

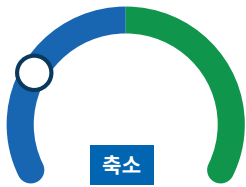
금리 인상 정지 혹은 금리 방향 전환의 시나리오에 관계없이 채권을 살펴보십시오.

미국이 경기 침체에 접어들 가능성이 있는 상황에서 투자자들은 글로벌 시장에서 더 나은 자산 배분 기회가 있는지 묻고 있습니다. 우리는 선별적인 접근 방식을 취하고 있습니다.

매크로 및 시장 전망에 비추어 볼 때 다각화, 자본 보존 및 수익 기회 포착으로 인해 채권을 포트폴리오 배분으로 선호합니다. 시작 금리는 경쟁력 있는 것으로 보이며 우리는 선별된 크레딧 및 유동화된 자산뿐만 아니라 고품질 듀레이션을 선호합니다. 그러나 주식에서는 수익 기대치가 너무 높고 밸류에이션이 너무 높기 때문에 신중한 태도를 유지합니다.

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

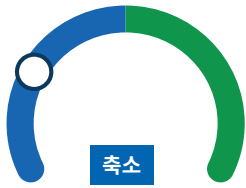
전반적인 리스크



연초의 견조한 출발에도 불구하고 긴축적인 통화 정책, 은행 도산 및 여전히 높은 인플레이션으로 인해 향후 전망은 어둡습니다. 이러한 요인들은 은행 대출을 제한하고 경제 활동에 실질적인 지장을 줄 가능성이 있는 것으로 보입니다. 이러한 이유로 우리는 더 일찍, 더 깊은 침체의 가능성이 높아짐에 따라 위험 비중을 축소합니다. 더욱이 경기 침체가 발생하면 정책 대응이 뒤처지고 과거 사이클에 비해 정책이 덜 적극적일 수 있습니다.

포지셔닝

주식



기회

우리는 점점 더 취약해지는 성장 전망과 지나치게 낙관적인 밸류에이션 속에서 주식에 대해 신중을 기하고 있습니다. 이러한 우려는 우리의 가장 큰 비중 축소를 나타내는 미국에서 가장 만연하지만 유럽과 일본 주식에 대해서도 신중을 기하게 만듭니다. 반대로, 우리는 중국 경제 재개가 초기 단계에 있다고 생각하므로 신흥국 시장에 대해 건설적인 의견을 가지고 있지만 특유의 지정학적 문제가 여전히 위험으로 남아 있기 때문에 비중 규모는 보통 정도입니다.

금리



성장 둔화와 정책금리가 정점에 가까워졌다는 관점을 감안할 때 듀레이션에 대해 건설적입니다. 선진국 내 듀레이션 기울기는 완만하므로 우리는 중립을 유지하고 지역에 따라 분산된 상태를 유지하며 금리가 예상 범위 내에서 이동함에 따라 전술적으로 익스포저를 조정합니다. 엄선된 고품질 신흥국 시장 듀레이션은 투자자에게 다양하고 매력적인 수익원을 제공합니다.

크레딧



우리는 높은 신용 등급을 강조하면서 크레딧에 약간의 비중을 두고 있습니다. Non-agency MBS는 강력한 펀더멘탈과 매력적인 밸류에이션이 돋보입니다. 투자적격등급 기업 회사채의 높은 올인 금리와 스프레드 확대는 경기 침체에 더 큰 하방 리스크 보호를 제공할 것입니다. 그러나 우리는 채무 불이행이 역사적 평균 수준을 유지해야 한다고 생각하지만 긴축적인 재정 여건이 펀더멘탈에 부담을 줄 것으로 예상되기 때문에 낮은 신용 등급 익스포저에 대해 신중을 기하고 있습니다.

실물자산



우리는 시장이 인플레이션 경로를 공정하게 반영하고 있다고 믿기 때문에 실물 자산에 대해서는 중립적이지만 인플레이션 위험이 위쪽으로 치우쳐 있음을 인식하고 있습니다. 우리는 인플레이션 연동 채권이 경기 침체, 예상 인플레이션 또는 두 가지 모두에서 보호를 제공할 것으로 생각하기 때문에 매력적이라고 생각합니다. 원자재는 인플레이션 헤지 잠재력에도 불구하고 대부분은 성장에 대한 의존도를 감안할 때 경기 주기 측면에서 어려움을 겪을 수 있으므로 우리는 중립적입니다. 우리는 자산군 안에서 상대적 가치 기회를 모니터링하고 있습니다.

통화



우리는 미국 정책 금리의 고점 가능성, 예상되는 미국의 상대 성장을 적자 및 과대 평가 우려로 인해 미국 달러에 대해 신중한 입장을 취하고 있습니다. 대신, 우리는 더 강한 성장과 밸류에이션 순풍에 의해 뒷받침되어야 하는 신흥국 시장 통화를 선호하고, 일본 금리가 상승할 경우 혜택을 받을 수 있는 일본 엔을 선호합니다. 성장 둔화로 역대 기준금리 인상이 상쇄될 것으로 예상하므로 유로화에 대해 중립적 입장을 유지합니다.

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 증권**에 대한 투자는 환율 변동으로 인한 위험 증가와 신흥 시장에서 증가할 수 있는 경제적, 정치적 위험을 수반할 수 있습니다. **환율**은 단기간에 크게 변동할 수 있으며 포트폴리오의 수익을 감소시킬 수 있습니다. **모기지 및 자산 담보부 증권**은 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 증권**은 높은 등급의 증권보다 더 큰 위험을 수반합니다. 이에 투자하는 포트폴리오는 그렇지 않은 포트폴리오보다 더 높은 수준의 신용 및 유동성 위험에 노출될 수 있습니다. **원자재**는 시장, 정치, 규제 및 자연 조건을 포함하여 위험이 높으며 모든 투자자에게 적합하지 않을 수 있습니다. **REIT**은 운용사의 저조한 성과, 세법의 불리한 변경 또는 소득의 비과세 패스-스루 자격취득 실패와 같은 위험에 노출될 수 있습니다. **주식**은 실제 및 인지도 일반 시장, 경제 및 산업 조건으로 인해 가치가 하락할 수 있습니다. **특정 증권 또는 증권 그룹의 신용 품질**은 전체 포트폴리오의 안정성이나 안전성을 보장하지 않습니다. **다양화**는 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 투자 상품에 대한 투자자문 또는 추천으로 간주되지 않아야 합니다. 본 자료에 포함된 정보는, 신뢰할 만하다고 간주되지만 신뢰성이 보장되지 않는 출처에서 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 이에 대한 제안도 되지 아니합니다. | **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. ©2023, PIMCO.