

## 2. 자산운용산업

### 〈글로벌동향〉

- 전세계 공모펀드 순자산은 2016년 3/4분기말 현재 34.0조달러로 전분기대비 3.3% 증가
- 공모펀드 자금은 2016년 3/4분기중 전 지역에서 순유입을 기록하며 2,805억달러 증가
- 공모펀드 순자산 상위 10개 국가의 규모는 30조 320억달러로 전분기대비 3.1% 증가

### 〈국내동향〉

- 국내자산운용시장 규모는 2016년 4/4분기말 현재 953.5조원으로 전분기대비 0.3% 감소
- 사모펀드와 투자일임시장은 각각 2.6%, 0.4% 증가한 반면, 공모펀드시장은 5.3% 축소
- 펀드시장 내 개인투자자의 비중은 전분기대비 0.3%p 하락한 25.1%를 기록
- 2016년 3/4분기 자산운용사의 영업이익은 전분기대비 1.9% 감소한 1,899억원을 기록

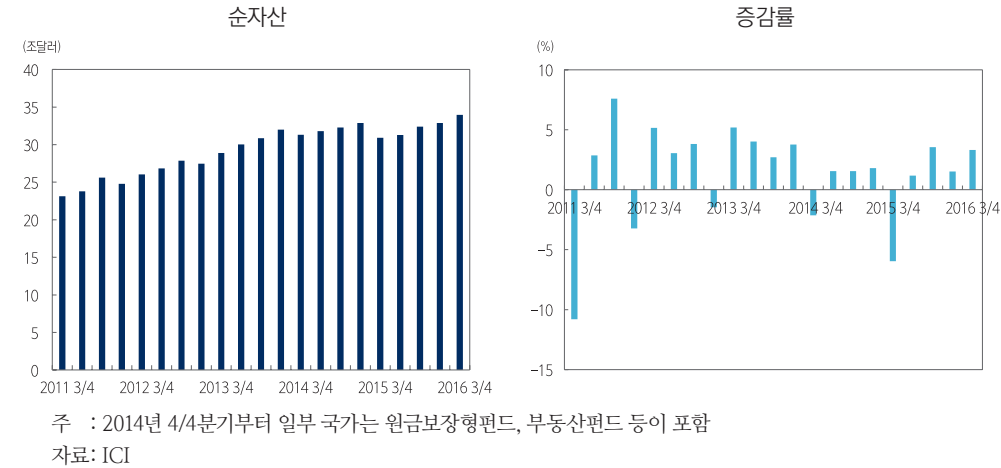
## 가. 글로벌동향

### 1) 공모펀드 순자산 추이

- 전세계 공모펀드 순자산은 2016년 3/4분기말 현재 34.0조달러로 전년동기대비 9.9%, 전분기대비 3.3% 증가<sup>1)</sup>
  - 2015년 4/4분기말 잠시 감소했던 펀드순자산 규모가 이후 증가세로 전환
  - 미국 금리인상 동결 및 브렉시트 충격 완화가 반영된 데 주로 기인

1) 2014년 4/4분기부터 일부 국가는 원금보장펀드, 부동산펀드 등이 포함

전세계 공모펀드 순자산 추이



- 지역별로는 미대륙과 유럽의 공모펀드 순자산이 전체의 87%를 차지
- 2016년 3/4분기말 현재 미대륙의 공모펀드 순자산은 18.2조달러
    - 전년동기대비 8.1%, 전분기대비 2.9% 증가
  - 유럽 및 아시아-태평양 지역의 순자산 규모는 각각 11.4조달러와 4.3조달러를 기록
    - 유럽은 전분기대비 2.8%, 아시아-태평양은 6.5% 증가

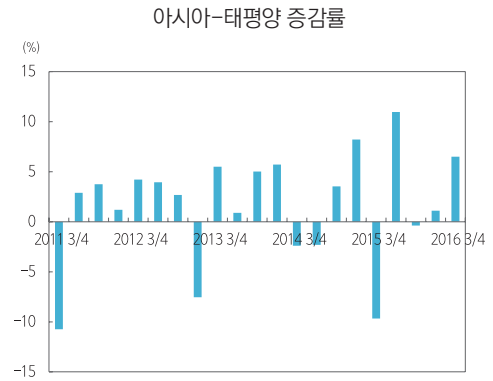
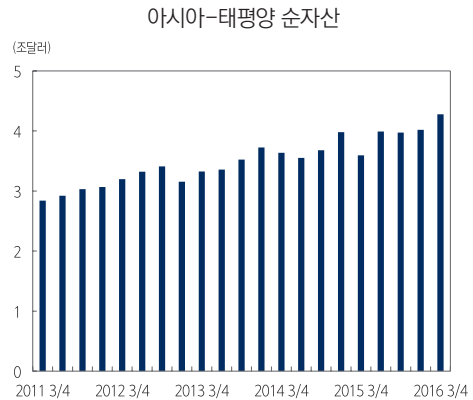
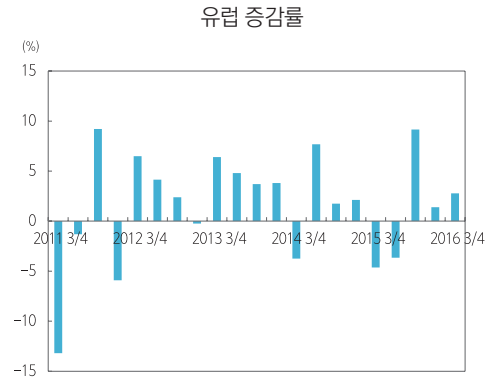
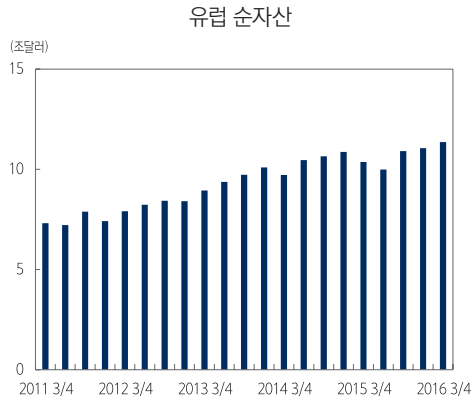
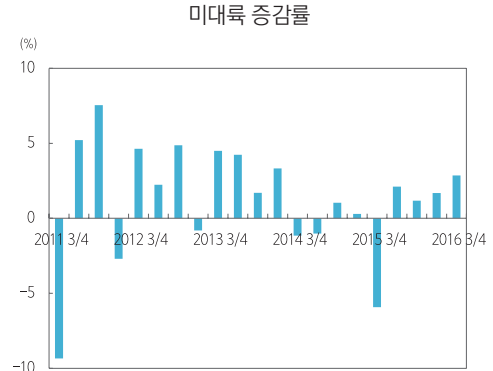
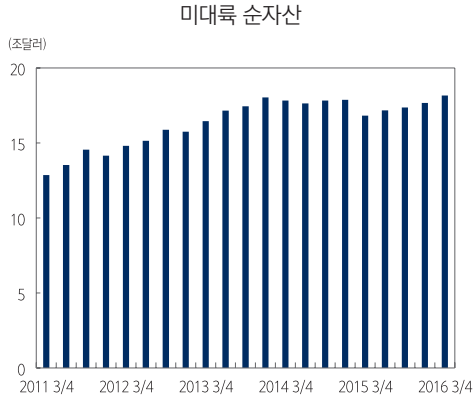
지역별 공모펀드 순자산 규모

(단위: 십억달러, %)

지역	2015 4/4	2016 1/4	2016 2/4	2016 3/4	증감률	
					전분기대비	전년동기대비
미대륙	17,169	17,371	17,663	18,168	2.9	8.1
유럽	9,989	10,904	11,055	11,363	2.8	9.6
아시아-태평양	3,989	3,974	4,018	4,279	6.5	19.0
아프리카	122	130	133	146	9.8	12.3
전세계 합계	31,269	32,379	32,868	33,956	3.3	9.9

주 : 2014년 4/4분기부터 일부 국가는 원금보장형펀드, 부동산펀드 등이 포함  
자료: ICI

### 지역별 공모펀드 순자산 추이



주 : 2014년 4/4분기부터 일부 국가는 원금보장형펀드, 부동산펀드 등이 포함

자료: ICI

□ 유형별 공모펀드 변동내역을 보면 2016년 3/4분기말 순자산은 전년동기와 비교하여 모든 유형에서 순자산이 증가

- 주식형은 전분기대비 3.9% 증가(전년동기대비 10.4%)한 13조 8,813억달러 기록
  - 미대륙에서의 주식형에 대한 순자산 증가가 글로벌 주식형 순자산 증가의 주요인
- 채권형은 전분기대비 4.3% 증가(전년동기대비 14.7%)한 7조 7,565억달러 기록
  - 아시아-태평양 지역을 중심으로 채권형에 대한 선호 증가에 기인
- MMF는 전분기대비 1.1% 증가(전년동기대비 4.5%)한 5조 360억달러 기록
  - 미대륙에서의 소폭 하락이 있었으나 아시아-태평양과 유럽에서의 증가가 MMF 순자산 증가를 견인
- 혼합형은 전분기대비 3.0% 증가(전년동기대비 7.4%)한 4조 3,293억달러 기록

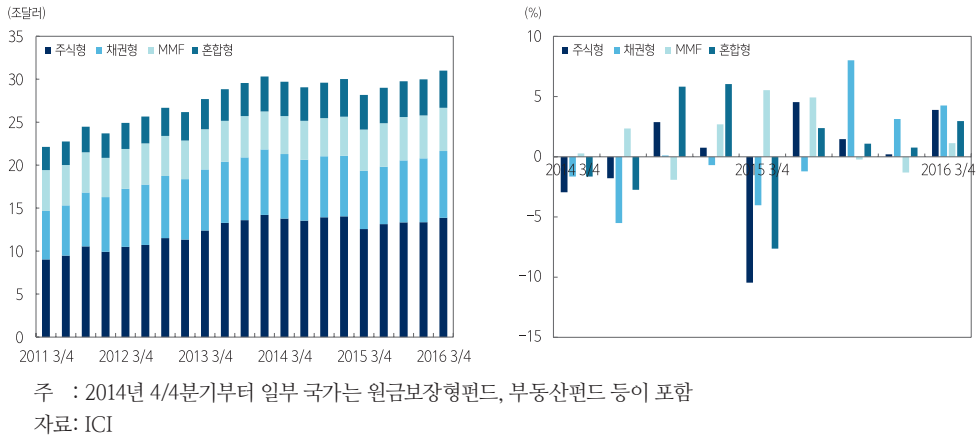
주요 유형별 공모펀드 순자산 규모

(단위: 십억달러, %)

유형	2015 3/4	2015 4/4	2016 1/4	2016 2/4	2016 3/4	전분기대비 증감률	전년동기대비 증감률
주식형	12,571	13,142	13,335	13,361	13,881	3.9	10.4
채권형	6,760	6,678	7,213	7,440	7,756	4.3	14.7
MMF	4,819	5,057	5,045	4,979	5,036	1.1	4.5
혼합형	4,032	4,128	4,173	4,204	4,329	3.0	7.4
기타	2,724	2,266	2,612	2,884	2,953	2.4	8.4
합계	30,906	31,269	32,379	32,868	33,956	3.3	9.9

주 : 2014년 4/4분기부터 일부 국가는 원금보장형펀드, 부동산펀드 등이 포함  
자료: ICI

### 주요 유형별 공모펀드 순자산 추이



## 2) 공모펀드 자금 순유출입

□ 공모펀드 자금은 2016년 3/4분기중 모든 지역에서 순유입(2,805억달러 증가)을 기록하며 유입 규모가 전분기보다 확대

— 지역별 순유입 규모는 유럽이 1,373억달러로 가장 컸으며, 이하 아시아-태평양(1,241억 달러), 미대륙(148억달러), 아프리카(42억달러) 순임

### 지역별 공모펀드 자금 순유출입

(단위: 백만달러)

	미대륙	유럽	아시아-태평양	아프리카	전세계
2014 1/4	67,942	201,326	78,343	2,499	350,110
2/4	45,270	176,882	64,946	3,972	291,071
3/4	104,553	170,103	45,253	164	320,073
4/4	206,140	50,013	82,936	3,387	342,476
2015 1/4	59,897	259,050	84,173	1,393	404,513
2/4	57,221	106,252	310,979	1,750	476,192
3/4	17,430	37,775	9,513	3,423	68,141
4/4	85,855	93,683	198,971	1,323	379,832
2016 1/4	60,459	-7,990	-35,180	1,652	18,941
2/4	-24,134	78,114	44,213	2,249	100,442
3/4	14,818	137,323	124,125	4,235	280,501

주 : 2014년 4/4분기부터 일부 국가는 원금보장형펀드, 부동산펀드 등이 포함  
자료: ICI

### 3) 주요국별 공모펀드 순자산 현황

□ 공모펀드 규모면에서 상위 10개 국가의 총규모는 2016년 3/4분기말 현재 30조 320억달러로 전분기에 비해 3.1% 증가

- 프랑스와 아일랜드에서 각각 61억달러, 119억달러 전분기대비 순자산 감소가 있었으나 미국 4,540억달러(전분기대비 2.9% 증가), 룩셈부르크 1,600억달러 전분기대비(4.8% 증가) 등이 순자산 규모 증가를 견인
- 그 밖에 중국(1조 1,890억달러), 호주(1조 6,730억달러)도 순자산이 증가를 시현
  - 한국의 경우 펀드 순자산(사모펀드 포함)은 3/4분기말 현재 전분기대비 270억달러 증가한 3,890억달러를 기록

공모펀드 순자산 상위 10개 국가

(단위: 십억달러, %)

순위 <sup>1)</sup>	국가	2014	2015	2016			
				1/4	2/4	3/4	비중
1	미국	15,852	15,652	15,721	15,900	16,354	54
2	룩셈부르크	3,208	3,049	3,073	3,331	3,491	12
3	프랑스	1,391	1,832	1,898	1,866	1,860	6
4	호주	1,601	1,521	1,585	1,597	1,673	6
5	영국	1,182	1,578	1,562	1,492	1,548	5
6	아일랜드	1,547	1,376	1,389	1,408	1,396	5
7	중국	709	1,190	1,093	1,084	1,189	4
8	캐나다	982	890	949	980	1,005	3
9	네덜란드	-	-	768	780	810	3
10	일본	781	679	681	689	706	2
소계		28,243	28,223	28,719	29,127	30,032	100
*	한국	312	325	352	362	389	-

주 : 1) 2016 3/4분기 기준

2) 한국은 사모펀드 포함

3) 2014년 4/4분기부터 일부 국가는 원금보장형펀드, 부동산펀드 등이 포함

자료: ICI

연구위원 홍원구 (02-3771-0662, whong@kcmi.re.kr)

선임연구원 공경신 (02-3771-0634, kskong@kcmi.re.kr)

## 나. 국내동향

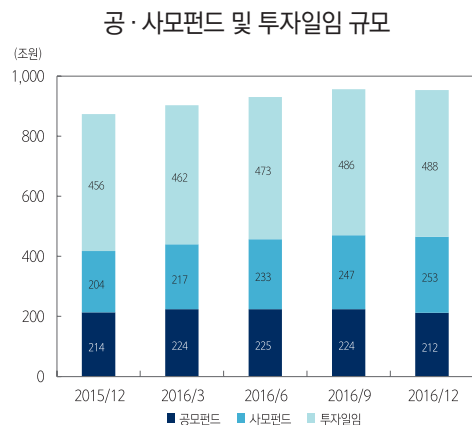
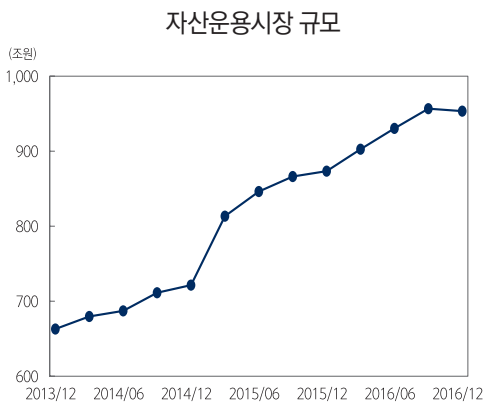
### 1) 자산운용시장 현황

□ 2016년 4/4분기 공·사모펀드와 자산운용사 투자일임시장을 모두 합한 자산운용시장규모는 12분기 만에 처음으로 소폭 감소

- 자산운용시장규모는 953.5조원으로 전년동기대비 9.2% 증가하였으나 전분기대비로는 0.3% 감소
- 월별로는 10월에 1.9조원 증가한 이후 11월과 12월에 각각 1.7조원, 3.3조원 감소

□ 사모펀드와 투자일임시장은 성장 추세를 이어갔으나, 공모펀드시장이 침체를 겪으며 전체 자산운용시장 축소로 주도

- 사모펀드와 투자일임의 운용자산규모가 전분기대비 각각 2.6%, 0.4% 증가한 반면 공모펀드 운용자산규모는 5.3% 감소
- 2016년 2/4분기중 사모펀드의 순자산규모가 공모펀드를 추월한 이후 그 격차가 더욱 크게 확대되는 모습
  - 펀드수탁고 중 공모펀드는 212.2조원으로 45.6%, 사모펀드는 253.0조원으로 54.4%를 차지

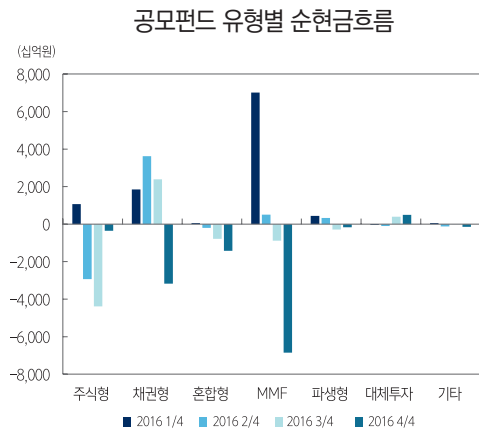
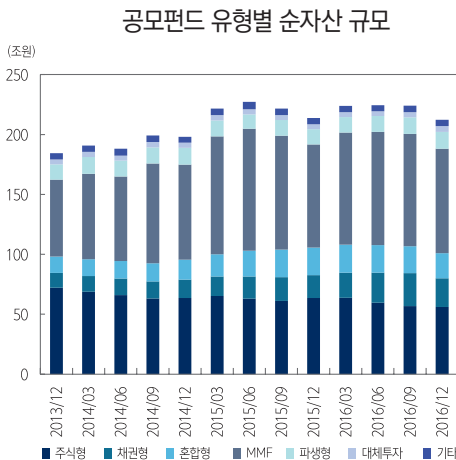


주 : 자산운용시장은 공·사모펀드와 자산운용사 투자일임시장을 총칭하며, 공·사모펀드는 순자산, 자산운용사 투자일임은 평가액 기준으로 각각 운용자산규모를 측정

자료: 금융투자협회

## 가) 공모펀드

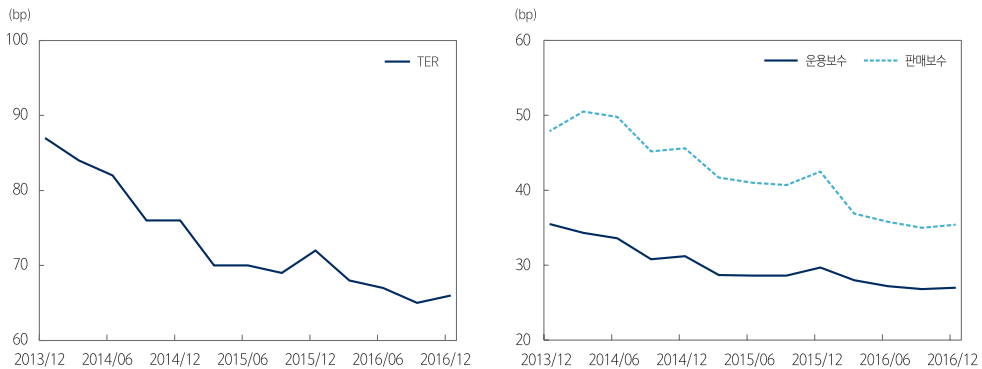
- 2016년 상반기까지 완만한 회복세를 나타내던 공모펀드시장은 하반기부터 위축되는 모습
  - 2016년 4/4분기말 공모펀드의 운용자산규모는 212.2조원으로 전분기대비 11.8조원 (5.3%) 감소
  - 월별로는 10월과 11월에 각각 1.8조원, 1.3조원이 증가하였으나 12월에 15.0조원 큰 폭 감소
- 2016년 4/4분기 공모펀드시장의 축소는 채권형펀드와 MMF에서의 대규모 자금 순유출에 기인
  - 미국 금리인상의 여파로 채권형펀드에서 대규모 자금 순유출이 발생하여 해당 유형의 순자산규모가 전분기대비 3.6조원(13.0%) 감소
  - MMF에서도 6.9조원의 자금 순유출이 발생하였으며, 이는 전체 공모펀드시장에서의 자금 순유출(11.6조원) 중 59.0%를 차지
  - 채권형펀드 및 MMF에서 빠져나간 자금이 주식형 또는 다른 유형으로 유입되지 않고 공모펀드시장을 이탈하는 모습
    - 주식형펀드에서도 0.4조원의 순유출 발생



□ 2016년 4/4분기 공모펀드의 자산가중평균 운용보수와 판매보수는 그 동안의 하락추세에서 벗어나 소폭 반등

- 총비용비율(Total Expense Ratio: TER)<sup>1)</sup>은 66bp을 기록하여 전년동기대비 6bp 하락한 반면 전분기대비 1bp 증가
- 운용보수와 판매보수는 전분기대비 각각 0.2bp, 0.4bp 상승한 27.0bp, 35.4bp를 기록

공모펀드의 자산가중평균 비용



자료: 금융투자협회

## 나) 사모펀드

□ 침체를 겪고 있는 공모펀드시장과 달리 사모펀드시장은 꾸준히 성장하여 순자산규모가 2016년말 기준 전년말에 비해 21.4% 증가

- 2016년 4/4분기말 사모펀드의 운용자산규모는 253.0조원으로 전분기대비 6.5조원 (2.6%) 증가
- 월별로는 10~12월중 각각 3.3조원, 1.8조원, 1.3조원 증가

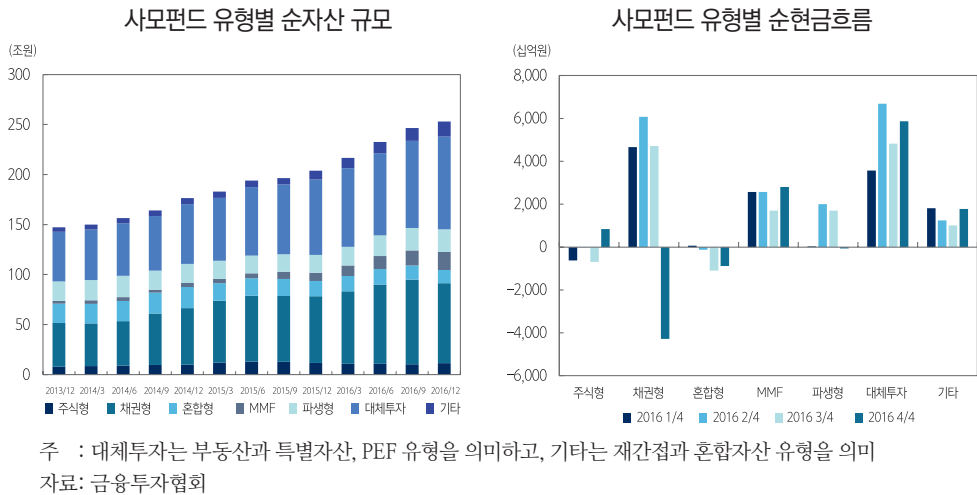
□ 채권형펀드에서의 대규모 자금 순유출에도 불구하고, 대체투자펀드의 인기가 지속되며 전체 사모펀드시장은 꾸준히 성장

- 2016년 4/4분기말 채권형펀드의 순자산규모는 80.1조원으로 전분기대비 4.6조원(5.4%) 감소

- 미국 금리인상의 여파로 채권형펀드에서 4.3조원의 자금 순유출 발생

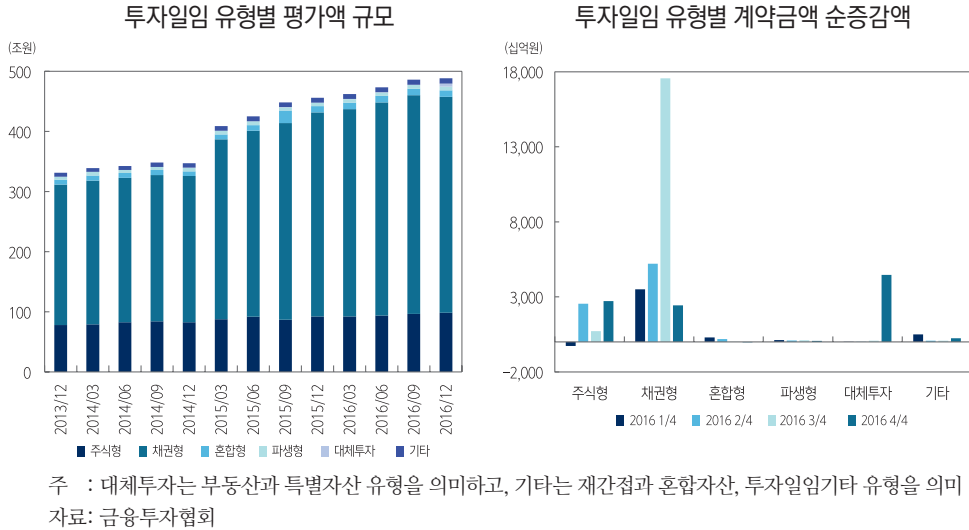
1) 총비용비율은 운용·판매·수탁·사무관리 보수와 기타비용을 합한 값을 의미

- 부동산·인프라 등에 투자하는 대체투자 유형의 순자산규모는 92.7조원을 기록하여 사상 최고치를 경신
  - 저금리 기조가 지속됨에 따라 연기금 및 공제회, 보험사 등 기관투자자를 중심으로 대체투자펀드에 대한 수요 확대
- 그 밖에 MMF 유형으로도 2.8조원의 자금이 순유입



## 다) 투자일임시장

- 사모펀드와 마찬가지로 투자일임시장도 꾸준한 성장세를 보이며 순자산규모가 2016년말 기준 7.1%(전년말대비)의 증가
  - 평가액 기준으로 2016년 4/4분기말 투자일임시장 규모는 488.3조원을 기록하여 전분기 대비 2.2조원(0.4%) 증가
  - 월별로는 10월과 11월에 각각 3.2조원, 5.0조원이 감소한 반면 12월에 10.3조원 증가
- 2016년 4/4분기중 투자일임시장의 성장은 주로 대체투자 유형의 계약금액 증가에 기인
  - 대체투자형 투자일임규모가 전분기대비 4.5조원 증가한 4.8조원을 기록
    - 삼성SRA자산운용의 부동산 투자일임규모가 크게 증가한데 기인
  - 반면 채권형의 투자일임규모는 소폭 감소하여, 전체 투자일임규모 중 채권형의 비중이 전분기대비 1.3%p 감소한 73.5%를 기록



## 2) 펀드 판매시장 현황

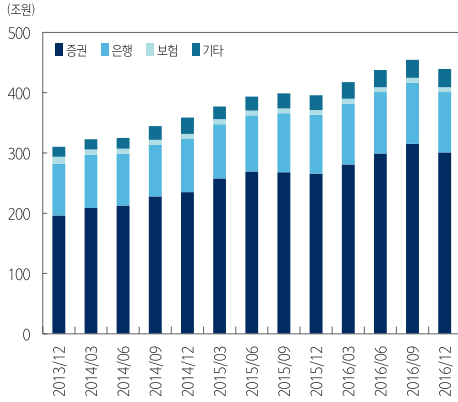
□ 2016년 4/4분기말 펀드 판매시장에서 증권사의 비중은 전분기대비 소폭 감소하였으나 여전히 높은 수준을 유지

- 전체 판매잔고 중 증권사의 판매비중은 68.5%(301.0조원)로 전분기대비 0.8%p 감소, 전년동기대비 1.4%p 증가
- 은행의 판매비중은 22.8%로 전분기대비 0.5%p 증가하였으며, 보험사의 판매비중은 1.8%로 전분기와 동일한 수준

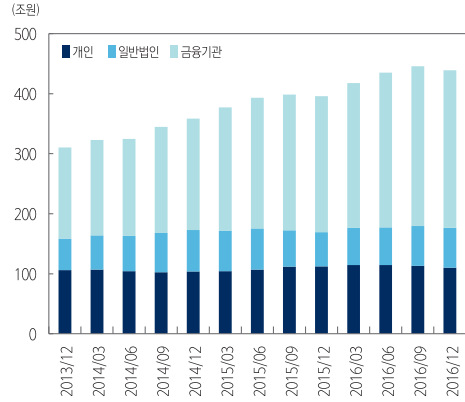
□ 2016년 4/4분기중 개인투자자에 대한 펀드 판매잔액이 감소하면서, 전체 펀드시장에서 개인투자자의 비중은 전분기대비 소폭 하락

- 전체 펀드 판매잔액 중 개인투자자의 비중은 25.1%를 기록하여 전분기대비 0.3%p 감소
  - 개인투자자 판매잔액은 전분기대비 3.0조원(2.7%) 감소
- 반면, 금융기관 및 일반법인의 비중은 각각 59.8%, 15.1%를 기록하여 전분기대비 각각 0.1%p, 0.2%p 증가

금융권역별 펀드 판매잔고



고객유형별 펀드 판매잔고



주 : 금융권역 중 기타는 자산운용사 직판 및 선물·종금사에 의한 판매를 의미  
 자료: 금융투자협회

### 3) 자산운용사 손익 현황

□ 2016년 3/4분기 자산운용사의 영업이익은 1,899억원으로 전분기대비 1.9% 감소하였으며, 영업이익률은 36.2%를 기록하여 0.6%p 하락

- 자산운용사의 주된 수입원인 수수료수익이 전분기대비 110억원(2.3%) 감소하여 영업이익 축소
- 반면 당기순이익은 전분기대비 51.4% 증가한 2,424억원을 기록
  - 미래에셋자산운용의 미래에셋캐피탈 지분 취득에 따른 지분법이익(염가매수차익) 1,182억원에서 기인
- 전문사모집합투자업자의 신규 진입으로 인해 총 임직원 및 운용전문인력 수는 전분기대비 각각 3.1%, 2.9% 증가

## 자산운용회사(집합투자업자) 전체의 요약손익계산서

(단위: 억원, 명, %, %p)

	2015		2016			증 감	
	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	전분기 대비	전년동기 대비
영업수익	4,886	4,970	4,978	5,257	5,250	-0.1	7.5
영업비용	2,874	3,408	3,216	3,322	3,352	0.9	16.6
영업이익	2,012	1,561	1,762	1,935	1,899	-1.9	-5.7
영업이익률	41.2	31.4	35.4	36.8	36.2	-0.6	-5.0
당기순이익	1,548	985	1,358	1,601	2,424	51.4	56.5
임직원 수	5,105	5,259	5,565	5,959	6,142	3.1	20.3
운용전문인력 수	2,434	2,438	2,528	2,708	2,787	2.9	14.5

자료: 금융감독원

연구위원 권민경 (02-3771-0681, mkkwon@kcmi.re.kr)

선임연구원 박신애 (02-3771-0692, sapark@kcmi.re.kr)

자산운용산업 주요 이슈: 미국 베이비붐 세대, 퇴직자산 의무인출 시작<sup>1)</sup>

□ 2017년부터 미국 베이비붐 세대(1946~1964년 출생자)가 401(k)형 퇴직연금과 IRA(individual retirement account)의 의무인출을 시작해야 함

— 미국 세제개혁법(Tax Reform Act of 1986)은 70½세 이상의 국민들이 매년 세제 혜택을 받는 은퇴계좌에서 인출을 시작하고 해당 인출금에 대해 세금을 납부하도록 요구

• 2017년부터 7,500만명 베이비붐 세대들이 처음으로 해당 법의 적용을 받게 됨

— 미국 경제, 주식시장은 물론 베이비붐 세대의 은퇴계좌로부터 발생하는 수수료에 크게 의존하고 있는 자산관리산업 전반에 크게 영향을 미칠 것으로 예상

• 베이비붐 세대는 은퇴계좌에 약 10조달러의 자산을 유지중인 것으로 추정되며, 향후 20년 동안 70세 이상 인구는 현 수준의 두 배인 6천만명에 이를 것으로 전망

□ 401(k)형 퇴직연금 관리회사들은 은퇴자들이 퇴직계좌로부터 인출한 현금을 사용하거나 자선단체에 기부하기보다는 다른 상품에 재투자하도록 권유하고 있음

— 저비용의 인덱스 추종 뮤추얼펀드로의 인출자금의 이동 역시 자산운용회사들이 겪는 위협으로 지적

— 현재 가장 큰 인구비중에 해당하는 밀레니엄 세대(20~30대)로부터의 자금 유입이 퇴직연금 인출금을 상쇄할 수 있기를 희망

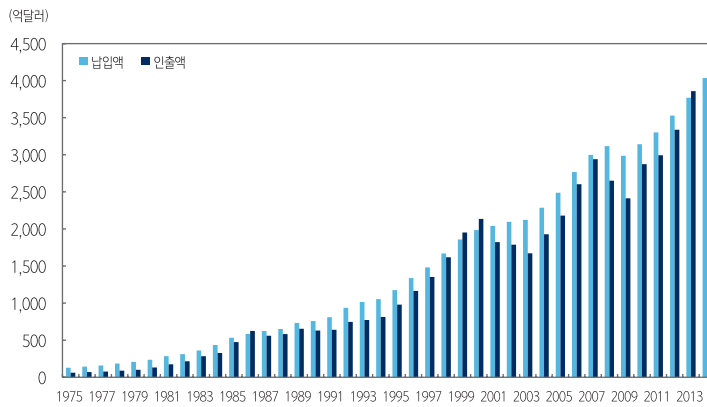
□ 베이비붐 세대들이 401(k)형 퇴직연금에 가입하면서 은퇴계좌는 1980~1990년대에 퇴직저축 도구로 활용되었으며, 은퇴계좌로의 유입액이 유출액을 초과하였으나, 최근 이러한 흐름이 역전되기 시작

— 노동부에 따르면, 2013년 퇴직저축에서 89억달러가 순인출되었으며, 2014년 순인출액은 249억달러로 급증

• 2015년 정보는 아직 제공되지 않았지만 대량의 미국 퇴직자산을 관리하는 대형 뮤추얼펀드 회사들은 유출이 지속적으로 증가하고 있다고 밝힘

1) Monga, V., & Krouse, S., 2017. 1. 17, US Retirement Cash Set for Big Shift, Wall Street Journal

미국 DC형 퇴직연금 자금 유출입 추이



자료: 미국 노동부

□ 지금까지의 인출은 미국 세제 혜택 퇴직연금에 유치된 15조달러에 비하면 아직은 적은 수준<sup>2)</sup>

— 세수 감소를 막기 위해 연방법이 개정 된 1986년의 변화로 인해 향후 20년 동안 인출금은 기하급수적으로 늘어날 것으로 예상

- 70½세가 된 은퇴자의 경우 반드시 세제 혜택 은퇴계좌에서 인출을 시작해야 하며, 이를 어길 경우 벌금이 부과
- 구체적으로, 70½이 된 퇴직자는 다음 해 4월까지 IRA와 401(k)에서 약 3.65%를 인출해야 하며, 이후 매년 IRS의 수식에 따라 인출 비율을 높여야 함

2) ICI(Investment Company Institute), 2016년 9월 추정