

생산일: 2001. 6. 8

이 자료는 강연(2001.6.8(금) 12:00 예정)  
이후부터 사용하여 주시기 바랍니다.

## 報 道 資 料

題目: 진념 부총리 겸 재정부장관, 금융학회 정기학술대회 초청 강연

### 主要內容

- ☐ 진념 부총리겸 재정경제부 장관은 6.8(금) 12:00, 금융학회 정기 학술대회 초청강연에 참석하여 「시장중심의 금융개혁을 위한 향후과제」를 주제로 강연을 하였음

#### < 금융학회 정기학술대회 초청강연 개요 >

- 일시 : 2001년 6월 8일(금), 12:00~13:50
- 장소 : 성균관대학교 600주년 기념관 6층 조병두 홀
- 강연제목 : 「시장중심의 금융개혁을 위한 향후과제」
- 참석대상 : 학회 회원 100여명

※ 별첨 : 강연자료

※ 보도자료생산과 : 금융정책국 금융정책과(500-5341~3)  
권혁세 금융정책과장, 김학수 사무관

財 政 經 濟 部    公 報 官

금융학회 강연자료

# 시장중심의 금융개혁을 위한 향후과제

2001. 6. 8(금)

부총리 겸 재정경제부장관  
진        념

## **- 목 차 -**

### **I. 지난 3년간의 금융개혁 평가**

### **II. 금융환경의 변화**

### **III. 향후 금융개혁의 과제**

## I. 지난 3년간 금융개혁의 평가

### 1. 지난 3년간의 금융개혁 실적

■ 지난 3년간 금융개혁을 통해 hardware 측면에서 금융개혁의 기본틀을 마련

- ▶ 97년말 이후 지난 4월말까지 572개의 금융기관을 합병, 계약이전, 청산 등의 방식으로 정리
- ▶ 금년 4월말까지 137조원에 달하는 공적자금을 지원하여 부실채권을 정리하고 금융기관의 자본을 확충
- ▶ 충당금적립제도, 적기시정조치제도 등 건전성 감독기준을 국제기준(Global Standard)에 맞게 개선
- ▶ 금융지주회사 설립 및 대형 우량은행간의 합병 추진
- ▶ 새로운 자산건전성 분류기준(FLC) 도입, 예금부분보장 제도로의 전환, 수익성지표의 분기별 공표등을 통해 상시적인 금융구조조정을 위한 제도적 기반 마련

■ 이러한 제도개혁으로 금융시장이 빠르게 안정되고 금융기관의 건전성이 제고되는 한편 건전성 감독제도가 크게 강화

- ▶ 실물경제와 금융시장이 빠른 속도로 회복
  - 금리·환율·주가·물가·성장률등 제반 거시지표가 빠른 시일내에 회복

\* 금리 : 31.11%(97.12.23) → 7.37%(01.5말)

환율 : 1,956(97.12.24) → 1,283(01.5말)

주가 : 351(97.12.12) → 612(01.5말)

물가 : 7.5(98) → 2.3(00), 성장 : -6.7(98) → 8.8(00)

- 금융시스템에 만연되어 있던 불확실성이 상당부분 제거되고 자금증개기능이 회복

▶ 대외신인도 제고

- 위기직전 40억불수준까지 떨어졌던 외환보유고도 5월말 현재 936억불로 증가

- 특히 투기등급이하로 떨어졌던 국가신용등급도 투자등급으로 상향조정

\* 국가신용등급(S&P) : (97.12) 투기등급(B+) → (99.11) 투자등급(BBB)

▶ 금융산업의 건전성 및 체질 개선

- 은행의 BIS비율이 개선되고 부실채권이 감소하는 등 금융기관의 재무건전성 제고

\* BIS비율 : 7.04%(97말) → 10.53%(00말)

부실채권 : 112조원(98.3) → 50.2조원(00말)

▶ 금융시장에 시장원리가 어느정도 작동

- 금융기관도 경영성과에 따라 퇴출될 수 있다는 인식이 확산되면서 책임경영 의식이 높아짐

- 대출관행 개선, 수익성 위주의 경영전략 수립, 조직구조의 선진화 및 성과중심의 조직문화로 변화 시도중

## 2. 금융개혁에 대한 국내외 평가

### (1) 해외평가

■ 해외언론, 외국의 주요기관들은 한국이 금융위기를 맞은 아시아 국가들중 가장 많은 진전을 이룬 것으로 평가하면서도 부실채권 문제해결, 수익성제고등에서 아직 미흡하다는 평가

#### ▶ Dow Jones(6.4)

- 기업 지배구조개선에 있어서의 변화등으로 한국의 미래는 낙관적
- 그러나 은행의 여신관행이 기업의 상황보다는 평판등에 아직 의존하는 경향

#### ▶ Goldman Sachs(6.1)

- 은행권의 부실채권이 기업의 투자확대를 제약

#### ▶ McKinsey(5.28)

- 한국이 금융개혁과 관련하여 상당한 성과를 이루었으며 아시아 국가들중 가장 많은 진전
- 다만 부실채권문제의 해결, 부실금융기관의 통합합, 선진 금융기관으로 탈돋움하기 위한 역량구축등에 있어서 더 많은 개선이 필요

#### ▶ Moody's(3.1)

- 비은행 금융기관의 부실로 금융시스템이 여전히 취약

## (2) 국내평가

- ◆ 그 동안의 금융개혁으로 하드웨어 측면에서는 성과가 있었으나 소프트웨어 측면에서는 경영혁신이 미흡하다는 평가
- ◆ 특히 공적자금이 투입된 금융기관의 경영정상화가 미흡하고 구조조정의 주체가 될 금융기관의 경험과 노하우 부족, 자율과 책임의식 부족으로 신속하고 효율적인 구조조정이 미흡하다는 평가

■ 합병 등으로 금융기관이 대형화하고 있으나 세계적인 수준에 비해 규모가 작아 범위의 경제·포트폴리오 다변화등을 통한 생산성 향상에 한계

▶ 금융구조조정으로 금융기관의 규모가 확대

- 은행의 1인당 자산이 97년 53억원 수준에서 2000년에는 83억원 수준으로 증가
- 국민-주택은행의 합병으로 자산규모 1,300억불 수준인 세계 60위권의 대형 금융기관이 탄생

▶ 그러나 세계 금융산업의 대형화 추세에 비추어 볼 때 금융기관의 규모는 주요국에 비해 작은 수준

- \* 세계 100대 은행중 미국 18, 일본 19, 독일, 10, 스위스 2, 한국 2개
- \* 국내 상위 5대은행의 자산규모는 미국 상위 5대은행의 10% 수준

## ■ 수익구조면에서는 선진 금융기관에 비해 크게 미흡한 수준

### ▶ 낮은 금융기관의 수익률

- 은행의 적자 규모는 점차 감소 추세이나 ROA가 4년 연속 마이너스를 기록하는 등 선진국·외은지점등에 비해서 매우 낮은 수준

\* ROA(90년대 평균) : 미국 1.08, 독일 0.33, 외은지점 1.65, 일본 -0.11, 한국 -0.15(00년 -0.57)

### ▶ 금융기관의 수입구조가 예대마진 위주이고 부가가치가 높고 지식·기술 집약도가 높은 M&A, 유가증권 매매 등을 통한 수수료 수입 비중이 낮음

\* 수수료 수입비중(99년) : 미국 36.1%, 영국 32.3%, 한국 24.6%

- 수수료 수입도 자금이체, 수표발행, 어음교부등 부가가치가 낮은 것이 대부분

### ▶ 외국에 비해 평균 5배이상 높은 높은 무수익여신 비율도 수익성을 악화시키는 근본 원인

\* 무수익여신 비율(99년) : 한국(6.6%, 00년), 외은지점(1.17%), 미국(1.15%), 독일(1.1%)



## ■ 위험관리 역량이 낮아 경영성과가 불안정

- ▶ 높은 담보대출비율과 부실채권 비율은 국내은행의 위험관리 능력이 열악함을 보여주는 사례
  - 신용대출(50.1%)은 미국(59%), 외은지점(80%)에 비해 낮은 수준
- ▶ 금융기관의 위험관리 능력부족에 따른 수익저하를 보전하기 위해 이차·수수료등에 비용을 전가
  - 작년 은행의 명목 이자마진은 2.72%p이지만 대손충당금, 경비등을 제외한 실질 이자마진은 -1.04%p 수준에 불과

⇒ 이러한 우리 금융의 경쟁력 수준으로는 global 시대에 새로운 금융환경에 대응하기 어렵고 실물경제와의 조화로운 발전도 기대하기 어렵다는 평가

- ▶ 금융산업의 추세가 단순한 자금중개 차원을 넘어서 지식, 정보, 기술, 창의력, 이미지가 복합된 첨단산업으로 발전
  - 금리로만 경쟁을 해서는 미래를 기약할 수 없으며 고객의 선호에 부합하는 복합적인 상품을 개발하고 리스크를 적절히 관리해야 하는 지식·정보 경쟁의 시대가 도래
- ▶ 예대관리·점포관리등과 같은 종전의 소극적 경영전략을 넘어서서 환경변화에 적극 대응할 수 있는 새로운 사고와 전략이 필요

## II. 금융환경의 변화

◆ 디지털 시대에는 금융산업이 정보기술과의 통합을 통해 가장 부가가치가 높은 산업으로 부각될 전망

- 그러나, 디지털 시대에는 환경변화에 적절히 대응하는 금융기관만이 모든 수해를 독점하게 될 것이므로 우리가 직면한 금융환경의 변화모습을 적시해야 할 시점

■ 디지털 시대에는 금융기관간 진입장벽이 사라지는 등 금융산업의 패러다임이 변화

▶ 전자화폐 및 전자상거래가 활성화되어 금융시장의 시간적, 공간적 제약이 약화되고 금융상품 및 서비스 제공방법이 급속하게 고객밀착형으로 변화

▶ 예대업무등에 의존하던 은행산업도 전통적인 상품에서 벗어나 자산운영 관련 자문업무의 수요가 크게 증가

- 은행의 수익성 측면에서도 수수료업무의 확대 등으로 예대마진 등 이자수익보다는 비이자수익 비중이 증가

▶ 전자금융시장의 출현은 증권산업에도 커다란 변화를 촉진

- 증권사의 중개업무는 기업의 직접금융수요 증가, 사이버 거래 확대, 24시간 거래 정착 등으로 시장규모는 확대되나 수익기여도는 감소될 전망

- 이에 따라 대형 증권사들은 자본력을 크게 확충한 후 투자은행화하여 기존의 중개업무에 더하여 인수업무, 국제업무 및 벤처투자 업무 등을 수행 예상

■ 세계적 금융시장의 통합화 경향으로 인해 국내 금융산업의 국제화가 불가피

- ▶ 정보통신기술의 진보·각국의 금융개방으로 금융시장의 글로벌화가 가속화되면서 국제금융시장이 급속히 통합

- \* 유럽지역은 유로화 출범이후 Euronext(파리+암스텔담+브뤼셀 증권거래소), IX(런던+독일 증권거래소) 등 역내거래소간 주도권 쟁탈전이 심화되고 범유럽 단일거래소 추진도 구체화

- ▶ 세계 금융시장 통합에 따라 국내시장에서 외국 금융기관과 국내금융기관간의 경쟁이 심화

- 외국 금융기관이 M&A나 온라인을 통한 진출을 본격화하고 개인자산관리, 국제금융등 고부가가치 창출시장에서 지배력 확대를 시도하여 국제적 경쟁구도가 심화

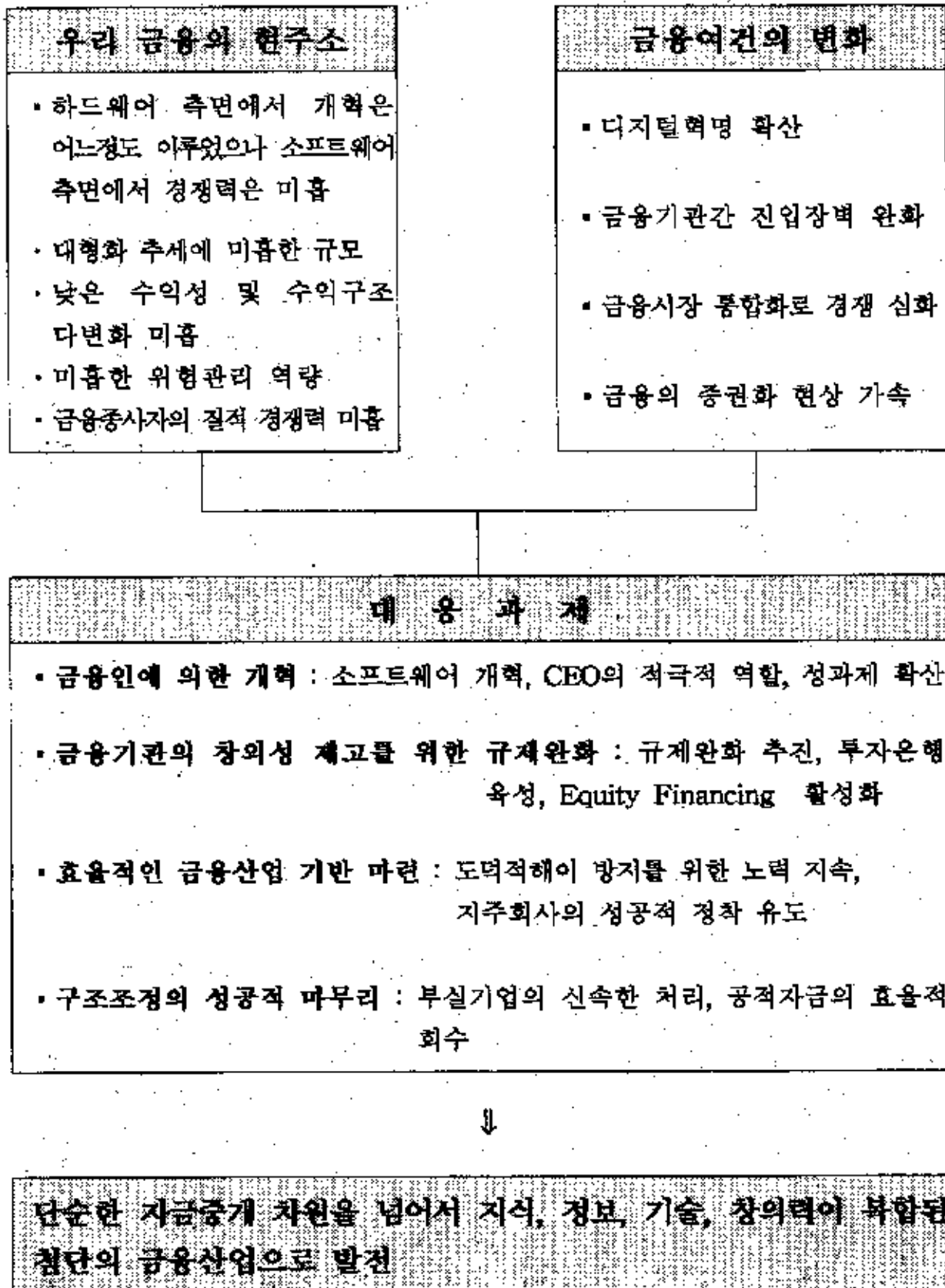
■ 기업의 직접금융 의존도 확대 등 금융의 증권화(securitization) 현상이 가속화

- ▶ 저금리하에 개인의 금융자산 선호도가 증권관련 상품으로 전환되고 은행권의 위험관리는 더욱 강화됨에 따라 기업의 자금조달수단은 간접금융에서 직접금융으로 전환될 전망

- \* Mckinsey에 의하면 직접금융수요 증가에 따른 주식상장 및 채권 발행 증가로 자본시장이 현재보다 약3배 이상 확대될 것으로 전망

- ▶ 국제적 Syndicate, Project Financing 등 국제 자본시장을 통한 자금조달도 증대할 전망

### III. 향후 대응과제



◆ 금융은 인적자본이 가장 중요한 요소이므로 금융의 경쟁력을 높이려면 금융인 스스로의 노력이 가장 중요

■ 금융 소프트웨어 개혁을 추진하기 위해서는 금융산업내 성과중심의 책임경영체제를 과감히 도입할 필요

▶ 금융기관 스스로 업무제휴 등을 통한 수익기반 확충, 위험관리기법의 개발 등의 소프트웨어 개혁을 지속적으로 추진함으로써 수익력과 국제경쟁력을 강화

○ 금융을 “노동집약적 장치산업”에서 “지식집약적 미래산업”으로 변모

▶ 금융산업내 성과중시 책임경영체제가 정착되도록 경영에 대한 자율과 책임의 원칙을 확립하고 경영성과에 연동된 성과보수체계를 도입·확산시켜 나갈 필요

○ 사람관리가 중요한 금융산업에 있어서 직원에 대한 적절한 인센티브 제공은 금융혁신의 가장 기본적인 요소

■ 금융기관 최고경영자(CEO)의 적극적 역할이 중요

▶ 환경이 급변하고 경영위험이 커진 현 상황에서 CEO (Chief Executive Officer)의 전략적 판단은 기업의 흥망을 결정

○ 특히 금융의 경우 환경이 급변하고 있어 CEO의 중요성은 다른 어떤 분야보다 큼

○ CEO의 역량에 따라, 당해기업의 가치가 시장에서 평가 받는 사례는 많음

\* 98말 주택은행은 국내회계기준을 적용할 경우 620억원의 흑자를 기록할 수 있음에도 불구하고 엄격한 국제기준을 적용하여 4,500억원의 순손실을 기록한 것으로 처리키로 하였는데, 이 사실이 알려지자 외국인투자자는 투명성을 높이사 주식을 대거 매입

- ◆ 높은 생산성과 수익성을 보이면서 국제 경쟁력을 가진 금융산업이 육성되기 위해서는 환경변화에 능동적으로 대응할 수 있고 금융의 창의력이 최대한 발휘될 수 있는 여건이 조성되어야 할 것임
- ◆ 이를 위해 정부는 다음과 같은 분야에 관심을 갖고 대응해 나갈 것임

#### ■ 금융규제 개혁을 통한 금융의 창의력 발휘 여건 조성

- ▶ 규제완화를 지속적으로 추진해 온 결과 현재 남아있는 규제는 금융기관의 건전성 확보, 투자자보호 및 금융기관의 업무영역과 관련된 사항
- ▶ 건전성 유지나 투자자 보호를 위한 엄격한 규제는 금융산업에 있어 대단히 중요하지만 global 시대에 경쟁력을 떨어뜨리는 규제는 과감히 개선될 필요
- 금융기관의 창의력과 경쟁력을 제고하기 위해 규제완화 효과를 점검하는 한편 업무영역과 관련한 규제도 과감히 검토

① 그 동안 완화된 규제의 효과를 점검

- 상품개발, 기타 새로운 금융 서비스 개발등에 있어서 그 동안 제도적으로 완화된 규제가 실제 운용면에서도 그대로 이루어지고 있는지의 여부를 점검
- 하반기중 실태를 파악하여 문제가 있으면 적극 해소

② 업무영역과 관련한 규제에 대해서는 청사진(blue print)을 마련해서 완화 추진

- 은행, 증권, 보험등 업종간 업무영역이 명확해 금융서비스가 유기적으로 연결되지 못하여 고객의 수요에 맞는 상품 개발에 한계가 있으므로 이의 개선 필요
- 다만, 업무영역에 관한 규제완화는 경쟁격화에 따른 금융기관 도산 가능성 확대 및 새로운 금융상품 개발에 대한 감독문제등 사전 준비가 필요
- 따라서 업무영역에 대한 규제완화는 이러한 부분에서의 개선노력과 병행하여 단계적으로 추진

## ■ Equity Financing의 활성화

- ▶ 금융의 증권화에 대응하여 Equity Financing이 활성화될 필요
  - 부채비율 축소를 통한 기업재무구조 개선을 도모할 수 있으며 저축자에게는 다양한 금융자산을 제공
  - 특히 기업에 부채비율 부담이 없는 장기 안정적인 설비자금 공급원이라는 점에서 중요성이 부각
- ▶ Equity Financing의 활성화를 위해서
  - 기업의 원활한 직접금융을 뒷받침할 수 있도록 경쟁과 혁신을 통하여 증권시장 체제의 효율성 제고
  - 투명하고 공정한 시장거래 질서를 확립함으로써 매력적인 자본시장이 될 수 있도록 추진
  - 연기금 주식투자 활성화, 기업연금제도 도입등을 통한 장기 안정적인 주식 수요기반 확충
- ▶ 새로운 지수형상품 도입 : ETF(Exchange Traded Fund : 상장지수펀드)
  - 기존의 지수펀드(Index Fund)보다 유동성이 높은 신상품을 도입하여 자본시장을 활성화
    - 지수펀드를 증시에 상장하여 주식처럼 시장매각을 통하여 고객의 자금회수가 용이하게 이루어질 수 있도록 한 상품
    - 주가지수 등 다양한 지수를 대상으로 함으로써 장기 안정적인 투자수단을 제공
  - 하반기중 구체적 도입방안을 마련



## ■ 투자은행(Investment Bank)의 육성

- ▶ 투자은행은 증권인 인수나 매매등 가격변동위험이 수반되는 분야에서 활동하여 투자수익을 수취하는 기관
- ▶ 선진 투자은행은 고부가가치 금융을 창출
  - 새로운 혁신적 상품개발 등을 통해 금융혁신을 선도
  - 광범위한 영업망을 통해 발행·유통시장을 활성화하는 등 자금증개를 효율화
  - M&A중개, 자산매각등을 통해 기업구조조정을 지원하는 한편 국제금융의 리더로서 역할
- ▶ 간접금융에서 직접금융으로 무게중심이 변화하는 상황에서 투자은행은 직접금융시장의 중요한 인프라
  - 우리 금융기관이 당장 선진 투자은행의 역량을 갖추기를 기대하는 것은 무리지만 투자은행이 출현할 수 있는 여건을 지금부터 하나씩 만들어 나갈 필요
- ▶ 투자은행의 출현을 위해서는 외국의 선진금융 기법 도입이나 전문인력 양성이 필요하다고 보며
  - 외국의 입법례 등을 참고하여 이의 발전을 위해 학계 등 금융전문가와의 진지한 논의를 통해 제도개선을 검토해야 할 시기라고 생각

## ■ 도덕적 해이(Moral Hazard) 방지를 위한 노력 지속

- ▶ 지난 3~4년간 금융·기업 구조조정 과정에서 금융종사자들의 도덕적 해이 현상이 크게 증대
  - 주인없는 금융기관의 책임회피, 예금보험제도를 악용한 무리한 예금유치, 기업의 재무상황을 고려하지 않은 과다한 여신제공등 다양한 도덕적 해이 사례
- ▶ 이러한 도덕적 해이는 자원배분의 왜곡과 예금보험금 과다 지급으로 인한 국민부담 증가 및 부실 금융기관의 조기 경영정상화를 저해하는 요인
- ▶ 도덕적 해이 현상을 없애기 위해서는 금융종사자들의 도덕성과 책임의식 제고가 중요하나 시스템 개혁을 통해 이를 근본적으로 예방할 필요
  - 각종 정보공시와 회계과정을 투명히 함으로써 정보의 비대칭성을 개선
  - S&P나 Moody's사와 같은 공신력 있는 신용평가회사를 육성
  - 금융부실에 대한 철저한 규명과 책임강화를 위해 예보에 대한 조사권 부여 및 부실 금융기관의 경영정상화 이행(MOU) 점검 강화
  - 사외이사제도의 효율적 운영, 엄정하고 효율적인 감독 등을 통한 사회적 감시망의 확충과 견제 강화
  - 특히 정부, 금융기관, 기업이 시장경제논리에 입각해 경제문제를 해결하려는 자세를 보이는 것이 중요

■ 국민·주택은행 합병과 금융지주회사의 성공적 정착을  
통해 금융혁신의 선도적 역할 수행

- ▶ 우리금융지주회사 출범, 국민·주택은행의 합병으로 우리 금융산업도 규모의 경제와 업무 다각화를 이룰 수 있는 계기가 마련
- 중복투자부문의 축소와 대형금융기관의 시장선도기능 등을 통해 전체 금융산업에 상당한 (+)의 효과를 가져올 것
- ▶ 우리금융지주회사나 합병은행 모두 경쟁력을 극대화할 수 있는 성장전략이 마련되어야 할 것
- IT부문의 통합등 내부구조개선을 통해 경영 효율화를 기해 나가야 할 것이며
- 업무 겸업화 확대, 중복 업무의 기능별로 통합·재편하여 시너지효과를 창출
- 이를 통해 국내 금융산업의 경쟁력 제고를 촉진하는 선도적 역할 수행 필요
- ▶ 지주회사나 합병은행이 성공적으로 뿌리를 내려 우리 금융산업을 선진국 수준으로 한 단계 끌어올리고 또 다른 대형 금융기관 출현의 촉매제가 되기 위해서는
- 발전전략 수립등에 있어서 전문가의 많은 조언이 필요

## ■ 부실기업의 신속한 정리를 통해 금융부실 증대를 사전 차단

### ▶ 기업부실과 금융부실은 동전의 양면

- 과거 누적된 기업부실을 처리하는 과정에서 금융기관의 부실이 확대되고 공적자금 지원 소요가 크게 발생
- 대우, 동아건설의 예에서 보듯이 주채권은행의 철저한 여신심사와 구조조정 독려 미흡, 분식회계에 대한 감시 장치 미흡등으로 기업부실에 신속히 대응하지 못함에 따라 금융부실이 증대

### ▶ 앞으로 이러한 사태가 재발되지 않도록, 기업부실의 확산방지와 발생한 부실의 신속한 정리를 위한 상시 구조조정 시스템을 도입하여 운영중

- 현재 금융감독원에서 기업신용위험 상시평가 대상기업을 1,544개로 선정하여 상시구조조정 추진중
- 지난번 여야정 포럼에서 합의 추진키로 한 기업구조조정 촉진법은 이러한 상시구조조정 시스템을 제도적으로 뒷받침하기 위한 조치

## ■ 공적자금의 효율적인 회수전략 수립

- ▶ 맥킨지는 최근 보고서(5.28일)에서 공적자금의 추가 조성이 필요하다는 주장을 제기
  - 이자보상배율 2미만인 상장기업의 대차대조표상 부채(245조원)를 잠재부실로 보고 78조원의 추가 공적 자금이 필요하다고 주장(추가조성 필요 규모는 52조원)
- ▶ 그러나 맥킨지 보고서는 부실채권 규모를 지나치게 과다하게 추정한 것으로 현 시점에서 공적자금의 추가조성이 필요 없다는 것이 정부의 판단
  - 2000년말 현재 전 금융기관의 부실채권 규모는 50.2조원으로 국제적 기준에 따라 과약한 것
    - \* 맥킨지와 동일한 방식에 따라 이자보상 배율 1미만인 상장기업을 기준으로 부실을 계산할 경우에는 공적자금의 추가조성이 필요 없다는 동일한 결론에 도달
- ▶ 공적자금과 관련하여 효율적인 회수는 중요한 과제
  - 자본시장의 활성화를 통한 주식시장의 양과 질을 확충
  - 공적자금이 투입된 금융기관의 신속한 경영정상화를 통한 주식가치 제고
  - 부실기업의 신속한 정리를 통한 추가부실 억제 및 금융기관 건전성 제고등이 필요

< 참 고 >

上場指數펀드(ETF) 제도

1. 상장지수펀드 개요

□ 상장지수펀드(Exchange Traded Fund : 이하 'ETF'로 함)는

- ① 주가지수의 변동과 동일하게 수익률이 결정될 수 있도록  
주식 portfolio를 구성한 Index Fund로서
- ② Fund를 기초로 발행한 ETF증권(수익증권 또는 Mutual Fund  
증권)을 거래소시장에 상장하여 유통시키는 상품임
- ③ 투자자는 ETF증권을 시장에서 매각함으로써 자금을 회수

□ ETF 출현배경은 기존 Index Fund의 단점을 보완하여  
이를 보다 활성화하고자 하는 것으로

- ① 기존 Index Fund는 투자자가 투신사등에 직접 환매를  
청구하여 자금을 회수할 수 있으나
  - 환매시 시차(Time-lag)가 발생하여 불확실성이 크고
  - \* 주식형펀드의 경우 환매청구(D)시 그 다음일(D+1)의 종가를 기준으로  
산출된 가격에 기초하여 4일째(D+3) 환매자금지급
  - 환매과정에서 보유주식을 시장매각하게 되므로 시세하락  
등 펀드자산가치가 하락하게 될 소지가 있음
- ② 주가하락시에는 일시에 증도환매가 집중되거나, 펀드만기시  
펀드보유물량이 매물로 나와 시장에 주는 부담이 큼

※ ETF의 출현배경(美)

- 현물시장에 충격을 주지 않으면서 프로그램매매 및 Basket Trading거래수요를 충족하기 위한 Index Fund의 대안으로 제시
  - 프로그램매매에 의한 주가의 연쇄적 폭락이 1987년 미 Black Monday의 한 원인으로 지적
  - \* 주가지수선물의 가격이 일정수준이상 하락→프로그램매매에 의한 현물 매도 → 현물시장 하락 가속화

□ ETF는 투자자가 증시에서 ETF증권을 매각하여 실시간으로 자금회수가 이루어 질 수 있도록 함

- ETF증권의 매도가 직접 주식실물의 매각으로 이어지지 않아 현물시장에의 충격이 최소화

□ 이를 위하여

- ① 주가지수(ETF펀드의 가치)와 ETF증권간의 가격차이가 차익거래\*를 통하여 발생하지 않도록 효율성과 유동성을 높이고

- \* 적극적인 차익거래등을 통하여 Market Maker역할을 하는 AP(Authorized Participant : 증권사)제도를 운용

예) ETF가격 < NAV(지수)

- 시장에서 ETF증권을 매입하면서 주식Basket을 공매도→ETF펀드를 해지하여 수령한 주식실물로 결제(공매도) 이행

- ② 이를 통하여 소액투자자는 투신사등에 판매를 요청하지 않고 주식과 같이 주가지수에 수렴된 ETF증권의 가격변동에 따라 ETF증권을 시장에서 매매함으로써 자금회수가 가능

### 3. 도입의 효과

#### ☐ 투자자에게는

- 개별종목을 선택해야 하는 투자부담을 줄이고 시장상황에 따라 수익이 결정되는 **지수상품투자기회**가 확대
  - \* 특히 연기금등 장기투자자의 주식투자수단으로 활용가능
- 현재 주식형 Fund에서의 환매시 환매요청일과 결제일 간의 차이에서 발생하는 투자위험을 줄일 수 있음
- 전체시장지수 뿐만 아니라 반도체지수등 다양한 특정분야 지수상품을 개발할 수 있어 투자자의 선택폭을 확대

#### ☐ 대량환매에 따른 시장충격을 줄일수 있음

- ETF는 일반 소액투자자의 환매요구를 현물주식이 아닌 ETF증권의 시장매각을 통하여 확보

#### ☐ 선물시장 활성화에도 기여 가능

- 지수를 대상으로 하는 다양한 ETF가 설정되어 거래소에서 거래되면 위험헤지나 현·선물차익거래를 위하여 선물상품이 개발되고 거래도 활발해질 수 있음

### 4. 향후 추진계획

#### ☐ 금년 하반기중 투신협, 증권거래소, 코스닥증권등 관계기관과 함께 구체적인 도입방안을 검토

- 투신업법등을 개정하여 내년초부터 운용



## ※ 외국의 ETF 도입현황

□ 미국, 독일, 영국, 스위스, 스웨덴, 호주, 뉴질랜드, 홍콩, 싱가포르등 선진증시에서 도입 시행중

○ 일본의 경우 주식시장부양(은행들이 보유한 주식을 기초로 ETF설립)을 위해 도입추진중

□ ETF 상품은

○ S&P 500등과 같이 “시장전체지수”를 대상으로 하는 상품이 많으나, “특정업종지수”나 “국제시장지수”를 대상으로 하는 상품도 있음

□ 미국의 경우 1993.1 AMEX에 최초의 ETF가 상장된 이래 2001.1현재 80개 종목, 약 680억달러규모의 ETF가 상장

○ 매년 규모가 증가하고 있음('97 20억불→'98 160억불)

○ '01.1기준 미국의 ETF 대상지수별 구분

· 30개(시장전체), 26개(특정업종), 24개(국제시장)

\* S&P 500지수를 대상으로 하는 SPDR(Standard & Poor's Depositary Receipts), Nasdaq 100지수를 대상으로 하는 QQQ가 대표적

\* 미국에서 거래되는 80개 종목의 ETF중 78개 종목이 AMEX에 상장되어 있으며 나머지는 각각 NYSE와 CBOE(시카고옵션거래소)에 상장