

yearly *Fund Review* 2012

2013. 3

*yearly Fund Review*는 우리 나라와 외국의 펀드산업 및 자본시장 관련 연금산업에 관한 정보 제공을 목적으로 매년 초에 발간됩니다. 그러나 *yearly Fund Review*의 어떤 내용도 특정 증권이나 펀드의 매입·매도 추천과는 아무런 관계가 없습니다.

작성 책임자: 연구 위원 송홍선 ☎ (02)3771-0632

내용 문의: 선임 연구원 공경신 ☎ (02)3771-0634

 선임 연구원 윤종문 ☎ (02)3771-0872

 연구 원 태 희 ☎ (02)3771-0885

 연구 원 장지혜 ☎ (02)3771-0873

기타 문의: 연구 조 원 김달님 ✉ destiny1000@kcmi.re.kr

 연구 조 원 신지원 ✉ blueice@kcmi.re.kr

자본시장연구원 홈페이지 : www.kcmi.re.kr

서 언

2009년에 자본시장법이 도입되고 고령화에 따른 은퇴소득에 대한 관심이 커지면서 우리나라도 자산운용시장에 대한 관심이 폭발적으로 커지고 있다. 펀드 운용사들도 연일 새로운 펀드상품을 만들어 내면서 상품들이 점점 복잡하고 다양해지고 있다. 이러한 시장 상황에서 펀드의 소비자인 투자자들은 물론 금융산업 전반에 걸쳐 그 어느 때보다 정보의 적시 제공에 대한 필요성이 증가하고 있다. *Fund Review*는 이런 수요를 충족시키기 위해 그 동안 부단한 노력을 경주함으로써 자본시장 정보 제공자로서의 역할을 충실히 수행해 왔다.

본 Yearly *Fund Review*는 2012년 한 해 동안 국내외 펀드시장 및 자산운용업계에서 이슈가 되었던 많은 기사들 중에서 4대 이슈를 선정해 각각 관련 내용을 통합하여 작성되었다. 이와 함께 2012년 펀드 시장 및 산업의 흐름을 한 번에 파악할 수 있도록 통계 자료를 정리하였으며, 특히 2012년 국내 펀드시장의 특징적인 동향을 기술하였다. 앞으로도 끊임없는 자기 개발과 노력을 통해 더 나은 월간 *Fund Review*를 발행할 것을 약속드리며, Yearly *Fund Review*가 펀드 산업에 관심을 가진 독자 여러분에게 많은 도움이 되기를 기원한다.

마지막으로 본 자료들의 작성 책임을 맡았던 본원의 송홍선 박사와 월별 기사를 선정하여 작성하는 업무를 담당했던 공경신 선임연구원, 윤종문 선임연구원, 태희연구원, 장지혜 연구원, 도안 및 편집에 정성을 다한 김달님 연구조원, 신지원 연구조원, 이정금 대리에게 감사를 표하고자 한다.

2013년 3월

자본시장연구원

원장 김형태

목 차

I

국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2012년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황 I-1
2. 증권사 랩어카운트 자산의 증가와 자문형 랩 감소 현상 I-2
3. 국내 적립식펀드의 지속적인 감소세 I-3

II

국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 II-1
2. 2012년 간접투자기구 수탁고 추이 II-2
3. 투자회사 수탁고 추이 II-2
4. 펀드 유형별 수탁고 추이 II-3
5. 주식 및 채권의 편입 비중 II-4
6. 고객 유형별 수탁고 추이 II-4
7. 펀드 수탁고 운용 현황 II-5
8. 규모별 펀드 현황 II-7
9. 추가형 및 단위형 펀드 현황 II-8

III

국내 펀드산업 이슈

국내 펀드산업 이슈 목차

국내 펀드산업 이슈 요약

1. 2012년 퇴직연금 현황 및 자산운용규제 완화 III-1
2. 국내 ETF 시장의 비약적 성장과 수요저변 확대를 위한
금융당국의 ETF 제도 개선 III-3
3. 한국형 헤지펀드 시행 1년 성과 및 진입규제 완화 III-5
4. 국내 PEF 시장의 양적 성장과 프로젝트 PEF의 설립 증가 III-7

IV

해외 수탁고 동향

해외 수탁고 동향 목차

해외 수탁고 동향 요약

1. 주요국 수탁고 동향 IV-1
 - 장기 수탁고 추이 IV-1
 - 2012년 수탁고 추이 IV-2
 - GDP 대비 수탁고 장기 추이 IV-3
 - 펀드 평균 규모 추이 IV-3
 - 시가총액 대비 주식형 수탁고 장기 추이 IV-4
 - 채권 발행잔고 대비 채권형 수탁고 장기 추이 IV-4
2. 2012년 주요국 월별수탁고 현황 IV-5
 - 미국 수탁고 추이 IV-5
 - 영국 수탁고 추이 IV-5
 - 일본 수탁고 추이 IV-6
 - 캐나다 수탁고 추이 IV-6

해외 펀드산업 이슈 목차

해외 펀드산업 이슈 요약

- | | |
|-------------------------------|-----|
| 1. 미국의 파생상품 ETF에 대한 규제 변화와 영향 | V-1 |
| 2. 글로벌 대체투자시장의 성장과 시사점 | V-3 |
| 3. 유럽 MMF 규제 강화 움직임에 따른 업계반응 | V-6 |
| 4. 유럽 주요국 펀드산업 특징 및 결정요인 | V-8 |

I 국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2012년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황 1-1
2. 증권사 랩어카운트 자산의 증가와
자문형 랩 감소 현상 1-2
3. 국내 적립식펀드의 지속적인 감소세 1-3

국내 펀드시장 동향 요약

- 2012년 국내 펀드시장은 MMF, 파생상품, 부동산펀드 등으로 자금이 유입되면서 주식형펀드 환매에 따른 자금 순유출에도 불구하고 10조원의 자금 순유입을 기록함
 - 국내 펀드시장의 순자산 규모는 7월 중 300조원을 회복하였으며, 주식형펀드의 자금 순유출에도 불구하고 기타유형펀드 등으로의 자금유입에 힘입어 전년 말 대비 10.9% 증가함
 - 전체 펀드로의 자금유입 및 환매규모는 각각 576.1조원 및 565.5조원으로 전체 10.6조원의 자금 순유입이 발생하였으며, 월평균 0.9조원의 순유입을 기록함

- 2012년 증권사의 랩어카운트는 지속적으로 계약자산이 증가하는 모습을 보이고 있으나, 이중 주가지수에 영향을 많이 받는 자문형 랩어카운트는 점차 판매비중이 감소하여 계약자산의 감소가 큰 것으로 나타남
 - 금융투자협회에 따르면, 2012년 증권사의 랩어카운트는 전년 대비 9.2조원 증가한 53.7조원을 기록하였으며, 이중 일임형은 계약자산이 전년 대비 11.3조원 증가하였으나 고객수와 계약건수는 오히려 감소하였음
 - 자문형 랩어카운트는 2011년 5월 이후 글로벌 금융시장의 불안으로 계약잔고는 감소세를 보이고 있으며, 2012년 말 증권사 랩어카운트에서 자문형 랩이 차지하는 비중이 7.3%로 전년 대비 6.2%p 판매비중이 감소한 것으로 조사됨

- 2012년 국내 적립식펀드는 국내 및 글로벌 증시 상승에 따른 평가차익 실현을 위한 투자자들의 환매증가와 더불어 판매채널 중 가장 높은 비중을 차지하고 있는 은행권의 판매 감소로 인해 2008년 이후 지속적인 감소세를 보이고 있음
 - 적립식펀드 판매 규모는 2008년 정점에 이른 이후 지속적인 감소세를 보이고 있으며, 국내 및 글로벌 증시 상승에 따라 주식형 적립식펀드를 중심으로 평가 차익 실현을 위한 펀드 투자자들의 많은 환매가 일어나며 전체 판매 규모가 둔화됨
 - 적립식펀드 판매채널 중 은행권의 판매 비중은 축소되고 있는 반면, 증권회사의 판매 비중은 꾸준히 확대되고 있음

1. 2012년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황

- 2012년 국내 펀드시장은 MMF, 파생상품, 부동산펀드 등으로 자금이 유입되면서 주식형 펀드 환매에 따른 자금 순유출에도 불구하고 전체적으로 자금 순유입을 기록함
 - 국내 펀드시장의 순자산 규모는 주식형펀드의 자금 순유출에도 불구하고 기타유형펀드 등으로의 자금유입에 힘입어 전년 말 대비 10.9% 증가함
 - 12월 말 국내 펀드시장의 순자산 규모는 307.6조원으로 7월 중 300조원을 회복하였으며, 전년 말 277.3조원 대비 30.2조원 증가를 기록함
 - 금융투자협회에 따르면, 2012년 전체 펀드로의 자금유입 및 환매규모는 각각 576.1조원 및 565.5조원으로 전체 10.6조원의 자금 순유입이 발생함
 - 2012년 중 전체 펀드로의 월평균 자금유입 및 환매규모는 각각 48.0조원 및 47.1조원으로 월평균 0.9조원의 순유입을 기록함
 - 이는 KOSPI지수가 1800에서 2000의 박스권에 묶이며 투자자들의 주식형펀드 환매가 증가했음에도 불구하고, 대체투자대상으로 떠오른 해외채권, 파생상품 및 부동산펀드로 자금이 유입됨에 따라 순유입을 기록한 것으로 평가됨
 - 펀드 유형별로는 국내 및 해외 주식형펀드는 순유출을 기록하였으나 MMF, 파생상품, 부동산펀드의 경우 자금이 순유입을 기록함
 - 국내 및 해외 주식형펀드는 2012년 각각 7.7조원 및 3.8조원의 순유출을 기록하였으나 주가지수상승에 따른 자산가치 상승으로 순자산은 각각 0.1조원 및 1.1조원씩 감소함
 - MMF의 순자산은 주식형펀드 환매자금이 MMF로 유입되며 상반기에 급증하였으나 하반기에는 순유출과 순유입이 번갈아 발생하며 전년 말 대비 10.1조원 증가함
 - 상반기에 자금유입이 미미했던 부동산펀드는 하반기에 자금유입이 크게 증가하여 전년 말 순자산 16.7조원 대비 3.5조원이 증가한 최고치인 19.9조원을 기록함
 - 파생상품펀드의 순자산은 ELF 신규 자금유입 등 투자자금이 증가하며 11월 중 최고치인 31.7조원까지 증가였으며 12월 말 기준 전년 말 대비 10.3조원 증가함
 - 펀드 자금 유출입 및 순자산 변동 현황

(단위: 조원)

	자금 유출입			순자산 변동		
	유입	유출	증감	2011년 말	2012년 말	증감
주식형	2.5	4.2	(-1.7)	87.5	86.3	(-1.2)
혼합형	13.8	14.3	(-0.5)	28.7	28.8	(-0.1)
채권형	32.8	30.6	(2.2)	45.3	47.3	(2.0)
MMF	473.8	465.8	(8.0)	53.9	64.0	(10.1)
파생상품	18.2	14.4	(3.8)	21.3	31.6	(10.3)
부동산	5.4	2.4	(3.0)	16.4	19.9	(3.5)
재간접	5.3	3.7	(1.6)	6.2	8.1	(1.9)
특별자산	5.8	1.8	(4.0)	18.1	21.7	(3.6)
합계	576.1	565.5	(10.6)	277.3	307.5	(30.2)

주 : 순자산은 ETF 포함이며, 자금 유출입은 ETF 및 PEF 제외
 자료: 금융투자협회

〈문의〉 연구원 태희 (02-3771-0885, taehee@kcmi.re.kr)

2. 증권사 랩어카운트 자산의 증가와 자문형 랩 감소 현황

□ 국내 증권사의 랩어카운트 계약자산은 2012년에도 지속적으로 증가하고 있으며 특히 일임형 계약자산은 증가세를 보이고 있으나 자문형 계약자산은 감소추세를 보였음

－ 금융투자협회에 따르면, 12월 말 현재 증권사의 랩어카운트의 계약자산은 2007년 이후 매년 자산규모가 증가하고 있으나 고객수와 계약건수는 전년 대비 감소하였음

- 증권사 랩어카운트의 계약자산은 전년 대비 9.2조원 증가한 53.7조원을 기록하였으나, 고객수와 계약건수는 각각 17.1만명, 19.2건 감소한 78.0만명, 89.6건으로 조사됨
- 증권사 랩어카운트의 고객수 및 계약건수, 계약자산 현황

(단위: 만명, 만건, 조원)

	2007년 말	2008년 말	2009년 말	2010년 말	2011년 말	2012년 말
고객수	24.3	46.8	48.4	69.8	95.1	78.0
계약건수	26.0	51.9	53.1	78.1	108.9	89.6
계약자산	9.5	11.8	20.0	35.6	44.5	53.7

자료: 금융투자협회

－ 특히 증권사의 랩어카운트 중 일임형은 49.8조원으로 전년 대비 11.3조원 증가하였으나 자문형은 3.9조원으로 전년 대비 2.1조원의 감소를 보였음

- 자문형 랩어카운트는 2009년 도입될 당시 284억원의 계약자산을 바탕으로 2011년 5월 9.2조원까지 빠르게 증가하는 모습을 보였으나, 글로벌 금융위기와 유럽발 재정위기를 겪으며 계약자산의 감소를 보임¹⁾
- 자문형 랩어카운트는 증시연동성이 강한 8~15종목의 소수 대형주에 집중 투자하는 방식으로 다양한 자산배분 효과가 적어 일임형 랩어카운트에 비해 시장에 영향을 많이 받는 것도 자문형 랩어카운트 감소에 주요 요인으로 보임
- 금융시장의 불안으로 주가지수가 하락함에 따라 자문형 랩어카운트의 수익률이 감소하여 투자자들의 환매가 증가한 것으로 보임
- 이러한 영향으로 2011년 말 증권사 랩어카운트에서 자문형 랩이 차지하는 비중이 13.5%였으나 2012년 말에는 7.3%로 6.2%p 감소함
- 주가지수에 따른 일임형과 자문형 계약자산 추이

(단위: 조원, p)

	2007년 말	2008년 말	2009년 말	2010년 말	2011년 말	2012년 말
일임형 계약자산(A)	9.5	11.8	20.0	30.4	38.5	49.8
자문형 계약자산(B)	-	-	-	5.2	6.0	3.9
합계(A+B=C)	9.5	11.8	20.0	35.6	44.5	53.7
증권사 랩어카운트 대비 자문형 랩 비중(B/C)	0%	0%	0%	14.6%	13.5%	7.3%
주가지수(KOSPI)	1897.1	1124.5	1662.7	2051.0	1825.7	1997.1

자료: 금융투자협회

〈문의〉 연구원 장지혜 (02-3771-0873, jhjang@kcmi.re.kr)

1) 자문형 랩의 성격상 펀드에 비해 규제가 낮아 투자의 자율성은 높지만 투자자를 보호하는 규제는 상대적으로 낮은 수준이며 분산투자의 효과를 기대하기 어려워 주식시장 침체시 리스크가 큼

3. 국내 적립식펀드의 지속적인 감소세

□ 국내 펀드시장의 적립식펀드 판매규모는 2008년 정점에 이른 이후 지속적인 감소세를 보이고 있으며, 은행권의 적립식펀드 판매 비중은 축소되고 있는 반면, 증권회사의 판매 비중은 꾸준히 확대되고 있는 것으로 나타남

－ 금융투자협회에 따르면, 12월 말 기준 전체 적립식펀드의 판매잔액 및 계좌수는 53조 9,778억원 및 799만7,458개로 전년 말 대비 각각 5.6% 및 13.2% 감소함

- 특히 계좌수는 2월 최대 감소폭을 기록하며 900만개 이하로 감소한 이후 5월 소폭 증가세를 보였으나 7월 이후 다시 6개월간 지속적으로 감소한 것으로 나타남
- 전체 적립식펀드의 판매잔액 및 계좌수 추이

(단위: 조원, 만개)

	2008년 말	2009년 말	2010년 말	2011년 말	2012년 말
판매잔액	76.6	70.1	54.2	57.2	54.0
계좌수	1,431.1	1,188.5	942.1	921.6	799.7

자료: 금융투자협회

－ 이러한 현상은 국내 및 글로벌 증시 상승에 따라 주식형 적립식펀드를 중심으로 평가차익 실현을 위한 펀드 투자자들의 환매증가가 이어지고 있기 때문으로 분석됨

- 12월 말 기준 주식형 적립식펀드의 판매잔액 및 계좌수는 43조9,413억원 및 683만9,856개로 전년 말 대비 각각 9.1% 및 16.6% 감소함
- 주식형 적립식펀드의 판매잔액 및 계좌수 추이

(단위: 조원, 만개)

	2008년 말	2009년 말	2010년 말	2011년 말	2012년 말
판매잔액	66.8	60.6	45.3	48.3	43.9
계좌수	1,280.7	1,061.3	840.1	819.9	684.0

자료: 금융투자협회

－ 또한, 전년 말 대비 2조7,260억원 감소한 은행권의 적립식펀드 판매금액은 2012년 중 감소한 전체 적립식펀드 판매금액의 84.6%에 해당하는 수치로, 은행권의 판매잔액 감소가 적립식펀드 판매규모 둔화의 주요한 요인인 것으로 평가됨

- 12월 말 기준 증권회사 43개, 은행 18개, 보험회사 10개, 자산운용회사 11개, 증권사 1개, 선물회사 1개 총 84개 금융기관에서 적립식펀드를 판매하고 있음
- 판매채널별 적립식펀드 판매 비중은 은행이 66.3%로 가장 높고, 증권회사 32.3%, 보험회사 1.4%, 기타 0.1% 순으로, 은행권의 판매 비중은 전년 말 대비 1.0%p 축소된 반면, 증권회사의 판매 비중은 1.1%p 증가함
- 판매채널별 적립식펀드 판매금액 및 비중 추이

(단위: 조원, %)

	2009년 말		2010년 말		2011년 말		2012년 말	
은행	51.2	(73.0)	37.3	(68.8)	38.5	(67.3)	35.8	(66.3)
증권	17.9	(25.6)	16.2	(29.8)	17.9	(31.2)	17.4	(32.3)
보험	1.1	(1.4)	0.7	(1.3)	0.8	(1.4)	0.7	(1.4)
기타	0.0	(0.0)	0.0	(0.1)	0.1	(0.1)	0.1	(0.1)

자료: 금융투자협회

〈문의〉 연구원 태 희 (02-3771-0885, taehee@kcmi.re.kr)

II 국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

- | | |
|------------------------|------|
| 1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 | II-1 |
| 2. 2012년 간접투자기구 수탁고 추이 | II-2 |
| 3. 투자회사 수탁고 추이 | II-2 |
| 4. 펀드 유형별 수탁고 추이 | II-3 |
| 5. 주식 및 채권의 편입 비중 | II-4 |
| 6. 고객 유형별 수탁고 추이 | II-4 |
| 7. 펀드 수탁고 운용 현황 | II-5 |
| 8. 규모별 펀드 현황 | II-7 |
| 9. 추가형 및 단위형 펀드 현황 | II-8 |

국내 수탁고 동향 요약

- 2012년 말 현재 전체 간접투자기구 수탁고는 319조5,850억원으로 전년 말 대비 18.6조원(6.3%) 증가함
 - 주식형펀드 수탁고는 KOSPI상승시 환매, KOSPI하락시 투자 패턴이 반복되어 전년 말 대비 9.7조원 감소함
 - MMF 펀드 및 채권형펀드는 주식형펀드 환매금의 MMF로의 유입과 해외채권형펀드 수탁고 상승에 힘입어 모두 증가하였음

- 투자회사 전체 수탁고는 전년 말 대비 2,420억원이 증가한 12조3,320억원을 기록함
 - 주식형, 주식혼합형, 채권혼합형은 각각 4,360억원, 490억원, 240억원씩 감소함

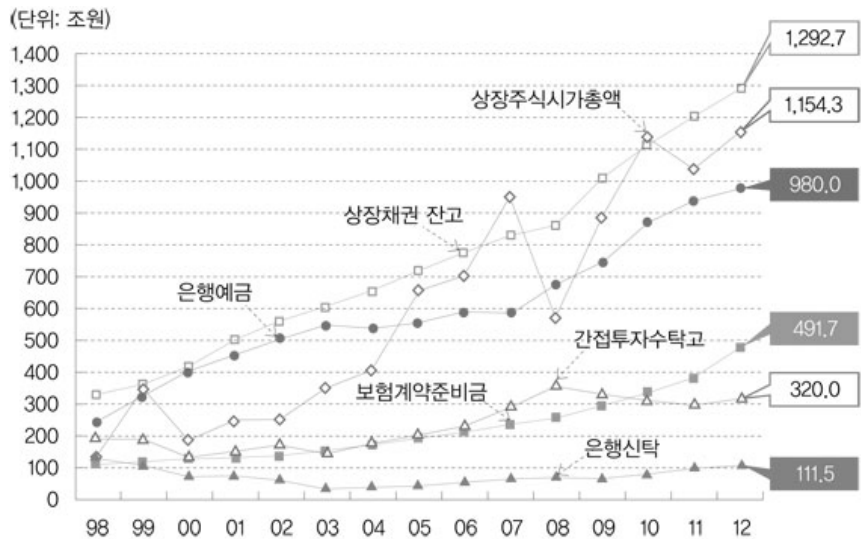
- 주식 편입 비중과 채권 편입 비중은 전년 말 대비 각각 0.31%p, 0.38%p 감소함

- 전체 신탁재산은 전년 말 대비 15조원이 증가한 298조원을 기록함
 - 금융기관의 비중은 5%p 증가하였으며, 개인 비중은 6%p 감소하였음

- 전체 펀드 수는 전년 말 대비 131개 증가, 설정잔고는 18조원 증가하여 각각 9,867개, 317조원을 기록함
 - 1,000억원 이상 펀드의 펀드 수는 62개 증가하였고, 설정잔고도 15조원 증가함. 100~500억원 규모의 펀드는 펀드 수 99개, 설정잔고 1조원이 감소하였음
 - 100억원 미만 펀드의 펀드 수는 76개 증가하였으나 설정잔고는 약 1조원 감소하였으며, 500~1,000억원 펀드의 펀드 수와 설정잔고는 각각 92개, 약 5조원 증가

1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이

금융권별 자산 규모의
장기 추이 (연 말 기준)



※ 보험계약준비금의 자료는 생보 및 손보의 책임준비금을 합한 것이며, 보험회사는 3월 말 결산법인이므로 해당 연도의 자료는 익년 3월 말의 자료임. 단, 2010년 자료는 12월 말 자료임

※ 은행예금은 요구불예금과 저축성예금의 합계임

자료: www.fss.or.kr, 「금융통계월보」 각호,
www.bok.or.kr, 「조사통계월보」 각호,
www.kofia.or.kr, www.krx.co.kr

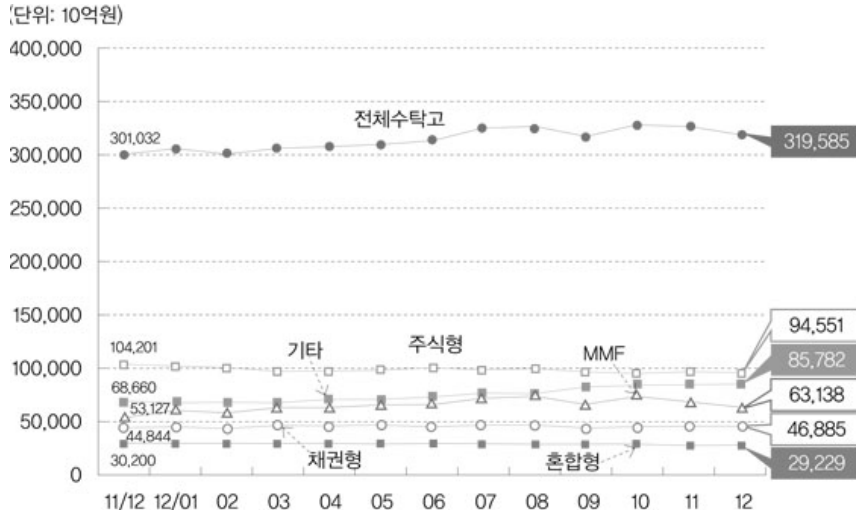
□ 은행, 증권 및 보험권 규모

- 은행: 은행예금 및 은행신탁은 전년 말 대비 각각 37.1조원, 7.7조원 증가한 980.0조원, 111.5조원을 기록함
- 증권: 2012년 상장채권은 주요 채권발행이 증가하면서 전년 대비 90.1조원(7.5%) 증가하였음. 주식시장 시가총액은 전년 대비 112.3조원(10.8%) 증가하여 연말 기준 사상 최고치를 기록함
- 보험: 2012년 보험계약준비금은 저축성보험과 퇴직연금 부문의 성장세가 지속되면서 101.1조원(25.9%) 증가함

2. 2012년 간접투자기구 수탁고 추이

수탁고 추이 (월 말 기준)

- 2012년 말 현재 전체 간접투자기구 수탁고는 319조5,850억원으로 전년 말 대비 18.6조원(6.3%) 증가함
 - 주식형펀드 수탁고는 KOSPI상승시 환매, KOSPI하락시 투자 패턴이 반복되어 전년 말 대비 9.7조원 감소함
 - MMF 펀드 및 채권형펀드는 주식형펀드 환매금의 MMF로의 유입과 해외채권형펀드 수탁고 상승에 힘입어 모두 증가하였음



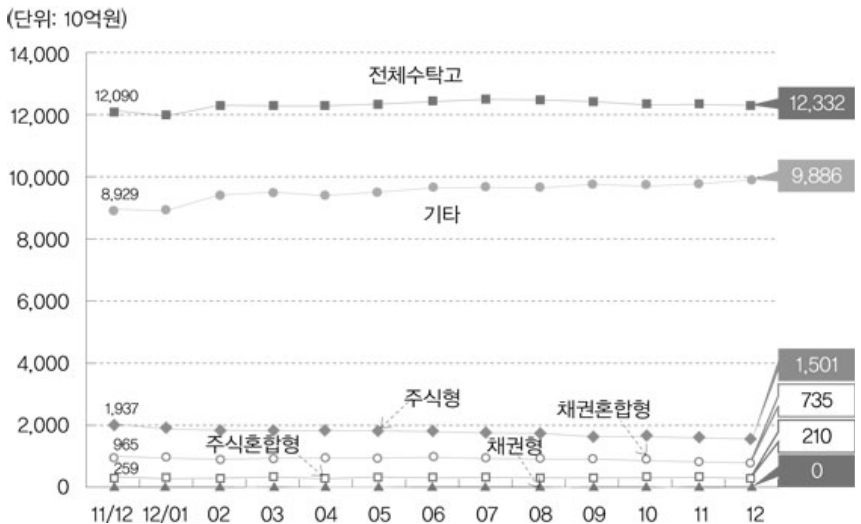
※ 전체 수탁고는 투자신탁과 투자회사의 합계이며, 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임

자료: www.kofia.or.kr

3. 투자회사 수탁고 추이

투자회사 수탁고 추이 (월 말 기준)

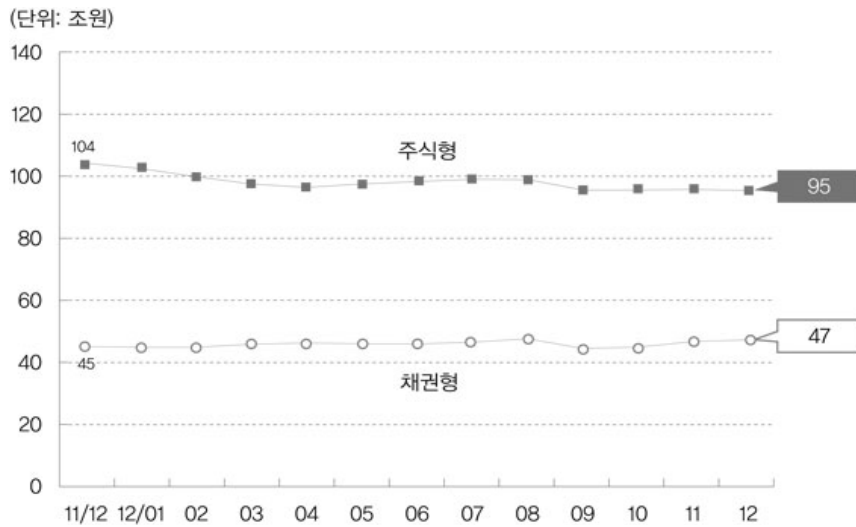
- 투자회사 전체 수탁고는 전년 말 대비 2,420억원이 증가한 12조 3,320억원을 기록함
 - 주식형, 주식혼합형, 채권혼합형은 각각 4,360억원, 490억원, 240억원씩 감소함



자료: www.kofia.or.kr

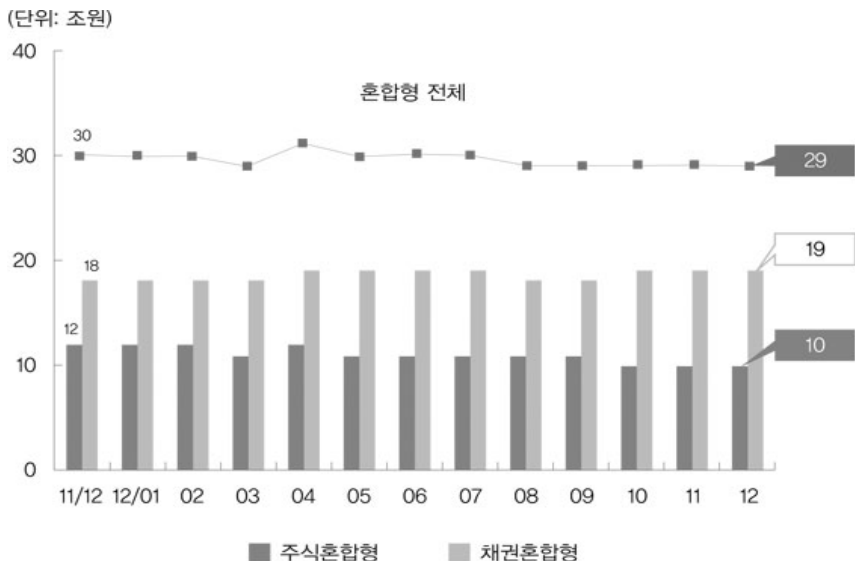
4. 펀드 유형별 수탁고 추이

주식형 및 채권형 수탁고 추이 (월 말 기준)



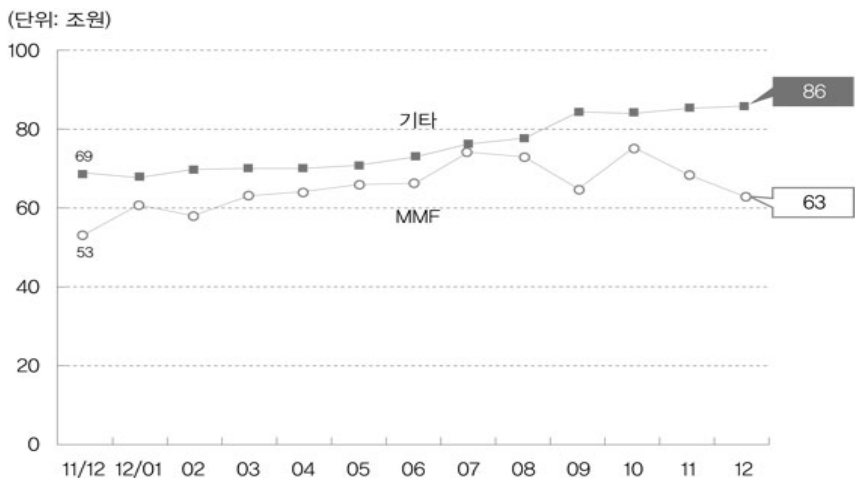
자료: www.kofia.or.kr

혼합형 수탁고 추이 (월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

기타 및 MMF 수탁고 추이 (월 말 기준)



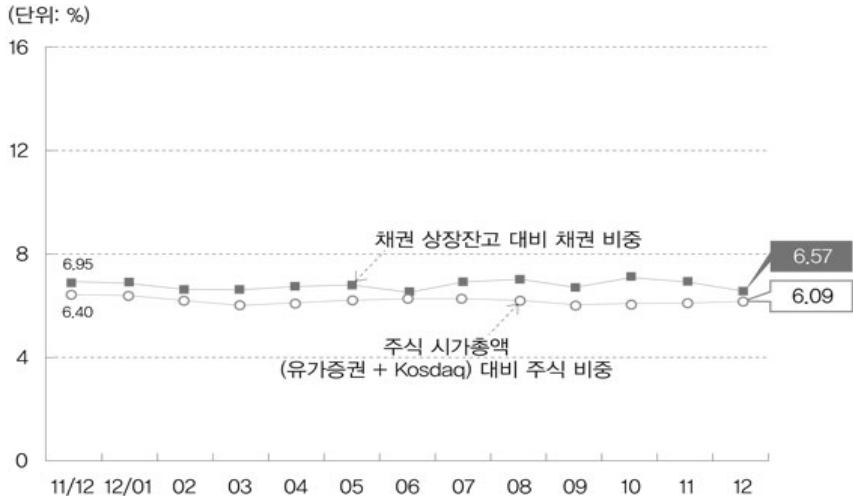
※ 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임

자료: www.kofia.or.kr

5. 주식 및 채권의 편입 비중

**주식 및 채권의 편입 비중
(월 말 기준)**

□ 주식 편입 비중과 채권 편입 비중은 전년 말 대비 각각 0.31%p, 0.38%p 감소함



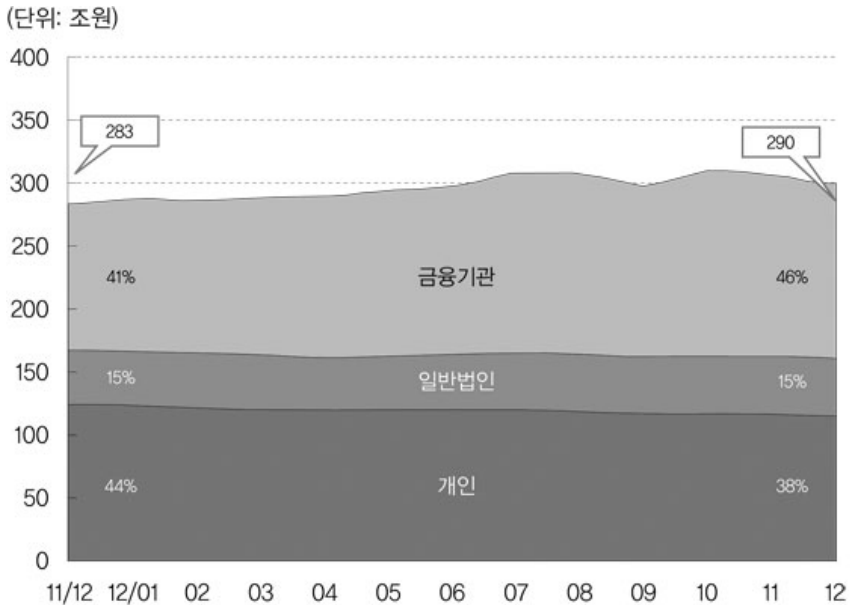
※ 주식 비중은 시가총액 대비 펀드에 편입된 주식의 비중이며, 채권 비중은 채권상장잔고 대비 펀드에 편입된 채권의 비중임

자료: www.kofia.or.kr

6. 고객 유형별 수탁고 추이

**고객 유형별 수탁고 추이
(월 말 기준)**

□ 전체 신탁재산은 전년 말 대비 15조원이 증가한 298조원을 기록함
 - 금융기관의 비중은 5%p 증가함
 - 개인 비중은 6%p 감소하였으며, 일반법인 비중은 전년 말과 동일함



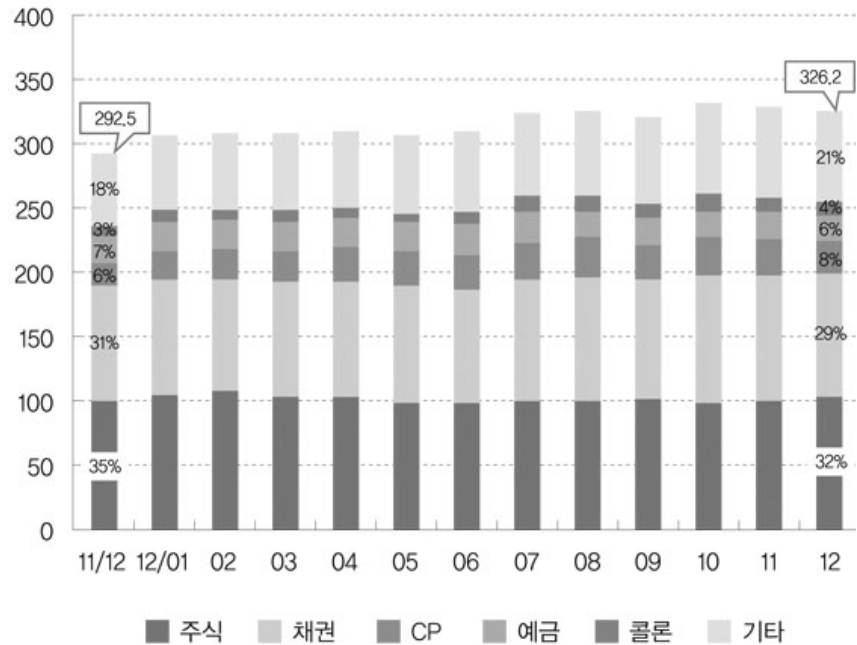
자료: www.kofia.or.kr

7. 펀드 수탁고 운용 현황

전체 펀드 운용 현황
(월 말 기준)

□ 전체 펀드 수탁고의 투자대상별 비중은 주식 32%, 채권 29%, 예금 6%, CP 8%, 콜론 4%, 기타 21%로 구성되어 있으며, 이 중 주식과 채권은 전년 말 대비 각각 3%p, 2%p씩 감소함

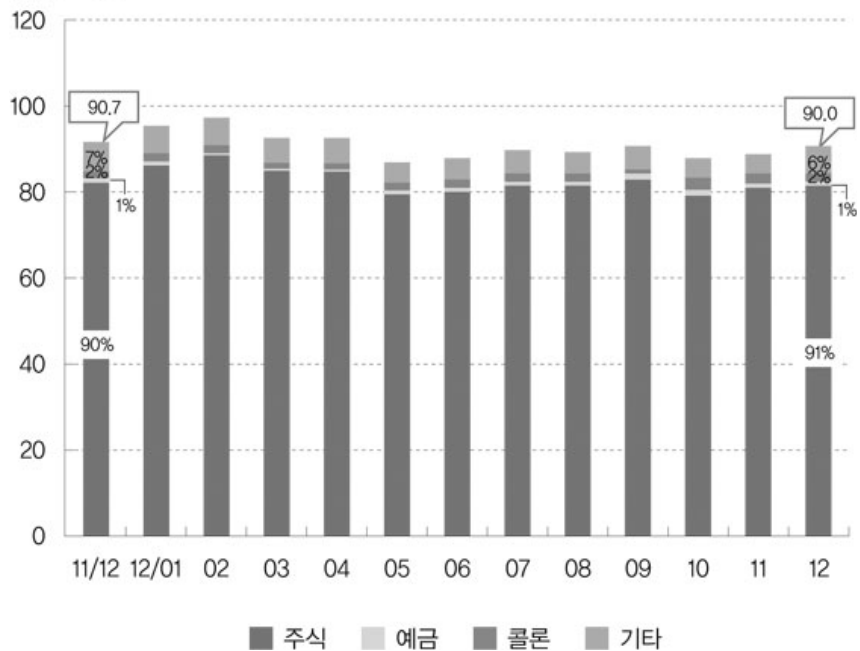
(단위: 조원)



자료: www.kofia.or.kr

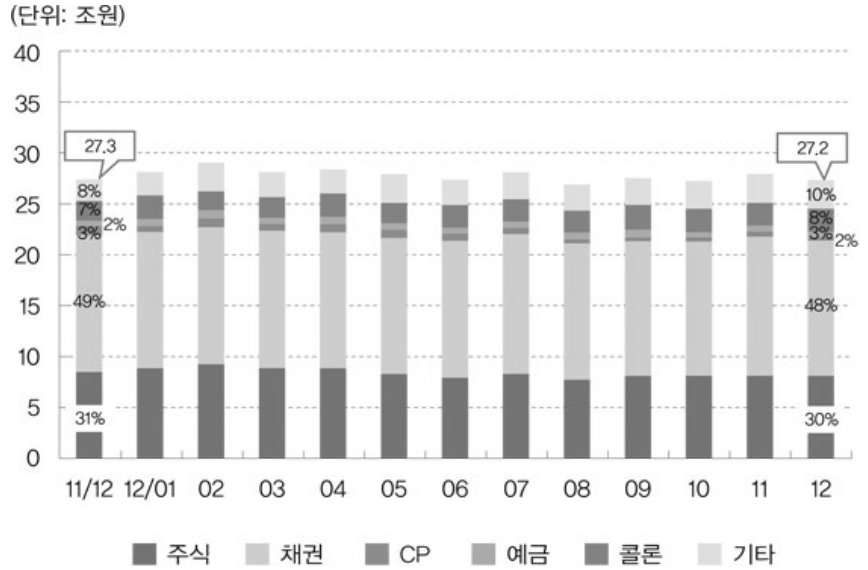
주식형 운용 현황
(월 말 기준)

(단위: 조원)



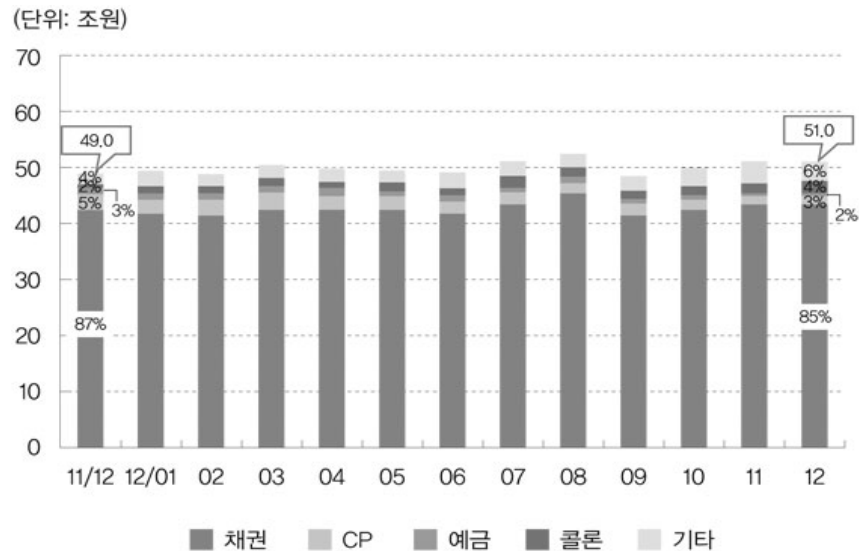
자료: www.kofia.or.kr

혼합형 운용 현황
(월 말 기준)



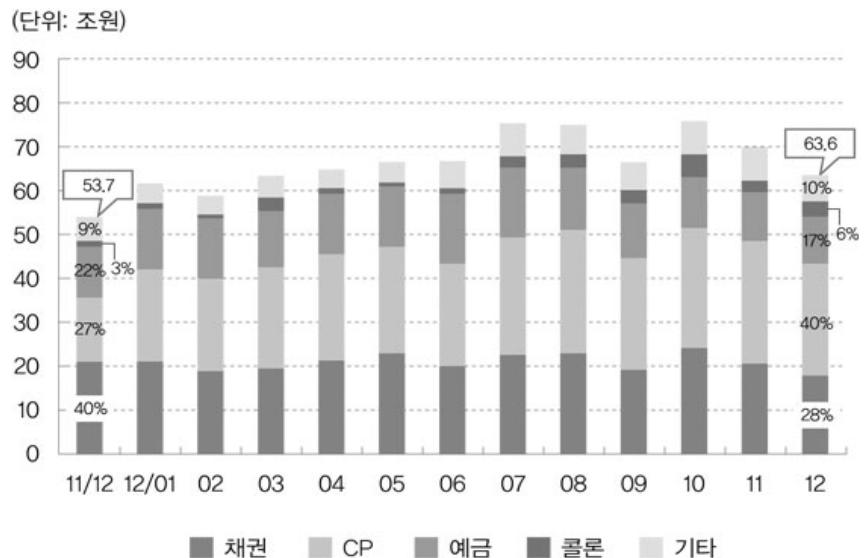
자료: www.kofia.or.kr

채권형 운용 현황
(월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

MMF 운용 현황
(월 말 기준)

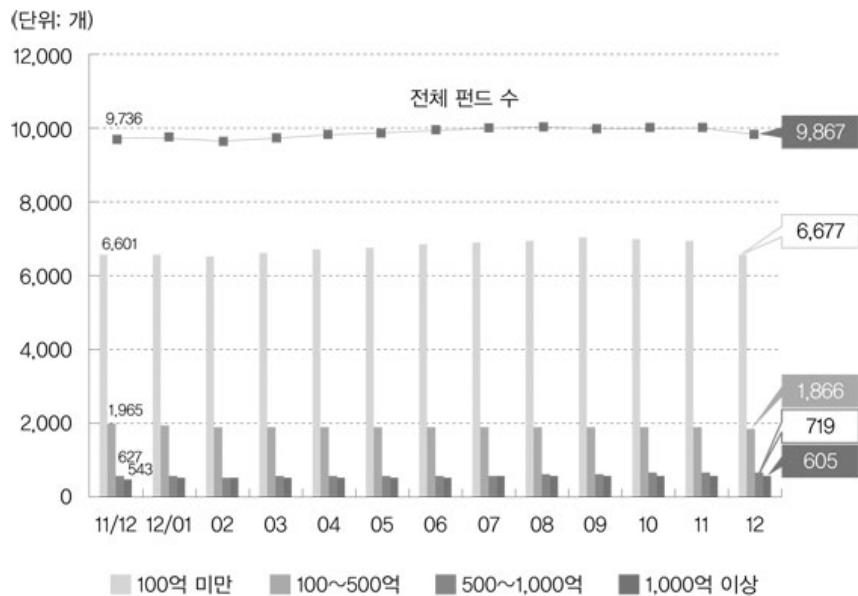


자료: www.kofia.or.kr

8. 규모별 펀드 현황

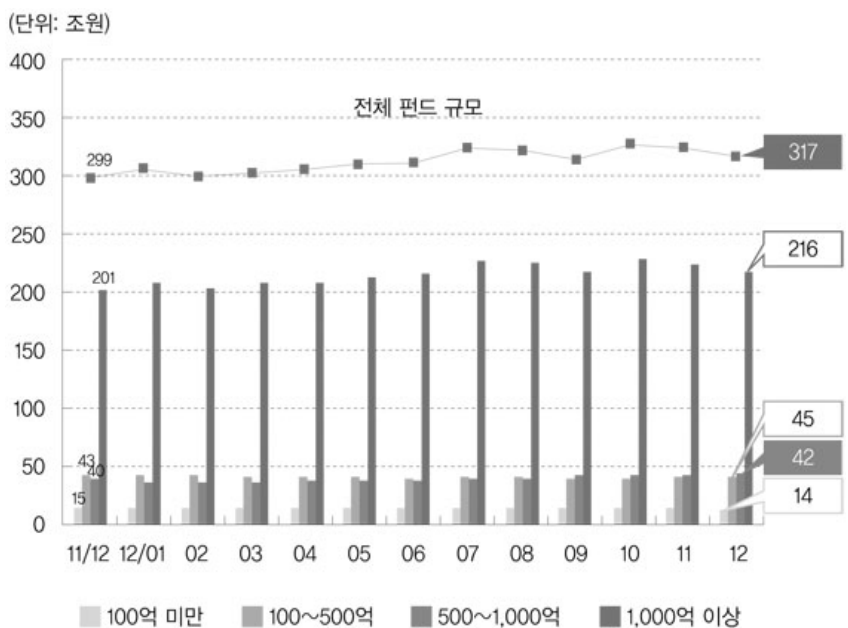
규모별 펀드 수
(월 말 기준)

- 전체 펀드 수는 전년 말 대비 131개 증가한 반면, 설정잔고는 18조원 증가하여 각각 9,867개, 317조원을 기록함
 - 1,000억원 이상 펀드의 펀드 수는 62개 증가하였고, 설정잔고도 15조원 증가함. 100~500억원 규모의 펀드는 펀드 수 99개, 설정잔고 1조원이 감소하였음
 - 100억원 미만 펀드의 펀드 수는 76개 증가하였으나 설정잔고는 약 1조원 감소하였으며, 500~1,000억원 펀드의 펀드 수와 설정잔고는 각각 92개, 약 5조원 증가



자료: www.kofia.or.kr

규모별 펀드 규모
(월 말 기준)

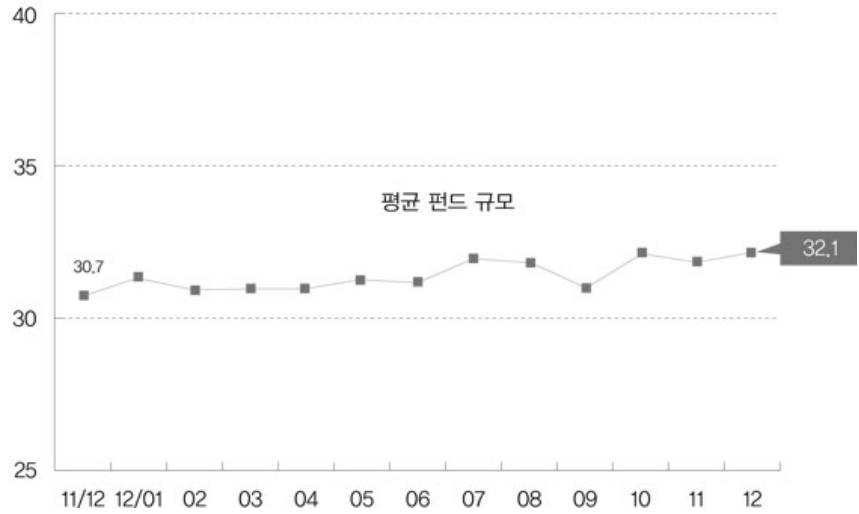


자료: www.kofia.or.kr

평균 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 펀드 수 및 설정잔고의 증가로 인해 평균 펀드 규모는 전년 말 대비 14억원이 증가한 321억원을 기록함

(단위: 10억원)



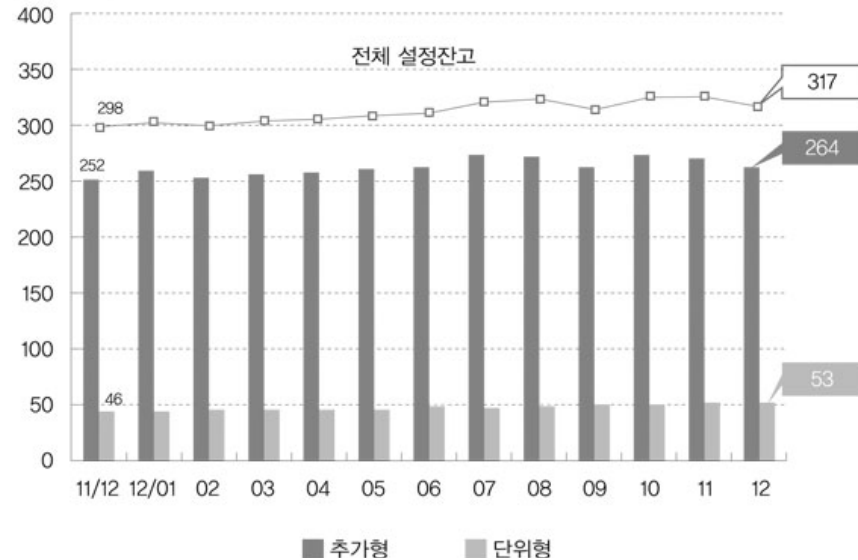
자료: www.kofia.or.kr

9. 추가형 및 단위형 펀드 현황

추가형 및 단위형 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 단위형과 추가형의 설정잔고는 전년 말 대비 약 7조원, 12조원이 증가하여 각각 53조원, 264조원을 기록함

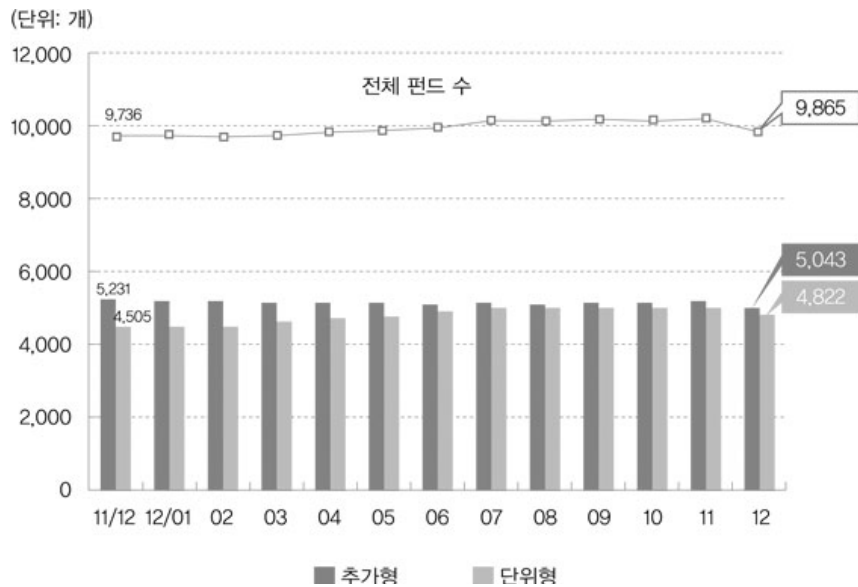
(단위: 조원)



자료: www.kofia.or.kr

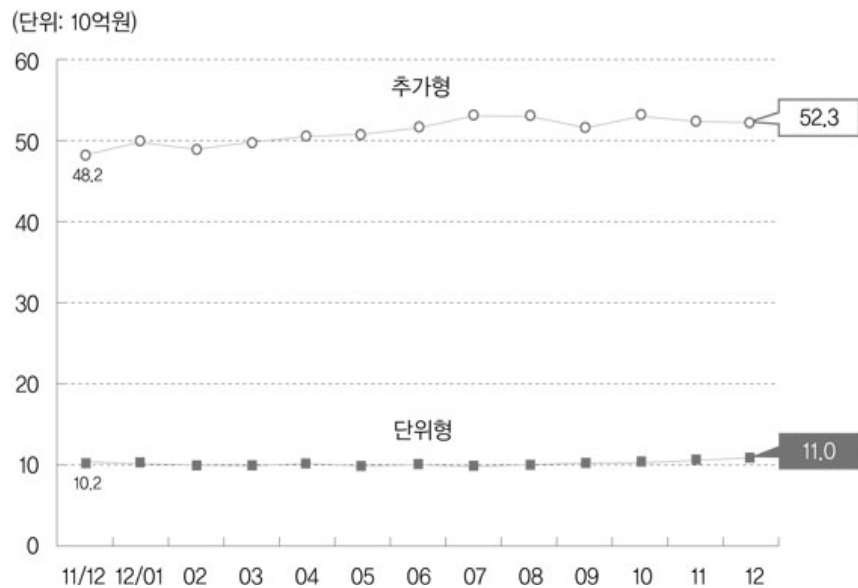
추가형 및 단위형 펀드 수
(월 말 기준)

□ 2012년 말 현재 추가형의 펀드 수는 5,043개로 평균 펀드 규모는 523억원이며, 단위형의 펀드 수는 4,822개로 평균 펀드 규모는 110억원임



자료: www.kofia.or.kr

추가형 및 단위형 평균
펀드 규모
(월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

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

Ⅲ 국내 펀드산업 이슈

국내 펀드산업 이슈 목차

국내 펀드산업 이슈 요약

1. 2012년 퇴직연금 현황 및 자산운용규제
완화 III-1
2. 국내 ETF시장의 비약적 성장과 수요저변
확대를 위한 금융당국의 ETF 제도 개선 III-3
3. 한국형 헤지펀드 시행 1년 성과 및
진입규제 완화 III-5
4. 국내 PEF 시장의 양적 성장과
프로젝트 PEF의 설립 증가 III-7

국내 펀드산업 이슈 요약

- 국내 퇴직연금시장은 2012년 한 해 동안 17조원의 적립금이 증가하였으며, 근로자들의 노후자금 마련을 위한 제도가 개선되고 있음
 - 「근로자퇴직급여보장법」의 시행으로 기존에 개인연금계좌(IRA)가 개인퇴직연금(IRP)로 일괄 변경됨으로써 기존 퇴직연금에 가입한 근로자에게도 노후소득을 위한 퇴직계좌를 추가로 개설할 수 있도록 함
 - 금융당국은 주식형펀드 등에 투자를 금지했던 DC형과 IRP에 대해 자산운용규제를 완화하는 방안을 마련함

- 국내 ETF 시장은 투자자들의 지속적인 관심을 받으며 견고한 성장세를 지속하고 있으며, 순자산규모 세계 10위, 거래대금 세계 4위, 상장종목수 세계 9위를 기록하며 글로벌 TOP10 시장으로 성장함
 - 금융당국이 기관투자자의 수요저변 확대, 상품 다변화, 투자자보호 등을 위하여 ETF 관련 제도를 정비하는 등 개선노력을 기울이고 있어 향후 기관의 시장참여 확대, 퇴직연금, ETF랩 등 수요기반 확대에 따른 국내 ETF 시장의 지속적인 성장이 전망됨

- 한국형 헤지펀드의 지속적인 성장으로 기존에 높았던 진입규제를 완화하여 다양한 플레이어의 진입을 허용하고, 프라이브로커 서비스 제공대상 확대를 위한 자본시장법 개정을 추진함
 - 2012년 말 한국형 헤지펀드 규모는 약 1조원을 넘는 등 1년여만에 약 8배이상 성장하였음
 - 투자자 보호차원에서 높았던 금융투자업자들의 인가요건을 완화하여 투자수요를 충족시킬수 있도록 하여 다양한 운용자 진입이 허용됨

- 도입 8년을 맞이한 국내 PEF 시장은 양적으로 빠른 성장세를 보이면서 출자약정금액이 40조원을 상회하고 있으며, 신규 PEF 중 프로젝트 PEF가 차지하는 비중이 확대되는 등 프로젝트 PEF의 증가세가 두드러짐
 - 12월 말 기준 PEF 개수 및 규모는 도입 시점인 2005년 말 대비 각각 15배 및 9배 이상 증가하는 등 국내 PEF 시장규모가 지속적으로 증가하고 있음
 - 또한, 글로벌 금융위기로 인해 신규 PEF가 급증하면서 최근 5년간 PEF 등록회사수는 5배 이상 증가했으며, 특히 신규 PEF 중 프로젝트 PEF가 차지하는 비중이 매년 확대되어 2012년 신규 설립된 PEF 중 48.3%가 프로젝트 PEF인 것으로 나타남

1. 2012년 퇴직연금 현황 및 자산운용규제 완화

- 2012년 2월 퇴직연금 적립금 규모가 도입 7년만에 50조원을 넘는 성장을 보였으며, 2012년 기간 동안에만 총 17조원의 적립금이 증가한 것으로 조사됨
 - 2011년 퇴직연금의 제도 개선으로 적립금 규모가 42% 성장하였으며, 2012년에도 적립금 규모의 성장은 지속되고 있음
 - 이는 2011년에 퇴직금제도의 세제혜택 및 기존에 퇴직보험이나 퇴직신탁의 신규가입 등을 금지하였으며, 퇴직금에 손금인정한도를 단계적으로 축소하는 등 퇴직연금 활성화를 위한 정책을 시행함으로써 퇴직연금 적립금 규모가 큰 폭으로 증가하였음
 - 또한, 2012년에도 「근로자퇴직급여보장법」 시행에 따른 제도 변경사항도 추가적립요인이 작용한 것으로 보이며, 2012년 한 해 동안 17조원의 적립금이 증가함¹⁾
 - 국내 퇴직연금시장은 주로 확정급여형(DB)의 비중이 여전히 높은 편이나 2012년 7월 「근로자퇴직급여보장법」이 시행된 이후 DB형 비중이 소폭 감소한 반면, 확정기여형(DC)의 규모가 소폭 증가한 것으로 조사됨
 - 제도유형별로 퇴직연금의 적립금은 DB형의 비중이 전체의 73.8%를 차지하나 이는 전년 대비하여 1.4%p 감소한 것으로 조사되며, DC형에 경우는 적립금액의 비중이 전년 대비하여 1.6%p 증가하였음
 - 국내 퇴직연금 중 DB형의 비중이 높은 이유는 퇴직급여부채가 큰 대기업들이 DB형을 선호하거나 DB형과 DC형을 복수로 도입한데 기인함
 - DC형의 경우는 초과수익률 달성의 장점은 있으나 투자위험이 개인에게 귀속된다는 문제가 있음
 - 그럼에도 불구하고 2012년 한 해 동안 DC형의 적립금이 증가한 이유로는 중소기업장이 확정기여형에 가입을 증가한데 기인함²⁾
 - 퇴직연금 적립금 추이

(단위: 억원, %)

구 분	확정급여형(DB)		확정기여형(DC)		개인퇴직계좌(IRP)				적립금 합계
	금액	비중	금액	비중	기업형		개인형		
					금액	비중	금액	비중	
2005년	64	39.0	61	37.2	39	23.7	-	0.0	163
2006년	5,020	66.3	2,006	26.5	508	6.7	33	0.4	7,568
2007년	18,276	66.3	7,033	25.5	1,315	4.8	927	3.4	27,550
2008년	45,818	69.3	16,141	24.4	2,688	4.1	1,474	2.2	66,122
2009년	100,519	71.7	29,833	21.3	3,762	2.7	6,134	4.4	140,248
2010년	209,826	72.0	51,530	17.7	5,395	1.9	24,720	8.5	291,472
2011년	375,394	75.2	81,070	16.2	6,093	1.2	36,610	7.3	499,168
2012년	496,987	73.8	119,555	17.8	6,641	1.0	50,277	7.5	673,459

주 : 기준년도는 각연도 말
 자료: 금융감독원

1) 퇴직급여의 IRP 이전 의무화, 확정급여형(DB)의 사외적립 최소의무비율 적립여부 검증이 강화됨, 모집인제도의 도입으로 중소기업의 도입이 확산되었으며, IRP에 개인자금 추가납입을 허용하는 제도가 시행되었음
 2) 30인 이하 사업장 퇴직연금 도입률이 2012년말 기준 12.1%로 5.7%이던 2010년에 비해 가입률이 증가하였으며, DC 가입 사업장 수도 전년 대비 44,610개소가 증가한 101,086개소를 기록한데 기인하는 것으로 보임

- 지난 7월 「근로자퇴직급여보장법」 시행됨에 따라 개인형퇴직연금(Individual Retirement Pension: IRP)이 새롭게 신설되어 운영하게 됨
 - 이는 기존에 개인퇴직계좌(Individual Retirement Account: IRA)가 퇴직한 근로자에게만 가입의무가 있었으나 이를 DB형과 DC형에 가입한 근로자와 자영업자에게까지 가입의무를 주어 퇴직연금 가입을 의무화하도록 함³⁾
 - IRP의 도입으로 퇴직금을 일시금으로 수령하는 근로자들도 의무적으로 IRP 계좌로 이전해야 하며, 퇴직연금 기존 가입자에 경우도 추가납입이 허용됨
 - 또한, IRP는 기존 IRA와 마찬가지로 연 400만원까지 소득공제혜택을 주었으며, 이에 IRP에 가입하는 DB형 가입자도 소득공제 혜택을 받을 수 있도록 함
 - 연금 수령시 퇴직소득세 및 연금수령세를 내야하나 IRP의 도입으로 퇴직금을 일시에 수령할 수 없어 퇴직 후 받는 돈에 세금을 부과해도 중장기적으로 받는 세제혜택이 더 큰 것으로 평가됨
 - IRP가 도입된 직후 IRP의 신규 계좌 수는 한 달 만에 약 7,000개가 개설되는 등 기존 IRA가 800개 수준이던 계좌 수와 비교할 때 빠르게 증가하고 있음
 - 2012년 말 기준 IRP의 적립금 규모는 5조 6,918억원으로, 특히 기업형보다 개인형 IRP의 규모가 전년 대비 1.3조원 이상 증가한 것으로 조사됨

- 국내 퇴직연금시장은 원리금보장상품 비중이 실적배당형보다 매우 높은 편으로 금융당국은 장기적으로 자산운용규제를 완화하여 원리금보장상품 위주로 운용되지 않도록 조치할 방침
 - 국내 퇴직연금 시장의 규모가 증가하고 있으나 예·적금 등 비중이 전체의 60%이상을 차지하며, 펀드나 주식 같은 금융투자상품에 투자비중은 매우 낮은 것으로 보임
 - 국내 퇴직연금의 자산배분이 수익성보다는 안정성 위주로 운영되고 있으며, 이는 금융당국이 퇴직연금의 자산운용규제를 하고 있기 때문임
 - 금융당국 주식형펀드 투자금지(DC·IRP) 등 과도한 자산운용규제는 퇴직연금이 예금 등 획일적인 단순 원리금보장상품 위주로 운용되는 결과에 일조하고 있는 문제를 제기함
 - 이에 주식형펀드 등에 투자를 금지했던 DC형과 IRP는 자산운용규제를 완화하는 방안을 마련하여 퇴직연금 적립금의 적극적인 가입 및 퇴직연금 가입자를 보호하는 방안을 마련함
 - 과도한 자산운용규제는 퇴직연금이 정기예금(만기 1년) 등 장기적으로 지속불가능한 고금리 원리금보장상품 위주로 운용되는 결과를 낳고 있음
 - 주식에 대한 총투자한도가 가입자별 적립금의 40%인 점을 감안하여 DC·IRP에 대해 가입자별 적립금의 40% 이내에서 주식형·혼합형 펀드 투자를 허용
 - 부동산펀드 중 안정적인 수익률을 시현하고 있는 임대형 부동산펀드에 한하여 주식형펀드와 마찬가지로 적립금의 40%이내에서 투자를 허용⁴⁾

〈문의〉 연구원 장지혜 (02-3771-0873, jhjang@kcmi.re.kr)

3) 자영업자에게는 2017년부터 가입의무가 있음

4) 단, 이해상충 가능성이 있는 계열사 펀드 등은 제외하기로 함

2. 국내 ETF 시장의 비약적 성장과 수요저변 확대를 위한 금융당국의 ETF 제도 개선

- 도입 10년을 맞이한 국내 ETF 시장은 순자산과 상품수가 30배 이상 증가하는 등 금융시장에서의 영향력을 확대하고 있으며, 순자산규모 세계 10위, 거래대금 세계 4위, 상장종목수 세계 9위 시장으로 성장함
 - 2002년 10월에 개설된 국내 ETF 시장은 2012년 말 기준 순자산 14.7조원, 상장종목수 135종목, 거래규모 5,442억원으로 2002년 말 대비 각각 43배, 34배 및 17배 성장함
 - 12월 말 기준 국내 ETF 시장의 순자산총액은 전년 말 9조9,065억원 대비 48.6% 증가한 14조7,177억원으로 2002년 ETF 시장 개장 당시 3,444억원 규모 대비 43배 이상 성장함
 - 또한, 12월 말 기준 ETF 상장종목수는 135종목으로 2012년 중 섹터(9), 시장대표(7), 테마(5), 채권(4), 해외주식(1), 레버리지(1), 구조화(1), 상품(1) ETF 등 총 29개 종목이 추가 상장되었으며, 상장 이후 수익률은 평균 3.5%를 기록함
 - 2012년 중 코스피 거래대금은 시장의 전반적인 거래감소로 전년 말 대비 29.7% 감소한 반면, ETF 일평균 거래대금은 5,442억원으로 전년 말 대비 11.2% 증가하였으며, 전체 투자자 중 개인의 거래비중이 42.4%로 가장 높게 나타남
 - 국내 ETF 시장의 순자산, 거래대금 및 상장종목수 추이

(단위: 조원, 십억원, 개)

	2002년	2004년	2006년	2008년	2010년	2011년	2012년
순자산	0.3	0.5	1.6	3.4	6.1	9.9	14.7
거래대금	32.8	11.3	23.1	98.1	110.2	489.6	542.2
상장종목수	4	4	12	37	64	129	135

자료: 한국거래소

- 또한, 전세계 ETF 시장의 순자산 규모는 2012년 11월 말 기준 1조9,331억달러로, 우리나라 ETF 시장은 순자산규모 세계 10위, 거래대금 세계 4위, 상장종목수 세계 9위를 기록하며 글로벌 TOP10 시장으로 성장함
 - 11월 말 기준 아시아 역내 거래소 중 우리나라 ETF 시장은 상장종목수 1위, 순자산 규모 4위를 기록함
- 이러한 국내 ETF 시장의 성장은 다양한 신종 ETF 상장, ETF 보수인하, ETF 투자자 교육 및 홍보 강화 등에 따른 ETF 투자 수요 증가에 따른 것으로 분석됨
 - 중국본토 ETF, 혼합형 ETF 및 국내 최초 구리실물 ETF 등 기존 주가지수에만 연동된 상품에서 벗어난 다양한 운용기법과 기초자산의 신종 ETF 상품이 출시됨
 - 또한, 자산운용사간 경쟁적인 ETF 보수인하로 전체 ETF 총보수가 평균 39bp의 글로벌 보수 평균 이하로 낮아짐에 따라 투자자가 보다 합리적 비용으로 ETF를 투자할 수 있는 기회가 확대됨
 - 한국거래소와 운용업계는 다양한 투자자 교육 및 마케팅 활동을 전개하는 등 ETF 투자저변 확대를 위해 노력하고 있으며, ETF 전담조직 및 인력을 확대하는 등 ETF 산업의 경쟁력 강화를 위한 역할을 수행하고 있음

□ 금융당국이 기관투자자의 수요저변 확대, 상품 다변화, 투자자보호 등을 위하여 ETF 관련 제도를 정비하는 등 개선노력을 기울이고 있어 향후 기관의 시장참여 확대, 퇴직연금, ETF랩 등 수요기반 확대에 따른 국내 ETF 시장의 지속적인 성장이 전망됨

－ 금융당국은 9월 ETF 시장의 건전화 등을 위한 종합 정책방향을 마련하고 기관투자자의 장기 안정적인 수요저변 확대를 위하여 퇴직연금 및 펀드의 불합리한 ETF 관련 규제개선을 추진함

- 금융당국은 현재 DB형만 가능한 주식형 및 혼합형 ETF 투자를 DC형 및 IRP 퇴직연금도 적립액의 40%내에서 투자가 가능하도록 퇴직연금의 ETF 투자제한 규제를 개선함
- 또한, 다양한 재간접투자를 통해 맞춤형 자산관리산업이 활성화될 수 있도록 현재 주식 ETF에 대해서만 허용된 펀드의 재간접투자 대상을 국고채 ETF 등으로 확대하기로 함

－ 규제개선과 함께 상품 다양화 및 운영기법 선진화를 통해 ETF 시장의 다양한 수요에 부응하고자 합성 ETF, 액티브 ETF, 국고채 장기 레버리지 ETF 등 새로운 ETF 상품을 단계적으로 도입함

- 국고채 장기 레버리지 ETF를 시작으로, 합성 ETF, 현물상품 ETF, 액티브 ETF, 해외 ETF 등 단순성·투명성을 갖춘 상품부터 단계적으로 도입함
- 더불어, ETF 상품 다양화 등 경쟁적인 시장 여건 조성 등을 통해 투자자가 부담하는 비용 수준이 합리적으로 인하될 수 있도록 단계적·점진적인 비용 하향을 지속적으로 유도할 방침임

－ 또한, 금융당국은 단계별 ETF 투자자보호 장치 및 ETF 상품에 대한 관리감독 강화 등 ETF 시장의 투자자보호 강화를 위한 정책방향도 마련함

- 레버리지 ETF 등은 변동성이 주식보다 크나 충분한 설명 및 투자자 성향 등에 대한 확인없이 일반 주식과 동일하게 주식거래계좌 개설만으로 거래가 가능하다는 문제점 등 투자과정에서의 투자자보호가 미흡하다는 지적을 받아왔음
- 또한, 소규모 ETF의 난립 등에 따라 관리소홀, 운용 및 가격형성의 효율성 저하, 투자자 부담 비용의 적정성 등에 대한 우려가 제기되어 왔음
- 따라서 이번 금융당국의 소규모 ETF 관리·감독 강화 및 설명의무 강화, 적정성 원칙적용, 교육확대 등 단계별 ETF 투자자보호 장치 마련은 소규모 ETF 운용의 효율성을 높이고 ETF의 투자위험 등에 대한 투자자 인식 제고에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단됨

－ ETF는 기본적으로 안정적인 장기자산배분을 위한 성격이 강하여 기관투자자를 통한 장기 간접투자에 적합한 상품으로 평가되는 만큼, 향후 ETF를 활용한 연기금 및 펀드 등의 재간접투자가 증가할 경우 국내 ETF 시장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대됨

- 한국거래소는 다양한 상품 도입과 규제개선에 따른 기관의 시장참여 확대, 퇴직연금, ETF랩 등 수요기반 확대가 예상되며, 연평균 45.6%씩 성장해온 국내 ETF 시장이 2013년 약 18조원, 2015년 약 30조원 규모로 성장 가능할 것으로 전망함

〈문의〉 연구원 태 희 (02-3771-0885, taehee@kcmi.re.kr)

3. 한국형 헤지펀드 시행 1년 성과 및 진입규제 완화

- 2011년 말 한국형 헤지펀드가 출범한 이후 규모와 다양성 면에서 꾸준한 성장세를 기록하고 있는 것으로 보임
 - 한국형 헤지펀드는 2011년 말 운용사들의 초기자금을 재원으로 하여 펀드규모 1,490억 원으로 출범한 이후 1년 만에 약 8배 증가함
 - 2012년 11월 말 기준 금융위원회에 등록된 헤지펀드 설정규모는 대략 1조원이며 등록된 펀드수와 운용사수 역시 각각 19개와 12개사로 도입 시 보다 증가한 것으로 나타남
 - 또한, 헤지펀드 전문인력에 대한 양성 노력이 지속됨에 따라 현재 헤지펀드에 등록된 운용사 12개사의 운용인력은 69명이 있는 것으로 조사됨
 - 헤지펀드는 운용사간 운용실적(track record)이 점차 형성됨에 따라 투자자들의 관심이 증가함으로 양적인 확대가 지속되고 있음
 - 운용측면에서도 도입초기 국내외주식을 사고 팔며 수익을 추구하는 롱-숏 전략이 대부분이었으나 점차 다양한 운용 전략을 활용하는 펀드가 출시되고 있음
 - 국내 헤지펀드 전략 현황: 국내 롱-숏(9개), 국외 롱-숏(5개), 채권 차익거래(1개), 복합전략(4개)
 - 헤지펀드 현황

(단위: 억원, 개사, 개)

	2011.12	2012.03	2012.06	2012.09	2012.11
헤지펀드 규모	1,490	5,509	6,546	7,858	10,175
운용사수	9	11	11	12	12
펀드수	12	17	19	20	19

자료: 금융위원회

- 금융당국은 헤지펀드 시장의 발전을 위해서는 다양한 플레이어 진입을 허용하여 운용의 창의성 및 자율성을 제고하기 위해 헤지펀드 플레이어의 진입요건 완화 및 프라임 브로커 서비스 제공대상을 확대하는 방안을 마련함
 - 한국형 헤지펀드가 출범될 때 시장의 교란을 야기할 수 있는 위험성이 있어 투자자 보호를 위해 시험운용 기간을 둠에 따라 비교적 높은 진입규제를 설정하였으나 점차 운용실적이 축적되고 투자자들의 관심도 증가함에 따라 규제 완화의 필요성이 대두됨
 - 1년 동안 운용사간 운용성과의 차별화가 진전되면서, 성과가 우수한 펀드를 중심으로 운용실적이 축적되어 해당 펀드의 운용규모가 증가하고 있음
 - 투자자 측면에서도 초기 자금의 상당 부분이 프라임브로커에 의존하였으나, 최근 계열회사 및 기관투자자와 개인 고액자산가의 관심도 증대되고 있음
 - 이에 금융당국은 기존에 단순한 운용전략에서 다양한 운용전략을 시도하고, 헤지펀드 투자자들의 참여를 이끌 수 있도록 높았던 인가요건을 낮추도록 규제완화를 진행하였음
 - 기존에 롱-숏 전략에서 벗어나 차익거래 및 Event-Driven 등 다양한 전략의 펀드 출시를 위한 준비를 진행하고 있음

- 또한, 헤지펀드 운용사 진입요건 중 종합자산운용사 수탁고 10조원 이상 요건을 폐지하고, 증권전문자산운용사 수탁고 1조원 이상 요건을 새롭게 신설하였음
 - 증권회사는 자기자본 1조원 이상의 경우 헤지펀드를 운용할 수 있었으나, 자기자본 요건이 5천억원 이상으로 낮아짐에 따라 진입에 제한이 있었던 증권사의 진입을 촉진할 수 있을 것임
 - 투자자문회사의 경우도 투자일임수탁고 5,000억원에서 절반으로 낮춰 인가요건을 완화하도록 함
- 또한, 헤지펀드에 관한 서비스를 제공하는 금융회사인 프라임브로커를 활성화하기 위해 프라임브로커 서비스 제공대상을 연기금 등 전문투자자로 확대할 예정임⁵⁾
- 현재 자본시장법령에 따라 프라임브로커 서비스 제공 대상은 헤지펀드로 제한되어 있으나, 금융회사 및 연기금 등을 대상으로도 종합적인 업무를 연계하여 제공할 수 있도록 프라임브로커 서비스 제공대상을 전문투자자로 확대할 방침
 - 금융투자업자의 헤지펀드 운용업 진입요건

구분		종전	개선 (2012년 11월 22일 이후 시행) ²⁾
자산 운용사	종합 ¹⁾	수탁고 10조원 이상	(폐지) [일몰]
	증권전문	(신설)	수탁고 1조원 이상
증권회사 (자회사 방식)		자기자본 1조원 이상	자기자본 5천억원 이상
투자자문회사		투자일임수탁고 5,000억원 이상	투자일임수탁고 2,500억원 이상

주 : 1) 종합 자산운용사는 증권·부동산·특별자산펀드 등을 모두 운용할 수 있는 운용사를 뜻함

2) 금융투자업규정(부칙) 일몰조항에 따라 수탁고 요건 적용 폐지

자료: 금융위원회

- 일부 운용사를 중심으로 긍정적인 운용실적을 보이고 있다는 점과 금융당국의 진입장벽 해소에 따라 앞으로 최대 23개 금융사가 헤지펀드를 운용할 것으로 보이며, 저금리 상황에서 대체투자수단을 원하는 연기금 등의 기관투자자들도 헤지펀드에 진입할 것으로 기대됨
- 금융당국은 운용자 인가요건을 완화함으로써 신규 운용사의 진입 및 기관투자자 등의 투자가 지속되는 경우 2~3년 내 한국형 헤지펀드 규모가 3~5조원으로 성장할 것으로 예상함
 - 2013년까지 자산운용사 12개사, 증권사 5개사, 자문사 6개사의 진입수요가 있을 것으로 파악됨
 - 또한, 국민연금기금과 우정사업본부 등 주요 연기금들도 대체투자 비중을 확대함으로써 한국형 헤지펀드 투자를 검토한바 있음

〈문의〉 연구원 장지혜 (02-3771-0873, jhjang@kcmi.re.kr)

5) 2012년 6월 헤지펀드 개선방안을 포함한 자본시장법 개정안을 국회에 제출한 상태임(2012년 7월 금융위원회 보도자료 참고)

4. 국내 PEF 시장의 양적 성장과 프로젝트 PEF의 설립 증가

□ 2004년 12월에 도입되어 8년을 맞이한 국내 PEF 시장은 출자약정금액 40조원을 넘어서는 등 양적으로 빠른 성장세를 보이고 있으며, 특히 올 한 해 동안 제도 도입 이래 최대 규모의 신규자금이 모집됨

– 12월 말 기준 PEF 개수 및 규모는 각각 226개 및 40조원(출자약정금액 기준)으로 도입 시점인 2005년 말 대비 각각 15배 및 9배 이상 증가하는 등 국내 PEF 시장규모가 지속적으로 증가하고 있음

- 또한, 12월 말 기준 PEF의 투자금액은 31.9조원으로 2012년 중 6.0조원이 건설, 소매, 제약, 운송, 금융 등 다양한 업종의 102개 기업에 투자가 진행되었으며, PEF의 투자기업도 한층 다양해지고 확대되고 있음
- PEF의 투자기업 수: 89개(2010년) → 93개(2011년) → 102개(2012년)
- 국내 PEF 시장의 현황

(단위: 개, 조원)

	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년	2012년
PEF수	44	76	110	148	181	226
약정금액	9.0	14.6	20.0	26.6	31.8	40.0
투자금액	5.0	10.6	12.8	16.7	25.9	31.9

자료: 금융감독원

– 국내 PEF 시장의 모집자금은 매년 지속적으로 증가하고 있으며, 특히 2012년 한 해 동안 제도 도입 이래 최대 규모의 신규자금이 모집됨

- 2012년 한 해 동안 신규 PEF 모집자금(약정금액 기준)은 9.7조원으로 2009년 5.7조원, 2010년 7.3조원, 2011년 6.5조원 대비 PEF 제도 도입 이후 최대 규모의 자금이 모집됨
- 국내 PEF 시장의 신규 모집자금 추이

(단위: 조원)

	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년	2012년
신규자금	2.8	5.6	5.7	7.3	6.5	9.7

자료: 금융감독원

– 이러한 국내 PEF 시장의 성장은 대형 연기금 등 기관투자자가 글로벌 경기불황 등에 따른 투자수익률 저하에 대응하여 전통적 투자수단인 주식 및 채권 등 보다 대체투자 수단인 PEF에 대한 투자를 확대함에 따른 것으로 분석됨

- 2012년 한 해 동안 국민연금 및 정책금융공사 등의 PEF 투자규모는 약 4.6조원으로 이는 2012년 전체 PEF 신규 유입자금의 47.0% 수준에 해당하는 높은 비중임
- 더불어, 전문성을 갖춘 국내 대형 PEF 등을 중심으로 블라인드 PEF에 대한 이해도가 높은 캐나다, 중국 및 일본 등 해외 기관투자자 대상의 신규 모집자금도 증가한 것으로 조사됨

□ 또한, 글로벌 금융위기로 인해 신규 PEF가 급증하면서 2007년 이후 최근 5년간 PEF 등록회사수는 5배 이상 증가했으며, 특히 프로젝트 PEF의 증가세가 두드러짐

– PEF 제도 도입 이후 등록회사수는 꾸준히 증가하고 있으며, 특히 신규 PEF 중 프로젝트 PEF가 차지하는 비중이 매년 확대되어 2012년 신규 설립된 PEF 중 48.3%가 프로젝트 PEF인 것으로 나타남

- 신규 설립된 프로젝트 PEF는 2010년 18개, 2011년 20개, 2012년 29개로 증가하고 있으며, 전체 신규 PEF 중 프로젝트 PEF 비중도 2010년 39.1%, 2011년 46.6%, 2012년 48.3%로 지속적인 증가세를 이어가고 있음
- 프로젝트 및 블라인드 PEF 신규 설립 추이

(단위: 개, %)

	프로젝트 PEF		블라인드 PEF		신규 PEF 계	
2010년	18	(39.1)	28	(60.9)	46	(100.0)
2011년	20	(46.6)	23	(53.4)	43	(100.0)
2012년	29	(48.3)	31	(51.7)	60	(100.0)

자료: 금융감독원

– 이러한 프로젝트 PEF의 증가는 기관투자자의 영향력 확대, 손실방어 투자성향(Fixed Income)등으로 인하여, 투자대상을 확보하면 설립이 가능한 프로젝트 PEF에 대한 운용자(GP)의 선택 및 신규진입이 증가했기 때문으로 평가됨

- PEF는 운용자 자격제한 등 진입규제가 없으며, 블라인드 PEF는 투자대상을 정하지 않고 운용자(GP)의 운용능력을 기초로 투자자를 모집하여 설립되는 반면, 프로젝트 PEF는 투자대상을 사전에 정하고 투자자를 모집하여 설립되는 방식임

□ 운용자간 경쟁심화 및 프로젝트 PEF 설립 증가에 따라 PEF 관리보수율 하향추세가 지속되고 있으며, PEF 산업은 향후에도 자금유입이 지속될 전망이어서 양적인 성장과 더불어 다양한 운용자(GP)의 진입이 기대됨

– 2012년 기준 PEF 관리보수율은 약정금액 또는 투자금액의 1.12% 수준으로 하향추세가 지속되고 있으며, 이는 운용자간 경쟁심화 및 운용전략이 단순한 프로젝트 PEF 설립 증가에 기인하는 것으로 평가됨

- 2012년 기준 프로젝트 PEF 관리보수율은 약정금액 및 투자금액의 1.07% 수준인 반면, 블라인드 PEF의 관리보수율은 1.16%로 상대적으로 높은 수준임
- 국내 PEF 시장의 관리보수율 수준 추이

(단위: %)

	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년	2012년
보수율	1.73	1.51	1.63	1.31	1.23	1.12

자료: 금융감독원

– 금융감독원은 2013년 중 국내 70개 기관투자자 중 74%가 대체투자 특히 PEF 투자를 확대할 계획이며, 특히 유동성 확보가 필요한 PEF 및 금융회사들의 보유자산 매각 증가로 재매각 거래(Secondary Deal)에 관심을 갖는 PEF도 점증될 것으로 전망함

〈문의〉 연구원 태희 (02-3771-0885, taehee@kcmi.re.kr)

IV 해외 수탁고 동향

해외 수탁고 동향 목차

해외 수탁고 동향 요약

1. 주요국 수탁고 동향	IV-1
장기 수탁고 추이	IV-1
2012년 수탁고 추이	IV-2
GDP 대비 수탁고 장기 추이	IV-3
펀드 평균 규모 추이	IV-3
시가총액 대비 주식형 수탁고 장기 추이	IV-4
채권 발행잔고 대비 채권형 수탁고 장기 추이	IV-4
2. 2012년 주요국 월별수탁고 현황	IV-5
미국 수탁고 추이	IV-5
영국 수탁고 추이	IV-5
일본 수탁고 추이	IV-6
캐나다 수탁고 추이	IV-6

해외 수탁고 동향 요약

- 주요국 수탁고 동향을 보면, 주요국의 수탁고는 모두 전년도 말 대비 증가한 것으로 나타남
 - 2012년 말 현재 한국과 미국의 펀드 수탁고는 전년도 말 대비 각각 199억달러와 1조 4,268억달러 증가한 2,176억달러와 13조469억달러를 기록함
 - 또한, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고도 전년도 말 대비 각각 2,353억달러, 57억달러, 1,005억달러 증가한 1조2,481억달러, 7,443억달러, 8,545억달러를 기록함

- 상반기에는 그리스의 유로존 탈퇴 우려로 펀드 수탁고가 일시적으로 감소했지만 이후 점진적인 상승세를 기록
 - 5월 말 한국, 미국, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고는 모두 전월 대비 각각 18억달러, 4,688억달러, 905억달러, 316억달러, 507억달러 감소를 기록함
 - 12월 말 한국, 미국, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고는 5월 말 대비 각각 117억달러, 1조850억달러, 1,969억달러, 115억달러, 798억달러 증가함

- GDP 대비 수탁고 비중은 한국, 일본을 제외하고 주요국 모두 증가함
 - 2012년 말 미국, 영국, 캐나다의 GDP 대비 수탁고 비중은 전년도 말 대비 각각 7.4%p, 6.0%p, 1.4%p 증가한 반면 일본은 0.8%p 감소하였고 한국은 전년수준을 유지

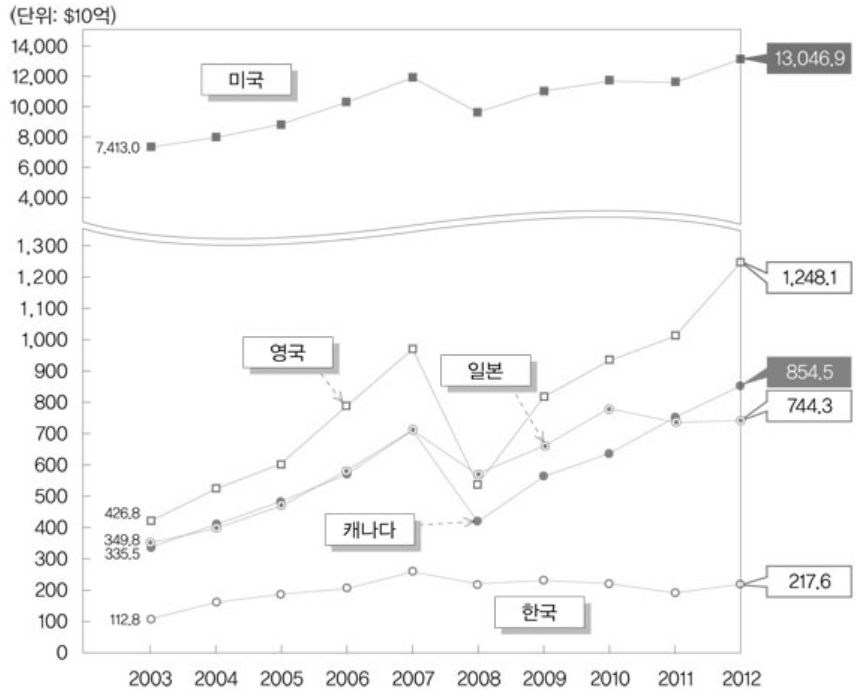
- 일본을 제외하고 한국, 미국, 영국, 캐나다의 펀드 당 수탁고는 증가함
 - 2012년말 일본의 펀드 당 수탁고는 전년도 말 대비 495만달러 감소한 반면 한국, 미국, 영국, 캐나다는 각각 755만달러, 1억9,645만달러, 9,130만달러, 1,839만달러 증가함

- 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 영국과 캐나다를 제외하고 모두 감소함
 - 2012년 말 영국과 캐나다의 시가총액 대비 주식형펀드 비중은 전년도 말 대비 각각 3.1%p와 1.1%p 증가한 반면 한국, 미국, 일본은 전년도 말 대비 각각 1.8%p, 2.0%p, 0.7%p 감소함

- 2012년 한국과 미국의 채권발행잔고 대비 채권형펀드 비중은 2011년 말 대비 각각 0.4%p와 0.3% 증가를 기록함

1. 주요국 수탁고 동향

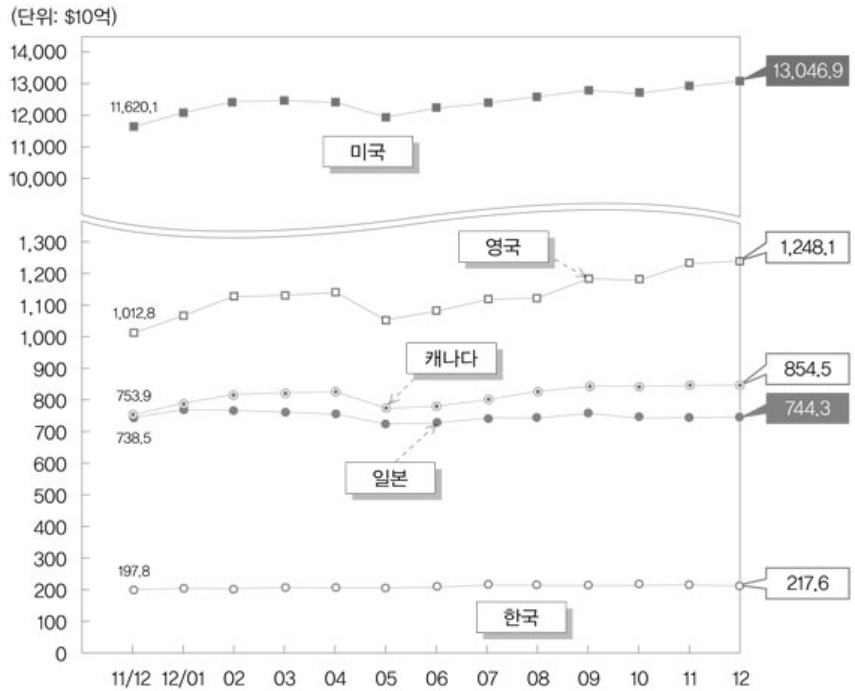
장기 수탁고 추이
(연 말 기준)



자료: www.keb.co.kr, www.kofia.or.kr, www.ici.org,
www.investmentuk.org, www.toushin.or.jp, www.ific.ca

- 주요국 수탁고 동향을 보면, 주요국의 수탁고는 모두 전년도 말 대비 증가한 것으로 나타남
 - 2012년 말 현재 한국과 미국의 펀드 수탁고는 전년도 말 대비 각각 199억달러와 1조4,268억달러 증가한 2,176억달러와 13조 469억달러를 기록함
 - 또한, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고도 전년도 말 대비 각각 2,353억달러, 57억달러, 1,005억달러 증가한 1조2,481억달러, 7,443억달러, 8,545억달러를 기록함
- 2008년 금융위기 이후 한국과 일본을 제외한 주요국의 펀드 수탁고는 지속적인 증가추세를 기록함
 - 2008년 글로벌 금융위기로 미국, 영국, 캐나다는 큰 폭의 수탁고 감소를 기록하였지만 이후 꾸준히 높은 성장세를 보임
 - 반면, 한국과 일본의 경우 2010년 말 펀드 수탁고 수준을 회복하지 못하고 있음

2012년 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.keb.co.kr, www.kofia.or.kr, www.ici.org,
www.investmentuk.org, www.toushin.or.jp, www.ific.ca

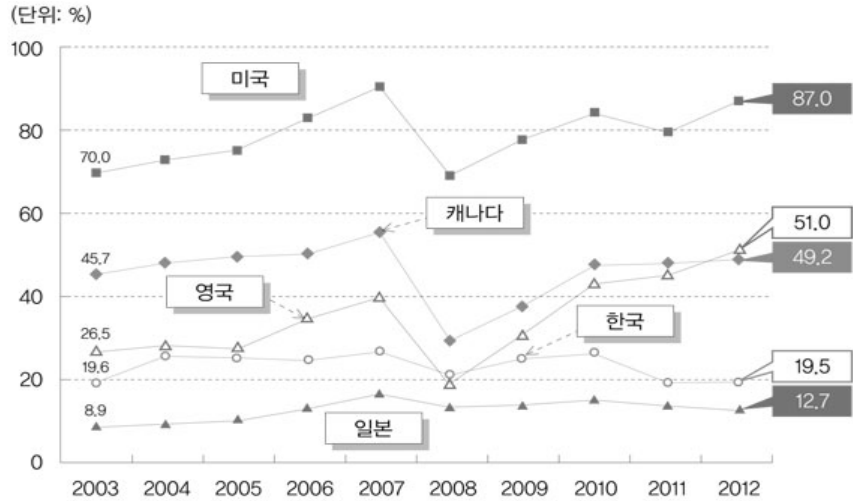
- 상반기에는 그리스의 유로존 탈퇴 우려로 인한 전세계 금융시장 불안 등으로 주요국의 펀드 수탁고가 일시적으로 감소
 - 2012년 5월에는 그리스의 유로존 탈퇴 우려 등으로 인한 불확실성 확대에 의해 주가지수 하락과 펀드 수탁고의 감소를 가져옴
 - 5월 말 한국, 미국, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고는 모두 전월 대비 각각 18억달러, 4,688억달러, 905억달러, 316억달러, 507억달러 감소를 기록함

- 이후 글로벌 재정위기 우려의 완화로 인해 주요국의 펀드 수탁고는 점진적인 상승세를 기록
 - 12월 말 한국, 미국, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고는 5월 말 대비 각각 117억달러, 1조850억달러, 1,969억달러, 115억달러, 798억달러 증가함

GDP 대비 수탁고
장기 추이 (연 말 기준)

□ 2012년 GDP 대비 수탁고 비중은 한국, 일본을 제외하고 주요국 모두 증가함

- 2012년 말 미국, 영국, 캐나다의 GDP 대비 수탁고 비중은 전년도 말 대비 각각 7.4%p, 6.0%p, 1.4%p 증가한 반면 일본은 0.8%p 감소하였고 한국은 전년수준을 유지



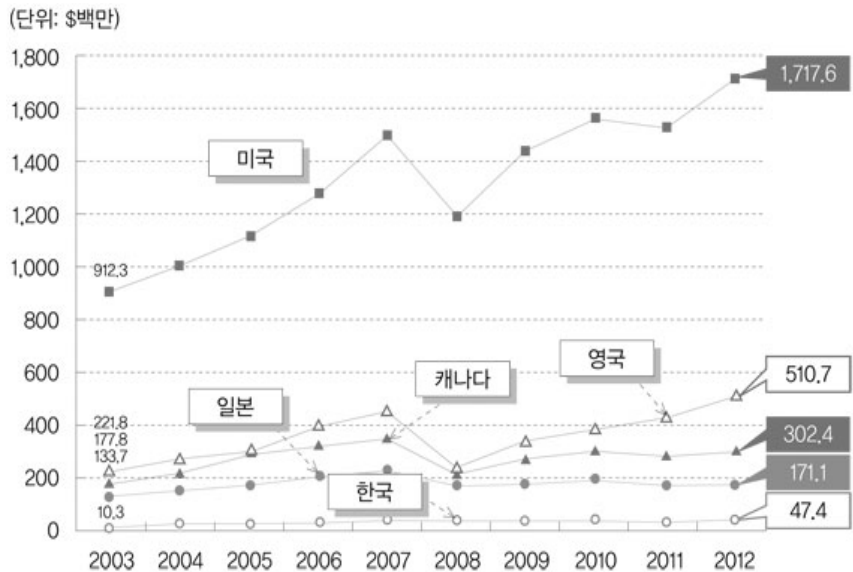
※ GDP는 수탁고 해당년도의 전년도 말 자료를 사용

자료: www.keb.co.kr, www.kofia.or.kr, www.ici.org, www.worldbank.org
www.investmentuk.org, www.toushin.or.jp, www.ific.ca

펀드 평균 규모 추이
(연 말 기준)

□ 2012년 일본을 제외하고 한국, 미국, 영국, 캐나다의 펀드 당 수탁고는 증가함

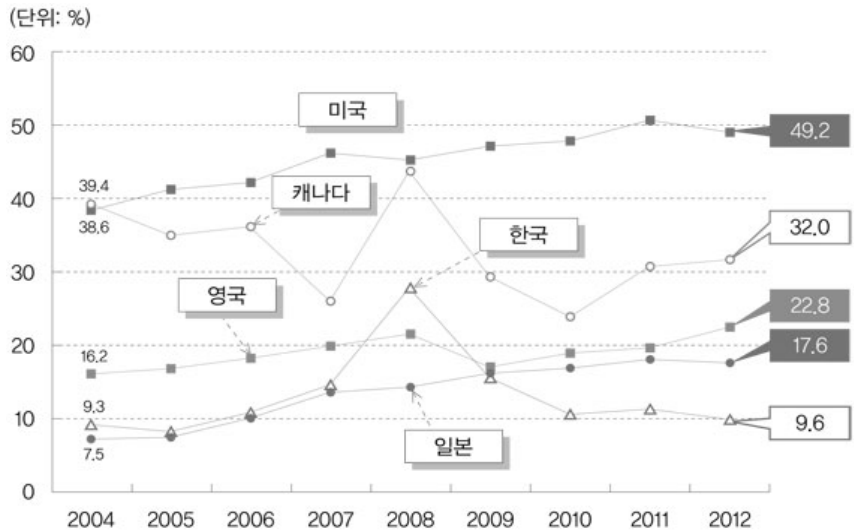
- 2012년 말 일본의 펀드 당 수탁고는 전년도 말 대비 495만달러 감소한 반면 한국, 미국, 영국, 캐나다는 각각 755만달러, 1억 9,645만달러, 9,130만달러, 1,839만달러 증가함



자료: www.kofia.or.kr, www.ici.org, www.investmentuk.org,
www.toushin.or.jp, www.ific.ca

시가총액 대비
주식형 수탁고 장기 추이
(연 말 기준)

- 2012년 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 영국과 캐나다를 제외하고 모두 감소함
- 2012년 말 영국과 캐나다의 시가총액 대비 주식형펀드 비중은 전년도 말 대비 각각 3.1%p와 1.1%p 증가한 반면 한국, 미국, 일본은 전년도 말 대비 각각 1.8%p, 2.0%p, 0.7%p 감소함

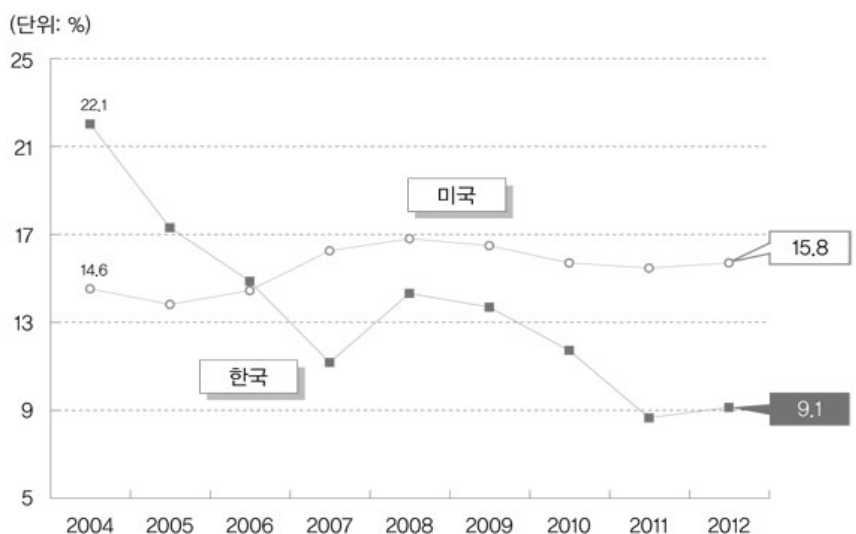


※ 주식형 수탁고 비중은 순수 주식형과 혼합형 수탁고를 합계한 것임
 ※ 주요국 시가총액은 세계거래소연맹(WFE)의 자료에서 각각 Korea Exchange, NYSE Euronext(US), London SE Group, Tokyo SE Group, TMX Group를 사용함

자료: www.keb.co.kr, www.kofia.or.kr, www.ici.org,
 www.investmentuk.org, www.toushin.or.jp, www.ific.ca,
 www.world-exchanges.org

채권 발행잔고 대비 채권형
수탁고 장기 추이
(연 말 기준)

- 한국과 미국의 채권발행잔고 대비 채권형펀드 비중은 전년도 말 대비 각각 0.4%p와 0.3% 증가를 기록함

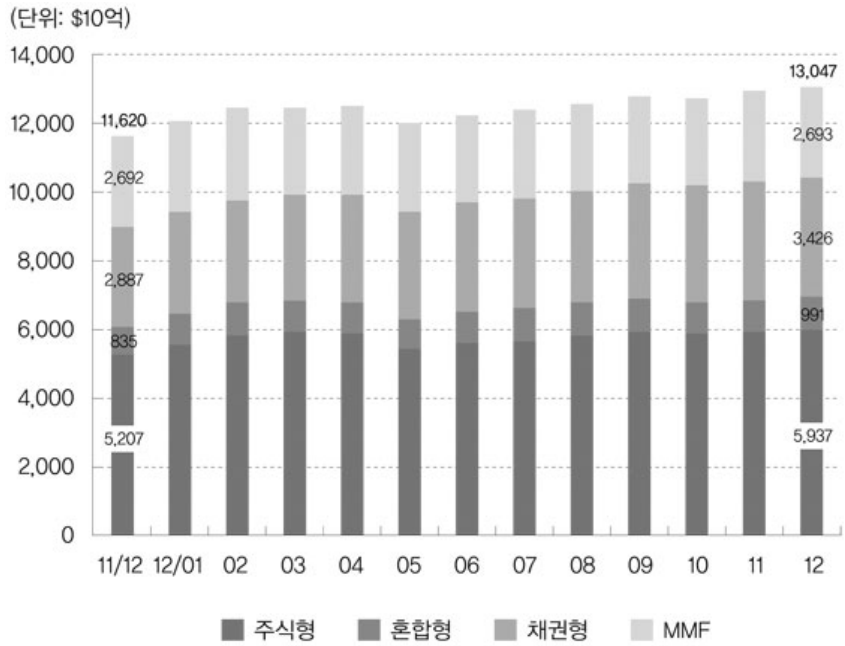


※ 채권형펀드 범주에는 채권형펀드와 MMF가 포함됨
 ※ 채권발행잔고는 해당연도의 전년도 말 자료 사용함

자료: www.kofia.or.kr, www.ici.org, www.bok.or.kr, www.sifma.org

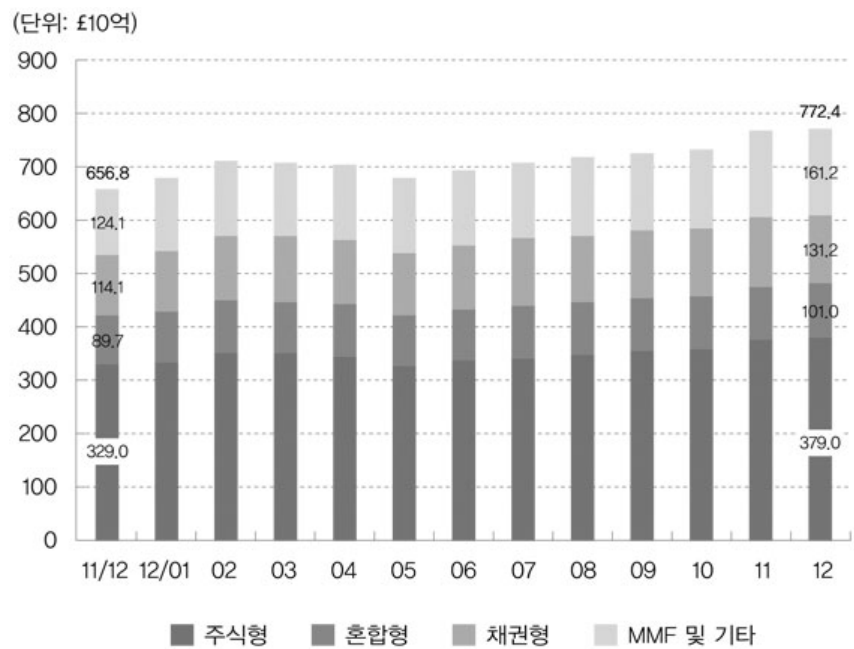
2. 2012년 주요국 월별수탁고 현황

미국 수탁고 추이
(월 말 기준)



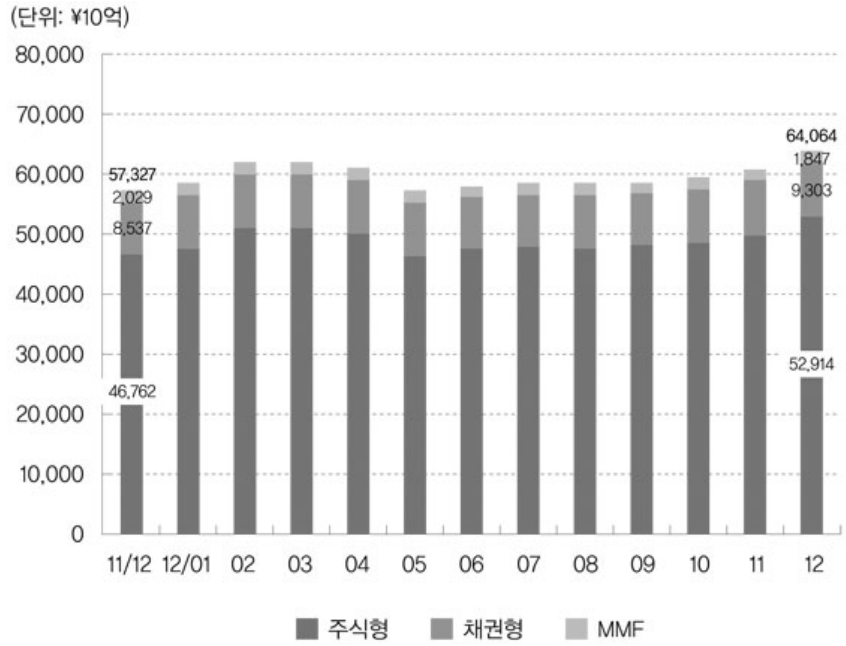
자료: www.ici.org

영국 수탁고 추이
(월 말 기준)



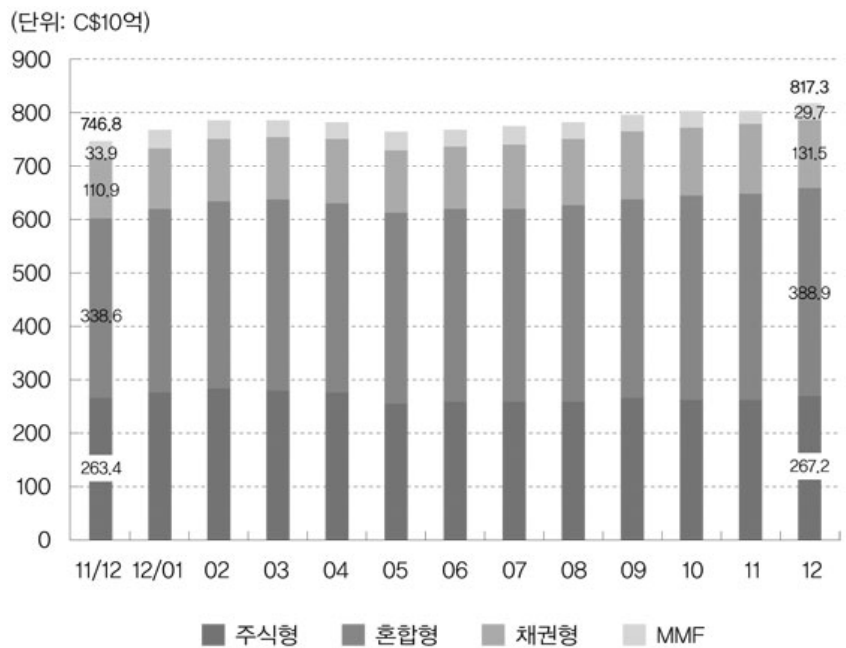
자료: www.investmentfunds.org.uk

일본 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.toushin.or.jp

캐나다 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.ific.ca

〈문의〉 선임연구원 윤종문 (02-3771-0872, idisyun@kcmi.re.kr)

V

해외 펀드산업 이슈

해외 펀드산업 이슈 목차

해외 펀드산업 이슈 요약

1. 미국의 파생상품 ETF에 대한
규제 변화와 영향 V-1
2. 글로벌 대체투자시장의 성장과 시사점 V-3
3. 유럽 MMF 규제 강화 움직임에 따른
업계반응 V-6
4. 유럽 주요국 펀드산업 특징 및 결정요인 V-8

해외 펀드산업 이슈 요약

- 그동안 보류되었던 미국 파생상품 ETF 출시가 최근 시장상황의 개선과 펀드매니저들의 요청으로 액티브 ETF에 한하여 승인을 재개하였고 이는 국내의 신종 ETF에 대한 출시와 ETF 시장의 다양성 증가에도 긍정적 영향을 줄 것으로 판단
 - 이러한 미국의 규제변화와 함께 지난 2012년 9월 국내 금융당국은 합성 ETF와 국고채 레버리지 ETF 도입안을 발표하였고, 2013년 2월 금융위원회 정례회의에서는 합성 ETF 도입 등을 주요내용으로 하는 유가증권 상장규정 개정안을 승인

- 전 세계적으로 규제강화 움직임과 경제상황 악화에 따른 수익성 감소가 이어지는 가운데 글로벌 자산운용사들은 대체투자시장에 대한 관심을 높이고 있음
 - 2011년 말 현재 글로벌 대체투자 AUM은 약 6.5조달러로 지난 5년 동안 연평균 약 14%의 성장세를 보였으며, 이는 전통적 자산군들(traditional asset classes)에 대한 투자가 지난 5년 동안 연평균 1.9% 수준의 성장에 머물렀던 것과는 대조적임
 - 대체투자부문의 성장 추세에 대해 전통적 자산운용사들은 이러한 시장의 움직임에 대응할 수 있도록 자신들의 위험관리능력 향상, 상품 전문가 양성, 판매정책 개선 등이 필요할 것임

- 유럽 MMF 산업은 산업 전반의 규제에 대한 반대에도 불구하고 유동성 경색에 따른 또 다른 금융 위기 발생에 대한 우려를 걱정, 전 EU 차원의 지속적인 규제개혁 압력 하에 놓여 있음
 - 한편 유럽 MMF 업계는 이러한 규제에 대해 자금 융자 시 다양한 가격을 책정하는 것을 막는 것은 올바른 판단이 아니라고 비판함
 - 그러나 MMF 규제를 축으로 하는 EU의 새도뱅크 규제 움직임은 국제적인 규제 맥락과 일치하고 있음에 따라 업계의 반대에도 불구하고 향후 MMF 규제 강화 움직임은 지속될 것으로 전망됨

- 유럽 주요국의 특징을 보면, 영국은 운용중심국으로, 프랑스와 독일은 펀드산업이 완결된 구조로 발전했고, 룩셈부르크와 아일랜드는 낮은 펀드수요에도 불구하고 국가간 펀드 설정과 판매의 중심지로 발전
 - 영국은 자국 내 높은 펀드수요와 견실한 규제환경을 기반으로 인접국을 활용한 국가간 펀드의 설정 및 해외 판매를 통해 운용중심국으로 발전
 - 프랑스와 독일은 펀드산업 발전도와 역외펀드 설정과 판매에 있어 차이를 나타내고 있지만 설정, 운용, 판매가 완결된 구조로 발전
 - 룩셈부르크와 아일랜드는 모두 자국 내 펀드수요가 낮은 국가이지만 빠른 UCITS 도입과 시장친화적 규제환경 그리고 백오피스 서비스 산업 발전 등으로 국가간 펀드 설정과 판매의 중심지로 발전

1. 미국의 파생상품 ETF에 대한 규제 변화와 영향

- 미국 ETF(Exchange Traded Fund)는 특별한 규제조항 없이 일반펀드 규제체계에 포함하여 규제하고 있지만 ETF의 특성과 일반펀드 규제체계 간에 상충되는 부분이 존재해 이러한 부분에 대한 SEC의 면제조치(Exemptive Relief)가 있어야 ETF의 발행이 가능
 - ETF는 일반펀드의 규제체계인 ‘1940년 투자회사법’(이하: ‘40년법’)에 적용을 받는데, ETF 특성상 ‘40년법’과 상충되는 부분이 존재하기 때문에 ETF 출시를 위해서는 SEC(Securities and Exchange commission)의 면제조치가 있어야 가능¹⁾
 - ETF는 일반펀드와 달리 거래소에 상장되어 실시간으로 거래되는 특징을 가지고 있어 일반펀드 규제체계인 ‘40년법’과 상충되는 부분이 존재
 - 따라서 ETF 자산운용사가 ETF를 출시하기 원한다면 ETF의 특성과 ‘40년법’이 상충되는 부분에 대한 면제조치를 SEC에 요청할 필요성이 존재
 - 구체적으로 ETF 특성과 펀드규제체계인 ‘40년법’과 상충되는 부분으로는 펀드가 환매가 능증권이어야 한다는 것, 순자산가치(NAV)를 반영해 거래가 이루어져야 한다는 것, 관계회사(affiliated persons)와 거래가 제한된다는 것들이 존재
 - ETF의 설정 및 환매는 CU(Creation Unit) 단위(예: 5만좌)로 지정참가회사(Authorized Participant)를 통해 가능하기 때문에 소액 투자자인 개인투자자가 CU 단위로 환매하기에는 어려움이 존재, 따라서 ‘40년법’의 환매가능증권의 법적요건을 충족하지 못하는 문제가 발생
 - 또한, 펀드의 모든 거래는 순자산가치(NAV)를 반영해 이루어지도록 규정되어 있는 반면, ETF의 경우 협상가격(negotiated prices)의 의해 거래되기 때문에 ‘40년법’과 상충되는 부분이 존재
 - 대부분의 ETF 발행자는 발행 및 환매 과정에서 지정참가회사를 이용하는데, 이때 지정참가회사가 관계회사로 간주될 수 있어 관계회사와의 거래를 제한하는 ‘40년법’과 상충되는 부분이 존재
- 지난 2010년 3월 미국 금융규제당국인 SEC는 파생상품(스왑, 옵션, 선물)을 활용해 원하는 수익률을 추종하는 액티브(active)와 레버리지(leveraged) ETF에 대한 잠재적 위험과 우려 등으로 관련 ETF에 대한 면제조치 승인을 보류²⁾
 - SEC는 파생상품을 활용한 ETF가 점차 복잡해짐에 따라 보다 면밀한 검토와 분석을 한 후 안전성이 확인될 때까지 관련 ETF에 대한 승인을 보류
 - SEC는 ETF 시장이 발전하면서 펀드매니저의 파생상품 활용과 복제방법이 복잡해지고 이로 인해 잠재적 위험이 증가하고 있어 관련 ETF 상품에 대한 승인을 보류하였고 이에 대한 충분한 검토와 분석이 필요하다고 판단
 - SEC는 검토와 분석이 필요한 부분으로 ETF의 투자목적이 규정과 잘 부합되는지, 위험관리와 거래절차 및 가격과 유동성 측정이 적절한지, 또한 위험에 대한 공시의 적절성 등을 선정

1) ETN(Exchange Traded Notes)나 ETC(Exchange traded commodities)와 같은 ETP 상품의 경우 ‘1934년 증권거래법’(이하: 34년법)에 의해 규제

2) SEC, 2012, SEC Staff Evaluating the Use of Derivatives by Funds

- 내용으로는 파생상품 ETF의 투자목적이 '40년법'의 레버리지와 분산투자 조항과 잘 부합되는지, 레버리지 수익을 제공하는 파생상품 ETF가 적절한 위험관리와 거래절차 등을 준수하는지
- 또한, 펀드의 파생상품 사용에 대한 감독 및 파생상품 ETF의 가격과 유동성 측정이 적절한지, 투자설명서(prospectus)에 파생상품 활용으로 발생할 수 있는 특정 위험에 대해 적절히 설명하는지에 대한 것들을 포괄

□ 하지만 최근 시장상황의 개선과 펀드매니저들의 요청으로 SEC는 파생상품을 활용한 액티브 ETF에 대한 면제조치 승인을 재개

– SEC는 일부분 파생상품 ETF에 대한 시장우려의 해소와 펀드매니저들의 출시요청 등으로 3년간 보류돼오던 파생상품을 활용한 액티브 ETF에 대한 승인을 2012년 12월 재개³⁾

- 다만, SEC는 추종지수의 수익률을 두 배 이상 따르는 레버리지 ETF에 대한 출시를 여전히 보류하였고 액티브 ETF를 출시를 위한 두 가지 준수 사항을 제시
- 내용으로는 파생상품을 활용한 ETF는 정기적인 심리와 승인을 받아야 한다는 것과 정기공시에 있어 ETF의 파생상품 사용에 대한 고지는 관련 금융규제당국의 가이드라인을 준수해야 한다는 것 등이 존재

□ 이러한 미국규제 변화는 국내의 신종 ETF에 대한 출시와 ETF 시장의 다양성 증가에도 긍정적 영향을 줄 것으로 판단

– 미국의 파생상품 ETF에 대한 규제변화가 국내 합성 ETF의 출시와 액티브 ETF의 도입 논의에도 긍정적 영향을 미쳐 국내 ETF 시장의 다양성 증가에 기여할 것으로 판단

- 미국의 규제변화와 함께 지난 2012년 9월 국내 금융당국은 합성 ETF와 국고채 레버리지 ETF 도입안을 발표
- 2013년 2월 금융위원회 정례회의에서는 합성 ETF 도입 등을 주요내용으로 하는 유가증권 상장규정 개정안을 승인하여 2013년부터 합성 ETF가 출시될 것으로 예상
- 합성 ETF의 도입으로 기존에 접근이 어려웠던 지수를 추종하는 ETF를 국내에 투자할 수 있게 되었고 투자자들의 니즈에 맞는 액티브 ETF도 도입 논의에도 기폭제가 되어서 국내 ETF 시장의 다양성 측면에서 긍정적 역할을 할 것으로 기대

– 또한 국내의 합성 ETF의 도입과 함께 ETN 도입을 위한 논의도 본격적으로 이루어질 것으로 기대

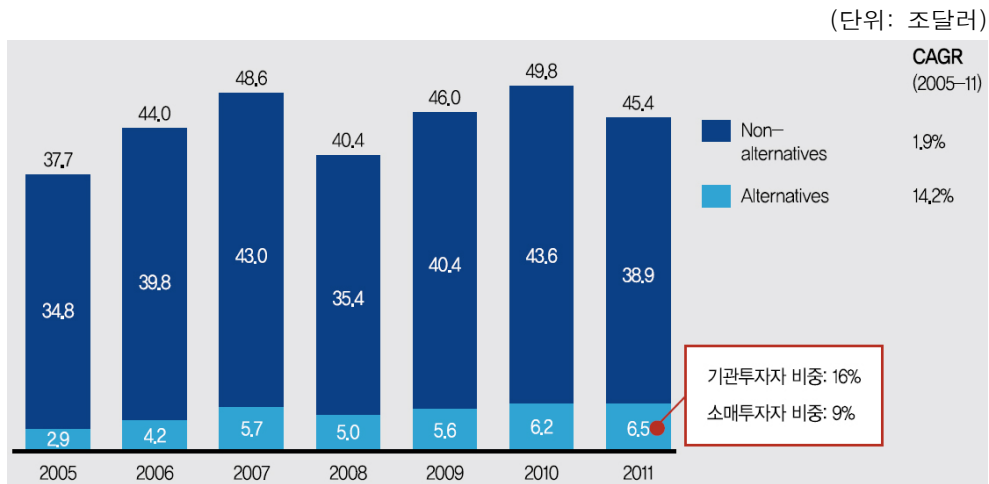
- 합성 ETF 등 신종 ETF 상품이 시장에 안착이 되면 거래소 상장을 목적으로 하는 채권형 증권인 ETN의 도입에 대한 연구와 논의도 활발하게 이루어질 것으로 예상

〈문의〉 선임연구원 윤종문 (02-3771-0872, idisyun@kcmi.re.kr)

3) Noblett, J., Changing of SEC guard bodes well for active ETFs, Financial Times, 2013 (Jan 2)

2. 글로벌 대체투자시장의 성장과 시사점

- McKinsey는 최근호에서 글로벌 대체투자시장 현황 조사결과를 발표함
- 2011년 말 현재 글로벌 대체투자⁴⁾ AUM은 약 6.5조달러로 지난 5년 동안 연평균 약 14%의 성장세를 보임
 - － 전통적 자산군들(traditional asset classes)에 대한 투자가 지난 5년 동안 연평균 1.9% 수준의 성장에 머물렀던 것과는 대조적임
 - 2011년 말 현재 글로벌 대체투자 AUM 중 기관투자자가 16%, 소매투자자가 9%를 점유 중
 - 글로벌 대체투자 AUM의 성장 추이



자료: McKinsey

- 대체투자 자산군별 고른 성장이 있었으며, 미국의 헤지펀드 부문과 유럽의 private equity 부문의 성장이 눈에 띈
 - － 특히 헤지펀드 투자에 대한 관심이 높게 조사되었음
 - 대체투자시장의 신규 진입자(new comer), 소규모 기관투자자(small institutional investor)⁵⁾는 multi-asset class와 재간접펀드 등의 방법을 통한 헤지펀드 투자에, 중간규모 기관투자자(mis-sized institution)는 헤지펀드 직접투자에 관심을 두고 있으며,
 - 거대 기관투자자(large-sized institution)⁶⁾는 향후 3년 안에 전체 대체투자자산의 50%를 헤지펀드에 투자할 계획인 것으로 조사됨. 특히 헤지펀드 직접투자를 2013년 까지 현 31%에서 41% 수준까지 확대할 계획

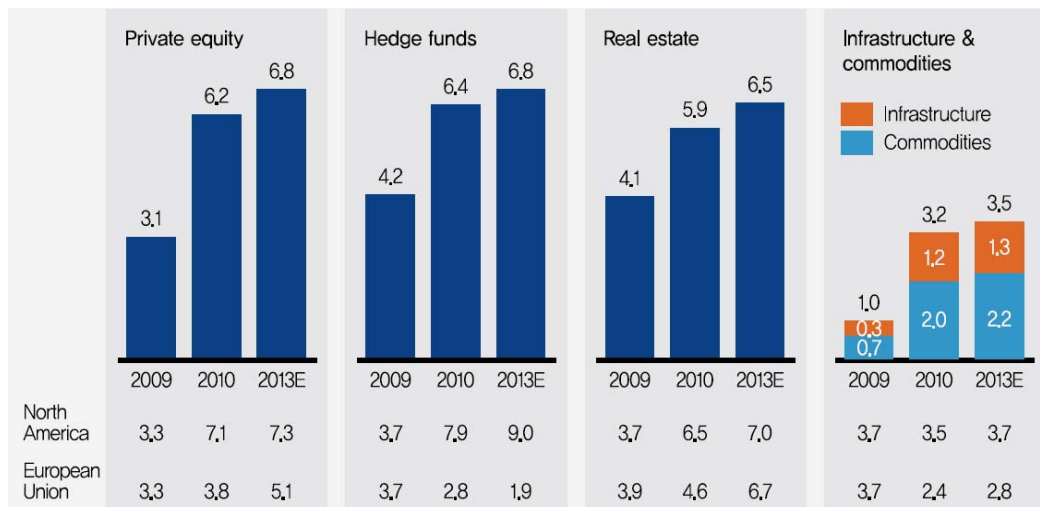
4) 대체투자에는 헤지펀드, private equity, 부동산·인프라·여러 vehicle(limited partnership, 재간접펀드, managed account 등) 상품(commodity)에의 투자 등이 포함됨

5) 소규모 기관투자자: AUM 10억달러 이하

6) 거대 기관투자자: AUM 250억달러 이상

• 기관투자자의 대체투자 자산군별 투자비중¹⁾

(단위: %)



주 : 1) AUM에서 차지하는 비중

자료: McKinsey

□ 대체투자는 기관투자자는 물론 소매투자자에게도 높은 관심의 대상이 되고 있음

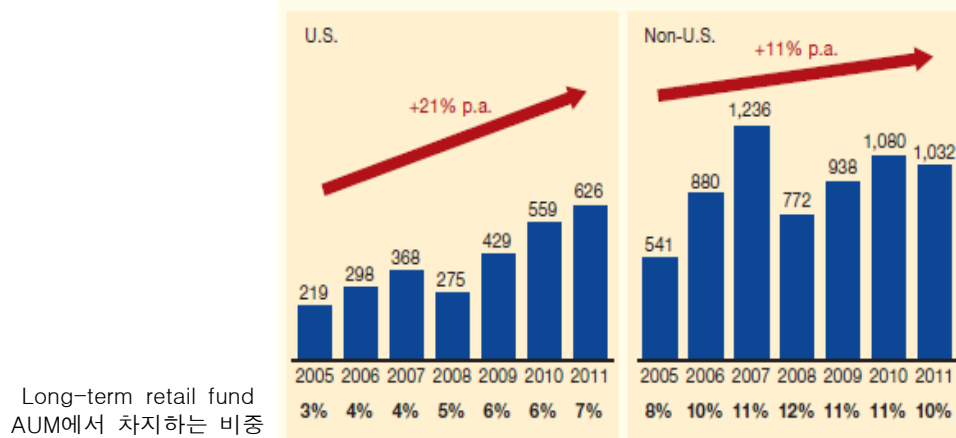
- 2015년 까지 대체투자부문에서 소매투자자는 대체투자 전체 revenue의 1/4 이상을 차지할 것으로 예상
 - 소매투자자의 성장이 대체투자부문의 성장을 견인할 것으로 전망
- 특히 미국의 경우 금융시장의 변동성과 퇴직저축 격차(retirement saving gap) 등의 문제가 대두되는 가운데, 또 다른 투자옵션이 될 수 있는 대체투자에 대한 소매투자자의 관심은 급증하는 추세에 있음
 - 자산운용사들은 이러한 추세를 반영하여 뮤추얼펀드, ETF(유럽의 경우 UCITS)와 대체투자자산을 함께 묶어(packaging) 상품을 개발, 해당 상품을 전통적인 판매채널을 활용하여 판매하고 있음
 - 그 결과 대체투자 및 대체투자 유형(alternative-like)의 투자전략⁷⁾에서의 소매투자자의 자산은 2005년 이후 연평균 21%씩 증가하여 2011년 현재 AUM 약 7,000억 달러, 1940년 투자회사법에 기재된 US long-term retail asset 자산군⁸⁾ AUM의 약 7%를 차지하고 있음

7) Commodities, 룡-숏 product, 시장 중립 전략 상품 등

8) 뮤추얼펀드, closed-end fund, ETF 및 UCITS 등이 포함되며, 합자회사(limited partnership)와 SMA(Separately Managed Account)는 포함되지 않음

• 소매 대체투자펀드의 성장 추이

(단위: 십억달러)



Long-term retail fund AUM에서 차지하는 비중

주 : AUM 성장 추이

자료: McKinsey

- 대체투자부문의 성장 추세에 대해 전통적 자산운용사들은 이러한 시장의 움직임에 대응할 수 있도록 자신들의 위험관리능력 향상, 상품 전문가 양성, 판매정책 개선 등이 필요할 것임

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

3. 유럽 MMF 규제 강화 움직임에 따른 업계반응

- 지금까지 유럽 MMF는 별도의 특별 규정 없이 집합투자기구를 위한 기준(Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directives: UCITS)에 의거, 광범위한 수준에서 규제되고 있었음
 - 반면, 미국의 경우 2010년 1월에 ‘단기금융시장펀드의 운용환경 개선방안(A Comprehensive Set of Amendments of Rule 2a-7 of the Investment Company Act of 1940)’을 발표하여 MMF 투자대상자산의 안정성, 유동성, 투명성 규제를 본격화 함
 - 안정성 확보: 좌당순자산가치 공시회수 확대, 유동성 제고: 즉시 현금화 가능한 유동성자산 보유 비중 확대, 투명성 제고: 정보공개상태 6개월 이상 유지

- 현재 유럽 MMF 산업은 산업 전반의 규제에 대한 반대에도 불구하고, 전 EU 차원의 지속적인 규제개혁 압력 하에 놓여 있음. 이는 투자자들의 급작스러운 자금인출이 발생할 경우 업계 전체에 커다란 유동성 위험이 되어 또 다른 금융위기가 발생할 수도 있다는 판단에 의함
 - 2012년 3월, 유럽공동체(European Community: EC)는 고수익·고위험 채권의 매매처인 shadow banking에 대한 규제 강화를 주요 내용으로 하는 녹서를 발표함으로써 은행 및 기업에 단기자금을 제공하는 MMF에 대한 규제 강화에 본격적으로 나서고 있음
 - Shadow banking은 은행과 비슷한 역할을 담당하지만 예금은행의 성격을 갖지 않는 바, 그 동안 은행법의 규제대상에서 제외되어 왔음
 - 발표된 녹서는 shadow banking에 대해 앞으로 1) 금융규정(banking regulation), 2) 자산관리규정, 3) 증권 대출 및 환매계약, 4) 증권화 상품(securitisation), 5) 기타 shadow banking 기관의 총 5개 영역에 대한 규제활동이 있을 것임을 명시함

- 2012년 3월 말 현재 유럽 MMF 시장규모는 약 1.2유로이며, 이번 녹서 발표는 상황에 따라 MMF 자금이 일시적으로 인출될 경우 유동성 경색이 발생할 수 있다는 우려가 현실화 되지 않도록 하는 예방차원의 조치가 필요하다는 판단에 의함
 - 실제로 미국은 2008년 9월 투자은행인 리먼브러더스 파산 충격으로 일부 MMF가 계좌당 순자산가치가 1달러를 밑도는 이른바 ‘break the buck’ 상황을 맞았고, 투자자들의 대량 인출사태가 발생함에 따라 금융위기를 더욱 악화시키는 결과를 초래하였음
 - 이 때문에 당시 미국은 금융시장 안정을 위해 MMF가 일반 예금이 아님에도 불구하고 MMF 원금보장을 주요 내용을 하는 정부차원의 구제안을 발표하기에 이르렀음

- 한편 유럽 MMF 업계는 이러한 규제에 대해 자금 용자 시 다양한 가격을 책정하는 것을 막는 것은 올바른 판단이 아니라고 비판함
 - MMF 연합기관(Institutional Money Market Funds Association: IMMFA)의 트레이비스 바커 회장은 “투자자들이 MMF로 인해 구제받을 수 있었던 이유는 자산등급을 다양하게 유지했기 때문이며, 금융 용자 비용을 획일화할 경우 기업에 더 큰 압박으로 작용할 수 있다.”라는 입장을 밝힘으로써 EC의 MMF 규제안에 대한 반대의사를 표명함

- 이러한 입장 발표는 현재까지 정확한 MMF 규제안이 발표된 것은 아니지만 미국의 선례로 보아 유동성자산에 대한 투자비중 상향 조정 예상됨에 따라 가격 수준의 획일화로 인한 시장 축소를 우려한 것으로 보여짐
- 또한 금융위기 이후 이미 유동성 자산과 우량등급 자산에 대한 투자를 강화하고 있음에 따라 추가적인 규제는 필요 없다고 밝힘

□ 그러나 MMF 규제를 축으로 하는 EU의 새도뱅크 규제 움직임은 국제적인 규제 맥락과 일치하고 있음에 따라 업계의 반대에도 불구하고 향후 MMF 규제 강화 움직임은 지속될 것으로 전망됨

- 최근 미국 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission : SEC)는 금융위기 재발을 방지하기 위해 역내 MMF에 개선책을 마련할 것이라고 밝힘
- 투자자가 MMF 잔액 전체를 일시에 인출하려고 할 때, 인출 총 금액의 95%만 지급하는 방식으로 갑작스러운 자금 이탈을 방지하겠다는 의도
- 또한 순자산가치를 1달러로 고정시키지 않고 시가로 평가하거나, MMF가 편입한 주식과 채권 등의 자산 위험에 대비한 완충자본을 의무적으로 보유하도록 하는 방안을 검토하고 있는 것으로 알려짐

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



4. 유럽 주요국 펀드산업 결정요인과 특징

- 유럽 주요국 펀드산업의 특징을 결정하는 주요 요인으로는 자국 내 펀드수요, 금융관련 규제체계, 자산운용사 경쟁도 그리고 EU(European Union) 공모펀드의 공통규범인 UCITS과 밀접히 관련되어 있음⁹⁾
 - 국가별 펀드산업의 특징은 자국 내 펀드수요에 따라 다르게 나타나는데, 이러한 펀드수요는 국민총생산, 저축성향, 연금자산 규모 등에 의해서 영향을 받음
 - 국민총생산(GDP)은 각 국가의 펀드수요를 간음할 수 있는 중요한 요소로 국민총생산에서 소비부분을 제외하면 한 국가의 저축규모를 알 수 있고 이는 각국의 금융자산의 수요 및 펀드수요를 간접적으로 나타냄
 - 또한, 각국의 연금자산의 축적 정도와 이러한 연금자산이 펀드투자 비율 등은 각국의 펀드수요를 알 수 있는 중요한 지표로 판단 가능
 - 또한 유럽의 펀드산업의 특징을 알기 위해서는 UCITS 제도와 이와 관련된 역내외 펀드의 설정과 판매에 대한 이해가 필요하고 국가별 규제의 유연함, 세제구조, 그리고 자산운용사의 경쟁 등에 대한 차이점을 아는 것이 필수¹⁰⁾
 - EU는 공모펀드의 공통규범인 UCITS의 도입과 개정을 통해서 자국 내 펀드 설정과 판매뿐만 아니라 역외펀드시장을 활용한 펀드의 설정과 판매가 증가되어 국가별 자산운용산업의 특징을 알기 위해서는 펀드수요에 대해 이해뿐만 아니라 펀드의 역내외 설정과 판매를 정확히 이해하는 것이 필요
 - 또한 국가별로는 금융규제당국의 유연함과 신속성 등으로 UCITS의 도입 시점과 적용의 차이가 발생하고 이로 인해 국가별 펀드산업의 경쟁력 확보에 중요한 요인으로 작용
 - 국가별로 펀드와 자산운용사에게 적용되는 세제구조는 펀드의 국적(설정)지를 결정에 중요한 역할을 담당
 - 국가별 자산운용사의 경쟁도 차이는 운용보수와 펀드 혁신에 영향을 줘서 자국 내 자산운용산업의 구조와 특징을 결정하는 요인 중 하나

- 영국의 경우 자국 내 높은 펀드수요와 역외 설정을 통한 운용중심지로 발전하였고 프랑스와 독일은 높은 펀드수요와 함께 설정과 운용이 균형 있게 발전한 국가, 다만 펀드산업 발전도와 역외펀드 설정과 판매에 있어 차이점을 노출
 - 영국은 자국 내 높은 펀드수요를 기반으로 아일랜드와 룩셈부르크를 활용한 국가간 펀드의 설정 및 해외 판매를 통해 운용중심국으로 발전
 - 2010년 말 기준 영국의 GDP 규모는 EU 지역에서 독일, 프랑스 다음으로 크고 자국 내 펀드(investment fund) 판매규모는 8,250억유로로 EU 국가 중 세 번째로 높아 일임형 자산까지 포함하면 영국 내 펀드수요가 높은 수준이라고 판단

9) 유럽위원회(European Commission)는 1985년 회원국간 판매시장 단일화를 목적으로 양동성 유가증권에 투자하는 펀드에 대한 공통적인 규제체계인 UCITS(Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities) Directive를 마련하였고 이후 지속적인 논의와 개정을 거쳐 현재 UCITS IV가 시행 중

10) 3개국 이상에 판매(등록)되는 펀드는 국가간(Cross-Border) 펀드라고 말하며 자국 내 판매를 위해 역외에 설정한 펀드는 round trip 펀드라 함

- 2010년 말 기준 영국 자산운용사가 룩셈부르크와 아일랜드에 설정한 펀드 규모는 각각 2,670억유로와 6,705억유로로 각 국가에 설정된 전체 펀드순자산에서 각각 12.7%와 37.5%를 차지하고 있고 영국 자산운용사의 펀드자산(AUM) 중 52%가 해외에서 설정되고 있어 역외 지역을 활용한 펀드 설정이 많음
 - 영국이 아일랜드와 룩셈부르크에 펀드 설정을 많이 하는 이유로는 이들 국가들의 규제나 시스템이 국가간 펀드 판매에 더 유리하고 지역적으로도 인접해 있기 때문으로 풀이됨
 - 2010년 기준 영국 자산운용사가 운용하는 펀드자산은 1조3,960억유로로 자국내 펀드판매 규모인 8,250억유로를 상회해 상당부분 해외지역에 펀드를 판매(수출)하는 것으로 판단 가능
- 프랑스는 자국 내 높은 펀드수요, 유연한 규제환경, 자산운용사의 경쟁력 등을 바탕으로 운용과 설정이 균형 있게 발전하였고 국내에서 펀드를 설정해 자국에 판매하는 완결된 구조를 보유
- 2010년 말 기준 프랑스의 GDP 규모는 독일 다음으로 크고 자국 내 펀드(Investment fund) 판매규모도 EU 국가 중 가장 높은 수준을 기록해 상당히 높은 펀드수요를 지닌 것으로 판단 가능
 - 2010년 말 기준 프랑스 자산운용사의 펀드자산 중 해외 설정 비율은 13%로 영국(52%)와 독일(26%)에 비해 낮은 수준으로 자국 내 펀드 설정이 많음
 - 프랑스의 자국 내 펀드설정이 많은 원인으로는 사무수탁관련 서비스가 발달되어 있고 신속한 승인절차, 그리고 자산운용사들의 경쟁으로 인한 펀드의 혁신과 운용보수가 낮은 것이 원인으로 뽑힘
 - 2010년 말 기준 프랑스 자산운용사가 운용하는 펀드자산은 1조5,580억유로로 자국 내 펀드판매 규모인 1조4,780억유로와 비슷한 수준으로 펀드의 설정 및 판매가 자국에서 이루어지는 것으로 판단
- 독일도 프랑스와 같이 펀드 운용과 설정이 균형을 이루고 있지만 펀드수요에 비해 경직된 금융규제와 운용서비스 부족으로 펀드산업 발전수준이 낮고 Non-UCITS 펀드에 특화
- 2010년 기준 독일 자산운용사의 펀드자산 중 해외에서 설정한 펀드 비율은 26%로 영국의 52% 비교해 낮은 수준으로 자국 내 펀드 설정과 운용이 동시에 이루어지고 있는 것으로 판단
 - 하지만 EU 지역에서 가장 많은 GDP 규모에도 불구하고 독일의 규제환경이 다소 경직적이고 백오피스 서비스회사들의 부족 등으로 펀드의 발전수준(GDP 대비 펀드산업의 비중은 40% 수준)은 낮은 상태
 - 또한, 독일 내 설정된 펀드순자산에서 UCITS 펀드 비중은 22.2%로 EU 평균인 73.7% 비해 매우 낮은 수준으로 UCITS 보다는 Non-UCITS에 특화된 것으로 판단
 - 독일은 UCITS을 활용한 자국 내 펀드 설정 보다는 유연한 규제와 시스템이 잘 갖춰진 룩셈부르크를 이용하여 펀드를 설정하고 round trip과 국가간 펀드 형태로 수입하는 펀드산업을 갖춤



□ 룩셈부르크와 아일랜드는 모두 자국 내 펀드수요가 낮은 국가이지만 빠른 UCITS 도입과 시장친화적 규제환경 그리고 백오피스 서비스 산업 발전 등으로 국가간 펀드 설정과 판매의 중심지로 발전

— 룩셈부르크는 작은 GDP 규모로 인해 자국 내 펀드수요는 낮지만 발달된 UCITS 제도와 백오피스 서비스를 활용하여 전세계 자산운용사들의 국가간 펀드 설정과 판매에 최적화 된 펀드산업 구축

- EU GDP에서 룩셈부르크가 차지하는 비중은 0.3%에 불과하고 2011년 기준 룩셈부르크 국적 자산운용사의 운용규모도 자국에서 설정된 펀드순자산의 2%에 불과해 자국 내 펀드수요가 낮은 것을 알 수 있음
- 하지만 룩셈부르크는 EU 국가 중 가장 먼저 UCITS I(1988.3), III(2002.12), IV(2010.12)을 국내법(national law)에 적용했고 펀드와 자산운용사에 대한 각종 세제혜택이 존재
- 또한, 사무관리(administrators), 보관(custodian), 프로모터(promoter), 회계감사(auditor), 법률회사(law firm) 등과 관련된 백오피스 서비스 회사들을 많이 보유해 국가간 펀드의 설정과 판매를 보다 용이하게 해줌
- 2011년 말 현재 룩셈부르크에 펀드를 설정한 국가는 미국(24.1%), 독일(16.6%), 스위스(15.2%), 영국(12.7%), 이탈리아(7.9%), 프랑스(7.2%) 등 다양하게 존재하며 전세계 71개국 중 64개 국가에 국가간 펀드를 판매 중

— 아일랜드도 룩셈부르크와 마찬가지로 낮은 펀드수요에도 불구하고 빠른 UCITS 제도 도입과 정부의 지원 그리고 발달된 백오피스 서비스를 기반으로 인접국을 통한 국가간 펀드 설정과 판매의 중심지로 빠르게 성장 중

- EU GDP에서 아일랜드가 차지하는 비중은 1.1%에 불과하고 2011년 기준 아일랜드 국적 자산운용사의 운용규모도 자국에서 설정된 펀드순자산의 1.6% 수준으로 룩셈부르크와 같이 펀드수요는 낮은 수준
- 하지만 아일랜드는 UCITS I을 1989년에 빠르게 국내법에 도입했고 정부 주도로 1987년 국제금융센터(International Financial Services Centre: IFSC)를 설립해 펀드산업의 성장을 견인
- 또한, 잘 정돈된 규제체계를 갖춘 아일랜드 거래소가 역외펀드(offshore fund) 상장을 허용해 역외펀드의 해외 판매에 도움을 주었고 이를 통해 관련 사무수탁 회사들이 증가되고 전문화 됨
- 이러한 다양한 요인들로 인해 아일랜드는 빠르게 국가간 펀드의 설정 및 판매 중심지로 발달하였는데, 2011년 현재 미국(43.0%)과 인접국인 영국(37.5%)의 자산운용사가 펀드 설정의 대부분을 차지

〈문의〉 선임연구원 윤종문 (02-3771-0872, idisyun@kcmi.re.kr)