

「서울외환시장 운영협의회 세미나」

'23.2.7 (화)  
서울 은행연합회관 (명동)

---

# 개 회 사

## 외환시장 구조 개선의 의미와 방향

---

2023. 2. 7

기획재정부 국제경제관리관

김 성 욱

## 1 인사 말씀

안녕하십니까.

기획재정부 국제경제관리관입니다.

먼저, 오늘 서울외환시장 운영협의회 세미나에 참석해주신  
여러분 환영합니다.

특히, 바쁘신 와중에도 패널 토론을 위해 시간을 내어 주신  
오금화 한국은행 국제국장님,  
이진 금융감독원 외환감독국장님,  
이성희 국민은행 채권운용본부장님,  
문영선 하나은행 외환파생상품운용섹션장님,  
오종욱 제이피모건은행 서울지점장님,  
정영식 대외경제정책연구원 선임연구위원님  
모두 감사드립니다.

오늘 세미나는 앞으로 우리 외환시장이  
나아가야 할 방향에 대한  
정부의 청사진을 제시하고,  
전문가분들의 아낌없는 조언을 듣기 위해 마련했습니다.

## 2 외환시장 구조 개선의 의미

참석자 여러분,

외환시장 구조를 개선하는 일은  
단지 “시장 사람들”만의 관심사가 아닌,  
우리 금융시장과 금융산업,  
더 나아가 국가경제 전반에 관한 문제입니다.

금융을 흔히 “혈맥”, 즉 자금이 움직이는 길에 비유합니다.  
그렇다면, 외환은 나라안과 밖의 자본이 왕래하는 길입니다.

우리 외환시장은 과거 외환위기에 대한 트라우마로 인해  
시장안정을 정책의 최우선에 두면서,  
수십년 동안 폐쇄적이고 제한적인 구조,  
즉, 낡고 좁은 도로체제를 계속 유지해왔습니다.

이제 바꿀 때가 되었습니다.

지금과 같은 낡은 도로로는  
그간 비약적으로 확대된 이동 수요를 감당할 수도 없고,  
좁은 도로 때문에 안정성이 오히려 위협받을 수 있습니다.

무엇보다, 불편한 도로여건 때문에  
외부로부터의 접근성이 제약받고,  
이로 인해 국내 시장과 산업의 발전이 정체되고 있습니다.

이에 따라, 이제 정부는  
“나라밖과 연결되는 수십년된 낡은 2차선의 비포장 도로를  
4차선의 매끄러운 포장 도로로 확장하고 정비”하고자 합니다.

이것이 오늘 발표드릴  
외환시장 구조 개선방안의 핵심입니다.

### 3 우리 외환시장의 현주소

우리 외환시장 접근성과 관련하여  
해외투자자들이 제기<sup>1)</sup>하는 불편은 크게 세가지입니다.

1) 50여개 글로벌 투자기관 대상 외환시장 접근성 설문조사 실시(‘21.12월), 주요 기관과는 개별 면담 진행

- ① 원화는 역외\* 외환시장\*에서 거래가 불가능하며,  
 이에 따라 국내에서 거래해야 하지만,  
 ② 해외소재 외국 금융기관이  
 국내 은행간 외환시장\*에 직접 참여할 수 없고,  
 ③ 거래시간이 한정되어 있다는 점입니다.<sup>2)</sup>

- \* **[역외]** 국적·소재지 관련 개념인 외국(foreign·外國)·해외(overseas·海外)와는 달리, 역외(offshore·域外)는 일국의 법령·제도의 적용 또는 당국의 관할권이 미치는지 여부에 관한 개념
- \* **[역외 외환시장]** 우리 외국환거래법령과 시장 자율규제가 적용되지 않는 지역에서 금융기관간에 원화와 다른 통화의 매매가 이루어지는 은행간 외환시장. 국제금융중심지인 런던·싱가폴·뉴욕 등에 주요 역외 외환시장이 형성  
 ↳ 일반국민이 해외소재 은행에서 원화를 다른 통화로 환전하는 행위는 이미 자유롭게 허용되나 이는 “역외 외환시장에서의 원화거래” 개념에는 포함되지 않음
- \* **[은행간 외환시장]** 통상 외환시장은 금융기관간 거래가 일어나는 은행간 시장(도매)을 지칭하며, 금융기관을 통한 개인·기업 등의 환전 거래는 對고객 거래(소매)로 따로 구분

이에 반해, 달러·유로·엔 등 선진 통화는  
 역외에서 24시간 자유롭게 거래되며,  
 금융기관의 국적·법적 지위와 상관없이  
 시장 참여가 가능합니다.

이러한 폐쇄·제한적인 시장 구조는  
 무엇보다, 우리 외환시장의 성장을 제약해왔습니다.

그간 우리경제의 무역규모와 자본시장 성숙도가  
 선진국 수준으로 빠르게 성장했지만,  
 우리 외환시장 규모는 아직  
 글로벌 금융위기 당시 수준에 머물러 있습니다.<sup>3)</sup>

2) ① 환투기 방지 등을 위해 비거주자간 원화의 지급·수취 사유를 경상거래(수출입) 등으로 제한 <외국환거래규정>

② 국내 외환시장에는 국내 금융기관만 참여 허용 + 거래 중개는 정부의 인가를 받은 외국환중개회사만 가능 (외국환중개회사 인가제도) <외국환거래법 시행령>

③ 국내 외환시장(은행간 시장)은 09:00~15:30(韓 시간)간 운영 <서울외환시장운영협의회 행동규범>

3) 연간 무역규모(수출입 합계, 억불) : ('97)2,808 ('08)8,573 ('15)9,633 ('21)12,595 ('22)14,150  
 대외금융부채(국제투자대조표 기준, 기말, 억불) : ('97)1,820 ('08)6,031 ('15)9,395 ('21)15,188  
 주식시장 거래량(코스피+코스닥, 일평균, 억불) : ('97)6.0 ('08)59.5 ('15)78.6 ('21)239.4 ('22)124.5  
 원/달러 현물환 거래량(은행간 시장, 일평균, 억불) : ('97)18.3 ('08)78.1 ('15)85.1 ('21)85.4 ('22)90.4

글로벌 외환시장과 역외 차액결제선물환, 즉 NDF<sup>4)</sup> 시장이  
기술혁신 등을 바탕으로 빠르게 발전하면서,  
우리 외환시장과의 격차도 확대되고 있습니다.

특히, 외국 금융기관의 국내 외환시장 접근성이 제한된 결과  
역외 NDF 시장이 기형적으로 성장하면서,  
'10년대 이후 거래규모에서 NDF가 현물환을 뛰어넘었습니다.<sup>5)</sup>

둘째, 외환시장 성장보다 더 중요한 문제는  
현재의 시장구조가  
오히려 시장 안정을 저해하고 있다는 점입니다.

폭이 좁아지면 유속(流速)이 빨라지듯이,  
과거 선박수주 호황시기에 조선사,  
최근 해외투자를 확대중인 개인·기관 등<sup>6)</sup>  
한 방향의 거래유인을 가진 일부 수급주체가  
환율에 미치는 영향이 확대되고 있습니다.

주객(主客)이 전도되어  
시장 불안시 역외 NDF 시장에서의 투기적 거래가  
환율 움직임을 주도하면서,  
원화가 글로벌 시장에서 위험통화 중 하나로  
인식되고 있습니다.

셋째, 우리 자본시장과 금융산업 전반의 발전에도  
걸림돌이 되고 있습니다.

4) Non-Deliverable Forward : 계약-만기 시점간 차액만 달러화로 결제하는 원/달러 선물환 거래 → 일반적인 원/달러 선물환 거래와 달리, 원화 결제가 필요없어 역외에서 24시간 자유롭게 거래되며, 레버리지가 높아 투기거래 등에도 용이

5) 일평균 외환거래 규모(억불, 괄호는 전세계 비중 및 순위, BIS 통계, 은행간 + 對고객)

: [현물환] ('13)194 (0.9% / 16위) ('16)286 (1.7% / 13위) ('19)303 (1.5% / 16위) ('22)351 (1.7% / 16위)  
[NDF] 196 (16.4% / 1위) 301 (23.1% / 1위) 601 (23.3% / 1위) 498 (19.5% / 1위)

6) 조선사 선박 수주액(억불) : ('06)660 ('07)975 ('08)714 ('09)186 ('10)463

내국인 해외투자(직접+증권, 국제수지 기준, 억불) : ('10)295 ('14)678 ('18)1,073 ('21)1,392 (22.1-11)986

원화에 대한 낮은 접근성은  
원화표시 자산의 매력도를  
저하<sup>7)</sup>시키는 요인으로 작용하고 있으며,

폐쇄적 시장구조는  
국내 금융기관이 외환 관련 새로운 수익 모델을 찾거나,  
원화 비즈니스에 대한 강점을 활용해  
글로벌 시장으로 진출하는 것을 어렵게 만들고 있습니다.

우리와 달리, 중국은 외환시장이  
자본시장의 성장을 선도하는 모습입니다.

'10년 이후 역외 위안화 시장을 개설·확대하고,  
올해부터는 역내 외환시장의 거래시간을  
새벽3시까지 연장<sup>8)</sup> 한 바 있습니다.

## 4 정책 여건의 변화

참석자 여러분,

이제는 과거 트라우마에서 벗어나  
한 걸음 나아가야 할 때입니다.

지난 20여년간 우리는  
수많은 크고 작은 위기를 겪으며  
충분한 경험과 역량을 쌓아왔습니다.

글로벌 금융위기 이후 강화된 규제<sup>9)</sup>와 위험관리 노력 등으로  
우리 대외부문 취약성은 크게 완화<sup>10)</sup>되었습니다.

7) 외국인 국내주식 순매수(조원) : ('19)+1.6 ('20)△24.3 ('21)△24.9 ('22)△11.1

내국인 해외주식 순매수(억불) : +25.1 +197.3 +218.6 +118.9

8) 1.3(화)부터 역내 외환시장 거래시간을 오후 11시30분에서 새벽 3시(韓 시간 새벽 4시)까지로 연장

9) 선물환포지션 비율규제('10.10월), 외환건전성부담금('11.8월), 외화유동성커버리지비율('17.1월) 등 도입

10) 단기외채/총외채(기말, %) : ('97)657.9 ('08)72.4 ('20)36.1 ('21)35.6 ('22.3/4)41.0

순대외채권(기말, 억불) : ('97)△638 ('08)277 ('20)4,838 ('21)4,479 ('22.3/4)3,796

외환보유액 지속 확충, 민간 대외자산 확대<sup>11)</sup>,  
다층적 외화유동성 공급망 마련<sup>12)</sup> 등  
외부충격에 대비한 충분하고 효과적인 대응역량도 확보했습니다.

강화된 거시건전성을 바탕으로,  
팬데믹 당시 환율, 외화유동성, CDS프리미엄 등  
대외부문은 과거 위기대비 안정된 모습<sup>13)</sup>을 보였습니다.

작년 한해 원달러 환율의 상승도  
주요통화와 유사한 수준을 유지하며,  
원화만 변동성이 확대되었던 과거의 모습과는  
뚜렷하게 차별화<sup>14)</sup>되었습니다.

최근 기술이 발전하며,  
외환시장 접근성을 제고하는데  
물리적 제약도 크게 해소되었습니다.

과거에는 역외 외환시장에서의 원화거래를 전면 허용함으로써  
역외 원화시장이 개설<sup>15)</sup>되는 것 외에는  
대안이 없다는 점이 큰 걸림돌로 작용했습니다.

그러나, 최근 전자거래<sup>16)</sup>가 보편화되면서  
거래시간, 참여자의 확대가 뒷받침될 경우,  
물리적 장소의 중요성은 크게 약화되었습니다.

11) 외환보유액(기말, 억불) : ('97)204 ('08)2,012 ('20)4,431 ('21)4,631 ('22)4,232

순대외금융자산(기말, 억불) : ('97)△645 ('08)△703 ('14)809<+ 전환> ('20)4,872 ('21)6,596 ('22.3/4)7,860

12) 환매조건부 방식 외화유동성 공급제도('20.9월), 한국증권금융을 통한 비은행권 지원제도('21.1월),  
美 연준과 상설 FIMA Repo Facility 이용 합의('21.12월) 등

13) 환율 고점, 회복기간(1,200원 상회 후 복귀) : [금융위기] 1570.3('09.3.2), 248일 / [팬데믹] 1285.7('20.3.19), 73일

1M 스왑레이트 저점(낮을수록 외화유동성 악화, %) : [금융위기] △16.7('08.12.5) / [팬데믹] △4.3('20.3.23)

CSD 프리미엄(저점 → 고점, bp) : [금융위기] 47('07.12.20) → 692('08.12.23) / [팬데믹] 20('20.1.7) → 57('20.3.23)

14) 최대 통화절상률(%) : [외환위기, '97.10.1일 대비] (달러)+5.1 (유로)△4.1 (파운드)△0.2 (엔)△17.9 (원)△53.6

[금융위기, '08.6.1일 대비] +22.2 △19.8 △30.1 +19.7 △34.9

['22년중, '21.12.31일 대비] +19.3 △15.6 △21.0 △23.4 △17.4

15) 뉴욕, 런던 등 역외 외환시장에서 외국 금융기관간에 원화가 자유롭게 거래되도록 허용하면, 역외 원화시장이 자연스럽게 개설  
되는 결과 → 국내법제도, 당국의 관할권이 미치지 않아 외환당국 모니터링이 불가능 + 역외 환투기에 대한 시장안정 기능 제한

16) 시장참가자들의 매수·매도 가격제시(呼價), 호가의 실시간 제공, 주문의 접수와 매칭, 체결 등 거래 전 과정이 전자적  
플랫폼을 통해 자동 실행·완결되는 방식 ≠ 과거에는 사람(딜러)들이 전화로 Voice거래 또는 메신저로 수동거래

정부도 이에 대비해

'21.12월 국내 외환시장에 전자거래 인프라<sup>17)</sup>를 도입하는 등 기술적 기반을 이미 마련했으며,

최근 국내 금융기관의

전자거래 플랫폼을 통한 對고객 거래도

점차 확대<sup>18)</sup>되는 추세입니다.

## 5 외환시장 구조 개선 방향

정부는 이러한 정책여건 변화를 바탕으로

자신감을 가지고,

우리 외환시장 접근성을

글로벌 수준으로 제고해나갈 것입니다.

대외안정성을 함께 고려하여,

당국과 시장의 규율에서 벗어나는 역외 외환시장에서의

원화거래 허용 대신, 국내 외환시장을

개방·경쟁적 시장구조로 전환해 나가겠습니다.

첫째, 일정 요건을 갖춰 정부의 인가를 받은

해외소재 외국 금융기관(이하 “인가 외국 금융기관”,

RFI : Registered Foreign Institution)에 대해

국내 은행간 시장의 직접 참여를 허용할 것입니다.

인가 외국 금융기관(RFI)이

시장 참여자로서 정상적 영업을 수행할 수 있도록

현물환뿐 아니라, FX 스왑\*시장도 개방할 것입니다.

\* [FX스왑] 원화와 달러화간 매매(매수·매도)가 이루어지는 현물환 거래와 달리, 원화와 달러화간 대차(차입·대여)가 이루어지는 단기 외화자금거래

(예) 1년 이하의 만기로 달러화를 담보로 원화를 차입하고 만기가 도래하면 차입했던 원화를 상환하고 담보인 달러화는 회수하는 거래(원화를 담보로 달러를 차입하는 거래도 가능), 주로 국내 증권에 투자하는 외국인이 환위험을 회피(환헤지)하기 위해 활용

17) API를 통해 외국환중개회사 - 은행 - 고객간에 은행간 외환시장의 거래정보가 실시간으로 전달

↳ API(Application Programming Interface) : 다른 소프트웨어간 데이터 교환의 표준화된 방식

18) 4개 은행이 對고객 전자거래 플랫폼 既 도입



시장내 건전한 거래질서를 유지하기 위해  
인가 외국 금융기관(RFI)은 현재 은행간 시장 참여가 가능한  
국내 금융기관과 동일 유형의  
글로벌 은행·증권사<sup>19)</sup> 등으로 자격을 제한하고,  
단순 투기목적 기관의 참여는 불허할 것입니다.

또한, 인가 외국 금융기관(RFI)의 은행간 거래시  
국내 외국환중개회사\*를 경유하도록 의무화하여,  
당국의 거래 모니터링, 시장관리 기능은  
현재와 동일한 수준으로 유지할 것입니다.

\* [국내 외국환중개회사] 기재부 장관의 인가를 받아 은행간 외환시장에서  
금융기관간의 외환거래를 중개(주문의 접수·매칭, 호가제시, 체결)하는 기관으로  
현재 현물환 거래를 중개하는 기관은 2개, FX스왑 거래를 중개하는 기관은 9개

둘째, 해외 거래의 불편이 없도록  
국내 외환시장의 개장시간도 대폭 연장할 것입니다.

우선, 런던 금융시장의 마감시간인  
韓시간 새벽 2시까지 연장하고,  
향후 은행권 준비, 시장 여건 등을 봐가며  
단계적으로 24시간까지 확대해나가겠습니다.

셋째, 시장 인프라도  
선진국 수준으로 확충해나가겠습니다.

對고객 시장에서의 경쟁을 유도하고,  
해외투자자의 환전 편의 등을 제고하기 위한  
제3자 외환거래(3<sup>rd</sup> Party FX)<sup>20)</sup>는 이미 허용<sup>21)</sup>하였습니다.

19) 국내 업권법상 은행, 종합금융회사, 투자매매업, 투자중개업에 상당하는 영업을 영위하는 외국 금융기관

20) 과거 비거주자는 본인명의 원화계좌가 개설된 은행과만 외환매매가 가능

→ 앞으로는 계좌를 개설해놓지 않은 다른 은행(제3자)과도 외환매매를 할 수 있도록 허용

21) '22.12월 경제정책방향'을 통해 既 발표

추가적으로 인가 외국 금융기관(RFI)에  
국내 금융기관과 동일한 전자거래 환경을 제공하고,  
글로벌 시장에서 이미 보편화되어 있는  
“對고객 외국환 전자중개업무(Aggregator)<sup>22)</sup>”도  
제도화를 통해 도입할 계획입니다.

또한, 국내 금융기관이 원화 거래의 중심적 역할을 수행하고,  
전조한 대외건전성을 유지할 수 있도록  
보완방안도 함께 추진해나가겠습니다.

동일 그룹내 본점과 지점간<sup>23)</sup>에는  
국내 외국환중개회사를 경유하지 않는 직거래,  
원화차입, 신고·보고업무 대행 등을 허용하여  
인가 외국 금융기관(RFI)이 국내 기관을 통해  
영업 편의를 제고할 수 있도록 하겠습니다.

인가 외국 금융기관(RFI)의 참여가  
시장불안 요인으로 작용하지 않도록,  
국내 기관의 인가 외국 금융기관(RFI)에 대한  
선물환포지션 관리제도<sup>24)</sup> 도입 등을 검토하고,

유사시 인가 외국 금융기관(RFI)의 자본거래를  
직접 통제할 수 있는 수단들을 구체화하는 한편,  
현지 감독당국과의 협조체제 구축 등  
실효적 감독방안도 마련해나가겠습니다.

정부는 이러한 외환시장 구조 개선방안을  
향후 공론화 과정, 법령 개정, 은행권 준비 등을 거쳐  
이르면 '24년 하반기 시행을 목표로 추진해나갈 계획입니다.

22) 은행이 아닌 기관이 다수 은행과 연결하여 은행들과 고객간 거래를 전자적으로 중개 ≠ 은행간 시장의 중개업무와는 구분되는 개념

23) [범위] ①외은지점-동일그룹 RFI, ②국내본점-동일그룹 해외 법인지점(RFI로 인가)

24) 기존 선물환포지션 비율규제는 유지하면서, 국내 금융기관의 RFI를 상대방으로 하는 對RFI 선물환포지션 비율을 별도  
산정·관리 → 평시에는 모니터링에만 활용하며, RFI에 의한 시장불안 우려 발생 등 필요시 한시적으로 규제비율로 적용

참석자 여러분,

오늘 이 자리가 있기까지  
2021년초부터 외환시장운영협의회를 중심으로  
시장참여자와 당국간 수많은 토론이 있었습니다.

지난해부터는 글로벌 자산운용사, 투자은행 등을 포함한  
해외투자자들과의 협의도 지속적으로 진행했습니다.

또한, 언론과 학계로부터의 많은 지적과 충고도  
나름 충실히 경청하고자 노력했습니다.

이 모든 것들이 모여 오늘 방안이 마련되었습니다.  
그러나, 이제 긴 여정의 첫걸음에 불과합니다.

앞으로 잘 준비하여 시행될 수 있도록  
여기계신 모든 분들의 지속적인 관심과 노력을 당부드립니다.

감사합니다.