

중앙청산소(CCP) 복구(Recovery) 및 정리(Resolution)계획 수립 방안

이 상 민*

< 초 록 >

지난 금융위기 이후 표준화된 장외파생상품의 중앙청산소(CCP) 의무청산 실시로 인하여 CCP로 청산결제기능이 집중됨에 따라 CCP의 파산이 또 다른 금융위기를 초래할 수 있는 위험이 증가하는 등 금융시장 안정성에 있어 CCP의 역할이 중요시되고 있다. 이에 따라 국제감독기구(BIS)에서는 CCP 파산 위험을 최소화하기 위하여 CCP 복구(Recovery) 및 정리(Resolution)계획 수립 관련 기준을 발표하였고 이를 이행하기를 각국에 요구하고 있다. 본 연구에서는 최근 중요시되고 있는 CCP 위험관리와 관련하여 국내 CCP 복구 및 정리계획수립 현황을 국제기준 및 해외 CCP 사례와 비교·분석하여 시사점을 도출하였다. 비교결과 국내 CCP 복구절차는 국제기준을 준수하고 있으며 회원결제불이행으로 인한 초과손실발생 시 추가 공동기금 부과, 차감결제현금회수 등 해외 CCP와 유사한 수준의 절차를 수립하고 있는 것으로 분석되었다. 그러나 국내 CCP 정리절차는 아직 도입 초기단계이며 국제기준을 준수하기 위하여 감독기관은 CCP정리기관을 사전에 지정할 필요가 있으며 CCP정리기관은 감독기관, CCP와 공동으로 CCP 정리계획을 작성할 필요가 있다.

주제어 : 중앙청산소, 복구계획, 정리계획, CCP, Recovery plan, Resolution Plan

* 한국거래소, e-mail : oobob@krx.co.kr

** 본 논문은 저자 개인의 의견이며 저자가 속해 있는 조직과 무관함을 밝힙니다.

I. 서론

2007년 서브프라임 모기지 사태 및 2008년 리만브라더스 사태 등 불투명하고 복잡한 장외파생상품의 거래가 금융위기를 촉발함에 따라, 각국의 금융당국은 장외파생상품의 리스크를 효과적으로 관리하기 위한 방안을 연구하기 시작하였다. 특히 LCH.Clearnet(영국), DTCC(미국) 등 중앙청산소(Central Counter Party, 이하 CCP)가 리만브라더스 사태에 따른 위기 확산 방지에 있어 큰 역할을 한 것으로 알려짐에 따라 금융시장의 안정성에 있어 CCP의 역할 및 중요성이 점점 증대되고 있다. 그 결과 2009년 9월 피츠버그에서 개최된 G20 정상회의에서는 모든 표준화된 장외파생상품(all standardized OTC derivatives)은 가급적 거래소 또는 전자거래플랫폼을 통해 거래가 이루어지도록 하고 2012년까지 반드시 CCP를 통해 청산되도록 합의하였다. 또한 모든 장외파생상품은 반드시 거래정보저장소(Trade Repository)에 보고하도록 하였으며 청산기관에서 청산되지 않는 상품(non-centrally cleared contracts)의 높은 수준의 자본요건을 부과하도록 합의하였다.

이렇듯 CCP에 청산기능이 집중됨에 따라 CCP의 파산 등은 또 다른 커다란 금융위기를 촉발할 수 있으므로, CCP 리스크관리가 금융시장의 안정성 유지를 위한 중요한 요소가 되었다. 이에 따라 국제결제은행(Bank of International Settlements, 이하 BIS) 산하 지급결제인프라위원회(Committee on Payments and Market Infrastructure, 이하 CPMI) 및 국제증권감독위원회(International Organization of Securities Commissions, 이하 IOSCO)에서는 CCP를 포함한 주요 시장인프라(Financial Market Infrastructure, 이하 FMI)의 투명성, 안정성 및 효율성을 증진시키고 시스템 리스크를 효과적으로 관리 및 차단하기 위하여 ‘금융시장인프라에 관한 원칙(Principles of Financial Market Infrastructure, 이하 PFMI)을 2012년 4월 발표하였으며 동 원칙의 적용 및 수용현황 평가를 위한 공시체계와 평가방법(Disclosure framework and Assessment methodology)을 2012년 12월 발표하였다. 한편 바젤은행감독위원회(이하 BCBS)에서는 금융기관의 CCP 청산 참여를 유도하기 위하여 하여 Basel III(2011)에 적격CCP(Qualifying CCP) 개념을 도입하였다. 적격CCP란 PFMI와 일치하는 국내 규정을 준수하며, 감독기관으로부터

인정을 받은 CCP를 의미하며, 적격CCP 사용을 유도하기 위하여 금융기관이 적격CCP를 통하여 상품을 청산할 경우 비적격CCP를 통한 때보다 규제자본 필요액이 작게 산출되도록 하였다.

금융위기상황에서도 CCP가 정상적으로 청산업무를 수행하며 리스크확산을 방지하는 것이 중요해짐에 따라 CCP의 복구(Recovery) 및 정리(Resolution) 계획 수립의 중요성 또한 증대되고 있다. CCP 리스크관리의 핵심은 회원의 디폴트 등의 사건이 발생하지 않도록 사전에 모니터링 및 관리하고, 만약 디폴트 등이 발생할 경우 시장에 미치는 영향을 최소화하면서 핵심 업무인 청산결제서비스를 정상적으로 제공하는 것에 있다. CCP의 복구 및 정리계획은 결제회원의 디폴트 및 기타사건¹⁾으로 CCP에 손실이 발생한 경우에도 CCP가 정상적으로 핵심 업무인 청산결제업무를 수행할 수 있도록 하는 일련의 절차를 의미하여 국제감독기구에서는 CCP 및 감독당국이 복구 및 정리계획을 사전에 마련해 놓도록 요구하고 있다.

본 연구에서는 CCP 복구 및 정리계획과 관련하여 국내 CCP 현황을 국제감독기구의 요구 및 해외 CCP 현황과 비교분석하고 시사점을 도출하고자 한다. 먼저 2장에서는 현재 국내 CCP의 복구계획을 정리하고 국제감독기구 제안 대비 도입되어 있지 않은 복구방안의 도입가능성을 검토한다. 3장에서는 현재 전 세계적으로 도입 초기 단계인 CCP정리계획과 관련하여 국내 CCP 정리계획을 위하여 필요한 사항을 제안한다. 마지막으로 4장에서는 연구의 결과를 요약하고 결론을 도출한다.

현재 한국의 경우 장내시장의 경우 자본시장과 금융투자업의 법률(이하 자본시장법) 제378조에 의거하여 한국거래소(KRX)가 장내시장 청산기관 및 결제기관으로 지정되어 있으며, 장외시장은 자본시장법 제323조의3에 의거 금융위원회의 인가를 받아 한국거래소가 유일하게 금융투자상품거래청산회사로서 CCP의 역할을 하고 있다. 그러므로 본 연구의 대상인 국내 CCP는 한국거래소로 한정한다.

1) 일반사업리스크(잘못된 사업전략, 급작스러운 영업비용 증가 등), 투자 및 보관리스크(수탁기관 및 결제은행의 디폴트 등) 관련사건

II. CCP 복구(Recovery) 계획

CPMI-IOSCO의 가이드라인(2014)에 따르면 CCP 복구계획은 회원 디폴트로 인한 손실발생 및 기타사건으로 인한 손실발생을 구분하여 작성할 필요가 있으나 기타사건으로 발생할 수 있는 손실금액이 크지 않고, 국제적인 논의도 회원 디폴트를 커버하기 위한 복구계획에 초점이 맞추어져 있으므로, 본 연구에서는 회원 디폴트로 인한 손실발생 관련 복구계획을 분석하고자 한다.

1. 관련 국제기준 및 연구

CPMI-IOSCO에서는 PFMI 내 Principle 3: Framework for the comprehensive management of risks에서 CCP가 핵심 업무나 서비스를 수행하지 못하게 되는 잠재적인 시나리오를 작성하고 해당업무의 복구를 위한 적절한 계획을 수립해야 한다고 명시하였다. 즉 CCP복구 계획의 핵심목표는 회원의 디폴트 등으로 손실이 발생한 경우 해당 손실을 커버하기 위한 재원을 확보하고 손실금액이 증가하지 않도록 디폴트 회원의 잔여 포지션을 시장에 큰 영향을 미치지 않는 범위 내에서 빠르게 정리하는 것에 있다. CPMI-IOSCO는 이후 CCP의 복구계획 수립을 위한 가이드라인(2013)을 발표하여 추가공동기금(Cash Call), 차감결제현금회수(Variation margin haircutting), 증거금사용(Use of initial margin) 등의 복구 방법들을 제안하였으며, 해외 주요 CCP들에 대하여 복구계획을 포함한 PFMI의 준수여부의 점검결과(2016)를 발표하였다. 또한 ISDA²⁾에서는 CPMI-IOSCO 문서를 참조하여 장외파생상품 청산관련 CCP 복구계획의 주요지침(2014) 및 CCP 복구계획을 포함한 결제불이행 처리절차 체계(2015)에 대하여 발표하였다. LCH.Clearnet에서는 자사의 복구절차를 CPMI-IOSCO의 복구절차와 비교분석한 결과(2015)를 발표하였다.

2) 국제스왑파생상품협회(International Swaps and Derivatives Association)로 swap거래의 일반적 기준설정을 주목적으로 하는 스왑딜러의 세계적인 협의체

<표 1> CPMI-IOSCO 제안 주요 복구 방법

| 복구 방법 | 설명 |
|--|--|
| 추가공동기금 (Cash Call) | 기적립된 재원이 모두 소진된 경우 결제회원에게 추가로 현금납부를 요청 |
| 차감결제현금회수 (Variation margin haircutting) | 회원의 결제대금을 수령하는 경우(이익이 난 경우) 수령결제대금에 일부만 지급하고 회수금액으로 손실을 커버 |
| 증거금사용 (Use of initial margin) | 정상회원이 납부한 증거금으로 손실을 커버 |
| 포지션 강제할당 (Forced allocation) | 디폴트 회원의 포지션을 정상회원에게 강제로 할당 |
| 일괄정산 (Tear-up) | 모든 포지션에 대하여 일괄정산 후 포지션 해소 |

2. 국내 CCP 복구계획 현황

2.1 장외시장

현재 한국거래소는 금융투자상품거래청산회사로서 장외시장의 청산업무를 담당하고 있으며 의무청산대상인 표준화된 원화이자율스왑에 대한 청산서비스를 제공하고 있다. 한국거래소의 청산서비스를 이용하기 위해서 청산서비스에 참여하는 회원(이하 청산회원)은 자본시장법 제323조의13 및 장외파생상품 업무규정(이하 장외업무규정) 제81조에 따라 채무의 이행을 보증하기 위하여 청산증거금을 납부할 의무가 있다. 이와는 별도로 한국거래소는 청산회원의 결제불이행이 발생할 경우 해당 손실을 보전하고 결제불이행회원의 포지션을 빠르게 해소하기 위한 복구계획을 마련하고 있다.

한국거래소는 결제불이행으로 발생한 손실을 보전하기 위하여 결제이행재원을 적립하고 있다. 결제이행재원은 한국거래소가 자체적으로 적립하는 재원(결제적립금)이 있으며 청산회원 또한 장외업무규정 제26조에 따라 장외파생공동기금을 한국거래소에 적립해야 한다. 결제적립금은 정상회원 장외파생공동기금 이전에 사용하는 선투입금액과 이후에 사용하는 후투입금액으로 구분되어 있다. 또한 기적립한 결제적립금 및 장외파생공동기금의 사용으로도 손실을 보전하지 못하는 경우에는 장외업무규정 제114조에 따라 정상청산회원에게 추가로 장외파생공동기금의 재적립을 요구하는 추가공동기금제도를 도입하고 있으며, 추가공동기금의 사용으로도 손실을 보전할 수 없는 경우 장외업무규정 제115조에 따라 일일정산의 결과로 결제대금을 수령하는(일일정산의 결과로 이익이 난) 청산회원의 차감결제현금의 일부를 사용하여 손실을 보전할 수 있다.

결제불이행으로 인한 손실의 증가를 방지하기 위해서는 결제불이행 회원의 포지션을 빠르게 해소하는 복구계획 또한 필수적으로 필요하다. 회원의 결제불이행 발생 시 한국거래소는 장외업무규정 제107조에 따라 정상회원과 손실회피거래(헷지 거래)를 실시하여 결제불이행 포지션에서 발생하는 손실을 경감한다. 이후 한국거래소는 장외업무규정 제180조에 따라 경매를 실시하여 결제불이행 포지션을 최종적으로 처분한다. 경매의 대상은 결제불이행 포지션 및 이에 따른 헷지포지션이며 가장 낮은 가격을 제출한 회원이 경매건별로 낙찰한다. 낙찰된 포지션은 낙찰회원의 청산약정거래로 변경되어 낙찰회원이 이후 발생하는 일일정산에 따른 결제대금 납부의 의무를 지게 된다. 또한 경매참여에 대한 인센티브를 부여하기 위하여 결제불이행 손실보전을 위한 장외파생공동기금 사용 시 ‘경매에 참여하지 않은 회원’ → ‘경매는 참여하였지만 낙찰 받지 못한 회원’ → ‘경매에 참여하여 낙찰 받은 회원’ 순으로 사용한다.

또한 회원의 결제불이행으로 발생한 손실이 기하급수적으로 늘어나 더 이상 이를 감당하기 힘들 경우 최후의 방법으로 장외업무규정 제111조에 따라 일괄정산(Close-out Netting)을 통하여 모든 청산약정거래를 소멸시킬 수 있다. 일괄정산을 실시하기 위해서는 청산회원총회를 개최하여야 하며, 차감결

제현금회수액 사용으로 과반 수 이상의 정상청산회원이 서면으로 KRX에 청산업무의 종료를 요청하는 경우 정상회원 전원의 출석 및 동의로 일괄정산을 실시하며, 정상회원이 추가공동기금을 납부하지 않아 청산업무를 중지한 경우는 3분의 2 이상의 정상청산회원의 출석과 출석 정상청산회원의 3분의 2 이상의 동의로 일괄정산을 실시한다.

2.2 장내시장

장내 시장도 장외 시장과 유사한 복구계획을 수립하고 있다. 장내결제에 참여하는 회원(이하 결제회원)은 자본시장법 제396조 및 파생상품시장 업무규정(이하 파생업무규정) 제88조에 따라 채무의 이행을 보증하기 위하여 거래증거금을 납부할 의무가 있다. 또한 장외시장과 동일하게 결제회원의 결제불이행으로 발생한 손실을 보전하기 위하여 결제적립금을 선투입금액과 후투입금액으로 나누어 적립하고 있으며 결제회원은 회원관리규정 제23조에 따라 손해배상공동기금을 한국거래소에 적립해야 한다. 또한 기적립한 결제적립금 및 손해배상공동기금의 사용으로도 손실을 보전하지 못하는 경우 회원관리규정 제24조의2에 따라 정상결제회원에게 추가로 손해배상공동기금의 제적립을 요구하는 추가공동기금제도를 도입하고 있다. 차감결제현금회수 제도는 위탁매매가 아닌 자기매매의 비중이 큰 장외시장에 특화된 제도로서 장내시장은 현재 도입하고 있지 않다.

장내시장의 경우 유동성이 풍부한 시장이 존재하고 있으므로 결제회원의 포지션을 장외시장처럼 경매로 해소하지 않고 파생업무규정 제10조에 따라 장내시장의 반대매매 혹은 정상결제회원으로 이관을 통하여 해소를 한다. 결제불이행 발생 초기에는 자발적 해소기간을 부여하여 결제불이행 회원이 스스로 미결제약정을 반대매매하도록하며, 자발적 해소기간 이후에는 한국거래소가 직접 미결제약정 반대매매 주문을 제출하여 강제로 해소한다.

2.3 국제기준 및 해외 주요 CCP 대비 비교

한국거래소는 국제기준을 준수하며 해외 CCP 현황 대비 유사한 수준의 회

원 결제불이행 관련 복구계획을 수립하고 있다. 해외 주요 CCP의 경우 한국 거래소와 유사하게 회원의 결제불이행으로 발생한 손실을 추가공동기금(Cash Call) 및 차감결제현금회수(Variation margin haircutting)를 통하여 보전하고 있으며 결제불이행 포지션을 경매 등의 방법으로 해소하고 최악의 상황인 경우 일괄정산(Service tear-up)을 통하여 모든 청산약정거래를 소멸시키고 있다.

<표 2> 해외 CCP와 한국거래소 복구계획 비교

| 복구 방법 | 해외 CCP ³⁾ (해외 CCP 10사 대상) | KRX |
|--|---|---------------------|
| 추가공동기금 (Cash Call) | 10개사 도입 | 도입 |
| 차감결제현금회수 (Variation margin haircutting) | 6개사 도입 | 도입 |
| 증거금사용 (Use of initial margin) | 미도입 | 미도입 |
| 포지션 강제할당 (Forced allocation) | 1개사 도입 | 미도입 |
| 일괄정산 (Tear-up) | 7개사 도입 | 장외 : 도입 장내 : 미도입 |

CPMI-IOSCO에서 제안한 복구 방법 중 아직 한국거래소에 미도입 중인 증거금사용 및 포지션강제할당 제도의 도입 타당성에 대해서는 다음 절에서 검토하고자 한다. 또한 장내시장의 일괄정산 도입 타당성은 CCP 정리계획과도 일부 관련이 있으므로 제3장 CCP 정리계획에서 검토하고자 한다.

3) CPMI-IOSCO의 PFMI스준수여부 점검결과(2016) 참조 → ASX(호주), BM&F(브라질), CCIL(인도), CME(미국), Eurex(독일), ICC(미국), JSCC(일본), LCH SA(프랑스), LCH Ltd(영국), SGX(싱가포르)에 대하여 복구계획을 포함 PFMI스 원칙 준수여부를 CPMI-IOSCO가 평가

3. 추가 복구 방법 도입 검토

3.1 증거금 사용(Use of initial margin)

앞에서 언급한 바와 같이 청산회원 및 결제회원은 한국거래소와의 채무를 보증하기 위하여 장내시장 및 장외시장에 각각 청산증거금 및 거래증거금을 예탁하고 있다. CPMI-IOSCO는 회원의 결제불이행 발생으로 인한 손실 보전의 방법으로 정상회원이 예탁한 증거금의 사용을 제안하였다. 증거금 사용 도입의 장점은 이미 회원이 한국거래소에 예탁한 자산을 활용하는 것이므로 즉시 사용이 가능하다는 점이다. 그러나, 이미 추가공동기금, 차감결제현금회수 등 회원으로부터 추가로 자금을 확보하는 수단이 존재하고 있는 상황에서 증거금 사용과 같은 또 다른 자금확보수단의 도입 효용성은 낮다. 또한 자본시장법 상 청산증거금 및 거래증거금은 예탁한 회원의 채무불이행에 대한 변제에만 충당이 가능하며 다른 용도의 사용은 불가하다.

<표 3> 자본시장법 상 청산증거금 및 거래증거금 관련 법률

제323조의13(청산증거금) ② 금융투자상품거래청산회사는 청산대상업자가 금융투자상품거래청산회사에 대하여 청산거래에 따른 채무를 이행하지 아니하는 경우에는 그 청산대상업자의 청산증거금으로 그 채무의 변제에 충당할 수 있다.

제397조(거래증거금과 회원보증금의 채무변제에 충당) 거래소는 회원이 거래소에 또는 다른 회원에 대하여 증권시장 또는 파생상품시장에서의 매매거래에 관한 채무를 이행하지 아니한 경우에는 그 회원의 거래증거금과 회원보증금으로 그 채무의 변제에 충당할 수 있다.

이러한 상황을 검토해 볼 때 증거금 사용의 한국거래소 도입의 필요성은 낮으며(해외 CCP도 도입의 사례는 없다.) 추가공동기금의 규모 증대⁴⁾ 등 현재 사용 중인 추가 자금확보수단의 활용성을 높이는 방향으로 복구계획을 수립하는 것이 타당하다고 사료된다.

4) 현재 한국거래소의 추가공동기금의 규모는 공동기금필요액의 1배로 제한하고 있으나 해외 CCP의 경우 약 3배까지 추가공동기금의 확보가 가능

3.2 포지션 강제 할당(Forced allocation)

포지션 강제할당 제도는 결제불이행 회원의 포지션을 CCP가 정하는 방법으로 정상회원에게 강제로 할당하는 제도이다. 포지션 강제할당 전에는 결제불이행으로 발생한 손실은 정상회원 및 CCP의 공동책임으로 회원은 자신이 부담해야 할 손실금액을 명확히 알고 있다. 포지션을 강제로 할당하는 경우 할당된 포지션에서 발생하는 손실은 할당받은 회원이 보전의 책임을 지게 되나 할당 방법 및 포지션에 따라 회원이 보전해야 하는 손실금액이 비대칭적으로 발생할 가능성이 있다. 또한 현재의 포지션 정리방법(장외시장의 경우 경매, 장내시장의 경우 장내반대매매)으로는 정상회원이 자신의 포트폴리오 전략을 고려하여 원하는 결제불이행 포지션을 선택할 수 있으나, 강제할당 시에는 포트폴리오 전략과 상반되는 포지션을 할당 받을 수 있다.

결론적으로, 현재의 포지션 정리방안으로 결제불이행 포지션의 정리가 가능하고 포지션 강제할당을 도입한 해외 CCP는 1개 밖에 없는 등 현재 포지션 강제할당의 도입의 필요성은 낮다고 사료된다.

Ⅲ. CCP 정리(Resolution) 계획

1. 관련 국제기준 및 연구

금융안정위원회(Financial Stability Board, 이하 FSB)는 G20의 요청에 따라 'Key attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions'(2011, 이하 Key Attribution)에서 CCP의 복구계획이 정상적으로 작동하지 않거나 실패할 경우를 대비하여 감독당국은 CCP 정리계획을 수립할 필요가 있다고 명시하였다. FSB에 따르면 정리계획의 주요 목표는 세금을 사용하지 않고 CCP의 핵심 서비스를 계속해서 제공하여 금융시장의 안정을 추구하는 것에 있다. FSB는 이후 Key Attribution 내 부속문서로서 CCP를 포함한 FMI의 정리계획 권고안(2014)을 추가하였으며, 최근 CCP정리계획 수립을 위한 고려사항(2016)을 제안하였고 감독당국, CCP 등의 피드

백을 받은 후 CCP 정리계획 최종 가이드라인을 2017년도에 발표할 예정이다. Jo Braithwaite and David Murphy(2016)는 영국 내 CCP 디폴트 발생 시 필요한 법적 필요사항과 현행 파산법 상과의 관계를 정리한 보고서(2016)를 발표하였으며, 미국청산협회(TCH)는 ISDA와 공동으로 CCP 정리를 위한 국제표준의 발전에 중요한 역할을 위한 핵심요소를 제시(2016)하였다.

2. 정리계획 수립을 위한 필요 사항

FSB가 BCBS 및 CPMI-IOSCO와 공동으로 실시한 설문(2015) 결과, 대부분의 국가가 CCP 정리계획을 작성할 계획이 있거나 작성 중이라고 답변하였다. 이에 따라 BCBS는 CCP 정리계획 수립관련 논의를 위하여 각국 감독당국으로 구성된 워킹 그룹⁵⁾을 구성하는 등 전 세계적으로 CCP 정리계획 수립을 위한 작업이 진행 중이다. 미국의 경우 파생상품 CCP인 DCO(Derivatives Clearing Organization)가 Dodd-frank Act: Title II - Orderly Liquidation Authority의 적용대상으로 미국연방예금보험공사(FDIC)가 DCO 정리계획을 담당하고 있으며 미국연방예금보험공사는 상품선물거래위원회(CFTC)와 함께 정리계획 작성을 위한 작업 중이다. 한국의 경우 CCP 정리계획 수립은 논의 초기 단계로서 본 연구에서는 CCP 정리계획 수립 추진을 위한 필요사항을 제안하고자 한다.

2.1 CCP 정리주체의 명확화

일반적으로 회사가 파산할 경우 채무자 회생 및 파산에 관한 법률(이하 통합도산법)에 따라 법원이 파산관재인을 선임하여 파산절차를 총괄하며 자산에 대한 관리 처분 권한을 갖는다. 그러나 금융기관이 파산할 경우에는 금융산업의 구조개선에 관한 법률(이하 금산법)에 따라 금융위원회에서 금융전문가 혹은 예금보험공사 임직원으로 파산관재인을 추천하며 금융기관이 부보금융회사⁶⁾인 경우 예금자 보호법에 따라 예금보험공사 또는 그 임직원이 파산관재인으로 선임된다.

5) Cross-border Crisis Management Group for FMIs, *fmCBCM*

6) 예금자보호법에 따라 예금보험의 적용을 받는 자로서 시중은행, 저축은행, 투자매매업자, 투자중개업자, 증권금융회사, 보험회사 등이 해당

<표 4> 금융기관 파산관재인 관련 주요 법률

금산법 제15조(청산인 또는 파산관재인) ① 금융위원회는 금융기관이 해산하거나 파산한 경우에는 상법 제531조 및 채무자 회생 및 파산에 관한 법률 제365조에도 불구하고 다음 각 호의 사람 중에서 1명을 청산인 또는 파산관재인으로 추천할 수 있으며, (후략)

1. 대통령령으로 정하는 금융전문가
2. 예금보험공사 임직원

예금자보호법 제35조의8(청산인 또는 파산관재인의 업무) ① 법원은 예금보험공사가 보험금 지급 또는 자금지원을 하는 부보금융회사가 해산 또는 파산한 경우 지원자금 등을 효율적으로 회수할 필요가 있을 때에는 (중략) 예금보험공사 또는 그 임직원을 청산인 또는 파산관재인으로 선임한다.

부보금융회사의 경우 부실한 금융기관에 예금대지급 등으로 예금보험공사가 공적 자원을 지원하므로 파산한 금융기관에 대하여 공사의 채권이 발생하여 예금보험공사가 파산관재인으로 공적자금을 회수한다. 부보금융회사가 아닌 금융회사 또한 예금보험공사가 충분한 파산관재인으로서의 경험을 가지고 있으므로 일반적으로 예금보험공사를 파산관재인으로 추천한다. 하지만 한국거래소는 금산법 상 금융기관⁷⁾도 아니고 예금자보호법 상 부보금융회사도 아니므로 법률 상 정리주체가 명확하지 않는 문제점이 있다.

현재 한국거래소는 금융위원회의 감독을 받는 기관으로서 파산 시 법원이 금융위원회의 추천을 받아 파산관재인을 선임할 것으로 예상되나, 파산을 대비한 정리계획을 작성하여 금융위기관리를 조기에 방지하기 위해서는 법률상 이를 명확히 할 필요가 있다. 이를 위해서는 금산법 시행령을 개정을 통하여 한국거래소가 금산법 상 금융기관에 포함되도록 할 필요가 있으며 이를 통해 금융위원회에서는 CCP 정리기관으로서 한국거래소의 파산관재인을

7) 은행, 중소기업은행, 투자매매/중개업자, 집합투자업자, 투자자문업자, 투자일임업자, 보험회사, 상호저축은행, 신탁업자, 종합금융회사, 금융지주회사, 그 밖에 대통령령으로 정하는 기관(여신전문금융회사, 주택저당채권유통회사)

사전에 선임할 필요가 있다. CCP 정리기관으로는 파산관련 전문성이 있고 이미 금융기관을 파산관재인을 수행하고 있는 예금보험공사의 선임이 가장 적당하다고 생각되며 국제기준에 따라 파산관재인, 금융위원회, 한국거래소, 한국은행 등이 공동으로 참여하여 CCP 정리계획을 사전에 수립할 필요가 있다.

<표 5> 금산법 개정안

| 구분 | 현행 | 개정안 |
|----------|--|--|
| 시행령 (§2) | 금융산업의 구조개선에 관한 법률 제2조제1호차목의 규정에 의한 금융기관은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다. | <p>금융산업의 구조개선에 관한 법률 제2조제1호차목의 규정에 의한 금융기관은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다.</p> <p>5. <u>자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의한 금융투자상품거래청산회사 및 거래소</u></p> |

2.2 CCP 파산 시 업무처리 절차의 CCP 규정 위임

CCP가 파산할 경우에도 정상회원 및 위탁자의 청산결제서비스는 계속하여 제공될 필요가 있으며 이들이 예탁한 자산 또한 CCP의 파산으로부터 보호될 필요가 있다. 현재 채무자 회생 및 파산에 관한 법률(이하 통합도산법) 제120조에 따르면 한국거래소의 청산결제의 참가자인 청산회원 및 결제회원이 파산한 경우 해당 회원과 관련된 채무의 인수 정산, 차감, 증거금 등 담보의 제공·처분·충당 등이 한국거래소의 규정에 따라 적용된다. 이는 약관에 불과한 한국거래소의 업무규정이 국가법에 우선하는 특칙에 근거하여 회원이 파산한 경우 도산법 상 파산관재인이 가지고 있는 취소·해제·해지 등의 부인권이 인정되지 아니하며 결제의 완결성을 보장하는 특칙이라고 볼 수 있다.

<표 6> 회원 파산 관련 주요 법률

도산법 제120조(지급결제제도 대한 특칙) ② 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 그 밖의 법령에 따라 증권·파생금융거래의 청산결제업무를 수행하는 자 그 밖에 대통령령에서 정하는 자가 운영하는 청산결제의 참가자에 대하여 회생절차가 개시된 경우 그 참가자와 관련된 채무의 인수 정산, 차감, 증거금 그 밖의 담보의 제공·처분·충당 그 밖의 청산결제에 관하여는 이 법의 규정에 불구하고 그 청산결제제도를 운영하는 자가 정한 바에 따라 효력이 발생하며 해제, 해지, 취소 및 부인의 대상이 되지 아니한다

한국거래소의 파산 시에도 정상회원에 대한 청산·결제 서비스의 계속 제공을 보장하기 위해서는 해당 법률이 한국거래소도 적용될 수 있도록 CCP 정리기관과의 협의를 통해 통합도산법을 개정할 필요가 있다.

<표 7> 통합도산법 개정안

| 구분 | 현행 | 개정안 |
|--------------|---|---|
| 법률 (§120 2항) | (전략) 청산결제의 참가자에 대하여 회생절차가 개시된 경우 그 참가자와 관련된 채무의 인수 정산, 차감, 증거금 그밖의 담보의 제공·처분·충당 그밖의 청산결제에 관하여는 (후략) | (전략) <u>청산결제의 참가자 또는 청산결제업무를 수행하는 자에 대하여 회생절차가 개시된 경우 그 참가자 또는 청산결제업무를 수행하는자와 관련된</u> 채무의 인수 정산, 차감, 증거금 그밖의 담보의 제공·처분·충당 그밖의 청산결제에 관하여는 (후략) |

2.3 장내시장의 일괄정산 도입

CCP 정리계획의 일차적인 목적은 CCP 핵심서비스인 청산결제서비스의 계속 제공이나, 결제불이행 포지션의 미해소 등으로 손실이 기하급수적으로 증가할 경우 일단 포지션을 해소하여 이를 제한할 필요가 있다. 앞에서 언급한

바와 같이 장외 시장의 경우 회원의 결제불이행으로 발생한 손실이 급격하게 늘어나 더 이상 이를 감당하기 힘들 경우 일괄정산을 통하여 모든 청산 약정거래를 소멸시킬 수 있다. 장내시장의 경우에도 극단적인 상황에서 손실의 계속증가를 제한하기 위해서는 일괄정산제도를 도입하여 회원과 한국거래소간 단일채무액을 확정하고 모든 포지션을 해소할 필요가 있으며 이후 CCP 업무의 재시작은 금융위원회 및 CCP 정리기관과의 협의를 통하여 결정할 필요가 있다.

IV. 결론

본 연구에서는 국제기준 및 해외 CCP와 비교하여 국내 CCP의 복구 및 정리계획의 현황을 비교분석하고 향후 계획 수립을 위하여 필요사항을 도출하였다. 현재 국내의 CCP 복구계획의 경우 국제기준을 준수하고 있으며 해외 CCP 대비 유사한 수준의 회원 결제불이행 관련 복구계획을 수립하고 있다. 회원의 결제불이행으로 발생한 손실을 추가공동기금 및 차감결제현금회수를 통하여 보전하고 있으며 결제불이행 포지션을 경매 및 장내반대매매 등의 방법으로 해소하고 최악의 상황인 경우 장외시장은 일괄정산을 통하여 모든 청산약정거래를 소멸시킨다. CPMI-IOSCO에서 제안한 복구 방법 중 아직 국내 CCP에 미도입 중인 증거금사용 및 포지션강제할당 제도는 현 복구계획으로 충분히 커버가 가능하므로 국내 CCP에 도입할 필요성은 낮다. 국내 CCP 정리계획의 경우논의 초기 단계로서 CCP 정리계획 수립을 위해서는 먼저 금산법을 개정하여 CCP 정리주체를 명확하게 필요가 있으며 CCP가 파산할 경우에도 정상회원 및 위탁자에게 청산결제서비스를 계속 제공하기 위하여 도산법을 개정할 필요가 있다. 또한 극단적 상황에서 손실금액의 계속증가를 방지하기 위해서는 장내시장에도 일괄정산제도를 도입할 필요가 있다.

참고문헌

- 한국거래소, “장외파생상품 청산업무규정, <http://law.krx.co.kr/las/main.jsp>”
- 한국거래소, “파생상품시장 청산업무규정, <http://law.krx.co.kr/las/main.jsp>”
- 한국거래소, “회원관리규정, <http://law.krx.co.kr/las/main.jsp>”
- BCBS, “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”, BIS, 2011
- CPMI-IOSCO, “Consultative report, Recovery of financial market infrastructure”, BIS, 2013
- CPMI-IOSCO, “Implementation monitoring of PFMI: Level 3 assessment – Report on the financial risk management and recovery practices of 10 derivatives CCPs”, BIS, 2016
- CPMI-IOSCO, “Principles of Financial Market Infrastructure”, BIS, 2012
- CPMI-IOSCO, “Principles of Financial Market Infrastructure: Disclosure framework and Assessment methodology”, BIS, 2012
- FSB, BCBS and CPMI-IOSCO, “Progress Report on the CCP Workplan”, 2015
- FSB, “Essential Aspects of CCP Resolution Planning: Discussion Note”, 2016
- FSB, “Key attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”, 2011
- FSB, “Key attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions II –Annex 1: Resolution of Financial Market Infrastructure(FMIs) and FMI Participants”, 2014
- ISDA, “CCP Default Management, Recovery and Continuity: A Proposed Recovery Framework”, 2015
- ISDA, “Principles of CCP Recovery”, 2014
- Jo Braithwaite and David Murphy, “Got to be certain: the legal framework for CCP default management process”, Bank of England: Financial Stability Paper No. 37, 2016

LCH.Clearnet, "CCP Risk Management, Recovery & Resolution",
LCH.Clearnet White Paper, 2015
TCH and ISDA, "Consideration for CCP Resolution", 2016