

중국 자산운용시장의 현황

최 순영 연구위원

자본시장연구원

목차

I. 중국 자산운용시장 현황

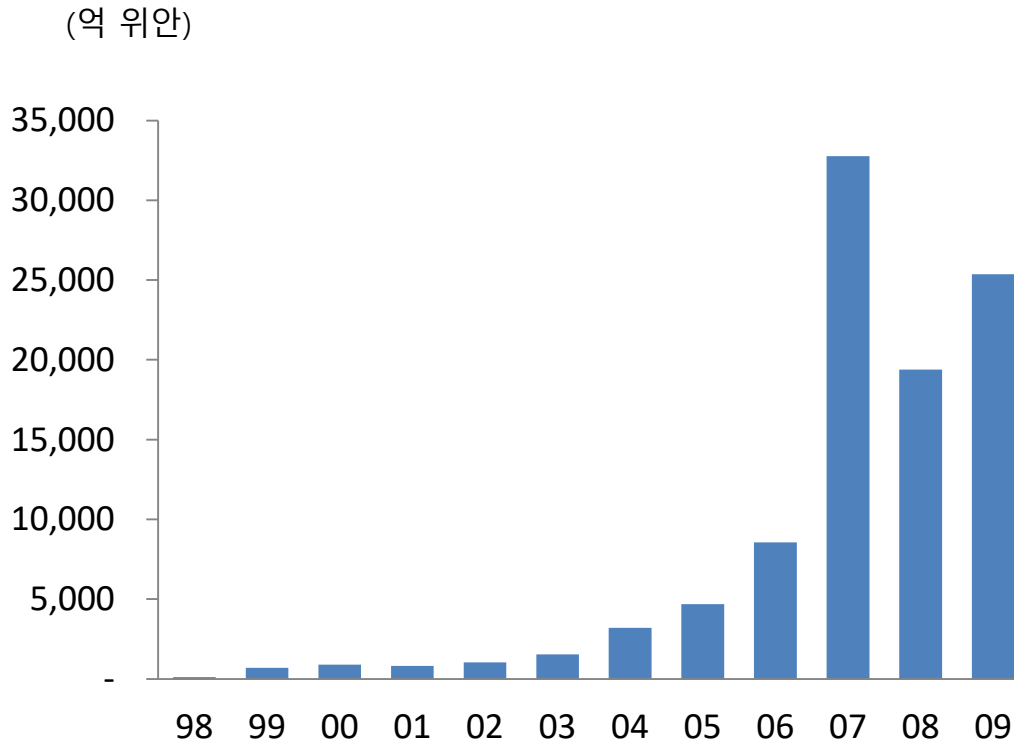
II. 외자계 진출

III. 향후 전망

시장 규모

중국 자산운용시장은 지난 10여년간 200배 이상 성장, 2009년 2.5조 위안 규모로 부상

펀드 운용자산 규모 추이

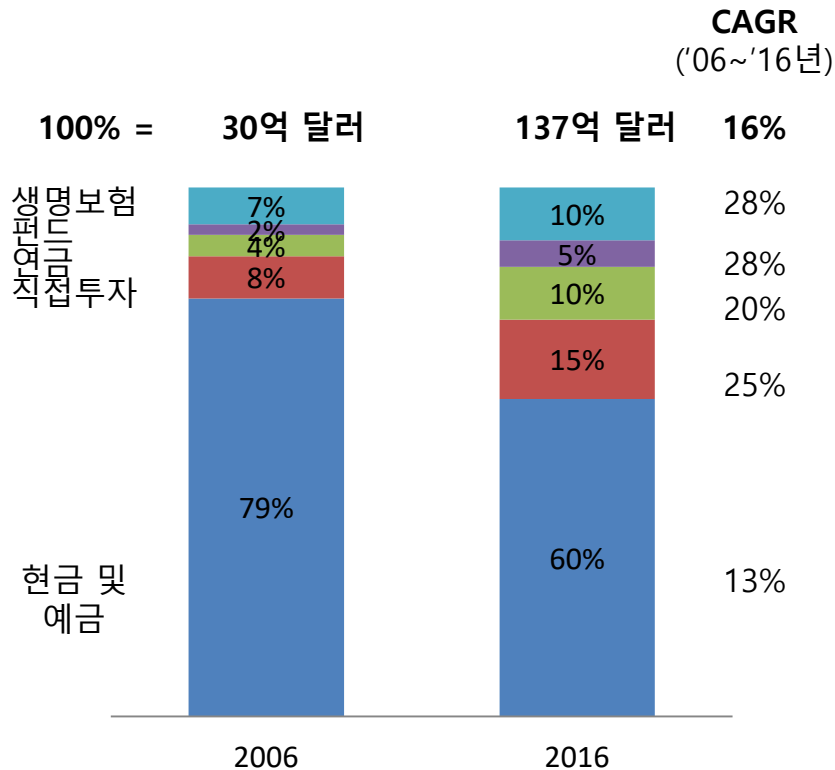


- 중국 내 펀드자산 규모는 '98년~'06년간 연평균 72.8% 성장
- '09년 말 현재 중국 펀드 시장 규모는 2.5조 위안 (약 415조원)으로, 우리나라의 펀드시장 규모 (319조원)를 이미 상회
- '08년 글로벌 금융위기 여파로 40% 감소, '09년 적극적 경기부양 정책 등으로 30% 성장률을 기록하며 반등

시장 규모

자산운용은 중국 금융산업 중 가장 빠르게 성장할 분야로 전망

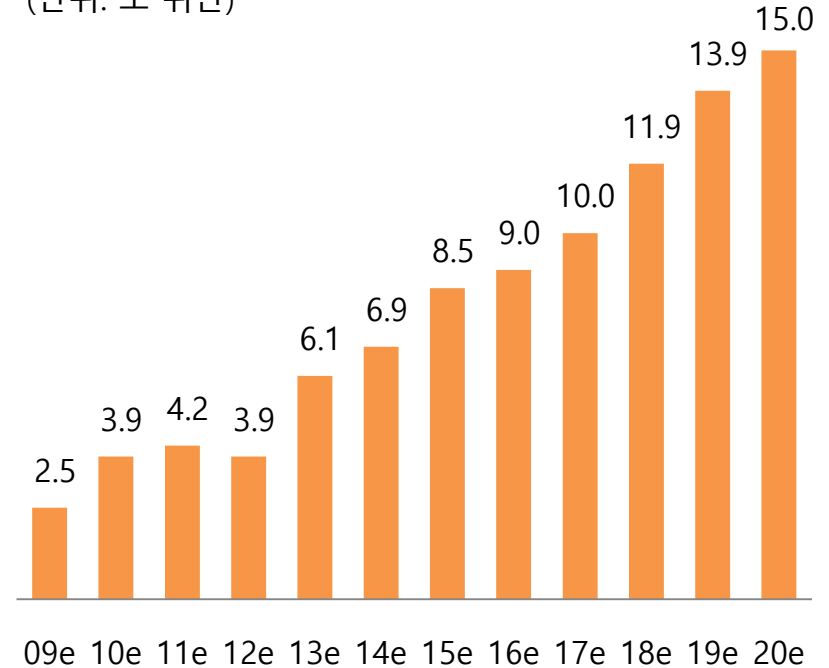
개인 금융자산 비중 전망



자료: McKinsey & Co.

펀드 운용자산 규모 전망

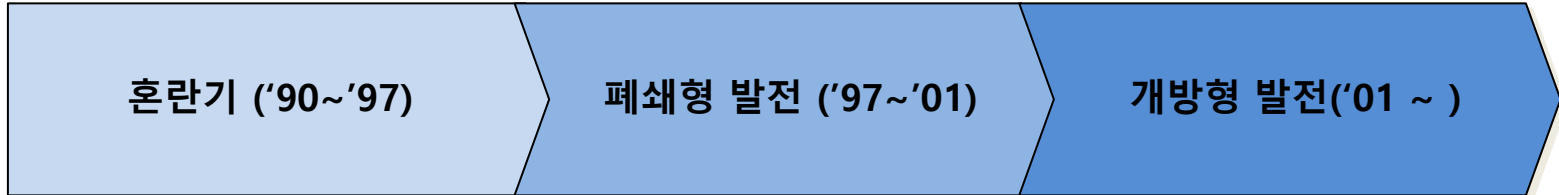
(단위: 조 위안)



자료: Z-Ben

발전 과정

자산운용사의 업무 범위 및 진출 가능 기관 확대 등 꾸준히 발전 중



- '90년대 주식시장 설립과 함께 중국 자산운용시장 형성
- 중국인민은행 및 심천지방 정부가 중국 최초 펀드 발행('91.10월)
- 펀드 수: 37('92년) → 72('97년)
- 무분별한 펀드 발행, 과도한 부동산투자 비중 등 문제점

- '97년 자산운용사 관련 법 규제정으로 체계적인 성장 시작
- 증권감독위원회(CSRC)이 감독 당국으로 선정
- 증권사 및 신탁회사만 자산운용사 설립 가능케 제한
- '01.9월 이전까지는 모두 폐쇄형 펀드
- 규제 미흡으로 증권사와 자산운용사간 담합에 의한 주가조작 논란, 투자자 불신 초래

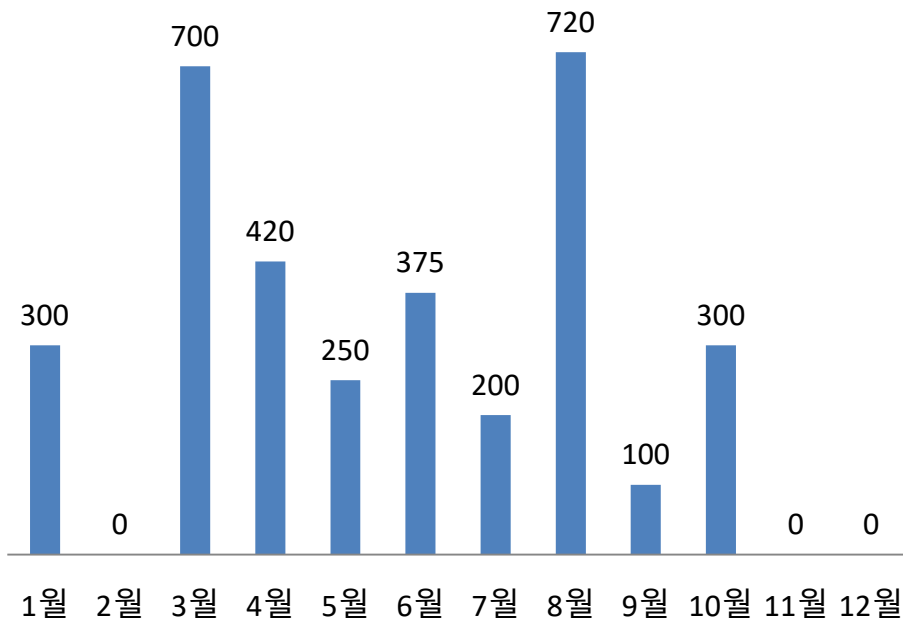
- '01.9월 최초 개방형 펀드 발행, 폐쇄형에서 개방형으로 전환
- '01년 WTO 가입으로 외자계 자산운용사 진출 허용, 펀드종류 다양화, 연기금/보험자산의 펀드투자 확대
- '05년 은행계열의 자산운용사 설립 허용 및 최근 보험사의 자산운용업 진출 허용
- '08년 "기금관리공사 특정 객호자산관리업무 시점판법" 발표로 자산운용사의 PB업무 시범적 허용

규제 및 감독

그러나 금융당국의 과도한 시장 개입에 대한 불만은 여전히 높음

신규 펀드규모 추이 (2007)

(단위: 억 위안)



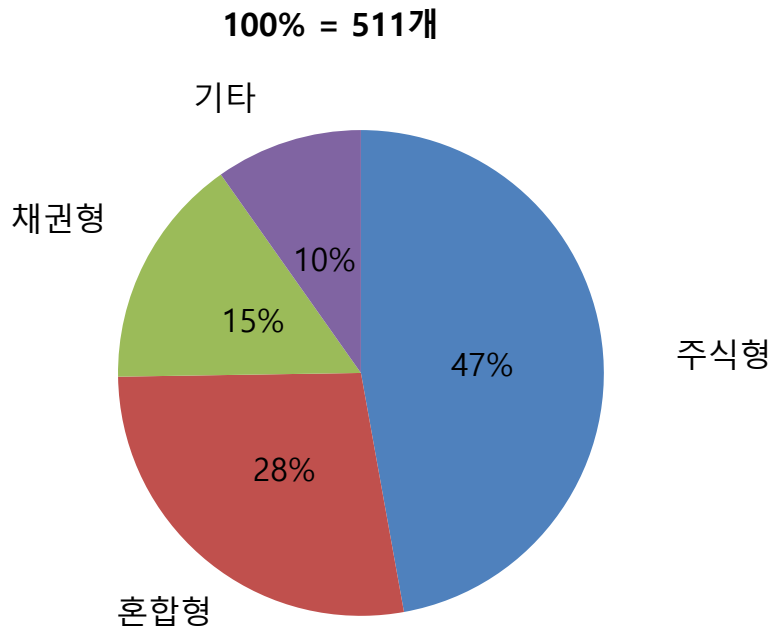
- CSRC는 펀드의 양적질적 공급조정을 자본시장 주요 관리수단으로 활용
- 외자계의 경우 신상품 승인에 대한 오랜 승인 기간 및 운용 관련 CSRC의 과도한 관여를 최대 문제점으로 지적

“ 중국 금융당국은 통화정책보다 신규펀드 승인 관리가 주식시장을 조정하는데 있어 보다 효과적이라고 평가한다. 일례로, '06년말 이후 증시 과열이 우려되자 CSRC는 '07년 1월 말 신규펀드를 중단했다. 그러나, '07년 2월 27일 상해종합지수가 8.4% 하락하자 신규펀드 승인을 재개했다 ... ('07년말~'08년초 증시하락에 따라) 증감위가 신규펀드 승인을 또다시 가속화하고 있는데, '08년 1월에서 4월 사이 37개의 신규펀드가 승인되었고, 이 중 23개가 3월~4월 사이에 승인되었다. 반면, '07년 한 해 동안 승인된 펀드는 53개에 불과하다” (China Fund Management Industry, Z-Ben)

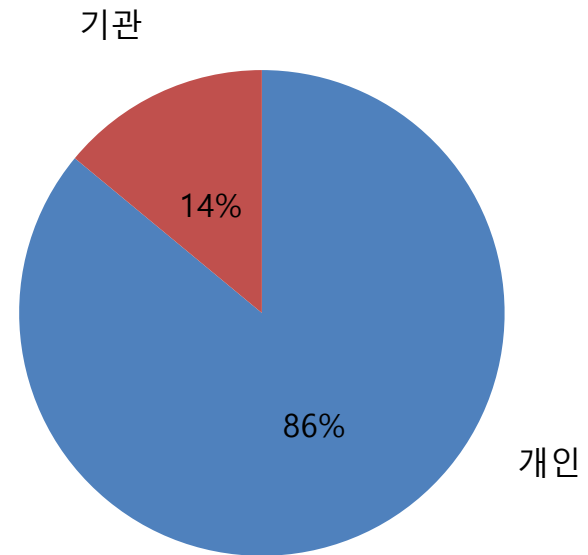
시장 구조

펀드 유형별로는 주식형 및 혼합형이 75% 차지, 투자자 유형별로는 개인투자자 비중이 86%

펀드 유형별 비중(2009)



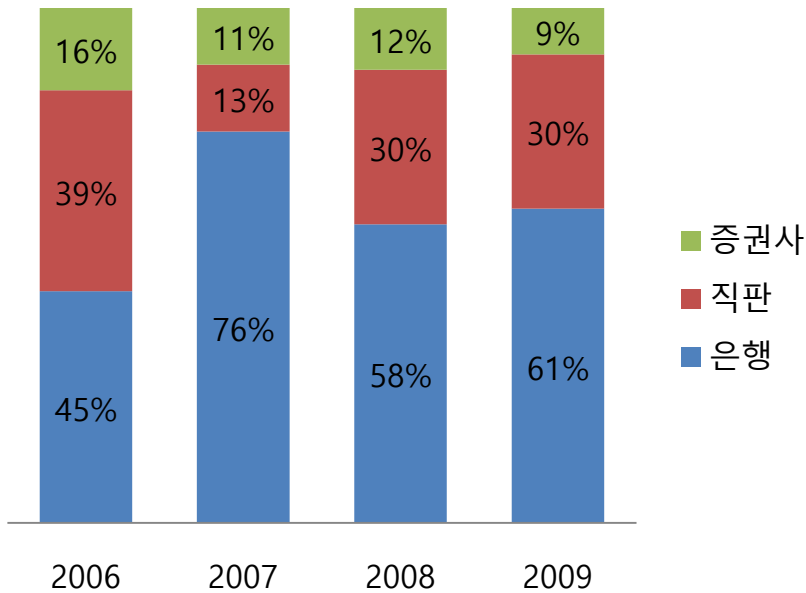
투자자 유형별 비중(2009)



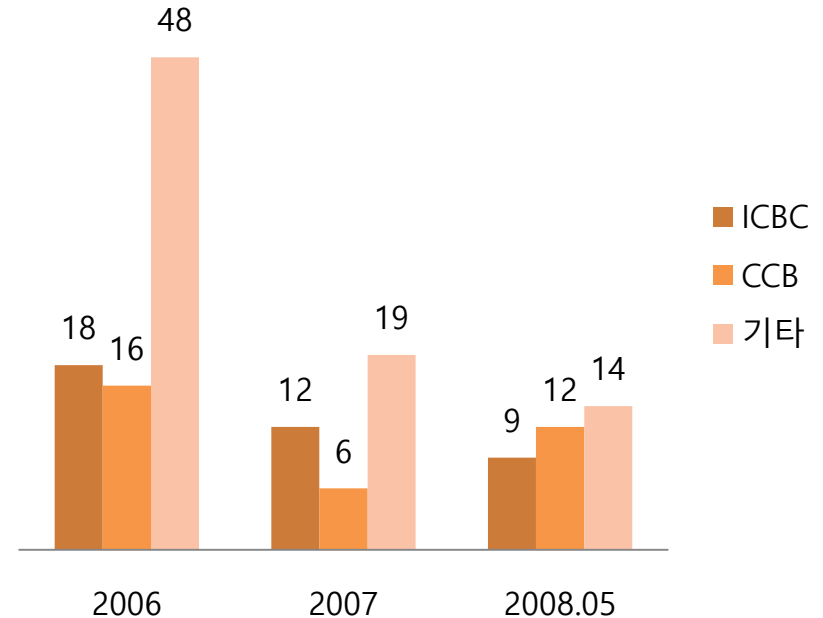
판매 채널

판매채널 중 은행 채널의 비중이 61%로 압도적, 특히 중국공상은행(ICBC)과 중국건설은행(CCB)의 판매시장 지배력이 강화되는 추세

채널별 펀드 판매시장 구성비



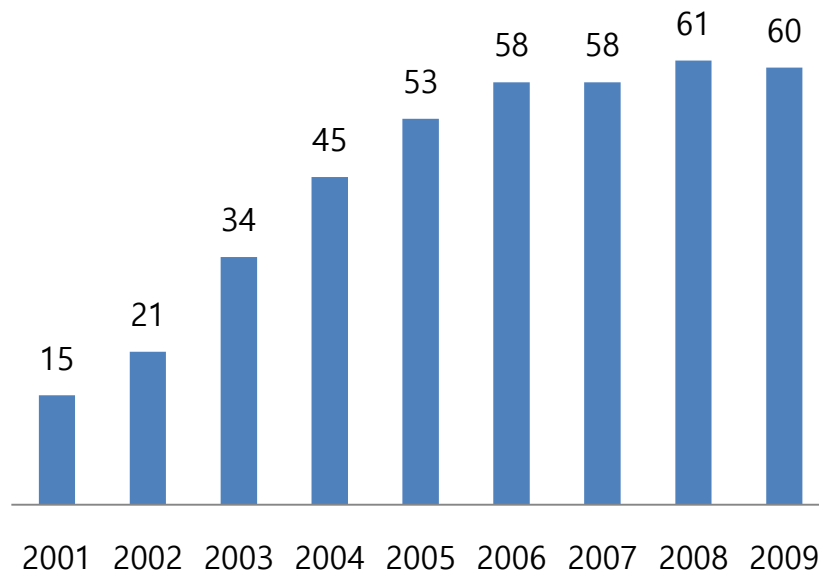
주요 은행별 신규출시 펀드 수



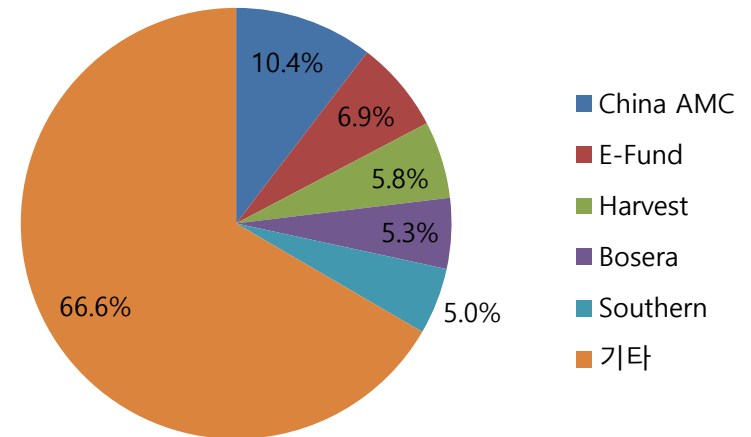
경쟁 구도

자산운용사 수는 2001년 15개에서 2009년 60개로 꾸준히 증가, 상위 5개사 점유율은 33.4%

연도별 중국 자산운용사 수



상위 자산운용사 M/S



I. 중국 자산운용시장 현황

II. 외자계 진출

III. 향후 전망

외자계 진출

외국 금융기관의 중국 자산운용업 진출은 JV 설립을 통해서만 가능,
최대 지분율은 49%

- 2001년 중국의 WTO 가입으로 외국 금융기관의 중국 자산운용업 진출이 허용
- 진출방식은 중국 기관과의 합작사(JV) 설립을 통해서만 가능
- '05년 외국계 지분율 한도는 33%에서 49%로 상향조정, 그러나 추가 상향조정 가능성은 당분간 낮은 것으로 평가

외자계 진출 현황

2009년 현재 33개의 합작자산운용사가 영업 중이며, 외국계 파트너의 국적은 유럽계가 22개로 가장 많음

Top 5 합작사 지분구조 현황

JV 사명(설립연도)	M/S	외자계 파트너(지분율)	중국계 파트너(지분율)
Harvest ('99)	10.4%	Deutsche Asset Mgmt. (30%)	China Credit Trust(40%) Li Xin Invest. (30%)
Bank of Comm. Schroders ('05)	6.9%	Schroders (30%)	Bank of Comm. (65%) China Int. Marine (5%)
Full Goal ('03)	5.8%	Bank of Montreal (27.78%)	Haitong Sec. (27.78%) Shenyin & Wanguo Sec.(27.78%) Shandong Int. Trust (16.68%)
China International ('04)	5.3%	JP Morgan Fleming (49%)	Shanghai Int. Trust and Inv. (51%)
Penghua ('07)	5.0%	Eurizon Sanpaolo (49%)	Guosen Sec. (50%) Shenzen Crillice Invest. (1%)

- 외자계 파트너 국적: 유럽계(22개), 미국(6개), 캐나다(2개), 일본(1개), 싱가포르(1개), 호주(1개)

진출 유형

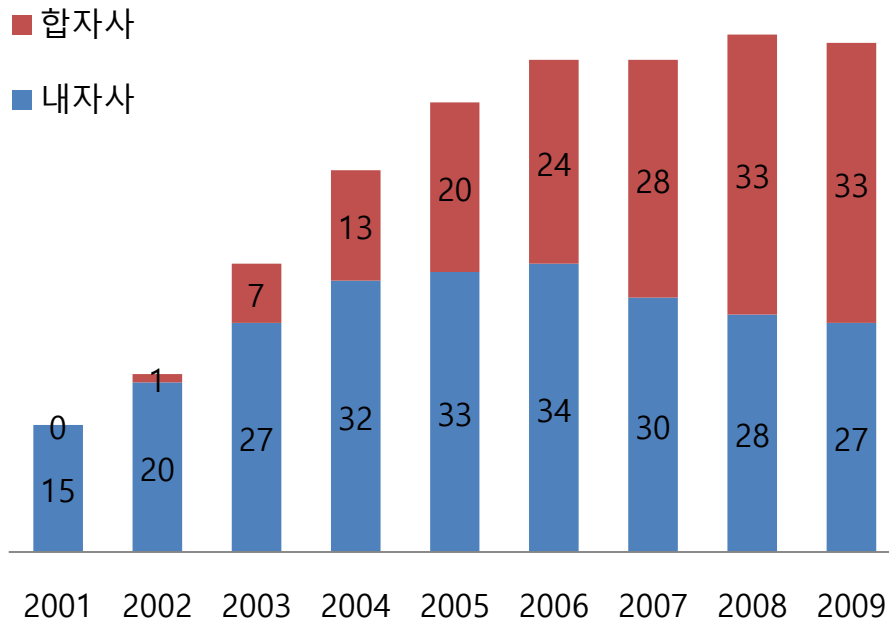
외자계 진출 유형은 초기에는 신규 JV 설립이 지배적이었으나, 최근에는 기존 로컬사 지분 인수가 주요 진출 수단

- '02년~05년간 설립된 13개 합작사 중 11개사가 신규 JV
 - 동기간 ABN Amro와 Bank of Montreal만 기존 로컬사의 지분 인수
- '05년부터 은행의 자산운용업 진출이 허용됨에 따라 은행과의 신규 JV 설립이 확대
 - 은행과 외국사간 JV 설립시, 3사 이상의 주주가 참여해야 함
 - 은행의 자산운용업 진출시 은행은 최대주주가 될 수 없으며, 외국사 및 1개사 이상의 로컬 기업의 지분 참여가 필수
- 최근에는 신규 JV 설립 승인이 어려운 상황으로 기존 로컬사의 지분 인수가 주요 진출 방식
 - '07년 이후 설립된 6개의 합작사의 경우 모두 기존 로컬사 지분 인수

합작사 위상

2002년 시장개방 이후 외자계 금융사들이 빠르게 진출, 단기간에 괄목할 만한 성과 달성

연도별 중국 자산운용사 수

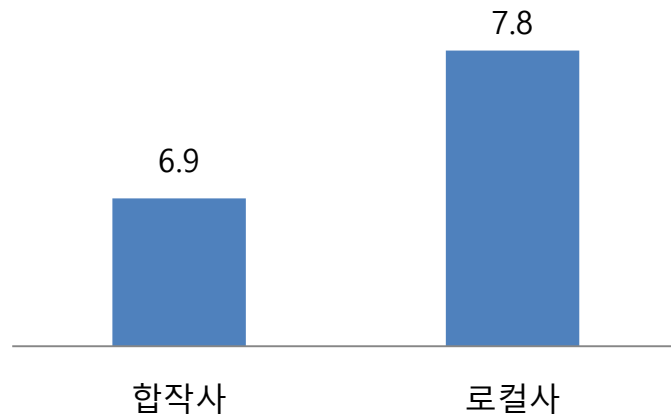


- 합작사는 설립요건 및 운용에 있어서 중국계와 동일하므로 비교적 빠른 성장이 가능
- '09년 현재 중외 합작사 수는 33개로 중국 전체 자산운용사의 절반 이상을 차지, 중외 합작사 M/S는 '05년 25.8%에서 '09년 47.1%로 증가
- '05년~'09년간 합작사 운용자산 성장률은 연평균 77.3%, 동기간 내자사 운용자산 성장률은 52.5%

펀드 운용

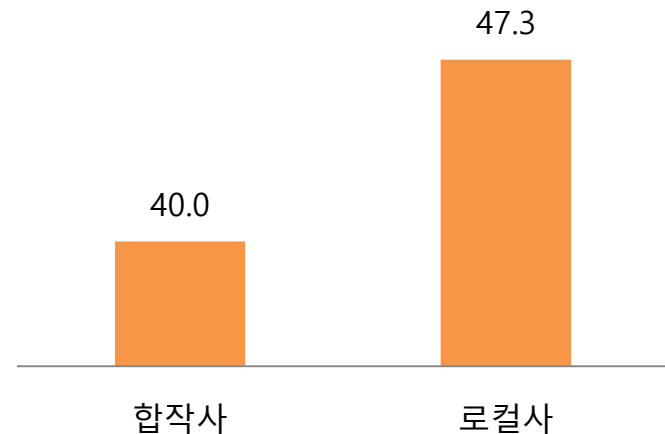
운용펀드 수 및 규모 측면에서 로컬사와 합작사간의 큰 차이는 없는 것으로 파악

평균 운용펀드 수



평균 펀드규모

(단위: 억 위안)

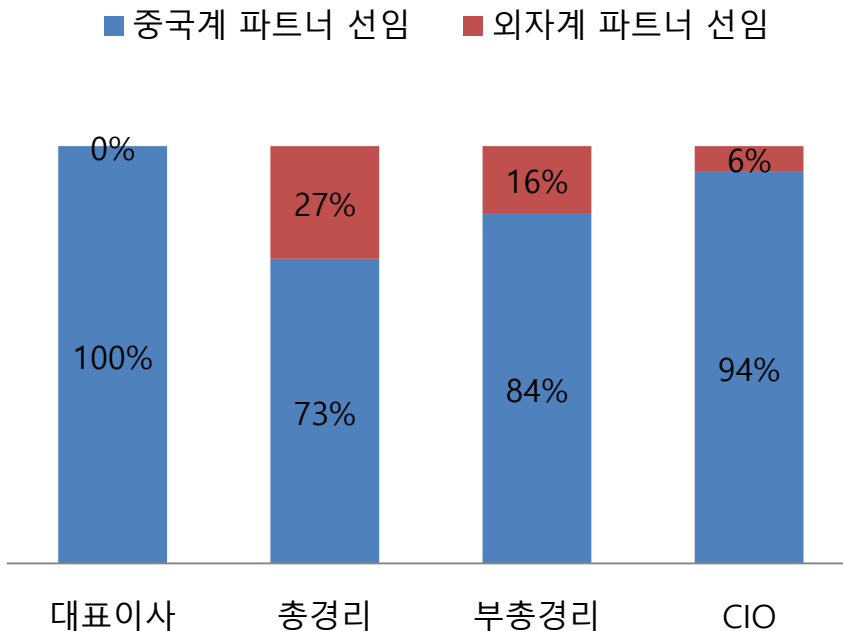


- 외자계 파트너 네트워크 활용 등으로 경쟁우위가 기대되었던 QDII의 경우에도 합작사와 로컬사간의 성과 차이는 미미
 - 초기 QDII 상품 포트폴리오의 경우 홍콩 주식의 비중이 50% 이상을 구성, 로컬사들의 경우에도 우수한 외국계 운용사와의 제휴를 통해 QDII 운용

인력 구성

합작사도 대표이사와 총경리(CEO)를 포함한 모든 인력이 대부분 중국계로, 철저한 현지화는 불가피한 현실

합작사 주요 임원 구성 비중



- 합작사 대표이사는 중국계 파트너가 선임
 - 대부분의 경우 대표이사는 고위관직자 출신
- 총경리의 경우에도 외자계 파트너가 선임한 사람이 중국계로 대체되는 추세
 - 대표이사와의 마찰로 외국 파트너 임명 총경리가 로컬인으로 교체 (일반적으로 CIO, CFO 및 COO 교체를 동반)
- PM 및 CIO는 대부분 증권사 출신 현지인
 - 로컬 시장에 대한 이해도 및 네트워크 측면에서 현지인 필수
 - 고객들 또한 현지인 선호 (홍콩에서 근무한 PM, CIO 조차 상해시장은 이해 못한다고 생각)

I. 중국 자산운용시장 현황

II. 외자계 진출

III. 향후 전망

성장 잠재력

중국 자산운용시장은 현재 발달 초기 단계에 있으나, 지속적인 경제·사회적 발전 및 인구구조 변화 등에 따른 간접 투자 상품 수요 증가로 추가적 성장 잠재력이 매우 높음

- 중국 펀드자산 규모는 '08년 기준 GDP의 6.4%로 미국(79%) 뿐만 아니라 한국(29%)에 비해서도 매우 낮은 수준
- 전 세계 펀드자산 비중도 중국은 0.5%에 불과, 경제규모에 비해 낮은 위상
- 개인 금융자산내 저축비중은 80%인 반면, 뮤추얼펀드의 비중은 3%에 불과

- 중국 경제의 고성장 유지에 따라 가계 소득 증가, 금융자산 구성도 저축에서 투자로 전환
- 자산운용산업은 연평균 30%의 성장률을 유지, 중국 내 금융산업 중 가장 빠르게 성장할 분야로 전망
- 인구 고령화 진전 및 사회보장 제도의 미발달로 보다 높은 수익률을 추구하는 투자자수 증가

외자계 진출 기회

중국 자산운용시장은 빠르게 성장하고 있으나 단기적으로는 진출 기회가 줄어들고 있는 상황으로 관심 있는 외자계 금융기관은 철저한 사전준비 및 현지사업에 부합한 Mindset 구축이 필요

- 향후 5년 내 CSRC의 신규 JV 설립 인가는 매우 제한적일 것으로 전망되며, 이도 대부분 보험사 등 대형 로컬 금융기관과의 합작에 국한될 것으로 보임
- 기존 로컬 자산운용사의 지분인수 경우에도 CSRC의 승인이 쉽지만은 않으며, 증위권 로컬사의 경우에도 인수 가격이 높아지고 있는 상황
- 외자계 합작사의 경우 중국계 파트너가 최고경영진 및 투자담당인력 등을 선출 하는데 있어 점차 강력한 인사권을 행사해나가는 추세
- 현지화(Localization)가 불가피한 상황에서 단기적으로 외자계 파트너는 경영권 행사(Control) 보다는 영향력행사(Influence) 및 시장경험 축적의 목적으로 중국 자산운용업을 접근하는 것이 보다 현실적

감사합니다