



경기주기 전망
2024년 4월

분화되는 시장, 다각화된 포트폴리오

주요 경제의 경로가 나뉠 조짐을 보이는
상황에서, 우리는 전 세계적으로 투자
기회를 적극적으로 모색하는 것이
중요하다고 믿습니다.



저자:

Tiffany Wilding
Managing Director
Economist

Andrew Balls
최고투자책임자 (CIO)
글로벌 채권

주요 경제의 궤적이 더욱 눈에 띄게 다른 모습을 보이면서 앞으로 수개월 안에 글로벌 투자 환경에서의 큰 변화가 예상됩니다. 팬데믹으로 인한 인플레이션의 급격한 상승을 억제하기 위해 일제히 긴축 정책을 실시한 중앙은행은 금리를 인하할 때 다양한 경로를 따를 가능성이 높습니다. 다수의 경제 규모가 큰 선진국(DM) 경제가 둔화되고 있는 가운데, 미국은 놀라울 정도로 강력한 모멘텀을 유지했으며, 이 모멘텀을 유지하는 몇 가지 요인들이 지속될 것으로 예상됩니다.

이러한 성장 동력으로 인해 앞으로 6~12개월의 경기주기 기간 동안, 미국 인플레이션은 연준의 목표인 2% 이상의 수준으로 유지될 가능성이 있습니다. 우리는 여전히 연준이 다른 선진국(DM) 중앙은행과 마찬가지로 올해 중반에 정책의 정상화를 시작할 것으로 예상합니다. 그러나 연준의 후속적인 금리 인하 경로는 보다 점진적일 수 있습니다.

미국 경제의 연착륙은 여전히 가능해 보입니다. 실제로, 미국 주식과 연준의 최종 정책 금리에 대한 시장의 기대는 미국 경기의 침체 가능성을 대체로 배제한 것으로 보입니다. 그러나 우리는 수요와 공급에 대한 전례 없는 글로벌 충격의 여파로 경기 침체에서 인플레이션 재상승에 이르기까지 양쪽 방향의 위험이 여전히 확대되어 있다고 생각합니다.

이러한 불확실성 속에서 채권은 매력적인 명목 수익률과 인플레이션 조정 수익률을 제공할 뿐만 아니라 다양한 경제 상황을 헤쳐나갈 수 있는 잠재력도 제공합니다. 오늘날의 평평한 수익률 곡선을 고려할 때, 중기물은 중앙은행 금리 인하가 시작되면 수익률이 일시적으로 하락하는 현금과 성장에 필요한 국채 공급 증가로 인한 압박에 직면할 수 있는 장기 채권 사이에 최적의 지점을 제공할 수 있다고 믿습니다.

미국 외의 선진국(DM)들에서 경기 침체 위험이 더 큰 반면 인플레이션 위험은 더 작아 보이기 때문에, 미국 이외의 채권 시장이 특히 매력적이라고 보고 있습니다. 특히 영국, 호주, 캐나다를 선호합니다. 미국의 회복력을 고려했을 때, 유로 및 기타 유럽 통화보다 미국 달러를 선호합니다.

매력적인 일드와 잠재적인 수익률 때문에 미국 기관(Agency) 모기지 담보 증권과 기타 고품질(high quality) 자산을 계속해서 선호합니다. 금리가 상승하면서 대출 기업과 은행과 같은 전통적인 대출기관 모두에게 더 큰 압력이 가해지고 있습니다. 사모 시장 내에서는 자산 기반 및 특수 금융 분야에서 기회가 증가하고 있습니다.

오늘날의 환경에서는 글로벌 다각화, 신중한 위험 완화, 적극적인 운용을 통한 방어적인 포트폴리오 구축의 중요성이 강조됩니다. 우리는 경기 침체 위험에 대한 시장의 기대가 높아질 경우 채권의 가치가 상승하면서 주식과 채권 사이의 전통적인 음의 상관관계가 다시 보일 것으로 예상합니다.

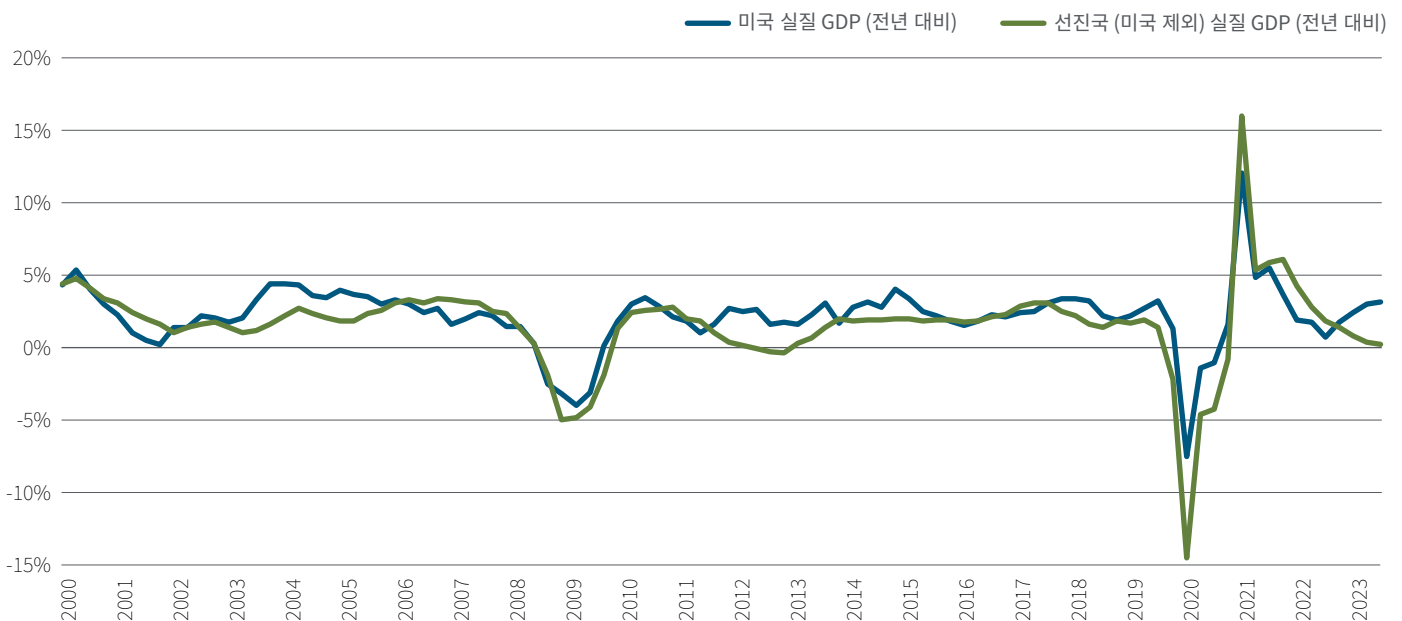


경제 전망: 글로벌 침체 속에서 미국만 계속 예외일 수는 없습니다.

2024년 1월에 발간한 경기주기 전망인 "내리막 방향 탐색"에서 긴축 통화 정책의 효과가 지속되면서 올해 글로벌 경제 상황이 정체되거나 약간 위축될 것으로 예상했습니다. 미국을 제외한 모든 선진국 경제는 전반적으로 저희의 시나리오대로 흘러갔습니다. 영국,

스웨덴, 독일의 기술적 경기 침체와 다른 지역의 성장 정체에도 불구하고 미국 경제는 2023년의 놀라운 강세를 2024년 초까지 하고 있습니다.(그림 1 참조).

그림 1: 경제 성장은 미국과 미국 외 선진국 시장 간에 차이가 있었습니다.



출처: Haver Analytics, PIMCO, 2024년 3월 기준. 선진국 시장은 유로존, 영국, 호주, 캐나다를 포함합니다.

미국의 성장이 정점에 도달했을 가능성이 높으며 올해 나머지 선진국 (DM) 국가들의 성장도 점진적으로 둔화될 것으로 생각합니다. 그러나 미국의 회복력에 기여한 요인들은 (여전히 둔화되고 있는) 미국 경제를 한동안 계속해서 지탱할 수 있습니다. 우리는 여기에 다섯 가지 주요 요인이 작용한다고 생각합니다.

1) 팬데믹과 관련된 재정 부양책 확대는 다른 지역에 비해 미국 소비자 수요를 뒷받침하였습니다.

확실히 미국의 저축 잔액은 특히 중간 이하 소득 수준의 가구에서 실질적으로 감소했으며, 경기주기 기간 동안 목표를 초과하는 인플레이션으로 인해 계속해서 악화될 것입니다. 이는 미국 성장이 둔화될 것이라고 믿을 수 있는 또 다른 이유입니다.

그러나 다른 선진국(DM) 국가의 추정 저축 잔액은 더욱 고갈된 상태입니다. 또한, 미국 소비자들은 원활한 소비를 위해 더 많은 부채를 감내하는 경향을 보여주고 있습니다. 이에 따라 여타 국가 대비 미국이 아웃퍼폼하는 양상이 관찰될 수 있다고 판단합니다.

2) 다른 국가들은 미국보다 금리 인상에 더 민감한 것으로 나타났습니다.

다른 선진국 경제에서는 소비자 부채에 대한 더 높은 이자 비용과 단기 변동 금리 모기지로 인해 통화 정책의 영향이 빠르게 나타납니다. 이와 대조적으로, 낮은 고정 금리 모기지를 보유한 미국 가구는 연준의 금리 인상으로부터 더 큰 보호를 받는 동시에 더 높은 예금 금리의 혜택을 누렸습니다. 더욱이, 정부 부양 정책으로 인해 저축 잔액이 여전히 높으며 이에 따라 신용에 대한 의존도가 줄어들었기 때문에 긴축적인 신용 상황과 경제 전반의 신용 흐름 감소에도 불구하고, 일반적으로 이어지는 성장 둔화가 관찰되지 않았습니다.

미국 지역 은행의 약세에도 불구하고 연준, 대형 은행, 외환 보유고 관리자, 가계 등을 포함한 대부분의 우량 저금리 채권 보유자들은 시스템 이벤트를 유발하지 않고 높은 수준의 시가평가 손실을 잘 극복해 오며, 이러한 약세는 시스템적인 이벤트를 유발하지 않았습니다. 상업용 부동산(CRE) 및 은행 대출 시장을 포함하여 금리에 더욱 민감한 다른 경제 영역은 여전히 잠재적으로 취약한 영역으로 남아 있습니다. 다만, 미국 경제 전반의 이러한 리스크는 충분히 관리가 가능한 수준으로 판단하고 있습니다.

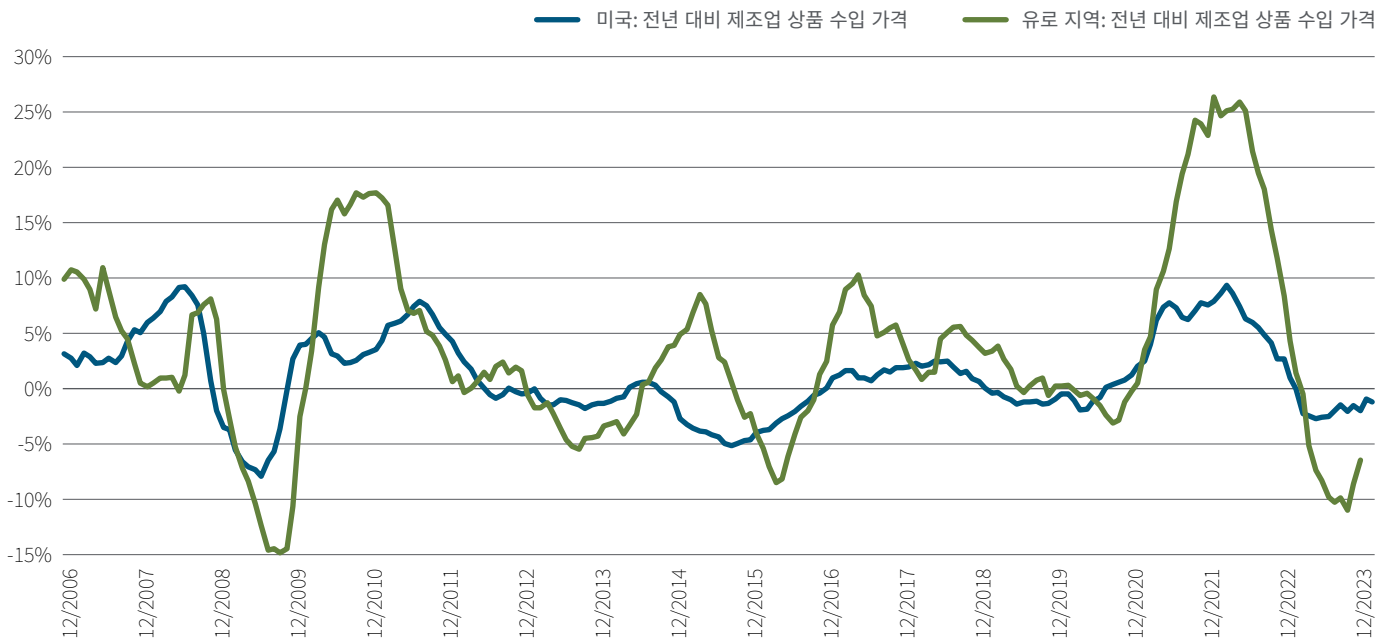
3) 유럽과 동남아시아는 중국 수입 경쟁으로부터 미국보다 취약한 것으로 보입니다.

2022년 인플레이션 감소법(IRA)과 같은 최근 미국 법률은 특히 국내 생산에 따른 세금 공제를 통해 미국 기반 산업을 장려했습니다. 또한 미국은 경제 성장을 위해 많은 국가에 비해 경제 성장 측면에서 수출을 덜 의존하는 동시에 저렴한 국내에서 생산된 에너지원에 대한 접근이 가능한 혜택을 누리고 있습니다. 더군다나, 미국은 중국산 제품에 계속 관세를 부과하고 있습니다.

심각한 부동산 부문 침체 속에서 성장 목표를 유지하기 위해 중국은 제조업체에 보조금을 지급하는 것을 택했습니다. 이를 통해, 생산업체들은 저렴하게 제품을 수출할 수 있었으며, 특히나 전기 자동차 및 태양광 인프라와 같은 재생 에너지 투자 범주가 이에. 이는 다양한 지역별 영향과 함께 글로벌 디플레이션 요인으로 작용할 가능성이 높습니다(그림 2 참조).

중국은 또한 저품질 제품의 생산 효율성을 전방위적으로 높이려고 노력하고 있습니다. 서방의 공급망 다각화로 이익을 얻은 동남아시아 국가들은 이로 인한 압박에 직면할 수 있습니다. 동시에 중국은 첨단 제조업을 정책 우선순위로 삼았습니다. 유로존, 특히 독일은 상대적으로 불리한 위치에 있는 것으로 보입니다.

그림 2: 해외에서 제조된 상품의 수입 가격은 미국보다 유럽에서 더 많이 하락했습니다.



출처: Haver Analytics, PIMCO, 2024년 3월 기준.

4) 미국 기업은 AI 기술의 선두에 있으며 생산성 향상이 실현되기 전에도 상당한 부의 효과를 창출하고 있습니다.

활발한 스타트업 생태계, 상당한 사모펀드 자금, 첨단 반도체 제조 기술은 글로벌 AI 혁신 경쟁에서 미국의 위치를 뒷받침해 주고 있습니다. 비록 불안정하기는 하지만 미국의 수출 통제는 계속해서 중국의 발전을 제한할 가능성이 높습니다.

AI 붐은 궁극적으로 생산성 향상을 통하여 디플레이션으로 이어지겠지만, 현재로서는 높은 주식 시장의 수익률과 풍부한 가용 자본으로 인하여 오히려 단기적으로는 수요 증대라는 부의 효과를 통하여 인플레이션으로 이어질 수 있다고 판단합니다. 우리는 기술 구현의 시간 지연과 그 규모에 대해 의문이 남아있지만 AI가 장기적으로 생산성 향상을 가져올 수 있다고 낙관하고 있습니다.

5) 미국 대통령 선거 결과에 대한 위험의 균형은 미국 성장에 약소하게 도움이 되고 다른 지역에는 잠재적으로 불리할 수 있는 정책 쪽으로 기울어져 있습니다.

11월 미국 선거는 계속 모니터링할 투자 환경으로 위험 요소들이 변화하면서 글로벌 지정학 및 무역의 변곡점이 될 것으로 예상됩니다.

만약 도널드 트럼프가 대통령이 된다면 NATO에 압력을 가하고 보다 공격적인 보호주의 무역 정책에 초점을 맞출 가능성이 높습니다.

이는 미국 내 규제완화와 특정 감세 결정의 연장과 함께 국내 생산성과 경제 역동성에 대한 장기적 비용이 발생할 있지만, 단기적으로는 하락하였습니다. 미국의 성장과 인플레이션을 뒷받침할 수 있습니다.

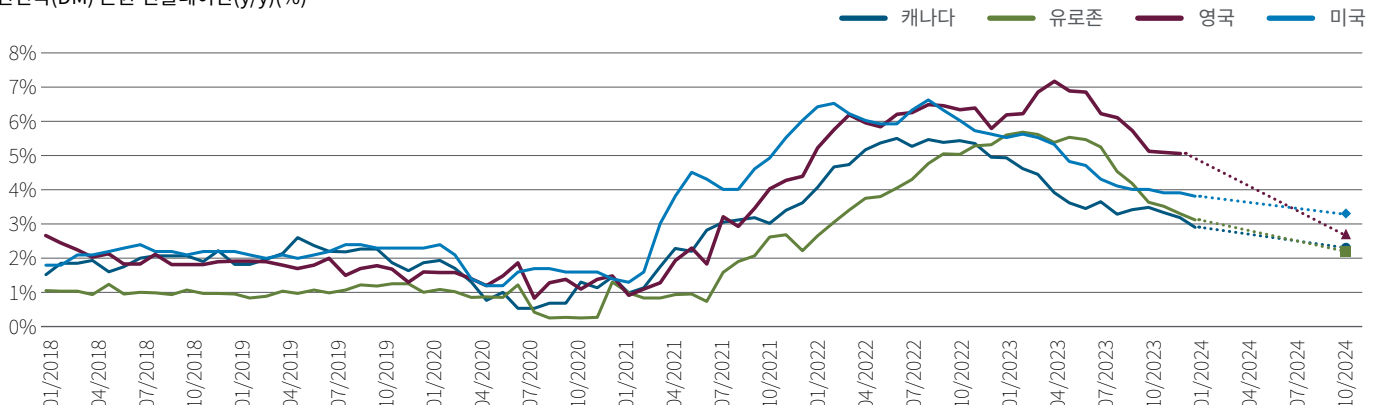
조 바이든 대통령이 연임한다면 그는 2017년 트럼프 세금 감면을 연장하고, 자녀 세금 공제를 확대하고, 첫 번째 대통령 임기 때 시행한 미국 중심의 산업 정책을 그대로 유지할 가능성이 높습니다.

인플레이션과 글로벌 차별화(divergence)에 대한 시사점

미국의 상대적인 성장을 뒷받침하는 이러한 요인들은 2024년 미국의 인플레이션을 더욱 심화시키는 데에도 기여할 가능성이 높습니다. 전 세계적으로 인플레이션이 냉각됨에 따라(그림 3 참조), 미국의 근원 소비자 물가 지수(CPI) 인플레이션이 올해 3~3.5% 수준으로 마감할 것으로 예상됩니다. 연준이 선호하는 지표인 개인소비지출(PCE) 인플레이션은 연말에 2.5~3%대에 머물 수 있는 반면, 유로 지역의 인플레이션은 평균 2~2.5%에 이를 수 있을 것으로 예상합니다.

그림 3: DM 인플레이션은 다양한 속도로 하락하였습니다.

선진국(DM) 근원 인플레이션(y/y)(%)



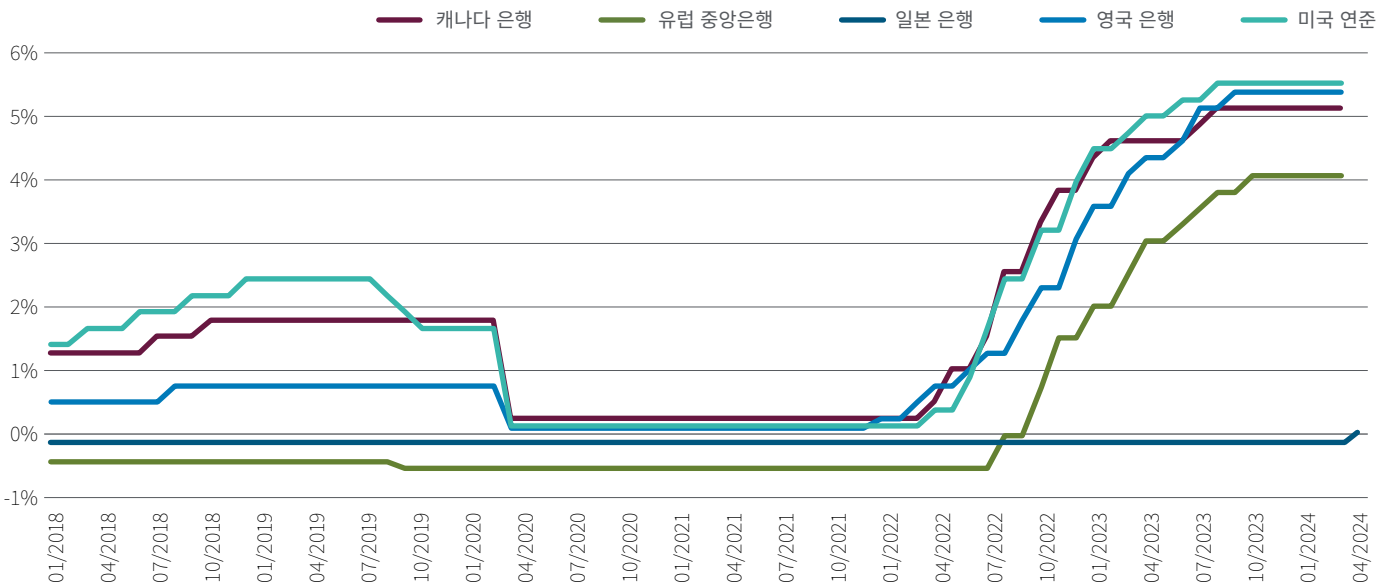
출처: Haver Analytics, PIMCO, 2024년 3월 기준. 오른쪽 점은 2024년 4분기 PIMCO 예측을 나타냅니다.

정책 금리가 경기주기상 최고치에 도달한 가운데(그림 4 참조) 선진국(DM) 중앙은행은 올해 중반을 경기 완화 주기의 시작으로 광범위하게 알리고 있습니다.(자세한 내용은 3월 블로그 게시물 "한번의 금리인상, 세가지 신호, 그리고 예상치 못한 금리인하"를 참조)우리는 후속적인 금리 인하 속도가 더 빨라질 수 있고, 미국 이외의 지역에서는 2025년 연말 목표 금리가 더 낮아질 수 있다고 생각합니다.

경기 침체를 피할 수 있는 연착륙이 지역 전반에 걸쳐 나타날 수 있지만 여전히 상당한 불확실성이 남아 있습니다. 1960년대부터 오늘날까지 중앙은행의 금리 인상 주기를 분석한 결과, 경제 공급 측면의 긍정적인 변화, 인플레이션 둔화, 금리 하락은 과거 연착륙의 주요 특징이었습니다. 2023년에 이 모든 요소는 주목을 받았습니다.

그림 4: 선진국(DM) 중앙은행 정책 금리는 상대적으로 일제히 상승한 후에는 다양한 경로를 따를 가능성이 높습니다.

선진국(DM) 중앙은행 정책 금리(%)



출처: Haver Analytics, PIMCO, 2024년 3월 기준.

그럼에도 불구하고, 위험 분포를 살펴보면, 팬데믹이라는 이례적인 혼란 상황으로 인하여 인플레이션 위험 및 경기 침체 위험이 평소보다 높게 유지될 것으로 예상됩니다. 미국은 지속적인 인플레이션 위험이 가장 높아 보입니다. 미국 외 다른 지역에서는 경기 침체 위험이 여전히 가장 큰 위험입니다.

중요한 요인은 중앙은행이 명시된 목표를 초과하는 인플레이션 수준을 허용할 수 있는 여유가 얼마나 있는지를 나타냅니다. 연준은 물가 안정에만 초점을 맞춘 다른 중앙은행과 달리 인플레이션과 고용 간의 균형을 관리하는 것을 포함하는 더 광범위한 두 가지 목표를 가지고 있습니다.

결과적으로 연준이 금리 인상을 다시 고려하려면 미국 인플레이션이 눈에 띄게 재상승해야 할 것 같지만, 연준 관리들은 이를 원하지 않는다고 밝혔습니다.

이는 노동 시장의 회복력이 놀라울 만큼 회복력이 있음에도 불구하고 연준 정책과 관련된 위험의 균형이 추가 금리 인하 쪽으로 기울어질 수 있음을 의미하며, 이로 인해 한동안 목표보다 높은 인플레이션이 유지될 있다는 점을 시사합니다. 연준이 목표치를 초과하는 인플레이션을 어느 수준까지 어느 기간 동안 수용할 수 있을지가 핵심 질문으로 남아 있습니다.

투자 시사점: 글로벌 기회 모색

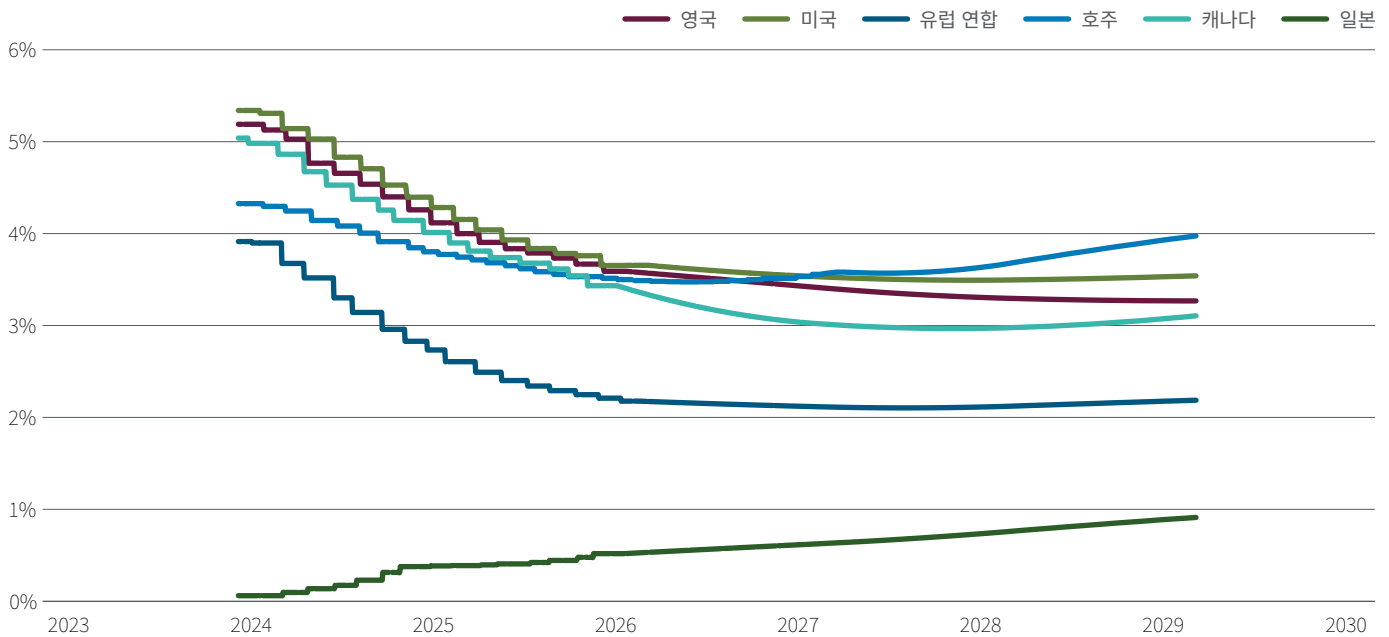
높은 명목 및 실질(인플레이션 조정) 수익률 수준과 다양한 경제 시나리오를 견딜 수 있는 채권의 잠재력을 고려할 때 채권 투자에 대한 전망은 여전히 매력적입니다. 우리의 견해는 경제적 위험이 미국의 상승세와 나머지 선진국의 하락세로 치우쳐 있다는 것이고 따라서 미국 이외의 채권 시장에 평소보다 더 집중하고 있습니다.

오늘날 단기 채권과 장기 채권의 수익률에는 거의 차이가 없습니다. 흔치 않은 평평한 수익률 곡선은 투자자들이 일반적으로 만기

연장과 일치하는 금리 변화에 대한 민감도를 나타내는 척도인 듀레이션을 크게 연장하지 않고도 가치를 찾을 수 있음을 의미합니다.

미국 및 그의 지역에서 만기가 짧은 경우 예상되는 최종 정책 금리와 중립 금리에 대한 표준 추정치를 비교할 때 향후 몇 년간 경기 침체 위험이 상대적으로 낮아 보입니다(그림 5 참조).

그림 5: 선도 금리 가격은 선진국(DM)의 최종 정책 금리가 거의 0%에 가까워질 것이라고 예상하지 않습니다.



출처: Bloomberg, 2024년 3월 기준.

우리는 경기 침체 위험에 대한 시장의 기대가 다시 높아질 경우 채권의 가치가 상승하면서 주식과 채권 사이의 일반적인 음의 상관관계 패턴이 다시 보일 것으로 예상합니다. 예를 들어, 지난 3월 제롬 파월 의장은 인플레이션이 연준의 목표치를 상회하는 수준에서 유지되더라도 실업률이 증가하면 연준이 금리를 인하할 준비가 되어 있다고 밝혔으며, 여기서 예상되는 경제의 하방 시나리오는

잠재적으로 더 위험한 자산에는 위기를 중기물 채권은 채권의 가격이 반등할 경우 잠재적인 가격 상승과 함께 매력적인 일드를 제공합니다. 또한 중앙은행이 현재의 높은 금리 수준에서 금리를 인하할 경우 현금 수익률이 하락할 것으로 예상되는 상황이기 때문에 이러한 전략은 더욱 설득력이 있습니다.

듀레이션과 수익률 곡선

듀레이션과 수익률 곡선에 대한 견해를 설명하기 위해서는 핼코의 포지셔닝이 어떻게 변화했는지 살펴보는 것이 도움이 됩니다. 지난 10월 미국 10년 만기 국채 수익률이 5%대로 상승했을 때, 당사는 듀레이션이 매력적이라고 밝혔으며, 일드 수준은 핼코에서 예상했던 것보다 높았습니다. 그 후 12월에는 연준이 내비친 기조가 바뀌면서 일시적으로 단기 금리 시장이 예상했던 것보다 더 높은 수준의 금리 인하를 반영하게 되었습니다.

현재 미국 10년 만기 금리 약 4.25% 정도로, 핼코는 듀레이션에 대해 전반적으로 중립적인 견해를 유지하고 있습니다. 또한 단기물의 가격이 대체로 타당하고 향후 6-12개월에 대한 당사의 베이스케이스 전망과 일치하는 수준으로 있습니다.

최근 시장 랠리를 반영하여 미국 및 글로벌 핵심 채권 포트폴리오에서 약간의 듀레이션 언더웨이트를 유지하고 있으며,

글로벌 상대가치 및 수익률 곡선 포지셔닝과 관련된 전략에 초점을 맞추고 있습니다. 재정 정책과 국채 공급에 대한 우려로 인해 미국 국채의 롱엔드에 대한 언더웨이트 견해를 유지합니다(자세한 내용은 2월 **PIMCO 전망**, '백 투 더 퓨처' 참조):광범위한 자산 가격 영향과 함께 다시 상승할 예정인 기간 프리미엄" 참조).

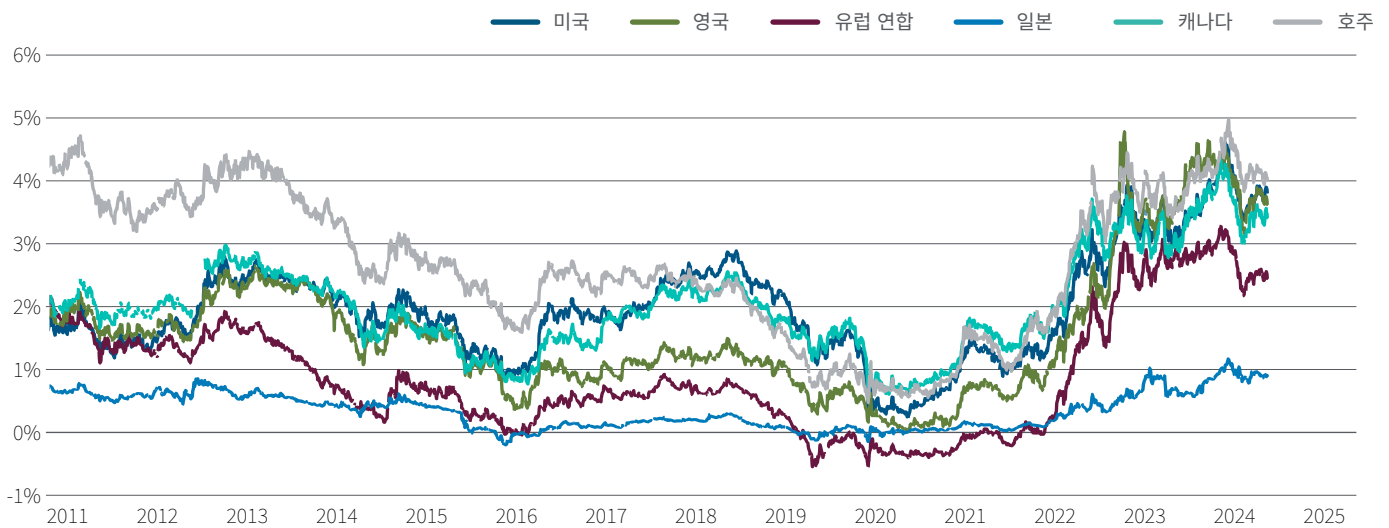
물가연동국채(TIPS)는 미국 인플레이션이 상승하는 시나리오에서 포트폴리오에 보호장치로 작용하며, 현재 합리적인 밸류에이션을 보이고 있다고 판단합니다.

지역 다각화

미국 채권 시장의 많은 분야가 여전히 매력적으로 보이지만, 현재 우리는 호주, 영국, 캐나다(그림 6 참조)와 같은 국가를 포함한 미국 이외의 선진국(DM)을 선호하며 이는 오늘날의 시장환경에서 중요한, 글로벌 다각화 혜택을 제공한다고 판단합니다.

그림 6: 10년 스왑 금리를 기준으로 한 국채 수익률 비교

10년 스왑 금리



출처: Bloomberg, PIMCO, 2024년 3월 기준.

호주 중앙은행은 정책의 긴축적인 방향성을 철회했습니다. 그러나 수익률 선도 곡선에 반영된 금리 인하 경로는 다른 시장에 비해 상대적으로 알아 보입니다. 특히 호주의 높은 가계 레버리지와 변동 모기지 금리가 통화 정책 변화를 경제에 보다 직접적으로 전달한다는 것을 고려하면 더욱 그렇게 보입니다.

영국 듀레이션은 매력적으로 보이며 이는 현재 밸류에이션, 개선되는 인플레이션 상황, 영국은행이 현재 시장에 반영된 것보다 더 많은 금리 인하를 할 수 있을 가능성을 기반으로 합니다. 마찬가지로, 캐나다에서는 개선된 인플레이션 전망을 고려하면, 현재 시장 가격에 비해 중앙은행의 완화 확대 방향으로 위험 균형이 기울어져 있는 것으로 나타났습니다.

유럽 시장은 다소 덜 매력적으로 보이지만 유동성 및 다각화와 같은 중요한 이점을 제공합니다. 유럽 채권은 미국 경제의 업사이드 리스크나 유럽의 하락 리스크가 현실화될 경우에도 좋은 성과를 낼 수 있습니다.

유로존에서는 유럽중앙은행(ECB)에 대한 기대와 10년물 금리 수준이 경제 시나리오에서 미국에 비해 전반적으로 타당한 수준이라고 판단합니다. 그러나 위험의 균형이 경제 성장을 둔화 및 유럽중앙은행(ECB)의 완화 확대 쪽으로 기울고 있다고 보고 있습니다. 또한 우리는 미국의 경제적 예외주의가 더욱 심화될 것을 예상하여 유로나 스위스 프랑, 스웨덴 크로나와 같은 기타 유럽 통화보다 미국 달러를 선호합니다.

글로벌 분화(divergence)라는 주제와 일치하는 측면에서, 일본 은행의 긴축 정책으로 인해 우리는 일본 듀레이션에 대해 다소 언더웨이트 견해를 갖게 되었습니다. (자세한 내용은 3월 블로그 게시물 "[일본 은행의 정책 변화가 투자자들에게 새로운 시대를 안내합니다](#)" 참조).

신흥시장(EM) 채권은 우호적인 글로벌 경제 및 통화 정책 상황 속에서 매력적인 캐리 및 다각화 수단을 제공합니다. 즉, 선진국(DM)과 비교할 때 현재 현지 및 역외 통화 신흥국 채권의 가치는 상대적으로 낮습니다. 통화 포지션을 갖는 것이 현재 신흥시장(EM) 전망을 표현하는 가장 좋은 방법이라고 판단합니다.

신용 등급 강조

다른 분야에서는 미국 기관 모기지(Agency MBS)를 지속적으로 매우 매력적으로 보고 있습니다. 우리는 보다 넓게 보면 고품질의 비기관 모기지(non-Agency MBS), 상업용 모기지 담보 증권(CMBS) 및 자산 담보 증권(ABS)을 계속해서 선호합니다.

신용파생지수, 우량 금융 및 산업 채권, 고수익 채권에 대한 비중 확대가 예상됩니다. 적극적인 투자 관리와 독립적인 신용 분석은 오늘날의 경제 상황에서 기업과 각 부문에서 승자와 패자를 식별하는데 도움이 될 수 있습니다(자세한 내용은 2월 동영상 "[고품질 신용 기회](#)" 참조).

고품질 크레딧에서 얻을 수 있는 수익률을 고려할 때, 경제적으로 더 민감하고 하방 위험이 현실화될 경우 취약할 수 있는 낮은 품질과 유동성이 낮은 기업 포지션에 대해 계속 주의를 촉구합니다.

사모 크레딧 시장에서는 금리 인상과 복잡한 규제 환경 속에서 은행 축소라는 주제가 계속해서 나타나고 있기 때문에 우리는 고품질의 자산 기반 대출을 계속해서 선호합니다. 다변화된 자산 기반의 건실한 크레딧(performing asset-based credit) 포트폴리오를 처분하려고 하는 은행으로부터 다양한 형태의 주거용 모기지, 소비자 대출, 항공 금융 등의 수익 기회를 추구하며, 파트너십을 확대하는 것을 선호합니다.

기존 사모 크레딧의 문제는 또한 유연한 자본을 위한 기회를 창출할 것입니다. 이는 변동 금리 부동산 및 기업 크레딧 시장에서 특히 그렇습니다. 높은 이자율이 차입금이 높은 특정 차용인에게 어려움을 야기하기 때문입니다. 채권자산과 유사한 특성과 주식과 같은 상승 여력이 결합된 하이브리드 투자에 초점을 맞춰 자본을 기회주의적으로 배치할 수 있는 매력적인 환경을 기대합니다.

요약하자면, 우리의 전략은 품질과 가치에 중점을 두고 글로벌 다각화를 강조하면서 다양한 경제 환경을 탐색하는 데 있어 조심스러우면서도 기회주의적인 접근 방식을 반영합니다.

당사 포럼 소개

PIMCO는 공공 및 민간 시장 전반에 걸쳐 깊은 전문 지식을 갖춘 액티브 채권 분야의 글로벌 리더입니다. 우리의 투자 프로세스는 세속적이고 주기적인 경제 포럼에 의해 고정됩니다. 일년에 네 번, 전 세계의 투자 전문가들이 모여 글로벌 시장과 경제 상황에 대해 논의하고 토론하며 중요한 투자 영향을 미칠 것으로 생각되는 추세를 파악합니다. 이러한 광범위한 토론에서 우리는 아이디어 교환을 극대화하고, 가정에 도전하고, 인지 편향에 대응하고, 포괄적인 통찰력을 생성하기 위한 노력의 일환으로 행동 과학 관행을 적용합니다.

매년 개최되는 중장기포럼(Secular Forum)에서 당사는 향후 3-5년 전망에 초점을 맞추고, 이에 따라 포트리오가 글로벌 경제의 구조적인 변화와 트렌드에 따라 수혜를 받을 수 있도록 포지셔닝합니다. 다양한 생각이 더 나은 투자결과를 만든다고 믿기 때문에 귀중하고, 다각적인 견해를 제공하는 노벨상 수상 경제학자, 정책입안자, 투자자, 역사학자 등 저명한 초청연사를 초대합니다. 아울러 PIMCO 글로벌 자문위원회, 전 세계적으로 저명한 경제·정치 전문가팀의 적극적인 참여를 환영합니다.

1년에 3차례 개최되는 경기주기 포럼(Cyclical Forum)에서 당사는 향후 6-12개월에 대한 전망에 집중하며, 포트폴리오 포지셔닝을 좌우하는 통화 및 재정 정책, 시장 리스크 프리미엄, 그리고 상대가치의 잠재적 변화를 확인할 목적으로 주요 선진국 및 신흥 시장 국가들의 비즈니스 사이클 역학관계를 분석합니다.

과거의 성과는 미래의 결과를 보장하지 않으며 신뢰할 만한 지표가 아닙니다.

모든 투자는 리스크를 수반하며 가치가 하락할 수 있습니다. 채권시장에 대한 투자는 시장, 금리, 발행사, 크레딧, 인플레이션 리스크 및 유동성 리스크를 포함한 다양한 리스크를 수반합니다. 대부분의 채권과 채권 전략 가치는 금리 변동의 영향을 받습니다. 듀레이션이 긴 채권 및 채권 전략은 듀레이션이 짧은 채권 및 채권전략보다 금리 변동에 더 민감하고 변동성이 큽니다. 금리가 상승하면 채권 가격은 일반적으로 하락하며, 현재의 저금리 환경은 이러한 리스크를 고조시킵니다. 채권 거래상대방 역력의 감소는 시장 유동성 감소와 가격 변동성 확대에 기여할 수 있습니다. 채권 투자는 환매 시 매입가에 비해 가치가 높거나 낮을 수 있습니다. 정부가 발행하는 물가연동채권(ILB)은 물가상승률에 따라 원금이 정기적으로 조정되는 채권입니다. 물가연동채권은 실질금리가 상승하면 가치가 하락합니다. 미국채연동채권(TIPS)은 미국정부가 발행한 물가연동채권입니다. 외화 표시 및/또는 외국에 소재한 발행사의 유가증권에 투자하면 환율 변동, 경제적·정치적 리스크로 인하여 리스크가 커질 수 있습니다. 특히 이머징 마켓에서 그러한 현상이 두드러질 수 있습니다. 환율이 단기간에 크게 변동할 수 있으며, 이로 인해 포트폴리오의 수익이 감소할 수 있습니다. 모기지유동화증권과 자산유동화증권은 금리변동에 민감할 수 있으며, 조기상환 리스크가 수반됩니다. 이들 채권은 일반적으로 정부, 정부기관 또는 민간 보증기관이 보증하지만, 해당 보증기관이 그 의무를 충족할 것이라는 보장은 없습니다. 하이일드, 신용등급이 상대적으로 낮은 증권은 신용등급이 상대적으로 높은 증권보다 더 큰 리스크를 수반합니다. 이러한 증권에 투자하는 포트폴리오는 그렇지 않은 포트폴리오 보다 더 높은 수준의 크레딧 및 유동성 리스크를 수반할 수 있습니다. 대체 투자는 높은 수준의 리스크를 수반하며, 잠재 투자자는 이러한 전략은 투자와 관련하여 유동성이 필요하지 않고 자산의 완전한 손실 가능성을 포함하여 투자의 경제적 위험을 감당할 수 있는 적절한 금전적 수단을 가진 사람에게만 적합하다는 점을 인지해야 합니다. 사모 크레딧은 유동성 리스크를 가진 비상장 유가증권에 대한 투자를 수반합니다. 사모 크레딧에 투자하는 포트폴리오는 레버리지를 활용할 수 있으며, 투자 손실 리스크를 확대하는 투기성 투자 관행을 사용할 수 있습니다. 부동산과 부동산에 투자하는 포트폴리오의 가치는 여러 요인으로 인해 변동할 수 있습니다. 그러한 요인에는 손해 또는 토지수용에 따른 손실, 현지 및 전반적인 경제 상황 변화, 수요 및 공급, 금리, 재산세율, 임차료 규제, 토지사용제한법, 운영비 등이 포함됩니다. 은행 대출은 종종 다른 유형의 부채 상품보다 유동성이 떨어지며, 일반 시장 및 금융 여건이 은행 대출의 조기상환에 영향을 미칠 수 있으며, 따라서 그러한 조기상환을 정확하게 예측하는 것이 불가능합니다. 담보부 은행 대출 시 확보한 담보물 청산으로 대출자의 부채를 전액 회수하거나 그러한 담보물을 청산할 수 있으리라는 보장 또한 없습니다. 주식은 일반 시장, 경제 및 업계 여건의 실제 상황과 그에 대한 인식 모두로 인해 그 가치가 하락할 수 있습니다. 파생상품에는 특정 비용과 유동성, 금리, 시장, 크레딧, 경영 리스크는 물론, 가장 유리한 시점에 포지션을 처분하지 못할 리스크가 포함될 수 있습니다. 파생상품 투자 시 투자 금액보다 더 큰 금액을 잃을 수 있습니다. 특정 유가증권 또는 유가증권 그룹의 신용등급은 전체 포트폴리오의 안정성 또는 안전성을 보장하지 않습니다. 운용 리스크는 투자운용사가 적용하는 투자기술 및 리스크 분석이 원하는 결과를 도출하지 못함에 따른 리스크이며, 전략을 운용하는데 있어 운용사가 사용할 수 있는 투자기술은 특정 정책 또는 상황에 따라 영향을 받을 수 있습니다. 분산 투자는 손실방지를 보장하지 않습니다.

금융시장 동향이나 포트폴리오 전략에 대한 설명은 현재 시장 상황을 기반으로 작성되었으며, 이는 변동될 수 있습니다. 이런 투자 전략이 모든 시장 환경에서 효과가 있거나 모든 투자자에게 적합하다는 보장이 없기 때문에 각 투자자는 본인의 장기투자 역량, 그 중에서도 특히 시장 하락기에 투자 가능한지를 평가해야 합니다. 투자자는 투자 결정을 내리기 전에 투자 전문가의 조언을 구해야 합니다. 전망과 전략은 통보 없이 바뀔 수 있습니다.

본 자료에 포함된 전망, 예측 및 특정 정보는 당사 고유의 리서치에 기반한 것이며 특정 유가증권, 전략 또는 투자상품에 대한 투자자문 또는 제언으로 간주되어서는 아니됩니다. 성과가 달성된다는 보장이 없습니다.

캐리는 해당 증권을 보유함으로써 얻는 이자율입니다. 상관관계는 두 증권이 서로 어떻게 움직이는지를 설명하는 통계적인 측정치입니다. 듀레이션은 특정 채권의 금리에 대한 가격 민감도를 나타내는 지표이며, 연 수로 표시합니다.

본 자료에는 당 운용사의 의견이 포함되어 있으며, 그러한 의견은 통보 없이 변경될 수 있습니다. 본 자료는 정보제공 목적으로만 배포된 것이며, 특정 증권, 전략 또는 투자상품에 대한 투자자문 또는 추천으로 간주되지 않아야 합니다. 본 자료에 포함된 정보는, 신뢰할 만하다고 간주되지만 신뢰성이 보장되지 않는 출처에서 입수한 것입니다.

PIMCO는 일반적으로 자격을 갖춘 기관, 금융 중개인 및 기관 투자자에게 서비스를 제공합니다. 개인 투자자는 스스로의 재정적 상황에 가장 적절한 투자 선택을 판단할 수 있도록 본인의 금융 전문가에게 문의하여야 합니다. 본 자료는 법적으로 허용되지 아니하거나 승인되지 아니한 관할권의 누구에 대한 제안도 아닙니다. | PIMCO Asia Limited(Suite 2201, 22nd Floor, Two International Finance Centre, No. 8 Finance Street, Central, Hong Kong)는 증권선물법에 따라 유형 1, 4 및 9 규제 활동에 대해 증권선물위원회로부터 허가를 받았습니다. **PIMCO Asia Limited**는 한국금융감독위원회에 국경간 일임관리업으로 등록되어 있습니다 (등록번호 08-02-307). 자산 관리 서비스 및 투자 상품은 그러한 서비스 및 상품의 제공이 승인되지 않은 사람에게 제공되지 않습니다. | 이 자료의 어떠한 부분도 명시적인 서면 허가 없이는 어떤 형태로든 복제하거나 다른 간행물에서 언급할 수 없습니다. PIMCO는 미국 및 세계 각국에 등록된 Allianz Asset Management of America LLC의 상표입니다. ©2024, PIMCO