

통합도산법상 금융거래의 특칙에 관한 연구*

—채무자회생및파산에관한법률 제120조 제3항의 해석론을 중심으로—

정 순 섭

(인천대학교 법과대학 조교수)

【초 록】

2005년3월2일 국회를 통과하여 2005년3월31일 공포된 「채무자회생및파산에관한법률」(이하 “통합도산법”)은 일부 금융제도 및 금융거래와 관련하여 그동안 국내외에서 법적 위험의 원인으로 지적되어 온 문제들을 명백히 하는 중요한 내용을 담고 있다. 그 내용은 첫째, 지급결제제도, 둘째, 청산결제제도, 셋째, 장외금융상품의 세 가지 분야에 대하여 도산법의 적용을 일부 배제하는 것을 핵심으로 한다. 구체적으로는 통합도산법 제120조에서 일정한 요건을 갖춘 지급결제제도, 청산결제제도, 그리고 장외금융상품거래에 대하여 채무자회생절차상 각종 제약규정의 적용을 배제하고, 동조를 제336조에서 채무자파산절차에 관하여 준용하는 형태를 취하고 있다(이하 “금융거래특칙”). 이러한 금융거래특칙의 대상이 되고 있는 일부 금융제도와 금융거래는 특히 시스템 위험의 방지 및 국제금융환경과의 정합성 유지를 위해 일정한 법적 조치의 필요성이 지속적으로 주장되어 온 분야이다.

이러한 문제의 근원은 시스템 리스크의 방지라는 금융규제법의 목적과 일반채권자 평등의 원칙이라는 도산법의 목적이 충돌하는 데 있다고도 할 수 있다. 근본적인 해결책은 금융도산문제를 일반도산법과 차별화된 문제의식과 접근방식을 가진 금융규제의 한 영역으로 파악하는 인식의 전환에 있다고 할 것이다. 일부 금융거래와 금융제도에 대해서는 시스템 위험의 방지와 국제금융환경과의 정합성 유지라는 취지에서 도산법상 특례의 규정이 반드시 필요하다라는 점에는 이론이 많지 않았던 것으로 알고 있다.

본 특례규정에서 도산법의 적용을 배제하는 범위에 대해서는 도산법 일반의 적용을 배제하는 방식과 세부적으로 문제되는 조문을 선정하여 구체적·개별적으로 배제하는 방식이 가능하지만, 통합도산법에서는 일반적인 적용배제를 선언하면서 특히 문제되는 규정을 명시하여 구체적·개별적으로 규정하는 형태를 취하고 있다. 그리고 통합도산법상의 금융거래에 대한 특칙의 남용방지에 대한 우려와 관련하여 특히 주의해야 할 사항은 상술한 본조의 적용요건에 해당하지 않는 전통적인 금융상품이나 금융거래를 본조의 요건에 맞추어 형태의 변경을 시도하려는 노력이 있을 수 있다는 점이다. 법원과 규제당국의 적극적인 지도 감독이 필요한 분야라고 생각된다.

주제어: 장외파생상품, 시스템위험, 채무자회생및파산에관한법률, 네팅, 담보, 일반채권자평등의 원칙

【차 례】

I. 서 론

II. 입법의 배경과 외국의 입법례

1. 입법의 배경
2. 도입의 연혁

III. 장외금융상품거래에 관한 특례

1. 개관
2. 적용범위

3. 도산법적용의 배제

4. 특칙의 남용방지

IV. 맺음말

I. 서 론

2005년3월2일 국회를 통과하여 2005년3월31일 공포된 「채무자회생및파산에관한법률」(이하 “통합도산법”)은 일부 금융제도 및 금융거래와 관련하여 그동안 국내외에서 법적 위험의 원인으로 지적되어 온 문제들을 명백히 하는 중요한 내용을 담고 있다.¹⁾ 그 내용은 첫째, 지급결제제도, 둘째, 청산결제제도, 셋째, 장외금융상품의 세 가지 분야에 대하여 도산법의 적용을 일부 배제하는 것을 핵심으로 한다. 구체적으로는 통합도산법 제120조에서 일정한 요건을 갖춘 지급결제제도, 청산결제제도, 그리고 장외금융상품거래에 대하여 채무자회생절차상 각종 제약규정의 적용을 배제하고, 동조를 제336조에서 채무자파산절차에 관하여 준용하는 형태를 취하고 있다(이하 “금융거래특칙”). 이러한 금융거래특칙의 대상이 되고 있는 일부 금융제도와 금융거래는 특히 시스템 위험의 방지 및 국제금융환경과의 정합성 유지를 위해 일정한 법적 조치의 필요성이 지속적으로 주장되어 온 분야이다. 본고는 통합도산법상 금융거래특칙 중 특히 장외금융상품거래에 대한 것을 중심으로 그 타당성과 정책적 배경을 설명한 후 적용범위를 검토하는 것을 목적으로 한다.

II. 입법의 배경과 외국의 입법례

1. 입법의 배경

(1) 개 관

통합도산법상 금융거래특칙의 도입이 논의되어 온 것은 금융시스템위험의 방지와 국제금융환경과의 정합성 유지라는 두 가지 배경에 따른 것이다.²⁾ 통합도산법상 금융거래에 대한 특칙을 요하는 문제가 발생하는 근원에는 “시스템위험의 방지”라는 금융규제법의 기본원칙과 “일반채권자평등의 원칙”이라는 도산법의 기본원칙이 충돌하는 데 있다고 할 수 있다. 또한 특칙에 대한 남용의 우려를 주장하는 견해 역시 그러한 정책적 목적의 차이를 일부 반영하고 있다고 보인다. 통합도산법상 금융거래의 특칙과 관련한 문제상황의 정확한 인식과 적정한 해법의 제시는 그러한 문제가 기본적으로 금융규제법과 도산법이 가지는 기본원칙의 차이에서 비롯된다는 점을 충분히 인식할 때 비로소 가능해질 것이라고 생각한다.

(2) 금융시스템 위험의 방지

통합도산법상 일부 금융거래 및 금융제도에 대한 특칙을 두어 도산법상 각종 제한으로부터의 면제를 규정하는 것은 대상 금융거래 및 금융제도를 도산법상 각종 제한의 적용대상에서 제외함으로써 당해 금융거래로부터 발생할 수 있는 금융시스템에 대한 위험가능성(시스템위험, systemic risk)을 제거하는 데 있다. 시스템위험이란 “상호간에 긴밀히 연계되어 있는 금융거래시스템에 고유한 각종 위험이 시장참여자를 연결고리로 해서 국내의 다른 금융시장 참여자에게, 그리고 국경을 넘어 전세계의 금융시장에 전파되어 시스템의 붕괴를 초래할 수 있는 위험”을 말한다. 이러한 시스템위험은 금융상품거래제도나 지급결제제도가 국제적으로 연계됨으로써 그 위험성의 정도가 크게 증폭되는 것으로 인식되고 있다.

이러한 위험요인이 상대적으로 강한 것으로 평가되는 장외금융상품거래, 거래소 등 다자간 금융상품거래시스템, 지급결제제도 등의 경우에는 그 위험요인의 현실화를 방지하지 위하여 네팅(netting)과 담보화(증거금관리 등)(collateral or margin) 및 거래의 중도종료

(close-out or termination) 등 각종 계약장치를 두고 있다. 이러한 각종 계약장치가 도산법상 제약으로 인하여 그 효력이 상실되거나 제한될 경우 위에서 언급한 시스템위험이 현실화될 수 있다(법적 위험, legal risk).

그러나 이러한 계약장치의 구체적인 시스템위험 방지효과에 대해서는 의문을 표시하는 견해가 강하게 주장되고 있다는 점을 유의할 필요가 있다.³⁾ 이러한 주장은 특히 1998년에 발생한 LTCM 사태에서 실증적인 근거를 찾을 수 있다고 강조하고 있다. 미국의회에서 도산법상 금융거래에 대한 특칙을 둔 것은 「시스템위험의 방지」를 가장 중요한 목적으로 하고 있지만, 실제로는 「시스템 위험을 증폭시키는 결과」를 초래했다는 것이다. 다시 말해, 일정한 금융거래에 따른 계약의 해지 및 그에 대한 담보권 행사를 미국도산법상 자동정지(automatic stay)의 예외로 규정함으로써 오히려 대상기관의 도산을 촉진하고, 다량의 담보물건을 일시에 시장에서 처분하려는 시도는 전체적인 시장위기를 촉발할 수 있다는 우려를 발생시켰다는 것이다. 결국 그러한 위기에 대한 우려는 중앙은행의 영향력으로 채권금융기관에 의한 구제금융이 이루어짐으로써 진정되었다. 이러한 문제는 엔론사태에서 또 한 번 발생할 것으로 우려되었지만, 주지하는 바와 같이 그러한 사태는 재연되지 않았다. 이를 두고 일부에서는 도산법상 금융거래에 대한 특례를 통한 시스템 위기 방지의 구체적인 사례로 주장하고 있다.⁴⁾

도산법상 금융거래에 대한 특칙이 구체적으로 시스템 위험의 방지에 어느 정도의 효과를 가지는지는 여전히 논란의 대상이 될 수 있다. 그러나 이러한 논란에 있어서는 그 대상과 범위를 명백히 할 필요가 있다. 도산법상 금융거래의 특칙의 대상이 되는 각종 계약장치 중에서, 특히 네팅과 거래의 중도종료가 전체적인 수준에서의 '위험의 양'을 감축한다는 점은 명백하다. 도산법상 금융거래에 대한 특례규정과 시스템 위험에 관한 논란은 네팅 이후의 최종잔액채권에 대한 담보권의 행사까지 도산법의 예외로 한 데서 비롯된 것으로 볼 수 있다.

(3) 국제금융환경과의 정합성 유지

이러한 특례에 대한 논의와 관련하여 또 한 가지 중요한 사실은 우리나라의 금융시장에 참여하는 외국금융기관 등 외국참여자의 국내 법적환경에 대한 인식의 문제이다. 이하 검토할 법률문제에 대한 입법이나 판례 등에 의한 명확화를 기본으로 생각하는 외국참여자의 인식을 고려하면 국제금융환경과의 정합성 유지는 국내금융시장 및 그 참여자의 국제경쟁력 유지에 중요한 요소가 될 수 있다. 법적 불확실성의 존재는 정확한 계량이 불가능하기는 하지만, 국내기관이 법적 위험에 따른 프리미엄(legal risk premium)을 부담하는 원인이 될 수 있다. 도산법상 금융거래에 대한 특칙을 규정한 것은 상당 부분 국제금융환경과의 정합성 유지에 그 정책적 목적이 있음에 유의하여야 한다.

(4) 특례와 남용방지의 우려

금융기관을 주된 참여자로 하는 일부 금융거래와 금융제도에 대하여 특례를 인정하는 데 대해서는 특히 그 남용의 가능성과 관련하여 반대의 의견도 있을 수 있다고 생각된다.

그리고 통합도산법상 금융거래특칙의 남용을 논함에 있어서는 유의해야 할 사항은 현행법 해석론상 네팅을 주요요소로 하는 장외금융상품거래, 장내금융상품거래, 그리고 지급결제제도에 대하여 그 효력을 부인하는 견해는 현실적으로 존재하는 않는다는 점이다. 본고에서 검토하는 특례규정은 국제금융시장에서의 우리나라 법률 인프라에 대한 인식을 명확히 하기 위한 방안으로 입법에 의한 명확화를 선택한 것뿐이다.

그러나 시장거래를 대상으로 하는 지급결제제도 등의 경우에는 남용의 가능성이 거의 존재하지 않지만, 상대거래임을 특징으로 하는 장외금융상품거래의 경우에는 그러한 가능성을

전혀 부정할 수는 없다. 예컨대, 본특칙의 적용을 받기 위해 대출과 같은 일반적인 금융상품을 후술하는 적격금융거래로 형태변경하는 등 대상상품의 종류와 관련한 남용가능성은 충분히 인정된다. 거래주체와 금융거래특칙의 적용대상상품에 대한 법원과 규제당국의 적극적인 역할이 기대되는 부분이다.

2. 도입의 연혁

일부 금융제도와 금융거래에 대한 법적 기반의 확보 필요성이 본격적으로 논의되기 시작한 것은 1989년 이후라고 할 수 있다. 그러한 논의의 단초를 연 것은 BIS에서의 일련의 작업에 의한 것이었다. 1989년 BIS에서 발표한 「네팅구조에 관한 보고서」에서 은행간지급결제와 외환결제를 중심으로 양자간 네팅(bilateral netting)과 다자간네팅(multilateral netting)의 효과와 편익을 분석한 후,⁵⁾ 1990년 역시 BIS에서 발표한 「은행간네팅구조에 관한 보고서」에서 주로 외환결제를 대상으로 네팅의 효력 확보를 위한 기준의 하나로 법적 기반의 확보를 제안하였다.⁶⁾ 1999년 BIS의 「체제상 중요지급제도에 관한 기본원칙」에서 1990년 보고서에서 제안된 기준을 “다자간 네팅”이 이루어지는 시스템 일반적으로 확대할 것으로 제안하였다.⁷⁾

실제 이러한 요청을 입법으로 실행하기 시작한 것은 역시 1989년 이후라고 할 수 있다. 미국은 1989년 금융기관개혁회복집행법(Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act 1989)에 의한 연방예금보험법(Federal Deposit Insurance Act)의 개정, 1990년 연방도산법 개정, 1991년 연방예금보험공사개선법(Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act 1991) 등을 통하여 실현하였으며, 일본은 1998년의 일괄청산에 관한 특별법과 그 후의 파산법, 회사갱생법 및 민사채생법 개정, 2004년 증권거래법과 금융선물거래법 개정 등을 통하여 장외금융상품과 장내금융상품거래에 대한 특칙을 마련하였다. 기타 주요 금융선진국에서도 장외금융상품거래와 장내금융상품거래, 지급결제제도에 대한 도산법상 예외입법을 실현하고 있다. 특히 미국의 경우 최근에 제정된 「2005년 도산 남용방지및소비자보호법」(the Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act 2005)에서 그동안 여전히 불명확하다고 지적되어 온 부분을 대폭 정비하는 입법을 완료하였다.

우리나라의 경우 장외금융상품거래에 대해서는 1995년 이후 이루어진 일련의 연구에서 입법적 해결의 필요성이 강조되어 왔으며, 장내금융상품거래에 대해서도 동일한 논의가 이루어져 왔다.⁸⁾ 지급결제제도에 대한 도산법상 특칙의 필요성에 대해서는 특히 CLS 외환동시결제시스템에서의 원화지정과 관련하여 중요한 문제로 부각되었다.⁹⁾ 증권 및 장내파생상품거래의 청산에 대해서도 유사한 위험이 지적되어 왔다.

특별입법의 필요성을 인정할 경우 그 실현수단에는 도산법을 개정하는 방법, 특별법을 제정하는 방법, 금융규제법을 개정하는 방법 등이 있을 수 있다. 그러나 이러한 다양한 입법방법이 이용되고 있는 것은 각국의 특유한 상황과 환경에 따른 것으로 보이며, 우리나라의 경우 적어도 현 단계에는 도산법을 개정하여 원칙적인 규정을 두는 것이 가장 안정적인 방안으로 생각된다. 다만, 필요에 따라 금융규제법에서 구체적인 사항을 보완할 필요성이 있는지에 대해서는 추가적인 검토를 요하는 문제라고 본다.

III. 장외금융상품거래에 관한 특례

1. 개 관

통합도산법 제120조는 일정한 요건을 갖춘 장외금융상품거래에 대하여 도산법의 일부 규정의 적용을 배제하기 위하여 다음과 같은 특례규정을 두고 있다.¹⁰⁾

“일정한 금융거래에 관한 기본적 사항을 정한 하나의 계약(이 항에서 “기본계약”이라 한다)에 근거하여 다음 각호의 거래(이 항에서 “적격금융거래”라고 한다)를 행하는 당사자 일방에 대하여 회생절차가 개시된 경우 적격금융거래의 종료 및 정산에 관하여는 이 법의 규정에 불구하고 기본계약에서 당사자가 정한 바에 따라 효력이 발생하고 해제, 해지, 취소 및 부인의 대상이 되지 아니하며, 제4호의 거래는 중지명령 및 포괄적 금지명령의 대상이 되지 아니한다. 다만, 채무자가 상대방과 공모하여 회생채권자 또는 회생담보권자를 해할 목적으로 적격금융거래를 행한 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 통화, 유가증권, 출자지분, 일반상품, 신용위험, 에너지, 날씨, 운임, 주파수, 환경 등의 가격 또는 이자율이나 이를 기초로 하는 지수 및 그 밖의 지표를 대상으로 하는 선도, 옵션, 스왑 등 파생금융거래로서 대통령령이 정하는 거래
2. 현물환거래, 유가증권의 환매거래, 유가증권의 대차거래 및 담보콜거래
3. 제1호 내지 제2호의 거래가 혼합된 거래
4. 제1호 내지 제3호의 거래에 수반되는 담보의 제공·처분·충당”

장외에서 당사자간에 이루어지는 금융상품거래가 본조의 적용을 받기 위해서는 ① 기본계약의 존재, ② 적격금융거래에의 해당, ③ 정산조항의 규정, ④ 최종잔액채권의 담보화구조(담보가 있는 경우)라는 네 가지 요건이 갖추어져야 한다. 일정한 금융상품거래가 이들 네 가지 요건을 모두 갖추지 못하면 동조에서 대상상품으로 열거하고 있어도 동조의 특례를 향유할 수 없다.

2. 적용범위

(1) 기본계약의 존재

통합도산법 제120조는 「일정한 금융거래에 관한 기본적 사항을 정한 하나의 계약(이 항에서 “기본계약”이라 한다)에 근거하여 다음 각호의 거래(이 항에서 “적격금융거래”라고 한다)를 행하는 당사자 일방에 대하여 회생절차가 개시된 경우」라고 하여 동조의 적용범위를 “기본계약”이 이용되는 경우에 한정하고 있다. 따라서, “기본계약”의 개념을 어떻게 해석하는지는 동조의 적용범위를 고려함에 있어서 매우 중요한 기준이 된다. 그런데 통합도산법은 “기본계약”에 대해서 “일정한 금융거래에 관한 기본적 사항을 정한 하나의 계약”이라고만 규정할 뿐 그 구체적인 의미에 대해서는 상세한 기준을 제시하고 있지 않다. 따라서, “기본계약”의 의미와 내용은 학설과 판례의 발전에 맡겨진 문제라는 주장도 가능할 것으로 본다. 그러나 동조의 입법취지와 연혁을 고려하면 그 의미는 단순명료하다.

이 경우 “기본계약”은 “Master Agreement”를 번역한 용어라고 할 수 있지만, 그 의미를 스왑 거래 등을 위하여 국제스왑·파생상품협회(International Swaps and Derivatives Association, Inc., ISDA)에서 제정한 「ISDA 마스터계약서」(ISDA Master Agreement)로 한정하여 해석할 것은 아니다.¹¹⁾ 통합도산법의 입법과정에서 본조의 “기본계약”을 ISDA 마스터계약서(ISDA Master Agreement)만을 의미하는 것으로 보는 견해가 주장되기도 했지만,¹²⁾ 이는 문제의 범위를 혼동한 것이다.¹³⁾

현재 금융시장에는 장외파생상품이나 리포 또는 유가증권대차 거래 등의 계약체결을 위한 기본계약이 상당수 존재하고 있다. 대표적인 것만 열거하면 뉴욕외국환위원회가 영국은행협회, 캐나다외국환위원회, 동경외국환시장관행위원회와 함께 작성한 「1997년 외국환·옵션마스터계약서」(Foreign Exchange and Options Master Agreement, FEOMA); 「1997년 국제외국환마스터계약서」(International Foreign Exchange Master Agreement, IFEMA), 「1997년 국제통화옵션시장마스터계약서」(International Currency Options Market Master

Agreement, ICOM), 채권시장협회(The Bond Market Association)와 국제증권시장협회(International Securities Markets Association)가 작성한 「2002년 국제마스터리포계약서」(Global Master Repurchase Agreement, GMRA),¹⁴국제증권대주협회(International Securities Lenders Association)가 작성한 「2000년 국제증권대차계약서」(Global Master Securities Lending Agreement, GMSLA)와 「1995년 해외증권대차계약서」(Overseas Securities Lending Agreement, OSLA) 등을 들 수 있다. 국내시장에도 우리말로 작성되고 우리나라법을 준거법으로 하는 기본계약이 충분히 등장할 수 있다. 이와 함께, 현재 국제금융계에서는 일괄정산의 효과를 제고하기 위해 위에서 언급한 각종 마스터 계약서를 망라하는 상품간 마스터계약서의 이용을 제안하고 있다. 예컨대, 채권시장협회가 작성한 「2000년 상품간 마스터계약서」(Cross Product Master Agreement)는 대표적인 사례라고 할 수 있다. 본조의 기본계약에는 이러한 상품간마스터계약서도 포함된다고 본다. 이와 같이 기본계약의 의미는 가급적 폭넓게 해석하는 것이 그 입법취지에 부합한다고 볼 수 있지만, 이러한 해석이 가능하기 위해서는 국내외 금융시장에서 일정한 “표준성”을 확보할 필요가 있다. 이러한 표준성의 요구는 본특칙의 남용방지수단으로서도 기능할 수 있다.

이와 같이 본조에서 말하는 기본계약은 이들 각종 표준계약서를 망라적으로 포함하는 개념으로 해석되어야 하지만, 혼란을 피하기 위해 정의규정을 둘 필요가 있다. 예를 들면, 일본의 「금융기관 등이 행하는 특정금융거래의 일괄정산에 관한 법률시행규칙」(1998)은 제2조에서 우리법의 “기본계약”에 해당하는 “기본계약서”를 “특정금융거래를 행하고자 하는 금융기관 등과 그 상대방간에 둘 이상의 특정금융거래를 계속적으로 행하기 위해 작성된 계약서로서, 계약당사자간에 행하여지는 특정금융거래에 관련된 채무에 관하여 그 이행의 방법 기타 당해 특정금융거래에 관한 기본적 사항을 정하는 것”으로 정의하고 있다. 우리나라에 있어서의 해석에도 참고가 될 수 있을 것으로 본다.

(2) 적격금융거래에의 해당

1) 개 관

통합도산법 제120조는 동조의 적용범위를 정하는 두 번째 기준으로서 적격금융거래를 규정하고 있다. 적격금융거래로는 “통화, 유가증권, 출자지분, 일반상품, 신용위험, 에너지, 날씨, 운임, 주파수, 환경 등의 가격 또는 이자율이나 이를 기초로 하는 지수 및 그 밖의 지표를 대상으로 하는 선도, 옵션, 스왑 등 파생금융거래로서 대통령령이 정하는 거래”(제1호 상품), 즉 전통적인 의미의 장외파생금융거래, “2. 현물환거래, 유가증권의 환매거래, 유가증권의 대차거래 및 담보콜거래” 등 일부 외환 및 증권금융거래(제2호 상품), 그리고 이들 두 가지 거래를 혼합한 거래(제3호 상품)의 세 가지 거래 이외에 이들 각각의 거래에 수반되는 담보의 제공·처분·충당과 같은 담보거래(제4호 상품)가 포함되는 것으로 하고 있다. 이하 한 가지씩 그 내용을 검토한 후 문제점을 지적한다. 여기서 담보거래는 편의상 “제4호 상품”이라고 부르고 있지만, 엄밀한 의미의 금융상품 개념에는 해당하지 않으며, 본조의 적용범위에 관한 독립적인 기준으로서 별도로 검토하기로 한다.

2) 제1호 상품

여기서 제1호 상품이란 통합도산법 제120조 제3항 제1호에서 규정하는 “통화, 유가증권, 출자지분, 일반상품, 신용위험, 에너지, 날씨, 운임, 주파수, 환경 등의 가격 또는 이자율이나 이를 기초로 하는 지수 및 그 밖의 지표를 대상으로 하는 선도, 옵션, 스왑 등 파생금융거래로서 대통령령이 정하는 거래”를 말하는 것으로서 전통적인 의미의 장외파생금융거래를 의미한다.

파생상품은 여러 가지 기준에 따라 다양한 분류가 가능하다. 우선 중요한 것은 거래형태에 따라 거래소에서 거래되는 거래소 상품과 거래소 외에서 당사자간의 직접 계약으로 거래되는 장외 상품의 구분이다. 거래소 상품은 거래조건의 정형화, 청산소의 이용 등 구조적인 측면에서 장외상품과 구분되는 것으로 이해되고 있지만 최근의 금융발전에 따라 양자간의 구분이 점점 불분명해지고 있다. 특히 전자거래 시스템의 발전은 이러한 측면에서 매우 중요한 의미를 가진다. 그러나 거래소에서 제공되는 청산기능의 개입으로 당사자간의 직접적인 계약관계가 단절되고 상대방의 신용위험을 고려할 필요가 없는 거래소상품과 상대방의 신용위험이 일차적인 고려대상인 장외상품의 구분은 여전히 유용하다. 장외파생상품 중 금리 스왑이나 금리 선도(forward rate agreement 혹은 FRA) 등 일부 단순한 거래는 청산의 대상이 되고 있다. 그러나 특정한 거래 혹은 상품이 청산소에서 청산대상이 되기 위해서는 거래조건의 표준화와 상당한 유동성의 확보 등 일정한 조건을 갖추어야 한다. 당사자간의 사적 협상에 의한 거래 조건의 확정이 가능하다는 탄력성을 가장 큰 상품특성으로 하는 장외파생상품이 청산소에서 청산의 대상이 되는 데는 본질적인 한계가 있다. 거래소 상품에 관한 법적 논의는 대부분 중개자로 기능하는 선물회사나 그 구성원에 대한 규제에 한정된다. 모든 파생상품은 선도(forward) 나 옵션(option) 중 하나 혹은 그들의 결합으로 구성되어 있다. 선도에 기초한 파생상품에는 선도, 선물 그리고 스왑(swap)이 포함된다. 스왑은 일반적으로 일련의 선도거래가 결합된 형태로 이해되고 있지만, 스왑 자체가 독자적인 경제적 기능을 가지고 있으며, 많은 나라에서 법률상 혹은 규제상 논의의 중심이 되고 있다는 점에서 이를 따로 구분하는 것이 유익하다. 실제로 스왑은 파생상품중 가장 큰 거래규모를 가지고 있다. 옵션에 기초한 파생상품은 장외 옵션(금리상한거래, 금리하한거래, 금리상하한거래, 스왑선 등)과 거래소에서 거래되는 선물 옵션을 포함한다. 그리고 이들 기본 요소의 여러 가지 조합을 통해 보다 다양한 형태의 파생상품이 만들어질 수 있다. 또한 파생상품은 다양한 기초자산에 적용될 수 있다. 일반적으로 통화, 금리, 주가 기타 상품가격이나 지수 등에 적용되어 왔지만 그 대상은 점차 확대되고 있다.

우리법의 “적격금융거래”에 해당하는 대상상품의 범위선정은 동조의 입법취지를 관찰함에 있어서 가장 중요한 기준이 된다. 또한 급속히 발전하는 금융상품시장의 발전을 고려할 때 이를 “포괄적으로 그리고 사전적으로” 입법화하는 것은 거의 불가능하다고 할 것이다. 일본이나 호주에서 도산법 개정이 아닌 특별입법 형식을 채택한 이유는 대상상품의 정의와 관련한 입법기술상의 문제에 있다. 즉, 급변하는 금융시장의 현실을 일일이 입법으로 반영하는 것은 불가능할뿐더러 입법취지를 살리는데도 부적합하다는 판단에 따른 것이다.

입법예고안에서는 각종 금융규제법에 대한 시행령상의 정의규정을 도산법 이외의 다른 법령에서 차용하는 형태로 문제해결을 도모하고 있었다. 그러나 소관부처가 상이한 시행령의 개정으로 법률의 적용범위가 달라지는 문제점을 고려할 필요가 있다. 가급적 도산법 자체에 자기완결적인 정의규정을 두는 것이 바람직하다는 지적이 이루어졌고,¹⁵⁾ 그 결과 현재와 같은 입법형식을 갖추게 된 것이다. 애초에 증권거래법시행령 등의 정의규정을 원용한 이유가 대상상품의 나열과 관련한 입법기술상의 문제에 있었기 때문에 통합도산법 자체에 시행령이 있는 현재의 상황에서는 특별히 증권거래법시행령 등을 원용할 이유도 없어졌다고 할 것이다. 다만, 본조를 실제로 운용하는 과정에서 금융감독당국과의 유기적인 협조체제 구축을 통해 극복할 수 있는 문제라고 생각한다.

통합도산법은 장외파생상품에 대하여 발생할 수 있는 법적 위험의 제거를 위한 입법으로서 상품의 구성요소와 기초자산의 종류를 불문한다는 취지에서 “통화, 유가증권, 출자지분, 일

반상품, 신용위험, 에너지, 날씨, 운임, 주과수, 환경 등의 가격 또는 이자율이나 이를 기초로 하는 지수 및 그 밖의 지표를 대상으로 하는 선도, 옵션, 스왑 등 파생금융거래"라 하여 매우 광범위한 규정방식을 채택하고 있다. 다만, 실제 적용상의 구체적 기준 제시를 위하여 대통령령에서 구체적인 상품의 종류를 나열하는 방식을 채택하고 있다. 그러나 상품의 규정 방식에 관하여 기술한 바와 같은 취지를 살리기 위해서는 현재 법률에서 규정하고 있는 기초자산을 가급적 그대로 시행령에 반영하는 것이 타당할 것으로 본다.

3) 제2호 상품

(가) 의 의

“제2호 상품”이란 통합도산법 제120조 제3항 제2호에서 규정하고 있는 “현물환거래, 유가증권의 환매거래, 유가증권의 대차거래 및 담보콜거래” 등 일부 외환 및 증권금융거래를 말한다.

(나) 리포거래와 유가증권대차거래

일부 견해에서는 통합도산법의 입법예고안상 금융거래에 대한 특칙과 관련하여 일괄정산의 적용대상상품의 범위를 “장외파생상품”에 한정되는 것으로 보고, “유가증권의 대차 및 환매 조건부거래...는 특정금융거래의 범위에서 제외하는 것이 타당하다”고 주장하였다.¹⁶⁾ 이러한 견해는 그동안 이에 대한 논의가 주로 국제은행들의 협의체인 국제스왑및파생상품협회(International Swaps and Derivatives Association, ISDA)가 작성한 표준계약서(ISDA Master Agreement)하에서 체결된 장외파생상품과 관련하여 논의되어 온 것을 오해한 데 비롯된 것으로 보인다.

그러나 현재 논의되고 있는 도산법상 특별조항의 필요성이 인정되어 온 것은 “일괄정산”이라는 리스크 감축기법을 대상으로 한 것이지 장외파생상품이라는 특정한 금융상품을 대상으로 한 것이 아니다. 이 분야의 입법을 완료한 미국이나 호주, 일본 등도 적용범위를 장외파생상품에 한정하고 있지 않다. 일괄정산은 리포와 유가증권대차를 포함한 다양한 종류의 거래에서 이용되고 있다. GMRA, GMSLA와 OSLA 등은 그 대표적인 사례이다. 또한, 이 분야에서 가장 일반적으로 사용되고 있는 표준계약서인 2002 ISDA Master Agreement는 리포와 유가증권대차를 그 적용대상으로 포함하고 있다.

리포나 유가증권대차거래를 도산법상 특칙의 적용범위에 반드시 포함해야 할 이유는 그에 고유한 법률문제인 “성질재결정위험”(recharacterization risk)에서도 찾을 수 있다. 국제금융시장에서 이루어지고 있는 리포나 유가증권대차거래의 원활화를 위한 법적 전제의 하나는 당해 거래가 도산법상 “담보부거래”(secured loan)로 인정되어서는 아니 된다는 것이다. 즉, 리포거래가 “진정매매”(true sale)가 아닌 담보부거래로 성질이 재결정되면, 담보권의 행사에 관한 도산법상 각종 제약이 적용될 수밖에 없어, 그 법적 기반은 심각하게 약화될 것이다. 위에서 열거한 리포나 유가증권대차거래를 위한 국제적인 표준계약서는 모두 이러한 성질재결정위험에 대비한 규정을 두고 있다. 리포나 유가증권대차거래를 위한 표준계약서상 일괄정산조항의 효력을 도산법상 확보하는 특칙을 두는 것은 그러한 성질재결정위험을 완전히 제거하는 정도는 아니겠지만, 중요한 보완책이 될 수 있을 것이다.¹⁷⁾

문제는 통합도산법에서 리포거래를 지칭하는 것으로 사용하고 있는 문언이 입법예고안과 약간 다르다는 점이다. 입법예고안에서는 “유가증권의 환매조건부거래”라고 하여 리포거래의 개념을 명확히 규정하였지만, 최종적으로 확정된 통합도산법 조문에서는 이것이 “유가증권의 환매거래”라고 규정되어 있다. 그 입법취지와 연혁을 고려하여 이를 리포거래를 지칭하는 것으로 해석·운용하는 것도 전혀 불가능하지는 않을 것으로 생각된다. 그러나 의문의 여지를 전혀 부정할 수는 없을 것이다. 왜냐하면, 현재 “유가증권의 매매를 하면서, 환매의 조

건을 특약하는 거래”와 그 특약에 따라 이루어지는 “유가증권의 환매거래 자체”는 개념상 명백히 구분되고, 본특칙의 대상으로 검토되어 온 것은 전자에 해당하기 때문이다.

(다) 현물환거래

현물환거래란 결제일이 거래일로부터 2영업일 이내인 외환거래를 말하며, 결제일이 거래일로부터 2영업일을 초과하는 외환거래인 선물환거래와 구별된다(외국환거래규정 제1-2조 제9호 참조). 현물환거래를 통합도산법상 금융거래의 특칙의 적용대상에 포함하는 것에 대해서도 소극적인 견해도 있었지만,18) 상술한 바와 같이 금융거래에 관한 통합도산법상 특칙은 구체적인 상품의 종류나 형태가 아니라 일괄정산을 통한 위험의 감축에 그 초점이 있다는 점에 유의하여야 할 것이다. 다만, 현물환거래를 반드시 포함해야 하는지에 대해서는 의문의 여지가 있다.

(라) 담보콜거래

제2호 상품에는 담보콜거래가 포함되어 있다. 현재 이루어지고 있는 담보콜거래는 은행간 신용거래임을 특징으로 하는 초단기대출상품인 콜거래를 통한 자금조달 기회를 은행 이외의 금융기관에 확대하기 위하여 콜거래에 유가증권을 담보로 제공한 것으로서 전형적인 대출상품이다. 물론, 담보콜거래도 통합도산법 제120조 제3항의 요건을 모두 갖출 경우에는 당연히 그 적용대상이 되는 점에 이의가 있을 수 없을 것이다.

4) 제3호 상품

제3호 상품은 제1호 상품과 제2호 상품에 대한 거래가 혼합된 거래를 말한다. 이는 장래의 복합상품의 출현가능성에 대비한 규정이다.

(3) 일괄정산조항의 규정

통합도산법상 금융거래에 관한 특칙규정의 적용을 위해서는 일괄정산구조(close-out netting)가 반드시 포함되어 있어야 한다. 양당사자간에 복수의 금융상품거래, 예컨대, 금리스왑 2건, 통화스왑 1건 등이 이루어진 후 그 일방당사자가 도산한 경우를 예로 들어 일반적인 표준계약서상 일괄정산절차를 설명하면, <제1단계> 양당사자간의 하나의 마스터 계약서하에서 이루어진 3건의 거래를 해지하고(“거래의 해지”), <제2단계> 각 개별거래로부터 발생한 손해와 이익을 계산한 후(“손익의 계산”), <제3단계> 당사자간의 모든 채권채무 관계를 일괄하여 상계처리하여 단일잔액채무를 산정하는 것(“상계와 최종잔액채무의 산정”)이다.

이 경우 일괄정산의 효력을 확보하기 위한 특칙을 두는 것은 바로 이 3단계과정의 효력을 확보하는 데 있다. 일괄정산구조가 내포되어 있지 않은 금융거래라면 비록 그 대상상품이 본조에 적격금융거래로 나열되어 있다 해도 본조의 적용대상이 될 수 없다. 그런데 최종적으로 계산된 단일잔액채무가 도산채무자가 지급해야 할 것이라면, 채권자는 도산채권으로서 이를 신고하여 도산절차상 지급을 받게 된다. 금융시장에서는 일괄정산네팅을 거쳐 산출된 이 단일잔액채무에 대해서 담보를 설정하고 그 담보권을 도산절차에서 배제함으로써 특칙대상거래에 따른 모든 리스크를 제거하고자 의도하고 있다.

일괄정산은 대상 거래의 위험구조가 양당사자간의 쌍방향일 것을 전제로 한다. 일방당사자만이 일방적으로 위험을 부담하는 일방향 구조에서는 본특칙에서 말하는 정산조항은 애초에 적용될 여지가 없다. 적격금융거래의 하나로 규정되어 있는 상품이라도 쌍방향의 위험구조를 가지지 않는 경우에는 일괄정산구조를 가질 수 없고, 본특칙의 적용대상이 될 수 없다. 본특칙의 해석·운용과정에서 반드시 주의해야 할 부분이라고 생각한다.

(4) 최종잔액채권의 담보화구조19)

제120조 제3항 제4호에서는 “제1호 내지 제3호의 거래에 수반되는 담보의 제공·처분·충당”을 적격금융거래로 규정하고 있다. 이는 입법예고안에서 “8. 제1호 내지 제3호의 거래에 수반되는 담보 및 담보목적의 소유권 이전 거래”라고 했던 것을 수정한 것이다. 그 취지는 역시 담보화(collateralization)라는 금융시장의 관행을 고려한 결과이다.²⁰⁾

일괄정산에 따라 산출된 최종잔액채권은 도산절차상 도산채권으로 취급되는 것이 원칙이다. 그러나 금융시장에서는 이러한 잔액채권에 대한 위험까지도 완전히 제거하기를 원하였고, 그 결과가 바로 담보화구조이다. 즉, 본호에서 말하는 담보는 “당사자가 사전에 약정한 기간 또는 기일에 양당사자간의 거래에 일괄정산이 일어난 것으로 보고, 그 결과 산출된 최종잔액채권에 대한 담보를 설정하는 것”을 말한다. 이러한 담보화구조를 도산법상 특칙의 대상으로 포함하는 것은 그러한 담보에 대한 도산법상 제한을 배제하여 즉시의 집행을 통한 위험의 제거를 목적으로 하는 것이다.²¹⁾

특칙에서 말하는 담보거래는 바로 이러한 “일괄정산네팅 후의 단일잔액채권에 대한 담보거래”를 의미하는 것이며, 일반적인 담보부거래 전반을 의미하는 것이 아니다. 이 경우 담보거래는 질권 등 법률상의 담보 이외에 금융시장에서 담보적 기능을 수행하는 각종 법적 형태를 포함하기 위한 것으로 일괄정산네팅에 부수적인 것으로 이해되어야 하며, 그 자체 독립적인 의미를 가진 것은 아니다. 결론적으로 본 특칙은 일반적인 “담보” 자체를 보호하기 위한 규정이 아니며, 그 피담보채권이 파생상품 등에 대한 일괄정산네팅의 결과로 산정된 것에 한정되어야 한다.

따라서, 본호의 담보를 은행간 혹은 은행과 비은행간의 대출거래 기타 일반 여신거래를 위한 담보권의 행사에 대한 부인권행사를 면제하는 규정으로 이해하는 것은 본호의 입법취지를 오해한 것이다. 이러한 조치는 오히려 금융거래의 일괄정산에 대한 도산법상 특칙을 두는 입법취지를 크게 침해하게 될 것이다. 통합도산법상 금융거래의 특칙에 관한 규정을 실체로 해석·운용함에 있어서 반드시 유의해야 할 사항이다.

3. 도산법적용의 배제

본 특례규정에서 도산법의 적용을 배제하는 범위에 대해서는 도산법 일반의 적용을 배제하는 방식과 세부적으로 문제되는 조문을 선정하여 구체적·개별적으로 배제하는 방식이 논의되었다. 통합도산법 제120조 제3항은 “적격금융거래의 종료 및 정산에 관하여는 이 법의 규정에 불구하고 기본계약에서 당사자가 정한 바에 따라 효력이 발생하고 해제, 해지, 취소 및 부인의 대상이 되지 아니하며, 제4호의 거래는 중지명령 및 포괄적 금지명령의 대상이 되지 아니한다”라고 하여 도산법상 규정의 일반적 배제와 함께 특히 문제되는 일부 규정을 명시적으로 배제하고 있다.

4. 특칙의 남용방지

통합도산법 제120조 제3항 단서에서 “다만, 채무자가 상대방과 공모하여 회생채권자 또는 회생담보권자를 해할 목적으로 적격금융거래를 행한 경우에는 그러하지 아니하다”(강조필자)라는 규정을 둔 것은 일괄정산규정의 남용방지를 위한 것으로 파악된다. 그러나 다음 몇 가지 사항에 대해서는 추가적인 고려가 필요했을 것으로 본다.

첫째, 일괄정산의 남용방지와 관련하여 여기서 한 가지 주목해야 할 것은 본특칙의 적용범위로 규정된 거래에 대한 일괄정산에 대해서는 해석론상 그 효력을 부인하는 견해가 현실적으로 존재하지 않는다는 점이다. 본특칙을 제정하는 것은 법적 불확실성에 대한 금융시장의 우려를 불식시키기 위하여 입법에 의한 명확화를 시도하기 위한 것이다. 현행법상 해석론을 보완하는 정도의 의미를 가지는 본특칙의 제정을 통하여 특별히 현행법 하에서는 전혀 불가

능한, 새로운 종류의 “납용방지”의 필요성이 발생하는 것은 아니라고 본다.

둘째, 납용방지의 기준으로 사용된 주관적 요건의 내용이 명백하지 않다는 점이다. 이에 대해 법무부 입법예고안 제121조 제3항에서는 “제1항 및 제2항의 경우 제101조는 적용하지 아니한다. 다만, 채무자가 회생채권자 또는 회생담보권자를 해하려는 고의가 있는 경우에는 그러하지 아니하다”라고 하고 있었다. 입법예고안과의 차이는 “공모 및 해하려는 목적”과 “고의”의 차이인데, 이에 대해서는 ‘고의’의 의미가 불분명하다는 지적이 있어서 국제적으로 통용되는 ‘공모’로 수정하였다는 설명이 있다.²²⁾ 그러나 금융시장에서 엄격한 금융규제의 대상이 되는 금융기관이 거래상대방과 행하는 장외금융상품거래에 있어서, 일괄정산과 최종 잔액채권에 대한 담보구조를 대상으로 하는 본특칙을 납용하기 위하여, “회생채권자 또는 회생담보권자를 해하려는 목적으로 공모”하는 상황이 어떤 상황을 염두에 두고 있는지는 명확하게 이해되지 않는다.

셋째, 납용방지라는 입법목적은 수긍한다 해도 그러한 납용방지목적은 “공모”와 “해하려는 목적”과 같은 주관적인 기준으로 도모하는 것에는 명백히 반대한다. 주관적 요건을 통한 납용방지 시도는 결국 본조가 적용대상으로 하고 있는 모든 경우에 “공모”와 “해하려는 목적”의 존재를 이유로 한 분쟁을 야기하게 되고, 그에 따라 그 입법취지가 근본적으로 흔들릴 수 있음을 우려하기 때문이다.

결론적으로, 본특칙의 납용방지를 위해서는 “거래주체”와 “대상상품”을 제한하는 것으로 충분하며, 법적 확실성을 위해서 주관적 요건은 가급적 사용하지 않는 것이 타당했을 것으로 판단된다. 현행 금융규제법상 장외과생금융거래의 딜러(dealer)로서의 업무수행은 은행법상 은행과 증권거래법상 증권회사에 엄격히 한정된다.²³⁾ 전술한 바와 같이 본특칙의 적용범위를 금융기관을 일방당사자로 하는 거래에 한정할 경우 금융감독당국에 의한 업무규제를 통하여 그러한 납용의 여지는 해결될 수 있을 것으로 본다. 이러한 목적은 금융 규제법에 의하여 이미 달성되고 있다. 이 점과 관련하여 미국에서 보도된 엔론 등 일부기업에 의하여 이루어진 일련의 거래를 우려하는 견해가 있을 수 있으나, 우리나라와 미국의 장외과생금융거래에 대한 규제체계는 근본적으로 다르다. 또한 본특칙의 적용요건으로서의 “기본계약”을 일정한 정도의 표준성을 요구하는 것으로 엄격하게 해석하는 것도 납용방지를 위해 중요한 역할을 수행할 수 있다.

그리고 통합도산법상의 금융거래에 대한 특칙의 납용에 대한 우려와 관련하여 특히 주의해야 할 사항은 상술한 본조의 적용요건에 해당하지 않는 전통적인 금융상품이나 금융거래를 본조의 요건에 맞추어 형태의 변경을 시도하려는 노력이 있을 수 있다는 점이다. 이러한 시도는 통합도산법상 금융거래특칙의 입법단계에서 도산법 학자들과 법원실무가들이 우려해 마지않았던 특칙의 납용가능성이 현실화되는 것이라고 할 수 있다. 이미 관련법제의 정비를 완료한 외국에서도 그러한 가능성과 문제점을 예상하는 견해가 존재한다. 이에 대해서는 특히 법원과 함께 본조의 적용에 있어서 상당한 책임을 분담해야 할 것으로 보이는 규제당국에서 사전적 및 사후적으로 본조의 납용시도를 적극적으로 지도·감독하는 노력이 필요할 것으로 본다.

납용의 방지와 관련하여 강조하고자 하는 것은 상술한 바와 같이 본조의 입법취지에 대해서는 상당한 반론이 존재하고 있으며, 우리나라에서의 이러한 입법은 국제금융환경과의 정합성 유지라는 정책목적을 위한 불가피한 선택이었다는 점이다. 따라서 도산법상 금융거래의 특칙조항의 운용에 있어서 반드시 고려해야 할 사항은 그 목적이 「특례의 확산에 의한 일부 금융거래의 활성화」에 있는 것이 아니라 「국제적으로 합의된 일정한 금융거래에 대한 객

관적 기준에 의한 법적 확실성과 예측가능성의 확보를 통한 시스템 위험의 방지와 국제금융 환경과의 정합성 확보」에 있다는 점이다.

IV. 맺음말

이상 논의한 문제의 근원은 시스템 리스크의 방지라는 금융규제법의 목적과 일반채권자 평등의 원칙이라는 도산법의 목적이 충돌하는 데 있다고도 할 수 있다. 근본적인 해결책은 금융도산문제를 일반도산법과 차별화된 문제의식과 접근방식을 가진 금융규제의 한 영역으로 파악하는 인식의 전환에 있다고도 할 것이다. 필자의 개인적인 견해는 이러한 사항을 도산법이 아닌 금융관련 특별법에서 규정하는 방식을 선호하는 데 있음을 이미 다른 기회에 밝힌 바 있다. 그러나 시기적으로 좀 더 빨리 해결할 수 있는 방안이라면, 금융규제법에 의한 추가적인 입법조치의 필요성에 대한 논의가능성은 열어두는 것을 조건으로, 일반도산법에 의한 입법적 해결에도 굳이 반대할 이유는 없다고 본다.

일부 금융거래와 금융제도에 대해서는 시스템 위험의 방지와 국제금융환경과의 정합성 유지라는 취지에서 도산법상 특례의 규정이 반드시 필요하다는 점에는 이론이 많지 않았던 것으로 알고 있다. 이에 따라 구체적으로 입법조치를 강구함에 있어서 문제된 것은 입법의 체제와 방식이었다. 장외금융상품거래, 장내금융상품거래, 지급결제제도는 동일한 법적 위험을 안고 있지만, 각 거래 혹은 제도의 구체적인 메커니즘의 차이로 인하여 세부적인 내용에는 차이가 존재한다. 따라서, 이들 세 가지 분야에 대해 도산법상 특례를 도입하는 경우에도 각각 별도의 규정을 두는 것이 원칙적으로 타당하다. 통합도산법에서는 하나의 조문에 있어서 상이한 항에 이들 세 가지 특례를 배치하는 형태를 취하고 있다.

본 특례규정에서 도산법의 적용을 배제하는 범위에 대해서는 도산법 일반의 적용을 배제하는 방식과 세부적으로 문제되는 조문을 선정하여 구체적·개별적으로 배제하는 방식이 가능하지만, 통합도산법에서는 일반적인 적용배제를 선언하면서 특히 문제되는 규정을 명시하여 구체적·개별적으로 규정하는 형태를 취하고 있다.

그리고 통합도산법상의 금융거래에 대한 특칙의 남용방지에 대한 우려와 관련하여 특히 주의해야 할 사항은 상술한 본조의 적용요건에 해당하지 않는 전통적인 금융상품이나 금융거래를 본조의 요건에 맞추어 형태의 변경을 시도하려는 노력이 있을 수 있다는 점이다. 법원과 규제당국의 적극적인 지도 감독이 필요한 분야라고 생각된다.

끝으로, 상술한 바와 같이 통합도산법이 발효되기도 전에 이미 동법의 금융거래특칙의 제정에 있어서 중요한 모델이 되었던 미국의 파산법상 금융거래관련조항에 상당한 개정이 이루어졌다. 그 주요내용은 이미 우리 법에 반영되어 있다고 생각되지만, 문제는 이 분야의 변화와 발전의 속도이다.

<참고조문>

1. 「채무자회생및파산에관한법률」

제120조(지급결제제도 등에 대한 특칙) ①지급결제의 완결성을 위하여 한국은행총재가 재정경제부장관과 협의하여 지정한 지급결제제도(이 항에서 “지급결제제도”라고 한다)의 참가자에 대하여 회생절차가 개시된 경우, 그 참가자에 관련된 이체지시 또는 지급 및 이와 관련된 이행, 정산, 차감, 증거금 등 담보의 제공·처분·충당 그밖의 결제에 관하여는 이 법의 규정에도 불구하고 그 지급결제제도를 운영하는 자가 정한 바에 따라 효력이 발생하며 해제, 해지, 취소 및 부인의 대상이 되지 아니한다. 지급결제제도의 지정에 관하여 필요한 구체적인 사항은 대통령령으로 정한다.

② 「증권거래법」, 「선물거래법」 기타 법령에 따라 증권·파생금융거래의 청산결제 업무를 수행하는 자 기타 대통령령에서 정하는 자가 운영하는 청산결제제도의 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 청산결제 제도를 운영하는 자가 정한 바에 따라 효력이 발생하며 해제, 해지, 취소 및 부인의 대상이 되지 아니한다.

③ 일정한 금융거래에 관한 기본적 사항을 정한 하나의 계약(이 항에서 “기본계약”이라 한다)에 근거하여 다음 각호의 거래(이 항에서 “적격금융거래”라고 한다)를 행하는 당사자 일방에 대하여 회생절차가 개시된 경우 적격금융거래의 종료 및 정산에 관하여는 이 법의 규정에 불구하고 기본계약에서 당사자가 정한 바에 따라 효력이 발생하고 해제, 해지, 취소 및 부인의 대상이 되지 아니하며, 제4호의 거래는 중지명령 및 포괄적 금지명령의 대상이 되지 아니한다. 다만, 채무자가 상대방과 공모하여 회생채권자 또는 회생담보권자를 해할 목적으로 적격금융거래를 행한 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 통화, 유가증권, 출자지분, 일반상품, 신용위험, 에너지, 날씨, 운임, 주파수, 환경 등의 가격 또는 이자율이나 이를 기초로 하는 지수 및 그 밖의 지표를 대상으로 하는 선도, 옵션, 스왑 등 파생금융거래로서 대통령령이 정하는 거래
2. 현물환거래, 유가증권의 환매거래, 유가증권의 대차거래 및 담보콜거래
3. 제1호 내지 제2호의 거래가 혼합된 거래
4. 제1호 내지 제3호의 거래에 수반되는 담보의 제공·처분·충당

제336조(지급결제제도 등에 대한 특칙) 제120조의 규정은 같은 조에서 정한 지급결제제도 또는 청산결제제도의 참가자 또는 적격금융거래의 당사자 일방에 대하여 파산선고가 있는 경우 이를 준용한다. 이 경우 제120조 제1항 내지 제3항의 “회생절차가 개시된 경우”는 “파산선고가 있는 경우”로 보고, 제120조 제3항 단서의 “회생채권자 또는 회생담보권자”는 “파산채권자 또는 별채권자”로 본다.

2. 「채무자회생및파산에관한법률안」 (2004. 9. 8 법무부 입법예고안)

제121조(특정금융거래의 일괄정산) ① 다음 각호의 거래(이 조에서 “특정금융거래”라 한다)에 관한 기본적 사항을 정한 계약(이 조에서 “기본계약”이라 한다)에 근거하여 특정금융거래를 행하는 당사자 일방에 대하여 회생절차가 개시된 경우 이행이 완료되지 않은 거래에 관한 개별계약의 종료에 관하여는 당사자 간에 정한 바에 따른다.

1. 외국환거래법시행령 제8조의 파생금융거래
2. 증권거래법시행령 제36조의2제1항 제1호의2의 장외파생금융상품거래
3. 유가증권의 대차
4. 유가증권의 환매조건부거래
5. 현물환거래
6. 금리, 통화, 출자지분, 상품, 에너지, 전기, 날씨, 운임, 주파수, 환경, 귀금속 등 또는 이에 관한 지수와 관련한 제1호 내지 제5호와 유사한 거래로서 대통령령이 정하는 거래
7. 제1호 내지 제6호의 거래가 혼합된 거래
8. 제1호 내지 제7호의 거래에 수반되는 담보 및 담보 목적의 소유권 이전 거래

② 제1항의 규정에 따라 파생금융상품거래에 관한 개별계약이 종료된 경우 그 파생금융상품거래에 관한 당사자간의 채권 또는 채무는 기본계약 및 개별계약에 따라 공정하

고 객관적으로 산출한 평가액을 차감계산한 잔액에 대한 단일한 채권 또는 채무가 된다. 다만, 이에 관하여 당사자간에 다른 정함이 있는 경우에는 그에 따른다.

③제1항 및 제2항의 경우 제101조는 적용하지 아니한다. 다만, 채무자가 회생채권자 또는 회생담보권자를 해하려는 고의가 있는 경우에는 그러하지 아니하다.

④제1항 및 제2항의 경우 제120조, 제145조의 규정은 적용하지 아니한다. 제336조(특정금융상품거래의 일괄정산) ①제121조 제1항 내지 제2항의 규정은 당사자 일방에 대하여 파산선고가 있는 경우 이를 준용한다. 이 경우 같은 조 제1항의 “회생절차가 개시된 경우”는 “파산선고가 있는 경우”로 본다.

②제1항의 경우 제391조는 적용하지 아니한다. 다만, 채무자가 회생채권자 또는 회생담보권자를 해하려는 고의가 있는 경우에는 그러하지 아니하다.

③제1항의 경우 제335조, 제422조의 규정은 적용하지 아니한다.

The Korean Journal of Securities Law, Vol. 6, No. 2, 2005

Effects of the New Korean Insolvency Law on Close-out Netting

Jung, Sunseop

ABSTRACT

The Consolidated Insolvency Act, being effective on April 1, 2006, includes important provisions reducing legal uncertainties on certain financial contracts. In corporate rehabilitation proceedings, Article 120 of the Act excludes the payment and securities settlement system (designated by the Bank of Korea after consultation with the Ministry of Finance and Economy), securities clearing system, and certain OTC financial contracts from the application of the Consolidated Insolvency Act.

In accordance with Article 336 of the Act, Article 120 applies in bankruptcy proceedings *mutatis mutandis*. There have been lots of arguments for a special treatment for their involvement in systemic risk dimension and international harmonization of financial market infrastructure. These problems, in essence, resulted from the conflicts between the purpose of financial regulation like avoiding systemic risk and that of the insolvency law such as equal treatment of general creditors in insolvency proceedings. This Paper argues a different approach in responding issues of financial insolvencies as a matter of mainly financial regulatory issues not as general

insolvency law issues. It should be also noted that harmonization of financial market infrastructure is essential for the competitiveness of our financial industry.

There could be two alternatives in response to those uncertainties mentioned in this paper. One is to exclude all provisions of the Insolvency Act. The other is to list relevant provisions specifically which should not be applicable in certain financial services and products. The Consolidated Insolvency Act chose the first alternative with several provisos. However, it should be noted that there still remain significant concern on the possible abuse of those special rules. In this Paper, the author argues that those abusive practice can be managed by a strict approach of the court in applying those special rules with the supervision of financial regulatory authority.

Keyword : OTC derivatives, system risk, Consolidated Insolvency Act, close-out netting, collateral, Equal treatment of general creditors

* 본 연구는 인천대학교 2003년도 교내연구비 지원에 의하여 이루어진 것임.

1) 동법률은 부칙 제1조에 따라 공포 후 1년이 경과한 날인 2006년 4월 1일부터 시행된다.

2) 본고에서 검토하는 통합도산법상 금융거래특칙의 필요성과 입법방안에 대해서는 「장외 파생금융거래의 일괄정산규정에 관한 워크숍」(2004. 10. 1 증권예탁원)과 「도산법상결제 시스템의 보호」(2004. 11. 17, 이화여대 도산법센터)의 2차례 워크숍에서 구체적으로 논의된 바 있다.

3) 이러한 논의에 대해서는 우선, Robert R. Bliss and George G. Kaufman, 'Derivatives and Systemic Risks: Netting, Stays, and Closeout' (Paper presented at the Conference on "Derivatives and Financial Stability," Associazione Guido Carli and the Journal of Financial Stability, Rome October 25, 2004) 참조.

4) 시장참가자의 이익을 대변하는 기관에서는 '기업의 실패, 시장의 성공'이라는 제목으로 이 점을 크게 강조하고 있다. International Swaps and Derivatives Association, Inc, Enron: Corporate Failure, Market Success(ISDA 17th Annual General Meeting, Berlin, 17 April 2002).

5) Bank for International Settlements, Report on Netting Schemes Prepared by the Group of Experts on Payment Systems of the Central Banks of the Group of Ten Countries(Basle, February 1989)("Angell Report")<<http://www.bis.org/publ/cpss02.pdf>>.

6) Bank for International Settlements, Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten Countries(Basle, November 1990)("Lamfalussy Report")<<http://www.bis.org/publ/cpss04.pdf>>.

7) Bank for International Settlements, Committee on Payment and Settlement System, Core Principles for Systematically Important Payment Systems(Basle, July 2000)<<http://www.bis.org/publ/cpss34e.pdf>>. 금융상품에 대한 청산결제제도에 대한 것으로는 Committee on Payment and Settlement System and Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, Recommendations for Securities Settlement Systems(November 2001), [Recommendation 1], 8-9<<http://www.bis.org/>

publ/cpss46.pdf>; Committee on Payment and Settlement System and Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, Recommendations for Central Counterparties(November 2004), [Recommendation 1], 13-16<<http://www.bis.org/publ/cpss64.pdf>.

8) 장외파생금융상품의 도산법상 문제에 대해서는 국내에서도 상당한 연구가 이루어져 왔다. 이에 대해서는 김건식, 『스왑去來에 관한 法的 研究』(연구보고서 1997. No 1, 韓國金融研究院); 석광현, ‘派生金融商品去來에 있어서의 一括清算의 問題點과 倒産法의 改正’, 석광현, 『國際私法과 國際訴訟 제2권』(2001), 503-526; 오수근·김나영, ‘적격금융거래의 일관정산에 관한 입법론’(2004) 8(2) 이화여자대학교 법학논집 1, 1-36; 정순섭, 『장외파생금융상품거래의 도산절차상 취급에 관한 법제도 정비방안』(현안분석 2003-7, 한국법제연구원, 2003) 참조.

9) CLS은행은 2004년 9월 입법예고된 「채무자회생및파산에관한법률(안)」이 CLS 외환동시결제의 완결성을 저해할 수 있다는 우려를 표명하였다. 한국은행, ‘보도참고자료: 통합도산법(안)상의 결제완결성 보장 추진’(2004. 12. 6). 외환동시결제제도 일반에 대해서는 한국은행 금융결제국, 우리나라의 외환동시결제제도(2005. 4) 참조.

10) 장외파생금융상품의 도산법상 문제에 대해서는 오수근·김나영, “적격금융거래의 일관정산에 관한 입법론,” 『이화여자대학교 법학논집 1』(2004), 8(2) 1-36; 정순섭, 『장외파생금융상품거래의 도산절차상 취급에 관한 법제도 정비방안』(현안분석 2003-7, 한국법제연구원, 2003) 참조.

11) ISDA 마스터계약서는 1987년 제정된 이래, 1992년, 2003년 두 차례의 개정을 거쳤다. 현재 주로 이용되는 것은 1992년판이다. 1992년판 ISDA 마스터계약서에 대한 상세한 검토는 김건식, 『스왑거래에 관한 법적연구』(1997). 2002년판 ISDA 마스터계약서에 대해서는 우선, 정순섭, “2002 ISDA 마스터 계약서의 주요개정사항 해설,” 『BFL』, 제1호(2003), 97-108면; Anthony C. Gooch and Linda B. Klein, Documentation for Derivatives: 2002 Master Agreement Supplement(2005); Paul Harding, Mastering the ISDA Master Agreements(1992 and 2002): A Practical Guide for Negotiation(2nd ed, 2003) 참조.

12) 예컨대, 이호창, “채무자회생및파산에관한법률에 대한 의견-장외파생상품거래의 일괄정산조항과 관련하여,” 법률신문, 제3302호, 2004. 9. 30.

13) 정순섭, “채무자회생및파산에관한법률상 금융거래의 특칙에 관한 의견,” 법률신문, 제3312호, 2004. 11. 8.

14) 2002년판 GMRA의 구조와 내용에 대해서는 정순섭, “국제증권금융거래에 관한 법적 고찰—리포 거래를 중심으로,” 『경영법률』, 제14집 제2호(2004), 164-186 참조.

15) 예를 들면, 정순섭, “채무자회생및파산에관한법률상 금융거래의 특칙에 관한 의견,” 『법률신문』, 제3312호, 2004. 11. 8, 2(마) 대상상품의 규정방식 참조.

16) 이호창, “채무자회생및파산에관한법률에 대한 의견-장외파생상품거래의 일괄정산조항과 관련하여,” 법률신문, 제3302호, 2004. 9. 30.

17) 리포거래의 일반적인 법률문제와 함께 도산법상 특칙의 필요성을 논의한 것으로, 정순섭, “국제증권금융거래에 관한 법적 고찰—리포 거래를 중심으로,” 『경영법률』, 제14집 제2호(2004), 153-206면 참조.

18) 이호창, “채무자회생및파산에관한법률에 대한 의견-장외파생상품거래의 일괄정산조항과 관련하여,” 법률신문, 제3302호, 2004. 9. 30, 4. 가. 일괄정산의 대상이 되는 거래의 범

위 참조.

19) 이 요건은 위에서 언급한 세 가지 요건과 병렬적인 것은 아니고, 담보거래가 수반되는 경우에만 적용되는 것이다.

20) 장외금융상품거래에 있어서 담보화구조와 그 법적 문제점에 대해서는 정순섭, “신종금융거래의 담보화에 관한 연구,” 『증권법연구』 (2003), 4(1), 145-175면 참조.

21) 최근의 보고에 따르면 현재 전세계시장에서 이용되고 있는 담보의 규모는 2005년초 기준으로 US\$1.21조로 평가되고 있다. 이는 작년에 보고된 US\$1.02조보다 약 19% 증가한 규모이다. ISDA, ISDA Margin Survey 2005(2005).

22) 債務者回生및破産에관한法律案에대한修正案(이은영의원, 2004. 12. 1), 3.

23) 다만, 이와 관련하여 현재 금융규제의 대상에서 제외되어 있는 일부 상품과생상품업무에 대해서도 규제근거를 두는 것이 필요하다고 본다.