

2025년 펀드시장 전망

송태헌

상품전략센터 수석부장/ ESG전략팀장

taehun.song@shinhanamc.com



본 보고서는 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보 제공의 목적으로 작성되었으며, 투자자에게 투자를 권유하거나 특정 상품에 대한 광고 또는 홍보를 위한 자료가 아닙니다. 본 보고서에 사용된 자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아닙니다. 본 보고서는 어떠한 경우에도 투자자의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 신한자산운용의 동의 없이 무단복제, 대여, 재배포될 수 없으며, 자료의 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.



Contents

- 1 **2024년 펀드시장 트렌드**
리테일 공모펀드의 귀환

- 2 **2025년 펀드시장 전망**
변하지 않는 것 - 미국, 변하는 것 - 분산

- 3 **ESG투자 트렌드**
밸류업, 어쩌면 마지막 기회

Executive Summary

- 개인의 직접투자 및 간접투자 모두 큰 폭으로 증가
(주식 직접투자: +4조원, 채권 직접투자: +39.1조원, ETF: +17.1조원, 공모펀드: +16.5조원)
- 펀드산업 외형성장 지속 (사모펀드: +47.2조원, ETF: +44.5조원, 일반공모: +58.3조원)
- 일반공모펀드와 ETF는 서로 차별화된 영역에서 수요 창출
 - 일반공모펀드: 국내채권형, MMF 등 안전자산 및 TDF 등 퇴직연금상품 중심으로 자금유입
 - ETF: 해외주식형, 커버드콜, 미국채30년 등 위험자산 중심으로 자금유입
- 리테일공모펀드 주요 트렌드
 - ①초단기채 시장 신규 형성 ②해외채권 다양한 전략 동시 성장, ③TDF 재도약
- ETF 주요 트렌드
 - ①미국주식의 핵심자산 등극 ②월배당상품 주류전략 자리매김 ③인컴전략
- 미국: 성장성, 자국 우선주의 강화 등 펀더멘털 및 환경 모두 미국 최선호 지지하지만 가격이 양호한 펀더멘털을 이미 반영 → 전술적 분산을 통한 변동성 관리
 - ① 미국주식 내 분산: S&P500동일가중
 - ② 글로벌주식 분산: 글로벌 퀄리티
- TDF: 디폴트옵션 시행 본격화로 지속가능한 성장 발판 마련. 2025 타겟데이트 도래 이후 리밸런싱 대안 제시를 통한 연금펀드 선순환 구조 구축
 - ①월지급식펀드 ②인컴형펀드(TIF) ③디딤펀드
- 인컴전략: 주류 투자전략으로 자리잡은 월배당 ETF에 더불어 미국 중심의 우호적인 환경과 가격의 적정성의 이슈로 증시 상승률 제약될 가능성
 - ①커버드콜 ②글로벌하이일드 ③달러단기채권

2024년 펀드시장 트렌드

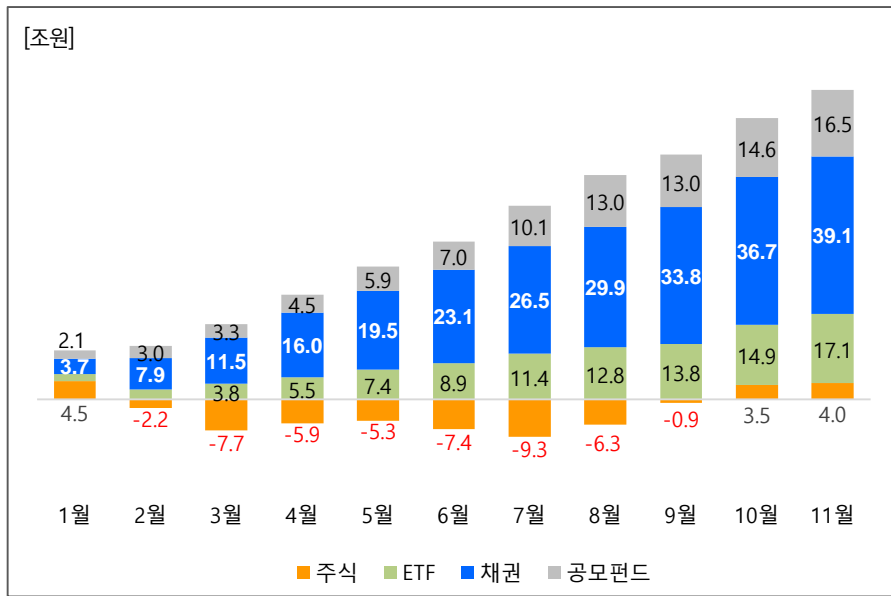


2024년 펀드시장 트렌드

+ 2024년 개인의 직접투자 및 간접투자 모두 큰 폭으로 증가

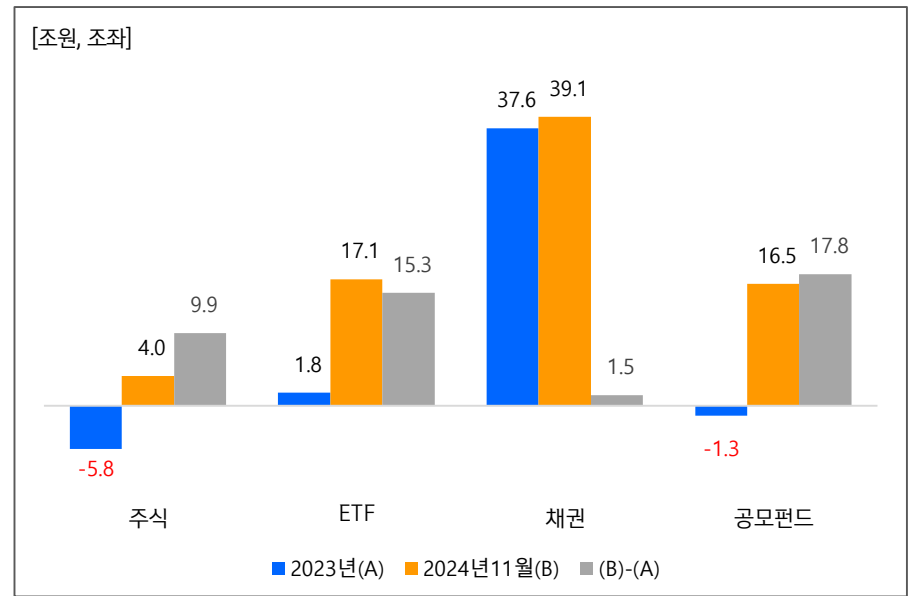
- 개인은 올해 주식 4조원 순매수 하여 전년 5.8조원 순매도에서 순매수로 전환하였고 채권은 39.1조원 순매수하며 채권 최선호 유지
- 개인은 올해 ETF 를 17.1조원 순매수 하며 전년대비 15.3조원 증가한 역대 최대 순매수 기록
- 매년 시장 규모가 감소하던 리테일 공모펀드 시장의 설정액은 올해 16.5조좌 순증하며 큰 폭으로 반등

2024년 개인투자자 자산별 누적 순매수 추이



자료: 금융투자협회, KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

개인투자자 자산별 전년 대비 순매수 규모 비교



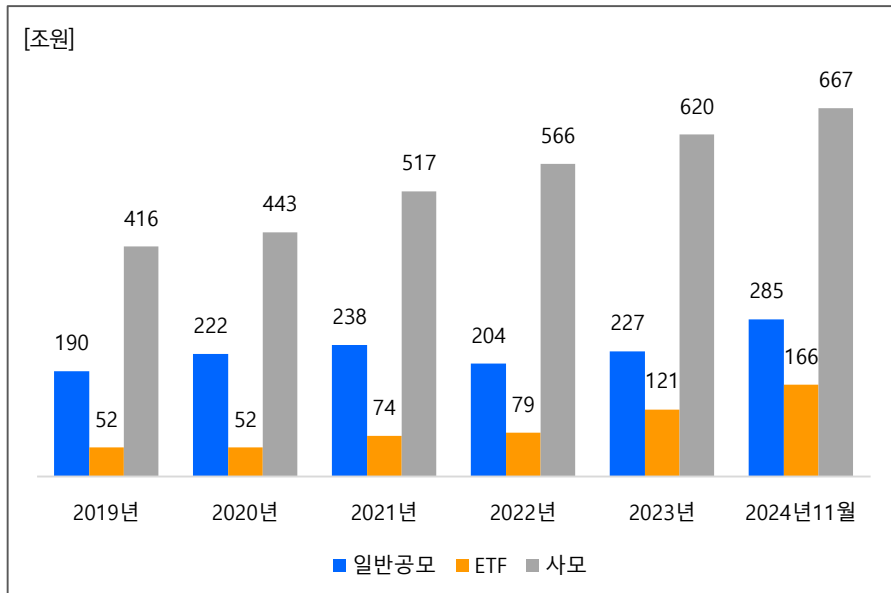
자료: 금융투자협회, KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
23년은 연간, 24년은 1월~11월말. 주식, 채권, ETF: 원, 공모펀드: 좌

2024년 펀드시장 트렌드

+ 펀드산업 외형성장 지속: 일반공모, ETF, 사모 등 모든 유형에서 순자산 증가

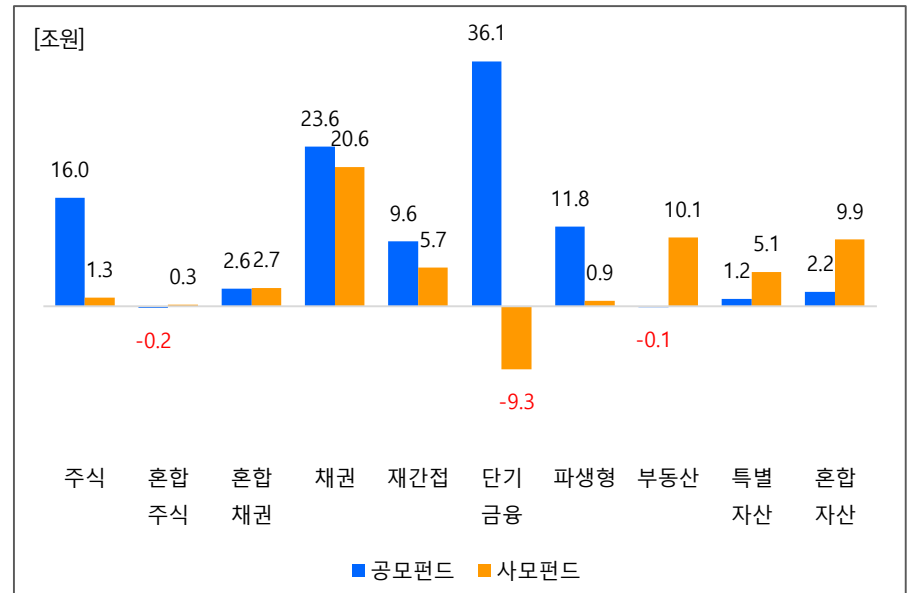
- 일반공모펀드 순자산은 58.3조원 증가하여 ETF 및 사모펀드 대비 가장 큰 규모의 성장 시현
- 사모펀드의 순자산은 올해 47.2조원 증가한 667조원으로 안정적인 증가 추세 유지
- ETF의 순자산은 올해 44.5조원 증가한 166조원으로 최근 2년 내 순자산 2배 이상으로 성장

펀드 유형별 순자산 추이



자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

공사모펀드 유형별 전년말 대비 순자산 증감



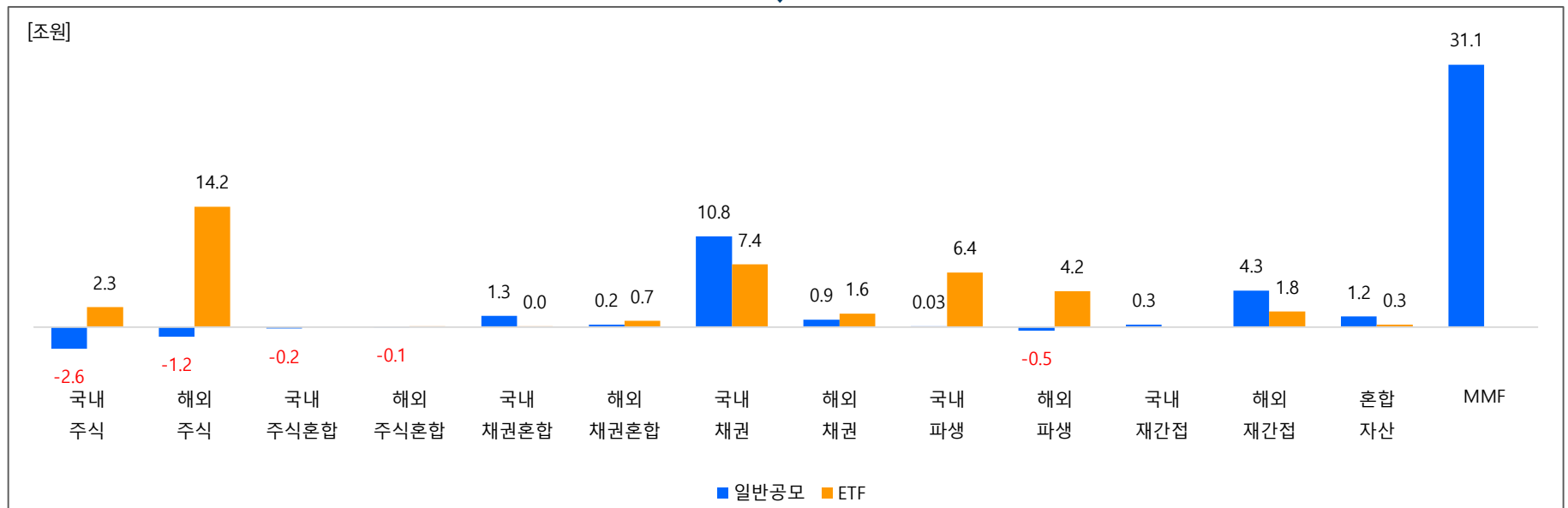
자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 일반공모펀드와 ETF의 위험도에 따른 성장의 영역 차별화

- 일반공모펀드는 국내채권 10.8조원, MMF 31.1조원 등 저위험 상품 및 해외재간접(TDF, 해외채권) 4.3조원, 혼합자산(TDF) 1.2조원 등 연금상품 중심으로 자금 순유입
- ETF는 해외주식 14.2조원, 국내주식 2.3조원, 파생형 10.6조원 등 고위험 상품 중심으로 자금 순유입
- 저위험, 연금상품은 일반공모, 고위험은 ETF로 상품별 선호서식지(preferred habitat) 차별화

2024년 공모펀드 유형별 자금 순유입



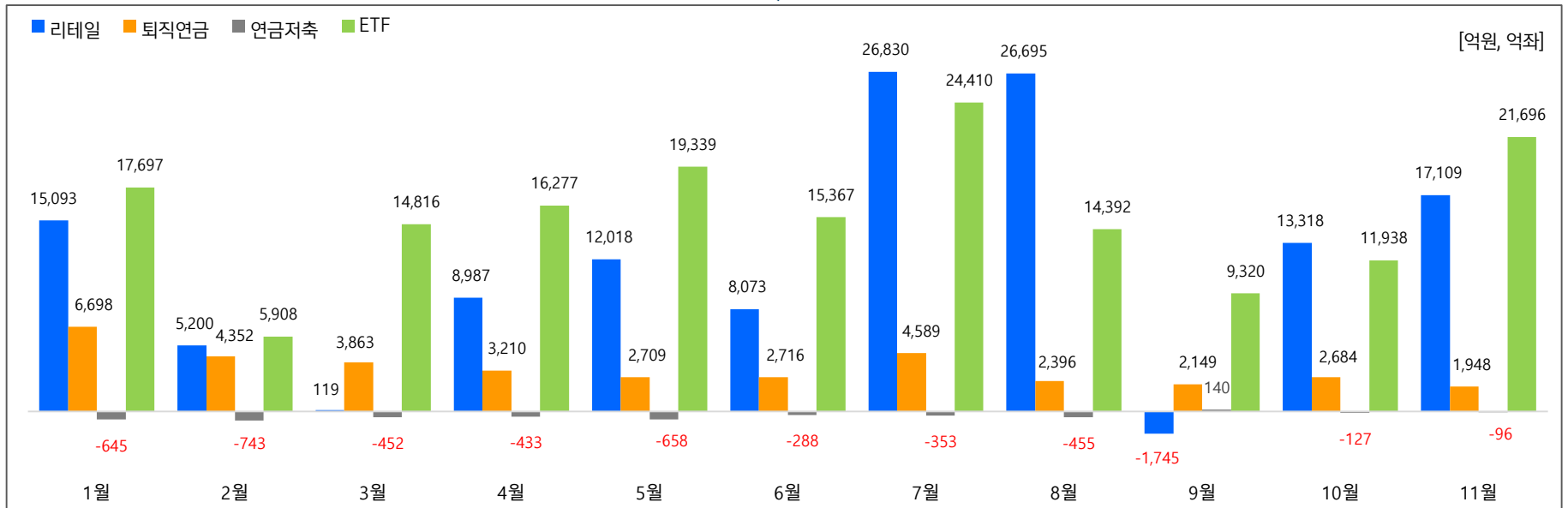
자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 리테일공모펀드 시장의 부활, 퇴직연금펀드의 꾸준한 자금 유입

- 리테일공모펀드는 9월 한달을 제외하고 매월 자금이 꾸준히 유입되는 등 연간 13.2조원 순유입 기록하며 설정액 반등
- 퇴직연금펀드는 TDF를 중심으로 매월 꾸준히 2,000억좌 이상 순유입이 이뤄지는 등 안정적 성장세 지속
- 연금저축펀드는 9월 한달을 제외한 매월 자금 순유출 되어 상당 부분의 연금저축 수요는 ETF로 전환된 것으로 판단

2024년 리테일 공모펀드 월별 유형별 자금 순유입



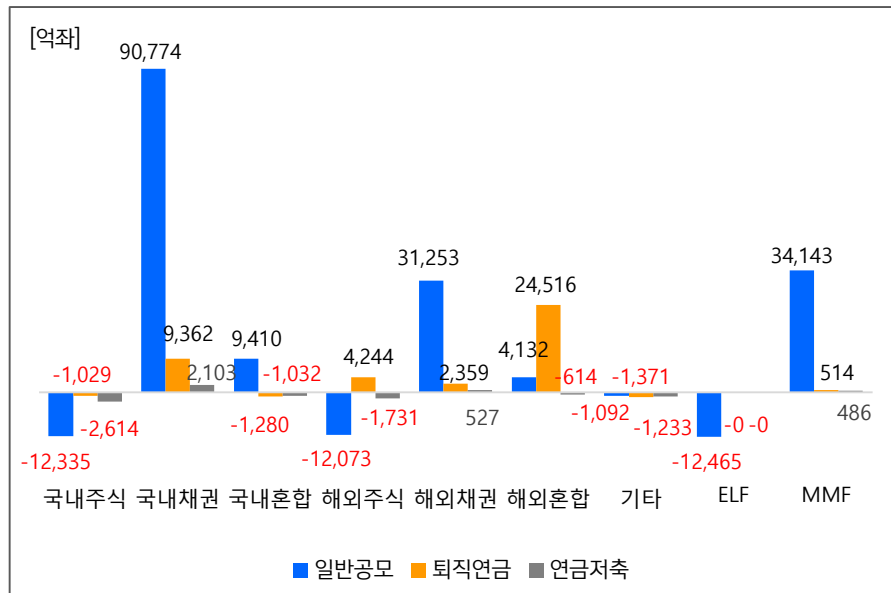
자료: KRX, 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
 ETF: 원, 리테일, 퇴직연금, 연금저축: 좌

2024년 펀드시장 트렌드

+ 리테일공모펀드 최근 5년 내 처음으로 자금 순유입 반전

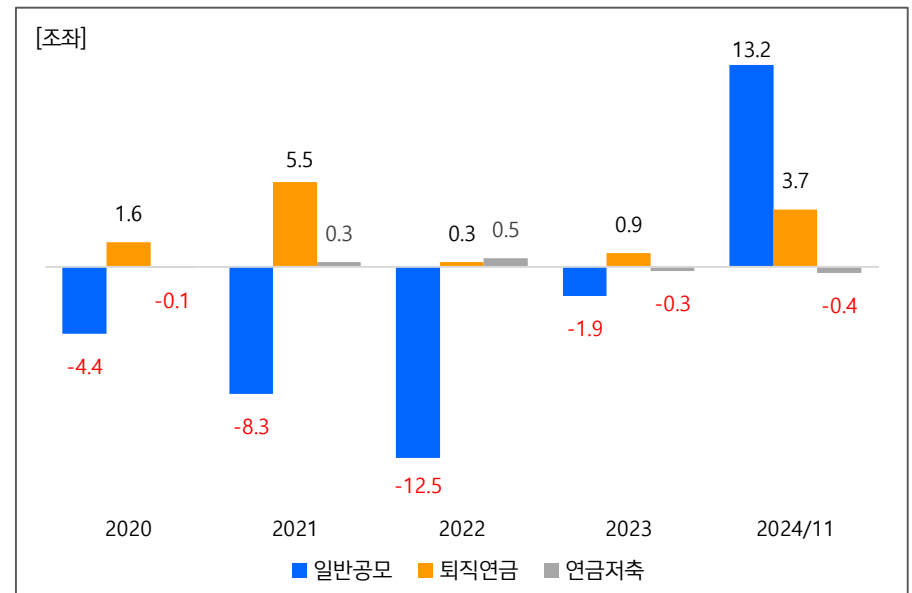
- 리테일공모펀드는 국내채권 9.1조좌, 해외채권 3.1조좌 등 채권형펀드 수요에 힘입어 5년만에 순유입 반전되며 13.2조좌 순유입
- 퇴직연금은 TDF가 중심이 되는 해외혼합형으로 2.4조좌 순유입 되는 등 전년 대비 2.8조원 유입 규모가 증가한 3.7조원 순유입
- 연금저축펀드는 국내채권형펀드로 2,103억좌 순유입을 제외하면 모든 유형에서 자금 순유출 되며 규모 축소 지속

리테일 공모펀드 유형별 연초이후 자금 순유입



자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

리테일 공모펀드 연도별 유형별 자금 순유입



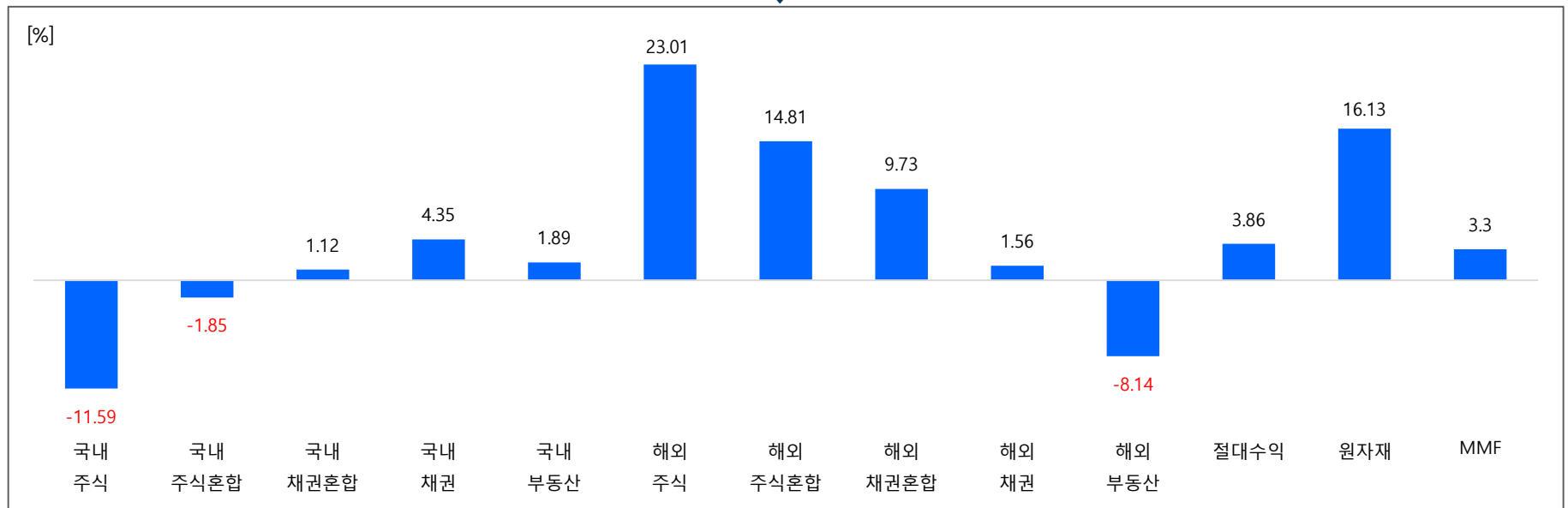
자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 글로벌 증시 대비 부진한 국내 증시 성과로 국내 상품 성과 부진

- 해외증시의 양호한 성과 대비 국내증시 부진한 성과로 인해 국내 펀드의 성과 부진
- 국내펀드는 주식형펀드 성과가 가장 낮고 채권형펀드 성과가 가장 우수해 위험등급 낮을수록 높은 성과 시현
- 해외주식형은 평균 성과가 23%에 달하는 등 고성과를 시현하였고 원자재도 금가격 상승 등으로 두자리수 수익률 기록

2024년 공모펀드 유형별 연초이후 수익률



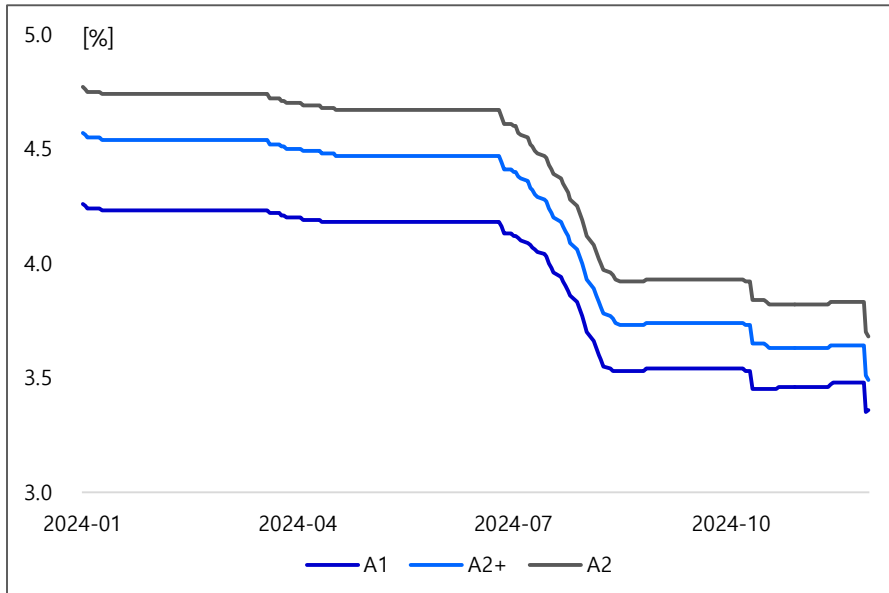
자료: KG제로인, 신한자산운용, 2024년 11월말 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 국내채권형펀드: 단기채펀드 시장의 세분화와 성장

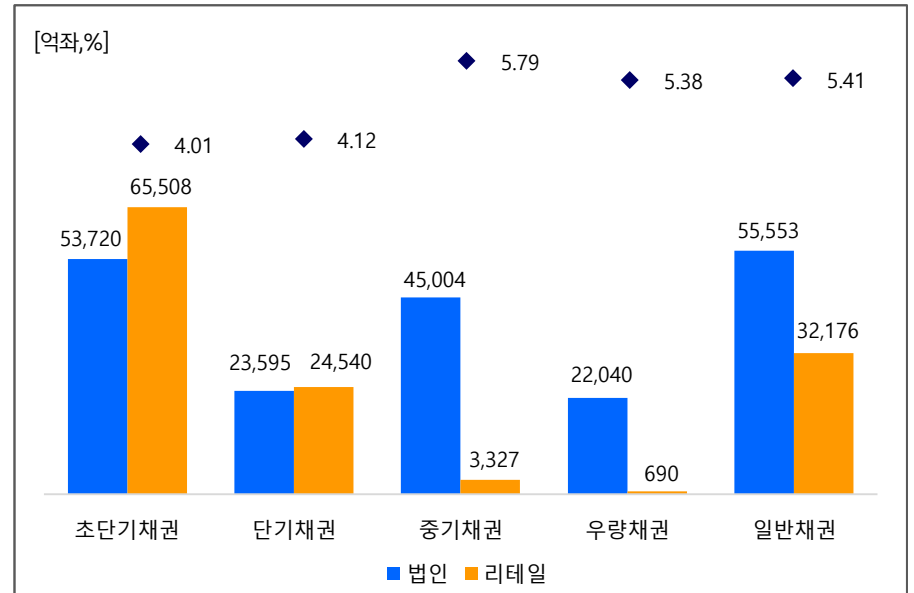
- 고금리 환경에 따른 단기물 금리 상승으로 단기채 시장의 매력도 상승
- 기존 MMF와 잔존만기 1년 내외의 단기채 사이에 초단기채 세분화 시장 새롭게 형성되며 연간 약 12조좌 자금 순유입
- 기관투자자의 세부유형별 고른 자금 유입과는 달리 개인 투자자의 수요는 단기(초단기+단기) 상품에 집중

CP 120일물 등급별 금리추이



자료: KIS자산평가, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

국내채권형 공모펀드 유형별 수익률 및 설정액 증가



자료: KG제로인, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 해외채권형펀드: 다양한 전략으로 고르게 분산된 성장

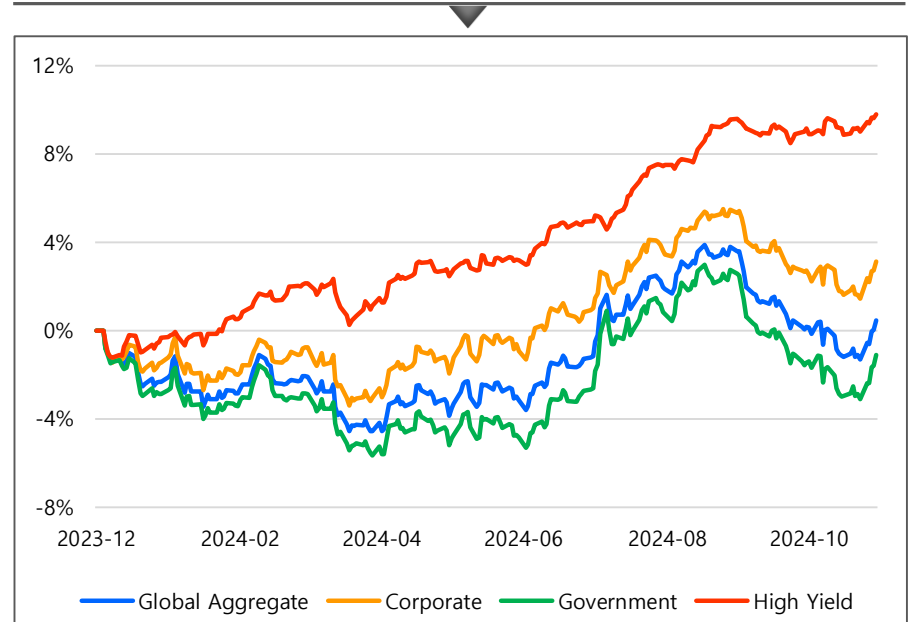
- 국내 대비 높은 해외 금리환경으로 인해 해외채권펀드 매력도 향상. 인컴, 자본차익 및 리스크 수준에 따라 수요 분산
- 미국 단기 고금리 수혜를 받는 달러단기채권과 장기금리하락에 따른 자본차익을 추구하는 미국장기채에 대한 바벨형 수요
- 매력적인 인컴을 추구하는 월지급식 펀드 수요 증가하며 글로벌하이일드펀드로 1.1 조좌 자금 순유입

해외채권형펀드 유형별 설정액 순증 및 수익률

유형	설정액	순증	수익률(%)
하이일드	18,349	11,026	7.26
AB월지급글로벌고수익	11,015	7,152	6.09
신한MAN글로벌하이일드(H)	1,309	1,309	10.29
신한MAN글로벌하이일드월배당(H)	1,207	1,193	
AB글로벌고수익	2,911	664	6.28
선진국채권	13,747	10,476	4.65
한국투자미국장기국채H	6,894	6,894	
KB미국장기국채플러스(채권)(H)	1,340	1,340	
글로벌채권	20,570	7,122	6.09
한국투자TIF알아서평생소득월지급식	4,451	4,415	5.23
미래에셋글로벌다이나믹 1(채권)	1,316	889	3.69
KP	4,813	4,550	5.51
신한달러단기자금 1(USD)[채권]	4,758	4,551	5.51
이머징채권	2,019	745	5.48
아시아채권	1,141	324	8.55
시니어론	216	-21	10.00

자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 역좌, 2024/11/29 기준

해외채권 벤치마크 연초이후 누적수익률



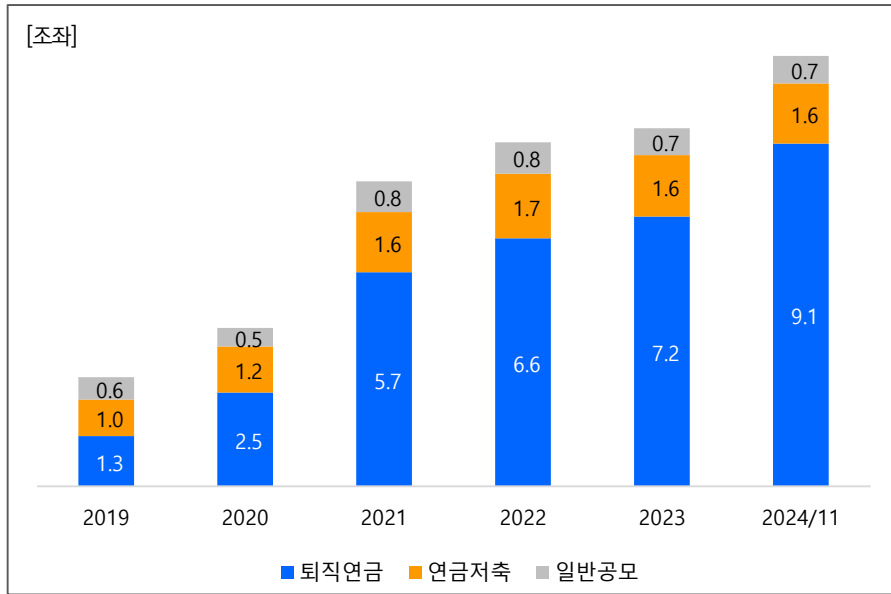
자료: FactSet, Bloomberg, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
Bloomberg Global Bond Aggregate index 하부지수 성과

2024년 펀드시장 트렌드

+ 디폴트옵션 시행 본격화에 힘입은 TDF의 재도약

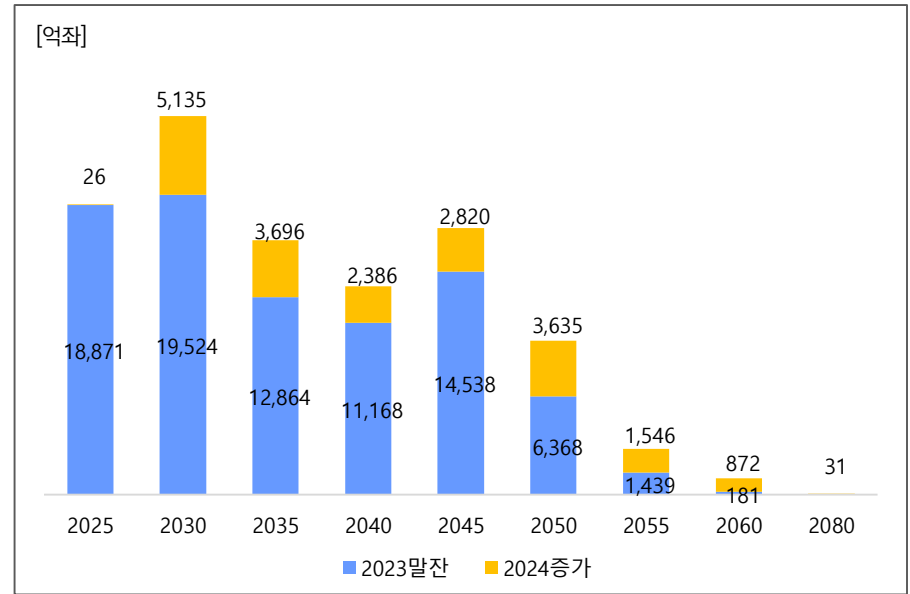
- 최근 3년 성장세가 둔화되던 TDF가 올해 퇴직연금펀드에서 1.9조좌 순유입 되며 반등에 성공
- Target date별로는 2030으로 최다인 5,135억좌를 비롯해 장기인 2050으로도 3,635억좌 순유입 되는 등 고른 자금유입
- 디폴트옵션 시행 본격화, TDF의 양호한 수익률 등 우호적 환경이 조성되면서 TDF 큰 폭으로 재도약

TDF 연도별 설정액



자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

Target date별 TDF 퇴직연금 설정액 증가



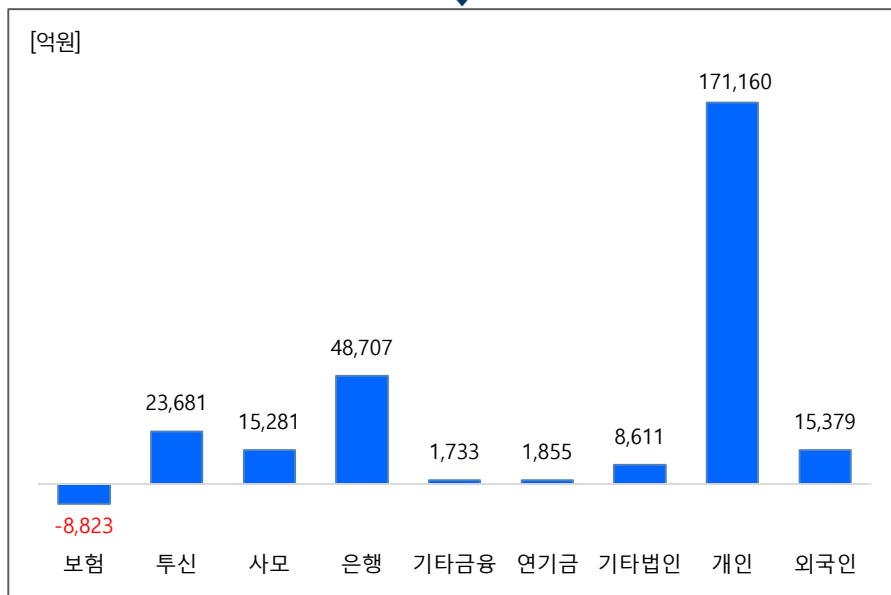
자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 개인투자자가 주도한 ETF의 고성장 지속

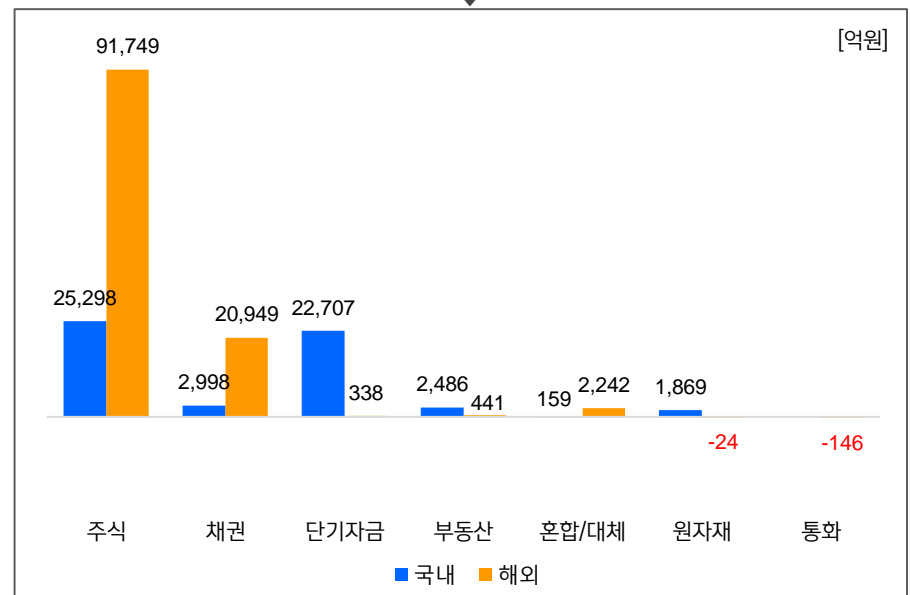
- 개인은 올해 ETF를 17.1조원 순매수 하여 역대 최고 순매수 기록을 또 다시 경신
- 세부유형별로는 해외주식형 을 9.1조원, 해외채권형을 2.1조원 순매수하는 등 해외투자를 위한 주요 수단으로 ETF 활용
- 국내주식형, 해외주식형, 해외채권형, 단기자금 등의 유형 2조원 이상 순매수하여 고위험 및 저위험 상품으로 수요 양분

연초이후 투자자별 ETF 순매수



자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

연초이후 개인 ETF 유형별 순매수



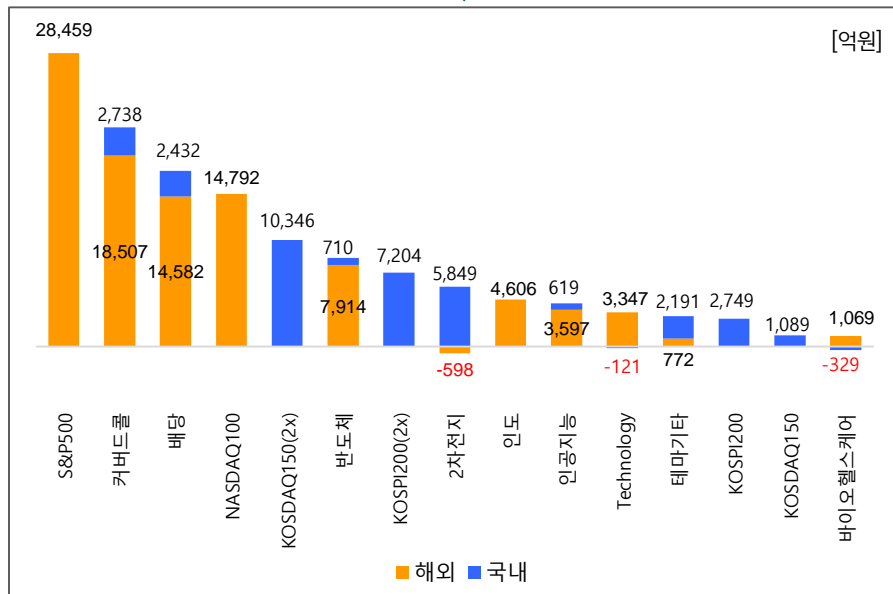
자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 주식형 ETF - 개인투자자의 위험 감내 주요 수단으로 자리매김

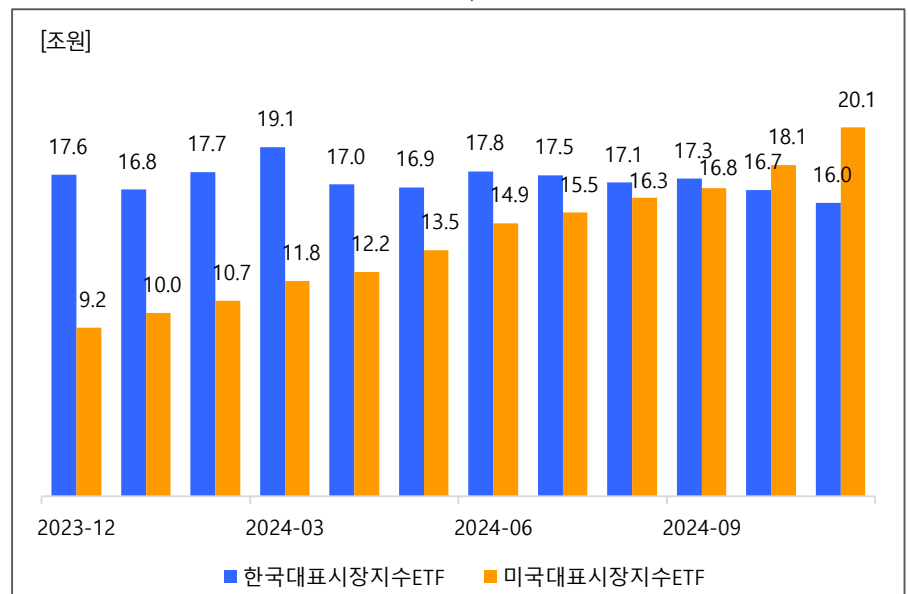
- 개인투자자의 주식형 ETF 순매수 상위 유형은 S&P500, 커버드콜(해외), 배당(해외), NASDAQ100 등으로 미국주식에 집중
- 테마상품보다는 시장 대표지수 및 월배당 상품 등 전략적 자산배분에 해당하는 기본 자산군 상품을 주로 순매수
- 국내 및 해외 주요시장지수 1배 추종 패시브 기준으로 미국지수 상품이 국내지수 상품의 순자산을 처음으로 역전

개인 연초이후 주식형 ETF 유형별 순매수 상위



자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
세부 유형분류는 신한자산운용 자체 기준

국내지수, 미국지수 ETF 순자산 합계 추이



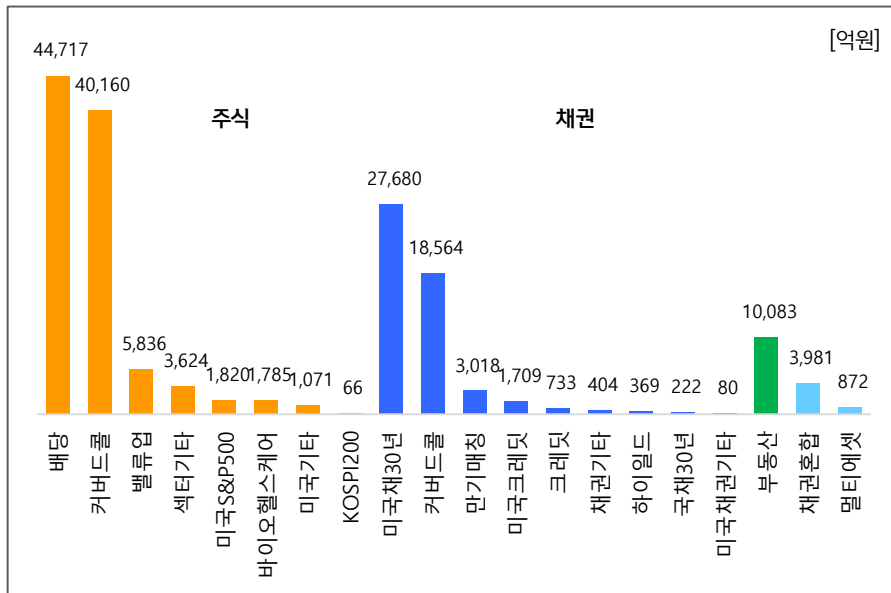
자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
국내지수: KOSPI200, KOSPI, KOSDAQ150, 미국지수: S&P500, NASDAQ100 패시브(1x)

2024년 펀드시장 트렌드

+ 월배당 ETF – 개인 ETF 투자 확대의 주요 동인

- 개인의 올해 월배당 ETF의 순매수액은 6조1,700억원으로 전체 순매수 17조1,000억원의 36%를 차지
- 주식형에서는 배당주와 커버드콜, 채권형에서는 미국채30년과 커버드콜, 부동산 등의 유형이 순자산 1조원 이상의 주요 유형 형성
- 순매수 상위 15개 ETF 중 9개가 커버드콜 상품으로 옵션매도비중 및 옵션 만기에 따른 다양한 전략이 소개되며 월배당 수요 견인

월배당 ETF 유형별 순자산 현황



자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
세부 유형분류는 신한자산운용 자체 기준

월지급식 ETF 개인 순매수 상위 Top 15

ETF명	유형	순자산 (억원)	순매수 (억원)	연초이후 수익률
TIGER 미국배당다우존스	배당	17,520	9,619	29.9%
TIGER 미국30년국채커버드콜액티브(H)	커버드콜	11,672	6,782	
ACE 미국30년국채액티브(H)	미국채30년	18,352	4,171	-6.2%
TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜	커버드콜	5,339	4,043	
TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜2호	커버드콜	8,384	3,181	25.2%
KODEX 미국30년국채타겟커버드콜(합성 H)	커버드콜	4,535	2,576	
KODEX 미국AI테크TOP10타겟커버드콜	커버드콜	3,256	2,221	
RISE 200위클리커버드콜	커버드콜	2,192	2,189	
TIGER 미국테크TOP10타겟커버드콜	커버드콜	3,985	2,120	
RISE 미국30년국채엔화노출(합성 H)	미국채30년	4,138	1,669	-6.7%
SOL 미국배당다우존스	배당	7,394	1,546	30.1%
TIGER 리츠부동산인프라	부동산	5,764	1,481	3.0%
ACE 미국배당다우존스	배당	5,337	1,427	30.2%
TIGER 미국S&P500타겟데일리커버드콜	커버드콜	2,068	1,400	
ACE 미국빅테크7+ 데일리타겟커버드콜(합성)	커버드콜	1,666	1,184	

자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2024년 펀드시장 트렌드

+ 다수의 테마형 ETF 상품 출시 속에서도 개인의 선택은 인컴 상품

- 주요시장지수형 상품 외 개인투자자 순매수 상위 ETF는 미국배당다우존스, 미국채커버드콜 등 인컴상품이 주류를 차지
- 시장을 주도한 미국 빅테크기업에 대한 델타 1 인덱스 추종보다 동일전략 커버드콜 전략의 순매수가 많아 인컴 선호 시사
- 테마형 중에서는 2차전지산업레버리지의 순매수가 가장 많았으나 성과는 부진했고, 성과가 우수했던 테마 ETF의 순매수 규모는 500억원에 미치지 못하는 등 고베타 상품에 대한 수요는 상대적으로 크지 않았음

개인투자자 연초이후 순매수 상위 ETF Top 15*

ETF명	유형	순자산 (억원)	순매수 (억원)	연초이후 수익률
TIGER 미국배당다우존스	배당	17,520	9,619	29.9%
TIGER 미국30년국채커버드콜액티브(H)	미국채30년	11,672	6,782	
ACE 미국30년국채액티브(H)	미국채30년	18,352	4,171	-6.2%
TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜	커버드콜	5,339	4,043	
TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜2호	커버드콜	8,384	3,181	25.2%
KODEX 2차전지산업레버리지	2차전지	1,954	2,818	-71.6%
KODEX 미국30년국채타겟커버드콜(합성 H)	미국채30년	4,535	2,576	
KODEX 미국AI테크TOP10타겟커버드콜	커버드콜	3,256	2,221	
RISE 200위클리커버드콜	커버드콜	2,192	2,189	
TIGER 미국테크TOP10타겟커버드콜	커버드콜	3,985	2,120	
TIGER 미국30년국채스트립액티브(합성 H)	미국채30년	6,843	2,062	-10.4%
TIGER 25-10 회사채(A+ 이상)액티브	만기매칭	12,796	1,953	4.2%
ACE KRX금현물	원자재	5,308	1,869	40.1%
TIGER 인도니프티50	인도	7,120	1,844	17.2%
KODEX 인도Nifty50	인도	5,112	1,796	18.2%

자료: KRX, 신한자산운용, 분배금 재투자 총수익률, 2024/11/29 기준
* 시장 대표지수 추종 ETF 제외

연초이후 수익률 상위 ETF Top 15

ETF명	유형	순자산	순매수	연초이후 수익률
ACE 미국빅테크TOP7 Plus레버리지(합성)	Technology	715	380	104.8%
PLUS 미국테크TOP10레버리지(합성)	Technology	123	8	96.9%
PLUS 미국대체투자Top10	테마기타	46	6	71.0%
TIMEFOLIO 미국나스닥100액티브	NASDAQ100	1,511	362	64.1%
KODEX 미국서학개미	테마기타	312	146	64.1%
TIMEFOLIO 글로벌AI인공지능액티브	인공지능	2,424	330	63.6%
HANARO 원자력iSelect	테마기타	492	109	62.4%
HANARO 글로벌생성형AI액티브	인공지능	160	33	61.8%
RISE 글로벌원자력	테마기타	591	235	61.2%
TIGER 미국나스닥100레버리지(합성)	NASDAQ100	1,007	324	59.9%
ACE 미국주식베스트셀러	테마기타	245	37	57.6%
KODEX 미국메타버스나스닥액티브	메타버스	538	-346	56.1%
TIGER 글로벌AI액티브	인공지능	1,711	543	55.5%
TIGER 200 중공업	섹터기타	829	-139	54.3%
ACE 원자력테마딤서치	테마기타	125	8	52.6%

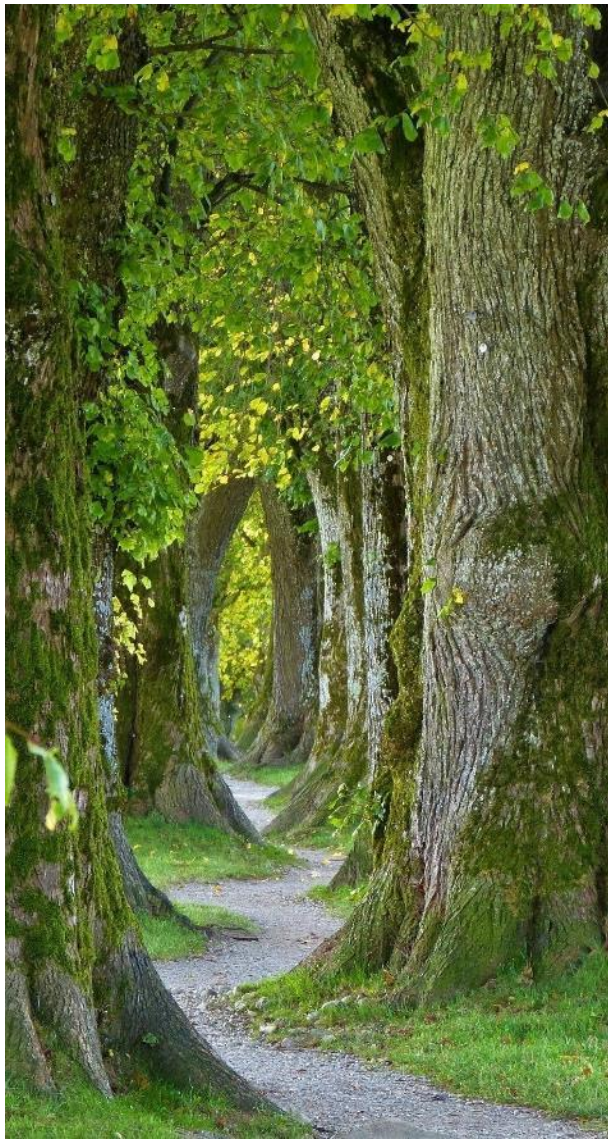
자료: KRX, 신한자산운용, 분배금 재투자 총수익률, 2024/11/29 기준

2025년 펀드시장 전망

변하지 않는 것 - 미국

변하는 것 - 분산 (Diversification)





2025 OUTLOOK: KEY WORDS

지속 요인 - 변하지 않는 것

1

미국

- 성장성, 자국 우선주의 강화 등 펀더멘털 및 환경 모두 미국 최선호 지지
- ETF 최대 자금 유입 유형은 S&P500, 미국채30년으로 각각 4조원 이상 순유입
- 전통자산 영역 장기투자 수요의 가장 큰 기반으로 자리매김

2

TDF

- 퇴직연금 디폴트옵션 시행 본격화로 TDF 자금유입 큰 폭으로 상승
- 투자자 연령대별 수요가 분산되어 target date별 고른 자금 유입
- 연금계좌에서 ETF 개별 상품 수요 대비 분산투자 대표상품으로 시장 형성

3

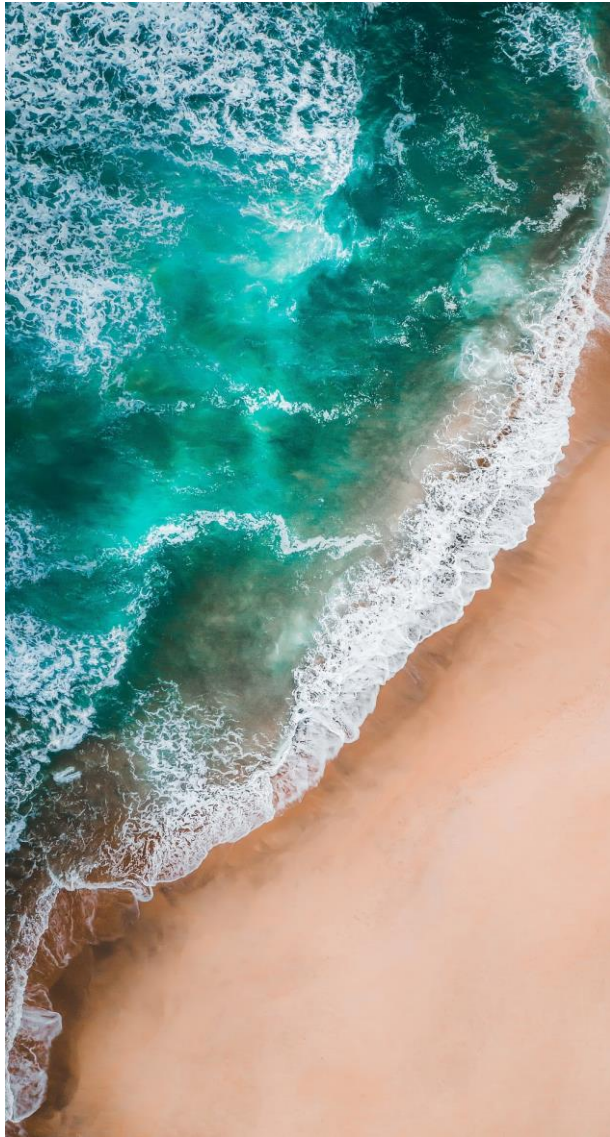
월지급식 펀드

- 연금계좌에서 ETF 상품 중심으로 성장한 월지급식 펀드 장기 수요 지속
- 배당주, 커버드콜, 해외채권, 리츠 등 전략적 다양성이 확보된 성장
- 글로벌하이일드 등 해외채권 중심으로 일반공모 월지급식 펀드 시장 확대 중

4

채권

- 안전자산의 수요가 공모펀드 국내 초단기채펀드 중심으로 형성
- 개인 외화 보유 수요 증가로 달러단기채권 등 안전자산 통화별 분산 수요 확대
- 개인의 채권 직접투자 확대로 채권투자 경험치 및 이해도 향상



2025 OUTLOOK: KEY WORDS

변화 요인 - 변하는 것

1

핵심전략의 분산

- 미국 기술주의 양호한 실적에도 불구하고 밸류에이션 매력도는 하락
- 미국의 투자비중은 유지하되 기술주 비중을 낮출 수 있는 분산투자안 고려
- 핵심 분산 전략: S&P500 동일비중, 미국 중소형주

2

위성전략의 분산

- 미국 중심의 코어 포트폴리오에서 분산 가능한 위성 전략
- 미국 주식의 변동성을 제어할 수 있는 지역 및 스타일 분산 전략
- 위성 분산 전략: 글로벌 퀄리티, 국내 배당주

3

인컴 선호

- 박스권 증시, 금리변동성 확대 등으로 2024년 하반기 위험회피 증가
- 불확실성 커지는 환경 속에서 확실한 수익원인 인컴 선호 증가
- 인컴투자 대안: 글로벌 하이일드, 주식형 커버드콜

4

트렌드의 진화

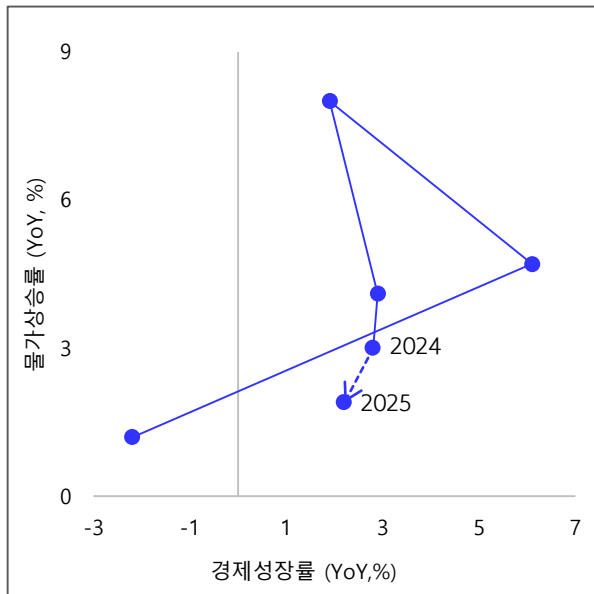
- 월지급식 펀드: 자금적립기에 총수익형, 자금인출기에 월지급으로 분화
- TDF: Target date 2025 도래에 따라 TIF 등 월지급식 공모펀드 수요 확대
- AI테마: AI 활용도에 따른 생산성 차별화, 원자력, 소프트웨어 등 생태계 확장

2025년 펀드시장 전망

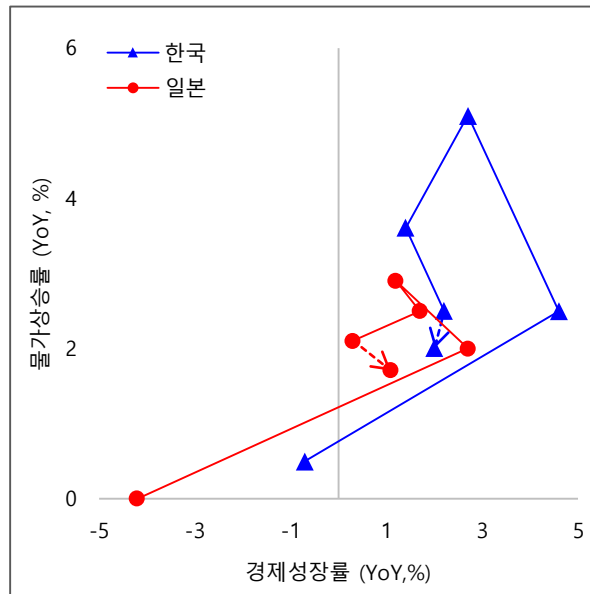
+ 내년은 물가상승률 둔화로 인한 정책 피봇 국면 본격 진입 예상

- IMF에 따르면 내년 미국 경제는 2.2% 성장과 함께 물가상승률 1.9%를 기록할 것으로 전망
- 우리나라(2.2%→2.0%) 성장률은 다소 둔화되는 반면, 일본(0.3%→1.1%)은 올해 제로 성장에서 다소 회복될 것으로 전망
- 인도(7.0%→6.5%) 성장률은 둔화되겠지만 고성장 유지. 중국(4.8%→4.5%)은 대규모 부양책에도 성장률 소폭 하락 전망

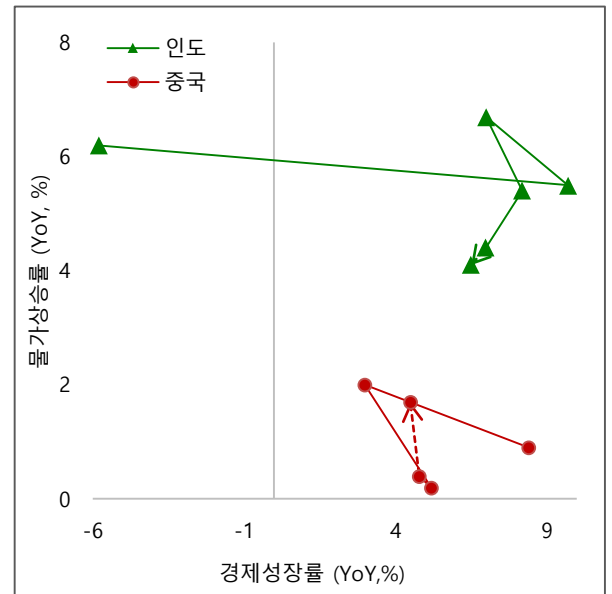
미국 경제성장률 vs 물가상승률



한국/일본 경제성장률 vs 물가상승률



인도/중국 경제성장률 vs 물가상승률



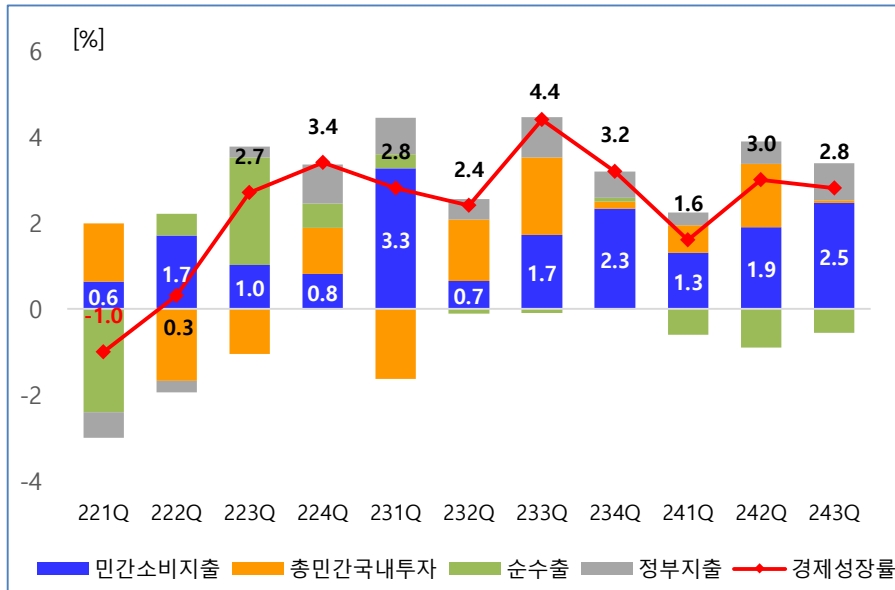
자료: IMF, "World Economic Outlook", 2024/10 기준

2025년 펀드시장 전망

+ 지속 요인 - ① 미국: 견조한 소비지출이 견인하는 미국 경제 성장

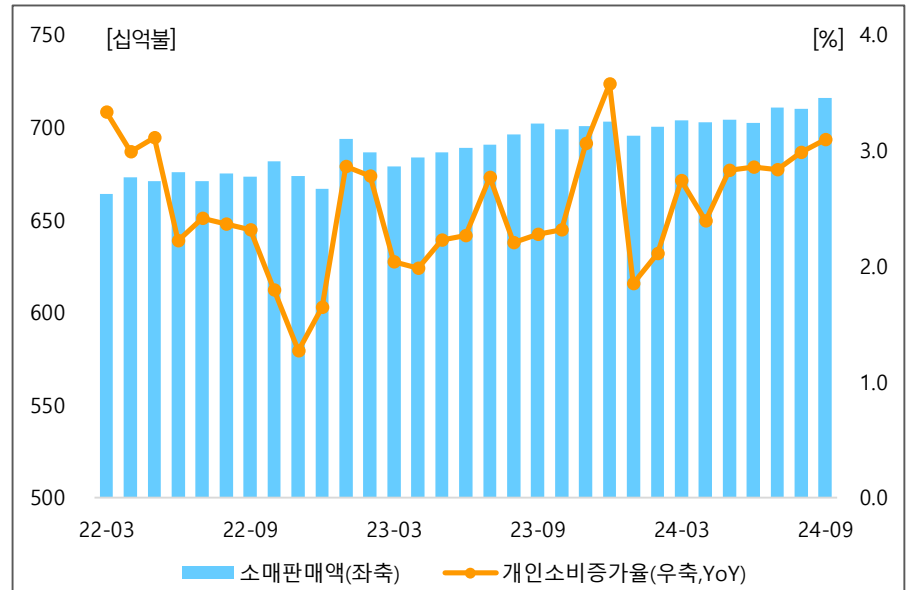
- 인플레이션 상황에서도 미국 경제는 3분기 전년동기대비 2.8% 성장하며 견조한 성장세 지속
- 민간소비지출은 2.5% 증가하여 1,2분기 대비 기여도가 상승하는 등 성장률에 가장 크게 기여
- 부채 증가로 정부지출의 제약이 예상되나 견조한 개인소비 증가로 양호한 미국 경제의 펀더멘털은 유지될 것으로 전망

미국 GDP 구성 항목별 성장률 기여도



자료: 미국경제분석국 (검색일: 2024/11/25)

미국 소매판매액 및 개인소비 증가율



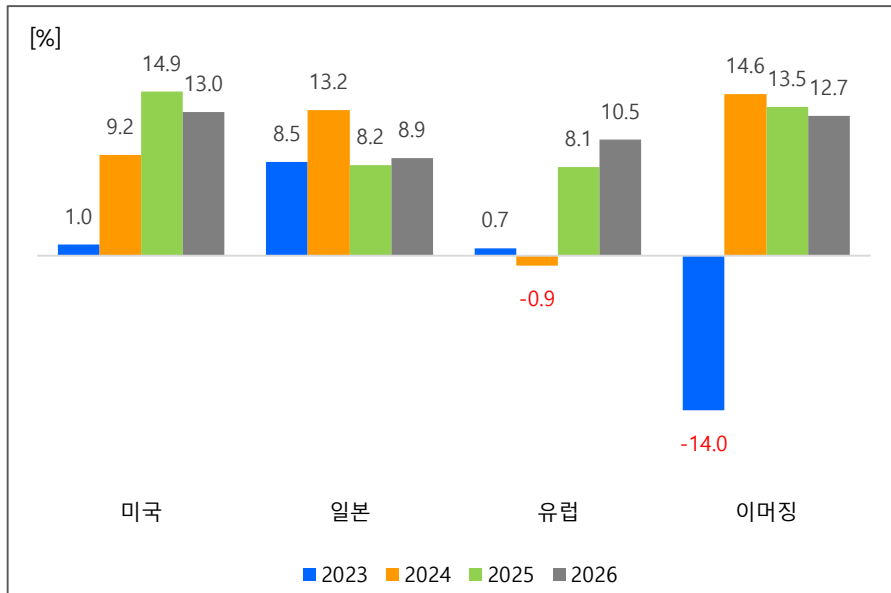
자료: 미국인구조사국, 미국경제분석국 (검색일: 2024/11/25)

2025년 펀드시장 전망

+ 지속 요인 - ① 미국: 내년 미국 기업 이익증가율은 올해보다 상승할 것으로 전망

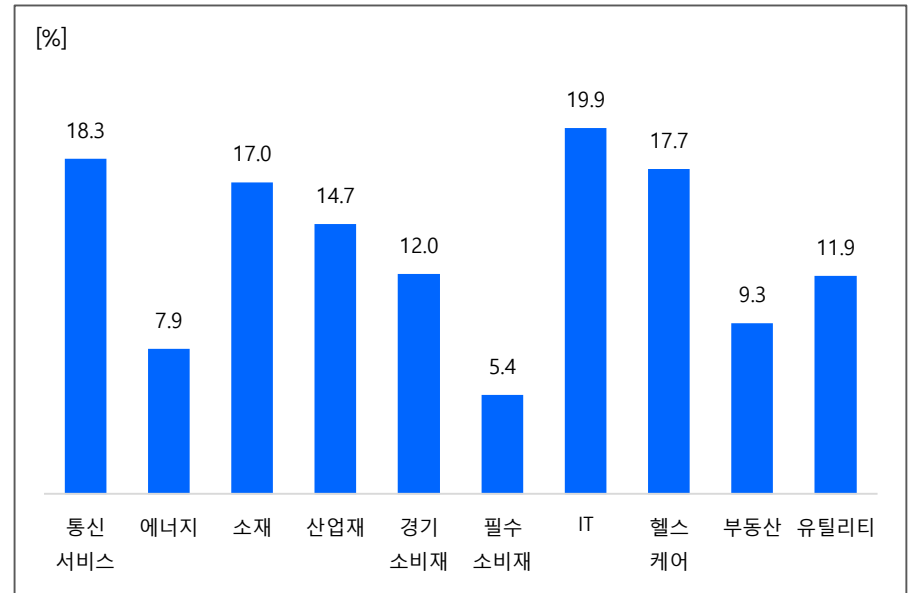
- 올해 미국 기업 주당순이익은 전년 대비 9.2% 증가해 전년 1% 증가 대비 대폭 개선될 것으로 전망
- 내년 미국 기업 주당순이익은 15% 증가할 것으로 예상되어 다른 선진국 또는 이머징 평균보다도 높을 것으로 전망
- IT, 통신서비스 업종의 이익 증가율이 가장 높을 것으로 예상되나 헬스케어, 소재 등 이익 개선율이 높은 업종도 주목할 필요

국가별 주당순이익 증가율



자료: FactSet, MSCI, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

미국 2025년 업종별 영업이익 증가율 예상치



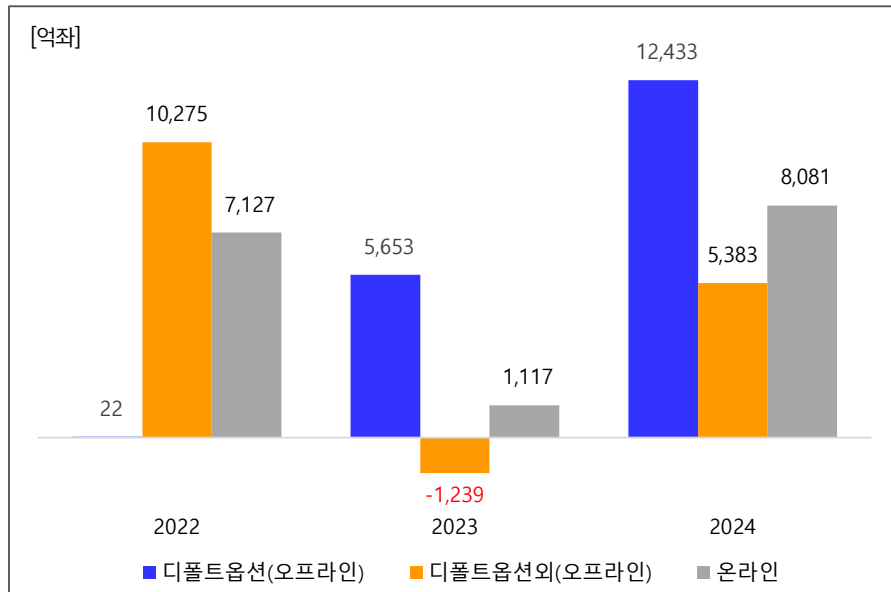
자료: FactSet, MSCI, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2025년 펀드시장 전망

+ 지속 요인 - ② TDF: 디폴트옵션, 온라인 가입 활성화로 가속 성장을 위한 발판 마련

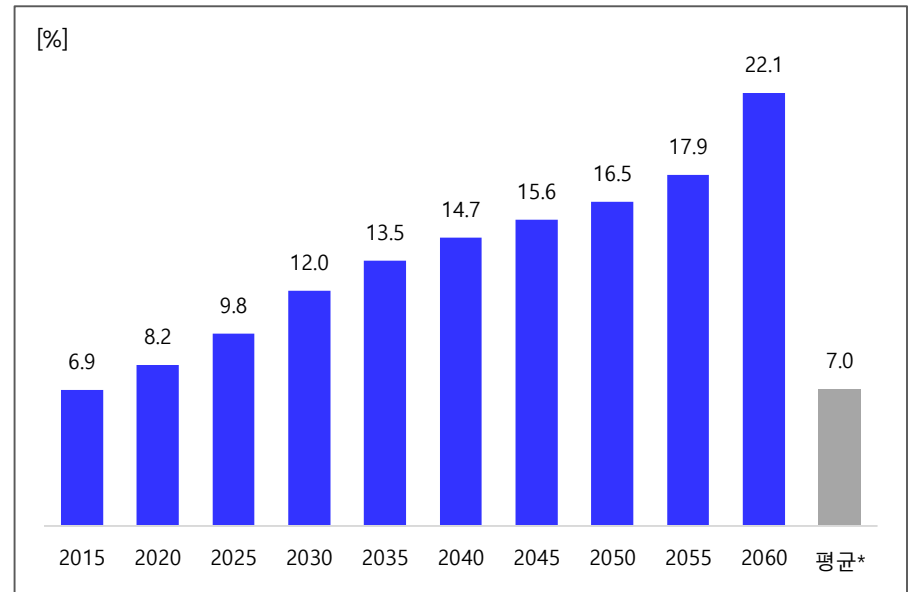
- 2023년을 기점으로 디폴트옵션을 통한 TDF 자금 유입이 본격화 되면서 올해에는 자금유입 전년 대비 2배 이상 대폭 증가
- 디폴트옵션을 제외한 오프라인 및 온라인을 통한 TDF 가입도 크게 증가하여 퇴직연금 대표 상품으로 공고한 입지 강화
- 특히 올해 다른 퇴직연금 상품 대비 월등했던 성과가 TDF가 재도약할 수 있었던 가장 중요한 요인으로 판단

판매방식에 따른 TDF 자금유입 추이



자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

TDF target date별 연초이후 평균수익률



자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

* 평균: 퇴직연금펀드 순자산 가중평균 수익률

2025년 펀드시장 전망

+ 지속 요인 - ③ 월배당 ETF: 변동성 관리를 위한 인컴 전략 매력도 유효

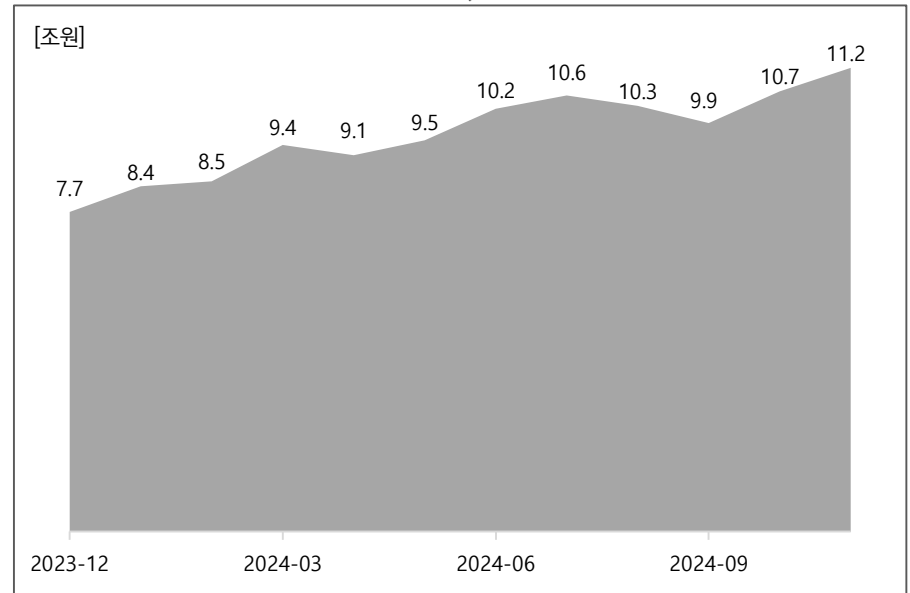
- 배당주식 및 커버드콜 등 ETF의 성장을 이끈 인컴 전략은 변동성 확대가 예상되는 내년 환경에서도 유효할 것
- 양호한 펀더멘털과 높은 밸류에이션이 상충되는 환경에서 커버드콜 전략의 매력도 상승할 전망
- 현금흐름이 당장 필요하지 않은 투자자는 월배당형보다 현금흐름을 자동 재투자하는 토탈리턴 상품에 투자를 고려할 필요

커버드콜 및 기초자산 지수 ETF 성과 비교

종목	순자산 (억원)	총수익률		
		3개월	6개월	YTD
TIGER 미국배당다우존스	17,520	11.7%	20.7%	29.9%
TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜2호	8,384	10.8%	19.1%	25.2%
KODEX 미국배당다우존스타겟커버드콜	1,059	10.6%	18.8%	
KODEX 미국배당커버드콜액티브	1,055	12.9%	16.5%	32.2%
TIGER 미국나스닥100	40,461	13.3%	11.0%	30.5%
TIGER 미국나스닥100타겟데일리커버드콜	5,339	13.1%		
TIGER 미국나스닥100커버드콜(합성)	3,539	10.4%	11.2%	24.3%
TIGER 미국테크TOP10 INDXX	28,358	15.5%	13.5%	46.9%
TIGER 미국테크TOP10타겟커버드콜	3,985	16.1%	14.8%	
KODEX 미국시테크TOP10	729	14.0%		
KODEX 미국시테크TOP10타겟커버드콜	3,256	14.4%	10.7%	
TIGER 미국S&P500	57,035	13.1%	16.0%	35.9%
TIGER 미국S&P500타겟데일리커버드콜	2,068	13.1%	15.5%	
ACE 미국500데일리타겟커버드콜(합성)	1,121	13.0%	13.6%	

자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

토탈리턴 ETF 순자산 추이



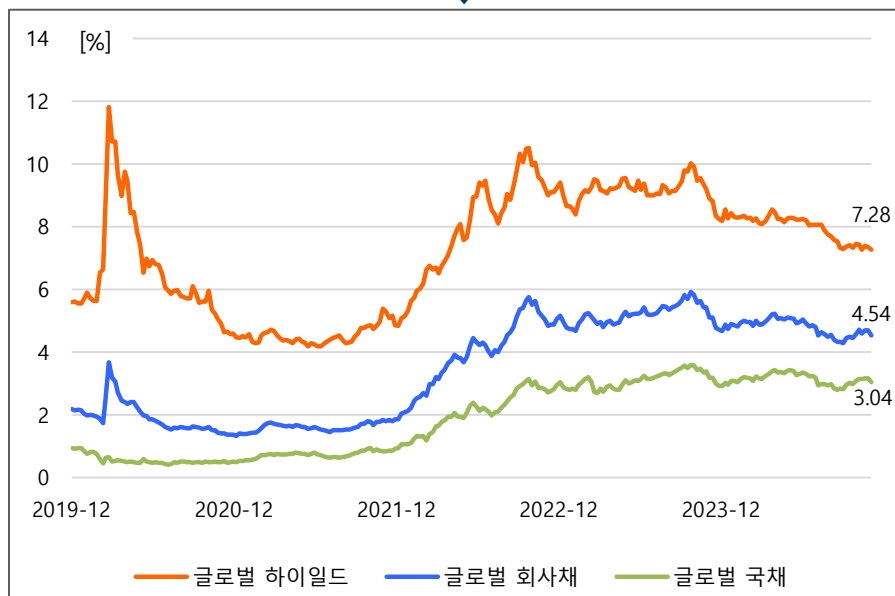
자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2025년 펀드시장 전망

+ 지속 요인 - ④ 해외채권투자: 만기는 단기, 크레딧은 하이일드

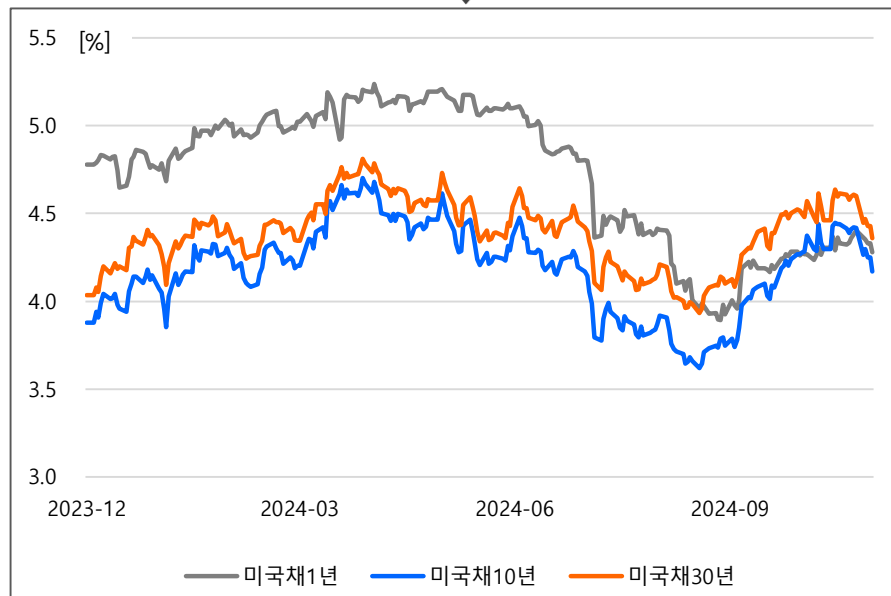
- 한미 단기금리 차이가 유지되고 원달러 환율의 불확실성이 상존하는 환경에서 달러단기채권의 수요는 지속될 것
- 금리의 변동성에 따른 수익률 변동성 학습효과로 미국채 30년 상품의 수요는 올해 대비 둔화될 것으로 예상
- 전년말 대비 일드 수준 하락으로 회사채의 투자매력도가 낮아졌으나 하이일드채권의 상대적 투자매력도는 유지될 전망

글로벌 채권지수 Yield to Worst 추이



자료: FactSet, Bloomberg, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

미국채 만기별 금리 변동 추이



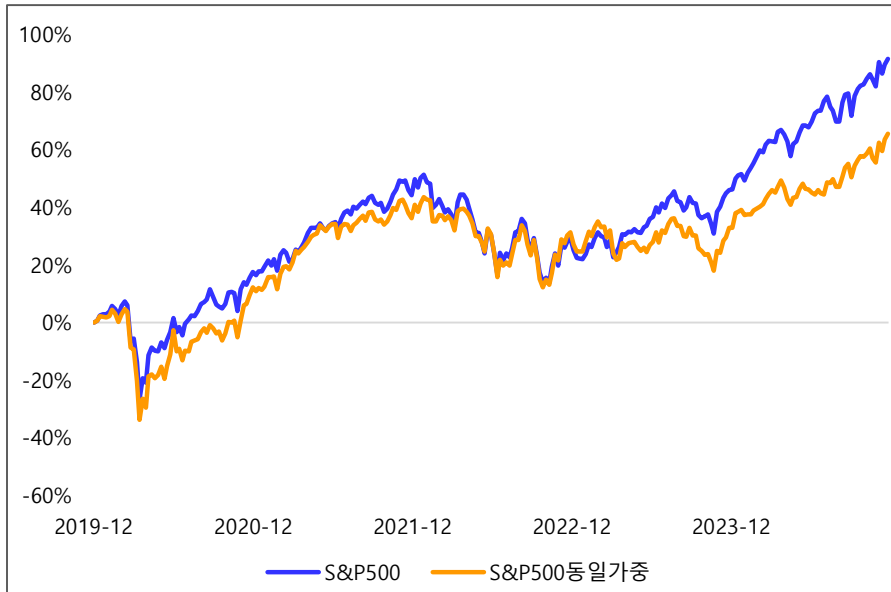
자료: FactSet, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2025년 펀드시장 전망

+ 변화 요인 - ① 미국 대표지수(S&P500)의 분산: 동일가중

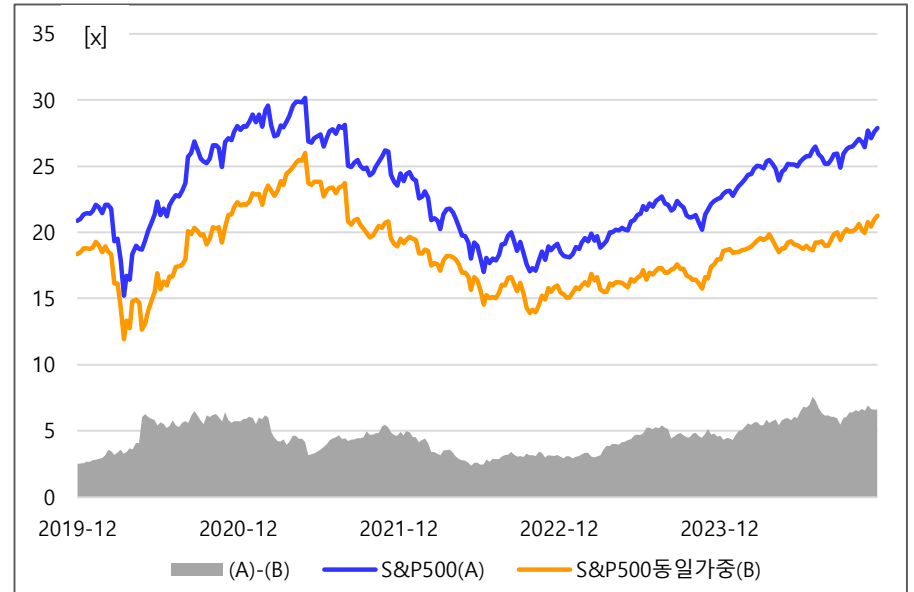
- 미국은 거시경제적 환경 및 기업의 이익전망 등 펀더멘털이 모두 양호하지만 문제는 가격이 펀더멘털을 반영하고 있다는 것
- S&P500지수 및 S&P500 동일가중지수의 밸류에이션 격차는 최근 5년 이래 최대수준까지 확대
- 미국 비중 유지 및 종목 분산 확대: S&P500 비중축소 → S&P500 동일가중 지수, 중소형주 비중 확대

S&P500 vs S&P500동일가중 최근 5년 성과



자료: FactSet, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
S&P500동일가중: Invesco S&P500 equal weight ETF

S&P500 vs S&P500동일가중 PE추이



자료: FactSet, 신한자산운용, 2024/11/29 기준
S&P500동일가중: Invesco S&P500 equal weight ETF

2025년 펀드시장 전망

+ 변화 요인 - ② 글로벌 전략 분산: 글로벌 퀄리티

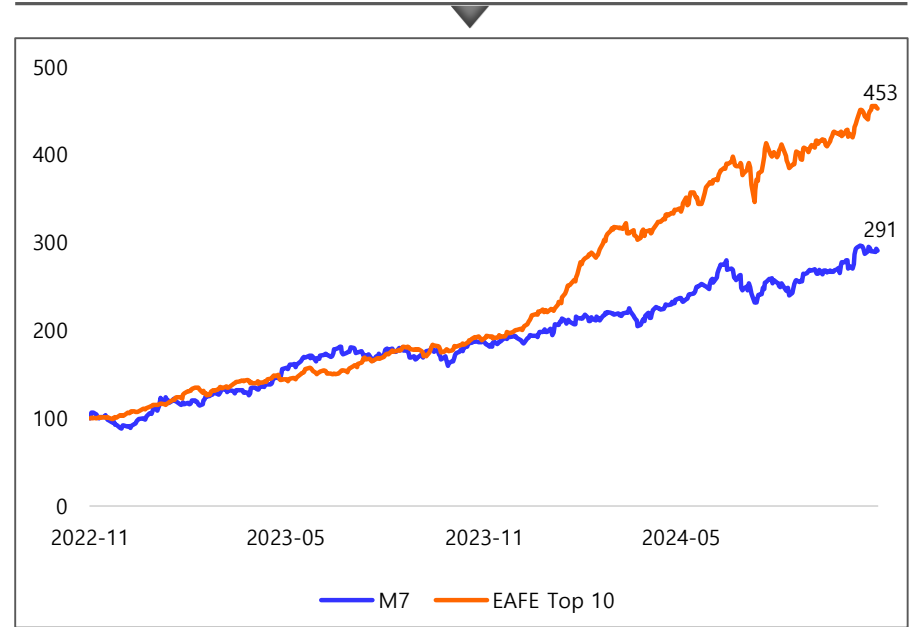
- 미국 증시를 기술주 magnificent 7(이하 M7)이 주도한 반면 선진국 증시에서는 퀄리티 주식의 성과가 M7을 능가
- 최근 5년 성과 기준 MSCI World는 65.4%인 반면 MSCI World Quality는 90%를 기록해 퀄리티가 24.5%p. 초과성과 기록 중
- 글로벌 주식에서 퀄리티, 현금흐름 등 펀더멘털 기반 전략으로 분산하여 기술주 중심 흐름 변화에 대응

미국외 주요 주식 vs M7 성과 및 이익성장률 비교

분류	회사명	국가	섹터	3년성과	'22	'23	243Q
EAFE Top 10	Mitsubishi HI	일본	산업재	798%	15%	53%	41%
	Rheinmetall	독일	산업재	648%	54%	12%	19%
	Kongsberg Gruppen	노르웨이	산업재	433%	29%	35%	37%
	Zealand Pharma	덴마크	헬스케어	423%	22%	43%	-49%
	Rolls-Royce Holdings	영국	산업재	345%	-9%	488%	34%
	Leonardo	이탈리아	산업재	338%	143%	54%	-29%
	Asics	일본	경기소비재	336%	47%	90%	74%
	UniCredit	이탈리아	금융	311%	309%	70%	36%
	Pro Medicus	호주	헬스케어	311%	49%	32%	35%
	Saab AB	스웨덴	산업재	309%	12%	52%	21%
M7	Apple	미국	IT	49%	9%	0%	-1%
	Microsoft	미국	IT	29%	21%	2%	20%
	NVIDIA	미국	IT	306%	-44%	456%	235%
	Amazon	미국	경기소비재	15%	-64%	240%	236%
	Alphabet	미국	통신서비스	17%	-7%	25%	37%
	Meta	미국	통신서비스	69%	-29%	62%	61%
	Tesla	미국	경기소비재	-12%	125%	18%	22%

자료: FactSet, 신한자산운용, 2024/11/27 기준

M7 vs EAFE top 10 최근 2년 성과 비교



자료: FactSet, 신한자산운용, 2024/11/27 기준

* 좌측 테이블 종목 동일가중 지수 (2022/11/29: 인덱스 100)

2025년 펀드시장 전망

+ 변화 요인 - ③ TDF: 2025 타겟데이트 도래에 따른 인컴형/분배형 공모펀드

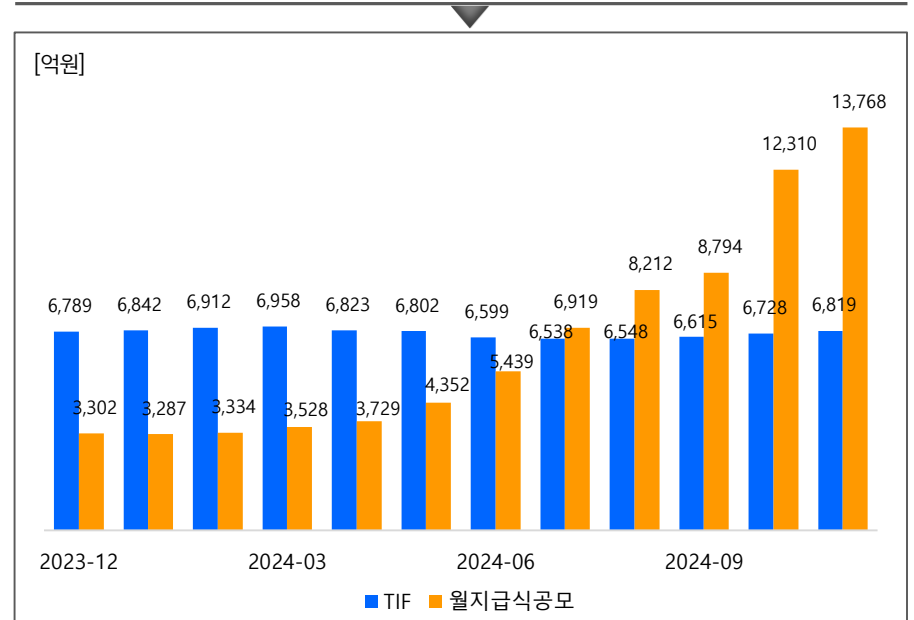
- 내년에 target date가 도래하는 TDF 2025 펀드는 현재 13개, 순자산 총액은 2.4조원
- Target date 도래 이후 리밸런싱 대안 제시 필요: ①월지급식펀드 ②인컴형펀드(TIF) ③디딤펀드
- TIF의 순자산은 정체 수준에 머물러 있는 반면, 월지급식 공모펀드는 특정 판매사 중심으로 하반기 이후 본격적으로 규모 확대

Target Date 2025 펀드 및 성과

펀드명	순자산 (억원)	수익률 (%)			
		연초후	3년	5년	설정이후
미래에셋전략배분TDF2025혼합자산	12,121	10.6	10.4	32.0	56.7
삼성한국형TDF2025H	2,503	7.8	3.6	18.4	44.3
신한마음편한TDF2025	2,191	9.4	9.0	20.4	34.5
미래에셋ETF로자산배분TDF2025자	2,084	9.8	7.8	28.0	45.1
KB온국민TDF2025	2,070	9.3	8.8	24.0	36.9
한국투자TDF알아서2025	1,315	9.2	5.7	27.3	50.2
키움키워드림TDF2025 1	721	11.2	6.0	27.8	39.3
한화LIFEPLUSTDF2025자	526	9.9	7.5	29.7	46.8
NH-Amundi하나로TDF2025	211	12.4	15.5	32.1	42.3
우리다같이TDF2025	134	10.5	7.7		22.3
한화신종개인연금TDF2025전환자	133	9.1	5.1	24.7	33.7
교보약사평생든든TDF2025자	88	10.2	7.2	13.0	18.0
하나행복한TDF2025자	40	8.6	3.1	17.7	38.6
합계	24,134				

자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

TIF 및 월지급식 공모펀드 순자산



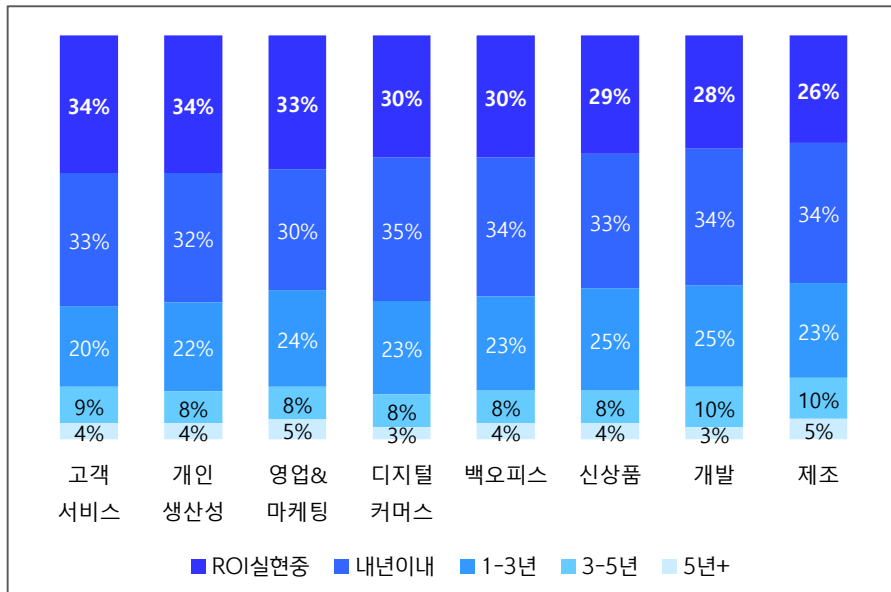
자료: 금융투자협회, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

2025년 펀드시장 전망

+ 변화 요인 - ④ AI: AI 활용도에 따른 직접 효과(생산성 향상)와 간접 효과(전후방 산업) 확산

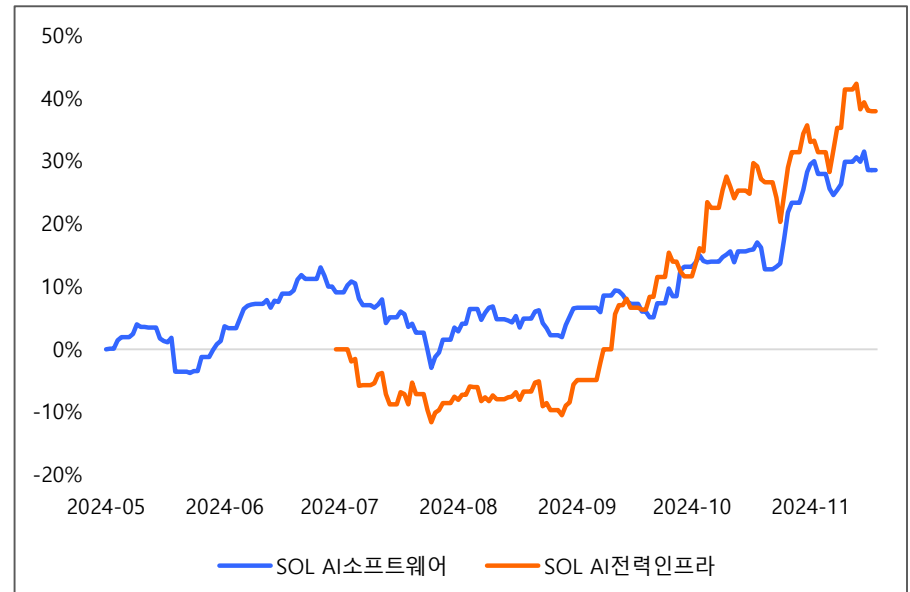
- AI 관련한 산업은 초기 반도체 등 생성형 AI의 제작과 운영을 위한 직접적 생태계 중심으로 발전
- Google Cloud의 설문에 따르면 생성형 AI 활용도에 따른 분야별, 기업별 생산성 향상 격차 차별화 진행 중
- AI 데이터센터 건설을 위한 원전(SMR) 및 전력인프라, 소프트웨어 등 AI의 발전의 간접 효과 다양한 산업으로 확산

생성형 AI 사용 분야별 ROI 실현 시기



자료: Google Cloud, "The ROI of Gen AI", <https://cloud.google.com>, (검색일: 2024/11/25)

AI 연관 테마 ETF 성과



자료: 신한자산운용, 2024/11/29 기준

ESG투자 트렌드

밸류업, 어쩌면 마지막 기회

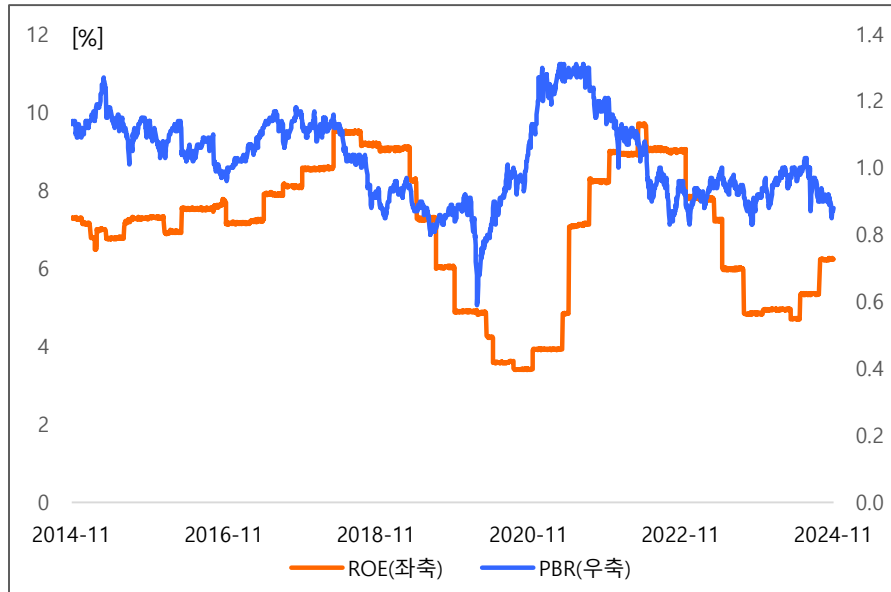


ESG투자 트렌드

+ 코리아는 과연 디스카운트인가?

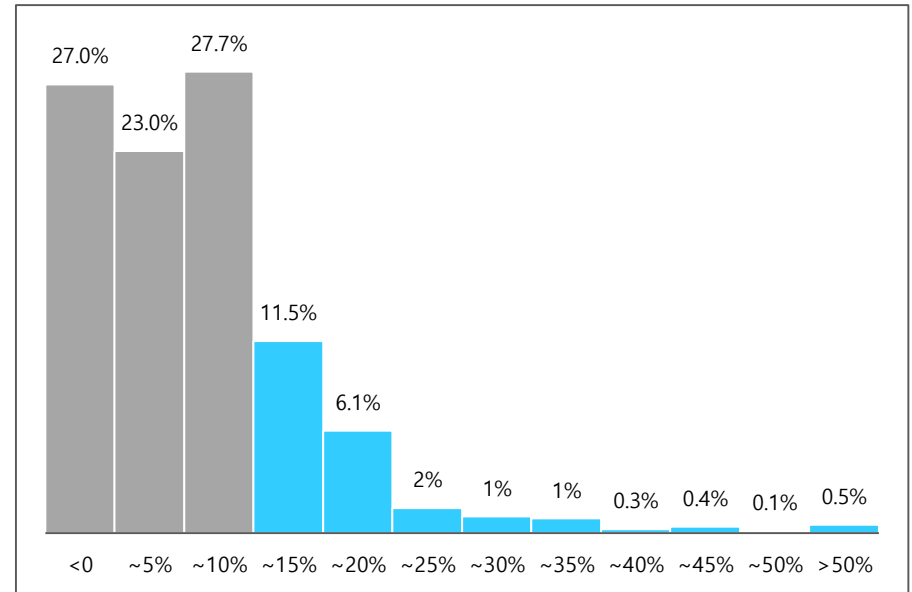
- 한국 증시 평균 ROE는 최근 10년간 5%~10% 사이를 오가며 글로벌 주요 증시 중에서 가장 낮은 수준 유지
- 2024년 11월 기준 KOSPI 상장기업 중 78%가 ROE 10% 미만에 머물고 있으며 절반 이상이 5% 미만
- 자기자본에 대한 낮은 이익률로 인해 자기자본에 대한 시장 가격 비율인 PBR 또한 1배 이하 수준 유지

과거 10년 KOSPI PBR & ROE



자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/25 기준

KOSPI 상장기업 ROE 분포



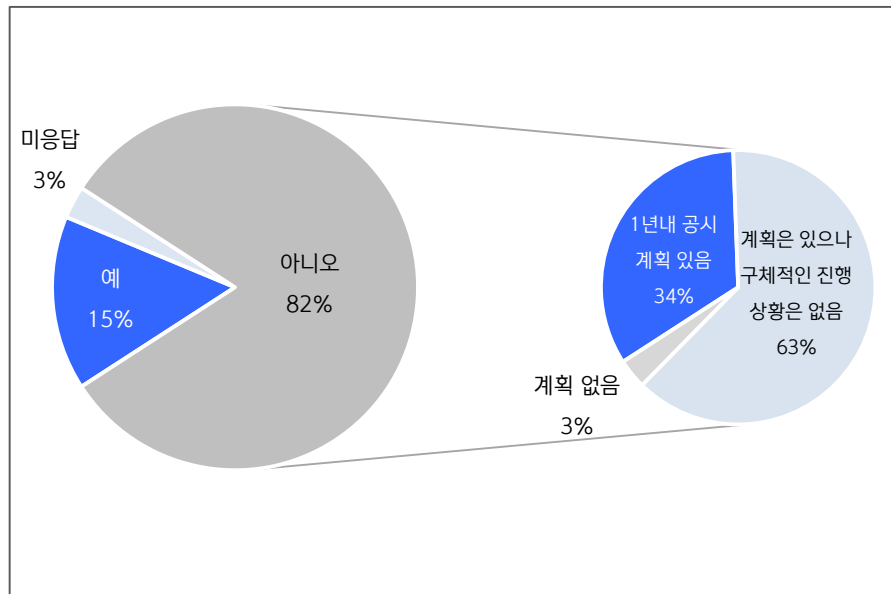
자료: Fn Guide, 신한자산운용, 2024/11/25 기준

2025년 펀드시장 전망

+ 주주가치 증대에 진정성을 보이는 기업은 아직 소수

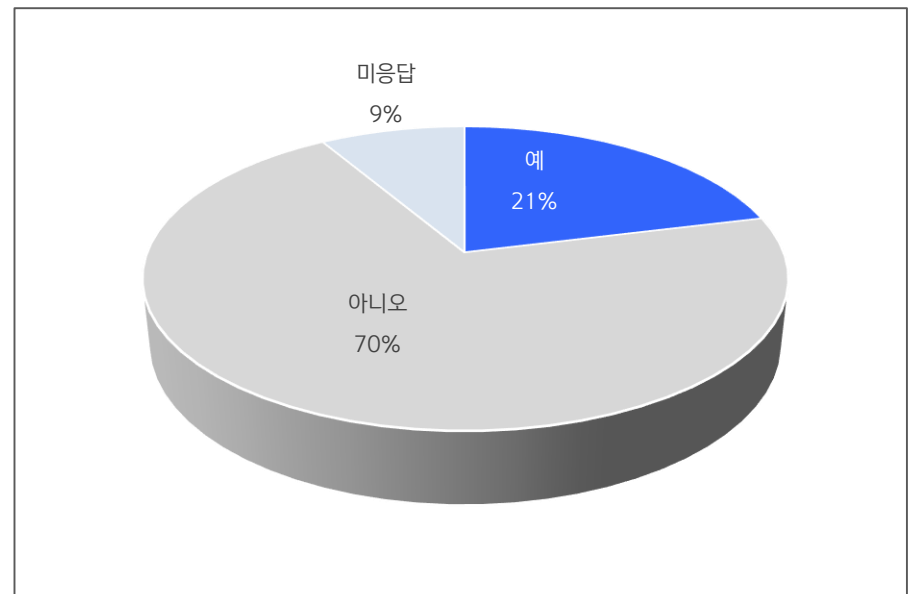
- 밸류업 주주서한 응답 기업 중 자율공시에 참여하지 않은 기업의 34%만이 1년 내 공시 계획이 있다고 응답
- 밸류업 관련 지표가 경영진 KPI에 포함되어 있다고 밝힌 기업은 21%에 불과
- 밸류업 초기는 진정성을 가진 기업을 발굴하는 positive screening이 적용될 수 밖에 없는 환경

밸류업 자율공시 참여 여부 및 향후 계획



자료: 신한자산운용, "탄소중립&밸류업주주서한분석보고서", 2024/12/6 기준

밸류업 관련 지표 경영진 KPI 포함 여부



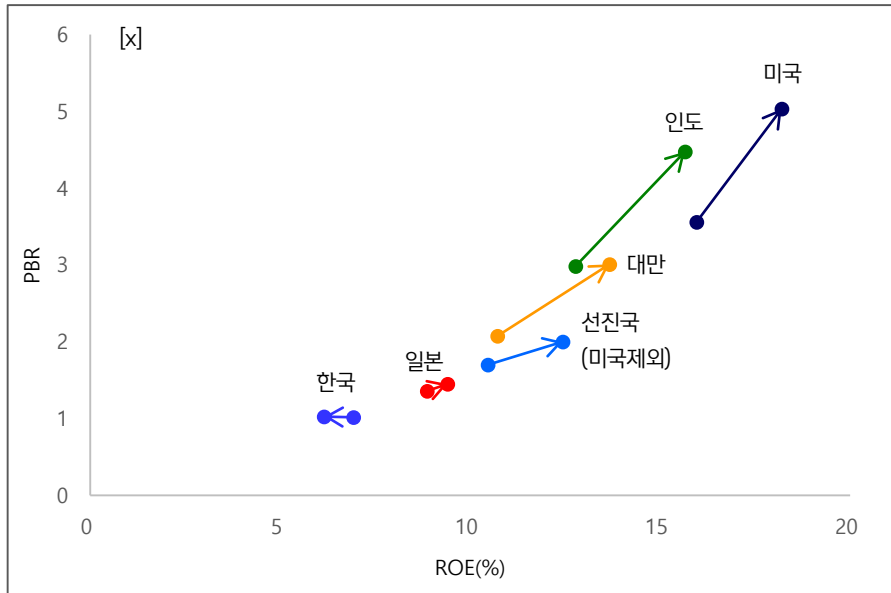
자료: 신한자산운용, "탄소중립&밸류업주주서한분석보고서", 2024/12/6 기준

2025년 펀드시장 전망

+ 높은 자기자본이익률이 높은 밸류에이션의 전제 조건

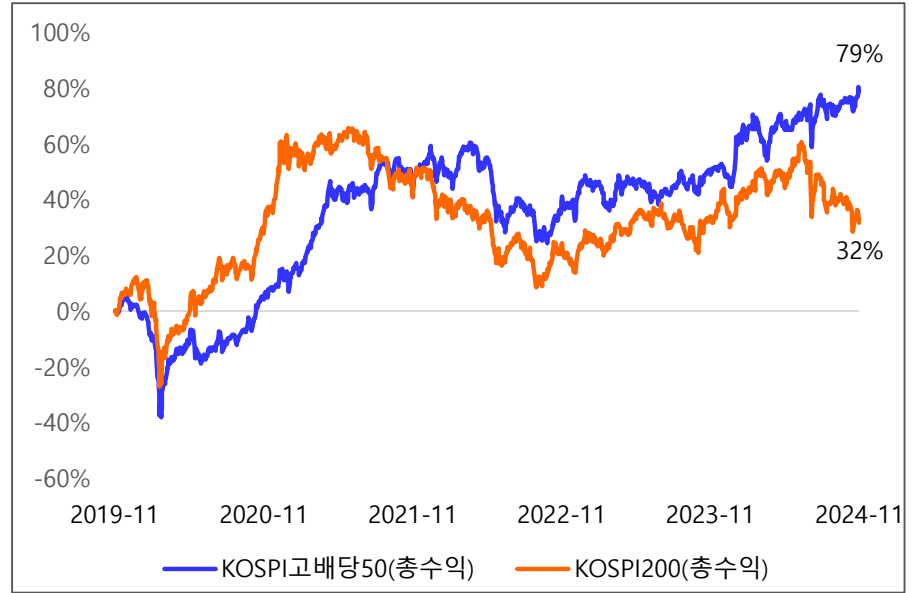
- 최근 5년간 국내 기업 평균 자기자본이익률 감소한 반면 다른 국가 기업 평균 ROE는 상승
- 일부 국가 증시의 고평가 이슈에도 불구하고 자기자본이익률이 높을수록 밸류에이션 상승률도 높은 상관관계를 보임
- 최근 5년 KOSPI 고배당50 지수가 KOSPI200 대비 2배 이상 성과 시현 중. 주주환원율이 국내증시의 주요 성과요인으로 작용

최근 5년 국가별 ROE변동에 따른 PBR 변화



자료: FactSet, MSCI, 신한자산운용, 2024/09/30 기준

최근 5년 시장지수 vs 고배당지수 성과 비교



자료: KRX, 신한자산운용, 2024/11/29 기준

유의사항

- 본 보고서에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 송태헌)
- 본 보고서는 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보 제공의 목적으로 작성되었으며, 투자자에게 투자를 권유하거나 특정 상품에 대한 광고 또는 홍보를 위한 자료가 아닙니다.
- 본 보고서에 사용된 자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아닙니다.
- 본 보고서는 어떠한 경우에도 투자자의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 신한자산운용의 동의 없이 무단복제, 대여, 재배포될 수 없으며, 자료의 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.