



2019년 12월 5일 | Global Asset Research

GLOBAL ASSET LOUNGE

트럼프 변덕에 복잡해진 셈법

미중 무역협상을 둘러싼 신중론이 부상한 11월 금융시장

지난 11월 금융시장은 위험자산과 안전자산 간의 또 한번의 힘겨루기가 이어졌다. 1단계 무역합의가 경기 회복으로 이어질 것이라는 기대감이 월 중반까지 위험자산 전반의 수급을 이끌었다면, 이후로는 홍콩 시위로부터 유발된 정치 불확실성이 무역협상의 판을 깰 수 있다는 신중론과 이번 무역합의가 정치적 압박을 느끼는 트럼프 대통령의 편의주의적 처방에 불과하다는 평가절하론 등이 점차 수면 위로 부상하면서 안전자산 선호 경향이 살아나고 국내 및 신흥국증시를 중심으로 위험자산군의 조정이 나타났다.

미중 무역협상 1단계 합의는 글로벌 경기 안정을 위한 필요충분조건

12월 금융시장은 정치 변수에 따라 높은 변동성과 함께 방향성이 결정될 가능성이 커졌다. 특히, 오는 15일 미국의 중국 수입품(약 1560억불 규모)에 대한 15% 추가 관세 부과 시한을 앞두고, “중국과의 무역합의에 데드라인이 없다(내년 대선까지 미루는 것도 나쁘지 않다)”는 트럼프의 변덕이 심각한 불확실성을 초래하는 모습이다. 더욱이 그는 NATO 및 우방국들에 대한 무차별적 방위비 압박에 나서고, 프랑스의 디지털세를 문제 삼아 EU와의 대립각을 세우는 한편, 무역확장법 232조에 의거해 외국산 자동차 및 부품의 고율 관세 부과를 배제하지 않는다는 입장을 표명하는 등 거의 전세계와의 전방위적인 마찰을 부추기고 있어 우려된다. 다만, 일각에서는 그의 이러한 미치광이 전략(madman theory)이 탄핵 정국 및 중국과의 무역협상에 밀리고 있다는 비판론 등으로 좁아진 정치적 입지를 대외 이슈로 덮거나 반전을 꾀하려는 의도가 다분하다는 분석이 나오고 있다.

또한 오는 12월 예정된 영국 총선도 눈여겨 볼 만한 정치 변수 중 하나이다. 시장은 보수당의 과반 의석 확보를 점치고 있지만, 최근 노동당의 약진, 분열된 민심, 존슨 총리의 정치적 편향성 등을 감안할 때 양당 모두 과반 의석 확보에 실패하면서 의회의 구조적인 결정 장애가 지속될 가능성을 열어 놓을 필요가 있어 보인다. 다만, 최악의 경우에도 오는 12월 ECB 및 FOMC, 19일 BOE 등 주요국 통화정책회의가 예정되어 있는 만큼, 주요 통화당국의 정책적 대응이 정치적 불확실성에 따른 높은 변동성을 일정 부분 제한할 개연성도 적지 않다는 판단이다.

글로벌 자산배분전략 : 모든 자산군에 대한 비중 유지 권고

지난 달 역시 내년 상반기 완만한 경기 회복을 전제로 한 위험자산 비중 확대 전략이 유효했다. 다만, 이번 달에는 트럼프 발 정치 불확실성이 크게 높아진 만큼 추가적인 자산군의 비중 변동 보다는 기존의 스탠스를 유지할 것을 권고드린다. 당사는 안전자산 중립과 위험자산의 탄력적 비중 확대를 제시하고 있다.

Asset Allocation

2019년 4분기 Vol.24-2



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



대체투자/자산배분 김훈길
02-3771-7528
kim.hg@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사항목은 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.

2019년 12월 글로벌 자산배분 비중

자산구분		단기(분기) 투자매력도	전월 대비	4Q19 자산배분 비중	투자 포인트	자산 내 상대가치
자산그룹	자산군					
주식	국내	★★★★★☆☆	-	13.7%	수급, 이벤트 부재와 연말 계절성 감안 시 12월 지수 기간조정 국면 예상. 다만 IT섹터에 한해 이익추정치 상향 조정 진행되고 있어 2020년 1분기 반등세 전망 유지	IT, 산업재
	선진국	★★★★★☆☆	-	18.7%	연준 추가 금리인하 가능성 낮아지면서 정책 모멘텀 부재. 불거를 완화와 장단기금리차 확대에 금융섹터 이익추정치 개선 특징적. 2020년 1분기도 강세장 기조 유지 전망	미국>유럽>일본
	신흥국	★★★★★☆☆	-	12.0%	내년은 가격 중심 접근보다는 이익 업사이드 여력이 더 높은 지역 및 국가 매력도가 부각될 것. FY20 EPS 성장률은 MSCI EM(+14.6%, YoY)이 MSCI DM(+9.1%, YoY) 대비 높음	중국>인도>브라질>러시아
국채	국내	★★★★★☆☆	-	16.6%	최근 3개월의 금리상승 국면 단기적으로 마무리. 손절매도가 출회되어 추가매도 압력 부재한 가운데 내년 연초 대비 채권 내수 유입 예상. 11월 기준금리 1.25%로 동결. 올해 성장을 2.0% 전망	단기채
	선진국	★★★★★☆☆	-	11.9%	선진국 채권금리의 박스권 등락 예상. 글로벌 정치 노이즈가 반복되고 있으나 경제지표가 단기 바닥을 확인해 가는 상황. 트레이딩 관점에서는 레벨에 따른 기술적 대응이 필요한 국면	중기채, 장기채
	신흥국	★★★★★☆☆	-	7.7%	완화적 통화정책 기조가 유지되고 있는 가운데 미중 무역분쟁 중심의 글로벌 정치 리스크 영향 지속. 개별 모멘텀이 부각될 수 있는 신흥국 국채에 대한 선별적 대응 필요	신흥 로컬채권
크레딧	국내	★★★★★☆☆	-	4.6%	연말효과에 대한 부담으로 시장은 약보합세를 이어가고 있음. 다만, 월중반 이후로는 내년 이후를 겨냥한 매수세 유입으로 신용스프레드가 하향안정세로 돌아설 것으로 전망	회사채
	투자등급	★★★★★☆☆	-	4.3%	미국 기업 실적 양호하고 경기둔화 우려 감소하면서 견조한 수요 지속될 것으로 예상. 미중 무역불확실성이 여전하나 이로 인한 스프레드 변동성은 상대적으로 낮게 나타날 전망	우량회사채, 미국 내수기업채권
	하이일드	★★★★★☆☆	-	2.2%	정치 리스크 확대에 따른 글로벌 불확실성 부각 영향으로 위험자산 변동성 확대. 불안 장세가 장기화될 경우 재무구조 악화 및 신용 위험 증가하며 하이일드 스프레드가 확대될 위험 존재	하이일드>시니어론
대체투자	원자재	★★★★★☆☆	-	1.6%	미중 무역협상 스몰딜 타결 기대감이 원유 수요를 일부 지지하는 가운데 OPEC의 감산 기조도 유가에 긍정적. 다만 미 원유 재고수준은 상단을 제약	원유
	리츠	★★★★★☆☆	-	1.9%	고배당자산에 대한 수요 확대되는 점, 저금리 기조 장기화되고 있다는 점이 리츠시장에 우호적	미국 리츠
유동성		★★★★★☆☆	-	5.0%		

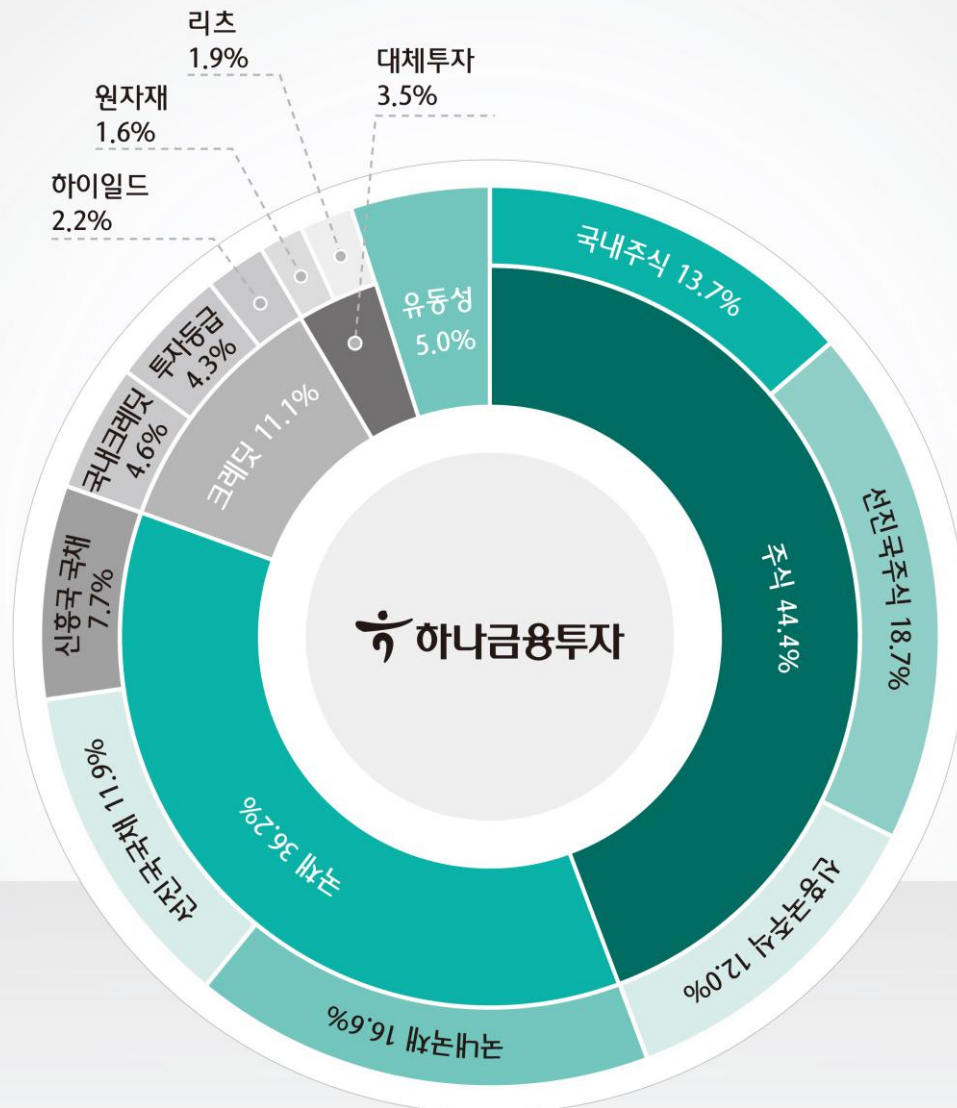
주1: 매분기 말 발간하는 글로벌 에셋 라운지의 내용을 토대로 쟁점이 되거나 변경된 사항을 중심으로 매월 말 업데이트할 예정

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 12월 글로벌 자산배분 비중



성과분석

11월 포트폴리오 퍼포먼스 점검

경기반등 기대감 속에 미중 무역협상 낙관적 전망, 위험 선호 심리 확장 | 김훈길 02-3771-7528

경기반등 기대감 속에 가운데 미국과 중국의 연내 1단계 무역협상 기대감 구체화되며 증시 상승세 지속. 글로벌 투자자들의 포트폴리오는 위험자산 쪽으로 무게중심 이동. 글로벌 주가지수(MSCI ACWI)는 9월 이후 3개월 연속 오르며 11월에도 2.85% 상승. 시장 금리 역시 상승세 지속하며 국채 및 크레딧 가격 소폭 하락. 다만 금리상승 속도는 다소 둔화. 하나자산배분 포트폴리오는 월간 0.61% 상승하며 연간 누적 상승폭은 8.87%로 확대

하나 자산배분 포트폴리오 11월 성과

자산그룹(BM)	11월 비중	자산군	11월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	44.4%	국내	13.7%	KOSPI	0.21%		
		선진국	18.7%	MSCI WL	3.15%	2.85%	1.55%
		신흥국	12.0%	MSCI EM	0.59%		
국채 (JPM GBI BI)	36.0%	국내	16.6%	국채+통안채(자체합성)	0.96%		
		선진국	11.8%	JPM GBI BI	-0.76%	-0.76%	-0.22%
		신흥국	7.6%	JPM GOV BI EM	-1.94%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	11.1%	국내	4.6%	국내 크레딧(자체합성)	0.43%		
		투자등급	4.3%	Bloomberg Global IG	-0.24%	-0.24%	0.15%
		하이일드	2.2%	Bloomberg Global HY	0.31%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	3.5%	원자재	1.6%	S&P GSCI TR	-0.01%	-0.01%	-0.65%
		리츠	1.9%	FTSE REITs	-1.18%		
유동성(Cash Index)	5.0%	유동성	5.0%	KRW Cash Index	0.10%	0.10%	0.10%
전체수익률						0.97%	0.61%
연초대비 수익률						12.71%	8.87%

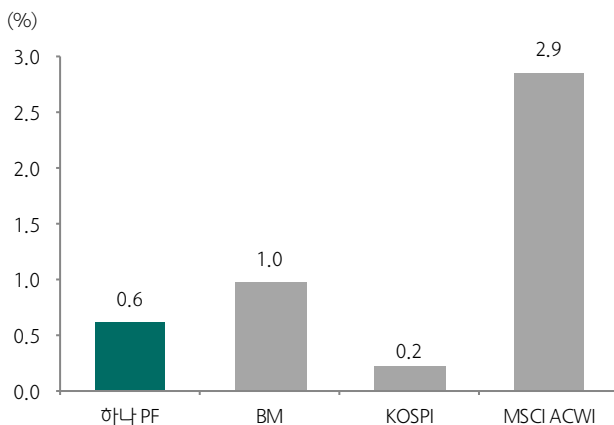
자료: Bloomberg, 하나금융투자

하나 자산배분 포트폴리오 12월 리밸런싱

자산그룹(BM)	11월 비중	12월 비중	증감	자산군	11월 비중	12월 비중	증감
주식 (MSCI ACWI)	44.4%	44.4%	-	국내	13.7%	13.7%	-
				선진국	18.7%	18.7%	-
				신흥국	12.0%	12.0%	-
국채 (JPM GBI BI)	36.0%	36.2%	+0.2%	국내	16.6%	16.6%	-
				선진국	11.8%	11.9%	+0.10%
				신흥국	7.6%	7.7%	+0.10%
크레딧 (Bloomberg Global IG)	11.1%	11.1%	-	국내	4.6%	4.6%	-
				투자등급	4.3%	4.3%	-
				하이일드	2.2%	2.2%	-
대체투자 (S&P GSCI TR)	3.5%	3.5%	-	원자재	1.6%	1.6%	-
				리츠	1.9%	1.9%	-
유동성(Cash Index)	5.0%	5.0%	-	유동성	5.0%	5.0%	-

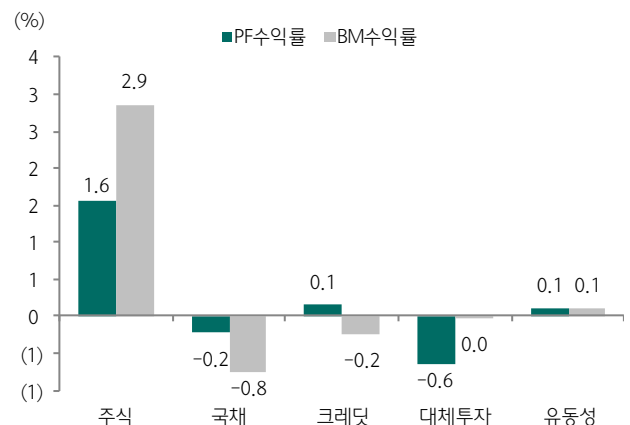
자료: 하나금융투자

각 자산그룹별 11월 성과 (BM 비교)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

하나 자산배분 포트폴리오 11월 성과와 시장 인덱스 비교



자료: Bloomberg, 하나금융투자

자산전략

글로벌 자산배분(Global Macro)

모든 자산군에 대한 비중 유지 권고 | 나중혁 02-3771-3638

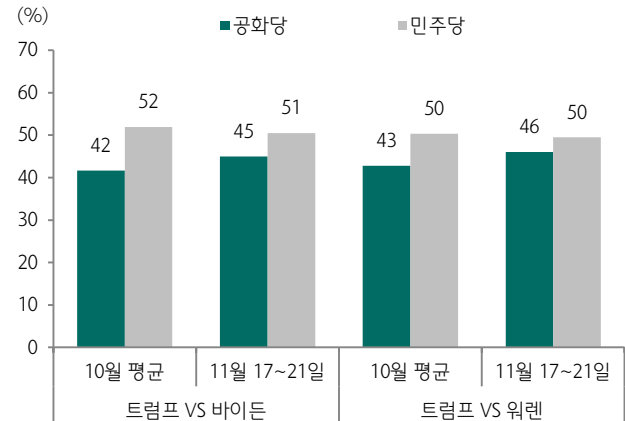
12월 금융시장은 트럼프 발 정치 불확실성 확대를 이유로 시장 전반에 대한 관망세 유지. 특히, 오는 15일 미국의 중국 수입품에 대한 추가 관세 부과를 앞두고, “미중 무역합의를 내년 대선까지 미루는 것도 나쁘지 않다”는 트럼프의 변덕이 심각한 불확실성을 초래하는 모습. 다만, 오는 12월 ECB 및 FOMC, 19일 BOE 등 주요국 통화정책회의가 예정되어 있는 만큼, 최악의 경우에도 정치적 불확실성에 따른 높은 변동성은 중후반 이후로 일정 부분 제한할 개연성도 적지 않다는 판단. 이에 추가적인 자산군의 비중 변동 보다는 기존의 스탠스를 유지할 것을 권고 드림

미중 무역분쟁 악화로 12월 들어 재차 확대되는 정책 불확실성 경계



자료: The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty - Journal of Monetary Economics(2019), 하나금융투자

무역분쟁 비판론 및 탄핵 정국 등으로 좁아지는 트럼프의 정치적 입지



자료: Realpolitics, 하나금융투자

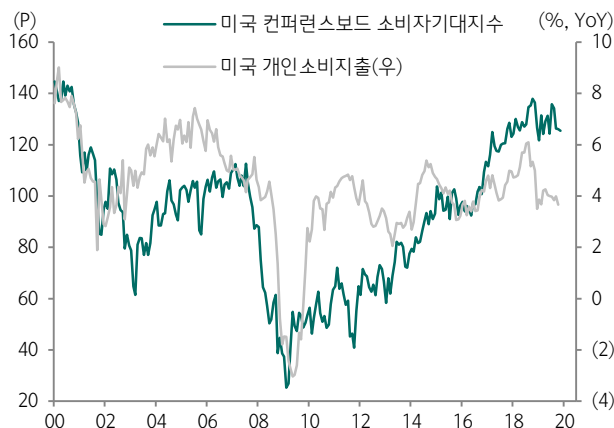
경제

글로벌 자산배분(Global Macro)

안도감을 유지하기 위한 전제조건 | 전규연 02-3771-8196

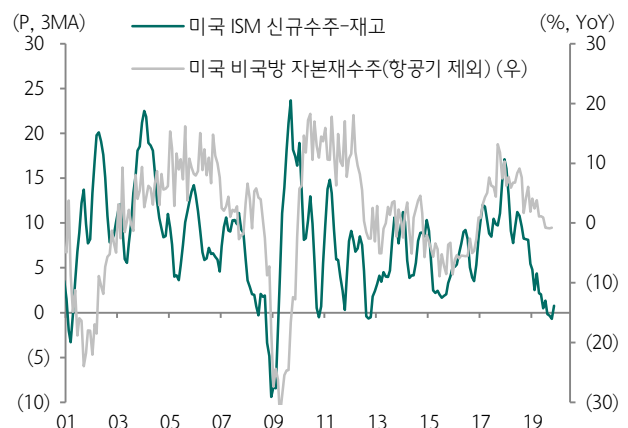
미국 경제는 고용시장과 소비, 주택시장을 중심으로 양호한 흐름 지속. 특히 연말 소비시즌을 기반으로 미국의 소비 부문은 견조한 성장세를 이어갈 것으로 전망. 최근 들어 재고 대비 신규수주의 반등 가능성이 높아지며 제조업 기업들의 심리 개선 가능성도 부각. 다만 실질적인 기업 이익 개선을 위해서는 우선 G2 간 스몰딜 체결이 가시적으로 나타나야 할 것으로 판단. 트럼프의 홍콩인권법 서명 등으로 미중 협상에 대한 의구심이 높아지고 있음. 하나금융투자는 내년 미 대선을 앞두고 있는 만큼 연내 스몰딜 타결 및 내년 상반기 중 추가 합의 가능성이 유효하다고 판단하나, 시간이 지연될수록 실물 경기에 부담이 된다는 점은 주시할 필요

미국 소비 부문은 견조한 성장세를 이어가고 있어



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

심리지표 개선이 실물경기로 이어지기 위해서는 협상 타결이 우선



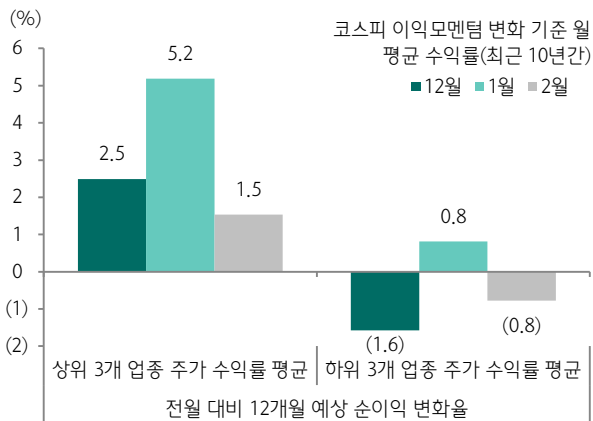
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

국내주식 자산별 전략(Global Micro)

연말/연초 효과에 대해서 | 이재만 02-3771-7547

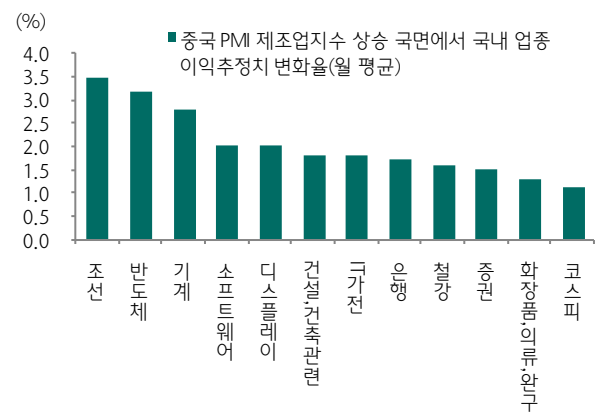
연말/연초에 주식시장에 나타나는 현상 중 하나가 12개월 예상 순이익 추정치가 상향 조정되는 업종이 주가 강세를 보인다는 점. 국내 업종별 순이익 추정치 변화에 영향을 주는 변수 중 하나가 중국 PMI 제조업지수. 11월 중국 PMI 제조업지수가 7개월만에 확장국면에 진입, 중국 제조업 재고순환지표 반전, 중국 인프라 채권 발행 증가, 신규 프로젝트 착공건수 개선 등을 감안 시 향후 추가 상승 가능 예상. 중국 PMI 제조업지수 반전 시 조선, 반도체, 기계, 소프트웨어 업종 이익추정치 상향 조정 진행

국내 증시, 12~2월까지 이익모멘텀 변화에 영향을 많이 받음



자료: Quantwise, 하나금융투자

중국 PMI제조업지수 상승 국면에서 이익추정치 상향 조정 업종 관심



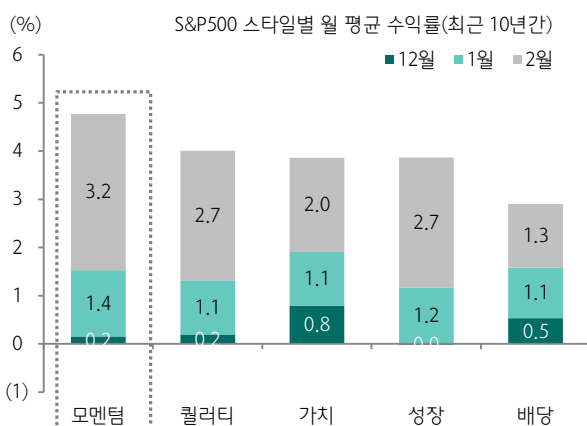
자료: Bloomberg, Quantwise, 하나금융투자

선진주식 자산별 전략(Global Micro)

이익추정치 변화가 중요한 국면 | 이재만 02-3771-7547

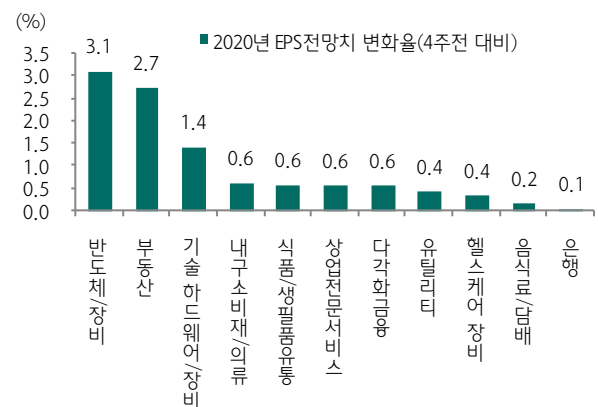
미국 증시는 12월~2월까지 모멘텀 스타일지수가 강세를 보이는 특징이 있음. 이익증가율의 절대적인 높낮이도 중요하지만, 추정치 상향 조정 여부도 중요해지는 시점. 대표적으로 반도체/장비와 기술하드웨어/장비 업종 이익추정치 상향 조정 진행 중. 내구소비재/의류(블랙프라이데이)도 이익증가율이 상대적으로 높고, 이익추정치 상향 조정. 한편 다각화금융(투자은행·불커를 규제 완화 20/1월부터 실행)은 기저효과를 기반으로 이익증가율이 개선될 뿐만 아니라 최근 추정치가 상향 조정되는 업종

S&P500 스타일지수 중 12~2월까지 모멘텀지수 수익률 가장 좋음



자료: Bloomberg, 하나금융투자

상대적으로 높은 이익증가율+이익 추정치 상향 조정 업종 관심: 반도체/장비, 기술하드웨어/장비, 내구소비재/의류, 다각화금융



자료: Bloomberg, 하나금융투자

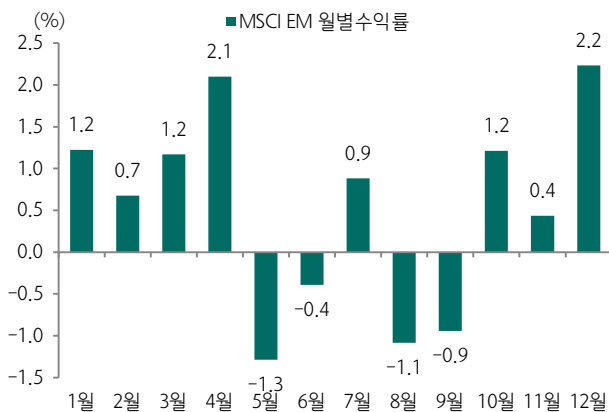
신흥주식

자산별 전략(Global Micro)

12월 신흥국, 2020년을 바라보고 매수 이재선 02-3771-3624

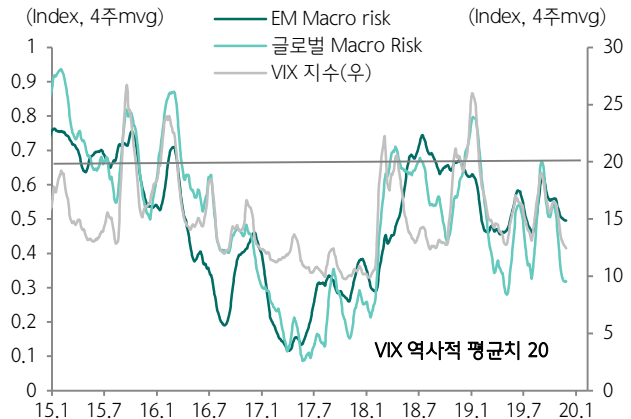
12월은 통상적으로 금융시장이 연중 수익률 중 가장 강세를 보이는 달임. 2000년 이후 MSCI EM 12월 평균 수익률은 +2.2%로, 월 중 가장 높은 성과를 기록함. 금번에도 산타렐리가 전개될 수 있는 경우의 수를 작년과 비교해보았음. 우선 1) 미국 정치 Risk는 제한적임; 통상적으로 미국 대선이 있는 해 증시는 상승확률이 높았음(72.7%). 2) 트럼프는 대선을 앞두고 무역분쟁에 대해 점차 유화적인 스탠스를 취하고 있음. 3) 미 연준은 지난 9월 이후 2,700억달러 이상 유동성을 시장에 공급하고 있는 상황임

2000년 이후 MSCI EM 월별 수익률; 12월 가장 높아



자료: Bloomberg, 하나금융투자

낮아진 글로벌 Risk 환경



자료: Bloomberg, 하나금융투자

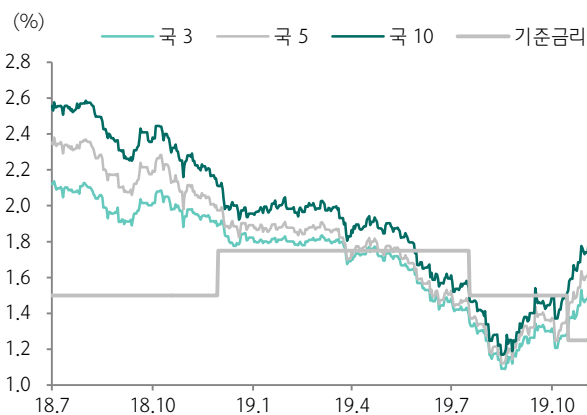
국내채권

자산별 전략(Global Micro)

인하가능성을 재차 열어놓은 한국은행. 국고 3년 1.32~1.45% | 이미선 02-3771-7724

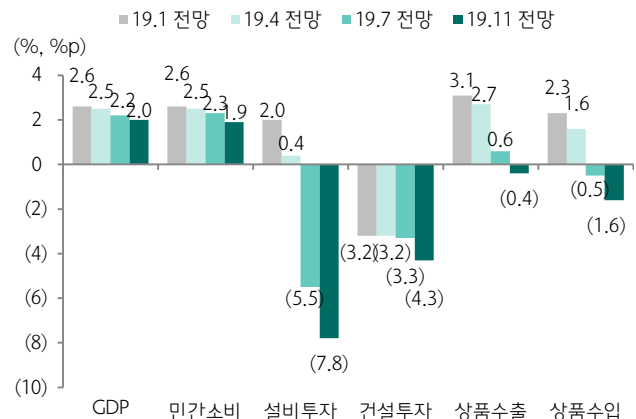
11월 금통위는 신인석 위원의 인하 소수의견, 10월 통방문의 "두 차례 금리인하 효과를 지켜보겠다는" 문구 삭제에 금리인하 기대 심리 확대. 기존대비 완화적이었던 한은 총재의 기자회견 발언은 통화정책 결정에 부동산보다 경기에 보다 무게를 실는 모습. 부진한 물가 및 수출개선이 요원한 가운데 무역협상 분위기가 재차 불투명해진 현 상황에서 향후 반도체 회복이 예상에 미치지 못하거나, 중국경기가 예상보다 큰 폭 둔화할 경우 금리인하 기대감이 지속될 것. 연말까지 국고 3년 1.32~1.45%, 10년 1.55~1.70%

대외 불안요인 확대 및 한은의 완화적 스탠스에 금리가 재차 반락



자료: 한국은행, 민평3사, 하나금융투자

한국은행, 투자 및 수출부진으로 올해 성장을 하향조정 지속



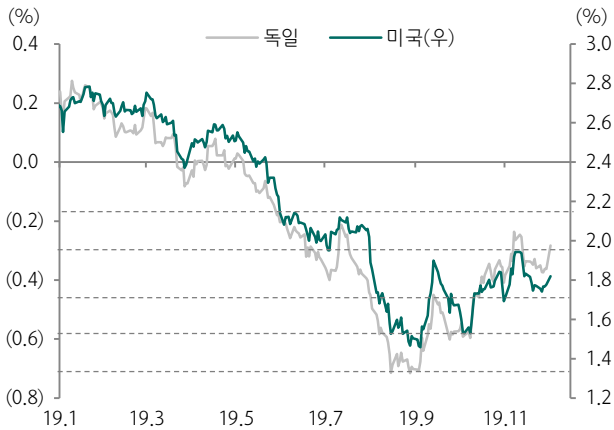
자료: 한국은행, 하나금융투자

해외채권 자산별 전략(Global Micro)

주요국 채권시장의 상하단 경직성 지속 | 박승진 02-3771-7761

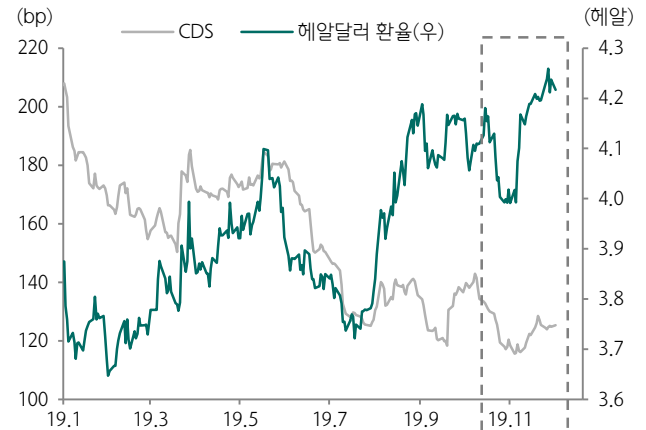
미중의 무역협상 과정에서 세부 내용에 대한 갈등과 타결 기대가 반복되며 금리상승 압력 지속될 전망. 선진국 채권시장이 최근의 박스권을 크게 이탈할 가능성은 제한적인 상황으로 판단. 기술적 대응 중심의 트레이딩 전략이 유효한 구간. 신흥국 채권시장의 경우 달러 강세 여파로 나타난 통화 약세 기조가 물가 반등 경계심으로 연결. 브라질은 중남미 지역의 정치 불확실성 여파로 정부가 추가 경제개혁 작업에 조심스러운 스탠스로 접근, 투자심리 위축 요인으로 작용하고 있는 상황

선진국 채권시장, 기술적 대응 필요한 시기



자료: Bloomberg, 하나금융투자

브라질, 대내외 정치 리스크 경계로 경제개혁 지연 우려 부각



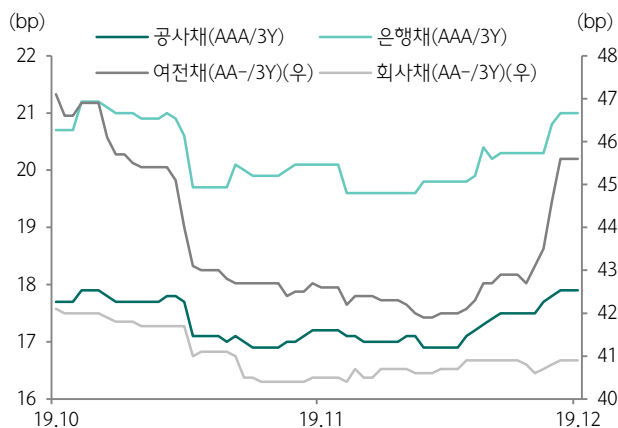
주: CDS는 5년 국채 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

국내크레딧 자산별 전략(Global Micro)

휴지기 | 김상만 02-3771-7508

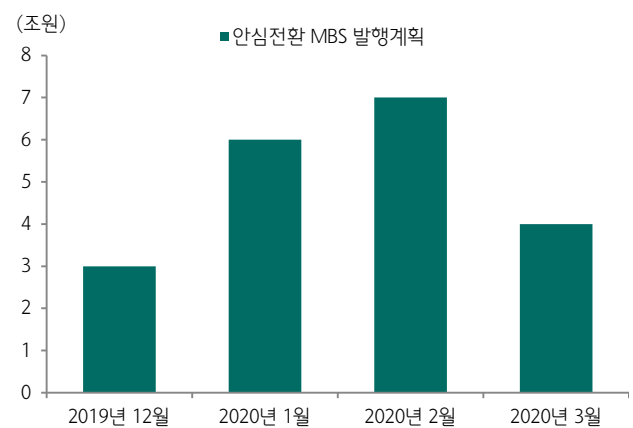
연말을 앞두고 크레딧시장의 흐름이 제한적인 범위 내에서 횡보흐름이 지속되고 있음. 고위험상품의 은행판매규제이슈로 여전채의 약세가 상대적으로 두드러지고 있으나 큰 폭의 가격조정은 부재한 상황. 관련 이슈는 실제 시행 시 단기적인 여전채수급에 악영향을 끼칠 재료이지만 영향의 지속성은 크지 않을 것으로 전망. 연내 안심전환MBS의 발행물량도 축소 조정되는 등 시장안정화를 위한 정책적인 노력 지속될 것으로 전망되어 내년초 신용스프레드 하락을 겨냥한 포지션구축 권고

2019년 10월 이후 섹터별 신용스프레드 추이



자료: 인포맥스, 하나금융투자

수정된 안심전환MBS 월별 발행계획



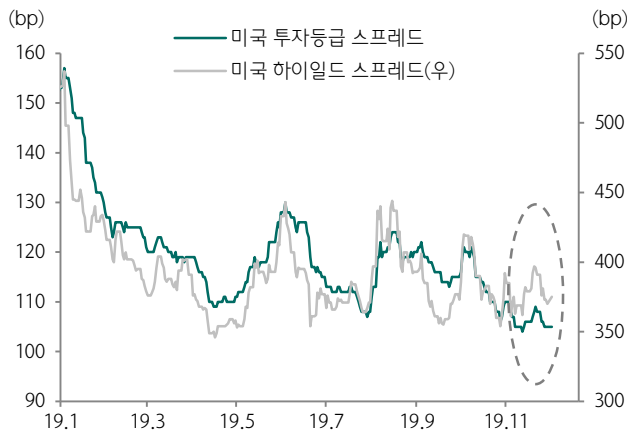
자료: 주택금융공사, 하나금융투자

해외크레딧 자산별 전략(Global Micro)

변동성 확대 국면에서 유동성 기반의 크레딧 시장 강세 기조가 당분간 이어질 전망 박승진 02-3771-7761

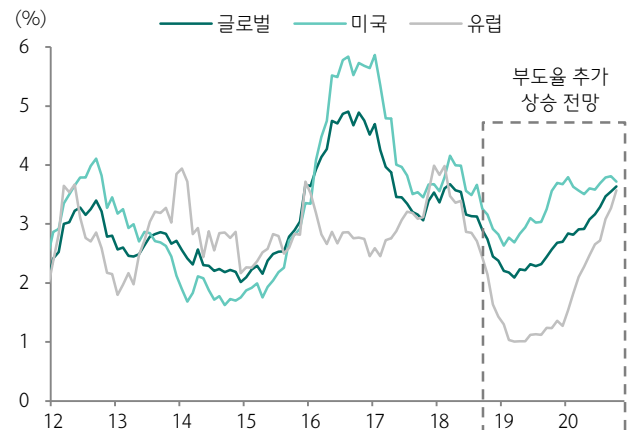
미중 협상 과정에서 기대와 불안감이 교차하는 가운데 크레딧 시장의 변동성도 확대. 세부안의 불협화음은 존재하나 부분 타결 가능성을 고려할 경우 Tail-Risk 완화 시나리오가 현실화될 것으로 판단. 주요국 중앙은행들의 통화 완화 스탠스가 유지되는 가운데 유동성을 바탕으로 한 크레딧 시장의 강세 기조는 당분간 유지될 것. 다만, 펀더멘털 회복의 한계점을 고려한다면 하이일드 채권보다 투자등급 채권들이 안정적인 성과 가능할 전망

미국 투자등급(IG), 하이일드(HY) 회사채 스프레드 변동성 확대 지속



자료: Bloomberg, 하나금융투자

하이일드 채권, 저등급 채권 중심의 부도율 증가세 지속



자료: Moody's, 하나금융투자

대체투자 자산별 전략(Global Micro)

OPEC은 감산 기조를 유지할 공산 전규연 02-3771-8196

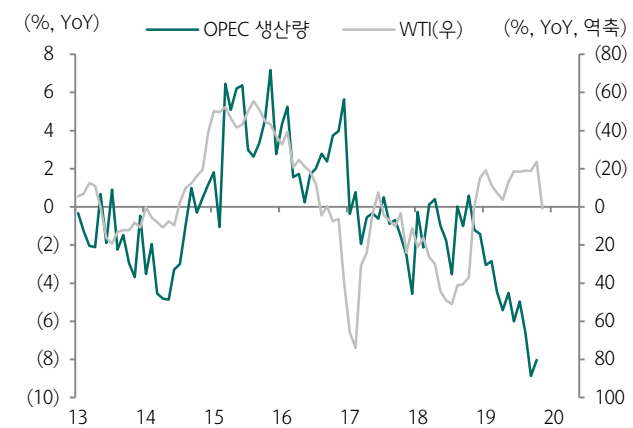
원유시장의 지배력이 약해진 OPEC은 내년 상반기까지 감산 기조를 유지할 공산이 큼. 글로벌 원유 수요의 추세적 반등이 어려워 원유 재고가 유가 상단을 제약하는 국면에 위치한 가운데, 사우디는 아람코 IPO 이슈 등으로 유가 하락이 부담스러운 상태. 12월 정례회의에서 러시아와의 의견 일치 여부 등이 변수로 작용하겠지만 기존 2020년 3월까지인 OPEC의 감산 기한은 연장 가능성이 높다는 판단. OPEC의 감산은 유가의 하단을 배럴당 \$50 이상으로 지지해주는 변수일 것

중동 주요 산유국 원유 생산 및 수출 감소세



자료: Bloomberg, 하나금융투자

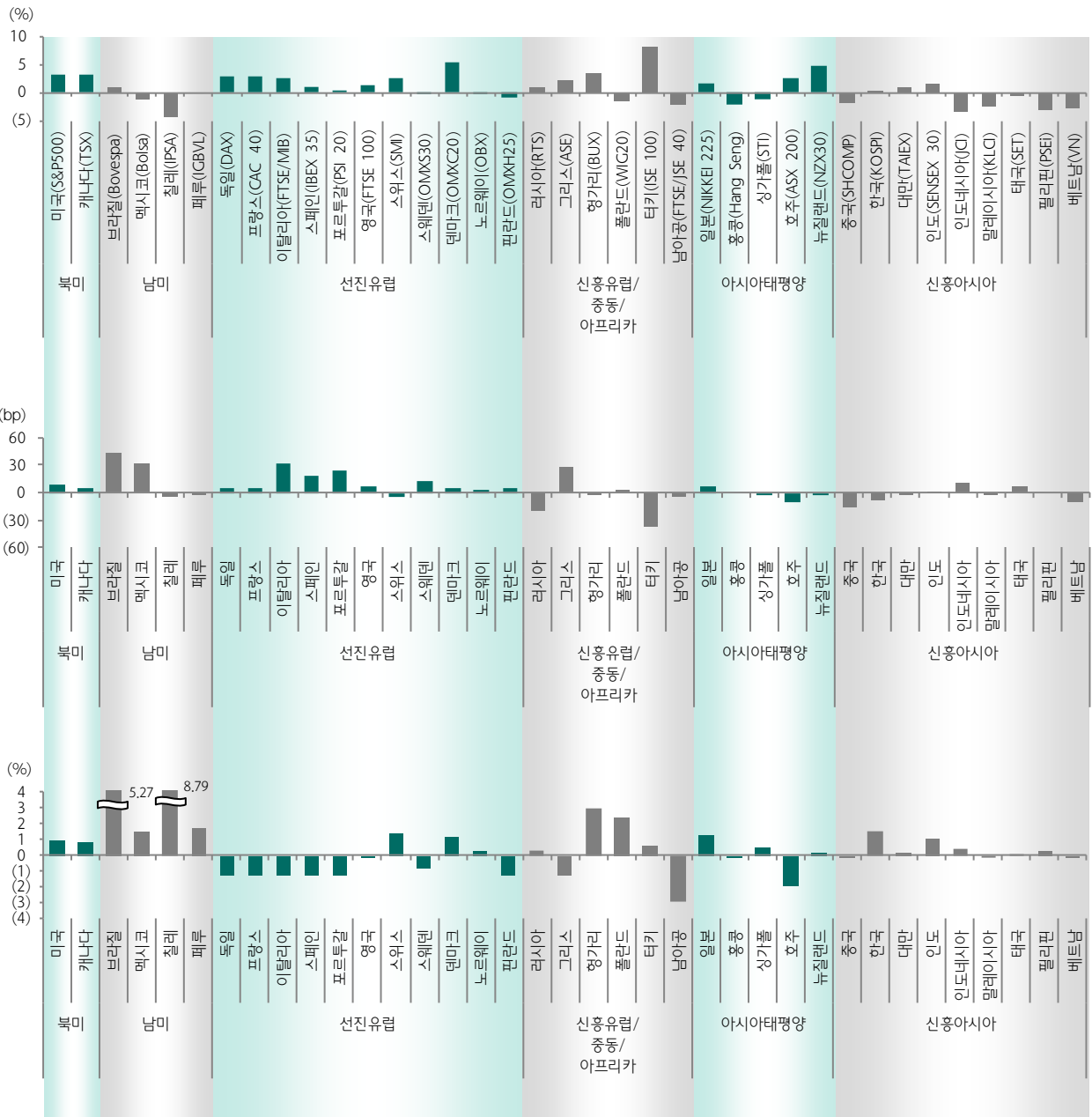
OPEC의 영향력은 약화됐으나 감산 기조는 유가 하단을 지지할 공산



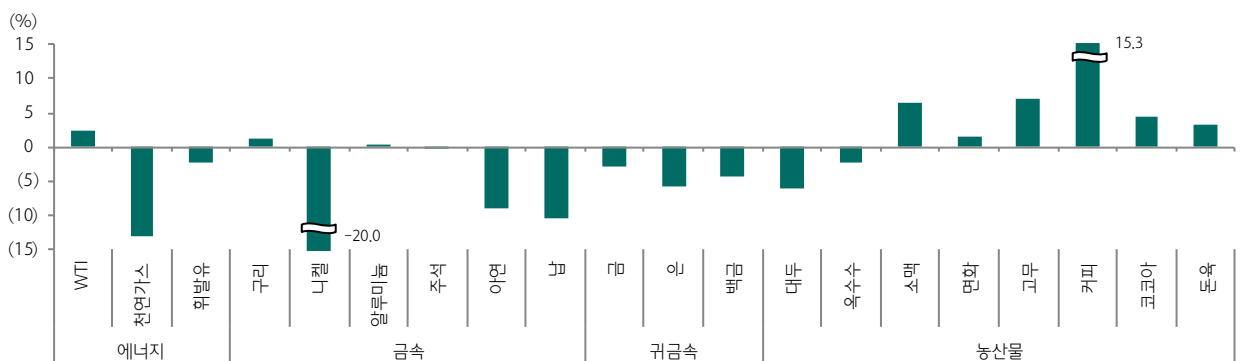
자료: Bloomberg, 하나금융투자

11월 글로벌 자산시장 동향

주식



대체투자



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

자료: Bloomberg, 하나금융투자

I 11월 글로벌 금융시장 동향

국내주식 | 글로벌 불확실성 및 수급 이슈에 따른 강보합 흐름 이어감

- 국내증시는 글로벌 경제지표 호조에도 미중 무역협상 장기화와 홍콩 사태, MSCI 리밸런싱 등으로 전월 대비 +0.2% 상승
- 대형마트 성장률 안정화에 따른 유통 업종 강세. 중국 유통가격 반등과 미중 스몰딜 기대감에 철강 업종 또한 상승
- 조선과 에너지 업종의 하락세가 두드러진 가운데 그 동안의 상승분에 대한 조정으로 IT하드웨어 업종 또한 약세
- 코스닥의 경우 실적발표 이후 단기 차익실현을 위한 자금 이탈로 바이오 업종 약세, 코스닥지수는 월초 대비 -3.9% 하락

해외주식 | Risk-on 현상에 따라 주식형 펀드 대비 선진국 채권형 펀드로의 유입세가 강하게 나타남

- MSCI 기준 미국 +3.5%, 유럽 +2.5%, 일본 +1.9%와 중국 +1.6%, 대만 +1.8% 등 글로벌 증시 전반적인 상승세 전개
- 선진국 증시에서는 섹터별 고른 성장이 전개된 가운데, 특히 건강관리 섹터의 상승세가 두드러짐
- 신흥국 증시는 국가별 차별화가 나타난 가운데, 관세인상에 따른 요금 상승 기대로 인도 커뮤니케이션 업종 강세
- 선진국/신흥국 주식형 펀드로 자금 유입됐으나, 글로벌 Risk-on 현상에 따라 선진국 채권형 펀드로도 강한 유입세 전개

국내채권 | 약세요인이 희석된 채권시장, 매수우위 구간에 재차 진입

- 국고3년과 10년 금리는 1.38%, 1.64%로 10월 말 대비 3년 금리는 7.5bp, 10년 금리는 9.5bp 하락
- 월초 무역협상 기대감을 중심으로 외국인 국채선물 매도출회가 지속되면서 국고 3년은 1.55%, 10년은 1.84%까지 상승
- 홍콩시위 격화 및 미-중 관계악화 등으로 대외 불확실성이 확대되면서 12일을 전고점으로 안전자산 선호심리 확대
- 11월 금통위는 기준금리를 1.25%로 동결, 1명 인하 소수의견(신인석 위원). 예상된 조동철 위원이 아닌 위원의 인하 소수의견 결정과 통방문 문구에서 금리인하 효과를 지켜본다는 문구가 삭제된 점, 총재의 완화적인 발언 등이 강세재료로 작용

해외채권 | 미중 무역협상의 진행 상황을 반영해 나가며 선진국 금리의 제한된 움직임 지속

- 미중 협상에 대한 기대감과 경제심 교차, 선진국 채권시장의 제한된 금리 등락이 이어지는 모습
- 독일 사민당 대표 선거에서 연정에 비판적인 발터-보르얀스와 에스켄 공동 후보가 선출되며 재정정책 경계 확산
- 크레딧 채권, 정치 노이즈 가운데 유동성을 바탕으로 한 강세 기조 지속
- 신흥국 채권시장은 달러 강세의 반대 급부 현상으로 나타난 통화 약세가 물가 우려를 자극하며 금리 반등

대체투자 | 금 가격은 무역협상 흐름에 연동되며 안정, 국제유가는 \$50 중반에서 혼조세 지속

- 금 가격은 미중 무역협상 기대감에 따라 월초 \$1,400 중반으로 하락한 이후 안정화되는 흐름
- 가시적인 협상이 나오지 않았다는 점에서 불확실성이 상존해 상하단 모두 제한된 상태에서 변동성 낮은 국면을 유지
- 국제유가는 12월 OPEC의 정례회의를 앞두고 추가 감산 여부에 대한 기대감과 미국 원유 재고가 가격 변동을 야기
- 경기둔화에 따른 원유수요 감소 가능성이 여전히 유가 상단을 누르며 WTI 가격은 배럴당 \$50 중반대에서 유지