

# 공무국외출장 결과보고서

## 1. 출장개요

출장목적	Citi Asia Pacific Investor Conference 2015 참석					
장 소	싱가포르					
출 장 자	소 속	직 급	성 명	담당업무	출 장 경 비	
					금 액	부담기관
	자금운용단	3급	김영성	해외투자총괄	2,005,595원	공단
동행기관명 및 인원	국내 기관투자자 19명의 글로벌 기관 투자자 참석					

## 2. 출장일정

월일(요일)	출발지	도착지	방문기관	연수 주요내용
2.09(월)	인천	싱가포르	Citi Asia Investor Conference 참석	· 출국 및 싱가포르 도착
2.10(화)	-	-		· 글로벌 경기 동향 · 이머징마켓 Outlook · 이자율 시장 전략 · 글로벌 주식시장 전략 등
2.11(수)	-	-		
2.12(목)	싱가포르	인천		· 싱가포르출발 및 인천 입국(13일)

## 3. 업무수행내용, 출장성과 및 시사점 : 별첨 참조

## 4. 출장 소요경비

성 명	금액 계	항 운 공 운 입	체 재 비		
			일비(4)	식비(3)	숙박비(3)
김 영 성	2,005,595원	909,000원	26USD/일 (113,932원)	67USD/일 (220,195원)	232USD/일(상한) (762,468원)

※ USD 1 = 1,095.5원, 2015.2.9. 출장일 기준

※ 주최측 제공 점심 3일은 식비에서 제외

## 5. 첨부자료(출장여비 청구 시 제출)

- 1) 항공권 사본
- 2) 숙박비 영수증

[별첨]

# Citi Asia Pacific investor 출장 보고서

## 1 출장개요

### □ 출장개요

- 세미나명 : Citi Asia Pacific Investor Conference 2015
- 출장목적
  - Citi그룹이 주요국가 투자은행, 국부펀드 및 연기금 등의 글로벌 투자자를 대상으로 개최하는 글로벌 시장 세미나 프로그램으로 글로벌 경제·금융시장 동향 파악 및 관계기관과 네트워크 확대

### □ 일시 및 장소

- 일 시 : 2015. 2. 9(월) ~ 2. 12 (목)
- 장 소 : 싱가포르 마리나베이 샌즈 호텔

### □ 참가자 및 일정

- 참가자
  - 세계 글로벌 주식/채권/대체 투자관련 기관투자자
- 주요 일정

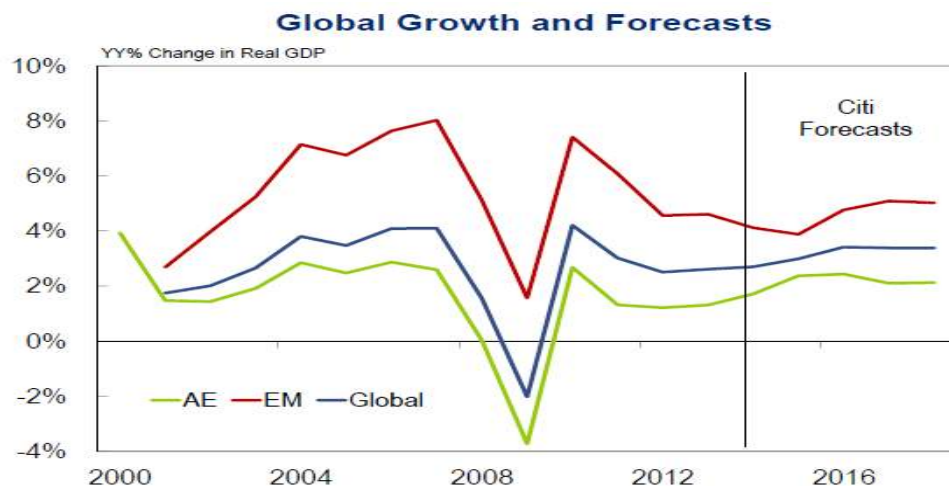
구 분	주 요 내 용
2/9(월)	▪ 인천출발 → 싱가포르 도착
2/10(화)	▪ 등 록(Conference registration) ▪ World Economic Outlook ▪ Global Emerging Markets Economics and Strategy ▪ Global Macro Strategy, Asia Macro Strategy Outlook

구 분	주 요 내 용
2/11(수)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Global FX Strategy</li> <li>▪ Global Interest Rate Strategy, Global Credit Strategy</li> <li>▪ Global Equity Strategy</li> <li>▪ How are global Pension Funds in 2015</li> <li>▪ 캐나다국민연금 담당자 미팅</li> </ul>
2/12(목)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ The Redefinition of Alternative Investing in the Current Low Yield Environment</li> <li>▪ Benchmarks, Indices and Strategies : Unlocking Investment Potential</li> </ul>
	▪ 싱가포르 출발 → 인천 도착(2/13 금)

## 2 세미나 주요 내용

### □ 2015년 세계경제 전망

- 글로벌 2015년 성장은 약 3.0%(2014년 2.7%/2013년 2.6%) 성장 예상으로 점진적인 상승 추세 전망
- 미국 성장 지속적 유지 예상하에 타지역의 저성장이 관건



Sources: National Sources and Citi Research Forecasts (Jan 2015).

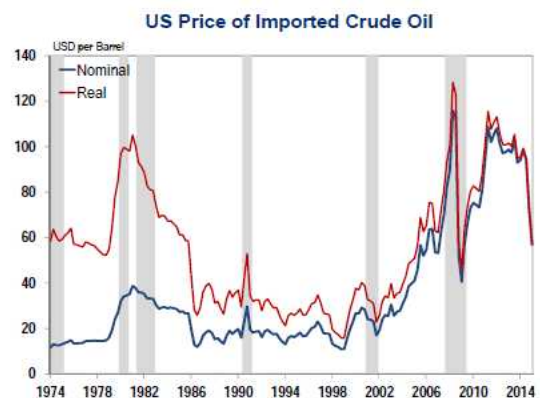
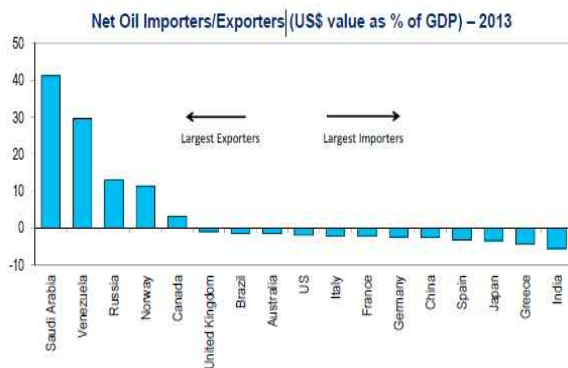
## □ 2015년 주요 리스크

- 중국의 크레딧 시장 붕괴 및 부동산 시장 후퇴
- 글로벌 초과 부채 및 유동성 자금
- 지정학적 및 지역분쟁 발생 가능성
- 글로벌 시장의 탈국제화
- 국가주의, 분리주의, 포퓰리즘
- 국가간의 성장 차별화

## □ 2015년 글로벌 5개 주요 테마

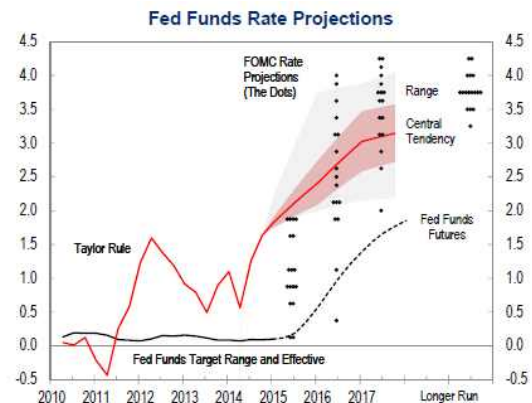
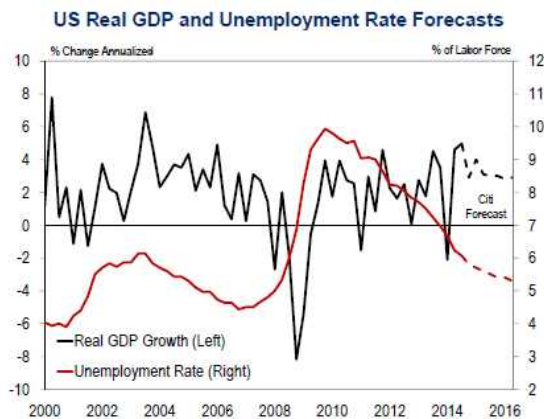
### ① 오일 가격 하락 및 국제 경제

- 오일가격은 2014년 6월이후 45% 하락하였으나, 역사적으로 아직 높음
- 최근 하락은 수요하락 및 공급증가가 요인이거나 공급요인이 더 큼
- 오일 수입국에는 오일가격 하락이 긍정적이나, 수출국 경제는 부정적 요인
- 전반적인 오일 가격 하락은 글로벌 경제 성장에는 긍정적 요인



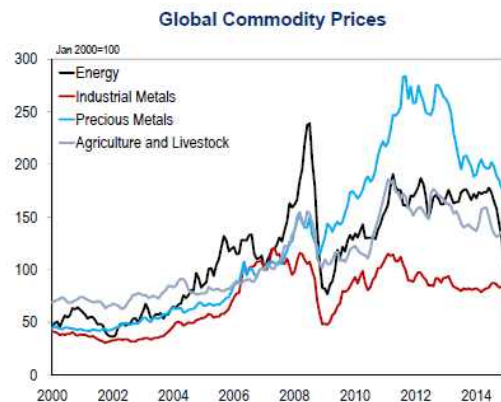
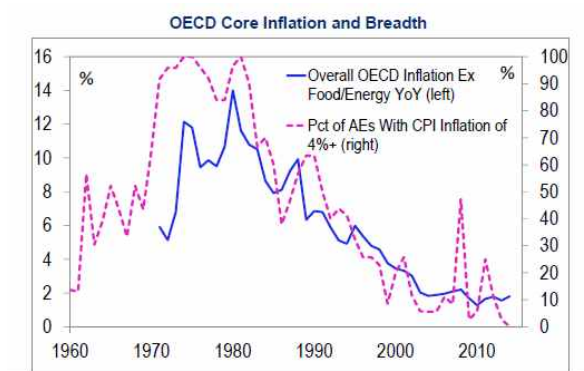
## ② 미국 경제 성장 지속

- 2015년 미국경제는 타국가 대비 Outperform 가능성이 높으며, 약 3%의 성장률 기대
- 지속적인 경제 성장률로 인해 미국 Fed는 2015년 중반 금리 인상 가능성이 높음
- 미국 금리 인상 가능성으로 달러 강세화 지속 전망



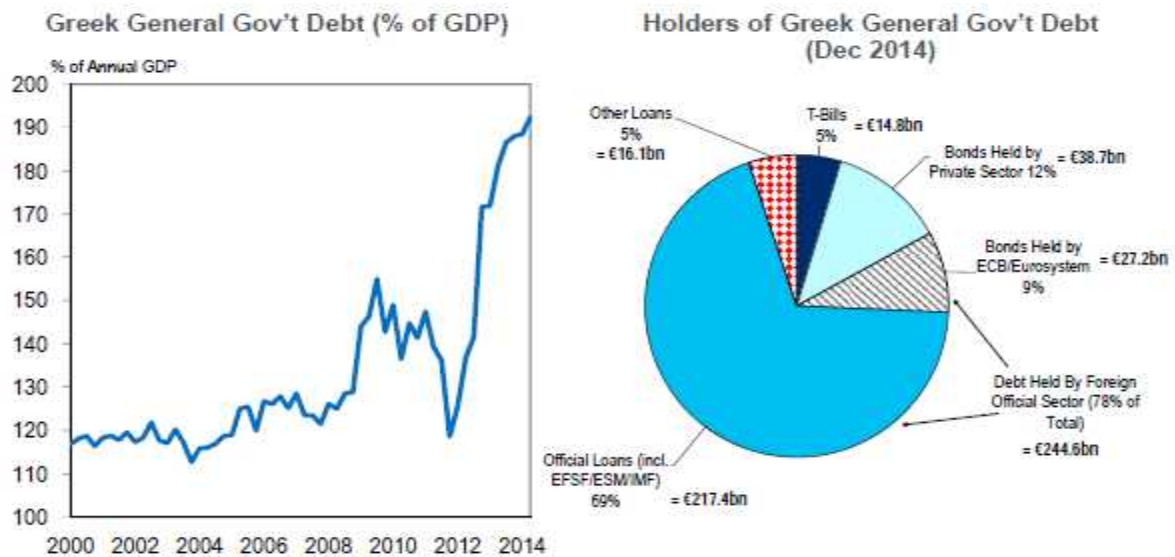
## ③ 글로벌 디플레이션

- 2009년 이후 OECD 국가들의 코어 인플레이션은 2% 이하이며, 낮은 인플레이션이 지속적으로 확대되는 상황
- 낮은 원자재 가격과 중국 경제의 성장 둔화가 글로벌 디플레이션의 주요 원인



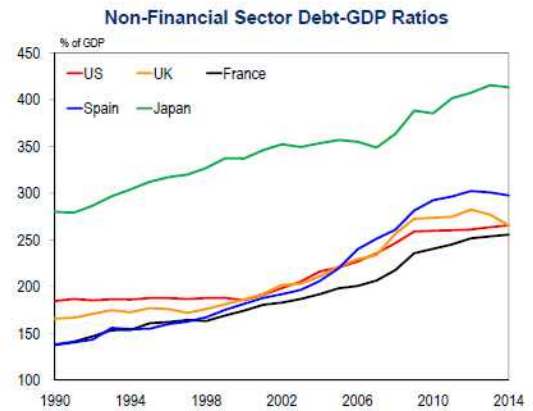
#### ④ 지정학적 분쟁

- 높아지고 있는 국가간의 정치적 분열과 정치적 선택의 증가
- 정치적으로 국가 내부의 컨센서스 부족 및 글로벌 리더쉽 부족
- 지정학적 리스크 증가는 글로벌 경제에 부정적 요인
- 그리스 유로존 탈퇴 가능성으로 인한 유로존 리스크 증가



#### ⑤ 재정적 허약성

- 저금리 및 각국의 통화정책은 자산 가격의 상승으로 연결
- 미국 시장내 주식 가격의 상승은 벨류에이션 측면에서 높음
- 글로벌 부채레벨은 역사적 고점이며, 추가적인 부채 성장 전략은 한계가 있는 상황



## □ 글로벌 매크로 및 자산배분

- 낮은 인플레이션은 글로벌 국가들의 공통적인 현상이며, 향후 기대 인플레이션은 지속 하락 전망
- 골디락스와 낮은 글로벌 이자율은 주식 시장 및 위험 자산에 우호적 요인
- 중앙은행들의 확장적 통화정책은 지속 예상
- 타국가 통화대비 미국 달러 강세 기조 지속 전망

	Medium Term*				
	-2	-1	0	+1	+2
<b>EQUITIES</b>					
DM					
US					
Europe					
Japan					
EM					
<b>CREDIT</b>					
US IG					
US HY					
Europe IG					
Europe HY					
EM External					
<b>GOVERNMENTS</b>					
US					
Europe					
Germany					
UK					
Japan					
EM Local					
<b>COMMODITIES</b>					
Energy					
Base					
Precious					
<b>CASH</b>					



## □ 아시아 시장전망 및 전략

- 2015년 아시아 성장률은 약 6.1% 전망
  - 중국 경제성장률은 '14년 7.4%에서 '15년 6.9% 하향
  - 대한민국 경제성장률은 '14년 3.3%에서 '15년 3.4% 소폭 상승 전망

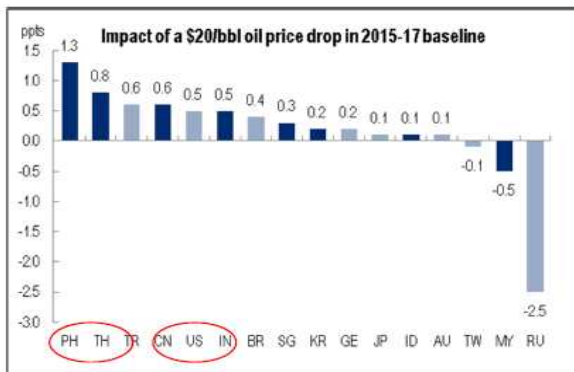
	GDP Growth (% YoY)			CPI Inflation (% YoY)			Current Account (% GDP)			Fiscal Balance (% GDP)		
	2014E	2015F	2016F	2014E	2015F	2016F	2014E	2015F	2016F	2014E	2015F	2016F
United States	2.4	3.6	3.0	1.3	0.3	1.8	-2.2	-1.4	-1.4	-4.4	-4.1	-4.5
Japan	0.2	1.1	1.9	2.8	1.0	1.0	0.6	2.7	2.4	-7.3	-6.6	-6.2
Euro Area	0.8	1.3	1.9	0.4	-0.1	1.6	2.5	2.7	2.4	-2.5	-2.2	-1.8
Asia	6.2	6.1	6.1	2.9	2.3	2.6	2.7	3.0	2.6	-2.4	-2.6	-2.5
China	7.4	6.9	6.7	2.0	1.5	1.9	2.5	2.7	2.5	-2.1	-2.5	-2.5
Hong Kong	2.3	2.6	3.0	4.4	4.4	3.9	0.6	2.9	2.4	1.3	0.7	1.0
India*	5.6	6.5	7.0	6.8	5.5	5.5	-1.2	-0.2	-0.8	-6.7	-6.4	-6.1
Indonesia	5.1	5.1	5.3	6.3	6.8	4.6	-3.1	-2.6	-2.5	-2.4	-2.0	-1.8
Korea	3.3	3.4	3.7	1.3	1.4	2.4	6.6	7.2	6.7	0.9	0.3	0.2
Malaysia	5.7	5.0	5.1	3.2	2.6	3.0	5.3	4.0	5.0	-3.5	-3.2	-2.5
Mongolia	6.5	9.0	8.0	12.8	11.1	8.9	-7.8	0.0	-5.8	-8.1	-7.2	-6.5
Philippines	6.3	6.5	7.3	4.2	2.6	3.1	4.0	5.9	5.7	-0.6	-1.4	-1.3
Singapore	2.8	3.0	3.0	1.0	0.1	1.4	18.0	18.0	17.0	-0.3	0.2	1.5
Sri Lanka	7.7	7.2	7.1	3.3	2.8	5.0	-3.0	-2.6	-2.1	-5.4	-5.2	-5.2
Taiwan	3.6	3.6	3.8	1.2	1.2	1.8	12.0	11.0	8.0	-1.4	-1.6	-1.3
Thailand	0.5	3.0	3.8	1.9	1.0	2.1	3.9	7.0	5.1	-2.7	-2.4	-2.3
Vietnam	6.0	6.2	6.4	4.1	3.8	4.5	5.5	4.7	3.9	-6.4	-6.0	-5.7

## □ 2015년 아시아 주요 테마

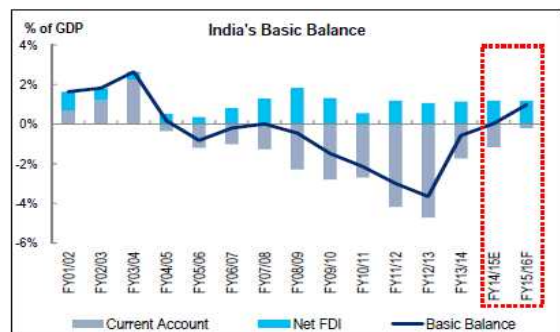
### ① 오일 가격 하락 영향

- 오일 가격하락은 아시아 국가들에게 긍정적 영향
- 인디아, 필리핀, 베트남 성장률 증가 가능성이 높음

Impact of a US\$20/bbl oil price decline on average level of GDP in 2015-17 vs baseline – Philippines gets biggest boost



India – Basic balance (=Current Account + Net FDI) to turn positive – no longer vulnerable to volatile capital flows

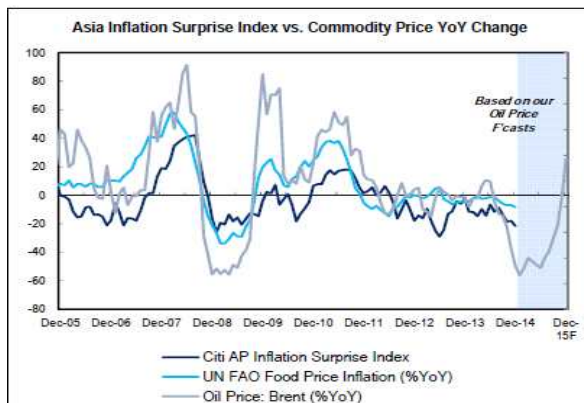




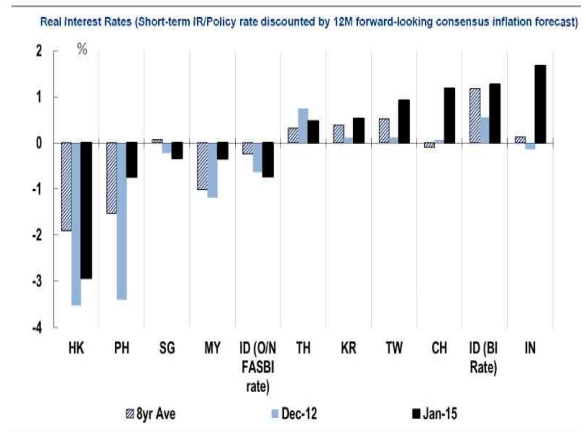
## ② 확장되는 낮은 인플레이션 및 정책 대응

- 에너지와 식료품 가격 하락으로 인해 디플레이션 확대 추세
- 낮은 인플레이션 대응을 위해 금리 인하를 통한 정책 대응 가능성이 높음

More negative Asia inflation surprises to come



India and China have the highest 'expected' real interest rates



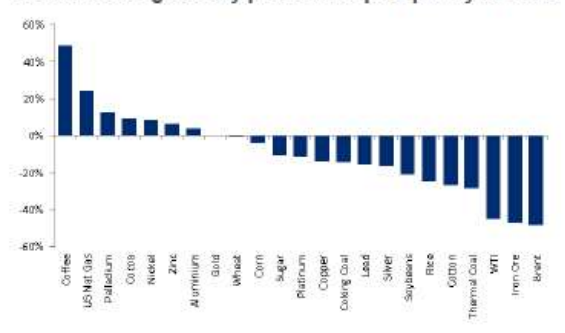
## □ 글로벌 실물/원자재 시장 전망

- 2002년부터 2010년까지 원자재 슈퍼사이클 시기로 실물 인덱스 약 441% 상승
  - 구리상품이 2000년중 가장 Outperform한 자산
- 공급증가 요인 및 글로벌 저성장 기조로 인하여 상품 가격의 하락 추세로 나타남

Commodities were among the best performing assets during the Supercycle



Commodities generally performed quite poorly in 2014



- 니켈 및 구리 시장은 중국 수요로 인해 Bullish 예상하나, 오일 및 철 시장은 공급 확대 요인으로 인하여 Bearish 시장 예상

2015 Citi Commodities Sentiment Indication

	Bullish	Neutral	Bearish
Energy			Brent Crude, WTI Crude, LNG Natural Gas
Base Metals	Nickel, Copper, Lead	Aluminium, Zinc	
Precious Metals	Platinum, Palladium	Gold, Silver	
Bulks		Met Coal	Thermal Coal, Iron Ore
Agriculture	Coffee	Corn, Wheat, Cocoa	Cotton, Soybeans

## □ 글로벌 이자율 시장 전망

- 최근 글로벌 저금리 기조는 낮은 인플레이션에 기인
- 유로존 양적 완화는 향후 글로벌 인플레이션을 낮추는 요인
- 미국 금리 인상은 코어 인플레이션이 높아지면 인상
- 전반적 미국 및 영국 금리는 점진적 상승예상

## Government Bond Rate Forecasts

	Current	1Q 15F	2Q 15F	3Q 15F	4Q 15F	1Q 16F	2Q 16F
2 Year Treasury Yield	0.46	0.55	0.85	1.20	1.55	1.80	1.95
5 Year Treasury Yield	1.26	1.45	1.70	1.95	2.20	2.35	2.4
10 Year Treasury Yield	1.81	1.95	2.20	2.35	2.55	2.65	2.65
2 Year Schatz Yield	-0.15	-0.05	-0.10	-0.15	-0.15	-0.15	-0.15
5 Year Bobl Yield	-0.04	0.00	0.00	0.05	0.10	0.10	0.1
10 Year Bund Yield	0.48	0.55	0.55	0.65	0.65	0.75	0.75
2 Year JGB Yield	-0.03	0.00	0.00	0.05	0.10	0.10	0.1
5 Year JGB Yield	0.01	0.05	0.10	0.10	0.15	0.20	0.2
10 Year JGB Yield	0.24	0.25	0.35	0.40	0.45	0.50	0.5
2 Year Gilt Yield	0.40	0.50	0.80	1.15	1.35	1.55	1.85
5 Year Gilt Yield	1.07	1.10	1.40	1.65	1.75	1.90	2.1
10 Year Gilt Yield	1.54	1.65	1.80	2.15	2.25	2.40	2.6

## □ 글로벌 주식 시장 전망

- 전반적인 글로벌 경기는 점진적인 회복 기조 유지

- 미달러 강세 및 오일 약세 기조
- 낮은 인플레이션 및 유럽/일본 양적완화 기조
- 주식시장은 성숙단계이나 아직 추가 상승 가능
- 글로벌 양적완화는 주식시장에 우호적 요인
- 낮은 이자율로 인한 배당에 따른 주식시장에 긍정적
- 유로 및 일본 시장이 상승 가능성이 높으며, 이머징 국가에서는 중국과 대만이 추천 지역

### Regional & Sector Recommendations

Overweight	Neutral	Underweight
<b>Global Regions</b>		
Europe ex UK Japan	GEMs US	UK Australia
<b>EM Regions</b>		
Asia ex Japan		LatAm, CEEMEA
<b>EM Countries</b>		
China Taiwan Poland	Russia Turkey Mexico	India, Indonesia Malaysia, Thailand South Africa, Greece Brazil, Chile, Korea
<b>Global Sectors</b>		
IT Financials Health Care Cons. Discretionary	Materials Industrials Telecoms	Consumer Staples Utilities Energy

### □ 글로벌 FX 시장 전망

- 미국 경기회복 기조에 따른 달러 강세 기조 유지
- ECB 양적완화 정책은 유로 약세 요인
- 영국 경기 회복 기조에 따라 GBP에 우호적 환경
- 일본 지속적인 양적완화로 인하여 약세 요인

## Forecasts

	(01 Dec)	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dec-15	Mar-16	Jun-16
US Fed Funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.75
ECB Refi Rate	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Japan Call Money	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
UK Base Rate	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.50
Australia Policy Rate	2.50	2.50	2.50	2.50	2.75	3.00	3.25
10-Yr US Treasury	2.16	2.70	2.85	2.90	2.95	3.00	3.05
10-Yr Euro (Bund)	0.70	0.65	0.85	1.00	1.15	1.25	1.25
10-Yr JGB	0.43	0.45	0.45	0.55	0.55	0.60	0.60
10-Yr Gilt	1.89	2.25	2.45	2.55	2.60	2.80	2.90
USD/EUR	1.25	1.16	1.12	1.09	1.07	1.05	1.02
Yen/USD	118	121	124	126	128	130	132
GBP/EUR	0.79	0.79	0.78	0.78	0.78	0.78	0.77
USD/GBP	1.57	1.48	1.44	1.40	1.37	1.35	1.32
USD/CNY	6.15	6.19	6.23	6.23	6.18	6.13	6.08
CHF/EUR	1.20	1.21	1.21	1.21	1.22	1.23	1.24
PLN/EUR	4.18	4.22	4.21	4.19	4.17	4.15	4.13
RUB/USD	52.2	49.4	50.2	50.9	51.2	51.5	51.8
TRY/USD	2.22	2.35	2.45	2.51	2.53	2.55	2.57
BRL/USD	2.55	2.69	2.73	2.76	2.79	2.82	2.85
MXN/USD	13.9	13.5	13.4	13.4	13.3	13.2	13.1

### 3

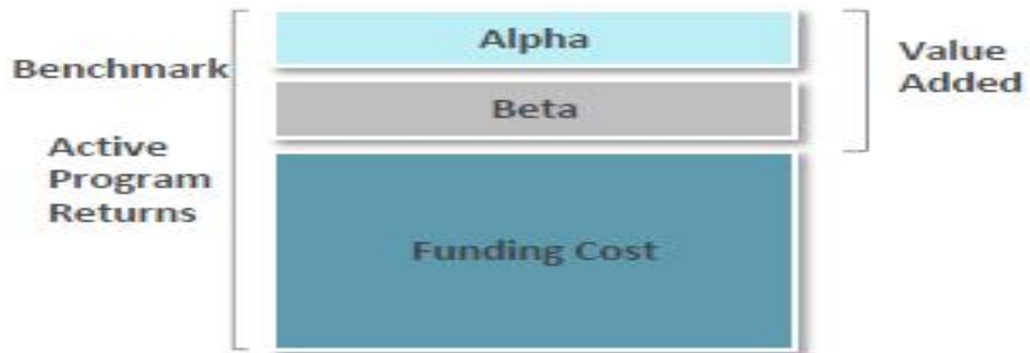
## CPPIB(캐나다연금투자위원회) 기관 미팅

### □ 캐나다연금

- 캐나다 국민연금 기금으로 1,800만 가입자 및 수급자의 연금을 위해 설립
- 캐나다연금투자위원회는 1998년 기금운용을 정부로부터 독립하기위해 CPPIB 설립
- 2014년 기준 총 연금규모는 약 219억 C\$로 2030년 약 518억 C\$로 증가 예상

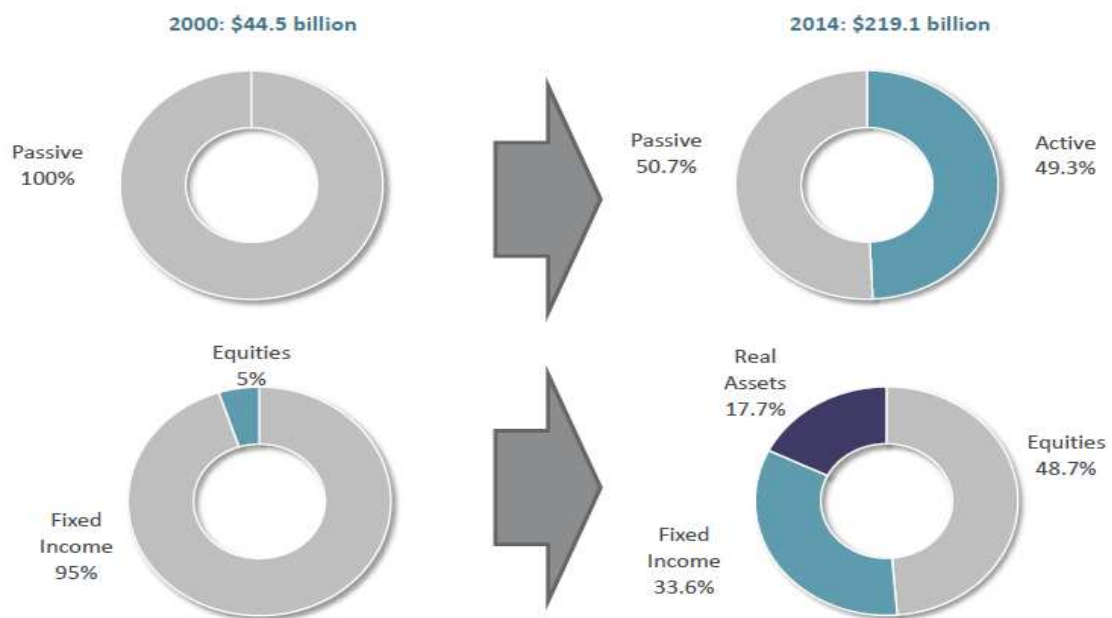
### □ 기금운용

- 1999년 초기단계는 대부분 정부채권 위주로 보수적 투자
- 설립후 정부채권으로 필요 수익률을 창출하기 어렵다는 시각이 커지면서 주식과 실물자산 등으로 분산 투자
- 2007년이후 투자전략도 Passive한 전략에서 Active한 전략으로 변경하여 운용



#### - 캐나다연금 포트폴리오 구조변화

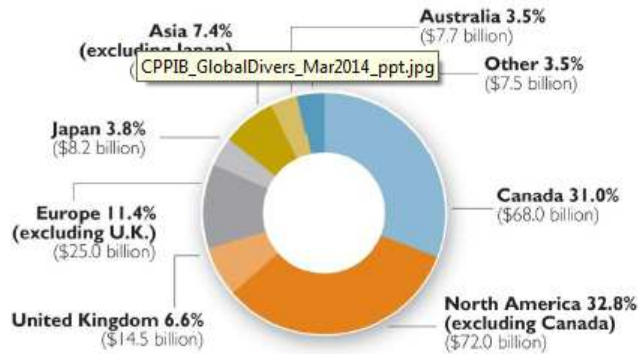
- 약 50%의 투자자금을 주식에 투자하였으나, 채권비중은 약 34%에 불과



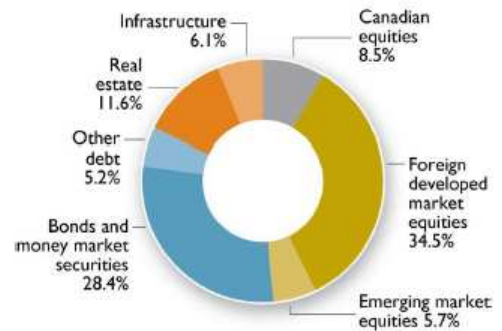
#### - 캐나다 내부시장보다는 해외시장에 집중적으로 투자

- 해외주식시장에 약 40%정도를 Active하게 투자하고 있으며, 전체 자산중 약 70%를 해외시장에 투자중

GLOBAL DIVERSIFICATION BY REGION  
AS OF MARCH 31, 2014



ASSET DISTRIBUTION  
AS OF MARCH 31, 2014



## 4

## 세미나 시사점 및 활동내용

### □ 글로벌 시장전망

- 2015년 시장은 각국의 통화정책 차별화로 인해서 개별국가들의 성장률 차별화 예상
- 미국 경기는 글로벌 국가들중에 가장 좋을 것으로 예상되나, 자산가격 측면에서는 일정부분 반영된 상황
- 양적완화가 진행되는 유럽 및 일본시장이 투자처로 유망할 것으로 전망
- 자산측면에서는 미국에서 금리 인상이 예상되는 가운데 채권보다는 주식이 글로벌 유동성의 힘으로 수익률이 Outperform할 것으로 예상

### □ 연기금 투자동향

- 캐나다연금투자위원회 등 세계적 연기금들의 투자는 국내시장 투자보다는 글로벌 투자를 통해 수익률을 향상시키고 있는 추세



- 투자 수익률 측면뿐만 아니라 포트폴리오 다양화를 통해 투자 리스크를 감소시키고 있음
- 글로벌 투자를 통해 투자 대상을 확대함으로써 다양한 투자기회 포착 및 리스크를 분산시킴으로써 연금 고유 목적의 투자 수익률 달성

## □ 세미나 참석 활동

