



리보금리 종료 및 대안금리 구축

자료정리: 이 광 상 (부장대우, 3705-6374)

지난 1986년부터 국제금융시장에서 대표적인 기준금리 역할을 담당해왔던 리보금리가 2021년 12월말 종료를 앞두고 있는 가운데 수백 조 달러에 달하는 금융상품 계약조건의 새로운 조정이 불가피해짐. 현재 주요국 중앙은행들은 충분한 유동성 및 실제 거래가 뒷받침되는 대안금리의 발굴 및 구축에 주력하고 있음. 향후 포스트 리보금리 시대에는 일반금융상품의 경우 신용위험이나 다양한 만기 금리 간 비교가 용이한 대안금리가, 파생금융상품의 경우 SOFR 등 무위험 대체지표금리(risk-free rate) 성격을 갖는 대안금리가 기준금리로 재편·구축되는 등 일정기간 단일 체계가 아닌 복수 체계로 유지될 가능성이 높음.

〈참고자료〉

1. The Race for Libor's Replacement Is Too Close to Call (Bloomberg, 2021.5.5.)
2. Learning to live without LIBOR (The Economist, 2021.5.20.)
3. Why Ditching Libor Is Vexing the Financial World (Bloomberg, 2021.6.22.)

- 지난 1986년부터 공식적으로 채택되어 고시되기 시작한 리보금리(LIBOR)가 금년 2021년 12월말부로 종언을 고할 예정임.
 - 그동안 국제금융시장에서 가장 대표적인 기준금리 역할을 담당해왔던 리보금리의 종언은 주택담보대출과 신용카드 이용한도 등 일반금융상품은 물론 금리스왑 등 파생금융상품 등을 포함하여 리보금리에 기초해 산정되는 수백 조 달러에 달하는 금융상품 계약조건의 새로운 조정이 불가피해짐을 의미함.
- 리보금리는 글로벌 대형은행들이 이론적으로 산출해서 제공하는 16개 차입금리 중 상위값 및 하위값 각각 4개를 제외하고 남은 8개 차입금리에 대한 평균값으로 산정됨.
 - 그동안 리보금리 제도를 운영했던 영국은행가협회(British Bankers' Association)는 미 달러화, 유로화, 파운드화, 스위스 프랑화, 엔화 등 5개 통화 표시 및 익일~12개월 등 7개 만기의 조합으로 총 35종의 리보금리를 만들어냄.
 - 미국 은행들이 각종 대출금리의 기준금리로 채택하면서 리보금리의 기준금리 역할이 전 세계적으로 빠르게 확산되었으며, 국제스왑파생상품협회(International Swaps and Derivatives Association)에 따르면 리보금리를 기준금리로 채택하고 있는 금융계약 잔액이 2017년 말 현재 370조 달러를 상회하는 것으로 추정됨.*

* 이 중 미 달러화 표시 리보금리 연계 금융상품 잔액이 약 150조 달러를 차지함.



〈그림 1〉 미 달러화 표시 리보금리 연계 금융상품별 잔액

(단위 : 조 달러)



주 : 2016년 말 기준 총 명목금액(gross notional exposure)

자료 : 블룸버그(Bloomberg)

- 지난 2021년 3월 5일 영국의 앤드류 베일리(Andrew Bailey) 금융감독청(Financial Conduct Authority) 청장은 산정체계의 객관성 결여 및 이해상충 발생 등을 이유로 유로화, 파운드화, 스위스 프랑화, 엔화 등 4개 통화 표시에 대해서는 2021년 12월말, 미 달러화 표시에 대해서는 2023년 6월말까지 리보금리 산정 및 공표를 중단하겠다고 선언함.

- 영국은행가협회는 대형은행들이 은행간시장에서 자금을 차입할 때 적용받는 금리를 추정하여 보고하도록 했기 때문에 리보금리는 실제 거래에 기초해 산정되는 차입비용과는 차이가 있었음.
- 또한 감독체계의 부재*로 인해 대형은행들이 자행 트레이딩 담당자들이 보유하고 있는 금융계약 포지션에 유리한 방향으로 리보금리를 조작할 수 있는 가능성이 존재하였음.

* 영국은행가협회는 금융당국의 관리감독을 받지 않았으며, 리보금리는 자율시행체계(honor system)로 운영됨.

- 대형은행들은 리보금리에 기초해 대출금리가 결정되는 막대한 대출자산 포트폴리오를 보유하고 있어 약간의 리보금리 변화만으로도 자행 트레이딩 담당자들이 보유하고 있는 금리스왑계약 등 파생금융상품 포지션에서 상당한 손실이나 이익이 발생할 수 있었음.
- 현재 영국은행가협회는 해체되고 리보금리 제도의 운영권은 미국 뉴욕증권거래소를 운영하는 인터콘티넨털 익스체인지(Intercontinental Exchange)로 넘어갔으며, 영국 금융감독청이 동 거래소에 대한 감독권을 행사하고 있음.
- 새로운 조정에 따른 혼란을 최소화하기 위해 미 달러화 표시 리보금리 연계 금융계약 포지션의 최종 해소 기한은 2021년 12월말에서 2023년 6월말로 연장됨.*
- * 유로화, 파운드화, 스위스 프랑화, 엔화 등 여타 4개 통화 표시 리보금리는 당초 예정대로 종료됨. 또한 2021년 6월 8일 미국 상품선물위원회(Commodity Futures Trading Commission)는 행정지침으로 2021년 7월 26일까지 리보금리에 기초한 파생금융상품 계약을 종료하고, 이후 파생금융상품 계약은 RP금리(SOFR)에 기초할 것을 권고함.

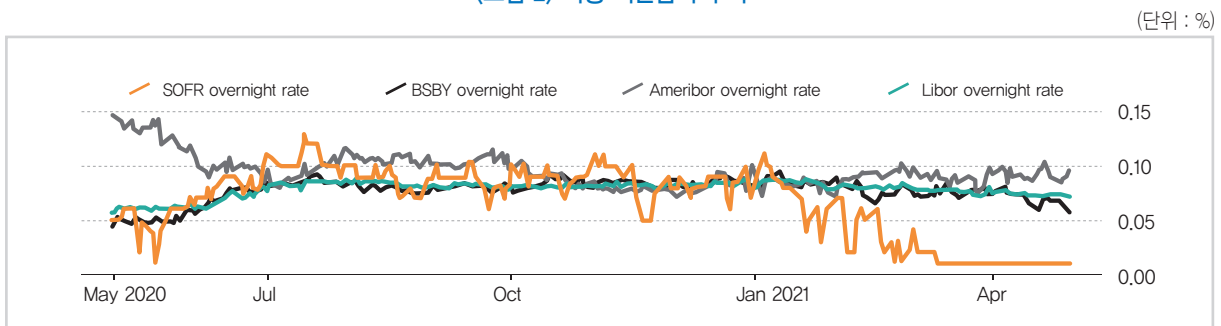
- 그동안 미국과 영국 등 주요국 중앙은행들은 리보금리 제도의 한계성을 극복할 수 있는 방안을 모색해 왔으며, 충분한 유동성이 뒷받침되고 실제 거래에 기초하여 산정될 수 있는 대체금리의 발굴 및 구축에 주력하고 있음.
- 미국 뉴욕연방은행의 지원을 받고 있는 대안금리위원회(Alternative Reference Rates Committee)는 미국 국채 RP금리(SOFR: Secured Overnight Financing Rate)를 대안금리로 육성하기 위해 노력하고 있으나, 신용위험이 제대로 반영되지 않고 수익률곡선(forward-



looking curve)이 형성되지 않아 다양한 만기 금리 간의 비교가 가능하지 않는 등이 한계성으로 지적됨.

- 이와 관련하여 최근 미국에서는 온라인 금융 플랫폼인 미국금융거래소(American Financial Exchange)가 중소형 은행들 간의 신용대출한도(line of credit)에 적용되는 차입금리에 기초해 산정·공시하는 아메리보(Ameribor)가 신용위험 반영과 금리 예측의 상대적인 용이성으로 인해 대안금리로서의 위상이 부각되고 있음.
- 34개 글로벌 대형은행이 발행하는 상업어음(commercial paper) 및 양도성예금증서(certificate of deposit) 등 단기금융상품 수익률에 기초해 산정·공시되는 블룸버그단기은행수익률지수(BSBY: Bloomberg Short-Term Bank Yield Index)도 대안금리로서의 활용이 증가하고 있음.
- 이외에도 영국의 무담보 SONIA(Sterling Over Night Index Average), 유로권의 무담보 ESTR(Euro Short-Term Rate), 일본의 무담보 TONA(Tokyo Overnight Average Rate), 스위스의 유담보 SARON(Swiss Average Rate Overnight) 등도 대안금리로서의 위상 확보를 지향하고 있음.

〈그림 2〉 각종 기준금리 추이



자료 : 뉴욕 Fed, 블룸버그(Bloomberg), CBOE Global Markets, ICE

- 현재 진행되고 있는 상황을 감안할 때 포스트 리보금리 시대에서의 국제금융시장 기준금리는 일정기간 단일 체계가 아닌 복수 체계로 유지될 가능성이 높을 것으로 예상되는데, 리보금리 관련 금융상품 중 약 30%를 차지하는 일반금융상품은 신용위험이나 다양한 만기 금리 간 비교가 용이한 대안금리가 기준금리로, 약 70%를 차지하는 파생금융상품은 SOFR 등 무위험 대체지표금리(risk-free rate)를 성격을 갖는 대안금리가 기준금리로 재편·구축될 가능성이 높음.
- 최근 JP 모건체이스(JP Morgan Chase & Company)가 자행 고객들을 대상으로 설문조사를 실시한 결과 파생금융상품 기준금리 선호도가 BSBY 41% 및 SOFR 34%로 나타난 반면 향후 5년 이후 선호도는 SOFR이 63%로 절대적으로 높게 나타남. **KIF**