

Asset Allocation Strategy

2022.07.22

자산배분
책임연구원 황지연
3771_9412
20210106@iprovest.com

인프라 투자 비중 확대

글로벌 대형 기금들의 인프라 투자 비중 확대

22년은 글로벌 인플레이션 압박이 심화되면서 경기침체우려가 확대, 전통자산들은 부진한 수익률을 보이고 있음. 포트폴리오의 수익률을 확보하고 안정성을 보완하기 위해 대체투자 특히 인프라 투자에 대한 관심이 커짐. 국민연금의 인프라 투자 규모는 꾸준히 확대(2017년 20조에서 2022년 32.5조)되고 있고 국내기관들을 포함 전세계 대형 연기금들 또한 대체투자의 비중을 확대하고 있는 추세.

안정적 현금흐름과 인플레이션 방어, 코어인프라

실물자산을 기초로 하기 때문에 안정적인 현금 흐름과 높은 배당수익을 얻을 수 있음. 최근 주요국들은 경기부양을 위해 인프라 투자 확대에 힘쓰고 있고 중국의 일대일로 정책에 대한 G7국가들의 대규모의 인프라 투자 또한 예정되어 있어 이에 대한 정책적 수혜감도 존재. 하지만 인프라는 안정적이지만 수익률 측면에서 보면 주식에 비해 아쉬운 부분이 존재함. 이를 보완할 수 있는 것이 코어 인프라 투자임. 코어 인프라 투자는 도로, 통신망, 수처리 시설 등 인프라 중에서도 핵심 자산에 투자하거나 물가에 수익률을 연동하는 방식으로 안정성과 수익률을 모두 노릴 수 있음.

매크로 민감도와 분산 투자 효과

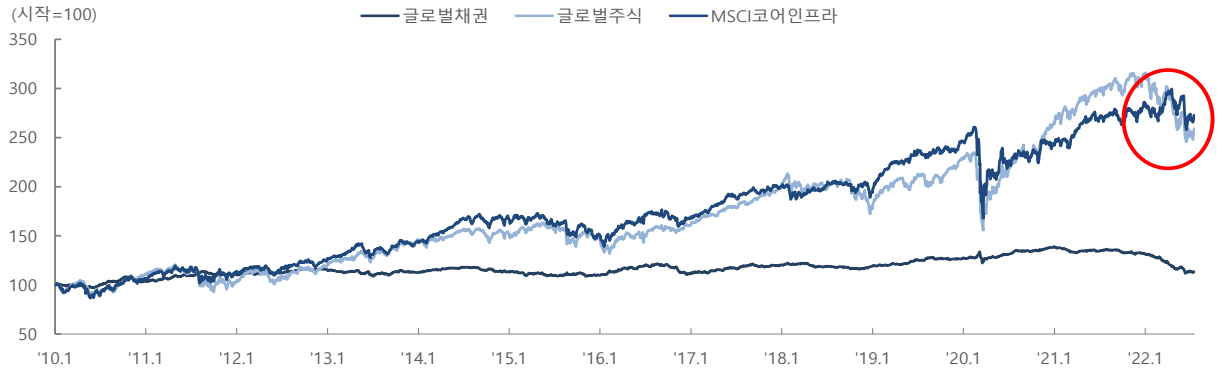
자산배분에 있어 핵심은 분산투자. 대체투자를 통해 위험의 종류가 다른 자산을 편입하여 포트폴리오의 변동성을 낮출 수 있음. 하지만 대체투자자산 중에 사모나 헤지펀드는 주식과 비슷한 움직임을 보여 분산투자에 효과가 크지 않음, 하지만 인프라는 주식과 다른 종류의 위험에 노출되어 있어 적절하게 혼합할 경우 분산투자 효과가 커지는 것을 확인할 수 있음.

인프라관련 벤치마크와 ETF

주식과 비교해서 직접적인 투자와 분석에 어려움이 있어 Index(지수)를 활용하여 지역이나 특성 별로 분석할 수 있음. 또한 개인투자자는 인프라 관련 지수를 추종하는 ETF나 펀드에 투자가 가능함

Key Chart

[도표 1] 주식, 채권에 비해 하방 안정성을 보여주고 있는 코어인프라



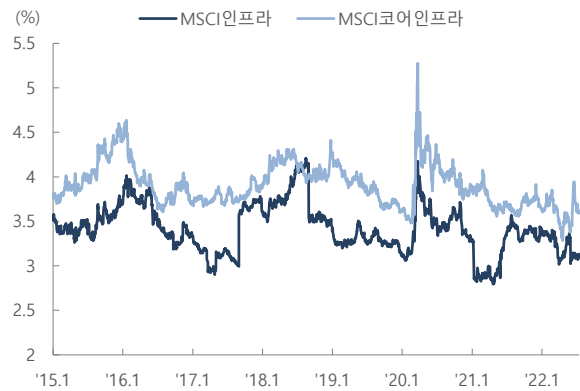
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 인프라를 상회하는 코어 인프라지수



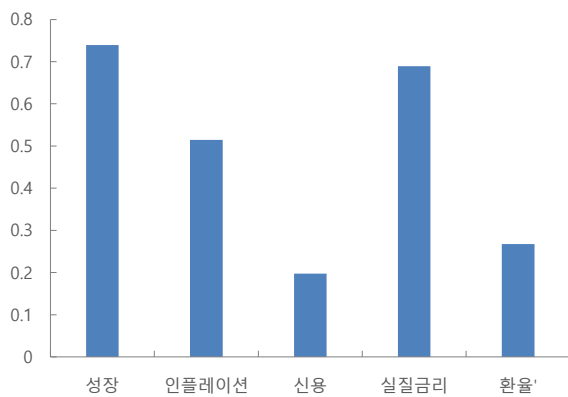
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 높은 배당 수익률



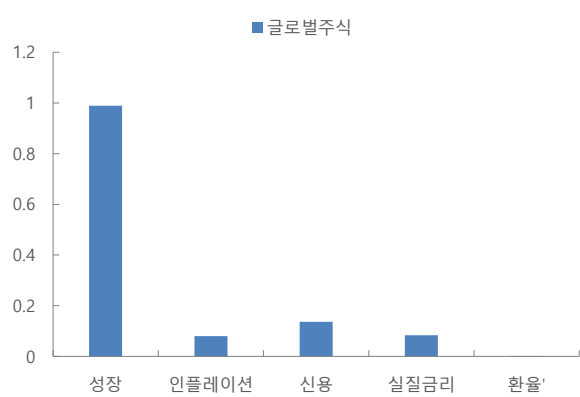
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 여러 리스크 요인에 분산된 인프라



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 성장위험에 주로 노출된 글로벌 주식



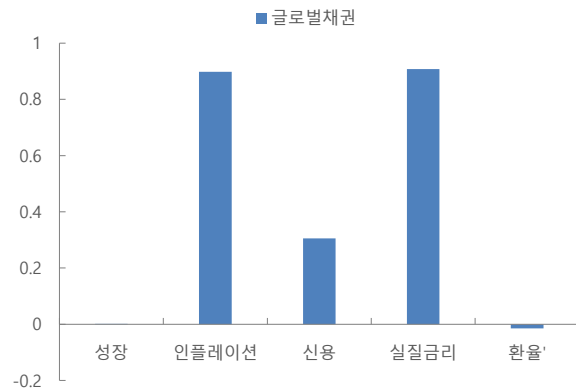
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

| Compliance Notice |

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성 되었음을 확인합니다.

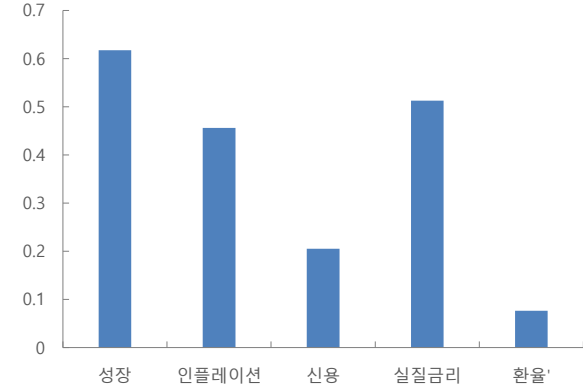
이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 중독선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로 작성된 것이 아니므로 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다. 당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 시기에 주의하시기 바랍니다.

[도표 6] 인플레이션과 금리에 민감한 글로벌 채권



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 인프라를 혼합한 포트폴리오의 매크로 노출도



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 인프라 관련 주요 인덱스

설명	인덱스명	YTD	상대성과(주식대비)
글로벌 인프라	MSCI World Infrastructure Index	-4.1%	13.4%
글로벌 인프라	Dowjones Brookfield Global Infrastructure Index	-3.7%	13.8%
글로벌 인프라	S&P Global Infrastructure Index	-0.3%	17.3%
글로벌 인프라	FTSE Infrastructure Indexes	-3.3%	14.3%
글로벌 코어 인프라	MSCI World Core Infrastructure Index	-5.6%	12.0%
글로벌 코어 인프라	FTSE Global Core Infrastructure Index	-1.6%	15.9%
미국 인프라	MSCI USA Infrastructure Index	-8.1%	9.5%
유럽 인프라	MSCI Europe Infrastructure Index	-1.2%	16.4%
신흥국 인프라	MSCI Emerging Markets Infrastructure Index	-16.0%	1.5%

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 인프라 관련 국내외 ETF

티커명	ETF 명	운용사	YTD	추종지수
PAVE	Global X US Infrastructure Development ETF	미래에셋	-16.0%	U.S. Infrastructure Development Index
IGF	iShares Global Infrastructure ETF	블랙록	-2.7%	S&P Global Infrastructure Index
NFRA	FlexShares STOXX Global Broad Infrastructure Index Fund	FlexShares	-9.7%	S&P Global Infrastructure Index
IFRA	iShares U.S. Infrastructure ETF	블랙록	-8.4%	NYSE FactSet U.S. Infrastructure Index
INFR	iShares Global Infrastructure UCITS ETF	블랙록	-5.2%	FTSE Global Core Infrastructure Index
269370 KS Equity	TIGER S&P 글로벌인프라(합성)	미래에셋	8.4%	S&P Global Infrastructure 지수
329200 KS Equity	TIGER 리츠부동산인프라	미래에셋	-11.4%	FnGuide 리츠부동산인프라 지수
269420 KS Equity	KODEX S&P 글로벌인프라(합성)	삼성	8.6%	S&P Global Infrastructure Index

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[Chart Book1] 주요 매크로 지표

[도표 10] 기간별(주, 월, 분기, 년) 주요지표들의 변화율

주식				
주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
세계	5.3	4.0	-9.4	-12.4
선진국	5.7	4.8	-9.6	-10.9
신흥국	2.7	-1.9	-7.7	-22.4
S&P500	5.5	6.2	-9.0	-8.3
나스닥	7.2	8.9	-8.5	-17.6
유로스톡스50	5.9	2.9	-8.4	-10.7
FTSE100	3.3	1.7	-4.7	3.9
상해종합지수	-0.3	-1.0	6.2	-8.2
CSI300	-2.0	-2.1	6.0	-17.7
항셱	-0.9	-4.6	-0.5	-24.4
니프티	4.2	6.2	-4.5	6.2
니케이	4.4	5.9	0.9	0.9
코스피	3.7	0.0	-11.7	-25.1
대만가권	3.5	-5.0	-12.8	-14.4
12M 선행EPS(세계)	0.2	-0.8	-1.7	10.3
12M 선행EPS(선진국)	0.1	-0.6	-0.7	13.9
12M 선행EPS(신흥국)	0.0	-2.1	-7.3	-8.0
12M 선행EPS(S&P500)	0.0	0.1	0.3	17.4
12M 선행EPS(나스닥)	-0.2	0.6	-2.4	7.6
12M 선행EPS(유로스톡스)	-0.6	1.0	5.1	39.1
12M 선행EPS(FTSE)	-0.4	2.6	9.5	39.7
12M 선행EPS(상해종합)	0.4	0.4	-4.0	6.1
12M 선행EPS(CSI300)	0.1	0.3	-5.3	-4.9
12M 선행EPS(항셱)	0.1	-1.0	-7.1	-8.7
12M 선행EPS(니프티)	-0.6	-1.0	-0.6	19.3
12M 선행EPS(니케이)	-0.6	0.1	-1.4	17.5
12M 선행EPS(코스피)	0.0	-2.7	-4.8	-14.4
12M 선행EPS(가권)	-0.7	0.2	1.2	23.3
채권				
세계채권지수	0.6	0.7	-4.8	-16.2
세계하이일드지수	2.4	-0.9	-8.5	-16.7
유럽채권지수	-0.1	3.6	-3.3	-12.5

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
중국채권지수	0.0	-0.5	-3.5	0.1
중국국채지수	0.0	-0.5	-3.6	-0.5
한국채권지수	-0.6	2.1	0.0	-5.8
신흥국채권지수	2.6	-1.2	-8.4	-22.1
세계크레딧지수	0.8	1.0	-4.5	-17.0
신흥국국채지수	1.7	-1.4	-8.4	-21.6
미국채권지수	-0.1	1.9	-0.9	-10.8
미국국채지수	-0.3	1.5	-1.1	-10.0
미국하이일드지수	2.1	1.9	-4.6	-10.0
미국장기채	1.0	6.0	-2.9	-19.9
미국중기채	0.6	3.5	0.8	-11.0
미국단기채	0.2	0.5	-0.1	-3.7
미국MBS	0.7	3.0	0.4	-9.3
물가채	1.0	0.3	-10.8	-16.9
미국채 30년 금리(bp)	-6.2	-29.5	11.5	110.4
미국채 10년 금리(bp)	-8.5	-40.0	-3.5	158.6
미국채 5년 금리(bp)	-8.3	-38.1	0.9	224.6
미국채 2년 금리(bp)	-4.7	-11.1	40.3	287.7
국고채 10년 금리(bp)	9.9	-40.2	6.0	148.5
국고채 5년 금리(bp)	7.6	-45.7	18.3	174.8
국고채 3년 금리(bp)	4.7	-36.4	35.1	191.6
독일국채 10년 금리(bp)	4.4	-54.9	27.3	161.4
독일국채 5년 금리(bp)	15.1	-53.0	31.7	170.1
독일국채 2년 금리(bp)	16.1	-48.6	45.9	136.6
영국국채 10년 금리(bp)	-5.6	-60.9	3.2	144.1
영국국채 5년 금리(bp)	1.5	-48.9	5.0	154.4
영국국채 2년 금리(bp)	5.5	-30.8	25.0	189.4
일본국채 10년 금리(bp)	0.0	-0.2	-1.7	21.8
일본국채 5년 금리(bp)	-2.1	-4.7	0.2	14.8
일본국채 2년 금리(bp)	-1.5	-0.8	-2.4	5.3
중국국채 10년 금리(bp)	-2.6	-6.4	-6.2	-15.9
중국국채 5년 금리(bp)	-4.2	-6.6	-5.6	-21.4
중국국채 2년 금리(bp)	-5.2	-9.5	-4.0	-30.6
환율				
달러지수	-1.5	2.4	6.3	15.3
신흥국통화지수	0.1	-1.6	-4.4	-4.3
아시아통화지수	0.2	-1.1	-3.9	-5.6
원달러	-0.3	1.1	5.6	13.4
유로달러	2.1	-2.9	-5.6	-13.3
위안화달러	0.1	1.2	4.5	4.7

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
대체투자				
CRB지수	3.2	-8.6	-8.5	33.0
GOLD	0.3	-7.3	-12.3	-5.4
WTI	0.6	-12.9	-7.2	37.1
천연가스(현물)	20.2	16.5	14.0	100.4
천연가스(유럽)	-8.5	20.7	45.6	278.6
구리(선물)	2.9	-18.2	-29.8	-22.9
니켈(선물)	9.2	-18.4	-37.6	13.8
니켈(현물)	9.4	-18.3	-37.6	13.9
세계부동산	4.4	3.9	-15.7	-13.3
세계인프라	2.2	3.0	-8.6	2.6
사모	7.2	6.3	-13.3	-14.9
헤지펀드	0.5	-0.4	-3.6	-5.9
비트코인	11.9	11.0	-43.1	-27.3
위험지표				
VIX지수	-12.5	-23.5	1.9	29.0
VXLT지수	2.6	-12.7	-7.1	42.7
MOVE지수	-12.1	-12.8	-7.3	85.6

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2022.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	98.8%	0.0%	1.2%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하