

# 멀티에셋지수에 대한 수요를 이끄는 요인은 무엇인가요?

*AsianInvestor*와 S&P 다우존스지수(S&P DJI)의 최신 설문조사에 따르면 2023년 남은 기간 동안 변동성과 불확실성에 대처하기 위해 자산 소유업체와 운용사가 가장 우선시해야 할 것은 우량성과 유동성이 높은 유동성 자산을 목표로 하는 동시에 민첩하게 대응하는 멀티에셋 접근법입니다.

## 불확실한 시대에 적응하기

거시적, 시장적, 지정학적 역풍이 계속해서 반복되면서 아시아 전역에서 몇 가지 공통된 자산배분 테마가 투자전략을 형성하고 있습니다. 이와 동시에 예측할 수 없는 전망 속에서 포트폴리오 계획의 어려움이 강조되면서 몇 가지 주요 고려사항에 대한 투자자 의견이 분분합니다.

예를 들어, 장기적인 자본성장이 향후 6개월 동안 자산배분을 결정하는 주요 동인이 될 것으로 예상되지만, 투자자는 전술적 자산선택에서 유연하고 능동적이기를 원합니다.

또한 멀티에셋 노출을 고려할 때 자산배분자마다 우선순위가 다릅니다. 변동성을 관리하고 절대수익을 달성하고자 하는 이들은 멀티에셋 전략을 선택할 때 주로 정의된 투자목표에 부합하는 능력, 과거실적, 벤치마크 대비 성과 등 다양한 사항을 고려합니다.

하지만 2023년 남은 기간 동안 일관되고 매력적인 위험조정수익률을 찾는 과정에서 글로벌, 아시아, 미국 투자등급(IG) 채권 전반에 걸쳐 우량채권 선호에 대한 공감대가 형성되고 있습니다. 또한 투자자들은 대체자산이든 현금이든 유동성을 유지하기를 원합니다.

이는 *AsianInvestor*가 S&P DJI와 공동으로 2023년 5월과 6월에 취합한 아시아 전역 11개 시장의 주요 자산 소유업체 및 투자운용사 고위 경영진 101명의 독점 통찰력 중 일부입니다. 홍콩, 대만, 호주, 한국, 일본, 싱가포르, 태국, 말레이시아, 인도네시아, 필리핀, 인도의 보험사, 공적 및 사적 연기금, 국부펀드, 정부기관, 기부금, 가족회사, 자산운용사 등이 응답자로 참여했습니다.

### 주요 설문조사 내용: 투자자 심리 요약

- 장기적인 자본성장은 2023년 나머지 기간 동안 투자자들의 자산배분결정을 주도하는 주요 목표입니다.

- 응답자의 과반수(53%)는 IG 채권이 올해 가장 안정적이고 일관된 위험조정수익률을 제공할 것으로 예상합니다.
- 절대수익률과 변동성 관리는 멀티에셋 노출의 두 가지 주요 목표입니다.
- 응답자들은 전통적인 거시요인이 오늘날 포트폴리오에 가장 큰 투자리스크로 작용하고 있다며 예상치 못한 금리변화, 예상보다 깊은 경기침체, 지속적으로 높은 인플레이션을 거의 비슷하게 우려 사항으로 언급했습니다.
- 멀티에셋 노출에 있어 가장 중요한 두 가지 고려사항은 전략의 정의된 투자목표와 과거실적에 부합하는 것입니다.
- 투자자의 절반 이상(56%)이 향후 6 개월 동안 지수연동 상품을 더 많이 사용할 가능성이 '보통' 또는 '높음'이라고 답했습니다.
- 파괴적 기술은 향후 12 개월 동안 투자자들이 가장 주목할 만한 메가트렌드입니다.

## 신중하게 자본 배치하기

투자자들이 지난 12 개월에서 18 개월 동안 견뎌온 금리, 인플레이션, 기타 거시적 역학의 급등락 양상은 잠재적 함정을 내포하고 있습니다.

이는 설문조사 응답자들이 현재 포트폴리오에 대해 정확히 지적한 주요 투자위험에 반영되어 있습니다. 단일 팩터보다는 미 연준(Fed)과 기타 주요 중앙은행의 예상치 못한 금리 변경, 예상보다 깊은 미국과 유로존의 경기침체, 지속적으로 높은 인플레이션이 세 가지 주요 우려 요인으로 꼽혔습니다.

### What is the biggest investment risk for your portfolio today?



**24%** Unprojected rate changes by the Fed / major central banks

**22%** Deeper recessions than expected in the US and Eurozone

**22%** Persistently high inflation

**14%** New geopolitical tensions globally

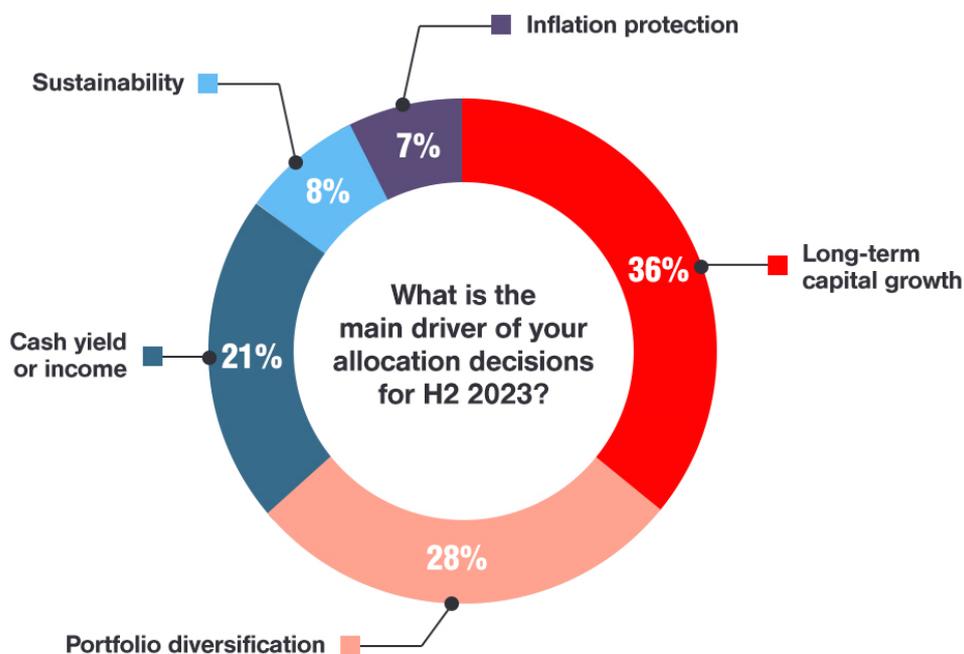
**11%** A global credit crunch

**7%** Other

지난 5 월 연준이 1 년에 걸친 금리인상 사이클이 끝날 수 있다고 밝혔을 때 더 명확해지기를 바랐지만, 6 월 중순 회의에서 매파적인 일시중지 신호가 나온 이후 우려가 다시 커지고 있습니다.

이처럼 불확실하고 예측하기 어려운 환경을 배경으로 투자자들은 단기 포지셔닝을 외면하고 있는 것 같습니다. 그보다는 3 분의 1 이 조금 넘는(36%) 설문조사 응답자에 따르면 2023 년 하반기 아시아 기반 자산 소유업체 및 운용사들 사이에서 가장 인기 있는 자산배분결정 요인은 장기적인 자본성장이었습니다.

모든 시나리오에 대비하기 위해 포트폴리오 다각화도 주요 동인(28%)이었으며, 현금 수익률이나 인컴도 일부 자산배분자에게 중요한 목표(21%)였습니다. 한편, 인플레이션에 대한 방어와 같은 지속가능성 및 전략은 우선 순위가 낮아졌습니다.



이러한 추세는 S&P DJI 가 전세계 투자자들의 반응을 보는 시각과 대체로 일치합니다. 특히 단기밸리는 예측하기 어렵다는 공통된 견해가 있습니다. 그보다는 투자자들은 장기적인 노출을 원한다고 글로벌 지수 제공업체의 아태지역 글로벌 리서치 및 디자인 담당 상무이사 Priscilla Luk 은 설명합니다.

“변동성을 줄이기 위해 자산군 전반에 걸쳐 다각화에 대한 수요가 많이 발생하고 있습니다.”라고 그녀는 덧붙였습니다. “또한 투자자들은 새로운 원천에서 인컴을 창출하고자 합니다.”

## 멀티에셋을 적절하게 혼합하기

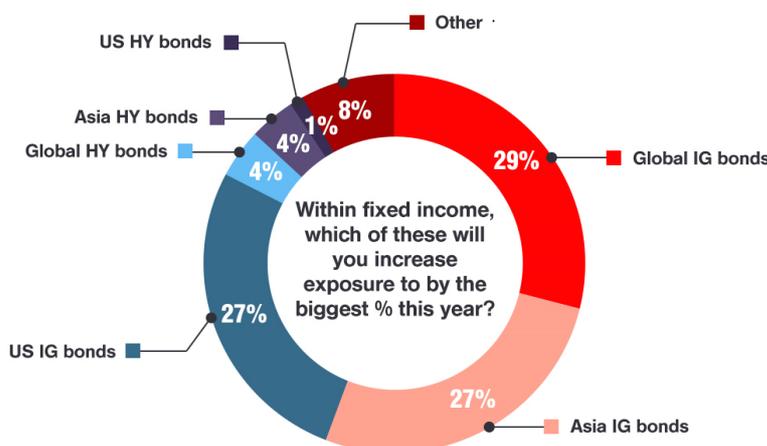
이러한 사고방식을 고려할 때, 설문조사 응답자들 사이에서는 우량성과 유동성을 추구하는 자산배분 경향이 뚜렷합니다.

설문조사에 참여한 투자자들의 신중하고 인내심 있는 태도와 부합하게 압도적 다수(53%)가 올해 전반적으로 IG 채권이 가장 안정적이고 일관된 위험조정수익률을 제공할 것이라고 답했습니다.



하지만 이 자산군 내에서는 뚜렷한 지리적 선호도는 나타나지 않았습니다. 응답자들에 따르면 글로벌, 아시아, 미국 IG 채권은 각각 비슷한 매력을 가지고 있습니다.

그렇지만 이는 고우량채권 투자에 대한 일반적인 선호를 나타냅니다. 특정 섹터와 지역에서 선별적으로 하이일드(HY) 채권에 투자하는 사례가 있을 수 있으나 투자자들 사이에서 HY 채권에 대한 선호도는 여전히 제한적입니다.

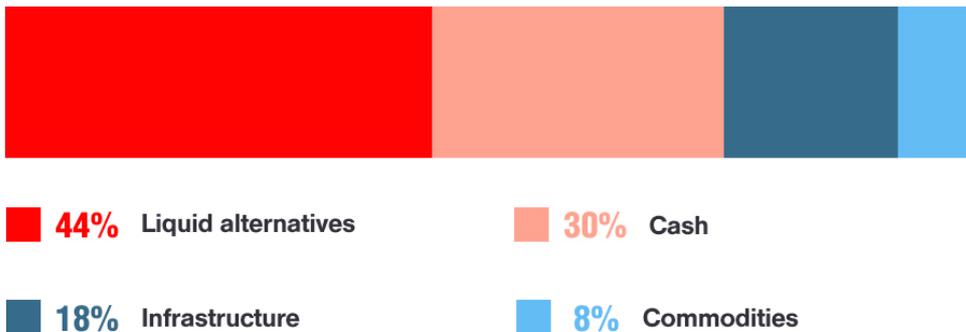


고우량채권 수요는 많은 투자자들의 또 다른 주요 목표인 유동성에 대한 초점과 맞물려 있습니다.

예를 들어, IG 채권 다음으로는 더 많은 설문조사 응답자가 2023 년에 선진국 시장(14%)이나 신흥 경제국(11%)에서 주식보다 유동성 대체자산(19%)에서 안정적이고 일관된 위험조정수익률을 얻을 것으로 예상하고 있습니다.

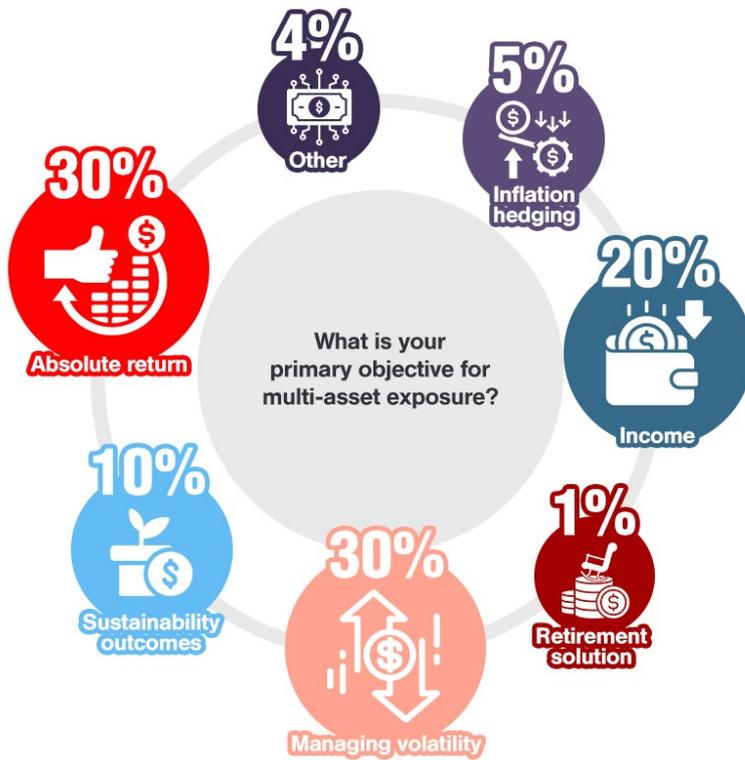
주식과 채권 외에 유동성 대체자산은 44%로 응답자들이 멀티에셋 포트폴리오에 추가할 의향이 있다고 답한 자산군 중 가장 높은 비율을 차지했습니다. 현금이 30%로 2 위를 차지해 유동성에 대한 열망을 다시 한번 확인할 수 있었습니다.

**Besides equities and fixed income, which of these asset classes are you most likely to add to a multi-asset portfolio?**



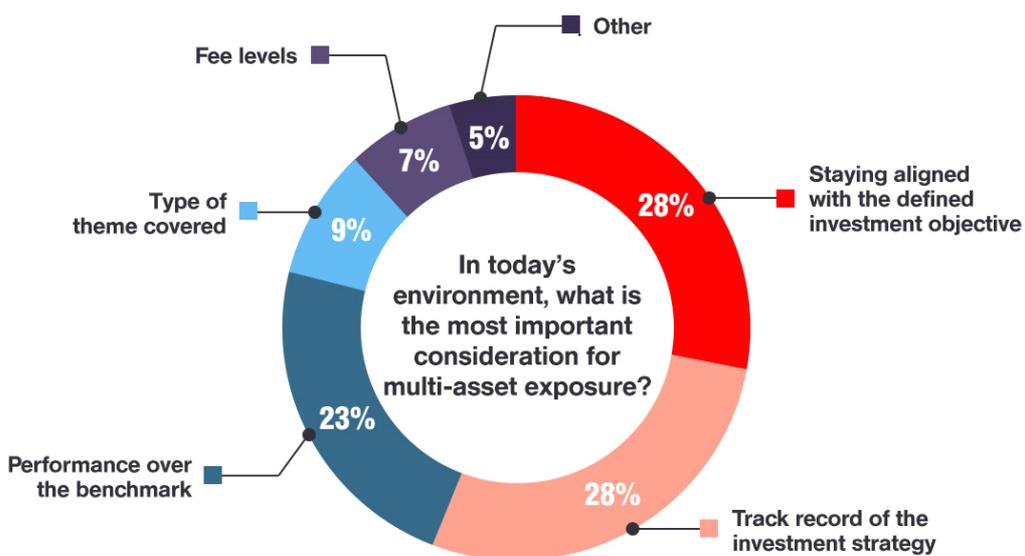
또한 투자자들은 멀티에셋 노출에 대한 구체적인 의도를 가지고 있습니다. 설문조사 응답자들의 두 가지 주요 목표는 절대수익률(30%)과 변동성 관리(30%)였습니다.

S&P DJI 는 장중 변동성이 큰 시장에 대처할 방법을 찾고 있는 투자자들이 관심을 일중 변동성 제어 지수에 대해 높이고 있는 점을 파악했습니다. “우리는 시장 움직임에 더 빠르게 반응하고 장중 변동성을 더 정확하게 제어하기 위해 더 많은 일중 리밸런싱 지수를 출시하고 있습니다.”라고 Luk 는 말합니다.



설문조사 응답자들은 멀티에셋 노출을 고려하는 투자자들이 오늘날의 환경으로 인해 특정 고려사항에 더욱 주의를 기울이게 되었다고 답했습니다.

가장 자주 언급된 의사결정 기준은 정의된 투자목표 부합(28%), 투자전략 실적(28%), 벤치마크 대비 성과(23%) 등 세 가지였습니다.



## 멀티에셋으로 수익 창출하기

설문조사에서 투자자들이 보인 또 다른 추세는 향후 6개월 동안 지수연동 전략에 대한 선호도였습니다.

응답자의 절반 이상(56%)이 '보통'(40%) 또는 '높음'(16%)의 확률로 이러한 투자수단을 더 많이 이용할 가능성이 있다고 답했습니다.

### How likely are you to use more index-linked vehicles/strategies over the next 6 months?



■ 40% Medium    ■ 24% Low    ■ 20% Zero    ■ 16% High

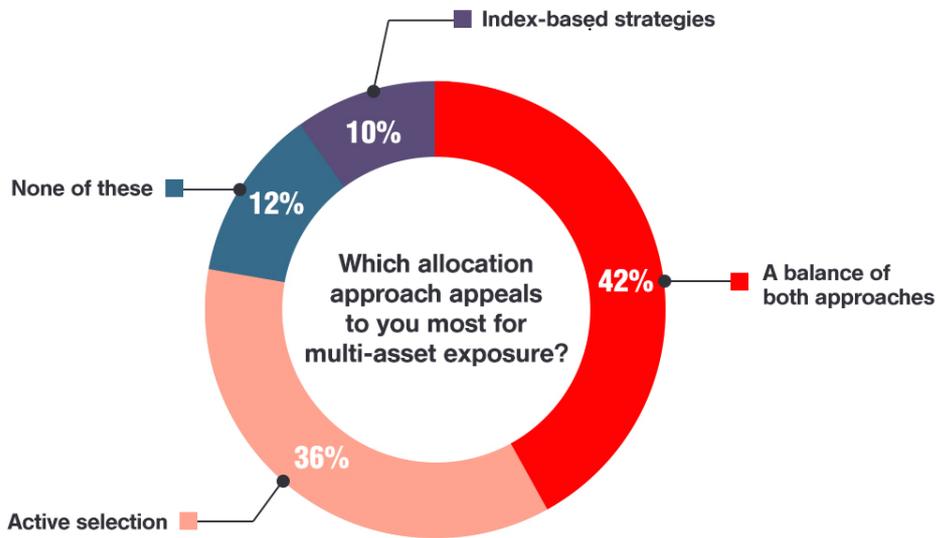
오늘날의 시장 환경에서는 멀티에셋 포트폴리오에 지수를 사용하는 것이 더 효과적입니다. 보다 구체적으로 과거에 멀티에셋 배분을 주도했던 다각화를 추구하기보다는 변동성을 제어하거나 꾸준한 인컴을 창출하여 위험을 줄이는 것이 목표가 되었습니다. “그래서 다양한 자산군에 동적으로 가중치를 배분하는 규칙기반 지수가 많이 등장하고 있습니다.”라고 Luk 는 설명합니다. “이는 비용효율적이며 투자자가 강세장에서처럼 적극적인 의사결정을 내릴 필요가 없기 때문에 전환할 필요가 없습니다.”

당분간 대다수 투자자가 확고한 신념이 없는 상황에서 궁극적으로 멀티에셋 전략의 목표는 목표수익률에 초점을 맞춘 결과를 제공하는 것입니다.

S&P DJI 는 주식이지만 채권과 유사한 구성요소 노출에 대한 선호도를 통해 이러한 양상이 높아지는 점을 파악했습니다. 이는 당분간 상승 여력이 제한적일 것이라는 투자자들의 신중한 견해와 일치합니다. Luk 는 “이로 인해 커버드콜 전략에 대한 수요가 증가하고 있습니다.”라며 “투자자들은 일부 상승 여력을 포기하지만 콜옵션에서 프리미엄을 받는 데 편안함을 느낍니다.” 라고 설명했습니다.

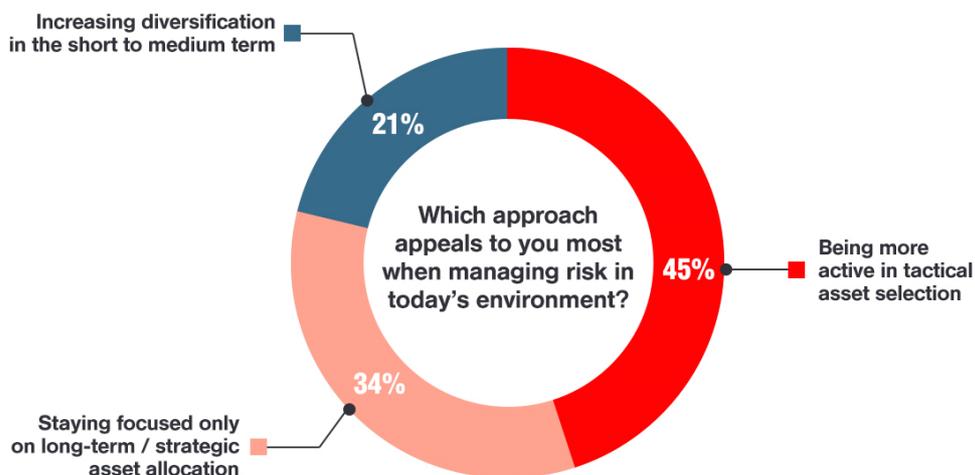
이를 위해 점점 더 많은 투자자들이 커버드콜 지수를 추종하는 패시브 투자상품을 사용하고 있습니다. “예를 들어, Dow Jones US Dividend 100 7% Premium Covered Call 지수는 Dow Jones US Dividend 100 지수 롱 포지션과 표준상장 S&P 500 월간 콜 숏 포지션 성과를 측정하도록 설계되어 옵션 프리미엄으로 연간 7% 수익률을 목표로 합니다.”라고 Luk 은 덧붙였습니다.

동시에 맞춤형 서비스를 제공하려면 적극적인 선택이 필요합니다. 설문조사 응답자들은 액티브 배분과 지수기반 전략의 균형이 멀티에셋 노출을 위한 가장 인기 있는 접근법이라는 데 동의했습니다.



이는 설문조사에 참여한 투자자들이 오늘날의 환경에서 위험을 관리할 때 가장 선호하는 접근방식을 기반으로 한 경우이기도 합니다.

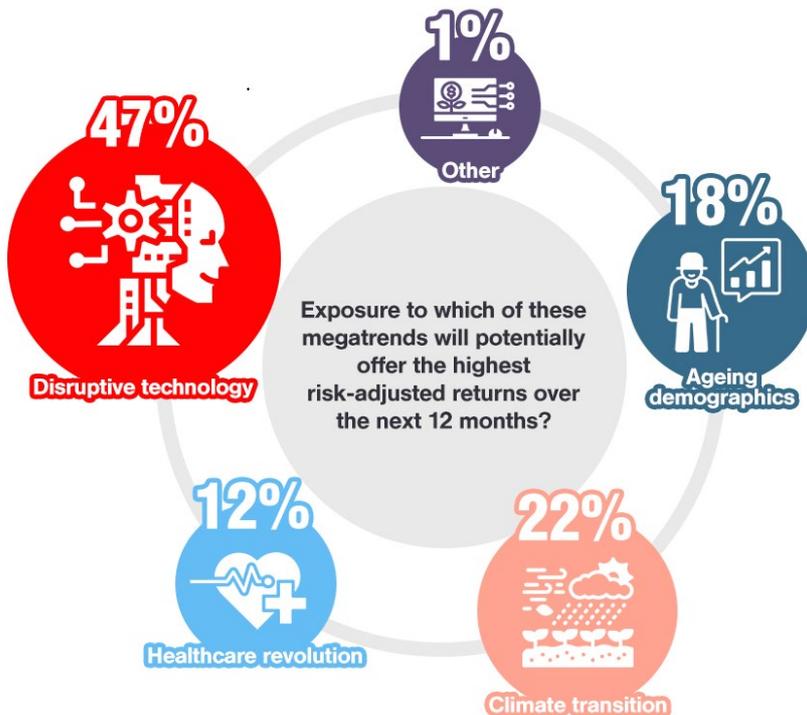
조사 결과, 전술적 자산선택에 더 적극적(45%)이라는 응답이 가장 많았고 전략적 자산배분(34%)을 선호한다는 응답은 소수에 그쳤습니다. 일반적으로 단기 및 중기적으로 자산 다각화를 늘리는 방법(21%)은 대다수 투자자에게 우선순위가 아니었습니다.



## 매력적인 테마 찾기

투자자들은 포트폴리오에 대한 멀티에셋 접근방식을 보완하기 위해 향후 12개월 동안 양호한 성과를 낼 것으로 판단하는 특정 테마에 집중하고 있습니다.

설문조사 응답자들에 따르면, 이 기간 동안 가장 높은 위험조정수익률을 제공할 가능성이 큰 메가트렌드로 기후변화(22%)와 인구고령화(18%)를 제치고 파괴적 기술(47%)이 꼽혔습니다.



“인공지능과 같은 특정 테마 노출을 원하는 시장 참여자를 위해 테마별 주식 구성종목이 있는 멀티에셋 지수 솔루션이 점점 더 많아지고 있습니다.” 라고 Luk 은 덧붙였습니다.

이는 오늘날과 같은 변동성이 큰 환경에서 수익률을 높일 수 있는 가장 가능성 있는 방법으로 보다 혁신적인 투자테마를 도입하는 것이라고 답한 약 1/4 의 투자자(24%) 견해와 일치하며, 액티브 매니저 성과를 보다 면밀히 조사하려는 노력(35%)의 뒤를 이었습니다.

**Which of the following is most likely to help you enhance returns in today's volatile environment?**



- **35%** More closely scrutinising active manager performance
- **24%** Implementing more innovative investment themes
- **14%** Incorporating ESG factors
- **13%** Using newer technology and better systems (such as AI / machine learning, etc)
- **9%** Seeking co-investments with other investors
- **5%** Other

필연적으로 환경, 사회, 지배구조(ESG) 팩터는 S&P DJI 가 멀티에셋 분야에서 주목하는 또 다른 주요 투자 트렌드 중 하나입니다.

예를 들어, S&P ESG Global Macro 시리즈는 지속가능성을 테마로 한 주식 구성요소와 위험통제 오버레이를 통해 멀티에셋 전략 성과를 측정합니다. “S&P ESG Global Macro 지수는 경제 및 시장 동향 신호에 따라 3 개 지역에 걸쳐 주식과 채권에 동적으로 배분합니다.” 라고 Luk 은 말했습니다.