



## 금리 인상 초기의 글로벌펀드시장

### 1. 1990년대의 금리인상

- 1994년 금리인상은 예고없이 빠르게 진행되었고, 채권에서 주식으로의 투자자금 이동 본격화
- 1999년 금리인상 시기에도 글로벌 펀드자금은 채권에서 주식으로 이동

### 2. 2004년과 2016년의 금리 인상

- 2004년의 기준금리 인상은 사전 예고를 통하여 시장에서 충분히 인상 여부를 인지할 수 있었고, 기준금리 인상도 천천히 진행. 채권펀드로의 자금 유입은 이어지고, 주식펀드로의 자금 유입 규모 크게 증가
- 금리 인상이 있었던 2016년 하반기부터는 채권펀드와 주식펀드로 자금 유입 크게 증가

### 3. 미국채권펀드 자금 유출 전환

- 2020년 4월부터 꾸준하게 자금 유입이 이어지던 미국 채권펀드가 3주 연속으로 자금 순유출
- 미국주식ETF의 자금 유입 꾸준히 이어짐
- 신흥국주식펀드와 아시아(일본제외)주식펀드로도 자금 유입

## 1. 1990년대의 금리인상

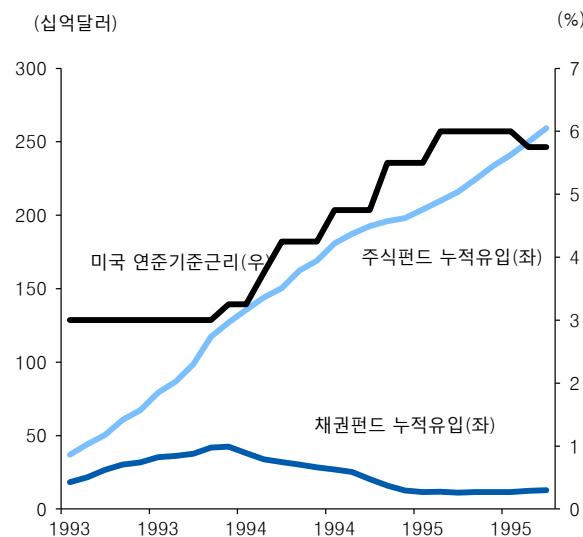
금리 인상이 가시화되면서, 풍부한 유동성의 영향을 받아왔던 자산 시장에 대한 우려가 크다. 각국 중앙은행은 예기치 못한 코로나19팬데믹으로 적극적인 양적 완화 정책을 펼쳐 왔고, 2022년에는 주요 국가들이 양적 완화 정책을 중단하려 한다. 이미 신흥국은 2021년부터 금리 인상을 시작한 국가들이 있고, 우리나라도 금리 인상을 시작하였다.

과거 금리 인상 시기와 지금의 경제 환경은 차이가 많지만, 과거 금리인상 시기의 금리의 방향성에 초점을 두고 자금 동향을 알아보는 것도 현 시점에서는 의미가 있으리라 생각한다.

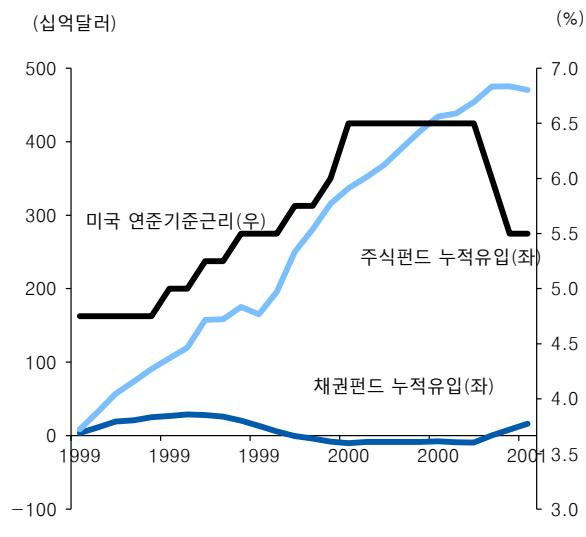
1994년 금리인상은 예고없이 빠르게 진행되었고, 채권에서 주식으로의 투자자금 이동이 본격화되었다. 글로벌 주식펀드로는 미국으로의 글로벌 유동성 이동은 이후 멕시코 경제 위기와 아시아 경제위기의 원인이 되기도 하였다.

1999년 금리인상 시기에도 글로벌 유동성은 채권에서 주식으로 이동하였다. 이 때는 금리 인상이 진행되고 금리 인하가 시작될 때까지 채권펀드에서의 자금 유출이 지속되었다. 주식펀드로의 자금 유입 규모는 금리 인상이 시작되기 전보다 크게 늘어났다.

[챠트1] 1994년 금리인상, 주식펀드로 자금 유입 증가



[챠트2] 1994년 금리인상, 주식펀드로 자금 유입 크게 증가



자료: 유안타증권 리서치센터

자료: 유안타증권 리서치센터

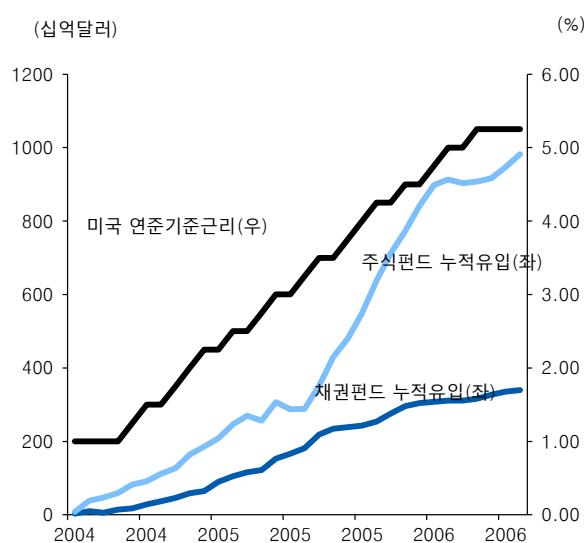
## 2. 2004년과 2016년의 금리 인상

2004년 IT 버블 붕괴의 부작용 해소를 위하여 저금리정책을 고수했던 미국 연준은 부동산 버블 등의 부작용을 해소하기 위하여 금리 인상에 착수하였다. 2000년대는 중국과 브라질 등 신흥국의 투자가 늘어나고, 값싼 노동력이 생산을 늘리면서 전세계적으로 물가가 안정되었다. 그리고 신흥국 경제 개발이 이어지면서, 전세계적인 호황기를 이어갔다.

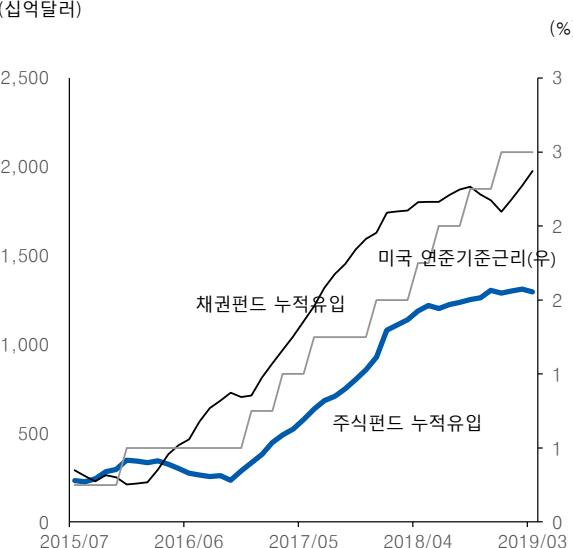
2004년의 기준금리 인상은 사전 예고를 통하여 시장에서 충분히 인상 여부를 인지할 수 있었고, 기준금리 인상도 천천히 진행되었다. 금리 인상이 시작되었지만, 글로벌 뮤추얼펀드 시장에서의 채권펀드로의 자금 유입은 이어졌다. 주식펀드로의 자금 유입 규모도 크게 증가하였다.

글로벌 금융위기를 타개하기 위하여 기준금리를 크게 내렸던 연준은 2015년까지 저금리를 유지하였다. 어느 정도 금융 시장이 정상화되었다고 판단한 연준은 2015년부터 기준금리를 올리기 시작하였다. 금리 인상 초기 채권펀드에서는 자금이 빠져나가기 시작하였고, 주식펀드에서도 자금 유입 규모는 크게 늘지 못하였다. 2016년 하반기부터는 채권펀드와 주식펀드로 자금 유입이 크게 늘어났다.

[차트3] 2004년 금리인상, 주식펀드 자금 유입 크게 증가



[차트4] 2015년 금리인상, 주식펀드 자금 유입 크게 증가



자료: 유안티증권 리서치센터

자료: 유안티증권 리서치센터

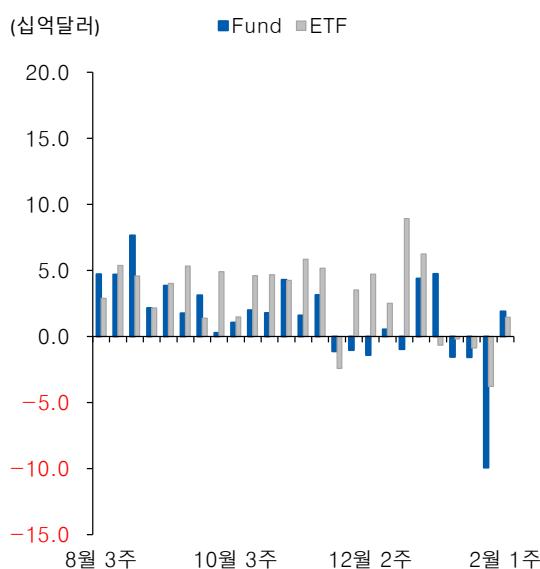
### 3. 미국채권펀드 자금 유출 전환

금리 인상이 가시화되면서, 펀드 시장의 분위기도 바뀌고 있다. 2020년 4월부터 꾸준하게 자금 유입이 이어지던 미국 채권펀드가 3주 연속으로 자금이 순유출되었다. 미국 채권펀드와 채권 ETF에서 모두 자금이 빠져나갔으며, 1월 넷째주에는 자금 유출 규모가 175억 달러까지 늘어났다.

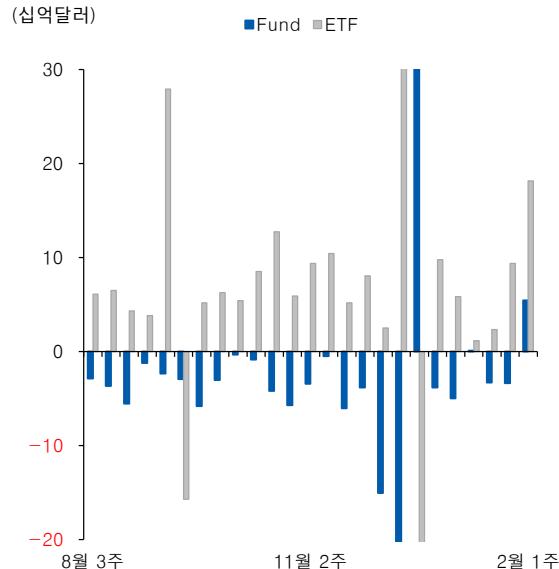
반면, 미국주식ETF는 자금 유입이 꾸준히 이어지고 있다. ETF 시장이 활성화되면서, 미국 주식펀드와 ETF는 2020년 하반기부터 상이한 자금 흐름을 보여주고 있다. 미국주식 ETF는 자금 유입, 미국주식펀드에서는 자금 유출이 이어지고 있다. 작년 미국 운용사 중 Vanguard와 iShares로의 자금 유입 규모가 큰 반면, 액티브운용사인 T.Rowe.Price 등은 자금이 빠져나갔다. 향후 미국주식펀드와 ETF의 흐름을 볼 때는, 미국주식ETF를 좀 더 유의해서 점검할 필요가 있다.

글로벌펀드 시장의 자금 흐름은 금리뿐만 아니라, 다양한 변수가 영향을 미친다. 특히 주식펀드 플로우는 기업 실적과 경기 상황에 직접적인 영향을 받았다. 금리 인상이 가시화되었지만, 막연한 공포감보다는 통합적 판단이 도움이 될 것으로 보인다.

[챠트5] 자금 유출로 돌아선 미국채권펀드



[챠트6] 자금 유입이 이어지는 미국주식 ETF

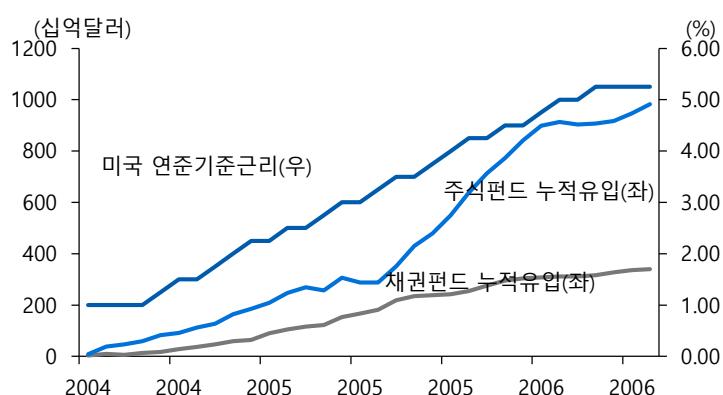


자료: 유안타증권 리서치센터

자료: 유안타증권 리서치센터

## Key Chart

### 2004년 금리인상기, 주식펀드 자금 유입.



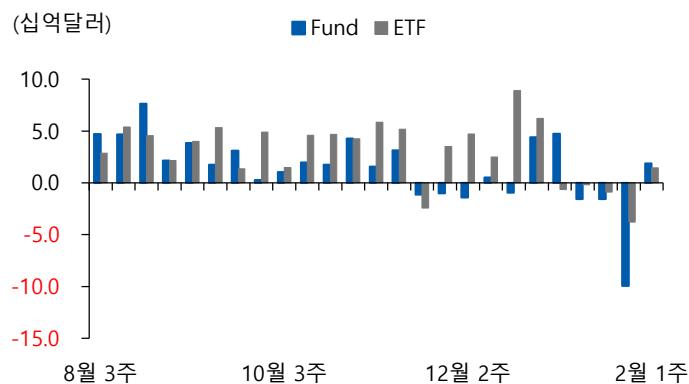
자료: 유안타증권 리서치센터

### 2016년 금리인상기, 주식펀드 자금 유입 증가.



자료: 유안타증권 리서치센터

### 미국 채권펀드, 순유출.



자료: 유안타증권 리서치센터