

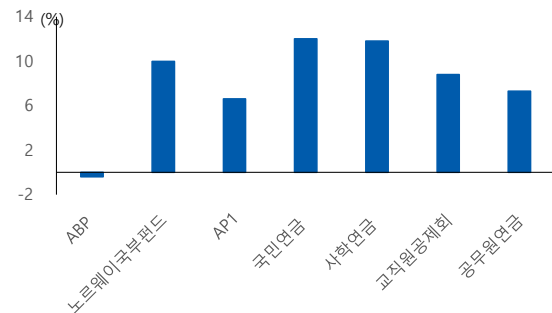


## 기관투자자의 2023년

### 1. 금리에 짓눌린 2022년을 회복한 2023년

- 2022년은 러시아의 우크라이나 침공, 인플레이션, 각국의 기준금리 인상으로 주식시장과 채권 시장이 모두 어려움을 겪으면서, 기관투자자들의 성과 매우 부진
- 2023년은 주식자산과 채권 자산이 회복세를 보이면서, 대부분의 연기금 운용 수익률이 회복세를 기록
- 대체자산은 부동산 자산의 수익률 저하로 부진한 분위기.

2023년 기관투자자 수익률(기간 상이)

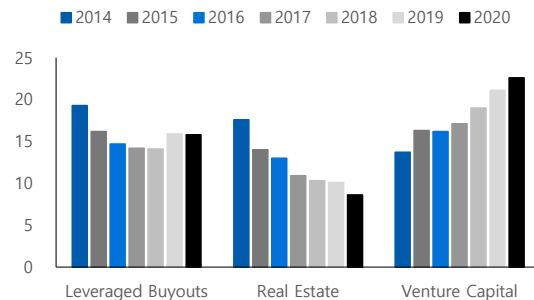


자료: 유안타증권 리서치센터

### 2. VC에 집중하는 미국 대학기금

- 재택 근무 확대로 상업용 부동산의 공실률이 증가하는 것은 부동산 자산에 부담이 되고 있음
- 하버드대학기금, 예일대학기금 등은 2014년경부터 부동산 자산의 비중을 계속 줄여오고 있음.
- 미국 대학기금이 핵심 자산으로 여기는 자산은 Venture Capital이며, 미국 연기금도 Venture Capital 비중을 늘려가고 있음.

예일 대학기금의 자산배분 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

## 1. 금리에 짓눌린 2022년을 회복한 2023년

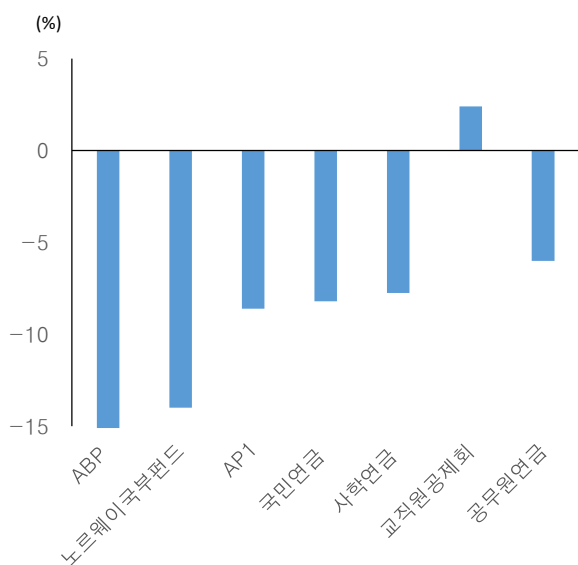
글로벌 자산 시장이 강세를 보였던 2021년은 기관투자자들에게 높은 수익을 안겨주었으나, 2022년은 러시아의 우크라이나 침공, 인플레이션, 각국의 기준금리 인상으로 주식시장과 채권 시장이 모두 어려움을 겪었다.

2023년은 미국의 인플레이션이 진정세를 보이면서, 미국 연준의 추가 금리 인상이 어려워지기 어렵다는 공감대가 형성되었다. 이에 따라 동반 하락을 보였던 주식자산과 채권 자산은 회복세를 보였다.

2022년에는 대부분의 기관투자자들이 손실을 기록하였으나, 2023년에는 주식자산과 채권자산이 강세를 보이면서 국내외의 대부분의 기관투자자들은 플러스 수익률로 돌아섰다.

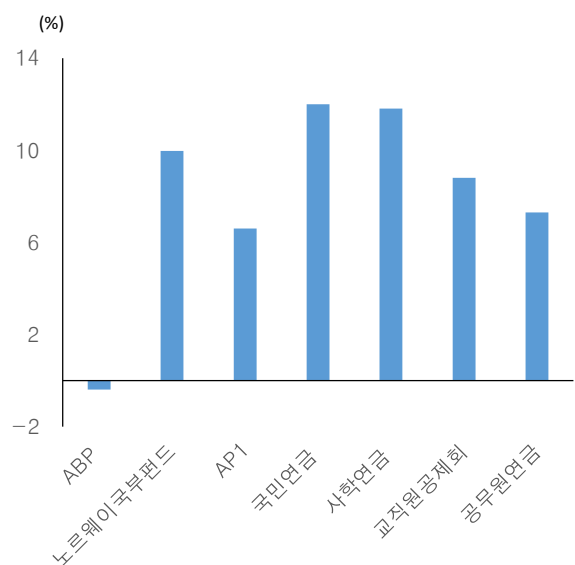
국내외 기관투자자들은 2023년 반기, 3분기까지의 수익률도 양호한 성과를 시현하고 있다. 2023년 잠정치를 집계한 국내 기관투자자들도 매우 양호한 수익률을 보여주고 있는 상황이다.

[차트1] 2022년 기관투자자들의 낮은 수익률



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 2023년 기관투자자들은 수익률 회복



자료: 유안타증권 리서치센터, 노르웨이 국부펀드 · AP1 · 교직원공제회 6월, ABP 9월, 공무원연금 · 교직원공제회 11월, 국민연금 · 사학연금은 2023년 잠정치

## 2. 부동산과 인프라자산

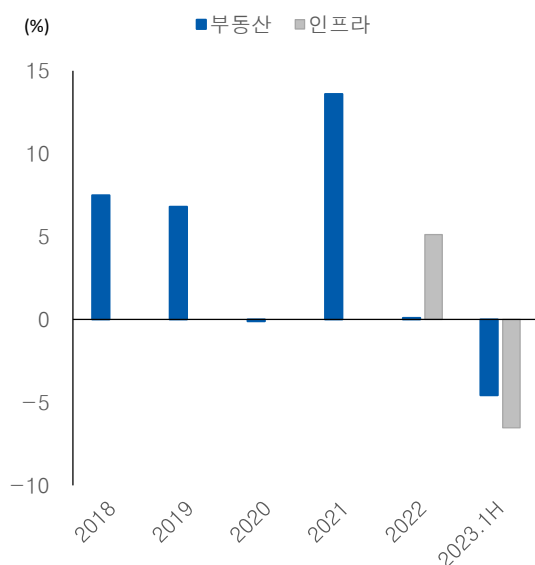
금리 상승으로 유동성 확보가 어려워지면서, 대체자산의 시장 분위기는 매우 위축된 시간을 보내고 있다. 대체자산 중에서 부동산은 선진국 상업용 부동산의 부실 여파로 기존 투자자들이 어려운 상황이다.

고금리로 레버리지 비용이 많이 들고, 물가 상승 등으로 수익성 확보가 어려워지면서 대체자산 전 유형의 달은 2023년 들어 크게 줄어들었다. 재택 근무 확대로 상업용 부동산의 공실률이 증가하는 것은 부동산 자산에 부담이 되고 있다.

해외 주요 기관투자자들의 부동산과 인프라자산은 2022년 이후 저조한 성과를 시현하고 있다. 노르웨이 국부펀드의 부동산과 인프라자산은 2023년 손실을 기록하고 있다.

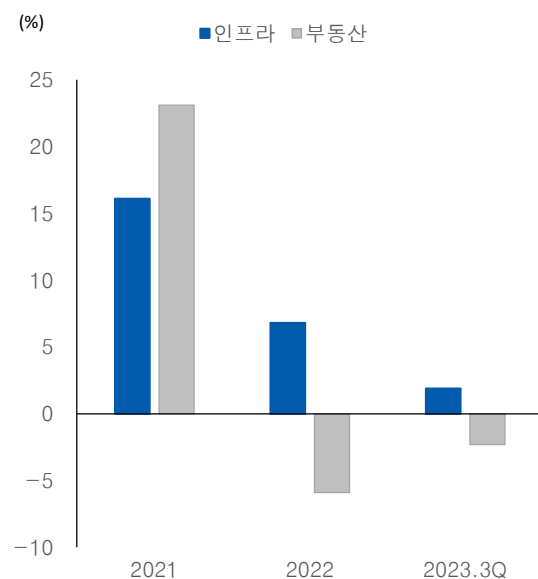
ABP의 인프라자산과 부동산의 성과는 2022년 이후 낮아지는 추세이며, 특히 부동산은 2년동안 손실을 기록하고 있다.

[차트3] 노르웨이 국부펀드의 부동산과 인프라 성과



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] ABP의 인프라자산과 부동산의 성과



자료: 유안타증권 리서치센터

### 3. VC에 집중하는 해외 기관투자자

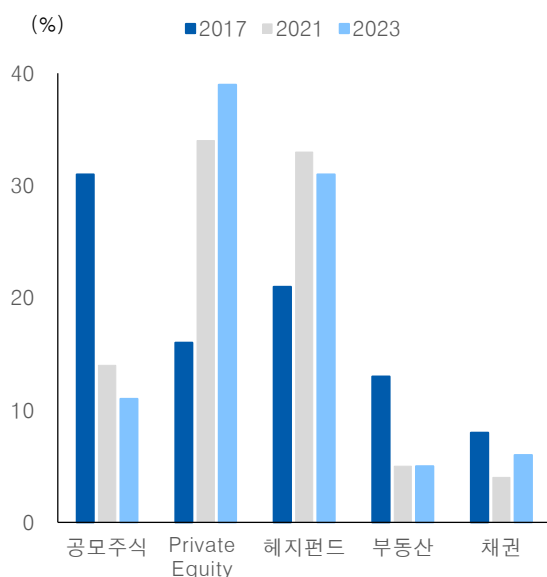
부채에 대한 부담이 적은 미국의 대학기금은 적극적으로 자산배분을 수행한다. 대학기금은 2015년 이후로는 공모주식보다는 Private Equity를 선호하고 있으며, 부동산 비중은 낮추는 추세이다.

하버드 대학은 2017년 31%였던 공모주식비중은 2023년 11% 수준까지 낮추고, Private Equity 비중은 같은 기간 16%에서 39%로 높였다. 부동산 비중은 13%에서 5%로 낮아졌다.

예일대학기금은 2014년 18%였던 부동산 비중을 9%로 낮추었고, 같은 기간 VC 비중은 14%에서 23%로 높였다. 대학기금 뿐만 아니라, 미국의 CalPERS도 VC 비중을 늘리기 위하여 자산군을 신설하기도 하였다.

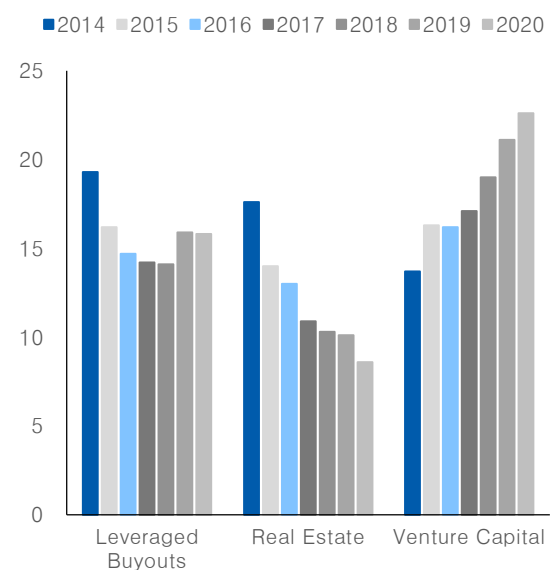
미국에서 지속적으로 Apple, Tesla 등 혁신 기업이 성공하는 사례가 나타나면서, 기관투자자들은 기대 수익률을 높이기 위하여 VC에 대한 투자를 적극적으로 확대하는 전략을 취하고 있다.

[차트5] 하버드 대학기금은 Private Equity



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트6] 예일대학기금은 VC



자료: 유안타증권 리서치센터