

BARINGS

유럽 부동산: 바닥 구간에서 향후 시장 방향은?

유럽 부동산 분기 리서치 리포트



FEBRUARY 2023

23-2700656

요약

경제

- (에너지 및 농산물 가격 포함) 헤드라인 인플레이션은 잠정적으로 하락세를 보이고 있습니다. PMI는 개선되고 있으나, 경기 둔화세는 이어질 것으로 보입니다.
- 유럽중앙은행(ECB)은 긴축 기조를 지속하며 금리를 추가적으로 인상할 것으로 보여, 시장 변동성은 당분간 지속될 수 있습니다.
- ECB의 인플레이션 대응은 리파이낸싱 리스크 등 부동산 크레딧 흐름, 거래 규모에 영향을 줘, 이에 따라 2023년 부동산 수익률이 결정될 것으로 예상됩니다.

부동산 시장

- 리츠(REIT) 기초 자산 가격 및 프라임 수익률 모두 15~20% 하락이 예상됩니다. 이는 2023년 부동산 가격 및 부동산 지표 성과에 지속적으로 영향을 끼칠 것입니다.
- 지금까지 타격이 컸던 부동산 섹터에 영향을 준 요인은 장기 펀더멘털이 아닌 금리 듀레이션이었습니다.
- 주택담보대출비율(LTV)은 하락해 이자보상배율(ICR)을 압박하고 있습니다. 특히 리파이낸싱 용도 비은행 자본 소싱에 상당한 기회가 엿보입니다.
- 경기 둔화는 임대 활동 및 단기 임대료 성장에 영향을 주겠지만, 경제 회복에 대한 확신이 설 경우 영향력은 그리 크지 않을 것으로 보입니다.
- 부동산 가격 하락 리스크는 리파이낸싱을 위한 은행 자본 부족, 지정학적 요인, 중앙은행의 정책 방향, 포트폴리오 내 유동성 자산 가치 하락이 전체 포트폴리오의 가치 하락을 유발해 비유동성 자산인 부동산 투자 비중을 축소해야 하는 "분모 효과", 경제(임대 활동) 둔화의 기간 및 강도 등에 의해 영향을 받을 것으로 보입니다.
- 올해 시장은 부동산 사이클 저점이 될 가능성이 높아 보입니다. 이는 향후 수년의 투자 성과에 영향을 끼칠 것입니다.

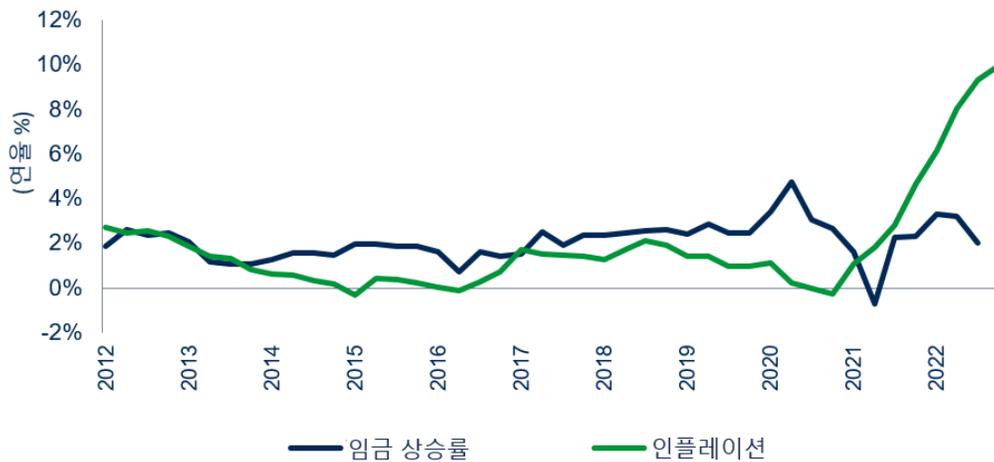
경제 전망

최근 유로존 인플레이션 지표가 일부 개선세를 보이면서 인플레이션 압력이 마침내 완화되는 것은 아닐까 하는 현실적인 기대가 커지고 있습니다. 이는 우크라이나 전쟁으로 에너지 및 식량 가격이 주로 영향을 받으면서 물가 불안정이 수개월 지속된 후 나타난 현상입니다. (에너지 및 농산물 가격을 포함한) 헤드라인 인플레이션은 10월 최고치(10.6%) 대비 12월 9.2%로 2개월 연속 하락했습니다. 에너지 가격 급락은 당분간 인플레이션 압력 완화에 도움이 될 것입니다. 다만 (에너지 및 농산물 가격을 제외한) 근원 인플레이션은 12월 상승(5.2%)해 향후 유럽중앙은행(ECB)의 주 관심사가 될 것으로 보입니다.

고인플레이션, 에너지 위기 지속으로 이번 겨울 유로존의 경제 둔화 가능성이 확대됐습니다. 최근 유로존 합성 PMI는 12월 49.3에서 1월 경기 확대를 의미하는 50.2로 상승해, 경기 침체를 피해갈 수 있으리란 시장 기대를 높였습니다. 다만 소비 심리 위축, 가계 실질소득 하락은 여전히 소비 활동에 부담을 주며 둔화세를 띄고 있습니다.

노동 시장은 11월 유로존 실업률이 사상 최저치(6.5%)를 기록하는 등, 2개월 연속 회복세를 이어가고 있습니다. 그러나 실업률 감소는 향후 완만한 실업률 상승이 머지 않았음을 의미하는 것이기도 합니다. Amazon, Meta, Microsoft 등 일부 대기업은 대규모 감원 계획을 발표하는 등 테크 섹터를 중심으로 이러한 흐름이 이미 나타나고 있습니다. 이는 부분적으로 팬데믹 국면에서 고용을 확대한 데에 원인이 있기도 하지만, 잠재적으로는 해당 기업들이 사이클 성숙 단계에 다다랐음을 의미하기도 합니다. 이러한 흐름은 타이트한 노동시장에도 불구하고 임금과 물가가 서로 자극하며 동반 상승하는 악순환을 방지해 ECB가 보다 공격적인 정책 긴축에 나서는 것을 자제하는 효과로 이어질 수 있습니다.

유로존 임금 상승률 VS. 인플레이션



출처: Oxford Economics; Eurostat. 2023년 1월 기준.

향후 몇 달 간 ECB의 인플레이션 대응 방향, 금리 움직임에 따라 올해 부동산 시장의 향방이 결정될 것으로 보입니다. 벤치마크인 "무위험 이자율" 및 (리파이낸싱 포함) 부동산 대출 비용은 부동산 크레딧 흐름에 영향을 끼치고 궁극적으로는 거래량 및 부동산 수익률에 영향을 미칠 것입니다.

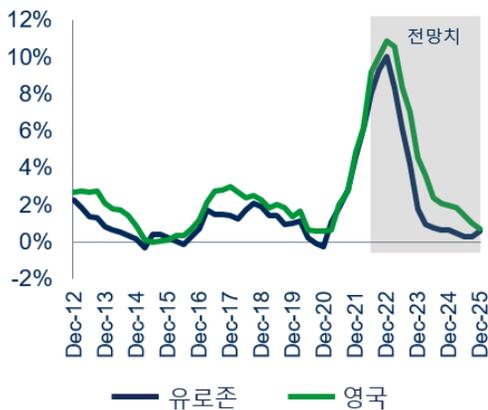
목표치(2%)보다 높은 근원 인플레이션이 장기화될 경우, 이를 억제하기 위한 ECB의 노력 또한 거세질 것입니다. 이에 따라, 연중 금리 인상의 추가 단행 등 긴축 기조가 이어질 수 있습니다. 2023년 말, 2024년이나 금리는 하락세로 돌아설 것으로 보이며, 유로존 근원 인플레이션은 중기적으로 약 2%에 안착할 것으로 기대됩니다. ECB는 아마도 금리 "정상화", 양적 완화의 종결, 금융 시장의 안정성 제고를 꾀할 수 있는 지금과 같은 상황을 오랫동안 기다려왔을 것입니다. 그러나 이러한 시도가 자칫 불필요한 경제적 어려움을 촉발하거나 주변국의 변동성을 확대시키는 계기가 되길 원하진 않을 것입니다. 이에 따라 시장 변동성은 당분간 높은 수준을 유지할 것으로 보입니다.

국가별 경제성장률(GDP) 전망치 (연율 %)

GDP (연율 %)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2023-2027
프랑스	6.8%	2.5%	0.1%	1.9%	2.3%	2.2%	1.9%	1.7%
독일	2.6%	1.6%	-1.0%	2.6%	2.5%	1.5%	1.0%	1.3%
네덜란드	4.9%	4.2%	0.4%	1.8%	1.7%	1.3%	1.2%	1.3%
이탈리아	6.7%	3.8%	0.0%	1.0%	0.8%	0.6%	0.5%	0.6%
스페인	5.5%	4.6%	1.0%	2.3%	2.5%	2.4%	2.1%	2.0%
스웨덴	4.8%	2.8%	-0.5%	2.2%	2.4%	2.4%	1.9%	1.7%
영국	7.5%	4.4%	-0.9%	1.5%	2.7%	2.2%	1.7%	1.4%
유로존	5.3%	3.2%	-0.1%	2.0%	2.1%	1.7%	1.4%	1.4%

출처: Oxford Economics. 2023년 1월 기준.

유로존 인플레이션 (연율 %)



출처: Oxford Economics. 2023년 1월 기준.

10년 만기 국채 수익률



출처: Oxford Economics. 2023년 1월 기준.

자본시장

경기 전망 악화, 글로벌 금리 급등 영향에 MSCI 유럽 분기 부동산 지수는 글로벌 금융위기 당시 저점(2008년 4분기 -6.5%) 이후 가장 낮은 분기 총 수익률(2022년 3분기 -2.2%)을 기록했습니다.

유럽 리츠(REIT) 가격은 약 30% 하락했습니다. 레버리지, 올해 금리 전망치 등 감안 시, 약 15~20%의 기초 자산 가격 조정이 이루어졌을 것으로 짐작됩니다. 부동산 가격은 하락 가능성이 있지만, 리츠 가격에 내재된 공모 시장 변동성은 다소 확대된 측면이 있습니다.

(2022년 15-20% 프라임 부동산 가격 하락 등) 부동산 시장 가격 조정은 2023년에도 이어질 것으로 보입니다. 지금까지 타격이 컸던 부동산 섹터에 주로 영향을 준 요인은 장기 펀더멘털이 아닌 금리 듀레이션이었습니다.

유로 5년물 스왑 금리는 지난해 0%에서 2.7%로 상승했습니다. 회사채-국채 스프레드 확대, 경제 심리 위축으로 인해 선순위 대출 마진은 200-250bps 수준을 기록했으며, 독일 담보부채권 Pfandbrief의 추가 지원이 있는 독일에서도 선순위 대출 마진은 약 110-160 bps 수준을 기록했습니다.

급격한 부동산 대출 비용 증가는 핵심 담보인정비율 (LTVs; loan-to-values)의 추세적 하락을 의미하며, 이자보상배율 (ICR; interest cover ratios)을 압박하고 있습니다. LTV 하락으로 조달 가능한 자본과 필요 자본 간 격차가 20%까지 벌어질 수 있어, 특히 리파이낸싱 용도 대안 솔루션으로써 비은행 자본 소싱에 투자 기회가 엿보입니다.

소비자물가지수(CPI)는 향후 18개월 내 2% 목표치로 완만한 하락세를 보일 가능성은 낮아 보입니다. 핵심은 중앙은행의 정책 방향입니다. 목표치보다 높은 인플레이션 수준이 실질 부채 수준 축소에 유리하다고 중앙은행이 판단한다면, 금리 기대치는 이미 정점에 달했다고 봐도 무리가 없을 것입니다. 그러나 중앙은행이 일부 리스크 요인을 감수하더라도 확실하게 인플레이션을 억제하기 원할 경우, 금리 변동성은 쉽게 재점화될 가능성이 있습니다.

부동산 가격 하락 리스크는 리파이낸싱을 위한 은행 자본 부족, 지정학적 위치에 따른 인플레이션/ 금리 민감도, 중앙은행의 정책 방향, 멀티에셋 포트폴리오 내 유동성 자산의 가치 하락이 전체 포트폴리오의 가치 하락을 유발해 비유동성 자산인 부동산의 투자 비중을 축소해야 하는 "분모 효과", 경제(임대 활동) 둔화 기간 및 강도 등에 따라 달라질 수 있습니다.

올해 부동산 시장은 사이클 저점이 예상되며, 유리한 조건에 양질의 자산을 확보할 수 있는 기회가 창출될 것으로 보입니다. 이는 향후 수년의 투자 성과와도 연결된 문제입니다!

MSCI 유럽 부동산 지수



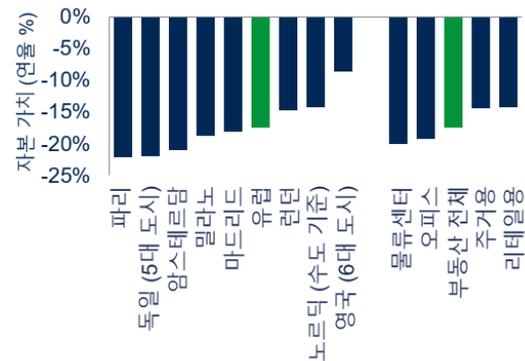
출처: MSCI. 2023년 1월 기준.

유럽 리츠(REIT) 가격



출처: Bloomberg. 2023년 1월 13일 기준.

유럽 프라임 수익률 영향



출처: CBRE. 2023년 1월 기준.

임대 시장

오피스 섹터

금융 시장 혼란에도 불구하고, 3분기 수요는 팬데믹 저점에서 회복세를 지속했습니다. 2022년 3분기까지 12개월간 유럽 주요 오피스 시장의 임대 계약 체결 면적은 전체 재고의 5.0%에 달해 10년 평균치를 60bps 웃돌았습니다.

임대 계약 체결 면적 상승에도 불구하고, 3분기 공실률(7.7%)은 상승세를 지속하고 있습니다. 이는 2020년 3월 공실률이 최저치를 기록한 이후 220bps 증가한 것입니다. 그러나 지난 2분기 간 공실률 증가는 40bps에 그쳐 다소 회복되는 양상입니다. 2020년 3월 이후 팬데믹 기간 공실률은 더블린, 암스테르담에서 가장 두드러지게 증가(약 500bps)했으며, 맨체스터(-120bps), 코펜하겐(-250bps) 공실률은 하락했습니다.

신규 개발 물량은 2022년 총 재고의 1.9%에 불과해, 교체율(빌딩 수명 40년 기준 연율 2.5%)을 크게 밑돌았습니다. 개발 물량은 향후 2년 간 총 재고의 평균 1.7% 정도 수준에서 낮게 유지될 것으로 보입니다. 높은 건설비, 열악한 경제 심리 등을 고려할 때, 2023년에는 신규 개발 프로젝트가 대폭 둔화될 가능성이 높습니다.

글로벌 금융위기 이후 은행 규제(바젤 III)로 인해 개발 금융에 상당한 차질이 빚어지면서, 유럽 지역은 현대적 오피스 시설 부족에 만성적으로 시달리고 있습니다. 타이튼한 노동 시장, '인재 유치 전쟁' 등에 따라 ESG 요건을 갖춘 '최상급' 오피스 부동산 수요가 증가했습니다. 이는 팬데믹 이후 재택근무(WFH) 증가에도 불구하고, 프라임급 오피스 임대 성장세가 매우 강력한 이유를 잘 설명해줍니다(아래 참조).

2022년 오피스 임대료는 지난 12개월간 5.8%p 상승하며 성장세를 유지했습니다. 다만 성장 속도는 2분기 2.5%, 3분기 1.4%, 4분기 1.1%로 2분기 연속 둔화됐습니다.

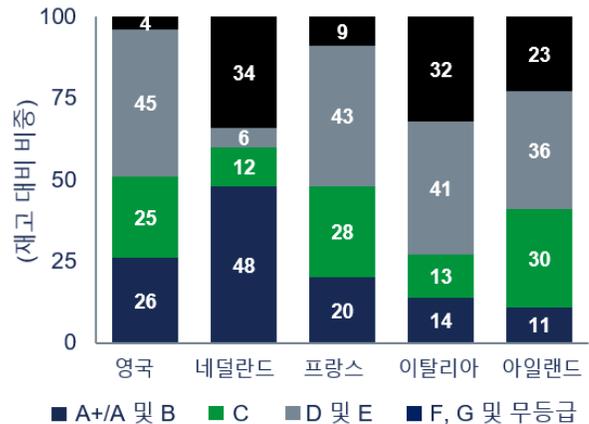
임대 수요 및 임대료 증가세는 차츰 완화될 것으로 보입니다. 그러나 ESG 요건을 갖춘 우량 오피스 선호, 현대적·친환경적 오피스 물량 부족 등을 고려할 때, 프라임 오피스 선호는 향후에도 장기적으로 높게 유지될 것으로 보입니다.

유럽 오피스: 개발 완공



출처: Cushman & Wakefield. 2022년 3분기 기준.

유럽 오피스: EPC* 등급



출처: Savills. 2022년 11월 기준.

*EPC(Energy Performance Certificate): 에너지 효율 등급

임대 시장

리테일 부동산 섹터

2022년 11월 기준 유럽 소매 판매액은 감소(-2.8%)했습니다. 유럽연합 통계청 기준 12월 소비자 신뢰 수준(-21.1)은 9월(-29.2)보다 증가했으나, 유럽 장기 평균(-11)에 비해서는 상당히 낮은 수준에 있어, 경기 전망이 크게 개선되지 않는 한 지속적인 회복을 기대하기 어려워 보입니다.

2023년과 2024년 리테일 부동산 임대 활동은 크게 둔화될 것으로 보입니다. 인플레이션은 완화되고 있으나, 당분간 2% 목표치보다 높게 유지될 것으로 보입니다 (경제 전망 섹션 참조). 임금 상승률 역시 여전히 한참 낮아 인플레이션 억제를 꾀하는 중앙은행에겐 도움이 될 수 있지만, 리테일업체에겐 그리 반가운 소식이 아닙니다. 가계 구매력은 실질소득 감소, 채무 상환비용 증가 등 '이중고' 속에 지난해 줄곧 압박을 받았습니다.

유럽 북부 지역은 전자 상거래 활성화의 영향으로 상당한 임대료 하락 압력에 직면할 것으로 보입니다. 현지 리테일 부동산 임대업체들은 다른 지역에 비해 인터넷 쇼핑의 도입이 지연되고 있는 남유럽에 대해 보다 낙관적인 전망을 갖고 있습니다. 소비 지출 둔화는 리테일업체가 적절히 '매장 규모를 조정'하고 '매장 형태를 최적화'하는 계기가 될 것입니다. 리테일 매장 수요는 현지 편의성, 고급스런 소비자 체험 공간으로서의 기능 등에 의해 영향을 받을 것입니다.

팬데믹 이후 리오프닝 관련 리테일 부동산 임대 "밸리"는 그 기간이 짧았으며 효과도 그리 크지 않았습니다. 2020 및 2021년 프라임 임대료 증가율은 각각 -10%, -1.5%였으며, 2022년 프라임 임대료 증가율은 -1.3%였습니다. 프라임 임대료 증가 속도는 2023년에도 하락할 것으로 보입니다. 사이클 하락, 온라인 리테일 채널로의 지속적인 전환 등 구조적 역풍에 따른 영향 때문입니다.

경제 및 전자 상거래 회복력에 힘입어 식료품점, 편의점 선호는 강하게 유지될 것입니다. 식품이 필수재인 만큼, 생계 위기, 식량 가격이 치솟는 푸드 인플레이션(food inflation) 속에서도 식료품점 선호가 하락하진 않을 것입니다. 협소한 매장 면적, 저마진, 고배송비용 등의 문제도 인터넷 쇼핑에 힘입어 상당 수준 회복할 것으로 기대됩니다. 최근 식료품 시장 성장으로 매장에서 조리한 음식을 배달해주는 Deliveroo, Uber Eats 등이 주목받고 있습니다.

유럽 소매 판매 동향



출처: Eurostat. 2023년 1월 기준.

유럽연합(EU): 온라인 구매 (2021년)



출처: Eurostat. 2022년 3월 기준.

임대 시장

산업용 부동산 섹터

JLL에 따르면 2022년 9월 기준 물류센터 임대 계약 체결 면적은 총 2,290만 평방미터를 기록, 2021년과 유사한 수준을 보였습니다. 지난해 1분기 상당히 강했던 물류센터 수요는 최근 고점 수준에서 완화되고 있습니다. 이는 상당수 핵심 물류시장에서 공실률이 0%에 육박하는 등 공급 부족에 일부 원인이 있기도 하지만, 경기 둔화세를 반영한 것이기도 합니다.

개발 활동은 활발해 지난해 3분기 말 기준 건축 면적은 약 2,220만 평방미터를 기록, 전년 동기 대비 11% 증가했습니다. 투기 개발은 주로 폴란드, 영국, 이탈리아, 스페인 등에서 이루어지고 있지만, 건설 면적이 10년 만에 최고치(870만 평방미터)를 기록했습니다. 국채 금리 상승, 높은 개발 비용은 프로젝트 실행 가능성에 영향을 줘 신규 프로젝트 진행에 차질을 주고 있습니다.

프라이م 물류센터 임대료는 2020년 2.6%, 2021년 4.5%에서 2022년 15%를 상회하며 인플레이션보다 빠르게 치솟아 상승세를 지속하고 있습니다. 단기 경기 침체는 임대료 상승세를 일부 완화시키겠지만, 임대 시장은 건조한 펀더멘털을 바탕으로 현재와 같은 안정적인 임대 수준을 유지할 것으로 보입니다.

오프라인 리테일점은 계속해서 구조적인 어려움에 처해 있지만, 전자 상거래 시장 점유율은 지속적으로 확대되고 있습니다. 최근 CRR 발표 온라인 소매 판매 데이터에 따르면, 2022년 소매 판매액은 모든 국가에서 팬데믹 이전 수준을 크게 상회했습니다. 그러나 영국, 독일, 네덜란드 등 상당수 국가의 소매 판매액은 2021년 팬데믹 구간 정점에 비해서는 다시 하락했으나, 팬데믹 이전 트렌드에 비해서는 여전히 상당한 수준을 기록하고 있습니다.

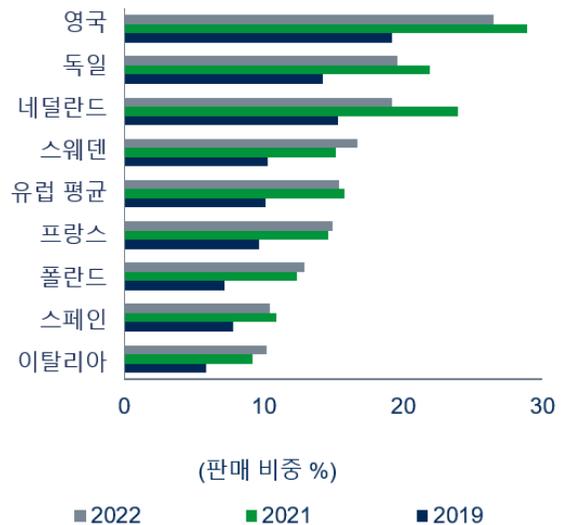
온라인 리테일 대기업 아마존이 발표한 구조조정 계획으로 전자 상거래의 장기 성장 잠재력에 대한 우려가 일부 제기됐습니다. 전자 상거래는 오프라인 리테일업체와 마찬가지로 (이른바 소비자 신뢰 약화, 실질 소득 수준 하락 등과 같은) 사이클 하락에 의한 어려움을 겪고 있습니다. 그러나 베어링자산운용은 물류센터의 구조적인 투자 매력에 대해 여전히 긍정적인 입장입니다. 전자 상거래 확산이 미래 수요를 견인할 것으로 예상될 뿐 아니라, 유럽 지역에서 현대적 물류센터의 대량 공급 부족이 지속되고 있어 (일부) 물류센터 운송요령 관련 수요가 이어질 것으로 예상되기 때문입니다.

유럽 물류센터: 임대 계약 체결 면적 및 건설 면적



출처: JLL, 2022년 11월 기준.

온라인 소매 판매



출처: Centre for Retail Research, 2023년 1월 기준.

임대 시장

주거용 부동산 섹터

유로존 주택 가격 상승률은 2022년 3월 최고치(9.8% 연율)를 기록한 이후, 2022년 9월 하락(6.8% 연율)하며 상승세가 완만해졌습니다. 보다 최근 데이터인 영국의 주택금융회사 Nationwide 집계에 따르면, 주택 가격은 지난해 4분기까지 지속적으로 하락해 작년 3월 고점(12.6% 연율) 대비 2022년 12월 기준 4.8%(연율)로 하락했습니다.

중앙은행들은 고인플레이션 억제를 위해 대폭 금리를 인상하며 긴축 사이클에 돌입할 수밖에 없었습니다. 이로 인해 사상 최저 수준이던 주택담보대출 금리가 상승했습니다. 2023년에는 주택 가격이 다소 하락하겠지만, 여전히 소득 대비 높은 수준을 유지할 것입니다. 주택 구매력 하락은 임대 수요를 지탱해 주거용 부동산의 임대료 상승을 부추길 것으로 전망됩니다.

차입 비용 증가 이외에도, 주택 시장 모멘텀은 소비 심리 위축, 생활비 위기, 노동 시장 위축 가능성 등 다른 단기 리스크 요인에도 영향을 받으며, 주택 거래량, 주택 가격 등에 부담을 주고 있습니다. 그러나 소폭의 실업률 증가 및 글로벌 금융위기 이후 (주택담보대출비율(LTV)은 최대한 낮추고 주택 구입시 요구되는 최초 불입금(down-payments) 기준은 높이는) "강화된" 모기지 대출 규제 덕분에, 부실 매매 건수는 제한적일 것으로 보입니다.

2022년 주거용 부동산 임대료는 유로존 및 영국에서 각각 연율 기준 2.1% 및 4.4% 증가했습니다. 우호적 펀더멘털에 힘입어 임대료 상승세는 올해에도 지속될 가능성이 있습니다.

장기 보유 목적에서 임대용 개발(BTR: Build-to-Rent) 투자를 고려하는 투자자는 인구통계학적 강점이 있고 주택 공급 압력이 큰 지역을 눈여겨 봐야 합니다. 점진적인 관련 규제 강화로 주거용 부동산의 정치적 리스크가 가중되고 있습니다. 일례로, 무리한 임대료 통제는 미래 성장 잠재력을 약화시킬 수도 있지만, 반대로 잦은 세입자 변경을 차단해 장기간 꾸준한 임대 수익을 기대할 수 있는 안정적인 임대 활동으로 이어질 수도 있습니다. ESG 규제 강화로 기존 주택 물량의 현대화 요구가 증가할 경우, 추가적인 투자 기회가 출현할 가능성이 높습니다.

유로존 주택 가격 VS. 주택담보대출 금리



**차입비용지표-신규주택구입대출

출처: OECD; ECB. 2023년 1월 기준.

주거용 부동산 임대료 증가율



출처: OECD. 2023년 1월 기준.

베어링 부동산 리서치팀

다양한 섹터 및 지역별 전문 지식을 보유한 베어링 부동산 리서치팀은 미국 부동산 리서치팀의 맥스 찬(Max Chen) 대표와 유럽 부동산 리서치팀의 폴 스투어트(Paul Stewart) 대표가 이끌고 있습니다. 베어링의 투자 전문가들은 다양한 산업, 자산군, 국가 관련 배경 지식을 바탕으로, 부동산 관련 각종 데이터의 수집, 분석, 활용을 통해 보다 나은 부동산 투자 의사 결정에 기여하고 있습니다.



폴 스투어트(Paul Stewart)

유럽 부동산 리서치 및 전략 대표



벤 대처(Ben Thatcher)

어쏘시에잇 디렉터



조 워렌(Jo Warren)

디렉터

중요 정보

본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 향후 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며, 투자 수익은 보장되지 않습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증 및 보장하지 않습니다.

• 투자자는 집합투자증권에 대하여 충분한 설명을 받을 권리가 있으며 투자전 (간이)투자설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어 보시기 바랍니다. • 집합투자증권은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. • 집합투자증권은 자산가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따른 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. • 증권거래비용 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. • 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아닙니다. • 종류형 펀드의 경우 종류별 집합투자증권에 부과되는 보수·수수료 차이로 운용실적이 달라질 수 있습니다. • 외화자산의 경우 환율변동 위험을 해지할 계획이나(UH 형 제외) 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. • 해외투자상품에의 투자는 투자대상국가의 시장, 정치 및 경제상황, 환율변동 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. • 하이일드 채권에 투자하는 경우 신용위험 및 유동성위험이 상대적으로 높아 원리금 지급이 원활하게 이루어지지 않을 위험이 크며, 이로 인하여 투자원금 손실이 크게 발생할 수 있습니다. • 재간접형펀드는 피투자펀드 보수 및 증권거래비용 등 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. • 월지급식 상품의 경우 운용결과에 따라 월지급액이 변동될 수 있으며 이익금을 초과하여 분배하는 경우 투자원금이 감소할 수 있습니다.

전문 투자자 및 판매사 배포용. 본 자료는 개인투자자에게 배포될 수 없습니다. 본 자료는 베어링자산운용(BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED)이 발행하였습니다. 본 자료는 정보제공의 목적으로 작성된 것으로 베어링자산운용이 제공하는 특정 상품이나 서비스의 판매나 투자권유를 위하여 작성된 것이 아닙니다. 본 자료의 어떤 내용도 투자 및 세금, 법적 자문이나 권유 행위로 인식될 수 없습니다.

본 자료에는 현재 의견 및 예상, 예측에 근거한 예측 정보가 포함될 수 있습니다. 당사는 예측 정보를 갱신하거나 수정할 의무가 없으며, 실제 결과는 예측 자료와 현저히 달라질 수 있음을 유념하시기 바랍니다. 당사는 여기에 인용된 제 3 자로부터 얻은 정보가 발행일을 기준으로 정확하다고 판단합니다. 어떠한 투자 결정도 본 자료의 정보에 의존하여 이루어져서는 안됩니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC 의 금융서비스 계열사로(단독으로는 "계열사") "베어링" 으로 통칭합니다.

본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하지 않고 작성되었습니다. 따라서, 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 대한 권고가 아니며 그러한 행위로 인식되어서도 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다. 본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2019 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용도로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS (또는 베어링)과 로고 디자인은 BARINGS 의상표이며 미국 및 전 세계의 특허청에 등록되어 있습니다. 모든 저작권은 BARINGS 에게 있습니다. 베어링자산운용 준법감시인 심사필 제 23-2732564 호 (2023.12.10~2024.2.9)