

## 규제영향분석서

# 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령

### <목 차>

- 단기금융집합투자기구의 운용규제 위반에 대한 제재
- 집합투자업자·신탁업자 변경에 대한 규제 개선
- 법인 MMF(단기금융집합투자기구) 시가평가제 도입

소관부처 및 작성자 인적사항	소관부처	금융위원회	작성자	이름	민인영
	담당부서 (과)	자산운용과		직급	사무관
	국장	박정훈		연락처	02-2100-2661
	과장	강영수		이메일	asset1234@korea.kr

정책 책임자 직위

성명 (서명)

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	단기금융집합투자기구(MMF)의 운용규제 위반에 대한 제재																		
	2.규제조문	자본시장법 시행령 제87조제4항																		
	3.위임법령	자본시장법 제85조제8호																		
	4.유형	신설		5.입법예고	2019.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ '19.3월 중 발표한 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환 으로 금융투자업자의 건전성 강화를 위한 제도 개선 추진  ◦ 단기금융집합투자기구(MMF)의 운용기준을 위반한 경우 제재근거가 불명확하여 이를 자본시장법에 반영하고자 함																		
	7.규제내용	집합투자업자가 단기금융집합투자기구(MMF)의 운용규제를 위반한 경우에 대한 제재근거를 자본시장법에 명시적으로 반영																		
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	<table><tr><th colspan="2">유형</th><th>인원수 또는 규모</th><th>의견 수렴방식</th><th>의견내용</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>자산운용사</td><td>243개사</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>금융감독원 등</td><td>-</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr></table>				유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용	피규제자	자산운용사	243개사	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	자산운용사	243개사	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 운용기준 위반에 대한 제재기준을 명문화함으로써 자산운용시장의 건전한 거래질서 확립에 기여할 것으로 전망																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 자산운용시장의 공정한 거래가 이루어질 수 있도록 제재기준을 명확하게 마련함으로써 건전한 거래질서 확립에 기여  ◦ (비용) 기존의 미비된 사항을 법령에 구체적인 내용으로 반영하는 것에 불과하여 특별한 비용 발생은 없음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

<조문 대비표>

현행	개정안
제87조(불건전 영업행위의 금지) ④ 법 제85조제8호에서 “대통령령으로 정하는 행위”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 말한다. 1. ~ 8. (생략) <u>&lt;신설&gt;</u>	제87조(불건전 영업행위의 금지) ④ ----- ----- ----- ----. 1. ~ 8. (현행과 같음) <u>9. 단기금융집합투자기구의 집합투자자산을 제241조제1항각 호 외의 자산에 투자하거나, 제241조제2항에서 정하는 방법으로 운용하지 아니하는 행위</u>

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- '19.3월 발표한 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환으로 공정한 거래질서 확립을 위한 규제 개선 필요
  - 현재 단기집합투자기구(MMF)의 경우 운용기준 위반 시 해당 집합투자업자 등에 대한 처벌 근거가 불명확하므로 이를 명시적으로 반영

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 단기금융집합투자기구(MMF)의 운용기준이 명시적으로 존재함에도 불구하고,
  - 해당 규정의 실질적인 효력발생을 위한 제재 규정이 미흡하다는 점을 보완하기 위한 것이므로, 별도의 대안이 존재하지 않음

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사	규제개선방안 마련 시 금융감독원 등과 사전에 협의하였으며, 자본시장법 시행령 개정안 입법 예고를 통해 자산운용사 등 업계의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- 단기금융집합투자기구(MMF)의 운용기준 위반에 대한 제재 근거를 마련함으로써 해당 규제의 실효성을 더욱 강화하는 동시에 MMF 운용시장의 건전성 강화에 도움이 될 것으로 판단

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 단기금융집합투자기구(MMF)의 운용기준 위반에 대한 처벌근거를 마련함으로써 건전한 MMF 시장발전에 기여
- ☐ (규제수단) MMF를 제외한 다른 집합투자기구의 운용기준 위반에 대한 제재근거도 법에 명시되어 있으며, MMF도 이와 유사한 수준으로 규정하게 되므로 적정한 수단이라고 판단됨

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰 설정 여부
기술	경쟁	중기			
해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	X

### 3. 해외 및 유사입법사례

- ☐ 현행 자본시장법 상 단기금융집합투자기구(MMF)가 아닌 일반적인 집합투자기구가 운용기준 등을 위반한 경우에 대해서는 제재근거가 마련되어 있음
- 예를 들어 집합투자업자가 자본시장법 제81조제1항을 위반하여 집합투자재산을 운용한 경우 집합투자업자 및 그 임직원에게 대한 제재가 가능함(별표1 제90호 등)

[별표 1] 금융투자업자 및 그 임직원에게 대한 처분 및 업무 위탁계약 취소·  
변경 명령의 사유

90. 제81조제1항, 제83조 또는 제84조를 위반하여 집합투자재산을 운용한 경우

### Ⅲ. 규제 의 실효성

#### 1. 규제 의 순응도

##### ☐ 피규제자 준수 가능성

- 공정한 시장질서를 위해서 마련된 MMF의 운용기준에 관한 사항이며, 위반 시 과태료 및 기관제재 등 강력한 제재가 이루어질 예정이므로 피규제자의 준수 가능성이 높음

##### ☐ 규제 차등화 방안

- MMF를 운용하는 모든 자산운용사를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 필요성이 없음

#### 2. 규제 의 집행가능성

##### ☐ 행정적·재정적 집행가능성

- 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을 것으로 예상

### Ⅳ. 추진계획 및 종합결론

#### 1. 추진 경과

##### ☐ '19년 3월, 자산운용시장의 성장을 위해 발표한 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'사항에 대한 이행의 일환으로써,

- 이에 따라 금융투자시장의 건전한 거래질서를 저해하는 행위를 사전에 방지하기 위하여, MMF의 운용기준 위반 시 제재와 관련된 명시적인 사항을 자본시장법에 반영하도록 추진

## 2. 향후 평가계획

- 단기금융집합투자기구(MMF)의 운용이 법령에서 정한 기준에 따라 올바르게 이루어지고 있는지에 대해 금융감독원 등 관계기관과 합동으로 수시로 점검하고 위반 시 해당 근거규정에 따라 처분할 예정

## 3. 종합결론

- 단기금융집합투자기구(MMF)의 운용기준 위반에 대한 제재 근거를 명시적으로 마련함으로써 규제의 실효성을 강화하는 동시에,
  - 운용기준 준수를 통해 MMF 시장의 건전성을 유지하고 투자자의 시장에 대한 신뢰도 제고 등을 통해 신뢰받는 자산운용시장으로 거듭날 수 있는 기틀을 마련하는데 의의가 있음

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	집합투자업자·신탁업자 변경에 대한 규제 개선																		
	2.규제조문	자본시장법 시행령 제215조, 제227조제1항, 제234조제1항, 제236조제1항, 제236조의2제1항, 제237조제1항, 제239조																		
	3.위임법령	자본시장법 제188조제1항, 제194조제2항, 제207조제1항, 제213조제1항, 제217조의2제1항, 제218조제1항, 제224조제1항																		
	4.유형	강화		5.입법예고	2019.3.29~5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ '19.3월 중 발표한 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환으로 자산운용시장의 건전한 거래질서 확립을 위한 개정 추진 ◦ 집합투자업자 및 신탁업자 변경 관련 사항은 자본시장법 시행령에 근거가 있으므로 해당 규정의 개정을 통한 개선 필요																		
	7.규제내용	◦ 집합투자업자·신탁업자의 변경사유·절차, 손실·손해배상 등을 신탁계약이나 정관 등에 정할 수 있도록 법령에 구체화 함																		
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	<table><tr><th colspan="2">유형</th><th>인원수 또는 규모</th><th>의견 수렴방식</th><th>의견내용</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>자산운용사 신탁사</td><td>243개사 57개사</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>금융감독원 등</td><td>-</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr></table>				유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용	피규제자	자산운용사 신탁사	243개사 57개사	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	자산운용사 신탁사	243개사 57개사	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 투자자 신뢰를 기반으로 자산운용시장이 지속적으로 성장할 수 있도록 건전한 거래질서를 확립하는데 기여할 것으로 기대																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 합리적인 근거나 절차 없이 집합투자업자 및 신탁업자 변경하는 것을 방지하여 건전한 시장질서 유지가 가능하며, 투자자 보호에도 기여하는 것으로 판단됨 ◦ (비용) 현재도 유지되고 있는 규제에서 주요 내용을 추가로 신탁계약서 등에 기재하는 것에 불과하므로 별도의 비용발생 없음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		



<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제215조(신탁계약서의 기재사항) 법 제188조제1항제8호에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다. 1. ~ 8. (생략) 9. 집합투자업자와 신탁업자의 변경에 관한 <u>사항</u>  10. ~ 12. (생략)	제215조(신탁계약서의 기재사항) ----- ----- -----. 1. ~ 8. (현행과 같음) 9. ----- ----- <u>사항(변경사유, 변경절차, 손실보상, 손해배상 등에 관한 사항을 포함한다)</u>  10. ~ 12. (현행과 같음)
제227조(정관 기재사항 등) ① 법 제194조제2항제11호에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다. 1. ~ 7. (생략) 8. 집합투자업자와 신탁업자의 변경에 관한 <u>사항</u>  9. ~ 13. (생략) ② (생략)	제227조(정관 기재사항 등) ① -- ----- ----- -----. 1. ~ 7. (현행과 같음) 8. ----- ----- <u>사항(변경사유, 변경절차, 손실보상, 손해배상 등에 관한 사항을 포함한다)</u>  9. ~ 13. (현행과 같음) ② (현행과 같음)
제234조(정관의 기재사항 등) ① 법 제207조제1항제8호에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.	제234조(정관의 기재사항 등) ① - ----- ----- -----.

1. ~ 7. (생략)

8. 집합투자업자와 신탁업자의  
변경에 관한 사항

9. ~ 12. (생략)

② (생략)

제236조(정관의 기재사항 등) ①  
법 제213조제1항제8호에서 “대  
통령령으로 정하는 사항”이란  
다음 각 호의 사항을 말한다.

1. ~ 7. (생략)

8. 집합투자업자와 신탁업자의  
변경에 관한 사항

9. ~ 12. (생략)

② (생략)

제236조의2(정관의 기재사항 등)  
① 법 제217조의2제1항제8호에  
서 “대통령령으로 정하는 사항”  
이란 다음 각 호의 사항을 말한  
다.

1. ~ 7. (생략)

8. 집합투자업자와 신탁업자의  
변경에 관한 사항

1. ~ 7. (현행과 같음)

8. -----  
----- 사항(변경사유, 변  
경절차, 손실보상, 손해배상 등  
에 관한 사항을 포함한다)

9. ~ 12. (현행과 같음)

② (현행과 같음)

제236조(정관의 기재사항 등) ① -  
-----  
-----  
-----.

1. ~ 7. (현행과 같음)

8. -----  
----- 사항(변경사유, 변  
경절차, 손실보상, 손해배상 등  
에 관한 사항을 포함한다)

9. ~ 12. (현행과 같음)

② (현행과 같음)

제236조의2(정관의 기재사항 등)  
① -----  
-----  
-----  
--.

1. ~ 7. (현행과 같음)

8. -----  
----- 사항(변경사유, 변  
경절차, 손실보상, 손해배상 등

<p>9. ~ 12. (생략)</p> <p>②.③ (생략)</p> <p>제237조(조합계약의 기재사항) ① 법 제218조제1항제9호에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.</p> <p>1. ~ 6. (생략)</p> <p>7. 집합투자업자와 신탁업자의 변경에 관한 <u>사항</u></p> <p>8. ~ 11. (생략)</p> <p>② (생략)</p> <p>제239조(익명조합계약의 기재사항) 법 제224조제1항제9호에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.</p> <p>1. ~ 6. (생략)</p> <p>7. 집합투자업자와 신탁업자의 변경에 관한 <u>사항</u></p> <p>8. ~ 11. (생략)</p>	<p><u>에 관한 사항을 포함한다)</u></p> <p>9. ~ 12. (현행과 같음)</p> <p>②. ③ (현행과 같음)</p> <p>제237조(조합계약의 기재사항) ① ----- ----- -----.</p> <p>1. ~ 6. (현행과 같음)</p> <p>7. ----- ----- <u>사항(변경사유, 변경절차, 손실보상, 손해배상 등에 관한 사항을 포함한다)</u></p> <p>8. ~ 11. (현행과 같음)</p> <p>② (현행과 같음)</p> <p>제239조(익명조합계약의 기재사항) ----- ----- -----.</p> <p>1. ~ 6. (현행과 같음)</p> <p>7. ----- ----- <u>사항(변경사유, 변경절차, 손실보상, 손해배상 등에 관한 사항을 포함한다)</u></p> <p>8. ~ 11. (현행과 같음)</p>
--	--

## I. 규제 의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- ☐ '19.3월 발표한 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환으로 공정한 거래질서 확립을 위한 규제 개선 필요
  - 현재 집합투자업자 및 신탁업자 변경 관련 사항은 자본시장법 시행령에 근거가 있으므로 해당 규정의 개정을 통한 개선 필요

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- ☐ 현행 규정을 유지하며 집합투자업자.신탁업자의 변경절차를 자체적으로 규정하여 시행하는 방법이 있을 수 있으나,
  - 이 경우 합리적 이유 없이 집합투자업자.신탁업자가 변경되는 등 펀드 운용에 있어 문제점이 발생할 수 있으므로, 변경사유를 구체적으로 정하는 것이 더 타당하다고 판단됨

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사, 신탁사	자본시장법 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- ☐ 집합투자업자.신탁업자의 변경사유나 절차, 손실배상 방법 등을 신탁계약이나 정관에 명시적으로 반영함으로써,
  - 불합리한 사유로 집합투자업자나 신탁업자가 교체되어 손실이 발생하는 것을 방지하는 등 건전한 거래질서 확립에 기여

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 집합투자기구의 신탁계약서 또는 정관에서 집합투자업자, 신탁업자의 변경관련 사유 및 절차 등을 명시적으로 규정하여 시장 참여자 간의 공정한 거래가 이루어질 수 있는 토대 마련
- ☐ (규제수단) 변경사유, 변경절차, 손실보상 등의 내용을 반영하도록 규정하고 있으며, 그 세부내용까지 세세하게 작성요구를 하고 있지 않은 점 등을 감안하면 과도한 규제로 볼 수 없음

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰 설정 여부
기술	경쟁	중기			
해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	X

### 3. 해외 및 유사입법사례

- ☐ 해당사항 없음

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

- ☐ 피규제자 준수 가능성

- 기존 신탁계약서 또는 정관에 기재사항을 조금 더 세분화하여 규정하는 것에 불과한 내용이므로 피규제자의 준수 가능성은 높다고 판단됨

## □ 규제 차등화 방안

- 집합투자기구를 운용하는 모든 집합투자업자 및 집합투자재산을 관리하는 모든 신탁업자 등을 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화 하여 규제할 근거가 없음

## 2. 규제의 집행가능성

### □ 행정적.재정적 집행가능성

- 신탁계약서.정관의 기재사항과 관련된 내용은 이미 시행되고 있는 규제이므로 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- '19년 3월, 자산운용시장의 성장을 위해 발표한 '현장 혁신형 자산 운용산업 규제 개선'사항에 대한 이행의 일환으로써,
  - 이에 따라 금융투자시장의 건전한 거래질서를 저해하는 행위를 사전에 방지하기 위하여, 집합투자업자나 신탁업자 변경 시 해당 변경을 위한 절차 등을 신탁계약서나 정관에 명시하도록 개정 추진

### 2. 향후 평가계획

- 제도 운영과정에서 금융감독원과 공동으로 지속적으로 변동 사항을 모니터링하고, 필요시 자산운용사나 신탁사 등 이해당사자와 협의 등을 통해 미비점 보완 예정

### 3. 종합결론

- 위 규제개선 내용은 자산운용시장 참여자 간 공정한 거래가 발생할 수 있는 토대를 마련하는 것으로써,
- 시장의 건전한 거래질서 확립에 기여하는 동시에, 궁극적으로 집합투자재산에 대한 보호를 통해 투자자 보호에도 기여할 것으로 판단됨

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	법인 MMF(단기금융집합투자기구)의 시가평가제도 도입			
	2.규제조문	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 제260조제3항			
	3.위임법령	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제238조제1항			
	4.유형	강화	5.입법예고	2019.3.29 ~ 5.8	
	6.검증단계				
규제의 필요성	7.추진배경 및 정부개입 필요성	○ '19.1월 발표된 「비은행권 거시건전성 관리강화방안」 마련' 및 '19.3월 발표된 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환으로 법인MMF 평가제도에 대한 개선 추진			
	8.규제내용	○ 법인 MMF 중 가격 변동성이 크고 유동성 관리가 용이하지 않은 법인 MMF에 대해 시가평가제도 도입			
	9. 피규제 집단 및 이해관계자	○ (피규제집단) 법인 MMF를 운용하는 자산운용사 ○ (이해관계자) 기타 펀드 유관기관 및 금융감독원 등			
	10.기대효과	○ 사전에 부실화의 가능성이 있는 법인MMF의 관리기준을 정립하여 자산운용시장이 지속적으로 성장할 수 있도록 건전한 거래질서 확립			
규제의 적정성	11.비용편익분석 (단위:백만원)		비용	편익	순비용
		피규제자	0	0	0
		피규제자 이외	0	0	0
	12.영향평가 여부	기술영향평가	중기영향평가		경쟁영향평가
		해당사항 없음	해당사항 없음		해당사항 없음
기타	13.일몰설정 여부	해당사항 없음			
	14.원칙허용· 예외금지 규제 방식 적용여부	해당사항 없음			
	15.비용관리제 (단위:백만원)	적용여부	비용	편익	연간균등순비용
	x				



### <조문 대비표>

현 행	개 정 안
제260조(집합투자재산의 평가방법)	제260조(집합투자재산의 평가방법)
③ 법 제238조제1항 단서에서 “대통령령으로 정하는 경우”란 <u>단기금융</u>	③ ----- ----- <u>집합투</u>
<u>집합투자기구의 집합투자재산의 경</u>	<u>자재산의 가격변동의 위험이 크지</u>
<u>우를, “대통령령으로 정하는 가액”</u>	<u>아니한 경우 등 금융위원회가 정하</u>
<u>이란 금융위원회가 정하여 고시하</u>	<u>여 고시하는 단기금융집합투자기구</u>
<u>는 장부가격(이하 이 항에서 “장부</u>	-----
<u>가격”이라 한다)을 말한다. 이 경우</u>	-----
<u>집합투자업자는 장부가격에 따라</u>	-----
<u>평가한 기준가격과 제1항 및 제2항</u>	-----
<u>에 따라 평가한 기준가격의 차이를</u>	-----
<u>수시로 확인하여야 하며, 그 차이가</u>	-----
<u>금융위원회가 정하여 고시하는 비</u>	-----
<u>율을 초과하거나 초과할 염려가 있</u>	-----
<u>는 경우에는 집합투자규약에서 정</u>	-----
<u>하는 바에 따라 필요한 조치를 취하</u>	-----
<u>여야 한다.</u>	-----
<u>&lt;신 설&gt;</u>	④ 그 밖에 집합투자재산 평가에 관
	하여 필요한 세부적인 사항은 금융
	위원회가 정하여 고시한다.

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 지난 10년간 대기성자금 유입, 국내외 불확실성 증가 등으로 상대적으로 안정적인 MMF로의 자금유입이 꾸준히 증가

\* MMF 수탁고 총계 : ('07말) 47.4조원 → ('18.10말) 112.1조원

○ 운용사간 수익률 경쟁으로 유동성이 상대적으로 낮은 회사채·CP (ABCP 포함)의 편입 비중이 높은 상황('18년말 기준 38.3%)

□ 현재 개별 MMF의 유동성 관리 차원에서 가중평균 잔존만기(75일 이내), 분산투자 규제, 환매연기 제도 등을 운영중이나,

○ 장부가평가로 인해 선환매이득\*(first mover advantage) 유인이 존재하고, 분산투자 규제를 우회한 특정자산에 대한 쏠림현상\*\* 등으로 인한 대규모 환매요청(Fund Run) 발생 우려가 잔존

\* 현재 MMF 기준가격을 장부가로 평가함에 따라 편입자산에 부실발생 우려 시 동 부실이 가격에 반영되기 전에 환매하고자 하는 유인 발생

\*\* (예) ABCP 활용시 복수의 SPC를 통해 동일 기초자산에 대한 대규모 투자 가능 → 현행 MMF 동일인 투자한도(10%) 회피 가능

□ 현재 국내 MMF의 기준가격 산정시 장부가평가 방식을 적용하되, 시가와의 괴리율\*을  $\pm 0.5\%$  내로 유지토록 하여 보완

\* 실제 법인 MMF의 괴리율은 약 0.01% 수준에서 유지되는 상황

○ 그러나, 최근 ABCP 등에 주로 투자하는 신종 MMF\*가 확대되고 있어 시장 스트레스 상황 하에서 선환매이득을 노리는 투자자들이 대량환매함에 따라 시스템리스크\*로 연결될 우려

\* 수익률을 높이기 위해 잔존만기가 1년을 초과하는 기초자산을 유동화한 자산에 투자하는 MMF로 법령상 별도의 정의는 없고 시장에서 사용하는 개념

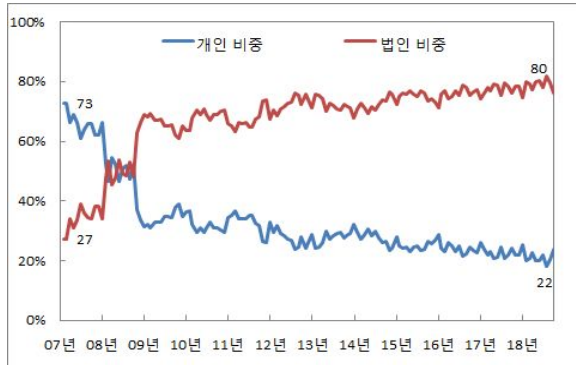
\*\* 대량환매 요청 → 환매중단 → 단기자금시장 신용경색 → 시스템리스크

- 특히, 시장 변동에 따라 빠르게 반응하는 법인 MMF\*의 경우 대규모 환매가 발생할 우려가 클 것으로 예상

\* '18.10월말 기준 전체 MMF 규모 111.3조원 중 법인 MMF가 88.8조원(80%)

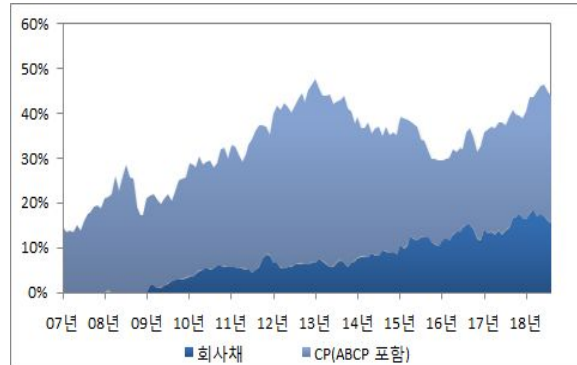
- 이로 인해, 시장 스트레스 상황 하에서 'MMF 대규모 환매요청→환매중단→단기자금시장 신용경색→시스템리스크' 유발 가능

개인 및 법인 MMF 수탁고 비중



\* 자료 : 금융투자협회

MMF 운용자산내 회사채 및 CP 비중



\* 자료 : 금융투자협회

## 2. 규제 대안 검토 및 선택

### ① 대안의 비교

#### ○ 규제대안의 내용

규제대안1	대안명	일부 법인MMF에 대한 시가평가제도 도입
	내용	가격변동성이 크고 유동성 관리가 용이하지 않은 법인MMF에 대해 시가평가제도를 도입하되, 그 시행을 2년간 유예

#### ○ 규제대안의 비교

□ 현행유지안 : ABCP 등에 주로 투자하는 신종 MMF가 확대되는 추세이므로 전환매이득을 노리는 투자자들의 대량환매가 시스템 리스크로 이어질 우려가 있음

○ 특히 시장변동에 빠르게 반응하는 법인MMF의 경우에는 그러한 우려가 더 클 수 있음

□ 규제대안1 : 변동성 높은 법인MMF에 한해 시가평가제 도입

○ 국채.통안채.은행예금 등\* 상대적으로 안정적인 자산의 편입 비율이 30% 이하\*인 MMF에 대해 시가평가 방식 도입

\* 지방채, RP, CD, 콜론, 증권금융 어음 등 포함

- 다만, 시가평가 방식을 통해 리스크 관리가 강화되는 만큼 가중 평균 잔존만기 한도를 현행보다 완화 (75일 → 120일)

○ 국채.통안채.은행예금 등의 편입비율이 30%를 초과하는 MMF는 현행 장부가평가 방식(괴리율 규제 포함) 유지

- 다만, 장부가평가 방식은 리스크의 적기 반영에 한계가 있는 만큼 가중평균 잔존만기 규제를 강화 (75일 → 60일)

### ② 이해관계자 의견수렴

□ 사전협의 등을 통해 업계의 의견을 수렴하였으며, 방법의 차이는 있

으나 일부 법인MMF에 대한 시가평가제도 도입에 대해서는 특별한 의견이 없었음

### ③ 대안의 선택 및 근거

□ 거시건전성규제를 통한 시스템리스크 관리 측면에서 일부 법인 MMF의 시가평가제도 도입이 타당하다고 판단됨

○ 현행유지안은 대규모 환매요청 증가 시 시스템 리스크 유발 가능성이 큼

○ 또한 시가평가도입을 통해 리스크관리가 어느정도 강화되는 만큼 가중평균 잔존만기를 현재보다 완화하여 운용의 효율성을 보완할 수 있을 것으로 판단됨

⇒ 금융시장 리스크 관리 측면에서 현행유지안 보다 유리

### 3. 기대 효과

□ 잠재 시스템리스크 요인에 선제적으로 대비하고, 위기 시에도 질서 있게 대응할 수 있는 정책수단의 구비

○ 기존에 다루어지지 않았던 비은행권의 잠재적 위험요소들을 효과적으로 관리하도록 함으로써 향후 시장 충격의 문제점 등에 대해 사전적 대응 가능

□ 가격변동성이 크고 유동성 관리가 용이하지 않은 일부 법인MMF에 한해 규제하며, 일부 규제를 완화하는 방식으로 개선하는 만큼 시장에 부정적인 영향을 미치지 않는 것으로 판단됨

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

□ 이번 규제의 경우 기존의 투자자 보호라는 목적에서 한발 더 나아가 펀드 시장에서의 구조적인 시스템 리스크를 사전에 방지하는 것에 그 목적이 있음

□ 법인 MMF 중 상대적으로 가격 변동성이 크고 유동성 관리가 용이하지 않은 법인 MMF에 대해 "시가평가" 도입(시행령 개정, 유예기간 2년)

○ 국채·통안채·은행예금\* 등 상대적으로 안정적인 자산의 편입비율이 30% 이하인 MMF의 기준가격에 시가평가\*\* 방식 도입

\* 지방채, CD, RP, 콜론, 증권금융 어음 등 포함 (세부범위는 추가검토)

\*\* 시가평가 : 편입자산의 시가(marked-to-market)에 따라 기준가격 변동

- 다만, 시가평가로 리스크 관리가 강화되는 만큼 **가중평균 잔존 만기 한도를 현행보다 완화**(현행 75일→변경 120일)

\* 유럽의 경우 가중평균 잔존만기를 완화하되(180일) 시가평가를 적용하는 표준MMF를 운영중

○ 국채·통안채·은행예금\* 등의 편입비율이 30%를 초과하는 MMF는 현행 '장부가평가 + 시가과리율( $\pm 0.5\%$ )' 방식\* 유지

\* '편입자산의 장부가치+이자수익-수수료'로 기준가격을 설정하되, 시가과리율( $=\text{시가}/\text{장부가}-1$ )이  $\pm 0.5\%$  초과시 시가로 기준가격 재설정

- 다만, 장부가평가 방식은 리스크의 적기 반영에 한계가 있는 만큼 **가중평균 잔존만기 규제를 강화**(현행 75일→변경 60일)

MMF 기준가격 산정방식 등 변경안

	대상	기준가격 산정방식	가중평균 잔존만기
(현행)	전체 MMF	장부가평가	75일 이내
(변경)	국채·통안채 등 30% 초과 편입 MMF	장부가평가	60일 이내
	국채·통안채 등 30% 이하 편입 MMF	시가평가	120일 이내

□ 이처럼 일부 MMF에 대해서만 시가평가제를 도입한다는 점, 가중평균 잔존만기 한도를 현행보다 완화하여 적용한다는 점 등을 감안하면, 규제 목적달성과 규제 방법 간의 큰 괴리가 존재한다고는 볼 수 없을 것으로 판단됨

## 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰설정 여부	원칙허용· 예외금지
기술	경쟁	중기				
해당사항 없음	해당사항 없음	해당사항 없음	하단 참조	하단 참조	해당사항 없음	해당사항 없음

### ○ 영향평가

#### - 기술규제영향평가

☐ 해당사항 없음

#### - 경쟁영향평가

☐ 해당사항 없음

#### - 중기영향평가

☐ 해당사항 없음

### ○ 기타 고려사항

#### - 시장유인적 규제설계

☐ 기존에도 MMF에 대한 운용 규제는 해당 상품의 특징을 감안하여 자본시장법을 통해 엄격하게 적용되고 있었음

- 각 운용사에서는 준법감시인을 두고 리스크관리규정 등을 통해 운용기준 등을 준수하고 있으므로, 위 규제를 추가로 적용하는 것에 문제는 없을 것으로 판단됨

#### - 국제 기준 정합성

☐ EU 등의 MMF 상품분류 기준 등을 감안한 규제

## ※ EU의 MMF 상품분류

구 분	단기 MMF			표준 MMF
	국공채형 (CNAV)	저변동형 (LVNAV)	단기변동형 (VNAV)	표준변동형 (VNAV)
평가방식 (허용 괴리율)	장부가 평가 (50bp 미만)	장부가 평가 (20bp 미만)	시가공정가치평가	시가공정가치평가
편입자산	정부채(99.5%)	정부채, 회사채, ABCP 등	정부채, 회사채, ABCP 등	정부채, 회사채, ABCP 등
가중평균만기	60일	<b>60일</b>	60일	<b>180일</b>

## ※ 미국 MMF 사례

- ☐ 기관전용 MMF(Prime)에 대하여 기준가격을 주당 1달러에 고정(Stable NAV)하는 방식을 폐지하고 보유자산의 가치변화에 따라 매일 변동(Floating NAV)시키는 '시가평가 방식' 도입
  - 반면 국공채 MMF(Government MMF) 및 소매 MMF(Retail MMF)는 기존 방식 유지

### - 일몰설정 여부

- ☐ 해당사항 없음

### - 원칙허용·예외금지 규제방식(네거티브 규제)적용 여부

- ☐ 해당사항 없음

## 3. 해외 및 유사입법사례

### ○ 해외사례

## ※ EU의 MMF 상품분류

구 분	단기 MMF			표준 MMF
	국공채형 (CNAV)	저변동형 (LVNAV)	단기변동형 (VNAV)	표준변동형 (VNAV)
평가방식 (허용 괴리율)	장부가 평가 (50bp 미만)	장부가 평가 (20bp 미만)	시가공정가치평가	시가공정가치평가
편입자산	정부채(99.5%)	정부채, 회사채, ABCP 등	정부채, 회사채, ABCP 등	정부채, 회사채, ABCP 등
가중평균만기	60일	<b>60일</b>	60일	<b>180일</b>



## ※ 미국 MMF 사례

- ☐ 기관전용 MMF(Prime)에 대하여 기준가격을 주당 1달러에 고정(Stable NAV)하는 방식을 폐지하고 보유자산의 가치변화에 따라 매일 변동(Floating NAV)시키는 '시가평가 방식' 도입
  - 반면 국공채 MMF(Government MMF) 및 소매 MMF(Retail MMF)는 기존 방식 유지

## ○ 타법사례

- ☐ 해당사항 없음

## 4. 비용편익 분석

<규제대안 1 : 일부 법인MMF에 대한 시가평가 적용>

① 비용편익분석 : 기존 시스템 활용을 통해 별도의 비용발생은 없을 것으로 예상됨

가격기준연도	현재가치 기준연도	분석대상기간 (년)	할인율(%)	단위
2016	2017	10	5.5	백만원, 현재가치

규제대안 1 : 일부 법인MMF에 대한 시가평가 적용				
영향집단		비용	편익	순비용
피규제 기업 · 소상공인	직접			
	간접			
피규제 일반국민				
피규제자 이외 기업 · 소상공인				
피규제자 이외 일반 국민				
정부				
총 합계				
기업순비용				

### Ⅲ. 규제 의 실효성

#### 1. 규제 의 순응도

##### ○ 피규제자 준수 가능성

□ 금융감독원, 금융투자협회 등 관계기관 협의 등을 거쳐 도출한 방안으로 기 협의된 사항임

○ 기존 MMF의 운용기준이 자본시장법상 별도로 규정되어 현재까지 지켜지고 있는 만큼, 본 규제의 경우에도 큰 문제없이 준수될 수 있을 것으로 판단됨

○ 다만 원칙적 시가평가제도의 도입에 따른 준비기간 및 시장충격의 완화 등을 감안하여 시행일은 2년간 유예할 예정

##### ○ 규제 차등화 방안

□ 법인 MMF를 운용하는 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제가므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

#### 2. 규제 의 집행가능성

##### ○ 행정적 집행가능성

□ 기존에도 MMF의 운용기준이 명시되어 지켜지고 있었으며, 이를 확대하여 적용하는 것으로 행정적 집행에 문제 없음

##### ○ 재정적 집행가능성

□ 현재 MMF의 운용비중 등을 감시하는 별도의 시스템이 자산 운용사별로 이미 구축되어 있으며, 이를 위한 준법감시인력도 법령에 따라 구비되어 있는 상황임

○ 따라서 별도의 시스템 구축이나 인력이 불필요하며, 법 개정 이후 해당 규정 준수에는 문제점이 없는 것으로 파악

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- 사전협의 등을 통해 충분한 의견 수렴을 하였고, 특이 사항은 없었음
  - 다만 제도 도입방법 등에 대한 업계의 의견이 있었으며, 이러한 점을 감안하여 제도 개선을 추진하였음

### 2. 향후 평가계획

- 제도 운영과정에서 금융감독원과 공동으로 지속적으로 변동 사항을 모니터링하고, 필요시 자산운용사 등 이해당사자와 협의 등을 통해 미비점 보완 예정
  - 아울러 본 규제의 목적이 시스템리스크를 사전에 방지하기 위한 것인 만큼 급격한 시장상황 변화 등에 적극 대처할 수 있도록 지속적으로 관리할 예정

### 3. 종합결론

- 이번 개정을 통해 안정적인 자산편입 비율이 30% 이하인 법인 MMF에 발생할 수 있는 대량환매 등의 문제에 선제적으로 대응할 수 있는 제도적 기반을 마련했다는 점에서 의의가 있음

가. 대안별 분석 비교표

가격기준연도	현재가치 기준연도	분석대상기간 (년)	할인율(%)	단위
2016	2017	10	5.5	백만원, 현재가치
규제대안1 : 일부 법인MMF에 대한 시가평가제도 적용				
영향집단		비용	편익	순비용
피규제 기업 · 소상공인	직접			
	간접			
피규제 일반국민				
피규제자 이외 기업 · 소상공인			해당사항 없음	
피규제자 이외 일반 국민				
정부				
총 합계				
기업순비용				

## 나. 각 대안의 활동별 비용·편익 분석 결과

### <규제대안 1 : 일부 법인MMF에 대한 시가평가제도 적용>

#### ① 피규제 기업·소상공인 :

☐ 직접비용 : 해당사항 없음

업무제목	
설명	

세분류	
활동제목	
비용항목	
비용	
활동비용 특성	
산식	
근거설명	

세분류	
활동제목	
비용항목	
비용	
활동비용 특성	
산식	
근거설명	