

# Global Asset Talk

## 6월 FOMC를 앞두고 잠시 관망

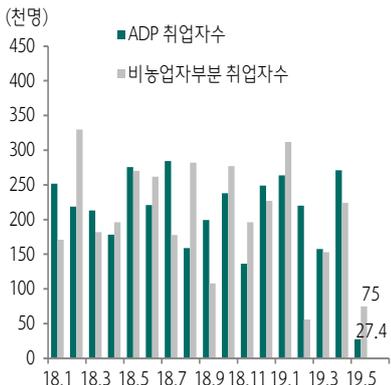
### 글로벌 자산시장 동향 : 싹트기 시작하는 기대감

지난 주 글로벌 자산시장은 무역협상과 파월 풋에 대한 기대감이 시장의 방향을 이끌었다. 주초 미국의 기술산업 규제 및 멕시코 관세 부과 우려가 시장 변동성을 키웠으나 파월 의장이 경기확장을 위해 적절한 대응을 하겠다고 언급하며 전반적인 위험자산군 우위 환경이 조성되었다. 한편, G20 회담에서 미중 양국간 정상회담이 현실화될 가능성이 높아진 가운데 트럼프가 멕시코 관세 부과를 무기한 유예하며 무역분쟁에 대한 우려감 역시 경감되는 모습이었다. 유동성 환경에 대한 기대감이 시장을 지지하는 가운데 '하나 자산배분 포트폴리오'는 전주대비 1.29% 상승했다.

### 글로벌 자산시장 전망 : 6월 FOMC '선확인' 및 '후대응'이 바람직

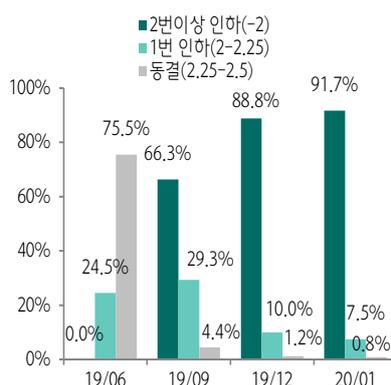
6월 들어 미국 발 무역분쟁 우려가 경감되는 가운데 주요 정책 이벤트에 따른 기대감이 살아나면서 글로벌 금융시장이 패닉양상에서 벗어나고 있다. 다만, 단기적으로는 다음 주 목요일 새벽에 공개되는 6월 FOMC를 '선확인'하고 '후대응'하는 전략을 권고드린다. 우선, 1) 시장 기대수준이 다소 과하다. 연방기금금리 선물시장에서 반영된 연내 3차례 기준금리 인하 가능성(60%)은 미 연준에 대한 높은 기대를 말해주는데 미 연준은 본격적인 카드를 제시하기 전에 오는 G20 결과를 지켜볼 공산이 크다. 2) 트럼프의 미 연준에 대한 독설과 금리인하 압박도 달갑지 않다. 독립적으로 경제 전반을 관장하며 전세계 중앙은행의 모범이 되고 있는 미 연준은 그 어떠한 정치권 압박에도 굴하지 않을 것임을 수 차례 밝혀왔다. 3) 주요기관들은 여전히 미국 경제를 신뢰하고 있다. IMF는 지난 6월 6일 올해 미국 경제전망치를 2.6%(기존 2.3%)로 상향조정했으며, 골드만삭스는 지난 11일 미 연준이 올해 금리를 내리지 않을 것이라며 시장의 높은 기대에 경고성 발언을 내놓은 바 있다. 미 연준은 금리인하 및 국채매입 등 내놓을 카드가 많지만 타이밍상 여러모로 이번 6월보다는 7월 이후가 좋아 보인다. 잠시 관망하는 자세가 필요한 시점이다.

5월 고용 부진도 금리인하 기대감 중대에 일조



자료: Bloomberg, 하나금융투자

연방기금금리 선물시장에 내재된 금리인하확률



자료: Bloomberg, 하나금융투자

### Asset Allocation

## 자산배분



Economist/자산배분 나중역  
02-3771-3638  
jhna73@hanafn.com

RA 김우영  
02-3771-7513  
wooyungkim@hanafn.com

### Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 최근 트럼프 대통령의 금리인하 압박과 파월 연준의장의 연준 독립성에 대한 발언

트럼프 대통령	파월 연준의장
<p>(18년 10월 23일 기자회견) "파월은 금리인상을 즐기는 것처럼 보인다. 현재 미국 경제가 마주하고 있는 가장 큰 위협은 연준이다." (3월 30일 트위터) "만약 연준이 실수로 금리를 올리지 않았다면 미국 경제 성장률과 주식은 지금보다 더 올랐을 것이고 세계 경제 역시 더 좋았을 것이다." (4월 5일 기자회견) "연준은 정말로 우리(경제)를 둔화시켰다." (4월 30일 트위터) "1%p 같은 약간의 금리 인하와 약간의 양적완화가 이뤄진다면 우리 경제는 로켓처럼 올라갈 잠재력이 있다." (6월 10일 CNBC 방송 인터뷰) "연준은 내 말을 듣지 않고 큰 실수를 저질렀다. 금리를 너무 빨리 올렸다. 중국은 수년간 자국 통화 가치를 떨어뜨려왔는데 이는 경쟁에서 엄청난 우위다. 우리는 연준이 금리를 낮추지 않기 때문에 그런 우위가 없다. 연준이 우리에게 매우 파괴적이다" (6월 11일 트위터) "연준의 기준금리는 너무 높다. 말도 안 되는 양적 긴축(QT)까지 더해졌다. (금리인상의) 근거가 있는 것도 아니다."</p>	<p>(1월 4일 전미경제학회 연차총회) "연준이 비정치적인 매우 강력한 문화를 가지고 있다는 것을 알아야 한다." (1월 30일 기자회견) "우리는 항상 옳다고 생각하는 일을 할 뿐. 정치적 고려는 우리의 고려대상이 전혀 아니다." (3월 10일 CBS방송 인터뷰) "법은 내 임기가 4년이라는 점을 명확히 하고 있으며 우리는 엄격하게 비정치적 방식으로 정책을 이행해 모든 미국인을 위해 일하도록 되어 있다." (4월 11일 민주당 하원 비공개 면담) "연준은 어떤 식으로든 정치적 압력을 고려하지 않는다." (5월 1일 기자회견) "연준은 정치적 압력에 반응하지 않는다. 단기적인 정치적 고려사항을 생각하지도 않고, 논의하지도 않으며, 어떤 식으로든 결정을 내릴 때 감안하지도 않는다."</p>

자료: 주요 언론, 하나금융투자

표 1. 하나 자산배분 포트폴리오 주간 성과

자산그룹(BM)	6월 비중	자산군	6월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	41.2%	국내	12.6%	KOSPI	2.15%	2.83%	2.56%
		선진국	17.5%	MSCI WL	2.87%		
		신흥국	11.1%	MSCI EM	2.54%		
국채 (JPM GBI BI)	36.6%	국내	19.5%	국채+통안채(자체합성)	0.05%	0.42%	0.46%
		선진국	10.5%	JPM 글로벌 채권지수	0.42%		
		신흥국	6.6%	JPM 이머징 채권지수	1.74%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	10.3%	국내	4.7%	국내 크레딧(자체합성)	0.07%	0.59%	0.46%
		투자등급	3.4%	바클레이즈 글로벌 IG 회사채	0.59%		
		하이일드	2.2%	바클레이즈 글로벌 HY 회사채	1.11%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	1.7%	원자재	0.9%	S&P GSCI TR	0.11%	0.11%	1.01%
		리츠	0.8%	FTSE REITs	2.02%		
유동성(Cash Index)	10.0%	유동성	10.0%	KRW Cash Index	0.05%	0.05%	0.05%
<b>주간수익률</b>						<b>1.39%</b>	<b>1.29%</b>
<b>연초대비 누적 수익률</b>						<b>7.72%</b>	<b>5.34%</b>

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2. 자산배분 전략에 활용해 볼 수 있는 ETF

종목코드	설명	최근 NAV 흐름
IVV	<p><b>iShares Core S&amp;P 500 ETF</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>S&amp;P500지수를 추종하는 ‘미국 대형주 ETF’</li> <li>S&amp;P500 종목들에 시가총액 가중 방식으로 투자하며 보수율 0.04%로 동종 ETF 중 가장 저렴. SPY 대비 규모는 작은 편이나 충분한 유동성을 제공</li> <li>글로벌 경기 우려 등이 자산시장 변동성을 자극하나 유동성 모멘텀 유효한 가운데 위험자산 중에서는 상대적으로 안정적인 선진국 증시 투자 권고</li> </ul>	
IEF	<p><b>iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ICE U.S Treasury 7-10 Year Bond 지수를 추종하는 ‘미국 중기 국채 ETF’</li> <li>만기가 7-10년인 미국 국채에 투자하는 ETF로 듀레이션은 약 7.5년. 보수율은 0.15%로 다소 높으나 풍부한 유동성과 낮은 추적오차 제공</li> <li>연준의 추가 부양 정책을 기대하는 시장 스탠스. 미국 국채는 단기적으로 매력도 유지. 글로벌 리스크에 대한 시장 인식 변화를 주시할 필요</li> </ul>	
IEFA	<p><b>iShares Core MSCI EAFE ETF</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>MSCI World ex USA IMI 지수를 추종하는 ‘미국 외 선진증시 ETF’</li> <li>유럽 및 선진 아시아 지역에 투자하며 북미 지역은 제외. 유럽 지역 포지션이 높은 비중을 차지하는 가운데 일본 및 호주 비중이 30% 수준</li> <li>미국의 보호무역주의 리스크 다소 상승하고 있으나, 중기적으로 위험 자산 상위 속 엔화 약세 예상. 미국 외 선진증시 투자전략 유효</li> </ul>	
DBB	<p><b>Invesco DB Base Metals Fund</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>DBIQ 산업금속 인덱스를 추종하는 ‘산업금속 선물 ETF’</li> <li>알루미늄, 구리, 아연의 세 가지 종류의 비철금속에만 투자하고 있으며, 각 선물 바스켓에 동등한 비중으로 투자하는 ETF</li> <li>글로벌 경기 경착륙 우려와 더불어 무역협상 우려감 고조되고 있으나, 3분기 중 무역협상 봉합 및 위험자산군 상위 환경 속 상승세 이어질 개연성</li> </ul>	