



해외 기관투자자는 코로나 이후를 본다

1. 노르웨이 국부펀드, IT·바이오·엔택트 확대

- 상반기 노르웨이 국부펀드는 은행과 에너지, 산업재의 비중을 줄이고, IT와 헬스케어 비중 늘림
- 노르웨이 국부펀드는 상반기에 엔택트와 관련된 종목의 투자가 늘어났음

2. 캘퍼스, 주식 비중 회복

- 캘퍼스는 6월 기준으로 1년 동안 4.7%의 수익률 시현
- 캘퍼스의 2019년말 주식자산 비중은 58.7%였고, 올해 1분기에는 56.7%까지 떨어짐. 2분기 미국 주식 시장이 회복세를 보이면서, CalPERS의 주식자산 비중은 59.3%로 높아짐
- 주식 시장의 흐름을 따르는 Cap(Capitalization) 유형 수익률 양호

3. ABP와 Met Life

- Met Life는 2분기에 고등급 채권 비중을 줄이고, Baa 채권 비중을 늘림
- 네덜란드 연기금 ABP는 2분기 양호한 주식 자산 수익률 시현. 주식 시장의 회복으로 신흥국 주식 자산 비중 회복. 신흥국에 대한 긍정적 관점 유지
- 금융 시장의 변동성이 높아진 구간에서, 해외 기관투자자들은 전망이 밝은 분야의 비중을 적극적으로 확대했음



주식시장 투자전략

1. 노르웨이 국부펀드, IT·바이오·엔택트 확대

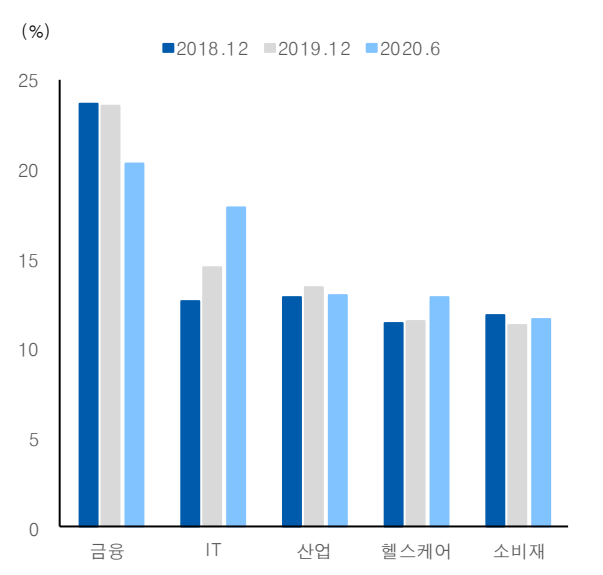
코로나 19팬데믹은 경제·사회적으로 큰 변화를 가져오고 있으며, 주식시장에서도 여러 변화가 나타나고 있다. 전세계의 주요 기관투자자들도 변화에 대응하기 위하여 많은 노력을 기울이고 있다.

세계 최대의 국부펀드인 노르웨이국부펀드(GPFG)의 주식 포트폴리오를 보면, 6개월간 큰 변화가 있었다. 작년말 70.8%였던 주식 비중은 6월말 69.6%로 줄어들었다. 같은 기간 주식 자산 중에서 신흥국의 비중은 11.4%에서 11.7%로 증가하였다. 상대적으로 신흥국 주식에 대해 긍정적 전망을 유지하는 것으로 보인다.

상반기 노르웨이 국부펀드는 IT와 헬스케어를 늘리고, 은행과 에너지·산업재의 비중을 줄였다. IT와 헬스케어의 비중 확대는 몇 년 전부터 있어왔던 흐름이지만, 코로나19로 인한 사회 변화로 비중 확대 규모가 크게 늘었다.

노르웨이국부펀드는 상반기 주식 자산 수익률은 -6.8%였으며, 금융업종과 에너지 업종의 수익률이 각각 -20.8%와 -33.1%였다. 반면, IT와 헬스케어 업종의 수익률은 14.2%와 4.8%였다.

[차트1] 노르웨이 국부펀드의 주식 포트폴리오, IT와 헬스케어 비중 확대



자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 노르웨이 국부펀드, 주식 투자 상위 10종목

종목	2019.12		2020.6	
	종목	규모 (백만크로네)	종목	규모 (백만크로네)
Apple	Microsoft	104,640	Microsoft	150,747
Microsoft	Apple	116,967	Apple	148,820
Alphabet	Amazon	77,831	Amazon	121,097
Nestle	Alphabet	71,686	Alphabet	90,310
Amazon	Nestle	68,631	Nestle	82,490
Roche	Roche	55,297	Roche	66,805
Royal Dutch Shell	Alibaba	52,193	Alibaba	59,956
Alibaba	Facebook	51,992	Facebook	58,594
Facebook	Tencent	46,241	Tencent	53,129
Novartis	Novartis	44,604	Novartis	46,452

자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

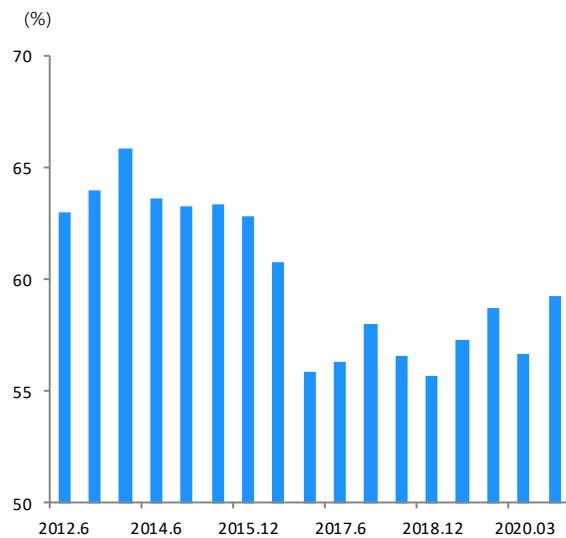
2. 캘퍼스, 주식 비중 회복

미국의 대표적인 기관투자자인 캘퍼스는 6월 기준으로 1년 동안 4.7%의 수익률을 실현하였다. 자산별로는 Public equity 0.6%, Private Equity -5.1%, Income 12.5%, Real Asset 4.6%의 수익률을 기록하였다. 주식 자산의 Cap 유형은 1.8%의 수익을 올렸으나, Factor 유형에서 -2.6%의 손실을 기록하였다.

CalPERS는 전체 자산 중에서 주식 자산의 비중이 60%에 달하기 때문에, 주식 시장 상황에 따른 변동성이 크다. CalPERS는 2015년 이전에는 주식 자산의 비중을 65%까지 늘렸지만, 이후로는 60% 이하로 투자하는 경향이 보였다. 2019년말 주식자산 비중은 58.7%였고, 올해 1분기에는 주식 시장 하락으로 주식자산 비중이 56.7%까지 떨어졌다. 이후 미국 주식 시장이 회복세를 보이면서, CalPERS의 주식자산 비중은 59.3%로 작년 말보다 높아졌다. 2분기 CalPERS는 애플과 마이크로소프트의 비중을 줄이고, 길리어드와 줌, 모더나 등의 비중을 확대하였다.

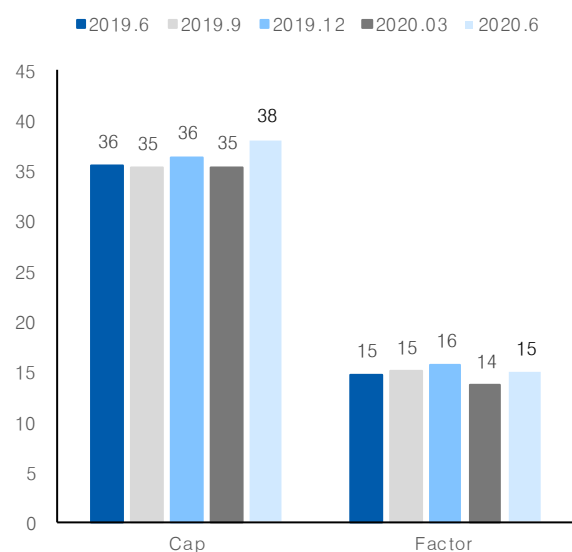
주식 세부유형을 살펴보면, 주식 시장의 흐름을 따르는 Cap(Capitalization) 유형은 급락 이전으로 회복하였다. 하지만 Factor weighted 유형은 상대적으로 수익률이 부진하면서 급락 이전 수준을 회복하지 못하였다.

[차트3] 캘퍼스, Growth(주식) 자산 비중 작년 말보다 높아짐



자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 캘퍼스, Growth(주식) 자산 중 Cap 비중 회복



자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

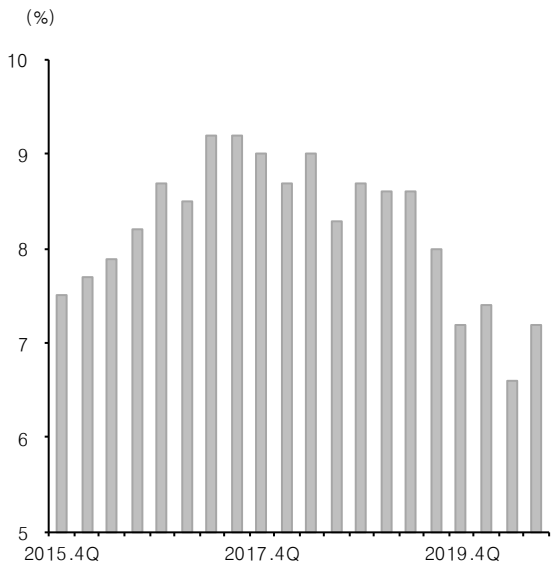
3. ABP 와 Met Life

미국의 MetLife는 보험업 특성상 채권에 주로 투자한다. Met Life는 2019년에는 해외국채와 해외회사채의 비중을 줄이면서 리스크 관리를 하였다. 올해 2분기에는 해외국채 비중을 29.1%에서 28.2%로 크게 줄였고, 대신 미국 회사채와 미국 회사채의 비중을 각각 0.4%씩 늘렸다. 등급으로는 A 이상 채권 비중을 0.4% 줄이고, Baa 채권 비중을 0.4% 늘렸다. 향후 경기 회복에 대한 기대감을 가지고 Baa 채권 비중을 소폭 확대한 것으로 보인다.

네덜란드 연기금 ABP는 2분기에 전체 자산은 6.4%의 수익률을, 주식자산은 17.8%(선진국 18.0%, 신흥국 17.1%)을 기록하였다. 글로벌 주식 시장이 상승하면서, 30.0%까지 떨어졌던 ABP의 주식 비중은 32.1%로 높아졌다. 신흥국 주식 비중은 1분기말 6.6%까지 떨어졌으나, 이후 7.2%로 높아졌다.

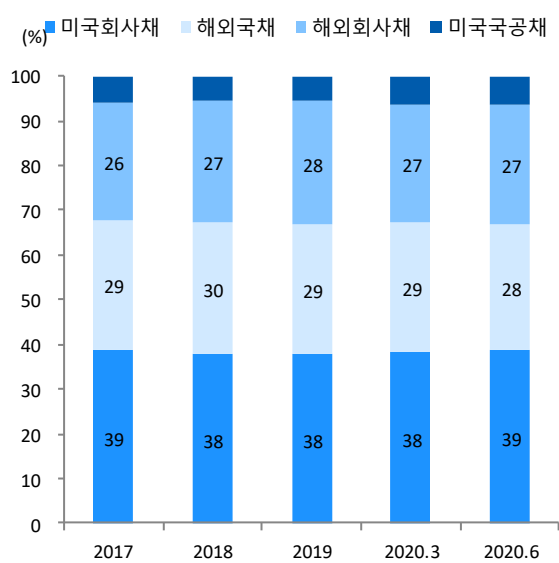
주요 해외 기관투자자들의 신흥국 주식 투자 비중을 살펴보면, 코로나19 이후에도 긍정적인 전망을 유지하는 것으로 판단된다. 상반기 변동성이 극대화된 시기에 주요 기관투자자들은 향후 전망이 밝은 분야의 투자 비중을 적극적으로 늘린 것으로 보인다.

[차트5] ABP, 신흥국 주식비중 회복



자료: ABP, 유안타증권 리서치센터

[차트6] MET Life, 미국 회사채 소폭 늘리고 해외 국채 축소



자료: Met Life, 유안타증권 리서치센터