



미국 헤지펀드의 환매사태 및 향후 개선과제

최근 미국 헤지펀드 업계는 대량 환매사태 및 대출기관들의 추가 증거금 요구 등으로 인해 투자손실이 확대되고 있고 그 여파가 유럽과 아시아 등지로 확산될 가능성도 있음. 향후 헤지펀드 시장의 정상화를 위해서는 헤지펀드 투자전략 및 투자행태 공시 강화, 펀드가격설정모델의 객관화, 내부규율체계 확립 등 제도적 정비가 선행되어야 할 것임.

- 지난 11월 4일 미국 대선에서 보다 적극적인 경기부양정책을 주장해온 민주당의 오바마 후보가 당선되면서 강한 반등세를 보였던 미국증시는 이은 양일간 헤지펀드들이 환매자금 수요에 대비하여 수십억 달러 상당의 보유증권을 일거에 매각하면서 거의 10%나 급락함.
 - 지난 11월 6일 다우존스지수는 11월 4일 대비 이틀간 낙폭으로는 지난 1987년 10월 20일 이후 최대치인 929.49포인트 하락한 8,695.79를 기록함.
 - 상위 헤지펀드로서 160억 달러의 자산을 운용하고 있는 Citadel Investment Group은 최근까지도 경영부실 월가은행들에 대한 유력 투자자로 거론되었으나, 현재 투자자산의 손실이 확대되면서 Goldman Sachs와 Deutsche Bank, Merrill Lynch 등으로부터 추가적인 증거금 설정을 요구받고 있음.
- Citadel Investment Group, Highbridge Capital Management, Och-Ziff Capital Management 등 대형 헤지펀드들은 이러한 증거금 청구는 보유 유가증권의 가격 하락 시 수반되는 일상적인 업무로서 대출기관들의 증액 요청을 들어줄 수 있을 만큼 충분한 자금을 확보하고 있다고 밝힘.
 - 그러나 Citadel Investment Group의 경우 2주전 경영진이 자본금의 30%를 현금과 국채로 보유하고 있고 사용하지 않은 신용공여액(credit line)도 아직 80억 달러가 남아있다고 표명했음에도 불구하고 이후 재무위기설이 나돌면서 대출기관들 간의 비상전화회의(conference call)가 소집되기도 하였음.
 - 투자은행들은 비상사태 발생 시 대출채권과 관련하여 금융당국이 적극적인 중재자 역할을 맡아줄 것을 기대하고 있음.
- 이와 같이 헤지펀드 투자손실 확대 및 환매사태가 글로벌 금융시장의 새로운 위기로인으로 부상하고 있음.
 - 투자손실 증가에 따라 헤지펀드들로서는 대출기관의 추가 증거금 설정 및 투자자들의



환매 요구에 대응하기 위해 보유증권을 대량으로 매각할 수밖에 없는 상황임.

- 이에 따라 헤지펀드 업계는 현재 약 4,000억 달러의 현금 유동성을 보유하고 있어 이번 환매사태를 잘 극복할 수 있으며, 보유자산의 장기보유를 통해 목표수익률을 달성할 수 있도록 과잉반응적인 환매결정을 자제해줄 것을 요청함.

- 최근 헤지펀드 환매사태는 대학기부금펀드, 연기금, 부유층고객 등 여타 투자자들이 다른 투자 영역에서 손실이 증가하여 계약이행 자금이 요구되면서 가중되기 시작함.

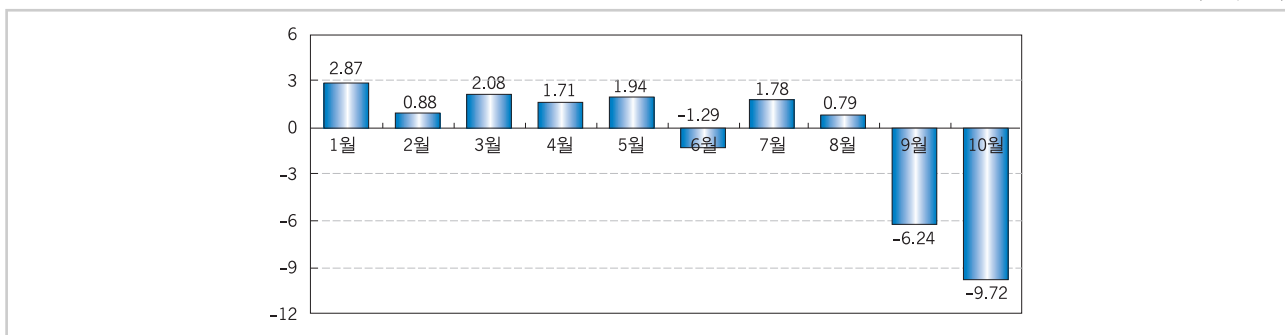
- 특히 헤지펀드들이 전환사채나 법인대출채권 등 주식에 비해 상대적으로 유동성이 제약되어 있는 보유증권들을 매각하게 되면서 가격급락 및 손실확대의 악순환이 나타남.
- 게다가 헤지펀드들이 추가담보를 설정하지 못하는 경우 대출기관들이 자산을 압류하여 추가 매각을 시도하면서 가격하락 압력이 가중되고 여타 펀드들의 유동성위기로까지 이어질 가능성이 있음.

- 지난 10월 중순까지 5%대에 불과했던 환매율(redemption level)은 11월초 들어 일부 헤지펀드의 경우 25%까지 급상승하여 지난 17년래 최고수준을 기록함.

- 이러한 환매율 급등의 근본적인 원인은 헤지펀드 업계의 수익률 저조에 있음.
- 올해 1~10월중 헤지펀드 수익률은 마이너스 20%로 S&P500지수의 마이너스 34%보다는 양호하였으나, 지난 1990년 이후 헤지펀드와 S&P500지수의 연간 평균수익률인 13.8%와 10.5%에 비해서는 월등히 낮은 수준임.

〈그림〉 미국 헤지펀드 업계 월별 수익률 추이

(단위 : %)



자료 : Hennessee Group(Hennessee Hedge Fund Index)

- 향후 헤지펀드 환매사태는 미국뿐만 아니라 유럽과 아시아 등지로 확산될 가능성도 있지만 중장기적인 관점에서 접근할 때 환매사태 이후 대규모 구조조정 진행이나 투자은행들의 고위험-고수익 사업 위축 등을 감안하면 새로운 수익창출 기회가 확대될 여지도 있음.

- 다만 헤지펀드시장이 정상화되기 위해서는 헤지펀드 업계의 투자전략 및 투자행태 공시 강화, 고객 투자결정에 결정적 영향을 미치는 펀드가격설정모델의 객관화 내지 표준화, 이 해상충 방지를 위한 내부규율체계 확립 등 각종 제도적 정비가 선행되어야 할 것임. **KIF**