

# 펀드상품 혁신방안

2016.5.27(금) 10:00, 김태현 자본시장국장(금융위원회)

## 1. 모두 발언

펀드상품 혁신방안에 대해서 설명을 드리도록 하겠습니다.

보도자료 2페이지부터 설명을 드리겠습니다.

추진 배경입니다.

정부는 금융개혁을 통해 국민의 재산증식을 실질적으로 지원하기 위해서 다양한 정책과제를 추진 중에 있습니다.

특히, 투자자의 대표적인 투자상품인 공모펀드 활성화를 위해서 자문업 활성화, 성과보수 도입 등 경쟁적인 시장환경을 조성하고 있습니다.

이번 방안은 공모펀드가 투자자에게 유용한 투자수단으로 활용될 수 있도록 저금리·고령화 등의 환경에 맞게 펀드상품을 혁신하고자 하는 내용으로 제도를 대폭 개선하였습니다.

세 번째 네모입니다.

국내 공모펀드 시장의 주요한 문제점으로는 경직적인 규제 등으로 투자자의 다양한 수요를 반영... 하고, 창의적인 펀드상품을 출시하는데 한계가 있습니다.

두 번째, 부동산·실물자산에 투자하는 대체투자 상품... 이런 상품들은 기관투자자 대상의 사모펀드, 사모 중심으로 구성되고 개인의 참여가 미미합니다.

연금자산이 단기·단품상품 및 원리금 보장상품 중심으로 운용되어서 수익률이 낮고, 노후대비 재원으로 활용하기 부족한 면이 있습니다.

이에 따라 금융환경과 투자수요 변화를 감안한 다양한 상품을 제공하고, 개인의 투자 접근성을 제고하는 등 펀드상품 혁신을 추진하게 되었습니다.

다음 페이지입니다.

펀드상품 혁신방안입니다.

기본방향은 크게 목표가 세 가지입니다.

첫 번째는 혁신적인 펀드상품 출현 기반을 마련하고자 하는 것입니다.

두 번째는 부동산·실물자산에 대한 개인투자자의 접근성을 제고하고자 하는 것입니다.

세 번째는 장기 안정적인 재산증식을 지원한다는 세 가지 목표하에 아홉 가지 추진과제를 마련하였습니다.

다음 페이지입니다.

혁신적인 펀드상품 출현 기반 마련과 관련하여 네 가지 과제를 말씀드리도록 하겠습니다.

첫 번째 과제는 사모펀드에 투자하는 공모 재간접펀드를 도입하는 것입니다.

현재 사모펀드의 최소투자금액 규제 등으로 인해서 일반투자자는 사모펀드에 대한 직접투자가 제한됩니다.

앞으로는 사모펀드에 분산투자하는 재간접공모펀드를 도입하겠습니다. 동일 사모펀드에 대한 최대투자비중을 20%로 제한하고, 500만원의 최소투자금액을 설정하는 등 투자자 보호장치도 마련하겠습니다.

두 번째는 액티브ETF 등 다양한 ETF 상품을 도입하도록 하겠습니다.

현재 ETF는 상장되어 거래되는 펀드로서 KOSPI200 등 특정 지수의 성과를 그대로 복제하는 인덱스형 상품만을 허용하고 있습니다.

다음 페이지입니다.

개선방안에 대해서 말씀드리겠습니다.

앞으로는 주요 선진국에서 도입되어 활발히 거래되고 있는 액티브 ETF, 대체투자ETF 등 다양한 ETF 상품을 허용하겠습니다.

액티브ETF 도입 시에는 지수복제 관련 규제를 일부 완화하되, 투자자에 대해서는 액티브 특성을 반영한 중요한 정보 제공을 강화하도록 하겠습니다.

세 번째, 파생상품 위험평가 산정산식을 개선하도록 하겠습니다.

현재는 펀드 파생상품 위험평가 방식이 지나치게 보수적이어서 글로벌 적합성이 부족하고, 커버드콜(Covered call) 펀드라든지 손실제한형(Loss protection) 펀드라든지 파생상품을 활용한 혁신적인 펀드 상품 출시가 제한된다는 지적이 많이 있습니다.

개선방안에 대해서 말씀드리면, 앞으로는 글로벌 적합성을 제고하는 방향으로 제도개선을 추진하되, 업계 준비기간 등을 감안하여 단계적으로 개선을 추진해 나가겠습니다.

1단계로서는 현행 평가방식은 유지하되 글로벌 기준에 비해 지나치게 보수적인 옵션·스왑거래 산정산식을 개선하고, 상계·헤지거래 관련 합리적 인정기준을 제시하도록 하겠습니다.

2단계로, 장기적으로는 EU, 미국 등이 활용하는 VaR(Value at Risk) 방식을 도입하여 명목금액 방식과 선택적으로 활용할 수 있도록 하겠습니다.

다음 페이지입니다.

네 번째로, ETN을 활성화하고 ETN에 분산투자하는 펀드를 도입하도록 하겠습니다.

현재는 ELS의 투자위험을 감안할 경우 개인이 ELS에 직접투자하기보다는 전문가의 도움을 받아 간접투자하는 것이 바람직하지만, ELS 자산의 특성과 발행구조, 거래시장의 미비 등으로 ELS에 투자하는 펀드 등 간접상품의 출시에 어려움이 많이 있는 실정입니다.

개선방안에 대해서 말씀드리면, ETN 제도개선과 ELS 직접투자·판매규제 합리화를 병행 추진하여 환금성·투명성이 확보된 ETN이 ELS의 대체수단으로 점진적으로 활용될 수 있도록 유도하고, 간접투자도 활성화해 나가겠습니다.

첫 번째로, ELS보다 투자자가 이해하기 쉬우면서 손실이 제한되는 구조를 가진 다양한 ETN 상품이 출시될 수 있도록 상장 요건을 개선하겠습니다.

두 번째로, 다양한 ETN 상장·거래와 연계하여 ETN에 분산투자하는 공모펀드 출시를 유도하겠습니다. 이렇게 되면 ELS 직접투자 수요를 점진적으로 흡수해 나갈 수 있을 것으로 생각합니다.

세 번째, 구조가 복잡한 ELS를 일반투자자가 적절한 투자자 보호장치 없이 투자하지 못하도록 ELS 판매규제에 관한 합리화 방안도 마련하고자 합니다.

예를 들면 ELS 등 고위험 상품이 부적합확인서 징구 등을 통해서 안정성을 추구하는 고객에게 무분별하게 판매되지 않도록 제한하는 방안을 검토하고, ELS 등 고위험 상품에 대한 투자위험을 충분히 숙지하고 투자할 수 있도록 숙려기간을 부여하는 방안 등도 검토해서

나중에 합리화 방안을 발표하도록 하겠습니다.

다음 페이지입니다.

부동산·실물자산에 대한 개인투자자의 접근성을 제고하는 과제와 관련하여 여러 가지, 세 가지 추진과제를 설명 드리도록 하겠습니다.

첫 번째는, 실물자산의 간접투자에 용이한 펀드 등을 도입하도록 하겠습니다.

현재 부동산·실물자산 투자는 자산의 고유한 특성과 자산매매 등 거래의 특수성 등으로 인해서 통상 기관투자자 대상의 사모펀드로 조성되는바, 앞으로는 부동산·실물자산에 투자하는 투자에 대하여 개인 투자자가 참여하기 용이한 다양한 투자수단을 제공하고자 합니다.

첫 번째, 사모 실물자산 펀드에... 투자에 특화된 공모 재간접펀드를 도입하겠습니다.

두 번째로, 투자자별 손익 분배·순위를 달리 정할 수 있는 펀드를 도입하고자 합니다.

세 번째, 사모 실물펀드 만기 시에 공모펀드로 전환이 용이하도록 해나가겠습니다.

다음 페이지입니다.

장기적으로는 실물자산 투자를 전문으로 하는 상장 vehicle을 도입

검토하도록 하겠습니다.

아래 부분은 참조해 주시기 바랍니다.

두 번째, 부동산·실물자산 펀드에 대한 운용규제를 개선해 나가도록 하겠습니다.

현재는 자본법상 펀드규제는 증권형 펀드에 근간을 두고 있어서 대출이나 차입이 금지되는 등 부동산·실물투자... 실물자산펀드 운용과 부합하지 않는 측면이 있어서 이를 개선하도록 하겠습니다.

다음 페이지입니다.

민투법 등, 즉 사회기반시설 민간투자에 관한 법률과 같은 유사... 유사한 투자대상을 규율하는 다른 개별법상 실물펀드 수준으로 자본법상의 펀드규제를 개선해 나가도록 하겠습니다.

대출방식 운용을 허용하고 차입·SPC 설립을... 설립 관련 규제를 완화해 나가도록 하겠습니다.

세 번째, 상장 부동산·실물펀드의 거래·공시제도를 정비해 나가겠습니다.

유가증권 거래·공시제도를 참조하여 효율적이고 편리하게 정비해 나가도록 하겠습니다.

현황과 개선방안에 관한 부분은 아래사항을 참조해 주시기 바랍니다.

다음 페이지입니다.

장기 안정적인 재산증식 지원과 관련하여서는 두 가지 과제입니다.

한 가지는 자산배분펀드 활성화를 위한 규제 개선이고, 다음 과제는 개인연금상품 활성화에 관한 것입니다.

자산배분펀드 활성화를 위한 규제 개선에 대해서 설명을 드리겠습니다.

현재 금융상품의 복잡화·장기화 추세 등으로 수수료가 낮고 자산배분이 자동적으로 이루어지는 자산펀드, 배분펀드에 대한 수요가 증가할 것으로 그렇게 생각됩니다.

자산펀드의... 배분펀드의 주요한 유형은 TDF(Target Date Fund)라든지 라이프사이클펀드가 있습니다.

국내의 경우 엄격한 재간접펀드 규제 등으로 인해서 이러한 자산배분펀드의 도입이 한계가 있는 실정입니다.

개선방안에 대해서 말씀드리면, 자산배분펀드가 도입될 수 있도록 펀드 특성에 맞게 재간접투자 규제의 특례를 인정하고, 투자자 보호 규제도 정비해 나가겠습니다.

다음 페이지입니다.

노후대비 운용에 적합한 개인연금상품을 활성화해 나가도록 하겠



습니다.

개선방안에 대해서 말씀드리면, 투자일임형 연금방식을 허용한다든지 디폴트 옵션을 도입한다든지 자산배분펀드와 연계한다든지 이러한 연금상품을 활성화하는 내용을 담고 있습니다.

개인연금상품 활성화 부분은 오후에 별도로 자료를 배포해드리고... 드리도록 하겠습니다.

기대효과에 대해서 말씀드리겠습니다.

수익성이 높은 다양한 사모펀드에 개인도 간접투자가 가능하도록 이렇게 될 것입니다.

다양하고 창의적인 중위험·중수익 투자상품 개발·출시가 활성화되어서 저금리 시대에 유용한 투자수단이 제공될 수 있을 것으로 전망됩니다.

부동산·실물투자에 투자하는 공모펀드 활성화로 투자자의 포트폴리오 다양성이 확보되어 수익률 제고 및 리스크 분산 기능이, 분산이 가능할 것으로 생각합니다.

다양한 ETF 상품 도입을 통해서 투자자의 펀드 구매비용을 절감하고, 이를 통해서 실질적인 수익률 제고에 기여할 것으로 생각합니다.

외국에서 크게 활성화되고 있는 TDF 등 자산배분펀드 도입과 디폴트 옵션 제도 도입 등을 통해서 연금자산에 대한 다양한 안정적인

운용수단이 확보될 수 있을 것으로 생각합니다.

향후 추진 일정은 다음 페이지를 참조해 주시기 바랍니다.

이상으로 브리핑을 마치도록 하겠습니다.

내용이 좀 기술적이고 한 부분이 많기 때문에 저희 자산운용과장이 제 브리핑이 끝나면 백브리핑을 좀 더 이렇게 해서 내용에 대해서 좀 충분히 이해할 수 있도록 그렇게 해드리도록 하겠습니다.

## 2. 질문 답변

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

**<질문>** ELS에 대해서 앞으로 무분별하게 판매되지 않도록 제한하는 방안을 검토 중이라고 하셨는데요.

거기에 보면 두 가지 방향을 제시하셨는데, 첫 번째는 부적합확인서를 징구하였다고 하더라도 고위험 상품이 안정 추구 고객에게 팔리기 어렵게 만드시겠다는 그런 취지인 것인가요?

그리고 두 번째로 또 지금 일부,

**<답변>** 저희가 이 방향을 이렇게 말씀드렸는데, 한... 저희들이 파생상품에 관한 여러 가지 이제 장내든 장외든 파생상품에 대한 규율을 좀 더 강화하고, 장내 파생상품에 대한 그런 활성화를 위한 방안을 저희들이 검토를 하고 있는데, 거기에 이제 ELS에 관한 부분은 약간

의 규율을 강화하는 부분인데요.

말씀하셨듯이 초저위험이라고, 고객 투자성향을 분석하는데 내가 '초저위험'이라고 나온 이런 부분이 투자확인... 부적합확인서를 통해서 초고위험 투자를 하는 그런, 소위 말해서 '내 단계에서 이렇게 떼는 것은 적절하지 않지 않느냐.' 그러니까 그런 부분을, '그런 고객에게 초고위험 상품을 투자할 때는 아주 엄격한 절차나 그런 게 더 필요하지 않느냐.'

그래서 나중에 그런... '나는 성향이 초저위험인데 지금과 같이 부적합확인서를 뗐다고 해서 그냥 초고위험 하는 게 면제받는 그런 것이 일률적으로 이루어지는 것은 좀 막아야 되지 않겠냐.' 그런 생각을 갖고 있습니다.

**<질문>** 그리고 거기 보면 두 번째로 나와 있는 것이 '숙려기간 부여 검토'라고 언급하셨는데요.

**<답변>** 네, 맞습니다.

**<질문>** 지금도 일부 고령층에 대해서는 숙려기간 검토 제도가 있잖아요. 이런 것들을 이제 연령과 상관없이 전 안정고객에게 확대하신다는 그런 방향으로 보면 될까요?

**<답변>** 맞습니다. 예, 맞습니다. 어차피 초고위험 상품에 대해서는 그냥 보통적인 안정형 상품보다는 조금 더 생각을 더 하셔야 되고, 이 상품에 투자하는 것에 대해서 신중하게 한 번 더 생각할 기회를 드리고 최종적으로 결정할 수 있도록 숙려기간을 두는 게 저희들 생각으

로는 바람직하다고 생각하기 때문에 이런 방향으로 저희들이 검토를 해서 개선방안을 나중에 발표하도록 그렇게 하겠습니다.

<질문> \*\*\*

<답변> 환매는 가격이 나오니까.

<질문> \*\*\*

<답변> 그러니까 우리가 상장을 시키는 이유가 적절한 그런 환매에 따른 가격이 산출이 가능하도록 하기 위해서 상장을 시키는 것이지 않습니까?

그냥 일반적으로 그냥 바깥에서 이렇게 팔고 하면 그 가격에 대한 투명성이 확보되지 않기 때문에, 상장을 시키면 일단 그 가격의 투명성이 확보되기 때문에 환매에 관한 부분도 그냥 거기서 매각을 하면 환매가 자연스럽게 되는 것이지 않겠습니까?

<질문> \*\*\* '투자자별 손익 분배·순위를 달리할 수 있는 펀드를 도입한다.'고 했는데, 이게 뭐 개인투자자에게, 자금이 좀 적은 투자자에게 좀 더 유리한 방향으로 되는 것인지, 똑같이 투자했는데 나중에 뭐 손익 분배에 차등을 둔다는 게 좀 문제가 되지는 않는지...

<답변> 펀드의, 수익증권의 종류별로 발행할 수 있도록... 종류별로 발행할 수 있어 선택할 수 있도록 그런다는 것입니다. 그러니까 뭐 선순위, 중순위, 후순위 이렇게 수익을 분배받을 수 있도록 그렇게...

<답변> (관계자) 그것들을 보면 저희가 기관들은 좀 약간 선순위나 중순위를 원하는 사람들이 많고요. 개인들은 또 선순위를 원하는 사람도 많지 않습니까? 그래서 기관들이 통상 자기가 사모펀드를 만들려면 자기는 보수를 낮게 하고 자기 성향에 맞는 펀드를 만드는데, 같은 공모펀드 내에서 기관도 성향에 맞는 것, 개인도 들어갈 수 있는 구조로 만들어 주면 같이 공모펀드 내에서 이루어질 수 있는 그런 것을 감안한 것입니다.

<질문> \*\*\* 다른 구조로 가져가서 국회를 통과 안 해도 할 수 있게 만드신 건가요?

<답변> 원래 시행령에 사모 재간접펀드... 아니 그것을 할 수 있는 그런 건 실질적으로 가능한데, 저희들이 무슨 법률 개정 없이도 할 수 있는 부분을 이번에 하려고 생각하고 있는 것입니다.

<답변> (관계자) 참고로 더 말씀드리면, 그때 하는 것, PEF까지 같이 해서 같이 했던 부분은 있는데...

<답변> 그런데 지금은 PEF...

<질문> \*\*\*

<답변> 예, PEF는 빠지고.

<답변> (관계자) 빠지고, 그다음에 그때 국회에서 제기된 최소투자금액이라든지 그런 부분을 더 반영해서 이번에 시행령을 고쳐서 우선 전문투자형 그쪽부터 먼저 도입하고, 시행령 고쳐서 가능한 부분이니

까 그렇게 하겠다는 것입니다.

<답변> 거기 개선방안에 보시면 전문투자형 사모펀드부터 우선 허용하고 장기적으로 PEF에 대한 투자도 허용한다고 되어 있는데, PEF에 대한 것은 법률 개정이 전제되기 때문에 우선 저희들이 시행령으로 할 수 있는 전문투자형부터 먼저 하려고 생각하고 있습니다.

<질문> \*\*\*

<답변> 자산운용과장이... 다른 질문 있으시면 설명 드리도록 하겠습니다.

<답변> (관계자) 자산운용과장입니다. 아까 국장님이 말씀했는데 기술적인 이슈라서 좀... 좀 어렵고 그럴 수 있는 부분이 있는데요. 그래서 충분히 설명 드릴 테니까 말씀해 주시면, 뭐 취지라든지 그다음에 왜 하게 됐는지 이런 것들도 같이 말씀드리겠습니다.

<질문> \*\*\*

<답변> (관계자) 그러니까 클래스 펀드가 있을 수 있고요. 한 펀드 내에서 선순위, 중순위, 후순위를 나눌 수 있지 않습니까? 그렇게 나눌 수도 있고요. 그러니까 클래스 펀드를 만들 수도 있고,

<질문> \*\*\*

<답변> (관계자) 네, 그렇습니다. 그러니까 어차피 수익이 달라지는 건 보수가 달라지는 것이지 않습니까? 아, 보수가 달라지면 수익이

달라지니까 그렇게 맞출 수 있다는 거죠.

전화 주시면 제가 받겠습니다.

<끝>