

## 국내 MMF 현황과 시사점

- 저금리와 금융시장 불안감 지속에 따라 단기채권, CP, CD, 예금, 콜론 등에 주로 운용하는 MMF에 대한 수탁고 증가 및 전체 펀드에 비중이 높아지고 있음
- 공모 MMF와 사모 MMF의 수탁고 증감율과 판매 양상은 다소 차이가 있으나, 단기금융시장에 영향을 줄 수 있는 요인 발생시 변동성이 높으며, 법인의 판매비중이 증가하고 있음
- MMF에 대하여 국제적으로 규제 강화가 논의되는 가운데, 우리나라의 경우 투자상품으로서의 MMF 수요 증대, 단기 금융시장에 대한 영향력, 유동성 위험 등을 고려하여 적절한 규제 수준을 마련하는 것이 필요함

- 장기적인 저금리 기조와 금융 불안감 지속에 따라 단기금융상품 MMF(Money Market Fund)에 대한 수요가 증가하고 있으며, 공모 MMF 중심으로 자금 유입이 이루어지고 있음
  - 장기적인 저금리 기조, 부동산 가격의 침체, 2008년 금융위기 및 유럽 재정위기로 인한 금융시장 전반적 불안감 지속, 증시 변동성 확대 등의 영향으로 상대적으로 고금리-수시입출금의 성격을 지닌 단기금융상품 MMF(Money Market Fund)에 대한 수요가 증대하고 있음
    - MMF는 단기금융상품에 집중 투자하는 금융상품으로 2012년 9월말 기준 CP(38.1%), 채권(28.9%), 예금(18.5%), 콜론(4.8%), 기타 자산(9.7%)에 투자되고 있음
    - MMF는 보통 30일 이후 환매가 가능한 구조로 단기 금리의 등락이 펀드 수익률과 자금 유출입에 신속히 반영될 수 있으며, 단기금리가 장기금리보다 높거나 투자기간이 짧은 경우 자금 운용에 유리하며, 경제주체에 단기자금을 공급해주는 역할을 담당할 수 있음
  - 2012년 9월말 MMF 수탁고는 65조3천억원 규모로 전체 펀드 수탁고의 20.7%를 차지하고 있으며, 전체 펀드에서 차지하는 비중은 지속적으로 증가하는 추세임
    - 2007년 말 기준 전체 펀드 수탁고는 343조2천억원에서 2012년 9월말 전체펀드 수탁고는 380조4천억원으로 약 10% 성장한 반면, MMF의 경우 동기간 수탁고는 46조7천억원에서 65조3천억원으로 39.8% 가량 성장함
    - 전체적으로 증권형 펀드의 투자 비중은 지속적으로 감소하는 추세로 2007년 68.1%에서 2012년 9월말 53.9%로 감소하였으나, MMF의 경우 15.8%에서 20.7%로 비중이 증가함
    - 동기간 부동산펀드, 특별자산 펀드의 비중은 각각 2.3%에서 6.1%, 3.1%에서 7.1%로 투자 비중이 크게 확대됨



### 유형별 펀드 수탁고 추이

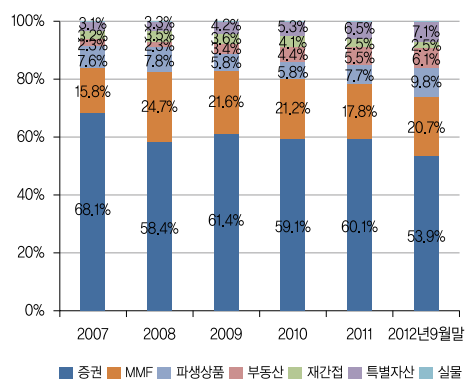
(단위: 조)

| 유형   | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012년 9월말 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| 증권   | 201.9 | 209.8 | 203.8 | 186.3 | 179.2 | 170.0     |
| MMF  | 46.7  | 88.9  | 71.7  | 66.9  | 53.1  | 65.3      |
| 공모   | 45.3  | 53.8  | 64.5  | 64.3  | 50.7  | 60.5      |
| 사모   | 1.4   | 35.1  | 7.2   | 2.7   | 2.4   | 4.8       |
| 파생상품 | 22.4  | 27.9  | 19.3  | 18.2  | 22.9  | 30.7      |
| 부동산  | 6.8   | 8.4   | 11.3  | 14.0  | 16.4  | 19.1      |
| 재간접  | 9.3   | 12.4  | 12.0  | 13.0  | 7.5   | 7.7       |
| 특별자산 | 9.3   | 12.0  | 13.8  | 16.6  | 19.3  | 22.2      |
| 전체   | 343.2 | 448.4 | 403.6 | 382.1 | 351.6 | 380.4     |

주 : 연도말 기준 공모·사모 전체 유형별 수탁고 기준임  
자료: 금융투자협회

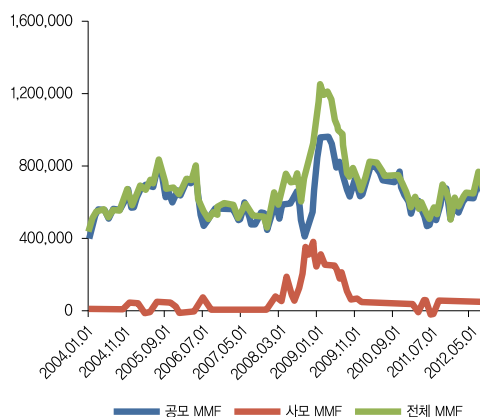
- 현재 대부분의 MMF는 공모형태로 설정되고 있으나, 2008~2009년 상반기 사모 MMF 비중이 급격하게 상승한 바 있으며, 최근 들어 사모 MMF 비중이 다소 증가하고 있음
- 전체 MMF 중 사모형 MMF 비중은 2007년 말 3.1%에서 2008년 10월 41.8%로 급격히 증가하였으나, 이후 지속적으로 감소하여 2011년 말 2.9%로 하락하였고, 최근 그 비중이 7.4%로 다소 상승함

### 유형별 펀드 수탁고 비중 추이



자료: 금융투자협회

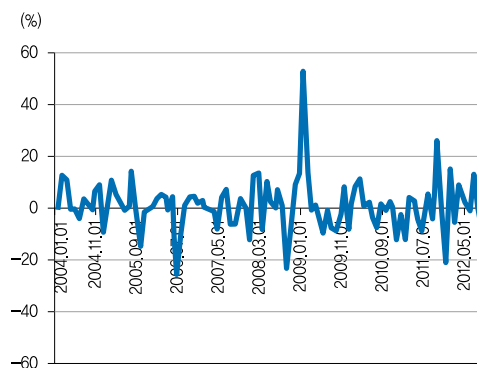
### MMF 유형별 수탁고 추이



- 공모 MMF와 사모 MMF의 수탁고 증감율과 판매 양상은 다소 차이가 있으나, 단기금융시장에 영향을 줄 수 있는 요인 발생시 변동성이 높아지며, 사모 MMF의 자금 유출입이 시장 상황에 따라 민감하게 반응함

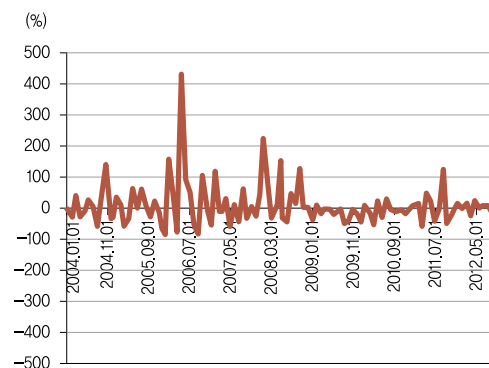
- 사모 MMF의 수탁고 증감율은 공모 MMF의 수탁고 증감율에 비하여 현저히 높은 수준으로, 최근 들어 공모·사모 MMF 수탁고 증감율이 다소 높아지는 추세임
  - 2004년 1월~2012년 8월 월별 공모 MMF의 수탁고 증감율의 범위는 -23.5~52.7%인 반면, 동기간 월별 사모 MMF의 수탁고 증감율 범위는 -77.6~434.0%로, 이를 공모 MMF 증감율 최저치와 비교시 3배, 공모 MMF 증감율 최고치와 비교시 8배 이상 차이가 발생함
  - 월별 사모 MMF 수탁고 증감율은 2006년 5월 434.0%로 최고치를 기록하였으며, 2006년 9월 -77.6%로 최저치를 기록하였고, 이는 채권 관련 투자시장 불안과 ‘법인 MMF 익일매입제’에 기인함
  - 공모 MMF 수탁고 증감율은 금융위기 기간에 각각 최저치(2008년 9월 -23.5%)와 최고치(2009년 1월 52.7%)를 기록하였으며, 비슷한 시기인 2008년 1월~2009년 6월 사모 MMF의 수탁고 증감율의 범위는 -35.3~222.3%로 높은 변동폭을 보임
  - 그 이후 공모 및 사모 MMF 수탁고 증감율의 변동폭은 축소되고 있으나, 공모 MMF 수탁고 증감율은 2012년 8월 -1.3%, 2012년 9월 -11%이며, 사모 MMF 수탁고 증감율은 각각 12.2%, -12.4% 수준으로 다소 증가함

공모 MMF 수탁고 증감율 추이



자료: 금융투자협회

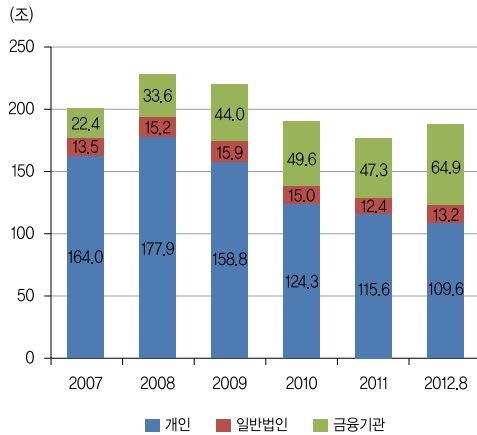
사모 MMF 수탁고 증감율 추이



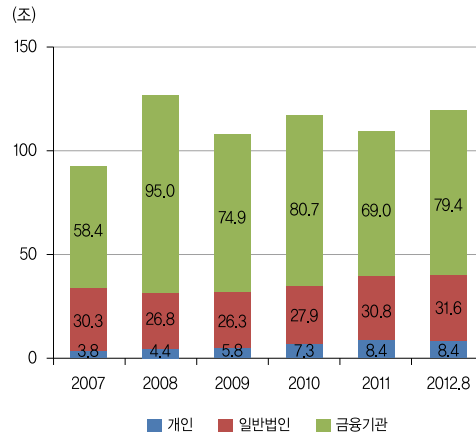
- 공모 MMF의 경우 개인투자자에 대한 판매가 주를 이루고 있는 가운데, 금융기관에 대한 판매가 지속적으로 상승하고 있는 반면, 사모 MMF의 경우 일반법인과 금융기관에 90% 이상 판매되고 있음
  - 공모 MMF의 경우 금융기관인 법인투자자의 판매비중이 지속적으로 증가하고 있는 추세로, 2007년 말 판매잔고는 개인 164조원(82%), 일반법인 13조5천억원(7%), 금융기관 22조4천억원(11%)이었으나, 2012년 8월말 개인이 109조6천억원(58%), 일반법인 13조2천억원(7%), 금융기관 64조9천억원(35%)이 판매됨
  - 사모 MMF의 경우 2012년 8월말 판매잔고는 개인 8조4천억원(7%), 일반법인 31조6천억원(26%), 금융기관 79조4천억원(66%)임



공모 MMF 판매잔고 추이



사모 MMF 판매잔고 추이



자료: 금융투자협회

□ MMF에 대한 국제적인 규제 강화가 논의되는 가운데, 국내의 경우 투자상품으로서의 MMF의 수요 증대, 단기 금융시장에 대한 영향력, 유동성 위험 등을 고려하여 적절한 규제 수준을 마련할 필요성이 있음

- 해외의 경우 MMF로 인한 금융시스템 위험 확산 가능성을 발견하고, 이를 차단하기 위한 규제 개혁이 논의되고 있음
  - 미국의 경우 SEC가 추진하였던 MMF 규제 강화안이 무산되었지만, 금융안정감독위원회(Financial Stability Oversight Council)의 시스템적 위험이 큰 금융기관(Systemically Important Financial Institution)에 대한 감독권을 통하여 MMF를 규제하는 방안이 논의 중임<sup>1)</sup>
  - 또한 2012년 10월 동경에서 열린 금융안정위원회(Financial Stability Board) 논의에서는 글로벌 금융시스템의 위험요소에 대한 대응방안 차원에서 MMF와 유동화, 증권대차와 레포(Repo) 등 그림자금융(shadow banking)에 대한 규제 강화를 위한 정책권고안을 연말까지 마련하기로 함
- 국내의 경우 MMF의 유용성, 시장 리스크 확대 가능성, 단기금융시장에 대한 영향력 등을 다각적으로 고려하여 적합한 규제 수준을 찾아야 할 것임
  - 우리나라는 MMF가 전체 펀드 시장에서 차지하는 비중과 이미 부과되고 있는 규제 수준을 고려하면 MMF가 시스템 위험의 근본적 원인을 제공하지 않을 것으로 판단됨<sup>2)</sup>

1) 미국의 경우 글로벌 금융위기 당시 MMF인 리저브 프라이머리 펀드(Reserve Primary Fund)의 환매 정지사태와 이로 인한 MMF의 대량 환매, 단기 채권 및 CP 금리 상승 등 단기자금시장의 유동성 위기가 발생하여 미국 정책당국은 MMF에 대한 개혁을 추진하기 시작함. SEC는 MMF 규제를 위한 MMF 보유자산의 가중평균만기 축소(90일→60일), 동일 투자대상에 대한 투자 규제, 완충자본금(Capital Reserve) 강화 등의 정책을 추진하였으나, 2012년 9월 미국 MMF 산업의 위축 등 산업계의 반발로 인하여 동 계획이 무산되었음

2) 국내에서는 주식형 등 다른 일반 펀드와 달리 MMF에 대하여 안정적인 자산운용이 이루어지도록 투자대상에 편입 비율 규제, 신용등급 제한, 잔존만기 제한 등 별도의 운용규제를 두고 있음

- 그러나 금리 변동이나 특정 산업·기업 상황에 민감하게 반응하는 구조를 가진 MMF에 대한 수요가 증대하고 있으므로, 시장 충격 또는 대규모 환매 발생시 단기자산의 처분 가능성과 이 과정에서 발생할 수 있는 단기금융시장과 전체 금융시장에 미치는 위험을 간과할 수 없을 것으로 사료됨
- 따라서 MMF 자산 건전성, 유동성 위험관리 등에 대한 충분한 고려를 통해 적절한 규제 수준을 설정하는 것이 필요할 것으로 판단됨

선임연구원 김규림