

**nuveen**

A TIAA Company

글로벌 투자위원회의 시각

2026년 2분기 GIC 전망

# 투자 지평을 넓혀라: 시장이 이미 많은 것을 가격에 반영했을 때, 투자자는 새로운 기회를 찾을 수 있을까?



의견을 기반으로 작성한 문서입니다. 마지막 페이지의 중요 고지사항을 참조하십시오.

## 주요 내용

- 변동성 확대와 일부 리스크 상승에도 불구하고, 글로벌 금융시장의 많은 영역에서 자산 가치가 적정 수준으로 평가되어, 투자 기회 발굴이 쉽지 않은 환경이 조성되고 있습니다.
- 저희는 투자자들이 시야를 넓혀 시장 전반에 걸쳐 더욱 폭넓은 분산투자를 추구하는 한편, 지방채와 비상장 부동산 등 반등세를 보이는 자산군에서 기회를 포착할 것을 권고합니다.
- 또한 저희는 미국 대형주, 인프라 및 사모 신용 등 일부 시장 부문에 추가 상승 여력이 있다고 판단합니다.

## 목차

투자 지평을 넓혀라	1
경제와 시장: 주요 시장 동향	2
5대 포트폴리오 구성 테마	4
최고의 투자 아이디어	8

### 글로벌 투자위원회 구성원

**Saira Malik**  
최고투자책임자(CIO)

**Bill Huffman**  
Nuveen, CEO

**Jessica Bailey**  
인프라

**Amy O'Brien**  
사회책임투자

**Anders Persson**  
채권

**Chad Phillips**  
부동산

**Mike Sales**  
실물자산 CEO

**Willis Tsai**  
주식

**Emilia Wiener**  
TIAA 고유계정(GA), CIO

# 투자 지평을 넓혀라: 시장이 이미 많은 것을 가격에 반영했을 때, 투자자는 새로운 기회를 찾을 수 있을까?

**'3월의 광란(March Madness)'과 아카데미 시상식의 공통점은 무엇일까요?** 두 행사 모두 봄을 대표하는 인기 연례 행사로, 시대의 흐름에 맞춰 규모를 확대하고 다양한 관심사를 포용하며 그 매력을 키워왔습니다. 지난 수십 년간 미국 대학체육협회(NCAA) 남녀 농구 선수권 대회의 출전 팀 수는 48개에서 68개로 늘어났습니다. 아카데미 시상식은 2002년 장편 애니메이션상을 신설했고, 2009년에는 작품상 후보를 5편에서 10편으로 확대했으며, 올해는 캐스팅 부문 공로상을 새롭게 도입해 시상의 폭을 한층 넓혔습니다.

글로벌 금융시장에서도 투자 기회의 다변화는 중요한 화두입니다. 다만 그 무게감은 사내 내기에서 예측이 빗나가거나 시상식에서 조연 배우가 소외되는 것과는 비교할 수 없을 만큼 큼니다. 수익 잠재력을 극대화하면서 리스크를 효과적으로 관리하는 장기 포트폴리오를 구성하는 것은 언제나 쉽지 않은 과제입니다. 경제, 정치, 기술 환경이 빠르게 변화하는 시기에는 더욱 그렇습니다.

그럼에도 오늘날 시장의 변동성이 높아진 가운데, 시장 전반은 여전히 높은 효율성을 유지하고 있으며 예상되는 결과들이 이미 대부분 가격에 반영되어 있습니다. 이는 타이트한 신용 스프레드, 과열된 인공지능(AI) 관련 거래, 그리고 높은 주식 밸류에이션에서 확인할 수 있습니다. 이로 인해 상대적 가치와 지속적인 상승 여력을 찾기가 더욱 어려워지고 있으며, 일부 투자자들은 포트폴리오 분산, 수익 창출 또는 수익률 제고에 가장 적합한 다음 자산군이나 섹터를 찾는 데 어려움을 겪고 있습니다.

최종 승자가 통념과 일치하리라는 보장도 없습니다. 스포츠에서 무명 팀이 우승 후보를 꺾거나, 시상식에서 다크호스가 유력 후보를 제치고 수상의 영예를 안는 것처럼, 성공은 예상을 뛰어넘는 법입니다.

마찬가지로, 최적의 포트폴리오 구성이 기존에 선호했던 모든 테마, 섹터 또는 하위 섹터를 포기하는 것을 의미하지는 않습니다. 최근 초과 성과를 거둔 자산군이라 하더라도, 밸류에이션이 높아 보이거나 단기 촉매가 현재 가격에 충분히 반영된 것처럼 보이더라도, 여전히 매력적인 투자 기회가 존재할 수 있습니다.

대표적인 사례가 바로: 미국 자산입니다. 일부 기관 투자자들은 관세 및 지정학적 불확실성을 이유로 글로벌 자산 배분 전략에서 미국 비중을 줄이기 시작했습니다. 그럼에도 저희는 탄탄한 펀더멘털과 구조적 강점을 바탕으로 선별된 미국 자산에서 여전히 매력적인 투자 가치를 발견하고 있습니다. 여기에는 대형 성장주를 통해 현재 진행 중인 AI 붐의 직접적인 수혜를 누리는 방법과, 발전 및 인프라 자산과 같은 AI 관련 2차 파생 투자 기회가 포함됩니다.

채권 부문에서는 시니어론(senior loans)과 우선주와 같이 신용 건전성이 양호하면서도 상대적으로 높은 수익률을 제공하는 섹터를 선호합니다. 또한 최근 반등세가 본격화되고 있는 두 자산군인 지방채와 비상장 부동산에 대한 긍정적인 시각을 유지하고 있습니다. 마지막으로 대체투자 부문에서는 사모 주식(PE)과 사모 신용의 특정 영역, 특히 엄격한 언더라이팅으로 리스크를 완화하는 전략에 주목하고 있습니다.

이러한 내용과 그 밖의 인사이트는 다음 장에서 자세히 다루겠습니다. '5대 포트폴리오 구성 테마' 논의, 최신 자산군 히트맵, 그리고 각 자산군별 핵심 투자 아이디어를 통해 2026년 2분기 및 그 이후를 향해 나아가는 저희가 어떻게 투자 지평을 넓혀가고 있는지 함께 나누고자 합니다.



**SAIRA MALIK**  
최고투자책임자(CIO)

Nuveen의 최고투자책임자(CIO)이자 글로벌 투자위원회(GIC) 의장으로서, Saira는 시장 및 투자 인사이트를 선도하고, 고객에게 자산 배분 관점을 제시하며, 회사의 최고위 투자 전문가들을 한데 모아 최선의 견해와 실행 가능한 투자 아이디어를 도출합니다. 또한 그녀는 주요 투자 전략의 포트폴리오 매니저를 겸임하고 있습니다.

# 경제 및 시장

## 주목할 핵심 사항

**글로벌 성장의 동반 개선** 주요 경제권의 경기 확장세는 뚜렷한 둔화 조짐을 보이지 않고 있습니다. 미국 경제는 2025년 2.2%의 견조한 성장세를 기록했으며, 올해도 유사한 수준을 이어갈 것으로 전망됩니다. 고용시장은 어느 정도 안정을 찾았으며, 최근 몇 달간 실업률은 보합세를 유지하고 있습니다. 기업 투자—

특히 기술 분야에서의 투자가 강력한 성장 동력이 되고 있으며, 생산성 증가율도 글로벌 금융위기 이후 최고 수준을 기록하고 있습니다. 긍정적인 전망은 미국을 넘어 해외로도 확산되고 있습니다. 정부 지출 확대는 올해 유럽 성장 가속화에 대한 전망을 뒷받침하고 있으며, 영국, 일본, 중국도 긍정적으로 기여하고 있습니다. 전반적으로 글로벌 경기침체 우려는 완화되었으며, 성장 전망은 밝아지고 있습니다.

**인플레이션 둔화, 다만 주시 필요** 미국 근원 PCE 인플레이션은 2025년 말 여전히 높은 3.0%로 마감했으나, 이는 저희 전망과 부합하는 수준으로, 전반적인 글로벌 상황은 대체로 고무적입니다. GDP 가중 방식으로 31개국을 포괄하는 저희의 선진국 근원 인플레이션 추적 지표에 따르면, 글로벌 근원 인플레이션은 전년 대비 2.27%로, 대부분의 중앙은행 목표치인 2%에 근접하며 2021년 이후 최저 수준을 기록했습니다(그림 1).

미국도 예외는 아닙니다. 전망은 여전히 긍정적입니다. 지난해 물가 상승을 이끌었던 일회성 관세 충격은 연중 해소될 것으로 예상됩니다. 주거비 등 경직성이 높은 항목도 점진적으로 개선되고 있습니다. 저희는 올해 미국 근원 PCE 인플레이션이 소폭 둔화되고, 유로존과 영국도 각국 중앙은행 목표치에 더욱 근접할 것으로 전망합니다.

**지정학적 리스크 고조** 전망을 가리는 가장 큰 리스크는 중동의 지속적인 분쟁 상황입니다. 상황이 아직 유동적이지만, 저희는 예상되는 영향을 구체적으로 분석하기 시작했습니다. 불확실성이 기업 투자심리를 위축시킬 수 있으나, 그 영향은

제한적인 수준에 그칠 것으로 예상됩니다. 더 큰 리스크는 유가가 높은 수준을 유지하거나 추가 상승하는 경우입니다. 현재 수준을 기준으로, 유가 상승은 올해 미국 헤드라인 인플레이션을 약 0.9%포인트 높일 것으로 추정됩니다. 근원 인플레이션은 에너지 가격을 직접 제외하지만, 석유가 광범위한 경제적 투입 요소로 작용한다는 점에서 올해 미국 근원 인플레이션에 약 0.4%포인트의 상승 압력이 가해질 것으로 예상됩니다.

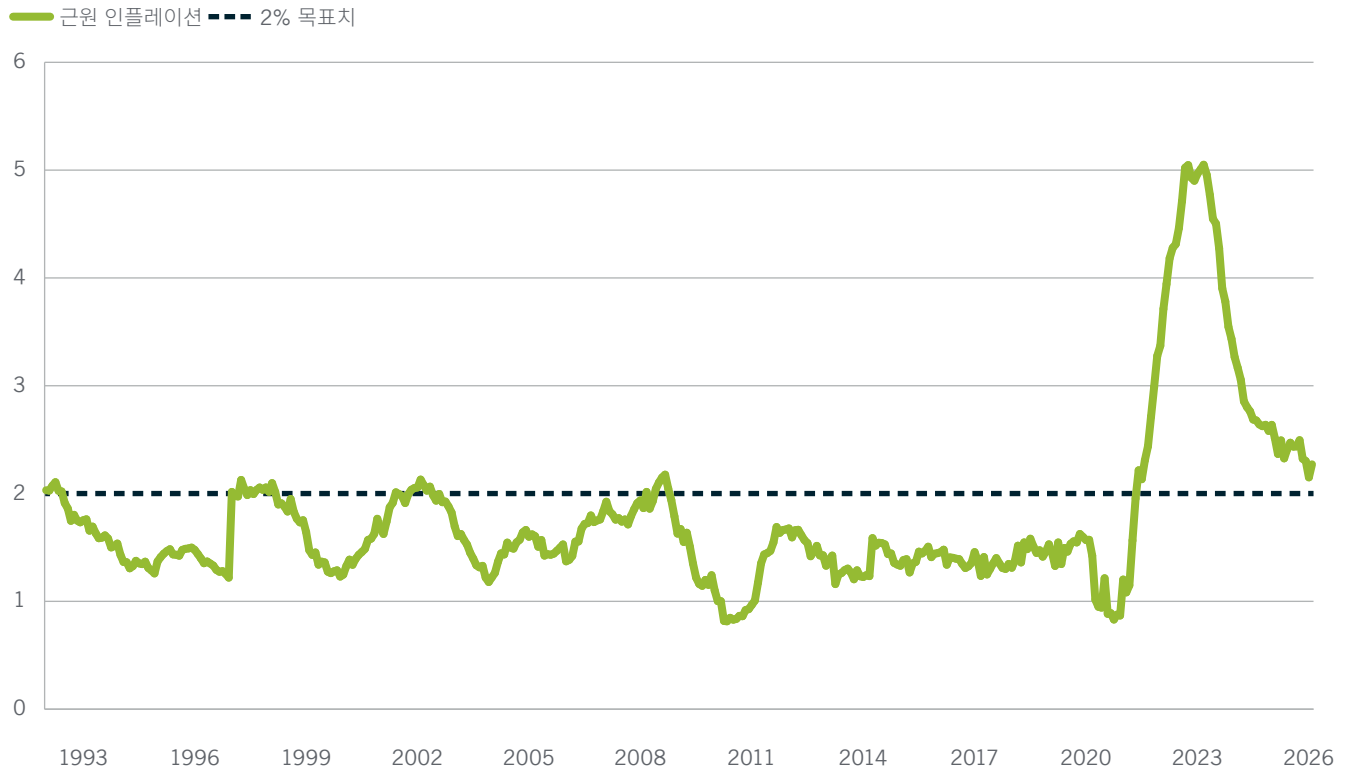
한편 유가 상승은 실질 소득을 압박하고 소비에 부담을 줌으로써 올해 미국 GDP 성장률을 약 0.3%포인트 끌어내릴 것으로 추산됩니다. 다만 그 규모는 비교적 제한적입니다. a) 미국 소비자들의 에너지 지출 비중이 수십 년 전에 비해 낮아졌고, b) 미국 에너지 생산 업종이 유가 상승의 수혜를 받아 일부 부정적 영향을 상쇄할 수 있기 때문입니다.

**이 모든 것이 통화정책과 금리에 어떤 의미를 가질까요?** 글로벌 중앙은행 입장에서 공급 측 부정적 충격은 달갑지 않지만, 전반적인 경제 여건은 여전히 각국 국내 정책 기조에 집중할 수 있을 만큼 충분히 견조합니다. 미국에서는 2026년 총 50bp 규모의 금리 인하 2회를 여전히 기대하고 있으나, 리스크는 두 번째 인하가 2027년으로 미뤄질 수 있는 속도 지연 쪽으로 기울어져 있습니다. 일본은행(BOJ)은 2026년 최소 한 차례 이상의 추가 금리 인상이 예상되며, 유럽중앙은행(ECB)은 연말까지 금리 인상으로 방향을 전환할 가능성이 있습니다.

재정 정책도 금리에 못지않게, 혹은 그 이상으로 중요한 변수가 될 것으로 보입니다. 선진국 전반에 걸쳐 올해 및 중기적으로 재정 적자가 높은 수준을 유지하면서 기간 프리미엄 상승 압력을 가하고 장기 금리를 높은 수준으로 유지시킬 것으로 예상합니다. 저희는 재정 역학이 인플레이션 하락과 금리 인하에 따른 완만한 하향 압력을 상쇄하면서 10년물 미국채 수익률이 2026년 말 약 4.00%에서 마감될 것으로 전망합니다.



**자료 1: 선진국 인플레이션, 중앙은행 목표치에 근접**  
 선진국 GDP 가중 근원 인플레이션, 전년 대비(%)



데이터 출처: Bloomberg, L.P., 1992년 1월 31일~2026년 2월 27일. 데이터는 31개 선진국 경제의 GDP 가중 평균 근원 인플레이션을 나타냅니다. 호주, 오스트리아, 벨기에, 캐나다, 키프로스, 체코, 덴마크, 에스토니아, 핀란드, 프랑스, 독일, 그리스, 아이슬란드, 아일랜드, 이스라엘, 이탈리아, 일본, 라트비아, 리투아니아, 네덜란드, 노르웨이, 포르투갈, 슬로바키아, 슬로베니아, 한국, 스페인, 스웨덴, 스위스, 대만, 영국, 미국.

An aerial photograph of a lush green forest. A paved road with white lane markings runs diagonally through the trees. A white car is driving on the road. The image is partially obscured by a dark teal overlay on the right side.

# 포트폴리오 구성 테마

2026년 2분기에 접어들면서 글로벌 금융시장은 리스크와 기회 사이에서 균형을 유지하는 모습입니다. 글로벌 성장세는 견조하게 이어지고 있으며, 오히려 2025년보다 경기침체 리스크가 낮아졌다는 평가도 있습니다. 각국 중앙은행도 점진적으로 금리를 낮추고 있습니다. 그러나 지정학적 불확실성은 높아졌고, 인플레이션도 여전히 주목해야 할 변수로 남아 있습니다. 전반적으로 긍정적 요인이 부정적 요인을 압도한다고 판단하며, 위험자산 선호 기조를 지속적으로 지지합니다. 다만 많은 시장에서 이미 상당한 호재가 가격에 반영되어 있을 수 있습니다. 일부 시장에서는 주식 밸류에이션이 높거나 적정 수준에 근접해 있으며, 다수의 채권 섹터에서 신용 스프레드가 상대적으로 타이트한 상황입니다. 사모 신용 등의 영역에서는 특정 거래에 쏠림 현상이 나타나고 있다는 우려의 목소리도 들려오고 있습니다.

그렇다면 이러한 환경에서 포트폴리오를 어떻게 구성해야 할까요? 저희는 투자자들이 **시야를 넓혀 다양한 자산에 분산 투자하고**, 보유 자산의 폭을 확대할 것을 권고합니다. 저희는 **확립된 트렌드, 잠재적 반등 기회, 그리고 미개척 투자 기회를 아우르는 5대 투자 테마**를 제시합니다. 다음 장에서는 특정 자산군별 핵심 투자 아이디어도 함께 소개합니다.

## 자산군 "히트맵"

교차 자산군 히트맵은 글로벌 금융시장에서 최고의 상대적 투자 기회가 존재하는 곳을 보여줍니다. 이 히트맵은 특정 포트폴리오를 나타내기 위함이 아니라 다음 질문에 답하기 위해 만들어졌습니다. "신규 자금을 투입할 때 가장 확신도 높은 투자의견은 무엇입니까?" 각 투자의견은 향후 1년의 투자 기간을 기준으로 하며, 장기적 성장을 추구하는 미국달러 기반 투자자를 가정한 것입니다.

	◀ 덜 긍정적	중립	더 긍정적 ▶
<b>주식</b>			
미국 대형주			
미국 소형주			
미국 외 주식			
이머징마켓 주식			
프라이빗에쿼티(PE)			
<b>채권</b>			
미국 국채(10년물)			
투자 등급 채권			
하이일드			
이머징마켓 채권			
선순위 대출			
우선주			
구조화 자산			
지방채			
사모 투자적격 등급 신용			
사모 투자적격 등급 미만 신용			
<b>실물자산</b>			
상장 리츠			
상장 인프라			
농지			
사모 부동산			
사모 인프라			
부동산 대출			

▶▶▶▶▶▶  
 지난 분기 대비  
 상향 조정  
◀◀◀◀◀◀  
 지난 분기 대비  
 하향 조정

본 투자의견은 참고 목적으로만 제공되며, Nuveen 글로벌 투자위원회의 종합적 평가를 바탕으로 각 자산군의 상대적 장점을 비교하는 것입니다. 본 내용은 Nuveen의 상품 또는 서비스의 실적을 반영하지 않습니다. 상향/하향 조정은 이러한 투자의견의 분기별 변화를 반영합니다.

# 2026년 5가지 테마

## 1

### 분산투자를 위해 미국 자산을 선불리 외면하지 마십시오

고객사와의 대화, 그리고 당사 자체적인 *EQuilibrium* 투자자 설문조사 결과에 따르면, 많은 투자자들이 기회 다변화 또는 관세 및 지정학적 리스크를 이유로 미국 자산 비중을 줄이거나 축소를 계획하고 있는 것으로 나타났습니다. 정기적인 포트폴리오 리밸런싱에 이견은 없지만, 일부 투자자들이 미국의 긍정적인 성장 모멘텀을 간과하고 있을 수 있다고 생각합니다.

AI 붐의 초기 단계는 소강 국면에 접어들 수 있지만, 결코 끝이 아닙니다. 생산성 향상, 견조한 이익 성장, 그리고 우호적인 세제 및 규제 환경은 미국 자산에 지속적인 순풍으로 작용할 것입니다. 미국 대형주는 글로벌 주식시장의 다른 지역과 비교해 밸류에이션 부담이 존재하지만, 앞서 언급한 트렌드와 지속적으로 높은 자본지출(capex)에 힘입어 상대적으로 타 시장을 아웃퍼폼할 것으로 기대합니다. 주식 이외에도 강한 성장세와 다각화된 경제 구조는 부동산, 사모 신용, 사모 자산유동화금융, 사모 투자적격 등급 채권 등 미국 비상장 시장에서 매력적인 기회를 제공합니다.

## 2

### 대체 신용상품과 프라이빗에쿼티(PE) 투자를 핵심 자산으로 고려할 것

이들 시장 부문에 대한 관심은 높지만, 많은 투자자들이 비상장 시장에서 여전히 비중 미달 상태에 있다고 판단합니다. 추가적인 유동성 리스크를 감수함으로써 더 높은 수익, 인컴, 그리고 분산 효과를 얻을 수 있습니다. 투자 기회는 전통적인 채권 벤치마크를 넘어 공·사모 유동화 자산, 부동산·인프라 채무, 담보부 대출 채권(CLO), 상업용 부동산 청정에너지 평가 금융(C-PACE) 등 대체 신용 섹터 전반에 걸쳐 있습니다. 시니어론(senior loans)에 대한 선호도 유지하고 있으며, 최근 스프레드 확대에 추가적인 투자 가치가 형성되었습니다.

사모 신용의 안정성과 잠재적 산업 리스크에 대한 의문이 제기되고 있습니다. 리스크가 높은 일부 세그먼트에서 언더라이팅 및 거래 구조상의 문제가 포착되고 있으나, 엄격한 언더라이팅과 철저한 딜 선별이 투자 프로세스의 중심에 있다면 여전히 매력적인 기회가 존재합니다. 투자 부적격 등급에서는 중간 시장 직접 대출(middle-market direct lending) 전략을 선호합니다. 강한 상대적 가치, 제한된 공급, 그리고 탄탄한 현금 흐름, 특히 사모 자산유동화증권(private ABS) 분야에서의 강점을 바탕으로 사모 투자적격 등급 신용을 히트맵에 새롭게 추가했습니다.

사모 주식(PE)도 매력적인 투자처로 부상하고 있습니다. 전 세계적으로 인수합병(M&A) 활동이 활발해지고 있으며, 자금 조달 환경이 까다로워지면서 경험 많은 운용사들이 보다 신중하게 자본을 집행하고 있습니다. 당사는 자본구조상 선순위 전략을 선호하며, 단일 운용사 구조의 유통시장을 선호합니다. 모든 영역에서 선별적 접근과 파트너 선택이 핵심이 될 것입니다. 거래 구조와 약정 조건은 최근 몇 년보다 더욱 중요해졌습니다.

## 3

### 지방채는 새로운 강세장의 초기 단계에 있습니다

공급 물량이 사상 최고치를 기록했던 도전적인 2025년을 지나, 지방채는 2026년 초 반등세를 보이고 있으며 이 추세는 지속될 것으로 전망합니다. 발행 규모는 여전히 높은 수준이지만, 원금 상환 및 이자 지급 증가와 함께 실질 인컴을 창출하는 자산으로 현금을 재배분하려는 투자자 수요 확대가 강력한 수급 여건을 조성하고 있습니다.

수익률은 상대적으로 높고 펀더멘털은 탄탄하며, 주 및 지방 정부의 재정 건전성도 매우 양호합니다. 지방채 수익률 곡선은 국채보다 가파른 기울기를 보이고 있어, 듀레이션 리스크를 감수할 만한 만 안 되는 영역 중 하나입니다. 투자등급 및 하이일드 지방채 모두에서 유망한 기회가 포착됩니다.

# 4

## 비상장 부동산 반등은 이제 시작 단계

몇 년간의 가격 하락, 일부 공급 과잉, 그리고 금리 상승기의 부진한 수요를 딛고, 2025년 비상장 부동산 시장은 가치 반등과 신규 공급 제약의 흐름을 보였습니다. 투자자들이 성장하는 기회를 인식하면서 수요와 거래 활동도 빠르게 회복되기 시작했습니다.

실제로 글로벌 비상장 부동산 수익률은 7분기 연속 플러스 흐름을 이어가고 있습니다. 거래량 증가와 신규 건설의 급격한 감소가 주요 동인입니다. 특히 가격 개선은 주로 임대 수익 성장에서 비롯되고 있습니다. 기초 자산의 자본 이득은 아직 본격적으로 나타나지 않았지만, 이 부분이 살아나면서 추가적인 성장 동력이 될 것으로 기대합니다(그림 2).

# 5

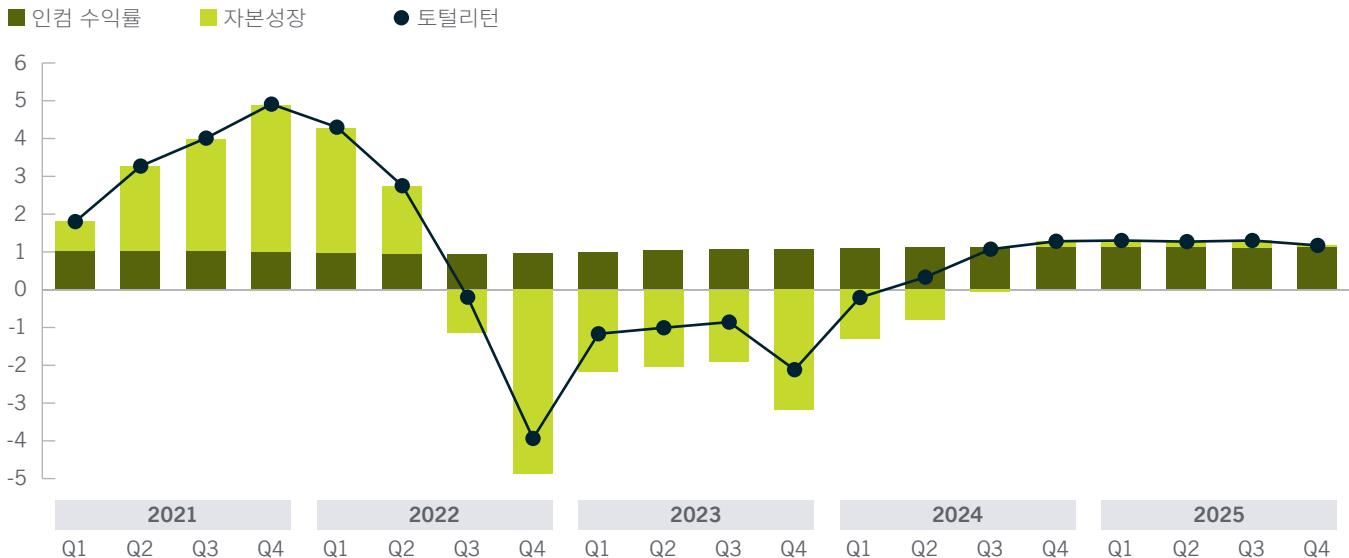
## AI 붐과 에너지 혁명이 만들어내는 2차 파생 투자 기회를 포착하십시오

미국 메가캡 기술주와 데이터 센터가 AI 붐의 초기 단계를 이끌었습니다. 이 랠리에 균열 조짐이 보이기 시작했지만, AI 성장과 이에 따른 에너지 수요 증가가 끝났다고 보기는 어렵습니다. 다만 투자자들은 이러한 트렌드의 파생적·미래적 영향에 주목할 필요가 있습니다.

전력 및 에너지 송전을 포함한 광범위한 인프라 투자는 증가하는 에너지 수요의 수혜를 받을 것입니다. AI 성장과 에너지 전환은 인프라 확충과 연계된 자산유동화증권(ABS), 부동산, 지방채에서도 직간접적인 투자 기회를 만들어낼 수 있습니다. 미국 내 정치적 역풍에도 불구하고, 재생에너지와 에너지 효율화로 글로벌 전환은 다양한 전력원이 필수적으로 자리 잡으면서 지속적인 투자 기회를 창출하고 있습니다.

장기적으로도 투자자들은 AI 및 에너지와 관련된 더 광범위한 트렌드와 리스크에 주의를 기울여야 합니다. 전력망 업그레이드 및 신규 구축의 필요성, 데이터 센터 성장과 물 부족 문제의 교차점, 그리고 AI 활용 확대가 고용 트렌드 및 기업 지배구조 정책에 미치는 영향 등은 모두 지속적인 모니터링이 필요한 사안입니다.

**자료 2: 비상장 부동산 반등, 상승 여력 충분**  
분기별 글로벌 수익률



데이터 출처: MSCI 글로벌 분기별 부동산 지수(2025년 4분기 데이터, 2026년 3월 17일 기준); Nuveen 부동산 리서치. 자료의 성과 데이터는 과거 성과이며, 미래 결과를 예측하거나 보장하지 않습니다.

# 최고의 투자 아이디어



주식  
Willis Tsai

**최고의 아이디어:** 성장 지향적인 미국 기술·AI 익스포저와 배당 성장주 및 상장 인프라에서의 방어적 포지셔닝을 균형 있게 조합하는 바벨 전략을 권고합니다. 두 영역 모두 인컴 창출과 변동성 완화 효과를 기대할 수 있습니다.

## 투자 포지셔닝

- 견조한(다소 혼조세를 보이기도 하지만) 경제 성장, 완만한 금리 하락, 그리고 긍정적인 이익 모멘텀이 글로벌 주식시장을 계속 뒷받침하고 있습니다. 밸류에이션 부담이 점점 커지고 있지만, 투자자들은 이를 크게 개의치 않는 모습입니다. 종합적으로 중립적인 입장을 유지하며, 투자자들은 거시경제 환경보다는 우량 개별 종목 선별에 집중할 것을 권고합니다.
- AI 붐은 장기적인 성장 동력을 유지하고 있지만, 메가캡 기술주에 대한 시장의 면밀한 검토가 강화되면서 더 넓은 시장 주도력 확산에 도움이 될 것입니다. 이러한 흐름에서 가장 큰 수혜를 누릴 수 있는 것은 가치주와 경기민감주 전략이라고 판단합니다.
- 완화적인 연준(Fed) 기조와 성장 친화적인 세제·규제 정책에 힘입어 미국 대형주에 대한 선호를 소형주 및 여타 선진국 시장에 비해 지속적으로 유지합니다. 최근 신흥국 시장이 반등세를 보이고 있지만, 무역 정책과 지정학적 취약성을 고려해 신중한 시각을 유지합니다.
- 포트폴리오 구성 테마의 일환으로 논의한 바와 같이, 주식 시장에 대해서도 긍정적인 시각을 유지하고 있습니다.



채권  
Anders Persson

**최고의 아이디어:** 우선주는 탄탄한 펀더멘털과 제한적인 신규 발행량을 바탕으로 수혜가 예상됩니다. 시니어론(senior loans)은 매력적인 수익률과 투자 가치를 제공합니다. 지방채의 경우, 헬스케어 및 고등교육 분야의 선별적 기회를 선호하며, 14~17년 듀레이션 구간이 투자 가치를 제공한다고 판단합니다.

## 투자 포지셔닝

- 글로벌 채권시장에 대한 긍정적인 시각을 유지합니다. 일부 영역에서 신용 스프레드가 타이트하지만, 수익률은 매력적이며 펀더멘털이 강하고 투자자 수요도 높습니다. 오랜 시간 그래왔듯이, 투자자들은 폭넓은 분산투자를 실천하고 액티브 운용이 제공하는 기민성과 유연성을 최대한 활용하는 것이 바람직하다고 생각합니다.
- 미국 국채는 상대적 투자 매력력이 낮습니다. 단기금리가 하락하더라도 장기금리는 제한된 범위에서 움직일 것으로 예상됩니다. 중립적인 듀레이션을 유지하고 신용 투자 기회에 집중할 것을 권고합니다.
- 투자적격 등급 신용채는 타이트한 신용 스프레드와 장기화된 듀레이션으로 인한 잠재적 역풍에 직면해 있습니다. 반면 시니어론과 CLO 등의 영역은 상대적으로 높은 수익률과 섹터 내 가격 왜곡을 바탕으로 흥미로운 투자 기회를 제공합니다. 신흥국 채권, 특히 기업채도 매력적으로 보이며, 하이일드 펀더멘털은 견조한 수준을 유지하며 장기적으로 긍정적인 전망을 보이고 있습니다. 매력적인 수익률, 탄탄한 신용 품질, 그리고 양호한 유동성의 조합을 갖춘 우선주의 투자 등급을 상향합니다. 유동화 자산에 대해 장기적으로 긍정적인 시각을 유지하고 있으나, 최근 성과가 매우 강했고 스프레드도 현재 적정 가치를 제공하는 수준입니다.
- 지방채는 당사의 최우선 선호 자산 중 하나입니다. 강한 펀더멘털이 가격 개선과 매력적인 상대적 가치를 뒷받침하고 있습니다. 우상향하는 지방채 수익률 곡선은 듀레이션 연장을 원하는 투자자들에게 매력적인 수익률 기회를 제공합니다.
- 사모 신용시장에서 스트레스 신호를 면밀히 모니터링하고 있으나, 여전히 기회는 존재합니다. 최근 이어지는 부정적 뉴스와 산발적인 신용 이벤트는 거래 구조와 강력한 약정 조건에 초점을 맞춘 신중한 선별적 투자의 중요성을 다시금 상기시켜 줍니다.



**부동산**  
Chad Phillips

**최고의 아이디어:** 비상장 및 공개 부동산 시장 전반에 걸쳐 경공업 물류, 생활편의 지향 리테일, 시니어 하우징, 데이터 센터 등 공급-수요 여건이 매력적인 섹터에 집중하고 있습니다.

**투자 포지셔닝**

- 비상장 부동산의 지속적인 회복세에 대해 낙관적인 시각을 유지합니다. 지역과 자산 유형을 막론하고 가격 수익률이 강화되고 있으며, 초기에는 임대 수익 증가와 공급 감소가 주요 동인이었습니다. 향후 분기에 걸쳐 자본 이득도 실현될 것으로 기대합니다.
- 섹터별로는 경공업 물류, 생활편의 지향 리테일, 헬스케어, 글로벌 주거용 부동산을 선호합니다. 경공업 물류는 산업용 부지 지정의 어려움으로 인해 공실률이 낮고 신규 공급이 제한적입니다. 생활편의 지향 리테일은 마트 앵커 센터의 높은 수요와 입주율이 강점이며, 헬스케어(특히 메디컬 오피스와 시니어 하우징)는 특히 미국과 일본에서 인구 고령화 트렌드의 수혜를 받고 있습니다. 글로벌 주거용 부동산은 가장 기본적인 주거 수요를 충족하며, 견조한 장기 수요에 힘입어 지속적인 성장 동력을 누리고 있습니다.
- 부동산 채권은 여전히 넓은 스프레드 프리미엄을 바탕으로 매력적이지만, 회복세가 확대될수록 주식형 자산에 대한 선호가 점점 높아지고 있습니다.
- 공개 리츠(REITs)는 반등세를 보이고 있으며, 순자산가치 (NAV)도 현재 적정 수준에 근접하고 있습니다. 현재는 종목 선별이 중요한 시장으로 판단하며, 시니어 하우징, 헬스케어, 데이터 센터, 그리고 합리적인 주거 선택지를 제공하는 조립식 주택.RV 리조트에 집중하고 있습니다.



**인프라 및 실물자산**  
Jessica Bailey

**최고의 아이디어:** 공개 시장에서는 가속화되는 이익 성장을 보이면서도 할인 가격에 거래되고 있는 전력 유틸리티 종목에 주목하고 있습니다. 비상장 시장에서는 청정에너지 발전, 에너지 저장, 데이터 센터 등 기후 및 디지털 전환과 맞닿아 있는 투자를 지속적으로 발굴하고 있습니다.

**투자 포지셔닝**

- 공·사모 주식 및 채권 시장 전반에 걸친 인프라 투자는 Nuveen 글로벌 투자위원회(GIC)가 지속적으로 강조하는 분야입니다. 에너지 수요 증가세는 꺾일 기미가 없으며, 인프라 투자는 강한 펀더멘털, 회복 탄력성, 그리고 인플레이션 헤지 잠재력을 갖추고 있습니다. 아울러 금융시장 전반의 불확실성과 변동성 확대가 실물자산에 대한 수요를 더욱 광범위하게 높이고 있습니다.
- 상장 인프라는 매력적인 밸류에이션, 안정적인 현금 흐름, 그리고 기초 사업의 필수 서비스·방어적 특성을 바탕으로 특히 주목할 만한 투자 기회를 제공합니다. 데이터 센터 구축, 가스 발전, 그리고 장기적 성장의 수혜가 기대되는 유틸리티 종목이 유망 기회로 꼽힙니다. 전력 수요 성장이 가장 강한 지역에 집중하는 한편, 규제 리스크가 높은 지역은 신중하게 접근하고 있습니다.
- 비상장 시장에서 인프라 기회는 주식과 채권 전반에 걸쳐 있으며, 특히 급증하는 전력 수요와 클라우드 컴퓨팅 확장의 수혜를 받는 자산에 주목하고 있습니다. 레거시 자산보다는 현대적이고 효율적인 에너지 인프라를 선호하며, 데이터 센터와 환경 전환을 지원하는 지속가능성 중심 투자에 중점을 두고 있습니다. 에너지 저장 분야, 특히 유럽 주식형 투자에서도 선별적인 기회를 발견하고 있습니다.
- 농지는 차별화된 수익 잠재력과 인플레이션 헤지 특성을 바탕으로 장기 자산 배분처로서의 매력을 유지하고 있습니다. 다만 특히 미국을 중심으로 밭작물(row crop)의 수익 마진이 지속적으로 압박을 받고 있습니다.

## Nuveen의 글로벌 투자위원회

Nuveen의 글로벌 투자위원회(GIC)는 모든 공모시장 및 사모시장을 비롯하여 당사 플랫폼 전반에 걸쳐 핵심 및 전문 역량을 갖춘 최고의 베테랑 투자 인력으로 구성됩니다. GIC의 분기별 회의를 바탕으로 향후 전망을 발표하며, 전망은 다음 내용을 포함합니다.

- 거시경제 및 자산군에 대하여 투자자 간 의견 일치가 가능한 투자 의견 제공
- GIC 및 초빙 전문가(시장, 리스크, 지정학, 인구통계학 등)의 주제별 "심층 분석" 논의에서 얻은 인사이트를 제공
- 정기 보고 및 커뮤니케이션을 통해, 통찰을 행동으로 옮기는 방법에 대한 지침을 제공

## 더 자세한 내용은 [nuveen.com](http://nuveen.com)에서 확인하실 수 있습니다.

### 미주

모든 시장 및 경제 지표는 Bloomberg, FactSet, Morningstar에서 인용한 것입니다.

This material is not intended to be a recommendation or investment advice, does not constitute a solicitation to buy, sell or hold a security or an investment strategy, and is not provided in a fiduciary capacity. The information provided does not take into account the specific objectives or circumstances of any particular investor, or suggest any specific course of action. Investment decisions should be made based on an investor's objectives and circumstances and in consultation with his or her financial professionals.

The views and opinions expressed are for informational and educational purposes only as of the date of production/writing and may change without notice at any time based on numerous factors, such as market or other conditions, legal and regulatory developments, additional risks and uncertainties and may not come to pass. This material may contain "forward-looking" information that is not purely historical in nature.

Such information may include, among other things, projections, forecasts, estimates of market returns, and proposed or expected portfolio composition. Any changes to assumptions that may have been made in preparing this material could have a material impact on the information presented herein by way of example. **Performance data shown represents past performance and does not predict or guarantee future results.** Investing involves risk; principal loss is possible.

All information has been obtained from sources believed to be reliable, but its accuracy is not guaranteed. There is no representation or warranty as to the current accuracy, reliability or completeness of, nor liability for, decisions based on such information and it should not be relied on as such. For term definitions and index descriptions, please access the glossary on [nuveen.com](http://nuveen.com). **Please note, it is not possible to invest directly in an index.**

### Important information on risk

All investments carry a certain degree of risk and there is no assurance that an investment will provide positive performance over any period of time. Equity investing involves risk. Investments are also subject to political, currency and regulatory risks. These risks may be magnified in emerging markets. Diversification is a technique to help reduce risk. There is no guarantee that diversification will protect against a loss of income. Debt or fixed income securities are subject to market risk, credit risk, interest rate risk, call risk, tax risk, political and economic risk, and income risk. As interest rates rise, bond prices fall. Investing in municipal bonds involves risks such as interest rate risk, credit risk and market risk, including the possible loss of principal. The value of the portfolio will fluctuate based on the value of the underlying securities. There are special risks associated with investments in high yield bonds, hedging activities and the potential use of leverage. Portfolios that include lower rated municipal bonds, commonly referred to as "high yield" or "junk" bonds, which are considered to be speculative, the credit and investment risk is heightened for the portfolio. Credit ratings are subject to change. AAA, AA, A, and BBB are investment grade ratings; BB, B, CCC/CC/C and D are below-investment grade ratings. As an asset class, real assets are less developed, more illiquid, and less transparent compared to traditional asset classes. Investments will be subject to risks generally associated with the ownership of real estate-related assets and foreign investing, including changes in economic conditions, currency values, environmental risks, the cost of and ability to obtain insurance, and risks related to leasing of properties. Investors should be aware that alternative investments including private equity and private debt are speculative, subject to substantial risks including the risks associated with limited liquidity, the use of leverage, short sales and concentrated investments and may involve complex tax structures and investment strategies. Alternative investments may be illiquid, there may be no liquid secondary market or ready purchasers for such securities, they may not be required to provide periodic pricing or valuation information to investors, there may be delays in distributing tax information to investors, they are not subject to the same regulatory requirements as other types of pooled investment vehicles, and they may be subject to high fees and expenses, which will reduce profits. Alternative investments are not appropriate for all investors and should not constitute an entire investment program. Investors may lose all or substantially all of the capital invested. The historical returns achieved by alternative asset vehicles is not a prediction of future performance or a guarantee of future results, and there can be no assurance that comparable returns will be achieved by any strategy. Responsible investing incorporates Environmental Social Governance (ESG) factors that may affect exposure to issuers, sectors, industries, limiting the type and number of investment opportunities available, which could result in excluding investments that perform well.

Nuveen, LLC provides investment advisory services through its investment specialists.

This information does not constitute investment research as defined under MiFID.

**nuveen**

A TIAA Company

WF4150000

5446558