

# 2020년 글로벌 자본시장 규제 동향

\* 동 보고서는 글로벌 회계법인 Deloitte사의 'Capital Markets Regulatory Outlook 2020'을 기초로 작성

2020년 6월 17일  
국제부 김유나

## 요 약

- ① **(LIBOR 금리 산출 중단)** LIBOR가 '21년 末 산출 중단됨에 따라 전 세계 금융당국은 새로운 대안기준금리를 개발하고 금융회사는 대안금리 채택을 위한 계획 마련
- ② **(비청산 장외파생상품 증거금 교환 제도 시행)** 코로나19 영향에 따라 제도 이행을 위한 준비인력 부족, 해외협업 곤란 등의 어려움으로 최종 이행 시기가 연기되며 금융회사의 대비 필요
- ③ **(계약관리업무 디지털화 관련 규제 대응)** 신규 규제의 적절한 준수를 위해 금융사는 계약 라이프사이클 관리 시스템을 도입 중이며, 계약 관리의 효율성을 제고할 전략적인 수단으로 활용할 필요
- ④ **(증권산업 환경변화에 따른 준법감시, 규제기술의 진화)** 규제준수 프로세스 효율성 제고를 위한 레그테크(RegTech)와 셉테크(SupTech) 등의 기술에 금융회사와 금융당국의 관심 증가
- ⑤ **(美 최선이익규제(RegBI) 도입)** 브로커-딜러는 RegBI 준수를 위해 공시, 주의의무, 이해상충, 컴플라이언스 관련 추가 요건을 충족할 의무 발생
- ⑥ **(규제당국의 금융IT 보안 감독 강화)** 증권사 웹사이트와 모바일 플랫폼 시스템 오류가 발생하며 고객 거래에 제약이 발생함에 따라 IT 시스템 복원력(resiliency) 강화 필요성 제기
- ⑦ **(볼커룰 최종 개정안 발효)** 은행의 자기계정거래 및 헤지펀드와 사모펀드(private equity)에 대한 투자는 계속해서 금지되지만 기존 발표된 내용보다 다소 완화된 모습
- ⑧ **(글로벌 금융시장 분절화 및 규제 격차 심화)** 최근 크로스보더 규제 협력을 비롯한 글로벌 협력이 약화되면서 글로벌 규제 격차가 심화된 양상

- **(배경)** LIBOR(London Interbank Offered Rate)가 '21년 末 산출 중단됨에 따라 전 세계 금융당국은 지난 한 해 새로운 대안기준금리를 개발하고 워킹그룹을 구성하는 데 주력
  - 은행의 경우 LIBOR 금리 산출 중단의 영향이 광범위하게 나타날 것으로 판단하고 있으며 금융 당국은 지속적으로 금융회사를 위한 각종 지침을 발표하는 추세
- **(주요 동향)**
  - **(미국)** 대안기준금리위원회(Alternative Reference Rates Committee, ARRC)는 LIBOR 전환 계획을 구체화
    - SOFR(Secured Overnight Funding Rate)가 실효성 있는 대안으로 부상하며, SOFR 스와프와 선물 거래량\*이 크게 증가
    - \* 시카고상품거래소(CME)의 SOFR 선물은 '19년 1조 달러 이상의 거래를 기록
    - 그러나 SOFR은 미국 국채 담보 익일물 RP거래를 기반으로 산출되는 금리이기 때문에 레포금리가 급변하면 함께 불안해질 수 있다는 우려가 있어 지표성에 의문이 제기
    - ARRC 참석자들은 SOFR이 통상 거래에 사용될 때 90일 이상의 평균값을 사용하기 때문에 단기적인 변동성이 완화되어 지표금리로 활용하는 데 큰 영향을 미치지 않을 것으로 예상
  - **(영국)** '19년 상반기 300억 달러 규모 SONIA(Sterling Overnight Index Average) 연계 변동금리채 발행
  - **(유럽)** 유럽중앙은행(ECB)은 '19년 10월 유로 지역 은행들의 무담보 익일물 차입금리인 ESTR(Euro Short Term Rate) 발표 시작
- **(시사점)** 금융사는 대안금리 채택을 위한 계획 마련을 우선순위에 두고 순조로운 기준금리 전환과 정착을 도모할 필요

□ **(개요)** 비청산 장외파생상품 증거금 교환제도\*는 당초 '20년 9월 시행 예정이었으며 규제 대상 기업 수는 전 세계적으로 1,000개 이상

\* 장외파생상품 거래에 대해 거래당사자 간 증거금(담보)을 사전에 교환하고, 손실 발생 시 징수한 담보로 손실을 보전하는 제도로써 거래 상대방의 리스크를 축소하고 장기적으로 CCP청산을 유도하고자 도입

○ 그러나 바젤은행감독위원회(BCBS)와 국제증권감독기구(IOSCO)는 명목 잔액 평균(Aggregate Average Notional Amount) 기준을 발표하면서 개시증거금 교환제도 최종 이행시기를 '22년 9월로 1년 연기

○ 비청산 장외파생상품 거래잔액이 70조원 이상인 금융회사는 '21년 9월부터, 거래잔액이 10조원 이상 70조원 미만인 금융회사는 '22년 9월부터 개시증거금을 교환할 의무 발생

□ **(연기 배경)** 코로나19 영향에 따라 개시증거금 교환제도 이행을 위한 준비인력 부족, 해외협업 곤란 등의 어려움 발생

□ **(금융회사의 준비사항)**

○ **(거래상대방 및 보관기관)** 증거금 규제 준수로 영향을 받는 거래상대방(counterparty) 및 보관기관(custodian)을 위한 계획을 수립하고 관련 계약 및 일정을 새롭게 조정

○ **(개시증거금 산출)** 규정에 부합하는 개시증거금 산출 모델을 결정하고 크로스보더 거래 요건을 반영한 거래상대방과의 분쟁해결 방안 마련

○ **(새로운 운영 프로세스)** 보관기관과의 관계를 재정립하고 새로운 운영 프로세스를 도입하여 거래일 다음날(T+1) 담보의 분리보관, 수취 등이 가능하도록 조치

○ **(기본 계약 이행)** 개시증거금 신용보강부속약정(Credit Support Annexes, CSA), 보관기관 및 거래상대방과의 계약 등을 이행

□ **(배경)** 지난 몇 년간 전 세계 규제당국은 다양한 계약과 관련된 규제\*를 마련

\* 적격금융계약 규제(QFC record-keeping rule, 美 재무부), 개시증거금 제도(IM rule, BCBS·IOSCO), EU 개인정보보호법(EU GDPR), 캘리포니아 소비자 프라이버시법(CCPA) 등

○ 이러한 신규 규제의 적절한 준수를 위해 금융사는 계약 라이프사이클 관리(contract lifecycle management, CLM) 시스템 도입 중

- 이를 통해 실시간에 가까운 계약 처리가 가능해질 뿐만 아니라, 이 과정에서 얻은 인사이트를 토대로 경영 전략을 수립할 수 있을 것으로 기대

□ **(금융회사의 대응 필요사항)** 디지털화를 위한 기술, 운영 프로세스, 지배구조를 정비하기 위해 시스템의 단계적 도입 등 추진 필요

○ **(기술 고도화)** 규제 준수를 위하여 필요한 정보를 자연어 처리(natural language processing) 등의 AI 기술을 통해 자동으로 추출하기 때문에 관련 기술을 도입하고 개발

○ **(전략 수립)** 디지털 계약 관리 역량을 강화하기 위한 비전과 로드맵 수립하고 활용 가능 기술과 플랫폼 모색

○ **(인프라 구축)** 장단기 CLM 처리에 필요한 인프라 구축

○ **(실행)** 전사 차원에서 디지털 계약 관리 시스템을 시험 시행 후 채택하고 핵심성과지표(KPI)와 핵심리스크(KRI)를 활용하여 진행 상황 모니터링

□ **(시사점)** 단순히 계약 관련 규제 준수를 용이하게 하는 방안으로 계약 관리의 디지털화를 추진하는 것이 아니라, 계약 관리의 효율성을 제고할 전략적인 수단으로 활용할 필요

## □ (증권산업의 환경 변화 양상)

- (핀테크 시대 도래) AI 투자 및 로보어드바이저 상용화 등을 통해 서비스 경쟁이 심화하며 수수료가 감소하는 동시에 관련 컴플라이언스 비용은 증가
- (전통적 접근법의 한계) 업무 프로세스 재설계(BPR), 아웃소싱, 인력 구조조정 등 전통적 비용 절감 방안을 활용하는 데 한계에 봉착
- (고객의 디지털 요구 확대) 기술 발전으로 데이터 접근성이 높아진 고객이 보다 빠른 서비스 이용을 기대하면서 기업은 고객 요구를 충족하기 위한 운영 프로세스 고도화 압력 직면
- (기술인력 부족) 베이비붐 세대의 은퇴와 사상 최저를 기록한 실업률로 기술적으로 숙련된 인력을 확보하는데 어려움 가중

## □ (컴플라이언스와 규제관련 변화) 금융회사와 규제당국은 현재 직면한 업계 전반의 어려움을 해결하기 위해 기술을 활용한 변화를 꾀하고 있음

- 이 과정에서 규제준수 프로세스 효율성 제고를 위한 레그테크(RegTech), 셉테크(SupTech)와 같은 기술에 대한 금융회사와 금융당국의 관심 증가

## □ (주요 기술)

- (레그테크) 규제(Regulation)와 기술(Technology)의 합성어로서 법규 준수, 준법 감시, 내부통제 등의 규제 준수 업무를 효율화하는 기술
  - 글로벌 금융회사는 규제 대응 비용으로 매년 2,700억달러를 지출하며, 이 중 레그테크가 차지하는 비중은 '17년 4.8%에서 '22년 34%로 증가할 것으로 예상 (KPMG)
- (셉테크) 감독(Supervision)과 기술(Technology)의 합성어로서 금융감독 기관의 주 업무인 감독과 감사의 효율적인 수행을 돕는 기술이며 금융회사의 불법적 영업행위 적발이나 금융상품 불완전 판매 가능성을 예측하는 등 다양한 방면에서 활용 가능

- **(배경)** 美 증권거래위원회(SEC)는 '19년 6월 브로커-딜러(broker-dealer)가 금융 고객(retail customer)에게 증권거래를 권유할 경우 고객의 최선 이익(best interest)이 실현되도록 행동해야 한다는 규정을 도입
  - 이에 브로커-딜러는 RegBI 준수를 위해 공시, 주의의무, 이해상충, 컴플라이언스 관련 추가 요건을 충족할 의무가 발생
- **(주요 내용)**
  - **(공시 의무)** 증권거래 권고 이전 또는 권고 시점에 이해상충과 관련된 중요한 사실을 서면으로 고객에게 제공해야 함
  - **(주의 의무)** 신의성실(diligence), 주의(care), 능력(skill), 신중함(prudence)이 브로커-딜러에 요구되며, 고객의 투자성향을 고려하여 고객에게 최선의 이익이 되도록 금융상품을 추천해야 함
  - **(이해상충방지 의무)** 이해상충 관계를 파악하여 완화(mitigation)하거나 제거(elimination)하기 위한 정책 또는 절차를 수립해야 하고 이해상충 발생시 관련 내용이 공개되어야 함
- **(금융회사의 대응방안)**
  - **(규제 강화 영향 분석)** 수탁자 의무(fiduciary duty)가 크게 강화되므로 사업전략, 서비스, 인력관리와 관련하여 RegBI 및 관련 주(州) 수탁자 규정(fiduciary rules)을 함께 면밀히 검토할 필요
  - **(고객 이해 제고)** RegBI로 영향을 받는 금융회사는 간결하고 표준화된 고객관계요약서\*(Client Relationship Summary)를 마련하여 고객에게 제공할 수 있어야 함
    - \* 투자자 혼란을 줄이기 위해 자문관계가 개시될 때 투자자에게 제공되며 고객에게 제공되는 서비스, 수수료 및 비용, 이행상충, 법적인 행위기준, 회사 및 금융전문가의 징계 내역 등을 포함

- **(배경)** 거래 주문량이 많은 시간대에 증권사 웹사이트와 모바일 플랫폼 시스템 오류가 발생하며 고객 거래에 제약이 발생함에 따라 IT 시스템 복원력(resiliency) 강화 필요성 제기
- **(금융당국 대응)** 금융당국은 객관성과 중립성을 확보하기 위해 일정한 거리를 유지하는 기존 arm's length 원칙에서 탈피하여 금융회사의 시스템 보안, 복원력 등에 대한 직접 감시를 강화하는 추세
  - 이를 통해 금융회사가 적절한 절차와 과정을 따르고 적시에 리스크를 분석하여 완화할 수 있도록 함
    - 또한 데이터 유출, 사이버 공격 등의 위협에 대한 모니터링을 위하여 시스템 보안 및 복원력이 충분히 갖춰져 있도록 함
- **(금융회사의 대응방안)**
  - **(거버넌스)** 공식적인 거버넌스 메커니즘\*을 통해 중요 시스템에 대한 책임을 명료하게 규정하고 적절한 절차를 따를 수 있도록 함
    - \* 예를 들어 실무 부서를 제1 방어선, 리스크 통제 및 준법부서를 제2 방어선, 내부감사부서를 제3 방어선으로 두는 3선방어체계(three lines of defence) 도입
  - **(실효성 확인)** 효과적인 시스템 운영으로 관련 규정과 규제를 준수하면서도 이용자 니즈를 충족하는지 확인 필요

#### 【 효과적인 대응사례 예시 】

- **(시스템 패치)** 회사는 중요요인(서버, 네트워크 라우터, 데스크톱, 랩톱 및 소프트웨어)에 시스템 보안패치를 적용하여 민감한 고객 및 회사정보 보호를 위한 절차 채택
- **(문서화)** 개인정보를 취급하고 있는 제3자와 관련하여 모니터링 체계를 비롯한 문서화된 정책 필요
- **(사고발생 대응계획 수립)** 금융회사는 사고발생을 가정하여 대응계획을 수립하고 정기적으로 테스트
- **(자산보관 관리)** 하드웨어, 소프트웨어 및 데이터를 포함한 중요한 정보기술 자산목록을 본점과 지점에 동시 보관

\*FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), 금융감독원

- **(배경)** '19년 10월 美 연방준비제도이사회(FRB)와 연방예금보험공사(FDIC), 상품선물거래위원회(CFTC), 통화감독청(OCC), 증권거래위원회(SEC) 등 주요 금융당국이 최종 승인한 볼커룰 개정안 '20년 1월 1일 발효
  - 은행의 자기계정거래 및 헤지펀드와 사모펀드(private equity)에 대한 투자는 계속해서 금지되지만 기존 발표된 내용보다 다소 완화\*된 모습
    - \* 대형 은행들의 60일 이내 보유한 단기 자산에 대한 자기계정거래 소명 의무 폐지 등
- **(개정안 주요 내용)**
  - **(준법 요구사항 차등화)** 트레이딩자산부채(trading assets and liabilities, TALs)가 200억 달러 이상인 대규모 은행은 규제 전면 적용, TALs 10억 달러~200억 달러인 중규모 은행은 간소화된 규제 적용, TALs 10억 달러 이하 소규모 은행은 규제 준수 면제
  - **(단기 수요 예측)** 금융당국은 은행의 시장조성(market making) 활동을 허용하면서도 합리적으로 예측할 수 있는 고객의 단기수요\*의 범위 내에서 금융상품 재고를 보유하도록 허용
    - \* 볼커룰의 시행으로 은행들은 예외적으로 거래 수요가 “합리적으로 예상”될 경우에만 시장조성을 위해 자기계정거래가 가능
  - **(예외조항 적용 확대)** 외국 은행의 자기계정거래 관련 규제대상 행위 및 요건\*을 명확히 규정하고 완화
    - TOTUS (Trading Outside of the United States) 예외 조항의 경우 자금 조달 요건이 삭제되어 거래 자금이 미국 소재 지점 또는 계열회사로부터 제공되어도 예외가 적용되도록 완화
    - SOTUS (Solely Outside of the United States) 예외 조항의 경우 은행이 미국거주자를 대상으로 하는 규제대상펀드(covered funds) 지분 모집 또는 판매에 참여하는 경우가 아니라면 해당 요건을 충족하는 것으로 명확히 규정

- **(배경)** '08년 금융위기 이후 글로벌 공조를 통한 규제 강화 과정에서 금융회사는 자기자본과 유동성 확충하는 노력(Basel III 도입 등)으로 안정적인 금융시장을 구축하는 데 기여
  - 그러나 최근 금융안정위원회(FSB)의 시장분절화\* 보고서(Market Fragmentation Report)에 따르면 크로스보더 규제 협력을 비롯한 글로벌 협력이 약화되면서 글로벌 규제 격차가 심화되는 양상
    - \* 글로벌 금융시장이 특정 지역 또는 특정 금융상품으로 분화되는 현상
- **(규제 격차 심화)**
  - **(NSFR 적용)** BCBS 27개 회원국 중 장기 유동성 규제인 안정자본 조달비율(Net Stable Funding Ratio) 규정을 마련한 국가는 10개국뿐
  - **(스트레스 테스트)** 전 세계 금융당국이 FSB의 가이드라인을 토대로 한 일관성 있는 유동성 정책 도입의 마무리 단계에 있는 가운데, 일부 금융당국은 자체 스트레스 테스트를 실시하는 등 차이를 보임
  - **(링 펜싱)** 국가별 링펜싱(ring-fencing)\* 조항 적용 시점과 구체적 내용이 상이함
    - \* 투자은행(investment banking)과 소매은행(retail banking) 간의 구조적 분리를 통한 리스크 이전을 막는 조항

**【국가별 링펜싱 규제】**

국가	적용시점	내용
미국	2016년 7월	외국 은행 중간지주회사 (intermediate holding companies, IHCs) 설립 의무화
유럽연합	2022년 6월	자산이 400억유로를 초과하는 비유럽은행 중간지주회사(intermediate parent undertaking) 설립 의무화
영국	2019년 1월	은행이 자회사를 통해 정부 보호를 받는 예금을 투자은행업무에 사용하는 것을 방지

- **(시사점)** 국가별 규제 격차가 해소되지 않으면 여러 국가에서 지점을 운영 중인 금융회사가 상당한 영향을 받을 가능성이 크기 때문에 글로벌 협력 체계 강화를 통한 대응 방안을 마련할 필요