

yearly *Fund Review* 2009

2010. 4

*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 김재철 ☎ (02)3771-0663

내용 문의: 선임연구원 박태준 ☎ (02)3771-0665

 선임연구원 박진모 ☎ (02)3771-0644

 연구 원 태 희 ☎ (02)3771-0873

기타 문의: 연구 조원 허문선 ✉ gan1116@kcmi.re.kr

자본시장연구원 홈페이지: www.kcmi.re.kr

서 언

*Fund Review*는 우리나라와 외국 펀드산업의 동향에 대한 유익한 정보를 제공할 목적으로, 2001년 1월부터 발간되기 시작하였다. 1999년 대우채 사태와 2003년 SK글로벌 카드채 사태를 겪으면서 자산운용 산업은 투명성과 신뢰성을 제고하기 위해 많은 노력을 기울이고 있다. 2004년 간접투자자산운용업법의 시행, 2005년 12월 퇴직연금제도의 시행, 2009년 2월 자본시장법 시행으로 자산운용업이 금융시장의 한 축으로 자리를 잡은 시점에서 *Fund Review*는 새로운 정보의 적시 제공이라는 자산운용업계의 요구를 충족시키기 위해 부단한 노력을 경주하고 있다.

본 Yearly *Fund Review*는 2009년 한 해 동안 국내외 펀드시장 및 자산운용업계에서 이슈가 되었던 많은 기사들 중에서 5대 이슈를 선정해 각각 관련 내용을 통합하여 작성되었다. 이와 함께 2009년 펀드 시장 및 산업의 흐름을 한 번에 파악할 수 있도록 통계 자료를 일목요연하게 정리하였으며, 특히 2009년 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 김재철 박사와 월별 기사를 선정하여 작성하는 업무를 담당했던 박태준 선임연구원, 박진모 선임연구원, 태희연구원, 도안 및 편집에 정성을 다한 허문선 연구조원, 이정금 사원에게 감사를 표하고자 한다.

2010년 4월

자본시장연구원

원장 김형태

목 차

I

국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2009년 국내 펀드시장의 자금 유출입 현황 I-1
2. 금융위기 이후 적립식펀드의 감소세 지속 I-2
3. 국내 펀드시장에서의 심각한 소규모 펀드 난립 현상 I-3

II

국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 II-1
2. 2009년 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 현황

국내 펀드산업 현황 목차

국내 펀드산업 현황 요약

- | | |
|---|-------|
| 1. 국내 퇴직연금시장의 양적 성장과 제도 변화 | III-1 |
| 2. 펀드매니저의 잦은 변경과 투자자보호 | III-3 |
| 3. 국민연금의 기금운용 관련 정책방향과 주요 변경사항
및 개선방안 | III-5 |
| 4. 2009년 펀드관련 세제 개편안 | III-7 |
| 5. 국내 ETF 시장의 지속적인 성장세와 다양한
ETF 상품들의 국내 증시 상장 확대 | III-9 |

IV

해외 수탁고 동향

해외 수탁고 동향 목차

해외 수탁고 동향 요약

- | | |
|--------------------------|------|
| 1. 주요국 수탁고 동향 | IV-1 |
| 장기 수탁고 추이 | IV-1 |
| 2009년 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. 2009년 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 현황 목차

해외 펀드산업 현황 요약

- | | |
|--|-----|
| 1. 미 의회의 헤지펀드 규제 강화 법안 | V-1 |
| 2. 오바마 행정부의 은행규제안이 펀드업계에 미칠 영향 | V-3 |
| 3. 헤지펀드와 사모펀드에 대한 규제안을 마련한 EC | V-5 |
| 4. 2009년 글로벌 주식형펀드 시장에서 이머징마켓으로의
자금 유입 집중 | V-7 |
| 5. OECD, 선진국의 연금제도 분석보고서 발표 | V-9 |

I

국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2009년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황 1-1
2. 금융위기 이후 적립식펀드의 감소세 지속 1-2
3. 국내 펀드시장에서의 심각한 소규모 펀드 난립 현황 1-3

국내 펀드시장 동향 요약

- 2009년 들어 주식시장이 회복세를 보임에 따라 전년에 비해 펀드 순자산 규모는 증가하고 있으나, 원금회복이 가능해진 펀드를 중심으로 환매가 크게 늘어나면서 펀드 시장에서 30조원의 자금 순유출이 발생함
 - 2009년 중 전체 펀드로의 월평균 자금 유입 및 환매 규모는 각각 50.9조원 및 53.4조원으로 꾸준한 자금 유입에도 불구하고 월평균 2.5조원의 순유출을 기록함
 - 국내 및 해외 펀드의 자금 순유출 규모는 각각 27.0조원 및 3.0조원으로 국내 펀드의 자금 유출 규모가 해외 펀드에 비해 약 9배 정도 크게 나타남

- 2009년 국내 적립식펀드는 주가 상승에 따른 평가차익 실현 및 손실회복을 위한 펀드 환매 증가와 더불어 판매채널 중 가장 높은 비중을 차지하고 있는 은행권의 판매 급감으로 인해 전체 판매 규모가 둔화됨
 - 적립식펀드 판매 규모는 2008년 정점에 이른 이후 지속적인 감소세를 보이고 있으며, 적립식펀드로의 자금 유입의 경우 다소 일정한 모습을 보이고 있으나 경기에 대한 불안감으로 주가 상승기에 많은 환매(유출)가 일어남
 - 적립식펀드 판매 규모는 판매채널 중 은행권의 판매 감소로 인해 둔화되었으나, 증권 및 보험회사의 판매 비중은 지속적으로 확대되고 있음

- 국내 펀드시장은 주요국 대비 소규모 펀드의 비중이 절대적으로 높으며, 이로 인해 펀드 당 순자산 규모가 낮은 수준을 보임에 따라 펀드의 효율적 관리가 절실한 실정임
 - 국내 펀드의 경우 100억원 미만의 소규모 펀드 비중이 전체 펀드 수의 64.5%를 차지하고 있으며, 전체 펀드 수의 5.7%에 불과한 1,000억원 이상 펀드가 전체 펀드 설정액의 71.3%를 차지하고 있어 소수 대형 펀드를 중심으로 설정액이 편중되어 있음
 - 펀드 당 순자산 규모는 0.34억달러로 미국 및 룩셈부르크의 13.9억달러, 2.47억달러에 대비 매우 낮은 수준을 보임

1. 2009년 국내 펀드시장의 자금 유출입 현황

- 2009년 국내 펀드시장의 순자산 규모는 주가 상승에 힘입어 전년 말 대비 10.4% 증가 하였으나, 원금회복이 가능해진 펀드를 중심으로 환매가 집중적으로 일어나면서 전체적으로 자금 순유출을 기록함
 - 12월 말 현재 국내 펀드시장의 순자산 규모는 주식시장의 상승세로 인해 전년 말 285.1조원 대비 10.4% 증가한 314.7조원을 기록함
 - 금융투자협회에 따르면, 2009년 전체 펀드로의 자금 유입 및 환매 규모는 각각 610.6조원 및 640.6조원으로 주식시장의 회복세에도 불구하고 전체 30.0조원의 자금 순유출이 발생함
 - 2009년 중 전체 펀드로의 월평균 자금 유입 및 환매 규모는 각각 50.9조원 및 53.4조원으로 월평균 2.5조원의 순유출을 기록함
 - 또한, 공모 펀드의 경우 월평균 0.7조원의 순유출을 기록하였으며, 공모 주식형펀드도 월평균 0.6조원의 순유출을 기록함
 - 이러한 현상은 펀드로의 꾸준한 자금 유입에도 불구하고 9월 KOSPI지수가 1,700선을 상회하는 등 국내 주식시장이 회복세를 보이자 투자원금을 회수하기 위한 투자자들의 환매가 급증함에 따른 것으로 평가됨
 - 한편, 펀드의 자금 유출입 현황을 지역별로 살펴보면, 국내 및 해외 펀드에서 각각 27.0조원 및 3.0조원의 자금 순유출이 발생했으며 이는 월평균 2.3조원 및 0.2조원으로 해외 펀드에 비해 국내 펀드가 더 많은 자금 유출을 기록함
 - 국내 및 해외 공모 펀드의 자금 순유출 규모는 약 4.4조원으로 거의 비슷한 수준을 보이고 있음
 - 반면, 국내 및 해외 공모 주식형펀드의 자금 순유출 규모는 각각 7.1조원(월평균 0.6조원) 및 3.2조원(월평균 0.3조원)으로 해외 펀드 보다는 국내 펀드에서 더 많은 자금유출을 기록함
 - 전체 펀드, 공모 펀드 및 공모 주식형펀드의 자금 유입 및 환매 추이

(단위: 조원)

		국내		해외		합계	
		유입	환매	유입	환매	유입	환매
2007년	전체	613.7	622.9	98.9	44.3	712.7	667.2
	공모	436.6	437.0	94.8	43.0	531.3	478.0
	공모주식형	54.5	37.0	71.4	24.7	125.9	61.7
2008년	전체	716.6	672.8	27.3	26.9	743.8	699.7
	공모	487.4	474.9	23.6	24.5	511.0	489.6
	공모주식형	27.1	19.2	19.0	18.5	46.1	60.1
2009년	전체	597.6	624.6	13.0	16.0	610.6	640.6
	공모	466.1	470.5	9.3	13.7	475.4	484.2
	공모주식형	14.9	22.0	6.7	9.9	21.6	31.9

* ETF는 제외

자료: 금융투자협회

2. 금융위기 이후 적립식펀드의 감소세 지속

□ 국내 적립식펀드 판매 규모는 2008년 정점에 이른 이후 지속적인 감소세를 보이고 있으며 은행권의 적립식펀드 판매 비중은 축소되고 있는 반면, 증권 및 보험회사의 판매비중은 꾸준히 확대되고 있는 것으로 나타남

— 금융투자협회에 따르면, 12월 말 현재 전체 적립식펀드의 판매잔액 및 계좌 수는 70.8조 원 및 1,189만계좌로 전년 말 대비 각각 8.5% 및 16.9%씩 감소함

• 적립식펀드의 판매잔액 및 계좌 수 추이

(단위: 10억원, 백만개)

	2006년 말	2007년 말	2008년 말	2009년 말
판매잔액	28,089	58,400	76,578	70,082
계좌 수	7,535	14,837	14,310	11,885

자료: 금융투자협회

— 적립식펀드로의 자금 유입의 경우 다소 일정한 모습을 보이고 있으나 주가상승으로 평가차익 실현 및 손실회복을 위한 펀드 환매가 증가함에 따라 적립식펀드의 규모가 감소한 것으로 분석됨

• 2009년 중 적립식펀드로의 자금 유입 규모는 주가 상승의 영향으로 다소 일정한 모습을 보이고 있으나 감소폭이 크지 않은 편이나, 경기에 대한 불안감으로 주가 상승기에 더 많은 환매(유출)가 일어났기 때문으로 평가됨

— 또한, 전년 말 대비 6,146억원 감소한 은행권의 적립식펀드 판매금액은 2009년 중 감소한 전체 적립식펀드 판매금액의 94.6%에 해당하는 수치로, 은행권의 판매잔액 감소가 적립식펀드 판매규모 둔화의 주요한 요인인 것으로 판단됨

• 12월 말 현재 증권회사 38개, 은행 18개, 보험회사 10개, 종금사 2개, 자산운용회사 2개 총 70개 금융기관에서 적립식펀드를 판매하고 있음

• 판매채널별 적립식펀드 판매 비중은 은행이 73.0%로 가장 높고, 증권 25.6%, 보험 1.38%, 기타 0.02%순으로 집계됨

• 은행권의 적립식펀드 판매 비중은 2007년 말 대비 3.91%p 축소된 반면, 증권 및 보험회사의 판매 비중은 각각 3.32%p 및 0.59%p씩 증가함

• 판매채널별 적립식펀드 판매금액 및 비중 추이

(단위: 10억원, %)

	2006년 말		2007년 말		2008년 말		2009년 말	
은행	20,111	(71.60)	44,919	(76.91)	57,304	(74.83)	51,158	(73.00)
증권	7,898	(28.12)	13,010	(22.28)	18,284	(23.88)	17,943	(25.60)
보험	74	(0.26)	464	(0.79)	979	(1.28)	968	(1.38)
기타	6	(0.02)	10	(0.02)	11	(0.01)	13	(0.02)

자료: 금융투자협회

3. 국내 펀드시장에서의 심각한 소규모 펀드 난립 현상

□ 국내 펀드시장은 주요국에 비해 소규모 펀드가 지나치게 많으며, 이로 인해 펀드 당 순자산 규모가 낮은 수준을 보이는 등 펀드의 효율적 관리가 매우 미흡한 실정임

－ 국내 펀드의 상당수가 규모가 작아 효율적 운용이 어려운 100억원 미만 소규모 펀드이며, 펀드 설정액은 1,000억원 이상 소수 대형 펀드를 중심으로 편중되어 있는 것으로 나타남

- 금융투자협회에 따르면, 12월 말 현재 펀드 설정액 100억원 미만의 소규모 펀드 수는 5,800개로 전체 펀드 수의 64.5%를 차지함
- 반면, 513개에 불과한 1,000억원 이상 펀드가 전체 펀드 설정액의 71.3%를 차지하며 소수 대형 펀드를 중심으로 설정액이 편중되어 있는 것으로 나타남
- 국내 펀드 규모별 펀드 수 및 설정잔액 현황 (2009년 말 기준)

(단위: 건, %, 조원)

	100억 미만	100~500억	500~1,000억	1,000억 이상	전체
펀드 수	5,800	2,127	557	513	8,997
(비중)	(64.5)	(23.6)	(6.2)	(5.7)	(100.0)
설정잔액	15.1	45.4	35.0	236.4	331.8
(비중)	(4.5)	(13.7)	(10.5)	(71.3)	(100.0)

자료: 금융투자협회

－ 국내의 펀드 수 및 순자산 규모를 44개국 펀드시장과 비교해보면 순자산 규모에 비해 펀드 수는 지나치게 많으며 이로 인해 펀드 당 순자산 규모는 낮은 수준을 보이고 있는 것으로 나타남

- ICI(Investment Company Institute)에 따르면, 한국은 펀드 수로는 세계 2위이나 순자산으로는 14위 규모로, 다른 나라에 비해 순자산 규모 대비 펀드 수가 많은 것으로 나타남
- 또한, 펀드 당 순자산 규모는 0.34억달러로, 미국 및 룩셈부르크의 13.9억달러, 2.47억달러에 대비 매우 낮은 수준을 보임
- 국가별 펀드 수 및 펀드 순자산 규모별 순위 (2009년 3분기 기준)

(단위: 개, 십억달러)

순위	국가명	펀드 수	국가명	순자산
1	룩셈부르크	9,049	미국	10,832
2	한국	8,832	룩셈부르크	2,239
3	프랑스	8,038	프랑스	1,851
4	미국	7,767	호주	1,151
...
14	-	-	한국	269

자료: ICI

－ 국내 펀드시장은 소규모 펀드의 난립으로 펀드운용의 효율성이 저해되고, 관리비용 증가 및 관리 소홀 등의 문제가 야기될 소지가 있어 이들 펀드의 청산을 유도하고 있으나 아직까지 그 성과는 미미한 실정임

- 자본시장법 시행을 계기로 소규모 펀드의 청산을 본격화하고 있으나 자산운용회사, 펀드판매회사, 펀드투자자 등의 이해관계 상충으로 그 성과는 미미한 수준임

II

국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

- | | |
|------------------------|------|
| 1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 | II-1 |
| 2. 2009년 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

- 2005년 이후 견조한 증가세를 보이던 자산운용권 간접투자기구 수탁고는 2009년 들어 채권형을 제외한 모든 펀드 유형의 수탁고가 감소하며 4년만에 감소세로 전환됨
 - 주식시장은 시가총액 기준으로 전년 대비 32.7% 성장했으며, 주식형 및 MMF 수탁고는 주가 상승에 따른 차익 실현을 위한 환매 증가 및 MMF 수익률 저하 등에 기인하여 크게 감소했으며, 상대적으로 보험 및 은행권으로의 자금 유입이 증가함

- 2009년 중 간접투자기구 수탁고는 27조2,080억원 감소하여 전년 대비 21.2% 감소한 333조5,810억원을 기록함
 - 채권형 수탁고는 안전자산 선호 현상과 신용위험에 대한 우려감 둔화로 전년도 대비 50% 이상 급증했으나, 주식형을 중심으로 펀드 환매가 크게 일어나면서 자금 유출 현상이 지속되었으며, 해외펀드의 경우에도 2009년 말 비과세 혜택이 종료됨에 따라 환매 자금의 유출이 심화됨

- 투자회사 전체 수탁고는 3,840억원이 감소한 12조8,030억원을 기록하였으며 주식형, 혼합형 및 채권형 수탁고가 모두 감소함

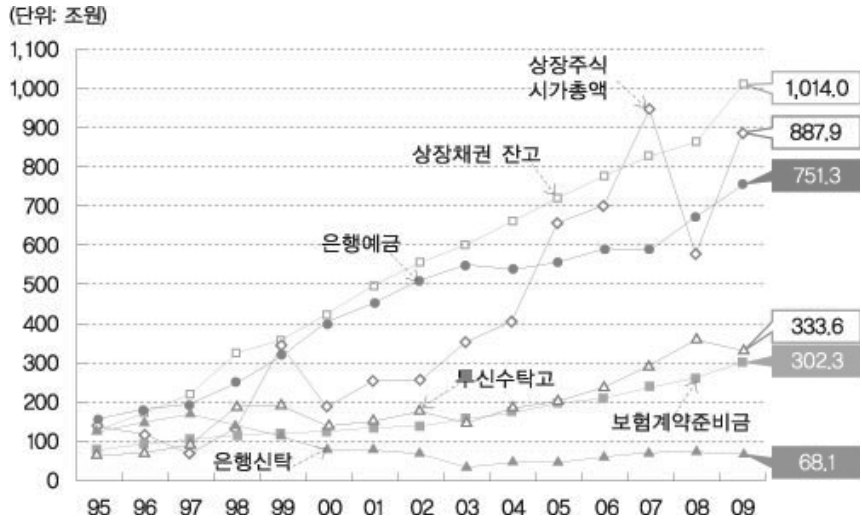
- 자산운용권에 편입된 주식 비중은 1.1%p 감소한 8.5%를 기록한 반면, 채권 비중은 1.3%p 증가한 8.8%를 기록함

- 전체 신탁재산에서 금융기관의 비중은 전년과 동일한 36%를 기록하였으며, 개인은 1%p 감소한 51%를 기록함

- 전체 펀드 수는 8,997개로 전년 말에 비해 감소하였으며, 설정잔고도 331조8,340억 원으로 감소함
 - 평균 펀드 규모는 전년 말 대비 2.1억원 증가한 368.8억원을 기록함

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, 2009년 자료는 12월 말 자료임

※ 은행예금은 요구불예금과 저축성예금의 합계임

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

□ 은행, 증권 및 보험권 규모

- 은행: 2009년 은행예금은 MMF 금리 경쟁력 저하 및 예대율 인하, 만기도래예금 재예치 등을 위한 고금리 특판 영향으로 76.1조원(12.8%) 증가함
- 증권: 2009년 상장채권은 주요 채권발행이 증가하면서 전년 대비 148.6조원(17.9%) 증가하였으며, 주식시장 시가총액도 주식시장의 회복세로 인해 311.0조원(32.7%) 증가함
- 보험: 2009년 보험계약준비금은 시중금리 및 주가의 상승세로 보험회사의 자산운용 여건이 개선됨에 따라 41.8조원(17.3%) 증가함

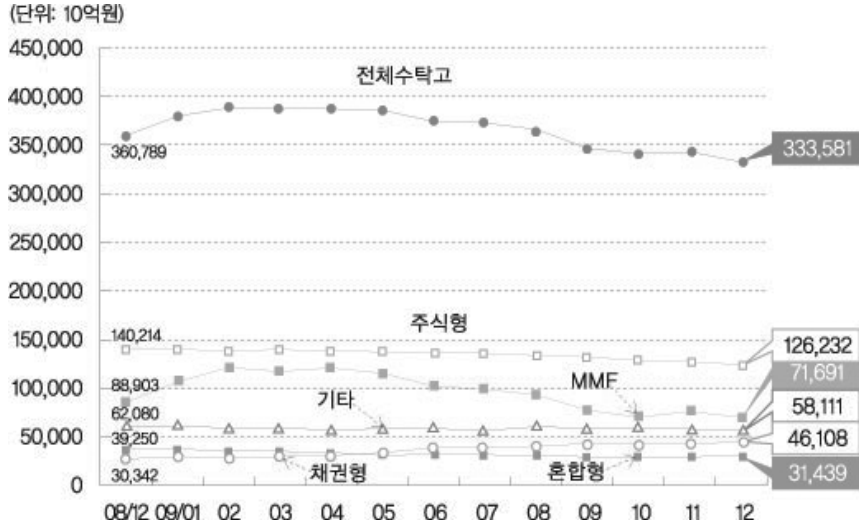
□ 자산운용권 규모

- 자산운용권 수탁고는 글로벌 증시의 회복세로 원금회복 및 단기 이익실현 등을 목적으로 펀드 환매가 이어져 주식형펀드의 자금 유출이 심화되었으며, MMF 수익률 저하 및 안전자산 선호 현상 완화로 인해 MMF 수탁고도 감소하면서 전년 말 대비 27.2조원(9.1%) 감소함
- 적립식펀드 판매 규모는 판매채널 중 은행권의 판매 감소로 인해 둔화되었으나, 증권 및 보험회사의 판매 비중은 지속적으로 확대되고 있음
 - 적립식펀드는 지속적으로 판매잔액이 감소되고 있으며, 특히 해외펀드는 2009년 말 비과세 혜택 종료에 따른 환매 증가와 신규 자금 유입 감소로 자금 유출 규모가 확대됨

2. 2009년 간접투자기구 수탁고 추이

수탁고 추이 (월 말 기준)

- 2009년 말 현재 전체 간접투자기구 수탁고는 333조5,810억원으로 전년 말 대비 27조2,080억원 감소함
- 채권형은 15조7,660억원 증가함
- 주식형, MMF는 각각 13조9,820억원, 17조2,120억원씩 감소함



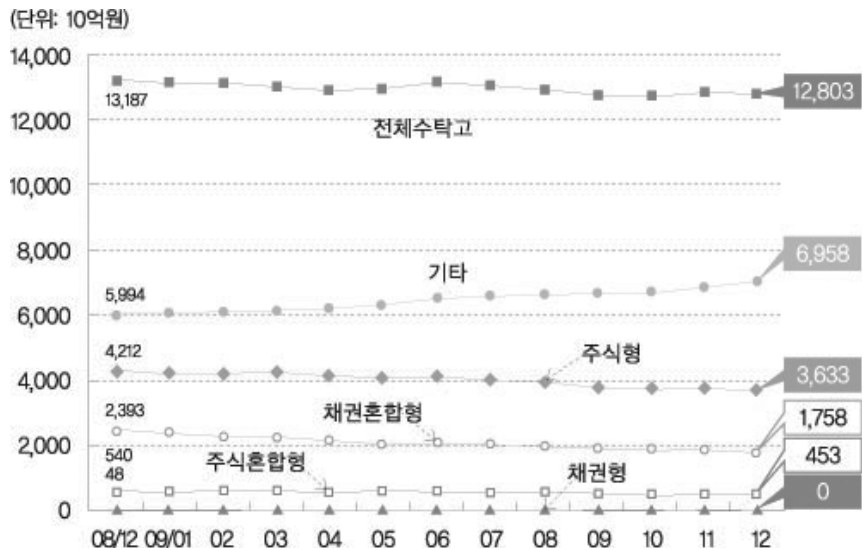
※ 전체 수탁고는 투자신탁과 투자회사의 합계이며, 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임

자료: www.amak.or.kr

3. 투자회사 수탁고 추이

투자회사 수탁고 추이 (월 말 기준)

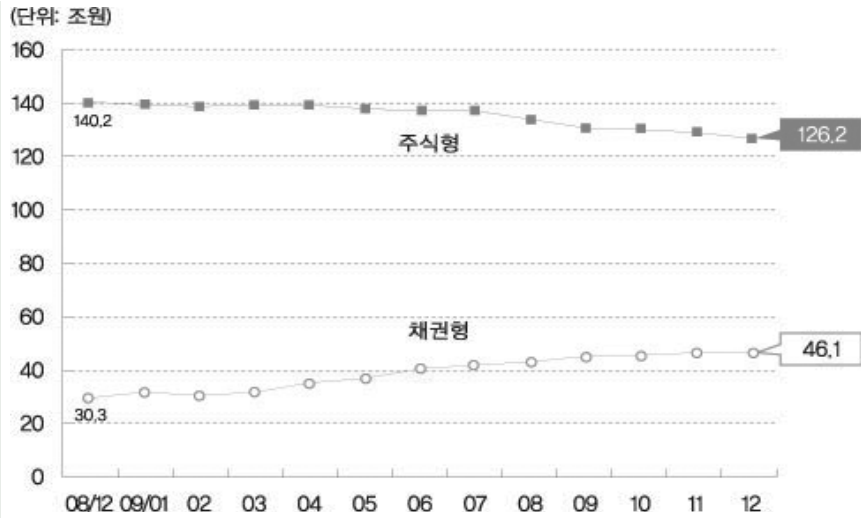
- 투자회사 전체 수탁고는 전년 말 대비 3,840억원이 감소한 12조 8,030억원을 기록함
- 주식형과 주식혼합형, 채권형과 채권혼합형이 각각 5,780억원, 870억원, 480억원, 6,350억원씩 감소함



자료: www.amak.or.kr

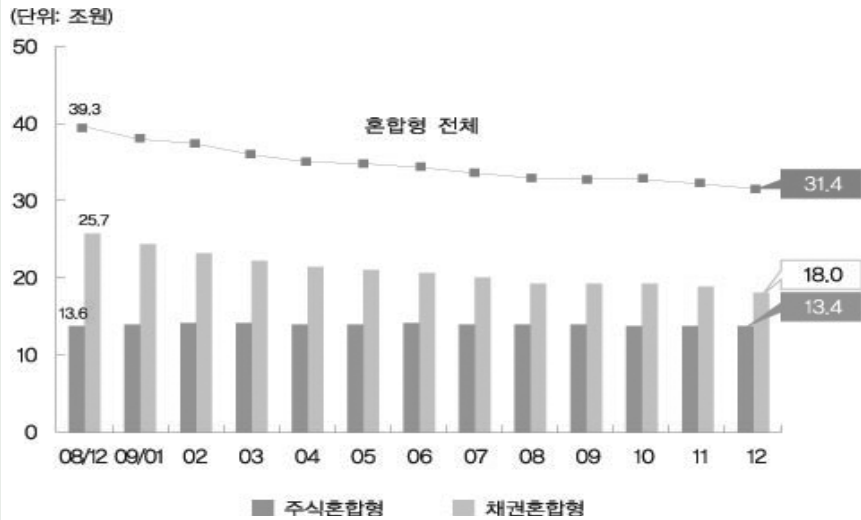
4. 펀드 유형별 수탁고 추이

주식형 및 채권형 수탁고 추이 (월 말 기준)



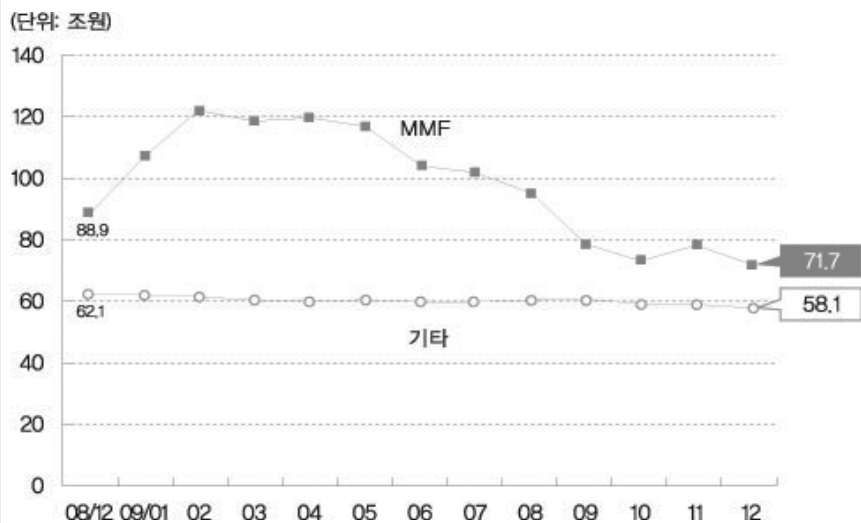
자료: www.amak.or.kr

혼합형 수탁고 추이 (월 말 기준)



자료: www.amak.or.kr

기타 및 MMF 수탁고 추이 (월 말 기준)



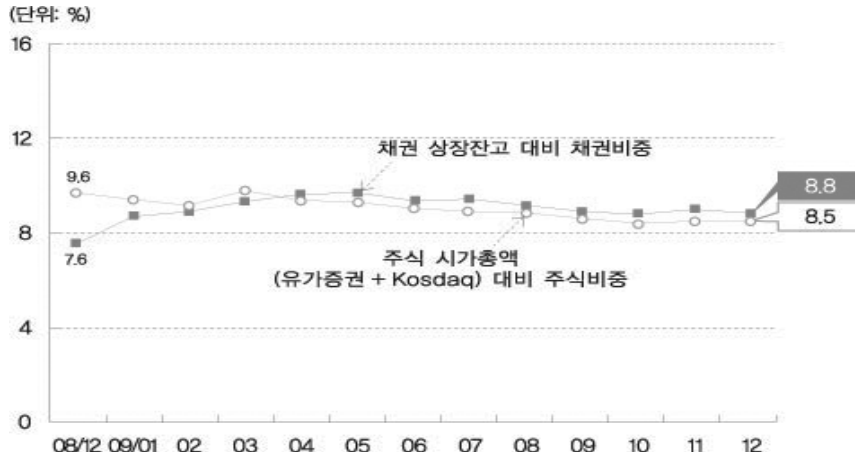
※ 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임

자료: www.amak.or.kr

5. 주식 및 채권의 편입 비중

주식 및 채권의 편입 비중
(월 말 기준)

□ 주식 편입 비중은 전년 말 대비 1.1%p 감소한 반면, 채권 편입 비중은 1.3%p 증가함



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

자료: www.amak.or.kr

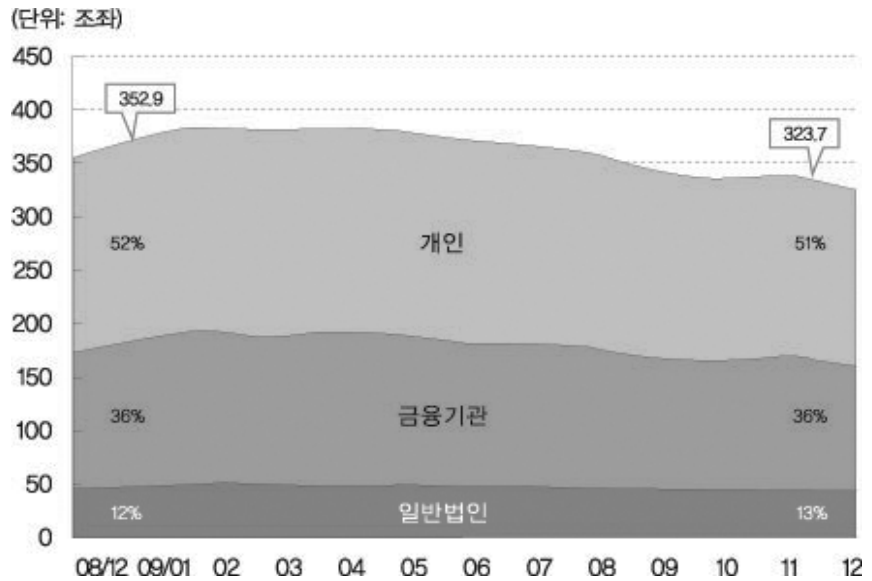
6. 고객 유형별 수탁고 추이

고객 유형별 수탁고 추이
(월 말 기준)

□ 전체 신탁재산은 전년 말 대비 29조2,650억좌가 감소한 323조 6,820억좌를 기록함

－ 금융기관의 비중은 전년과 동일함

－ 개인의 비중은 1%p 감소한 반면, 일반법인의 비중은 1%p 증가함



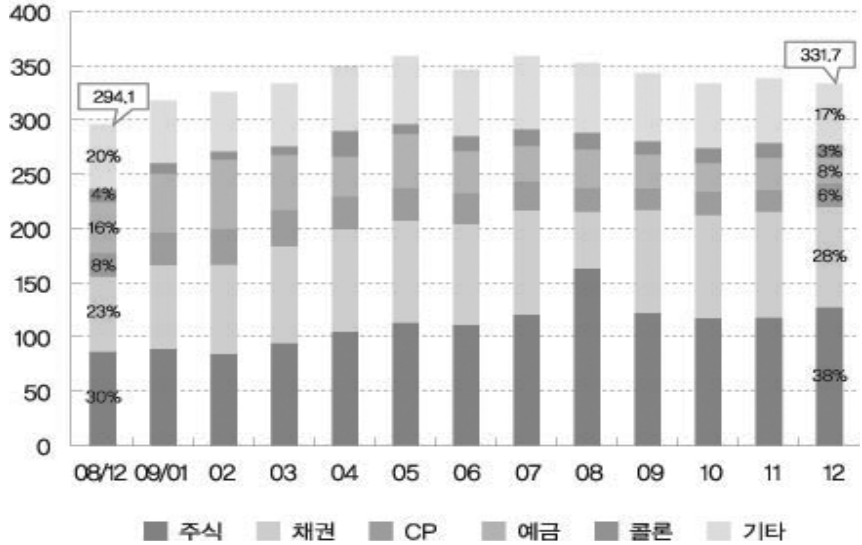
자료: www.amak.or.kr

7. 펀드 수탁고 운용 현황

전체 펀드 운용 현황
(월 말 기준)

□ 전체 펀드 수탁고의 투자대상별 비중은 주식 38%, 채권 28%, 예금 8%, CP 6%, 콜론 3%, 기타 17%로 구성되어 있으며, 이중 주식 및 채권은 전년 말 대비 각각 8.1%p, 5.4%p씩 증가함

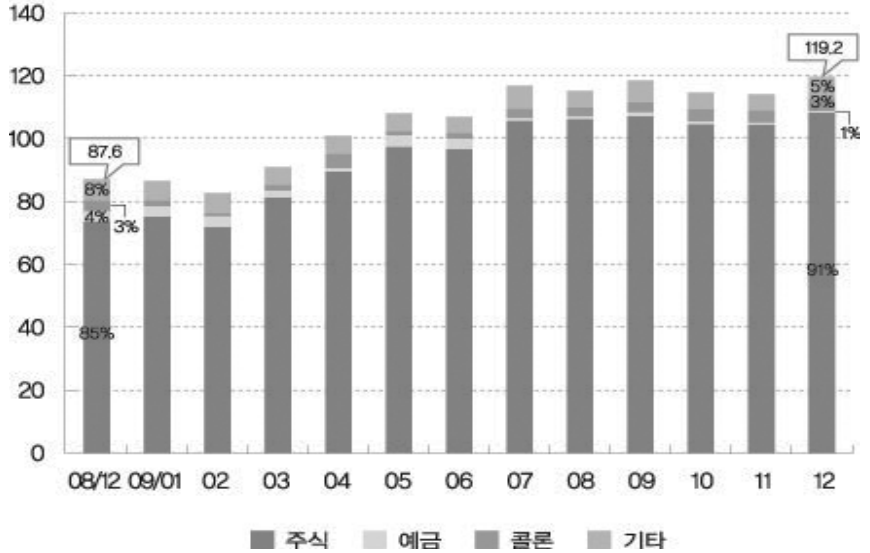
(단위: 조원)



자료: www.amak.or.kr

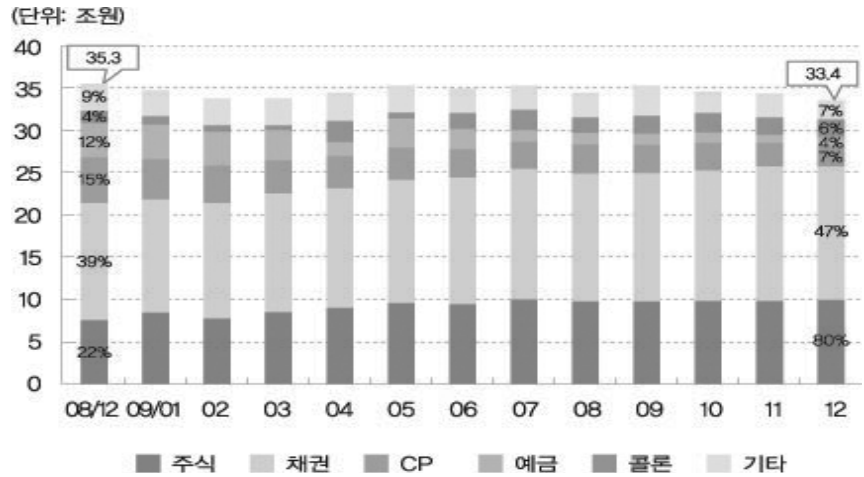
주식형 운용 현황
(월 말 기준)

(단위: 조원)



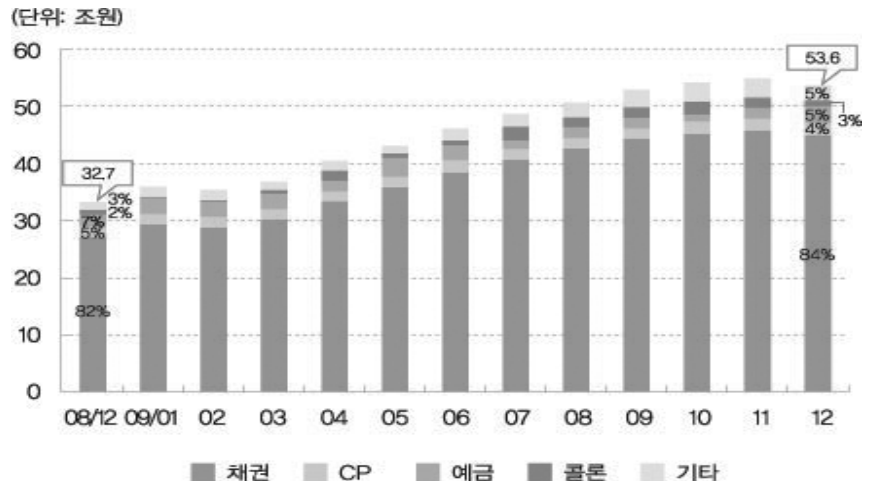
자료: www.amak.or.kr

혼합형 운용 현황
(월 말 기준)



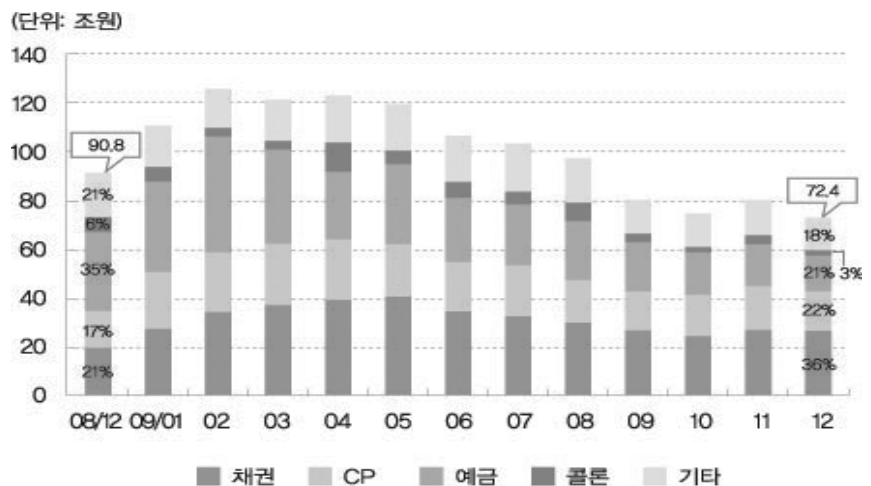
자료: www.amak.or.kr

채권형 운용 현황
(월 말 기준)



자료: www.amak.or.kr

MMF 운용 현황
(월 말 기준)

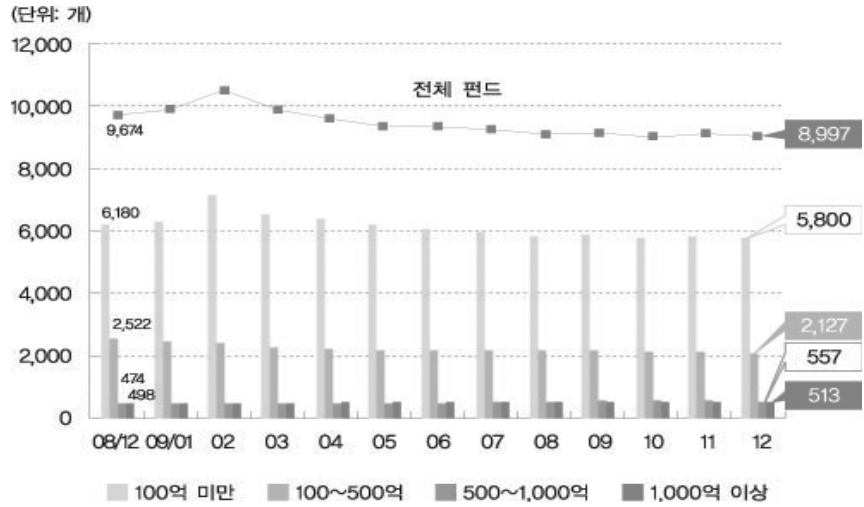


자료: www.amak.or.kr

8. 규모별 펀드 현황

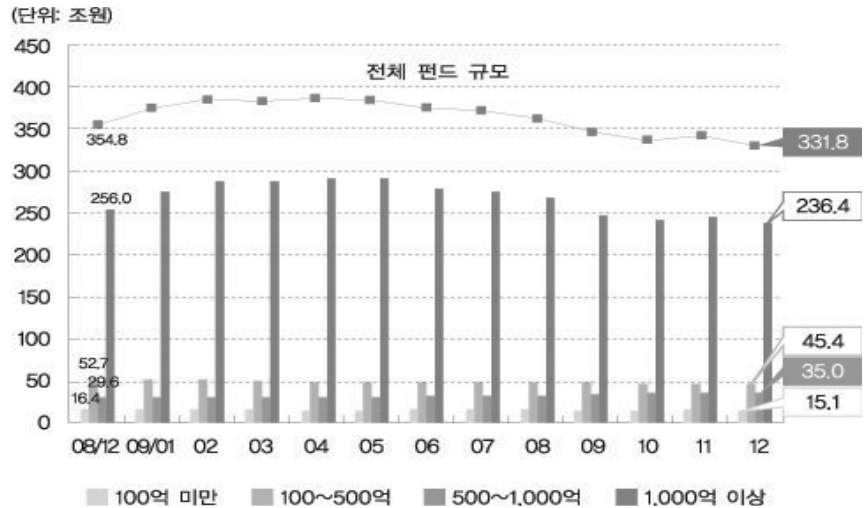
규모별 펀드 수
(월 말 기준)

- 전체 펀드 수와 설정잔고는 전년 말 대비 677개, 22조9,190억원 감소하여 각각 8,997개, 331조8,340억원을 기록함
 - 1,000억원 이상 펀드의 펀드 수는 15개 증가한 반면 설정잔고는 19조5,330억원 감소하였으며, 100억원 미만 펀드의 펀드 수와 설정잔고는 각각 380개, 1조3,960억원 감소함
 - 100~500억원 펀드의 펀드 수와 설정잔고는 각각 395개, 7조3,280억원 감소하였으며, 500~1,000억원 펀드의 펀드 수와 설정잔고는 각각 83개, 5조3,390억원 증가함



자료: www.amak.or.kr

규모별 펀드 규모
(월 말 기준)

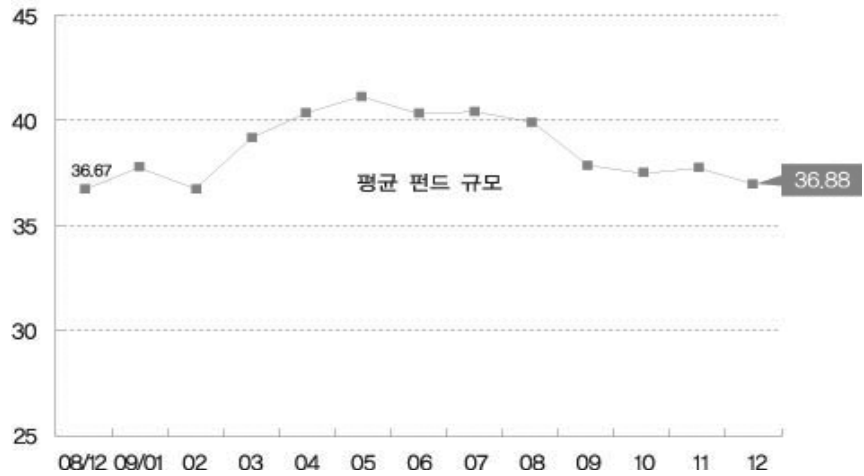


자료: www.amak.or.kr

평균 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 펀드 수와 설정잔고가 모두 감소했으나 평균 펀드 규모는 전년 말 대비 2.1억원 증가한 368.8억원을 기록함

(단위: 10억원)



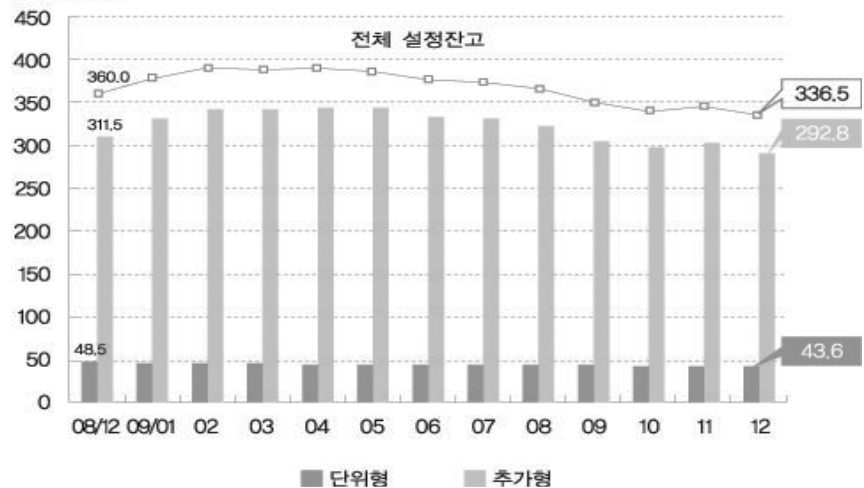
자료: www.amak.or.kr

9. 추가형 및 단위형 펀드 현황

추가형 및 단위형 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 추가형과 단위형 모두 설정잔고가 전년 말 대비 각각 18조7,160억원, 4조8,240억원씩 감소하여 292조8,330억원, 43조6,340억원을 기록함

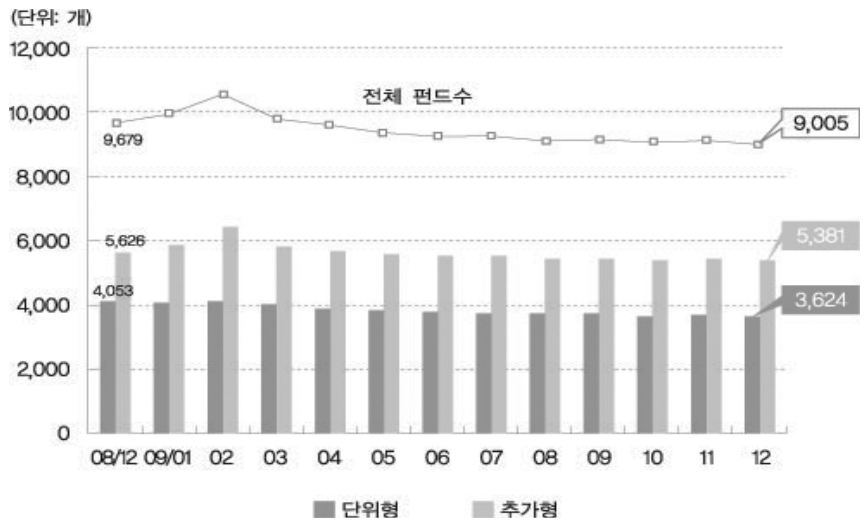
(단위: 조원)



자료: www.amak.or.kr

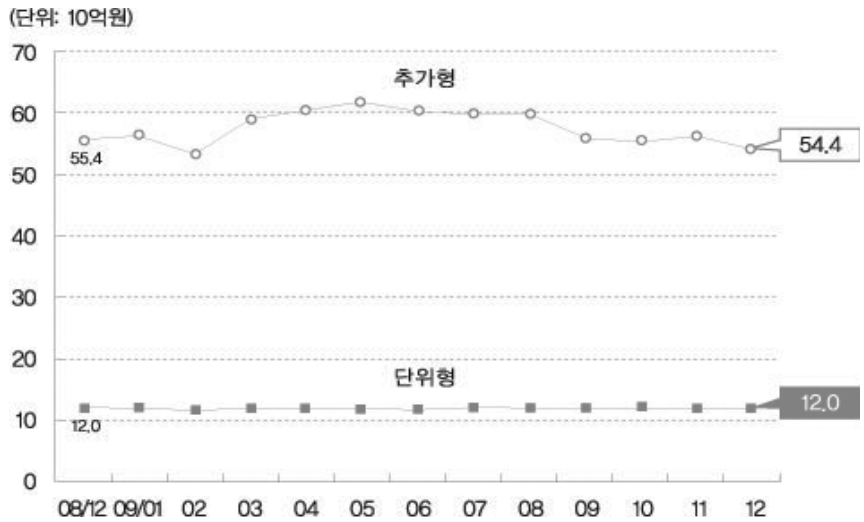
추가형 및 단위형 펀드 수
(월 말 기준)

□ 2009년 말 현재 추가형의 펀드 수는 5,381개로 평균 펀드 규모는 544억원이며, 단위형의 펀드 수는 3,624개로 평균 펀드 규모는 120억원임



자료: www.amak.or.kr

추가형 및 단위형 평균
펀드 규모
(월 말 기준)



자료: www.amak.or.kr

Ⅲ

국내 펀드산업 현황

국내 펀드산업 현황 목차

국내 펀드산업 현황 요약

1. 국내 퇴직연금시장의 양적 성장과 제도 변화 III-1
2. 펀드매니저의 잦은 변경과 투자자보호 III-3
3. 국민연금의 기금운용 관련 정책방향과 주요 변경사항 및 개선방안 III-5
4. 2009년 펀드관련 세제 개편안 III-7
5. 국내 ETF 시장의 지속적인 성장세와 다양한 ETF 상품들의 국내 증시 상장 확대 III-9

국내 펀드산업 현황 요약

- 2005년 12월에 도입되어 4년이 경과된 국내 퇴직연금은 적립금 규모가 14조원을 상회하는 등 양적으로 빠른 성장세를 보이고 있으며, 은행권의 시장점유율이 가장 높고 확정급여형(DB) 제도와 원리금보장형 상품 위주로 운용되고 있음
 - 퇴직연금의 적립금, 가입자 수 및 가입사업장 수는 2008년 이후 급격한 성장세를 보이고 있으며, 판매채널 중 은행의 시장점유율이 48.5%로 가장 높고, DB형 제도 및 원리금보장형 상품의 비중이 71.7%, 85.3%로 대부분을 차지하고 있음

- 국내 주식시장의 상승세와 간접투자 문화의 확산 등으로 펀드시장이 급성장하면서 펀드매니저의 수가 증가하는 가운데, 펀드별 펀드매니저 변경도 크게 증가함
 - 펀드매니저가 변경될 경우 해당 펀드의 운용 방향에 직접적인 영향을 줄 수 있다는 점에서 잦은 펀드매니저 변경에 대한 우려가 제기되고 있어 투자자들에게 보다 적시성 있는 정보제공 및 관련 공시제도의 지속적인 관리가 필요함

- 국민연금은 주식 및 대체투자 확대 등 기금운용 정책을 투자다변화 방향으로 선회 중이며, 효율성 및 수익성 제고를 위해 위탁운용사 평가체계를 대폭 개편할 예정임
 - 국민연금은 국내외 주식 및 대체투자 확대, 국내 채권투자 축소, 환헤지비율 축소 등 기금운용 정책을 투자다변화로 선회하고 있으며, 운용성과와 더불어 전문성 및 자본력도 심사기준에 포함시키는 등 위탁운용사 평가기준을 강화할 방침임

- 공모 펀드와 상장지수펀드(ETF)에 증권거래세가 부과되고 해외투자펀드의 비과세 규정이 폐지되는 등 펀드관련 세제 혜택이 대폭 축소될 예정임
 - 세제개편안에 대해 자산운용업계는 간접투자의 매력을 반감시켜 시장이 위축될 우려를 제기하고 있는 반면, 일각에서는 단기매매 등 펀드 편입종목의 잦은 교체를 방지할 수 있는 긍정적 효과에 대한 주장도 제기되고 있음

- 국내 상장지수펀드(이하 ETF) 시장은 상장에 따른 높은 환금성, 세제 혜택 및 다양한 신종 상품의 출시 등으로 투자자들의 지속적인 관심을 받으며 견고한 성장세를 지속함
 - 자본시장법 시행으로 채권, 금 등 다양한 자산을 기초로 하는 ETF 상품들의 상장 가능성이 높아졌으며, 한국거래소가 해외 ETF의 국내 상장방안을 추진하고 있어 향후 국내 ETF 시장의 지속적인 성장이 기대됨

1. 국내 퇴직연금시장의 양적 성장과 제도 변화

- 2005년 12월에 도입되어 4년이 경과된 국내 퇴직연금은 제도 시행초기 부진을 겪었으나 적립금 규모가 14조원을 상회하는 등 양적으로 빠른 성장세를 보이고 있으며, 은행권의 시장점유율이 가장 높고 확정급여형(DB) 제도와 원리금보장형 상품 위주로 운용되고 있음
 - 퇴직연금제도 도입 직후 미미한 성장세를 보이던 퇴직연금의 적립금, 가입자 수 및 가입사업장 수는 2008년 이후 급격한 성장세를 보이고 있음

- 퇴직연금 적립금, 가입자 수 및 가입사업장 수 추이

(단위: 10억원, 천명, 개)

	2006년 말	2007년 말	2008년 말	2009년 말
적립금	757	2,755	6,612	14,046
가입자 수	213,368	538,363	1,119,552	2,480,241
가입사업장 수	16,287	30,882	50,462	70,503

자료: 금융감독원, 노동부

- 국내 퇴직연금시장은 은행권의 시장점유율이 가장 높고, 제도 및 상품 유형은 DB형 및 원리금보장형이 대부분을 차지하는 등 가입자들이 매우 보수적이고 안정적인 투자성향을 나타내는 것으로 평가됨

- 2009년 말 현재 은행의 적립금 비중이 48.5%로 가장 높으며, 보험회사 39.7% (생보 33.5%, 손보 6.2%), 증권회사 11.8% 순으로 나타남
- 제도 유형별 비중은 DB형이 71.7%로 가장 높고 확정기여형(DC) 및 IRA가 각각 21.2%, 7.1% 비중을 차지하고 있으며, 상품 유형별 비중은 원리금보장형 85.3%, 실적배당형 8.9%, 기타 5.8% 순으로 원리금보장형의 비중이 절대적임
- 각 금융기관의 유형별 퇴직연금 적립금 비중 (2009년 말 기준)

(단위:%)

금융권역별	제도 유형별 비중			상품 유형별 비중			
	DB형	DC형	IRA	원리금보장형	실적배당형	기타	
은행	48.5	63.3	25.7	11.0	86.2	8.6	5.2
증권	11.8	55.1	40.2	4.7	51.1	29.0	19.9
생보	33.5	87.8	9.1	3.1	94.1	3.3	2.6
손보	6.2	82.0	15.9	2.1	96.6	3.2	0.2
전체	100.0	71.7	21.2	7.1	85.3	8.9	5.8

* 기타는 고유계정대, 발행어음 및 기타 현금성 자산(운용대기자금 포함)임

자료: 금융감독원, 노동부

- 국내 퇴직연금시장은 미국 등 선진국에 비해 미흡한 수준으로 정부는 퇴직연금시장 활성화를 위해 다양한 제도의 개선방안을 마련하고 추진 중에 있음

- 국내 퇴직연금시장이 양적 성장세를 보이고 있으나 선진국에 비해 미미한 수준임

- 12월 말 현재, 전체 5인 이상 사업장 중 퇴직연금에 가입한 비중은 13.6%에 불과하여 미국을 비롯한 선진국 가입률이 50% 이상을 보이는 것에 비해 미흡한 수준임
- 미래에셋 퇴직연금연구소 자료에 따르면, 2008년 말 현재 GDP 대비 퇴직연금 비중은 0.6%로 OECD 국가의 평균 비중 82%에 비해 매우 낮은 수준임

- 정부는 퇴직연금시장의 활성화를 위해 근로자퇴직급여보장법 및 관련 세제 지원 법률 개정, 자산운용규제 완화 등 관련 제도의 개선방안을 마련하고 추진 중에 있음
 - 근로자퇴직급여보장법 개정안은 복수사용자의 DC형 퇴직연금제도 도입으로 영세 사업자의 퇴직연금 가입 활성화, 개인형 퇴직연금 활성화, 신설사업장의 퇴직연금 설정 의무화, 퇴직연금 모집업무에 대한 위탁 근거 마련, 퇴직금 중간정산 요건 강화 등의 내용이 포함됨
 - DC형 근로자 추가불입금에 대해 소득공제를 확대하고, 퇴직금의 사외유도를 위해 법인의 손비인정 규모를 매년 5%씩 축소하며 2015년에 폐지할 방침임
 - 또한, 퇴직신탁 및 퇴직보험은 퇴직연금제도 시행 이후 신규가입은 중단되었으나 2010년 전면 폐지되어 기존의 퇴직신탁 및 퇴직보험을 퇴직연금으로 전환하거나 정리해야 함
 - 현행 퇴직연금 자산운용규제는 건전성 제고 차원의 양적규제로, 근로자의 상품 선택이나 자산운용에 있어 많은 제약이 있으므로 금융감독원은 향후 선진국과 같은 자율규제로의 전환을 검토하고 있음
 - 한편, 2011년 전면 도입 예정인 국제회계기준도 퇴직연금제도에 간접적인 영향을 미칠 것으로 예상됨
 - 국내 퇴직연금시장의 주요 제도 변화

제도 변화	주요 내용
근로자퇴직급여보장법	-개정 추진 중: 개정안 발표(2008년8월), 현재 국회 계류 중, 국회통과시 2009년12월부터 시행 예정
퇴직연금관련세제	-소득세법: 소득공제 확대 논의 중 -법인세법: 매년 5%씩 손비인정규모 축소 후 완전폐지(2015년)
퇴직신탁 및 퇴직보험	-폐지(2010년)
퇴직보험 적립금 자산운용규제	-자산운용규제 완화 추진 중
예금자보호법	-DC형에 한해 개인당 5,000만원 한도로 예금자보호(2009년6월)
국제회계기준	-전면도입(2011년)

자료: 하나금융경영연구소

- 이러한 퇴직연금 관련 제도의 개선이 기업들의 퇴직연금 가입을 촉진하는 계기로 작용할 것으로 예상됨에 따라 향후 국내 퇴직연금시장의 성장이 더욱 가속화될 것으로 전망됨
 - 근로자퇴직급여보장법이 개정되면 영세자영업자나 신설사업장의 퇴직연금제 도입이 늘어나 신규 퇴직연금시장이 확대될 것으로 예상됨
 - 또한, 퇴직신탁 및 퇴직보험의 폐지로 기존 퇴직신탁 및 퇴직보험이 퇴직연금으로 전환되는 것도 퇴직연금시장 확대에 기여할 것으로 판단됨
 - 특히 법 개정과 더불어 현행 엄격히 규제되고 있는 적립금의 자산운용규제가 완화될 경우 DB형 위주의 국내 퇴직연금시장에서 DC형이 보다 증가할 것으로 전망됨
 - 이러한 변화에 대응하여 다양한 상품 개발 및 운용상의 노하우 습득 등 시장 확대에 발맞춘 업계들의 경쟁력 강화를 위한 노력이 요구됨

2. 펀드매니저의 잦은 변경과 투자자보호

- 2004년 이후 국내 주식시장의 상승세와 간접투자 문화의 확산 등으로 펀드시장이 급성장하면서 펀드매니저의 수가 증가하는 가운데, 펀드별 펀드매니저 변경도 크게 증가함
 - 국내 펀드 및 펀드매니저의 수는 2009년 말 현재 각각 9,002개 및 1,083명으로 2004년 대비 각각 38.7% 및 69.5% 증가하는 등 꾸준한 증가 추이를 보이고 있음
 - 펀드매니저 변경 공시 건수는 2004~2008년 동안 연평균 54.6%씩 증가하였으며, 2009년 한 해 동안 3,690건이 공시됨
 - 2009년 3,690건의 펀드매니저 변경 공시 건수는 2008년 대비 30.8% 감소한 수치임에도 불구하고 2004년 대비 217.5% 증가한 수치로 펀드매니저 변경 공시 건수 증가 추세는 상당한 실정임
 - 2009년 말 기준 전체 펀드의 41%에 해당하는 펀드상품의 매니저가 변경됐으며, 펀드매니저 1명 당 펀드 변경 공시 건수는 3건으로 나타남
 - 2009년 말 현재 전체 펀드 수 및 펀드매니저 수 대비 펀드매니저 변경 공시 건수는 각각 41.0% 및 340.7%로, 10개 펀드 중 4개 이상 펀드가 펀드매니저 1명 당 3번 이상 펀드매니저 변경 공시가 발생함
 - 펀드매니저 변경 공시 추이

(단위: 개, 명, 건, %)

	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년
펀드 수	6,492	7,319	8,137	8,907	9,678	9,002
펀드매니저 수 ¹⁾	639	658	739	791	965	1,083
펀드매니저 변경 건수	1,162	2,861	3,575	5,105	5,332	3,690
펀드 수 대비 비중 ²⁾	(17.9)	(39.1)	(43.9)	(57.3)	(55.1)	(41.0)
펀드매니저 수 대비 비중 ³⁾	(181.8)	(434.8)	(483.8)	(645.4)	(552.5)	(340.7)

주 : 1) 분기 말 협회에 등록된 펀드매니저 수임(비운용 제외)

2) 펀드 수 대비 펀드매니저 변경 공시 건수가 차지하는 비중

3) 펀드매니저 수 대비 펀드매니저 변경 공시 건수가 차지하는 비중

자료: 금융투자협회

- 펀드매니저의 성과평가 체계는 대부분 1년 미만의 단기로 이루어지기 때문에 펀드매니저의 잦은 변경이 발생하는 것으로 분석됨
 - 자산운용회사는 단기성과 확보에 초점을 맞추고 펀드매니저를 평가하게 되면 단기성과가 부진한 펀드매니저의 경우 수시로 교체될 소지가 있음
 - 또한, 펀드매니저는 성과평가의 주기가 짧기 때문에 보다 유리한 조건으로 이직하려는 유인에 노출됨
 - 2007년부터 2009년 8월 말까지 68개 자산운용회사 펀드매니저의 평균 이직률은 48.4%로 3년 동안 펀드매니저 2명 중 1명이 이직한 것으로 나타남

- 펀드매니저가 변경될 경우 해당 펀드의 운용 방향에 직접적인 영향을 미칠 수 있다는 점에서 펀드매니저의 잦은 변경은 투자자들에게 우려를 불러일으키고 있음
 - 펀드매니저의 운용능력은 펀드상품의 투자성과를 결정하는 주요한 요인이며, 최근 부동산펀드 등 전문지식을 필요로 하는 펀드가 증가하고 있어 펀드매니저의 운용능력이 펀드 수익률 미치는 영향은 더욱 확대될 것으로 예상됨
 - 투자자들로부터 자금을 모집하여 대규모 포트폴리오를 구성하는 펀드상품은 규모의 경제, 거래비용 감소, 전문 펀드매니저에 의한 투자선택 및 포트폴리오 관리 등의 이점을 투자자에게 제공함
 - 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF 등 전문지식을 필요로 하는 대체투자펀드의 2009년 말 설정잔액은 58조원으로 전체 펀드 설정잔액의 17% 이상을 차지하며 꾸준한 증가세를 보이고 있음
 - 또한, 잦은 펀드매니저 변경은 펀드 운용방식 및 스타일 변경 등에 따른 종목 교체로 이어져 펀드의 수익구조에 영향을 미칠 수 있음
 - 펀드매니저가 빈번히 변경될 경우 펀드의 지속적인 관리가 어렵고 포트폴리오 종목 교체시 발생하는 수수료 및 펀드손실 등 펀드수익률에 미치는 결과가 모두 투자자에게 귀속됨
 - 투자자들에게는 장기투자를 권유하면서 펀드매니저는 수시로 교체될 경우 수익률 관리의 부실 가능성 및 운용의 책임소재 불명확 등 펀드운용의 불안정성이 높아지고 이에 따른 부정적 평판이 형성될 수 있음
- 펀드매니저에 대한 정보는 투자자들이 펀드에 가입, 보유 및 환매할 경우 중요한 고려사항으로 인식하고 있어 보다 적시성 있는 정보제공과 관련 공시제도의 지속적인 관리를 통해 투자자보호를 한층 강화할 필요가 있음
 - 펀드상품의 투자에 있어 투자자는 여러 대안 가운데 펀드매니저 명성을 주요 고려사항으로 활용하여 투자펀드를 선택함
 - 제로인 조사에 따르면, 일반투자자 및 펀드산업종사자의 펀드상품 선택시 펀드매니저 명성의 중요도는 각각 30% 및 45%로 나타남
 - 펀드매니저 명성이 펀드투자의 중요한 요인으로 고려되는 만큼 펀드매니저 스스로 운용철학을 갖고 투자자와의 약속을 이행하려는 책임감과 노력이 필요함
 - 또한, 단기성과에 연연할 경우 펀드의 수명 단축 및 잦은 펀드매니저 변경 등 부작용이 나타나 수익률에 악영향을 미칠 수 있으므로, 장기성과 평가제 도입 등 자산운용회사의 합리적이고 장기적 관점의 펀드매니저 성과평가와 이에 따른 보상제도 마련이 필요함
 - 더불어, 펀드의 가입, 보유 및 환매 등 투자자가 의사결정을 함에 있어 펀드매니저 정보를 올바르게 활용할 수 있도록 적시성 있는 정보제공 및 관련 공시제도의 지속적인 관리가 필요함
 - 펀드매니저 변경시 현행 법령 및 협회 규정에는 변경 사항에 대한 수시공시만 명시하고 있어 향후 변경 원인 및 내용에 대한 추가 정보의 제공이 요구됨

3. 국민연금의 기금운용 관련 정책방향과 주요 변경사항 및 개선방안

- 국민연금기금(이하 국민연금)은 국내외 주식투자 및 대체투자를 확대하고 국내 채권투자를 축소하는 등 기금운용 정책을 투자다변화 방향으로 선회하고 있으며, 수익률 제고 및 위험분산을 위해 외부 운용사 위탁운용 비중을 확대할 계획임
 - 보건복지가족부(이하 복지부)가 심의·의결한 2010년 국민연금기금 자산배분안에 따르면, 향후 국민연금은 운용 방향은 국내외 주식투자 및 대체투자를 늘리고 채권투자는 축소시킬 계획임
 - 국민연금은 2010년 금융자산별 목표비중을 주식 21.7%, 채권 71.9%, 대체투자 6.4%로 결정함
 - 이는 투자다변화에 따라 주식 및 대체투자의 비중을 각각 2.9%p, 1.4%p 확대하고, 채권은 4.3% 축소할 수치임
 - 이에 따라, 2010년 71.9조원으로 예상되는 국민연금의 여유자금은 국내 주식, 해외 주식, 국내 채권, 해외 채권, 대체투자에 각각 6.9조원, 4.9조원, 9.2조원, 1.3조원, 5.7조원씩 투자 운용될 예정임
 - 또한, 복지부는 외부 운용사의 전문성을 활용하여 수익률을 제고하고 운용위험을 분산하기 위해 주식과 대체투자의 위탁운용자산 축소 및 채권의 위탁운용자산을 확대하는 내용의 2010년 국민연금 위탁운용계획안을 발표함
 - 국민연금의 위탁운용 정책은 외부 운용사의 전문성과 운용 효율성을 활용하여 기금운용 수익률을 제고하고, 투자결정의 분권화를 통해 기금이 금융시장에 미치는 영향력을 완화하기 위한 목적임
 - 국민연금은 2010년 금융자산별 위탁운용 목표비중을 국내 주식 50.0%, 국내 채권 6.0%, 해외 주식 90.0%, 대체투자 72.5%로, 전체 국민연금 자산 대비 위탁운용 비중은 금년 보다 0.2%p 확대된 23.2%로 결정함
 - 위탁운용계획안에 근거한 2010년 말 예상 위탁운용금액은 70조2,992억원으로 주식, 채권 및 대체투자에 각각 38조9,879억원, 17조3,045억원, 14조67억원씩 배분될 예정임
 - 국민연금 자산별 투자 목표비중 및 위탁운용 비중

(단위: 조원, %, %p)

		투자 목표비중			위탁운용 비중		
		2009년	2010년	증감	2009년	2010년	증감
주식	국내	15.2	16.6	(+1.4)	55.0	50.0	(-5.0)
	해외	3.6	5.1	(+1.5)	100.0	90.0	(-10.0)
	계	18.8	21.7	(+2.9)	155.0	140.0	(-15.0)
채권	국내	72.1	67.8	(-4.3)	5.5	6.0	(+0.5)
	해외	4.1	4.1	(-)	38.5	40.0	(+1.5)
	계	76.2	71.9	(-4.3)	44.0	46.0	(+2.0)
대체 투자		5.0	6.4	(+1.4)	75.0	72.5	(-2.5)
금융부문 계		100.0	100.0	(-)	23.0	23.2	(+0.2)

자료: 보건복지가족부

□ 한편, 복지부는 국민연금의 환헤지 정책 변경안을 심의·의결함과 더불어 국내주식의 위탁운용체계 개선방안을 마련함

- 9월 복지부는 국민연금 해외 주식의 목표 환헤지비율은 낮추고 해외 채권의 환헤지비율은 동일하게 유지하는 것을 골자로 한 2010년 환헤지 정책 변경안을 발표함

- 국민연금 환헤지 정책은 해외투자 증가에 따른 환율에 의한 기금의 수익률 변동성 최소화를 목표로 함
- 변경안에 따르면, 2010년 목표 환헤지비율은 해외 채권의 경우 100%를 유지하고 해외 주식의 경우 70%에서 50%로 낮아지며, 운용상 발생하는 외환 익스포저를 수용하기 위해 허용범위를 해외 주식 $\pm 10\%p$, 해외 채권 $\pm 2\%p$ 로 설정함

- 또한, 위탁운용의 적극성 강화를 통한 초과수익율 제고 및 위탁운용의 위험관리 강화를 통한 운용성과 향상을 위해 국내 주식 위탁운용체계 개선방안을 마련함

- 국민연금의 위탁규모가 꾸준히 확대되고 있는 반면, 초과수익률 하락, 일부 운용사의 높은 국민연금 자금 의존도 및 위험관리 미흡 등 위탁운용의 문제점이 제기됨
- 이에 따라, 위탁운용 포트폴리오를 더욱 세분화하고 운용성과 뿐만 아니라 전문성과 자본력도 운용사 심사기준에 포함시키는 등 기존 위탁운용체계를 개선함
- 국민연금 국내주식 위탁운용체계의 문제점과 개선방안

	문제점	개선방안
유형구성	-포트폴리오의 특성이 기금의 투자의도와 상이(경쟁형) -7개 유형이 있으나 순수 주식형에 약 70% 자산 집중	-기금의 투자의도대로 포트폴리오 특성을 조정할 수 있도록 재편(포트폴리오형) -코어형(가치, 혼합, 성장, 중소기업 형), 위성형(정책 및 테마형)으로 구분
운용사별 자금배분	-유형별 적정 운용사 수와 운용사별 적정 자금배분에 대한 체계적 관리 미흡 -초과수익률 하락, 위탁운용의 안정성 저하	-유형별 목표비중을 산정하여 유형간 자금을 적극적으로 배분
자금배분 기준	-성과평가에 따른 자금배분이 신규 자금 배분에 한정 -운용성과와 자금배분 간 불일치 발생	-정성적 요인을 고려하여 적정운용사 수 산출, 유형별 운용특성을 반영하여 관리 -전체 투자자산 기준 운용기간 성과평가에 따른 운용사별 자금배분
위험관리	-운용사별 한도설정시 거래상대방 위험 미반영 -투자종목에 대한 위험관리 제한적	-운용사의 배상능력을 반영하여 운용사별 최대 위탁한도를 적용 -단기 급등 종목 등을 직접 스크리닝 후 보유운용사에 매도 지시
성과보수	-타 기금대비 운용보수 높은 수준 -대부분의 운용사가 성과보수를 받고 있어 동기부여 미약	-성과보수 지급대상 최소 요건 강화 -장기간 평가결과를 반영한 성과급 산정
법 제약	-자본시장법에 따른 보고의무 -은행법에 따른 지분을 제약 -의결권 행사부담 등	-사모 수익증권 형태의 위탁투자 시험적 실시

자료: 보건복지가족부

4. 2009년 펀드관련 세제 개편안

- 정부는 중장기 재정건전성 확보를 위해 해외투자펀드, 공모 펀드 및 ETF 수익증권 등 금융상품에 대한 세제 지원을 폐지 및 정비함
 - 해외투자펀드의 경우 소득세 비과세 지원이 폐지됨에 따라 2010년부터 소득세가 과세되며, 손실의 회복분에 대해 과세가 되는 문제점을 완화하기 위해 비과세 기간 중 해외 상장주식 매매 및 평가손실의 경우 2010년 말 까지 발생한 이익과 상계하도록 허용함
 - 해외투자펀드 비과세는 2007년 6월 도입 당시 환율이 크게 하락하자 해외펀드 투자에 의한 달러 매입 수요가 환율시장을 안정시킬 수 있다는 판단에 따라 조세특례제한법 개정을 통해 2009년까지 한시적으로 도입한 제도임
 - 현재 개인투자자가 국내에 설정된 펀드를 통해 해외 상장주식에 투자한 경우 주식매매 및 평가손실에 대해서는 소득세를 비과세하고 있으나, 2009년 말 비과세 혜택 규정이 일몰 종료되어 과세 전환시에는 이익의 15.4%가 배당소득세로 과세됨
 - 다만, 원금을 회복하지 못했음에도 손실의 일부 회복분에 대해 과세가 되는 문제점을 완화하기 위해 기발생 손실의 경우 향후 1년 동안 발생한 이익과 상계하도록 허용함
 - 12월 말 현재 해외투자펀드의 설정액과 순자산은 각각 72.9조원, 60.6조원으로, 전체 펀드의 22.2%, 19.3%를 차지하고 있음
 - 또한, 공모 펀드 및 연기금에 대한 증권거래세 면제 제도를 폐지함에 따라 2010년부터 공모 펀드 및 연기금에도 증권거래세가 부과함
 - 펀드에 대한 증권거래세 면제 제도는 2006년에 폐지되어 사모 펀드의 경우 과세로 전환되었으나, 공모 펀드의 경우 글로벌 금융위기에 따른 주식시장 안정 목적으로 기존 2008년까지 면제에서 한시적으로 2009년까지 면제로 연장함
 - 이로써 현재 공모 펀드 및 연기금이 증권시장에서 거래하는 증권에 대한 증권거래세가 면제되고 있으나 2009년 말에 동 규정이 일몰 종료되어 과세로 전환됨
 - 이는 증시가 안정세를 보이고, 공모 펀드 투자 활성화 등 당초 세제 지원 목적을 달성한 가운데 직접투자 및 사모 펀드와의 형평성을 고려하기 위한 조치로, 과세로 전환됨에 따라 주식매도금액의 0.3%가 증권거래세로 부과됨
 - 12월 말 현재 공모 펀드 중 주식형의 펀드 수와 순자산은 1,035개, 106조5,131억원으로, 전체 펀드 수와 순자산의 92.6%, 71.5%에 해당됨
 - ETF 수익증권 거래에 대한 증권거래세는 과세로 전환하되, ETF 시장의 위축을 고려하여 낮은 세율을 적용하기로 결정함
 - 현재 증권거래세는 주권 또는 지분에 대해서만 과세되며, ETF 수익증권의 경우 증권거래세가 과세되지 않고 있음
 - ETF 수익증권의 거래는 실질적으로 주식거래와 동일하므로 향후 증권거래세를 과세하되 일반 세율의 3분의1 수준인 0.1% 세율을 부과하기로 함
 - 그러나, ETF에 대한 증권거래세 부과는 ETF 시장을 크게 위축시킬 것이라는 업계의 의견을 반영하여 법 시행시기를 2010년 4월에서 2012년 1월로 연기함
 - 12월 말 현재 ETF 시장 규모는 순자산 3조7,894억원, 상장좌수 2억4,767만좌, 상장종목 수 50종목임

－ 한편, 장기 주식형펀드, 장기 회사채형펀드의 세제 지원이 종료되며, 고수익고위험펀드의 저율과세 혜택도 일몰 종료됨

• 펀드관련 과세제도 개정안

금융상품	현행 세제	개정안 세제	관계 법령
해외펀드	해외상장주식 매매·평가이익의 소득세 비과세	-2009년 말까지 적용후 일몰 종료 (단, 올해말까지 손실이 발생한 경우 내년에 발생한 이익과 상계 가능)	조특법 제91조의2
공모펀드	증권시장에서 거래한 주식의 거래서 면제	-2009년 말까지 적용후 일몰 종료 (이후 주식 매도시 0.3% 부과)	조특법 제117조
ETF	거래소에 상장된 ETF 수익증권 거래시 거래세 면제	-ETF 매도시 0.1% 부과 (2012년 1월 1일로 시행일 연기)	-
장기 주식형펀드	만기 3년 이상 펀드 가입시 납입액의 5~20% 소득공제, 배당소득 비과세	-2009년 말까지 적용후 일몰 종료	조특법 제91조의9
장기 회사채형펀드	배당소득 비과세	-2009년 말까지 적용후 일몰 종료	조특법 제91조의10
고수익 고위험펀드	BB+ 이하 채권에 10% 이상 투자 하는 펀드 가입시 3년간 1억 원까지 5% 저율분리과세	-2009년 말까지 적용후 일몰 종료	조특법 제91조의7

자료: 기획재정부

□ 또한, 미래성장동력 확충을 위해 녹색금융에 대한 세제 지원을 신설하고 부동산펀드 관련 취득세 감면률 축소 및 일몰기간 연장 등 세제 혜택을 개편함

－ 녹색산업 및 녹색기술 발전, 녹색관련 프로젝트 활성화를 통한 저탄소 녹색성장 지원을 위해 녹색금융에 대한 세제 지원을 신설함

• 조달자금의 60% 이상을 정부인증 녹색기술·프로젝트에 투자하는 녹색펀드, 녹색예금 및 녹색채권에 대해 세제 혜택을 부여함

－ 투자자산의 50% 이상을 부동산 및 부동산 관련 증권에 투자하는 부동산펀드의 경우 부동산 취득세 및 등록세 감면률을 기존의 50%에서 30%로 축소하되 일몰기간을 2012년까지 연장함

• 부동산펀드 관련 세제 변화

	현행		수정	
	감면내용	일몰	감면내용	일몰
유동화 전문회사	부동산 취·등록세 50% 감면 -대도시내 부동산 등기시 등록세 증가(3배) 배제	2009년 12월31일	좌동	2009년12월 (3년 연장)
프로젝트 금융투자회사		일몰 없음		2009년12월 (일몰 신설)
부동산 투자회사 (REITs) 및 부동산 집합투자기구	부동산 취·등록세 50% 감면	2009년 12월31일	감면률 축소 (50% → 30%)	2009년12월 (3년 연장)
	-대도시내 부동산 등기시 등록세 증가(3배) 배제		좌동	
미분양주택 리츠·펀드	건설사로부터 취득한 미분양주택을 양도하는 경우 법인세 추가과세(30%) 면제	2009년12월 말 까지 취득 (잔금정산기준)	좌동	계약체결기준 2010년2월11일 까지 연장

자료: 기획재정부

5. 국내 ETF 시장의 지속적인 성장세와 다양한 ETF 상품들의 국내 증시 상장 확대

□ 2002년 10월 개설된 국내 상장지수펀드(이하 ETF) 시장은 상장에 따른 높은 환금성, 세제 혜택 및 다양한 신종 상품의 출시 등으로 투자자들의 지속적인 관심을 받으며 견고한 성장세를 지속함

－ 한국거래소(이하 KRX)에 따르면, 국내 ETF 시장의 2009년 하루 평균 거래대금이 1,000 억원을 넘어선 것으로 나타남

- 2009년 국내 ETF 시장의 일평균 거래대금 및 일평균 거래량은 1,239억원, 7,457천좌로 2008년 981억원, 5,846천좌 대비 각각 26.3%, 27.6%씩 증가함
- 국내 ETF 시장 일평균 거래 규모 추이

(단위: 10억원, %, 천좌)

	2006년	2007년	2008년	2009년
일평균 거래대금	23.0	53.4	98.1	123.9
(증감률)	(115.0)	(132.2)	(83.7)	(26.3)
일평균 거래량	1,744	2,333	5,846	7,457
(증감률)	(113.7)	(33.8)	(150.6)	(27.6)

자료: 한국거래소

－ 이는 지난해 KOSPI지수 상승, 다양한 신종 ETF 상장, ETF 투자자 교육 및 홍보 강화 등에 따른 ETF 투자 수요 증가에 따른 것으로 분석됨

- 2009년 KOSPI지수가 49.7%로 상승함과 더불어 KOSPI지수를 추적하는 상위 5개 ETF 종목이 전체 일평균 거래 규모의 90% 이상을 차지하며 활발히 거래됨

－ 국내 ETF 시장의 투자자별 거래 규모 비중은 펀드, 외국인, 증권, 개인 순으로 다른 투자 주체에 비해 펀드와 외국인의 ETF 상품의 활용도가 높게 나타남

- 국내 ETF 시장 투자자별 거래규모 비중

(단위: %)

	펀드	외국인	증권	개인	기타	합계
비중	37.6	22.4	16.7	19.2	4.1	100.0

자료: 한국거래소

－ 한편, 2009년 ETF 시장의 발행좌수는 감소한 반면, 주가회복에 따른 ETF 가격 상승과 자산총액이 큰 채권 ETF 등의 신규 상장으로 순자산총액은 증가한 것으로 나타남

- 2009년 말 현재 ETF 발행좌수는 24,767만좌로 전년 대비 20% 감소한 반면, 순자산총액은 전년 대비 11.5% 증가한 3조7,984억원을 기록함
- 국내 ETF 시장 순자산 및 발행좌수 추이

(단위: 조원, %, 10만좌)

	2006년	2007년	2008년	2009년
순자산	1.6	2.4	3.4	3.8
(증감률)	(94.0)	(55.5)	(40.1)	(11.5)
발행좌수	1,306	1,140	3,111	2,476
(증감률)	(34.2)	(-12.7)	(172.7)	(-20.4)

자료: 한국거래소

□ 또한, 채권, 금 등 다양한 ETF 상품들의 신규 상장이 잇따르고 있으며 KRX가 해외 ETF 상품의 국내 상장방안 마련을 추진 중에 있어 향후 국내 ETF 시장의 급성장이 예상됨
 - 2009년 말 현재 상장된 국내 ETF는 총 50개 종목으로, 자산 규모는 3.8조원을 기록하고 있는 것으로 집계됨

- 국내 ETF 상품은 총 50개로 2009년 중 인버스, 채권, 금 등 18개의 ETF가 추가 상장되며 ETF 상품의 다양성이 확대됨
- ETF 종목 수 추이 (각 년도 말 기준)

(단위: 개, 10억원)

	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년
신규상장	4	2	-	2	8	10	16	18
상장폐지	-	-	2	-	2	1	-	5
종목 수	4	6	4	6	12	21	37	50

자료: 한국거래소

- 자본시장법 개정으로 기초자산 및 운용방법이 다양화되어 국고채지수를 기초자산으로 하는 국고채 ETF가 7월 29일 국내 최초로 상장됨

- 국고채 EFF는 3년 국채선물 최종결제 기준채권 3종목으로 구성된 국고채지수에 연동하여 수익률을 얻을 수 있도록 만든 ETF임
- KRX는 이번 국고채 ETF 신규 상장을 계기로 기존 주가지수에만 연동된 ETF 상품에서 벗어난 다양한 ETF 상품의 출시가 예상되며 향후 국내 ETF 시장의 양적·질적 성장에 기여할 것으로 기대함

- 또한, ETF의 순자산가치 변화가 기초지수와는 반대로 움직이는 인버스 ETF(Inverse ETF)가 9월 16일 유가증권시장에 국내 최초로 상장됨

- 인버스 ETF의 기초지수는 KOSPI00 선물지수(F-KOSPI200 지수)이며, ETF의 순자산가치가 F-KOSPI200 지수 일간변동률의 음(-)의 1배수로 연동되어 운용됨
- 인버스 ETF는 하락장에서의 수익추구 및 소액투자가 가능하고 단기투자에 적합한 상품으로, 다양한 투자수요 충족에 기여할 것으로 전망됨

- KRX는 2010년 1분기 중 해외 ETF가 국내 증권시장에 상장할 수 있는 가이드라인 및 상장절차 등 제반 사항을 금융위원회와 협의하여 상장방안을 확정할 것으로 알려져 향후 해외 ETF 운용사들의 국내 시장 진출도 본격화될 것으로 기대됨

- ETF 시장은 2002년 개설 이후 특정상품 위주로 거래의 대부분이 이루어지고 있으며, 대상 지수도 국내 및 신시장 편향흐름을 보이는 등 국제추세에 미흡하다는 지적을 받아왔음
- 해외 ETF의 국내 시장 진출은 시장의 급성장뿐만 아니라 상품의 다양화를 통한 투자자들의 선택 기회 확대 및 ETF에 대한 투자자들의 인식 제고에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단됨

IV 해외 수탁고 동향

해외 수탁고 동향 목차

해외 수탁고 동향 요약

1. 주요국 수탁고 동향	IV-1
장기 수탁고 추이	IV-1
2009년 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. 2009년 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

- 2008년 하반기 Lehman Brothers 파산 이후 글로벌 금융위기와 실물경기 침체가 동반되면서 주요국의 뮤추얼펀드 수탁고가 급감하였으나, 2009년 들어 금융위기가 완화되고 경기 회복에 대한 기대감이 높아지면서 수탁고가 다시 증가함
 - 특히, 주요국의 주식시장 회복과 함께 주식형 펀드로의 자금 유입이 두드러졌으며, 채권형 및 혼합형 펀드의 수탁고도 증가세를 보임
 - 반면, 2008년에 안전 자산 선호 현상으로 MMF 수탁고가 큰 폭으로 증가했으나, 2009년 들어 투자자의 투자심리가 회복되면서 영국을 제외한 주요국의 MMF 수탁고가 전년에 비해 크게 줄어듦

- 2009년 영국의 수탁고가 2008년말에 비해 34.2% 증가하였으며, 미국, 일본, 캐나다의 수탁고도 각각 14.7%, 17.9%, 16.4%씩 증가해 주요국 대부분에서 펀드 수탁고가 전년에 비해 큰 폭으로 증가한 것으로 나타남
 - 주식형 펀드의 수탁고는 대부분의 주요국에서 전년말 대비 20% 이상씩 증가함

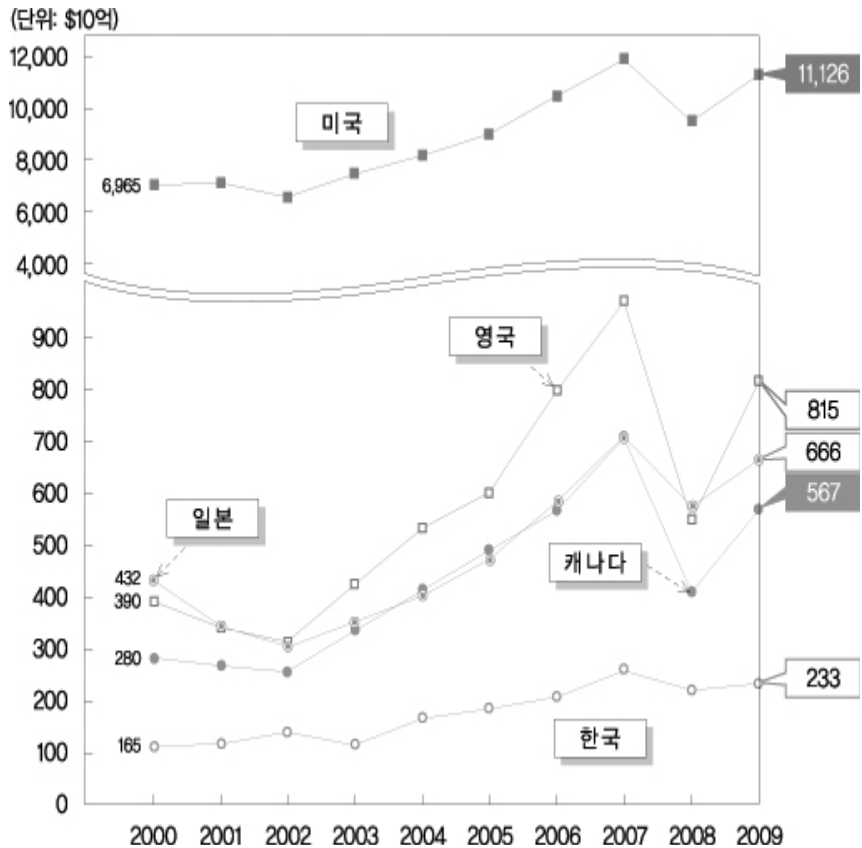
- 경제위기 이후 주요국의 GDP가 뚜렷하게 개선되지 않은 가운데 수탁고가 크게 증가하면서 GDP 대비 수탁고도 전년에 비해 증가함

- 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 일정 수준을 유지하고 있어 주식시장에서 펀드의 역할은 지속적으로 증대될 것으로 분석됨
 - 미국과 영국의 시가총액 대비 주식형 펀드의 비중은 전년말과 비슷한 수준을 보였으나 일본의 경우 주식시장이 상대적으로 더디게 회복되면서 시가총액 대비 주식형 펀드의 비중이 전년에 비해 4.7%p 가량 크게 증가함
 - 반면, 캐나다는 전년말에 비해 동 비중이 크게 감소해 예년의 수준을 보임

- 2009년 주요국 펀드시장에서 펀드 수는 큰 변화가 없는 가운데 수탁고가 회복세를 보이면서 평균 펀드 규모가 커짐
 - 미국의 평균 펀드 규모는 전년도 대비 \$2.5억 증가한 \$14억4,670만을 기록함

1. 주요국 수탁고 동향

장기 수탁고 추이
(연 말 기준)

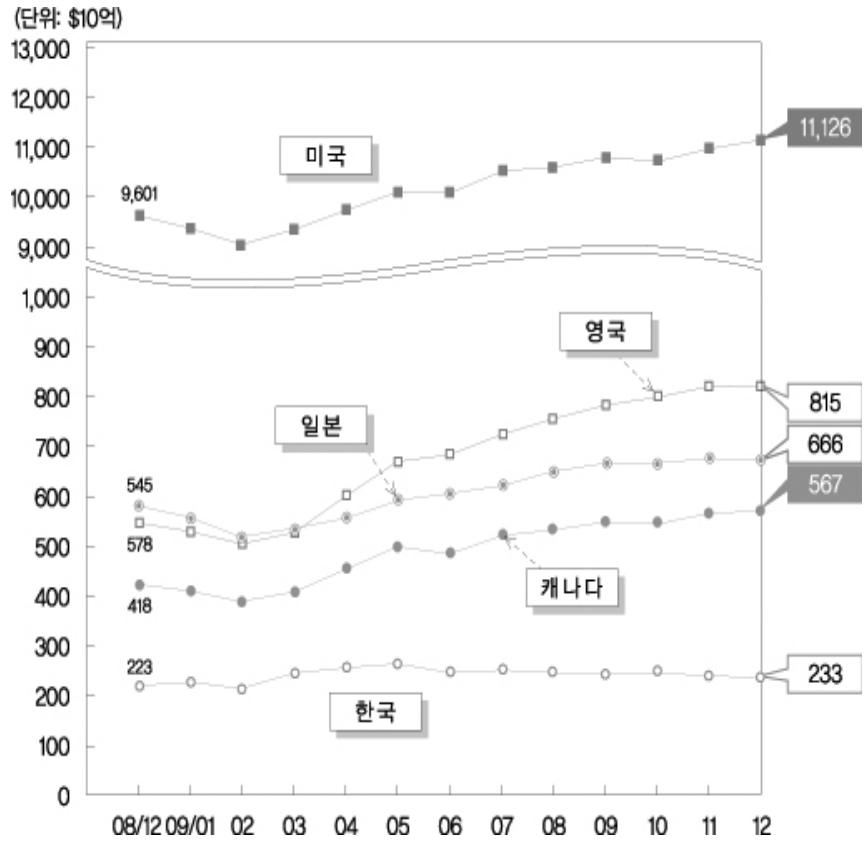


자료: 「투신」 최근호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, http://koexbank.co.kr

- 지난해 글로벌 금융위기의 영향으로 주요국의 뮤추얼펀드 수탁고가 급감하였으나, 2009년에는 금융위기 완화와 경기회복 기대감으로 다시 수탁고가 증가해 금융위기 이전 수준에 근접함
 - 주요국 펀드 수탁고는 투자자들의 투자심리가 회복되면서 2009년 3월부터 증가세로 전환되었으며, 2009년말 현재 금융위기 이전 수탁고 수준을 거의 회복함

- 주요국 모두 주식시장의 회복과 함께 주식형 펀드로의 자금 유입이 두드러진 가운데 MMF를 제외하고는 전반적으로 수탁고가 크게 증가함
 - 2008년에 금융위기로 주식형 펀드 수탁고의 낙폭이 가장 컸으나, 2009년 시장의 회복으로 자금 유입이 큰 폭으로 증가하면서 전체 수탁고 증가를 견인함
 - 반면, 지난해 안전자산 선호로 오히려 증가세를 보였던 MMF는 2009년 들어 영국을 제외한 주요국 모두 감소함

2009년 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: 「투신」 최근호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, http://koexbank.co.kr

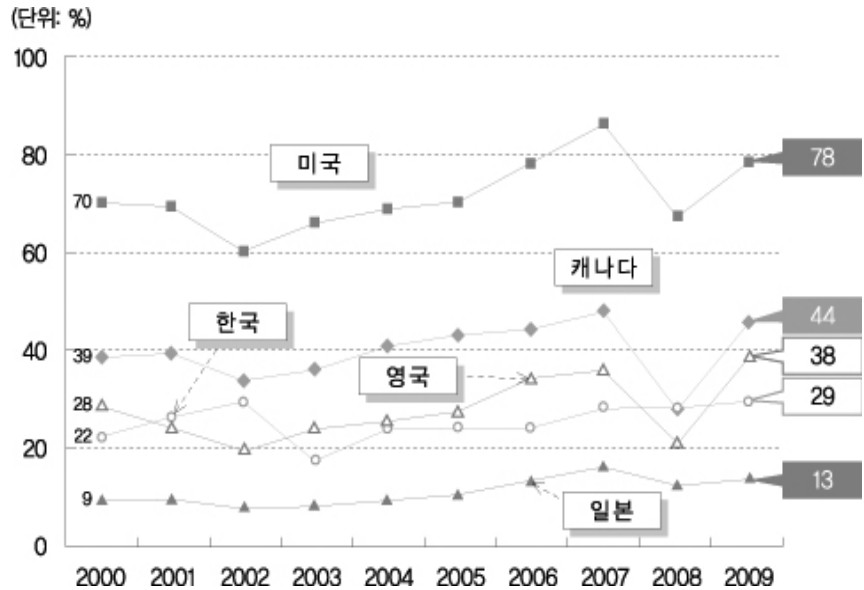
- 2009년말 현재 미국의 뮤추얼펀드 수탁고는 전년말 대비 14.7% 증가한 \$11조150억을 기록함
 - 주식형 펀드는 전년말 대비 30.9% 증가한 \$5조5,010억을, 채권형 펀드는 40.9% 증가한 \$2조2,060억을 기록함
 - 반면, 2008년에 크게 증가했던 MMF는 13.6% 감소함

- 미국뿐 아니라 다른 주요국도 주식형 펀드의 수탁고가 큰 폭으로 증가하였으며, MMF는 감소세를 보임
 - 일본, 영국, 캐나다의 주식형 펀드는 전년말에 비해 각각 23.2%, 26.4%, 21.9%씩 증가함
 - 동일 기간 동안 채권형 펀드도 일본, 영국, 캐나다 각각 0.7%, 27.1%, 21.0%씩 증가함
 - 또한 영국의 혼합형 펀드도 동일 기간 30.7% 증가함
 - 반면, 일본과 캐나다의 MMF 수탁고는 각각 전년말 대비 6.0%, 23.9%씩 감소함
 - 영국의 경우에는 동일 기간 동안 MMF가 49.5% 가량 증가해 다른 주요국과 차이를 보임

GDP 대비 수탁고
장기 추이 (연 말 기준)

□ 경제위기 이후 주요국의 GDP가 뚜렷하게 개선되지 않은 가운데 수탁고가 크게 증가하면서 GDP 대비 수탁고도 전년에 비해 큰 폭으로 증가함

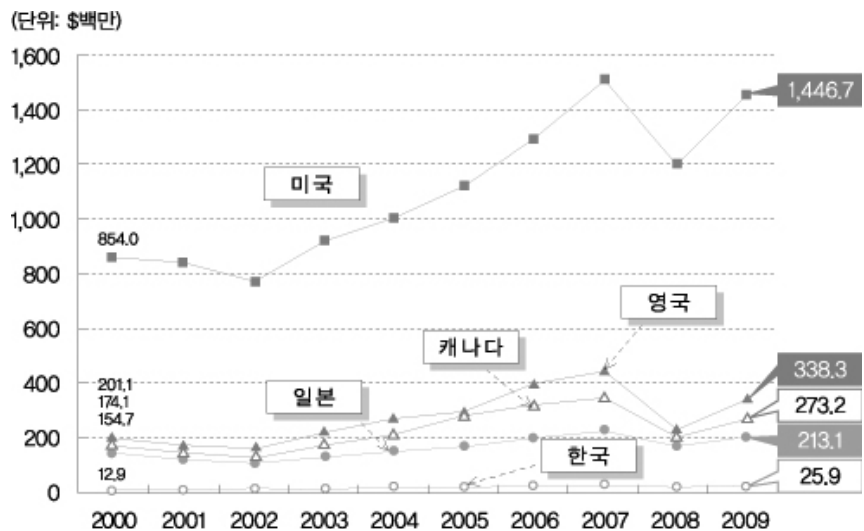
- 전세계적으로 가장 큰 뮤추얼펀드 시장인 미국의 경우 GDP 대비 수탁고가 전년말에 비해 11%p 증가한 78%를 기록함
- 영국과 캐나다도 GDP 대비 수탁고가 2008년말에 비해 크게 증가한 44%와 38%를 기록하였으나, 일본은 전년말과 유사한 13%에 그침



자료: 「월간 국제통계」 최근호, 「투신」 최근호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, http://koexbank.co.kr

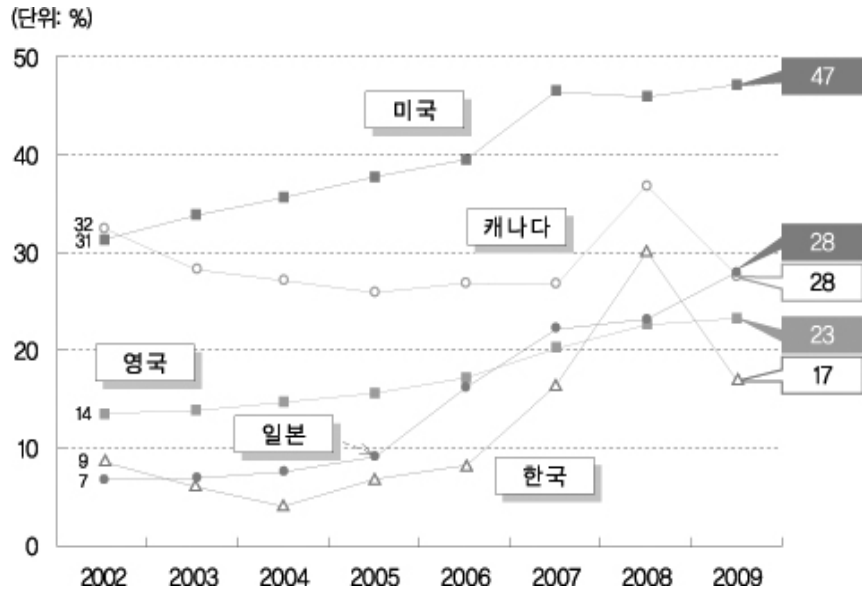
펀드 평균 규모 추이
(연 말 기준)

□ 2009년 주요국 펀드시장에서 펀드 수는 큰 변화가 없는 가운데 수탁고가 회복세를 보이면서 평균 펀드 규모가 커짐



자료: 「투신」 최근호, 「펀드정보」 각호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, www.fefsi.org

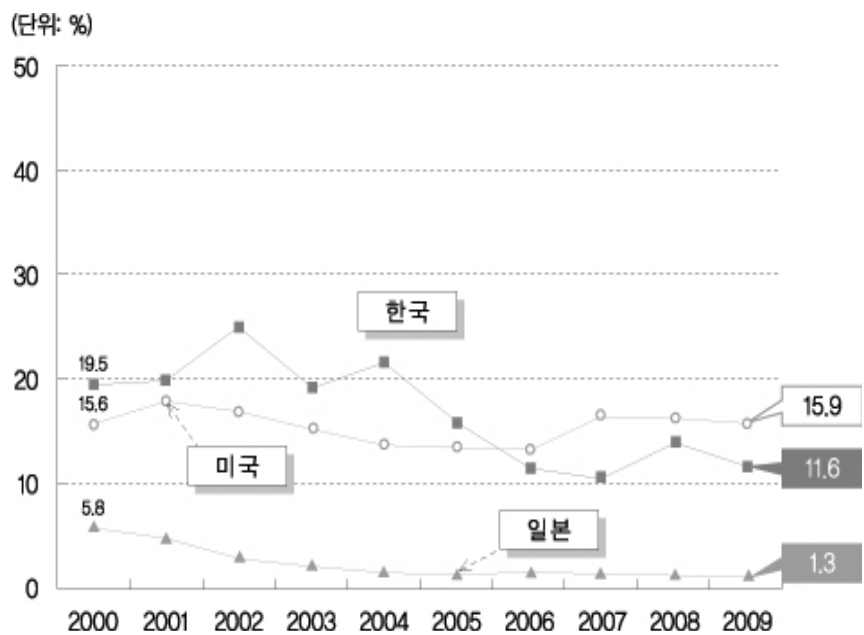
시가총액 대비
주식형 수탁고 장기 추이
(연 말 기준)



※ 주식형 수탁고 비중은 순수 주식형과 혼합형 수탁고를 합계한 것임
 ※ 주식 시가총액은 뉴욕증권거래소, 동경증권거래소, 한국증권거래소만
 고려했음

자료: 「주식」 최근호, 「증권시장」 최근호, www.nyse.com,
 www.tse.or.jp, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.toushin.or.jp

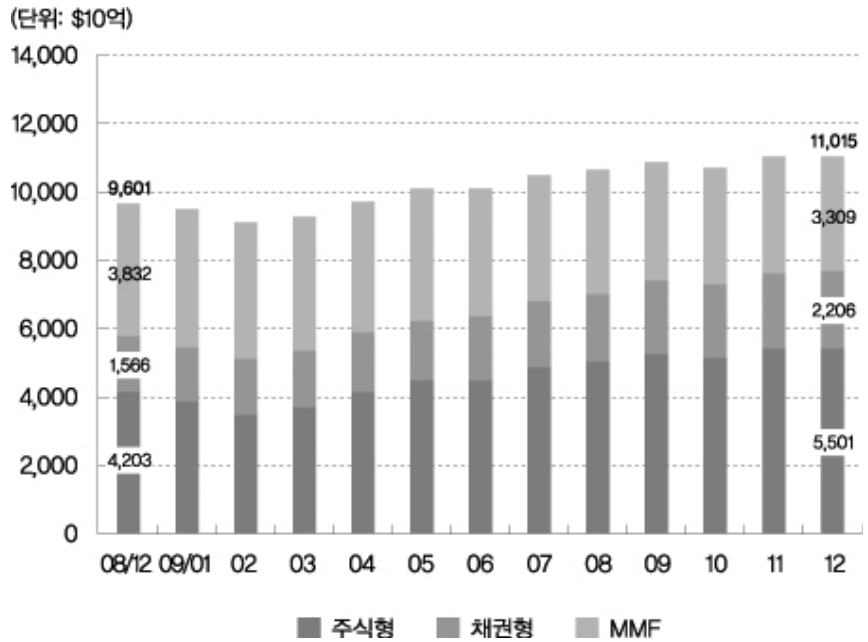
채권 발행잔고 대비 채권형
수탁고 장기 추이
(연 말 기준)



※ 채권형 펀드 범주에는 채권형 펀드와 MMF가 포함됨
 자료: 「주식」 최근호, 「증권시장」 최근호, www.bondmarkets.com,
 일본 투신」 최근호, 「투신」 최근호, www.amak.or.kr,
 www.ici.org, www.toushin.or.jp

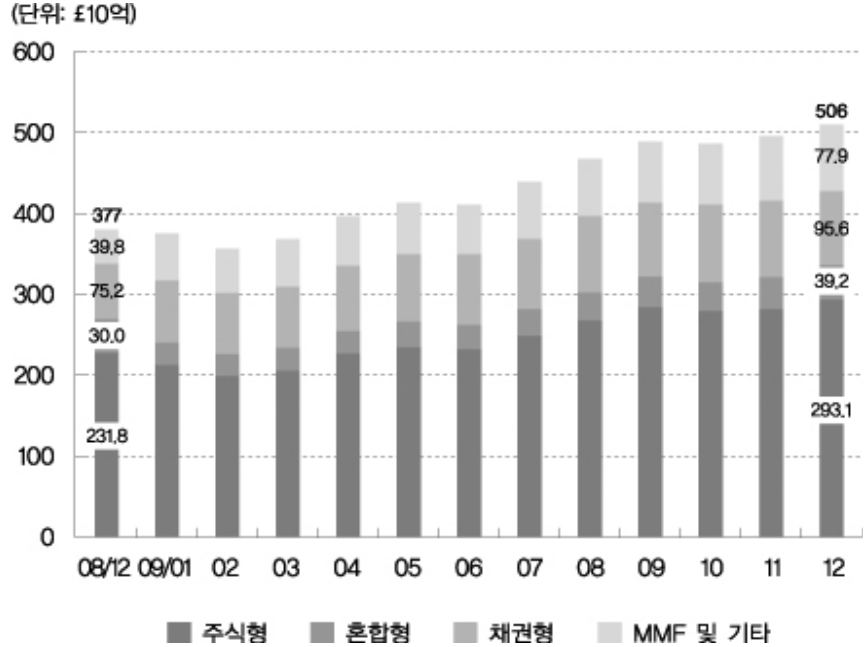
2. 2009년 주요국 월별수탁고 현황

미국 수탁고 추이
(월 말 기준)



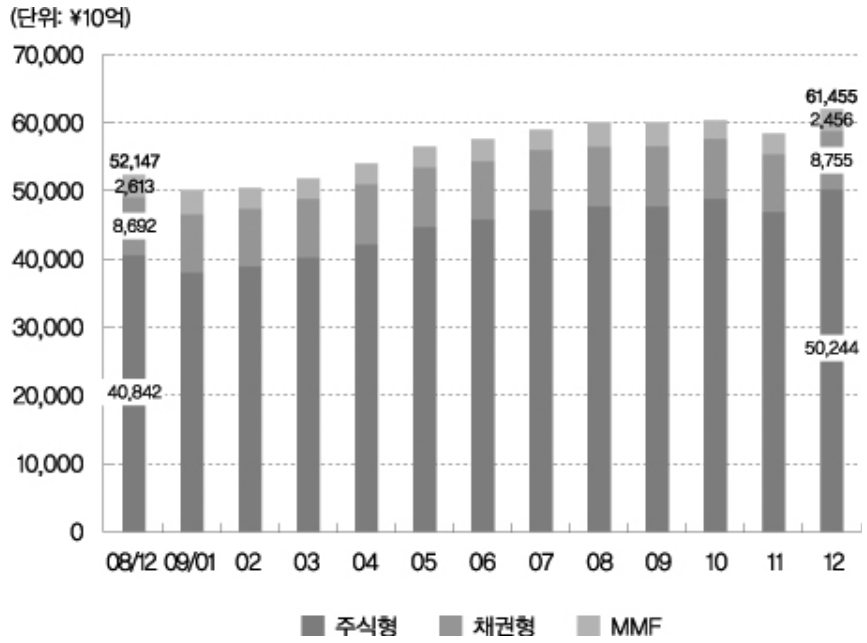
자료: www.ici.org

영국 수탁고 추이
(월 말 기준)



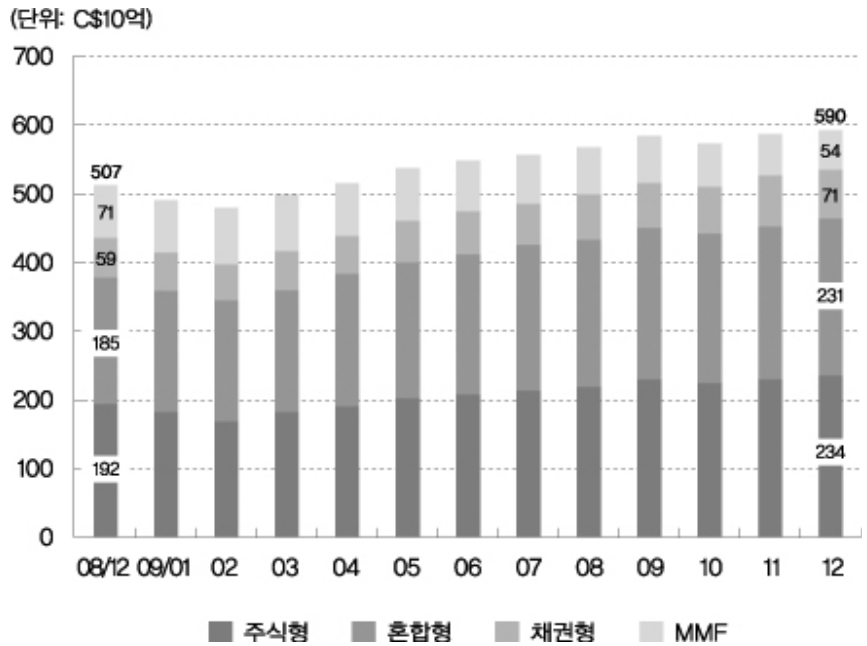
자료: www.investmentfunds.org.uk

일본 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.toushin.or.jp

캐나다 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.ific.ca

V

해외 펀드산업 현황

해외 펀드산업 현황 목차

해외 펀드산업 현황 요약

- | | |
|--|-----|
| 1. 미 의회의 헤지펀드 규제 강화 법안 | V-1 |
| 2. 오바마 행정부의 은행규제안이
펀드업계에 미칠 영향 | V-3 |
| 3. 헤지펀드와 사모펀드에 대한 규제안을
마련한 EC | V-5 |
| 4. 2009년 글로벌 주식형펀드 시장에서
이머징마켓으로의 자금 유입 집중 | V-7 |
| 5. OECD, 선진국의 연금제도 분석보고서
발표 | V-9 |

해외 펀드산업 현황 요약

- 미국 상하 양원에서 헤지펀드 규제 강화를 위한 법안이 발의됨
 - 지난 1월 29일에 미국 상원에서 투명성 강화를 위해 헤지펀드의 SEC 등록 및 자금세탁 방지프로그램 설치를 규정한 "Hedge Fund Transparency Act"가 발의됨
 - 또한 1월 27일에도 민주당 하원의원인 Michael Castle과 Michael Capuano도 헤지펀드의 규제강화를 위한 법안들을 제출함

- 오바마 행정부의 은행 규제안으로 인해 사모펀드 시장이 위축될 것으로 전망되고 헤지펀드 간 M&A가 활발해질 것으로 예상되는 등 관련 산업에 미치는 영향이 클 것으로 전망됨
 - 2010년 1월 21일 오바마 행정부는 금융시스템 개혁의 일환으로 상업은행의 자기계정 거래 금지와 헤지펀드 및 사모펀드에 대한 소유·투자·지원 금지 등을 골자로 하는 은행 규제안을 발표함

- 유럽위원회는 헤지펀드와 사모펀드의 등록 의무화 등을 포함한 규제안인 "Directive on Alternative Investment Fund Managers(이하 AIFM Directive)"를 발표하였으며, 이에 대해 업계가 강력 반발하고 나섬
 - 한편, 유럽의회는 AIFMD의 시행 비용을 추정된 보고서에서 대체투자펀드 매니저들이 부담해야 하는 비용은 일회적(one-off)으로 최대 220억유로와 매년 40억유로에 달하며, 유럽 경제에 미치는 영향도 클 것으로 전망함

- 2009년 글로벌 펀드 시장이 회복세를 보인 가운데 BRICs를 비롯한 이머징마켓으로의 자금 순유입이 사상 최고치를 기록한 반면, 선진국 주식형 펀드에서는 자금이 순유출된 것으로 나타남
 - 이머징마켓의 경우 선진국에 비해 주식시장이 빠르게 회복되었으며, 2010년에도 선진국에 비해 높은 주가지수 상승률을 보일 것으로 전망되고 있어 이머징마켓으로의 자금 유입세가 당분간 지속될 것으로 예상됨

- OECD가 최근에 발표한 보고서에 따르면 영국의 연금제도가 다수의 소규모 연금으로 구성되고 DB형보다는 DC형 위주로 구성되어 있어 선진국 중에서 가장 비효율적이고 비용이 많이 소요되는 연금 중 하나인 것으로 나타남
 - 반면 아이슬란드의 연금시장이 낮은 수수료 부담, 안정적 운용, 높은 연금저축률 등 대부분의 연금평가 항목에서 가장 안정적인 것으로 나타남

1. 미 의회의 헤지펀드 규제 강화 법안

- 미국 상원에서 헤지펀드의 투명성 강화를 위해 헤지펀드로 하여금 SEC 등록 및 자금세탁 방지프로그램을 설치하도록 규정한 “Hedge Fund Transparency Act(이하 HFTA)”가 발의됨
 - 지난 1월 29일 미 상원에서 Sandy Levin과 Charles Grassley가 헤지펀드의 SEC등록 등을 의무화 하는 HFTA를 발의함
 - 이 법안에서는 헤지펀드들이 시장에 악영향을 주는 행위나 투자자를 오도하는 행위를 방지하도록 하기 위해 헤지펀드의 자산과 매매전략 등에 대해 공시를 강화하도록 함
 - HFTA에 따르면 현재까지 미국의 투자회사법(The Investment Company Act of 1940)상의 규제를 피할 수 있었던 헤지펀드가 앞으로는 SEC에의 등록이 의무화 되고, 공시의무도 준수해야 함
 - 즉 헤지펀드는 SEC에 펀드 가치, 투자자 명단 등을 공시하여야 하고, SEC의 추가적인 정보요구에 대해서도 협력해야 함
 - HFTA는 운용 자산규모가 최소 5,000만 달러 이상인 모든 사모펀드 및 헤지펀드에 적용됨
 - 또한 HFTA에서는 헤지펀드도 다른 일반 금융기관처럼 자금세탁 방지법을 준수해야 한다고 규정하고 있음
 - 헤지펀드들은 미심쩍은 모든 거래에 대해서 연방규제당국에 보고해야 함
 - 헤지펀드에 대한 규제강화 움직임은 금융위기를 겪으면서 헤지펀드가 시장의 시스템 전반에 미치는 영향이 큰 것으로 알려지면서 금융시스템 안정을 위해 이에 대한 규제 필요성이 확산된 데 따른 것임
 - 이전에도 헤지펀드의 SEC등록을 의무화 하려는 시도들이 여러 번 있었으나 업계의 강한 반대에 부딪쳐 번번이 실패하였음
 - 하지만 최근의 글로벌 금융위기는 헤지펀드 규제에 대한 사람들의 인식을 완전히 바꾸어 놓았음
 - Grassley는 헤지펀드 규제에 대한 사람들의 인식이 바뀌었기 때문에 의회도 지체 없이 HFTA을 통과시켜야 한다고 언급함
 - 한편 Levin은 헤지펀드 및 사모펀드에 대한 세율을 인상하는 법안도 추진하고 있음
 - 헤지펀드와 사모펀드는 현재 15%의 장기자본이득세율을 적용받고 있으나, "carried interest"에 대해서 최고 35%까지인 일반소득세율 적용이 추진되고 있음
 - carried interest는 헤지펀드와 사모펀드를 운용하는 펀드매니저가 펀드운용 실적에 따라 수익의 일정 비율을 받는 운용보수임

- 또한 1월 27일 민주당 하원의원인 Michael Castle과 Michael Capuano도 헤지펀드의 규제강화를 위한 법안들을 제출하였으며, 각 법안의 주요 내용은 다음과 같음
 - “The Hedge Fund Adviser Registration Act of 2009”에서는 고객 수가 15인 미만인 헤지펀드에 대해서도 운용규모가 3천만달러 이상인 헤지펀드에 대해 SEC 등록을 의무화하도록 함
 - “The Pension Security Act of 2009”에서는 “The Employee Retirement Income Security Act of 1974”의 적용을 받는 연금펀드에 대해 헤지펀드 투자내역을 연차보고서(annual report)에 포함하도록 함
 - 이들 법안은 개별 의원이 발의함에 따라 의회 통과 여부가 불분명하지만, 미국의 정책 입안자들이 헤지펀드에 대한 규제 필요성을 인식하고 있음을 반증하는 것으로 향후 헤지펀드에 대한 규제 강화 기조가 이어질 것으로 예상됨

- 그러나 일각에서는 HFTA가 과도하게 규제하는 측면이 있다면서 사모펀드의 장점이 훼손될 수 있다는 우려도 제기되고 있음
 - HFTA의 내용 중 헤지펀드에 투자한 투자자들, 특히 펀드 수익자(beneficial owner)의 이름과 주소 등에 대해서도 공시하도록 함
 - HFTA는 헤지펀드에 투자하는 거액의 자산가에서부터 연기금에 이르기까지 모든 투자자들을 밝히도록 함
 - 이에 대해 일각에서는 헤지펀드의 투명성 강화라는 제도의 도입 취지에 크게 도움이 못되는데다, 사적 투자라는 헤지펀드의 장점을 훼손해 투자자들의 투자 심리가 크게 위축될 것이라는 우려가 제기됨
 - 헤지펀드의 투자자들은 일반적으로 사적으로 투자하려는 성향을 갖고 있기 때문에 실명이 공개될 경우 헤지펀드 투자를 꺼리게 될 가능성이 있음
 - 법률회사인 Akin Gump Strauss Hauer & Feld의 Stephen Vine는 헤지펀드의 투자자 공개가 헤지펀드의 투명성 강화와 무슨 관련이 있는지 모르겠다며, 이로 인해 투자자들의 투자심리가 위축될 것이라고 우려를 표명함
 - 또한, 투자자 공개는 일반적으로 훨씬 까다로운 규제가 적용되고 있는 뮤추얼펀드에도 적용되지 않는 것으로, 오히려 뮤추얼펀드보다 헤지펀드에 대해 더 강화된 규제가 적용되는 것이라고 비판함
 - 또한 업계에서는 헤지펀드에 대한 공시확대 및 규제강화가 관철될 경우 지나친 컴플라이언스 비용 및 과도한 투자전략 노출이 우려된다고 주장함

2. 오바마 행정부의 은행규제안이 펀드업계에 미칠 영향

- 2010년 1월 21일 오바마 행정부는 금융시스템 개혁의 일환으로 상업은행(commercial bank)의 자기계정 거래(proprietary trading) 금지와 헤지펀드 및 사모펀드(private equity, PE)에 대한 소유(own)·투자(investment)·지원(sponsor) 금지 등을 골자로 하는 은행 규제안을 발표함
 - 오바마 행정부가 발표한 은행 규제안은 금융시스템 개혁의 일환으로서 대형 은행의 실패로 야기되는 시스템 리스크 확대를 방지하고, 상업은행의 투기성 행위를 금지하여 본연의 업무에 보다 충실히 하도록 하기 위한 것임
 - 대형 상업은행의 경우 전체 금융시스템에 미치는 영향이 매우 크므로 규제 강화를 통해 이들의 실패가 전체 금융시스템 리스크로 확대되는 것을 차단할 필요성이 제기됨
 - 이를 위해 상업은행의 자기계정 거래를 금지하고, 상업은행 및 은행지주회사가 헤지펀드나 사모펀드를 소유하거나 이들에 투자 혹은 지원하는 것을 금지함
 - 자기계정 거래는 고객의 자금이 아닌 금융기관이 자체적으로 조달한 자금으로 자사의 이익을 위해 주식이나 채권, 파생상품 등을 거래하는 행위를 말함
 - 자기계정 거래나 헤지펀드 및 사모펀드 소유 등은 투자은행(investment bank)의 영역으로서, 이를 금지함으로써 상업은행이 전통적인 업무에 보다 충실하도록 하고 과도한 투기 행위를 하지 못하도록 함
 - 업계에서 자기계정 거래가 은행 고객을 위한 거래와 구분하기가 모호하다는 주장이 제기되기도 함
 - 그러나 Economic Recovery Advisory Board 의장인 Paul Volcker는 상원 청문회에 참석하여 이 같은 주장을 일축하면서 자기계정 거래는 충분히 구분가능한 것이며 심각한 이해상충의 문제를 야기할 수 있으므로 이는 금지될 필요가 있다고 역설함
 - 예를 들어 은행이 고객들을 대상으로 하는 펀드에 비해 자기계정 거래를 위한 내부 펀드에 보다 적은 수수료를 부과하는 등 경쟁에 유리한 혜택을 부여할 수 있으며, 이렇게 은행이 고객의 거래 정보에 대한 우월한 지위를 바탕으로 이익을 편취할 수 있는 행위는 금지되어야 한다는 입장임

- 특히 은행의 헤지펀드와 사모펀드에 대한 소유 및 지원을 금지함에 따라 사모펀드 시장이 위축될 것으로 전망되고 헤지펀드 간 M&A가 활발해질 것으로 예상되는 등 관련 산업에 미치는 영향이 클 것으로 전망됨
 - 이번 규제안이 모든 은행에 적용되지는 않을 것으로 전망되지만 우선적으로 은행에 의해 운용되는 사모펀드들이 이번 규제안으로 인해 가장 큰 타격을 입을 것으로 전망됨
 - 아직 확정되지는 않았지만 시장에서는 동 규제안으로 인해 미국의 4~5개 대형 은행과 20여개 글로벌 대형 은행들이 영향을 받을 것으로 예상함
 - 특히 골드만삭스와 같이 대형 사모펀드를 운영하면서 이를 통한 자기계정 거래의 비중이 큰 경우 직접적인 타격이 예상됨

• 주요 금융기관에 연계된 사모펀드 추정 규모

미국		유럽	
은행명	추정 규모	은행명	추정 규모
Goldman Sachs	272억달러	Credit Suisse	330억달러 이상
Blackstone Group	252억달러	Lloyds Banking Group	120억파운드
Citi Group	76억달러	Barclays Private Equity	24억유로
JP Morgan	80억달러	BSBC Private Equity	45억달러
BOA	80억달러	BNP Paribas : 프랑스 최대 규모 buyout firm인 PAI Partners의 주요 고객	
Morgan Stanley	60억달러		

자료: Financial News, 2010년 1월 22일자, Preqin 및 각 금융기관 홈페이지, 각 금융기관이 제공한 자료를 바탕으로 추정한 것임.

- 은행이 직접 소유한 사모펀드 뿐만 아니라 대형 은행이 주요 자금줄 역할을 하는 사모펀드들도 영향을 받을 것으로 예상되는 등 사모펀드 업계가 전반적으로 자금 조달에 압박을 받을 것으로 전망됨

- Private Equity Analyst Source of Capital survey에 따르면 미국 사모펀드 시장에서 은행의 비중은 10.3% 정도이며, 일각에서는 이번 규제안이 통과되더라도 사모펀드 업계에 미치는 영향이 크지 않을 것이라는 의견도 있음
- 그러나 최근 악화되고 있는 사모펀드의 자금 조달 환경을 감안할 때 사모펀드의 큰 손인 은행들이 대거 빠져나가는 경우 사모펀드 업계는 자금 조달이 더욱 어려워지고 자금 조달 비용도 높아질 것이라는 우려도 제기됨

- 또한 이번 규제안은 은행과 사모펀드 간 관계에도 영향을 줄 것으로 전망됨

- 은행이 사모펀드에 투자하는 주요 원인 중 하나는 사모펀드를 통해 자기계정 거래를 원활하게 하고 보다 높은 수익을 창출할 수 있도록 하는 것이며 현재 은행의 수익에서 상당한 비중을 차지하고 있음
- 따라서 규제안 통과시 일부 은행을 제외하고는 대부분이 사모펀드 부문의 매각보다는 분사 등을 통해 사모펀드와의 간접적으로라도 관계를 지속할 것으로 예상됨

- 한편, 동 규제안이 통과될 경우 헤지펀드 간 M&A가 활발해 질 것이라는 주장도 제기되고 있음

- 일각에서는 그 동안 헤지펀드 시장의 유동성 공급에 주요 역할을 하던 은행의 자기계정 거래가 금지되면 시장의 유동성이 제약을 받게 되고 자금 조달 비용이 상승할 것으로 우려를 나타냄
- 그러나 다른 한편에서는 이번 규제안이 헤지펀드를 보유한 은행에 미치는 영향은 크겠지만 그렇지 않은 경우에는 그 영향이 크지 않으며, 따라서 시장에 미치는 영향도 제한적일 것으로 전망함
- 또한 은행의 헤지펀드 매각이나 분사 등으로 매물이 많아지게 되면 헤지펀드 간 M&A를 통한 합종연횡이 일어날 가능성이 높아지고, 이 경우 자산운용업계의 판도에 큰 변화를 야기할 것이라는 전망도 제기됨

3. 헤지펀드와 사모펀드에 대한 규제안을 마련한 EC

- 유럽위원회(European Commission, 이하 EC)는 헤지펀드와 사모펀드의 등록 의무화 등을 포함한 규제안인 "Directive on Alternative Investment Fund Managers(이하 AIFM Directive)"를 발표하였으며, 이에 대해 업계가 강력 반발하고 나섬
 - 4월 29일 EC는 헤지펀드와 사모펀드 등 대체투자펀드(alternative investment funds, 이하 AIF)에 대한 규율 및 감독의 기본 틀을 제시한 AIFM Directive를 발표함
 - AIFM Directive는 헤지펀드와 사모펀드 등이 글로벌 금융위기의 원인 중 하나로 지적되면서 G20 등에서 이들에 대한 규제 및 개선의 필요성이 제기된 데에 따른 것임
 - AIFM은 AIF에 'management services'를 제공하는 자(혹은 기업)을 의미함
 - 현재 헤지펀드 매니저의 30%, 헤지펀드의 자산 규모 기준으로는 90% 가량이 AIFM Directive의 영향을 받게 될 것으로 전망됨
 - AIFM Directive는 그 동안 거의 규제를 받지 않았던 헤지펀드와 사모펀드에 대해 감독당국에 등록하도록 하고, 최소 자본금 요건 강화, 투자자 및 감독당국에 대한 공시 강화 등을 주된 내용으로 담고 있음
 - AIFMD는 헤지펀드를 비롯하여 사모펀드, 상품펀드, 부동산펀드 및 인프라 펀드 등을 포함하는 대체투자펀드의 매니저에 대한 포괄적이고 효과적인 규제 및 감독체계 마련을 위한 것임
 - 우선, AIFM Directive에서 가장 영향이 클 것으로 보이는 규제안은 자본금 요건과 일정 규모 이상의 헤지펀드와 사모펀드에 대해 감독당국의 승인을 받아 등록하도록 한 것임
 - AIFM Directive에 따르면 감독당국에 펀드의 상세 특징을 비롯하여 향후 운용계획 및 투자전략 등에 대한 정보를 제공하고 승인(authorized)을 받아야 함
 - 펀드의 등록은 레버리지 사용 펀드의 경우 규모가 1억유로 이상, 무차입이면서 5년간 lock-in period를 가진 펀드는 5억유로 이상인 경우에 적용됨
 - 자본금 규제를 도입하여 최저 자본금은 125,000유로를 기준으로, 운용자산 규모(AUM)가 250,000유로씩 증가할 때마다 0.2%씩 최저 자본금 기준이 증가토록 함
 - AIFM Directive은 공시를 크게 강화해 감독당국과 투자자에 대해 연간보고서를 비롯하여 펀드 운용 전반에 관한 정보를 공시하도록 함
 - AIFM Directive의 적용 대상 매니저는 운용중인 AIF별로 감사받은 연간보고서를 투자자와 감독당국에 보고해야 함
 - AIFM은 감독당국에 펀드의 자산평가자(valuator)의 평가방법, 차입금액, 위험관리에 대한 내부통제제도, 리스크노출액, 펀드 지배구조 등에 대해 공시해야 함
 - 또한, 투자자들에게도 AIF의 리스크, 수익, 유동성에 대한 설명을 해야 하고, 리스크관리 시스템과 수수료 체계 등에 대해서 공시하여야 함

- 업계에서는 AIFM Directive이 AIF의 운용부담을 증가시켜 산업을 크게 위축시킬 것이라고 반발하고 나섬
 - 업계는 헤지펀드와 사모펀드는 규제를 덜 받는 것을 장점으로 성장하였다면서, 펀드 등록이 의무화된다면 새로운 AIF가 설정되기 힘들 것이라고 밝힘
 - 공시 강화 및 각 종 규제에 부합하기 위해 발생하는 비용이 작지 않을 것으로 예상되며 이는 고스란히 투자자에게 전가된다는 점도 지적됨
 - 또한, 헤지펀드 등에 대한 규제 강화가 이어지면서 대형 펀드 중심으로 AIFM Directive의 규정에 준하는 정책들이 이미 자율규제로 시행되고 있어, 이번 규제안이 실효를 거둘 수 있을지에 대한 의문도 제기됨

□ 한편, 12월에 유럽의회(European Parliament)는 지난 4월에 발표한 대체투자펀드 매니저에 대한 규제 지침(Alternative Investment Fund Managers' Directive, AIFMD)의 시행 비용을 추정한 보고서를 발표함

- AIFMD의 주요 골자는 대체투자펀드 매니저 및 펀드에 대한 투명성을 강화하는 것이며, 이들에 대해 적절한 지배구조를 확립하고 리스크 관리, 유동성 및 이해상충문제에 대한 시스템을 갖추도록 함
- 유럽의회에 따르면 AIFMD이 시행되는 경우 대체투자펀드 매니저들이 부담해야 하는 비용은 일회적(one-off)으로 최대 220억유로와 매년 40억유로에 달하며, 유럽 경제에 미치는 영향도 클 것으로 전망됨
 - 이 비용은 AIFMD에 따른 추가적인 정보제공, 내부통제 프로세스의 개선, 자본금 요건 변경 등을 토대로 유럽의회가 추정한 것임
 - 일회적 비용의 경우 최소 14억유로에서 최대 220억유로로 편차가 큰 편임
 - 유럽의회는 이로 인해 EU 전체의 경제 성장률이 연간 약 10~20bp 가량 줄어들 것으로 전망함
- 업계에서 AIFMD의 시행에 대한 반발이 심화되는 가운데 전문가들도 AIFMD가 많은 쟁점을 내포하고 있어 합의 및 시행에 난항이 있을 것으로 전망함
 - AIMA(Alternative Investment Management Association)의 Andrew Baker는 AIFMD이 시행되면 유럽지역 펀드의 경쟁력 저하, 경제성장 둔화, 고용 감소 등의 부작용을 야기하고 장기적으로는 연기금 등에도 영향을 미칠 것이라며 동 지침에 대한 전면 수정이 필요하다고 주장함

4. 2009년 글로벌 주식형펀드 시장에서 이머징마켓으로의 자금 유입 집중

- 2009년 글로벌 펀드 시장이 회복세를 보인 가운데 BRICs를 비롯한 이머징마켓으로의 자금 순유입이 사상 최고치를 기록한 반면, 선진국 주식형 펀드에서는 자금이 순유출된 것으로 나타남
 - 2009년 글로벌 주식형 펀드 시장에서 BRICs를 비롯한 이머징마켓으로의 펀드 자금 유입이 사상 최고치를 기록한 것으로 나타남
 - 펀드 조사기관인 EPFR Global에 따르면 2008년에 이머징마켓을 대상으로 하는 글로벌 주식형 펀드에서 495억달러의 자금이 빠져나갔으나, 2009년에는 총 803억달러에 달하는 자금이 순유입된 것으로 나타남
 - 이는 EPFR이 조사를 시작한 1997년 이후 최고치이며, 종전 최고치를 기록하였던 2007년에 비해서도 259억달러나 많은 수치임
 - 이머징마켓으로의 순유입 펀드 자금 중 약 4분의 3인 600억달러 가량이 브라질, 인도, 러시아, 중국 등 BRICs에 집중되었음
 - 글로벌 이머징마켓 주식형 펀드 중 BRICs에 주로 투자하는 펀드와 BRICs에만 투자하는 펀드로의 자금 순유입 규모는 각각 390억달러와 47.5억달러를 기록함
 - 또한 개별국에 특화된 펀드에서는 중국의 경우 68억달러, 브라질 49억달러, 인도와 러시아는 각각 31억달러와 15억달러의 자금이 순유입 됨
 - 반면, 선진국에서는 주식형 펀드 시장에서 860억달러의 자금 순유출을 기록해 이머징마켓과 대조를 보임
 - 2009년말에는 이머징마켓뿐만 아니라 선진국으로도 자금 유입이 일어나고 있음
- 이머징마켓의 경우 선진국에 비해 주식시장이 빠르게 회복되었으며, 2010년에도 선진국에 비해 높은 주가지수 상승률을 보일 것으로 전망되고 있어 이머징마켓으로의 자금 유입세가 당분간 지속될 것으로 예상됨
 - 2009년에 이머징마켓으로 대규모 자금이 유입되면서 주식시장도 선진국에 비해 높은 성과를 보임
 - 2009년 한해 동안 FTSE Emerging Markets Index는 75% 가량 상승해 28% 가량 상승한 FTSE Developed Index에 비해 월등한 상승률을 보임
 - 특히, 2009년에 아르헨티나와 러시아의 주가지수는 2배 이상 상승하였고, 브라질과 인도의 경우 각각 80%와 79% 상승하는 등 주가지수 상승률로 볼 때 이머징마켓이 상위권의 대부분을 차지함
 - 2009년 3월에 이머징마켓의 PER가 7.9배까지 낮아졌으나, 주가 상승으로 인해 연말에는 20배까지 증가함

- 다수의 시장 전문가들이 2010년에도 이머징마켓의 경제가 선진국에 빠르게 상승하고 주식시장도 더 긍정적으로 전망하고 있음
 - RBC Capital Markets에 따르면 2010년에 중국의 GDP 성장률은 10%에 달할 것으로 전망되는 등 선진국에 비해 이머징마켓의 경제 성장이 높을 것으로 전망됨
 - 또한 UBS는 2010년에 이머징마켓의 주가지수는 평균 15% 정도 상승하고 선진국은 평균 10% 정도 상승할 것으로 전망함
 - 채권시장에 대해서도 UBS는 이머징마켓의 메리트가 다소 줄어들긴 했지만 빠른 경기 회복세를 보이고 있음을 고려할 때 저평가되어 있다고 밝힘
 - 영국의 IFAs(independent financial advisers)를 대상으로 조사한 바에 따르면 3분의 2 정도가 2010년 글로벌 주식시장에서 영국보다 이머징마켓에 대해 더 낙관적으로 전망하기도 함

□ 한편, 일각에서는 이머징마켓의 경우 선진국에 비해 주식시장의 변동성이 큰데다 최근 가파른 상승으로 인한 부담과 인플레이션 우려 등이 있어 신중한 투자가 필요하다는 지적도 제기되고 있음

- 특히, 대부분의 이머징마켓이 수출중심국으로서 미국을 비롯한 선진국 경제에 대한 의존도가 높기 때문에 선진국의 경기회복이 불투명한 상황에서 이들의 경제 성장을 낙관하기는 어렵다는 지적임

5. OECD, 선진국의 연금제도 분석보고서 발표

- OECD가 최근에 발표한 보고서에 따르면 영국의 연금제도가 다수의 소규모 연금으로 구성되고 DB형보다는 DC형 위주로 구성되어 있어 선진국 중에서 가장 비효율적이고 비용이 많이 소요되는 연금 중 하나인 것으로 나타남
 - OECD의 최근 보고서에 따르면 영국은 유럽에서 연금시장의 규모가 가장 크지만 연금들이 부담하는 연간 운용 및 관리 비용은 자산의 1.2%로 체코(1.4%)와 함께 가장 높은 수준인 것으로 나타남
 - 반면, 영국에 이어 두 번째 규모를 보이는 네덜란드의 경우 평균적으로 0.6% 정도이며, 덴마크와 아이슬란드는 0.2% 정도에 불과한 것으로 나타남
 - 비용의 증가는 연금의 수익률을 감소시키는 형태로 연금 가입자들에게 전가되므로 다른 선진국에 비해 영국의 연금 가입자들이 불이익을 받게 됨
 - OECD의 보고서는 이에 대한 원인으로 우선 영국의 연금들이 네덜란드 등에 비해 연금 수는 많고 규모가 작기 때문에 규모의 경제 측면에서 비효율적이라고 분석함
 - 일반적으로 연금의 규모가 10억달러 이상이 되면 규모의 경제 효과를 누릴 수 있으며, 따라서 규모가 작은 연금들이 많은 경우보다 소수의 대규모 연금으로 구성된 경우에 전체적으로 비용이 더 적게 소요됨
 - 네덜란드 등의 연금시장은 소수의 대규모 연금들로 구성된 반면, 영국의 경우 상대적으로 다수의 소규모 연금들로 구성됨에 따라 비용이 높아짐
 - 또한, DC형(혹은 money-purchase pension scheme)은 DB형(혹은 final-salary pension scheme)에 비해 비용이 높는데, 영국의 경우 다른 선진국에 비해 DB형에서 DC형으로의 전환이 빨라 전반적으로 비용이 높은 것으로 분석됨
 - 영국은 DB형에 대한 규제가 더 높는데다 금융시장의 변동성이 커지면서 DB형에서 DC형으로의 전환이 빠르게 이루어지는 나라 중 하나임
 - 한편, OECD에 따르면 DC형의 관리비용은 국가에 따라 1,5%p 정도까지 차이가 나는 것으로 나타남
- 반면 아이슬란드의 연금시장이 낮은 수수료 부담, 안정적 운용, 높은 연금저축률 등 대부분의 연금평가 항목에서 가장 안정적인 것으로 나타남
 - OECD는 최근 글로벌 연금시장에 관한 포괄적인 분석을 담은 보고서를 발간하였는데, 아이슬란드의 연금시장이 가장 안정적인 것으로 나타남
 - 2008년 글로벌 금융위기를 겪으면서 대부분의 OECD국가들의 은행산업 및 내수시장의 붕괴와 함께 주식시장의 폭락을 경험하면서 전반적으로 연금시장도 큰 어려움을 겪음
 - 그러나, 어려운 시장상황에도 불구하고 아이슬란드의 연금시장이 OECD의 연금평가 항목들에서 대부분 가장 높은 점수를 받은 것으로 나타남

- 우선 아이슬란드는 연금가입자들이 운용 또는 관리비로 부담하는 수수료는 가장 낮았지만 약세장에서 연금시장 규모의 감소폭이 가장 작아 성과 측면에서도 우수했던 것으로 나타남
 - 아이슬란드의 수수료율은 0.2%에 불과한 반면, 영국은 1.2%, 네덜란드와 호주는 각각 0.6%, 1.1%로 나타남
 - 연금펀드들의 성과 측면에서도 아이슬란드의 연금시장 규모는 평균 9.2% 감소에 그쳤으나, 영국은 평균 13%, 스웨덴은 평균 20% 가량이 감소함
- 또한, 높은 연금저축율과 낮은 노령 인구 비율로 연금시스템이 상대적으로 안정적으로 운영되고 있음
 - 아이슬란드는 연금저축율이 GDP의 134%에 달해 네덜란드를 제외하고는 가장 높은 수치를 기록함
 - 아이슬란드는 노령 인구의 비율이 5% 정도로 OECD 평균인 13%에 비해 크게 낮음
- 아이슬란드는 네덜란드 및 스위스와 함께 DB형이 연금제도의 초석이 되는 국가 중 하나로서, 아이슬란드가 우수한 것으로 평가받는 데에는 연금시스템의 특성이 크게 영향을 미치고 있음
 - 금융위기를 겪으면서 DB형 중심의 연금제도를 운영하는 국가에 비해 DC형과 401(k)에 대한 의존도가 높은 국가의 경우 상대적으로 타격이 훨씬 더 컸음
 - 또한, 아이슬란드는 기업연금 가입이 의무화되어 있으며, 연금수급액의 소득대체율도 91%에 달해 영국 33.5%, 미국 40%를 크게 웃돌고 있음
- 이 보고서에서는 OECD 회원국들의 연금시장 현황에 대해 보다 자세히 비교 분석한 자료가 포함되어 있으며, 각국 정부들이 이를 통해 연금시장의 위기를 해소하는데 시사점을 얻을 수 있을 것으로 기대됨

