

## 출 장 복 명 서

### I. 출장 개요

- 출장지: 일본 도쿄, 홍콩
- 출장일: 2012년 11월 15일 ~ 21일
- 출장자: 문종철(국제산업협력센터 부연구위원)

### II. 출장 목적

- 수탁과제 「일반상품거래소 도입에 관한 연구」 수행을 위한 해외상품거래소 현지조사
- 도쿄
  - 도쿄 공업품 거래소 방문, 거래소의 운영 및 상품의 거래 형태, 결제 과정, 재무성 및 경제산업성과의 관계 등에 대한 탐문
- 홍콩
  - 런던 금속 거래소 주최 설명회 및 강습회 참석, 런던 금속 거래소 개관 및 운영, 상품거래, 결제과정 등에 대한 설명회 및 강습 참가.
  - 홍콩거래소 방문, 거래소의 운영형태에 관한 조사.

### III. 출장 일정

일자	주요 업무	비고
11월 15일(목)	· 서울 출발 → 도쿄 도착	이동
11월 16일(금)	· 도쿄공업품거래소 방문 (담당자: 미야우치 히로쓰구, 도쿄공업품거래소 홍보부 부장대리 겸 정보서비스 과장)	현장방문
11월 17일(토) ~18일(일)	· 도쿄 출발 → 홍콩 도착	이동
11월 19일(월)	· 런던금속거래소 설명 및 강습회 참석 (담당자: 레슬리 캠벨, 런던금속거래소 아시아지역 마케팅 및 교육담당 이사)	현장방문

11월 20일(화)	· 홍콩거래소 방문 예정이었으나 인터뷰를 예정한 홍콩거래소 유태석 이사의 급한 해외출장과 홍콩거래소 trading room의 일반 개방 잠정 중단으로 홍콩 거래소 방문은 취소. 향후 다른 연락방법을 취하여 인터뷰를 행하기로 약속.	
11월 21일(수)	· 11월 21일부터 연가를 사용하여 개인적인 용무를 본 뒤 25일 귀국.	

#### IV. 면담 내용

각 집필자로부터 질문을 취합하여 질의, 응답 형식으로 인터뷰를 진행

##### (1) 도쿄 공업품 거래소 (Tokyo Commodity Exchange)

인터뷰 개관

○ 일시: 2012년 11월 16일 (금) 오후 1:30 ~ 4:00

○ 장소: 도쿄 공업품 거래소 (일본 도쿄도 주오구 소재)

○ 인터뷰 담당: 미야우치 히로쓰구 (도쿄 공업품 거래소 홍보부 부장대리 겸 정보서비스과장)

질문 1

1. 거래소의 시작연도는 언제인가?

- 1951년 도쿄 섬유상품거래소로부터 시작, 1984년 도쿄 섬유상품거래소, 도쿄 고무거래소, 도쿄 금속거래소의 3개 기관 합병으로 현재의 거래소의 틀을 갖추.

2. 정부 주도로 거래소가 시작되었는가? 업자들 공동출자로 상호회사(mutual company)나 주식회사(corporation) 형태로 거래소가 시작되었는가?

- 설립 당시의 주체는 정부(통상산업성)으로 통산성 유관기관으로 출발. 지금은 완전 민영화된 주식회사.

3. 거래소에 대한 정부 규제기관(governmental regulator)은 어디이며, 근거 법률은 무엇인가?

- 여전히 경제산업성의 관리 감독을 받고 있으며, 상품선물거래법(과거에는 상품선물거래소법) 의해 역할 및 행동범위의 규제를 받고 있음. 향후 도쿄곡물거래소가 흡수, 합병될 경우 곡물거래소의 감독기관인 농림수산성의 규제도 같이 받을 것으로 보이며 한 기관에 대한 복수의 정부부처의 규제를 받는 것이 비효율적이므로 도쿄증권거래소와 더불어 감독기관을 금융청으로 일원화하자는 주장이 제기되고 있음.

4. 거래소에 상장된 파생상품의 기초자산 종류는 몇 개이며, 가장 주요한 4-5 가지는?

- 기초자산 종류는 금, 은, 백금, 파라듐, 원유, 가솔린, 등유, 경유, 고무 등 9가지이며 그 중에서 가장 큰 비중을 차지하는 상품은 금으로 전체 거래량의 약 61%를 차지. 그 외에 주요한 자산은 백금, 고무, 가솔린 등으로 각각 11%, 10%, 7%를 차지.

5. 거래소에 상장된 선물 상품의 개수는? 옵션의 개수는?

- 상품의 종류는 금과 관련하여 1kg 단위로 거래되는 금 선물과 100g 단위로 거래되는 미니 금 선물, 마찬가지로 백금 선물과 미니 백금 선물, 은 선물, 파라듐 선물, 원유 선물, 가솔린과 관련하여 50kl 단위로 거래되는 가솔린 선물과 10kl 단위로 거래되는 주쿄(中京) 가솔린 선물, 마찬가지로 등유 선물과, 주쿄(中京) 등유 선물, 경유 선물, 고무 선물, 금 선물 옵션 등을 취급. 거래되는 상품의 종류는 선물 총 13 종류, 옵션 1종류가 있음.

- 과거에는 알루미늄 선물과 도쿄 공업품거래소 상품지수에 기반한 파생상품도 취급했으나 거래량 부진으로 현재 거래중지 상태.

- 주쿄(中京) 가솔린 선물과 주쿄(中京) 등유 선물은 과거 중부-오사카 상품

거래소에서 취급하던 상품으로 흡수, 합병시 해당 상품의 존속에 관한 강력한 요청과 도쿄 거래소와는 다른 단위로 이루어지는 거래의 특성에 기인한 수요자들의 요구로 상품을 존속시킴. 해당 상품은 금, 백금 등의 미니 상품과 같은 취급.

6 거래소에서 선물옵션(options on futures)도 거래되고 있는가?

- 금선물 옵션만 취급 중.

7. 거래소에서 날씨, macroeconomic event, 부동산, catastrophe 등을 기초자산으로 하는 파생상품이 거래되고 있는가?

- 없음.

8. 금융자산(주식, 주가지수, 금리 등)을 기초자산으로 하는 파생상품이 거래되고 있는가?

- 과거에는 도쿄 공업품 거래소에서 취급하는 상품과 관련된 상품지수(현재도 매일 보도자료를 통해서 발표)에 기반한 파생상품을 취급하고 있었으나 지금은 거래중지 상태. 명목 상으로는 거래 '중지' 상태이나, 단시일 내에 거래가 재개될 가능성은 없으며 사실상 폐지되었다고 보는 쪽이 타당함.

9. 거래소 내 거래 중 현물거래(spot trading)나 선도거래(forward trading)의 비중은?

- 현물은 전혀 취급하고 있지 않으며 선물만 취급. 현물과 관련해서는 만기 상품의 현물 인도 제도가 있어 현물의 움직임이 있으나 전 거래량의 1퍼센트 이하

10. 거래소의 거래 시스템은 딜러 중심 시스템(dealer-centered system)인가? 전자 거래 중심 시스템(electronic trading system)인가?

- 거래 시스템은 완전 전자거래로 현물보관이나 증서 교환을 위한 시설은 가지고 있지 않음.

11. 거래소에서 거래시 특별히 유동성 공급자(liquidity provider)가 있는가?

- 자금의 결제 및 유통은 거래소의 자회사인 일본상품청산기구(日本商品清算機構)를 통해서 이루어짐. 일본상품청산기구는 거래소뿐만 아니라 간사이 상품거래소, 도쿄 곡물거래소 등 타 거래소의 청산 거래도 담당.

12. 현물거래나 선도거래시 만기가 도래하면 실물 인도(delivery)는 어디서 이루어지는가?

- 현물 인도 제도를 통하여 거래소는 공급자와 수요자의 매칭만 담당하고 실제 물건의 인도는 거래자들이 직접 수행

13. 거래소에 직접 접속할 수 있는 거래자는 누구인가? 선물 거래 브로커(broker)에게만 한정하는가?

- 거래에 참가하는 방법은 거래소 회원이 되거나 거래소 회원인 브로커를 통해서 참가. 법률에 의해서 개인 거래자의 회원자격은 인정되지 않으며 개인거래자는 거래소 회원을 통해서 거래를 할 수 있음.

14. 거래소의 상품을 다른 거래소나 다른 ECN(electronic communication network)나 ATS(alternative trading system)에서 거래 가능한가?

- 상품선물거래법에 의해 장외거래는 인정되지 않음. 다른 거래소에서의 거래도 마찬가지로.

15. 주식시장에서의 주가조작(stock price manipulation)처럼 당신네 거래소 상품의 가격을 조작하는 사례가 있는가? 있는 경우 처벌은?

- 가격조작 등이 일어나는 경우 상품선물거래법에 의거하여 거래소 측이 과태료를 부과할 수 있는 권한을 부여. 그러나 거래소 설립 이래로 그러한 사건은 아직 일어나지 않았음.

16. 기타 범죄적 목적(돈세탁, money laundry)의 목적으로 거래를 하는 경우

도 있는가?

- 그러한 일은 일어난 적이 없다고 답변했으나 실질적으로 답변 거부.

□ 질문 2

1. 한국은 석유제품을 비롯해 많은 상품들(commodities)의 현물시장에서 소수의 공급자들에 의해 가격이 결정되는 독과점적 유통구조를 가지고 있다. 이러한 시장구조는 선물시장을 만드는데 걸림돌로 작용하고 있는데, 일본의 경험은 어떤가?

- 일본의 경우 석유제품과 관련해서는 현재 국내에서 약 20개 회사가 경쟁을 하는 경쟁시장에 가까운 구조이기 때문에 소수의 공급자들에 의해서 가격이 결정되는 과점시장의 특성은 나타나지 않고 있음.

- 오히려 석유회사가 거래소측의 선물가격을 참고로 하여 가격을 결정하는 시스템으로 선물 가격이 현물가격을 선도한다는 상품선물거래 본연의 취지에 부합한다고 생각.

- 시장구조의 차이로 인하여 일본의 거래소 상품가격 결정구조가 한국의 거래소 상품가격에 그대로 적용되기는 힘들 것으로 보임.

2. 일본은 2000년대 초에 석유제품에 관한 현물시장과 선물시장을 동시에 도입했으며, 2년여 후에 현물시장은 폐쇄한 것으로 알고 있다. 한국의 경우 일단 현물시장만 도입해서 운영하고 있는데, 현물 및 선물시장을 동시에 도입한 특별한 이유가 있었는가?

- 거래소측 담당자는 정보의 오류라는 답변. 도쿄 공업품거래소는 1999년부터 석유관련 선물만을 도입하여 취급하였으며 현물은 취급하지 않았다고 함.

- 현물의 거래는 석유회사들이 직접 취급하고 있으며 거래소 측은 현물의 인도 및 보관을 위한 시설도 보유하고 있지 않다고 함.

3. 한국도 일본처럼 대부분의 농산물(콩, 밀, 옥수수 등)을 수입하고 있다. 일

본은 수입농산물들에 대한 선물시장을 성공적으로 안착시킨 것으로 알고 있다. 중요한 성공요인들은 무엇이라고 생각하는가?

- 해당 질문에 대해서는 담당자가 공업상품 거래 전문가라 성공요인에 대한 의견을 가지고 있지 않았음.

- 단, 일본 국내 상품 거래에서 곡물이 차지하는 비중은 아주 적으며 일본 내 상품 거래소에서 도쿄 공업품 거래소가 차지하는 비중이 91.7%, 나머지 거래소가 차지하는 비중이 8.3%에 지나지 않음. 따라서 그 8.3%의 일부를 차지하는 곡물 거래소가 합병된다고 하더라도 그 거래소 내에서 차지하는 비중은 매우 적을 것으로 보임.

4. 내년 초에 TGE(도쿄 곡물거래소)의 농산물 선물상품들의 대부분을 이관 해오는 것으로 알고 있다. TGE는 전통 있는 거래소인데, 이렇게 합병을 하는 이유는 무엇인가? 거래소의 운영상 합병을 통해 어떤 점들이 효율화될 것으로 예상하는가?

- 도쿄 곡물거래소 측의 거래량 감소 및 부진으로 공업품 거래소에 합병을 요청한 것이 가장 큰 이유. 현재는 공업품 거래소와 곡물 거래소 간에 거래 시스템을 공유하고 있는 상태로 완전 합병은 2013년 2월 초순에 이루어짐.

- 곡물 거래의 경우 전문성이 요구되는 분야이기 때문에 전문성 확보를 위하여 곡물 거래소 측으로부터 인력을 일부 계승하여 곡물 거래를 담당하게 할 것으로 보임.

### □ 질문 3

#### 1. 거래소 현황

○ 귀 거래소의 상장상품의 종류, 파생증권의 종류 및 거래방식은 어떻게 이루어져 있나요?

- 질문 1의 해당 항목 참조.

## 2. 거래소 전략

○ 현재의 귀 거래소가 있기까지 가장 중요한 사업 전략상의 선택은 무엇이었나요? 그 당시 내부조직에는 어떤 변화가 있었나요? 그 결과는 성공적이었나요? 아니면 실패했나요? 그 이유는 무엇인가요?

- 담당자의 의견으로는 가장 중요한 사업 전략상의 선택은 거래소 회원 유치 당시 대규모 법인 회원을 위주로 유치한 것이 가장 큰 성공의 요인이며, 대규모 법인 회원 유치를 위하여 잠재 고객들을 대상으로 한 프리젠테이션에 주력한 것이 성공요인이었다고 판단.

- 그에 비하여 소규모 회원 위주로 회원을 유치한 중부-오사카 거래소의 경우 결국 거래량 부진으로 도쿄 거래소에 흡수 합병되게 되었으며 흡수 합병 당시 가솔린과 등유 상품 두 종류를 제외한 모든 상품과 인력 등의 고용 승계는 이루어지지 않은 상태로 현재까지 이루어짐

○ 거래소의 각 사업부별 운용형태(독립, 인하우스, 아웃소싱)와 장단점은 무엇인가요?

- 도쿄 거래소의 경우 각 사업부 별로 따로 운영되고 있지 않으며 자금 결제 및 청산만 자회사인 일본상품청산기구를 통하여 수행하는 관계로 각 운영형태의 장단점에 대해서는 설명이 곤란

○ 거래소 핵심 부분은 어디이며 핵심 성공요인은 무엇인가요?

- 거래소의 핵심 부분은 금선물 거래이며 핵심 성공요인은 투자자들의 수요가 높은 상품을 제공한 것으로 생각함.

○ 각 자회사(만약 있다면)간의 시너지는 어떤 방식으로 창출되나요?

- 위에서 언급한 일본상품청산기구만을 유일한 자회사로 두고 있으며 해당 기관이 거래소의 상품거래 뿐만 아니라 간사이 상품거래소 및 곡물 거래소의 결제 및 청산 거래를 행함으로써 효율성을 제고하고 있음.



### 3. 거래소 지배구조

○ 거래소 지배구조에 있어서 현물상품거래자와 금융상품 (선물, 옵션 등) 거래자들의 지분 비율은 어떻게 이루어져 있나요?

- 거래소에서는 전적으로 상품에 기반한 선물거래만을 취급하고 있으며 그 중에서 실제 상품이 인도되는 비율은 1%에 미치지 못함. 그 외의 대부분의 거래는 역포지션으로 들어가서 상쇄되는 형태로 청산됨.

○ 거래소 규제에 있어서 현물상품거래 규제 권한과 금융상품 규제 권한의 상충이 어떤 방식으로 나타나고 있고, 규제관할 영역은 어떻게 조정되고 있나요?

- 현재 각 거래소를 규제하는 기관은 도쿄 증권거래소가 금융청, 공업품거래소는 경제산업성, 곡물거래소는 농림수산성이며 따라서 현재까지는 규제권한의 상충이 일어나지 않고 있음.

- 향후 곡물거래소가 흡수 합병될 경우 거래소를 규제하는 기관이 경제산업성과 농림수산성으로 이원화 되어 규제 권한의 충돌우려가 있으나 그것이 어떤 형태로 나타날 것인지에 대해서는 예상하기 어려움.

- 이 때문에 차제에 모든 거래소의 규제, 감독을 금융청으로 일원화하자는 의견이 국회에서 나오고 있음.

### 4. 거래소 경쟁구조

○ 일반상품거래소 설립 초기에 거래소간 경쟁구도는 어떠하였나요?

- 초기에는 각 상품별(예: 섬유제품, 고무, 금속)로 거래소가 설립되었으나 취급 상품이 달라서 거래소 간에 경쟁구도가 나타나지는 않았음. 후에 각 상품 거래소를 합병하여 도쿄 공업품거래소로 일원화하여 관리에 효율을 기함

- 그 후 지역 상품거래소(예: 주쿄 상품거래소, 후에 중부-오사카 상품거래소, 간사이 상품 거래소) 등의 거래소 등이 설립되어 비슷한 상품(예: 석유,

곡물) 등을 두고 경쟁하는 형태가 이루어지고 있으나 지역 거래소의 거래 비중이 매우 작아서 경쟁구도를 형성하고 있지는 않음.

○ 일반거래소 상장상품의 성공에 이와 같은 거래소 경쟁구도가 어떤 영향을 미쳤나요?

- 어떤 거래소가 수요가 높은 상품을 취급하느냐가 상장상품의 성공에 영향을 미침. 이를 테면 귀금속을 취급하는 도쿄 공업품거래소의 경우 수요가 높음 금을 취급함으로써 거래소 간 경쟁 구도에서 우위를 점함.

○ 거래소 성장 과정에서 특히 일반상품 성장과정에서 어떤 순간이 가장 Critical 했다고 생각하십니까? 언제, 어떠한 사건? 이로 인해 타 거래소 경쟁구도가 어떻게 바뀌었나요?

- 금속 거래소의 합병으로 금 선물을 취급하게 된 것이 가장 큰 요인으로 생각. 이로 인하여 석유제품 위주의 중부-오사카 거래소나 곡물 위주의 도쿄 곡물거래소, 간사이 상품거래소와는 극복이 불가능한 격차를 두게 되어 결국 중부-오사카 거래소와 곡물거래소를 흡수 합병하는 상태에 이르게 됨.

○ 독점적인 증권거래소가 현물상품거래까지 독점적으로 포괄하는 것의 장단점에 대한 견해가 궁금합니다.

- 담당자로부터는 상품선물의 거래는 비슷한 상품을 취급하는 복수의 상품거래소가 난립할 필요는 없지만 각 상품에 대한 전문적인 지식이 필요하기 때문에 전문화된 담당거래소가 있는 쪽이 주식 및 금융상품 거래소가 일반 상품 거래까지 총괄하는 것보다 나을 것 같다는 견해를 피력.

- 중부-오사카 거래소를 흡수 합병하고, 도쿄 곡물 거래소를 흡수 합병하는 상태에 있으며, 도쿄 증권거래소에 대해서는 독립성을 유지하고 있는 현재의 거래소의 상황을 반영한 의견으로 보임.

##### 5. 현물가격 공시제도

○ TOCOM에서 거래하는 상품들의 현물상품 공시시스템을 소개해 주십시오.

- 거래소에서 취급되는 상품들의 공시는 5분 단위로 거래소 홈페이지와 보도기관에 제공하고 있음

○ 효율적인 현물가격 공시시스템 구축을 위하여 거래소 차원에서 어떤 노력이 필요한지 의견이 궁금합니다.

- 가격의 공시는 거래소 외부의 전용빌딩에 설치된 서버에 연결된 전용회선을 통하여 자동으로 공시

□ 그 외의 답변, 의견

○ 거래소의 모든 거래는 전자거래를 통하여 자동으로 이루어지고 있으며 상황실에는 약 20~30명의 담당자가 이상 거래의 출현 여부를 감시하는 역할만 하고 있음.

○ 상품선물 거래소 설립과 관련하여 만약 설립이 될 경우 도쿄 공업품거래소와의 제휴관계 체결 가능성에 관심을 보임.

○ 결국 도쿄 공업품거래소의 가장 큰 성공요인은 거래수요가 많은 금 선물의 취급으로 보임.

- 만약 한국거래소 측이 금과 관련된 거래를 독점하고 일반상품거래소가 나머지 상품을 취급하는 형태가 될 경우 거래소의 성장에 제약이 있을 것으로 보임.

- 전체 상품거래의 90%이상을 차지하는 도쿄 거래소 내부에서조차 금관련 상품의 거래가 60% 이상을 차지하는 실정으로 만약 한국의 투자자들이 일본 투자자와 비슷한 성향을 보일 경우 신설되는 상품거래소는 투자거래 부진으로 도쿄 공업품거래소에 흡수된 (혹은 될 예정인) 중부-오사카 상품거래소나 도쿄 곡물거래소처럼 타 거래소에 흡수 합병되는 상태로 귀결될 가능성이 높아 보임.

## (2) 런던 금속 거래소 (London Metal Exchange)

□ 인터뷰 개관

○ 일시: 2012년 11월 19일 (월) 오전 9:00 ~ 오후 15:20

○ 장소: 홍콩 하버그랜드 호텔

○ 인터뷰 담당: 레슬리 캠벨 (런던 금속거래소 아시아지역 마케팅 겸 교육 담당 이사, lesley.campbell@lme.com)

□ 질문 1

1. 거래소의 시작연도는 언제인가?

- 1877년

2. 정부 주도로 거래소가 시작되었는가? 업자들 공동출자로 상호회사(mutual company)나 주식회사(corporation) 형태로 거래소가 시작되었는가?

- 설립 당시에는 광산업자의 공동출자로 설립된 민간 주식회사로서 설립.

- 현재는 회원들이 지분을 가지고 있으며 골드만삭스(9.5%), JP모건 관련 자회사(10.8%), Metdist(9.4%) 등이 대주주로 있음.

- 그러나 홍콩 거래소 및 청산회사에 지분이 매각되어 영국 정부로부터 소유권 이전 승인 대기 중.

3. 거래소에 대한 정부 규제기관(governmental regulator)은 어디이며, 근거 법률은 무엇인가?

- 현재는 Parliament FSMA(Financial Service and Markets Act) 2000에 의하여 영국 FSA(Financial Service Authority)에 의해 금속거래소, 거래소 회원, LCH.Clearnet(청산회사)가 일원화된 규제를 받고 있음.

-그러나 향후 거래소는 FCA(Financial Conduct Authority), 회원사는 FCA와 PRA(Prudential Regulation Authority, 영란은행의 감독을 받음)의 규제, 청산 회사는 영란은행(Bank of England)의 규제를 받는 방향으로 개편 예정 중.

- 개편의 원인은 정권의 교체와 2008년 금융위기 당시 현재의 규제체계가 제대로 작동하지 못 했다는 비판을 반영한 것으로 보임

4. 거래소에 상장된 파생상품의 기초자산 종류는 몇 개이며, 가장 주요한 4-5 가지는?

- 주식, 알루미늄 합금, 아연, 납, 니켈, 알루미늄, 구리, 강철 빌렛(steel billet), 코발트, 몰리브덴 등

- 그중 주요한 자산은 거래 비중의 순서대로 알루미늄, 구리, 아연, 납, 니켈, 주식

5. 거래소에 상장된 선물 상품의 개수는? 옵션의 개수는?

- 선물(15종): 주식, 알루미늄 합금, NASAAC(North American Special Aluminium Alloy Contract), 아연, 납, 니켈, 알루미늄, 구리, 강철 빌렛, 미니 구리, 미니 알루미늄, 미니 아연, 코발트, 몰리브덴, LMEX(런던 금속지수)

- 옵션(9종): 주식, 알루미늄 합금, NASAAC, 아연, 납, 니켈, 알루미늄, 구리, LMEX

6 거래소에서 선물옵션(options on futures)도 거래되고 있는가?

- 선물에 기반을 둔 옵션은 거래되고 있지 않음.

7. 거래소에서 날씨, macroeconomic event, 부동산, catastrophe 등을 기초자산으로 하는 파생상품이 거래되고 있는가?

- 없음.

8. 금융자산(주식, 주가지수, 금리 등)을 기초자산으로 하는 파생상품이 거래되고 있나?

- 알루미늄 원광, 구리, 납, 니켈, 주식, 아연의 가중 평균으로 구성된 런던 금속지수(LMEX)에 기반을 둔 선물과 옵션이 있음.

9. 거래소 내 거래 중 현물거래(spot trading)나 선도거래(forward trading)의 비중은?

- 선물과 옵션만 취급. 현물의 매매는 취급하지 않음. 만기 상품의 현물 인도 비중은 전 거래량의 1퍼센트 이하

10. 거래소의 거래 시스템은 딜러 중심 시스템(dealer-centered system)인가? 전자 거래 중심 시스템(electronic trading system)인가?

- 거래 시스템은 완전 장내거래, 전자거래, 전화거래 등이 있음.

- 전자거래는 거래소 회원들에게만 개방되는 LMEselect라는 시스템을 통하여 런던 시간으로 오전 1시~ 오후 7시까지 수행. 전화거래는 24시간 개방되어 있으며 거래소의 전화거래 담당자를 통하여 진행.

- 장내거래는 Ring이라고 불리는 원형 거래장에서 거래자(Trader)들이 물리적으로 모여서 거래를 진행하며 오전 11시 40분부터 오후 5시까지 거래 금속 당 5분 동안 진행.

- 장내거래와 전자거래, 전화거래의 비중에 대해서는 그날그날에 따라 유동적이며 정확한 비율은 모르겠다고 답변.

11. 거래소에서 거래시 특별히 유동성 공급자(liquidity provider)가 있는가?

- 정산을 담당하는 LCH.Clearnet에서 거래대금결제 중단(default)을 막기 위하여 다양한 방법을 통하여 유동성을 공급. 거래소 회원의 파산 등으로 대금결제 중단 발생 시 정산을 위한 유동성 공급의 source는 정산의 우선순위에 따라 각 회원의 자체자본, Variation Margin, Initial Margin, Intra-day Margin,

Defaulter가 Default Fund에 납입한 보증금, LCH.Clearnet 자체자본(200만 파운드 한도), 잔여 Default Fund, 잔여 LCH.Clearnet 자체자본 순으로 청산이 이루어짐.

12. 현물거래나 선도거래시 만기가 도래하면 실물 인도(delivery)는 어디서 이루어지는가?

- 실물의 인도는 세계 각지에 산재해 있는 LME와 계약한 보관창고(Warehouse)를 통하여 이루어짐. 거래자들의 거래는 매도자가 매수자에게 LME warrant라는 이전증서(transfer of warrants)의 인도를 통하여 완료된 것으로 간주. 이전증서의 이전은 LMEsword라는 시스템을 통한 전자거래로 이루어지며 증서의 이전을 위한 물리적 공간은 존재하지 않음.

- 매도자는 보관 LME 계약 보관창고에 실물을 유치함으로써 LME warrant를 발행할 수 있으며, 발행된 증서는 확인 작업을 거쳐 LMEsword에 등록.

- 이전 증서를 받은 매수자는 런던 거래소에 상주하는 증서에 지정된 보관창고의 담당자에게 LME warrant를 제시하고 창고로부터 실물을 인도받음.

13. 거래소에 직접 접속할 수 있는 거래자는 누구인가? 선물 거래 브로커(broker)에게만 한정하는가?

- 거래소 회원은 거래소 내에서 행사할 수 있는 권한에 따라서 Ring Dealing Member, Associate Broker Clearing Member, Associate Trade Clearing Member, Associate Broker Member, Associate Trade Member로 나누어지며 개인 거래자의 참여가 금지되어있지는 않으나 보증금 과 매년 납부해야 하는 회비의 액수 관계로 개인 거래자가 참여하는 일은 거의 없음.

- 회원의 권한에 대해서는 다음 표 참조

Description	Can Issue LME Contracts	Authorised (Financial Service Act)	Member of LCH for Metals	Trading Rights	May Solicit Brokerage	Minimum Net Worth Requirement	Annual Subscription
1. Ring Dealing Member	Yes	Yes	Yes	Freely	Yes	500만 파운드	55,000 파운드
2. Associate Broker Clearing Member	Yes	Yes	Yes	Freely	Yes	500만 파운드	55,000 파운드
3. Associate Trade Clearing Member	No	No	Yes	May only deal with 1, 2, or 4. Not with each other	No	250만 파운드	19,000파운드
4. Associate Broker Member	Yes	Yes	No	Freely	Yes	500만 파운드	45,000파운드
5. Associate Trade Member	No	No	No	Only 1, 2 or 4	No	5만 파운드	1,250파운드

14. 거래소의 상품을 다른 거래소나 다른 ECN(electronic communication network)나 ATS(alternative trading system)에서 거래 가능한가?

- 장외거래는 불가능

질문 2

1. 거래소 현황

○ 귀 거래소의 상장상품의 종류, 파생증권의 종류 및 거래방식은 어떻게 이루어져 있나요?

- 질문 1 해당항목 참조.

2. 거래소 전략

○ 현재의 귀 거래소가 있기까지 가장 중요한 사업 전략상의 선택은 무엇이었나요? 그 당시 내부조직에는 어떤 변화가 있었나요? 그 결과는 성공적이었나요? 아니면 실패했나요? 그 이유는 무엇인가요?



- 1960년대 이후 로테르담(네덜란드)에 보관창고를 둬으로써 영국 외부로 보관창고 네트워크를 확장한 것이 폭발적인 성장의 계기가 됨.

- 영국 외부로 보관창고 네트워크를 확장한 결과 현재는 세계 700여개소에 실물보관창고를 보유하고 있음.

○ 거래소의 각 사업부별 운용형태(독립, 인하우스, 아웃소싱)와 장단점은 무엇인가요?

- 거래 및 청산은 본사 및 자회사를 통하여 이루어지고 있고 실물의 보관을 위한 보관창고의 운영 및 실물의 운송은 위탁계약을 통하여 이루어짐.

- 이렇게 함으로써 거래소측은 실물의 보관 및 운송에 따르는 비용의 절감이 가능

- 그러나 거래되는 물건의 균등한 품질을 보장하기 위하여 위탁계약을 체결한 보관창고의 관리에 따르는 비용과 보관창고와 수요자간의 물리적 거리가 있는 경우 그에 따르는 비용의 해소가 필요하다는 단점이 있음.

○ 거래소 핵심 부분은 어디이며 핵심 성공요인은 무엇인가요?

- 거래소의 핵심 부분은 귀금속을 제외한 금속 거래이며 귀금속 제외 금속 거래의 전문화를 통하여 현재 전 세계 금속 선물 거래의 80%를 LME가 차지하고 있음.

○ 각 자회사(만약 있다면)간의 시너지는 어떤 방식으로 창출되나요?

- 자회사로는 정산을 담당하는 LCH.Clearnet을 운영하고 있으며 거래소 회원의 파산 등에 의한 거래중지 사태 발생시 LCH.Clearnet이 buffer역할을 함으로써 default risk를 줄이고 있음.

### 3. 거래소 지배구조

○ 거래소 지배구조에 있어서 현물상품거래자와 금융상품 (선물, 옵션 등) 거래자들의 지분 비율은 어떻게 이루어져 있나요?

- 거래소에서는 전적으로 상품에 기반한 선물거래만을 취급하고 있으며 그 중에서 실제 상품이 인도되는 비율은 1%에 미치지 못함.

○ 거래소 규제에 있어서 현물상품거래 규제 권한과 금융상품 규제 권한의 상충이 어떤 방식으로 나타나고 있고, 규제관할 영역은 어떻게 조정되고 있나요?

- 규제구조의 다원화에 따르는 영향에 대해서는 알 수 없다고 답변.

#### 4. 거래소 경쟁구조

○ 일반상품거래소 설립 초기에 거래소간 경쟁구도는 어떠하였나요?

- 현재 잠재적인 경쟁상대로는 COMEX를 보고 있음. 영국 기반의 귀금속 거래에 대해서는 귀금속을 취급하는 London Bullion Market이 담당.

○ 일반거래소 상장상품의 성공에 이와 같은 거래소 경쟁구도가 어떤 영향을 미쳤나요?

- 귀금속을 제외한 금속류에 집중함으로써 전문성을 확보하고 전세계 금속 선물 거래량의 80%를 차지.

- London Bullion Market과는 상호 보완적인 관계를 형성.

○ 독점적인 증권거래소가 현물상품거래까지 독점적으로 포괄하는 것의 장단점에 대한 견해가 궁금합니다.

- LME는 현물상품거래를 취급하고 있지 않기 때문에 답변 곤란.

#### 5. 현물가격 공시제도

○ LME에서 거래하는 상품들의 현물상품 공시시스템을 소개해 주십시오.

- 전자공시 시스템을 통하여 거래소에서 취급되는 주요금속 6가지의 가중평균으로 나타나는 금속가격 지수인 LME를 공시.

- 개별 물건의 가격에 대해서는 unknown LME price가 있으며 해당 가격은 공시되지 않음. (아마도 호가에 관하여 말하는 것이라고 생각)

- 물건에 대하여 fixed price를 공개하지 않는 이유는 credit risk 때문이라고 함.

□ 그 외의 답변, 의견

○ LME에 현재 근무중인 인원은 120~150명 정도.

- 해외 사무소는 싱가포르에만 두고 있음.

- 거래소 설립에 따르는 고용창출 효과는 극히 제한적일 것으로 예상됨.

○ 한국에서 상품 거래소를 설립할 경우 도움이 필요하면 협력할 의사는 있으나 비슷한 물건을 취급하는 신규 거래소의 등장에는 경계심을 표시.

## V. 출장 관련 건의사항

○ 항공권 구매시 출장자가 개별적으로 예약하는 경우 여행사의 예약 담당자의 이름과 전화번호를 출장 담당에게 알려주는 절차가 복잡하고 비효율적이며 제약이 많이 따름.

- 현재의 방법으로는 인터넷 항공권 판매 사이트 등의 할인 항공권 구매 등에 제약이 따르므로 출장자가 법인 카드를 사용하여 개별적으로 인터넷 상에서 예약을 하고 영수증을 제출하게 하는 방법의 도입을 건의함.

- 혹은 출장자가 개별적으로 예약할 항공권의 가격 명세를 출장 담당에게 제출한 뒤 연구원 계약 여행사의 가격과 비교하여 가격이 높지 않으면

출장자가 개별적으로 인터넷 항공권 판매 사이트에서 구매할 수 있도록 하는 방법도 생각할 수 있음.