



미국 보험회사의 헤지펀드 투자 현황

이혜은 연구원

연구

최근 미국 대형 보험회사들은 저조한 헤지펀드의 수익률로 인해 헤지펀드 투자를 축소하고 있음. 특히 가장 큰 비중을 차지하는 생명보험회사가 이를 주도하여 2017년 모든 운용전략의 투자를 전년 대비 감소한 반면, 해외투자과 관련된 글로벌 매크로와 신흥시장 전략에는 투자를 증가함. 현재의 저수익 환경에서 보험회사들이 헤지펀드 대신 투자할 수 있는 매력적인 대안 투자처는 제한적인 것으로 보임

■ 최근 미국 대형 보험회사들은 저조한 헤지펀드의 수익률로 인해 헤지펀드 투자를 축소하고 있음¹⁾

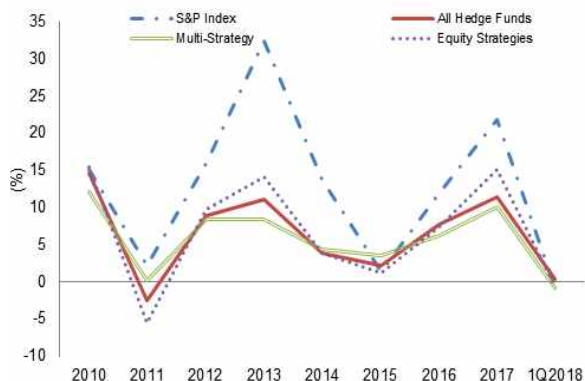
- 보험회사의 헤지펀드 투자액은 2015년 251억 달러(전년 대비 0.8%), 2016년 180억 달러(전년 대비 -28.5%), 2017년 164억 달러(전년 대비 -8.5%)를 기록하며 감소세를 보이고 있음
- 특히 가장 큰 비중을 차지하는 생명보험 및 연금회사는 2015년 143억 달러에서 2017년 70억 달러로 절반 이상 헤지펀드 투자를 줄임
 - 보험회사 중에서 가장 많은 헤지펀드를 투자하는 AIG는 2015년 85.3억 달러, 2016년 41.9억 달러, 2017년 29.3억 달러를 투자하여 2016년부터 헤지펀드 투자를 크게 축소하고 있음²⁾
- 이러한 변화는 높은 운용수수료에도 불구하고 헤지펀드의 수익률이 저조하기 때문인 것으로 보임 (<그림 1> 참조)
 - 2017년 전체 헤지펀드 수익률은 11.4%로 S&P 지수 21.8%보다 낮은 수준임

■ 보험회사들은 투자전략에 따라 헤지펀드 운용전략을 수정하지만, 복합전략(multi-strategy)투자³⁾, long/short equity⁴⁾ 투자전략이 보험회사들이 가장 많이 사용하는 투자전략으로 헤지펀드 투자규모의 2/3를 차지함(<그림 2> 참조)

1) A.M.Best(2018. 7. 19), "Insurers & Hedge Funds-The Pullback Continues"
 2) 전체 보험회사의 헤지펀드 투자액 중 AIG가 차지하는 비중은 2015년 34.0%에서 2017년 17.9%로 낮아짐
 3) 금융시장 상황 등에 따라 유동적으로 헤지펀드 전략을 선택하거나 처음부터 복수의 전략으로 포트폴리오를 운용하는 방식
 4) 기본적으로 시장에서 저평가된 주식을 매수하고(Long Position), 고평가된 주식을 매도(Short Position)하여 구성하는 포트폴리오 운용전략

- 생명보험회사는 2017년 대부분 운용전략의 투자를 전년 대비 축소한 반면, 해외투자과 관련된 글로벌 매크로(Global Macro)⁵⁾와 신흥시장(Emerging Markets)⁶⁾ 전략에는 투자를 확대함
 - 대체투자 관련 조사 전문기관인 Preqin에 따르면, 신흥시장 투자전략이 2018년 1/4분기에 가장 높은 수익률을 기록함
- 또한 보험회사들은 부실채권(Distressed Securities) 투자전략 헤지펀드 투자도 축소하였지만 여전히 생명보험(9.2%), 손해보험(8.1%)의 헤지펀드 투자비중은 높음
 - 향후 신용시장의 변화에 따라 부도 또는 파산 직전 기업의 고수익채권 또는 정크본드 등 부실채권의 투자기회가 많아질 것으로 기대함⁷⁾

〈그림 1〉 S&P와 헤지펀드 수익률



자료: A.M.Best

〈그림 2〉 보험회사의 헤지펀드 운용전략

운용전략	생명보험 및 연금				손해보험				건강보험			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Global Macro	524	423	205	258	615	695	776	714	0	0	0	0
Long/Short Equity	4,343	4,074	1,932	1,461	3,772	3,343	3,063	3,180	339	268	295	335
Merger Arbitrage	94	40	11	11	61	59	146	38	0	0	0	0
Fixed-Income Arbitrage	493	613	434	417	51	93	114	111	0	25	0	0
Convertible Arbitrage	1	3	58	3	137	83	35	37	0	0	5	5
Futures/options/FX Arbitrage	4	78	80	8	467	392	265	221	1	1	0	5
Sector Investing	963	1,003	1,152	981	514	521	571	650	103	205	114	116
Distressed Securities	1,806	1,572	964	647	872	759	740	712	5	3	3	2
Emerging Markets	443	396	123	152	311	353	235	229	0	5	0	0
Multi-Strategy	4,450	6,042	3,348	3,104	3,365	3,899	3,167	2,857	150	156	162	164
Total	13,120	14,243	8,306	7,042	10,166	10,197	9,111	8,750	599	663	578	628

자료: A.M.Best

■ 전반적으로 보험회사들의 헤지펀드 투자비중(자본잉여금 대비 비율)은 미미한 수준임

- 생명보험의 익스포저는 2015년 3.7%에서 2017년 1.8%, 손해보험은 동일기간 동안 1.4%에서 1.1%로 감소함
- 보험회사들은 헤지펀드 투자를 줄이는 대신 사모펀드, 인프라투자 등 다른 대체투자에 투자하거나, 투자 등급의 회사채, 상업용부동산담보대출(Commercial Mortgage Loans), 주식 투자 비중을 높이고 있음
- 하지만 현재의 저수익 환경에서 보험회사들이 헤지펀드 대신 투자할 수 있는 매력적인 대안 투자처는 제한적인 것으로 보임 **kiri**

5) 금리, 경제정책, 인플레이션 등 거시경제 변수들 간의 불일치 현상을 이용한 전체 자산가치 변화로부터 투자수익 추구하는 운용전략
 6) 신흥시장에서 거래되는 증권에 대해 포지션을 취하며, 대부분 주식을 싸게 사서 비싸게 파는 방법을 사용함
 7) Financial Times(2018. 6. 18), "Distressed debt funds tap into fears over credit cycle"