

## 주요 내용

### ■ 국내 뮤추얼펀드 시장의 현황과 과제 ■

#### 개념

- 뮤추얼펀드는 기존 수익증권과 비슷하나 펀드 자체가 회사며, 투자자가 주주가 되어 주주로서의 권한을 행사할 수 있는 일종의 간접투자상품임

#### 현황

- 7월말 현재 자산규모는 약 4조 8천억 원이며, 이는 전체 펀드시장의 약 2%임
- 펀드의 종류가 단순하며 만기 이전에 원금을 찾을 수 없는 폐쇄형 펀드임
- 뮤추얼 펀드 자산규모로 볼 때 미국은 GDP의 70%에 이르나, 우리나라는 GDP의 1% 정도에 불과함

#### 전망

- 펀드 관련 제도 및 증시 주변 여건이 개선된다면 국민 소득의 증가와 증시 호조 등으로 인하여 뮤추얼펀드 시장은 빠른 성장을 보일 것임

#### 문제점

- 국내 펀드시장의 제도적인 안전장치가 미흡하고, 전문인력이 부족하며, 마케팅이 낙후되어 있어, 이들을 개선하지 않고는 뮤추얼 펀드가 장기적으로 투신업의 선진화를 도모하고 구조조정을 지원하는 데 한계가 있을 수 있음

#### 과제

- (정보공개 및 투자자 보호장치 마련) 자산운용회사의 장단점 및 자세한 운용내역이 투자자에게 제공되고, 투자 위험에 대한 공시제도가 확립되어야 함
- (규제완화 및 감독 강화) 기관 및 법인들의 뮤추얼 펀드 투자 제한을 완화하고, 불법 운영 및 판매되는 펀드에 대한 감독과 처벌이 강화되어야 할 것임
- (전문인력 확충과 체제 구축) 자산 운용전문가들을 육성하고, 이코노미스트, 분석가, 그리고 딜러와의 전문적인 역할 분담 체제를 구축하여야 할 것임
- (고객위주의 마케팅) 판매자는 고객에게 가장 적합한 상품을 제공하는 동시에 각종 부가서비스를 제공하여 고객과의 우호적인 관계를 유지하여야 함
- (다양한 상품 개발) 고객의 다양한 욕구를 충족시키는 펀드들을 지속적으로 개발하여야 하며, 이를 위해 개방형 뮤추얼 펀드가 조속히 허용되어야 함

## 국내 뮤추얼펀드 시장의 현황과 과제

김희성

### 뮤추얼펀드의 개요

- (개요) 일종의 간접투자상품으로서 입출금 형태에 따라 개방형과 폐쇄형으로 구분되며, 설립이 기존 투신사의 신탁형 펀드(수익증권)보다 용이함
- 뮤추얼펀드는 기존 수익증권과 비슷하나 펀드 자체가 회사며, 투자자가 고객이 아닌 주주가 되어 항상 주주로서의 권한을 행사할 수 있는 일종의 간접투자상품임
- 뮤추얼펀드는 사실상 서류 형태로만 존재하며, 자산운용은 자산운용회사가, 모집과 위탁은 판매회사가, 유가증권 보관은 자산보관회사가, 기타 업무는 일반 사무수탁자가 각각 담당하게 됨
- 적은 돈을 쉽게 주식과 채권 등에 투자가 가능한 점이 장점이며, 입출금이 언제나 가능한 開放型과, 일정기간 입출금이 불가능한 閉鎖型으로 크게 분류될 수 있음

### < 주식회사형신탁(뮤추얼펀드)과 투자신탁형(수익증권) 펀드의 비교 >

구분	주식회사형(Corporation)	투자 신탁형(Trust)
설립형태	펀드자체가 주식회사	신탁약관에 의한 신탁계약
발행유가증권	주식	수익증권
투자자의 법적 지위 및 환금성	주주 (폐쇄형으로 계약기간 중 환매가 불가, 주식은 매매가능)	수익자(판매사에서 환매가능)
설립규제	설립이 신탁형에 비해 용이	설립요건 엄격
통제제도	주주에 의한 자율적 규제	감독기관의 감독
금융상품의 성격	투자상품 인식 (계속성이 강함)	저축상품 성향 (만기 존재)

- (도입 배경) 국내 금융산업의 질적·양적 변화에 부응
- 국제기준의 투신 제도를 도입하는 동시에 현재의 낙후된 투자신탁업<sup>1)</sup>을 건설한

1) 투신업계에 따르면 현재증권거래소 상장요건을 갖추고 있는 투신사나 투신운용사는 하나도 없는 것으로 알려지고 있음. 이는 대부분의 투신사들이 본질가치가운데 자산가치가 액면가의 3배 이상,

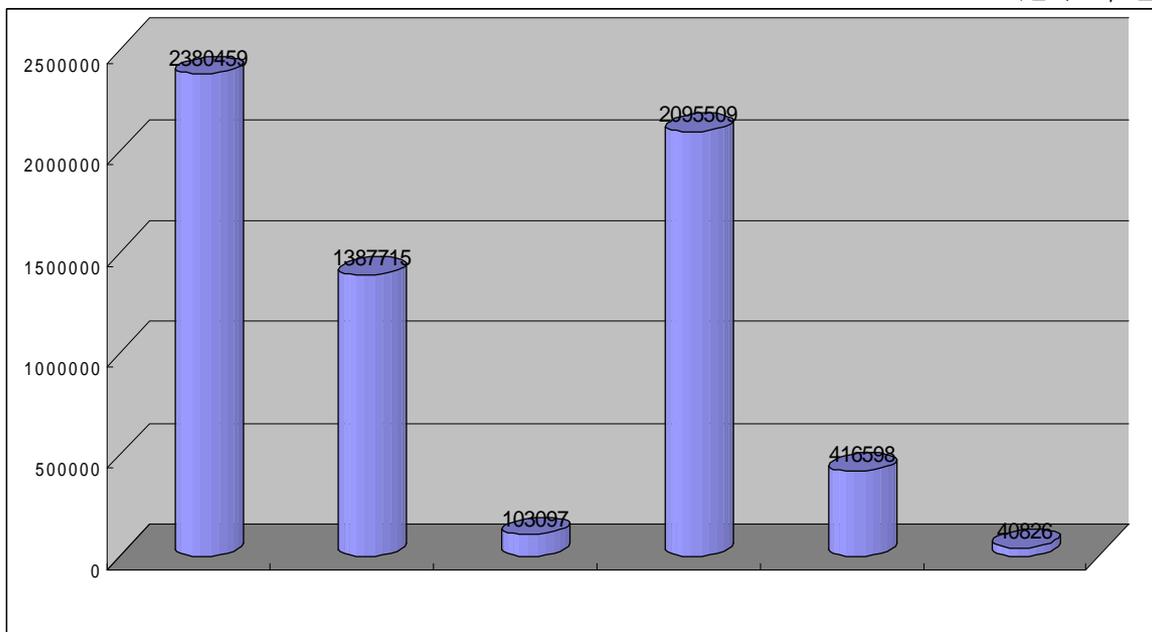
- 자산관리산업으로 발전시키고,
- 기관투자가 육성을 통해 자본시장을 선진화하며,
- 기업의 구조조정을 지원하기 위해 1998년 하반기부터 도입하였음

### 국내 뮤추얼펀드 시장 현황

- (규모) 7월 29일 현재 뮤추얼펀드는 48개이며, 설정규모는 약 4조 826억 원으로 간접투자상품 전체 규모의 2%에 불과함<sup>2)</sup>
  - 국내 전체 펀드시장은 98년 한해 동안 111%의 성장률을 보였으며, 7월 현재 자산 규모로는 세계 9위 수준을 유지하고 있음
  - 99년 7월 말 현재 주식형 수익증권과 공사채형 수익증권 규모가 각각 41조 6,598억 원, 209조 5,509억 원임
  - 뮤추얼펀드는 약 4조 826억 원으로 전체 펀드시장의 2%에 불과함

< 7월 말 현재 국내 금융권 상품별 잔고 규모 >

(단위: 억 원)



- (종류) 대략 네 종류로 구분되며, 모두 폐쇄형(closed-end) 펀드임

수익가치는 액면가의 2배 이상이 되어야 한다는 기준을 맞추지 못하고 있기 때문임

2) 단, 구조조정기금 1조 6,000억원은 제외된 것임

- 46개 뮤추얼펀드 가운데 성장형이 38개, 안정형이 3개, 자산배분형 및 파생상품형이 5개이며, 성장형이 주를 이루고 있음<sup>3)</sup>
  - 최근 전환형 펀드, 인덱스 보험형 펀드, 채권형 펀드 등이 계속 시판되고 있으나 종류가 단순한 편임
  - 국내 펀드는 모두 만기 이전에 환매가 불가능한 폐쇄형 펀드임
- (운영 상황) 체계적인 경제 전망, 장세분석 및 위험관리 등은 미진한 상태로, 펀드 운용팀 또는 1~2명의 펀드매니저가 국내 증시에 투자하고 있음
- 국내 증시에 한해서 투자하며, 일부 대형 우량주의 보유 비중<sup>4)</sup>이 높은 편임
  - 아직 초기 정착단계에 있어, 외국의 경우처럼 연구와 조사분석 및 위험관리가 체계적으로 갖추어 있지 않음
  - 따라서 매매타이밍을 펀드매니저가 정하는 상황이며, 펀드 자산의 가치손실 위험에 대한 헤지(hedge)가 상당히 제한적으로 이루어지고 있음
  - 비교적 좋은 실적을 실현하고 있는 것으로 알려지고 있으나 이 펀드들을 평가하기에는 아직 절대적인 기간(보통 2~3년 필요)이 부족한 상황임
- (수수료) 8월부터 성과보수는 금지되고 있으며, 운영보수 등 개별 보수(수수료)는 자율화되어 있으나 전체 상한선을 두고 있음
- 현재 펀드의 성과보수는 금지되어 있으나, 8월 이전 등록된 펀드의 성과보수는 순자산가치의 연 2% 이내로 제한하고 있음
  - 운용보수, 신탁보수, 수탁보수, 판매보수 등 개별 보수는 자율화되어 있으나, 전체 보수의 상한선을 순자산가치의 3% 이내로 하고 있음

3) 이외에도 국내 투신사와 증권사들은 해외 뮤추얼펀드도 국내에서 판매하고 있음. 이 펀드는 외국의 자산운용사가 세계 각국의 주식 및 채권을 대상으로 투자, 실적배당을 하며, 이는 중도 환매가 가능한 개방형임

4) 7월 3일 현재 국내 3대 투신사 주식형 펀드자금의 64% 이상이 20개 대형 우량주에 집중투자하고 있는 것으로 알려짐

## 미국의 뮤추얼펀드 시장

- (규모) 99년 6월 말 현재 뮤추얼펀드의 자산 규모는 6조 711억 달러에 이르며, 일반적인 재테크 관리 수단으로 위치지워짐
- 미국은 최근 주식시장의 활황과 가계자금의 금융자산 투자 비중 증대로 뮤추얼펀드의 자산규모가 1990년 이후 년 평균 약 23.1%씩 성장하고 있음
- 펀드 수는 1987년 1,100개에서 1999년 6월 현재 7,485개로 증가하였음
- 98년 12월 31일 현재 미국 기업 주식의 18.7%를 뮤추얼펀드가 소유하고 있음
- 2/4분기 한국시장에서의 미국 뮤추얼펀드 수익률은 평균 53%에 이르며, 미국 펀드의 해외 실적이 좋아 최근 주식형 뮤추얼펀드의 수익률이 상당히 높음

< 미국 뮤추얼펀드의 규모 >

구 분	펀드 수 (99년 6월 현재)	펀드의 순 자산 규모(10억 달러)		
		99년 6월	99년 5월	98년 6월
주식형펀드(Stock Funds)	3,697	3,423.8	3,220.5	2,835.8
혼합형펀드(Hybrid Funds)	525	384.5	374.7	356.7
채권형펀드(Bond Funds)	2,237	841.9	847.7	784.8
단기금융시장펀드(MMF <sup>1)</sup> )	1,026	1,420.9	1,430.3	1,168.5
총 계	7,485	6,071.1	5,873.2	5,145.8

주 : 1) Money Market Fund는 개인의 자금을 모아 높은 수익률을 올릴 수 있도록 단기금융상품에 투자하고 그 수익을 고객에게 돌려주는 펀드로 1970년대에 등장했음  
 자료: 「Current Statistical Release」, Investment Company Institute(ICI), 1999.7.29

- (종류) 주식형, 혼합형, 채권형, MMF로 크게 구분할 수 있음
- 99년 6월 현재 자산규모 기준으로 주식형 펀드가 56%의 비중을 차지하고 있음
- 미국투자회사협회(ICI)는 뮤추얼펀드를 투자 목적에 따라 주식형 펀드 3개, 혼합형 펀드 4개, 채권형 펀드 7개, MMF 2개로 각각 구분하고 있음<sup>5)</sup>
- 채권형 펀드와 MMF는 세금부과형과 면세형으로 구분되며, ICI가 분류한 33개 유형의 펀드 이외에, 증시에서 특정 부문에 투자하는 특정 펀드가 있음

5) 세부적으로 이 펀드들은 총 33개의 펀드로 분류됨(「Mutual Fund Fact Book」, 1999.5, Mutual Fund Connection ICI 참조)

- (운영 상황) 주주를 대표한 전문기관들이 펀드의 운영목표에 맞게 운영을 함
  - 광범위한 지식과 시장 여건에 관한 연구와 투자 대상 기업의 금융 실적 등을 참조, 시장 여건에 따라 투자 결정이 조직적으로 운용되며, 다각화된 투자가 원칙임
  - 펀드별로 운영 목표가 다르며, 펀드들은 이들 목표에 부합되게 운영됨
  - 연구담당자, 분석가, 펀드 운용자, 딜러 등이 엄격히 구분되어 운영됨
- (수수료) 투자자는 연방법이 정하는 범위 내에서의 수수료를 지불함
  - 판매수수료를 지불하는 방법은, 미리 내는 선취판매 수수료와 환매시 부담하는 후취판매 수수료로 구분됨
  - 일반적으로 투자자의 유형이나 펀드의 구조에 따라 수수료의 수취 방식과 부과하는 크기는 다르나, 국립증권딜러연합회(NASD: National Association of Securities Dealers)에서 최대 수수료 한도를 명시하고 있음

**< 한국과 미국의 뮤추얼펀드 비교 >**

구분	한국의 뮤추얼펀드	미국의 뮤추얼펀드
자산 규모 및 종류	- 약 4조 826억 원(GDP의 약1%) <sup>1)</sup> - 폐쇄형이며 종류가 단순함	- 약 7,285조 2천억 원(GDP의 약70%) - 개방형이며 종류가 다양함
역할 및 정착 정도	- 투신업의 발전, 증시 활성화, 기업의 구조조정 지원 역할 수행 - 시작단계로 법률 및 세제의 정비 필요 - 펀드의 절대규모가 작고 대중화 미흡	- 미국의 경제 호황 및 증시 활황의 견인차 역할 - 국민 노후안정대책으로 완전 정착하여 미국 쉐 가구의 40%가 투자
펀드 운용 및 판매	- 펀드 운용자가 투자이사 결정 - 투명성 및 전문인력 보강 필요 - 다양한 상품으로의 마케팅 미흡	- 분석가, 이코노미스트, 펀드운용자간의 철저한 업무 연계 - 투명성 높고 고객 위주 마케팅

주 : 1) 미국처럼 투신사의 수익증권이나 MMF를 합하면 GDP의 50%가 약간 넘는 수준이 됨(환산 기준: US\$1=1,200원)

**국내 뮤추얼펀드 시장의 전망 및 파급효과**

- (외국사의 국내 펀드 전망) 한국 뮤추얼펀드의 급성장을 전망하고 있음
  - 미국 보스톤의 Cerulli Associates 컨설팅 회사는 2003년에 우리나라 전체 펀드 자산규모가 약 600조원(약 5,000억 달러)에 이를 것으로 전망하였음<sup>6)</sup>

- 뮤추얼펀드 시장 규모가 2003년에는 260조원을 상회할 것으로 전망하고 있음
  - 이는 98년 말 외국펀드에 대한 규제가 풀림에 따라 국제 뮤추얼펀드의 한국 진출이 가속화될 것이라는 데 주된 근거를 두고 있음
  - 단, 시가평가의 적용 및 투명성이 보장되고, 투신사의 적자 규모<sup>7)</sup>가 축소되어야 하며, 대기업 계열 투신사의 부실운영이 발생하지 않는 것을 전제로 하고 있음
- (국내 업계 전망) 올해 주식형 증권은 60조 원대, 뮤추얼펀드는 약 6~8조원의 판매가 가능할 것으로 전망하고 있음
- 미국의 경우 전체 펀드에서 주식형 펀드가 차지하는 비중은 약 56%, 일본도 20%가 넘는 수준이나 국내 주식형 펀드의 비중은 16%대에 머물고 있는 점을 감안하면 국내 뮤추얼펀드의 장기 성장 잠재력은 매우 높은 편임
  - 채권형 수익증권은 당분간 감소 추세가 불가피하나 올해 주식형 수익증권은 약 60조 원을, 뮤추얼펀드는 약 6~8조 원의 판매가 가능할 것으로 전망하고 있음
- (종합 전망) 단기적으로는 투신시장의 위축으로 제한적인 성장이 예상되나 중장기적인 성장성은 매우 높음
- 단기적으로는 기업 및 금융 구조조정, 관련 제도 정비, 주가 상승 여부 및 기업의 내년 예상 실적 등에 따라 뮤추얼펀드의 성장이 제약을 받을 가능성이 있음
  - 특히, 대우 사태의 장기화로 증시 침체가 지속될 경우, 주식형 수익증권의 환매도 우려되어, 연이어 뮤추얼펀드의 성장세도 둔화될 가능성이 있음
  - 그렇지만 장기적으로 우리 나라 국민들의 가처분 소득과 금융시장의 여건이 성숙되면서 뮤추얼펀드는 기하급수적으로 성장할 가능성이 있음
- (금융시장에 대한 파급효과) 증권투자의 대중화, 선진화, 투명화 뿐만 아니라 자산운용회사의 전문화, 나아가서 국내 자본시장의 국제화를 촉진시킴
- 간접투자의 형태로 증시투자의 대중화를 빠른 속도로 진행시킬 것임

6) 「Wall Street Journal」, 1999. 8.11 기사 참조

7) 6월 현재 6대 투신사의 적자 규모는 약 4조 원이며, 정부의 비공식 집계(금융감독위원회)로는 약 13조 원의 적자상태인 것으로 추정됨

- 펀드 선택에 따라 투자 수익에 대한 책임도 투자자가 부담하므로 책임투자의 관행을 시장에 정착시킬 것임
- 펀드 운용사들은 운영내역(계획, 위험, 성과, 운영자능력)에 대한 정보를 적극적으로 제공하면서 투명성이 제고되는 동시에 공정한 투자관행을 정착시킬 것임
- 과학적인 투자 분석기법의 개발과 적용으로 자산운용의 전문화가 가속화될 것임
- 규모가 커지면서 국제 포트폴리오 운영의 필요성이 증대할 것이며, 외국자본의 국내 뮤추얼펀드 및 투신사 설립도 촉진시킬 것임

### 국내 뮤추얼펀드의 과제

- (정보의 공개 및 투자자 보호장치) 자산운용회사의 장단점 및 자세한 운용 내역 등이 투자자에게 제공되고, 투자 위험에 대한 공시제도가 확립되어야 함
  - 펀드 운영자 및 판매자는 사전적으로 고객에게 기대 위험 및 수익 수준을 고지하고, 이를 투자자들이 이해할 수 있도록 각종 공시제도가 확립되어야 할 것임<sup>8)</sup>
  - 펀드 전문 평가회사들이 많이 생기도록 장려하여 펀드들의 위험률, 매니저 경력 등 펀드에 관한 객관적 정보를 투자자들이 쉽게 접할 수 있도록 하여야 함
  - 단순 투자 손실이 아닌 불법·편법 운용에 의한 투자자 손실 발생시 해당 금융기관 및 관련자가 즉각적으로 손실 부담을 하는 제도적 장치가 마련되어야 함
- (규제 완화 및 감독의 강화) 기관 및 법인들의 뮤추얼펀드 투자 제한을 완화하고, 불법 운영 및 판매되는 펀드에 대한 감독과 처벌이 강화되어야 할 것임
  - 법인의 펀드 가입을 제한하는 관련 법안 및 규정을 개정하고, 기관투자자의 자산운용 내규에서 투자제한 완화 규정을 뮤추얼펀드에 적용하여야 할 것임
  - 사기성 광고 및 불법·편법 운용되는 펀드에 대해서는 관련자를 엄중 처벌하되 행정 편의적인 규제보다는 관리·감독 강화를 모색하여야 함<sup>9)</sup>
  - 펀드 운용에 관한 2중 3중의 내부 감시 체제를 갖추어야 할 것이며, 금융기관들간

8) 최근 환매사태와 관련하여 투신사의 부실 운용이 불거지고 있는데, 뮤추얼펀드는 이러한 점을 염두에 두고, 투명성 강화로 차별화 전략을 강구할 필요가 있음

9) 예를 들어 관련 계열사 지원 등 편법운용을 방지하기 위해 몇%로 계열사 지분 편입비율을 묶는 것보다는 원칙적인 관리, 감독 및 처벌 강화로 이 문제를 해결해 나가야 할 것임

- 
- 에도 엄격한 자율 규제가 도모되어야 할 것임
  - 감독기관은 금융기관에 대한 감독 결과와 필요한 정보의 공개를 강화하여 투자자로 하여금 우량 부실 금융기관을 선별하여 투자할 수 있도록 하여야 할 것임
- (운용 전문 인력과 체제의 구축) 자산 운용전문가들을 육성하고, 이코노미스트, 분석가, 그리고 딜러와의 전문적인 역할 분담 체제를 구축하여야 할 것임
    - 연구담당자(Economists)는 거시변수를 분석하고, 분석가(Analysts)는 종목을 선정하며, 펀드 운용자는 위험을 감안한 투자 대상종목을 결정하고, 딜러는 주문을 내는 역할을 분담하는 체제를 갖추어야 함
    - 현재의 펀드관리자는 마치 모니터를 보면서 매때 주문을 내는 딜러 수준에 그치고 있어, 국내외 경제 여건, 다양한 금융상품 및 투자 전략을 구사하는 전문 펀드관리자의 양성과 확보가 시급함<sup>10)</sup>
    - 따라서 운용력도 향상시킬 뿐만 아니라 운용 자산의 다각화 및 국제화를 도모하여야 함
- (고객 위주의 마케팅) 고객에게 가장 적합한 상품을 제공하는 동시에 각종 부가서비스를 제공하여 고객과의 우호적인 관계를 유지하여야 할 것임
    - 고객의 나이, 성별, 수입, 위험 부담 정도 등에 관한 각종 자료를 수집·분석하여 이를 근거로 고객에게 최적의 상품을 판매하여야 할 것임
    - 즉, 무차별적인 세일즈에 치중하기보다는 높은 신뢰와 직업정신을 바탕으로 對고객 관계 형성을 우선시해야 함
    - 금융기관 및 법인 등 기관 영업을 강화하고, 관련 법률, 세제, 자문 등의 각종 부가서비스를 제공해주는 노력도 필요함
- (다양한 펀드 상품 개발) 다양한 규모의 인덱스 펀드를 비롯하여 채권형 뮤추얼펀드를 활성화시키며 무엇보다도 개방형 펀드를 허용하여야 할 것임
    - 투자 목표 및 위험관리 등에서 다양한 펀드들을 계속해서 만들어 내어 신규 고객

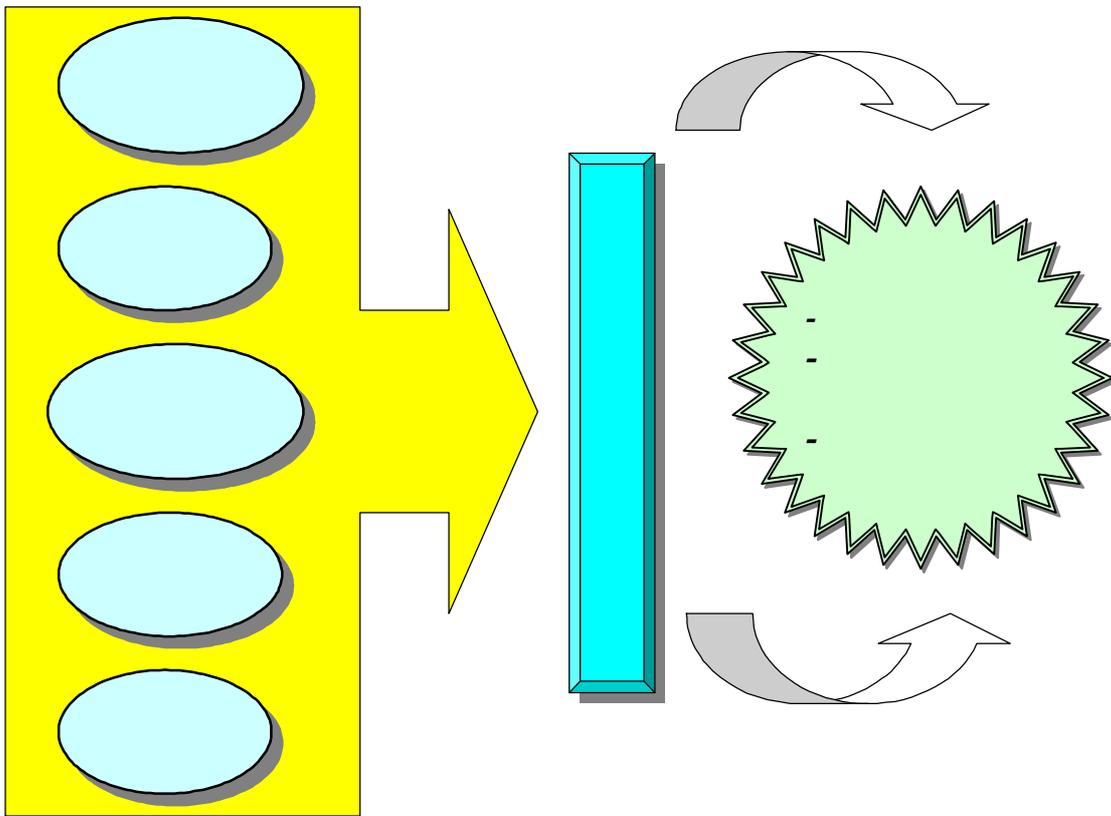
---

10) 위험 측정 및 관리 시스템을 갖추고, 각종 금융상품을 활용하여 자산 운용을 하려 해도 인적 자원이 부족한 경우가 많음

을 확보해 나가야 할 것임

- 예를 들어 다양한 규모의 인덱스 펀드를 만들어 지수 수익률을 올리는 동시에 선물 및 옵션시장을 통하여 손쉽게 위험 관리를 할 수 있어야 할 것임
- 또한 채권형 뮤추얼펀드가 활성화되어야 하며, 고객들로 하여금 자유롭게 펀드를 선정하고 변경할 수 있는 개방형 펀드가 도입되어야 함

< 뮤추얼펀드시장 활성화를 위한 5대 핵심 과제 >



([hiskim@hri.co.kr](mailto:hiskim@hri.co.kr) ☎ 724-4020)