

OPINION

선임연구위원
김재철

액티브 ETF 시장의 경쟁구조: 미국 사례와 시사점*

미국에서 액티브 ETF가 급성장하는 가운데, 뮤추얼펀드의 쇠퇴로 고전하던 중소형 운용사들이 대거 액티브 ETF 시장에 안착하고 있다. 2019년말부터 진행된 미국 ETF 시장의 규제완화가 중소형 운용사들의 액티브 ETF 시장 진입을 촉진한 것으로 평가된다. 더불어 등록투자자문사의 자문 기능과 독립 자산관리 플랫폼의 실행 기능의 시너지를 통해 개인투자자들이 금융자산을 체계적으로 관리하기 시작함으로써 다양한 투자목적이 내재된 중소형 운용사들의 액티브 ETF가 선택되기 시작한 것으로 보인다. 국내에서도 액티브 주식형 ETF 시장에 일부 중소형 운용사들이 진입하고 있다. 액티브 ETF 시장이 더 경쟁적이면서 다양한 투자목적의 창의적 상품으로 구성되기 위해서는 경쟁지향적 정책과 함께 증권회사들의 자문 기능 및 다양한 자산운용사들의 창의적인 상품 설계 기능이 절실하다.

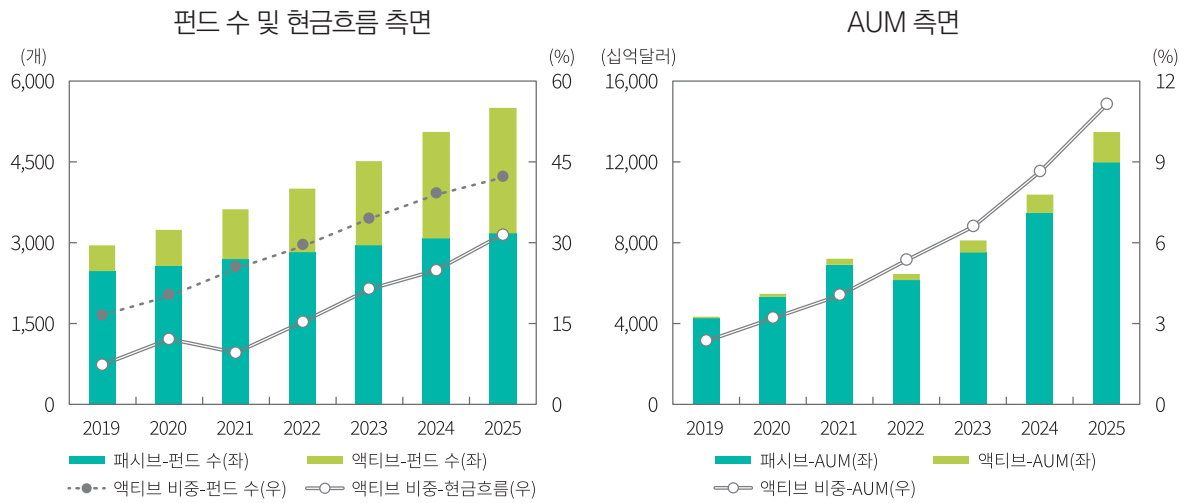
글로벌 자본시장의 중심인 미국에서 액티브 ETF가 급성장하고 있는 가운데, 패시브 ETF 시장과는 다른 경쟁 양상이 관측된다. 소수 글로벌 자산운용사들이 지배하고 있는 패시브 ETF 시장과 달리 중소형 운용사들이 액티브 ETF 시장에 대거 진입하고 있다. 이 글에서는 미국 액티브 ETF 시장 경쟁구조의 특징을 알아보고, 국내 액티브 ETF 시장에 주는 시사점을 논의한다.

미국 액티브 ETF 시장의 급성장과 경쟁구조 특징

미국에서는 ETF의 액티브 운용이 오래전부터 가능했지만, 시장은 2019년 이후부터 본격적으로 성장하고 있다. 최근 미국 ETF 시장에서 신규 상장된 ETF 중 상당수는 액티브 ETF이다. 지난 2019년말에 488개였던 액티브 ETF는 2025년말에 2,324개로 늘어났다. 미국 내 상장 ETF 전체 펀드 수 기준 액티브 ETF의 비중은 2019년말 16.5%에서 2025년말 42.2%로 상승했다. ETF로의 순자금유입에서 차지하는 액티브 ETF의 비중 역시 7.2%에서 31.4%로 급증했다. 운용자산규모(이하 AUM) 측면에서 볼 때 아직은 미국 ETF 시장의 핵심은 패시브 ETF가 차지한다. 패시브 ETF의 AUM은 2025년말 기준 약 12조 달러에 이르러 1.5조 달러인 액티브 ETF의 AUM을 압도한다. 그러나 액티브 ETF AUM이 미국 내 전체 ETF AUM에서 차지하는 비중은 2019년말 2.4%에서 2025년말 11.1%로 올라갔다.

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

<그림 1> 미국 ETF 시장에서 차지하는 액티브 ETF 비중



주 : 각 연도말 기준. 현금흐름은 기간 중 순자금유입 기준
 자료: 블룸버그, 저자 계산

미국의 액티브 ETF 시장은 경쟁구조 측면에서 패시브 ETF 시장과 다른 양상을 보인다. 패시브 ETF 시장은 주식 및 채권시장의 대표지수를 추종하는 상품이 주종을 이룬다. 동일한 지수를 추종하는 ETF들의 운용성과와 위험 특성은 거의 차이가 없다. 따라서 패시브 ETF 시장의 경쟁은 본질적으로 가격경쟁, 즉 보수율 경쟁이다. 운용성과와 위험 측면에서 차별화가 어려운 패시브 ETF 시장에서는 가격경쟁을 주도하기 어려운 중소형 자산운용사들이 생존하기 쉽지 않다. 그 결과, 미국 패시브 ETF 시장에서는 상위 초대형 글로벌 자산운용사들이 시장의 대부분을 차지한다. 미국 패시브 ETF 시장의 상위 3개 자산운용사 점유율은 80.3%이며, 상위 10개 자산운용사 점유율은 95.3%에 달한다. 액티브 ETF 시장에서는 다른 양상이 나타난다. 패시브 ETF 시장에 진입조차 하지 못하던 다수의 자산운용사들이 시장에 진입했다. 미국 내 액티브 ETF 시장에 진입한 회사는 2025년말 기준 239개사로 패시브 ETF 운용사 수(99개사)를 훌쩍 넘어섰으며, 그 중 164개사가 액티브 ETF만 운용 중이다. 액티브 ETF 시장의 상위 3개사와 10개사 점유율은 37.1%와 68.0%로 패시브 ETF 시장 대비 상위사의 점유율 집중도가 낮다. 현재까지 관측되고 있는 미국 액티브 ETF 시장의 경쟁구조는 다수 중소형 자산운용사들의 적극적인 시장 진입, 패시브 시장 대비 낮은 시장집중도 등으로 요약된다.

〈표 1〉 미국 내 주식형 ETF 경쟁구조

(단위: 개, %)

	운용사 수	패시브/ 액티브 비중 100% 회사 수	패시브/ 액티브 비중 80% 이상 회사 수	상위 3개사 점유율	상위 10개사 점유율	점유율 집중도 HHI
패시브	99	23	51	80.3	95.3	2,414
액티브	239	164	185	37.1	68.0	688

주 : 2025년말 기준. 미국 내 상장 ETF 운용사 기준(전체 262개사)

HHI(Herfindahl-Hirschman Index)는 모든 운용사 점유율 제곱의 합

자료: 블룸버그, 저자 계산

미국 액티브 ETF 시장에서의 중소형 자산운용사 약진 배경

미국의 액티브 주식운용 전문 중소형 자산운용사들은 개방형 뮤추얼펀드의 자리를 ETF와 인덱스 펀드가 대체함에 따라 어려운 시기를 겪고 있다. 2025년 5월말 기준 미국 주식형펀드 중 액티브 주식형 뮤추얼펀드 순자산총액의 비중은 38.2%에 불과하며, ETF와 인덱스뮤추얼펀드의 합산 순자산총액 비중은 61.7%에 달한다.¹⁾ 여기에 더해 미국 내 액티브 주식형 뮤추얼펀드의 자산가중평균 총비용비율(Total Expense Ratio, 이하 TER)은 1996년 108bp에서 2024년 64bp로 하락했다.²⁾ 수익성 자산인 액티브 주식형 뮤추얼펀드의 쇠퇴와 보수율의 하락은 자산운용사들의 영업이익에 큰 타격을 줄 수밖에 없다. 규모의 경제를 충분히 확보한 대형사들은 패시브 ETF 규모 확대를 통해 반전을 모색할 수 있었으나, 중소형사들은 패시브 ETF 시장에 진입하기 어려웠다. 중소형사들은 혁신이 용이하고 ETF 시장 내에서도 상대적으로 TER이 높은 주식형 액티브 ETF에 집중하는 것이 최선의 선택이었을 것이다.

중소형 자산운용사들이 직면한 유인체계에 더해 2019년 이후 진행된 미국 ETF 시장의 규제완화는 중소형 자산운용사들의 주식형 액티브 ETF 시장 진출을 촉진한 것으로 평가된다. 미국 증권거래위원회(이하 SEC)는 2019년 12월 23일부터 발효된 Rule 6c-11을 통해 ETF 관련 규제를 대폭 완화했다. 그동안 미국에서 모든 ETF는 투자회사법(Investment Company Act of 1940)에 명시된 투자회사의 정의에서 벗어난 구조적 특성으로 인해 SEC로부터 일일이 예외조치명령(exemptive order)을 취득해야 거래소 상장이 가능했다.³⁾ SEC는 Rule 6c-11을 통해 그동안 부여했던 대부분의 예외조치명령들을 표준화된 조건하에 통합하고, 이 조건을 만족하는 적격 ETF는 별도의 승인 절차 없이 신속하게 등록 및 상장될 수 있도록 했다. Rule 6c-11의 도입은 미국에서 새로운 ETF 출시, 기존 뮤추얼펀드의 ETF

1) ICI, 2025, *Active and Index Investing*

2) ICI, 2025, Trends in the expenses and fees of funds, 2024, *ICI Research Perspective* 31(1)

3) SEC(2019, *Exchange-Traded Funds(Final Rule): 17 CFR Part 270*, Release No. IC-33646), Ropes & Gray(2019, *2019 Final ETF Rule*) 참조

전환 등에 소요되는 시간과 비용을 획기적으로 줄임으로써, 인력과 자본이 열악한 중소기업 액티브 주식 운용 전문회사의 ETF 시장 진입장벽을 크게 낮춘 것으로 평가받는다.

모든 ETF에 대한 커스텀 바스켓(custom basket)의 포괄적 허용 역시 세제효율성의 극대화를 통해 중소형 자산운용사들의 액티브 ETF 시장 진출 유인체계로 작동했다. ETF의 설정과 환매는 발행시장에서 자산운용사와 지정참가자(authorized participants, 이하 AP) 간 거래를 통해 이루어지는데, 이 과정에서 증권 바스켓을 통한 증권의 현물이전(in-kind creation and redemption)이 가능하다. 이러한 ETF의 독특한 특성으로 인해 자본이득을 과세하는 미국에서는 결산분배 과정에서 발생하는 자본이득세 측면에서 ETF가 펀드에 비해 유리하다.⁴⁾ 미국 내에서 ETF 운용사는 커스텀 바스켓을 현물이전에 활용함으로써 증권 바스켓을 더 유연하게 구성할 수 있고, 그 결과 세제효율성을 극대화한다.⁵⁾ 그런데 SEC가 2019년에 Rule 6c-11을 도입하기 이전에는 일부 대형 자산운용사들의 ETF만 개별 예외조치명령 취득을 통해 커스텀 바스켓을 활용할 수 있었고, 이에 대해 공정성 훼손이라는 문제가 제기되었다. 이러한 불공정성 문제를 해소하기 위해 SEC는 커스텀 바스켓을 포괄적으로 허용했고, 그 결과 ETF를 운용하는 모든 자산운용사들이 세제효율성 측면에서 동일한 혜택을 받게 된 것이다.⁶⁾ 이는 중소기업 액티브 주식 운용사의 액티브 ETF 시장 진출에 결정적 역할을 한 것으로 평가된다.

등록투자자문사와 자산관리 플랫폼의 시너지

미국 내 중소형 자산운용사들의 액티브 ETF와 투자자들의 접점은 등록투자자문업자(Registered Investment Adviser, 이하 RIA)와 개방형 자산관리 플랫폼, 그리고 자산운용사들이 제공하는 모델 포트폴리오(Model Portfolio, 이하 MP)의 시너지라는 구조적 체계에 의해 확대된 것으로 평가된다.⁷⁾

오늘날 미국 개인투자자들은 각자의 투자 목적에 맞는 자산배분, 금융투자상품 선택, 리밸런싱, 절세 등을 체계적으로 실행하기 위해 RIA와 대형 자산운용사들이 제공하는 MP를 적극적으로 활용하는 것으로 알려진다.

RIA는 개인투자자들의 정보를 수집해 각 고객에 맞는 자산배분, 금융투자상품 선택, 리밸런싱, 절세 등과 관련된 자문 서비스를 제공한다. SEC(2025)에 따르면, 2024년말 기준 미국 내에 등록된 RIA는

4) 미국 ETF의 설정 및 환매 과정에서 증권 바스켓을 통한 현물이전이 과세에 어떤 영향을 미치는지에 대한 설명은 김재철(2025, 『액티브 ETF의 부상과 과제』, 자본시장연구원 이슈보고서 25-15) 참조

5) White(White, M., 2023, An empirical analysis of SEC Rule 6c-11's impact on the usage of heartbeat trades by exchange traded funds, *Columbia Business Law Review* 2023(1), 533-588), Morningstar(2024, *Morningstar's Guide to US Active ETFs*) 참조

6) SEC(2019, *Exchange-Traded Funds(Final Rule): 17 CFR Part 270*, Release No. IC-33646) 참조

7) 본고에서 RIA는 미국 투자자문업자법(Investment Advisers Act of 1940)에 따라 등록된 자문업자를 의미하는데, 펀드 및 ETF를 설정하고 운용하는 자산운용회사와는 달리 자문에 전문화된 개인이나 법인을 통칭한다.

총 15,906사(명)에 이른다.⁸⁾ 고액 일임계좌 개인고객 926만명, 비고액 일임계좌 개인고객 4,919만 명이 RIA의 자문을 받고 있으며, 관리자산 규모는 각각 9.67조 달러, 8.98조 달러에 이른다. 특히 개인퇴직계좌(Individual Retirement Accounts, 이하 IRA)를 보유한 상당수 가구가 RIA의 자문을 통해 계좌를 관리하고 있다.⁹⁾ 대형 RIA들은 자본력을 바탕으로 자체 시스템을 통해 개인고객 자산관리의 전과정을 체계적으로 자문하고, 거래 및 리밸런싱하지만, 대다수 소규모 법인이나 개인사업자 형태의 RIA들은 규모의 경제 문제로 인해 다수 개인고객의 계좌를 체계적으로 관리하기 어려웠다. 소규모 RIA들이 개인투자자들에게 자문 제공을 늘리게 된 계기는 Envestnet과 같은 독립계 대형 개방형 자산관리 플랫폼들이 등장하고 자산운용사들이 이 플랫폼들에 MP를 적극적으로 제공한 이후인 것으로 평가된다.¹⁰⁾ 소규모 RIA들은 자산관리 플랫폼과의 계약을 통해 각 개인고객의 목적에 맞추어 플랫폼 내에 제공된 다양한 자산운용사들의 MP 중 적절한 MP를 선택하고, 고객별 선호도에 따라 MP의 포트폴리오를 일부 조정하기도 한다. RIA들은 자산관리 플랫폼들이 제공하는 솔루션을 활용해 MP 선택 및 조정, 편입자산 거래, 리밸런싱, 세금관리 최적화, 리포팅 등의 종합적인 자산관리를 수행한다. 소규모 RIA들의 입장에서는 과거에 높은 비용으로 인해 불가능했던 맞춤형 자문 업무들이 자산관리 플랫폼이 제공하는 일임계좌와 AI 기반 솔루션을 통해 가능하게 된 것이다.

최근 들어 RIA들이 관리하는 개인고객 계좌에서 ETF와 액티브 ETF의 활용이 급속도로 늘어나고 있다. ICI에 따르면 자문업자가 취급하는 개인고객 계좌 자산규모 중 ETF 편입 비중은 2013년 8%에서 2023년 45%로 늘어났다.¹¹⁾ ISS Market Intelligence가 SEC의 Form 13F filings를 분석한 결과 미국 내 RIA들은 2024년말을 기준으로 개인고객 계좌에 3.6조 달러의 패시브 ETF, 4,340억 달러의 액티브 ETF를 보유하고 있다. 이는 미국 내 전체 패시브 ETF와 액티브 ETF AUM의 37.5%, 48.5%에 달하는 수준이다.¹²⁾ 즉, RIA는 미국 내 ETF의 핵심 수요를 담당하는 채널로 기능한다. 그리고 이러한 현상은 RIA들이 자산운용사들의 MP를 적극 채용한 결과이기도 하다.¹³⁾

RIA의 액티브 ETF 선정 기준에 대한 조사 결과는 어떤 액티브 ETF가 RIA 채널에서 선택되는지 간접적으로 보여준다. BBH(2025)에 따르면 RIA를 포함한 자문업자들은 세금효율성이나 낮은 비용에 못지않게 특수한 투자전략에의 접근성을 액티브 ETF 선택의 이유 중 하나로 꼽았다. 특히, 미국의

8) SEC, 2025, *Investment Adviser Statistics 2024*

9) ICI(2025a, The role of IRAs in US households' saving for retirement, 2024, *ICI Research Perspective* 31(2))에 따르면 traditional IRA 보유 가구 중 78%가 전략 수립 시 RIA에게 자문받는다.

10) Envestnet으로 대표되는 개방형 자산관리 플랫폼을 TAMP(Turnkey Asset Management Program)라고 한다. 이들의 기능, 시장 경쟁구조 등에 대한 설명은 Aranca(2024, *Exploring the TAMPs landscape*), intelligiflo(2024, *The art of personalizing financial advice in an outsourced and automated world*) 참조

11) ICI(2025b, A closer look at exchange-traded funds and their investors, *ICI Research Perspective* 31(7))

12) planadviser 홈페이지 참조(<https://www.planadviser.com/riaheld-nearly-4t-etf-assets-2024/>)

13) BlackRock 홈페이지(<https://www.blackrock.com/us/financial-professionals/insights/inside-the-practice>), Morningstar(2025, *2025 US Model portfolio landscape*) 참조

RIA들은 특수한 투자전략에의 접근성을 가장 중요한 이유로 선정했고, 낮은 비용을 중요한 기준으로 제시하지는 않았다.¹⁴⁾ 이는 투자전략이 창의적이고 특정고객들의 투자목적에 맞다면, 어떤 운용사의 액티브 ETF라도 편입할 수 있음을 의미한다. Broadridge(2025)는 보다 명확하게 신생펀드가 가장 용이하게 침투할 수 있는 판매채널로 RIA 채널을 지목한다. 브로커-딜러 채널이나 대형 IB 채널은 운용자산 규모나 트랙 레코드를 중요한 펀드 선정 기준으로 보기 때문에 트랙 레코드가 거의 없는 신생 펀드나 ETF는 선택되기 어렵다. 액티브 ETF는 최소 3년의 트랙 레코드를 쌓지 못하면 이런 채널에 진입하기 힘들다. 이와 달리 RIA 채널은 신생 액티브 ETF에 매우 개방적인 것으로 조사된다. 이는 중소형 자산운용사의 신생 액티브 ETF라도 투자목적에 정확하게 부합하는 특수한 투자전략을 가지고 있으면 RIA 채널에 진입이 가능하다는 의미이기도 하다.¹⁵⁾

요약하면, 미국에서 RIA들은 자산관리 플랫폼, 자산운용사 MP와의 시너지를 통해 개인고객의 자문가로 도약했고, 고객 자산관리 과정에서 ETF를 핵심 포트폴리오로 활용하고 있다. 추가적인 수수료나 자문보수가 발생하는 자문 체계가 부상할 수 있었던 이유는 보수율이 낮아진 거대 패시브 ETF를 통해 편입 상품의 투자비용 자체를 크게 낮출 수 있었기 때문이다. 시장지수를 따라가는 포트폴리오로 고객의 투자목적을 충분히 달성하기 어려운 경우에는 액티브 ETF를 위성 포트폴리오로 활용했다. 그 결과, 미국 내 액티브 ETF 시장에서는 버퍼형, 아웃컴형, 파생 활용 인컴형, 퀀트 기반 가치 및 모멘텀 전략 유형 등 특수한 전략의 ETF들이 성공적으로 안착했다.¹⁶⁾ 이 과정에서 패시브 ETF 시장에서 영향력이 미미했던 자산운용사들이 액티브 ETF 시장에서는 점유율 최상위권을 차지하고 있으며,¹⁷⁾ 특화전략에 집중하는 다수의 중소규모 자산운용사들이 액티브 ETF 시장에 안착하고 있다.¹⁸⁾

국내 액티브 ETF 시장의 경쟁구조 평가 및 과제

국내에서도 패시브 운용을 중심으로 한 ETF 시장의 급성장은 일반 펀드의 침체를 야기했고, 그 결과 액티브 주식운용 전문 중소형 운용사들의 입지가 좁아졌다. 그런데, 미국과 마찬가지로 우리나라에서도 액티브 ETF 시장에서의 상위 운용사 점유율 집중도는 패시브 ETF 시장에 비해 낮은 것으로

14) BBH(Brown Brothers Harriman), 2025, *Global ETF Investor Survey*

15) Broadridge, 2025, *Active ETFs: Achieving escape velocity*

16) BlackRock, 2025, *Decoding active ETFs*

17) 미국 내 액티브 ETF 시장에서 점유율 기준(2025년말) 1위 및 3위인 Dimensional Fund Advisors(16.3%), Capital Group(7.1%) 등은 패시브 ETF 시장에 진출하지 않고 있으며, 액티브 ETF 시장 점유율 2위인 JP Morgan Chase(13.8%)의 패시브 ETF 시장 점유율은 0.6%에 불과하다(블룸버그 데이터 활용 저자 계산).

18) 뮤추얼펀드나 패시브 ETF 운용 기반이 거의 없는 상태에서 미국 내 액티브 ETF 시장에 안착한 대표적인 중소규모 자산운용사는 Innovator Capital Management(아웃컴형), Neos Investment(세금효율성 집중 인컴형), Cambria Investment Management(퀀트 기반 가치 및 모멘텀) 등을 들 수 있다. 뮤추얼펀드 시장을 거치지 않고 액티브 ETF 시장에 안착한 회사들의 특징은 전통적인 Stock-Picking 유형의 액티브 운용 대신 옵션 기반 인컴형, 헤지, 퀀트 등 전략 구조에 있어서 차별화가 확실한 분야에 집중한다는 점이다.

나타났다.¹⁹⁾ 즉, 액티브 ETF 시장은 액티브 주식운용 전문 운용사들에게 ETF 시장 진출의 초석이 될 가능성을 보여주고 있다.

다만, 몇 가지 한계점을 고려할 때 국내 액티브 ETF 시장이 다수의 중소규모 운용사들에게 새로운 기회의 장이 될 수 있을지 불확실하다. 첫째, 액티브 ETF에 대한 국내 투자자들의 공격적인 수요 패턴이다. 김재철(2025)에 따르면 국내 주식형 액티브 ETF 시장에서는 레버리지/인버스 유형, 테마형, 특정종목 연계형 등 위험 노출도가 높은 Exposures 유형의 비중이 65.9%를 차지한다.²⁰⁾ Exposures 유형의 액티브 ETF는 고수익/고위험을 추구한다. 만약 주가가 하향 국면에 진입하면, 국내 액티브 ETF 시장 자체의 성장에 문제가 발생할 수도 있다. 둘째, 국내 개인투자자들의 액티브 ETF 투자가 합목적성 부재 상태에서 이루어지고 있을 가능성이 있다. 전술한 바와 같이 미국에서는 이미 다수의 개인투자자들이 RIA 등 자문사의 도움을 받아 체계적으로 계좌를 관리하고 있다. 이 과정에서 개인들의 투자목적에 맞는 MP가 선택되고, 액티브 ETF는 MP에 보조적 수단으로 편입되는 것이 일반적이다. 이와 달리 대부분의 국내 개인투자자들은 자문을 통한 자산관리에 익숙하지 않으며, 금융회사의 과거수익률 분석자료에 의존해 계좌를 관리하고 있을 가능성이 크다. 고수익/고위험 액티브 ETF에 집중된 개인투자자들의 액티브 ETF 투자경향이 이를 잘 보여준다. 이러한 환경하에서는 운용성과 이외의 특정한 투자 목적을 지향하는 전문화된 중소형 자산운용사들의 액티브 ETF가 살아남기 어렵다. 셋째, 액티브 ETF 시장의 경쟁을 촉진할 수 있는 정책적 노력이 가시화되지 않고 있다. 뮤추얼펀드의 ETF 전환은 액티브 주식운용을 전문으로 하는 미국 중소규모 운용사들의 ETF 시장 진출을 촉진한 것으로 평가된다. 국내에서는 일반펀드의 ETF 전환이 아직 본격화되지 않은 것으로 관측된다. 액티브 ETF가 지켜야 하는 추종지수와의 상관관계수(0.7 이상) 유지 의무로 인해 중소규모 운용사들이 일반 액티브 펀드를 액티브 ETF로 전환하거나, 운용전략을 그대로 복제한 액티브 ETF를 출시하기 어렵다. 펀드를 ETF로 전환하기 위한 기술적 문제들에 대한 논의도 이루어지지 않고 있다.

액티브 ETF의 성장은 간접투자시장의 액티브 운용 쇠퇴 문제를 완화시킬 수 있는 기회인 동시에 ETF 시장의 대형사 집중 축소를 통해 전략 다양화와 경쟁촉진이라는 순기능이 기대된다. 그러나 이를 위해서는 전술한 몇 가지 한계점을 극복해야 한다. 먼저 금융회사들은 갈수록 적립액이 늘어나고 있는 연금저축계좌 또는 ISA 운용에 개인투자자 각각의 투자목적이 잘 반영될 수 있도록 양질의 자문 서비스를 제공해야 한다. 개인투자자들이 수개월 또는 1년 정도의 단기 운용성과만을 참고하도록 유도하는 자문 서비스는 지양해야 한다. 국내에서 미국과 같이 투자자문사의 자문 서비스를 고정적으로 연계하는 것은 아직 어려운 상황이다. 따라서 증권회사 등 계좌를 개설하고 자문할 수 있는 기존 금융회사의

19) 김재철(2025, 『액티브 ETF의 부상과 과제』, 자본시장연구원 이슈보고서 25-15) 참조

20) 미국 주식형 액티브 ETF 시장에서는 Exposures 유형의 비중이 7.1%에 그치며, 인컴형, 버퍼형, 리스크관리형 등 Outcomes 유형의 비중이 21.2%(국내에서는 10.4%), 전통적인 Stock-Picking 유형인 Alpha-Seeking 유형의 비중이 71.7%(국내에서는 23.6%)를 차지한다.

역할이 중요하다. 이를 통해 운용목적이 차별화된 다양한 액티브 ETF가 각 개인의 투자목적에 맞추어 계좌에 편입될 수 있도록 해야 할 것이다. 액티브 주식 운용에 전문화된 중소형 운용사들은 액티브 ETF 시장에 진출하기 위해 독창적인 상품을 설계해야 한다. 정책적으로는 액티브 ETF와 추종지수 간 상관관계수 유지 요건을 폐지함과 아울러, 일반 액티브 펀드의 액티브 ETF로의 전환 가능성을 검토해 볼 필요가 있다. 이는 액티브 주식운용 전문 중소형사들의 ETF 시장 진입장벽을 낮춰 줄 것이다.