

요약

최근 들어 미국, 캐나다, 호주 등 글로벌 연기금의 가상자산 투자 발표가 잇따르고 있으며, 이는 디지털 경제화 가속화로 가상자산의 성장성이 크게 부각되고, 구조적 저금리, 단기 인플레이션 압력 등 비우호적인 투자환경이 지속되면서 전통적 자산에 대한 연기금의 전략적 자산배분 행태로 해석됨. 그러나 과도한 가격 변동성, 감독당국의 규제 불확실성 등을 감안할 때, 기금 운용원칙상 안정성을 준수해야 하는 연기금의 가상자산 투자는 성급하다는 신중론도 함께 제기되고 있음

- 최근 들어 미국, 캐나다, 호주 등 다수의 글로벌 연기금의 가상자산 투자 발표가 잇따르면서 그 배경을 살펴볼 필요가 있음(표 1) 참조
 - 2021년 10월, 미국 연기금 중 최초로 텍사스주 휴스턴 소방관 연기금이 약 2,600만 달러의 비트코인과 이더리움 매입을 발표¹⁾하였으며, 버지니아주 페어팩스카운티 경찰/공무원 연기금도 약 5,000만 달러의 가상화폐 펀드를 매입함²⁾
 - 또한 2021년 11월, 호주 연기금 중 최초로 Rest Super가 가상화폐를 운용 포트폴리오에 편입하기로 결정하였으며³⁾, 뉴질랜드 KiwiSaver도 기금 운용자산 0.5% 규모에 해당하는 비트코인 매입을 발표함
 - 연기금은 기금 운용원칙에 수익성외에 안정성과 장기성을 포함하는 특수성을 지닌 보수적인 투자자로 간주되어 온 바, 이러한 연기금의 가상자산 투자 결정 배경을 살펴 볼 필요가 있음
- 구조적 저금리, 단기 인플레이션 압력 등 전통적 자산에 대한 비우호적인 투자 환경이 지속되는 가운데, 연기금은 전략적 자산배분의 일환으로 가상자산과 같은 위험자산을 포트폴리오에 일부 편입하는 행태를 보이는 것으로 해석됨
 - 코로나19 발생에 따른 각국의 경기부양책 실시 이후 화폐가치가 크게 하락하면서 상대적으로 가상자산이 부각됨
 - 가상화폐는 주식, 미국 달러, 금 등 기존의 연기금 포트폴리오 자산군(asset class)들과 비교적 낮은 상관관계를 보여 옴에 따라 포트폴리오 다각화를 통한 수익성 개선 측면으로도 볼 수 있음
 - S&P Global에 따르면 비트코인과 S&P 500 지수의 상관관계 계수⁴⁾는 0.15, S&P GSCI Gold(금 선물지수)와

1) Nasdaq(2021. 10. 21), "US Public Pension Fund Invests In Bitcoin For The First Time"

2) Bloomberg(2021. 9. 10), "Virginia Public Pensions Make a Direct Bet on Cryptocurrencies"

3) Business Insider(2021. 11. 24), "Rest Super could become the first Australian pension fund to dip its toe into crypto, as institutional investment interest heats up"

4) 두 지수 간 상관계수는 0을 중심으로 최고 +1, 최저 -1로 표시되는데, 계수가 +1에 가까울수록 두 가격은 같은 방향으로 움직이고 있다는 뜻이고 -1에 가까울수록 두 가격은 반대로 움직이고 있다는 뜻임

는 0.15, S&P US TIPS(물가연동국채)와는 0.06의 낮은 상관관계⁵⁾를 보임

- Rest Super의 최고재무책임자 Andrew Lill은 연기금의 가상화폐 투자는 포트폴리오 다각화의 일환이라고 밝힘
- 더욱이 가상화폐 자체로서의 가치뿐 아니라 이를 뒷받침하는 디지털 신기술에 대한 투자로 인식하는 경향이 높음
- 휴스턴 소방관 연기금의 최고재무책임자 Ajit Singh은 최근 가상화폐 매입 배경으로 화폐 자체로서의 가치에 더하여 이를 뒷받침하는 블록체인 기술에 대한 투자라고 설명함⁶⁾

〈표 1〉 해외 연기금의 가상자산 투자 현황

국가	연기금	운용자산 규모	투자 종류/규모
미국	텍사스주 휴스턴 소방관 연기금 (Houston Firefighters' Relief and Retirement Fund)	55억 달러	비트코인, 이더리움 약 2,600만 달러(0.5%) 매입
미국	버지니아주 페어팩스 카운티 공무원/경찰 연기금 (Virginia Fairfax County Employees'/ Police Officers Retirement System)	72억 달러	가상화폐 관련 파생상품 5,000만 달러 매입
캐나다	퀘벡주 연기금 (Caisse de dépôt et placement du Québec)	3,000억 달러	가상화폐 플랫폼 Celcius Network 투자
캐나다	온타리오주 교직원 연금 (Ontario Teachers Pension Plan)	2,210억 달러	가상화폐 플랫폼 FTX Trading 투자
호주	레스트 수퍼 연금 (Rest Super. Retail Employees Superannuation Trust)	470억 달러	가상화폐 매입 결정
뉴질랜드	키위 세이버 기금 (Kiwi Saver)	3.5억 달러	비트코인 약 175만 달러(0.5%) 매입

자료: 각 기관 웹사이트

○ 그러나 가상자산 투자에 있어 과도한 가격 변동성, 각국 감독당국의 규제 불확실성, ESG 위험 등 리스크 요인을 감안할 때, 연기금의 가상자산 투자는 더욱 신중해야 한다는 의견도 제기됨

- 2014년 이후 S&P 비트코인 지수 변동성은 연 70.27%로, 장기투자 중심의 연기금 자산운용 특성상 과도한 가격 변동성을 지닌 가상자산은 적절한 투자 대안이 아니라는 의견이 제기됨
- 또한 전 세계적으로 획일화 된 규제가 없이 국가/지역별로 가상자산 시장에 대한 감독당국의 규제가 상이하고 모호함에 따라 투자 불확실성이 매우 높은 상황임
 - 영국 금융행위감독청(FCA)은 가상화폐 투자는 투자자금 전부를 잃을 위험성을 인식하고 투자해야 한다고 경고하였고,⁷⁾ 또한 영국 예금보험기관인 FSCS는 보장항목에서 가상화폐를 명시적으로 제외하는 것을 논의 중임⁸⁾
 - IMF는 가상자산 시장에 대한 글로벌 차원의 광범위하고, 획일화된 규제를 이른 시일 내에 마련할 것을 주장함⁹⁾
- 연기금의 투자 결정에 있어 ESG 요인도 중요 시 됨에 따라, 가상화폐 채굴에 따른 환경위험(E) 및 탈 중앙화 된 가상자산 투자와 관련한 거버넌스 위험(G) 등 ESG 관련 리스크도 해결해야 할 과제임¹⁰⁾

5) 2018년 3월 ~ 2021년 8월 기간 동안의 데이터를 이용함

6) Institutional Investor(2021. 11. 1), "A Public Pension Fund Tests the Cryptocurrency Waters"

7) Financial Conduct Authority(2021. 1. 11), "FCA warns consumers of the risks of investments advertising high returns based on cryptoassets"

8) fnlondon(2021. 12. 6), "Crypto investors face exclusion from future compensation scheme"

9) IMF(2021. 12. 9). "Global Crypto Regulation Should be Comprehensive, Consistent, and Coordinated"

10) MSCI(2021. 10. 13), "Creeping Crypto: Cryptocurrency Risk and ESG"