



경기주기 전망

2025년 10월

관세, 기술, 전환

매력적인 채권 수익률을 확보하는 것은
장기 수익률을 강화하는 데 핵심적인 역할을
합니다. 특히, 각국 중앙은행의 금리 인하와
관세 효과가 글로벌 성장과 인플레이션에
리스크를 초래하는 환경에서 더욱 중요합니다.



저자

Tiffany Wilding
매니징 디렉터 이코노미스트

Andrew Balls
최고투자책임자
글로벌 채권

경제 전망 시사점

- **힘의 충돌에 의해 만들어지는 승자와 패자:** 무역 갈등, AI 투자 붐, 연방준비제도(Fed) 등의 제도에 대한 도전이라는 세 가지 거시적 요인 사이의 긴장이 고조되면 기존 경제·투자 프레임워크를 시험대에 올리고, 변동성을 유발하며, 미국과 전 세계에서 승자와 패자 간 격차를 확대시킬 수 있습니다.
- **지연된 관세 영향이 본격화되기 시작:** 경제성장률은 놀라울 정도로 견조했지만, 이는 달라질 가능성이 높아 보입니다. 선제적 조치로 글로벌 무역 흐름과 상품 생산이 증가한 이후, 많은 국가들은 관세 및 재정 유연성 제약에 따른 압박이 가중되면서 전환기를 맞이하고 있습니다. 미국의 경우, 관세로 인한 주요 리스크는 가격 조정이 아니라 실업률 상승 가능성이라고 당사는 판단하고 있습니다. 연준과 기타 중앙은행들은 추가 금리 인하 여력이 충분합니다.
- **경기둔화 조짐 속에서 기술 투자가 버팀목 역할:** 글로벌 데이터 추세는, 일부 지역에 대한 집중적 재정부양책이 효과를 발휘하기 전까지는 지지부진한 국면이 지속될 가능성을 시사합니다. 동시에 견조한 기술 투자는(특히 미국과 중국 중심) 지속될 전망이며, 생산성과 노동시장에 미치는 영향이 확대될 가능성이 있습니다.

투자 전망 시사점

- **채권수익률은 지속적 기회를 제공하는 반면, 현금 금리는 하락할 전망:** 현재의 매력적인 시작 채권수익률을 활용하면, 향후 다년간 다양한 경제 시나리오에서 탄탄한 수익률과 인컴 잠재력을 뒷받침할 수 있습니다. 현금성 투자의 금리가 중앙은행 정책 금리와 함께 하락할 가능성이 높기 때문에 당사는 채권이 초과성과를 보일 것으로 예상합니다. 단기 및 중기 채권을 선호합니다.
- **글로벌 분산투자는 초과성과 잠재력을 제고할 수 있음:** 투자자들은 현재 유례없이 풍부한 글로벌 채권 기회를 활용할 수 있으며, 다양한 국가에서 매력적인 실질/명목 수익률을 얻을 수 있습니다. 각 지역과 통화에 걸친 분산투자는, 포트폴리오를 강화하고 수익원을 확보하는 효과적인 방법입니다.
- **상대가치는 상장-사모 크레딧 전반에서 지침이 될 수 있음:** 상장 크레딧과 사모 크레딧 사이의 전통적 구분은 보다 통합적 관점으로 바뀌고 있습니다. 당사는 유동성과 경제 민감도의 차이에 따라 평가해야 할 일련의 기회들이 이들 시장에 존재한다고 봅니다. 당사는 우량 자산에 집중하며, 자산기반 금융에서 강력한 수익 잠재력이 보입니다.



경제 전망: 기존 프레임워크를 시험하는 힘의 충돌

트럼프 행정부는 미국의 무역수지를 개선하면서 미국의 글로벌 역할을 재편하고자 합니다. 이전 경기주기 전망에서 당사는 이러한 불균형을 해소하려면 미국과 무역 파트너 양측이 실행하기 어려운 개혁을 단행해야만 한다는 논리를 펼쳤습니다(자세한 내용은 2025년 4월 경기주기 전망, “[안정성 추구](#)”)를 참조하십시오.

지난 3월의 마지막 경기주기 전망 포럼 이후, 행정부는 대대적 개혁을 시행했습니다. 무역수지에 미치는 영향은 여전히 불확실합니다. 하지만 관세 효과, 기술 투자 붐, 제도에 대한 도전이라는 세 가지 요인으로 인해 미국 내외에서 경제 및 자본시장 변동성이 커질 것으로 예상됩니다(자세한 내용은 2025년 6월 중장기 전망, “[분열의 시대](#)”)를 참조하십시오.

본격화될 관세 영향

도널드 트럼프 대통령의 임기가 시작된 1월 이후 미국은 모든 주요 무역 파트너에 대해 관세를 인상했습니다. 그 결과, 미국 국제무역위원회(USITC)에 따르면 2024년 3% 미만이던 미국의 평균 실효 관세율이

2025년 9월에는 약 11%로 상승하면서 지난 100여 년 만에 최대 증가폭을 기록했습니다. 법적 문제로 인해 시행이 지연되거나 중단될 수 있음에도 불구하고 관세는 여전히 행정부의 우선순위입니다.

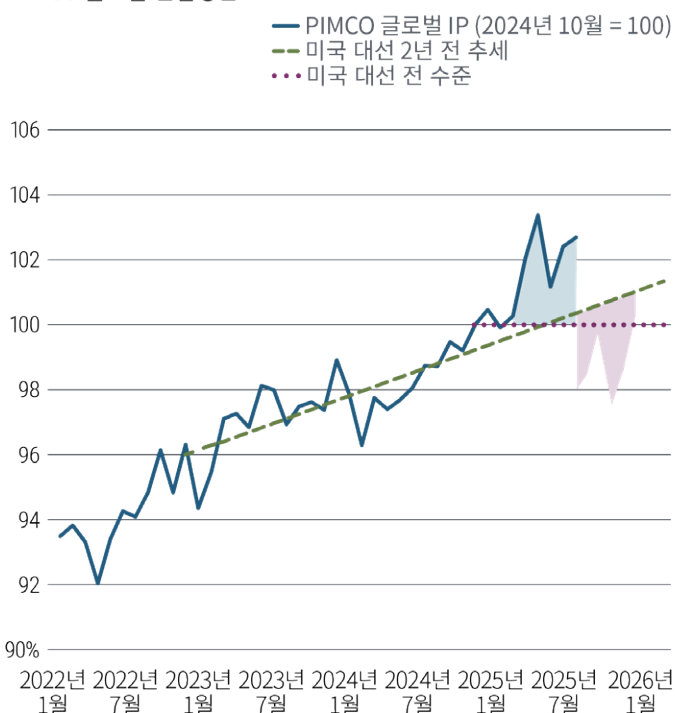
무역 이론에 따르면 미국의 관세는 미국 수입품 가격을 상승시키고, 외국 수출품 가격을 하락시키며, 실제 무역량을 감소시키고, 세계 각국의 실질소득에 부담을 주는 경향이 있습니다. 아직까지는 그런 현상이 발생하지 않았습니다. 세계 무역흐름과 상품 생산의 성장이 가속화되었습니다. 글로벌 상품 인플레이션은 견고해졌으며 미국의 인플레이션은 억제되었습니다.

그럼에도 불구하고, 우리가 전환점에 근접하고 있을지 모르며, 미니 호황이 미니 불황으로 전환될 수 있다고 믿을 만한 근거가 있습니다.

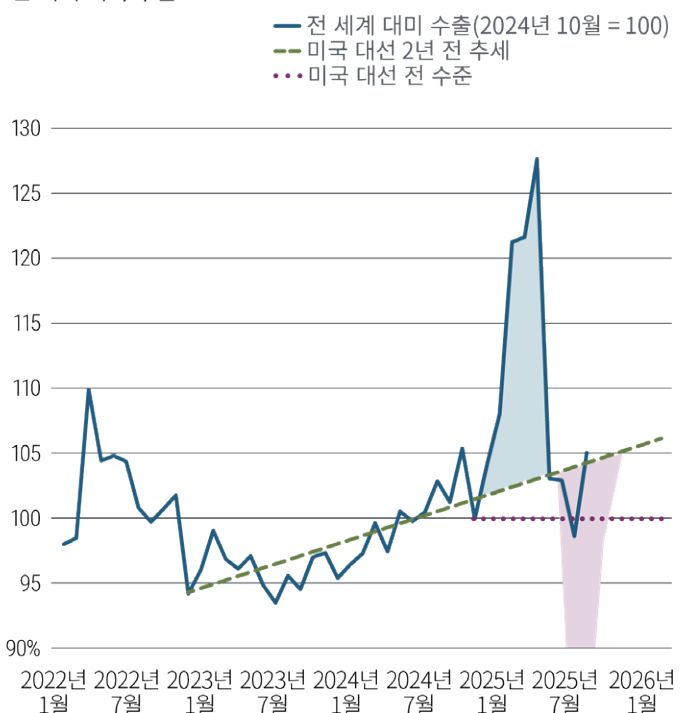
- 첫째, 소비자와 기업은 관세가 시행되기 전인 올해 초에 활동을 가속화했습니다. 재고 축적에 힘입어 글로벌 산업생산과 무역이 증가했습니다(차트 1 참조). 관세가 시행된 현재, 상품 생산 가속화는 성장을 둔화 또는 위축 기간으로 이어질 수 있습니다.

차트 1: 관세 부과를 앞두고 글로벌 산업생산과 대미 수출이 급증함

PIMCO 글로벌 산업생산



전 세계 대미 수출



- 둘째, 높은 실효 관세율은 중국의 생산과 무역을 억제하지 못했습니다. 오히려 초기에는 동남아시아 국가들의 성장을 촉진했으며, 이 국가들은 현재 미국으로의 무역 중개 역할을 확대하고 있습니다. 미국은 연결 국가를 경유하여 유입되는 상품에 추가 관세를 부과하며 규제를 강화하고 있습니다.
- 셋째, 많은 미국 기업들은 가격 인상에 주력하기보다 비용 관리와 시장점유율 제고에 집중하는 것으로 보이며, 추가 비용을 전가하지 못하는 중소기업들의 해고가 증가할 가능성이 있습니다.

2026년 전망은 올해에 비해 좋습니다. 미국 가계와 기업은 새로운 감세 및 세액공제에 따른 혜택을 받을 가능성이 높습니다. 독일, 중국, 일본, 캐나다 등의 국가에서는 인프라 투자, 국방 지출, 감세 등의 선별적 재정 완화 정책이 미국의 무역정책으로 인한 부정적 영향을 일부 상쇄할 것으로 예상됩니다.

재정 제약이 더 심한 국가에서는 중앙은행의 부담이 더욱 클 것입니다. 브라질, 멕시코, 남아프리카공화국 등 무역 의존도 및 정책

금리가 높은 국가들은 금리를 더 공격적으로 인하할 가능성이 크며, 특히 무역가중 미국달러의 평가절하가 지속될 경우 더욱 그러합니다.

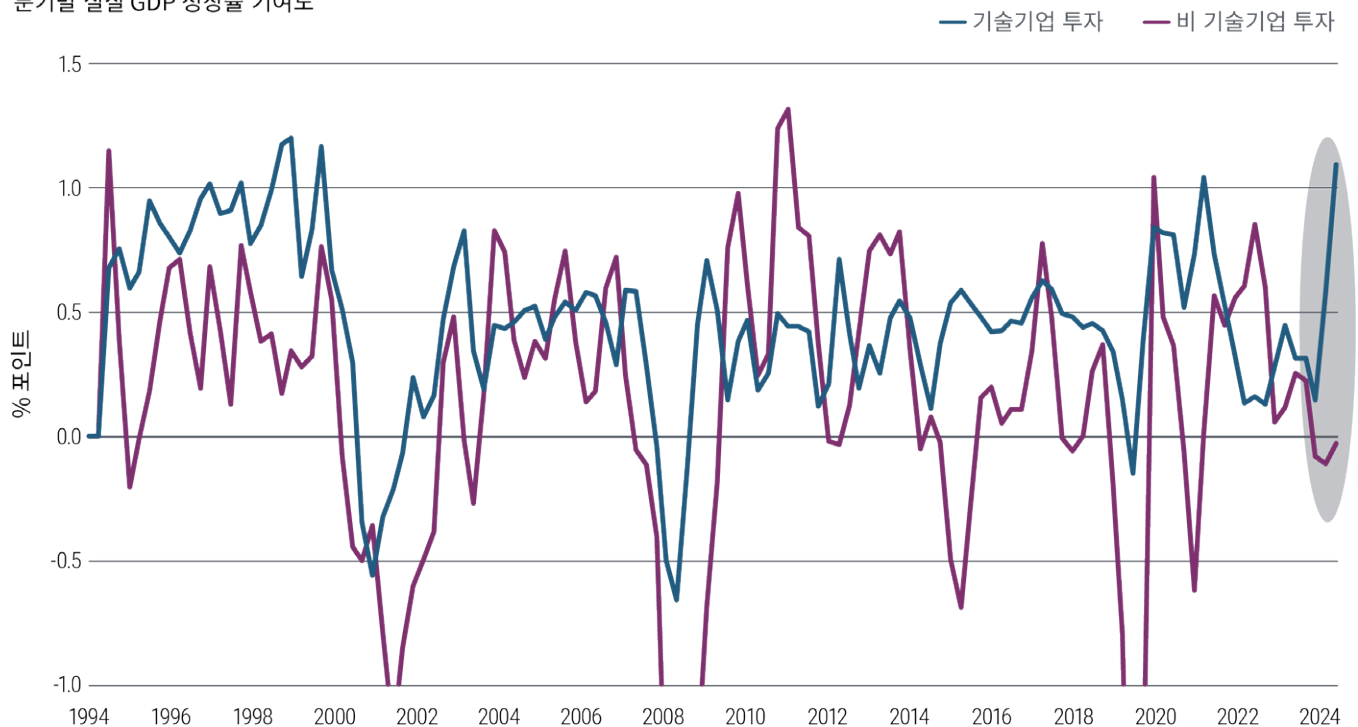
지속되는 AI 투자 붐

기술 투자는 미국 경제의 회복력과 끝없이 오르는 주식시장의 성과를 계속 견인하고 있습니다. AI 관련 자본지출(차트 2 참조)은 2026년까지 미국 투자 증가를 계속 견인할 가능성이 높습니다. AI 도입이 확대됨에 따라, 데이터센터와 특수 칩 등의 인프라에 대한 투자가 견조하게 유지될 것으로 보입니다. 중국도 정부 인센티브와 업계 도입 목표를 통해 공격적으로 AI 인프라를 구축하고 있습니다.

기술은 노동시장도 재편하기 시작했습니다. AI에 투자할 자원을 갖춘 대기업은 노동력에 대한 의존도를 줄이면서 시장점유율을 높일 수 있습니다. 기술기업들은 이미 신입직 채용을 줄이고 있으며, 대학 졸업자를 포함한 16~25세 인구의 실업률이 증가하고 있습니다.

차트 2: AI가 견인한 자본지출이 미국의 실질 GDP 성장률에 크게 기여함

분기별 실질 GDP 성장률 기여도



불확실성을 가중시키는, 제도에 대한 도전

트럼프 행정부의 조치들은 미 연준을 포함한 전통적 기관을 재편하고 있습니다. 지난 8월, 트럼프 대통령은 모기지 사기 혐의로 리사 쿡(Lisa Cook) 연준 이사를 해임하는 조치를 취했습니다. 이 사안은 소송 중이지만, 트럼프 대통령이 제롬 파월 의장과 모든 지역 연방준비은행 총재들의 임기가 만료되는 2026년 이전에 자신의 정책 선호도에 따라 연준 이사회 구성을 재조정하려고 시도할 가능성이 있음을 시사합니다.

미 연준이 단기적인 정치적 영향을 받지 않는 기관으로 계속 운영될 것이라는 믿을 만한 근거가 있습니다. 시장은 중립 금리 추정치와 일맥상통하는 3% 정도의 정책 금리를 반영하고 있지만, 핵심적인 리스크 시나리오에는 트럼프 행정부가 연준 지도부를 재편할 가능성이 있습니다.

경제 성장, 인플레이션, 통화정책의 경로가 다양할 전망

유럽에서는 방위비 지출과 관련된 미국의 요구 때문에 NATO 동맹국들이 확약을 재확인하는 한편 예산 부담도 가중되고 있습니다. 계획된 독일의 재정 확대는 방위 및 인프라 투자 확대에 초점을 맞추고 있으며, 이는 독일의 부채 추이와 전반적인 EU의 재정 조정에 영향을 미칠 것입니다.

다른 유로존 국가들은 유연성이 부족하므로, 국방 투자 확대를 다른 분야의 긴축 정책으로 상쇄할 가능성이 높습니다. 이러한 추세는 더 유의미한 개혁이 필요한 프랑스의 재정적 어려움을 더욱 복잡하게 만들 것입니다.

전 세계적으로 보면 성장률이 정점에 달한 것으로 보입니다. 2025년에는 관세에 따른 조정으로 인해 성장률이 둔화될 것으로 보입니다. 경기침체 없이 이러한 조정이 이루어지면서 2026년 성장률은 추세선에 근접한 3% 수준으로 회복될 수 있다는 것이 기본 시나리오입니다. 하지만 선제적 대응으로 인해 둔화가 가려진 상황이므로 단기 리스크는 하방으로 치우쳐 있습니다.

중국의 성장률은 이미 둔화되고 있습니다. 무역 압박과 국내의 어려움은 정부 지원에 의해 부분적으로 상쇄되고 있으나, 추가 지원이 필요할 것으로 보입니다. 신흥시장(EM)의 경우, 무역 충격, 제한된 재정정책 유연성, 통화정책 효과 지연 속에서 성장률 둔화와 통화 강세로 인해 금리 인하 여력이 확대되고 있습니다.

글로벌 인플레이션은 2026년까지 대체로 양호한 수준을 유지하겠지만 지역별 차이는 있을 것입니다. 환율 조정이 이루어지지 않는다면, 관세는 미국과 타 국가들 간의 상대적 가격 조정으로 이어질 것입니다.

미국은 2% 인플레이션 목표 달성 과정에서 계속 뒤처질 가능성이 높습니다. 미국을 제외한 선진시장(DM)의 인플레이션은 2026년이 되면 중앙은행 목표치인 2%에 수렴할 가능성이 높습니다. 과잉 생산능력 때문에 중국 인플레이션은 제로 수준으로 유지될 것이며, 중국 수출품이 기존 미국 시장 대신 신규 시장을 개척하는 과정에서 다른 국가에서 물가 하락 압력이 발생할 것입니다.

전 세계적으로 통화 완화 기조가 지속될 것입니다. 잉글랜드은행과 호주중앙은행은 디스인플레이션이 재개되면서 더 공격적인 금리 인하를 단행할 가능성이 높은 반면, 중립적 정책 수준에 가까운 유럽중앙은행과 캐나다중앙은행은 소폭 조정에 그칠 것으로 보입니다. 중립 금리 이하의 정책에서 금리 인상을 단행할 것으로 예상되는 일본은행은 여전히 예외적인 경우입니다. 미국 관세 여파가 악화되고 재정 완화 정책이 충분한 상쇄 효과를 내지 못할 경우, 각국 중앙은행은 시장에 현재 반영된 수준보다 큰 폭의 금리 인하를 단행할 여지가 있습니다.

연준은 이민 정책 강화, 인공지능(AI)에 의한 노동력 대체, 관세 관련 충격 사이에서 반드시 균형을 잡아야 합니다. 단기적으로 볼 때 핵심 쟁점은 노동시장 리스크가 현실화되어 실업률을 끌어올릴 것인지 여부입니다.

향후 몇 년 동안 AI 및 자동화로 인한 생산성 향상이 이민 관련 노동 공급 충격을 상쇄할 수 있을지, 2026년 재정정책으로부터 추가적 뒷받침을 받을 것인지 여부는 지켜봐야 합니다. 생산성이 가속화되지 않을 경우, 공급 제약 속에서 회복되는 경제 수요가 더욱 지속적인 인플레이션을 유발할 수 있는데 이는 어떠한 연준 의장에게도 어려운 환경이 될 것입니다.

투자 시사점: 지속 가능한 기회의 활용

현재의 매력적인 채권수익률을 활용하는 것은, 향후 다년간 다양한 경제 시나리오에서 인컴, 수익률, 잠재적 가격 상승을 뒷받침할 매력적인 기회일 것입니다. 채권 투자 기회는 특히 각국 중앙은행이 금리를 추가 인하할 준비가 된 현 상황에서 시의적절합니다.

역사적으로 시작 수익률은 이후 5년 수익률을 예측하는 강력한 지표였습니다. 2025년 9월 26일 기준, 블룸버그 미국 종합채권지수 기준으로 본 우량채권 벤치마크 수익률은 4.42%, 글로벌 종합채권지수(달러 환헤지 기준) 기준으로는 4.73%입니다. 이를 기반으로 액티브 운용사는 높은 신용 등급 투자에서 얻을 수 있는 매력적인 수익률을 활용하여 약 5~7%의 잠재적 수익률을 내는 포트폴리오를 구축할 수 있습니다.

정책 불확실성이 지속되는 상황에서, 다양한 가능성을 고려해야 합니다. 분산된 투자 포트폴리오에 집중하고 포트폴리오 회복탄력성에 우선순위를 두는 것이 합리적입니다. 채권 밸류에이션은 절대적 기준에서든, 역사적 고점 수준에 오른 주식에 비해서든 매력적입니다. 채권 배분은 안정성을 제공하고 높아진

주식시장 리스크에 대한 잠재적 헤지 효과를 제공하면서, 투자 포트폴리오의 앵커 역할을 지속하고 있습니다.

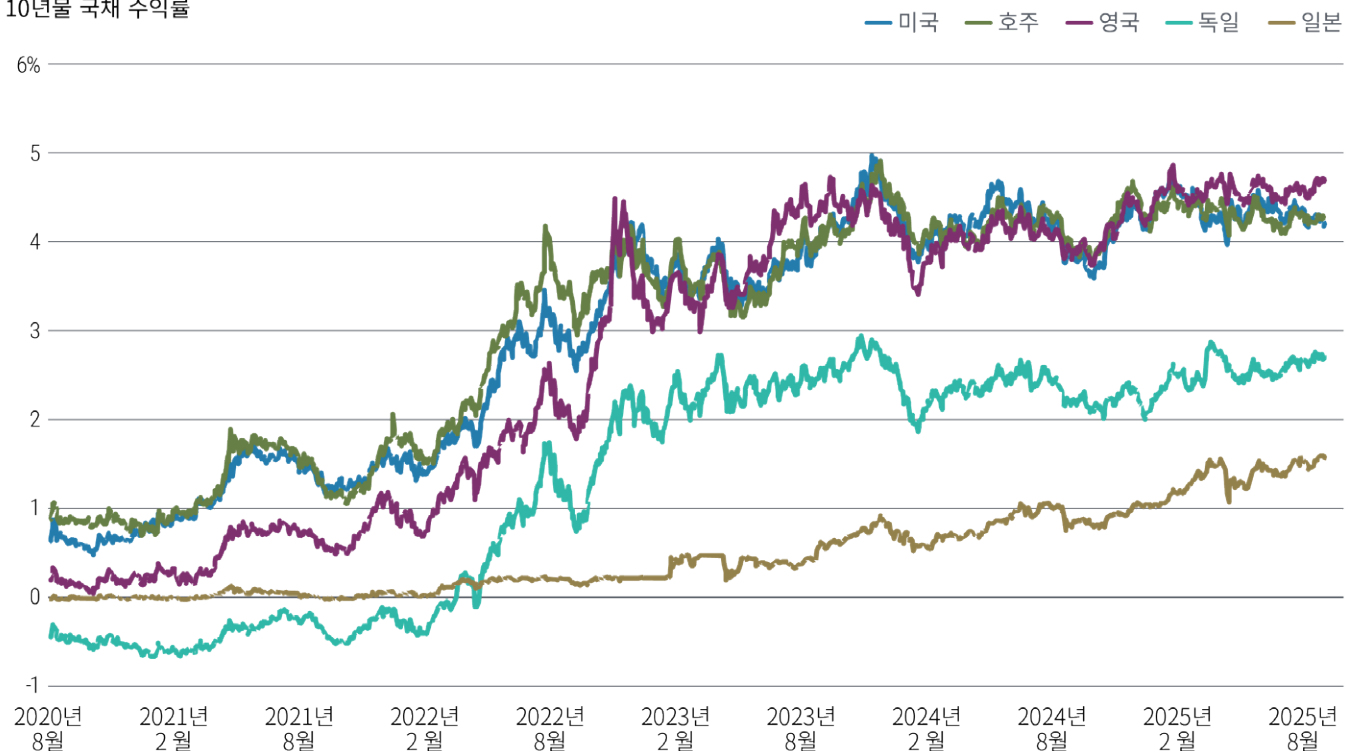
중앙은행의 금리 인하가 지속되면서 채권 수익률 곡선의 단기 구간이 다시 가팔라지고 있습니다. 채권은 현금 대비 초과성과를 낼 것으로 보이며, 액티브 운용은 수익률 곡선 포지셔닝으로 성과를 개선할 수 있습니다.

금리, 듀레이션 익스포저, 채권 수익률 곡선 포지셔닝

올해 초부터 현재까지 채권시장이 강한 성과를 보였음에도 불구하고, 10년물 미 국채 수익률은 지난 수 년간 기준점이었던 3.75%~4.75% 범위 내에서 여전히 움직이고 있습니다(차트 3 참조). 포워드 커브는 전반적으로 각국 중앙은행이 중립 정책 금리 범위로 복귀할 가능성을 반영하고 있습니다. 다만 영국은 중요한 예외로, 여전히 시장은 당사의 중립 금리 추정 범위를 훨씬 상회하는 최종 금리를 반영하고 있습니다.

차트 3: 여전히 매력적인 글로벌 수익률

10년물 국채 수익률



출처: 2025년 8월 31일 기준 PIMCO 및 블룸버그

이러한 배경에서, 금리 변동에 대한 가격 민감도를(장기 채권에서 더 높은 경향이 있음) 보여주는 지표인 듀레이션에 노출된 투자자들은 올해 높은 성과를 거두었습니다. 또한 수익률 곡선이 가팔라질 때 이익을 얻는 포지션들도 양호한 수익률을 기록했습니다.

현 시점에서 당사는 전반적으로 듀레이션에 대한 비중확대 기초를 유지하면서, 미국 듀레이션에 집중하고 영국 및 호주 듀레이션에 대한 선별적 익스포저를 취하고 있습니다. 다만 기준 범위 내에서 수익률이 하락했기 때문에 올해 상반기에 비해 확신도는 다소 낮아졌습니다. 당사는 글로벌 시장에서 단기 및 중기를 선호하며, 하락 리스크에 대한 헤지 수단으로서 미국 5년물에 대해 비중확대 포지션을 취하고 있습니다.

당사는 커브 스티프닝을 여전히 선호하지만 그 확신도는 낮아졌습니다. 당사는 롱엔드 매도로 인한 베어 스티프닝보다는 프론트엔드 상승을 통한 볼 스티프닝 가능성에 초점을 두고 있습니다.

글로벌 기회

각 지역과 통화에 걸친 분산투자는 점점 더 잠재적 초과성과를 창출하기 위한 중요한 방법이 되고 있습니다. 투자자들은 현재 유난히 매력적인 일련의 글로벌 기회들을 활용할 수 있습니다.

당사는 미국달러의 세계 기축통화 지위가 변할 것이라고는 아직 예상하지 않지만, 달러에 대한 비중축소 포지션 유지를 선호합니다. 미국 전망에 대한 리스크 요인들(재정적자 증가 등)을 고려할 때, 여러 글로벌 시장에 걸쳐 포지션을 분산하는 것이 합리적이라고 판단합니다. 신흥시장 현지 채권의 경우, 당사는 페루와 남아프리카공화국 듀레이션에 대한 비중확대 포지션을 선호합니다.

실물자산은 인플레이션 불확실성에 대한 헤지 수단 역할을 할 수 있습니다. 미국 물가연동국채(TIPS) 가격에 반영되어 있는 높은 실질수익률과 낮은 인플레이션 기대치를 고려할 때 이는 인플레이션 충격에 대한 비용 효율적 헤지 수단입니다. 원자재는 인플레이션 헤지와 분산투자를 더욱 개선해줄 수 있습니다.

크레딧

회사채 섹터는 펀더멘털이 견조해 보이지만, 다른 채권 부문이 더 나은 리스크/보상 프로필을 보인다고 판단합니다. 당사는 타이트한 스프레드와 경제 불확실성 속에서 회사채에 대한 제한적 익스포저를 유지하고 있습니다. 당사는 선순위 구조화 크레딧 및 우량 소비자 및 연계된 투자를 선호합니다. 레버리지가 높고 혼란 리스크가 있는 경제 민감 섹터, 특히 무역 관련 섹터에 대해서는 신중하게 접근할 것을 권고합니다.



당사는 구조화 크레딧과 투자등급 신용파생상품지수(IG CDX)에 대한 비중확대 포지션과, 현금 회사채에 대한 비중축소 포지션을 유지합니다. 기관 모기지담보증권(MBS)에 대한 비중확대 포지션을 취하고 있으며, 고금리 쿠폰을 선호합니다.

당사는 크레딧 시장 전반에서 상대가치를 지속적으로 모색하고 있습니다. 상장 크레딧과 사모 크레딧을 임의적으로 구분하기보다는, 유동성과 경제적 민감도 비교를 통해 평가해야 할 연속적 투자 기회들이 이들 시장에 존재한다고 봅니다.

당사는 유동성이 높고 우량한 자산에 집중하며, 자산기반 금융에서 강력한 수익 잠재력이 보입니다. 또한 장기 호재가 있는 투자 테마를 선호합니다. 자본 수요가 크고 계속 증가하고 있으며, 담보 펀더멘털이 탄탄하며 대출기관 진입장벽이 높은 항공기 금융 및 데이터 인프라가 이에 해당됩니다. 마지막으로, 밸류에이션이 이미 재조정된 일부 분야, 특히 우량 자산에 의해 담보된 부동산 채권과, 견조한 펀더멘털을 보유한 섹터에 대한 투자 기회도 기대하고 있습니다.

결론

현재의 복잡한 글로벌 환경에서 액티브 운용사는 다양한 도구를 활용하여 광범위한 기회에 접근할 수 있습니다. 매력적인 채권수익률은 매력적인 장기 투자 기회를 제시합니다. 특히 중앙은행의 금리 인하가 채권의 잠재적 총수익률을 끌어올리고 현금성 투자의 잠재적 수익률을 감소시키기 때문에 더욱 그러합니다.

또한 글로벌 분산투자자와 상장 및 사모 크레딧 시장에 대한 통합적 관점은, 포트폴리오 회복탄력성을 강화하고 수익원을 확대할 수 있는 방법을 제공해 줍니다. 액티브 투자자는 유동성과 경제 민감도에 기반하여 일련의 크레딧 기회를 평가하면서, 다양한 지역과 통화에 걸쳐 풍부한 실질/명목 수익률을 얻을 수 있습니다.

채권수익률 확보, 글로벌 분산투자, 일련의 크레딧 분석과 같은 이러한 전략을 함께 활용하면 강력한 투자 프레임워크를 구축할 수 있습니다.



당사 포럼 소개

PIMCO는 공공 및 민간 시장 전반에 걸쳐 깊은 전문 지식을 갖춘 액티브 채권 분야의 글로벌 리더입니다. 우리의 투자 프로세스는 세속적이고 주기적인 경제 포럼에 의해 고정됩니다. 일년에 네 번, 전 세계의 투자 전문가들이 모여 글로벌 시장과 경제 상황에 대해 논의하고 토론하며 중요한 투자 영향을 미칠 것으로 생각되는 추세를 파악합니다. 이러한 광범위한 토론에서 우리는 아이디어 교환을 극대화하고, 가정에 도전하고, 인지 편향에 대응하고, 포괄적인 통찰력을 생성하기 위한 노력의 일환으로 행동 과학 관행을 적용합니다. 매년 개최되는 중장기포럼(Secular Forum)에서 당사는 향후 3-5년 전망에 초점을 맞추고, 이에 따라 포트리오가 글로벌 경제의 구조적인 변화와 트렌드에 따라 수혜를 받을 수 있도록 포지셔닝합니다. 다양한 생각이 더 나은 투자결과를 만든다고 믿기 때문에 귀중하고, 다각적인 견해를 제공하는 노벨상 수상 경제학자, 정책입안가, 투자자, 역사학자 등 저명한 초청연사를 초대합니다. 아울러 PIMCO 글로벌 자문위원회, 전 세계적으로 저명한 경제·정치 전문가팀의 적극적인 참여를 환영합니다. 1년에 3차례 개최되는 경기주기 포럼(Cyclical Forum)에서 당사는 향후 6-12개월에 대한 전망에 집중하며, 포트폴리오 포지셔닝을 좌우하는 통화 및 재정 정책, 시장 리스크 프리미엄, 그리고 상대가치의 잠재적 변화를 확인할 목적으로 주요 선진국 및 신흥 시장 국가들의 비즈니스 사이클 역학관계를 분석합니다.

과거 성과는 미래 수익을 보장하지 않으며, 이에 대한 신뢰 가능한 지표가 아닙니다.

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 역력의 감소는 시장 유동성 감소와 가격 변동성 확대에 기여할 수 있습니다. 채권 투자는 환매 시 매입가에 비해 가치가 높거나 낮을 수 있습니다. 정부가 발행하는 **물가연동채권(ILB)**은 인플레이션에 따라 원금이 정기적으로 조정되는 채권입니다. 물가연동채권은 실질 금리가 상승하면 가치가 하락합니다. 미국의 **물가연동국채(TIPS)**는 미국 정부가 발행한 물가연동채권입니다. **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. 기관 및 비-기관 모기지담보부증권에 대한 언급은 미국에서 발행한 모기지를 의미합니다. 부채담보부증권(CDO), 일정비율 포트폴리오 보험(CPPI), 일정비율 채무증권(CPDO)과 같은 **구조화 상품**은 일반적으로 높은 수준의 위험을 수반하며 적격 투자자만을 대상으로 하는 복잡한 상품입니다. 이러한 상품의 활용 시에는 원금보다 더 많은 손실이 발생할 수 있는 파생 상품이 포함될 수 있습니다. 시장 가치는 경제, 금융, 정치 환경(현물 및 선물 금리, 환율을 포함하되 이에 국한되지 않음)과 만기, 시장, 발행인의 신용 등급 등의 변화에 영향을 받을 수 있습니다. **사모 크레딧**은 비유동성 리스크를 가진 비상장 유가증권에 대한 투자를 수반합니다. 사모 크레딧에 투자하는 포트폴리오는 레버리지를 활용할 수 있으며, 투자 손실 리스크를 확대하는 투기성 투자 관행을 사용할 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. 환율이 단기간에 크게 변동할 수 있으며, 이로 인해 포트폴리오의 수익이 감소할 수 있습니다. **주식**은 일반 시장, 경제 및 업계 여건의 실제 상황과 그에 대한 인식 모두로 인해 그 가치가 하락할 수 있습니다. **운용 리스크**는 투자운용사가 적용하는 투자기술 및 리스크 분석이 원하는 결과를 도출하지 못함에 따른 리스크이며, 전략을 운용하는데 있어 운용사가 사용할 수 있는 투자기술은 특정 정책 또는 상황에 따라 영향을 받을 수 있습니다. 특정 유가증권 또는 유가증권 그룹의 **신용등급**은 전체 포트폴리오의 안정성 또는 안전성을 보장하지 않습니다. **분산 투자**는 손실 방지를 보장하지 않습니다.

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

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. **상관관계**는 두개의 유가증권이 있을 때 하나의 유가증권이 다른 하나와 비교하여 어떻게 움직이는가에 대한 통계학적 측정입니다. **듀레이션**은 금리에 대한 채권의 가격 민감도를 보여주며 년으로 표시됩니다.

이 자료는 현재 매니저의 의견을 포함하고 있으며 이러한 의견은 예고 없이 변경될 수 있습니다. 본 자료는 정보제공 목적으로만 배포되었으며, 투자자문이나 특정 유가증권, 전략 또는 투자상품에 대한 권유로 간주되어서는 아니됩니다. 본 자료에 포함된 정보는 신뢰할 만하다고 간주되지만, 신뢰성을 보장하지는 않는 정보 출처에서 득했습니다.

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 Limited는 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 L.P.의 상표권입니다. ©2025, PIMCO.