

정책 이슈페이퍼 14-18

장외금융거래를 이용한 에너지 금융투자

최봉석

목 차

- I. 배경 및 문제점 / 1
- II. 조사 및 분석 결과 / 4
- III. 정책 제언 / 13
- IV. 기대 효과 / 15
- 〈참고자료〉 / 16

I . 배경 및 문제점

1. 연구 배경

□ 최근 세계적으로 장외시장은 급속하게 성장하는 추세

- 국내 장외시장은 2006년 시중은행에 일반상품 파생상품 업무가 허가되면서 해외 물량의 거래 위주로 본격적으로 개시
- 국내 장외시장은 미국, 영국 등 선진국 시장에 대비하여 금융 인프라와 전문성이 매우 미흡하고 시장 위험을 관리하기 위한 시장 및 제도가 미비한 상황임.
 - 주가연계증권(ELS) 등과 관련한 장외거래 분쟁이 증가하면서 투자자 보호의 중요성이 강조되고 있는 추세
- 싱가포르, 중국을 포함한 세계 각국에서 에너지 상품 거래를 촉진시킬 수 있는 선물 시장을 형성하고 제도적으로 지원하는 등 집중적인 투자 추진

□ 국내 에너지 상품 거래 환경은 열악

- 우리나라 또한 세계적인 추세에 맞게 여수-울산 오일 허브 설립과 같은 국정 목표를 내세우고 있음.
 - 국내 수급 상황을 반영하여 석유제품 가격이 자연스럽게 형성하도록, 한국 거래소에서 전자상거래 사이트를 개설하고 석유제품 선물시장 개설을 검토하는 등 에너지 상품 거래를 촉진시키려는 제도를 마련
 - 국내 장외시장에서 에너지 산업 또는 관련 상품에 대한 투자 관심이 고조되고 있으나 기술적 전문성, 비상업적 위험 등으로 인해 투자자들이 선불

리 접근하기 어려우며, 이런 부분에 대한 제도 개선 연구도 아직 걸음마 단계에 있음.

- 적극적인 노력에 비해 상대적으로 선진화되지 못한 금융 인프라와 경직된 에너지 시장 환경으로 인해 제도 개선 효과는 저조한 실정
- 특히, 석유 시장의 경우 독점 체제를 구축하고 있는 민간 정유사들의 시장 참여 인센티브가 부족한 상황임.

2. 연구 필요성 및 목적

□ 연구 필요성

- 장외시장을 이용한 에너지 금융 투자에 대한 관심은 고조되고 있으나 관련 연구는 미흡
- 아직까지 국내 에너지 금융 투자는 정책 금융의 힘을 기반으로 이루어지고 있는 실정
- 민간 투자자가 자발적으로 참여할 수 있는 시장 환경 조성이 미흡

□ 연구 목적

- 장외금융거래를 통해 에너지 산업 및 금융 상품 투자 현안을 세계 주요국의 금융시장 현황과 더불어 살펴보고 국내 장외거래 여건에 알맞은 에너지 투자 활성화 전략을 제시
- 에너지 금융 투자 활성화를 통한 국내 에너지 시장에 시장가격 기능을 증진시킬 수 있는 방안을 모색

□ 참고: 장외시장의 정의 및 특징

- 장외시장(Over-the-counter, OTC market)은 매수(bid)와 매도(offer)를 종합하고 거래를 분배하는 데 있어 경매나 지정가 주문장(limit-order book) 등의 중앙 집중적 거래 메커니즘을 사용하지 않고, 구매자와 판매자가 개인적으로 거래 조건을 협상하여 거래가 이루어지는 시장임(Duffie 2014).
 - 일반적으로 장외거래에 참여하는 구매자와 판매자는 거래 가능한 다른 거래상대방(counterparty)의 존재나 최근 이루어진 유사한 가격 협상 사례에 대한 정보가 없으므로 장내거래시장에 참여하는 것에 비해 상대적으로 더 큰 정보 비대칭성에 처함.
 - 장외시장 내의 가격 및 거래 분배 상황은 시장의 불투명함과 거래를 중개하는 중개인과 딜러들의 역할에 의해 다양하게 영향을 받음.
- 장외거래시장에서 거래되는 자산에는 대부분의 정부 및 기업 채권, 자산담보증권, 증권 대출/재구매 계약, 다양한 파생상품, 부동산, 통화 등이 포함되며, 대부분의 장외 시장에서 거래는 딜러가 중개
- 투자자가 거래 상품 자체의 특성에 따라 거래 투명성이 낮은 경우, 대개 장내시장을 통한 중앙청산보다 장외시장을 통해 거래되는 것을 선호
 - 예컨대, 부채담보부증권(collateralized debt obligation)과 여타 구조적인 신용 상품들은 일일 거래량이 많지 않으며 이 분야에서 소수의 전문 투자자들만이 제대로 분석해 낼 수 있는 복잡한 계약 관련 특성을 갖고 있음.
 - 거래소에서 이러한 금융 상품이 거래된다고 해도 유동성과 투명성은 보장되지 않을 뿐만 아니라 투자자마다 개별적으로 다양한 선호가 반영된 금융 상품들이 거래소에서 청산되도록 하는데 충분한 거래 참여를 이끌어내기 어려움. 결국 이러한 상품들은 장외에서 자연스럽게 거래됨.

Ⅱ. 조사 및 분석 결과

□ 세계 금융시장 내 에너지 상품 거래 현황

- 최근 5년간 세계 장내시장의 기초 상품 거래 중 에너지 상품의 연평균 증감률은 13.2%임.
- 2008년도부터 그 거래량은 꾸준히 증가하는 양상을 보였으며 2010년 이후 증가 비율 역시 지속적으로 상승
- 2013년에는 천연가스 및 전력 파생상품 거래 증가로 전년대비 36.7%라는 큰 폭 증가한 12.7억 계약을 기록
- 에너지 선물 상품 거래 항목을 상세히 살펴보면, 2012년 에너지선물은 브렌트유, 천연가스 등에 대한 파생상품 수요 증가로 12.5% 증가

<표 1> 기초자산 파생상품 거래량 추이

(단위: 천 계약, %)

기초자산	2011		2012			2013		
	거래량	*비중	거래량	증감률	비중	거래량	증감률	비중
농산물	996,837	4.0	1,254,416	25.8	5.9	1,213,000	-3.3	5.6
에너지	814,866	3.3	925,683	13.6	4.4	1,266,000	36.7	5.8
탄소	37	0.0	84	125.8	0.0	-	-	-
해운	93	0.0	100	7.1	0.0	-	-	-
귀금속	342,058	1.4	319,299	-6.7	1.5	1,077,000	23.3	5.0
비귀금속	435,113	1.7	554,253	27.4	1.6			
기 타	229,623	0.9	252,590	10.0	1.2	493,000	95.2	2.3
소 계	2,818,496	11.3	3,306,240	17.3	15.6	4,049,000	22.5	18.7

전체 기초자산(지수, 주식, 통화, 단기, 장기금리 포함) 중 비중

자료출처: 한국거래소 파생상품시장본부 주식파생운영팀 (2013.세계파생상품시장동향)

- 특히 브렌트유의 가격 상승이 지속되고 브렌트유가 WTI를 대신하는 벤치마크로 자리매김하면서 ICE의 브렌트유 원유선물 거래량은 11.6% 증가
 - 2013년의 에너지선물 거래량은 ICE의 장외파생상품의 정형화를 통한 선물상품 계약으로의 전환인 선물화(Futurization)의 추세와 원유 파생상품 수요 증가로 2013년 거래량은 전년대비 36.3% 증가
 - 거래량 상위 10위 상품 중 9개 상품이 미국 양대 상품선물거래소인 ICE와 NYMEX에서 거래
- 최근 세계 장외시장의 파생상품 거래 현황을 살펴보면, 2011년 이후 파생상품시장은 지속적인 성장 감소 추세를 보이다가 2013년 하반기 명목 금액이 9.5% 증가로 반등하는 추세를 보임.
- 특히 하반기에 전체 명목 금액의 81.0%를 차지하는 이자율상품은 14.6%의 성장률을 보였으며, 전체 명목 금액의 10.6%를 차지하는 통화상품은 8.6%의 성장률을 보임.

<표 2> 에너지선물 거래량 순위(2012)

(단위: 십만계약, %)

순위 (2012)	상품명	거래소	2012		2011	
			거래량	전년대비 증감률	순위	거래량
1	Brent Crude Oil	ICE (미국)	1,474	11.6	2	1,320
2	Crude Oil (WTI)	NYMEX	1,405	△19.7	1	1,750
3	Natural Gas	NYMEX	948	23.3	3	769
4	Gasoil	ICE	635	△3.5	4	658
5	Natural Gas	ICE	602	-	-	-
6	Crude oil	MCX(인도)	578	5.5	5	548
7	Gasoline	NYMEX	366	17.6	8	311
8	Heating Oil	NYMEX	361	13.3	7	318
9	Crude Oil (WTI)	ICE	331	△35.1	6	511
10	Power	ICE	331	-	-	-
세계 에너지 선물 합계			8,279	12.5		7,361

자료출처: 한국거래소, 조치현, 우창하.(2012. 세계 파생상품시장 동향)

- 원자재와 신용파생상품의 성장률은 각각 5.0%와 2.9%로 감소하였으나 전기 각각 13.6%와 6.9% 감소한 것에 비해 감소폭이 줄어듦.

□ 국내 에너지 상품 거래 현황

- 현재 국내 장내 파생상품시장은 거래량 기준으로 세계 8위를 차지하고 있으며, 국내 장내시장에는 주가지수, 주식, 등을 기초로 15개의 파생상품시장이 개설됨. 주식기초 선물, 옵션거래가 총거래량의 90%를 차지
- 장외 파생상품시장은 주로 은행 간의 거래로 이루어지고 있다. 거래 현황은 은행 거래 비중 90%, 통화선도(NDF) 72.3%, 금리스왑(IRS) 상품 21.5%의 비중을 각각 차지
 - 국내 장외 파생상품시장의 규모는 장내 파생상품시장의 27% 수준이지만 그 잔액 규모는 장내의 80배를 선회
- 국내의 장내·외 시장에서 에너지 파생상품 거래가 차지하는 비중은 작음.
 - 2013년 자료조사 결과 전 세계적으로 에너지 파생상품 시장이 전체 파생상품 시장에서 차지하는 비중은 4~5% 정도임.
 - 우리나라의 경우 석유제품과 석유화학제품의 수출 비중이 높음에도 불구하고 이와 관련한 해당 위험을 관리하는 시장은 존재하지 않음.
 - 미국 CME 거래소에 상장된 금융상품은 1,200개가 넘으며 중국에서는 상하이 선물거래소, 장저우 상품 거래소, 다롄 상품 거래소 등에서 다양한 에너지 상품이 상장되어 거래되고 있음.
 - 지난 3년간의 금융회사 파생상품 거래 규모 추이는 <표 4>와 같음.

<표 3> 상품군별 해외 상장파생상품 거래량 및 거래 대금

(단위 : 계약, 천달러)

		농산물	금속	에너지	운임지수	계
2010	거래량	484,087	1,111,254	586,216	33,377	2,214,934
	거래 대금	14,543,579	76,756,069	41,195,553	920,648	133,415,849
2011	거래량	477,780	920,621	613,563	22,525	2,034,489
	거래 대금	19,078,528	128,190,639	53,952,960	399,461	201,621,588
2012	거래량	587,722	1,964,739	1,000,206	18,700	3,571,367
	거래 대금	23,263,672	110,496,379	76,319,224	201,144	210,280,419

자료출처: 파생상품연구센터 (파생상품리서치, 2013)

<표 4> 금융회사 파생상품 거래 규모 추이

(단위 : 조 원, %)

	2011년	2012년	2013년	증감(률)
전체	82,951	60,564	57,121	△3,443(△5.7)
장내	70,011	48,420	45,101	△3,319(△6.9)
장외	12,940	12,144	12,020	△124(△1.0)

1. ()는 전년 동기 대비 증감률을 의미
2. 집계 대상 : 은행, 외은지점, 증권사, 보험사, 자산 운용사, 중금사, 선물사, 카드회사, 자료출처: 금융감독원 (금융회사 파생상품 거래 현황, 2014)

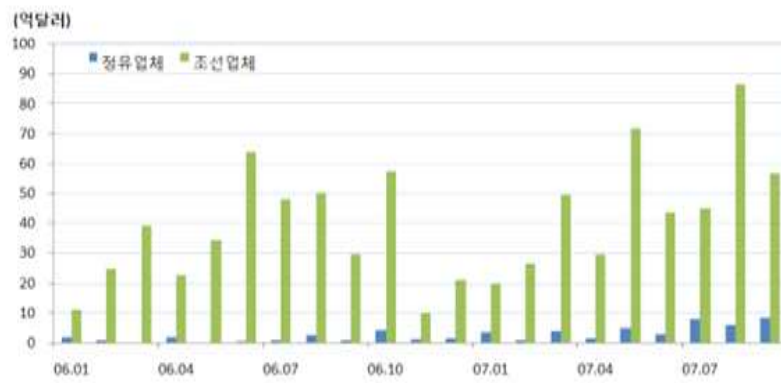
- 2011년에서 2013년까지의 전체 파생상품 거래 규모는 각각 약 8경 2000조 원, 약 6경 그리고 약 5경 7000조 원으로 그 규모가 매우 큰 것을 확인할 수 있음.
- 그러나 이 중에서 귀금속 및 상품 등 거래는 2011년에서 2013년까지 각각 39조 3000억 원, 37조 5000억 원 그리고 32조 7000억 원으로 비중이 매우 작음.

- 귀금속 및 상품 등 거래에 포함된 에너지 파생상품의 비중은 각각 2011년 45%, 2012년 40%, 2013년 30%임.
- 국내 전체 파생상품 시장의 규모는 크지만 국내 에너지 파생상품 거래는 규모가 세계 에너지 파생상품 시장에 비해서 매우 작다고 할 수 있음.
- 아시아 에너지 파생상품이 국내시장이 아닌 SGX 싱가포르 거래소에서 주로 거래되고 있음.

□ 국내 에너지 기업의 헷지 거래 현황

- 정유사의 경우는 대부분 수입 업체이기 때문에 헷지의 유인이 크지 않는 것으로 나타남.

[그림 1] 조선사와 정유사의 선물환 순매매 추이



자료출처: 한국은행(2012), 한국금융시스템의 위기 대응력 강화를 위한 장기적 제언

- 그 배경은 크게 두 가지 요인으로 파악
 - 에너지 기업과 같은 수입 업체는 전망생산 방식을 통해 제품을 제공하기에 소액의 단기적 외환자산을 보유하므로 헷지의 유인이 적음.
 - 정유사와 같이 국내에 시장지배력을 보유하고 있는 기업의 경우에는 더더욱

헷지의 유인이 없음.

- 헷지를 하지 않았을 때 발생하는 비용을 소비자에게 전가 가능

□ 국내 에너지 사업 펀드 투자 사례 분석

- 지난 정부는 안정적인 에너지 공급을 위한 자원을 확보하는 동시에 해외 에너지 투자 사업에서 민간 주도의 투자 역량을 확대하기 위해 자원개발 펀드 지원 등의 에너지 사업 펀드 투자 유치를 적극적으로 추진
 - 그 대표적인 사례로 페러렐 유전 펀드, 앵커 유전 펀드, 암바토비 니켈 펀드 사례의 성공적인 사업 조달 자금 배경을 분석하고 펀드 투자의 수익성과 안정성을 도모하기 위한 장외거래의 역할을 모색
 - 이 사례는 장기간·고위험·고수익 사업 투자에 민간 투자자의 참여를 촉진시키고 국내 금융기관의 선진 금융 경험을 확대시켰다는 점에서 의의는 있음.
 - 그러나 공기업 중심으로 추진하는 사업의 한계상 추진 사업이 부실화되어 정부와 공기업의 약속을 믿고 사업에 참여한 민간 투자자나 참여 기업에게 막대한 손실이 발생하더라도 그에 대한 책임 소재가 불분명하다는 문제점이 내포
- 펀드 투자 수익성과 안정성이 시장 원리에 의해 향상되기 위해서는 향후 공적 금융에 의한 위험 부보 정책은 가능한 자제하며 시장 투자자 간 금융공학을 활용한 파생거래나 거래소 혹은 장외에서의 현물거래와 선물거래 등을 통해 위험 헷지 전략을 추진
 - 에너지 금융상품 및 관련 산업 투자에서는 산업 고유의 특성상 거래 목적이나 성향이 거래자별 성향에 따라 다양해서 거래비용이 높고 투자자는 거래 정보가 노출되는 것을 기피하므로 투자자나 기업은 거래소를 통하기보다 장외거래를 통해 헷지 전략을 수립하는 것을 선호
 - 아직 국내 전문 투자가의 에너지 사업이나 상품에 대한 파생금융에 대한 기

술적 역량 및 경험은 부족하므로 장외금융 발전 초기 단계에서는 명성이 있는 매치메이커(matchmaker)를 활용하여 거래비용을 감소시키고 금융 투자 역량을 서서히 증대 필요

□ 우리나라 장외 에너지 금융 투자의 문제점

○ 높은 거래비용의 구조적 원인: 금융 투자업 환경

- 우리나라의 금융 산업은 경제 발전과 더불어 크게 성장하여 온 것은 사실이나 금융시장제도가 위험인수자(risk taker) 역할로서 경험이 축적되며 발전되기보다는 주로 실물경제를 지원하는 은행 중심적 시각에서 금융지주체제로 발전
- 국내 금융 투자업의 발전이 부진한 원인을 살펴보면, 은행 규모, 시기와 관계없이 지나친 안전성 위주의 자산 운용을 들 수 있음.
- 그 결과 은행 과편중현상을 보여주고 있으며 금융기관 경쟁력은 저하됨. 특히 고수익·위험 관리 추구보다 안전성 위주의 자금 공급, 부동산 중심의 자산 운용 방식은 투자기관의 규모와 관계없이 일률적으로 적용되고 있으며 금융 투자 사업의 발전을 저해
- 해외 주요 투자은행들은 자산 운용 업무를 벗어나 안정성 위주의 사업부터 모험이 있는 사업까지 다양한 사업에 자기자본을 투자하여 경험을 확대하고 질적 성장을 추구함. 반면, 국내 투자은행은 위탁매매 수수료를 주요 수입원으로 하며 안정적 자산 운용을 중심으로 양적 성장만을 추구
- 최근 고령화가 급속히 진행되고 저금리 저성장 기조도 지속되는 가운데, 수수료 수입에 기반한 수익 기조는 한계에 봉착
- 최근 은행 간 심한 경쟁으로 수수료율도 점차 낮아지면서 투자은행의 수익성이 악화되고 있으며, 2000년도 20%에 달하였던 증권회사 위탁매매 수수료율은 점차 낮아져서 2011년도 9%대를 유지

<표 5> 금융시장 규모 국제 비교

(2013년 기준, 단위: 조 달러)

지역	GDP	자본시장	금융시장	GDP 대비 자본시장 비중	GDP 대비 금융시장 비중
세계	74.7	151.6	282.8	2.1배	3.8배
EU	16.3	39.2	87.6	2.5배	5.4배
미국	16.7	52.0	75.1	3.2배	4.5배
일본	4.9	18.2	28.2	3.1배	4.9배
한국	1.2	2.5	4.4	2.1배	3.7배

주: 1) 금융시장 규모 = 주식시장 + 채권시장 + 은행자산, 2) 주식시장 규모 = 시가총액, 3) 채권시장 규모 = 채권 발행잔액, 4) 자본시장 통계는 2012년 기준이다.

자료출처: 세계은행, BIS 통계

- 영업용순자산비율(NCR)에 대한 규제, 투자은행의 외국환 취급 범위에 대한 규제 등과 같은 투자은행이 자본 운용 기반의 공급자로서의 성장을 규제하는 사업 환경도 투자은행이 해외 사업 투자를 통해 자본 운용의 다각화를 추진하는 데 걸림돌이 되어왔으며, 장외거래 탐색 비용을 증가시키는 주요 원인이 됨.

※ 영업용순자본비율은 영업용순자본을 총위험액으로 나눈 비율로서 투자은행이 추가적인 자금을 조달하지 않고 자기자본만으로 보유 자산의 잠재적 손실을 어느 정도 감내할 수 있는지를 지표화한 것임. 지금까지 투자은행의 영업용순자본비율이 150% 미만일 경우 경영개선권고, 120% 미만일 경우 경영개선요구의 조치를 취하며, 100% 미만일 경우 경영개선명령과 함께 금융 투자업 인가 및 등록 취소 등의 조치가 취해질 수 있음. 최근 금융위원회는 투자은행이 해외 사업을 추진할 때 불필요하게 부담이 되는 규제나 감독기준을 완화하기 위해서 기존 영업용순자본비율 제도를 개편한 순자본비율 제도(영업용순자본-총위험액/업무 단위별 필요 유지 자기자본)를 도입하고, 2016년부터 투자매매·중개업자에게 의무 적용할 예정

<표 6> 아시아 지역 국제투자은행 순위(2009년 말 시가총액 기준)

순위	국가명	금융회사명	시가총액규모 (십억 달러)	총자산 규모 (십억 달러)
1	중국	IND & COMM BK OF CHINA - A	255	1,430
2	중국	CHINA CONSTRUCTION BANK - H	208	1,107
5	중국	BANK OF CHINA LTD - H	150	1,018
21	중국	BANK OF COMMUNICATIONS CO-H	65	393
22	일본	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	62	1,933
34	중국	CHINA MERCHANTS BANK - A	48	230
42	일본	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	37	1,121
44	인도	STATE BANK OF INDIA	34	256
45	중국	CHINA CITIC BANK - H	33	174
47	일본	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	30	1,546
48	중국	SHANGHAI PUDONG DEVEL BANK-A	29	192
49	중국	INDUSTRIALBANK CO LTD-A	28	150
51	홍콩	HANG SENG BANK LTD	27	98
52	홍콩	BOC HONG KONG HOLDINGS LTD	25	148
57	인도	ICICI BANK LTD	23	121
58	싱가포르	DBS GROUP HOLDINGS LTD	22	179
60	중국	CHINA MINSHENG BANKING-A	21	154
62	한국	KB FINANCIAL GROUP INC	20	212
63	한국	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	20	210
74	중국	BANK OF BEIJING CO LTD -A	17	61
80	인도	HDFC BANK LIMITED	16	33
85	말레이시아	MALAYAN BANKING BHD	15	82
87	일본	RESONA HOLDING INC	14	400
96	인도네시아	BANK CENTRAL ASIA PT	12	22
100	한국	WOORI FINANCE HOLDINGS CO	11	231

자료출처: Mckinsey Global Institute('13.11.21), 이준행(2014) 발표자료 인용

○ 높은 거래비용의 내적 원인: 시장 참여자의 역량 부족

- 선진국 금융시장과 비교하여 국내 금융시장은 에너지 산업 또는 상품 투자에 대한 자문 역량 및 전문 인력이 부족하며 미래의 사업성을 평가할 수 있는 능력이 매우 부족한 실정
- 전문성, 인력이 부족한 여건은 시장 거래자 간 정보비대칭성이 큰 장외금융거래에서는 더욱 큰 걸림돌이 되며, 금융 투자기관이 에너지 사업 투자 결정 시 장기적 안목에서 미래 수익성을 판단하기 어렵게 하는 요인이 됨.

Ⅲ. 정책 제언

□ 국제투자은행의 네트워크를 활용하여 장외 탐색 비용 감소

- 국내 투자은행을 매치메이커로 활용하는 방안이 바람직하겠으나 투자은행들이 아직 이 역할을 수행하기 위한 충분한 역량이 되지 못함.
- 금융기관과 사업투자가 간의 이해의 간극을 좁히고 양측 모두에게 신뢰감을 줄 수 있는 매치메이커(match maker)를 참여시켜서 거래비용을 줄이는 전략이 필요
- 골드만삭스, JP 모건과 같은 국제적으로 명성이 있는 국제투자은행의 네트워크를 활용하여 장외거래 비용을 줄이는 동시에 국내 투자은행의 역량도 키우는 전략을 정책 방안으로 제시
- 외국계투자은행의 네트워크를 활용하는 방안은 궁극적으로 그들만의 독자적인 정보력을 활용하여 장외시장 내 정보비대칭성을 완화시켜서 탐색 비용을 줄여보자는 전략임.

□ 혜택에 따른 비용

- 국제투자은행 정보력에 따른 시장 실패 가능
- 장외거래에서 국제투자은행의 네트워크가 유용한 이유는 그들이 근본적으로 시장을 조성하며 핵심 정보를 쉽게 얻을 수 있는 정보 우월자이기 때문임.
- 정보 독점력을 가진 주체가 호의적으로 시장에 참여하는 경우 시장유동성은 향상되겠지만 그 주체가 독점력을 이용하여 시장 이윤을 독식할 경우에는 시장 조정 실패로 도달

- 국제투자은행을 잘 활용하여 시장 실패를 막기 위해서는 그들의 독점력을 견제할 수 있는 메커니즘이 도입될 필요
- 최근 세계적으로 이루어지고 있는 장외거래 정보 공개 제도 개혁 등이 국제투자은행 네트워크 전략과 보완적으로 추진될 수 있는 제도적 장치라고 볼 수 있음.

□ 장외거래 정보 공개 제도의 사례: TRACE

- 미국 내 상당수 채권시장에서 거래 후 가격 보고는 거래 보고준수엔진(Trade Reporting and Compliance Engine, TRACE)을 통해 이루어지는데, 이 TRACE는 거래 회의록과 더불어 각 계약의 가격을 제공
- 거래 규모가 명시된 기준보다 작을 경우 TRACE에서는 거래량을 보고하며, 그렇지 않은 경우 TRACE에서는 거래량이 기준 이상이었다고 보고
- 대규모 거래인 경우 그 규모를 공개적으로 밝히지 않음으로서 딜러 등의 유동성 제공자들은 거래 규모나 자신들의 예약 가격이 차후 거래상대방에게 협상 이점으로 사용될 수 있다는 우려를 줄이기 위한 목적이며 대형 거래로 인하여 발생하는 재고 불균형을 줄일 수 있는 부가적 이점도 제공
- Bissembinder, Maxwell and Venkataraman(2006)의 연구는 TRACE를 사용하여 채권 시장에서 거래 후 가격 투명도가 가지는 시사점에 대해 실증 자료를 분석
- 분석 결과, 정보 공개 제도 도입에 따라 시장유동성이 감소할 것이라는 일부의 우려와는 달리 TRACE가 도입 후 정보 공개 효과는 오히려 시장유동성을 증대시킨 것으로 도출

- 명성이 있는 국제투자은행 네트워크를 활용한 장외거래 에너지 금융 투자 활성화 전략이 시장 참여자의 기존 장외거래 정보가 공개되는 제도와 함께 보완될 때 그 효과를 더 발휘할 수 있음.

IV. 기대 효과

- 국제투자은행과 네트워크를 통해 국내 금융 기관, 에너지 기업의 투자 역량 증대
 - 국제투자은행과 네트워크를 통해 실물 운용에 큰 변화를 주지 않고 마켓 타이밍을 할 수 있는 전략이 존재
 - 실물거래에서 발생하는 가격 위험을 줄이면서도 과도한 장기 계약으로부터 발생하는 경직성을 극복
 - 국제투자은행과 제휴를 통해 국내 트레이더 역량 증대
- 시장 참여자가 자발적으로 참여하는 에너지 금융 시장 환경 조성
 - 공적 금융에 의한 위험 부보 정책은 가능한 자제하며 시장 투자자 간 금융 공학을 활용한 파생거래나 거래소 혹은 장외에서의 현물거래와 선물거래 등을 통해 위험 헷지 전략을 추진 환경 조성
 - 에너지 사업 투자 수익성과 안정성이 시장 원리에 의해 향상
 - 국내 에너지 시장에 시장가격 기능을 증진하기 위한 기반 조성

< 참고자료 >

금융감독원 (2014) 2013년 금융회사 파생상품 거래 현황

금융연구원 (2014) 국내 금융 투자업의 발전방향 및 과제

금융 투자협회(2013) 12월 해외파생상품시장 외신동향 자료집

금융 투자협회 '2013 장외파생상품 시장동향

기획재정부 보도 자료 (2014) 파생상품시장 발전방안 (2014 6.17)

한국거래소 파생상품연구센터 (2012) 국내외 석유 현·선물시장 현황 조사

한국거래소 파생상품연구센터 (2013) 일반상품 파생상품시장의 특성과 국내
시장 현황

한국거래소 (2013) 세계 파생상품시장 동향, 파생상품시장본부 주식파생운영팀

Bessembinder, H., Maxwell, W. and K. Venkataraman (2006) "Market
transparency, liquidity externalities, and institutional trading costs in
corporate bonds," Journal of Financial Economics, Elsevier, vol. 82(2),
251-288

Duffie, D. (2011) "Dark Markets: Asset Pricing and Information Transmission
in Over-the-Counter Markets (Princeton Lectures in Finance)", Princeton
University Press

정책 이슈페이퍼 14-18

장외금융거래를 이용한 에너지 금융투자

2015년 2월 23일 인쇄

2015년 2월 23일 발행

저 자 최 봉 석

발행인 김 현 제

발행처 에너지경제연구원

681-300 울산광역시 중구 중가로 405-11

전화: (052)714-2114(代) 팩시밀리: (052)714-2028

등 록 1992년 12월 7일 제7호

인 쇄 크리커뮤니케이션 (02)2273-1775
