에 대해 엄격한 태도를 취하면서 예외사항을 두지 않고 있다. 이는 역외에서의 행위가 외환의 국외유출로 이어지는 것을 방지하여 외국환관리 업무를 효과적으로 수행하고자 하였던 과거 외국환관리법의 법 취지가 아직까지 현행 외국환거래법에 이어지고 있는데 기인하는 것으로 판단된다.

<표 III-2> 역외적용과 관련 양법 비교

	외국환거래법	자본시장법
역외조항	대한민국과 외국간의 거래 또는 지급·수령, 그 밖에 이와 관련되는 행위(외국에서 하는 행위로서 대한민국에서 그 효과가 발생하는 것을 포함한다)	이 법은 국외에서 이루어진 행위로서 그 효과가 국내에 미치는 경우에도 적용
역외적용 배제 조항	없음	있음(시행령 7조 3항 5~7호)

3. 영업 행위

자본시장법의 영업행위는 금융투자업이며 외국환거래법의 영업행위는 외국환업무이다. 이하에서 금융투자업과 외국환업무에 대해 자세히 살펴보고 이들이 영업행위를 하기 위해 필요한 절차인 등록 등의 사항에 대해서 살펴본다.

가. 금융투자업

자본시장법은 “금융투자업”을 이익을 얻을 목적으로 계속적이거나 반복적인 방법으로 행하는 행위로서 투자매매업, 투자중개업, 집합투자업, 투자자문업, 투자일임업, 신탁업으로 규정하고 있다.¹¹⁾ 즉 금융투자업자가 행하는 업이 금융투자업이라고 규정하고 있는 것이다. 금융투자업은 명의를 관계없이 자기의 계산 또는 타인의 계산으로 금융투자상품의 매매, 증권의 발행, 인수 또는 청약의 권유 또는 승낙이나 2인 이상으로 모은 금전 등을 일상적인 운용지시를 받지 않으면서 운용하고 운용성과를 투자자에게 분배하는 것과 금융상품의 가치나 투자판단에 대한 자문 또는 일임받아 운용하는 것을 말한다. 또한 신탁업자가 수탁자의 지위에서 위탁자로부터 특정의 재산권을 이전받고 기타의 처분을 함으로써 수익자의 이익을 위하여 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산권을 관리, 처분하는 신탁업을 영입하는 경우도 금융투자업의 일종으로 보고 있다.

이와 관련하여 금융투자업 중 금융투자상품을 외화표시로 거래하거나 외화로 지급하는 거래를 하는 경우 또는 비거주자와 거래하는 경우에는 후설하는 외국환업무에 해당되고, 이에 대해서는 기획재정부장관이 별도로 지정한 업무¹²⁾만 영위할 수 있다. 즉 금융투자업자라도 외화 또는 비거주자와 관련된 업무는 외국환거래법상 허용업무인지 판단 여부에 따라 외화표시 또는 비거주자와의 금융투자업을 영위하지 못할 수도 있다. 이런 점에서 특정거래에 대해서 외국환거래법은 자본시장법의 특별법으로서 우선 적용된다.

11) 자본시장법 제6조(금융투자업)

12) 외국환거래규정 제2-14~2-19조

금융투자업의 종류별로 외국환업무취급범위를 정리해 보면 다음 표와 같다.

<표 III-3> 금융투자업자의 외국환업무 취급범위

금융투자업	외국환업무	비고
투자매매업	증권매매(발행, 인수), 은행간 시장에서의 현물환 매매, 파생상품매매	일부 한은신고 필요
투자중개업	증권매매의 중개(주선, 대리), 은행간 시장에서의 현물환 매매 중개, 고객투자자금의 환전 및 동 중개, 파생상품매매의 중개	일부 한은신고 필요
집합투자업	당행 집합투자업자 발행 집합투자증권의 매매, 고객투자자금의 환전, 외화표시 집합투자증권의 발행·모집, 증권·파생상품·외화대출채권·부동산 및 유무형 자산의 매매와 외화대출에 대한 운용지시	일부 한은신고 필요
투자일임업	거주자의 외화자산에 대한 투자일임, 비거주자의 자산일임, 일임받은 자산 운용(투자자금 투자용도 환전, 증권·외화대출채권·부동산 및 유무형 자산의 매매와 외화대출)	해외부동산 취득방법 운용은 한은 보고
신탁업	거주자의 외화자산 및 비거주자의 자산 신탁, 신탁재산 운용(투자자금 투자용도 환전, 증권·외화대출채권·부동산 및 유무형 자산의 매매와 외화대출)	해외부동산 취득방법 운용은 한은 보고

나. 외국환업무

현행 외국환거래법상 외국환업무는 과거 외국환관리법에서의 외국환업무(외국환의 발행 또는 매매와 대한민국과 외국간의 지급·추심 및 수령)와 자본거래로 간주하였던 외화표시 또는 외화지급이 가능한 거주자와의 예금, 금전의 대차 또는 보증을 포함함으로써 은행의 전통적인 업무인 여신, 수신, 환업무중 외화가 관련되거나 비거주자와 거래하는 경우를 말한다.

외국환업무를 영위할 수 있는 자는 체신기관을 제외하고는 금융기관으로 한정하고 있다. 앞절에서 설명한 외국환은행 이외의 금융기관은 외국환업무취급기관으로서 제한적으로 외국환업무를 인정하고 있다. 그러나 외국환은행 및 종합금융회사는 보다 포괄적인 외국환업무의 수행이 가능하다. 다만 외국환은행은 모든 외국환업무를 영위할 수 있도록 하고 있는 반면 종합금융회사는 이 중 예금, 수입신용장의 발행, 대한민국과 외국간의 지급 등 일부 업무가 제한된다.

<표 III-4> 금융기관별 외국환업무 취급범위

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

자료: 한국은행(2010)

다. 영업행위 인가 · 등록

자본시장법상 금융투자업을 영위하고자 하는 자는 금융위원회로부터 영업인가를 받거나 등록해야 한다. 인가를 받아야 하는 경우는 고객과 직접적인 채권·채무 관계를 가지거나(투자매매업) 고객의 자산을 수탁하는 금융투자업(투자중개업, 집합투자업, 신탁업)이며, 고객의 자산을 수탁하지 않는 투자자문업, 투자일임업은 등록을 하면 된다.

자본시장법의 인가·등록제는 특정 금융투자업을 누가 영위하는지를 기준으로 진입요건을 정하지 않고 동일한 금융기능에 대해서는 동일한 진입요건을 적용하는 방식을 채택하고 있다. 또한 금융기능별로 인가·등록업무 단위를 세분하여 진입을 위한 요건을 별도로 설정하고 있어 금융투자업을 영위하려는 자가 필요시 업무를 추가(add-on)하여 인가나 등록을 받을 수 있도록 제도적으로 보장하고 있다.

또한 금융투자업자가 외국환업무를 하고자 하는 경우에는 자본, 시설 및 인력 요건을 갖추어 기획재정부에 별도의 등록절차를 취해야 한다. 금융투자업자는 외국환거래법상 외국환업무취급기관이 될 수 있는 지위¹³⁾에 있으며 별도의 등록절차를 취하는 경우 외국환업무를 영위할 수 있다. 금융투자업자의 외국환업무 영위는 금융투자업자의 필수업무와 연관이 있는데 이를 외국환업무라는 측면에서만 보았을 때는 겸영업무로 볼 수 있다.

한편 자본시장법상 금융투자업을 영위하는 금융투자업자는 필수업무 이외에는 위탁하는 방법으로 영업행위가 가능하다. 금융투자업의 육성을

13) 금융위원회 설치 등에 관한 법률 제38조에 따른 기관(은행, 금융투자업자, 증권금융회사, 종합금융회사, 보험사업자, 상호저축은행, 신용협동조합, 여신전문금융회사, 농협, 수협)과 특수은행 및 한국정책금융공사, 체신관서를 외국환거래법에서는 금융기관이라고 한다.(외국환거래법 3조 1항 17호)

목적으로 하는 자본시장법은 금융투자업자가 제한된 자본과 인력으로 필수업무 이외에도 부수업무를 위탁하는 방법으로 수행할 수 있도록 하여 금융투자업자의 영업 활용영역을 넓힐 수 있도록 하고 있다. 이와 달리 외국환거래의 질서유지를 통한 통화가치 안정 등 거시경제적 목표를 달성하고자 하는 외국환거래법은 등록된 외국환업무취급기관 이외에는 외국환업무를 영위하지 못하도록 하고 있다.

4. 거래시장

자본시장법상 금융투자상품이 거래되는 시장은 거래소에서 이루어지는 장내시장과 해외시장 및 해외파생상품시장과 기업결합 등 거래소 이외에서 거래가 이루어지는 장외시장으로 구분할 수 있다. 장외시장은 다시 금융투자업자의 창구를 통해서 매매가 이루어지는 시장인 점두시장과 금융투자업자를 통하지 않고 매매당사자 간에 직접거래가 이루어지는 직접거래시장으로 나눌 수 있다. 자본시장법은 장외시장에서의 거래와 결제 방법에 대하여 시행령으로 정하도록 하고 있는데 동 시행령은 상대매매¹⁴⁾의 원칙과 금융투자협회와 금융투자업자 등에 관한 규정을 두고 있다.¹⁵⁾

반면 외환시장은 거래 당사자에 따라 은행간 시장과 대고객 시장으로 구분할 수 있다. 은행간 시장은 협의의 외환시장으로 도매시장 성격을 갖는다. 일반적으로 은행간 시장에서의 거래는 브로커(외국환중개회사)를 경유하는 경우와 은행간 직접거래로 분류할 수 있다. 반면 대고객

14) 거래소와 같은 시장에서 불특정상대방과의 사이에서 시장거래로 이루어지는 경우와 달리 당사자의 직접 교섭을 통해 거래하는 것을 일컫는다.

15) 금융투자협회가 운용하는 장외시장은 프리보드 또는 제3시장으로 불리는 호가중개시장이 있으며 그 외 채권중개전문회사, 채권전문자기매매업자를 통한 장외거래와 기업어음증권 또는 단주 등을 거래하는 장외시장이 있다.

거래는 은행과 대고객(기업, 개인, 정부, 해외 등)간에 외환의 매매가 일어나는 소매시장의 성격을 갖는다.

외환시장 거래는 통화선물거래, 통화옵션거래 등 일부 거래가 거래소에서 이루어지기도 하나 대부분은 거래소와 상관없이 장외에서 이루어지는 점두거래(over the counter: OTC)의 형태를 띠고 있다.

5. 거래내용

외국환거래법의 적용대상 거래는 금융투자거래를 포함하여 모든 외국환거래와 대외거래이다. 따라서 외국환거래는 금융투자거래 이외에도 다양한 거래가 있으나¹⁶⁾ 외국환거래법은 국제수지의 균형을 중간목표로 하고 있으므로 국제수지에 영향을 미치는 제반 거래가 외국환거래법의 주요 대상이 된다.

국제수지표는 외국과의 거래가 그 유형에 따라 경상수지와 자본 및 금융계정 그리고 준비자산증감으로 나뉘어 기록된다. 경상수지에는 외국과의 상품 및 서비스 거래, 외국에 투자한 대가로 벌어들이는 배당금·이자 등의 소득거래 및 대가없이 주거나 받는 이전거래가 계상된다. 자본 및 금융계정에는 내국인이 외국에 투자하거나 돈을 빌려주는 거래, 외국인이 우리나라의 주식 등 증권을 매입하거나 외국에서 자금을 빌려오는 거래 및 파생상품거래 등이 기록된다.¹⁷⁾ 준비자산증감이란 외환당국이 보유하는 외환보유액의 증감을 나타낸다.

자본시장법과 관련이 있는 외국환거래는 국제수지표상 주로 자본·금융계정의 거래에 대한 것이다. 대외거래의 통계적 분류인 국제수지의 자

16) 본 고에서는 금융투자거래와 관련된 외국환거래로 한정하여 살펴본다.

17) 한국은행(2010a)

본·금융계정은 투자계정과 기타자본수지로 구분되며 이중 투자계정은 다시 직접투자, 증권투자, 파생금융상품, 그리고 기타투자로 나누어진다. 자본시장법상 거래 대상이 되는 금융투자상품은 증권과 파생상품인데, 이는 국제수지상 증권투자와 파생금융상품에 해당한다.

외국환거래법의 대상이 되는 증권 및 파생상품거래를 행태별로 구분해 보면 ① 외국인투자자의 원화증권 취득, ② 거주자의 외화증권 취득, ③ 비거주자의 국내에서의 증권 발행 및 외국에서의 원화증권 발행, ④ 거주자의 국내 외화증권발행 및 외국에서의 증권발행으로 분류 가능하며 그 외 거주자와 비거주자의 증권대차거래로 나누어 볼 수 있다.

<표 III-5> 외국환거래법과 자본시장법의 연관부문

	외국환거래	금융투자거래
연관부문	경상수지 자본계정 - 투자계정 · 직접투자, 증권투자, 파생 금융상품, 기타투자 - 기타자본수지 · 자본이전, 비생산·비금융 자산 준비자산증감 오차 및 누락	증권 파생상품

주: 1) 밑줄친 부분은 국제수지표상의 대외거래와 자본시장법의 공통 부분을 의미

IV. 증권 및 파생상품에 관한 양법의 적용

1. 증권 및 파생상품의 정의
2. 증권 및 파생상품의 거래형태

IV. 증권 및 파생상품에 관한 양법의 적용

1. 증권 및 파생상품의 정의

가. 증권의 정의

자본시장법이 시행되기 이전에 국내 증권거래와 관련한 사항을 규제 하던 증권거래법은 거래대상이 되는 '유가증권'을 규정하면서 그 종류를 일일이 나열하는 방법을 사용하였다. 나열된 유가증권이 아닌 증권거래가 출현하게 되면 증권거래법 적용을 위해 그 거래대상이 되는 증서가 나열된 '유가증권'의 종류에 해당하는지 여부를 우선 판단한 후 이에 부합하면 증권거래법을 적용했다. 이러한 형태의 제도운영은 신종 거래의 출현시 적용법규를 모색해야 하는 비용을 유발시키고 거래안정을 해치는 단점이 있었다. 또한 복잡한 유가증권 또는 유가증권을 기초자산으로 하는 파생상품의 등장이 빈번한 최근에는 거래에 적용되는 적당한 법규를 찾지 못해 거래현실을 법규가 따라가지 못하는 등 비능률적인 법규 운용의 한 요인으로 작용하였다.

현행 자본시장법은 거래대상이 되는 증권을 나열하는 방법으로 규정하지 않고 포괄적 개념을 정하여 탄력적인 적용이 되도록 하였다. 자본시장법에서는 금융투자자가 원본(원금)을 계약시 지급하고 이후에 추가로 지급할 경우가 발생하지 않는 금융상품을 증권으로, 추가 지급의무가 발생하는 금융상품은 파생상품으로 정의하였다. 이와 같은 개념적 기준 하에서 증권의 종류는 채무증권, 지분증권, 수익증권, 증권예탁증권, 투자계약증권, 파생결합증권의 6가지로 분류하고 있다.

반면 외국환거래법은 자본시장이 개방되면서 해외직접투자나 외국인 직접투자와 다른 금융상품으로서의 증권투자거래가 생겨난 데 부응하여 증권거래 부분을 제정하였다. 자본시장법이 제정되어 시행되기 이전의 외국환거래법상 증권은 국채와 같은 채무증권, 주식 및 출자지분 등의 지분증권, 채무와 지분에 관한 권리부여 증서(전환사채, 신주인수권부 증서 등)인 메자닌(Mezzanine) 증권, 수익증권 및 이권을 나열하고 이에 더하여 무기명 양도성 예금증서, 유동화 증권과 재산적 가치가 있는 권리가 표시된 증권 또는 증서로서 투자의 대상으로 유통될 수 있는 것을 증권으로 하였다. 외국환거래법상 증권은 나열하는 방법으로 규정하였지만 증권거래법의 증권보다 그 범위를 넓게 보는 태도를 취하였다.¹⁸⁾ 그러다가 자본시장법이 시행되면서 자본시장과의 정합성 제고라는 취지하에 증권을 자본시장법상의 증권이라고 규정하였고 이에 더하여 양도성 예금증서도 증권으로 보고 있다.¹⁹⁾

18) 이로 볼 때 외국환거래법은 증권거래법상의 유가증권 개념에도 불구하고 현행 자본시장법과 같이 '증권'으로 정의하고 증권의 내용도 사법(私法)상의 유가증권이 아닌 금융투자상품에 해당하는 증권을 정의하고 있는 등 증권의 개념을 현행 금융투자상품과 유사한 범위로 운영한 것으로 볼 수 있다.

19) 외국환거래법상 증권은 자본시장법상 증권과 재산적 가치가 있는 권리가 표시된 증권 또는 증서를 말한다. 이에 투자의 대상으로 유통될 수 있는 것과 양도성 예금증서 및 재산적 가치가 있는 권리가 표시된 증권 또는 증서로서 투자의 대상으로 유통될 수 있는 것을 말하는 것으로 규정하고 있다. 외국환거래법이 자본시장법과 달리 양도성 예금증서를 증권으로 보는 이유는 자본시장법이 은행법을 제외한 자본시장 관련사항을 규제하고 있는데 비해 외국환거래법은 은행법을 포함한 금융업 전반에 대해 외국환거래로 보고 있기 때문이다.

<표 IV-1> 증권에 관한 비교

	자본시장법의 증권	외국환거래법의 증권	
		자본시장법 시행전	자본시장법 시행후
정의	내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무를 부담하지 않는 것	재산적 가치가 있는 권리가 표시된 증권 또는 증서로서 투자의 대상으로 유통될 수 있는 것	대외지급수단에 해당하지 않는 것으로서 자본시장법상 증권과 재산적 가치가 있는 권리가 표시된 증권 또는 증서로서 투자의 대상으로 유통될 수 있는 것
종류	<ul style="list-style-type: none"> - 채무증권 - 지분증권 - 수익증권 - 투자계약증권 - 파생결합증권 - 증권예탁증권 	<ul style="list-style-type: none"> - 국채, 지방채, 사채 - 주식 및 출자지분 - 상기관련 권리부여 증서 - 수익증권 및 이권 - 무기명 양도성 예금 증서 - 유동화증권 	<ul style="list-style-type: none"> - 자본시장법상 증권 - 무기명 양도성 예금 증서

나. 파생상품의 정의

자본시장법 이전의 파생상품은 파생금융거래라는 명칭하에 장내 거래에 관해서는 선물거래법에 규정하고, 장외파생상품에 관해서는 증권거래법에서 규정하였다. 그러나 자본시장법의 시행 이후에는 장내외 파생상품거래를 모두 통칭하여 “원본이외 추가지급 의무가 발생하는 금융투자상품”으로 규정하였다. 아울러 파생상품은 증권이외의 것 중에서 선도(forward), 옵션(option), 스왑(swap)의 요소²⁰⁾를 갖는다고 정하고 있다.

20) 자본시장법 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 하

외국환거래법은 자본시장법 제정 이전에는 파생상품거래를 파생금융거래라고 하면서 선물거래법에서 이루어지는 금융선물거래와 이와 유사한 거래²¹⁾로 정의하였다.²²⁾ 다만 자본시장법 시행 이후에는 파생상품거래를 금융투자상품의 한 종류로 분류하면서 종전 선물거래법과 증권거래법에서 각각 규정하던 장내외 파생금융거래를 하나의 개념으로 통일하고 증권 이외의 것 중 선도(forward), 옵션(option), 스왑(swap)의 요소를 갖는 것을 파생상품이라고 자본시장법과 동일하게 정의하면서도 예

는 지수 등에 의하여 산출된 금전 등을 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 금전 등을 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 금전 등을 교환할 것을 약정하는 계약

21) 이와 유사한 거래로는 금융선물시장 외에서 이루어지는 거래로 선도(상품 등 또는 지수), 스왑(상품 등 또는 지수), 옵션, 신용위험과 연계된 선도, 스왑, 옵션 등을 열거적으로 나열하였다. 2009.2.3일 자본시장법이 시행되기전의 외국환거래법 시행령 제8조는 현행 파생상품거래를 파생금융거래로 규정한 외국환거래법의 정의를 따르면서 금융선물거래 외의 거래를 매우 구체적으로 나열하고 있다. 즉 1. 지급수단·증권·채권 기타 거래될 수 있는 상품(이하 '상품 등')을 장래의 일정한 시기에 미리 정한 가격으로 수수할 것을 약정하는 거래로서 전매 또는 환매를 하는 경우에는 미리 약정한 가격과 전매 또는 환매시의 가격과의 차액을 수수하여 결제할 수 있는 거래(선도), 2. 상품 등의 가격 또는 이자율과 이에 의하여 산출된 지수(이하 "지수 등")를 기준으로 약정된 수치를 미리 정하고 장래의 일정한 시기의 당해 지수등의 수치와의 차에 의하여 산출된 금전의 수수를 약정하는 거래(선도), 3. 장래의 일정기간 동안 미리 정한 가격으로 상품 등을 교환하거나 지수 등에 의하여 산출된 금전을 교환할 것을 약정하는 거래(스왑), 4. 당사자 일방의 의사표시에 의하여 당사자간에 선도, 스왑, 상품 등의 매매거래, 지수기준 차액결제거래와 신용위험과 연계된 거래를 파생금융거래로 나열하고 있다.

22) 이에 따르면 장내와 장외에서의 거래에 대하여 모두 파생금융거래이고 현행 자본시장법의 파생상품과 규제 범위는 차이가 없다고 볼 수 있다.

측불허의 거래가 대량 또는 급격한 외화유출입을 불러올 가능성에 대비하기 위해 “상품의 구성이 복잡하고 향후 수익을 예측하기 어려워 대규모 외화유출입을 야기할 우려가 있는 금융상품으로서 기획재정부장관이 고시”하는 것으로 규정함으로써 파생상품의 범위를 자본시장법에 국한하지 않고 외국환거래법의 목적 실현을 위해서도 정할 수 있도록 하고 있다.²³⁾

<표 IV-2> 파생상품에 관한 비교

	자본시장법의 파생상품	외국환거래법의 증권	
		자본시장법 시행전	자본시장법 시행후
정의	내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전등 외에 추가 지급의무가 발생하는 것	금융선물시장에서 행하여지는 거래 또는 이와 유사한 거래	자본시장법상 파생상품거래와 상품의 구성이 복잡하고 향후 수익을 예측하기 어려워 대규모 외화유출입을 야기할 우려가 있는 금융상품
종류	- 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 장래의 특정시점에 인도할 것을 약정하는 계약(선도)	- 지급수단·증권·채권 기타 거래될 수 있는 상품(이하 ‘상품등’)을 장래의 일정한 시기에 미리 정한 가격으로 수수할 것을 약정하는 거래로서 전매 또는 환매를 하는 경우에는 미리 약정한 가격과 전매 또는 환매시의 가격과의 차액을 수수하여 결제할 수 있는 거래(선도)	

23) 현재 기획재정부장관이 추가로 파생상품으로 정의하고 있는 것은 없다.

<표 IV-2> 파생상품에 관한 비교(계속)

	자본시장법의 파생상품	외국환거래법의 증권	
		자본시장법 시행전	자본시장법 시행후
종류	<ul style="list-style-type: none"> - 당사자 일방의 의사표시에 의하여 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리의 부여를 약정하는 계약(옵션) - 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(스왑) 	<ul style="list-style-type: none"> - 상품등의 가격 또는 이자율과 이에 의하여 산출된 지수(이하 “지수등”)을 기준으로 약정된 수치를 미리 정하고 장래의 일정한 시기의 당해 지수등의 수치와의 차에 의하여 산출된 금전의 수수를 약정하는 거래(선도) - 장래의 일정기간 동안 미리 정한 가격으로 상품등을 교환하거나 지수등에 의하여 산출된 금전을 교환할 것을 약정하는 거래(스왑) - 당사자 일방의 의사표시에 의하여 당사자간에 선도, 스왑, 상품등의 매매거래, 지수기준 차액결제거래와 신용위험가 연계된 거래 	

<표 IV-3> 증권과 파생상품거래 정의 비교 종합

	자본시장법	외국환거래법
증권	투자자가 취득과 동시에 지급한 금전 등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무를 부담하지 않는 것 - 채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권	지급수단이 아닌 자본시장법상 증권과 무기명양도성예금증서, 기타 투자의 대상으로 유통될 수 있는 것
파생상품	투자자가 취득과 동시에 지급한 원본이의 추가지급 의무가 발생하는 금융투자상품 - 선도(기초자산, 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 지수 등에 의하여 산출된 금전 등을 장래의 특정시점) - 옵션(의사표시, 거래성립 권리 부여) - 스왑(일정기간, 교환약정)	자본시장법상 파생상품 + 상품구성 복잡, 향후 수익 예측 어려움으로 대규모 외화유출입 야기 우려 있는 금융상품

2. 증권 및 파생상품의 거래형태

외국환 또는 비거주자가 개입된 증권 및 파생상품거래는 국제간 증권거래에서 발생하는 경우가 대부분이다. 국제간 증권거래는 해외직접투자나 외국인직접투자자와 구별되어 경영참여 없이 시세차익, 이자 및 배당소득 등을 목적으로 주식이나 채권 등에 투자하는 것을 말한다.²⁴⁾ 이를 구체적으로 구분하여 설명하면 아래와 같다.

24) 한국은행(2010b)

가. 외국인투자자의 국내원화증권 취득

1) 외국인투자자의 개념

국내 증권거래를 위하여 투자하는 외국인을 외국환거래법은 외국인 투자자라고 하고 자본시장법은 외국인과 외국법인이라 한다. 외국환거래법의 외국인투자자²⁵⁾는 외국인(개인 및 법인, 거주자 및 비거주자 포함)과 비거주자인 대한민국 국민 중 해외영주권자이다. 외국환거래법상 비거주자는 외국인 중 거주자가 아닌 자, 대한민국 국민 중 2년이상 해외에 체재한 자를 말하고 외국인거주자는 국내 영업활동중이거나 6개월이상 국내에 체재한 자를 말한다.²⁶⁾ 외국인투자자가 외국환거래법에서 정한 절차를 준수하여 투자한 경우에는 투자한 자금의 자유송금을 보장하고 있다.

자본시장법의 투자자 중 외국인은 외국환거래법과 달리 외국인 개인의 경우 외국 국적 보유자중 국내에 6개월 이상 주소 또는 거소를 두고 있지 아니한 개인이며 외국법인의 경우 외국 정부, 외국 지방자치단체, 외국법령에 따라 설립된 외국 기업 및 조약에 따라 설립된 국제기구를

25) 외국환거래규정 제7-36조는 비거주자(국민인 경우에는 해외영주권을 가진 자에 한한다) 또는 증권투자자금의 대외송금을 보장받고자 하는 외국인거주자를 외국인투자자로 명명하고 이들의 국내 원화증권 투자절차를 7-37조~7-39조에 상세히 규정하고 있다.

26) 외국환거래법상 “거주자”는 대한민국에 주소 또는 거소를 둔 개인과 대한민국에 주된 사무소를 둔 법인을 말하고 “비거주자”는 거주자 외의 개인 및 법인을 말한다. 다만, 비거주자의 대한민국에 있는 지점, 출장소, 그 밖의 사무소는 법률상 대리권의 유무에 상관없이 거주자로 본다. 거주자와 비거주자의 구분이 명백하지 아니한 경우에는 외국환거래법시행령에 세부내용을 정하여 구분하고 있다. 외국환관리법하에서는 한국은행 총재가 거주성에 대한 판단을 하였으나 대한민국 국민의 거주성은 기획재정부 장관이 개별적인 사안에 대하여 결정하고 있다.

말한다. 국내 영업소나 사무소에 근무하면서 국내 영업활동중인 자와 외국법인의 국내 지점, 출장소, 사무소는 내국민대우 외국인이라고 하여 외국인에 적용되는 증권취득 한도제한, 증권매매 거래 제한, 투자등록, 계좌개설, 신용공여, 증권 보관, 상임대리인 선임에 관한 규제를 적용하지 않고 있다.²⁷⁾

<표 IV-4> 외국환거래법과 자본시장법의 외국인 투자자

	외국환거래법	자본시장법
투자주체	외국인투자자 - 외국인 - 비거주자인 대한민국 국민중 해외영주권자	- 외국인(외국법인) · 외국인거주자 제외 · 외국법인의 지점, 출장소 제외
제한내용	입금 및 송금절차 준수	외국인의 주식 취득한도 제한 등

2) 외국인투자자의 국내원화증권 투자절차

외국인이 국내원화증권에 투자하고자 하는 경우에는 내국민의 국내증권투자와 달리 외국에서 국내로의 투자자금 송금과 투자후 원금 및 이익회수라는 외국환거래가 발생한다. 외국환거래법은 외국인투자자가 국내 원화증권에 투자하는 경우 투자자금의 입출금의 경로를 마련하고 그 경로를 통한 투자자금의 입출금은 자유롭게 할 수 있도록 하고 있다.

외국인투자자가 국내 원화증권에 투자하면서 대외송금을 자유롭게 보장받기 위해서는 외국환은행에 『투자전용대외계정』과 『투자전용비거주자원화계정』을 개설하여야 한다. 계좌개설시 실명확인을 하는데 상

27) 금융투자업 규정 제6-26조 ① 내국민대우 외국인에 대하여는 제6-2조·제6-7조·제6-10조·제6-14조부터 제6-16조까지 및 제6-20조부터 제6-22조까지를 적용하지 아니한다.

장증권에 투자하는 경우에는 금융감독원에 투자등록²⁸⁾을 한 투자등록번호로 하고 그 외는 여권번호 등으로 실명확인을 받아야 한다.

투자전용계정을 개설하지 않고 국내 원화증권을 취득하고자 하는 경우에는 투자수단이 대외지급수단 또는 이에 준하는 것으로 인정되는 외국인투자촉진법상 출자목적물로 취득하는 경우에 한한다. 외국인직접투자에 해당하지 않는 경우에는 외국환은행의 장에게 신고하고 그 밖의 경우에는 한국은행 총재에게 신고²⁹⁾하여야 한다.

외국인투자자가 투자등록증으로 실명 확인하여 개설한 투자전용대외계정과 투자전용비거주자원화계정간 자금흐름은 다음과 같다. 외국인투자자가 해외에서 보유한 외화표시 투자자금을 투자전용 대외계정으로 송금하고 이를 투자시기에 맞추어 원화로 환전하여 이를 투자전용비거주자 원화계정에 예치한 후 투자대상인 증권(또는 기업어음, 상업어음, 무역어음, 양도성예금증서, 표지어음, 종합금융회사 발행어음)을 취득하고 대가로 원화를 지급하면 된다.

외환거래의 실수요원칙(real demand principle)이 엄격히 적용되던 시기에는 투자전용대외계정에 예치된 외화는 증권취득시 환전하여 증권회사 등에 지급하도록 하였으나 2008년 1월부터 외국인의 투자절차 편의제공과 증권투자자금의 자유로운 환전을 위해 투자전용대외계정과 투자전용 비거주자원화계정간 이체를 허용하여 실수요원칙을 적용하지 않게 되었다. 즉 외국인도 투자전용대외계정에 예치된 외화를 증권투자 여부와

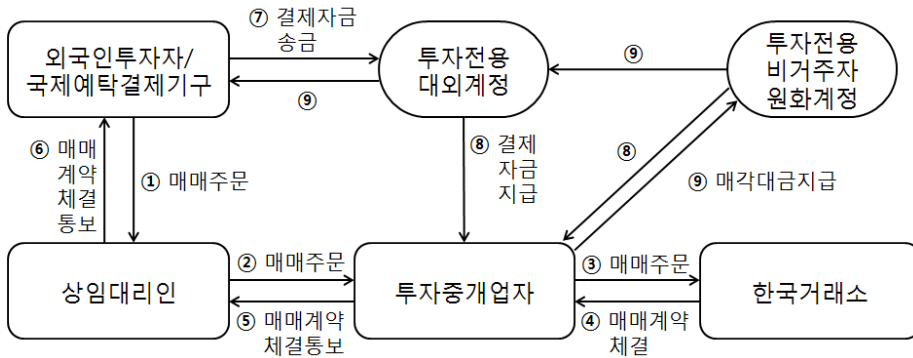
28) 외국환은행은 투자전용대외계정 등 자금의 입출금 통장의 개설을 위해 실명확인을 하는데, 이를 위해 외국인투자자는 투자자등록증을 실명확인증표로 제출하면 된다. 과거 증권거래법에서는 외국인이 최초로 증권투자를 하는 경우에는 증권의 종류와 관계없이 금융감독원에 등록하여야 했으나 1998년 이후부터 유가증권 또는 코스닥시장의 상장증권 투자(공모)에 대해서만 투자자등록을 하면 된다.

29) 단, 외국환거래규정 제7-32조 제1항에서 정한 신고예외 사항의 경우에는 신고가 필요치 않다.

관계없이 언제라도 사전에 원화로 환전하여 투자전용 비거주자원화계정으로 이체할 수 있도록 하여 외국인이 투자 전에 언제든지 외화자금을 원화로 환전할 수 있도록 허용하였다. 또한 실수요원칙의 폐지로 외국인의 원화매입에 한도가 없으며 환전은행을 자유로이 선택할 수 있다.

외국인투자자가 취득한 증권의 매각대금은 원화로 확정되는데 이 원화는 이미 개설한 투자전용비거주자원화계정에 예치하여 우리나라에서의 투자를 마치고 자국으로 대금을 회수하는 시점에 투자전용대외계정을 통해 본국으로 회수하면 된다. 이러한 투자자금의 입출금과 증권취득 등의 편의를 위해 외국인투자자는 국내의 한국씨티, 스탠다드차타드, JP모간, HSBC 등을 상임대리은행(custodian)으로 선정하여 일련의 업무를 맡기거나 증권 취득업무를 대행하는 국내 증권회사를 상임대리인으로 임명하여 국내에서의 투자절차를 용이하게 하고 있다.

<그림 IV-1> 외국인투자자의 국내증권투자 절차



한편 외국인투자자 중 기관투자자는 원화로의 환전시 적용되는 환율에 매우 민감한데 통상 적용 환율이 조금이라도 외국인투자자에게 유리하도록 하기 위해 보다 유리한 환율을 제시하는 은행을 선택하고자 한다. 이 과정에서 투자전용대외계정에서 투자전용비거주자원화계정으로 이체함이 없이 바로 투자전용대외계정에서 출금하면서 환전하여 증권대금으로 납입하는 절차를 취하는 경우가 많다.³⁰⁾

3) 국제예탁기관의 옴니버스 어카운트

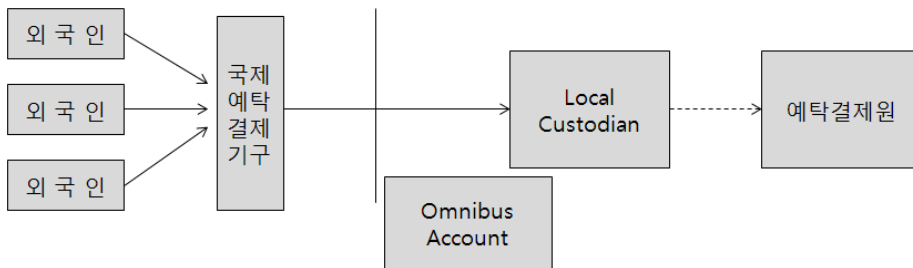
외국인투자자는 2009년 9월부터 유로클리어(Euroclear) 등 국제예탁결제기구(International Central Securities Depository: ICSD)의 통합계좌를 통하여 우리나라의 국고채 투자가 가능하게 되었다. 통합계좌는 국제예탁결제기구가 외국인투자자를 위하여 예탁결제원에 국제예탁결제기구 명의로 개설한 계좌이다. 옴니버스 어카운트(Omnibus Account)를 이용하는 외국인투자자는 개별 투자자와 달리 외국환은행에 투자전용대외계정과 같은 투자전용계좌를 개설하지 않아도 된다.

한편 투자전용대외계정이나 투자전용비거주자원화계정은 타인명의 투자전용 계정으로의 이체가 허용되지 않는데 특정 옴니버스 어카운트의 서브 어카운트에 있는 외국인투자자간에는 투자전용비거주자원화계정간 자금이체가 허용된다. 따라서 이를 통해 비거주자간에 국고채를 매매 또는 자금결제를 할 수 있게 된다.

30) 이러한 투자전용대외계정에서 투자전용 비거주자원화계정으로의 이체없이 환전이 가능한지 여부에 대하여 논란이 있는데 투자전용 비거주자원화계정으로의 예치절차는 의무적으로 해야 하는 것이 아니므로 종전과 같이 실수요 원칙이 적용되던 시점의 절차에 따르는 것은 가능한 것으로 보아야 한다.

국내에 투자하기 위해 투자전용계정을 개설한 국제예탁결제기구는 매월별로 투자를 위탁한 외국인투자자별 거래 및 국고채 보유내역을 다음 달 10일까지 한국은행에 통보하도록 하고 있다.

<그림 IV-2> 국제예탁결제기구를 통한 거래 절차



4) 증권대차거래

현행 외국환거래법에서는 외국인투자자의 국내 증권투자를 활성화하고 다양한 투자기법을 활용할 수 있도록 원화증권대차를 허용하고 있다. 원화증권대차는 자본자유화 과정에서 공모도 등으로 국내 증시를 교란할 뿐만 아니라 원화차입과 결합할 경우 추가적인 외화자금의 유입없이도 국내 보유 원화자산이나 외화를 담보로 투자할 수 있어 선진 금융기법으로 무장한 외국인 투자자의 일방적인 투자이익 발생이 우려되던 분야이기도 하다.

증권대차제도는 1996년 9월 예탁결제원에서 국내 최초로 유가증권시장 상장주식을 대상으로 증권대차업무를 한 것이 그 시작이며 2002년 3월부터는 외국인투자자에게도 증권대차를 허용하기 시작하였다. 2009년 2월 자본시장법 시행으로 증권대차거래 관련 규정 및 시행세칙을 전면 개정하여 대차거래기간은 6개월 또는 1년으로 변경하였고, 대차거래 담보대상도 예금은 제외하되 양도성예금증서(CD)를 포함하였다. 또한 채

권차입자의 담보비율을 105%로 일괄 적용하도록 조치하였다.³¹⁾

현행 외국인투자자의 증권대차는 비거주자가 예탁결제원, 증권금융회사 또는 증권대차의 중개업무를 영위하는 투자매매업자 또는 투자중개업자를 통하여 원화증권이나 원화연계외화증권을 차입·대여하는 경우에는 자유로이 할 수 있도록 하고 있다. 다만 거주자로부터 증권을 차입하는 비거주자는 비거주자 동일인당 차입잔액이 300억원을 초과하는 경우 1회에 한하여 최초로 초과한 날로부터 3영업일 이내에 비거주자가 한국은행에 보고하여야 하며 차입잔액 300억원 초과 500억원 이하인 경우 차입 변동내역을 매월별로 다음달 10일까지 한국은행 총재에게 보고하도록 하고 있다. 차입잔액이 500억원이 초과하는 경우 초과시마다 건별로 신고하도록 하여 증권대차 잔액이 과도하게 되지 않도록 하고 있다.

나. 국내기업 해외발행 증권거래

1) 거주자의 증권발행 및 취득

거주자가 외국환거래법의 적용을 받는 증권을 발행하는 경우로는 국내 또는 국외에서 외화표시로 된 증권을 발행하는 경우와 외국에서 원화표시증권을 발행하는 경우이다. 이에 해당되는 경우에는 외환당국에 신고하도록 하고 있다. 신고기관은 기획재정부, 한국은행 및 지정거래외국환은행이나 구체적으로는 발행 장소와 모집 방법 등에 따라 구별된다.

31) 우리나라의 증권대차거래 중개기관은 예탁결제원, 증권금융, 증권회사 등이 있으며 예탁결제원과 증권금융이 대부분을 차지하고 있다. 주식대차거래는 예탁결제원에서 95% 이상 이루어지고 있으며, 외국인투자자들이 90% 이상을 차지하고 있다. 주식대차거래와 연계된 공매도 역시 외국인들이 대부분을 차지하고 있다. 채권대차거래는 증권금융을 통해 90% 이상 거래되면서 국내 기관투자자들이 대부분 이용하고 있고 주로 단기 자금조달을 위한 목적으로 적극 활용되고 있다.(황선웅 외(2009))

첫째, 거주자가 외화증권을 외국에서 공모방법으로 발행하는 경우에는 신고면제이나 사모로 발행하는 경우에는 금전대차의 예에 따라 영리법인은 지정거래외국환은행에, 그 외 비영리법인 등은 한국은행에 신고하여야 한다.

둘째, 거주자가 외국에서 원화증권을 발행하는 경우에는 기획재정부에 신고하여야 한다. 다만, 외국에서 외화증권 발행목적이 국내로 자금을 도입하는 것이 아니고 해외에 사용하기 위한 목적인 경우에는 외국환거래규정의 현지금융 예에 따라 지정거래외국환은행에 신고하여야 한다. 현지금융은 개인의 경우에는 제외하기 때문에 영리법인의 외화증권 발행은 조달자금의 규모에 관계없이 지정거래외국환은행 신고사항이다.

<표 IV-5> 거주자의 증권발행

표시통화	발행장소	모집방법	신고기관
외화	외국	공모	신고면제
	외국, 국내	사모	지정거래외국환은행, 한국은행
원화	외국	공모, 사모	기획재정부

2) 교차상장

거주자 또는 비거주자가 발행한 증권이 국내외 증권시장간 이동이 이루어지는 방식인 “교차상장”의 경우에는 최초 상장시점에 1회에 한하여 기획재정부 장관에게 신고하여야 한다. 신고이후 시장간 유가증권의 이동 또는 전체 발행수량의 변동이 발생한 경우에는 매월별로 다음 달 말까지 기획재정부에 보고하여야 한다.

예를 들어 싱가포르와 한국에 교차상장된 국내기업 발행 주식은 싱가포르 거래소와 한국 거래소로 주식을 옮길 수 있는데 양 거래소간 가격 차가 발생하는 경우 차익거래가 가능하여 차익거래를 추구하는 헤지펀드 등의 거래유인이 발생하게 된다. 아직까지 우리나라의 경우 교차상장은 활발하지 않은 편이다.

다. 국내 투자자의 해외증권 거래

국내에서 해외증권에 투자하는 경우 투자자는 일반투자자와 투자편의를 위해 법인 또는 기금 중에 선별하여 나열한 기관투자자로 구별된다.³²⁾ 일반투자자는 거래방법에 제한이 있으나 기관투자자는 거래방법이 자유화되어 있다. 즉 일반투자자는 투자대상 증권에는 제한이 없으나 거래방법은 투자중개업자에게 위탁하는 방법으로 하도록 하고 있다³³⁾. 이와 달리 기관투자자는 투자중개업자를 경유하지 않아도 신고의무를 부여하지 않고 있다. 다만 기관투자자가 신용과생결합증권을 매매하고자 하는 경우에는 자기자본 규모나 보장매도 여부에 따라 신고의무가 부과된다.

일반투자자는 외국환은행에 외화증권 투자전용외화계정을 개설하거나 투자중개업자의 외화증권 투자전용외화계정을 통해 증권취득 자금을 송금하여야 한다. 기관투자자의 송금방법에 제한은 없으나 투자자금의 원천에 따라 구별(예: 고유계정, 고객계정)하여 매분기별로 외화증권 거래 내역과 이와 관련한 외화예금의 보유, 운영실적과 투자자금의 대외

32) 외국환거래규정 제1-2조 제4호 “기관투자자”라 함은 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 제10조 제2항의 금융기관(제18호의 외국 금융기관은 제외한다) 및 집합투자기구, 제10조 제3항 제3호·제12호·제13호의 자를 말한다.

33) 외국환거래규정 제7-33조 제4항

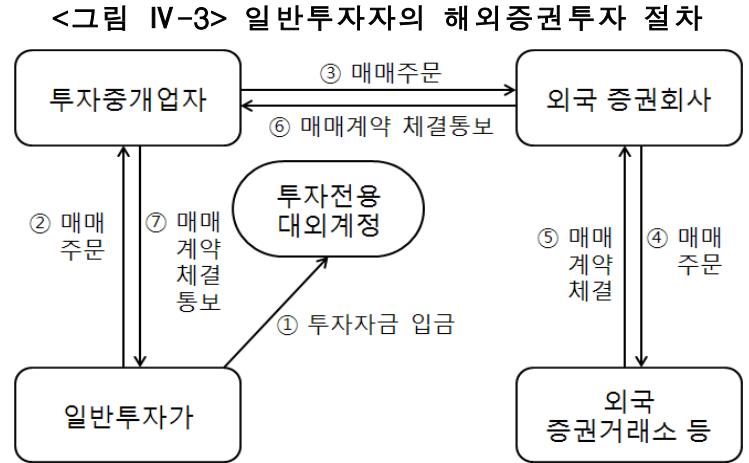
지급 및 국내 회수실적을 익분기 10일까지 한국은행에 보고하여야 한다. 아울러 일반투자자로부터 외화증권 취득을 위탁받은 투자중개업자 등은 일반투자자의 매분기별 외화증권의 투자현황, 매매실적 등을 익분기 첫째 달 10일까지 한국은행과 금융감독원에 보고하여야 한다.

자본시장법은 외국 집합투자기구의 집합투자증권을 국내에서 판매하는 경우 투자매매업자 또는 투자중개업자를 통하여 판매하여야 한다고 규정하고 있다.³⁴⁾ 외국 집합투자기구의 집합투자증권을 매매하고자 하는 경우에는 투자중개업자 또는 투자매매업자를 상대방으로 하여야 하며 투자자금의 송금도 투자중개업자 또는 투자매매업자에게 송금하여 동 투자중개업자 등이 외국집합투자기구에 송금하거나 일반투자자가 외국 환은행에 개설한 외화증권 투자전용외화계정의 처분을 통해 송금해야 한다.³⁵⁾

한편 외화증권 취득이 투자상품 운용에 따른 수익획득이 아니라 경영권 취득인 경우에는 해외직접투자로 분류되어 외국환은행의 신고수리를 받아야 한다. 특히 자본시장법은 해외시장 상장증권은 투자중개업자를 경유하도록 하고 있으며 동 증권의 취득을 위탁받은 투자중개업자는 외국 투자중개업자 등에게 자기계산에 의한 매매거래 계좌와 별도의 매매계좌를 개설하여야 한다. 자본시장법상 외국증권 취득을 위해 은행에 개설해야 하는 외화예금계정은 외국환거래법상 외화증권 투자전용외화계정을 의미하며 자본시장법은 투자중개업자의 해외시장에서의 증권거래와 관련하여 투자자 보호사항 등 제반 업무처리절차를 규정하고 있다.

34) 투자매매업자 또는 투자중개업자를 통하여 판매한다는 것은 중개판매도 가능하다는 의미를 내포하고 있는 것으로 해석된다. 변제호(2009)

35) 변제호, 앞의 책, 730면은 외국환거래규정의 취지를 오해하여 반드시 투자중개업자를 통하여 송금하여야 하는 것으로 오인하고 있는 것으로 보인다.



라. 국내에서의 외화표시 증권거래

국내에서 비거주자가 증권을 발행하여 국내 자금을 조달하는 경우 국내투자자의 외화증권거래가 발생한다. 우선 비거주자가 국내에서 외화표시 증권을 발행하는 경우 기획재정부에 신고하여야 한다. 국내에서 비거주자가 외화표시 증권을 발행하는 경우 그 증권을 김치본드라고 하며 원화표시 증권을 발행하는 경우 그 증권을 아리랑 본드라고 한다. 이때 증권발행 관련 대금의 예치와 송금문제가 발생하게 된다. 증권발행 납입 대금은 원화증권 발행인 경우 비거주자 자유원계정에, 외화증권인 경우 대외계정에 각각 예치한다. 비거주자가 외국에 상장되어 있는 주식을 국내에서 주식예탁증서(Korea Depositary Receipts: KDR)로 발행하는 경우에는 예탁결제원에 “원화증권전용외화계정” 개설을 요청하면 발행자 명의를 부기하여 예탁결제원 명의로 지정거래외국환은행에 개설하여야 한다.³⁶⁾

36) 국내 1호 KDR은 싱가포르에 상장된 후 2012.1월 한국거래소에 DR형태로 2차 상장된 중국 「고섬」이나 이후 기업회계 문제로 싱가포르 시장뿐만

한편 이와 별도로 비거주자가 외국에서 원화증권을 발행하는 경우에는 기획재정부에 신고하여야 한다. 원화증권은 원화연계 외화증권을 포함하는 개념으로 표시통화나 지급금액의 결정통화 또는 결제통화가 원화인 증권을 원화연계 외화증권이라고 하며 외국환거래법규상 원화증권과 동일한 규제를 적용받는다.

마. 파생상품거래에 대한 규제

자본시장법에 따라 일반투자자가 장내 파생상품거래를 하는 경우에는 투자중개업자를 통하도록 하고 있으나, 장외파생상품거래를 투자중개업자나 투자매매업자를 통해 거래하고자 하는 경우에는 위험회피 목적의 거래만 할 수 있다. 거주자가 위험회피 목적이 아닌 외국환과 관련된 거래를 하는 경우에는 한국은행에 신고하여야 한다.

비거주자 또는 외국인거주자가 장내 파생상품거래를 국내에서 하고자 하는 경우에는 증권의 경우와 같이 금융투자상품 투자와 관련한 투자자등록증을 발급받은 후 이를 근거로 외국환은행에 투자자 명의의 투자전용대외계정과 투자전용비거주자원화계정을 개설하여 투자관련 자금을 송금하거나 회수하여야 한다. 투자중개업자나 한국거래소·증권금융회사는 비거주자 또는 투자자금의 대외송금을 보장받하고자 하는 외국인거주자의 장내 파생상품투자를 위해 투자중개업자 등 명의의 투자전용외화계정을 개설하여 동 계정을 통해 거래할 수 있다. 투자중개업자는 비거주자의 장내파생상품투자를 위한 계정을 관리할 때 투자자의 결제자금이 외국환거래법규상 인정된 자금인지를 확인하는 의무를 갖는다.³⁷⁾

아니라 국내 시장에서도 거래가 정지되어 국내 투자자들에게 큰 피해를 주었다. 이 사건으로 국내 DR 상장에 대한 부정적 인식이 확산되었다.

비거주자가 국내 거주자와 장외 파생상품거래를 하는 경우에는 외국 환업무취급기관의 업무범위에 포함되는 사항을 외국환업무취급기관과 거래하는 것을 제외하고는 한국은행에 신고하여야 한다. 다만 거래내용이 외환시장이나 금융시장에 위협적인 요소가 있다고 인정하는 옵션거래시 액면금액의 20% 이상을 선급수수료로 지급하는 거래, 이미 체결한 파생상품거래를 변경·취소 및 종료하면서 이미 체결한 파생상품거래에서 발생한 손실을 새로운 파생상품거래의 가격에 반영하는 거래(Historical Rate Roll-Over: HRR) 또는 파생상품거래 목적이 자금유출입이나 자금대여 또는 조달거래를 하면서 신고절차를 회피하기 위한 목적일 경우와 한국은행 신고사항에 대해서는 거래타당성 입증서류 제출 등 보다 엄격한 신고절차를 적용하고 있다.³⁸⁾

37) 외국환거래법규상 확인의무는 자금세탁관련 법률상 고객확인 의무와 유사하나 금액, 확인대상, 확인시점, 확인목적 등에서 차이가 있다.

양법의 확인의무 비교

	업무상 확인의무(외국환거래법)	고객확인 의무(특정금융거래보고법)
확인자	외국환업무취급기관등(외국환업무취급기관(금융기관), 외국환중개회사, 환전영업자)	좌동 + 카지노사업자, 증권금융회사, 명의개서 대행회사, 신용보증기금, 기술신용보증기금, 산림조합과 중소기업창업투자조합 등
기준금액	1천달러 초과	원화 2천만원, 외화 1만달러
확인대상	고객의 외국환거래나 지급 또는 수령의 허가 또는 신고필 여부	신규계좌 개설 고객의 신원 또는 거래 목적
확인시점	거래나 지급 또는 수령시	- 금융거래 발생 이전이 원칙 - 최초 확인이후 확인생략 가능
확인목적	외국환거래법에 따른 절차 준수 - 불법거래 또는 특이, 이상거래 점검	자금세탁 및 테러 차단
자체규정	외국환거래업무취급지침	각 사 내부규정

38) 외국환거래규정 제7-40조

V. 자본시장법과 외국환거래법의 정합성 제고를 위한 주요 이슈

1. FX마진거래
2. 외국환중개회사와 투자중개업자
3. KTB스왑거래
4. 해외 비상장 증권 취득
5. 금융투자회사의 허용 외국환업무

V. 자본시장법과 외국환거래법의 정합성 제고를 위한 주요 이슈

1. FX마진거래

FX마진거래는 일정한 증거금을 투자중개회사에 지급하고 이중통화간 현물환의 환율차 및 금리차를 이용한 수익획득을 목적으로 하는 거래이다. 우리나라에서 FX마진거래는 자본시장법 시행 이전인 2005년 1월에 과거 선물거래법하에서 “유사해외선물거래”로 분류되어 처음 도입되었다. 현행 자본시장법상으로 FX마진거래는 해외시장에서의 파생상품거래로서 장내 시장거래의 일종으로 분류하고 있다.³⁹⁾

자본시장법상 장내 파생상품시장에서의 거래는 투자중개업자를 경유하도록 하고 있으므로 FX마진거래도 국내 투자중개업자를 통하여 거래하여야 한다. 그러나 실제에 있어 국내 투자자는 FX마진거래용 소프트웨어의 기능에 대한 불만과 수수료의 차이 등으로 중개회사를 통하지 않고 해외 외환딜러들과 직접 거래하는 경우가 많다. 이는 높은 거래비용 등 FX마진거래의 구조적 문제점에 주로 기인한다.⁴⁰⁾ 이러한 직접거래는 투자중개업자를 경유하도록 한 자본시장법의 거래방식을 위반하는

39) 우리나라의 경우 FX마진거래는 원화를 제외한 이중통화간 거래로 제한되며 거래단위는 기준통화의 100,000단위로 하고 있다. 또한 금융투자회사는 투자자로부터 거래단위당 5,000미달러화 이상을 위탁증거금으로 예탁받아야 한다.

40) 투자자들은 중개수수료 뿐 아니라 해외외환딜러가 제시하는 스프레드만큼 사전에 비용으로 지불해야 하기 때문이다. 예를 들어 값이 2,000달러를 입금하고 5번의 주문을 실행할 경우 가격(환율)변동이 없더라도 130달러(위탁수수료 5달러, 스프레드 비용 125달러)를 비용으로 지출(투자원금의 6.5%)한다.

거래로서 이에 대해 금융위원회는 불법거래로 보고 있다.⁴¹⁾ 이에 따라 FX마진거래 투자금의 해외송금도 외국환거래법상 불가능하다는 견해가 있다.⁴²⁾

그러나 FX마진거래⁴³⁾에 따른 투자금의 해외송금이 법적으로 불가능한지 여부에 대해서는 자본시장법과 외국환거래법을 종합적으로 검토할 필요가 있다. 외국환거래법에서는 개인이 외국환은행을 상대로 하는 이와 같은 거래를 “외환증거금”거래로 규정하여 거래후 일정기간 경과시 외국환은행이 한국은행에 보고하도록 하고 있다.⁴⁴⁾ 그러나 거주자와 비거주자의 파생상품거래는 투자중개업자를 통하는 경우에는 자유화되어 있고, 투자중개업자를 통하지 않는 경우에는 한국은행에 신고하도록 하고 있다. 이에 의하면 FX마진거래와 같은 파생상품거래를 하고자 하는 거주자가 투자중개업자를 통하지 않고 거래하기를 원하는 경우 한국은행 신고후 거래⁴⁵⁾할 수 있다는 것으로 해석된다. 따라서 투자중개회사를

고객 1인당 일평균 거래금액에 기초한 거래비용

일평균 매매금액	평균 스프레드	스프레드 비용	중개수수료
\$100,000×5회=\$500,000	2.5pip00	\$500,000×2.5pip=\$125	\$1×5회=\$5

41) 금융위원회 보도자료(2009) 참조

42) 외국환거래규정 제4-1조(적용범위 등) ② 조약 및 일반적으로 승인된 국제법규와 국내법령에 반하는 행위와 관련한 지급 등을 하여서는 아니된다.

43) FX마진거래의 성격에 대해 살펴보면 (i) 현물환을 기초자산으로 하는 거래로 파생상품거래가 아니라는 설과 (ii) 선물투자와 동일한 방식의 거래로 파생상품거래로 보아야 한다는 설 두가지가 있다. 그런데 우리나라 자본시장법에서는 FX마진거래를 해외파생상품시장에서의 거래와 비슷한 유사 파생상품거래로 보고 파생상품거래와 동일한 규제를 하고 있어 이를 해외시장에서의 장내파생상품거래로 보고 있다.

44) 외환증거금 거래는 한국외환은행, 하나은행 등이 행하였으나 현물환시장에의 영향, 소비자 보호 등의 이유로 최근에는 금융위원회의 창구 지도에 따라 국내에서는 이루어지지 않고 있다.

통하지 않은 FX마진거래가 자본시장법에 의해 불법인 거래라 하더라도 외국환거래법에 의할 경우에는 신고후 거래가 가능한 것으로 볼 수 있다. 이는 외환거래에 대한 신고만 하면 자본시장법의 불법요건을 개폐할 수 있는 효과를 가져오는 것이므로 타법에 의해 불법인 거래에 대한 한국은행 신고시에는 신고를 거절할 수 있는 입법적 조치가 필요한 것으로 판단된다.⁴⁶⁾

<표 V-1> FX마진거래에 대한 양법의 입장

	자본시장법	외국환거래법
투자중개업자를 통하는 경우	적법	신고불요
투자중개업자를 통하지 않는 경우	불법	신고대상

한편 현행 외환거래제도에서는 신고 없이도 연간 미화 5만달러 이내에서 자유송금⁴⁷⁾이 허용되고 있는데, 국내 FX마진거래 투자자가 투자를

45) 신고처리 기관인 한국은행이 이를 거절할 수 있는지 여부도 논란이 될 수 있다. 신고는 행정청에 대한 통지 행위에 해당되어 행정청에 도달되는 경우 신고의 효력이 발생된다고 하면 자본시장법에서는 불법인 행위가 외국환거래법에서는 신고 절차를 경료한 적법한 외환거래가 되기 때문이다.

46)

현행	개정(안)
(신설)	제1-5조(신고거절) 조약 및 일반적으로 승인된 국제법규와 국내법령에 반하는 행위와 관련한 지급등을 위해 신고등을 하는 경우에는 신고기관은 이를 거절하여야 하며 신고기관이 이를 알지못하고 신고를 접수하는 등을 신고처리를 하였더라도 그 신고처리는 무효로 본다.

47) 현행 외국환거래규정은 하나의 은행을 지정한 경우 연간 5만달러까지 자유송금이 보장되고 있기 때문에 국내 법령에 반한 지급여부는 송금하는 은행으로서는 알 수 없다.

위해 해외 외환딜러에 동 금액한도 이내로 송금하는 경우 이를 불법 외 환송금으로 볼 수 있는지에 대하여도 살펴볼 필요가 있다. 이에 대해서는 두 가지의 해석이 가능하다.

첫째, 이러한 송금행위가 자본시장법을 위반한 것이고 이는 국내 법 규를 위반한 행위와 관련하여 송금하는 것이므로 외국환거래법상 국내 법규 위반행위 송금을 금지하는 취지에 비추어 불법 송금행위에 해당되 고 자본시장법과 외국환거래법에 모두 위반된다는 해석이다.

둘째는 연간 5만달러 지급증빙이 없는 송금은 거주자의 일정한도내 자유송금을 보장하는 것이기 때문에 원인 여하에 불문하고 송금할 수 있으므로 자본시장법 위반을 별론으로 한다면 송금 자체는 외국환거래 법의 위반 없이 가능하다는 해석이 있을 수 있다.

위의 두 가지 견해와 관련하여 연간 5만달러 이내 자유송금의 경우 다른 법에 부합되지 않는 행위라도 송금을 허용하고 불법성 여부는 그 해당 법에서 다루는 것이 타당하며 송금자체가 불가능한 것으로 보는 것은 맞지 않는 것으로 판단된다. 거주자의 연간 5만달러 이내 자유송금 은 거래원인 여하를 불문하고 거주자의 일정 한도내 자유송금을 보장함 으로서 외환거래 자유화를 진전시키려는 의지에서 시행된 것이기 때문 이다. 따라서 이를 위해서는 관련 외국환거래규정을 개정할 필요가 있을 것으로 보인다.⁴⁸⁾

48)

현행	개정안
제4-3조(거주자의 지급등 절차 예외) ① 제4-2조제1항의 규정에 불구하고 거주자(외국인거주자는 제외한다)는 다음 각호의 1에 해당하는 경우 지급등의 증빙서류를 제출하지 아니하고 지급등을 할 수 있다.	제4-3조(거주자의 지급등 절차 예외) ① 제4-1조 및 제4-2조제1항의 규정에 불구하고 거주자(외국인거주자는 제외한다)는 다음 각호의 1에 해당하는 경우 지급등의 증빙서류를 제출하지 아니하고 지급등을 할 수 있다.

2. 외국환중개회사와 투자중개업자

외국환거래를 중개하는 회사는 외국환거래법에 의한 외국환중개회사⁴⁹⁾와 자본시장법에 의거 외국환업무취급기관으로 등록한 투자중개업자가 있다. 외국환중개회사는 외국환거래법에 따라 외국환중개회사로 인가받아야 하며 원화 이자율스왑(Interest Rate Swap: IRS) 등 금융투자상품과 관련하여서는 투자중개업자로 등록한 회사이다. 반면 자본시장법상 투자중개업자로 인가받은 회사는 종전의 증권회사가 투자매매업자와 투자중개업자로 분리되면서 별도의 인가를 받은 회사이거나 선물회사이다. 그런데 파생상품거래의 중개와 관련하여 자본시장법에 의해 인가받은 투자중개업자가 외국환업무취급기관 등록을 하는 경우 일반 고객외에 기관간(inter dealer) 파생상품거래의 중개도 할 수 있는 지는 불분명하다.

이들의 업무범위에 대해 좀 더 상세히 살펴보면 외국환중개회사는 통화(currency)를 기초자산으로 하는 파생상품거래를 중개하는 데 비해, 외국환업무취급기관 등록을 한 투자중개업자는 증권매매의 중개(주선·대리 업무 포함), 장내파생상품매매의 중개, 통화 및 이자율을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개, 증권을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개, 일반상품을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개, 자연적·환경적·경제적 현상 등을 기초자산으로 하는 파생상품매매의 중개 등을 영위할 수 있어 업무범위가 외국환중개회사보다 훨씬 넓다. 업무범위만 본다면 자본시장법에 의한 투자중개업자가 외국환업무취급기관 등록을 하는 경우 통화를 기초자산으로 하는 통화스왑의 중개 뿐 아니라 다양

49) 외국환거래법에 의해 기획재정부장관의 인가를 받아 설립되는 외국환중개회사는 외국통화의 매매·교환·대여의 중개와 외국통화를 기초자산으로 하는 파생상품거래의 중개를 주요 업무로 하고 있다. 현재 외국환중개회사는 국내계 4개(한국자금, 서울외국환, KIDB자금중개, IPS외국환중개), 외국계 6개(틀렛프레본, ICAP, 트러디션, GFI, BGC, 니탄) 등이다.

한 기초자산의 파생상품거래 중개⁵⁰⁾가 가능하다. 또한 이자율스왑의 경우에는 기관간 중개라 하더라도 투자중개업자 인가를 받도록 하고 있고 단지 외국환업무취급기관 등록만 면제하고 있다.

거래상대방에 대한 제한을 살펴보면 외국환중개회사는 한국은행, 정부, 외국환은행 등으로 제한⁵¹⁾된 반면 투자중개업자에 대해서는 제한사항이 없다. 이를 달리 해석하면 외국환중개회사는 기관투자자인 상대방과만 거래할 수 있는 데 비해 투자중개업자는 기관투자자와 일반투자자 모두 거래할 수 있다는 해석이 된다. 그러나 실제 운용상으로는 기관간 파생상품거래 중개는 외국환중개회사만 하고 있고 투자중개업자는 영위하지 못하고 있다. 투자중개업자가 기관간 파생상품거래중개를 하기 위해서는 외국환중개회사 인가를 받아야 한다.

자본시장법은 자금거래를 중개하는 자금중개회사에 대해서는 기관간 중개를 명확히 하고 있는 반면, 파생상품거래중개의 경우에는 특별한 제한을 두고 있지 않아 외국환중개회사가 외환파생상품을 중개하는 것이 고유 업무범위인지에 대해 논란이 제기될 수 있다.

이와 관련하여 외국환중개회사의 성격이 외국환이 포함된 금융투자상품을 중개하는데 불과한 것이므로 특별히 외국환중개회사의 업무범위를 들 필요성은 크지 않는 것으로 보인다. 따라서 외국환중개회사를 독자적으로 인정하기 보다는 자본시장법의 투자중개업자를 기관투자자급

50) 외국계 외국환중개회사 중심으로 통화를 기초자산으로 하는 파생상품 이외에도 다양한 상품을 기초자산으로 하는 파생상품을 취급하고자 인가를 신청하고 있으나 인가가 아직 이루어지지 않고 있다.

51) 외국환거래법 시행령 제18조 ④ 법 제9조 제2항에 따른 외국환중개업무의 상대방은 다음 각 호와 같다. 1. 한국은행 2. 정부(외국환평형기금을 운용·관리하는 경우에 한정한다) 3. 제14조 제1호 및 제2호의 기관 4. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 투자매매업자 및 투자중개업자 5. 「보험업법」에 따른 보험회사 6. 외국 금융기관(외국통화의 매매에 대한 중개는 제외한다).

을 상대방으로 하는 경우와 일반투자자를 상대방으로 하는 경우로 나누어 인가하고 이들 중 외국환업무를 영위하고자 하는 자는 외국환업무 등록을 하게 하는 것이 운용의 일원화를 기할 수 있을 것으로 판단된다.⁵²⁾

<표 V-2> 중개회사의 업무 범위 비교

	자본시장법	외국환거래법
기관간거래	자금중개회사(자금거래) 투자중개회사(자금중개이 외 파생상품 등 중개)	외국환중개회사 및 투자중 개업자(파생상품 등 외국환 업무 범위내 실제 영위가 능 여부는 불명확)
대고객거래	투자중개업자	투자중개업자

52) 외국환거래법상 중개업무는 사실상 외국환업무로 정의되어 있지 않아 외국환업무취급기관 등록을 할 수 있는 지 여부는 의문이나 외국환거래규정은 투자중개업자를 외국환업무취급기관 중 하나로 다루고 있다.

3. KTB스왑거래

KTB스왑은 2002년 하반기부터 일부 외국은행 국내지점을 중심으로 활발히 이루어진 금리재정차익 목적의 거래로서 표준 파생상품거래에 신용파산스왑 조건이 부가된 거래를 총칭하고 있다. 즉 KTB스왑은 국채 보유자가 국채의 채무불이행 위험을 자금 차입자에게 이전하고 이에 대한 대가로 프리미엄을 지급하는 신용부도스왑(Credit Default Swap: CDS)거래가 내재되어 있다.

KTB스왑⁵³⁾의 성격을 어떻게 볼 것이냐에 대해 양법의 입장이 일치하지 않고 있다. 즉 KTB스왑을 신용파생상품으로 볼 경우 외국환거래법에 따른 보고의무 부과와 신용을 기초로 한 장외파생상품 인가 획득 등이 필요하므로 이를 어떤 종류의 파생상품으로 보느냐가 중요한 문제이다.

이에 대해 현재 기획재정부와 금융위원회는 다른 견해를 보이고 있다. 즉 외국환거래법에서는 KTB스왑을 신용파생상품으로 보지 않고 있어⁵⁴⁾ 이와 관련한 신고 또는 보고를 받지 않고 있다. 그러나 자본시장법 상으로 동 거래는 신용상품거래에 해당되며 따라서 KTB스왑 업무를 영위하고자 하는 자는 금융위원회에 “신용위험을 기초자산으로 하는 장외 파생상품” 인가를 받아야 한다.

53) KTB스왑은 국채에 투자한 외국은행 국내지점 등이 보유기간 동안 국채가 부도날 위험을 회피하기 위해 국내 기관투자자에게 외화자금을 대여하면서 시중금리보다 낮은 금리를 받는 대신 국채부도위험에 대한 보장을 받는 상품이다.

54) 신용파생상품으로 보지 않는 이유는 대한민국의 부도위험을 기초자산으로 하고 있어 대한민국의 부도 가능성을 상품으로 취급하는 것이 적당하지 않고 동 거래가 자금대차 거래가 주로 이루어지는 거래여서 외국환은행의 일반적인 금전대여 거래로 보더라도 큰 무리가 없을 것이라는 판단에 기초한다.

이러한 기관간의 상이한 견해는 금융시장에서 금융상품의 성격 규정에 혼란을 발생시킬 가능성이 크다. 따라서 동일 거래에 대해 금융투자상품의 성격은 동일하게 분류하고 이에 대한 운영 방법에서 신고면제 또는 인가필요 등을 함으로써 혼란을 방지하고 제도운영의 투명성을 높일 필요가 있다.

<표 V-3> KTB스왑의 성격에 대한 기관간 비교

	기획재정부	금융위원회	한국은행
의견	신용과생상품으로 보지 않음	신용과생상품에 해당함	신용과생상품으로 보지 않음

<참고>

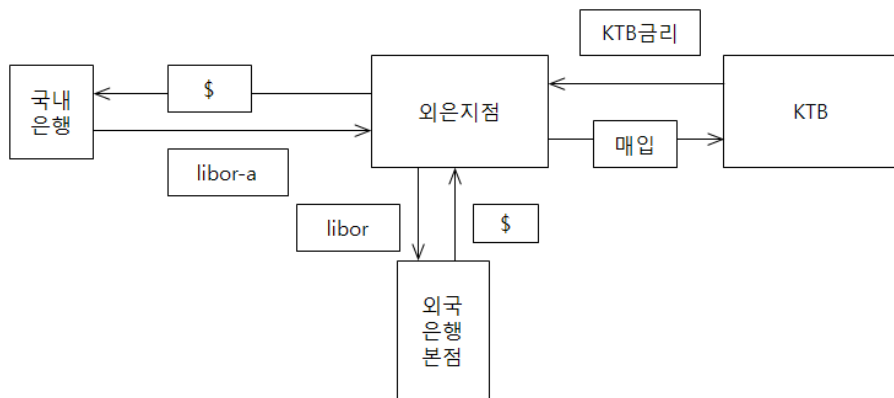
통화스왑(CRS)를 이용한 KTB스왑 거래 예

□ **외은지점**(신용위험 양도자)과 **국내금융기관**(신용위험 양수자)은 다음과 같은 방식으로 KTB Index 스왑거래 실행

- (i) 외은지점은 차익기회 발생시 해외본지점으로부터 외화 차입
- (ii) 외은지점은 국내금융기관과 국채의 신용위험 이전조건(CDS)이 내재된 KTB스왑 계약 체결
 - 원금 : 외화지급/원화수취
 - 이자 : LIBOR수취 및 CRS금리 + CDS 수수료지급(3.51%)
- (iii) 외은지점은 동 거래에 따른 차익 확정을 위해 국채 매입
 - CRS로 조달한 원화로 국채매입 및 국채수익률(3.66%) 수취
- (iv) 국내금융기관은 동 거래에 따른 차익확정을 위해 통화스왑(CRS)시장에서 반대거래 실행
 - Libor 수취 및 CRS금리(3.29%) 지급

==> 거래결과 국채수익률과 CRS금리와의 차이(37bp)를 국내금융기관(22bp)과 외은지점(15bp)이 나누어 가짐

KTB스왑 거래(예)



주: 단, a는 신용보장프리미엄

4. 해외 비상장 증권 취득

일반투자자가 해외증권을 취득하고자 하는 경우 이는 외국환거래에 해당되는데 외국환거래법에서는 투자중개업자를 경유하여 취득하도록 하고 있다. 이는 외국환업무취급기관 중 하나인 투자중개업자가 외국환거래시 해야 할 의무 중 하나인 고객거래에 대한 확인의무를 충실히 함으로써 외국환거래가 부당하거나 불법적으로 이루어지지 않도록 하려는 데 그 취지가 있다.⁵⁵⁾ 만약 투자중개업자를 경유하지 않을 경우에는 한국은행에 신고하도록 하고 있다.

이와 관련하여 자본시장법은 해외 상장증권의 취득은 투자중개업자를 경유하여 취득하도록 하고 있다.⁵⁶⁾ 이는 해외 상장증권과 같이 정형적인 상품에 대해 투자중개업자를 이용하여 거래하도록 함으로써 투자중개업자의 업무영역을 확보해주고 투자자 보호를 하도록 하는 의미를 담고 있다. 그러나 비상장주식에 대해서는 별도의 규정이 없다.

이를 종합해 보면, 해외 상장주식은 두 법에서 모두 투자중개업자를 통해 취득하여야 하지만 비상장주식에 대해서는 자본시장법에서는 투자중개업자를 경유하도록 강제하지 않고 있고 외국환거래법에서는 원칙적으로 투자중개업자를 경유하도록 하고 있는 것으로 볼 수 있다.

55) 외국환거래규정 제7-33조(투자대상 등) ① 거주자가 이 관의 규정에 의하여 투자를 할 수 있는 외화증권은 제한을 두지 아니한다. ④ 기관투자자 이외의 일반투자자가 외화증권을 매매하고자 하는 경우에는 투자중개업자를 통하여 외화증권의 매매를 위탁하여야 한다. 다만, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률이 정하는 바에 의하여 외국집합투자증권을 매매하고자 하는 경우에는 투자매매업자 또는 투자중개업자를 상대방으로 하여 외국집합투자증권을 매매할 수 있다.

56) 금융투자업규정 제5-31조(해외시장 거래 등) ③ 투자중개업자가 일반투자자로부터 해외 증권시장 및 해외 파생상품시장에서의 매매주문을 수탁받을 때에는 다음 각 호의 사항을 준수하여야 한다.

<표 V-4> 일반투자자의 해외증권 취득절차

	외국환거래법	자본시장법
해외상장 증권	투자중개업자 경유	좌동
해외 비상장 주식	원칙적으로 투자중개업자 경유	별도 규정 없음

이러한 제도하에서 일반투자자가 해외 비상장증권을 취득하고자 하는 경우 투자중개업자가 있는 경우에는 이를 경유하면 되지만, 투자중개업자가 없는 경우에는 일반투자자가 직접 이를 취급하는 투자중개업자가 있는지의 여부를 알아보아야 하고, 없다는 것이 확인된 후 한국은행 신고절차를 취해야 한다. 따라서 투자자로서는 투자중개회사를 모색하는데 따른 추가적인 비용을 부담하게 된다. 예를 들어 한국의 공기업이 해외에서 사모로 발행한 유통증권을 국내 일반투자자가 취득하고자 하는 경우 투자중개업자가 이에 대한 업무를 현재 영위하고 있는지 등에 대한 사실을 확인하는 데 시간과 비용을 들여야 한다. 따라서 비상장증권인 경우에는 투자중개회사를 거치지 않고 한국은행 신고절차를 통해 증권을 취득할 수 있도록 운영하는 것이 바람직한 것으로 생각된다. 다만, 이 경우 투자자보호에 관한 보완대책을 마련할 필요가 있을 것으로 보인다.

5. 금융투자회사의 허용 외국환업무

자본시장법에 의해 인가받은 금융투자회사가 업무와 관련된 외국환 거래를 하고자 하는 경우에는 자본시장법의 금융투자업과 외국환거래법상 외국환업무취급기관의 외국환업무에 해당되는지에 따라 업무영위 가능 여부가 결정된다. 즉 외국환거래법에서는 금융투자업자의 허용업무를

정하면서 금융투자업에게 허용되는 업무와 관련된 모든 외국환업무를 허용하는 방식으로 하지 않고 금융투자업자가 영위할 만한 외국환업무를 일일이 열거하는 방법으로 외국환업무를 허용하는 방식을 채택하고 있다. 자본시장법 제정 이후 금융투자업자의 업무범위는 대폭 확대된 데 비해 외국환업무취급기관으로서의 업무는 아직까지 한정적으로 열거하고 있음을 의미한다.

예를 들어 자연적·환경적·경제적 현상 등을 기초자산으로 하는 파생상품매매는 2012년 4월 외국환관리규정상 투자매매업자의 업무로 신설⁵⁷⁾되었는데, 동 규정이 신설되기 이전에는 외화표시 또는 외국인과의 동업무를 영위할 수 있는지 여부와 영위할 수 없다면 일반인의 지위에서 파생상품매매 신고를 통해 거래할 수 있는지 등의 여부가 모호해지는 문제가 발생하였다.

금융투자업자의 외국환업무 또는 외국환거래 가능 여부에 대해 기획재정부는 다음과 같이 해석하고 있다. 첫째, 금융투자업자의 허용업무 범위에 해당하고 외국환거래법에서 허용하는 업무범위는 일부 한은 신고사항⁵⁸⁾을 제외하고 자유롭게 영위할 수 있다. 둘째, 자본시장법에서

57) 외국환거래규정 제2-14조 8. 자연적·환경적·경제적 현상 등을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 한국은행총재에게 신고하여야 한다. <기획재정부고시 제2012-5호, 2012.4.16 신설>

58) 외국환거래규정 제2-14조(투자매매업자) 영 제14조 제4호에 따라 자본시장법과 금융투자업에 관한 법률 제6조 제2항의 투자매매업을 영위하는 자의 외국환업무 취급범위는 다음 각호의 1과 같다. 1. 증권매매(발행 및 인수를 포함한다.). 다만, 신용파생결합증권을 매매하고자 하는 경우에는 직전 분기말 기준 자기자본 3천억원 이하이거나 보장매도거래를 하고자 할 때에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다. 6. 신용을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 직전 분기말 기준 자기자본 3천억원 이하이거나 보장매도거래를 하고자 하는 경우에는 한국은행총재에게 신고하여야 한다. 8. 자연적·환경적·경제적 현상 등을 기초자산으로 하는 파생상품매매. 다만, 한국은행총재에게 신고하여야 한다. 등 별도로 한은 신고사항을 정하고 있다.

허용한 금융투자업의 업무이나 외국환거래법에서 허용하지 않은 업무는 불허용할 뿐 아니라 이들이 일반인의 지위에서 신고 등을 통해 하는 행위(예: 금전대차 신고)도 불허용하고 있다. 셋째, 금융투자업의 업무범위에 해당하지 않는 외국환거래(예: 부동산 취득)는 외국환거래법에 따라 정한 절차를 준수하는 경우 이를 허용하고 있다. 넷째, 자본시장법과 외국환거래법 모두에서 업무가 아닌 거래는 일반인의 지위에서 신고절차를 통해 가능한 것으로 해석하고 있다.

이를 부연하여 설명하면 기획재정부는 유권해석을 통해 외국환은행 이외의 기타 외국환업무취급기관(금융투자업자 포함)은 각 기관별 설치근거법(금융투자업자의 경우 자본시장법)에서 인정한 업무범위 내에서 외국환업무를 영위할 수 있다고 외국환거래규정 제2-12조 제2항에 규정하고 있다. 이는 각 외국환업무취급기관의 외국환업무로 인정할 수 있는 거래를 설치법령에서 “업무”로 인정한 거래로 제한하고 있음을 의미한다. 또한 금융투자업자의 외국환업무의 취급범위를 엄격히 해석하여 금융투자업에서 허용되는 영업행위라 하더라도 외국환거래법이 허용하지 않는 외국환업무는 원천적으로 영위할 수 없도록 하고 있다.

그러나 이러한 법 적용은 금융투자업자의 업무에 해당하면서 외국환거래법상 업무가 아닌 거래에 대해 금융투자업자의 업무와 관련한 거래보다 더 제한적으로 해석함으로써 형평성에 문제가 있는 것으로 생각된다. 또한 금융투자업자의 업무가 아닌 사항에 대해 일반 거주자의 지위에서 거래가 가능함에도 불구하고, 금융투자업자의 업무는 외국환거래법의 허용여부에 의해 결정되도록 하여 업무에 대한 규제가 이중적으로 이루어지는 결과를 낳는다.

<표 V-5> 금융투자업자의 외국환업무 허용 여부

구 분	외국환업무 영위	일반인 지위로 영위가능 여부
금융투자업 및 외국환업무에 모두 해당되는 경우	○	-
금융투자업에 해당되나 외국환업무에는 해당되지 않는 경우	×	×
금융투자업에 해당되지 않으나 외국환업무에 해당되는 경우	○	○
금융투자업 및 외국환업무에 모두 해당되지 않는 경우	×	○

주: ○는 해당 또는 가능함을, ×는 미해당 또는 불가능함을, -는 해당사항 없음을 의미

금융투자업자의 영업활동에 자유를 부여함으로써 창의적인 금융투자 상품 개발이 가능하도록 하는데 목적을 두고 있는 자본시장법의 취지에 비추어 볼 때 개방화된 자본시장에서 그 중요성이 커지고 있는 외국환 업무를 외국환거래법이 일일이 규제하는 것은 바람직하지 않다. 또한 금융투자업자의 다양하고 자유로운 외국환업무 참여는 우리나라 외환시장의 질적 및 양적 발전에도 도움이 될 것으로 보인다. 따라서 금융투자업자인 외국환업무취급기관의 업무범위는 현재와 같이 외국환거래법규에서 한정적으로 열거하기 보다는 자본시장법에서 허용한 업무를 외국환업무로 모두 영위할 수 있도록 포괄적으로 규정하는 것이 바람직한 것으로 판단된다.

VI. 맺음말

VI. 맺음말

우리나라와 같이 자본시장이 개방되어 있는 경제체제하에서 자본시장에서 이루어지는 많은 금융거래는 비주거주와의 외환거래와 결합되어 발생하는 경우가 많으므로 외국환거래법은 자본시장법 등 다른 금융관련 법률과 깊은 연관성을 가지고 있다. 또한 외국환거래법은 외국환이 수반되는 모든 거래에 대해 우선적으로 적용되는 특별법의 성격을 갖는다. 그럼에도 불구하고 현행 외국환거래법과 자본시장법 등 금융관련 법률은 서로 상충되는 부분이 적지 않으므로 보다 조화로운 운영체계를 갖출 필요가 있다.

두 법체계의 부조화 및 정합성 결여는 기본적으로 외국환거래법과 자본시장법이 국민경제의 건전한 발전이라는 동일한 목적을 가지고 있음에도 불구하고 정책수단이나 중간목표가 서로 상이한 데 주로 기인한다. 세부적인 시행 방안에서 일방의 목적이 앞서는 경우 다른 일방의 제도운영에 부조화가 생길 여지가 있다. 이러한 부조화는 제도에 대한 신뢰도를 떨어뜨려 금융시장의 원활화에 중요한 저해 요인이 된다.

국내 자본 및 금융에 대한 관리주체가 외국환거래법은 기획재정부로 자본시장법은 금융위원회로 이원화되어 있는 점도 두 법의 정합성을 떨어뜨리는 일부 요인으로 작용하고 있는 것으로 생각된다. 특히 기획재정부의 외환 및 대외거래를 관장하면서 거시경제의 안정에 주안점을 두고 있고, 금융위원회는 금융기관, 금융소비자 보호 및 금융시장의 안정에 주안점을 두고 있어 기본적인 차이를 안고 있다. 따라서 두 기관간 공통 업무영역에 대해 기능적으로 보다 긴밀한 협의와 정책협조가 요구된다고 하겠다. 아울러 자본시장법 및 외국환거래법이나 그 하위 규정 등의 개정시 두 법간의 상충문제가 있는 부분에 대해서는 보완책을 강구해 나갈 필요도 있을 것으로 보인다.

또한 우리나라 자본시장에서 외국인의 비중과 영향력이 갈수록 커져 가고 있음에도 불구하고 국내 금융 및 자본시장에서 금융투자업을 영위하는 경제주체들의 외국환거래법에 대한 충분한 이해는 그리 높지 않은 것으로 생각된다. 이는 외국환거래법과 자본시장법의 실제 적용 및 운영상의 문제와 시행착오를 가져와 관련 법률간의 조화로운 운영을 가로막는 요인이라 할 수 있다.

따라서 금융투자업계 등 우리 경제주체들이 외국환거래제도와 국내 금융관련 법률을 종합적이고 체계적으로 이해해 나가야 할 필요성이 점점 커지고 있다고 하겠다. 금융시장에서 금융투자업을 영위하는 경제주체들은 특정 금융시장의 현안이 다른 금융시장에 연관되어 있는지 여부 등을 면밀히 분석한 후 이를 토대로 시장친화적인 영업활동을 할 수 있도록 노력하여야 한다. 이를 위해서는 관련 법률에 대한 정확한 이해와 금융시장에서의 폭넓은 현장 경험을 쌓아 나가는 것도 중요할 것으로 생각된다. 이를 통해 금융투자산업에서의 외환부문 사업역량 강화에 배가의 노력을 기울일 필요가 있을 것으로 보인다.

참 고 문 헌

참 고 문 헌

<국내문헌>

- 금융감독원, 『외국인투자자의 증권매매동향』 각호.
- 금융위원회, FX마진 거래 실태분석 및 제도개선 추진, 보도자료, 2009 (7.9)
- 기획재정부, 증권사의 외국환업무 범위 확대 등 외국환거래규정 개정, 보도자료, 2012 (4. 16).
- 한국거래소, 2010, 『채권유통시장 해설』
- 박철호, 2010, 『FX마진거래제도 개선방안』, 자본시장연구원 조사보고서 10-02.
- 법제처, 2011a, 『외국환거래법 시행령』 .
- 법제처, 2011b, 『자본시장과 금융투자업에 관한 법률』 .
- 법제처, 2012a, 『자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령』 .
- 법제처, 2012b, 『외국환거래규정』 .
- 법제처, 2012c, 『외국환거래법』 .
- 변재호·홍성기·김종훈·엄세용·김유석, 2009, 『자본시장법』, 지원출판사
- 윤승한, 2011, 『자본시장법 강의』, 삼일회계법인.
- 이종덕, 2007, 『외환제도론』, 법문사.
- 이종덕, 2011, 『외국환거래와 자금세탁방지관련 사항에 대한 논의』, 금융정보분석원.
- 한국거래소, 2011, 『글로벌 한국증권시장 20년』 .

한국은행, 2010a, 『알기쉬운 경제지표해설』.

한국은행, 2010b, 『우리나라의 외환제도와 외환시장』.

한국은행, 2011, 『외국환거래법령집』.

황선웅·조영석, 2011, 주식대차거래와 주식시장 변동성에 관한 연구,
『재무관리연구』 제28권 제1호, 한국재무관리학회.

<웹사이트>

금융감독원 www.fss.or.kr

법제처 www.law.go.kr

한국은행 www.bok.or.kr