

경제와 노후생활

■ 경제

- 동 향 : 1분기 국민총소득 성장률 둔화
- 이 슈 : (경제) 한중일 수출경쟁이 더욱 심화되고 있다
(산업) 최근 산업경기의 주요 특징과 시사점

■ 노후생활

- 테 마 : 펀드 슈퍼마켓 개설과 재무설계
- 세 심 록 : 세상사, 이해관계의 연속
- 북 리 뷰 : 부의 탄생

□ 동향

○ 1분기 국민총소득 성장률 둔화

- 한국은행의 '1분기 국민소득' 잠정치 집계 결과, 2014년 1/4분기 실질 국민총소득(GNI) 성장률과 실질 국내총생산(GDP) 성장률은 전기대비 각각 0.5%, 0.9%를 기록
 - 소득증가율과 국내총생산 증가율간 격차 확대 : 수입 감소로 인해 소득 증가율이 크게 떨어지면서, 소득증가율이 GDP 증가율을 하회
 - 경제활동별 동향 : 제조업이 석유제품과 금속제품, 전기 및 전자기기 등의 호조로 2.2% 성장하였고, 보건 및 사회복지, 운수 및 보관 등이 늘어 0.6% 확대
 - 지출항목별 동향 : 민간소비는 내구재와 서비스 소비가 늘어 0.2% 증가했고, 설비투자자는 기계류 부진에 따라 1.9% 감소. 건설투자는 건물 및 토목건설이 모두 늘어 5.1% 증가하였고, 지식재산 생산물투자는 연구개발을 중심으로 6.5% 증가

○ 세계은행, 세계경제 성장률 하향 조정

- 세계은행이 미국의 흑한, 신흥국의 정정불안 리스크 등을 고려하여 2014년 세계경제 성장률을 3.2%에서 2.8%로 하향 조정
 - 세계 경제 : 흑한으로 인한 미국의 1/4분기 저성장, 우크라이나 사태, 중국 경제의 재조정 등의 원인으로 세계경제 성장률을 3.2%에서 2.8%로 하향 조정
 - 선진국 경제 : 선진국 경제성장률은 2.2%에서 1.9%로 조정, 미국 2.8%→2.1%, 일본 1.4%→1.3%로 2014년 성장률을 하향 조정(유로존은 1.1% 유지)

<국내 주요 경제지표 추이>

구 분		2012	2013		2014						
		연간	연간	3/4	4/4	1/4	2월	3월	4월	5/30	6/13
실물 지표	GDP성장률(%)	2.3	3.0	1.1	0.9	0.9	-	-	-		
	제조업생산(%)	0.7	-1.6	0.1	1.8	0.7	4.1	2.7	2.5		
	소비자물가(%)	2.2	1.3	1.4	1.1	1.1	1.0	1.3	1.5		-
	실업률(%)	3.2	3.1	3.0	2.8	4.0	4.5	3.9	3.9		
	경상수지(억달러)	508.4	798.8	237.8	248.4	151.3	45.0	73.5	71.2		
금융 지표	국고채(3년)(%)	3.13	2.79	3.01	2.90	2.87	2.85	2.87	2.88	2.83	2.81
	원/달러(원)	1,126.8	1,095.0	1,112.2	1,062.1	1,069.0	1,071.3	1,070.9	1,044.6	1,024.0	1,019.9
	코스피지수(P)	1,930.4	1,960.5	1,917.7	2,009.3	1,946.1	1,937.3	1,952.4	1,991.2	2,010.0	2,003.1

주 : 제조업생산, 소비자물가는 전년동기대비 증감률이며, 금융지표는 6/2~6/13의 평균값임.

□ 이슈 : (경제) 한·중·일 수출경쟁이 더욱 심화되고 있다¹⁾
 - 한중일 수출경쟁력 비교

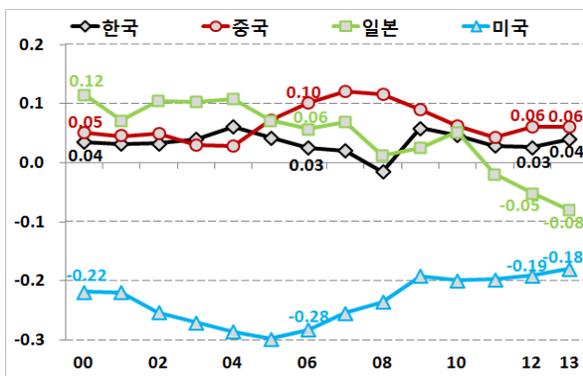
최근 중국과의 세계 수출시장 점유율 격차가 확대되고, 한국의 세계 수출시장 점유율 1위 품목수가 감소되는 등 한국의 수출경쟁력 약화가 우려되고 있다. 한국의 對세계 수출시장 점유율은 2000년 2.7%에서 2013년 3.1%로 다소 상승하였지만, 지난 4년간 변동없이 정체되었다. 또한 중국과는 세계 수출시장 점유율 격차가 2000년 1.2%p에서 2013년 9.0%p까지 확대되었다. 더욱이, 한국의 세계 수출시장 점유율 1위 품목수도 2009년 73개에서 2012년 64개로 감소한 반면 중국은 2007년 1,210개에서 2012년 1,495개로 지속 증가하고 있다.

전체 수출과 주요 8개 수출 품목을 대상으로 한중일 무역특화지수(TSI), 현시비교우위지수(RCA), 산업별 비교우위지수(CA) 분석을 통해 한중일 수출경쟁력을 비교 분석해 본 결과는 다음과 같다.

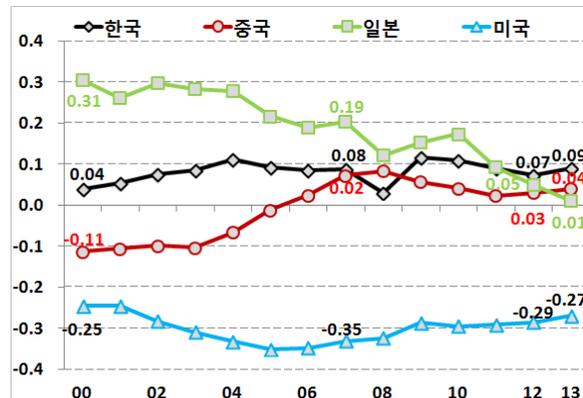
우선, 무역특화지수로 살펴본 한중일 수출경쟁력 분석 결과는 다음과 같다.

첫째, 석유화학, 철강, 철강제품, 기계, IT, 자동차, 조선, 정밀기기의 8대 수출품목의 무역특화지수는 2012년부터 한국이 가장 높게 나타나고 있지만, 중국시장을 제외한 일본, 미국, EU 시장에서는 中·日대비 경쟁열위에 있다. 8대 품목의 종합 무역특화지수를 보면, 2013년 한국은 0.09로 일본 0.01보다 높은 수준이며, 특히 중국이 2000년 -0.11에서 2013년 0.04로 빠르게 상승하면서 추격하고 있다. 한국은 중국과 미국시장에서의 수출특화도는 다소 향상되고 있는 반면, 일본과 EU시장에서는 약화 추세를 보이고 있다.

< 국가별 쏠품목 종합 무역특화지수 >



< 국가별 8대 품목 종합 무역특화지수 >



1) 현대경제연구원, 『경제주평』 “한중일 수출경쟁이 더욱 심화되고 있다” 14-23호 (2014. 06. 05.) 에서 발췌 요약.

둘째, 품목별로 세계시장에서 4개 품목의 수출경쟁력이 개선되고 있는 가운데 중국의 빠른 수출경쟁력 향상이 우리수출경쟁력에 위협요인으로 작용하고 있다. 한국은 석유화학, 철강, IT, 정밀기기의 무역특화지수가 2006년에 비해 상승하면서 수출 경쟁력이 다소 강화되었다. 이 가운데 한국은 상대적으로 일본에 비해 경쟁열위 품목수가 2006년 7개에서 2013년 4개로 감소하였다. 반면, IT, 조선 등 분야에서는 중국이 빠르게 추격해 오고 있는 상황이다. 특히, 철강, 철강제품, 기계 등 분야에서는 중국이 우리나라를 멀리 따돌리고 있다.

셋째, 중국에 대한 수출특화 정도는 악화되고 있고, 일본에 대해서는 수입특화가 지속되고 있다. 한국은 5개 품목에서 중국에 대해 무역특화지수가 하락하는 등 對中 수출특화도가 악화되었다. 일본에 대해서는 철강, 기계, 자동차 등 7개 분야에서 수입특화 상태인 것으로 나타났다.

다음으로, 현시비교우위지수(RCA)로 살펴본 한중일 수출경쟁력 분석 결과이다. 세계 수출 시장 및 중국, 일본, 미국 EU와 같은 주요 수출시장 내에서 한국 주요 8대 수출 품목의 수출 경쟁력이 개선되면서 일본을 추격하고 있다. 기계, 조선, IT를 제외한 5개 품목의 세계 시장 RCA 지수가 2006년에 비해 상승하는 가운데 中美日에 비해 비교 우위 품목이 다수 존재한다. 한편, 일부 품목에서는 中美日에 비해 비교 열위에 있다. 2013년 기준으로 철강, IT, 기계는 중국, 철강, 기계, 자동차는 일본, 기계는 미국에 비교 열위에 있다.

< 韓 · 中 · 日 · 美의 對세계 시장의 RCA지수 추이 >

구분	한국			중국			일본			미국		
	'06	'09	'12	'06	'09	'12	'06	'09	'12	'06	'09	12
석유화학	0.47	0.51	0.85	0.14	0.13	0.12	0.07	0.14	0.14	0.25	0.41	0.72
철 강	1.61	1.98	2.19	0.97	0.52	0.86	1.51	2.28	2.34	0.46	0.68	0.70
철강제품	1.07	1.23	1.47	1.63	1.56	1.77	1.01	1.01	1.26	0.77	0.73	0.88
기 계	1.01	0.92	1.00	1.49	1.70	1.71	1.51	1.47	1.82	1.36	1.21	1.28
I T	2.03	1.93	2.01	1.82	1.96	2.20	1.53	1.49	1.47	1.09	0.95	0.97
자 동 차	1.57	1.47	1.83	0.28	0.34	0.38	2.62	2.59	2.91	1.07	1.02	1.23
조 선	9.31	10.13	8.75	1.18	2.04	2.40	3.06	3.31	3.53	0.37	0.17	0.29
정밀기기	1.93	2.62	2.43	1.14	1.06	1.25	1.86	1.61	2.05	2.02	2.01	1.90

마지막으로, 산업별 비교우위지수(CA)로 살펴본 한중일 수출경쟁력 분석 결과, 중국이 빠르게 한국과 일본을 추격하고 있어, 한중일 간의 수출 경쟁이 심화되고 있는 것으로 나타났다. 중국 시장 내에서는 8대 품목 중 5개 품목들의 비교우위가 개선되고 있다. 특히, 일본에 대해서는 상대적으로 비교열위에 있는 품목이 2006년 5개에서 2013년 4개로 감소했다. 미국시장에서는 석유화학과 정밀기계를 제외한 6개 품목의 비교우위가 매우 높은 것으로 나타났으며, 기계, 자동차, 정밀기기는 일본에, 기계, IT, 정밀기계는 중국에 비교열위에 있는 상태이다. 한편 일본시장에서는 중국의 비교우위지수가 빠르게 개선되면서 2013년에는 기계, IT, 자동차, 조선, 정밀기기 등 5개 품목 비교우위 지수가 중국에 비해 낮아 對中 경쟁력이 약화되고 있는 것으로 나타났다. EU 시장에서는 IT, 정밀기기 등 품목의 CA지수가 일본에 추월당했다.

최근 세계 시장에서의 한국의 수출경쟁력은 전반적으로 개선되면서 일부 품목이 일본 수준에 근접하거나 추월한 반면 중국의 추격이 거세지고 있어 이에 대한 대응 노력이 필요하다. 첫째, 수출 상품의 고부가가치화 촉진, 부품 및 소재 산업 육성을 통해 제조업 경쟁력을 지속적으로 개선해야 한다. 둘째, 주요 수입 품목을 중심으로 선별적이고 집중적인 국산화 노력을 통해 제조업 부가가치의 해외유출을 방지해야 한다. 셋째, FTA, TPP 등을 적극 활용하여 수출 시장 다변화 및 기존 수출시장 경쟁력 유지를 꾀해야 한다. 넷째, 대규모 복합형 산업의 수출 산업화 촉진으로 신시장 창출을 모색해야 한다. 다섯째, 수출 지원을 위한 정책 노력이 지속되어야 한다.

정민 선임연구원 (2072-6220, chungm@hri.co.kr)

천용찬 연구원 (2072-6274, junius73@hri.co.kr)

이부형 수석연구위원 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

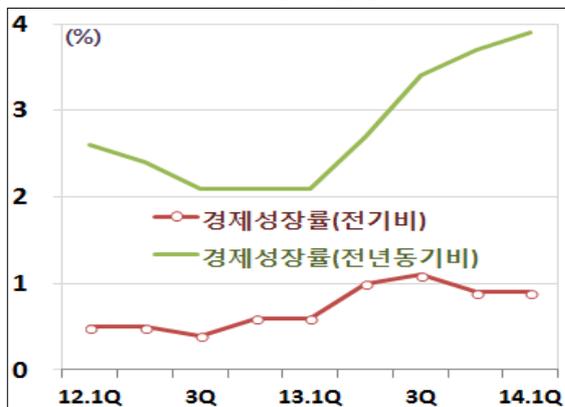
□ 이슈 : (산업) 최근 산업경기의 주요 특징과 시사점²⁾

- 소프트웨어에서 더블딥으로 진행가능성 차단에 주력

2014년에 들어 전반적인 경기 회복세가 정체되는 소프트웨어(patch) 국면의 모습이 진행 중인 것으로 판단된다.

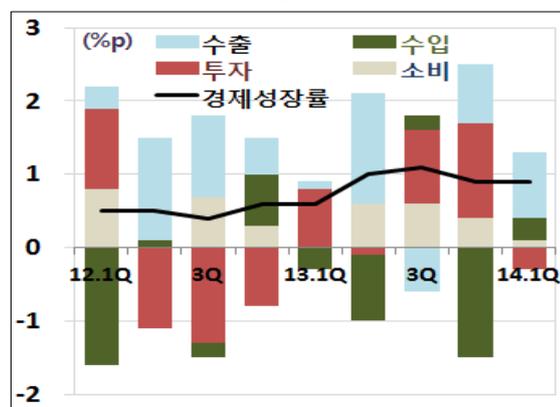
(경제성장률) 전기비 기준 경제성장률은 2013년 3분기 이후 둔화되는 모습이다.(2013년 3분기 1.1% 이후 4분기와 2014년 1분기에 모두 0.9%로 둔화) 또한 전년동기비 기준 경제성장률도 기저효과로 상승하고는 있으나 그 상승폭이 빠르게 축소되고 있다.(2013년 1~2분기에 0.6%p, 2013년 2~3분기에 0.7%p, 2013년 3~4분기에 0.3%p, 2013년 4~2014년 1분기에 0.2%p) 특히, 2014년 1분기의 경제 성장에 대한 수요 부문별 기여도를 보면 수출은 지난 4분기 수준과 비슷한 기여정도를 보이나, 내수는 소비 기여도가 급감하고 투자가 감소세를 기록하는 등 부침 현상이 관찰된다.

< 분기별 경제성장률 >



자료 : 통계청 산업활동동향, 한국은행 국민계정.

< 수요 부문별 경제성장 기여도(전기비) >



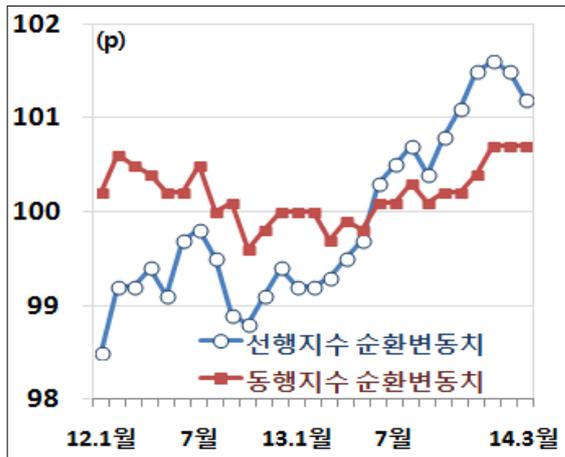
자료 : 한국은행 국민계정.

(경기종합지수) 2014년에 들어 경기 동행지수와 선행지수가 추가적인 개선이 이루어지지 않거나 오히려 지수가 하락하고 있다. 경기 동행지수(순환변동치)는 올해 1월 이후 3월까지 100.7p를 벗어나지 못하고 있는 가운데, 향후 경기 전환점을 예고해 주는 선행지수(순환변동치)마저 1월 101.6p를 정점으로 2월 101.5p, 3월 101.2p로 하락하는 모습이다.

(경제심리지수) 가계와 기업의 향후 경제 상황에 대한 전망과 경제 심리를 나타내 주는 소비자심리지수와 기업경기실사지수 모두 개선세가 취약한 모습이다. 소비자심리지수는 1월 109p에서 2월에 108p로 하락한 이후 4월까지 횡보중이다. 기업경기실사지수는 3월 80p를 정점으로 4월과 5월에 79p에 그치고 있다.

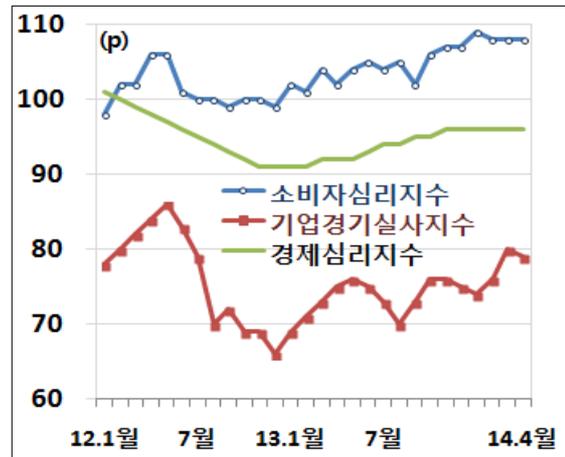
2) 현대경제연구원, 『현안과과제』 “최근 산업경기의 주요 특징과 시사점” 14-22호 (2014. 05. 27) 에서 발췌 요약.

< 경기 동행 및 선행 지수 >



자료 : 통계청 산업활동동향.

< 경제 심리 지수 >



자료 : 한국은행.

주 : 경제심리지수는 순환변동치 기준.

(경기 회복 견인 산업의 실종) 미시적인 측면에서 경기 상황을 살펴보면, 첫째, 과거의 경기 회복 국면과 달리 현재 경기 회복을 주도하는 산업이 없다. 2000년 이후 8순환기 경기 확장국면(2001년 3분기~2002년 4분기)과 9순환기의 경기 확장국면(2005년 2분기~2006년 2분기)에는 각각 서비스업과 제조업이 전반적인 경기 회복을 견인하였다. 그러나 최근 제조업, 서비스업, 건설업 모두 낮은 생산증가율을 기록하면서 어느 산업도 뚜렷한 견인력을 보이지 못하고 있다. 특히, 경제를 선도하는 제조업의 경우 재고는 늘고 출하가 정체되는 경기 침체 국면이 지속중이다.

(수출 산업의 부진) 둘째, 내수 산업인 서비스업 생산은 큰 변화가 없는 가운데 수출 산업인 제조업은 부진한 모습을 보이고 있다. 통상 제조업의 변동성이 서비스업보다 높은 특성을 가지는데, 2001년 이후만 보더라도 분기별 전년동기대비 생산 증가율 평균치는 제조업이 5.7%로 서비스업의 3.7%보다 2%p가 높았다. 그러나 2012년 2분기 이후 최근까지 2년 동안 제조업 생산 증가율은 0.4%로 서비스업 생산 증가율 평균치 1.4%보다 1%p가 낮은 수준을 보인다. 특히, 제조업 내에서도 수출 출하 증가율이 내수 출하 증가율을 하회하는 이례적인 현상이 발생하고 있다.

(IT 산업의 경기 선도력 약화) 셋째, ICT 제조업 경기가 非ICT 제조업보다 상대적으로 악화되었다. 2012년 4분기부터 2013년 3분기까지는 ICT제조업 생산증가율이 非ICT제조업보다 크게 높은 수준을 보였다. 그러나, 2013년 4분기와 2014년 1분기에 들어서는 非ICT제조업 생산이 증가세를 기록한 반면 ICT제조업 생산은 감소세를 지속중이다. 특히, ICT 산업의 수출증가율은 2월과 3월의 8%대에서 4월에 4.5%로 전체 수출 증가율인 9%에 미치지 못하며 수출 경기마저

도 선도하지 못하는 현상이 나타나고 있다. 한편, 서비스업 부문에서도 2013년 2분기 이후(4분기 제외) ICT서비스업 생산 증가율이 전체 서비스업 생산 증가율을 크게 하회하고 있다.

(공공수요 산업의 민간수요 산업 경기 견인력 미약) 넷째, 공공 부문이 호조를 보이고 있으나 민간 부문 수요로의 파급이 제한되고 있다. 서비스업은 정부의 재정지출 확대 정책 등의 영향으로 공공서비스업 생산 증가율이 2013년 하반기 이후 전년동기대비 4%대를 지속중이다. 반면, 민간서비스업 생산 증가율은 3% 내외로 여전히 공공 부문과 격차를 보이고 있다. 한편, 건설업에 있어서도 공공부문 수주가 크게 늘어난 반면 민간 부문은 부진한 모습이다. 또한 제조업의 경우 국내기계수주(선박제외)도 민간 부문 발주가 공공 부문 발주에 크게 미치지 못하고 있다.

(수입 확대가 국내 산업 경기 회복을 제약) 다섯째, 원화 강세의 영향으로 내수시장에서 차지하는 수입비중이 빠르게 확대되고 있다. 수입(재화 및 서비스)이 내수 시장에서 차지하는 비중(수입침투율)은 2014년 1분기 55.3%로 역대 최고 수준을 기록하고 있다. 품목별로 보면 다른 재화에 비해 상대적으로 국산-수입산 간 대체가 용이한 소비재의 수입이 큰 폭으로 확대되는 모습이다.

(시사점) 수출이 대외 여건의 악화로 경제 전반의 회복을 선도하지 못하는 가운데, 향후 내수 부문마저 침체될 경우 경기 부진 정도가 소프트패치(soft patch)를 넘어 더블딥(double dip)으로 진행될 가능성을 배제할 수 없다.

(대응 방안) 이러한 가능성을 차단하기 위해서는 첫째, 확장적 통화 및 재정 정책을 적극 펼쳐야 한다. 통화정책에서는 금리 인상 시기에 대한 신중한 검토가 필요하며, 재정정책에서는 내수 경기 회복력 강화 및 원화 강세 악화를 도모할 수 있는 조기 집행률 제고 노력이 요구된다. 둘째, 소비 및 투자 확대를 도모하여 내수 회복세를 강화시켜야 한다. 국내 소비를 활성화시키기 위한 다각적인 노력이 필요하며 내수 회복을 가로막고 있는 주택시장을 활성화시켜야 한다. 특히 경기 회복의 핵심인 투자 촉진을 위해 관련 규제 개혁을 가속화하는 노력이 필요하다. 셋째, 환율 안정에 주력하여 수출 경기를 확장시켜야 한다. 이를 위해서는 원/달러 환율 시장에서 투기자금 유출입에 대한 모니터링 및 제어 시스템을 가동하여 원화 강세의 과도한 쏠림 현상을 막아야 할 것이다. 특히, 기업이 환율 변화에 대응할 시간적 여유를 확보해주기 위하여 외환시장에 대한 변동성 완화에 많은 노력을 기울여야 하겠다.

주원 수석연구위원 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

□ 테마 : 펀드 슈퍼마켓 개설과 재무설계

○ 요약

1980년대부터 급진전된 글로벌 금융환경 변화로 각국의 금융산업에는 수요자 우위 시장, 금융업권간 겸업화, 금융상품 제조와 판매 분리, 기능중심의 규제제도 도입 등의 신 금융트렌드가 보편화됨

거시경제측면에서 저성장 저금리 시대 진입으로 저축의 시대가 투자의 시대로 바뀌었으며, 투자시장에서 개별종목 선택에 의한 직접투자보다 집합투자자산에 대한 간접투자로 투자패턴이 변했고, 적정 수익과 위험관리 측면에서 고수익-고위험의 적극적(Active) 투자보다 중수익-중위험의 소극적(Passive) 투자가 선호되면서 투자전략에 대한 인식도 달라졌음

이상과 같은 글로벌 금융환경 변화와 투자시장의 변화로 국내 펀드시장 선진화와 펀드투자 활성화를 위해 작년 9월, 47개 자산운용사가 공동출자하여 (주) 펀드온라인 코리아를 설립한 데 이어 지난 4월24일자로 영업을 개시함에 따라 국내 금융시장에 펀드 슈퍼마켓이 개설되었음. 펀드 슈퍼마켓의 추진배경으로는 펀드판매가 은행과 증권에 편중되어 있는 독과점적 시장구조를 개선하여 판매채널을 다변화하고, 펀드투자 비용 인하와 이에 따른 수익률 제고로 펀드투자 활성화를 도모하며, 급진전되고 있는 고령화 시대에 노후생활 준비에 필요한 종합적 자산관리 플랫폼을 제공할 필요가 있었기 때문으로 분석되고 있음

펀드 슈퍼마켓 구조를 보면 시장참여자들은 자산운용사, 독립투자권유 전문법인(IFA), 투자자로 구성되며, 자산운용사는 펀드 슈퍼마켓에 모든 펀드상품을 공급하고, 투자자들은 펀드 슈퍼마켓을 통해 직접투자하거나 독립투자권유 전문법인(IFA)으로부터 중개투자 서비스를 제공받을 수 있고, IFA들은 투자자로부터 자문수수료(Fee)를 수취함. 이러한 펀드 슈퍼마켓 도입으로 펀드 투자자의 편의성 증대, 펀드 수수료 및 보수 등 투자비용 인하, 자산운용업의 제판분리 강화 등으로 자본시장 활성화와 금융산업 발전에 기여해 나갈 것으로 전망됨

금번 국내 금융시장에 펀드 슈퍼마켓이 개설된데 이어 금융당국이 현재 도입 검토 중에 있는 펀드IFA 제도가 도입되면 자격을 갖춘 재무설계사들이 고객들에게 객관적인 조언과 종합적 생애자산관리 서비스를 제공하게 됨으로써 고령화 시대 국민들의 노후생활 안정에 중요한 역할을 담당해 나갈 것으로 기대됨

그러나 IFA 재무설계사들에게는 불완전 판매 방지를 위한 행위규제뿐만 아니라 신인의무(Fiduciary Duty)와 같은 높은 수준의 윤리의무 준수가 요구될 것으로 예상되며 항상 국제FPSB가 권고하는 고객 최우선(Client First) 원칙에 따라 최고의 윤리의식으로 대 고객 서비스에 만전을 기하여야 할 것임

□ 금융환경 변화와 신 금융트렌드

○ 금융환경 변화 추세

- 1980년대 이후 전 세계적인 금융환경 변화에 따라 규제완화(deregulation), 금융의 자유화 (liberalization), 대형화 (M&A), 겸업화 (universal banking), 국제화 (globalization) 등의 추세가 급진전됨
 - 우리나라 금융산업은 글로벌 금융환경 변화와 IMF 금융위기 이후 강도 높은 구조 조정이 추진되는 과정에서 글로벌 스탠더드 수용과 선진금융의 모범사례(Best Practice) 도입 과정에서 폭넓은 구조변화를 경험
 - 이에 따라 금리자유화 완결(1997), 금지주회사법 제정(2000), 외환자유화(2002), 방카슈랑스 도입(2003), 간접투자자산운용법 제정(2005), 자본시장통합법 시행(2009) 등 금융 인프라 개선과 금융제도 선진화를 위한 여러 가지 조치들이 취해졌음

○ 신 금융트렌드

- 글로벌 금융환경의 변화로 금융산업에는 수요자 중심의 금융시장, 금융업권간의 겸업화, 제판분리, 기능중심의 규제제도 등 다음과 같은 신 금융트렌드가 보편화됨
 - 금융시장 구조가 금융기관 위주의 공급자 시장(Seller's Market)이 수요자 우위 시장(Buyer's Market)으로 변화
 - 미국의 대공황 이후 전통적으로 채택되었던 금융업권간 분업주의(Specialization)가 고객의 다양한 니즈를 종합적으로 충족시키기 위해 은행, 증권, 보험 등 금융업권간 영업을 허용하는 겸업주의(Universal Banking)로 이행
 - 금융상품 전달체계가 금융상품 제조회사가 직접 판매하는 제판일치 구조로부터 판매회사와의 전속 (또는 비전속) 계약에 의해 판매하는 제판분리가 강화
 - 금융규제(Financial Regulation)도 종전의 제도중심의 업권별 규제에서 동일기능-동일규제와 같은 통합규제 방식으로 전환

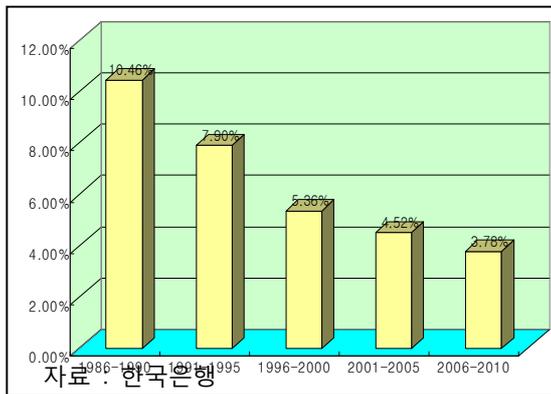
□ 투자시장의 변화

○ 저축에서 투자의 시대로

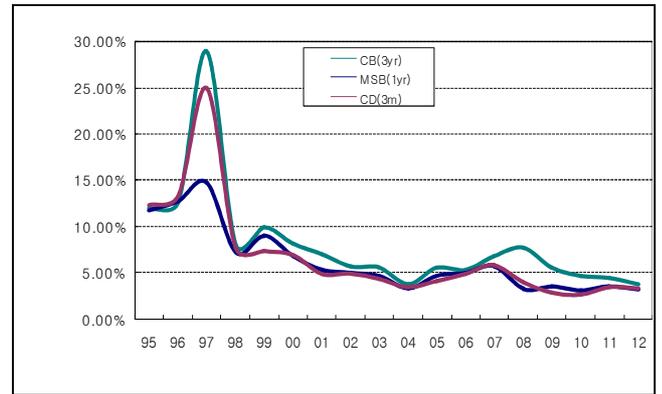
- 거시경제적 측면에서 우리나라 경제는 1960년대 이후 경제개발계획에 의한 고도성장기에는 연 평균 두 자리대의 GDP성장률을 달성했으나 1990년대 이후에는 5% 내외로 성장률이 둔화되는 저성장 시대에 진입

- 경제성장이 둔화되면 GDP 성장률이 하락하고 경제의 역동성 저하에 따라 기대인플레이션률도 하락
- 이를 피셔 방정식(Fisher Equation)³⁾의 의미로 해석하면 실질금리(r)와 기대인플레이션률(π)이 하락하게 되므로 명목금리(i)가 하락하게 되어 저금리 시대 도래
- 1990년대 중반까지만 하더라도 대표적 시장금리인 3년 만기 회사채 수익률이 10%이상에 달했으나 그 이후 IMF 직후 일시적 고금리가 있었던 시기를 제외하면 지속적으로 하락하여 3-4% 대의 저금리에 머무르고 있음

< GDP 성장률 >



<금리변화 추세>



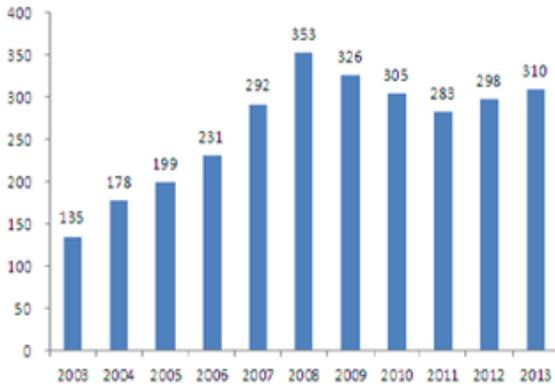
- 따라서 고도성장기에 고금리 저축성 상품으로 높은 수익이 보장되던 “저축의 시대”가 효율적 위험관리를 통한 투자 포트폴리오로 재무목표를 달성해 나가야 하는 “투자의 시대”로 이행되었음을 의미

○ 개인투자자의 투자패턴 변화

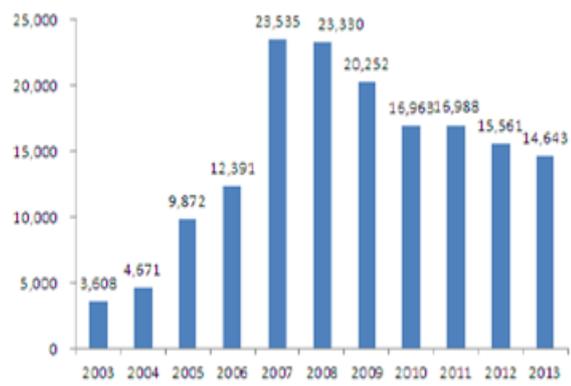
- 2000년대에 들어서면서 저성장 시대, 고령화 사회의 급진전으로 투자시장에서 개인 투자자들의 투자패턴이 바뀌어 개별종목에 대한 직접투자보다는 집합투자자산(펀드)에 대한 간접투자 방식을, 재테크식 단기투자보다는 적립식 장기투자를 선호하는 현상이 뚜렷해짐
 - 간접투자상품인 펀드판매액은 2003년 135조원에서 2008년 353조원으로 3배 가까이 증가했고 글로벌 금융위기 이후 감소했으나 2013년말 현재 310조원으로 회복
 - 펀드 판매계좌수도 2003년 361만좌에서 2007년 2,354만좌로 6.5배 이상 증가하여 펀드의 대중화 시대를 열었고 금융위기 이후 감소세를 보이고 있으나 2013년말 현재 1,464만좌를 유지하고 있음

³⁾ 실질금리와 인플레이션률의 합으로 명목금리가 결정된다는 Fisher Equation은 $i=r+\pi$ 로 표시되며 일반적으로 GDP 성장률은 실질금리의 대용변수(proxy variable)로 사용됨

<펀드판매 잔액(조원)>



<펀드판매 계좌수(천좌)>

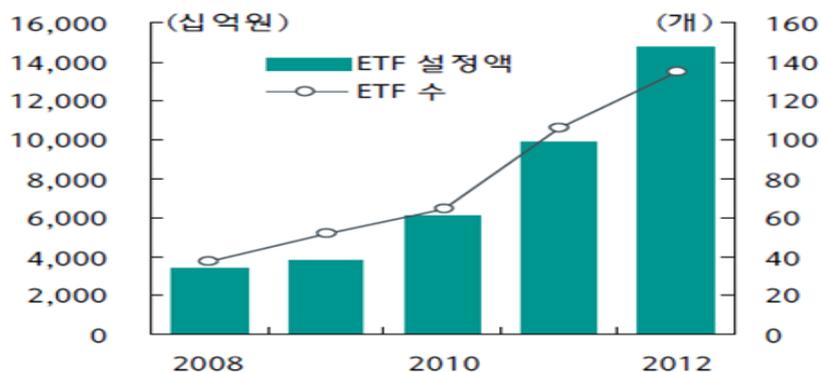


자료 : 금융투자협회

○ 적극적 투자에서 소극적 투자로

- 개인투자자들은 고수익-고위험을 추구하는 적극적(Active) 투자보다 중수익-중위험을 목표로 하는 소극적(Passive) 투자방식을 선호하는 등 투자전략에 대한 인식이 달라졌음
 - 금융시장의 불확실성과 구조화 금융상품의 증가로 투자포트폴리오에 대한 위험관리가 복잡해져 공격적인 투자보다는 안정적인 투자를 추구
 - 특히 이러한 경향은 글로벌 금융위기 이후 더욱 뚜렷해졌는데 이는 금융위기 동안 소극적 투자펀드들이 투자실적이 적극적 투자펀드에 비해 우월했던 때문으로 분석
 - 더군다나 적극적 투자펀드의 평균 수수료가 소극적 투자펀드에 비해 높았으며 비용 전 투자수익률이 월등히 높지 않은 한 적극적 투자펀드 투자자들은 소극적 펀드의 투자자보다 낮은 수익률을 얻게 됨
 - 결과적으로 인덱스펀드와 같은 소극적 투자펀드의 시장 점유율이 늘어났고, 이에 따라 장내에서 거래되는 소극적 투자상품인 ETF 상품 거래량이 크게 증가

<ETF 설정액 및 펀드수 추이>



자료 : 금융투자협회

□ 펀드 슈퍼마켓 개설과 기대효과

○ 추진배경

- 이상에서 살펴 본 금융환경 변화와 이에 따른 투자시장의 구조와 개인투자자의 투자 패턴 및 투자에 대한 인식변화에 따라 펀드시장 활성화를 위한 대안과 정책이 필요
 - 국내 펀드시장은 2000년대 중반까지 판매액이 300조원을 상회하고 펀드계좌 수도 2,350만좌에 달할 정도로 펀드의 대중화를 이루었으나, 2008년 글로벌 금융위기 이후 수익률 부진 등으로 펀드판매가 급증하여 침체국면이 지속되고 있어 이에 대한 근본적 대책마련이 시급
- 펀드 판매시장의 독과점 현상을 완화하고 판매채널을 다양화하여 투자자 중심의 개방형 판매 경쟁체제를 구축할 필요성이 대두
 - 금융기관별 공모형 펀드 판매비중을 보면 2013년말 현재 은행 48.2%, 증권 45.3%에 달해 국내 펀드시장은 은행과 증권사들에 편중되어 있는 독과점 현상이 뚜렷하여 투자자 편익을 위한 개방형 판매채널 활성화가 긴급
- 선진국 대비 과다한 펀드투자 비용을 현실화하여 펀드 수수료 및 보수 인하를 도모하고 이를 통해 펀드투자의 저비용 고수익 투자구조를 구축할 필요
 - 미국 주식형 펀드의 경우 평균 총보수가 국내 주식형 펀드보다 약 0.5% 정도 낮고 판매보수 비중도 국내 펀드의 절반 수준으로 펀드 투자비용이 현저히 낮으며 주식형 펀드의 50% 이상이 판매수수료가 없는 No-Load 펀드로 구성되어 저비용 고수익 투자구조를 가지고 있음
- 펀드시장 활성화를 통한 자본시장의 발전과 고령화시대 노후를 대비한 개인의 자산 증식을 위해 펀드투자 편의제고를 위한 플랫폼 설치가 필요
 - 우리나라의 펀드시장은 GDP 규모대비 주요 선진국에 비해 현저히 낮은 수준에 머물러 있어 자본시장의 발전을 위해 펀드시장 확대가 필요

<주요국의 GDP 대비 펀드시장 규모>

호주	미국	스위스	프랑스	캐나다	영국	한국	일본
104.3%	81.6%	56.1%	51.6%	48.2%	40.4%	21.6%	14.9%

자료 : 금융투자협회

- 우리나라 가계의 금융자산 중 펀드투자 비중은 미국(12.3%), EU(7.2%) 등 선진국에 비해 현저히 낮은 3.0% 정도에 지나지 않아 고령화 시대 노후준비를 위한 자산증식(Asset Accumulation)의 기회를 확대하기 위해 펀드투자 활성화가 필요

○ 펀드 슈퍼마켓 구조

- 펀드 슈퍼마켓은 일반 슈퍼마켓처럼 하나의 장소에서 자산운용사들이 운영하는 모든 펀드 중 최선의 상품을 선택할 수 있도록 투자자와 운용사를 연결해주는 온라인 펀드장터라고 할 수 있음
 - 일반적으로 펀드 슈퍼마켓 시장참여자는 자산운용사, 일반 투자자, 독립 투자권유 전문 법인으로 구성

<펀드 슈퍼마켓 구조 및 시장 참여자>



자료 : 하나금융경영연구소

- 자산운용사는 펀드상품을 펀드 슈퍼마켓에 공급하고 펀드 슈퍼마켓은 플랫폼을 구축하여 펀드상품과 다양한 투자정보를 투자자들에게 제공하며 독립 투자권유전문 법인은 투자자로부터 자문수수료(Fee)를 수취하고 독립적인 투자자문과 중개투자 서비스를 제공함
- 국내 펀드 슈퍼마켓은 47개 자산운용회사(기관)들이 220억원을 공동출자하여 2013. 9.25 (주) 펀드온라인 코리아를 설립한 데 이어 2014. 4.24부터 본격적으로 영업을 개시

○ 기대효과

- 펀드 슈퍼마켓 개설에 따라 펀드 투자자의 편의성 증대, 펀드 투자비용 절감, 자산운용업의 제판분리 강화, 자본시장 활성화를 통한 금융산업 발전에 기여할 것으로 기대됨
 - 투자자 측면에서 펀드 슈퍼마켓은 Open Architecture인 펀드 플랫폼을 통해 을 통해 자신에게 가장 알맞은 펀드를 선택하고 가입할 수 있어 펀드 투자자의 편의성이 크게 증대
 - 은행, 증권사 등 기존 금융기관 창구를 통해 펀드에 가입할 때 보다 낮은 수수료와 보수를 지불하게 됨으로써 펀드투자 비용 절감을 통한 투자수익률 제고에 기여
 - 자산운용업계 측면에서는 제판분리가 확대되어 판매채널 확보에 대한 부담을 덜고 고령화 시대 고객의 니즈에 부합하는 다양한 상품개발을 통해 펀드 대중화를 위한 투자환경 조성하고, 판매망이 취약한 중소형 자산운용사들의 영업력 증대와 침체국면에 있는 자본시장 활력제고에 기여
 - 금융산업 측면에서는 펀드 슈퍼마켓을 통해 투자자 사이에 펀드투자가 보편화되면 현재 선진국에 비해 예적금에 편중되어 있는 가계자산 구조가 개선되어 자산증식을 통한 노후 준비가 용이해짐과 동시에 은행과 금융투자업의 균형적 성장을 통해 금융산업 선진화에 기여할 것으로 전망

□ IFA 제도와 재무설계

○ 영국의 독립투자자문업(IFA) 제도

- 독립투자자문업자(Independent Financial Advisor: IFA)란 금융상품을 제공하는 기관과 독립적인 위치에서 이해상충(Conflict of Interest) 관계없이 고객에게 최선의 금융상품 관리 및 객관적인 자문서비스를 제공하는 금융중개사이며, 금융업 전반에 걸친 상품, 특히 집합투자상품을 다루는 중개기관임
 - 영국 금융감독청(FSA)은 1988년 독립투자자문업자에게 모든 금융회사의 상품을 취급하도록 허용하고 특정 금융회사만의 금융상품 판매를 금지시키는 "양극화 규정(Polarisation Rule)"을 적용하면서 IFA제도 도입
 - 이에 따라 생명보험 및 연금상품의 판매채널 중 IFA가 가장 큰 비중을 차지할 정도로 크게 성장

- 금융시장에서 판매채널간 자유로운 경쟁을 촉진하고 공시강화를 위해 2004년 양극화 규정은 폐지⁴⁾되었으나 2012년말 전체 자문업자 60,000개 중 약 28,000개가 IFA에 종사할 정도로 판매채널 중 여전히 가장 비중을 차지하고 있음
- IFA가 취급하는 금융상품 중 투자상품 및 연금이 70%를 차지하며 IFA의 85%가 펀드 슈퍼마켓 또는 랩(Wrap) 형태의 플랫폼을 이용하고 IFA Networks를 통해 컴플라이언스(Compliance), 전산 등에 대한 지원을 받고 있음
- 영국의 감독당국으로부터 IFA로 인가를 취득하기 위해서는 QCF(Qualifications and Credit Framework) Level 4이상의 자격요건을 갖추고 2만 파운드 이상의 자기자본을 적립해야 함⁵⁾
- 최근 자문업자에게 판매수수료(Commission) 수취를 금지하는 소매판매채널검토(Retail Distribution Review: RDR)의 시행으로 금융자문업 시장이 다소 위축되었으나 자문수수료(Fee) 영업이 정착되면서 점차 안정을 되찾고 있음

○ 미국의 독립투자자문업 제도

- 미국에서는 독립투자자문업자는 독립계약자(Independent Contractor: IC), 독립브로커딜러(Independent Broker-Dealer: IBD), 등록투자자문사(Registered Investment Advisor: RIA) 등과 같이 특정 금융회사에 소속되지 않은 독립형 자문업자들이 고객들에게 객관적 조언으로 자문서비스를 제공하고 있음
 - IC는 국내 투자권유대행인과 유사한 형태로 운영되는 독립계약자 (독립자문, 복수전속 가능)
 - IBD는 경비는 회사와 공동으로 부담하며 성과 보상비율(Payout Ratio)이 80~92%에 달하고 금융사에 소속되어 있지만 독립적으로 영업하는 브로커-딜러
 - RIA는 경비를 자비로 부담하고 성과 보상비율이 100%이며 관리자산 규모(100백만불)에 따라 증권관리위원회(SEC)나 주 감독당국에 등록된 독립형 자문업자
 - Charles Schwab과 같은 Discount Broker 회사는 독립투자자문업자들에게 자산관리, 주문집행, 상품서비스, 연수프로그램 등의 영업지원 서비스를 제공⁶⁾

○ 펀드 IFA와 재무설계

- 최근 펀드온라인 코리아의 영업개시로 국내에 펀드 슈퍼마켓이 개설된 데 이어 향후 금융당국이 도입을 검토하고 있는 IFA제도가 도입되면 재무설계(Financial Planning) 접근방법에 의한 전문적인 생애자산관리 서비스가 크게 확산될 전망

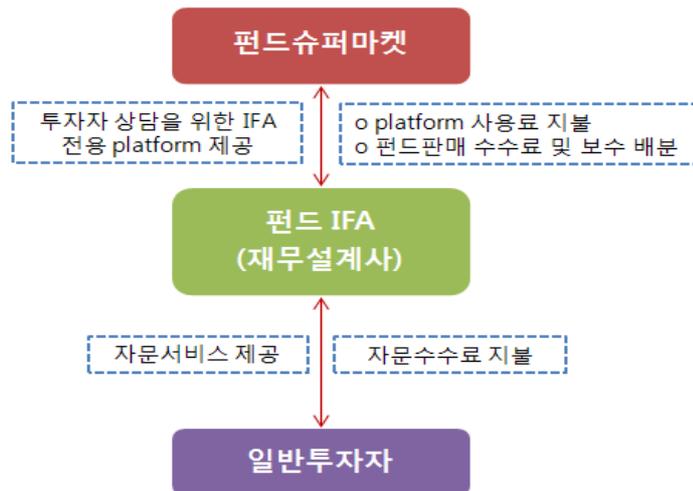
4) 양극화 규정 폐지로 영국의 자문서비스는 IFA(독립), Whole of Market(전체시장), Multi- or Single-Tied(다자간 또는 전속)로 다변화되었음

5) "펀드 IFA 설명자료", 금융투자협회(2014.4.13)

6) 상동

- 펀드 IFA는 모든 펀드상품에 대하여 특정 운용사와의 이해상충 관계없이 고객들에게 객관적 조인과 종합적 펀드자산관리 서비스를 제공하는 전문가임⁷⁾
- IFA 재무설계사는 펀드 슈퍼마켓과 투자자 사이에서 펀드 슈퍼마켓이 제공하는 전용 플랫폼을 이용하여 객관적 투자조인과 함께 재무설계 자문서비스를 제공

<펀드 IFA로서 재무설계사의 역할>



- IFA 재무설계사의 영업모델(Business Model)은 펀드 슈퍼마켓에 플랫폼 사용료를 지불하고 펀드판매 수수료를 배분받으며, 일반투자자에게 자문서비스 제공에 따른 자문수수료(Fee)를 수취하는 구조이며 이에 따라 투자시장의 패러다임은 판매(Sales)에서 자문(Advice)로 이행
- 향후 금융소비자들은 IFA 재무설계사로부터 펀드투자를 포함한 종합적 생애자산관리 서비스를 받을 수 있게 되어 고령화 시대 국민들의 노후생활 안정에 크게 기여할 것으로 기대됨

- 그러나 재무설계사들이 IFA로 활동하게 되면 전문성뿐만 아니라 높은 수준의 윤리의무 준수가 요구됨

- 금융상품판매업자인 브로커, 딜러들에게는 불완전판매(Mis-selling)를 방지를 위한 설명의무, 적합성(Suitability), 등의 행위규제가 적용되나 IFA들에게는 미국의 RIA에게 요구되는 신인의무(Fiduciary Duty)가 부과될 것으로 보임
- 따라서 IFA 재무설계사들은 전문성을 끊임없이 연마함과 동시에 FPSB 윤리규정의 첫 번째 원칙인 고객이익 최우선(Client First)의 윤리의식으로 대 고객 서비스에 만전을 기하여야 할 것임

최승우, 경제학 박사, 한국FPSB 전무 (3276-7603, swchoi@fpsbkorea.org)

⁷⁾ 현재 국회에 계류 중인 "금융소비자보호법안"은 예금성, 보장성, 투자성, 대출성 등 포괄적 금융상품에 대한 금융상품자문업자 도입을 추진하고 있으나 입법이 지연되고 있어 우선 자본시장에 펀드 IFA제도를 우선 도입하고 전 금융상품으로 확대하는 방안을 검토할 수 있을 것임

□ 세심록(洗心錄)

○ 세상사, 이해관계의 연속

장자(莊子) 산림(山木)편에는 장자가 숲속에서 사냥을 하면서 느낀 우화가 실려 있는데 그 내용은 다음과 같다.

하루는 장자가 숲속에서 사냥을 즐기고 있는데 이상하게 생긴 까치 한 마리가 남쪽에서 날아들었다. 이 까치의 날개는 일곱 자, 눈은 한 치나 될 정도로 큰 놈이었다. 그 까치는 장자의 이마를 스칠 듯 날아가 밤나무 숲에 앉았는데, 날아가는 모습은 물론이요 앉은 모양새 또한 어찌나 어색하든지 그 모습은 모던 장자는 다음과 같이 중얼거렸다. “참 이상한 까치구나. 저렇듯 큰 날개를 가지고도 잘 날지 못하고, 그 큰 눈을 가지고도 나와 부딪힐 뻔할 정도로 앞을 잘 보지 못하다니. 내 저 까치를 잡아 정체를 알아야겠다.”

장자는 이렇게 중얼거리면서 팔을 걷어붙이고 밤나무 숲에 앉은 까치에게 화살을 겨누었다. 하지만, 화살을 겨누는 상태에서 자세히 보니 어색했던 그 까치의 행동은 나무에 붙어있는 사마귀를 잡아먹으려 했기 때문이었다. 즉, 까치는 사마귀를 노리느라 장자가 다가와 자신을 잡으려 화살을 겨누고 있다는 사실을 전혀 눈치 채지 못한 채, 사마귀를 잡기 위해 집중하고 있었던 것이다. 한편, 그 때 사마귀는 사마귀대로 까치가 자신을 노리고 있다는 사실을 전혀 눈치 채지 못한 채 나무 그늘에 붙어 울고 있는 매미를 노리고 있었던 것이다. 결국, 까치와 사마귀 모두 자신이 위험에 빠져있다는 사실도 모르고 먹이감에만 정신이 팔려 있었던 것이다.

이를 목격한 장자는 언뜻 ‘아! 먹이를 노림으로써 스스로 먹이가 되는구나. 너무나도 위험하기 짝이 없구나!’라고 두려운 생각이 들었다. 그렇게 생각이 미치자마자 바로 장자는 활과 화살을 버리고 황망히 밤나무 숲에서 빠져 나왔다. 하지만 장자도 밤나무 숲지기에게 붙잡혀 몰래 밤을 따러 온 도둑으로 오해를 받아 실컷 욕을 들었다. 까치를 노렸던 장자 자신도 결국은 밤나무 숲지기의 표적이 되고 만 것이었다. 집에 돌아 온 후 장자는 3개월 동안 바깥출입을 하지 않았다고 한다.

대저 인간사나 세상사도 이처럼 복잡한 상호이해관계로 얽매어 있는 것이 현실로 자칫 일을 그르칠 우려도 그만큼 크다. 하지만, 우리가 속세에 사는 이상 속세의 법도를 따라야만 할 뿐 아니라 복잡한 상호이해관계에서 해를 입지 않으려면 냉철한 판단과 행동이 필요하다.

중요한 것은 누가 옳으냐가 아닌, 무엇이 옳으냐다.
- 토마스 H. 헉슬리(1825-1895): 영국의 동물학자

□ 북리뷰 : 부의 탄생⁸⁾

윌리엄 번스타인은 월스트리트가 아닌 풀뿌리 개인 투자자들을 대변하는 정직하고 사려 깊은 투자이론가로 유명. 화학박사와 의학박사 학위를 갖고 있으며, 투자이론가로 활동하기 전에는 신경과 전문의로 활동. 저서로는 <현명한 자산 분배자>, <투자의 네 기둥> 등이 있음.

○ 주요 내용

- **한 나라의 장기적인 번영과 미래를 결정하는 것은 물적 대상이나 천연자원이 아닌 제도(인간의 사고·상호작용·사업활동의 틀)임을 역설**
 - 저자는 '왜 경제성장과 기술진보는 특정한 시점에 갑자기 폭발적으로 일어났는가?'에 대해 설명
 - 재산권, 과학적 합리주의, 효과적인 자본시장, 효율적인 수송과 통신 등 네 가지 제도가 완비되면 번영이 일어나기 시작
- **(재산권 보호) 물적인 재산뿐만 아니라 지적인 재산과 개체로서의 인간 자신에 대한 권리도 포함**
 - 개인이나 조직의 산출물이 적은 비용으로 지켜지지 않는다면 혁신과 생산을 할 인센티브가 없음
 - 권력분립에 의해 쪼개지고 법치에 의해 제한되는 정부만이 재산권을 효과적으로 보호할 수 있음
- **(과학적 합리주의) 세계를 검토하고 해석하기 위한 체계적인 방법**
 - 자신의 주변 환경을 해석하는 데 사용할 효과적인 지적인 도구가 없다면 발명가도 무력해짐
 - 혁신이란 매우 전복적인 과정으로 이견을 억압하는 사회에서는 혁신이 발생할 수 없기 때문에 사회적, 종교적 관용이 필요
- **(효과적인 자본시장) 새로운 발명품을 개발하고 생산하기 위한 풍부하고 공개적인 자금원**
 - 발명가와 기업가가 적절한 인센티브와 지적인 도구를 가진 다음에는, 자신들의 발명들을 더 많은 공중에 제공하기 위해 다량의 금융자본을 얻을 수 있어야 함
 - 특히 기업에 대한 유한책임제도가 등장하면서 거대한 비인격적 기업의 설립과 그것에 대한 출자자 용이해짐
- **(효율적인 수송·통신) 중요한 정보를 신속히 전달하고 사람과 재화를 수송할 능력**
 - 제조의 마지막 단계는 그것들을 수백, 수천 킬로미터 떨어져 있는 구매자들에게 알리고(통신), 공급(수송)하는 일

⁸⁾ 윌리엄 번스타인 지음, 김현구 옮김, “부의 탄생(The Birth of Plenty)”, 시아출판사, 2005.

HRI Leaders Forum

최고CEO와 으뜸 지성의 만남



프리미엄급 최고경영자 포럼 HRI 리더스 포럼

일정

매월 넷째주 목요일 저녁 7시 만찬

장소

서울시 주요호텔

시간

19:00 ~ 19:35 만찬 및 인사교류
19:35 ~ 19:45 경제 · 산업동향 브리핑
19:45 ~ 21:00 주제 강연

HRI리더스포럼에 지혜를 나눠준 연사

- 김난도 서울대 교수(대한민국소비트렌드의 최근 흐름과 시사점)
- 최재천 이화여대 교수(21세기 기업생태계와 지식의 통섭)
- 유홍준 명지대 교수(명작의 조건과 장인정신)
- 금난새 지휘자(하모니리더십)
- 김정운 명지대 교수(마음을 움직이는 힘)

HRI리더스포럼 혜택

- 명사들의 주제강연(경제·경영·인문·사회·예술)
- CreativeTV(usociety.co.kr)WIP멤버십 제공
- 매회 경제·경영 베스트셀러 제공
- 최신 경제산업 동향자료

연회비

- 1명 가입시 100만원(1인)
- 2명 가입시 90만원(1인)
- 3명 이상 가입시 80만원(1인)



HRI리더스포럼 사무국
Tel. 02-2072-6246,6309
Fax. 02-2072-6249
E-mail. forum@hri.co.kr

 현대경제연구원
<http://www.hri.co.kr>