

OPINION

선임연구위원
박용린

유니콘 기업 자금조달의 특징과 시사점*

유니콘 기업은 기업가치가 10억달러 이상인 비상장기업을 지칭하는 용어로서 각국은 유니콘 기업 배출을 위한 제반 환경 조성에 노력을 기울이고 있다. 국내 유니콘 기업은 성장단계별 투자규모와 유니콘 등재 시까지의 누적 투자규모가 해외보다 유의하게 작고 유니콘 등재 소요 기간은 해외 대비 길어 체계적이고 신속한 자금조달 측면에서 개선의 여지가 있다. 해외 유니콘 기업의 자금조달에는 VC, CVC·기업, PE, 헤지펀드, 뮤추얼펀드, 국부펀드 등 다양한 자본시장 투자자가 참여하고 있으며 크로스오버 투자자가 중요한 역할을 하고 있다. 국내 유니콘 기업의 원활한 자금조달을 위해서도 다양한 자본시장 투자자의 참여가 필요하며 이를 위해서는 비상장 혁신기업에 투자하는 일반사모운용사의 운용규모 확대와 정책적 지원, 주식형 공모펀드의 비상장주식 투자 허용 등 중기적 관점의 자산운용 규제 완화, PE의 기술기업 투자 확대, CVC의 전략적 투자 유도 등이 필요하다.

유니콘 기업 투자 생태계

유니콘 기업은 기업가치가 10억달러 이상인 비상장기업을 지칭하는 용어로서 일국의 유니콘 기업 수는 해당 국가의 스타트업 생태계와 모험자본시장의 성과를 가늠하는 척도로 두루 인용되고 있다. 유니콘 기업은 다양한 4차 산업혁명 분야에서 융·복합 기술과 플랫폼 사업모델을 통해 혁신과 성장을 주도하고 있어 해외 주요국은 유니콘 기업 배출을 위한 제반 환경 조성에 정책적 노력을 기울이고 있다. 우리나라도 예외가 아니어서 유니콘 기업의 배출은 중요한 정책 과제로 인식되고 있다.

유니콘 기업의 원활한 배출을 위해서는 무엇보다 유니콘 기업의 고속 성장에 따라 발생하는 대규모 자금수요의 충족이 원활히 이루어져야 하며 이를 가능하게 하는 모험자본 생태계의 구축이 중요하다. 유니콘 기업은 일반 스타트업보다 성장성과 기업가치가 월등히 높아 VC를 중심으로 하는 전통적 스타트업 투자자들이 자금수요 전체를 충족하기 어렵다. 따라서 유니콘 기업의 자금조달에 VC 뿐만 아니라 CVC(Corporate Venture Capital), 기업, PE, 헤지펀드, 뮤추얼펀드, 국부펀드 등과 같은 다양한 자본시장 투자자의 참여가 필요하다. 이하에서는 2022년말 기준 1,150개의 국내외 유니콘 기업의 자금조달 현황을 살펴보고 국내 모험자본시장에 대한 시사점을 도출한다.¹⁾²⁾

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

- 1) 본 고에서 논의하는 국내외 유니콘 기업의 자금조달 현황은 저자 이슈보고서의 분석결과를 재인용한 것이다(박용린, 2024, 『유니콘 기업 자금조달의 특징과 국내 모험자본시장 시사점』, 자본시장연구원 이슈보고서 24-01(발간 예정)).
- 2) 모험자본 데이터 공급기관인 CBInsights가 제공하는 2022년 말 기준 글로벌 유니콘 기업 목록에 등재된 1,143개의 기업과 동 목

국내외 유니콘 기업의 자금조달 규모

2022년말 기준 1,150개 유니콘 기업의 국가별 분포를 살펴보면 미국 614개(53.4%), 중국 155개(13.5%), 인도 68개(5.9%)로 상위 3개국이 전체 표본의 72.8%를 차지하고 있으며 우리나라는 유니콘 기업 수 21개로 전 세계 8위를 차지하고 있다. 업종별 비중은 핀테크(21.1%), 인터넷(20.2%), 전자상거래(9.0%), 바이오·헬스케어(7.9%), 인공지능(7.7%), 물류(5.5%), 사이버보안(4.8%) 순이다.

자금조달 규모와 관련하여 유니콘 기업 전체의 총 투자규모 6,890억달러 중 시리즈 C, D, E가 각각 1,097억달러, 1,161억달러, 807억달러로서 전체 유니콘 기업 자금조달 규모의 15.9%, 16.8%, 11.7%를 차지하고 있다.³⁾ 유니콘 기업 등재 시점의 최종 투자단계는 시리즈 C(24.8%), D(23.8%), B(15.2%), E(12.7%) 순이며 유니콘 기업 등재 시점까지의 누적 투자규모는 평균 2억 9천만달러이다. 한편 성장단계별 시리즈 투자의 평균 투자규모를 살펴보면 시드 510만달러에서부터 시작하여 시리즈 A~F까지 지속적으로 증가하여 시리즈 F의 평균 투자규모는 2억 3천만달러에 달하는 등 유니콘 기업의 성장이 진행되면서 소요자금의 규모가 급증하고 있다. 또한 시리즈 투자와 별개로 기업과 PE 투자의 평균 규모도 각각 2억 9,660만달러, 2억 6,080만달러에 달하고 벤처대출 규모도 평균 1억 4,490만달러에 이르고 있다.

국내외 유니콘 기업의 주요 투자자

국내외 유니콘 기업 투자에는 스타트업 투자의 핵심 주체인 VC 뿐만 아니라 확장 단계에 주로 투자하는 PE, 투자 대상에 제약이 없는 헤지펀드, 거래소 주식시장에 주로 투자하는 뮤추얼펀드, 전략적 동기가 가미되어 있는 CVC·기업, 그리고 기타 주요 투자자로서 국부펀드, 상업·투자은행, 패밀리오피스 등이 모두 참여하고 있다.

특히 이들 투자자 중에는 크로스오버 투자로 불리는 투자전략을 구사하는 투자자들이 존재한다. 크로스오버 투자자는 전술한 VC, PE, 헤지펀드, 뮤추얼펀드, 국부펀드 등의 투자자 가운데 수익률 제고를 위해 잠재적 유니콘 기업이 비상장 상태일 때 투자한 후 IPO 이후까지 보유하는 전략을 구사하는 투자자를 의미한다. 이들은 예상 상장 시점으로부터 길게는 3년, 짧게는 6개월 전, 주로 후기 성장단계인 시리즈 C 이후에 투자하며 상장 전 마지막 투자 라운드를 주도하는 경향이 있다. 크로스오버 투자자들은 기업의 성장단계 중 초창기인 시드 단계의 경우 투자 라운드의 1.1%만 참여하고 있으나 시리즈 A, B, C를 거치면서 시리즈 D 단계에 이르면 투자 라운드 참여 비율이 19.1%에 이르고 있다.

록에 포함되지 않는 국내 유니콘 기업 7개사를 합산한 1,150개의 유니콘 기업에 대하여 Crunchbase의 상세 투자 자료를 이용하여 자금조달 행태를 분석하였다.

3) 일반적으로 스타트업의 성장단계별 자금조달은 시드(seed), 시리즈 A, 시리즈 B, 시리즈 C 등의 순으로 이루어진다. 시드 단계는 제품개발 또는 시장조사와 관련된 소요자금을, 시리즈 A는 매출 또는 사용자 발생 후의 소요자금을, 시리즈 B는 제품-시장 적합도 검증 후의 소요자금을, 시리즈 C는 신규 시장 진출, 기업인수, 신규 제품 개발 등의 사업 확장을 위한 소요자금을 조달한다.

해외에서 크로스오버 투자가 확산된 데에는 사모 비상장시장의 급속한 성장으로 유니콘 기업이 비상장 상태에서 충분한 자금조달이 가능해짐에 따라 상장을 기피하거나 높은 공모가에 상장함으로써 상장 이후의 추가수익률이 낮아진데 근본적 원인이 있다. 즉 이들 투자자들은 잠재적 유니콘 기업을 비상장 상태에서 투자함으로써 위험 프리미엄과 상장 프리미엄을 통해 투자수익을 창출하고자 하였다. 또한 상장 이후에도 지속적인 성장이 이루어지는 유니콘 기업의 특성은 상장 이후 시점까지 보유하는 전략으로 이어졌다.

Crunchbase에 의하면 분석 대상인 4,195건의 유니콘 기업 투자 라운드 중 크로스오버 투자자에 의한 투자건수는 403건으로 9.6%를 차지하고 있다. 또한 크로스오버 투자건수를 투자자 유형별로 살펴보면 헤지펀드가 46.9%로 높은 비중을 차지하고 있으며 다음으로 PE(20.1%), VC(12.4%), 자산운용(11.2%), 국부펀드(8.4%) 순이다. 한편 크로스오버 투자자 수는 49개로 분석표본 상 전체 1,423개 투자자 수의 3.4%만을 차지하고 있는데 이는 일부 크로스오버 투자자에 의한 적극적이고 반복적인 유니콘 투자가 이루어지고 있음을 의미한다. 특히 헤지펀드, 국부펀드, 자산운용의 경우에는 각 유형의 전체 투자건수 중 크로스오버 투자자에 의한 투자건수의 비중이 각각 81.5%, 72.3%, 50.0%로 높은 비중을 차지하고 있다.

해외와 국내 유니콘 기업 자금조달의 차이

국내 스타트업의 유니콘 등재가 시작되던 시기 국내 유니콘 기업의 자금조달은 대부분 해외자본에 의해 조달되었으며 이를 우려하는 일부의 시각이 존재하였다. 그러나 현재 국내 유니콘 기업 등재가 지속되면서 국내 투자자에 의한 투자 라운드 비중이 증가하기 시작하는 등 국내 유니콘 기업 자금조달에서 해외 투자자가 차지하는 비중은 점차 감소하고 있는 것으로 판단된다. 2019년 중반 이후 시리즈 C 투자부터 유니콘 기업 등재 시점까지 국내 리드투자자가 주도한 국내 유니콘 기업은 14개중 6개로 절반 가까운 비중을 차지하고 있다. 반면 명확한 자금조달 자료가 존재하는 유니콘 기업(엑시콘 포함)에 한정할 경우 2019년 중반 이전에 국내 투자자가 주도한 유니콘 기업은 전체 6개중 1개에 불과하였다.

그럼에도 불구하고 해외와 국내 유니콘 기업에 유니콘 등재 시까지 투자된 총 투자규모의 평균은 해외가 2.9억달러인데 반하여 국내는 2.0억달러에 불과하다.⁴⁾ 투자단계별 평균 투자규모를 비교하여도 국내 유니콘 기업은 시드, 시리즈 A~E, 기업투자, PE 투자 모두 해외 유니콘 기업의 절반 이하의 수준에 불과하다. 한편 유니콘 기업 등재에 소요되는 기간도 해외는 평균 7.2년인 반면 국내는 평균 9.6년이 소요되어 해외보다 2.4년 길다.

4) 2022년말 기준 해외와 국내 유니콘 기업의 평균 기업가치는 각각 32.3억달러, 27.3억 달러이며 그 차이는 통계적으로 유의하지 않다. 또한 21개 주요국의 유니콘 기업 누적 투자규모와 GDP의 상관계수는 0.017(p=0.94)에 불과하여 유니콘 기업의 평균 자금조달 규모는 경제규모와 상관이 없음을 알 수 있다.

국내 모험자본시장에 대한 시사점

앞서 살펴본 바와 같이 유니콘 기업 등재 시점까지의 누적 및 시리즈 투자규모가 작고 등재까지 소요되는 기간이 해외에 비해 다소 긴 것은 국내 모험자본시장이 투자 자금의 규모 확대와 신속한 자금 공급 측면에서 개선의 여지가 존재함을 의미한다. 무엇보다 국내 투자자 간 활발한 공동투자와 운용규모의 확대를 통하여 투자규모의 한계를 해소하려는 노력이 필요하다. 또한 유니콘 기업의 배출에는 모험자본의 총량과 더불어 다양한 투자자 유형의 모험자본시장 참여가 필요하다. 이 때 크로스오버 투자자는 잠재적 유니콘 기업의 가치를 제고하고 상장 전후의 앵커 투자자로서 IPO의 성공 가능성을 높여 상장 후 주가 안정에 기여할 수 있다.

현재 국내 유니콘 기업의 후기 성장단계 자금공급은 일부 VC 및 PE, 소수 일반사모펀드, 일부 정책금융기관 등이 주축을 이루고 있으나 해외에서와 같은 다양한 유형의 투자자 참여가 부족하다. 특히 해외 헤지펀드와 가장 유사한 국내 일반사모펀드의 경우 고성장 기업의 후기단계 투자를 감당하기에는 운용규모가 영세하므로 운용규모 확대를 위한 정책적 지원이 필요하다. 단기적으로는 회수시장 활성화를 위해 운용하는 세컨더리 정책펀드 출자에 일반사모펀드 참여를 확대하고 VC 운용사와 일반사모운용사 간 공동운용에 대한 인센티브를 고려할 필요가 있다. 또한 제도 도입을 검토 중인 기업성장 집합투자기구조도 중요한 역할을 할 수 있다. 기존 국내 모험자본 투자 재원에 추가하여 후기단계 투자를 확대할 수 있으며 국내 금융투자회사의 모험자본 투자 역량을 축적할 수 있기 때문이다.

주식형 공모펀드의 경우에도 수익률 제고를 통한 시장 침체 극복을 위해 비상장주식을 편입할 수 있도록 자산운용 규제를 제한된 범위 내에서 완화하는 것을 중기적으로 검토할 수 있다. 다만 주식형 공모펀드의 비상장주식 투자는 비상장주식 장외유통시장의 활성화와 비상장주식 가치평가와 같은 관련 인프라 구축과 병행하여 검토하여야 한다. 한편 지난 20년간 고성장한 국내 PE도 기술기업 투자가 활발하게 이루어지는 해외 PE 시장에 발맞추어 운용전략의 다변화와 투자 기회 확보 차원에서 기술기업 투자 확대를 고려할 필요가 있다. 마지막으로 혁신기업의 스케일업과 가치제고에 CVC·기업 투자자의 역할이 중요한 만큼 CVC 투자 확대와 전략적 투자를 유도하는 정책 프로그램을 시행할 필요가 있다.

OPINION

선임연구위원
이효섭

일본 '새로운 자본주의 정책'의 국내 시사점*

일본 기시다 내각은 출범과 동시에 임금 정체, 출산율 저하, 소득격차 확대 등 사회 구조적 문제를 해결하기 위해 '새로운 자본주의 정책'을 발표했다. '새로운 자본주의 정책' 중 금융산업과 관련된 분야로는 기업 지배구조 개선, 가계소득 증대, 스타트업 육성, GX(녹색전환)와 DX(디지털전환) 추진 정책 등이 있다. 최근 일본 주가지수의 큰 폭 상승, 저물가 기조 탈피, 경제성장을 전망치 상향 등을 비추어볼 때 기시다 내각의 '새로운 자본주의 정책'은 짧은 추진 시기에도 불구하고 긍정적 성과를 거둔 것으로 판단한다. 한국은 저성장·저출산·고령화 등이 빠르게 진행되고 있어 일본 정부의 '새로운 자본주의 정책'을 적극적으로 검토하고 반영할 필요가 있다. 첫째, 일본거래소그룹(JPX)이 수행한 기업지배구조 개선 정책을 참고하여, 상장기업을 대상으로 수익성·성장성 제고를 위한 노력 촉구를 검토할 필요가 있다. 둘째, 가계소득 증대를 위해 ISA, 개인연금 상품에 대해 세제 혜택을 확대하고 저출산 극복을 위한 목적성 신탁상품을 활성화하는 것이 필요하다. 셋째, 전환금융과 디지털금융 경쟁력 제고를 위해 우수 인재를 육성하고 탄소감축, 인공지능(AI) 등 중점 분야의 스타트업 창업을 적극적으로 지원해야 한다.

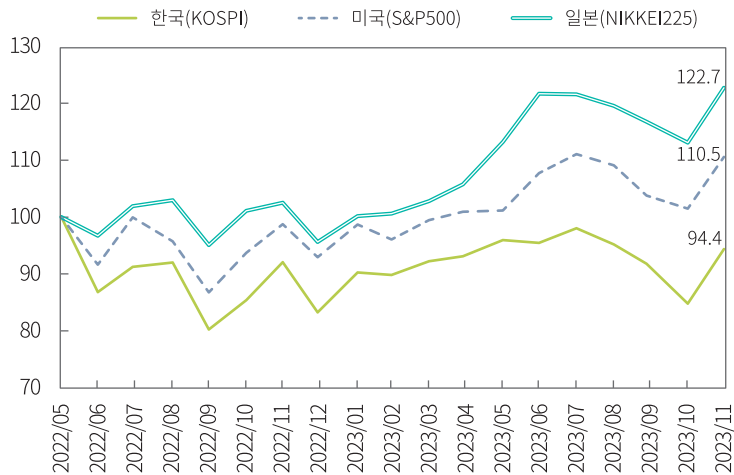
일본 기시다 내각의 새로운 자본주의 정책

2021년 10월 일본 기시다 내각이 출범하면서, 일본 정부는 임금 정체, 출산율 저하, 소득격차 확대 등 사회 구조적 문제를 해결하기 위해 '새로운 자본주의 실현'을 경제 모토로 제시하고 이를 추진하기 위한 '새로운 자본주의 실현 협회'를 설치했다. 기시다 내각의 '새로운 자본주의 실현 협회'는 최근까지 약 20회 이상 개최되었는데, 2022년 6월에는 「새로운 자본주의의 그랜드 디자인 및 실행계획」이라는 주제로 5가지 중점 분야(① 인재 ② 과학기술 및 혁신산업 ③ 스타트업 ④ 녹색 전환(Green Transformation: GX) ⑤ 디지털 전환(Digital Transformation: DX))를 선정하여 대규모 투자를 수행하고, 가계 자산소득 배증 계획, 세액공제 확대 등을 통해 성장과 분배의 선순환 구조 정착 방안을 발표했다. 2023년 6월에는 「새로운 자본주의의 그랜드 디자인 및 실행계획 2023 개정안」 공표를 통해 '스타트업 육성 5개년 계획', '가계 자산소득 2배 증가 계획', '삼위일체 노동시장 개혁지침' 등 기시다 내각의 구체적 실행계획을 제시했다.

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

기시다 내각이 추진한 ‘새로운 자본주의 실현’ 정책은 짧은 추진 시기에도 불구하고 긍정적 성과를 거둔 것으로 판단한다. 2022년 6월 ‘새로운 자본주의 정책’의 구체적 실행계획을 발표한 이후 일본 NIKKEI225 지수는 최근까지 22.7% 상승했는데, 동기간 일본 주가지수 상승률은 미국 S&P500(10.5%), 독일 DAX30(12.7%), 한국 KOSPI(△5.6%) 등 주요국 주가지수 상승률을 큰 폭으로 상회한다(이하 <그림 1>). 과거 오랫동안 일본 경제에서 저물가·저성장이 고착되었던 문제도 개선되고 있다. 2022년 10월부터 2023년 9월까지 매월 발표된 일본 근원 소비자물가지수(CPI)는 줄곧 3%를 상회하는 등 민간 소비가 뚜렷하게 개선되었다. 민간 소비와 기업 투자 회복 등의 영향으로 경제 성장률 전망치도 상향되었다. 2023년 10월 IMF는 올해 일본 GDP 성장률 전망치를 당초 1.4%에서 2.0%로 0.6%p 상향하는 등 한국(1.4%)보다 높은 성장률을 기록할 뿐 아니라 향후 일본 경제가 장기 저성장 기조를 벗어날 가능성이 크다고 평가했다.

<그림 1> 주요국 주가지수 추이



자료: 코스콤(CHECK), 2022년 5월 31일 주가지수를 100으로 가정

반면 한국은 저출산 및 고령화가 빠르게 진행되고 가계부채 증가, 기업투자 위축 등으로 잠재성장을 둔화 추세가 지속될 것으로 예상된다. 따라서 저성장·저출산·고령화 등을 먼저 경험하고 이를 해결하기 위한 기시다 내각의 ‘새로운 자본주의 정책’ 방안들은 국내에 미치는 시사점이 클 것이다. 이에 본 고에서는 기시다 내각의 ‘새로운 자본주의 정책’ 중 금융산업과 관련한 세부 내용을 소개하고 국내 시사점을 제시하고자 한다.

새로운 자본주의 정책 중 금융산업 세부 내용

기시다 내각의 새로운 자본주의 정책 중 금융산업 관련 부분은 기업 지배구조 개선, 가계소득 증대, 스타트업 육성, GX(녹색전환)와 DX(디지털전환) 추진 등으로 나누어 살펴볼 수 있다. 첫째, 기업 지배구조 개선 관련해서 가장 주목할 정책으로는 ‘일본 상장기업들에게 적극적인 기업가치 제고 요구’를 꼽을 수 있다. 2023년 3월 일본 도쿄증권거래소는 주당 순자산가치(Price Book Value Ratio: PBR)가 1 이하인 상장기업¹⁾들을 대상으로 자본수익성과 성장성을 높이기 위한 개선 방침과 구체적인 이행 목표를 공개하도록 요구했으며, 2024년 1월 15일부터 개별 상장기업 기업지배구조보고서 등을 통해 구체적인 기업가치 제고 노력을 기재한 기업들 명단을 도쿄증권거래소가 매월 공표하기로 발표했다.²⁾ 즉 무늬만 기업가치 제고 노력을 요구하는 것이 아니라, 상장기업들로 하여금 적극적인 주주가치 노력을 요구하고 이를 정부가 모니터링하겠다는 의지를 표명했다. 또한 일본거래소그룹(JPX)은 2022년 4월 기존 5개 거래시장을 3개 시장(Prime 시장, Standard 시장, Growth 시장)으로 간소화했다. 이중 프라임(Prime) 시장 상장기업의 경우 독립 사외이사 비율을 이사회 구성원의 최소 1/3 이상 유지하고 독립 사외이사로 하여금 이사회 의조언자와 감독자 임무를 수행하도록 하고, 독립 사외이사 중 한 명을 이사회 의장으로 임명하도록 요구했다. 일본 공적연금과 중앙은행은 이미 2014년부터 기업지배구조 개선에 가중치를 부여한 NIKKEI400 지수를 새로운 벤치마크로 하여 일본 주식을 매입하기로 밝힌 바가 있는데, 2023년 6월에는 ROE가 자본비용보다 높고 PBR이 1을 초과하는 기업에게 높은 가중치를 부여하는 JPX 프라임 150 지수를 새롭게 만들고, 기관투자자로 하여금 JPX 프라임 150의 벤치마크 사용을 유도하여 일본 상장기업들에게 기업가치 제고를 유도하고 있다.

둘째, 기시다 내각은 가계소득 증대를 목표로 가계 금융자산을 은행 예적금에서 금융투자상품으로 이전하는 계획을 발표했다. 이는 일본 가계의 금융자산 중 절반 이상이 은행 예적금에 묶여 있어³⁾ 생산적인 분야로 자금이 흘러가지 않아 기업 투자가 위축되고, 가계는 금융투자상품 보유가 낮아 기업 이익을 향유하기 어렵다는 인식에서 출발했다. 가계소득 증대를 위한 핵심 정책 과제로 NISA(일본 개인 저축계좌)의 세제혜택을 대폭 확대한 것을 꼽을 수 있다(이하 <표 1> 참조). 2024년부터 시행되는 (신) NISA는 연간 비과세 납입 한도를 기존 120만엔에서 360만엔으로 3배 확대하고, 비과세 적용기간도 일반형 기준 최대 5년에서 무기한으로 연장했으며, 적립형 NISA와 성장형 NISA를 혼용하여 활용하도록 개선했다. 일본 정부는 NISA 개선과 더불어, iDeCo(개인연금계좌)의 납입한도를 상향하고 가입요건을 완화하기로 발표했다. 구체적으로 DC형 기업연금 가입자의 iDeCo 월납입 한도를 1.2만엔에서 2만엔으로 상향하고, 기업연금 가입 여부와 상관없이 iDeCo를 가입할 수 있도록 했으며 가입 연령도

1) 도쿄증권거래소 거래 시장 중에서 프라임 시장과 스탠더드 시장에 상장된 약 3,300개 기업을 대상으로 한다.

2) 도쿄증권거래소(2023. 10. 26)

3) 일본 금융청에 따르면, 2023년 3월말 기준 일본 가계의 금융자산 중 54%가 은행 예적금에 가입되어 있고, 금융투자상품 보유 비중은 19%에 불과한데 미국 가계의 은행 예적금 보유 규모는 13%에 불과하고 금융투자상품 보유 비중은 56%를 기록하고 있다.

65세 미만에서 70세 미만으로 확대했다. 또한 일본 금융청은 자산운용업 고도화를 목표로 은행 중심 판매채널을 자문업, 금융상품중개업, 금융서비스중개업 등으로 다양화하고 공모펀드, 신탁 등 금융투자상품 판매 수수료의 투명성과 객관성을 높이기 위한 세부 정책 과제를 발표했다. 그 외에 근로자의 금융소득 확대를 위해 우리스주조합에 대한 지원을 확대하고, 2024년부터 「금융경제교육추진기구」를 설립하여 학교와 사회인을 대상으로 금융경제교육을 강화하기로 발표했다.

〈표 1〉(구)NISA와 (신)NISA의 비교

구분	(구)NISA		(신)NISA	
	적립형	일반형	적립형	성장형
선택여부	적립형과 일반형 중 하나 선택		적립형과 성장형 혼용 가능	
가입대상	18세 이상		18세 이상	
가입가능기간	2023년까지		2024년부터	
비과세기간	20년	5년	무기한	
연간납입한도	40만엔	120만엔	120만엔	240만엔
			총 360만엔	
총투자한도	800만엔	600만엔	1,800만엔	1,200만엔
			총 1,800만엔	
투자대상	투자신탁	국내외 상장주식, ETF, 리츠, 공모주식 투자신탁 등	투자신탁	국내외 상장주식, ETF, 리츠, 공모주식 투자신탁 등

자료: 일본 금융청

셋째, 기시다 내각은 2023년 6월 미래 신성장산업을 발굴하고 육성하기 위해 스타트업 육성 5개년 계획을 발표했다. 일본 정부는 5년 이내에 유니콘 100개 회사, 스타트업 10만개 회사 설립을 목표로 2027년까지 현재보다 10배 이상인 10조엔 규모를 투자하기로 밝혔다. 스타트업에 대한 모험자본 공급을 확대하기 위해 중소기업기반조성기구, 산업혁신투자기구, 민관합작펀드 등에 대해 벤처캐피탈 출자 기능을 강화했다. 스타트업 인재 육성을 위해 스톡옵션 발행가액과 권리행사 기간 등의 사항을 기존 주주총회 위임 대신 이사회 위임 사항으로 변경하며, 스톡옵션 세제 혜택을 위한 권리행사 기간을 10년에서 15년으로 연장하고, 세제적격 스톡옵션의 상한액을 대폭 상향하거나 폐지하는 방안들을 제시했다. 또한 스타트업들이 원활하게 자금을 조달하기 위해 전문투자자의 비상장주식 거래 참여를 활성화하고 PTS(사설거래시스템)의 인가기준, 공시의무 등을 완화하기로 발표했다.

넷째, 기시다 내각은 지속가능 성장을 목표로 GX(녹색전환)와 DX(디지털전환) 추진 정책을 발표했다. 일본 경제산업성은 2023년 7월 'GX 추진전략'을 발표했는데, 안정적 에너지 공급을 위한 GX 정책, 성장지향형 탄소가격제 도입, 국제 협력 강화, 사회 전반의 GX 추진 정책, 자원의 효율적 사용 정책 등을 포함하고 있다. 이중 금융산업과 관련된 것으로, 10년간 20조엔 규모의 녹색전환채권(국채) 발행, 유인부합적 탄소 가격제 도입, 배출권 거래시장 활성화, 민간 전환금융 활성화, 임팩트투자 활성화 정책 등을 제시했다. DX(디지털전환) 추진 정책으로는 블록체인 기술에 기반한 NFT(Non Fungible Token), DAO(Decentralized Autonomous Organization) 등의 건전한 혁신을 유도하기 위해 웹3.0 육성 정책을 제시했다. 구체적으로 암호자산의 자본이득세율을 낮추고, 암호자산과 NFT 관련 비즈니스 모델을 정립하며, 디지털 생태계 발전을 위한 대규모 투자계획을 밝혔다. GX와 DX가 융합한 혁신 서비스도 추진되고 있다. 녹색채권과 자발적 배출권 크레딧을 STO 형태로 발행·유통하는 플랫폼이 대표적인데, 블록체인 기술을 활용해 배출권 감축 경로를 보다 객관적이며 투명하게 측정·보고·검증할 수 있을 뿐 아니라 투자자에게 조각 투자 기회를 제공하는 장점이 있다.

국내 시사점

일본 기시다 내각의 '새로운 자본주의 정책'은 일본 내 경제주체의 자금흐름을 안전자산에서 모험 자본으로 이동시키고, 기업지배구조 개선 및 혁신성장산업 육성을 통해 가계와 기업의 부(wealth)를 증대시키는 것을 목표로 한다. 기시다 내각의 새로운 자본주의 정책은 짧은 추진 시기에도 불구하고, 일본 주가지수 상승, 저물가 탈피, 경제성장을 전망치 상향 등 긍정적 성과를 거둔 것으로 판단한다. 반면 한국은 저출산·고령화 등이 빠르게 진행되는 가운데 가계부채가 늘고 기업 투자가 위축되고 있어 잠재성장률이 장기간 둔화할 것으로 예상되는 만큼, 일본 기시다 내각의 새로운 자본주의 정책의 세부 내용을 적극적으로 검토하고 반영할 필요가 있다.

첫째, 한국 가계와 기업의 잉여자금을 은행 저축에서 모험자본으로 대거 이동시키는 정책이 필요하다. 이를 위해 일본거래소그룹(JPX)이 수행한 기업지배구조 개선 정책을 참고하여, PBR이 1 이하이거나 자본효율성이 낮은 기업을 대상으로 수익성 및 성장성 제고를 위한 노력 촉구를 검토할 필요가 있다. 둘째, 가계소득 증대를 위해 적극적인 정책지원이 필요하다. 일본 NISA와 iDeCo처럼 한국 ISA와 개인연금 상품의 세제 혜택을 대폭 확대하고, 일본 결혼육아지원신탁·교육자금증여신탁 등과 같이 저출산 극복을 위한 목적성 신탁상품을 활성화하여 젊은 층을 중심으로 가계소득 증대를 도모해야 한다. 셋째, 전환금융과 디지털금융 경쟁력 제고를 위해 우수 인재를 육성하고 탄소감축, 인공지능(AI) 등 중점 육성 분야의 스타트업 창업을 적극적으로 지원해야 한다.

참고문헌

일본 내각부, 2023, *Grand Design and Action Plan for a New Form of Capitalism 2023 Revised Version*.

일본 내각부, 2022, *Doubling Asset-based Income Plan*.

도쿄증권거래소, 2023. 10. 26, TSE to publish a list of companies that have disclosed information regarding 「Action to Implement Management that is Conscious of Cost of Capital and Stock Price」

ZOOM
-IN최근 단기금융시장 현황과 시장안정화
조치

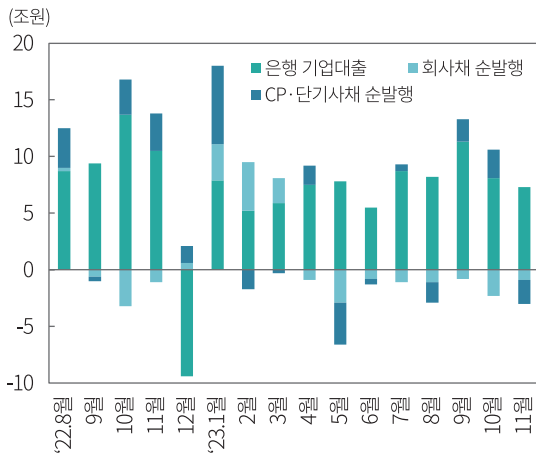
- 지난해 연말을 앞두고 금리 상승으로 인한 단기금융시장 조달 여건 변화 조짐이 나타나는 등 레고랜드 사태 이후 단기금융시장은 불안한 모습을 지속
- 연초 정부의 긴급지원 등에 힘입어 안정을 보이던 단기금융시장은 새마을금고발 부동산 프로젝트파이낸싱 관련 위험이 등장하면서 불안감이 커졌고, 이후 새마을금고의 예금인출 사태로 시장은 더욱 혼란
- 레고랜드 사태 이후 은행채 발행 한도 제한으로 은행들은 CD 발행을 늘렸고 이는 단기금융시장 뿐만 아니라 이와 연동된 파생상품시장, 외환시장에도 영향
- 4분기에 들어서며 CP 금리가 상승하는 등 단기금융시장이 또다시 불안한 모습을 보이며 기업 자금조달의 어려움이 가중되자, 정부는 시장안정방안을 연장하는 등 시장안정을 위한 선제적 대응 노력을 지속

- 연말을 앞두고 금리 상승으로 인한 단기금융시장 조달 여건 변화 조짐이 나타나는 등 레고랜드 사태 이후 단기금융시장은 불안한 모습을 지속
 - 단기금융시장이란 가계, 정부, 금융기관 등 경제주체들이 단기적인 자금 과부족을 조절하기 위해 보통 만기 1년 이내의 단기금융상품을 거래하는 시장
 - 우리나라의 단기금융시장은 콜, 환매조건부채권매매(RP), 양도성예금증서(CD), 기업어음(CP), 표지어음, 통화안정증권 등으로 구성
 - 양도성예금증서(CD)는 은행간 자금조절 및 은행의 단기자금조달 수단, 기업어음(CP)은 기업의 단기자금조달 수단으로 주로 이용되며, 콜, RP 등은 초단기 자금조달 시 이용
 - 레고랜드 사태로 2022년 3분기부터 회사채 및 기업어음의 금리가 금융위기 이후 최고 수준으로 치솟으며 공채 및 회사채 발행이 사실상 중단되는 등 시장이 크게 위축되자, 정부는 신속하게 긴급 시장안정방안을 발표(2022. 10. 23)
 - 정부는 신속하게 채권시장안정 펀드, 회사채·CP 매입, 증권사 PF-ABCP 매입, 채권안정시장 P-CBO 프로그램 등이 포함된 긴급 시장안정방안을 발표하여 시장을 안정¹⁾
 - 정부의 안정화 조치 이후에도 대내외적 불안 요인 등으로 2023년중 국채금리 상승이 지속되었고, 일반 기업을 중심으로 채권발행을 줄이고 은행대출 및 CP 발행으로 자금조달 수단을 변경

1) 기획재정부, 2022. 10. 23, 비상거시경제금융회의 개최 결과, 보도자료.

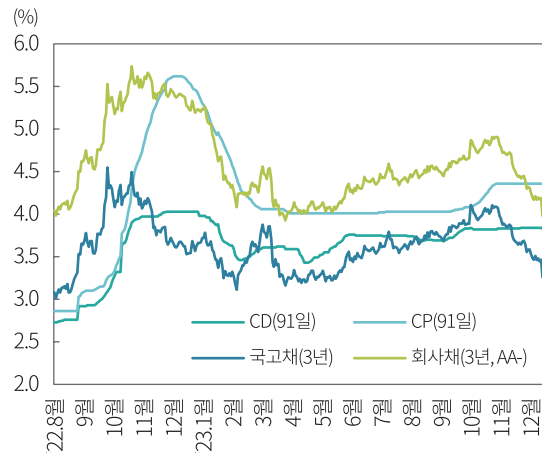
- 회사채는 연초(1~3월)에는 정부의 정책효과 등으로 순발행이 증가하였으나, 이후 금리상승 및 발행여건의 어려움 등으로 연말까지 순상환 기조를 이어감
- 2023년 5월부터 10월초까지 CP, CD 금리 대비 회사채(3년물) 금리가 급격히 상승하였고, 고금리 상황에서 일반기업은 회사채 발행 대신 은행대출 및 단기금융시장에서 자금을 조달

〈그림 1〉 최근 기업의 자금조달 추이



주 : 기간중 잔액 증감
자료: 한국은행 ECOS

〈그림 2〉 최근 시장금리 추이



주 : 2023년 12월 15일까지
자료: 한국은행 ECOS

□ 연초 정부의 긴급지원 등에 힘입어 안정을 보이던 단기금융시장은 새마을금고발 부동산 프로젝트 파이낸싱(PF) 위험이 등장하면서 불안감이 커졌고, 이후 새마을금고의 예금인출 사태로 시장은 더욱 혼란

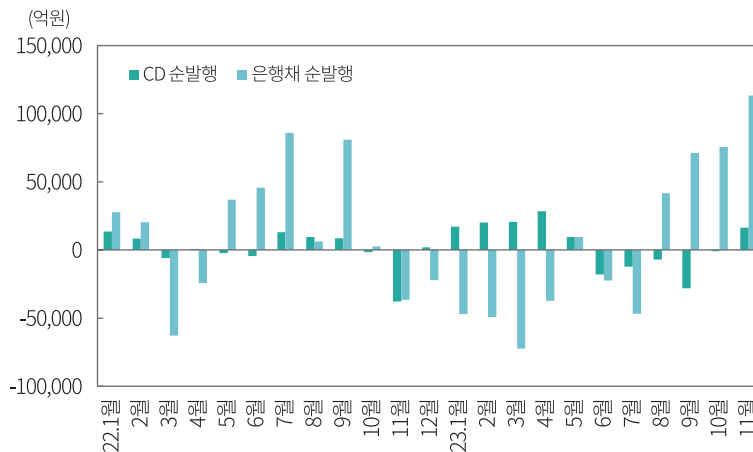
- 고금리 기조가 지속되면서 부동산 PF 개발에 참여한 금융사들의 리스크 우려가 확대되는 등 관련 위험이 증가하자, PF 대출채권 등 부동산 관련 채권을 담보로 발행한 ABCP발 단기금융 시장 불안이 증가
 - 브릿지론을 많이 실행한 금융회사, 특히 증권사는 이의 대부분을 3개월 혹은 6개월 ABCP를 발행하여 조달하였고, 만기가 돌아올 때마다 위기설 등이 대두
 - 또한 신용도가 낮은 건설사는 ABS보다 단기신용에 대한 투자적격 신용등급 획득이 용이한 ABCP를 선호하는 경향
- 중소형 건설사 및 증권사의 위기설이 대두되는 가운데, 6월 들어 새마을금고의 부동산 PF 관련 연체가 9%에 육박한다는 소식이 나오며 새마을금고를 둘러싼 예금인출 사태가 발생하였고 이는 채권시장 혼란으로 이어짐
 - 새마을금고는 은행보다 전문성이 낮은데다, 대출 기준이 금융기관보다 낮아 상대적으로 사업성이 떨어지고 자금 여력이 부족한 중소형 건설사가 시공하는 부동산 PF 대출이 집중
 - 7월 들어 위기감은 더욱 고조되었고, 새마을금고는 뱅크런 위기를 맞자 국고채를 대량 매각

- 이는 채권 금리 급등으로 이어졌고, 대형 건설사인 GS건설의 PF 부실 우려까지 더해지며 PF-ABCP 발행에 문제가 생기는 등 단기자금시장 경색 우려가 재부각
- 이후 정부는 다양한 수단을 동원하여 새마을금고 및 금융기관의 예금인출 확산 가능성에 대비
 - 정부는 5대 시중은행 및 기업은행, 산업은행 등 국책은행을 동원하여 새마을금고의 국고채 등 우량 채권을 담보로 RP를 매입하여 최대 7조원+ α 규모의 유동성 공급을 지원²⁾
 - 한국은행도 7월말 제도 개편을 통해 위급 상황 시 비은행예금취급기관인 새마을금고에도 유동성 지원이 가능해짐³⁾

□ 레고랜드 사태 이후 은행채 발행 한도 제한으로 은행들은 CD 발행을 늘렸고 이는 단기금융시장 뿐만 아니라 이와 연동된 파생상품시장, 외환시장에도 영향

- 레고랜드 사태 이후 우량채인 은행채로의 자금이 쏠리며 채권시장의 불안감이 확대되자, 정부는 차환 목적의 발행(만기도래 물량의 100%)만 허용하며 은행채 발행을 제한
 - 이후 지난해 3월 만기도래 물량의 125%로 일부 확대, 10월에는 발행한도 규제를 폐지
- 은행들은 은행채를 대신하여 만기가 짧은 CD 발행을 통해 자금을 조달하였고, 대규모의 CD 발행으로 CD 금리가 상승하며 단기금융시장 뿐만 아니라 CD 금리와 연동된 파생상품시장, 외환시장에서도 불안이 지속
 - 2023년 상반기 CD 순발행 규모는 7.8조원으로 전년동기 1.0조원 대비 크게 증가
 - CD 금리는 이자율스왑을 포함하여 파생상품에서 원화(KRW)의 변동금리로 사용되는 주요 지표로, CD 금리 상승으로 파생상품시장 및 외환시장도 혼란⁴⁾

〈그림 3〉 CD 및 은행채 순발행 추이



자료: 인포맥스, 금융투자협회

2) 연합인포맥스, 2023. 7. 10, 금융당국·5대은행, 새마을금고 RP 매입용 5조 이상 투입(종합).
 3) 한국은행, 2023. 7. 27, 한국은행 대출제도 개편 방향, 보도자료.
 4) 장근혁, 2021, 『최근 파생상품 시장의 제도 변화와 대응과제: 증거금 제도와 지표금리 변경』, 자본시장연구원 이슈보고서 21-25.

□ 4분기에 들어서며 CP 금리가 상승하는 등 단기금융시장이 또다시 불안한 모습을 보이며 기업의 자금조달 어려움이 가중되자, 정부는 시장안정방안을 연장하는 등 시장 불안을 잠재우기 위한 선제적 대응 노력을 지속

- 지난해 고금리 등으로 회사채 발행이 어려워진 기업들은 CP 발행으로 자금조달을 선회하였으나 연말을 앞두고 금리가 상승하자, 시장이 빠른 속도로 위축
 - 지난해 상반기 신규 회사채 발행금리 및 은행대출 금리가 5%대에 진입하자, 기업들은 CP 발행을 늘려 만기가 돌아오는 회사채를 상환하는 등 CP로 일부 자금조달을 선회
- 은행채 발행 한도 폐지, 한전채 발행 재개 등으로 이들보다 신용등급이 낮은 기업들의 회사채 발행이 어려운 상황에서 CP 금리가 상승하자 기업의 자금조달 어려움이 더욱 가중
 - CP 금리는 연말 기관투자자들의 북클로징 및 신탁과 랩어카운트 계좌 위축으로 인한 수요감소 등으로 상승을 지속하여 9월말 4.09%에서 10월 말 4.36%까지 상승하였고 이 수준은 12월 초까지 유지
 - CP 금리에 연동되어 있는 ABCP 금리 상승으로 만기가 도래하는 PF-ABCP 차환에 영향
- 11월 미국의 금리동결 이후 우량기업을 중심으로 회사채 수요가 일부 회복하는 모습을 보였으나 신용등급이 낮은 기업들은 여전히 발행이 어려운 실정
 - 10월까지만 해도 신용등급이 우량한 SK텔레콤(AAA) 조차 회사채 수요예측(2000억원 규모)에서 3년물과 5년물은 민평금리⁵⁾ 대비 각각 +7bp, +5bp로 오버발행되는 등 위축된 분위기⁶⁾
 - 11월 들어, 미국의 금리 동결로 발행금리 및 회사채 스프레드 축소 등의 영향으로 LG유플러스(AA)는 수요예측(1,000억원 규모)에서 민평금리 수준에서 총발행규모의 7배에 가까운 자금을 확보⁷⁾, (주)SK는 수요예측(1,500억원 규모)에서 1조원 이상의 투자 수요를 확인⁸⁾하는 등 우량채를 중심으로 회사채 투자 수요가 일부 회복
 - 정부 지원 등으로 우량등급 채권 수요는 회복되는 모습을 보이나, 비우량 등급은 우량등급과의 스프레드가 확대되는 등 금리가 인하되더라도 당분간 어려움이 지속될 전망⁹⁾
- 최근 정부는 연말을 앞두고 계절적 요인 등에 따른 채권관련자금 유출 및 수요감소 등으로 단기자금시장 변동성이 확대될 것을 우려하여, 37조원 규모의 채권·단기금융 시장안정화 조치기한을 연장하기로 결정¹⁰⁾
 - 현재 가동 중인 채권시장안정펀드(최대 20조원), 회사채·CP 매입 프로그램(최대 10조원)은 2024년 12월말까지, 증권사 PF-ABCP(최대 1.8조원) 매입 프로그램은 2025년 2월말까지 연장 운영, 채권시장안정 P-CBO 프로그램(최대 5.6조원) 내년 중 차질 없이 가동 예정

선임연구원 김보영

5) 민간 채권 평가사들이 평가한 기업의 고유 금리

6) 연합인포맥스, 2023. 10. 12, 금리 변동성에 발행시장도 흔들...채권 찍기 고민하는 기업들.

7) 연합인포맥스, 2023. 11. 6, 올해 3번째 회사채 수요예측서 '오버부킹'성공.

8) 연합인포맥스, 2023. 12. 4, SK(주), 회사채 수요예측에 1.27조 몰려 '홍행'.

9) 김은기, 2023. 11. 24, Credit Letter '24년에도 회사채 시장 안정화 정책은 지속된다, 삼성증권 Credit Bond Strategie.

10) 금융위원회, 2023. 11. 13, [보도참고] 금융시장 현안 점검·소통회의 개최, 보도자료.

ZOOM
-IN

유럽 ETF 시장 동향 및 ETF saving plan

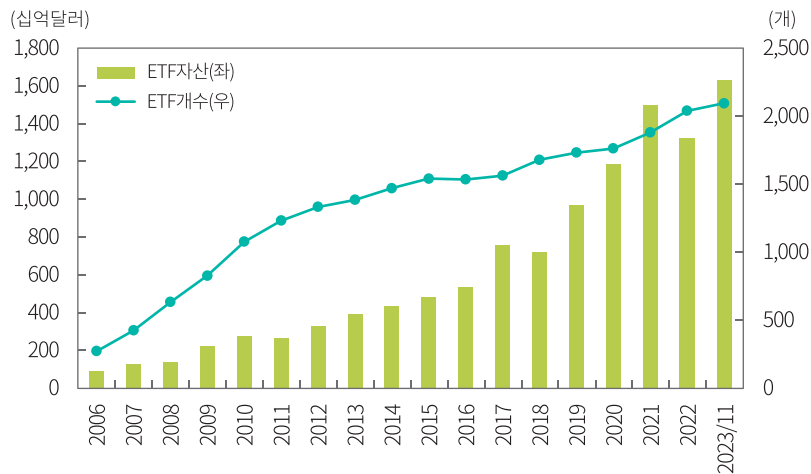
- 유럽 ETF 시장은 투자자금이 확대되며 성장세를 나타내고 있는 가운데, 기관투자자 중심으로 성장해왔던 과거와는 달리 개인투자자의 참여가 늘어나고 특히 젊은 투자자의 유입이 두드러짐
- 이와 같은 젊은 투자자의 증가로 디지털 기반의 투자방식을 선호하는 경향이 강화되었고, 이는 모바일 앱을 통해 정기적으로 ETF에 일정 금액을 투자하여 적립하는 형태의 금융서비스인 ETF saving plan 활용 확대를 견인
- ETF saving plan은 독일을 중심으로 증가하고 있으며 성장 속도가 가속화되고 있어, 향후 ETF saving plan 시장 규모는 더욱 확대될 것으로 예상
- ETF saving plan은 간편한 방법에 따라 투자자의 사용이 용이하고 낮은 비용 등의 장점이 있으므로 국내에서도 ETF 시장의 성장과 젊은 투자자의 참여가 높아지고 있는 상황에서 장기적인 자금 운용을 위해 ETF saving plan 활용을 고려해볼 필요

- 유럽 ETF 시장은 투자자금이 확대되며 성장세를 나타내고 있는 가운데, 기관투자자 중심으로 성장해왔던 과거와는 달리 개인투자자의 참여가 늘어나고 특히 젊은 투자자의 유입이 두드러짐
 - 유럽 ETF는 2023년 10월까지 1,203억달러의 순유입규모를 기록하며 전년도 연간 순유입액인 889억6천만달러를 넘어섬¹⁾
 - 11월에는 200억달러의 자금이 순유입되며 전월대비 9.2% 증가했고, 그중 주식형 ETF가 135억달러로 가장 높은 순유입 규모²⁾
 - 운용자산(AUM) 및 개수도 전년대비 증가
 - 2023년 11월말 기준 운용자산은 약 1조6,350억달러로 2022년 1조3,330억달러 대비 23% 증가했고 ETF 수는 2,106개로 2022년 2,050개를 넘어섬

1) Funds Europe, 2023. 11. 16, European ETF industry gains \$17.25 billion in October.

2) Vanguard, 2023. 12. 7, Monthly European ETF flows summary: Inflows accelerate in November.

〈그림 1〉 유럽 ETF시장 현황



자료: ETFGI

— 유럽 ETF시장은 개인투자자보다는 기관투자자나 연기금이 주도해왔으나 최근 몇 년간 개인투자자의 참여가 증가

- 유럽 ETF시장은 전통적으로 핵심보유자산을 지수화하거나 업종 순환 전략을 추구하는 대규모 기관투자자 중심³⁾
- 2020년초 코로나19 팬데믹의 영향으로 재택근무 및 다양한 투자처 탐색 등으로 인해 개인투자자가 증가했고,⁴⁾ 이는 ETF에도 영향을 미쳤으며 여기에 더해 ESG ETF, 액티브 ETF, 비트코인 ETF 등 새로운 투자상품의 출시로 개인투자자 참여가 더욱 증가

— 개인투자자의 ETF 투자에 대한 관심이 증대되면서 특히 젊은 투자자의 유입이 증가하여 유럽 ETF시장에서는 젊은 투자자의 증가를 성장의 원동력으로 평가⁵⁾

- Invesco의 조사에 따르면 18~34세 투자자 중 94%가 ETF 투자를 하고 있으며 84%는 포트폴리오의 1/4 이상을 ETF에 투자하는 것으로 나타남⁶⁾

□ 이와 같은 젊은 투자자의 증가로 디지털 기반의 투자방식을 선호하는 경향이 강화되었고, 이는 모바일 앱을 통해 정기적으로 ETF에 일정 금액을 투자하여 적립하는 형태의 금융서비스인 ETF saving plan 활용 확대를 견인

— 유럽 ETF 시장의 젊은 투자자 증가는 디지털 전환을 가속화하며 디지털 기반의 고객이 증가하는 계기가 되었고⁷⁾, 자동으로 ETF를 일정한 주기로 매수하도록 계획하는 ETF saving plan의 활용도 증가

3) Deborah Fuhr, 2023. 11, Europe's investors respond to ETFs.

4) BlancRock, 2023. 5, *Fractional Ownership and ETF Saving Plans*.

5) ETFexpress, 2023. 5. 16, New investors accelerate growth in European ETF market.

6) Funds Europe, 2023. 7. 17, Young investors lead ETF trend.

7) Financial Times, 2023. 4. 24, Europe's digital investment platforms raise ETF demand.

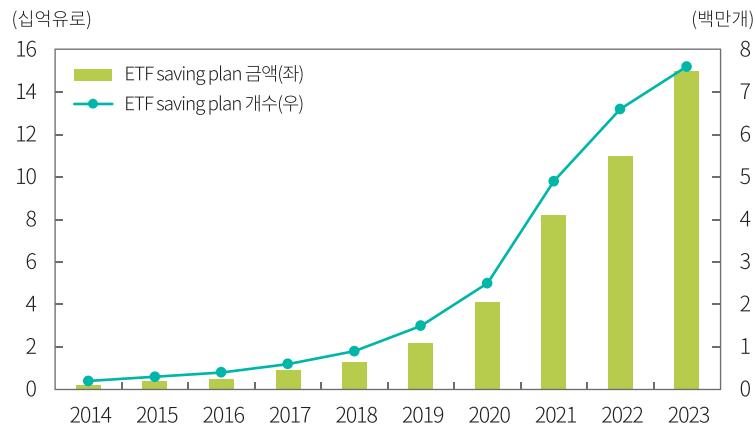
- 디지털 친밀도가 높은 젊은 투자자들의 ETF 투자가 확산되었고, 디지털 플랫폼을 기반으로 하는 자산관리 서비스가 다양화되면서 간편하게 접근 가능한 ETF saving plan 활용이 확대
 - 무엇보다 디지털 플랫폼에서 금융서비스를 제공하는 네오브로커(Neo broker)의 등장은 ETF 시장의 성장 가속화에 기여했고, 대표적으로 독일의 트레이드 리퍼블릭(Trade Republic)과 Scalable Capital, Bux 등이 있으며 ETF saving plan 서비스도 제공중
- ETF saving plan은 ETF를 정기적으로 주문하여 적립할 수 있는 금융서비스로 모바일 앱에서 간단하게 접근이 가능하고 다양한 포트폴리오로 계획을 조정할 수 있는 유연성으로 인해 젊은 투자자들이 선호
- ETF saving plan은 사용자가 원하는 ETF를 선택하여 투자 주기 및 금액을 설정하여 저축 계획을 수립하는 상품
 - 월 1유로 이상의 자동이체로 미리 설정한 주식 바스켓이나 단일 ETF에 매달 투자 가능하며 노후자금 등 목돈 마련 등 장기투자에 활용하는 방식
 - ETF saving plan 설정은 투자 플랫폼에서 몇 번의 클릭만으로 간단하게 설계 가능하고 투자 기간과 금액도 유연하게 선택 가능

□ ETF saving plan은 독일을 중심으로 증가하고 있으며 성장 속도가 가속화되고 있어, 향후 ETF saving plan 시장 규모는 더욱 증가할 것으로 예상

- ETF saving plan은 연금제도 개혁 이후 2004년 독일에서 처음 도입되었으며 은행과 보험 회사를 통해 처음 제공되었고 이후 디지털 플랫폼의 등장 이후 성장속도가 가속화되었으며 2023년 급격하게 증가
- 2017년 6월 독일에서 월간 실행되는 ETF saving plan의 수는 5만건에 이르렀고, 2019년 5월에는 100만건에 이르렀으며, 2020년 12월에는 200만건이 넘었었고 2023년 9월에는 760만건을 기록하며 급격하게 증가⁸⁾
 - 또한 2022년에는 490만 명의 투자자가 ETF saving plan에 참여하고 있었으며, 이는 2019년 190만 명, 2021년 300만 명에서 크게 증가한 수치

8) ETF Stream, 2023. 10. 18, BlackRock: Total ETF savings plans in Europe to rise to 32 million by 2028.

〈그림 2〉 유럽 ETF saving plan 현황



자료: extraETF, BlackRock(2023)

- 독일 외 다른 유럽 국가들에서도 ETF saving plan이 고려되고 있으며 영국, 오스트리아, 이탈리아 등에서도 관심이 증대
 - 네오브로커 Bux는 블랙록과 제휴하여 유럽 8개국에서 최소 월 10유로로 투자하는 ETF saving plan을 시작⁹⁾
 - ETF 투자 플랫폼 InvestEngine은 영국 소비자를 위한 ETF saving plan 서비스를 시작하여 최소 주당 10파운드로 정기적으로 투자할 수 있도록 함¹⁰⁾
 - 오스트리아의 경우 투자자 중 1/3 이상은 이미 ETF에 투자하고 있으며 독일 다음으로 ETF saving plan 시장이 큰 국가로 수수료 없는 중개 플랫폼이 등장하고 해외 업체들이 유입되면서 경쟁이 심화되는 추세¹¹⁾
 - 현재는 ETF saving plan의 90% 이상이 독일에서 이루어지고 있으나 2028년까지 독일을 제외한 유럽 전역에서 매월 천만 건 이상의 ETF saving plan이 실행될 것으로 예상하며 이는 전체 건수의 1/3 이상의 규모¹²⁾
- 유럽 내 ETF saving plan 서비스 제공 국가 및 규모가 확대되고 있으므로 향후 가입자 수 및 투자금액은 더욱 증가할 것으로 예상¹³⁾
 - 2028년 말까지 유럽 전역에서 월 단위로 3,200만 개의 ETF saving plan이 실행되고 ETF saving plan에 대한 연간 투자규모가 2023년 9월말 기준 150억 유로에서 643억 유로를 넘어설 것으로 전망

9) ETF Stream, 2023. 5. 22, BlackRock to launch risk-based ETF savings plans with Bux.

10) ETF Stream, 2023. 6. 7, InvestEngine launches ETF savings plans in the UK.

11) extraETF, BlackRock, 2023, *The ETF Savings Plan Market in Continental Europe*.

12) ETFexpress, 2023. 10. 18, Number of ETF savings plans forecast to rise to 32 million in Europe by 2028: BlackRock and extraETF.

13) extraETF, BlackRock, 2023, *The ETF Savings Plan Market in Continental Europe*.

□ ETF saving plan은 간편한 방법에 따라 투자자의 사용이 용이하고 낮은 비용 등의 장점이 있으므로 국내에서도 ETF 시장의 성장과 젊은 투자자의 참여가 높아지고 있는 상황에서 장기적인 자금 운용을 위해 ETF saving plan 활용을 고려해볼 필요

— ETF saving plan은 거래편의성과 다양한 자산에 투자 가능, 낮은 수수료비용 등 여러 이점이 있음

- 모바일 앱을 사용하여 계좌를 개설하고, ETF를 선택하여 여러 자산 클래스로 구성된 광범위하고 다양한 포트폴리오를 구축할 수 있으며 금액과 기간에 따른 저축 계획을 세우는 방식이 단순하여 진입장벽이 낮음
- ETF saving plan은 일반적으로 거래 플랫폼의 수수료 정책에 따른 낮은 수수료 비용 또는 무료 수수료와 ETF에 대한 낮은 운용보수 정도가 비용으로 발생
- 시간이 경과함에 따라 한 달에 몇 유로만 투자하면 장기적으로 부를 축적할 수 있고 시장의 상황과 관계없이 일정한 금액이 정기적으로 투자되기 때문에 개인 예산에 맞춰 운용 가능하며 안정적
- 개인의 재정 상황이 변하거나 필요에 따라 몇 번의 클릭으로 계획 조정이 가능

— 국내에서도 ETF 규모가 지속적으로 확대되며 증가하고 있고 개인투자자의 거래도 활발하게 이루어지고 있는 가운데, 디지털 자산관리 유형도 다양화 추세

- 최근 국내 ETF 순자산 총액이 120조원을 돌파하며 2022년말 78.5조원에 비해 크게 증가했고 상품 출시도 계속되면서 상장된 ETF 상품 개수가 800개를 넘어섬
- 또한 금융권에서 비대면 채널의 활용 확산으로 디지털 전환이 가속화되고 있고 투자자의 모바일 앱을 선호하는 경향이 강화되고 있으며, 투자를 스스로 설계하고 적극적으로 임하는 ‘자기주도형’ 투자자가 증가

— 국내에서도 평균 수명이 연장되면서 노후 대비나 장기적인 자산 축적 계획의 필요성이 강조되고 있고 디지털 금융 플랫폼의 활용이 확대되고 있는 시점에서 적립식 형태의 ETF saving plan 활용을 고려해볼 필요

선임연구원 홍지연