고민과 우려의 시기: 단기 & 분산으로 대응

리서치본부 투자전략부 2024년 9월 2일

I. 글로벌 Top-Down 포트폴리오 전략: 4분기를 대비하는 포석

글로벌 전략: 백찬규
tel 02) 768-7610 | e-mail peter.ck@nhqv.com

미국 투자전략: 조연주
tel 02) 768-7598 | e-mail Julie.cho@nhqv.com

9월 포트폴리오: 4분기를 대비하는 포석

- 투자에 있어 변화된 핵심 요인 세 가지를 점검해 투자자들의 연말 전략을 수립
- 이에 세 개의 투자 아이디어를 ① 포트폴리오 분산, ② 단기 대응, ③ 변동성 축소 제시

글로벌 Top-Down 포트폴리오 투자 아이디어

3 Key Factors

- 고용: 투자자들의 관심은 금리에서 고용을 통한 경기 판단으로 이동
- 미 대선: 트럼프-해리스 후보자 간 지지율 격차가 크지 않다는 점에서 불확실성 확대
- AI(테크): AI의 B2C 및 S/W 확산 모멘텀을 요구하는 투자자들의 목소리 확대

3 Investor Considerations

- 수익 확보: 연초 대비 MSCI ACWI +9.6%, S&P 500 +17.2% 투자자들의 수익 현실화 니즈
- 변동성 경계: 미 대선, AI 성장성, 지정학적 리스크, 경기 방향성 등 주식시장의 변동성 경계
- 변동성 관리: 4분기 변동성 관리를 위한 포트폴리오 전략 및 베타 플레이 대두

3 Investment Ideas

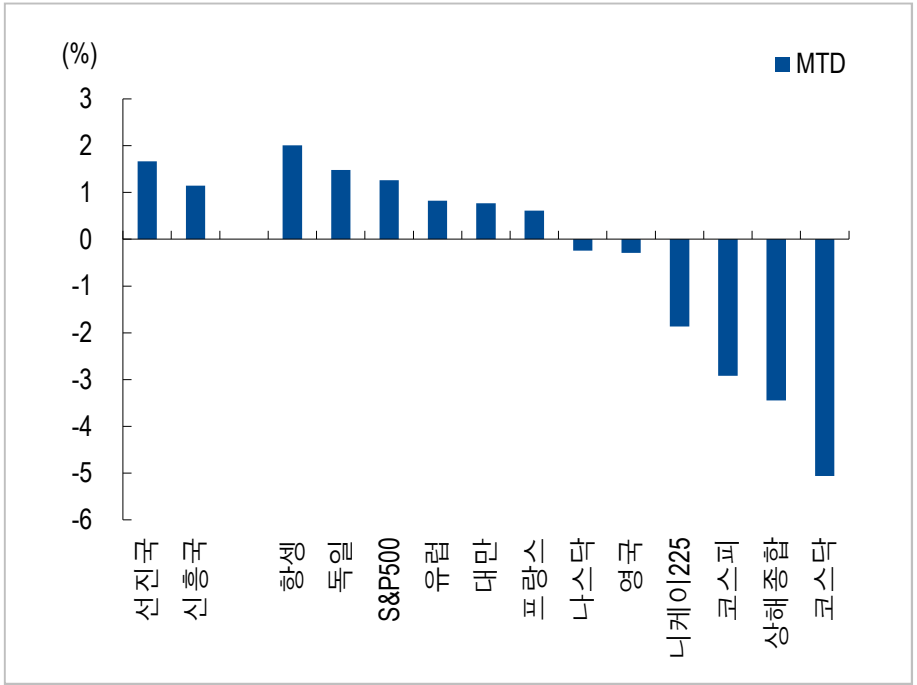
- 포트폴리오 분산: 실적이 견조하고 변동성이 상대적으로 낮은 업종과 스타일 비중 확대
- 단기 대응: 대외변수 영향력 확대 고려해 연말까지 투자 시계열을 1~3개월 이내로 축소
- 변동성 축소: 변동성 관리를 위해 분산 및 단기 중심의 포트폴리오 운용

자료: NH투자증권 리서치본부

8월 글로벌 주식시장: 속락 후 반등, 방어주 주도

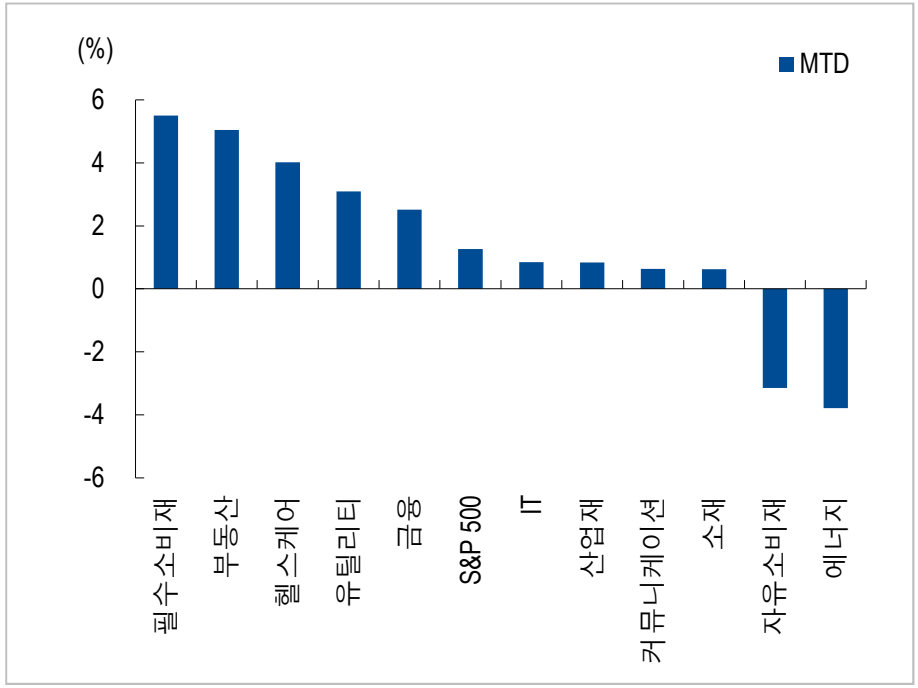
- 8월 주식시장은 경기 침체 우려 및 AI 수익화 우려 불거지면서 크게 하락한 이후 공포심리 진정되며 전고점 수준으로 반등
- 다만, 주도주의 강한 귀환보다는 금리 인하 수혜주 및 경기방어주 성향의 필수소비재, 헬스케어, 부동산, 유틸리티 등이 수익률 상위 기록

8월 글로벌 주식시장은 국가별 엇갈린 양상



주: 2024년 8월 28일 종가 기준
자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

금리 인하 수혜주 및 경기방어주 아웃퍼폼

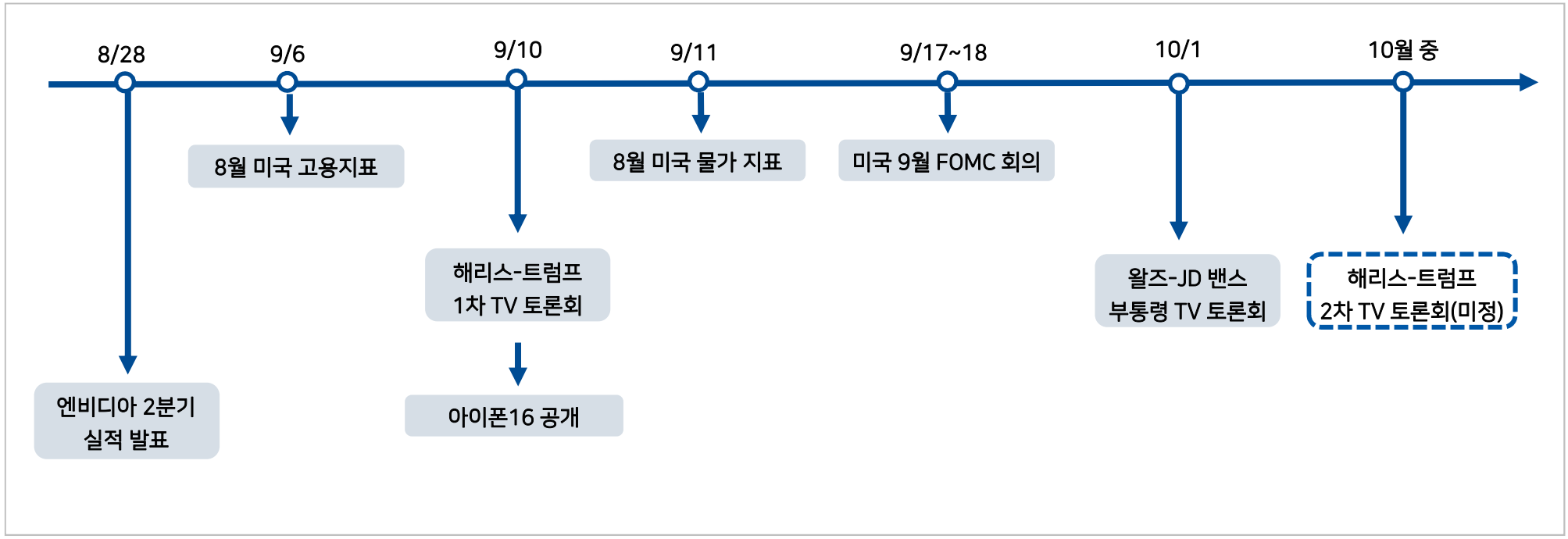


주: 2024년 8월 28일 종가 기준
자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

9월 이벤트 다수: 불확실성 가중

- 9월은 미국 대선 토론회, FOMC 회의, 아이폰16 공개 등 굵직한 이벤트들이 여전히 남아 있음
- 미국 경제 지표, 기업 실적, 정책 이슈에 따른 변동성 확대 국면 지속될 전망

미국 주요 이벤트 타임라인



주: 현지시간
자료: NH투자증권 리서치본부

3 Key Factors: 고용, 대선, AI 모멘텀

핵심 투자 요인 변화에 주목

1 고용(경기)

- 투자자들의 관심은 금리에서 고용을 통한 경기 판단으로 이동
- 항목별 이견 속 주식시장은 민감하게 반응

2 대선 영향 본격화

- 해리스-트럼프 1차 토론회 이후 본격적인 대선 국면 진입
- 두 후보자 간 지지율 격차가 크지 않다는 점에서 불확실성 확대

3 AI 모멘텀 확인

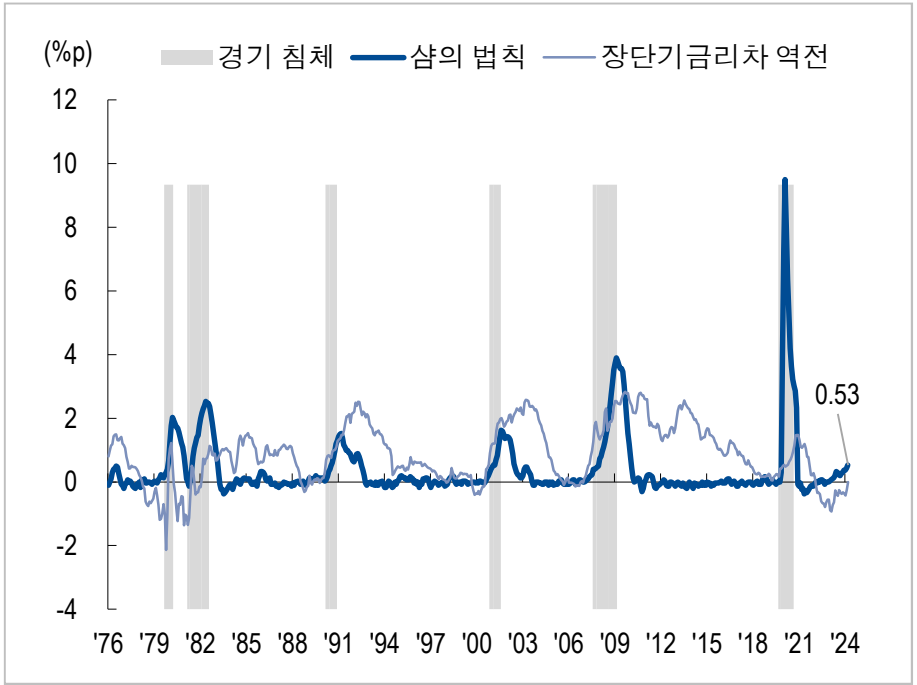
- AI를 바라보는 시장의 관점은 실리적으로 변화
- B2C 및 S/W 확산 모멘텀을 요구하는 투자자들의 목소리 확대

자료: NH투자증권 리서치본부

1. 금리가 아닌 고용으로 전망하는 향후 경기 전망

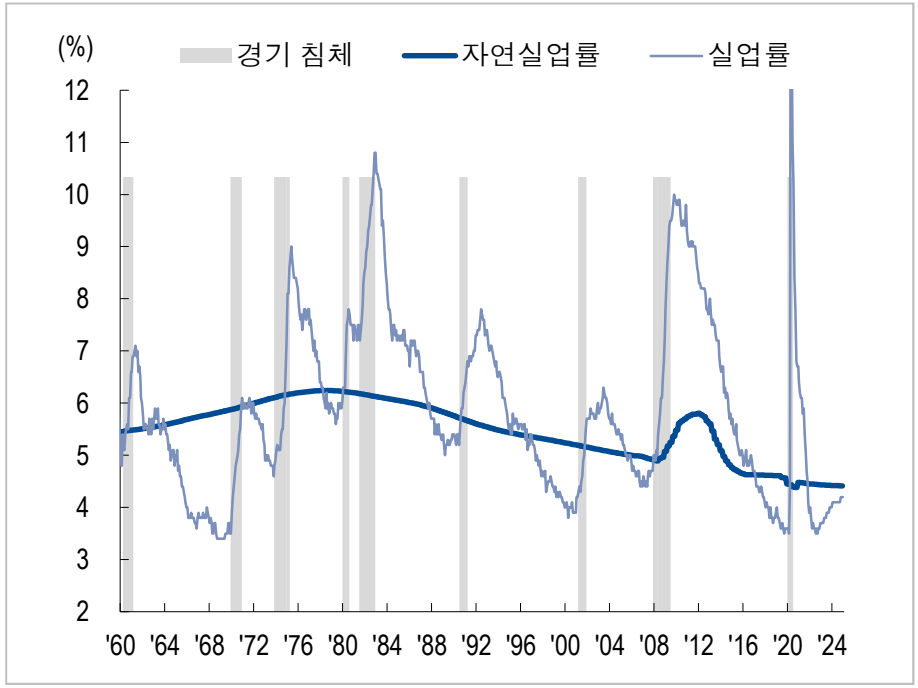
- 미국 실업률 4.3% 기록하면서 샴의 법칙(Sahm Rule) 발동됨에 따라 주식시장은 경기 전망에 있어 고용지표에 지나치게 의존
- 과거 실업률이 자연실업률을 상회하면서 상승할 경우 경기 침체 국면에 진입
- 미국 소비자물가지수는 2.9% 기록하면서 2%대 진입. 정상화 과정의 금리 인하보다는 리세션 컷에 대한 우려가 높은 상황

미국 실업률 4.3% 발표되며 샴의 법칙 발동



자료: Bloomberg, NBER, NH투자증권 리서치본부

실업률이 자연실업률을 넘어서며 상승할 때 경기 침체 국면 진입

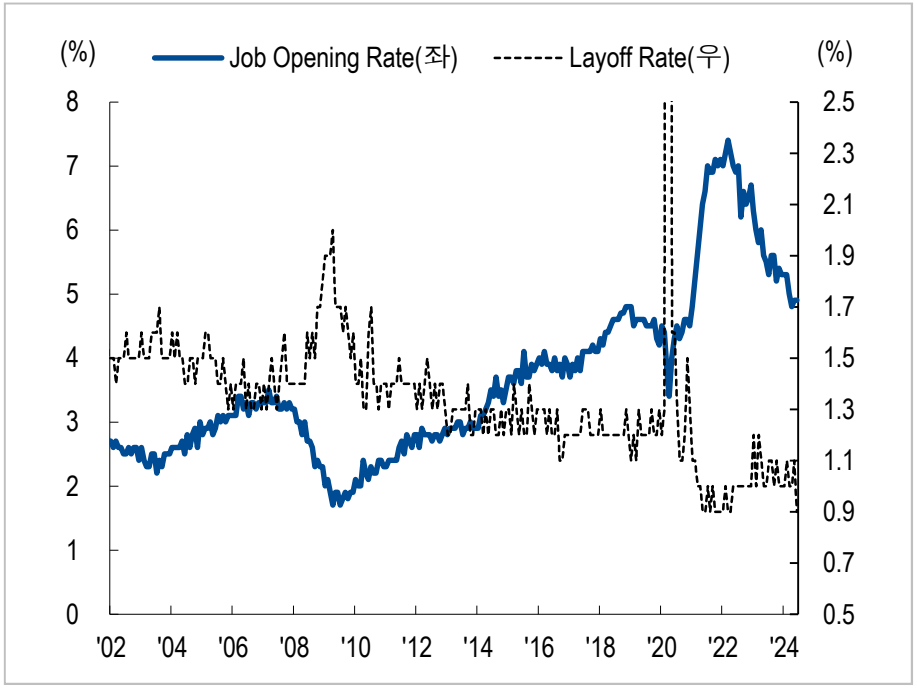


자료: Bloomberg, NBER, NH투자증권 리서치본부

고용시장도 정상화 과정을 겪는 중

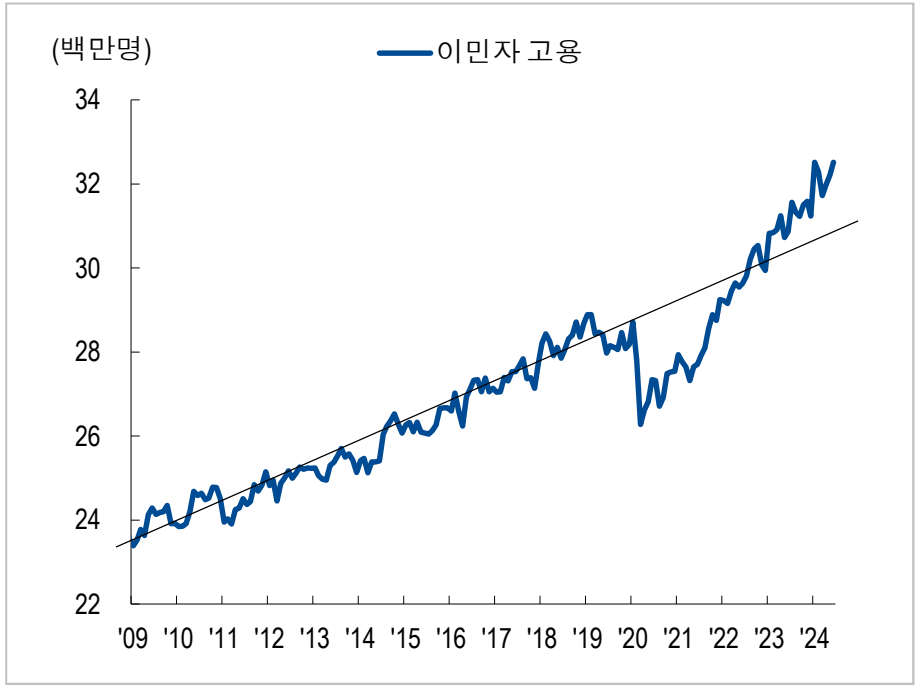
- 미국 고용수요는 둔화 중이나 여전히 코로나 19 이전 수준을 상회 중. 기업들의 해고율은 코로나19 이전 대비 레벨 다운
- 최근 이민자 유입 수가 크게 증가하면서 이민자 고용은 코로나19 이전 추세를 크게 상회 중. 고용시장 공급 확대를 견인

고용수요는 둔화되고 있으나 해고율도 레벨 다운



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

이민자 고용이 과거 코로나19 이전 추세를 상회

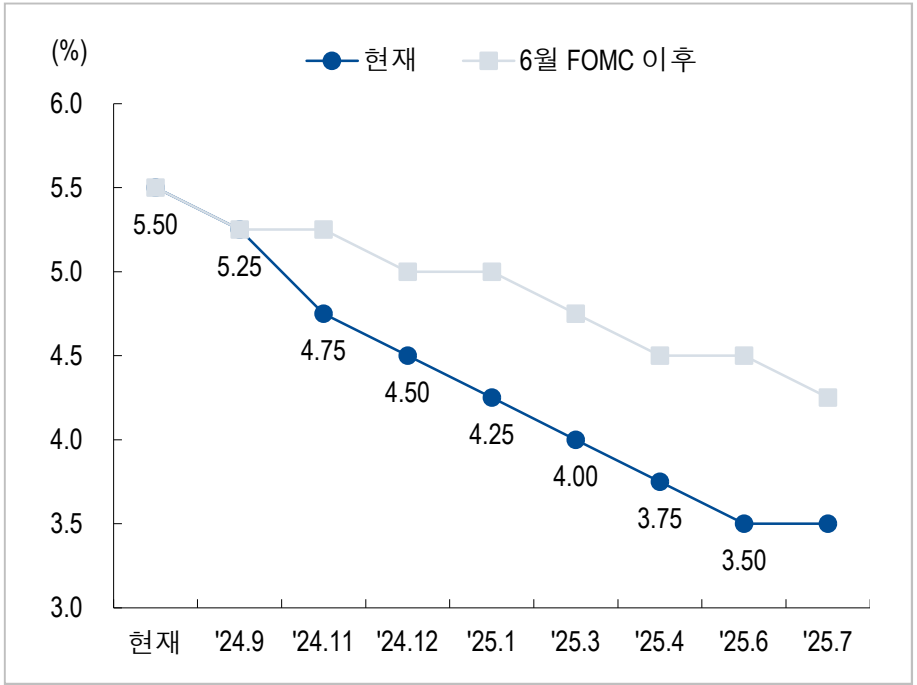


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

연준의 금리 인하 사이클 본격 진입

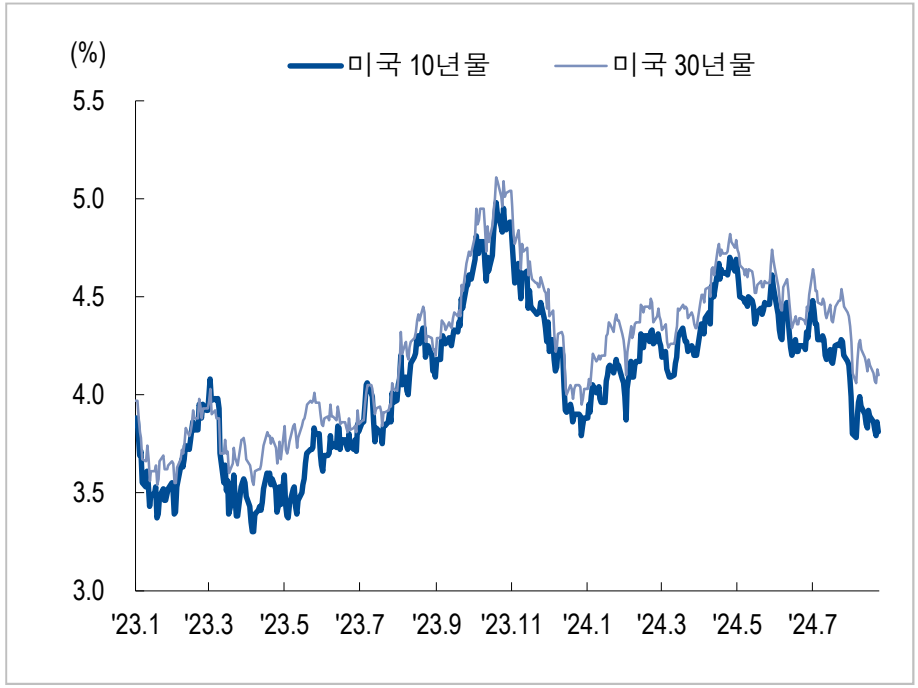
- 9월 FOMC 회의를 필두로 본격적인 미국 금리 인하 사이클 진입 전망
- 현재 FF 선물시장에서는 연내 100bp(25bp 2번, 50bp 1번), 2025년 6월까지 25bp씩 3번의 금리 인하 기대가 반영

미국 기준금리 전망치 궤적



자료: Fed Watch, NH투자증권 리서치본부

미국 금리 인하 사이클 본격 진입 전망

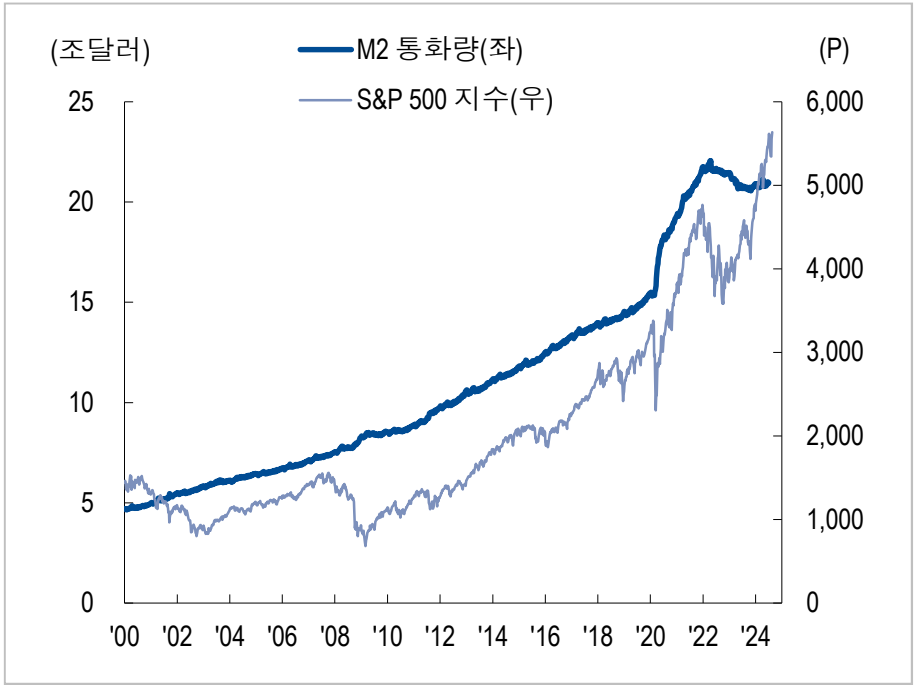


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

유동성 환경 여전히 풍부

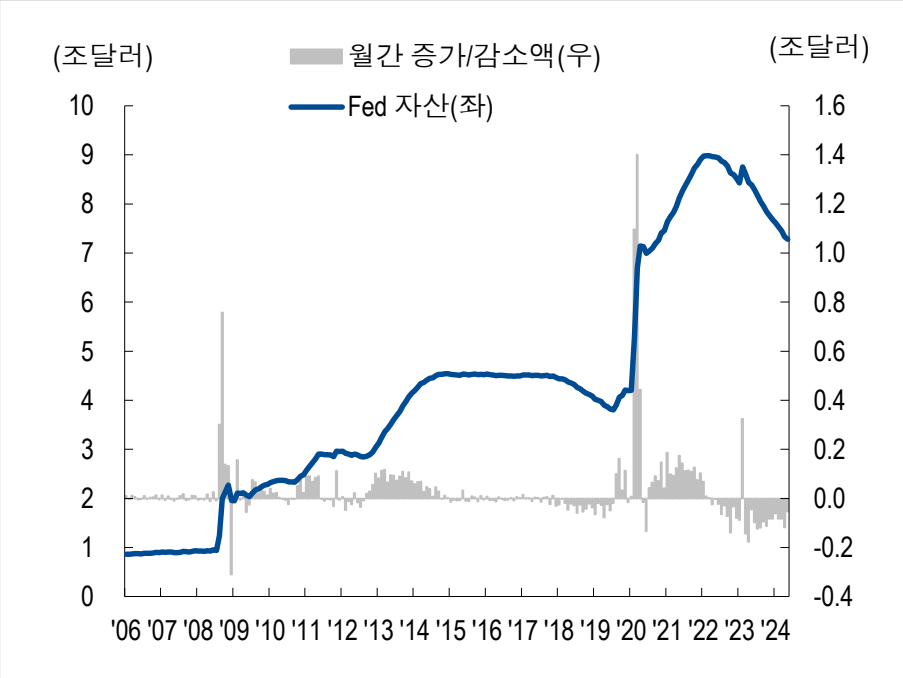
- 미국 M2 통화량은 여전히 높은 수준을 유지. 하락세 일단락 후 점진적 증가세
- 금리 인하 사이클 본격 진입 및 QT(양적 긴축) 규모 축소 등으로 유동성 환경은 점차 개선될 전망

미국 통화 증가량은 정체, 주가지수 빠르게 상승



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

QT 규모 감소 시 Fed 자산 축소 완화

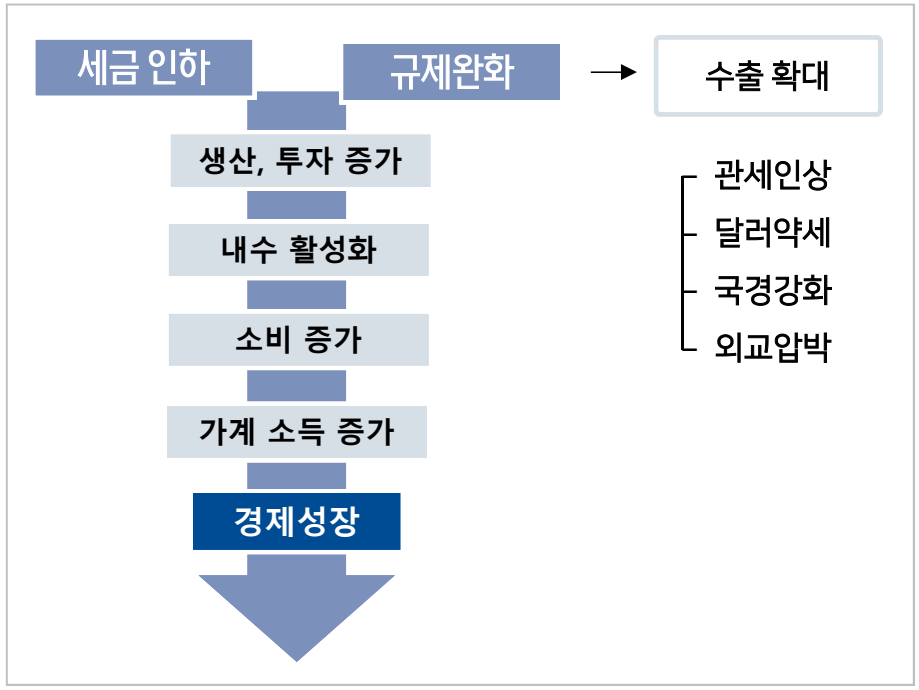


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

2. 9월 10일 대선 후보 토론회 예정

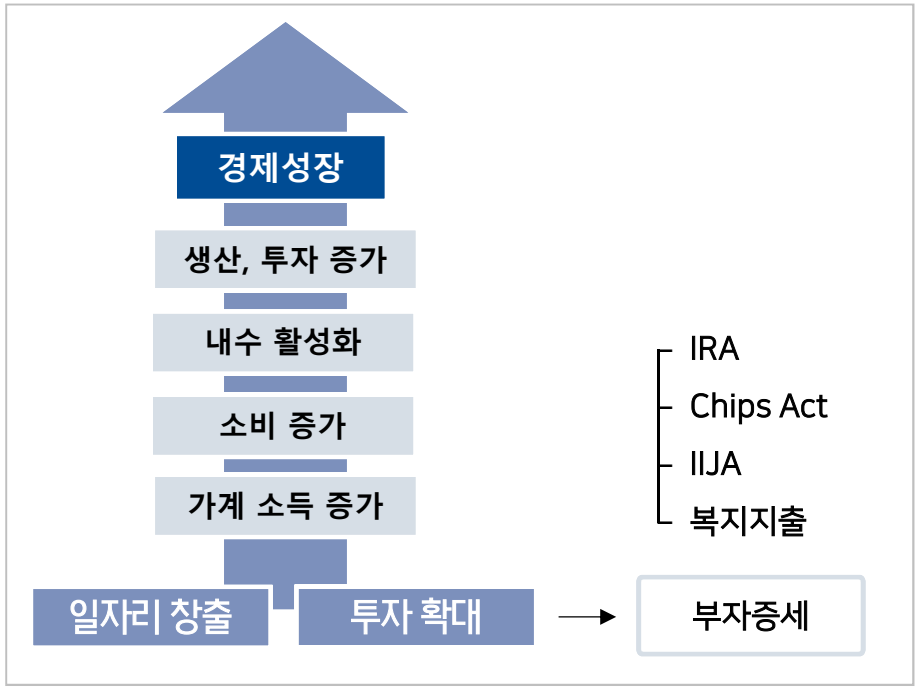
- 해리스와 트럼프의 첫 토론회 예정. 해리스는 검사 출신으로 토론회에 최적화된 인물이라 평가됨. 이번 대선의 핵심 이슈는 물가로 두 후보자의 경제 정책 충돌은 불가피할 전망
- 트럼프의 경제 정책은 기업과 고소득층 대상 감세 정책을 통한 생산과 투자 확대 및 내수 활성화 견인. 이는 가계 소득 증가에 기여
- 해리스의 경제 정책은 일자리 창출 바탕의 가계 소득 증진 및 소비 증가를 통한 내수 활성화. 이는 기업들의 생산과 투자 증가에 기여

트럼프 정책: 낙수효과 - 성장 우선



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

해리스 정책: 분수효과 - 분배 우선

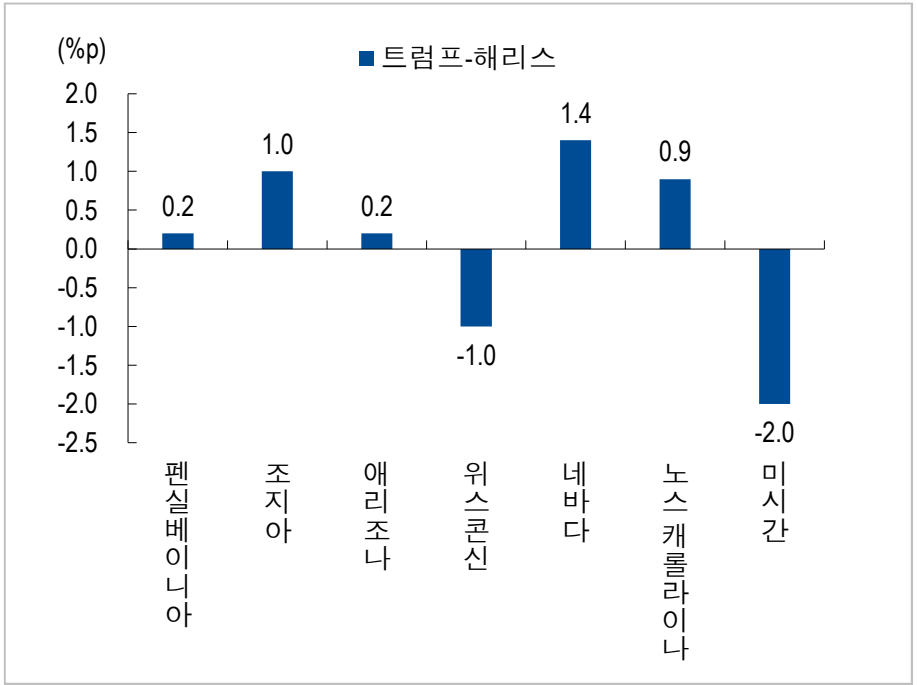


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

박빙의 지지율은 불확실성을 높이는 요인

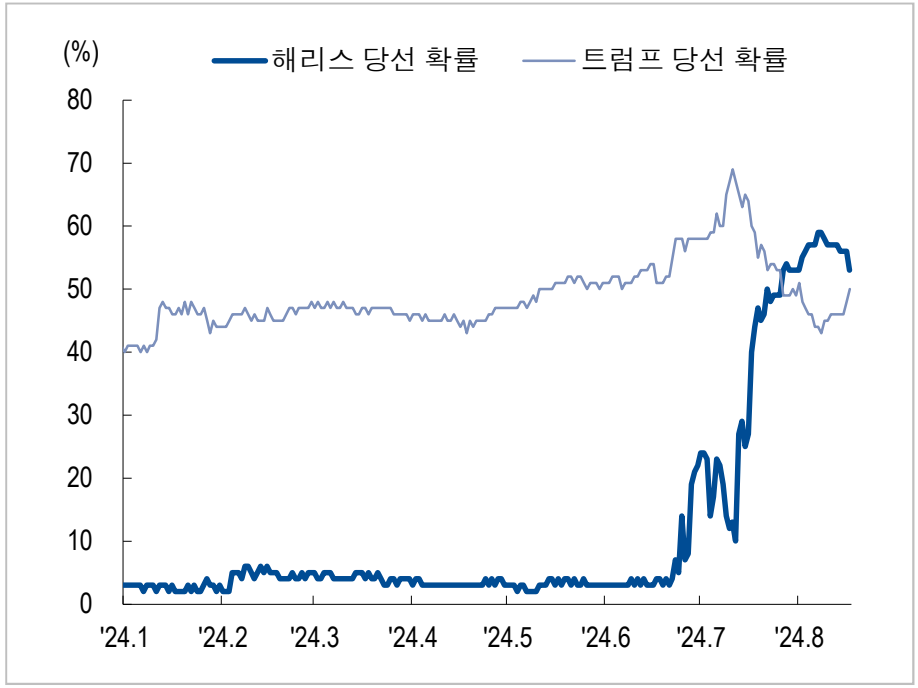
- 현재 경합주 7곳에서 트럼프와 해리스 지지율 격차가 1% 내외. 결과를 가늠하기 어려운 수준
- 베팅사이트에서의 당선 확률 역시 두 후보자 격차가 1% 내외로 좁혀진 상황

경합주 7곳 지지율 격차



자료: Bloomberg, Real Clear Politics, NH투자증권 리서치본부

베팅사이트 당선 확률



자료: Bloomberg, Predictit, NH투자증권 리서치본부

Trump Trade, Winner & Loser

트럼프 정책에 따른 미국 산업별 수혜/피해 영향 분석

수혜 ↕ 피해

산업	기상도	내용
금융	☀	• 트럼프 1기 도드-프랭크 법안의 완화 법안인 금융선택법 국회 상정. 여기에는 금융 기관들의 대출 규제 완화, 스트레스 테스트 완화, 법정지급준비율 완화, 은행 자기자본 트레이딩 허용, ESG 규제 완화 등이 포함 • 부통령 JD 밴스는 페이팔의 창시자 피터 틸의 영향을 받아 코인 자유화 및 핀테크 규제 완화에 적극적
방산		• 트럼프 정권의 외교협상 우위는 강한 미국 방산 산업에 비롯된다는 점에서 국방 투자는 지속 확대
소재		• 미국산 철강, 알루미늄, 시멘트 등 중국산 사용 금지 및 관련 제품에 관세 60% 부과 정책 시행 시 반사 수혜 가능
건설/기계	⛅	• 미국 노후화된 인프라 투자에 우호적. 정부 프로젝트 참여하는 Government Contractor 수혜 • 다만, 미국 예산 지원을 통해 진행하는 해외 프로젝트(예, 우크라이나 재건)의 경우 사업 중단 가능성 염두에 둘 필요
헬스케어		• 약가 인하 기조. 다만, 제조사들과 직접적 약가 협상 방식이 아닌 경쟁 촉진을 통한 간접적 약가 인하 • 제네릭/바이오시밀러 사용을 촉진하고 과도한 규제를 철폐하여 경쟁 입찰을 통해 약값을 설정 • 필수 의약품에 대한 중국으로부터의 수입을 향후 4년간 모두 폐지하는 계획 언급
반도체		• 인텔과 함께 미국 내 반도체 공장 건설에 적극적, Chips Act 동의, AI 투자 옹호 • 다만, 대만 및 중국에 대한 반도체 규제 부과 시 미국에 공급하고 있는 반도체 및 테크 기업 영향 불가피
자동차		• 바이든 전기차 의무화 폐지 조항에 따른 가솔린 차량 및 디젤 차량 매출 확대 가능 • 미국산 자동차 수출 확대를 위한 정책은 긍정적이나 관세 인상 정책으로 관련 부품 및 기업들의 마진 훼손 우려
전통 에너지		• 미국 환경 규제 철폐 및 원유 생산량 증가는 긍정적이나 유가 하락에 따른 기업들의 마진 훼손 우려
상사/자본재	☁	• 미중 무역전쟁, 보호무역 주의에 따른 글로벌 무역량 감소는 상사/자본재 수출입 감소 견인
운송		• 미중 무역전쟁, 보호무역 주의에 따른 글로벌 무역량 감소는 운송 산업 매출 감소 견인
신재생 에너지		• IRA 법안 수정에 따른 기존에 받았던 지원금과 세제혜택 모두 철폐될 가능성 높음

자료: NH투자증권 리서치본부

Harris Trade, Winner & Loser

해리스 정책에 따른 미국 산업별 수혜/피해 영향 분석

수혜 ↕ 피해

산업	기상도	내용
신재생 에너지		• IRA 법안 유지에 따른 신재생 에너지 기업들의 지원금 및 세제 혜택 수혜 지속 • 전기차 의무화 및 전기 충전소 확대, 전기차 보조금 유지, 원자력 발전소 및 SMR 확대 등 관련 산업 긍정적
보안		• 개인정보보호, 사이버 공격 대안, AI 기술 관련 보안 강화 지지(딥페이크, 알고리즘 BIAS 규제 강화)
건설/기계		• 낙후된 인프라. 그린 인프라, 반도체 공장 리쇼어링, 해외 인프라 프로젝트(우크라이나 재건, IMEC) 정부 예산 투입 • 주택 공급량 300만호 증가 계획 및 계약금 지원을 통한 부동산 시장 활성화 정책 등은 긍정적
미디어/엔터		• 디즈니, 넷플릭스 등 엔터 비즈니스는 사회적으로 WOKE(깨어 있는) 산업으로 민주당이 선호 • 바이든 임기 동안 영화 업계 등 엔터 산업 파업으로 노동자 임금 인상 단행된 점은 마진 축소 요인
반도체		• Chips Act 지속에 따른 미국 반도체 기업 지원금 수혜 가능. 중국에 규제 강화는 불가피하나 점진적 시행 예상 • 일부 대형 빅테크 기업 대상 반독점 규제는 우려 요인이나 그 외 기업들은 오히려 수출 장려 및 투자 확대로 긍정적
헬스케어		• 제약회사와 직접적 약가 협상을 통한 약가 인하 정책은 대형 제약 기업에 부정적 • 마리화나, 카나비스 등 의료용 대마초 합법화를 적극 지지하고 있어 관련 기업 수혜 • 알츠하이머 및 암 치료제 개발을 위한 적극적 투자 확대 및 Red Tape 철폐는 긍정적 요인
통신		• Net Neutrality(망 중립성) 도입을 통해 인터넷 사용 트래픽에 따른 통신사들의 차별 요금 부과 금지 • 바이든-해리스 Junk Fee Prevention Act에 따르면 케이블 /통신 요금제 취소에 따른 수수료 부과 금지
금융		• 금융 규제 강화. 대형 은행들의 M&A 금지. Junk Fee Prevention Act에 포함된 ATM 인출 수수료, 신용카드 연체 수수료, 예금 초과인출 수수료 등 모두 금지. 코인 합법화 및 온라인 결제 보안 규제 강화. 바젤 III 도입
전통 에너지		• 탄소저감규제로 기존 석탄 발전소 및 신규 천연가스 발전소 폐쇄해야 하는 상황 직면 • 유가 상승에 따른 대형 에너지 기업 대상 마진 축소를 겨냥한 '횡재세' 도입 가능
음식료/유통		• 식료품 가격 폭리를 막기 위한 Price Gouging 금지 규제 도입. 세금 및 규제 강화 등이 예상

자료: NH투자증권 리서치본부

Split Congress, Winner & Loser

- 트럼프 집권, 갈라진 의회에서는 관세정책 리스크로 금융시장 불확실성 더 높아질 전망
- 해리스 집권, 갈라진 의회에서는 외교 지원 정책 기조 지속될 가능성 높은 바 워싱턴 리스크 확대될 전망

갈라진 의회에서 산업별 수혜/피해 영향 분석

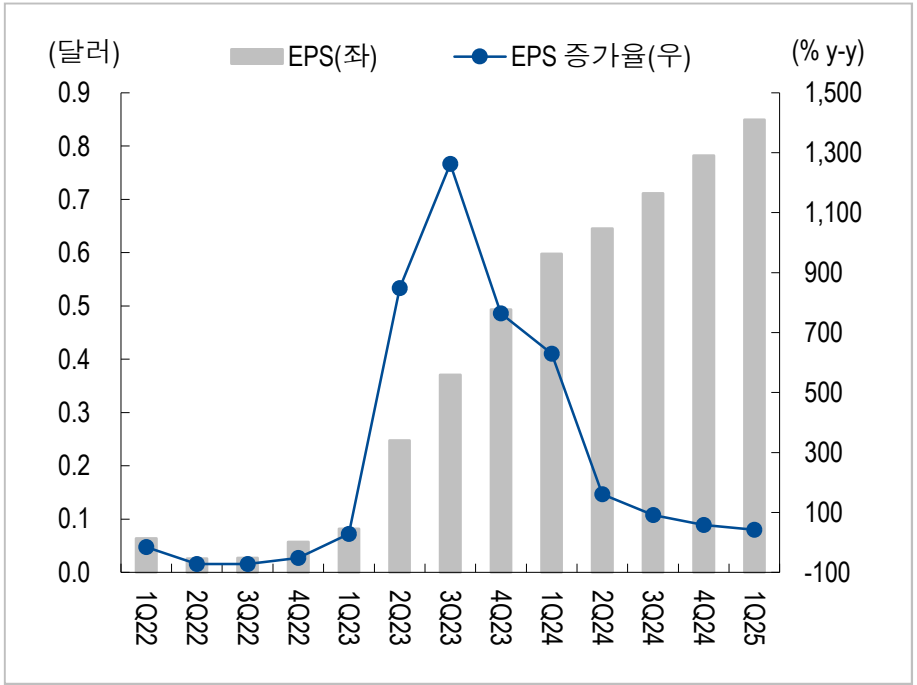
	산업	기상도	내용
수혜	방산		• 양당 모두 국방 투자 확대 기조. 해리스 집권 시 전쟁 지속, 트럼프 집권 시 자주 국방으로 방산 투자 확대 기조 지속 전망
	유틸리티		• 갈라진 의회하 재정 적자 부담 축소는 금리 하방 압력. 양당 모두 전력 부족 현상에 따른 투자 확대 필요성 동의
	커뮤니케이션		• 반독점 규제 및 Net Neutrality(망중립성) 도입 어려움. 금리 하방 압력도 긍정적 요인. 내수 중심의 매출 비중 높아
	건설/기계		• 양당 모두 노후화된 인프라 투자 동의. 바이든 투자 법안(IRA, IIJA, Chips Act) 유지로 향후 8년간 투자 사이클 지속 • 신규 해외 프로젝트 사업(우크라이나 재건, IMEC)의 경우 정책 모멘텀은 둔화. 의미 있는 주택 공급량 증가 어려울 것
	반도체		• Chips Act 지속에 따른 반도체 기업 지원금 및 미국 내 공장 확대 등은 긍정적 • 양당 모두 중국 반도체 규제 동의. 다만, 반독점 규제와 같은 의미 있는 규제 시행은 어려울 것 • 트럼프 당선 시 대만 방위비 분담 협상에서 반도체 규제 및 관세 인상 도입 가능성 염두
	소재		• 트럼프 당선 시 관세 정책 시행에 따른 수혜 가능. 미국산 철강 및 알루미늄 제품 등 중국에 관세 60% 부과 시행 • 해리스 당선 시 영향 크지 않음
피해	전통 에너지		• 트럼프 당선 시 유가 하락에 부정적. 해리스 당선 시 환경규제 지속으로 부정적
	헬스케어		• 양당 모두 약가 인하 기조 동의. IRA 지속에 따른 Medicare Part B 약가 협상은 더 확대될 전망

자료: NH투자증권 리서치본부

3. 엔비디아 최대 실적 달성, 높았던 기대감

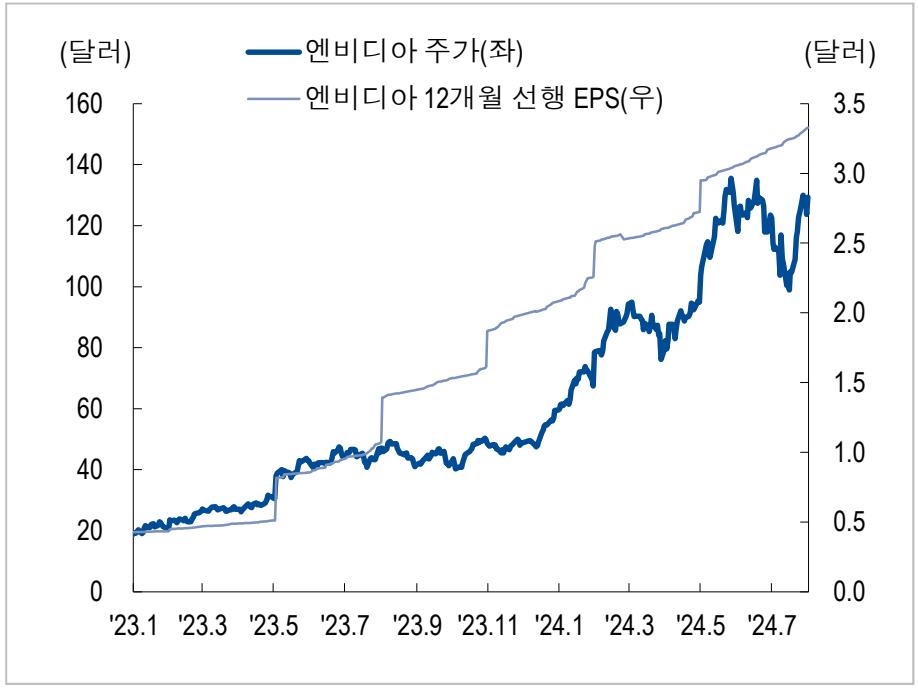
- 8월 28일 엔비디아 2분기 매출 300.4억달러로 전년 대비 122% 증가하며 예상치 287억달러를 상회. 순이익 역시 166억달러로 전년 대비 168% 증가
- 다만, 이전보다 약해진 실적 서프라이즈 강도, 수익성 하락 우려 등이 부각되며 주가는 실적 발표 이후 하락

엔비디아 분기별 EPS 추이 및 증가율 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

엔비디아 주가는 펀더멘털 개선과 맞물며 상승

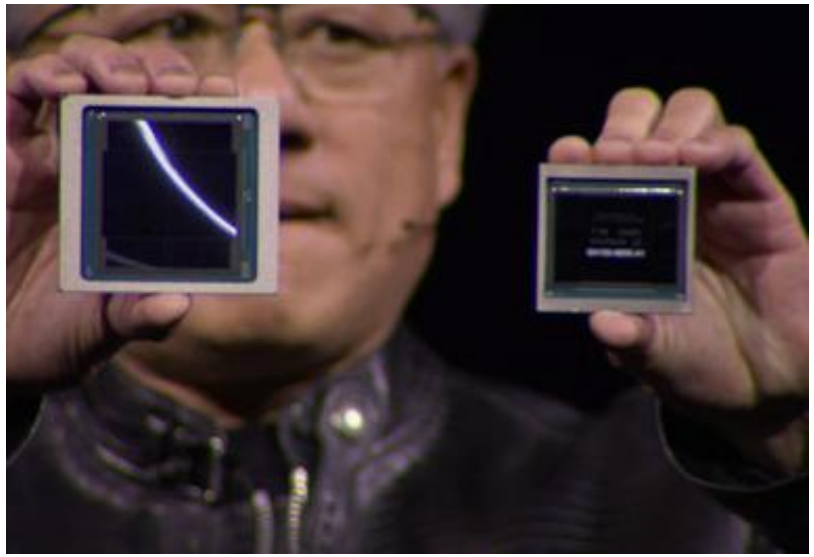


자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

엔비디아 신제품 과도한 우려, 불식은 아직

- 이번 분기 실적 발표에서 블랙웰 4분기 출하 및 수십억 달러 매출 언급에도 불구하고 투자자들의 우려를 불식시키는 데는 한계
- 블랙웰에 대한 2025년 초과 수요 여전할 것임을 감안하면 큰 그림은 변화하지 않았음
- 가격 메리트가 발생하고 향후 신제품에 대한 기대가 높아질 국면에서 재차 관심을 가질 예정

차세대 AI 칩 블랙웰 B100, B200 출시 예정



자료: 언론보도, NH투자증권 리서치본부

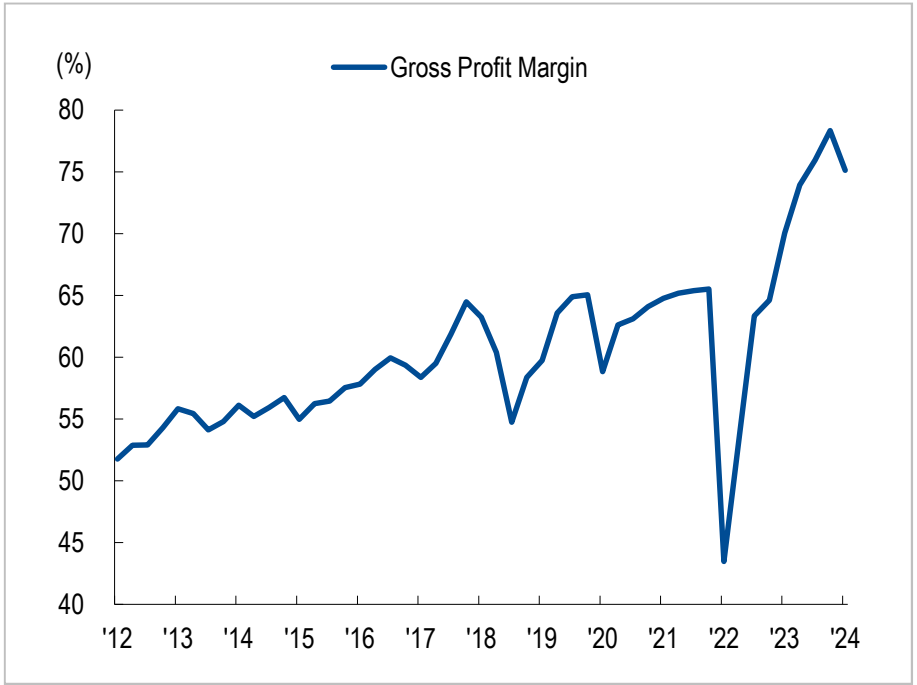
엔비디아, 신형 GPU 지속적으로 출시 예정

자료: 중앙일보, NH투자증권 리서치본부

엔비디아 GPM 우려가 해소되야

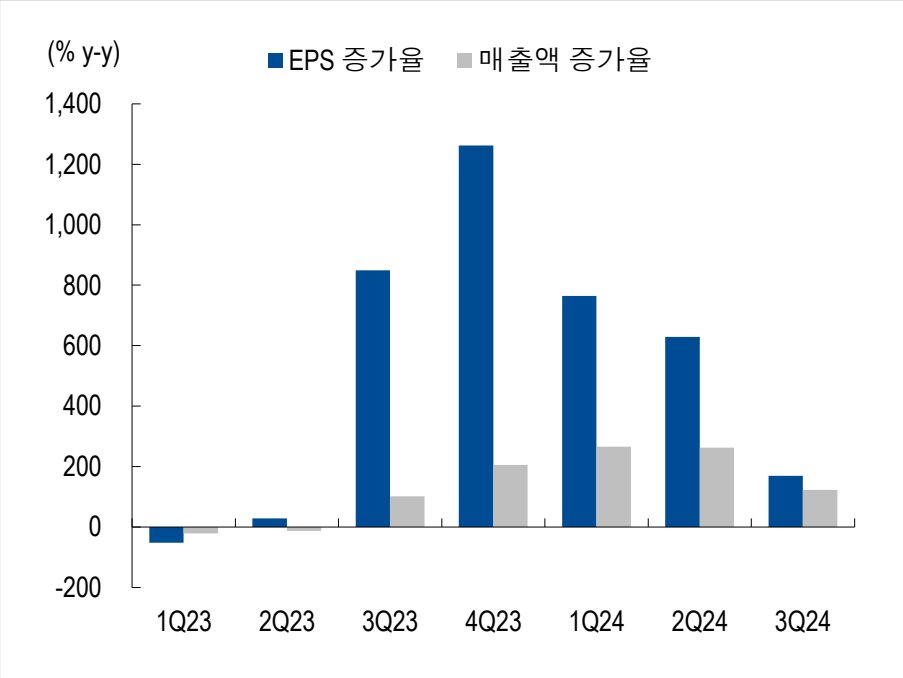
- 엔베디아 수익성 둔화는 신제품 전환 중에 발생하는 일시적 현상이라고 판단
- 엔비디아 실적 증가율 점차 하락하는 점은 우려 요인

엔비디아 GPM 수익성 하락 우려



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

엔비디아 EPS 증가율 하락에 모멘텀 둔화



주: Calendar Year 기준
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

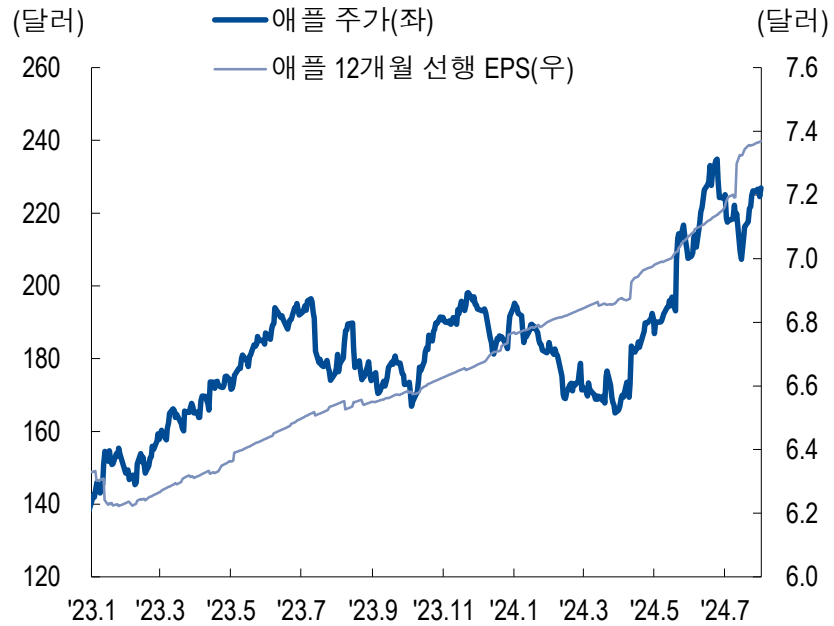
아이폰16 출시, AI 모멘텀 재부각

- 아이폰16 출시에 따른 AI 대중화 기대감에 초점. 특히 ChatGPT가 탑재될 예정인 바 대중들의 AI 접근성이 한층 높아질 것
- 애플 분기별 12개월 선행 EPS는 최근 2분기를 기점으로 레벨 업

아이폰 16 출시로 본격적인 AI폰 대중화

자료: Apple, NH투자증권 리서치본부

애플 분기별 EPS 추이 및 증가율 추이

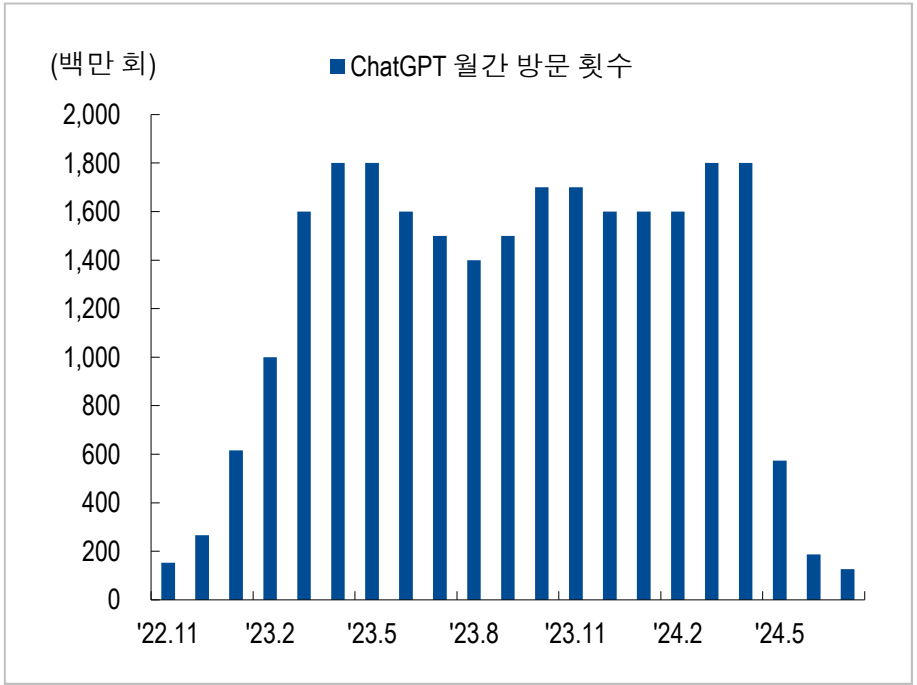


자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

아이폰16 성공 시 ChatGPT 사용량 확대 견인

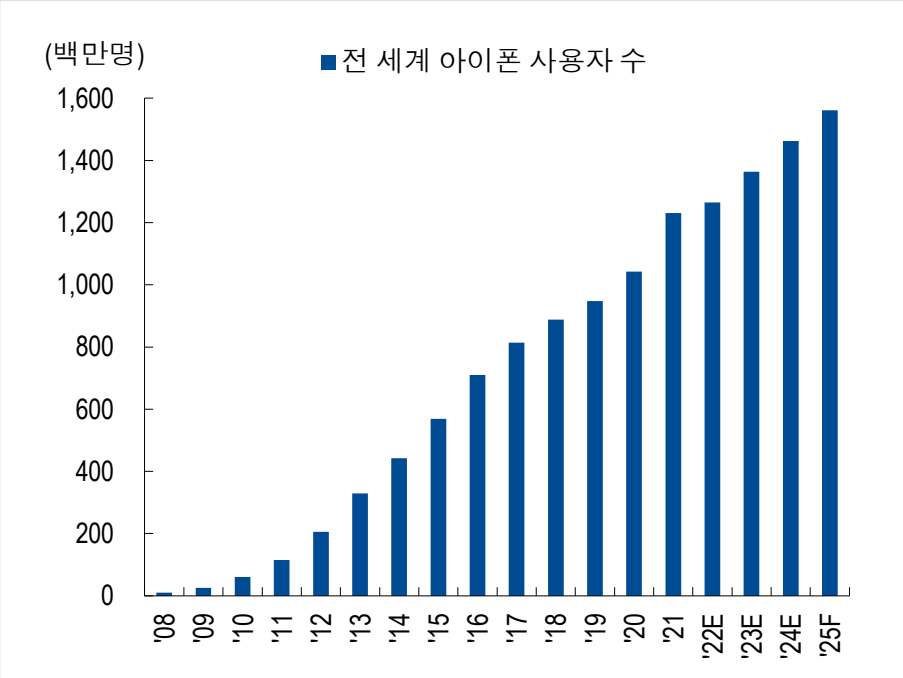
- 현재 ChatGPT 월간 방문자 수는 크게 둔화. 일반 대중들의 사용이 많지 않음
- 다만, 아이폰16 출시를 계기로 아이폰 사용자 수의 10%만이라도 ChatGPT를 사용하게 된다면 이는 AI 수익화 논란을 상당 수준 잠재울 수 있을 것으로 전망

ChatGPT 월간 방문 횟수



자료: Similarweb, NH투자증권 리서치본부

전 세계 아이폰 사용자 수

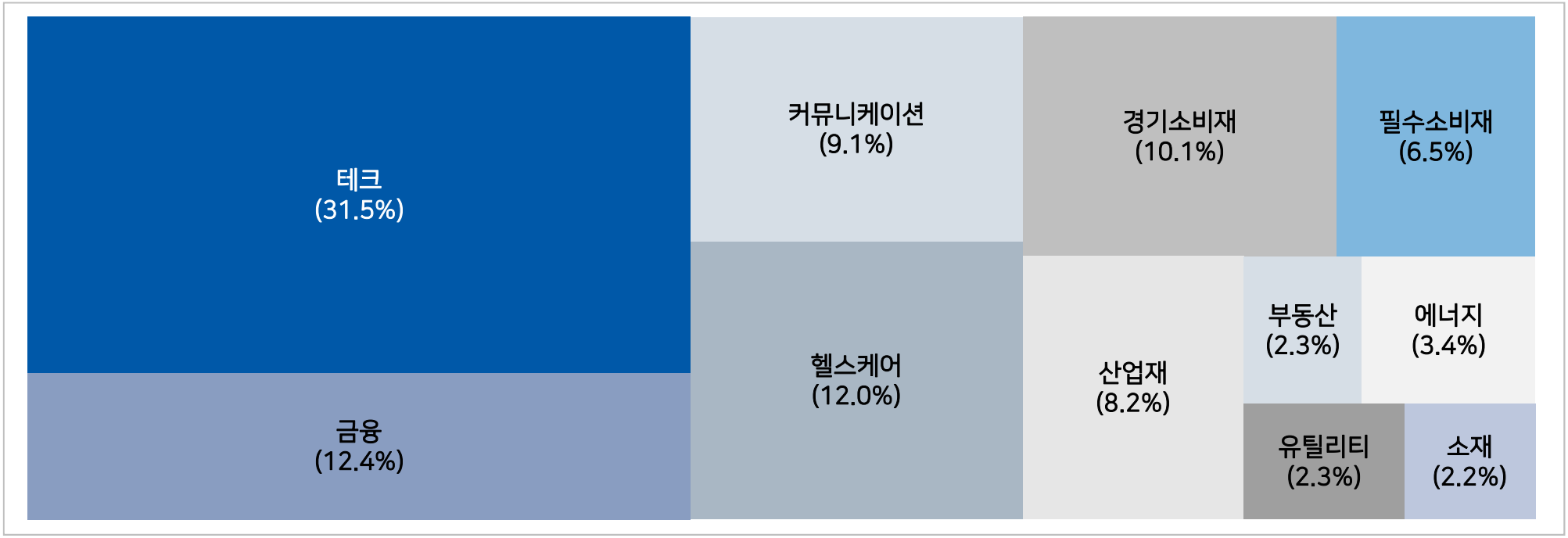


자료: bankmycell, NH투자증권 리서치본부

AI 주도주 귀환이 지수 랠리 확대의 핵심

- 아이폰16에 따른 AI 대중화 기대감 및 엔비디아 신제품 출시 등이 재차 주도주의 귀환을 자극할 수 있을지가 핵심
- 미국 주가지수의 40%를 테크, 커뮤니케이션 등 기술주가 점령하고 있다는 점에서 지수 상승을 위해서는 AI 사이클 재확산이 필요

S&P 500 기준 업종 비중 맵



주: 8/28 종가 기준
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

3 Investor Considerations: 수익 확보, 변동성, 포트폴리오 변화

연말로 갈수록 투자자들의 보수적 움직임 가능성

1 수익 확보

- 연초 대비 MSCI ACWI +9.7%, S&P 500 +17.2%
- 투자자들의 양호한 해외 투자 수익률 현실화 국면에 진입

2 대내외 변동성 경계

- 미 대선을 앞두고 주식시장의 변동성 확대 예상
- AI 성장성, 지정학적 리스크, 경기 방향성 등 경계 심리 점증

3 변동성 관리

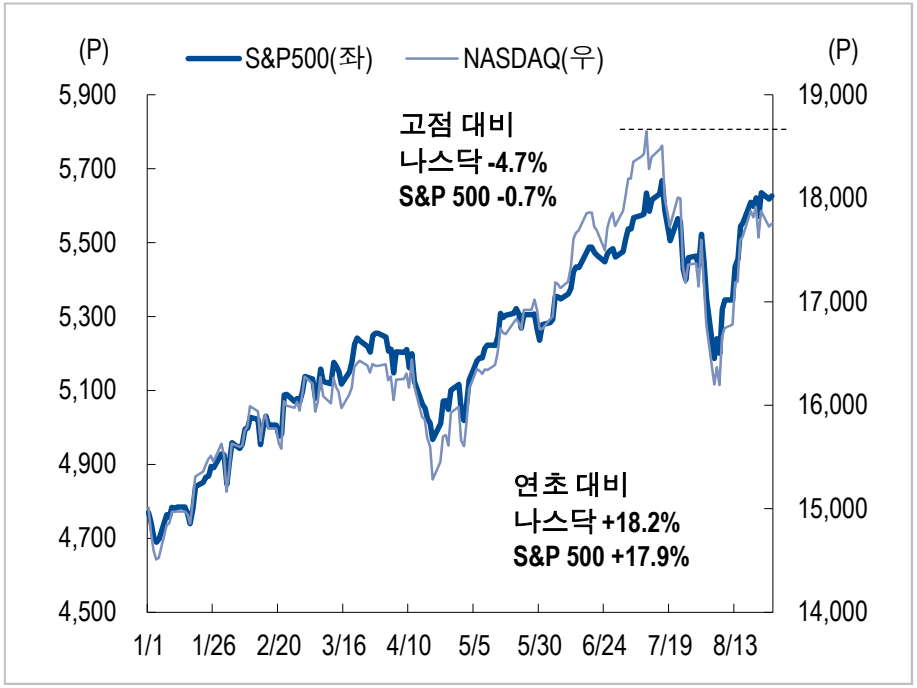
- 4분기 변동성 관리를 위한 포트폴리오 전략 및 베타 플레이 대두
- 업종 및 스타일 배분 투자전략 및 분산 포트폴리오 수립

자료: NH투자증권 리서치본부

급할 것 없는 투자자들

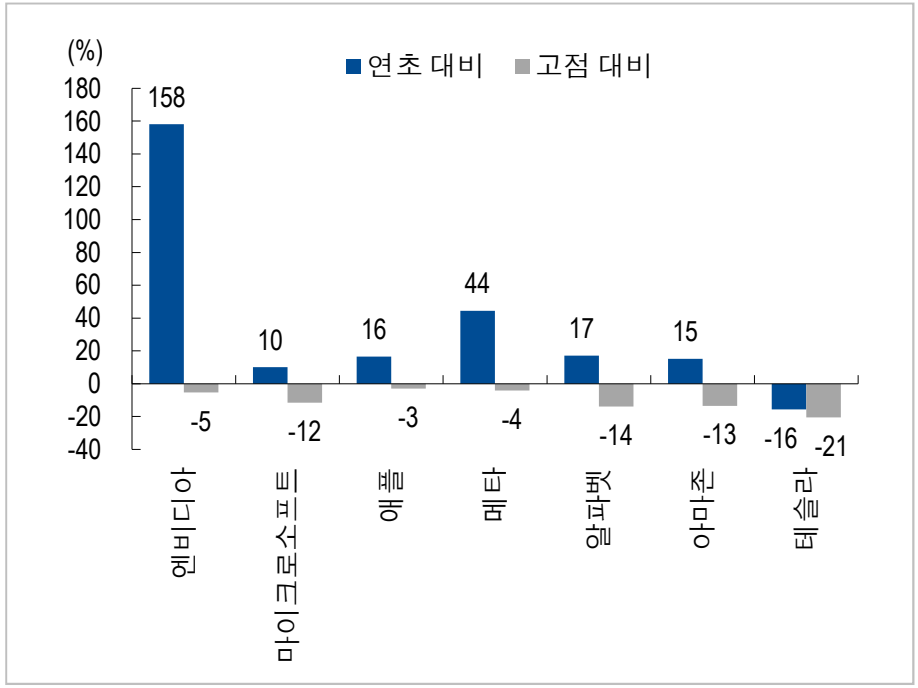
- 8월 27일 종가 기준 S&P 500과 나스닥 지수 수익률은 +18% YTD 수준으로 비슷. 이에 따른 수익 현실화 가능성 점증
- 테슬라를 제외하면 미국 M7 주도주의 수익률 역시 모두 +10% YTD 상회 중

올해 투자자들의 수익은 확보



자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

테슬라 제외 M7 주도주의 연초 대비 수익률 모두 10% 상회



자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

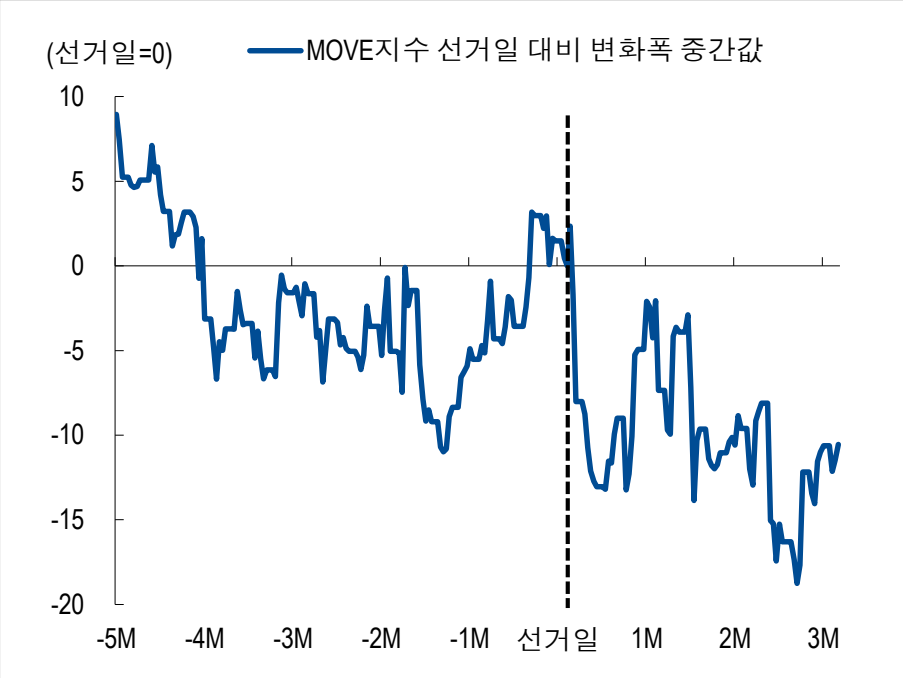
대선 변동성 경계

- 1992~2020년 대선 당해연도 주식 변동성을 반영하는 VIX지수는 토론회가 시작한 이후(선거일 2개월 전)부터 반응하기 시작
- 금리 변동성을 반영하는 MOVE지수의 경우 선거 당일 약 1개월 전부터 움직이면서 대선 영향권에 진입

1992~2020년 대선 전후 VIX 지수 추이

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

1992~2020년 이후 대선 전후 MOVE 지수 추이

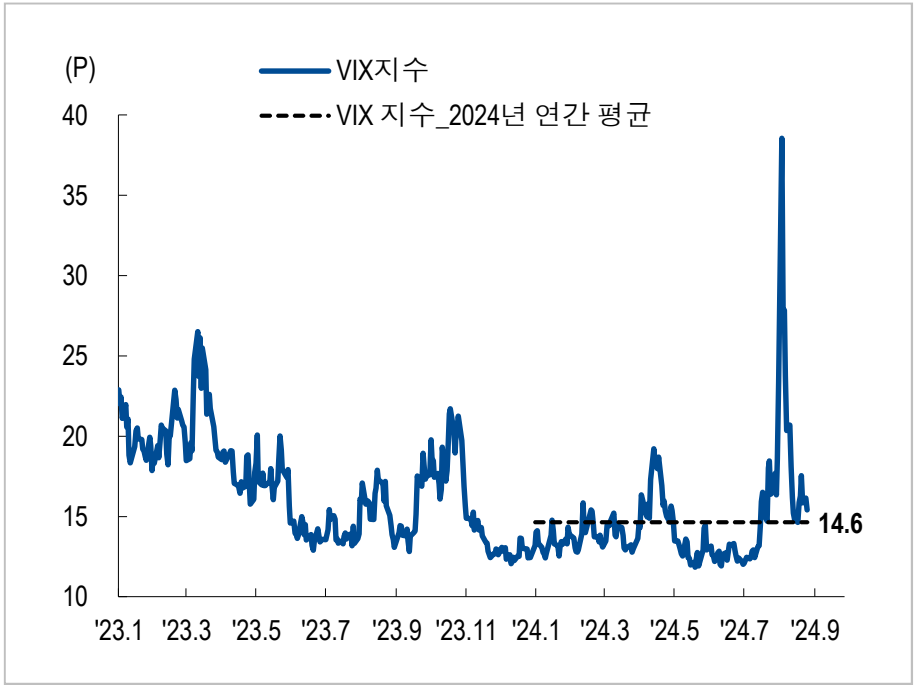


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

변동성 관리 포트폴리오

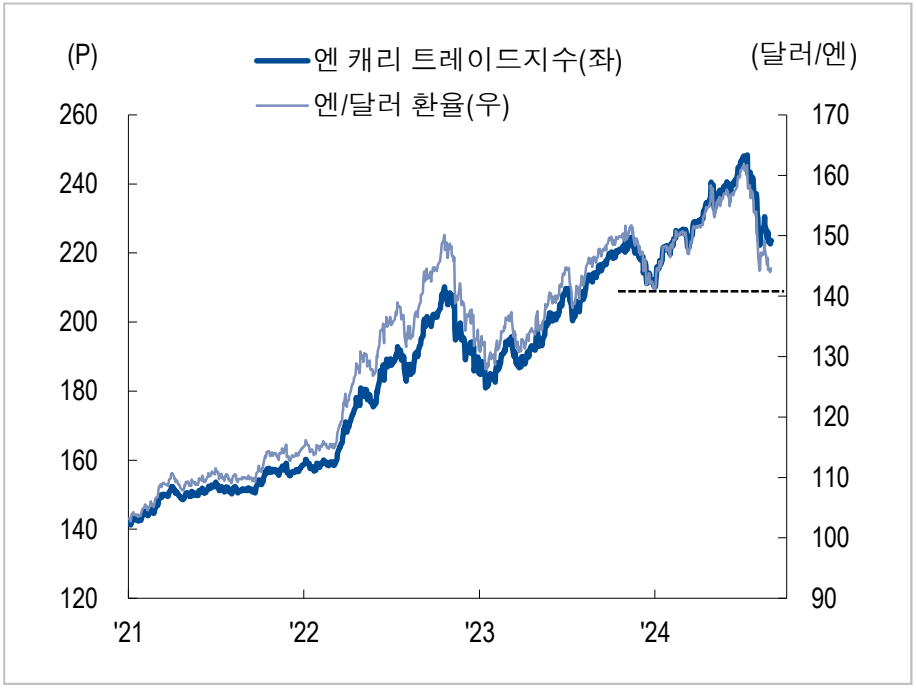
- 미국 공포심리 지수는 8월 이후 레벨 업되면서 2024년 연간 평균치를 상회 중. 엔 캐리 트레이드 청산 리스크는 일부 완화되기는 하였지만 여전히 연초 대비 높은 상황
- 4분기 변동성 관리를 위한 포트폴리오 전략 및 베타 플레이가 필요

미국 변동성 지표는 연간 평균치 14.6P를 상회 중



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

엔 캐리 트레이드 지수 연초 대비 여전히 높은 수준



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

3 Investment Ideas: 분산, 단기 대응, 변동성 관리

미리 준비하는 4분기 포트폴리오 전략

1 업종 및 스타일 분산

- 실적이 견조하고 변동성이 상대적으로 낮은 업종과 스타일 비중 확대
- 업종으로는 소비재, 부동산, 헬스케어, 스타일로는 퀄리티, 저변동성

2 단기 트레이딩

- 다양한 대외변수들의 영향력 확대로 시장 변동성 확대될 가능성
- 이에 연말까지 투자 시계열을 1~3개월 이내로 축소

3 변동성 관리

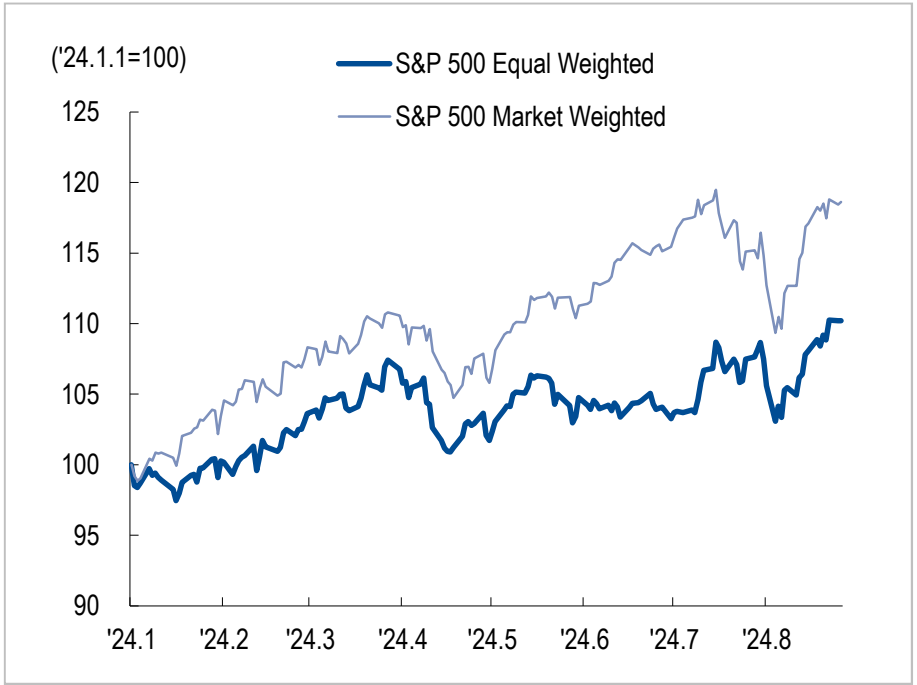
- 변동성 관리를 위해 분산 및 단기 중심의 포트폴리오 운용
- 미 대선 이후 정책 수혜주 및 장기적 관점의 포트폴리오 재편 예정

자료: NH투자증권 리서치본부

4분기를 위한 투자전략: ① 분산

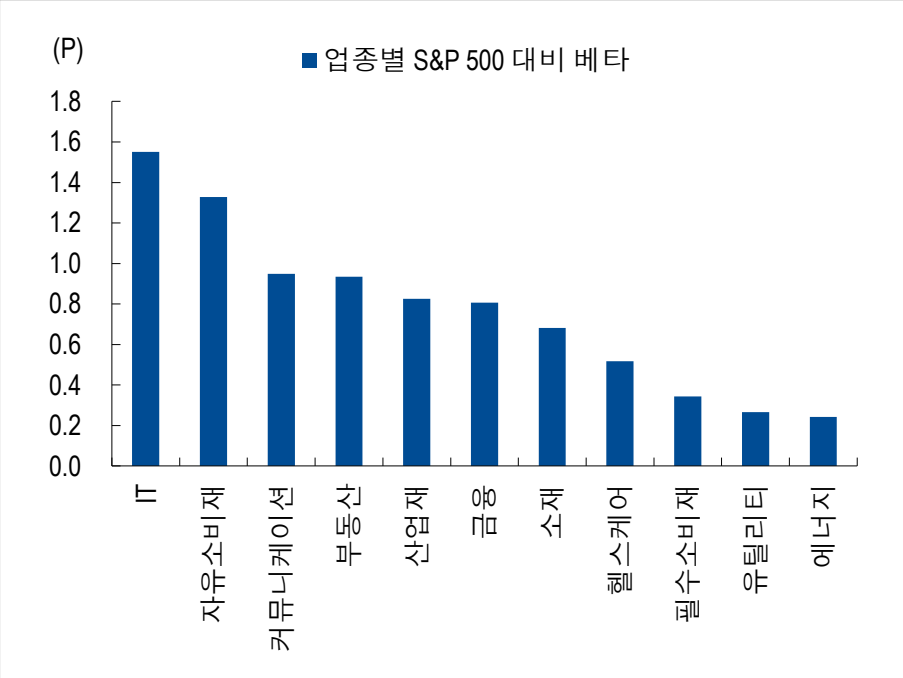
- 2024년 M7 중심의 쏠림 현상이 심화되면서 S&P 500 시총가중 지수의 아웃퍼폼이 두드러짐
- 이러한 대형주 쏠림 현상이 AI 모멘텀 둔화를 야기하면서 실적이 견조하고 변동성이 상대적으로 낮은 업종과 스타일 비중 확대

S&P 500 동일가중 지수 2024년 상반기 상대적으로 부진



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

S&P 500 업종별 베타

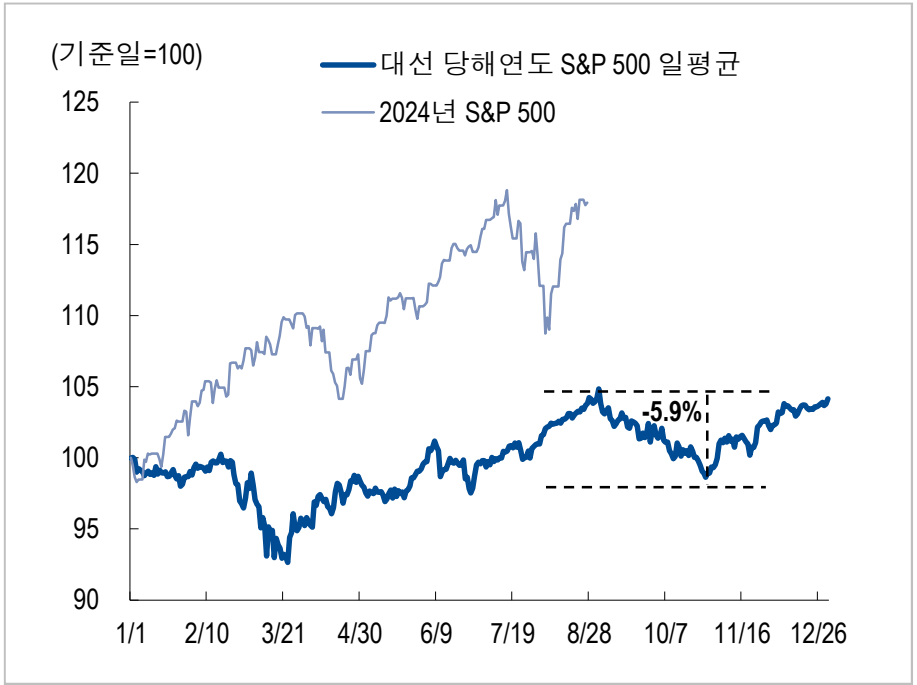


주: 최근 1년(2023.08.28 – 2024.08.28) 기준
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

4분기를 위한 투자전략: ② 단기

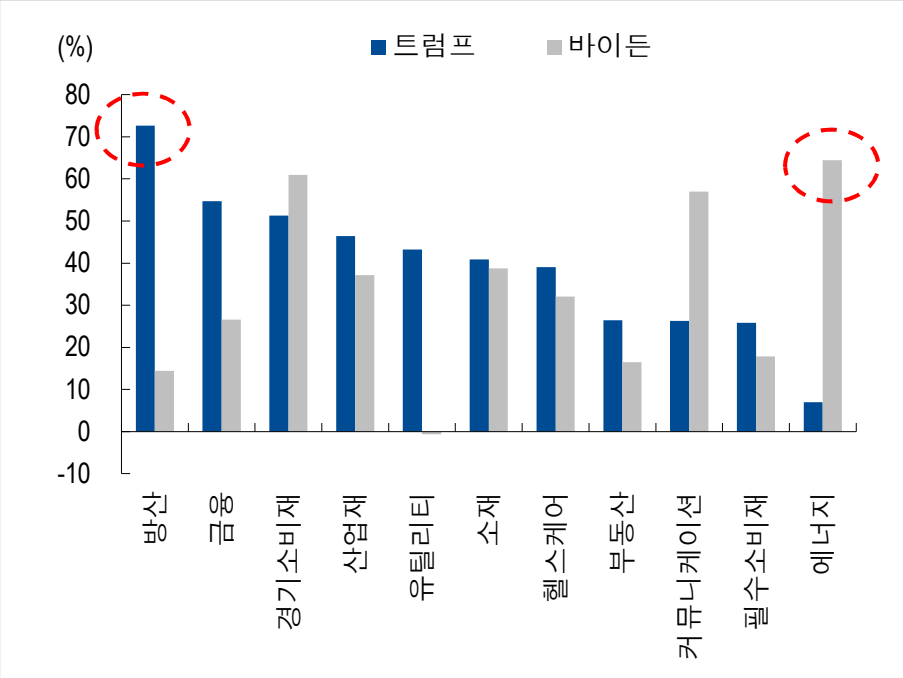
- 본격적인 대선 불확실성 국면에서 포트폴리오 전략은 장기보다 단기 트레이딩 전략이 유효
- 과거 대선이 있는 해에는 대선일 기준 2개월전부터 변동성 확대되며 지수 평균적으로 6% 하락. 또한, 이번 대선의 경우 트럼프와 해리스 수혜 섹터가 극명하게 갈린다는 점에서 금융시장의 변동성은 더 클 수밖에 없음

과거 대선 당해연도 변동성 확대



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

정반대의 트럼프 – 해리스(바이든) 트레이드

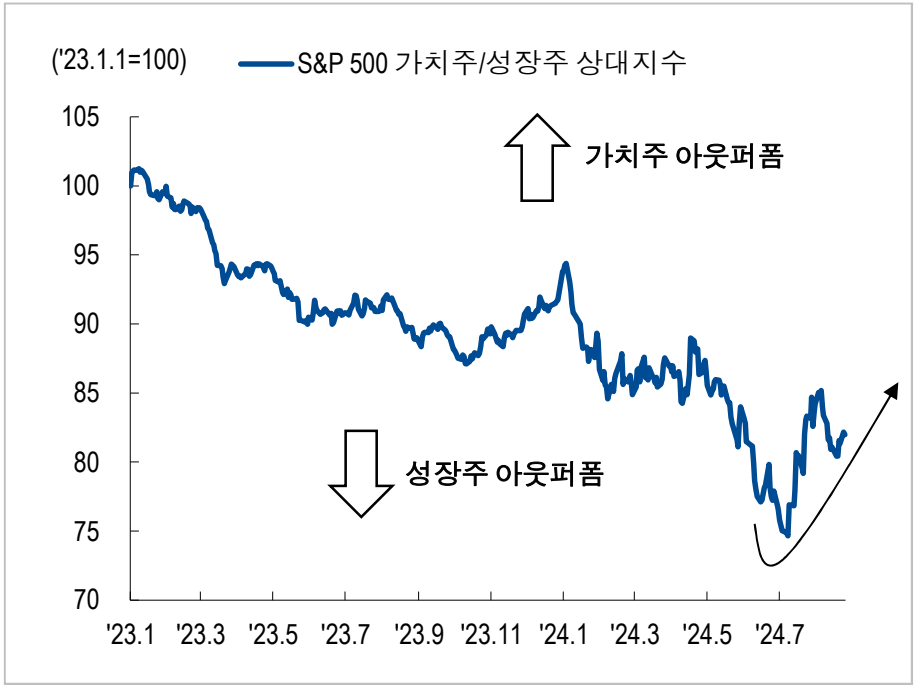


주: 테크(두 후보자 모두 가장 높은 수익률, 정책과 무관)섹터 제외
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

4분기를 위한 투자전략: ③ 변동성

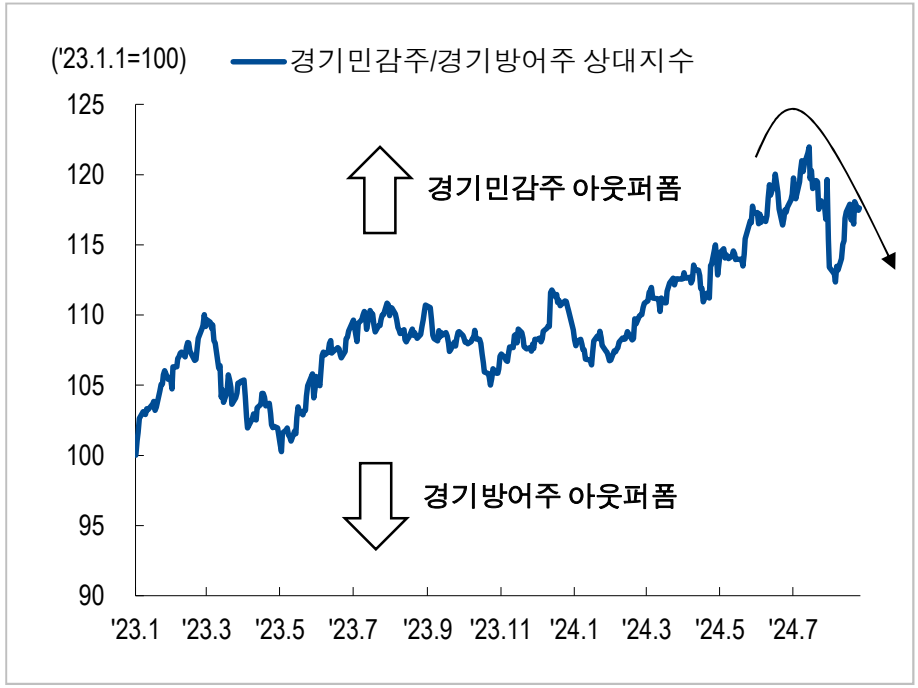
- 단기 변동성을 대비한 전략으로 가치주 및 방어주 비중 확대로 포트폴리오 구성
- 대형 성장주 중심의 쏠림 현상 완화되면서 변동성을 줄일 수 있는 가치주에 관심 확대

AI 눈높이 낮아지는 과정에서 가치주에 대한 관심 확대



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

경기 침체 우려 완화되는 때까지 방어주는 안전

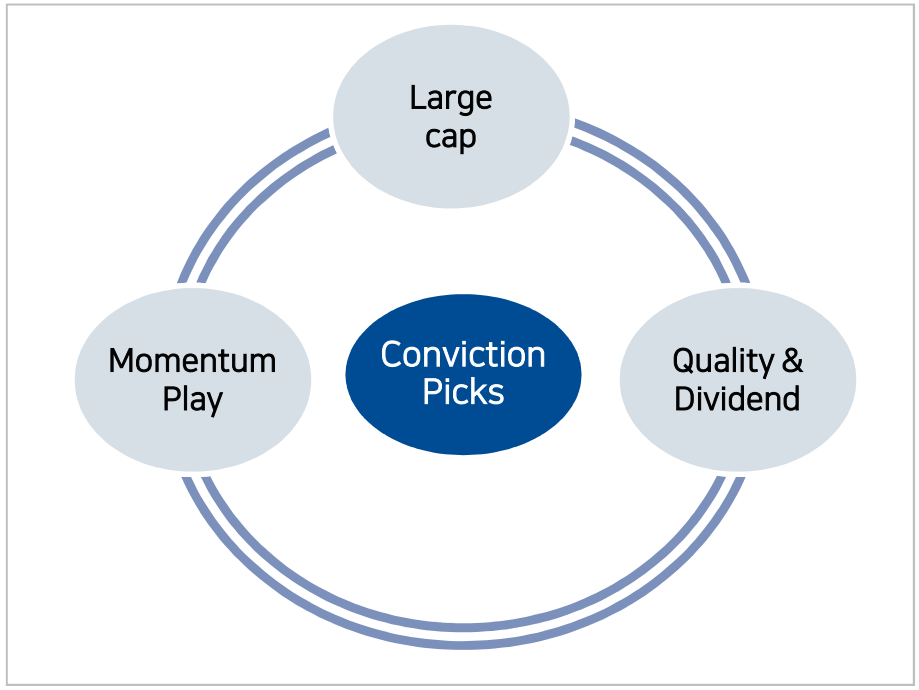


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

9월 글로벌 포트폴리오: 분산과 변동성 관리를 위한 변경

- 주식 포트폴리오는 분산 관점 및 단기 대응 차원에서 Quality & Dividend Select 및 Momentum Play 주목
- 글로벌 ETF 대응은 8월부터 제시한 주요 지수 베타 플레이 및 업종 투자전략 다변화 지속

4대 카테고리에 기반한 Core & Satellite 투자전략



자료: NH투자증권 리서치본부

포트폴리오 구성 카테고리별 특징

구분	특징
Conviction Picks	• 사회 변화 속 구조적 성장이 가능한 기업 • 기업의 매출액 증가 및 점유율 확보가 핵심 요인 • 투자기간 1~3년의 장기적 관점에서 편입 제안
Large-Cap Core	• 압도적 상품과 서비스를 제공하는 시가총액 상위기업 • 시장과 궤를 같이하며 지속적인 실적 개선에 중점 • 투자기간 1년 내외의 중장기적 관점에서 편입 제안
Quality & Dividend Select	• 높은 점유율과 지배적인 상품을 보유한 기업 • 양호한 매출, ROE, 배당과 재무적 강점이 핵심 요인 • 투자기간 3년 이상의 초장기적 관점에서 편입 제안
Momentum Play	• 글로벌 테마와 산업 트렌드를 주도하는 기업 • 시장 상대강도, 매출 및 점유율 증가 등이 핵심 요인 • 투자기간 3개월 내외의 단기적 관점에서 편입 제안

자료: NH투자증권 리서치본부

글로벌 포트폴리오: 분산과 변동성 관리에 무게 중심

- 장기적 관점에서 여전히 대형 테크 기업 긍정적이나 AI 수익화 및 매출 성장 가시화 될 수 있는 메타 신규 편입
- 단기 변동성 국면 및 금리 하락기를 감안하여 P&G, TJX와 PLD 신규편입

카테고리	기업명	티커	투자 포인트	시가총액 (십억달러)	1M 등락률	12M 등락률
Conviction Picks	마이크로 소프트	MSFT	• 신제품 모멘텀 및 기업향 갱신, 구독 모델, Azure, 게이밍 등에 기반한 양호한 현금흐름 • AI Copilot 서비스 침투율 상승, Azure 성장률 반등, 게임 부문 포트폴리오 강화 등	3,052.0	-3.4	26.8
	아마존	AMZN	• 미국 최대 전자상거래 기업이자 글로벌 최대 클라우드 서비스인 AWS 제공 • 하반기 신제품, 로보틱스, 오토메이션 기술을 통한 매출 기회 창출과 수익성 개선	1,792.6	-6.4	28.3
Large-cap Core	RTX	RTX	• 글로벌 선도 방산 기업으로 우주항공, 엔진, 레이더 등에 특화 • 글로벌 방위비 및 지정학적 갈등 증가로 실적 개선, 공화당 정책 등 수혜 기대	160.7	6.0	40.9
	메타	META	• 광고 사업에 AI 효과를 가장 극대화. AI 전략과 비전이 경쟁사보다 명확 • 와츠앱 수익화는 2024년 하반기부터, Threads는 2025년 내 실적 추정치 상향	1,129.0	11.0	78.0
Quality & Dividend Select	머크	MRK	• 암, 알츠하이머, 코로나 치료제 등 파이프라인 경쟁력 확보 • 키투르다, 린파르자, 브리디온 등 메가 드러그 판매 양호 및 동물용 치료제 기대	297.6	-6.3	7.8
	P&G	PG	• 오랄비, 페브리즈, 질레트, 헤드앤숄더 등의 브랜드 보유한 글로벌 생활용품 기업 • 견조한 매출 증가, ROE 32.7% 등 견고한 펀더멘털 및 배당금 증액이 강점	397.2	0.0	9.9
Momentum Play	TJX	TJX	• 미국 내 재할인 패션 리테일 부문을 선도하는 기업으로 소비 양극화 수혜 • 2024년 매출 및 실적 회복이 기대되며, 주주환원 정책 긍정적	134.8	6.7	32.1
	프로로지스	PLD	• 미국 산업용 부동산 수급 2024년 말 이후 초과 수요 전환의 발판 마련 • PLD는 토지 확보 능력, 자금 여력을 바탕으로 신규 물류센터 개발에 선제적 투자 가능	117.5	3.4	2.3

주: 8/28 종가 기준
자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

글로벌 ETF: 지수 베타 플레이 및 업종 분산

- 다양한 대외변수들의 영향력 증대에 따른 시장 변동성 확대에 대비하여 실적이 견조하고 변동성이 상대적으로 낮은 업종과 스타일 비중 확대
- 업종으로는 필수소비재(XLP), 헬스케어(XLV), 스타일로는 퀄리티, 저변동성을 겨냥한 고배당(SCHD), 퀄리티(QUAL) ETF 신규 편입

카테고리	티커	비고	투자 포인트	시가총액 (십억달러)	1M 등락률	12M 등락률
지수 전략	SPY	S&P 500	• 미국 대표지수로 고른 업종분산이 된 S&P 500을 추종하는 ETF • 2024년 S&P 500 지수 기준 양호한 실적 개선 전망을 반영하여 편입	560.7	2.5	26.1
	QQQ	NASDAQ	• 미국 대표지수 중 하나인 하이테크 중심의 NASDAQ을 추종 • 빅테크에 집중된 지수로 2024년 실적 개선을 주도할 미국 성장주에 투자	285.6	1.8	28.5
	INDA	인도	• MSCI India 지수를 추종하는 ETF로 인도에 상장된 주식에 투자 • 젊은 생산 가능인구, 영어 사용 국가, 발전된 IT S/W 등 중장기 성장성 확보	11.4	0.6	30.2
스타일 전략	MOAT	경제적해자	• 기업 경쟁력을 확보해 경제적 해자를 구축한 기업에 투자하는 ETF • 워런 버핏 투자방식에 입각한 전략을 구사하며 장기적 관점에서 유용	15.6	4.0	19.6
	SCHD	고배당	• 장기간 배당금을 지급해 온 기업 중 기대 수익률 높은 100개 기업으로 구성 • 다양한 대외변수들의 영향력 증대에 따른 시장 변동성 확대에 대비한 안정적 투자	59.8	1.2	13.2
	QUAL	퀄리티	• 미국 상장된 중대형 기업 중 퀄리티 요소가 우수한 100여 기업 투자 • 매출액 증가율, ROE, 현금흐름이 양호한 기업에 중점을 둔 포트폴리오	48.8	4.2	28.9
섹터 전략	XLV	헬스케어	• 미국 헬스케어 업종 내 시가총액 상위 기업에 투자하는 ETF • 미국 금리 인하 모멘텀, 비만 치료제 실적 모멘텀 등 변화하는 매크로 환경에 수혜	42.0	3.9	16.5
	XLP	필수소비재	• 미국 필수소비재 업종 내 시가총액 상위 기업으로 구성된 ETF • 미국 대선국면 진입 및 경기침체 우려에 따른 단기 변동성 확대 국면에 안정적 투자	17.0	4.8	13.1
	PPA	방위산업	• 미국 방위산업에 속한 시가총액 상위 기업으로 구성된 ETF • 트럼프 정책 및 공화당 현 주도 그룹 기조에 수혜 가능	3.8	3.8	32.9

주: 8/28 종가 기준
자료: LSEG, NH투자증권 리서치본부

국내상장 글로벌 ETF: 스타일 및 업종 분산에 주목

- 글로벌 ETF 포트폴리오와 유사한 지수, 스타일, 업종으로 구성
- 초대형주 쏠림 완화 국면에서 수혜를 볼 수 있는 대형주 중심의 동일가중 ETF와 필수소비재 ETF 신규 편입

카테고리	티커	비고	투자 포인트	시가총액 (억원)	1M 등락률	12M 등락률
지수 전략	448290	TIGER 미국 S&P500TR(H)	• 미국 S&P 500을 추종하며 환 헤지로 분배금까지 재투자하는 국내상장 ETF • 2024년 S&P 500 지수 기준 양호한 실적 개선 전망을 반영하여 편입	2,895.1	3.4	25.6
	449190	Kodex 미국 나스닥100(H)	• 미국 나스닥100 지수를 추종하는 환 헤지 국내상장 ETF로 최저 수수료가 장점 • 시중 금리 하향에 생명공학, 신약, 의료기기 산업 실적 개선 전망	2,784.6	3.1	26.9
	488500	TIGER 미국 S&P 500 동일가중	• 미국 상장 RSP와 동일한 대형주로 구성된 S&P 500 종목을 동일가중으로 편입 • 대형주를 동일가중으로 편입하는 ETF의 경우 초대형주 쏠림 완화 시기 효과적	1,018.7	0.2	N/A
스타일 전략	309230	ACE 미국WideMoat	• 기업 경쟁력을 확보해 경제적 해자를 구축한 미국 기업에 투자하는 ETF • 모닝스타 와이드모트 포커스 지수를 추종하는 투자	1,089.5	1.4	21.8
	458730	TIGER 미국 배당 다우존스	• 미국 상장 SCHD와 동일한 Dow Jones US Dividend 100 지수를 추종하는 ETF • 다양한 대외변수들의 영향력 증대에 따른 시장 변동성 확대에 대비한 안정적 투자	12,647.8	-1.2	14.4
섹터 전략	453630	Kodex 미국 S&P500 필수소비재	• 미국 S&P 500 필수소비재 업종 내 주요 기업에 투자하는 국내상장 ETF • 미국 대선국면 진입 및 경기침체 우려에 따른 단기 변동성 확대 국면에 안정적	112.3	2.0	16.3
	453640	Kodex 미국 S&P 500 헬스케어	• 미국 S&P 500 헬스케어 업종 내 주요 기업에 투자하는 국내상장 ETF • 미국 금리인하 모멘텀, 비만 치료제 실적 모멘텀 등 변화하는 매크로 환경에 수혜	229.3	0.3	19.1
	440910	Woori 미국 우주항공방산	• 미국 S&P Aerospace & Defense Select Industry 지수를 추종하는 ETF • 글로벌 군비 경쟁 및 미국 공화당 정책 방위산업 수혜 기대	70.1	-0.5	30.1

주: 8/28 종가 기준; TIGER 미국 S&P 500 동일가중 ETF는 2024년 7월 23일에 상장
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.