

금융상품의 이해 2: 상장지수집합투자기구(ETF) (1)

이경아 연구원

■ 상장지수펀드(ETF: exchange-traded fund)¹⁾는 수익률이 기준지수(benchmark index) 움직임에 연동되도록 설계된 지수연동형 펀드(index-type fund)로 일반 인덱스 펀드와 달리 주식처럼 거래소를 통해 실시간으로 자유롭게 매매가 가능하다는 특징을 지님.

- 기준지수를 복제(replication)²⁾하여 운용되는 인덱스 펀드³⁾처럼 상장지수펀드(이하 'ETF'라 함) 역시 다변화된 포트폴리오(diversified portfolio) 투자 수단으로 활용될 수 있음.
- ETF는 펀드임에도 불구하고 증권거래소에 상장되어 거래되며 이로 인해 설정·환매 절차를 거치지 않고 주식처럼 장중 실시간 거래를 통해 펀드의 매수/매도를 실행할 수 있음.

■ ETF는 현물 납입을 통해 수익증권의 설정과 환매(in-kind creation/redemption)가 이루어지며 발행시장과 유통시장으로 나뉘어 거래됨(그림 1, 2) 참조).

- ETF의 발행(설정)은 기관 투자자인 지정판매사(AP, authorized participant)를 통해서만 이루어지며 일반 투자자는 오직⁴⁾ 거래소를 통한 매매에 의해서만 ETF에 투자할 수 있음.
- 지정판매사(AP)가 현금대신 기준지수 구성 비율과 동일한 실물 주식바스켓(basket)을 구성하여 이를 ETF 운용사에게 납부하고 ETF 운용사는 반대급부로 보관증서 성격의 증권을 발행함.
 - 반면, 일반 뮤추얼펀드의 설정은 투자자가 직접 판매사에 금전을 납입하고 납입금액에 상당하는 좌수의 수익증권(beneficiary certificate)을 교부받음.
- 지정판매사(AP)는 ETF의 설정·환매를 담당할 뿐만 아니라 발행된 ETF를 다수의 투자자에게로 분산하는 업무를 수행하며 시장 유동성 제고를 위한 ETF 시장조성자로서도 참여함.

1) 금융감독원에서 채택하고 있는 공식명칭은 상장지수집합투자기구임.

2) 펀드 내 개별자산 편입비율을 기준지수의 종목별 구성비율과 유사하게 운영.

3) 초기 ETF는 일반 인덱스 펀드처럼 기준지수의 정배수 수익률을 추구하는 기본적인 형태였으나 최근 들어 기준지수가 확대되고, 운용방식도 다양화되어 일반 인덱스펀드와는 다소 차이가 있음.

4) 단 최초 설정에는 1CU(설정단위, creation unit) 이상 규모의 개인투자자도 ETF 설정에 참여할 수 있음. ETF의 설정·해지의 최소거래 단위인 1CU는 보통 수만 좌수(the number of units)에서 수십만 좌수로 구성됨.

■ ETF는 펀드 설정·환매의 번거로움 없이 실시간(real-time transaction)으로 다변화된 위험자산 포트폴리오(diversified risky asset pool)에 대한 투자가 가능하다는 점에서 장점을 지님.

● ETF는 ① 장중 시장가격으로 환매결정을 내리게 되므로 체결가격에 대한 불확실성이 낮고 ② 투자 의사결정과 투자이행 시점 간의 시차가 없음.

- 반면, 인덱스 펀드는 ① 환매결정 시점에서 실제 환매가 이루어지는 당일 순자산가치(NAV: Net Asset Value)를 알지 못한 채 환매를 신청해야 하므로 체결가격에 대한 위험이 있고, ② 환매 의사결정 시점과 실제 환매실행 시점 사이에 시차가 존재한다는 점에서 ETF에 비해 불리함.

■ ETF는 발행 후에는 유통시장을 통해 펀드 설정환매가 이루어지기 때문에 ① 설정·해지 수수료가 없어 펀드 거래비용 부담이 적고, ② 설정·해지에 따른 펀드자산의 매수/매도를 할 필요가 없어 비용 측면에서 우월함.

● 발행된 ETF는 주식과 마찬가지로 거래되며 펀드 투자의사결정에 따른 수수료가 발생하지 않고 편입 자산 조정 역시 필요하지 않아 이에 대한 비용이 발생하지 않음.

- 반면, 인덱스 펀드는 설정과 해지 관련 수수료가 부과되고 펀드 내 보유자산 매매에 따른 매매 비용이 수반됨.

■ 요약하면, ETF는 주식처럼 거래하는 인덱스 펀드로 주식의 거래용이성(tradability)과 펀드의 분산투자(diversification) 장점을 결합한 상품임.

● ETF는 인덱스 펀드와 마찬가지로 ① 소액투자자들에게 위험자산에 대한 분산투자 기회를 제공하며, ② 다변화된 투자집합을 구성을 통해 개별주식의 비체계적 위험⁵⁾을 제거함으로써 개인 투자자들에게 자산배분 투자수단(investments for asset allocation)으로 활용할 수 있는 기회를 제공하고, ③ 일반적인 인덱스 펀드처럼 적극적인 매매전략을 적용하는 성장형 펀드(active fund)에 비해 매매 회전율이 낮아 비용 효율적임.

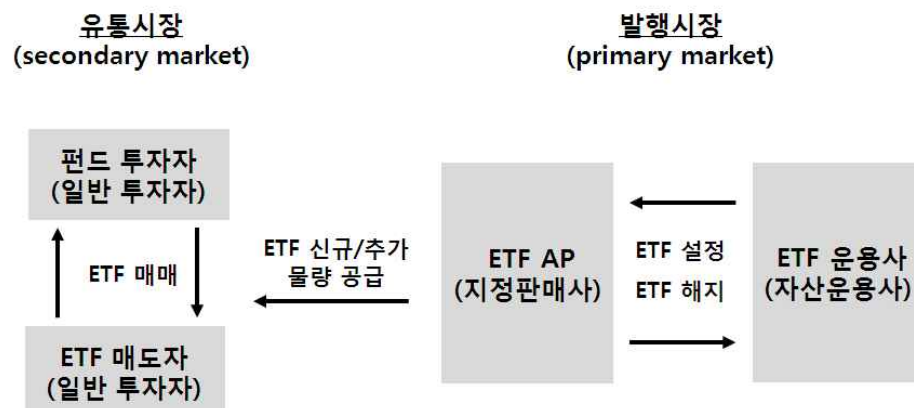
● 또한 ETF는 주식처럼 ① 발행시장과 유통시장이 모두 존재하고, ② 신용매수(buy on margin)와 공매도(short-selling)가 가능하며, ③ 지정가 주문(limit order), 역지정가 주문(stop order) 등 모든 호가 및 주문제시가 가능함.

5) 다변화 투자포트폴리오(well-diversified portfolio)에서 개별 주식의 위험은 개별종목 간의 상관관계에 따라 제거될 수 있음.

〈그림 1〉 인덱스펀드(index fund)의 투자과정



〈그림 2〉 상장지수펀드(ETF)의 투자과정



출처: www.kodex.co.kr