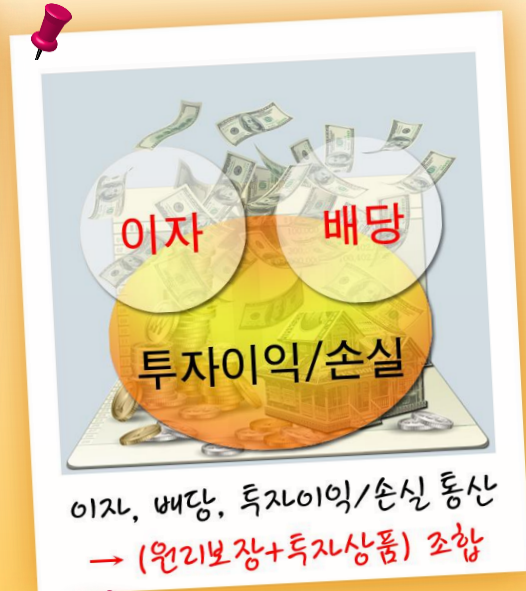


정책리포트: 한국형 ISA(Individual Saving Account)

한국형 ISA의 정책제안 및 심층분석



증권/핀테크 담당 서보익
Tel. 02)368-6875
seoboick@eugenefn.com



Glossary

용어	정의
ISA (Individual Saving Account)	개인종합자산관리계좌(세제혜택이 부여되는 종합저축계좌). 영국, 캐나다, 일본 등 저성장 과 저금리, 인구의 고령화가 진행된 나라에서 국민의 재산형성을 위해 시행된 종합자산관리계좌
영국 ISA	1999년 시행된 영국 ISA는 예금, 주식, 채권, 펀드 등 각종 다양한 금융상품들을 편입하여 세제혜택을 제공 받음. 가입기한이 영구화되고, 인출의 제한도 없으며, 연간 한도액도 점진적으로 증가하여 2014년 기준 연간 15,000파운드를 투자할 수 있음. 2011년 주니어 ISA 제도가 시행되어 미성년자의 참여도 가능
일본 NISA (Nippon Individual Saving Account)	영국의 ISA를 참고하여 일본에서도 ISA가 성공하기를 바라는 이름으로 NISA(Nippon ISA)를 2014년 시행. 가입대상은 20세 이상 일본 거주자 모두 가능하고, 2016년에는 주니어 NISA를 도입하여 미성년자도 가입할 수 있음. 투자대상은 자본시장에 상장된 주식, 펀드 등으로 한정됨
신탁	위탁자가 특정한 재산권을 수탁자에게 이전하거나 기타의 처분을 하고 수탁자로 하여금 수익자의 이익 또는 특정한 목적을 위하여 그 재산권을 관리·처분하게 하는 법률관계

항 목	영국 ISA	일본 NISA	한국 ISA
도입 시기	1999년 4월	2014년 1월	2016년 예정
목적	낮은 저축률 해소, 개인 자산축적 장려	가계자산 형성, 자본시장 육성 (저축에서 투자로)	가계자산 형성
가입 대상	16세 이상 거주자(주식형 18세 이상) (2011년 주니어 ISA 도입)	20세 이상 일본 거주자 (2016년 주니어 ISA 도입)	근로소득과 사업소득 있는 자 및 농어민 (금융소득종합과세 대상자 13.8만명 제외)
계좌 유형	예금형, 증권형 각 1계좌	1인 1계좌	1인 1계좌(은행/증권/보험 통합)
운용 자산	예적금, MMF, 주식, 채권, 펀드, 보험 등	자본시장에 상장된 금융상품 (상장 주식, 투자신탁, ETF, REITs 등)	예적금 등, 펀드, 파생결합증권, 환매조건부증권, REITs 등
인출 제한	없음	없음	5년 의무보유
비과세 기한	영구적	5년(투자가능기간은 2014년~2023년)	5년
기존 세율	이자소득세 20%, 자본이득세 18%	주식양도차익 및 배당금 20%	이자, 배당 15.4% 해외주식 양도소득 22% 국내주식양도차익 비과세
연간 적립한도	1999년: 예금형 £3,000 / 전체 £7,000 2010년: 예금형 £5,100 / 전체 £10,200 2014년: 예금형 £15,000 / 전체 £15,000	연간 100만엔(1,000만원), 5년 간 총 500만엔 2016년부터 연간 120만엔으로 확대 예정	연간 2,000만원(5년간 1억원)
2014도 기준	계좌: 총 2천 316만 계좌 보급률: 영국 총인구의 37% 전체 누적금액: £4,700억(846조원) 계좌 평균 보유금액: £19,528(3,515만원) 영국 1인당 국민총소득의 70.5%에 해당 절세효과: 연간 £26억(4.7조원)	계좌: 825만개(2014.12), 958만개(2015.09) 보급률: 1차년도 일본 총인구의 6.5% 전체 누적금액: 2014년 2조 9,797억엔(30조원) 2015년 5조 8,555억엔(60조원) 계좌 평균 보유금액: 1차년도 36만엔(350만원) 일본 1인당 국민총소득의 7.5%에 해당	-

자료: 유진투자증권

주: £1= 1,800원, 100엔= 981원(2015. 08 기준)

Summary

한국에서도 2016년 ISA가 시행된다. ISA는 개인종합자산관리계좌(Individual Saving Account)로서 영국, 캐나다, 일본 등 저성장과 저금리, 인구의 고령화가 진행된 나라에서 국민의 재산형성을 위해 시행된 제도다. 한국형 ISA는 2,200만명 이상의 국민을 대상으로 하고, 이자/배당/투자이익과 손실을 통산하여 세제혜택을 받을 수 있어 가입만 해도 매우 이로운 전국민 만능계좌다.

한국형 ISA는 신탁 또는 투자일임 방식으로 운용될 예정이며, **상품/채널/마케팅 전략을 고려할 때 증권사에서 가입하는 것이 더욱 유리한 제도**로 평가한다. 이에 증권주는 주식시장의 불확실한 상황을 겪은 이후 ISA에서 반등의 실마리를 찾으리라 기대한다.

다만 영국, 일본과 달리 한국형 ISA는 5년 의무가입 및 인출제한, 미성년자 가입 불가, 금융소득종합과세자의 가입대상 제외, 주식 및 주식형 펀드 등의 비수혜와 같은 제한된 조건으로 시행될 예정이다. 그러나 ISA가 시행된 대부분의 국가에서 공통적으로 발견할 수 있듯, ISA 제도는 시행된 이후에도 부족한 점을 보완하면서 발전하는 모습을 보였다. 이에 당사는 이러한 제약조건들이 시행 이후라도 개선되어야 함을 정책당국에 제안한다. 향후 한국형 ISA에 보완될 핵심 사항은 ①인출 제한의 완화, ②비과세 기한 연장, ③주니어 ISA로 연계, ④연간 적립 한도 및 비과세 상품의 확대 4가지로 제시한다.

- **한국형 ISA 시장 규모:** 당사가 추정된 한국형 ISA 시장규모는 2016년(시행 1차년도) 11.7조원, 5년 후 31.4조원으로 예상된다. 이는 기대에 못 미치는 수준이다. ISA 편입자산 제한, 인출제한 등의 제약조건으로 인해 시장규모는 잠재시장의 4분의 1 이하로 축소되었으며, 한국형 ISA의 성공적 정착을 위해 제도가 시행된 이후에도 편입자산의 확대와 인출 제한의 완화 등 점진적인 개선과 보완을 제안한다.
- **상품 전략:** ISA 주력 상품은 예적금이다. 한국 가계금융자산의 구성, 금융상품 시장규모, 투자자들의 투자성향 등 제한 조건을 고려하면 ISA에서 예적금 비중은 절대적일 수 밖에 없다. 다만 한국형 ISA는 신탁(또는 투자일임)으로 운영되기 때문에, 자본시장법상 예적금 등의 원리금보장상품은 자사 ISA계좌로 편입되지 못한다. 이로써 증권사로선 은행의 예적금 고객을 새로 맞이할 기회를 얻는다. 증권사는 예적금을 대중화의 주력 상품으로, 그 외 투자금융상품을 고수익을 보완하는 역할로 구분하는 상품전략으로, 그리고 이자/배당/투자이익과 손실을 통산하는 운용전략으로써 ISA 시장에서 유리한 지위를 선점할 수 있다.
- **채널 전략:** 은행과 증권사의 채널전략에는 기본적으로 은행이 예적금을 지키는 가운데, 증권사는 예적금을 신규로 유치하거나 또는 투자 금융상품으로 전환시키려는 기본목적의 차이가 발견된다. 이로써 은행과 증권사는 제휴를 통해 상호간의 니즈를 충족시킬 수 있도록 최적의 조합을 찾는 것이 채널 전략의 핵심이다. 또한 한국형 ISA가 대면 방식의 계좌개설만 가능하기 때문에, 채널 경쟁력은 시장점유율 확보에 있어 중요한 포인트로 작용한다.
- **마케팅 전략:** 일본의 NISA와 비교하면 한국 ISA는 아직 준비가 덜 된 상황이다. 아직 준비가 없는 상황이라 해도 과언은 아니다. 한국 ISA의 정책 제시는 잘 이루어졌으나, 아직 홍보가 부족하여 국민들에게는 ISA가 무엇인지 이름조차 생소하다. 그러나 이는 오히려 기회가 많음을 의미한다. ISA 제도가 1인 1계좌만을 허용하기 때문에, 선제적으로 시장을 선점하는 강력한 마케팅 전략을 펼친다면 상품 및 채널 전략의 약점도 극복할 만큼 강한 힘을 발휘할 수 있다. 아울러 한국형 ISA는 신탁 또는 투자일임 방식으로 운용될 예정으로, 운용 방식에 따라 상품광고나 모델포트폴리오 제시 등이 제한적으로 허용되기 때문에 증권사에게 유리한 마케팅 전략이 가능하다.



Contents

Summary	3
I. 한국형 ISA: 분석의 결론	6
II. 한국형 ISA 주요 내용	11
III. 금융권 통합을 위한 정책 변화	17
IV. 한국 ISA: 시장 규모 추정	23
V. 한국형 ISA의 경쟁 구도	51
VI. 영국 ISA 사례	89
VII. 일본 NISA 사례	103



I. 한국형 ISA: 분석의 결론

시장 규모의 추정 → 제도 개선을 정책당국에 제안

당사가 추정한 한국형 ISA 시장규모는 2016년(시행 1차년도) 11.7조원, 5년 후 31.4조원이다. 이는 기대에 못 미치는 수준이다. ISA 편입자산 제한, 인출제한 등의 제약조건으로 인해 시장규모는 잠재시장의 4분의 1 이하로 축소되었으며, 이러한 제약조건들은 시행 이후라도 반드시 개선되어야 함을 정책당국에 제안한다. 또한 한국형 ISA는 은행/보험/증권사 계좌를 하나로 묶은 최초의 통합계좌로서 국민의 재산증식에 크게 기여하길 바란다.

< 한국형 ISA 시장 규모 추정 >

■ 잠재 시장 규모

- 잠재 시장 규모(해외 ISA 제도를 한국에 적용)는 **47.4조원**(2016년 시행 1차년도)

■ 제약 조건

- 한국 ISA의 제약조건을 반영하면 시장 규모는 잠재 규모 47.4조원 대비 25%에 불과한 **11.7조원**으로 축소
- 운용 자산의 제한(주식, 채권, 주식형 펀드 등 불포함) → 잠재시장 대비 49.8%로 시장 규모 축소
- 인출 제한 및 5년 간 의무가입 → 잠재시장 대비 49.6%로 시장 규모 축소

편입자산 제한, 5년 간 인출 제한 등의 제약조건은 시장규모를 4분의 1 이하로 축소시키므로 개선을 요구

■ 기한 제약, 미성년자 제한

- 가입기한 3년, 운용기간 5년으로 제약 → **시장 형성 이후에도 지속 성장이 가능하도록 기한 연장을 요구**
- 미성년자의 가입을 제한함으로써 시장 규모의 확대 및 상속 기회를 상실 → **주니어 ISA로 확대 요구**

도표 1 한국 ISA의 연도별 시장 규모 추정

항목	1차년도	2차년도	3차년도	4차년도	5차년도	6차년도	7차년도
			(가입기한 3년)				
계좌수(개)	3,941,243	4,782,760	5,500,174	5,500,174	5,500,174	1,558,932	717,414
(증가율)	-	21.4%	15.0%	0.0%	0.0%	-71.7%	-54.0%
계좌당 금액(원)	2,968,243	4,007,128	4,508,019	5,071,521	5,705,461	6,418,644	7,220,974
(증가율)	-	35.0%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
시장규모(조원)	11.7	19.2	24.8	27.9	31.4	10.0	5.2

자료: 유진투자증권



한국형 ISA의 개선 방향

여러 제약조건과 한계점 등으로 인해 한국 ISA의 향후 5년 시장규모와 수익창출 효과는 다소 기대에 못 미치는 수준으로 과소평가될 수 있다. 그러나 ISA가 시행된 대부분의 국가에서 공통적으로 발견할 수 있듯, ISA 제도는 시행된 이후에도 부족한 점을 보완하면서 발전하는 모습을 보였다. 즉 기간 연장(영국과 같은 무한 연장), 한도 연장, 주니어 ISA로 가입대상 확대, 비과세 대상 금융상품 확대 등 ISA 제도가 보다 활성화되기 위해 다양한 조건들이 완화된다는 점을 확인할 수 있다.

또한 장기적인 그림으로 ISA 제도를 세제혜택의 대표 계좌로 발전시킬 수 있다. 만약의 예로 주식거래세가 양도차익세로 전환될 가능성을 열어 둔다면, ISA 계좌는 주식양도차익 비과세가 유지되면서 과세방식이 전환되는 과정의 혼란을 막는 완충 장치로도 활용될 수 있을 만큼 다양한 역할도 가능하다. 아울러 ISA는 은행/증권/보험 금융권의 통합계좌 및 전 국민의 만능계좌로 발전하고, 향후 부여될 각종 세제혜택도 ISA로 집중하여 통합 관리한다면 국민 편의와 재산형성에 크게 기여할 수 있다.

< 한국형 ISA에 추가로 보완되어야 할 사항 >

■ 주니어 ISA로 연계

☞ 영국: 2011년 주니어 ISA 도입, 일본: 2016년 주니어 ISA 도입

■ 비과세 기한 연장

☞ 영국: 10년 한시 적용에서 2008년 영구적으로 변경

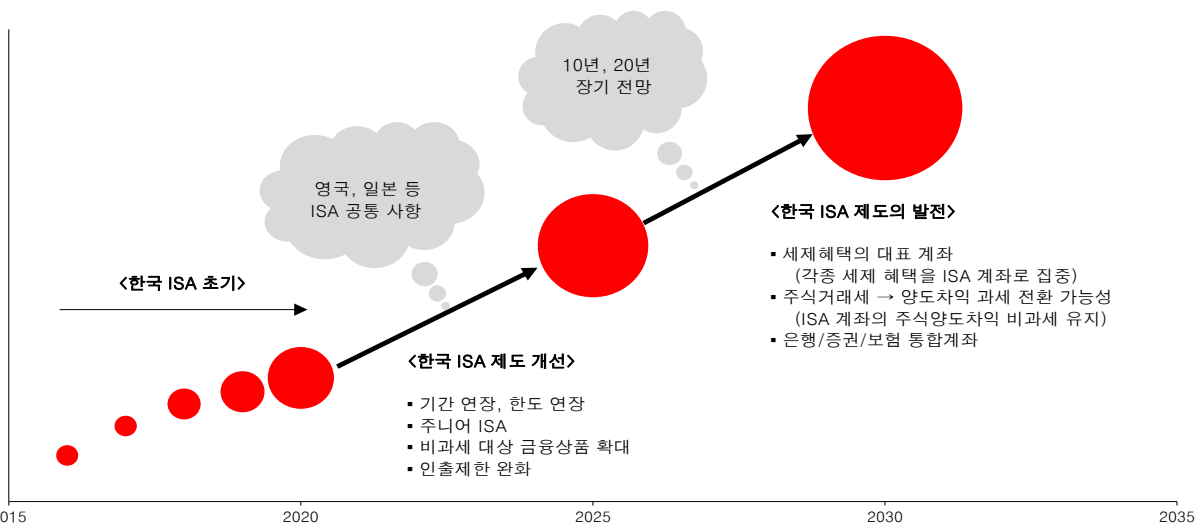
■ 연간 적립한도 확대

☞ 영국: 1999년 예금형 £3,000 / 전체 £7,000 → 2014년 예금형 £15,000 / 전체 £15,000 등 점진적 확대

☞ 일본: 2016년부터 기존 100만엔에서 120만엔으로 확대

■ 인출 제한의 완화(서민 유동성 지원), 비과세 대상 금융상품의 확대

도표 2 한국 ISA의 중장기 발전 가능성: 시행 이후에도 제도개선을 통해 보완, 발전을 기원함



자료: 유진투자증권



한국형 ISA 경쟁 구도

〈상품 전략〉

ISA 주력 상품은 예적금이다. 한국 가계금융자산의 구성, 금융상품 시장규모, 투자자들의 투자성향 등 제반 조건을 고려하면 ISA에서 예적금 비중은 절대적일 수 밖에 없다. 다만 ISA의 제약조건 중 하나인 '원리금 보장상품(예적금 등)은 자사 상품을 가입시킬 수 없다(신탁 운용)'는 이유로 증권사로선 은행의 예적금 고객을 새로 맞이할 기회를 얻는다. 증권사는 은행 예적금을 최대한 ISA로 유치하여 30bp의 낮은 수수료율(또는 면제에 가까운 프로모션도 제공)로 ISA 시장규모를 확대해야 한다. 또한 예적금 이외의 투자형 금융상품은 30bp 이상의 수수료를 얻기 위한 노력의 대상이다.

문제는 ISA가 국민의 만능계좌로서 역할을 하려면 상품 포트의 대중화가 필요한데, 과연 예적금 이외에 해외 펀드, ELS, DLS, ETF 등이 그 역할을 할 수 있는가 여부다. 이 상품들은 전문적 투자자문서비스가 요구되며, 비교적 고위험/고수익을 추구하는 투자자에게만 적합하다. 이에 따라 은행 예적금은 대중화의 주력 상품으로, 그 외 투자금융상품은 고수익을 보완하는 역할로 구분하는 상품전략을 취해야 한다.

한편 은행 예적금은 ISA를 통해 이자소득에 대한 15.4%의 세금이 감면되나, 지금의 저금리 환경에서 투자자가 느끼는 이자율 메리트는 약하다. 또한 30bp 수준의 ISA 수수료는 예적금의 절세효과에 가까워 ISA의 메리트를 상쇄시킨다. 아울러 5년간 인출이 제한되면, 유동성 제한에 따른 높은 수익률 보상이 수반되어야 한다.

다만 한국 ISA가 편입할 수 있는 금융상품은 예적금, 펀드, 파생결합증권 등으로 한정되어 있다. 물론 ISA에 편입된 금융상품으로도 저위험/저수익, 고위험/고수익 포트폴리오를 단계별로 구성할 수는 있다. 그러나 투자형 금융상품 중 채권, 주식, 주식형 펀드가 ISA에 실질적으로 편입되지 못하면, 파생결합증권과 ETF, 혼합형/채권형 펀드 등으로 투자위험도/수익률 스펙트럼을 형성하고 이를 대중화하는 데에 어려움이 발견된다.

도표 3 한국 ISA에 포함된 금융상품의 제약조건에 따른 강약 비교

제약조건	예적금 등	국내 주식형 및 혼합형 펀드	채권형펀드	해외펀드	ETF	ELS/DLS
주력 기관	은행	증권사/은행	증권사/은행	증권사	증권사	증권사
상품 이해도 (대중성)	★★★★★	★★★	★★★★	★★	★	★
기대수익률	★	★★★★	★★★	★★★★	★★★	★★★
시장 규모	★★★★★	★★★	★★★	★★	★	★★
5년 인출제한	수시입출식 제외 정기예적금	장기투자 유도 고수익률 목표	장기투자 유도 고수익률 목표	장기투자 유도 고수익률 목표 리스크관리 약점	장기투자 유도 고수익률 목표 리스크관리 약점	장기투자 유도 고수익률 목표 리스크관리 약점
신탁운용 (또는 투자일임)	자사 예적금 불가 (타은행 예적금 활용)	-	-	-	-	-
해외주식투자전문펀드	-	-	-	Two Track 계좌활용 (ISA 활용도 약화)	-	-
국내주식 비과세 손익통산 제외	-	ISA 활용도 약화	-	-	-	-
ISA 주력상품	★★★★★ (대중화)	-	★★ (전문화)	★ (전문화)	★★ (전문화)	★★ (전문화)

자료: 유진투자증권



〈채널 전략〉

채널전략에서 고려할 점은, 한국 ISA가 신탁(또는 투자일임)으로 운용되면 자사의 원리금보장상품(은행 예적금)을 신탁계좌에 편입할 수 없다는 법적 제한이다. 자본시장법의 신탁과 고유재산을 엄격히 분리하여 관리하려는 취지다.

한국 ISA를 대하는 은행과 증권사의 전략적 차이는 기본적으로 은행이 예적금을 지키는 가운데, 증권사는 예적금을 신규로 유치하거나 또는 투자금융상품으로 전환시키려는 기본목적의 차이에서 발생한다.

은행이 자신의 고객을 지키면서 ISA에도 동참하는 가장 좋은 방법은 증권사 제휴 방식이다. 물론 예적금의 일부가 펀드나 파생결합증권으로 이전될 수도 있으나, 이를 우려할 바는 아니다. 반면 증권사의 입장에서 접근 포인트가 다르다. 예적금을 활용하면 신규 고객을 확보할 최적의 기회를 얻게 되며, 예적금을 투자금융상품으로 전환시켜 수익성을 만회할 수도 있다. 이로써 은행과 증권사는 제휴를 통해 상호간의 니즈를 충족시킬 수 있으며, 이를 위한 최적의 조합을 찾는 것이 채널 전략의 핵심이다.

도표 4 한국 ISA의 은행과 증권사의 전략적 차이

항목	은행	증권
기본 방침	<ul style="list-style-type: none"> 투자자금의 현상 유지 	<ul style="list-style-type: none"> 세제혜택 명분의 ISA로 투자자금을 이전
고객	<ul style="list-style-type: none"> 기존 예적금 고객 	<ul style="list-style-type: none"> 은행으로부터의 신규 고객
수수료	<ul style="list-style-type: none"> 명목순이자마진 163bp 대비 ISA수수료 30bp는 불리한 조건 	<ul style="list-style-type: none"> 신규 고객확보를 위해 수수료 면제 프로모션도 감행
최대 약점	<ul style="list-style-type: none"> 신탁(또는 투자일임)운용 방식(자사 예적금의 ISA 편입 불가) 	<ul style="list-style-type: none"> 대중적 금융상품의 부재(해외펀드, ELS, DLS, ETF 등을 위주)
투자자금	<ul style="list-style-type: none"> 기존 예적금을 그대로 유지 기존 예적금으로부터 투자자금을 ISA계좌로 이동 	<ul style="list-style-type: none"> 기존 증권사 금융상품의 투자자금을 ISA계좌로 이전 은행 예적금을 유치하여 예적금으로 유지 관리 <ul style="list-style-type: none"> - 1년 이상 정기예금 393조원 은행 예적금을 투자형 금융상품으로 이전
마케팅	<ul style="list-style-type: none"> 소극적 - 기존 예적금을 지키는 전략 	<ul style="list-style-type: none"> 적극적 - 예적금을 유치하여 예적금으로 유지 관리(30bp) - 예적금에서 고위험 상품으로 이전시키는 전략(30bp+알파)

자료: 유진투자증권

도표 5 은행과 증권사의 ISA 채널 연계 전략

방식	내용
은행간 제휴	<ul style="list-style-type: none"> 은행 간 ISA 계좌 유치 및 예적금 가입을 상호 교환 이해관계가 맞지 않아 현실적으로는 실현 가능성이 약함
은행과 계열 증권사의 공조	<ul style="list-style-type: none"> 계열 증권사 ISA를 통해 은행 예적금을 유치 복합점포, 전산통합, 고객 공유 등 금융그룹 시너지를 창출하기 적합 은행 대비 증권사 채널경쟁력이 약하여 계열 증권사만 이용할 경우 자금유치 효과가 제한적
은행과 다수 증권사의 그물망 제휴	<ul style="list-style-type: none"> 은행이 다수의 증권사와 연계를 통해 자사 예적금을 ISA에 편입 물리적으로 허용되는 한 보다 많은 증권사를 연계시키는 전략 실현 가능성이 가장 높은 전략이나, 전산통합 등 물리적 제한을 단시일 내에 해결해야 하는 문제
은행 독립적 현상 유지	<ul style="list-style-type: none"> 은행은 생색내기 정도에 그칠 뿐, ISA 시장에 비적극적으로 대응 ISA 시장 규모가 협소하고 수수료율도 낮아, 차라리 저원가성 핵심예금을 그대로 보유 자사 예적금을 가입시키지 못하여 ISA제도의 실효성을 떨어뜨리는 일종의 '신포드'전략을 구사
채널 경쟁력이 약한 은행의 적극적 증권사 연계	<ul style="list-style-type: none"> 지방은행, 외국계 은행 등 상대적으로 채널 경쟁력이 약한 은행 ISA 특판 예적금 출시, 지역적/채널 약점을 극복, 대형/중형/소형 증권사 모두 적극 활용 예적금의 이자율, 만기 등 ISA에 적합한 특판 상품을 공격적으로 출시 증권사와 연계하여 마케팅 비용, 지점운용 비용을 최소화하고 이를 특판 예적금 이자율로 활용 가능

자료: 유진투자증권



〈마케팅 전략〉

일본의 NISA와 비교하면 한국 ISA는 아직 준비가 덜 된 상황이다. 아직 준비가 없는 상황이라 해도 과언은 아니다. 한국 ISA의 정책 제시는 이루어졌으나, 아직 ISA가 무엇인지 이름조차 생소하다. 일본의 NISA처럼 한국도 KISA와 같은 부르기 쉬운 명칭을 만들거나, 일본 따라 이름 짓는 것이 싫다면 국민통장, 만능통장 등 국민들이 쉽게 인식할 수 있도록 최선을 다하는 노력이 아쉽다. 마케팅 측면에서는 일본 NISA 대비 한국형 ISA는 열위에 있으며, 이로써 한국형 ISA의 시장규모 또한 보수적으로 추정할 수 밖에 없었다.

예를 들면 일본 NISA는 2014년 시행되기 이전 2013년 10월부터 계좌개설 신청을 받았다. 2014년 1월 시행과 동시에 개설된 NISA 계좌수가 492만개였음은 사전 준비의 중요성을 강조할 만한 사례다. 그러나 2016년 시행 예정인 한국형 ISA는 시행과 동시에 몇 개의 계좌가 개설될지 의문이다.

한국 ISA는 금융권 단일계좌, 상품의 유사성, 신탁(또는 투자일임) 운용, 계좌 발급의 절차 소요, 지점 등 물리적 경쟁력 차이 등 다양한 요인들로 인해 마케팅 경쟁이 강화될 전망이다. 본 리포트는 성공적으로 시행된 일본 NISA의 마케팅 사례를 정리하였고, 이를 통해 한국 ISA에 요구/예상되는 사례를 제시한다.

도표 6 한국 ISA에 요구/예상되는 마케팅 전략

구분	내용
명칭	일본 NISA와 같이 부르기 쉽고 친숙한 이름으로 개명(애칭 부여)
ISA 장점 부각	아무리 작은 금액이라도 ISA에 넣으면 유리하다는 점을 전국민에게 인식
시행 전 계좌신청	한국형 ISA의 조기 정착 및 성공적 시행을 위해 사전 계좌신청 허용
계좌개설 절차 간소화	가입 대상자 증명 및 중복 확인 등 절차의 간소화
적립식 유도	예적금, 펀드, 파생결합증권 등의 적립식 유도 계좌당 가입금액을 확대, 장기투자를 유도
1인 1계좌	초기 시장 선점의 중요성으로 인해 마케팅 경쟁 강화 (선제적 마케팅의 중요성)
금융상품 확대	쉬운 예적금으로 시작 → 투자금융상품으로 포트폴리오를 확대
다양한 인센티브	수수료 면제, 캐시백, 경품 추첨, 포인트 적립 등
기존 고객 유지/신규 고객 유치	기존 고객 및 신규 고객 마케팅 강화
대면 이벤트	설명회/세미나/강연회, 지점 ISA 전용 창구, 전담요원 배치, 이동식 간이 부스, 방문 판매, 편의점/마트/커피숍 등 대중 밀집 공간에 '샵인샵' 개설
비대면채널 활용	온라인 계좌개설 신청 접수, 텔레 마케팅, ISA 전용 모바일 앱, 인터넷 포털 및 모바일 메신저 제휴(고객 공유)
공동 마케팅	협회 등 마케팅 협력

자료: 유진투자증권

II. 한국형 ISA 주요 내용



II. 한국형 ISA 주요 내용

한국형 ISA 개요

2016년 시행 예정인 한국형 ISA는 저성장, 저금리의 재산형성이 어려운 시대에 많은 국민에게 재산형성의 기회를 제공한다. 한 계좌에서 개인의 판단에 따라 다양한 금융상품을 담아 운용하고, 일정기간 경과 후 여러 금융상품 운용결과로 발생한 이익과 손실을 통산한 후 순이익을 기준으로 세제혜택을 부여한다. 영국과 일본 등 먼저 시행된 국가와 같이 ISA는 국민의 재산형성을 실질적으로 지원하기 위한 세제혜택 프로그램이다.

도표 7 국가별 ISA 주요 특징 비교

항목	영국	일본	한국
도입 시기	1999년 4월	2014년 1월	2016년 예정
목적	낮은 저축률 해소, 개인 자산축적 장려	가계자산 형성, 자본시장 육성 (저축에서 투자로)	가계자산 형성
가입 대상	16세 이상 거주자(주식형 18세 이상) (2011년 주니어 ISA 도입)	20세 이상 일본 거주자 (2016년 주니어 ISA 도입)	근로소득과 사업소득 있는 자 및 농어민 (금융소득종합과세 대상자 13.8만명 제외)
계좌 유형	예금형, 증권형 각 1계좌	1인 1계좌	1인 1계좌(은행/증권/보험 통합)
운용 자산	예적금, MMF, 주식, 채권, 펀드, 보험 등	자본시장에 상장된 금융상품 (상장 주식, 투자신탁, ETF, REITs 등)	예적금 등, 펀드, 파생결합증권 환매조건부증권, REITs 등
인출 제한	없음	없음	5년 의무보유
비과세 기한	영구적	5년(투자가능기간은 2014년~2023년)	5년
기존 세율	이자소득세 20%, 자본이득세 18%	주식양도차익 및 배당금 20%	이자, 배당 15.4% 해외주식 양도소득 22% 국내주식양도차익 비과세
연간 적립한도	1999년: 예금형 £3,000 / 전체 £7,000 2010년: 예금형 £5,100 / 전체 £10,200 2014년: 예금형 £15,000 / 전체 £15,000	연간 100만엔(1,000만원), 5년 간 총 500만엔 2016년부터 연간 120만엔으로 확대 예정	연간 2,000만원(5년간 1억원)
2014도 기준	계좌: 총 2천 316만 계좌 보급률: 영국 총인구의 37% 전체 누적금액: £4,700억(846조원) 계좌 평균 보유금액: £19,528(3,515만원) 영국 1인당 국민총소득의 70.5%에 해당 절세효과: 연간 £26억(4.7조원)	계좌: 825만개(2014.12), 958만개(2015.09) 보급률: 1차년도 일본 총인구의 6.5% 전체 누적금액: 2014년 2조 9,797억엔(30조원) 2015년 5조 8,555억엔(60조원) 계좌 평균 보유금액: 1차년도 36만엔(350만원) 일본 1인당 국민총소득의 7.5%에 해당	-

자료: 유진투자증권

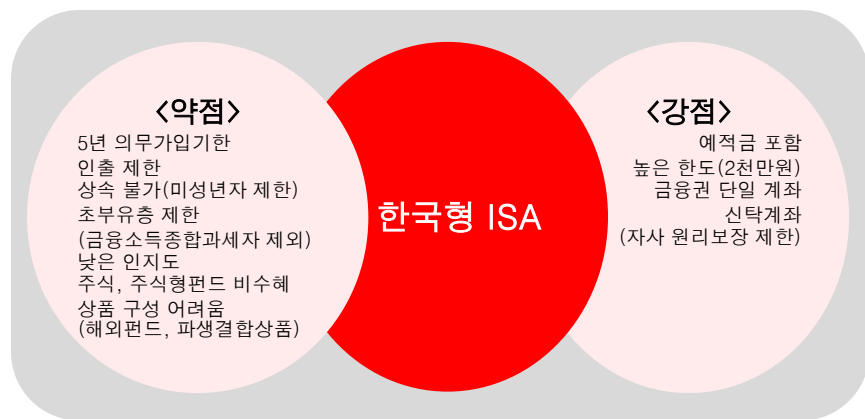
주: £1= 1,800원, 100엔= 981원(2015. 08 기준)



한국형 ISA는 영국, 일본 등 이미 ISA를 시행한 국가들과 비교할 때 예적금 포함, 금융권 단일계좌, 높은 초기 한도, 신탁계좌(또는 투자일임) 등의 강점을 지닌다. 반면 5년 의무가입 및 인출제한, 미성년자 가입 불가, 금융소득종합과세자 제외, 주식 및 주식형 펀드의 비수혜 등의 약점이 발견된다.

주니어 ISA로 확대, 비과세 기한 연장, 연간 적립한도 확대 등은 ISA를 시행한 영국과 일본에서도 시행 이후 공통적으로 개선된 사항들이다. 한국형 ISA 또한 시행 이후의 추이를 살펴보면, 부족한 점을 보완할 가능성을 열어둘 필요가 있다.

도표 8 한국형 ISA의 상대적 강점과 약점



자료: 유진투자증권

< 한국형 ISA에 추가로 보완되어야 할 약점 >

■ 주니어 ISA로 연계

- ☞ 영국: 2011년 주니어 ISA 도입
- ☞ 일본: 2016년 주니어 ISA 도입

■ 비과세 기한 연장

- ☞ 영국: 10년 한시 적용에서 2008년 영구적으로 변경

■ 연간 적립한도 확대

- ☞ 영국: 1999년 예금형 £3,000 / 전체 £7,000
2010년 예금형 £5,100 / 전체 £10,200
2014년 예금형 £15,000 / 전체 £15,000 등 점진적 확대
- ☞ 일본: 2016년부터 기존 100만엔에서 120만엔으로 확대

■ 인출 제한의 완화(서민 유동성 지원), 비과세 대상 금융상품의 확대



도표 9 한국형 ISA 주요 내용

항목	내용
가입자격	직전연도 근로소득/사업소득이 있는 자(1인 1계좌) 및 농어민 - 신규취업자 등은 당해연도 소득이 있는 경우 가입 가능 - 직전연도 금융소득종합과세 대상자는 제외
납입한도	연간 2,000만원, 의무가입기간 5년(최대 1억원) - 15~29세 가입자, 총급여 5,000만원 이하 근로자, 종합소득 3,500만원 이하 사업자는 3년
편입상품	예적금 펀드(국내주식형/채권형, 해외주식형/채권형, 국내혼합형/해외혼합형, ETF 등) 파생결합증권 환매조건부채권(증권), 부동산투자회사(REITs) 증권
세제혜택	계좌내 상품간/기간간 손익을 통산한 후 순소득 중 200만원까지 비과세, 200만원 초과분 9.9% 분리과세 - 총급여 5,000만원 이하 근로자, 종합소득 3,500만원 이하 사업자는 250만원까지 비과세

자료: 금융위원회

도표 10 한국형 ISA 손익통산 대상

항목	손실발생 가능성	구성 내역	통산 여부
예적금	X	이자	0
펀드			
국내 주식형	0	국내상장주식 매매차익 이자/배당	X 0
국내 채권형	0	국내채권 매매차익 이자	0 0
해외 주식형	0	해외주식 매매차익, 환차익 이자/배당	0 0
해외 채권형	0	해외채권 매매차익, 환차익 이자	0 0
혼합형	0	국내상장주식 매매차익 기타 매매차익 이자/배당	X 0 0
파생결합증권	0	투자수익	0

자료: 금융위원회

주: 국내상장주식 매매차익은 비과세이므로 ISA 내 다른 상품에서 발생한 이익과 통산하지 않음



도표 11 한국형 ISA 세제혜택 예시

순이익	현행 세금	ISA 세금	감면효과
200만원	308,000원	0원(전부 비과세)	308,000원
500만원	770,000원	297,000원 (순이익 200만원 → 0 (비과세), 순이익 300만원 → 297,000원(9.9%))	473,000원
1,000만원	1,540,000원	792,000원 (순이익 200만원 → 0 (비과세), 순이익 800만원 → 792,000원(9.9%))	748,000원
1,500만원	2,310,000원	1,287,000원 (순이익 200만원 → 0 (비과세), 순이익 1,300만원 → 1,287,000원(9.9%))	1,023,000원
2,000만원	3,080,000원	1,782,000원 (순이익 200만원 → 0 (비과세), 순이익 1,800만원 → 1,782,000원(9.9%))	1,298,000원
2,500만원	3,850,000~5,170,000원 * 금융소득 2,000만원 초과로 금융소득종합과세(15.4%~41.8%)	2,277,000원 (순이익 200만원 → 0 (비과세), 순이익 2,300만원 → 2,277,000원(9.9%))	최대 2,893,000원

자료: 금융위원회



편집상의 공백페이지입니다

III. 금융권 통합을 위한 정책 변화



III. 금융권 통합을 위한 정책 변화

금융겸업화를 위한 일관된 정책 변화

한국 ISA 제도는 세제혜택 부여와 함께 은행과 증권사 계좌를 통합한 첫 사례로도 의미가 크다. 복합점포 활성화, 계열 금융사 간 임직원 겸직 허용, 금융권 단일 계좌 마련 등 그 동안 마련된 정책 흐름은 금융권 통합을 유도하려는 취지를 쉽게 발견할 수 있다. 특히 세제 혜택과 함께 은행과 증권의 주력 상품을 단일 계좌로 관리하도록 함으로써 한국 ISA는 향후 금융권의 변화를 불러일으킬 계기로 작용할 수 있다.

특히 금융권 단일화의 흐름으로 제시된 복합점포 통합계좌, 비대면 계좌 개설 허용, 계좌이동제, ISA 등은 계좌 운영에서부터 변화를 일으켜 인사, 조직시스템으로 이어지는 금융권의 통합과 단일화를 유인하는 취지가 명백하다.

그 동안 금융업종 간 시너지 창출에 가장 걸림돌로 작용했던 조직과 업무영역에 관한 규제가 한국 금융시장에서도 2014년부터 완화되는 정책이 마련되기 시작했다. 아울러 오랜 기간에 걸쳐 단계적으로 금융업종 간 분리 원칙을 완화한 세계적 추세와 비교하면, 한국의 겸업화를 위한 규제 완화는 그 속도가 선진국보다 빠를 뿐만 아니라 내용에 있어서도 정책 효과가 발휘될 수 있는 실질적인 규제 완화를 포함된다.

〈규제로 인해 금융시너지 창출이 어려운 현실적 사례〉

- 정보 공유의 제한
- 금융기관 간 물리적 fire wall(공간 분리 등 제한)
- 금융기관 간 임직원 겸직 불가(조직 관리, 성과평가 및 인센티브 등 인사 상 어려움)
- 원스탑 종합계좌 및 세제혜택

한국의 금융기관들은 비용을 절감하면서 동시에 새로운 수익을 창출해야 하는 전략적 과제를 안고 있다. 성공 사례를 보인 대부분의 선진 금융기관들은 비용절감 및 새로운 수익창출이 가능한 방향으로 규제완화 정책에 효과적으로 대응한 공통점이 발견된다.

이제 한국의 규제 완화는 금융겸업화를 추진함에 있어 선진국의 규제 완화와 유사한 수준까지 근접했고, 오히려 규제가 완화되는 시기적 속도는 더 빠르게 진행되고 있다. 아울러 한국의 금융기관들도 은행의 지주회사 전환 이후 민영화 및 구조재편, 증권산업의 인수 합병 및 구조재편 등과 함께 새로운 조직시스템을 구축할 필요성이 더욱 강화되고 있다. 이로써 선진 금융기관들의 성공 사례와 같이 한국 금융기관들도 조직 및 판매채널을 변화시키며 새로운 성장을 도모할 가능성과 필요성이 높아지고 있다.



도표 12 금융겸업화를 위한 정책 변화: 복합점포 활성화

취지 및 개선 방향											
복합점포 활성화	<p>계열시간 공동점포 운영, One-Stop 자산관리 서비스 제공 등을 통한 시너지 창출 및 종합금융서비스를 제공할 기반을 마련</p> <ul style="list-style-type: none"> - 복합점포 공동 상담실에서 은행, 증권, 보험회사직원이 공동으로 제공하는 종합자산관리 서비스를 받을 수 있음 - 다른 영업창구로 이동하지 않고 그 자리에서 은행, 증권, 보험 상품 가입도 가능 - 은행, 증권간 복합점포에서의 계열시간 물리적 사무공간 구분을 자율화하고, 계열시간 고객 동의에 기초한 정보공유 간소화 										
	<table border="1" style="width: 100%;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;"><현행></th> <th style="text-align: center;"><개선></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 은행과 금융투자상품의 동시 구매를 위해 PWM(PB특화 공동점포)을 방문했으나, 출입문이 다르고 공간이 분리되어 있어 은행업무 처리 후 이동하여 증권업무를 처리 </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 사무공간 구분방식을 금융회사가 자율적으로 선택하도록 하고, 출입문 공동 이용을 허용. 사무공간을 벽이나 칸막이가 아닌 바닥에 표시된 선으로도 구분 가능 </td> </tr> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 정보제공시 마다 동의의 필요→실질적으로 정보공유 불가 ■ 은행과 증권 동시에 자산관리 상담을 원했으나 은행직원과 상담 후 별도로 증권직원과 상담을 해야 하기 때문에 재정상태와 희망사항을 다시 설명해야 하는 등 불편 </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 공동상담실내에서 기간, 목적, 제공사 특정 하에 정보공유 가능 ■ 계열사 공동상담실내에서 고객 동의 하에 고객이 가입한 금융상품 정보를 바탕으로 자문을 받고 상품가입도 가능 </td> </tr> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 업권별 기획, 지원업무 등 본질적인 업무를 직접 수행하지 않는 경우에도 겸직이 제한되어, 금융그룹의 복합금융서비스 활성화 제약 ■ 지주사-자회사간 겸직 시 대부분 사전승인을 거쳐야 함에 따라 승인기간 소요, 인사관리의 어려움 등의 절차상 어려움 발생 </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 그룹차원의 전략적 영업활동을 위해 겸직이 금지된 업무를 직접 수행하지 않는 임직원은 자회사간 겸직을 허용 ■ 지주와 자회사간에도 그간의 승인사례 분석 등을 통해 이해상충 우려가 없는 경우에는 사전승인 절차를 대폭 완화 ■ 금융지주 그룹내 개인금융부문, 기업금융부문 등 공통 사업영역을 중심으로 겸업 효과를 활성화 하여 새로운 복합금융상품 개발 및 업권간 통합서비스의 제공이 가능 ■ 지주-자회사간 겸직이 확대되어 지주사를 중심으로 하는 그룹차원의 전략추진이 용이해짐 </td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">-</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 선진국과 같이 자산운용회사 등의 계열시간 미들오피스 통합운영을 점진적으로 허용해 금융회사의 부담 완화(인사관리조직, 오퍼레이션, 리스크 관리조직 등) ■ 금투업자, 계열회사(해외계열 포함)간 상근-비상근 임직원 겸직 허용 </td> </tr> </tbody> </table>	<현행>	<개선>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 은행과 금융투자상품의 동시 구매를 위해 PWM(PB특화 공동점포)을 방문했으나, 출입문이 다르고 공간이 분리되어 있어 은행업무 처리 후 이동하여 증권업무를 처리 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 사무공간 구분방식을 금융회사가 자율적으로 선택하도록 하고, 출입문 공동 이용을 허용. 사무공간을 벽이나 칸막이가 아닌 바닥에 표시된 선으로도 구분 가능 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 정보제공시 마다 동의의 필요→실질적으로 정보공유 불가 ■ 은행과 증권 동시에 자산관리 상담을 원했으나 은행직원과 상담 후 별도로 증권직원과 상담을 해야 하기 때문에 재정상태와 희망사항을 다시 설명해야 하는 등 불편 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 공동상담실내에서 기간, 목적, 제공사 특정 하에 정보공유 가능 ■ 계열사 공동상담실내에서 고객 동의 하에 고객이 가입한 금융상품 정보를 바탕으로 자문을 받고 상품가입도 가능 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 업권별 기획, 지원업무 등 본질적인 업무를 직접 수행하지 않는 경우에도 겸직이 제한되어, 금융그룹의 복합금융서비스 활성화 제약 ■ 지주사-자회사간 겸직 시 대부분 사전승인을 거쳐야 함에 따라 승인기간 소요, 인사관리의 어려움 등의 절차상 어려움 발생 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 그룹차원의 전략적 영업활동을 위해 겸직이 금지된 업무를 직접 수행하지 않는 임직원은 자회사간 겸직을 허용 ■ 지주와 자회사간에도 그간의 승인사례 분석 등을 통해 이해상충 우려가 없는 경우에는 사전승인 절차를 대폭 완화 ■ 금융지주 그룹내 개인금융부문, 기업금융부문 등 공통 사업영역을 중심으로 겸업 효과를 활성화 하여 새로운 복합금융상품 개발 및 업권간 통합서비스의 제공이 가능 ■ 지주-자회사간 겸직이 확대되어 지주사를 중심으로 하는 그룹차원의 전략추진이 용이해짐 	-	<ul style="list-style-type: none"> ■ 선진국과 같이 자산운용회사 등의 계열시간 미들오피스 통합운영을 점진적으로 허용해 금융회사의 부담 완화(인사관리조직, 오퍼레이션, 리스크 관리조직 등) ■ 금투업자, 계열회사(해외계열 포함)간 상근-비상근 임직원 겸직 허용
	<현행>	<개선>									
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 은행과 금융투자상품의 동시 구매를 위해 PWM(PB특화 공동점포)을 방문했으나, 출입문이 다르고 공간이 분리되어 있어 은행업무 처리 후 이동하여 증권업무를 처리 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 사무공간 구분방식을 금융회사가 자율적으로 선택하도록 하고, 출입문 공동 이용을 허용. 사무공간을 벽이나 칸막이가 아닌 바닥에 표시된 선으로도 구분 가능 									
<ul style="list-style-type: none"> ■ 정보제공시 마다 동의의 필요→실질적으로 정보공유 불가 ■ 은행과 증권 동시에 자산관리 상담을 원했으나 은행직원과 상담 후 별도로 증권직원과 상담을 해야 하기 때문에 재정상태와 희망사항을 다시 설명해야 하는 등 불편 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 공동상담실내에서 기간, 목적, 제공사 특정 하에 정보공유 가능 ■ 계열사 공동상담실내에서 고객 동의 하에 고객이 가입한 금융상품 정보를 바탕으로 자문을 받고 상품가입도 가능 										
<ul style="list-style-type: none"> ■ 업권별 기획, 지원업무 등 본질적인 업무를 직접 수행하지 않는 경우에도 겸직이 제한되어, 금융그룹의 복합금융서비스 활성화 제약 ■ 지주사-자회사간 겸직 시 대부분 사전승인을 거쳐야 함에 따라 승인기간 소요, 인사관리의 어려움 등의 절차상 어려움 발생 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 그룹차원의 전략적 영업활동을 위해 겸직이 금지된 업무를 직접 수행하지 않는 임직원은 자회사간 겸직을 허용 ■ 지주와 자회사간에도 그간의 승인사례 분석 등을 통해 이해상충 우려가 없는 경우에는 사전승인 절차를 대폭 완화 ■ 금융지주 그룹내 개인금융부문, 기업금융부문 등 공통 사업영역을 중심으로 겸업 효과를 활성화 하여 새로운 복합금융상품 개발 및 업권간 통합서비스의 제공이 가능 ■ 지주-자회사간 겸직이 확대되어 지주사를 중심으로 하는 그룹차원의 전략추진이 용이해짐 										
-	<ul style="list-style-type: none"> ■ 선진국과 같이 자산운용회사 등의 계열시간 미들오피스 통합운영을 점진적으로 허용해 금융회사의 부담 완화(인사관리조직, 오퍼레이션, 리스크 관리조직 등) ■ 금투업자, 계열회사(해외계열 포함)간 상근-비상근 임직원 겸직 허용 										

자료: 금융위원회, 유진투자증권

< 복합금융그룹 및 일본 Fire Wall 규제 완화 사례 >

(JP모건) 은행, 증권 등 자회사간 고객 리퍼럴(referral), 교차판매(cross-selling) 등의 확대를 통해 그룹 전반의 시너지 제고

(미즈호 금융그룹) 미즈호 은행과 미즈호 Investors 증권간 공동점포 설치

은행 지점내 'Planet Booth'라는 공동영업소 운영 (은행지점의 1/3이상)

(일본) 1993년 방화벽규제 도입 이후 2009년부터 지속적으로 관련 규제 완화

(i) 은행임원 겸직금지 → 겸직 가능(신고 要)('09)

(ii) 계열시간 정보공유 및 겸직 확대('14.4)

(iii) 공동사무실내의 업권간 구분도 벽 등이 아닌 점선으로 가능

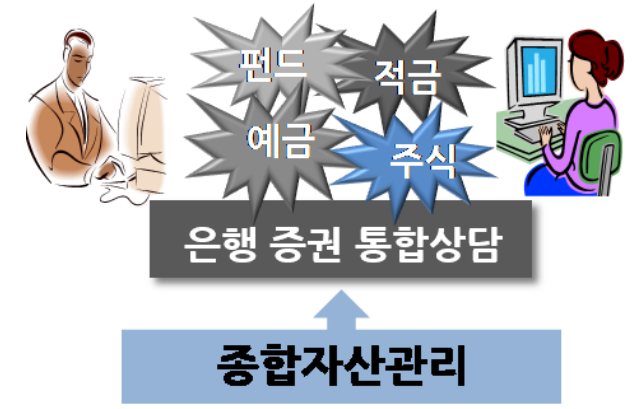


도표 13 (기존) 은행상담→증권상담→은행상품가입→증권상품가입



자료: 금융위원회

도표 14 (개선) 그 자리에서 상담 및 상품가입



자료: 금융위원회

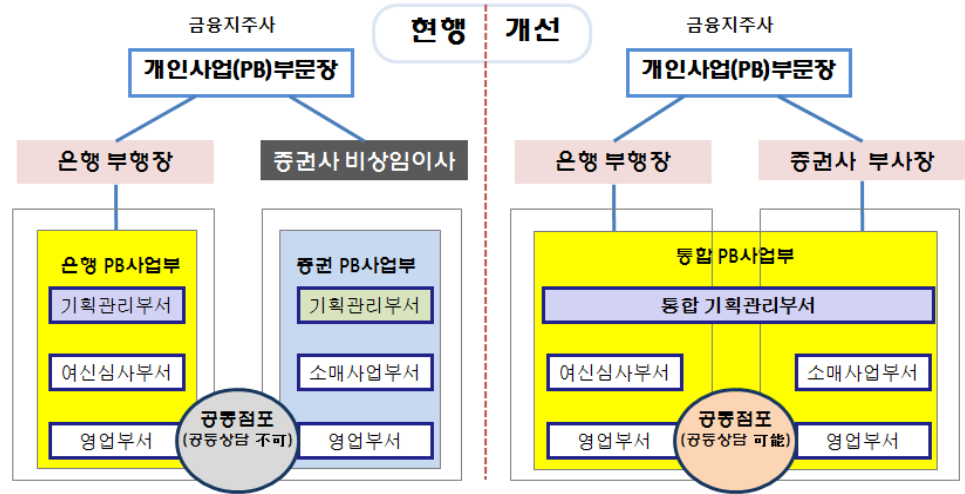
도표 15 계열사간 복합점포 활성화



자료: 금융위원회



도표 16 은행-증권사의 시너지 극대화: 사업기획, 인사, 성과평가 및 관리의 통합



자료: 금융위원회

도표 17 금융겸업화를 위한 정책 변화: ISA 계좌 도입

취지 및 개선 방향				
개인자산종합 관리계좌	<p>다양한 금융상품을 한 계좌에서 관리할 수 있고 세제혜택도 통합적으로 부여되는 개인자산관리종합계좌 도입</p> <ul style="list-style-type: none"> - 상품성 있는 세제혜택 상품을 설계함으로써 국민의 실질적 재산형성을 지원 - 투자 상품에 대한 우대 등을 통해 자본시장의 저변을 확대하고 금융산업의 균형 발전을 도모 - 자산관리 상담에서부터 예적금, 펀드가입, 채권매입까지 One-Stop으로 한 점포에서 서비스를 받을 수 있음 - 계좌 내에서 편입이 허용된 상품을 대상으로 자유로운 자산 구성과 관리가 가능 - 연간 납입한도를 설정하고 저축 투자한 금융상품에서 발생한 소득에 대해 비과세를 통한 세제지원으로 저축 투자를 장려 			
	<table border="1"> <thead> <tr> <th><현행></th> <th><개선></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 세제 인센티브가 부여된 금융상품이 있으나 실질적 재산형성과 노후 대비 자금 마련 수단으로 충분하지 않은 상황(재형저축, 소득공제장기펀드, 연금저축계좌, 즉시연금 등) ■ 재산형성과 장기저축을 지원하기 위한 다양한 금융상품 과세특례를 운영 중 ■ 열거주의 과세체계 하에 상당 부분의 금융상품이 과세대상에서 제외되고 있어 사실상 상당한 세제혜택을 부여(소액주주의 상장주식 양도차익·채권양도차익·파생상품 거래이익 등) </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 실질적 재산형성을 지원하고 상품성을 높이기 위해 계좌 내에 상품을 자유롭게 편/출입할 수 있도록 하는 등 편의성 제고 ■ 예적금 자산에 비해 펀드 등 투자자산에 대해서는 세제상 유인이 크도록 상품을 설계 ■ 기존의 과세특례 금융상품의 정비와 연계하여 한국형 ISA 도입 ■ 기존 다양한 저축, 투자 지원 과세특례상품을 통합, 재설계 </td> </tr> </tbody> </table>	<현행>	<개선>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 세제 인센티브가 부여된 금융상품이 있으나 실질적 재산형성과 노후 대비 자금 마련 수단으로 충분하지 않은 상황(재형저축, 소득공제장기펀드, 연금저축계좌, 즉시연금 등) ■ 재산형성과 장기저축을 지원하기 위한 다양한 금융상품 과세특례를 운영 중 ■ 열거주의 과세체계 하에 상당 부분의 금융상품이 과세대상에서 제외되고 있어 사실상 상당한 세제혜택을 부여(소액주주의 상장주식 양도차익·채권양도차익·파생상품 거래이익 등)
<현행>	<개선>			
<ul style="list-style-type: none"> ■ 세제 인센티브가 부여된 금융상품이 있으나 실질적 재산형성과 노후 대비 자금 마련 수단으로 충분하지 않은 상황(재형저축, 소득공제장기펀드, 연금저축계좌, 즉시연금 등) ■ 재산형성과 장기저축을 지원하기 위한 다양한 금융상품 과세특례를 운영 중 ■ 열거주의 과세체계 하에 상당 부분의 금융상품이 과세대상에서 제외되고 있어 사실상 상당한 세제혜택을 부여(소액주주의 상장주식 양도차익·채권양도차익·파생상품 거래이익 등) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 실질적 재산형성을 지원하고 상품성을 높이기 위해 계좌 내에 상품을 자유롭게 편/출입할 수 있도록 하는 등 편의성 제고 ■ 예적금 자산에 비해 펀드 등 투자자산에 대해서는 세제상 유인이 크도록 상품을 설계 ■ 기존의 과세특례 금융상품의 정비와 연계하여 한국형 ISA 도입 ■ 기존 다양한 저축, 투자 지원 과세특례상품을 통합, 재설계 			

자료: 금융위원회, 유진투자증권



편집상의 공백페이지입니다

IV. 한국 ISA: 시장 규모 추정



IV. 한국 ISA: 시장 규모 추정

1. 시장 규모의 추정 방식

한국 ISA 시장 규모를 추정하는 방식으로 Top Down 접근법을 활용하고자 한다. Top Down 접근법은 국민 총인구, 총인구의 가입률, 국민 총소득, 계좌당 가입금액 등의 거시지표를 적용하는 방식이다. 다행스럽게도 ISA제도를 먼저 시행한 영국과 일본의 데이터가 비교가능성이 높아, 이를 한국에 적용함에 무리가 없다.

다만 한국, 영국, 일본 등 국가별로 ISA제도의 일부 차이점이 존재한다. 이는 시장규모 또는 시장 내에서의 점유율에 영향을 미치는 제약조건으로 작용한다. 그 중에서도 한국 ISA는 영국 ISA와 가장 유사한 형태를 지니고 있으며, 양 국가간의 유사하거나 또는 서로 다른 특성들을 종합적으로 반영하여 한국 ISA 시장 규모를 추정하고자 한다.

< 한국 ISA 시장 규모 >

- **추정 방식:** Top Down approach

- **독립변수:** ISA의 공통 요인

국민 총 인구 & 예상 가입률 → ISA 계좌수 (a)

국민 1인당 총소득 & 총소득 대비 ISA 가입금액 비중 → ISA 평균 가입금액 (b)

ISA 계좌수(a) X ISA 평균 가입금액(b) = ISA 시장 규모

- **제약조건:** 한국 ISA의 제도적 차이

시장 규모를 제약하는 조건: 운용자산 제한, 인출 제한

시장 내 점유율을 제약하는 조건: 계좌운용 방식(금융권 단일계좌, 신탁 또는 투자일임 운용)



한국 ISA 시장 규모를 추정한 결과는 다음과 같다.

도표 18 한국 ISA의 시장 규모 추정

항목	잠재 시장	제약조건 적용 결과
한국 총인구	50,219,670명	-
총인구 대비 ISA 가입자 비중(영국)	15.8%	-
한국 ISA 가입자	7,914,142명	3,941,243명
한국의 1인당 총소득	33.8백만원	-
총소득 대비 ISA 가입금액 비중(영국)	17.7%	-
한국 ISA 평균 가입금액	6.0백만원	3.0백만원
한국 ISA 잠재시장 규모	47.4조원	-
(제약조건 적용)		
운용대상 제한(영국 대비 디스카운트)_취	-	49.8%
인출 제한(디스카운트)_취	-	49.6%
시장규모 추정(2016년 _시행 1차년도)	-	11.7조원
잠재시장 대비 시장규모의 비율	-	24.7%

자료: 유진투자증권

주: 1. 운용자산 제한(영국 ISA로 운용하는 금융상품이 가계 금융자산에서 차지하는 비중을 한국과 비교)

영국은 주식, 채권, 연금보험 등 모든 금융자산이 포함되며 인출의 제한도 없음

2. 인출 제한(한국의 전체 예적금 대비 만기인출 제한이 있는 예적금의 비중을 적용)



도표 19 한국 ISA의 연도별 시장 규모 추정

항목	1차년도	2차년도	3차년도	4차년도	5차년도	6차년도	7차년도
	(가입기간 3년)			(유지기간 5년)			
계좌수(개)	3,941,243	4,782,760	5,500,174	5,500,174	5,500,174	1,558,932	717,414
(증가율_추)	-	21.4%	15.0%	0.0%	0.0%	-71.7%	-54.0%
계좌당 금액(원)	2,968,243	4,007,128	4,508,019	5,071,521	5,705,461	6,418,644	7,220,974
(증가율_추)	-	35.0%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
시장규모(조원)	11.7	19.2	24.8	27.9	31.4	10.0	5.2

자료: 유진투자증권

주: 1. 계좌수 증가율은 영국 ISA의 2차년도 및 이후 평균 증가율 적용(한국은 3차년도까지 가입년도가 제한됨)

2. 계좌당 금액(신규 불입 + 평가손익) 증가율은 영국 ISA의 연평균 증가율을 적용, 단 2차년도 증가율은 현금형과 투자형의 증가율을 7:3으로 가중평균

도표 20 한국 ISA의 MS별 수수료수의 추정

(단위: 억원)

시장점유율(%)	1차년도	2차년도	3차년도	4차년도	5차년도	6차년도	7차년도
수수료를 30bp							
0.5	2	3	4	4	5	2	1
1.0	4	6	7	8	9	3	2
2.0	7	11	15	17	19	6	3
3.0	11	17	22	25	28	9	5
4.0	14	23	30	33	38	12	6
5.0	18	29	37	42	47	15	8
수수료를 50bp							
0.5	3	5	6	7	8	3	1
1.0	6	10	12	14	16	5	3
2.0	12	19	25	28	31	10	5
3.0	18	29	37	42	47	15	8
4.0	23	38	50	56	63	20	10
5.0	29	48	62	70	78	25	13
수수료를 70bp							
0.5	4	7	9	10	11	4	2
1.0	8	13	17	20	22	7	4
2.0	16	27	35	39	44	14	7
3.0	25	40	52	59	66	21	11
4.0	33	54	69	78	88	28	15
5.0	41	67	87	98	110	35	18

자료: 유진투자증권



< 한국 ISA 시장 규모 및 수수료수의 추정의 시사점 >

■ 잠재 시장 규모

- 최대 시장 규모(가입 대상자 모두 한도액까지 전액 투자할 경우)는 연간 409조원(가계금융자산의 13.8%)
한국형 ISA 가입기간 5년을 적용하면, 한국형 ISA의 잠재 시장규모는 총(5년 간) 2,045조원(가계금융자산의 68.9%)
- 잠재 시장 규모(해외 ISA 제도를 한국에 적용)는 **47.4조원**(2016년 시행 1차년도)

■ 제약 조건

- 한국 ISA의 제약조건을 반영하면 시장 규모는 잠재 규모 47.4조원 대비 25%에 불과한 **11.7조원**으로 축소
- 운용 자산의 제한: 주식, 채권, 주식형 펀드 등 일부 금융상품이 한국 ISA에 포함되지 못함
 - 잠재시장 대비 49.8%로 시장 규모 축소
- 인출 제한 및 5년 간 의무가입
 - 잠재시장 대비 49.6%로 시장 규모 축소
 - 예적금은 매년 자금이 유입되어야 하나, 인출 제한으로 인해 1~2년차 이후 자금유입 속도가 급격히 둔화
펀드 등 투자자산은 인출 제한에 따른 유동성 리스크로 인해 대부분의 투자가 가입 1차년도에 집중됨
- 국내 주식 및 주식형펀드 등은 매매/평가차익이 비과세되므로 운용자산의 제한은 완화하기 어려우나,
 - 편입자산 제한, 5년 간 인출 제한 등의 제약조건은 시장규모를 4분의 1 이하로 축소시켜 개선을 요구

■ 기한 제약, 미성년자 제한

- 한국 ISA는 가입기한 3년, 운용기간 5년으로 제약
 - 시장 형성 이후에도 지속 성장이 가능하도록 기한 연장의 필요성이 요구됨
- 미성년자의 가입을 제한함으로써 시장 규모의 확대 및 상속 기회를 상실
 - 주니어 ISA로 확대가 요구됨

■ 초부유층의 제한

- 한국 ISA는 금융소득종합과세자인 초부유층(137,558명)의 가입을 제한
이들의 ISA 잠재 시장규모는 연간 2.8조원(5년 간 13.8조원), 시행 초년도 ISA 시장규모 11.7조원 대비 23.9%에 해당
- 영국은 연 15만 파운드 이상 고소득자의 46.8%가 ISA 한도를 모두 투자, 특히 현금형 ISA는 80.0%가 한도액까지 투자

■ 수수료수의

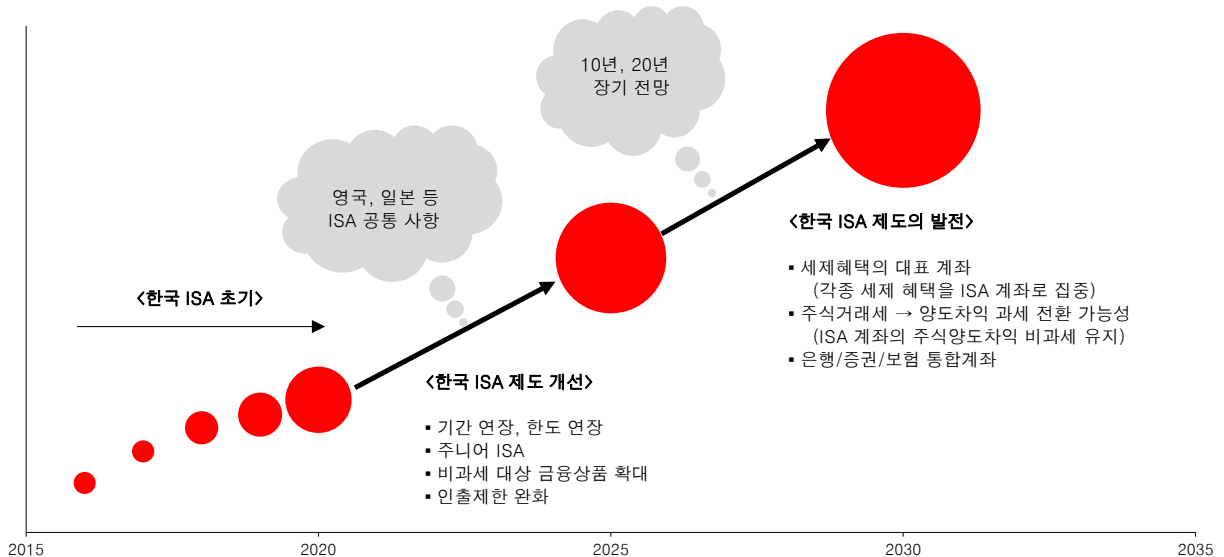
- 수수료를 30bp 적용 시 MS 3%의 금융회사는 ISA 운영기간 7년 동안 117억원의 수수료수익을 획득
 - 시장 규모가 충분히 크지 않아 수익 기여도도 낮음(금융기관의 소극적 대응 가능성)
- 신탁 운용 시 자사의 원리금보장상품을 ISA에 편입 불가(은행/증권사 간 MS 확보 경쟁의 변수로 작용)



여러 제약조건과 한계점 등으로 인해 한국 ISA의 향후 5년 시장규모와 수익창출 효과는 다소 기대에 못 미치는 수준으로 과소평가될 수 있다. 그러나 ISA가 시행된 대부분의 국가에서 공통적으로 발견할 수 있듯, ISA 제도는 시행된 이후에도 부족한 점을 보완하면서 발전하는 모습을 보였다. 즉 기간 연장(영국과 같은 무한 연장), 한도 연장, 주니어 ISA로 가입대상 확대, 비과세 대상 금융상품 확대 등 ISA 제도가 보다 활성화되기 위한 다양한 조건들이 완화됨을 확인할 수 있다.

또한 장기적인 그림으로 ISA 제도를 세계혜택의 대표 계좌로 발전시켜 보다 많은 세계혜택이 집중될 가능성도 배제할 수 없다. 만약의 예로 주식거래세가 양도차익세로 전환될 가능성을 열어 둔다면, ISA 계좌는 주식양도차익 비과세가 유지되면서 과세방식 전환의 혼란을 막는 완충 장치로도 활용될 수 있다. 이 경우 ISA는 브로커리지 영입의 핵심 계좌가 될 수 있다. 아울러 ISA 계좌는 은행/증권/보험 금융권의 통합계좌로 발전할 자격이 충분하다는 점에서 전국민의 만능계좌로 성장할 수도 있다.

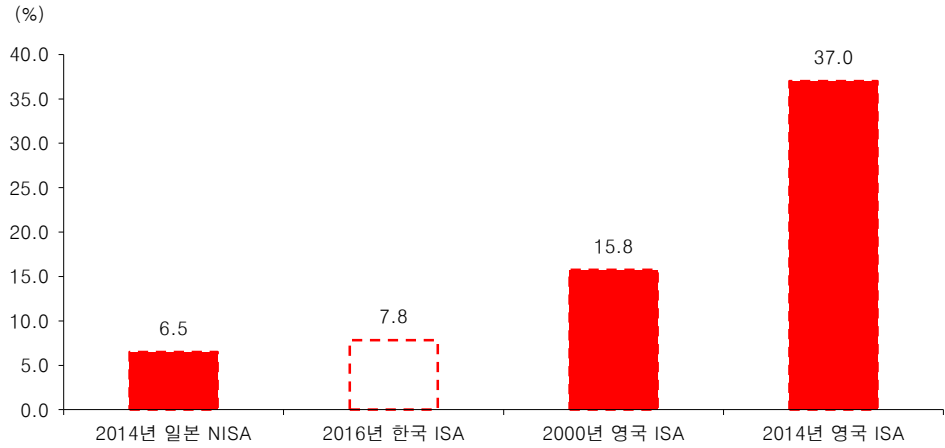
도표 21 한국 ISA의 중장기 발전 가능성: 과소평가, 먼 훗날 땅을 치고 후회할 수도...



자료: 유진투자증권

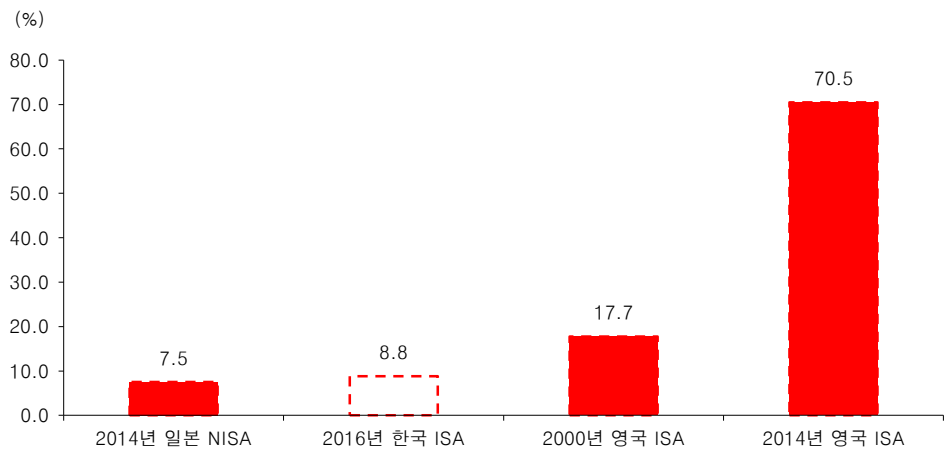


도표 22 국가별 ISA 가입률 비교: 총인구 대비 ISA 가입자 비율(시행 1차년도)



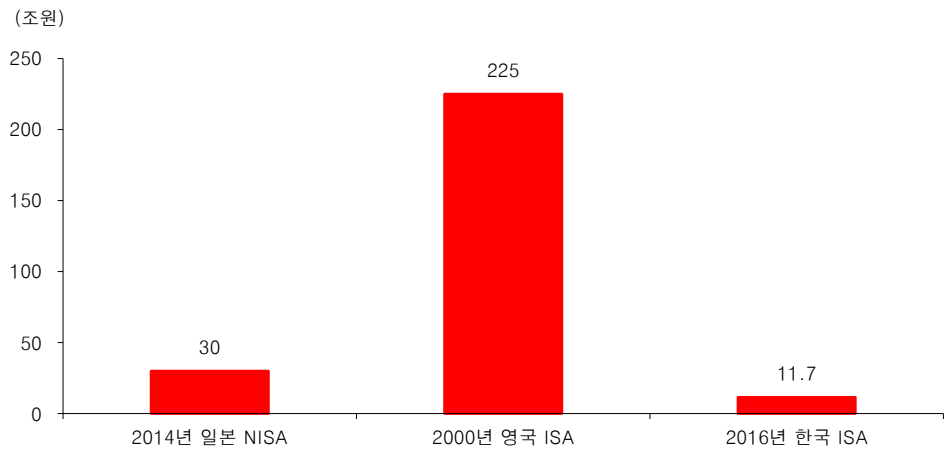
자료: 유진투자증권

도표 23 국가별 인당 국민총소득 대비 ISA 가입금액 비율(시행 1차년도)



자료: 유진투자증권

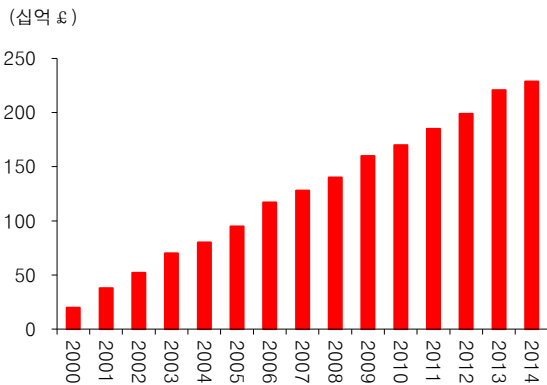
도표 24 국가별 ISA 시장 규모 비교(시행 1차년도)



자료: 유진투자증권

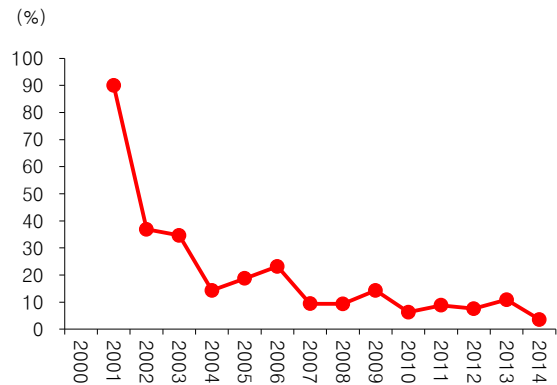


도표 25 영국 현금형 ISA의 시장가치



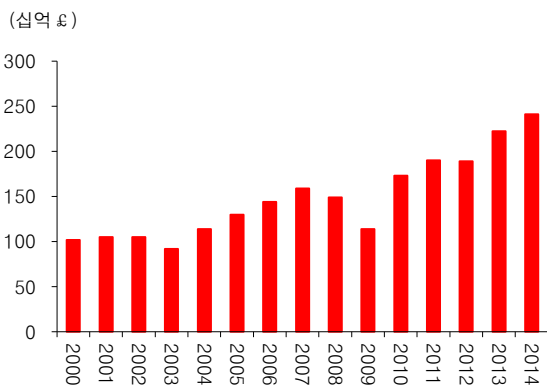
자료: HMRC, 유진투자증권

도표 26 영국 현금형 ISA의 시장가치 증가율



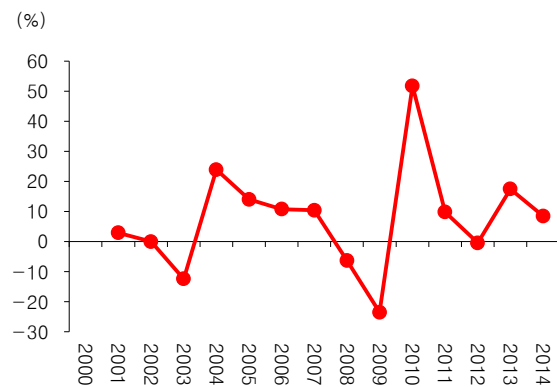
자료: HMRC, 유진투자증권

도표 27 영국 투자형 ISA의 시장가치



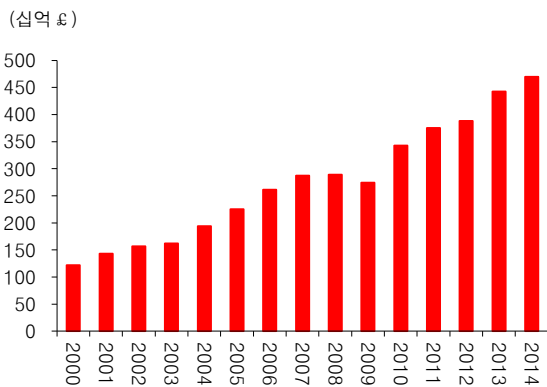
자료: HMRC, 유진투자증권

도표 28 영국 투자형 ISA의 시장가치 증가율



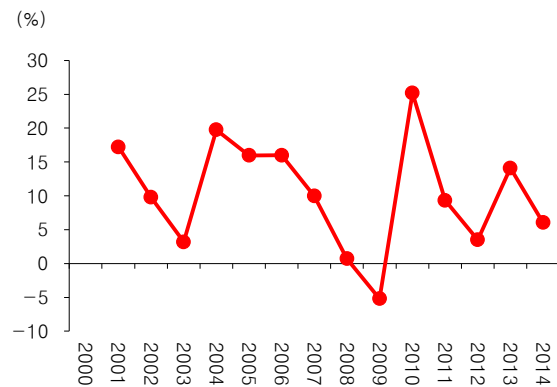
자료: HMRC, 유진투자증권

도표 29 영국 ISA 전체의 시장가치



자료: HMRC, 유진투자증권

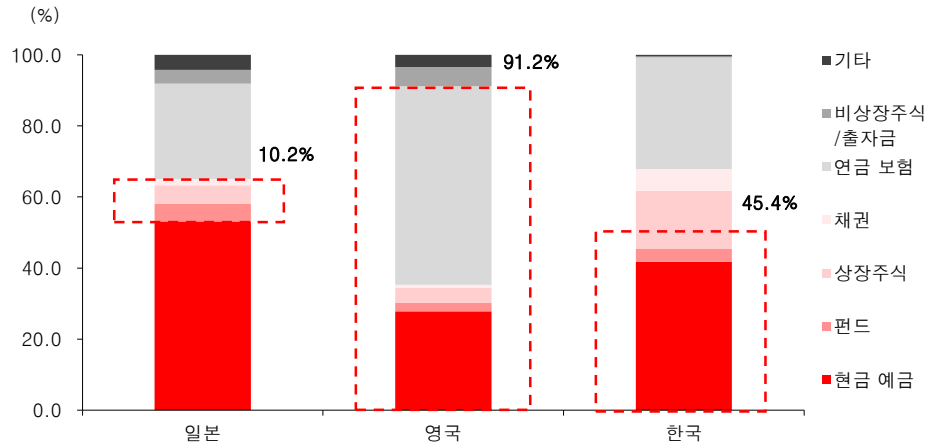
도표 30 영국 ISA 전체의 시장가치 증가율



자료: HMRC, 유진투자증권

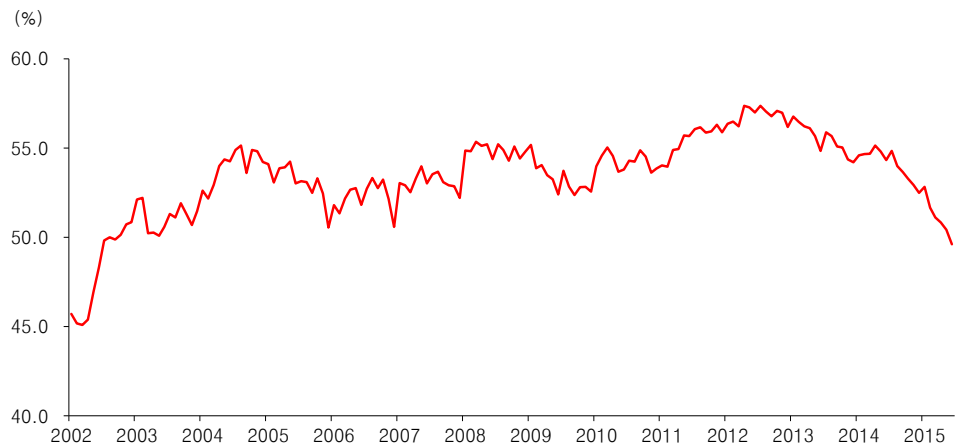


도표 31 국가별 ISA에 포함된 금융자산의 가계보유 비중(제약조건 1)



자료: OECD, 일본 금융청, 한국은행, 유진투자증권

도표 32 한국 총예적금 대비 만기 인출이 제한된 예적금의 비중(제약조건 2)



자료: 한국은행, 유진투자증권



2. 대상 인구

한국형 ISA에 가입 가능한 인구는 2천 220만명으로 추산된다. 전 국민이 합리적인 투자자로서 소액이라도 절세의 혜택을 놓치지 않는다면, 이론적으로는 2천만명 이상의 ISA 가입자를 기대할 수 있다. 만약 근로소득자 및 사업소득자인 2,046만명의 가입대상자가 ISA 투자한도 연간 2천만원을 모두 투자한다면, 한국형 ISA의 잠재 시장규모는 연간 409조원이다. 이는 한국의 가계금융자산 2,967조원 대비 13.8%에 해당한다. 또한 한국형 ISA 가입기간 5년을 적용하면, 한국형 ISA의 잠재 시장규모는 총(5년 간) 2,045조원이다. 이는 한국의 가계금융자산 대비 68.9%에 해당한다. 제도 자체로서는 가계금융자산의 대부분을 ISA 계좌로 옮길 수 있는 강한 잠재력을 갖는다.

도표 33 한국형 ISA에 가입 가능한 인구: 2천 220만명



자료: 국세청, 유진투자증권

주: ISA 가입 대상자는 농어민과 근로소득 및 사업소득이 있는 자. 근로소득과 사업소득이 동시에 발생한 경우 종합소득과세대상자로 분류
ISA 가입대상자 = 근로소득자 + 사업소득자 - 종합소득과세대상자(금융소득종합과세대상자도 포함) + 농어민



도표 34 한국형 ISA 잠재시장(근로소득세, 사업소득세 납입자가 한도액까지 가입)

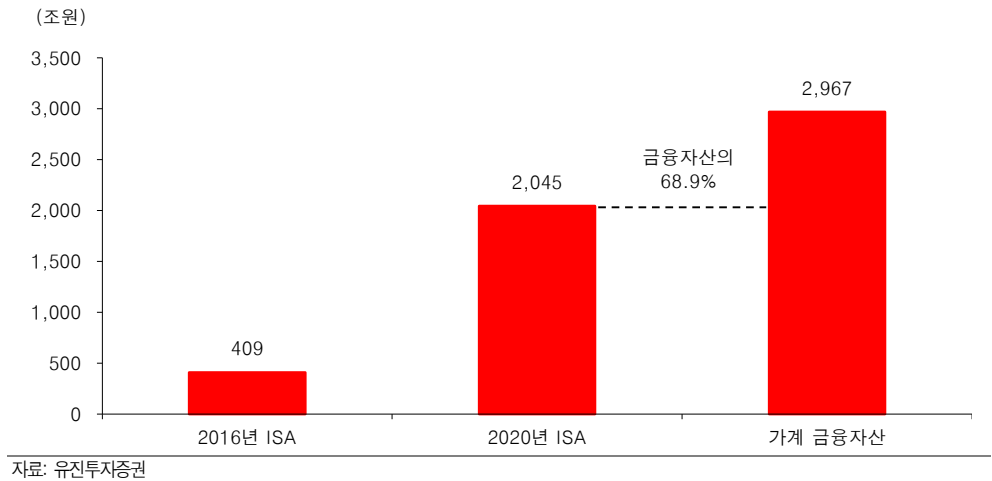


도표 35 근로소득세 납입자 수

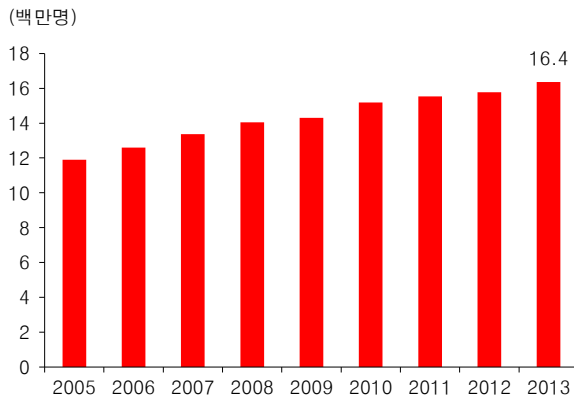
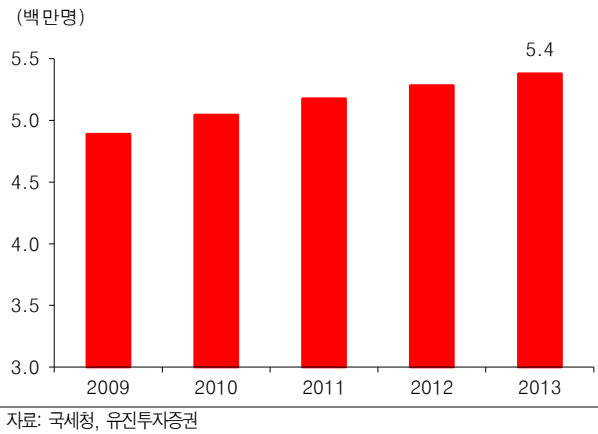


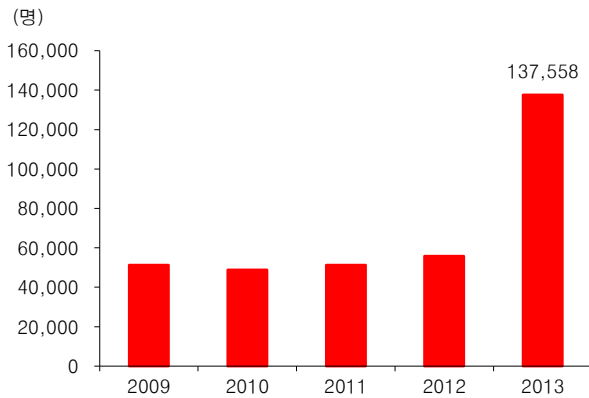
도표 36 사업소득세 납입 개인사업자 수





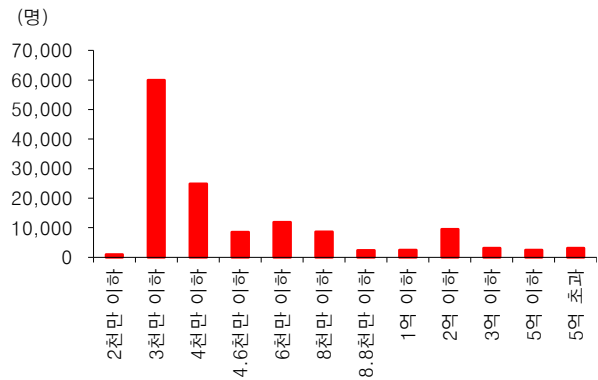
한편 한국 ISA는 금융소득종합과세자인 초부유층의 가입을 제한한다. 이들 137,558명의 경우 연간 가입한도 2,000만원을 모두 활용할 재원을 지닌 부류다. 실제로 영국에서도 연간 15만 파운드 이상 고소득자들의 46.8%가 ISA 한도를 모두 투자하며, 특히 현금형 ISA는 한도액까지 투자하는 비중이 80.0%에 달한다. 만약 초부유층이 최대한 투자할 경우, 한국 ISA 시장 규모는 연간 2.8조원(5년 간 13.8조원) 증가할 여력이 있다. 이는 시행 초년도인 한국 ISA 시장규모 11.7조원 대비 23.9%에 해당한다.

도표 37 금융소득종합과세자 수(ISA 가입대상 제외)



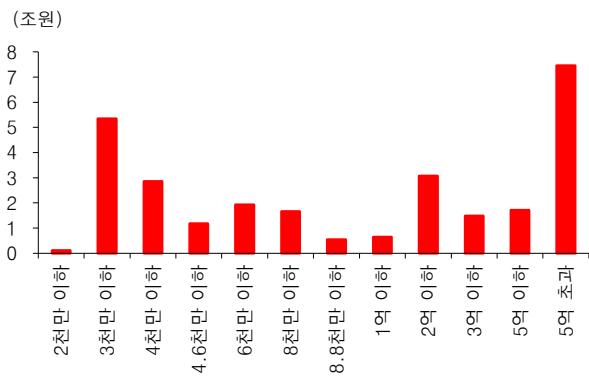
자료: 국세청, 유진투자증권

도표 38 금융소득 규모별 금융소득종합과세자 수



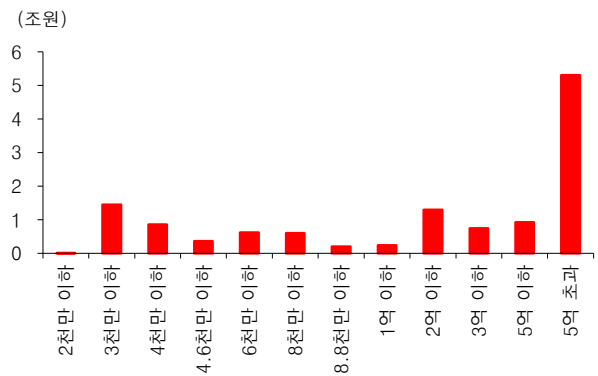
자료: 국세청, 유진투자증권

도표 39 금융소득종합과세자의 근로소득: 28조원



자료: 국세청, 유진투자증권

도표 40 금융소득종합과세자의 금융소득 분포: 13조원

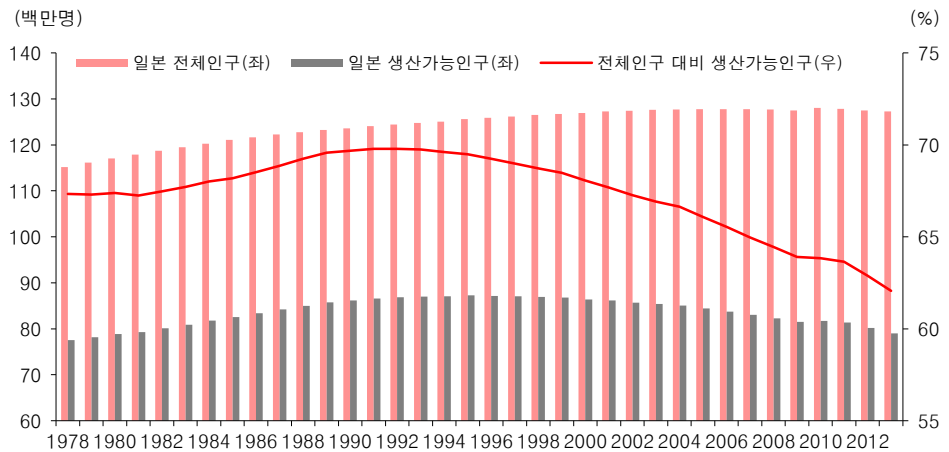


자료: 국세청, 유진투자증권



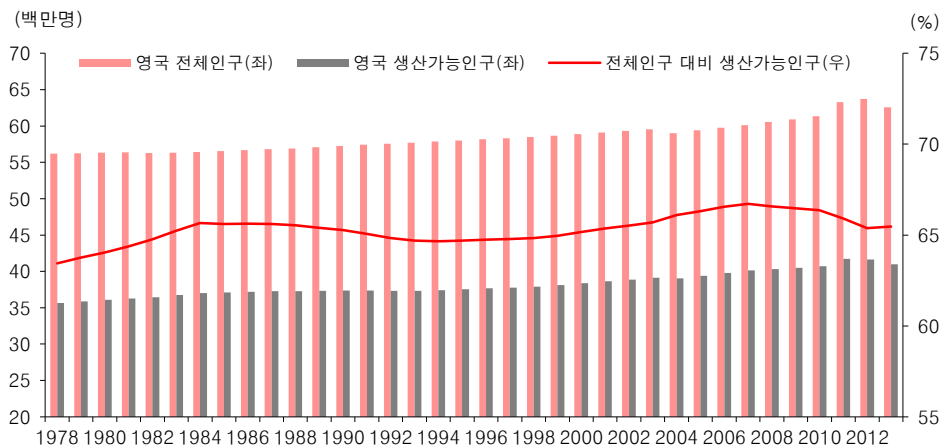
ISA 제도가 시행된 한국, 영국, 일본 공통적으로 인구의 노령화가 빠르게 진행되고, 생산가능인구 비율이 급격히 하락하는 인구구조적 특성을 지닌다. ISA 제도가 시행된 목적 또한 이러한 인구 고령화를 대비하여 자산축적에 기여함에 있음을 상기한다면, ISA가 시행된 국가들에서 노령화 및 생산가능인구 축소가 공통적으로 발견되는 것은 당연한 현상일 수 있다.

도표 41 일본 전체인구수와 생산가능 인구



자료: 유진투자증권

도표 42 영국 전체인구수와 생산가능 인구

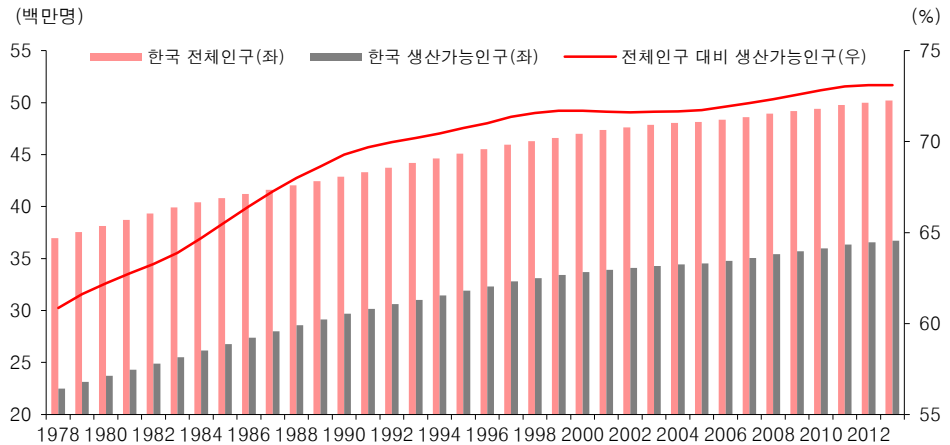


자료: 유진투자증권



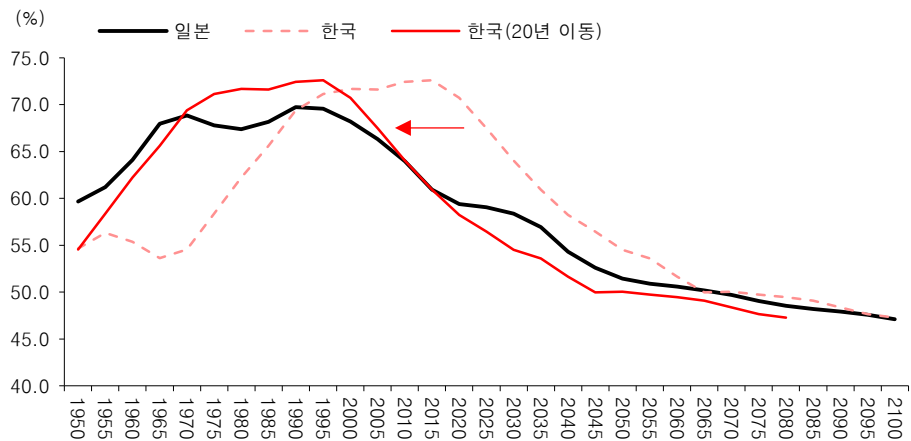
한국은 노령화 및 생산가능인구의 축소가 아직 본격화되지는 않았으나, 인구추계를 통한 전망으로는 세계에서 가장 빠른 속도로 노령화와 생산가능인구 축소가 예상된다. 소위 인구절벽론으로 거론되는 인구구조적인 문제는 여기서 구체적으로 논하지 않더라도 이미 주지하고 있는 사실이다.

도표 43 한국 전체인구수와 생산가능 인구



자료: 유진투자증권

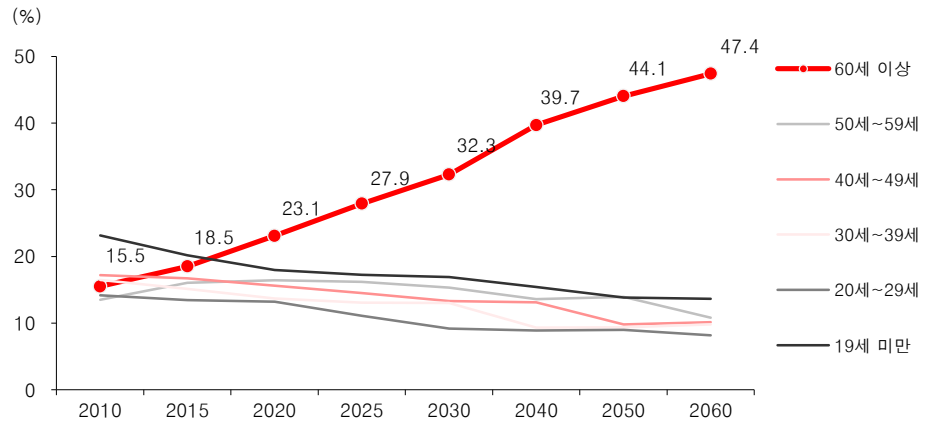
도표 44 한국과 일본의 생산가능 비율 비교



자료: 유진투자증권

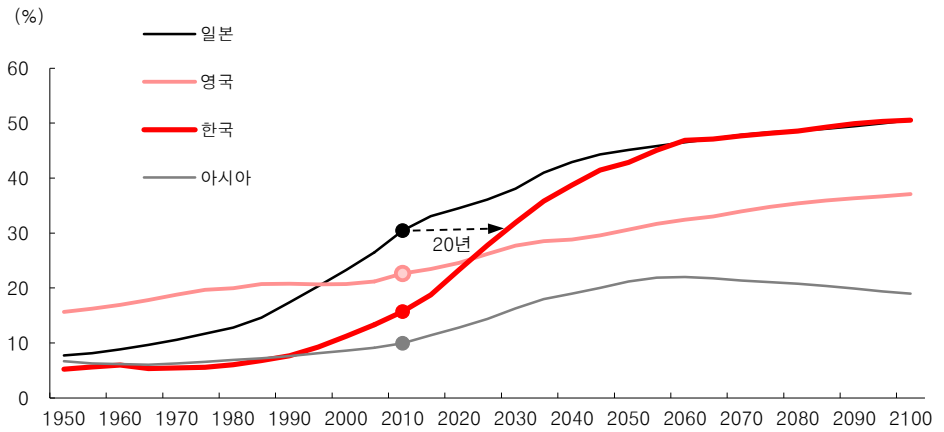


도표 45 한국의 연령별 인구구성비 추계



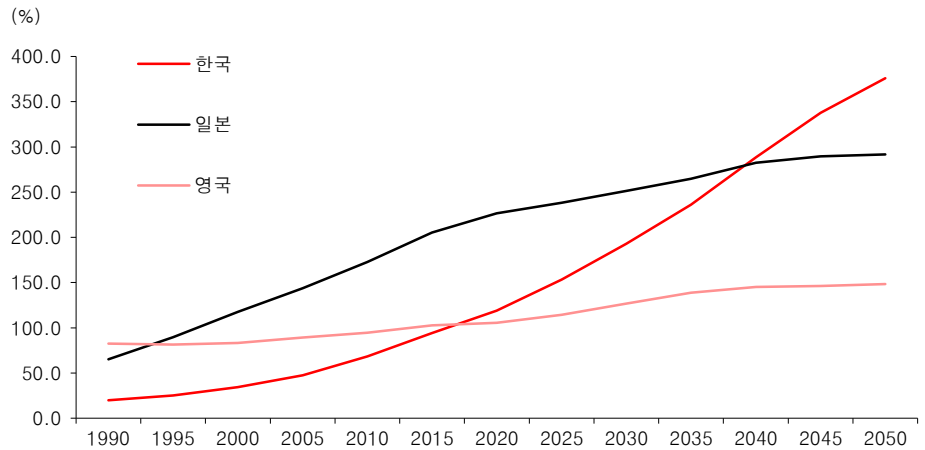
자료: 통계청, 유진투자증권

도표 46 한국, 영국, 일본의 60대 이상 인구 비율



자료: 유진투자증권

도표 47 한국, 영국, 일본의 노령화지수(65세 이상/14세 이하)



자료: 유진투자증권

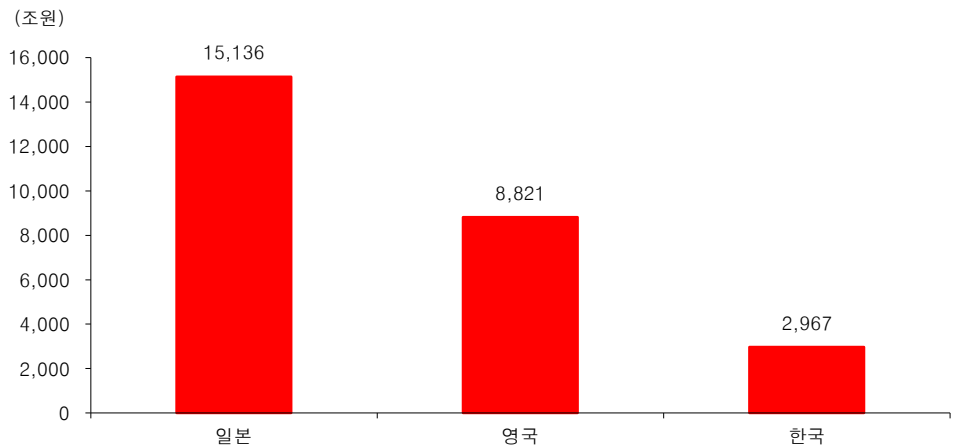


3. 가계금융자산의 분포

ISA 제도가 시행되면 가계가 보유하고 있던 금융자산을 ISA 계좌로 옮기거나 또는 소득으로 창출한 신규 자금을 ISA 계좌로 투자하게 된다. 따라서 ISA가 시행된 국가들의 가계금융자산 규모, 가계금융자산의 구성, 소득 수준 등은 ISA 시장규모를 결정하는 본질적인 요인이다.

특히 가계금융자산이 어떻게 구성되어 있는지, 그리고 가계금융자산과 ISA로 운용할 금융자산의 종류가 어느 정도 일치하는지 여부는 ISA 시장 규모를 결정함에 있어 매우 중요한 영향을 미친다. 실제로 일본 NISA는 가계금융자산의 10.2%에 불과한 주식, 펀드 등의 상장된 금융자산으로만 운용되었다. 그 결과 일본은 국민의 6.5%가 NISA에 참여했고, 인당 국민총소득의 7.5%가 NISA에 투자되었다. 반면 영국은 가계금융자산의 91.2%에 해당하는 대부분 금융자산을 ISA에 포함하였고, 시행 1년만에 전국민의 15.8%가 참여하여 인당 국민총소득의 17.7%가 ISA로 투자되었다. 아울러 영국은 2014년 기준 전국민의 37.5%가 참여하며, 인당 국민총소득의 70.5%가 ISA로 투자되었다.

도표 48 국가별 금융자산 규모 비교



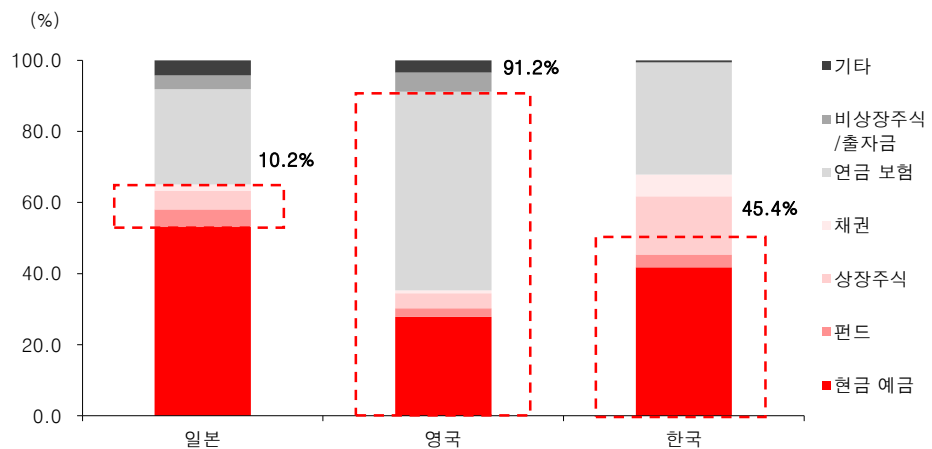
자료: OECD, 일본 금융청, 한국은행, 유진투자증권
 주: 일본, 영국은 2014년 기준. 한국은 2015년 기준. 환율은 2015년 9월 기준 원화환산



가계가 보유한 금융자산을 어느 정도까지 ISA 운용대상으로 포함할 것인지 여부는 ISA 흥행을 결정하는 중요한 요인으로 작용한다. 흥행에 성공한 영국은 가계 금융자산의 91.2%를 ISA 계좌로 담을 수 있다. 반면 일본의 NISA는 가계금융의 10.2%에 불과한 주식, 투신 등 상장된 금융상품에 국한된다.

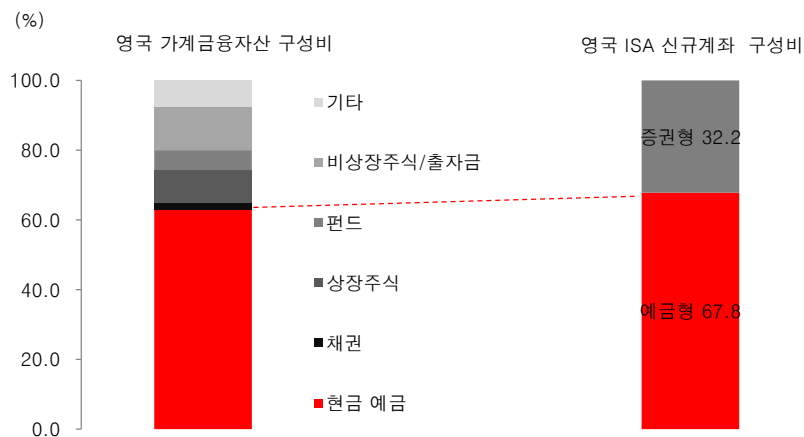
한국 ISA는 영국과 일본의 중간 위치로, 예적금, 펀드, 파생결합증권 등을 포함하여 가계금융자산의 45.4%를 운용 대상으로 한다. 영국의 ISA 시행 초기에 ISA에 편입되는 금융자산은 가계금융자산을 구성비대로 옮긴 듯한 양상을 보인다. 즉 영국 가계금융자산의 현금예금 비중만큼 현금형 ISA가 형성되었고, 투자형 금융상품도 비중이 유지된 채 증권형 계좌로 이전되었다.

도표 49 국가별 ISA에 포함된 금융자산의 가계보유 비중



자료: OECD, 일본 금융청, 한국은행, 유진투자증권

도표 50 영국 가계의 금융자산 구성비와 ISA 신규계좌 구성비



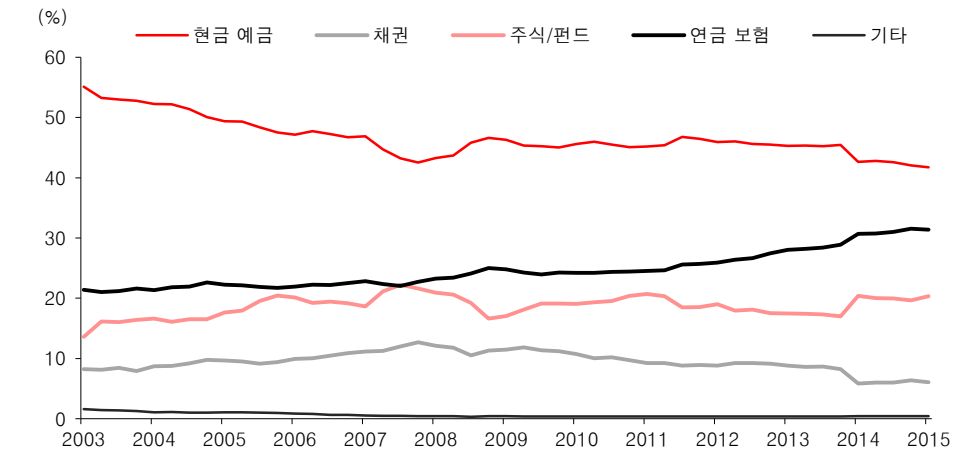
자료: 유진투자증권

주: 영국 ISA는 연금보험을 제외하였으므로, 이를 반영하여 금융자산구성비도 연금보험을 제외한 기준



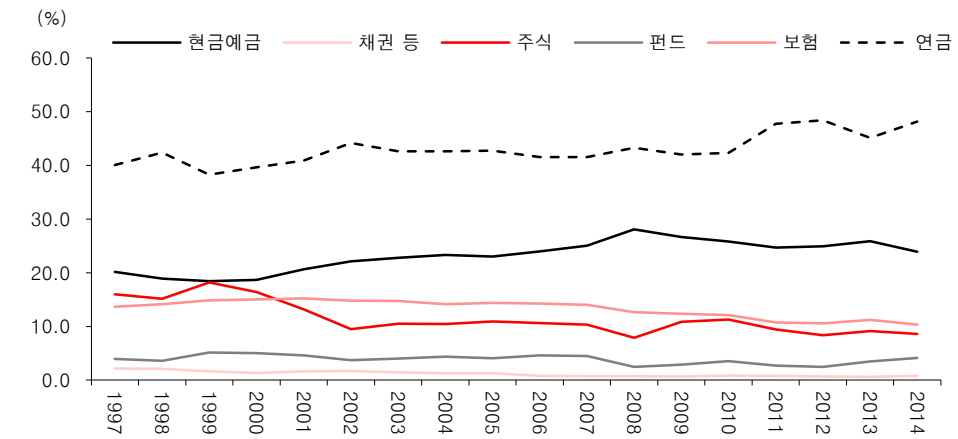
한국 가계의 금융자산 구성도 영국과 일본의 중간에 위치한다. 일본은 현금예금 비중이 53.1%로 금융자산의 대부분을 형성한 반면, 영국은 연금보험 비중이 55.9%로 대부분을 차지한다. 한국은 현금예금 41.7%, 연금보험 31.4%, 주식/펀드 20.3% 등으로 비교적 분산되어 있다. 또한 한국은 현금예금 비중이 감소하는 가운데, 연금보험 비중이 높아지는 추세에 있다.

도표 51 한국 가계의 금융자산 구성비



자료: 유진투자증권

도표 52 영국 가계의 금융자산 구성비

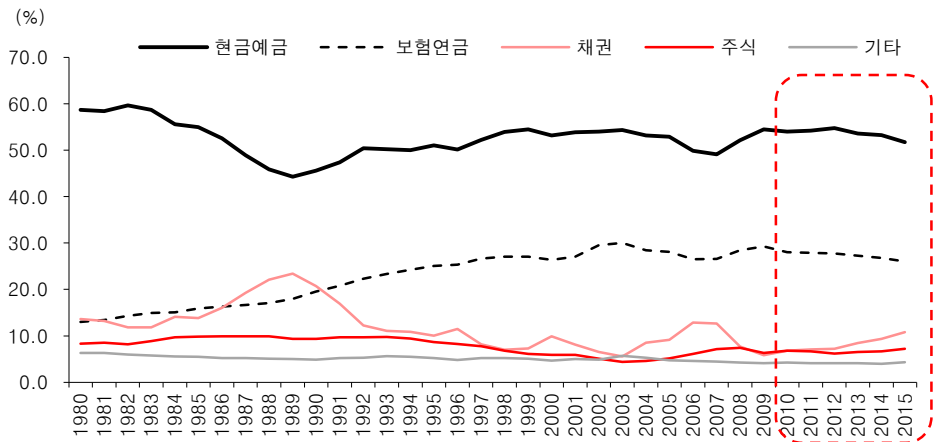


자료: 유진투자증권



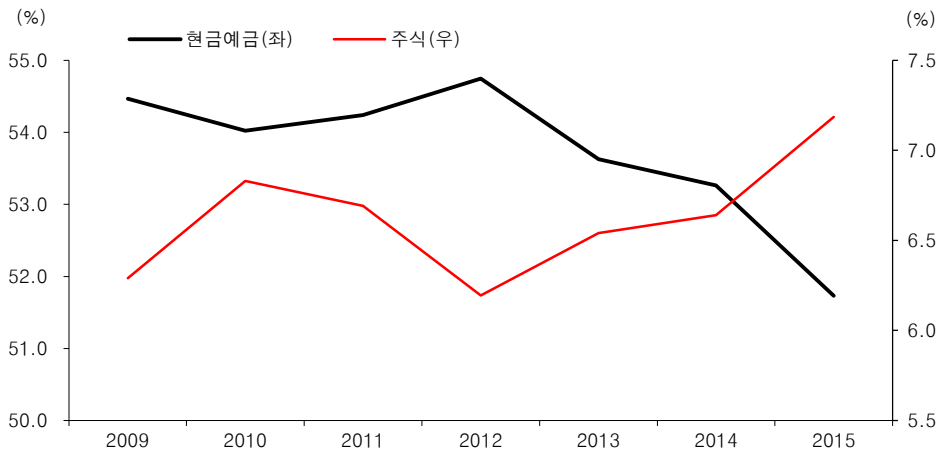
일본 NISA는 주식, 신탁 등 상장된 금융상품을 대상으로 하나, 실제 가계금융자산에서 차지하는 비중은 10%에 불과하다. 그럼에도 불구하고 일본 NISA가 비교적 흥행에 성공한 것은 주식시장 활황과 함께 금융기관의 마케팅이 큰 몫을 했다. 2010년 이후 일본 가계금융자산은 현금예금 비중이 축소된 가운데 이를 주식이 대체한 효과가 일부 발견된다. 일본 주식시장이 상승하면서 주식의 평가가치가 증가한 점도 있으나, NISA를 통해 신규 투자한 효과도 있다. 일본 가계금융자산 중 주식 비중은 2012년 대비 1.0%p 확대되었고, 같은 기간 현금예금 비중은 3.0%p 축소되었다.

도표 53 일본 가계의 금융자산 구성비



자료: 유진투자증권

도표 54 일본 가계의 금융자산 구성비(2009~2015년)



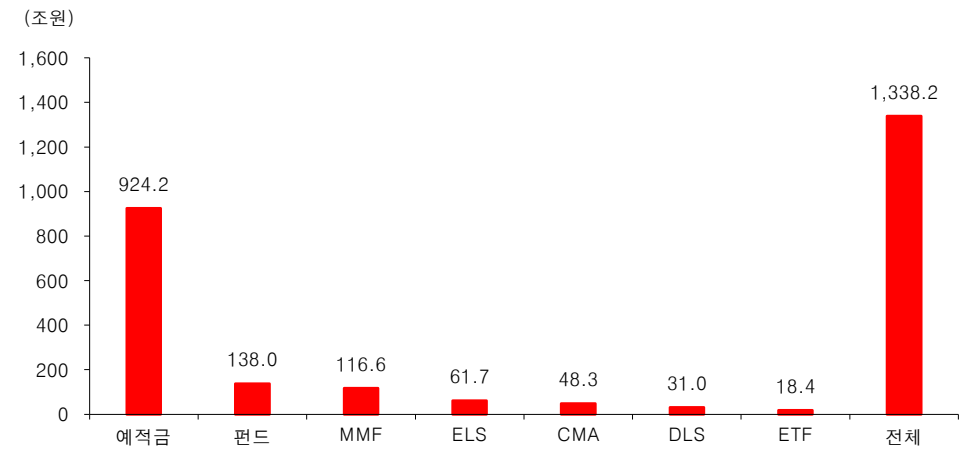
자료: 유진투자증권



4. 금융상품 시장

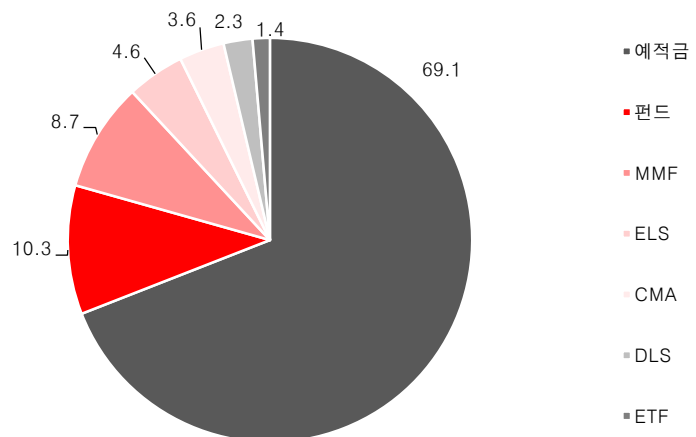
한국 ISA에 편입 가능한 금융상품은 예적금 등, 펀드, 파생결합증권이다. 이들의 시장규모 합계는 1,338조 원 규모이며, 은행 예적금의 비중이 69.1%로 가장 높다. 은행과 증권사의 주력 상품을 기준으로 구분하면 시장 규모는 약 7:3의 비율로 구성된다. 또한 한국 가계금융자산을 ISA 편입 가능한 금융상품으로 재분류 하면 은행과 증권사의 주력 상품이 약 7:3의 비율로 구성된다. 아울러 한국 투자자들이 선호하는 금융자산 투자방식을 설문조사한 결과 또한 은행과 증권사의 주력 상품이 약 7:3의 비율로 구성된다. 한국 ISA가 시행되면 가계금융자산 구성비, 금융상품 시장규모 비율, 선호하는 투자방식 등의 관점에서 공통적으로 은행과 증권사의 주력 상품이 약 7:3의 비율로 구성될 가능성이 매우 높다.

도표 55 ISA에 포함될 금융상품의 종류별 시장 규모



자료: 한국은행, 금융투자협회, 예탁결제원, 유진투자증권
 주: 펀드는 비과세 메리트가 약한 국내 주식형을 제외

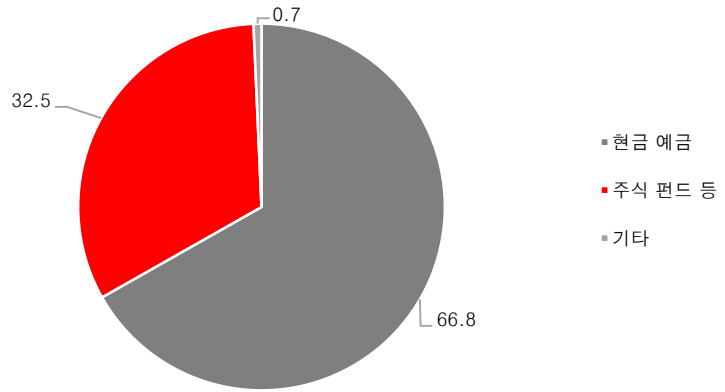
도표 56 ISA에 포함될 금융상품의 종류별 시장 규모 비중: 은행과 증권사의 7대 3



자료: 한국은행, 금융투자협회, 예탁결제원, 유진투자증권
 주: 펀드는 비과세 메리트가 약한 국내 주식형을 제외

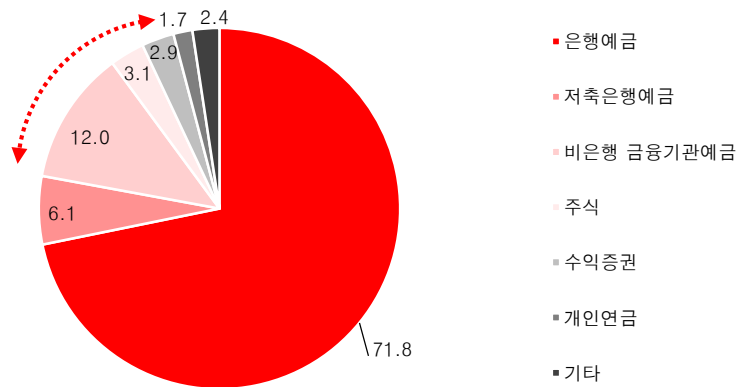


도표 57 한국 가계금융자산 중 ISA 운용 대상으로 재분류: 은행과 증권의 7대 3



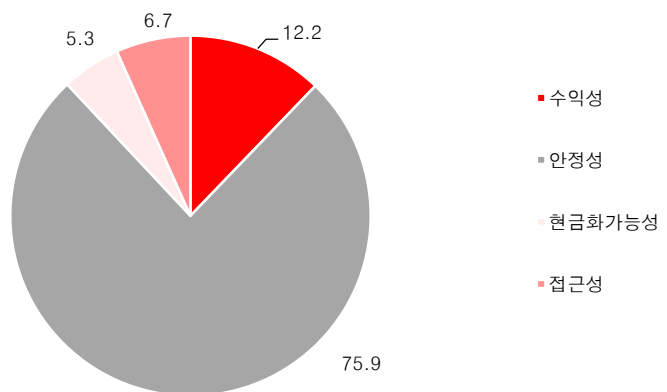
자료: 한국은행, 유진투자증권
주: ISA에 편입되지 못한 연금, 보험, 채권 등의 금융상품을 제외한 기준

도표 58 한국 투자자들의 금융자산 투자 시 선호하는 방법: 은행과 증권의 7대 3



자료: 통계청, 유진투자증권

도표 59 한국 투자자들의 금융자산 투자 시 고려사항



자료: 통계청, 유진투자증권



은행 예적금은 가계금융자산의 41.8%로 가장 큰 비중을 차지하며, 2015년 현재 1,120조원의 규모를 형성하고 있다. 은행 예적금은 추세적 상승이 지속되었으나, 2005년~2008년 정체된 구간도 발견된다. 이는 2005년~2008년 주식형펀드 131조원, 2006년~2008년 CMA 35조원 등 자본시장으로의 자금유입이 강화된 점에 기인한다.

도표 60 은행 예적금 시장 규모: 총예금 1,120조원

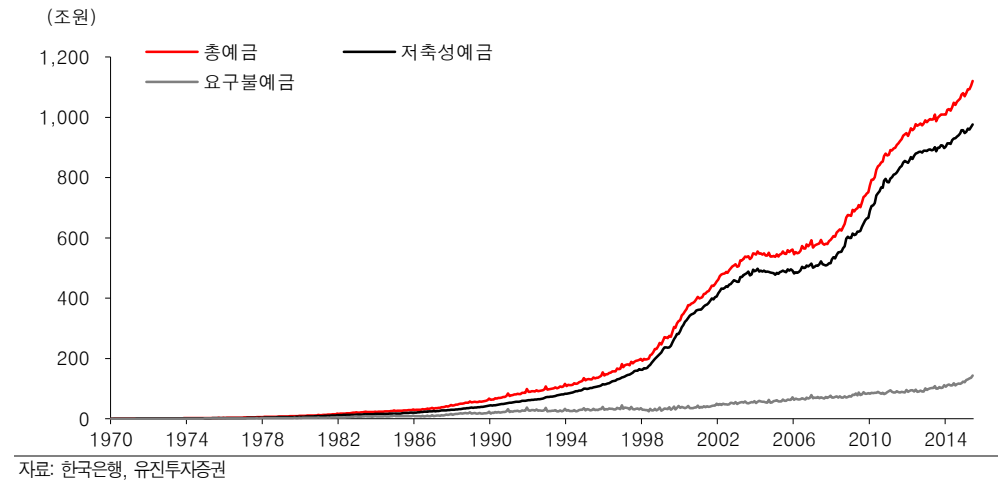
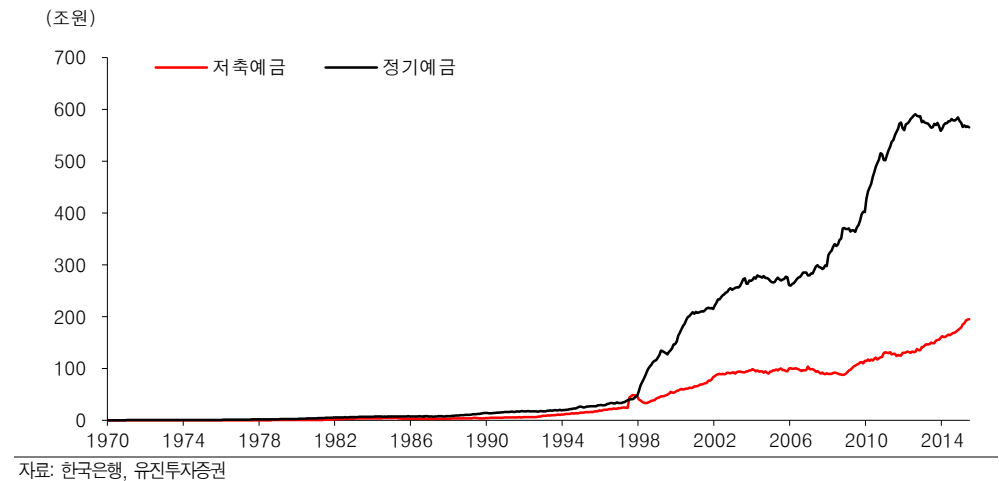


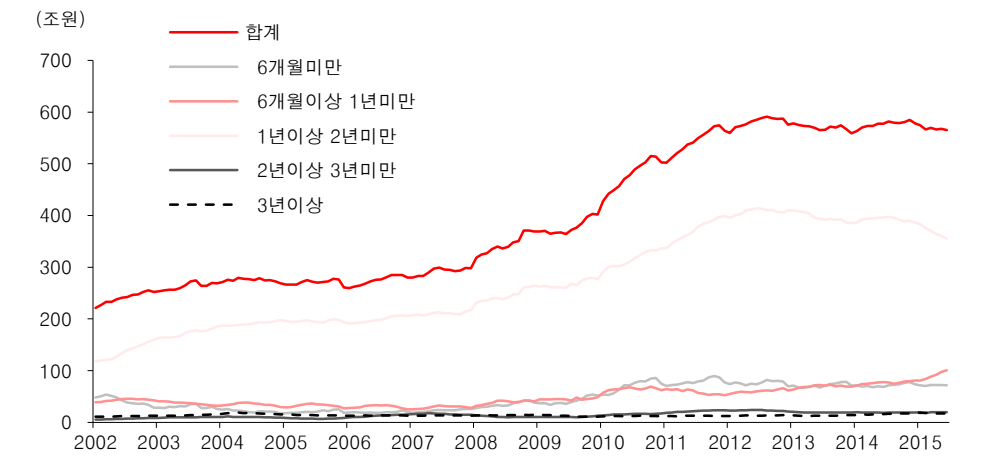
도표 61 은행 저축예금, 정기에금 시장 규모: 저축예금 195조원, 정기에금 565조원





은행 예적금 1,120조원 중 6개월 이상 만기로 인출이 제한된 예적금은 556조원으로 총예적금의 49.6%에 해당한다. 보유기간에 따른 수익률보다 인출 제한 없이 유동성을 중시하는 현금관리 선호도가 절반을 차지한다. 인출 제한이 없는 수시입출식 예금은 은행으로서는 NIM을 획득할 저원가성 핵심 예금에 속한다. 한국 ISA에 수시입출식 예금이 5년 간의 인출 제한으로 인해 실질적으로 편입 대상에서 제외된다면, 은행의 입장에서는 공격적인 마케팅 전략을 수행할 필요성이 약해진다. 반면 한국 ISA가 5년 간의 인출 제한을 적용하면, 예적금의 절반은 가입 대상에서 제외되는 셈이므로 시장 규모를 반으로 축소시키고 국민 참여율을 제한하는 원인으로 작용하게 된다.

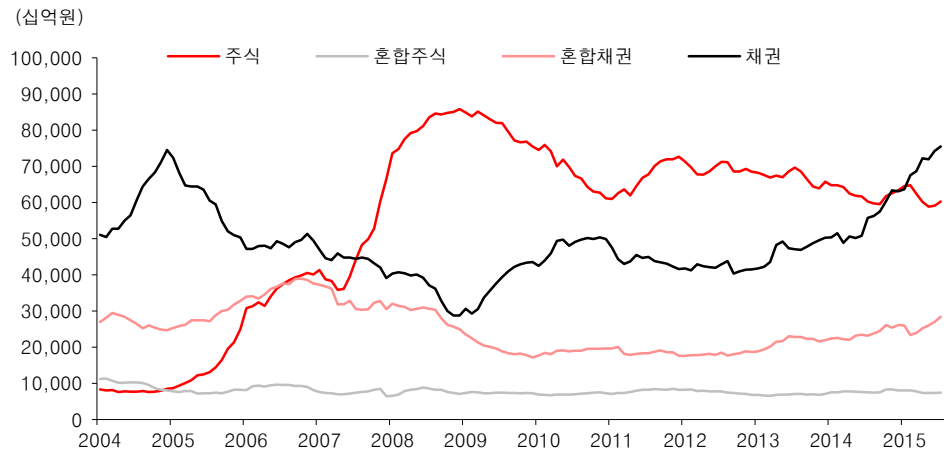
도표 62 은행 기간별 정기예적금 규모



자료: 한국은행, 유진투자증권

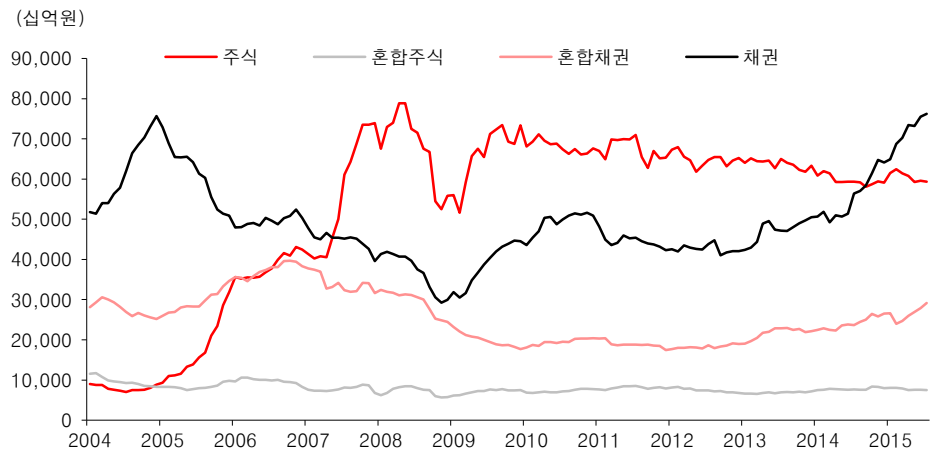


도표 63 **국내 펀드 설정액 규모**



자료: 금융투자협회, 유진투자증권

도표 64 **국내 펀드 순자산총액 규모**



자료: 금융투자협회, 유진투자증권



도표 65 해외 펀드 설정액 규모

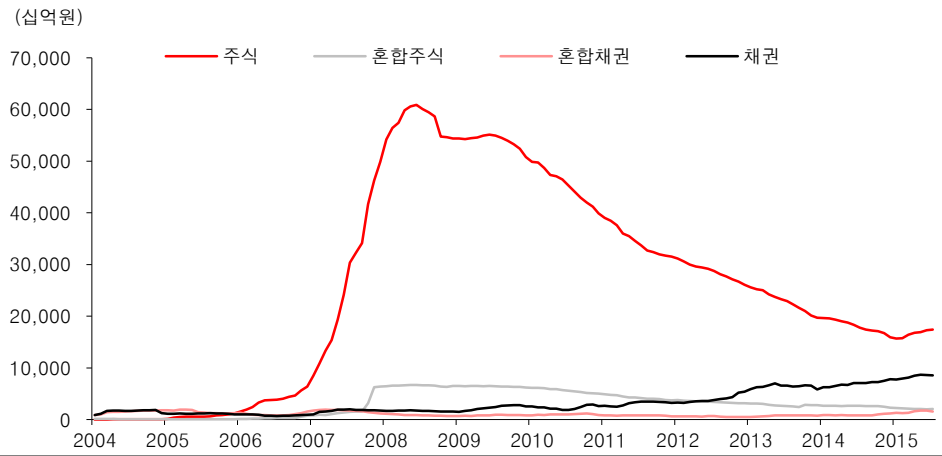


도표 66 해외 펀드 순자산총액 규모

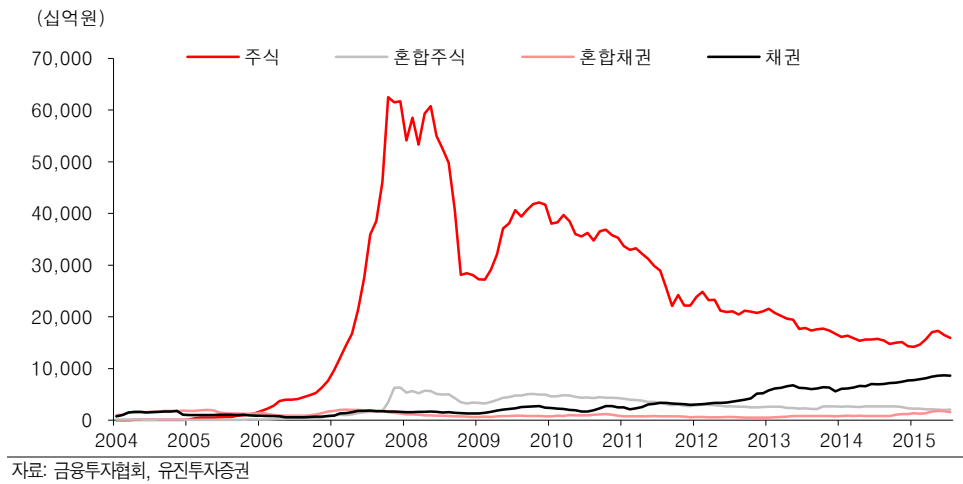
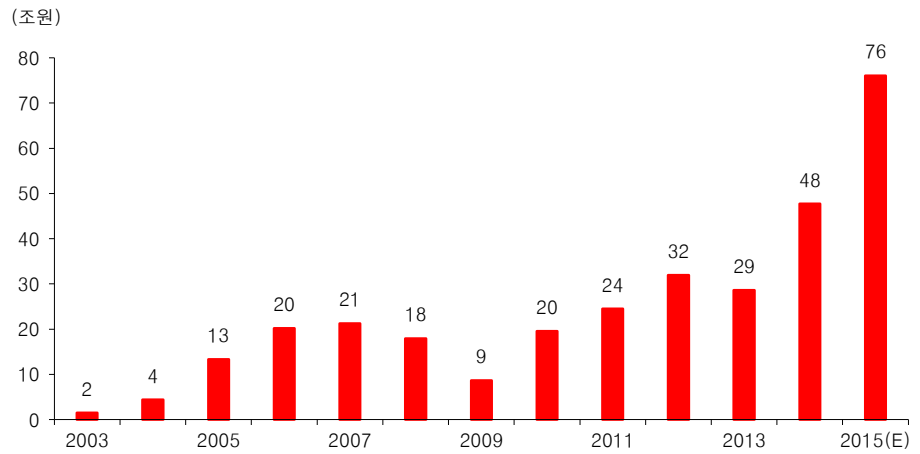


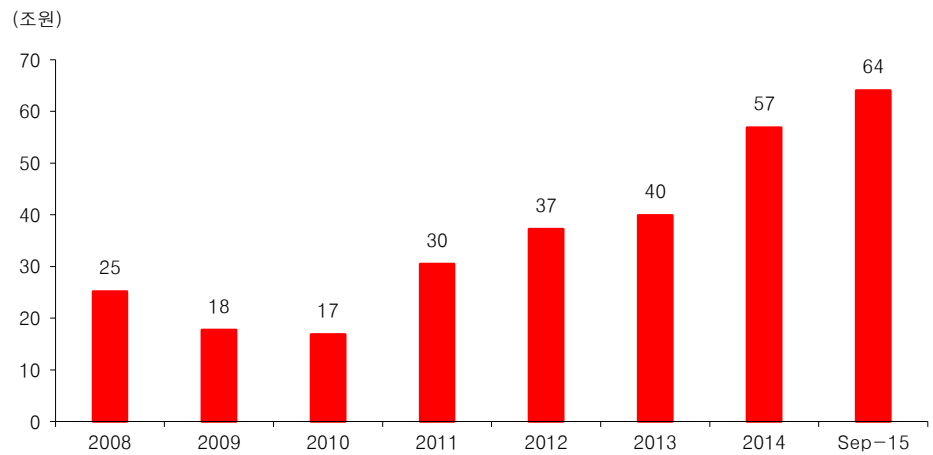


도표 67 연도별 ELS 발행 실적



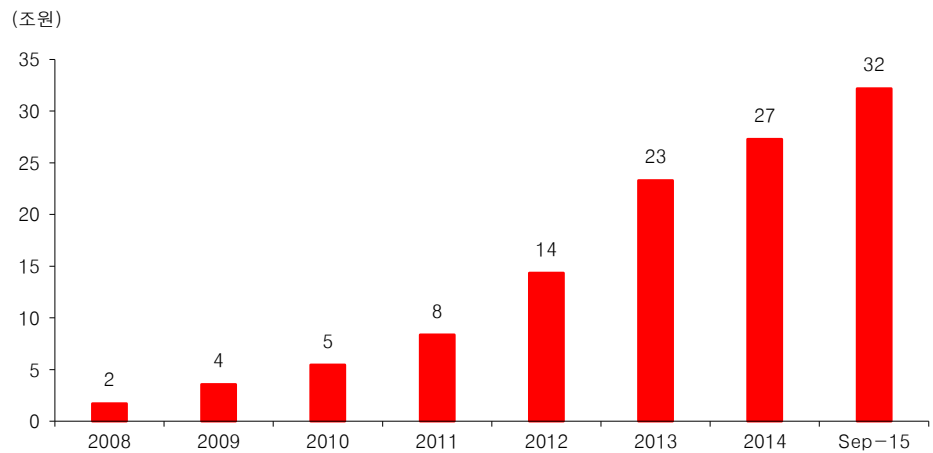
자료: 금융투자협회, 유진투자증권

도표 68 연도별 ELS 발행 잔액



자료: 금융투자협회, 유진투자증권

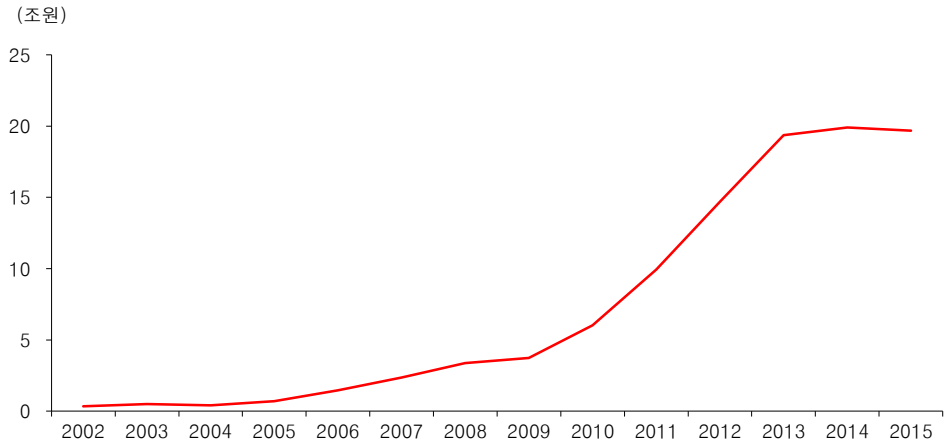
도표 69 연도별 DLS 발행 잔액



자료: 금융투자협회, 유진투자증권

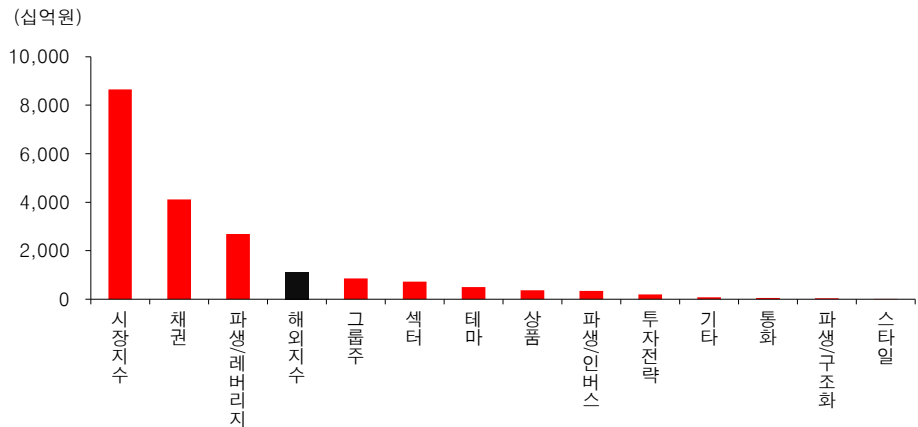


도표 70 연도별 ETF 순자산 추이



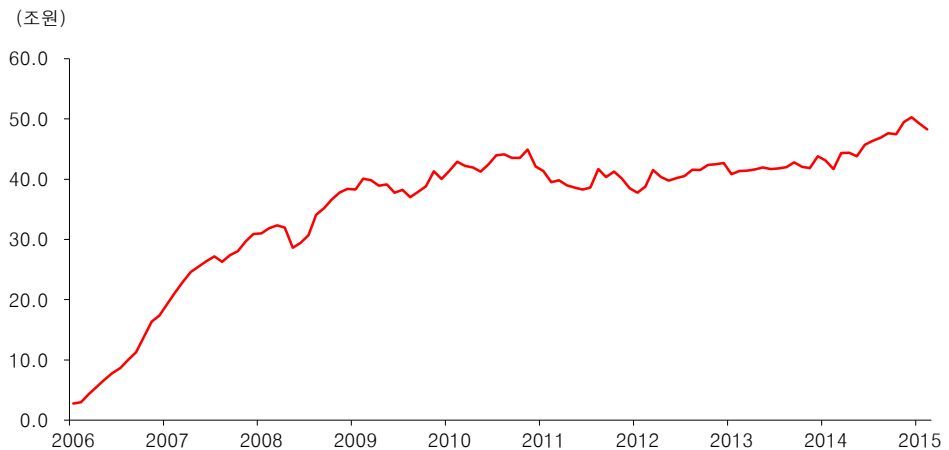
자료: 한국예탁결제원, 유진투자증권

도표 71 ETF 종류별 순자산 규모



자료: 한국예탁결제원, 유진투자증권
주: 2015. 09 기준

도표 72 CMA 추이



자료: 금융투자협회, 유진투자증권



편집상의 공백페이지입니다

V. 한국형 ISA의 경쟁 구도



V. 한국형 ISA의 경쟁 구도

1. 한국 ISA의 경쟁 구도: 게임의 룰과 제약조건

ISA 고객 확보를 위한 금융권의 경쟁구도를 보다 쉽게 이해하기 위해 게임의 형식으로 분석하고자 한다. ISA 성공을 위한 게임의 룰과 제약조건은 아래와 같다. 게임의 최종 목적은 보다 많은 고객으로부터 ISA 계좌를 유치하여 투자자금을 모으는 것이다. 다만 게임에서 반드시 지켜야 하는 제약조건이 있어, 이에 대한 정확한 이해와 함께 이를 적절히 전략적으로 활용할 필요가 있다. 제약조건은 경쟁구도에서 플레이어에게 불리하게 작용할 수 있으나, 이를 해결하는 과정에서 상대방보다 유리한 지위를 선점할 수도 있다.



게임의 룰

- A. 투자자로부터 ISA 계좌를 최대한 많이 확보한 자가 승리한다
- B. 편의상 플레이어는 은행과 증권사(비은행) 두 그룹으로 나눈다
- C. 플레이어는 서로 연합하여 협력하거나 또는 배척할 수도 있으며, 은행과 증권사 그룹 내에서의 연합 또는 그룹 간의 연합도 가능하다

제약조건

- A. 투자자는 ISA 계좌를 한 개만 만들 수 있다(1인 1계좌, 복수계좌 불허)
- B. 투자자가 ISA에 돈을 넣으면, 이후 5년 간 돈을 찾을 수 없다(인출 제한)
- C. 원리금 보장상품(예적금 등)은 자사 상품을 가입시킬 수 없다(신탁 운용)
- D. ISA로 운용할 수 있는 상품은 예적금 등, 펀드, 파생결합증권으로 제한한다
- E. ISA 계좌와는 별개로 해외펀드는 해외주식투자전문펀드를 활용할 수도 있다
- F. 국내 주식형/혼합형 펀드에서 발생한 주식매매차익은 비과세 및 손익통산에서 제외된다



도표 73 한국 ISA 제약조건의 해석과 대응 방안

항목	내용
제약조건	투자자는 ISA 계좌를 한 개만 만들 수 있다(1인 1계좌, 복수계좌 불허)
해석	투자자는 은행과 증권사 등 금융기관 중 하나를 선택 금융기관 마케팅 경쟁 심화,
대응 방안	철저한 사전 준비와 마케팅 전략(일본의 사례를 참고) 계좌 개설 등 절차의 간소화와 편의 제공 상품 경쟁력 확보, 전문적이고 차별화된 운용방안 제시
제약조건	투자자가 ISA에 돈을 넣으면, 이후 5년 간 돈을 찾을 수 없다(인출 제한)
해석	5년 인출제한은 5년 만기 상품에 가입하는 것과 같은 의미. 따라서 투자자는 유동성 제약에 따른 높은 수익률 보상을 원함 너무 낮은 금리 환경에서 이자와 세제혜택만으로는 인출 제한을 충분히 보상하기 어려움 ISA는 예적금, 채권보다 높은 수익률을 제시할 수 있어야 흥행 성공
대응 방안	유동성 제한을 보상할 수 있는 높은 수익률을 제시 금융기관 자체적으로 자금이 필요한 투자자에게 유동성을 공급(예적금 담보대출, 펀드 담보대출 등과 같은 ISA 담보대출)
제약조건	원리금 보장상품(예적금 등)은 자사 상품을 가입시킬 수 없다(신탁 또는 투자일임)
해석	은행에 가입한 투자자는 해당 은행의 예적금에 돈을 넣을 수 없음 증권사는 투자일임업(자산배분형 개인종합자산관리계약)으로 확대 운용 가능(자본시장법 시행령 일부 개정령안)
대응 방안	은행 상호간 공조(A은행 가입자는 B은행 예적금으로, B은행 가입자는 A은행 예적금으로) 은행과 증권사의 공조(은행은 증권사로 가입한 투자자의 예적금을 유치) 증권사는 최대한 은행 고객을 유인하도록 은행과의 연계 전략을 강화
제약조건	ISA로 운용할 수 있는 상품은 예적금 등, 펀드, 파생결합증권으로 제한한다
해석	예적금이 포함된 것은 대중화의 필수조건 (영국은 예적금이 포함되어 국민의 37%가 참여, 일본은 예적금이 포함되지 않아 국민의 10%만 참여) 금융상품의 위험 대비 기대수익률의 차이가 크게 발생, 특히 증권사의 주력 상품은 ELS, ETF 등으로 투자자에게 생소함
대응 방안	ISA 상품의 대중화에 먼저 주력할 필요 ELS, ETF 등으로 높은 수익률을 제시할 경우 전문성, 신뢰성을 기반으로 일반 고객에게 친숙해져야 함
제약조건	ISA 계좌와는 별개로 해외펀드는 해외주식투자전문펀드를 활용할 수도 있다
해석	해외펀드는 3천만원 한도로 해외펀드 전용계좌에 투자할 수 있기 때문에, ISA 계좌에 해외펀드를 편입시킬 니즈가 약해짐 일반 투자자의 해외펀드에 대한 이해력이 약하고 리스크 관리가 어려운 단점
대응 방안	해외펀드는 ISA와 해외주식투자전문펀드 두 계좌로 관리하되, 해외주식투자전문펀드에 우선 배정하고 남은 한도를 ISA로 편입 해외펀드 투자 저변을 확대하기 위해 상품 이해력 강화, 환리스크 관리, 투자 전문성을 확보
제약조건	국내 주식형/혼합형 펀드에서 발생한 주식매매차익은 비과세 및 손익통산에서 제외된다
해석	국내 주식형/혼합형 펀드는 ISA에 편입할 니즈가 약화됨 국내 주식, 국내 주식형/혼합형 펀드가 제외되면 ISA의 대중성이 약화되고 상품 구성력도 떨어짐
대응 방안	국내 주식, 국내 주식형/혼합형 펀드를 대체할 수 있는 상품 라인업을 재구성 ISA 가입자에게 수수료 인센티브를 국내 주식, 국내 주식형/혼합형 펀드에도 확대 적용

자료: 유진투자증권



2. 상품 전략

ISA 주력 상품은 예적금이다. 한국 가계금융자산의 구성, 금융상품 시장규모, 투자자들의 투자성향 등 제반 조건을 고려하면 ISA에서 예적금 비중은 절대적일 수 밖에 없다. 다만 ISA의 제약조건 중 하나인 ‘원리금 보장상품(예적금 등)은 자사 상품을 가입시킬 수 없다(신탁 운용)’는 이유로 증권사로선 은행의 예적금 고객을 새로 맞이할 기회를 얻을 수 있다. 증권사는 은행 예적금을 최대한 ISA로 유치하여 30bp의 낮은 수수료율(또는 면제에 가까운 프로모션도 제공)로 ISA 시장규모를 확대해야 한다. 또한 예적금 이외의 투자형 금융상품은 30bp 이상의 수수료를 얻기 위한 노력의 대상이며, 예적금 이상의 수익률을 제시하기 위한 포트폴리오 구성으로 활용해야 한다.

문제는 ISA가 국민의 만능계좌로서 역할을 하려면 상품 포트의 대중화가 필요한데, 과연 예적금 이외에 해외펀드, ELS, DLS, ETF 등이 그 역할을 할 수 있는가 여부가 불투명하다. 이 상품들은 전문적 투자자문서비스가 요구되며, 비교적 고위험/고수익을 추구하는 투자자에게만 적합하기 때문이다. 이에 따라 은행 예적금은 대중화의 주력 상품으로, 그 외 투자금융상품은 고수익을 보완하는 역할로 구분하는 상품전략을 취해야 한다.

도표 74 한국 ISA에 포함된 금융상품의 제약조건에 따른 강약 비교

제약조건	예적금 등	국내 주식형 및 혼합형 펀드	채권형펀드	해외펀드	ETF	ELS/DLS
주력 기관	은행	증권사/은행	증권사/은행	증권사	증권사	증권사
상품 이해도 (대중성)	★★★★★	★★★	★★★★	★★	★	★
기대수익률	★	★★★★	★★★	★★★★	★★★★	★★★★
시장 규모	★★★★★	★★★	★★★	★★	★	★★
5년 인출제한	수시입출식 제외 정기예적금	장기투자 유도 고수익률 목표	장기투자 유도 고수익률 목표	장기투자 유도 고수익률 목표 리스크관리 약점	장기투자 유도 고수익률 목표 리스크관리 약점	장기투자 유도 고수익률 목표 리스크관리 약점
신탁 또는 투자일임	자사 예적금 불가 (타은행 예적금 활용) 증권사 제휴 시 자사 예적금 가능	-	-	-	-	-
해외주식투자전용펀드	-	-	-	Tow Track 계좌활용 (ISA 활용도 약화)	-	-
국내주식 비과세 손익통산 제외	-	ISA 활용도 약화	-	-	-	-
ISA 주력상품	★★★★★ (대중화)	-	★★ (전문화)	★ (전문화)	★★ (전문화)	★★ (전문화)

자료: 유진투자증권



한편 은행 예적금은 ISA를 통해 이자소득에 대한 15.4%의 세금이 감면되나, 지금의 저금리 환경에서 투자자가 느끼는 이자율 메리트는 약할 수 있다. 또한 30bp 수준의 ISA 수수료는 예적금의 절세효과에 가까워 굳이 예적금을 ISA에 투자할 메리트가 상쇄된다. 아울러 5년간 인출이 제한되면, 유동성 제한에 따른 높은 수익률 보상을 요구하게 된다. 이는 채권 만기에 따라 수익률이 달라지며 스프레드가 형성되는 것과 같은 이치다. 이런 이유로 한국 ISA는 예적금 뿐만 아니라 투자금융상품의 조합이 필요하다.

다만 한국 ISA가 편입할 수 있는 금융상품은 예적금등, 펀드, 파생결합증권으로 한정되어 있다. 향후 상품 대상이 확대될 바라지만, 현재로서는 상기 상품으로 포트폴리오를 구성해야 한다. 물론 ISA에 편입된 금융상품으로 투자위험도/수익률 분포에서 저위험/저수익, 고위험/고수익 포트폴리오를 단계별로 구성할 수는 있다. 그러나 투자형 금융상품 중 채권, 주식, 주식형 펀드가 ISA에 실질적으로 편입되지 못하면, 파생결합증권과 ETF, 혼합형/채권형 펀드 등 제한된 상품만으로 투자위험도/수익률 스펙트럼을 형성하고 대중화하기 어렵다.

도표 75 주요 금융상품의 투자위험도/수익률 분포와 ISA 포함 여부

항목	ISA 대상	초고위험 초고수익	고위험 고수익	중위험 중수익	저위험 저수익	초저위험 초저수익
예적금	O					예적금 CMA, RP
채권	X	회사채(BBB 미만)		회사채(BBB 이상)	금융채 특수채 회사채(A- 이상)	국고채 통안채 지방채 보증채
ELD, DLS	O	원금비보장형		원금부분보장형	원금보장형	
ETF	O	레버리지 ETF	인덱스		해외 ETF	
ELW	X	ELW				
펀드	O	주식형		혼합형	채권형	MMF
		해외 주식형				
주식	X	국내 주식				
		해외 주식				
선물 옵션	X	선물 옵션				

자료: 유진투자증권



ISA의 일차적 목적이 세제혜택에 있다면, 한국 ISA 시행으로 인해 가장 큰 수혜를 얻는 금융상품은 22%의 높은 세율이 적용되는 해외 ETF일 것이다. 해외 주식도 22%의 양도소득세가 적용되나 ISA에 포함되지는 않으며, 국내 주식도 양도차익은 비과세이나 ISA에 포함되지 않는다. 펀드의 경우 국내 주식매매/평가차익은 이미 비과세가 적용되어 손익통산이 이루어지지 않아 실질적 수혜는 작다. 해외 펀드는 15.4%의 원천징수가 적용되나, 해외주식투자전문펀드가 따로 마련되기 때문에 ISA에 편입할 순서가 후순위에 위치한다. 결국 한국 ISA에서 세제혜택이 강한 금융상품은 해외 ETF이고, 예적금(CMA, MMF 등을 포함)과 국내 채권형 펀드, ELS/DLS 등 파생결합증권의 세제혜택을 기대할 수 있다.

도표 76 주요 금융상품의 과세 비교

금융상품	항목	세율
예적금	이자	15.4% 원천징수
국내 주식	양도차익	비과세
	배당	15.4% 원천징수
해외 주식	양도차익	22% 양도소득세(분리과세)
	배당	소득세 = (14% - 현지원천징수세율) * 배당지급일의 기준환율
국내 펀드	주식매매/평가차익	비과세
	배당	15.4% 원천징수
	이자	15.4% 원천징수
	채권매매/평가차익	15.4% 원천징수
해외 펀드	주식매매/평가차익	15.4% 원천징수
	배당	15.4% 원천징수
	이자	15.4% 원천징수
	채권매매/평가차익	15.4% 원천징수
ELS, DLS	외환차익	15.4% 원천징수
	배당소득으로 간주	15.4% 원천징수
	주식형 매매차익	비과세
국내 ETF	주식형 분배금	15.4% 원천징수
	기타 매매차익 및 분배금	15.4% 원천징수
	국내 상장 매매차익 및 분배금	15.4% 원천징수
해외 ETF	해외 상장 매매차익	22% 양도소득세(분리과세)
	해외 상장 분배금	15.4% 원천징수

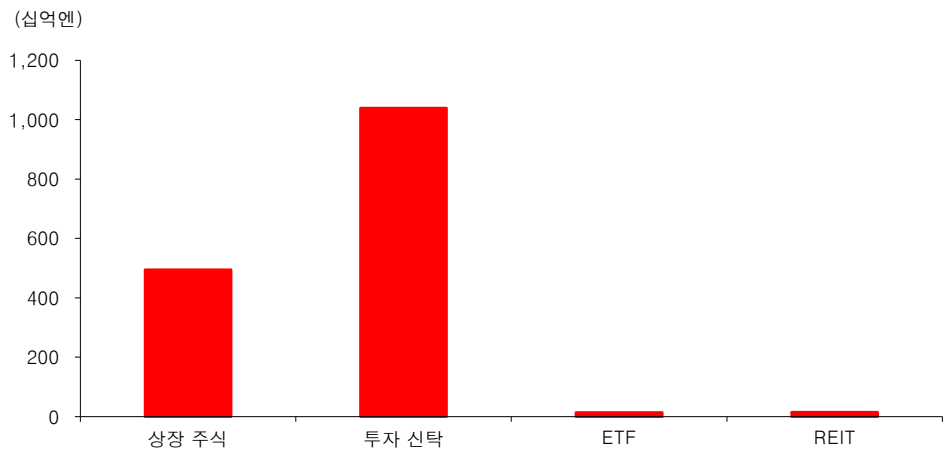
자료: 유진투자증권



한편 ELS/DLS 등 파생결합증권, 해외 ETF 등 투자금융상품의 낮은 대중성을 어떻게 극복할 것인가가 해결해야 할 과제로 남는다. 이 상품들은 투자자의 높은 상품이해력, 금융회사의 전문적 자문서비스가 필요하고, 투자성향 또한 고위험/고수익을 추구하는 투자자에게만 적합하기 때문이다.

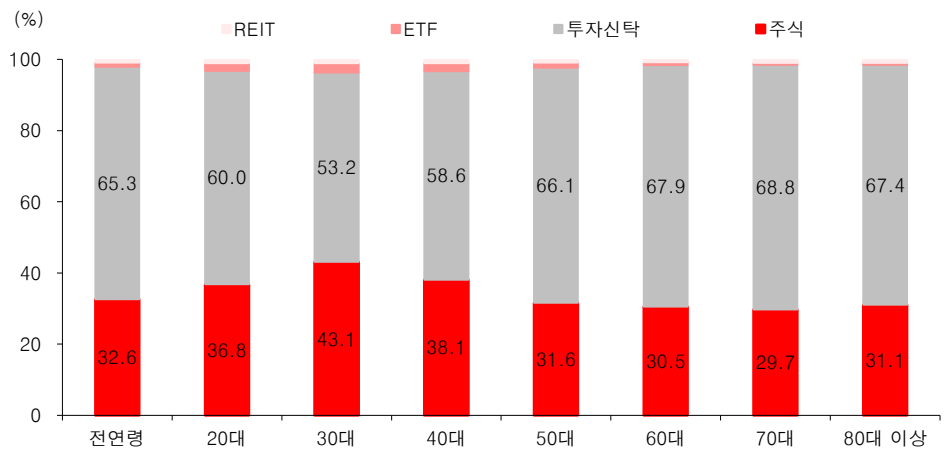
일본 NISA의 경우에도 투자되는 금융상품이 주로 65.3%의 투자신탁(펀드)과 32.6%의 주식 직접투자다. 투자자의 이해도가 낮고 대중성이 약한 ETF는 1.2%, REIT는 0.9%에 불과하다. 연령층으로는 30대의 주식 직접투자 비중이 43.1%로 가장 높고 50대 이상 연령층은 주로 투자신탁에 투자하는 비중이 높아, 상품 이해력과 대중성이 자산분배의 중요한 요인으로 작용하고 있다.

도표 77 일본 NISA 계좌로 매입한 상품별 내역



자료: 일본 금융청, 유진투자증권

도표 78 일본 NISA 연령대별 금융상품 투자 비중



자료: 일본 금융청, 유진투자증권



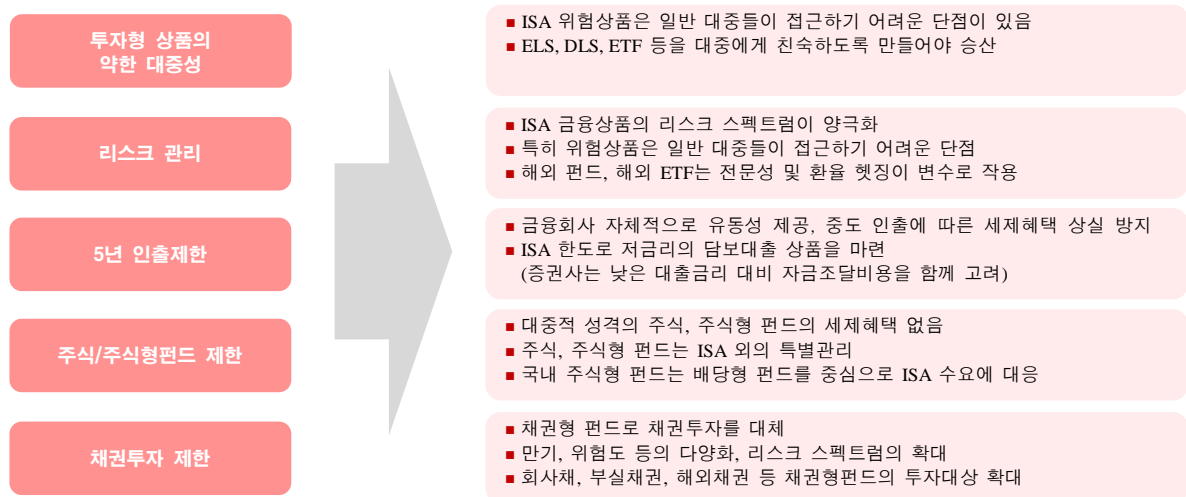
한국형 ISA의 난제 중 하나는 금융상품의 리스크 스펙트럼이 양극화되어 있고, 특히 위험상품은 일반 대중들이 접근하기 어려운 단점이다(특히 해외 시장은 분석이 어려울 뿐만 아니라 환헤지 문제도 상존). 이로써 가계의 금융자산 비중으로 ISA에 연계된다면, 대부분 예적금으로 집중될 가능성이 높다. 대중에게 친숙한 국내 주식형펀드는 ISA에 편입할 세제혜택의 수혜가 약하고, 반대로 세제혜택의 수혜가 큰 해외 펀드와 해외 ETF 등은 대중의 접근이 어려운 가운데 금융기관의 전문성, 환율 헷징 능력도 변수로 작용한다.

따라서 예적금 중심의 포트폴리오를 고위험 상품으로 이전시키는 능력이 증권사에게 요구된다. 특히 국내 주식형 펀드와 같은 친숙한 상품이 배제되고 주로 ELS, DLS, 해외 펀드 및 ETF 등 복잡한 상품이 주를 이루기 때문에, 이에 적절히 대응하지 못한다면 ISA는 예적금에 집중되고 마무리될 수도 있다.

고객의 입장에서 단지 기준에 부과되던 세금이 면제된다는 이유만으로 ELS, DLS, ETF 등 친숙하지 않은 상품에 새로 가입할 필요를 느끼지 못한다. 반대로 ELS, DLS, ETF 등을 대중에게 친숙하도록 만들고 투자의 수요를 이끌어야 증권사에게도 승산이 있다는 의미다.

한편 ISA는 5년간 인출 제한조건이 있어서 현재의 금융상품 시장을 고스란히 ISA계좌로 이동시키기도 어렵다. 이런 제약조건들을 해결하면서 대중화된 금융솔루션을 제공하는 것이 최대 관건이다. 이에 대비하여 ISA를 담보로 저리의 대출상품을 마련하여 일시적인 유동성을 금융회사 자체적으로 제공함으로써, ISA가 중도 인출되어 세제혜택이 상실되는 사례를 방지할 필요가 있다. 다만 증권사는 낮은 대출금리 대비 자금조달비용을 함께 고려해야 한다.

도표 79 한국 ISA 대중화를 위한 극복 과제(예시)



자료: 유진투자증권



ISA를 포함하여 현재 시행 중 또는 2016년 시행 예정인 절세제도는 아래의 표로 정리하였다. 이 중 기존 재형저축/소장펀드 가입자는 ISA 연간 납입한도 2,000만원 중 재형저축/소장펀드 납입액을 차감한 잔여금액만 ISA에 납입이 가능하다(중복적 세제혜택 방지). 그러나 근로소득 5,000만원 이하의 대상자에 국한되고 2015년 가입기한이 종료되어 ISA에 미치는 영향은 크지 않다.

한편 2016년 시행 예정인 해외주식투자전문펀드의 경우 3,000만원을 한도로 하며 가입 대상에도 제한이 없어, ISA에 편입할 금융상품 중 해외 주식형펀드는 영향을 받는다. 즉 해외 주식형펀드는 해외주식투자전문펀드로 관리하고, 한도 초과액 또는 다른 투자자금을 ISA에 편입할 수요가 크다. ISA는 다른 금융상품과 손익통산이 가능한 장점이 있고, 해외주식투자전문펀드는 손익규모와 상관없이 전액 비과세되는 장점이 있다. 한편 설문조사에 따르면 해외펀드의 평균 투자금액은 1,200만원으로 해외주식투자전문펀드의 한도액 3,000만원으로 평균적인 충족은 가능하다.

도표 80 주요 절세 상품의 특징 비교

항목	시행 중			2016년 예정	
	비과세종합저축	연금저축계좌	재형저축/소장펀드	ISA	해외주식투자전문펀드
가입기한	2019.12.31	없음	2015.12.31	2018.12.31(예정)	2017.12.31(예정)
한도	5,000만원	연 1,800만원	재형: 연 1,200만원 소장: 연 600만원	연 2,000만원 (5년간 1억원)	3,000만원
제한	의무가입기간 없음 인출 제한 없음	의무가입 5년	재형: 의무가입 7년 소장: 의무가입 5년	의무가입 5년 인출 제한	-
혜택	비과세	세액공제 (13.2% 또는 16.5%) 저세율과세 (연간 1,200만원 한도)	재형: 비과세 소장: 납입액 40% 소득공제	수익 200만원까지 비과세 200만원 초과분 9.9%	매매/평가차익 비과세 환차익 비과세 (배당소득 과세)
대상	만61세 이상	제한 없음	근로소득 5,000만원 이하	사업/근로소득 있는 자	제한 없음
목적	노후 지원	노후 자산 마련	자금 마련	자산 증식	해외투자
운용자산	예금, 채권, 펀드, 파생결합증권	국내외 펀드	재형: 예금, 보험, 펀드 소장: 펀드	예적금, 펀드, ETF, 파생결합증권	해외 주식형 펀드

자료: NH 100세시대연구소



〈 해외주식투자전문펀드 〉

- 내용: 주식 매매차익, 평가차익, 환차익 비과세. 운용기간(최대 10년) 내 비과세 유지
- 대상: 해외 주식에 60% 이상 투자하는 해외 펀드
(도입 이후 신규 출시분 및 기존 펀드에 전용계좌를 통해 신규 투자하는 경우 포함)
- 납입한도: 개인당 3천만원
- 가입기간: 도입일부터 2년
- 기타: 목표 환헤지 비율, 대상통화의 사전 보고, 환헤지 거래현황 사후 보고

도표 81 업권별 해외투자의 환헤지 비율(2014)

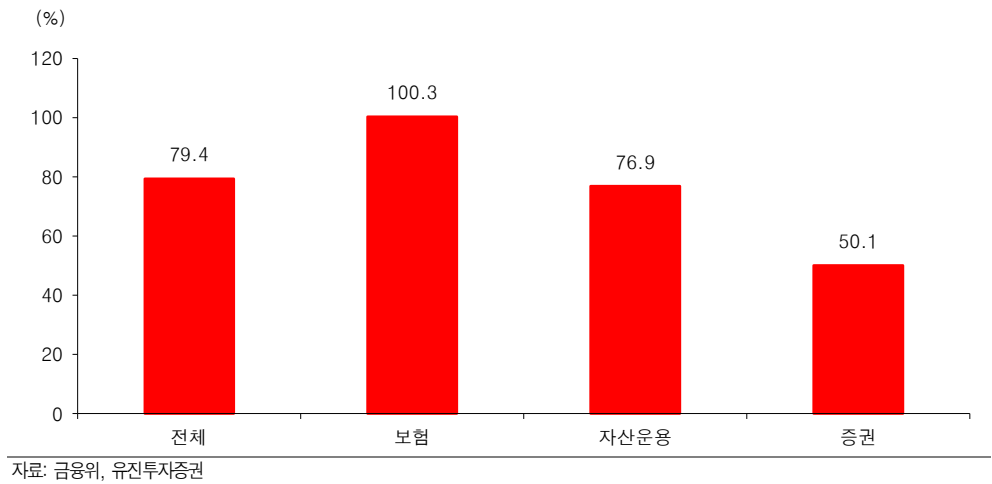


도표 82 1인당 평균 펀드투자액: 해외펀드 1,200만원

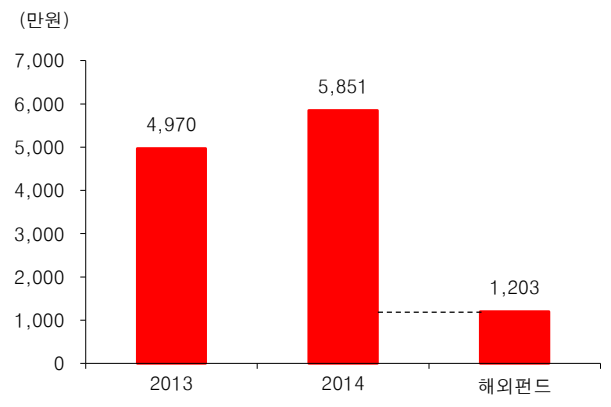
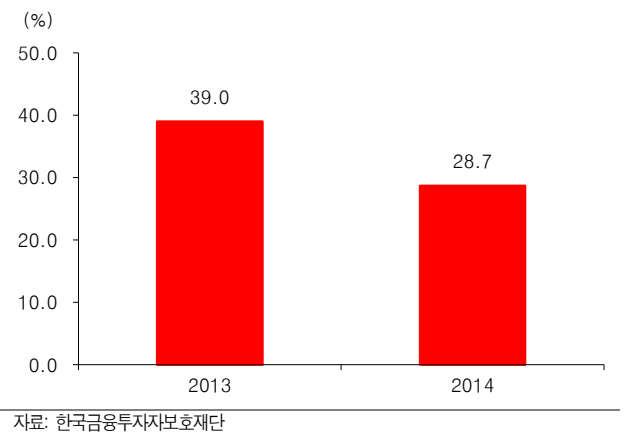


도표 83 펀드투자자 비율: 10명 중 3명





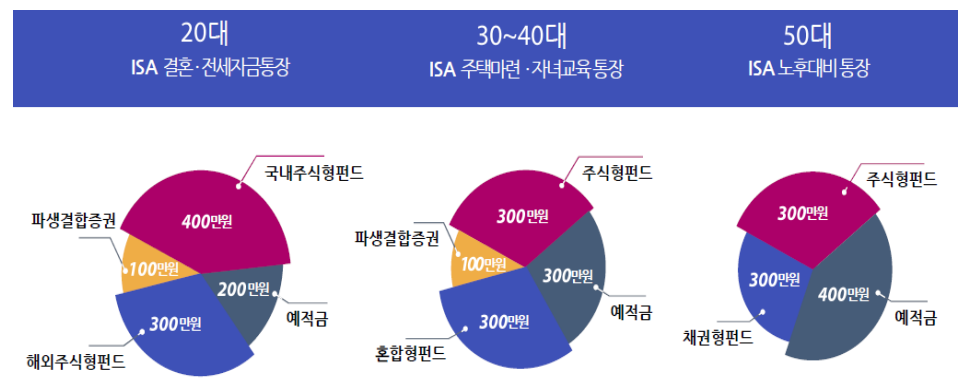
ISA가 신탁으로 운용되면 가입자가 직접 상품운용을 지시한다. 다만 금융상품 탐색과 선택에 어려움을 겪는 가입자를 위해 대표 포트폴리오를 구성/제시하여 개인의 성향과 수요에 적합한 자금운용이 가능하다. 즉 가입자는 ISA 계좌 편입상품을 스스로 결정할 수도 있고, 신탁업자가 제시한 대표 포트폴리오에 따라 운용하는 방안도 선택 가능하다. 상품간, 사업자간 상품교체도 허용되며, 중간에 상품을 교체해도 비과세 및 저율 분리과세 혜택을 유지할 수 있다.

한편 2015.12.31 입법예고된 투자일임업(자산배분형 개인종합자산관리계약)으로 운용 방식이 확대될 경우, 투자자별 연령, 재산상태, 투자목적, 투자위험 감수능력 등을 고려하여 투자대상자산의 종류/비중/종목/위험도 등이 포함된 운용방식을 사전적으로 제시해야 한다. 아울러 매 분기 1회 이상 투자된 자산의 수익성, 안정성 및 투자자에 대한 적합성 등을 평가하여 투자대상자산을 재배분하게 된다.

기존 제시된 신탁운용 방식으로는 금융회사가 ISA 가입자에게 가장 적합한 포트폴리오를 구성하고, 이에 상응하는 수수료를 얻는다. 한편 신탁재산에 비례해 산정하는 신탁보수 외에 위탁매매수수료 등 다른 수수료를 부과하는 행위는 금지(금융투자업규정 4조)된다. 이로써 신탁수수료와 금융상품 수수료가 이중으로 부과되는 문제가 발생할 수 있다. ISA계좌의 유지/관리/인프라 등 필요한 수수료는 정당하게 부과하나, 신탁수수료와 금융상품수수료가 일반 계좌보다는 낮게 부과하는 것이 기본 방침이다.

ISA 가입자가 직접 상품운용을 지시할 경우, 낮은 수준의 신탁수수료가 부과된다. 반면 금융회사가 대표포트폴리오를 구성/제시하여 ISA계좌를 운용하면 투자자문에 수수료 부과가 가능하다. 금융회사로선 낮은 수수료 부담을 자산관리 서비스로 해결해야 한다.

도표 84 ISA를 통한 자금운용 예시



연령대별 라이프 사이클에 맞게 종잣돈을 만드는 재산형성 수단으로 활용

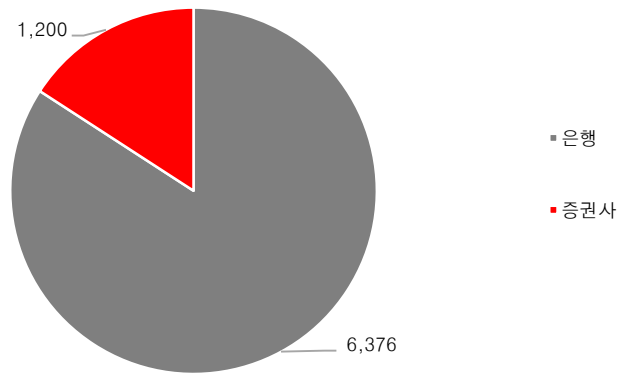
자료: 금융위원회



3. 채널 전략

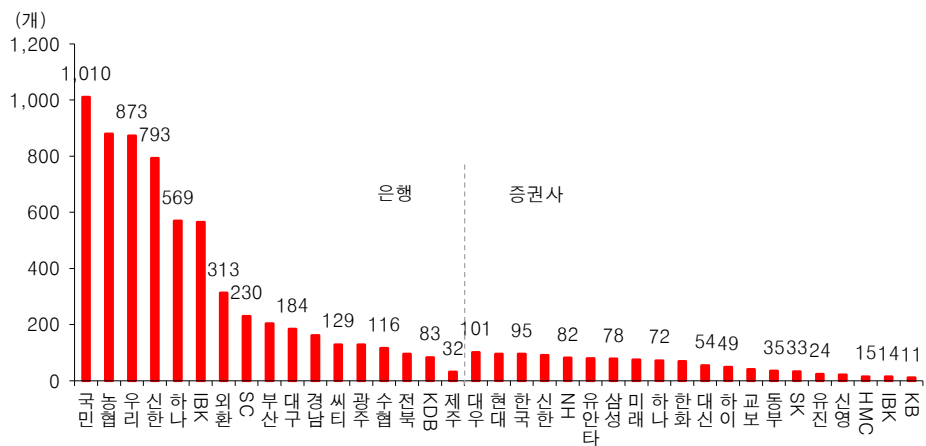
금융회사의 리테일 비즈니스에서 채널 경쟁력은 시장점유율을 결정하는 핵심 요인이다. 표면적으로 은행과 증권사의 지점은 약 5:1의 비율로 은행의 압도적 우세다. 동일한 조건으로 은행과 증권사가 ISA 계좌를 유치한다면 은행은 증권사보다 5배 많은 계좌를 유치할 수 있다.

도표 85 은행 Vs. 증권사 지점채널 수(은행:증권사 = 5:1)



자료: 금감원, 유진투자증권
주: 2015년 3월말 기준

도표 86 시중은행과 주요 증권사의 지점 수



자료: 금감원, 유진투자증권
주: 2015년 3월말 기준



한편 채널전략에서 고려할 점은, 한국 ISA가 신탁으로 운용(증권사는 투자일임업 중 자산배분형 개인종합자산관리계약으로 확대하는 자본시장법 시행령 일부개정령안이 예고됨)되면 자사의 원리금보장상품을 신탁계좌에 편입할 수 없다는 것이다. 이는 자본시장법에서 신탁재산과 고유재산을 엄격히 분리하여 관리하려는 취지에 따른 것이다. 이 중 예금은 3억원 이상이 아닐 경우 신탁재산과 고유재산의 거래 행위가 금지된다. ISA 연간 한도 2천만원, 5년간 총한도 1억원임을 감안하면, 은행이 ISA계좌에 자사 예금을 편입하기는 어렵다.

< 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 >

제108조(불건전 영업행위의 금지) 신탁업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 이를 할 수 있다.

1. 신탁재산을 운용함에 있어서 금융투자상품, 그 밖의 투자대상자산의 가격에 중대한 영향을 미칠 수 있는 매수 또는 매도 의사를 결정한 후 이를 실행하기 전에 그 금융투자상품, 그 밖의 투자대상자산을 자기의 계산으로 매수 또는 매도하거나 제삼자에게 매수 또는 매도를 권유하는 행위
2. 자기 또는 관계인수인이 인수한 증권을 신탁재산으로 매수하는 행위
3. 자기 또는 관계인수인이 대통령령으로 정하는 인수업무를 담당한 법인의 특정증권 등(제172조제1항의 특정증권 등을 말한다. 이하 이 호에서 같다)에 대하여 인위적인 시세(제176조제2항제1호의 시세를 말한다)를 형성시키기 위하여 신탁재산으로 그 특정증권 등을 매매하는 행위
4. 특정 신탁재산의 이익을 해하면서 자기 또는 제삼자의 이익을 도모하는 행위
5. 신탁재산으로 그 신탁업자가 운용하는 다른 신탁재산, 집합투자재산 또는 투자일임재산과 거래하는 행위
6. 신탁재산으로 신탁업자 또는 그 이해관계인의 고유재산과 거래하는 행위
7. 수익자의 동의 없이 신탁재산으로 신탁업자 또는 그 이해관계인이 발행한 증권에 투자하는 행위
8. 투자운용인력이 아닌 자에게 신탁재산을 운용하게 하는 행위
9. 그 밖에 수익자 보호 또는 건전한 거래질서를 해할 우려가 있는 행위로서 대통령령으로 정하는 행위

< 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 >

제109조(불건전 영업행위의 금지) ① 법 제108조 각 호 외의 부분 단서에서 "대통령령으로 정하는 경우"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다.

4. 법 제108조제6호를 적용할 때 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우. 다만, 「근로자퇴직급여 보장법」에 따른 특정금전신탁의 경우에는 다음 각 목(라)목은 제외한다)의 어느 하나에 해당하는 경우 중 신탁재산으로 신탁업자의 원리금 지급을 보장하는 고유재산과 거래하는 경우는 제외한다.
 - 가. 이해관계인이 되기 6개월 이전에 체결한 계약에 따른 거래
 - 나. 증권시장 등 불특정다수인이 참여하는 공개시장을 통한 거래
 - 다. 일반적인 거래조건에 비추어 신탁재산에 유리한 거래
 - 라. 환매조건부매매
 - 마. 신탁업자 또는 이해관계인의 증개·주선 또는 대리를 통하여 금융위원회가 정하여 고시하는 방법에 따라 신탁업자 및 이해관계인이 아닌 자와 행하는 투자대상자산의 매매
 - 바. 신탁업자나 이해관계인의 매매중개(금융위원회가 정하여 고시하는 매매형식의 중개를 말한다)를 통하여 그 신탁업자 또는 이해관계인과 행하는 채무증권, 원화로 표시된 양도성 예금증서 또는 어음(기업어음증권은 제외한다)의 매매
 - 사. 법 제104조제2항 또는 법 제105조제2항에 따른 거래
 - 아. 예금거래(수탁액이 3억원 이상인 특정금전신탁 또는 「자산유동화에 관한 법률」 제3조에 따른 자산유동화계획에 의한 여유자금운용을 말한다)
- 자. 금액의 규모 또는 시기의 제약으로 인하여 다른 방법으로 운용할 수 없는 경우로서 일시적인 자금의 대여(그 신탁재산을 운용하는 신탁업자에게 대여하는 경우만 해당한다)
- 차. 그 밖에 거래의 형태, 조건, 방법 등을 고려하여 신탁재산과 이해가 상충될 염려가 없는 경우로서 금융위원회가 정하여 고시하는 거래

신탁 운용: 자본시장법 상 자사의 원리금보장 금융상품은 신탁계좌에 편입 불가. 은행에서 ISA 계좌를 만들 경우, 해당 은행의 예적금으로 투자할 수 없음. 증권사를 통해 예적금을 유치해야 하는 이슈 발생(복합점포, 자회사 또는 계열 증권사를 활용하거나 비계열 증권사와 제휴). 증권사 입장에서는 은행 예적금을 보유한 투자자에게 접근할 수 있는 기회로 작용

시중은행들은 ISA에 자사 예적금의 편입이 없으면 ISA제도의 실효성이 떨어져 규제 완화를 주장. 그러나 법리상으로 신탁재산과 고유재산을 분리하여 관리할 명분이 더 강함. 정책당국은 개선 가능성을 배제하지는 않으나 단순히 은행의 편의를 위한 규제 완화는 불가능하다는 입장



한국 ISA를 대하는 은행과 증권사의 전략적 차이는 기본적으로 은행이 예적금을 지키는 가운데, 증권사는 예적금을 신규로 유치하거나 또는 투자금융상품으로 전환시키려는 목적의 차이에서 발생한다.

은행 입장에서선 상대 은행의 예적금을 ISA로 유치하여 30bp를 얻을 것인가, 아니면 자신의 예적금을 지키며 163bp의 NIM을 유지할 것인가를 고민해야 한다. 즉 은행은 오는 고객을 굳이 막을 필요 없으나, 적극적으로 마케팅을 펼칠 이유도 없는 셈이다.

은행이 자신의 고객을 지키면서 ISA에도 동참하는 가장 좋은 방법은 증권사 제휴 방식이다. 물론 예적금의 일부가 펀드나 파생결합증권으로 이전될 수도 있으나, 그 비중은 우려할 수준이 아니다. 그러나 증권사의 입장에서는 접근 포인트가 다르다. 예적금을 활용하면 신규 고객을 확보할 최적의 기회를 얻게 되며, 예적금을 투자금융상품으로 전환시켜 수익성을 만회할 수도 있기 때문이다.

도표 87 한국 ISA의 은행과 증권사의 전략적 차이

항목	은행	증권
기본 방침	<ul style="list-style-type: none"> 투자자금의 현상 유지 	<ul style="list-style-type: none"> 세제혜택 명분의 ISA로 투자자금을 이전
고객	<ul style="list-style-type: none"> 기존 예적금 고객 	<ul style="list-style-type: none"> 은행으로부터의 신규 고객
수수료	<ul style="list-style-type: none"> 명목순이자마진 163bp 대비 ISA수수료 30bp는 불리한 조건 	<ul style="list-style-type: none"> 신규 고객확보를 위해 수수료 면제 프로모션도 감행
최대 약점	<ul style="list-style-type: none"> 신탁운용 방식(자사 예적금의 ISA 편입 불가) 	<ul style="list-style-type: none"> 대중적 금융상품의 부재(해외펀드, ELS, DLS, ETF 등을 위주)
투자자금	<ul style="list-style-type: none"> 기존 예적금을 그대로 유지 기존 예적금으로부터 투자자금을 ISA계좌로 이동 	<ul style="list-style-type: none"> 기존 증권사 금융상품의 투자자금을 ISA계좌로 이전 은행 예적금을 유치하여 예적금으로 유지 관리 <ul style="list-style-type: none"> - 1년 이상 정기예금 393조원 은행 예적금을 투자형 금융상품으로 이전
마케팅	<ul style="list-style-type: none"> 소극적 - 기존 예적금을 지키는 전략 	<ul style="list-style-type: none"> 적극적 - 예적금을 유치하여 예적금으로 유지 관리(30bp) - 예적금에서 고위험 상품으로 이전시키는 전략(30bp+알파)

자료: 유진투자증권



은행이 자사 예금을 ISA계좌에 편입하지 못하는 제약조건은 마치 너무 긴 젓가락 때문에 자신의 입에는 음식을 넣지 못하는 이야기와 비슷한 상황을 연출한다. 자사의 ISA계좌에 자사 예금을 편입하지 못하기 때문에, ISA계좌와 예금 중 하나만 선택해야 한다. 만약 은행이 ISA계좌를 유지하고 예금도 늘리려면, 은행끼리 서로 자사 ISA계좌에 상대 은행의 예금을 가입시켜야 한다. 그러나 이는 현실적으로는 실현가능성이 약하다. 은행은 자사 ISA계좌에 상대 은행 예금을 가입시키는 대신, 짧은 젓가락을 찾을 가능성이 높다. 짧은 젓가락 역할이 바로 증권사의 몫이다.

<생각하는 동화: 지옥 사람들, 천당 사람들 김진락글, 안씨영그림>

지옥에서 본 사람들은

식탁 위에 맛있는 음식이 푸짐하게 쌓여 있었는데도

모두들 뼈쩍 마르고 눈이 움푹 들어갔습니다.

사람들은 키보다 훨씬 긴 젓가락으로 음식을 먹는데,

앞 다투어 먼저 서로 먹으려는 바람에 한입도 먹지 못했습니다.

천당 사람들도 지옥 사람들과 똑 같은 젓가락을 쓰고 있었지만,

다른 점은 서로 상대방을 먹여 주는 것이었습니다.





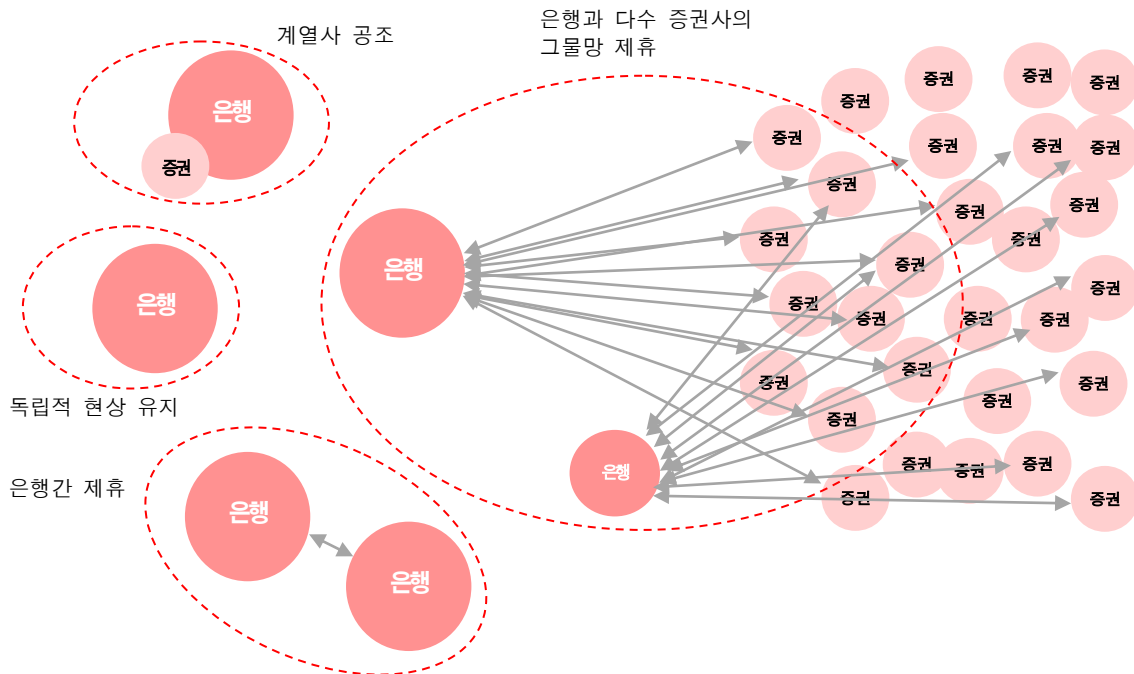
은행과 증권사의 ISA 채널 연계 전략은 크게 다음의 유형으로 분류할 수 있다.

도표 88 은행과 증권사의 ISA 채널 연계 전략

방식	내용
은행간 제휴	<ul style="list-style-type: none"> 은행 간 ISA 계좌 유치 및 예적금 가입을 상호 교환 이해관계가 맞지 않아 현실적으로는 실현 가능성이 약함
은행과 계열 증권사의 공조	<ul style="list-style-type: none"> 계열 증권사 ISA를 통해 은행 예적금을 유치 복합집포, 전산통합, 고객 공유 등 금융그룹 시너지를 창출하기 적합 은행 대비 증권사 채널경쟁력이 약하여 계열 증권사만 이용할 경우 자금유치 효과가 제한적
은행과 다수 증권사의 그물망 제휴	<ul style="list-style-type: none"> 은행이 다수의 증권사와 연계를 통해 자사 예적금을 ISA에 편입 물리적으로 허용되는 한 보다 많은 증권사를 연계시키는 전략 실현 가능성이 가장 높은 전략이나, 전산통합 등 물리적 제한을 단시일 내에 해결해야 하는 문제
은행 독립적 현상 유지	<ul style="list-style-type: none"> 은행은 생색내기 정도에 그칠 뿐, ISA 시장에 비적극적으로 대응 ISA 시장 규모가 협소하고 수수료율도 낮아, 차라리 저원가성 핵심예금을 그대로 보유 자사 예적금을 가입시키지 못하여 ISA제도의 실효성을 떨어뜨리는 일종의 '신포도' 전략을 구사
채널 경쟁력이 약한 은행의 적극적 증권사 연계	<ul style="list-style-type: none"> 지방은행, 외국계 은행 등 상대적으로 채널 경쟁력이 약한 은행 ISA 특판 예적금 출시, 지역적/채널 약점을 극복, 대형/중형/소형 증권사 모두 적극 활용 예적금의 이자율, 만기 등 ISA에 적합한 특판 상품을 공격적으로 출시 증권사와 연계하여 마케팅 비용, 지점운용 비용을 최소화하고 이를 특판 예적금 이자율로 활용 가능

자료: 유진투자증권

도표 89 은행 Vs. 증권사 경쟁구도의 도식화



자료: 유진투자증권

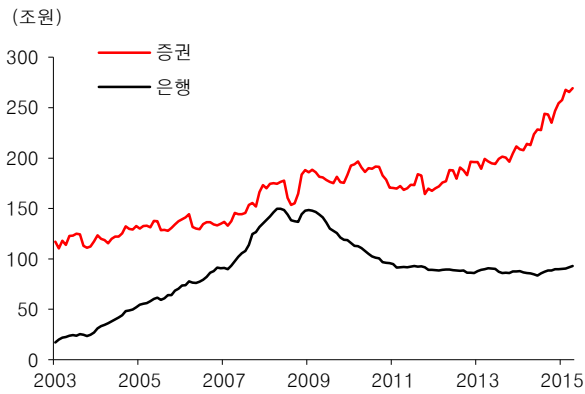
주: 1. 신탁업 인가를 보유한 증권사는 신한금융투자, 교보증권, 대신증권, KDB대우증권, 하나금융투자, 유안타증권, 삼성증권, 미래에셋증권, 한국투자증권, 현대증권, NH투자증권, 한화투자증권, 메리츠증권, 신영증권, 유진투자증권, HMC투자증권, 동부증권, SK증권, IBK투자증권, 하이투자증권 등 20개 증권사

2. 2015.12.31 예고된 자본시장법 시행령 일부개정령안에 따르면 증권사는 투자일임업(자산배분형 개인종합자산관리계약)으로 운용이 가능할 예정으로 키움증권 등 신탁업 인가가 없는 16개 증권사도 취급 가능(다만 비대면 계좌 개설은 불가)



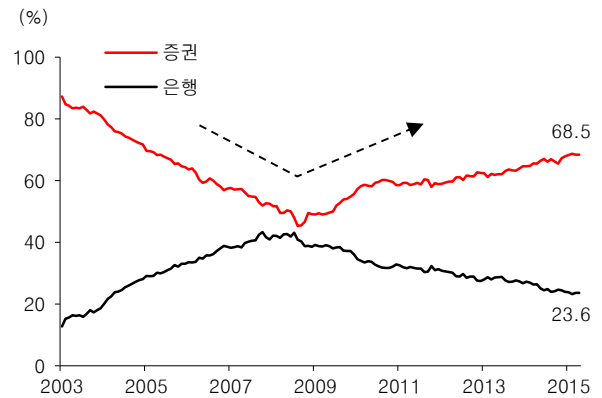
자산관리 시장은 단지 지점이 많다는 것보다는 자산관리의 전문성이 중시되는 트렌드로 전환되었다. 특히 글로벌 금융위기 이후 자산관리의 위기관리 능력이 강조되었고, 해외펀드나 ELS/ETF 등 보다 전문성을 요하는 투자금융상품이 관심을 이끌면서 금융기관의 자산관리 역량이 중시되고 있다. 이는 단순히 증권사의 펀드 판매비중이 은행보다 격차를 벌이며 높아지는 현상뿐만 아니라, 투자문화를 주도하는 금융상품의 제조, 운용, 구성 능력이 증권사의 전문성으로 인식되고 있음을 간과해선 안 된다.

도표 90 은행 Vs. 증권 펀드판매 비교



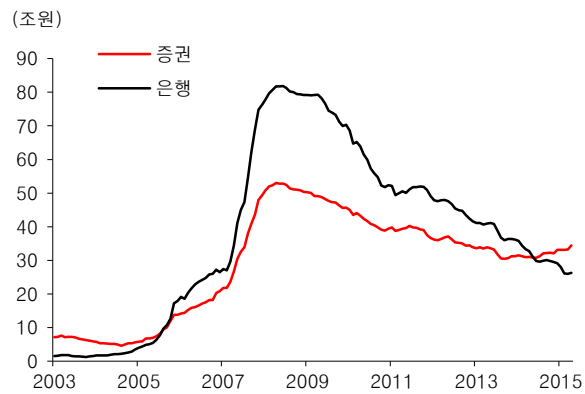
자료: 금융투자협회, 유진투자증권

도표 91 은행 Vs. 증권 펀드판매 비중 비교



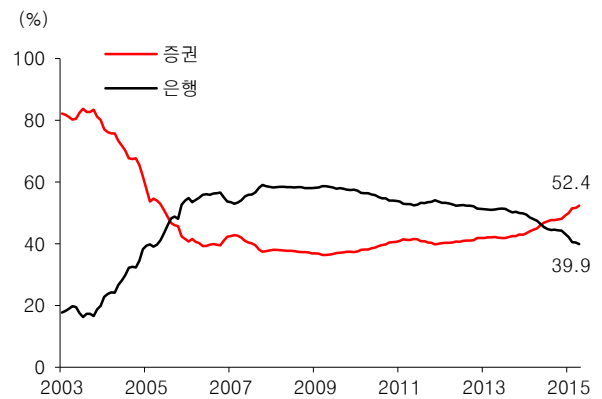
자료: 금융투자협회, 유진투자증권

도표 92 은행 Vs. 증권 주식형펀드 판매 비교



자료: 금융투자협회, 유진투자증권

도표 93 은행 Vs. 증권 주식형펀드 판매 비중 비교

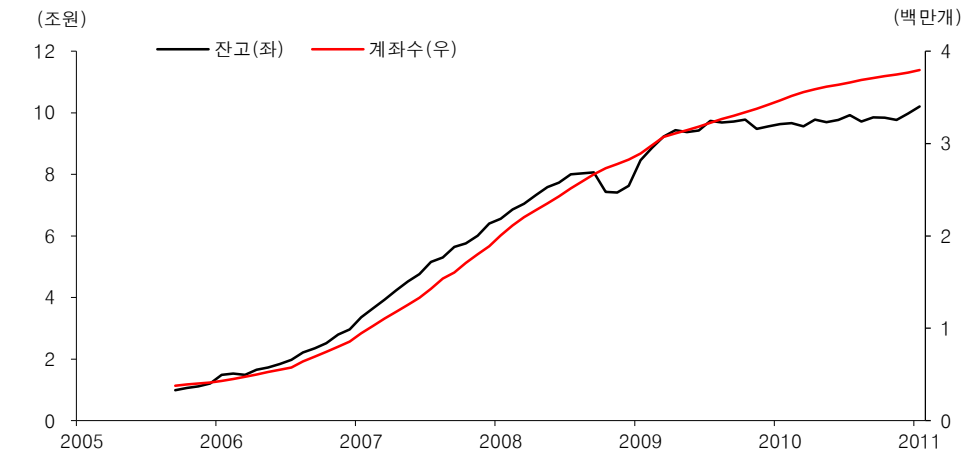


자료: 금융투자협회, 유진투자증권



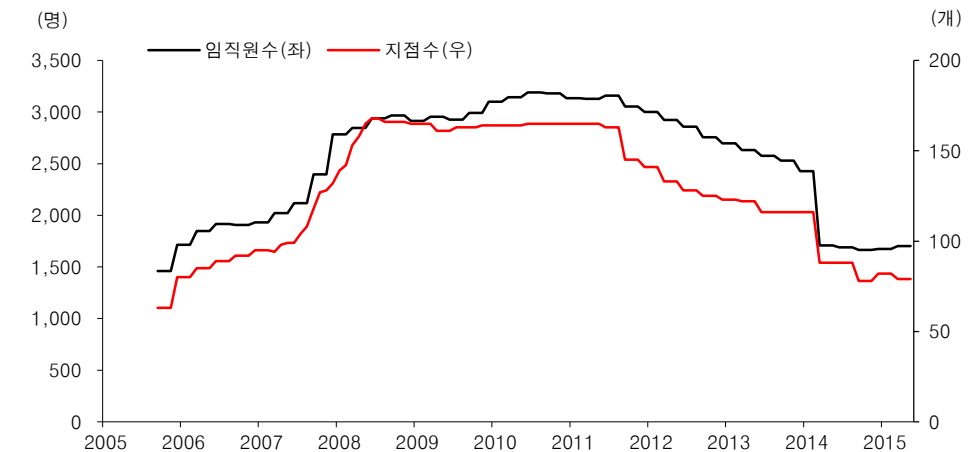
한편 증권사들은 지난 2000년대 후반 적립식펀드 및 CMA 열풍이 불었던 시기에 인력 충원, 지점 신설 이후의 비용부담의 힘들었던 사례를 인지하고 있다. 물론 당시에는 계좌 개설에 필요한 인력과 공간이 너무 부족하여 인력 충원, 지점 신설을 선택할 수 밖에 없었다. 한국 ISA 시행 초기에는 이와 유사한 상황이 연출될 가능성도 높다. 그러나 기존의 인력 충원, 지점 신설과 같은 채널확대 전략보다는, 마케팅 전략과 연계하여 인터넷, 모바일 앱 등 비대면 신채널 방식으로 접근할 필요성이 대두된다.

도표 94 동양증권증권(현재 유안타증권) CMA 계좌와 잔고



자료: 유진투자증권

도표 95 동양증권증권(현재 유안타증권) 지점 수와 임직원 수



자료: 유진투자증권



4. 마케팅 전략

한국 ISA보다 먼저 시행된 일본 NISA의 마케팅 사례를 살펴보자.

일본 NISA는 상장된 주식이나 펀드 등 자본시장에 국한된 금융자산만을 운용 대상에 포함하였다. 이는 일본 가계금융자산의 10.2%에 불과할 만큼 대중적 인기를 얻기 힘든 한계가 있었다. 그러나 NISA가 시행되기 이전부터 철저한 사전 준비와 마케팅으로 2014년 시행된 동시에 492만개의 계좌가 개설될 정도로 흥행에 성공했다.

도표 96 일본 증권사들의 NISA 마케팅 전략 사례

구분	내용
노무라증권	기존 고객군 선점에 주력, 금융상품의 다양화(증권사 NISA의 40% MS를 점유) 영업기획부 산하에 노무라 NISA팀 신설, 고객에 대한 정보발신 강화 공개토론회, 대형 세미나의 기획 및 운영, 투자자 상담에 주력 NISA계좌로 펀드를 구입한 고객 중 4,000명 추천, 현금(1억 2,500만엔) 지급 여성만을 위한 NISA 세미나, 여직원들이 직접 디자인한 홍보물 배치
미즈호금융그룹	미즈호금융그룹 산하의 미즈호증권, 미즈호은행은 인터넷 사전 신청을 받고 신탁 보수도 낮게 책정
KABU.COM증권	NISA 계좌 개설 시, 지인 추천 시 캐쉬백(최대 1만엔) 인센티브 제공 NISA 계좌 개설 고객에게 펀드 수수료 무료 제공
미쓰비시UFJ금융그룹	산하의 은행, 증권, 신탁 등 자회사 전체의 공동 대응(50만 계좌개설 목표)
미츠이스미토모금융그룹	사전 동의를 얻은 은행 고객을 대상으로 증권사 담당자가 상품설명과 가입권유
SBI증권	매월 일정액으로 동일한 투자신탁을 매입하는 적립식펀드의 70%가 NISA 계좌를 통해 이루어져, 중장기 투자성향이 강화됨
신세이은행	NISA 계좌 개설 시 다른 일반계좌나 특정계좌로 가입하는 모든 펀드 수수료를 면제
은행금융그룹	산하 은행, 증권사 간 제휴를 통한 판매 전략에 주력
증권금융그룹	1인 1계좌로 제한된 제도의 특성을 활용. 전용상품 준비, 기존 고객 선점에 주력
사전 마케팅	일본 NISA는 2014년 시행되었으나, 그 이전 2013년 10월부터 계좌개설 신청을 접수. 은행금융그룹, 증권금융그룹 등 금융회사들의 고객 확보 전략을 펼침
배당주 인기	일본 NISA 투자자들이 주로 매입한 종목은 배당수익률이 3~4%에 이르는 고배당주(디케다약품공업, 미즈호파이낸셜그룹, 캐논 등)가 대다수를 차지 투자신탁 또한 배당수익이 높은 부동산투자신탁(REIT)이 높은 인기를 끌었음
여성투자자 확보	여성 투자자들의 주식시장 진출도 두드러진 특징. 여성의 NISA 계좌 개설 비중은 40%에 달하여, 통상적인 여성의 주식 투자비중 2~30%대를 상회
주주 우대제도	기업들이 주주에게 자사 제품의 할인 및 상품권 지급 등 별도 서비스를 제공
주식분할	NISA 한도(연간 100만엔)에 맞춰 최저투자금액을 낮추기 위해 주식분할 실시

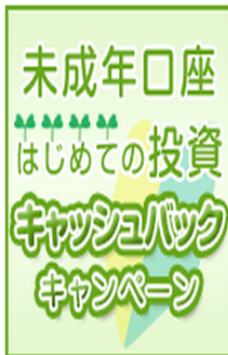
자료: 자본시장연구원, 언론



특히 일본 증권사들은 NISA를 통해 주식투자의 저변을 확대시키고자 강력한 캠페인을 시행하였다. 수수료 면제 및 캐시백, 경품 등 고객유치를 위한 다양한 인센티브를 부여한 바와 동시에, 인터넷/콜센터/우편 등 비대면 채널을 통한 홍보도 적극적으로 나섰다. 특히 일본 NISA도 1인 1계좌로 운영되었기 때문에, 계좌 유치를 위한 다양한 마케팅 전략이 동원되었다.

도표 97 일본 증권사의 NISA 캐시백 캠페인 사례

계좌 개설에서 실시중인 캠페인



미성년자 계좌 처음 투자 캐시백 캠페인



기간 2015년 6월 1일 ~ 2015년 8월 31일

대상 기간 동안 미성년 증권 종합 계좌를 개설 한 고객



가족·친구 소개로 두분 합계 최대 10,000엔 증정 캠페인



기간 2015년 4월 1일 ~ 2015년 9월 30일

대상 기간 동안 소개하는 것이 (우리 고객들), 소개된 사람 (가족, 친구)

자료: KABU.COM 홈페이지를 한일번역기로 번역



도표 98 일본 증권사의 NISA 계좌 개설 캠페인 사례

NISA始めるなら
カブドットコム証券

株 買付手数料
いつでも **0**円

投信 ノーロード
(買付手数料無料)
300
本超

ミニ株 なら
最少投資
500円~

NISA
始めるなら証券会社へ

SBI証券

NISAもララララ開設!
★
住民票取得代行 +
★
最大 **70,000**円
★
プレゼント!
★
新規口座開設&お取引+NISA口座開設

第2弾! NISA口座開設キャンペーン
豪華賞品プレゼント! 総勢 **22,030**名様に当たる!

SBI証券でNISA口座を開くと・・・
30名様に8万円相当の賞品が当たる!
また22,000名様にCOACHオリジナルグッズ(賞品)が当たる!

A賞 8万円相当のお好きな賞品を一つお選びいただけます。 30 名様に JCBギフトカード TULLY'S CARD 全国共通お食事券 ジェフグルメカード	B賞 COACHオリジナルタオルセット 2,000 名様に COACH NEW YORK
C賞 COACHオリジナル折りたたみ傘 20,000 名様に COACH NEW YORK	

NISA 少額投資非課税口座: 日本版 ISA
口座開設&キャッシュバックキャンペーン

NISA口座の開設完了でもれなくプレゼント!
現金 **2,000**円
NISA口座開設キャンペーン
2013. 7. 16~2013. 12. 30

NISA対象商品(国内上場の国内株式等
国内公募株式投資信託)の買付手数料
全額 キャッシュバック
手数料キャッシュバックキャンペーン
2014. 1. 6~2014. 12. 30

자료: KABU.COM, SBI증권, 닛산 센츄리 증권 홈페이지
주: 국내 주식·ETF·REIT 등의 매매 수수료 무료, 외국 ETF의 구매 수수료 무료, 주민 표 취득 대행도 무료
NISA 계좌에서 발생한 수수료는 전액 캐시백으로 되돌려 줌



일본 NISA의 성공적 마케팅 사례는 국민들에게 최대한 친숙한 이미지를 만들어 국민적 호응을 불러 일으켰다. NISA 제도를 쉽게 이해할 수 있도록 설명할 뿐만 아니라, NISA라는 단어 자체를 국민들에게 친숙하게 만드는 이미지 메이킹에도 성공했다.

일본 NISA의 다양한 로고 디자인 홍보





신주쿠 지하철역 노무라증권 게이오신주쿠지점



도쿄 증권 관계자가 잠재 고객에 NISA 설명



노무라증권 NISA 투자설명회



도쿄 시내의 NISA 광고



일본 증권사들의 NISA 광고



도쿄 시내의 NISA 광고



일본증권협회 회장의 투자자 대상 NISA 설명회



노무라 증권 NISA 미니 설명회: 통로까지 사람들이 가득



노무라증권 카와고에 지점의 여성 사원들이 기획한 NISA 홍보



지하철역의 노무라증권 지점: 역 이용자들에게 NISA 캠페인



일본 증권사들의 NISA 광고



노무라증권의 NISA 광고



4개 인터넷증권사(SBI증권, 주닷컴증권, 마넥스증권, 리쿠텐증권)의 합동 NISA 포럼 및 캠페인



각사 부스에서는 설명회 자료와 가입신청서를 배부





도표 99 일본 증권업협회의 NISA 홈페이지

みんなにいいさ! NISAがいいさ!!

お問い合わせ

セミナーを探す

証券会社に相談

投資のキホン

NISAを知る

口座を開く

NISAを活用する

よくある質問

投資にきっかけ! NISA がいいさ!!

NISAをきっかけに、投資を始める人が
増えています。少額から始められて、
しかも非課税。さあ、あなたも始めてみませんか。

投資のキホン

- ▶ 3つのキホン
- ▶ 投資についてもっと学ぶ

NISAを知る

- ▶ 3つのいいさ!
- ▶ 知っておきたいNISAのポイント

口座を開く

- ▶ NISAで投資デビュー

NISAを活用する

- ▶ 3つの投資スタイル

数字で見るNISA

よくある質問

コールセンターに
お問い合わせる

NISAや投資に関する
セミナーを探す

証券会社に相談する

자료: 일본 증권업협회

76_ www.Eugenefn.com

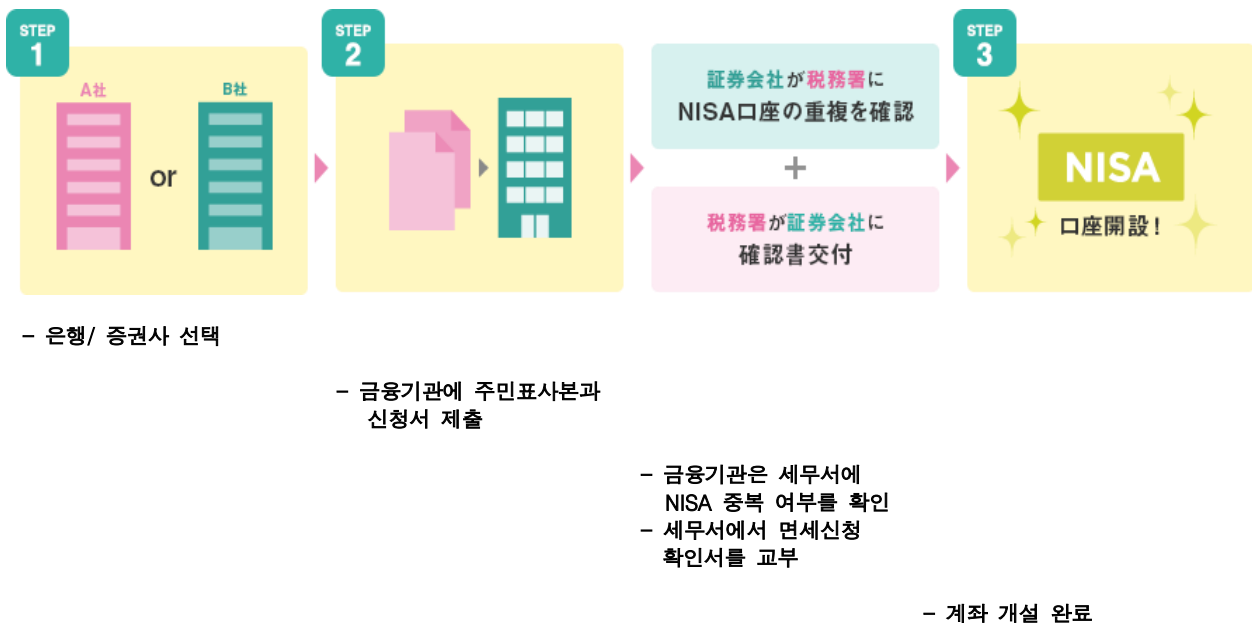


일본의 NISA와 비교하면 한국 ISA는 아직 준비가 덜 된 상황이다. 아직 준비가 없는 상황이라 해도 과언은 아니다. 한국 ISA의 정책 제시는 이루어졌으나, 아직 ISA가 무엇인지 이름조차 생소하다. 일본의 NISA처럼 한국도 KISA와 같은 부르기 쉬운 명칭을 만들거나, 일본 따라 이름 짓는 것이 싫다면 국민통장, 만능통장 등 국민들이 쉽게 인식할 수 있도록 최선을 다하는 노력이 아쉽다. 마케팅 측면에서는 일본 NISA 대비 한국형 ISA는 열위에 있으며, 이로써 한국형 ISA의 시장규모 또한 보수적으로 추정할 수 밖에 없었다.

일본 NISA는 2014년 시행되기 이전 2013년 10월부터 계좌개설 신청을 받았다. 2014년 1월 시행과 동시에 개설된 NISA 계좌수가 492만개였음은 사전 준비의 중요성을 강조할 만한 사례다. 2016년 시행 예정인 한국형 ISA는 시행과 동시에 몇 개의 계좌가 개설될지 의문이다.

일본 NISA는 주민표사본 및 신청서 제출, 세무서의 중복 여부 확인, 세무서의 면세신청 확인서 교부 등의 계좌개설 절차를 거쳐 3~4주의 시간이 소요되었다. 소요시간은 계속 단축되는 중이나, 고객으로선 절차상의 복잡함과 최소한의 시간이 소요되기 마련이다. 이런 과정에서 고객 마케팅은 더욱 중요한 역할을 한다.

도표 100 일본 NISA 계좌개설 절차: 3~4주 소요



자료: 일본 증권업협회

주: NISA 계좌의 개설은 세제혜택의 중복 적용을 피하기 위해 계좌의 중복 여부를 확인하는 과정에서 3~4주의 시일이 소요

(중복확인 기간이 단축되었으나, 투자자의 계좌 신청으로부터 투자가 이루어지기까지 여전히 다소의 시간은 필요)

2016년부터는 계좌개설 절차를 간소화하여 주민표사본을 제출하지 않고 세금과 사회보장 공통번호만 요구할 방침



<홈페이지, 어플리케이션 활용: KUBU.COM 사례>

도표 101

일본 KUBU.COM 홈페이지: 개인의 NISA 운용현황을 한눈에 보기 쉽게... 운용방안도 제시

非課税投資枠
今年、お客さまがNISAで投資できる金額です。毎年100万円です。

買付可能額
現在、お客さまがNISAで投資できる金額です。

非課税口座残高
現在、お客さまがNISA口座に保有する株式と投資信託の残高が確認できます。それぞれのリンクを押すと個別銘柄が確認できます。

非課税口座実現損益
お客さまのNISA口座における投資損益の集計です。どれだけ非課税メリットが得られたかもこちらで確認できます。

非課税口座の設定状況
お客さまのNISA口座の開設状況、配当金の受入方式の情報などです。
※NISA口座の株式の配当金受入方式は「株式数比例配分方式」でないとは非課税になりません!

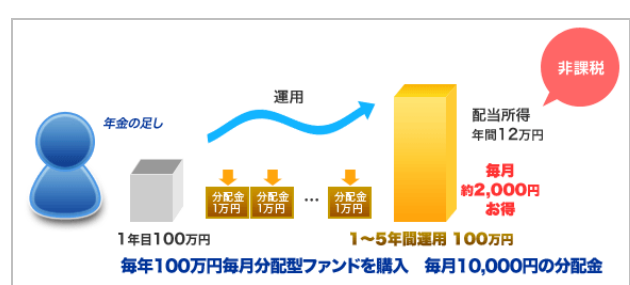
30대 회사원



50대 회사원



70대 연금생활자



자료: KUBU.COM



도표 102 일본 KUBU.COM의 NISA 마케팅: 인기 금융상품의 보여주기 마케팅

NISA 금융상품 랭킹(보여주기)

순위	종목	자산 클래스
 1	eMAXIS 균형(8 자산 균등 형)	균형
 2	eMAXIS 선진국 주식 인덱스	주식
 3	SMT 글로벌 주식 인덱스	주식
4	eMAXIS 신흥국 주식 인덱스	주식
5	인덱스 펀드 225	주식
6	세계 경제 인덱스 펀드	균형
7	eMAXIS 균형(피도 형)	균형
8	닛 세이 나케이 225 인덱스 펀드	주식
9	ひふみ 플러스	주식
10	월드 리토 오픈(매월 결산 형)	리토

자료: KUBU.COM

NISA 대형주 랭킹(보여주기)

순위	코드	종목명	사이즈	예상 배당 수익률	주주 우대
 1	6502	도시바	대형	1.08%	-
 2	4661	오리엔탈 랜드	대형	0.52%	1일 패스포트
 3	8267	이온	대형	1.55%	구매 환불 카드 등
4	8053	스미토모 상사	대형	3.92%	-
5	7011	미쓰비시 중공업	대형	2.11%	-



NISA 무료 ETF(보여주기)

순위	코드	종목명	시장	주주 우대
 1	1570	NEXT FUNDS 닛케이 평균 레버리지 인덱스 연동형 상장 투신	ETF	-
 2	1699	NEXT FUNDS NOMURA 원유 인덱스 연동형 상장 투신	ETF	-
 3	1306	TOPIX 연동형 상장 지수 펀드	ETF	-
4	1348	MAXIS 토크 상장 투신	ETF	○
5	1346	MAXIS 나케이 225 상장 투신	ETF	○



도표 103 일본 KABU.COM의 NISA 마케팅 사례

주주 우대 종목: 여성 추천

종목명 종목 코드 / 업종	우대 획득 최소 주식수	획득 달	우대 획득 최소 투자 금액	예상 배당 수익률
미츠코시 이세탄 홀딩스 3099 / 소매업	100주	3월·9월	210,300엔	0.52%
	[100주] 주주 우대 카드(10% 할인) ※100주: 이용 한도액 15만엔(2년 이상 계속하여 보유한 경우 300주 이상 주주 한도는 2배)			
종목명 종목 코드 / 업종	우대 획득 최소 주식수	획득 달	우대 획득 최소 투자 금액	예상 배당 수익률
건강 코퍼레이션 2928 / 화학 공업	100주	3월·9월	123,700엔	0.26%
	[100주] 자사 그룹 제품 (3000 엔 상당년 2회), 카탈로그에서 선택			

eMaxis 라인 업: 국내외 주식, 채권, REIT 등 총 14 개의 인덱스 시리즈



자료: KUBU.COM



한국형 ISA의 마케팅 경쟁

한국 ISA는 금융권 단일계좌, 상품의 유사성, 신탁 운용, 계좌 발급의 절차 소요, 지점 등 물리적 경쟁력 차이 등 다양한 요인들로 인해 마케팅 경쟁이 강화될 전망이다. 일본 NISA의 마케팅 사례를 통해 한국 ISA에 요구/예상되는 사안을 요약하면 다음과 같다.

도표 104 한국 ISA에 요구/예상되는 마케팅 전략

구분	내용
명칭	일본 NISA와 같이 부르기 쉽고 친숙한 이름으로 개명
ISA 장점 부각	아무리 작은 금액이라도 ISA에 넣으면 유리하다는 점을 전국민에게 인식
시행 전 계좌신청	한국형 ISA의 조기 정착 및 성공적 시행을 위해 사전 계좌신청 허용
계좌개설 절차 간소화	가입 대상자 증명 및 중복 확인 등 절차의 간소화
적립식 유도	예적금, 펀드, 파생결합증권 등의 적립식 유도 계좌당 가입금액을 확대, 장기투자를 유도
1인 1계좌	초기 시장 선점의 중요성으로 인해 마케팅 경쟁 강화 (선제적 마케팅의 중요성)
금융상품 확대	쉬운 예적금으로 시작 → 투자금융상품으로 포트폴리오를 확대
다양한 인센티브	수수료 면제, 캐시백, 경품 추첨, 포인트 적립 등
기존 고객 유지 신규 고객 유치	기존 고객 및 신규 고객 마케팅 강화
대면 이벤트	설명회/세미나/강연회, 지점 ISA 전용 창구, 전담요원 배치, 이동식 간이 부스, 방문 판매, 편의점/마트/커피숍 등 대중 밀집 공간에 '샴인샴' 개설
비대면채널 활용	온라인 계좌개설 신청 접수, 텔레 마케팅, ISA 전용 모바일 앱, 인터넷 포털 및 모바일 메신저 제휴(고객 공유)
공동 마케팅	협회 등 마케팅 협력

자료: 유진투자증권



한편 한국형 ISA의 기존 안은 신탁으로 운용될 방침이었으나, 2015년 12월 투자일임(자산배분형 개인종합 자산관리계약)으로 운용방식이 확대되는 자본시장법 시행령 일부 개정령안이 예고되었다. 이에 따라 한국형 ISA는 신탁 또는 투자일임 형태로 운용될 예정이며, 운용 방식에 따라 상품광고나 모델포트폴리오 제시 등 마케팅에서 금융업 간의 전략적 경쟁구도가 예상된다.

금융투자업규정 상 특정금전신탁은 불특정다수의 투자자를 상대로 한 홍보를 금지한다. 반면 투자일임업자에 대해서는 수익률을 홍보하는 행위에 대한 금지 외에 투자광고를 명시적으로 금지하는 규정은 없다. 이에 따라 투자일임형 ISA는 기본적인 상품광고가 허용된다. 다만 ISA가 기본적으로 일대일 맞춤형 계약이므로, 다중을 상대로 한 개별상품 광고는 허용되지 않는다. 즉 모델 포트폴리오를 제시하는 광고는 가능하다. 이로써 투자일임 라이선스를 보유한 증권사의 경우에는 운용상의 편의와 함께 광고도 가능한 투자일임 방식으로 ISA를 운용할 수도 있다. 반면 투자일임 라이선스가 없는 은행의 경우 신탁형 ISA로 제한되어 마케팅 전략에서 불리하게 작용할 수 있다.

또한 ISA 계좌를 개설하는 절차가 명시되지 않아, 한국형 ISA는 비대면 채널을 통한 계좌 개설이 허용되지 않을 전망이다. 이로써 채널 경쟁과 마케팅 전략이 동시에 활용되며, 증권업 내에서도 종합증권사와 온라인 전문증권사의 경쟁구도에 영향을 미칠 사안이다.

도표 105 신탁회사 현황

구분	회사명	인가 단위
국내 은행(17개)	신한, 우리, SC, 하나, 외환, 씨티, 국민, 대구, 부산, 광주, 경남, 산업, 기업, 농협, 수협	종합
	전북, 제주	금전
외은 지점(3개)	도이치, 홍콩상하이, 뉴욕멜론	금전
증권사(20개)	신한, 교보, 대신, 대우, 하나대투, 유안타, 삼성, 미래에셋, NH투자, 한국투자, 현대, 한화, 메리츠, 신영, 유진투자, HMC투자, 동부, SK	종합
	하이, IBK	금전
보험사(6개)	미래에셋, 삼성생명, 한화, 흥국	종합
	교보생명, 삼성화재	금전
부동산신탁(11개)	한국토지, KB부동산, 대한토지, 생보부동산, 한국자산, 하나자산, 코람코자산, 아시아, 국제자산, 무궁화, 코리아	부동산

자료: 금감원(2014.12)

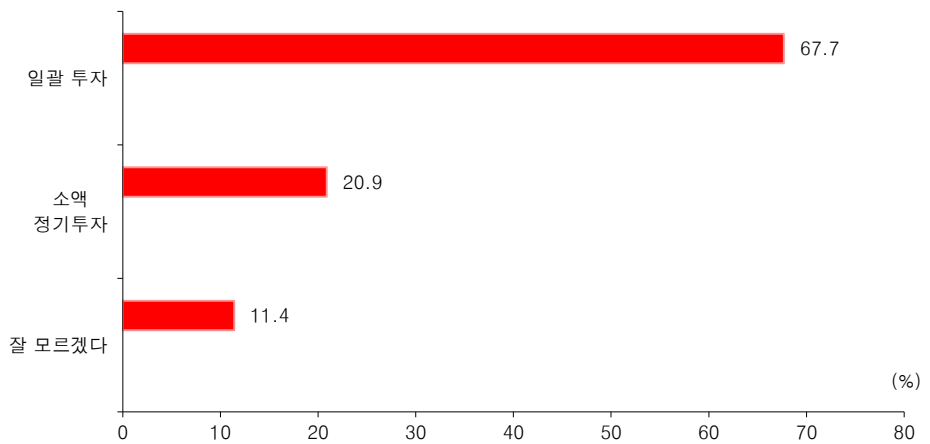


일본 NISA의 설문 통계

일본 증권업협회는 NISA 계좌를 개설하고 투자하는 과정에서 투자자들의 성향과 특징을 파악하기 위해 증권사를 대상으로 설문조사를 실시했다. 아래에는 한국형 ISA가 도입될 경우 참고할 만한 설문조사 결과의 주요 내용을 정리하였다.

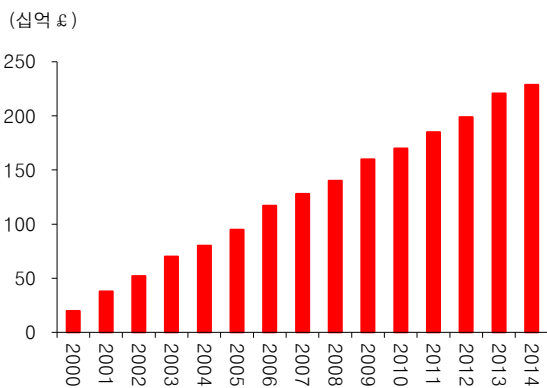
일본 투자자들은 일괄 투자를 선호하였다. 이는 자본시장에 상장된 금융상품만 취급하는 일본 NISA의 제한적 요건에 기인한다. 영국 ISA의 경우에도 펀드, 주식 등 투자형 ISA는 일괄 투자가 주로 이루어진 반면, 현금예금형 ISA는 적립식 또는 정기적금 형식이 선호되었다. 한국 ISA의 경우에도 예적금은 적립식, 투자 금융상품은 일괄 투자가 주된 투자성향으로 나타날 가능성이 높다.

도표 106 일본 NISA 이용 의향: 투자 자세



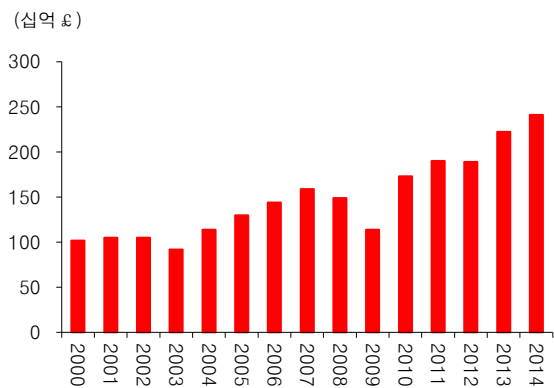
자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 107 영국 현금형 ISA의 시장가치



자료: HMRC, 유진투자증권

도표 108 영국 투자형 ISA의 시장가치

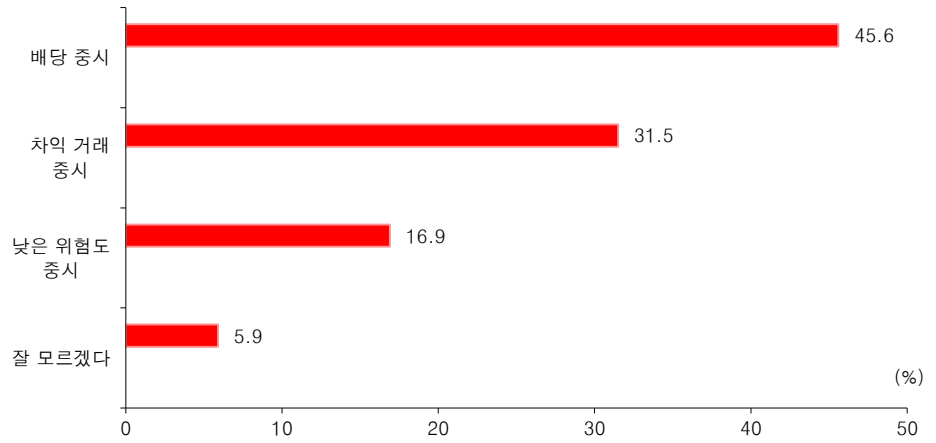


자료: HMRC, 유진투자증권



일본 NISA 투자자들은 배당투자를 가장 중시하고, 실제로 배당수익률이 높은 종목의 주가가 상승하는 현상도 나타났다. 한국 ISA는 주식 및 주식형펀드의 세제혜택이 약하나, 배당투자에 대한 세제혜택은 유효한 만큼 배당투자를 공략할 필요성이 제기된다.

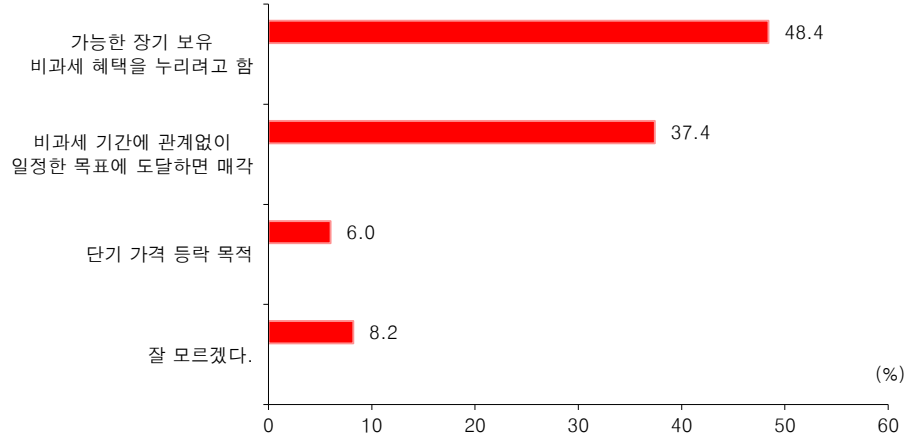
도표 109 일본 NISA 투자 대상 선호도



자료: 일본 증권협회, 유진투자증권

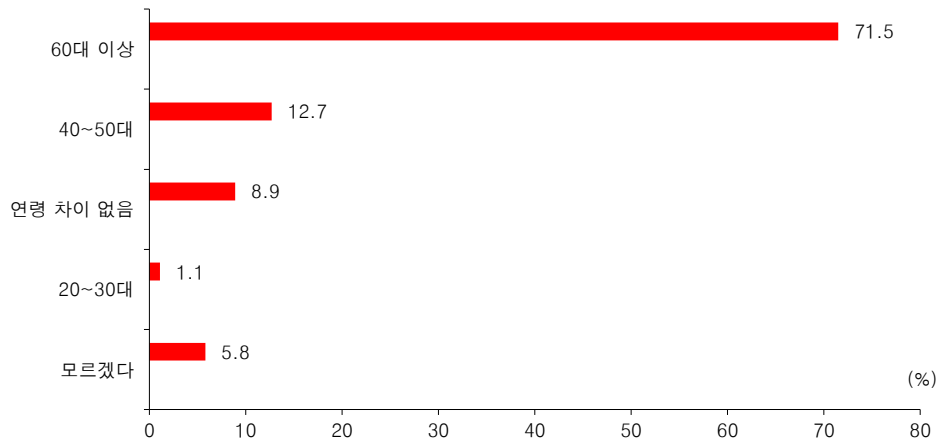


도표 110 일본 NISA 투자 기간



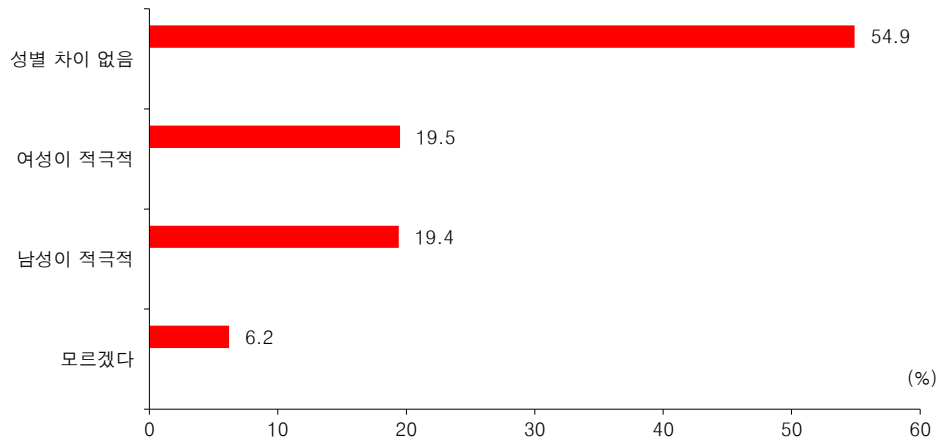
자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 111 일본 NISA 가장 적극적인 연령층



자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

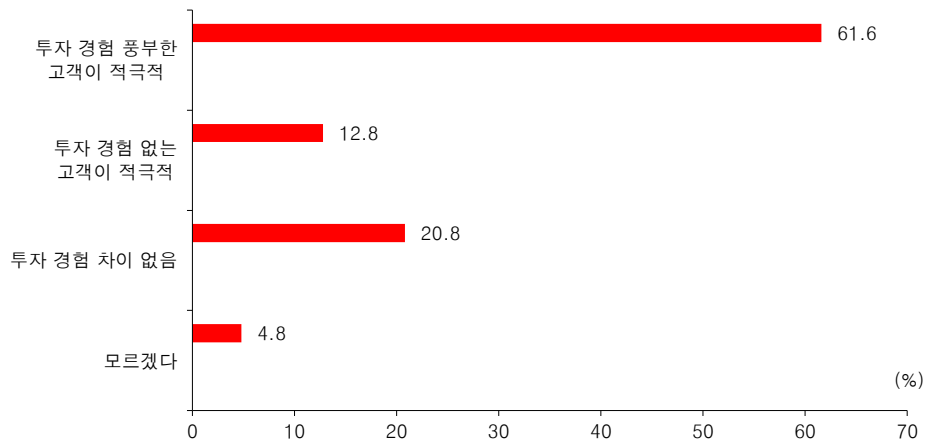
도표 112 일본 NISA 가장 적극적인 성별



자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

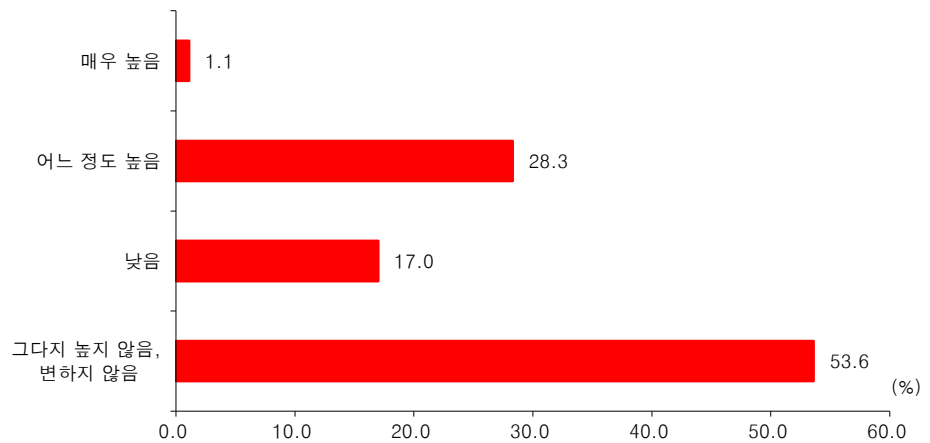


도표 113 일본 NISA 적극적인 투자경험



자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 114 일본 NISA 젊은 층의 이용 확대 여부에 관해



자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권



도표 115 일본 NISA의 젊은 층 이용을 확대시킬 방안

내용	비율
투자 교육(투자 방법 등)	46.5
투자 교육(투자의 사회적 의의 등)	39.6
투자를 시작할 때 존재하는 장애물을 없애는 방법	36.1
노인에서 젊은 층으로의 자산 이전 촉진	34.5
정부의 홍보를 더욱 충실하게	33.0
영업에 관한 규제 등의 완화	22.8
직접 영업에 충실	16.9
투자 상품 구색의 충실, 투자 상품 제공에 있어서의 연구	16.3
금융기관 각 사의 홍보에 충실	10.9
기타	1.8

자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 116 일본 NISA의 계좌 개설 및 이용을 방해하는 요인

내용	비율
젊은 층은 자산을 운용하는 자금 여유가 없기 때문	65.1
투자에 대한 이해 부족	34.2
투자에 대한 부정적인 이미지	33.6
NISA에 대한 인지도 부족	31.8
NISA의 구조가 복잡하기 때문	21.4
투자에 관심은 있지만 구체적인 행동을 일으키지 않음	17.5
NISA 계좌 개설 절차가 복잡함	15.9
NISA의 비과세 투자한도(연 100 만원)가 소액이라	15.2
NISA 계좌와 특정 계좌 등과의 손익을 통산할 수 없기 때문	9.0
특정 계좌 등으로부터 NISA에 이관할 수 없기 때문	6.5
NISA의 비과세 기간이 5년으로 제한되어 있기 때문	5.7
상품이 주식, 증권투자신탁 등에 한정되어 있기 때문에	5.1
NISA가 10년간의 한시적 제도이기 때문에	3.0
기타	2.4

자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 117 일본 NISA 판매현장에서 고객의 질문이 많은 내용

내용	비율
비과세 기간이 5년인가	52.3
특정 계좌 등과의 손익을 합산할 수 있는가	42.5
계좌 개설시의 절차	30.0
비과세 범위 내에서 상품 구매 및 재조합을 할 수 있는가	27.7
연간 투자한도 100만엔인가	20.3
대상상품이 주식이나 주식투자신탁에 한정되어 있는가	16.9
투자 가능 기간이 10년간인가	13.0
기타	2.0

자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권



편집상의 공백페이지입니다

VI. 영국 ISA 사례



VI. 영국 ISA 사례

1999년에 먼저 도입한 영국의 사례

영국은 1999년 4월 ISA를 시작하여 2008년 이를 영구화하고, 납입한도도 지속 확장하는 가운데 2014년에는 New ISA(NISA)를 도입하며 납입한도를 15,000파운드로 늘렸다. 가입대상도 소득과 상관없이 모든 거주자가 가능하고, 2011년에는 주니어 ISA를 도입하여 미성년자도 가입 가능하다.

영국 ISA는 예금형 계좌와 증권형 계좌의 두 가지 유형으로 운영되고, 인출에 대한 특별한 제약이 없고 상품간의 이전이 비교적 자유롭도록 설계되었다. ISA에 대해서는 세제 혜택 조건에서 계좌의 최소보유기간 등을 설정하지 않고, 계좌를 유지하는 한 세제 혜택을 받을 수 있어서 전국민의 40%가 가입할 만큼 호응이 높다.

도표 118 영국 ISA 주요 특징

항목	내용
도입 시기	1999년 4월
목적	낮은 저축률 해소, 개인 자산축적 장려
가입 대상	16세 이상 영국 거주자(주식형 18세 이상) (2011년 주니어 ISA 도입, 16세 이하 아동명의 허용)
계좌 유형	예금형 계좌(Cash ISA): 예적금, MMF 등 증권형 계좌(Stock and Shares ISA): 주식, 채권, 펀드, 보험 등
인출 제한	없음
비과세 기한	영구적
기존 세율	이자소득세 20%, 자본이득세 18%
계좌 최소보유기간	없음
상품 간 이전	동일 계좌 내 상품 간 이전 가능 증권형 계좌에서 예금형 계좌로 이전 가능 예금형 계좌에서 증권형 계좌로 이전 불가
연간 적립한도	1999년: 예금형 £3,000 / 전체 £7,000 2010년: 예금형 £5,100 / 전체 £10,200 2014년: 예금형 £15,000 / 전체 £15,000
2013과세년도 기준	보급 계좌: 총 2천 316만 계좌(영국 인구의 37%) 질세효과: 연간 26억파운드(약 4.7조원) 전체 누적금액: 4,700억파운드(846조원) ISA 계좌당 평균 보유금액: 19,528파운드(약 3,515만원) 영국 1인당 국민총소득의 70.5%에 해당

자료: 유진투자증권

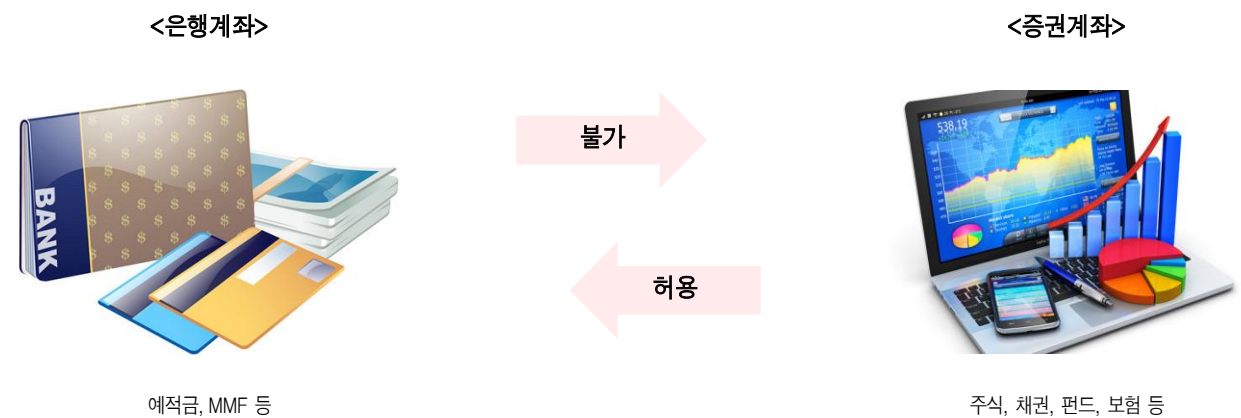
주: £1=1,800원(2015. 08 기준)



영국 ISA는 예금형, 증권형 각각 1개의 계좌로 운영된다. 예금형 계좌는 예적금, MMF 등이, 증권형 계좌는 주식, 펀드, 채권, 보험 등이 포함된다. 한편 증권형 계좌에서 예금형 계좌로의 이전은 가능하나, 예금형 계좌에서 증권형 계좌로의 이전은 불가능한 특징이 있다.

아울러 초창기에는 전체 금액의 제한뿐 아니라 예금형 계좌의 한도를 따로 두었으나(전체 7,000파운드 대비 예금형 3,000파운드 등), NISA(New ISA)의 도입으로 현금과 전체 ISA의 한도가 모두 15,000파운드로 확대되었다.

도표 119 영국 ISA의 계좌 운용 방식



자료: 유진투자증권

도표 120 영국 ISA의 연간 금액 제한

연도	전체 금액 제한(£)	현금 ISA 제한(£)
1999~00	7,000	3,000
2000~01	7,000	3,000
2001~02	7,000	3,000
2002~03	7,000	3,000
2003~04	7,000	3,000
2004~05	7,000	3,000
2005~06	7,000	3,000
2006~07	7,000	3,000
2007~08	7,000	3,000
2008~09	7,200	3,600
2009~10	7,200(a) / 10,200(b)	3,600(a) / 5,100(b)
2010~11	10,200	5,100
2011~12	10,680	5,340
2012~13	11,280	5,640
2013~14	11,520	5,760
2014~15	11,880(c) / 15,000(d)	5,940(c) / 15,000(d)

자료: HMRC

주: (a) 50세 미만 대상 (b) 50세 이상 대상, 2009년 10월 6일부터 (c) 2014년 6월 30일까지 (d) 현금과 전체 ISA의 한도가 NISA(New ISA)의 도입으로 모두 £15,000로 확대



2005년 도입된 Child Trust Fund가 종료된 2011년에 어린이를 대상으로 한 주니어 ISA를 시행하였다. 주니어 ISA는 CTF와 같은 보조금 지급은 없었으나, 저축 한도를 높여 더 많은 금액을 투자하도록 유도하였다. 주니어 ISA도 예금형과 증권형으로 구분되며, 18세 이전까지는 인출을 제한하였다. 만기 후 학자금, 생활비 등 사용처에 관계없이 사용 가능하고, 만기 시점에서 자동적으로 일반 ISA로 변경된다.

도표 121 영국 Junior ISA의 연간 금액 제한

연도	전체 금액 제한(£)	현금 ISA 제한(£)
2011~12(e)	3,600	3,600
2012~13	3,600	3,600
2013~14	3,720	3,720
2014~15	3840(f) / 4,000(g)	3,840(f) / 4,000(g)

자료: HMRC

주: (e) 2011년 9월 1일부터 적용

(f) 2014년 6월 30일까지

(g) 2014년 7월 1일부터

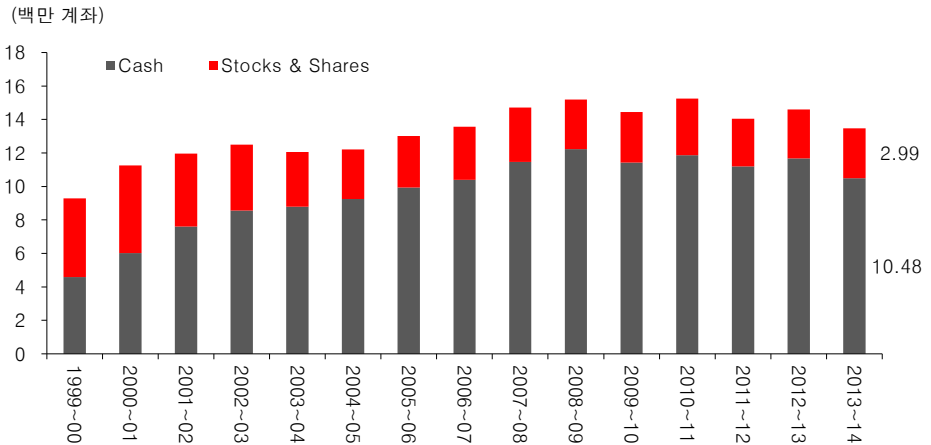


영국 ISA의 통계적 특징

영국 ISA는 2013 과세년도(2013.06~2014.05) 기준으로 총 2천 316만 계좌가 보급되었다. 영국의 인구 6천 257만명 대비 37%에 이르는 높은 보급률이다. 2013 과세년도에 ISA를 통해 얻은 절세효과는 26억파운드(약 4.7조원)이다. 영국 ISA의 전체 누적금액은 4,700억파운드(846조원)이다.

2013과세년도 동안 영국 ISA는 1천 350만 계좌가 가입되었다. 참고로 영국 ISA는 금융기관 간 계좌이동이 자유로워, 새로운 금융기관에서 개설된 ISA 계좌는 신규개설로 기록된다. 신규계좌의 78%는 예금형이며, 계좌당 평균 등록금액은 4,250파운드(약 765만원)이다.

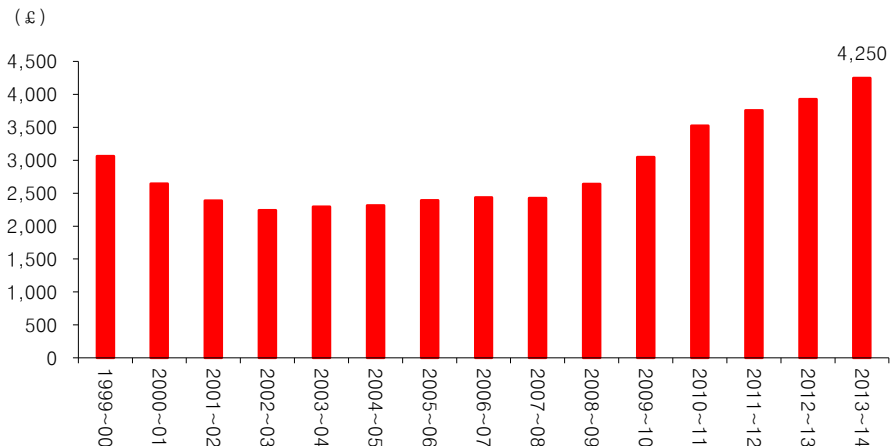
도표 122 영국 ISA의 연도별(당해년도) 등록 계좌수: 신규계좌의 78%는 예금형



자료: HMRC, 유진투자증권

주: 영국의 과세년도는 6월에서 다음해 5월까지이며, ISA 통계는 과세년도를 기준으로 작성됨. 이하 동일

도표 123 영국 ISA의 계좌당 평균 등록 금액: 4,250파운드(약 765만원)

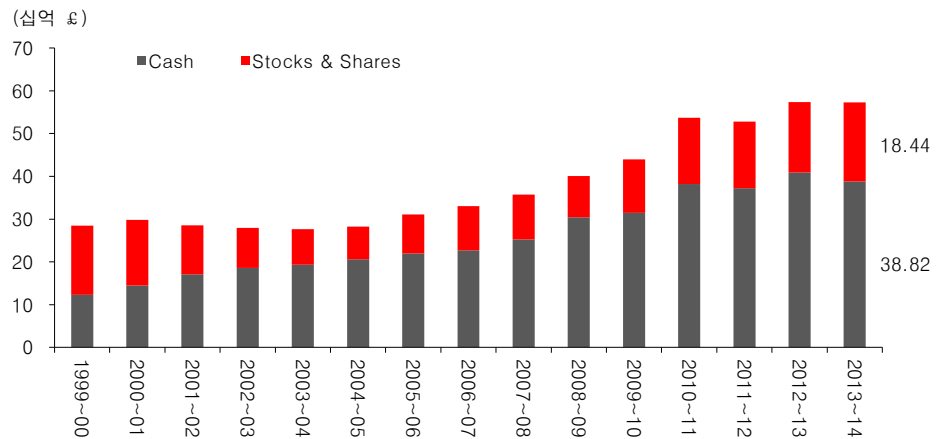


자료: HMRC, 유진투자증권



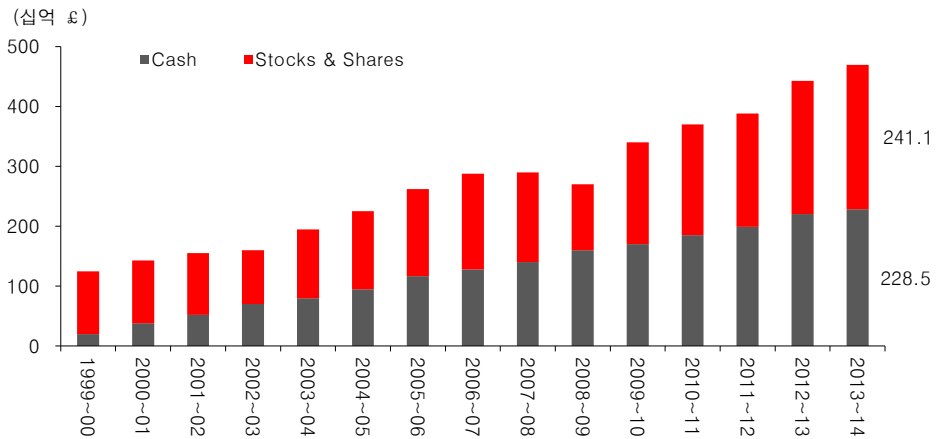
2013과세년도 동안 신규 가입금액은 570억파운드(약102조원)이며, 68%가 예금형이고 32%가 증권형으로 구성된다. 영국 ISA의 전체 누적금액은 4,700억파운드(846조원)이며, 49%가 예금형이고 51%가 증권형이다. 증권형은 투자환경에 따라 금액의 변동성이 크다. 2000년대 초반에는 투자형 계좌의 비중이 현금형보다 많았다. 그러나 2000년대 중반 이후 신규 계좌의 상당수가 현금형 ISA로 구성되면서 현금형 계좌의 누적적립액이 빠르게 늘었다. 특히 글로벌 금융위기 이후 영국의 ISA가입자들은 안정성을 중요시하고 있다.

도표 124 영국 ISA의 연도별(당해년도) 가입금액: 570억파운드(약102조원)



자료: HMRC, 유진투자증권

도표 125 영국 ISA의 연도별 누적 적립액

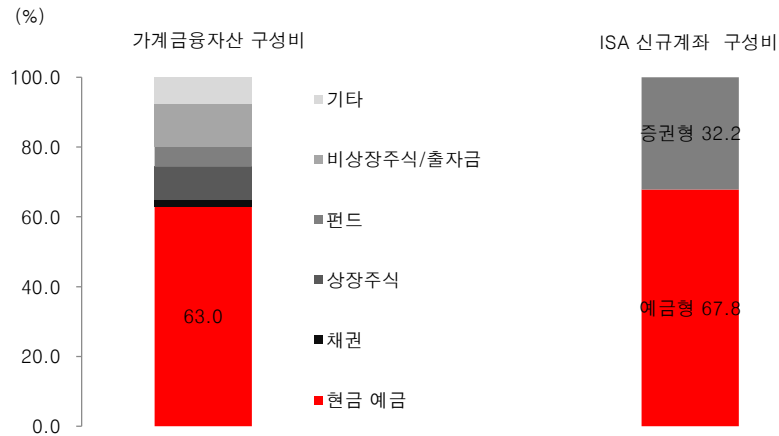


자료: HMRC, 유진투자증권



최근 2013과세년도의 영국 ISA의 신규계좌 구성비는 증권형 32.2%로 예금형 67.8%보다 낮다. 이는 투자의 위험회피 현상이 반영된 결과이기도 하나, 1999년 영국 ISA가 시작된 이후 오랜 기간이 지나면서 영국 ISA의 신규계좌 구성비도 영국 가계의 금융자산 구성비에 수렴하는 양상이기도 하다. 영국 가계의 금융자산은 연금 및 보험을 제외할 경우(ISA에서도 연금 및 보험이 편입 제외되었기 때문에 동일한 기준으로 비교), 현금 예금이 63%를 차지하여 ISA 신규계좌의 예금형 비중 67.8%와 유사하다.

도표 126 영국 가계금융자산 및 ISA 신규계좌 구성비: 현금예금과 예금형 비중의 수렴



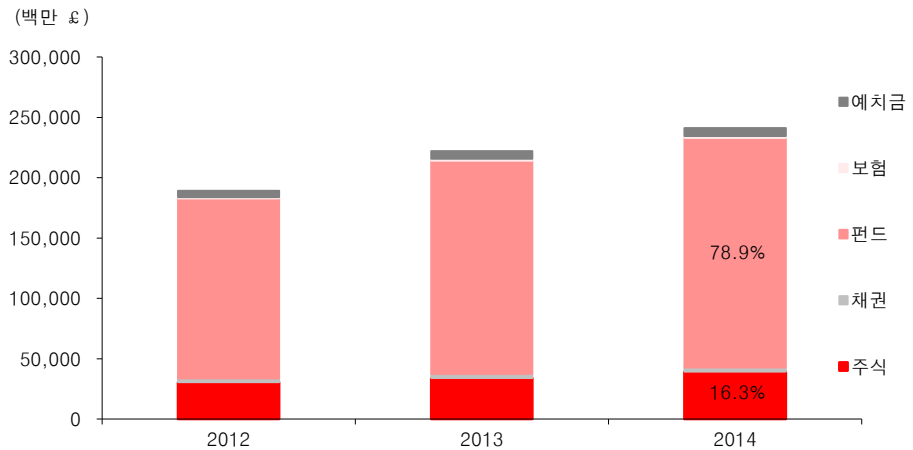
자료: HMRC, 유진투자증권

주: 연금/보험상품은 ISA 편입에서 제외되었으므로, 가계금융자산 구성비에서도 이를 제외하여 비교



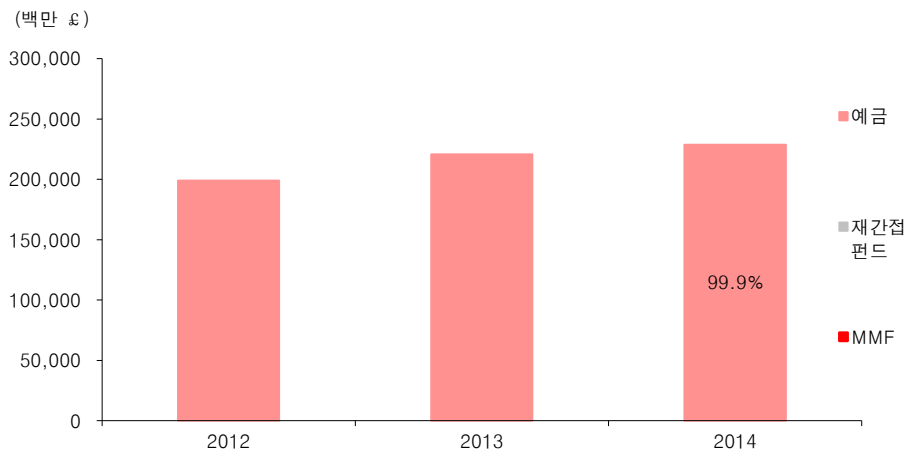
영국 ISA 증권형 계좌의 78.9%는 펀드(Unit Trusts, Shares in OEICs, Corporate Bond Funds, Investment Trusts, Units/Shares in UCITS 등)에 투자되고, 주식 직접투자는 16.3%로 비중이 크지 않다. 예금형 계좌는 99.9%가 예금으로 구성된다.

도표 127 영국 ISA 증권형(Stocks & Shares) 계좌의 금융상품 구성비



자료: HMRC, 유진투자증권

도표 128 영국 ISA 예금형(Cash) 계좌의 금융상품 구성비

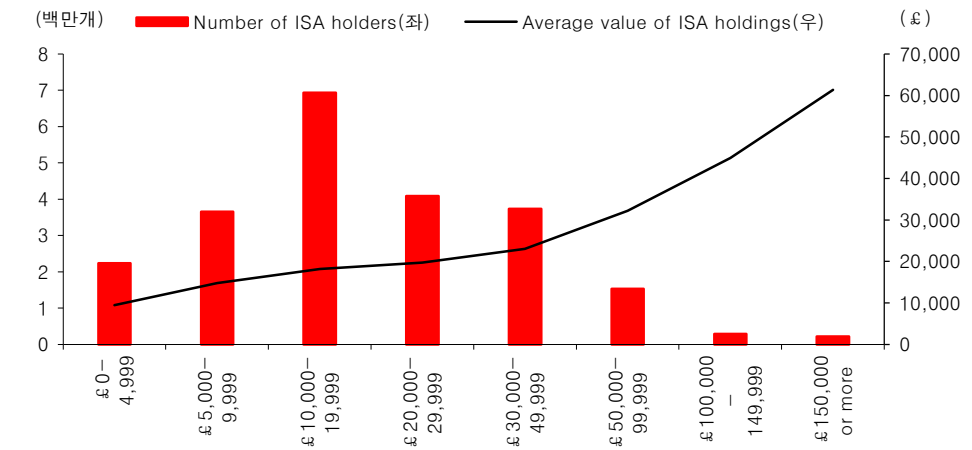


자료: HMRC, 유진투자증권



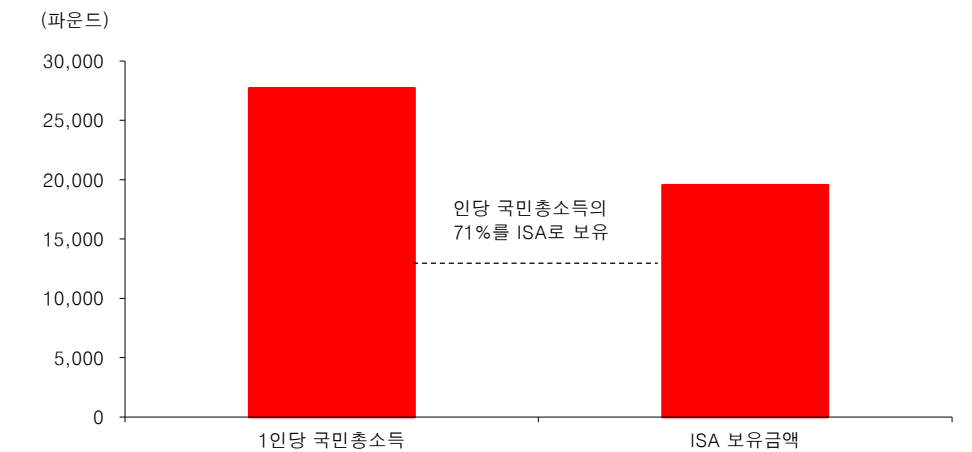
2013과세년도에 소득수준에 따른 영국 ISA의 분포를 살펴보면, 10,000~19,999파운드(약 1,800만원~3,600만원)대 소득층이 30.6%로 주를 이룬다. 10,000~19,999파운드대 소득층의 ISA 보유금액은 평균 18,173파운드(약3,271만원)이다. ISA의 주된 소득층에서도 연간 소득을 상회하는 금액을 ISA 계좌로 보유하고 있는 셈이다. 전체 소득층의 ISA 보유금액은 평균 19,528파운드(약 3,515만원)로, 2013년 영국의 1인당 국민총소득 \$42,408의 70.5%에 해당한다.

도표 129 소득수준에 따른 영국 ISA 보유계좌 및 평균 보유금액



자료: HMRC, 유진투자증권
 주: 가로축은 소득 수준

도표 130 영국 1인당 국민총소득과 ISA 보유금액 비교: 국민총소득의 71%



자료: HMRC, 유진투자증권

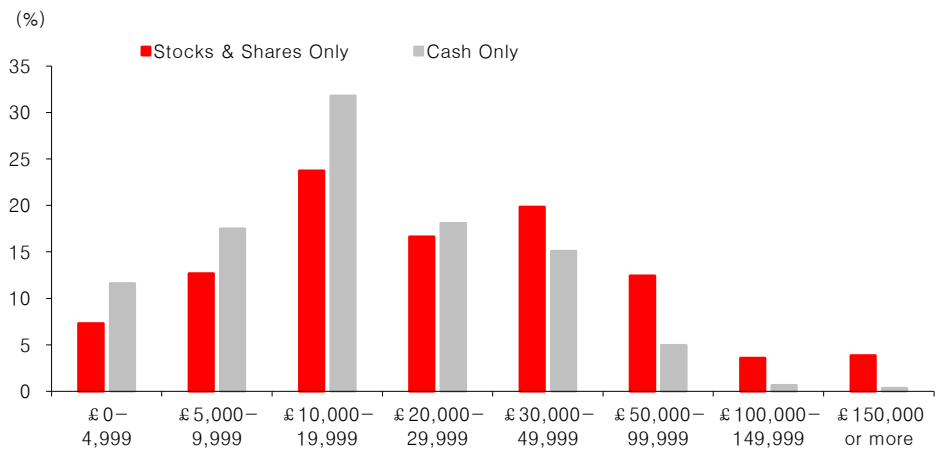


소득수준에 따라 영국 ISA 계좌의 예금형, 증권형 분포도를 비교하면, 소득이 높은 계층일수록 증권형 계좌를 더 많이 활용한다.

또한 고소득층에서는 연간 ISA 투자한도(11,280파운드)를 모두 투자하는 비중이 높다. 소득 50,000파운드(약 9,000만원) 이상은 16.5%, 100,000파운드(약 1억 8,000만원) 이상은 28.9%, 150,000파운드(약 2억 7,000만원) 이상은 46.8%가 연간 ISA 투자한도(11,280파운드)를 모두 활용하는 것으로 나타났다.

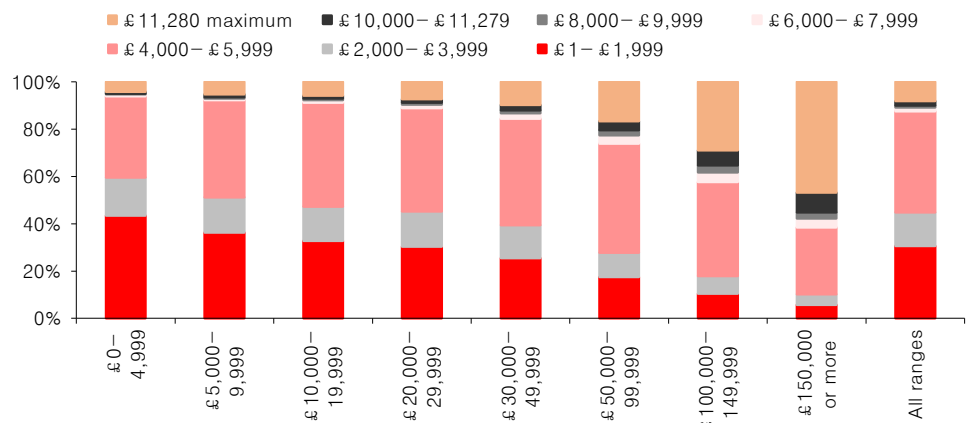
또한 저소득층에서도 연간 소득을 상회하는 규모를 ISA에 투자하기도 한다. 소득 이외에 금융자산 여유분을 ISA 계좌로 옮긴 것으로 해석된다.

도표 131 소득수준에 따른 영국 ISA 보유계좌 분포도



자료: HMRC, 유진투자증권
주: 가로축은 소득 수준

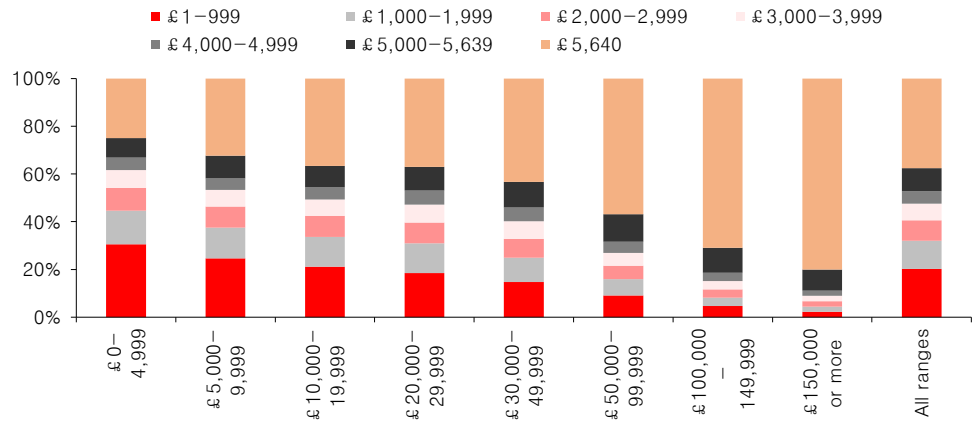
도표 132 소득수준에 따른 영국 ISA 계좌의 투자금액(연간) 분포도



자료: HMRC, 유진투자증권
주: 가로축은 소득 수준

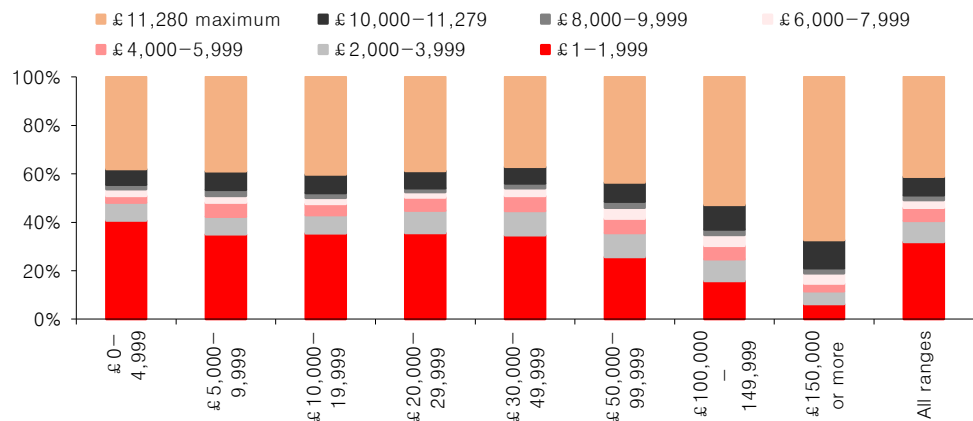


도표 133 소득수준에 따른 영국 ISA Cash 계좌의 투자금액(연간) 분포도



자료: HMRC, 유진투자증권
주: 가로축은 소득 수준

도표 134 소득수준에 따른 영국 ISA 증권형 계좌의 투자금액(연간) 분포도



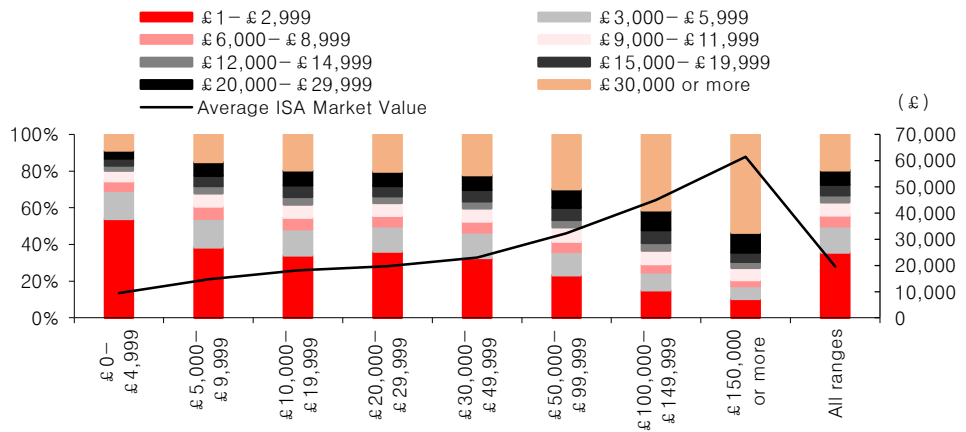
자료: HMRC, 유진투자증권
주: 가로축은 소득 수준



소득수준에 따른 영국 ISA 보유금액(누적 적립액)을 살펴보면, 연 150,000파운드(약 2억 7,000만원) 이상 초고소득 층의 53%가 30,000파운드(약 5,400만원) 이상을 보유하고 있고, 이들의 평균 보유금액은 61,393파운드(약 1억 1,050만원)다.

한편 연소득 5,000파운드(약 900만원) 미만의 저소득층에서도 ISA 평균 보유금액은 9,459파운드(약 1,703만원)를 보유하여 세제혜택이 적용되고 있다.

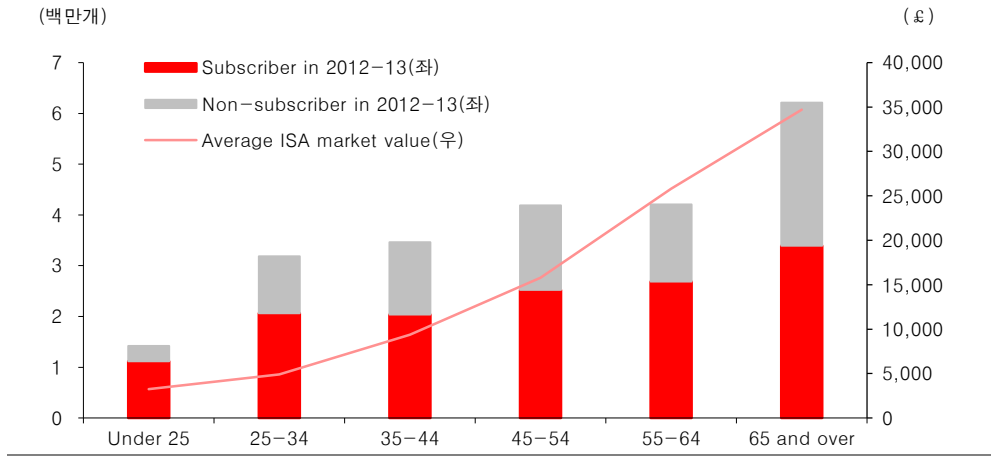
도표 135 소득수준에 따른 영국 ISA 보유금액(누적 적립액)



자료: HMRC, 유진투자증권
주: 가로축은 소득 수준

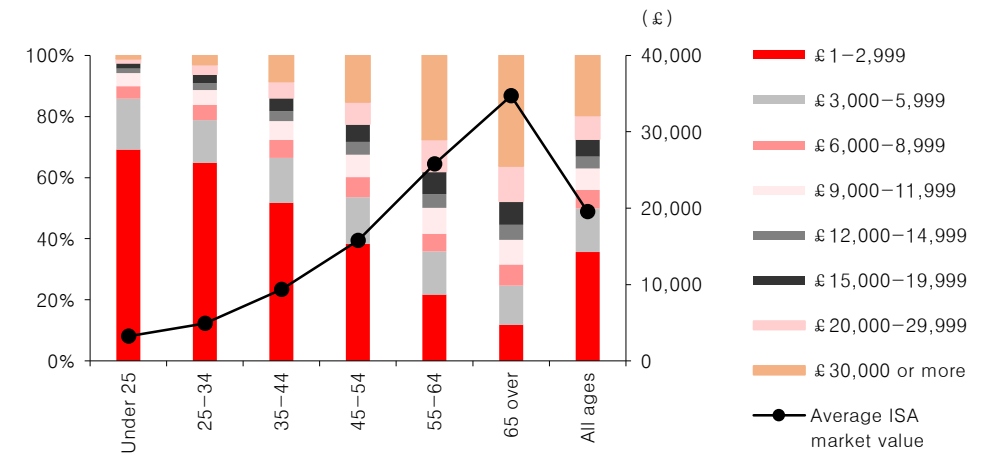


도표 136 연령대에 따른 영국 ISA 보유계좌 및 평균 보유금액



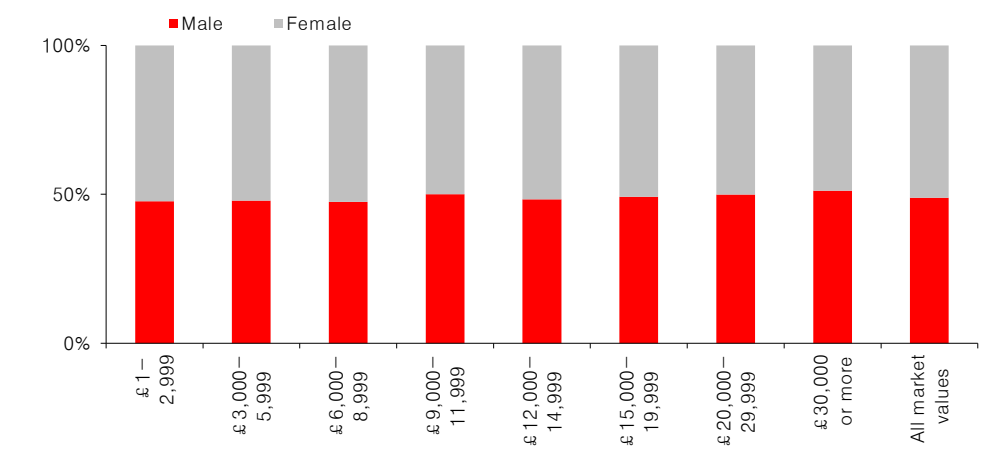
자료: HMRC, 유진투자증권

도표 137 연령대에 따른 영국 ISA 계좌 분포도와 평균 ISA 저축액



자료: HMRC, 유진투자증권

도표 138 성별에 따른 영국 ISA 계좌 분포도



자료: HMRC, 유진투자증권



편집상의 공백페이지입니다

VII. 일본 NISA 사례



VII. 일본 NISA 사례

2014년에 자본시장으로 제한하여 도입한 일본

일본은 2014년 1월 NISA를 시작하였다. 가입대상은 소득과 상관없이 모든 거주자가 가능하고, 2016년에는 주니어 NISA를 도입하여 미성년자도 가입할 수 있다.

일본 NISA는 1인 1계좌로 운영되고, 인출에 대한 특별한 제약이 없다. 다만 투자 대상이 자본시장으로 국한되어 예적금, 채권 등은 투자대상이 아니다. 또한 투자일로부터 5년간 양도차익 및 배당에 대해 비과세가 적용된다.

도표 139 일본 NISA 주요 특징

항목	내용
도입 시기	2014년 1월
목적	가계자산 형성, 자본시장 육성(저축에서 투자로)
가입 대상	20세 이상 일본 거주자 (2016년 주니어 ISA 도입)
투자 대상	상장주식, 상장외국주식, 상장투자신탁(ETF), 상장지수연동채(ETN), 공모주식투자신탁, 외국공모주식투자신탁, 상장부동산투자신탁(REITs), 상장우선출자증권, 상장신주인수에약권부사채 등
계좌 유형	1인 1계좌
인출 제한	없음
비과세 기한	5년(투자가능기간은 2014년~2023년)
기존 세율	주식양도차익 및 배당금 20%(소득세 15%, 주민세 5%)
계좌 최소보유기간	없음
연간 적립한도	연간 100만엔(약 1,000만원), 5년 간 총 500만엔 2016년부터 120만엔으로 확대 예정
주요 통계	보급 계좌: 2014년 825만개, 2015년 9월 958만개 전체 누적금액: 2014년 2조 9,797억엔(약 30조원), 2015년 9월 5조 8,666억엔(약 60조원) 1차년도 보급률: 일본 총인구의 6.5%

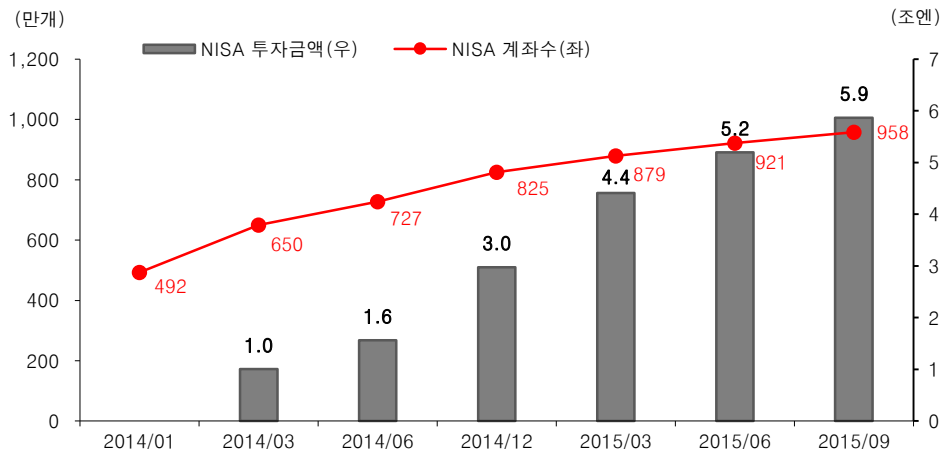
자료: 유진투자증권

주: 100엔= 981원(2015. 08 기준)



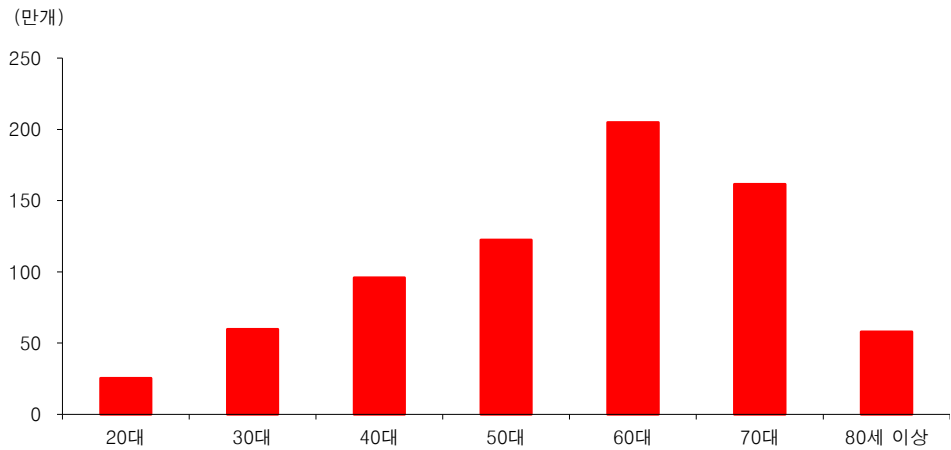
일본 NISA는 시행 이전부터 충분한 홍보와 준비를 통해 2014년 1월 시행될 시기에 492만 계좌가 개설되었다. 일본 NISA가 시행되기 이전 2013년 10월부터 계좌개설 신청을 받고 고객 확보를 위한 준비가 진행되었다. 또한 투자대상이 주식 등 자본시장에 상장된 상품으로 국한되었음에도 불구하고, 시행 1년만에 825만 계좌가 개설되었다. 다만 주된 연령층이 60대 이상으로, 60대 이상의 계좌수 비중이 58.4%로 높아 젊은 층의 참여 확대가 요구된다.

도표 140 일본 NISA 계좌수 및 투자금액



자료: 일본 금융청, 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 141 일본 NISA 연령대별 계좌수: 60대 이상 58.4%

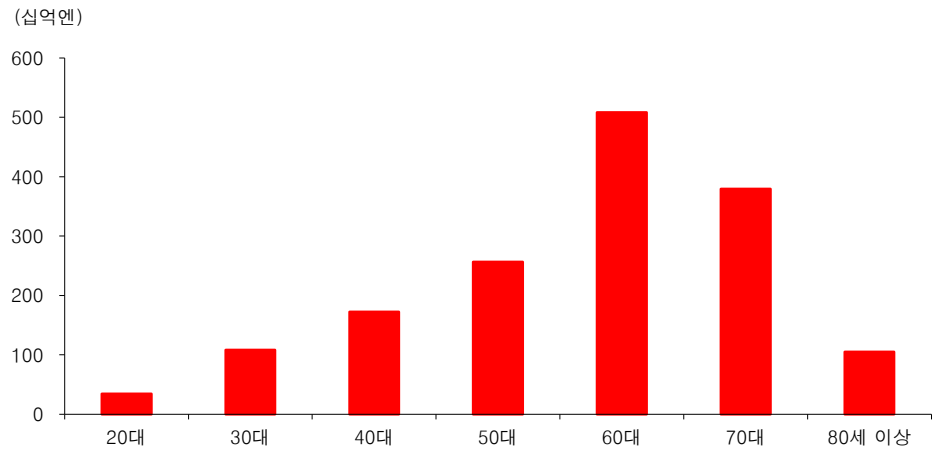


자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권



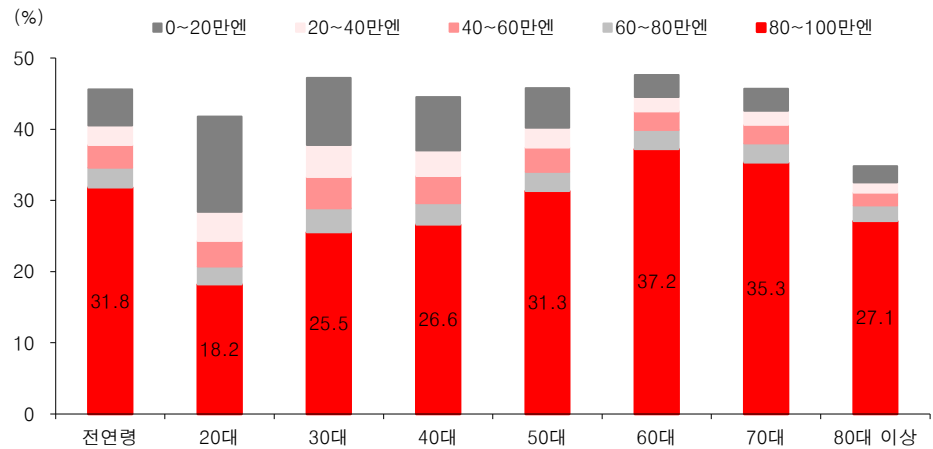
일본 NISA의 특징 중 하나는 20~30대의 참여가 저조한 가운데, 투자여력이 큰 60대 이상 노령층의 투자 비중이 63.5%로 높다는 점이다.

도표 142 일본 NISA 연령대별 매입금액: 60대 이상 63.5%



자료: 일본 금융청, 유진투자증권

도표 143 일본 NISA 연령대별 연간 투자금액



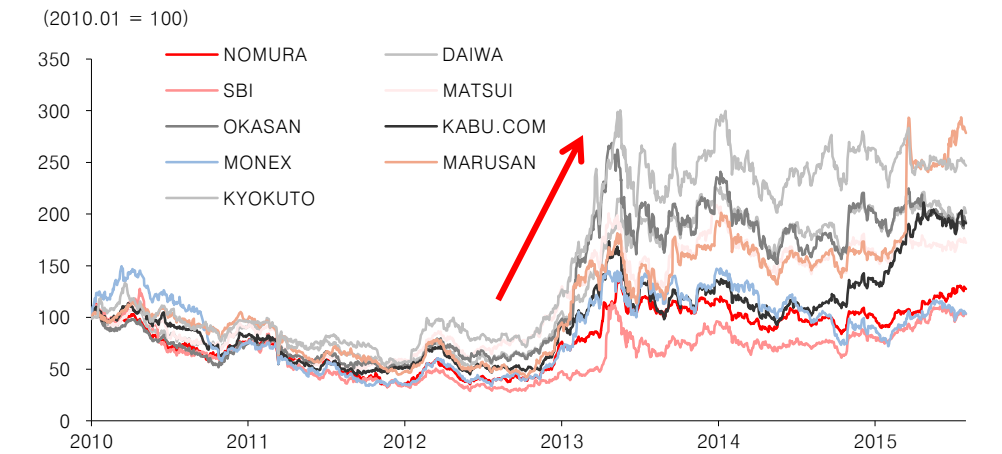
자료: 일본 금융청, 유진투자증권



일본 증권사의 NISA 통계

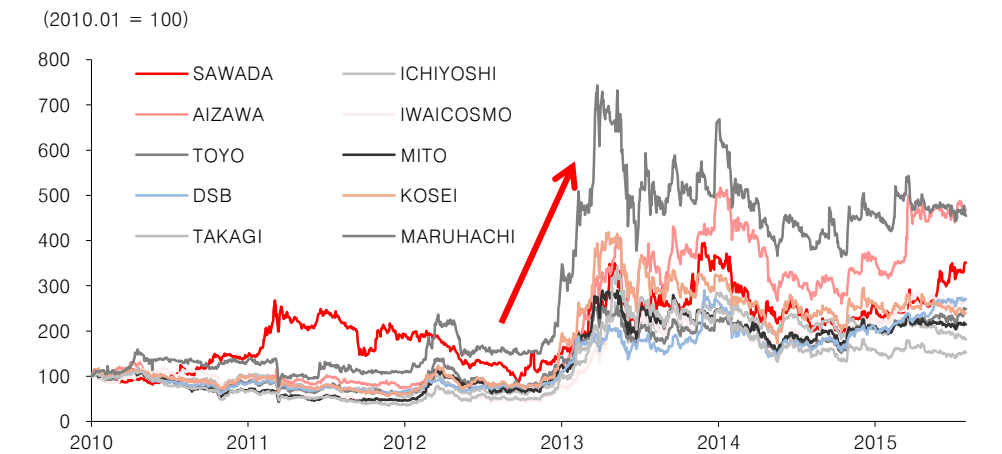
일본 NISA가 확정되고 2014년 시행되기 이전인 2013년 일본 증권주는 평균 298%의 주가수익률을 기록하며 호재를 선반영하였다. 또한 대부분 증권주들이 급등한 이후에도 주가 수준을 유지함으로써 일본 증시의 강세와 NISA 시행의 수혜를 지속 반영하고 있다.

도표 144 일본 NISA 시행 전 2013년에 일본 증권주 급등



자료: 블룸버그, 유진투자증권

도표 145 일본 NISA 시행 전 2013년에 일본 증권주 급등



자료: 블룸버그, 유진투자증권



일본 NISA는 증권사뿐만 아니라 은행, 우체국 등에서도 가입이 가능하다. 그러나 증권사에서는 상장 주식 및 주식 뮤추얼 펀드, ETF, REIT 등 다양한 상품을 선택할 수 있고, 전문적인 지식과 노하우를 지닌 전문가들이 고객에 맞는 다양한 조언이 가능하다는 점을 강조한다. 이러한 홍보 효과로 인해 2014년말 기준 일본 NISA 계좌 825만개 가운데 증권사를 통해 가입한 계좌는 513만개로 62.2%로 판매비중이 은행보다 높다.

도표 146 NISA 취급 창구: 은행 대비 증권사의 강점을 부각



자료: 일본 증권업협회

도표 147 일본 증권사의 NISA 계좌 통계

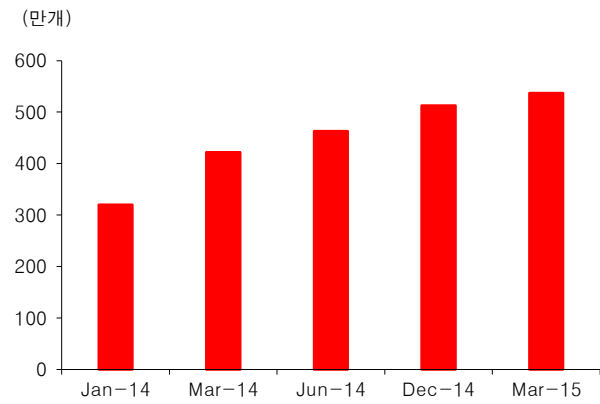
항목	2014년			2015년
	3월	6월	12월	3월
NISA 총 계좌 수(개)	6,503,951	7,273,667	8,253,799	-
증권사 계좌 비중(%)	64.8	63.7	62.2	-
NISA 취급 증권사 수(개)	129	131	130	130
설정 계좌 수(개) 1)	4,215,774	4,632,298	5,130,914	5,374,172
가동 계좌 수(개) 2)	-	1,329,222	2,330,874	2,602,876
가동률(%) 3)	-	28.7	45.4	48.4
구매금액(억엔) 4)	6,080	9,202	18,258	26,780
평균 구입 금액(엔) 5)	-	692,267	783,329	327,391

자료: HMRC

- 주: 1) 각 부분에는 투자 이용 범위가 설정된 계좌 수
- 2) 2014년 또는 2015년의 투자 이용 한도의 하나로 매수된 계좌(가동 계좌)의 수
- 3) 계정 설정 계좌 중, 2014년 또는 2015년 투자 이용 한도의 하나로 매수된 계좌 수 비율
- 4) NISA계좌에서 2014년 및 2015년의 이용 한도로 매수가 된 총 금액
- 5) 2014년 및 2015년의 이용 한도로 매수된 계좌의 각 분의 이용 한도의 1계좌인당 평균 구매 금액

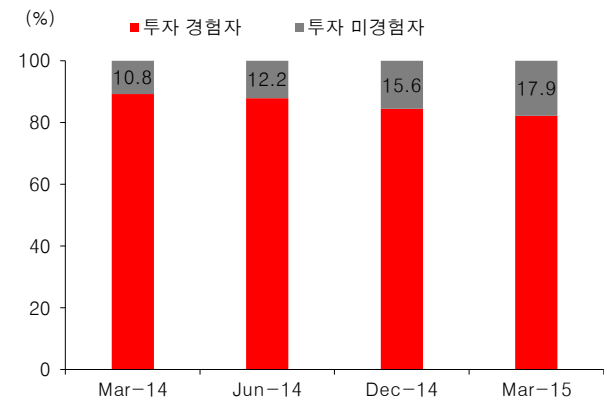


도표 148 일본 증권사를 통한 NISA 설정 계좌수



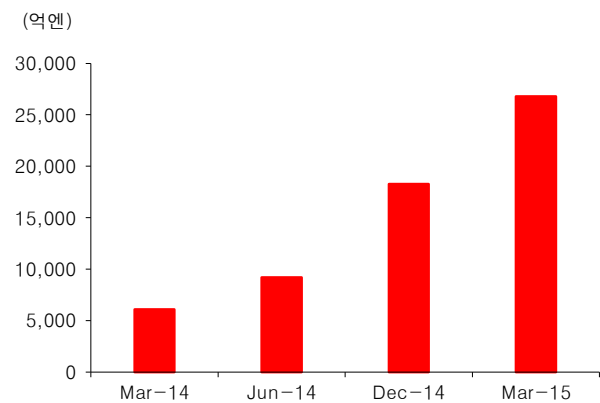
자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 149 일본 NISA 투자자들의 투자경험 여부



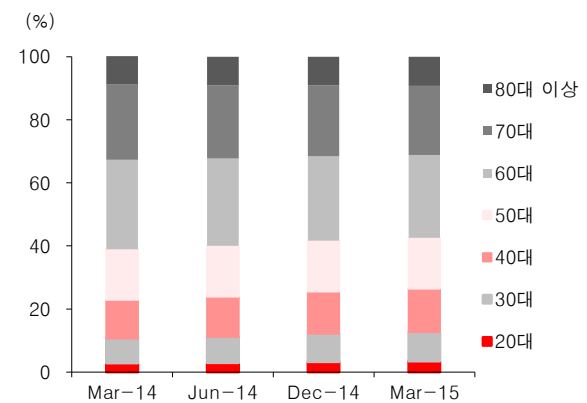
자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 150 일본 증권사를 통한 NISA 매입금액



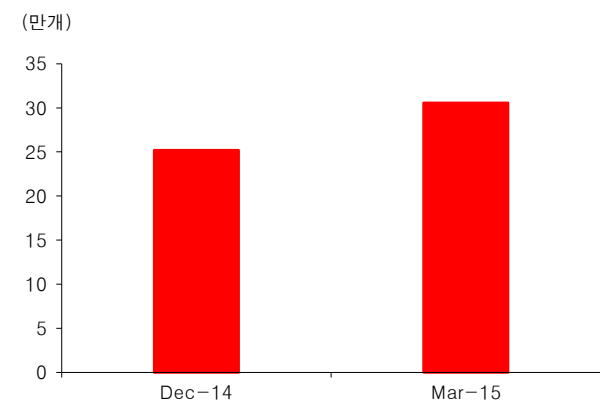
자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 151 일본 증권사 NISA 투자자들의 연령 분포



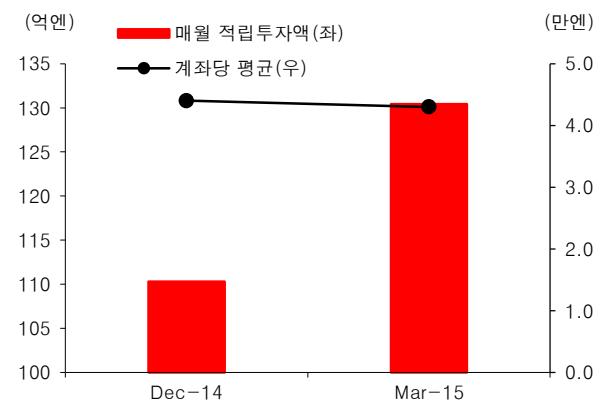
자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 152 일본 증권사를 통한 NISA 적립투자계좌수



자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

도표 153 일본 증권사를 통한 NISA 적립투자계좌금액



자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권



도표 154 일본 주요 10대 증권사의 NISA 통계

연월	NISA 총계좌수 (개)	설정 계좌수(A) (개)	기동 계좌수(B) (개)	비중(B/A) (%)	총 매입 금액 (억엔)	매입 계좌수 (개)	평균 매수 금액 (억엔)	적립식 계좌수 (개)	적립식 매입금액 (억엔)
2014. 01	2,788,898	2,788,898	389,020	13.9	2,333	389,020	599,712	-	-
2014. 02	3,083,184	3,083,184	575,147	18.7	3,482	575,147	605,410	-	-
2014. 03	3,300,861	3,300,861	753,760	22.8	4,574	753,760	606,824	-	-
2014. 04	3,511,412	3,511,412	868,339	24.7	5,563	868,339	640,648	-	-
2014. 05	3,584,805	3,584,805	954,972	26.6	6,220	954,972	651,328	-	-
2014. 06	3,644,834	3,644,834	1,047,907	28.8	6,977	1,047,907	665,803	-	-
2014. 07	3,716,300	3,716,300	1,155,524	31.1	7,927	1,155,524	686,009	-	-
2014. 08	3,790,553	3,790,553	1,262,403	33.3	8,867	1,262,403	702,391	-	-
2014. 09	3,867,157	3,867,157	1,372,302	35.5	9,777	1,372,302	712,453	183,385	445
2014. 10	3,938,410	3,938,410	1,509,767	38.3	11,052	1,509,767	732,033	205,364	528
2014. 11	3,996,463	3,996,463	1,611,198	40.3	11,955	1,611,198	741,994	225,485	611
2014. 12	4,066,810	4,066,810	1,832,745	45.1	14,189	1,832,745	774,194	245,320	699
2015. 01	4,133,727	4,125,702	1,921,334	46.6	16,816	692,432	379,387	266,326	795
2015. 02	4,212,849	4,198,636	1,986,010	47.3	18,629	939,301	472,692	283,625	888
2015. 03	4,296,212	4,279,026	2,065,621	48.3	20,616	1,186,632	541,617	298,241	991
2015. 04	4,358,506	4,338,365	2,127,023	49.0	22,000	1,329,778	587,391	311,396	1,090
2015. 05	4,410,319	4,388,958	2,177,764	49.6	23,047	1,443,922	613,468	321,928	1,188
2015. 06	4,467,937	4,444,609	2,239,967	50.4	24,237	1,575,778	637,653	333,413	1,292
2015. 07	4,522,866	4,498,260	2,302,811	51.2	25,522	1,703,221	665,386	342,139	1,397

자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권

주: 주요 증권사 10 개사는 대형 증권사 5개 사, 인터넷 전업 증권사 5개 사

**도표 155 일본 증권업협회의 NISA Q&A****NISA는 어떤 제도입니까?**

NISA는 2014년 1 월에서 시작된 소액투자 비과세 제도의 별명입니다.
증권사나 은행, 우체국 등의 금융기관에서 소액투자 비과세 계좌(NISA)를 개설하여 상장 주식 및 주식 투자신탁 등을 구입하면 20% 과세 되는 배당, 매매차익 등이 비과세되는 제도입니다. 구입할 수 있는 금액은 연간 100만엔까지, 비과세 기간은 5년입니다.
※ 서울은 특별 소득세를 포함하면 20.315%입니다

NISA란 무슨 뜻인가요?

증권사 나 은행, 우체국 등 금융기관에서는, 소액투자 비과세 제도를 더 친근감 있게 사용할 수 있도록 NISA라는 별명을 붙이고, 홍보 활동 및 설명 등으로 사용하고 있습니다.
ISA(Individual Savings Account)를 도입한 제도로, 영국에서는 국가 약 40%가 ISA를 이용하여 국가 자산 형성과 저축 수단으로 정착되고 있습니다.
NISA의 N은 NIPPON(일본)의 N을 의미하는 것으로, 일본에서 ISA가 널리 보급하라는 소원이 담겨 있습니다.

저도 NISA 계좌를 개설할 수 있습니까?

NISA 계좌는 일본 국내에 거주하는 20세 이상이면 누구나 이용할 수 있으며, 증권사, 은행, 우체국 등의 취급 금융기관에서 사람마다 1 개의 계좌 신청이 가능합니다.

이용 한도액은?

NISA 계좌를 통해 상장 주식 및 주식 투자신탁 등을 구매할 수 있는 한도액(비과세 틀)은 1년간 100만 엔입니다.

기존 주식 또는 펀드를 NISA계좌로 옮길 수 있나요?

증권사 등의 계좌(지정 계좌, 일반 계좌)에 보관 되어 있는 상장 주식 및 주식 투자신탁 등을 NISA 계좌로 옮길 수 없습니다.
2014년 1 월 1 일 이후 새로운 기금에서 구입하셔야 합니다.

비과세기간 5년이 끝나면 어떻게 됩니까?

비과세 기간 5년이 끝나면 NISA 계좌의 상장 주식 및 주식 투자신탁 등은 과세 계좌로 옮겨지고, 그 후 배당 및 매매 수입 등에 대해서는 과세됩니다.

어떤 상품이 적용됩니까?

증권거래소에 상장 되어 있는 주식, ETF (상장 투자신탁), REIT (부동산 투자신탁), 주식 투자신탁 등을 구입할 수 있으며 배당 또는 매매차익 등 5년간 면제됩니다.

예금이나 국채, 회사채는 대상이 됩니까?

대상이 아닙니다.
상장 주식, ETF (상장 투자신탁), REIT (부동산 투자신탁), 주식 투자신탁 등이 대상이 됩니다.

증권사, 은행, 우체국 등에서 구입하는 상품에는 어떤 차이가 있습니까?

NISA를 이용하여 구매 가능한 제품에 차이가 있습니다.
증권회사는 상장 주식, ETF, REIT 및 주식 투자신탁 등입니다. 은행, 우체국 등에서는 주식 투자신탁 등을 구입할 수 있습니다.

NISA계좌 개설을 신청한 후 어느 정도 기간이 걸립니까?

고객으로부터 NISA 계좌 개설 신청 접수 후 NISA 계좌가 이종으로 개설되지 않도록 세무서를 통해 확인하고 세무서에서 「면세신청 확인서」의 송부를 받습니다. 이 확인 절차는 3주에서 4주 정도 소요 예상입니다.

NISA 계좌에서 60만엔만 사용한 경우, 나머지 40만엔 미사용분은 내년으로 이월될 수 있나요?

안됩니다.
NISA 계좌 이용 한도액 (비과세 프레임)은 1인당 연간 100만엔이고, 미사용분은 다음해로 이월되지 않습니다.
자료: 일본 증권업협회, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	4%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만	81%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 0%미만	2%

(2015.12.30 기준)