

2026년 자산운용산업 전망 및 주요 이슈

2026. 1.

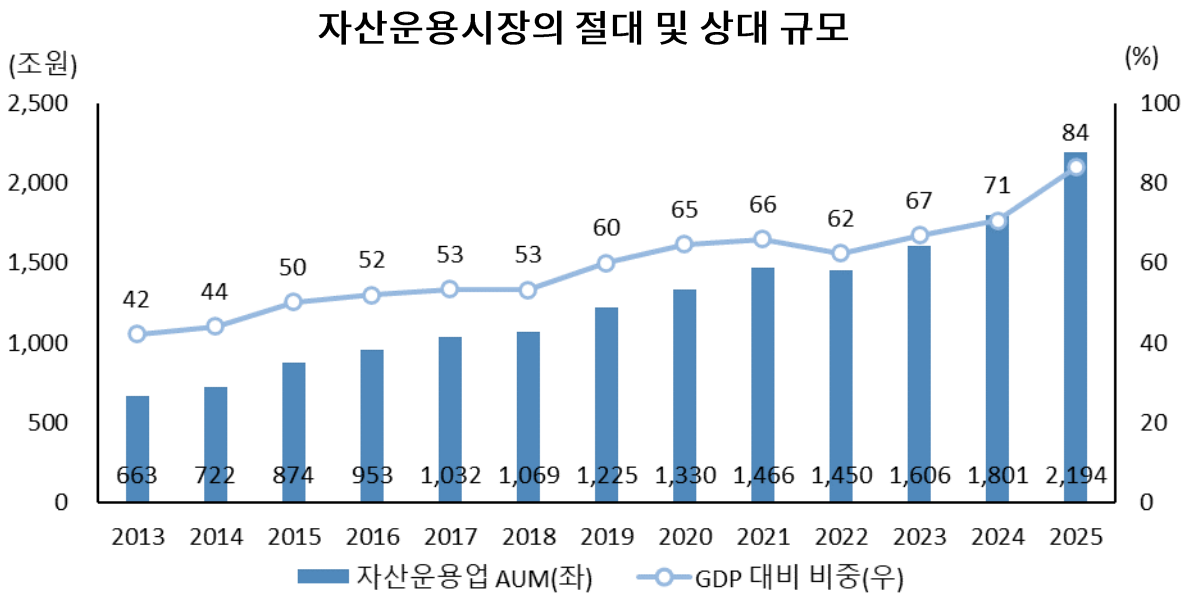
자본시장연구원 펀드·연금실

1

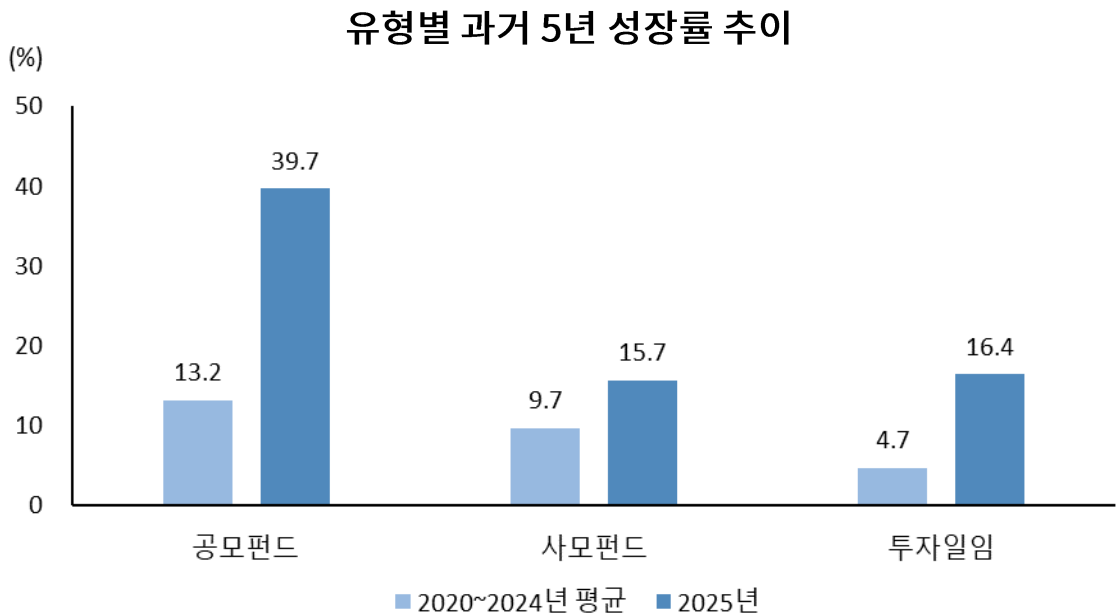
2025년 자산운용산업 리뷰

2025년 리뷰 1 : 자산운용시장의 빠른 성장세 확대

- ❖ 2025년 자산운용시장 총 운용자산 규모는 2024년말 대비 22% 증가
 - 2013년 이후 가장 높은 증가세로, 연평균 성장률 10.5% 기록
 - GDP 대비 상대 규모도 크게 상승하여 2013년(42%)의 두 배 수준인 84% 규모로 확대
- ❖ ETF포함 공모펀드(39.7%)가 사모펀드(15.7%) 및 투자일임(16.4%) 대비 두 배 이상 높은 성장세 시현
 - ETF를 제외한 공모펀드 운용자산 규모의 증가율은 19.0% 수준 (262조원 → 312조원)



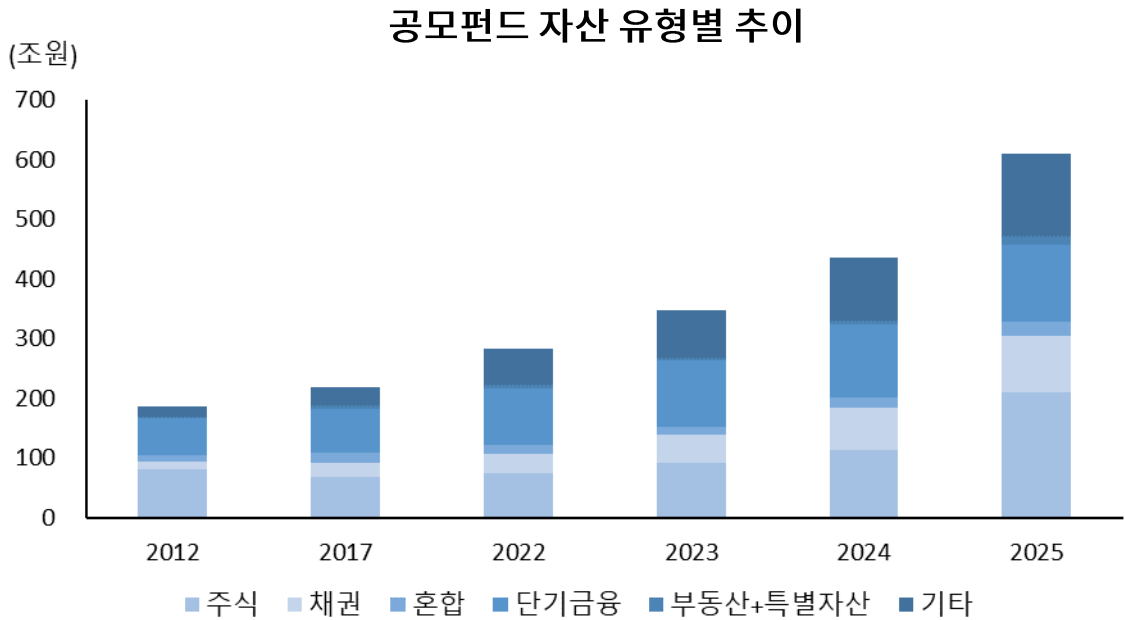
주 : 자산운용시장은 공/사모펀드와 자산운용사 투자일임의 합계로 정의. 순자산총액 및 평가액 기준. 2025년 명목 GDP는 IMF WEO(2015.10) 전망치 사용
자료: 금융감독원, 금융투자협회, IMF



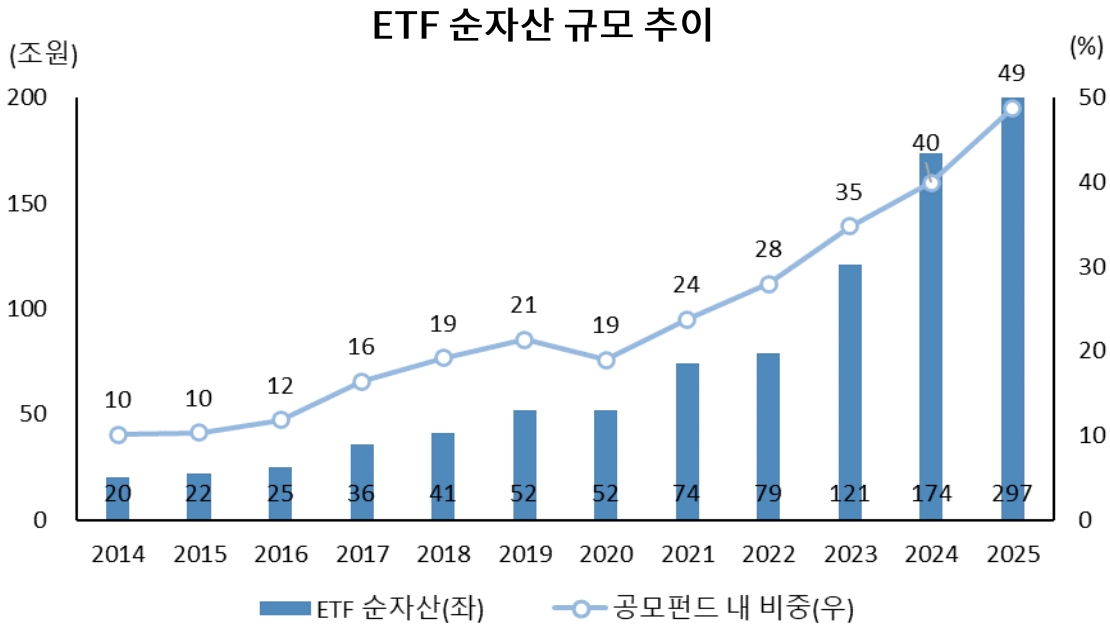
주 : 2025년은 전년대비 순자산총액 성장률
자료: 금융투자협회

2025년 리뷰 2: 주식 및 ETF 중심 공모펀드시장 성장

- ❖ 2025년말 공모펀드 순자산은 609조원으로 2024년 436조원 대비 39.7% 증가
 - 주식형 펀드의 순자산 증가는 96조원으로, 전체 시장 성장 주도 (전체 시장 증가의 56%)
- ❖ ETF 순자산은 전년 대비 123조원 증가한 297조원 규모로, 공모펀드 순자산 증가분의 72% 차지
 - 공모펀드 내 ETF의 비중은 2024년 174조원(40%) 대비 9%p 증가한 297조원(49%) 규모로 확대



자료: 금융투자협회

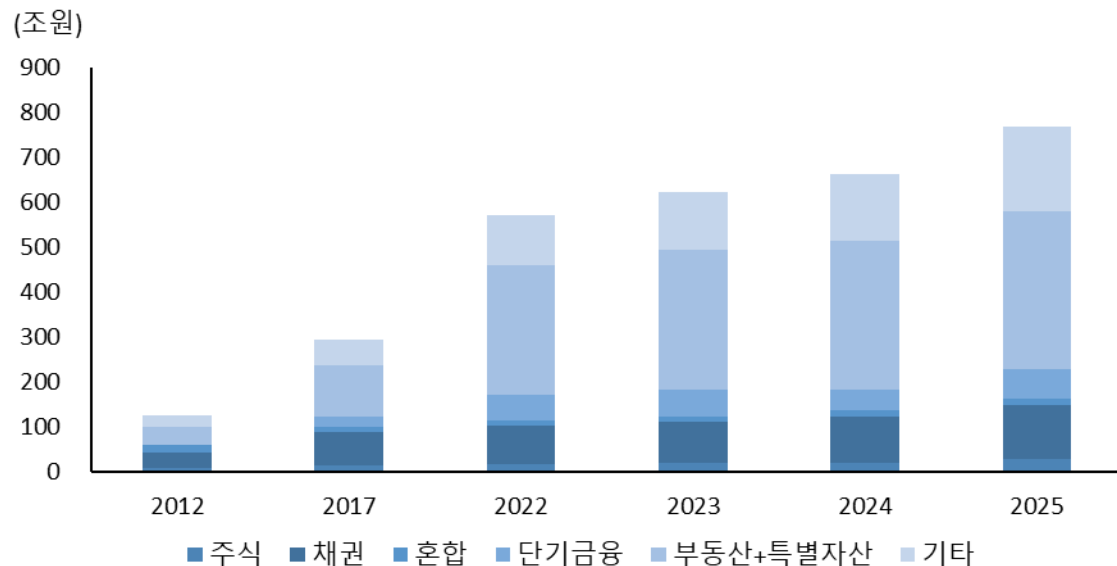


자료: 금융투자협회, 한국거래소

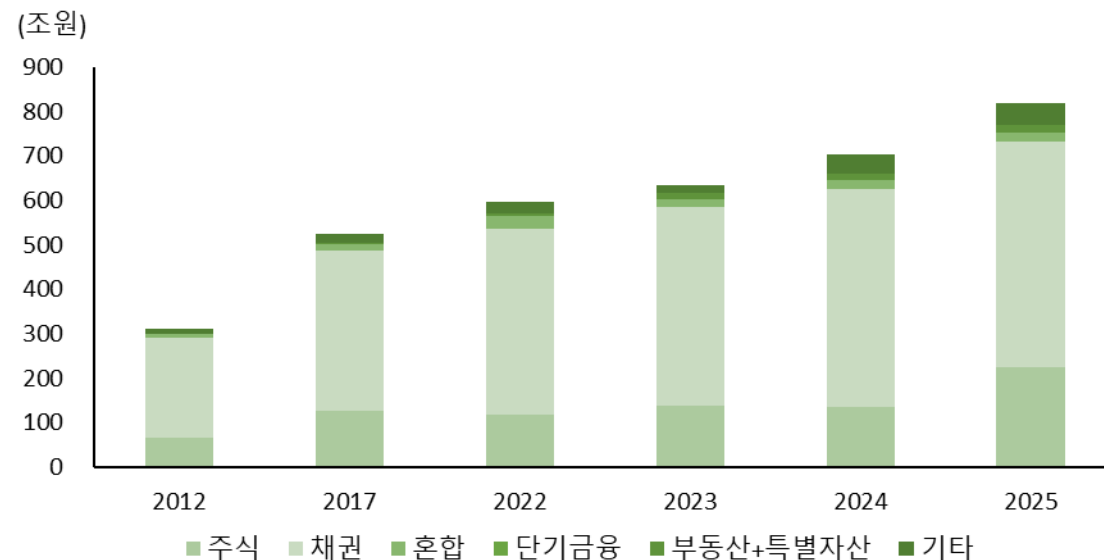
2025년 리뷰 3: 기관고객 자산 증가 지속

- ❖ 사모펀드 순자산은 전년도 저성장(6.1%)을 만회하고 15.7%의 비교적 높은 성장률 회복
 - 전년도 대비 성장률 : MMF(40.4%), 주식형(35.0%), 채권형(17.5%), 혼합자산(15.4%), 부동산(6.0%)
- ❖ 투자일임 시장은 2024년 702조원에서 2025년 817조원으로 16.4% 증가하며 지속적인 성장세 시현
 - 주식형 투자일임이 67.2% 증가(134조원 → 224조원)하여 투자일임 내 비중이 크게 확대됨(19.1%→27.4%)

사모펀드 자산 유형별 추이



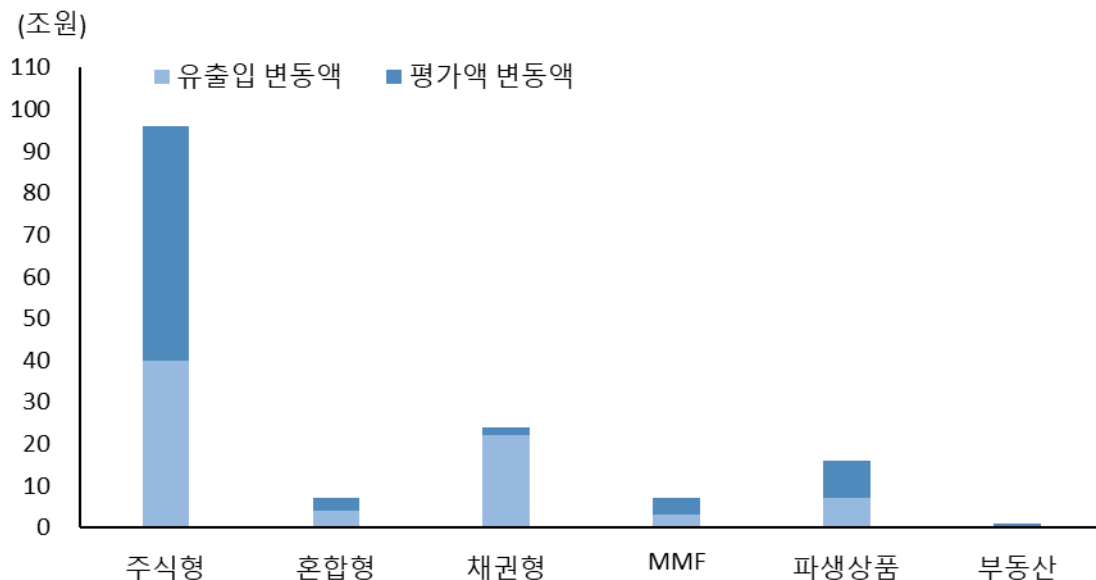
자산운용사 투자일임 자산 유형별 추이



2025년 리뷰 4: 성장 요인 분해

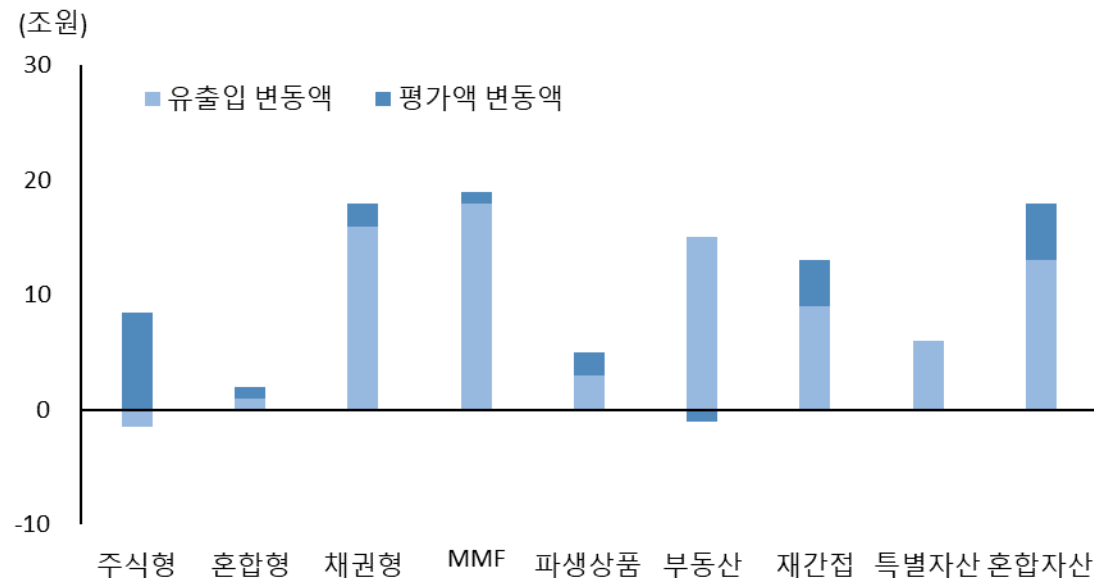
- ❖ (공모펀드) 모든 유형에서 자금이 순유입되었으며, 주식형(44%)과 채권형(25%)이 69% 차지
 - 주식형의 경우 평가액 증가 규모도 56조원 수준으로, 신규 자금 유입 규모(40조원)를 상회
- ❖ (사모펀드) 주식형의 신규 자금은 순유출(-1.5조원)이나, 평가액 상승(9.0조원)으로 순자산 규모 증가(+7.5조원)
 - MMF(18조원), 채권형(16조원), 대체자산(약 30조원(부동산(15조원), 특별자산(6조원), 혼합자산(13조원)) 규모로 자금 유입
 - 부동산으로의 자금 유입은 전년도 수준을 유지하였으나, 시장 상황에 따른 평가액 감소(-1조원)로 순증 규모는 14조원 수준

공모펀드 유형별 순자산 변동 요인 분해



자료: 금융투자협회

사모펀드 유형별 순자산 변동 요인 분해

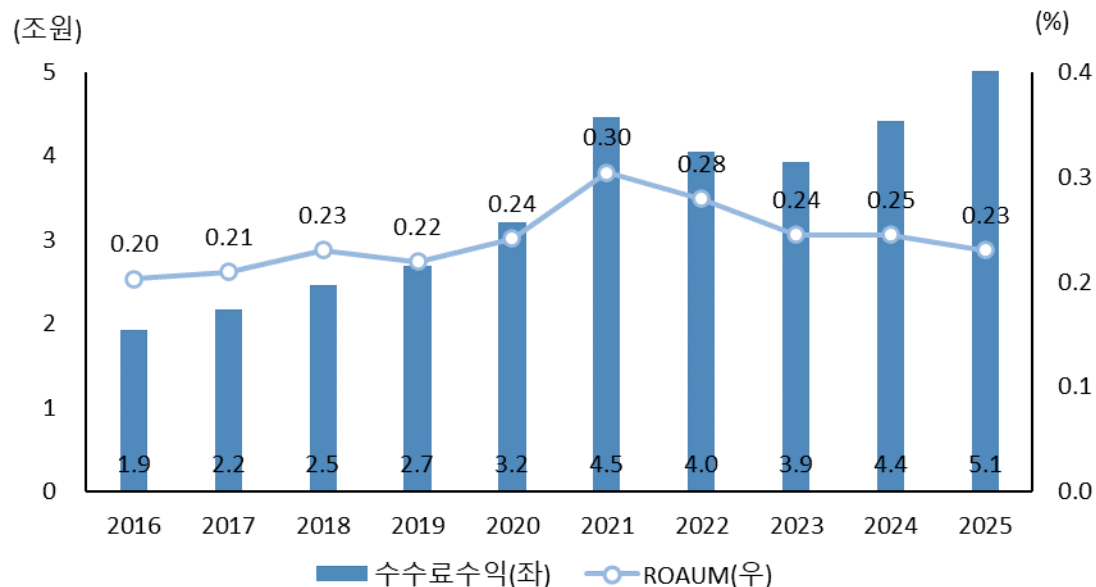


자료: 금융투자협회

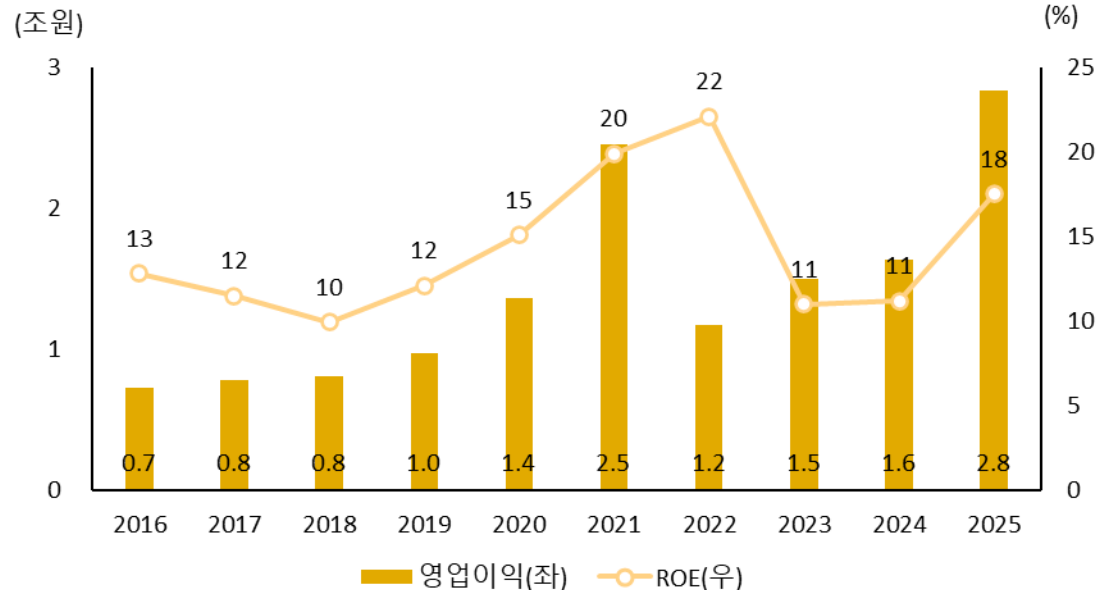
2025년 리뷰 5: 자산운용사 수익성

- ❖ 자산운용시장 수익성(ROAUM(AUM 대비 수수료수익))은 23bp. 수준으로 하락세 지속
 - 투자일임, 채권형, ETF 등 저비용 상품 비중 확대로 수익성은 하락하였으나, 수익 규모는 확대(4.4조원 → 5.1조원)
- ❖ 영업이익(2.8조원), ROE(18%)는 2022년 이후 조정 국면을 거쳐 2025년에 큰 폭으로 개선
 - 조정 국면에서의 지속적인 비용 통제에 이은 최근 운용규모(AUM) 확대가 자산운용사 수익성 개선 견인

자산운용사 수수료수익, ROAUM 추이



자산운용사 영업이익, ROE 추이



주 : 1) ROAUM=(수수료수익/AUM)*100
 2) 자산운용 AUM은 펀드순자산, 자산운용사 일임 평가금액, 자문 계약금액의 합
 3) 2025년 수수료수익은 1~3분기 합계를 연율화
 자료: 금융감독원, 금융투자협회

주 : 2025년 영업이익과 당기순이익은 1~3분기 자료를 연율화
 자료: 금융감독원

2

자산운용산업 주요 이슈

이슈 1: 국내주식 강세장에서 공·사모펀드의 국내투자 비중 확대

❖ KOSPI 5,000 및 KOSDAQ 시장 활성화에 대한 정부의 견조한 정책적 의지 확인

- 신규 자금 유입과 평가액 상승 등 공·사모펀드의 모든 변동 요인에서 시장 확대 기대감 확산
- 국민연금기금(NPS) 포함 대규모 기관투자자의 리밸런싱(rebalancing) 전략 수정 및 전략적자산배분(SAA) 조정
- (Reshoring) 국내시장 복귀계좌(RIA) 및 국내ETF 규제 완화 등 서학개미 복귀를 위한 정부 정책 확대
 - 서학개미 외화증권 보관금액(2.335억달러)의 73%가 미국 주식(1,704억달러) (2026. 1. 15 기준) → KOSPI 상승 및 환율 안정
 - RIA(Reshoring Investment Account): 복귀 시점별 감면 또는 비과세, 투자대상 확대(채권 및 현금) → 외환시장 안정화 강조

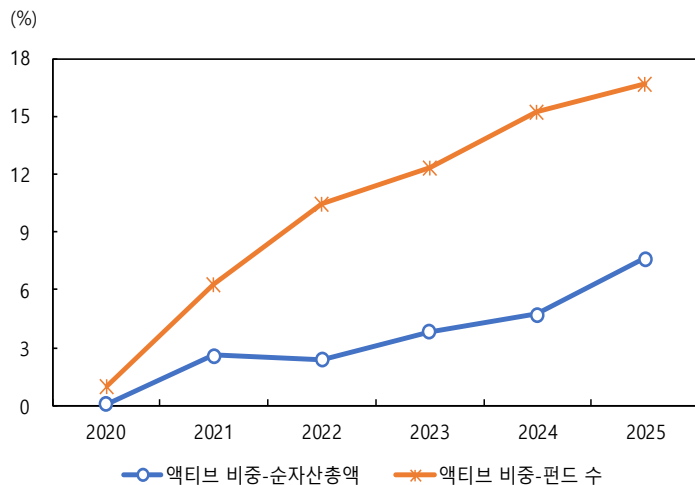
❖ 시장 변화에 대한 적극적 대응과 부정적 우려에 대한 위험관리 강화 간 균형감

- 특정 섹터의 소수 대형주가 견인하는 상승장에서 전통적 액티브펀드의 고전 및 시장의 쏠림현상 심화
 - 액티브펀드 10%를 개선(25% 완화 등) 및 예외 적용 기준(비중 산정 시점 등) 완화 추진
- TDF 등 장기투자를 전제로 하는 연금자산의 운용에 있어 최근 국내주식 시장(국장)의 구조적 변화 반영 어려움
 - 코리아 디스카운트 해소 등 상장사의 본질적 기업가치 제고와 이에 따른 국내주식의 구조적 변화에 대한 확신 미흡
 - 해외주식(특히 미국 주식) 대비 국내주식의 위험수익구조(risk return profile)가 열위하다는 인식

이슈 2: 액티브 ETF 성장과 ETF 시장 경쟁구도 변화

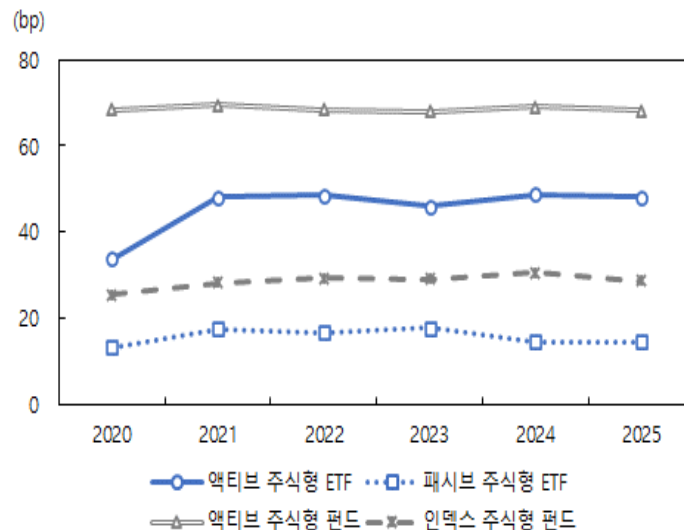
- ❖ 액티브 주식형 ETF의 성장에 따라 주식운용 전문 중소형 운용사들의 ETF 시장 참여 증대 예상
 - 주식형 ETF 순자산총액이 190조원을 넘어선 가운데(25.12말), 액티브의 비중이 빠르게 성장
 - 특히 펀드 수 기준으로는 액티브 비중이 주식형 ETF 전체에서 16% 이상 차지
 - 향후 주가의 상하방 변동성이 커질 가능성이 커서 상대적으로 유연한 대응이 가능한 액티브 주식형 ETF의 인기 지속 전망
 - 액티브 주식형 ETF는 운용보수율이 높아 주식운용 전문 중소형 운용사의 ETF 시장 진입의 초석이 될 수 있음
 - 액티브 ETF 시장의 자산운용사 집중도는 패시브 시장에 비해 크게 낮은 수준

주식형 ETF 시장 내 액티브 비중



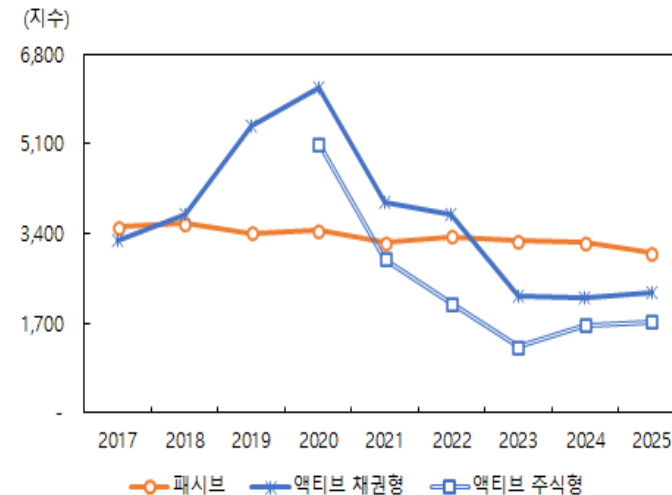
주: 연말 기준. 주식형 ETF 시장에서 차지하는 액티브 ETF의 비중
자료: 한국거래소, 저자 계산

주식형 ETF 및 펀드의 보수율



주: 연말 기준. 2025년은 5월말 기준. 단위는 Basis Point(bp)로 변환.
각 유형 내 순자산가중평균 기준.
자료: KG제로인, 저자 계산

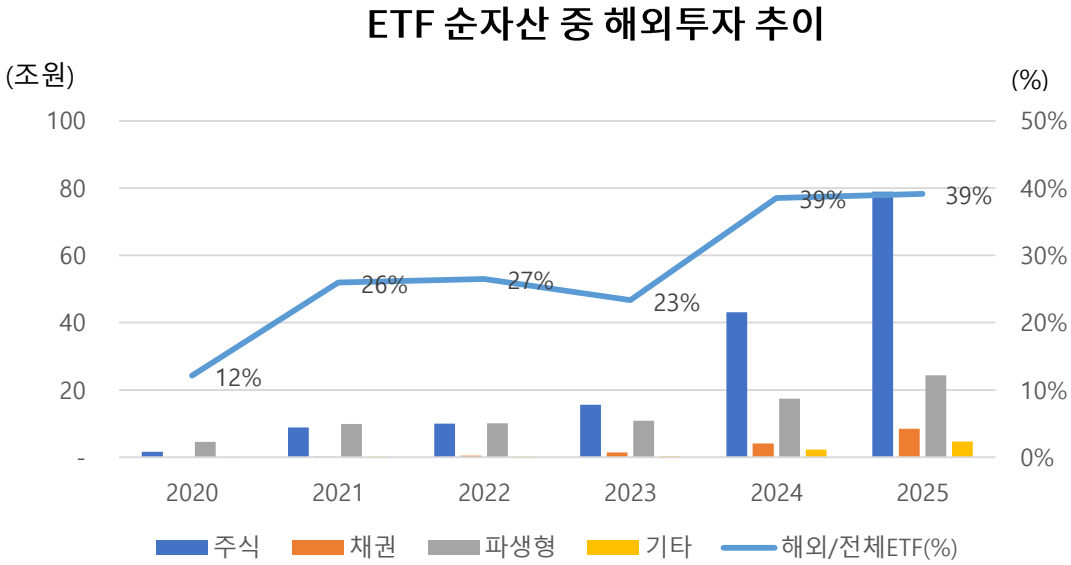
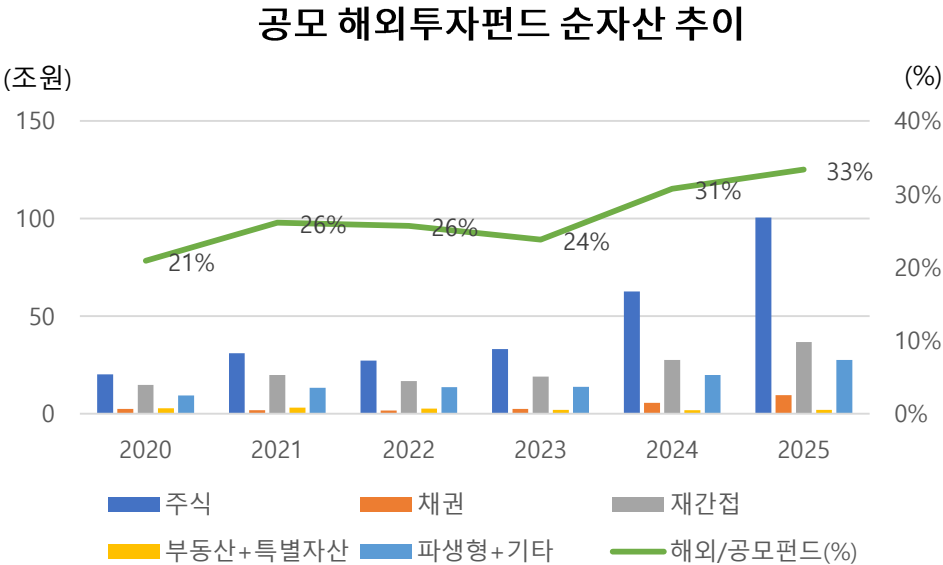
ETF 영역별 자산운용사 집중도: HHI



주: 연말 기준. 2025년은 5월말 기준
자료: KG제로인, 저자 계산

이슈 3: ETF 중심 공모펀드 해외투자 수요 지속

- ❖ 공모 해외투자펀드 확산의 구조적 정착 및 ETF의 주도권 지속
 - 2025년 순자산 증가규모 : 공모 해외투자펀드 전체 60.0조원, 해외투자 ETF 49.4조원
 - 주식형 ETF 및 파생형(레버리지/인버스, 커버드콜 등) ETF가 전체 시장의 성장세 주도
- ❖ 글로벌 자산분산에 대한 수요 증가로 인해 이러한 양상은 지속될 전망
 - (수요) 높아진 밸류에이션에도 불구하고 미국 주식시장에 대한 긍정적 기대 지속
 - (공급) 레버리지/인버스, 인컴형 등 국내 개인투자자 성향에 맞는 해외투자ETF 라인업 다양화

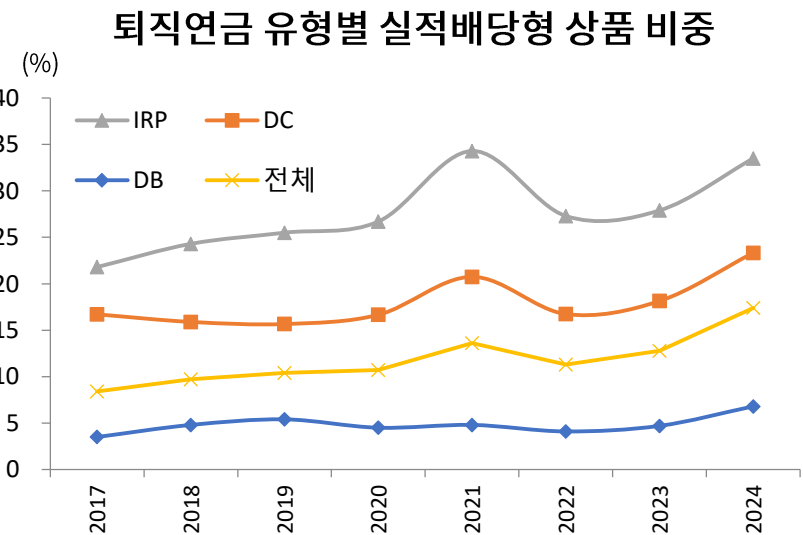


자료: 금융투자협회

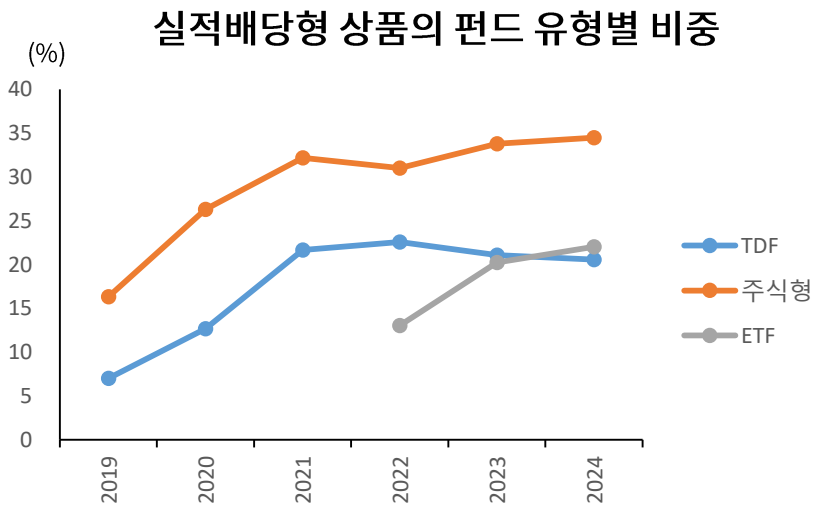
자료: 금융투자협회

이슈 4: 퇴직연금 자산운용 상품의 구성 변화

- ❖ DC형 퇴직연금과 IRP형 퇴직연금의 비중이 늘고 있으며, 이는 실적배당상품 비중(17%) 증가로 연결
 - 실적배당형 상품 구성에서 주식형 펀드(34.5%) 및 ETF(22.0%) 등 적극적 투자 상품 비중 확대
 - TDF의 비중은 2022년을 정점으로 상대적으로 정체 또는 감소 추세
- ❖ 사전지정운용제도(디폴트옵션) 개편 필요성
 - (적격상품) 원리금보장상품으로만 구성되는 포트폴리오 및 TDF의 빈티지 조합 포트폴리오 지양
 - (넛지효과) 위험성향별 1개의 디폴트옵션으로 Opt-out 성격 강화 및 퇴직연금사업자 역할 확대 (경쟁 환경 조성)



자료: 노동부, 금융감독원



주: 2024년 ETF 비중은 상반기말 기준
자료: 노동부, 금융감독원, 금융투자협회, 한국경제신문

이슈 5 : 연금저축계좌를 통한 해외투자 지속

❖ 40세 미만 젊은 세대의 가입률 증대에 따라 연금저축을 통한 해외투자 추세는 26년에도 지속될 것으로 전망

— 연금저축펀드 계약 집중과 20-39세 연령대의 가입률 증가가 2020년 이후 연금저축계좌의 주요 특징

- 이러한 추세는 국내외 주가가 크게 상승한 2025년에도 이어졌을 것으로 추정되므로, 국내투자 확대를 위한 정책적 배려 필요
- 연금저축계좌 내 자산배분은 주식형 ETF 등 실적배분상품으로 점진적으로 변화될 가능성

— 연금저축계좌를 통한 해외투자 기조를 국내투자로 전환하기 위해서는 일반계좌와의 세제 인센티브 조율이 요구됨

- 국내 등록 및 상장된 해외주식형 집합투자기구의 경우 연금저축계좌의 세제혜택이 일반계좌 대비 유리함

→ 배당/이자소득: 과세 이연, 양도소득: 비과세

세제적격 연금저축 유형별 적립액

(단위: 조원)

	20년	21년	22년	23년	24년
보험	109.7	112	113.9	115.4	115.5
신탁	17.6	17	15.9	15.4	14.7
펀드	18.9	24	22.5	28.9	40.4
기타	6.4	8	8.5	9.1	9.5
합계	152.6	161	160.8	168.8	180.1

세제적격 연금저축 유형별 계약건수

(단위: 만건)

	20년	21년	22년	23년	24년
보험	470.5	455.0	440.6	427.8	411.9
신탁	89.5	81.0	75.7	71.4	90.3
펀드	139.5	302.6	338.2	374.2	430.0
기타	29.6	34.8	40.6	41.8	42.1
합계	729.1	873.4	895.1	915.2	974.3

세제적격 연금저축 연령대별 가입률

(단위: %)

	20년	21년	22년	23년	24년
20세 미만	0.3	0.5	0.5	0.7	1.1
20-39세	9.8	13.5	13.8	13.9	15.2
40-59세	20.4	22.6	22.9	23.2	23.9
60세 이상	8.6	9.4	10.0	10.5	11.2
전체	11.4	13.3	13.7	14.0	14.8

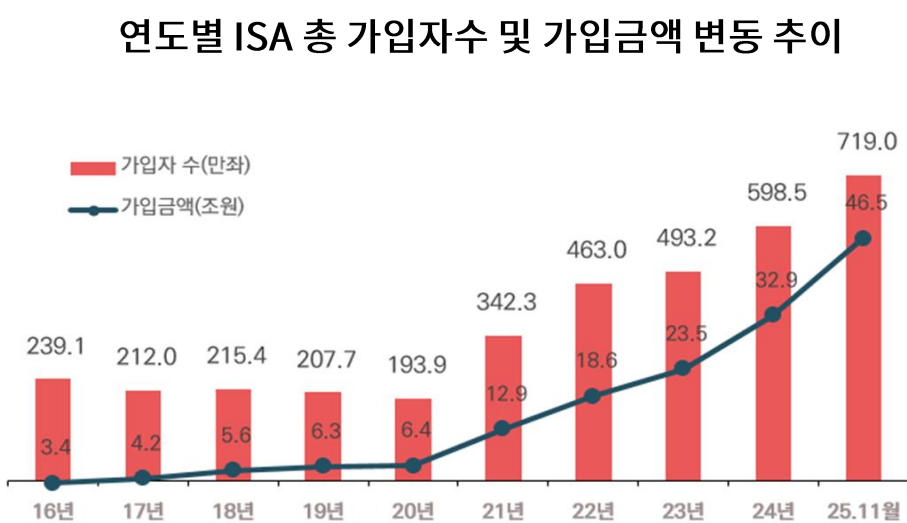
주 : 연말 기준
자료: 금융감독원, 통합연금포털

주 : 연말 기준
자료: 금융감독원, 통합연금포털

주 : 연말 기준, 가입률은 연령대별 가입자수를 인구수로 나눈 수치
자료: 금융감독원, 연금저축운용현황, 각 연도; 국가데이터처, 국가통계포털

이슈 6:ISA

- ❖ 투자중개형 중심의 ISA시장 성장 정착
 - 원리금 보장 상품 중심에서 실적배당형 상품 중심의 자산관리로 패러다임 전환
 - 직접 운용이 가능한 투자중개형 가입자의 비중이 이미 85.4%에 달함
 - 증권사 가입자(85.9%)는 급증하는 반면, 은행 중심의 신탁형은 2019년말 대비 약 절반 수준으로 감소
- ❖ 2030세대의 비중 확대 및 자산관리 대중화의 중요 수단
 - 투자중개형 ISA 도입 이후 2030세대의 비중이 40.7%까지 확대
 - 투자중개형 자금의 45.6%가 ETF, 33.4%가 주식으로 운용 → ISA가 한국형 종합투자플랫폼으로 정착하고 있음을 의미



자료: 금융투자협회

ISA 상품별 운용 현황(2025년 11월말 기준)

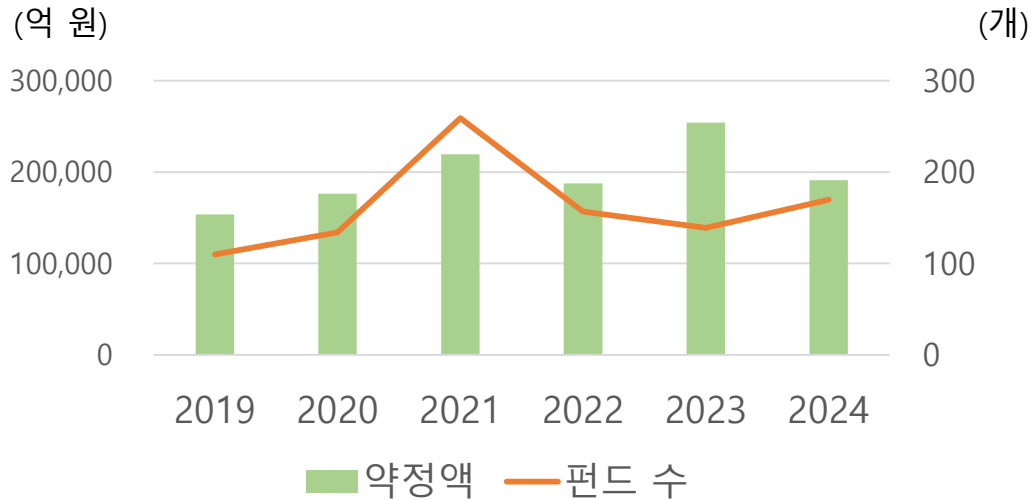
구분		주식	예적금	ETF	채권	합계
투자중개형	금액	115,664	28,587	158,156	14,496	346,763
	비중	33.4%	8.2%	45.6%	4.2%	100%
신탁형	금액	154	151,353	7,582	0	162,742
	비중	0.1%	93.0%	4.7%	0.0%	100%
일임형	금액	4	138	63	0	13,897
	비중	0.0%	1.0%	0.5%	0.0%	100%

자료: 금융투자협회 (단위: 억원)

이슈 7: PEF 규제 강화 논의 지속

- ❖ 홈플러스 사태 등으로 인한 PEF에 대한 부정적 여론으로 인한 규제 강화 기조 지속 전망
 - '25년 6월-10월 중순까지 PEF 규제 관련 법안 총 21건 상정, '26년 추가 발의 및 추진 예정
 - 국내 펀드에 대한 역차별 가능성 및 자본시장 위축에 따른 경제적 타격 우려로 업계 반발 심화
 - PEF의 본질적 역할(가치 창출 vs 약탈적 자본)에 대한 사회적 담론 및 가치 평가 논쟁 지속 예상

신규 PEF 펀드 총 약정액 및 개수



주요 PEF 관련 법 개정안 이슈

레버리지 규제
차입 한도를 순자산
400%에서 200%로
과도한 차입 제한

운용·회수 방식
의무보유 기간 설정 및
볼트온(Bold-on) 전략에
대한 제한 조항

공시·보고 강화
보수 구조 및 운용 성과에
대한 상세 보고 및 회계감사
의무화

내부통제 강화
GP 적격요건 신설 및
중대 위반 시
'원스트라이크 아웃' 퇴출

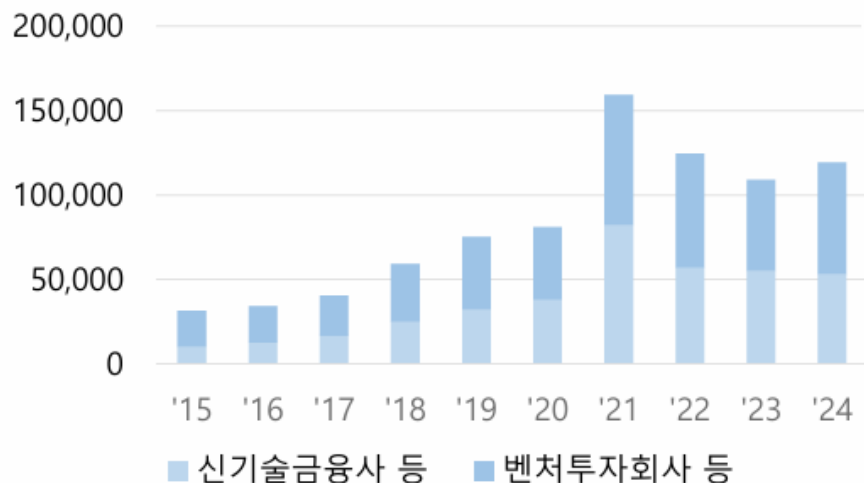
자료: 금융감독원

이슈 8: 생산적 금융 기조의 정책지원이 벤처시장 견인

- ❖ AI 등 딥테크 기반 산업육성을 위한 금융환경 개선 및 투자지원으로 투자생태계 강화
 - 150조원+ 규모 국민성장펀드의 효율적이고 속도감 있는 정책 집행
 - 67개 법정기금 및 450조원 규모 퇴직연금 적립금의 벤처시장 유입 방안 마련

연도별 신규 투자

(단위: 억 원)



주요 정책적 지원

스타트업 모든 단계 투자 지원

- 2026년 모태펀드 출자 예산이 약 1조 1,000억원으로 역대 최대 수준
 - 이 중 절반을 AI·딥테크 분야 투자에 배정하는 'NEXT UNICORN Project' 등을 추진
- 중견·글로벌 도약을 위한 '도약(Jump-Up) 프로그램' 지원도 크게 확대

CVC 활성화

- 대기업 벤처투자 수단인 CVC 규제 완화 기조로 자본 유입 확대 가능성

3

2026년 자산운용산업 전망

2026년 자산운용산업 전망 : 환경

- ❖ 긍정적 환경 : 퇴직연금·ISA·RIA 등 세제혜택 계좌의 성장, 상품 혁신, 국내주식시장 강세
- ❖ 부정적 환경 : 주택 가격 안정의 어려움과 첨예한 경쟁으로 인한 자산운용업의 수익성 악화









자산운용업을 둘러싼 환경

	긍정적 측면	부정적 측면
수요	<ul style="list-style-type: none"> 퇴직연금의 자본시장 유입 확대 국내주식 벨류업과 코스닥 시장 활성화 	<ul style="list-style-type: none"> 가계소득 정체 주택 가격 안정화 정책에 대한 시장의 불신
경쟁	<ul style="list-style-type: none"> 첨예한 경쟁으로 상품 혁신 동기 부여 	<ul style="list-style-type: none"> 자산운용권역내, 금융권역간 광의의 자산관리 시장 경쟁으로 수익성 저하
정책	<ul style="list-style-type: none"> 퇴직연금 제도 개편 및 운용 규제 완화 민간유입 강화를 위한 정책금융체계 개편 	<ul style="list-style-type: none"> 투자자보호 규제 강화

2026년 자산운용산업 전망: 종합 기상도

- ❖ 주식형은 국내 및 해외 모두 긍정적 전망이나, 위험 요인 역시 비례적으로 점증하는 상황
- ❖ 채권형은 해외에 비해 국내부문이 보다 긍정적일 것으로 전망
- ❖ 대체투자는 국내부문의 긍정적 전망이 작년에 이어 올해도 유지될 가능성

2026년 자산운용업 종합 기상도

자산 및 투자지역		2025년	2026년	변수
주식	국내			<ul style="list-style-type: none"> 반도체 중심 이익 개선, 기업가치 제고 등 정책 지원 추가 상승여력 대비 변동성·차익실현 리스크
	해외			<ul style="list-style-type: none"> 기술/AI 투자와 적응력 등이 하방위험 상쇄 AI 기대가 흔들릴 경우 조정이 성장과 시장에 충격
채권	국내			<ul style="list-style-type: none"> 국내 금리는 인하 기대/경기 하방 대응 WGBI 편입 등 구조적 수요 요인
	해외			<ul style="list-style-type: none"> 고금리 정점 통과 이후 캐리·롤다운 기회 정책 불확실성(관세/지정학) 상존
대체투자	국내			<ul style="list-style-type: none"> 국내 상업용 부동산(특히 오피스)의 낮은 공실률 CBD 중심 공급 재개 등 자산·입지별 양극화 가능성
	해외			<ul style="list-style-type: none"> 글로벌 PE는 펀드레이징 반등이 제한적이라는 평가 섹터·지역·자본별 선별 투자 기조 강화

주: 해외는 미국 기준

Thank you

본 자료의 견해와 주장은 필자 개인의 것으로 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.
또한 사전동의 없는 자료 복제 및 배포, 개작 행위를 금지합니다.