

nuveen

A TIAA Company



글로벌 투자위원회의 시각
2025년 전망

경제는 착륙 중. 과거보다 높아진 착륙 지점:

새로운 경제 착륙기의 5가지 테마

의견을 기반으로 작성한 문서입니다. 마지막 페이지의 중요 고지사항을 참조하십시오.

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

주요 내용

- 세계는 ‘뉴노멀’에 정착하고 있습니다. 이러한 환경에서는 **경제성장률, 인플레이션, 금리가 구조적으로 더 높은 수준에서 유지될 가능성이 높습니다.**
- 이렇게 기준점이 높아진 상황에서는 포트폴리오 구성에 대한 새로운 접근이 필요합니다. Nuveen의 글로벌 투자위원회 (GIC)는 **투자자에게 도움이 될 2025년 테마 5가지**를 제시합니다.

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

경제는 착륙 중. 과거보다 높아진 착륙 지점	1
포트폴리오 구성 테마	2
2025년 5가지 테마	4
경제와 시장: 주목할 핵심 사항	6
최고의 투자 아이디어	8

경제는 착륙 중. 과거보다 높아진 착륙 지점:

새로운 경제 착륙기의 5가지 테마



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.

“승객 여러분, 마지막 하강을 시작했습니다.” “승무원 여러분, 착륙 준비를 하시고, 점검 사항을 다시 확인하시고, 호출에 대기하십시오.” 비행기에 탑승한 경험이 있다면, 이와 비슷한 내용의 착륙 안내 방송에 익숙할 것입니다. 마찬가지로, 투자자들은 미국과 세계 경제가 역사적 수준의 높은 인플레이션과 금리 인상의 난기류를 겪은 뒤 착륙 중이라는 것을 알고 있습니다.

오랫동안 기다려온 이번 사이클의 마무리가 경착륙, 연착륙, 또는 무착륙 중 어느 것일지는 아직 알 수 없습니다. 미국 경제의 경우, 성장 회복력이 유지되고 인플레이션이 전반적으로 완화되는 수준의 연착륙을 예상합니다. 하지만, 경착륙(경기침체)의 위험이 완전히 사라진 것은 아닙니다.

당사는 우리 경제가 쉽게 분류할 수 없는 새로운 착륙을 겪는 중이라고 판단합니다. 인플레이션과 정책금리가 안정을 되찾지만, 코로나19 이전보다는 구조적으로 높게 유지되는 착륙입니다. 아직은 이 착륙의 분류를 알 수 없더라도, 포트폴리오를 조정할 의향이 있는 투자자에게 기회가 가득한 것은 확실합니다. 그 출발점에서 활용하실 수 있도록, 테마별 팁을 다음과 같이 소개합니다.

1. 채권시장의 경우, 무위험 자산 이외의 영역에서, 스프레드 수준과 종목 선정이 리턴 창출을 견인할 것입니다. 금리 인하는 과거 예상보다 더 느리게 진행될 가능성이 큼니다. 이로 인해 채권시장에서 듀레이션을 강조하는 기조가 완화되고, 스프레드 수준과 종목 선정을 통한 알파 창출에 더 힘이 실릴 것입니다.

2. 부동산 시장은 이미 바닥을 확인했습니다. 글로벌 금리 인상과 기타 악재가 사라지고 있습니다. 한편, 상업용 부동산에 대한 투자 수요가 반등하고 있으며, 전반적인 유동성이 개선되고 있습니다. 오피스 영역은 여전히 고전 중이지만, 당사는 산업용·대안적 영역에서 매력적인 투자 아이디어를 발견하고 있습니다. 또한, 상장시장에서 거래되는 리츠(REITs)도 선호합니다. 이러한 리츠는 밸류에이션, 펀더멘털, 실적이 매력적으로 보입니다.

3. 에너지 수요가 공급보다 앞서면서, 인프라 투자의 새로운 기회가 창출되고 있습니다. 에너지 수요는 기하급수적으로 증가하고 있지만, 공급과 송전 용량은 그 속도를 따라가지 못하고 있습니다. 이는, 재생에너지가 성장하는 동안 수급 격차를 메우기 위해 친환경 에너지 기술, 원자력, 천연가스 생산에 투자가 필요하다는 것을 시사합니다. 다른 매력적인 인프라 투자처로는 인공지능(AI) 붐을 뒷받침하는 지역 송전 시설과 데이터센터가 있습니다.

4. 듀레이션 관점에서 투자자의 지방채 선호는 여전합니다. 당사는 전반적으로 듀레이션에 초점을 맞추던 기조를 완화하려 하지만, 한 가지 예외가 있습니다. 바로 지방채입니다. 지방채는 국채보다 수익률곡선이 가파르고, 신용 펀더멘털이 견고해 보이기 때문에, 지방채 듀레이션을 더 길게 가져가는 포지셔닝이 합리적이라고 판단합니다.

5. 소형주가 주목받을 시간이 다가오고 있습니다. 트럼프 2기 행정부에서 예상되는 정책 변화에는 법인세율 인하, 규제 완화, 관세 인상 등이 있습니다. 이러한 변화는 새로운 자본투자 사이클을 만들 수 있으며, 미국 소형주에 잠재적 호재로 작용할 수 있습니다. 특히, 전체시장 대비 장기간 부진했던 소형주는 상당히 저평가된 가격에 거래되고 있습니다.

투자자들은 경제 환경의 각종 기록을 자주 접합니다. 금융 안정성에 안전하게 도달할 수 있을지 여부는 투자 리스크와 잠재적 보상에 얼마나 주의를 기울이는가에 달려 있습니다. 2025년 초반뿐만 아니라 모든 시기의 투자에서 유의해야 할 부분입니다.

의견을 기반으로 작성한 문서입니다. 마지막 페이지의 중요 고지사항을 참조하십시오.

포트폴리오 구성 테마

경제 착륙 시나리오는 주관적입니다. 당사는 팬데믹 이후의 세계 경제가 근본적으로 변화했다고 판단합니다. 소비자 행동, 기술 발전, 정치적 전환, 세계 무역, 자본 흐름의 각종 변화는 새로운 세상을 만들어 냈습니다. 인플레이션과 정책금리가 2020년보다 높은 새로운 균형점에 정착한 세상입니다. **이렇게 새로 마련된 높은 착륙장은 2025년 이후 투자자의 포트폴리오 구성과 자산군 전반에 걸친 기회 발견 방식에 큰 영향을 미칩니다.**

의견을 기반으로 작성한 문서입니다. 마지막 페이지의 중요 고지사항을 참조하십시오.

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 투자 의견은 무엇입니까?” 각 투자 의견은 향후 1년의 투자 기간을 기준으로 하며, 장기적 성장을 추구하는 미국달러 기반 투자자를 가정한 것입니다.



본 투자 의견은 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 투자 의견의 분기별 변화를 반영합니다.

2025년 5가지 테마

1

**상장 채권시장과 사모
대출시장의 경우, 무위험
자산 이외의 영역에서,
스프레드 수준과 종목
선정이 리턴 창출을
견인할 것입니다.**

미국 연방준비제도와 대부분의 타국 중앙은행들이 완화 기조로 바뀐 것은 사실입니다. 그러나 연준이 인플레이션 고착화와 완화적 재정정책의 여파에 맞서는 동안, 금리 인하 속도는 느려지고 최종금리는 과거 예상보다 높아질 것이라고 판단합니다. 2025년 말에는 연방기금금리가 3.75~4% 정도, 10년물 국채금리는 4.5%에 근접할 것으로 예상합니다. 이 관점에 따르면, 듀레이션에 초점을 맞추던 포지셔닝을 완화하고 스프레드 수준과 종목 선정에 신중히 접근함으로써 알파 창출에 한층 더 집중해야 합니다.

투자자들은 이 새로운 환경에서 증권화 자산(특히 시장의 종합 벤치마크에 포함되지 않은 영역)과 선순위 대출 등의 영역에 신용 익스포저를 분산시켜야 한다고 판단합니다. 이러한 영역은 고금리 장기화 환경에서 혜택을 입을 것입니다. 더 넓게 보면, 신용시장의 다양한 영역에서, 특히 현금이나 국채와 비교했을 때 탄탄한 기회를 발견하고 있습니다(도표 1).

사모 대출도 인컴을 중시하는 투자자에게 여전히 중요한 수단입니다. 투자자의 관심이 여전히 높고, 수요는 강하며, 거래금액은 계속 증가하고 있습니다. 2025년에는 M&A 활동이 증가할 것으로 예상되며, 이는 순풍으로 작용할 전망입니다. 특히, 미들마켓 대출과 경기방어적 영역에 대한 긍정적 견해를 유지합니다.

2

**부동산 시장은 이미
바닥을 확인했습니다.**

2025년 히트맵에서 가장 중요한 변화 중 하나는 시장이 이미 바닥을 쳤다는 당사 판단에 따라 사모시장 부동산에 대한 투자의견을 비중확대 영역으로 이동한 것입니다. 오랜 기간 동안 이 자산군의 발목을 잡았던 기술적 악재가 사라지는 것으로 보입니다. 대부분의 글로벌 금리 인상은 이미 지나갔습니다. 이는 사모시장 부동산에 긍정적 요인입니다. 또한, 가격 형성의 투명성이 높아졌고 현물시장도 안정화됐습니다. 이와 동시에 투자 수요도 증가하고 있습니다. 상업용 부동산 대출이 증가하고 있으며 전반적인 유동성이 개선되고 있습니다.

많은 뉴스가 오피스 영역의 높은 공실률에 주목하고, 당사도 오피스 영역이 계속 압박받을 것이라는 데 동의합니다. 하지만, 산업용·대안적 부동산 등 기타 영역에서 충분한 기회가 확인됩니다. 또한 밸류에이션, 펀더멘털, 실적 전망이 모두 긍정적으로 보이는 상장 리츠 영역도 투자할 가치가 있습니다.

3

**에너지 수요가 공급보다
앞서면서, 인프라 투자의
새로운 기회가 창출되고
있습니다.**

대규모 AI 붐은 에너지 수요의 기하급수적 증가에 (부분적으로라도) 확실히 영향을 미치고 있습니다. 그러나, 새로운 에너지 생산이 수요를 따라가지 못합니다. 또 마찬가지로 중요한 점은, 에너지 송전 용량도 수요에 못 미친다는 것입니다. 이는 인플레이션의 구조적 상승을 예상하는 이유 중 하나이지만, 투자 기회도 창출할 것입니다.

부분적으로는, 미국을 포함한 전 세계 태양광·풍력 인프라와 같은 친환경 에너지에 대한 지속적 투자를 선호합니다. 정치적 변화를 감안하더라도, 수익성 있는 투자처를 향한 꾸준한 자본 유입을 예상합니다. 또한 원자력 에너지, 지역별 신규 송전 시설, 천연가스 관련 투자, 신속한 데이터센터 개발에 대한 수요가 증가할 것으로 전망합니다.

비슷한 맥락에서, C-PACE(Commercial Property Assessed Clean Energy) 파이낸싱 등의 프로그램을 통해 에너지 업그레이드 자금을 제공하는 에너지 파이낸싱 투자 기회도 증가하고 있습니다.



4

듀레이션 관점에서 투자자의 지방채 선호는 여전합니다.

첫 번째 테마에서 듀레이션 연장을 중시하지 않는 이유를 설명했지만, 한 가지 예외가 있습니다. 바로 지방채입니다. 지방채는 국채보다 수익률곡선이 가파르고, 신용 퍼드멘털이 견고해 보이기 때문에, 지방채 듀레이션을 더 길게 가져가는 포지셔닝이 합리적이라고 판단합니다.

전반적으로, 지방채는 미국 국채보다 더 매력적으로 보입니다. 연방재정의 대규모 개혁은 여전히 실현 가능성이 낮고, 적자는 상당히 높은 수준에 머무르고 있습니다. 반면, 지방채 발행기관은 신용 건전성을 유지하고 있습니다. 또한, 시장이 계속 확대되고 미국 외/기관 투자자들이 지방채 비중을 확대하면서 지방채 수요와 순 발행량이 증가할 것으로 예상합니다. 마지막으로, 세 번째 테마와 관련해 프로젝트 파이낸싱이 필수 인프라 프로젝트의 주요 자금조달 수단으로 성장할 것입니다. 특히 세월에 민감한 투자자들은 이렇게 일드가 매력적인 지방채 투자를 계속 선호할 것입니다.

5

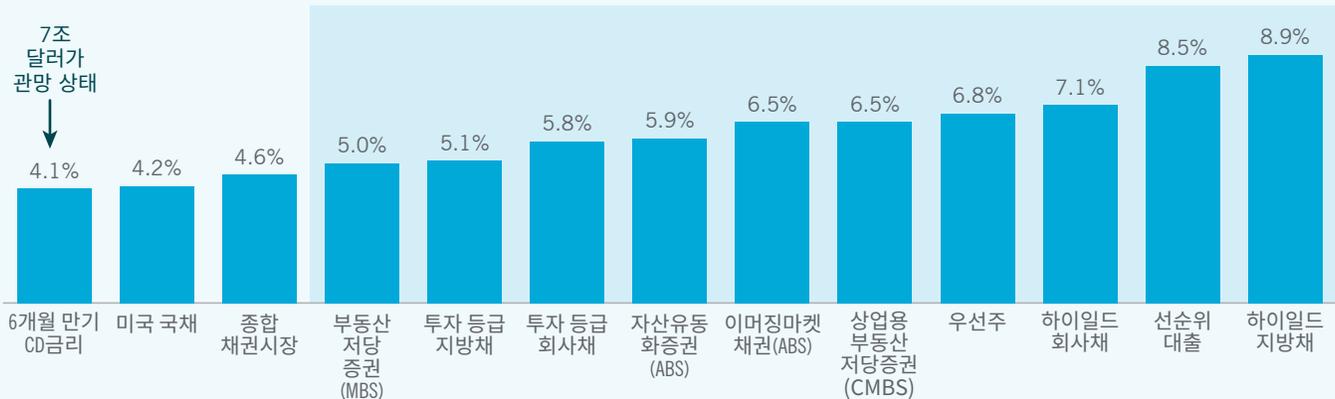
소형주가 주목받을 시간이 다가오고 있습니다.

마지막 테마에는 2024년 선거 이후 미국 정치 환경의 변화가 일부 영향을 미칩니다. 다른 모든 조건이 동일하다면, 새로운 정치 환경은 법인세율 인하, 규제 완화, 보호무역주의 강화로 이어질 것입니다. 이러한 흐름은 새로운 자본투자 사이클로 이어질 가능성이 높기 때문에, 미국 소형주 시장에 호재로 작용할 것입니다.

미국 소형주의 실적 회복까지 기대하기는 어려울 수 있지만, 소형주가 전체 시장보다 뒤처져 있다는 점을 감안할 때 저평가 논리가 강해질 수 있습니다. 실적이 비교적 정체된 상태더라도, 밸류에이션 멀티플 상승을 통한 주가 부양을 뒷받침하는 적절한 논지가 될 수 있습니다.

자료 1: 신용시장의 매력적인 영역에 대한 집중

과세환산 일드 (%)



데이터 출처: Bloomberg, L.P., 2024년 11월 30일. 자료의 성과 데이터는 과거 성과이며, 미래 결과를 예측하거나 보장하지 않습니다. 대표 일드 및 지수: 6개월 만기 CD는 Marcus Goldman Sachs 6개월 만기 CD 금리를 반영함; 미 국채: Bloomberg U.S. Treasury Index; 전체 채권시장: Bloomberg U.S. Aggregate Index; 부동산저당증권(MBS): Bloomberg U.S. Mortgage-Backed Securities Index; 투자 등급 회사채: Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade Index; 투자 등급 지방채: Bloomberg Municipal Bond Index; 자산유동화증권(ABS): ICE BofA Fixed Rate ABS AA-BBB Index; 이머징마켓 채권: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate Index; 상업용부동산저당증권(CMBS): ICE BofA Fixed Rate CMBS AA-BBB Index; 우선증권: ICE BofA U.S. All Capital Securities Index; 하이일드 회사채: Bloomberg U.S. Corporate High Yield 2% Issuer Capped Index; 선순위 대출: Credit Suisse Leveraged Loan Index; 하이일드 지방채: Bloomberg High Yield Muni Bond Index. 과세환산 일드(TEY)는 과세 투자자 비과세 지방채 투자와 동일한 세전 수익을 제공하기 위해 필요한 일드를 계산한 지표입니다. 이 계산은 개인에게 적용될 수 있는 가장 높은 세율 구간을 반영해 투자 소득에 대한 연방세율 37%와 메디케어 세율 3.8%를 적용합니다. 개인 세율은 다를 수 있습니다. 이 계산은 연방 대체최저한세(AMT) 또는 자본이득세(양도소득세)의 영향을 고려하지 않습니다. 지수에 대한 설명은 nuveen.com의 용어집을 참조하시기 바랍니다.

경제와 시장

주목할 핵심 사항

펀더멘털의 변화

팬데믹 발생 이후 5년이 가까워지는 지금, 세계 경제의 펀더멘털이 변화한 것은 분명합니다. 코로나19 이전의 저성장, 저인플레이션, 저금리 시대는 과거가 되었습니다. 다시 돌아오지 않을 것입니다. 재택근무와 원격 근무는 고용시장의 유연성을 높였습니다. AI는 기술 투자 붐을 일으켰고 서비스 부문의 일자리를 변화시키고 있습니다. 지속적으로 높은 고용 지표는 노동력 절감용 투자를 촉진하고 있습니다. 이 추세가 잠재적 성장을 촉진할 가능성이 높습니다. 재정·통화정책 입안자들이 코로나19 경기침체에 공격적인 경기 부양책을 채택한 결과, 인플레이션이 확대되었습니다. 각국 중앙은행이 이러한 인플레이션 압력을 상쇄하기 위해 움직였지만, 재정정책은 여전히 매우 완화적입니다. 이로 인해 높은 인플레이션이 고착화되는 방향으로 리스크가 기울어지고 있습니다.

새로운 경제 환경

이러한 새로운 역학 관계는 이미 경제 지표로 나타나고 있습니다. 인플레이션(연간 근원 PCE 기준)은 코로나19 이전 120개월 중 116개월 동안 연준 목표치 2%를 하회했지만, 현재는 43개월 연속으로 목표치를 상회하고 있습니다. 미국의 실질 GDP 성장률은 지난 5년 동안 평균 2.3%를 기록했는데(코로나19로 인한 급감 포함), 이는 2010~2019년의 평균인 1.8%보다 훨씬 높은 수준입니다(도표 2). 경제가 “과거의 정상 상태”로 돌아갈 가능성은 낮으며, 전반적인 명목 성장률이 앞으로 크게 증가할 가능성이 높아 보입니다. 미국의 정치 환경이 변화함에 따라, 새로운 감세 정책이 시행되거나 기존 감세 정책이 확대되어 더 높은 성장률과 인플레이션을 뒷받침할 것으로 예상합니다.

“

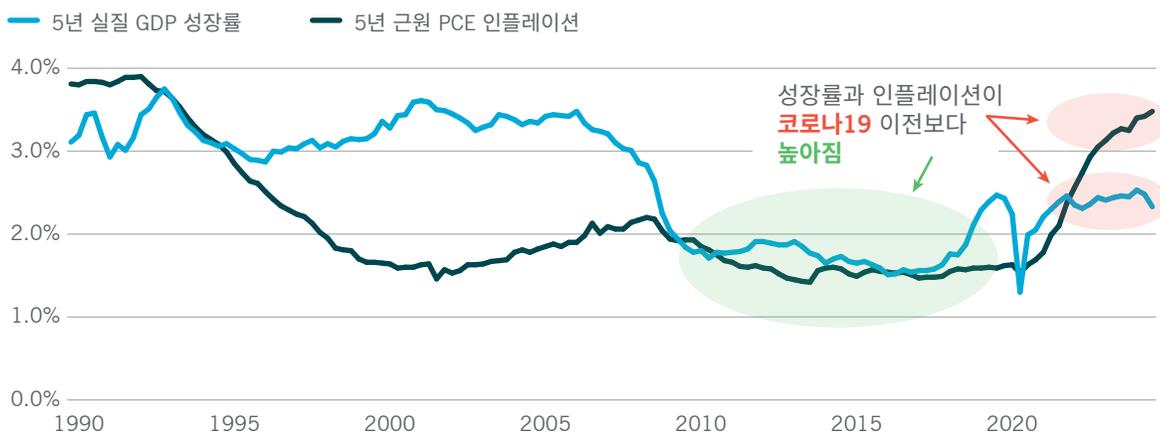
팬데믹 발생 이후 5년이 가까워지는 지금, 세계 경제의 펀더멘털이 변화한 것은 분명합니다.



우리는 어디로 향하고 있을까?

이렇게 뿌리 깊은 구조적 추세 변화의 대부분은 겉으로 드러나기까지 시간이 걸립니다. 이러한 추세가 당사의 중장기 전망에 영향을 미치지만, 단기적 역학 관계로 인해 그 중요성이 쉽게 가려질 수 있습니다. 또한, 이로 인해 경제 상황이 균형점에서 크게 멀어질 수도 있습니다. 좋은 소식은 단기적으로 눈에 띄는 혼란은 예상되지 않으며, 향후 몇 분기 동안의 모습이 몇 년 정도 유사하게 이어질 가능성이 높다는 것입니다. 인플레이션은 여전히 목표치를 상회하고 있습니다. 주거 및 기타 근원 서비스 영역에서 추가적인 디스플레이이션이 예상되지만, 종합 인플레이션은 여전히 연준 목표치를 상회할 것으로 보입니다. 성장률은 둔화되겠지만, 코로나19 이전 수준까지 떨어지지는 않을 것입니다. 올해 실업률은 높아졌지만, 소득 증가율은 여전히 강세를 유지하면서 꾸준한 지출 확대를 뒷받침하고 있습니다. 고용시장이 고용주에 더 유리하게 전개되는 상황에서도, 이 추세는 계속될 것으로 보입니다.

자료 2: 구조적으로 높아진 미국의 장기 성장률과 인플레이션



데이터 출처: Bloomberg, L.P., 1989년 12월~2024년 9월. 데이터는 분기별 성장률과 인플레이션 지표의 5년 이동평균을 나타냅니다.

GIC 자산군 전망



주식
Saira Malik

투자 포지셔닝

- 비교적 높은 변동성에도 불구하고, 주식시장은 견조한 경제성장률과 (약화되는 중이긴 하지만) 탄탄한 기업 실적에 힘입어 2024년 대부분의 기간 동안 상승세를 보였습니다. 이와 동시에 밸류에이션이 전보다 고평가됐고 금리는 높은 수준에 머무르고 있습니다. 이러한 요인을 감안해, 글로벌 주식시장에 대해 종합적으로 중립 포지션을 유지합니다.
- 당사는 전반적으로 우량 섹터를 선호하며, 펀더멘털에 호재가 확인되는 산업 및 지역에 집중합니다. 같은 맥락에서, 경기 또는 금리 민감도가 높은 영역에 대해서는 선호도가 낮습니다.
- 지역 관점에서, 미국 주식의 경기방어적 특성과 성장성이 최적의 조합이라는 생각은 그대로지만, 상대적 기회를 감안할 때 약간의 변화가 있습니다. AI 붐이 계속해서 미국의 성장을 견인하겠지만, 투자자들은 포트폴리오 분산투자를 생각해야 합니다. 당사는 세계 정책의 변화, M&A 활동의 증가, 보호무역주의 강화의 수혜를 입을 수 있는 미국 소형주를 점점 더 긍정적으로 보고 있습니다.
- 미국 외 지역의 경우, 상대적 경제성장률 전망과 미국달러 강세 전망을 감안해, 선진국과 이머징마켓 모두에 대해 점점 더 신중하게 접근합니다. 예외가 있다면, 일본입니다. 디플레이션에서 벗어나는 중이며 실질 임금도 견조하게 성장 중이기 때문입니다.
- 프라이빗에쿼티(PE) 투자는 (특히 여전히 높은 금리를 감안할 때) 여전히 어느 정도 압박을 받고 있지만, 수요가 더 강하고 계속 성장할 것으로 보이는 세컨더리 시장에서 투자 가치가 보입니다.

최고의 아이디어: 수익 창출 역량이 뛰어난 우량주에 집중합니다. 특히 배당성장주를 선호하는데, 이런 기업들은 일반적으로 잉여현금흐름이 풍부하고 이익률이 탄탄합니다. 또한, 인플레이션과 경제성장률 둔화 리스크를 모두 견뎌낼 수 있는 인프라 종목도 선호합니다.



채권
Anders Persson

투자 포지셔닝

- 글로벌 거시경제 환경은 여전히 채권 투자에 유리합니다. 대부분 국가의 중앙은행은 완만한 완화 기조에 있습니다. 인플레이션 리스크는 여전히 존재하지만, 사이클 초반보다 많이 완화됐습니다. 장기금리는 2025년 내내 상대적으로 높은 수준을 유지하면서, 대체로 박스권에서 움직일 것으로 보입니다. 결정적인 포인트는, 만약 높은 금리가 유지되더라도 현재의 채권금리가 여전히 매력적인 인컴을 제공한다는 점입니다.
- 이러한 배경을 감안해, 전반적으로 중립적인 듀레이션을 유지하는 것이 합리적이라고 판단합니다. 특히, 여전히 현금 비중이 높은 투자자의 경우, 듀레이션 연장을 생각해야 할 것입니다. 미국 연방준비제도와 타국 중앙은행들이 금리를 인하 중이지만, 급격한/대폭 인하는 없을 것으로 보입니다. 하지만, 미국 국채보다 지방채의 수익률곡선이 여전히 더 가파른 점을 감안할 때, 지방채의 경우 듀레이션을 더 길게 가져가는 것이 합리적이라고 판단합니다.
- 듀레이션에 대한 당사 투자의견과 같은 맥락에서, 국채와 투자 등급 채권은 전반적으로 선호하지 않습니다. 국채의 경우 다른 영역의 투자 가치가 더 커 보이기 때문이며, 투자 등급 채권의 경우 스프레드가 축소된 상태이고 듀레이션이 당사 선호 수준보다 길기 때문입니다. 이와는 대조적으로, 하이일드(특히 성장률 둔화를 견딜 수 있는 우량 세그먼트), 증권화 자산(ABS 및 CMBS 등), 선순위 대출(고금리 장기화 환경에서 매력이 강화되는 경우)을 선호합니다. 최근에 이미 강력한 성과를 보인 우선증권에 대해서는 더 중립적인 포지션을 취하지만, 스프레드가 적절하다면 액면가 1,000달러 증권은 여전히 매력적입니다.
- 지방채는 견고하고 안정적인 신용 퀄리티를 제공합니다. 주정부 및 지방정부는 탄탄한 대차대조표와 풍부한 유동성을 보유하고 있으며, 지방채 시장은 수요/공급의 역학 관계가 매력적입니다. 전통적 비과세 시장의 세금 담보 채권과 미국 외 투자자를 위한 과세 지방채에서 광범위한 기회가 확인됩니다. 현재는 하이일드 및 목적세/재산세 담보 채권에 집중하고 있습니다.

- 사모 대출 시장에 대한 긍정적인 포지션을 유지하며, 특히 경기둔화가 완만한 경우 더 주목할 것입니다.

최고의 아이디어: 증권화 자산과 선순위 대출은 모두 듀레이션 리스크를 피하면서 매력적인 가치를 제공합니다. 지방채의 경우, 일드와 밸류에이션이 매력적으로 보이는 하이일드 영역을 특히 선호합니다.



부동산
Donald Hall

투자 포지셔닝

- 포트폴리오 구성 테마에서 강조했듯이, 당사는 사모시장에서 오피스 이외의 영역은 이미 바닥을 쳤다고 판단합니다. 임대인이 직면한 자본·금융 악재가 해소됐기 때문입니다. 임대료와 점유율 증가세는 양호하며, 대부분의 영역에서 투자 수요가 돌아오고 있습니다. 이러한 환경 개선이 부동산 딜에서 경쟁을 증가시키고 있습니다. 이는 이 자산군의 회복이 임박했음을 알려주는 지표입니다.
- 더 자세히 살펴보면 오피스 영역이 여전히 어려움을 겪고 있습니다. 공실률은 아직 정점에 도달하지 않았다고 판단합니다. 결국 오피스 가격이 매력적인 수준으로 하락하겠지만, 아직은 그 지점에 도달하지 않았습니다. 반면 주거용·산업용 부동산 전반에 걸쳐, 특히 비전통적 영역에서 광범위한 기회가 보입니다. 메디컬 오피스 및 시니어 주거시설 등의 영역은 인구통계학적 장기 추세의 수혜를 입는 만큼 더 매력적으로 보입니다. 또한 데이터센터를 선호하는데, 생성형 AI 성장에 따른 전례 없는 수요가 호재로 작용합니다.
- 대출기관의 강력한 가격 결정력을 고려할 때, 지분투자보다 부동산 대출을 조금 더 선호하지만, 그 차이는 좁혀지고 있습니다.

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



실물자산
Justin Ourso

투자 포지셔닝

- 상장시장 인프라 영역에서 투자 가치가 보이지만, 최근 이미 강력한 성과를 냈고 미국의 규제 및 세제 정책이 변화할 수 있다는 점을 감안해 더 신중하게 접근 중입니다. 인프라 영역 내에서는, 전력 수요 증가를 고려할 때 데이터센터와 전기화 관련 투자에서 상당한 기회가 확인됩니다.
- 상장 부동산의 경우 펀더멘털과 실적 전망이 견고해 보이며, 여전히 탄탄한 경제성장률에 따른 수혜가 예상됩니다. 공급이 제한적이고 수요가 증가하는 시니어 주거 영역에서 특히 투자 가치가 확인됩니다.
- 또한, 사모 실물자산 전반에서도 매력적인 기회가 보입니다. 인프라 투자 테마는 지속적인 디지털화(AI 기반 데이터센터 등)와 청정 에너지 전환(태양광, 배터리 스토리지, 해상 풍력 등 전기화 중심)에 초점을 맞춥니다. 또한, 농업 관련 투자에도 기회가 있습니다. 여기에는 식재료 가공에 초점을 맞춘 투자가 포함되는데, 이는 시장 내 성장 영역인 패스트푸드 매장에서 노동력을 줄일 수 있습니다.
- 원자재 투자에는 점점 더 신중하게 접근하고 있습니다. 강달러 및 관세 인상 전망이 이 영역에 부정적으로 작용할 가능성이 높습니다.

최고의 아이디어: 상장시장 최고의 아이디어로는 북미 지역의 시니어 주거시설(고령화 추세 및 업계 내 인수합병 기회)과 AI 관련 인프라, 특히 아직 잠재력이 더 남아있는 전기 유틸리티 등의 투자가 있습니다. 사모시장에서는 친환경 및 디지털 전환에 부합하는 투자를 계속 선호합니다. 청정에너지 발전 및 데이터센터, 그리고 지속적인 단백질·건강식품 글로벌 수요 등이 포함됩니다.

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. 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.

This information should not replace an investor's consultation with a financial professional regarding their tax situation. Nuveen is not a tax advisor. Investors should contact a tax professional regarding the appropriateness of tax-exempt investments in their portfolio. If sold prior to maturity, municipal securities are subject to gain/ losses based on the level of interest rates, market conditions and the credit quality of the issuer. Income may be subject to the alternative minimum tax (AMT) and/or state and local taxes, based on the state of residence. Income from municipal bonds held by a portfolio could be declared taxable because of unfavorable changes in tax laws, adverse interpretations by the Internal Revenue Service or state tax authorities, or noncompliant conduct of a bond issuer. It is important to review your investment objectives, risk tolerance and liquidity needs before choosing an investment style or manager.

Nuveen, LLC provides investment solutions 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