

국내 금융투자업의 발전방향 및 과제

2014. 06

한국금융연구원

Contents

I. 서론

II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

III. 금융투자업의 추이 및 전망

IV. 발전방향 및 과제

V. 결언

Contents

I. 서론

II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

III. 금융투자업의 추이 및 전망

IV. 발전방향 및 과제

V. 결언

I. 서론



■ 국내 자본시장은 글로벌위기 이후의 경기변동적 요인과 시장구조적 요인 및 신뢰상실의 요인 등으로 어려움을 겪고 있음.

- 경기변동적 요인은 글로벌 경기회복과 함께 회복 가능한 반면, 저성장·저금리·고령화·과당경쟁 등 시장구조적 요인들은 적응시기를 놓치면 회복이 어려움.
- 더욱이 금융소비자로부터 신뢰가 상실되어 고객이 시장을 이탈하기 시작하면 회복에 상당한 기간이 소요되는 등 산업 기반에 심각한 영향을 주게 됨.

- 시장 구조적 요인과 소비자 신뢰상실의 요인에 초점을 맞추어 원인 분석 -
- 국내 금융투자업의 과거 변화 추이와 미래 예상되는 발전모습 전망 -

Contents

I. 서론

II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

III. 금융투자업의 추이 및 전망

IV. 발전방향 및 과제

V. 결언

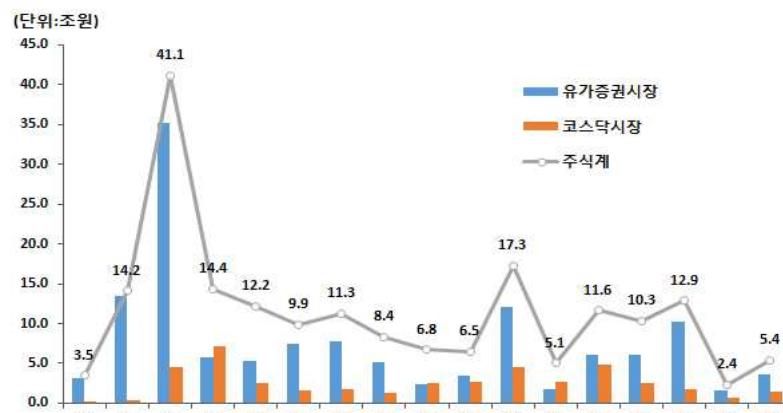
II. 자본시장의 변화 추이 및 전망



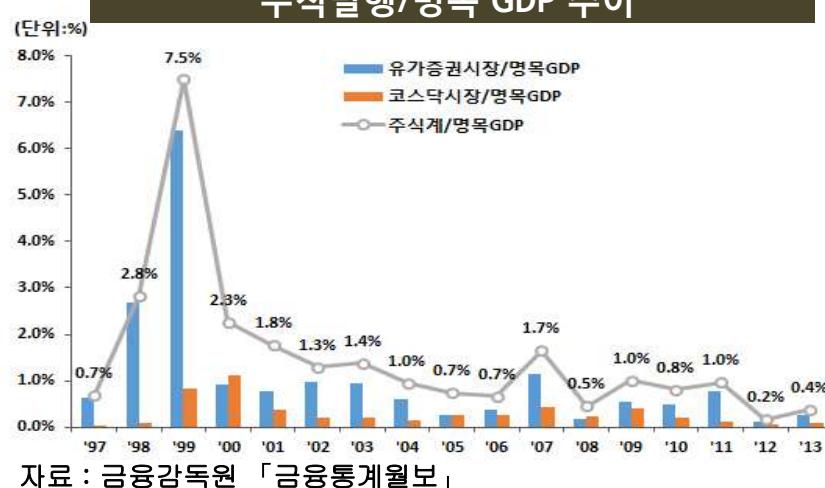
주식시장[발행]

- 실물부문의 성장에도 불구하고 명목 GDP대비 주식발행규모는 '99년 이후 하향 추세를 보이고 있음.
- 향후 주식 발행시장은 중소 벤처기업의 상장과 이들의 유상증자에 의해 영향을 받을 것이나, 주식 발행시장 활성화에는 구조적으로 한계가 있음.
 - 주식 발행시장이 위축되는 모습은 신생기업의 시장진입과 대주주의 소유권 희석문제가 해소되지는 않는 한 쉽게 회복되지 않을 것이지만, 향후 창조경제에 따른 벤처기업의 활성화가 기업공개로 이어진다면 부분적으로 회복될 가능성도 있음.

주식발행 추이



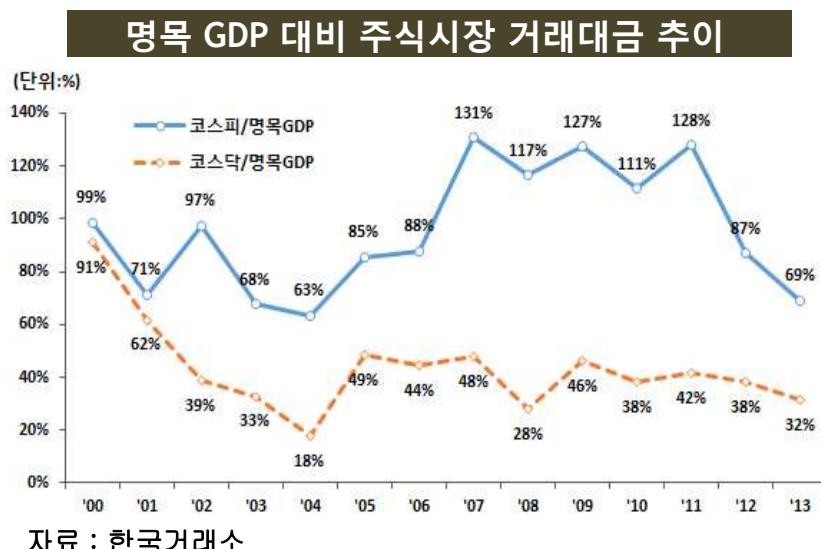
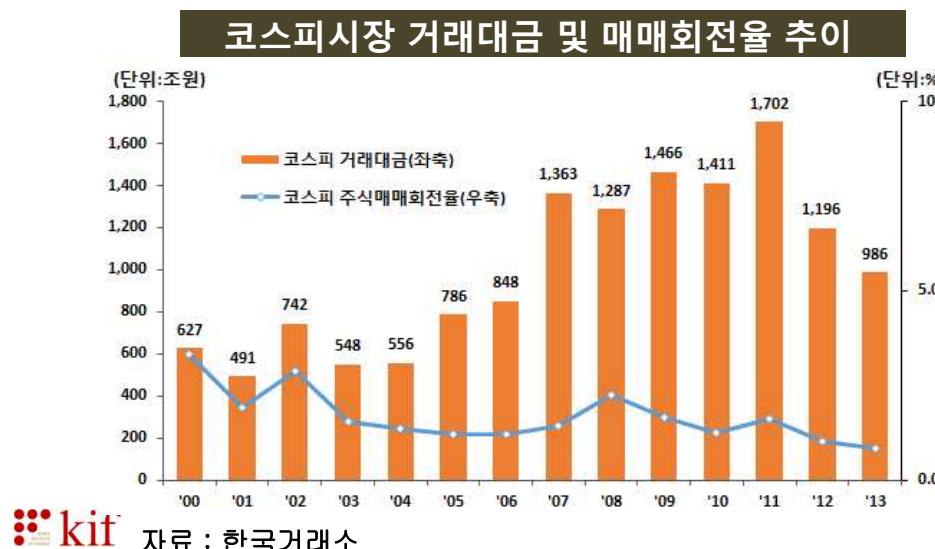
주식발행/명목 GDP 추이



II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

주식시장[유통]

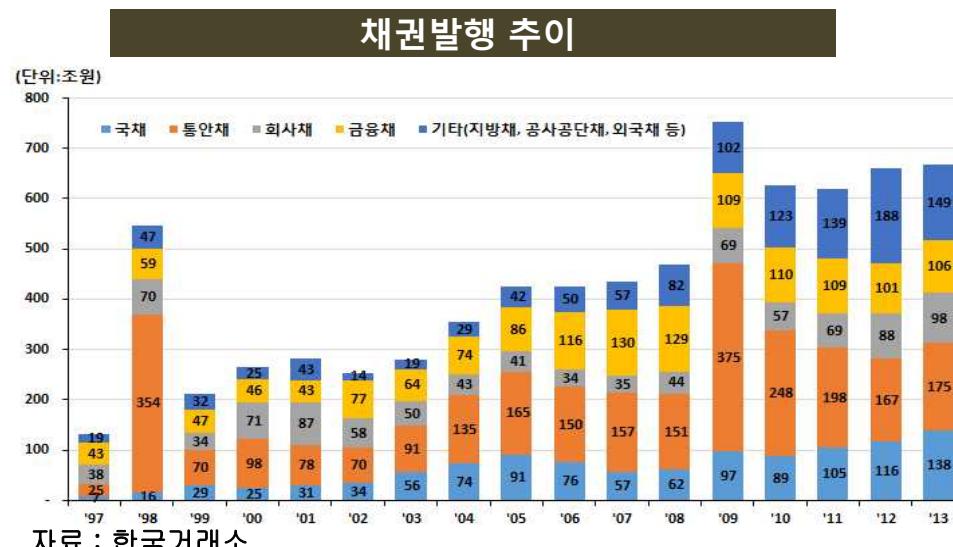
- 코스피시장의 주식 거래대금은 글로벌 금융위기 이전까지 평균 17%의 높은 상승세를 보이다가 2011년 이후 급락
 - 코스피 및 코스닥 시장의 명목 GDP대비 주식거래대금은 코스피시장은 약한 상승추세, 코스닥시장은 약한 하향추세를 보임.
- 향후 주식 유통시장은 저성장 기조하에서 부실기업의 구조조정에 따라 시가총액에 제약이 가해지고, 개인투자자의 투자수요가 감소하고 간접투자 중심의 투자행태가 확산되어 거래대금의 증가세도 약화될 것으로 전망



II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

채권시장[발행]

- 채권 발행은 IMF 외환위기 이후 정부의 재정자금 수요와 기업의 투자 및 운전자금 수요에 힘입어 97년 이후 연평균 24%의 증가율을 보이며 5배가량 증가하여 최근 연간 발행액이 670조원에 이룸.
- 향후 채권발행은 경제가 성장하면서 정부의 재정수요와 기업의 설비투자 규모도 함께 커질것이므로 상당기간 동안 최근의 성장추세가 이어질 것으로 전망
 - 특히, 금융채는 비은행금융기관의 자금조달창구 역할로 확대될 것이고, ABS도 MBS 발행을 위한 적격대출 범위가 넓어지면서 확대 될 것으로 예상



II. 자본시장의 변화 추이 및 전망



채권시장[유통]

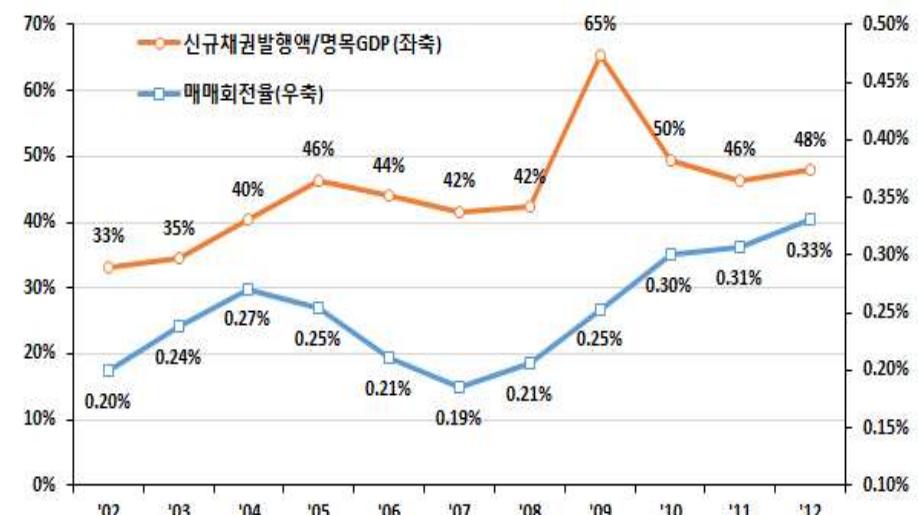
- 채권발행규모 증가에 따라 유통시장에서의 거래량도 지난 10년 동안 연평균 12%의 성장률을 보이면서 약 3배가량 늘어나 2012년에는 4,200조원에 이른다.
- 향후 채권 유통시장의 거래규모는 발행규모에 비례하여 증가할 것으로 예상되나, 장외거래 중심의 회사채는 인프라 개선이 수반되지 않는 한 빠른 속도로 증가하기는 어려울 것으로 전망

채권 거래량 추이



 자료 : 한국거래소

채권의 매매회전율과 실질발행 추이



자료 : 한국거래소

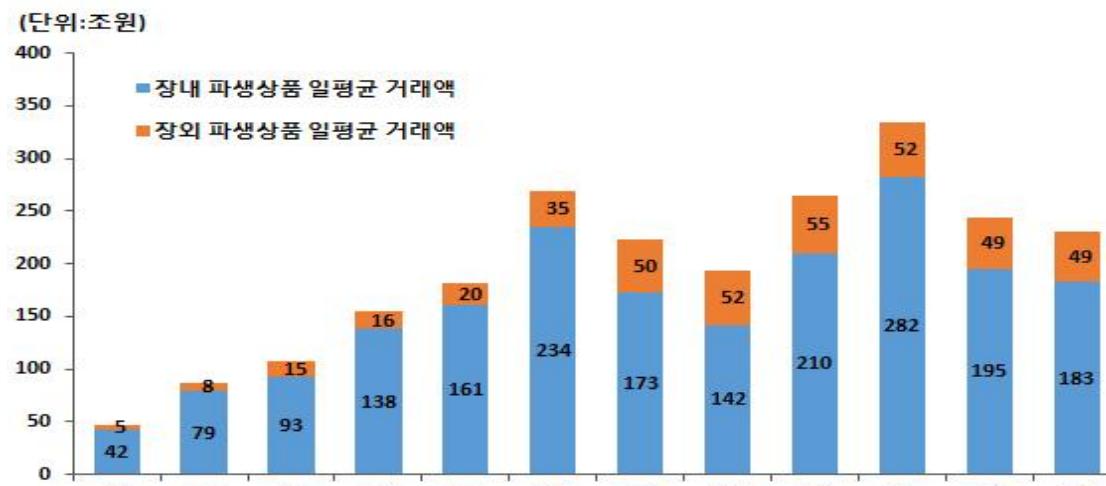
II. 자본시장의 변화 추이 및 전망



파생상품시장

- 파생상품시장은 2000년대 들어 기초자산 거래규모의 높은 증가세와 가격 변동성에 힘입어 연평균 13%의 신장세를 보임.
 - 파생상품 시장은 글로벌 금융위기 이후 안전자산 선호 성향과 투기성거래 억제를 위한 규제 등으로 거래가 위축되었음.
- 향후 장내 파생상품시장은 QE 축소와 경기회복 과정에서 주식, 환율, 금리의 변동성이 커지면서 차익 및 헤지거래 수요로 거래가 증가할 것으로 전망

파생상품 일평균 거래대금 추이



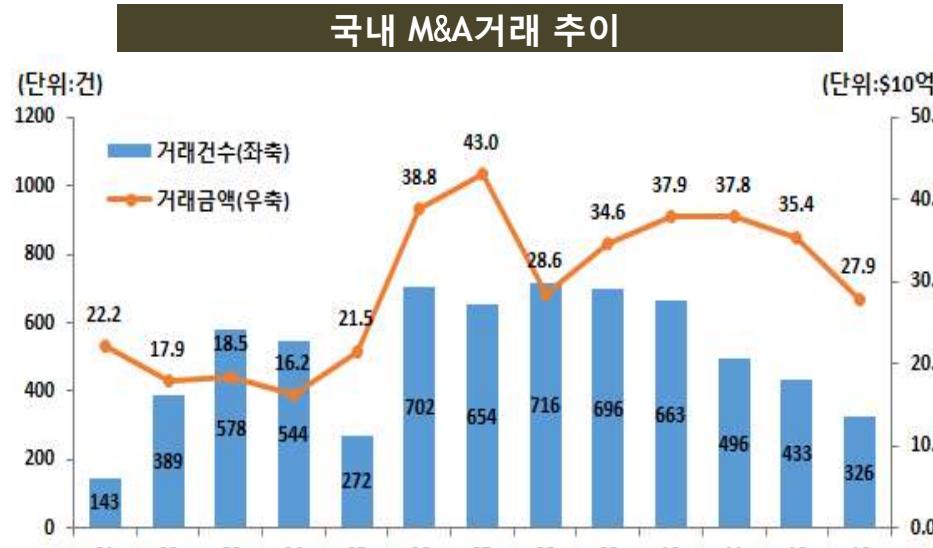
자료 : 금융감독원

II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

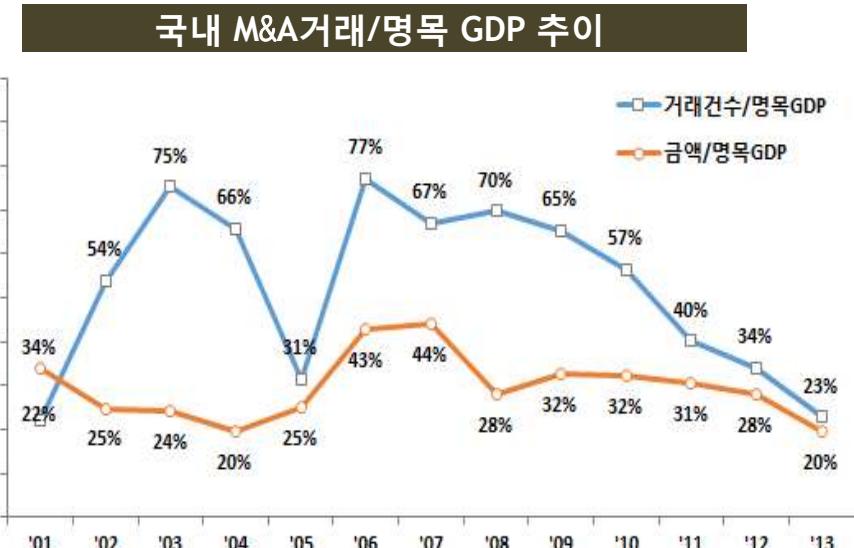


M&A시장

- M&A시장은 거래건수 및 금액기준으로 2000년대 중후반까지 증가추세를 보이다가, 글로벌 금융위기 여파로 다소 위축되어 최근 거래규모가 40조원을 하회
 - 명목 GDP대비 M&A거래규모는 경제여건에 따라 변동성을 보이며 횡보하고 있음.
- 향후 국내 M&A시장은 한계기업 구조조정, 공기업 민영화, 벤처기업 매각을 통한 투자자금 회수 등이 예상됨에 따라 과거보다 활성화 될 것이나, 자발적 M&A를 위한 시장여건 미비로 한계가 있을 것임.



 kif 자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg

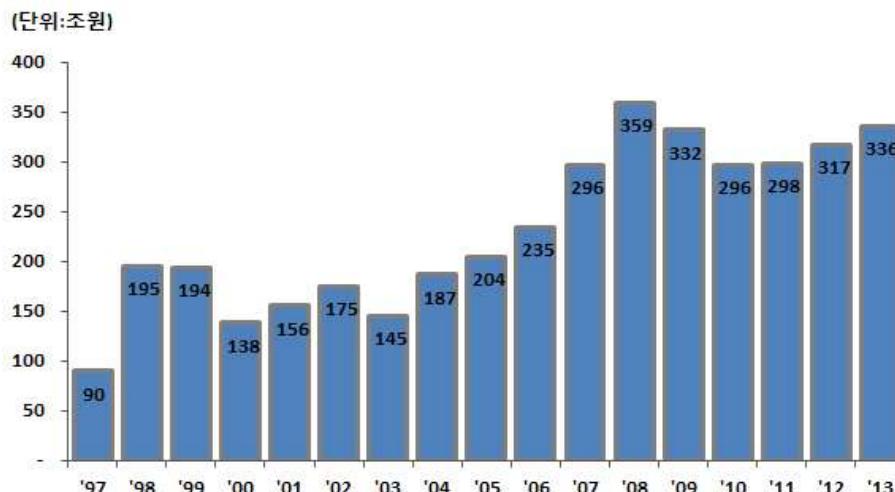
II. 자본시장의 변화 추이 및 전망



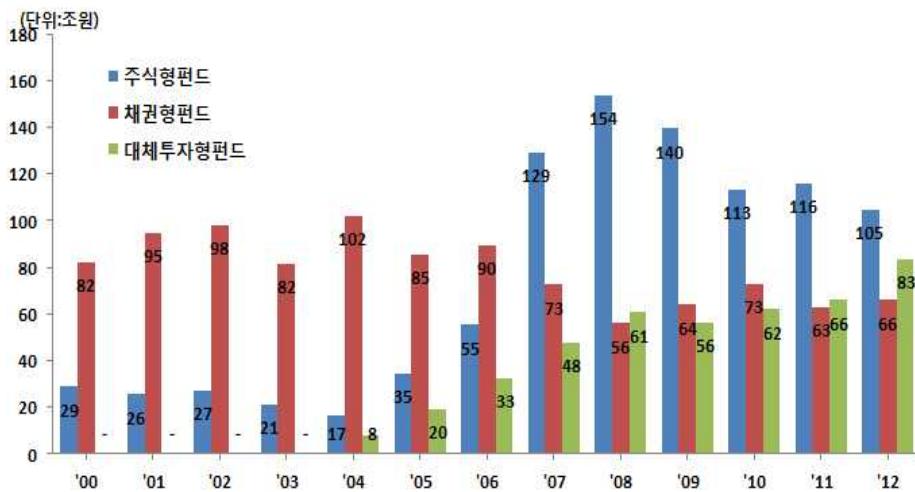
펀드시장

- 펀드시장은 개인의 부동산 투자수요 감소와 금융자산에 대한 간접투자수요 확대로 금융위기를 제외하고 지난 10년동안 지속적으로 증가
- 향후 펀드시장은 저성장·저금리 및 고령화 시대에 대비하여 중위험·중수익 펀드의 확대가 예상
 - 중위험·중수익 추구를 위한 ETF 등 장기적립식 펀드, 해외투자펀드, 복합형 펀드와 기관투자자의 간접투자 확대로 PEF, 헤지펀드 등 사모 및 대체투자펀드의 성장세 예상

국내 펀드설정액 추이



펀드 유형별 설정액 추이

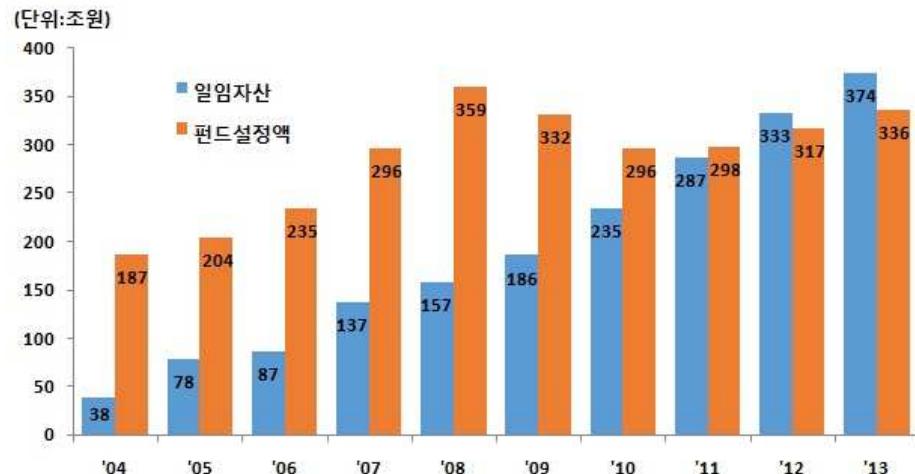


II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

투자일임 및 기타 운용시장

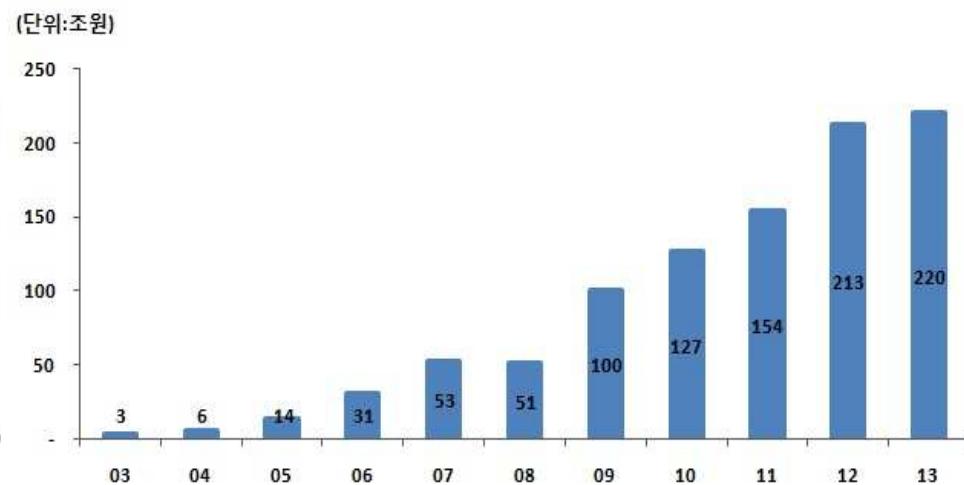
- 투자일임업의 자산은 지난 10년동안 연평균 32%의 증가율을 보임.
 - 향후 일임자산 규모는 노후에 대비한 보험자산과 연기금자산이 증가하고, 이들 자산을 취급하는 기관투자자들이 일임계약을 확대하면서 지속적으로 증가할 것으로 전망
- 증권사의 CMA, 특정금전신탁과 ELS, DLS 등 파생결합증권 등을 통한 자산관리 규모도 높은 성장세를 보임
 - 중위험·중수익 상품에 대한 수요로 ELS, DLS 등 파생결합상품도 지속적인 수요증가 예상

투자일임 계약자산 추이



주:자산운용사, 증권사, 자문사의 투자일임 계약자산 합계
자료 : 금융투자협회

증권사의 기타 자산관리상품 증가추이



주:증권사의 특정금전신탁 수탁액, CMA잔액, ELS, DLS발행액 합계
자료 : 금융투자협회

II. 자본시장의 변화 추이 및 전망



종합

- ▣ 향후 국내 자본시장에서는 채권발행과 파생상품 및 자산운용 부문이 중심이 되어 **채권발행시장, 파생상품시장, 일임시장, 기타 운용시장, 펀드시장** 등이 발전할 가능성이 큼.

자본시장의 부문별 발전 전망

		지난 10년간 연평균 성장률	향후 전망
주식	발행	횡보	횡보
	유통	완만한 성장	완만한 성장
채권	발행	27%	높은 성장
	유통	10%	완만한 성장
파생상품		43%	높은 성장
M&A		횡보	횡보
펀드		8%	지속 성장
투자일임		32%	높은 성장
기타 자산운용		60%	높은 성장
대체투자		-	높은 성장

Contents

I. 서론

II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

III. 금융투자업의 추이 및 전망

IV. 발전방향 및 과제

V. 결언

III. 금융투자업의 추이 및 전망

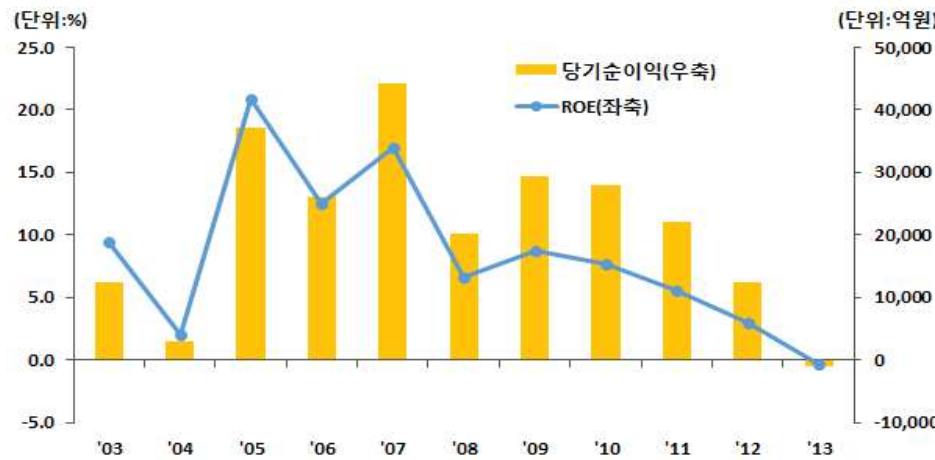


증권사

■ 증권사의 ROE는 2005년에 21%로서 정점에 도달한 이후 빠른 속도로 하락하여 2013년 말에 1,098억원의 당기순손실을 기록하였음.

- 수수료수익은 2007년 9조 3,000억원으로 최고점에 도달한 후 글로벌 금융위기로 위탁매매수수료와 펀드판매 수수료가 급감하면서 정체 또는 하락하는 모습을 보이고 있음.
- 증권사의 해외진출은 일부 해외법인을 제외하고는 대부분 해외점포의 형태로서 아직도 대부분 적자가 지속되고 있음.

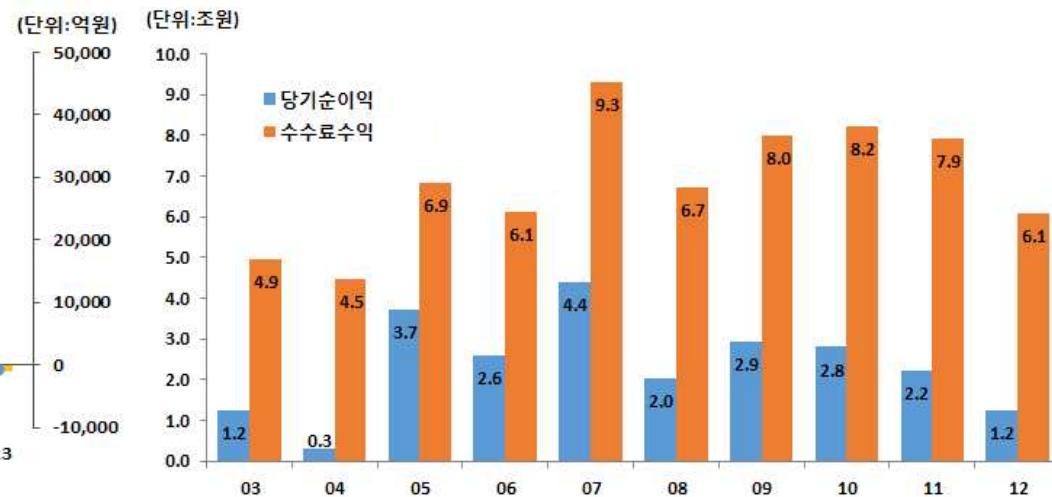
증권사의 당기순이익 및 ROE 추이



주 : 2013년은 2013년 4월~12월 기준임.

 자료 : 금융감독원

증권사 당기순이익 및 수수료수익 추이



자료 : 금융감독원

III. 금융투자업의 추이 및 전망



▣ 향후 증권사의 당기순이익은 수수료수익의 증대가 어렵고 자기매매수익의 급락 가능성 등으로 인해 당분간 회복되기 쉽지 않은 상황임.

- 우선 시장의 구조적 요인으로 인해 수수료수익의 확대가 용이하지 않은 가운데, 글로벌 금융위기 과정에서 시현된 채권평가익이 향후 손실로 전환될 가능성이 큼.
- 다만 경기회복 과정에서 증시가 활성화되고 채권발행을 통한 기업자금수요 확대, M&A활성화, 펀드판매가 확대되면 수수료 수익 기반이 다시 살아날 수 있음.
- 결국 단기적으로는 수수료율 하락과 자기매매손익 급락으로 당기순이익이 감소하다가 경기회복 과정에서 거래가 활성화되면 당기순이익이 다시 회복될 것으로 보임.
- 특히 향후 증권사의 수수료수익은 현행 수수료에서 차지하는 비중이 20%가 안되는 자산관리업무수수료와 펀드판매수수료의 성장세에 크게 의존할 가능성이 큼.

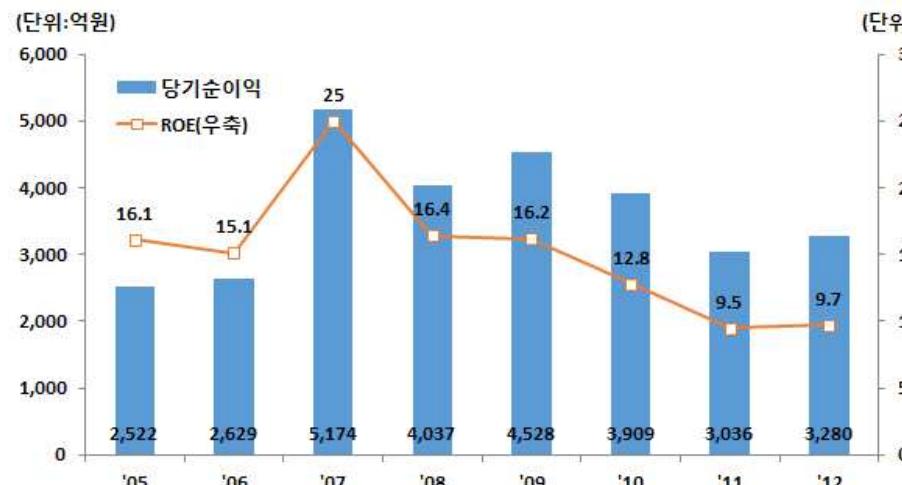
III. 금융투자업의 추이 및 전망

자산운용사

■ 자산운용사는 지난 상당기간 동안 연평균 3천~5천억원의 당기순이익을 시현하면서 10%~16%의 ROE를 기록

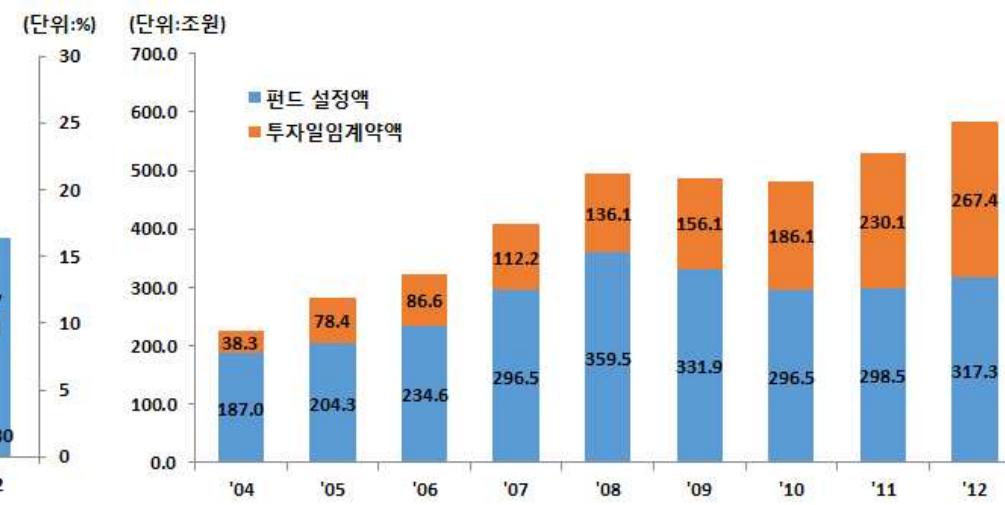
- 자산운용사 수익성의 저변에는 새로운 유형의 펀드가 출시되면서 간접투자행태가 확산되고 기관투자자들의 일임투자계약 확대라는 요인이 있음.
- 그러나 상위 10개사가 업계 전체이익의 80% 이상을 차지하고 있고, 하위 30%의 운용사는 적자를 보이고 있어 수익성이 양극화되는 양상을 보임.

자산운용사의 당기순이익 및 ROE 추이



 kif 자료 : 금융투자협회

자산운용사의 운용자산 규모 추이



자료 : 금융투자협회

III. 금융투자업의 추이 및 전망



▣ 향후 자산운용사의 수익성은 펀드와 일임자산의 구성과 증가속도, 관련 수수료율, 신규 진입 등에 의해 결정될 것인데, 규모 및 범위의 경제를 가진 소수의 대형사와 특화된 중소형사에 집중될 것으로 전망됨.

- 베이비붐 세대의 은퇴와 함께 부동산자산의 상당부분이 금융자산으로 전환되면서 노후 자금이 다수 자산운용사로 유입될 가능성이 큼.
- 또한 고령화에 대비한 각종 연기금과 보험사의 자금이 계속 증가하여 일임계약으로 자산 운용사로 위탁되면서 업계의 운용자산 규모도 계속 양호한 증가세를 보일 것으로 전망됨.
- 이에 따라 수수료율이 낮은 일임계약자산의 비중이 늘어나면서 수수료수익에 부정적 영향을 미치고, 자산운용사의 신규진입도 계속되면서 수수료율 하락 가능성이 큼.
- 또한 타 권역과의 경쟁마저 치열해지면서 자산운용사의 수익성은 규모와 범위의 경제를 겸비한 일부 대형사와 특정분야에 전문성을 가진 일부 중소형사로 집중되고 차별화될 전망임.

Contents

I.

서론

II.

자본시장의 변화 추이 및 전망

III.

금융투자업의 추이 및 전망

IV.

발전방향 및 과제

V.

결언

IV. 발전방향 및 과제



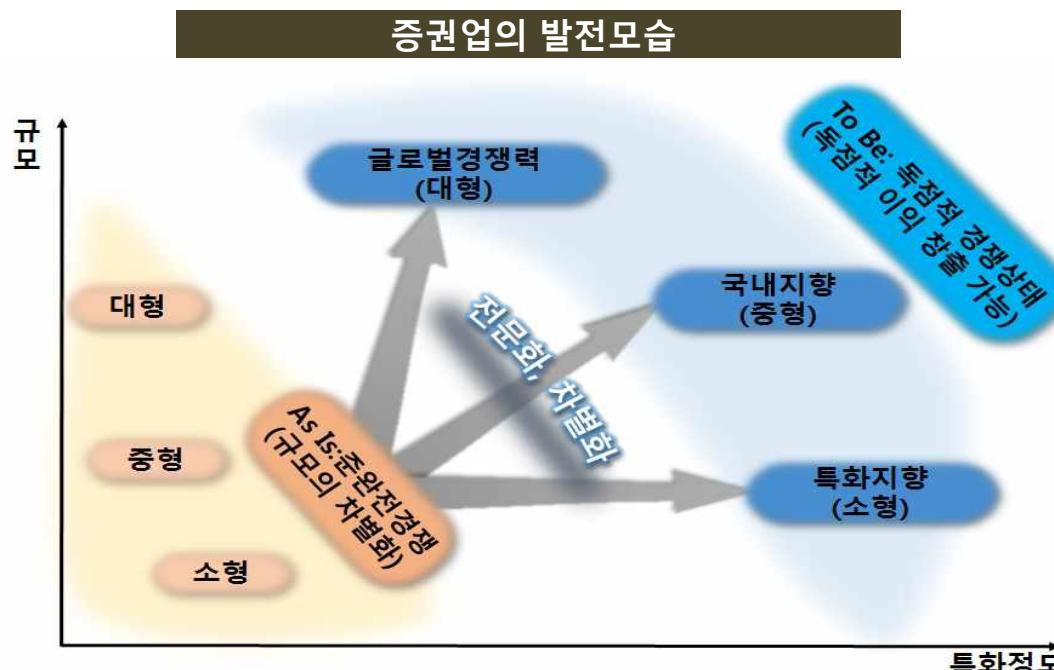
증권사-기본방향

- 국내 증권업은 부실증권사 퇴출과 함께 차별화 및 전문화 과정을 통해 현재의 준완전경쟁상태(Near Perfect Competition)에서 벗어나 '독점적 경쟁상태 (Monopolistic Competition)'로 들어가서 독점적 이익을 창출하는 시장으로 변모되어야 함.
 - 현재 증권사는 대형사와 중소형사로 외형상 구분은 되지만, 업무의 동질성이 강하고 차별화가 안되어 신규진입과 과당경쟁으로 준완전경쟁 상태에 있음.
 - 업무차별화를 실현하지 못할 경우 준완전경쟁상태에서 동질적 업무 수행으로 인한 과당 경쟁으로 수수료율의 추가 하락이 불가피함.
- 최근의 영업용순자본비율(NCR) 산정방식 개선 등 제도적 뒷받침을 기반으로 국내 증권업은 차별화 및 전문화 과정을 거치면서 독점적 경쟁상태로 들어가 최종적으로는 **글로벌 증권사, 국내 중형사, 소형사**로 구성되는 3원 체제로 발전해야 할 것임.

IV. 발전방향 및 과제



- **글로벌 증권사**는 글로벌 또는 지역별 네트워크를 구축하는 등 해외진출을 통해 내국인의 해외투자와 외국인의 국내투자를 담당하는 외연 확장 케이스에 해당
- **국내 중형사**는 기업금융 IB업무, 자산관리업무, 위탁매매업무 중 일부에 특화하여 비교우위를 통해 독점적 이익을 창출
- **국내 소형사**는 기업금융 IB업무나 자산관리업무의 세부내용 중 일부에 특화하여 전문성을 발휘함으로써 독점적 이익을 창출할 수 있어야 함.



IV. 발전방향 및 과제



▣ 향후 증권사는 국내 자본시장의 흐름과 내부 수익구조 등을 감안할 때 기업금융 중심의 IB(투자은행) 보다는 자산관리 업무의 비중을 보다 높인 형태의 종합 금융 투자회사로 발전하는 것이 바람직함.

- 기업금융 IB업무의 핵심인 IPO와 유상증자 및 M&A자문서비스 업무는 기업생태계와 국내 시장의 구조적인 모습을 감안할 때 성장가능성이 높지 않음.
- 국내 자본시장은 기업 생태계의 본질적 한계로 인해 발행시장 업무가 제한될 것인 반면, 1인당 GDP가 25,000달러를 넘어서면 금융자본이 빠른 속도로 축적되면서 자산관리가 매우 중요하게 됨.
- 향후 경제선진화와 고령화가 확산되면서 국내 금융자산이 빠른 속도로 축적되고 이에 따라 일임형 계약이나 다양한 유형의 펀드 판매가 늘어나므로 증권사는 자산관리 및 판매 업무를 중시하지 않을 수 없음.

IV. 발전방향 및 과제



- 미국, 일본의 경우에도 위탁매매시장이 위축되자 증권사들이 자산관리업무, 기업금융 IB업무 등 전문분야에서 비교우위를 발휘하는 특화전략을 가지고 종합금융투자회사(IB)로 발전해 왔음.
 - 대형증권사는 국내 자본시장에서 기업금융관련 IB업무의 성장가능성이 제약되므로 보다 높은 성장이 예상되는 자산관리업무에 초점을 맞추는 것이 바람직함.
 - 중소형증권사는 중소·벤처기업의 성장과 증권시장의 상장 등과 관련된 기업금융 IB업무 또는 온라인 자산관리 등과 같은 전문 투자분야에 특화하는 것이 바람직함.

예) 과거 trading 위주의 투자은행이었던 Morgan Stanley는 1996년 소매금융회사인 Dean Witter와 M&A를 통해 WM부문에 본격 진출하였고, 최근에는 WM고객들을 대상으로 소매금융 강화의 의지를 천명하면서 수익성 제고를 위한 사업모델 재정립

예) Charles Schwab은 업계최초로 펀드 슈퍼마켓을 론칭하면서 차별화된 수익구조를 확보하고, 자산관리 서비스를 강화하면서 WM 수익비중이 가장 높은 증권사로 변신

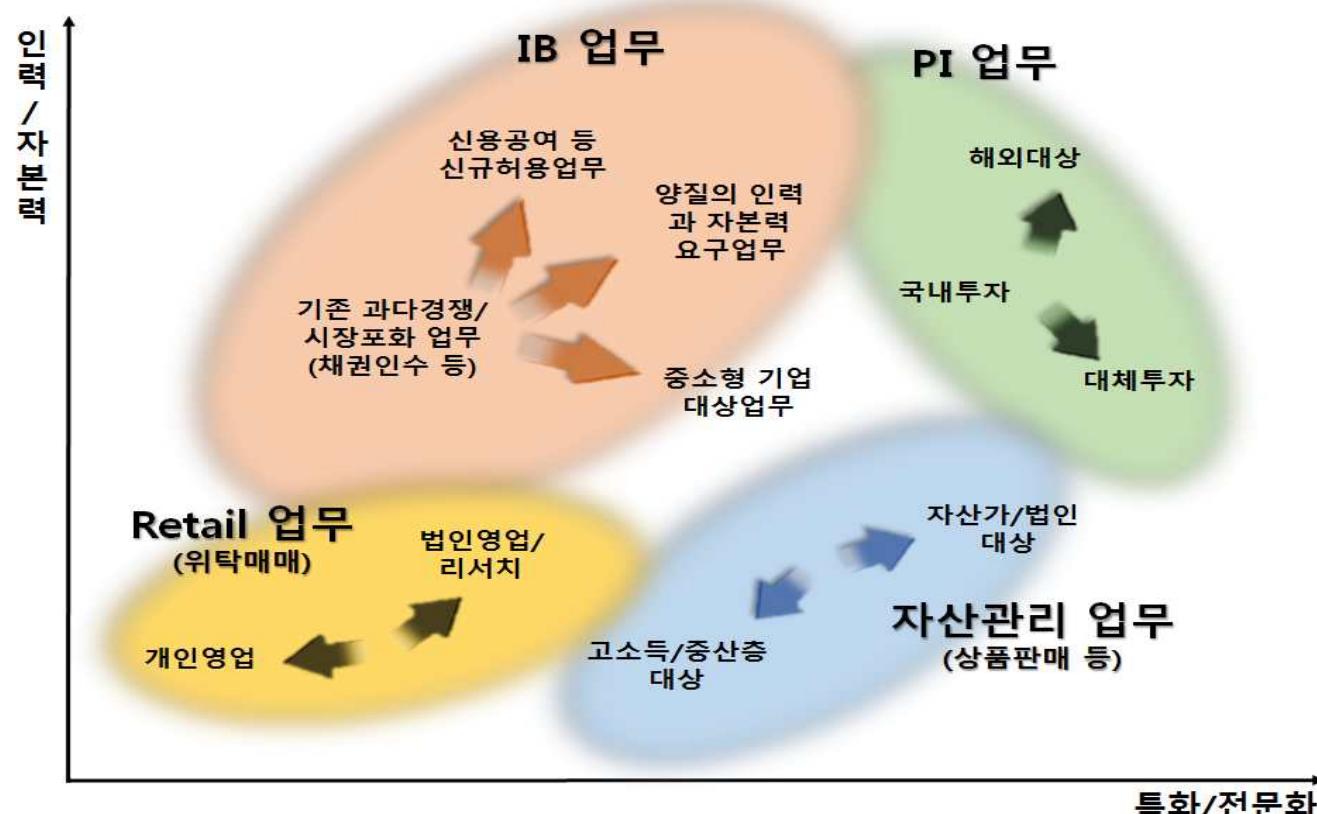
예) Greenhill은 자문을 통한 수익이라는 단일업무에 특화하여 성공

IV. 발전방향 및 과제



■ 전문화 및 특화전략은 리테일, IB, 자산관리, PI 등 중분류 수준의 업무내에서도 개별 회사의 특성에 맞게 보다 세분화하여 차별화를 추구할 수 있어야 함.

증권사의 업무별 분화 방향



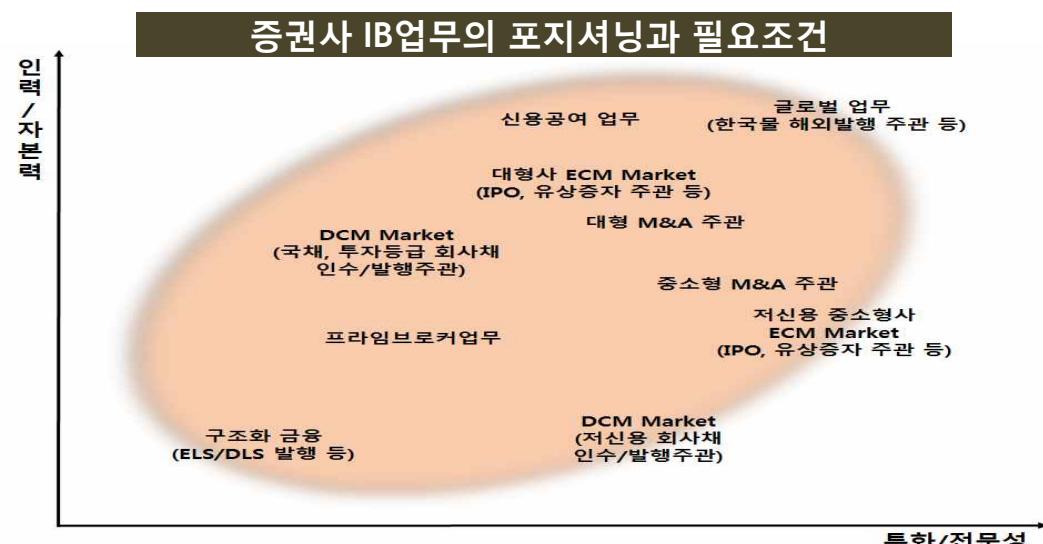
IV. 발전방향 및 과제

증권사-IB업무

■ 증권사의 기업금융 IB업무는 국내의 제한된 산업 및 시장규모와 발전속도 등을 감안할 때 발전 가능성이 큰 창조기업과 관련된 투자시장에 초점을 맞추는 것이 바람직

- 대형사는 대기업과 중소·벤처기업으로 이원화 된 IB 조직체계를 갖추고, 중소형사는 관계형 금융에 기초하여 일부 업종과 업무에 특화하는 차별화 전략을 추구할 필요

■ 증권사는 기업금융 IB업무를 규모와 특화정도 및 전문성 수준을 세분화하여 각 회사의 특성에 적합한 구체적인 업무를 차별적으로 선택할 필요



IV. 발전방향 및 과제

■ 증권사의 기업금융 IB업무를 세분화해 보면 수익성과 경쟁도에 따라 차이가 나며, 이를 감안하여 관련 업무를 추진하기 위해 인력, 자본력 및 특화·전문화 등의 측면에서 취약성을 보완해야 함.

IB업무별 특성과 필요조건

구 분	상황 판단		경쟁력 확보를 위한 필요조건			
	수익성	현재 경쟁도	인력		자본력	특화/ 전문화
			양	질		
대형사 ECM	●	○	○	●	●	○
중·소형사 ECM	●	○	○	●	○	●
DCM(국채/투자등급)	○	●	○	○	○	○
DCM(회사채 등)	○	○	○	●	○	●
대형 M&A	○	○	○	●	○	●
중소형 M&A	●	●	●	●	○	●
글로벌 업무	●	○	○	●	●	●
신용공여	○	○	○	●	●	●
프라임 브로커	○	○	○	○	○	○
구조화 금융	○	●	○	●	○	○

IV. 발전방향 및 과제



증권사-자산관리업무

- 증권사의 자산관리업무는 거액자산가, 고소득층, 중산층 등 고객층을 다양하게 분류하는 한편 특정 지역 및 자산을 구분하여 특화 및 차별화 전략을 추구할 필요
- 예컨대 거액자산가를 대상으로 하는 자산관리나, 고소득층이나 중산층의 자산 형성에 도움을 주는 자산관리 등은 자산관리 만기(duration) 등의 특성에서 차이가 나므로 차별화가 필요함.

자산관리업 분화 가능성과 필요조건

	상황 판단		경쟁력 확보를 위한 필요조건			
	수익성	현재 경쟁도	인력		자본력	특화/ 전문화
			양	질		
자산가/법인 대상	●	○	○	●	○	○
고소득/중산층 대상	○	○	●	○	○	○

IV. 발전방향 및 과제



- 금융투자회사는 고객의 신뢰성 회복과 중장기적인 수익의 안정성 유지를 위해 평상시에는 국내외 시장을 대상으로 시공간적인 포트폴리오 다각화를 통한 중위험·중수익의 적립식상품에 초점을 맞추는 것이 바람직함.
 - 지난 상당기간 동안 금융투자업은 상품의 설계와 판매 및 경영전략 등 모든 측면에서 단기적 이익 추구라는 시각에서 출발하였기 때문에 중장기적인 관점으로 고객의 신뢰를 얻지 못하는 오류를 범하고 있음.
 - 즉 단기적 시각하에서 신상품 판매의 회전율을 극대화하여 쏠림현상을 야기하고 단기 수수료 수익을 높이려고만 할 것이 아니라, 고객의 수익률을 극대화시키는 전략을 중장기적으로 추진함으로써 고객의 신뢰성을 확보하고 회사의 수익성을 중장기적 관점에서 안정적으로 유지할 수 있는 방안을 찾아야 함.
 - 이를 위해 기존과 같이 시황에 편승한 유행과 같은 고위험·고수익 특성의 신상품은 시장 상승기에 한해 제한적으로 판매하고, 평상시에는 국내외 시장에서 시공간적인 포트폴리오 다각화를 통한 중위험·중수익의 적립식상품 판매에 초점을 맞추는 것이 바람직함.

IV. 발전방향 및 과제



증권사-자기자본투자

- 국내 증권사의 자기자본투자(PI)업무는 경쟁도가 높지 않기 때문에 증권사의 역량에 따라 수익성이 크게 좌우되므로 자본력과 인적자원을 충분히 갖춘 일부 대형 증권사를 중심으로 동 업무를 확대할 필요
 - PI는 자기자본을 이용하기 때문에 위험성이 높아서 충분한 자본력과 함께 고도의 업무역량 뿐만 아니라 내부통제 등 엄격한 관리가 필요한 분야임.

PI업무의 특성과 과 필요조건

	상황 판단		경쟁력 확보를 위한 필요조건			
	수익성	현재 경쟁도	인력		자본력	특화/ 전문화
			양	질		
국내투자	●	○	○	●	●	●
해외투자	●	○	●	●	●	●
대체투자 등	●	○	●	●	●	●

IV. 발전방향 및 과제

증권사-해외진출

- ▣ 향후 국내외 시장의 포트폴리오 다각화를 통한 중위험·중수익을 추구하기 위해서는 금융투자업의 해외진출이 중요
- ▣ 해외진출은 위해서는 중장기적인 시각하에서 ①신흥국시장에 IT기술과 함께 소매금융업에 진출하거나, 또는 ②선진국을 포함한 글로벌 네트워크를 구축하여 자산관리업무를 확대하는 것이 바람직함.
 - 우선 해외진출은 현지화가 정착될 때까지 이익을 실현하기 힘들므로 중장기인 시각과 계획을 가지고 접근하여 현지시장 마케팅과 현지 전문인력 확보 등을 순차적으로 추진해야 함.
 - 이를 위해 국내 인력과 노하우를 투입해 위탁매매업무 관련 IT기술을 우선 현지에 접목한 뒤 현지 인력을 채용하여 소매금융업무로 확대하고 중장기적으로는 기업IB업무도 확대하는 전략
 - 또한 향후 국내 축적될 금융자산의 운영을 위해 연기금과 연계하여 선진시장을 공략하면서 자산운용사의 글로벌 네트워크를 구축하고 관련 업무 지원을 위해 증권사도 동반 진출하는 전략도 고려

IV. 발전방향 및 과제



자산운용사-기본방향

- 자산운용업은 유입되는 자금의 규모가 증대되면서 신규 진입과 함께 경쟁도 심화 될 것이므로 투자대상을 대체투자와 해외투자 등으로 넓히고 다양한 분야에 전문 인력을 확보하는 차별화 전략을 추진할 필요
 - 자산운용사 경쟁력의 원천은 투자대상 자산의 범위를 어느 정도 넓혀서 각각의 시장에서 전문성을 가지고 높은 운용수익률을 달성하여 시장의 신뢰성을 획득하느냐에 달려있음
 - 자산운용사의 수익성과 경쟁력이 대부분 운용수익률과 운용수수료에 의해 좌우되므로 운용인력의 전문성과 규모의 경제효과 확보가 핵심적 요소임.
- 대형사는 국내외시장을 대상으로 투자대상을 전방위로 넓히는 규모의 경제효과를 추진하고 중소형사는 이중 일부 투자대상을 한정된 목표로 하는 특화전략을 추진해야함.

IV. 발전방향 및 과제



자산운용사-신뢰성 제고

- 자산운용사는 고객의 신뢰를 얻기 위해 일반투자자에게 꼬리위험(tail-risk)을 최소화시킨 포트폴리오 다각화에 의한 중위험·중수익 상품에 주력하되 고위험·고수익 상품은 시장회복기와 기관투자자를 대상으로 취급하는 것이 바람직함.
 - 그동안 자산운용사는 고위험·고수익 상품 제공을 통해 꼬리위험(tail-risk)과 펀드쏠림 현상을 증대시켜서 주기적으로 고객에게 손실을 발생시키고 결국 고객의 신뢰 저하로 연결되는 구조를 겪어 왔음.
 - 투자기간이 장기여서 시계열상 리스크 헤지가 자연스럽게 이루어지는 장기적립식 및 연금형 투자상품 또는 국내외 시장의 포트폴리오를 다각화시킨 중위험·중수익 상품을 적극 확대할 필요가 있음.
- 고객의 신뢰성 제고와 관련하여 자산운용사의 운용수수료도 기본수수료와 성과수수료라는 이원적 구조로 재편함으로써 자산운용의 보수가 성과에 비례하는 유인부합적(Incentive-compatible) 구조를 지향해야 함.
 - 성과수수료 체계는 장기로 운용되는 펀드나 일임계약자산에 보다 적합한 구조이므로, 우선 장기펀드나 장기일임계약 비중을 늘리고 여기에 성과수수료 비중도 함께 높이는 것이 바람직함.

IV. 발전방향 및 과제



자산운용사-연기금 계약기간의 장기화

■ 현재 일임계약자산의 가장 큰 공급자인 연기금의 경우 자산운용사와의 계약기간을 보다 장기화함으로써 초단기 운용에 따른 시장의 변동성을 방지하고 운용능력을 제대로 평가할 필요가 있음.

- 연기금의 자산운용 평가 및 계약기간이 6개월 및 1년으로 제한될 경우 자산운용사는 초단기로 자산을 운용하므로 운용자산 단기화에 따른 시장변동성 증가는 물론 단기자산 투자에 따른 수익률 저하도 초래됨.
- 자산운용사의 성과평가를 정상화하기 위해서는 공적 연기금의 성과평가 주기를 1년, 2년, 3년 등 순차적으로 장기화 해야 하는데, 이를 위해 관련 정부기관과 공적감시기관의 근본적인 발상의 전환이 필요

IV. 발전방향 및 과제



자산운용사-경영효율성 제고

- 자산운용사는 사모펀드와 일임시장 및 대체투자시장의 높은 성장에 대비하여 대형사와 중소형사 각각 고객군, 상품형태, 투자방식, 지역별로 보다 세분화된 인력과 전략을 마련해야 함.
 - 주식, 채권 등 전통자산을 매매하는 단순한 인력구조에서 벗어나 각종 실물자산, 부동산, 제권리, 해외자산 등에 전문성을 가진 다양한 유형의 자산운용 전문인력이 요구됨.
- 펀드를 출시한 이후 실효성을 상실했을 때 합병하거나 정리하도록 유도함으로써 펀드 1개당 운용자산 규모를 늘려서 규모의 경제 효과를 얻고 고객의 신뢰성도 확보해야 함.
- 또한 자산운용업의 활성화를 위해 negative규제 체계를 도입하여 창의적 상품개발이 가능하도록 하고 사전적 시장감시 등 조기경보체제를 강화하여 문제 발생시 일벌백계의 징계가 가능해야 함.
 - negative규제 체계하에서 감독당국은 상품개발에 대한 일반적인 가이드라인만 제공하고 상품개발 및 등록을 위한 사전협의를 일체 배제하여 사후보고만 하도록 하는 관행을 새로이 정착시켜야 함.

IV. 발전방향 및 과제



자산운용사-해외진출 방안

- 자산운용사는 꾸준히 늘어날 펀드자산과 기관투자자들의 일임계약자산 운용의 수익성을 높이기 위해 한정된 국내시장에서 벗어나 해외투자펀드의 확대와 해외 수요기반 확충 등 국제화를 추진해야 함.
 - 향후 국내에 저성장체제가 지속될 경우 국내시장에서 자산운용 수익성을 확보할 수 없으며, 선진경제에 진입하고 고령화에 대비해 축적된 금융자산이 모두 국내시장에서 소화될 수도 없음.
 - 더욱이 향후 아시아 펀드패스포트(ARFP)가 추진되면 국내펀드의 아시아권 판매와 해외 법인이 설립한 국외펀드의 국내 판매가 자유로워지므로 자산운용사의 해외진출이 더욱 필요할 전망임.
- 자산운용의 국제화를 위해서는 우선 다양한 해외투자기회를 발굴하고 해외투자 펀드상품을 제공하기 위해 내부성장(Organic growth) 또는 인수합병 등의 방식을 통해 글로벌 네트워크를 구축할 필요가 있음.

Contents

I. 서론

II. 자본시장의 변화 추이 및 전망

III. 금융투자업의 추이 및 전망

IV. 발전방향 및 과제

V. 결언

V. 결언



- 동질적인 영업구조를 가진 준완전경쟁상태 하에서 지속적인 수수료율 하락으로 수익성이 저하되는 금융투자업은 향후 차별화와 대형화에 의거한 독점적 경쟁상태로 전환되어 독점적 이익 창출이 가능해야 함.
- 저성장, 저금리, 고령화 시대를 맞이하여 금융투자업은 기업금융 중심의 IB업무 일변도를 지향하기보다도 자산관리 및 운용 업무도 강조하는 종합금융투자업에 보다 초점을 맞추는 것이 바람직함.
- 자산관리 및 운용업무는 단기적 시각하에 유행에 편승하는 상품을 수시로 출시하여 자주 손실을 야기하고 투자자의 신뢰를 잃을 것이 아니라 중장기적인 시각 하에서 상품을 설계하고 판매해야 함.
- 특히 투자자의 신뢰성을 회복하기 위해서는 투자수수료 체계를 유인부합적 형태로 개편하고 신상품 개발 능력 증대를 위해 시장감시 능력과 강력한 제재라는 전제 조건하에서 negative 규제체제를 적용해야 함.



E.O.D

감사합니다.