

Global Asset Talk

편더멘털과センチ멘털 사이의 힘겨루기

글로벌 자산시장 동향 : 미중 무역분쟁 완화 속 위험자산 우위

지난 주 글로벌 자산시장은 미중 무역분쟁 우려가 경감되면서 모처럼 위험자산군이 선전했다. 지난 9월 1일부터 양측의 추가 관세가 단행됐지만, 지난 8월 말 트럼프 미국 대통령의 ‘급이 다른 무역협상 재개’ 발언이センチ멘털 개선에 기여했다. 또한 9월에 대거 집중된 주요국 통화정책회의에 거는 시장의 기대도 금융시장의 하방경직성을 높일 만한 변수에 해당한다. 이에 ‘하나 자산배분 포트폴리오’는 위험자산군 중 국내 및 선진국 증시가 상대적으로 선전한 덕분에 전주대비 0.57% 상승했다.

글로벌 자산시장 전망 : 8월 ISM 제조업 쇼크가 오히려 전화위복이 된다면?

미국 제조업황을 대변하는 8월 ISM 제조업지수(49.1)가 컨센서스(51.3, 7월 51.2)를 크게 하회하며 3년만에 처음으로 기준선인 50선을 하회했다. 그러나 우리는 이번 결과가 오히려 위험자산 선호도를 높일 만한 변수라는 판단이다.

우선, 1) 미국 제조업황에 대한 우려는 지난 주 IHS 마킷의 8월 제조업 PMI 쇼크(10년 만에 수축국면 진입)로 이미 시장에 상당부분 반영된 악재라는 점이다. 또한 2)체감경기 충격에 따른 실물경기 악영향은 제한적으로 보여진다는 점이다. 7월 이후 주요 실물지표는 3분기 미국 경제성장률이 지난 2분기(2.0%, 전분기연율) 수준을 이어가는데 큰 문제가 없음을 암시한다. 물론, 미중 무역분쟁 진행 여부에 따라 9월 이후의 결과는 달라질 수 있다. 마지막으로, 3)이번 ISM 쇼크로 애틀란타 연은의 3분기 GDP 예상치가 1.7%로 급락,センチ멘털의 붕괴는 미 연준 관계자들 결정에 적지 않은 영향을 미칠 것으로 사료된다는 점이다. 연방기금금리 선물시장에서도 9월 50bp 인하 베팅이 8월말 7~10%에서 30% 내외로 크게 높아졌다.

정치적 이벤트를 상수로 놓는다면, 편더멘털과センチ멘털 사이의 힘겨루기에서는 편더멘털이 다소 유리해 보이는 구간이다.

Asset Allocation

자산배분



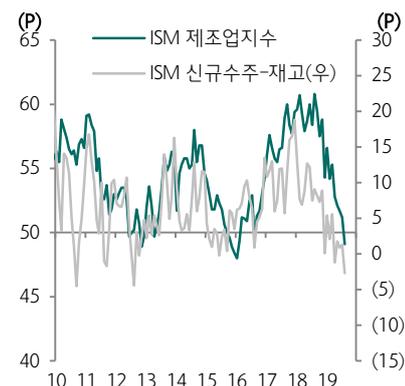
Economist/자산배분 나중역
02-3771-3638
jhna73@hanafn.com

RA 김중훈
02-3771-3112
joonghun@hanafn.com

Compliance Notice

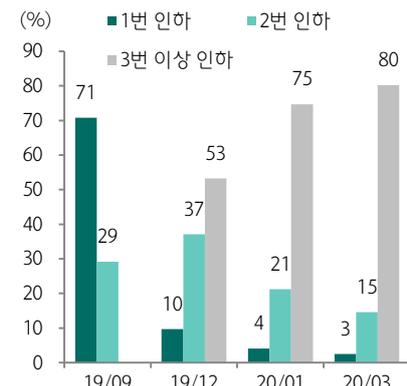
본 조사는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

미국 ISM 제조업지수가 3년 만에 기준선 하회



자료: Bloomberg, 하나금융투자

선물시장에서는 9월 50bp 인하 베팅 확률 급등



자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 1. 하나 자산배분 포트폴리오 주간 성과

자산그룹(BM)	8월 비중	자산군	8월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	43.4%	국내	14.80%	KOSPI	2.11%		
		선진국	20.10%	MSCI WL	1.36%	1.33%	1.56%
		신흥국	8.50%	MSCI EM	1.07%		
국채 (JPM GBI BI)	36.8%	국내	17.90%	국채+통안채(자체합성)	-0.29%		
		선진국	12.80%	JPM 글로벌 채권지수	-0.31%	-0.31%	-0.25%
		신흥국	6.10%	JPM 이머징 채권지수	-0.01%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	10.9%	국내	5.10%	국내 크레딧(자체합성)	-0.17%		
		투자등급	3.80%	바클레이즈 글로벌 IG 회사채	-0.34%	-0.34%	-0.22%
		하이일드	2.00%	바클레이즈 글로벌 HY 회사채	-0.14%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	4.0%	원자재	1.80%	S&P GSCI TR	-0.87%	-0.87%	0.21%
		리츠	2.20%	FTSE REITs	1.10%		
유동성(Cash Index)	5.0%	유동성	5.00%	KRW Cash Index	0.01%	0.01%	0.01%
주간수익률						0.39%	0.57%
연초대비 누적 수익률						9.54%	5.96%

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2. 자산배분 전략에 활용해 볼 수 있는 ETF

종목코드	설명	최근 NAV 흐름
IVV	iShares Core S&P 500 ETF • S&P500지수를 추종하는 ‘미국 대형주 ETF’ • S&P500 종목들에 시가총액 가중 방식으로 투자하며 보수율 0.04%로 동종 ETF 중 가장 저렴. SPY 대비 규모는 작은 편이나 충분한 유동성을 제공 • 글로벌 경기 우려 등이 자산시장 변동성을 자극하나 유동성 모멘텀 유효한 가운데 위험자산 중에서는 상대적으로 안정적인 선진국 증시 투자 권고	
	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF • ICE U.S Treasury 7-10 Year Bond 지수를 추종하는 ‘미국 중기 국채 ETF’ • 만기가 7-10년인 미국 국채에 투자하는 ETF로 듀레이션은 약 7.5년. 보수율은 0.15%로 다소 높으나 풍부한 유동성과 낮은 추적오차 제공 • 연준의 추가 부양 정책을 기대하는 시장 스탠스. 미국 국채는 단기적으로 매력도 유지. 글로벌 리스크에 대한 시장 인식 변화를 주시할 필요
IEFA		iShares Core MSCI EAFE ETF • MSCI World ex USA IMI 지수를 추종하는 ‘미국 외 선진증시 ETF’ • 유럽 및 선진 아시아 지역에 투자하며 북미 지역은 제외. 유럽 지역 포지션이 높은 비중을 차지하는 가운데 일본 및 호주 비중이 30% 수준 • 미국의 보호무역주의 리스크 다소 상승하고 있으나, 중기적으로 위험 자산 우위 속 엔화 약세 예상. 미국 외 선진증시 투자전략 유효
	DBB	Invesco DB Base Metals Fund • DBIQ 산업금속 인덱스를 추종하는 ‘산업금속 선물 ETF’ • 알루미늄, 구리, 아연의 세 가지 종류의 비철금속에만 투자하고 있으며, 각 선물 바스켓에 동등한 비중으로 투자하는 ETF • 글로벌 경기 경착륙 우려와 더불어 무역협상 우려감 고조되고 있으나, 4분기 중 무역협상 봉합 및 위험자산군 우위 환경 속 상승세 이어질 개연성