

인컴 전망: 2022년 3분기 - 기록적인 인플레이션이 계속 시장 주도

편집자 주: 푸른색으로 표시된 모든 용어에 대한 해설을 본문에서 언급된 순서대로 마지막 부분에서 확인하실 수 있습니다.

지난 분기에는 누그러질 기미 없이 지속되고 있는 인플레이션 추세와 매파적 입장을 취하고 있는 연준에 대해 논의했습니다. 이러한 추세는 2분기에 6월 미국 소비자 물가 지수(CPI)가 9.1%로 다시 오르면서 가속화되었습니다. 연준은 5월에 금리를 50베이스포인트(bps), 6월에 75bps 인상했는데 6월의 인상폭은 1994년 이후 최대 수준이었습니다.¹ 호주와 영국, 캐나다와 같은 다른 국가의 중앙은행들도 빠르게 금리를 인상했으며, 그 중에서도 캐나다 은행은 7월에 100bps 인상으로 시장을 놀라게 했습니다.² 이러한 상황과 이에 따른 광범위한 파급 효과가 기존 주식과 채권의 성과 부진을 초래하였습니다. 하지만 투자자들에게 이러한 환경에서 회복력을 보이는 것으로 입증된 대안적인 인컴 전략으로 인컴을 창출할 방법이 있다고 믿습니다.

주요 요약

- 연준과 유럽 중앙은행(ECB), 그리고 전 세계의 중앙은행들이 금리 인상에 속도를 낼 것이라는 예상이 팽배하고 있고, 시장은 인플레이션 억제에 더 공격적인 인상이 필요할 것이라고 예상하고 있습니다. 또한 연준과 유럽 중앙은행은 경기 부양용 양적 완화 프로그램을 종식시켰습니다.
- 혼합형 금리 우선주와 같이 **듀레이션**이 짧은 투자 상품들은 이자율 리스크를 줄이면서도 인컴 목표를 달성하고자 하는 채권 투자자들에게 대안이 될 수 있습니다.
- 실물 자산 및 마스터 합자 회사(Master Limited Partnership, MLP)와 같은 에너지 주식은 올해 초부터 지금까지 좋은 성과를 내고 있으며 계속 매력적인 펀더멘털과 밸류에이션을 제공할 것입니다.
- 주식의 변동성은 여전히 높은 상태지만 커버드 콜과 같은 전략이 인컴지향적 투자자들에게 매력적인 기회를 제공할 수 있습니다.

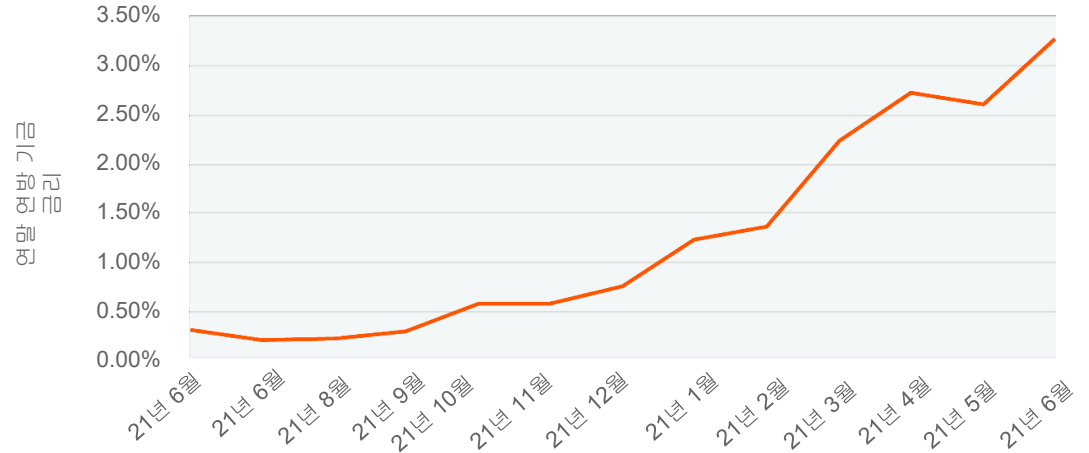
인플레이션이 쉽사리 사라지지 않을 것으로 드러나면서 연준이 큰 폭으로 금리를 인상할 것이란 예상이 팽배

미국 소비자 물가 지수가 전년 대비(YoY) 9.1%에 다다랐는데 이는 1981년 이래 최고 수준이자 컨센서스 예상치를 뛰어넘은 수준이었습니다. 원인은 광범위한 영역에 걸쳐 있지만 6월의 발표는 인플레이션의 주요 원인이 상품에서 서비스로 바뀌었으며 그 예로 주거 비용의 인플레이션을 들 수 있습니다. 연간 기준 수치는 2022년 3월 이후 하향 추세를 보이고 있지만 6월 근원 인플레이션은 5.9%로 예상치를 상회했습니다. 헤드라인 인플레이션이 최고 기록을 경신하면서 시장은 7월 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 금리 인상폭이 100bps가 될 가능성이 높다고 예측했습니다. 연준 부의장 Lael Brainard는 근원 인플레이션을 주시할 것임을 언급하며, 금리 인상이 경제에 영향을 미치기 시작하면 앞으로 몇 달간 인플레이션이 누그러지기 시작할 것이라고 내다봤습니다.³

시장은 현재 최종 연방 기금 금리 또는 최종 금리가 2023년 2월에 최대 3.7%까지 갈 것으로 예측하고 있으며 이는 1분기 말의 2023년 2월 기금금리 예측치인 2.6%와 대조적인 수치입니다.⁴ 이렇게 예측치가 높아진 것은 시장이 인플레이션을 통제하는 데 더 공격적인 금리 인상이 필요하게 될 것을 예상한다는 뜻입니다. 유럽 중앙은행은 또한 7월 1일부로 양적 완화 프로그램을 종료하였으며 7월 말에 열리는 다음 회의에서 금리를 25bps 인상할 것이라고 6월에 언급한 바 있습니다.

시장의 연말 정책 연방 기금 금리 예측치 꾸준히 오르는 중

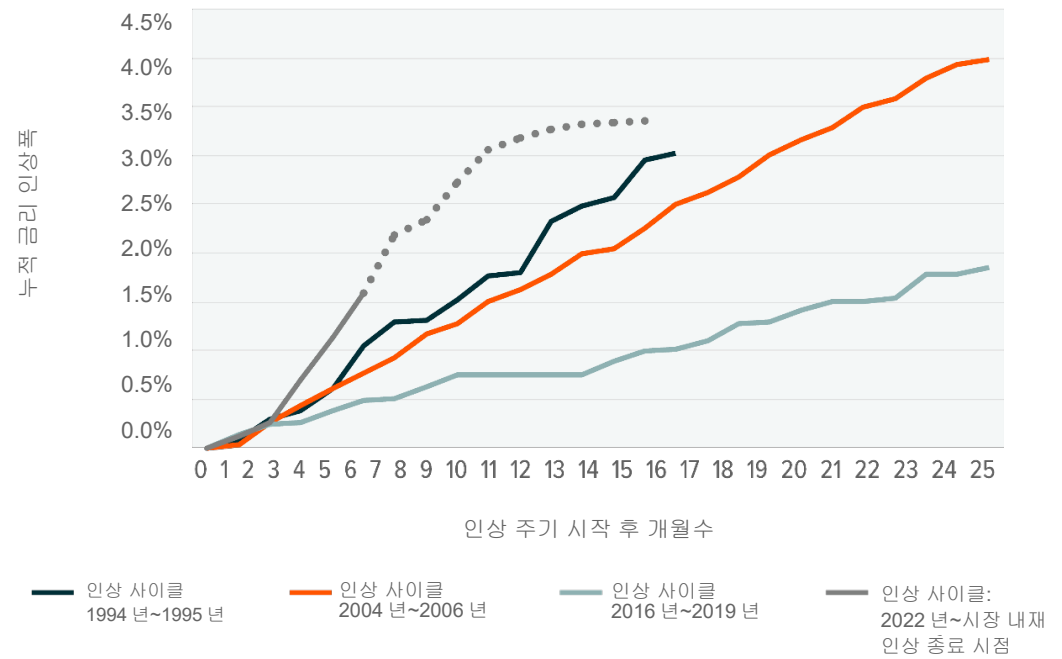
출처: 다음의 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음). USD OIS 곡선을 바탕으로 한 시장 내재 가격. 2022년 6월 30일 기준 데이터. Global X ETF Bloomberg 단말기에서 검색.



과거의 인상 사이클과 비교하면 연말 내재 기준 금리가 현재 3.3%라는 것은 연준이 단기간 내에 급격히 금리를 인상하게 될 것임을 시사합니다. 이해를 돕기 위해 천연하면 연준 FOMC 점도표에 따르면 최근 몇 년간 연준은 장기 연방 기금 금리가 2~3% 범위가 될 것이라고 내다봤습니다.

미국 연준의 금리 대폭 인상 사이클: 과거와 현재

출처: 다음의 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음), 세인트루이스 연준. 금리 대폭 인상이란 실질 연준 기금 금리에 대한 것으로 2022년 6월 후의 기간에 대해서는 시장 내재 가격을 사용하였습니다. USD OIS 곡선을 바탕으로 한 시장 내재 가격. 2022년 6월 30일 기준 데이터. Global X ETF Bloomberg 단말기에서 검색.



따라서 이러한 인상 수준이 시장 가격에 반영되면서 이자율에 민감한 자산에 부정적인 영향을 미치고 있습니다. 물론 가장 중요한 논의 주제 중 하나는 인플레이션과 그에 따른 통화 정책 대응이 경제 성장과 경기 침체 가능성에 어떤 영향을 미칠 것인가 하는 점입니다. 미국 수익률 곡선이 4월과 6월에 역전되었는데 이는 2년 만기 채권 수익률이 10년 만기 채권보다 높았다는 뜻입니다. 수익률 곡선 기록이 경기 침체의 선행 지표라는 것을 고려하면 항상 그렇듯 언론은 이러한 역전에 대해 대대적으로 보도하였습니다. 하지만 수익률 곡선의 역전은 완벽한 예측 수단이 아니며 역전후 바로 경기 침체가 시작되지 않는 경우도 많습니다. 단 역전 후 1~2년 이내에는 경기 침체가 올 가능성이 높습니다.⁵

장기 이자율이 2분기에 올랐고 미국 20년 만기 국채 수익률이 2.59%에서 3.38%로 상승하였습니다.⁶ 그리고 아래 표에서 알 수 있듯 장기 금리 상승은 이자율에 민감한 자산의 성과 하락을 초래하였습니다. 인컴에 대해 논의하면서 주목할 것은 짧은 듀레이션 덕에 혼합형 금리 우선주가 고정금리 우선주보다 더 좋은 성과를 거두었지만 미국 국채는 신용 스프레드의 확대로 인해 일반 채권보다 더 좋은 성과를 거두었다는 것입니다.

장기 금리 상승이 이자율에 민감한 자산의 성과 하락을 초래

자산군	2분기 성과	6월 30일 기준 듀레이션*
미국 7년~10년 만기 국채 지수	-4.46%	8.08
혼합형 금리 우선주	-5.98%	1.97
투자 등급 채권	-7.26%	7.83
고정 금리 우선주	-7.72%	5.29
신흥시장 채권	-8.72%	6.54
하이일드 채권	-9.83%	4.76
미국 20년 이상 만기 국채 지수	-12.67%	18.59

출처: 다음의 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음). 자산군은 다음과 같이 구성됩니다. 미국 7년~10년 만기 국채 지수, Bloomberg 미국 국채 7년~10년 총 수익률 지수, 혼합형 금리 우선주, ICE 미국 혼합형 금리 우선주 지수, 투자 등급 채권, Bloomberg 미국 회사채 총 수익률 지수, 고정 금리 우선주, ICE BofA 고정 금리 우선주 증권 지수, 신흥시장 채권, Bloomberg EM 미달러 집계 총 수익률 지수, 하이일드 채권, Bloomberg 미국 회사채 하이일드 총 수익률 지수, 미국 20년 이상 만기 국채 지수, Bloomberg 미국 20년 이상 만기 지수. 2022년 6월 30일 기준 데이터. Global X ETF Bloomberg 단말기에서 검색.

* 듀레이션은 수정 듀레이션을 말합니다(단, 유효 듀레이션으로 측정되는 혼합형 금리 우선주 및 고정금리 우선주 제외).

원자재 기반 주식과 같은 실물 자산은 좋은 성과를 내는 중

MLP와 같은 원자재 기반 주식은 인플레이션과 함께 현금 흐름과 자산 가치도 증가하기 때문에 인플레이션 환경에서 더 좋은 성과를 내는 경향이 있습니다. 파이프라인과 같은 MLP 섹터는 생산자 가격 인플레이션과 연동하여 요금이 인상되는 조항을 포함하여 요금이 설정되는 경향이 있습니다. 2분기에 MLP는 -6.7%의 수익률을 보였고 S&P 500은 -16.1% 하락하였습니다.⁷ 미국 에너지 생산은 견고한 수준을 유지했으며 초기의 코로나19 대응 과정에서 줄어들었던 생산이 계속 회복되어 코로나 이후 가장 높은 수준(하루 1,190만 배럴을 조금 하회)에 다다랐습니다. 에너지 인프라 기업의 수익은 취급하는 에너지 자원의 규모에 달려 있기 때문에 탄탄한 생산 수준이 이러한 기업들에게 유리하게 작용하고 있습니다. 통상 에너지 생산 규모는 현재의 상황과 마찬가지로 더 높은 에너지 가격과 상관 관계를 보입니다.

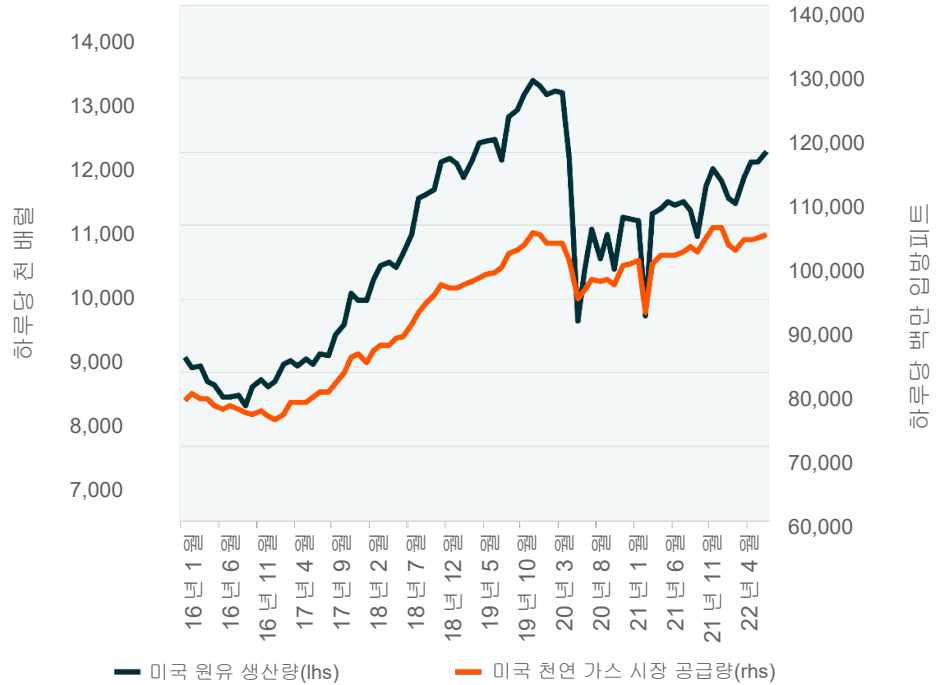
6월 OPEC 원유 생산량은 2019년 6월 생산량 하루 3,000만 배럴 대비 하루 2,880만 배럴에 달했습니다. 생산량 증가가 올해 누적량 기준으로는 제한적이어서 2021년 말의 하루 2,810만 배럴에서 약간 늘어난 수준에 불과합니다.⁸ 아래 차트에서 알 수 있듯이 미국의 생산량은 계속



상승세에 있습니다. 미국 원유 생산량은 6월 30일까지 지난 12개월 동안 6.3% 증가했습니다. 반면 미국 천연 가스 생산량은 같은 기간에 3.0% 증가했습니다. 미국 생산자들이 원자재 가격 상승 환경을 유리하게 이용하고 에너지 부족 사태를 완화하기 위해 개입하면서 미드스트림 MLP가 수혜를 입을 가능성이 높습니다.

미국 석유와 천연 가스 생산량이 코로나 이후 증가 추세

출처: 다음의 정보를 바탕으로 한 Global X ETF 의 분석: 미국 에너지정보청, 2022년 6월 30일 기준 데이터.



석유 가격은 해당 분기에 94달러부터 122달러 범위에서 거래되다 106달러로 분기를 마감하였습니다.⁹ 공급 축소 수요 촉 요인이 가격을 견인하였고 당사의 판단으로는 이러한 요인이 계속해서 가격을 결정하게 될 것으로 보입니다.

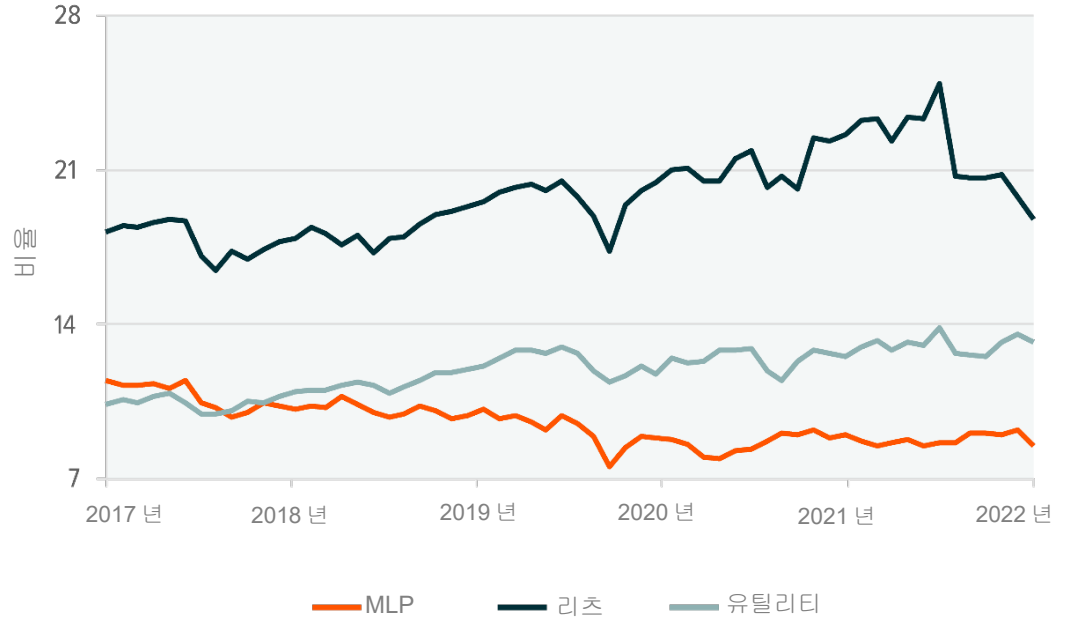
1. 러시아 석유의 수입을 부분적으로 금지하겠다는 유럽 연합의 2분기 발표도 공급에 대한 우려를 심화시키는 부분입니다. 유럽 연합의 조치는 미국이 1분기에 유사한 금지 조치로 미국 에너지 업계가 러시아에 의존하지 못하도록 한 후에 나온 것입니다.¹⁰ 이와 반대로 중국은 러시아로부터의 수입 비중을 높이면서 러시아 석유 수입을 거부한 대다수 국가보다 낮은 가격에 석유를 공급받게 되었습니다.¹¹
2. OPEC은 최근 증산을 발표했지만 여러 보도에 따르면 상당 수준의 증산은 쉽지 않을 것으로 보입니다. 사우디아라비아, 리비아, 나이지리아와 같은 몇몇 주요 산유국은 이미 현재 수준보다 생산량을 늘리기 위해 고군분투하고 있습니다.¹²
3. 중국은 경제 성장 목표를 달성하는 데 계속 어려움을 겪고 있는데 대부분 코로나 관련 제한 정책으로 인한 것입니다. 세계 최대 원유 수입국인 중국이 어려움을 겪으면서 석유 수요에 부정적인 영향을 미치고 있습니다.¹³ 하지만 세계 은행과 같은 기관에서는 정부 정책이 경제에 우호적인 방향으로 바뀔 것으로 예상됨에 따라 2022년 하반기에는 중국의 성장이 회복될 것으로 예측하고 있습니다.¹⁴

높은 자원 가격과 러시아의 우크라이나 공격으로 악화된 공급망에서의 어려움을 생각하면 전반적으로 당사는 미국의 에너지 생산 전망에 대해 긍정적으로 보고 있습니다. MLP가 올해 브로드 주식 시장에 비해 탄탄한 성과를 낸 점도 이러한 견해를 뒷받침하고 있습니다. 또한 아래의 차트에서 볼 수 있듯이 MLP는 아직도 저평가된 상태입니다.



MLP 밸류에이션(EV/EBITDA), 여전히 매력적인 수준

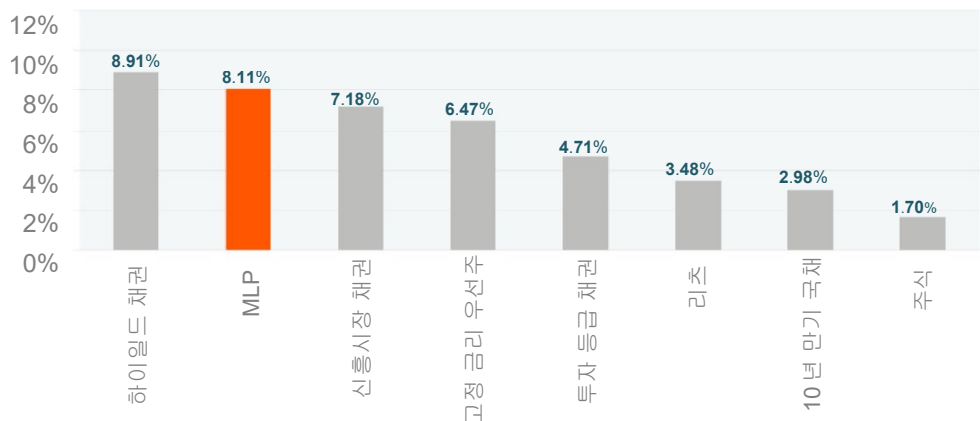
출처: 다음의 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음). 자산군은 다음과 같이 구성됩니다. MLP, S&P MLP 지수, 리츠, FTSE NAREIT 올 에쿼티 리츠 지수, 유틸리티, 유틸리티 섹터. EV/EBITDA는 기업 가치를 이자, 세금, 감가상각을 제하기 전의 수익으로 나눈 비율입니다. 2022년 6월 30일 기준 데이터. Global X ETF Bloomberg 단말기에서 검색.



전 세계적으로 공급이 감소한 상황에서 미국의 셰일 생산업체들이 공급을 늘리는 주요 수단이 될 수 있기 때문에 미드스트림 파이프라인이 특히 수익을 내기 좋은 상황입니다. 미국 생산업체들은 지금까지 큰 폭으로 생산량을 늘리기를 주저했지만 미국 생산업체는 OPEC+ 소속이 아니고 가격도 생산업체 대부분이 석유 생산으로 이익을 낼 수 있을 정도로 높은 수준이 유지되고 있습니다. 따라서 주주에게 자본을 반환하던 데에 주력하던 자본 배분 정책을 생산을 증대하는 방향으로 조정할 수 있을 것입니다. 하지만 당사 의견으로는 에너지 생산 규모의 증가가 MLP의 배당 수익률을 안정적으로 받쳐주고 이에 따라 MLP가 제공하는 높은 배당 수익률도 계속 유지될 것으로 보입니다.

MLP가 매력적인 고수익을 제공

출처: 다음의 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석: Bloomberg, L.P.(일자 없음). 자산군은 다음과 같이 구성됩니다. MLP, Solactive MLP 인프라 지수, 하이일드 채권, Bloomberg 미국 기업 하이일드 총수익률 지수, 고정금리 우선주, ICE BofA 고정금리 우선주 증권 지수, 신흥시장 채권, Bloomberg EM 미달러 표시 종합 총수익률 지수, 리츠, FTSE NAREIT 올 에쿼티 리츠 지수, 투자 등급 채권, Bloomberg 미국 회사채 총수익률 지수, 주식, S&P 500 지수. 2022년 6월 30일 기준 데이터. Global X ETF Bloomberg 단말기에서 검색.



변동성 증가로 기회가 생겨날 수 있어

주식과 하이일드 채권이 변동성 증가에 대해 높은 역상관 관계를 가지고 있고 근본적으로 변동성에 대해 높은 인버스 베타 계수를 시사하고 있기 때문에 해당 자산의 투자자들은 이자율 상승에서 비롯된 변동성 증가로 어려움을 겪고 있습니다. **S&P 500**은 **VIX** 지수와의 상관관계가 **-0.71**이고 하이일드 채권은 **VIX** 지수와의 상관관계가 **-0.40**입니다.¹⁵ 주가 지수들은 2분기에 하락했으며 브로드 주식은 대부분 여러 번의 금리 재인상으로 인해 하락하였습니다. **S&P 500 선행 P/E 배수**는 **20.0**에서 **16.6**으로 하락하였는데 이는 예상투자자들이 위험한 자산으로부터 등을 돌린 것으로 해석할 수 있습니다. 2분기 **S&P 500** 실적 증가율 예상치는 **4.3%**였습니다.¹⁶

채권 성과 역시 이러한 추세를 따랐습니다. 금리 인상 외에 우량 회사채의 신용 스프레드도 **101bps**에서 **144bps**로 확대되었습니다.¹⁷ 이는 투자자들이 안전한 채권 대신 위험한 채권에 자산을 배분할 때 지급받아야 하는 추가 수익률을 반영한 것입니다. 또한 이러한 변동성 역시 이자율 인상에서 기인하였고 듀레이션에 민감한 채권 자산도 이자율의 움직임에 따라 부진한 모습을 보였습니다. 그에 따라 스프레드 확대와 듀레이션 리스크가 채권 투자자들에게 계속 문제가 되고 있습니다.

2분기에 **S&P 500**의 변동성을 측정하는 **VIX**와 **Nasdaq 100**의 변동성을 측정하는 **VXN**의 평균이 각각 **27**과 **34**였는데, 이는 5년 평균치인 **20**과 **24**보다 현저히 높은 수치였습니다.¹⁸ 변동성과 주식 시장은 역의 상관관계가 있어서 주식 시장이 침체될 때 변동성은 높아집니다. 내재 변동성이 높은 시기, 즉 시적이 변동성이 높아질 것이 예측되거나 이것이 가격에 반영되어 있을 때는 옵션 기반 전략이 인컴을 추구하는 투자자들에게 매력적일 수 있습니다. 인컴 실현 가능성 외에도 옵션 전략은 장기적인 변동성 리스크를 줄이고 시장 **베타**에 대한 익스포저를 조절할 수 있습니다.

현재 환경에서 당사는 특히 커버드 콜 전략과 리스크 관리 인컴 전략을 긍정적으로 생각하고 있습니다. 커버드 콜 전략은 지수에 포함된 주식을 사고 지수에 대한 콜 옵션을 판매하여 인컴을 창출합니다. **외가격(OTM)** 커버드 콜 전략보다 더 높은 프리미엄을 얻을 수 있다는 점을 고려하면 인컴 지향 투자자에게 **등가격(ATM)** 커버드 콜 방식이 가장 적절해 보입니다.

리스크 관리 인컴(**RMI**) 전략은 기본적으로 프로텍티브 풋에 커버드 콜 전략을 합친 것입니다. **RMI** 전략은 **Nasdaq 100** 또는 **S&P 500**과 같은 지수에 속한 주식을 매수하고 **등가격(ATM)** 콜 옵션을 매도하여 인컴을 창출한 후 **외가격(OTM)** 풋 옵션을 매수하여 하방 리스크를 어느 정도 완화합니다. 콜 옵션을 통해 얻은 프리미엄은 풋 옵션 매수에 지급한 프리미엄보다 커야 합니다. 이러한 전략은

잠재적으로 식 시장이 회복하거나 하향 추세를 보일 때 콜 옵션 매도로 얻는 순 프리미엄이 커지기 때문에 종래의 롱 브로드 주식 전략보다 좋은 성과를 낼 수 있습니다. 이러한 전략은 통상적인 주식 배당보다 더 높은 인컴을 원하는 투자자나 시장이 회복하거나 완만한 하향 추세를 보일 것이라고 예상하는 투자자에게 가장 좋습니다.

NASDAQ과 S&P 500 지수의 변동성이 커지면 커버드 콜 전략과 리스크 관리 인컴 전략으로 얻을 수 있는 프리미엄이 더 커집니다. 아래에서 알 수 있듯이 리스크 관리 상품으로 벌어들이는 순 프리미엄(지급받은 프리미엄에서 지급한 프리미엄을 뺀 금액)도 이와 유사하게 변동성 증가로 인해 늘어나게 됩니다. 당사는 리스크 관리 인컴 전략이 프로텍티브 풋을 추가함으로써 이러한 환경에서 투자자들에게 효과적인 인컴 기반 옵션이 될 수 있을 것이라고 생각합니다.

결론

많은 투자자들이 이러한 시장 상황에서 투자 익스포저를 줄이려고 하는 것은 당연하며 그 결과 기존의 주식과 채권이 부진한 성과를 보였습니다. 인컴을 원하는 투자자들은 포트폴리오를 좀 더 건설적인 방식으로 구성할 수 있으며 예를 들어 인플레이션과 변동성이 높은 상황에서 수익을 낼 수 있는 자산군을 고려할 수 있을 것입니다. 현재 듀레이션이 짧고 높은 수익을 내는 우선주들이 좋은 평가를 받고 있는 것으로 보입니다. 에너지와 자원, 그리고 그와 관련된 주식들은 인플레이션과 함께 가격이 상승했고 해당 기업들은 일반적으로 높은 에너지 가격과 생산 규모를 투자자 수익으로 변화시킬 수 있습니다. MLP와 같은 자산은 탄탄한 현금 흐름을 제공하도록 구성되었고 많은 MLP가 주식 환매 프로그램을 마련해 놓고 있습니다. 또한 리스크 관리 인컴과 같은 파생 상품 전략이 현금이나 브로드 주식 배당금보다 훨씬 더 높은 수익률을 제공해 왔고 올해 누적 기준으로 일반적인 롱 에쿼티 전략보다 더 좋은 성과를 거두고 있습니다.

각주

1. Cox, J.(2022년 6월 15일). 연준이 기준 금리를 1994년 이후 최대 폭인 0.75퍼센트 포인트 인상하다. *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2022/06/15/fed-hikes-its-benchmark-interest-rate-by-three-quarters-of-a-point-the-biggest-increase-since-1994.html>
2. Gordon, J. 및 Scherer, S.(2022년 7월 13일). 캐나다 은행이 인플레이션을 잠재우기 위한 100bp 금리 인상으로 세상을 놀라게 하다. *Reuters*. <https://www.reuters.com/world/americas/bank-canada-seen-set-jumbo-75-bp-rate-hike-inflation-bites-2022-07-13/>



3. Burns, D. 및 Saphir, A.(2022년 4월 13일). 팬데믹 후 인플레이션 상황에 대해 이견 보인 연준의 정책입안자들. *Reuters*. <https://www.reuters.com/business/finance/feds-brainard-moderation-core-goods-inflation-is-welcome-2022-04-12/>
4. Bloomberg, L.P.(일자 없음). [미국 연방 기금 선물에 내재된 시장 가격] [데이터 세트]. 2022년 7월 14일 기준 및 Global X Bloomberg 단말기에서 검색한 데이터.
5. Domm, P.(2022년 7월 5일). 채권 수익률 곡선의 중요 부분이 다시 역전되면서 경기 침체 경고등 켜져. *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2022/07/05/bonds-flash-recession-warning-light-as-key-part-of-the-yield-curve-inverts-again.html>
6. 미국 재무부. (2022년 2월). *이자율 통계*. <https://home.treasury.gov/policy-issues/financing-the-government/interest-rate-statistics>
7. Bloomberg, L.P.(일자 없음). [자산군 구성: MLP, S&P MLP 총 수익률 지수, S&P 500, S&P 500 총 수익률 지수] [데이터 세트]. 2022년 6월 30일 기준 및 Global X Bloomberg 단말기에서 검색한 데이터.
8. Bloomberg, L.P.(일자 없음). [설문 조사를 토대로 한 OPEC 총 원유 생산량이며 수정될 수 있음] [데이터 세트]. 2022년 8월 5일 기준 및 Global X Bloomberg 단말기에서 검색한 데이터.
9. Bloomberg, L.P.(일자 없음). [배럴당 가격. WTI 일반 초기 계약을 토대로 측정] [데이터 세트]. 2022년 6월 30일 기준 및 Global X Bloomberg 단말기에서 검색한 데이터.
10. Reuters. (2022년 5월 31일). *EU의 단계적 석유 수입 금지 조치로 러시아가 대응할 시간을 벌었다고 분석가들이 말해, 출처*. <https://www.reuters.com/markets/europe/eus-phased-in-oil-embargo-allows-russia-time-adjust-say-analysts-sources-2022-05-31/>
11. Aizhu, C. 및 Xu, M.(2022년 7월 6일). 중국이 6월까지 러시아로부터 기록적인 석유 수입량을 계속 유지하고 사우디의 공급 무역량은 줄여. *Nasdaq*. <https://www.nasdaq.com/articles/china-extends-record-imports-of-russian-oil-into-june-cuts-saudi-supply-trade>
12. Tan, W. 및 Stevens, P.(2022년 6월 2일). 러시아의 전쟁으로 글로벌 에너지 시장이 요동치면서 OPEC+가 빠르게 생산량 늘려. *CNBC*. <https://www.cnbc.com/2022/06/02/oil-prices-eu-sanctions-russia-saudi-arabia-output-opec.html>
13. Bloomberg 뉴스. (2022년 4월 22일). *우한 봉쇄 이후 중국의 석유 수요 급락*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-04-22/china-s-oil-demand-is-tumbling-the-most-since-wuhan-lockdown#xj4y7vzkg>
14. 세계 은행. (2022년 6월 8일). *중국 경제 업데이트 - 2022년 6월*. <https://www.worldbank.org/en/country/china/publication/china-economic-update-june-2022>
15. Bloomberg, L.P.(일자 없음) [2017년 6월 30일부터 2022년 6월 30일까지의 주간 상관관계로 측정된 상관관계, 하이일드 채권은 Bloomberg 미국 회사 하이일드 총수익률 지수로 구성] [데이터 세트]. 2022년 6월 30일 기준 및 Global X Bloomberg 단말기에서 검색한 데이터.
16. Butters, J.(2022년 7월 8일). *S&P 500, 2022년 2분기에 9%~12% 사이의 실적 성장률을 보일 가능성 높아*. Factset. <https://insight.factset.com/sp-500-likely-to-report-earnings-growth-between-9-and-12-for-q2-2022>
17. Bloomberg, L.P.(일자 없음). [CSI 지수(A등급 회사채 수익률에서 10년 만기 미국 국채 수익률을 뺀 것)] [데이터 세트]. 2022년 6월 30일 기준 및 Global X Bloomberg 단말기에서 검색한 데이터.
18. 같은 출처.

용어 해설

소비자 물가 지수(CPI): CPI는 소비자들이 정해진 상품 및 서비스에 지불하는 가격의 평균적인 변화를 측정합니다.

듀레이션: 금리 변동에 대한 채권 가격의 민감도 측정치.

신용 스프레드: 리스크가 있는(즉 발행 주체가 정부가 아닌) 증권과 리스크가 없는 증권 간의 수익률 차이.

S&P 500: S&P 500 지수는 미국의 선도 주식 500개의 성과를 추적하며 미국 시장에서 거래되는 시가총액의 약 80%를 포함합니다. 이 지수는 미국의 대형주를 가장 잘 파악하는 척도로 널리 인정됩니다.

VIX 지수: 흔히 VIX로 알려진 시카고옵션거래소 변동성지수(Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index)는 내재 변동성의 가중 평균에 기반하여 S&P 500 지수 옵션의 미래 변동성에 대한 시장의 추정치를 나타냅니다.

선행 주가수익 배수: 주가를 주당 예상 수익으로 나눈 값입니다. 주식이 비싼지 싼지 판단하기 위해 사용됩니다.

VXN: 흔히 VXN으로 알려진 시카고옵션거래소 변동성지수(Chicago Board Options Exchange NDX Volatility Index)는 내재 변동성의 가중 평균에 기반하여 Nasdaq 100 지수 옵션의 미래 변동성에 대한 시장의 추정치를



나타냅니다.

베타: 베타는 시장 전체에 대한 증권 혹은 여러 증권의 변동성(체계적 리스크라고도 함)을 정량적으로 측정하는 값입니다.

등가격(ATM): 행사 가격이 기초 자산의 가치와 동일한 옵션.

외가격(OTM): 행사 시 받은 가치보다 더 높은 금액을 지급해야 해서 현재 행사할 가능성이 없는 옵션.

Nasdaq: Nasdaq 100 지수는 시가 총액을 기준으로 나스닥 주식 시장에 상장된 국내 및 국제 100대 비금융 회사들을 포함합니다. 이 지수는 컴퓨터 하드웨어 및 소프트웨어, 통신, 소매/도매 거래 및 생명공학을 비롯한 주요 산업 집단의 기업들을 반영합니다. 투자회사 등 금융회사의 증권은 포함하지 않습니다.

지수 수익률은 단지 예시 목적이므로 실제 펀드 성과를 나타내지는 않습니다. 지수 성과 수익률은 운용보수, 거래 비용 또는 제반 비용을 반영하지 않은 것입니다. 지수는 운용 대상이 아니며 직접 투자할 수 없습니다. 과거의 실적이 미래의 결과를 보장하지는 않습니다.

ETF 주식은 시장가(순자산가치가 아님)로 매매되며 펀드에서 개별적으로 환매할 수 없습니다. 중개 수수료는 수익률을 떨어뜨립니다.

투자에는 원금 손실 가능성을 포함한 리스크가 수반됩니다. 국제 투자에는 통화 가치의 불리한 변동, 일반회계원칙의 차이, 또는 다른 국가의 경제적 또는 정치적 불안정으로 인해 자본 손실을 입을 위험이 수반됩니다. 신흥시장에는 동일한 요인뿐만 아니라 변동성의 증가 및 낮은 거래량과 관련된 고도의 리스크가 수반됩니다. 금리가 상승하면 채권의 가격은 하락할 것입니다. 고수익 채권은 채무불이행 또는 신용등급 하락 리스크가 더 크며, 투자의 투기적 특성으로 인해 투자 등급 증권보다 변동성이 더 큽니다.

부동산은 일반 경기와 현지 경기 여건 및 개발 상황에 매우 민감하며 극심한 경쟁 및 정기적인 과잉 건축이 특징입니다. REIT를 포함하여 많은 부동산 회사들은 레버리지를 활용하므로(일부는 레버리지 비율이 매우 높을 수 있음) 금리가 오르는 시기에는 리스크가 커지고 부동산 회사의 운영 및 시장 가치에 부정적인 영향을 줄 수 있습니다.

MLP 증권에 대한 투자는 MLP에 영향을 주는 사안에 관한 제한적인 통제 및 제한적인 의견권에 관련된 리스크를 포함하여 보통주 투자와는 다른 리스크가 관련됩니다. MLP의 보통 유닛 및 기타 주식은 전반적으로 주식시장에 영향을 주는 거시경제 및 기타 요인, 금리 예상, MLP 또는 에너지 섹터에 대한 투자자 분위기, 특정 발행사의 재무 여건의 변화, 특정 발행사의 불리하거나 예상치 못한 저조한 성과(MLP의 경우 통상적으로 분배 가능한 현금흐름 측면에서 측정됨)에 의하여 영향을 받을 수 있습니다.

MLP 투자로부터의 세금 혜택 가능성은 연방 인컴세 목적상 파트너십으로 간주되느냐에 달려 있습니다. MLP가 법인으로 간주되는 경우, 그 인컴은 법인 차원에서 연방의 과세 대상이 될 수 있어 펀드가 분배할 수 있는 현금 금액이 줄어들고, 그에 따라 펀드 가치가 줄어들게 됩니다.

우선주는 금리 리스크를 포함하여 부채 증권과 관련된 많은 리스크의 영향을 받습니다. 또한, 우선주는 배당금을 지급하지 않을 수 있고, 발행사는 언제든지 우선주 배당금 지급을 중단할 수 있으며, 특정 상황에서 발행사는 우선주를 환매 또는 상환하거나 보통주로 전환할 수 있습니다. 고수익 주식은 종종 투기적이고 리스크가 높은 투자입니다. 이러한 회사들은 감당할 수 있는 것보다 더 많은 금액을 지불하고 언제든지 배당금을 줄이거나 배당금 지급을 중단할 수 있어, 이러한 회사들의 주가에 상당히 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

변동 금리 채권은 이표 금리의 최대 상승에 대한 제한이 있을 수 있으며 시장 이율의 변경 시점보다 늦을 수 있습니다. 이표 금리의 하향 조정은 변동 금리 증권이나 고정 금리 증권에 대한 투자의 결과로 펀드 인컴을 감소시킬 수 있습니다. 금융 섹터 회사들의 성과는 특히 정부 규제, 경제 여건, 신용 등급 하락, 금리 변동, 신흥시장의 유동성 감소와 같은 많은 요인들에 의해 부정적인 영향을 받을 수 있습니다.

옵션이란 특정 기간 내에 또는 특정 날짜에 합의된 가격으로 주식을 매수(콜) 또는 매도(풋)할 수 있는 권리(의무가 아님)를 매수자에게 부여하는, 한 당사자가 다른 당사자에게 매도하는 계약입니다. 커버드 콜 옵션은 특정 자산에 대하여 롱 포지션을 보유하면서 옵션 프리미엄에서 추가 수입을 실현하기 위해 동일한 자산에 대해 콜 옵션을 발행합니다. 커버드 콜 옵션을 매도함으로써 투자자는 행사가격을 초과하는 기초자산 가격의 상승으로부터 이익을 얻을 기회가 제한되지만 기초자산의 가격 하락 리스크를 계속 부담합니다. 투자자는 프리미엄을 지불하는 대가로 풋 옵션을 매수함으로써 해당 풋 옵션이 내가격이 되는 경우(기초 자산이 만기일에 행사가격 아래에서 거래를 종료) 기초자산의 가격이 상당히 하락하더라도 보호를 받을 수 있습니다. 그러나 기초자산 가격이 상승하는 기간 동안에 투자자는 지불한 프리미엄 비용 때문에 성과가 낮아지게 됩니다. 매도자는 콜 옵션 발행 대가로 프리미엄을 받는 반면에 옵션 행사로부터 실현하는 가격은 투자의 현재 시장 가격보다 상당히 낮을 수 있습니다. 모든 투자자들에게 이러한 전략이 적절한 것은 아닙니다.

본 자료는 투자 자문용이 아닙니다. 당사는 논의한 전략의 성공을 보장하지 않습니다. 추가 정보는 담당 금융 상담사와 상의하시기 바랍니다.

투자하기 전에 펀드의 투자 목적, 리스크, 부과금, 비용을 신중하게 고려하시기 바랍니다. 이를 비롯한 정보는 globalxetfs.com에 게재된 펀드 투자설명서 전문 또는 요약본에서 찾아보실 수 있습니다. 투자를 실행하기 전에 투자설명서를 주의 깊게 읽어보시기 바랍니다.



Global X Management Company LLC는 Global X 펀드 자문을 담당합니다. 펀드 판매사는 Global X Management Company LLC와 계열 관계가 아닌 SEI Investments Distribution Co.(SIDCO)입니다. Global X 펀드는 Solactive AG, FTSE, Standard & Poors, NASDAQ, Indxx 또는 MSCI가 후원, 보증, 판매, 홍보하지 않으며 이러한 기업들은 Global X 펀드에 대한 투자 가능성에 관해 어떠한 진술도 하지 않습니다. SIDCO와 Global X 모두 Solactive AG, FTSE, Standard & Poors, NASDAQ, Indxx 또는 MSCI와 제휴 관계에 있지 않습니다.

