

【 주간포커스 】

## 단기 외화차입 규제에 대한 소고

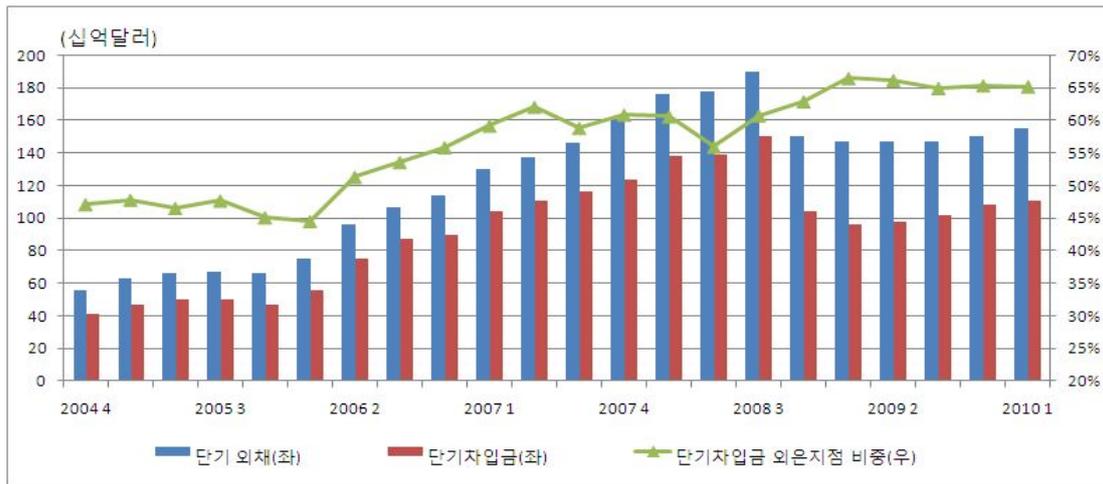
유진아 부연구위원

우리나라 단기외채는 금융위기 직후 감소하였으나 2009년 하반기부터 다시 증가하기 시작하였다. 단기외채는 상당 부분 수출기업의 선물환 매도 등 외환시장의 구조적 요인에 의하여 증가하였음에도 불구하고 금융위기와 같은 외부충격 발생 시 외환시장의 혼란을 가중시킨다. 이에 따라 금융회사의 단기 외화 차입을 규제해야 한다는 주장이 제기되고 있다. 현재 논의되고 있는 규제 안은 외은지점 외화유동성 규제, 은행세 도입 및 선물환 거래 규제 등인데 동 규제안이 시행되기에 앞서 규제의 실효성, 규제에 따른 시장 왜곡, 비용·편익 등에 대한 신중한 검토가 필요한 것으로 판단된다.

- 우리나라 단기외채는 2005년 이후 빠르게 확대되었고 글로벌 금융위기 시 다소 감소하였으나 2009년 상반기부터 다시 증가하기 시작
  - 2005년 12월 659억 달러에 불과하던 단기외채는 2008년 6월 1,896억 달러로 확대되었고, 글로벌 금융위기의 여파로 2009년 3월 1,472억 달러로 감소하였으나, 이후 증가하여 2010년 3월 현재 1,546억 달러를 기록
- 단기외채가 2005년 이후 확대된 것은 외환시장의 구조적 요인으로 인해 금리재정거래유인이 장기화되었기 때문
  - 선물환시장에서 수출기업의 매도 우위와 스왑시장에서 국내은행의 외화수요 우위가 지속되어 대내외금리차(국내금리-해외금리)가 스왑레이트보다 높은 상황이 지속
    - 수입기업에 비해 상대적으로 환위험에 민감한 수출기업의 경우 선물환 매도를 통해 환위험을 헤지하고자 하기 때문에 수출호조 시 만성적인 선물환 매도 우위 현상이 나타남.
    - 수출기업으로부터 선물환을 매입한 국내은행은 포지션을 커버하기 위해 외

- 화차입 또는 스왑시장에서 외화를 조달하여 현물환 시장에서 매각해야 함.
- 이에 따라 대내외금리차를 이용한 금리재정거래가 상대적으로 외화차입 여건이 우월한 외은지점을 중심으로 확대되었고 단기외채가 증가하는 결과가 초래

<그림 1> 단기외채, 단기차입금 및 단기차입금의 외은지점 보유비중 추이<sup>1)</sup>



- 단기외채 증가는 이처럼 시장이 금리재정거래유인을 해소하는 과정에서 나타난 결과라 할 수 있으나 글로벌 금융위기와 같은 위기상황 발생 시 외화유동성 문제 등 외환시장의 혼란을 가중시킬 수 있기 때문에 금융회사의 단기 외화 차입을 규제해야 한다는 주장이 지속적으로 제기되어 왔음.

- 이승환(2009)<sup>1)</sup>에 따르면 2006년 이후 국내은행과 외은지점의 외화거래가 확대되었고 이에 따라 외환유동성 관련 시스템 리스크 측면에서 외은지점의 중요도가 상승한 것으로 나타남.

- 해외 사례에서도 알 수 있듯이 단기자본 유입을 규제할 경우 단기외채 비중이 감소하는 긍정적인 효과가 발생

- Ariyoshi et al(2000)<sup>2)</sup>은 단기자본 유입을 규제하였던 국가들을 분석하였는데, 동 규제가 외채의 만기구조에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타남.

1) 이승환(2010), Measuring Systemic Funding Liquidity Risk in the Interbank Foreign Currency Lending Market, 한국은행, 금융경제연구, 418  
 2) Ariyoshi, A., Habermeier, K., Laurens, B., Otker-Robe I., Canales-Kriljenko, J.I., and A., Kirilenko (2000), Capital Controls: Country Experiences with Their Use an Liberalization, IMF Occasional Paper no. 190

- 브라질의 경우 자본유입세<sup>3)</sup>를 부과한 이후 총자본 유입이 감소하였으나 장기자본의 유입 비중은 증가
- 칠레, 콜롬비아 및 태국은 무이자자금예치제도(URR)<sup>4)</sup>를 도입하였는데 유입되는 총자본은 영향을 받지 않았으나 장기자본 유입이 증가
- o Montiel et al (1999)<sup>5)</sup>는 1990년대 국제자본이 남미 및 아시아의 신흥시장으로 이동한 사례를 분석하였는데 자본규제가 국제자본의 단기이동을 제약하는 효과가 있음을 발견

□ 최근 우리나라에서 외은지점을 포함하여 금융회사의 단기 외화 차입 규제에 대한 논의는 외은지점의 외화 유동성 규제, 금융기관에 대한 은행세 도입, 그리고 선물환거래 규제 등 크게 세 가지로 구분될 수 있음.

- o 첫째, 국내은행과는 달리 외화 유동성 규제를 받지 않아 수익의 상당부분을 단기차입·장기운용을 통해 창출하고 있는 외은지점에 대해서도 국내은행과 동일한 규제가 필요하다는 것임.
- o 둘째, 은행의 비예금부채에 대해 은행세를 부과하여 외화자금 조달비용을 높여야 하는 것임.
- o 셋째, 선물환거래 규제는 금융회사의 선물환 또는 현물환 포지션을 별도로 규제하여 선물환 거래를 통한 단기 차입을 제한하자는 것임.

□ 외은지점 및 금융회사에 대한 단기 외화 차입 규제는 시스템 리스크 차원에서 필요해 보이나, 이러한 규제가 실제로 시행되기 위해서는 다음과 같은 점에 유의할 필요가 있다고 판단됨.

- o 그 동안 외은지점에 대해 국내은행과는 달리 외화유동성 비율 규제<sup>6)</sup>를 적용하지 않은 것은 글로벌 스탠다드에 합치하지 않고 만기불일치가 발생하더라도 본지점차입이 가능하기 때문인데, 이러한 점을 고려할 때 동 규제 도입이 얼마나 실효성이 있는지 검토할 필요

3) 1994-95년 브라질은 유입되는 자본의 만기에 따라 세율을 차등 적용

4) 칠레는 1991년 외화차입에 대하여 20% URR을 적용하였고 향후 차입금 이외의 자본유입에도 확대 적용하였고, 콜롬비아는 1993년 외화차입에 대하여 URR을 도입하였고 향후 18개월 미만의 차입금에만 URR을 적용하였으며 태국은 1995년 1년미만에 해당하는 비거주자 예금과 금융기관의 해외 차입에 대하여 7% URR을 도입

5) Montiel, P., and C.M. Reinhart (1999), Do Capital Controls and Macroeconomic Policies Influence The Volume and Composition of Capital Flows? Evidence from The 1990s, *Journal of International Money and Finance* 18, 619-635

6) 국내은행에만 적용되는 외화유동성 비율은 3개월이내 외화유동성비율(=잔존만기 기준 3개월이내 외화자산/외화부채), 중장기 외화대출 재원조달 비율(=1년이상 중장기 외화조달/외화대출), 7일갭 비율(=7일이내 외화자산-외화부채)÷외화총자산, 1개월 갭비율(=1개월이내 외화자산-외화부채)÷외화총자산 등이 있음.

- 은행의 비예금 부채에 대한 은행세 부과는 외자의 차입비용을 높여 단기 외화 차입이 감소할 수 있으나 동 부담이 외화를 수요하는 기업에 전가될 것이기 때문에 이에 대한 비용·편익 분석이 필요
- 금융회사의 선물환 또는 현물환 포지션을 규제할 경우 수출대금 및 수입대금 결제 등을 제약하는 한편 시장왜곡을 초래할 가능성이 있기 때문에 시장왜곡을 최소화하는 방안을 검토할 필요
  - 2004년 1월 NDF 포지션 규제시 NDF 환율이 급락하여 스왑레이트가 대내 외금리차를 크게 하회하여 금리재정거래유인이 확대되는 부작용이 발생한 바 있음.KiRi