

금융산업 동향 및 전망 : 자산운용업

송 홍 선

펀드·연금실 연구위원



❖ 중고위험 자산에 대한 선호 증가

- 주식시장 여건 개선으로 안전자산 선호 약화 전망이나, 대내외 불확실성 여전히 상당하여 위험자산 편입은 완만할 전망
- 행동재무관점에서도 금융위기 경험(손실회피), 장수위험 관심 증대 등으로, 금융위기 이후 새로 진행될 가계 자산구성은 완만한 rebalancing이 될 듯

❖ 장기투자자에 대한 관심 증가

- 베이비 부머 은퇴, 세제개편, 장기투자상품 유도 등 장기투자자에 대한 사회적 관심이 어느 해 보다 높은 전망
- 재형저축, IRP, 개인연금, 분할지급식 상품 수요 증대

❖ 해외투자, 대체투자 등으로 관심 증대

- 해외투자자와 대체투자자에 대한 관심이 기관투자자는 물론, 개인투자자에게 확산될 가능성

❖ 공모펀드, 투자자보호 강화 통한 투자자신뢰 회복 역점

- 전세계 금융소비자보호 흐름 속에 펀드 판매, 운용, 공시, 분쟁조정단계에서 투자자보호 제도 강화 지속
 - 작년 한 해 판매수수료, 계열거래, 금융회사 계정간 거래에 대한 규제 등이 강화
 - 올해도 판매채널, 자전거래, 공시 등에서 투자자보호 강화 기조 지속 전망

❖ 금융벤처생태계 정비 통한 금융-실물 Nexus 강화

- 사모펀드 규제정비(진입규제, 운용규제 등) 통해 사모펀드의 patient capital 역할 제고
- 대체투자에 대한 투자자선택폭 확대를 위한 대체투자펀드 관련 제도 정비

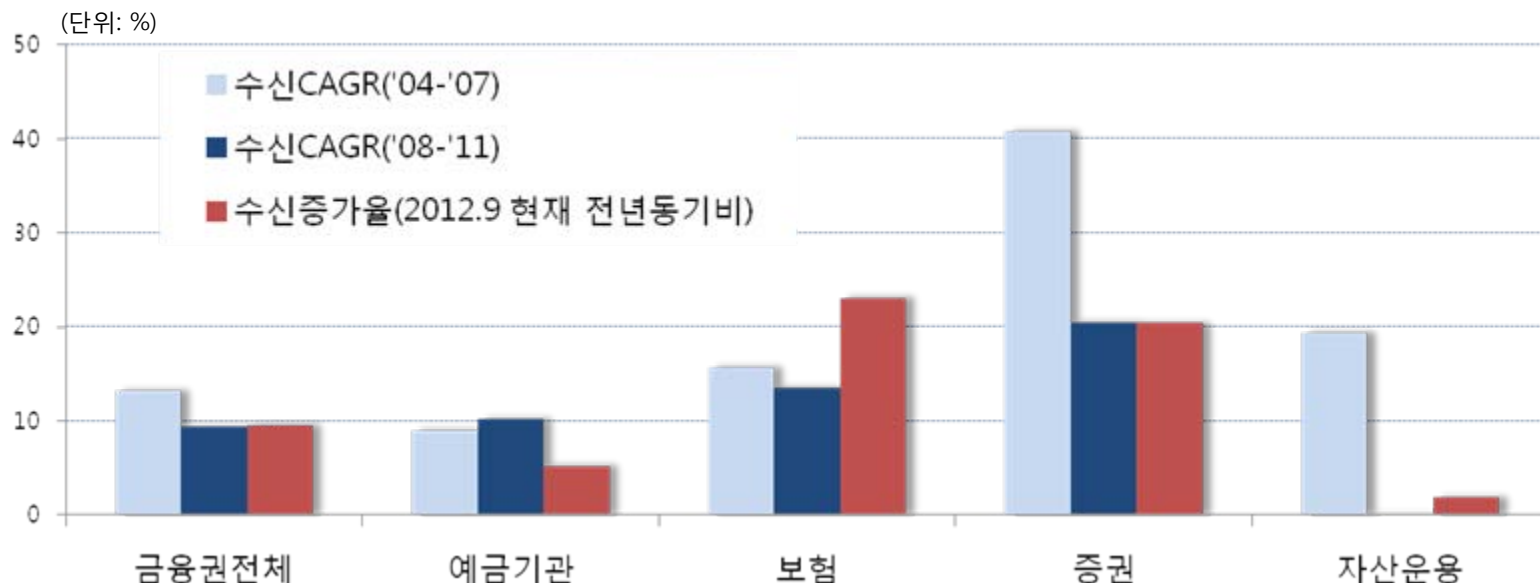
❖ 자산운용 국제화 관련 제도 개선

- 해외투자, 대체투자, 해외진출 활성화를 위한 Outbound 국제화 관련 정책 관심 증대

2013 금융권 수신 흐름

- ❖ 2012년 금융권 수신성장은 예년 수준인 가운데, 보험, 증권업 수신 급증
 - 초저금리, 저축은행 사태로 예금기관 수신보다 보장성 보험, 증권사 ELS, 채권형 상품 수신 등이 크게 증가
- ❖ 2013년에는 안전자산 선호 약화되며 증권, 자산운용 수신 증가 기대
 - 금융소득 종합소득세 개편도 자산운용시장에 긍정적

금융위기 이후 금융권 연평균 수신성장률



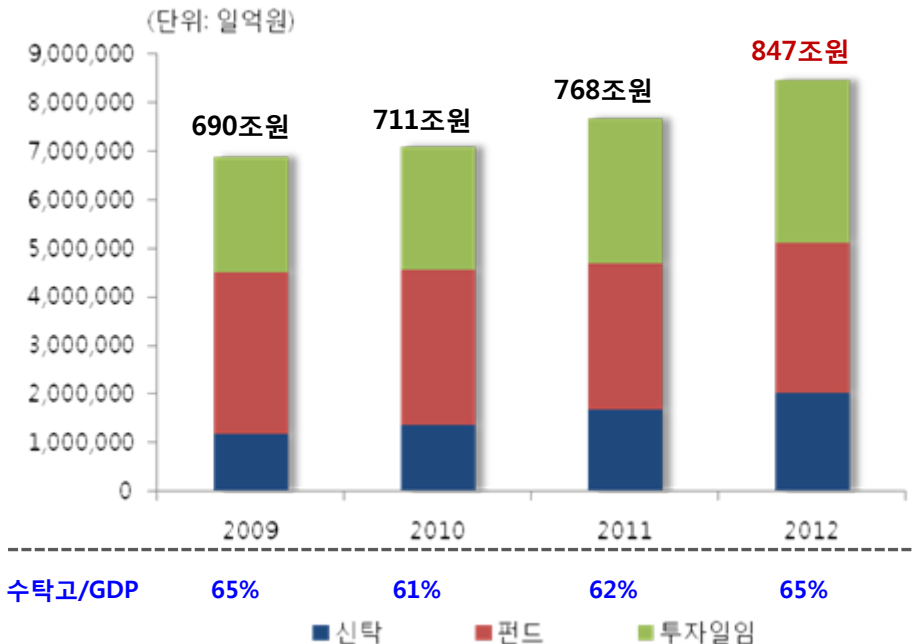
주 : 증권은 '05-'07 기준임, 자산운용사는 펀드 설정액 기준
자료: 금융감독원

2013 자산운용산업

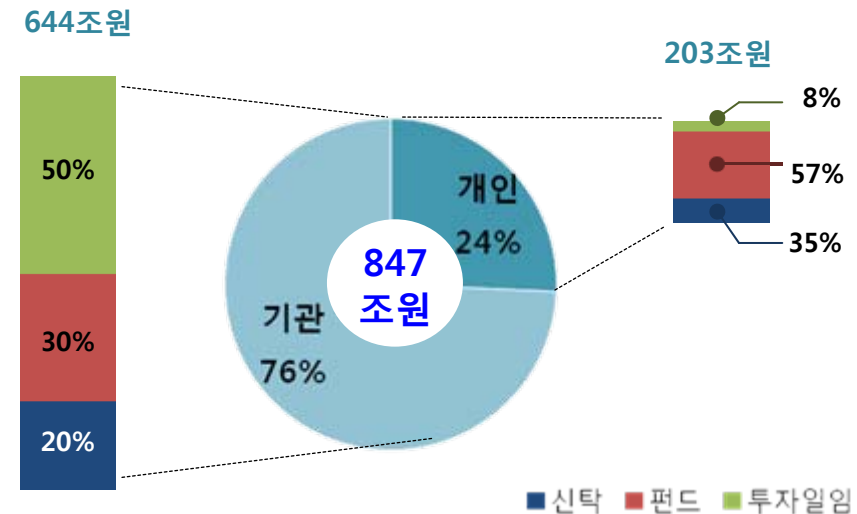
❖ 2013년에도 일임, 신탁 고성장 속에 펀드 회복세도 지속 전망

- 2012년 투자일임이 펀드 규모 추월: 335조원 대 309조원
- 펀드 정체로 심화된 자산운용 기관화 현상도 개인투자 증가하며 완화 전망
 - 개인투자자 비중: 2011년 26% → 2012년 24%

국내 자산운용시장 수탁고 추이



국내 자산운용시장 고객 구성



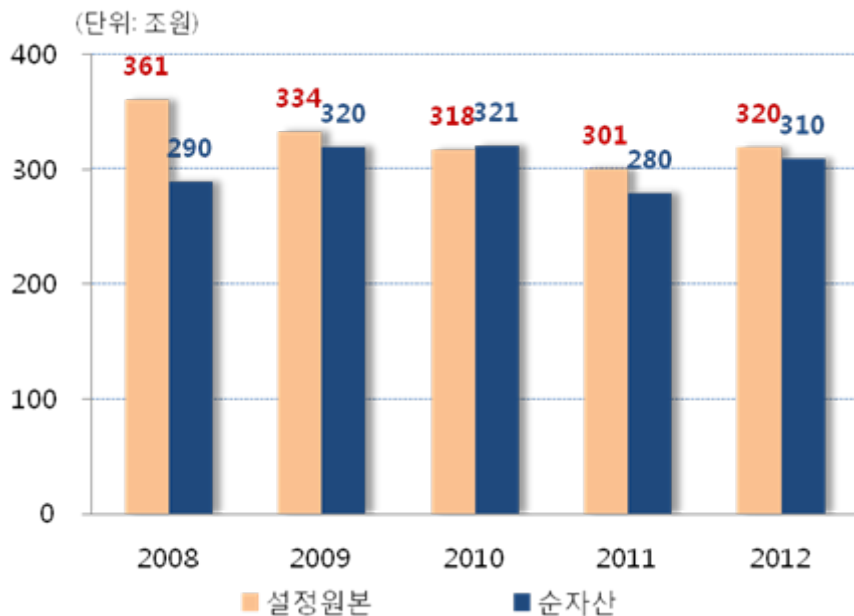
주 : 계약(수탁)액기준, 신탁은 금전신탁만 포함되며, 예금상품 신탁자산도 포함
2012년은 8월 기준임

자료: 금융감독원, 금융투자협회, 한국은행,

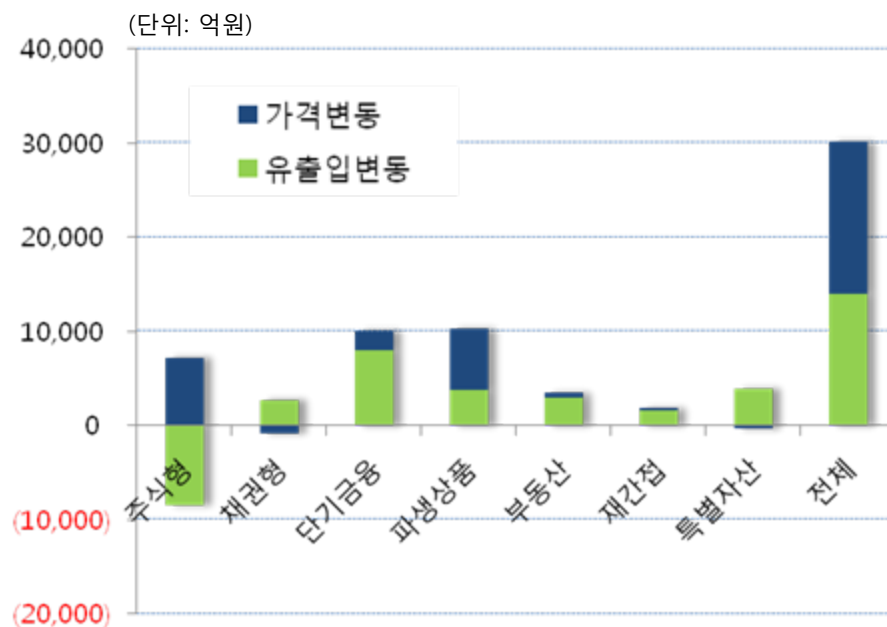
❖ 펀드플로우, 자금 순유입 기초 지속 전망

- 2012년은 펀드 침체 기초 속에 비주식형 펀드 중심으로 순유입 전환
- 2013년은 안전자산 선호 약화, 투자자보호제도 정비, 금융소득 종합과세 개편 등으로 주식형 펀드자금의 순유입 전환 기대

펀드 순자산 및 설정원본 추이



펀드 NAV 변동요인 분해(2012)

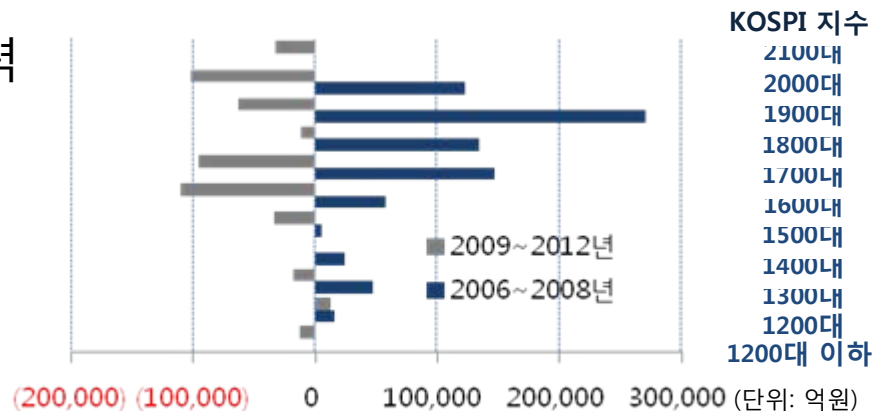


2013 펀드시장: 개인투자자

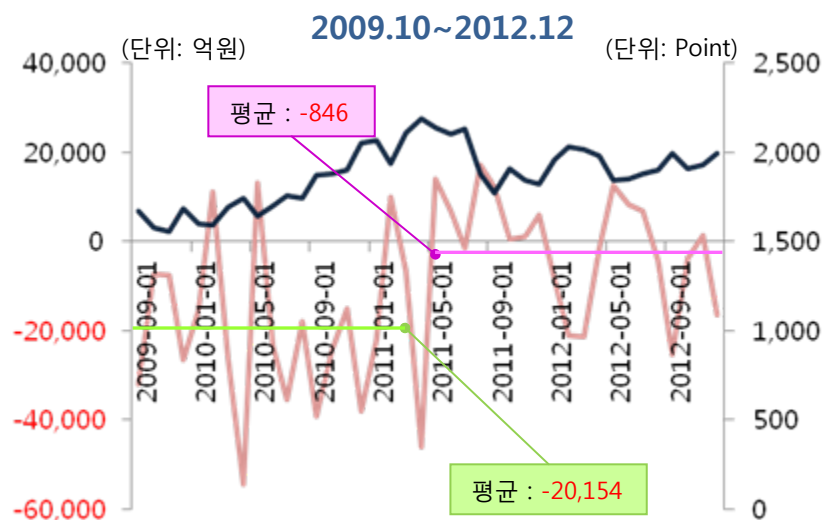
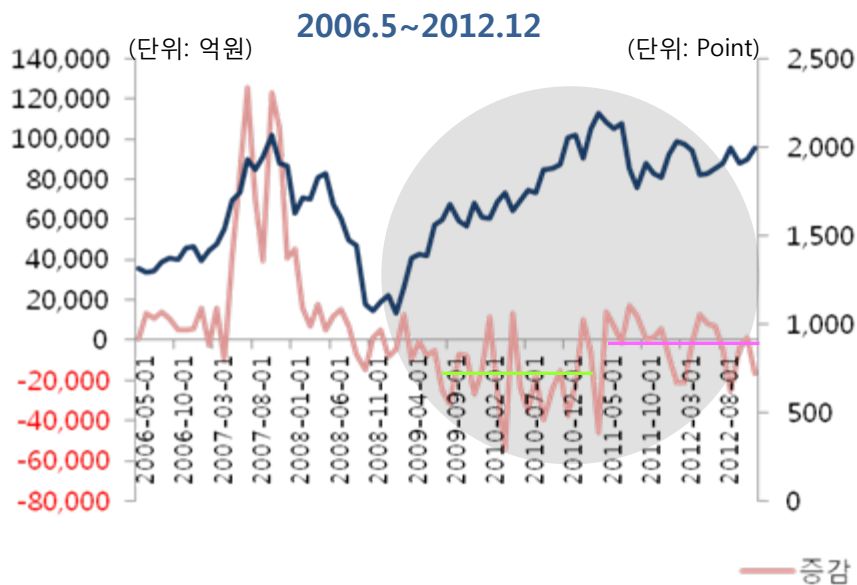
❖ 환매압력 올해도 지속 전망

- 다만, 2011년 4월말 전후로 환매압력 완화

주가수준별 주식형 공모펀드 자금유출입



주식형 공모펀드 자금유출입 추이



2013 펀드시장: 퇴직연금

❖ 실적배당비중이 법적 편입상한(40%)보다 현저히 낮음

- 자사상품 편입한도 축소, 주식형펀드 허용 등으로 위험자산 편입 여건은 개선

❖ 합리적 퇴직자산배분 위해서는 가입자의 financial literacy 제고 중요

- 연금컨설팅, 근로자주도 자산배분 활성화를 위한 연금제도개선 필요성

퇴직연금 유형별 펀드 편입 비중

(단위: 억원, %)

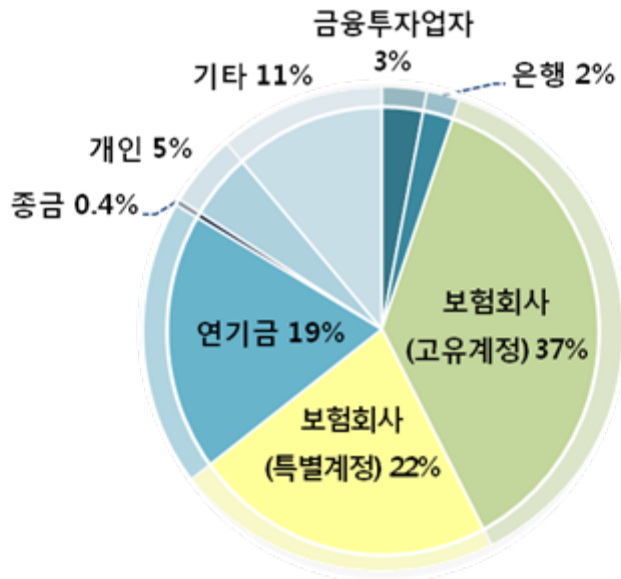
구분	DB형	DC형	IRP 기업형	IRP 개인형	계
원리금보장형 전체	98.7	76.0	89.5	91.3	93.7
실적배당형 전체	1.1	23.1	10.1	6.7	5.8
[실적배당형 보험]	0.0	1.4	0.1	0.7	0.3
[펀드 소계]	1.1	23.0	10.1	6.1	5.7
(주식형 펀드)	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1
(혼합형 펀드)	0.3	11.9	3.7	2.2	2.7
(채권형 펀드)	0.5	9.1	5.7	3.0	2.4
(기타 펀드)	0.1	0.6	0.6	0.1	0.2
[직접투자]	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0

2013 일임시장: 보험자산

❖ 보험자산이 전체 투자일임자산의 59% 차지

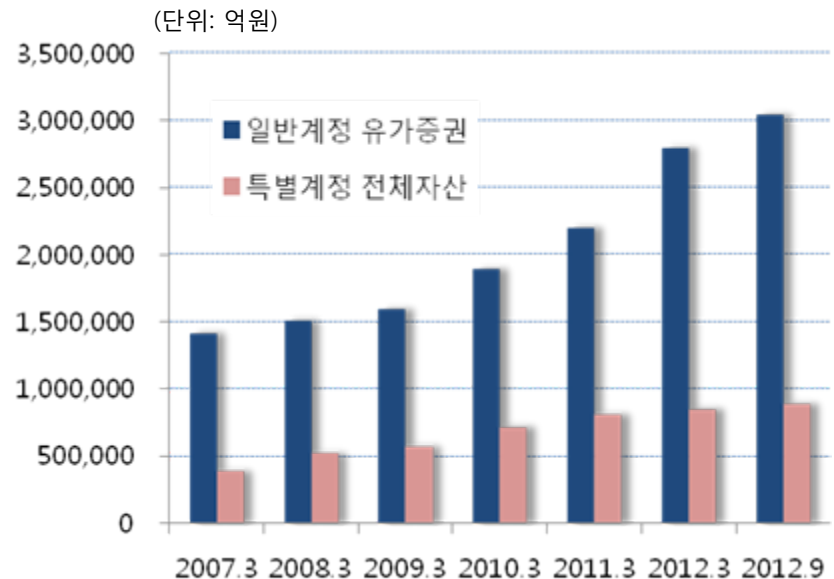
- 2012년은 보험권 수신 증가로 일임자산 증가한 가운데, 특별계정은 변액보험 수익률 논란으로 유입 정체
- 종합소득세 개편, 투자성보험의 투자자보호 강화 등으로 보험자산 성장세 지속 전망

투자일임시장의 위탁자(투자자)구성



주 : 2012년 말 기준
자료: 금융감독원

보험자산 운용규모



주 : 생명보험자산 기준
자료: 생명보험협회

2013 일임시장: 국민연금

❖ 국민연금 국내일임위탁 규모는 85조원 정도로 추정

- 금융부문 전체위탁규모가 36.9조원 증가하는 가운데 국내위탁이 17.9조원 증가 추정(전체의 48.5%)
- 국내주식과 국내대체투자 중심으로 위탁규모 증가

2013년 말 국민연금 위탁운용 계획

(단위: 조원)

구분	2012년 9월		2013년 말			증감 (B-A)
	총규모	위탁금액(A)	총규모	위탁금액(B)	위탁비중	
금융부문계	385.3	115.6	431.1	152.5	35.4	+36.9
국내주식	70.3	34.0	86.1	47.4	55.0	+13.4
국내채권	237.7	24.4	242.0	24.2	10.0	-0.2
해외주식	29.2	25.0	40.2	34.2	85.0	+9.2
해외채권	18.1	10.2	17.3	10.4	60.0	+0.2
대체투자	30.0	21.9	45.6	36.4	80.0	+14.5
국내 운용시장 유입	325.1	67.5	354.1	85.4	-	+17.9

주 : 대체투자 국내 자산운용시장 유입분은 2011년 기준 전체 대체투자 중 국내대체투자 비중 57%, 국내대체투자 중 위탁투자 비중 53%를 감안
 자료: 보건복지부, 2013년 위탁운용계획안 자료 재구성

2013 금전신탁시장

❖ 채권형 신탁, 퇴직연금신탁 등의 성장세 지속 전망

- MMT은 단기자산운용상품(MMT, MMF, MMW) 운용규제, 주식시장 여건 개선 등으로 2012년 대비 성장세 둔화 전망

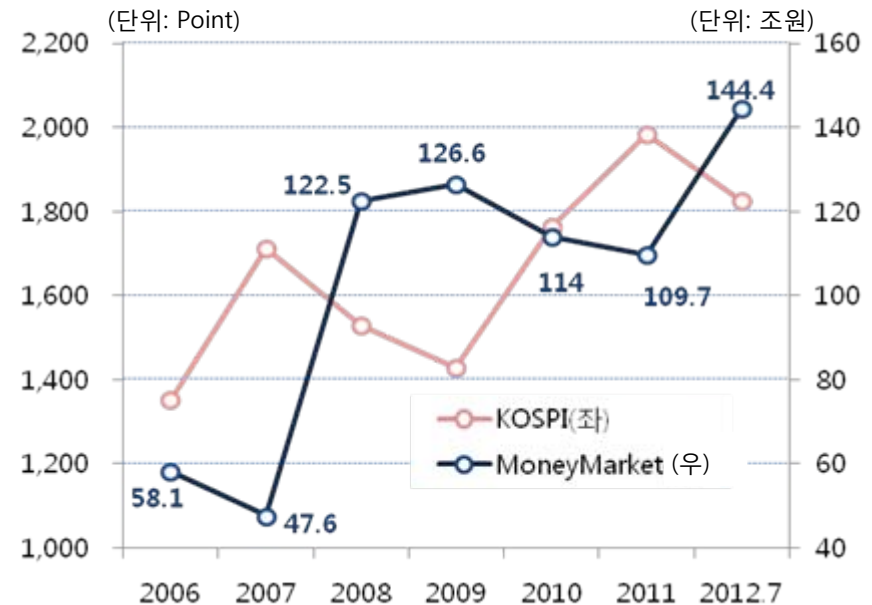
금전신탁 수탁고 현황

(단위: 조원)

	특정금전신탁						불특정 금전신탁	신탁자산 총계
	MMT	자사주	퇴직 연금	자문형	기타	소계		
2008						80.3	17.6	97.9
2009						101.8	16.7	118.5
2010	26.7	2.2	18.7	3.0	75.1	123.1	15.8	138.9
2011	32.1	2.6	32.0	5.0	90.2	157.4	12.4	169.8
2012	45.3	2.2	36.1	4.2	117.1	201.2	12.0	213.2
증감	13.2	-0.4	4.1	-0.8	26.9	43.8	-0.4	43.4

자료 : 금융투자협회

단기자산운용상품 추이



주 : Money Market은 MMF, MMT, MMW 합계액
자료: 금융투자협회

이슈 1: 금융소득종합과세 개편

❖ 종합과세 신규과세자의 이자부 금융자산 60~70조원 추정

- 이자부 예금자산은 40조원대 추정
- 1인당 최대 추가 세부담액은 528만원(금리 4% 가정시 투자금의 1% 수준)
- 증여 등을 통한 세부담 회피 규모를 감안할 경우 실제 이동대상 이자부 금융 자산은 30조-40조원, 예금자산은 20조원대로 추정

❖ 안전자산으로 이동 가능성

- 개편 후에도 기존 위험성향 유지할 가능성이 크므로, 세제혜택 안전자산(장기채권, 저축성보험, 대체투자, 물가연동채, 해외채권 등)으로 이동 가능성

❖ 주식헤지펀드, 주식형 펀드 등 위험자산으로 이동 기대

- 세부담(일종의 투자손실) 대신 절대수익 추구하는 주식헤지펀드 혹은 주식형 펀드 등으로 이동가능성
 - 신규과세대상자는 초고액자산가는 아니며, 금융자산 10조원 내외의 부유고객이 대부분으로 안전성과 수익성을 함께 중시하는 고객층
 - 실제, 2001년 금융소득종합소득세 부활시, 주가상승(KOSPI 연초 617→연말 693)하며, 주식형펀드 설정액도 연초 4조원 → 연말 7조원으로 증가

이슈 2: 사모펀드/AI펀드 규제 완화

❖ 금융벤처로서 사모펀드규제체계 정비

- 사모펀드의 진입, 운용 규제의 합리화 및 일원화 통해 혁신형 중소기업 지원을 강화하고, 금융벤처기업의 체계적 성장 경로 제시

❖ 대체투자펀드 규제의 합리화

- 대체투자 수요 확대에 따라 개별법상 대체투자펀드간 규제차익 해소하고, 투자자보호 강화

자본시장법상 사모펀드규제

	일반 사모펀드	PEF	헤지펀드
운용업자 진입	인 가	제한 없음	인 가
가입자격	제한 없음	법인 20억원, 개인 10억원	전문투자자, 개인(5억원 이 상 투자)
레버리지	원칙 불허	200%	400%
운용규제	공모펀드의 규제 일부 완화	매우 엄격 (지분투자 위주)	거의 없음

국내 대체투자펀드시장 현황



주 : 대체투자펀드는 부동산, 특별자산, 실물, 재간접 합계
자료: 금융투자협회