

KCMI

금융산업 동향 및 전망 : 자산운용업

송 홍 선
펀드·연금실 연구위원



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

2014 시장 및 규제 환경

긍정적 요인

펀더멘털 전반적 개선 기대

- 가계수지 개선 기대

공모펀드 활성화

- 소득공제 장기펀드
- 분리과세 하이일드펀드
- 펀드슈퍼마켓

사모펀드 규제완화

- 헤지/부동산/특자펀드 통합
- PEF 운용규제 완화

부정적 요인

펀더멘털: Tapering, 엔저, 중국경제

특정금전신탁 규제 강화

- 소매 채권 및 파생상품 위축 가능성

펀드 규제 강화

- MMF 등 운용규제 강화
- 사모펀드 투자자 요건 강화
- 단독사모펀드 폐지(2015)

중립적 요인: 전략리스크

경제환경: 전통자산 □ 대체투자, 국내중심 □ 해외진출

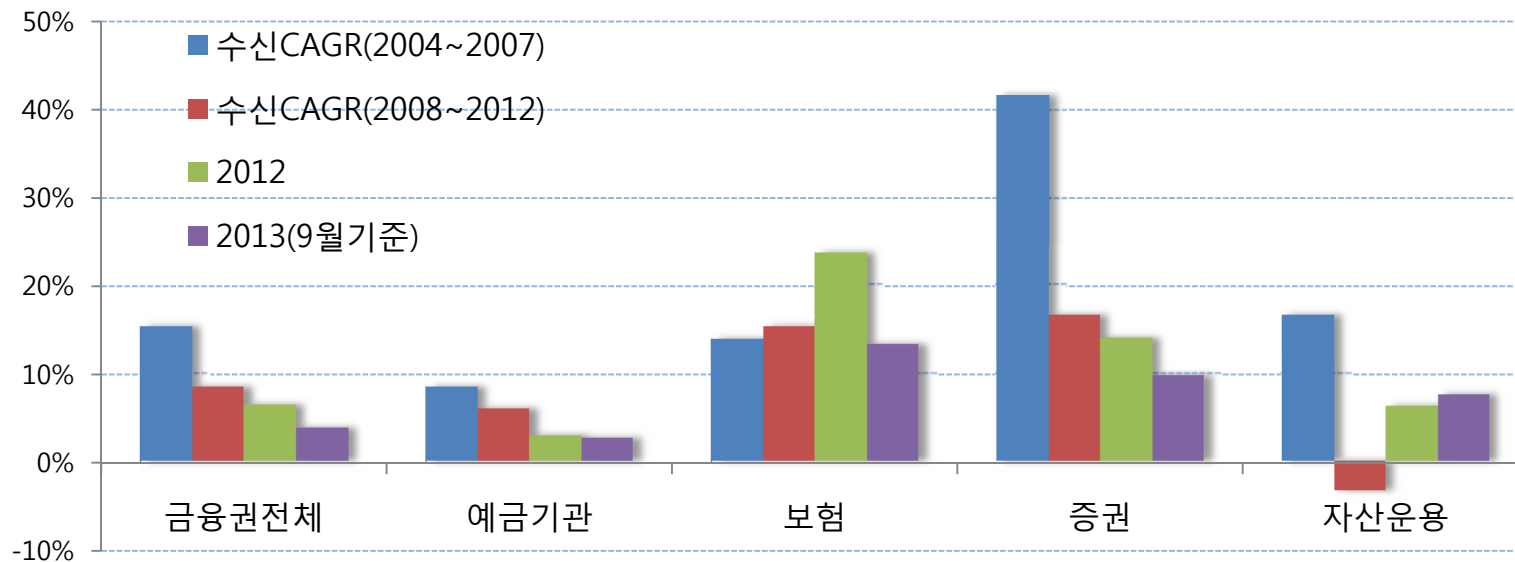
규제환경: 사모펀드 경쟁 촉진, 펀드패스포트 논의

대응: 운용사별 최적 사업구조전략 준비

2014 금융권 수신 흐름

- ◆ 2013년 금융권 수신 전반적 둔화 속 자산운용업은 회복세 지속
 - 금융권 4%, 예금기관 3%, 보험 13%, 증권 10%, 자산운용 8%
- ◆ 펀더멘털 개선 기대, 연금수요 증대, 위험자산 관심 증대 등으로 펀드 수신 회복세 확대 전망

금융권 수신성장률 추이



주 : 예금기관은 은행, 신탁, 상호저축은행, 보험은 생명보험 손해보험의 합, 자산운용은 펀드 순자산 기준임
 자료: 금융감독원

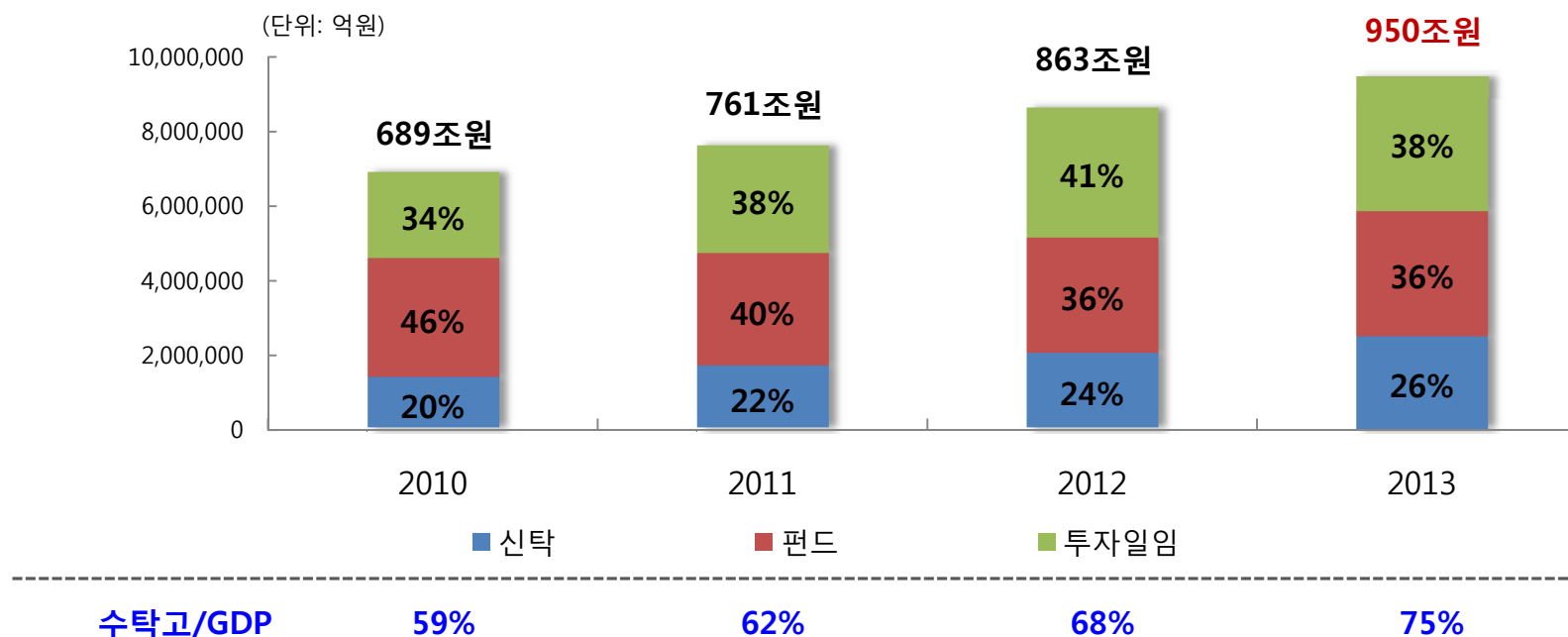
2014 자산운용시장

◆ 자산운용 AUM 연간 약 100조원씩 성장

- 2013년 950조원 수준으로 GDP의 75% 수준
- 펀드시장 회복, 신탁시장 고성장 하는 가운데 일임시장은 다소 주춤

◆ 2014년은 신탁 둔화, 펀드 및 일임 성장세 지속 전망

국내 자산운용시장 수탁고 추이



주 : 1) 계약(수탁)액기준, 신탁은 금전신탁만 포함되며, 예금상품 신탁자산도 포함
2) 일임자산은 2010~2012년도는 차기년도 3월 말, 2013년도는 당해년도 11월 말 자료를 사용함

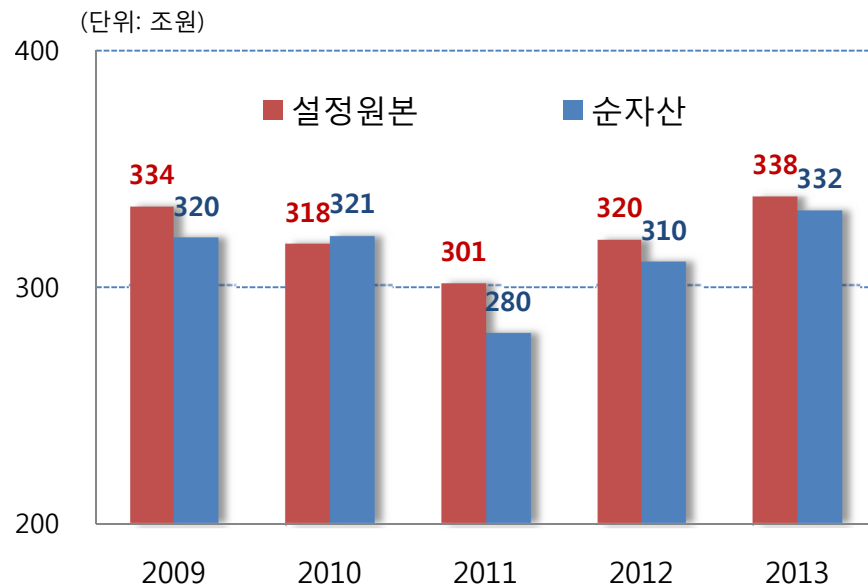
3 자료: 금융감독원, 금융투자협회, 한국은행

2014 펀드시장: 스타일

◆ 주식형펀드에서 대체투자펀드로 스타일 구조변화

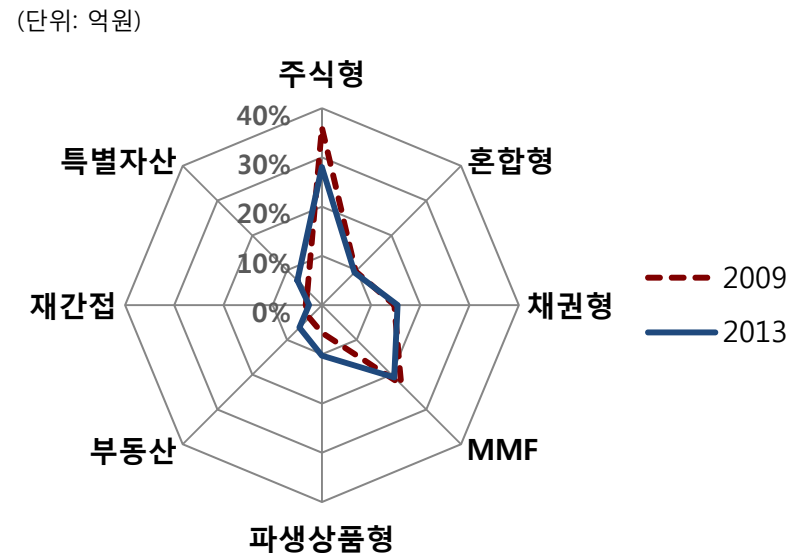
- 주식형 비중 지속 감소하는 가운데 중위험펀드(부동산, 특자, 파생) 비중 증가
- 펀더멘털 개선과 공모펀드 활성화 대책으로 주식형 펀드 관심 증가 기대

펀드 순자산 및 설정원본 추이



자료: 금융투자협회

펀드 스타일 구성



자료: 금융투자협회

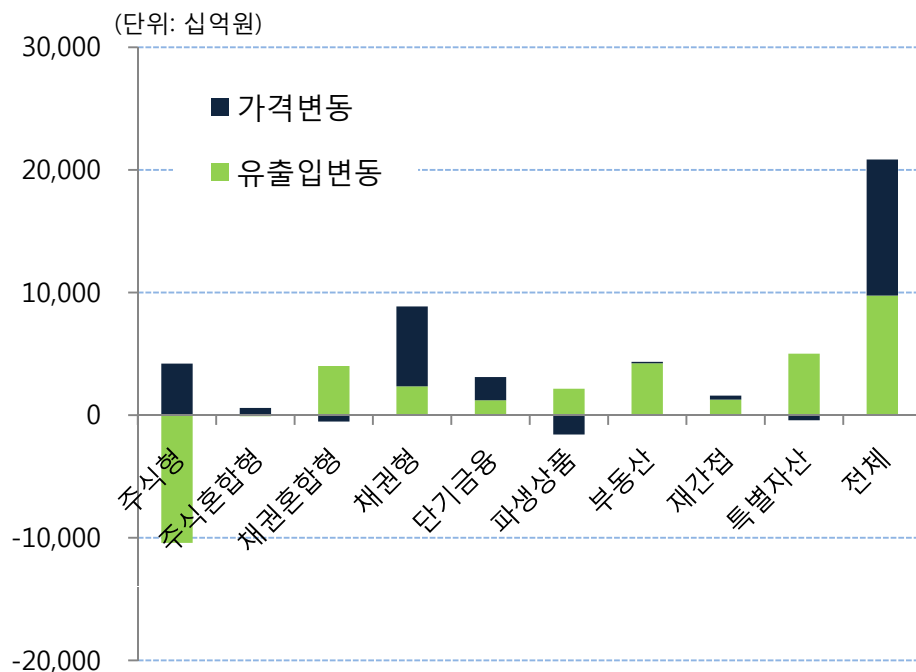
2014 펀드시장: 스타일

◆ 2013 가격상승과 자금유입 힘입어 펀드 순자산 약 20조원 증가

— 대체투자는 자금유입에 비해 가격상승은 미미

◆ 투자자 기대 부합하는 대체투자상품 발굴이 2014년 과제

펀드 NAV 변동요인 분해(2013)



자료: 금융투자협회

펀드 세부유형별 순자산 증감률(2013)

	순자산(조원)	순자산 증감률(%)
공모국내주식전체	64.3	-5
공모국내주식인덱스	23.5	15
공모절대수익형	1.2	30
공모해외주식전체	17.7	-17
공모해외글로벌주식	1.2	110
공모유럽주식	0.4	147
공모북미주식	0.4	48
공모글로벌신흥주식	2.7	-35
공모일본주식	0.3	50
공모중국주식	8.8	-17
사모국내채권	40.6	17
공모해외채권	5.2	-25
사모해외채권	1.9	16
공모국내부동산	0.6	-22
사모국내부동산	22.5	18
공모해외부동산	1.1	9
사모해외부동산	3.9	57
사모해외글로벌헤지	1.2	64

자료: 제로인



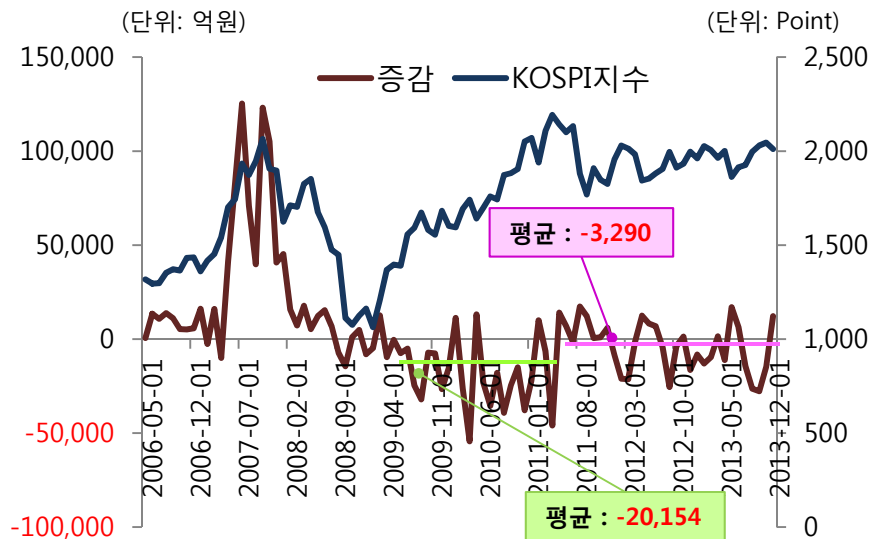
자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

2014 펀드: 수급_개인투자자

◆ KOSPI 1900 이상에서 3년 연속 자금 순유출

공모주식형 펀드 자금유출입 추이

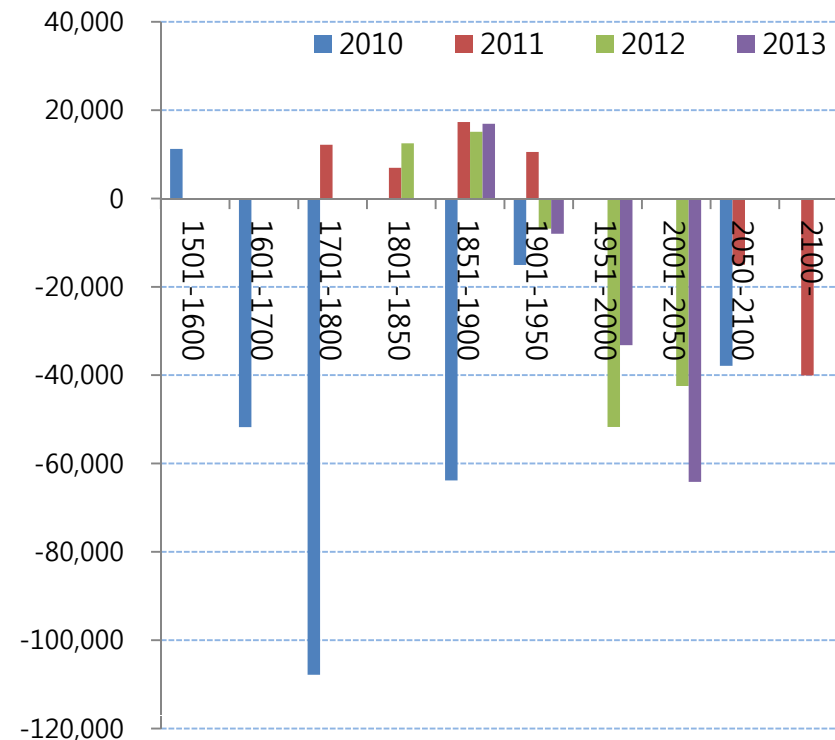
2006.5~2013.12



자료: 금융투자협회

공모주식형 펀드 매매패턴 분해

(단위: 억원)



2014 펀드: 수급_퇴직연금

- ◆ 개인이 운용상품 선택 하는 DC, IRP 기업형에서도 펀드 비중 감소 추세
 - 거래편의성 제고 및 성향별 디폴트상품 라인업 다양화 등 운용관리기관의 역할 강화

퇴직연금 유형별 적립잔액

(단위: 조원)

	2011	2012	2013.6
DB	37.5	49.7	50.2
DC	8.1	12.0	13.9
IRP 기업	0.6	0.7	0.7
IRP 개인	3.7	5.0	5.7
전체	49.9	67.3	70.5

자료: 고용노동부

퇴직연금 유형별 펀드 편입 비중

(단위: %, 억원)

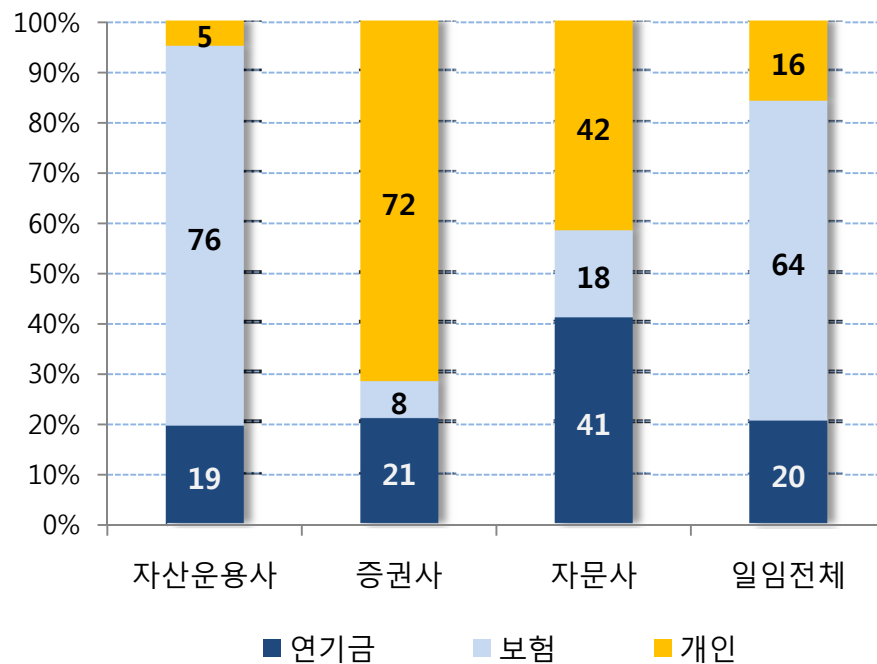
	2008	2009	2010	2011	2012	2013.6
전체	10%	8%	6%	5%	5%	5%
DB형	4%	3%	2%	1%	1%	1%
DC형	27%	25%	24%	22%	20%	20%
IRP기업	14%	13%	11%	11%	10%	9%
IRP개인	6%	6%	5%	6%	6%	7%

2014 일임: 보험자산

◆ 고령화 따른 연금 및 보장성보험 성장세 지속되며 보험자산의 자산운용 시장 유입세 지속 전망

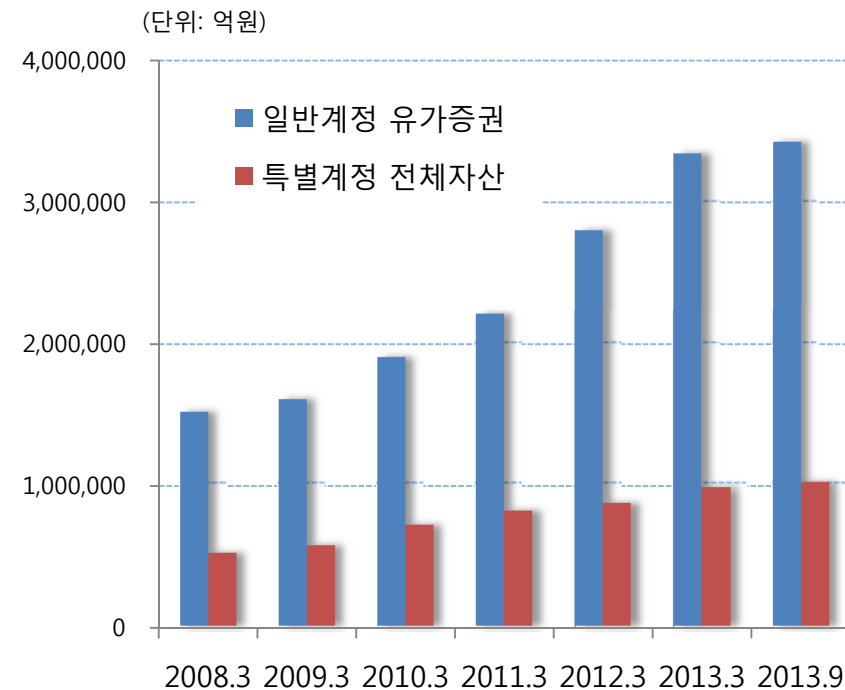
- 보험은 일임자산의 97%를 자산운용회사에 위탁(13.3)

자산운용사 일임고객 구성



주 : 2013.3월 기준
자료: 금융감독원

보험자산 운용규모



주 : 생명보험자산 기준
자료: 금융감독원

2014 일임: 국민연금

◆ 국민연금기금의 국내 자산운용 유입 규모: 83조원~120조원 예상

- 국민연금 위탁운용 계획이 특정 목표비중 방식에서 목표범위 방식으로 변경됨에 위탁운용 밴드 추정

2014년 국민연금 위탁운용 계획

(단위: 조원, %)

구분	2014년 계획안		2014년 위탁운용		2013.10
	전체규모	비중(%)	목표범위(%)	목표금액	위탁 규모(비중)
금융부문계	482	100.0		147-207	139(33%)
국내주식	96	20.0	45-65	43-62	41(49%)
국내채권	261	54.2	8-12	21-31	26(11%)
해외주식	51	10.5	75-95	38-48	33(81%)
해외채권	19	4.0	50-70	10-13	11(56%)
대체투자	54	11.3	65-95	35-51	29(77%)
국내 운용시장 유입				83-120	82

주 : 대체투자 국내 자산운용시장 유입분은 2014 기준 전체 대체투자 중 국내대체투자 비중 53%, 해외대체투자비중 47%를 감안
 자료: 보건복지부, 2014년도 국민연금 기금운용계획안 자료 재구성

2014 금전신탁

◆ 특금 규제 강화로 개인 대상 특금상품 위축 전망

- 특히, 광고규제, 자전거래규제, 가입금액제한 등으로 채권형, ELT 등 소매특금 신탁시장 위축

금전신탁 수탁고 현황

(단위: 조원)

	특정금전신탁						불특정 금전신탁	신탁자산 총계
	MMT	자사주	퇴직 연금	자문형	기타	소계		
2008						80.3	17.6	97.9
2009						101.8	16.7	118.5
2010	26.7	2.2	18.7	0.3	75.1	123.1	15.8	138.9
2011	32.1	2.6	32.0	0.5	90.2	157.4	12.4	169.8
2012	45.3	2.2	36.1	0.4	117.1	201.2	12.0	213.2
2013	50.2	2.0	48.2	0.5	133.5	234.5	12.2	246.7

주 : 2013년은 10월 기준
자료: 금융투자협회

특정금전신탁 세부상품별 추이

(단위: 조원)

	2010	2011	2012	2013.6
채권형	44.2	55.7	77.1	85.8
MMT	27.2	30.2	39.1	49.3
정기예금형	17.3	14.9	20.8	16.8
ELT	3.4	6.8	9.8	11.2
기타	12.4	16.4	8.5	8.0

이슈 1: 소득공제 장기편드

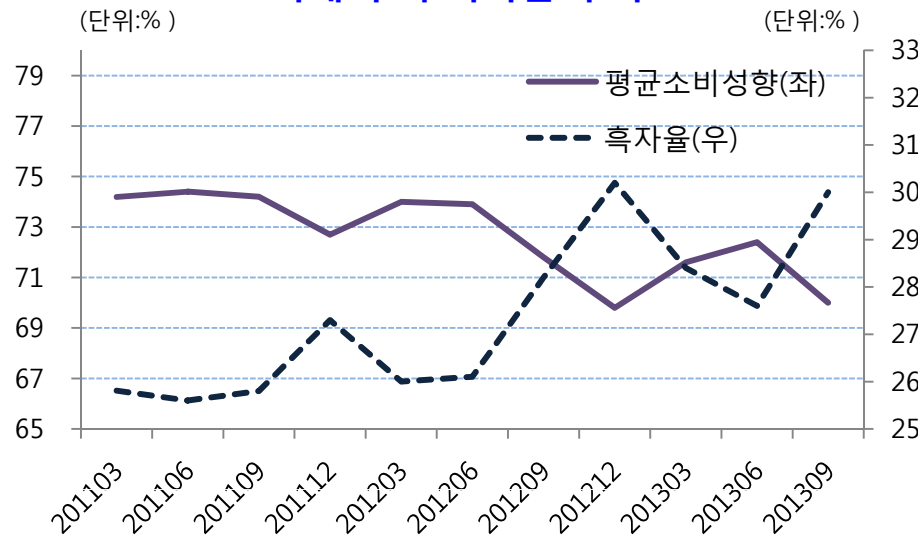
◆ 가계부문: 소득과 재무 건전성 악화 추세이나 흑자율은 증가

- 금융부채와 원리금 상환이 저축자산이나 가처분소득 보다 빨리 증가 추세
 - 실질소득증가율 둔화세: 3.8%(2012) □ 0.3%(13.1/4) □ 1.3%(2/4) □ 1.6%(3/4)
- 소비억제 하며 가계 흑자율 높이는 가계 재무구조조정 진행 중

◆ 소득공제의 수익률 제고효과로 젊은 세대와 서민층 관심 증대 기대

- 수익률 6.5%P 제고 효과(600만원 투자 39.6만원 환급) 및 세제개편효과 기대

가계 수지 흑자율 추이



가계 부문의 재무건전성 추이 (단위: %)

	금융부채 /저축액		금융부채 /처분가능소득		원리금상환액 /처분가능소득	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
전체	62.3	62.5	106.0	108.8	17.2	19.5
1분위	54.2	65.0	90.2	107.0	16.0	17.5
2분위	81.1	81.6	113.5	128.4	16.4	21.5
3분위	67.9	68.8	97.2	103.2	18.8	20.2
4분위	62.2	66.2	95.5	105.2	16.7	19.8
5분위	58.7	55.7	114.3	108.6	17.1	18.7

주 : 전국 2인 이상 가구 기준, 흑자율=(가처분소득-소비지출)/가처분소득의 백분율
자료: 통계청

이슈 2: 펀드슈퍼마켓

◆ 펀드슈퍼마켓 가능성

- 편의성: 온라인, 펀드 종합계좌
- 비용효율성: 별도 펀드 클래스 통해 미국, 유럽 수준 저렴한 플랫폼보수 부과
- 공정성: 스타일별 단일보수 및 Whole of market 요건 충족

◆ 장기적으로 생애자산관리 플랫폼으로 발전

- 1단계: BTC 모델
 - 온라인 통해 자기주도(DIY) 투자 가능한 Smart investor를 위한 플랫폼
 - 펀드, 연금저축계좌
- 2단계: BTB 모델
 - 펀드슈퍼마켓 이용자 저변을 모든 일반투자자로 확대
 - 독립재무설계업자(IFA) 제도 도입
- 3단계: 금융상품 생애자산관리 플랫폼
 - 펀드 외에 연금, 신탁, 투자성보험 등 소매자산관리를 위한 종합플랫폼
 - 금융소비자보호법 제정 및 반영 노력

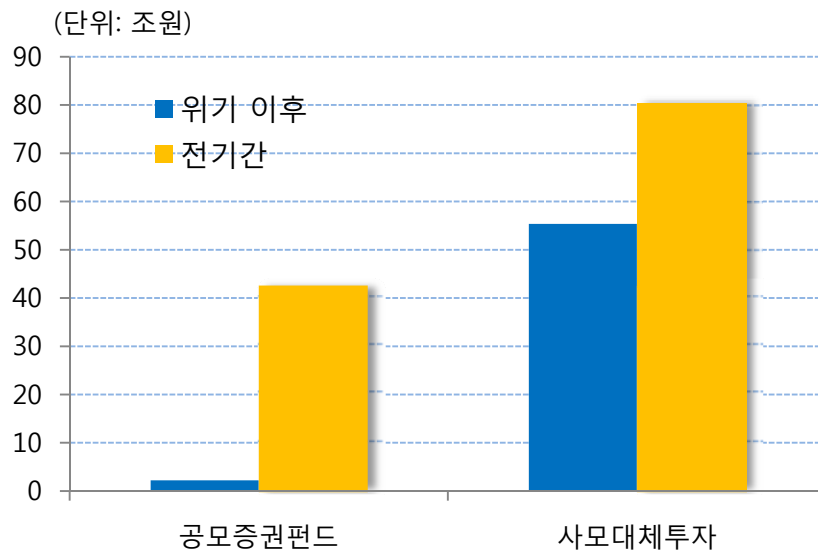
이슈 3.1: 사모펀드제도개편

◆ 사모대체투자펀드 연평균 30% 고성장

— 연간 10~15조원 이상 NAV 증가

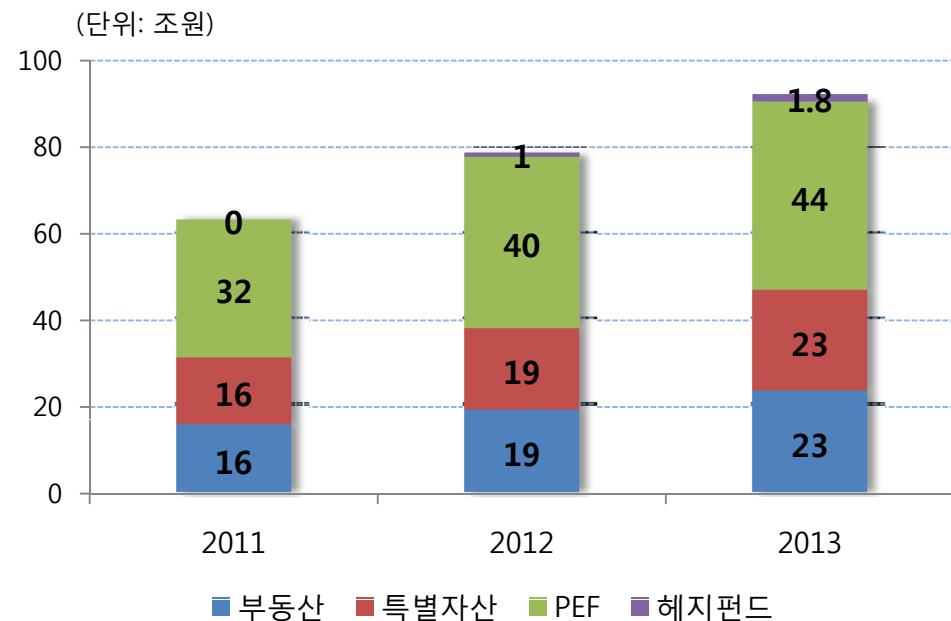
◆ 투자자의 변화된 자산배분 수요에 맞추어 규제플랫폼 정비 필요

국내 펀드시장 순자산 흐름



주 : 1) 위기 이후는 2008.12~2013.11월, 전기간은 2005.12월부터임
 2) 기간 중 해당펀드의 순자산가치 누적 변동액
 3) 사모대체투자펀드는 부동산펀드, 특별자산펀드, 헤지펀드, PEF(출자약정기준)임
 자료: 금융감독원, 금융투자협회

사모대체투자펀드



이슈 3.2: 사모펀드제도개편_전략리스크

◆ 대형 운용사

- 전통자산 중심 사업구조로 고객 투자수요 충족 어려움
 - 대체투자 비중(2013): 10대 운용사 6.4%, 10~20대 운용사 2.2%
- 방안
 - 증권형 대체투자 진출: 헤지펀드, 메자닌, PEF 등 겸영 내지 자회사 설립
 - 공모 재간접펀드 개발: 비계열 사모전문운용업자 펀드 편입

◆ 중소형 운용사

- 대체투자 특화 운용사 모색
 - 대체투자펀드 비중: 20~30대 운용사 5.5%, 30~50대 운용사 25%
- 방식: 사모전문자산운용회사 전환

◆ PEF 운용규제 완화 효과 기대

- PEF는 사모전문운용사 대비 규제차익 존재
 - 신생기업 주식 및 메자닌 투자 용이해져 벤처캐피탈과 경계 약화 기대

이슈 3.3: 사모펀드제도개편_가치사슬

◆ 자산운용생태계 진화: Multi-boutique model

- 전통자산 중심 대형사와 전문운용사간 전략적 제휴(지분, 사업 등)
- 전문운용사는 운용만 전담, 백오피스는 대형사 중심으로 지원
 - 사모전문운용사 도입 계기로 대중소형사간

사모전문운용사 도입에 따른 Multi-boutique model 가능성 (예시)

