

자산운용업 전망과 주요 이슈

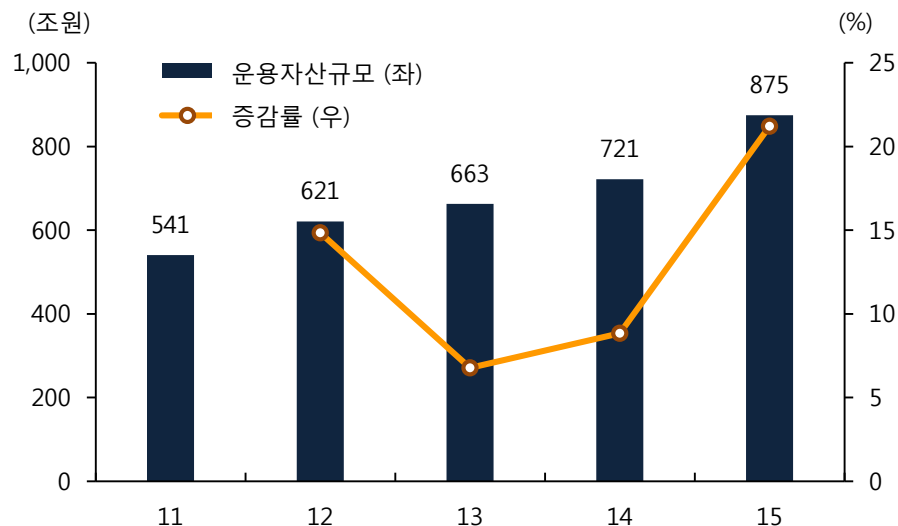
김 재 철
펀드연금실장

2015년 자산운용업 회고 : 자산운용시장

❖ 자산운용시장은 최근 몇 년 중 가장 높은 성장세를 시현

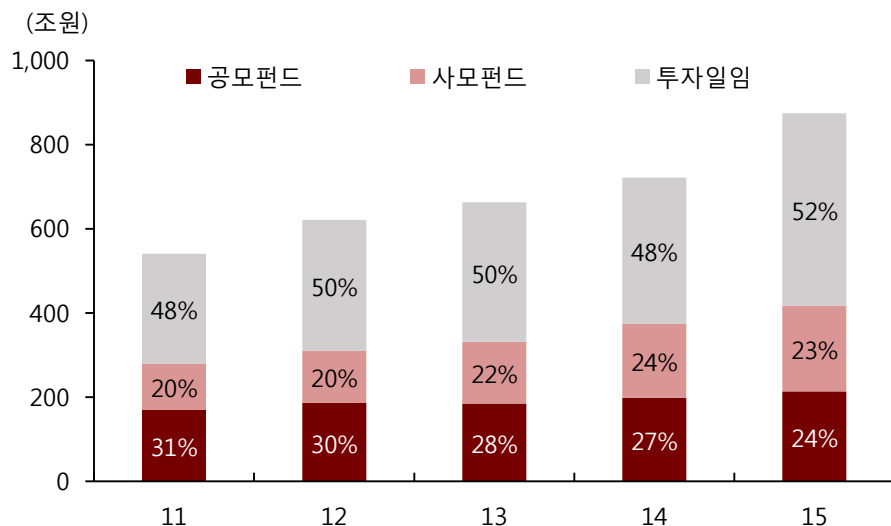
- 운용자산규모(AUM)가 전년말 대비 20% 이상 증가해 875조원에 도달
- 투자일임시장의 성장세가 자산운용시장 전체 성장을 주도
 - 대형 생명보험회사들이 보유 자산을 일임계약 형식으로 계열 자산운용회사로 대거 이관

자산운용시장 전체 운용자산규모



주 : 운용자산규모는 공사모 펀드 순자산, 투자일임 평가금액의 합
자료: 금융투자협회

공사모 펀드와 투자일임 비중



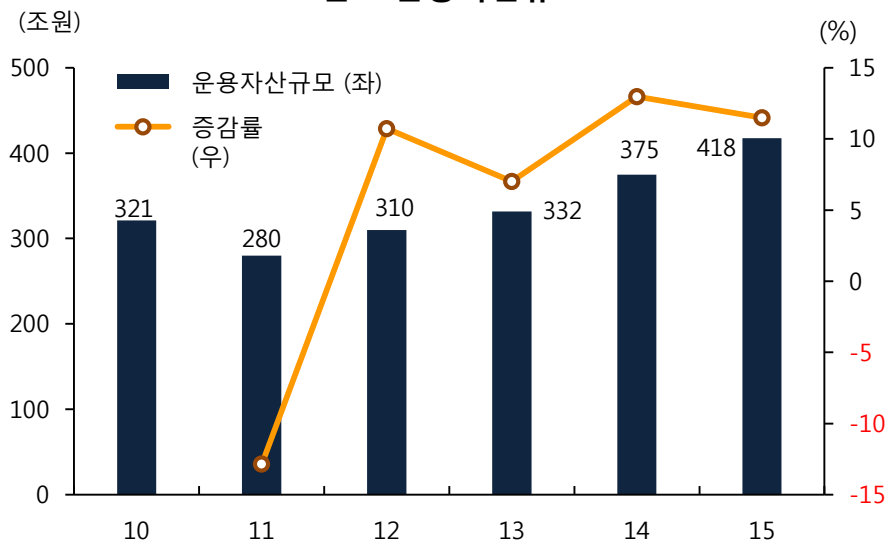
주 : 공사모 펀드 순자산, 투자일임 평가금액
자료: 금융투자협회

2015년 자산운용업 회고 : 펀드시장

❖ 펀드시장도 2014년에 이어 비교적 견조한 성장세 유지

- 기관투자자들이 주력 고객인 채권형, MMF, 대체투자펀드 등과 해외투자펀드가 성장을 주도
- 개인투자자들이 주로 투자하는 주식형펀드의 정체는 2015년에도 지속
 - 펀드시장 전체에서 차지하는 주식형펀드의 비중은 2014년 20%에서 2015년 18%로 하락

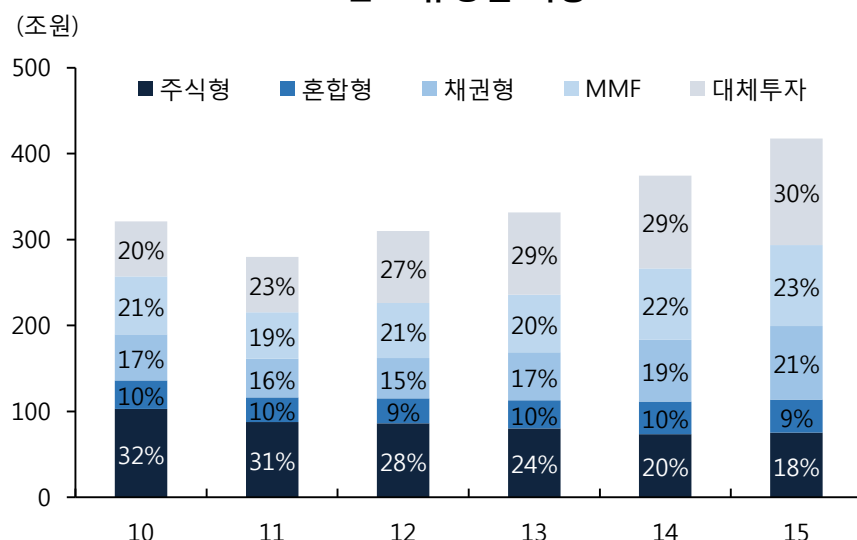
펀드 운용자산규모



주 : 운용자산규모는 공사모 펀드 순자산

자료: 금융투자협회

펀드 유형별 비중



주 : 대체투자는 재간접, 파생형, 부동산, 실물, 특별자산 및 PEF 포함

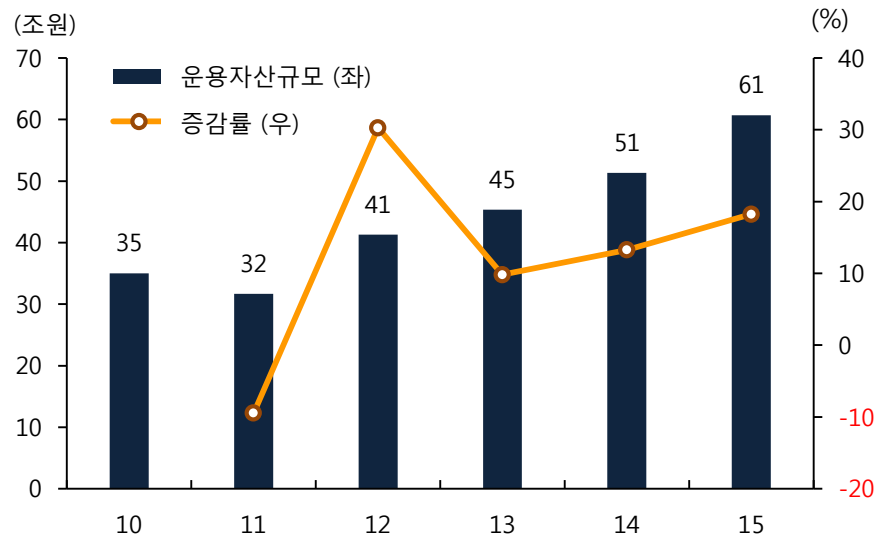
자료: 금융투자협회

2015년 자산운용업 회고 : 해외투자펀드 시장

❖ 해외투자펀드는 가파른 성장세를 보여 AUM이 60조원 돌파

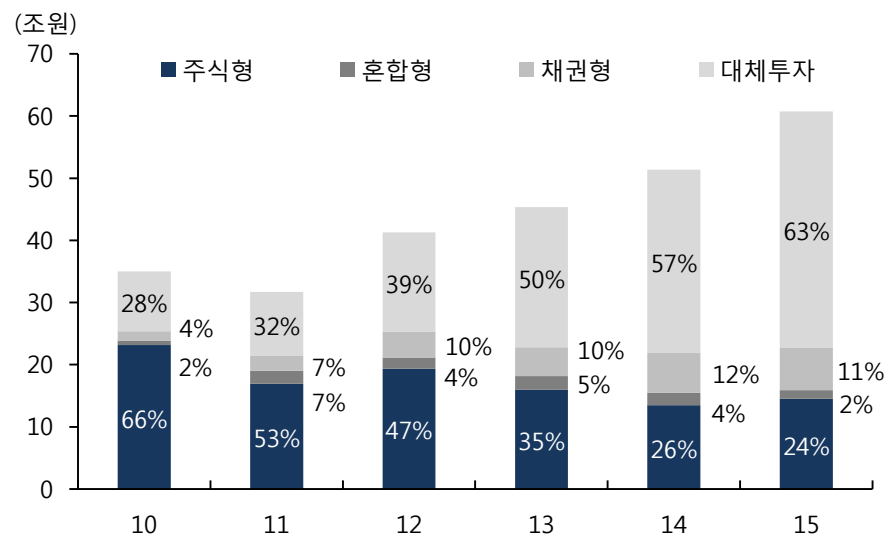
- 전년말 대비 20% 내외 증가해 펀드시장 성장의 견인차 역할 수행
- 기관투자자가 주로 투자하는 해외 대체투자의 급속한 성장이 주요 원인
 - 해외주식형펀드의 정체는 지속되고 있으나, 해외 ETF를 중심으로 완만한 회복 추세

해외투자펀드 운용자산규모



주 : 운용자산규모는 공사모 펀드 순자산
자료: 금융투자협회

해외투자펀드 유형별 비중



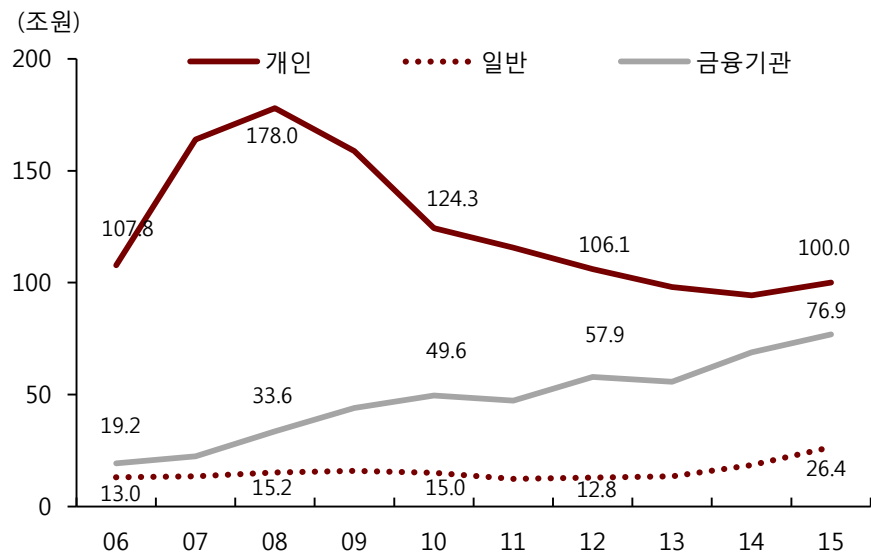
주 : 대체투자는 재간접, 파생형, 부동산, 실물, 특별자산 및 PEF 포함
자료: 금융투자협회

2015년 자산운용업 회고 : 고객 유형

❖ 자산운용시장의 고객이 개인에서 기관으로 전환되는 양상 지속

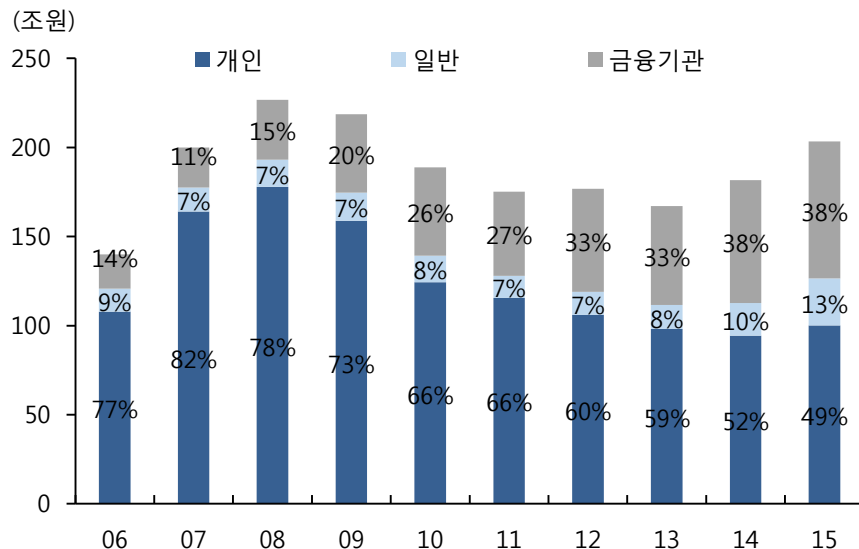
- 공모펀드시장의 정체 속에 사모펀드와 투자일임은 크게 늘어나고 있으며, 공모펀드시장에서 차지하는 개인투자자의 투자비중도 계속해서 하락
- 다만, 2015년에 개인투자자들의 공모펀드 판매잔액은 전년대비 상승 추세로 전환

공모펀드 고객 유형별 판매잔액



자료: 금융투자협회

공모펀드 고객 유형별 판매잔액 비중



자료: 금융투자협회

2015년 자산운용업 회고 : 운용보수율

❖ 운용보수율 하락 추세 지속

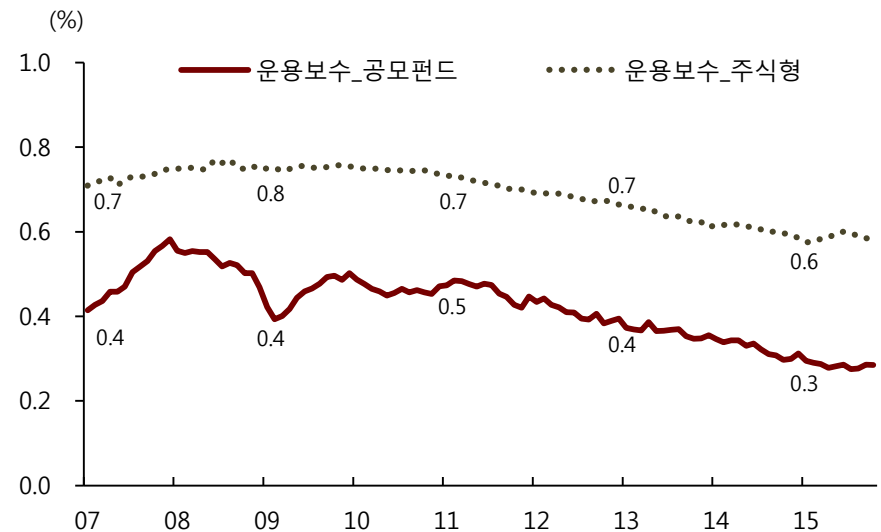
- 공모펀드 평균 운용보수율이 연 0.3% 이하로 하락
 - 펀드의 전반적인 운용보수율 하락과 펀드시장 내 주식형펀드 비중 축소가 지속된 데 기인
 - 주식형펀드의 평균 운용보수율은 0.6% 이하로 하락

공모펀드 평균 총비용비율 (TER)



주 : TER은 총보수+기타비용이며, 총보수는 운용보수+판매보수+수탁보수
자료: 금융투자협회

공모펀드 평균 운용보수율



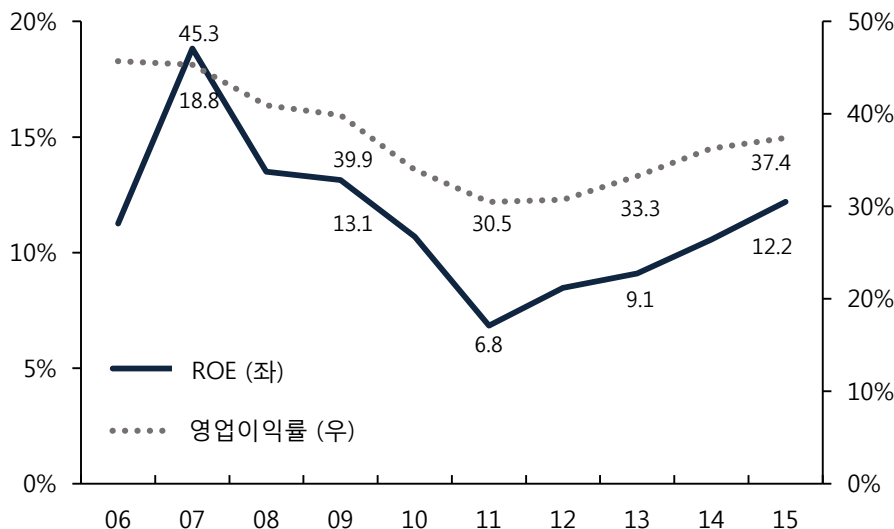
자료: 금융투자협회

2015년 자산운용업 회고 : 경영성과

❖ 운용자산규모의 성장세에 힘입어 업계의 경영성과 개선

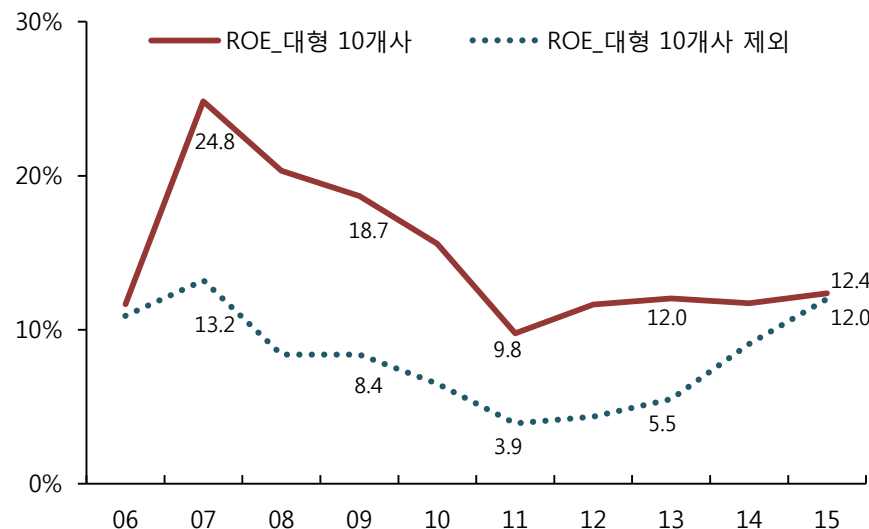
- 운용보수율 하락 추세에도 불구하고 운용자산규모 증가로 ROE 및 영업이익률 모두 전년대비 상승
- 경영성과 개선은 대형사와 중소형사에 공통적으로 나타나고 있는 것으로 판단
 - 판매채널의 다양화를 포함한 판매시장의 정상화, 전문화된 중소형사가 강점을 발휘할 수 있는 대체투자시장의 성장 등이 주요인으로 작용

자산운용회사 전체 평균 경영성과 지표



주 : 1) 2015년도 자료는 발표된 3/4분기까지의 숫자를 연율화
 2) 자산운용업계 전체의 합산 경영성과 액수를 기준으로 계산
 자료: 금융감독원

자산운용회사 그룹별 평균 ROE



주 : 1) 2015년도 자료는 발표된 3/4분기까지의 숫자를 연율화
 2) 그룹별 합산 경영성과 액수를 기준으로 계산
 자료: 금융감독원

2016년 핵심변수 : 경제 및 금융시장 환경

❖ 2015년의 흐름이 이어질 것으로 전망되며, 대외 환경에 중요한 변수 존재

국내 경제 및 금융시장 환경

- ❖ 성장: 큰 폭의 개선을 기대하기 어려운 가운데 잠재성장률 수준 유지 전망
- ❖ 금융시장: 주가 및 금리도 기존 추세에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상
- ❖ 주요 변수: 부동산시장 및 가계부채 문제, 기업 구조조정 문제 등

대외 환경 변수

- ❖ 미국의 금리인상: 금리인상 자체에는 긍정적 측면과 부정적 측면이 동시에 내재되어 있는데, 인상 속도가 변수가 될 전망
- ❖ 중국 및 신흥국 금융시장의 안정 여부

2016년 핵심변수 : 정책 및 규제 환경 1

❖ 시장 확대와 다양성 추구 등 비교적 우호적인 정책 환경 예상

세제혜택

- 세제혜택이 부여되는 개인종합자산관리계좌(ISA) 도입
- 비과세 해외주식투자 전용 펀드 도입

개인 자산관리 기능 강화

- 자산관리수단 확충: ISA 도입, 개인연금계좌 도입 검토
- 자문기능 강화: 독립금융자문업(IFA) 및 온라인자문업 도입 검토

사모펀드 제도 개선

- 각종 사모펀드를 전문투자형과 경영참여형(PEF)으로 구분
- 적격투자자 요건을 전반적으로 완화
- 운용업자 진입 규제 완화: 인가 → 등록

2016년 핵심변수 : 정책 및 규제 환경 2

ETF 제도 개선

- 기관투자자 수요 저변 확대
- 규제 개선을 통한 ETF 상품성 제고: 상장규제 합리화, 운용규제 개선, 상품공급 다변화

사적연금 제도 개선

- 퇴직연금 제도 개선: 자산운용규제 단순화 및 완화, 대표상품 제도 도입, 기금형 퇴직연금 제도 도입 등
- 개인연금 제도 개선: (가칭) 개인연금활성화법을 통해 개인연금 계좌를 도입하는 등 개인연금의 효율적인 관리를 모색

기타 규제 정비

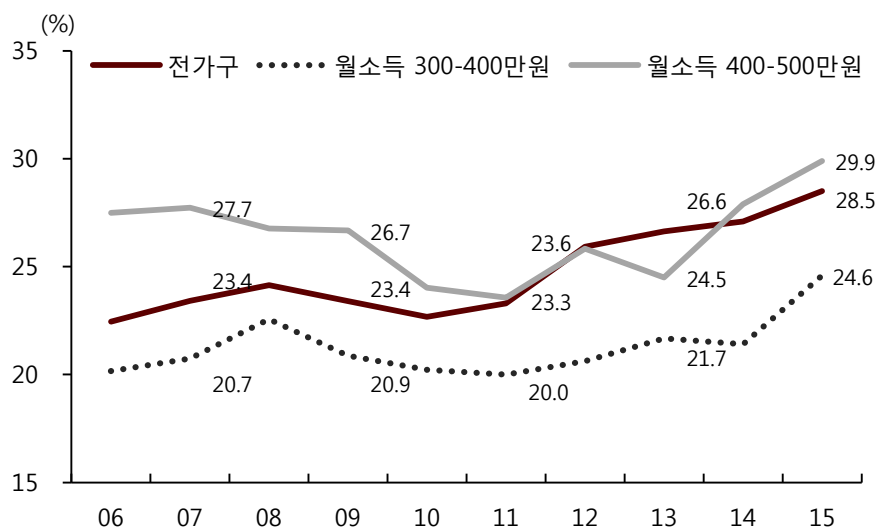
- 펀드 투자자 신뢰 회복: 소규모 펀드 해소, 공시 효율화, 판매 절차 정비 등
- 공모펀드 성과(운용)보수 도입 검토

2016년 핵심변수 : 수급 - 개인투자자

❖ 저축 여력이 커지고 있지만 펀드 투자수요 확대는 제한적

- 전가구 계층에서 소비 심리가 위축됨에 따라 흑자율이 커지고 있으며, 그 결과 저축 여력은 확대
- 펀드 투자 심리는 완만하게 회복될 전망이지만, 그 정도는 제한적
 - 긍정적 측면: 저금리 기조, 세제혜택 확대 등 정부의 시장활성화 정책
 - 부정적 측면: 박스권에 갇힌 주가, 불안정한 대외 경제환경, 고소득층 타금융권역 자산관리 서비스로 이동

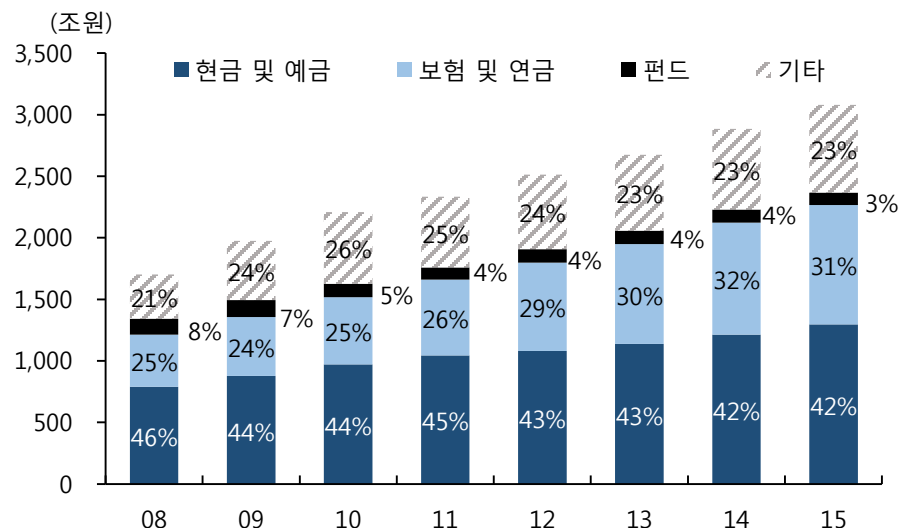
월평균 가계수지: 흑자율



주 : 1) 흑자율은 흑자액(=소득-가계지출)을 처분가능소득으로 나눈 수치
 2) 월소득 400-500만원과, 300-400만원은 7개 소득 구간 중 상위 3-4위 구간

자료: 통계청 (가계동향조사)

가계 금융자산 구성



자료: 한국은행 (자금순환)

2016년 핵심변수 : 수급 - 기관투자자 1

❖ 국민연금기금의 위탁금액은 평균 수준의 증가율을 보일 전망

- 기금 운용자산의 위탁운용 비중은 매년 완만하게 늘어나는 추세
- 기금 운용자산의 증가세는 2016년에도 지속될 전망
- 따라서 위탁운용 금액은 평균적 증가세 예상
- 다만, 약간의 변수 존재
 - 자산군 간 가격 변동의 차이로 인한 실제 위탁운용 비중 조정 정도
 - 해외투자, 대체투자 부문에서 국내 자산운용회사들의 경쟁력 개선 정도

국민연금기금의 운용자산군별 위탁운용 비중

구분	10	11	12	13	14	15.10
국내주식	46.6	48.6	48.3	49.2	49.5	47.8
국내채권	6.9	8.8	10.6	10.8	11.1	11.2
해외주식	87.7	89.1	82.2	80.0	79.3	71.4
해외채권	48.4	56.5	56.5	56.2	54.4	56.3
대체투자	74.7	73.2	74.9	78.1	80.8	84.3
기금 계	24.3	27.4	30.9	33.9	35.1	35.5
목표비중	23.2	29.9	33.3	35.4	-	-
(위탁금액)	(78.5)	(98.4)	(121.0)	(144.4)	(164.9)	(179.7)

국민연금기금의 2016년 위탁운용 비중 계획

자산군	국내주식	국내채권	해외주식	해외채권	대체투자
목표범위	45-65	10-14	65-85	50-70	65-95
중위	55	12	75	60	80

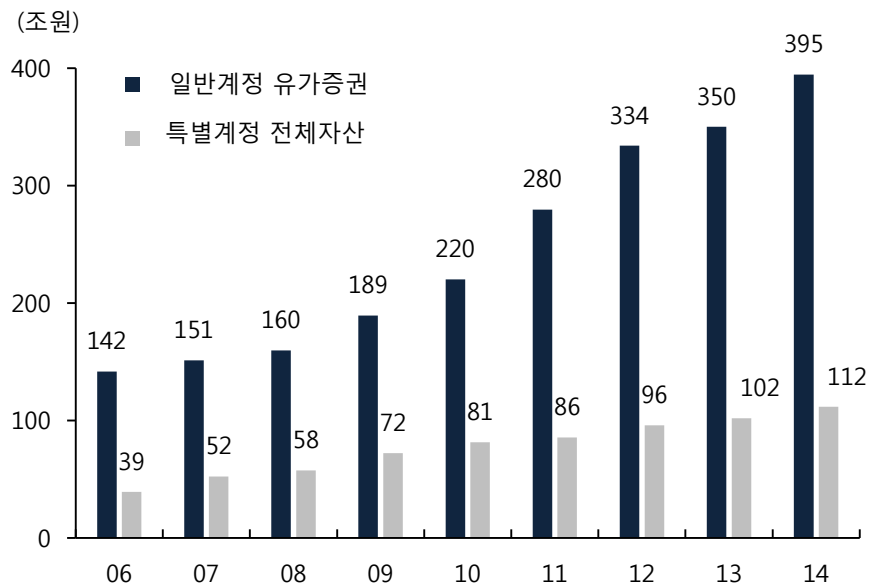
자료: 국민연금연구원

2016년 핵심변수 : 수급 - 기관투자자 2

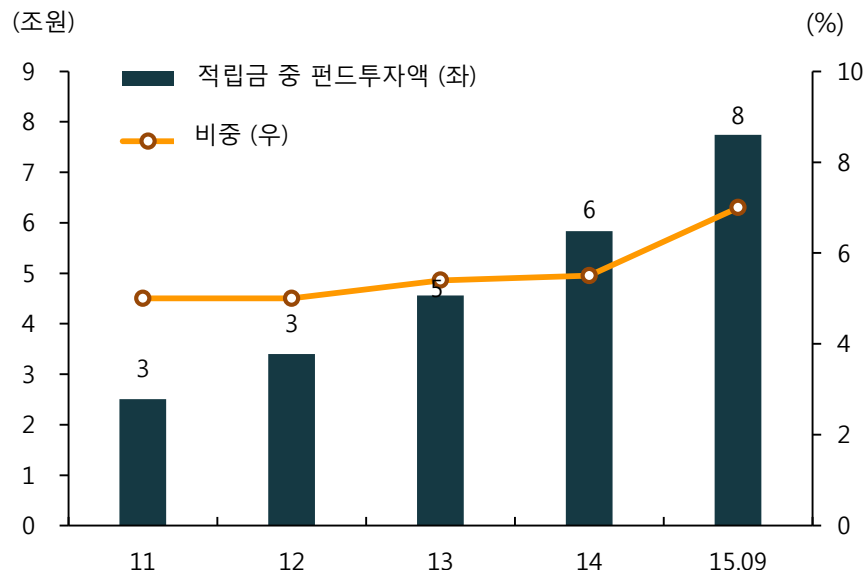
❖ 생보사 일임자산 증가세는 다소 둔화될 전망이다, 퇴직연금 펀드 증가세는 빠를 것으로 예상

- 생보사 일임자산: 삼성생명 등 대형사 일임자산 위탁 규모 증가세는 최근 몇 년 대비 낮아질 가능성
- 퇴직연금자산의 펀드시장 유입은 빠르게 증가할 전망
 - DB형 보장수익률 갈수록 하락, DC형 비중 증가, DC형 운용규제 완화, 디폴트펀드 도입 가능성 등

생명보험회사 운용자산규모



퇴직연금 적립금 대비 펀드 비중

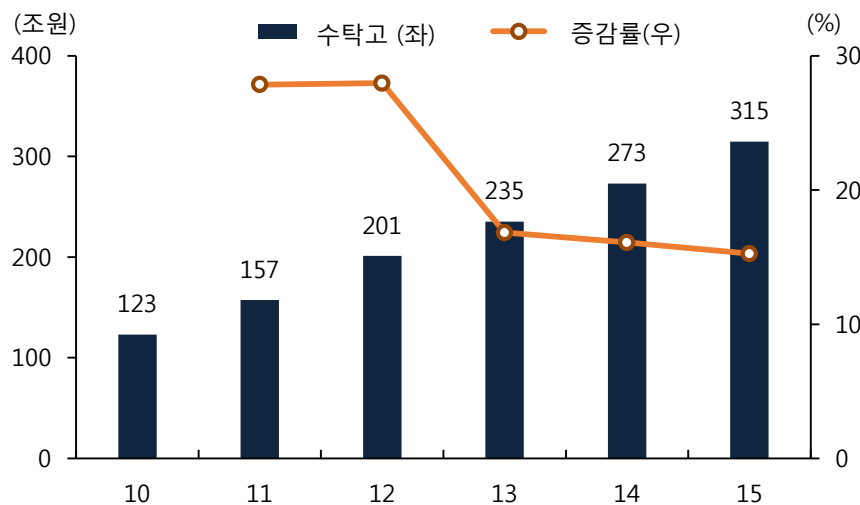


2016년 이슈 1 : 자산관리의 부각과 경쟁격화

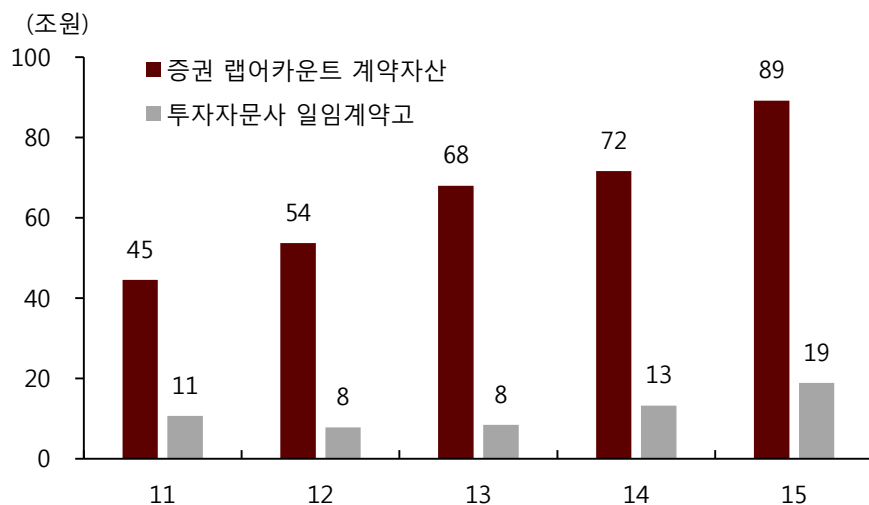
❖ 자산관리에 대한 수요 증대는 자산운용업계에 위기이자 기회가 될 전망

- 특정금전신탁, 랩어카운트, ISA, 개인연금계좌 등 자산관리 수단에 IFA, 온라인자문회사 등의 자문 서비스가 융합되면 이에 대한 개인투자자들의 수요가 크게 늘어날 것으로 예상
- 이는 단품 설계와 운용에 특화된 자산운용업계가 타금융권역과의 경쟁에 노출되는 것을 의미하지만 대응방안에 따라서는 기회로도 작용할 가능성
 - 가능한 대응방안: 자산배분 기능이 탑재된 솔루션 상품의 적극 개발, 각종 자산관리 수단에 펀드를 편입시킬 수 있도록 타금융권역과 제휴 등

특정금전신탁 수탁고



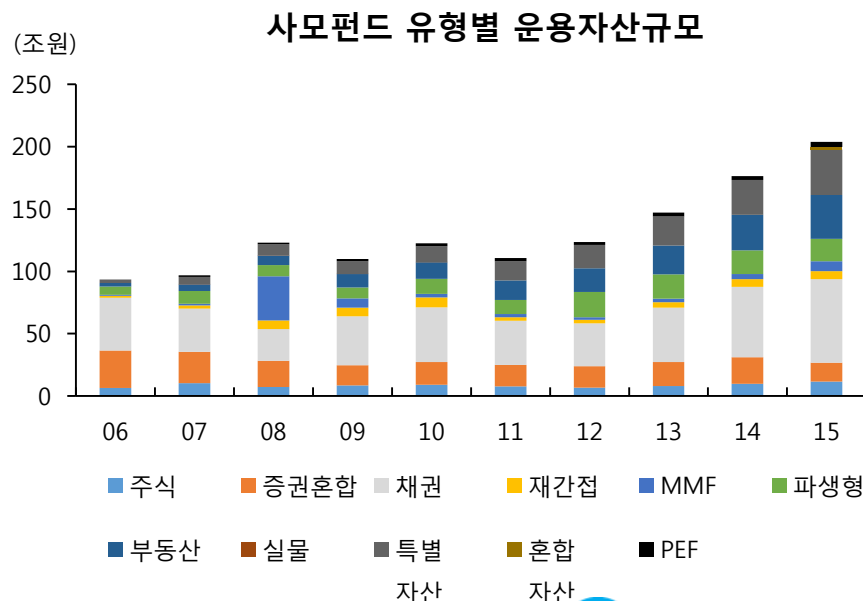
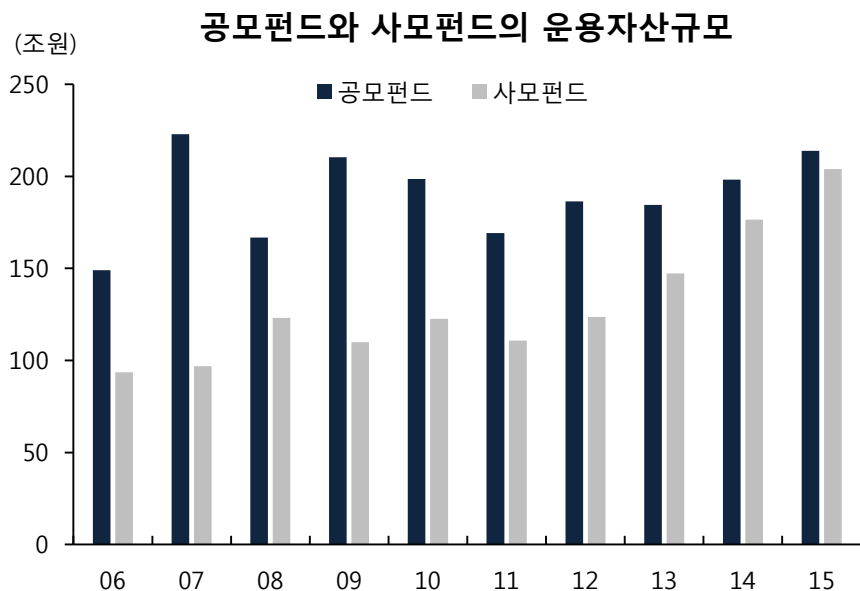
증권회사 랩어카운트 및 투자자문사 일임계약 규모



2016년 이슈 2 : 사모펀드의 성장과 다양화

❖ 시장이 빠르게 커지면서 상품도 매우 다양해질 전망이며, 그 결과 중소규모 특화 운용사들이 도약할 수 있는 계기가 될 가능성

- 기관투자자의 꾸준한 수요에 더해 개인투자자들도 본격적으로 진입할 전망
 - 다양한 투자기회에 대한 수요, 적격투자자 요건의 전반적 완화
- 전문투자형 사모펀드를 중심으로 상품구조가 대단히 다양해질 것으로 예상
 - 특화 영역(자산군, 전략)이 상이한 중소형 운용사들이 대거 신규진입
 - 유형 구분이 사실상 없어짐에 따라 무한한 유형의 상품 설계가 가능



2016년 이슈 3 : 세제혜택과 자금흐름 변화

❖ 신규도입 세제혜택으로 인해 펀드로 자금유입이 늘어날 가능성이 크지만 편입대상 자산 간 편차가 존재할 것으로 전망

- 혜택이 가장 클 것으로 예상되는 자산: 파생결합증권 (ELF 포함)
- 혜택이 가장 작을 것으로 예상되는 자산: 국내주식에 투자하는 펀드
- 결국, 제도 도입 이전 대비 혜택의 수준에 따라 신규자금 유입 정도가 달라질 것으로 예상

신규도입 예정인 세제혜택 금융상품

	개인종합자산관리계좌 (ISA)	비과세 해외주식투자 전용 펀드
소득기준 가입대상자 제한 여부	없음	없음
편입 가능 자산	예적금, 펀드(ETF포함), 파생결합증권 등	해외상장주식에 60% 이상 투자하는 펀드
가입 기간 / 세제혜택 부여 기간	도입 후 2년 / 가입 후 5년	도입 후 2년 / 가입 후 10년
저축 한도	연간 2천만원, 최대 1억원 (인당)	최대 3천만원 (인당)
세제혜택 내용	계좌 내 순소득 연간 200만원 비과세, 200만원 초과분 9% 분리과세, 계좌 내 손익통산	해외주식 매매, 평가차익과, 환차익 등 펀드 배당소득세(15.4%) 비과세
상대적으로 세제혜택이 큰 자산	이자 또는 배당소득이 큰 자산, 손익통산의 혜택이 큰 자산 등	해외상장주식

2016년 자산운용업 전망 종합

❖ 자산운용시장 전체 성장 기상도: 성장률이 다소 둔화될 수 있으나 완만한 성장세는 유지할 전망

- 성장률 둔화 전망의 배경: 생보사 일임자산 유입 둔화 가능성, 불확실한 대내외 경제환경 등
- 완만한 성장세 유지 전망의 배경: 여타 기관투자자 운용자산 유입 지속, 신규 세제혜택, 저금리 등

❖ 펀드시장 내 상품 간 기상도: 상품 간 편차가 클 것으로 전망

- 긍정적인 측면이 많은 상품: 해외주식형펀드, ELF, ETF, 사모펀드 등
- 부정적인 측면이 많은 상품: 국내주식형펀드
- 단, 이러한 흐름에 대한 전망은 자산별 가격 추이가 변수

❖ 자산운용업내 경쟁 구도: 특화 운용사가 본격적으로 부상할 것으로 전망

- 주로 사모펀드 운용에 특화된 상당 수의 소규모 자산운용회사들이 시장에 신규 진입할 전망
- 2016년에 부상할 가능성이 많은 유형의 자산운용회사
 - 기관투자자 고객이 탄탄한 회사
 - 해외투자, 대체투자에 강점을 보유한 회사
 - 자산배분형 솔루션 상품에 강점이 있는 회사, 자산관리 금융권역과 원활한 제휴가 가능한 회사