

2026년 1월

2026년 아시아태평양 시장 전망

각기 다른 정책,
지속되는 기회



Stephen Chang
매니징 디렉터
포트폴리오 매니저

2026년 아시아태평양 지역은 성장을 둔화와 국가별로 점점 더 엇갈리는 정책 대응이 특징이며, 이에 따라 시장 전반에서의 체계적인 상대가치 투자의 필요성이 부각됩니다.

아시아태평양 지역은 2026년에 접어들며 각기 다른 정책 경로, 변화하는 글로벌 무역 패턴, 최근 미국 정책 변화의 여파에 직면해 있습니다. 최근 발간된 경기주기 전망: 복리로 축적되는 기회에서 설명한 바와 같이, 중국·일본·미국의 재정 완화 정책이 역내 성장률 안정화에 기여하고 있으며 인플레이션은 대체로 억제되고 있습니다.



Adam Bowe
EVP 포트폴리오 매니저

중국은 4%~5% 성장률 유지를 목표로 하며, 수출이 견조한 와중에도 가격 하락 압력의 장기화와 내수 부진 속에서 지속적 정책 지원이 요구됩니다. 일본은 재정 부양책과 점진적 정책 정상화에 힘입어 소폭의 성장이 예상됩니다. 호주는 민간 수요 개선에 힘입어 안정적이고 추세에 근접한 성장을 이어갈 전망이지만, 최근 인플레이션이 목표 수준을 다시 웃돌면서 여전히 긴축적인 정책 기조를 유지하고 있습니다.

한국·대만·싱가포르 등 소규모 개방경제국들은 AI 주도 투자 사이클과 견조한 전자제품 수출의 혜택을 계속 누리고 있습니다. 이들 국가는 관세 영향에서 비교적 자유롭지만, 국가별 성과는 점점 더 불균등해지고 있습니다.



Tomoya Masanao
아시아태평양 포트폴리오
운용 책임자,
PIMCO Japan 공동대표

반면 인도네시아·인도·필리핀 등 내수 중심 시장은 이미 신용 성장 둔화를 겪고 있으며, 이는 공공 투자 확대와 구조개혁 강화의 필요성을 시사합니다.

이러한 배경에서 투자자들은 국가별 정책 경로가 각기 다른 가운데 상대가치 기회에 주목하고, 금리·통화·신용 여건 변동에 주의를 기울이는 등 선별적 접근이 필요합니다.

주요 시장 스냅샷

국가	기회	주의할 분야
중국	듀레이션 비중확대, 정책 지원, 견조한 수출	디플레이션 압력, 부동산 섹터 약세, 지역 파급효과 제한
일본	장기 일본국채	재정정책 불확실성
호주	소폭의 듀레이션 비중확대, 민간 수요 개선, 우량 크레딧 스프레드	인플레이션 리스크, 가계 예산 압박

출처: PIMCO, 2026년 1월 23일 기준

중국: 정책 지원, 지속적 디플레이션

2025년 견조한 성장세를 보였던 중국의 성장률은 수출 다변화와 AI 기반 산업 고도화의 효과가 점차 사라지면서 4% 초반으로 둔화될 전망입니다.

중국의 제조업 규모와 비용 경쟁력은 여전히 상당하며, 제15차 5개년 계획(2026~2030년)은 생산성, 기술 개발, 전략적 인프라에 더 큰 비중을 두고 있습니다. 이러한 우선순위는 중국이 글로벌 수출 점유율을 계속 확대하고 가치사슬에서 상위 단계로 올라가는 데 도움이 될 것입니다.

하지만 내수는 회복 기미가 보이지 않습니다. 작년 상품 보상판매 프로그램의 효과가 약화되면서 소매판매는 둔화되고, 인프라 활동 감소와 부동산 부문의 지속적인 구조조정으로 투자도 위축되고 있습니다. 이 부문은 여전히 신뢰도를 떨어뜨리는 주요 요인이며 높은 예방적 저축의 원동력으로 작용하고 있습니다.

과도한 가격 경쟁 및 과잉생산능력 억제에 위한 정부의 "반내권(anti-involution)" 정책이 수요-공급 불균형을 일부 상쇄함에 따라 인플레이션은 완만한 수준을 유지할 전망입니다.

당국이 소비, 사회복지, 전략적 인프라, 부동산 안정화를 위한 지원을 확대함에 따라 재정적자는 커질 가능성이 높습니다. 중국인민은행(PBOC)은 금리 인하, 풍부한 유동성 공급, 기타 특별 수단을 통해 통화 완화 정책을 확장할 것으로 보입니다.

미중 무역갈등이 지속되더라도 중국의 수출 역량과 비용 우위는 글로벌 시장점유율을 뒷받침할 것으로 예상되지만, 아시아태평양 지역으로의 긍정적 파급 효과는 과거 사이클에 비해 더 제한적일 것입니다.

나머지 아시아 국가들의 수출 모멘텀은 지속되는 관세 효과와 중국발 경쟁 심화가 무역에 부담을 주면서 작년의 높은 기준치에 비해 둔화될 가능성이 높습니다. 개방도가 높은 국가들이 기술 관련 상품에 대한 수요 확대에 계속 혜택을 받는 가운데, 반도체 사이클과 연계성이 낮은 국가들은 경상수지 압박이 가중될 수 있습니다.

중국의 수출 가격 하락은 아시아 전역의 인플레이션 억제에 기여하겠지만, 일부 시장의 무역수지와 기업 실적에는 부담을 줄 수도 있습니다. 중국의 더딘 소비 리밸런싱과 국내 기술 개발에 집중하는 정책은 역내 역학 관계에 계속 영향을 미칠 것입니다.

투자 기회

인플레이션이 완만하고 통화완화 기조가 지속되는 가운데 중국 채권, 특히 장기 국채에 대한 단기 전망은 여전히 긍정적입니다.

탄탄한 경상수지와 자본유입 회복은 미국 달러 및 주요 교역상대국 통화 대비 위안화(RMB)의 점진적 상승을 뒷받침해줄 것이며, 중국인민은행은 전반적인 안정성을 유지하기 위해 속도를 조절할 것으로 보입니다. 위안화 강세가 소비자 구매력을 높일 수는 있으나, 유의미한 소비 증가로 이어지기는 어렵고, 오히려 기업 이익률 압박과 고용 여건 악화라는 부작용이 나타날 수 있습니다.

내수 부양책이 탄력을 받으면 크레딧과 주식의 상승 동력이 지속될 수 있습니다. 반대로 부동산 경기의 재하락이나 관세 압박 증대는 위험자산에 부담이 될 것입니다.

일본: 점진적인 통화정책 정상화 속 밸류에이션 개선

10년물 일본국채(JGB) 수익률은 최근 30년 만에 처음 2%를 상회했으며, 이는 밸류에이션 측면에서 일본의 변화하는 거시경제 펀더멘털과 더 부합하는 수준입니다. 기초 인플레이션은 1.5%~2% 범위에서 안정세를 보이고 있으며, 이는 중기 전망과 일치합니다.

2026년을 내다보면, 경제성장률이 추세를 소폭 상회하고 연간 평균 근원 인플레이션율이 2%를 약간 밑도는 기본 시나리오에서 10년물 일본국채 수익률은 대체로 현재 수준에서 움직일 것으로 예상합니다. 이러한 환경에서 일본은행은 정책 정상화를 점진적으로 이어갈 가능성이 높으며, 향후 12개월간 기준금리를 25~50bp 인상해 1%~1.25% 수준으로 끌어올릴 것으로 보입니다.

다만 몇 가지 리스크 요인으로 인해 수익률이 예상 범위를 벗어날 수 있습니다. 엔화 약세나 예상치 못한 인플레이션 가속화는 더 빠르거나 더 큰 폭의 기준금리 인상을 촉발할 수 있습니다. 동시에 다카이치 내각의 확장적 재정 기조는 불확실성을 유발하지만, 금융시장 압력이 결국 과도한 정책 운용의 범위를 제한할 것으로 예상됩니다. 반면, 글로벌 성장 충격이나 AI 관련 주식의 조정은 일본국채 수익률 하락 요인이 될 수 있습니다.

투자 기회

장기간 이어졌던 저수익률 시기를 지나 일본의 현재 수익률 수준은 매력적인 투자 기회를 제공하기 시작했습니다. 만기, 섹터, 종목을 선별함으로써, 일본 채권 벤치마크와 유사한 듀레이션 리스크와 신용 등급을 유지할 수 있습니다. 동시에 엔화 기준 연 3%를 상회하는 총 인컴수익률 잠재력이 있는 포트폴리오 구성이 가능합니다. 이러한 포트폴리오는 인플레이션이 2% 내외인 환경에서도 국내 투자자에게 점점 더 매력적으로 다가올 것입니다.

또한 수익률 상승은 금리 하락 시 자본이득 가능성을 제공하며, 경제 충격, 주식시장 변동성, 또는 급격한 엔화 강세에 대한 헤지 역할을 할 수 있습니다.

글로벌 투자자에게는 환헤지 비용이 현재 유리하게 작용해 일본 채권의 상대적 매력을 높이고, 글로벌 동종 채권 대비 추가 수익률을 제공합니다.

우리는 30년물 일본국채 등의 장기 채권에 대해 긍정적인 시각을 유지하고 있습니다. 재정 리스크에 대한 우려가 남아 있지만, 가파른 수익률곡선 및 재무부 장기 국채 발행을 제한하는 유인들이 이러한 포지셔닝을 뒷받침하고 있습니다. 반면 중기 채권은 더 취약해 보이며, 엔화 약세 또는 인플레이션 가속화 시나리오에서 특히 그러합니다.

호주: 견조한 성장 속 제약적 정책

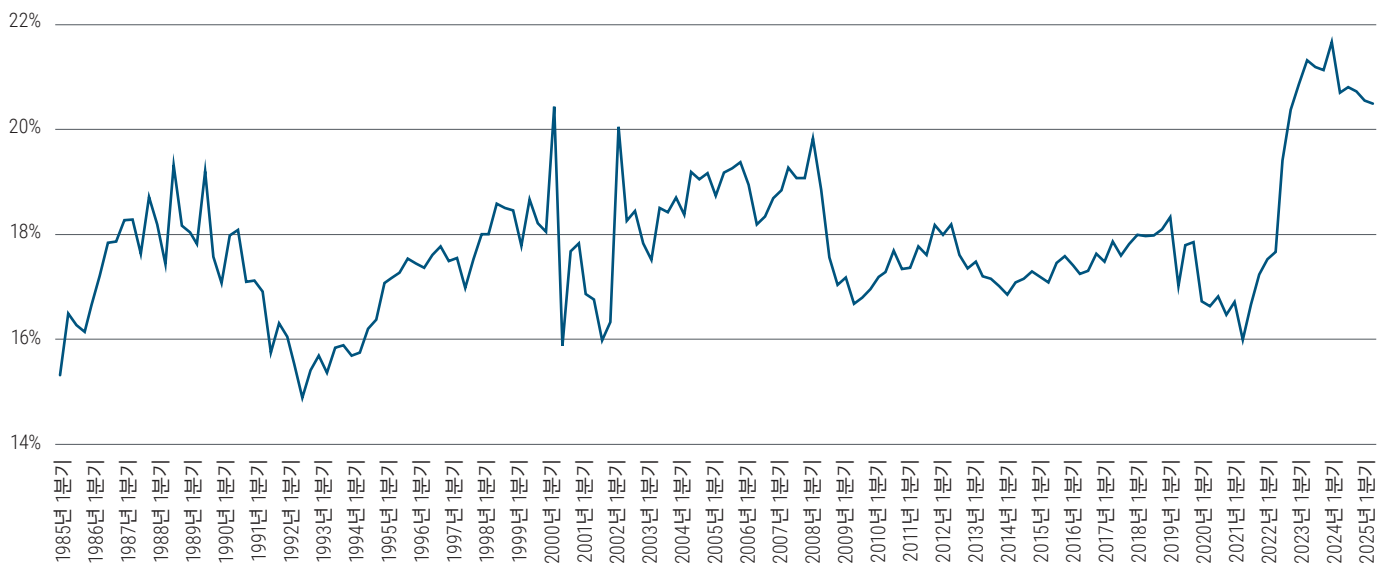
호주 경제는 공공 주도 성장에서 민간 주도 성장으로의 전환을 이어가고 있습니다. 최근 인플레이션이 호주중앙은행(RBA)의 목표 범위인 2%~3%를 다시 상회하면서 중요한 의문이 제기되고 있습니다: 현 정책 기조가 추세를 상회하는 지속적 소비자 주도 회복을 뒷받침할 수 있을까요? 그럴 가능성은 낮다고 생각합니다.

가계소득 대비 이자 및 세금 납부액 비율은 사상 최고 수준에 근접해 있어, 가계 차원에서는 제약적 환경이 여전히 지속되고 있음을 시사합니다(차트 1 참조). 통화정책의 소폭 긴축 가능성을 배제할 수는 없지만, 3.6%의 금리가 이미 제약적 수준으로 보이며, 이는 2026년 인플레이션의 목표치로 복귀하는 데 도움이 될 것입니다.

정책이 제약적인 상황에서 민간 부문 활동이 정부 지출 감소를 완전히 상쇄하기는 어려우므로 실업률은 점차 상승할 것으로 예상됩니다. 장기 중립 금리는 약 3%로 추정되며, 이는 인플레이션이 안정화되고 성장률이 추세로 복귀하면 정책 금리가 정착할 가능성이 높은 지점입니다.

차트 1: 사상 최고 수준에 근접한 가계 이자 및 세금 납부액

호주 가구의 이자 및 세금(총소득 대비 비율)



출처: Haver Analytics. 2026년 1월 23일 기준.

투자 기회

호주 채권의 향후 1년 전망은 여전히 매력적입니다. 시장이 2026년 금리 인상 가능성을 반영하고 있고, 10년물 호주 연방국채 수익률이 10년물 미국채 대비 약 50bp 높은 현 상황에서, 이 채권들은 매력적인 수익률, 분산투자 효과, 자본이득 가능성을 제공합니다.

회사채 스프레드는 여전히 타이트하지만, AA 등급 호주 주정부 채권과 AAA 등급 주택담보대출증권(RMBS)/자산유동화증권(ABS)은 역사적 범위의 끝부분에서 거래되고 있으며 확장 가능한 우량 스프레드 대안을 제공합니다.

결론: 선택적 접근으로 분기 현상 헤쳐나가기

아시아는 2026년으로 접어들며 성장 둔화, 억제된 인플레이션, 갈라지는 정책 경로라는 특징을 보입니다. 이러한 환경에서는 국가와 자산군 전반에 걸쳐 높은 수준의 선별적 접근이 필요합니다.

- **금리:** 대부분의 소규모 개방경제는 완화 사이클의 막바지에 근접했습니다. 중국이 완화적 기조를 유지하는 가운데, 일본은 점진적 정상화를 이어갈 가능성이 큼니다. 일부 시장의 고평가 밸류에이션으로 인해 조정 리스크가 높아졌으며, 이는 재정정책과 수급 역학의 차이를 포착하기 위한 커브 및 국가 간 상대가치 포지셔닝의 중요성을 부각합니다.

- **통화:** 위안화의 점진적 절상은 개방경제국 통화를 뒷받침하겠지만, 내수 중심 시장은 성장 및 교역 둔화로 압박을 받을 수 있습니다. 일부 통화의 변동성은 액티브 운용의 필요성을 보여줍니다.

- **크레딧:** 기술적 여건은 여전히 우호적입니다. 은행들은 자본이 풍부하고, 기술 섹터는 구조적 투자의 혜택을 계속 누리고 있습니다. 호주의 우량 스프레드 대안과 일본의 신규 발행물은 매력적인 수익 기회를 제공하지만, 가격 규율은 여전히 필수적입니다.

지역별 차이를 적극적으로 활용하고, 우량 캐리와 상대가치를 우선시하는 투자자가 분열된 환경에서 기회를 가장 잘 포착할 수 있습니다.

모든 투자는 리스크를 수반하며 가치가 하락할 수 있습니다. **채권시장**에 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 상대적으로 긴 채권과 채권 전략은 듀레이션이 짧은 채권과 채권 전략에 비해 더 민감하고 변동성이 큰 경향이 있습니다. 금리가 상승하면 채권 가격은 일반적으로 하락하며, 저금리 환경은 이러한 리스크를 고조시킵니다. 채권 거래상대방 여력의 감소는 시장 유동성 감소와 가격 변동성 확대에 기여할 수 있습니다. **외화 표시 및/또는 외국에 소재한 발행사의 유가증권**에 대한 투자는 환율 변동, 경제적·정치적 리스크로 인하여 더 높은 리스크를 수반할 수 있으며, 그 가능성은 이머징 마켓에서 높아질 수 있습니다. **모기지유동화증권과 자산유동화증권**은 금리변동에 민감할 수 있으며, 조기상환 리스크가 수반됩니다. 이들 채권은 일반적으로 정부, 정부기관 또는 민간 보증기관이 보증하지만, 해당 보증기관이 그 의무를 충족할 것이라는 보장은 없습니다. **주식**은 일반 시장, 경제 및 업계 여건의 실제 상황과 그에 대한 인식 모두로 인해 그 가치가 하락할 수 있습니다.

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 보장은 없으므로 각 투자자는 본인의 장기투자 역량, 그 중에서도 특히 시장 하락기에 투자 가능한 지를 평가해야 합니다. 투자자는 투자 결정을 내리기 전에 투자 전문가의 조언을 구해야 합니다. 전망과 전략은 사전통보 없이 변경될 수 있습니다.

특정 유가증권 또는 유가증권 그룹의 신용등급은 전체 포트폴리오의 안정성 또는 안전성을 보장하지 않습니다. 개별 채권 또는 발행자의 신용등급은 해당 발행물 또는 발행자의 신용도를 나타내며, 일반적으로 S&P, 무디스, 피치 기준으로 AAA, Aaa, AAA(최고등급)에서 D, C, D(최저등급)까지 분포합니다.

"저평가(cheap)"와 "고평가(rich)"라는 용어는 일반적으로, 증권이나 자산군이 과거 평균치뿐만 아니라 투자 운용사의 향후 전망 대비 상당히 저평가 또는 고평가되었다고 판단되는 경우를 의미합니다. 미래 성과가 보장되는 것은 아니며, 증권이 가치가 수익을 보장하거나 손실을 방지할 수 있다는 보장은 없습니다.

본 자료에는 저자의 현재 견해를 포함하고 있으며, 이런 견해는 통지 없이 변경될 수 있습니다. 이 자료는 정보 제공의 목적으로만 배포되었으며, 특정 증권, 전략 또는 투자 상품에 대한 투자 자문이나 권고로 간주되지 않습니다. 이 자료에 포함된 정보는 신뢰할 수 있다고 여겨지지만 보장되지 않는 출처에서 얻은 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 제언도 되지 않습니다. | PIMCO Asia Limited (Suite 2201, 22nd Floor, Two International Finance Centre, No. 8 Finance Street, Central, Hong Kong)는 홍콩 증권선물조례(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. ©2026, PIMCO.