
준비자산의 포괄개념 및 작성방법에 관한 국제수지매뉴얼 개정 방향

2005년 11월 IMF 국제수지통계위원회는 국제수지통계 편제매뉴얼(BPM5) 개정 작업의 일환으로 준비자산 전문가그룹(RESTEG; Reserve Asset Technical Expert Group)을 구성하여 준비자산의 포괄개념과 작성방법 등 논란의 소지가 많은 11개 주요 이슈에 관한 심도 있는 논의를 진행하여 왔음. 이에 따라 RESTEG은 2006년 6월 그 동안의 논의결과를 Outcome Paper로 정리하여 각국에 통보하였으며, 본 자료는 Outcome Paper 내용을 기초로 준비자산 관련 국제수지매뉴얼의 개정 방향을 요약·정리한 것임. 한편 RESTEG은 2006년 10월 최종보고서를 작성하여 IMF 국제수지통계위원회에 제출할 예정임

I. 준비자산의 기본 개념 및 포괄 범위(개정안)

1. 정의

준비자산이란 국제수지 불균형 보전 및 환율안정을 위한 외환 시장개입 등의 목적으로 통화당국이 통제할 수 있고 즉시 이용가능한 대외자산을 말한다. 준비자산은 확정적 외화자산이어야 하며 따라서 잠재적 자산은 준비자산에 포함되지 않는다. 통화당국에 의한 ‘실질적 통제’와 ‘이용가능성’이 준비자산의 기본 개념이다.

2. 통화당국

통화당국은 중앙은행은 물론, 다른 정부기관 및 상업은행이 수행하는 중앙은행의 기능들¹⁾도 포함한다. 준비자산중 상당부분이 중앙은행의 영역 밖에 존재하는 경우, 다른 제도부문이 소유한 준비자산에 대해 보충설명을 제공할 필요가 있다.

3. 대외자산(거주성)

준비자산은 통화당국의 비거주자에 대한 채권만을 의미하며, 거주자에 대한 외화채권은 준비자산이 아니다. 즉, 준비자산에 있어서도 대외거래 여부는 거주성을 기준으로 한다.

4. 실질적 통제

일반적으로 통화당국이 실제로 소유한 대외채권만 준비자산으로 분류된다. 하지만 소유권이 통제여부를 결정하는 유일한 요소는 아니다. 다른 제도부문이 대외 외화자산에 대한 법적 소유권을 가지더라도 그것이 통화당국이 설정한 조건 또는 통화당국의 명백한 승인 하에서만 행사 가능할 경우, 그 자산은 통화당국의 직접적이고 실질적인 통제 하에 있기 때문에 준비자산으로 분류된다.

1) 화폐발행, 준비자산의 유지 및 관리, 외평기금의 운용 등

통화당국의 ‘실질적 통제’하에 있다는 것은 ①통화당국이 설정한 조건 또는 통화당국의 명백한 승인 하에서만 거래가 가능하며, ②국제수지 불균형 보전 및 기타 목적으로 통화당국이 이용할 수 있어야 하고, ③이와 관련된 법률 또는 법적 구속력을 가진 합의가 존재하는 것을 의미한다.

위와 같은 자산들이 준비자산에 포함되게 되면, 통계편제시 그 법적 소유자의 자산에서는 제외되어야 한다.

5. 이용 가능성

준비자산은 즉시 이용 가능한 형태로 존재해야 한다. 자산가치의 큰 변동 없이 최소한의 비용과 시간만으로 외화로 현금화가 가능할 만큼 충분한 유동성 또는 시장성을 가져야 한다. 따라서 시장성 자산으로서의 준비자산은 우량자산이어야 한다.

비록 어떤 자산을 담보로 제공하여 자금을 조달할 수 있다 하더라도 담보로 제공된 자산은 준비자산이 될 수 없다. 그러나 시장성이 없어도 즉시 현금화할 수 있는 예금 및 대출금 등은 준비자산에 포함될 수 있다.

II. 주요 항목들의 개정 방향

1. 담보제공 자산

BPM5²⁾에서는 담보제공 자산에 대해 명확하게 언급하지 않고 있으나, 통화당국이 제3자에게 담보로 제공한 자산은 계약의 만기 전까지는 이용할 수 없게 되어 준비자산에서 제외되어야 하므로 BPM5 개정시 동 내용을 보완할 필요가 있다.

‘준비자산 및 외화유동성 편제매뉴얼’³⁾(이하 ‘준비자산 매뉴얼’)에서는 담보로 제공된 자산은 일반적으로 즉시 이용할 수 없으며 따라서 동 자산은 준비자산에서 제외되어야 함을 명시하고 있다.

앞으로 BPM5 개정시 ‘준비자산 매뉴얼’에 명시되어 있는 기준을 채택하고, 제공된 담보가치만큼 준비자산에서 차감되어야 함을 명시할 예정이다. 그러나 감채적립기금처럼 특별한 목적을 위해 적립된 통화당국의 자산이나 필요시 언제든지 사용 가능할 경우에는 준비자산에 포함시키도록 권고한다.

2. 비교환성 외국통화

BPM5는 비교환성 외국통화를 준비자산에 포함할 것인지에 대해 구체적으로 언급하고 있지 않으나 ‘준비자산 매뉴얼’에서는

2) Balance of Payments Manual 5th.

3) International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template

비교환성 외국통화의 경우 국제수지 불균형의 보전이 필요할 때 즉시 이용 가능하지 않기 때문에 준비자산은 교환성 통화이어야 한다고 언급하고 있다. 또한 ‘준비자산 매뉴얼’에서는 교환성 (convertibility)을 국외거래의 결제수단으로 어디서나 자유롭게 이용될 수 있는 성질로 정의하고 있다.

RESTEG은 BPM5 개정시 준비자산은 교환성 통화이어야 함을 명시하고 교환성에 대한 정의도 ‘준비자산 매뉴얼’을 따르도록 하였으나, 교환성 통화를 구체적으로 예시하지는 않기로 하였다. 그 대신 투명성 확보를 위해 준비자산의 통화별 구성을 IIP의 주석 항목으로 포함시키도록 할 필요가 있다는 데 의견을 같이 하였다.

한편, 비교환성이긴 하나 인근지역에서는 결제수단으로 사용되고 있는 통화를 준비자산에 포함시키는 문제에 대해서는 RESTEG의 논의 결과 합의에 이르지 못하여 국제수지통계위원회⁴⁾에서 동 사안에 대한 논의를 계속하기로 하였다.

3. 표시통화와 결제통화가 다른 금융자산

BPM5에는 준비자산의 요건으로서 ‘외화자산’의 판단기준을 표시통화로 할 것인지 결제통화로 할 것인지에 대한 기준이 제시되어 있지 않아 BPM5 개정시 이를 명확히 할 필요가 있다.

‘준비자산 매뉴얼’에서는 외국통화로 결제되는 자산을 외화자산으로 분류하며, 외국통화로 결제되더라도 자국통화표시자산이

4) IMF국제수지통계위원회(IMF Committee on Balance of Payments Statistics)

거나 자국통화에 연동된 외화자산은 준비자산에서 제외하도록 되어 있다.

실제로 자국통화표시 또는 자국통화연동 자산은 해당국의 정치경제적 위기 상황에서 자국통화의 급속한 가치하락에 따라 그 가치가 폭락할 가능성이 높다.

따라서 BPM5 개정시 준비자산의 요건으로서 외화자산은 외화결제자산임과 동시에 외화표시자산이어야 함을 명시할 예정이다.

4. 유동성(시장성)의 정의

BPM5에서는 준비자산의 중요한 요건으로서 ‘이용가능성’(availability for use)을 주로 언급하고 있으나 이용가능성의 핵심을 이루는 유동성 또는 시장성에 대해서는 명확한 설명이 없어 이를 명확히 할 필요가 있다.

‘준비자산 매뉴얼’에서는 시장성 또는 유동성 있는 자산이란 최소한의 비용과 시간으로 매매 및 현금화가 가능한 자산으로 정의하고 있다.

따라서 BPM5 개정시 이러한 정의를 명시하되 각국이 매뉴얼 적용시 유연성을 가질 수 있도록 현금화를 위한 최소한의 비용과 시간에 대한 구체적 제한은 두지 않을 예정이다.

5. 특수목적 투자회사를 통한 외화자산 운용

일부 국가들은 준비자산이 크게 확대됨에 따라 수익성을 높이기 위해 별도의 특수목적 투자회사⁵⁾(이하 ‘투자회사’)를 설립하여 준비자산을 운용하는 사례가 있으나, BPM5에는 동 투자회사에 대한 언급이 없어 이에 대한 논의가 필요하다.

투자회사를 통해 투자된 외화자산을 준비자산으로 분류할 것 인지를 판단하는 기준은 ‘준비자산 매뉴얼’에서 사용하고 있는 일반적인 준비자산의 기준(통제가능성 및 이용가능성)을 적용할 수 있다.

그 밖에 투자회사를 통해 투자된 외화자산을 즉시 회수하는 데 있어 법적 또는 행정적 제한이 없는지 그리고 투자자산의 운용에 대한 통제가 가능한지가 중요하다는 점을 BPM5 개정시 추가할 필요가 있다.

또한 투명성 제고를 위해 투자회사에 의해 운용되나 준비자산에는 포함되지 않는 통화당국의 외화자산에 대해서는 IIP의 참조 항목이나 보충정보표로 작성토록 할 필요가 있다.

6. 공동투자자산(pooling assets)

공동투자는 참가국들이 자금을 모아 별도의 투자회사를 공동으로 설립하여 자산을 운용하게 하는 투자형태로서 현행 BPM5

5) Special Purpose Investment Funds

에는 이에 관한 명확한 언급이 없어 BPM5 개정시 이에 대한 논의가 필요하다.

공동투자자산이 준비자산으로 분류되기 위해서는 ①비거주자에 대한 외화채권, ②대외결제 필요시 즉각적 이용가능성, ③통제 가능성 등 준비자산의 일반 요건을 먼저 충족해야 한다.

공동투자자산이 준비자산에 해당되는지 여부에 대한 판단은 일괄적으로 결정할 것이 아니라 개별 계약에 대한 법적, 제도적 특성을 살펴보아야 하는데, 구체적으로는 ①최소한의 시간과 비용으로 처분 가능한지 ②거주자발행 금융상품에 투자되고 있는 것은 아닌지 ③자국통화표시(결제)상품에 투자되고 있는 것은 아닌지 등을 면밀히 따져 보아야 한다.

구체적인 예로서는 최근 EMEAP⁶⁾에서 추진하고 있는 ABF (Asia Bond Fund)⁷⁾가 이에 해당된다. ABF는 회원국 정부 및 정부기관 발행 미달러화표시채권 및 역내통화표시채권을 투자대상으로 하고 있어 원칙적으로 준비자산에 포함시킬 수 없으나, 회원국 요청시 투자자금 범위 내에서 자산운용기관인 BIS가 대외 유동성을 지원하기로 함에 따라 회원국들은 IMF와의 협의 하에 동 ABF 투자분을 준비자산에 포함하기로 하였다.

6) EMEAP(Executives' Meeting of East-Asia and Pacific Central Banks)는 1991년 동아시아 대양주지역 11개 중앙은행간 협력증진 및 정보교환을 목적으로 설립된 중앙은행간 협력기구이다.

7) EMEAP 회원국을 중심으로 11개국 중앙은행이 2003.7월 ABF I, 2005.3월 ABF II를 각각 설립하여 회원국 정부발행 미달러화표시 및 역내통화표시 채권에 투자하기 시작하였다. BIS가 자산운용기관이 되어 회원국 요청시 투자금액을 담보로 하여 유동성을 지원하기로 함에 따라 투자대상의 거주성과 표시통화에 관계없이 준비자산에 포함하기로 IMF와 협의를 마쳤다.

7. 거주자은행에 대한 예치금의 준비자산 예외 인정

BPM5에서는 준비자산의 요건으로서 원칙적으로 비거주자에 대한 채권(예치금)만을 포함시키도록 하고 있으나, ‘통화당국이 정한 조건이나 긴급승인에 의해서만 인출·사용이 가능한 경우’에는 거주자은행에 대한 통화당국의 외화예치금도 예외적으로 준비자산에 포함할 수 있는 것으로 하였다.

또한 ‘준비자산 매뉴얼’에서도 BPM5에서의 제한적 조건 외에 ‘긴급한 필요시 통화당국이 즉시 이용 가능할 경우’에는 거주자은행에 대한 예치금을 준비자산으로 인정할 수 있다고 언급하고 있다.

그러나 BPM5와 ‘준비자산 매뉴얼’에서 제한적 상황을 객관적으로 제시하지 않고 통화당국이 주관적으로 결정할 수 있도록 함으로써 일부 국가들은 거주자은행에 대한 예치금을 무리하게 준비자산에 포함시키는 사례가 발생하게 되었다.

이와 같은 악용을 방지하기 위해 RESTEG은 ‘준비자산 매뉴얼’의 제한적 조건에 ‘거주자은행이 준통화당국의 역할을 할 수 있도록 법률로써 규정되어 있는 경우’를 추가한 방안을 논의하였으나, 동 방안의 제한적 조건이 현실성이 부족하다고 판단하여 거주자은행에 대한 예치금은 준비자산으로 예외 인정하지 않기로 하였다.

8. R/P 거래

BPM5에서는 R/P거래(환매조건부거래)의 처리방법에 대한 구체적인 언급이 없어 국가마다 처리방식이 상이하고 그 결과 준비자산 통계의 일관성이 결여되는 문제가 발생될 수 있으므로 BPM5 개정시 R/P거래의 처리방법을 구체적으로 언급할 예정이다.

통화당국이 R/P매도시 일반적인 회계기준에 따라 매도증권을 B/S상에서 차감하지 않고 'R/P매도(부채)'를 증가시키게 되면 국제수지통계상 준비자산 항목으로는 예치금만 증가하게 되어 준비자산 과대계상의 문제가 발생하게 된다. 이 같은 과대계상 방지를 위해서는 국제수지통계 작성시에 R/P매도로 제공된 증권을 거래(flow)로 간주하여 '예치금 증가/ 증권 감소'로 처리해야 한다.

그러나 순준비자산⁸⁾의 개념을 도입할 경우에는 준비자산 증가를 준비자산 관련부채 증가로 차감하게 되므로 일반적 회계기준에 따라 작성하더라도 이와 같은 문제가 발생되지 않는다.

9. 금스왑거래

통화당국의 금스왑거래의 경우에도 R/P거래의 경우와 동일하게 과대계상의 문제가 발생하게 되나, 순준비자산의 개념을 도입하면 과대계상의 문제가 발생되지 않는다.

통화당국이 준비자산으로서 화폐용금(monetary gold)을 보유하

8) 10. 준비자산 관련부채 참조

는 형태는 금보관(allocated gold)과 금예치(unallocated gold)로 나눌 수 있는데, BPM5에는 금보관과 금예치에 대한 명확한 설명이 없어서 이에 대한 설명이 필요하다.

금보관이란 안전한 보관을 목적으로 보관기관에 단순 예치하는 것으로서 보관된 금의 소유권은 금을 예치한 원소유자에게 있다. 반면 금예치란 계정제공자가 금실물에 대한 권리를 가지고 이를 기초로 금예치자에게 청구권을 발행해 주는 거래로서 계정보유자는 금실물에 대한 소유권은 없으나 계정발행자에 대한 청구권을 소유하게 되므로 준비자산의 범주에 포함된다. 그러나 통화당국이 보유하고 있는 금예치가 준비자산의 일반적 요건을 충족하지 못하면 준비자산에서 제외되어 기타투자의 예금으로 분류된다.

10. 준비자산 관련부채

준비자산의 증가와 연관된 부채를 고려하지 않고 준비자산 총액만을 보는 것으로는 통화당국의 대외지급능력을 정확히 파악할 수 없다. 특히 준비자산을 증가시키는 과정에서 발생한 유동성 부채는 준비자산의 유동성을 실제로 제약하게 된다. 이 같은 이유로 금융위기 이후(1990년대 후반) 준비자산 증가를 유발한 부채와 연관 지어 동 자산을 보아야 할 필요성이 증대하였으나, BPM5에는 통화당국의 ‘준비자산 관련부채’ 또는 ‘순준비자산’ 항목에 대한 언급이 없어 이를 논의할 필요가 있다.

준비자산 관련부채는 통화당국의 준비자산을 증가시킨 외화부채로서 이는 비거주자의 준비자산에 대한 직접적인 채권으로 간

주될 수 있다.

이에 따라 준비자산 관련부채에는 ①SDR배분과 통화당국의 IMF차입금, ②통화당국의 비거주자로부터의 외화표시 차입 및 예수금(외국중앙은행과의 통화스왑, BIS 및 외국상업은행으로부터의 차입 포함), ③통화당국의 R/P결과 발생한 증권관련 차입금, ④통화당국이 발행하여 비거주자가 보유한 외화증권 등이 포함된다.

그러나 준비자산을 증가시킨 부채일지라도 거주자에 대한 부채이거나 자국통화표시(또는 결제) 부채는 준비자산 관련부채에 포함되지 않는다.

기말 현재 준비자산 잔액에서 잔여만기 1년 이내의 준비자산 관련부채 잔액을 차감하면 '순준비자산' 잔액이 산출되는데, 이는 통화당국의 즉시 이용 가능한 순대외채권으로서 기존의 준비자산을 보다 보수적인 관점에서 정의한 것이다. 한편 순준비자산의 보다 용이한 산출을 위해서 준비자산 관련부채를 잔여만기 1년 이내로 한정할 것인지 여부는 계속 논의할 예정이다.

RESTEG은 순준비자산 항목을 BOP와 IIP의 본계정에 표시하도록 하는 데 합의하였으나, 현행 준비자산을 대신하여 순준비자산 항목을 주지표로 사용할 것인지에 대하여는 국제수지통계위원회에서 추후 논의할 예정이다.

11. SDR 배분

SDR은 공적기관의 기타 준비자산을 보충하기 위하여 IMF가 창출한 국제적 준비자산으로서 가맹국 쿼터에 비례하여 정기적으

로 배분되고 있다. 현재 BPM5에서 SDR보유는 자산으로 인식하나, SDR배분은 실질적 상환의무가 없는 것으로 보아 부채로 계상하지 않는 것으로 하고 있다.

그러나 SDR배분은 이차지급 의무가 있으며 회원국의 IMF 탈퇴가 언제든지 가능하며 탈퇴시 상환의무가 발생한다는 점에서 부채의 속성을 가지고 있다.

이에 따라 BPM5 개정시 SDR배분은 준비자산 관련부채에 기록하되 형태별로는 주식도 채권도 아닌 기타상품(other instrument)으로 분류할 예정이다.

<경제통계국 국제수지팀 양호석 과장, 문상윤 조사역>

<참고 문헌>

- 한국은행 경제통계국, 국제수지 매뉴얼 제5판(번역본), 1996
- 한국은행 국제국, 외환보유액 관리지침(번역본), 2002
- IMF, Balance of Payments Manual 5th, 1993
- IMF, Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management,
2004
- IMF (Anne Y. Kester), International Reserves and Foreign
Currency Liquidity(Guidelines for a Data Template), 2001
- IMF RESTEG (Reserve Assets Technical Expert Group), Issues
Paper #1~11, 2005
- IMF RESTEG, Outcome Paper #1~11, 2006
- IMF RESTEG, Reserve Section of Revised BPM5, 2006