



경기주기 전망
2024년 1월

내리막길 탐색

세계 경제 전망이 여전히 불투명하고
주식 시장이 연착륙할 것으로 예상되는
상황에서 채권은 다양한 시나리오에
걸쳐 매력적인 수익률과 회복력을
제공합니다.



저자:

Tiffany Wilding
Managing Director
이코노미스트

Andrew Balls
최고투자책임자 (CIO)
글로벌 채권

수십 년 만에 가장 가파른 금리 인상 주기로 인해 세계 경제 활동은 여전히 예측하기 어려운 방향으로 설정되었습니다. 따라서 위험을 고려하고 다양한 환경에서 좋은 성과를 낼 수 있는 포트폴리오를 구축하는 것이 특히 중요합니다.

2023년 주요 경제가 놀라운 회복력을 보인 후, 2024년에는 침체 또는 완만한 위축을 보이는 하락세를 보일 것으로 예상됩니다. 미국의 눈에 띄는 강세는 6~12개월의 경기주기 기간이 지나면 사라질 가능성이 높습니다. 시장이 더욱 금리에 민감한 국가일수록 더욱 눈에 띄게 둔화될 가능성이 높습니다.

인플레이션이 완화되면서 선진국 시장(DM) 중앙은행의 금리 상승 사이클이 끝났을 가능성이 높습니다. 이로 인해 최종 금리 인하 시기와 속도에 관심이 쏠렸습니다.

역사적으로 중앙은행은 경기 침체 전에 금리를 인하하는 경향이 없었으며, 대신 경기 침체 상황이 나타난 후에만 금리를 인하하고 시장이 예상하는 것보다 더 많은 인하를 단행했습니다. 장기적으로는 중립 정책 금리가 팬데믹 이전 수준과 비슷하거나 약간 높은 수준으로 하락할 것으로 계속 예상됩니다.

제롬 파월(Jerome Powell) 연준 의장의 발언을 반영하여, 우리는 인플레이션을 둘러싼 상승 위험과 성장에 대한 하락 위험이 더욱 대칭적으로 변했다고 믿습니다. 그러나 선진국 시장(DM) 전반에 걸친 공급 및 수요 증가 정체로 인해 경기 침체 위험은 여전히 높은 것으로 보입니다. 2023년 말, 많은 금융 시장에서 반등한 후, 더 위험한 자산은 경제적 연착륙을 예상한 가격이 책정된 것으로 보이며 상승 및 하락 위험을 모두 과소평가하고 있을 수 있습니다.

매력적인 밸류에이션과 수익률이 여전히 15년 최고치에 근접한 채권 시장은 다양한 거시경제적 시나리오를 헤쳐나갈 수 있는 잠재력을 지닌 다양한 기회를 제공할 수 있습니다.

크레딧 시장에서 우리는 매력적인 수익률과 하방 탄력성을 모두 제공하는 미국 기관 모기지 담보 증권과 기타 담보를 가지고 있는 고품질의 자산을 계속해서 선호합니다. 은행이 특정 유형의 대출을 중단하는 경향은 지속될 가능성이 높으며 이는 크레딧 시장에서 자산 기반 및 특수 금융에 기회를 제공할 것입니다.

또한 우리는 전 세계적으로 더 큰 하방 경제 리스크를 기반으로 미국 채권을 능가할 가능성이 있는 매우 매력적인 기회를 보고 있습니다. 우리는 매력적인 수익률을 고려하여 보다 유동적인 선진국 시장(DM)에 초점을 맞추고 있지만 신흥국 시장(EM) 채권에서도 가치를 찾을 것입니다.

현금 수익률은 여전히 높지만, 투자자들이 현금을 너무 오래 보유하면 기회를 놓칠 수 있습니다. 2023년 말 채권 시장 랠리는 투자자들이 장기 채권에서 더 큰 금리 위험을 감수하지 않고도 수익률과 가격 평가의 결합을 통해 고품질 중기 채권에서 더 매력적인 총 수익률을 달성할 수 있는 방법을 강조했습니다.



경제 전망: 2023년 회복력은 2024년 침체로 바뀔 것입니다.

공격적인 중앙은행의 긴축 정책, 은행 부문 혼란, 지정학적 사건에도 불구하고 2023년 경제 활동은 예상보다 잘 유지되었습니다.

몇 가지 요인이 영향을 미쳤습니다. 제한적인 통화 정책으로 인해 차입 비용이 증가했지만 광범위한 금융 환경에서 긴축이 시작되지는 않았습니다. 신속한 정부 개입은 지역 은행 실패로 인한 위기를 억제하는 데 도움이 되었습니다. 기업 마진은 전반적으로 양호했고, 소비는 견고했고, 글로벌 공급망 병목 현상 완화는 인플레이션 완화에 도움이 되었으며, 노동 공급은 회복되었습니다.

그러나 올해 미국의 성장은 선진국 시장(DM)의 나머지 부분과 비슷한 수준으로 정체되거나 약간 위축될 가능성이 높습니다. 인플레이션으로 인해 가계 전체 부의 명목 가치가 침식됨에 따라 실질 저축 완충액은 곧 팬데믹 이전 수준으로 돌아갈 것입니다. 재정 정책은 차입 비용 증가로 인한 경제적 부담이 계속 증가하면서 선진국 시장(DM) 전반에 걸쳐 긴축적일 가능성이 높습니다.

노동 참여율의 추가 개선도 달성하기가 더 어려워 보입니다. 기술의 개발과 구현의 시간 차이는 생성 인공 지능과 같은 신기술의 생산성 이점이 더 오랜 기간에 걸쳐서만 발생할 가능성이 있음을 의미합니다.

금리에 더욱 민감한 변동 금리 부채 시장을 갖춘 경제(예: 호주, 캐나다, 뉴질랜드, 스웨덴)는 소비 성장 둔화로 인해 더 빠른 속도로 둔화될 가능성이 높습니다. 영국과 유럽 역시 미국보다 금리에 더 민감하며, 중국과의 무역 관계로 인해 여전히 취약해 보입니다. 중국의 성장 역시 여전히 약합니다. 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 에너지 충격이 무역 및 투자 측면에서 지속되는 영향 및 재정 긴축이 다소 강화될 것이라는 전망도 있습니다.



통화정책 전망: 완화 정책의 지연 예상

선진국 시장(DM) 중앙은행은 이제 각자의 금리 상승 주기가 끝났을 가능성이 높습니다. 투자자들의 관심은 결국 언제, 얼마나 많은 금리 인하가 이루어질 것인지를 포함해 완화 조치에 쏠려 있습니다.

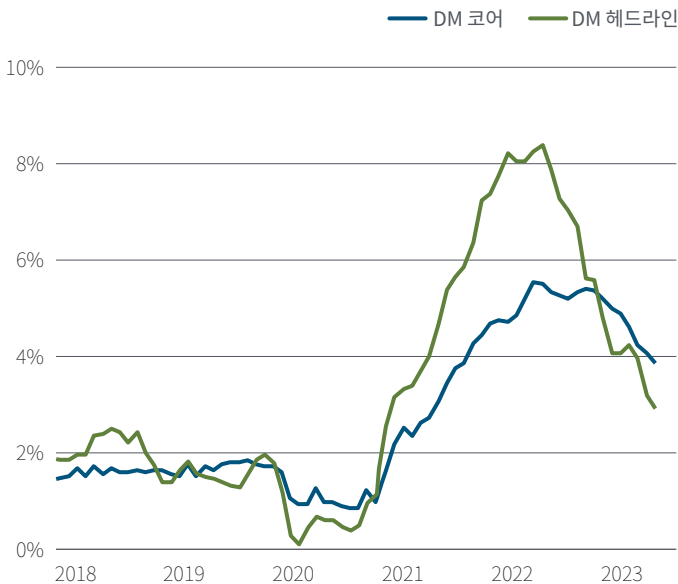
역사적으로 중앙은행은 경기 침체 전에 금리를 인하하지 않았습니다. 대신 경제가 이미 경기 침체에 빠졌을 때 실업률 증가와 생산 격차 감소와 동시에 금리 인하를 하는 경향이 있습니다. 경기 침체 없이 중앙은행이 금리를 인하한 소수의 경우에도 인플레이션은

확실히 정점에 이르렀으며 실업률은 눈에 띄게 낮은 수준에서 장기 평균 수준으로 다시 상승했습니다.

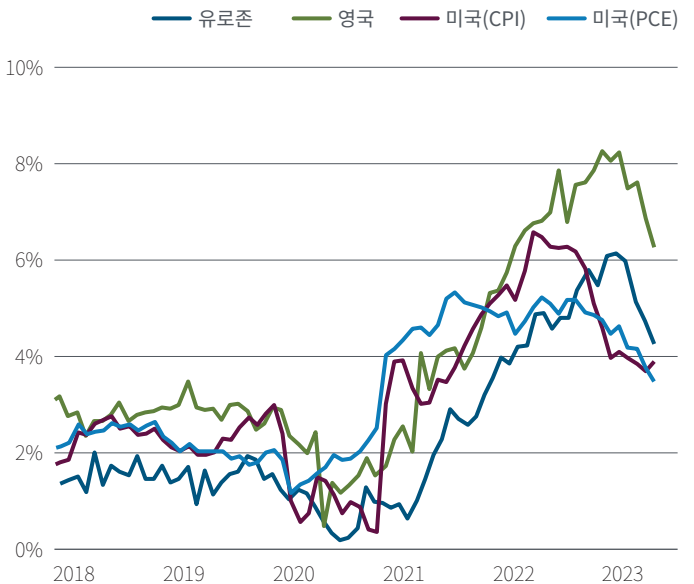
오늘날, 헤드라인 인플레이션과 근원 인플레이션 측정치는 확실히 최고점에 도달한 반면(그림 1 참조), 노동 시장 불균형이 전반적으로 완화되면서 실업률은 소폭 상승하기 시작했습니다. 그럼에도 불구하고 노동 시장은 여전히 견고하며, 임금에 민감한 코어 서비스의 인플레이션을 완화하는 데 진전이 덜 이루어졌습니다.

그림 1: 인플레이션 수치는 상당히 완화되었지만 임금에 민감한 서비스 카테고리에서는 진전이 더디었습니다.

전년 대비 선진국 시장 인플레이션



주거비를 제외한 코어 서비스 인플레이션(Y/Y)



출처: 2023년 9월 기준, Haver Analytics 및 PIMCO 계산. 선진국 시장(DM)은 유로존, 영국, 미국, 캐나다, 일본의 GDP 가중 합계입니다.

팬데믹 이후 국경 재개방과 지정학적 갈등으로 촉발된 선진국 시장(DM)의 이민 붐은 통화 정책의 과제도 복잡하게 만들었습니다. 왜냐하면 직업과 기술의 불일치와 공급이 제한된 주택 시장이 잠재적인 노동 공급 증가로 인한 인플레이션 완화 효과를 제한할 수 있기 때문입니다. 1970년대 당시 연준 의장이었던 아서 번스(Arthur Burns) 시대와 유사한 인플레이션이 재가속되는 것에 대한 우려로 인해 중앙은행들은 과거보다 완화를 더 오래 기다리게 될 수도 있습니다.

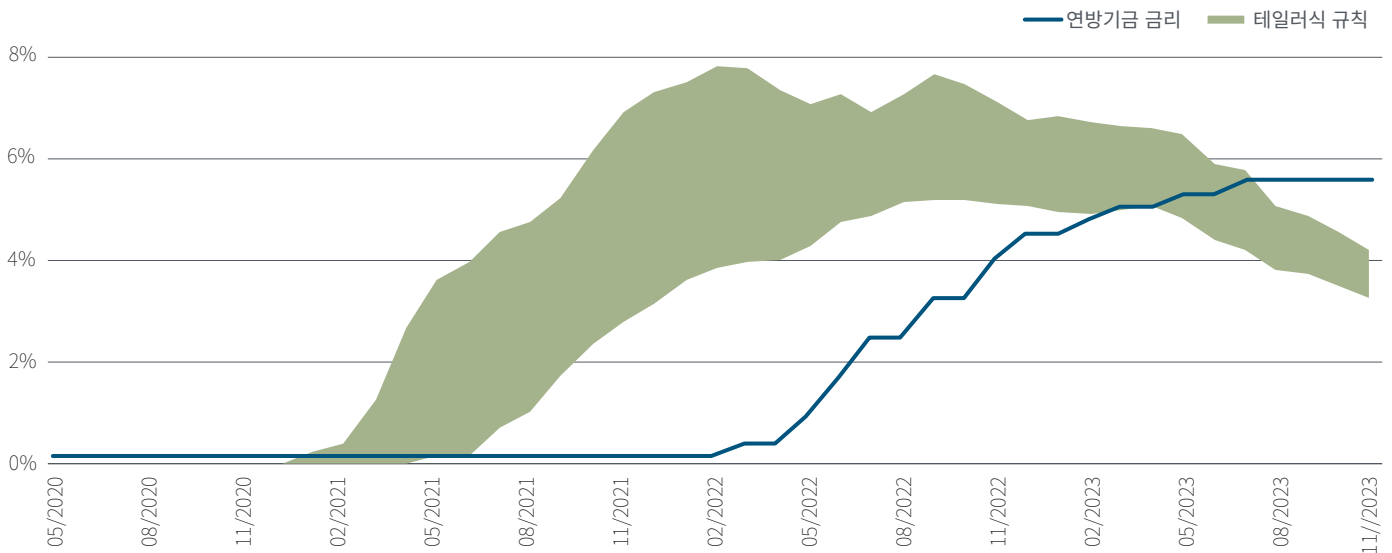
중앙은행의 행동이 얼마나 뒤쳐질지 추정하는 것은 확립된 경제 법칙을 사용하더라도 과학보다는 예술에 가깝습니다. 예를 들어,

경제학자 존 테일러(John Taylor)의 이름을 딴 테일러 법칙(Taylor rule)과 관련 파생 법칙은 정책 금리, 인플레이션, 성장 간의 관계를 측정하는 데 널리 사용됩니다.

단순한 테일러식 규칙은 연준이 2022년 금리 인상을 시작하는 데 9개월 늦었다는 것을 암시했습니다. 오늘날 동일한 규칙을 사용하면 연준이 이미 금리를 인하하기에는 늦었다는 의미가 됩니다(그림 2 참조). 그러나 이러한 규칙은 공급 충격에 직면한 정책을 처방하는 데 적합하지 않으며, 팬데믹 관련 효과가 완전히 사라지면 인플레이션의 방향을 향할지는 불확실합니다.

그림 2: 다양한 통화 정책 규칙에 따르면 연준의 금리 인상이 늦었음을 알 수 있습니다.

실현된 목표 연방기금 금리(상한) vs. 테일러식 규칙



출처: 2023년 11월 30일 기준, 세인트루이스 연방준비은행, Haver Analytics 및 PIMCO 계산. 음영 처리된 영역은 다양한 테일러식 통화 정책 규칙을 나타냅니다. 테일러 규칙의 범위는 "통화-재정 정책 혼합 및 중앙은행 전략"(James Bullard, 2023년 5월 12일)을 기반으로 합니다.

전반적으로 우리는 선진국 시장(DM) 중앙은행이 2024년 중반에 금리 인하를 시작할 것으로 예상하며(연준의 경우 조금 더 일찍), 예외적으로 일본 은행은 올해 완만한 금리 인상 계획을 계속할 것으로 예상합니다.

지연된 통화 완화의 의미하는 바는 중앙은행이 금리를 인하하기 시작할 때 시장이 예상하는 것보다 인하가 더 공격적일 수 있다는 것입니다. 확실히 이는 예측가들이 경기 침체를 예측하는 데 어려움을 겪고 있다는 점과 실업률이 증가하면서 경제가 경기 침체에 진입했다는 확신이 들 때까지 중앙은행이 금리를 인하하지 않는 경향을 부분적으로 반영합니다.

이전 금리 상승 주기의 크기는 다음 금리 하락 주기의 크기를 나타내는 좋은 지표였습니다.

1960년대부터 현재까지 14개 선진국 시장에서 140회의 금리 인상 주기 샘플을 바탕으로 중앙은행은 경제가 침체에 진입할 때 각각의 정책 금리를 평균 500bps 인하하는 경향을 보였습니다. 경기 침체에 진입하지 않았을 때의 금리 인하 주기 동안 중앙은행은 완화 첫 해에 여전히 평균 200bp를 인하했습니다. 이는 연방공개시장위원회(FOMC)의 최근 경제전망요약에 포함된 25bp 인하의 격일 회의 속도의 두 배입니다.

전반적으로 직전에 나타난 금리 인상 주기의 크기는 인하 주기의 크기를 나타내는 좋은 지표였습니다. 또한, 우리는 계속해서 코로나 19 충격 이전의 뉴 뉴트럴 기간과 유사한 환경으로 복귀할 것으로 예상하고 있으며, 중립 정책 금리는 보다 광범위한 금리 인하를 의미하는 팬데믹 이전 수준과 비슷하거나 약간 높을 것으로 예상됩니다. (자세한 내용은 최신 중장기 경기 전망인 "여진 경제"를 참조하십시오.)

연착륙을 향한 길만이 유일한 길은 아닙니다

경기침체 위험 증가에 대한 우리의 주요 주장 중 하나는 중앙은행이 전달해 온 긴축 전략이 역사적으로 경제적 연착륙과 종종 일치하지 않았다는 것입니다. 1960년대 중반, 1980년대 중반, 1990년대와 같이 금리 상승 주기가 경기 침체 이전에 이루어지지 않았던 경우, 중앙은행은 일반적으로 긍정적인 공급 충격(세계 무역 확장, 생산성 붐, OPEC 생산 가속화)이 동시에 발생함에 따라 상대적으로 빠르게 금리를 인하했고 이는 인플레이션 하락에 기여했습니다.

팬데믹 이후 공급망 정상화는 이미 2022년에 최고조에 달했던 인플레이션 수치를 완화시켰습니다. 우리는 이러한 디스인플레이션이 2024년에도 계속되고, 헤드라인과 코어 인플레이션 수치는 선진국 시장(DM) 전반에 걸쳐 전년 대비 2%~3% 범위로 하락할 것으로 예상합니다. 여기에 더 빠른 금리 인하 주기의 가능성이 더해지면 연착륙에 대한 전망이 높아질 것입니다.

그러나 팬데믹 이후 정상화로 인한 추가 공급 측면 이득의 여지가 적고 또한 동시에 수요가 감소하고 있어, 우리는 인플레이션이나 경기 침체 위험에 대한 승리를 선언하는 것을 주저할 것입니다. 2024년에는 선진국 시장(DM) 전반에 걸쳐 수급 증가세가 정체될 것으로 예상되는 가운데, 경기침체 리스크는 평소보다 더욱 두드러질 것으로 판단됩니다.

인플레이션 위험은 여전히 미국에서 가장 뚜렷해 보이며, 다른 선진국 경제에 비해 성장이 다소 더 탄력적으로 유지될 수 있습니다. 이는 높은 시장 금리가 미상환 부채로 전달되는 속도가 상대적으로 느리기 때문입니다. 팬데믹 관련 재정 부양책 확대에 의한 실질 초과 저축 증가; 인프라, 재생 가능 에너지 및 공급망 투자 지원을 목표로 이전에 제정된 법안의 지원이 늘어나 공급측 혜택이 인플레이션 압력을 상쇄하기 전에 단기적으로 수요를 늘릴 수 있습니다.

투자에 미치는 영향: 광범위한 기회에 대한 포지셔닝

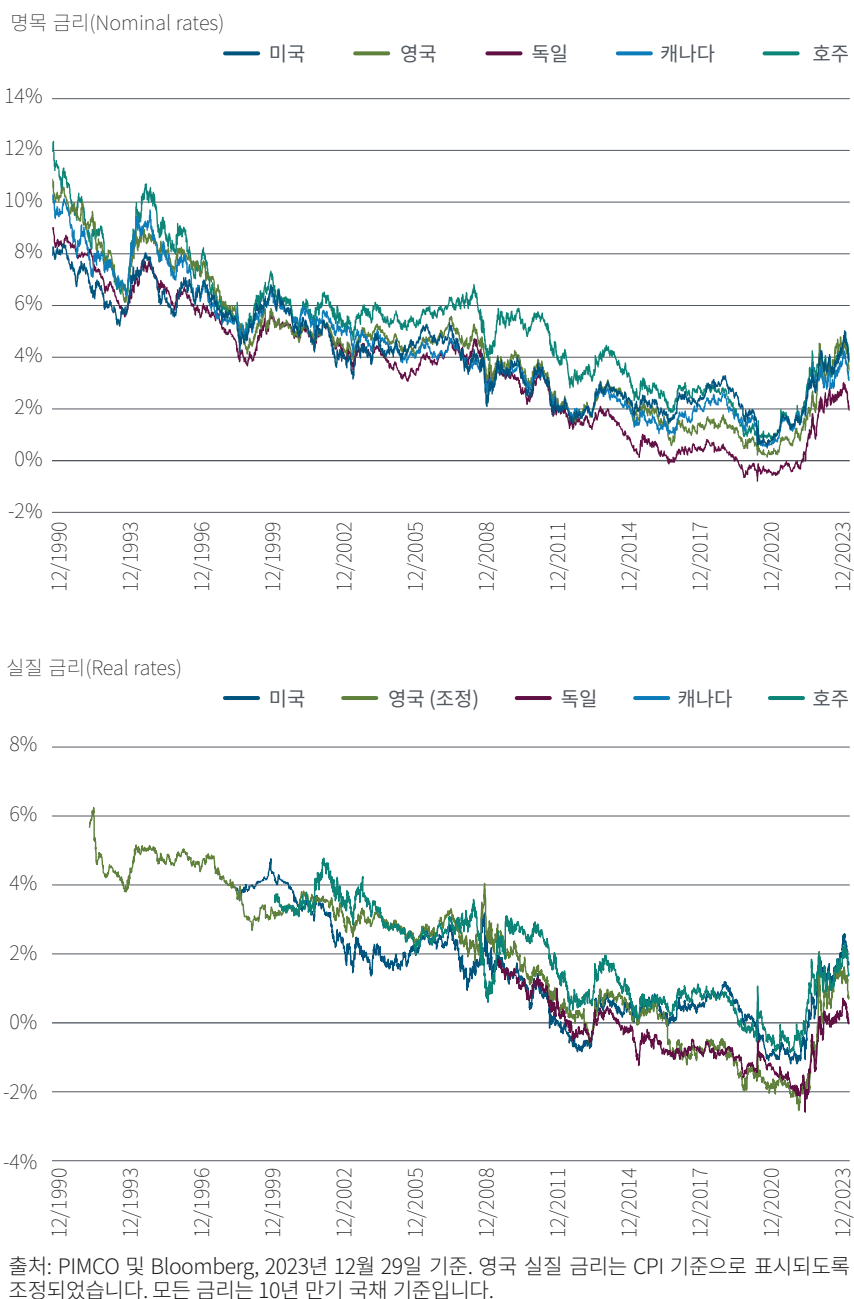
우리는 채권 투자가 매력적인 수익률과 벨류에이션은 물론 다양한 경제 시나리오 전반에 걸쳐 회복력을 발휘할 수 있는 잠재력을 고려할 때 경기주기 기간 전반에 걸쳐 전반적으로 매력적인 것으로 보고 있습니다. 이러한 회복력은 지난 2년 동안 지정학적 위험과 시장 변동성이 증가함에 따라 특히 중요합니다. 우량 채권에서 매력적인 수익률을 찾을 수 있기 때문에 투자자는 투자 대상의 신용등급 낮출 필요가 없습니다.

역사적으로 수익률과 높은 상관관계가 있었던 금리는 여전히 15년 만에 최고 수준에 가까워 매력적인 수입과 잠재적인 하락 완충 효과를 제공합니다. 인플레이션이 계속해서 완화되면서 인플레이션 조정 수익률도 여전히 높은 수준을 유지하고 있습니다(그림 4 참조). 우리는 인플레이션 위험이 현실화될 경우 물가연동채권(TIPS, Treasury Inflation-Protected Securities)을 합리적인 가격의 인플레이션 보호 수단으로 계속 보고 있습니다.

현금 수익률은 여전히 높지만 하락 사이에만 고정될 수 있으며 특히 중앙은행이 정책 금리를 인하하기 시작하면 빠르게 하락할 수 있습니다. 투자자들은 시장 재진입 시기를 맞추려고 노력하면서 현금을 너무 오래 보유함으로써 기회를 놓칠 위험이 있습니다.

오늘날 수익률 곡선은 유난히 평평하기 때문에 투자자들은 잠재적 가치를 실현하기 위해 만기(장기 채권에서 가장 두드러지는 이자율 변화에 대한 민감도 측정)를 크게 연장할 필요가 없습니다. 중간 채권 만기는 2023년 후반에 발생했거나 경기 침체에서 흔히 발생하는 것처럼 채권이 반등할 경우 투자자가 잠재적인 가격 상승과 함께 매력적인 수익률을 추구하는 데 도움이 될 수 있습니다.

그림 3: 선진국 시장의 명목 및 실질 10년 금리



보다 대칭적인 위험

10월 경기주기 전망인 포스트 피크(Post Peak)에서 우리는 글로벌 채권 수익률이 경기 주기 기간 및 그 이후에 걸쳐 우세할 것으로 예상되는 수준에 비해 매력적이고 높아 보인다고 주장했습니다. 미국이 3분기 글로벌 수익률 상승을 주도한 이후, 우리는 듀레이션 비중확대 포지션을 유지하고 수익률이 추가로 상승할 경우 듀레이션 포지션을 늘릴 것으로 예상한다고 밝혔습니다.

현 시점에서 우리는 듀레이션 연장을 매력적인 전술적 거래로 보지 않습니다. 우리는 가장 최근의 채권시장 랠리 이후 글로벌 수익률이 우리의 예상 범위와 일치하도록 하고 인플레이션과 성장 위험의 균형이 변화하는 가운데 듀레이션에 대해 대체로 중립적인 것으로 예상합니다. 오늘날 우리는 이러한 위험이 더욱 대칭적이라고 봅니다.

우리는 성장이 둔화될 경우 연준과 기타 중앙은행이 공격적으로 금리를 인하할 여지가 있다고 믿습니다. 그러나 최근 시장을 기반으로 한 금융 상황 완화가 중앙은행에 많은 도움이 된 시나리오도 있습니다. 이러한 완화 조치는 지속적인 소비자 및 기업 부문의 강세와 함께 인플레이션이 다시 급증하도록 촉발할 수도 있습니다.

중앙은행 의사소통, 금융 상황, 실제 경제 성과 간의 이러한 반복은 계속될 가능성이 높습니다. 우리는 광범위한 거시적 및 시장 결과를 포지셔닝하기 위해 위험 관리 프로세스의 일부로 시나리오 계획을 사용합니다.

결과 전반에 걸친 기회

우리는 미국과 전 세계적으로 재정 문제가 계속될 것으로 예상합니다. 우리는 대규모 재정 적자를 충당하기 위해 필요한 채권 발행 증가로 인해 늦여름에 발생한 공급 증가에 대한 우려 속에서 장기 곡선 약세가 추가로 나타날 가능성이 있다고 보고 있습니다. 따라서 우리는 전 세계적으로 곡선의 5~10년 부분에 비중을 늘리고 30년 부분에 비중을 축소하는 등 곡선이 가파르게 변하는 편향이 있을 것으로 예상합니다.

현재 가치 평가에서 우리는 주식에 비해 채권이 계속해서 매력적이라고 생각하는 반면(자세한 내용은 최신 자산 배분 전망, "[채권의 전성기](#)" 참조), 채권은 포트폴리오에서 계속해서 상관 관계 및 다각화 혜택을 제공할 수 있습니다. 채권 수익은 또한 긍정적인 경제적 결과에 덜 의존하는 경향이 있습니다.

현재 밸류에이션으로는 채권이 여전히 매력적이라고 판단됩니다.

예를 들어, 현재의 경제 상황이 지속될 경우 채권은 오늘의 시작 금리 수준을 기준으로 주식과 유사한 수익을 얻을 수 있는 잠재력을 갖습니다. 경제가 침체에 빠지면 채권이 주식보다 더 좋은 성과를 낼 가능성이 높습니다. 인플레이션이 다시 발생하고 중앙은행이 다시 금리를 인상해야 한다면 채권과 주식 모두 어려움을 겪을 가능성이 크지만, 높은 시작 금리는 채권에 잠재적인 완충 효과를 제공할 수 있습니다.

유동성과 포트폴리오 유연성에 초점을 맞추면 성장과 인플레이션 위험 사이의 균형이 변화함에 따라 상황에 대응할 수 있습니다. 적극적인 운용을 통해 우리는 상대적 가치 기회가 발생할 때 이를 더욱 민첩하게 포착할 수 있습니다.

글로벌 시장은 더 나은 성과를 낼 수 있습니다.

중앙은행들이 전 세계적으로 금리를 상대적으로 동시에 인상한 후, 앞으로의 경로는 더욱 차별화 될 가능성이 높습니다. 우리는 미국에 비해 글로벌 듀레이션이 초과 성과를 낼 가능성을 계속해서 보고 있습니다. 우리의 견해는 미국의 경제 회복력이 상대적으로 더 높을 가능성과 금리에 더욱 민감한 시장, 특히 호주, 영국, 유로존에서 더 큰 하방 위험에 기초하고 있습니다.

우리는 글로벌 채권 시장의 기회가 지난 10년 동안보다 더 매력적이라고 믿습니다. 광범위한 글로벌 플랫폼을 보유한 투자자는 다양한 채권 포지션과 잠재적 수익원에 접근할 수 있습니다.

매력적인 수익률 수준을 고려할 때 전반적으로 보다 유동성이 좋은 선진국 시장(DM)에 집중할 것으로 예상됩니다. 또한 국내 및 대외 채권 측면에서 신흥시장(EM)에서 좋은 기회를 찾을 것으로 기대합니다. 우리는 하이일드 신흥국 통화와 글로벌 위험 자산 간의 상관관계를 줄이기 위해 다양한 조달 통화를 통해 신흥국 외환에 비중확대를 할 것으로 예상합니다.

신용 품질에 집중

보다 크레딧 중심적인 시장에서 우리는 미국 기관 모기지 담보 증권을 포트폴리오 내 고품질의 유동성 크레딧 스프레드 형태로 계속해서 선호합니다. 우리는 또한 현재 가치 평가와 담보를 제공하는 이러한 증권의 기본적으로 디폴트의 가능성이 희박한 속성을 기반으로 고품질의 민간 모기지 담보 증권, 상업용 모기지 담보 증권 및 자산 담보 증권을 선호합니다.

기업 크레딧 부문에서는 유동 크레딧 지수, 선순위 금융 부문 부채, 투자 등급 및 하이일드 채권의 우량 포지션을 선호하는 반면, 변동 금리 은행 대출과 같이 저품질 크레딧 부문과 경제적으로 민감한 부문에 대해서는 더욱 주의를 기울입니다.

오늘날 공모 시장에서 우리가 볼 수 있는 매력적인 기회는 더욱 어려운 대출 환경에서 대출을 재융자해야 하는 가운데 사모 크레딧에 대한 보다 미묘한 전망과 대조됩니다. 우리가 최근 간행물인 "사모 크레딧의 기회: 은행의 이탈에 따른 진입"에서 설명한 것처럼 은행은 유동성 제약, 규제 제한, 비용 구조 문제에 직면하여 위축되고 있습니다.

사모 크레딧, 상업용 부동산, 은행 대출과 같은 분야에서는 기존 자산의 재고와 새로운 투자 기회의 흐름 사이에 중요한 차이가 있다고 믿습니다. 기존 주식은 더 높은 금리와 경기 둔화로 인해

실질적인 어려움에 직면해 있으며, 특히 근본적인 약점이 있는 영역에서 개인 자산을 보다 현실적인 시장 수준의 가격을 책정 받기까지 상당한 거리가 남아 있습니다.

동시에, 더욱 제한된 대출 커뮤니티에서 차용인에게는 창의적인 솔루션이 필요하기 때문에 유연한 자본에 대한 기회가 더욱 매력적이 되었습니다. 자산 담보 대출은 아마도 이에 대한 가장 좋은 예일 것입니다. 은행 활동의 축소로 인해 다양한 형태의 소비자 및 비소비자 대출에서 대규모 유동성 격차가 발생하는 것을 볼 수 있습니다. 이는 은행이 자산을 매각하거나, 향후 대출 의무를 면제하거나, 특정 사업 부문을 완전히 종료하려는 미국의 경우 특히 그렇습니다.

시간이 지남에 따라 이러한 고통스러운 조정 기간은 포지션이 좋은 대출 플랫폼이 유동성이 낮은 투자에 대해 적절한 프리미엄을 얻을 수 있는 추가 기회로 이어질 수 있습니다. 결과적으로, 우리는 글로벌 금융 위기 이후 사모 시장 전반에 걸쳐 최고의 대출 빈티지가 될 수 있을 것으로 예상합니다. 2022년 중반 이후 발생한 스프레드 확대의 대부분에서 회복된 기업 직접 대출의 활발한 활동 속에서도 복잡한 자본 구조 문제에 대한 유연한 솔루션이 여전히 필요하며, 그 중 우리가 보기에는 단기 또는 중기적인 관점에서 다수는 주식과 유사한 수익을 제공할 수 있습니다.

대출 커뮤니티가 위축됨에 따라 자산 기반 대출의 매력적인 기회가 늘어나고 있습니다.

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, 정책입안가, 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.

모든 투자는 리스크를 내포합니다. **채권시장투자**는 시장, 금리, 발행사, 크레딧, 인플레이션 리스크 및 유동성 리스크를 포함한 리스크를 수반합니다. 대부분 채권과 채권 전략 가치는 금리변동의 영향을 받습니다. 듀레이션이 상대적으로 긴 채권 및 채권전략은 듀레이션이 상대적으로 짧은 채권 및 채권전략에 비해 더 민감하고 변동성이 높은 경향이 있습니다. 일반적으로 금리가 상승하면 채권 가격은 하락하며, 저금리 환경으로 이런 리스크가 증가합니다. 채권 거래 상대방 역력이 감소하면 시장 유동성이 감소하고 가격 변동성이 확대될 수 있습니다. 채권투자 환매 시 채권 가격은 원금에 비해 가치가 높거나 낮을 수 있습니다. 모기지 및 자산유동화증권은 금리변동에 민감할 수 있으며, 조기상환 리스크를 수반합니다. 그리고 일반적으로 정부, 정부기관 또는 민간 보증기관의 보증을 받지만 해당 보증인이 그 의무를 충족한다는 보장이 없습니다. Ginnie Mae (GNMA)에서 발행하는 **미국 agency 모기지유동화증권**은 미국 정부의 크레딧과 완전한 보증을 받습니다. Freddie Mac (FHLMC) 및 Fannie Mae (FNMA)가 발행한 유가증권은 원리금의 시의적절한 상환에 대한 기관보증을 제공하지만, 미국정부의 크레딧 및 완전한 보증을 받지 않습니다.

Agency 및 non-Agency 모기지 담보 증권에 대한 언급은 미국에서 발행된 모기지를 의미합니다. **외화 표시 및/또는 외국에서 발행된 증권**에 투자하는 경우 환율 변동으로 인해 높은 위험이 수반될 수 있으며, 신흥국 시장에서는 이러한 위험이 더욱 커질 수 있는 경제적, 정치적 위험이 수반될 수 있습니다. **환율은** 단기간에 크게 변동할 수 있으며 포트폴리오 수익을 감소시킬 수 있습니다. **은행 대출**은 다른 유형의 채무 증서 및 일반 시장보다 유동성이 떨어지는 경우가 많으며 금융 상황은 은행 대출의 조기 상환에 영향을 미칠 수 있으므로 조기 상환을 정확하게 예측할 수 없습니다. 담보가 있는 은행 대출의 담보를 청산해도 차용인의 의무가 충족되거나 그러한 담보가 청산될 수 있다는 보장은 없습니다. **사모 대출**은 비유동성 위험에 노출될 수 있는 비공개 거래 증권에 대한 투자를 포함합니다. 사모 대출에 투자하는 포트폴리오는 레버리지를 활용하여 투자 손실 위험을 높이는 투기적 투자 관행에 참여할 수 있습니다. **부동산 및 부동산에 투자**하는 포트폴리오의 가치는 사상자 또는 비난으로 인한 손실, 지역 및 일반 경제 상황의 변화, 공급 및 수요, 금리, 재산세율, 임대료에 대한 규제 제한, 지역법, 및 운영 비용. 정부가 발행한 인플레이션연계채권(ILB)은 인플레이션율에 따라 원금 가치가 주기적으로 조정되는 채권입니다. **인플레이션연계채권(ILB)**은 실질 금리가 상승하면 가치가 하락합니다. 물가연동국채(TIPS, Treasury Inflation-Protected Securities)는 미국 정부가 발행하는 ILB입니다. **관리 위험**은 투자 관리자가 적용한 투자 기법 및 위험 분석이 원하는 결과를 얻지 못할 위험, 특정 정책이나 개발이 전략 관리와 관련하여 관리자가 사용할 수 있는 투자 기법에 영향을 미칠 수 있는 위험입니다. **특정 증권이나 증권 그룹**의 신용도는 전체 포트폴리오의 안정성이나 안전성을 보장하지 않습니다. **다각화**는 손실 보호를 보장하지 않습니다.

본 자료에 포함된 예측, 추정치 및 일부 정보는 자체 리서치에 기반을 둔 것이며, 일체 금융상품의 매매에 관한 자문이나, 제안이나 요청으로 해석해서는 안 됩니다. 전망과 예측치에는 내재된 한계가 있으며, 실제 성과 기록과는 달리, 실제 거래, 유동성 제약 조건, 수수료 및/또는 기타 비용이 반영되지 않았을 수 있습니다. 또한, 미래의 결과에 대한 언급은 특정 고객 포트폴리오가 달성할 추정 수익이나 결과물을 약속하는 것으로 해석하여서는 안 됩니다.

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 자료에는 당 운용사의 현재 견해가 포함되어 있으며, 그러한 견해는 통지 없이 변경될 수 있습니다. 본 자료는 오로지 정보 제공 목적으로만 배포되는 것이며, 특정 증권, 전략 또는 투자상품에 대한 투자자문이나 권유로 간주하여서는 안 됩니다. 본 자료에 포함된 정보는, 신뢰할 만하다고 간주되지만 신뢰성이 보장되는 않는 정보원에서 입수한 것입니다.

PIMCO는 일반적으로 적격 기관, 금융 중개기관 및 기관 투자자에게 서비스를 제공합니다. 개인 투자자는 본인의 금융 상황에 가장 적합한 투자 옵션을 판단하기 위해 본인의 금융 전문가에게 연락하여야 합니다. 본 자료가 불법이거나 미인가 대상인 관할권에서 어떠한 이예 대한 제안도 되지 않습니다. | **PIMCO Asia Limited**는 홍콩 증권선물거래(Securities and Futures Ordinance) 상의 1,4,9 유형 규제 활동에 대하여 홍콩증권선물위원회(Securities and Futures Commission)의 인가를 받았습니다. PIMCO Asia Limited는 한국 금융감독위원회에 cross-border 일임투자운용사로 등록되었습니다 (등록번호 08-02-307). 자산운용 서비스 및 투자 상품은 해당 서비스 및 상품의 제공이 불허된 이에게 제공되지 않습니다. | 본 간행물의 어떠한 일부도 명백한 서면 동의 없이 어떠한 형태로든 재생되거나 다른 출간물에서 참조될 수 없습니다. PIMCO는 미국 및 세계 각국에 등록된 Allianz Asset Management of America LLC의 상표권입니다. ©2024, PIMCO.