

 자본시장연구원 Korea Capital Market Institute 보도자료	보고서명	액티브 ETF의 부상과 과제
	문의	김재철 자본시장연구원 선임연구위원 (02-3771-0663, jckim@kcmi.re.kr)

- 액티브 ETF, 특히 액티브 주식형 ETF 부상은 자산운용시장에 다양한 함의 제시
 - 일반펀드(주로 액티브 운용)와 ETF(주로 패시브 운용)간 장벽 축소
 - 액티브 운용 선호 투자자들의 ETF 전환 가속화
 - 패시브 ETF시장에 진출하지 못하던 중소형 운용사들의 ETF시장 진입 촉진
 - ETF 비대화의 문제점 희석: 대기업으로의 자본 집중, 자본시장 효율성 저하

- 미국을 중심으로 글로벌 액티브 ETF시장은 최근 수년간 패시브 시장의 성장을 압도하는 가운데, 주목할만한 특징이 발견
 - 주식형이 액티브 ETF의 핵심 자산군으로 약진 (액티브 ETF 중 주식형 비중, %)
 - (미국) 19.3('19말) → 62.3('25.5말), (미국 외) 44.4('19말) → 64.1('25.5말)
 - 주식형 내 전략 유형 다변화: 변동성이 큰 대세 상승기에 고위험 추구 전략과 리스크관리 전략이 동시에 성장
 - 중소형 자산운용사의 액티브 주식형 ETF시장 진입 급증, 상대적으로 낮은 점유율 집중도 등 대형 운용사가 지배하는 패시브 시장과는 다른 경쟁양상
 - 액티브 주식형 ETF 총비용비율(TER) 하락: 88bp('16말) → 44bp('24말)

- ETF 수요자와 공급자 측면의 유인체계가 액티브 주식형 ETF 성장의 기본 배경
 - 수요자 측면의 유인체계
 - 주식시장 장기 상승기 속 시장 충격 자주 발생
 - 시장 대비 초과수익 확보 & 변동성에 대한 방어 유인이 동시에 작동
 - 공급자 측면의 유인체계
 - 수익형 자산인 액티브 주식형 뮤추얼펀드의 쇠퇴
 - 패시브 ETF시장의 첨예한 경쟁
 - 자산운용시장 전영역에서의 보수율 하락으로 상대적인 고수익 시장 선호

- 주요국의 액티브 ETF 친화적인 규제환경 구축도 액티브 ETF 성장의 배경
 - 펀드 승인 및 상장 절차 간소화를 통해 액티브 ETF의 적시 출시를 지원
 - 운용 및 관리 편의성 제고
 - 자산운용사와 지정참가회사 간 설정/환매 과정에서 증권현물의 커스텀 바스켓 활용을 포괄적으로 허용함으로써 세금 및 유동성관리 효율성 제고
 - 차익거래 메커니즘 확보를 전제로 비투명 ETF를 허용함으로써 액티브 펀드 운용 자산운용사의 액티브 ETF시장 진입 장벽 해소
 - 출시 경로 다양화를 통해 중소규모 자산운용사의 진입 촉진
 - 기존 운용 중인 일반펀드의 ETF 전환 허용
 - 종류형 액티브 펀드 내 ETF share 클래스 추가 허용

- 국내 액티브 ETF는 순자산총액 71조원(25.5말, 전체 ETF의 35.5%)에 도달할 정도로 빠르게 성장하고 있는 가운데, 잠재력과 한계점이 동시에 발견
 - 잠재력
 - 채권형 ETF에서는 액티브 운용이 대세로 정착 (채권형 ETF 중 83.7%가 액티브)
 - 중소규모 자산운용사들이 액티브 주식형 ETF를 통해 ETF시장에 진입
 - 액티브 주식형 ETF시장의 경우 대형사 중심의 패시브 시장과는 다른 경쟁구조
 - 주식형은 상관계수 유지 의무라는 규제하에서도 비교적 액티브하게 운용 중
 - 한계점
 - 액티브 주식형 ETF의 미약한 존재감으로 액티브 ETF 부상의 긍정적 의미 반감: 전체 액티브 ETF 중 주식형 비중 9.0%, 전체 주식형 ETF 중 액티브 비중 6.0% (참고: 전체 패시브 ETF 중 주식형 비중 67%)
 - 투자자들이 액티브 주식형 ETF를 좁은 영역의 위험노출 극대화에 주로 활용: 전체 액티브 주식형 ETF 중 좁은 영역의 위험노출도가 큰 Exposures 유형의 비중 65.9% (미국 액티브 주식형 ETF의 경우 7.1%)
 - 운용보수율 측면에서 경쟁 부족

- 국내에서 주식형이 액티브 ETF의 주력으로 성장하지 못하고 있는 원인 추정
 - 패시브 ETF와의 경쟁: 지수산업의 빠른 발전으로 패시브 ETF의 혁신 역시 매우

빠르며, 투자자들이 패시브 ETF를 조합해 액티브하게 운용

- 액티브 운용 펀드의 장기 운용성과에 대한 신뢰 부족
- 추종지수와와의 상관계수 유지 의무 및 비투명 ETF 불허: 상품설계 및 운용상의 제약, 운용전략 노출 가능성 및 선행매매 우려로 독특한 전략을 추구하는 중소규모 자산운용사의 시장 진입 제약

○ 액티브 주식형 ETF 경쟁력 강화를 위한 자산운용사의 과제

- 패시브 주식형 ETF 대비 액티브의 경쟁력 확보
- 높은 운용보수율에 상응하는 우수한 운용성과 창출 및 혁신적 상품 설계
- 버퍼형/리스크관리형/전통적 액티브 운용상품 등 공급 다양화

○ 액티브 주식형 ETF 경쟁력 강화를 위한 규제환경 정비

- 원칙
 - 차익거래 메커니즘의 훼손 방지
 - 투자자에게 저렴하고 다양한 상품 공급. 이를 위한 경쟁체제 구축
 - 경제적 실질이 동일한 상품에 대한 동일한 규제 적용
- 등록 및 상장 심사 간소화를 통한 상품의 적시 출시 지원
 - 특히 액티브 ETF는 적시성이 매우 중요
- 운용 및 관리 편의성 제고
 - 상관계수 유지 요건(현행 0.7 이상) 완화
 - 차익거래 메커니즘 확보를 전제로 일일 자산내역공시 완화 : 상장형 공모펀드 수준 (매일 공시하되 자산의 70%만 공시)
 - 장기적으로는 자본시장법 개정을 통해 ETF의 액티브 운용이 가능한 환경을 구축하고 이를 통해 액티브 ETF 및 공모펀드 상장클래스의 규제를 통합. 이를 통해 상관계수 요건의 완전 폐지와 비투명 ETF 허용 가능
- 출시 경로 다양화 촉진
 - 혁신금융서비스 추가지정을 통한 대상 펀드 확대 등 공모펀드 상장클래스 활성화
 - 공모펀드의 ETF 전환에 대한 금융당국의 전향적 접근