

2018 | 불리오 월간 투자 레시피 & 보고서



불리오 일반펀드 매운맛

Contents

| | |
|------------------------|---------------------|
| Summary & CEO's Letter | 요약 / CEO's Letter |
| Monthly Review | 월간 성과 리뷰 / 과거 성과 추이 |
| New Recipe | 신규 추천 레시피 |
| Analysis | 자산군별 분석 / 펀드 분석 |
| FAQ | 자주 묻는 질문 |

12월

12월 리포트 요약

이번달에는 교체되는 자산군이 없습니다.

11월 월간 성과

- **0.15%**

2018년 성과

- **5.94%**

누적성과

(17.01.02 - 18.11.30)

+ 7.11%

리포트에 표시된 수익률은 1천만원을 2017년 1월 2일부터 리밸런싱 계산기에 따라 정확히 투자한 경우를 가정해 시뮬레이션 하였으며 실제 거래 수익률과 약간 다를 수 있습니다.

수익률 시뮬레이션 시 펀드 수수료, 환매기간 및 거래에 따른 세금을 반영하였으며 개인별로 달라지는 금융소득종합과세는 반영하지 않았습니다.

12월의 새로운 펀드 레시피

| 블리오 추천 펀드 | | 목표 비중 |
|-----------|---|-------|
| 그대로 유지 | 미하이일드 블랙록미국달러하이일드증권투자신탁(채권-재간접형)(H)(S) | 30% |
| 그대로 유지 | 국내단기채권 흥국멀티플레이증권투자신탁 4[채권]S | 5% |
| 그대로 유지 | 국내채권 삼성ABF Korea인덱스증권투자신탁[채권](S) | 5% |
| 그대로 유지 | 현금성자산 키움프런티어개인용MMF 1[국공채]S | 60% |

CEO's Letter

▶ **유튜브로 보는 CEO's Letter**

안녕하세요, 금융투자의 대중화를 꿈꾸는 두물머리의 천영록 대표입니다.

11월은 금융시장에서 긴장감 넘치는 정적이 흘렀던 것 같습니다. 주요 자산 시장들이 전월까지 강한 하락세를 보이다가 이번 달 눈치를 보는 양상입니다. 강한 반등도, 추가적인 하락세도 나오지 않았습니다. 폭풍전야 같은 고요함이 가득했습니다.

월스트리트저널에 따르면 2018년은 118년 만에 '재테크 최악의 해'로 꼽혔습니다. 도이체방크가 가격을 추적하는 70개 투자자산군 가운데 90%가 올해 들어 마이너스 수익률을 기록하고 있습니다. 이는 대공황이 한참이던 1931년의 77%보다 높은 수준으로, 1901년 가격 추적 이후 최대치입니다. 한마디로 역사상 재테크로 수익 내기가 가장 어려운 해였다고 합니다. 아무

리 투자를 분산해봤어도 손실을 피하지 못했을 것입니다. 불리오가 사용하는 글로벌 로테이션 전략의 기본 가정은 시장이 어려워도 반드시 매력적인 자산군이 있기 마련이라는 점입니다. 이런 때에는 현금의 가치가 증가한 셈이니, 역시 언제 어디서나 상대적으로 우수한 자산군은 존재했던 상황입니다. 그러나 현금 외의 투자대상을 찾고 적절히 투자하기 매우 어려웠던 한 해임은 분명합니다.

어떤 의미에서 지금은 공포심이 치솟아 있는 '공포의 절정기'입니다. 이미 손실 폭이 큰 투자자들이 많은데, 이들이 공포를 느끼며 기다리고 있기 때문입니다. 하지만 실상은 이들이 추가 하락을 확인한다고 당장 손실을 자를 수 있는 '대응형' 투자자들은 아닙니다. 그저 더 패닉하고 더 괴로워할 운명을 두려워하고 있는 투자자들이죠. 그러니 관망이란 표현은 맞지 않습니다. 고통이 지나가길 기도하고 있는 공포에 찬 투자자들이란 표현이 맞습니다. 다행이라면 볼릴레오 여러분들 중에는 현재 이런 투자자들은 적으리란 점입니다. 현금 보유량이 많기 때문이죠.

하지만 딜레마는 계속됩니다. 시장 격언에 '공포에 사라'는 말이 있지 않습니까. 지금이 공포의 절정기라면 지금 더 사야 하는 것은 아닌가 하는 마음이 강렬합니다. 실상 시장이 하락하다가도 거짓말처럼 반등하는 경우를 많이 보아왔습니다. 특히 그 저점에서 일종의 '공포의 절정기'가 겹치곤 합니다. 그러니 지금이야말로 현명하고 용감하게 투자를 늘려야 할 때가 아닌가 하는 생각을 하실 수 있습니다. 저 역시 내적 갈등이 없지 않은 부분입니다.

공포에 사는 투자만을 반복한다면 장기적으로 수익이 발생하는 것은 사실입니다. 시장이 하락하면 할수록 무작정 더 보유량을 늘려나가면서, 동시에 십년에 한 번 정도 겪게 될 극한의 공포를 이겨낼 수만 있다면 결과적으로는 수익이 발생할 가능성이 높습니다. 다만, 고점에 이미 주식을 많이 보유한 투자자는 예외입니다. 더는 포지션을 추가할 여지가 없습니다. 이미 활용해야 할 자본과 리스크 한도를 넘어선 상태이기 때문이죠. 이렇게 궁지에 몰렸을 때 추가 매수하거나 버티는 투자를 해서는 안 됩니다. 즉 공포에 추가 매수하는 전략을 구사하기 위해서는 필요조건이 있는데, 이는 평소 투자할 때 이런 경우를 생각해두고 미리 준비해둔 경우입니다. 둘 다 가질 수는 없습니다. 고점에 욕심을 줄일 수 있는 사람에게만, 공포가 두 배 세 배 지속하고 강화되어도 의연하게 버티고자 한 사람에게만, 장기적인 계획 속에 철저한 계산으로 매수할 수 있는 사람에게만 주어진 기회라는 것이죠. 주어진 정석을 따르지 않다가 일회적으로 공포를 산다고 해서 장기적인 수익이 나지 않습니다. 오히려 반대입니다.

반면 추가 매수를 하는 것과는 정반대의 원리원칙이 있습니다. 고점이 이어지는 구간의 '모멘텀 현상'에 투자하는 사람들은 긴 상승추세를 취하는 대신 손실을 철저히 제한해야 합니다. 완전히 다른 관점으로 바라보는 것이죠. 두 투자자 모두 같은 시장에서 장기적으로 수익을 낼 수 있습니다. 다만 수익의 구조가 다른 것입니다. 하락장에서 추가 매입하는 투자자들은 상승장에서 미리 주식을 매도하고 하락을 마냥 기다려야 하므로 대세 상승장의 수익을

취하지 못합니다. 우리는 반대로 상승장의 수익을 취하는 대신 하락하는 시장에 추가 매수를 하거나 버틸 여지를 포기해야 합니다. 그러다가는 결과적으로 추세도 못 취하고, 저점도 잘못 맞추게 되어 족보 없는 투자를 하기 쉽습니다. 경거망동 속에 모든 투자 이점을 다 잃기에 십상인 것이죠.

다시 말씀드리지만, 둘 다 가질 수는 없습니다. 서로 다른 생태계에서 다른 생존전략을 추구하는 전략들을 뭉뚱그려 비교해선 안 됩니다. 손절을 하기 싫다고 갑자기 가치투자자 행세를 하는 사람들이 너무나 많은데요, 저희가 가장 경계해야 할 일입니다.

결국 최악의 상황은 원칙을 잃는 것입니다. 아무런 결정도 내리지 못하고 어영부영하다가 심리적으로 더는 참지 못하는 순간에 최악의 결정을 내리게 되는 것이 대부분 투자자의 슬픈 패턴입니다. 그를 방지하기 위해 우리는 구체적으로 어떤 수익을 원하는지, 그리고 어떤 수익의 가능성을 포기해야 하는지를 명료히 결정해야 합니다.

불리오는 일시적인 반등으로 인한 수익을 포기할 것입니다. 특히 하락 추세 중인 약세장의 일시적 반등, 소위 'Dead Cat Bounce'를 포기할 것입니다. 불리오가 한국 시장이 지난달 보여준 단기적인 폭락을 잘 피할 수 있었던 이유는 국내 시장의 하락 추세가 강했다고 판단했기 때문입니다. 이번 달의 반등은 하락장에서의 단기 반등이라고 보기에 굳이 미련 없이 포기할 수 있는 것입니다. 단기 등락은 동전의 양면입니다. 하나만 취하고 하나는 버릴 순 없습니다. 둘 다 같이 버리면 마음 편합니다.

제가 트레이더 생활을 하던 때 이야기를 하나 말씀드리겠습니다. 어느 날 열심히 원리원칙에 의한 헤지 (위험 회피) 거래를 하다 보니 제 수익의 90% 이상을 포기하고 있다는 사실을 알았습니다. 아쉬웠습니다. 헤지를 하지 않으면 때론 10배를 벌 수 있다는 의미이니깐요. 마지막 밥풀까지 다 긁어먹고 싶던 때였습니다. 그런데 그렇게 수익을 포기하는 덕분에 10배 안정적인 수익이 발생하는 것이었죠. 그리고 안정적인 수익은 복리의 마법과 더불어 술한 삶의 기회들을 재생산해준다는 것을 잘 알고 있었기에 안정성을 더 추구하였습니다. 눈앞에 기회가 보인다고 전부 잡을 필요도 없다는 것을 절감했습니다. 어차피 90% 이상은 포기하고 사는 것이 인생이구나 하고 느끼니 마음이 편해졌습니다. 시장 속의 기회들도 내 것이 아닌 '까치밥이다'는 마음으로 양보하고 남겨놓아야 할 때가 있습니다. 욕심을 줄이고 있으면 더 양질의 기회를 잡을 여유가 생기는 법 아닐까요. “자, 다음 지원자 입장하세요.”라는 마음으로 우호적인 시장을 기다리고 옥석을 가려내는 여유가 필요한 시점입니다.

12월에도 상대적으로 보수적인 포트폴리오를 유지하겠습니다!

12월에 많이들 바쁘실 텐데, 건강 조심하시길 바랍니다. 끝이 흐지부지하기 쉬운 신년결심보다 때로는 한해의 끝을 만기로 삼는 '연말결심'이 더 큰 효과가 있다고 합니다. 모두 연말에 꼭 이루고 싶은 결심 하나씩을 달성하시기를 바랍니다!

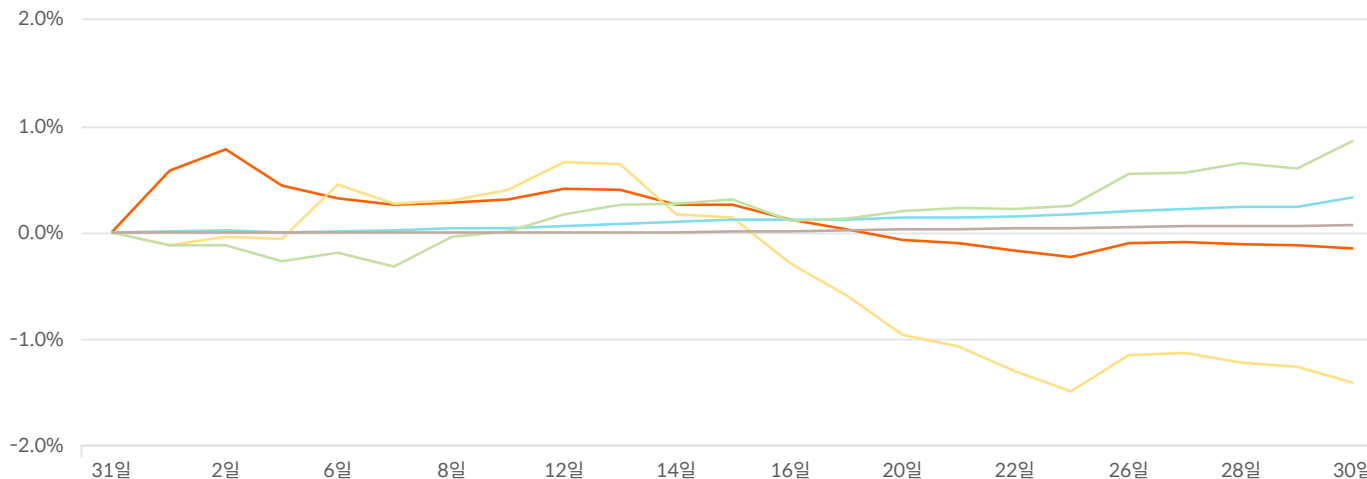
대표이사 천영록 드림

11월 성과

11월 월간 성과

● 불리오 매운맛

- **0.15%**



11월 성과

보유비중 30%

● 미하이일드

▼ **-1.41%**

보유비중 5%

● 국내단기채권

▲ **0.33%**

보유비중 5%

● 국내채권

▲ **0.86%**

보유비중 60%

● 현금성자산

▲ **0.07%**

11월 이벤트 리뷰

복잡한 미로를 탈출하는 법

종합 성과 요약

2018년 11월 볼리오 매운맛, 약간 매운맛, 순한맛 포트폴리오는 각각 -0.15%, 0.1%, 0.37%의 수익률을 기록하였습니다. 미국 하이일드 채권은 -1.41%, 국내 채권은 0.86%, 국내 단기 채권은 0.33%의 수익률을 기록하였습니다. 현금성 자산으로 보유 중인 MMF는 0.07%의 성과로 마감했습니다.

매운맛, 약간 매운맛, 순한맛 포트폴리오의 연중 변동성은 각각 6.19%, 4.1%, 2.24%을 유지하였습니다. 감수한 위험 대비 얼마나 많은 수익을 창출했는지 나타내는 샤프 비율은 매운맛, 약간 매운맛, 순한맛 포트폴리오가 각각 0.47, 0.69, 1.14의 값을 기록했습니다.

11월에도 글로벌 금융시장은 하락 추세를 유지하며 횡보하는 움직임을 이어갔습니다. 볼리오가 지난달 매도한 미국 증시는 중순까지 상승을 이어가다 이내 급락했습니다. 월 말 약간의 반전 모습을 보이기도 했으나 월중 +0.96%의 성과로 마감했습니다. 상승과 하락의 파동이 이어지며 월간 기준으로는 1.5% 상승에 그쳤습니다.

우리나라의 코스피 지수는 10월 급락 이후 월중 3%가 넘게 상승했습니다. 지수 기준으로는 큰 상승이지만 과도한 급락 이후 발생하는 일시적인 데드캣 바운스(Dead Cat Bounce)¹ 일지 모릅니다. 단기적인 반등이 있다 해서 한국 주식에 적극적으로 투자해야 할 만한 안정적인 추세가 이어지고 있다고 보기 어렵습니다.

올해 연말까지 금융시장의 향방을 가를 수 있다고 여겨지는 중요한 두 이벤트 중 한 가지가 이달 마무리되었습니다. 두 이벤트는 이달 28일에 있었던 제롬 파월 미국 중앙은행인 연방준비은행 의장의 연설과 12월 1일로 예정된 트럼프 미국 대통령과 시진핑 중국 주석의 정상회담입니다.

¹ Even a dead cat will bounce if it falls from a great height(죽은 고양이도 아주 높은 곳에서 떨어지면 튀어 오른다)라는 월스트리트의 증시격언에서 유래한 용어. 급격한 하락 이후 반등하는 증시의 모습을 표현한 단어이다.

제롬 파월 연준 의장은 “역사적 기준으로 볼 때, 현재 금리는 낮은 수준이지만 성장을 가속하거나 둔화시키지 않는 경제에 중립적인 수준 바로 아래 (just below)에 있다.”라고 말했습니다. 지난달의 매파적인² 발언을 수습하려는 듯한 발언이었습니다. 금리를 올리는 속도가 느려질 수 있다고 인식한 금융시장은 이에 반응하여 S&P 500지수가 2%가 넘는 반등을 보이기도 했습니다.

중립금리가 도대체 무엇인지, 얼마만큼의 금리 수준인지는 명시되지 않았지만 어쨌든 시장은 긍정적으로 반응했습니다. 물론 아무리 세계 최강국의 대통령과 경제 대통령이라도 이들의 말 한마디에 글로벌 증시가 출렁임을 반복하는 것이 정상적인 금융시장의 모습 같지는 않습니다. 이들이 또 어떤 변덕을 부릴지 모르니 12월에도 여전히 불안 요소는 남아 있는 것입니다.

지난 8월 저명한 투자자인 마크 모비우스 회장의 블룸버그 TV 인터뷰를 잠시 소개해 드린 적이 있습니다.³ 이 인터뷰에서 그는 금융시장이 미지의 영역을 탐험하는 대항해시대(Uncharted Water)에 들어섰다고 말하며 현재 상황을 정확히 분석하고 대응하기 어렵다고 토로했습니다. 글로벌 금융시장에 투자해 온 지 30년이 넘는 전문 투자자도 현 시장 상황에 어려움을 겪고 있는 것입니다.

불리오는 투자가 하나의 미로 같다고 생각합니다. 혹시 불릴레오 여러분은

미로를 탈출하는 방법을 알고 계시나요? 미로를 탈출하는 가장 쉬운 방법 중 한 가지는 한쪽 벽에 손을 대고 계속 벽을 따라 걷는 것입니다. 이렇게 가면 미로를 탈출할 가능성이 100%입니다. 벽에 손을 짚고 따라간다면, 미로를 탈출하는 시간은 언제 어디서 시작했느냐에 의해 결정됩니다.

하지만 한 번씩 즉흥적 판단에 의존할 때마다 탈출 가능성은 기하급수적으로 떨어집니다. 즉흥과 직관에 의해 탈출 시간은 다소 짧아질 수도 있지만, 훨씬 길어질 가능성도 상당합니다. 원칙이란 이 미로 탈출법과 비슷한 것 같습니다. 저희는 '벽에 손을 짚고 간다 = 불리오의 모멘텀에 의지해 투자한다.'는 원칙이 구비 구비의 즉흥적 대응보다 훨씬 좋은 미래를 만들 것이라고 확신합니다.

² 금리 인상에 우호적인 관점, 금융시장 불안을 야기할 가능성이 높다.

³ <http://blog.boolio.co.kr/221334501455>

부채 정상화 과정...그러나 100% 현금화는 시기상조

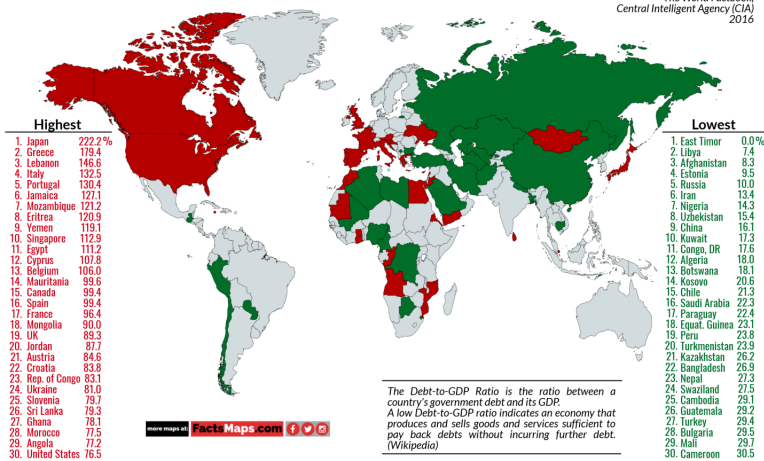
‘부채 축소’, ‘부채 정상화’. 최근 수년간 언론, 책, 증권가 리포트들의 대제목을 장식해 온 매우 커다란 주제입니다. 이들의 주된 주장은 경제 성장이 기술의 발달과 잉여생산물의 축적을 통해 이루어진 것이 아닌 ‘빚’으로 이루어졌다는 것입니다.

아래의 그림을 보면 실제로 그렇게 생각할 만합니다. 2017년을 기준으로 미국의 부채는 GDP의 100%가 넘어 2경 원에 달했고 일본은 GDP의 236%까지 빚이 늘었습니다. 일본의 경우 전체 국가 예산의 30%가 빚을 갚는데 쓰이고 있으니 이미 재정적자 문제가 상당히 심각한 수준입니다.

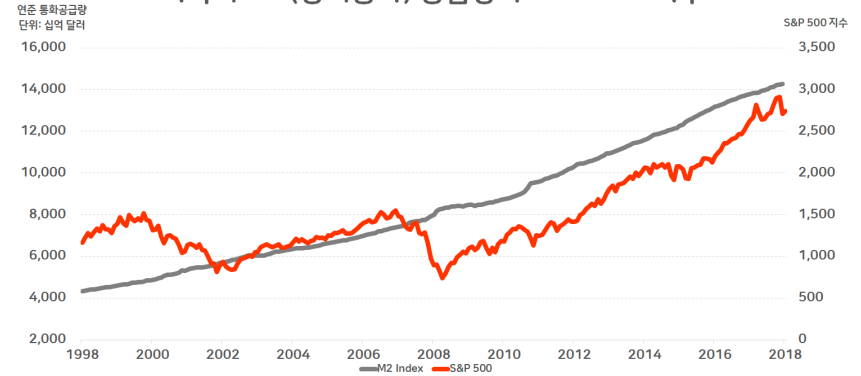
30 Countries with the Highest and Lowest Debt-to-GDP Ratio

*Not included countries with less than 1 million inhabitants

Source: The World Factbook, Central Intelligence Agency (CIA) 2016



미국의 M2(광의통화) 공급량과 S&P 500 지수



자료 : Bloomberg

이와 연관된 아주 유명한 차트가 있습니다. 위의 차트는 광의의 통화량을 나타내는 M2 통화량 지표와 S&P 500의 상승 추이를 나타낸 그림입니다. 채권을 발행해 시장에 돈을 풀었더니 이러한 자금이 금융시장으로 흘러들어와 주가를 상승시킨 요인이 되었다는 주장의 근거 자료로 자주 사용되는 차트입니다.

최근에는 반대로 미국이 2015년부터 금리를 올리고 채권을 상환하며 시중에 풀려 있던 유동성(빚)을 줄여나가는 의지를 보여 왔으니 자연스럽게 주식시장의 대세 하락, 금융위기 발생 가능성이 존재한다는 주장에 자주 인용됩니다.

실제로 시장의 유동성이 축소되고 자산가격 하락 흐름이 지속하여 소비 심리가 위축된다면 큰 문제로 작용할 수 있습니다. 미국의 가계 자산 중 약 36%가 투자자산이며 견고한 소비자의 경제에 대한 자신감이 그간 미국 경제 성장을 이끌어 온 한 축⁴이었기 때문입니다. 저명한 경제 분석가인 김영익 교수도 소비의 축소로 미국 경제의 확장국면이 줄어들 수 있을 가능성을 지적해 왔습니다.

물론 지금이 바로 '경제 침체 시기다'라고 말하기에는 무리가 있습니다. 하지만 이러한 위기에 대응하여 사용할 만한 카드가 미국과 과도한 빚을 내어 온 나라들에게는 별로 남아 있지 않다는 점이 문제입니다. 이제는 문제가 생겨도 달리할 수 있는 일이 없으니 문제의 영향을 최대한 줄이는 수밖에 없습니다.

하지만 주식시장을 비롯한 금융자산 시장은 이러한 큰 흐름 속에서도 구간에 따라 다른 반응을 충분히 보일 수 있습니다. 28일 있었던 제롬 파월의 금리 인상 속도를 늦출 수 있다는 뉘앙스의 발언에 증시가 일간 기준으로 2%가 넘는 급등을 했던 것처럼 말이지요.

그래서 불리오는 완전한 리스크 락다운을 통해 전체 자산을 현금화하기에는 시기상조라는 견해를 갖고 일부 자산을 여전히 미국 하이일드 채권에 투자하고 있습니다. 자산가격이 전반적으로 부진함에도 여전히 가장 강한 모

멘텀을 이어 오고 있으며 갑작스러운 시장의 반등이나 국제유가의 회복 등 발생 가능한 시나리오에 일정 부분 베팅을 이어가고자 합니다.

⁴ 미국의 소비자의 경제에 대한 자신감은 '미시간 소비자심리지수'를 통해 알 수 있습니다.

투자자산 분석: 미국 하이일드 채권

이달 미국 하이일드 채권은 -1.41%의 손실로 마감했습니다. 불리오는 손실을 기록했지만 12월에도 하이일드 채권 투자를 지속하고자 합니다. 여전히 상위권에 있는 하이일드 채권의 모멘텀 스코어와 금융시장과 국제유가의 반등이 이어질 시 일부 수혜를 받을 가능성을 열어 놓는 것이 필요하다고 생각합니다.

이달 미국 하이일드 채권 성과에 영향을 미친 주요한 요인은 두 가지로 분석됩니다. 첫째는 국제유가 하락입니다. 국제유가는 WTI 기준 배럴당 \$76에서 \$49까지 하락했습니다. 하이일드 채권을 발행하는 기업 중 약 15%가 원유와 셰일가스를 채굴하거나 관련 장비를 생산하는 에너지 관련 기업입니다. 지속해서 유가가 하락하면 에너지 관련 기업들의 수익성이 하락하여 이들 채권에 대한 인기가 줄어 가격이 하락하게 됩니다. 펀드의 약 15%를 차지하는 산업군의 채권 가격이 하락하여 전체 포트폴리오가 하방 압력을 받은 것으로 보고 있습니다.

둘째는 GE(제너럴일렉트릭)의 신용등급 강등 이슈입니다. 글로벌기업 GE의 회사채 가격이 급락하며 회사채 시장 전반으로 우려가 퍼졌다는 것입니다. 2015년까지만 해도 신용평가사로부터 최고 등급을 부여받은 GE의 회사채는 최근 투기등급 근처인 BBB+ 등급까지 강등되었습니다. 시장에서 거래되는 GE 회사채의 이자율은 10월 말 대비 5~18% 상승할 정도로 큰 변동성을 보였습니다. 이에 따라 회사채 전반에 불안 심리가 커졌고 하이일드

채권에서도 자금이 이탈했다는 주장이 있습니다.

물론 하이일드 채권의 손실이 대단히 큰 수준은 아닙니다. 또한, 위험 요소가 단기적인 이슈로 끝날 가능성도 커지고 있습니다. 28일 제롬 파월 의장의 비둘기파적(금리 인상 유보적) 발언은 금리 인상에 따른 불안 요소를 완화하는 역할을 했습니다. 아직 회사채에 대한 불안을 불식시켰다고 말하기 어렵지만, 현재 제기되고 있는 위험요소들이 장기적인 방향성의 전환을 야기한다고 판단하기는 아직 어려운 상황입니다.

그래서 저희는 다시 한번 원칙을 고집하겠습니다. 현재 하이일드 채권이 가장 높은 모멘텀 스코어를 기록하고 있고, 장기 추세도 유지되고 있다는 점을 확인하며 선부르게 현금화하지 않고 12월에도 현재 비중을 유지하겠습니다.

모멘텀 스코어

지난달에 이어 글로벌 증시와 주요 투자자산들의 부진한 움직임으로 모멘텀 스코어 또한 하락 추세가 이어졌습니다. 현재 위험 자산군으로서 유일하게 투자하고 있는 미국 하이일드 채권의 모멘텀 스코어는 12점을 기록했습니다. 코스피지수가 월간 3% 넘게 상승하였지만 모멘텀 스코어의 반전을 이루어 '안정적 추세 상승' 구간에 들어가기까지는 아직 많은 시일이 소요될 것으로 보입니다.

이러한 모멘텀 스코어의 전반적인 하락세는 자산가격의 변동성 증가에 기인합니다. 그간 제롬 파월 연준 의장의 발언이나 트럼프 미 대통령의 발언으로 자산가격이 과도하게 영향받아 왔음을 잘 알고 계실 것입니다. 12월에는 트럼프 대통령과 시진핑 주석의 만남이라는 큰 이벤트를 남겨 두고 있으니 회담의 결과에 따라 금융시장의 출렁임이 이어질지, 또 다른 반전을 이끌어 낼 수 있을지 주목됩니다.

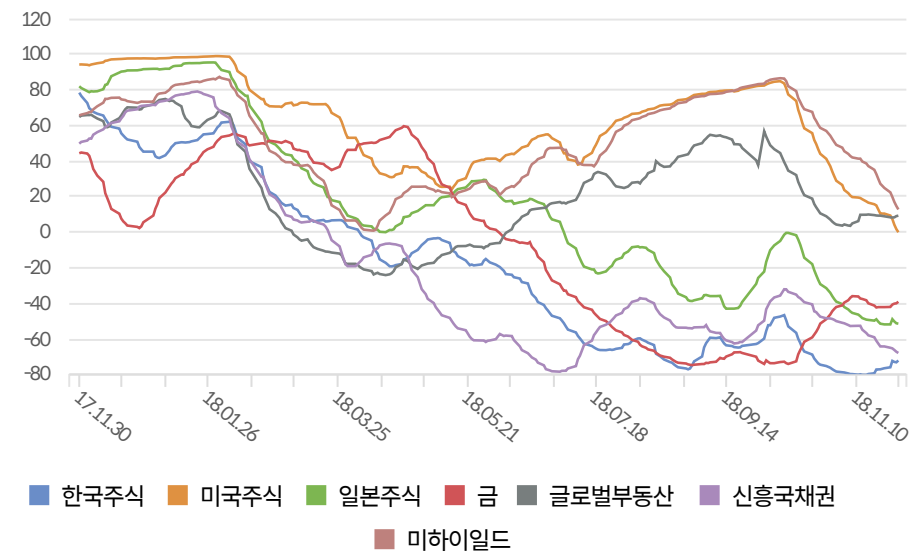
급격한 하락과 불안정한 가격 흐름이 투자 자산군들의 모멘텀 스코어를 끌어내리고 있습니다. 이는 금융시장에 적극적으로 투자할 필요가 없다는 방증이기도 합니다. 월간 단위는 일부 긍정적인 수익을 보인 자산도 있으나 급락 뒤의 일시적 반등일 가능성을 배제하기 어렵습니다.

앞서 말씀드렸듯 이 달 미국 하이일드 채권 성과의 부진에 영향을 미친 것은 국제유가 하락이 주요합니다. 12월 금융시장의 반등과 국제유가의 상승 반

전 흐름의 가능성을 완전히 배제하기 어려운 상황에서 모멘텀 순위 수위에 있는 미국 하이일드 채권을 지속 보유하는 것은 나쁘지 않은 옵션이 될 것으로 판단합니다. 이달에도 양질의 상승 추세를 발견을 위해 최선을 다하겠습니다.

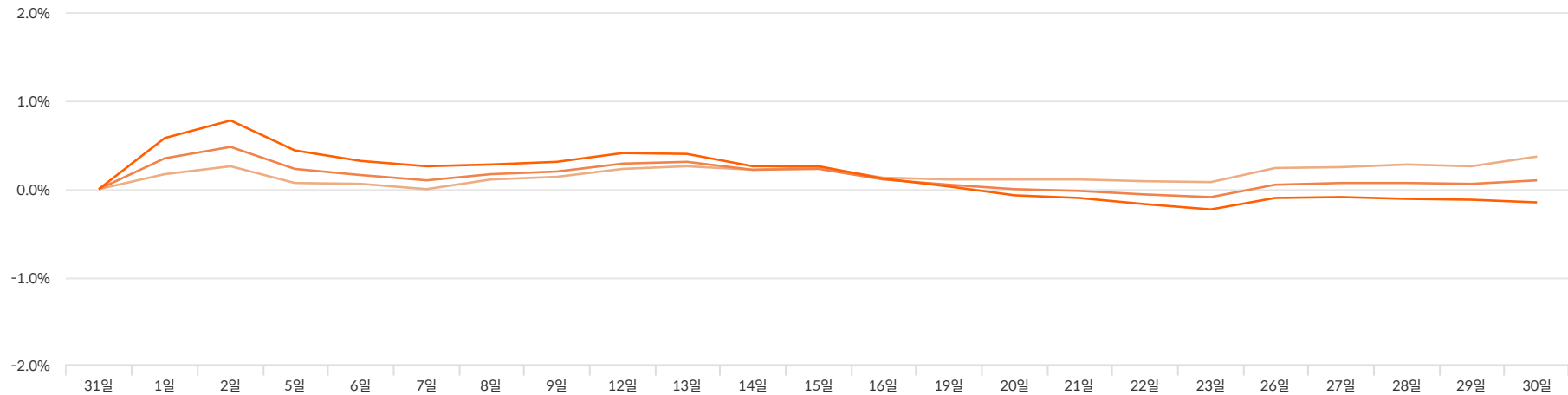
감사합니다.

| 한국 주식 | 미국 주식 | 일본 주식 | 금 | 글로벌 부동산 | 신흥국 채권 | 미하이 일드 |
|----------|----------|----------|------|------------|-----------|-----------|
| -72점 | 0점 | -52점 | -39점 | 9점 | -68점 | 12점 |



11월 월중 주요 이벤트 일지

● 매운맛 ● 약간 매운맛 ● 순한맛



11.2

전 세계 최초로 시가총액 1조 달러를 달성한 애플이 단 하루 만에 -6.6% 손실을 기록했습니다. 앞으로 제품 판매량을 공개하지 않겠다는 발표 때문입니다. 애플은 하드웨어 판매량의 중요성이 낮아졌다고 변론했지만 주식시장은 이를 믿지 않는 분위기입니다. 증시 하락과 함께 애플의 시가총액은 100조 원이 넘게 하락했습니다.

11.12

트럼프 대통령이 불난 유가 시장에 기름을 부었습니다. 그는 12일 트위터를 통해 “OPEC이 석유를 감산하지 않길 희망한다.”라 말하며 OPEC에 압박을 가했습니다. 이 트윗 한 줄로 원유 가격(WTI)은 하루 만에 -7% 손실을 기록했습니다. OPEC의 감산 합의가 연장될지 12월 6일 정례 회의에 시선이 집중되고 있습니다.

11.25

영국과 EU가 브렉시트 합의문에 서명했습니다. 이제 양측 의회에서 안건이 통과되면 영국은 내년 3월 29일부터 EU에서 탈퇴하게 됩니다. 하지만, 야당인 노동당이 반대하고 있어 아직 결과를 장담할 수 없습니다. 브렉시트로 인해 유럽 증시가 지속하여 영향 받을 것으로 예상됩니다.

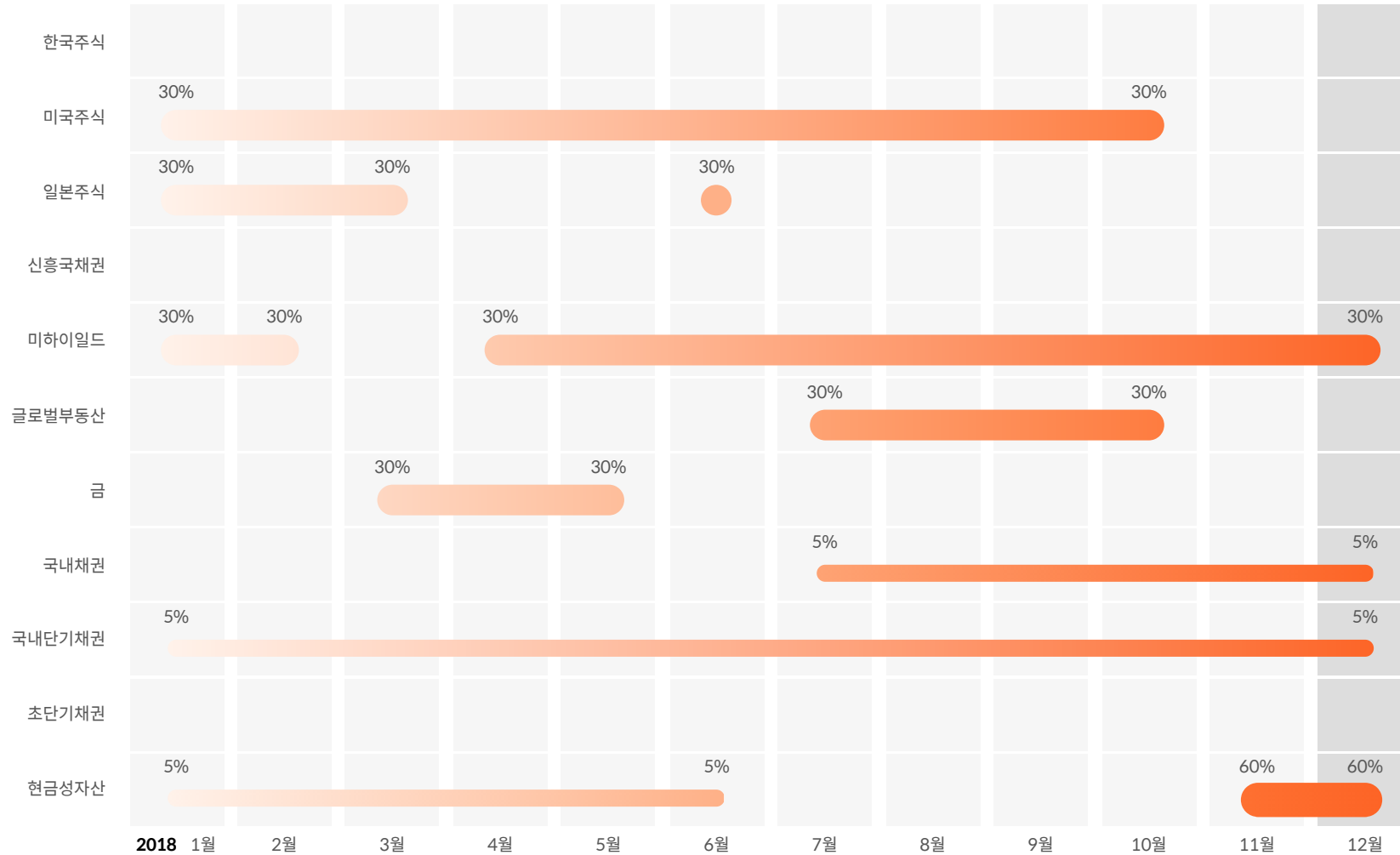
11.28

“현재 기준금리는 중립금리보다 살짝 낮은 수준이다.”는 제롬 파월 연준 의장의 발언으로 미국 증시가 급반등했습니다. 이 발언으로 투자자의 기준금리 인상에 대한 우려가 완화되었으며 미 증시는 하루 만에 상승 반전했습니다. S&P500은 2740.37포인트를 기록하며 전일 대비 2.3% 상승해 11월 하락분을 모두 복구했습니다.

과거 1년간 레시피 변동 내역

일반펀드 

'%'는 해당 월의 자산군 비중 (총 합계 100%)



12월의 새로운 레시피

이번달에는 교체되는 자산군이 없습니다.

지난 11월 레시피

| 자산군 | 목표비중 |
|--------|------|
| 미하이일드 | 30% |
| 국내단기채권 | 5% |
| 국내채권 | 5% |
| 현금성자산 | 60% |

새로운 12월 레시피

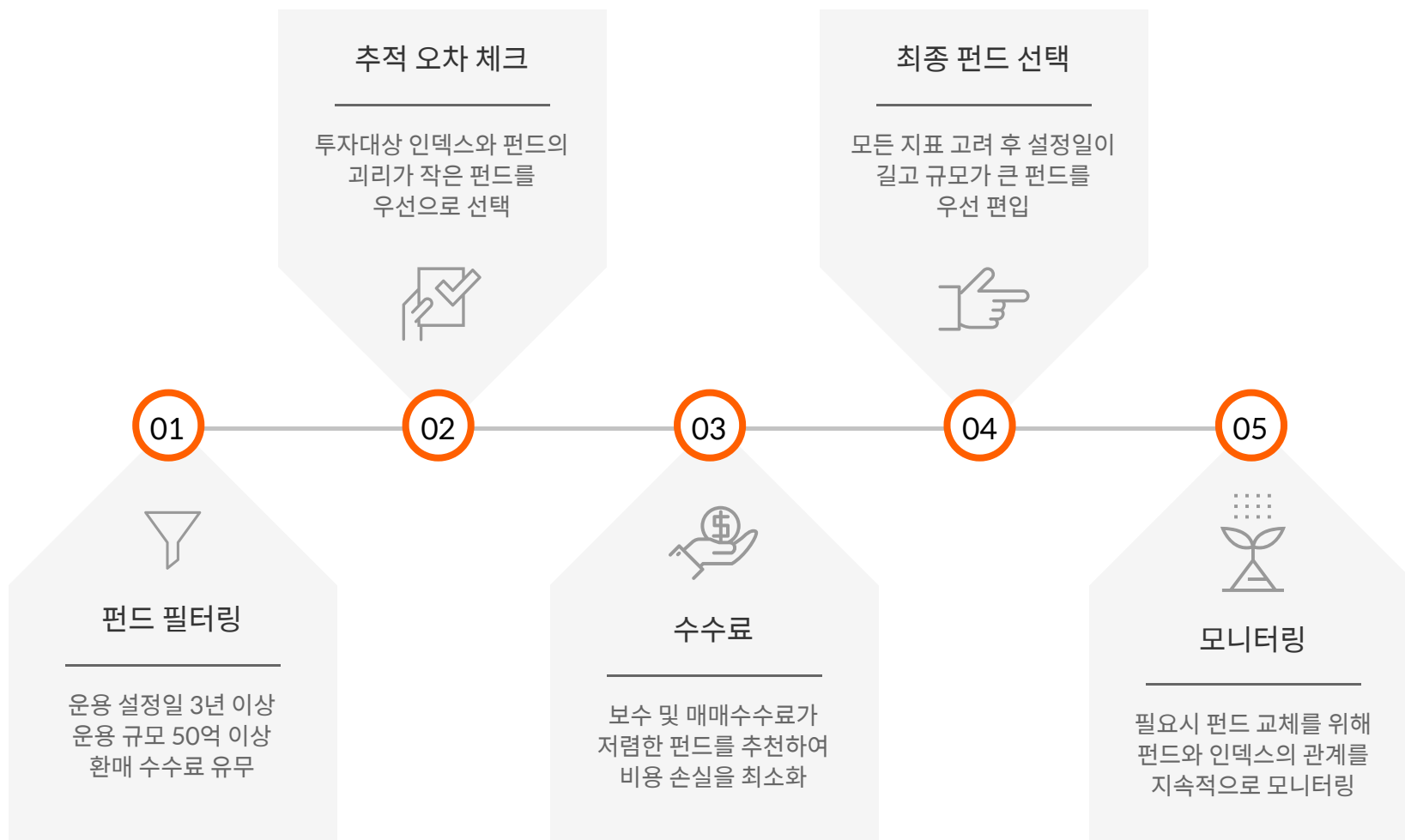
| 자산군 | 목표비중 | 블리오 추천 펀드 |
|--------|------|----------------------------------|
| 미하이일드 | 30% | 블랙록미국달러하이일드증권투자신탁(채권-재간접형)(H)(S) |
| 국내단기채권 | 5% | 흥국멀티플레이증권자투자신탁 4[채권]S |
| 국내채권 | 5% | 삼성ABF Korea인덱스증권투자신탁[채권](S) |
| 현금성자산 | 60% | 키움프런티어개인용MMF 1[국공채]S |

수익전략 자산별 모멘텀 순위

| 블리오 랭크 | 자산군 | 분석지수 |
|--|--------|---------------------------------------|
|  1위 | 미하이일드 | Barclays US High Yield 2% constrained |
| 2위 | 글로벌부동산 | NAREIT Global |
| 3위 | 미국주식 | S&P500 |
| 4위 | 금 | GSCI Gold |
| 5위 | 일본주식 | TOPIX |
| 6위 | 신흥국채권 | JPM EMBI |
| 7위 | 한국주식 | KOSPI200 |

- 블리오의 자산군 분석은 인덱스 데이터를 기반으로 이루어집니다. 때문에 실제 펀드 성과를 의미하지는 않습니다.
- 블리오 랭크가 높을수록 투자 매력도가 높은 자산군을 의미합니다.

추천 펀드 분석 프로세스



시뮬레이션 성과 분석 (인덱스 기준)

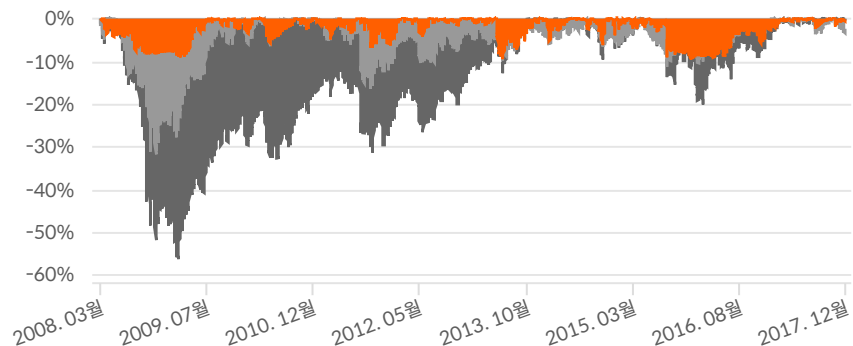
- 상기 수익률은 불리오 전략의 과거 시뮬레이션 성과로 실제성과를 보여주는 것은 아니니 참고 목적으로만 활용 바랍니다.
- 과거의 성과 확인은 중요하나 미래의 성과와 일치하지는 않습니다.
- 상기 성과는 환매 주기, 수수료 등의 비용이 반영되지 않은 수치입니다.
- 상기 모든 데이터는 2008년 3월 1일 부터 2017년 12월 31일까지의 데이터를 기준으로 합니다.

연도별 성과

| | 불리오 매운맛 | MSCI_ACWI | 국내혼합 |
|-------|---------|-----------|--------|
| 2017년 | 13.75% | 21.73% | 14.91% |
| 2016년 | 6.60% | 5.63% | 5.51% |
| 2015년 | -2.22% | -4.26% | 0.26% |
| 2014년 | 5.94% | 2.10% | -3.01% |

■ 불리오 매운맛 ■ 국내 혼합* ■ MSCI AC World*

최대손실폭 (MAX Draw Down)



* MSCI AC World Index는 선진국 및 신흥국 주식시장 전반을 포괄하는 대표적인 전세계 주식시장 지수입니다.
 * 국내혼합은 국내주식지수인 KOSPI200과 국내채권지수인 KOBIS30을 60:40의 비율로 혼합한 수치입니다.

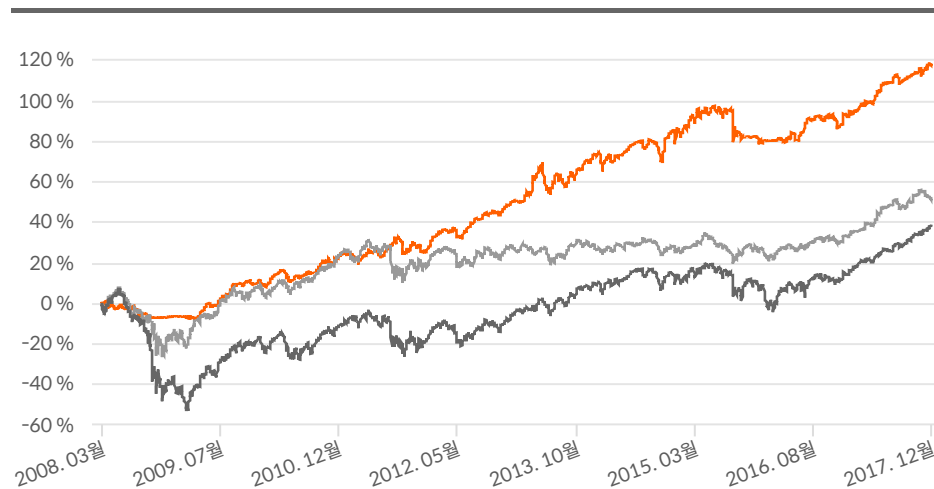
시뮬레이션 성과 분석 (인덱스 기준)

누적 성과

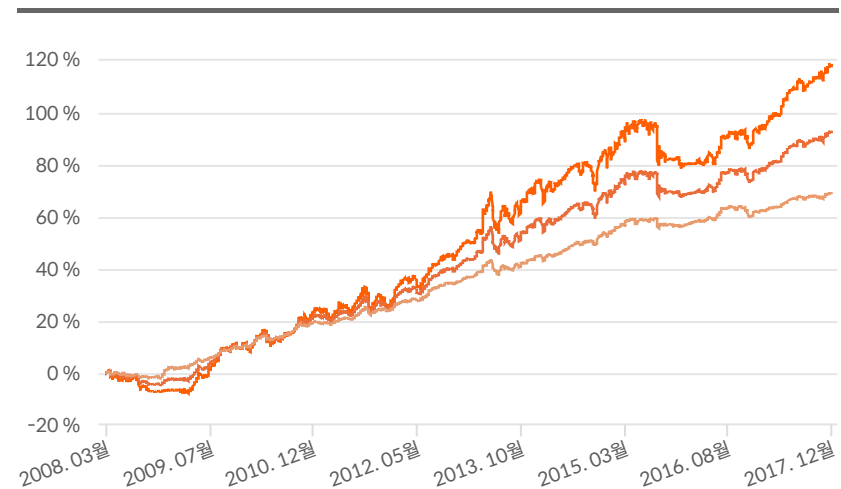
| | 불리오 매운맛 | MSCI_ACWI | 국내혼합 |
|------------|------------|-----------|---------|
| 누적수익률(연환산) | 8.26% | 3.38% | 4.37% |
| 변동성(연환산) | 7.21% | 16.70% | 10.18% |
| 샤프비율 | 1.15 | 0.20 | 0.43 |
| 최대낙폭(MDD) | -9.64% | -56.51% | -31.88% |

- 불리오 매운맛
- 불리오 약간 매운맛
- 불리오 순한맛
- 국내 혼합
- MSCI AC World

누적 성과 (vs. 비교지수)



누적 성과 (모든 맛)



일반펀드 FAQ

Q. 불리오는 어떤 알고리즘으로 운용되나요?

불리오는 데이터 분석 기반의 자동화된 포트폴리오 추천 시스템을 가지고 있습니다. 불리오에서 사용하는 투자 방법론의 근간은 '글로벌 로테이션' 전략입니다. 글로벌 로테이션 전략은 지난 10년간 전 세계 퀀트들 사이에서 폭발적인 인기를 끌며 검증되고 있는 방법으로, 장기투자에 최적이라는 평가를 받고 있습니다. 시장에서 가장 두드러진 현상이자 장기적으로 반복되고 있는 현상은 추세가 일정기간 지속하는 현상입니다. 좋은 상품의 인기가 한동안 지속하고, 나쁜 상품의 인기가 한동안 추세적으로 떨어지는 일반적인 사회현상과 비슷합니다. 사람들이나 소위 핫머니가 군집적으로 이동하는 심리에서 발생하는 미세한 현상입니다.

글로벌 로테이션 투자는 전 세계의 자산군 중 강력한 상승 구간을 만난 자산군에 투자하고, 강력한 하락 구간에 있는 자산군을 체계적으로 회피할 수 있게 해줍니다. 추세의 지속성은 트레이더나 펀드 매니저 등 전문가들이 추종하기 어렵게 아주 장기간에 걸쳐 뚜렷하게 나타난다는 점이 특징입니다. 일반인이 장기에 걸쳐 사용하기엔 더할 나위 없는 좋은 전략입니다. 특히 5년 이상의 투자에서는 시장의 수익률보다 월등히 높은 수익을 얻으면서도 동시에 훨씬 안전한 투자가 가능하다는 점이 확인되고 있습니다. 일반인의 개인적인 투자에는 가장 효율적이고 적합한 방법론이라고 저희는 확신합니다. 일시적이고 난해한 시장의 잡음보다는 수십 수백 년 동안반복된 명료한 시장 현상에 집중하기 때문에, 원리에 공감하고 나면 심리적인 편안함을 가지고 장기 투자를 할 수 있습니다.

일반펀드 FAQ

Q. 불리오는 포트폴리오에 편입되는 펀드를 선정하는 기준은 무엇인가요?

불리오는 글로벌 로테이션 전략을 충실히 구현할 수 있는 투자상품을 선정하는데 주안점을 두고 있습니다. 중기적으로 안정적으로 운용될 가능성이 높고, 해당 자산군을 대표 할 수 있으며, 일관된 투자 스타일을 보이는 상품을 선정합니다. 이를 위해 1,300개 이상의 국내 설정된 공모펀드 중 다음과 같은 기준으로 포트폴리오에 편입될 상품을 선정합니다.

- 설정 이후 3년 이상 운용되었고, 소규모 펀드(50억원 이하)가 아닐 것
- 편입 자산군을 대표하는 지수와 추적 오차가 작을 것
- 수수료가 저렴할 것
- 펀드 규모가 크고, 운용 기간이 긴 경우 우선순위 배정

Q. 적립식, 자유 적립식, 임의식 등 종류가 너무 많은데요. 무엇에 가입해야 하나요?

불리오는 자유적립식으로 가입하시면 가장 좋습니다. 자유적립식이 후취수수료가 가장 저렴하며 월별로 발생할 수 있는 리밸런싱에 대응하기 적절한 방식이라고 생각합니다.

일반펀드 FAQ

Q. 리밸런싱 주기는 왜 1개월 인가요?

1개월이 펀드 기반의 자산 배분 전략을 구현하기에 가장 적절한 기간입니다. 만약 3개월, 6개월 정도의 기간을 두고 포트폴리오를 재조정한다면 2008년 금융위기와 같은 상황에는 대응하기 무척 어려울 것입니다. 중기적인 하락 추세가 발생한다면 이를 인지하고 다른 자산군으로 현명하게 이동하는 것이 불리오의 전략인 만큼 3개월 이상의 단순투자는 불필요한 위험에 노출됩니다. 반면 1개월 미만, 혹은 1~2주라면 환매 기간의 존재와 체결상의 번거로움으로 인해 투자자들에게 너무 많은 부담을 줄 수 있을 것 입니다. 1개월 주기의 리밸런싱이 고객 여러분과의 커뮤니케이션 측면에서도 원활하기를 기대합니다.

Q. 매달 리밸런싱을 하면 환매수수료 등으로 인해 실제 수익률이 떨어지지 않나요?

현재 불리오는 환매수수료 및 선취판매 수수료가 없는 상품들만 추천드리고 있습니다. 이로 인해 리밸런싱에 대한 비용은 매우 제한적입니다. 다만 환매 시에 '자유적립식 납입'의 경우 출금액의 0.05% 이하, '임의/거치식 납입'의 경우 출금액의 0.15% 이하의 후취판매수수료가 발생합니다. 자유적립식을 활용할 시에 설사 일 년 내에 전체 포트폴리오에 대한 환매가 이뤄지더라도 0.6% 수준의 추가 비용이 발생할 것이며, 수익에 큰 영향은 아닐 것으로 보입니다.

일반펀드 FAQ

Q. 매수, 매도가 번거로운데 불리오에서 매매를 대신해 줄 수는 없나요?

현재 불리오는 포트폴리오 서비스를 제공하고 있습니다. 또한, 불리오를 개발한 (주)두물머리는 금융감독원 인가를 받은 투자자문사를 자회사로 두고 있으며, 해당 회사에서 더 편리한 매매 기능을 제공할 예정입니다. 간편매매를 원하신다면 불리오 카카오톡이나 이메일로 연락 주십시오. 또한, 불리오는 매매 의사를 묻지 않고 일임하여 운용하는 서비스를 제공하지는 않습니다. 장기적으로 투자자에게는 '우수한 상품'보다 '우수한 자문'이 필요하다고 판단하기 때문입니다. 우수한 상품이 많이 있었으나 실제로 투자자에게 도움이 되기가 어려웠기에 자문으로 도움드리고자 합니다.

Q. 펀드슈퍼마켓 대신 다른 증권사를 이용하면 안되나요?

다른 증권사를 이용하실 수 있습니다. 다만 보수 및 수수료, 펀드의 다양성 등의 이유로 불편을 겪으실 수 있습니다. 펀드슈퍼마켓을 통해 매매하시면 타사를 이용하는 것보다 보수 및 수수료를 최대 2/3가량 절감하실 수 있습니다. 거래편의성 등을 이유로 기존에 이용하시던 증권사에서의 거래를 희망하신다면 www.boolio.co.kr (불리오 통합 홈페이지)로 접속하셔서 로그인하시면 다양한 증권사를 만나 보실 수 있습니다.

일반펀드 FAQ

Q. 리밸런싱 결과는 어떻게 제공받나요?

불리오는 매월 첫 영업일에 매매하실 수 있도록 새로운 레시피를 제공해 드리고 있습니다. 새로운 리포트가 나오면 등록하신 이메일 혹은 휴대전화로 알림을 보내 드립니다. 불리오 프리미엄 회원 가입을 하신 후 '이달의 불리오' 페이지에서 해당 리포트를 다운 받아 보실 수 있습니다.

Q. ETF 기반의 서비스를 출시할 계획이 있나요? 왜 펀드 기반의 로보어드바이저인가요?

향후 ETF 기반의 불리오 서비스를 선보일 예정이며 복수의 증권사들과 협업 중입니다. 다만 ETF 보다 펀드를 활용한 투자방법을 먼저 제시하는 이유는 펀드를 이용하시는 고객이 현재 압도적으로 더 많고 자문이 절실히 필요한 영역이라 판단하기 때문입니다.

또한, 펀드슈퍼마켓을 통해 펀드수수료를 저렴하게 지불할 수 있기에 ETF를 사용했을 때와 비교하여 많은 차이가 나지 않습니다. ETF가 체결 용이성 등에서 유리한 면이 분명히 있습니다만, ETF를 활용한 자산관리도 아직은 많은 장벽이 남아 있습니다. 국내상장 ETF의 경우 현재 저희가 적절하다고 생각하는 자산군을 다 포괄하고 있지 못하며 유동성의 문제도 있습니다. 해외상장 ETF의 경우 비용과 세금 문제가 아직 과도한 상황입니다. 하지만 이들 역시도 조만간 선보이도록 하겠습니다.

일반펀드 FAQ

Q. 중국, 러시아, 아세안 등 신흥국 증시나 다른 자산군에 투자하지 않나요?

현재는 투자하지 않습니다. 신흥국 증시나 일부 원자재와 같은 자산군을 편입한다면 수익성 측면에서는 도움이 될 수도 있습니다. 하지만 불리오의 변동성을 상당히 높일 것으로 봅니다. 불리오는 장기추세를 이용하여 상승 가능성이 가장 높은 초대형 글로벌 자산군에 투자하는 전략을 사용하고 있습니다.

이러한 전략은 연기금, 헤지펀드, 자산운용사, 은행, 개인 등 시장 참여 주체가 다양하여 소수의 주체가 시장의 방향을 조정하기 어려운 자산군에서 사용할 때 안정성을 극대화할 수 있습니다. 신흥국 증시는 소수의 주체(ex.헤지펀드)에 의하여 시장의 방향이 결정되는 경우가 많이 발생하며 그 변동성 또한 매우 커 1개월이라는 기간 내에 펀드 기반의 자문형태로 대응하기 어려운 특변이 있기에 당장은 제외하였습니다. 향후 이러한 자산군들도 더욱 현명하게 편입시킬 방법을 적용하여 보겠습니다.