

일본 금융상품거래법의 개정

I. 개정의 배경(세계금융시장의 혼란)

2007년 미국의 서브프라임론 문제를 시작으로 한 각국 금융시장의 혼란은 2008년 리먼브러더스사의 파산을 기점으로 세계금융위기로 확대되었다. 이러한 금융위기 속에서 그 원인에 대한 검토가 이루어지고, 그러한 검토를 통해서 지적되었던 것이 증권화상품과 파생상품 등 새로운 금융상품에 대한 위험평가와 허술한 리스크 관리 등이었다. 또한 이와 함께 종래에 은행에 초점을 맞추어왔던 금융분야의 규제·감독에 대해서도 재고의 필요성이 지적되었다.

이러한 지적에 따라서 금융분야의 규제·감독에 대해서는 국제적인 논의가 진행되고, 2009년 4월에 런던에서 개최된 G20회의에서는 건전성규제를 위한 국제적인 규제의 틀 강화와 중요 금융기관의 규제 등을 내용으로 하는 “금융시스템 강화에 관한 선언”이 채택되었다. 또한 같은 해 9월 피츠버그에서 개최된 G20회의에서도 금융규제체제를 강화함으로써 질 높은 자본의 구

축과 파생상품시장의 개선 및 중요금융기관 문제의 대처에 대해 논의가 이루어졌다.

한편 미국과 유럽연합 등에서는 금융시스템 전반에 관한 리스크를 감시한다는 관점에서 금융규제·감독체제를 재구축하려는 움직임이 일어났다.

미국에서는 2009년 6월 금융규제개혁법안을 발표하고 새로운 체계적인 위험특정, 금융규제 협조체제의 개선을 도모하는 금융서비스감독 협의회의 창설을 밝혔으며, 금융기관에 대한 엄격한 감독·규제의 추진과 금융시장에 대한 포괄적인 규제구축 등의 방침을 나타냈다. 금융기관에 대한 감독에서는 금융시스템의 안정을 위협할 우려가 있는 모든 회사의 감독권한을 연방준비제도이사회(FRB)에 부여하고, 엄격한 자본·유동성·리스크관리에 관한 기준을 정비함과 동시에 헤지펀드 등에 대해서도 증권거래위원회(SEC)에 의한 감독기능을 강화하게 되었다. 또한 신용부도스왑(Credit Default Swap : CDS)을 포함한 모든 파생상품 거래에 대한 포

괄적인 규제 도입 등이 나타나고 있다. 이에 더해 2010년 1월에는 오바마 대통령이 예금취급금융기관에 자기매매제한과 펀드에 대한 출자를 금지하는 등의 새로운 금융규제안을 발표하기도 했다.

II. 일본의 대응과 개정 논의

세계금융위기의 영향은 일본에도 미치기는 했지만, 일본 금융기관의 서브프라임론 관련상품보유고와 신용부도스왑(Credit Default Swap : CDS)거래고가 다른 국가에 비해서 적고, 금융시스템이 상대적으로 안정적인 편이었다. 그러나 일본은 실체경제, 주가, 기업금융 등의 분야에서 금융위기의 심각한 영향을 받았다.

이에 일본은 2009년 7월에 설치된 금융심의회 금융분과 기본문제 간담회에서 일본 금융시스템의 올바른 모습에 대해서 8차례에 걸쳐서 회의를 개최하고 여러 문제에 대한 검토를 수행하여, 12월 9일에 보고를 하게 된다. 해당 보고에서는 보다 높은 중개기능과 견고한 금융시스템의 구축이 중요하다는 인식 속에서 시장에서 시작되는 금융위기에 대한 대응으로서 “금융의 요인이 될 수 있는 불균형의 과도한 축적을 예방하기 위한 방책”, “위기전파를 억제하기 위한 방책”, “거시적 건전성의 관점에서의 규제·감독의 충실”, “실체경제에 대한 파급에 대응하기 위한 방책”에 대해서 검토가 필요하다는 지적이 이루어진다.

한편, 금융청은 12월 17일에 “금융·자본시장에 관련한 제도정비에 대한 골자(안)”을 공표하고 의견을 모집하며, 이와 함께 의견교환회를 개최하는 등 시장관계자와의 의견교환도 진행하게 된다.

이러한 결과에 따라 2010년 1월 21일에 금융청은 “금융·자본/시장에 관련한 제도정비에 대해서”에서는 일본에서의 위기전파를 억지하기 위한 조치의 실시, 금융상품거래업자 등에 대한 적절한 규제·감독을 통해서 “금융시스템의 안정성·투명성의 향상과 투자자보호의 확보에 기여한다”는 기본방향을 분명히 하고, “파생상품거래의 결제안정성·투명성의 향상”, “국채거래·주식거래 등의 증권결제·청산태세의 강화”, “증권회사의 연결규제·감독 등”, “헤지펀드규제”, “투자자보호·거래의 공정성 등의 확보” 등에 대해서 대응골자를 발표하게 된다.

개정안은 이러한 과정을 거쳐 금융시스템의 안정성·투명성의 향상을 도모하고, 투자자보호를 확보한다는 배경 하에 결제시스템을 강화하고, 위기전파의 억지를 위해 파생상품거래 등의 결제의 안정성·투명성 향상을 위한 방안과 금융상품거래업자 등에 대한 적절한 규제·감독의 확보를 위해 그룹규제·감독의 강화 등의 조치를 강구한 것으로 2010년 3월 9일 국회에 제출되어 5월 12일에 성립되었다.

Ⅲ. 개정안의 구체적인 내용

1. 결제시스템의 강화와 일본에서의 위기 전파의 억지(抑止)

세계금융위기속에서 CDS 등 파생상품거래에 대해서 거래 상대방과 관련한 리스크(이른바 거래상대방 위험 : counter-party risk)가 심각해지고 거래가 축소되었다. 이에 일본에서는 그 요인의 하나로 결제·청산 등과 관련한 시장인프라의 준비가 불충분하다는 점이 지적되었다.

청산기관은 약정이 성립한 거래에 대해서 매수인과 매도인 사이에서 그 채권·채무를 인수하고, 결제의 상대방이 되며, 청산기관이 사이에 개입함으로써 다수의 거래당사자 사이에서 성립한 채권·채무관계가 단순화 된다. 그 결과 거래상대방의 위험을 경감할 수 있고, 매수인과 매도인의 netting system¹⁾으로 차액결제를 가능하게 하고, 결제에 필요한 자금 등을 경감시키는 효과가 있다.

이와 같은 청산기관을 통한 결제는 G20회의에서도 도입이 요구되었으며, 유럽과 미국에서도 청산기관을 통해 결제가 이루어지고 있다.

개정안에서는 이러한 움직임에 따라서 파생상품거래 등에 있어 결제의 안정성·투명성을 확보하기 위해 청산기관 이용을 의무화하고, 거래정보보전·보고제도의 창설을 마련하고 있

다. 그리고 그 기반을 위해 청산기관과 관련한 기반을 정비하게 된다.

(1) 청산관련 기반정비

기존의 금융상품거래청산기관제도에서는 유가증권의 매매, 파생상품거래 등에 근거한 채무의 인수를 업으로 하는 것(금융상품채무인수업)은 내각총리대신의 면허를 받은 자 또는 내각총리대신의 승인을 받은 금융상품거래소에서 해야만 했다. 이 제도에 근거해 현재 면허를 받은 3개 기관과 승인을 받은 2곳의 거래소가 청산업무를 하고 있다.

구체적으로 개정안에서는 다음과 같은 내용을 포함하고 있다.

- 1) 파생상품거래 등의 청산집중제도를 창설함에 있어서 국내에 설립된 청산기관의 기반 강화를 위해 현행의 금융상품거래청산기관제도에 대해서 면허심사기준에 미결제채무 등의 결제가 적정하고 확실하게 이루어지기 위한 시스템 및 체제의 정비를 추가하였다(금상법 제156조의4 제1항 관련).
- 2) 최저자본금 규제 및 주요 주주규칙(20% 이상의 의결권을 보유한 자에 대한 인가제)을 도입했다(금상법 제156조의5의2, 제156조의12의3, 금상법 제156조의5의5~제156조의5의7 관련).



1) 국제간에 자금의 수수(授受)·수취(受取) 관계가 있는 경우, 최종적으로 그것들의 차감액만을 수수(授受)하는 것으로 결제하는 시스템

- 3) 국외청산기관의 국내 진입에 관해서는 직접진입을 허가하기 위해서 외국금융상품거래청산기관제도(면허제)를 창설하였다. 이에 의하면 ①청산을 적정하고 확실하게 수행할 수 있는 조직 및 체제를 정비하고, ②외국법령에 준거해서 설립되고 외국에서 금융상품채무거래업과 동종류의 업무를 수행하는 자는 면허를 받아서 청산업무를 할 수 있도록 하였다(금상법 제156조의20의2~5 관련).
- 4) 청산기관과의 제휴를 가능하게 하기 위한 제휴청산기관제도를 창설했다. 이에 의하면 국내금융상품거래청산기관은 내각총리 대신의 인가를 받아서 외국금융상품거래청산기관과 제휴하여 청산업무를 할 수 있도록 했다(금상법 제156조의20의16 관련).
- 5) 청산에서 채무인수의 개념을 실질화했다. 이에 의하면 금융상품채무인수업의 정의를 기존의 “채무의 인수”에서 “채무를 인수, 경개(更改) 그 외의 방법에 의해서 부담하는 것”으로 바꿈으로써 청산에서의 채무인수 개념의 실질화를 도모하고 있다(금상법 제2조제28항 관련).

(2) 파생상품거래 등에 관한 청산기관 이용의 의무화

1) 청산기관 이용의 의무화

개정안에서는 파생상품거래 중, 일본에서의 거래규모가 다액이고, 그 거래에 근거한 채무불이행이 일본시장에 중대한 영향을 미칠 우려가

있는 일정한 거래에 대해서는 국내청산기관이나 국내청산기관과 외국청산기관의 제휴 또는 외국청산기관을 이용할 것을 의무로 하고 있다. 구체적으로는 엔금리스왑 Plain Vanilla형(일정기간 고정금리의 지불과 변동금리의 지불을 교환하는 거래)을 대상으로 하고 있다.

2) 일부거래의 국내청산기관 이용의 의무화
파생상품의 거래 중, 그 특성을 감안하여 일본에서 청산할 필요가 있는 것(거래규모가 다액이고 그 거래에 근거한 채무불이행이 일본의 시장에 중대한 영향을 미칠 우려가 있는 거래 중, 국내청산의 필요가 있는 경우)에 대해서는 국내청산기관을 이용할 것을 의무로 하고 있다. 이것은 그 거래자체의 청산요건이 일본에서의 기업과 산요건과 밀접하게 관련하고 있는 거래에 대해서는 거래당사자 사이에서 국제적으로 채용되는 파단요건의 인정에 관련한 실무관행을 존중하면서, 일본법제에 정통한 일본청산기관이 청산여부의 판단에 적절하게 관여할 필요가 있다는 등의 이유에서 국내청산기관을 이용하는 것이 중요하다는 생각에 근거한 것이다. 일본청산기관을 이용하는 대상으로는 CDS의 지표거래 중, iTraxx Japan(일본기업 중, CDS 거래량이 많은 50개사가 파탄한 경우에 당해기업의 사채 등의 보유자위험에 대한 보험으로서의 거래)이 상정되고 있다(금상법 제156조의62 관련).

(3) 거래정보 보존·보고제도의 창설

1) 거래정보 보존·보고제도의 창설

개정안에서는 시장의 투명성 향상이라는 관점에서 금융상품청산기관 등에 대해서 거래정보의 보존 및 당국에 대한 보고의무를 부과하고, 당국이 감독상 필요한 정보를 확실하게 취득하기 위해서 청산의 대상이 되지 않는 거래에 대해서도 금융상품거래업자 등에게 보존 및 보고의무를 부과하는 것으로 하고 있다(금상법 제156조의 63 관련).

2) 거래정보축적기관제도의 창설

거래정보의 수집·보존을 수행하는 기관인 거래정보축적기관의 지정제도(국내거래정보축적기관은 신청을 받아서 지정)를 창설하였으며(금상법 제156조의67~70 관련), 이러한 거래정보축적기관을 통해 거래정보의 보존, 당국에 대한 거래정보의 제출을 할 수 있도록 하고 있다(금상법 제156조의64~65 관련).

2. 금융상품거래업자 등에 대한 적절한 규제·감독의 확보

일본에서는 세계금융위기 속에서 대형화된 금융기관의 파산 등이 금융시장에 막대한 영향을 미쳤다는 지적에 따라 일본에서도 금융시스템상 중요한 금융기관, 즉 일정한 기준 이상의

금융기관에 대한 규제·감독이 필요하다는 검토가 이루어졌다.

이러한 결과, 개정안에서는 제1종 금융상품거래업자 및 투자운용업자에 대해서 주요 주주 규제를 강화하고, 일정 규모 이상의 제1종 금융상품거래업자에 대해서 연결규제·감독에 관한 제도가 도입되었다.

(1) 주요 주주 규제의 강화

제1종 금융상품거래업자 및 투자운용업자의 특정 주요주주(50%를 넘는 의결권을 보유하는 자)에 대해서 내각총리대신에 대한 신고의무를 부과하고, 특정 주요 주주에 대한 조치명령 그 외 감독에 관한 규정을 정비하였다. 다만, 과잉규제를 피하기 위하여 은행·보험회사와 같은 인가제는 도입하지 않고, 신고제를 유지하는 것으로 했다(금상법 제32조~32조의4 관련).

(2) 연결규제·감독의 도입

개정안에서는 먼저 일정 규모 이상의 제1종 금융상품거래업자에 대해서는 특별금융상품거래업자로서 신고의무를 부과하고, 자법인 등이 있는 경우에는 당해 법인과 자법인 등을 대상으로 하는 연결규제·감독을 하도록 했다(금상법 제57조의2~11 관련).

이와 함께 특별금융상품거래업자의 親회사²⁾



2) 일본에서 親회사란 형식기준이 아닌 실질기준에 따른다. 일반적으로는 다른 기업(자회사)의 재무 및 영업 또는 사업 방침을 결정하는 기관(주주총회 등의 의사결정기관)을 지배하는 기업을 말한다. 구체적으로는 자회사 의결권의 과반수 이상을 보유하고 있거나, 이사회 등의 구성원의 과반수를 점유하고 있는 경우 등을 말한다.

가 당해 특별금융상품거래업자의 경영관리를 사업으로 하거나 당해 親회사가 자금조달의 지원을 하고 그 정지가 당해 특별금융상품거래업자의 업무의 건전하고 적절한 운영에 현저하게 지장을 미칠 우려가 있다고 인정되는 경우에는 親회사를 규제·감독의 대상으로 지정할 수 있고, 親회사 등을 포함한 그룹 전체의 연결규제·감독을 하게 된다. 다만 기존에 다른 법률(은행법, 보험업법 등)에서 그룹 전체의 연결규제·감독이 이루어지고 있는 경우에는 중복규제를 피하기 위해 親회사의 지정을 하지 않을 수 있도록 했다(금상법 제57조의 12~23 관련).

또한 금융상품거래법의 개정은 아니지만, 보험업법의 개정을 통해 보험회사와 보험지주회사그룹에 대한 연결재무건전성기준을 도입하였다.

3. 그 외 투자자보호를 위한 조치

(1) 당국(내각총리대신)에 의한 파산절차개시신청권의 정비

파산절차 개시의 원인이 되는 사실이 있는 경우에 당국에 의한 파산절차 개시의 신청이 가능한 범위를 일부의 금융상품거래업자(증권회사)에서 금융상품거래업자 전반으로 확대하였다(금융기관 등의更生절차의 특례 등에 관한 법률 제2조, 제490조 관련).

(2) 신탁업 면허취소 등의 경우, 당국(내각총리대신)에 의한 신수탁자선임 등의 신청권정비

신탁업의 면허·등록취소 등이 있는 경우, 신수탁자의 선임 등에 대해서 당국(내각총리대신)에 의한 신청이 가능하게 했다(신탁업법 제49조 관련).

(3) 법원의 금지명령에 위반한 경우에 대한 양벌규정의 정비

법원의 금지명령 위반에 대해서 법인에 대해서도 벌칙을 과할 수 있도록 했다.

IV. 개정 후의 남겨진 과제

1. 청산기관의 기능강화와 실효성 확보

일본에서의 CDS를 시작으로 한 파생상품거래 등의 청산집중에 대해서는 동경증권거래소 및 동경금융거래소가 중심이 되어 검토가 이루어지고, 일정한 방향성을 찾아가는 단계에 있다. 또한 개정안에 따른 시스템의 도입으로 조속한 청산집중에 대한 논의가 이루어지고 있다.

또한 현재에는 청산기관과 거래정보축적기관의 상세한 제도설계는 정부명령 등에 위임된 것이 많다. 이러한 사항도 국제적인 논의를 바탕으로 제도를 만들어 감에 있어서 국제적인 정합성에 따르고, 국제시장참가자에게 안정된 인프라를 제공할 수 있도록 국내청산기관과 거래정

보충적기관을 육성해 간다는 관점에도 충분한 주의를 기울여야 한다는 점이 지적되고 있다.

그리고 일정한 전제조건(국내청산기관과 동등한 제도를 정비한다는 전제)을 바탕으로 일부 인정되고 있는 외국청산기관의 시장참여에 대해서도 지속적인 검토가 필요하다는 지적이 있다.

2. CDS 등의 거래규제 움직임

CDS를 시작으로 한 파생상품거래에 대해서는 청산집중에 의한 결제리스크의 경감·거래의 투명성 확보와는 별도로 거래자체의 규제를 강화해야 한다는 의견이 유럽과 미국 등에서 주장되고 있다. 물론 이에 대한 반론도 있지만, 일본도 새로운 금융상품을 둘러싼 국제적인 논의에 적극적으로 참여해야 한다는 지적이 이루어지고 있다.

3. 그룹규제의 운용과 금융시스템상 중요한 금융기관에 대한 감독

금융상품거래업자그룹의 경우 새로운 규제로 인해 유연한 사업전개 등이 어려워질 수 있는 경

우가 발생할 수 있으므로, 금융시스템의 안정성 확보와 등록제 하에서의 자유로운 사업전개, 두 가지가 양립할 수 있도록 규제정비에 주의를 기울일 필요가 있다는 지적이 있다.

또한 일본의 경우 감독당국이 금융청으로 일원화되어 있기는 하지만, 금융업태별로 개별적인 법률에 의해서 감독하는 형태이기 때문에 업태를 아우르는 실효성 있는 감독에 대한 논의가 필요하다는 지적도 있다.

김 경 석

(외국법제조사원)