Vol.206
2019. 07

금융투자
Financial Investment

해외금융투자산업 동향
- 시장 및 산업 관련 동향
- 주요 플레이어(player) 동향
- 규제 관련 동향

조사연구 보고서
- 리테일 자산 증대 관점에서의 글로벌 자산운용 동향 및 시사점

COMPLIANCE NEWS
- 자율규제 관련 추진사항

통 계
- 펀드 수탁고
- 채권장외시장통계

금융투자협회
Korea Financial Investment Association

C·O·N·T·E·N·T·S

해외금융 투자산업 동향

시장 및 산업 관련 동향 03

01 미국 및 유럽계 펀드, 비용상승과 수익률 하락 이중고 03

02 연기금, 패시브펀드 운용사의 스튜어드십 의무에 대한 관심 고조 04

03 2014년 이래 처음으로 전세계 ETF 자금순유출 기록 05

주요 플레이어 (player) 동향 06

04 중국 투자시장을 겨냥한 Vanguard와 Ant Financial의 제휴 06

05 Goldman Sachs, 중견기업 대상 IB사업 확대 계획 발표 07

06 JPMorgan, 헤지펀드 사업 상당 부분 폐쇄 08

07 JPMorgan, 영국 핀테크기업에 지분 투자 계획 08

08 대출 사업 부활을 꿈꾸는 Amazon 09

09 호주의 해외송금 핀테크 Airwallex, 유니콘으로 성장 11

규제 관련 동향 13

10 美 SEC, 증권사 대상 최선이익규제(Best Interest Rule) 도입 13

11 Facebook 디지털 화폐 'Libra'를 둘러싼 네 가지 규제 쟁점들 13

12 국제자금세탁방지기구, 암호화폐에 대한 규제 강화 15

조사연구보고서

리테일 자산 증대 관점에서의 글로벌 자산운용 동향 및 시사점 17

COMPLIANCE NEWS

자율규제 관련 추진사항 51

01 「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정」 및 「분쟁조정에 관한 규정」 개정 51

02 「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정」 개정 53

03 「금융투자회사의 증권 대차 및 공매도 업무처리 모범규준」 제정 54

통계

펀드 수탁고 56

채권장외시장통계 58

해외 금융투자산업 동향

시장 및 산업 관련 동향

01 미국 및 유럽계 펀드, 비용상승과 수익률 하락 이중고 (6/24, FT)

■ 지난해 비용 상승 및 증시 하락으로 인해 수익이 감소한 서유럽과 북미 자산운용사들은 향후에도 수익 악화가 지속될 전망

■ 맥킨지 조사에 따르면, 2018년 서유럽 자산운용사 수익은 2011년 이후 처음으로 2.4% 감소한 180억유로, 북미 자산운용사 수익은 3.3% 감소한 380억유로인 반면, 아시아 운용사 수익은 6.3% 증가한 290억유로를 기록

- 지난해 전세계 자산운용시장에 1.8조유로의 신규 투자자금이 유입되었음에도 불구하고, 시황 부진으로 인해 조사대상 300여개 운용사의 총 운용자산은 0.9% 감소한 79조유로를 기록했으며, 미국과 유럽 운용사는 수익마저 감소

■ Russell Investments 유럽 대표 Joe Linhares는 고객 선호도 및 MiFIDⅡ 등의 규제환경 변화로 유럽·미국 자산운용업계가 성장의 변곡점에 있다고 지적

- 맥킨지에 따르면 서유럽 자산운용사들의 총 비용은 2007년말 이후 72% 상승한 가운데, 투자운용 관련 비용은 두 배 이상 증가하였고, 기술, 영업, 마케팅 등 기타 비용 역시 크게 증가

- 이로 인해 비용통제가 수익에 큰 영향을 미치는 상황으로, 서유럽 자산운용사들의 영업이익률은 '17년 12.9bp에서 지난해 12.3bp로 하락하였으며, 북미지역 자산운용사들의 영업이익률도 투자자들이 저비용 뮤추얼펀드 선호가 높아지면서 12.2bp에서 11.1bp로 더욱 하락

■ 다만 맥킨지는, 현재 전세계 금융자산의 25.8%를 운용하고 있는 자산운용사들이 기관투자자의 내부운용자금 1600억유로, 개인투자자가 현금·예금으로 보유 중인 790억유로 등을 자산운용시장으로 끌어들일 수 있다면 성장가능성은 여전히 크다고 강조

02 연기금, 패시브펀드 운용사의 스튜어드십 의무에 대한 관심 고조 (6/23, FT)

■ 투자자들이 액티브펀드에 비해 저렴한 비용의 패시브상품 투자를 선호함에 따라 지난 10년간 인덱스펀드, ETF 등을 중심으로 수조 달러의 연금자산이 급증

- 전체 연금자산에서 패시브 운용자산이 차지하는 비중은 지난해 32%에서 34%로 증가하였으며, 향후에도 대다수의 연기금에서 증가할 것으로 예상

■ 이러한 가운데, 컨설팅회사 Create-Research에 따르면, 패시브펀드 운용사들의 스튜어드십 의무 수행은 미흡한 것으로 조사

- 여전히 다수의 패시브펀드 운용사들은 투자한 기업들이 어떻게 운영되고 있는지를 모니터링하거나, 경영 변화를 이끌어내는데 소극적

- Create-Research이 127개 연기금(총자산 2.2조유로)을 대상으로 조사한 결과, 27%는 인덱스펀드 운용사들이 스튜어드십 목표를 전혀 달성하지 못하고 있다고 응답하였으며, 23%는 일부만 충족하고 있다고 응답

- 14조달러 이상을 관리하는 블랙록, 뱅가드, 스테이트스트리트 등 패시브 투자 빅3社는 최근 몇 년간 스튜어드십팀을 키워왔으나, 여전히 해당 업무를 수행하기에는 상대적으로 작은 규모임*

  * 블랙록은 43명, 뱅가드는 35명, 스테이트스트리트는 12명에 불과

■ 연기금들은 패시브상품이 추적하는 지수에 편입 기업수가 너무 많다는 점이 방해요소라고 지적하며, 일부 지수는 수만 개 기업이 관여되어 있다고 비판

- Create-Research社의 Amin Rajan 대표는 스튜어드십 의무 이행을 위해서는 투자한 회사의 연례총회 참석만이 아닌, 연중 내내 회사와의 소통이 필요하며, 이를 위해서는 많은 시간과 비용이 소모된다고 언급

■ 이에 따라 경쟁이 치열한 패시브 운용시장에서 향후 스튜어드십의 성공적인 이행은 플레이어들이 두각을 나타낼 수 있는 좋은 방법이 될 수 있을 것으로 예상

- 조사대상 연기금의 절반 이상은 자산운용사 선정시 스튜어드십 이행 기록을 매우 중요하게 참고한다고 응답
- 연기금은 자산운용사가 기업에 대한 정기적 관리감독 보고서와 의결권 행사 지침·기록에 대한 웹사이트 공시 등을 통해 투자기업들과 어떠한 관계를 맺고 있는지를 보다 명확하게 보여줄 필요가 있다고 지적
- 연기금의 80% 이상은 패시브펀드 운용사가 "active owner"처럼 행동하고 기업들과 직접 관계를 맺기를 원한다고 응답

03 2014년 이래 처음으로 전세계 ETF 자금순유출 기록 (6/13, Bloomberg)

■ 5년 넘게 확장세를 지속해왔던 전 세계 ETF시장이 '19.5월 45억달러의 자금이 유출되며 2014년이후 처음으로 자금순유출 기록

- 이는 미국-중국간 무역분쟁 장기화로 인한 경기둔화 우려에 따른 것으로, 특히 경기에 민감한 금융, 기술, 산업재, 에너지섹터 ETF의 자금유출이 두드러짐
- 주식 ETF와 달리 채권 ETF의 경우 안전자산 선호가 증가하면서 106억달러의 자금순유입을 기록

■ 글로벌 ETF시장 규모는 '19.5월말 기준 5.3조달러이며, 올 들어 유입된 순자금의 누적규모는 전년동기대비 18.8% 감소한 1,406억달러 수준

- 업계에서는 최근 시장 상황을 고려할 때 금번 자금유출이 ETF 시장의 성장추세가 끝난 것으로 해석하기에는 이르다는 평가

주요 플레이어(player) 동향

04 중국 투자시장을 겨냥한 Vanguard와 Ant Financial의 제휴 (6/23, FT)

■ Vanguard와 Ant Financial이 자문 합자회사 설립에 합의한 가운데, 전 세계적으로 가장 영향력 있는 두 금융 플레이어간 협력이 시장의 주목을 받고 있음

- 모건 스탠리 및 올리버 와이먼에 따르면, 중국본토이 자산운용시장은 2023년까지 현재의 5.3조달러에서 9.3조달러로 증가할 전망이며, 글로벌 자산관리회사들의 경쟁도 심화될 것으로 전망

- 양사의 강점이 시너지를 일으킬 수 있을 것으로 기대되는 가운데, 세계 2위 자산운용사인 Vanguard는 전 세계 2천만 고객을 보유하고 있으며, Ant Financial의 IT플랫폼은 중국 전역의 7억 잠재 투자자들에게 접근이 가능

■ Ant Financial은 자사 플랫폼 확장을 통해 투자자들이 온라인 은행계좌에서 투자자금으로, 또는 제3의 자산관리회사로 자금 이전이 가능하도록 지원하고 있으며, 이는 Ant사의 성공적 MMF인 Yu'e Bao(운용자산 2,500억달러)로 인해 발생할 수 있는 잠재적 위험을 줄이기 위한 방안 중 하나

■ 합자회사와 관련한 세부적인 합의 사항은 올해 말 공식 출범 이전까지 미공개인 가운데, 양 사의 협력 모델의 성공여부에 대해 전세계 금융업계가 주목

- 동 합자회사는 기존 자산운용사의 고객층인 부유층이 아닌, 대중부유층*을 공략할 것으로 예상되며, 다만 순수 자문서비스만 제공할 것인지, 혹은 자산운용서비스도 제공할 것인지는 불투명

  * 유동금융자산으로 US$100,000 내지 US$1,000,000을 가지고 있으며 연간 가계 소득이 US$75,000 이상인 개인들을 말함

- 출범 초기에는 기본적인 투자상품이 중심이 될 가능성이 높으나, 점차 Vanguard의 ETF 등 더욱 정교하고 다양한 상품으로 확대될 가능성

- 일각에서는 기존에 성공적이지 못했던 합작회사들의 경험에 비추어 부정적인 의견을 피력하는 한편, Cititrust 아시아 대표 Aldcroft는 중국 자산운용시장의 새로운 지평을 열 것이라 평가

■ 한편, 중국 금융당국은 글로벌 협력을 통해 20년 정도의 역사에 불과한 중국의 자산운용산업 전반을 정비하고 발전시키고자 노력 중

- 특히 비현실적으로 높은 수익을 보장하는 자산관리상품이 아닌 다양한 포트폴리오로의 자금 유입을 유도하고 있는 가운데, '18년 고수익 자산관리상품에 관한 더욱 엄격한 규제 도입으로 MMF, ETF 등의 수요가 증가 추세

05 Goldman Sachs, 중견기업 대상 IB사업 확대 계획 발표 (6/1, FT)

■ 골드만삭스는 최근 Bernstein Strategic Decisions Conference에서 중견기업(midsized companies)을 대상으로 한 IB사업 확대 계획을 발표하며, 향후 3년간 1,700여개 중기업 고객을 추가로 유치할 것이라 언급

- 타겟은 기업가치 20억달러 미만의 중견기업들로, 지금까지 동 시장은 주로 뱅크오브아메리카, JP모건체이스 등의 대형 상업은행들이 선점하고 있었으며 골드만삭스의 점유율은 6% 수준에 불과

- 골드만삭스는 현재 3,000여개 중견기업 고객을 대상으로 약 20억달러의 연 수익을 창출, 동 시장이 수익성 측면에서 매력적인 시장이기 때문에 향후 100여명의 전담 IB뱅커들을 중심으로 영업을 강화해 나간다는 계획

■ 이와 함께 골드만삭스는 올해 계획된 IT투자규모가 40억달러 수준이고, 고객 신규자금 유치를 위해 자산관리·소비자금융 사업은 지속 확대해 나갈 계획이라 언급한 한편, 시장에서의 예측과 달리 트레이딩 사업 축소는 없을 것이라 일축

06 JPMorgan, 헤지펀드 사업 상당 부분 폐쇄 (6/19, FT)

■ JP모간 소유의 헤지펀드 Highbridge는 자사의 대표적인 멀티전략펀드의 실적이 오랜기간 부진함에 따라, 향후 회사채 투자에 집중하기 위해 non-credit 펀드의 상당 부분을 청산하기로 결정

* Glenn Dubin과 Henry Swieca는 1992년 Highbridge를 설립하였고, JP모간은 2004년 13억 달러에 지분 55%를 매수, 2009년 잔여 지분을 매수완료

- Highbridge 수석투자담당자 Mark Vanacore는 최근 투자자들에게 보낸 서한에서, 심사숙고 끝에 Credit펀드에 집중하기로 결정하였다고 발표
- 청산되는 펀드 중에는 한때 100억달러 가까이 운용되었다가 금융위기로 어려움을 겪었던 멀티전략펀드도 포함되어 있는데, 동 펀드는 6월중순 기준 28억달러 규모로 축소
- 최근 투자자들이 보다 집중된 투자전략을 선호함에 따라 멀티전략펀드 인기가 감소한 가운데, 일부 투자자들은 몇 년간 헤지펀드의 실망스러운 실적으로 자금을 회수*

* 투자자들은 작년 헤지펀드에서 383억달러를 회수하였고 금년 1분기에 178억달러를 회수함

07 JPMorgan, 영국 핀테크기업에 지분 투자 계획 (6/27, FT)

■ JP모건 관계자는 JP모건체이스가 영국의 핀테크 스타트업인 10x Future Technologies에 대한 지분투자를 계획 중이라고 밝혔으며, 다만 아직 구체적인 사항은 정해지지 않았다고 언급

■ 10x Future Technologies는 '16년 Barclays의 전 CEO Antony Jenkins가 설립한 스타트업으로, 은행이 고객 데이터를 빠르고 정확하게 송수신하고, 기존의 복잡하고 번거로운 데이터 시스템을 간결하고 미래경쟁력을 갖춘 단일 구조로 통일시키는 디지털 플랫폼을 개발하는 회사

- 동 사는 2017년 중국 PingAn, 글로벌 컨설팅사 Oliver Wyman 등으로부터 유럽 핀테크기업 사상 최대규모의 시리즈A 자금조달에 성공했으며, '19.3월에는 영국의 대형 금융기관인 Nationwide Building Society로부터 1,500만파운드의 투자금을 유치 받음

- 10x Future Technologies는 UK bank Virgin Money와 공동 프로젝트를 추진 중이었으나, UK bank Virgin Money가 Clydesdale and Yorkshire Banking Group에 인수되어 사업이 좌초됨에 따라 미래 성장 및 투자에 대한 불확실성이 확대된 시점이라 JP모건체이스의 투자 유치가 더욱 중요해진 상황

■ 한편, JP모건의 디지털, IT 관련 예산이 연간 100억달러를 상회하고 있으며, 핀테크 투자와 핀테크기업 인수 등을 지속적으로 확대하고 있음

- 동 사는 2016년 InvestCloud(금융회사 모바일앱을 위한 클라우드 플랫폼 개발), 2017년 WePay, MCX(모바일 페이먼트 기술 개발), 2019.5월 Instamed(헬스케어 페이먼트 기술 개발) 등에 투자

- 또한, JP모건은 2018년 실리콘밸리 팔로알토에 '핀테크 캠퍼스'를 설립하였으며, 현재 1천명 이상의 직원들이 상주하고 있음

08 대출 사업 부활을 꿈꾸는 Amazon (6/14, FT)

■ 8년여년 전 아마존이 대출사업을 런칭할 당시, 수백만 판매자들의 신용 정보 관련 빅데이터를 보유하고 있기 때문에 자사 플랫폼의 소규모 판매기업들을 대상으로 한 대출서비스가 성공적일 것으로 예상되었으나,

- 출범 8년이 지난 지금, 6~17%의 금리로 대출을 제공했던 아마존 여신사업은 시들해진 상황

- 특히 지난 2년간 성장세는 눈에 띄게 둔화되었는데, 동 사업 성장률은 '17년 4.7%, '18년 2.6%에 불과했으며, 일본에서는 신규 대출 발행을 중단하고 인력 감축을 진행

■ 그러나 최근 아마존은 유럽, 아시아, 시애틀 본사 등의 관련 인력 충원에 나서며 대출사업 확대를 재추진하려는 움직임을 보이는 가운데, 기존 대출상품들을 전면 개편하고, 신규 국가로의 진출을 모색할 것으로 예상

- 동 사는 고객들의 결제자금을 담보로 하는 신용 금융상품인 '송장 금융 상품'을 출시하는 한편, 이탈리아와 스페인 등으로 사업을 확대할 계획 하에 애널리스트 및 전문가들을 고용한 것으로 알려짐

■ 반면, 아마존이 판매자들의 현금흐름, 신용상태 등과 관련해 자사 데이터에 기반한 부분적 예측에 과도하게 의지하고 있다는 점에서, 일각에서는 금번 사업 확대 추진이 성공적일지에 대해서는 미지수라는 입장

- 경쟁사인 미국 'Kabbage'사의 공동 설립자 겸 CEO Rob Frohwein은 한 시장에서 판매와 연관된 데이터는 부분적이고 한계가 있음을 지적하며, 잠재적 차입자에 대한 폭넓은 관점과 분석이 필요하다고 지적

- 영국 투자은행 Goodbody의 애널리스트 John Cronin도 비록 아마존을 비롯한 다른 빅테크 회사들이 방대한 고객 데이터를 보유하고 있으나, 신용기록 정보는 없기 때문에 대출 결정에서는 한계가 있다고 언급

■ 한편, 영국의 '오픈뱅킹', 이외 유럽 지역의 'PSD2' 등 지난해부터 시행된 EU 규정들이 테크 기업들로 하여금 고객 승인 하에 개인정보에 접근할 수 있도록 허용하고 있어, 이들이 보다 용이하게 대출사업을 영위할 수 있을 전망

- 동 규정을 통해 테크기업들은 고객의 과거 대출 상환이력이나, 다른 판매처로부터의 수익 등에 대한 데이터 접근도 가능해짐

■ 아마존의 대출사업은 아직 시장에 미치는 영향이 크지 않으나, PSD2 규정 등의 활용을 고려하는 빅테크 기업이라는 점에서 은행권에 경종을 울린 것은 분명

- 유럽 은행그룹 Banco Santander은 아마존의 라이벌 eBay와의 파트너십을 발표한 가운데, 은행과 테크 기업의 데이터 결합이 더욱 효율적이고 개인 맞춤형 상품 개발에 기여할 수 있을 것이라 평가

- Santander 회장 Ana Botín이 PSD2 하에서 테크기업은 은행 데이터에 접근할 수 있는데 반해 은행은 테크기업 데이터에 접근할 수 없는 불균형을 언급하였는데, 이 점이 파트너십의 배경이 되었을 가능성 존재

■ 한편, 금융위기 이후 은행권에서의 중소기업 대출이 어려워지면서, 비은행 대출기관의 경쟁이 치열해진 상황

- Kabbage는 '18년 20억달러 규모의 대출을 제공하였으며, PayPal Credit은 한 분기당 10억달러가 넘는 자금을 대출

- Amazon이 아직 구체적인 확장계획을 발표하고 있지 않은 가운데, 자사 판매사들만을 대상으로 하는 아마존 방침은 경쟁업체인 Kabbage 등과 비교했을 때 한계가 있다는 지적도 대두

09 호주의 해외송금 핀테크 Airwallex, 유니콘으로 성장 (6/17, FT)

■ 호주의 해외송금 핀테크기업 Airwallex가 기업가치 10억달러 이상의 유니콘으로 성장하며, 경쟁이 심한 은행 중심의 해외 송금 및 결제 시장의 판도를 변화시킬 기업으로 평가받고 있음

- Airwallex는 글로벌 대형은행 등 대부분의 금융기관이 '70년대부터 사용하고 있는 스위프트 글로벌 지급결제망 대신 Standard Chartered, DBS Bank, 중국공상은행 등 50여개의 글로벌 뱅킹파트너와 협력하여 고유 지급결제망을 구축

- Airwallex의 고유망은 해외송금을 취급하는 금융기관이 서로 다른 해외은행과 각각의 외환시스템을 연결해야하는 기존 방식의 불편함과 복잡함을 하나의 시스템으로 통합하여 해결하고, 거래과정의 많은 수작업을 자동화함으로써 해외 송금 및 결제의 저비용, 신속, 투명화를 추구

■ Airwallex는 현재 130개국 50개 이상의 통화에 대하여 0.5%의 저렴한 수수료로 빠른(통상 1~2일 소요) 송금 서비스를 제공*

* 기존 금융기관을 이용할 경우 5% 내외의 수수료가 발생하고 3~4일 정도 소요

- 특히 스타트업 및 소상공인들이 적극적으로 활용할 수 있도록 서비스를 제공하고 있으며, Tencent, JD.com, Ctrip, Mastercard 등 글로벌 대형 금융기관들도 이용 중

- 또한, eBay, Amazon 등 전자상거래 플랫폼을 활용하는 글로벌 온라인판매상들이 서로 다른 종류의 통화로 결제 받은 대금을 거의 실시간으로 인출할 수 있는 서비스도 제공

■ Airwallex의 목표는 온라인을 통한 글로벌 비즈니스가 점점 증가하는 상황에서 소상공인들이 편리하고 저렴하게 이용할 수 있는 해외 송금 및 결제 인프라를 구축·서비스하고 대중화시키는 것

* 2015년 Airwallex를 공동 창업한 Jack Zhang, Max Li는 원래 호주 멜버른에서 커피숍을 운영하였는데, 해외로부터 원자재를 수입하는 과정에서 해외결제가 복잡하고 비싼 비용 문제를 해결하기 위하여 새로운 해외송금 및 해외결제 시스템 개발에 착수함

규제 관련 동향

10 美 SEC, 증권사 대상 최선이익규제(Best Interest Rule) 도입 (6/5, WSJ)

■ 최근 미국 SEC는 2017년부터 논란이 되어온 증권사의 최선이익규제(Best Interest Rule) 도입을 최종 결정

- 그간 투자자문업자(RIA)들은 금융상품 권유·자문시 비용 등 모든 면에서 고객 이익을 최우선해야 한다는 신인의무(fiduciary rule)을 부여받았으나, 증권사(broker)들은 이보다 완화된 적합성(suitability) 원칙에 의해서만 규제되어 왔음

- 금번 규제 도입으로 증권사들은 투자권유·자문시 잠재적 리스크, 보상, 비용 등을 고려하여 일반투자자의 최선이익에 부합하게 행동해야 하는 가운데, 잠재적 이해상충 등 권유·자문과 관련한 주요 사실에 대한 공시의무*가 부여

  * 투자중개매업자의 보수, 서비스 종류·범위, 이해상충사항, 서비스·상품 잠재 리스크, 제공 서비스의 지속적인 모니터링 여부 등

■ 한편, SEC는 동 규제 적용과 관련 투자자 서식 전환을 위해 '20.6.30일까지 유예기간을 부여할 예정

11 Facebook 디지털 화폐 'Libra'를 둘러싼 네 가지 규제 쟁점들 (6/20, FT)

■ 페이스북이 디지털 화폐 'Libra' 출시 계획을 발표하자, 규제 당국은 각자의 우려와 대응책을 발표하였으며, 크게 네 가지 쟁점 대두

- 미국 하원 금융서비스위원회 의장인 Maxine Waters는 규제당국이 그들의 계획을 승인할 때까지 페이스북이 프로젝트 진행을 멈추어야 한다는 입장

- 프랑스는 중앙은행과 IMF 관계자들로 구성된 실무그룹을 소집하여 미국 달러 등 자산에 고정된 암호화폐인 'stablecoin' 관련 연구 지시

■ 첫 번째 쟁점은, Libra를 무엇으로 규정하는가에 따라 Libra가 득해야 하는 라이센스는 무엇인지 및 Libra의 감독기관은 누가 될 것인지 여부가 달라지는 바, 화폐, 증권, 펀드 등 Libra에 대한 명확한 정의가 필요

- 로펌 Clifford Chance의 파트너인 Simon Gleeson는, 자금을 유치해 투자하고, 그 대가로 토큰을 발행하며, 해당 소지자에게 투자 기반 담보가치를 제공하는 주체는 현재 투자회사이거나 은행으로 분류되기 때문에, 향후 페이스북이 규제 당국에게 펀드나 은행으로서의 규제 하에 놓이지 않도록 새로운 범주를 만들어 줄 것을 설득해야 할 것이라 지적
- 만일 Libra가 증권으로 분류될 경우, 미국 증권거래위원회의 감독이나 유럽연합의 Mifid II Rules 등의 엄격한 조사와 규정상 요건들이 적용될 수 있음
- 증권인지 여부 판단에 있어서는 1946년 미 대법원의 Howey Test가 이용되는데, 이는 투자자들이 수익을 기대하고 구매하는가를 분석하는 방식임

■ 둘째로, 기존 규정을 활용할 수 있을지에 대한 판단 필요

- 지금까지 규제당국은 기존의 소비자 보호 규정이나 증권법 등을 적용하길 원하며 새로운 규정 제정을 회피
- 페이스북의 프로젝트는 그 크기와 향후 계획에 비추어 볼 때 '빅 테크' 기업들이 금융 서비스 및 결제 시장에 진출했을 경우의 관련 규정을 제정하는 촉매가 될 수 있을 것으로 전망

■ 셋째로, Libra가 가져올 기회와 위기 사이 균형점을 찾을 필요

- 규제 당국은 Libra가 은행을 이용하지 않는 사람들을 돕고, 거래 비용을 절감케 하며, 전통적인 금융서비스를 뒤흔들 것이라는 페이스북의 주장에 대해 신중한 입장을 취해 왔음
- 그러나 일각에서는 은행 부문에 더 많은 경쟁을 가져올 가능성을 높이 평가하고 있는 가운데, 'stablecoin'이 재정 안정에 미치는 영향에 대해서는 G7회의에서 검토될 예정
- 아울러 화폐를 잃어버릴 경우나 페이스북의 디지털지갑인 Calibra가 해킹당할 경우 어떤 규제당국이 개입해야 하는가 등이 추후 논의되어야 할 쟁점

■ 넷째로, Libra가 금융범죄에 이용될 수 있다는 광범위한 우려 존재

- 전통적인 금융기관과 달리 계좌 개설시 자금 출처에 대한 엄격한 조사가 수행되지 않을 것으로 예상되는데, 한 중앙은행 관계자는 "은행들 사이에 페이스북이 어떻게든 이러한 의무들을 회피할 것이라는 믿음이 있다"고 언급하였으며,
- 이러한 의무 회피는 특히 자금 세탁에 악용될 우려가 있음

12 국제자금세탁방지기구, 암호화폐에 대한 규제 강화 (6/21, WSJ)

■ 국제자금세탁방지기구(Financial Action Task Force)는 미국 올랜도에서 연차총회를 개최하고 암호화폐(cryptocurrency)에 대한 자금세탁방지의무 등의 강화된 규제를 적용하기로 합의

* '89년에 설립된 UN협약 및 안보리 결의와 관련된 금융조치이행을 위한 행동기구로 '89년 마약자금, '96년 자금세탁, '01년 테러자금조달, '12년 대량살상무기확산금융 등으로 업무범위를 확대

- 국제자금세탁방지기구는 암호화폐 거래소 및 중개·보관업자(Wallet provider)들에게 기존의 금융회사와 동일한 수준의 자금세탁방지의무를 부과
- 자금세탁방지의무는 고객확인의무(customer due diligence), 의심거래보고(suspicious transaction report)가 포함되며, 암호화폐 송수취시 송금인 및 수취인 관련 정보를 수집·보유하고 필요시 동 정보를 금융당국에 제출해야 함
- 또한 각국의 금융당국은 암호화폐 취급기관에 대한 인허가 또는 등록제를 실시토록하고 효과적인 감독 및 제제수단을 마련할 것을 주문

■ 최근 페이스북이 자체 디지털화폐인 '리브라(Libra)'를 출시할 계획을 발표하면서 블록체인 및 암호화폐에 대한 관심이 다시 고조되는 가운데, 각국의 금융당국도 암호화폐 규제의 필요성을 강조

– G7 재무부·중앙은행, IMF 등은 공동으로 페이스북의 리브라 계획을 면밀히 검토하여 리브라의 성격, 안정성, 기존 금융시스템에 미칠 영향, 자금세탁 및 테러자금조달 방지, 금융소비자 보호 등 리브라에 대한 감독·규제 방안을 마련할 예정임을 밝힘

해외 금융투자산업 동향 문의

기획조사실 **서영미** 과장
(ymseo@kofia.or.kr, 2003–9034)

조사연구 보고서

리테일 자산 증대 관점에서의 글로벌 자산운용 동향 및 시사점

기획조사실 | **서영미**

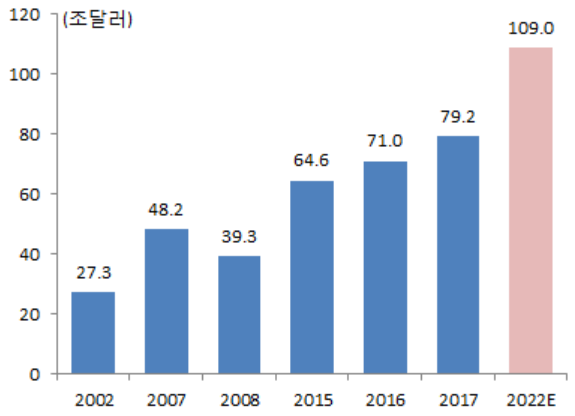
Ⅰ 글로벌 자산운용 동향

(자산규모) BCG에 따르면, '17년 전 세계 운용자산(aum) 규모는 전년대비 12% 증가한 79.2조달러이며, 2022년 109조달러 규모로 성장('17년대비 +37.6%)할 전망*

* 자산운용시장에 대한 산출기준 및 규모·전망은 조사기관마다 상이
** PwC 기준 운용자산(조달러) : ('16) 84.9 ('20E) 111.2 ('25E) 145.4

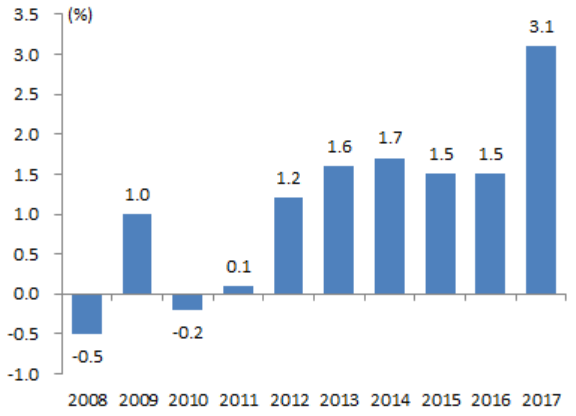
- **(순자금흐름)** 연초 운용자산대비 순자금흐름(net flow, %)은 5년연속 +1.5%를 상회하고 있는 가운데, '17년 증시 호황에 힘입어 사상 최대규모인 +3.1% 기록

〈 전 세계 운용자산 규모 〉



자료 : BCG

〈 AUM대비 순자금흐름 규모 〉



주 : 연초 AUM대비 순자금흐름(net flow) %
자료 : BCG

(고객자산내 운용자산 비중) '16년 연금펀드, 금융회사, 개인 등 전 세계 고객이 보유한 자산규모는 214.6조달러이며, PwC는 동 자산이 年평균 5.4% 증가세를 지속하며 '25년 345조달러에 달할 것이라 전망

- 전체 고객자산 중 운용자산(managed asset) 비중은 39.6%이며, 개인고객의 자산운용 수요가 증가하면서 동 비중은 '25년 42.1%로 확대될 것으로 예상

〈 전 세계 고객자산 규모 및 운용자산 비중 〉

(단위: 조달러)

	2004	2007	2012	2016	2020(E)	2025(E)	CAGR ('16~'25)
연금펀드	21.3	29.4	33.9	38.3	53.1	64.6	6.0%
보험회사	17.7	21.2	24.1	29.4	38.4	44.7	4.8%
국부펀드(SWF)	1.9	3.3	5.2	7.4	10.0	13.6	7.0%
부유층(HNWI)	37.9	50.1	52.4	72.3	93.4	119.9	5.8%
대중부유층	42.1	55.8	59.5	67.2	84.4	102.2	4.8%
총 고객자산	120.9	159.7	175.1	214.6	279.3	345.0	5.4%
총 운용자산*	37.3	59.4	63.9	84.9	111.2	145.4	6.2%
고객자산 중 운용자산 비중	**39.9%**	**37.2%**	**36.5%**	**39.6%**	**39.8%**	**42.1%**	**0.7%**

주 : BCG가 산출한 규모와 상이
자료 : PwC

(투자자별) '17년 전체 운용자산 중 기관(institutional)과 리테일(retail)비중은 각각 61.0%, 39.0%로, 리테일 부문은 순자금유입 급증*에 힘입어 비중이 전년대비 1.5%p 증가(BCG)

* '17년 리테일부문 순자금흐름(운용자산대비)은 +5.3%로 전년(+2%)대비 2.7배 증가

(운용전략별) '16년 액티브 운용전략이 71%로 가장 큰 비중 차지 하는 가운데, PwC는 패시브 전략 수요가 증가하면서 '25년 액티브, 패시브, 대체투자가 각각 60%, 25%, 15% 차지할 것으로 전망

〈 운용전략별 비중 및 전망 〉

	액티브(active)	패시브(passive)	대체(alternative)
2016년	71%	17%	12%
2025년(E)	60%	25%	15%
증감	-11%p	+8%p	+3%p

자료 : PwC

● 맥킨지 조사에 따르면, 미국시장의 사례를 볼 때 주식투자상품을 중심으로 액티브에서 패시브로의 전환 양상이 뚜렷

– '13년~'17년까지 미국 주식기반 액티브상품에서 2.4조달러의 자금이 유출

〈 미국 액티브 vs 패시브 상품 年순자금유입액 〉

(단위: 십억달러)

		2013	2014	2015	2016	2017	누적
주식	액티브	-360	-188	-344	-843	-653	-2,388
	패시브	243	157	284	234	505	1,423
채권	액티브	-158	-175	199	444	254	485
	패시브	63	105	85	72	257	583
멀티에셋	액티브	190	189	55	71	82	587
	패시브	50	57	65	73	85	331

자료 : McKinsey

(운용상품별*)

* BCG 'Global Asset Management 2018' 기준

● (active core) 액티브 운용 기반 국내 대형주, 국공채·회사채와 머니머켓, 구조화상품을 포함하는 active core 운용자산은 '17년 26조달러이며, '03년 전체 운용자산 중 절반 이상(56.3%)이었던 비중은 지속 감소하여 '17년 32.5%(-23.8%p) 차지

– BCG는 향후 active core 성장률이 年평균 3%로 둔화되어 '22년 동 자산 비중이 26.6%로 감소(-5.9%p)할 것으로 전망

● (active specialist) 해외, 신흥국, 중소형, 하이일드, 전환사채 등 주식·채권 스페셜리스트 운용자산은 '17년 15조달러, 비중은 18.8%이며 전체 운용자산내 비중은 '22년까지 동 수준을 유지할 전망

● (passive) '17년 패시브 운용자산은 16조달러로 '03년 9.4%에 불과하던 비중은 20%까지 증가하였으며, '22년까지 운용상품 중 가장 높은 성장세(연평균 10%)를 보이며 22.9%까지 확대될 전망

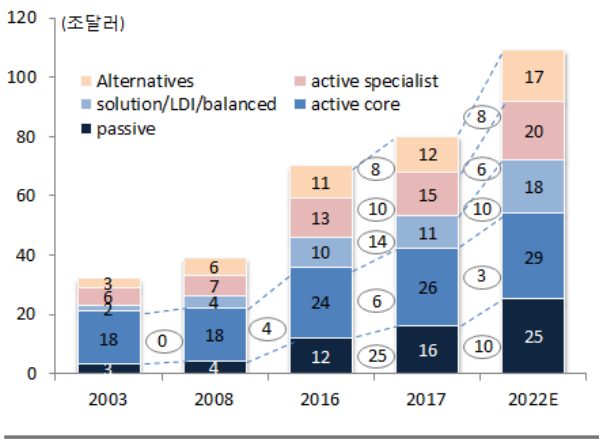
● (solution·LDI·balanced) 주로 안정적 수익을 목적으로 하는 솔루션 펀드*·부채기반 투자(liability-driven investment, LDI)·밸런스드 투자 관련 운용자산은 '17년 11조달러로 전체의 13.8%('03년대비 +7.5%p) 차지

* 타겟데이트펀드, 글로벌 자산배분펀드, 인컴펀드

– 동 자산은 年평균 10%의 높은 성장세를 지속하며 '22년 18조달러(비중 16.5%) 규모로 증가할 전망

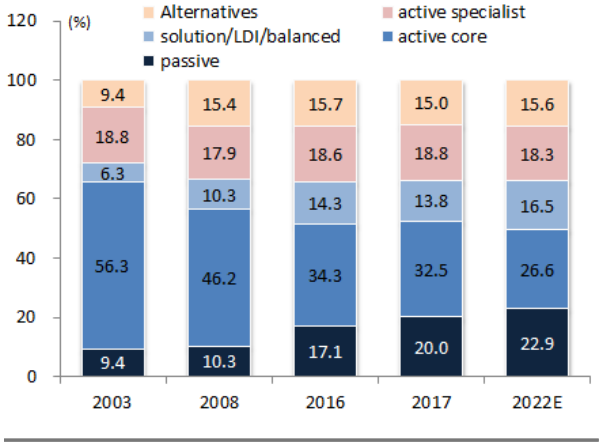
● (alternatives) 헤지펀드, 사모펀드, 부동산·상품·인프라스트럭처 펀드 등 대체자산 규모는 '17년 12조달러로 전체의 15.0%를 차지하고 있으며, '22년까지 年평균 8% 성장세를 보이며 현 비중 유지 전망

〈 운용상품별 운용자산 규모 〉



주 : 원 안은 연평균증가율(CAGR)
자료 : BCG

〈 운용상품별 운용자산 비중 〉



자료 : BCG

Ⅱ 주요 투자상품별 동향

가. 개방형 펀드

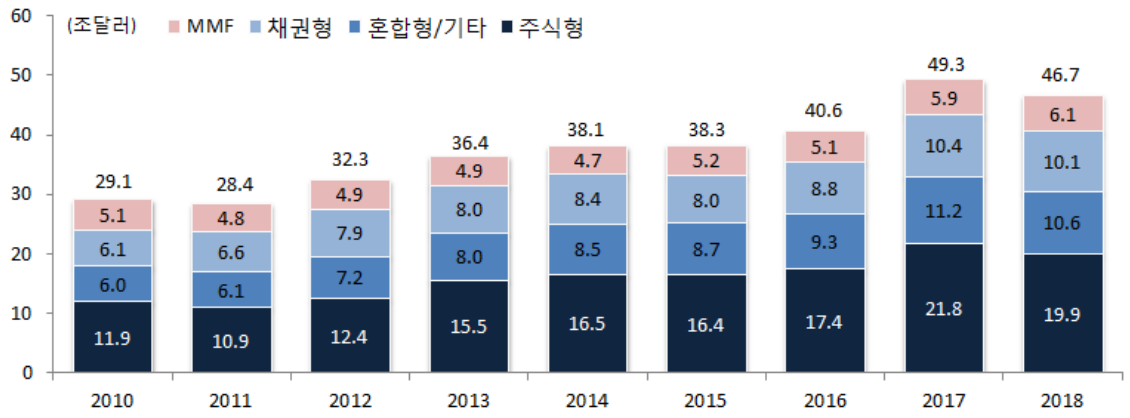
(규모) '18년 전 세계 개방형 펀드* 순자산 규모는 46.7조달러로 '10년이후 年평균 6.1%로 증가하고 있으며, 전체 펀드시장 중 미국(21.1조달러), 유럽(16.5조달러)이 각각 45.1%, 35.3% 차지(ICI)

* 뮤추얼펀드, 투자신탁, ETF 등 각국 금융당국에 등록된 개방형 투자펀드 기준(regulated open-ended investment fund)으로 美 ICI가 각국 펀드데이터를 집계하는 기준

- 유형별로는 주식형 43%, 혼합형·기타* 23%, 채권형 22%, MMF 13%를 차지하고 있으며, MMF를 제외한 세 가지 유형이 고른 성장세*

* balanced/mixed fund, guaranteed/protected fund, real estate fund 등 포함
** '10년이후 유형별 순자산 CAGR : (주식형) 6.6% (혼합형) 7.4% (채권형) 6.5%

〈 전 세계 개방형 펀드 순자산 규모 추이 〉



자료 : ICI

(순자금흐름) '10년 이후 개방형 펀드에 순자금유입 상태가 지속되고 있는 가운데, 누적 순자금유입액은 채권형 4.5조달러, 혼합형·기타 3.7조달러, 주식형 3.4조달러 순

〈 전 세계 개방형펀드 순자금흐름 추이 〉

(단위: 십억달러)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	누적
주식형	253	-25	88	644	503	529	209	724	479	3,404
혼합형/기타	440	212	266	466	556	720	314	522	250	3,746
채권형	530	305	894	177	569	338	615	877	245	4,550

자료 : ICI

(리테일 동향 : 미국사례)

- **(리테일 비중)** 펀드시장이 가장 발달한 미국사례를 보면, 퇴직연금·IRA, 변액연금, 학자금펀드 등의 계좌를 통한 보유비중까지 감안시 '18년 전체 뮤추얼펀드 자산의 89%(15.8조달러)를 가계가 보유*(ICI)

  * '18년 美 뮤추얼펀드 보유주체별 순자산(조달러) : (가계 장기펀드) 13.9 (가계 MMF) 1.9 (기관 장기펀드) 0.8 (기관 MMF) 1.1

  - 전체 미국 가구 수 중 뮤추얼펀드 보유 가구 비중은 '00년 이후 40%대를 유지하는 가운데, '18년 43.9%(56백만가구)이며, 가구당 15만달러(중간값)의 펀드 자산을 보유

- **(보유계좌 유형)** 가계 대부분 은퇴자산으로서 펀드에 투자하고 있는 가운데, '18년 뮤추얼펀드 보유 가구 중 94%가 퇴직연금계좌, IRA, 변액연금 계좌를 통해 보유

  - 가계 보유 펀드순자산 기준(MMF 제외)으로는 '18년 DC플랜계좌 29.3%, IRA 계좌 26.8%, 변액연금계좌 8.1%, 기타계좌(학자금펀드 등) 35.8%를 통해 보유

- **(판매채널)** '18년 DC플랜·IRA계좌(outside employer-sponsored)를 통해 펀드에 투자하는 가계 중 78%*가 어드바이저(IFP**), 증권사, 보험설계사 등 투자전문가의 도움을 받아 구입하고 있으며, 직판·온라인 증권사만을 통한 비중은 14%에 불과(ICI)

  * 투자전문가만을 통해서 구입 40%, 투자전문가 + 직판·온라인 증권사 38%

  ** independent financial planner

- 투자전문가를 활용하는 경우* 종합증권사 55%, 어드바이저 49%, 은행 판매인력 39%, 보험설계사 20.4%, 회계사 14%(복수응답) 순
- 직접 구입시* 온라인 증권사 66.7%, 운용사 직판채널 58%(복수응답) 순

* ICI 팩트북 수치를 100%로 환산하여 재산정

나. ETF

(규모) 전 세계 ETF 순자산은 '18년 4.7조달러로, '03년이후 연평균 23.2%의 높은 성장세 지속하는 가운데, BlackRock은 동 자산규모가 '23년 12조달러에 달할 것이라 전망

- 이에 전 세계 개방형 펀드 시장 중 비중도 '09년 3.7%에서 '18년 10.0%로 세 배 가까이 증가

〈 전 세계 ETF 순자산 추이 〉

(단위: 십억달러)

	2003	2006	2009	2012	2015	2018
순자산	204	580	1,041	1,772	2,899	4,685
총 개방형펀드 순자산대비 비중*	–	–	3.7%	5.6%	7.6%	10.0%

주 : ICI의 전세계 개방형펀드 규모가 '09년부터 산출
자료 : Statista

(리테일 동향 : 성장동인)

- **(자문 모델로의 전환)** 글로벌 자산관리시장이 commission-based 모델에서 fee-based advisory 모델로의 전환 추세*인 가운데, 고객의 운용자산 증대를 통해 수익을 창출하는 동 모델은 저비용 상품 투자의 유인으로 작용

* 미국 fee-based advisory 운용자산(조달러, Cerulli) : ('05) 3 ('10) 5 ('15) 11 ('20E) 20

- '17년 美 종합증권사와 RIA의 fee-based 기반 고객자산 중 ETF 비중은 '11년 대비 11%p, 18%p 증가*(ICI)

〈 fee-based 채널의 고객포트폴리오 변화 〉

(단위: %)

		뮤추얼펀드	변액연금	ETF
종합증권사	2011년	69	25	6
	2017년	64	19	17
RIA	2011년	83	6	10
	2017년	64	8	27

주 : fee-based account 기반 고객자산 기준
자료 : ICI, Cerulli

– '고객이익 최우선'을 요구하는 '신인의무(fiduciary rule)' 강화 추세 역시 고객에게 이익이 되는 저비용 ETF 수요 증가에 기여

● **(로보어드바이저 성장)** ETF 기반 운용모델인 로보어드바이저 확산이 리테일 ETF 시장 성장을 견인하는 가운데, 로보어드바이저 운용자산은 '18년 5,432억달러이며 '23년 2.6조달러로 증가할 전망(statista)

● **(액티브 ETF 출시 확대)** 액티브 ETF 시총은 전체 ETF시장의 6% 정도에 불과하나, 저비용으로 수익제고를 원하는 투자자 니즈가 증가하면서 다양한 액티브 ETF 상품 출시 확대 추세

– 최근 美 SEC는 운용전략이 노출되지 않도록 액티브 ETF의 보유비중을 특정인에게만 공개하는 Non-transparent ETF*를 승인, 액티브 ETF시장 성장에 기여할 것으로 예상

* ETF의 보유종목 일별 공시요건을 완화, Authorized participant에만 일별 공시하고, 일반 공시는 분기별로 실시하도록 허용

다. 대체투자자산

(규모) '07년 5.3조달러였던 대체투자자산 규모는 '16년 10.1조달러로 두 배 가까이 성장하였으며,

● 이후에도 年평균 8.5%의 높은 성장세를 지속하며 '25년 21.1조달러에 달할 것으로 전망(PwC)

● '16년 PEF가 46.5%로 가장 큰 비중을 차지하는 가운데, 헤지펀드 32.7%, 부동산 11.9%, 인프라스트럭처 5.9%, 상품 2.0% 순이며, '07년 이후 성장률은 인프라스트럭처(CAGR 21%)가 가장 높은 수준

– '25년에는 인프라스트럭처 비중이 크게 늘면서 PEF 48.3%, 헤지펀드 22.7%, 인프라스트럭처 16.1%, 부동산 10.4%, 상품 2.4% 순이 될 전망

〈 전 세계 대체투자자산 규모 및 전망 〉

(단위: 조달러)

	2004	2007	2012	2016	2020(E)	2025(E)
헤지펀드	1.0	2.0	2.3	3.3	4.0	4.8
인프라스트럭처	0.1	0.1	0.2	0.6	1.7	3.4
부동산	0.3	0.6	0.6	1.2	1.5	2.2
상품(commodities)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.5
사모투자펀드(PEF)	1.0	2.5	3.3	4.7	6.4	10.2
전체	**2.5**	**5.3**	**6.4**	**10.1**	**13.9**	**21.1**

자료 : PwC

■ **(리테일 동향)** 아직은 기관투자자가 주도하고 있으나, 포트폴리오 분산, 수익 제고 등의 니즈가 증가하면서 소매투자자들의 대체투자 수요가 증가세

● **(투자자)** 최소 투자금액이 높은 대체투자상품 특성상 부유층(HNWI) 중심의 투자가 이루어지고 있는 가운데, '18년 HNWI의 전체 보유자산 중 대체투자(부동산 포함) 자산 비중은 26%*(capgemini)

* '18년 HNWI 자산구성: (현금예금) 16% (부동산) 17% (주식) 31% (채권) 27% (부동산 제외 대체투자) 9%

● **(플레이어)** 세계 최대 사모펀드 Blackstone 사례를 보면, 리테일 자산이 지속 증가하는 가운데, '18년 전체 운용자산 중 13.2%*(58십억달러)를 차지

* '18년 Blackstone AUM(십억달러) : (기관투자자) 334 (리테일) 58 (보험) 47

– Blackstone은 잠재성장성이 높은 부유층 시장을 타겟으로 리테일 자산 비중 50%를 목표로 설정, 공격적으로 동 시장을 공략 중

– 이를 위해 리테일 상품개발, 자산관리회사와의 파트너십 확대, 어드바이저 확충 등 리테일 플랫폼을 강화*하는 한편,

* Blackstone 리테일 관련 지표('11년→'18년) : (자사 판매인력) 15명→60명이상 (펀드수) 1개→30개이상 (PB파트너수) 1개사→250개사 (거래 어드바이저) 180명→15,000명

– 대체투자상품을 소매고객에게 판매하는 어드바이저 대상 관련 상품 교육이 중요하다고 판단, 이에 주력한다는 계획

라. 투자상품별 비용 : 미국사례

(뮤추얼펀드) 펀드 유형, 종류 등에 따라 총보수비용비율(TER, total expense ratio)은 매우 상이한 가운데, 미국 뮤추얼펀드는 평균적으로 1% 내외 수준

- 미국 뮤추얼펀드의 총보수비용비율은 지속적으로 감소해온 가운데, 2000년과 비교하여 주식형 펀드는 0.44%p, 채권형 펀드는 0.28%p 감소(자산가중평균 기준)

〈 미국 뮤추얼펀드 유형별 총보수비용비율('18) 〉

(단위: %)

	중간값	자산 가중평균	단순평균
주식형	1.16	0.55	1.26
성장형	1.10	0.71	1.19
섹터형	1.31	0.73	1.40
가치형	1.10	0.66	1.17
혼합형	0.98	0.33	1.03
해외	1.25	0.68	1.35
하이브리드	1.16	0.66	1.28
채권형	0.81	0.48	0.94
투자등급	0.69	0.34	0.79
해외	1.00	0.60	1.13
국공채	0.76	0.39	0.84
하이일드	0.95	0.73	1.05
Municipal	0.76	0.52	0.90
MMF	0.43	0.26	0.47
타겟데이트펀드	0.74	0.40	0.82
인덱스 주식형	0.33	0.08	0.62

자료 : ICI

(ETF) 미국 ETF의 총보수비용비율(TER)은 뮤추얼펀드대비 낮은 0.2~0.5% 수준*

* 미국 ETF 평균 보수율(블룸버그) : ('09) 0.31% → ('18) 0.2%

- 인덱스 주식형 ETF의 총보수비용비율은 '05년 0.38% 수준에서 '08년 0.59%까지 상승하였다가, 이후 소폭 하락한 0.49%이며,
  - 인덱스 채권형 ETF의 경우 '07년 0.18%에서 '12년 0.35%까지 상승하였다가 현재 0.28% 수준
- 업권내 ETF 가격경쟁은 지속적으로 격화되는 가운데, 뱅가드와 찰스스왑의 평균 보수율은 각각 0.074%, 0.082% 불과

〈 미국 ETF 유형별 총보수비용비율('18) 〉

(단위: %)

	중간값	자산 가중평균	단순평균
인덱스 주식형 ETF	**0.47**	**0.20**	**0.49**
성장형	0.30	0.19	0.36
섹터형	0.50	0.26	0.56
가치형	0.30	0.21	0.34
혼합형	0.35	0.12	0.43
해외	0.53	0.30	0.54
인덱스 하이브리드 ETF	**0.68**	**0.60**	**0.70**
인덱스 채권형 ETF	**0.20**	**0.16**	**0.28**
회사채	0.10	0.09	0.15
해외	0.41	0.31	0.40
국공채	0.15	0.14	0.31
하이일드	0.41	0.45	0.43
Municipal	**0.25**	0.23	0.25
액티브 주식형 ETF	**0.75**	**0.79**	**0.77**

자료 : ICI

(PEF) PEF는 보수구조가 비공개이며 매우 상이하나, 평균적으로 운용보수(management fee)가 0.5%~2%, 성과보수(performance fee)가 운용수익의 20% 수준(Whitley LLP Attorneys at Law, '18)

■ (Managed account) 美 어드바이저*(RIA)가 수취하는 年평균 보수율은 관리자산 규모에 따라 0.59%~1.18% 수준으로 백만달러 예치시 1.02%이며, 백만달러 초과시 1% 미만, 백만달러 이하시 1% 이상('18)

* 미국 어드바이저들은 자문, 자산운용(일임) 등 자산관리 서비스의 대가로 다양한 형태의 보수를 수취하며, 보수수준은 자문범위, 자산규모 등에 따라 고객과 협의하여 결정

〈 미국 RIA 年평균 보수율('18) 〉

투자금액	年평균 보수율	금액환산 보수액
50,000달러	1.18%	590달러
100,000달러	1.12%	1,120달러
150,000달러	1.09%	1,635달러
250,000달러	1.07%	2,675달러
500,000달러	1.05%	5,250달러
1,000,000달러	**1.02%**	**10,200달러**
1,500,000달러	0.94%	14,100달러
2,000,000달러	0.91%	18,200달러
2,500,000달러	0.88%	22,000달러
5,000,000달러	0.84%	42,000달러
7,500,000달러	0.77%	57,750달러
10,000,000달러	0.69%	69,000달러
20,000,000달러	0.65%	130,000달러
30,000,000달러	0.59%	177,000달러

자료 : AdvisoryHQ

● 정액제(flat fee) 활용도 늘어나는 가운데, '16년 年평균 정액 보수액은 7,500~55,000달러로 투자금액이 클수록 정률제와의 보수차이가 큰 편

– 자산운용을 제외한 정기적인 금융자문 서비스만을 제공하는 경우 연간 6,000~11,000달러의 보수를 수취하는 것으로 조사

〈 미국 RIA 정액제 기준 年평균 보수액('18) 〉

투자금액	年평균 보수금액
1~499,999달러	7,500달러
500,000~999,999달러	11,000달러
1,000,000~1,999,999달러	12,500달러
2,000,000~7,499,999달러	37,500달러
7,500,000달러 이상	55,000달러

자료 : AdvisoryHQ

Ⅲ 글로벌 연금자산 운용 동향

가. 주요국 연금자산 동향

(자산규모) Towers Watson에 따르면, 주요 22개국*의 총 연금자산규모는 '18년 40.2조달러로, '12년(30.7조달러)이후 年평균 4.6% 증가세

* 조사대상 22개국 : 호주, 브라질, 캐나다, 칠레, 중국, 핀란드, 프랑스, 독일, 홍콩, 인도, 아일랜드, 이탈리아, 일본, 말레이시아, 멕시코, 네덜란드, 남아프리카, 한국, 스페인, 스위스, 영국, 미국

- 22개국의 GDP대비 연금자산 비중은 '18년 평균 60%이며, 미국, 호주, 영국, 캐나다 등 주요국들은 100%에 달하거나 상회

〈 주요국의 연금자산 규모 및 GDP대비 비중 〉

(단위: 십억달러)

	연금자산 규모			GDP대비 비중	
	2008년	2018년	10년간 CAGR	2008년	2018년
미국	11,762	24,711	7.7%	80%	120%
일본	3,318	3,081	-0.7%	66%	61%
영국	1,433	2,856	7.1%	49%	102%
호주	710	1,866	10.2%	67%	131%
캐나다	847	1,630	6.8%	55%	94%
한국	–	733	**7.6%***	–	**44%**
연금선진 22개국	–	40,173	–	–	**60%**

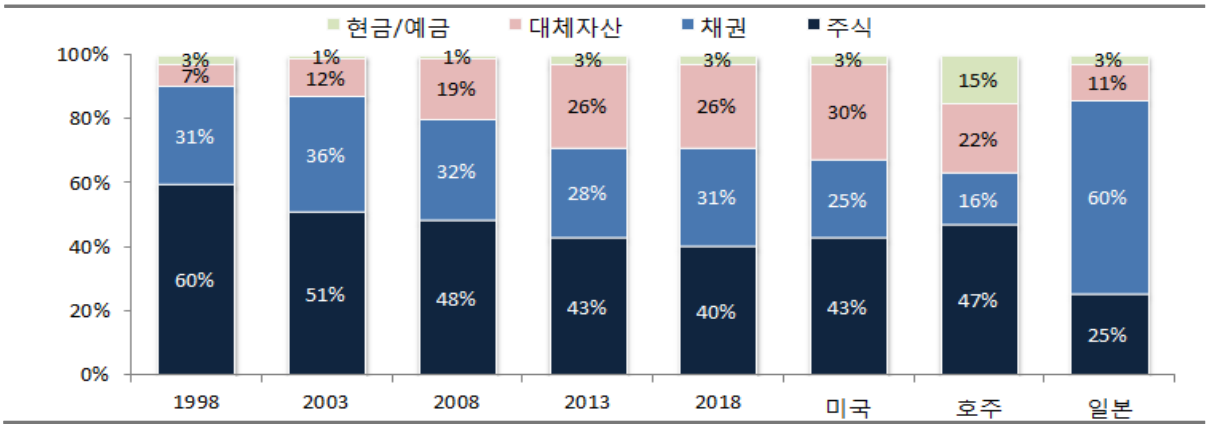
주 : 한국은 5년간 연평균 성장률
자료 : Towers Watson

(자산운용) 연금선진 7개국(P7)*의 연금자산 운용현황을 살펴보면, '18년 주식 40%, 채권 31%, 대체투자 26%, 현금·예금 3% 순

* 호주, 미국, 캐나다, 영국, 네덜란드, 스위스, 일본

- 주식비중은 '98년 60%대비 -20%p 감소한대 반해, 동 감소분이 대부분 대체투자(+19%p)로 이동
  - 미국(43%) 및 호주(47%)의 주식비중은 P7의 평균(40%)을 상회

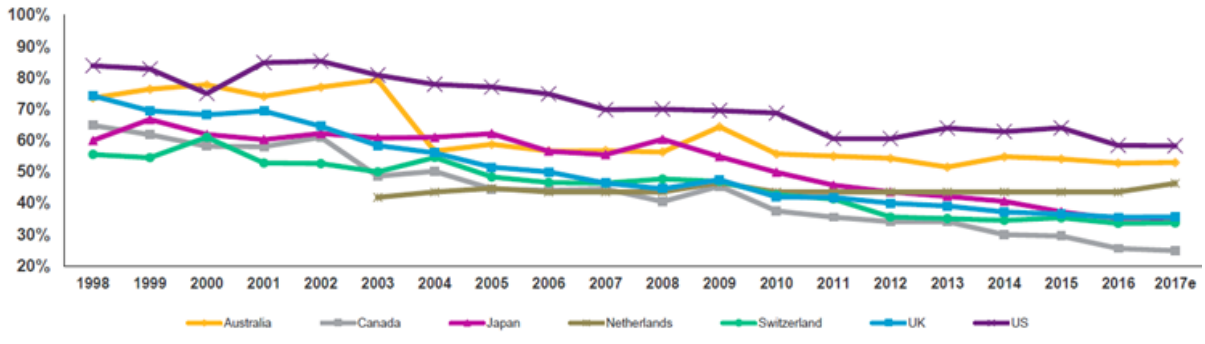
〈 P7 및 주요국 연금자산 운용 동향 〉



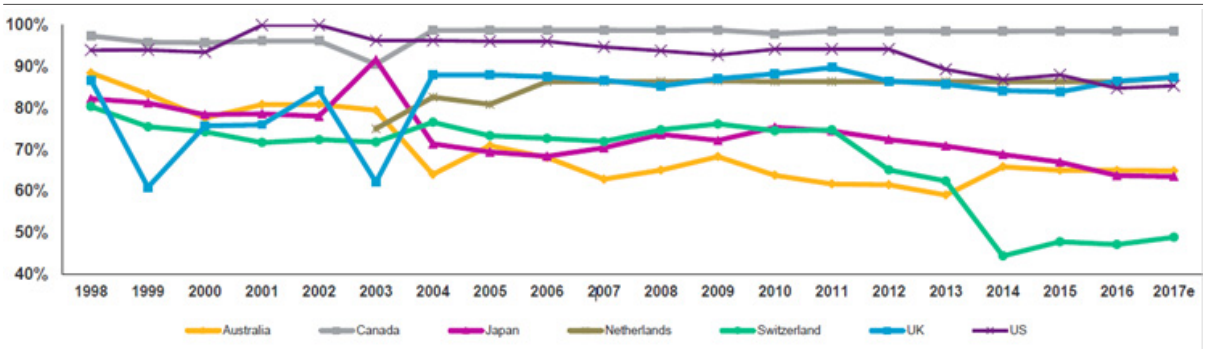
주 : 미국·호주·일본은 2018년 기준
자료 : Towers Watson

- **(해외투자)** 전체 주식자산 중 국내주식 비중은 '98년 68.7%에서 '18년 40.2%로 감소(−28.5%p)하며 주식투자의 자국편향(home bias) 성향이 줄어드는 양상
  - 채권의 경우 주식대비 자국투자 성향이 높은 가운데, 국내 채권 투자비중은 '18년 70.9%('98년 86.3%)로 3분의 2 이상 차지

〈 P7의 전체 연금 주식자산 중 국내주식 비중 〉



〈 P7의 전체 연금 채권자산 중 국내채권 비중 〉



자료 : Towers Watson

(운용수익률) 주요국들의 명목(nominal) 연금 운용수익률은 年평균 5~10% 수준을 유지

〈 주요국의 연금 운용수익률 〉

	명목 운용수익률			실질 운용수익률		
	2017년	5년 年평균	10년 年평균	2017년	5년 年평균	10년 年평균
미국	9.8%	5.8%	2.8%	7.5%	4.3%	1.1%
일본	3.4%	–	–	3.2%	–	–
영국*	14.7%('16)	8.2%	8.5%	12.7%('16)	6.9%	6.2%
호주	9.4%	9.6%	5.2%	7.3%	7.5%	2.7%
캐나다	7.7%	8.1%	5.9%	5.7%	6.5%	4.3%
한국	**3.3%**	**3.5%**	**4.0%**	**1.9%**	**2.3%**	**1.9%**

주 : 5년 연평균은 '13년~'17년, 10년 연평균은 '08년~'17년,
영국은 2016년 기준, '16년까지의 4년 및 9년 연평균 수익률
자료 : OECD

나. 미국 연금시장 운용 사례

(규모) 퇴직연금, IRA, 연금상품 등으로 구성된 미국 퇴직자산 규모는 '18년 27.1조달러로, '95년 이후 年평균 6.1% 증가세 지속

- 개인계좌 기반 DC플랜과 IRA는 총 16.3조달러로, 전체의 60% 차지

〈 미국 퇴직자산 규모 〉

(단위: 조달러)

	1995	2000	2005	2010	2015	2018
IRA	1.3	2.6	3.4	5.0	7.5	8.8
DC플랜	1.7	3.0	3.7	4.8	6.5	7.5
DB플랜/기타	3.9	6.0	7.2	8.2	10.1	10.7 (기타 2.1)
전체	**6.9**	**11.6**	**14.4**	**18.0**	**24.0**	**27.1**

자료 : ICI

(401K 자산운용) 美 401K의 자산배분을 보면, '16년 주식형펀드, 직접투자주식 등 주식기반 자산이 20대는 79.5%이며, 60대도 절반 이상인 55.4% 차지

● 특히 20대의 경우 연금자산 중 타겟데이트펀드(TDF)가 47.6%를 차지하며 주요 운용수단으로 활용 중

〈 미국 401K의 자산배분 비중('16) 〉

(단위: %)

	20대	60대
Equity fund	28.8	38.1
Target date fund	47.6	18.4
Non-target date balanced fund	7.6	6.3
Bond fund	5.2	10.8
MMF	1.0	4.6
GICs and other stable value funds	1.3	9.6
company stock	3.9	5.6
other	4.5	6.6
주식기반 자산*	**79.5**	**55.4**

주 ; 주식기반 자산은 주식형펀드, TDF 등 밸런스드 펀드 중 주식분
자료 : ICI

(TDF 동향) 연금자산 유입에 힘입어 美 타겟데이트펀드 자산은 '05년이후 年 23.6%의 높은 성장세를 지속하여, '18년 1.1조달러를 기록하고 있으며,

● TDF 자산의 86%가 DC플랜(66.7%)·IRA계좌(19.3%)를 통해 보유

〈 미국 타겟데이트펀드(TDF) 자산규모 〉

(단위: 십억달러)

	2005	2010	2015	2018	비중
DC플랜	48	240	511	734	66.7%
IRA	16	66	160	213	19.3%
기타	7	33	92	154	14.0%
전체	**70**	**340**	**763**	**1,101**	**100.0%**

자료 : ICI

Ⅳ 글로벌 리테일 자산운용·관리 동향

가. 주요국 가계자산 동향

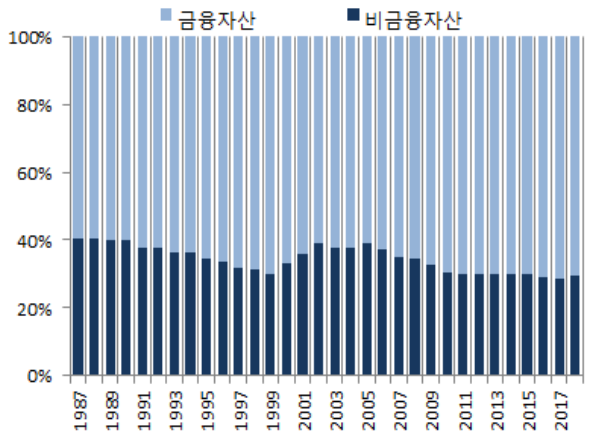
■ **(미국)** '18년 가계자산은 120.4조달러로 10년간 年평균 5.4%로 증가했으며, 그 중 금융자산과 비금융자산은 각각 85조달러(10년 CAGR 6.2%), 35.4조달러(10년 CAGR 3.6%)

- **(가계자산 구성)** 금융자산 비중은 '87년 59.5%에서 증가세를 보이며 2012년 이후 70%대를 유지하는 가운데, '18년 70.6% 차지

- **(금융자산 구성)** '18년 금융자산내 비중은 현금·예금 13.1%, 금융투자상품 51.9%(주식 34.3%·채권 6.4%·펀드 11.2%), 보험·연금 32.1%

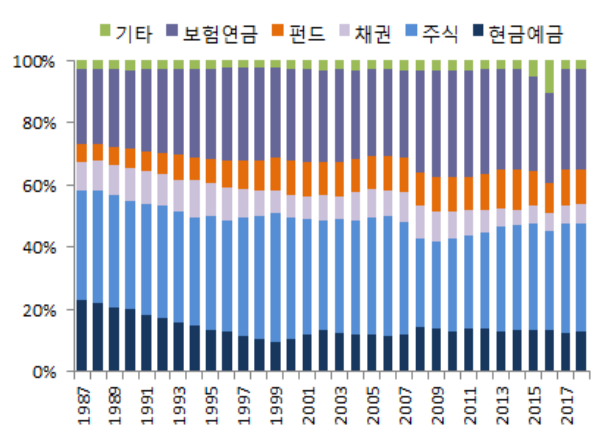
  – 현금·예금은 '87년 22.8%에서 지속 감소하여 10% 초반에 머무는 가운데, 금융투자상품은 50%대('87년 50.3%)를 유지하고 있고, 연금자산 증가에 힘입어 보험·연금은 '87년 23.9%에서 8.2%p 증가

〈 美 가계자산 구성 〉



자료 : FRB

〈 美 가계 금융자산 구성 〉



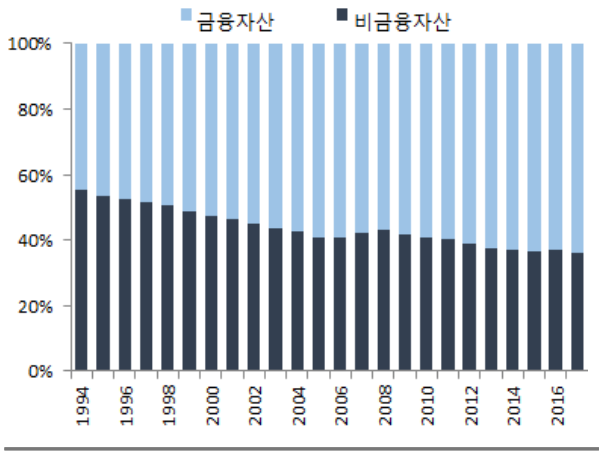
자료 : FRB

■ **(일본)** '17년 가계자산은 2,976.6조엔으로 年평균 0.6% 증가에 머물고 있는 가운데, 금융자산은 1,901.5조엔(10년CAGR 1.6%), 비금융자산은 1,075.1조엔(10년 CAGR-0.9%)

- **(가계자산 구성)** '94년 44.8%였던 금융자산 비중은 지속적으로 증가하여 '17년 63.9%(+19.1%p) 차지

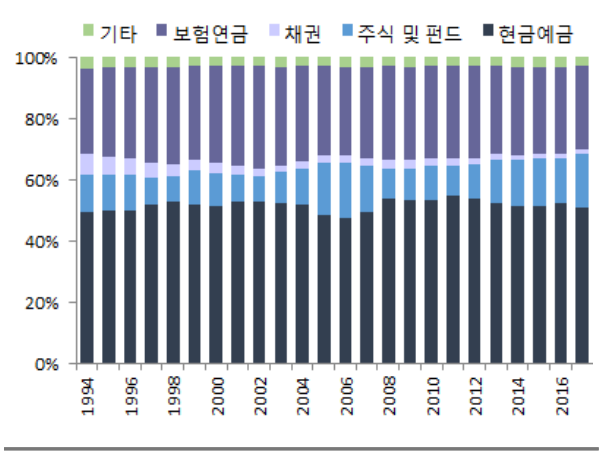
- **(금융자산 구성)** '17년 금융자산내 비중은 현금·예금 50.9%, 금융투자상품 18.6%(주식및펀드 17.4%·채권 1.3%), 보험·연금 27.5%
  - '90년대말부터 현금·예금은 50%대('97년 49.3%), 보험·연금은 30% 내외('97년 28.1%)을 유지하고 있으며,
  - '94년 18.9%이던 금융투자상품은 10%초반까지 감소했다가 아베노믹스에 힘입어 '13년 이후 주식·펀드('12.4%→17.4%) 중심으로 증가세

〈 日 가계자산 구성 〉



자료 : BOJ

〈 日 가계 금융자산 구성 〉



자료 : BOJ

나. 리테일 자산관리 채널 동향*

* 국내와 유사하게 금융 전업주의 구조인 미국 사례를 중심으로 금융투자업권의 대중·대중부유층 대상 자산관리 동향을 조사

(채널 유형) 미국내에서 자산관리사업을 영위하는 주요 플레이어로는 상업은행, 종합증권사, 온라인증권사, RIA, 전문 프라이빗뱅크 등의 유형이 존재*

* 자산관리 플레이어 유형 구분은 기관마다 다양하나, 동 보고서는 BCG 구분 참조

** '14년 美 부유층 자산관리시장 점유율 기준 종합증권사(wirehouse)가 42%로 절반 가까이 차지(Cerulli Associate)

〈 미국 자산관리시장내 주요 플레이어 유형 및 특징 〉

유형	主 타겟고객	주요 특징
상업은행 (retail bank)	대중, 대중부유층	• 넓은 지점망을 강점으로 사업 영위 • 예금, 대출 등 주로 표준화된 상품서비스 제공 • 투자상품/서비스는 (계열)증권사, 어드바이저와의 연계영업을 통해 제공
종합증권사 (full-service brokerages)	대중부유층, 부유층, 초부유층	• 투자자산에 대한 전문성, 고객-어드바이저간 유대관계 등을 강점으로 사업 영위 • 대형사는 전국망, 대규모 전문인력, 계열사 등을 활용하여 폭넓은 자산관리영업 수행 • 독립 중소형 증권사는 지역기반 고객과의 긴밀한 관계에 초점을 두며 사업 영위 • 전통적으로 수수료기반 수익구조이나, 금융위기 이후 대형사를 중심으로 자문, 일임서비스를 강화하며 보수기반 구조로 전환 추세
온라인증권사 (online brokerage)	대중부유층	• IT를 활용한 이용편의성, 저렴한 수수료 등을 강점으로 주로 젊은 대중부유층을 타겟 • 기본적으로 온라인을 통해 표준화된 상품· 서비스를 제공하나, 최근 유선·지점을 통해 자문/재무설계 서비스를 확대하는 추세 • 온라인거래 특성상 브랜드 인지도가 중요
투자자문사 (RIA, registered investment advisors)	대중부유층, 부유층	• 고객과의 긴밀한 관계관리, 지역기반 등이 강점 • 상품판매보다는 맞춤형 자문·자산운용에 초점 • 신규고객 유치에 있어 리퍼럴 의존도가 높음 • 미국내 자산관리시장에서 가장 고성장세
전문 프라이빗뱅크 (pure private bank)	부유층, 초부유층, 패밀리오피스	• 고객과의 장기간 유대관계를 기반으로 하며, 주로 부유층 이상의 수익성 높은 고객군이 타겟 • 주로 은행관련 상품·서비스를 중심으로 맞춤형 통합 재무설계/자산관리서비스 제공 • 부유층 가족 전반의 자산관리서비스 제공

자료 : BCG분류 참고하여 재작성(금투협 '15)

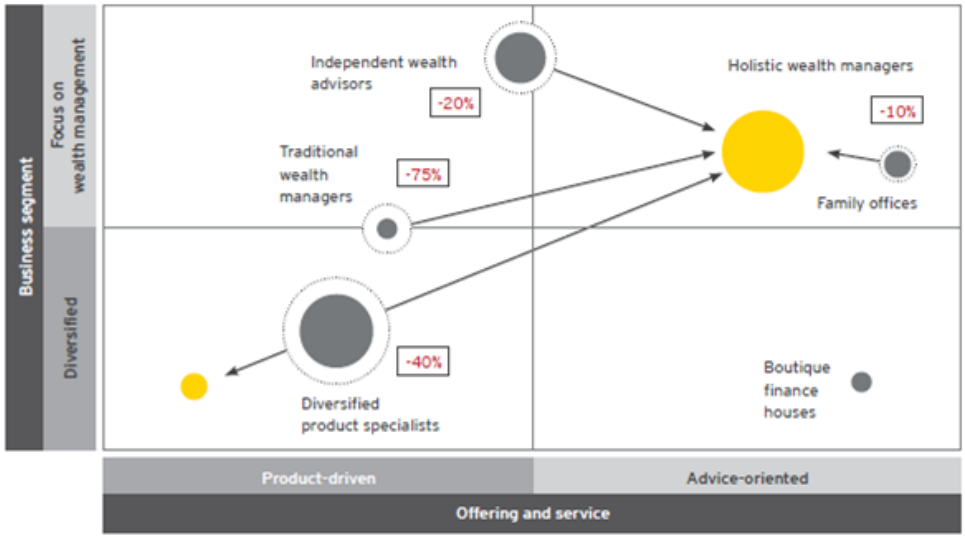
(트렌드) 점차 개별 투자상품보다 전체적 관점(holistic)에서의 자산관리와 수익률에 대한 관심과 니즈가 증가함에 플레이어들은 자문·일임 기반, 포트폴리오 기반 자산관리를 강화하는 추세

- 기존에 고액 자산가들에게 국한되었던 자문·포트폴리오관리 서비스를 디지털 플랫폼을 통해 대중·대중부유층에게 저비용으로 제공하는 '하이브리드 모델'이 확산

● EY는 기존 상품 기반(product-driven) 리테일 플레이어 운용자산의 상당부분이 자문기반(advice-oriented) holistic 모델로 이동할 것이라 전망

– Capgemini는 점차 리테일 자산관리가 개별상품 판매채널의 경우 모든 상품을 망라하는 마켓플레이스(marketplace) 플랫폼 형태로 변모하고, 어드바이저가 동 플랫폼을 활용해 고객 최적의 포트폴리오를 구성하는 모델로 발전할 것이라 전망

〈 리테일 비즈니스 모델별 운용자산 규모 변화 전망 〉



주 : 점선 원은 현 AUM, 짙은색 원은 2020$5년 AUM
자료 : EY

(주요 채널별 동향)

1 **(증권회사)** 대중·대중부유층으로 타겟고객군을 확대하며 디지털 플랫폼을 강화하되, 휴먼 어드바이저가 투자자문서비스를 제공하여 종합 포트폴리오관리로 차별화

《 BOA Merrill Lynch 사례 》

● **(개요)** '10.6월 대중·대중부유층을 타겟으로 온라인 자산관리 브랜드 'Merrill Edge(ME)'를 런칭, 동 고객층 대상 자산관리서비스의 핵심 플랫폼 역할을 수행 중

– ME의 고객 투자자산(investment asset under management)은 지난 3년간 70% 증가하며 '18.9월 2,000억달러('15년 1,180억달러)를 돌파

● **(서비스)** 온라인 플랫폼을 통해 원스톱 자산관리*가 가능하도록 구현한 가운데, 주식, ETF, 채권, 펀드, 옵션, 퇴직연금, 일임 등 대부분의 금융투자상품·서비스를 제공

* 한 번의 로그인으로 ME계좌와 BOA 은행계좌를 통합 접속·관리 가능하며, Merrill Edge CMA 신용카드는 BofA ATM(18,000여개)에서 이용 가능

– 전문가의 지원 정도에 따라 서비스 유형을 ①직접 투자형, ②일임형(로보어드바이저), ③일임+맞춤자문형(하이브리드 로보어드바이저) 등으로 구분

〈 Merrill Edge 자산관리 서비스 유형 〉

	① Online investing & trading	② Merrill Edge Guided Investing	③ Invest with an advisor
개요	• 온라인 브로커리지 서비스	• 온라인 일임서비스 (로보어드바이저)	• 일임·자문서비스 (하이브리드 로보어드바이저)
보수·수수료	• 건당 6.95달러	• 年 0.45%	• 年 0.85%
최소 가입액	• 없음	• 5,000달러	• 20,000달러
투자대상	• 주식, 채권, 옵션, ETF, 펀드 등 모든 금융투자상품	• ETF 포트폴리오	• ETF 및 뮤추얼펀드 포트폴리오
일임서비스	X	O	O
어드바이저 자문서비스	X	X	O • 지점·콜센터를 통해 자문 서비스 제공

● **(최근 동향)** 메릴린치는 젊은층, 대중고객의 투자서비스 증가에 부응하기 위해 600여개 ME Investment Center 신설*과 현 2,200여명 ME 어드바이저를 4,000여명으로 증원한다는 계획 발표('18)

* 2020년까지 미국 전역에 총 2,800개 Investment Center 확보 목표

2 **(RIA(투자자문사))** 주로 부유층대상 보수기반(fee-based)의 맞춤형 자문, 일임서비스 제공 채널이나, 온라인 RIA 로보어드바이저 확산으로 대중·대중부유층 대상 자산관리 확대

● 독립 로보어드바이저업체들은 경쟁이 심화됨에 따라 온라인 일임만을 제공하였던 초창기 모델에서 자문을 포함한 서비스 다양화, 사업영역 확대 등으로 차별화 모색

《 Betterment 사례 》

● **(개요)** '08년 설립이래 독립 로보어드바이저업체 중 선도적 지위를 유지하고 있는 가운데, '19.4월 운용자산은 164억달러

● **(주요 서비스)** 최소투자금액 제한없는 年 0.25%의 온라인 일임기본서비스와, 최소 10만달러이상 年 0.4%로 휴먼어드바이저의 무제한 온라인 자문을 제공하는 프리미엄 서비스 존재

- CEO Jon Stein은 온라인 투자서비스의 미래가 로보와 휴먼 어드바이저의 결합이 될 것이라 보고 자문사업을 강화하는 가운데, '18.9월 생애주기에 따른 맞춤형 자문을 제공하는 자문 패키지 'One-on-one expert advice'를 새롭게 런칭
- 동 서비스는 신규회원 맞춤형, 재무상황 점검, 학자금마련, 결혼자금마련, 은퇴계획 등 총 5가지 패키지로 구성되고, 각 목적에 맞는 심도있는 자문이 제공되며 보수는 199~299달러

● **(기타)** 401(k)플랜 스폰서, 어드바이저 등을 대상으로 한 B2B 플랫폼으로 사업을 확대하는 한편, 개인고객을 위한 타 금융사 연계 통합계좌서비스, 동사 계좌내 자동 기부서비스 등 개발·제공

3 **(자산운용사)** fee-based 수요가 증가함에 따라 개별펀드보다는 포트폴리오 관점에서의 펀드판매에 초점을 두고 자체 자산관리서비스를 강화하는 한편, 어드바이저* 대상 B2B플랫폼을 통해 판매채널을 강화

* 맥킨지에 따르면 북미지역 어드바이저가 7조달러 규모의 자산을 관리 중

《 Vanguard 사례 》

● **(개요)** 패시브펀드 명가 뱅가드는 과거 온라인을 기반으로 펀드판매 중심의 사업을 영위하다가 '13년 대중부유층 타겟 온라인 자문·일임서비스 'Vanguard Personal Advisor Services' 출시하며 자산관리사업으로 확대

- **(로보어드바이저)** Personal Advisor Services는 최소 투자금액이 5만달러, 보수는 年 0.05~0.3%이며, 휴먼 어드바이저가 비디오컨퍼런스 등을 통해 자문을 제공
  - '18년말 운용자산이 1150억달러에 달하며 로보어드바이저 시장에서 압도적인 1위(2위 찰스스왑 370억달러)
  - 최근 동 사는 '21년 런칭을 목표로 어드바이저용 투자관리 플랫폼도 개발 중임을 발표한 가운데, 이미 BlackRock은 유사한 Aladdin Wealth 플랫폼을 300,000여 어드바이저에게 제공 중

- **(펀드 운용·판매)** 3.5조달러의 운용자산을 보유한 뱅가드는 업계 최저 수준의 공격적인 가격전략, 패시브 펀드로의 연금자산 유입 추세에 힘입어 높은 성장세를 지속
  - 특히 퇴직연금의 주 운용수단인 타겟데이트펀드에서 '18년 260억달러의 자금을 유치, 37%(2위 Fidelity 13.9%)의 독보적인 점유율을 기록하였으며, passively managed TDF 시장점유율은 70%에 달함
  - 이는 뱅가드가 TDF 편입대상인 인덱스펀드 종류가 다양하고, 보수가 0.13%로 업계 최저수준(업계평균 0.5%)이며, 상대적으로 우수한 장기수익률을 보이는데 기인

Ⅴ 고령화·저성장 대응 자산운용 변화 : 일본사례

(가계자산 운용) '90년대 거품경제 붕괴, '06년 초고령사회* 진입 등 이미 고령화·저금리·저성장을 겪은 일본은 가계 자산운용 측면에서도 기존의 보수적 성향을 탈피하여 동 기조에 대응하는 모습

* 65세 인구 비중이 14% 이상 인구구조

- 상기 기술한 바와 같이 부동산 등 실물자산 비중은 '94년 55.2%에서 지속적으로 감소하여 '17년 36.1% 수준으로, 금융자산 중심의 운용구조로 변화

- '94년대비 금융자산내 현금·예금과 금융투자자산 비중의 변화는 크진 않으나, 주식·채권 비중의 경우 +5%p 증가하며 금융투자상품 대다수가 동 자산으로 운용

  – 가계자산 자체의 규모 증가, 가계자산내 금융자산 확대*에 따라 가계에서 보유한 금융자산 규모는 '94년대비 670조엔, 주식·펀드자산은 177조엔 증가

* 일본 가계자산 규모 : ('94) 2,745조원 → ('17) 2,976조엔

** 일본 가계 금융자산 비중 : ('94) 44.8% → ('17) 63.9%

〈 일본 가계 금융자산 규모 〉

(단위: 조엔)

	현금·예금	금융투자상품	주식·펀드	채권	보험·연금	기타	총계
1994년	606.9 (49.3%)	232.6 (18.9%)	152.5 (12.4%)	80.1 (6.5%)	345.6 (28.1%)	45.9 (3.7%)	1,230.1 (100.0%)
2017년	968.8 (50.9%)	354.2 (18.6%)	330.2 (17.4%)	23.9 (1.3%)	522.4 (27.5)	56.2 (3.0%)	1,901.5 (100.0%)
증감	+361.8 (+1.6%p)	+121.6 (–0.3%p)	+177.7 (+5.0%p)	–56.0 (–5.2%p)	+176.8 (–0.6%p)	+10.3 (–0.8%p)	+670.5

주 : 괄호 안은 금융자산내 비중
자료 : BOJ

(확정기여연금 자산운용) 일본 연금자산의 경우 가계자산대비 위험을 감수하며 수익률 제고를 위해 적극적으로 운용

- **(기업 DC형)** '18.3월말 일본 기업 DC형 퇴직연금 자산총액은 11.7조엔이며, 운용자산 비중은 예적금 34.7%, 보험 16.8%, 펀드·금전신탁 48.2%로 절반가까이를 펀드·금전신탁으로 운용
  - '04년*대비로도 예적금은 13%p 감소한 반면, 펀드·신탁은 14%p 증가

  * '04년 일본 DC형 퇴직연금 자산 비중 : (예적금) 49% (보험) 19% (펀드·신탁) 32%

  - '18.3월 전체 펀드·신탁자산내 유형별 비중은 밸런스형이 32.8%로 가장 높으며, 국내주식형 29.4%, 해외주식형 16.7%, 국내채권형 11.3%, 해외채권형 7.9% 순

- **(개인 DC형)** '18.3월말 개인형 연금자산은 1.6조엔이며, 운용자산 비중은 예적금 37.3%, 보험 22.8%, 펀드·금전신탁 39.5%로 펀드등 비중이 기업형대비로는 낮지만 여전히 가장 주요한 운용수단
  - '18.3월 전체 펀드·신탁자산내 비중은 국내주식형 31.2%, 밸런스형 26.6%, 해외주식형 20.3%, 국내채권·해외채권형 각각 7.8% 순

(NISA 도입·확대)

- **(제도)** 가계의 안정적 노후자산 형성과 경제성장에 필요한 자금공급이라는 목표하에 '14.1월 소액투자비과세제도인 NISA (Nippon Individual Savings Account)를 10년간 한시적으로 도입·시행 중
  - 국내와 달리 일본 NISA의 경우 금융투자상품만을 대상으로 하며 예금, 공사채, 공사채투자신탁 등은 제외
  - '16년에는 자녀들의 자산을 체계적으로 형성하고자 Junior NISA제도를 시행하였고,
  - '18년에는 여유자금이 충분치 않은 젊은층의 現 NISA 이용이 저조함을 감안, 연간투자상한액은 줄이되 비과세기간을 늘려 장기적립·운용을 유도하는 적립형 NISA를 도입·시행 중

〈 일본 NISA 제도 비교 〉

	일반 NISA	적립형 NISA
대상자	20세이상 거주자	
연간 비과세 투자상한액	120만엔	40만엔
비과세기간	10년(최장 2023년)	20년(최장 2037년)
투자 금융상품	상장주식, 투자신탁, REIT, ETF	상장주식, 투자신탁, REIT, ETF에서 장기투자가 가능한 상품
중도환매	가능	
제도의 병용	일반 NISA와 적립형 NISA 중 택일	

자료 : 일본 금융청, 자본시장연구원 재인용

- **(현황)** '18년말 일반 NISA의 총잔액은 5.1조엔, 주니어 NISA는 674억엔이며, '18년 시행된 적립형 NISA로는 한 해 동안 562.9억엔의 자금 유입
  - **(자산운용)** 일반 NISA의 적립금 운용자산으로는 상장주식 54.5%, 펀드 41.3%, ETF 2.4%, REITs 1.7% 순

〈 일본 NISA 잔액 규모 〉

(단위: 억엔)

	2014	2015	2016	2017	2018
일반 NISA	16,333	28,826	38,998	49,564	50,877
주니어 NISA	–	–	182	440	674
적립형 NISA	–	–	–	–	563

주 : 적립형 NISA는 유입액 기준
자료 : 일본증권업협회

(중위험·중수익·분산투자 추구)

- **(월지급식펀드*)** '97년 최초 설정된 이래 안정성과 수익성 모두를 추구한다는 점에서 개인투자자들에게 큰 인기를 끌며 한때 공모펀드시장의 70% 이상을 차지

* 매월 결산하여 분배를 실시하는 펀드 유형으로, 크게는 분배금을 매월 수익자에게 지급하는 타입과 매월 분배금을 과세후 결산일의 기준가격으로 재투자하는 타입으로 구분

- 금융위기 이후 수익률 저조로 원금일부가 월 분배금으로 지급되어 수요가 줄어든 가운데, '18년말 월지급식펀드 규모는 22.7조엔으로, 여전히 전체 공모펀드 중 24.2% 수준 차지
- 월지급식펀드의 투자대상은 시기별로 변화한 가운데, 금융위기 이후에는 이머징·하이일드 등 채권형 펀드 중심으로 자금 유입

〈 일본 월지급식 펀드 규모 〉

(단위: 조엔)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
순자산	31.1	34.0	37.0	42.7	37.3	34.5	30.6	22.7
공모펀드내 비중	66.6%	64.2%	56.8%	55.3%	45.7%	41.6%	31.4%	24.2%

자료 : 일본투자신탁협회

● **(REITs)** 안정적인 고배당 투자매력이 부각되면서 REITs수요도 증가하고 있는 가운데, '11년 4.1조엔이던 REITs 순자산 규모는 '18년말 두 배 이상 증가한 9.5조엔(시가총액 기준 12.3조엔) 기록

〈 일본 상장 REITs 순자산 규모 〉

(단위: 조엔)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
순자산	4.1	4.5	5.7	6.5	7.3	8.3	8.8	9.5
시가총액	2.9	4.2	7.6	10.6	10.6	12.1	10.5	12.3
종목 수	34	37	43	49	52	57	59	61

자료 : 일본투자신탁협회

● **(해외투자)** '18년 주식형 공모펀드 자산(ETF제외) 중 외화표시(foreign currency-denominated) 자산 비중은 43.7%로 '00년(19.7%)대비 24%p 증가('09년 59.6%로 최고치)

- 이를 통해 저금리·저성장 국면에 들어선 자국 위주(home-biased) 투자에서 벗어나 수익 제고 및 분산효과 창출

Ⅵ 국내 자산운용 동향

가. 자산운용 동향

(운용자산 규모) 국내 자산운용시장(공·사모펀드+일임) 규모는 '18년말 1,131.2조원으로 '10년이후 연 9.3%의 성장세를 지속

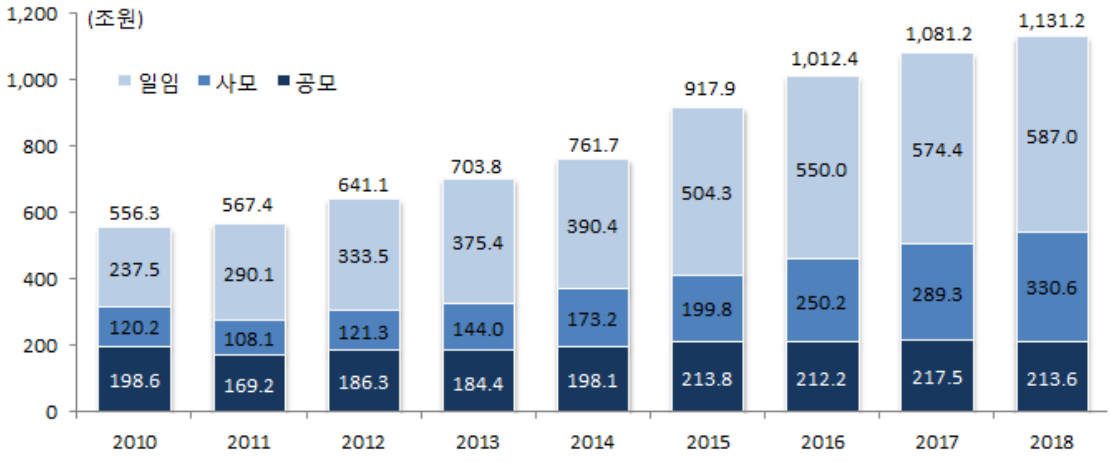
- 유형별로는 공모펀드 18.9%, 사모펀드 29.2%, 일임 51.9%
- '10년이후 높은 증가세를 지속하는 사모·일임자산*과 달리 공모펀드는 정체상태를 보이며 전체 운용자산내 비중도 16.8%p 하락**

* '10년이후 CAGR : (공모) 0.9% (사모) 13.5% (일임) 12.0% (전체) 9.3%

** '10년 유형별 운용자산 비중 : (공모) 35.7% (사모) 21.6% (일임) 42.7%

– 실제 공모펀드로의 자금유출입을 보면, '10년이후 누적기준으로 31.9조원 자금순유출(국내–15.1조원·해외–16.7조원)을 기록하며 사실상 마이너스 성장

〈 국내 운용자산(펀드+일임) 규모 〉

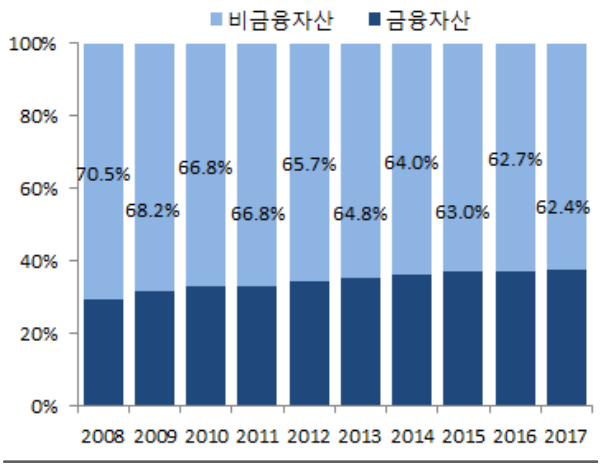


자료 : 금융투자협회

(가계자산 운용) '17년 가계 총자산은 9,750조원으로 금융위기 이후 年 6%로 증가하고 있으나, 이 중 금융자산은 37.6%에 불과하며 부동산 등 실물자산이 절대적 비중 차지

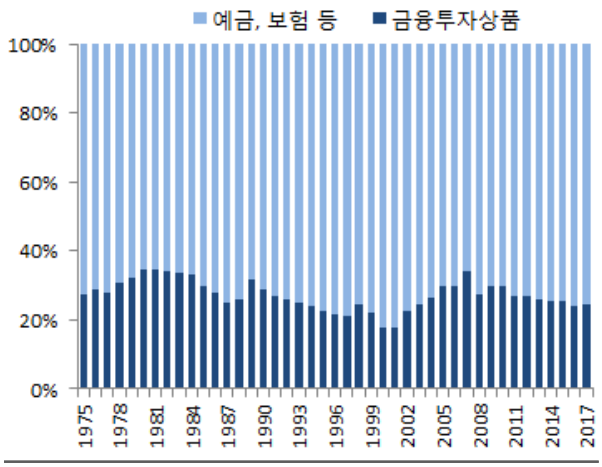
● **(금융자산 구성)** 가계 금융자산 내 예금·보험 비중은 '18.9월말 75.4%로, 저금리 시대로의 전환에도 불구하고 '70년대 이후 내내 60~70%대 수준

〈 국내 가계자산 구성 〉



자료 : 한국은행

〈 국내 가계 금융자산 구성 〉



자료 : 한국은행

〈 국내 가계 금융자산 상세 구성 〉

(단위: %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018.9
예금	44.5	44.0	43.3	42.8	43.7	43.1	43.6
보험연금	28.2	30.0	30.9	31.1	31.8	31.8	31.8
ELS	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.1	0.1
주식	16.3	15.8	15.7	16.3	15.6	17.2	16.8
펀드	4.4	4.0	3.5	3.5	3.2	3.0	3.0
기타	6.0	5.7	6.1	6.0	5.5	4.8	4.8

자료 : 한국은행

■ **(퇴직연금자산 운용)** 퇴직연금 적립금 규모는 '18년말 190조원으로 '15년이후 年 14.6%로 양적 성장을 지속하고 있으나, 90.3%가 원리금보장상품(대기성자금 포함)으로 운용되고 있으며, 9.7%만이 실적배당형

● **(수익률)** 이로 인해 저조한 수익률을 지속하는 가운데, '18년 연간 수익률은 1.01%이며 최근 5년 및 10년간 年환산 수익률도 1.88%, 3.22%에 불과

나. 주요 투자상품별 동향*

* 금융감독원 보도자료 '최근 자산운용시장 변화 및 시사점'('19.5) 참조

(펀드) 국내 펀드시장은 투자자 수요 증대, 사모시장 규제 완화 등에 힘입어 사모 중심의 성장세를 이어가고 있는 가운데, '10년 37.8%에 불과했던 사모 비중은 '18년 60.7%('16년 공모 역전)

- **(유형별)** '18년말 증권형 43.8%, MMF 16.3%, 파생형 9.0%, 부동산 13.7%, 특별자산 4.4%, 혼합자산 4.3%를 차지하고 있으며,
  - '14년대비 증권형과 MMF는 9.1%p, 5.4%p 감소한데 반해 대체투자(부동산·혼합자산)는 8.7%p 증가
  - 해외투자 펀드는 149.5조원으로 전체 펀드자산의 27.4%(공모펀드기준 15.9%)를 차지하고 있으며, 대체투자 중심의 해외자산 증가로 '18년말 해외투자펀드 중 사모 비중이 74%('14년 51%)

- **(투자자별)** 전체 펀드에 대한 투자자 비중은 '18년말 금융회사 61.2%, 개인 21.3%, 일반법인 17.5% 순이며, 기관투자자의 사모·대체투자 중심의 시장 성장으로 개인비중은 '14년말대비 8.1%p 감소
  - 개인투자자의 투자자산은 증권형 중심(57.4%)이기는 하나 이는 '14년(65.7%) 대비 감소추세를 보이는 가운데, 대체투자와 혼합자산투자는 각각 1.2%p, 8.4%p 증가
  - 공모시장과 사모시장에서의 개인비중은 각각 48.9%, 6.9%로, '14년대비 공모에서는 3%p 감소한데 반해, 사모에서는 1.3%p 증가

- **(채널별)** '18년말 펀드 판매사별 비중은 증권사 71.3%, 은행 20%, 보험사·기타 8.7% 순이며, 증권사가 강점을 가진 사모·대체투자 중심의 시장 성장*으로 증권사 비중은 증가세('14년대비 +4.9%p)

* '18년말 증권사 판매비중 : (사모) 81.7%, (대체투자) 88.3%, (혼합자산) 83.4%

- **(보수율)** '18년말 펀드의 평균 보수율*은 0.605%로 '14년 0.739%대비 감소하였으며,
  - 총보수비용비율(TER)은 '18년 0.63%로 미국 뮤추얼펀드대비 다소 높은 수준

■ **(ETF)** '10년 6.1조원에 불과했던 ETF 순자산은 '18년말 41.0조원으로 7배 가까이 늘면서 공모펀드 순자산대비 비중도 3%에서 19.2%로 확대되었으며, 상장종목수도 64개에서 427개로 급증

- **(유형별)** '18년말 전체 순자산 중 국내주식형 76%, 해외주식형 7%, 국내채권 13%, 기타 4%로 국내주식형에 편중된 모습
- **(보수율)** 국내 ETF의 평균 보수율은 '18년 0.36%로 '09년대비(0.34%) 소폭 상승한 가운데 미국 평균(0.2%) 대비로도 높은 수준

■ **(일임)** '18년 전체 일임계약 규모는 586조원으로 지난 4년간 9.1% 성장세를 지속

- **(운용주체별)** 전체 일임계약 중 자산운용사가 79.8%(467.7조원)로 대부분을 차지하고 있으며, 증권사 18.9%(111.0조원), 전업투자자문사 1.2%(7.3조원) 순
- **(유형별*)** 자산운용사 기준으로 '18년 채권형이 74.2%로 가장 높은 비중을 차지하는 가운데, 주식형 19.7%, 파생형 1.4% 순으로 나타났으며 이는 주요 투자자인 보험사의 채권중심 운용에 기인
  - 해외투자 일임자산은 전체 일임자산의 10%인 58.9조원으로 '14년말 15.7조원에서 4배 가까이 증가
- **(투자자별)** 투자자 비중은 큰 변화를 보이지 않는 가운데, '18년 금융회사(보험사 중심) 64%, 연기금·공제회 21.6%, 일반법인 10%, 개인 4.5% 순이며,
  - **(채널)** 기관투자자들은 주로 자산운용사*에 위탁하는 한편, 개인투자자는 증권사 계약고 비중이 84.7%를 차지하며 주로 증권사 랩어카운트를 통해 투자

* '18년 전체 일임계약고 대비 자산운용사 계약고 비중 : (금융회사) 98.9% (연기금·공제회) 74.1%

■ **(ISA)** 국민재산 증대를 목표로 '16년 도입된 ISA는 '18년말 투자금액이 5.6조원*이며, '16.11월말 240.5만명까지 증가한 가입자 수는 이후 감소세를 보이며 '18년말 215.3만명

* ISA 투자금액 : ('16) 3.4조원 ('17) 4.2조원 ('18) 5.6조원

- **(유형별)** 신탁형 ISA 87.9%, 일임형 ISA 12.5%로, 예적금 중심(75.8%)으로 운용하는 신탁형 편중이 심한 상황

Ⅶ 리테일 자산 증대 관점에서의 시사점

(가계 운용자산 잠재력)

- '17년 79.2조달러인 전 세계 운용자산 규모는 연금자산 유입, 개인들의 전문가를 통한 운용수요 증대 등에 힘입어 증가세를 지속할 것으로 예상(PwC '25년 145.4조달러 전망)
  - 가계(households) 측면에서도 미국과 일본의 금융자산 비중은 70.6%('18), 63.9%('17)를 차지하며 금융자산 중심으로 자산을 축적*하는 추세

  * 美 가계자산 10년 연평균증가율 : (전체) 5.4% (금융자산) 6.2% (비금융자산) 3.6%
    日 가계자산 10년 연평균증가율 : (전체) 0.6% (금융자산) 1.6% (비금융자산) -0.9%

  - 미국 가계자산의 경우 금융자산 중 절반(51.9%) 이상이 주식, 펀드 등 금융투자상품으로 운용
  - 일본 가계금융자산 중 금융투자상품 비중은 '94년과 유사한 수준(18.6%)이나, 금융자산 자체의 확대(44.8%→63.9%)에 따라 실제 금융투자상품 투자는 증가추세*로, 전체 가계자산 중에서는 3.4%p(121.6조엔) 증가

  * 日 가계자산 중 금융투자상품 비중 : ('94) 8.5%(232.6조원) →('17) 11.9%(354.2조원)

- 반면 국내 가계자산은 저성장·저금리 기조로의 전환, 고령화의 빠른 진전이라는 변화를 겪음에도, 여전히 실물자산이 60%이며, 금융자산내 예금·보험 비중도 '70년대이후 내내 60~70%
  - 이미 동 기조를 겪은 일본사례에서 볼 수 있듯이, 국내 가계도 노후대비를 위해 지속적 자산축적과 자산 유동화(stock→flow)를 가능케하는 금융자산·금융투자상품 증대로의 이행이 불가피
  - 국내 가계자산에서 금융자산 자체 비중만 일본 수준(63.9%)으로 증가한다고 단순 추정할 경우, 가계의 금융투자상품 운용자산 규모는 현재(904조원)대비 653.5조원 증가할 여지 존재

(연금의 운용자산 잠재력)

- 연금자산 증가가 자산운용시장의 성장을 견인하는 가운데, 연금선진국의 GDP대비 연금자산 비중이 100%를 상회하는데 반해 국내는 44%에 불과, 연금자산의 성장 잠재력은 높은 상황

- 자산운용 면에서도 선진국들은 주식, 펀드 등을 중심으로 하며, 안전자산 선호도가 높은 일본조차 가계자산과 달리 연금자산의 경우 절반가까이 펀드 등을 편입*하며 적극적으로 운용

* '18.3월말 日 확정기여형 연금자산내 펀드등 비중 : (DC형) 48.2% (개인형) 39.5%

- 반면, 국내의 경우 퇴직연금자산의 90.3%를 원리금보장형 상품으로 운용, 결과적으로 물가상승률보다 낮은 수익률(1.01%)을 기록하고 있어 적정 수익률 제고를 위한 실적배당형 자산 확대 불가피

(연금자산의 핵심 운용수단으로서 펀드 활용)

- 펀드시장이 발달한 미국사례를 보면, 전체 뮤추얼펀드의 89%를 가계가 보유하고 있는 가운데, 뮤추얼펀드 보유가계의 94%가 퇴직연금·IRA·변액연금 계좌를 통해 보유

  - 또한 DC플랜·IRA를 통해 펀드에 투자한 가계의 78%가 증권사, RIA 등 투자 전문가의 자문을 기반으로 투자 실행

- 국내 공모펀드시장이 장기간 정체상태를 보이고 있는데, 이는 글로벌 액티브 공모펀드 선호의 감소추세 일환이라기보다 연금자산의 主 운용수단으로서 활용이 미미한데 기인하는 것으로 판단

  - 펀드투자가 적정수익률을 창출하려면 장기 분산투자가 필요하나, 국내 개인 투자자의 경우 인기 개별펀드를 중심으로 단기투자하는 경향을 보이며, 이를 통한 손실경험이 펀드투자 기피로 이어지는 악순환 반복

  - 미국과 같이 연금자산을 통한 장기투자와 전문가 조언에 기반한 다양한 펀드로의 분산투자를 통해 은퇴자산의 핵심적인 운용수단으로서의 펀드 활용을 강화하고, 공모펀드시장 성장을 도모할 필요

(은퇴자산에 적합한 투자상품 개발)

- 노후대비 목적의 자산유입 증가로 글로벌 자산운용시장에서도 안정적 수익창출을 목적으로 하는 타겟데이트펀드(TDF), 자산배분펀드, 인컴펀드 등의 수요가 증가세*

* 솔루션펀드·부채기반투자·밸런스드펀드 비중(BCG) : ('03년) 6.3% → ('17년) 13.8% → ('22년(E)) 16.5%

- 미국의 경우 DC형 퇴직연금의 주요 디폴트 옵션으로서 TDF가 활용되면서 401(k) 가입 20대의 연금자산 중 47.6%가 TDF로 운용
- 일본에서도 DC형 퇴직연금 펀드 자산 중 30% 이상이 밸런스드펀드이며, 개인투자자들에게 월지급식펀드, 밸런스드펀드, REITs 등 중위험·중수익을 추구하는 투자상품 수요가 증가

● 국내의 경우 최근 TDF 등이 주목받고 있으나 아직 초기단계로, 여전히 전통적인 펀드상품들이 主를 이루고 있는 가운데, 은퇴자산 목적에 맞는 다양한 투자상품 개발이 필요

- 아울러 해외 연금자산이나 일본 운용사례와 같이, 수익률 제고 및 위험분산을 위해 국내편향 투자에서 벗어나 신흥국, 선진국을 아우르는 분산된 포트폴리오 구축 요구

(자산관리서비스의 저변 확대)

● 고령화·저금리 기조 속에 단순한 개별상품 매매보다 개인별 목적에 맞는 전체 포트폴리오 관점 자문·운용에 대한 니즈가 증가 추세

- 글로벌 플레이어들 역시 자문·일임기반, 포트폴리오 기반 자산관리서비스를 강화하는 추세이며, 대중·대중부유층으로의 고객기반 확대를 위해 저비용의 디지털 플랫폼을 적극 활용하는 양상

● 국내 금융회사도 부유층 중심의 자산관리, 개별 상품판매 중심의 영업방식에서 벗어나, 일반 개인고객을 대상으로 한 체계적인 포트폴리오 투자·관리서비스를 확대할 필요가 있으며,

- 양질의 저비용 서비스 제공을 위해 핀테크 혁신기술을 적극 활용하여 경쟁력 있는 온라인 자산관리 플랫폼을 구현할 필요

조사연구 보고서 문의

기획조사실 서영미 과장
(ymseo@kofia.or.kr, 2003-9034)

COMPLIANCE NEWS

자율규제 관련 추진사항

01 「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정」 및 「분쟁조정에 관한 규정」 개정 (2019.6.20.)

1. 「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정」 : 업무위임관계 조정

1. 개정 배경

■ 본회는 회원의 업무와 관련된 규정을 이사회 소관규정과 자율규제위원회 소관규정으로 구분하고 있음(이사회운영규정 §5②, 자율규제위원회 운영 및 제재에 관한 규정 §5②)

- 「분쟁조정에 관한 규정」은 자율규제위원회 소관규정임에도 소송지원 관련 세부기준 등을 협회장이 정하도록 하여 업무위임관계가 불일치

〈 업무위임관계 개선 대상 규정 〉

① 펀드판매회사 공시(§2-8의2) : 공시의 세부항목 및 서식 등의 내용을 협회장이 정함
② 투자광고 심사수수료 징구(§2-49) : 심사수수료의 징구 기준 및 금액을 협회장이 정함
③ 신용공여 상황 제출(§3-14) : 신용공여 상황의 제출방법을 협회장이 정함

2. 개정 주요내용

■ 세부사항을 협회장이 정하도록 규정된 해당 조항을 자율규제위원장이 정하도록 변경(기존 : 회장 → 변경 : 자율규제위원장)

3. 시행일

■ 2019. 6. 20.

2. 「분쟁조정에 관한 규정」 : 업무위임관계 조정

1. 개정 배경

■ '1.「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정」'과 동일

2. 개정 주요내용

■ 소송지원 관련 세부기준 등을 협회장이 정하도록 규정된 조항을 자율규제위원장이 정하도록 변경

- 소송지원의 적정성 여부 판단주체(기존 : 회장 → 변경 : 자율규제위원장)
- 소송지원과 관련하여 필요한 사항 결정주체(기존 : 회장 → 변경 : 자율규제위원장)

3. 시행일

■ 2019. 6. 20.

02 「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정」 개정 (2019.6.20.)

가. 개정 배경

■ 그간 펀드 판매회사는 본회 업무규정에 근거한 펀드잔고통지*와 자본시장법령에 근거한 매매내역통지*를 매월 중복 수행하여 왔음

* (펀드잔고통지) 투자수익률, 총보수율, 환매예상금액 등(본회 영업·업무규정 §2-11)
(매매내역통지) 펀드 포함 금융투자상품의 매매, 손익, 잔액 현황 등(자본시장법 시행령 §70)

■ 중복 통지에 따른 투자자 혼란 제거 및 업계 부담 경감을 위해 자본시장법령 개정*을 통해 관련 통지의무를 매매내역통지로 단일화하고,

● 펀드 매매내역통지 항목은 펀드에서 발생한 모든 비용을 반영한 실질투자 수익률, 투자원금 및 환매예상금액 등으로 정비

* 자본시장법 시행령 §70①1.다목, 금투업규정 §4-35의2('19.1.15 개정, '19.7.16 시행)

⇨ 상기 자본시장법령 개정에 따라 펀드잔고통보 관련 본회 규정 삭제 필요

〈 개정 법령에 따른 펀드 매매내역통지 주요 내용 〉

구분	주요 내용
통지주기	매월 마지막 날을 기준으로 다음달 마지막 날까지
통지항목	세금 등 펀드에서 발생한 모든 비용을 반영한 실질투자수익률, 투자원금, 환매예상금액, 총보수 및 판매수수료 각각의 요율
통지방법	서면, 전화, 전자우편, 그 밖에 이와 비슷한 전자통신 등의 방법 중 판매사와 투자자 간에 미리 합의된 방법
통지예외	ETF, MMF, 사모펀드, 평가기준일평가금액 10만원 이하인 경우 등(홈페이지 수시조회로 통지 갈음)

나. 개정 주요내용

■ 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정 제2-11조 삭제

다. 시행일

■ 2019. 7. 16.

03 「금융투자회사의 증권 대차 및 공매도 업무처리 모범규준」 제정 (2019.6.20.)

가. 주요내용

1. 차입잔고 인정기준

■ 차입이 완료되어 입고된 증권 뿐만 아니라 차입이 확정된 물량도 차입잔고로 인정하되,

- 차입자에게 차입계약 세부내용(종목, 수량, 계약확정일 등)을 대여자로부터 확인하고 관련서류를 5년 이상 보관하도록 의무화

2. 대여주식의 반환 인정기준

■ 자본시장법에서 공매도로 보지 않는 "대여증권 중 반환이 확정된 증권으로서 결제가능한 매도"의 범위와 관련하여

- 결제일까지 결제가 가능하다고 합리적으로 예측 가능한 경우에는 "반환신청 이전"에도 매도 주문 가능

3. 대차거래 관련 내부통제

■ 공매도 주문제출 이전 대차거래 단계에서의 효율적 내부 통제를 위한 Best Practice를 모범규준에 명시

≪ 대차거래 내부통제(안) ≫

① 권한이 없는 임직원이 차입공매도 가능수량을 임의 변경할 수 없도록 내부통제장치 마련
② 신규대차 거래 체결내역의 시스템 착오입력 방지를 위한 절차 마련
③ 매영업일 업무 마감 후 대차잔고의 정확성 검증 등

4. 주문 수탁 시 확인의무

■ 해외사례 등을 감안하여 별도 증빙자료는 제출받지 않되, 위탁자로부터 준법확약서 징구 의무화

- 주문 수탁 시 위탁자의 결제이행방안을 확인하되, 향후 제출될 주문에 대한 포괄적 방식에 의한 확인도 허용

5. 리테일 대차 관련 투자자 보호 강화

1 고객계좌 주식을 리테일풀에 편입하고자 하는 경우 사전 동의 취득 및 해당 편입 주식의 공매도 활용가능성 고지

2 대차거래 체결 및 반환내역 고객 통지

3 고객이 특정 종목의 대여를 제한할 수 있음을 안내하여 고객의 선택권 보장

4 대여수수료 산정기준 마련 및 대고객 고지

6. 모니터링 등 사후점검

■ 공매도주문의 적정성을 정기·수시로 점검할 수 있도록 점검주체, 대상, 방법, 주기 등에 대한 구체적 기준 마련

① 회사의 고유계정 및 집합투자재산에서 제출되는 공매도 주문에 대해서는 샘플선정 기준 등을 마련하여 모니터링

② 위탁자로부터 수탁받은 주문에 대해서는 모범규준에서 정하는 수탁 시 확인의무 준수 여부 등을 점검

③ 독립거래단위를 운영하는 위탁자로부터 관련 자료를 제공받은 주문에 대한 모니터링 기준 및 절차 마련

나. 시행일

■ 2019. 11. 1.

COMPLIANCE NEWS 문의

자율규제기획부 **경필구** 대리
(feel9@kofia.or.kr, 2003-9378)

통 계 (Statistics)

Ⅰ 펀드 수탁고

01 전체펀드 설정액

(단위 : 십억원)

구분			'19.3월말	'19.4월말	'19.5월말	'19.6월말	전월말대비	증감률(%)
설정액	(1) 주식형펀드 소계		85,384	82,928	80,899	81,537	+638	+0.8%
		(1-1) 국내주식형	64,880	62,702	61,001	61,677	+676	+1.1%
		(공 모)	53,621	51,701	49,860	50,358	+498	+1.0%
		(사 모)	11,259	11,001	11,141	11,319	+178	+1.6%
		(1-2) 해외[1]주식형	20,504	20,225	19,898	19,859	△39	△0.2%
		(공 모)	15,463	15,072	14,844	14,698	△146	△1.0%
		(사 모)	5,041	5,154	5,053	5,161	+108	+2.1%
	(2) 채권형펀드 소계		108,923	111,909	115,107	118,249	+3,142	+2.7%
		(2-1) 국내채권형	101,008	104,014	107,305	110,080	+2,775	+2.6%
		(공 모)	27,372	29,338	31,044	32,876	+1,832	+5.9%
		(사 모)	73,636	74,676	76,260	77,204	+944	+1.2%
		(2-2) 해외채권형	7,915	7,896	7,803	8,169	+366	+4.7%
		(공 모)	3,021	2,962	2,968	3,050	+82	+2.8%
		(사 모)	4,893	4,934	4,835	5,119	+284	+5.9%
	(3) 혼 합 주 식 형		10,075	9,809	9,805	9,823	+18	+0.2%
	(4) 혼 합 채 권 형		17,554	17,360	17,087	16,943	△144	△0.8%
	(5) 재 간 접		27,446	28,345	29,153	29,701	+548	+1.9%
	(6) 단기금융(MMF)		99,152	108,077	106,809	103,514	△3,295	△3.1%
		(법 인)	78,104	86,910	85,795	82,517	△3,278	△3.8%
		(개 인)	21,048	21,167	21,013	20,997	△16	△0.1%
		(구 법)	0	0	0	0	+0	-
	(7) 파생상품		50,208	50,685	52,355	53,170	+815	+1.6%
	(8) 부 동 산		79,378	81,977	83,492	86,139	+2,647	+3.2%
	(9) 특별자산		75,198	77,077	78,877	83,453	+4,576	+5.8%
	(10) 혼합자산		27,458	29,501	31,066	32,951	+1,885	+6.1%
설 정 액 총 계			580,782	597,675	604,659	615,491	+10,832	+1.8%

(자료 : 금융투자협회)

1) 국내에서 설정된 펀드 중 펀드재산의 30%이상을 해외자산에 투자하는 펀드(이하 같음)

02 전체펀드 순자산

(단위 : 십억원)

구분		'19.3월말	'19.4월말	'19.5월말	'19.6월말	전월말대비	증감률(%)
순자산	(1) 주식형펀드 소계	84,581	83,584	78,302	80,584	+2,282	+2.9%
	(1-1) 국내주식형	62,623	61,237	57,320	59,054	+1,734	+3.0%
	(공 모)	52,512	51,129	47,715	48,936	+1,221	+2.6%
	(사 모)	10,111	10,107	9,605	10,118	+513	+5.3%
	(1-2) 해외주식형	21,958	22,347	20,982	21,530	+548	+2.6%
	(공 모)	16,875	16,906	15,759	16,148	+389	+2.5%
	(사 모)	5,083	5,441	5,223	5,383	+160	+3.1%
	(2) 채권형펀드 소계	110,977	114,082	117,732	120,994	+3,262	+2.8%
	(2-1) 국내채권형	102,955	106,053	109,742	112,602	+2,860	+2.6%
	(공 모)	28,122	30,100	31,934	33,849	+1,915	+6.0%
	(사 모)	74,833	75,953	77,809	78,752	+943	+1.2%
	(2-2) 해외채권형	8,022	8,029	7,989	8,392	+403	+5.0%
	(공 모)	3,082	3,023	3,053	3,163	+110	+3.6%
	(사 모)	4,941	5,006	4,936	5,228	+292	+5.9%
	(3) 혼 합 주 식 형	9,964	9,818	9,514	9,642	+128	+1.3%
	(4) 혼 합 채 권 형	17,898	17,798	17,305	17,282	△23	△0.1%
	(5) 재 간 접	28,515	30,324	30,473	31,642	+1,169	+3.8%
	(6) 단기금융(MMF)	99,869	108,878	107,693	104,404	△3,289	△3.1%
	(법 인)	78,661	87,565	86,531	83,266	△3,265	△3.8%
	(개 인)	21,209	21,312	21,161	21,137	△24	△0.1%
	(구 법)	0	0	0	0	+0	-
	(7) 파생상품	49,802	50,831	51,017	52,589	+1,572	+3.1%
	(8) 부 동 산	81,163	83,873	85,610	88,145	+2,535	+3.0%
	(9) 특별자산	74,413	76,469	78,457	82,693	+4,236	+5.4%
	(10) 혼합자산	27,504	29,917	31,382	32,986	+1,604	+5.1%
순 자 산 총 계		584,691	605,579	607,494	620,971	+13,477	+2.2%
펀 드 수		14,945	15,151	15,354	15,577	+223	+1.5%

(자료 : 금융투자협회)

Ⅱ 채권 장외시장 통계

01 발행시장

(1) 발행통계

(단위 : 십억원)

구분	발행액			잔액	
	'19. 5월	'19. 6월	전월대비	'19. 6월	비중(%)
국채	17,744	22,087	4,343	690,952	34.9
지방채	325	432	107	20,817	1.1
특수채	4,485	4,354	-131	326,779	16.5
통안증권	12,500	11,900	-600	171,580	8.7
은행채	10,170	12,520	2,350	298,435	15.1
기타금융채	4,531	4,370	-161	150,049	7.6
회사채	6,965	9,302	2,337	274,236	13.8
ABS	2,841	2,355	-486	47,674	2.4
계	59,561	67,319	7,758	1,980,522	100.0

* 상기통계는 원천정보 업데이트 관계로 수정될 수 있습니다.

(자료 : 금융투자협회)

(2) 신용등급별 수요예측 결과

(단위 : 십억원)

구분		'19. 4월	'19. 5월	'19. 6월
AA급 이상	발행예정금액	3,000	1,290	3,260
	참여율(%)	539	418	358
A급	발행예정금액	1,225	280	780
	참여율(%)	899	622	477
BBB급 이하	발행예정금액	180	110	30
	참여율(%)	724	333	353

(자료 : 금융투자협회)

1) 참여율 : 발행예정금액 대비 수요예측시 참여금액 비율
2) 수요예측시작일 기준

02 유통시장 (장외채권거래현황)

(1) 채권종류별 거래대금

(단위 : 십억원)

구분	'19. 5월	'19. 6월	전월대비	연간누계	2018년
국채	189,628	236,644	47,016	1,191,392	2,300,483
지방채	1,036	614	-422	5,493	8,994
특수채	18,214	15,689	-2,525	110,367	220,053
통안증권	87,822	76,166	-11,657	471,463	1,192,440
은행채	48,756	43,675	-5,081	287,267	522,811
기타금융채	29,839	26,823	-3,016	172,438	277,136
회사채	13,164	13,364	200	93,021	140,932
ABS	8,938	8,913	-25	48,437	73,877
합계	397,396	421,886	24,490	2,379,878	4,736,726

(자료 : 금융투자협회)

(2) 투자자별 순매수 금액

(단위 : 십억원)

구분	'19. 5월	'19. 6월	전월대비	연간누계	2018년
은행	12,831	24,333	11,502	90,259	154,301
자산운용	8,573	11,295	2,722	63,283	110,543
보험	870	1,720	850	9,606	24,499
기금·공제	-63	997	1,060	9,739	37,180
외국인	10,578	10,282	-296	31,657	54,154
개인	415	289	-126	2,249	4,319
기타	5,590	3,825	-1,765	26,339	32,125

(자료 : 금융투자협회)

1) 유통시장을 통한 외국인 순매수를 단순 합산한 수치로, 만기상환 금액을 고려한 통계(순투자)와 차이가 있을 수 있음
2) 기타 : 선물, 종금, 상호, 국가, 지자체, 기타법인

03 최종호가수익률 추이

일자	국고채권 (3년)	국고채권 (5년)	국고채권 (10년)	국고채권 (30년)	국고채권 (50년)	통안증권 (91일)	통안증권 (1년)	회사채 (무보증3년) AA-	회사채 (무보증3년) BBB-	CD (91일)
2017년말	2.135	2.343	2.469	2.434	2.436	1.573	1.867	2.678	8.942	1.66
2018년 1월	2.274	2.570	2.769	2.683	2.684	1.538	1.862	2.809	9.049	1.65
2018년 2월	2.266	2.519	2.736	2.717	2.719	1.539	1.859	2.817	9.045	1.65
2018년 3월	2.216	2.427	2.624	2.615	2.604	1.550	1.887	2.795	9.012	1.65
2018년 4월	2.216	2.486	2.713	2.703	2.689	1.556	1.868	2.819	9.039	1.65
2018년 5월	2.195	2.479	2.695	2.679	2.670	1.557	1.851	2.816	9.028	1.65
2018년 6월	2.122	2.352	2.556	2.552	2.499	1.545	1.854	2.766	8.976	1.65
2018년 7월	2.123	2.360	2.567	2.532	2.461	1.568	1.885	2.781	8.983	1.65
2018년 8월	1.916	2.113	2.311	2.260	2.195	1.575	1.783	2.416	8.519	1.65
2018년 9월	2.005	2.175	2.357	2.300	2.231	1.614	1.895	2.449	8.516	1.65
2018년 10월	1.939	2.066	2.243	2.141	2.066	1.692	1.890	2.393	8.444	1.70
2018년 11월	1.897	1.972	2.106	1.974	1.908	1.730	1.883	2.367	8.424	1.90
2018년 12월	1.817	1.884	1.948	1.927	1.922	1.760	1.840	2.287	8.358	1.93
2019년 1월	1.809	1.883	2.001	2.048	2.036	1.751	1.827	2.256	8.340	1.86
2019년 2월	1.813	1.876	1.987	2.053	2.026	1.766	1.843	2.261	8.337	1.89
2019년 3월	1.690	1.708	1.833	1.865	1.842	1.747	1.763	2.163	8.236	1.90
2019년 4월	1.699	1.728	1.845	1.869	1.862	1.738	1.745	2.171	8.245	1.84
2019년 5월	1.587	1.605	1.682	1.719	1.714	1.647	1.632	2.075	8.151	1.84
2019년 6월	1.472	1.506	1.596	1.631	1.625	1.575	1.547	1.967	8.075	1.78

(자료 : 금융투자협회)

1) 월말 기준

04 채권 ETF

(단위 : 백만원)

채권 실시간 지수		ETF		
		종목명	일평균 거래대금	시가총액
국고채지수	MKF 국고채 지수	KODEX 국고채	416	88,327
통안채지수	MK 통안채 지수	KOSEF 통안채	5,840	78,505
	KIS MSB 3M 지수	TIGER 유동자금	3,722	901,900
	KIS MSB 5M 지수	KBStar 단기통안채	30,812	354,314
특수채지수	MK 머니마켓 지수	KOSEF 단기자금	15,658	46,895
회사채지수	KOBI 크레딧 지수	KBStar 우량회사채	977	78,303
	KOBI HALF 크레딧 지수	ARIRANG 우량회사채 50	1,005	10,595
혼합지수	KRW CASH 지수	KODEX 단기채권	8,409	1,328,739
	KAP 머니마켓 지수	ARIRANG 단기유동성	86	34,660
	KIS MSB 단기지수	KINDEX 단기자금	117	202,090
	KRW CASH PLUS 지수	KODEX 단기채권PLUS	1,334	955,917

(자료 : 금융투자협회)

1) 실시간 호가정보(K-BOND)를 통해서 산출되는 채권 실시간 지수를 채권형 ETF의 추적지수로 활용
2) '19. 6월 일평균 거래대금, 시가총액 : '19. 6월말 기준

금융투자 Financial Investment
Vol.206
2019. 07

발 행 월 : 2019. 7
발 행 인 : 권 용 원
편 집 인 : 김 진 억
발 행 처 : 금융투자협회
주 소 : 서울시 영등포구 의사당대로 143 금투센터
대 표 전 화 : 02)2003-9000