자본시장연구원 Korea Capital Market Institute **보 도 자 료**	보고서명	**ETF 시대 자산운용시장의 과제**
	문의	김재칠 자본시장연구원 선임연구위원 (02-3771-0663, jckim@kcmi.re.kr)

○ ETF가 국내 자산운용시장 성장을 견인하는 핵심 축으로 도약했으나, 자산운용시장의 구조적 문제점도 부상

— 국내 ETF 순자산총액: 22조원('15말) → 512조원('26.6말)으로 23배 증가 (동기간 일반 공모펀드는 2배)

— 액티브 운용 위축, 자산운용업 수익성 저하, 대형사 집중, ETF의 고위험·단기매매 수단화 등 구조적 변화 진행

○ ETF 급성장으로 침체되었던 공모펀드시장이 재도약

— 자산운용시장 내 공모펀드 비중: 19.8%('19) → 32.3%('26.6말)

— 공모펀드 내 ETF 비중: 5.9%('11) → 57.1%('26.6말), '25년 ETF 순자산총액이 일반펀드 추월

— 공모펀드 내 주식형 비중: 26.4%('16) → 45.4%('26.6말), 공모 주식형펀드 중 ETF 비중은 80.1%

○ 다만 성장은 패시브 주식형 ETF에 집중되었고, ETF 상품은 테마형·파생형 등으로 빠르게 다변화

— 패시브 주식형 ETF 순자산총액: '16말 이후 20.7배 증가해 290조원 상회('26.6말)

— 공모 주식형펀드 내 액티브 운용 비중(액티브 ETF 제외): 97.3%('07) → 18.5%('26.6말)

• 액티브 주식형 ETF는 28조원. 완전 액티브가 아니라 일반펀드 대체 한계

— 패시브 주식형 ETF 내 테마형 비중: 5.1%('19) → 33.4%('26.6말)

— 파생형 ETF 성장: 레버리지/인버스형 39.3조원, 커버드콜 20.7조원('26.6말)

○ (문제점 ①) 액티브 운용 침체: 국내 액티브 운용 비중의 하락 속도는 해외보다 훨씬 빠름

— 주식형펀드 내 액티브 비중: (한국) 54%('20) → 18.5%('26.6말), (미국) 52.2%('20) → 38.7%('26.7말), (EU) 68.7%('20) → 58.8%('24)
— 패시브 비대화에 따른 부작용 우려: 대형주 편중, 기업 정보 발굴 및 주가 반영 기능 약화, 종목 간 동조화 및 시장 변동성 확대

○ (문제점 ②) 자산운용업의 운용자산 대비 수수료 수익 비율 저하
— 저보수 채권형 위주의 투자일임(업계 운용자산의 약 40%)에 더해, 공모 주식형 일반펀드를 저보수 ETF가 대체
— 시장대표지수형 ETF 운용보수율: 32.8bp('06) → 4.6bp('26.6말)
— 운용자산 상위 20% 운용사의 수수료 수익 비율: 18.5bp('11) → 11.6bp('25)
— 저보수 상품의 규모 경쟁 과열과 테마형·레버리지형 등 고보수 상품 판매 유인 확대로 연결

○ (문제점 ③) 자산운용사 간 차별화: 패시브 ETF시장 과점화, 중소형사 진입 곤란
— 공모펀드 운용사 중 운용자산 하위 1~3분위 35개사 가운데 ETF시장 참여는 8개사뿐('25말)
— 중소형사는 영업비용비율이 ETF 운용보수율을 크게 상회해 성장이 정체된 일반 공모펀드 또는 변동성 큰 사모펀드시장에서 경쟁
— 패시브 주식형 ETF시장 상위 5개사 점유율(CR5)은 장기간 90%대 유지
— 시장 다양성·혁신 기반 약화 및 투자자 선택권 축소 우려

○ (문제점 ④) ETF시장의 고위험·단기매매 확대
— 위험노출도가 큰 Exposures 유형(테마형·레버리지형 등) 비중: (한국, '26.6말) 패시브 35.5%, 액티브 45.5% / (미국, '25.5말) 패시브 2.1%, 액티브 7.1%
— 테마형 내 반도체·AI 테마 비중 64.7%, 평균 보유 종목 수 32개(시장대표지수형 243개), 상위 10개 종목 비중 약 83%('26.6말)
— 단기매매 수단으로 활용: '25년 거래회전율(국내 투자 ETF) 테마형 6.6회 vs 시장대표지수형 2.5회
— 투자자 실현수익률 부진 및 기업가치와 무관한 기초주식 변동성 확대 우려

○ (과제 ①) 자산관리체계 구축을 통한 장기 목적성투자 유도
— 단기: 증권사 일임형랩 및 로보어드바이저 일임운용 서비스 활성화 (자산배분형으로 확장)

— 장기: 투자자문사와 독립·개방형 자산관리플랫폼이 연계된 자산관리체계 구축 검토 (미국 RIA·TAMP 모델)
  - 플랫폼의 독립성·개방성 및 충분한 자본 확보 (초기에는 공공기관 중심 구축 불가피)
  - 자동화를 통한 투자자 총투자비용 최소화, 투자자문사에 엄격한 요건 및 신인의무 부여

○ (과제 ②) 액티브 운용 재도약
— 액티브 ETF의 비교지수 상관계수 유지 요건(현행 0.7 이상) 완화, 장기적으로는 폐지
  - 상관계수 기준 하향 또는 상장폐지 사유인 요건 미충족 기간(현행 3개월) 연장
— 일반 액티브 주식형펀드의 상장클래스(X클래스) 대폭 확대로 ETF 수준의 거래 편의성 확보
  - 장기 운용성과가 우수한 중소형 운용사 펀드를 선별해 상장클래스로 지정
  - 초기 유동성 확보를 위해 지정참가회사(AP)·유동성공급자(LP)에 인센티브 제공

○ (과제 ③) 대형 자산운용사의 자산관리 기능 확대 및 해외시장 개척
— 증권사 랩에 투자모델·자문 제공 확대 등 MP·DI 중심의 자산관리 노하우 축적
— OCIO 등 신규 자산관리시장 개척 (예: DB형 퇴직연금)
— 국내 증권 투자 ETF의 해외 상장 확대, 미국 TAMP에 투자모델 탑재 모색

○ (과제 ④) 일반 공모펀드 역할 재정립: 퇴직연금 DC 계좌의 장기 자산배분 수단
— 현행 사전지정운용제도는 가입자 선택에 의존해 원리금보장형 쏠림
— 미국식 디폴트옵션 제도 전환 검토, 적격상품을 TDF·TRF·BF 등 자산배분형 펀드 위주로 재구성
— 자산운용사는 자산배분형 펀드를 공모펀드시장의 중심축으로 육성