

yearly *Fund Review* 2011

2012. 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 송홍선 ☎ (02)3771-0632

내용 문의: 선임 연구원 김현숙 ☎ (02)3771-0614

 선임 연구원 공경신 ☎ (02)3771-0634

 연구 원 윤종문 ☎ (02)3771-0872

 연구 원 장지혜 ☎ (02)3771-0873

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

 연구 조원 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 2011년 한 해 동안 국내외 펀드시장 및 자산운용업계에서 이슈가 되었던 많은 기사들 중에서 4대 이슈를 선정해 각각 관련 내용을 통합하여 작성되었다. 이와 함께 2011년 펀드 시장 및 산업의 흐름을 한 번에 파악할 수 있도록 통계 자료를 정리하였으며, 특히 2011년 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 김현숙 선임연구원, 공경신 선임연구원, 윤종문 연구원, 장지혜 연구원, 도안 및 편집에 정성을 다한 김달님 연구조원, 신지원 연구조원, 이정금 대리에게 감사를 표하고자 한다.

2012년 4월

자본시장연구원

원장 김형태

목 차

I

국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2011년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황 I-1
2. 국내 퇴직연금시장의 규모 및 운용 현황 I-2
3. 공모형 적립식펀드 계좌수 및 판매잔고 현황 I-3

II

국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 II-1
2. 2011년 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. ETF 시장 동향 및 중장기 발전 안 | III-1 |
| 2. 「근로자퇴직급여보장법」 개정 및
퇴직연금 적립금규모 증가 | III-3 |
| 3. 투자일임 수요증가에 따른 투자자 보호 | III-5 |
| 4. ‘한국형 헤지펀드’ 도입을 위한 제도적 틀 완비 | 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 |
| 2011년 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. 2011년 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. 최근 일본의 퇴직연금 현황: DC형 비중 확대 지속 | V-1 |
| 2. 유럽국가의 연금개혁 동향과 시사점 | V-3 |
| 3. 유럽 Synthetic ETF의 성장 및 금융시장 시스템 리스크 | V-5 |
| 4. 전세계 ETF 시장의 경쟁심화와 성장전략 | V-7 |

I 국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2011년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황 1-1
2. 국내 퇴직연금시장의 규모 및 운용 현황 1-2
3. 공모형 적립식펀드 계좌수 및
판매잔고 현황 1-3

국내 펀드시장 동향 요약

- 2011년 국내 펀드시장의 자금유출입 현황을 보면, 전체적으로 펀드 환매가 유입보다 커 순유출을 기록하였지만 국내 공모 주식형펀드의 경우 주가하락에 따른 저가매수성 자금으로 순유입을 기록함
 - 금융투자협회에 따르면, 2011년 전체 펀드로의 자금 유입 및 환매 규모는 각각 530.4조원 및 558.4조원으로 전체 28.0조원의 자금 순유출이 발생함
 - 한편, 펀드의 자금 유출입 현황을 지역별로 살펴보면, 국내 및 해외 펀드에서는 각각 22.7조원 및 5.3조원의 자금 순유출이 발생하였지만 국내 공모 주식형펀드의 경우 자금이 순유입 되었음

- 국내 퇴직연금시장은 퇴직보험·신탁의 효력 만료와 사내 퇴직금에 대한 손금인정 한도 축소 등의 영향으로 높은 성장세를 기록했지만 적립금 운용자산에서 펀드가 차지하는 비중은 감소함
 - 금융감독원에 따르면, 12월말 현재 퇴직연금 적립금과 도입 사업자수는 각각 49조 9,168억원과 13만9,151개소로 전년도말 대비 각각 71.3%(20조7,696억원)와 47.3%(44,696개소) 증가함
 - 12월말 전체 적립금 운용자산 중 펀드의 투자비중은 5.0%로 전년도말 대비 1.0% 감소를 기록함

- 2011년 공모형 적립식펀드 현황을 보면, 계좌수는 감소한 반면 판매잔고는 증가한 것으로 나타났으며 판매기관별로는 은행이 가장 높은 적립식펀드 판매 규모와 비중을 기록함
 - 12월말 공모형 적립식펀드 계좌수와 전체 공모펀드 계좌수 중 적립식펀드가 차지하는 비중은 각각 1,690만좌와 54.5%로 전년도말 대비 각각 21만좌와 1.3%p 감소함
 - 반면, 12월말 공모형 적립식펀드의 판매잔고와 전체 공모펀드 판매잔고 중 적립식펀드가 차지하는 비중은 각각 57.1조원과 32.6%로 전년도말 대비 각각 3.2조원과 4.1%p 증가함

1. 2011년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황

- 2011년 국내 펀드시장의 자금유출입 현황을 보면, 전체적으로 펀드 환매가 유입보다 커 순유출을 기록하였지만 국내 공모 주식형펀드의 경우 주가하락에 따른 저가 매수성 자금으로 순유입을 기록함
 - 국내 펀드시장의 순자산 규모는 유럽발 재정위기에 따른 주식시장의 하강국면에서 저가 매수세 유입에도 불구하고 지속적인 펀드 자금유출로 인해 전년도말 대비 13.0% 감소함
 - 12월말 국내 펀드시장의 순자산 규모는 277.4조원으로 전년도말 318.8조원 대비 41.4조원 감소를 기록함
 - 금융투자협회에 따르면, 2011년 전체 펀드로의 자금 유입 및 환매 규모는 각각 530.4조원 및 558.4조원으로 전체 28.0조원의 자금 순유출이 발생함
 - 2011년 중 전체 펀드로의 월평균 자금 유입 및 환매 규모는 각각 44.2조원 및 46.5조원으로 월평균 2.3조원의 순유출을 기록함
 - 또한, 공모 펀드의 경우 월평균 1.7조원의 순유출을 기록하였으며, 공모 주식형펀드도 월평균 0.4조원의 순유출을 기록함
 - 유럽발 재정위기와 미국 신용등급 강등으로 인한 주가하락 국면에서 펀드유입의 증가에도 불구하고 상반기 주가상승에 따른 차익실현과 연말의 급격한 펀드환매로 펀드 자금의 순유출이 발생함
 - 한편, 펀드의 자금 유출입 현황을 지역별로 살펴보면, 국내 및 해외 펀드에서는 각각 22.7조원 및 5.3조원의 자금 순유출이 발생하였지만 국내 공모 주식형펀드의 경우 자금이 순유입 되었음
 - 국내 및 해외 공모 펀드의 자금 순유출 규모는 각각 12.9조원 및 7.2조원으로 국내 펀드가 더 많은 자금 유출을 기록함
 - 해외 공모 주식형펀드는 6.7조원 순유출을 기록한 반면 국내 공모 주식형펀드의 경우 2.5조원의 순유입이 발생함
 - 이는 유럽발 재정위기로 인한 불안요인이 해외보다는 국내 공모 주식형펀드에 저가 매수성 자금의 유입을 증가시킨 것으로 판단됨
 - 펀드의 자금 유입 및 환매 추이

(단위: 조원)

		국내		해외		합계	
		유입	환매	유입	환매	유입	환매
2009년	전체	597.6	624.6	13.0	16.0	610.6	640.6
	공모	466.1	470.6	9.3	13.7	475.4	484.2
	공모주식형	14.9	22.0	6.8	9.9	21.6	31.9
2010년	전체	627.4	645.7	17.5	25.3	644.9	671.0
	공모	500.9	524.7	12.9	21.0	513.9	545.7
	공모주식형	23.8	42.1	6.6	15.5	30.4	57.6
2011년	전체	513.4	536.1	17.0	22.3	530.4	558.4
	공모	424.5	437.4	10.7	17.9	435.2	455.4
	공모주식형	30.6	28.1	4.3	11.0	34.9	39.1

* ETF는 제외

자료: 금융투자협회

2. 국내 퇴직연금시장의 규모 및 운용 현황

□ 국내 퇴직연금시장은 퇴직보험·신탁의 효력 만료와 사외적립하지 않은 퇴직급여충당금의 손금산입한도 축소 등의 영향으로 높은 성장세를 기록했지만 적립금 운용자산에서 펀드가 차지하는 비중은 감소함

– 2011년에 퇴직보험·신탁의 신규가입/추가불입 금지 및 세제혜택 종료되고 사내 퇴직금에 대한 손금인정한도가 30%('10년)에서 25%('11년)로 축소되는 등의 영향으로 퇴직연금시장 규모가 급증함

- 금융감독원에 따르면, 12월말 현재 퇴직연금 적립금과 도입 사업자수는 각각 49조9,168억원과 13만9,151개소로 전년도말 대비 각각 71.3%(20조7,696억원)와 47.3%(44,696개소) 증가함

- 퇴직연금 적립금 추이(조원): 4.4('08) → 14.0('09) → 29.1('10) → 49.9('11)

– 퇴직연금제도 유형별 적립금 규모를 보면, 확정기여형(이하 DB형)이 가장 큰 비중을 차지하고 있고 전년도에 비해 그 비중이 더욱 증가함

- 12월말 현재 DB형과 DC형이 전체 퇴직연금 적립금에 차지하는 비중은 각각 75.2%와 16.2%로 전년도말 대비 각각 3.2%p 증가와 1.5%p 감소를 기록함

- IRA기업형과 IRA개인형의 경우 12월말 현재 각각 6,093억원(1.2%)과 3조6,610억원(7.3%)을 나타냄

- 제도 유형별 적립금 규모(운용관리계약 기준)

(단위: 억원, %)

	2008년	2009년	2010년	2011년
적립금	66,122	140,248	291,472	499,168
도입 사업장수	50,462	70,503	94,455	139,151
가입자 수	-	-	2,393,934	3,283,608

자료: 금융감독원

– 전체 적립금운용 현황을 보면, 원리금보장 자산의 운용비중은 증가하는 반면 실적배당 자산인 펀드의 운용비중은 감소추세를 보임

- 12월말 현재 전체 적립금 운용자산 중 원리금보장 및 펀드의 비중은 각각 92.4%와 5.0%로 전년도말 대비 각각 3.9%p 증가와 1.0% 감소를 기록함

- 펀드의 투자비중(%): 10.1('08) → 8.0('09) → 6.0('10) → 5.0('11)

- 적립금운용 현황

(단위: 억원, %)

구분	2008년		2009년		2010년		2011년	
	규모	비중	규모	비중	규모	비중	규모	비중
원리금보장	54,225	82.0	119,849	85.3	257,867	88.5	461,171	92.4
실적배당	7,588	11.5	12,490	8.9	19,000	6.5	26,866	5.4
펀드	6,691	10.1	11,292	8.0	17,513	6.0	25,031	5.0
실적배당형 보험	897	1.4	1,198	0.9	1,487	0.5	1,835	0.4
기타	4,309	6.5	8,120	5.8	14,605	5.0	11,130	2.2
총계	66,122	100.0	140,459	100.0	291,472	100.0	499,168	100.0

자료: 금융감독원

3. 공모형 적립식펀드 계좌수 및 판매잔고 현황

- 2011년 공모형 적립식펀드 현황을 보면, 계좌수는 감소한 반면 판매잔고는 증가한 것으로 나타났으며 판매기관별로는 은행이 가장 높은 적립식펀드 판매 규모와 비중을 기록함
 - 공모형 적립식펀드 계좌수는 2007년을 정점으로 꾸준히 감소하고 있는 것으로 나타남
 - 12월말 공모형 적립식펀드 계좌수와 전체 공모펀드 계좌수 중 적립식펀드가 차지하는 비중은 각각 1,690만좌와 54.5%로 전년도말 대비 각각 21만좌와 1.3%p 감소함
 - 공모형 적립식펀드 판매잔고는 상반기 주가상승으로 인한 차익실현으로 급격히 감소하였지만 하반기 주가하락에 대응한 저가 매수세에 힘입어 다시 증가함
 - 12월말 공모형 적립식펀드의 판매잔고와 전체 공모펀드 판매잔고 중 적립식펀드가 차지하는 비중은 각각 57.1조원과 32.6%로 전년도말 대비 각각 3.2조원과 4.1%p 증가함
 - 적립식 판매잔고 추이(조원): 53.8(1월) → 52.3(4월) → 54.9(8월) → 57.1(12월)
 - 공모형 적립식펀드의 판매잔고 및 계좌수 현황

(단위: 조원, 만좌, %)

		2008년	2009년	2010년	2011년
판매잔고	적립식(A)	76.2	69.6	53.9	57.1
	전체(B)	226.7	218.5	188.9	175.2
	적립식 비중(A/B)	33.6	31.9	28.5	32.6
계좌수	적립식(A)	1430	1188	942	921
	전체(B)	2,329	2,020	1,689	1,690
	적립식 비중(A/B)	61.4	58.8	55.8	54.5

주 : 공모펀드만 대상
 자료: 금융투자협회

- 판매기관별 공모형 적립식펀드의 판매 규모 및 비중을 보면, 은행이 가장 높은 판매 규모와 비중을 나타냈으며 다음으로는 증권과 보험 순으로 높게 나타남
 - 12월말 은행, 증권, 보험의 공모형 적립식펀드 판매잔고는 각각 38.4조원(67.3%), 17.8조원(31.2%), 0.8조원(1.4%)으로 은행이 가장 많은 판매잔고를 기록함
 - 12월말 은행, 증권, 보험에서 판매된 공모펀드 중 적립식펀드의 비중은 각각 46.8%, 21.3%, 14.3%를 기록하여 은행의 비중이 가장 높게 나타남
 - 판매기관별 적립식펀드 판매잔고 현황(12월말 기준)

(단위: 조원, %)

구분	은행	증권	보험	기타	합계
적립식 판매잔고(A)	38.4	17.8	0.8	0.1	57.1
전체 판매잔고(B)	82.0	83.5	5.6	4.1	175.2
적립식 비중(A/B)	46.8	21.3	14.3	2.4	32.6

주 : 공모펀드 판매잔고 기준
 자료: 금융투자협회

II 국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

- | | |
|------------------------|------|
| 1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 | II-1 |
| 2. 2011년 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

- 2011년 말 현재 전체 간접투자기구 수탁고는 자금 순유출 현상과 평가액 감소에 따른 영향으로 전년 말 대비 19.1조원(5.1%) 감소한 301조640억원을 기록함
 - 유럽발 재정위기에 따른 주식시장의 하강국면에서의 저가 매수세 유입으로 국내주식형펀드의 순유입이 있었으나 해외펀드의 지속적인 자금유출 등으로 인해 전체 펀드 자금의 순유출을 기록하였음
 - MMF 펀드 및 채권형펀드는 금리 경쟁력 약화 및 채권의 절대금리 수준에 대한 부담 등으로 인해 순유출을 기록함

- 자산운용관련 주요 금융권 수신현황
 - 자산운용관련 수탁고는 펀드시장에서의 순유출에도 불구하고, PEF, 투자일임, 변액보험 등에서의 유입 증가에 힘입어 전년 말 대비 27.1조원 증가한 590.0조원을 기록함

- 투자회사 전체 수탁고는 전년 말 대비 3,110억원이 감소한 12조900억원을 기록함
 - 주식형, 주식혼합형, 채권혼합형 모두 수탁고의 감소가 나타났음

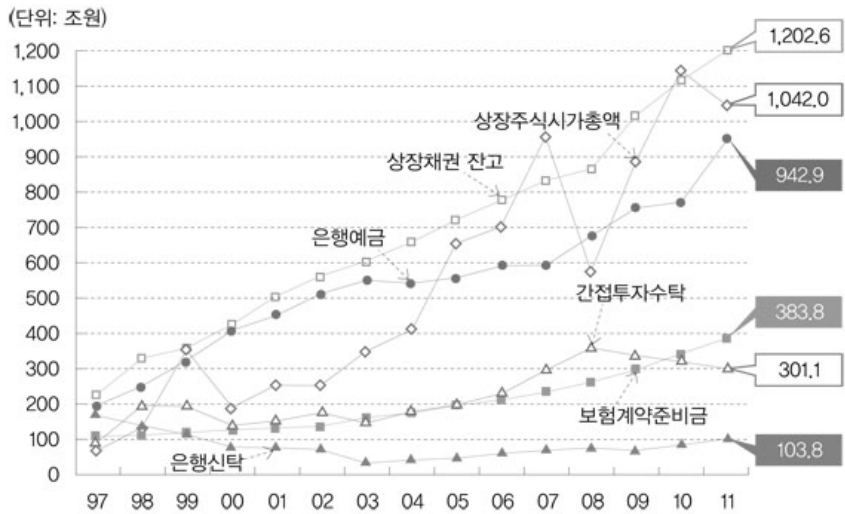
- 주식 편입 비중은 전년 말 대비 0.1%p 증가한 반면, 채권 편입 비중은 2.2%p 감소함

- 전체 신탁재산은 전년 말 대비 21조4,560억원이 감소한 283조3,150억원을 기록함
 - 금융기관의 비중은 2%p 감소하였으며, 개인과 일반법인의 비중은 각각 1%p씩 증가하였음

- 전체 펀드 수는 전년 말 대비 595개 증가한 반면, 설정잔고는 16조4,900억원 감소하여 각각 9,756개, 298조6,900억원을 기록함
 - 1,000억원 이상 펀드의 펀드 수는 28개 감소하였고, 설정잔고도 19조100억원 감소함. 100~500억원 규모의 펀드도 펀드 수 73개, 설정잔고 1조300억원이 감소하였음
 - 100억원 미만 펀드의 펀드 수와 설정잔고는 각각 649개, 7,300억원 증가하였으며, 500~1,000억원 펀드의 펀드 수와 설정잔고도 각각 47개, 2조8,100억원 증가함

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 69.0조원, 8.7조원 증가한 942.9조원, 103.8조원을 기록함
- 증권: 2011년 상장채권은 주요 채권발행이 증가하면서 전년 대비 84.4조원(7.5%) 증가하였음. 주식시장 시가총액은 유럽발 재정위기에 따른 주식시장 하강국면의 영향으로 99.94조원(8.7%) 감소함
- 보험: 2011년 보험계약준비금은 주식시장 하강국면에도 불구하고, 보험회사의 자산운용 여건이 개선됨에 따라 44.6조원(13.2%) 증가함

□ 자산운용관련 주요 금융권 수신현황

- 자산운용관련 수탁고는 펀드시장에서의 순유출에도 불구하고, PEF, 투자일임, 변액보험 등에서의 유입 증가에 힘입어 전년 말 대비 27.1조원 증가한 590.0조원을 기록함

(단위: 억원)

항목	설정액	전년말대비증감
펀드	2,985,118	△166,710
PEF(운용사)	25,519	+1,737
투자일임(운용사)	2,220,532	+368,298
변액보험(11.10월)	669,197	+67,435
합계	5,900,366	+270,760

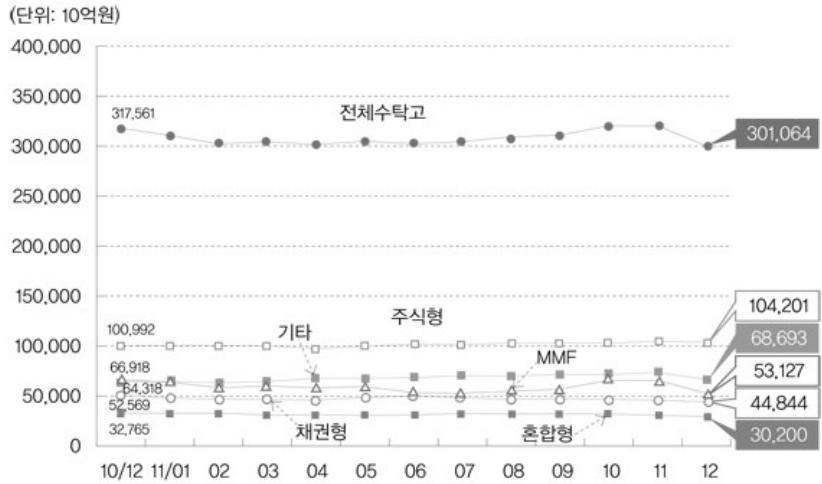
주 : ETF 포함

자료: 한국은행(12월 28일 기준), 생명보험협회, 금융투자협회(12월 30일 기준)

2. 2011년 간접투자기구 수탁고 추이

수탁고 추이 (월 말 기준)

- 2011년 말 현재 전체 간접투자기구 수탁고는 301조640억원으로 전년 말 대비 19.1조원(5.1%) 감소함
 - 주식형펀드는 글로벌 증시 하락 및 주식평가액 감소에도 불구하고 전년 말 대비 3조2,000억원의 수탁고 증가가 있었음
 - MMF 펀드 및 채권형펀드는 금리 경쟁력 약화 및 채권의 절대금리 수준에 대한 부담 등으로 인해 순유출을 기록함



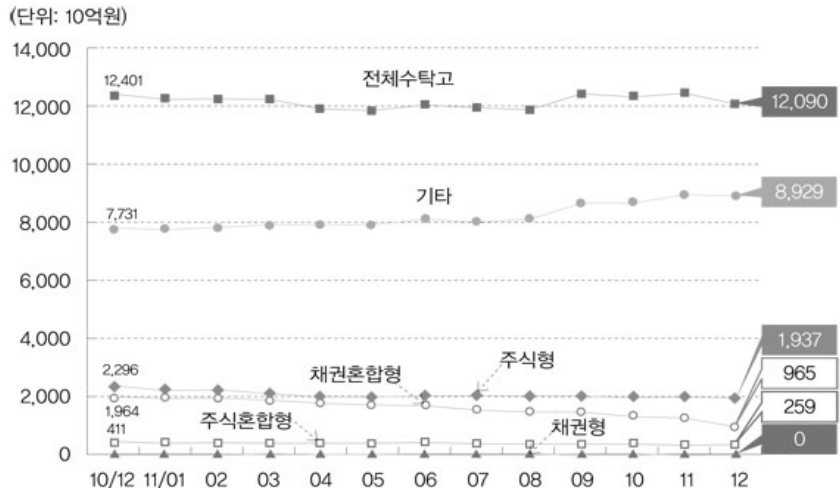
※ 전체 수탁고는 투자신탁과 투자회사의 합계이며, 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임

자료: www.kofia.or.kr

3. 투자회사 수탁고 추이

투자회사 수탁고 추이 (월 말 기준)

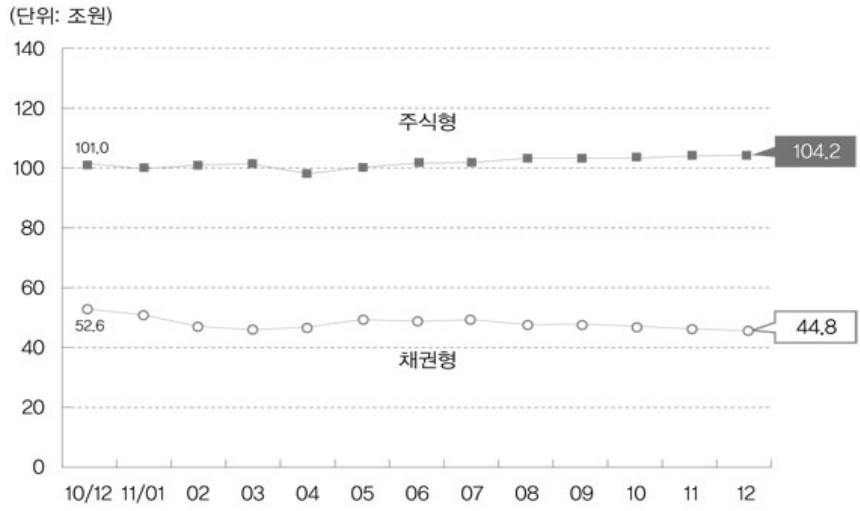
- 투자회사 전체 수탁고는 전년 말 대비 3,110억원이 감소한 12조 900억원을 기록함
 - 주식형, 주식혼합형, 채권혼합형은 각각 3,590억원, 1,520억원, 1조원씩 감소함



자료: www.kofia.or.kr

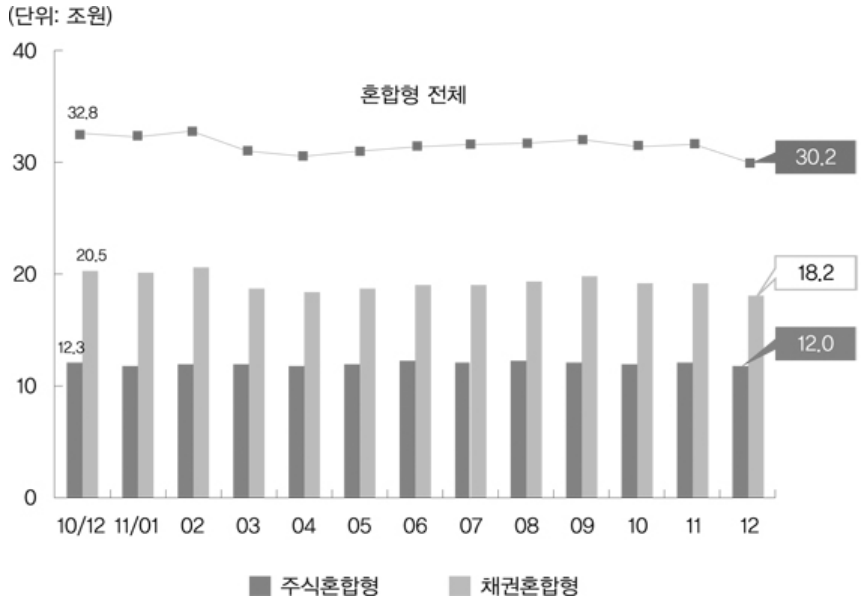
4. 펀드 유형별 수탁고 추이

주식형 및 채권형 수탁고 추이 (월 말 기준)



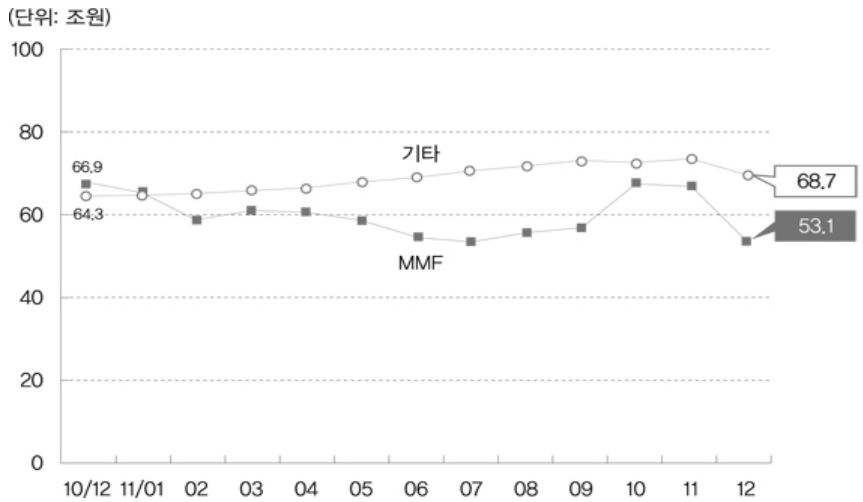
자료: www.kofia.or.kr

혼합형 수탁고 추이 (월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

기타 및 MMF 수탁고 추이 (월 말 기준)



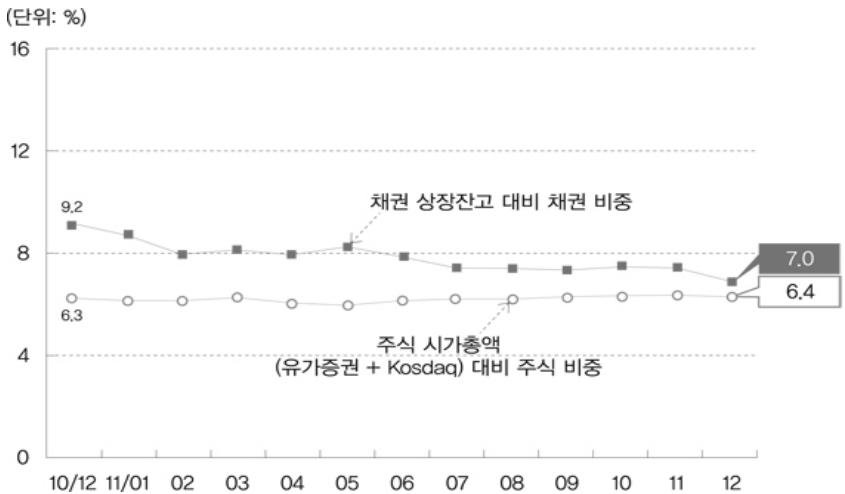
※ 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임

자료: www.kofia.or.kr

5. 주식 및 채권의 편입 비중

**주식 및 채권의 편입 비중
(월 말 기준)**

□ 주식 편입 비중은 전년 말 대비 0.1%p 증가한 반면, 채권 편입 비중은 2.2%p 감소함



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

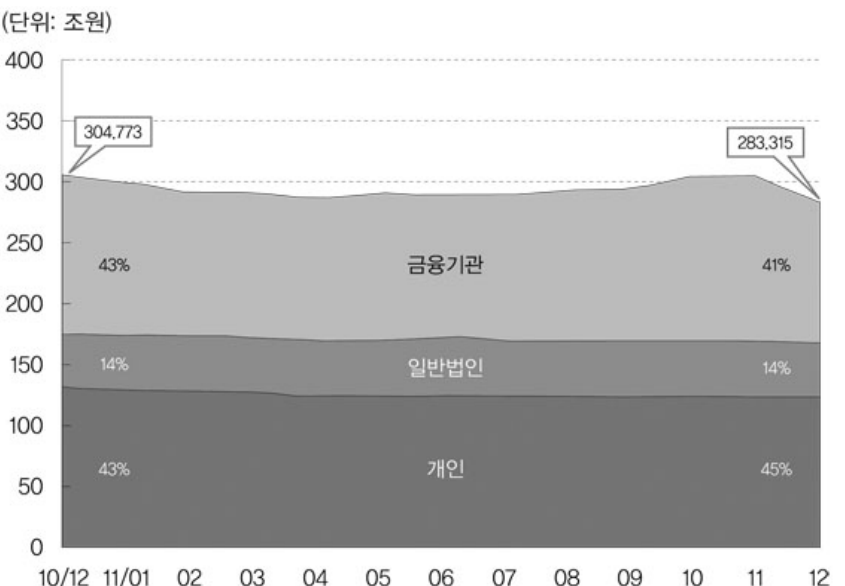
자료: www.kofia.or.kr

6. 고객 유형별 수탁고 추이

**고객 유형별 수탁고 추이
(월 말 기준)**

□ 전체 신탁재산은 전년 말 대비 21조4,560억원이 감소한 283조 3,150억원을 기록함

- 금융기관의 비중은 2%p 감소함
- 개인과 일반법인의 비중은 각각 1%p씩 증가함

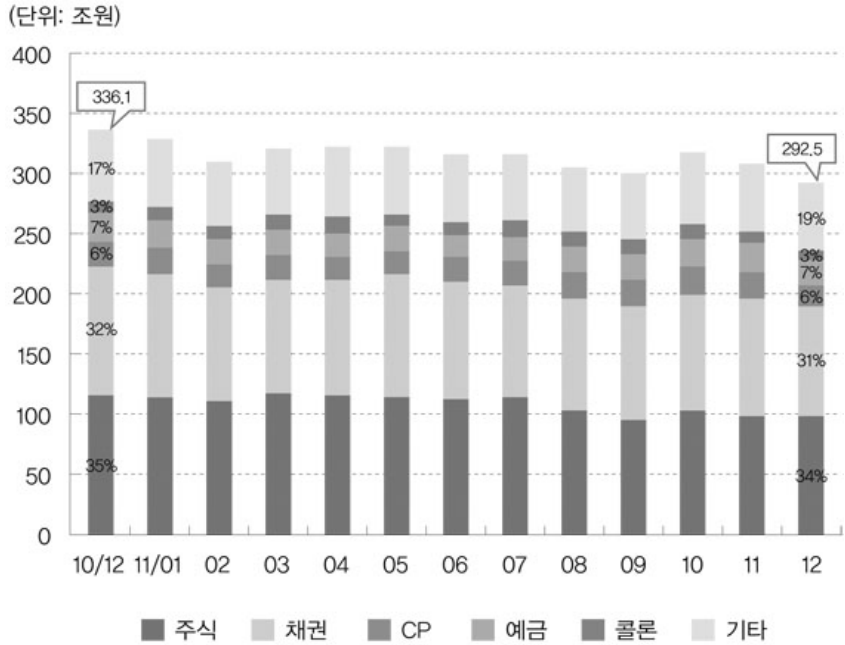


자료: www.kofia.or.kr

7. 펀드 수탁고 운용 현황

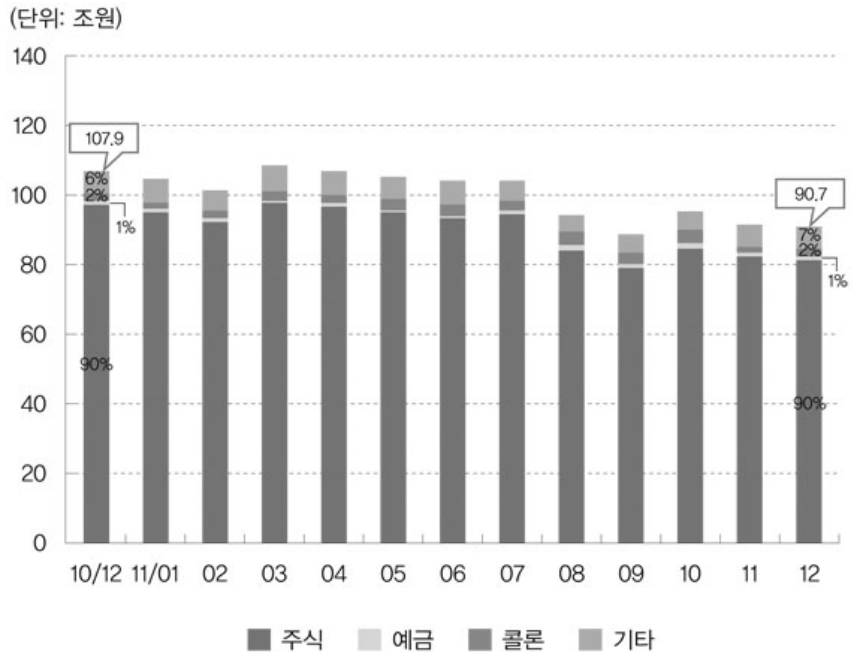
전체 펀드 운용 현황
(월 말 기준)

□ 전체 펀드 수탁고의 투자대상별 비중은 주식 34%, 채권 31%, 예금 6%, CP 7%, 콜론 3%, 기타 19%로 구성되어 있으며, 이 중 주식과 채권 모두 각각 전년 말 대비 1%p씩 감소함



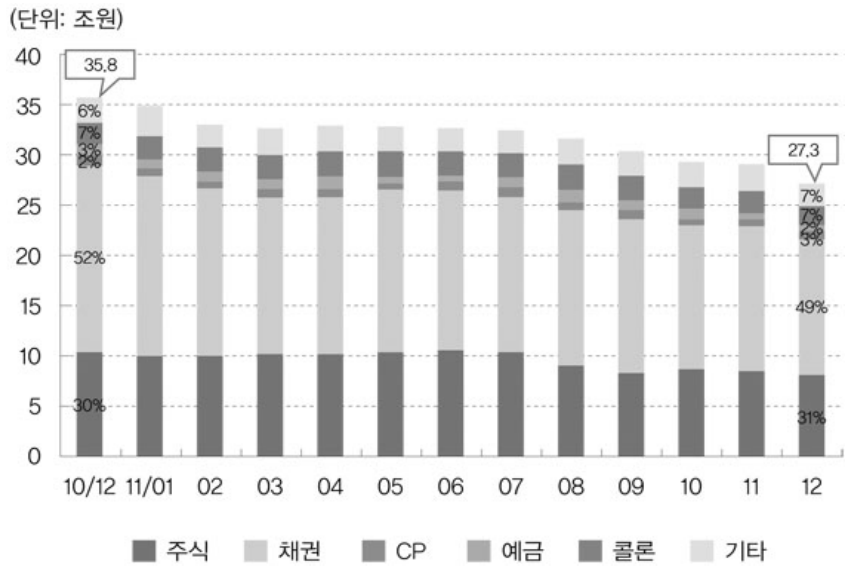
자료: www.kofia.or.kr

주식형 운용 현황
(월 말 기준)



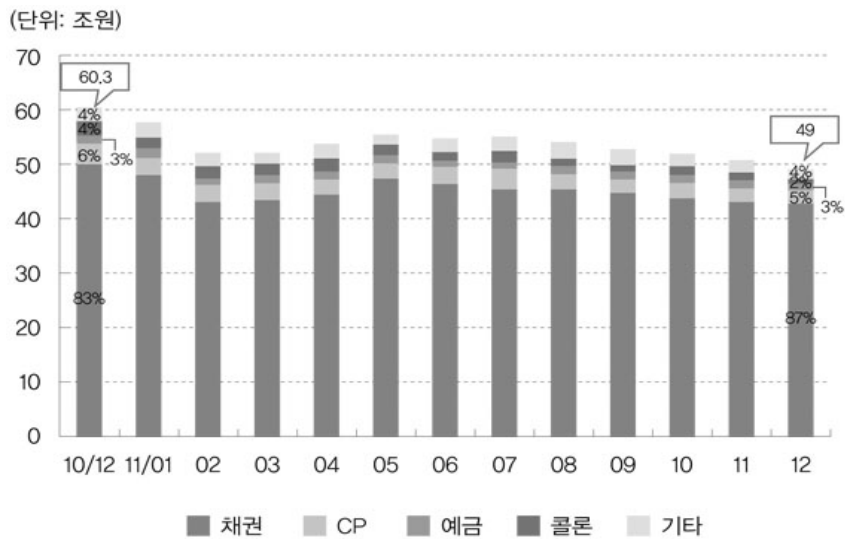
자료: www.kofia.or.kr

혼합형 운용 현황
(월 말 기준)



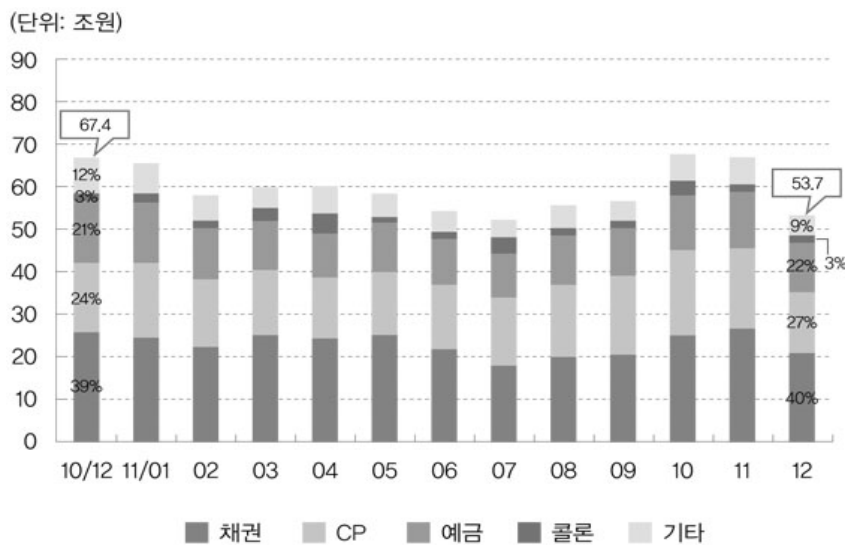
자료: www.kofia.or.kr

채권형 운용 현황
(월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

MMF 운용 현황
(월 말 기준)

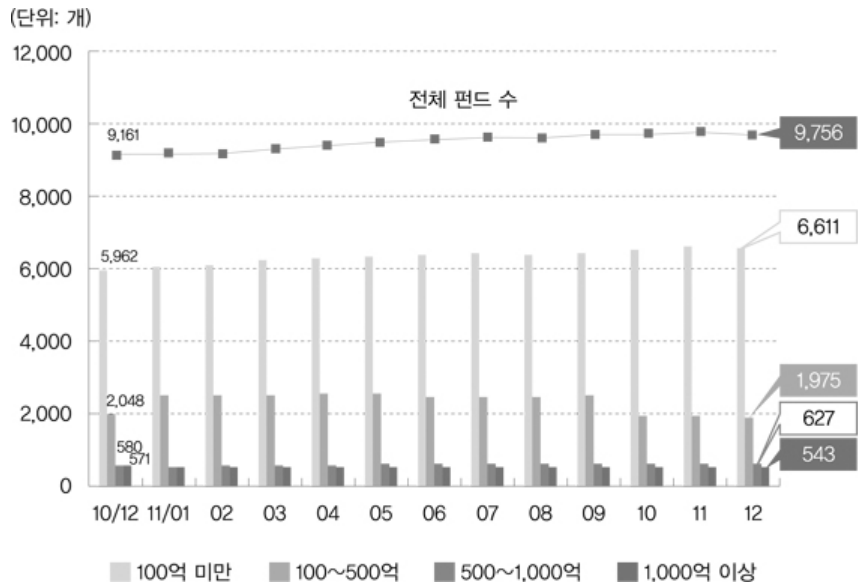


자료: www.kofia.or.kr

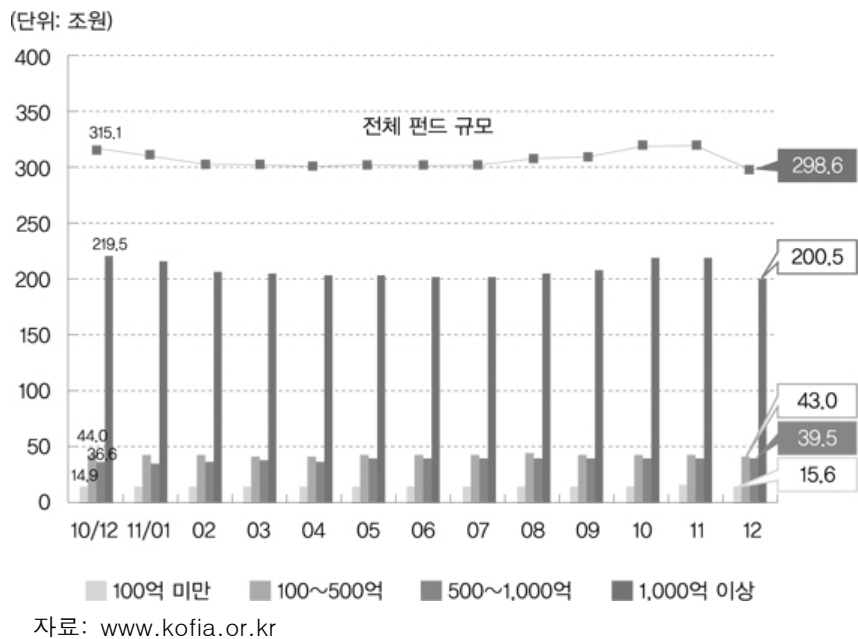
8. 규모별 펀드 현황

규모별 펀드 수
(월 말 기준)

- 전체 펀드 수는 전년 말 대비 595개 증가한 반면, 설정잔고는 16조4,900억원 감소하여 각각 9,756개, 298조6,900억원을 기록함
 - 1,000억원 이상 펀드의 펀드 수는 28개 감소하였고, 설정잔고도 19조100억원 감소함. 100~500억원 규모의 펀드도 펀드 수 73개, 설정잔고 1조300억원이 감소하였음
 - 100억원 미만 펀드의 펀드 수와 설정잔고는 각각 649개, 7,300억원 증가하였으며, 500~1,000억원 펀드의 펀드 수와 설정잔고도 각각 47개, 2조8,100억원 증가



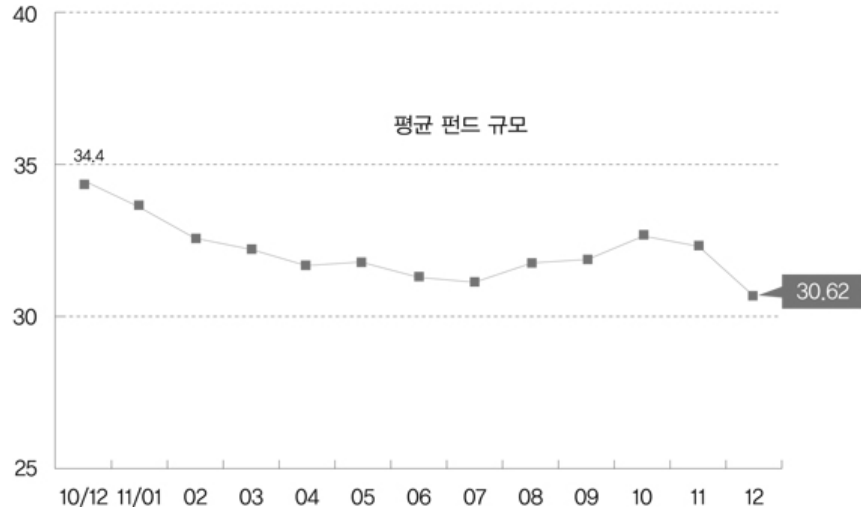
규모별 펀드 규모
(월 말 기준)



평균 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 펀드 수의 증가가 있었으나 설정잔고의 감소로 인해 평균 펀드 규모는 전년 말 대비 37.9억원이 감소한 306억원을 기록함

(단위: 10억원)



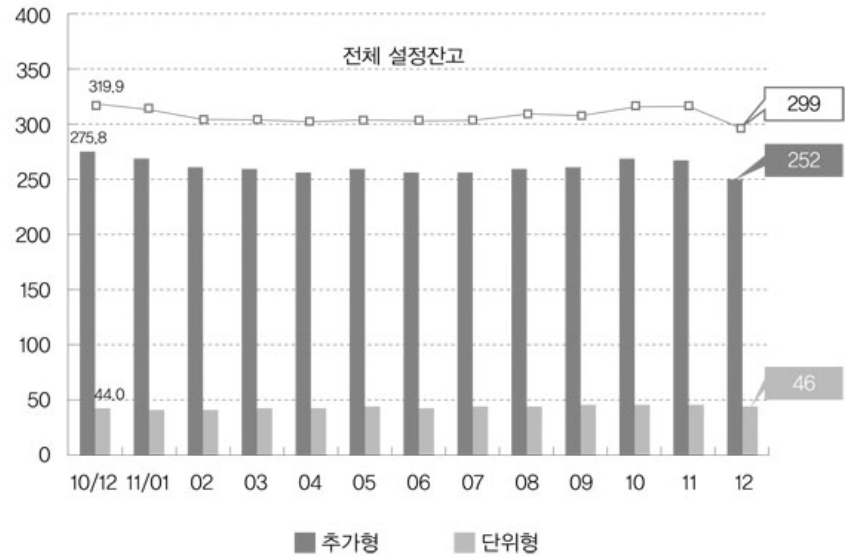
자료: www.kofia.or.kr

9. 추가형 및 단위형 펀드 현황

추가형 및 단위형 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 단위형의 설정잔고는 전년 말 대비 1조9,100억원이 증가한 반면 추가형은 23조8,820억원이 감소하여 각각 46조원, 252조원을 기록함

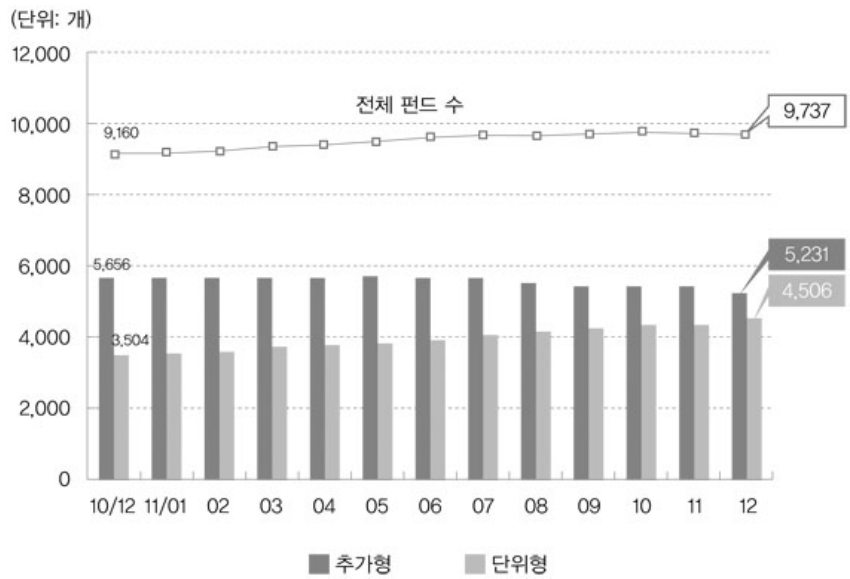
(단위: 조원)



자료: www.kofia.or.kr

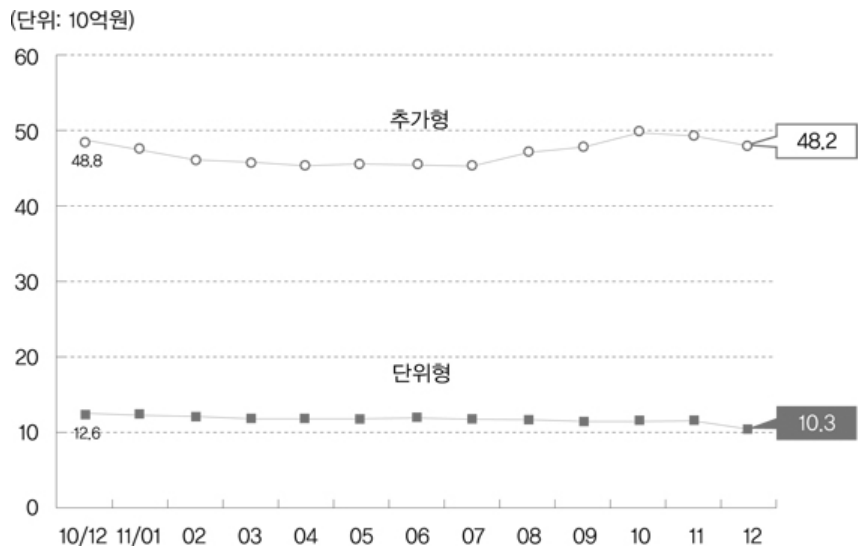
추가형 및 단위형 펀드 수
(월 말 기준)

□ 2011년 말 현재 추가형의 펀드 수는 5,231개로 평균 펀드 규모는 482억원이며, 단위형의 펀드 수는 4,506개로 평균 펀드 규모는 103억원임



자료: www.kofia.or.kr

추가형 및 단위형 평균
펀드 규모
(월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

Ⅲ 국내 펀드산업 이슈

국내 펀드산업 이슈 요약

- 국내 ETF시장은 전체 펀드규모 대비 ETF의 비중이 낮아 시장 성장 잠재력이 존재함. 이에 한국거래소는 ETF의 글로벌 시장 진입 4대 과제를 발표하여 중장기 발전을 위한 규제 완화를 시도
 - 한국거래소는 최소상장액을 100억원에서 50억원으로 완화하여 신상품 출시를 적극 유도하였으며, 유동성공급자(LP) 인센티브 지급기관 범위 확대 및 LP 양방향 호가를 의무화 함
 - 이에 ETF의 상장 종목 수는 2011년 한해동안 44개가 증가하며 아시아역내 거래소 중 1위를 기록하였음

- 정부는 고령화에 따른 노후빈곤을 막기 위해 「근로자퇴직급여보장법」 전부개정안을 공포하여 2012년 7월부터 시행하며 퇴직연금시장 확대를 도모
 - 전부개정안은 퇴직금 중간정산을 제한하였으며, 퇴직연금의 확정급여형과 확정기여형의 동시가입을 허용함. 또한 2012년 7월부터 개인형퇴직연금(Individual Retirement Pension: IRP)을 도입하여 자영업자도 가입할 수 있도록 하였으며, DB형 가입자도 추가 가입을 통해 소득공제 및 과세이연효과를 얻을 수 있음

- 맞춤형 자산관리서비스는 금융위기 이후 대체투자처로써 수요가 증가하고 있으나 투자일임은 분산투자규제가 적용되지 않아 소수종목 위주의 단기 주식 투자 전략 및 주식 최저 편입에 대한 제한도 없어 투자자 보호 필요성이 제기됨
 - 금융위원회는 투자일임에 대해 투자자 유형을 분류하여 투자자별 위험감내도에 따른 투자를 유도하였으며, 맞춤형 자산관리서비스에 맞게 고객정보를 바탕으로 금융투자상품을 운용토록 함
 - 또한 자문형 랩 운용시 추종매매·선행매매 방지를 위하여 일임재산 정보 열람을 일정기간 제한토록 함

- 글로벌 헤지펀드가 증가함에 따라 국내의 금융투자자들에게 새로운 금융투자처 제공을 위한 헤지펀드 도입논의가 진행됨. 자본시장법 시행 이후 금융당국은 시행령, 금융투자업 규정 및 시행세칙을 개정함으로써 헤지펀드 제도적 틀을 완비
 - 2011년 12월 한국형 헤지펀드를 출시하였으며, 금융위원회에 등록된 헤지펀드의 설정규모는 대략 1,500억원, 운용사는 총 9개, 헤지펀드 수는 12개임

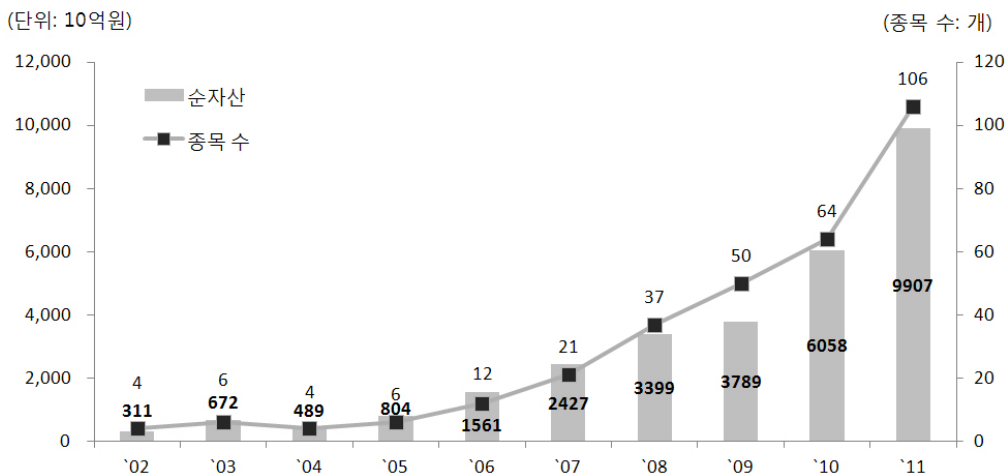
1. ETF 시장 동향 및 중장기 발전 안

- 2002년 도입이후 국내 ETF 시장은 비약적인 발전을 거듭했으며, 2011년말 아시아역내 거래소 중 상장 종목 수는 1위를 차지함
 - 2002년 10월 시장개설 시 종목 수와 자산규모는 각각 4종목, 3,110억원이었으며, 2011년말 각각 106개, 9조9,065억원으로 2002년 대비 30배 성장함
 - 2010년말 대비 2011년에 3조8,487억원 증가함으로써 10조원 규모의 시장으로 성장
 - 전체 펀드시장 대비 ETF 비중은 2010년말 1.5%였으나 2011년말에는 3.5%로 성장
 - 전체 펀드시장 대비 ETF 비중

	2010년			2011년		
	전세계	미국	한국	전세계	미국	한국
전체 펀드규모(조원)	26,931	13,765	325	30,141	14,240	280
ETF(조원)	1,509.5	1,025.5	5.6	1,735.9	1,175	9.9
비중(%)	5.6	7.4	1.5	5.8	8.3	3.5

주 : 2010년자료는 3분기자료, 2011년자료는 2분기자료이며, 한국은 2011년말자료임
 자료: 한국거래소

- 이는 한국거래소가 2011년 상반기에 ETF의 중장기 발전을 위한 규제 완화 노력을 시도한데 따른 성과
- ETF 상장규제를 완화하여 신상품 출시가 용이해졌으며 ETF의 유동성공급이 활발해짐
- 이에 국내 ETF 상장 종목 수는 2011년에 신규로 44개가 상장됨으로써 아시아역내 거래소 중 1위를 기록함
 - 2010년말 ETF의 상장 종목 수는 한국이 69개, 일본이 90개로 상품다양성 측면에서 일본이 아시아역내 1위였음
 - 국내 ETF시장 현황



자료: 한국거래소

- 한국거래소의 ETF 시장 활성화를 위한 규제완화 내용은 다음과 같음
 - 기존에 최소상장금액은 최초 상장시 100억원 이상으로 규제하였으며 이로 인해 신상품 출시에 제약이 있었음
 - 또한 상장유지 요건을 갖추지 못할 경우 강제 상장폐지(순자산총액 50억원 미만시) 하였음
 - 거래소는 최소상장금액 요건을 100억원에서 50억원으로 완화하였으며 신상품 출시를 적극 유도함
 - 또한, 상장유지 요건(50억원, 5만주 이상)에 미달할 경우 강제 상장 폐지되어 자산운용사의 상장관리에 어려움이 있었지만 일반펀드와 동일하게 50억원 미만 ETF는 자산운용사의 자율적 신청에 의한 상장폐지가 가능하도록 요건을 완화하였음
 - ETF 내 장외파생상품 편입한도 및 거래상대방 적격요건도 완화함
 - 기존에 위험성을 고려해 10%로 제한돼 있던 ETF 내 장외파생상품 편입한도를 일반펀드의 장외파생상품 편입한도인 100%까지 확대함으로써 편입할 수 있는 자산군을 넓혀 보다 다양한 ETF 상품이 나올 수 있도록 함
 - 또한 거래상대방의 적격요건을 투자적격등급 'BBB' 이상으로 변경하고, 보증인·담보물도 인정하기로 함
 - 양방향 호가제시 의무를 강화하는 한편, LP(유동성공급자) 인센티브 지급범위를 확대함
 - LP는 신고비율(통상 1%)내에서 매수·매도 호가를 유지할 필요가 있으며 기존에는 투자자의 호가가 이미 존재할 경우 단방향 호가제시도 가능하였으나, 제도 개선으로 투자자의 호가가 존재하더라도 호가 잔량이 충분하도록 양방향 호가를 의무화하도록 함
 - 그동안 거래소만 지급했던 LP 인센티브를 예탁결제원에서도 지급하도록 확대하여 ETF 시장에서 LP의 참여를 활성화함
 - 또한, LP에게 지급하는 인센티브 금액도 분기별로 해당 LP가 거래소에 납부한 대량매매(자기매매) 수수료를 기준으로 LP평가점수에 따라 차등 지급하였으나, 변경 후 LP가 유관기관인 거래소와 예탁결제원에 납부한 ETF 수수료(전년도 수수료 한도)를 LP평가 등급에 따라 차등 환급함
 - 이에 따라 개선안이 적용되면 기존에 전체 인센티브 지급액이 최대 7,800만원이었으나 최대 22억원까지 늘어날 것으로 보임

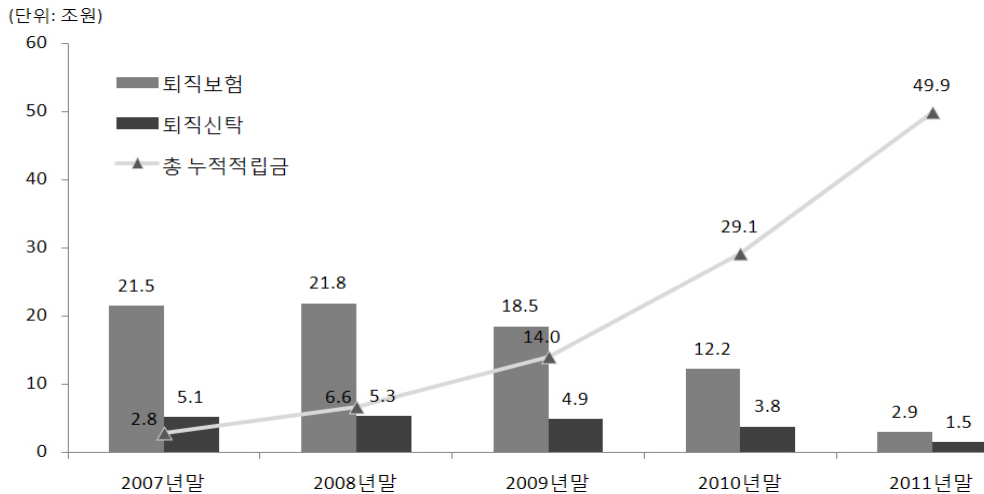
- 한국거래소는 ETF시장에 대한 투자자들의 관심 증대와 국내외 ETF 시장 확대 추세로 2012년에는 ETF 시장 규모가 약 13조원으로 성장할 것으로 전망함
 - 2012년에는 전체 펀드시장 대비 ETF의 비중이 4%정도 수준으로 성장할 것으로 기대함

2. 「근로자퇴직급여보장법」 개정 및 퇴직연금 적립금규모 증가

□ 퇴직연금 적립금은 지속적으로 증가하고 있으며 특히 2011년은 전년도 대비는 71.3% 증가한 49.9조원 기록

－ 적립금이 대폭 증가한 이유는 퇴직보험·신탁의 효력만료 및 퇴직금제도의 세제혜택 축소 등의 영향

- 퇴직보험 및 퇴직신탁은 2010년말 대비 72.7% 감소한 4.4조원을 기록함
- 2010년말 퇴직보험·신탁의 신규가입 및 추가불입을 금지하였으며 이에 따라 상당수의 사업장이 퇴직연금으로 전환한 것에 기인
- 또한, 「근로자퇴직급여보장법」에서 퇴직금에 대한 손금인정한도를 2011년부터 기존 30%에서 25%로 낮춤으로써 세제혜택이 축소되었음
- 퇴직연금 적립금 규모 추이



자료: 금융감독원

□ 정부는 지난 7월 「근로자퇴직급여보장법」 전부개정안을 공포하여 퇴직급여의 노후보장 기능을 높이고 퇴직연금시장 확대를 도모함

－ 전부개정안은 2012년 7월 26일부터 시행되며 고령화에 따른 국민연금 수급율이 낮아지면서 국민들의 노후빈곤을 막기 위한 취지로 도입됨

－ 퇴직금 중간정산을 제한함으로써 퇴직급여의 노후보장기능을 강화토록 함

- 퇴직금 중간정산제도는 당초 근로소득자의 생활자금 마련을 돕기 위한 취지였으나, 회사가 이를 악용하는 사례가 늘고 있으며¹⁾ 근로자 역시 미리 소진하는 경우가 많아 퇴직급여제도가 노후대비제도로 제대로 활용되지 못하는 경우가 발생함
- 개정 법안이 시행되면, 근로자 본인이 원하지 않는 퇴직금 중간정산은 법으로 금지되며, 회사측의 부당한 중간정산이 적발될 시 퇴직금을 재산정해 돌려주도록 함
- 그러나 고용노동부는 예외사례²⁾를 두고 있어 근로자가 원할 시 중간정산을 허용토록 함

1) 퇴직금이 정산 시점 월급을 기준으로 산정하도록 되어 있어 월급이 오르기 전 정산하면 퇴직금이 줄어들음
 2) 예외사례는 1. 무주택자가 주택구입할 때 2. 본인 및 부양가족 요양시 3. 천재지변등 4. 회생절차개시의 결정을 받은 경우(신설) 5. 파산선고를 받은 경우(신설)

- 퇴직연금 가입자가 이직 등으로 퇴직급여 수령시 개인형퇴직연금으로 옮길 수 있도록 함
 - 과세이연의 혜택 및 은퇴시까지 적립금 축적 가능하며 이전한 개인형 퇴직연금제도도 해지 가능함
- 퇴직연금의 확정급여형(DB형)과 확정기여형(DC형)의 동시가입이 가능해짐
 - 현행제도에 따르면, 근로자는 퇴직 시에 지급받을 급여수준이 정해진 DB형과 사용자가 정해진 금액을 기여하여 그 기여금과 운용수입을 급여로 지급받는 DC형 중 하나만 가입할 수 있어 근로자의 퇴직연금제도에 대한 다양한 수요를 반영하지 못하는 문제점 있었음
 - 개정법에 의해 근로자는 선택의 폭을 넓힐 수 있도록 정하여진 절차에 따라 DB형과 DC형을 혼합하여 퇴직급여제도를 설정할 수 있도록 함
- 2012년 7월부터 개인형퇴직연금(Individual Retirement Pension: IRP) 시행
 - 현행법상 IRA는 퇴직한 근로자만 개설할 수 있지만 개정법에 의해 IRP는 DB·DC형 퇴직연금에 가입한 재직자 및 자영업자도 가입이 가능³⁾
 - 현행법상 퇴직연금 가입자는 퇴직 후 퇴직금을 받고 필요에 따라 선택적으로 IRA에 가입함
 - 개정법에 의해, 퇴직연금 가입자는 퇴직금이 IRP로 강제 이전되며 기존에 IRA 가입자도 IRP로 일괄 변경됨
 - IRP 도입으로 DB형 가입자의 소득공제 혜택⁴⁾, 과세이연효과⁵⁾ 기대함
 - 근로자 퇴직급여 보장법 개정안 주요 내용

개 정 안	내 용
가입자의 DB·DC형 동시설정허용	• 퇴직급여를 각각 나눠 불입 가능
근로자 대표 동의절차 간략화	• 근로자 대표 과반수 동의절차가 아닌 의견청취 만으로도 도입가능
기업의 DC형 사업자 복수 선정허용	• 기업은 다수의 DC형 사업자를 참여시킬 수 있음
퇴직금 중간정산 요건강화	• 무주택자 주택구입, 본인 또는 가족의 요양 등 퇴직금 중간정산 요건을 제한
퇴직연금제도의 연속성 강화	• DB형·DC형 가입자는 직장이동시에도 퇴직급여를 IRP로 이전 하게하여 연금수급개시연령(55세)까지 노후재원보존
DB형 급여지급능력 확보근거 및 절차마련	• 퇴직연금사업자는 매 사업연도 종료후 6개월내 적립금이 최소적립금을 상회하는지 기업에 통지해야 함
신설사업장 퇴직연금 자동설정	• 신설사업장은 설립 1년이내에 퇴직연금을 설정해야 함
개인형퇴직연금제도 활성화	• 자영업자, DB형·DC형 가입자도 가입허용
모집업무의 위탁	• 은행, 증권사 및 보험설계사도 판매 허용
근로복지공단 퇴직	• 종전 4인이하 영세사업장에서 30인 미만소규모기업까지 사업영역 확대 (연금사업범위확대)

자료: 근로자퇴직급여보장법 전부개정법률안

□ 「근로자퇴직급여보장법」 개정으로 일부 증권사 및 금융권은 한국 퇴직연금시장의 성장 속도가 더욱 빨라질 것이며, 가입자 기반과 상품의 다양성도 더욱 확대될 것으로 예상함

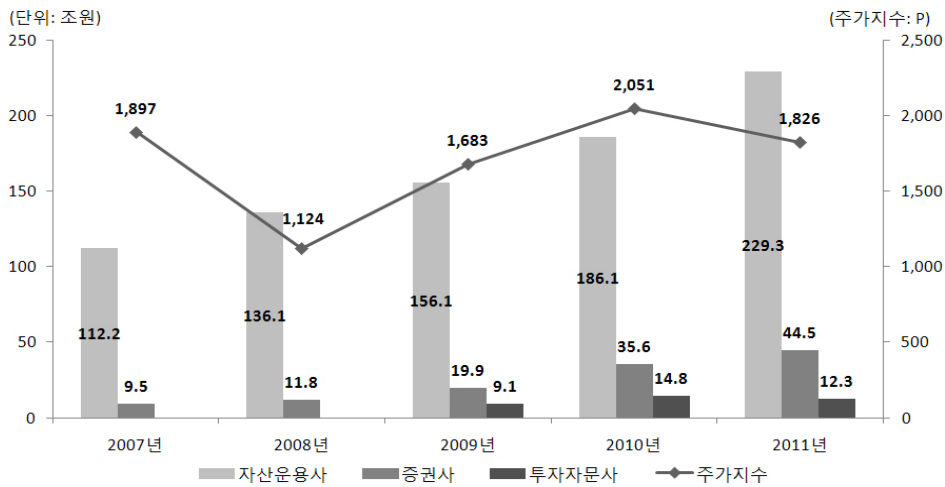
3) 자영업자는 기존 퇴직연금 시장에서 배제되어있었으며, 개정법에 의해 2017년부터 IRP에 가입이 가능
 4) IRP는 IRA와 마찬가지로 연 400만원까지 소득공제 혜택 받을 수 있음 DB형은 소득공제를 못 받지만 개인이 IRP에 추가 가입함으로써 간접적으로 공제 혜택을 받을 수 있게 됨
 5) 퇴직연금은 투자수익에 이자소득세를 물리지 않지만 연금을 수령할 때 연금소득세 또는 퇴직소득세를 내야함 일반적으로 퇴직 후 받는 돈에 세금을 부과해도 중장기적으로 받는 세제혜택이 더 큰 것으로 평가됨

3. 투자일임 수요증가에 따른 투자자 보호

□ 맞춤형 자산관리서비스인 투자일임에 수요증가와 더불어 투자자의 자산을 맡아 운영하는 증권사, 자산운용사에 투자자 보호 의무가 강화되어야 한다고 제기됨

－ 글로벌 금융위기 이후 주식형펀드의 원금회복과 차익실현 등으로 대체투자처에 대한 관심이 커졌으며 맞춤형 자산관리서비스로의 자금이 유입됨

- 투자일임 자산추이: 185.1조원('09) → 236.5조원('10) → 286.1조원('11)
- 특히 증권사의 랩어카운트 자산은 2008년말과 2011년말에 각각 19.9조원, 44.5조원으로 368% 성장함
- 투자일임 계약고 추이



자료: 금융투자협회

－ 이러한 양적인 성장에도 불구하고 투자일임 특성상 소수 종목 위주의 단기 주식 투자전략을 구사해 변동성 증시에서 투자자 보호 필요성 등이 제기됨

- 투자일임은 공모펀드의 동일종목에 대한 투자제한이 없어 투자자의 위험감내도에 따라 분산투자를 적용시킬 의무가 있음
- 맞춤형 자산관리서비스로 투자자별 포트폴리오를 운영하여야 하지만 자문형 랩의 경우 동일한 포트폴리오를 구성하여 시장상황에 따른 단기투자상품으로 인식되는 경향이 있음
- 펀드와 달리 투자일임계약은 분산투자규제가 적용되지 않아 소수종목에 집중 투자할 수 있어 주가 상승 시에는 고수익을 얻는 반면, 주가 하락시에는 손실이 확대될 가능성이 존재함

• 투자일임과 펀드의 차이점

구 분		운용주체	동일종목 투자한도	주식 최저편입제한	운용지시	계좌관리	포트폴리오 구성내역 조회
투자일임	랩어카운트	증권사	없음	없음	가능	고객별	수시
	투자일임 계약	투자자문사등	없음	없음	가능	고객별	수시
펀드	주식형	자산운용사	10%이내	50%이상	불가	통합관리	분기별

자료 : 금융위원회

- 이에 금융당국은 투자일임에 대해 투자자 유형을 분류하여 위험감내도에 따라 고위험 상품에 투자할 수 있도록 하였으며, 자문형 랩 운용시 추종매매·선행매매를 방지하는 방안을 마련하여 오는 12월부터 시행토록 함
 - 투자일임계약은 가입 시 연령, 투자위험감수능력, 소득, 금융자산 등에 대한 확인을 더 추가하여 일반적인 금융투자상품보다 강화된 고객확인 의무를 부과함
 - 이렇게 확인된 고객정보를 바탕으로 유형을 분류하여 투자기간을 산정토록 함
 - 투자자의 성향을 안정형, 안정추구형, 위험중립형, 적극투자형, 공격투자형 5단계로 분류하여 고객의 위험감내도에 따라 분류토록함
 - 이때, 조사된 정보를 통해 고객이 위험감내도가 낮은 등급이라고 판정될 경우 그 고객을 고위험 투자가능등급으로 분류할 수 없음
 - 또한 투자자 성향에 따라 다양한 상품군을 활용하여 자산배분 유형군을 마련함
 - 이는 주식, 채권, 펀드, 등의 상품군을 활용하며 투자자의 유형이 고위험 투자가능한 성향일 경우에만 주식, 파생상품 등 위험자산 투자가 허용되며, 안전형, 안정추구형의 투자자성향의 경우 초우량 회사채, 국채, 국공채형펀드, 원금보존형 ELS 등에 투자하도록 함
 - 투자일임계약은 일반 금융투자상품과 달리 일대일 맞춤형 계약이므로 투자자 성향에 맞게 투자토록 하며, 분산투자규제가 적용되지 않아 변동성이 크므로 판매자는 투자자에게 위험고지 등의 설명을 강화토록 함

투자자성향	위험감내도(투자기간 등)				
	단기	단중기	중기	중장기	장기
1등급(고위험)	위험중립형	공격투자형	공격투자형	공격투자형	공격투자형
2등급	위험중립형	적극투자형	적극투자형	공격투자형	공격투자형
3등급	안정추구형	위험중립형	적극투자형	적극투자형	적극투자형
4등급	안정추구형	안정추구형	위험중립형	위험중립형	위험중립형
5등급(저위험)	안정형	안정추구형	안정추구형	위험중립형	위험중립형

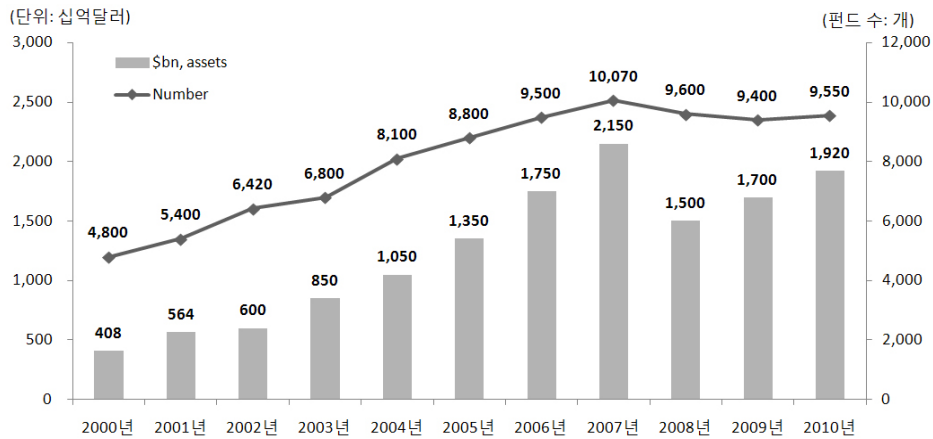
자료: 금융위원회

- 12월부터 자문형 랩 운용시 추종매매·선행매매 방지를 위해 일임재산 운용정보 열람을 일정기간 제한할 수 있다는 내용을 계약에 명시토록 함
 - 기존에 자문형 랩은 실시간 운용정보가 공개되어 어느 종목에 투자되는지 투자자가 실시간으로 확인해 랩을 따라(추종매매) 투자가 가능했음
 - 이에 금융위원회는 자문형 랩의 운용 정보가 실시간으로 공개 및 유통되는 것을 막기 위해 매매일로부터 3일째 되는날 매매 내용을 볼 수 있도록 함
 - 자문형 랩을 판매하는 증권사는 일임수수료를 연율로 표시하되 중도에 해지하면 선취수수료가 반환된다는 점을 투자자에게 설명하여야 하며, 자문사의 무리한 투자를 막기 위해 성과보수 지급을 금지함
- 향후 투자일임의 투자자 보호가 한층 강화됨에 따라 일반 금융투자상품처럼 단기 투자 상품이 아니라 투자자의 노후대비를 위한 중장기 상품으로 성장 할 것이며, 일대일 맞춤형 서비스라는 본질에 맞게 독자적인 맞춤형 서비스로 정착될 것으로 기대함

4. '한국형 헤지펀드' 도입을 위한 제도적 틀 완비

□ 글로벌 헤지펀드의 성장과 더불어 국내 금융투자자들에게 새로운 금융투자처 제공을 위한 헤지펀드 도입논의가 제기

- 글로벌 헤지펀드 순자산규모는 2000년말 4080억달러였으나 지속적인 성장으로 2010년말 1.9조달러로 성장함
 - 헤지펀드 순자산규모: 4,080억달러('00)→1.4조달러('05)→1.9조달러('10)
 - 헤지펀드 펀드수: 4,800개('00)→8,800개('05)→9,550개('10)
 - 글로벌 헤지펀드 규모 추이



자료: TheCityUK

- 헤지펀드는 뮤추얼펀드와 다르게 단기투자로 고수익을 추구하기 때문에 시장의 교란을 야기시킬 수 있으나 금융투자자들에게 다양한 투자기회 제공 및 자금흐름을 활성화하여 자본시장을 발전시킬 수 있다는 장점이 있음
 - 헤지펀드는 뮤추얼펀드와 다르게 다양한 투자전략을 사용할 수 있어 과도한 쏠림 등을 억제할 수 있음
 - 시장효율성을 추구하고 유동성 공급 역할을 하며 높은 수익을 낼 수 있다는 장점이 있음
 - 다양한 포트폴리오를 통해 장기·안정적인 수익을 목표로하는 연기금 등 기관투자자의 자금 유치가 가능함

□ 이에 금융위원회는 자본시장법 시행령과 금융투자업 규정 및 시행세칙을 개정함으로써 '한국형 헤지펀드' 도입의 제도적 틀을 완비하였음

- 지난 12월 금융투자업규정 시행세칙을 개정함으로써 헤지펀드 투자현황 등의 보고대상과 관련서식을 마련함으로써 제도적 틀을 완비함
 - '한국형 헤지펀드' 관련서식은 주요 외국 감독기관의 헤지펀드 보고서식을 참고
 - 정기보고는 재산운용내역의 투자현황, 금전차입·파생상품현황, 위험관리에 관한 사항은 분기별로 보고하며 보고시한은 1개월 이내로 함
 - 수시보고는 주요변경사항인 펀드설정, 운용전략 변경, 한도초과, 부실자산 발생 등에 대해 발생시에 보고하며 보고시한은 1개월 이내로 함

- 프라임브로커는 헤지펀드로부터 받은 담보를 활용하여 제 3자로부터 조달받은 자금의 신용공여 기준 및 방법을 정함
- 신용공여, 담보현황 등의 보고사항은 매월기준으로 익월 10일
- 헤지펀드 도입방안 및 개정안 내용

도입 방안	가입자범위	<ul style="list-style-type: none"> • 금융회사 및 연기금 등 적격투자자 • 개인투자자의 경우 금융자산 5억이상 투자자 • 재간접펀드 가입금액은 최소 1~2억원
	거래제한 및 규제완화	<ul style="list-style-type: none"> • 경제적 가치가 있는 재산에 자율적 투자허용 • 금전차입한도: 펀드재산의 300%→400% • 파생상품 거래제한: 100%→400%
	헤지펀드 운용업 인가단위 신설	<ul style="list-style-type: none"> • 혼합자산 펀드로 신설하되 자기자본, 운용경험, 전문인력 등을 갖춘 자산운용사, 증권사, 투자자문사에 한하여 운용을 허용함 • (운용사) 기존 종합 자산운용사 중 공사모펀드와 일임재산액수탁고 합계액이 총 10조원 이상인 경우 헤지펀드 운용가능⁶⁾ • (증권사) 자기자본 1조원 이상인 경우 헤지펀드 운용가능⁷⁾ • (투자자문사) 일임재산액 0.5조원이상인 경우 헤지펀드 운용가능⁸⁾ • 운용인력: 3인으로 기존 증권운용전문인력이 2년이상 운용경험과 금융투자협회의 헤지펀드 관련 교육을 이수한 경우 및 해외 사모펀드 운용업무에 2년이상 종사한 인력도 전문인력으로 인정
	보고의무 등 감시의무 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드 운용자는 금융위원회가 정하는 기준에 따라 주된 운용전략, 투자 대상 자산의 종류, 차입 및 파생상품 현황 등을 분기별로 보고
프라임브로커 규제 정비	프라임브로커의 기준	<ul style="list-style-type: none"> • 시행령에서 자기자본, 위험관리능력 등을 감안하여 정하도록 함 • 이에 회계기준에따른 자기자본 3조원 이상(후순위채 등 보완자본 불포함) 헤지펀드에 대한 신용공여, 증권대차 등에 따른 담보관리·평가 등이 가능하도록 조직, 인력 구축함
	프라임브로커의 업무	<ul style="list-style-type: none"> • 시행령상 규정된 증권대차·신용공여·헤지펀드 재산보관·관리 이외에 보관·관리하는 펀드재산의 매매주문·결제 등 처리, 헤지펀드의 설립·운용 관련 자문업무 등 포함 • 핵심업무인 신용공여, 펀드재산 보관·관리업무를 포함하여 2개 이상의 업무를 연계·제공토록 규정 • 프라임브로커 부서에서 기존 증권회사 내 전문투자자 대상 증권대차, 장외파생상품 등의 거래 네트워크를 활용할 수 있도록 허용
	헤지펀드에 대한 신용공여 관련 관리·감독	<ul style="list-style-type: none"> • 프라임브로커의 개인 및 헤지펀드에 대한 총 신용공여 한도를 자기자본의 범위 이내로 제한 • 헤지펀드에 대한 신용공여·담보관리 등 현황을 금감원장이 정하는 절차와 방법에 따라 보고할 의무 부과
	Chinese Wall 규제정비	<ul style="list-style-type: none"> • 프라임브로커는 매매·중개업무와 펀드재산 보관·관리등 신탁업무를 동시에 수행을 허용하였으나, 헤지펀드의 프라임브로커는 분리토록하여 이해상충을 방지함
	신용공여제한완화	<ul style="list-style-type: none"> • 헤지펀드에 대한 신용거래용자, 집합투자재산으로 보관·관리되는 증권 담보용자 등을 허용
	펀드재산 보관관리업무	<ul style="list-style-type: none"> • 보관·관리하는 펀드재산과 고유재산간 거래를 예외적으로 허용함 • 프라임브로커의 펀드재산 보관·관리업무 중 일부인 증권의 실물보관, 권리관리 등에 대해서는 다른 신탁업자(은행, 증권금융 등)에게 위탁을 예외적으로 허용함

자료: 금융위원회

- 12월말 제도가 완비된 후 금융위원회에 등록된 ‘한국형 헤지펀드’의 설정규모는 운용사의 초기자금을 재원으로 활용되며, ‘한국형 헤지펀드’ 1호를 출시하였음
 - 12월말 금융위원회에 등록된 한국형 헤지펀드의 설정규모는 대략 1,500억원, 헤지펀드 운용사는 총 9개, 헤지펀드 수는 12개임

6) 총 10조원 이상은 헤지펀드를 운용하는 시점(관련 서류제출일)의 수탁고를 기준으로 산정

7) 증권사의 자기자본 1조원 이상은 최근 사업연도말 이후 인가신청일까지의 자본금의 증감분을 포함하여 산정

8) 투자자문사는 일임재산액 5천억원 이상으로 인가신청일의 계약고를 기준으로 산정

IV 해외 수탁고 동향

해외 수탁고 동향 목차

해외 수탁고 동향 요약

1. 주요국 수탁고 동향	IV-1
장기 수탁고 추이	IV-1
2011년 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. 2011년 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, 영국과 캐나다의 펀드 수탁고는 전년도말 대비 증가한 반면 한국, 미국, 일본의 수탁고는 감소한 것으로 나타남
 - 2011년말 현재 영국과 캐나다의 펀드 수탁고는 전년도말 대비 각각 804억달러와 1,030억달러 증가함
 - 반면, 한국, 미국, 일본의 펀드 수탁고는 전년도말 대비 각각 242억달러, 1,966억달러, 277억달러 감소함

- 상반기에는 전세계 주식시장의 회복세로 인해 주요국의 펀드 수탁고가 증가한 것으로 나타났지만 이후 유럽재정위기와 미국 경기침체 우려 등으로 단기 하락함
 - 7월말 미국, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고는 연초 대비 모두 증가하였지만 해외 불안 요인으로 9월말 펀드 수탁고는 7월말 대비 모두 감소함

- 주요국의 전체 수탁고 대비 주식형펀드 비중은 하락함
 - 2011년말 전체 수탁고 대비 주식형펀드의 비중은 미국, 영국, 일본, 캐나다가 각각 44.8%, 50.1%, 81.6%, 35.3%로 전년도말 대비 각각 3.1%p, 7.9%p, 0.8%p, 2.6%p 감소함

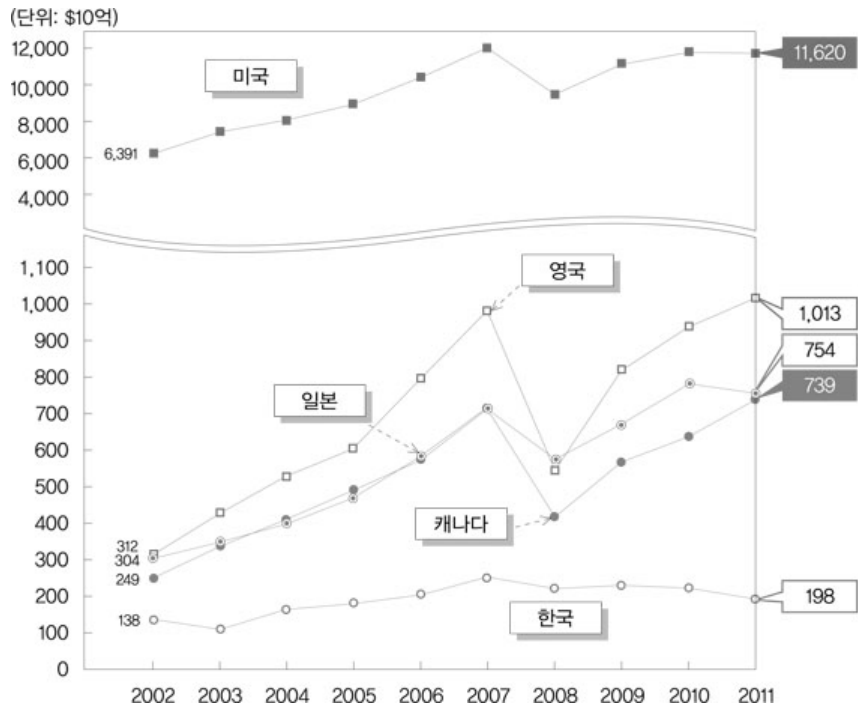
- GDP 대비 수탁고 비중은 한국, 미국, 일본은 감소한 반면 영국과 캐나다는 소폭 증가함
 - 2011년말 한국, 미국, 일본은 전년도말 대비 7.1%p, 4.5%p, 10.6%p 감소한 반면 영국과 캐나다는 2.1%p와 0.9%p 증가함

- 한국과 미국의 펀드 당 수탁고는 감소한 반면 영국, 일본, 캐나다의 펀드 당 수탁고는 증가함
 - 2011년말 한국과 미국의 펀드 당 수탁고는 전년도말 대비 각각 400만달러와 3,800만달러 감소한 반면 영국, 일본, 캐나다는 각각 3,190만달러, 230만달러, 4,390만달러 증가함

- 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 한국을 제외하고 모두 상승함
 - 2011년말 미국, 영국, 일본, 캐나다의 시가총액 대비 주식형펀드 비중은 전년도말 대비 각각 10.3%p, 5.2%p, 2.3%p, 9.3%p 증가함

1. 주요국 수탁고 동향

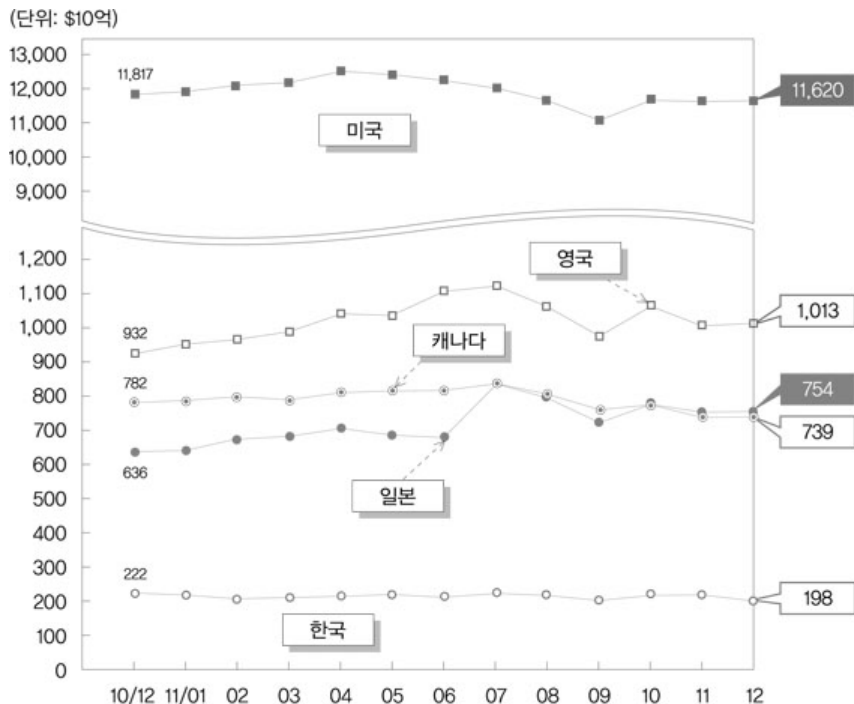
장기 수탁고 추이
(연 말 기준)



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, 영국과 캐나다의 펀드 수탁고는 전년도말 대비 증가한 반면 한국, 미국, 일본의 수탁고는 감소한 것으로 나타남
 - 2011년말 현재 영국과 캐나다의 펀드 수탁고는 전년도말 대비 각각 804억달러와 1,030억달러 증가한 1조128억달러와 7,386억달러를 기록함
 - 반면, 한국, 미국, 일본의 펀드 수탁고는 전년도말 대비 각각 242억달러, 1,966억달러, 277억달러 감소한 1,978억달러, 1조 6,201억달러, 7,539억달러를 기록함
- 2008년 이후 한국을 제외한 주요국의 펀드 수탁고는 높은 증가 추세를 보였음
 - 2008년 글로벌 금융위기로 한국을 제외한 미국, 영국, 일본, 캐나다는 큰 폭의 수탁고 감소를 기록하였고 이후 다시 큰 폭으로 상승하여 이전 수준을 회복함
 - 반면, 한국의 경우 큰 폭의 수탁고 감소는 없었지만 이후 하락 추세를 보임

2011년 수탁고 추이
(월 말 기준)



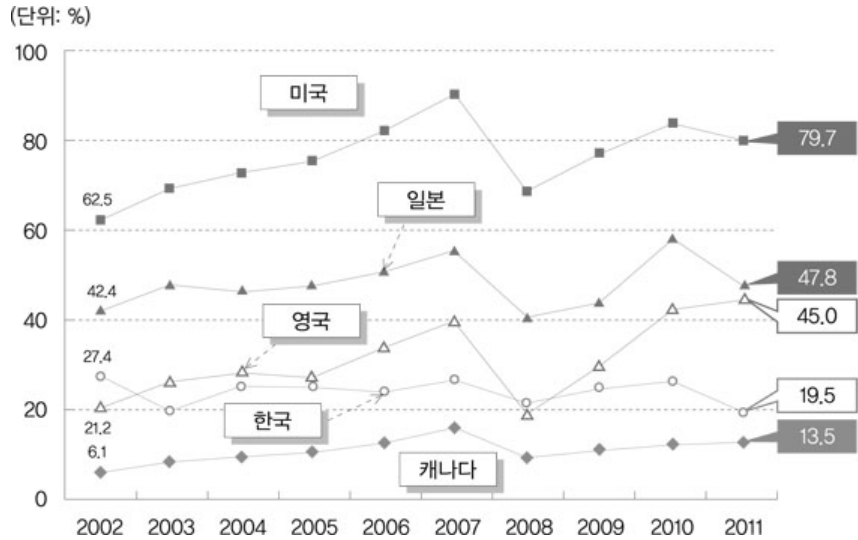
자료: www.keb.co.kr, www.kofia.or.kr, www.ici.org,
www.investmentuk.org, www.toushin.or.jp, www.ific.ca

- 상반기에는 전세계 주식시장의 회복세로 인해 주요국의 펀드 수탁고가 증가한 것으로 나타났지만 이후 유럽재정위기와 미국 경기침체 우려 등으로 단기 하락함
 - 7월말 미국, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고는 전년도말 대비 각각 1,921억달러, 1,878억달러, 522억달러, 1,981억달러 증가를 기록함
 - 하지만 9월말 한국, 미국, 영국, 일본, 캐나다의 펀드 수탁고는 7월말 대비 각각 186억달러, 9,690억달러, 1,406억달러, 805억달러, 1,161억달러 감소함

- 주요국의 전체 수탁고 대비 주식형펀드 비중은 하락한 반면 채권형펀드의 비중은 상승함
 - 2011년말 전체 수탁고 대비 주식형펀드의 비중은 미국, 영국, 일본, 캐나다가 각각 44.8%, 50.1%, 81.6%, 35.3%로 전년도말 대비 각각 3.1%p, 7.9%p, 0.8%p, 2.6%p 감소함
 - 반면, 채권형펀드의 비중은 미국, 일본, 캐나다가 각각 24.8%, 14.9%, 14.9%로 전년도말 대비 각각 2.8%p, 0.7%p, 1.3%p 증가함

GDP 대비 수탁고
장기 추이 (연 말 기준)

- 2011년 GDP 대비 수탁고 비중은 한국, 미국, 일본은 감소한 반면 영국과 캐나다는 소폭 증가함
 - 2011년말 한국, 미국, 일본의 GDP 대비 수탁고 비중은 전년도말 대비 7.1%p, 4.5%p, 10.6%p 감소한 반면 영국과 캐나다는 2.1%p와 0.9%p 증가함

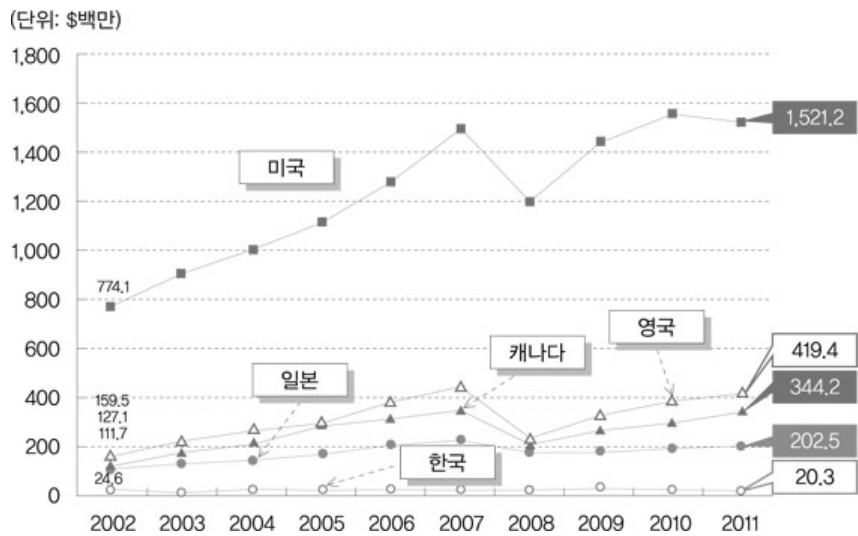


※ GDP는 수탁고 해당년도의 전년도말 자료를 사용

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)

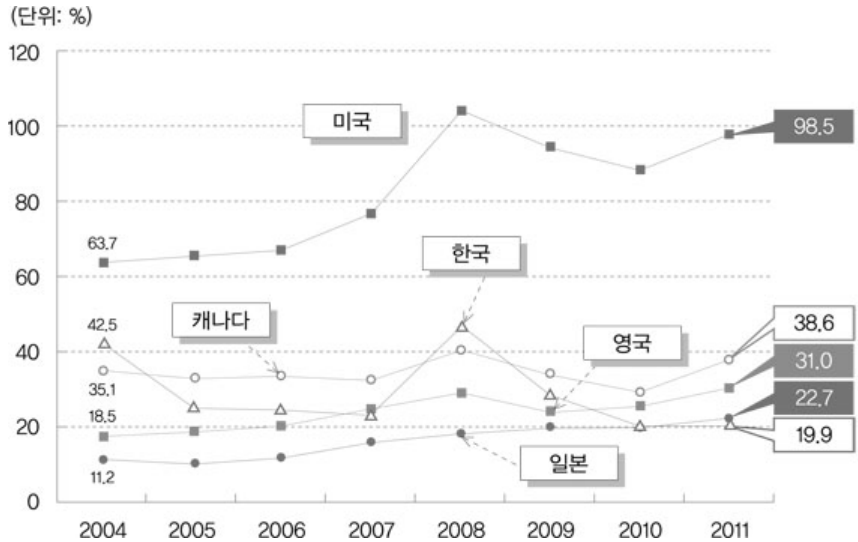
- 2011년 한국과 미국의 펀드 당 수탁고는 감소한 반면 영국, 일본, 캐나다의 펀드 당 수탁고는 증가함
 - 2011년말 한국과 미국의 펀드 당 수탁고는 전년도말 대비 각각 400만달러와 3,800만달러 감소한 반면 영국, 일본, 캐나다는 각각 3,190만달러, 230만달러, 4,390만달러 증가함



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)**

- 2011년 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 한국을 제외하고 모두 상승함
- 미국, 영국, 일본, 캐나다의 시가총액 대비 주식형펀드 비중은 전년도말 대비 각각 10.3%p, 5.2%p, 2.3%p, 9.3%p 증가함



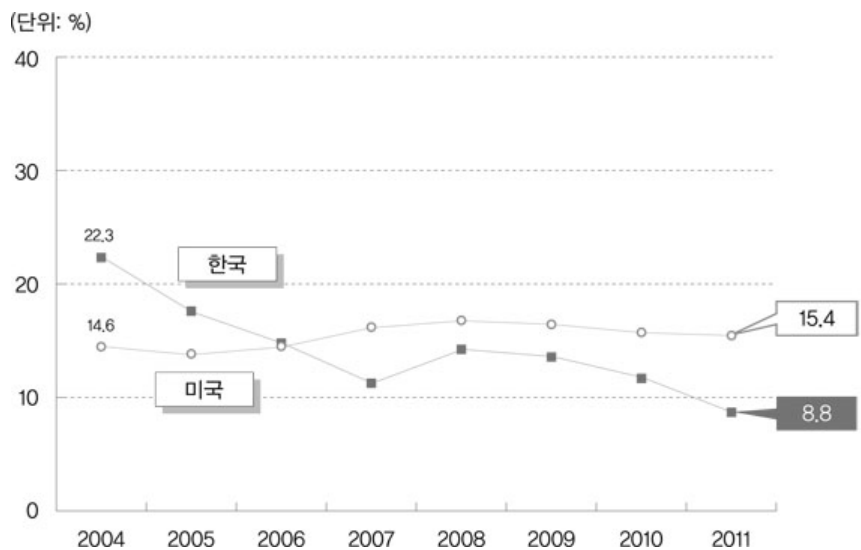
※ 주식형 수탁고 비중은 순수 주식형과 혼합형 수탁고를 합계한 것임

※ 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)**

- 미국의 채권발행잔고 대비 채권형펀드 비중은 전년도와 비슷한 수준을 보인 반면 한국은 3%p 감소를 기록함



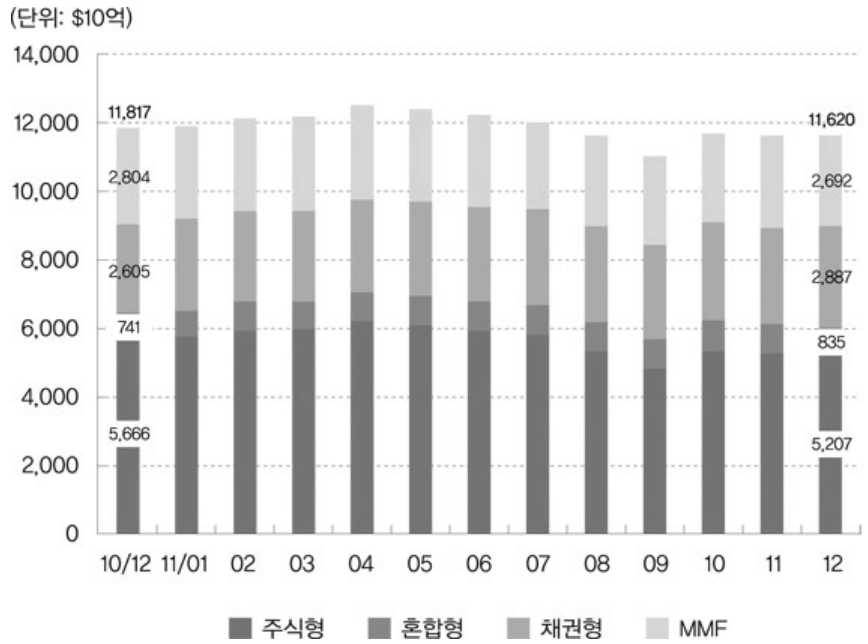
※ 채권형펀드 범주에는 채권형펀드와 MMF가 포함됨

※ 채권발행잔고는 해당년도의 전년도말 자료 사용함

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

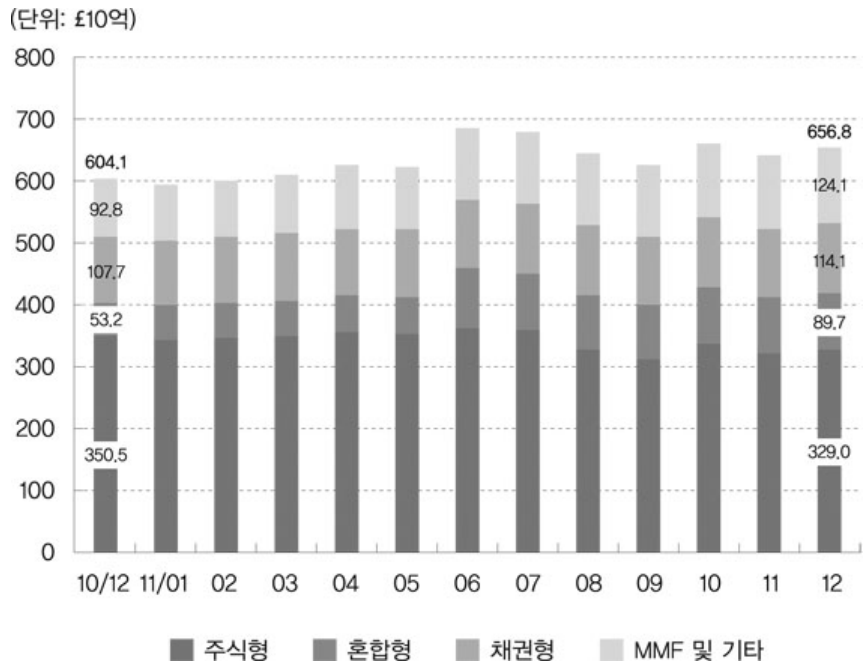
2. 2011년 주요국 월별수탁고 현황

미국 수탁고 추이
(월 말 기준)



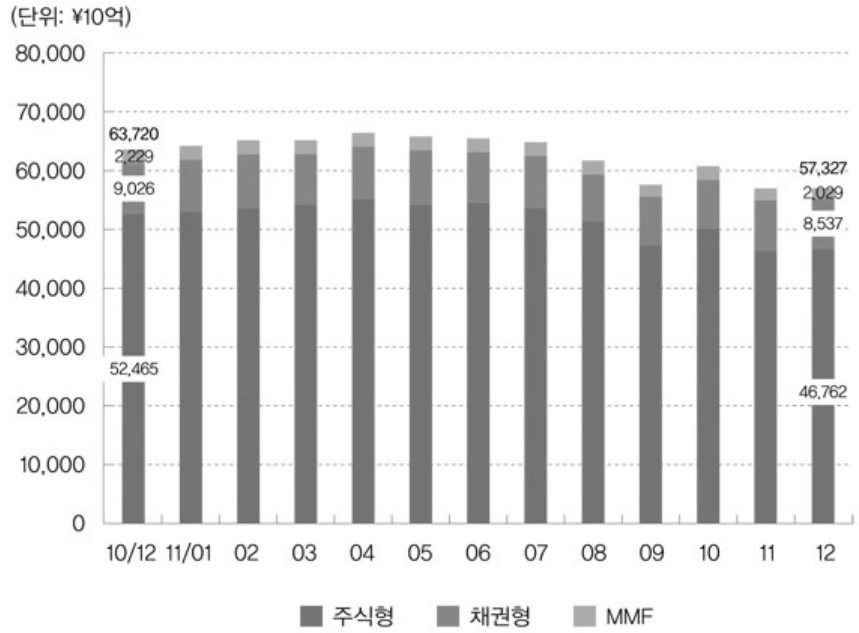
자료: www.ici.org

영국 수탁고 추이
(월 말 기준)



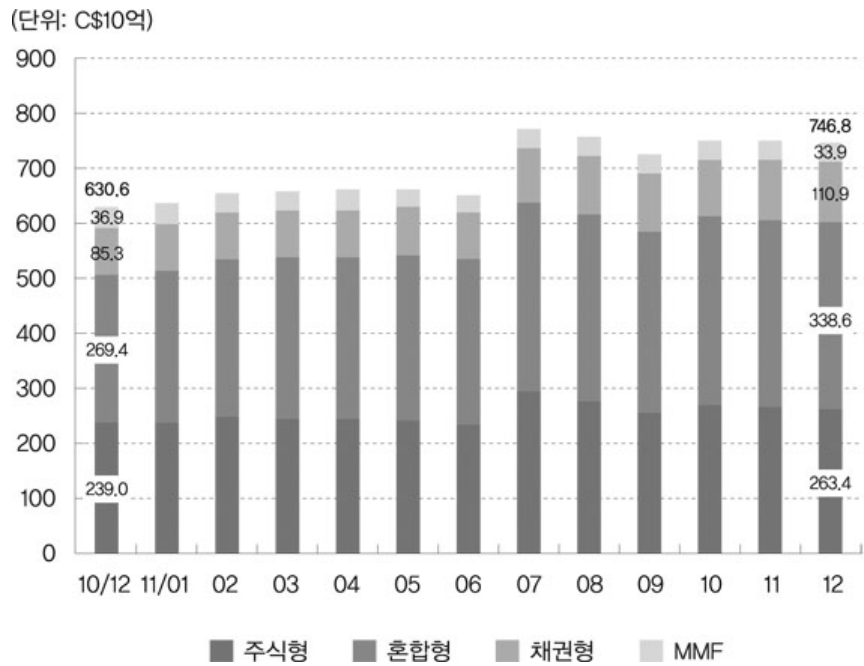
자료: www.investmentfunds.org.uk

일본 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.toushin.or.jp

캐나다 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.ific.ca

V 해외 펀드산업 이슈

해외 펀드산업 이슈 목차

해외 펀드산업 이슈 요약

1. 최근 일본의 퇴직연금 현황: DC형 비중 확대
지속 V-1
2. 유럽국가의 연금개혁 동향과 시사점 V-3
3. 유럽 Synthetic ETF의 성장 및
금융시장 시스템 리스크 V-5
4. 전세계 ETF 시장의 경쟁심화와
성장전략 V-7

해외 펀드산업 이슈 요약

- 일본 퇴직연금시장의 경우, 2001년 12월 말 약 9만명 수준에 불과했던 DC형 퇴직연금 가입자수는 지속적으로 증가하여 2011년 3월 말 기준 37만명에 이룸. 이는 중소기업을 대상으로 하는 기존의 적격 퇴직연금이 2012년에 폐지됨에 따라 중소기업들이 선호하는 DC형으로 상당수 이동했기 때문인 것으로 분석됨
 - DB형이 회사 명의로 계좌를 만들어 그 운용책임을 회사가 지는 반면, DC형은 근로자 개인이 운용책임을 갖게 되며 수익이나 손실의 향유 및 부담도 개인이 지게 됨
 - 따라서 대기업에 비해 연금수급에 대한 불확실성이 높은 중소기업의 경우 근로자들은 DC형을 선호함

- 전 EU차원에서 정년 및 연금수급시점 연장 등을 주요 내용으로 하는 연금개혁에 대한 논의가 활발히 이루어지고 있는 가운데, 프랑스를 포함한 많은 유럽지역 국가에서는 근로자들이 DC형 연금에 과거보다 더 많은 금액을 집중시키고 있는 것으로 나타남
 - 연금개혁으로 인해 연금 수급액이 줄어들 것으로 예상됨에 따라 수급자들은 대체 수단(alternative)에 주목하게 되었으며, 이는 DC형 연금으로의 집중을 초래하였음
 - 폴란드, 이탈리아 등에서 DC형 연금의 성장세가 빠르게 진행 중에 있음
 - Cerulli는 유럽 주요국들의 DC형 연금 운용자산액은 2010년 현재 1조 8,420억유로에서 2015년에는 3조 8,400억유로까지 성장할 것으로 예상하고 있음
 - Cerulli는 지속적인 연금수급액 감소가 예상됨에 따라 DC형 연금으로의 집중 현상은 가속화될 것으로 예상함

- 유럽에서 Synthetic(swap or derivative based) ETF는 Physical ETF에 비해 상대적으로 높은 운용수익률 및 낮은 추적오차(tracking error), 보다 관대한 유럽의 금융규제 등으로 인해 높은 성장세 기록
 - 하지만 FSB, IMF, BIS 등의 금융규제기관들은 Synthetic ETF의 거래상대방 리스크, 담보자산의 비유동성, 이행상충문제 등으로 인한 금융시장의 시스템 리스크 증가 가능성 대해 우려를 표시
 - 이에 유럽의 자산운용업계는 ETF 경우 투명한 정보공개와 UCITS 가이드라인에 따라 운용되기 때문에 금융시장의 시스템 리스크 확대 가능성을 크게 우려할 사항이 아니라고 주장

- 글로벌 금융위기도 불구하고 전세계 ETF시장은 성장세를 지속적으로 유지
 - 하지만 운용사간 경쟁심화로 인해 신규 상품의 성공적인 출시 가능성이 낮아지는 추세
 - 향후 ETF 운용사들은 차별화된 상품의 출시와 신규 수요확대 등을 통한 성장을 모색할 것으로 판단

1. 최근 일본의 퇴직연금 현황: DC형 비중 확대 지속

- 일본의 퇴직연금제도는 2001년 퇴직연금관련법 제정으로 기존 후생연금기금과 적격퇴직연금으로 유지되어 왔던 체계에서 확정급부형(Defined Benefit: DB)과 확정각출형(Defined Contribution: DC) 중심체계로 전환됨
 - 현재 일본의 퇴직연금제도는 DB형과 DC형을 중심으로 운영되며 후생연금기금과 적격퇴직연금도 병행되고 있음
 - DB형은 기존의 적격퇴직연금이 가지고 있는 수급권 보호 문제를 개선하기 위해 2002년 4월에 도입된 제도로 근로자의 연금급여가 사전에 확정되며 사용자의 적립부담은 적립금 운용결과에 따라 변동되는 형태임
 - DC형은 각 근로자가 자기책임 아래 적립금을 운용하여 그 결과에 따라 연금액을 수령한다는 점이 특징임

- 후생연금기금은 2002년 DB형 연금이 도입되면서 가입자수와 기금수 모두 감소세를 보이고 있으며, 적격퇴직연금도 2012년 3월 폐지가 결정된 가운데 가입자수와 계약건수 모두 감소세를 보이고 있음
 - 1966년 도입된 후생연금기금은 기금을 설립하여 후생연금보험의 일부를 기업이 국가를 대신해 지급하면서 그 위에 독자적으로 연금급부를 부가하는 제도임
 - 일본 기업연금연합회에 따르면 2011년 1월 초 현재 기금수는 600기금으로 1999년에 비해 67% 감소하였고, 2009년 말 가입자수는 431만명으로 63% 감소함
 - 이는 2002년 DB형이 도입된 이후 많은 가입자가 탈퇴하는 추세를 반영하고 있음
 - DC형은 연금 부담 주체에 따라 기업형과 개인형으로 구분되며, DC형의 가입자수는 2010년 10월 말 현재 기업형이 366만명, 개인형이 12만명으로 제도 도입 이후 꾸준히 증가세를 보이고 있음
 - 적격퇴직연금은 과거 퇴직일시금제도의 적립금이 손금으로 인정되지 않는 문제를 해결하기 위해 1962년 도입된 제도로 기업이 신탁계약 또는 보험계약을 체결하여 사외적립을 통한 연금급부를 시행하는 제도임
 - 일본 기업연금연합회에 따르면 2009년 말 현재 계약건수는 17,184건, 가입자수는 250만명을 기록하며 1999년 이후로 큰 폭의 감소를 보이고 있음
 - 이는 2012년 3월 적격퇴직연금의 폐지가 결정되면서 이 제도를 도입하고 있는 기업들이 DB형과 DC형으로 전환하고 있는 추세를 반영함

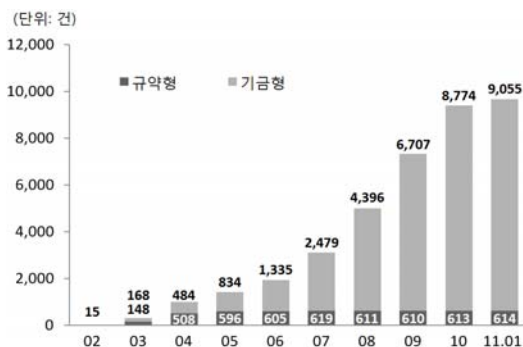
- 현재 일본에서는 최근 10년간 DB형 퇴직연금을 비롯한 전체 퇴직연금 가입자수가 감소하고 있음에도 불구하고, DC형 퇴직연금 가입자수는 지속적으로 증가함
 - 일본 후생노동성에 의하면 전체 퇴직연금 가입자수는 최근 10년간 17% 감소하여 2011년 3월 말 현재 1,676만명 가입중인 것으로 나타남
 - 이 중에서 장래의 퇴직급여가 사전에 확정되어 있는 DB형 퇴직연금 가입자수는 2001년 말 약 2,000만명에서 이후 10년간 35% 감소하여 2011년 3월 기준 1,305만명이 가입되어 있음
 - DB형은 연금 운용 주체에 따라 규약형과 기금형으로 구분되며 최근 몇 년간 기금의 성장이 담보상태인데 반해 규약형 체결건수는 꾸준히 증가세를 보이고 있음
 - 체결건수는 2011년 1월 초 현재 기금형이 614건, 규약형이 9,055건을 기록함
 - 반면, 2001년 12월 말 약 9만명 수준에 불과했던 DC형 퇴직연금 가입자수는 지속적으로 증가하여 2011년 3월 말 기준 37만명에 이름. 이는 중소기업을 대상으로 하는 기존의 적격 퇴직연금이 2012년 폐지됨에 따라 중소기업들이 선호하는 DC형으로 상당수 이동했기 때문인 것으로 분석됨
 - DB형이 회사 명의로 계좌를 만들어 그 운용책임을 회사가 지는 반면, DC형은 근로자 개인이 운용책임을 갖게 되며 수익이나 손실의 향유 및 부담도 개인이 지게 됨
 - 따라서 대기업에 비해 연금수급에 대한 불확실성이 높은 중소기업의 경우 근로자들은 DC형을 선호함
 - DC형의 가입자수는 개인형과 기업형 모두 증가세를 보이고 있음
 - 일본 퇴직연금제도 유형별 가입자 수

(단위: 만명)

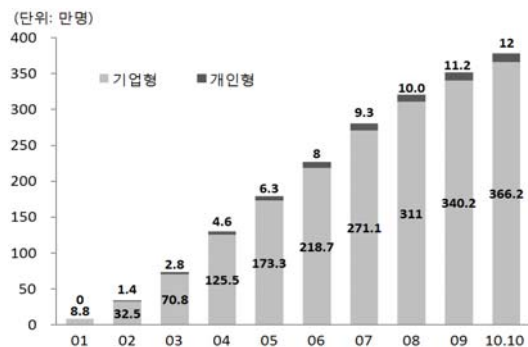
구분	구 퇴직연금		신 퇴직연금		합계
	DB	DC	DB	DC	
2001	926(45.8%)	1,087(53.8%)	-	8.8(0.4%)	2,012
2010	126(7.5%)	451(26.9%)	727(43.4%)	371(22.1%)	1,676

자료: 후생노동성, 보험연구원에서 재인용

DB형 체결건수 추이



DC형 가입자수 추이

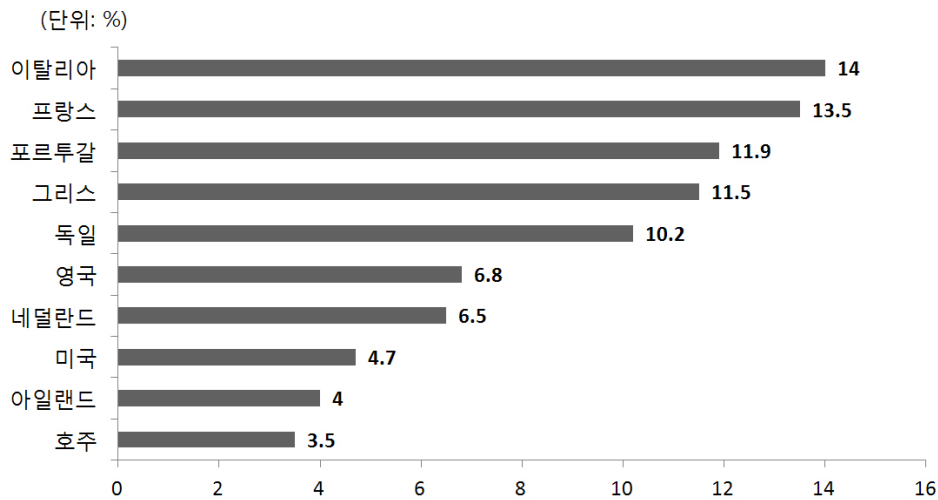


자료: 일본 기업연금연합회

2. 유럽국가의 연금개혁 동향과 시사점

- Allianz Global Investors에 따르면, 국가부채위기(debt crisis)의 핵심 3국인 그리스, 이탈리아, 포르투갈을 비롯, 프랑스, 오스트리아, 폴란드의 경우 국내총생산(GDP)의 11% 이상을 국민연금(state pension)에 지출하고 있는 것으로 조사됨(2010년 기준)
 - 이와는 반대로, 호주, 미국, 스위스, 네덜란드, 영국 등은 GDP의 3.5~6.5% 정도를 공적연금에 지출하고 있음

- 각국의 GDP 대비 연금지출(state pension expenditure) 비중



자료: Allianz Global Investors, Financial Times에서 재인용

- 지난 10년 동안 프랑스를 비롯, 유럽 전 지역의 국가들은 2~2.5% 수준의 경제성장에 그쳤으며, 이로 인한 공적연금의 재정위기 극복을 목적으로 지속적인 연금개혁이 이루어져 왔음
 - 그 동안 높은 복지혜택을 제공해 오던 유럽국가들은 금융위기 이후 근로자들의 강력한 반발에도 불구하고 재정악화로 인해 현 연금제도를 유지할 경우 막대한 비용부담을 더 이상 부담할 수 없다는 판단에서 연금개혁에 돌입함
 - Allianz Global Investors에 따르면, 특히 그리스의 경우 연금의 소득대체율(replacement ratio)이 조사대상 44개국 중 최고치인 70%를 기록하였고, 연금 수령시기인 정년퇴임 연령도 이른 편에 속해 연금개혁이 시급한 것으로 조사됨
 - 그리스, 스페인 등 재정 취약국가뿐만 아니라 독일, 영국, 프랑스 등 경제강국까지 연금개혁을 위한 정년 연장을 적극적으로 추진하고 있으며,
 - 2010년 7월에는 EU에서 회원국들에게 정년을 70세로 연장하는 방안 등을 포함하는 강력한 연금개혁을 요구함에 따라 유럽 각국에서는 이를 반영한 공적연금 개혁안을 발표하고 있음

• 유럽 주요국 공적연금제도 개혁 주요 내용

국 가	내 용
그리스	<ul style="list-style-type: none"> 여성 연금수급 개시 연령: 60세 → 65세(2015년까지) 연금수급 가능 최대 납부기간: 35년 → 40년
프랑스	<ul style="list-style-type: none"> 정년 연장: 60세 → 62세(2018년까지) 100% 연금 수급연령: 65세 → 67세
영국	<ul style="list-style-type: none"> 연금 수급 연령: 여성 60세, 남성 65세 → 66세
독일	<ul style="list-style-type: none"> 정년 연장: 65세 → 67세(2010~2019년 공공연금 대상자)
스페인	<ul style="list-style-type: none"> 정년 연장: 65세 → 67세(2013년~2027년까지)

자료: 주요 언론사 뉴스 재구성, 하나금융경영연구소에서 재인용

□ 이러한 가운데, 프랑스를 포함한 많은 유럽지역 국가에서는 근로자들이 DC형 연금에 과거보다 더 많은 금액을 집중시키고 있는 것으로 나타남

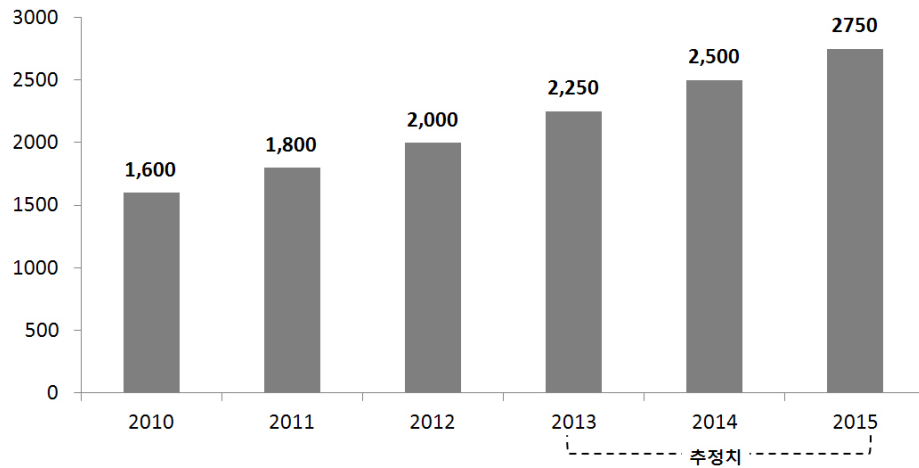
– 연금개혁으로 인해 연금 수급액이 줄어들 것으로 예상됨에 따라 수급자들은 대체수단(alternative)에 주목하게 되었으며, 이는 DC형 연금으로의 집중을 초래하였음

- 폴란드, 이탈리아 등에서 DC형 연금의 성장세가 빠르게 진행 중에 있음

– Cerulli는 유럽 주요국들의 DC형 연금 운용자산액은 2010년 현재 1조 8,420억유로에서 2015년에는 3조 8,400억유로까지 성장할 것으로 예상하고 있음

- Cerulli는 지속적인 연금수급액 감소가 예상됨에 따라 DC형 연금으로의 집중현상은 가속화될 것으로 예상함
- 유럽지역의 DC형 연금 운용자산액 추이

(단위: 십억유로)



자료: Cerulli Associates, Financial Times에서 재인용

3. 유럽 Synthetic ETF의 성장 및 금융시장 시스템 리스크

- 유럽에서 Synthetic(swap or derivative based) ETF(Exchange Traded Fund)는 Physical ETF에 비해 상대적으로 높은 운용수익률 및 낮은 추적오차(tracking error)의 장점들과 보다 관대한 유럽의 금융규제로 인해 높은 성장세 기록
 - Deutsche Bank에 따르면, Synthetic ETF의 순이익률이 69.1bps로 전통적인 지수추종 ETF인 Physical ETF의 순이익률 64.2bps 보다 높게 나타남
 - 또한, Synthetic ETF의 추적오차(tracking error)가 Physical ETF 보다 낮게 나타남
 - 추적오차는 ETF의 추종지수와 ETF 바스켓간의 수익률 차이를 의미하는데, 이러한 차이는 추종지수 전체의 구성종목 편입차이, 바스켓 유지보수비용, 현금 배당발생, 바스켓 자산의 대차거래 수익 등으로 바스켓과 ETF간의 정확한 등가관계가 성립하지 않을 경우에 발생 가능
 - Synthetic ETF는 Physical ETF의 경우와 달리 통상 담보바스켓과 추종지수 수익률간의 Swap 계약(total return swap)을 통해 지수추종이 이루어지므로 바스켓 유지보수비용이 적고 배당에 의해 발생하는 추적오차도 줄일 수 있음
 - 유럽지역이 미국에 비해 ETF의 파생금융상품 편입에 대해 보다 관대한 입장을 취하고 있는 것도 한 요인
 - UCITS(Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directives) 규정은 헤지 및 투자 목적으로 일정 상한 이내에서 파생상품거래의 ETF 편입을 허용하고 있으나, 현재 미국의 경우 SEC(Securities and Exchange Commission)가 파생상품거래에서 ETF 편입을 허용할 것인지 등에 대한 검토를 진행 중
 - 위와 같은 원인으로 2005년 이후 유럽의 Synthetic ETF는 Physical ETF 대비 급격한 성장을 기록
 - BlackRock에 따르면, 2011년말 현재 Physical과 Synthetic ETF 수는 각각 447개와 782개로 2005년말 138개와 27개 대비 각각 309개와 755개씩 증가
 - 유럽의 Synthetic ETF와 Physical ETF 추이

(단위: 십억달러, 개수)

구분		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Physical	순자산	41.3	64.1	80.6	76.4	125.0	155.1	162.0
	ETF수	138	184	231	252	314	385	447
Synthetic	순자산	13.6	25.6	48.0	66.4	101.9	128.6	104.3
	ETF수	27	89	192	383	515	683	782

자료: BlackRock

- 하지만 FSB(Financial Stability Board), IMF(International Monetary Fund), BIS(Bank for International Settlements) 등의 금융규제기관들은 Synthetic ETF의 거래상대방 리스크, 담보자산의 비유동성, 이해상충문제 등으로 인한 금융시장의 시스템 리스크 증가 가능성에 대해 우려를 표시

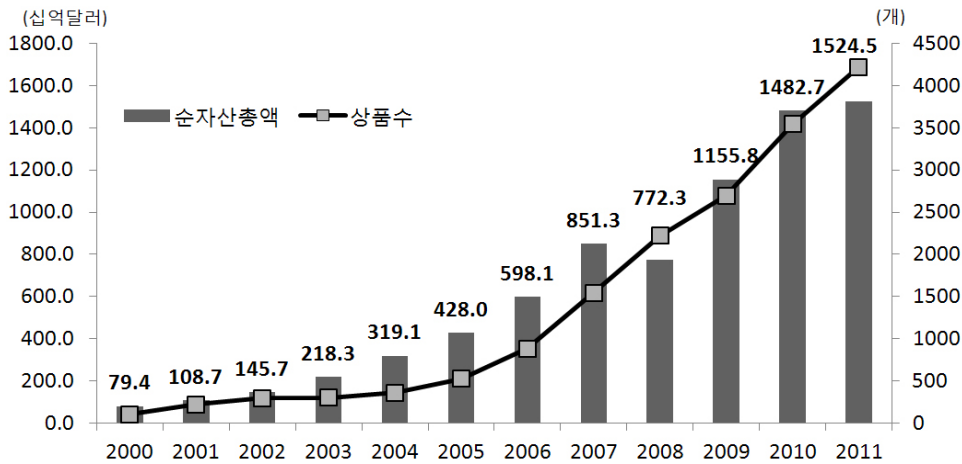
- 대부분 Synthetic ETF의 경우 파생상품계약 위해 거래상대방이 필요한데, 이때 거래상대방 리스크 발생 가능
 - 글로벌 금융위기와 같이 투자은행들이 파산할 경우 해당 ETF에 대한 수익률 보장이 어려울 수 있음
- 또한, Synthetic ETF의 경우 동일 금융그룹 산하의 투자은행이 ETF를 판매하는 자산운용사에 대해 파생상품계약의 거래상대방이 될 때 이해상충문제를 발생할 가능성 존재
 - 투자자 이익에 반하여 투자은행이 보유한 비유동성 주식이나 회사채 등을 ETF 운용사에 팔아 담보바스켓에 편입시킬 가능성이 있음
 - 이에 따른 갑작스런 투자자의 환매 요청시 유동성이 낮은 자산의 경우 제대로 대응하지 못할 가능성 제기
- Synthetic ETF의 담보바스켓이 추종지수 구성종목과 차이가 심하고 유동성이 낮을 경우 거래상대방인 투자은행들이 채무불이행위험에 빠졌을 때 전염효과의 확산으로 인한 금융시장의 시스템 리스크 확대 가능성이 존재

□ 이에 유럽의 자산운용업계는 ETF 경우 투명한 정보공개와 UCITS 가이드라인에 따라 운용되기 때문에 금융시장의 시스템 리스크 확대 가능성을 크게 우려할 사항이 아니라고 주장

- ETF의 경우 뮤추얼펀드 보다 엄격한 정보공개와 투명성을 가지고 있다고 주장
 - 실제 뮤추얼펀드와 달리 ETF는 담보바스켓 구성내용을 홈페이지를 통해 쉽게 파악 가능
- 또한, ETF도 UCITS 규제 대상 펀드에 포함되어 있어 충분한 위험분산이 되도록 설계되어 있음
 - 펀드의 경우 파생상품의 투자에 순자산(Net Asset Value)의 10%이상을 투자하지 못하도록 규제되어 있어 Synthetic ETF 경우에도 거래상대방에 노출되어 있는 수준이 펀드의 순자산의 10%를 초과할 수 없음
 - 즉, Synthetic ETF 순자산과 담보바스켓 차이가 10%이상 되지 않게 해야 되며 만약 약 10%에 도달했을 경우 Swap 거래상대방인 투자은행은 그 차이만큼을 담보바스켓에 투자를 해야 함
- 유럽지역이 미국에 비해 ETF의 파생금융상품 편입에 대해 보다 관대한 입장을 취하고 있는 것도 한 요인

4. 전세계 ETF 시장의 경쟁심화와 성장전략

- 글로벌 금융위기에도 불구하고 전세계 ETF(Exchange Traded Fund) 시장은 성장세를 지속적으로 유지
 - 한국거래소에 따르면, 2011년말 현재 전세계 ETF의 순자산총액은 1조5,245억달러로 2008년 이후 두 배 이상 증가
 - ETF 순자산총액(십억달러): 79.4('00) → 319.1('04) → 772.3('08) → 1524.5.1('11)
 - 순자산 기준, 2011년말 현재 전세계 ETF의 상품유형별 비중은 주식(69.8%), 채권(16.9%), 상품(11.4%), 기타(1.4%), 통화(0.6%) 순으로 형성
 - 특히, 전세계 ETF의 상품수도 꾸준히 증가해 투자자 선택의 폭을 넓히고 분산투자 기회를 더욱 확대
 - 2011년말 현재 전세계 ETF의 상품수는 4,221개로 2008년말 2,220개 대비 2,001개 증가
 - 전세계 ETF 시장규모 및 상품수 추이



주 : ETF 세계최초 상장월은 1990년 3월
 자료: 한국거래소, KRX ETF Monthly

- 하지만 전세계 ETF 시장은 운용사간 경쟁심화로 인해 신규 상품의 성공적인 출시 가능성이 낮아지는 추세
 - McKinsey에 따르면, 미국의 ETF 운용사수는 2006년 이후 두 배 이상 증가하였고 이와 함께 전세계 신규 상품출시도 급증하여 ETF 시장의 경쟁이 심화
 - 미국 ETF 운용사수(개사): 4('00) → 8('03) → 16('06) → 45('10)
 - 전세계 ETF 상품수(개수): 106('00) → 357('04) → 1,541('07) → 4,221('11)

- 이로 인해 기존 상품과 차별화가 어렵고 유동성이 풍부한 기존 상품의 선점효과로 인해 성공적인 상품출시 가능성이 낮아지는 추세

- 미국 내 성공적인 상품출시 비중 추이(%): 92('03) → 48('05) → 27('07) → 26('09)

* 출시한 당해 혹은 다음해에 순자산 기준 1억달러 이상을 기록한 상품을 성공적인 출시라고

- 미국 ETF 운용사수 추이

(단위: 개사)

6년도	2006	2007	2008	2009	2010
운용사수	16	25	32	40	45

주 : 연말기준

자료: McKinsey analysis, "The Second Act Begins for ETFs"

□ 향후 ETF 운용사들은 차별화된 상품의 출시와 신규 수요창출 등을 통한 성장을 모색할 것으로 판단

- 시장리스크 확대라는 우려에도 불구하고, Synthetic(swap or derivative based) ETF 혹은 Active ETF 등의 신규 ETF 상품출시가 증가할 것으로 판단

- 파생금융상품 편입에 보다 관대한 유럽지역에서 이미 Synthetic ETF는 급격한 증가세를 보이고 있고 향후 다른 국가에서도 점차 증가할 것으로 예상
- 또한, 소극적(passive) 지수추종이 아닌 다양한 수익률을 제시할 수 있는 Active ETF 출시가 더욱 증가할 것으로 판단

- 또한, 기관투자자 유치와 판매지역 다변화를 통한 신규 수요창출에 더욱 노력할 것으로 보임

- 국부펀드(sovereign wealth fund)나 퇴직연금 사용자 등을 통해 신규 수요를 창출하려는 노력이 증가될 것으로 예상
- BRICs와 신흥국과 같은 시가총액 대비 ETF 순자산총액 비중이 낮은 국가를 대상으로 판매지역 다변화도 꾀할 것으로 보임