



국내외 기관투자자, 리스크 관리에 주력

1. 해외 연기금, 리스크 관리 주력

- 2016년 하반기부터 해외 주요 기관투자자들은 선진국 주식 비중을 줄이고, 채권이나 유동성을 늘리는 전략을 구사
- CalPERS는 Growth 자산 중 Public Equity의 비중 1.4% 줄임. 채권자산과 실물자산, 유동성 비중은 증가
- 캐나다의 CPPIB는 상대적으로 유동성이 떨어지는 사모주식의 비중을 2016년부터 축소

2. 해외 연기금, 신흥국 투자 긍정적

- 주요 기관투자자들은 상대적으로 신흥국 증시가 선진국 증시보다 저평가되었다고 판단하고 있음
- 네덜란드 연기금 ABP의 신흥국주식 투자 비중 증가
- 노르웨이 국부펀드 GPF의 신흥국 주식 역사상 최고 수준인 11.6% 기록

3. 국내 연기금, 해외 주식 투자 확대

- 우리나라 증시가 크게 상승하면서, 우리나라 주요 기관투자자들의 국내 주식 투자 비중은 크게 증가하였음
- 올해는 국내 연기금이 국내주식 비중을 작년 수준보다 낮추고, 대신 해외주식과 대체자산 등의 자산 비중을 늘릴 가능성이 높음



주식시장 투자전략

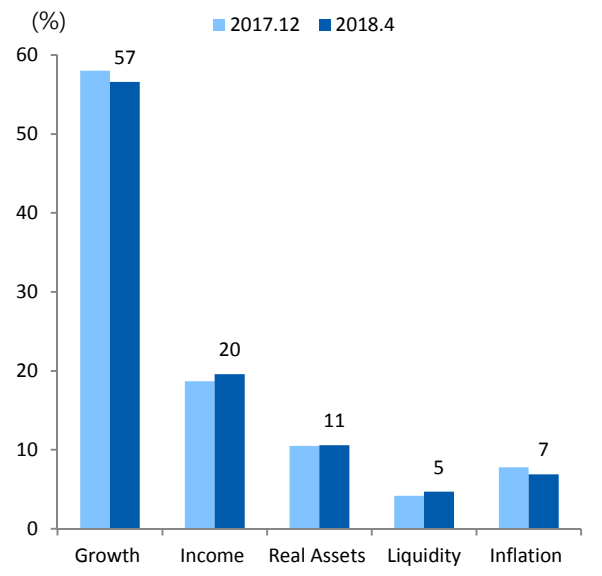
1. 해외 연기금, 리스크 관리 주력

필자는 ‘2018년 기관투자자 투자트렌드(2월 14일)’에서 올해 국내외 기관투자자의 주된 관심사는 리스크 관리가 될 것이라고 전망한 바 있다. 2016년 하반기부터 해외 주요 기관투자자들은 선진국 주식의 일부를 이익 실현하고, 채권이나 유동성 등을 늘리는 전략을 구사하였다.

연초 이후 미국의 최대 연기금 CalPERS는 Growth(Public Equity, Private Equity) 중에서 Public Equity의 비중을 1.4% 줄였다. 반면, Income자산(채권 등)과 유동성 비중은 각각 0.9%와 0.5% 늘어났다. 선진국 주식 시장의 조정으로 Public Equity의 순자산이 줄어들면서 주식 비중이 줄어든 것으로 보인다. 기관투자자들이 선진국 주식 시장에 대한 전망도 과거보다 좋지 않게 판단하여, 선진국 주식 비중을 일부 줄인 영향도 있는 것으로 추측된다.

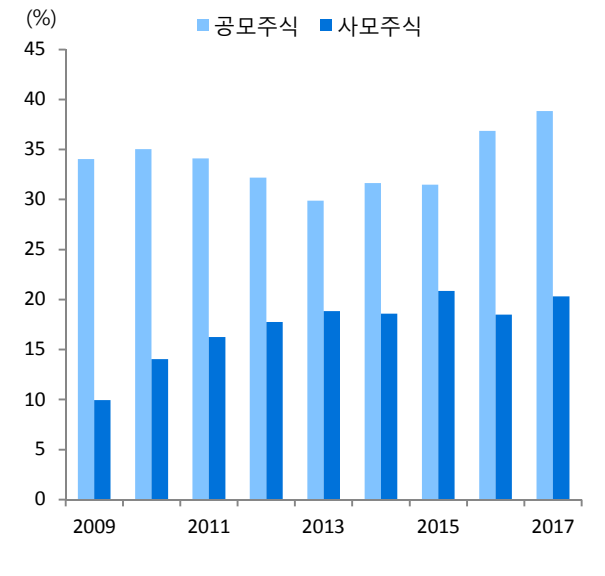
캐나다의 CPPIB는 상대적으로 유동성이 떨어지는 사모주식의 비중을 2016년부터 줄이고 있다. 중장기적으로 위험자산의 비중을 늘리고 있기 때문에, 공모주식의 비중은 증가 추세를 보이고 있다. 1분기말 기준으로 CPPIB는 신흥국 공모주식과 신흥국 사모주식을 각각 7%와 3%의 비중으로 투자하고 있다.

[차트1] 미국의 CalPERS 는 올해 들어 채권과 유동성의 투자 비중 증가



자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 캐나다 CPPIB 는 Private equity 비중을 줄이고, Public Equity 와 채권 비중 확대



자료: CPPIB, 유안타증권 리서치센터, 3 월말 결산



주식시장 투자전략

2. 해외 연기금, 신흥국 투자 긍정적

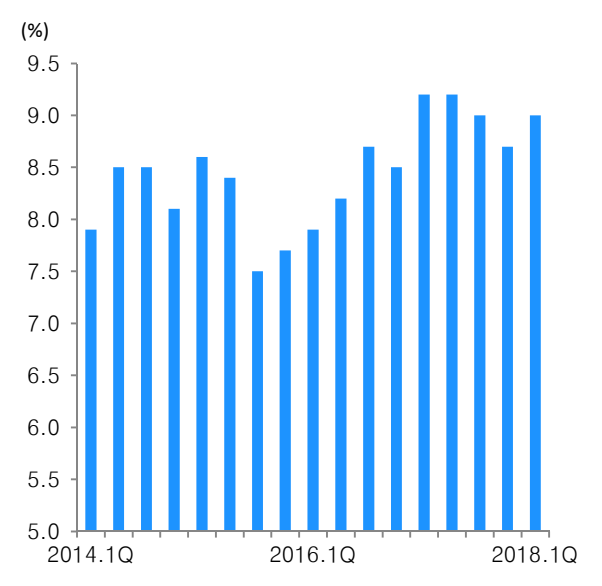
해외의 기관투자자들의 주식 자산은 90% 정도가 미국, 유럽, 일본 등 선진국 주식으로 구성되어 있다. 신흥국주식 비중은 10% 이하로 투자하는 경우가 일반적이었으나, 최근 들어 변화의 조짐이 조금씩 보이고 있다.

글로벌 금융 위기 이후 선진국 증시는 신흥국 증시보다 우수한 성과를 7~8년간 보여주었으나, 2017년 이후에는 신흥국 증시가 강세를 보이기 시작하였다. 글로벌 주요 기관 투자자들은 상대적으로 신흥국 증시가 선진국 증시보다 저평가되었다고 판단하고 있다.

네덜란드 연기금 ABP의 신흥국주식 투자 비중(2018년 3월 기준)은 9.0%로 작년 말보다 0.3% 증가하였다. ABP의 신흥국 주식 비중은 8% 내외였으나 2017년 이후 9% 수준으로 한 단계 올라섰다. 신흥국 채권의 비중도 전 분기 대비 0.3% 늘어나 9%까지 늘어났다.

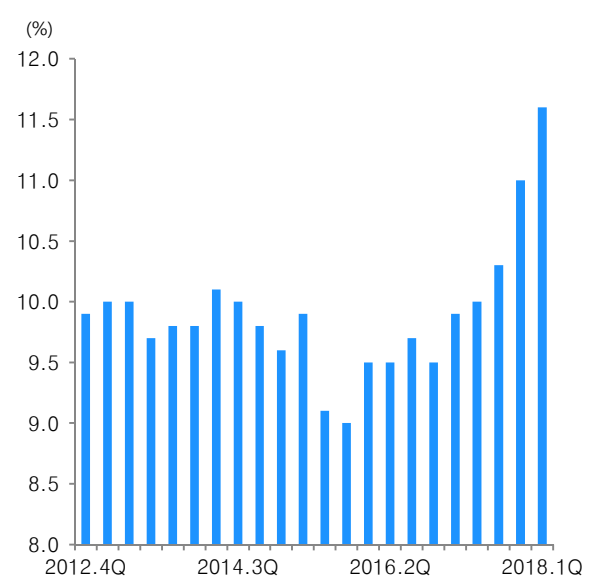
노르웨이의 국부펀드 GPFG는 2017년부터 신흥국 주식 비중을 공격적으로 늘리고 있다. GPFG의 신흥국 주식 비중은 지난 1분기 말 역사상 최고 수준인 11.6%를 기록하고 있다. 올해 들어서 중국과 대만의 비중은 각각 0.3%와 0.1% 증가하였다.

[차트3] 네덜란드의 ABP는 신흥국 주식 비중은 9%로 증가



자료: ABP, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 노르웨이의 GPFG는 유럽주식 비중을 줄이고, 신흥국주식 비중 적극적으로 확대



자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

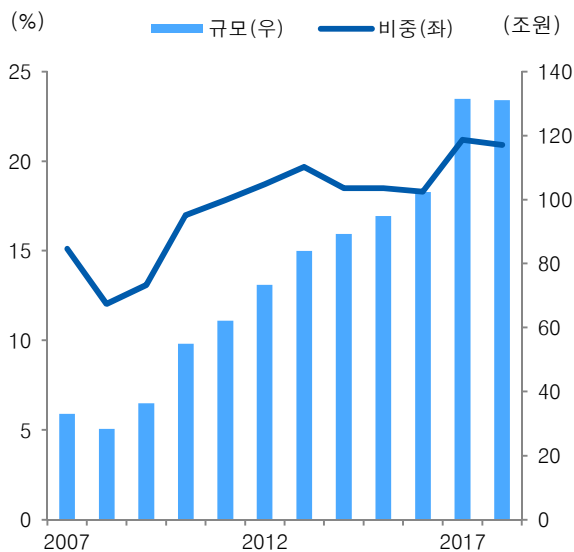
3. 국내 연기금, 해외 주식 투자 확대

작년 우리나라 증시가 크게 상승하면서, 우리나라 주요 기관투자자들의 국내 주식 투자 비중은 크게 늘어났다. 올해는 국내 연기금이 국내주식 비중을 작년 수준보다 낮추고, 대신 해외주식과 대체자산 등의 자산 비중을 늘릴 가능성이 높다.

국민연금은 5월 기금운용위원회에서 2019~2023년 증기자산배분안을 결정하였다. 2017년 국민연금의 자산군별 목표 투자 비중은 국내주식 19.2%, 해외주식 15.4%, 국내채권 49.5%였다. 2023년말까지 국내 주식 투자 비중은 15% 내외로 축소하고, 해외 주식 투자 비중은 30% 내외까지 늘리기로 정해졌다. 증기자산배분안에 따라서 국내주식의 비중은 줄어들게 되겠지만, 국민연금의 기금 규모가 계속 늘어나고 있기 때문에 국내 주식 투자액의 절대 규모는 지금과 비슷한 수준을 유지할 것으로 보인다.

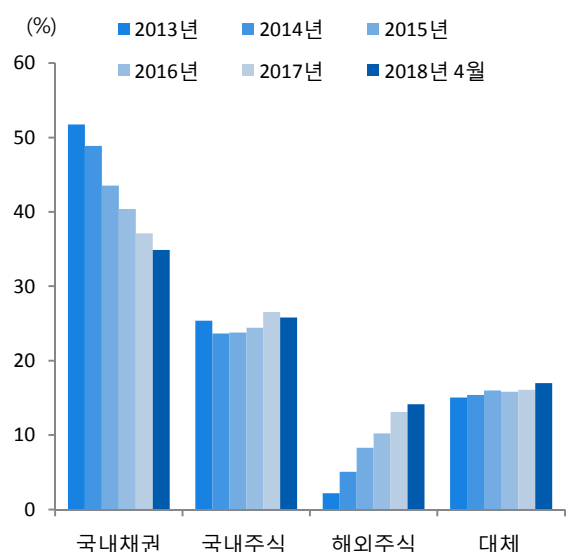
사학연금과 공무원연금 등 주요 연기금도 국내 증시의 상승으로 국내주식 투자 비중이 늘어났다. 향후 주요 연기금은 해외주식과 해외대체 등의 자산 확대를 계획하고 있으며, 이를 위해 운용조직을 재정비하였다. 작년부터 주요 연기금의 EMP, 멀티에셋펀드 등 자산배분펀드의 투자가 늘어나고 있으며, 향후에도 투자 규모는 증가할 것으로 예상된다.

[차트5] 국민연금의 국내주식 비중은 20.9%



자료: 국민연금, 유안타증권 리서치센터, 3 월말 기준

[차트6] 사학연금, 해외주식 적극적으로 확대



자료: 사학연금, 유안타증권 리서치센터