

금융투자업 전망과 주요이슈 : 자산운용업

펀드·연금실장 김 재 철



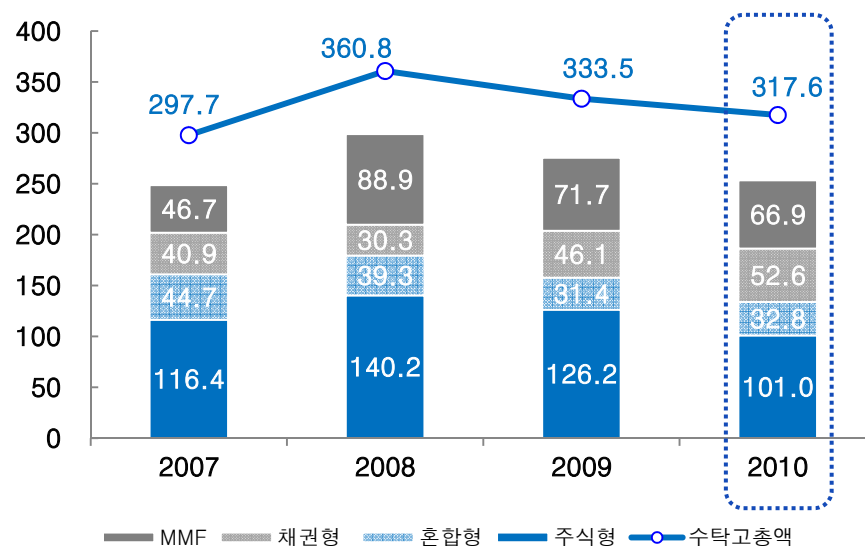
2010년 펀드시장 회고

❖ 주가상승에도 불구하고 펀드시장으로부터 자금이 순유출

- 수탁고: 주식형은 일정한 주가지수 내에서 환매가 계속되며 수탁고가 25조원 감소
- 펀드 편입 포트폴리오의 평가액 증가로 펀드 순자산은 소폭 증가

펀드 유형별 수탁고 추이

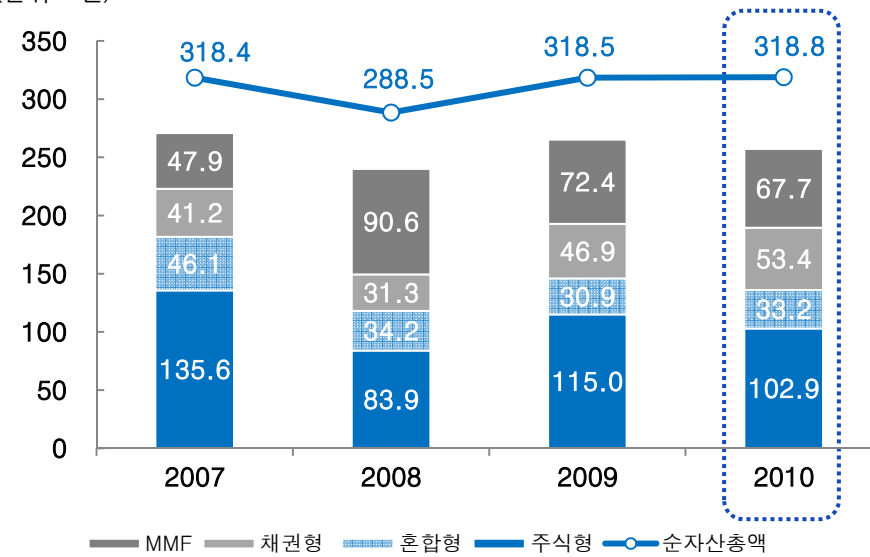
(단위:조원)



자료 : 금융투자협회

펀드 유형별 순자산 추이

(단위:조원)



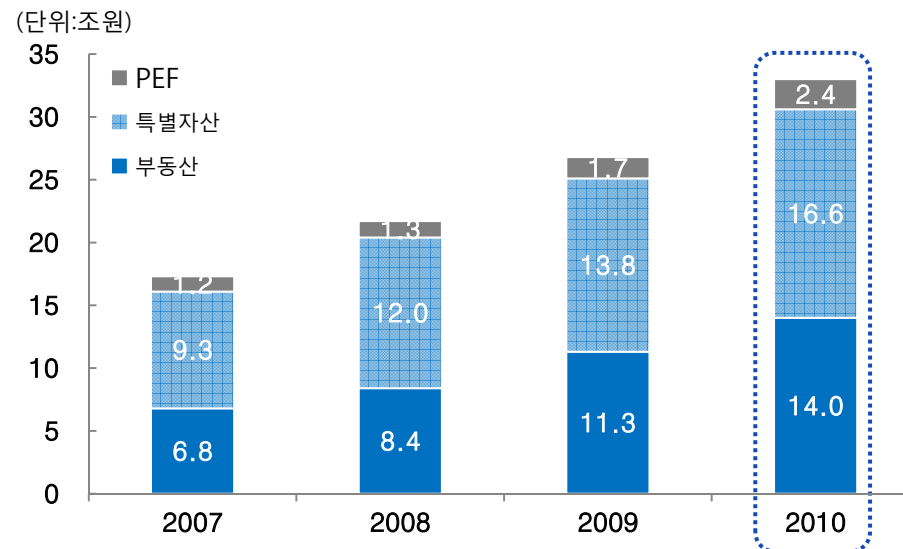
자료 : 금융투자협회

2010년 펀드시장 회고

❖ 대체투자펀드 인기 지속: 부동산/특별자산 최근 3년간 두 배 성장

- 투자수요 다양화, 보다 높은 수익률 기대 등이 요인으로 작용
- 최근 2년간 신규인가 운용회사의 대부분이 특별자산 및 부동산 전문 운용회사인 것도 대체투자펀드 수탁고가 증가한 요인

부동산, 특별자산, PEF 수탁고 추이

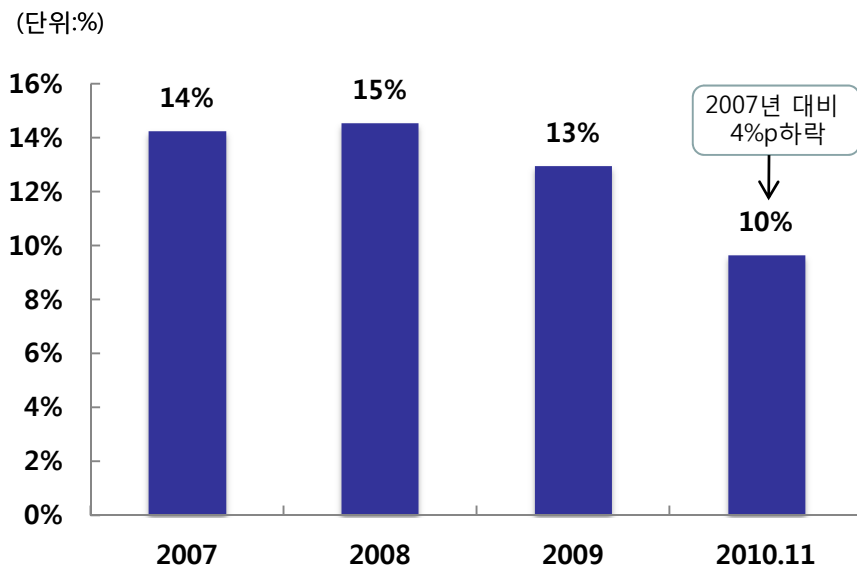


자료 : 금융투자협회

2010년 펀드시장 회고

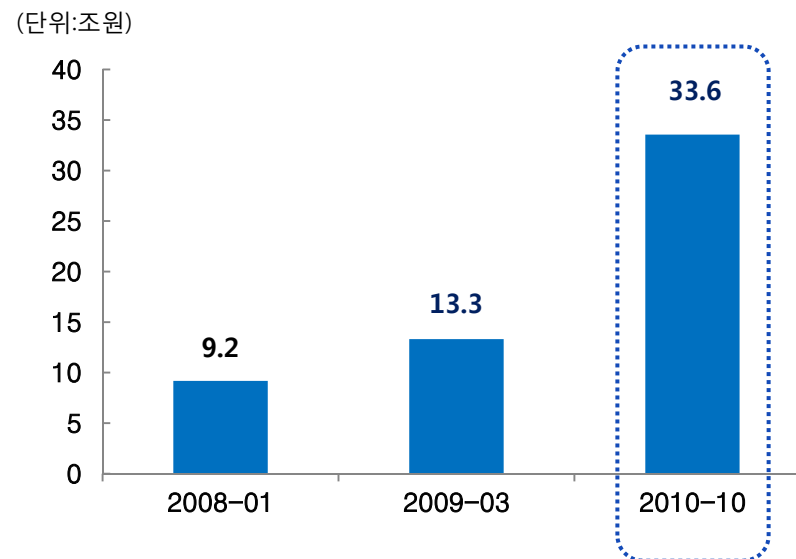
- ❖ 주가가 꾸준히 상승하고 있음에도 불구하고 주식형펀드 수탁고가 줄어든 것은 주식투자 관련 대체 수단에 대한 관심 증대도 요인
 - 주가의 추세적 상승을 기대한 투자자들의 직접투자 타진 시작 단계
 - 개인 순매수가 크지 않지만, 증시주변자금 증대
 - 가입장벽이 줄어든 랩어카운트의 인기 부각

주식시가총액 대비 주식형펀드 순자산 비중



자료 : 금융투자협회

국내 랩어카운트 순자산 추이



자료 : 금융투자협회

2011년 펀드시장 주변 여건

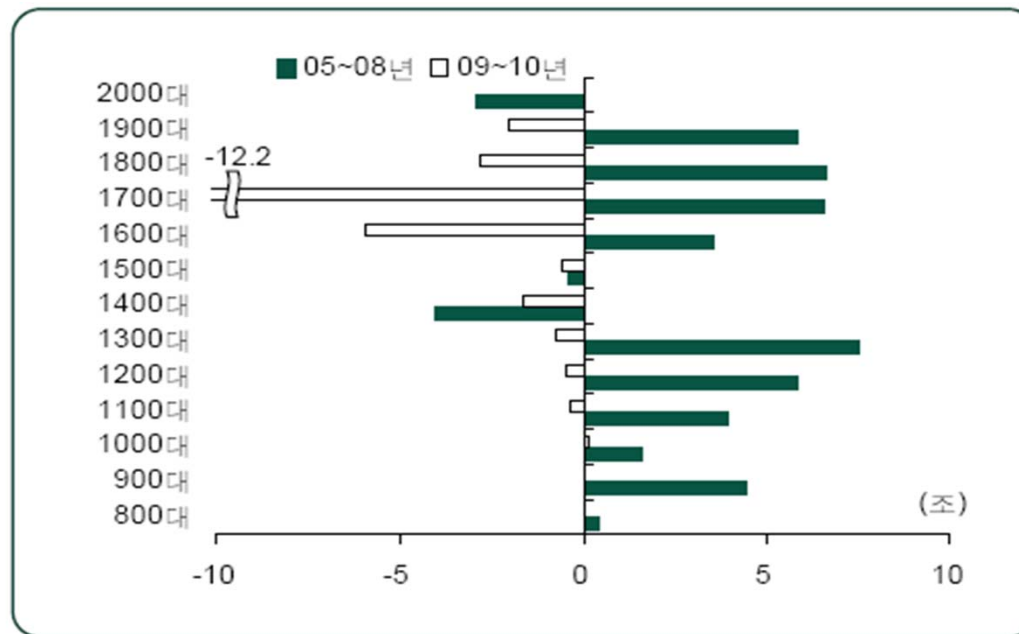
❖ 금융위기 이후 가장 양호한 펀드시장 주변 여건

변수	방향성	펀드 시장 영향	비고
국내외 경기	회복세 완만하게 둔화	+	
금리	완만한 상승	+/-	
원화가치 (원/달러 환율)	상승(하락)	+/-	
주가	상승 후 조정	+	펀드 손절매 등 환매집중 주가지수 선 돌파
상품가격	상승	+/-	
부동산가격	완만한 상승	+	과거 버블기와는 다른 상승 모습

투자주체별 여건: 개인투자자 투자 방향

- ❖ 2007년~2008년 펀드시장으로 유입되었던 자금의 손절매 및 단기차익 실현을 위한 환매는 마무리 단계 진입
 - 당시 대부분의 진입자금 주가지수 1900대 이하에 집중

주가지수 대별 주식형펀드 자금 순유출입 규모



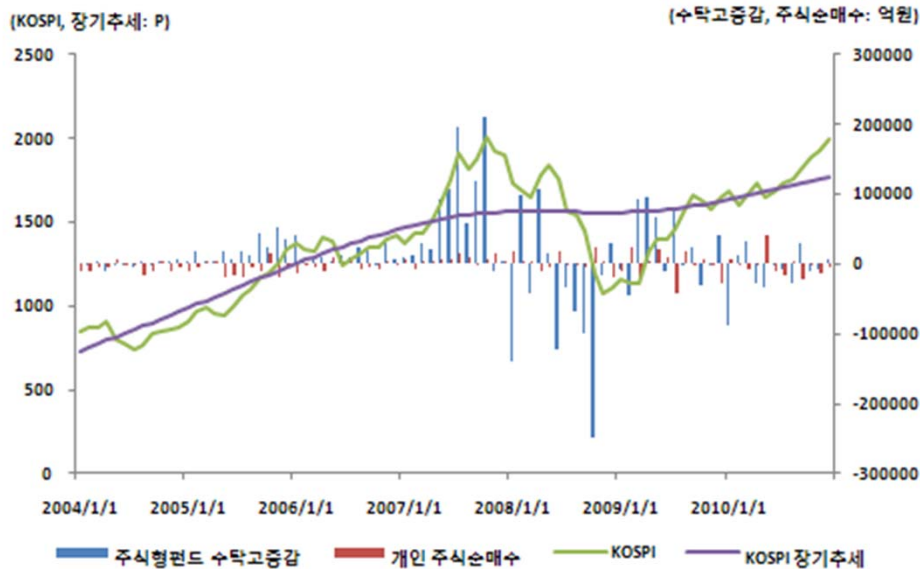
자료 : 하나금융그룹, 2011년 펀드시장 전망 및 상품 전략, P5 그림 재인용

투자주체별 여건: 개인투자자 투자 방향

❖ 간접투자 / 직접투자 / 랩어카운트 : 대체 수단?

- 개인 주식순매수와 주식형펀드 증감액은 약간의 시차를 두고 양(+)의 상관관계 내재 : 특히 주가가 장기추세 대비 높은 수준일 때
- 랩어카운트: 펀드와의 구분을 위한 규제로 고객층 구분
- 주가가 장기추세 수준을 넘어 안정되면, 전반적인 자금유입 예상

KOSPI, 개인 주식순매수 및 주식형펀드 증감액



개인 주식순매수와 주식형펀드 증감액 상관관계

	전기간	KOSPI > 장기추세	KOSPI < 장기추세
펀드순매수 (월평균, 억원)	11,314	20,889	2,407
주식순매수 (월평균, 억원)	-1,499	-1,330	-1,660
상관관계	-0.26	-0.11	-0.43
상관관계 (주식순매수: -1 시차)	0.18	0.33	0.06

투자주체별 여건: 국민연금 외부 위탁운용

❖ 국민연금의 외부 위탁운용 증대는 계속해서 진행되는 추세

- 국내주식, 국내채권, 대체투자 : 전년대비 위탁금액 **21.4조원** 증가
 - 주로 국내등록 자산운용회사에 위탁

2011년 국민연금기금 외부 위탁운용 계획(조원, %)

	2010년 10월				2011년 (E)			위탁액 증감 (B-A)	위탁액 증감률 (%)
	규모	위탁금액 (A)	위탁비중 (%)	목표비중 (%)	규모	위탁금액 (B)	목표비중 (%)		
총계	313.6	74.3	23.7	23.2	335.9	100.4	29.9	26.1	35.1
국내주식	48.5	23.4	48.2	50.0	60.3	33.2	55.0	9.8	41.9
국내채권	214.8	14.9	6.9	6.0	213.6	18.1	8.5	3.3	22.2
해외주식	19.1	16.8	87.6	90.0	22.1	19.9	90.0	3.1	18.5
해외채권	13.6	6.7	49.1	40.0	13.7	8.2	60.0	1.5	22.4
대체투자	17.3	12.6	73.2	72.5	26.2	21.0	80.0	8.3	65.9

자료 : 보건복지부

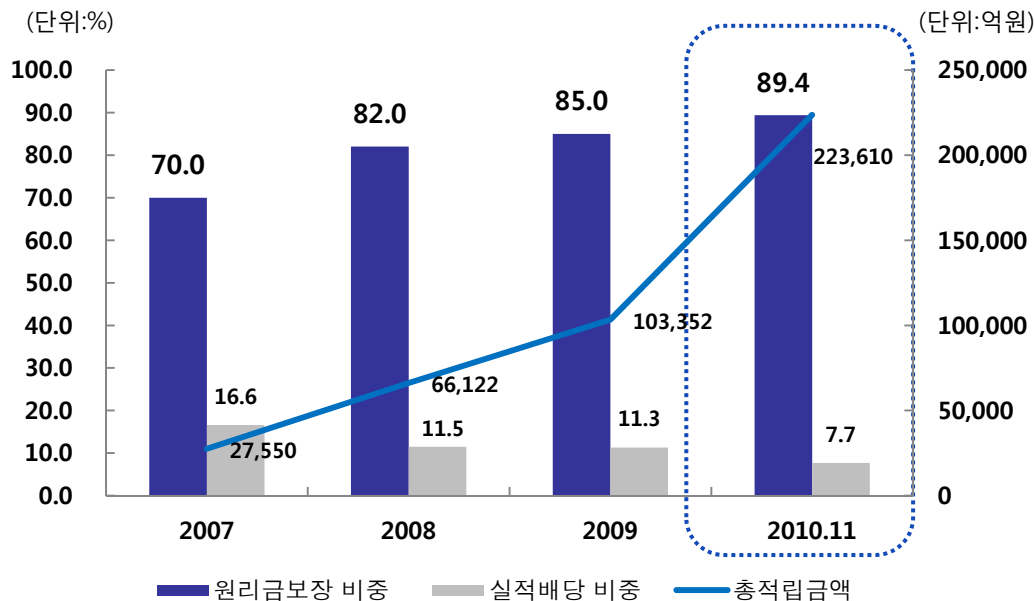
투자주체별 여건: 퇴직연금자산의 간접투자

❖ 적립규모 지속적 확대 예상: 2011년 40조원 이상 전망(2배 증가)

- 4인 이하 사업장 퇴직급여제도 도입, 대기업 가입률 증대
- 퇴직급여 총당금 사내유보 손비인정한도 단계적 축소

❖ 실적배당 비중 크게 늘어나기는 어려울 전망 (8% 가정, 총 3.2조원)

퇴직연금자산 적립 추이



제도유형별 실적배당 비중('10.11)

	총적립액 비중(%)	실적배당 비중(%)
DB	66.6	2.1
DC	20.4	26.9
기업형IRA	2.4	11
개인형IRA	10.6	5.6
전체	100	7.7

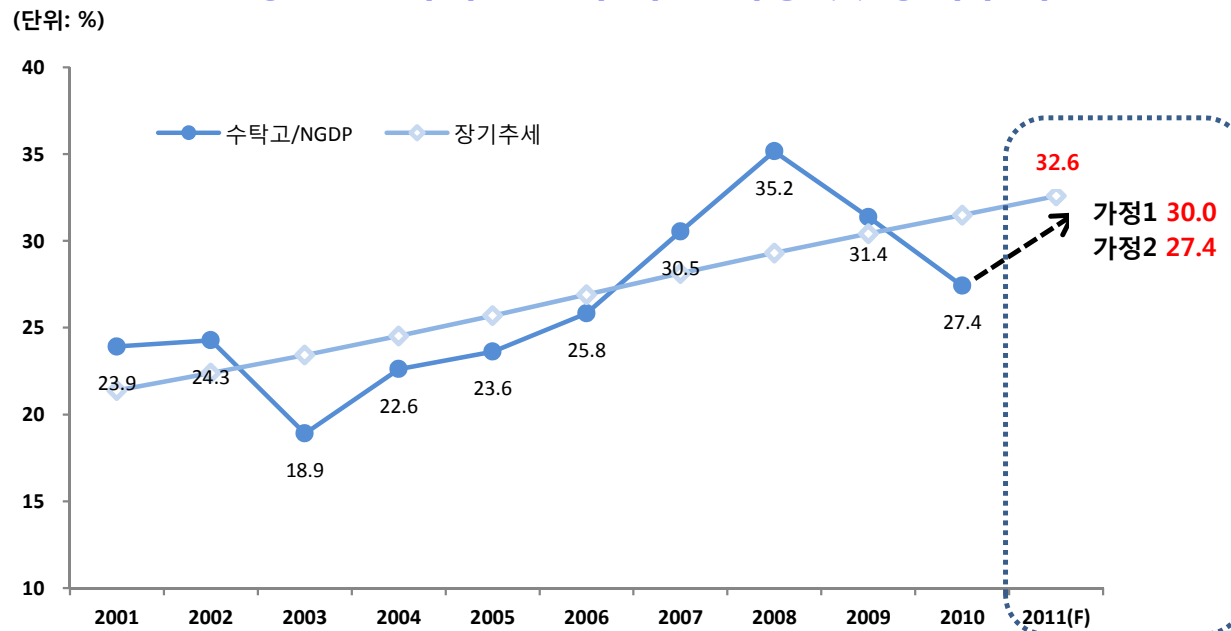
주: 2009년 11월 실적배당비중은 전체의 11.3%
자료: 금융감독원

2011년 펀드시장 전망: 전체시장의 성장성

❖ 경상GDP 대비 펀드수탁고 비중이 장기추세치에 얼마나 근접할지에 따라 두 가지 가정으로 나누어 추정

- 가정1 : 2011년 장기추세치 전망과 2010년 비중 중간 → **30.0%**
- 가정2 : 2010년 비중과 동일 → **27.4%**

경상GDP 대비 펀드수탁고 비중 및 장기추세



2011년 펀드시장 전망: 전체시장의 성장성

- ❖ 경상GDP 대비 펀드수탁고 비중은 2010년 +0%p~+2.6%p 가정
 - Pros: 주가 상승 등 개선된 여건, Cons: 랩어카운트 인기
- ❖ 2010년 펀드수탁고는 343조원~375조원 내외가 될 것으로 기대

	비고	2010(F)	2011(F)	
실질GDP성장률 (% , A)	전망치	6.1	4.5	
CPI상승률 (% , B)	전망치	2.9	3.4	
경상GDP성장률 (% , A+B)	전망치	9.0	7.9	
경상GDP (조원)	전망치	1,159	1,250	
펀드수탁고/경상GDP (%)	'10 전망치 '11 가정치	27.4	가정1	가정2
			30.0	27.4
펀드수탁고 (조원)	'10 실적치 '11 전망치	318	375	343

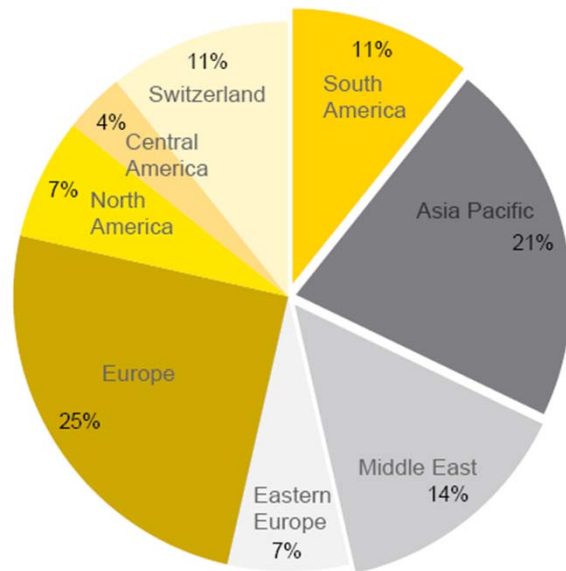
주 : 경제지표 전망치는 국내 2개 기관(한국은행, 금융연구원) 전망치의 평균

자산운용업계 주요이슈1: 신흥시장에서의 본격적 경쟁 점화

❖ 펀드수요의 중심 축이 미국/유럽 등 선진시장에서 아시아 등 신흥국시장으로 이동

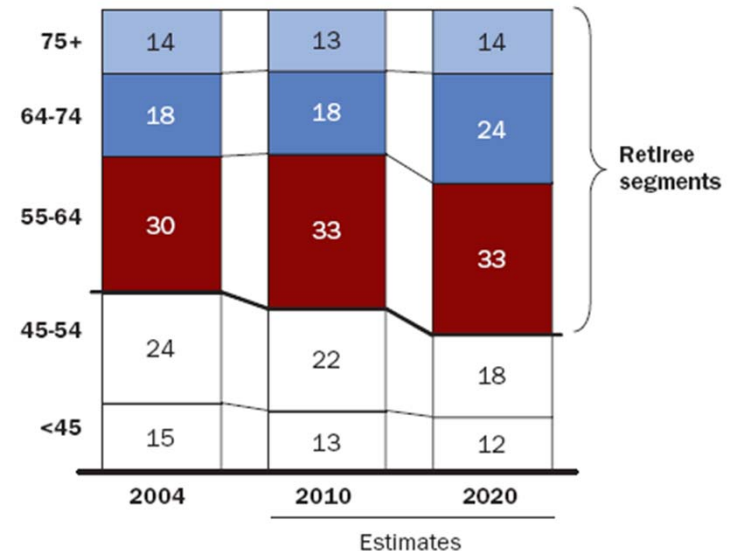
- 선진국 시장: 경제규모 대비 포화상태, 연금자산 소진 단계 진입
- 신흥국시장: 연금/펀드자산 축적 시작단계, 높은 경제성장

국제 자산운용회사들이 진입을 희망하는 지역



자료: Ernst&Young, Asset Management: Future Trends and Developments, 2010. P10 그림 재인용

미국 가계의 연령대별 보유자산 비중(%)



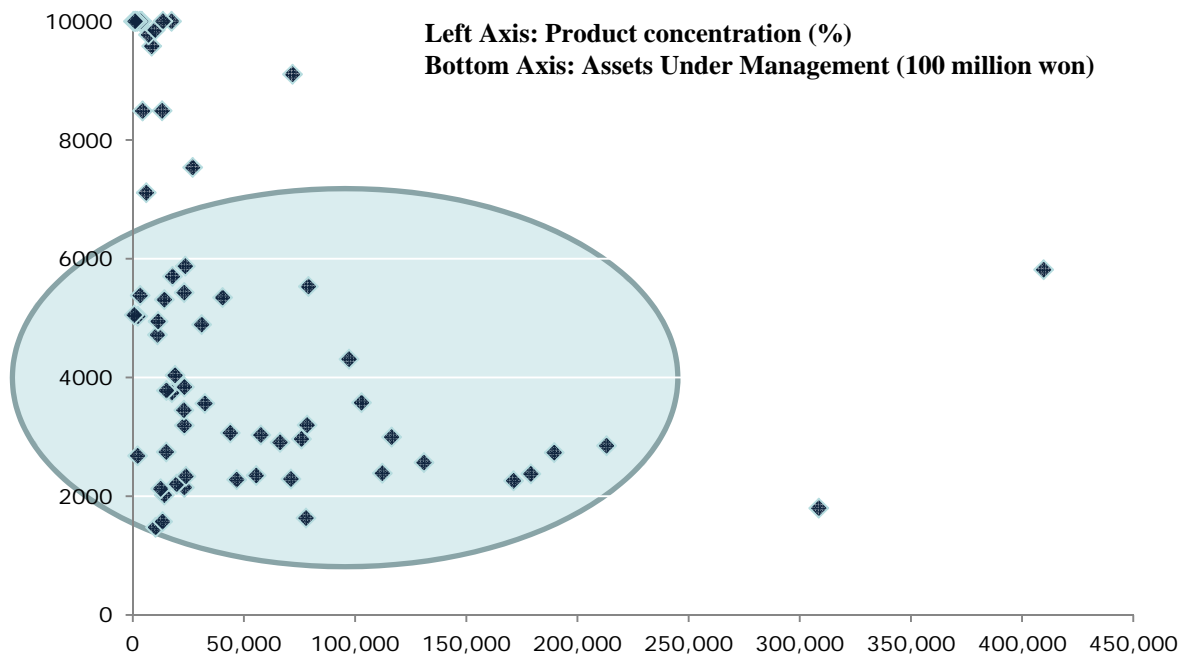
자료: McKinsey&Company, The Asset Management Industry in 2010: Future Trends and Developments, 2006, P6 Exhibit 1 재인용

자산운용업계 주요이슈1: 신흥시장에서의 본격적 경쟁 점화

❖ 서구 우수 자산운용회사들의 신흥시장 침투 본격화 전망

- 국내 자산운용회사들의 해외 진출? 국내시장 사수?: 경쟁력은?
- 국제기준에 부합하는 대규모 회사(Scale players), 특화회사(Niche Players) 부재: 동질적인 어중간한 회사(Homogeneous Middle Players)만 존재

국내 자산운용산업 구조: 소규모 / 상품 동질성(2010.9)

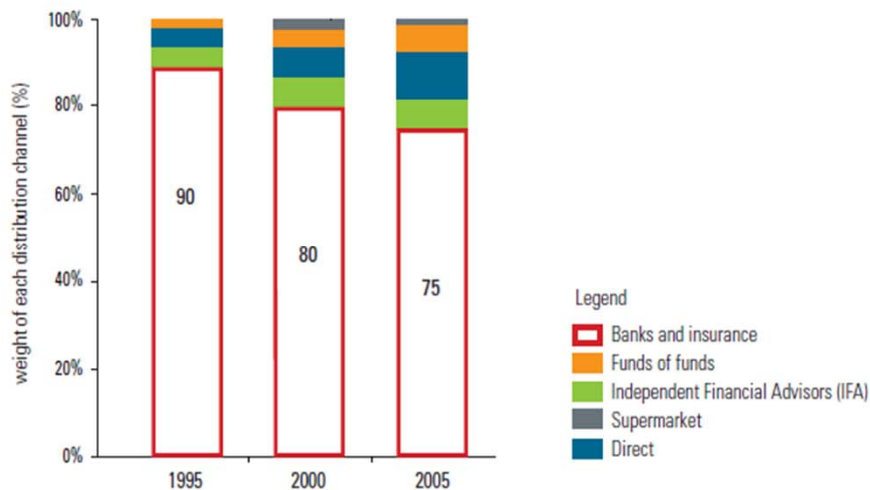


Note: 상품집중도(The product concentration (%))는 한 회사가 보유하고 있는 모든 펀드를 종류별로 나누고, 각 종류별 회사내 점유율(%) 제곱을 계산한 후, 이를 모두 합한 수치

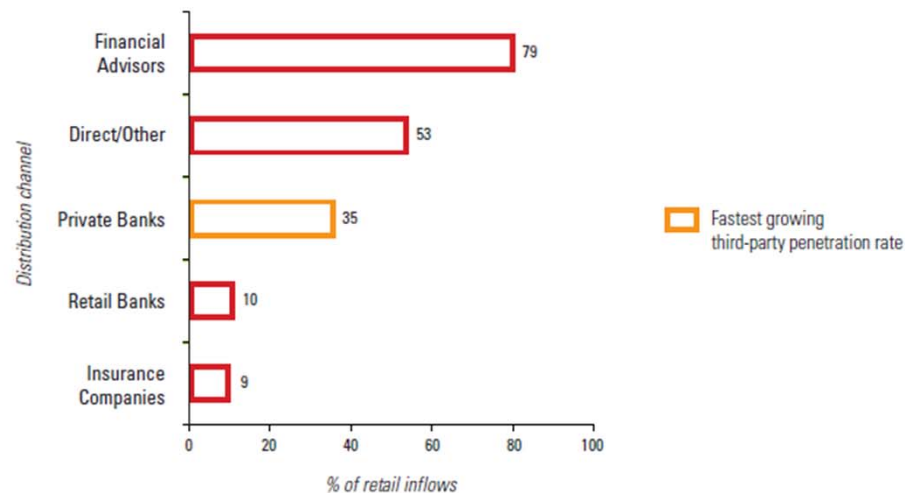
자산운용업계 주요이슈2: 판매망 중심 시장장악력 한계 직면

- ❖ 판매채널 다양화 속에 판매채널별 3자 상품 침투 빠른 속도로 진행
 - 이러한 양상은 미국/유럽을 거쳐 여타 시장으로도 확산될 전망
 - 자산운용업계는 업계내 경쟁, 타금융권역권 간 경쟁, 국경 간 경쟁 직면
- ❖ 판매회사/자산운용회사 주도 시장에서 투자자 주도 시장으로 전환
 - 수익률, 서비스 가격, 상품 다양화 등 전방위적 경쟁력 확보가 관건

유럽 펀드 판매채널 변화



유럽 펀드 판매채널별 3자 상품 침투 비중



자료: CACEIS Investor Services, Cross-border Distribution of UCITS P7 Graph1 및 P8 Graph2 재인용

자산운용업계 주요이슈3: 전통적 펀드와 사모펀드 간 경쟁



❖ 사모펀드에 대한 선진국 규제 강화 예상. 국내 사모펀드는 선진국보다 다소 높은 규제수준으로 규제체계가 정리될 전망

- 사모펀드 및 운용업자 규제 체계 내에서 모니터링 → 위험축소
- 연기금 등 기관투자자의 투자수요 증대

❖ 사모펀드 운용업자의 다양화

- 전통적 뮤추얼펀드 시장의 경쟁압력 → 성과보수체계 하의 사모펀드 시장은 운용업자들에게는 매력적
- 기관고객을 많이 확보하고 있는 운용업자, 자문업자 등 다수의 경쟁력 있는 업자들이 사모펀드 전문 운용업자로 진화할 가능성