

# ISSUE MONITOR

리보 고시 중단에 따른 금융기관 대응 방향  
(Accelerate LIBOR Transition with KPMG)

July 2020 | 제128호

삼성KPMG 경제연구원

[kpmg.com/kr](http://kpmg.com/kr)

# 리보 고시 중단에 따른 금융기관 대응 방향

Issue Monitor | July 2020

## Contacts

### 삼성KPMG 경제연구원

김규림  
이사

Tel: +82 2 2112 4089  
gyulimkim@kr.kpmg.com

곽호경  
책임연구원

Tel: +82 2 2112 7962  
hokyungkwak@kr.kpmg.com

최연경  
선임연구원

Tel: +82 2 2112 7769  
yeonkyungchoi@kr.kpmg.com

본 보고서는 삼성KPMG 경제연구원과 KPMG Member firm 전문가들이 수집한 자료를 바탕으로 일반적인 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 보고서에 포함된 자료의 완전성, 정확성 및 신뢰성을 확인하기 위한 절차를 밟은 것은 아닙니다. 본 보고서는 특정 기업이나 개인의 개별 사안에 대한 조언을 제공할 목적으로 작성된 것이 아니므로, 구체적인 의사결정이 필요한 경우에는 당 법인의 전문가와 상의하여 주시기 바랍니다. 삼성KPMG의 사전 동의 없이 본 보고서의 전체 또는 일부를 무단 배포, 인용, 발간, 복제할 수 없습니다.

# Contents

	Page
<b>논의 배경과 보고서 목적</b>	<b>4</b>
<b>리보의 중요성과 리보 연동 글로벌 금융시장</b>	<b>6</b>
금리의 기준점, 리보(LIBOR)	6
리보 연동 금융시장 규모와 시장참가자	8
리보 고시 중단 의미와 금융기관에 미치는 영향	9
<b>리보 고시 중단 논의 전개 과정</b>	<b>11</b>
리보의 한계점: 기초거래의 유동성 부족 및 산출 과정의 신뢰성 하락	11
리보 고시 중단 관련 논의 진행 동향	12
<b>지표금리 개선 관련 국제 논의와 각국 대응 현황</b>	<b>13</b>
지표금리 개선에 대한 국제 기준과 주요 내용	13
금융거래지표 관련 입법 동향: EU 벤치마크법 중심으로	14
무위험지표금리(RFR) 개발과 선정 현황	15
기존 지표금리의 개선 동향과 지표금리 결정 체계 분화	18
<b>리보 전환 과정의 주요 이슈와 주요국 감독당국의 권고 사항</b>	<b>19</b>
리보 전환 과정의 주요 이슈	19
리보 전환 관련 금융기관의 주요 리스크	21
리보 전환 관련 감독당국 권고 사항	22
<b>리보 고시 중단에 따른 주요 글로벌 금융기관 대응 현황과 시사점</b>	<b>24</b>
글로벌 주요 금융기관의 대응 현황	24
SOFR 연동 금융거래 현황	28
글로벌 주요 금융기관의 대응 방안 특징과 시사점	30
<b>리보 고시 중단과 관련된 국내 논의 동향과 금융기관 대응 방향</b>	<b>32</b>
국내 금융기관 리보연동 금융거래 및 리보 고시 중단에 대한 준비 수준	32
국내 지표금리 개선 논의 진행 현황	33
리보 고시 중단에 따른 국내 금융기관의 대응 방향	35

# Executive Summary

글로벌 금융위기 이후 글로벌 주요국과 금융기구 중심으로 지표금리 개혁이 논의되었고, 그 결과 ‘금리의 기준점’으로 활용되어왔던 리보(LIBOR)는 2022년부터 역사 속으로 사라진다. 국내 금융기관은 리보 고시 중단이라는 대외적 요인뿐만 아니라 국내 지표금리 개편이라는 두 가지 변화에 당면하고 있다. 이에 국내외 지표금리 개혁을 둘러싼 논의와 주요 이슈, 주요 글로벌 금융기관의 선제적 대응 방안 등을 다각도로 점검하여 새로운 환경 변화에 대응하기 위한 국내 금융기관의 과제와 대응방향을 모색하고자 한다.

## Executive Summary

### | 리보의 중요성과 리보 연동 글로벌 금융시장

- 리보(London Interbank Offered Rate, LIBOR)는 대표적인 호가 은행간 금리(Interbank Offered Rate, IBOR) 중 하나로 지난 30년간 전 세계 금융시장에서 각종 변동금리 연계 장외파생상품, 기업 및 가계대출, 자산유동화 상품과 연계된 ‘금리의 기준점’으로 활용

### | 리보 고시 중단 논의 전개 과정

- 2012년 은행간 거래 규모 축소와 패널은행간 담합을 통한 조작 산출, 즉, 리보 스캔들로 인해 리보의 신뢰성과 대표성이 추락하게 되며, 글로벌 금융기구와 주요국 금융감독당국을 중심으로 지표금리 개혁이 본격적으로 논의되기 시작

### | 지표금리 개선 관련 국제 논의와 각국 대응 현황

- 지표금리 개혁을 위해 기존 지표금리의 개선(IBOR+)과 무위험 지표금리(Risk-Free Reference Rate, RFR) 개발이 권고되었고, IOSCO와 FSB 등은 바람직한 지표금리에 대한 가이드라인을 발표
- EU의 벤치마크법(Benchmark Regulation)을 필두로 주요국은 지표금리에 대한 공적 규제를 강화 중인 가운데, 2022년 1월 1일부터 리보 고시 중단이 기정사실화됨
- 이에 미국과 영국은 각각 SOFR과 SONIA를 RFR로 선정·활용하는 단일지표체계, 유로와 일본은 RFR과 개선된 지표금리를 사용하는 복수지표체계로 이행을 결정함

### | 리보 전환 과정의 주요 이슈와 주요국 감독당국의 권고 사항

- 주요 국제기구를 중심으로 리보 고시 중단 이후 대비조항 마련과 적용요건, 상품별 차이, 기간물 개발 등 다양한 이슈를 대비하며 원활한 이행 방안을 마련 중임. 주요국 감독당국 역시 실무적인 차원에서 개별 금융기관의 준비 필요 사항 및 가이드라인을 제시하며 구체적인 준비를 도모 중임

### | 리보 고시 중단에 따른 주요 글로벌 금융기관 대응 현황과 시사점

- 해외 주요 글로벌 은행 등은 리보고시 중단에 대응하기 위해 전사적 대응 조직 구축과 익스포져 식별 및 관리 체계 개선, 리보 고시 중단에 따른 위험 고지, RFR 상품개발 능력 강화, 기존계약의 전환을 위한 대체조항 마련 등을 준비 중임

### | 리보 고시 중단과 관련된 국내 논의 동향과 금융기관 대응 방향

- 국내 지표금리(CD 금리)의 개편 논의가 심도 있게 진행되고 있으며, 금융거래지표의 국제적 정합성과 신뢰성 확보를 목적으로 ‘금융거래지표의 관리에 관한 법률’이 2020년 11월 시행을 앞두고 있음
- 국내 금융기관은 리보 고시 중단이라는 대외적 변화와 국내 지표금리 개선이라는 대내적 변화에 당면하고 있는 바, 이에 대한 신속하고 전사적인 대응이 필요함
- 이를 위해 리보산출 중단 등을 총괄하는 전담부서 설치, 전사적 전환계획 마련과 이행, 리보 연동 금융상품 익스포져 식별·관리체계, 만기와 상품별 대체조항 마련, 자산-부채 포트폴리오 및 리스크 관리체계 재검토, 고객과의 커뮤니케이션, IT 시스템 등 다각적 대응방안이 마련되어야 함

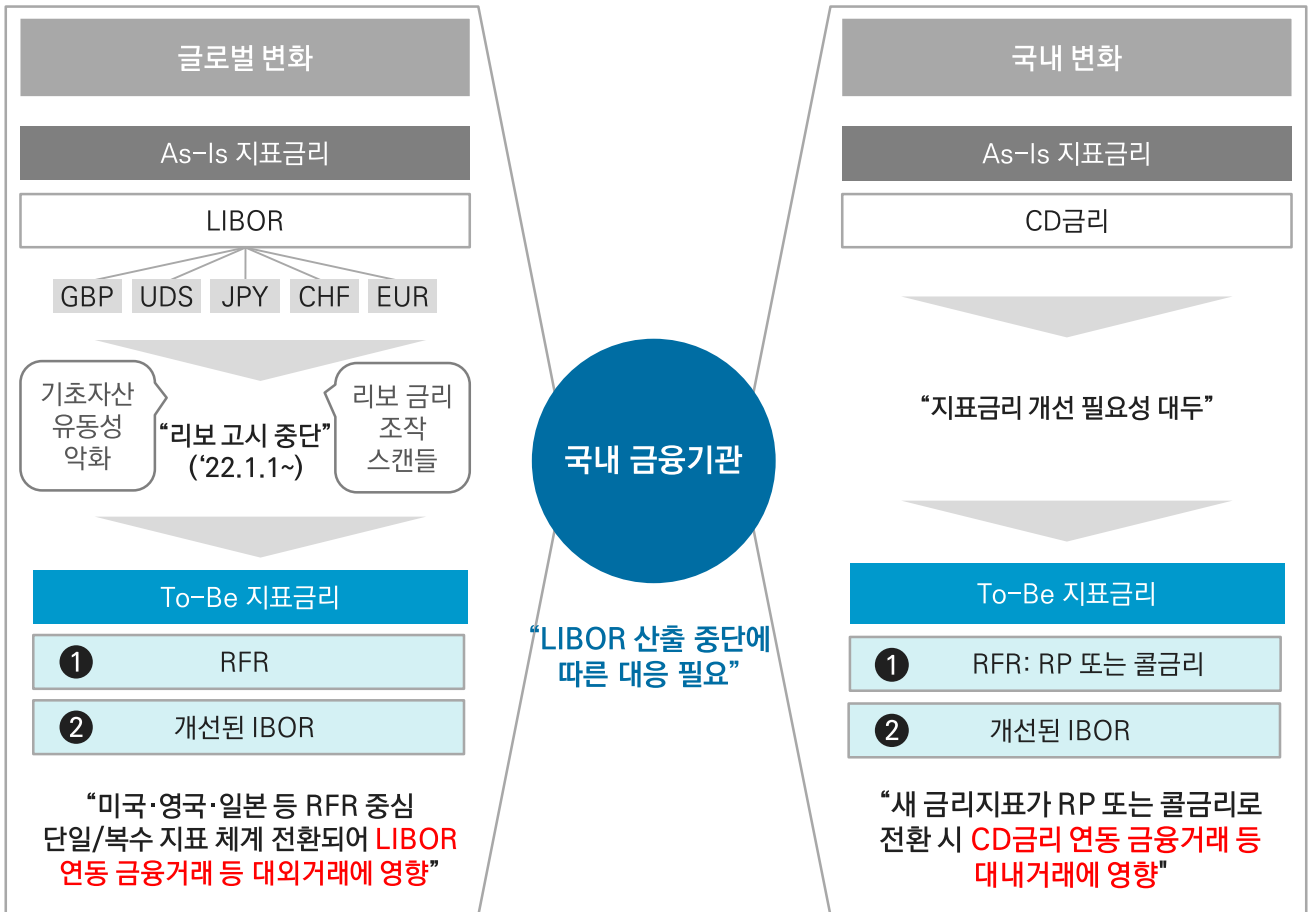


# 논의 배경과 보고서 목적

리보(London Interbank Offered Rate, LIBOR)는 대표적인 호가 은행간 금리(Interbank Offered Rate, IBOR) 중 하나로 지난 30년간 전 세계 금융시장에서 기준금리로 활용되며, 세상에서 가장 중요한 숫자라고 평가받아 왔다. 그러나 글로벌 금융위기 이후 2005년부터 2009년까지 패널 은행들이 담합하여 금리를 조작했던 사건 즉, 리보 조작 스캔들이 알려지면서, 시장에 큰 충격을 가져오며 리보의 신뢰성이 추락하였다. 이를 계기로 글로벌 국제기구와 주요국 금융당국을 중심으로 지표금리의 신뢰성과 대표성 확보를 위한 지표금리 개혁이 본격화되며, 1) 은행간 금리(IBOR) 산출을 개선하고, 2) 신뢰성과 강건성이 높은 대체 지표금리를 모색하였다. 그럼에도 불구하고 다수의 시장 참가자들은 리보 고시를 기대했고, 수년간의 논의 끝에 영국 금융행위청(Financial Conduct Authority, FCA)은 2017년 ‘2022년부터 리보 고시를 중지하겠다’는 방침을 발표했다. 이 가운데 미국, 일본, 영국 등은 대체 지표금리로서 무위험 지표금리(Risk-Free Reference Rate, RFR) 및 개선된 IBOR 개발을 완료하며, 지표금리 전환을 위한 실질적인 플랜을 가동 중이다.

“ 2022년부터 국제 금융시장에서 가장 중요하게 인식·활용되는 준거금리인 리보의 산출 중단 확실시 ”

[ 리보 고시 중단에 따른 국내외 논의 동향 및 국내 금융기관의 대응 과제 ]



Source: 삼성 KPMG경제연구원

“

리보 고시 중단과 관련된  
국내외 논의 동향과  
주요이슈를 다각도로  
검토하여 국내 금융기관의  
대응방향을 제시

”

세계적인 추세와 더불어 국내 지표금리 한계점이 제기됨에 따라 기존 지표금리의 개선과 대체 지표금리 선정에 대한 이슈가 부각되었다. 국내 금융감독당국은 국제적 지표관리 기준에 부합하는 제도적 기틀을 마련하기 위해 2019년 11월 ‘금융거래지표의 관리에 관한 법률(이하 금융거래지표법)’을 제정하였고, 동 법은 2020년 11월 시행을 앞두고 있다. 동 법 시행에 앞서 현재 국내에서 지표금리로 활용되는 양도성예금증서(Certificate of Deposit, CD) 금리 개선 및 중장기 무위험 지표금리 체계로의 전환이 논의 중이다.

리보 고시 중단의 영향은 해외 금융기관뿐만 아니라 국내 금융기관에도 상당한 변화를 야기할 것으로 전망된다. 우선 금융감독원 조사 결과 2019년 6월 기준 국내 리보 연계 금융상품 잔액이 1,994조 원이며, 이 중 2021년 말 리보 고시 중단 이후 만기가 도래하는 계약은 683조 원으로 추정되어 그 파급효과가 작지 않을 것으로 전망된다. 또한 글로벌 지표금리 개혁 방향에 부응하여, 국내에서도 지표금리로 활용되던 CD금리의 개선이 논의되는 바, 이와 연계된 국내 금융기관의 대내 금융거래의 변화 역시 예상된다. 즉, 국내 금융기관 입장에서는 리보 고시 중단과 관련된 국제적 변화와 대내적 변화를 동시에 준비해야 하는 상황이다. 더불어 이러한 변화는 금융기관 보유 개별 상품의 익스포저와 리스크 관리 변화, 금융기관 전체의 자산-부채 포트폴리오, 자금조달 방식, 고객과의 커뮤니케이션, IT 시스템 등 금융기관의 전 밸류체인에 영향을 미칠 것이다.

본 보고서는 리보 고시 중단과 관련된 국제적 논의와 주요 글로벌 금융기관의 준비 현황, 리보 고시 중단과 관련된 주요 이슈와 이에 대한 감독당국의 권고 등을 종합적으로 살펴본다. 더불어 국내 지표금리 개선의 논의 동향과 영향 등을 다각도로 조망함으로써 국내 금융기관을 둘러싼 대내외 주요 이슈를 검토하고 국내 금융기관이 이를 준비하여 새로운 환경변화에 대응하기 위한 방안을 제시하고자 한다.



# 리보의 중요성과 리보 연동 글로벌 금융시장

## 금리의 기준점, 리보(LIBOR)

리보(London Inter-Bank Offered Rates, LIBOR)는 호가 은행간 금리(Inter-Bank Offered Rates, IBOR) 중 가장 대표적인 지표금리로 국제금융시장인 런던에서 우량은행간 단기(overnight~1년, 통상 6개월이내) 자금 거래에 적용되는 금리이다. 리보는 1969년 역외 달러화 신디케이트론에서 은행의 차입비용을 측정하는 개념으로 도입되었다. 이후 1980년대 초반 스왑(Swap), 선물(Futures) 등 새로운 파생상품이 빠르게 발전하면서 파생상품 시장에서 리보를 벤치마크로 사용하자는 인식이 확산되었고, 1986년 1월 1일 BBA 리보가 처음으로 공표되었다. 이에 리보는 고시 이후 금융거래의 준거금리로 자리잡으며 전 세계 금융시장에서 가장 보편적인 '금리의 기준점'으로 인식·활용되고 있다.

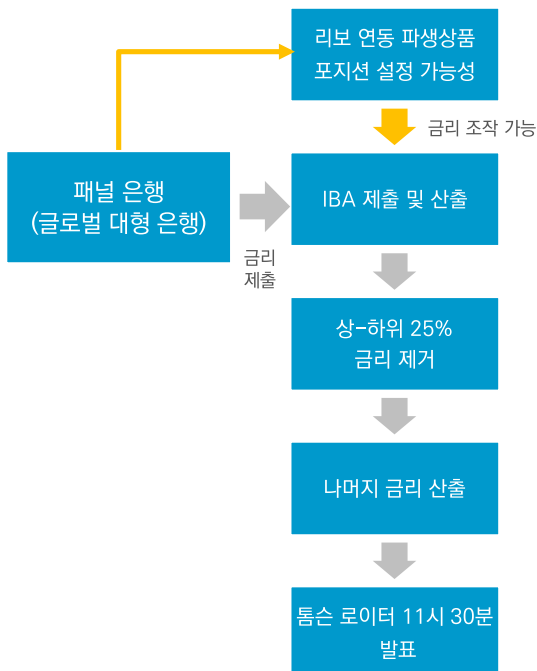
리보는 현재 미 달러(USD), 영국 파운드(GBP), 유로(EUR), 일본 엔(JPY), 스위스 프랑(CHF) 등 5개 주요 통화에 대해 익일물(Overnight, O/N)부터 1년 이하의 7개 만기 별 총 35개가 산출되고 있다. 2014년부터 ICE(Intercontinental Exchange) 산하 IBA(ICE Benchmark Administration)가 금리 산출을 담당하고 있다. 리보는 매 영업일마다 IBA가 패널 은행(2019년 6월 기준 20개사)으로부터 금리를 제출 받아 상·하위 각각 25%를 제외한 나머지 금리를 산술 평균하여 산출되어 오전 11시 30분경 톰슨로이터(Thomson Reuter)를 통해 공표된다. 리보가 패널은행에 설문을 통해 산출되는 이유는 기본적으로 은행간 자금시장이 장외시장이므로 거래 여부나 체결 금리가 공표되지 않기 때문이다.



리보는 1986년 고시 이후 글로벌 금융거래의 준거금리로 자리잡으며 '금리의 기준점'으로 기능



## [ 리보 금리 결정 과정과 리보 패널 은행 ]



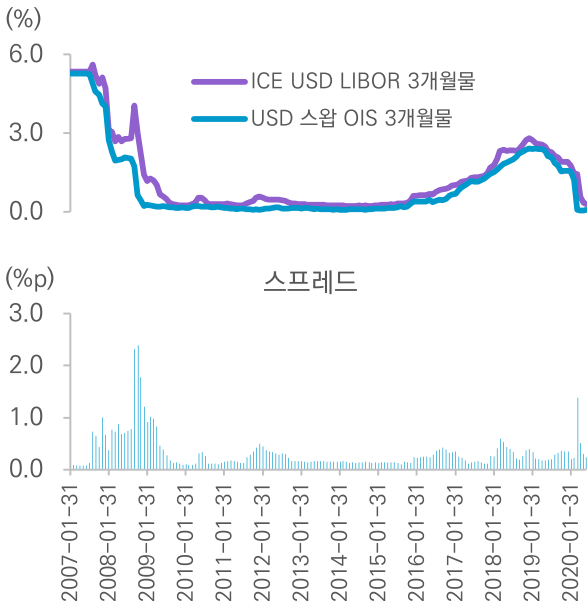
리보 패널 은행 (2019년 6월 기준)	USD	GBP	EUR	CHF	JPY
Bank of America (London Branch)	X				
Barclays	X	X	X	X	X
BNP Paribas (London Branch)		X			
Citibank (London Branch)	X	X	X	X	
Rabobank	X	X	X		
Credit Agricloe Corporate & Investment Bank	X	X			
Credit Suisse (London Branch)	X		X	X	
Deutsche Bank (London Branch)	X	X	X	X	X
HSBC Bank	X	X	X	X	X
JP Morgan Chase (London Branch)	X	X	X	X	X
Lloyds	X	X	X	X	X
Mizuho		X	X		X
MUFG	X	X	X	X	X
National Westminster Bank	X	X	X	X	X
Royal Bank of Canada	X	X	X		
Santander UK		X	X		
Societe Generale (London Branch)		X	X	X	X
Sumitomo Mitsui Banking Corporate Europe	X				X
Norichinkin Bank	X				X
UBS	X	X	X	X	X

Source: SIFMA(2019), 「SIFMA Insights: Secured Overnight Financing Rate (SOFR) Primer The transition away from LIBOR」, p.6.

리보를 포함하여 유사한 산출과정과 속성을 지닌 EURIBOR(Euro Interbank Offered Rate)와 TIBOR(Tokyo Interbank Offered Rate)를 합하여 'IBOR'로 총칭한다. EURIBOR는 유럽연합 내 15개국 1999년 1월부터 유로화를 단일 통화로 사용하기 위해 산출된 지표금리로 Euro LIBOR와는 구분된다, TIBOR 역시 리보와 기본 개념은 유사하나 동경 소재 은행들 간 산출하여 런던 외 지역에서 은행간 지표금리로 활용된다.

개념적으로 리보는 익일물 무위험이자율(Overnight Risk Free Rate over the term), 기간 프리미엄(Term Premium), 은행 신용위험(Bank Term credit risk), 기간 유동성 위험(Term liquidity risk), 기간 위험 프리미엄(Term risk premium)으로 구성된다.<sup>1)</sup> 이에 따라 LIBOR-OIS(Overnight Index Swap) 스프레드(Spread)는 은행 신용위험 등 건전성과 단기 자금시장의 유동성 위험을 나타내는 지표로 활용된다. 일례로 금융위기 시기와 최근 코로나19 팬데믹으로 인한 금융시장 내 신용경색 상황은 LIBOR-OIS 스프레드 상에서도 관찰된다. 2007년 이후 USD 리보 3개월물과 OIS간 스프레드는 2007년 초반 10bp 미만이었으나, 2007년 중순 이후 급증하면서 2008년 10월 239bp로 치솟으며 2008년 9월 리먼 브라더스 파산 등으로 인한 단기 금융시장의 혼란을 보여준다. 또한 최근 2020년 3월 코로나19 팬데믹 선언에 따라 리보-OIS 스프레드는 138bp까지 상승하기도 했다.

[ USD 리보와 OIS 추이 ]



Source: Bloomberg, 삼정KPMG 경제연구원

[ IBOR 준거금리 및 기간물별 리보 연동 금융상품 명목잔액 규모 ]

기간	LIBOR					EURIBOR	TIBOR
	USD	GBP	EUR	JPY	CHF	EUR	JPY
1개월	High	Medium	Low	Low	Low	High	Low
3개월	High	High	Low	Medium	High	High	Low
6개월	Medium	Medium	Low	Medium	High	High	Medium
12개월	Low	Low	Low	Low	Medium	Medium	Low
연동규모 (조 달러)	150~160	30	30	6.5	2	150~180	5

■ 잔액 1조 달러 초과  
 ■ 잔액 0.1~1조 달러 초과  
 ■ 잔액 1천억 달러 미만

Source: FSB(2014a, p.21), FSB(2014b, p.6)  
 Note: 2014년 기준

1) 김은서(2018), 「LIBOR 대체금리 선정 경과 및 향후 전망」, 『산은조사월보』, 755, 한국산업은행, p.44.  
 2) FSB(2014a), Market Participants Group on Reforming Interest Rate Benchmarks Final Report.  
 3) FSB(2014b), Reforming Major Interest Rate Benchmarks.

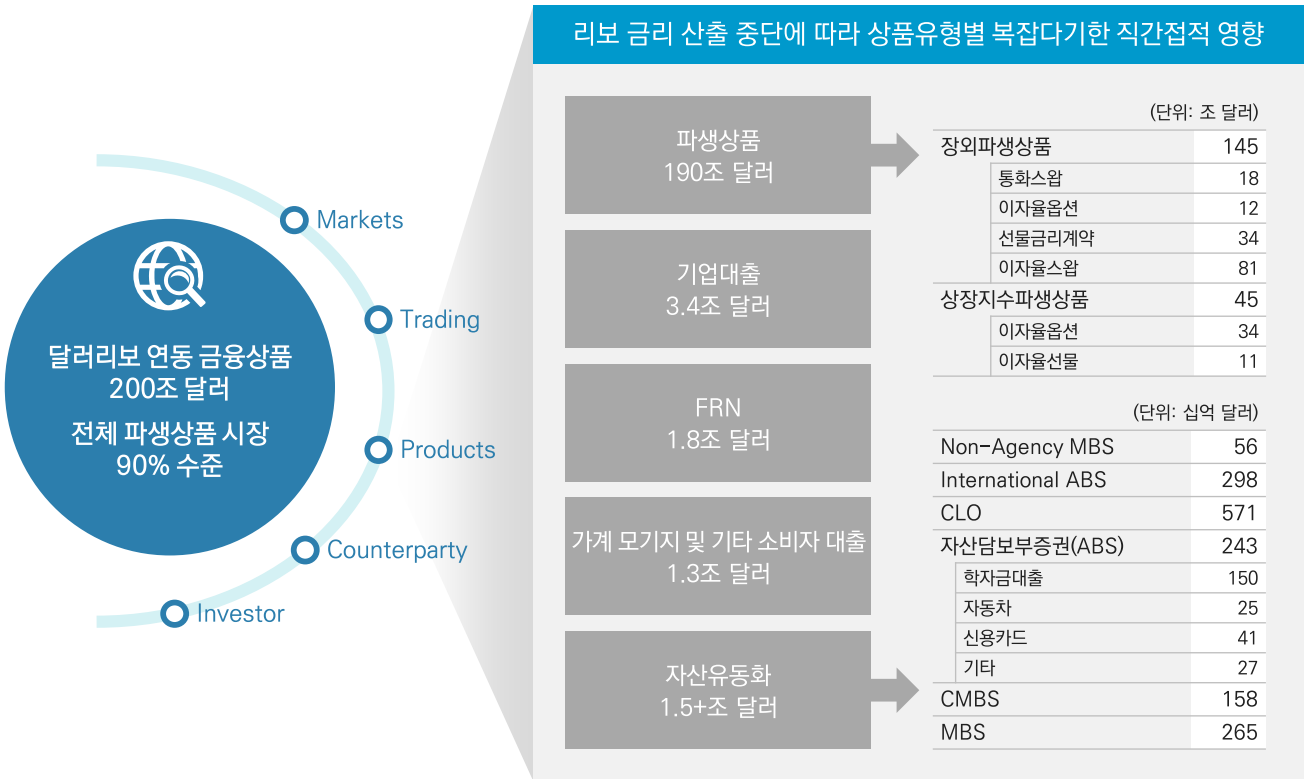
## 리보 연동 금융시장 규모와 시장 참가자

글로벌 금융시장에서 다양한 대출금리와 금융상품의 준거금리로 리보가 연동된 금융상품 규모가 상당하며, 이에 따라 리보는 중앙은행, 금융기관, 연기금, 기업 등 경제주체 간 다양한 자금조달 및 금융계약과 연관되어 있다.

금융안정위원회(Financial Stability Board, FSB)는 2014년 기준 글로벌 시장의 IBOR 연동 금융상품 잔액 규모는 373조 달러를 초과하고, 이 중 리보 연동 금융상품 잔액 규모는 58%(220조 달러)로 추정한다. 이 중 USD LIBOR 연동 금융상품 계약 잔액이 150조 달러 이상으로 시장을 주도하고 있다. GBP, JYP, CHF 리보를 준거금리로 사용하는 금융계약 규모도 각각 30조 달러, 30조 달러, 6.5조 달러에 추정한다. 기간물 별로 USD는 1/3개월, GBP는 3개월, EURIBOR의 경우 1/3/6개월 관련 잔액이 1조 달러를 초과하며 단기자금에 주로 활용되고 있다(FSB, 2014b).

최근 USD 리보 연동 금융상품은 200조 달러에 달하는 것으로 조사되고 있으며, 이 중 파생상품이 190조 달러를 차지한다. 특히, 통화스왑, 이자율옵션, 이자율 스왑과 같은 기업과 금융기관의 수요를 충족시키는 리보 연동 장외파생상품 규모는 145조 달러이며, 상품상장지수 파생상품 45조 달러가 리보와 연동되어 복잡한 구조로 다양한 금융상품과 연계되어 있다.

[ USD 리보 연동 금융상품 잔액 규모 ]



Source: JP Morgan(2019.01), Leaving LIBOR: A Landmark Transition, <https://www.jpmorgan.com/global/markets/libor-sofr> 수정 인용  
 Note: 파생상품 등은 2016년 말 기준, 구조화 상품의 경우 2018년 9월 기준

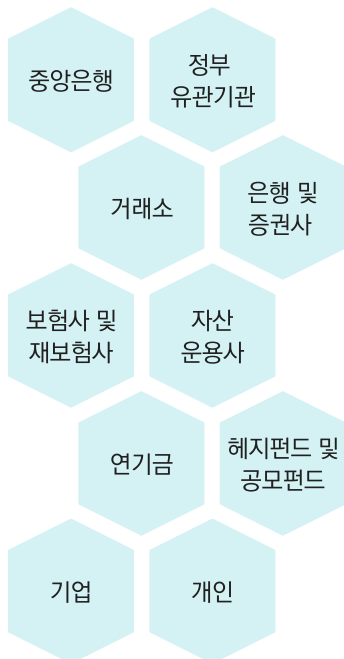
대출의 경우, USD 리보는 기업 대출, 주택담보대출, 학자금대출, 신용카드대출 등 변동금리가 적용되는 각종 대출금리에 사용되고 있으며, MBS, ABS, CLO 등 구조화 금융상품, 변동금리부채권(Floating Rate Note, FRN) 등의 발행 등에 기준금리로 사용되고 있다.

리보 연동 금융상품과 관련된 연계된 시장참가자의 범위 역시 매우 넓다. 중앙은행을 포함하여 리보 산출·고시기관, 거래소, 정부유관기관 등이 시장 인프라와 관련되어 있으며, 투자은행, 시중은행, 자산운용사, 연기금이나 보험사 등이 해당 거래에 참여하고 있다. 학자금 대출이나 자동차와 같은 기초자산을 근거로 한 자산유동화 상품은 거래 당사자가 학교, 개인 등이 될 수 있다. 더불어 기업이 FRN 발행 시 발행자인 기업과 인수자인 금융기관, 그리고 투자자는 리보연동 FRN을 통해 복잡한 계약 구조에 얽혀 있다.

### 리보 고시 중단에의 의미와 금융기관에 미치는 영향

상기 리보 연동 금융상품의 규모와 관련된 금융상품의 구조와 범위, 시장참가자의 다양성을 고려 시, 2022년부터 리보 고시가 중단되면 금융산업 전반뿐만 아니라 개별 금융기관에도 상당한 영향을 미칠 것으로 예상된다.

#### [ 리보 금융시장 참가자 ]



#### [ 리보 고시 중단과 관련된 금융기관의 업무 및 기능(예) ]

리보 고시 중단은 금융상품뿐만 아니라 대부분의 금융기관 업무 및 기능에 잠재적 영향을 미칠 것으로 전망			
업무단위	애플리케이션 및 시스템	운영	리스크 관리
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 개인금융</li> <li>• 기업금융</li> <li>• 자본시장</li> <li>• 자산관리</li> <li>• 모기지</li> <li>• Corporate Trust</li> <li>• 자산유동화</li> <li>• SPC</li> <li>• Treasury</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 여신, 수신, 자본시장, 기업금융, 자산관리</li> <li>• 모기지, 모기지 서비스</li> <li>• Pricing, 리스크 어플리케이션</li> <li>• 벤더 어플리케이션</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 대출 언더라이팅 및 서비스, 자본시장, 자산관리</li> <li>• 대차대조표 관리</li> <li>• 고객관리, 콜센터</li> <li>• 제3자 벤더 관리</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Balance sheet, 이자율 리스크</li> <li>• 상품과 Pricing, Funds Transfer Pricing</li> <li>• CCAR/스트레스 테스트</li> <li>• 모델 리스크 관리 및 헤징</li> </ul>

Source: 삼정KPMG 경제연구원



리보 고시 중단은 리보 연계 금융상품의 인수와 발행 등을 담당하는 투자은행, 리보 연동 스왑, 채권, 대출 포트폴리오를 관리하는 투자자에 한정된 문제가 아니라 중소기업, 일반 기업, 은행, 브로커-딜러, 일반 소비자 등 다양한 경제 주체와 연계된 금융거래에 영향을 미칠 것이다.

특히, 리보 고시 중단 문제는 실제로 관련 금융계약을 보유한 금융기관이 거래 당사자이므로 금융기관이 적극적으로 대응해야 하는 문제이다. 리보 금리 산출이 중단되는 2022년 1월 1일 이후 만기가 도래하는 리보 연동 금융상품의 경우, 개별 국가별로 이를 대체할 지표금리가 마련되어 일부 시장참가자가 활용하고 있으며, 대체조항을 통해 기존 계약을 재협상 및 수정해야 하는 상황이다.

또한 리보 고시 중단에 영향을 받는 금융기관은 은행뿐만 아니라 자산운용사, 증권사 등 금융투자업자, 보험사 등 다양하며, 개별 금융기관별로 기존 계약의 변경과 관련된 익스포져 평가와 리스크 관리 시스템 등을 정비해야 한다. 기존 계약의 변경과 관련하여 계약당사자인 금융기관은 개인, 일반 법인, 국내 금융기관 및 외국계 금융기관 등 다양한 이해관계자와 조율해야 하며, 그 가운데 금융계약 공정가치 평가와 이에 따른 세금 문제도 야기될 수 있다. 또한 장외파생상품 거래 및 청산시스템 등 시장 인프라도 변경되므로, 이와 관련된 내부 시스템 변경 역시 고려해야 할 수 있다.

따라서 리보 고시 중단은 은행, 자산운용사, 보험 등 다양한 금융기관에 있어서 전사적인 업무 프로세스와 기능에 중대한 영향을 미치는 사안으로서, 개별 금융기관은 관련 국내외 논의 동향을 면밀히 파악하여 지표금리 전환을 위한 대응 방안을 마련하며 이전계획을 수립해야 할 것이다.

“

리보 고시 중단은 개별 금융기관의 금융상품의 익스포져뿐만 아니라 업무, 기능, 시스템, 운영프로세스 전반에 영향

”



# 리보 고시 중단 논의 전개 과정

“ 리보는 유동성을 확보한 기초자산을 근거로 공정하게 산출되어야... 1990년 이후 기초자산의 유동성이 낮아지는 문제 봉착 ”

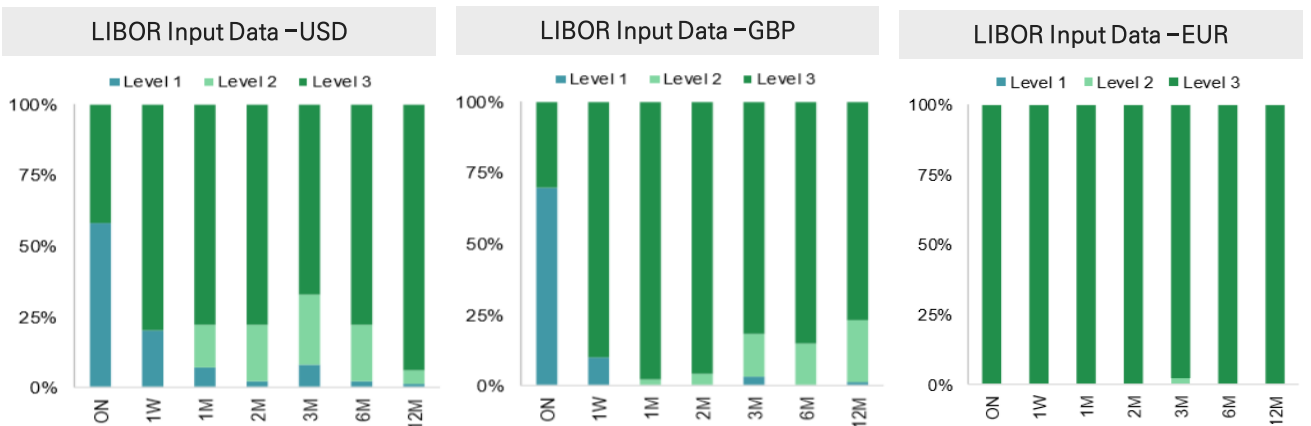
리보가 금융시장에서 지표금리로 활용되는 전제 조건은 ① 리보 관련 은행간 자금 시장이 충분한 유동성을 바탕으로 활발한 거래가 이루어지고, ② 이를 기초로 공정하게 금리가 산출된다는 점이다. 금융위기 이전까지는 상기 두 가지 조건에 대해 시장에서 큰 이견이 발생하지 않았지만, 금융위기 이후 시장 환경적 요인과 리보 스캔들로 불리는 금리 산출 과정의 조작사건이 불거지면서 유동성 부족과 신뢰성 결여라는 리보의 한계점이 노출되었다.

## 리보의 한계점: 기초거래의 유동성 부족 및 산출 과정의 신뢰성 하락

1990년대 이전에는 은행이 은행간 자금시장을 통해 자금을 조달했으나, 1990년 후반 이후 CD 발행이나 RP로 자금을 조달하는 경향이 높아졌다. 즉, 은행간 자금시장은 유명무실한 시장으로 충분한 유동성을 확보하지 못한 채 금리가 산출되는 현상이 발생하게 되었다. 더군다나 통화별/만기별로 유동성이 차이가 나며, 실거래가 줄어들수록 실거래 보다는 전문가 판단에 의존하여 리보가 산출되는 경향이 높아졌다. 실제로 2019년 6월 기준 통화별/만기별 패널 은행 호가 제출시 산출 방식을 보면 USD의 경우 O/N 금리는 실거래 기준(Transaction-Based)인 Level 1 비중이 60%에 달하지만, 만기가 길어질수록 실거래가 줄어들면서 실거래 파생(Transaction-Derived) 기준인 Level 2와 전문가 판단(expert judgment) 기준인 Level 3 비중이 높아진다. 또한 통화에 있어서도 JPY의 경우 거의 100%가 전문가 판단(Level 3)에 의해 결정되고 있다.

원천적인 유동성 문제와 더불어 글로벌 금융위기를 이후 은행의 신용위험이 크게 높아지면서 리보-OIS 스프레드가 급격히 확대되는 등 금리의 안정성이 무너졌다. 리보-OIS 스프레드는 2007년 초반까지는 10bp 수준을 유지하였으나, 2007년 중반 이후 상승세에서 2008년 10월 239bp로 최고치를 기록하며 은행의 신용위험이 지표 금리에 반영되는 현상이 나타났다.

[ 통화별/만기별 리보 호가 산출 방식 (2019년 6월 기준) ]



Source: SIFMA(2019, pp.7~8)

리보가 패널 은행 대상 설문을 통해 매일 제출하는 금리의 평균으로 결정되는 점을 악용하여 2005~2009년까지 바클레이즈(Barclyays), UBS 등 12개 패널 은행이 담합하여 금리를 조작한 사건이 2012년 밝혀졌다. 리보 금리가 은행의 신용도를 반영하기 때문에 패널 은행은 낮은 리보 호가를 제출하여 자사 신용도가 양호하다는 것을 보여줄 유인이 있었다. 또한 조사 결과 거액의 선물거래 만기나 또는 금리 확정 기준일을 앞두고 글로벌 투자은행의 트레이더가 은행의 금리 제출 담당자에게 제출 금리를 올려 달라고 요청하거나 은행들이 자사의 파생상품 포지션을 유리하게 만들기 위해 금리를 조작한 사실도 밝혀졌다.

### 리보 고시 중단 관련 논의 진행 동향

리보의 신뢰성과 견고함에 대한 우려가 제기되면서 금융안정위원회(FSB) 등의 국제금융기구에서는 리보의 한계점을 해소할 수 있는 방안을 모색하였으나, 대형은행 등이 주도하여 금리를 추정·산정하는 현행 체계와 이해상충 문제가 본질적으로 해결될 수 없다는 결론에 도달하였다. 2013년 FSB가 벤치마크 개편을 위한 개발 전담기구로서 OSSG(Official Sector Steering Group)를 구성하여 동 논의를 주도하였으며, 국제증권관리위원회(International Organization of Securities Commissions, IOSCO)는 지표금리의 원칙을 발표했다. 이후 본격적으로 리보가 발표되는 통화국 중심으로 지표금리 개선을 위한 워킹 그룹을 결성하여 리보를 대체할 금융시장 내 관찰 가능하고(Observable) 유동성 있는 무위험지표금리(RFR) 개발에 착수했다. 2017년 7월 영국 FCA는 기초거래 감소, 패널 은행의 호가제출 기피 등으로 패널 은행들의 리보 호가제출 의무를 2021년 말까지 유지하고, 이후에는 폐지하겠다고 발표했다. 그럼에도 금융시장 내 리보 고시 지속에 대한 기대가 이어졌으나, 2020년 3월 25일 영란은행(Bank of England, BOE)과 FCA는 코로나19의 팬데믹(Pandemic) 선언 등으로 일부 금융개혁이 지연되고 있으나, 리보 지표 전환은 2021년말까지 완료되어야 함을 표명함에 따라 현재 리보 고시 중단 가능성이 확실시되고 있다.

“ 2012년 리보 조작 스캔들로 리보 신뢰성이 무너지며 지표금리 개혁 논의 촉발, 리보의 원천적 한계로 인해 FCA는 2017년 리보 고시 중단 결정 ”

### [ 지표금리 개선에 대한 국제 논의 동향 ]



Source: Nicholas Mcbride(2020.2.6), Introduction to LIBOR transition, ASEAN+3 Bond Market Forum, ADB, p.9.

# 지표금리 개선 관련 국제 논의와 각국 대응 현황

“  
글로벌 국제기구가  
바람직한 지표금리 요건  
등을 제시하며, 신규  
무위험지표금리(RFR)  
선정과 기존 지표금리를  
개선하는 지표금리 개혁  
논의 진행

## 지표금리 개선에 대한 국제 기준과 주요 내용

리보 조작 사건 이후 국제기구를 중심으로 금융지표의 개선 논의가 본격화되었으며, G20은 우선 2013년 2월 FSB에 주요 금융거래지표 점검과 개선 방안을 제시하도록 요구하였으며, 2013년 7월 IOSCO는 금융지표에 관한 기본 원칙을 마련하였다. IOSCO의 원칙은 글로벌 벤치마크의 규제의 근간으로 금융거래지표의 신뢰도를 제고하고, 관리기관의 책임 및 의무에 관한 사항을 명확히 정하며, 지표산출 방법론에 대한 질적 향상 등을 도모하는 데 목적을 두었다. 이에 거버넌스(지표관리기관의 전반적 책임, 관리기관의 제3자 감독, 지표관리 기관의 이해상충 방지 의무, 통제체계 수립 등), 지표의 질적 관리(대표성 확보 지표 설계, 데이터 충분성, 투입 데이터 투입의 우선순위, 지표 결정과정의 투명성, 주기적 검토 등), 지표산출 방법의 질적 관리(산출방식 및 변경 시 공개, 제출자에 대한 가이드라인, 데이터 수집과 관련된 내부통제 등), 책임성(민원처리, 감사, 기록 보존, 규제당국에 대한 협조 등) 등 4가지 주제에 관해 19개 원칙을 제시하여 지표의 요건을 정했다.<sup>4)</sup>

”

IOSCO 원칙에 근거하여 FSB는 2014년 7월 ‘바람직한 지표를 위한 개선안’을 통해 ① 기존 지표금리를 개선하는 방안(IBOR→IBOR+)과 ② 새로운 대체금리로서 무위험 지표금리(RFR)를 개발하는 복수지표 체계를 제시되었다. ①번을 위해 리보, EURIBOR 등 기존 IBOR의 기초거래 기반 확충과 산출방식을 개편하여 신뢰성을 높이는 작업이 진행되었다. ②번을 위해 리보, EURIBOR, TIBOR 등 해당 통화 관할국이 워킹 그룹을 구성하여 개별 국가 상황을 반영하여 대체지표 선정을 완료하였다. 특히, RFR은 파생상품 중심으로 활용될 필요가 높다는 점에서 개발이 추진되었는데, 파생상품은 현물상품과 달리 거래상대방의 신용위험이 반영되지 않는 것이 타당하기 때문이다.

### [ 글로벌 지표금리 개혁방향 및 대응 현황 ]

국제기준		주요국 대응	국내 대응	
IOSCO의 금융 벤치마크에 관한 원칙(Principles for Financial Benchmarks) 발표 (‘13년 7월)	FSB 권고 (‘14년 7월)	기존 지표금리 개선 (IBOR → IBOR +)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 관리·통제 체계 구축</li> <li>• 거래기반 확충</li> <li>• 산출방법 개선</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• COFIX 산출 공시체계 개선</li> <li>• CD발행금리 활성화 모색</li> <li>• 지표금리 관련 법률 제정</li> </ul>
		신규 무위험지표금리 (RFR) 개발	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 기존 지표금리 활용 (일본, 호주 스위스 등)</li> <li>• 신규 지표금리 개발 (미국, 영국, EU)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 무위험 지표금리 검토</li> </ul>
	법률 제·개정		<ul style="list-style-type: none"> <li>• EU 벤치마크법 제정</li> <li>• 지표금리 관련 법률 제·개정 (일본, 호주, 싱가포르)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융거래지표관리에 관한 법률 제정</li> </ul>

Source: 금융위원회 보도자료(2020.1.20), 「지표금리 개선 추진단」 회의 개최, p.6.

4) IOSCO(2014), *Principles for Financial Benchmarks Final Report*.

## 금융거래지표 관련 입법 동향: EU 벤치마크법 중심으로

IOSCO 원칙을 법제화하고 이에 준하는 금융거래 지표 산출을 위해 EU의 「벤치마크법」(Benchmark Regulation, BMR)을 비롯하여 일본, 호주, 싱가포르 등은 정보 제공, 지표의 산출·관리·공시 및 사용에 관한 사항을 규율함으로써 지표금리 산출을 위한 정보 제공, 지표 산출과 사용에 대한 공적 규율 체계를 강화하고 있다.

EU BMR은 2016년 제정되어, 2018년 EU 역내에서 시행되고 있다. 우선 연관되는 금융계약 등의 가치에 따라 금융거래지표를 핵심, 중요, 기타 벤치마크로 구분하고 규제 수준을 차등화하는 체계를 지닌다. EU 회원국 금융규제 당국은 금융시장 및 경제에 미치는 영향을 크게 미치는 지표를 '핵심지표'로 정하고, 핵심지표의 산출기관은 법에서 정한 요건을 충족하여 관할 규제당국의 승인을 얻어야 한다. EU 금융기관은 동 법률에 따라 역내뿐만 아니라 역외 제3국의 금융거래지표를 이용한 거래 시, 법률 상 승인된 금융거래지표만을 사용해야 하며, 승인받지 못한 지표금리를 준거로 하는 금융거래는 금지된다. 동 법에 의하면 EU 금융기관은 지표금리의 영구 산출 중단을 대비해야 하고, 이 때 사용할 수 있는 대체 지표금리(Fallback Rate)를 마련해야 하는 한다. 한편 유럽 금융회사는 역외 거래시 EU BMR에서 승인한 금융거래지표를 사용해야 하는데, 이는 2022년에 본격 시행된다.



EU 벤치마크법은 핵심·중요 벤치마크 등을 선정·관리하도록 하며 금융거래지표 산출과 사용에 대한 공적 규제를 강화



### [ EU 벤치마크법 체계 및 주요 내용 ]

정보제공기관	<ul style="list-style-type: none"> <li>정보제출 의무·행위준칙 준수 의무 (관리기관이 제정)</li> <li>벤치마크 관리기관</li> </ul>
벤치마크 정의	<ul style="list-style-type: none"> <li>금융상품의 구매나 금융계약에 따라 지불할 금액이나 가치를 산정하는 데 쓰이거나, 지표의 수익에 연동되는 투자펀드의 성과 측정, 자산 배분의 정의, 성과 수수료를 계산하는 기준이 되는 지수</li> </ul>
벤치마크 구분	<ul style="list-style-type: none"> <li>핵심 벤치마크: ① 관련 금융상품·계약, 투자펀드의 가치가 5천억 유로 이상인 것, ② 관련 금융상품·계약, 투자펀드의 가치가 4천억 유로 이상으로 대체 지표가 거의 없으며 해당 벤치마크의 산출 중단·대표성 상실 또는 1개국 이상의 회원국의 금융안정, 시장신뢰를 저해할 우려가 있는 벤치마크 등</li> <li>중요 벤치마크: 연관된 금융상품·계약, 투자펀드의 가치가 5백억 유로인 것 등</li> <li>기타 벤치마크: 핵심 벤치마크 또는 중요 벤치마크가 아닌 것으로 중요 벤치마크에 적용되는 의무의 일부 면제 가능</li> </ul>
벤치마크 관리기관	<ul style="list-style-type: none"> <li>규제기관의 관리기관 지정 및 철회</li> <li>관리기관의 내부 거버넌스 및 통제 관련 의무 (이해상충 방지)</li> <li>벤치마크의 산출 방법론 마련 및 구성·산출방법의 공개</li> </ul>
벤치마크 사용기관	<ul style="list-style-type: none"> <li>벤치마크 산출의 중단·변화에 대한 대비의무</li> </ul>
적용대상별 권리 및 의무사항	<ul style="list-style-type: none"> <li>정보(호가)제공자(Contributor)의 의무: 정보제출 의무, 행위준칙 준수 의무, 내부통제 의무 등</li> <li>관리자(Administrator)의 의무: 내부통제의무, 지표 질적 제고 의무 등</li> <li>규제대상 사용자(Supervised User)의 의무: 지표산출에 대한 중대한 변경이나 중단에 대비할 수 있는 문서화된 계획 구비, EU 내 산출 지표 사용 의무</li> </ul>

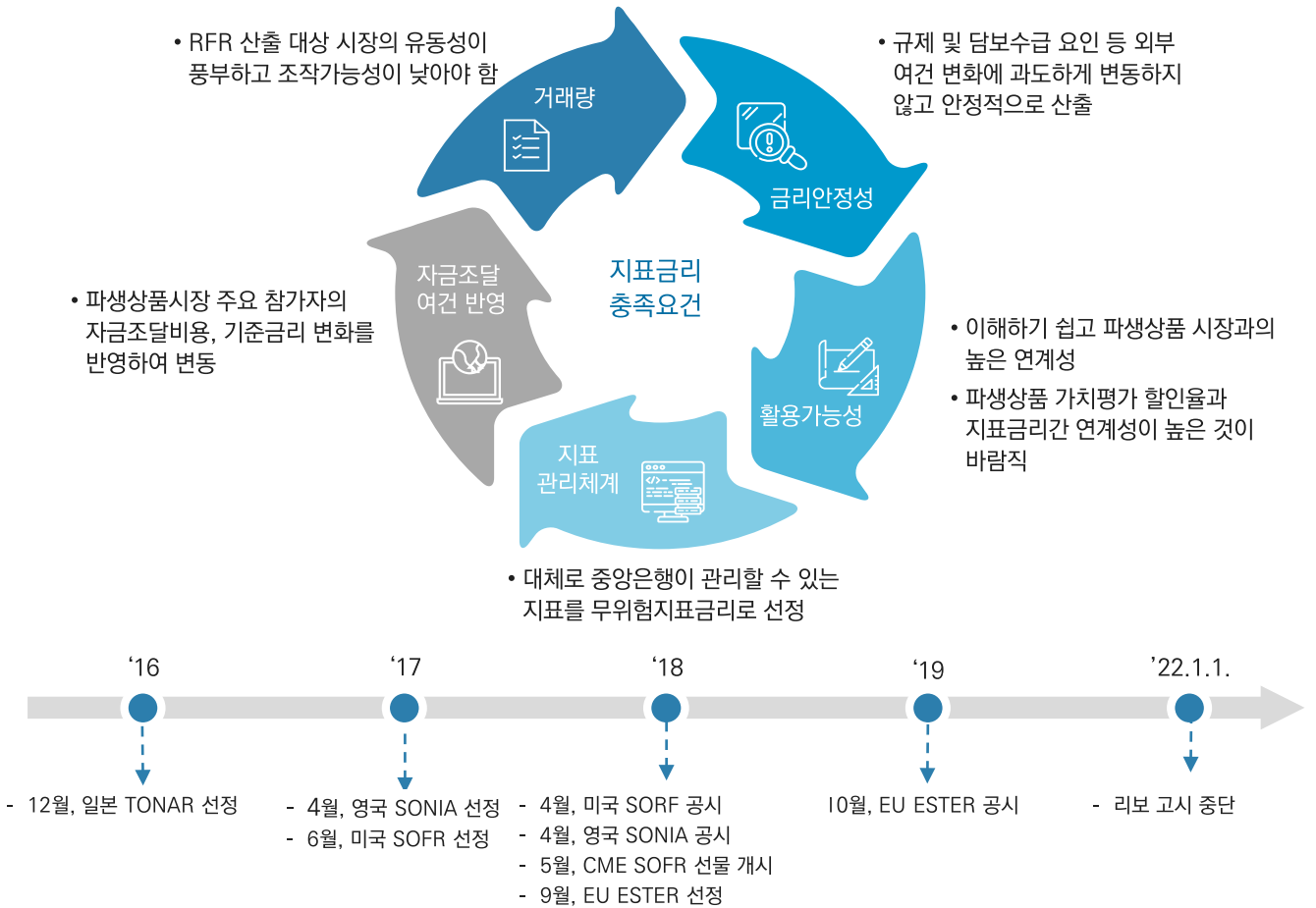
Source: 김남중·송민규(2019), 「금융거래지표 규제에 대한 국제적 논의와 대응과제」, 『KIF VIP 리포트』, 2019-10, 한국금융연구원, pp.11~15.

“ 리보를 대체할 무위험지표금리(RFR)는 거래량, 안정성, 신뢰성 등을 확보해야 함 ”

### 무위험지표금리(RFR) 개발과 선정 현황

FSB의 RFR 개발 권고에 따라 지난 몇 년간 리보, EURIBOR, TIBOR의 해당 통화 관할국의 감독당국은 워킹그룹을 구성하여 대체지표 개발을 전담하도록 하고, 통화별로 리보를 대체할 준거금리(무위험이자율) 선정 작업을 진행하였다. 무위험 지표금리는 무위험 투자로부터 기대할 수 있는 이론적 이자율로, 주로 신용도가 높은 금융기관을 중심으로 거래되는 만기 1일(익일물)의 초단기 금리이다. 이는 신용위험이나 기간위험이 배제되어 무위험에 가깝고, 실거래 기초로 산출되므로 조작의 가능성이 낮기 때문에 대체지표금리로 부상하였다. 미국, 영국, 유로, 일본 등은 IOSCO의 원칙을 반영하여 거래량, 금리 안정성, 자금 조달 여건, 활용 가능성, 지표 관리체계 등을 고려하여 리보의 한계점을 극복하고 시장에서 안정적이며 신뢰성을 확보할 수 있는 기준으로 RFR 선정을 완료하였다. 국가별 상황과 우선순위 등에 따라 익일물 무담보 금리 또는 Repo 금리를 RFR로 채택한 가운데, 일본의 경우 이미 2016년에 RFR을 선정하였고, 미국은 SOFR을 2017년 6월에 선정하여 2018년 4월 고시하였다. EU는 ESTER을 2018년 9월 선정하고 2019년 10월부터 고시하고 있다.

[ 주요국 RFR 선정 요건<sup>1)</sup>과 국가별 RFR 선정 Timeline<sup>2)</sup>]



Source: 1) 한국은행 보도참고자료(2019.4.4), 최근 주요국 무위험지표금리 선정 현황 및 시사점, pp.4~5.  
2) KPMG Belgium(2018.12), IBOR what is changing?.



영국, EU, 일본은 기존 익일물 금리 또는 콜금리 등의 산정방식을 개선하여 RFR을 선정하였으며, 미국은 새로운 지표금리를 개발했다. 구체적으로 영국은 기존 은행의 익일물 무담보 예금금리인 SONIA(Sterling Overnight Index Average)를 개선하여 2017년 4월 RFR로 선정하였다. 기존 중개거래 외에 직거래도 포함하여 데이터 소스 범위를 확대하고, 자료제출 기관에 중개사를 포함하도록 하여 산출방식과 국제적 정확성을 높였다. SONIA는 2016년부터 영란은행(Bank of England, BOE)이 직접 관리하고, 기존 OIS 시장의 준거금리로 사용되어 이미 SONIA-OIS 시장이 형성되어 있으므로 이전에 용이하다는 장점이 있는 것으로 평가된다.

EU는 기존 EONIA(Euro Overnight Index Average)를 개선한 경우로 유동성, 시장 참가자의 다양성, 금리의 안정성 등을 고려하여 무담보 익일물 예금금리인 ESTER(Euro Short-Term Rate)를 RRF로 선정하였다. 기존 EONIA(Euro Overnight Index Average)는 EMMI(European Money Markets Institute)가 관리하였으나, BMR 승인을 포기하여 유럽중앙은행(European Central Bank)이 산출과 고시를 담당하게 되었다.



미국, 영국, 유로에서는  
실거래 기반 익일물 성격의  
무위험지표금리(RFR)  
개발·선정 완료



[ 무위험 지표금리 국가별 선정 현황 ]

담당국가 (대체대상 지표금리)	워킹그룹(WG)	무위험 지표금리 (RFR)	지표 산출기관	금리 고시	익일물 여부	담보	금리 성격	거래상대방	
영국 (GBP LIBOR)	WG on Sterling RFR (Sterling WG)	SONIA (Sterling Overnight Index Average)	BOE	'18.4월	익일물	무담보	예금금리	도매 비금융기관 참여	
EU (EUR LIBOR /EURIBOR)	WG on Euro RFR (EURO WG)	ESTR (Euro Short- Term Rate)	ECB	'19.10월					
일본 (JPY LIBOR /TIBOR)	Study Group on RFR (Yen WG)	TONAR (Tokyo Overnight Average Rate)	BOJ	'92.12월					
스위스 (CHF LIBOR)	National WG on CHF Reference Rates (CHF WG)	SARON (Swiss Average Rate Overnight)	SIX 증권 거래소	'09.9월		담보	Repo 금리		은행만 참여
미국 (USD LIBOR)	Alternative Reference Rate Committee (ARRC)	SOFR (Secured Overnight Financing Rate)	NY Fed.	'18.4월		국채 담보			도매 비은행기관 참여

Source: Schrimpf, A and V Sushko(2019), "Beyond LIBOR: a primer on the new benchmark rates", *BIS Quarterly Review*, p.35.

일본의 경우, TONAR(Tokyo Overnight Average Rate)는 2016년 12월 중앙은행이 직접 산출·관리하는 지표금리로서 RFR로 산출되었다. TONAR는 이미 OIS 거래의 준거금리로 사용되어 왔고 중앙은행이 직접 관리한다는 점이 선정의 주요 요인으로 평가받는다.

미국은 시장의 유동성, 금융시장 여건 반영, 시장 참가자의 다양성 등을 고려하여 뉴욕 연방준비제도(Federal Reserve Bank NY)가 2017년 6월 국채담보 O/N RP(Repurchase agreement) 거래를 대상으로 하는 SOFR(Secured Overnight Financing Rate)을 RFR로 새로이 개발하였다. 선정 이전 최종적인 후보군은 RP 금리인 SOFR과 무담보 익일물 자금시장 금리인 OBFR(Overnight Bank Funding Rate, 연방기금시장을 통한 은행간 거래에 미국 금융기관의 유로-달러시장 거래를 포함하여 산출)이었다. OBFR은 OIS의 준거금리로 사용되었기에 이전에 용이하다는 장점과 함께 거래량과 안정성이 낮다는 단점이 있다. 선정 당시 OBFR 대상시장의 거래량(2천억 달러 수준)이 SOFR 대상시장의 거래량(8천억 달러) 대비 크게 낮았고, 거래량의 감소세와 더불어 특정 시점 거래량이 급격히 떨어진다는 문제가 있었다. 이에 거래량 등 시장안정성과 시장참가자 다양성이 높은 SOFR이 최종적으로 RFR로 선정되었다.

주요국 RFR 선정 지표금리의 특징을 보면<sup>5)</sup>, 1) 신용위험과 유동성 위험이 최소화되는 익일물 금리가 RFR로 선정되었고, 2) 산출·고시·관리기관은 주로 중앙은행이 담당하며, 3) 개별 국가 상황에 맞게 IOSCO 등이 제시한 기준을 적용하는 동시에 추가적인 보완 방안으로 유동성과 안정성, 신뢰성을 도모하는 노력을 기울였다. 일례로 미국의 SOFR은 국채 담보 Repo 금리로 채권확보 목적의 Repo는 제외하여 수급 여건의 영향을 낮추도록 하였다. 또한 4) 스위스를 제외하고는 도매자금시장에서 비은행기관이 참여하도록 하여 단기자금시장에서의 자금조달 상황을 반영할 수 있도록 하였고, 5) 거래량과 금리 분포 등을 공개하여 신뢰성 제고를 도모한다.

5) 구체적인 내용은 한국은행(2019.4.4), 김남중·송민규(2019) 및 다음의 자료 참고, 백인석(2020), 「주요국 지표금리 개혁 추진경과 및 시사점」, 『이슈보고서』, 20-01, 자본시장연구원. 송준혁(2019), 「해외 대체지표금리 선정기준 조사/분석 및 제도 개선을 위한 연구」, 연구보고서, 한국예탁결제원.

## 기존 지표금리의 개선 동향과 지표금리 결정 체계 분화

FSB는 2014년 복수지표 체계 권고의 일환으로 IBOR를 최대한 실거래에 기반해 산출함으로써 조작의 유인을 낮추어 기존 지표금리를 관리·통제하도록 제안하였다. 이에 IBOR의 거래기반을 확충하고 산출 방법 상 Hybrid(실거래와 호가 데이터 모두 고려) 또는 Waterfall(실거래 데이터, 관련 시장의 실거래 데이터, 전문가 의견 순으로 우선순위를 부여) 방식을 적용하는 방식이 도입되었다.

리보는 2019년 4월부터 리보 금리 거래대상기관을 비은행 금융기관, 일반기업으로 확대하고 산출 방식은 실거래 데이터를 우선순위에 두어 최대한 실거래 데이터를 활용하되 그 외 데이터 유형에 따라 차등화하는 Waterfall 방식으로 전환하였다. EURIBOR의 경우 실거래 기반 산출방식에서의 변경을 추진하였으나, 기초거래 시장의 유동성 감소로 인해 기초시장과 관련 있는 다른 시장의 거래 데이터와 패널 은행의 판단을 혼합한 Hybrid-waterfall 방식으로 변경하였다. 또한 TIBOR는 Waterfall 방식으로 지표 산출방식을 전환하여 표준화하고, 전문가 판단(Level 3)은 대규모 위기 등 긴급한 상황에서만 활용하도록 하였다.<sup>6)</sup>

그러나 원천적으로 만기별/상품별 유동성 부족으로 인한 리보의 한계점으로 FCA는 2022년 1월 1일부터 리보 고시 중단을 결정했다. 이에 현재로서는 리보를 제외한 IBOR 개선만이 가능하며, 시장 내에서 RFR만이 고시되는 미국과 영국은 파생상품과 현물상품 모두에 RFR을 적용하는 단일지표체계로 선화하였다. 반면 유로와 일본은 현물상품에는 IBOR+와 파생상품에는 RFR을 적용하는 복수지표체계를 유지하게 된다. 단, 현물상품에 RFR을 활용하기 위해서는 기간위험이나 신용위험이 산정되어야 하므로, 단일지표체계인 미국과 영국 중심으로 RFR 기간물 관련 이슈가 커지게 되었다.

“ 기존 지표금리 개선 방안은 리보 산출 과정의 근본적 한계점에 봉착...이에 따라 미국과 영국은 단일지표, 유로와 일본은 복수지표 체계로 분화 ”

### [ 주요국 지표금리 결정 체계 ]

2022년 리보 고시 중단 확실히,

① 미국과 영국은 RFR 단일지표 체계, ② 유로와 일본은 IBOR 개선(IBOR+)와 RFR 복수지표 체계로 이행 예상

국가	과거 IBOR(리보 포함) 중심 단일 지표금리	대체지표금리 및 결정		
		IBOR 개선(IBOR+)	RFR 선정	결정체계
미국	USD LIBOR	<del>USD LIBOR+</del>	SOFR	단일지표
영국	GBP LIBOR	<del>GBP LIBOR+</del>	SONIA	단일지표
유로	EUR LIBOR EURIBOR	<del>EUR LIBOR+</del> EURIBOR+	ESTR	복수지표
일본	JPY LIBOR TIBOR	<del>JPY LIBOR+</del> TIBOR+	TONAR	복수지표

Source: 삼정KPMG 경제연구원

Note: 붉은 선은 2022년 1월 1일부터 리보 고시 중단으로 시장에서 퇴출됨을 의미함

6) 김남중·송민규(2019), pp.20~23.

# 리보 전환 과정의 주요 이슈와 주요국 감독당국의 권고 사항

## 리보 전환 과정의 주요 이슈

2022년 1월 1일 리보 고시 중단을 앞두고 주요국 감독당국은 기존 리보 관련 신규 금융상품의 중단 등을 권고하는 가운데, 주요 금융기관과 감독당국은 ① 기존 계약이 원활히 전환될 수 있도록 대비 조항(Fallback provision) 마련, ② 준거금리의 기간물 개발, ③ 준거금리 사용에 따른 혼란을 최소화하는 방안 개발에 주력하고 있다.<sup>7)</sup>

“ 리보고시가 중단되는 2022년 1월 1일 이후 만기가 도래하는 계약의 경우 계약의 원활한 이행을 위한 대체조항 필요 ”

첫째, 지표금리 이전 과정에서 2022년 1월 1일 이후 만기가 도래하는 리보연동 금융거래의 경우, 잔존계약 기간 중 리보가 산출되지 않으므로 계약의 원활한 이행을 담보하기 위한 대체조항(Fallback Provision)이 필요하다. 우선 2022년 이전에는 리보 및 개선 IBOR, RFR이 지표금리로 활용될 수 있고, 2022년 1월 1일부터 리보 고시 중단 시 미국, 영국 등 단일지표체계로 전환되는 국가에서는 RFR이, 그리고 EU나 일본과 같은 복수지표체계 국가는 IBOR+와 RFR이 시장 내에서 통용될 것이다. 이에 따라 RFR을 적용하는 계약은 만기 도래 시점에 상관없이 금리조건 변경에 대한 이슈가 없다. 그러나 리보를 적용한 계약 중 2022년 1월 1일 이후 만기 도래 여부에 따라 대체조항 필요 여부가 갈린다.

따라서 신규계약의 경우 가급적 리보 연계 거래는 지양하되, 리보 연계 거래 중 만기가 리보 고시 중단 시점(2022년 1월 1일) 이후인 경우는 리보 대신 RFR이 적용될 수 있다는 대체조항을 사전에 포함하여야 한다. 리보 연동 기존계약 중 2022년 1월 1일 이전 만기가 도래하는 경우, 지표금리 이전의 영향이 없으므로 조건 변경을 고려할 필요가 없다. 그러나 그 이후 만기가 도래하는 리보 연계 금융거래는 기존에 작성한 계약서를 변경하고 대체조항 또는 RFR을 삽입하는 방향으로 변경해야 한다.

[ 지표금리 이전과 관련된 금융상품 계약 구조 ]

시장 내 적용가능한 지표금리		단일지표체계: 미국·영국		복수지표체계: EU·일본	
현물거래	• 리보 및 IBOR • RFR	RFR	IBOR + / RFR		
파생거래	• 리보 및 IBOR • RFR	RFR	RFR		
구분	만기 '21.12.31 이전		만기 '22.1.1 이후		
신규계약	대체조항 이슈 없음		리보 연계 거래 대체조항 필요 - 신규 계약 시 대체조항 포함하여 계약		
기존 계약	대체조항 이슈 없음		리보 연계 거래 대체조항 필요 - 기 작성 계약서 변경하여 대체조항을 적용하거나 RFR 전환		

Source: 삼정KPMG경제연구원

Note: IBOR+는 개선된 기존 지표금리로 EURIBOR 및 TIBOR 등을 뜻함

7) 한국은행 보도자료(2020.5.13), 2022년 LIBOR 산출 중단에 대한 민간금융회사의 대응을 당부하는 서한 발송.

백인석(2020), 「LIBOR 산출중단 동향 및 국내 금융기관 대응방향」, 『자본시장포커스 OPINION』, 2020-08, 자본시장연구원

둘째, 대체조항에 포함되어야 할 적용요건(Trigger)과 대체금리(Replacement Rate) 등에 대한 요건이 상품별로 차이가 있으며, 이에 대한 요건이 논의 중이다. 계약 상 리보를 다른 금리(대체금리)로 대체하기 위한 적용요건은 리보의 영구 산출 중단 시 발동되며, 그 이전이라도 FCA가 부적합하다고 판정하는 경우 발동될 것이다. 또한 대체금리는 주요국의 RFR 또는 개선된 지표금리(IBOR+)가 사용될 것이다.

그러나 문제는 리보와 RFR 특성 차이로 인해 현물 또는 파생상품별로 대체조항이 상이하며, 국가별로 다른 지표체계로 이행하고 있다는 점이다. 리보의 경우 기간물로서 다양한 만기별 기간위험과 신용위험을 포함하고 있는 반면, RFR은 무위험 익일물 금리로서 기간위험과 신용위험을 반영하는 방안이 필요하다. 한편 미국과 영국은 현물과 파생상품 모두에 RFR을 적용하지만, 유로, 일본 등 복수지표체계 국가는 현물상품에는 개선된 IBOR를, 파생상품에는 RFR를 사용하는 차이가 있다.

파생상품의 경우 국제스왑파생상품협회(International Swaps and Derivatives Association, ISDA)가 장외파생상품의 신규계약에 적용할 대체조항을 2020년 중 개발하여 시장 활용을 도모할 계획이며, 기존 계약의 경우 표준방안에 동의시 자동적으로 다자간 계약을 변경하는 프로토콜을 계획하고 있다. 동 프로토콜에 동의하면 일괄적으로 다자간 계약이 조정되어 지표이전에 대한 이슈는 없을 것이다. 또한 ISDA는 영국, 미국 등 주요국의 익일물 RFR을 대체금리로 지정하고, 이에 대한 기간위험은 사후복리법을, 신용위험에는 리보와 조정 RFR간 스프레드의 역사적 평균을 가산하는 방안 등을 제시하였다.

현물상품에 적용될 대체조항은 주요국 RFR 실무그룹들이 자국 여건에 따라 개발 중이며, 유로, 일본 등 복수지표체계 국가는 IBOR+를 사용할 수 있으나, 단일지표체계로 RFR만을 사용하는 미국, 영국 등은 기간 및 신용위험을 반영한 RFR을 개발하는 것이 시급한 상황이다. 이에 미국은 SOFR 신규 현물상품 계약에 적용할 대체조항을 마련 중이며, 영국 역시 소위원회를 설치하여 논의 중에 있다.<sup>8)</sup>

셋째, RFR 기반 파생상품 등 시장 조성 및 기간물 RFR 기대금리 마련이 논의 중이다. RFR이 파생상품의 가치평가 및 할인을 등으로 활용될 수 있어야 관련 파생상품이 확장성을 가지게 된다. 또한 현물거래의 원활한 지표 이전을 위해서는 관련 파생상품 거래를 활용한 기간물 RFR 기대금리가 필요하다. 미국의 경우 기간물 RFR 기대금리를 2021년 말 목표로 검토 중이며, 영국과 일본은 2020년 시험산출을 하여, 각각 2020년 3분기와 2021년 중반 최종 산출을 목표로 하고 있다.<sup>9)</sup>

“

대체조항의 적용요건과 상품별 대체금리 적용 방안, 준거금리의 기간물 개발 등 다양한 이슈 발생

”

8) 금융위원회 보도자료(2020.1.20), 「지표금리 개선 추진단」 회의 개최.

9) 한국은행 보도자료(2020.5.13), pp.5~6.

“  
금융기관, 지표금리  
이전과정에서 보유  
금융상품 가치변동 과 같은  
재무리스크, 규제 및 법률  
리스크 등 운영리스크 및  
회계리스크 발생 가능  
”

### 리보 전환 관련 금융기관의 주요 리스크

리보 고시 중단에 따라 지표금리 이전 과정에서 기존 또는 신규계약 시 적용되는 대체조항 적용, 그리고 국가별 지표금리 체계 변동으로 발생할 수 있는 금융기관의 리스크는 크게 ‘재무-운영-회계’ 세가지 측면에서 야기될 수 있다.

첫째, 재무적 측면에서 리보 고시 중단과 대체조항 적용, 기존 금리 변동 과정에서 금융기관 보유금융상품의 가치 변동 리스크, 유동성 리스크, 자산과 부채 간 미스매칭 등의 리스크를 야기할 수 있다. ① 대체조항 중 적용요건 상 대체금리가 예상 리보 금리와 다를 경우, RFR에 가산되는 신용위험 조정치 또는 역사적 평균치가 시장 전망과 차이가 발생하는 경우 등 지표 이전 과정에서 보유금융상품의 가치가 예상과 달리 변동할 수 있다. ② RFR에 기초한 상품의 유동성은 충분한 시장참가자가 있을 때 확보될 수 있는데, 예를 들어 SOFR에 기초한 채권발행이 시장에서 소화되지 않을 경우 상품의 유동성 리스크가 확대될 수 있다. ③ 자금조달상황을 반영하는 RFR의 변동성과 안정성 등에 따라 개별 금융기관의 자금조달 구조와 계획이 변경되어 자산-부채 간 미스매칭 가능성이 높아질 수 있다. 일례로 국가별 준거금리가 다원화되어 이종통화 간 파생상품 시장의 혼란이나 가격 불일치가 발생하면 스왑을 통해 자금을 조달하던 기존 거래 구조에 문제가 야기된다.

둘째, 운영 측면에서 금융기관은 다양한 이해관계자 또는 고객과 기존 계약 변경시 법률적 위험이나 규제 리스크에 당면할 수 있다. 우리나라에서는 CD금리의 이전 또는 RFR 선정 등에 대한 명확한 시기가 정해지지 않아 금융기관의 준비와 대응 상 불확실성이 높을 수 있다. 이에 반해 리보 고시 중단 스케줄이 정해진 상황인 동시에 해외 감독당국의 컴플라이언스 요구 사항도 일부 높아지고 있으므로 국내 금융기관은 다양한 규제 리스크에 놓여있다. 리보 연동 금융계약을 파악하고 관련 계약을 이행하기 위해서는 이를 뒷받침할 수 있는 인프라가 필요하므로 이러한 시스템이 구축되지 않을 경우 대응이 어렵게 된다.

세번째, 회계 측면에서 리보연동 기존 거래 및 신규거래 모두 영향을 받게 되고, 지표금리 이전 과정에서 해당 계약의 공정가치 변동은 직접세와 간접세에 영향을 줄 수 있으므로 세무 이슈가 불거질 수 있다. 또한 파생상품 관련 가격변동과 위험을 헤지하기 위한 위험회피회계 이슈가 발생할 수 있다.

#### [ 지표금리 이전 관련 금융기관 주요 리스크 ]

재무 측면	보유 금융상품 가치평가 변동 리스크, 유동성 변동 리스크, 자산-부채 미스매칭 가능성 등
운영 측면	규제 변화에 준비 기간 및 준수 등 규제 리스크, IT 시스템, 대체조항 관련 법률 리스크 등
회계 측면	리보 연동 금융상품 공정가치 관련 세무 이슈, 위험회피회계 이슈 등

Source: KPMG(2019), *Alternatives to LIBOR-transition to risk free rates.*



## 리보 전환 관련 감독당국 권고 사항

이러한 지표금리 이전 과정과 관련된 금융시장 내 금융기관의 리스크 확대와 혼란을 완화하고 사전적인 준비를 도모하고자 각국 감독기관은 투자자 보호와 시장 안정 차원에서 다양한 리스크 관리 방안을 권고하고 있다. 감독당국의 권고 사항은 그 대상에 있어서 은행, 투자회사, 자산운용사 등 다양한 금융기관을 포괄하고 있으며, 상품별/업무별 워킹그룹을 운영하며 시장참가자와 함께 시장 규율과 대응계획을 만들어가고 있다.

미국 연준(Federal Reserve)은 미국 대체금리 도입에 주도적 역할을 수행하는 한편, 위원회 산하 다양한 워킹 그룹을 운영하며 각 분야의 특성에 따른 법적 이슈와 지표이전 방안을 논의 중이다. 뉴욕주 금융청은 감독 대상 모든 금융기관에 지표금리 이전 과정에서 회사 건전성과 소비자 보호에 문제가 생기지 않도록 대비할 필요가 있음을 시사하며, 금융기관의 대응계획에 포함될 사항을 제시하였다. 미국 상품거래위원회(Commodity Futures Trading Commission, CFTC)는 리보 전환 관련 스왑딜러에 대한 비조치방침을 발표하였는데, 지표금리의 완전한 산출 폐지에 따른 이전 과정에서 불가피하게 현행 계약내용의 수정이 필요한 경우 이를 용인하고, 이 과정에서 현행 규정상 계약의무 불이행이 발생할 경우 이에 대한 조치 없이 대체금리 변경을 지원하기로 하였다.



지표금리 이전과정에서 다수의 감독당국은 전사적 대응계획 마련 등을 권고



### [ 미국 금융당국의 지표전환 지원과 권고 사항 ]

금융당국	지표전환 지원과 권고 사항
미국 연준	<ul style="list-style-type: none"> <li>위원회 산하 대체지표 관련 회계, 기업대출, 소비자 금융상품, 자산운용화, FRN 등 다양한 워킹그룹 운영</li> <li>분야별 각 특수성 고려한 이전방안 논의 권고                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지표금리 이전과정의 법률적 이슈에 대한 입법 조치 건의 및 비조치의견서 요청 등 법적 불확실성 제거 노력</li> </ul> </li> </ul>
뉴욕주 금융청	<ul style="list-style-type: none"> <li>리보 고시 중단에 따른 리스크 관리 대응계획 수립 권고 및 대응계획에 포함될 사항                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- 리보 고시 중단 관련 리스크 확인-측정-모니터링</li> <li>- 대안지표 사용시 예상되는 위험과 편익 분석 절차</li> <li>- 고객 및 거래상대방과의 의사소통 절차</li> <li>- 회계, 세무, 재무보고 등에 관한 실무절차 준비계획</li> <li>- 이와 관련 이사회 등의 감시 등 전반적 관리체계</li> </ul> </li> </ul>
CFTC	<ul style="list-style-type: none"> <li>리보 고시 중단에 따라 지표이전과정에서 불가피하게 현행 계약 내용의 수정이 필요한 경우 이를 용인</li> <li>불가피한 계약 내용 변경과정에서 법률 상 의무 미이행시 조치하지 않음</li> </ul>

Source: 금융감독원(2020), SOFR(Secured Overnight Financing Rate) 개요 및 미국 Libor Transition 대응 현황, pp.6~9.

“ 투자자 보호와 시장 안정을 위해 리보 연동 금융상품 익스포저와 위험에 대한 공시 및 고지 등을 강조 ”

미국 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission, SEC)도 2019년 7월 지표금리 도입 관련 기업금융, 투자운용, 트레이딩, 회계 분야별 리스크 관리 차원의 필요조치 사항을 권고하였다. SEC는 우선적으로 리보전환과 관련된 리스크를 신속히 파악하고, 해당 정보를 투자자에게 제공하는 것에 방점을 두고 있다. 또한 투자은행과 자산운용사 등도 리보전환 관련 리스크 요인을 보다 세부적으로 논의하여, 기업금융과 관련된 인수 또는 발행자로서 증권발행기업의 지표금리 전환 관련 리스크에 대한 사항을 파악하고, 이러한 작업이 장기간 소요된다는 점을 고려하여 각 기간별 필요한 사항을 구분하여 명시하도록 하였다. 한편, 일본 중앙은행(Bank of Japan, BOJ)과 금융감독청(Financial Services Agency, FSA)은 2020년 3월 278개 금융기관을 대상으로 리보전환 현황을 점검한 후, 거버넌스, 고객센터, IT 시스템, 기타 필요사항 4가지에 대한 구체적인 권고사항을 제시했다. 무엇보다 2022년 리보 고시 중단에 대비한 금융기관의 필요조치와 이행을 검토하고, 개별 금융기관의 준비상황을 고려한 구체적 핵심목표를 제시할 것을 밝히고 있다.

[ SEC의 업무별 지표전환 대응방안 권고 ]

업무	권고사항
기업금융	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 증권발행기업의 리보전환 관련 리스크 대비 및 관련 정보의 투자자 제공</li> <li>- 리보 고시 중단 관련 리스크의 측정, 대응 성과와 향후 대응이 필요한 사항을 각 기간별 공시 시 필요한 사항 구분하여 명시</li> <li>- 리보 고시 중단 관련 리스크의 영향을 알 수 없는 경우 그 사실 자체를 공시</li> </ul>
자산운용	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 리보 고시 중단이 각 투자기구에 미치는 영향 분석과 투자자 제공</li> <li>- 리보 고시 중단이 투자자 자산에 미치는 영향(리보연동 투자규모, 리보중단으로 인한 투자자산의 가치변동 등)</li> <li>- 만기가 2021년 이후인 투자기구의 경우, 고객에 투자권유시 리보 고시 중단에 따른 리스크 요인 설명</li> </ul>
Trading & Market	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 리보연동 증권(파생상품 포함) 거래, 리보 고시 중단에 따른 영향을 고객에게 설명</li> </ul>
회계	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 지표금리 변경이 회사 회계정보에 미치는 영향을 면밀히 검토하여 반영</li> <li>- 부채 발행요건, 헤지거래, 가치평가 방법, 세무보고에 미치는 영향 등</li> </ul>

Source: 금융감독원(2020) 및 SEC(2019.7.12), Staff Statement on LIBOR Transition, Public Statement.

[ FSA와 BOJ의 지표금리 전환 권고사항 ]

- 1 거버넌스**
  - 리보전환의 종합적 검토
  - 경영진의 책임 있고 적극적인 참여와 구체적 준비 필요
- 2 고객센터**
  - 2022년 11월 1일 이후 만기도래 계약과 관련된 고객에 대한 필요한 조치 추진
  - RFR 및 IBOR+ 관련 신상품 개발과 리보 관련 금융거래 축소 권고
  - 고객에 대한 법률 등 고객센터 강화
- 3 IT 시스템**
  - IT 시스템의 업그레이드 필요성 파악
  - 우선순위와 일정을 고려하고 충분한 예산을 확보하여 IT 시스템 업그레이드
- 4 기타**
  - 리보 연동 채권을 발행한 금융기관은 반드시 계약조건 변경을 위한 각 관할구역의 법률 준수
  - ALM이나 기타 리스크 관리 방식 사용 시, 경영 프레임워크 고려 필요
  - 회계와 관련된 문제점과 우려사항을 파악하고 외부감사인과 협의 필요

Source: FSA and BOJ(2020.3), Summary of Survey Results on the Use of LIBOR and Main Actions Needed, p.6.

# 리보 고시 중단에 따른 주요 글로벌 금융기관 대응 현황과 시사점

## 글로벌 주요 금융기관의 대응 현황

2022년 이후 리보 고시 중단이 기정 사실화되면서 미국과 유럽의 주요 금융기관은 전사적인 차원에서 리보 고시 중단에 대응방향을 세우는 한편, 리보 연동 금융상품의 발행과 판매 축소, 관련 리스크의 식별, 기존 계약의 전환 등에 대해서 선제적으로 준비하는 모습을 보이고 있다.

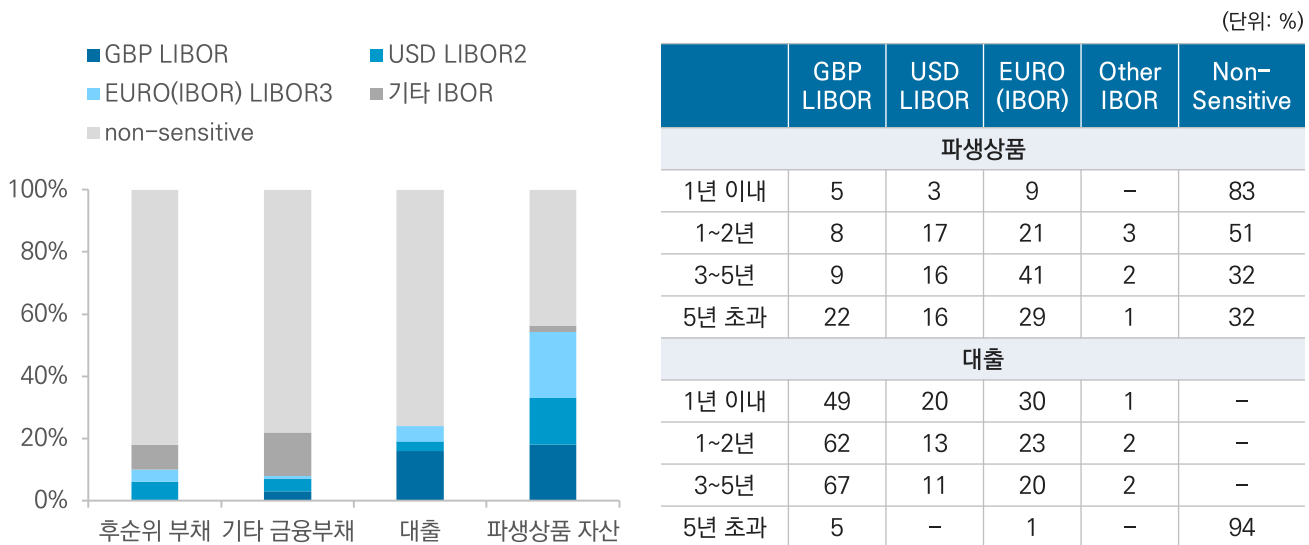
### 1 RBS

RBS는 2021년 말까지 리보에서 RFR로 완전히 전환하기 위해 전사적인 차원의 리스크 관리와 식별, 보고, 관리 및 이와 관련된 고객과의 커뮤니케이션 등에 노력을 기울이고 있다.

첫째, 리보전환에 따른 리스크는 RBC 그룹의 리스크관리위원회(Board of Risk Committee, BRC)에 보고되는 사항으로 BRC가 관련 프로그램을 지속적으로 감독한다. BRC는 리보 중단과 전환과 관련된 RBS의 계획과 대응방안, 소송위험, 잠재적 재무 상의 리스크, 전환과 관련된 기타 위험을 총괄하는 한편 이를 완화하기 위해 취하는 전사적 조치 등에 대해 총괄 담당하고 있다.

둘째, RBS는 리보전환과 관련된 시장요인을 식별·공시하여 투자자에게 충분한 정보를 제공하고 있다. 우선 자체적 평가방식에 기초하여 IBOR 관련 통화별/상품별 구성 내역과 만기 등에 대한 정보를 투자자에게 공시하고 있다. 아래의 표는 RBS의 리보 관련 금융상품 구성 등으로 연간보고서 상 제공되는 정보 중 일부이며 일반투자자에게도 해당 정보를 제공하고 있다.

[ RBS의 B/S 상 리보 관련 금융상품 구성과 만기별 현황 ]



Source: RBS(2019), Annual Report.



주요 금융기관은 리보 고시 중단에 대비하기 위해 전사적 조직 구축과 익스포저 식별 및 관리 체계 등을 본격적으로 개편하며 적극적 대응



셋째, 리보 고시 중단에 대비하기 위해 RBS 은행은 2020년 3분기 말까지 스털링 LIBOR와 연계한 금융상품의 발행 건수를 대폭 줄이는 한편, 리보 연계 상품인 변동 금리(FRN), 신디케이트 대출 및 자산유동화, 대출에 대한 대체조항(fallback provision)을 검토하는 등 구체적인 조치를 취하고 있다.

넷째, 회계, IT 시스템 등 백오피스 부문에서도 리보전환을 적극적으로 고려한 액션 플랜을 가동 중이다. IAS 39 및 IFRS 9에 따라 위험 회피 회계와 관련하여 IASB(International Accounting Standards Board)가 주도하고 있는 논의에 적극적으로 참여하는 한편, 리보 고시 중단과 관련된 프로세스 및 IT 정보 시스템을 조정하여 리보 고시 중단의 예상 효과를 연구 중이다.

## 2 바클레이즈(Barclays)

바클레이즈는 그룹 재무 책임자의 감독하에 그룹 전반의 리보 전환 프로그램을 수립하고 있다. 지표금리 전환 프로그램은 인식된 '변경 이행'에 근거한 위험관리 접근방식을 따르며, 통제 전략 및 전략적 실행을 추진하는 한편 주요 위험과 문제가 발생할 때 이를 식별하고 해결하는 것을 목표로 하고 있다. Barclays 그룹의 익스포저는 리보 고시 중단과 대체 지표금리와 관련하여 직접적인 영향을 받을 것으로 공시서류 등에 보고하고 있으며, 그룹의 리스크 익스포저는 주로 영국 파운드화, 미국 달러화, 유로화, 일본 엔화, 호주 달러화의 리보에 집중되며, 특히 영국 파운드화 내의 파생상품에 집중되고 있는 상황이라고 밝히고 있다. RFR 대체 프로그램은 기존 계약을 RFR로 전환하기 위해 기간 및 신용 위험 차이에 대한 조정이 필요할 수 있는 상황임을 명시하고 있다. RFR로 전환 시 두 기준점이 경제적으로 동등할 수 있도록 RFR 연계율을 결정하기 위한 방법론을 마련하기 위해 바클레이즈는 각 글로벌 규제 기관 및 관련 시장을 대표하여 산업 실무 그룹별로 심도 있는 협의를 진행·조정 중이다.

## 3 HSBC

HSBC는 리보 고시 중단과 관련하여 크게 RFR 상품개발 능력 강화(RFR Product Capabilities)와 기존계약의 전환(Transition Legacy Contracts)을 중점적으로 준비 중이다. HSBC는 현재 RFR 기반 상품과 지원 프로세스 및 시스템을 제공하는 기능을 개발하고 있으며, 이미 SOFR 채권 및 SONIA 채권, SOFR 선물 및 SONIA 스왑을 포함한 여러 금융상품을 출시하고 이를 지원할 수 있는 인프라를 구축하고 있다. 또한 2020년에는 영국, 미국, 홍콩, 프랑스에 중점을 두고 추가적으로 상품을 출시할 계획이다.

기존 계약을 전환하기 위해 HSBC는 그룹 최고 리스크 책임자의 감독 하에, 리보와 EONIA를 적용할 수 있는 글로벌 프로그램을 보유하고 있으며, 기존 계약의 전환 시, 다수의 소송 및 재정 위험을 확인하고 이를 해결하기 위한 대체조항 마련 등 다양한 작업을 진행 중이다.

#### 4 Bank of America

Bank of America(BoA)는 IBOR 및 기타 기준금리에서 대체지표로 질서 있게 전환하기 위해 고위 경영진이 주도하는 전사적 이니셔티브를 수립하였으며, 이러한 이니셔티브의 일환으로 다음과 같은 작업을 수행 중이다. 첫째, 리보 및 기타 벤치마크의 예상 중단 또는 사용 불가능과 관련된 위험을 지속적으로 식별, 평가 및 모니터링하고 2021년 이후 도래할 RFR 및 개선된 IBOR(IBOR+) 기반 상품 및 계약의 문서화, 계약 메커니즘을 평가하고 검증하고 있다. 둘째, BoA는 국제청과 재무회계 표준 위원회가 발표하거나 제안한 지침을 포함하여 지표금리 전환에 따른 잠재적 규제 이슈를 지속적으로 평가하는 한편, 이로 인한 세금 및 회계적 영향을 검토하고 대응방안을 마련하고 있다. 셋째, 대체금리로의 전환과 관련하여 이에 영향을 받는 고객을 워킹 그룹에 참여시키는 한편 대체지표로의 효과적인 전환과 전략을 개발하기 위한 산업 워킹 그룹(Industry Working Groups)을 통해 글로벌 규제 기관과 적극적으로 협력 중에 있다.

#### 5 일본 금융기관

일본 BOJ와 FSA는 2020년 3월 일본 278개 금융기관을 대상으로 리보연동 금융상품 규모와 2022년 1월 1일 이후 만기가 도래하는 리보연동 규모, 그리고 리보전환에 대한 금융기관의 인식과 준비 상황 등을 포괄적으로 조사하였다. 조사 대상 기관은 은행(은행 및 지방은행, 외국계은행 지점 등 포함), 증권사 22개사, 보험사 95개 등 총 278개 금융기관이다.

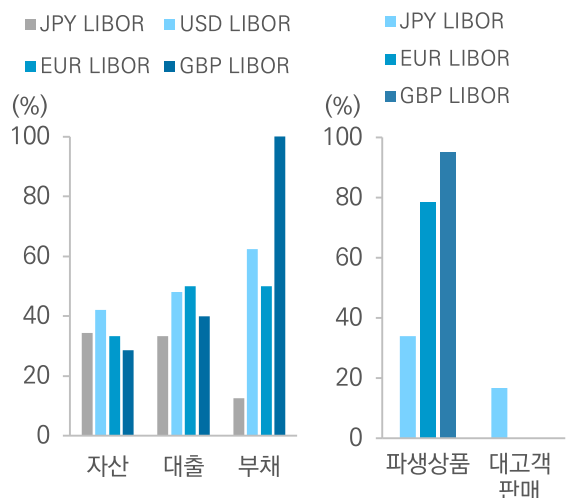
#### [ BOJ와 FSA의 일본 금융기관 지표전환 준비 점검 결과 ]

조사 대상 금융기관 리보연동 자산-부채 및 파생상품 잔액 현황

(단위: 조 엔)

	JPY LIBOR	USD LIBOR	EUR LIBOR	GBP LIBOR	CHF LIBOR	전체
자산	32	121	3	7	0	163
대출	21	75	2	5	0	103
부채	8	24	2	1	0	35
채권	2	2	0	0	0	4
파생상품	2,971	3,073	14	193	2	6,253
대고객 판매	6	2	0	0	0	8

리보연동 금융계약규모 중 '22년이후 만기도래 비중



Source: FSA and BOJ(2020.3), Summary of Survey Results on the Use of LIBOR and Main Actions Needed, pp.1~2..

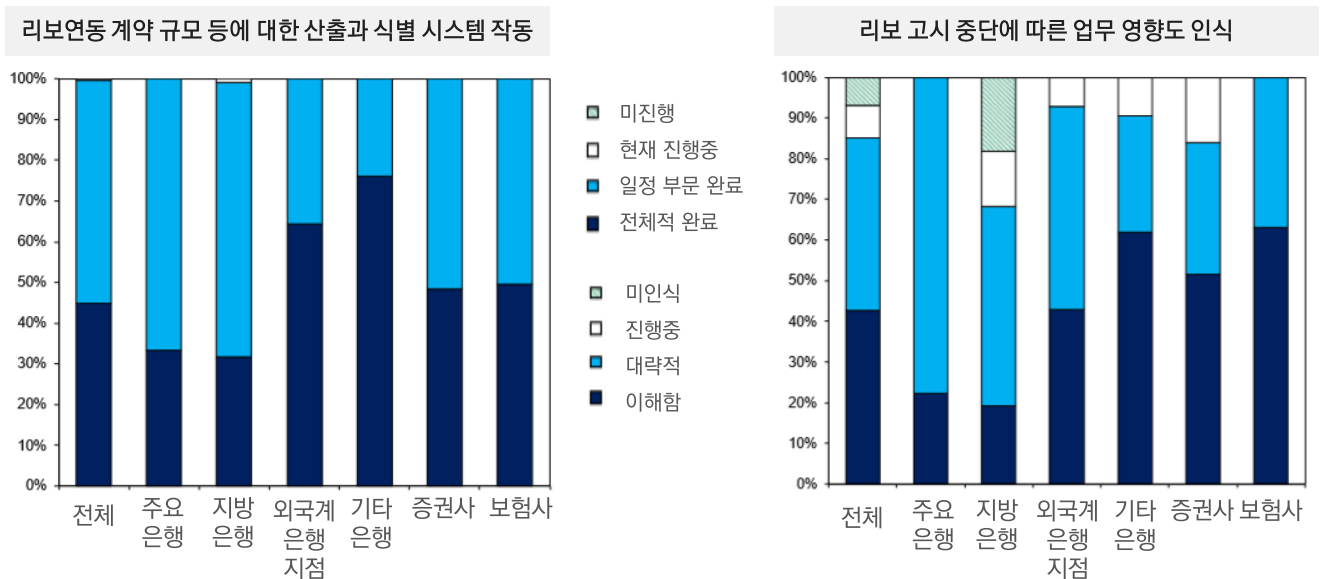
Note: 2019년 말 기준

“  
국내와 금융규제체계 유사한 일본의 경우, 금융기관의 지표금리 전환에 대해 이해도는 높으나 실질적 준비는 미흡. 감독당국이 이에 대한 준비 지원 중”

해당 금융기관들의 리보연동 자산 규모는 163조 엔, 파생상품 규모는 6,253조 엔에 달하는 가운데, 조사 대상 금융기관 자산 중 74%(121조 엔)은 USD 리보와 연계되며, 20%(32조 엔)는 JPY 리보와 연동되어 있다. 또한 금융기관의 리보 연동 파생상품(6,253조 엔) 중 USD 리보와 JPY 리보와 연동된 금융상품은 각각 49%(3,073조 엔), 48%(2,971조 엔)으로 일본 금융기관의 자산과 파생상품은 JPY 리보와 USD 리보에 대한 익스포저가 높은 수준으로 파악된다. 특히, 2022년 1월 1일 이후 만기가 도래하는 금융기관의 자산은 65조 엔(전체 금융기관 자산의 40%)에 해당하며, 파생상품 잔액은 1,205조 엔(전체 파생상품 잔액의 19%)으로 보고하여 일본의 금융기관이 리보 고시 중단에 영향을 직접적으로 놓여있음을 알 수 있다.

일본 금융기관은 리보 연동 금융상품 규모와 계약 등을 산출·식별할 수 있는 체계를 가지고 있는지에 대해서, 거의 대부분이 리보연동 금융상품 규모를 지속 추적·파악하고 있다고 응답하였다. 더불어 리보 전환에 대한 준비와 관련하여 전체 기업 중 80% 이상이 리보 고시 중단으로 회사에 미치는 영향을 이해하고 있다고 응답했다. 무엇보다 증권사, 보험사 등은 리보 고시 중단에 따른 업무 영향력을 매우 잘 이해하고 있는 것으로 파악된다. 본 조사는 금융기관 고객센터 서비스 부서, IT 시스템 부서, 관리 부서, 회계 부서, 시장 및 리스크 관리 부서, 법률 부서를 나누어 지표금리 전환에 따른 준비 수준을 조사하였는데, 그 결과 고객과의 대화, 실질적 IT 업그레이드, 업무 운영방식 및 관리 룰 부재 등과 더불어 시장리스크에 대한 준비가 부족하다고 응답했다. 일본 금융기관은 리보 고시 중단과 관련된 실제 공정가치 등에 대한 정량적 분석, ALM 프레임워크 검토, 대체조항에 대한 검토에 대한 필요성이 높은 상황이다.

[ 일본 금융기관의 리보연동 계약규모 식별 및 리보 고시 중단에 따른 업무 영향도 식별 ]



Source: FSA and BOJ(2020.3), Summary of Survey Results on the Use of LIBOR and Main Actions Needed, p.4.  
Note: 2019년 말 기준



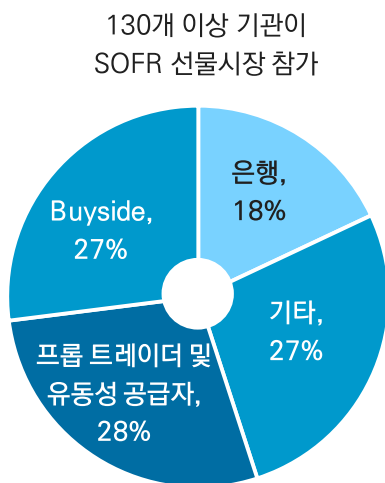
## SOFR 연동 금융거래 현황

미국의 경우 새로운 RFR로 SOFR이 채택되고, 2018년 4월 뉴욕 연준이 SOFR 고시를 시작한 이후, 동년 5월 SOFR 연동스왑과 선물 거래 및 청산 등이 가능해지면서 SOFR에 대한 인지도 상승, 변동금리부 채권 시장 참여, OTC 스왑 청산 등이 본격적으로 진행되며 시장참가자가 이에 적응하는 양상을 보이고 있다. 우선 시장참가자가 확대되고 있다. 2019년 중 11개 연방주택담보대출은행들이 2021년 이후로는 모든 채권을 SOFR로 발행할 계획임을 발표하였으며, Royal Dutch Shell은 100억 달러 규모의 SOFR 연동 회전한도대출을 실행했고, Freddie Mac은 SOFR에 연동된 최초의 상업 모기지론을 출시한 바 있다. 물론 리보 연동 금융시장에 비해서는 현재 초기 단계이기는 하지만, BoA를 비롯하여 다수의 금융기관이 SOFR 관련 금융상품을 출시할 것을 밝히고 있다. 한편 ARRC는 SOFR 고시 1년 성과를 발표하였는데, 2019년 4월 기준 선물시장에는 130개 이상의 시장 참가자가 활동 중으로 시장참가자는 유동성 공급자 및 프롭 트레이더(18%), 매수자(27%), 기타(27%), 은행(18%)으로 구성된다고 밝힌 바 있다.

시장참여자들의 참여 확대와 더불어 SOFR 거래량도 증가세이다. 거래 개시일인 2018년 4월 2일 SOFR은 180bps로 일일 8,490억 달러가 거래되었으나 2019년 1월 1조 달러를 돌파하였다. 이어 코로나19 발생 이전인 2020년 3월경 거래량은 1조 3,190억 달러를 돌파하여 거래개시 대비 1.8배 이상 증가하였다. 반면 최근 코로나19로 인한 미 연준 기준금리 인하로 SOFR 금리는 10b 이하이며, 거래규모는 2020년 6월 1조 달러 수준을 보이고 있다.

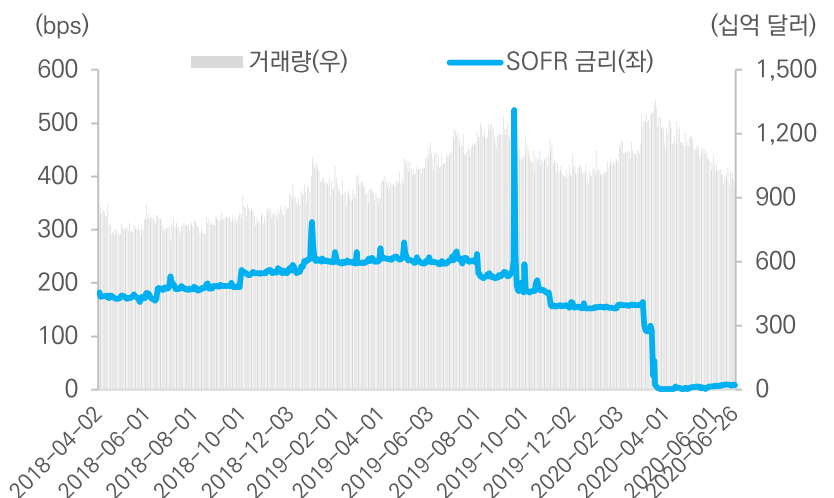
“ SOFR 선물시장의 참여자 확대와 연동 금융거래 증가되는 등 SOFR에 대한 시장참가자의 인식 개선과 적응이 이루어지고 있음 ”

[ SOFR 선물시장 거래참가자 현황 ]



Source: APRC(2020), SOFR: A Year in Review.  
Note: 2019년 4월 기준

[ SOFR 거래량 및 금리 추이 ]



Source: Federal Reserve Bank of New York



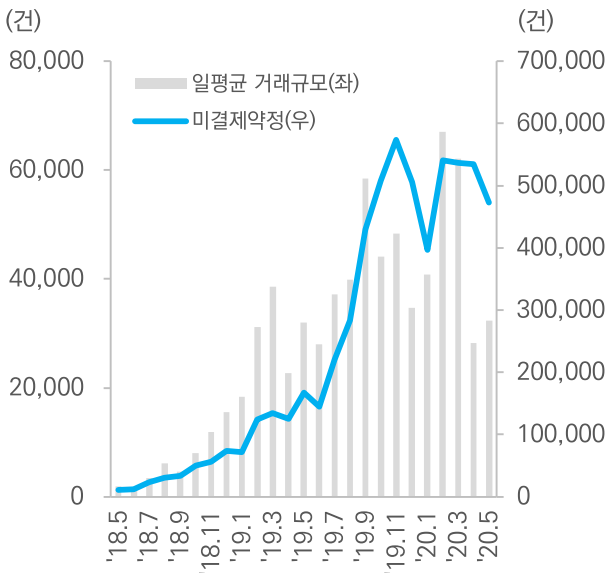
SOFR 선물 거래량과 미결제 약정액이 증가세이며, SOFR 스왑의 경우 만기별 발행물의 다양화와 발행 규모도 증가



파생상품의 경우, 2018년 5월 CME가 SOFR 금리선물을 출시한 이후 SOFR 기반의 선물 및 스왑거래 등이 활성화되고 있다. SOFR 선물의 일평균 거래량은 2018년 5월 1,868계약에서 2020년 2월 66,981계약으로 33배 증가하였다. 또한 미결제약정은 동 기간 10,673계약에서 540,331 계약으로 50배 가량 증가하였다. 2020년 3월 코로나19의 영향으로 일평균 거래규모와 미결제약정은 감소하였으나, 추세적으로 높은 증가세를 보이고 있다.

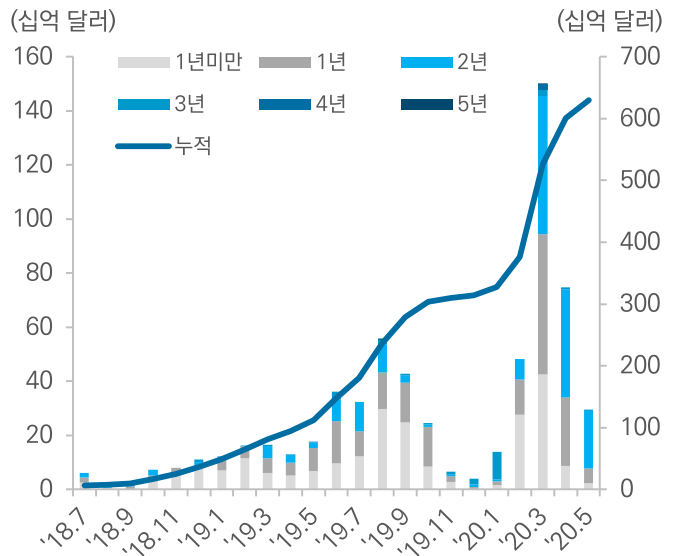
더불어 SOFR 기반 금리스왑의 경우, CME는 2018년 10월 처음으로 SOFR 기반의 가격조정이자와 할인율을 적용하는 금리스왑계약을 청산하기 시작하였으며, 이후 다양한 만기의 금리스왑이 발행됨과 동시에 월별 발행 규모가 증가하고 있다. CME에서 발표한 2018년 7월~2020년 5월까지 SOFR 스왑 발행 규모를 살펴보면 2018년 하반기에는 월별 발행규모가 100만 달러를 넘지 못하였으나, 2019년 들어 100만 달러 이상의 금리스왑이 발행되었다. 또한 2019년 하반기에는 월별 300만 달러~500만 달러 규모의 금리스왑이 발행되었다가 감소하였고, 2020년 3월 이후 발행 규모가 급증하였다. 이에 따라 2020년 5월까지 누적 발행 규모는 6억 3천만 달러에 달한다. 만기별로 살펴보면, 2018년 하반기~ 2019년 상반기 중에는 1년 미만의 SOFR 스왑의 발행 비중이 지속적으로 높았으나, 그 이후부터 1년 또는 2년 만기 SOFR 스왑 발행 비중이 증가하고 2019년 하반기에는 3년물도 큰 규모로 발행되었다. 2020년 5월 기준 총 발행규모의 36%(2,270억 달러)는 1년 미만이며, 1년물 32%(2,033억 달러), 2년물 28%(1,735억 달러), 3년물 4%(239억 달러)로 구성되어 있다.

[ CME SOFR 선물 거래량 및 미결제약정 추이 ]



Source: CME Group  
Note: 미결제약정 규모는 월말 기준

[ 만기별 SOFR 스왑 발행 추이 ]



Source: CME Group

## 글로벌 주요 금융기관의 대응 방안 특징과 시사점

글로벌 주요 금융기관 및 일본 금융기관의 리보 고시 중단에 따른 대응방안과 주요 감독기관의 권고사항을 살펴보면 우선 전사적인 차원에서 리보 고시 중단에 대한 영향력과 위험요소를 금융기관의 리스크관리위원회 등이 총괄하고 있으며, 프론트 오피스(front office)-미들 오피스(middle office)-백 오피스(back office) 전체를 아우르는 탑-다운(Top-Down) 방식으로 접근하고 있음을 알 수 있다. 또한 업무단위나 상품 유형별로도 세부적인 영향력과 대응방안을 논의·마련하고 있다.

둘째, 현물과 선물상품에 따라 적용되는 RFR과 대체금리가 다르다는 특징으로 상품과 비즈니스를 구분하는 한편 2022년 만기 도래 여부별, 통화별로 나누어 익스포져와 지표금리 전환에 따른 영향력, 더불어 이러한 요소가 포괄적으로 금융기관에 미치는 영향력을 평가·측정하고 있다. 이른바 실무적 차원에서 리보 고시 중단에 대해 바텀-업(Bottom-up) 방식의 접근으로 대응 중이다.

셋째, 금융리스크 관리와 더불어 다양한 법률 리스크, 회계 리스크 등을 포괄적으로 고려하고 있다. 특히, 단기적으로 2022년 이후 도래하는 리보 관련 금융상품과 계약에 사용할 수 있는 대체조항을 수립하기 위해 적극적인 방안을 마련하고 법률 검토를 실시하는 한편 이와 관련된 고객에게 법률 자문을 포함한 다양한 서비스를 제공하고 있다.



주요 글로벌 금융기관은 탑-다운 방식의 전자적 접근과 상품/업무별 익스포져 식별 및 실무 대응은 바텀-업 방식이 유기적으로 연계되며 준비



### [ Global 분석 및 대응 현황 사례 ]

Bottom up 계량 분석	상품유형 / Biz 유형	보유 거래량 추정	관련 % LIBOR 분석	익스포져 평가/측정	만기 및 Roll off 분석	적용 LIBOR 구분	계약 분석 (Terms & conditions)	고객 현황 분석	유관 거래 분석
	e.g., 파생상품	파생상품 총 계약 수	00% (예: x%)	가치평가 및 Data 정의	e.g., 3년 후 50% 계약 유지	e.g., 3M LIBOR	e.g., fall back 조항	e.g., 대상 고객 수 분석	e.g., CD91연동 KRW IRS
	e.g., 현물 (CD 연동 여신)	해당 거래 건 수	00% (예: x%)	n/a	e.g., 3년 후 80% 계약 유지	e.g., 3M LIBOR	e.g., fall back 조항	e.g., 대상 고객 수 분석	n/a

### Bottom up & Top down 관점의 다각도 영향도 분석

Top down 조직 분석	업무 단위 (Business unit)	수행 전략 별 조직 분석	상품 유형 별 관리 조직	그룹 내 영향도 분석	영향도 통계/표준화	영향도 심도 분석	세부 부서별 영향도 분석	대고객 수행 업무 단위 분석
	e.g., MM, FICC, FX 관리	파생상품 전략	구조화 상품 유관 조직	영향도 유형 구분 (자산 가치 변동)	e.g., High / Medium / Low	e.g., High / Medium / Low	e.g., 파생 거래 상대방	e.g., 시장리스크팀, Trading desk
	e.g., 여신 전략	여신 및 기타 영업 전략	여신 및 자산 관리 상품 유관 조직	영향도 유형 구분 (여신 금리 변동)	e.g., High / Medium / Low	e.g., High / Medium / Low	여신 금리/상품 개발	e.g., 여신 및 상품 개발팀

Source: 삼성KPMG 경제연구원



# 리보 고시 중단과 관련된 국내 논의 동향과 금융기관 대응 방향

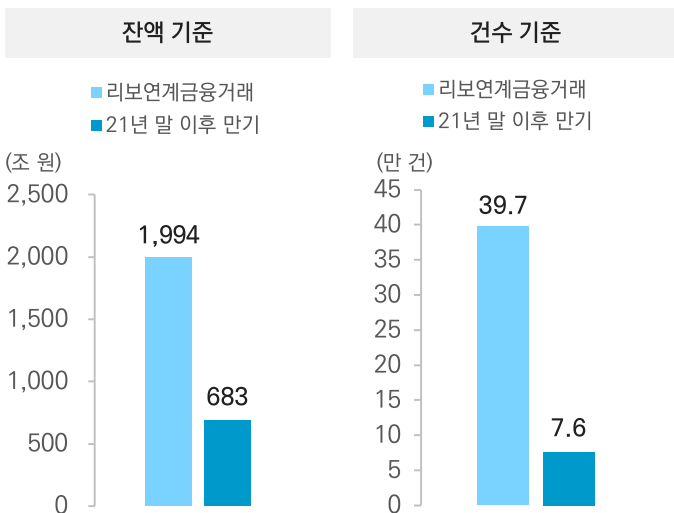
## 국내 금융기관 리보연동 금융거래 및 리보 고시 중단에 대한 준비 수준

리보 고시 중단은 국내 원화거래에 직접적으로 영향을 미치지 않지만, 파생상품거래 및 외화예금, 대출 등 외화거래에는 직접적인 영향을 미칠 수 있다(한국은행 보도자료, 2020.5.13). 리보 연동 금융거래의 주요 계약 당사자인 국내 금융기관의 리보 활용 규모를 정확히 파악하기는 어려우나, 금융감독원의 조사 결과 2019년 6월 말 기준 국내 금융기관의 총 리보 연동 금융거래 잔액(건수)은 1,994조 원(39.7만 건)이며, 이 중 만기가 2021년 말 이후인 계약은 683조 원(7.6만 건)에 달하는 것으로 추정된다. 즉, 리보연동 금융거래 규모가 결코 작은 규모가 아니다.

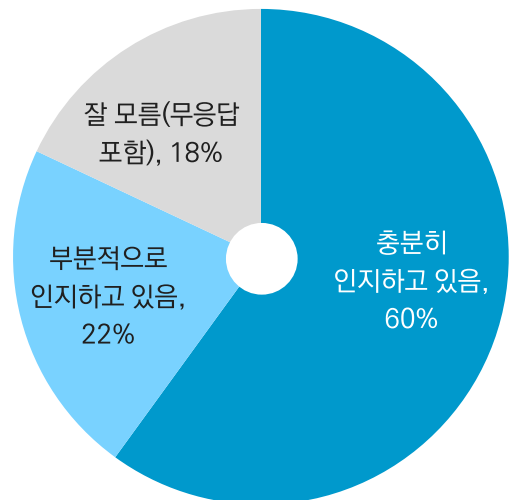
금융기관의 리보 연동 계약의 활용 규모와 준비 필요성에도 불구하고 국내 금융기관이 리보 고시 중단에 적극적으로 대응하지는 못하는 것으로 판단된다. 금융감독원이 금융기관 대상 리보 전환에 대한 금융기관 인지 및 준비 상황을 설문조사한 결과, 리보 고시 중단 가능성과 이로 인한 위험을 충분히 인지하고 있는 금융기관은 60%에 그치며, 부분적으로 인지하는 금융기관은 22%, 잘 모르거나 응답하지 않은 금융기관은 18%에 달한다. 대응 측면에서도 대부분의 금융기관은 관련 해외동향을 단순 모니터링하는 수준에 머물고 있다. 더불어 상당수 국내 금융기관은 리보 고시 중단 동향을 모니터링하는 수준인 반면, 외은지점은 본점 차원의 로드맵을 따라 적극적으로 리보 전환을 추진 중인 것으로 조사되었다.

“ 국내 금융기관의 리보연동금융거래 잔액은 상당한 수준으로 대비 필요...그러나 이에 대한 준비는 부족한 상황 ”

[ 국내 금융기관 리보 연동 금융거래 현황 (2019년 6월말 기준) ]



[ 국내 금융기관 리보 고시 중단 가능성과 위험 인지 설문 결과 ]



Source: 금융위원회 보도자료(2020.1.20), 「지표금리 개선 추진단」 회의 개최.



중요지표 지정·관리에 대한  
공적 규제 강화를 통한  
금융거래지표의 신뢰성  
도모를 목적으로 2020년  
11월 금융거래지표법 시행  
예정



### 국내 지표금리 개선 논의 진행 현황

리보에 해당하는 국내 지표금리는 CD금리로서 AAA 신용등급인 시중은행이 발행한 91일물 기준으로 산출된다. 산출·고시·관리는 금융투자협회가 담당하며, 10개 증권사가 금리를 제출하고, 최고-최저 수익률을 제외한 나머지 8개를 단순평균하여 산정·고시한다.

최근 예대율 규제 등의 영향으로 은행의 CD발행이 크게 감소함에 따라 산출 시 실거래가 아닌 전문가적 판단에 의존하는 구조에 봉착하였고, 단기자금조달 시장에서 RP의 수요가 확대되고 있다. 글로벌 금융시장에서 지표금리가 가지는 한계점이 국내 금융시장에도 나타남에 따라 글로벌 지표금리 개혁 방향에 부응하여, 국내에서도 기존 지표금리(CD금리)의 한계점이 드러날 경우, 금융시장 여건에 맞게 기존 지표 금리를 개선하거나 무위험 지표금리를 선정해야 한다는 논의가 지속되고 있다.

이러한 지표금리 개혁 방향의 초석으로 '금융거래지표의 관리에 관한 법률'이 2019년 12월 제정되었고, 2020년 11월 시행을 앞두고 있다. 동 법은 금융소비자 보호와 실물경제에 중요한 영향을 미치는 '중요지표'를 지정·관리하여 금융거래지표의 신뢰성 및 금융거래의 효율성을 높이고자 제정되었다. 중요지표는 ① 지표를 사용하는 금융거래 규모가 큰 경우, ② 대체할 금융거래지표가 없는 경우, ③ 지표의 타당성과 신뢰성 저해 시, 투자자 등 금융시장 참여자들에게 중대한 영향을 끼칠 수 있는 경우 중 어느 하나에 적용된다.

#### [ 금융거래지표의 관리에 관한 법률 주요 내용 ]

금융거래 지표의 정의	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융기관 등이 금융 계약의 당사자가 되거나 중개 또는 매매를 하는 금융 거래에서 거래 상대방에게 지급하거나 교환하여야 할 금액이나 금융상품의 가치(대출·예금의 이자, 금융투자상품의 이자·약정지금액·가격·가치 등)를 결정할 때 준거가 되는 수치</li> <li>• ① 시장에서 이루어진 거래에 기반한 수치, 호가, 평가액 또는 추정치 등의 자료 (기초자료)를 모아서 사전에 정해진 방식에 따라 산출, ② 일반인에게 실시간 또는 주기적으로 공개</li> </ul>
중요지표의 지정 및 해제	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (중요지표) ① 지표를 사용하는 금융거래 규모가 큰 경우, ② 대체·사용 가능한 금융 거래지표가 없는 경우, ③ 지표의 타당성·신뢰성 저해 시 투자자 등 금융시장 참여자들에게 중대한 영향을 끼칠 수 있는 경우 중 하나</li> <li>• 금융위원회가 '중요지표'로 지정 가능, 요건 미충족 시 해제할 수 있음</li> </ul>
중요지표 산출 기관 관련	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (중요지표산출기관의 지정) 금융위원회는 ① 타당한 산출방법 사용, 투명한 공개·관리체계 보유, ② 이해상충관리, 내부통제장치 마련, ③ 기초자료제출기관을 실효성 있게 점검하고 개선을 요구할 수 있는 체계 구비, ④ 산출업무규정 마련의 요건을 모두 갖춘 기관을 '중요지표산출기관'으로 지정할 수 있음</li> <li>• (산출업무규정) ▶ 중요지표의 산출 방법·절차 및 설명서, ▶ 이해상충관리 등을 위한 기준·절차, ▶ 기초자료제출기관이 준수하여야 할 기준·절차와 제출업무에 대한 관리·감독 방법, ▶ 중요지표 산출업무를 위탁하는 경우 위탁 관련 업무처리 절차 등이 포함된 규정임</li> <li>• (중요지표산출기관의 의무) ① 중요지표 관리위원회의 설치, ② 공시, ③ 산출업무규정의 적정성 점검 등을 준수</li> <li>• (중요지표 관리위원회) 산출업무규정의 제·개정, 기초자료의 수집, 중요지표의 산정·확정 및 제공</li> </ul>

Source: 금융위원회 보도자료(2019.10.31), 「금융거래지표의 관리에 관한 법률」제정안 국회 본회의 의결



CD금리를 준거금리로 국내에서 이자율스왑(Interest Rate Swap, IRS) 거래(2019년 3월 말 잔액 5,333조 원), FRN·유동화증권(2019년 9월 말 잔액 73조 원) 등에 활용되고 있으며, 해외에서도 IRS 청산기관인 영국 LCH에서 청산되는 CD IRS 잔액이 2019년 10월 말 기준으로 2,157조 원에 달하는 것으로 추정되어 활용도가 높다.<sup>10)</sup> 반면 현재 국내 지표금리인 CD금리 기초거래는 부진한 상황이다. 최근 신예대출 규제 도입에 대응하기 위해 은행의 CD발행이 증가하였으나, 91일물을 기초로 발행되는 CD 발행건수는 월 평균 4회 미만으로 기타 만기의 CD금리 월평균 발행건수의 절반에도 미치지 못한다. 또한 금리 경직성이 최근 다소 완화되었기는 하지만, 2016~2019년 중 금리변동 횟수가 9~37회이며, 동 기간 동일금리 지속일수도 179~236일 범위에 있다.<sup>11)</sup> CD 기초거래가 풍부하지 않기 때문에 금리의 경직성이 높으며, 이는 CD금리의 가격발견기능과 신뢰성을 담보할 수 없다.

주요국의 지표금리 개선 작업 등에 발맞추어 국내에서도 지표금리의 개선 및 국제 정합성 확보를 위하여 2019년 6월 '지표금리 개선 추진단'이 출범하여 활동하고 있으며, CD 등 기존금리의 개편과 산출 중단에 대비한 무위험 지표금리 체계로의 전환이 심도있게 논의되고 있다. 현재 지표금리 개선 추진단에서 검토하고 있는 무위험지표 금리 후보는 익일물(만기 1일) 콜금리와 익일물 RP금리이다. 2010년 이전에는 대부분의 금융기관의 단기자금조달창구로 콜 시장을 활용하였으나 2010년 이후 비은행 금융기관의 콜시장 참가 제한 조치와 2013년 '금융기관 단기자금시장 개편 방안' 이후 증권회사, 자산운용사 등 제2금융권이 단기자금 조달수단으로서 기관 간 Repo 거래를 적극 활용하면서 Repo 거래량이 크게 증가하였다.



국내 지표금리인 CD금리 개편도 심도있게 논의 중. 콜금리 또는 익일물 RP가 무위험 지표금리로 지정될 가능성이 높은 상황



[ 시중은행 CD 발행 실적 ]

	연간 월평균 발행건수(건)	
	91일물	기타 만기
2017년	3.9	12.8
2018년	3.3	15.2
2019년	3.8	15.5
2020년 상반기	4.0	8.3

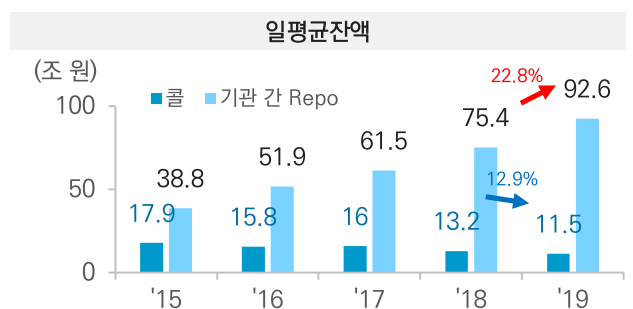
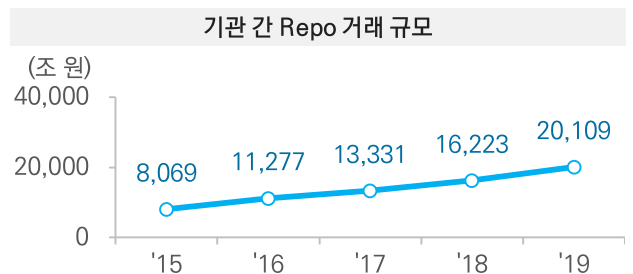
Source: 금융투자협회 채권정보센터  
 Note: 시중은행은 일반은행, 특수은행 및 외은지점 포함, 신용등급 미고려

[ CD금리 변동성 ]

	연간 월별 총발행금액 평균(억 원)			
	2016	2017	2018	2019
금리변동 횟수	28회	27회	9회	37회
동일금리 지속일수	207일	192일	236일	179일

Source: 한국은행(2020), 2019년 단기금융시장 리뷰, p.14.  
 Note: 동일금리 지속일수는 10일 이상 동일금리 지속을 의미

[ 최근 5년간 콜시장 및 기관간 Repo 비교 ]



Source: 한국예탁결제원 보도자료(2020.1.17), 「2019년 기관간 Repo 일평균 잔액 92.6조원, 전년 대비 22.8% 증가」.  
 Note: 콜은 금융기관 간 중개거래 일평균 잔액 기준이며, 기관 간 Repo는 금융기관 간 직거래 및 중개거래 일평균 잔액 기준

10) 백인석(2020), 「주요국 지표금리 개혁 추진경과 및 시사점」, 『이슈보고서』, 20-01, 자본시장연구원, p.19.

11) 한국은행(2020), 2019년 단기금융시장 리뷰, p.14.



한국예탁결제원에 따르면 2019년 국내 기관 간 Repo 시장의 거래금액은 2경 109조 원으로 전년(1경 6,223조 원) 대비 24% 증가하였으며, 2015년(8,069조 원) 대비 약 2.5배 이상 증가하였다. 동시에 콜 시장과 비교 시, 기관 간 Repo 시장의 일평균 잔액은 2019년 92.6조 원으로 콜시장(11.5조 원) 대비 약 8.1배 이상 큰 시장으로 성장 중에 있다. 이러한 성장세는 증권사의 자산 확대와 채권 및 채권형 헤지펀드를 보유한 증권사 및 자산운용사가 RP를 매도하는 등 증권사의 RP 시장 참여 확대와 영향력 증가에 기인한다. 증권사 등의 시장 참여 확대는 RP 매도 주체 측면에서도 부각되는데, 한국예탁결제원에 따르면 2019년 기준 기관 간 Repo 거래의 일평균 매도잔액(92.6조 원) 기준 증권사(54.8조 원)와 자산운용사(28.6조 원)의 비중이 90%에 육박한다. 더불어 만기별로 보면 익일물 비중이 2018년 93.8%, 2019년 94.0%로 거의 대부분을 차지한다.

이에 따라 RP 금리가 지표금리로 선정되는 것에 대한 우려 역시 존재한다. 단기금융시장의 문제점으로 지적되어 왔던 유동성과 금리 체계 연속성 미흡의 문제로 ① RP 시장 경색 시 증권사의 유동성 리스크가 유발되어 금융 시스템 전반의 안정성을 저해할 가능성이 있으며, ② 익일물 중심의 Repo 거래만으로는 단기 금융시장 전반의 만기 별 금리체계(Yield Curve)를 형성하기 어렵기 때문이다.<sup>11)</sup> 금융위원회는 2020년 6월 중 무위험 지표금리를 선정할 계획을 밝히고 있는 가운데, 국내 지표금리의 신뢰성 및 투명성을 제고하는 방향으로 콜 금리와 RP 금리를 평가하여 지표금리를 선정할 것으로 전망된다.

## 리보 고시 중단에 따른 국내 금융기관의 대응 방향

리보 고시 중단을 포함하여 국내외 지표금리 개편은 개별 금융기관을 비롯하여 다양한 시장참가자에게 영향을 미치며, 금융안정에도 중요한 위험요인으로 작용할 수 있다. 무엇보다 2022년부터 리보 고시 중단이 확실시 되고 이러한 스케줄에 맞추어 국내 지표금리 개선이 추진되고 있는 상황이므로 국내 금융기관은 대외적 변화와 대내적 변화 모두를 준비해야 하는 상황이다. 이에 반해 주요 글로벌 금융기관과 비교 시 국내 금융기관의 준비는 다소 뒤처져 있고, 물리적 시간이 제한되어 있다.

국내외 지표금리 전환은 원화 및 외화 관련 대출, 파생상품계약, 채권운용 등 개별 금융계약과 관련될 뿐만 아니라 금융기관의 자금조달, 리스크 관리 등 업무 전반에 걸쳐 광범위한 문제임을 금융기관은 인식할 필요가 있으며, 이에 대한 신속한 대비가 없을 경우 운영·재무적 리스크 및 고객과의 분쟁, 조세 및 회계 이슈 등의 문제에 당면할 수 있다. 따라서 은행을 포함하여 자산운용사, 보험사, 증권사 등 금융기관은 주요국의 지표 이전과 대체조항 개발, 시장의 변화 등을 모니터링하며, 이러한 변화가 자사에 미치는 영향을 파악해야 한다.

“

국내 금융기관 리보 고시 중단과 국내 지표금리 개편이라는 대내외 환경 변화에 직면...  
금융기관은 이에 대한 신속한 대응방안 마련해야

”

11) 금융위원회 보도자료(2016..9.1), 단기금융시장 활성화 방안.

무엇보다 지표금리 전환 이슈는 금융상품 익스포저 인식·분석과 관련된 일부 현업 부서만의 문제가 아니라 프론트 오피스-미들 오피스-백 오피스 전 비즈니스 프로세스와 연관된 문제이다. 또한 개별 부서나 취급 상품마다의 영향력이 상이하기 때문에 전환계획을 전담하는 전담 조직 구성이나 거버넌스 체계를 구축하는 것이 선결되어야 한다.

둘째, 지표금리 전환을 담당하는 전담기구 또는 총괄기구는 자사의 리보 등 주요국 지표금리 활용 현황과 포지션을 파악하고, 전사 차원의 이전 계획을 수립해야 한다. 특히, 글로벌 금융감독당국은 리보 전환을 위한 주요 준비 사항으로 리보 연동 신규 거래를 최대한 지양하는 것을 권고하였기에 전담부서 등은 이러한 방향성 아래 전사적 리보 전환 계획을 수립할 필요가 있다. 더불어 전사적인 차원에서 리보연동상품으로 구성된 기존 포트폴리오를 재설계하거나 자본조달 계획 및 종합적인 자산-부채 종합관리 방안을 검토함으로써 지표이전 계획 이행이 탑-다운(Top-down) 방식으로 진행될 수 있는 여건을 마련해야 한다.

셋째, 각 금융기관은 보유하고 있는 외화거래 중 리보연동 금융상품과 익스포저 규모, 영향을 받는 업무와 상품 등에 따른 잠재적 리스크 등을 보다 면밀히 파악·분석해야 한다. 또한 파악된 리보 연동 계약의 조정이 필요한지, 대체조항을 어떻게 마련할지에 대한 계획을 세워야 한다. 개별 금융기관 자체적으로 대체조항 등을 마련하여 지표금리 이전 과정에 적용하는 방안과 함께 금융감독 당국과 워킹그룹 간의 논의를 통해 해외 워킹그룹에서 준비하는 권고 조항 등을 모니터링하고, 이를 사용하는 방안도 함께 고민해볼 수 있을 것이다. 특히, 주요국의 워킹그룹은 ISDA가 마련중인 파생상품에 대한 대체조항을 활용할 것을 권고하는 바, 국내 금융기관도 채택하는 방안도 고려할 수 있을 것이다.

넷째, 전사적 전환계획과 관련 상품 및 고객의 위험 경감 전략을 수립하는 것을 고려해야 한다. 필요한 대체조항을 마련하고 계약 조정의 영향을 평가할 때 고객과의 분쟁 가능성과 법률적 이슈 및 고객에 미치는 영향을 면밀히 검토할 필요가 있다. 특히, 주요 감독당국은 리보 관련 금융계약이 자사와 고객 등이 미치는 영향을 공시하도록 권고하고 있으며, 개별 금융기관 차원에서 리보 고시 중단 워킹 그룹에 고객들도 포함시켜 포괄적인 영향력을 점검 중이다. 국내에서도 상당 부분의 리보 금융계약과 2022년 이후 만기가 도래할 수 있는 장기성 계약의 거래상대방이 기업 등 광범위할 수 있고, CD 금리 등 국내 지표금리 개편의 거래상대방 역시 그 범위가 넓을 가능성이 있다. 따라서 해당 금융거래와 관련된 고객에 관련된 위험과 계약 조정에 따른 영향을 고지할 필요가 있다.

다섯째, 시장안정과 소비자 보호를 위해 공시와 설명의무 등 감독당국의 규제도 강화될 것으로 전망되므로, 고객과의 커뮤니케이션 등을 강화하고 임직원 교육 방안도 마련해야 한다. 더불어 리스크 변동에 따른 총당금 할인율 변동 등에 따른 공정가치 평가와 수정 공시사항 등 회계와 보고 관련 이슈도 검토할 필요가 있다.

여섯째, 리보 등 지표금리 변화에 따라 수반될 수 밖에 없는 운영이나 전산시스템 등 인프라를 재구축하는 방안도 고려해야 한다. 리보전환과 이행과 연계되어 익스포저를 식별하고 리스크를 관리할 수 있는 운영시스템과 IT 시스템이 수반되어야 다양한

“

지표금리 전환은 프론트 오피스-미들 오피스-백오피스 전 프로세스와 연계된 만큼, 국내 금융사 내 전담조직 구성 등 전사적 전환계획 마련 필요

”

“

리보 등 기존 지표금리 연동 금융거래 익스포저를 상품·고객별 파악하며, 대체조항 등 마련 필요 ..관련된 리스크와 법률적 이슈 등 종합적 검토도 요구

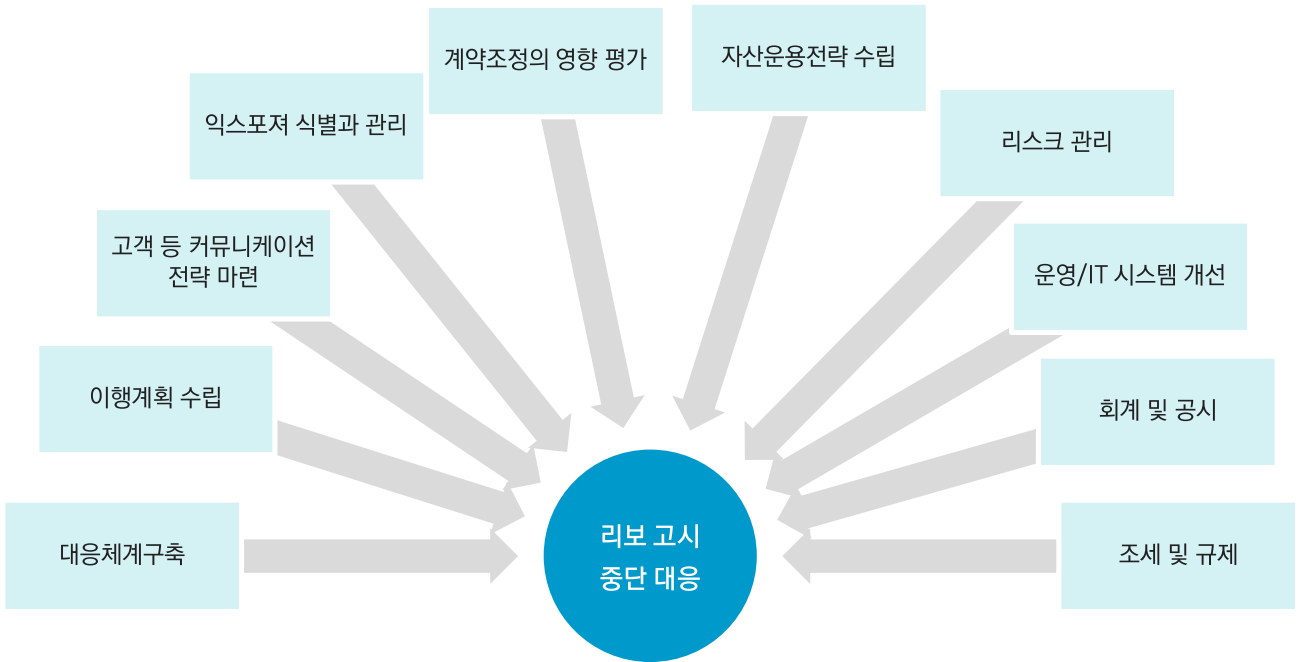
”

“  
지표금리 전환은 회계,  
공시, 세무, IT 시스템  
등과도 연계된 만큼 관련  
부문의 준비도 필요  
”

이해관계자 간 지표금리 변화에 따른 영향 등을 검토할 수 있기 때문이다.

리보 고시 중단으로 대변되는 주요국 지표금리 전환은 개별 금융기관과 금융 전체 시스템 리스크 및 안전성에도 영향을 줄 가능성이 높다. 일례로 2022년부터 EU 금융기관은 EU BMR에 승인을 받은 금융거래지표와 관련된 금융거래만을 이행할 수 있기 때문에, 현재 국내 지표금리인 CD 금리 또는 환율 지표 등이 BMR에 승인을 받지 못할 경우 다수의 해외 금융기관이 국내시장을 이탈할 가능성이 높다. 더불어 지표금리 개선과 관련하여 주요국은 금융감독당국과 유관기관은 민간 금융기관과 공동으로 워킹그룹을 구성하여 장기간 이행계획과 대응 방안을 수립한 바 있다. 이후 최근에는 세부 업권별, 상품별 다양한 가이드라인과 지표금리 이전을 위한 지원 방안도 마련 중에 있다. 우선적으로 감독당국과 유관기관 중심으로 신뢰성과 국제적 정합성을 갖춘 지표금리의 검토와 확정, RFR로의 이전 여부, EU BMR의 승인 등 제도적 기반을 마련하고, 금융기관이 금융거래지표 개편에 준비할 수 있는 환경 조성에 노력해야 할 것이다.

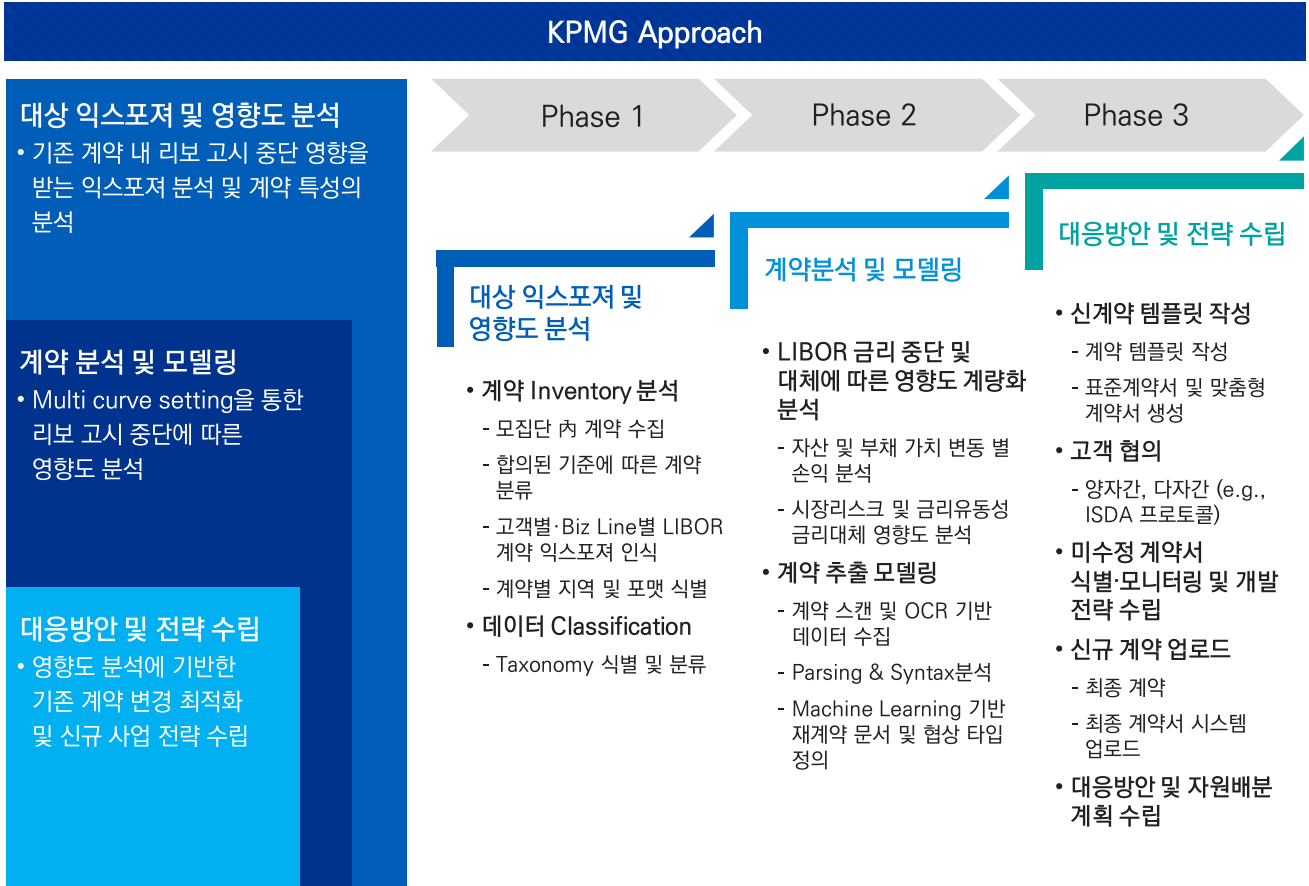
[ 국내 금융기관의 리보고시 중단에 따른 대응 방향 ]



Source: 삼정KPMG 경제연구원

# How KPMG Can Help

삼정 KPMG는 전행 계약서 수집 및 OCR\*을 통한 데이터 구성, 정형·비정형 데이터 구성 및 영향도 분석, 신계약 표준 수립 및 재계약 추진의 3단계 Approach를 통해 LIBOR 고시 중지예 전략적으로 대응가능한 프로젝트를 제언 드립니다. 이 때, 영향도 분석은 영향 분석이 필요한 대상 상품 및 거래 유형 분석, 상품 건별 계약내용 검토를 통한 구체적인 LIBOR 연동 상품 분류, 그리고 마지막으로 대상 상품의 LIBOR 금리 중단 또는 무위험금리 대체에 따른 구체적인 보유 자산 및 부채 가치의 변동, 재무 손익 변동, 시장리스크 및 금리유동성 리스크 변동에 대한 영향도 분석을 수행 합니다.



# Business Contacts

## LIBOR Transition 컨설팅팀

### Advisory

정우철 상무 T: 02-2112-3079 E: woochuljung@kr.kpmg.com	이기복 이사 T: 02-2112-3428 E: kiboklee@kr.kpmg.com	강윤모 부장 T: 02-2112-7519 E: yoonmokang@kr.kpmg.com
--	---	---

### Audit

조원덕 금융산업리더, 부대표 T: 02-2112-0215 E: wcho@kr.kpmg.com	최재범 부대표 T: 02-2112-0213 E: jaebeomchoi@kr.kpmg.com	권영민 부대표 T: 02-2112-0217 E: ykwon@kr.kpmg.com
--	---	---

조성민 부대표 T: 02-2112-0499 E: sungmincho@kr.kpmg.com	채민선 전무 T: 02-2112-0484 E: mchae@kr.kpmg.com	석명기 전무 T: 02-2112-0415 E: mseok@kr.kpmg.com
--	--	--

전용기 전무 T: 02-2112-0556 E: yjeon@kr.kpmg.com	박철성 전무 T: 02-2112-0437 E: chulsungpark@kr.kpmg.com	신재준 전무 T: 02-2112-0205 E: jaejunshin@kr.kpmg.com
--	---	---

김민규 전무 T: 02-2112-0428 E: mingyukim@kr.kpmg.com	김진귀 전무 T: 02-2112-0223 E: jinkwikim@kr.kpmg.com	어경석 전무 T: 02-2112-0497 E: keo@kr.kpmg.com
--	--	--

[kpmg.com/kr](http://kpmg.com/kr)