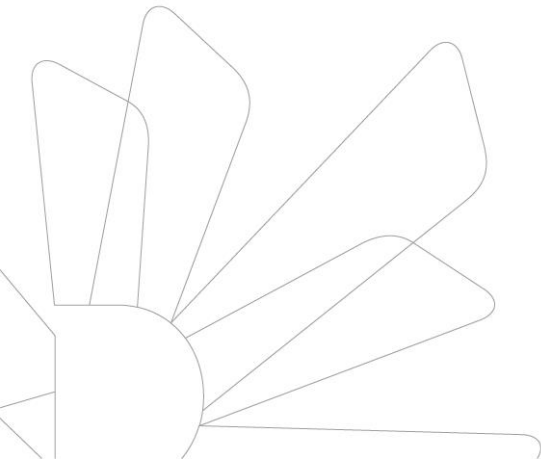


신탁제도 성장과 평가

2020 한국재무관리학회 · 한국재무학회 · 한국파생상품학회 공동정책심포지엄

전진규 (동국대학교)



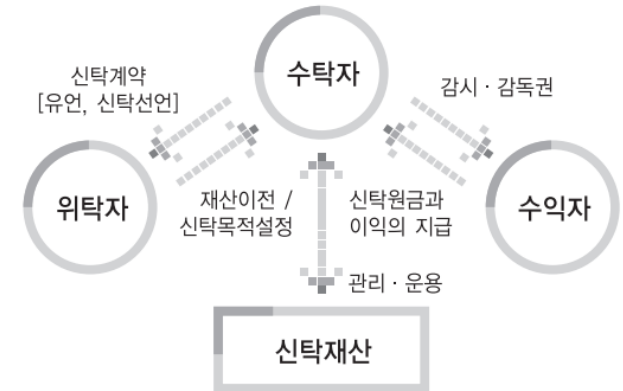
목 차

1. 신탁의 개요
2. 신탁시장 현황
3. 신탁시장 평가
4. 종합자산관리 수단으로서 신탁

신탁의 개요

정의

- 위탁자가 신탁계약에 의해 자기재산을 신탁업자에게 이전시키고, 수탁자는 그 재산을 관리 또는 처분하며, 운용상 발생한 수익을 수익자에게 귀속시키는 제도
- 고객 자산운용지시에 의한 맞춤형 일대일 계약
- 금전, 증권, 부동산 등 다양한 형태의 재산 신탁 가능
- 신탁재산의 강제집행 및 경매 금지 및 대외적 소유권이전으로 위탁자와 자산 사이의 리스크 절연 가능

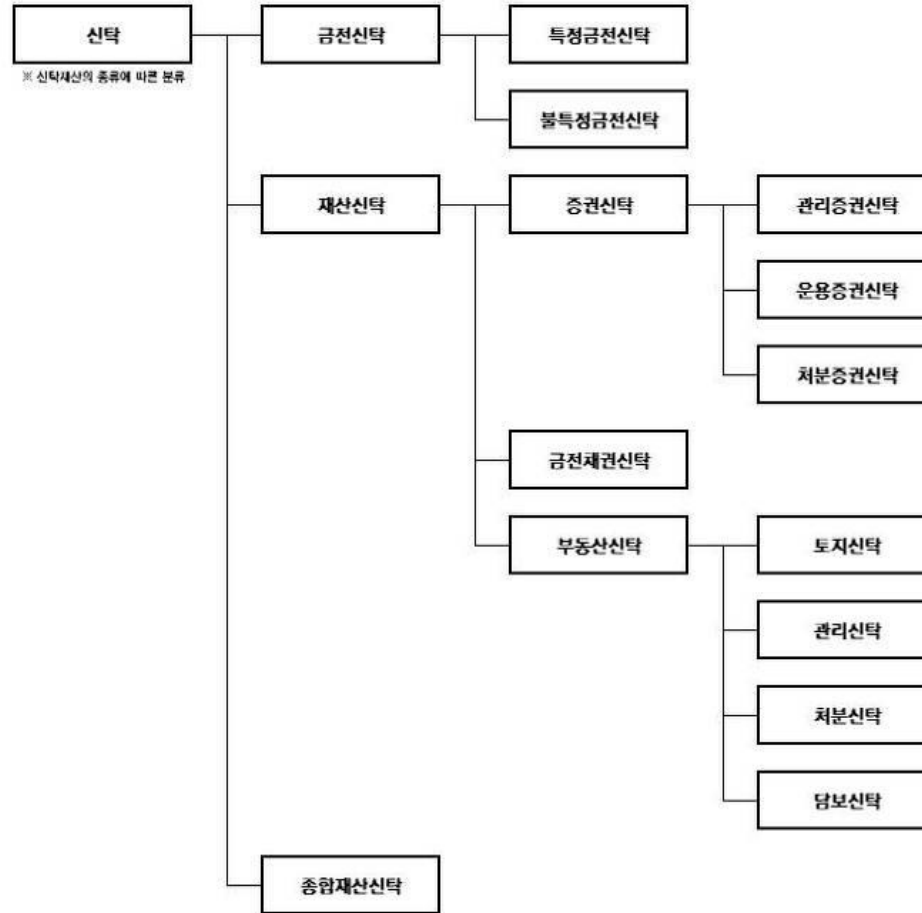


신탁, 펀드, 랩의 비교

구분	신탁	펀드 (집합투자)	랩 (일임형)
운용지시	투자자	집합투자업자	금융회사에 일임
투자재산 명의자	신탁업자	사무수탁업자	투자자
운용형태	단독운용(고객별)	합동운용	단독운용(고객별)
취급기관구성	운용=판매=보관 : 신탁회사	운용: 자산운용사, 판매: 증권사, 은행, 보관: 신탁사	운용=판매: 증권사 보관: 투자자
가입가능한 금융사	은행, 증권사, 보험사, 부동산신탁회사 등	은행, 증권사, 보험사 등	증권사
규제수준 (대리인문제)	낮음 (수탁자 소유권)	높음 (불특정다수 대상)	매우 낮음

신탁의 개요

- 재산권의 종류에 따른 신탁의 종류



신탁의 개요 – 관련 규정

- 신탁법
 - ✓ 일반적으로 적용되는 신탁에 관한 기본적 법률관계 규정
 - ✓ 신탁의 인수를 영업으로 하는 영업신탁(상사신탁)과 민사신탁으로 구분
 - 상사신탁은 자본시장법에서 우선적으로 규율
 - ✓ 신탁의 설정방법에 따라 위탁자와 수탁자 간 계약, 유언신탁 및 (신탁선언에 의한)자기신탁으로 분류

- 자본시장법내 신탁업법

자본시장법 제6조(금융투자업)

제 1항 이 법에서 “금융투자업이란 이익을 얻을 목적으로 계속적이거나 반복적인 방법으로 행하는 행위로서 다음 각 회의 어느 하나에 해당하는 업을 말한다.

1. 투자매매업 2. 투자중개업 3. 집합투자업 4. 투자자문업 5. 투자일임업 **6. 신탁업**

수탁가능한 재산 (자본시장법 제103조)

: 금전, 증권, 금전채권, 동산, 부동산, 지권/전세권/부동산임차권/부동산소유권 이전, 무체재산권(지적재산권을 포함), 2이상의 재산을 종합하여 수탁가능

금전신탁의 운용범위 (자본시장법 제103조)

: 증권의 매수, 장내외 파생상품의 매수, 금융기관에의 예치, 금전채권의 매수, 대출, 어음의 매수, 부동산의 매수 또는 개발, 기타

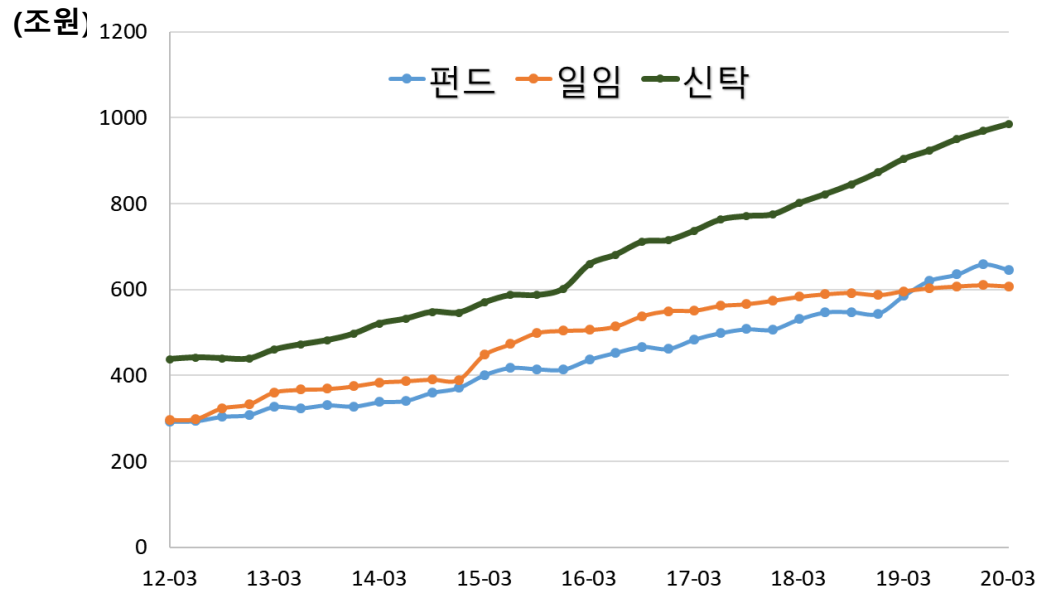
신탁의 개요 – 규제 연혁

- 1961년 : 신탁법 및 신탁업법 제정
 - ✓ 5대 시중은행에 신탁업무 겸영 허가
- 1968년 : 한국신탁은행 설립
- 1991년 : 부동산신탁제도 도입
- 2004년 : 간접투자자산 운용업법(간투법) 제정
 - ✓ 불특정금전신탁을 간접투자로 규정하고 신규수탁 금지
- 2005년 : 증권회사 신탁업 허용
- 2007년 : 자본시장법 제정
 - ✓ 신탁업법이 자본시장법으로 통합
 - ✓ 보험사 신탁업 허용
- 2011년 신탁법 개정
 - ✓ 신탁범위 확대, 유언대용신탁, 수익자 연속신탁, 자기신탁 등 허용
- 2012 자본시장법 내 신탁업법 개정(안)
 - ✓ 국제적 정합성 제고
 - ✓ 신탁재산의 범위 확대 및 수익증권에 대한 발행근거 마련
 - ✓ 담보권, 소극재산(채무)을 신탁 가능재산에 포함
 - ✓ 자기신탁 및 재신탁 허용

신탁시장 현황

● 전체 현황

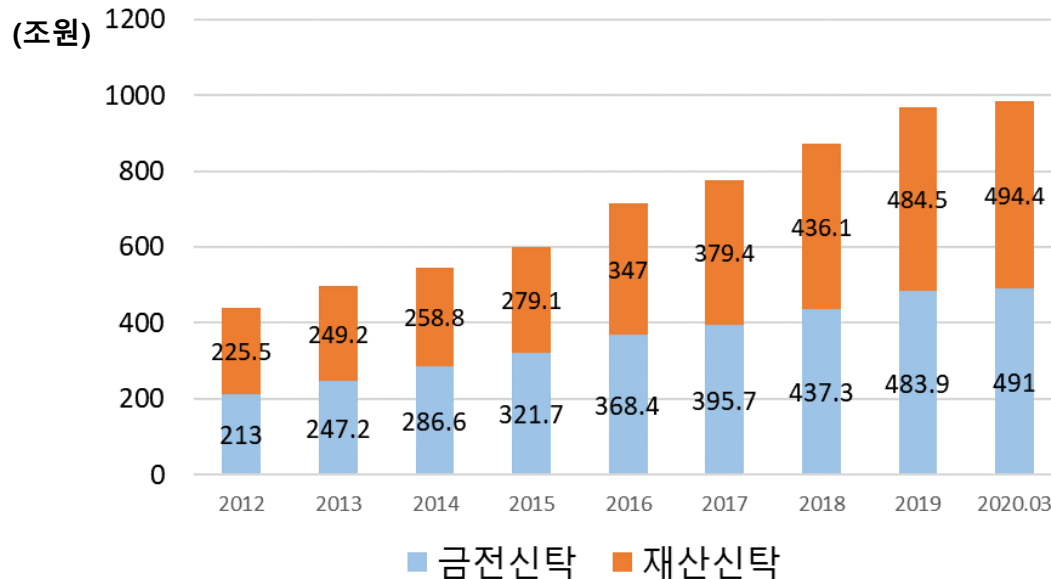
- ✓ 신탁시장 1,000조원 시대 (2020년 4월 기준 1,011조)
 - 2012년 이후 125% 성장 (연평균 성장률 17.8%)
- ✓ 펀드는 646.2조 (공모펀드 232.7조, 사모펀드 413.5조)
- ✓ 일임은 607조 (자산운용사 490조, 증권/자문/선물사 117조)
 - 자산운용사 일임은 국민연금 등 기관투자자의 자금 위주



신탁시장 현황

● 재산유형별 수탁고

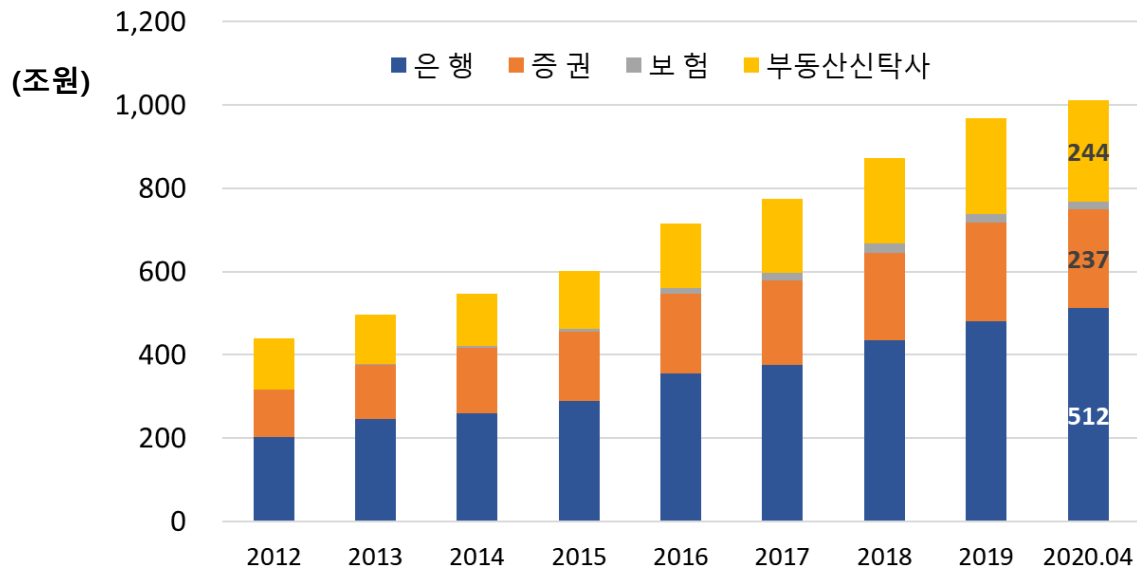
- ✓ 금전신탁과 재산신탁이 50%의 비율을 유지하며 꾸준히 상승
 - 2010년 초반 퇴직연금 신탁 및 과생상품형 신탁의 증가로 금전신탁 성장
 - 2010년 후반 부동산신탁의 증가(299조)로 재산신탁 성장
- ✓ 2020년 3월 기준 재산신탁 494.4조원, 금전신탁 491조원



신탁시장 현황

• 업권별 수탁고

- ✓ 2005년 증권사, 2008년 보험사에 신탁업 경영 허용
- ✓ 은행은 퇴직연금, MMT, 파생상품형 특전금전신탁 위주로 전체 시장 주도
- ✓ 증권사는 정기에금 및 채권형 특전금전신탁 위주
- ✓ 부동산신탁사는 부동산신탁 전체 수탁고의 81%를 관리하며 급성장
- ✓ 은행 244조원(51%), 증권사 237조원(23%), 보험 19조원(2%), 부동산신탁사 244조원(24%)



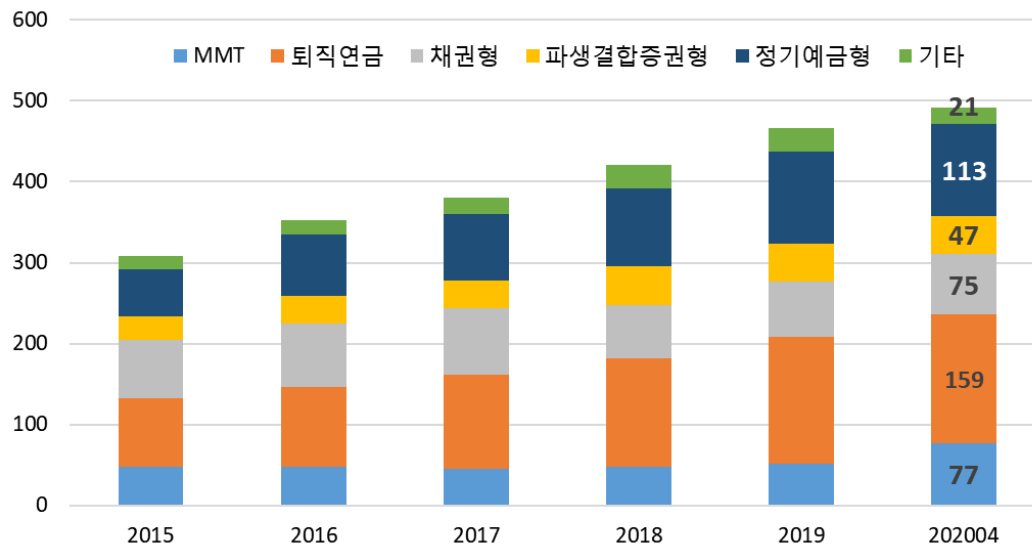
신탁시장 현황 - 금전신탁

● 금전신탁 추이

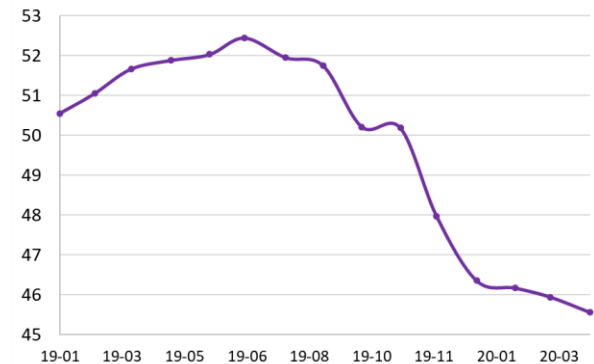
- ✓ 은행의 퇴직연금형 및 파생결합증권형과 증권사의 채권형 및 정기예금형을 위주로 성장
 - 2015년 대비, 정기예금형 92%, 퇴직연금형 85%, 파생증권형 59%, MMT 55% 성장
- ✓ '20년 4월 현재, MMT 77조, 퇴직연금 159조, 채권형 75조, 파생결합형 47조, 정기예금형 113조
- ✓ DLF 사태 이후 은행 ELT/DLT 규모를 '19년 11월 판매잔액이내로 판매량 제한 후 수탁고 감소
 - '20년 3월 이후 사실상 신규 판매 중단

(조원)

금전신탁 추이



은행 ELT/DLT 수탁고



신탁시장 현황 - 금전신탁

• 업권별 특정금전신탁 현황

- ✓ 은행은 개인 고액자산가, 증권사는 법인/기관투자자 고객 비중이 높음
- ✓ 은행은 퇴직연금, 파생증권형(ELT, DLT), MMT 비중이 높음
 - 은행의 금융상품 또는 증권사의 정기에금 판매채널 역할
 - 주식형 신탁은 주로 ETF 위주
 - 불특정금전신탁 16조
- ✓ 증권사는 정기에금형과 채권형 신탁 비중이 높음
 - 정기에금형은 ABCP를 편입한 예금형 신탁 위주 (SPC로 부터 장기예금 편입, 고객에게 ABCP 판매)

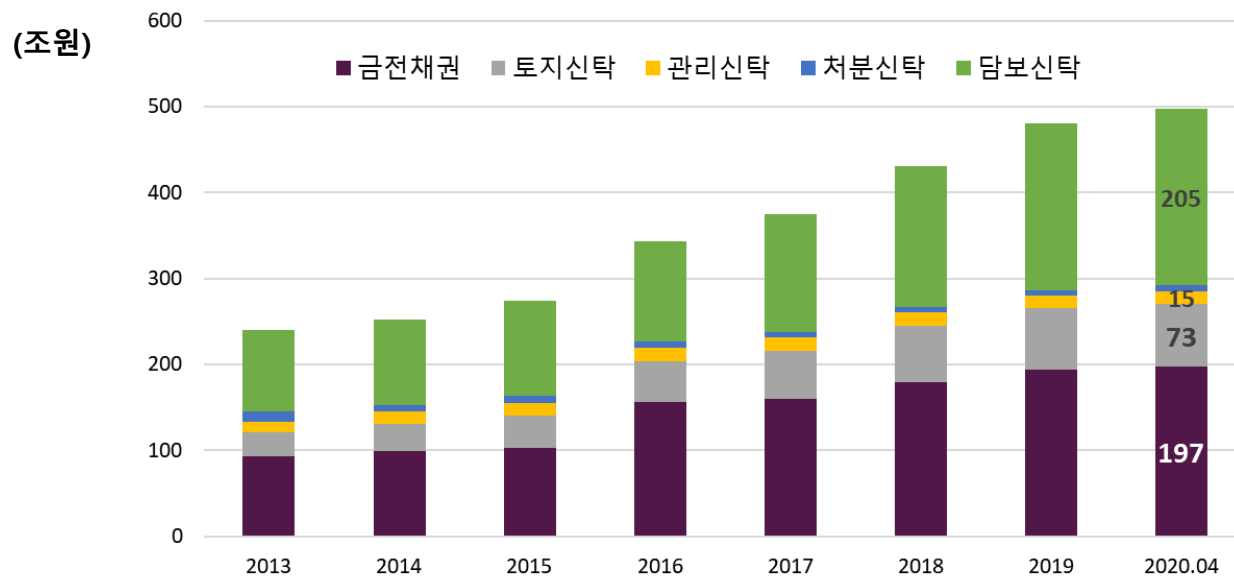
4월말 현재, 단위: 조원

	MMT	퇴직 연금	채권형	주식형	파생 상품형	정기 예금형	기타	계
은행	70	122	14	4	40	6	11	267
증권	7	30	61	3	7	91	12	211
보험	0	7	1	0	0	7	0	15
합계	77	159	75	7	47	104	23	492

신탁시장 현황 - 재산신탁

- 재산신탁 추이

- ✓ '13년 250조 이후 큰 폭으로 증가하여 '20년 04월 현재 502조
- ✓ 부동산신탁은 '13년 147조에서 285조로 급상승
 - 부동산 경기 상승에 따라 담보신탁(94조→194조)과 토지신탁(28조→71조) 위주로 성장
 - 부동산 개발 사업 증가와 신탁방식 재건축 사업의 증가에 따른 토지신탁 증가
- ✓ 금전채권형 신탁의 꾸준한 성장 : 93조→ 194조
 - 매출채권 등을 담보로 한 ABCP 발행 기업 증가



신탁시장 현황 - 재산신탁

• 업권별 재산신탁 현황

- ✓ 은행과 증권사의 금전채권과 부동산신탁이 비슷한 규모를 보임
- ✓ 전체 부동산신탁 229조원 중 부동산신탁사가 242조원 관리
 - 2010년대 후반 부동산 개발 시장의 성과가 누적
 - 2019년 부동산신탁사 3곳 추가 인가(기존 11개사 + 대신, 신영, 한국투자)로 재산규모 증가
- ✓ 부동산 신탁 중 담보신탁(204조)의 비중이 약 68%를 차지
- ✓ 토지신탁은 관리형 (사업비 위탁자 부담) 62조, 차입형 (사업비 신탁사 부담) 10조
 - 부동산 경기 불황에 따라 차입형 감소, 관리형 증가
- ✓ 은행은 부동산 담보신탁 및 금전채권 신탁 등 대출형 신탁 위주

4월말 현재, 단위: 조원

	부동산 신탁			금전 채권	소계
	관리 /처분	담보	토지		
은행	1	51	0	170	222
증권	2	0	0	22	26
보험	3	0	0	0	4
부동산신탁	14	144	72	0	242
합계	23	204	72	192	494

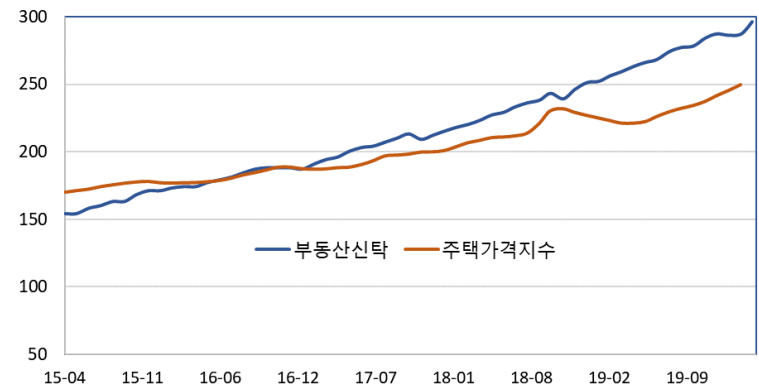
신탁시장 평가

- 글로벌 금융위기 이후, 신탁시장 규모 급성장
 - ✓ 2009년 330조 → 2013년 500조 → 2020년 1000조
 - ✓ 저금리 기조의 장기화에 따라 금융회사에게는 새로운 수익처로, 투자자에게는 중위험/중수익 상품으로 인식
- 민사신탁보다 상사신탁(영업신탁) 위주로 발전
 - ✓ 비금전신탁(유언대용신탁, 장애인신탁, 치매신탁 등) 활성화가 부족
 - 영국, 미국 등은 민사신탁이 먼저 발전
 - ✓ 금전+비금전자산을 종합관리하는 종합재산신탁 전무
- 금전신탁은 특정금전신탁 위주로 성장
 - ✓ 불특정금전신탁은 2004년 부터 신규 수탁 금지 후 은행에서 잔액 16조 운영
 - 집합운용의 특성으로 인하여 공모펀드와 유사한 기능을 수행
 - 신탁에 준하는 낮은 규제로 인하여 투자자보호 문제 발생
- 신탁업자의 신인의무 위반 사례 발생
 - ✓ 불완전 판매 사례
 - 2013년 동양증권 특금의 계열사 CP 사례
 - 2014년 KT ENS의 부실 ABCP 특금 판매 사례
 - 2017년 신탁형 양매도 ETN 판매 사례
 - ✓ 최근 일부 은행들의 불특정 다수 투자자에 대한 특금 광고 금지 규정 위반 사례
 - ✓ 은행들의 투자상품 리콜제 도입을 통한 신뢰 회복 노력 : DLF, 사모펀드, 특정금전신탁

신탁시장 평가

● 부동산신탁의 이슈

- ✓ 20년 3월 현재, 299.2조원으로 전체 신탁시장의 30%를 차지
- ✓ 2014년 부터 부동산 신탁의 급성장은 부동산 경기와 밀접한 관련이 있음
 - 부동산 신탁 규모와 부동산 매매지수 간 상관관계수=0.86
- ✓ 최근 지방 주택시장 침체로 인한 신규수주 감소, 차입형 토지신탁 물량 축소 등으로 부동산신탁 전반의 리스크가 커짐
 - 일부 부동산신탁사 신용등급전망 하향 전망
- ✓ 담보신탁이 60% 이상을 차지 : 일견 대출 목적의 부동산 금융상품으로 인식
- ✓ 다주택자의 종합부동산세 다주택 누진세율 회피수단으로 부동산관리신탁 이용
 - 중부세 회피액 1,037억원 (서울경제, 0605)



신탁시장 평가

- 특금의 경우 일회성 금융상품처럼 거래되는 경향
 - ✓ 고객 맞춤형 장기 자산관리 서비스라는 신탁의 본질과 실체가 상이
 - ✓ 금융기관의 타 업권 금융상품의 판매채널로 활용
 - 은행의 ELS/DLS 판매 수단 및 증권사의 정기예금 판매 수단으로 활용
 - ✓ 신탁보수가 높은 단기 및 고위험 상품으로 집중되는 경향
- 재산신탁의 경우 개인 재산의 상속/증여 및 장기자산관리 등 종합재산관리기능이 미약
 - ✓ 법인의 부동산 개발(토지신탁), 담보대출(담보신탁) 및 기업들의 자산유동화 관련 금전채권신탁에 치중되는 경향

종합자산관리 수단으로서 신탁 - 배경

- 인구 고령화에 따른 간접금융상품의 역할 증대

- ✓ 세계에서 가장 빠른 속도의 고령화 진행 중
 - 재산승계 등 부의 이전 및 노후대비를 위한 자산관리 수단에 대한 수요 증가
- ✓ 신탁은 장기적 관점에서 개인의 나이, 소득, 재산 등을 감안하여 유연한 서비스를 제공하는 가장 적합한 금융상품임
 - 예) 수익형 부동산에 대한 사전증여 계약 + 부동산 관리신탁 = 절세 및 안전한 증여자산 관리

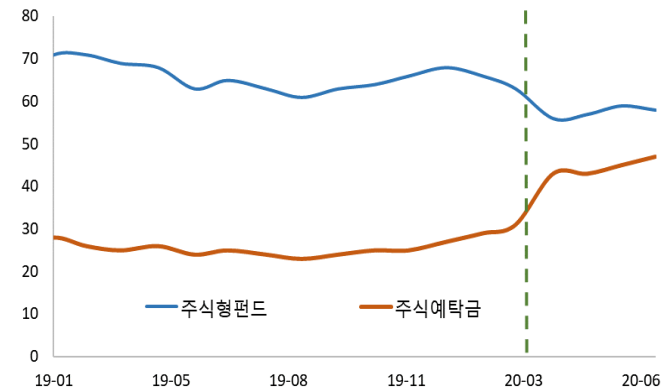
- 저성장과 저금리 기조

- ✓ 중위험 중수익 투자상품에 대한 수요 증가
- ✓ 기존 중위험 투자상품에 대한 재평가: ELS, DLS, 하이일드 채권, (해외)대체투자 등

- 간접금융상품 및 전문투자자에 대한 신뢰성 하락

- ✓ 공모/사모 펀드들의 불완전 판매 시비 및 낮은 수익률
- ✓ 공모펀드의 설정액 감소 및 직접 주식투자 증가

- 이와 같은 환경에서 신탁은 종합자산관리 서비스로서 대안이 될 수 있음



종합자산관리 수단으로서 신탁 - 발전방안

- 자본시장법내 신탁업 규제 개선
 - ✓ 신탁은 위탁자에 대한 1:1 맞춤형 상품
 - ✓ 자본시장법상 금융업에 적용되는 엄격한 규율을 적용하셔서 신탁이 경직적으로 운용
 - ✓ 신탁업을 기능에 따라 세분화/구체화, 진입규제 완화, 신탁가능 재산을 열거형태에서 포괄적 기술방식으로 변경 등을 통해 신탁제도의 활성화가 필요
- 다양하고 유연한 신탁서비스를 위한 법적 근거 마련
 - ✓ 2012년 신탁법 개정 : 신탁범위 확대, 유언대용신탁, 수익자 연속신탁, 자기신탁 등 허용
 - 자본시장법에 반영이 되지 않고 있음
 - ✓ 서비스 다양화에 따른 전문화된 신탁업자 진입 필요 :
 - 예) Pet 신탁, 장애인 신탁, 후견인 신탁, 공익신탁 등
- 신탁업자의 상품개발 및 운용 역량 강화와 이에 대한 제도적 지원
 - ✓ 1:1 맞춤형 자산관리기능을 활성화하기 위한 다양한 운용방법 모색
 - ✓ 위탁자와 장기적 계약관계 구축
 - ✓ 종합적 자산관리 서비스로의 기능 확대를 위해 세제혜택, 홍보 규제 완화 등 제도적 지원
- 신탁업자에 대한 엄격한 신인의무 부여 및 사후 감독 강화
 - ✓ 장기 자산관리 서비스 제고와 저비용상품 편입 유도