

# 2025년 자산운용산업 전망 및 주요 이슈

2025. 1. 22

자본시장연구원 펀드·연금실

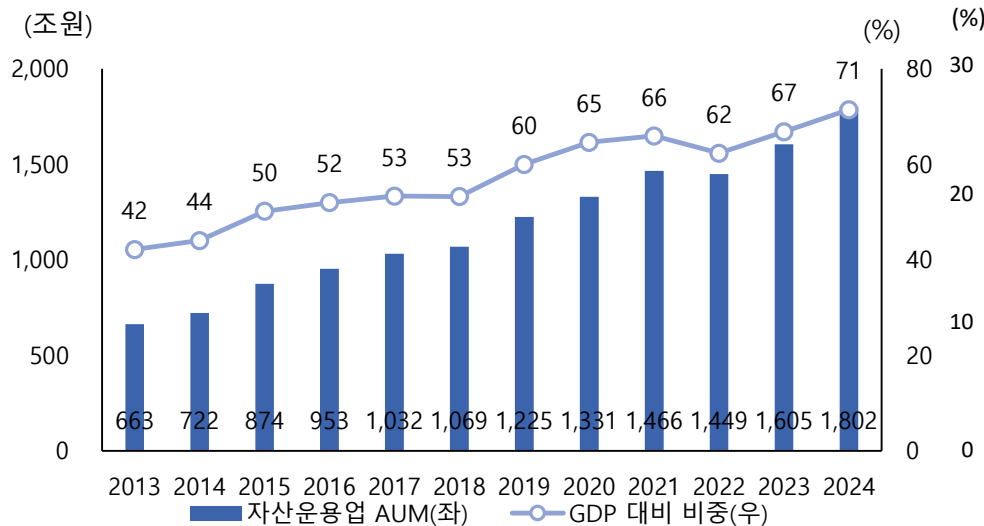
# 1

## 2024년 자산운용산업 리뷰

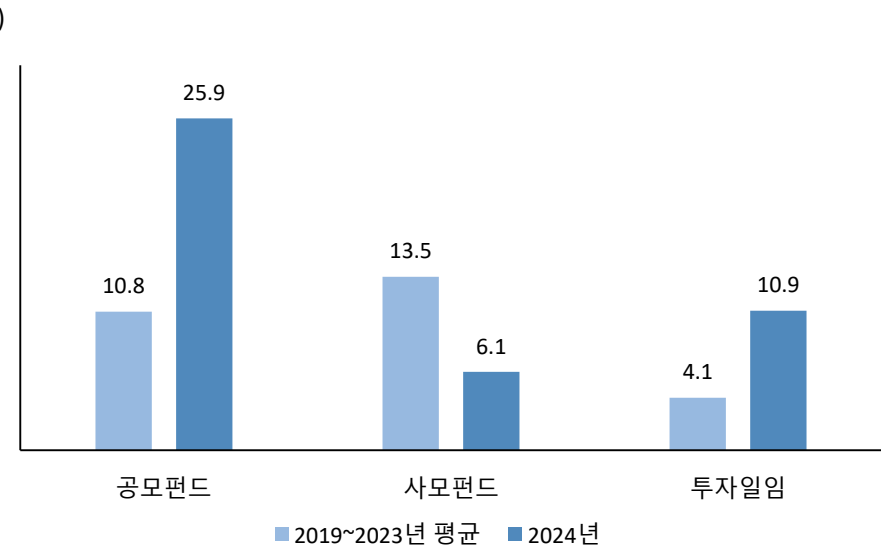
# 2024년 리뷰 1 : 자산운용시장 외형 성장 지속

- ❖ 2024년 자산운용시장 총 운용자산 규모는 2023년말 대비 약 12% 증가
  - 2019년 이후 가장 높은 증가세
  - GDP 대비 상대 규모도 크게 상승
- ❖ 공모펀드가 가장 높은 성장세 시현

자산운용시장의 절대 및 상대 규모



유형별 과거 5년 성장률 추이



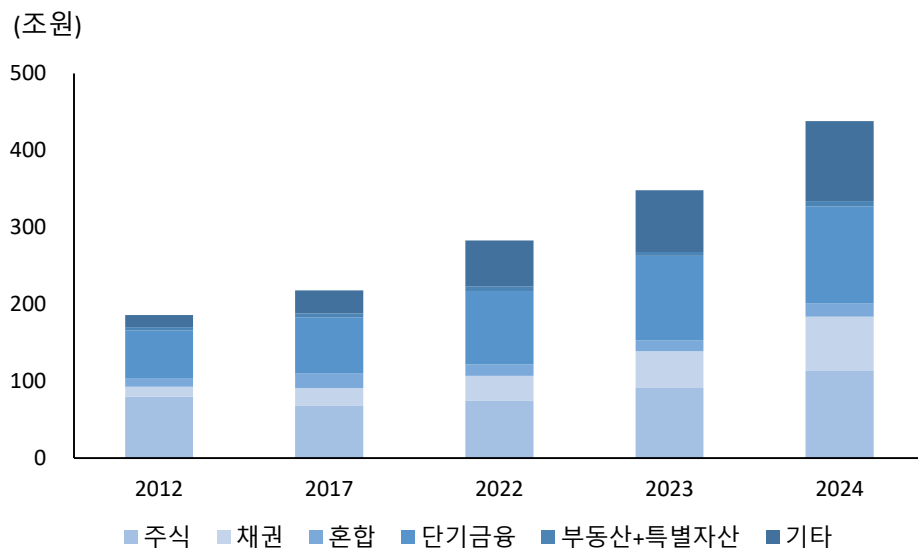
주 : 자산운용시장은 공/사모펀드와 자산운용사 투자일임의 합계로 정의. 순자산총액 및 평가액 기준.  
 2024년 명목 GDP는 2023년 대비 5% 증가 가정  
 자료: 금융감독원, 금융투자협회

주 : 전년대비 순자산총액 성장률  
 자료: 금융투자협회

# 2024년 리뷰 2 : ETF 주도의 공모펀드시장 성장

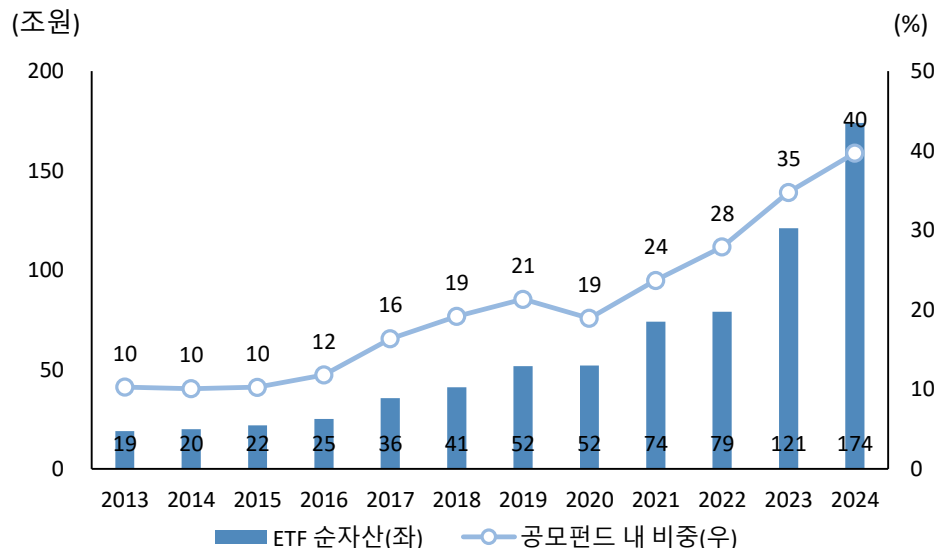
- ❖ 2024년말 공모펀드 순자산은 438조원으로 2023년 대비 25.9% 증가
  - 주식형과 채권형의 기여도 증가 폭이 컸던 것으로 평가
- ❖ ETF 순자산이 174조원을 돌파함에 따라 공모펀드 순자산 증가에 대한 ETF 기여가 확대
  - 공모펀드 내 ETF의 비중은 2023년 대비 5%p 증가한 40%
  - 공모 주식형펀드 내 ETF 비중은 60% 초과

공모펀드 자산 유형별 추이



자료: 금융투자협회

ETF 순자산 규모 추이

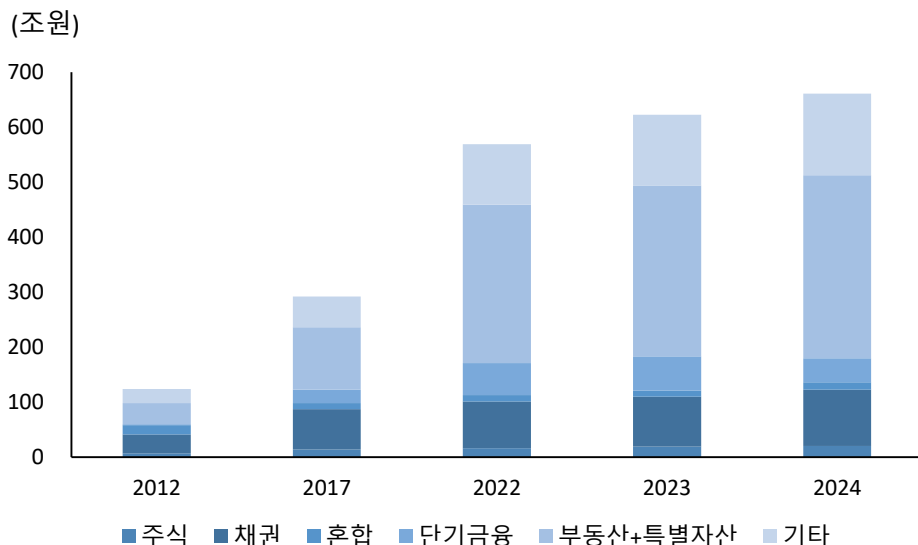


자료: 금융투자협회, 한국거래소

# 2024년 리뷰 3 : 기관고객 자산 증가 지속

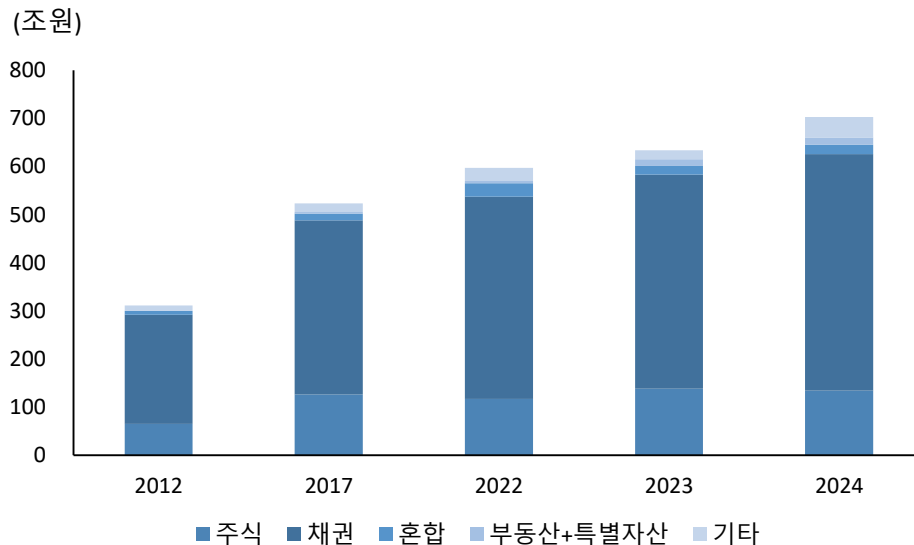
- 사모펀드 순자산은 2011년 이후 가장 낮은 성장률(6.1%)을 기록한 반면, 투자일임 평가액은 2015년 이후 가장 높은 성장률(10.9%) 기록
- 이는 사모펀드와 투자일임의 핵심 구성자산 차이에 기인
  - › 사모펀드: 부동산과 특별자산이 전체의 50%를 차지, 관련 시황이 좋지 않음
  - › 투자일임: 채권형이 70%를 차지, 금리하락의 영향으로 우수한 성과 시현

## 사모펀드 자산 유형별 추이



자료: 금융투자협회

## 자산운용사 투자일임 자산 유형별 추이

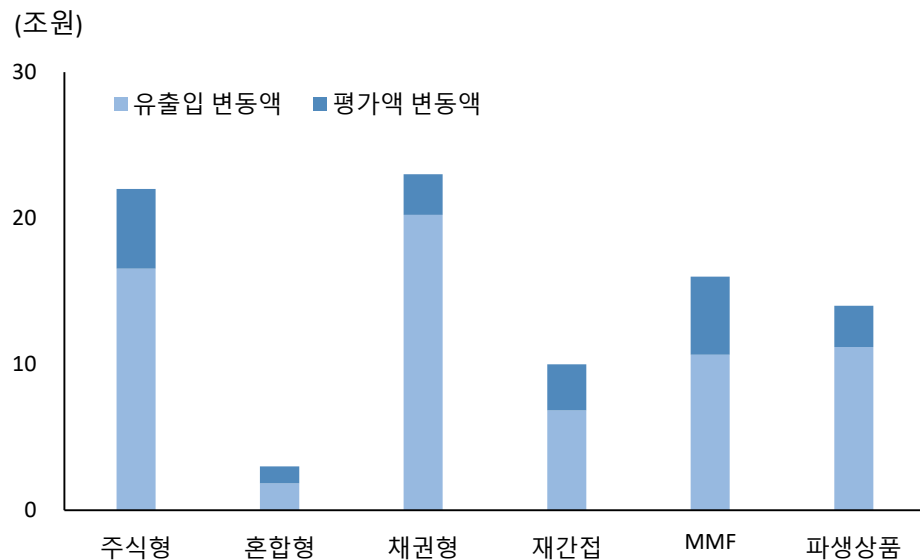


자료: 금융투자협회

# 2024년 리뷰 4 : 성장 요인 분해

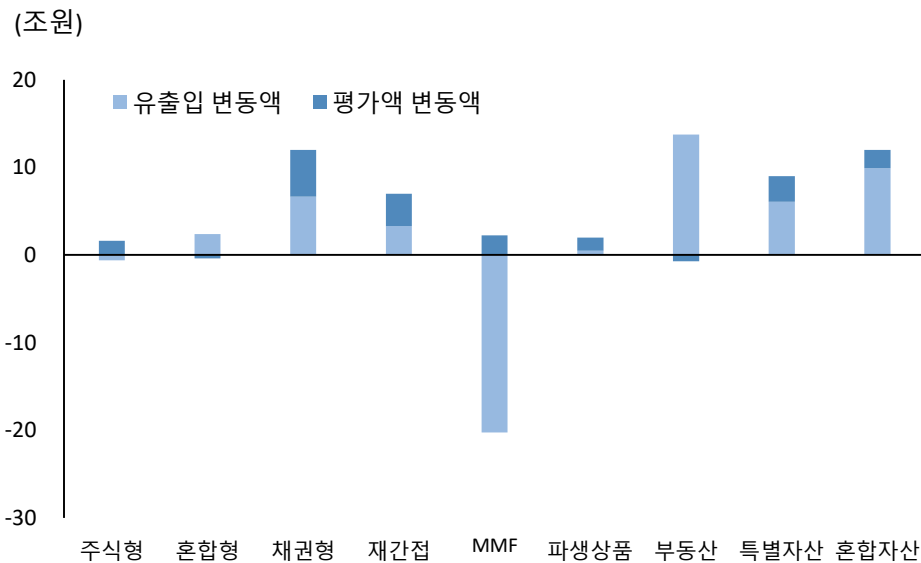
- ❖ 공모펀드: 주식형, 채권형을 포함한 대부분의 유형에서 자금이 순유입됨
- ❖ 사모펀드: 채권형과 대체자산 위주로 자금 유입되었으나, 전체 규모 대비 비중은 낮은 편

## 공모펀드 유형별 순자산변동 요인 분해



자료: 금융투자협회

## 사모펀드 유형별 순자산변동 요인 분해

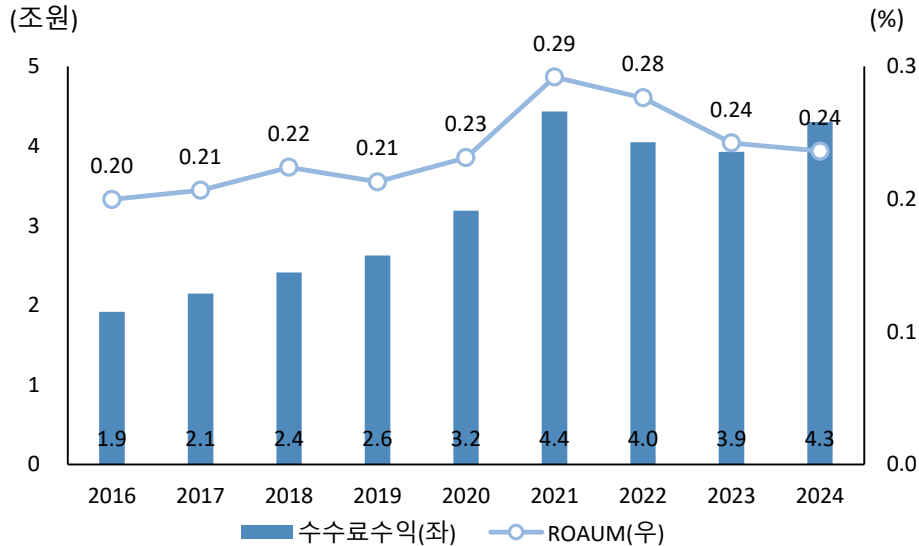


자료: 금융투자협회

# 2024년 리뷰 5 : 자산운용사 수익성

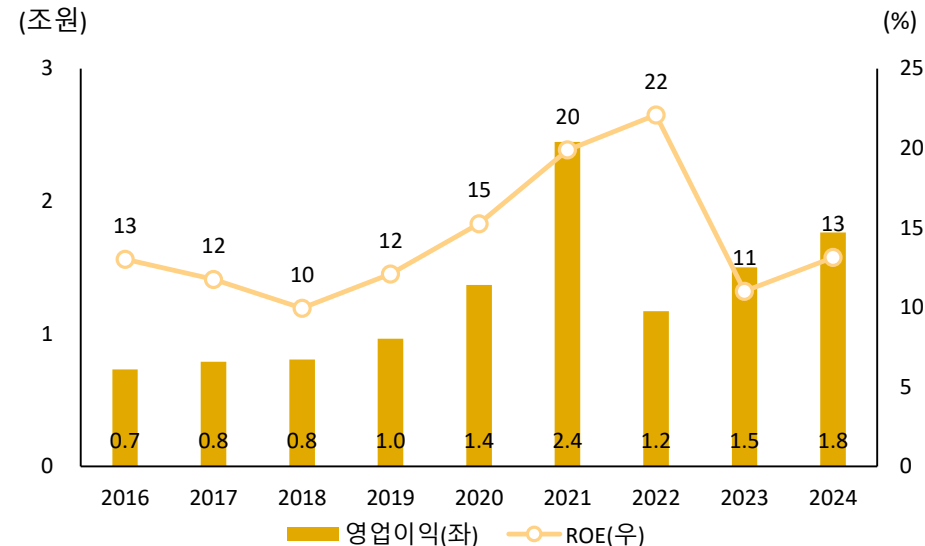
- ❖ 자산운용시장 AUM 증가세 대비 수수료수익은 정체
  - 투자일임, 채권형, ETF 등 저비용 상품 비중 확대에 의한 보수율 하락
- ❖ 영업이익, ROE가 증가하는 등 수익성 지표는 소폭 개선
  - 운용규모 확대, 자산운용사들의 적극적인 비용 통제 등의 영향

자산운용사 수수료수익, ROAUM 추이



주 : 1) ROAUM=(수수료수익/AUM)\*100  
 2) 자산운용 AUM은 펀드순자산, 자산운용사 일임 평가금액, 자문 계약금액의 합  
 3) 2024년 수수료수익은 1~3분기 합계를 연율화  
 자료: 금융감독원, 금융투자협회

자산운용사 영업이익, ROE 추이



주 : 2024년 영업이익과 당기순이익은 1~3분기 자료를 연율화  
 자료: 금융감독원

# 2

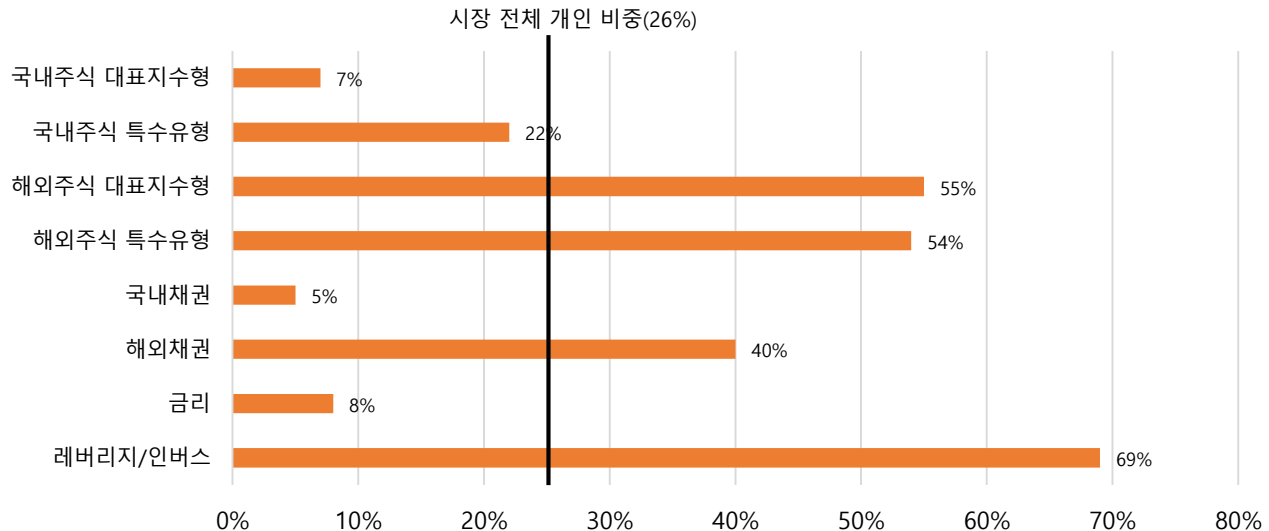
## 자산운용산업 주요 이슈



# 이슈 1 : ETF 수요 구조 이원화

- ❖ ETF 시장에서 개인과 기관의 선호도는 상이
  - 개인 : 해외투자, 유행 업종 및 테마형, 레버리지/인버스, 인컴형 상품 선호
  - 기관 : 국내주식 대표지수형, 국내채권형, 금리 추종형 등 저비용 구조 선호
- ❖ 2025년에도 이러한 양상은 지속될 전망이며, 운용사별 전략에도 차별화 예상

장내매매를 통한 개인투자자의 ETF 유형별 보유 비중



주 : 1. 2024년 8월말 기준

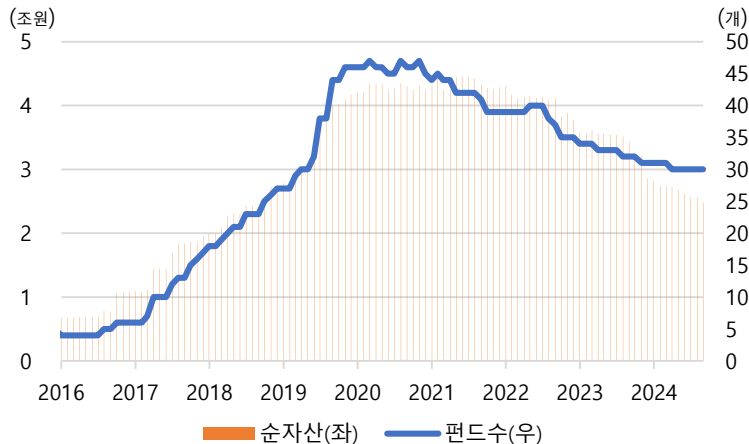
2. 특수유형은 대표지수형을 제외한 나머지 유형을 의미하며, 스마트베타, 업종/섹터형, 테마형을 포함

자료: Dataguide

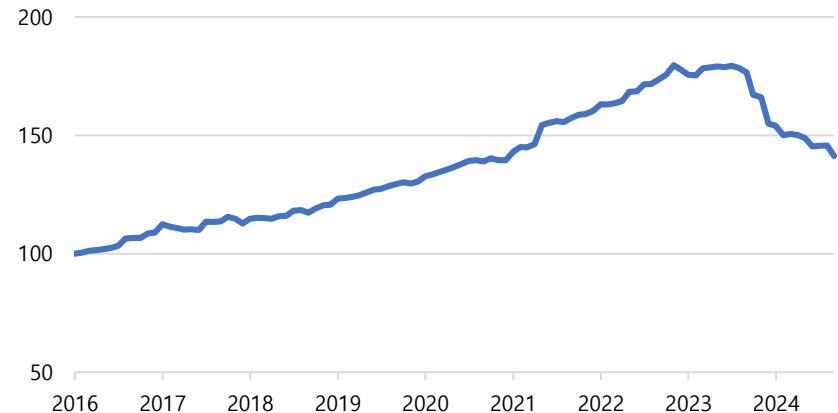
## 이슈 2 : 공모부동산펀드시장 침체

- ❖ 공모부동산펀드\* 시장은 코로나19 사태와 금리 인상의 충격으로 어려움 직면
  - 펀드 수와 순자산규모는 '24.8월말 기준 각각 30개, 2.5조원으로 '19년말 대비 35%, 40% 감소
  - 신규 펀드가 설정되지 않고 있으며, 잔존 펀드의 절반도 만기가 이미 지났거나 향후 1년 이내 도래 예정
- \* 리츠 또는 상장 증권에 투자하는 부동산펀드는 그 성격이 다르므로 집계에서 제외함
- ❖ 공모부동산펀드시장의 침체는 상당기간 이어질 것으로 예상
  - 부진한 운용성과: 2022년 10월 이후 운용성과가 부진하며, 이는 향후 가치평가를 통해 펀드 순자산에 반영
  - 폐쇄형으로 설정됨에 따라 펀드 규모 성장이 어렵고, 시장상황에 따른 투자자들의 탄력적 대응에 한계

### 공모부동산펀드 순자산규모 및 펀드 수 추이



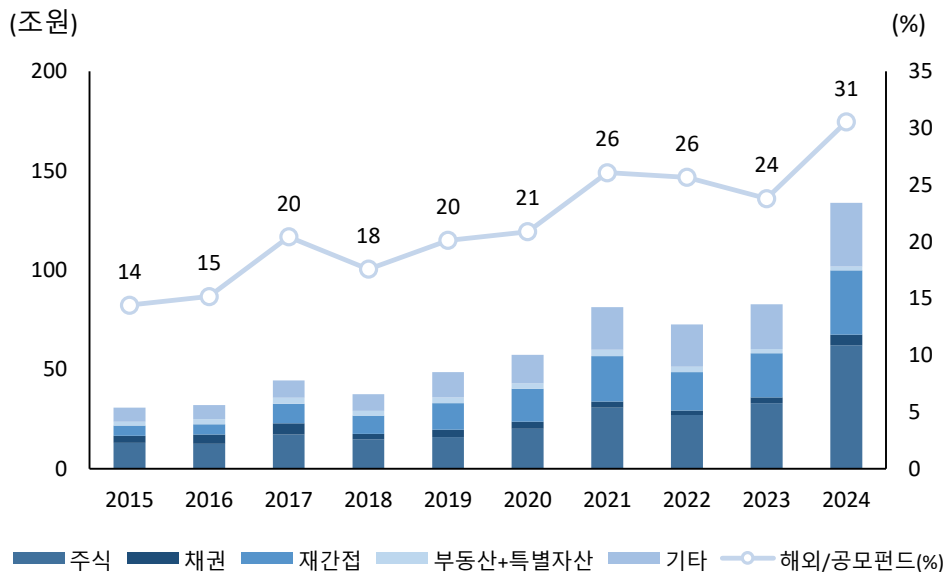
### 공모부동산펀드 수익률 지수



# 이슈 3 : 공모펀드 해외투자 확산

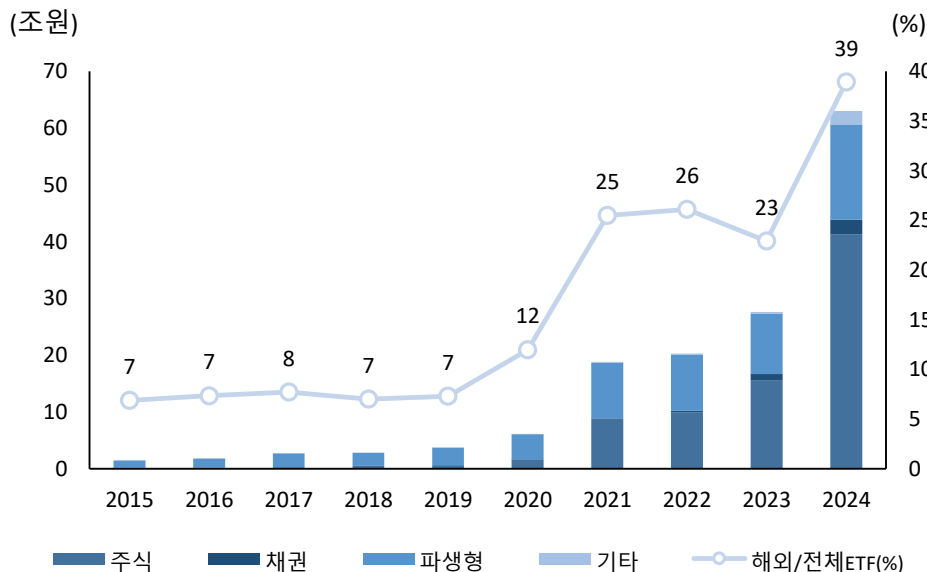
- ❖ 공모 해외투자펀드 증대는 해외투자 ETF의 성장세가 결정적 역할
  - 2024년 순자산 증가규모 : 공모 해외투자펀드 전체 51조원, 해외투자 ETF 35.4조원
  - 주식형 ETF, 파생형(레버리지/인버스, 커버드콜 등) ETF가 성장세를 주도
- ❖ 국내 주식시장에서 충분한 성과 반전이 일어나지 않는다면 이러한 양상은 지속될 전망
  - (수요) 높아진 밸류에이션에도 불구하고 미국 주식시장에 대한 긍정적 전망 지속
  - (공급) 레버리지/인버스, 인컴형 등 국내 개인투자자 성향에 맞는 해외투자ETF 라인업 확대

## 공모 해외투자펀드 순자산 추이



자료: 금융투자협회

## ETF 순자산 중 해외투자 추이

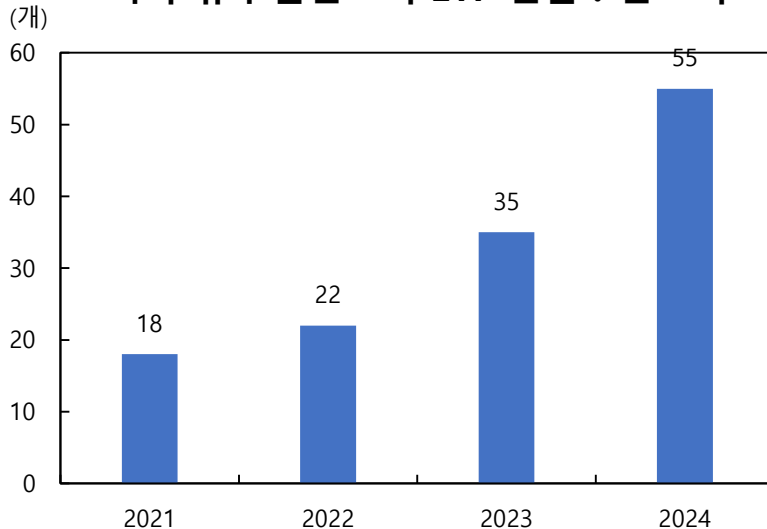


자료: KGI증권

# 이슈 4 : 상장 공모펀드 출시

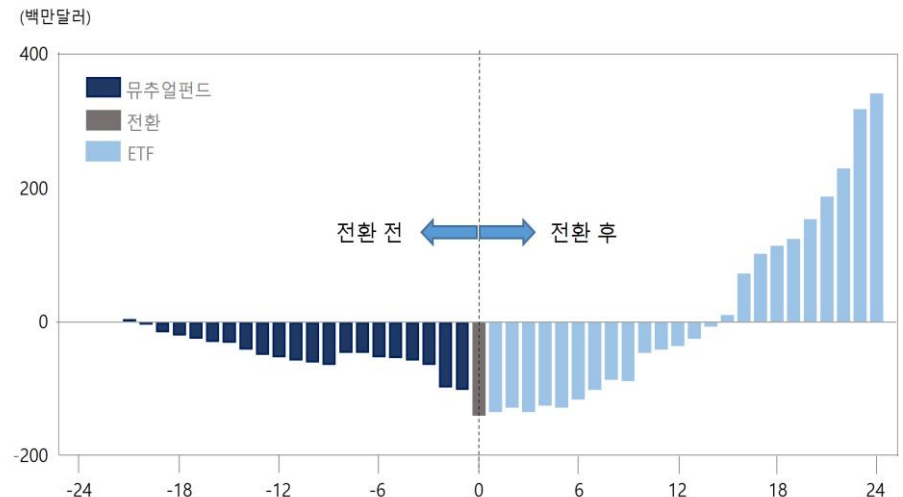
- ❖ 상장 공모펀드의 출시는 공모펀드시장 활성화의 초석이 될 것으로 기대
  - 2024년 11월 규제샌드박스를 통해 공모펀드의 거래소 상장 허용 (상장클래스 추가 방식)
  - 증시 상황 등의 변수가 있지만, 상장클래스 펀드의 성공 가능성이 있을 것으로 평가
    - 운용성과가 좋은 각 운용사의 대표 펀드를 중심으로 상장클래스 신설 가능성
    - 규제로 인한 액티브 주식형 ETF의 한계 vs 상관계수 규제로부터 자유로운 상장클래스 주식형펀드
    - 상대적으로 낮은 투자비용, ETF와 유사한 수준의 거래 편의성
  - 미국에서도 ETF로 전환한 뮤추얼펀드의 시장성 확인

미국 뮤추얼펀드의 ETF 전환 : 펀드 수



자료: Bloomberg

미국 ETF 전환 뮤추얼펀드의 전환 전후 누적 현금흐름

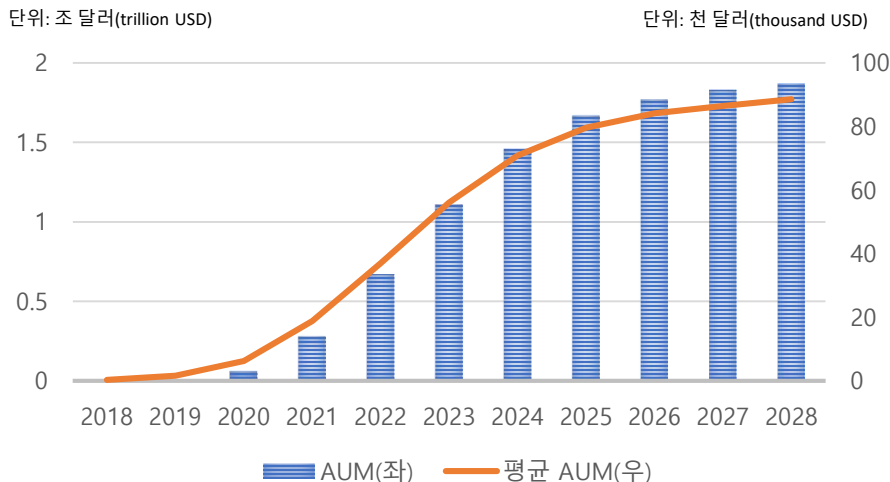


주 : 2019-2024년 미국 뮤추얼펀드 중 ETF로 전환한 펀드 121개의 전환 전후 24개월 월별 누적 순현금흐름  
자료: Bank of America Global Research, Morningstar, Bloomberg

# 이슈 5 : AI 기반 맞춤형 자산관리 본격화

- ❖ 로보어드바이저, 머신러닝 등 AI 기반 자산관리 서비스 본격화
  - 글로벌 자산관리회사들은 자산관리서비스의 모든 단계에서 AI의 활용을 본격화
  - 국내에서는 2025년부터 개인형퇴직연금에 로보어드바이저 일임서비스가 개시될 예정
- ❖ 비용하락을 통한 서비스의 대중화 전망
  - AI 기반 맞춤형 서비스가 점차 보편화되면서 금융권역간 경쟁이 격화
  - 퇴직계좌/세제혜택 저축계좌 등으로의 적용이 확대될 전망

미국 로보어드바이저 AUM 추이



주 : 2024년부터는 예상치  
자료: Statista

국내 로보어드바이저 테스트베드 운용현황

	안정추구형	위험중립형	적극투자형	전체
R*	248	248	250	746
R+	263	263	268	794
R!	4	4	4	12

R\*: 테스트베드를 통과하여 상용서비스가 가능한 알고리즘  
R+: 테스트베드 심사중이거나 운용심사만 완료한 알고리즘 포트폴리오  
R!: 관심 또는 주의가 필요한 알고리즘 포트폴리오  
자료: 코스콤(2024년 12월 27일 기준)

## 이슈 6 : 퇴직연금 사전지정운용제도 개선

- ❖ 사전지정운용제도는 퇴직연금자산의 효율적 운용에 기여하지 못하고 있는 상황
  - 대부분의 가입자들이 원리금보장형만으로 구성된 초저위험 상품군을 선택
  - 운용 전문성이 부족한 가입자들에게 상품군을 “사전지정”하도록 함으로써 도입 취지 퇴색
- ❖ 단기적으로는 현행 사전지정운용제도의 틀을 유지하면서, 소폭의 개선 방향이 검토될 전망
  - 실적배당형상품 확대 유도 : 상품 유형명 변경(고위험→ 적극투자형 등) 및 수익률 공시 체계 개편
  - 밸런스펀드(BF) 활성화: TDF 조합 금지 및 적합성 원칙 배제, 디딤펀드 편입을 통한 BF 중심 포트폴리오 상품 재편

사전지정운용제도 가입 및 상품 구성 현황 (2024년 2분기말 기준)

	제도 현황				상품 현황	
	가입자 기준		적립금 기준		원리금보장 비중 (추정)	수익률
	가입자(만명)	비중	적립금(억원)	비중		
전체	565	100.0%	329,095	100.0%	93%	10.82%(4.2%)
초저위험	489	86.5%	293,478	89.2%	100%	3.47%
저위험	31	5.5%	18,772	5.7%	50%	7.51%
중위험	27	4.8%	12,011	3.6%	20%	12.16%
고위험	18	3.2%	4,834	1.5%	0%	16.55%

주: 2024년 6월말 기준 1년 평균수익률로 상품 간 단순평균 수익률로 산출되었으며, 전체 수익률 괄호의 4.2%는 가중평균으로 추산한 연평균 수익률임  
 자료: 고용노동부

# 이슈 7 : 기금형퇴직연금 도입 논의 재개

- ❖ 기금형 도입을 중심으로 한 퇴직연금 자산운용체계 효율화에 대한 목소리가 커지고 있는 상황
  - 진정한 디폴트옵션 제도의 정착, 집합운용DC 제도 도입 등을 위해서는 기금형제도 도입이 필요
  - 현행 계약형 퇴직연금과 더불어 다양한 유형의 기금형 퇴직연금을 도입해 가입자의 선택권 확대 요구
  - 2018년 이후 논의가 정체되어 있지만, 그 필요성에 대해 정부 및 국회, 근로자 등의 공감대 형성
- ❖ 가입자들의 자유로운 기금 선택을 전제로 하는 기금형 퇴직연금의 유용성은 호주 사례에서 입증
  - 호주의 퇴직연금기금(Superannuation Fund)은 자산규모가 급증하고, 우수한 운용성과 시현
  - 기금 간 운용 경쟁으로 인한 기금 대형화 → 기금 순자산 규모가 확대될수록 장기수익률 상승 경향

호주 퇴직연금기금 유형별 운용규모와 장기수익률 추이

구분		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
기업형	기금당 순자산	2,273	2,579	3,127	3,715	4,503	5,016	6,826
	10년평균수익률	4.5%	5.8%	8.0%	7.0%	7.5%	7.3%	6.6%
산업형	기금당 순자산	13,030	15,921	20,297	21,562	28,142	42,548	52,662
	10년평균수익률	4.9%	6.5%	8.7%	7.7%	8.6%	8.1%	7.5%
공공형	기금당 순자산	14,907	16,045	17,621	18,406	21,269	19,703	22,719
	10년평균수익률	4.8%	6.3%	8.5%	7.5%	8.1%	7.5%	7.0%
소매형	기금당 순자산	5,000	5,576	6,159	6,340	8,613	9,216	9,951
	10년평균수익률	3.1%	4.9%	6.9%	5.8%	6.8%	6.2%	5.7%

# 3

## 2025년 자산운용산업 전망



# 2025년 자산운용산업 전망 : 환경

- ❖ 긍정적 환경 : 퇴직연금·ISA 등 세제혜택 계좌의 성장, 상품 혁신
- ❖ 부정적 환경 : 개인 및 기관투자자의 자금 여력 축소, 첨예한 경쟁으로 인한 경영수익성 악화













## 자산운용업을 둘러싼 환경

	긍정적 측면	부정적 측면
수요	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 퇴직연금, ISA 자산 증대</li> <li>• ETF 투자수요 확대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 가계소득 정체</li> <li>• 각종 기금 지출 증대로 여유자금 축소</li> </ul>
경쟁	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 첨예한 경쟁으로 상품 혁신 동기 부여</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자산운용권역내, 금융권역간 광의의 자산관리 시장 경쟁으로 수익성 저하</li> </ul>
정책	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 퇴직연금 등 세제혜택 계좌에 대한 제도 개선</li> <li>• 운용규제 등 불합리한 규제의 지속적 개선</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 투자자보호 규제 강화</li> </ul>

# 2025년 자산운용산업 전망 : 종합 기상도

- ❖ 밝은 분야 : 해외주식과 국내외 채권
- ❖ 어두운 분야 : 국내주식과 국내외 부동산

2025년 자산운용업 종합 기상도

자산 및 투자지역		2024년	2025년	변수
주식	국내			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 밸류업 정책의 안착 여부</li> <li>• 경기둔화의 폭</li> </ul>
	해외			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 미국 경기 둔화 여부</li> <li>• 높아진 밸류에이션에 대한 시장의 평가</li> </ul>
채권	국내			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 외국인 자금의 동향</li> <li>• 추경 규모에 따른 수급 압박의 정도</li> </ul>
	해외			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 인플레이션 방향성</li> <li>• 연준의 금리 인하 스케줄과 시장금리 향방</li> </ul>
부동산	국내			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 가계대출 규제 방향성</li> <li>• 경기둔화의 폭</li> </ul>
	해외			<ul style="list-style-type: none"> <li>• 시장금리 향방</li> <li>• 재택근무 추세의 약화 여부</li> </ul>

# Thank you

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