

글로벌 투자위원회의 시각

2025년 4분기 GIC 전망

변화의 길목

연준의 행보와 자산시장 전반에 대한 시사점



의견을 기반으로 작성한 문서입니다. 마지막 페이지의 중요 고지사항을 참조하십시오.

FDIC 보증 대상 아님 | 은행 보증 대상 아님 | 투자금 손실 가능성 있음

주요 내용

향후 경기와 시장의 흐름은 불확실하지만, 많은 자산군에서 견조한 펀더멘털이 확인되고 있습니다.

신용시장의 전통적 자산 및 대체투자 자산 모두 매력적인 일드와 양호한 리스크/리턴을 제공합니다.

또한 **미국 대형주, 부동산, 인프라** 영역에서도 투자 기회가 보입니다.

목차

변화의 길목: 연준의 행보와 자산시장 전반에대한 시사점	1
경제와 시장: 주목할 핵심 사항	2
포트폴리오 구성 테마 5가지	4
최고의 투자 아이디어	8

글로벌 투자위원회 구성원

Saira Malik
주식 및 채권
총책임자, CIO

Bill Huffman
Nuveen, CEO

Donald Hall
부동산

Amy O'Brien
사회책임투자
Justin Ourso

사모 실물자산
Anders Persson

글로벌 채권

Mike Sales
Nuveen 부동산 및
실물자산, CEO
Nathan Shetty
멀티에셋 투자 총책임자
Emilia Wiener
TIAA 고유계정(GA), CIO

변화의 길목:

연준의 행보와 자산시장 전반에 대한 시사점

요기 베라, 로버트 프로스트부터 체셔 고양이까지, 현실과 소설을 막론하고 ‘어떤 길을 선택할 것인가’에 대해 인상적인 통찰을 남긴 이들이 있습니다. 이들의 통찰은 원형이 거의 사라진 상태로 인용되는 경우가 많지만, 그 핵심 주제는 여전히 유효합니다. “갈림길을 만나면, 어쨌든 길을 가라”, “숲 속에 두 갈래 길이 있었고, 나는 사람들이 적게 간 길을 택했다”, “어디로 가야 할지 모른다면, 어느 길로 가든 그게 맞다”(루이스 캐럴의 『이상한 나라의 앨리스』에서 앨리스가 어느 길로 가야 할지 물었을 때 체셔 고양이의 답변에서 파생된 것으로, 원문과는 거리가 먼 표현).

분산투자를 하는 장기 투자들은 어떤 자산군과 자산배분 전략이 포트폴리오 성과를 향상시킬지 판단해야 하는 과제를 지속적으로 안고 갑니다. 일반적으로 이 길은 오랜 기간 정체되거나 극단적으로 요동치지 않습니다. 오히려 경기순환과 구조적 요인에 의해 변화하는 경제·시장 환경을 따라 굽이쳐 이어지는 흐름에 가깝습니다.

물론 이 길은 언제든 예기치 못한 변수나 우회로를 만날 수 있습니다. 2025년에도 확실히 그랬습니다. 2025년은 변동성이 높고 예측 불가능하며, 심지어 전례 없는 변화로 점철된 해였습니다. 시장은 올해 최대 불확실성 중 하나였던 연준의 금리 인하 시작점에 대한 답을 찾았고 이제 연말로 향하고 있습니다. 다만, 얼마 남지 않은 2025년과 2026년의 연준의 경기완화 경로에 대해서는 여전히 의문이 남아 있습니다.

향후 추가 금리 인하의 양상이 급격할지 점진적일지에 따라 자산군별 중단기 성과가 크게 엇갈릴 수 있습니다. 이를 고려할

때, 과도한 리스크 회피는 경계해야 합니다. 예를 들어, 보수적인 채권 투자만으로는 현재 시장환경에서 제공되는 다양한 기회를 포착하기 어렵습니다. 현금을 잔뜩 들고 시장 밖에서 관망하는 전략은 장기적으로 성공한 사례가 드문 데다, 지금처럼 금리가 하락세로 접어든 상황에서는 생산성이 더 감소할 것입니다. 한편, 펀더멘털에 대한 고려 없이 주식 비중을 과도하게 높이거나, 밸류에이션 부담 및 시장 편중 등의 리스크를 간과하는 접근 역시 바람직하지 않습니다.

한 극단으로 치우친 전통적 채권 및 현금 전략도 정답이 아니고, 다른 극단으로 치우친 주식 편중 전략도 최적의 포트폴리오 해법이 아니라면, 지금 가장 매력적인 기회는 어디에 있을까요? 이번 “2025년 5가지 테마” 섹션에서는 미국채 이외의 과세 채권(증권화 자산, 선순위 대출, 이머징마켓 채권, 사모대출), 지방채, 상업용 부동산, 미국 대형주, 에너지 관련 글로벌 인프라 자산에 대한 당사의 선호도와 그 근거를 제시합니다.

또한 자산배분 히트맵과 자산군별 주요 투자 아이디어를 통해 보다 구체적인 시각을 제공합니다. 모든 길이 로마로 통하는 것은 아니듯, 모든 투자가 성공으로 이어지는 않습니다. 따라서 폭넓은 분산투자만큼이나 ‘선별적 접근’과 ‘신중한 포트폴리오 구성’이 전망 수립에 있어 중요합니다. 이러한 이유로, 이번 테마인 ‘또 다른 길’의 관점에서 현재 당사가 주목하는 자산군(부동산, 글로벌 인프라, 사모대출 등)은 익숙한 길에서 다소 벗어난 영역에 놓여 있습니다.



SAIRA MALIK

주식 및 채권 총책임자, 최고투자책임자(CIO)

Nuveen의 CIO이자 글로벌 투자위원회의 리더인 Saira는 주식 및 채권 총책임자로서 시장 및 투자 인사이트를 주도하고, 고객에게 자산배분 의견을 제공하며, 사내 고위 투자운용역들의 역량을 활용하여 최고의 견해와 실행 가능한 투자 아이디어를 제공합니다. 또한 Nuveen의 주식투자위원회 의장이며, 일부 핵심 투자전략의 포트폴리오 매니저입니다.

경제와 시장

주목할 핵심 사항

경기 둔화가 찾아왔지만, 침체는 아닙니다.

미국 경제는 2025년 들어 둔화세를 보였고 상반기 성장률은 연환산 기준 1.4%를 기록하면서, 견조했던 2024년 2.8%의 절반 수준에 그쳤습니다. 유럽의 성장률도 비슷한 부진한 흐름을 보이고 있으며, 중국의 경기 모멘텀 또한 약화됐습니다.

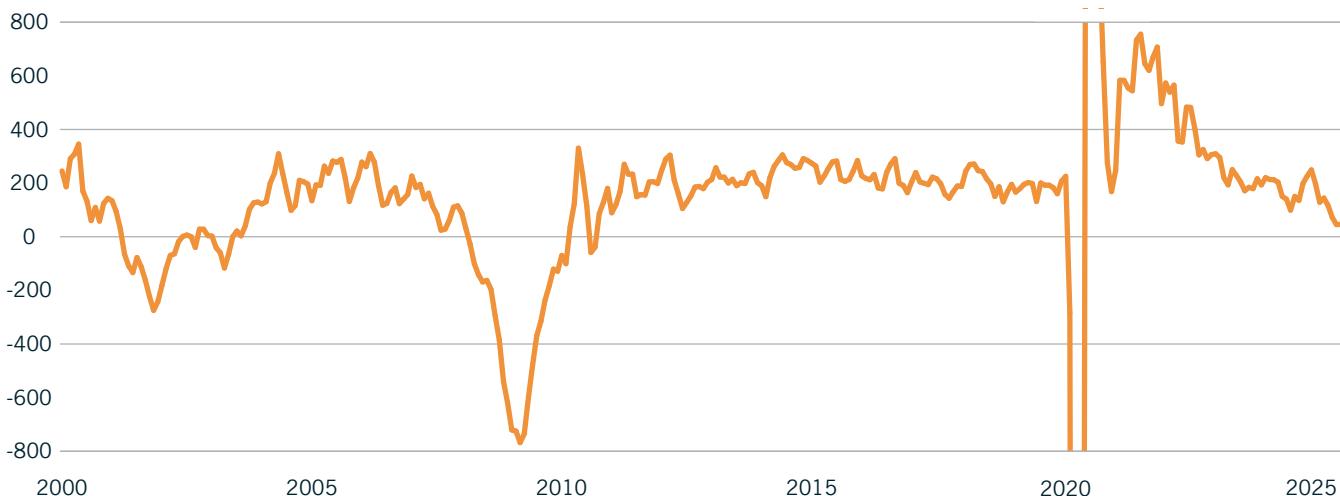
경기 둔화는 단순한 성장을 수치 그 이상의 영역으로 확산되고 있습니다. 미국의 신규 고용은 월평균 29,000명 수준으로 감소했으며(자료 1), 기업 심리지수는 여전히 약세를 보이고

있습니다. 신규 주택 건축허가 건수도 4개월 연속 감소하면서 2009년 이후 가장 긴 하락기를 겪고 있습니다.

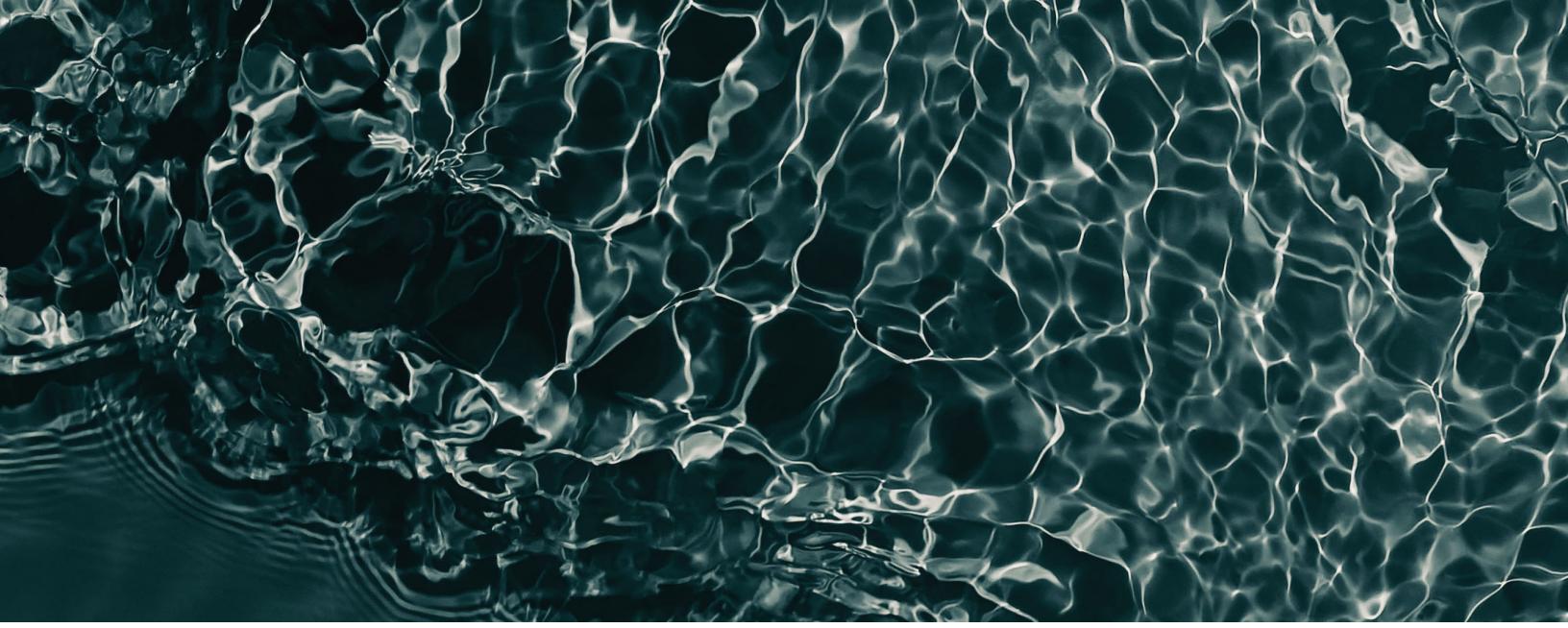
이렇게 우려되는 추세에도 불구하고, 당사는 미국의 경기침체 가능성에 낮다고 여전히 판단합니다. 고용 창출이 둔화된 것은 사실이지만 실업률은 소폭 상승에 그쳐, 총수요가 급격히 위축되지는 않은 것으로 보입니다. 다른 국가들도 비교적 양호한 흐름을 유지할 것으로 보입니다. 세계 각국의 제조업 활동이 가속화되고 있으며, 재정 부양책이 여전히 순풍으로 작용하고 있습니다. 이에, 대부분 국가에서 2026년까지 완만한 성장세가 이어질 것으로 전망합니다.

자료 1: 경제 둔화가 고용 창출 둔화로 이어짐

미국 3개월 평균 고용 창출(단위: 천)



데이터 출처: Bloomberg, L.P., 미국 노동통계국(2000년 1월 1일~2025년 8월 31일). 코로나19 팬데믹 초기의 극심한 고용 감소와 변동성 증가는 축소된 그래프로 인해 완전히 표시되지 않음.



정책 불확실성은 완화됐지만, 여전히 변동성을 유발할 수 있습니다.

올해 성장을 둔화시킨 주요 원인 중 하나는 미국에서 새로 등장한 정책들의 영향이었습니다. 관세 불확실성이 모든 관심을 훔들면서 글로벌 경제활동을 위축시켰습니다. 미국의 실질 관세율은 올해 약 13% 상승할 것으로 예상되며, 향후 더 가파른 추가 상승 리스크도 존재합니다. 이에 따라 근원재화 인플레이션이 가속화되었으며, 추가 상승 압력이 예상됩니다. 반면, 미국 외 지역에서는 물가 둔화 압력이 발생할 가능성도 있습니다.

이러한 역풍을 상쇄하기 위해 미국은 감세 조치를 재개하여 재정정책의 경기부양 기조를 더욱 강화했고, 그 결과 향후 수년간 대규모 재정적자가 지속될 전망입니다. 이는 영국, 프랑스, 일본 등 다른 선진국들도 공통적으로 직면한 난제입니다.

금리 인하가 재개됐지만, 그 속도와 파급효과는 아직 불확실합니다.

이러한 상황에서 미 연준은 까다로운 입장에 처해 있습니다. 관세로 인한 인플레이션은 아직 제한적이지만, 단기적으로는 연준의 2% 목표치 복귀 노력을 방해할 수 있습니다. 그럼에도 FOMC 위원들은 물가 안정과 고용 안정 중 후자에 더 무게를 둘 것으로 보이며, 9월 금리 인하에 이어 앞으로 수 분기 동안 최소 75bp 추가 인하를 단행할 것으로 예상됩니다.

한편, 유럽중앙은행(ECB)은 재정 부양책이 성장을 전망을 뒷받침하고 있다고 판단해, 금리를 2.0% 수준에서 동결하겠다는 신호를 보냈습니다. 영국은 인플레이션 압력이 여전히 높아 영란은행(BOE)이 금리인하 사이클에 신중한 입장을 유지하고 있습니다. 반면, 일본은행(BOJ)은 물가 압력이 지속됨에 따라 2026년까지 점진적 긴축을 이어갈 것으로 보입니다.

당사는 미 연준의 정책금리 인하가 장기국채금리에 그대로 반영되지는 않을 것으로 예상합니다. 10년물 국채금리는 올해와 내년 모두 현 수준에서 유지될 것으로 전망하며, 구조적 요인들이 이를 지지할 것입니다.

당사가 주요 선진국 수익률곡선이 가팔라질 것으로 전망하는 주된 이유는 재정 여건에 있습니다. 지속적인 대규모 재정적자로 인해 미국의 정부부채는 향후 10년간 GDP 대비 약 20% 증가할 것으로 예상됩니다. 이렇게 악화된 재정 환경만으로도 10년물 금리가 약 75bp 상승 압력을 받을 것으로 보이며, 이는 연준의 금리 인하에 따른 하락 압력을 거의 대부분 상쇄할 것입니다.

연준의 금리 인하에 따른 영향은 시장 전반으로 확산될 것입니다.

연준의 금리 인하가 장기물 금리를 크게 흔들지는 않겠지만, 미국의 통화정책 변화는 세계 경제와 금융시장 전반에 걸쳐 파급효과를 미칠 것으로 예상합니다.

금리에 민감한 주택시장 등이 수혜를 입을 것이고, 이는 2026년 미국 성장을 전망을 뒷받침할 가능성이 높습니다. 국채 외 영역의 경우, 성장을 둔화 속에서도 신용 스프레드가 안정적으로 유지될 것으로 예상합니다. 단기물 금리 하락은 단기 드레이션 채권의 토탈리턴 개선에도 기여할 것입니다. 기업의 차입비용이 감소하면서 이익률이 개선된다면 일부 주식 섹터에 긍정적 요인으로 작용할 수 있습니다.

외환시장의 경우, 달러가 올해 이미 평가절하 되었지만, 여전히 지난 35년 기준으로 밸류에이션 상위 92백분위에 위치해 고평가 상태를 유지하고 있습니다. 따라서 향후 달러는 추가 약세를 이어가지만, 그 속도는 완만할 것으로 예상합니다.

포트폴리오 구성 테마

미 연방준비제도가 금리 인하를 재개하며, 완화 기조를 보이는 대부분의 주요국 중앙은행과 보조를 맞추고 있습니다. 그러나 단기금리가 내려간다고 해서 모든 시장이 자동적으로 같은 방향으로 움직이는 것은 아닙니다.

투자자들은 금리 변동 외에도 성장률 둔화, 고착화된 인플레이션, 계속되는 인공지능(AI) 및 에너지 수요 급증, 글로벌 금융시장 전반의 밸류에이션 및 펀더멘털 변화 등 복합 요인에 대응해야 합니다. 이렇게 엇갈리는 흐름들은 다양한 자산군, 업종, 투자 스타일에서 서로 다른 궤적을 그려낼 가능성이 큽니다.

이 복잡한 환경을 헤쳐나가는 데 도움이 되도록, **현재의 투자 테마 5가지와 자산군별 주요 투자 아이디어**를 다음 섹션에서 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.

◀◀◀◀◀◀◀◀



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 부기별 변화를 반영합니다.

2025년 5가지 테마

1

상장 채권시장과 사모
대출시장의 경우,
무위험 금리보다는
상대적 일드 수준과
종목 선별이 리턴
창출을 견인할
것입니다.

이전 섹션에서 설명한 바와 같이, 당사는 연준 및 기타 중앙은행들이 완만한 속도의 금리 인하를 이어갈 것으로 예상합니다. 다만 다른 요인들로 인한 상승 압력을 고려할 때, 이러한 금리 인하가 시장 전반의 채권금리 하락으로 직결되지는 않을 수 있습니다. 이 역학관계로 인해 향후 몇 분기 동안 미 국채 수익률곡선이 더 가팔라질 것으로 예상되나, 리턴을 노리고 드레이션을 늘리는 전략은 바람직하지 않아 보입니다.

대신, 종목 선별과 폭넓은 채권 분산투자에 초점을 맞추는 것이 더 합리적입니다. 특히, 절대적 수준과 과거 대비 상대적 수준에서 아주 매력적인 일드를 제공해 탁월한 진입점이 마련된 영역에 주목할 필요가 있습니다(자료 2).

당사가 선호하는 채권시장의 구체적인 영역을 다음 섹션에서 상세히 다루겠지만, 몇 가지 핵심 포인트는 아래와 같습니다. 이머징마켓 채권은 투자 매력도가 지속적으로 높아지고 있으며, 당사는 증권화 자산 및 선순위 대출을 계속 선호합니다. 일부 투자자는 성장을 둔화가 사모대출 시장에 부정적 영향을 미칠 수 있다고 우려했지만 당사는 딜 활동이 여전히 견조하다고 판단하며, 특히 미들마켓 영역에서 보수적인 구조(낮은 레버리지, 강력한 보호장치)를 갖춘 거래를 계속 선호합니다.

2

드레이션 관점에서
투자자의 지방채
선호는 여전합니다.

현재 지방채 자산도 매력적인 요소가 많습니다. 미국 주정부·지방정부의 재정 편더멘털은 여전히 탄탄합니다. 세수가 계속 증가하는 중이고, 현금 보유량은 높은 수준이며, 채무불이행률은 여전히 매우 낮습니다. 신규 공급 확대 등에 힘입어 지방채 금리도 높은 수준을 유지하고 있습니다. 공급 급증으로 인해 올해 지방채 투자수익률(리턴)은 전체 채권시장 대비 다소 부진했지만, 그만큼 벌류 측면에서 매력적인 진입점을 형성하고 있습니다.

또한 지방채 수익률곡선이 국채 수익률곡선보다 가팔라진 만큼, 일정 수준의 드레이션 리스크를 감수하는 투자자에게 충분한 보상이 기대되는 구간으로 보입니다. 신용시장에서는 투자등급 및 하이일드 지방채 모두 유망한 기회가 포착됩니다.

자료 2: 채권금리(일드)는 매력적인 진입점을 제공함

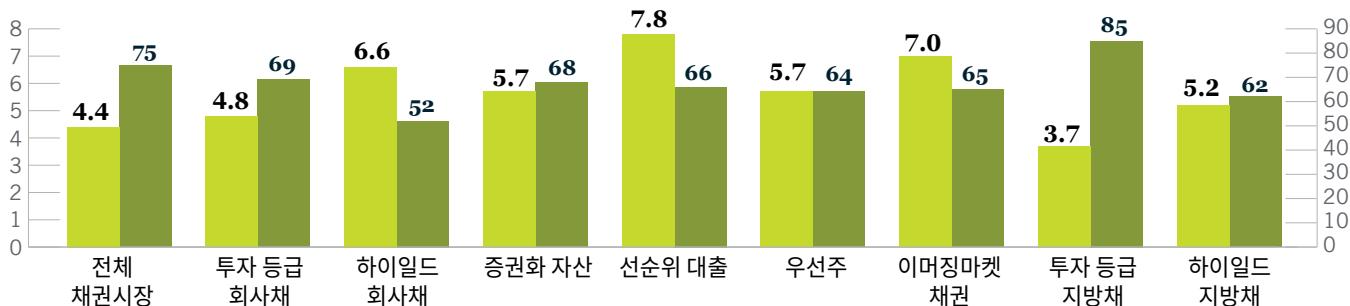
현재 일드 및 과거 10년 대비 백분위수

왼쪽 축

■ 일드(%)

오른쪽 축

■ 10년 내 백분위(%)



데이터 출처: Bloomberg, L.P., 2025년 9월 24일. 자료의 성과 데이터는 과거 성과이며, 미래 결과를 예측하거나 보장하지 않습니다. 대표 지수: 전체 채권시장: Bloomberg U.S. Aggregate Index, 투자 등급 회사채: Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade Index, 하이일드 회사채: Bloomberg U.S. Corporate High Yield 2% Issuer Capped Index, 증권화 자산: equal blend of ICE BofA AA-BBB U.S. Fixed Rate CMBS Index, ICE BofA AA-BBB U.S. ABS Index and ICE BofA AA-BBB Home Equity Loan U.S. ABS; 선순위 대출: S&P UBS Leveraged Loan Total Return Index; 우선주: ICE U.S. Institutional Capital Securities Index; 이머징마켓 채권: J.P. Morgan EMBI Global Diversified Blended Yield Index; 투자 등급 지방채: ICE BofA US Municipal Securities Index; 하이일드 지방채: ICE BofA U.S. Municipal Securities High Yield Index.

3

부동산 시장: 추세는 긍정적입니다.

부동산 시장은 회복 국면의 초기 단계에 진입한 것으로 보입니다. 시장가치 하락, 공급 과잉, 수요 부진으로 인해 2년간 부진했지만, 최근 몇 분기 동안 수익률이 플러스를 기록했습니다. 이제 시장가치 하락, 공급 과잉 문제는 대체로 해소된 것으로 보이며, 수요 부진 문제도 유의미한 개선이 관찰됩니다.

부동산 시장가치는 바닥을 찍고 안정화되는 양상을 보입니다. 팬데믹 이후 누적된 공급 과잉 문제도 신규 착공 감소로 인해 점차 해소되고 있습니다. 부동산 수요 전반에 대한 불확실성은 여전히 남아 있지만, 의료용 오피스, 식료품 관련 리테일, 저소득층주택 등 일부 섹터에서는 견조한 수요가 확인됩니다.

4

세계 경제는 파편화되는 듯하지만, 시장은 그렇지 않습니다.

올해 초 관세가 초래한 혼란은 다소 진정됐지만, 계속되는 무역정책 불확실성과 지정학적 갈등은 이제 세계화의 시대가 과거의 기억으로만 남을 수 있음을 시사합니다. 하지만 경제 관점에서 성장 및 통화정책의 방향성은 여전히 전 세계적으로 대체로 일치합니다.

최근 일각에서는 미국의 글로벌 경제 리더십이 약화되고 있다는 인식에서 시작해 미국자산 비중 축소를 언급하는 듯합니다. 하지만 이 흐름은 다소 잘못된 판단일 수 있습니다. 당사는 미국 대형주에 대해 여전히 긍정적 의견을 유지합니다. 펀더멘털이 계속 견조하고, 미국이 AI 붐의 주요 수혜국으로 남을 것이라고 판단하기 때문입니다.

글로벌 주식시장 가운데 미국 외 선진국 시장에 대해서는 전반적으로 중립 의견을 유지하되, 유럽 시장은 장기투자 관점에서 매력적인 기회가 될 것으로 판단합니다. 반면, 이머징마켓 시장은 글로벌 무역정책 리스크가 높아진 점을 고려할 때 매력도가 비교적 낮아 보입니다.

5

에너지 수요가 공급보다 앞서면서, 정치적 변화 속에서 기회가 창출되고 있습니다.

에너지 수요는 계속 급증하고 있습니다. 세계 주요 기술기업들이 신규 데이터센터, AI 인프라, 전력 생산에 엄청난 돈을 투자하는 중입니다. 이러한 추세는 기술기업뿐 아니라 상장 및 사모시장 전반의 전력 관련 인프라 투자에서도 큰 기회를 제공할 것으로 보입니다.

미국 내 정치·규제 환경 변화는 에너지 생산 관련 투자의 상대적 매력도에 직접적인 영향을 미칩니다. 종합적으로, 유럽 중심의 글로벌 친환경 에너지 전환은 지속될 것으로 예상되나, 천연가스, 파이프라인, 전통적 에너지 영역 투자가 트럼프 행정부 하에서 정책 수혜를 받을 것으로 기대합니다. 또한 전통적 발전 설비의 공급 능력이 빠르게 증가하는 전력 수요를 따라가지 못하면서, 원자력 및 지열발전에 대한 투자가 확대될 수 있습니다. 반면, 미국 풍력발전 및 전기차 충전 인프라 영역은 상황이 더 어려워질 것으로 보입니다.

최고의 투자 아이디어



주식
Saira Malik



채권
Anders Persson

최고의 아이디어: 성장주 중심의 미국 기술·AI 테마에 대한 집중과, 배당 성장주 및 상장 인프라 자산과 같은 방어적 포지셔닝을 균형 있게 조화시키는 바벨 전략을 제안합니다. 배당 성장주 및 상장 인프라 자산 모두 안정적인 인컴 수익과 상대적으로 낮은 변동성을 제공합니다.

투자 포지셔닝

- 주식시장에 대해 전반적으로 중립 의견을 유지합니다. 경제성장률, 관세 정책, 지정학적 상황, 실적 전망의 변화 등 불확실성 속에서도 주가는 계속 상승하고 있습니다. 다만, 주식시장의 변동성은 당분간 높은 수준에 머무를 것으로 예상합니다. 일부 섹터의 밸류에이션은 고평가 상태임을 인지하고 있으나, 선별적으로 접근하는 투자자에게 여전히 매력적인 기회가 존재한다고 봅니다.
- 이러한 환경에서 투자자는 거시경제 방향성에 따른 투자 결정보다는, 우량 기업과 종목 선별력에 높은 우선순위를 부여해야 합니다. 특히 인플레이션 방어, 안정적 성장, 또는 상승장에서 시장 흐름을 따라가면서도 하락장에서 방어력이 높은 섹터를 선호합니다.
- 견조한 펀더멘털, 유의미한 가격결정력, 합리적 밸류에이션을 갖춘 일부 성장주에서 매력적인 기회가 존재합니다. 기술 섹터는 특히 AI로 인한 생산성 향상을 바탕으로 여전히 매력적인 장기 성장 잠재력을 지니며, 경쟁력 있는 마진을 유지할 수 있는 기업들이 그 중심에 있습니다. 기술 섹터 외에도 규제 완화의 수혜가 예상되는 금융 섹터, 방어적 성격이 강한 유트리티 및 헬스케어 섹터를 선호합니다.
- 미국 기술 섹터의 지배력은 감세 및 규제 완화 정책과 맞물려, 당사가 소형주나 미국 외 선진국 주식보다 미국 대형주를 선호하는 근거로 작용합니다. 반면, 이머징마켓 주식은 변화하는 글로벌 무역정책 리스크에 취약하기 때문에 당사는 여전히 신중한 입장을 취하고 있습니다.
- 프라이빗에쿼티(PE) 부문은 향후 몇 분기 내에 거래 활동이 회복될 조짐을 보이고 있습니다. 이는 이 시장 세그먼트의 활력을 되살리고 최근 나타난 압박 요인을 일부 완화하는 데 긍정적으로 작용할 것입니다.

최고의 아이디어: 증권화 자산(특히 상업용부동산저당증권(CMBS)) 및 선순위 대출은 높은 이자수익과 밸류에이션 저평가 상태의 매력을 겸비하고 있습니다. 지방채 영역에서는 상하수도 채권을 선호하며, 의료 및 고등교육 분야의 선별적 기회에도 주목하고 있습니다.

투자 포지셔닝

- 신용 스프레드 리스크 프리미엄 기준으로는 채권이 고평가된 것으로 보이지만, 글로벌 채권시장에 대해 전반적으로 긍정적인 전망을 유지합니다. 현재 일드 수준은 여전히 아주 매력적이며, 신용 펀더멘털은 견조하며, 채권자산에 대한 투자 수요 또한 높은 수준에 머무르고 있습니다.
- 장기금리는 지난 한 달 동안 하락했고, 채권시장 변동성은 당분간 높은 수준을 유지할 것으로 예상합니다. 당사는 투자자들이 정책 변화와 경기 둔화 국면에서 발생하는 변동성을 적극 활용하면서, 광범위한 분산투자와 액티브 운용으로 대응할 것을 권고합니다. 듀레이션 관점에서는 중립 의견을 유지하되, 매력적인 투자 기회를 지속적으로 발굴하는 전략을 제안합니다. 채권 듀레이션은 향후 몇 분기 동안 성장률 둔화 해지 기능을 다시 수행할 것으로 예상합니다.
- 더 구체적인 섹터를 보면, 투자 등급 채권은 극도로 축소된 신용 스프레드와 긴 듀레이션 구조로 인해 어려움에 직면할 가능성이 있습니다. 또한, 밸류에이션 관점에서 미국 국채 이외의 영역에 더 좋은 기회가 있다고 봅니다. 상대적으로 높은 일드를 고려할 때 선순위 대출, CLO, 증권화 자산은 여전히 매력적입니다. 펀더멘털 개선과 밸류에이션의 상대적 매력을 갖춘 이머징마켓 채권에 대해 당사는 점점 더 낙관적인 입장입니다. 하이일드 채권과 우선증권은 견조한 펀더멘털과 긍정적 장기 전망을 가지고 있으나, 최근 가격 상승으로 인해 밸류에이션 부담이 다소 높아진 상태입니다.
- 지방채는 당사가 가장 선호하는 부문 중 하나로, 공급량 급증으로 인해 가격이 기초 펀더멘털과 괴리된 상태입니다. 주정주·지방정부의 재정 건전성이 여전히 견조하며, 올해 지방채가 전체 채권시장 대비 부진한 성과를 냈다는 점을 고려하면 현재 밸류에이션이 아주 매력적이라고 판단합니다.
- 사모대출시장은 최근 스프레드가 다소 축소되었으나, 전반적으로 일드가 여전히 매력적인 수준입니다. 특히 미들마켓 대출에서 탄탄한 수요가 확인되고 있습니다.



부동산
Donald Hall



실물자산
Justin Ourso

최고의 아이디어: 의료·산업·주택 섹터에 특히 중점을 두고 인구집단의 성장·교육·다양성이 확인되는 “글로벌 도시”에 계속 집중합니다.

투자 포지셔닝

- 부동산 섹터는 여전히 회복 초기 단계에 머물러 있으며 리스크/보상 측면에서 매력이 점점 높아지고 있다고 판단합니다. 부동산 가격은 최근 몇 분기 동안 다양한 자산 유형과 지역에 걸쳐 상승세를 보였습니다. 이는 견조한 기초 펀더멘털과 수요 회복 가속화에 힘입은 결과입니다.
- 더 구체적으로 당사는 의료용 오피스와 시니어 주거시설을 선호합니다. 이 두 영역은 매우 낮은 공실률, 견조한 수요, 인구 고령화라는 구조적 추세의 수혜를 받습니다. 또한 균형형 소규모 소매업도 매력적인 기회를 제공합니다. 신규 공급 파이프라인이 제한적인 가운데, 소비자 수요가 회복세를 보이고 있기 때문입니다.
- 부동산 부채자산 역시 여전히 밸류에이션이 매력적이고, 신용 스프레드 프리미엄도 비교적 넓게 유지되고 있습니다. 현재 부동산 시장에서는 지분투자와 부채투자 간 기회가 대체로 균형을 이루는 것으로 보입니다.

최고의 아이디어: 상장시장의 주요 투자 아이디어로는 미국 밖의 산업용 부동산(매력적인 밸류에이션과 견실한 실적)과 AI 관련 인프라, 특히 전력 유ти리티 등 잠재적 수혜가 아직 완전히 반영되지 않은 영역에 대한 투자가 있습니다. 한편 사모시장에서는 태양광/배터리 저장 및 데이터센터와 같이 기후 및 디지털 전환에 부합하는 투자에 계속 주목하고 있습니다.

투자 포지셔닝

- 실물자산 상장시장에서는 부동산보다 인프라 자산을 약간 더 선호하는 의견을 유지합니다. AI 붐은 인프라, 특히 강력한 구조적 성장세를 활용할 수 있는 유ти리티 기업에 계속 긍정적 영향을 미칠 것입니다. 당사는 전력 수요 증가율이 가장 높은 지역에 집중하는 한편, 규제 리스크가 높은 관할권은 피하고 있습니다.
- 상장 부동산 시장도 광범위한 경기순환적 회복 국면에 진입한 것으로 보여, 매력적인 모습입니다. 펀더멘털 개선, 수요 증가, 제한된 신규 공급이 맞물리며, 특히 헬스케어와 시니어 주거시설 영역에서 유리한 투자 여건이 조성되고 있습니다. 금리 하락 또한 부동산 투자 시장을 뒷받침할 것입니다.
- 사모시장의 경우, 지분투자와 부채투자 전반에 걸쳐 다양한 인프라 투자 기회를 지속적으로 발굴하고 있습니다. 특히 전력 수요 급증, AI 및 클라우드 컴퓨팅 확산의 수혜를 받는 영역에 초점을 맞추고 있습니다. 당사는 구식의 기존 인프라보다 현대적이며 효율적인 에너지 및 디지털 인프라를 선호하며, 그중에서도 데이터센터, 그리고 친환경 전환을 촉진하고 그 수혜를 입는 지속가능성 기반 인프라에 주목하고 있습니다.
- 농지 투자 또한 차별화된 잠재적 수익률과 인플레이션 해지 특성으로 인해 장기적 관점에서 여전히 매력적입니다. 다만, 단년생 작물의 수익성이 낮아지는 모습이 관찰되며, 미국산 대두 등 일부 품목에서 관세 관련 악영향이 예상됩니다.

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 투자의견 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.com에서 확인하실 수 있습니다.

미주

출처

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. **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.

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

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

FDIC 보증 대상 아님 | 은행 보증 대상 아님 | 투자금 손실 가능성 있음

nuveen

A TIAA Company

WF3018201 5000440