



Global Asset Talk

딜레마(Dilemma)

글로벌 자산시장 동향 : 신종코로나 우려에도 위험자산의 상대적 우위 지속

지난주 글로벌 자산시장에서는 위험자산의 약진이 나타났다. 신종 코로나 사태가 과거 사스 케이스를 넘어 확산되는 양상을 보이고 있으나, 미국 주요 경제지표는 견고했고, 중국의 강력한 정책적 대응 의지가 시장의 우려보다는 위험성향을 빠르게 회복 시키는데 도움이 됐던 것으로 보여진다. 또한 주요국 통화당국의 추가 부양 의지도 일부 포착되면서 리스크 온 모드에 힘을 더했다. '하나 자산배분 포트폴리오'는 국제시장을 제외한 모든 자산군이 선전하면서 전주대비 1.02% 상승했다.

글로벌 자산시장 전망 : 상반될 시그널 속에 계속되는 고민

주식자산을 대표하는 S&P500지수(작년 이후 약 33% 수익률)의 놀라운 오름세는 벨류에이션(12개월 포워드 PER, 19.1배) 논란을 부채질한다. 연초부터 불거진 미국-이란간 군사적 긴장, 신종 코로나 사태, 1/4분기 미국 및 중국 경제성장(기업실적) 부진 가능성 등에도 개의치 않는 모습이다(미국 주택 및 고용지표 호조 등도 한 몫).

지난 11일, 파월 의장의 국회 증언도 주효했다. 그는 "신종 코로나 발 잠재적인 글로벌 경제 혼란 가능성을 면밀히 모니터링 중이며, 경제 전망에 중대한 변화가 발생한다면 대응할 것"이라면서도 동시에 글로벌 저금리 기조 속에서 추가 금리인하로 대응하는 것에 대한 어려움을 토로했다. 어찌 보면 미 연준을 비롯한 주요국 통화당국의 정책적 대응이 지속되는 한, 돌발 악재는 다소 아이러니 하지만 오히려 시장에 더 많은 유동성을 공급하는 계기로 작용할 수도 있다는 의미를 내포한다.

결국, 상반된 시그널 속에 딜레마는 여전하다. 1) 미국 장단기 금리차 안정 속에, 파월 발언 이후 국제 금리 오름세는 위험자산 선호도를 자극하지만, 2) 벨류에이션 부담 속에 지난 8월 경기침체 공포가 극에 달했던 당시 수준을 넘어선 금가격과 미 달러인덱스의 동반 강세 흐름은 통상 안전자산 선호 시그널로 해석되기 때문이다.

Asset Allocation

자산배분



Economist/자산배분 나중혁

02-3771-3638

jhna73@hanafn.com

RA 이규희

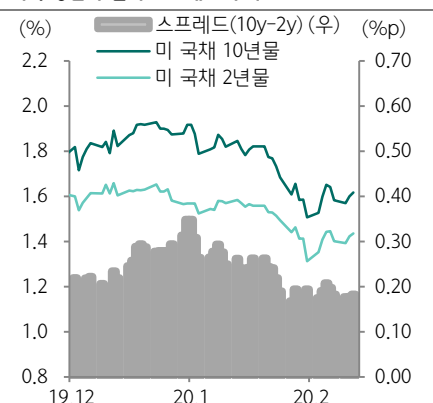
02-3771-7513

gyuhee.lee@hanafn.com

Compliance Notice

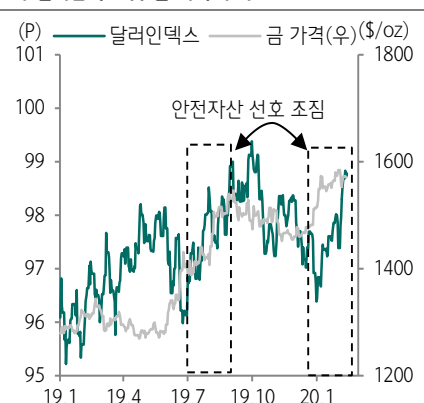
본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

미국 장단기 금리 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

미 달러인덱스 및 금 가격 추이



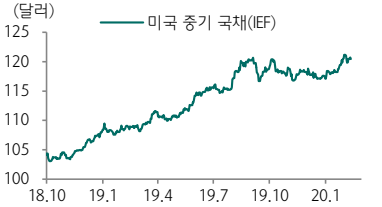
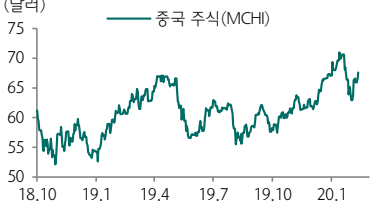
자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 1. 하나 자산배분 포트폴리오 주간 성과

자산그룹(BM)	2월 비중	자산군	2월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	46.0%	국내	14.20%	KOSPI	2.98%		
		선진국	19.30%	MSCI WL	1.86%	1.80%	2.08%
		신흥국	12.50%	MSCI EM	1.41%		
국채 (JPM GBI BI)	33.7%	국내	14.80%	국채+통안채(자체합성)	0.35%		
		선진국	10.00%	JPM 글로벌 채권지수	-0.12%	-0.12%	0.01%
		신흥국	8.90%	JPM 이머징 채권지수	-0.40%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	11.6%	국내	4.80%	국내 크레딧(자체합성)	0.18%		
		투자등급	4.50%	바클레이즈 글로벌 IG 회사채	0.12%	0.12%	0.15%
		하이일드	2.30%	바클레이즈 글로벌 HY 회사채	0.16%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	3.7%	원자재	1.40%	S&P GSCI TR	0.66%	0.66%	0.98%
		리츠	2.30%	FTSE REITs	1.18%		
유동성(Cash Index)	5.0%	유동성	5.00%	KRW Cash Index	0.03%	0.03%	0.03%
주간수익률						0.83%	1.02%
연초대비 누적 수익률						1.34%	0.97%

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	(달러) 
	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 - 미 연준은 당분간 기준금리 유지하는 기조. 위험자산 선호 심리 우세하나, 글로벌 불확실성은 여전하여 변동성 관리를 채권보유 전략 유효	(달러) 
MCHI	iShares MSCI China ETF - MSCI China 지수를 추종하는 ‘중국 주식 ETF’ - 중국 본토, 홍콩, 미국 등에 상장된 중국 기업에 투자하는 ETF. IT와 금융 업종 비중이 각각 38%와 28%로 매우 높은 편이며 풍부한 유동성 제공 - 미중 무역협상이 1차 합의에 도달하였고, 기준율과 금리 인하 등 경기부양책에 따른 경기 반등 예상. 현재 밸류에이션도 매력적인 수준	(달러) 
VNQ	Vanguard Real Estate ETF - 토스 로이터 미국 주거용&상업용 리츠 인덱스를 추종하는 ‘미국 리츠 ETF’ - 미국 부동산 시장에 대해 넓은 익스포저를 가지며 규모가 커서 풍부한 유동성을 가지며 보수율이 매우 낮음. 배당률은 4.05% 수준으로 양호 - 글로벌 금리인하 사이클에 접어들며 부동산시장 하단이 지지되는 가운데, 양호한 배당수익률을 통해 안정적인 수익률 기록하는 리츠 투자 추천	(달러) 