

“금융시장 변동성 확대… 고수익 회사채 줄이고 액티브 전략에 집중”

(개별 종목·특정상품 선별 투자)

어제 폐막… 투자 베테랑 총집결

美 금리인상 가속화 우려 등으로 시카고옵션거래소 VIX ‘넠뛰기’ 안전자산은 선별적 접근 필요

빅데이터 같은 신기술 활용해 포트폴리오 더욱 체계화해야

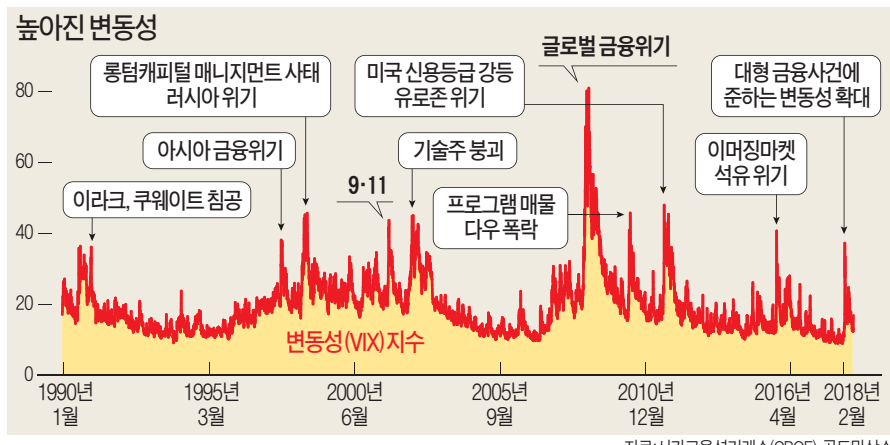
“주식과 채권을 배합하는 전통적인 멀티에셋 전략은 심각한 위기에 직면했습니다.”(베리 템플턴 베일리지포드오버시스 매니저)

ASK 2018 글로벌 사모·헤지펀드·멀티에셋 투자 서밋 둘째 날인 30일 행사에 참석한 글로벌 투자 전문가들은 “금융시장의 변동성이 급격히 커지면서 기존 멀티에셋 전략으로는 안정적인 수익을 내기 어려워졌다”고 입을 모았다.

전문가들은 변동성 위험을 줄일 수 있는 효과적인 대안으로 매니저들의 역량에 기초해 ‘추가 수익(α)’을 추구하는 액티브 운용 확대를 꼽았다. 전통적인 자산군 대신 인프라 등 새로운 자산군으로 시야를 넓혀야 한다는 목소리도 나왔다.

◆ 변동성 대처 전략이 급선무

전문가들은 자산가격이 오르고 미래 전망은 어려워진 상황에서 변동성까지 커



자료: 시카고옵션거래소(CBOE), 골드만삭스

🔑 멀티에셋 전략

multi-asset strategy. 다양한 자산군에 투자하는 전략. 주식 채권 등 자산군별 투자 규모를 정한 뒤 자산별 세부 전략에 따라 자금을 집행한다.

저기 기존의 멀티에셋 전략이 효과적으로 성과를 내기 힘든 상황에 처했다고 진단했다. 미국 시카고옵션거래소(CBOE) 변동성(VIX)지수는 지난 2월 37.32까지 올라 2015년 8월 이후 최고치를 나타냈다. 미국의 금리 인상 가속화 우려 등으로 2015년 그리스 재정위기와 2016년 브렉시트(영국의 유럽연합 탈퇴) 결정 당시를 뛰어넘는 수치를 보였다. 타누지 더트 니코에셋매니저먼트 아시아 선임매니저는 “글로벌 금융시장의 변동성이 커진 만큼

🔑 액티브 운용

active management. 자산운용 담당자가 시장수익률을 뛰어넘는 것을 목표로 특정 자산을 매매하는 전략. 시장수익률을 추종하는 패시브 운용과 대비된다.

이를 버텨낼 새로운 전략이 필요하다”고 말했다. 전문가들은 이처럼 변동성이 커진 상황에서는 주요 지수를 추종하는 패시브 전략보다 적극적으로 투자 대상을 선별하는 액티브 전략이 더 바람직하다고 입을 모았다. 더트 매니저는 “높은 변동성은 종목 분석에 기초해 과감한 배팅을 하는 액티브 매니저들에게 좋은 기회가 될 수 있다”며 “한 자산을 사들여 추가 수익을 얻을 수 있기 때문”이라고 말했다. 템



30일 서울 여의도 콘래드호텔에서 열린 'ASK 2018 서밋'에서 운용사 패널들이 토론하고 있다. 왼쪽부터 저스틴 김 씨티 부사장, 닉 토머스 피터 원튼 정책부문 대표, 줄리안 울머 라이트하우스파트너스 아시아리서치 대표, 케리 령 블랙록 이사, 케빈 패트릭 D.E.소우그룹 전무.

허문찬 기자 sweat@hankyung.com

플랜 매니저도 “주식시장에서 수익을 내는 종목은 항상 소수에 그쳤다”며 “진정한 액티브 운용이라면 어려운 상황에서도 꾸준히 높은 수익을 올릴 수 있어야 한다”고 강조했다.

하이일드(고수익) 회사채 등 유동성이 떨어지는 자산은 줄이고 안전자산도 선별적으로 접근해야 한다는 조언이 나왔다. 미국과 독일, 일본 국채도 최근 변동성 확대 장세에서 손실 위험을 줄이는 역할을 제대로 하지 못하고 있기 때문이다.

◆ 멀티 매니저 등 새로운 전략 소개 쏟아져
동유장 애버딘스탠더드인베스트먼트 이사인 전통 자산군보다 다양한 자산의 상관관계에 착안한 ‘아이디어’ 상품에 투자

하는 전략이 필요하다고 했다. 그는 “한국 주식과 일본 엔화 환율이 좋은 예”라며 “상호보완 관계에 있는 대상을 잘 골라 투자하면 장기적으로 안정적인 수익을 올릴 수 있다”고 덧붙였다.

다수의 매니저에게 운용자산을 할당하는 전략이 장기적으로 좋은 성과를 낸다는 분석도 나왔다. 존라우 SE인베스트먼트 매니저는 “매니저들은 특정 분야에서의 전문성을 바탕으로 투자에 집중한다”며 “멀티 매니저 운용전략이 신선했던 새 바람을 불러올 수 있을 것”이라고 말했다. 그는 다만 “매니저들이 일률적이지 않고 서로 다른 장점이 있어야 전체적인 성과가 더 높게 나올 것”이라고 했다.

인프라 투자에 대한 관심이 높아질 것이라 전망도 나왔다. 템플턴 매니저는 “민간 합작사업과 공공 유틸리티, 신재생 에너지 등은 낮은 경기 민감도와 안정적인 현금흐름 등의 측면에서 매력적”이라며 “회복세를 보이고 있는 유럽의 부동산과 저평가된 성장 리츠가 수익을 내줄 수 있다”고 전망했다.

컴퓨터 기술을 활용해 포트폴리오 구성에 더 신경써야 한다는 주장도 있었다. 후안 탄 투시그마 IR책임자는 “단순히 자산만 나누지 말고 리스크와 거래 비용까지 감안한 치밀한 포트폴리오를 구성해야 분산투자 효과를 얻을 수 있다”고 말했다.

이태호/황정환/하수정 기자 thlee@hankyung.com

“AI가 투자전략 설계하는 헤지펀드에 관심 가져야”

(인공지능)

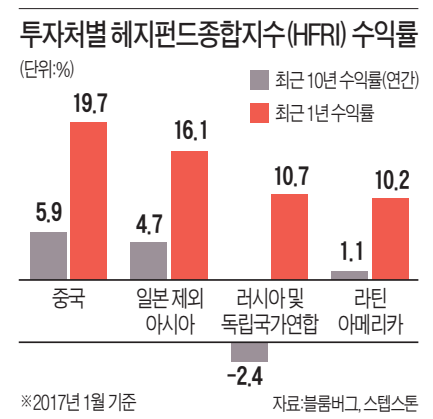
헤지펀드 전문가들은 초저금리 시대가 저물고 시장 변동성이 커지고 있는 만큼 투자전략을 새로 짜야 한다고 입을 모았다. 시장 수익률을 쫓기보다는 개별 종목·상품에 초점을 맞춰 투자전략을 재설계하라는 조언이다.

세계 3대 헤지펀드 운용회사인 영국 맨그룹의 루크 엘리스 최고경영자(CEO)는 30일 이어진 ASK 2018 서밋에서 “운용전문가의 선택과 감각에 의존하기보다는 기술과 데이터, 인공지능(AI)을 바탕으로 투자전략을 설계하는 헤지펀드에 주목해야 한다”고 말했다.

그는 “금융시장 변동성이 커지고 있어 시장 평균 수익률(베타)을 추종하는 투자로는 자산을 불리기 어렵다”며 “CTA(상품거래), 퀀트(계량분석) 등 개별 종목이나 상품에 집중하는 투자 전략에 무게중심을 두어야 한다”고 설명했다. CTA는 원자재와 통화를 비롯한 상품 선물에 투자하는 전략이다.

퀀트는 통계 분석자료를 근거로 향후 유망 종목을 선별하는 투자 방식이다. 두 투자전략 모두 빅데이터와 알고리즘(연산규칙)을 바탕으로 투자하는 것이 공통점이다. 엘리스 CEO는 “사람보다 인공지능이 보다 일관되고 객관적인 포트폴리오를 짤 수 있다”고 강조했다.

글로벌 통화정책의 전환에 맞춰 투자전략을 재편해야 한다는 지적도 나왔다.



※2017년 1월 기준 자료: 블룸버그 스탯스톤

진화하는 헤지펀드 투자전략

글로벌 통화정책 전환 발맞춰 위험자산 포트폴리오 변화 중요

IT업종 붐쇼트 전략은 유효

다. 운용자산이 350억달러에 달하는 사모펀드 운용사 스탠스톤그룹의 한스요르그 바우만 회장은 “초저금리 기조가 끝나가는 상황에서 기존 투자 상품을 그대로 담고 가는 것은 바람직하지 않다”고 말했다. “그동안 괄목할 만한 수익률을 기록한 아시아 헤지펀드 시장도 변화가 불가피하다”는 게 그의 분석이다. 일본을 제외한 아시아 헤지펀드 중합지수(HFRD) 수익률은 최근 1년간 16.1%에 달했다. 같은 기간 MSCI 세계지수에 비해



ASK 2018 서밋 참석자들이 루크 엘리스 맨그룹 최고경영자(CEO)의 기조연설을 경청하고 있다.

허문찬 기자 sweat@hankyung.com

1.2%포인트 높은 수익률이다. 그는 “아시아 지역에 기반한 헤지펀드가 앞으로 더 높은 성과를 올리려면 위험자산을 재배치해야 한다”고 했다.

기술 혁신과 시장 채편에 직면한 기업과 업종을 대상으로 롱쇼트 전략을 구사하면 시장 대비 초과수익(알파)을 올릴 것이라는 의견도 제기됐다. 롱쇼트는 주가가 오를 것으로 예상되는 종목은 매수(롱)하고, 그 반대일 때는 매도(쇼트)하는 투자전략이다.

프리아 코디스와와 맨그룹 포트폴리오 매니저는 “산업 전반에 변화가 불어닥치면서 승자와 패자가 빠르게 뒤바뀌고 있다”며 “이 같은 변화를 겪는 기

업과 업종에는 고평가 또는 저평가를 받는 곳이 많은 만큼 정교하게 분석해 투자하면 시장 수익률을 웃돌 것”이라고 설명했다.

정보기술(IT), 통신, 산업재, 경기 민감 소비재 등이 이 같은 롱쇼트 전략을 구사하기 적합한 업종이라는 게 그의 평가다. IT업종은 제품 수명이 짧고 기존 산업 생태계가 빠르게 붕괴할 가능성이 있어 특히 주목해야 한다고 진단했다. 블룸버그 등에 따르면 2010~2017년 MSCI지수 가운데 IT업종에 대한 롱쇼트 투자자 수익률은 시장 평균보다 1.6배가량 높았다.

김익환/김진성 기자 lovepen@hankyung.com

“美 경제 과열… 내년 말 침체 가능성”

제임스 패스 구겐하임 인베스트 부사장

미국 경제가 과열 국면에 진입하고 있으며 내년 말부터 글로벌 경기가 침체 시기에 들어설 가능성이 높다는 전망이 나왔다.

제임스 패스 구겐하임 인베스트먼트 부사장(사진)은 30일 ASK 2018 서밋 연사로 나서 “여러가지 지표가 미국의 경기침체 위험 신호를 보내고 있다”며 이같이 밝혔다.

패스 부사장은 먼저 실업률이 지나치게 낮아지고 있다는 점이 역설적으로 미국 경제의 과열을 예고하고 있다고 진단했다. 미국의 지난 4월 실업률은 3.9%로 4% 밑으로 떨어져 2000년 12월 이후 18년 만에 최저치를 기록했다. 그는 “재정 완화는 노동시장을 과열시키고 있으며 실업률이 3.5% 이하로 떨어질 가능성도 있다”며 “과거 경기 흐름을 살펴보면 실업률이 급락한 뒤 경기 침체 위험이 증가했다”고 말했다.

패스 부사장은 미국 국제 수익률 역시 경기 침체 전에 나타나는 흐름을 보이고 있다고 했다. 미국 단기채 금리와 장기채 금리의 수익률 곡선이 갈수록 좁아지며 평평해지고 있다는 것. 그는 “투자기간이 긴 장기채는 단기채보다 금리가 높아야 하지만 최근 수익률 역전 현상까지 나타나고 있다”며 “경기 침체 조짐으로 해석된다”고 말했다.

이반에 11회째를 맞은 올해 서밋에는 세계 25개국에서 750여 명의 투자 전문가가 참석했다. 외국인도 200여 명에 달했다. 이번 포럼에서 기조연설을 한 엘리스 최고경영자(CEO)는 “국민연금과 우정사업본부 등 한국 주요 기관투자자들이 한 자리에서 볼 수 있는 기회는 흔치 않다”며



실업률 급락 후 경기침체 위험↑ 장·단기 국제 수익률도 역전 현상

韓 지정학적 리스크 완화 기대

다”고 말했다.

그는 “미국의 재정적자 누적과 무역 전쟁, 관세 규제 등도 글로벌 경기에 부정적 요인”이라고 강조했다. 이어 “글로벌 경기는 2019년 말부터 2020년 초에 침체기로 들어설 가능성이 높다”고 예측했다. 다만 “한국은 (남북관계 개선 등으로) 지정학적 리스크를 낮출 수 있는 전환점을 맞을 가능성이 있다”고 했다.

하수정 기자 agatha77@hankyung.com

25국 750명 투자전문가 총출동 “대체투자 맥 짚어준 좋은 기회”

ASK 2018 결산

“이렇게 많은 투자자를 한 자리에서 만날 수 있는 행사는 정말 드물다. 글로벌 대체투자 시장의 맥을 짚어보는 소중한 기회가 됐습니다.”(루크 엘리스 맨그룹 최고경영자)

“긴축시대 투자전략”을 주제로 지난 29일부터 이틀간 열린 ASK 2018 서밋이 30일 막을 내렸다. 참석자들은 투자 정보 교류와 운용전략 소개 등이 적절하게 조화를 이룬 차별화된 포럼이었다고 평가했다.

이반에 11회째를 맞은 올해 서밋에는 세계 25개국에서 750여 명의 투자 전문가가 참석했다. 외국인도 200여 명에 달했다. 이번 포럼에서 기조연설을 한 엘리스 최고경영자(CEO)는 “국민연금과 우정사업본부 등 한국 주요 기관투자자들이 한 자리에서 볼 수 있는 기회는 흔치 않다”며

“흥미로운 시장 정보뿐 아니라 운용사와 투자자 간 네트워크의 장을 충실히 마련해준 이벤트였다”고 말했다.

긴축시대에도 수익을 낼 수 있는 다양한 투자전략을 접해 좋았다는 의견도 많았다. 금리가 인상되고 변동성이 증가하는 시장 상황에서 멀티에셋 투자, 임팩트 투자 등을 주제로 한 것도 신선했다는 평가다. 타누지 더트 니코에셋매니저먼트 아시아 선임매니저는 “긴축시대 중국 부실채권 투자전략에 대한 세션이 가장 기억에 남는다”며 “검증된 전문가로 구성된 실용적인 세션이 인상적이었다”고 말했다.

홍콩 자산운용사 ILS어드바이저스 관계자는 “4년째 ASK 서밋에 참석했는데 첫해부터 연금과 증권사들의 문의가 들어오기 시작했다”며 “한국 고객을 성공적으로 확보할 수 있게 됐다”고 했다.

황정환 기자 jung@hankyung.com

“허리케인 영향으로 ILS 배당 매력↑… 지금이 투자 적기”

(보험연계증권)

스테판 크라우치 ILS어드바이저스 대표

“지난해 대형 허리케인의 영향으로 투자자들에게 지급하는 프리미엄(수수료+배당)이 높아진 지금이 보험연계증권(ILS) 투자의 최적기입니다.”

홍콩 자산운용사 ILS어드바이저스의 스테판 크라우치 대표(사진)는 ASK 2018 서밋 둘째 날인 30일 ILS의 투자 매력도가 높아졌다고 이같이 밝혔다.

ILS는 재난이 발생했을 때 생기는 손해 보험사의 손실 위험을 유가증권 등으로 유동화한 대체투자 상품이다. 크라우치 대표는 “지난해 말부터 최근까지 미시간 주퇴적연금, 스웨덴 AP3, 독일 PGGM, 영국 노스요크셔주연금 등 글로벌 연기

대재해로 위험 회피 성향 커져 작년 말부터 수신했던 뭉치돈

금들이 수익에서 수신했던 달러 자금을 ILS펀드에 넣었다”고 소개했다.

지난해 미국 텍사스와 마이애미주, 미국령 푸에르토리코 등을 덮친 태풍 허비와 아머 등의 영향으로 ILS펀드는 대규모 손실을 기록했다. ILS 운용사인 리드 할캐피탈의 로렌조 불피 사업개발부문 대표는 이날 연사로 나서 “각종 캣본드(대재해채권), 사적재보험 계약을 통해 보전금이 지급되면서 ILS펀드가 지난해에만 10~15%의 손실을 본 것으로 집계됐다”고 말했다.

그러나 ILS펀드의 최근 글로벌 운용 자산은 890억달러로 지난해 초 수준을 빠르게 회복했다. 프리미엄이 올라가고, 위험을 회피하려는 보험사 성향이 커질 것으로 예상되면서 글로벌 투자자들의 자금이 몰린 결과다.

국내 기관투자자들이 ILS펀드에 투자한 역사는 짧다. 최근 2~3년 새 행정공제회 우정사업본부 등 ‘큰손’들이 1800억 원의 자금을 약정했다. 반면 선진국 연기금들은 운용자산의 2~3%를 ILS펀드에 넣고 있다. 불피 대표는 “지난해 태풍과 홍수는 10년 혹은 15년 만에 한 번 일어날까 말까 한 대사건이었다”며 “ILS 시장에 커다란 재장전(reload)이 이뤄지고 있다”고 했다.



하지만 보수적 성향이 강한 일본과 한국 등 동아시아 투자자들은 ILS에 돈을 넣길 주저하고 있다고 했다. 크라우치 대표는 “ILS는 수익률이 리보(리턴) 은행 간 금리에 연동돼 금리 인상에 유리하다”며 “지역 등으로 분산 투자하면 손실을 막고 충분히 수익을 낼 수 있다”고 강조했다.

김대훈 기자 daepun@hankyung.com