

선진국 투자전략

하나 글로벌 리서치

미국, 자금이 유입될 수 있는 통로는

달러인덱스가 90p까지 하락했다. 의미를 찾자면, 현재 달러인덱스는 미/중 무역분쟁이 확산되기 이전인 2017년 말~2018년 초 수준이라는 점이다.

한편 노딜 브렉시트 우려가 해소(달러대비 파운드와 유로화 강세 변수) 된 이상 미국 재정지출 확대 기대와 더불어 달러인덱스의 추가적인 하락을 유도할 수 있는 변화라고 판단된다. 참고로 달러인덱스 구성 중 유로화와 파운드화의 비중은 각각 58%와 12%다.

달러인덱스와 연관된 변수 중 하나가 미국 하이일드 신용스프레드다. 달러인덱스가 하락하는 국면에서 하이일드 신용스프레드도 하락하는 경향이 강한 편이다. 2011년 이후 주간 기준으로 달러인덱스 하락 시 하이일드 신용스프레드는 평균 -3bp 하락했다.

현재 달러인덱스가 미/중 무역분쟁이 격화되기 이전 수준으로 회귀했고, 당시(2017년 말~2018년 초) 미국 하이일드 신용스프레드 저점이 310bp 었다는 점을 고려하면, 현재(370bp) 수준에서 추가적인 하락이 가능해 보인다.

지금처럼 미국 10년물 국채금리가 상승하는 국면에서 하이일드 신용스프레드의 하락세가 지속된다면, 주식시장으로의 자금 유입에는 긍정적인 환경이 조성될 수 있다. 시중금리 상승으로 인해 발생할 수 있는 기업들의 디폴트 리스크가 제어될 수 있다는 신뢰가 지속될 수 있기 때문이다.

미국 증시로 자금이 유입될 수 있는 통로 하나가 확보된 셈이다. 그렇다면 향후 미국 증시 내에서 어느 섹터로 자금 유입이 더 커질 수 있느냐에 고민이 필요한 시기다.

미국 하이일드 신용스프레드가 현재 수준인 350~400bp보다 한 단계 더 낮아진 350bp 이하로, 그리고 미국 10년물 국채금리가 상승하는 국면에서 주간 기준으로 자금 순유입 규모가 가장 커졌던 섹터는 산업재(건설/기계)를 꼽을 수 있다.

한편 에너지와 원자재 섹터도 이전에 비해 순유입 규모가 커지는 경향이 있다. 펀드 내 수급적인 측면에서 관심이 높아질 가능성이 있다는 점에 주목할 필요가 있다.



선진국전략 이재만
02-3771-7547
duke7594@hanafn.com

RA 신다운
02-3771-7516
dawoonshin@hanafn.com

Key Chart

그림 1. 현재 달러인덱스가 미/중 무역분쟁이 격화되기 이전 수준으로 회귀했고, 당시(2017년 말~18년 초) 미국 하이일드 신용스프레드 저점이 310bp 였다는 점을 고려하면, 현재(370bp) 수준에서 추가 하락 가능

달러인덱스 90p까지 하락. 의미를 찾자면, 현재 달러인덱스는 미/중 무역분쟁이 확산되기 이전인 2017년 말~18년 초 수준이라는 점

달러인덱스와 연관된 변수 중 하나가 미국 하이일드 신용스프레드. 2011년 이후 주간 기준으로 달러인덱스 하락 시 하이일드 신용스프레드는 평균 -3bp



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 미국 증시로의 자금 유입에는 긍정적인 환경 조성: 시중금리 상승, 기업 디폴트 리스크 제어

지금처럼 미국 10년물 국채금리가 상승하는 국면에서 하이일드 신용스프레드가 하락세가 지속된다면, 주식시장으로의 자금 유입에는 긍정적 환경이 조성

시중금리 상승으로 인해 발생할 수 있는 기업들의 디폴트 리스크가 제어될 수 있다는 신뢰가 지속될 수 있기 때문

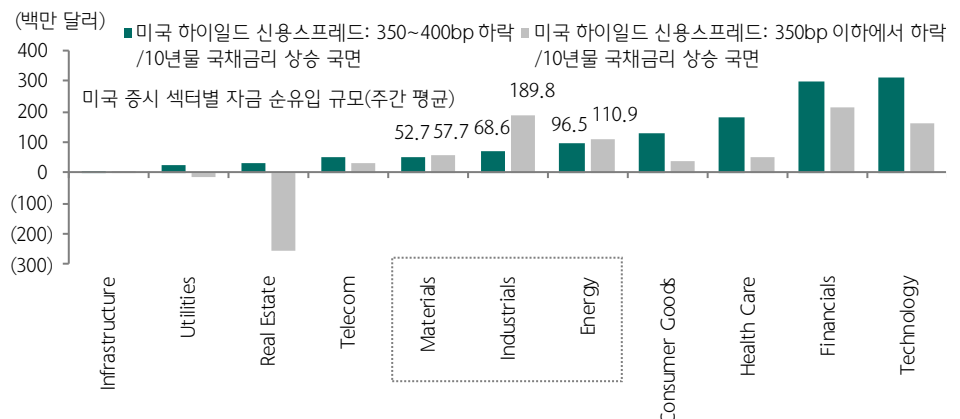


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 미국 하이일드 신용스프레드가 한 단계 더 낮아진다면, 산업재, 원자재, 에너지 섹터 관심 확대 가능

미국 하이일드 신용스프레드가 현재 수준인 350~400bp보다 한 단계 더 낮아진 350bp 이하로, 그리고 미국 10년물 국채금리가 상승 국면에서

주간 기준으로 자금 순유입 규모가 가장 컸던 섹터: 산업재(건설/기계), 에너지와 원자재 섹터도 이전에 비해 순유입 규모가 커짐



자료: EPFR, 하나금융투자

Global Asset Fund Flow 추이

Comment

지난주 글로벌 자금 흐름은 채권형을 중심으로 자금 유입 전개. 선진국 주식형 펀드는 ETF를 중심으로 자금 유출되며 8주만에 유출 전환. 신흥국 주식형 펀드는 ETF 중심으로 자금 유입되며 14주 연속 유입세 기록. 선진국 채권형 펀드는 북미 중심으로 자금 유입되며 2주만에 유입 전환. 신흥국 채권형 펀드는 GEM 중심 자금 유입 지속되며 12주 연속 유입세 기록

(단위 : 백만달러, %)

			Weekly Flows (ETF+non ETF)		ETF Only		% of Asset (ETF+non ETF)		
			최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	최근1주	10주평균	Assets
주식	선진국	Global	7,204.3	8,161.3	2,319.8	3,696.0	0.21	0.25	3,449,752.0
		NorthAm	-17,227.2	5,859.8	-17,520.8	7,684.6	-0.24	0.09	7,253,439.5
		W.Europe	-2,266.1	-1,219.1	-1,252.3	329.3	-0.15	-0.09	1,498,848.0
		Asia Pacific	352.5	794.3	55.1	1,086.3	0.04	0.10	843,561.8
		선진국 합	-11,936.6	13,596.3	-16,398.2	12,796.3	-0.09	0.11	13,045,601.3
	신흥국	GEM	4,150.2	2,049.3	2,651.7	1,225.1	0.50	0.26	828,854.6
		Asia ex-JP	2,040.3	2,221.3	987.6	779.2	0.31	0.37	654,606.4
		EMEA	24.3	9.9	49.7	66.0	0.06	0.02	37,585.0
		LatAm	-79.0	137.1	32.2	145.0	-0.21	0.42	37,791.9
		신흥국 합	6,135.8	4,417.6	3,721.2	2,215.3	0.39	0.30	1,558,837.9
채권	선진국	Global	3,110.4	1,497.4	968.0	806.8	0.26	0.13	1,182,762.5
		NorthAm	4,388.0	4,900.2	-525.0	1,947.1	0.11	0.13	3,857,941.7
		W.Europe	-792.3	-669.0	424.8	-121.2	-0.06	-0.05	1,237,488.0
		Asia Pacific	34.1	36.7	46.1	35.4	0.06	0.08	58,700.9
		선진국 합	6,740.1	5,765.2	913.8	2,668.1	0.11	0.09	6,336,893.1
	신흥국	GEM	1,918.5	1,523.8	-71.0	400.3	0.45	0.38	426,805.3
		Asia ex-JP	1,220.0	1,020.1	523.2	303.7	0.87	0.78	141,816.3
		EMEA	163.1	-21.5	61.1	27.1	0.58	-0.08	28,859.4
		LatAm	-65.5	-26.5	0.0	-0.5	-0.37	-0.16	17,369.8
		신흥국 합	3,236.0	2,495.9	513.3	730.6	0.53	0.43	614,850.8

자료: EPFR, 하나금융투자