2019년 8월 8일 I Global Asset Research

GLOBAL ASSET LOUNGE

동트기 전 새벽이 가장 어두운 법

미중 무역분쟁 격화 속 패닉 양상을 보이는 금융시장

확전일로를 걷고 있는 미중 무역분쟁 격화 속에 경기 연착륙 기대가 또 다시 흔들리고 있다. 트럼프 대통령은 지난 달 말 재개된 미중 고위급 무역협상에서 진전이 없자 오는 9월부터 남은 3천억달러 중국산 수입품에 10%의 보복관세 부과를 예고했다. 이에 중국이 위안화 절하 및 미국 농산물 구매 중단 등으로 대응하자 미국 재무부는 중국을 환율조작국으로 지정하며 양국간의 무역분쟁이 전면전으로 치닫는 모습이다. 이에 글로벌 금융시장은 또 다시 패닉양상을 보이고 있으며, 신흥국 통화는 전반적으로 약세 흐름을 이어가고 있다.

패닉 속에 또 다시 기대보는 8월 주요 정책 이벤트

2018년 상반기 이후 글로벌 경제의 기초체력은 점차 취약해지고 있는 가운데, 미중간의 무역분쟁은 전면전 양상을 띄면서 당사가 우려한 최악의 시나리오(미중 무역갈등 확산 및 장기화)를 고려해야 하는 단계에 이르고 있다. 다만, 역발상 관점에서 경기침체 우려가 커질수록, 정책적 대응 수위가 높아지고 미중간의 일정 타협 가능성도 커질 수 있다는 점을 잊지 말자. 중국 인민은행이 환율조작국 지정 직후 신속하게 환율안정 조치를 내 놓은 점이나 이후 래리 커들로 백악관 국가경제위원회 위원장이 "무역협상에 따라 관세 부과는 유동적"이라고 화답한 것 등에서도 아직 타협의 여지가 남아있음을 알 수 있다. 특히, 오는 8월 22일부터 3일간 열리는 잭슨홀 미팅을 통해 사태의 심각성을 인식한 미 연준의 스탠스 변화도 기대해 볼 만하다. 지난 7일 오어 뉴질랜드 중앙은행 총재가 기준금리를 1.00%로 50bp 전격 인하한 후 마이너스 금리 정책까지 고려하고 있다고 언급한 것이 좋은 예다. 미 연준의 스탠스 변화가 감지된다면 오는 8월 30일 금통위 역시 보다 적극적인 시그널이 제시될 개연성을 열어놓을 필요가 있다.

글로벌 자산배분전략 : 소나기는 일단 피하는 것이 상책

소나기는 일단 피하는게 상책이라는 점에서 이번 달에는 신흥국 주식 및 하이일드 크레딧에 대한 투자 선호도를 한단계 하향 조정한다. 다만, 지난 5월 초 트럼프발 미중 무역분쟁 악화 당시 던졌던 질문을 똑같이 반복하고자 한다. 주요국 정책당국자들은 경기 하강국면 속에 재점화된 미중 무역분쟁 발 경기 침체 위협을 넋놓고 바라만 보고 있을까? 또한 문제의 당사자들은 파국을 선택할까? 그 당시에도 5월 한달 간 극심한 패닉 양상을 보였던 금융시장은 6월 이후 빠른 회복세를 보인 바 있듯이, 주요 통화당국의 정책 공조와 함께 미중간의 무역협상이 재개된다면 글로벌 경제가 연착륙 과정을 거칠 개연성이 여전히 높다. 이에 당사는 안전자산인 채권과 위험자산인 주식을 고루 담는 바벨 전략을 권고 드린다.

Asset Allocation

2019년 3분기 Vol.23-1

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

대체투자/자산배분 김훈길
02-3771-7528
kim.hg@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 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

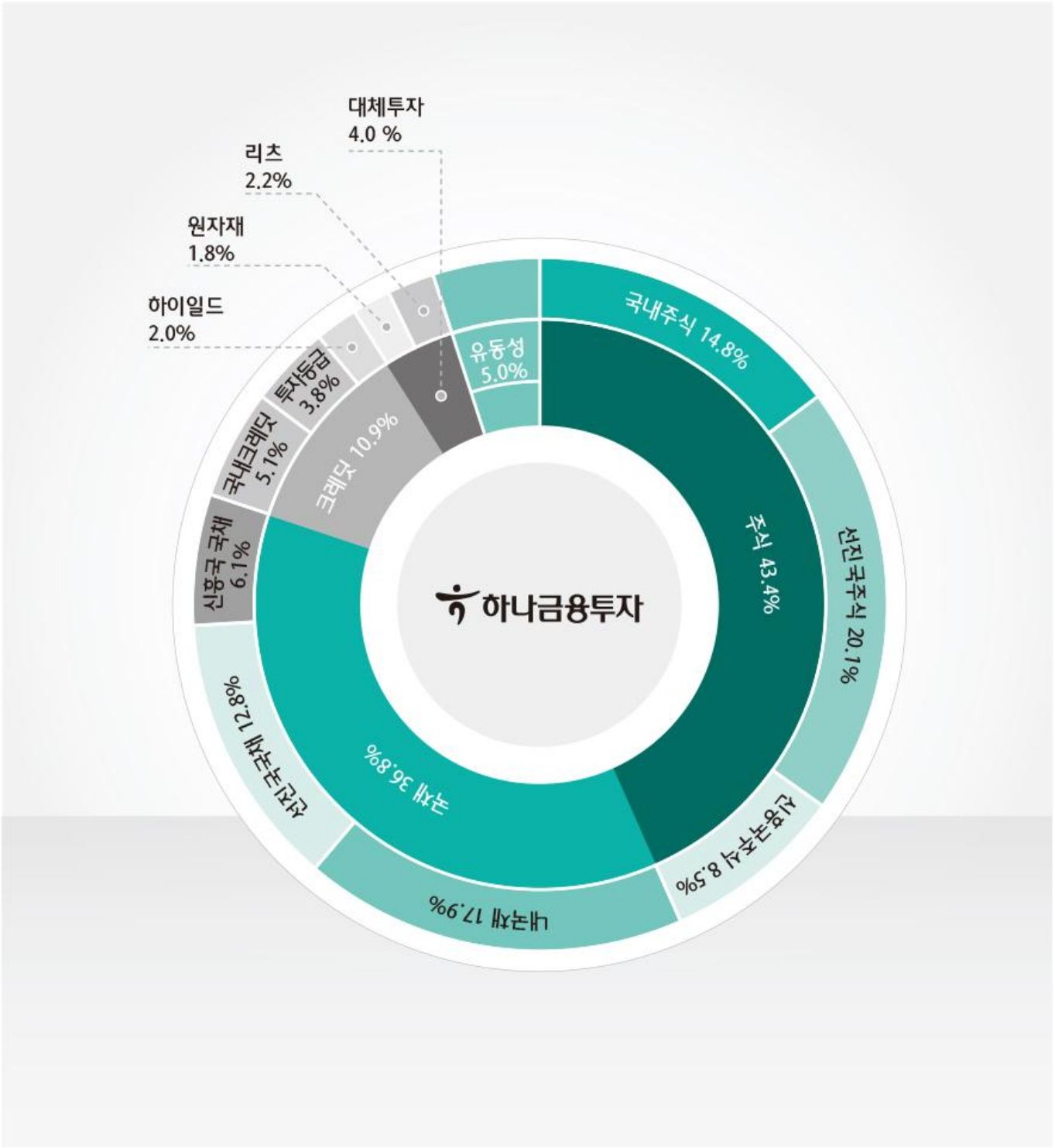
하나금융투자

2019년 8월 글로벌 자산배분 비중

자산구분		단기(분기) 투자매력도	전월 대비	3Q19 자산배분 비중	투자 포인트	자산 내 상대가치
자산그룹	자산군					
주식	국내	★★★★★☆☆	-	14.8%	원화약세로 IT, 자동차 등 대형 수출주들의 실적 개선 효과 가능. 배당수익률 또한 2.5%까지 상승해 지수 하단을 견고하게 하는 요인으로 작용	대형주, 반도체, 소프트웨어, 배당주
	선진국	★★★★★☆☆	-	20.1%	미국의 경우 사상 최고 이익 경신에 따른 지수 상승 랠리 가능, 다만 실적발표 중 2020년 이익추정치 하향 조정 소화 과정이 진행될 것. 발표 이후 금리인하 기대감에 따라 기술주 중심의 상승 전망	미국>유럽>일본
	신흥국	★★★★☆☆☆	↓	8.5%	월중 달러 약세 압력이 제한적이라면 신흥국은 정책 여력이 남아있는 개별국가로 접근. 인도는 소비 경기 부양을 위한 모디 정부 예산 편성과 중앙은행 부양정책에 하반기 중 경기지표 개선 전망	인도>중국>브라질>러시아
국채	국내	★★★★★☆☆	-	17.9%	한-일, 미-중 갈등 장기화 가능성 높아짐에 따라 안전자산 선호 지속될 전망. 일본의 화이트리스트 제외로 심리위축에 의한 성장률 둔화 불가피. 10월 경 기준금리 1.25%로 추가인하 전망	장기채
	선진국	★★★★★☆☆	-	12.8%	글로벌 무역분쟁과 경기둔화 우려가 맞물리며 금리 하락 압력 지속될 것으로 예상. 정치 불확실성과 펀더멘털 불안이 추가 금리인하 기대와 안전자산 선호 현상으로 연결. 커브는 평탄화 지속될 전망	장기채
	신흥국	★★★★☆☆☆	-	6.1%	단기 금리 반등 나타난 후 신흥국 채권시장의 강세 재개 예상. 다만 신흥국 통화가치의 변동성 확대 국면이 이어질 가능성이 높은 만큼 모멘텀 보유한 신흥국 채권에 대한 선별적 대응 필요	신흥 로컬채권
크레딧	국내	★★★★★☆☆	-	5.1%	일본수출제한, 미중 무역분쟁에 따른 거시변수의 불확실성이 부담요인으로 작용하며 크레딧채권에 대한 매수심리 위축으로 약보합 전망. 지표금리의 변동성확대도 신용스프레드 강세제한 요인	단기회사채 단기여전채
	투자등급	★★★★☆☆☆	-	3.8%	불확실성 요인에 대한 경계로 단기적으로는 크레딧 채권의 동반 약세 기조가 좀 더 이어질 듯. 그러나 글로벌 전반의 금리 레벨이 낮아짐에 따라 캐리 매력 보유한 우량 회사채에 수요 유입될 것	우량회사채, 미국 내수기업채권
	하이일드	★★★☆☆☆☆	↓	2.0%	미중 무역분쟁, 영국과 이탈리아 정치불안 등 글로벌 불확실성 이벤트의 영향 지속. 펀더멘털 둔화에 대한 의구심도 여전한 상황. 가격 메리트에 따른 일시적 강세 가능하나 추세적 반등은 어려울 전망	하이일드>시니어론
대체투자	원자재	★★★★★☆☆	-	1.8%	글로벌 원유수요 둔화 진행되며 이란리스크 불구 WTI $50~$60 내 등락할 전망. 금 가격은 중장기적으로 상승추세 지속할 전망	금
	리츠	★★★★★☆☆	-	2.2%	Fed의 통화정책 전환에 따라 리츠에 우호적 환경 당분간 지속 전망. 미국리츠 중심으로 투자 유망	미국 리츠
유동성		★★★★☆☆☆	-	5.0%		

주1: 매분기 말 발간하는 글로벌 에셋 라운지의 내용을 토대로 쟁점이 되거나 변경된 사항을 중심으로 매월 말 업데이트할 예정
주2: 하나금융투자의 자산별 투자선호도를 채워진 별(★)의 개수로 표시. 7개 중 4개가 중립
투자매력도는 현 시점 이후 3개월 예상수익률 기준 (1년 예상수익률 기준 선호도는 분기 말 글로벌에셋 라운지에 제시)
주3: 자산 내 상대가치는 각 자산별로 가장 유망한 투자대상 또는 아이디어를 제시

2019년 8월 글로벌 자산배분 비중



성과분석 7월 포트폴리오 퍼포먼스 점검

국내 및 이머징 증시 약세가 포트폴리오에 부담, 채권에서는 수익 지속

김훈길 02-3771-7528

난항을 보이는 미중 무역분쟁이 시장에 부담을 주는 가운데 7월 FOMC에서 파월 의장은 기대에 미치지 못하는 발언으로 투자자들에게 실망 안겨준 상황. 금리의 재하락 시작되고 증시변동성 높아지면서 국내를 비롯한 신흥국 증시가 타격을 받았고 이는 국내주식 비중 높은 하나 자산배분 포트폴리오의 손실로 연결. 다만 금리하락 추세 속에 국채와 크레딧에서는 7월에도 안정적 수익 발생. 포트폴리오의 월간 수익은 -0.73%, 7월까지 연간누적 수익은 5.79% 기록

하나 자산배분 포트폴리오 7월 성과

자산그룹(BM)	7월 비중	자산군	7월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	43.7%	국내	13.4%	KOSPI	-5.42%	-0.40%	-2.36%
		선진국	18.5%	MSCI WL	-0.14%		
		신흥국	11.8%	MSCI EM	-2.35%		
국채 (JPM GBI BI)	36.2%	국내	17.6%	국채+통안채(자체합성)	0.80%	0.22%	0.90%
		선진국	12.6%	JPM GBI BI	0.22%		
		신흥국	6.0%	JPM GOV BI EM	-0.39%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	10.8%	국내	4.9%	국내 크레딧(자체합성)	0.46%	0.46%	0.52%
		투자등급	3.6%	Bloomberg Global IG	0.46%		
		하이일드	2.3%	Bloomberg Global HY	-0.15%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	4.2%	원자재	1.9%	S&P GSCI TR	-4.91%	-4.91%	-2.21%
		리츠	2.3%	FTSE REITs	0.02%		
유동성(Cash Index)	5.0%	유동성	5.0%	KRW Cash Index	0.17%	0.20%	0.20%
전체수익률						**-0.24%**	**-0.73%**
연초대비 수익률						**8.89%**	**5.79%**

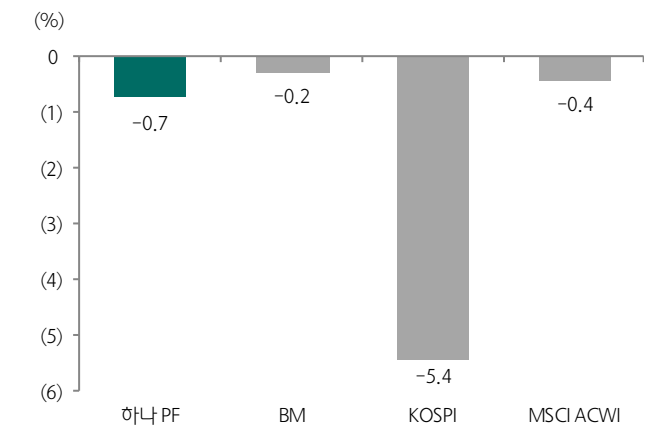
자료: Bloomberg, 하나금융투자

하나 자산배분 포트폴리오 8월 리밸런싱

자산그룹(BM)	7월 비중	8월 비중	증감	자산군	7월 비중	8월 비중	증감
주식 (MSCI ACWI)	43.7%	43.4%	-0.3%	국내	13.4%	14.8%	+1.4%
				선진국	18.5%	20.1%	+1.6%
				신흥국	11.8%	8.5%	-3.3%
국채 (JPM GBI BI)	36.2%	36.8%	+0.6%	국내	17.6%	17.9%	+0.3%
				선진국	12.6%	12.8%	+0.2%
				신흥국	6.0%	6.1%	+0.1%
크레딧 (Bloomberg Global IG)	10.8%	10.9%	+0.1%	국내	4.9%	5.1%	+0.2%
				투자등급	3.6%	3.8%	+0.2%
				하이일드	2.3%	2.0%	-0.3%
대체투자 (S&P GSCI TR)	4.2%	4.0%	-0.2%	원자재	1.9%	1.8%	-0.1%
				리츠	2.3%	2.2%	-0.1%
유동성(Cash Index)	5.0%	5.0%	-	유동성	5.0%	5.0%	-

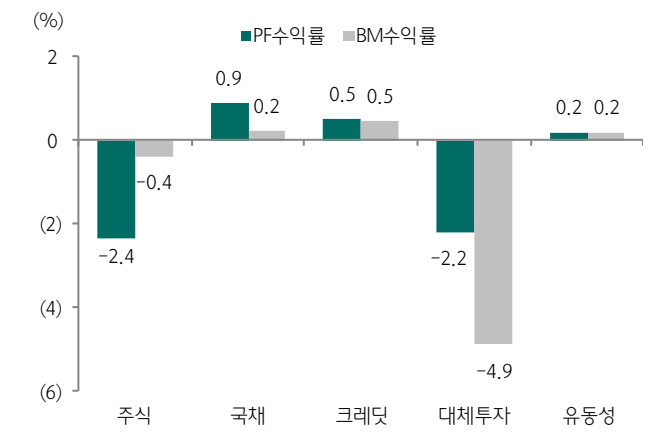
자료: 하나금융투자

각 자산그룹별 7월 성과 (BM 비교)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

하나 자산배분 포트폴리오 7월 성과와 시장 인덱스 비교



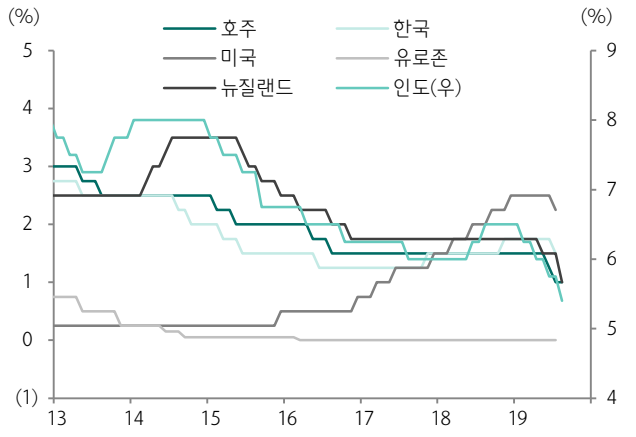
자료: Bloomberg, 하나금융투자

자산전략 글로벌 자산배분(Global Macro)

소나기는 일단 피하되, 조정 시 위험자산 비중 확대 권고 | 나중혁 02-3771-3638

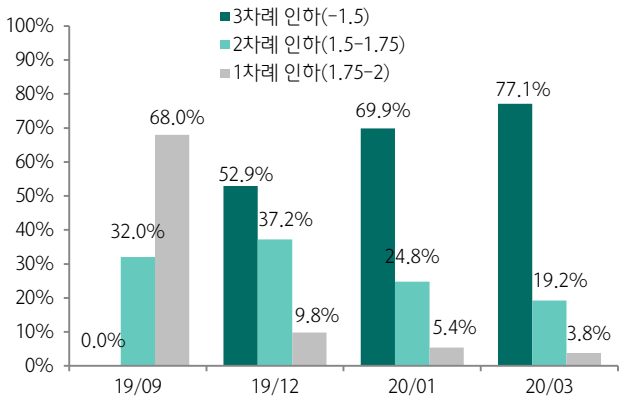
8월 금융시장은 기대보다는 우려가 상대적으로 큰 구간이 될 전망. 미중 무역분쟁이 전면전 양상으로 번지고 있지만 단기간 내에 뚜렷한 해법을 찾기 어려운 단계에 이르렀다는 점에서 소나기는 일단 피하는 전략이 상책. 다만, 주요국 정책 당국자들이 작금의 상황을 심각한 위협으로 인식하고 있다는 점에서 8월 22일부터 3일간 열리는 잭슨 홀 미팅에 대한 시장의 기대가 점증될 개연성에 주목해야. 이를 통해 미 연준의 스탠스 변화가 감지된다면, 그리고 9월 1일 관세 부과 이전에 무역분쟁 해결의 실마리를 찾을 수 있다면 안전자산인 채권과 위험자산인 주식(조정 시 점진적인 비중 확대)을 고루 담는 바벨 전략이 여전히 유효하다는 판단

뉴질랜드 중앙은행이 가세한 주요 통화당국의 적극적인 정책 대응



자료: FRB, Thomson Reuters, Bloomberg, 하나금융투자

연방기금금리 선물시장에서는 9월 금리인하 가능성을 100% 반영



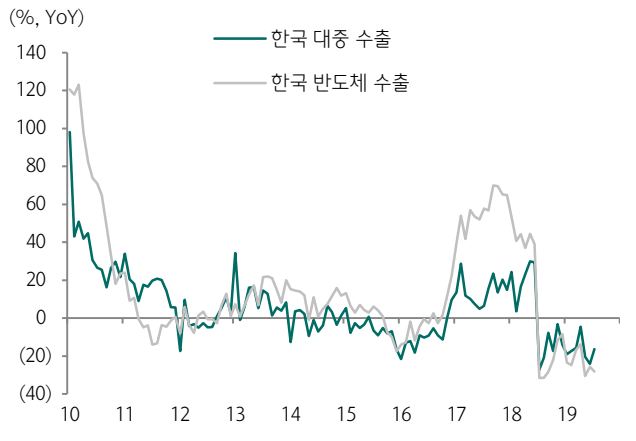
자료: Thomson Reuters, Bloomberg, 하나금융투자

경제 글로벌 자산배분(Global Macro)

한국 경제는 어디로 갈 것인가 | 전규연 02-3771-8196

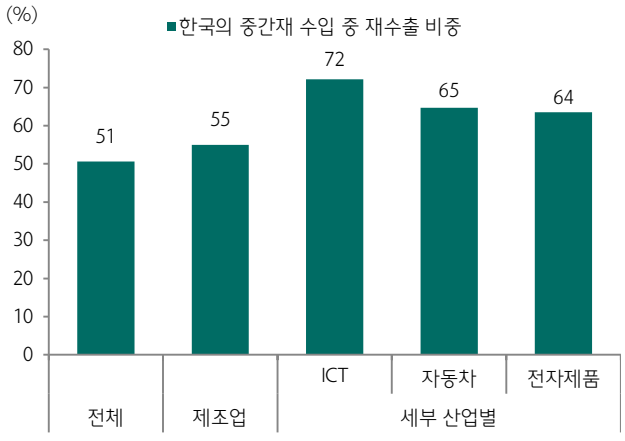
한국 경제는 구조적인 저성장 기조 속에 미·중 무역분쟁이 심화되고 한일 갈등도 부각되며 경기의 향방은 오리무중. 대중 수출 둔화와 반도체 업황 회복 시기 지연으로 한국 수출과 설비투자가 예상보다 부진한 흐름을 지속. 설상가상으로 미국의 대중국 수입품 3천억 달러에 대한 추가 관세 부과로 G2 협상 타결 가능성이 낮아진 가운데, 일본은 반도체 품목 3가지에 대한 수출규제 강화에 이어 한국을 화이트리스트에서 배제하며 갈등을 야기. 향후 국내 경기에 대한 불확실성이 커지면서 제조업 기업들의 심리 약화와 생산 둔화 불가피. 다만 하반기 재정정책과 통화정책이 경기 하단을 뒷받침하며 2019년 평균 2.0% 성장 전망

미·중 무역분쟁 심화, 반도체 업황 부진 이어져 한국 수출 회복시점 지연



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

일본 수출규제 장기화는 ICT, 자동차, 전자제품을 중심으로 부정적



자료: OECD, 하나금융투자

국내주식 자산별 전략(Global Micro)

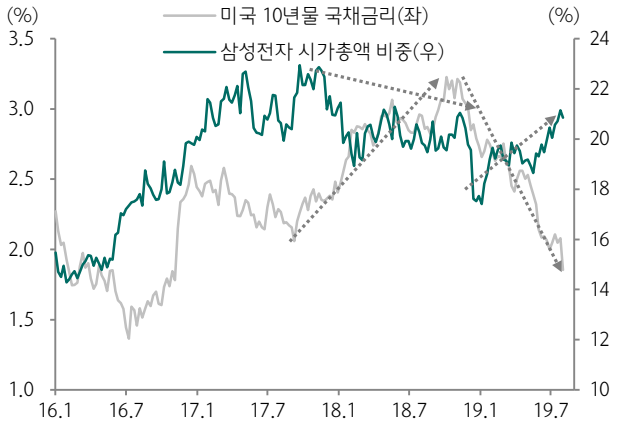
클리프행어(Cliffhanger) | 이재만 02-3771-7547

2019년 MSCI 국내와 전세계지수 수익률 격차(-16%p)는 2018년(-11%p)보다 심함. 특히 삼성전자를 제외한 KOSPI200지수(199종목)가 2011년 이후 최저 수준. 개별 종목의 가격 수준으로 보면 추가적인 지수 하락 가능성은 제한적이지만, 국내증시를 삼성전자와 非삼성전자로 단순화할 경우 미국 10년물 국채금리 반전 여부가 중요. 특히 1) 최근의 원화약세 효과를 바탕으로 실적개선이 기대되는 IT, 자동차 등의 수출주와, 2) 배당주 중 상반기 주가수익률이 부진했던 종목들 중심의 투자 전략이 유효

삼성전자를 제외한 코스피200지수는 2011년 이후 최저치 기록

자료: Quantiwise, 하나금융투자

미국 10년물 국채금리 하락(상승) 시, 삼성전자 쏠림 현상 심화(완화)



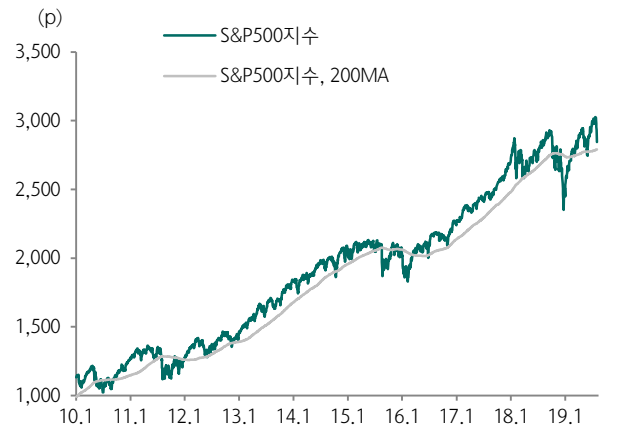
자료: Bloomberg, Quantiwise, 하나금융투자

선진주식 자산별 전략(Global Micro)

미국 증시도 변곡점에 서다 | 이재만 02-3771-7547

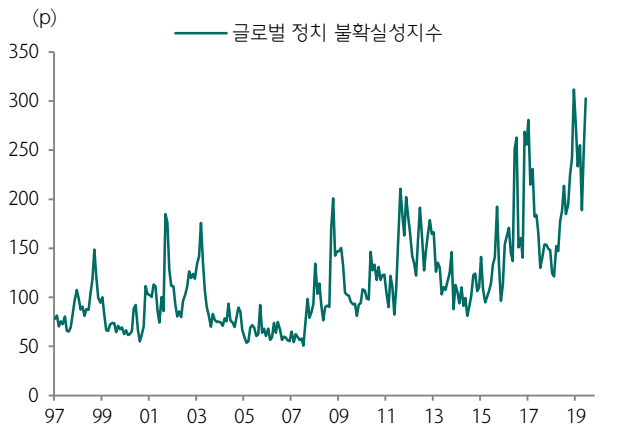
글로벌 증시의 주도주 역할을 담당했던 미국 증시도 무역분쟁 이슈가 재점화 되면서 변곡점을 형성. 8월 미국 증시의 경우 시중금리 하락을 감안 시 급격한 밸류에이션 조정을 수반하지 않을 경우 S&P500지수는 2,800p에서 지지선 형성 가능. 단 중국과의 통상 또는 환율 마찰이 지속될 경우 9월 FOMC회의 이전까지 조정 국면 지속. 이 과정에서 투자심리의 급격한 위축 및 VIX가 급등할 경우 강세장의 경험적 하락률을 감안 시 저점은 2,600p가 될 수 있음

미국 증시 급격한 밸류에이션 조정을 수반하지 않는다면



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그러나 전세계적으로 정치적 리스크가 매우 높아진 상황



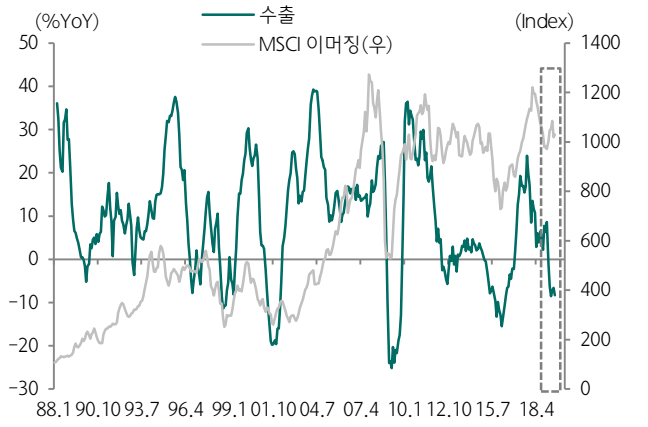
자료: Bloomberg, 하나금융투자

신흥주식 자산별 전략(Global Micro)

8월 신흥국, 인내의 구간! 이재선 02-3771-3624

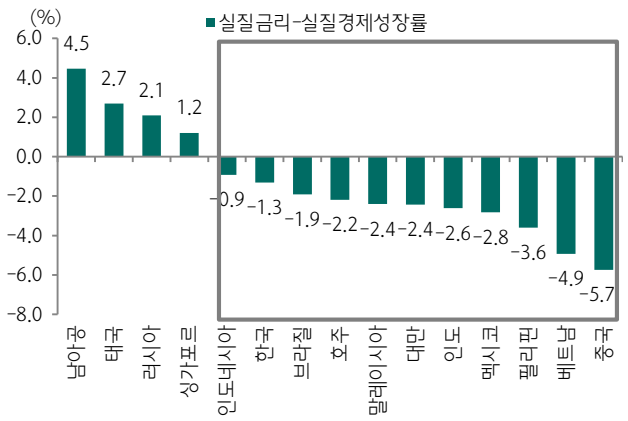
8월 신흥국 증시는 중립적인 스탠스를 견지. EM 자금 유입은 1) 경기선행지수 상승 및 2) 달러 방향성이 최대 변수. 그러나 달러 약세가 나타나는 시점은 3분기에서 4분기로 지연. 원인은 1) 미중 무역분쟁 최악의 시나리오 상정 2) 유로화 약세에 기인. 다시금 구원투수로 나설 수 있는 주체는 미 연준. 다만 연준이 재등판하는 시점은 주요 연준위원들의 인터뷰가 예정되어 있는 8월말 전후 시점. 인내는 하되 1)재정 및 통화 정책과 내수 경기가 상대적으로 매력적인 국가 주목. 해당 국가는 인도와 베트남

글로벌 교역량 둔화가 MSCI EM 수급 개선 제한



주: 수출은 글로벌 교역량의 대표적 Proxy 지표인 국내 수출 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

재정+통화정책 여력이 남아있는 국가 관심



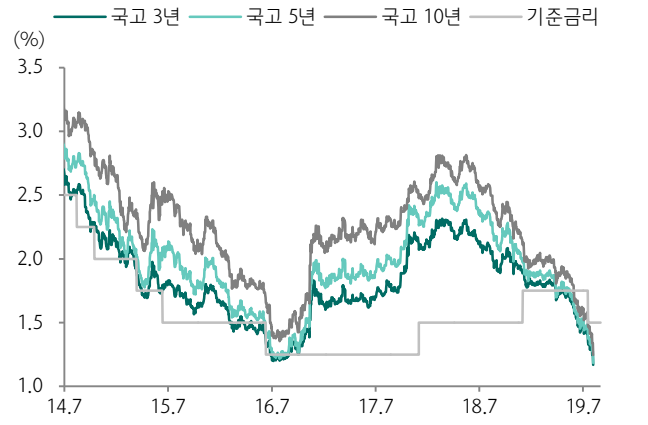
주: 실질금리= 국고 10년금리-소비자물가상승률 평균 3개월
자료: Bloomberg, 하나금융투자

국내채권 자산별 전략(Global Micro)

한국은행 금리인하 싸이클 진입. 채권금리 하락 전망 | 이미선 02-3771-7724

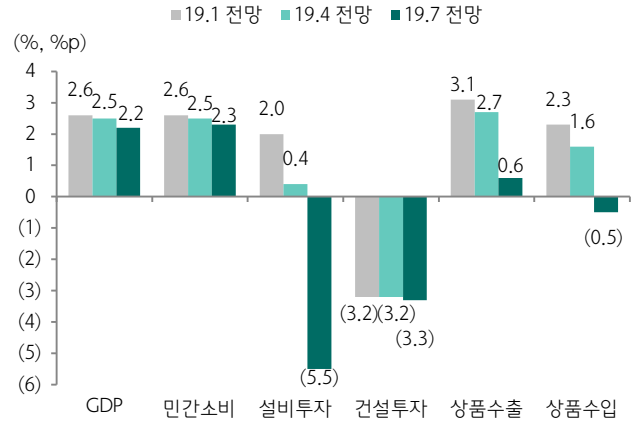
한-일, 미-중 갈등 장기화될 가능성이 높아짐에 따라 안전자산 선호 지속될 전망. 일본의 화이트리스트 제외로 인한 실질적 생산 차질 외에도 경제주체들의 심리위축으로 인한 성장률 둔화 영향 불가피. 올해 10월경 한은 기준금리 1.25%로 추가인하 전망. Fed, ECB 등 주요국 중앙은행들의 통화정책이 일제히 완화적으로 전환될 것으로 예상되고 하반기 국내지표 반등 가능성 낮아 10월 인하 이후에도 내년 추가 인하에 대한 기대 지속될 전망. 8월 3년 1.10~1.25%, 10년 1.20~1.35%

7월 기준금리 인하 이후에도 국고채 금리는 다음 인하레벨을 하회



자료: 한국은행, 민평3사, 하나금융투자

올해 성장률 하향조정은 설비투자 및 수출부진이 주 원인



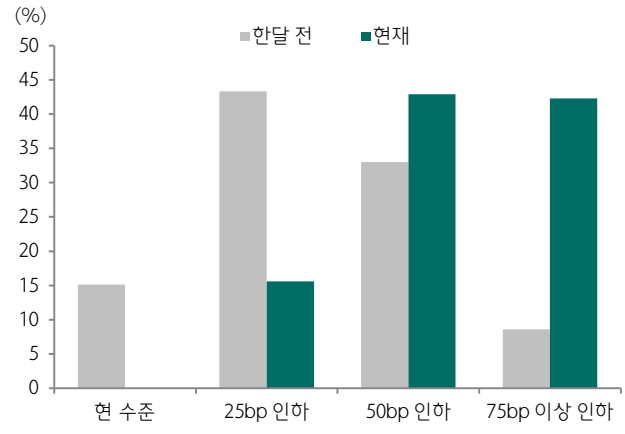
자료: 한국은행, 하나금융투자

해외채권 자산별 전략(Global Micro)

통화완화 스탠스 확산에 따른 금리하락 압력 지속될 전망 | **박승진** 02-3771-7761

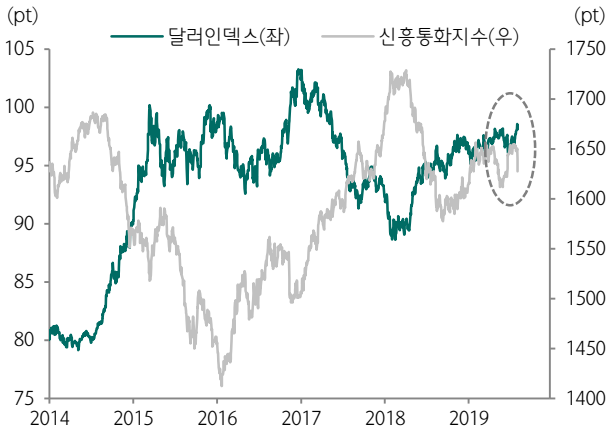
미중 무역분쟁과 경기둔화 우려가 맞물리며 금리하락 압력 지속될 것으로 예상. 미국이 9월부터 중국에 추가 관세를 부과하겠다는 의사를 밝힌 가운데, 중국 역시 정면돌파 하겠다는 스탠스를 견지. 유럽에서는 영국의 브렉시트 및 이탈리아의 정치 리스크도 이어지고 있어 당분간 글로벌 안전자산 강세 기조 이어질 듯. 단기 반등 나타나더라도 통화정책에 기반한 금리하락 압력 지속될 전망. 신흥국은 자금이탈 우려로 투자심리가 위축되었고, 전반적인 변동성이 확대. 개별 모멘텀 고려한 선별적 접근이 필요한 시점

선물시장에 반영된 연말 기준 미 연준의 기준금리 전망 변화



자료: CME, 하나금융투자

달러 인덱스와 신흥국 통화지수 추이



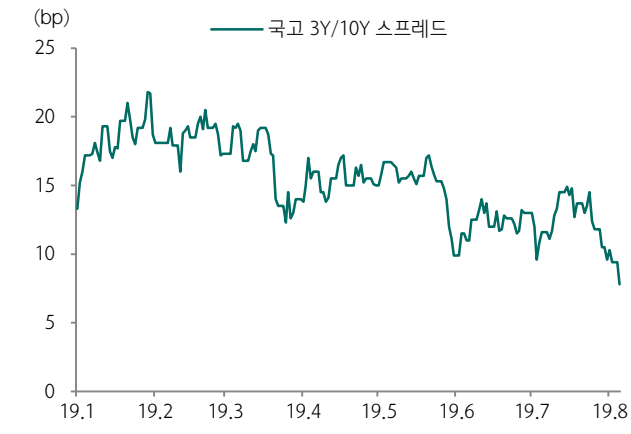
자료: Bloomberg, 하나금융투자

국내크레딧 자산별 전략(Global Micro)

소나기는 피하고 보자 | **김상만** 02-3771-7508

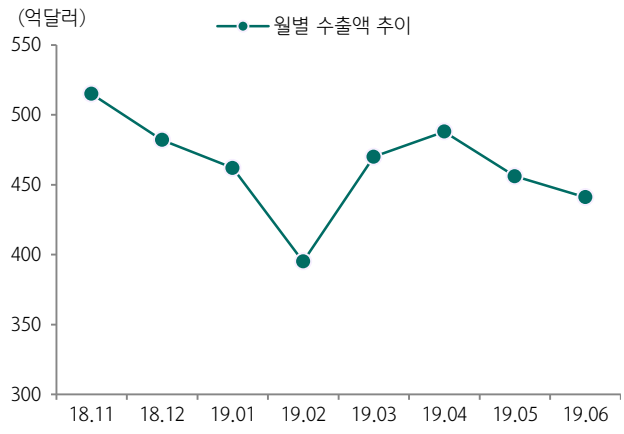
미중 무역전쟁 심화양상, 일본의 수출규제 등 대외발 악재가 중첩되어 있어 거시경제적 불확실성 우려가 큰 상황. 두 이슈는 공통적으로 글로벌교역위축을 야기하여 수출의존도 높은 한국경제 및 기업에 불리한 변수. 당분간 위험자산의 조정은 불가피할 것으로 전망되며 국내 크레딧 또한 예외가 되기 힘든 상황. 지표금리의 급락으로 인해 캐리에 대한 유인이 소멸되었다고 볼 수는 없으나 위축된 투자심리를 극복하기는 어려울 전망. 섹터별로는 상위등급 회사채/여신금융채 등 우량물에 집중할 필요

연중 최저점을 보이며 경기둔화 우려를 심화시키는 장단기 금리차



자료: 인포맥스, 하나금융투자

대외 악재로 인한 글로벌교역 위축으로 기업들의 수출액 감소 추세



자료: 한국무역협회, 하나금융투자

해외크레딧 자산별 전략(Global Micro)

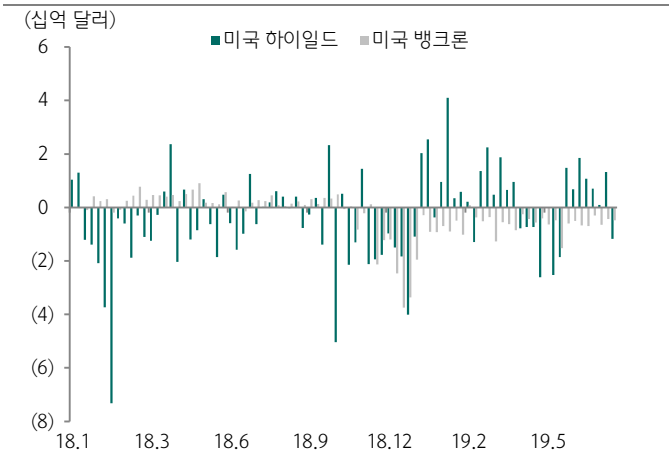
단기적인 동반 약세 이후 투자등급과 하이일드의 차별화 재개될 전망 | **박승진** 02-3771-7761

꾸준히 축소되었던 투자등급 회사채 스프레드가 7월말 이후 확대. 미중 무역분쟁이 재부각되며 안전자산 선호 현상이 심화된 영향. 단기적으로 IG와 HY의 동반 약세 예상되나, 중장기 관점에서는 차별화 현상이 재개될 전망. 경기둔화에 대한 주요 선진국들의 통화완화 대응에 따라 IG등급 채권의 캐리 매력 부각될 것. 글로벌 펀더멘털 방향성에 대한 불안감이 남아있는 만큼 하이일드 채권에 대한 투자심리가 호전되는 데에는 시간이 걸릴 전망. 더불어 유럽 IG의 경우 ECB 회사채 매입 정책에 대한 기대 유효

미국 투자등급(IG), 하이일드(HY) 회사채 스프레드 동반 반등

자료: Bloomberg, 하나금융투자

미국 하이일드 채권과 뱅크론 펀드에서 자금 유출



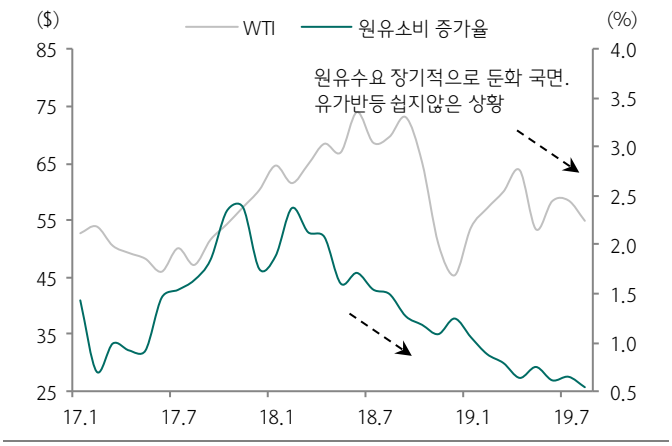
자료: EPFR, 하나금융투자

대체투자 자산별 전략(Global Micro)

글로벌 원유수요 둔화 진행 중, 유가반등 기대하기 어려워. 시장금리 하락은 금값에 우호적 | **김훈길** 02-3771-7528

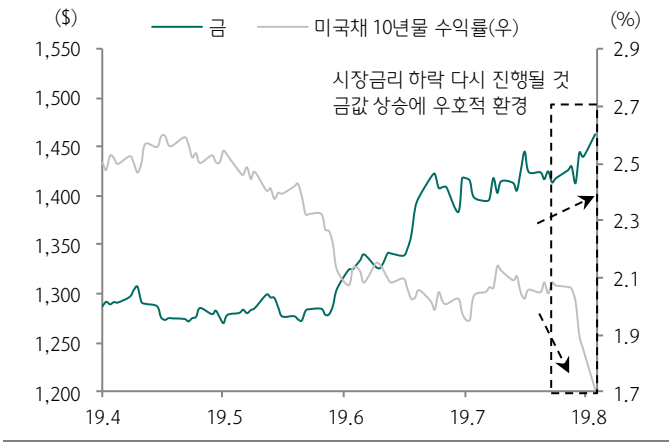
미국 내 원유재고 증가하고 이란 등 산유국 리스크 부각됨에도 불구하고 WTI가격 $50 중반 대에서 정체. 현재 원유가격은 다른 어떤 변수보다 원유수요 둔화가 강하게 작용. 지난 해 2분기 이후 글로벌 원유수요 둔화되고 있으며 이는 유가의 상승 모멘텀 제약. 시장금리는 하반기 추가 금리인하 기대감과 함께 향후 하락추세 이어갈 것. 이는 귀금속 가격에 우호적 상황. 금년 저점 대비 15% 상승한 금 가격의 추가 상승 연말까지 이어질 것

글로벌 원유수요 증가율 둔화되는 국면. 유가반등 어려운 환경



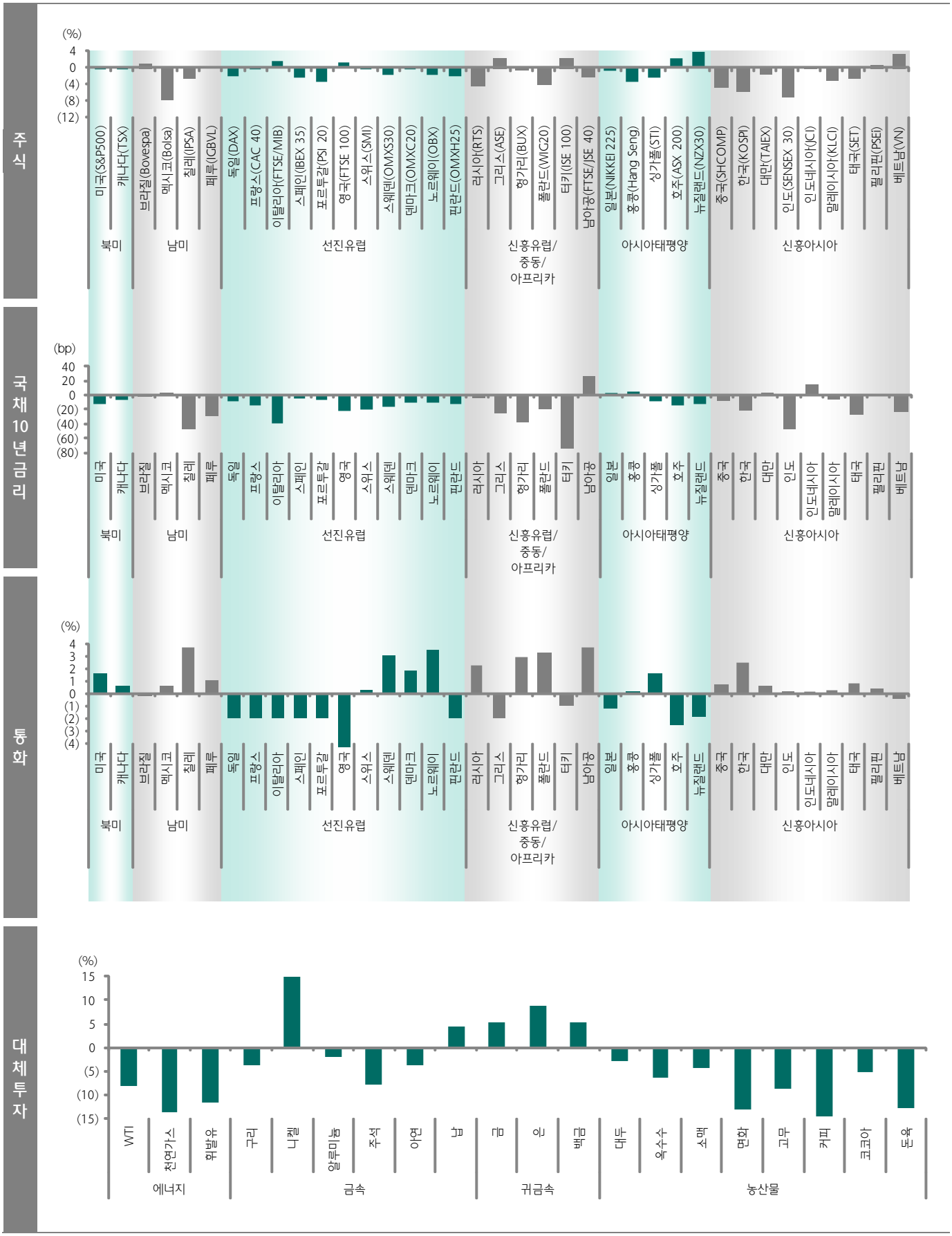
자료: Bloomberg, 하나금융투자

시장금리 하락추세 장기적으로 이어질 것. 금값 상승에 우호적



자료: Bloomberg, 하나금융투자

I 7월 글로벌 자산시장 동향



주) 총수익률 기준 (대체투자는 모두 USD 성과, 그 외 자산은 해당통화 성과)
자료: Bloomberg, 하나금융투자

I 7월 글로벌 금융시장 동향

국내주식 일본의 화이트리스트 배제 등 한일분쟁으로 글로벌 증시와 다른 행보 전개

- 국내증시는 일본의 對한국 화이트리스트 제외 등 무역분쟁 우려가 커지며 전월 대비 -5.0% 하락
- 원전 이용률이 전년대비 크게 회복되며 이익이 컨센서스를 상회할 것으로 예상되는 한국전력 중심의 유틸리티 업종 강세
- 일본 수출규제 반사이익 관련 기업들 또한 수혜를 입었으나, 에너지, 유틸리티, 반도체, 소프트웨어를 제외한 전 업종 하락
- 코스닥의 경우 바이오 업종 센티먼트 악화에 따른 기관의 -4,335억원 강매도세 전개, 월초 대비 -8.7% 하락

해외주식 연준의 금리인하와 양호한 실적에 힘입어 미국증시는 사상 최고치 경신

- MSCI 기준 미국 +3.1%, 유럽 +1.3%, 일본 +2.7%와 중국 +4.0%, 브라질 +4.1% 등 글로벌 증시 상승세 전개
- 선진국 증시에서는 양호한 실적을 바탕으로 미국 정보기술, 커뮤니케이션 서비스 섹터의 상승세가 두드러짐
- 신흥국 증시 또한 연준의 금리인하에 힘입어 경기민감주인 정보기술, 커뮤니케이션 서비스 섹터만이 상승
- 다만 대외 불확실성과 경기둔화 우려감 지속으로 안전자산인 채권형 펀드로의 자금 유입세가 지속됨

국내채권 7월 금통위 기준금리 인하단행 이후 미-중, 한-일 관계악화로 추가 금리인하 기대 확대

- 국고3년과 10년 금리는 1.17%, 1.25%로 7월 초 대비 3년 금리는 31bp, 10년 금리는 37bp 하락
- 7월 초 무역협상 기대감에도 불구하고 중국 PMI와 한국 경기지표 둔화 및 일본 수출제한 등으로 강세흐름 지속
- 7월 금통위에서 한국은행은 8개월 만에 기준금리 1.50%로 인하. 올해 성장률 및 물가 전망을 2.2%/0.7%로 큰 폭 하향
- 8월 1일 일본의 한국 화이트리스트 제외결정과 트럼프 대통령의 중국 추가 관세부과 소식에 국고 3, 10년은 6bp, 7bp 하락, 이후 5일 달러-위안 환율이 7위안을 돌파하면서 코스피/코스닥이 급락. 전 만기 국고채 금리는 1.25%를 하회

해외채권 미중 무역분쟁과 경기 모멘텀 약화, 통화정책 완화 기대가 맞물리며 선진국 금리 하락

- 미국 국채금리는 미중 무역전쟁 및 경기 둔화 우려로 추가 금리인하 기대 높아지며 하락. 금리 커브는 플랫 기조로 전환
- 경제지표가 둔화된 가운데 정치 불확실성까지 확산되며 유럽 금리도 급락. 독일 30년물이 사상 최초로 마이너스 금리 진입
- 하이일드 채권 대비 견조한 흐름 보였던 투자등급 회사채는 무역분쟁 부각 여파로 스프레드 확대되며 약세 전환
- 선진국과 동반 강세 기조를 이어가던 신흥국 채권시장은 안전자산 선호 현상 확산에 따른 자금 이탈 나타나며 금리 반등

대체투자 국제유가 $50 중반 대에서 정체, 금 가격은 상승세 다소 주춤

- 국제유가(WTI) 7월 한 달 동안 $50 중후반대에서 정체. 이란 리스크 악화 불구 유가상승으로 연결되지 않아
- 경기둔화 진행에 따른 원유수요 부진이 유가상승에 부담 주는 상황
- 금 가격 역시 7월 한 달 동안 큰 변동 없이 정체. 그러나 장기적 상승흐름에서 일시적 쉬어가기 성격
- 7월 시장금리는 월말 예정된 FOMC를 관망하며 정체. 금리 안정이 금 가격 안정으로 이어진 상황