

# 올웨더 포트폴리오 개요

경의: ~~세계 최대 미국계 헤지펀드~~

거대한 특자자인 레이달리오가 세운 미국계 헤지펀드사 브리지워터에서 운용하고 있는 펀드. 현재는 브리지워터사 펀드의 개념을 차용한 펀드들도 광범위한 의미에서 올웨더 포트폴리오라 부르고 있음.

기본 개념

→ 목표: 경제 상황이 좋은 나쁜 상관 없이 **항상 좋은 성과**를 거두는 것.

→ 경제에는 **4계절**이 있음: 자산의 가격에 움직이는 요소는 딱 4개라는 것.

	경제성장	물가
상승	호경기: 기대보다 높은 경제성장	인플레이: 기대보다 높은 물가상승
하락	불경기: 기대보다 낮은 경제성장	디플레이: 기대보다 낮은 물가상승

\* 4요소      \* 여기서 '기대'는  
 ① 호경기      경제학과 다 매널리스트  
 ② 불경기      들의 전망  
 ③ 인플레이  
 ④ 디플레이

→ 핵심은 경제 **4계절**의 타이밍은 절대 예측이 불가능하다는 것.  
 (i.e. 봄 다름에 겨울이 올지, 겨울 1년내내 올지...)

→ 각 계절별 **선호되는 자산군**이 있음

	(경제의 성장감) 경제성장	(경제의 가격) 물가
상승	<b>호경기</b> 주식 기업채 부동산 원자재/금	<b>인플레이</b> 원자재/금 부동산 물가연동채(TIPS)
하락	(미국) 국내 <b>불경기</b> 물가연동채(TIPS)	<b>디플레이</b> (미국) 국내 주식

→ 각 계절별 선호되는 자산들을 적절히 섞어 포트폴리오를 구성하면 됨.

→ 어떠한 자산의 흐름도 결국에 더 작은 흐름으로 나누어 분석할 수 있다는 것.

## 옐웨더 포트폴리오의 원칙과 구성

- 원칙: 미리 자산을 분배해두어 꾸준한 수익을 낸다.

→ 자본주의 자체에 투자: 비쌀때 사서 쌀때 파는 이유 자체를 없앤다. (장기적 투자함)

### • 위험 균등전략 (Risk-Parity)

→ 위험 (risk)을 균등하게 나누는 것 (돈을 동일한 금액으로 나누는게 아님).

→ i.e.) 주식+채권 포트폴리오의 경우, 주식 20%, 채권 80% 비중으로 배분해야  
두 자산의 리스크가 비슷해짐.

i.e.) 주식 60%, 채권 40% 비중의 포트폴리오의 경우 포트폴리오 리스크의 60%가 주식과 연관.

→ 앞서 자산군표에 나열되어있던 자산들을 각 계절별 25%씩의 리스크를 갖도록 보유해야함.

→ 다각화: 리스크를 줄이는 것에 초점, 모르는 것에 대해 어떻게 대응할지가 아는 것에 대해  
대응하는 것보다 훨씬 중요하다. ~~리스크 대비 수익을 늘리기 가장 좋은~~

### • 수익 = 현금수익 + 베타( $\beta$ ) + 알파( $\alpha$ )

→ 수익: 펀드의 수익률 / 현금수익: 무위험의 수익률 / 베타: 시장 수익률 / 알파: 펀드매니저의 능력.

→ 현금수익률은 중앙은행이 통제 (기준금리). ~~주식과~~

→ 베타는 그 수익은 작은 편이지만 비교적 저렴하게 획득 가능. ~~기대수익률의 경우~~ 장기적 관점에서  
보았을 때 현금보다 높은 수익 보장.

→ 알파는 그 수익에 제한이 없으나 비용이 많이 들. ~~제로섬 게임임.~~

→ 개별권의 특권자들은 베타가 잘 동작하도록 자산 배분을 하는 것이 중요. 안정적 자산배분 필요.

→ 트레이딩을 잘하는게 중요한 것이 아님.

→ 알파가 아니라 베타에 집중하라는 것.

### • 물가연동채권 (Treasury Inflation-Protected Security)

→ 옐웨더 포트폴리오에서 물가연동채권의 역할은 아주 중요.

→ 물가연동채권: 만기까지 지속적으로 실질이자율에 기반한 금액을 제공하는 채권.



- 대부분의 투자자들은 원리이자상품 외에 인플레이가 높을때 상승하는 자산에 투자하지 않음.
- 인플레이가 기대보다 높아지면 주식과 채권과는 달리 물가연동채권의 수익률은 높아짐.
- 원리채는 경제성장률 측면에서는 주식·채권과 같이 움직임. 물가연동채권은 반대.
- 다른 자산군(주식·채권)이 갖고 있지 못하는 역발상 하여 더 많은 다각화와 이익을 가져다 줌.

• 월 에터 포트폴리오의 구성

→ 주식: 30% / 채권: 40% / 물가연동채권: 15% / 금: 7.5% / 원리채: 7.5%

		경제 성장률 (↑양)	인플레이션 물가 (↑적)
시장 기대	상승	<div>보경기</div> <div>주식 (30%)</div> <div>원리채 (7.5%) / 금 (7.5%)</div>	<div>인플레이</div> <div>원리채 (7.5%) / 금 (7.5%)</div> <div>물가연동채 (15%)</div>
	하락	<div>불경기</div> <div>물가연동채 (15%)</div> <div>국채 (40%)</div>	<div>디플레이</div> <div>주식 (30%)</div> <div>국채 (40%)</div>

• 결론

- 월 에터 포트폴리오는 경제상황과 리스크에 상관없이 언제나 <sup>지지않고자</sup> ~~상승하고자~~ 하는 포트폴리오.
- 특히 '수익률'이 아니라 '리스크의 분산'에 집중할 것.