

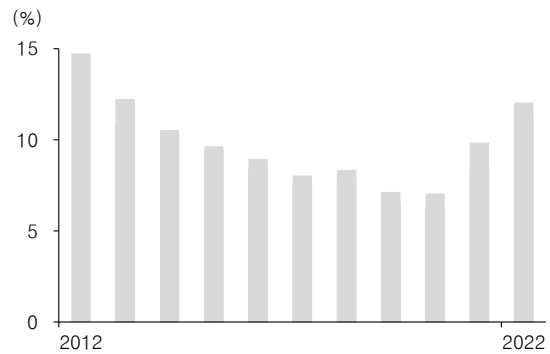


2023년 기관투자자 투자트렌드(요약)

1. 대체자산 확대 추이 이어짐

- 기관투자자의 자산 확대로 인한 분산 투자 필요성 확대와 대체자산 관련한 다양한 금융상품의 출현이 대체자산 시장을 확대시키고 있음.
- CalPERS, ABP 등의 투자자는 대체자산 투자 비중을 늘렸음.
- 아부다비 투자청도 자산별 투자 비중 범위를 조정하면서, Private Equity 범위 확대.

CalPERS의 사모주식 비중은 2020년 하반기부터 증가

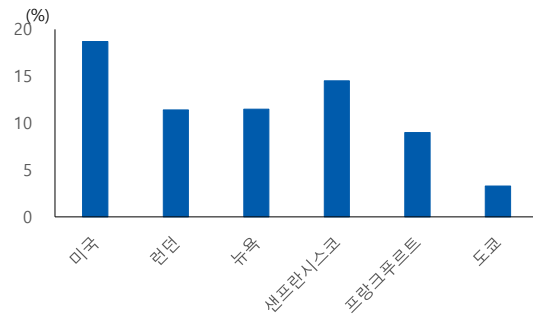


자료: 유안타증권 리서치센터

2. 재택근무가 가져올 대체자산의 변화

- 코로나19 팬데믹이 끝나면서, 미국에서는 재택근무와 사무실근무를 병행하는 하이브리드 근무 형태가 뉴노멀로 자리잡아 가고 있음.
- 재택근무 환경과 조직문화의 차이, IT 등 첨단 산업 차이 등으로 미국이 다른 국가에 비해 코로나19 팬데믹 이후 재택근무가 유지되는 비율이 높음.
- 공실률 상승은 임대수익 하락, 도심의 유동인구 감소로 상업용 부동산 가격 하락을 가져올 수 있음.

주요 도시의 상업용 건물의 공실률



자료: 유안타증권 리서치센터

1. 대체자산 확대 추이 이어짐

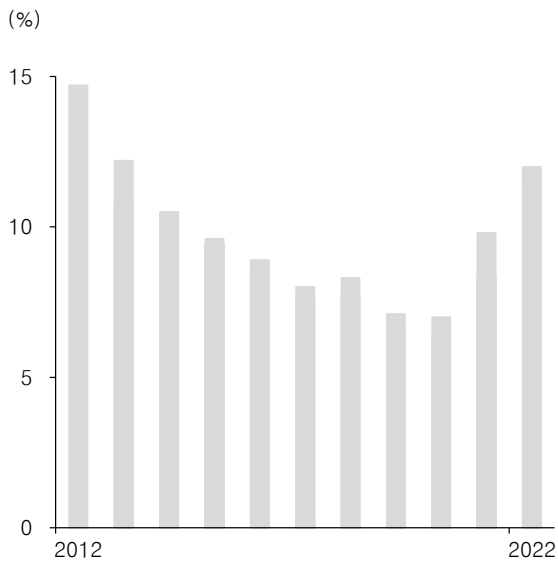
2008년 이후 저금리 상황 하에서 기관투자자들은 부동산, 인프라, Private Equity 등 대체자산 투자를 적극적으로 늘렸다. 기관투자자의 자산 확대에 의한 분산 투자 필요성 확대와 대체자산 관련한 다양한 금융상품의 출현이 대체자산 시장을 확대하는 역할을 하고 있다.

금리인상으로 조달 비용이 비싸진 단점이 있으나, 기관투자자들은 대규모 자금을 장기간 투자할 수 있는 장점으로 대체투자 확대를 이어나가고 있다. 영국 OMFIF의 2022년 서베이에 의하면, 전세계 주요 연기금의 절반이 대체 투자를 늘릴 계획이다.

CalPERS, ABP 등의 투자자는 대체자산 투자 비중을 늘렸고, CalPERS는 목표 자산 비중을 변경하기도 하였다. 기존에 대체자산에 투자하지 않았던 노르웨이 국부펀드와 일본의 GPIF는 2010년 이후 대체투자 자산군에 투자하기 시작하였다.

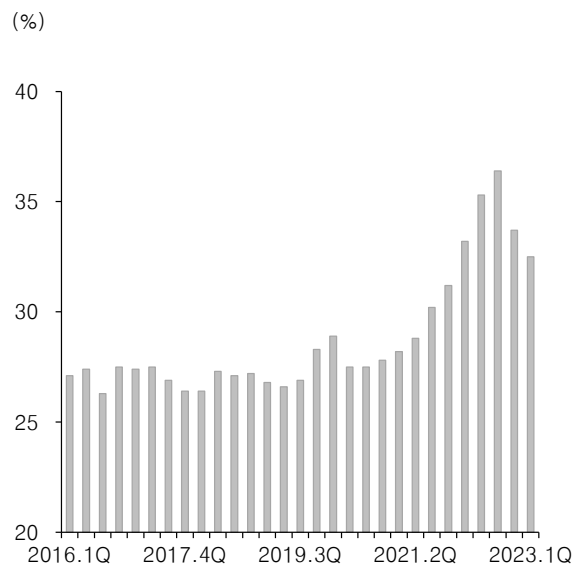
아부다비 투자청도 오랫동안 바꾸지 않았던 자산별 투자 비중 범위를 조정하였다. 가장 큰 변화는 2~8% 투자되었던 Private Equity 비중을 7~12%로 늘리고, 10~20%였던 신흥국 주식비중을 7~15%로 줄인 점이다.

[차트1] CalPERS의 사모주식 비중은 2020년 하반기부터 증가



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] ABP의 Alternative 자산은 2021년부터 증가



자료: 유안타증권 리서치센터

2. 재택근무가 가져올 대체자산의 변화

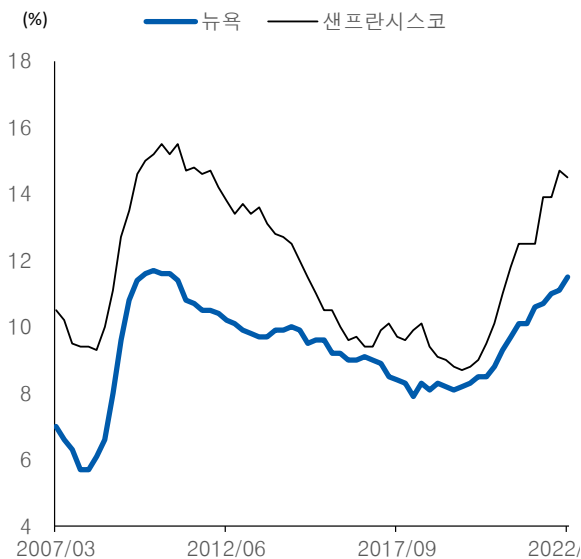
코로나19팬데믹으로 재택근무가 늘어나면서, 도심의 오피스의 공실률이 높아지고 있다. 당초 팬데믹이 끝나면 재택근무가 줄어들 것이라는 예상이 있었으나, 미국에서는 재택근무와 사무실근무를 병행하는 하이브리드 근무 형태가 뉴노멀로 자리잡고 있다.

재택근무 환경과 조직문화의 차이, IT 등 첨단 산업 차이 등으로 미국이 다른 국가에 비해 코로나19 팬데믹 이후 재택근무가 유지되는 비율이 높다. 프랑크푸르트나 도쿄 등은 재택근무 비율이 낮아지면서, 공실률도 낮은 수준이다.

공실률 상승으로 임대료 수입의 감소를 가져오고, 재택근무의 증가로 인한 도심 유동 인구의 감소는 상권 축소를 가져오게 될 것이다. 이런 요인은 상업용 건물의 가치 하락을 초래한다.

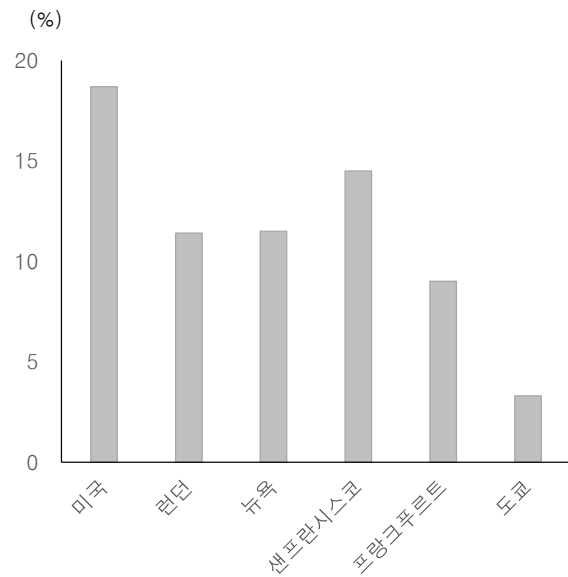
포트폴리오 차원에서 미국 상업용 부동산의 공실률이 높아지는 추세는 이어지게 되면, 기관투자자들은 다른 지역의 건물의 비중을 높일 가능성도 있다. 대체자산군에서 부동산의 비중이 낮아지면서, Private Equity나 인프라 자산, 벤처 캐피탈 등의 자산군이 확대될 가능성도 있다.

[차트3]. 뉴욕과 샌프란시스코의 상업용 부동산의 공실률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] 주요 도시의 상업용 건물의 공실률



자료: 유안타증권 리서치센터

3. 성장산업에 집중

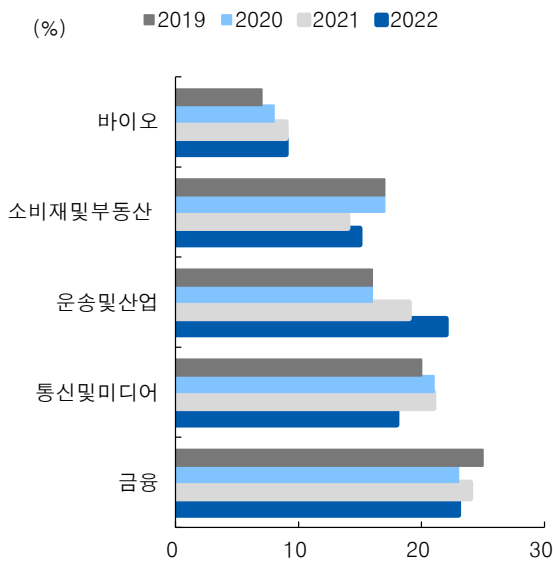
2010년 이후 인터넷, 모바일 등의 IT 기업 발전은 기존의 산업 패러다임을 바꾸고 있다. 특히 기관 투자자들은 성장산업/국가에 집중 투자하는 전략을 좀 더 적극적으로 구사하는 경향이 있다.

2010년 이후 주요 업종 중에서는 Tech업종과 바이오 업종이 강세를 보였고, 주요 기관투자자들도 Tech업종과 바이오 업종을 적극적으로 늘렸다. 테마섹, 노르웨이 국부펀드 등의 포트폴리오를 보면, 이런 특징이 뚜렷하다.

노르웨이 국부펀드의 2005년과 2022년의 주식 포트폴리오를 살펴보면, 이런 변화가 뚜렷하다. 2022년 노르웨이 국부펀드의 미국 상위 투자 기업 10개 중에서 Tech 업종은 1위 Apple을 포함하여 5개가 포함되어 있다.

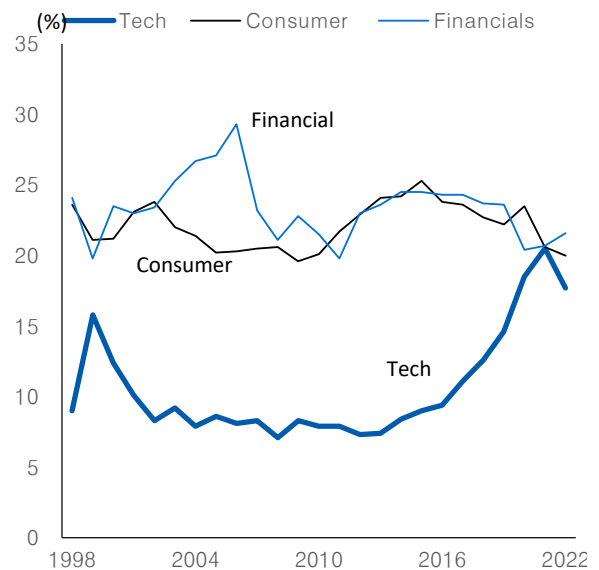
필수 소비재로 분류된 Amazon도 내용적으로는 Tech에 가깝다. 금융업종도 은행이 아닌 투자사인 Berkshire Hathaway 가 포함되어 있다. Health Care 업종은 2개가 포함되었다.

[차트5] 테마섹의 업종 변화



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트6] 노르웨이 국부펀드의 주식 업종 변화



자료: 유안타증권 리서치센터