

위험-오프, 수익-온

2022년 중 거시경제 상황의 극단적인 변화와 이에 따른 금융 시장의 영향은 자산군의 상대적 매력도를 크게 변화시켰습니다. 시장은 주식에 대한 대안이 없는 (there is no alternative) "TINA" 세계에서 채권이 더욱 더 매력적인 세계로 이동하고 있습니다.

다만 인플레이션 상승과 경기 침체가 심화되는 시기를 협상하면서 신중을 요합니다. PIMCO의 비즈니스 주기 모델은 내년 미국 경기 침체를 예상하고 있으며, 미국 연준은 금융시장의 부담이 가중되는에도 불구하고 지속적으로 긴축 정책을 추진하고 있습니다.

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

전반적인 리스크



우리의 견해는 세계 경제가 상당한 침체에 빠지고, 일부 국가는 침체 기로에 접어들 것이라는 것입니다. 따라서 위험을 축소합니다. 대부분의 자산군이 인플레이션 고착화, 지속적인 금리 인상 및 저성장의 영향을 아직 완전히 반영하고 있지 않다고 생각합니다.

포지셔닝

기회

주식



높아진 경기 침체 위험을 감안할 때 주식에 대해 부정적인 전망을 유지합니다. 밸류에이션은 여전히 우리의 거시 전망에 상응하는 수준보다 훨씬 높으며, 2023년 실적 성장에 대한 블룸버그의 컨센서스 추정치는 여전히 지나치게 낙관적입니다. 선진시장(DM) 중에서는 미국도 유럽도 매력적이지 않습니다. 또한 동시적인 정책 긴축은 이머징 시장 주식을 매력적이지 않게 만듭니다. 섹터 중에서는 산업재와 같은 경기적 섹터보다 헬스케어와 같은 방어적 분야를 선호합니다.

금리



듀레이션은 역사적으로 불확실한 시기에 가치 있는 헤지 수단이었지만, 인플레이션이 지속됨에 따라 우리는 중립에 가깝게 유지합니다. 듀레이션은 점점 더 매력적이게 될 것입니다. 그러나 가장 금리에 민감한 선진시장과 일찍 인상을 경험한 특정 이머징 시장에 가장 우선적인 기회가 있을 것입니다. 연준이 금리인상 주기를 종료하고, 경제 펀더멘털이 더욱 악화됨에 따라 듀레이션은 미국에서도 매력적이게 될 것입니다.

크레딧



수익률이 아마 지난 10년간 본 것보다 높은 수준으로 안정되면 크레딧이 다시 매력적이게 될 것이라고 믿습니다. 기업 크레딧에서 우리는 우량 발행자가 경기적 압박을 헤쳐나가기에 가장 좋은 위치에 있으며, 부실하고 경기에 민감한 발행자는 어려움을 겪을 것으로 생각합니다. 높은 쿠폰의 미국 기관 모기지담보부 증권(MBS)은 평균 품질이 더 높고, 매력적인 스프레드로 우수한 유동성을 제공하는 경향이 있으므로 매력적인 수익을 제공할 수 있습니다.

실물자산



현재 인플레이션 헤지를 제공할 것으로 기대되는 원자재 시장 내 선별적 자산을 선호합니다. 그러나 2023년을 향해 나아가면서 인플레이션은 완화될 가능성이 크고 경제 성장은 마이너스로 전환될 것입니다. 이는 역사적으로 원자재에 도전적인 시나리오입니다. 부동산 투자신탁(REIT)에 대한 우리의 견해는 상대가치 기회에 중점을 둔 중립입니다. 마지막으로 인플레이션이 단기적으로 정체될 것으로 예상하므로 인플레이션 연계 채권에 대한 균형 잡힌 배분을 유지합니다.

통화



미국 달러가 단기적으로 계속해서 아웃퍼폼할 수 있다고 믿습니다. 그러나 최고 금리에 도달하면 과대평가 우려가 우세해지기 시작할 것입니다. 유로화는 특히 주변부 경제에서 구조적 도전에 직면해 있는데, 이는 금리가 상승하더라도 투자자를 낙담시킬 수 있는 반면, (우리의 베이스 케이스가 아닌) 우크라이나 전쟁에 대한 해결은 상승 위험을 제시할 것입니다. 선별된 이머징 시장 통화가 선진 시장에 비해 매력적이지만, 전반적인 거시 상황을 고려할 때 약소한 비중확대를 유지합니다.

과거 성과는 미래 수익을 보장하지 않으며, 이에 대한 신뢰 가능한 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 신용 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 보증인 이 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. REIT는 운용사의 저조한 성과, 세법의 불리한 변경 또는 소득의 비과세 패스-스루 자격취득 실패와 같은 위험에 노출될 수 있습니다. 주식은 실제 및 인지도된 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 견해가 포함되어 있으며, 그러한 견해는 통지 없이 변경될 수 있습니다. 본 자료는 정보제공 목적으로만 배포된 것이며, 특정 증권, 전략 또는 투자상품에 대한 투자자문 또는 추천으로 간주되지 않아야 합니다. 운용되지 않는 지수에 직접 투자하는 것은 불가능합니다. 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 불비하거나 미인가 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. ©2022, PIMCO