

# 채권의 전성기

시장 밸류에이션 및 자산군 펀더멘털과 함께 세계 경제 전망은 모두 우리가 채권을 선호하게 만듭니다. 주식과 대비하여 채권이 오늘날만큼 매력적이었던 적은 거의 없었습니다. 지난 몇 년간 높은 인플레이션과 높은 금리로 인해 포트폴리오가 어려움을 겪었지만, 2024년에는 여러 지역의 성장 저해에도 불구하고 주식과 채권 시장 모두에서 보다 전통적인 방식으로 전환될 것으로 예상합니다.

글로벌 경제전망을 고려하여 멀티에셋 배분 포트폴리오의 포지셔닝을 다음과 같이 요약할 수 있습니다.

## 전반적인 리스크



우리는 단기적인 성장 회복탄력성 속에 위험에 대해 소폭의 비중 확대를 가져가지만, 주기적 시계에서는 경기 약세를 예상합니다. 우리의 베이스 케이스는 완만한 경기 침체와 함께 성장 둔화와 인플레이션을 포함합니다. 그러나 고조된 불확실성을 감안하여 다양한 거시경제 및 시장 상황에 대비하고 있습니다. 우리는 시장이 현재 주기 후반에 있다고 믿으며, 익스포처를 다변화하고 신중함을 강조하며 품질에 집중하려고 합니다.

## 포지셔닝

### 주식



## 기회

경기 침체와 과열 가능성 속에서, 우리는 기대 실적과 고조된 밸류에이션이 보다 합리적인 수준으로 돌아올 것이라고 믿기 때문에 주식에 대해 중립적인 태도를 취합니다. 미국의 비싼 밸류에이션에도 불구하고 미국의 품질 특성이 불경기에서 더 큰 회복탄력성을 제공할 것으로 기대하므로, 미국에 대해서는 비중 확대, 유럽에 대해서는 비중 축소를 가져갑니다. 우리는 인플레이션 상승을 고려하여 일본 주식에 대해 중립을 취하며, 중국 경제의 불안정 가운데 신흥 시장에 대해서는 비중 축소를 가져갑니다.

### 금리



우리는 불경기 속에 높은 수익률과 다변화 혜택을 고려하여 듀레이션에 대해 매우 건설적입니다. 우리는 매력적인 올인 금리와 성장 둔화에 대한 기대 가운데 미국과 유럽의 선진 시장 듀레이션에 비중 확대를 가져갑니다. 인플레이션이 과열됨에 따라 통화 정책이 긴축적으로 전환될 수 있으므로 일본에 대해서는 비중 축소를 가져갑니다. 신흥 시장에서는 매력적인 밸류에이션, 높은 총 캐리, 높은 실질 금리를 갖춘 우량 국가에 비중 확대를 가져갑니다.

### 크레딧



우리는 고품질을 선호하며 크레딧에 대해 약간의 비중 확대를 취합니다. 우리는 매력적인 스프레드와 탄력적인 차입자 펀더멘털을 고려하여 유동화 크레딧, 특히 비-기관 MBS에 대해 건설적입니다. 기업 크레딧 부문에서는, 올인 수익률이 매력적으로 보이지만 스프레드는 타이트해 보이므로 투자 등급에 대해 중립을 취합니다. 경기 침체 시 스프레드 확대와 등급 하향 조정 및 채무 불이행 증가 가능성을 고려하여 하이일드에 대해서는 비중 축소를 가져갑니다.

### 실물자산



우리는 물가연동채에 대한 건설적인 견해에 힘입어 실물 자산에 대해 약간의 비중 확대를 가져갑니다. 우리는 인플레이션 재가열 가능성에 대한 헤지 수단으로 미국 물가연동채를 선호합니다. 우리는 글로벌 성장 궤적의 분산이 높아질 것이라는 기대 속에서 원자재에 대해 중립을 취합니다. 높은 금리가 이자-발생 실물 자산에 더 매력적인 기회를 창출하므로 우리는 금에 대해 중립을 취합니다. 우리는 주기적 방향성과 "더 오래 높은" 금리로 인한 압력을 고려하여 REIT에 중립을 취합니다.

통화



	축소	중립	확대
미국 달러	.....	.....●.....	.....
유로	.....●.....	.....	.....
엔	.....	.....●.....	.....
이머징마켓	.....	.....●.....	.....

보다 매력적인 금리와 밸류에이션 과대계상 우려 사이의 균형을 유지하면서 미국 달러에 대해 중립을 취합니다. 다양한 통화 정책 경로와 경제 활동 위축에 대한 전망을 고려하여 유로화에 비중 축소를 가져갑니다. 더 저렴한 상대적 밸류에이션을 고려하여, 미국 달러에 대한 "안전한 피난처(safe haven)" 대안으로서 일본 엔화에 비중 확대를 가져갑니다. 매력적인 밸류에이션과 높은 캐리률 보유한 선별적 신흥시장 통화에 비중 확대를 가져갑니다.

과거의 성과는 미래의 결과를 보장하지 않으며 신뢰할 만한 지표가 아닙니다.

채권 시장에 대한 투자는 시장, 이자율, 발행자, 크레딧, 인플레이션 위험 및 유동성 위험을 포함한 위험에 노출됩니다. 대부분의 채권 및 채권 전략의 가치는 이자율의 변화에 영향을 받습니다. 듀레이션이 더 긴 채권 및 채권 전략은 듀레이션이 더 짧은 것보다 더 민감하고 변동성이 큰 경향이 있습니다. 채권 가격은 일반적으로 금리가 상승함에 따라 하락하며 저금리 환경에서는 이러한 위험이 증가합니다. 채권 거래상대방 역력의 감소는 시장 유동성 감소 및 가격 변동성 증가에 기여할 수 있습니다. 채권 투자는 상환될 때 원래 비용보다 많거나 적을 수 있습니다. 정부가 발행하는 물가연동채권(ILB)은 물가상승률에 따라 주기적으로 원금 가치가 조정되는 채권 증권입니다. ILB는 실질 이자율이 상승하면 가치가 하락합니다. 외국 통화 표시 및/또는 소재 증권에 대한 투자는 환율 변동으로 인한 위험 증가와 신흥 시장에서 증가할 수 있는 경제적, 정치적 위험을 수반할 수 있습니다. 환율은 단기간에 크게 변동할 수 있으며 포트폴리오의 수익을 감소시킬 수 있습니다. 모기지 및 자산 담보부 증권은 이자율의 변화에 민감할 수 있고 조기 상환 위험이 있으며, 발행자의 신용도에 대한 시장의 인식에 따라 그 가치가 변동될 수 있습니다. 일반적으로 어떤 형태의 정부 또는 민간 보증의 지원을 받기는 하지만 민간 보증인이 의무를 다할 것이라는 보장은 없습니다. 하이일드, 낮은 등급의 증권은 높은 등급의 증권보다 더 큰 위험을 수반합니다. 이에 투자하는 포트폴리오는 그렇지 않은 포트폴리오보다 더 높은 수준의 신용 및 유동성 위험에 노출될 수 있습니다. 원자재는 시장, 정치, 규제 및 자연 조건을 포함하여 위험이 높으며 모든 투자자에게 적합하지 않을 수 있습니다. REIT은 운용사의 저조한 성과, 세법의 불리한 변경 또는 소득의 비과세 패스-스루 자격취득 실패와 같은 위험에 노출될 수 있습니다. 주식은 실제 및 인지도 일반 시장, 경제 및 산업 조건으로 인해 가치가 하락할 수 있습니다. 특정 증권 또는 증권 그룹의 신용 품질은 전체 포트폴리오의 안정성이나 안전성을 보장하지 않습니다. 분산은 손실을 방지하지 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 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.

"안전한 피난처(safe haven)" 는 시장 변동성이 있을 때, 가치를 유지하거나 증가시킬 수 있다고 간주되는 투자입니다. 투자자들은 시장 변동성 이벤트에서 손실 익스포저를 제한하기 위해 안전한 피난처를 추구합니다. 모든 투자는 리스크를 수반하며 가치를 잃을 수 있습니다.

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 이에 대한 제안도 되지 않습니다. | PIMCO Asia Limited 는 홍콩 증권선물거래(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. ©2023, PIMCO.