

2. 자산운용산업

〈글로벌동향〉

- ◆ 2018년 2/4분기말 글로벌 뮤추얼펀드 순자산은 전분기대비 감소한 40.2조달러
- ◆ 2018년 3/4분기말 글로벌 ETP 운용자산 규모는 5.2조달러를 기록하며 꾸준한 증가세를 보임
- ◆ 2018년 3/4분기말 주요 자산운용회사의 영업수익은 대체로 감소한 반면, 운용자산은 소폭 증가

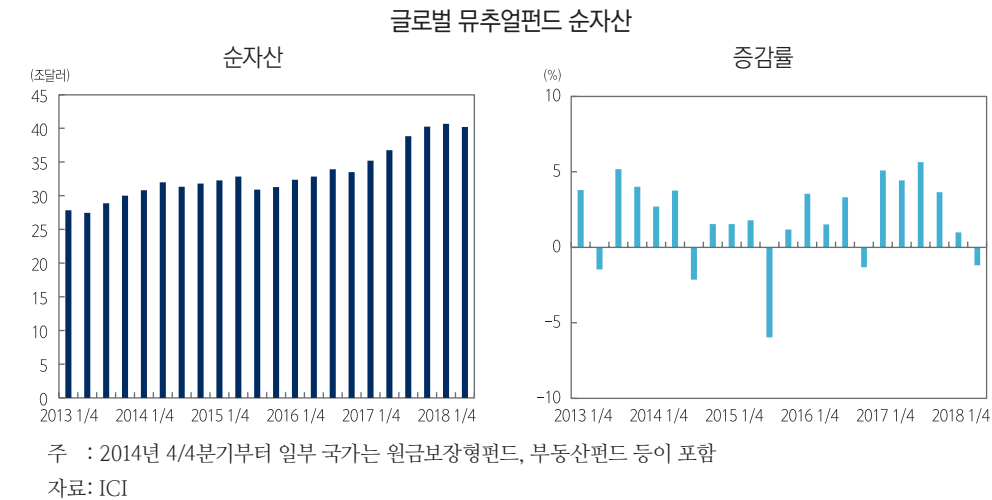
〈국내동향〉

- ◆ 국내 자산운용시장 규모는 2018년 3/4분기말 1,082조원으로 전분기보다 소폭 증가
- ◆ 사모펀드시장은 대부분의 유형에서의 자금 순유입에 따라 전분기보다 성장한 반면, 공모펀드시장은 주식형과 MMF의 자금 순유출로 전분기보다 감소
- ◆ 2018년 2/4분기 자산운용사 영업이익은 수수료수익 증가로 전분기대비 증가

가. 글로벌동향

1) 뮤추얼펀드 순자산 추이

- 글로벌 뮤추얼펀드 순자산은 2018년 2/4분기말 기준 40.2조달러로 전분기대비 1.2% 감소, 전년동기대비 9.3% 증가
 - 미대륙의 순자산이 증가하였으나 유럽 및 아시아·태평양의 순자산 감소로 글로벌 전체 뮤추얼펀드 순자산이 감소



- 2018년 2/4분기말 기준 미대륙을 제외한 모든 지역에서 뮤추얼펀드 순자산 감소
- 미대륙의 순자산 규모는 전분기대비 0.4% 증가한 20.9조달러를 기록
 - 유럽 및 아시아·태평양의 뮤추얼펀드 순자산은 전분기대비 각각 2.7%, 3.1% 감소한 13.7조달러와 5.4조달러를 기록

지역별 뮤추얼펀드 순자산 규모

(단위: 십억달러, %)

지역	2017년			2018년		증감률	
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	전분기대비	전년대비
미대륙	19,405	20,217	20,870	20,827	20,913	0.4	7.8
유럽	12,603	13,366	13,888	14,108	13,731	-2.7	9.0
아시아·태평양	4,613	5,108	5,334	5,555	5,384	-3.1	16.7
아프리카	160	161	182	184	165	-10.3	3.4
글로벌 합계	36,781	38,852	40,274	40,674	40,194	-1.2	9.3

자료: ICI

□ 주식형을 제외한 모든 뮤추얼펀드 유형에서 순자산 감소

- 주식형은 전분기대비 0.9%, 전년동기대비 13.0% 증가한 17.4조달러 기록
 - 미국 다우존스지수, 영국 FTSE100, 일본 니케이지수 등 주요국 증시 상승에 따른 영향으로 주식형의 순자산 증가
- 채권형은 전분기대비 2.6% 감소, 전년동기대비 4.9% 증가한 8.5조달러 기록
- MMF는 전분기대비 2.2% 감소, 전년동기대비 12.0% 증가한 5.9조달러 기록
- 혼합형은 전분기대비 2.9% 감소, 전년동기대비 5.8% 증가한 5.0조달러 기록

주요 유형별 뮤추얼펀드 순자산 규모

(단위: 십억달러, %)

유형	2017년			2018년		증감률	
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	전분기대비	전년대비
주식형	15,443	16,425	17,266	17,285	17,446	0.9	13.0
채권형	8,139	8,443	8,620	8,763	8,538	-2.6	4.9
MMF	5,307	5,700	5,881	6,080	5,944	-2.2	12.0
혼합형	4,732	4,957	5,137	5,155	5,005	-2.9	5.8
기타	3,160	3,327	3,371	3,391	3,261	-3.9	3.2
합계	36,781	38,852	40,274	40,674	40,194	-1.2	9.3

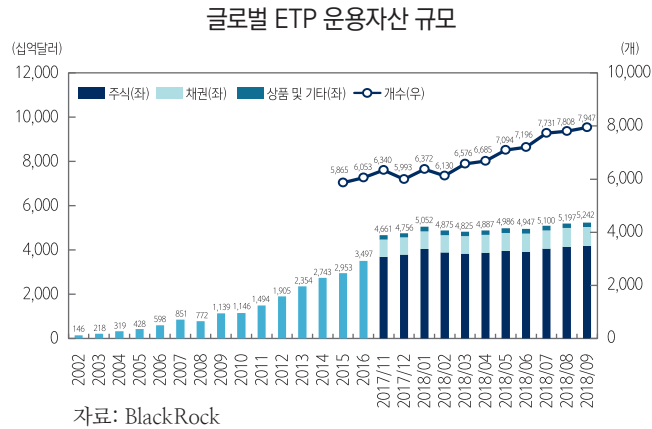
자료: ICI

2) 글로벌 ETP 동향¹⁾

□ 2018년 3/4분기말 기준 글로벌 ETP 운용자산 규모는 전분기대비 6.0% 증가한 5.2조달러를 기록

- 전체 상품수는 7,947개로 전분기대비 10% 증가
- 주식형이 전체 운용자산의 80%, 채권형 16%, 상품 및 기타 유형이 4%를 차지

1) ETP(Exchange-Traded Products)는 Exchange-Traded Funds, Exchange-Traded Notes, Exchange-Traded Certificates/Currencies/Commodities를 포함하는 용어



□ 상품 및 기타 유형을 제외한 모든 ETP 유형에서 운용자산 증가

- 주식 ETP는 전분기대비 6.7% 증가한 4,2조달러 기록
 - 미국 상장 ETP로의 자금 순유입(1,870억달러)이 전체 성장을 견인
- 채권 ETP는 전분기대비 3.9% 증가한 8,470억달러 기록
 - 전 지역에서 총 320억달러의 자금이 순유입

상품유형별 ETP 운용자산 규모

(단위: 십억달러, %)

	2018년 1/4	2018년 2/4	2018년 3/4	전분기대비
주식	3,828	3,992	4,186	6.7
채권	792	815	847	3.9
상품 및 기타	205	209	209	0.0
전체	4,825	4,947	5,242	6.0

자료: BlackRock

3) 주요 글로벌 자산운용회사 실적현황

□ 2018년 3/4분기말 기준 주요 자산운용회사의 영업수익은 대체로 감소한 반면, 운용자산은 소폭 증가

- 전분기대비 영업수익은 BlackRock 0.8%, SSGA 2.5%, J.P. Morgan Chase 0.4% 감소한 반면 Allianz Global은 2.2% 증가
- 주요 자산운용회사들의 운용자산은 1.8~3.2% 증가

글로벌 자산운용회사 실적



주 : 1) Asset management 부문

2) Asset and wealth management 부문

자료: 각 사 분기보고서

연구위원 박혜진 (02-3771-0645, hpark@kcmi.re.kr)

선임연구원 공경신 (02-3771-0634, kskong@kcmi.re.kr)

나. 국내동향

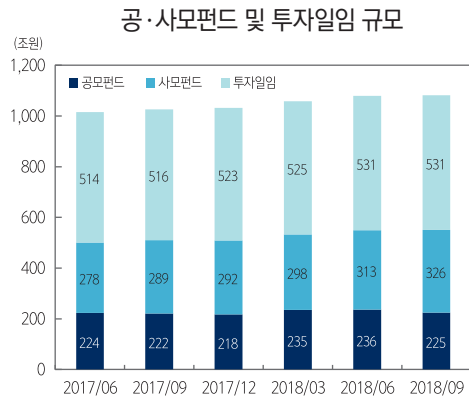
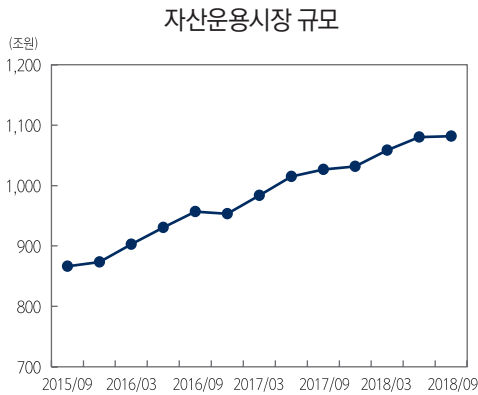
1) 자산운용시장 현황

□ 2018년 3/4분기 공·사모펀드와 투자일임시장을 합한 자산운용시장 규모는 성장세를 지속

- 자산운용시장 규모는 1,082조원으로 전분기대비 0.2%, 전년동기대비 5.4% 증가
 - 월별로는 7월에 22.4조원 증가하였으며, 8월과 9월에는 각각 3.8조원, 16.8조원 감소

□ 사모펀드와 투자일임의 자산 규모는 증가한 반면 공모펀드의 자산 규모는 감소

- 사모펀드 자산규모는 꾸준한 상승세를 보이며 전분기대비 4.2% 증가
- 공모펀드는 전분기대비 4.9% 감소, 투자일임은 전분기 수준



주 : 자산운용시장은 공·사모펀드와 자산운용사 투자일임시장을 총칭하며, 공·사모펀드는 순자산, 자산운용사 투자일임은 평가액 기준으로 각각 운용자산규모를 측정

자료: 금융투자협회

가) 공모펀드

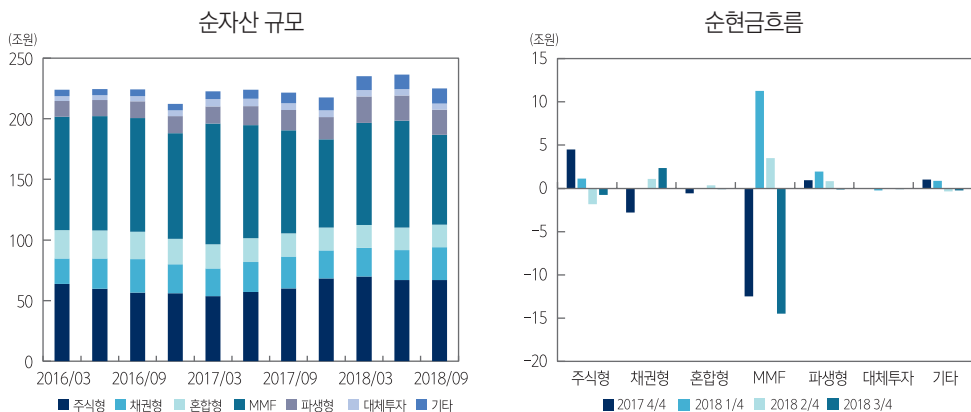
□ 2018년 3/4분기 공모펀드의 순자산규모는 전분기대비 감소

- 2018년 3/4분기말 기준 공모펀드의 순자산은 224.9조원으로 전분기대비 4.9% 감소 (전년동기대비 1.5% 증가)
- 월별로는 7월에 21.7조원 증가한 반면, 8월과 9월에는 각각 15.5조원, 17.7조원 감소

□ 주식형과 MMF에서는 자금 순유출을 보인 반면 채권형에서는 자금 순유입을 기록

- 국내외 주식시장의 변동성 증가로 주식형펀드는 자금 순유출을 보임
 - 주식형펀드는 3/4분기중 0.7조원의 순자금유출을 보였으며 순자산도 전분기대비 0.01% 감소한 67.1조원 기록
- 반면 국내 금리 인상 우려 완화로 채권형펀드는 자금 순유입을 보임
 - 채권형펀드는 3/4분기중 2.4조원의 순자금유입을 보였으며 순자산도 전분기대비 10.1% 증가한 27.1조원 기록
- MMF의 순자산은 법인 MMF의 자금 순유출로 전분기대비 16.0% 감소한 74.0조원을 기록
 - MMF는 7월에 21.8조원의 순자금유입을 기록하였으며 8월과 9월에 각각 17.2조원, 19.0조원의 순자금유출을 보임

공모펀드 유형별 현황

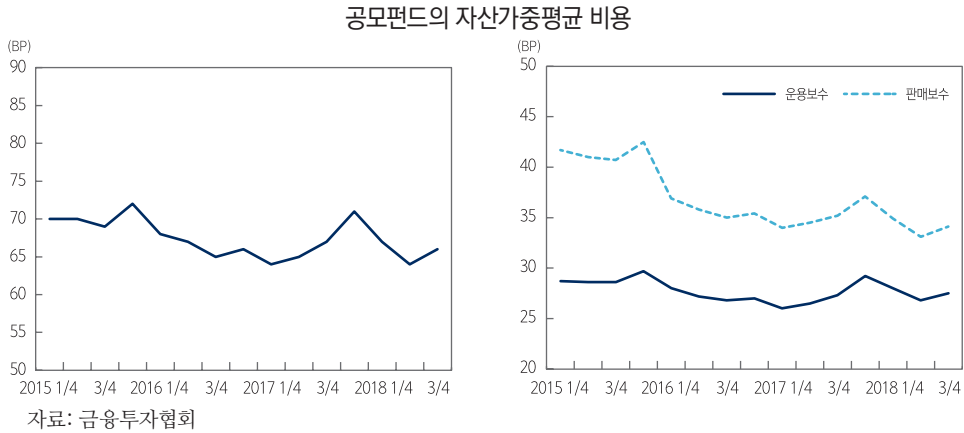


주 : 대체투자는 부동산과 특별자산 유형을 의미하고, 기타는 재간접과 혼합자산 유형을 의미

자료: 금융투자협회

□ 공모펀드의 자산가중평균 운용보수율과 판매보수율은 소폭 상승

- 총비용비율(Total Expense Ratio: TER)¹⁾은 66bp로 전분기대비 2bp 상승
 - MMF 및 기타 자산들의 총비용비율 증가에 기인
- 운용보수와 판매보수도 전분기대비 각각 0.7bp, 1.0bp 증가한 27.5bp, 34.1bp 기록



나) 사모펀드

□ 2018년 3/4분기 사모펀드시장은 견조한 성장세 지속

- 2018년 3/4분기말 사모펀드시장의 순자산규모는 325.9조원으로 전분기대비 4.2% 증가(전년동기대비 12.7% 증가)
 - 순자산규모는 전분기대비 13.1조원 증가
 - 월별로는 7월~9월 기간 동안 각각 2.2조원, 6.4조원, 4.5조원 증가

□ 채권형과 혼합형을 제외한 모든 사모펀드 유형에서 순자산이 증가

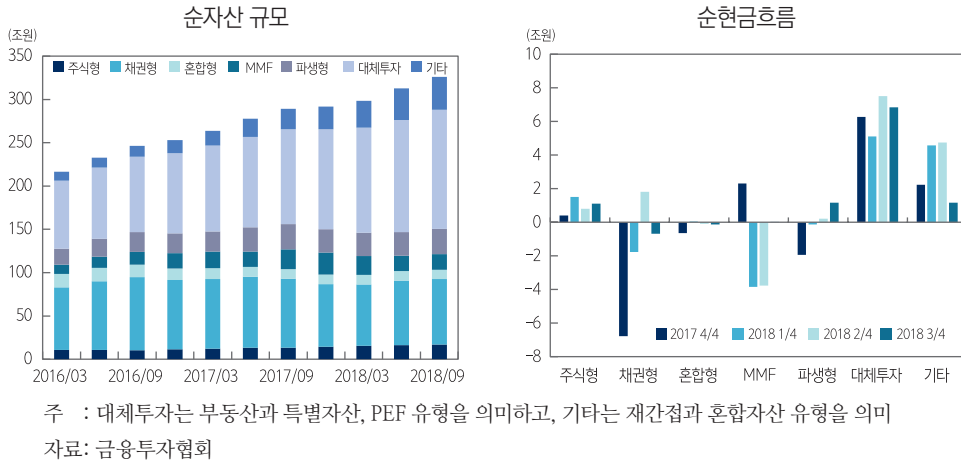
- 주식형, 대체투자, 파생형 및 기타에서는 각각 1.1조원, 6.8조원, 1.2조원, 1.2조원의 순자금유입을 보임
 - 주식형펀드 순자산은 전분기대비 5.0% 증가한 17.1조원 기록
 - 대체투자, 파생형, 기타 순자산도 전분기대비 6.0%, 6.9%, 4.2% 증가

1) 총비용비율은 운용·판매·수탁·사무관리 보수와 기타비용을 합한 값을 의미

— 반면, 채권형펀드와 혼합형은 3/4분기중 순자금유출을 보임

- 채권형펀드는 0.6조원의 순자금유출을 보인 반면, 순자산규모는 전분기대비 1.6% 증가한 75.6조원 기록
- 혼합형펀드는 0.7조원의 순자금유출을 보여 순자산규모도 전분기대비 2.8% 감소

사모펀드 유형별 현황



다) 투자일임시장

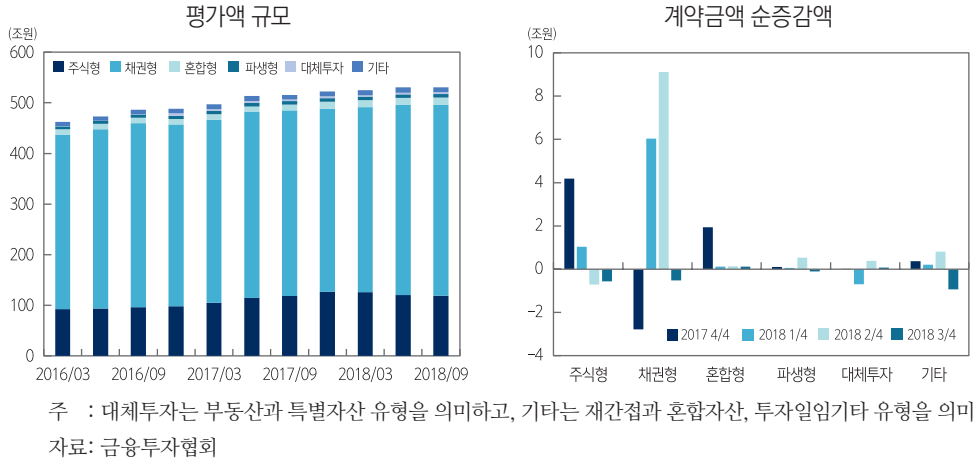
□ 2018년 3/4분기 투자일임시장은 정체를 보임

- 2018년 3/4분기말 투자일임시장 평가액은 530.9조원 기록하여 전분기대비 0.04% 증가(전년동기대비 2.9% 증가)
- 월별로는 7월과 9월에 각각 1.4조원, 3.6조원 감소한 반면 8월엔 5.2조원 증가

□ 투자일임시장은 혼합형과 대체투자를 제외하고 모두 순자금유출을 기록

- 주식형 평가액은 전분기대비 1.2% 감소한 반면, 채권형은 0.5% 증가
- 3/4분기중 주식형은 0.6조원의 순자금유출, 채권형은 0.5조원의 순자금유입을 보임
- 반면, 혼합형과 대체투자는 전분기대비 각각 1.1%, 2.3% 증가
- 혼합형과 대체투자는 3/4분기중 각각 0.1조원, 0.07조원의 순자금유입 기록

투자일임 유형별 현황



2) 펀드 판매시장 현황

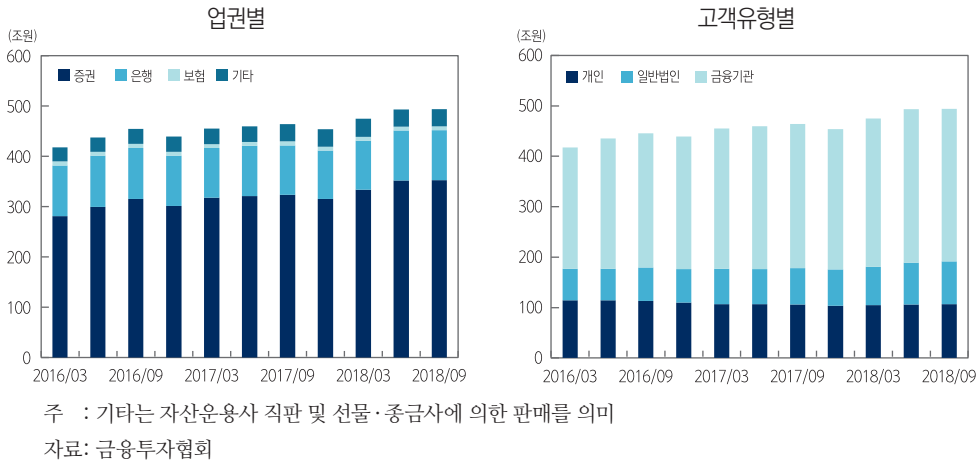
□ 2018년 3/4분기 펀드 판매시장은 은행과 자산운용사의 비중이 소폭 상승

- 전체 판매잔고 중 증권사의 비중은 전분기대비 0.05%p 감소, 전년동기대비 1.7%p 증가한 71.4% 기록
- 은행의 비중은 전분기대비 0.01%p 증가, 전년동기대비 1.0%p 감소한 20.2% 기록
- 자산운용사 직판 비중은 전분기대비 0.1%p 증가, 전년동기대비 0.5%p 감소한 7.0% 기록

□ 2018년 3/4분기 펀드판매시장에서는 개인투자자에 대한 판매비중이 증가

- 개인투자자에 대한 판매잔액은 전분기대비 0.9조원 증가하였으며, 전체 펀드 판매잔액 중 개인투자자의 비중은 전분기대비 0.1%p 증가한 21.6% 기록
- 반면, 일반법인의 판매잔액은 1.4조원 증가한 반면, 금융기관의 판매잔액은 1.4조원 감소하여 기관투자자의 비중이 전분기대비 0.1%p 감소한 78.4% 기록

펀드 판매잔고



3) 자산운용사 손익 현황

□ 2018년 2/4분기 자산운용사의 영업이익은 수수료수익 증가로 전분기대비 22.8% 증가

- 자산운용사의 영업이익은 2,730억원으로 전분기대비 22.8% 증가하였으며, 영업이익률은 3.5%p 증가한 36.5% 기록
 - 자산운용사의 주요 수익원인 수수료수익이 전분기대비 13.0% 증가
- 당기순이익은 전분기대비 32.4% 증가한 2,168억원 기록
- 총 임직원 수는 7,822명으로 전분기대비 2.8% 증가하였으며, 운용전문인력 수는 전분기대비 1.9% 증가한 3,327명을 기록
 - 전문투자형 사모펀드 운용인력 증가에 기인

자산운용회사(집합투자업자) 전체의 요약손익계산서

(단위: 억원, 명, %, %p)

	2017년			2018년		증 감	
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	전분기 대비	전년동기 대비
영업수익	5,602	6,041	7,278	6,739	7,489	11.1	33.7
영업비용	3,655	3,949	4,857	4,515	4,760	5.4	30.2
영업이익	1,947	2,092	2,421	2,223	2,730	22.8	40.2
영업이익률	34.8	34.6	33.3	33.0	36.5	3.5	1.7
당기순이익	1,852	1,730	1,732	1,637	2,168	32.4	17.0
임직원 수	6,733	7,099	7,337	7,612	7,822	2.8	16.2
운용전문인력 수	3,087	3,210	3,246	3,265	3,327	1.9	7.8

자료: 금융감독원

연구위원 박혜진 (02-3771-0645, hpark@kcmi.re.kr)

선임연구원 장지혜 (02-3771-0873, jhjang@kcmi.re.kr)

자산운용산업 주요 이슈: 「사모펀드 체계 개편방향」 발표

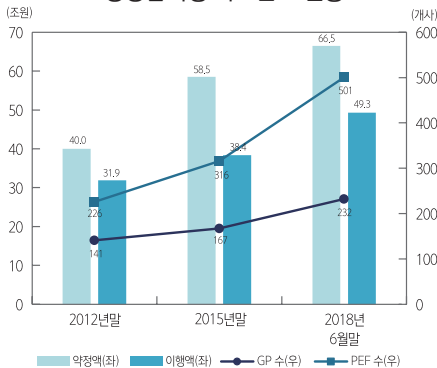
□ 2018년 9월 혁신성과 일자리 창출을 뒷받침하기 위한 제도개선 방안으로서 금융위원회와 금융감독원이 공동으로 「사모펀드 체계 개편방향」 발표

- 현행 전문투자형 사모펀드(헤지펀드), 경영참여형 사모펀드(PEF)로 이원화된 규제체계를 일원화하는 방향으로 제도개선 추진
 - 전문투자형과 경영참여형을 구분하는 현행 규제체계¹⁾를 일원화, 기관전용 사모펀드 제도 도입, 사모펀드 범위 재정립 등이 제도 개선안의 주요 내용

□ 국내 사모펀드 시장은 꾸준히 성장하여 2018년 6월말 기준 경영참여형, 전문투자형 사모펀드 시장규모는 각각 66조원, 300조원에 도달

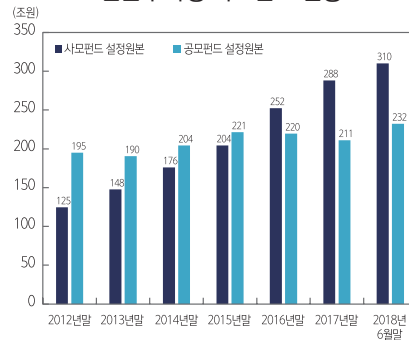
- 경영참여형 사모펀드 운용사 수는 2018년 6월말 501개사로 2012년말 226개사 대비 122% 증가
- 전문투자형 사모펀드 시장 규모는 2016년 공모펀드 시장 규모를 추월한 이후 그 격차가 지속적으로 확대

경영참여형 사모펀드 현황



자료: 금융위원회 보도자료(2018.09)

전문투자형 사모펀드 현황



자료:금융투자협회

□ 사모펀드의 성장에도 불구하고 글로벌 기준과 달리 이원화된 운용규제로 국내 사모펀드는 기업 성장과 일자리 창출 역할 및 해외 사모펀드와의 경쟁에 한계가 존재

- 경영참여형 사모펀드(PEF)의 경우 10% 이상의 지분투자 규제로 메자닌, 옵션 부 투자 등 중장기 성장 자본(Growth Capital) 투자 제한

1) 경영참여형 사모펀드는 10% 이상 지분 보유의무, 취득 주식 6개월 이상 보유, 대출 금지 등 운용규제 적용, 전문투자형 사모펀드는 10% 이상 보유지분에 대한 의결권 행사 제한

- 국내 PEF는 10% 지분규제로 해외펀드에 비해 대기업 투자 및 기업가치 제고에 한계
 - 국내 PEF와 달리 지분투자 의무가 없는 해외 사모펀드는 소규모 투자로 국내 대기업 지배구조 개선, 주주배당 확대 요구 등이 가능
- PEF는 지분투자 및 대출 규제 등으로 해외펀드에 비해 대규모 M&A를 적극적으로 추진하는데에 한계

□ 이에 금번 금융당국에서 발표한 「사모펀드 체계 개편방향」의 주요 내용에는 이원화된 사모펀드 규제체계를 일원화하여 기존 사모펀드의 한계를 해결하려는 측면이 존재

- 사모펀드 규제체계 일원화를 위해 전문투자형과 경영참여형 사모펀드를 나누는 10% 지분보유 조항 등을 전면 폐지
 - 지분보유 의무와 의결권 제한에 차등 적용되던 규제를 전면폐지하여 경영권 참여 및 의결권 행사가 가능해 짐
 - 차입과 대출에 있어 차등 적용되던 규제를 일원화하여 대출을 허용하고 차입은 순자산의 400%까지 허용토록 함

현행/개선(안) 사모펀드 운용규제 비교

구 분		현 행		개선(안)
		전문투자형(헤지펀드)	경영참여형(PEF)	사모펀드 일원화
운 용 규 제	지분보유 의무	- 해당 없음	- 출자금 50% 이상 2년내 주식 투자 - 의결권 있는 주식 10% 이상 취득 - 취득 주식 6개월 이상 보유	규제 폐지
	의결권 제한	- 보유주식 중 10% 초 과분에 대한 의결권 행사 제한	- 해당 없음	규제 폐지
	차입 ¹⁾	- 순재산 400% 이내	- PEF재산 10% 이내 (SPC활용시 300%)	- 순재산 400% 이내
	대출 ²⁾	- 대출 가능	- 대출 불가	- 대출 가능

주 : 1) 순자산 400% 이내에 금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등이 포함되어 있음

2) 대출 가능시 개인대출은 금지

자료: 금융위원회 보도자료(2018.09)

□ 또한 세부과제 중 「기관전용 사모펀드」를 도입이 포함되어 사모펀드의 범위를 재정립 하는 제도개선 방안도 포함

— 기관으로부터만 자금을 조달하는 「기관전용 사모펀드」를 도입하여 금융당국의 개입을 최소화

- 조달측면: 현행 경영참여형 사모펀드를 기관전용 사모펀드로 전환하고 GP에 대한 검사 및 감독 능력이 있는 LP로부터만 자금을 조달
- 운용측면: 지분보유 의무, 대출, 차입 등의 운용규제를 대폭 완화
- 감독측면: 자산운용이나 투자자(LP)와 업무집행사원(GP)간의 문제는 자율적으로 해결하고 시스템리스크, 시장질서 교란행위에 대해서만 금융당국이 검사·감독

— 현행 사모펀드 투자자수는 49인 이하로 해외 선진국과 비교 시 투자자 수는 제한적이며 과도하게 엄격한 사모펀드 범위를 재정립

- 사모펀드 투자자 수를 49인에서 100인 이하로 확대
- 전문투자자 요건: 현행 금융투자상품 잔고 100억원 이상 일반법인, 재산 10억원 또는 연소득 1억원 이상의 개인 등에서 증권의 사모발행 요건과 함께 별도 검토
- 등록절차 간소화는 현행 금융투자협회 별도 등록에서 금융투자업자 자체 심사