

미증유의 복합 위기가 OCIO에게 주는 시사점

이수석* · 유익선**

2020년 Covid-19 확산 이후 그 인과관계를 명확하게 정의하기 어려운 다양한 불확실성 요인이 금융시장에 지속적인 영향을 미치고 있다. 특히 불안정한 국제 정세가 경제 전반에까지 영향을 미쳐 인플레이션 압력을 가중시키는 한편 급격한 통화정책 정상화까지 촉발하면서 경기 침체 공포로 연결되는 연쇄적 복합 위기 양상을 띄고 있다. 글로벌 연기금 및 기관투자자 전문 매체인 Pensions & Investments는 지난 여름 특집기사 『Volatile markets, growing complexity underscore demand for OCIO』를 통해 지금과 같이 금융시장 변동성이 높고, 자금운용의 복잡성이 확대되는 상황이 외부 종합위탁운용인 OCIO 비즈니스가 더욱 성장할 수 있는 기회라고 진단한 바 있다. 실제로 2022년 3월말 기준 글로벌 OCIO 운용규모는 2조 6,600억 달러 규모로 2017년 대비 86.1%, 2021년 말 대비 5.4%로 빠르게 성장하는 중이다. 다수의 Asset owner가 외부 전문가를 통해 수익률 개선을 물론 거버넌스 개선을 이끌어 낼 수 있다고 깨닫고 있다는 점을 가장 근본적인 원인으로 꼽고 있다.

선진국에 비해 뒤늦게 태동해 국가기금 및 공공기관을 중심으로 더디게 성장하는 국내 OCIO 업체를 보면 그 화두에서도 차이가 있다. 해외 OCIO가 최근 리스크 관리와 내부 자원 부족문제의 효율적 해결을 중요시하면서 역량 있는 OCIO 역할을 강조하고 있는 이때 국내에서는 OCIO의 독과점 폐해와 이를 방지할 수 있는 제도적 장치 마련에 관심이 쏠려 있다. 분명 필요한 화두임에 분명하지만 장기적인 관점에서의 제도 정비와 구분해 미증유의 복합위기 상황에서 OCIO의 주요 화두는 국내외를 막론하고 그 결이 크게 다를 수 없다고 본다.

기본적인 OCIO 역량이면서도 현재 더욱 강조되고 있는 사항을 정리해 보면 다음과 같다.

논문접수일 : 2022년 11월 20일 논문수정일 : 2022년 12월 5일 논문게재확정일 : 2022년 12월 15일

본고는 이수석 본부장의 자료와 기고문의 일부 내용을 참고하고 준용하였다.

* NH투자증권 OCIO솔루션본부 본부장, E-mail: sooseogi@nhqv.com

** NH투자증권 OCIO솔루션본부 이사, E-mail: sun.yoo@nhqv.com

1. 시장 변동성 확대 시기 포트폴리오 Downside risk의 측정
2. 매니저 특성에 기반해 과거 성과 기반이 아닌 선도적 자산운용
3. 유연하고 신속한 포트폴리오 변경 이행
4. 투자위원회 및 담당자와의 커뮤니케이션 및 교육
5. 혁신적 OCIO 서비스 제공 경험

특히 인플레이션과 관련해서 고객의 추가적인 요구는 포트폴리오 수익-위험 특성, 인플레이션 노출도, 부채 가치 가정 등에 따른 맞춤형 인플레이션 방어 솔루션이라 할 수 있다. 이를 위해서는 다음과 같은 준비된 분석 프레임워크도 필요하다.

1. 자산-부채 포트폴리오의 인플레이션 순위험을 측정
2. 정량 및 정성적 포트폴리오 목표 및 제약조건 확인
3. 인플레이션 레짐에 기반한 동적 자산배분전략 활용
4. 최적화 및 시나리오 분석 활용해 최적 헤지 및 비용 효율성 달성

설상가상으로 국내는 물론 해외기금도 코로나 사태 이후 재정지출 확대로 사업성 기금의 감소 추세가 이어지고 있다. 이에 따라 재정추계를 정교화하면서 기금사업과 자금운용을 동시에 고려한 목표설정 및 제약조건의 정교화가 더욱 요구되는 시점이다. 이는 복잡한 금융환경에서 리스크관리나 적절한 자산배분 등의 전략적 서비스와 수탁자로서의 감시역할 확충 등에 초점을 맞추는 것이 장기적인 관점을 잃지 않으면서 안정적 성과를 시현할 수 있게 만들기 때문이다. 이에 더해 초과지출 확대가 가능한 비상적 상황까지 고려한다면 투자자산별 및 단계별로 촘촘하게 마련한 유동성 확보 계획까지 포함해야 할 것이다.

이를 종합적으로 고려하면 자산운용은 물론 전반적인 사업위험 고려를 통해 통합위험을 관리하고 자문 및 교육을 통해 Asset owner와 지속가능한 동반자 관계를 형성할 수 있는 OCIO 플랫폼 플레이어로서의 역할이 더욱 강조된다고 할 수 있다. 해외에서도 BlackRock, Goldman Sachs와 같은 자산운용사들과 더불어 MERCER, Wilshire와 같은 자문업에서 출발한 OCIO 사업자들이 중요한 위치를 점하고 있는 이유라고 볼 수 있다.

이러한 현실을 직시할 때 공적기금이 주를 이루고 있는 국내 OCIO 현실을 감안하면 지금과 같은 복합위기 상황은 OCIO의 본질적 역량 강화에 더욱 집중해야 할 시기로 판단되며, 독과점 방지는 장기적 관점의 제도 보완으로 점진적으로 극복하는 것이 바람직하다.

개인적으로 기존 문헌에서 연구된 바와 같이 다기간 모형에서 품질이 아닌 가격 경쟁만 심화되는 결과를 초래하지 않으려면 OCIO 시장의 확대, 규제 완화 및 수익성 제고 등이 수반되어야 한다고 보고 있다. 낮은 보수에서는 효율적이거나 공공성을 위시한 재능기부 또는 추후 사업확장을 고려한 트랙레코드 쌓기 등의 이유로만 다양한 업체들이 OCIO 비즈니스에 헌신할 수밖에 없기 때문이다.

그리고 역량 있는 OCIO의 지속가능성은 주인-대리인 게임에 기반한 단순 미인대회가 아닌 장기적 트랙레코드를 바탕으로 프로세스 및 시스템이 정착되어 있는 공급자의 질적 성장에도 의존할 가능성이 높다. 이는 OCIO사업자의 투자철학 및 운용원칙에서도 일부 확인 가능하이다.

결론적으로 선진국 OCIO와 비교해도 손색없는 역량 있는 OCIO 사업자가 국내에서도 양산될 필요가 있으며, 그렇게 될 때 외부 위탁운용에 대한 필요성과 신뢰도도 더욱 커지면서 OCIO 권한 확대와 함께 OCIO 생태계가 함께 발전할 수 있을 것이다.

참 고 문 헌

- 남재우, “OCIO 시장 성장 가능성과 완전위임 확대 필요성”, 자본시장연구원 이슈보고서 22-22, 2022.
- 류두진, “국내 OCIO 시장의 발전방안: OCIO 시장에서의 경쟁과 균형 및 선정평가 제도”, 2022년 한국재무관리학회 하계 심포지엄 발표자료, 2022.
- 신중철 외 2인, “OCIO 사업발전을 위한 핵심요인에 관한 연구: OCIO 서비스에 대한 인식을 중심으로”, 선물연구, 제28권 제1호, 2020, 103-134.
- Pensions & Investments, “Volatile markets, growing complexity underscore demand for OCIO,” 특집기사, 2022.
- SEI Investments, “Five key areas your OCIO should excel. Hint: Can they withstand a market downturn,” SEI Investments 웹사이트, 2022.