

 자본시장연구원 Korea Capital Market Institute 보 도 자 료	보고서명	일반 공모펀드의 포트폴리오 차별화 효과
	문의	김진영 자본시장연구원 연구위원 (02-3771-0645, jykim@kcmi.re.kr)

- 2023년을 기점으로 ETF 순자산이 일반 공모펀드를 추월하는 ‘역전 현상’이 발생한 이후 격차가 심화되고 있음
 - ETF는 저보수와 거래 편의성을 무기로 시장을 주도하는 반면, 일반 공모펀드는 성장 정체를 겪으며 입지가 위축
- 일반 공모펀드는 ETF와의 경쟁 심화에 대응해 수수료 인하, 해외투자 확대 등으로 맞서왔으나, 분석 결과 ETF와의 보유종목 중첩도가 증가하며 결과적으로 근본적인 상품 경쟁력 상실 우려
 - 특히 국내 주식형 및 주식혼합형 펀드의 경우 ETF 시장이 확대되면서 ETF 편입 종목과의 포트폴리오 유사성이 높아지는 현상이 뚜렷하게 관찰됨
- ETF는 그 구조적 특성상 보유종목 구성에 한계가 있으며 이는 일반 공모펀드에게 차별화 기회를 제공
 - ETF는 지수 추종 및 유동성 공급 의무로 인해 시가총액이 크고 유동성이 풍부한 대형주 또는 우량채 위주로 포트폴리오가 구성됨
 - 이는 역설적으로 일반 공모펀드가 ETF가 담기 어려운 저평가 중소형주, 저유동성 고수익 자산, 적극적 신용위험(Credit Risk) 감수 등을 통해 차별화된 초과 수익과 다양한 상품을 창출할 기회가 존재함을 시사
- 분석 결과, ETF와의 포트폴리오 차별화 수준이 높은 펀드일수록 후속 분기의 자금 유입이 통계적으로 유의하게 증가함
 - 국내 주식형 펀드: ETF와의 ‘거리두기’가 자금 유입 견인

- 투자자들이 단순 지수 추종 상품은 저비용의 ETF로 대체하고, 일반 공모펀드에서는 ETF가 제공하지 못하는 차별화된 종목 구성을 기대하고 있음을 방증

— 채권형 및 재간접 펀드: 고위험·해외자산 등 '틈새 전략' 유효

- (국내 채권형) 국공채 위주의 ETF와 달리, 회사채 등 '고수익·고위험 채권' 비중을 높인 펀드일수록 자금 유입이 활발했음
- (재간접형) 국내 ETF나 국내 공모펀드에 재투자하기보다, 개인 투자자의 접근이 어려운 '해외 ETF'나 '해외 공모펀드' 비중을 확대한 펀드에서 자금 유입 효과가 뚜렷하게 나타남

○ 운용사는 ETF와의 경쟁에서 생존하기 위해 상품 기획부터 기술 도입, 틈새시장 공략에 이르는 전방위적 차별화 전략을 실행해야 함

— ETF와 차별화된 상품 개발을 위해 실험적이고 도전적인 자세로 상품 기획 단계부터 전략을 수립

- 내부통제가 갖춰진 '인큐베이터 펀드(Incubator Fund)'를 활용하여 고수익·고위험 전략의 수익률과 변동성을 사전에 검증하고 선별적으로 출시하는 방식 고려
- AI 및 머신러닝 등 신기술을 운용 프로세스 전반에 내재화하여 운용 역량을 고도화
- ETF의 구조적 한계로 접근이 어려운 고수익·비유동성 자산 등의 투자 영역을 적극적으로 공략

○ 감독당국은 공모펀드의 자생적 혁신을 유도하기 위해 성과평가 체계를 개편하고 투자 대상 확대를 위한 제도적 기반을 마련할 필요

— 펀드 성과평가 및 감독 기준을 단순 정량적 수익률 중심에서 '운용 차별성'을 포함하는 형태로 개선

- '액티브 운용지수' 등을 도입하여 무늬만 액티브인 클로젯 인덱싱(Closet Indexing)을 근절하고, 혁신적 운용사에 대한 인센티브를 강화

— 공모펀드가 비시장성 대체자산에 원활히 투자할 수 있도록 사모 시장과 연결하는 제도적 가교를 마련

- 기업성장집합투자기구(BDC)나 장기자산펀드(LTAF)와 같이 투자자 보호 장치를 갖춘 중간 투자 수단을 활성화하여 일반 공모펀드의 자산 배분 범위를 실질적으로 확장