

2 헤지펀드의 국내 유입 증대

- (헤지펀드의 유형과 전략) 모든 헤지펀드가 무조건 공격적으로 단기 투자를 하는 것이 아니며, 다양한 유형과 전략을 구사하여 안정적인 고수익을 지향하는 펀드가 대부분임
- (전망 및 시사점) 모건스탠리 신흥시장 지수의 한국증시 반영도가 상향조정됨에 따라 신흥시장형 투자펀드의 본격적인 유입이 예상되는 등 헤지 펀드의 국내 유입이 더욱 확대될 것임. 따라서 정부를 비롯한 국내 금융기관과 기업들은 외국계 펀드, 특히 헤지 펀드와 같은 전문 펀드의 투자 유형과 전략을 면밀히 분석하여 향후 국내 시장 변화에 능동적으로 대응해야 할 것임

○ 헤지 펀드란

- 헤지 펀드는 100명 미만의 소수의 투자자로부터 자금을 모집하여 헤징 등 각종 투자 기법을 이용하여 자금을 운용한 후 투자실적에 따라 배당하는 私募투자파트너쉽(private investment partnership)을 말함
 - 미국에만 약 3,500여개에 이르며, 이들의 자금 규모는 1,340억 달러에 이르는 것으로 알려짐(*Time*紙 97년 9월 22일자 참조)
- 최근에는 고위험/고수익을 추구하는 성향이 두드러지고, 이 때문에 금융자산 뿐만 아니라 실물자산에도 투자하는 등 투자대상을 가리지 않음
 - 미국의 경우, 운영자 성과급은 수익의 20%, 수수료는 운용자산가치의 1%를 받으며, 투자 대상 및 운용 방향에 대한 투자자의 요구가 펀드의 성격을 규정함

○ 헤지펀드의 유형 및 전략

- 모든 헤지펀드가 상당한 레버리지를 동원하여 주식, 통화, 채권, 상품 등에 공격적으로 투자하는 것은 아님
 - 매우 공격적인 채규어, 퀀텀, 타이거, 스트롬과 같은 거시경제형 펀드는 전체 헤지 펀드 중 5% 미만에 불과함(채규어 펀드는 97년 수익률 57.2%로 최고 기록)
- 대부분의 헤지 펀드는 오직 헤지 목적으로 파생상품을 활용하며, 레버리지를 전혀 동원하지 않거나, 파생상품 자체를 활용하지 않는 펀드도 있음
- 일반적으로 헤지 펀드의 유형과 전략은 <표 1>과 같이 구분할 수 있음

○ 헤지펀드의 수익률 현황

- 98년 2월 현재 신흥시장형 펀드의 월 수익률이 12.1%로 높아졌는데, 이는 한국, 말레이시아, 홍콩, 폴란드 증권시장의 상승에 상당 부분 기인한 것임
- (국내 투자 펀드) 최근 한국에 투자한 외국계 펀드의 수익률이 매우 높으며, 단기성 투자자금도 이미 상당한 수익을 얻은 것으로 추정됨
 - 올 1/4분기 실적을 살펴보면, Matthews International Fund가 51.44%의 수익률을 기록하여 최고를 기록하였고, Ultraotic Profunds는 48.8%, Global

Communication Fund인 Montgomery는 38.66%의 수익률을 얻었음.

- 98년 2월까지, 외국계 투자자금의 국내 주식 순매입만 각각 9억 1천만 달러와 14억 7천만 달러에 이르렀음. 예를 들어 아팔루사펀드는 작년 12월 이후 7억 달러가 넘는 자금(주식 3억 2천만 달러, 채권에 4억 달러)을 국내에 투자하였음
- 97년 12월 10일부터 98년 4월 2일 현재까지 외국인이 보유한 국내 우량주의 평가액은 약 9,500억 원에 이르는 것으로 알려지고 있음
- 또한 최근 외국계 자금들은 환율과 주가의 추이에 따라 유출입이 빈번하여 환차익과 주가 차익을 상당히 얻은 것으로 추정됨

<표 1> 헤지 펀드의 유형별 전략 및 수익률(%)

유형	전략	1998년 1월	1998년 2월	1993년 ~1997년*
성장기업투자형	수익성과 성장성이 높은 기업에 집중 투자(주로 매집)하는 펀드임 (시장 변동성 선호도: 높음)	1.2	7.3	17.3
부도기업투자형	도산직전의 기업중 M&A나 구조조정 가능성이 있는 기업에 투자함(시장 변동성 선호도: 비교적 낮음)	0.8	1.7	16.3
신종시장형	성장속도가 빠르고 성장잠재력이 큰 시장에서 주식 및 채권 등에 투자함 (시장 변동성 선호도: 매우 높음)	-7.9	12.1	15.8
펀드조합형	펀드매니저가 직접 운용하지 않고 자기펀드의 자금을 다른 펀드에 예치·운용하거나 고객의 취향에 맞는 펀드를 조합하거나 콜라주는 펀드임 (시장 변동성 선호도: 비교적 낮음)	0.3	3.6	13.1
소득중시형	주식이나 채권 등의 자본이득보다는 이자소득 등을 더 중시하는 펀드 (시장 변동성 선호도: 낮음)	0.8	2.8	8.8
거시경제형	세계경제 동향 및 각국의 거시경제변수를 검토 분석하여 투자대상 국가를 선정하고 그곳의 금융·실물자산에 투자하는 공격적인 펀드임 (시장 변동성 선호도: 매우 높음)	-0.8	2.7	13.8
시장중립차익거래형	상이한 증권에 반대 포지션을 취하여 시장 위험을 헤지하는 펀드임 (시장 변동성 선호도: 낮음)	1.2	1.4	14.3
시장중립헤지형	한 시장에서 동일비율로 매입 매도 포지션을 취함 (시장 변동성 선호도: 낮음)	-0.2	1.5	16.7
시장포착형	시장예측에 근거하여 펀드관리자가 상이한 자산群에서 특정 자산을 배분하고 조정함 (시장 변동성 선호도: 높음)	0.2	4.5	11.9
기회주의형	펀드매니저가 시황에 따라 이익극대화를 위하여 투자대상, 투자전략, 투자기법 등에 구애되지 않고 자기 개량에 따라 소신껏 자금운용 (시장 변동성 선호도: 가변적임)	-0.9	4.2	20.5
전략구사형	장기와 단기의 수익을 얻고자 다양한 전략을 동시에 수행함 (시장 변동성 선호도: 가변적임)	-1.9	2.8	15.2
貸株형	장래 시장 하락을 예상하고 低價로 재매입을 고려하며 매도포지션을 취하는 펀드임 (시장 변동성 선호도: 매우 높음)	-1.8	-7.1	-2.3
상황투자형	합병, 적대적 M&A, 사업재구축 등 특정 상황에 근거하여 투자하는 펀드임 (시장 변동성 선호도: 보통)	0.4	3.1	19.7
자산가치투자형	현금흐름이 좋고 실질순자산비율이 높은 저평가된 주식에 장기 투자하는 펀드로서, 주식 보유기간은 장기임 (시장 변동성 선호도: 비교적 낮음)	-0.7	4.7	19.8

자료: Van Hedge Fund Advisors, 1998

* Net Compound Annual Return

○ 전망 및 시사점

- (전망) 외국계 펀드의 국내 유입 증대가 예상됨
 - 과거 헤지펀드의 투자 수익률 추이를 살펴보면 헤지펀드의 주요 투자 대상은 금융부문과 통신부문이 될 것으로 예상됨
 - 또한 MSCI(Morgan Stanley Capital International)의 신흥시장펀드 인덱스에 한국 증시의 편입 비율이 오는 8월 말에 '100% 반영'으로 상향 조정될 예정이므로 이에 따른 외국계 자금 유입 증대가 예상됨(對 한국 투자 비중이 2.5%에서 4.9%로 높아질 것으로 예상됨)
 - 최근 홍콩의 Regent Pacific Group은 2,000만 달러 규모의 아시아 기회주의형 펀드를 운영중이며, 부동산, 채권, 주식 투자를 하고 있는 것으로 알려짐.
 - 또한 자던 프레밍에서 로스차일드에 이르기까지 많은 펀드운영기관들은 틈새 시장을 공략하기 위하여 일종의 상황 투자형(Special situations) 펀드인 아시아 Recovery Fund를 조만간 설립·운영할 움직임을 보이고 있음
 - 구조조정이 진행되면서 부실 채권 문제가 심각한 우리의 현실에서, 국내 화의나 법정관리기업을 장부가의 20~30%에 인수해 자금과 전문경영기법을 동원, 결국 가치를 높여 다시 파는 소위 벌처펀드의 유입도 예상됨

<표 2> 시장 부문별 헤지 펀드의 투자 수익률(%) 추이

	1993년	1994년	1995년	1996년	1997년
금융서비스 (Financial Services)	33.1	8.3	45.6	32.4	46.9
의료 부문 (Healthcare)	30.0	-4.0	47.4	18.7	14.4
정보매체 (Media/Communications)	51.0	-10.9	22.0	-0.2	27.7
첨단기술 (Technology)	13.6	6.7	42.9	13.0	7.7
평균(Average Sector Performance)	28.6	2.8	41.5	17.8	24.9

자료: Van Hedge Fund Advisors, 1998

- (시사점) 헤지펀드의 전략을 이해하고 대응하는 적극적인 자세가 필요함.
 - 헤지펀드는 회전을이 다른 펀드에 비해 매우 높기 때문에 시장에 주는 변동성 증대 효과가 크므로 시장 변동성에 대비한 전략을 마련할 필요가 있음
 - 헤지 펀드의 규제에 관한 움직임이 국내외적으로 일고 있으나 전체적으로 보면 규제 반대 움직임이 더 강한 편임. 따라서 헤지펀드를 직접적으로 규제하는 것 보다는 이들이 시장에서 보유한 자산의 증감 여부의 공개 수준을 좀더 높이는 등 公示 강화에 초점을 맞출 필요가 있음

(김 회 성 hskim@hri.co.kr ☎724-4020)