단기자산운용상품 현황 및 정책방향

2012.10.29(월) 15:00, 김용범 자본시장국장(금융위원회)

1. 모두 발언

안녕하십니까? 너무 자주 와서 어려운, 알아듣지 못하는 자료로 매번 발표해서 죄송합니다. 사실 자료만 배포해 드려도 되는데, 혹시 내용들이 기술적이라서 조금이라도 도움이 될 것 같아서 제가 간단히, 빨리 설명해 드리겠습니다.

단기 자산운용상품 현황 및 정책방향입니다.

추진배경입니다.

최근 시중자금의 단기부동화에 따라 단기 자산운용상품, 여기에서 MMF, MMW, MMT입니다. 단기 자산운용상품에 대한 자금유입 현상이 나타나면서 건전성·투자자 보호 차원에서 점검 및 선제대응 필요성이 늘어나고 있습니다.

한편, 글로벌 금융위기 이후 국제적으로 금융안정위원회 등에서 소위 말하는 '그림자금융'에 대한 체계적인 규제방안이 논의되고 있습니다.

그 논의 중에서도 가장 중심을 차지하고 있는 것이 MMF에 대한 규제강화 방안입니다. 그래서 이러한 국제논의의 흐름을 보면서 우리나라 MMF 규제수준을 점검하여서 위험관리체계를 일부 보완할 필요가 있습니다.

나아가서 실질측면에서는 유사하면서도 업권별로 상이한 규제체계로 인한 단기 자산운용상품 간 규제차익 제거방안 마련도 시급한 실정입니다.

그래서 이번에 단기 자산운용상품시장의 현황을 점검하고, 건전성·상품 간 규제정합성을 제고하기 위한 정책방향을 마련하게 되었습니다.

참고로 그림자금융은 은행시스템 밖에서 이루어지고 있는 만기나 유동성 전환, 그리고 레버리지를 수반한 신용중개라고 정의가 됩니다만, 이름 자체가 쉐도우뱅킹이기 때문에 사실 정확하게 어디까지가 그림자금융이냐에 대해서는 여러 가지 다양한 의견들이 있습니다. 뒤에 가서 간단히 참고사항에 설명을 더 드리겠습니다.

단기 자산운용상품 현황입니다.

규제현황을 먼저 보면, MMF는 1996년에 도입되었습니다.

그동안 안전성, 건전성 제고를 위해서 자산운용이나 평가, 다음에 환매 등에 대해 다양한 규제 장치를 마련하여 운영하고 있습니다.

시장충격에도 안정적인 운용이 가능하도록 MMF 편입재산의 자산별 만기가 설정되어 있고, 가중평균잔존만기, 전문용어로 듀레이션(Duration)이라고 합니다. 가중평균잔존만기가 90일로 설정되어 있습니다. 그리고 편입할 수 있는 증권의 신용등급도 상위 2개로 지금 제한이 되어 있습니다.

장부가평가를 허용합니다만, 시가와의 차이를 0.5% 이내로 제한합니다. 그래서 거의 사실상 시가평가와 차이가 없습니다.

그리고 익일출금제, 2004년에 우리 SK글로벌 사태나 카드채 사태를 거치면서 당일환매제에서 익일환매제로 바뀌었습니다. 그래서 투자자 간 형평을 확보한 바 있습니다.

반면에 MMT나 MMW, MMT는 'Money Market Trust'이고, MMW는 'Money Market Wrap'입니다. MMT나 MMW는 신탁이나 일임 등 기본적으로 1대 1 계약 특성이 있습니다. 그러한 1대 1 계약 특성을 감안하여 MMF에 비해서 상대적으로 규제가 느슨한 수준입니다.

판매단계에서 개별 투자자의 특성이 계약에 반영되도록 하되, 예외적으로 투자자 유형화를 전제로 유형별 집합주문이 지금 허용되고 있습니다.

그런데 편입자산 결제일 규제가 있습니다. 밑에 보시는 대로 결제일과 거래일이 다른 금융투자상품의 운용을 금지하고 있습니다.

예를 들면, T일에 거래를 하고, 결제는 T+1일이나 T+2일에 하는 예를 들면 주식이나 채권 같은 경우, 주식을 할리는 없겠습니다만, 이런 결제일과 거래일이 다른 금융투자상품의 운용을 금지하는 규제가 있고, 계열사증권 편입규제 등 최소한의 규제가 있습니다만, 실질에 있어서 아까 말씀드린 대로 MMF와 별 차이가 없습니다만, MMF에 비해 보면, 상당히 자산운용규제나 여타 규제들이 좀 느슨한 것이 사실입니다.

최근 시장동향은 참고해주시기 바랍니다. 최근에 좀 늘었고요. 특히, 기관자금 같은 것이 들어오면서 조금 늘었는데, 시계열이나 자산운용현황은 참고해주시기 바랍니다.

단기 자산운용상품 시장에 대한 평가입니다.

최근 유럽재정위기가 지속되고 있고, 증시 변동성도 현재 높은 수준입니다. 이런 대내외 여건 때문에 단기 부동자금이 유입되면서 시장규모가 증가하고 있습니다.

자산운용현황 등을 감안할 때 단기간에 시스템 리스크가 확대될 가능성은 제한적인 것으로 판단하고 있습니다.

그렇지만, 시장규모가 지속적으로 증가하는 상황에서 금리변동 등 시장충격이 있는 경우, 리스크가 확대될 수 있는 상황입니다.

그리고 향후에 금리인상 등 시장상황에 따라서는 환매규모가 급증하는 경우, 유동성이 문제될 가능성도 있습니다.

한편, MMF에 대한 규제수준을 평가하고, 규제수준이 낮은 MMF 유사상품 MMT나 MMW에 자금이 집중되면서 발생가능한 부작용도 사전에 차단할 필요가 있다고 판단하고 있습니다.

MMF의 경우에는, 기존의 제도개선을 통해 강화된 규제체계를 갖추고 있어서 해외에서 지금 일어나고 있는 논의는 국내에 선별해서 수용하는 것이 바람직하다고 판단하고 있습니다.

반면에 MMT나 MMW는 집합주문이 허용된 반면, 1대 1 계약 특성 상 MMF보다 느슨한 규제가 적용되는 상황에서 자금유입이 증가하고, 대량인출이 발생하는 경우, 단기금융시장 및 금융시스템의 안전성이 훼손될 우려가 있습니다.

밑에 우리가 작은 글씨로 썼습니다만, 현재 단기유동성이 풍부합니다. 그리고 당분간 금리 하향기조가 지속될 것으로 예상됩니다. 그래서 현재 시점이 오히려 상품 간 규제차익 제거를 실행할 수 있는 적정한 시기라고 판단을 하고 있습니다.

향후 정책방향입니다.

기본방향은 우리 금융시장이 글로벌 경제위기의 영향에 직·간접적으로 노출된 상황에 유의하여 자금유출입 동향 등을 지속적으로 면밀히 모니터링 하겠습니다.

그리고 MMF는 시장상황 악화 시에 환매능력을 제고할 수 있도록 유동성비율 도입 등 제도를 보완하겠습니다.

그리고 MMT, MMW 등 MMF 유사상품은 상품의 기능과 실질을 감안하여 MMF와 규제차익이 없도록 규제체계를 정비하겠습니다.

먼저, MMF 규제개선입니다.

아까 말씀드린 대로 그간 지속적인 제도개선을 통해 우리나라 MMF 규제는 전반적으로 엄격한 규제체계를 갖추고 있습니다. 다만,

시장경색이나 대량환매 등의 사태가 발생할 경우, 안전성 제고를 위해서는 일부 보완이 필요합니다.

자산만기 규제를 통해 유동성 리스크를 간접 규율하고 있습니다만, 유동성 위기 시 대규모 환매에 대응하기에는 다소 미흡합니다.

또한, MMF는 현금성 자산으로 금리변동에 대해 자산가치가 최대한 안정적으로 유지되어야 하나, 현행 90일 이내로 되어 있는 듀레이션 한도가 해외에 비해 긴 편입니다. 그래서 시장변동성 확대 시 이자율 위험에 노출될 가능성이 있습니다.

미국도 참고로 자산 만기나 편입규제를 통해 MMF 유동성 규제를 하였습니다. 그리고 2010년에는 유동성비율 규제를 도입했고, 듀레이션도 60일로 축소한 바 있습니다.

개선방안으로써는 가장 먼저, 유동성 리스크 관리를 위한 직접비율 규제를 도입하겠습니다.

대량환매에 대한 대응능력을 갖출 수 있도록 유동성 자산을 MMF 재산의 일정 비율 이상 보유하도록 의무화하겠습니다.

그리고 가중평균잔존만기 듀레이션 한도를 현행 90일에서 예를 들면, 60일 정도로 더 단축하도록 하겠습니다.

그리고 MMF와 유사상품 간 규제차익을 제거하기 위하여 펀드와 달리 MMT와 MMW가 1대 1 계약임을 전제로 펀드 대비 낮은 수준의 운용규제를 적용할 수 있습니다만, 실제 판매하고 운용하는 과정

에서 개별 투자자에 대한 적극적·소극적 맞춤성 요건이 충실히 반영되고 있는지는 좀 의문입니다.

또한, MMT, MMW는 유형별로 구분된 투자자에 대해 투자재산별 집합주문을 허용한 반면, 운용규제가 느슨하여 리스크가 발생할 우려가 있습니다.

예를 들면, CP 등 기간물입니다. 만기가 있는 증권을 분할편입하고 공동 보유한 상황에서 일부 계정에서 출금이 발생하면, 신탁·일임 재산 간, 또는 신탁·일임과 고유재산 간 거래가 발생하게 됩니다. 이렇게 지금 운용되고 있는 상황에서 금리인상 등 시장상황에 변화가 오면, 다른 투자자에 손실이 발생하거나 금융회사 건전성 측면에서 위험이 발생할 가능성이 있습니다.

그래서 이런 문제를 개선하기 위하여 먼저, 기존의 MMF 규제를 MMT와 MMW에 적용하도록 하겠습니다.

구체적으로 편입자산에 대한 신용등급 규제를 도입하여 상위 2개 등급까지, 예를 들면 2개 등급까지만 편입시키도록 하겠습니다.

그리고 만기가 긴 자산을 편입할 수 없도록 자산만기 한도를 설정하겠습니다. 예를 들면, 3개월 이상 CP 같은 것을 편입할 수 없도록 하겠습니다.

MMF는 아까 말씀드린 가중평균잔존만기 듀레이션 개념으로 합니다만, MMT와 MMW는 고객재산이 개별계좌별로 관리되는 점을 감안하여 실무적으로 듀레이션이 아닌 자산만기 규제, 훨씬 더 실제로 운

용하기 간편한 자산만기 규제로 대체하고자 합니다.

그리고 만기규제 회피 가능성을 차단하기 위하여 신탁·일임계약의 중도해지 수수료 하한선을 도입하거나 수익자 간 형평성 제고를 위해서 지금 현재 당일출금으로 되어 있습니다만, 필요 시 익일출금으로 전환하는 문제도 검토하겠습니다.

그리고 MMF 신규 유동성비율 규제, 새로 신설할 유동성비율 규제를 MMT와 MMW에도 도입하도록 하겠습니다.

단기 수시입출금 수요에 문제가 없도록 마찬가지로 MMF와 동일한 수준의 유동성비율을 규제하되, 계좌별로 하도록 하겠습니다.

그리고 더 나아가서 앞으로 펀드, 공모로 운영하고 있는 공모펀드, 다음에 신탁, 주로 특정금전신탁이 되겠습니다. 다음에 투자 일임 전반의 규제체계를 정비해 나가도록 하겠습니다.

오늘은 단기금융 쪽 MMF, MMT, MMW입니다만, 더 넓은 의미에서 이런 큰 3개 영역에서 실질에 있어서 차이가 없으면, 규제도 똑같은 규제를 받도록 그런 식으로 운영하도록 하겠습니다.

그리고 신탁·일임 판매단계에서 실질적 모집행위 여부 등에 대한 감독과 검사를 강화하겠습니다.

향후 추진계획은, 업계의 의견수렴을 거쳐서 금융투자업규정을 11월 중에 개정을 추진하도록 하겠습니다.

다만, 시행시기는 업계의 준비기간과 향후 시장상황 등을 감안하여 일정 유예기간을 부여한 후에 시행하도록 하겠습니다.

내부적으로는 예를 들면, 내년 7월부터 시행하는 방안들을 유력하게 검토하고 있습니다.

아울러서 현재 금융감독원이 특정금전신탁에 대한 운용실태 전반을 점검하고 있습니다. 금융감독원의 특정금전신탁 운용실태 점검결과를 바탕으로, 향후 특정금전신탁을 포함한 신탁 전반에 대한 제도 개선도 추진해 나가겠습니다.

참고로 MMF 규제 관련 글로벌 논의 동향, FSB를 통한 G20 차원의 규제, 특히 미국에서 SEC와 미국 ***들을 중심으로 논의를 하고 있는 MMF 규제방안을 적어 놓았습니다. 참고해 주시기 바랍니다.

´참고2´의 그림자금융 관련 정책 방향입니다.

정부는 우리 금융시장에서 그림자금융 현황 및 위험요인을 점검하고, 리스크 확대 방지를 위한 감독강화·규제차익 해소 등을 지속적으로 추진하고 있습니다.

지금 지난 두 달 간을 간단히 보더라도 ELS, DLS에 대한 관리감독 강화 방안을 마련하여 시행하고 있고, 9월 말에는 CP시장 투명성 제고, 투자자보호 강화방안을 마련하여 현재 관련 규정이 입법예고되어 있는 상태입니다.

이번에 MMF, MMT, MMW에 대한 규제차익 해소방안을 마련하

게 됐습니다.

최근에, 한국은행에서 지난주에 그림자금융에 대한 좋은 보고서를 발간하였습니다.

그림자금융에 대한 국내에서 본격적인 보고서로서 의미가 있는 보고서입니다만, 아까 말씀드린 대로 용어 자체가 시사하는 것이, 그림자금융이라는 것이 명확한 범위를 설정하기가 어렵습니다.

그리고 그림자금융이라고 소위 통칭하는 부문별로 성격 및 위험도가 상이합니다.

이런 상황에서 총량적·일률적으로 그림자금융을 접근하기 보다는 위험요인에 대한 부문별 진단과 맞춤형 정책대응이 감독당국에서는 바람직하다는 판단을 하고 있습니다.

그래서 그동안 지난 두어 달 동안에 쭉 이뤄왔던 그 보다 사실 더 나아가면 레버리지 규제, 여신전문사에 대한 레버리지 규제를 도입한 문제라든가, 증권사의 콜차입 한도 같은 것을 축소하는 것도 더 넓게 보면 그림자금융에 대한 일련의 정책대응이었다고 말씀드리겠습니다.

이상 설명을 마치겠습니다.

2. 질문 답변

※마이크 미사용으로 확인되지 않는 내용은 별표(***)로 처리했으니 양해 바랍니다.

<질문> ***

<답변> 이 부분을 다시 읽어 달라는 말입니까? 세 꼭지요?

향후 정책방향에 대해서 설명을 드리겠습니다.

우리 금융시장이 글로벌 경제위기의 영향에 직·간접적으로 노출된 상황에 유의하여 자금유출입 동향 등을 지속적으로 면밀히 모니터링 하겠습니다.

그리고 MMF는 시장상황 악화 시 환매능력을 제고할 수 있도록 유동성비율 도입 등 제도를 보완하겠습니다.

마지막으로, MMT, MMW 등 MMF 유사상품은 상품의 기능과 실질을 감안하여 MMF와 규제차익이 없도록 규제체계를 정비해 나가겠습니다.

<질문> 상법에 따라서 PF-ABCP가 전체 ABS자산 중에서 20조 정도 된다고 하던데, 상법에 따라서, 자산유동화법에 따라서 하면 규제가 되어서 괜찮은데, 상법에 따라서 하면 규제가 잘 안 되어서 공시나 크게 문제는 없습니까? 어떻게 보십니까?

<답변> 말씀하신 대로 차이가 있습니다. 자산유동화법에 따른 유동화와 상법상 유한회사를 통한 유동화가 공시나 투자자 보호에 차이가

있습니다.

그래서 9월 말 금융위에서 CP대책을 발표할 때 ABCP, PF-ABCP를 포함합니다. ABCP에 대해서, ABCP의 구성, 신용평가 내용, 이런 전체적인 내용을 공시하도록 의무화 하도록 할 것입니다. 그 내용이 포함되어 있어서 지금...

<질문> ***

<답변> 맞습니다. 어떤 형태의 ABCP든 전부 다 스트럭처하고, 형태에 대해서 전부 다 그 내용을 공시하도록 의무화 하고 있습니다.

<끝>