

# 시장이 분화할 때, 기회가 나타납니다.

저자



**Erin Browne**  
포트폴리오 매니저  
자산 배분



**Emmanuel Sharef**  
포트폴리오 매니저  
자산 배분 및 멀티 실물 자산

글로벌 경제와 시장 간의 역학 변화는 멀티에셋 포트폴리오에 다양한 기회를 제공합니다.

## 요약

- 우리는 전 세계적으로 경제성장, 인플레이션, 중앙은행 정책의 각기 다른 경로들을 보고 있습니다. 미국 경제 회복력은 지속될 가능성이 높지만 인플레이션 위험은 여전히 남아 있습니다. 이러한 전망 속에서 당사의 멀티에셋 포트폴리오는 퀄리티와 분산화를 중요시합니다.
- 우리는 하향식 및 상향식 분석으로 미국 대형주, 일부 신흥 시장 및 일부 경기순환적 산업부문에 초점을 맞춰 약간의 주식 비중확대 포지션을 가져가고 있습니다. 주식 비중은 인플레이션 위험을 완화하는 데도 도움이 됩니다.
- 중앙은행 정책은 호주, 캐나다, 영국, 유로존 등 미국 이외의 선진국 시장에 대한 채권 투자를 북돋우고 있습니다. 우리는 또한 매력적인 위험/보상 프로필을 고려하여 미국 기관 모기지 담보 증권(Agency MBS)과 여러 유동화 크레딧 분야를 선호합니다.

세계 경제 및 시장 전망은 지역 및 부문별 다양한 경로를 나타냅니다. 작년에는 글로벌 성장이 전반적으로 정체된 것처럼 보였지만, 올해 추세는 주로 미국 경제의 지속적인 강세로 인해 경기 침체 대신 연착륙 가능성을 나타내고 있습니다. 그러나 이러한 회복력에는 위험이 있습니다. 가장 주목해야 하는 위험은 더 높은 인플레이션 가능성입니다.

분화하는 거시경제 전망은 자산군 간에 매력적인 기회를 제공합니다.

채권 시장에서는 올해 완화된 통화 정책이 채권에 도움을 줄 가능성이 있는 미국 이외의 일부 국가에 대한 투자를 추가하고 있습니다. 그리고 주식 부문에서는 다양한 거시적 시나리오를 견딜 수 있는 우량 기업을 계속해서 선호하는 한편, 경기순환적 산업부문을 포함한 광범위한 부문에 대한 비중을 늘리고 있습니다. 다각화와 유연성은 여전히 중요하며, 적극적인 포트폴리오 운용은 위험을 관리하는 동시에 흥미로운 아이디어를 발견하는 데 도움이 될 수 있습니다.

전반적으로 우리는 멀티에셋 포트폴리오에게 매우 매력적인 환경으로 보고 있습니다.

## 거시적 배경: 성장 역학, 인플레이션 위험

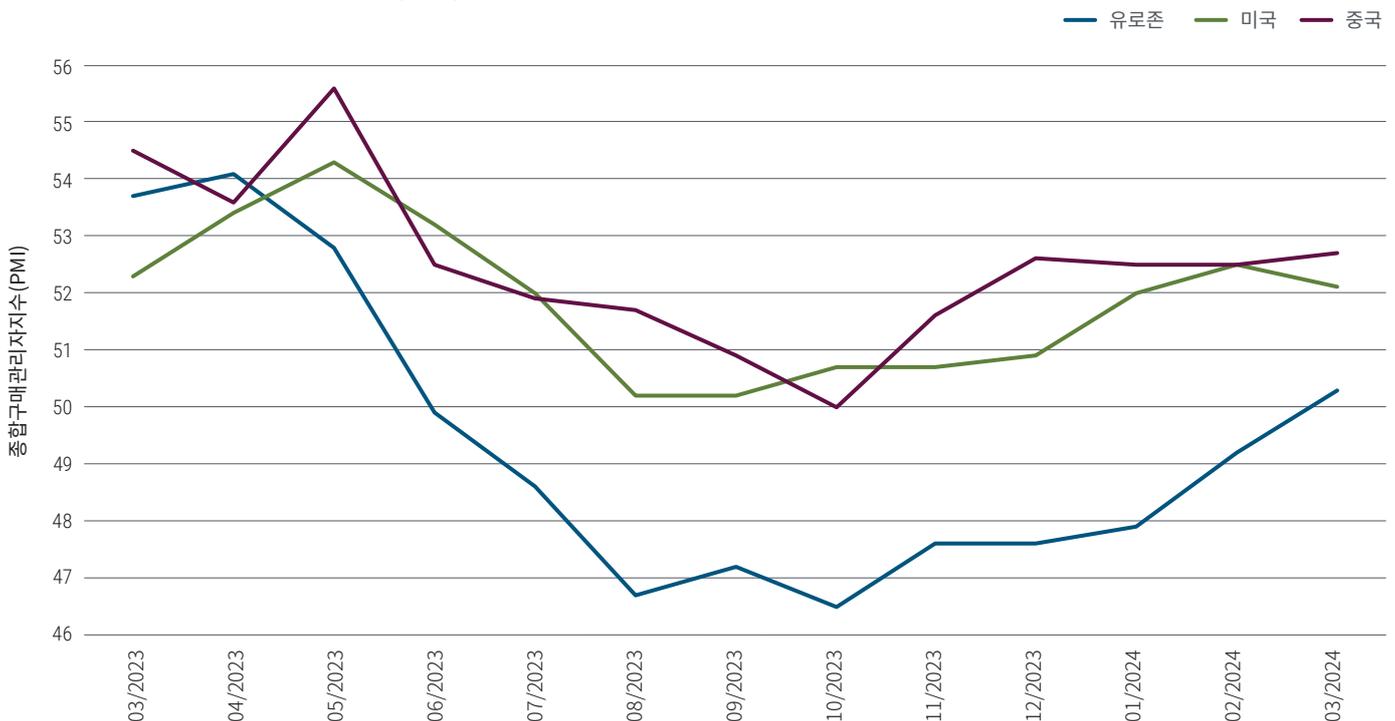
당사의 독자적인 비즈니스 사이클 지표(약 750개의 거시 및 시장 변수를 포함하는 동적 팩터 모델)는 미국 경제가 확장 사이클 후반 단계에 접근하고 있음을 나타내고 있습니다. 미국의 실질 GDP 성장률은 견조한 수준을 유지한 반면, 인플레이션 상승세는 미국 연방준비제도(Fed)의 목표인 2%를 약간 넘는 수준에서 정체되었습니다. 결과적으로 미국의 정책 금리는 이전에 생각했던 것보다 오랫동안 높은 수준을 유지할 가능성이 높으며, 이로 인해 더욱 긴축적인 금융 상황이 될 가능성이 높아지고 금리 인상에 더욱 취약한 경제 분야(상업용 부동산, 사모 크레딧, 그리고 지역 은행)에서 변동성이 증가할 위험이 커질 수 있습니다. 이는 미국 경제 회복력에 기여한 요인들이 회복 탄력성이 있는 것처럼 보이지만 경기 침체의 위험을 배제할 수 없음을 의미합니다(자세한 내용은 PIMCO의 최신 경기주기 전망, "[분화되는 시장, 다각화된 포트폴리오](#)" 참조).

미국의 경제 강세 외에도 2023년 선진 시장(미국 제외) 전반에 걸쳐 성장이 정체되거나 약간 위축된 후 다른 지역에서도 잠재적 경기 가속화의 초기 징후가 보입니다. 예를 들어, 시장 활동에 대한 주요 거시 지표인 구매관리자지수(PMI)는 지난 몇 달 동안 일부 지역에서 반등했습니다(그림 1 참조). 그러나 일반적으로 미국은 특히 다른 선진국 시장에 비해 글로벌 성장의 주요 엔진으로 남아 있을 가능성이 높습니다.

그러나 경제 회복력에는 위험이 따릅니다. 특히 중앙은행이 인플레이션을 목표 수준으로 낮추는 데 계속 집중하고 있기 때문에 더욱 그렇습니다. 미국의 인플레이션은 올해 목표치를 크게 웃도는 수준으로 시장 기대치를 뛰어넘었고 연준의 금리 인하는 지연될 가능성이 높습니다. 이러한 장기적인 고금리 시나리오는 경제 성장 자체의 모멘텀을 잠재적으로 둔화시킬 수 있습니다.

이러한 환경에서는 대차대조표가 견고하고 자본에 쉽게 접근할 수 있는 기업이 중소기업이나 금리에 민감한 기업보다 더 나은 성과를 낼 가능성이 높습니다.

그림 1: 최근 몇 달간 구매관리자지수(PMI) 상승세



출처: 블룸버그, 2016년 3월 31일 기준

### 실적 주기 및 주식시장의 기회

거시적 추세와 긍정적인 상향식 분석의 결과로 인해 우리는 멀티에셋 포트폴리오에서 약간의 주식 비중 확대 포지션을 가지고 있습니다.

한 가지 주목할 만한 신호는 기업 실적 발표 분석에서 나타났습니다. 여기서 우리는 "재고 감축"을 언급한 기업의 비율이 지난 10월 27%에서 4월 15%로 감소한 것을 관찰했습니다. 이는 작년에 많은 기업이 우려했던 재고 지연이 눈에 띄게 개선되었음을 시사합니다(아직 재고 보충에 대해 언급하는 기업은 거의 없음).

또한 여러 주식 부문이 여러 분기에 걸친 서로 다른 시기에 수익 하락세를 경험한 후 일정 기간에 걸쳐 차례로 회복되는 "EPS 롤링 불황"에서 여러 부문들이 돌아오면서 주당 순이익(EPS)이 회복하는 것을 목격하고 있습니다.

실제로 S&P 500(기술주 비중이 지배적인)의 성장주 섹터는 2022년에 EPS 침체를 겪었다가 2023년에 회복된 반면 대부분의 다른 섹터의 EPS는 하락했습니다(그림 2 참조). 2024년에는 방어적이고 경기 순환적인 주식이 실적 하락에서 벗어나 잠재적으로 상당한 가격 상승으로 이어질 것으로 예상합니다.

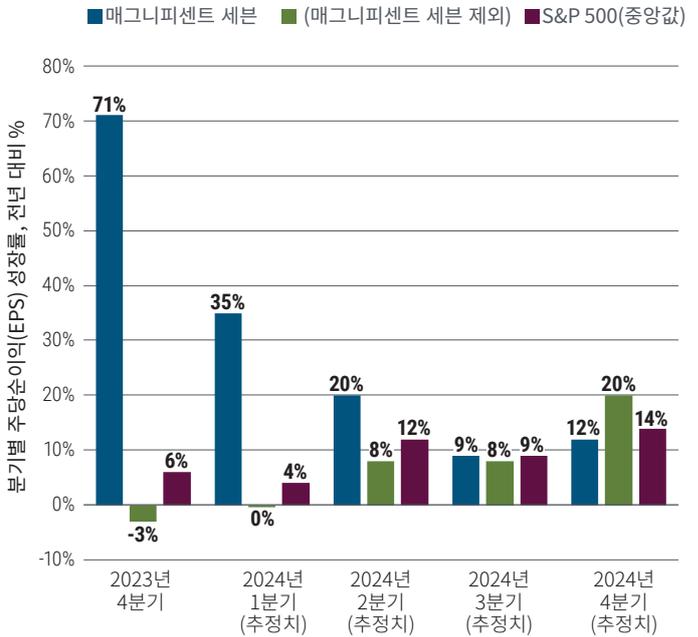
이러한 지속적인 경기침체와 회복의 시기는 S&P 500의 선두주와 후발주 사이의 EPS 성장률이 수렴되는 결과를 가져올 수 있습니다. "매그니피센트 7" 기술주는 2023년 4분기에 전년 대비 EPS 성장률이 71%였지만, 2024년 4분기에는 12%로 둔화될 것으로 예상됩니다(그림 3 참조). 반면 나머지 493개 종목의 실적은 같은 기간 3% 감소에서 20% 증가로 개선될 것으로 예상됩니다.

그림 2: S&P 500 부문 전반의 지속적인 실적 성장 침체

	S&P 500 부문별 주당순이익(EPS) 성장률, 전년 대비 %		
	성장	방어적 업종	경기민감업종
2022년 1분기	0%	15%	18%
2022년 2분기	-10%	4%	30%
3Q 2022	-7%	0%	18%
2022년 4분기	-17%	-1%	12%
2023년 1분기	-5%	-12%	8%
2023년 2분기	14%	-13%	-13%
3Q 2023	24%	-7%	-1%
2023년 4분기	30%	-5%	-14%
2024년 1분기 (추정치)	21%	-1%	-8%
2024년 2분기 (추정치)	15%	10%	1%
2024년 3분기 (추정치)	12%	11%	1%
2024년 4분기 (추정치)	16%	15%	21%

출처: 2023년 4분기 기준, Bloomberg 데이터 및 PIMCO 계산; 2024년은 컨센서스 추정치. 백분율은 전년 대비입니다.

그림 3: 다른 부문이 개선됨에 따라 S&P 500에서 빅테크의 실적 지배력은 2024년에 줄어들 수 있습니다.



출처: 2024년 3월 기준, FactSet 데이터 및 합의 추정치. 매그니피센트 7(Magnificent Seven) 주식은 Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia 및 Tesla입니다.

이익 증가는 부진 기업의 주가 수익률을 강력하게 뒷받침할 수 있으며, 주로 매그니피센트 7 (Magnificent Seven, 2024년 1분기 S&P 500 지수의 전체 수익률 11% 중 5% 포인트를 차지함)에 집중되었던 수익률에 비해 더 폭넓은 주식 성과를 예상합니다. 올해 실적이 더욱 가속화될 것으로 예상되는 부문에는 에너지와 헬스케어가 포함됩니다. 반대로, 대형 기술 및 통신 서비스는 EPS 성장이 (여전히 상대적으로 높지만) 둔화될 수 있습니다.

주식 팩터를 살펴보면, 사이클 후반의 역학 관계는 퀄리티, 그리고 조금 약하지만 유지되고 있는 모멘텀과 낮은 변동성에 좋은 징조인 경향이 있습니다. 이는 지난 40년 동안 다양한 경기 주기 단계에서 다양한 주식 요소에 대한 샤프 비율의 역사적 계산을 기반으로 합니다.

포트폴리오 맥락에서 보면, 하향식 환경과 상향식 추세가 결합되어 주식에 대한 약간의 비중 확대를 나타내고 있습니다. 우리는 특히 미국과 합리적인 밸류에이션을 갖춘 일부 신흥 시장에서 고품질 대형주를 선호합니다. 경기순환적 산업부문은 지속적인 실적 하락세에서 벗어나 흥미로운 기회를 제공할 수도 있습니다.

또한 우리는 주식 시장에 대한 비중이 인플레이션 위험 관리에 비용 효율적인 접근 방식을 제공한다고 생각하기 때문에 우리의 자산 배분 포트폴리오는 실물 자산에 대해 전반적으로 중립적입니다.

## 각기 다른 전망들은 다양한 채권 배분을 뒷받침합니다

우리는 오늘날 채권 시장 전반에 걸친 높은 금리가 자본 가치 상승에 좋은 밑바탕이라고 생각하며, 중간 만기를 선호하는 경향이 있습니다. 다만, 국가별로 인플레이션, 성장률, 중앙은행 정책의 전망과 범위가 다르기 때문에 국제 성과도 각기 다를 가능성이 있습니다.

우리는 성장이 여전히 느리거나 정체되고 인플레이션이 보다 잘 통제되고 있는 지역에서 특히 매력적인 기회를 보고 있으며, 이는 향후 채권에 강력한 지원을 제공할 수 있는 보다 완화된 통화 정책을 기대합니다. 특히 중앙은행이 높은 가계부채와 변동금리 모기지를 염두에 두고 있는 호주 채권을 선호합니다. 영국, 유로존, 캐나다도 인플레이션 추세와 경제 전망을 바탕으로 미국보다 더 조기에 중앙은행이 공격적인 완화 조치를 취할 가능성을 보여줍니다. 전반적으로, 미국과 기타 주요 선진국 간의 중앙은행 궤도의 비동기화는 채권 배분을 다양화하고 매력적인 수익을 추구할 수 있는 전망을 제공합니다.

미국은 여전히 높은 인플레이션과 함께 강력한 성장 궤도를 계속 이어갈 수 있습니다. 이로 인해 미국 채권은 다른 선진 시장 채권보다 일반적으로 매력이 떨어집니다. 그러나 우리는 국제 대비 매력적인 수준의 넓은 스프레드와 연준의 금리 인하 시기가 더욱 명확해지면 금리 변동성이 줄어들어 스프레드가 축소될 가능성이 있다는 점을 고려할 때 여전히 미국 기관 모기지 담보 증권(Agency MBS)을 선호합니다.

크레딧 시장에서는 유동화 크레딧의 여러 영역에서 매력적인 벨류에이션과 탄력적인 펀더멘털을 볼 수 있습니다. 우리의 포트폴리오는 낮은 스프레드를 고려하여 일반적으로 투자등급 회사채에 대해 중립적이며, 채무 불이행이 증가하기 시작할 수 있으므로 하이일드 채권에 비중 축소 포지션을 가지고 있습니다.

통화 측면에서는 글로벌 전망에 따라 미국 달러와 일부 신흥 시장을 선호하는 반면, 유로화에는 비중 축소 포지션을 가지고 있습니다.

## 투자자들의 핵심 테마: AI

인공 지능은 주식 수익률의 중요한 원동력이었으며, 기술이 향상되고 상용 응용 프로그램이 발전함에 따라 이러한 현상이 계속될 것으로 기대합니다.

2023년 초, 광범위한 생산성 향상을 가능하게 하고 새로운 분석 가능성을 열어줄 수 있는 AI의 잠재력은 특히 기술 회사들의 상당한 멀티플 상승(즉, 가치 평가 증가)을 촉발했습니다. 그 이후로 우리는 기업들이 AI 기능을 받아들이면서 신제품 출시, 점점 더 강력해지는 하드웨어, 측정 가능한 효율성 향상, 자본 지출 증가를 목격했습니다. 이로 인해 AI 인프라 공급망 기업의 매출이 크게 증가했으며 가까운 미래에는 수요가 공급을 초과할 수도 있습니다. CIO를 대상으로 한 광범위한 설문 조사에 따르면 기술 예산이 2년 간의 둔화 이후 2024년에는 반등할 것으로 나타나는 한편, 기술 기업들은 AI 투자에 우선순위를 두고 있습니다.

생성형 AI는 매우 초기 단계에 있습니다. 앞으로의 장기적인 성장 여력과 주요 기업의 탄탄한 현금 흐름은 높은 밸류에이션에도 불구하고 거품이 아님을 시사합니다. 잘 알려진 AI 관련 대형주에 대한 컨센서스 추정치는 2024년에 30%, 2025년에 28% 이상의 수익 성장을 요구하며, 이는 더 광범위한 미국 주식 시장에 대한 실적 성장 추정치를 크게 능가하는 수치입니다.

현재 AI 투자는 주로 하드웨어에 집중돼 있어 "곡괭이와 삽"을 파는 기업들이 가장 큰 수혜를 입었습니다. 예로는 반도체, 서버, 네트워킹, 데이터 센터 등이 있습니다. 한 업계 CEO는 데이터 센터 설치 기반이 향후 4~5년 동안 두 배인 2조 달러에 이를 것으로 예측합니다.

기본 인프라가 성숙해짐에 따라 AI의 영향이 확대될 것이며 투자자는 거래의 다음 단계를 찾을 것입니다. 시장은 AI의 엄청난 전력 수요를 인식했기 때문에 데이터 센터에 이를 잘 공급할 수 있는 위치에 있는 유틸리티 기업이 수혜를 받고 있습니다. 에너지, 헬스케어, 기술 및 기타 여러 S&P 부문과 함께 유틸리티 부문의 실적 발표에서 부문별로 AI를 언급하는 기업 수가 눈에 띄게 증가했습니다.

우리는 AI 테마의 미래 수혜자에는 1) 노동력이 필요한 부분을 자동화하고 비용을 절감할 수 있는 업체, 2) 최종 사용자를 위한 애플리케이션을 구축하는 선별적인 소프트웨어 회사, 3) 신약 개발 속도를 획기적으로 단축시킬 수 있는 AI의 잠재력을 고려하면 생명공학 기업이 포함될 것으로 예상합니다.

## 투자자들의 핵심 테마: 미국 선거

2024년 미국 선거는 거시적, 부문적 측면 모두에서 시장에 중요한 영향을 미칩니다. 어느 정당도 추가적인 대규모 재정 부양책이나 장기 지출 개혁을 원하지 않습니다. 그러나 무역, 세금, 산업 및 기타 정책 분야의 차이로 인해 결과는 대통령과 의회 구성에 따라 달라질 수 있습니다.

대선 및 의회 구성의 모두 승리 혹은 대선만의 승리를 통한 공화당의 승리는 인플레이션 상승을 유발할 수 있는 정책 조합을 가능하게 할 가능성이 높습니다. 관세가 인상되고 이민 금지가 추진되며 세금 감면이 전부 또는 대부분 연장될 가능성이 높습니다. 공화당 리더십 하에서 이익을 얻을 가능성이 있는 분야에는 석유 및 가스, 파이프라인, 자동차, 금융, 국방비 지출과 관련된 분야가 포함됩니다. 재생 가능 에너지는 위기에 직면할 것이고, 소비자 회사는 높은 관세 위험에 직면할 것이며, 기술 회사는 난관에 봉착할 수 있습니다.

민주당의 승리는 비록 적자와 부채 상황을 고려할 때 재정적인 여력이 제한되는 경향이 있겠지만, 녹색 에너지에 대한 더 많은 지원을 의미할 것입니다. 그리고 화석 연료 산업에 대한 더 엄격한 제한이 있을 것입니다. 가족을 위한 환급 가능한 세금 공제 확대가 추진될 수 있지만 법인세는 인상될 수 있습니다. 금융 부문도 더욱 엄격한 규제 환경에 직면할 수 있습니다. 관세는 수출 통제와 마찬가지로 전술적으로 사용될 수 있지만 공화당 지도력 하에서 사용할 수 있는 정도까지는 사용할 수 없을 것입니다. 민주당이 장악할 경우 건강보험 개혁법(Affordable Care Act, 일명 오바마 케어) 보조금이 확대되어 의료 부문에 도움이 될 가능성이 높습니다.

### 요약

우리는 성장과 인플레이션이 지역적으로 달라질 것이고, 이로 인해 통화 정책 경로도 달라질 것으로 예상합니다. 미국 경제의 강세는 계속될 것으로 보입니다. 올해 미국에서 목격된 것과 같은 지속적인 인플레이션은 경제와 시장에 여전히 주요 위험으로 남아 있습니다.

우리의 멀티에셋 포트폴리오는 고퀄리티 자산을 선호하고 다각화를 중요시합니다. 우리는 미국 대형주, 미국 이외의 국제 시장, 선별된 유동화 크레딧 기회가 특히 매력적이라고 생각합니다. 시장 전반에 걸쳐 엄격하고 적극적인 접근 방식은 위험을 관리하는 동시에 매력적인 기회를 식별하는 데 도움이 됩니다.

**모든 투자에는 위험이 포함되어 있으며 가치가 손실될 수 있습니다.채권시장에** 투자하면 시장, 금리, 발행자, 신용, 인플레이션 리스크, 유동성 리스크 등의 리스크가 수반됩니다. 대부분의 채권과 채권 전략의 가치는 금리 변화의 영향을 받습니다. 듀레이션이 긴 채권 및 채권 전략은 듀레이션이 짧은 채권 및 채권 전략보다 더 민감하고 변동성이 큰 경향이 있습니다. 일반적으로 채권 가격은 금리가 상승함에 따라 하락하며, 저금리 환경에서는 이러한 위험이 증가합니다. 채권 거래상대방 역량의 감소는 시장 유동성 감소와 가격 변동성 증가에 기여할 수 있습니다. 채권 투자는 상환 시 원래 비용보다 높거나 낮을 수 있습니다. 주식은 실제 상황과 인지도된 일반 시장, 경제, 산업 상황으로 인해 가치가 하락할 수 있습니다. 고수익, 낮은 등급의 증권은 높은 등급의 증권보다 더 큰 위험을 수반합니다. 이에 투자하는 포트폴리오는 그렇지 않은 포트폴리오보다 신용 및 유동성 위험 수준이 더 높을 수 있습니다. 외화 표시 및/또는 외국에서 발행된 증권에 투자하는 경우 환율 변동으로 인해 높은 위험이 수반될 수 있으며, 신흥 시장에서는 이러한 위험이 더욱 커질 수 있는 경제적, 정치적 위험이 수반될 수 있습니다. 모기지 및 자산유동화증권은 이자율 변화에 민감할 수 있고 조기 상환 위험이 있을 수 있으며, 그 가치는 발행자 신용도에 대한 시장의 인식에 따라 변동될 수 있습니다. 일반적으로 정부 또는 민간 보증의 일부 형태로 지원되지만 민간 보증인이 의무를 이행할 것이라는 보장은 없습니다. 국채는 일반적으로 발행 정부의 지원을 받으며, 미국 정부 기관 및 당국의 의무는 다양한 수준으로 지원되지만 일반적으로 미국 정부의 전적인 신뢰로 지원되지는 않습니다. 그러한 증권에 투자하는 포트폴리오는 보장되지 않으며 가치가 변동합니다. 부동산과 부동산에 투자하는 포트폴리오의 가치는 다음과 같은 이유로 변동될 수 있습니다: 사고 또는 비난으로 인한 손실, 지역 및 일반 경제 상황의 변화, 수요와 공급, 이자 세율, 재산세율, 임대료에 대한 규제 제한, 지역법 및 운영 비용. 사모 대출은 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. 다각화는 손실 방지를 보장하지 않습니다.

특정 유가증권 및 그 발행사에 대한 언급은 설명목적으로만 제공되었으며, 해당 유가증권에 대한 매수 또는 매도 권유의 의도가 없으며 그렇게 해석되어서도 아니됩니다. PIMCO는 언급된 유가증권을 보유하고 있거나 보유하고 있지 않을 수 있으며, 해당 유가증권을 보유하고 있는 경우, 해당 유가증권을 계속 보유한다는 진술을 제공하지 않습니다.

S&P 500 인덱스는 운용되지 않은 (unmanaged) 시장 인덱스로 일반적으로 주식시장 전체를 대표하는 것으로 알려져 있습니다. 본 인덱스는 미국 주식시장의 대형주 부문에 집중합니다. 운용되지 않은 지수에 직접 투자하는 것은 불가능합니다.

PIMCO는 법률 또는 세무 자문을 제공하지 않습니다. 특정 세금 또는 법률 질문 및 우려와 관련해서는 세무 및/또는 법률 자문사와 상의하시기 바랍니다.

금융시장 트렌드나 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 없으며, 각 투자자는 본인의 장기투자 역량, 특히 시장 하락기에 투자할 수 있는 역량을 평가해야 합니다. 전망과 전략은 고지 없이 바뀔 수 있습니다.

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 않았습니. 또한, 미래의 결과에 대한 언급은 특정 고객 포트폴리오가 달성할 추정 수익이나 결과물을 약속하는 것으로 해석하여서는 안 됩니다.

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 보장되지 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 미인이 대상인 관할권에서 어떠한 이에 대한 제안도 되지 않습니다. |

PIMCO Asia Limited는 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 L.P.의 상표권입니다. ©2024, PIMCO.