

하나 금융정보

Hana Finance Info.

연구원 민아리 (min_ari@hanaif.re.kr)
 연구원 이승훈 (shlee@hanaif.re.kr)
 연구원 이다니엘 (daniel.lee@hanaif.re.kr)

<http://www.hanaif.re.kr> 2008년 3월 2일

최근 금융권 자금흐름 시리즈(7) - Fund Market 추세 분석 -

▶ 펀드시장 자금흐름 현황

- 2007년말 기준 펀드 총 수탁고는 전년동기대비 63조원(26.8%) 증가한 297.7조원 기록하였으며, 이는 국내외 글로벌 호황에 따른 국내·외 주식형 펀드로의 자금유입 증가에 기인
- 주식형의 경우 전년동기대비 69.8조원(150%) 증가한 116.3조원 기록하였으며, 10월말 이후 글로벌 신용경색 확대로 국내·외 증시가 조정을 받으면서 펀드수익률이 감소하였음에도 불구하고 적립식 펀드, 장기투자문화 확산, 저가매수전략 등으로 월 평균 5.8조원의 자금유입
 - ☞ 특히 해외주식형의 경우 전년말대비 35.4조원(244%) 증가한 49.8조원을 기록하였으며, 총 주식형 펀드의 43%의 비중을 차지, 이는 이머징 마켓을 중심으로 한 글로벌 주식시장의 상승과 이에 따른 펀드 수익률 상승으로 자금유입이 급증한 것으로 분석

▶ 2008년 펀드시장 전망

- 주식시장의 경우 2008년 1/4분기에 주가는 미국경기 악화와 글로벌 요인의 부정적 영향으로 약세 압력을 받지만, 국내경제와 신흥시장 펀더멘탈의 상대적 견조성 및 저가메리트 부각의 지지를 받아 2/4분기부터 소폭 상승하며 연말까지는 회복될 전망
- 2008년 시중금리의 경우 하락압력이 지속되는 가운데 상반기까지는 금리 하락세가 제한적일 전망
- 총수탁고는 전년동기대비 40조원(27%) 증가한 377조원을 기록할 전망이며, 이는 국내·외 주식형 펀드로의 꾸준한 자금유입에 힘이어 2007년 총 수탁고 증가율(26%)과 비슷한 추세로 성장할 것으로 전망
- 주식형 펀드의 경우 전년동기대비 48.6조원(40%) 증가한 150조원을 전망하고 있으며, 이는 글로벌 증시의 장기조정으로 인해 작년의 주식형 펀드 성장률인 150%에는 훨씬 못 미치는 수치이나 하반기부터 국내 및 해외 이머징 증시 상승세에 대한 투자자들의 기대심리 호전으로 국내외 주식형 펀드로 자금이 꾸준히 유입될 것으로 예상되는 것에 기인
- 해외주식형 펀드의 경우 전년동기대비 35조원(70%) 증가한 85조원을 기록하며, 전체 주식형 펀드 수탁고의 절반이상을 차지할 것으로 전망
 - ☞ 브릭스 및 아시아 이머징마켓 펀드와 같은 멀티 지역형 펀드, 이머징 마켓 가운데에서도 천연자원 부국에 대한 투자에 자금이 유입될 것으로 전망

1. 펀드시장 자금흐름 현황

1. 총수탁고

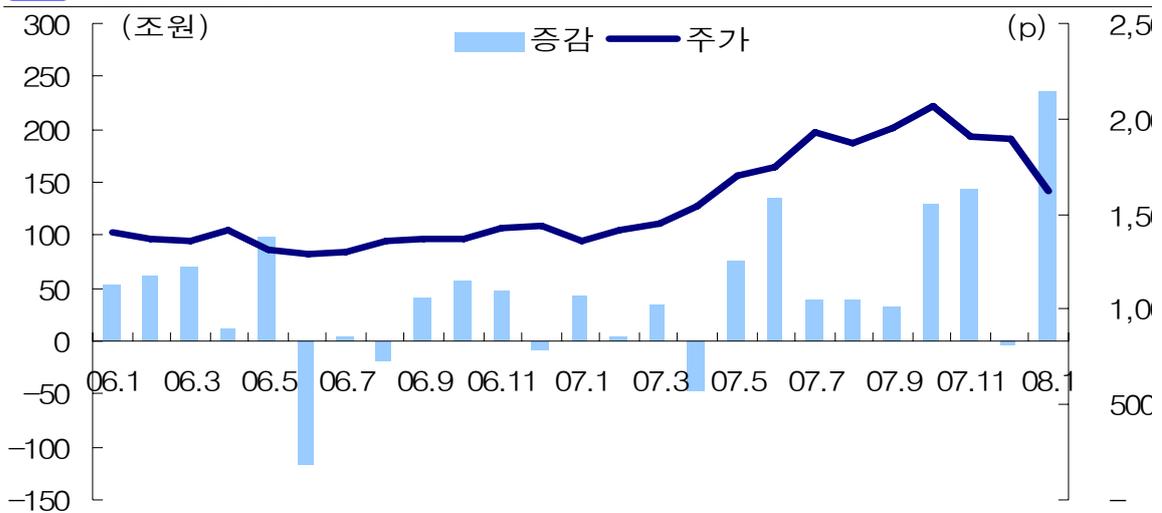
■ 2007년말 기준 펀드 총 수탁고는 전년동기대비 63조원(26.8%) 증가한 297.7조원 기록

- 2006년 이래로 총 수탁고는 월평균 4.6조원의 자금유입(재투자액 포함)을 기록하였으며, 2008년 1월말의 경우 최근 주식시장 불안정에 따른 투자자들의 저가매수 전략 실행으로 사상 최고치인 23.5조원의 자금 유입
- 2007년 10조원 이상의 자금이 6월(13.6조원), 10월(13조원), 11월(14.5조원)월에 유입되었으며, 이는 국내외 글로벌 호황에 따른 국내외 주식형 펀드로의 자금유입 증가에 기인
- 2007년중 4월에 4.8조원대의 자금유출이 발생하였으며, 이는 KOSPI 지수의 최고치 경신에 따른 환매증가에 기인

■ 국내외 주식형 펀드로의 자금유입 급증이 총 수탁고 증가를 견인한 것으로 분석

- 2007년 7월 KOSPI가 사상 최고치인 2,000p를 돌파하면서 국내 주식시장의 활황으로 시중 자금이 지속적으로 주식시장에 유입
- 그동안 총 수탁고를 이끌어왔던 채권형 펀드의 수탁고가 감소했음에도 불구하고 주식형 펀드 수탁고가 전년동기대비 약 70조원 증가하면서 총 수탁고 견인
- 특히 글로벌 신흥국 증시 활황, 해외펀드에 대한 비과세 실행 등으로 해외주식형 펀드가 2007년말 기준 전년동기대비 42조원 증가한 52조원으로 급증한 것도 총 수탁고 증가의 주요 원인으로 작용한 것으로 분석

그림 1 총수탁고 증가 추이



자료: 자산운용협회

2. 주식형

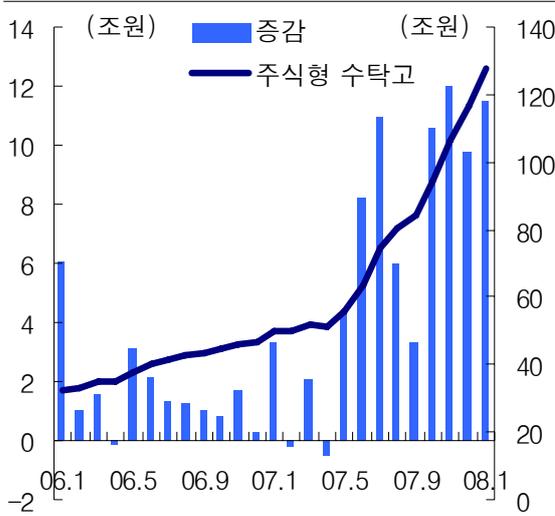
■ 2007년말 기준 주식형 수탁고는 전년동기대비 69.8조원(150%) 증가한 116.3조원 기록

- 2006년 월평균 1.6조원의 자금유입을 기록하였던 주식형 수탁고는 2007년 주가 상승세로 인해 전년대비 약 4배 규모인 월 평균 5.8조원의 자금유입 기록
- 2007년 7월(10.9조원), 11월(12조원), 2008년 1월(11.4조원) 등 사상 최초로 10조원 이상의 자금 유입을 기록하였으며, 이는 2007년의 경우 주가 최고치 기록, 2008년의 경우 주가 불안정에 따른 투자자들의 저가매수 전략에 따른 것으로 분석
- 10월말 이후 글로벌 신용경색 확대로 국내외 증시가 조정을 받으면서 펀드수익률이 감소하였음에도 불구하고 지속적인 자금유입으로 국내외 주식형 펀드 수탁고가 100조원 돌파

■ 특히 해외 주식형 펀드의 수탁고 및 증가율 급등

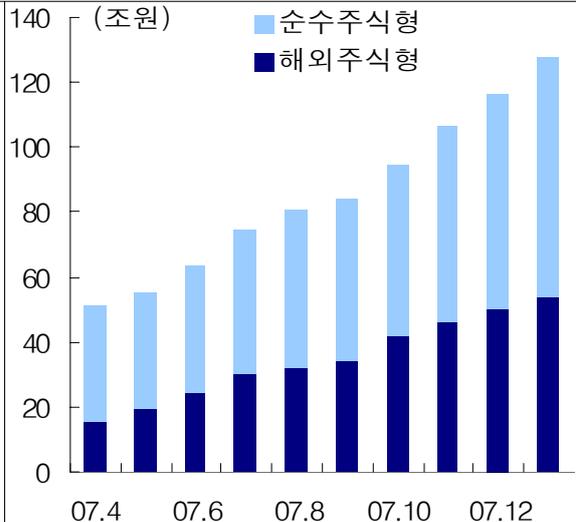
- 2007년말 기준 해외주식형의 경우 전년말대비 35.4조원(244%) 증가한 49.8조원을 기록하였으며, 총 주식형 펀드의 43%의 비중을 차지
- 이머징 마켓을 중심으로 한 글로벌 주식시장의 상승과 이에 따른 펀드 수익률 상승으로 해외 주식형 펀드로의 자금유입이 급증한 것으로 분석
- 해외펀드 비과세 혜택과 위험분산 포트폴리오 구성이 가능하다는 점이 해외펀드 투자에 대한 관심을 높인 것으로 분석
- 특히, 중국펀드의 수탁고는 약 17.4조원으로 전체 해외펀드 중에서 약 27.6%를 차지하고 있으며, 브릭스펀드(17%), 글로벌펀드(16.7%)가 그 뒤를 이음
 - ☞ 국내 투자자들은 해외펀드중 약 75%를 신흥국에 투자하는 것으로 분석
 - ☞ 중국펀드의 경우 10월중에는 3주 연속 매주 1조원 이상의 자금유입을 기록하였으며, 월 기준으로 사상 최고치인 6.5조원의 증가세를 기록한 것으로 분석

그림 2 주식형 펀드 수탁고 증감 추이



자료 : 자산운용협회

그림 3 주식형 펀드중 해외펀드 증감 추이



자료 : 자산운용협회

3. 채권형

■ 2007년 말 기준 채권형은 전년동기대비 9.5조원(23.3%) 감소한 40.8조원 기록

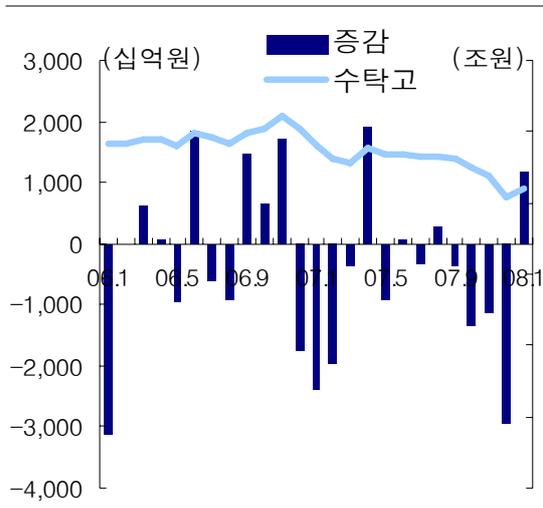
- 2007년 말 기준 지난 1년간 총 9.5조원대의 채권형 자금 유출이 발생하였으며, 이는 2007년 주가상승으로 인한 주식시장 활황으로 수익률이 상대적으로 높은 주식형 펀드로의 자금 유입이 급증한 것에 기인
- 2007년 12월의 경우 한 달 동안 사상 최고치인 2.9조원의 자금유출이 발생하였으며, 이는 연말 증시 불안정에 따른 투자자들의 증시 저가투자전략 및 안전자산 선호도 증가에 기인
- 금리인상은 결과적으로 채권형 펀드의 수익률 하락을 가져왔으며, 낮은 수익률은 또 다시 채권형 펀드 수탁고 감소의 원인으로 작용하며 악순환 반복
- 글로벌 신용경색에 따른 자금조달 문제로 CD금리 및 은행채 발행금리가 상승한 점도 채권형 펀드의 수익률 저하에 기인

4. MMF

■ 2007년 말 기준 MMF는 전년동기대비 10.4조원(18.2%) 감소한 46.7조원 기록

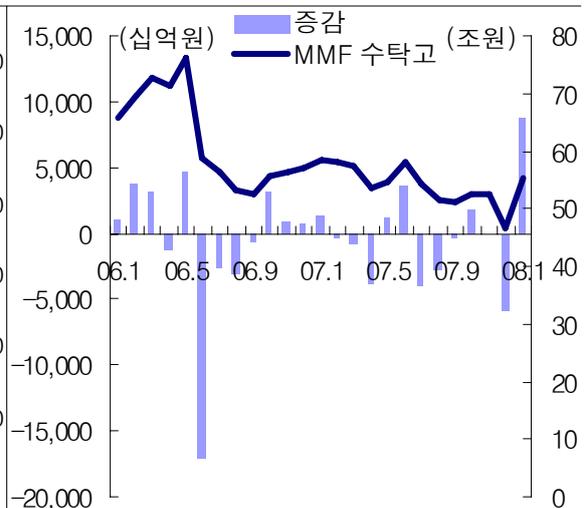
- 2007년 1년동안 약 10조원대의 자금 유출을 기록하였으며, 이는 CMA로의 자금이동, 익일 환매제 시행으로 인한 투자자의 이용 불편 증가 등으로 지난 4년 이래 최초로 총수탁고가 40조원대로 감소한 것으로 분석
- ↳ 2007년 12월말 기준 5.8조원의 자금유출 기록
- 2008년 1월 기준 증시 불안정으로 인한 시중 유동성 자금 증가 및 투자자들의 안전자산 선호도 증가로 사상 최대치인 8.7조원의 자금유입 기록
- 이는 부동산 시장 침체와 주식시장 과열에 대한 우려로 대체투자 및 단기 부동산자금의 투자처역할을 하는 MMF로 자금이 지속 유입된 것으로 분석

그림 4 채권형 증감 추이



자료 : 자산운용협회

그림 5 MMF 증감 추이



자료 : 자산운용협회

5. 기타

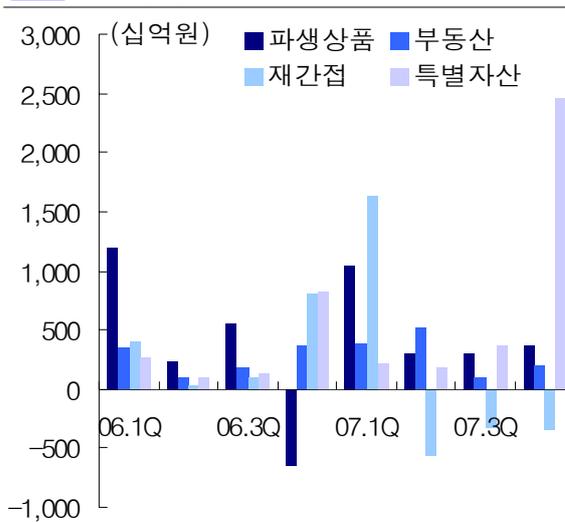
■ 2007년 말 기준 기타 수탁고는 전년동기대비 15.3조원(47%) 증가한 47.8조원 기록

- 파생상품의 경우 연초 증시 활황에 따른 ELS, ELW, ETF 등의 수익률 증가로 자금유입 급증하였으나 연말로 갈수록 자금 유입의 증가폭은 지속적으로 감소
- 재간접펀드의 경우 리츠재간접펀드로의 자금유입 급증으로 2007년 5월 15조원의 수탁고를 기록하였으나, 이후 6.3조원대의 자금유출 기록
- 부동산 펀드의 경우 급속한 자금 유출입은 없으나 천억원대의 지속적인 자금 유입 기록
- 특별자산의 경우 2007년 12월말 기준 사상 최대치인 2.4조원의 자금유입을 기록하였으며, 이는 시장불안정성 지속 전망에 따라 금융기관의 전문적인 자산관리 위탁에 대한 투자자들의 니즈 증가에 기인한 것으로 분석

■ 부동산 펀드와 특별자산으로의 자금 유입 지속

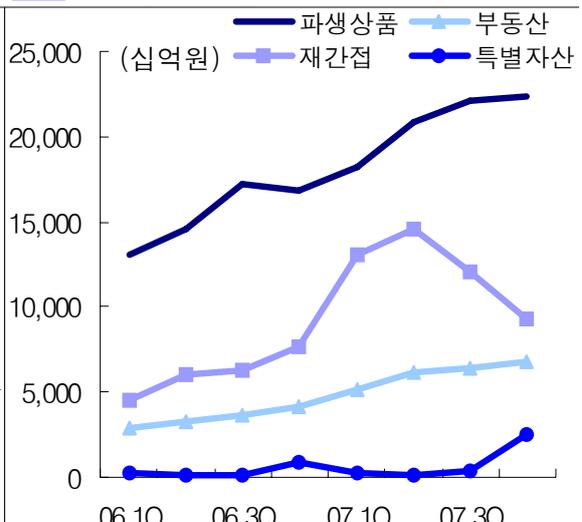
- 파생상품의 경우 증시의 영향에 따라 자금유출입이 발생하는 것으로 분석
- 재간접펀드의 경우 지속적인 금리상승, 과도하게 상승한 리츠가격, 수익률 하락에 따른 투자자들의 환매신청 급증으로 인한 매물 증가, 해외펀드 대비 높은 세금부담 등으로 수탁고 감소
- 부동산 펀드의 경우 정부의 부동산 억제 정책으로 실물투자 매력이 감소함에 따라 취득 및 등록세 50% 감면과 양도소득세 대신 배당소득세(15.4%)만 부과하는 등 상품에 대한 투자자들의 관심 증가
- 특별자산의 경우 주가변동성 확대, 부동산 매매 감소 등 시장 불안감 확산으로 투자자들의 자산위탁 관리가 증가

그림 6 기타 자금유입 추이



자료 : 자산운용협회

그림 7 기타 수탁고 증감추이



자료 : 자산운용협회

II. 2008년 펀드시장 전망

1. 주가 및 금리 전망

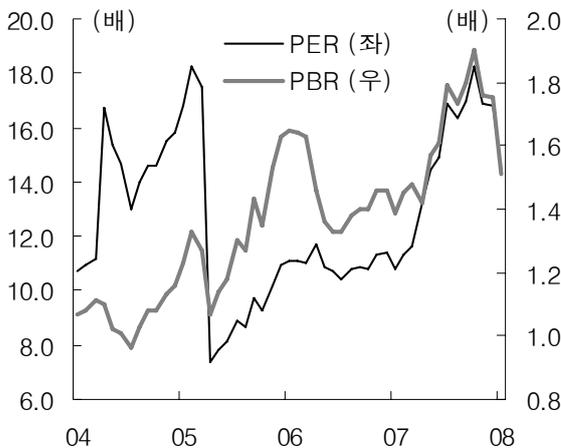
■ 2008년 1/4분기에 주가는 미국경기 악화와 글로벌 요인의 부정적 영향으로 약세 압력을 받지만, 국내경제와 신흥시장 펀다멘탈의 상대적 견조성 및 저가메리트 부각의 지지를 받아 2/4분기부터 소폭 상승하며 연말까지는 회복될 전망

- 서브프라임 사태의 잠재적 손실의 확대, 미국의 경기침체에 따라 국제경제 및 금융환경 악화 지속, 투자심리 불안정에 따라 1/4분기까지 약보합세의 박스권 장세 기대
- 신흥시장의 높은 성장잠재력 유지, 국내경제의 기초적 회복세, 親 기업 성향의 신정부 출범에 따른 부양 효과, 주가 하락에 따른 저평가 인식, 부동산 경기 회복 불확실로 풍부한 유동성에 대한 대체 투자처 부재 등이 긍정적인 구조적 환경요인으로 지지대로 작용하며 2/4분기부터 소폭 상승, 연말까지 평균 1,875로 회복될 전망

■ 2008년 시중금리는 하락압력이 지속되는 가운데 상반기까지는 금리 하락세가 제한적일 전망

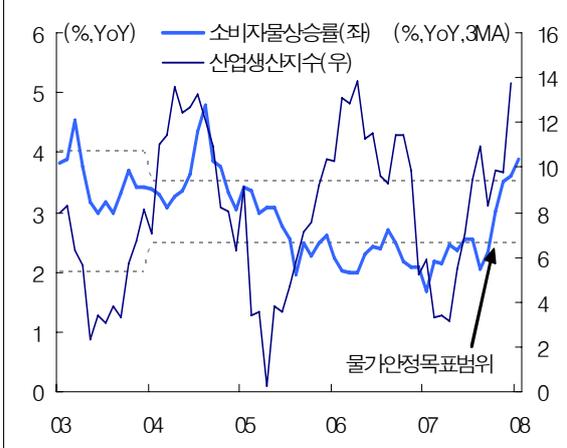
- 2008년 시중금리는 美 경기침체 가능성 및 글로벌 경기둔화 가능성 확산, 내외금리차 확대에 따른 정책금리 인하 가능성 등으로 하락 압력이 지속되고 있는 상황
- 반면 최근 물가가 물가안정목표 범위를 초과하는 상황이 지속되고 있고, 국내 경제지표 또한 당분간 양호한 수치를 지속할 가능성이 높아 뚜렷한 경기지표상의 변화가 나타나기 전까지는 정책금리를 동결할 가능성이 높은 상황이어서 시중금리의 추가 하락세 지속은 제한적일 전망
- 한편 2006년 이후 우리나라와 경기, 물가, 통화정책 사이클이 유사했던 ECB가 최근 인플레이 우려 대신 경기하강 리스크 부각을 본격적으로 언급하고 있는 점을 감안할 때, ECB 및 주요국 중앙은행들의 글로벌 공조차원의 금리인하 단행시 국내도 정책금리 인하가 불가피

그림 8 2006~2008.1월말 주가 변동 추이



자료: 한국증권선물거래소

그림 9 산업생산 증가율과 소비자물가 상승률



주: '03년은 연간물가목표, '04~'06년은 중기물가목표이며 '03~'06년은 근원인플레이션을 기준. '07~'09년은 소비자물가 상승률 기준

자료: 한국은행

2. 펀드 수탁고 전망

1) 유형별 펀드 수탁고 전망

■ 2008년 총 수탁고는 전년동기대비 40조원(27%) 증가한 377조원을 기록할 것으로 전망

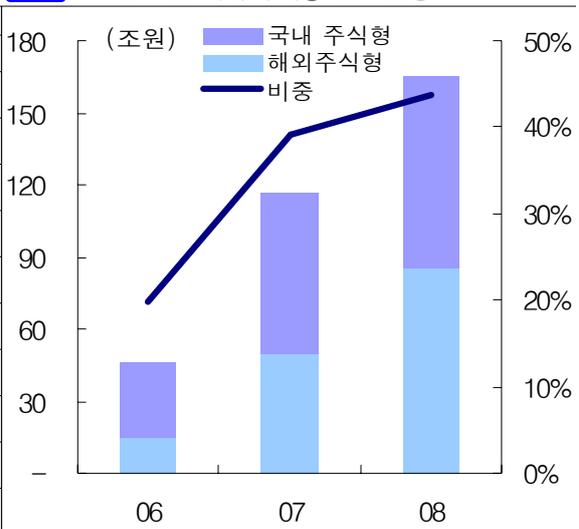
- 이는 국내·외 주식형 펀드로의 꾸준한 자금유입에 힘이어 2007년 총 수탁고 증가율(26%)과 비슷한 추세로 성장할 것으로 전망
- 주식형 펀드의 경우 전년동기대비 48.6조원(40%) 증가한 150조원을 전망하고 있으며, 이는 글로벌 증시의 장기조정으로 인해 작년의 주식형 펀드 성장률인 150%에는 훨씬 못 미치는 수치이나 하반기부터 국내 및 해외 이머징 증시 상승세에 대한 투자자들의 기대심리 호전으로 국내외 주식형 펀드로 자금이 꾸준히 유입될 것으로 예상되는 것에 기인
 - ☞ 국내 주식형의 경우 주로 대형 성장주 위주의 펀드가 큰 흐름을 주도할 것으로 전망
- 채권형 펀드의 경우 전년동기대비 4.6조원(11.4%) 증가한 45.5조원 전망되며, 이는 금리 상승, 상품경쟁력 약화 등으로 수탁고 증가수준이 정체될 것으로 예상되기 때문
- MMF의 경우 글로벌 리스크 확대에 따라 단기 투자처를 찾는 유동자금의 증가로 전년동기 대비 12.7조원 (27.3%) 증가한 59.5조원을 기록할 것으로 전망
- 기타 유형의 경우 전년동기대비 8.3조원(17.3%) 증가한 56조원을 기록할 것으로 전망되며 이는 파생상품과 부동산 펀드의 지속적인 자금유입, 특별자산의 급성장세에 기인
- 특히, 주가등락에 영향을 받는 파생상품의 경우 금년 하반기말 기준 2,020p까지 주가가 상승할 것으로 전망됨에 따라 기타유형중 가장 높은 수탁고 증가를 기록할 것으로 전망
 - ☞ 파생상품 : 전년동기대비 3.9조원(17.5%) 증가한 26.3조원 전망
 - ☞ 부동산펀드 : 전년동기대비 2.2조원(32%) 증가한 9조원 전망
 - ☞ 재간접 : 전년동기대비 2조원(21.9%) 감소한 7.3조원 전망
 - ☞ 특별자산 : 전년동기대비 4.2조원(45.5%) 증가한 13.5조원 전망

표 1 2008년 펀드시장 전망

구분	2006년		2007년		2008년	
	수탁고	증가율	수탁고	증가율	수탁고	증가율
주식형	46.5	116.3	150	165	41.8	
혼합형	48.0	44.6	-7	51	14.2	
채권형	50.4	40.8	-19	45.5	11.4	
MMF	57.2	46.7	-18	59.5	27.3	
기타	32.5	47.8	47	56.1	17.3	
- 파생상품	16.8	22.4	33	26.3	17.5	
- 부동산	4.1	6.8	66	9	32.0	
- 재간접	7.7	9.3	22	7.3	-21.9	
- 특별자산	3.9	9.2	136	13.5	45.5	
합계	234.6	296.4	26.4	377	27.2	

주 : 수탁고 단위는 조원, 증가율은 %
자료 : 자산운용협회

그림 10 2008년 국내 주식형 펀드 전망



주 : 비중은 총수탁고중 주식형 비중
자료 : 자산운용협회

2) 해외펀드 수탁고 전망

■ 해외주식형 펀드의 경우 전년동기대비 35조원(70%) 증가한 85조원을 기록하며, 전체 주식형 펀드 수탁고의 절반이상을 차지할 것으로 전망

- 연초 증시 불안정에도 불구하고 하반기 이후 주가 상승전망, 해외 이머징 증시 상승에 대한 기대심리로 해외펀드 수탁고로의 자금유입 지속 전망
- 주식형 펀드중 해외주식형 비중은 31%(2006년), 43%(2007년)을 차지하였으며, 2008년도에는 50% 이상의 비중으로 성장할 것으로 전망
- 지역별로 살펴보면, 풍부한 원자재 보유 및 안정적인 성장세를 나타내는 중국 및 이머징 국가로의 자금유입이 2007년에 이어 지속될 것으로 전망

■ 해외펀드중 브릭스 및 아시아이머징 펀드와 같은 멀티 지역형 펀드로의 자금유입 증가 전망

- 2007년의 경험을 바탕으로 특정 국가에 집중적으로 투자하기 보다는 이머징 국가들 가운데 각 지역별 성장의 수혜를 골고루 받을 수 있을 뿐만 아니라 위험을 분산할 수 있는 멀티 지역형 펀드로 자금유입이 이루어질 것으로 전망
 - ↳ 단, 단기적인 주가등락에도 불구하고 장기적인 성장가능성 때문에 포트폴리오 구성에 중국이 반드시 일부 포함되는 것이 바람직하다고 판단
- 2007년 선진국에 투자하는 펀드의 수익률은 5%내외를 기록한 반면 투자가 활발히 이루어지고 있는 이머징 마켓의 경우 두 자리 숫자의 높은 수익률 기록
- 특히 서브프라임모기지 부실에 따른 추가상각 발표가 잇따르고 있는 글로벌 금융기관들의 손실 증가와 내년 미국의 경기둔화 전망에 따라 글로벌 유동자금은 올해에 이어 긍정적인 경제성장이 예상되는 이머징 마켓에 투자 자금유입 확대 전망
- 이머징 마켓에 포함된 각국 정부들도 정책적으로 경제성장 부흥 계획을 적극적으로 시행하고 있어 내년도 선진국 대비 높은 경제성장율을 기록할 것으로 전망

■ 이머징 마켓 가운데에서도 천연자원 부국에 대한 투자에 중점

- 유가가 사상 최초로 배럴당 100달러 선에 육박하는 등 원자재 가격 폭등현상이 나타나자 자원 부국들은 천연자원·광물 수출에 따른 수익 증가
- 장기적인 관점에서 자원고갈로 인해 원자재 가격은 지속적으로 증가할 것으로 예상되므로 자원 부국들의 성장가능성에 주목할 필요
- BRICs와 아시아이머징 지역의 공통점은 이머징 마켓인 동시에 풍부한 자원을 보유하고 있기 때문에 향후 동 부문에 대한 수혜로 경제성장의 동력 마련이 가능한 것으로 평가