

【 주간포커스 】

## 선물환포지션 한도 규제에 대한 소고

권용재 부연구위원

정부는 지난 6월 13일 ‘자본유출입 변동 완화방안’을 통해 선물환포지션 한도를 국내은행의 경우 자기자본의 50%, 외국은행 국내지점의 경우 자기자본의 250%로 제한하는 규제를 10월부터 시행하기로 하였다. 이는 2006년 이후 선물환 거래가 단기외채를 증가시키고 자본유출입의 변동성을 심화시킨 주된 요인이라고 인식하였기 때문이다. 이러한 규제는 출구전략 시행을 앞두고 시의적절하며 거시건전성을 높이는데 기여할 것으로 보인다. 다만, 출구전략 시행으로 금리 상승 및 원화 강세에 대한 기대가 확산될 경우 수출기업의 선물환 매도 수요가 급증할 가능성이 있기 때문에 이를 기초자산조기인수도부거래(EFP)제도와 플렉스협의거래(FLEX)제도를 통해서도 흡수할 필요가 있다고 생각된다.

- 정부는 6월 13일 ‘자본유출입 변동 완화방안’을 통해 선물환포지션 한도를 국내은행의 경우 자기자본의 50%, 외국은행 국내지점의 경우 자기자본의 250%로 제한하는 규제를 10월부터 시행하기로 함.
  - 현행 종합포지션 한도 50%는 종전과 같이 유지하면서 선물환포지션 한도에 대한 자기자본 규제를 추가하였음.
    - 예를 들어 자기자본이 100억 달러인 은행의 경우 현물환포지션이 100억 달러 매도 초과, 선물환포지션이 120억 달러 매입초과이면 종합포지션은 자기자본의 20%가 되며 선물환포지션은 자기자본의 120%가 됨.
  - 외국은행 국내지점의 경우 4월말 현재 선물환포지션이 300%에 달하는 점을 감안하여 한도를 250%로 설정
  - 정부는 7월 중 관계규정 개정 후 3개월의 유예기간을 거친 다음 선물환포지션 한도 규제를 실시하기로 하였으며, 추후 경제여건 등을 모니터링하여 분기별로 한도 조정 여부를 결정기로 함.

- 이러한 선물환포지션 한도 규제는 기본적으로 환위험을 헤지하기 위한 선물환 거래 행태가 외채 증가, 자본유출입의 변동성 확대 등 거시건전성을 저해하는 요인으로 작용하는 것을 완화하기 위한 것임.
  - 현행 규정하에서는 은행이 종합포지션 한도만 준수하면, 즉 선물환 매입에 상응하는 현물환을 매도하면, 종합포지션 한도에 불구하고 선물환을 무제한 매입할 수 있음.
  - 은행이 선물환을 매입할 때 환헤지를 위해 해외 차입을 통해 현물환을 매도하기 때문에 선물환 매입이 확대되면 외채가 증가하고, 자본의 유출입의 변동성이 심화되는 부작용이 나타남.
    - 더욱이 은행이 선물환 만기와 해외차입 만기를 일치시키지 않을 경우 글로벌 금융위기와 같은 상황이 발생하여 외채 만기가 연장되지 않게 되면 외화유동성 문제가 발생
    - 실제로 우리나라의 경우 2006년 이후 호황을 누린 조선업체들이 환헤지를 위해 선물환 매도를 확대함에 따라 단기외채가 급증하였고, 2008년 글로벌 금융위기 발생 시 2,000억 달러를 초과한 외환보유액에도 불구하고 외화유동성 위기를 경험한 바 있음.
  
- 출구정책이 실행되어 금리가 상승하는 한편 원화가 강세로 전환될 것으로 예상되는 상황에서 이러한 선물환포지션 한도 규제는 시의적절하다고 생각됨.
  - 금리 상승과 원화 강세 기대는 내외금리 차이와 통화스왑레이트간의 차이를 확대하여 재정거래 유인을 심화시키기 때문에 과거와 같이 은행 및 외국은행 국내 지점의 선물환 매입 및 해외차입을 통한 현물환 매도 행태를 유발시킬 것임.
  
- 다만, 시장에서 원화 강세에 대한 기대가 확산될 때에는 수출기업의 선물환 매도 수요가 급증하기 때문에 수출기업이 선물환 매도 대신 한국거래소의 기초자산조기인수도부거래(EFP)제도와 플렉스협약거래(FLEX)제도를 적극적으로 활용할 수 있도록 유인할 필요가 있음.
  - 과거에 원화 강세를 경험한 기업들은 선물환 매도를 지속할 것으로 예상되며 이러한 매도 수요가 존재하는 한 선물환포지션 한도 규제만으로는 급격한 자본유입 조절이라는 목적을 달성하기 힘들.
  - 또한 외국은행 국내지점은 자기자본을 확충함으로써 선물환포지션 한도 규제에 대응할 수도 있음.

- 한국거래소는 기업들의 환헤지를 위해 2009년 8월부터 기초자산조기인수도부 거래(Exchange of Futures for Physicals, EFP)와 플렉스협의거래(Flexible Exchange, FLEX)제도를 도입하였음.
- EFP제도는 선물포지션과 이에 상응하는 현물포지션을 동시에 맞교환하는 협의 매매방식의 거래제도로써 만기 이전에도 실물인수도가 가능하도록 하여 외환 실수요자들이 선물환 매도 대신 이용이 가능
  - 기존에는 수출대금을 선물 만기 이전 수령시 외환을 장외의 현물환시장에 매도하고, 보유중인 선물계약은 별도의 반대매매를 통해 조기 청산하는 이중적 업무처리였음.
- FLEX제도는 만기일·결제방식<sup>1)</sup> 등 주요 거래조건을 거래당사자가 선택할 수 있도록 함.
  - 기존에는 달러선물의 만기는 특정일(매월 셋째 월요일)로 한정되어 있고, 최종결제방식도 실물인수도 결제만 허용하였음. KiRi

1) 미국달러 실물인수도 또는 차액 현금결제