Asset
Allocation

AsAP (Asset Allocation Plan)

[듀얼 모멘텀 전략 업데이트]

변곡점에서 약해지는 듀얼 모멘텀 전략

(25.02.13 '연평균 수익률 21%의 듀얼 모멘텀 전략 만들기' 참고)

자산전략팀 I 2025.10.13

Asset Allocation 조승빈
seungbin.cho@daishin.com

Daishin 증권

[듀얼 모멘텀 전략 1] 미국&미국제외선진&신흥국 듀얼 모멘텀 전략 9월 성과

9월에는 대표지수 활용 듀얼 모멘텀 전략 +4.1%, 모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀 전략 -1.4%

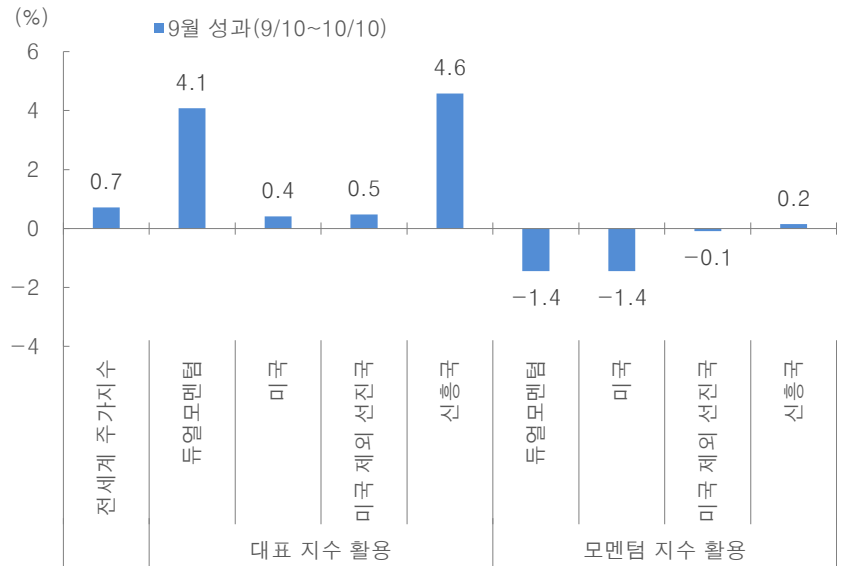
- 미국&미국제외선진&신흥국 듀얼 모멘텀 전략의 투자 대상 선택 과정

  1) 절대 모멘텀: OECD G20 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: S&P500과 미국 제외 선진국 주가지수, 신흥국 주가지수 중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위

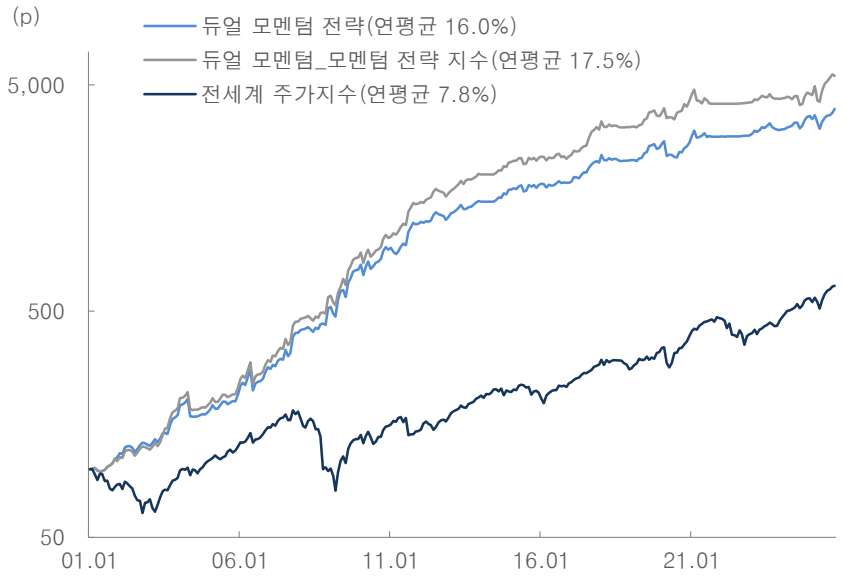
  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위
- 9월 성과(9/10~10/10): 신흥국 지수가 선정된 대표지수 듀얼 모멘텀 전략은 +4.1%, 미국 지수가 뽑힌 모멘텀 지수 듀얼 모멘텀 전략은 -1.4%를 기록
- 10월 10일 미국 증시의 급락으로 대표지수 듀얼 모멘텀 전략과 모멘텀 지수 듀얼 모멘텀 전략의 성과에서 큰 차이 발생

9월(9/10~10/10) 성과 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2001년 이후 대표 주가지수/모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀 누적 성과



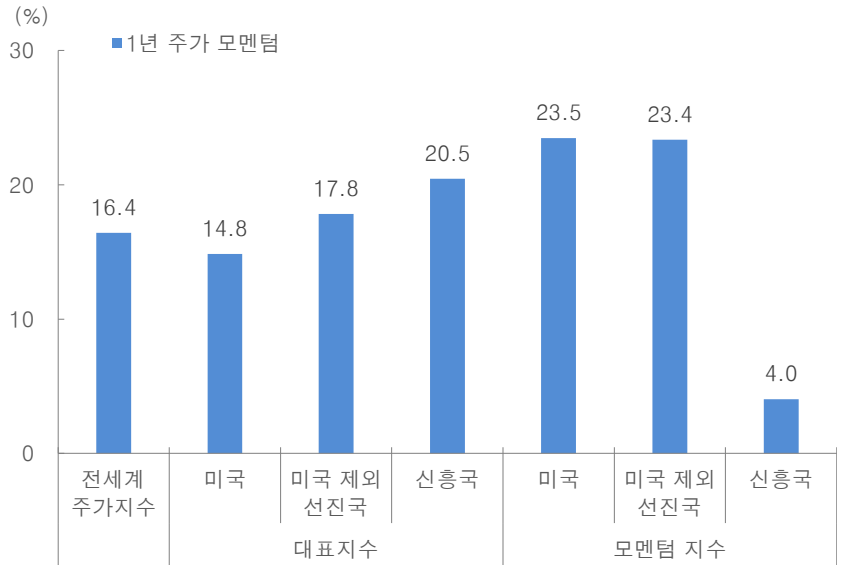
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 1] 미국&미국제외선진&신흥국 듀얼 모멘텀 전략 10월 업데이트

대표지수 활용 듀얼 모멘텀은 신흥국, 모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀은 미국 모멘텀 지수 선정

- 절대 모멘텀: 9월 OECD G20 경기선행지수는 100.35로 전월대비 개선. 상대 모멘텀 전략 시행
- 상대 모멘텀 1_대표지수 활용 듀얼 모멘텀 전략: 신흥국 지수의 1년 총수익률이 20.5%로 가장 높은 모멘텀 점수 기록
- 상대 모멘텀 2_모멘텀 지수 활용 듀얼 모멘텀 전략: 대표지수와 달리 미국 모멘텀 지수의 1년 총수익률이 23.5%로 3개 권역중 가장 높은 성과 기록
- 대표지수 활용 듀얼 모멘텀 전략은 신흥국 지수, 모멘텀 전략 지수 활용 듀얼 모멘텀 지수는 미국 모멘텀 지수 선정

유니버스 총수익률 기준 1년 성과 모멘텀 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국&미국제외선진&신흥국 상대 모멘텀 상위 지역 관련 ETF

구분	코드	종목명	수익률(%)	
			3개월	1년
신흥국	VWO	Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund;ETF	5.8	9.9
미국 모멘텀	MTUM	iShares MSCI USA Momentum Factor ETF	5.2	21.9

자료: FnGuide, Check, 대신증권 Research Center

[듀얼 모멘텀 전략 2] 17개 국가 대상 듀얼 모멘텀 전략 9월 성과

9월 성과는 +2.9%로 전세계 주가지수를 2.2%p 상회

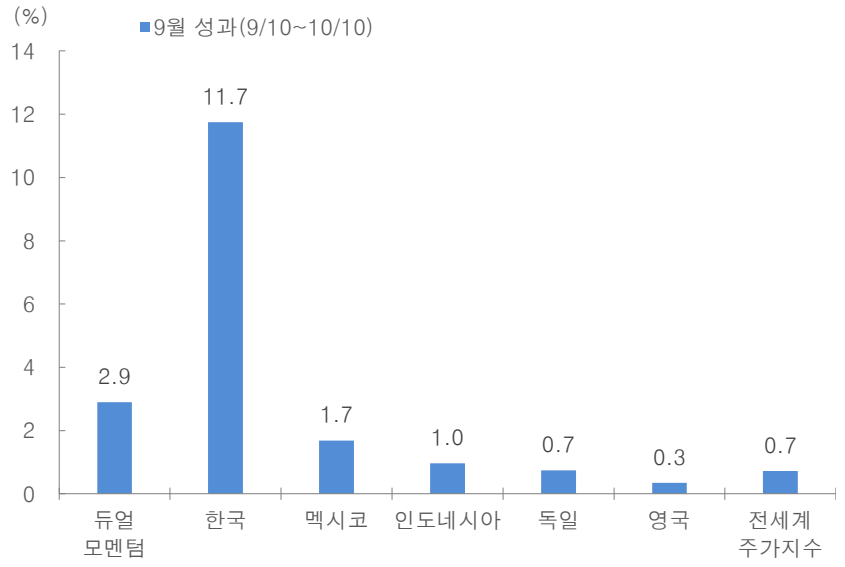
- 17개 국가(OECD에서 경기선행지수를 제공하는 국가 대상) 듀얼 모멘텀 전략의 투자 대상 선택 과정

  1) 절대 모멘텀: OECD G20 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: 17개 국가중 OECD 경기선행지수 전월대비 상승폭 상위 5개 국가에 투자

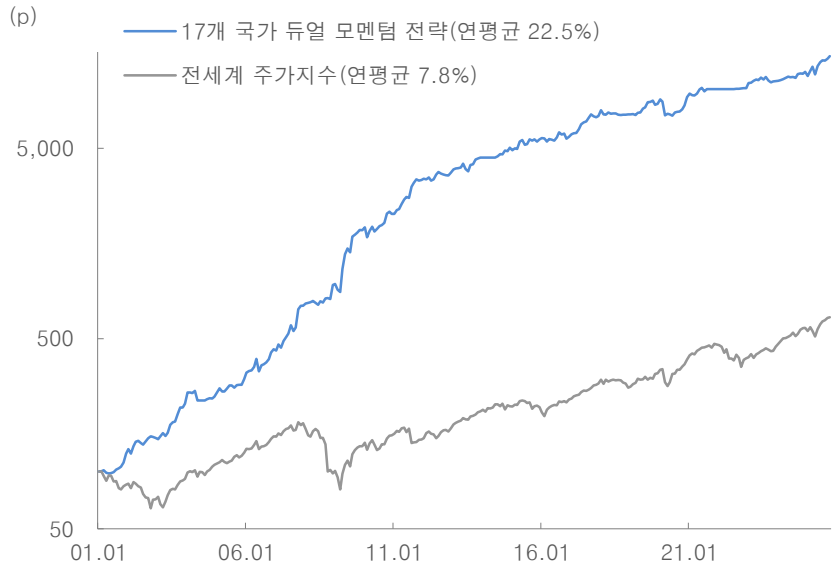
  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위
- 9월 성과(9/10~10/10): 9월에는 한국, 멕시코, 인도네시아, 독일, 영국 선정. 수수료 감안한 듀얼 모멘텀 전략 성과는 +2.9%
- 한국 시장이 큰 폭으로 상승하면서 듀얼 모멘텀 전략 상승을 주도. 영국을 제외한 4개 국가 주가지수는 모두 전세계 주가지수 성과를 상회

9월(9/10~10/10) 듀얼 모멘텀 전략과 투자대상 성과 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2001년 이후 17개 국가 듀얼 모멘텀 전략 누적 성과



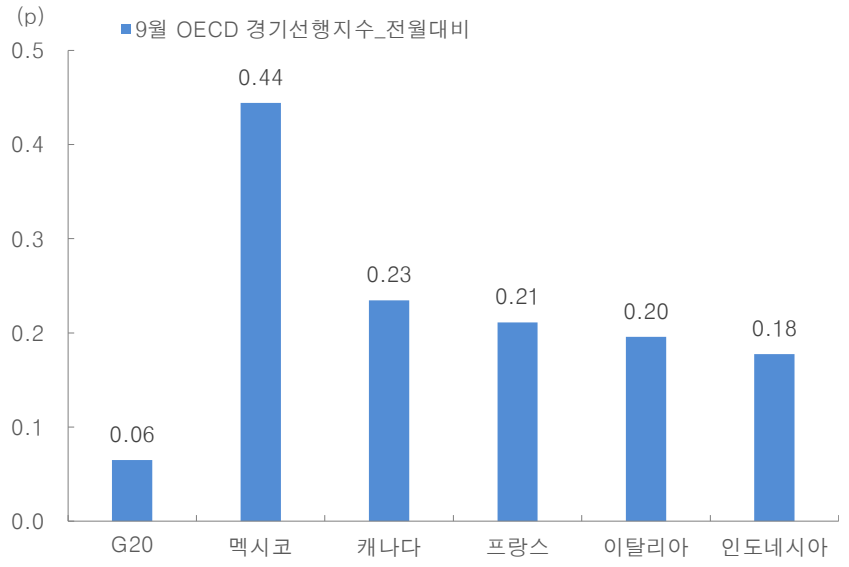
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 2] 17개 국가 대상 듀얼 모멘텀 전략 10월 업데이트

10월에는 멕시코, 캐나다, 프랑스, 이탈리아, 인도네시아 선정

- 절대 모멘텀: 9월 OECD G20 경기선행지수는 100.35로 전월대비 개선. 상대 모멘텀 전략 시행
- 상대 모멘텀: 10월에는 멕시코, 캐나다, 프랑스, 이탈리아, 인도네시아 선정
- 전월 투자 대상 국가였던 한국, 독일, 영국 제외. 한국은 모멘텀 점수 6위, 영국은 7위, 독일은 12위로 하락
- 반면, 캐나다, 프랑스, 이탈리아가 17개 국가 듀얼 모멘텀 전략에 신규 편입

9월 OECD 경기선행지수 개선 상위 5개 국가



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

17개 국가 듀얼 모멘텀 전략 10월 투자 대상 관련 ETF

구분	코드	종목명	수익률(%)	
			3개월	1년
멕시코	EWW	iShares MSCI Mexico ETF	6.8	18.2
캐나다	BBCA	JPMorgan BetaBuilders Canada ETF	6.2	19.4
프랑스	EWQ	iShares MSCI France ETF	-1.1	10.5
이탈리아	EWI	Ishares Msci Italy ETF	3.7	32.3
인도네시아	EIDO	iShares MSCI Indonesia ETF	-2.5	-20.0

자료: FnGuide, Check, 대신증권 Research Center

[듀얼 모멘텀 전략 3] S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 9월 성과

듀얼 모멘텀 전략 9월 성과는 -1.9%로 S&P500 지수를 2.3%p 하회

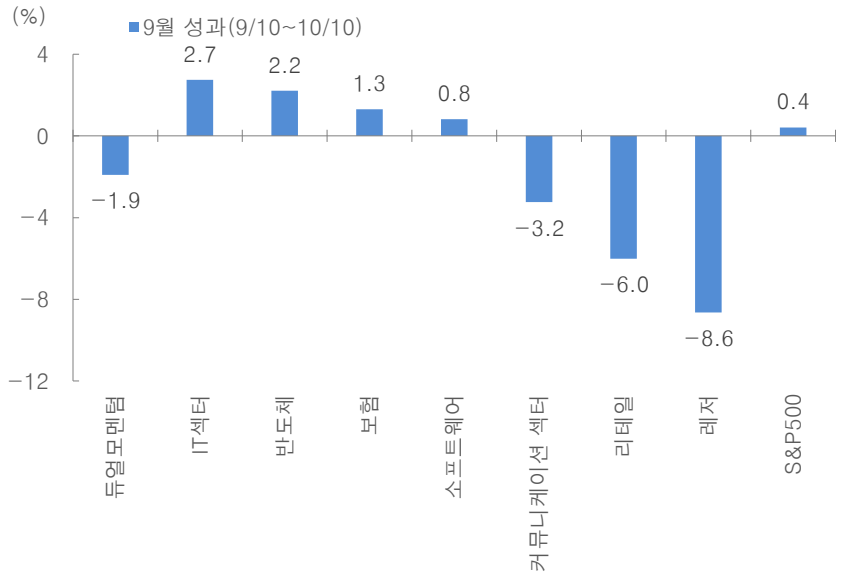
- S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 투자 대상 선택 과정

  1) 절대 모멘텀: OECD 미국 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: 34개 섹터/업종중 12개월 선행 EPS 6개월 변화율 상위 5개 섹터/업종에 투자

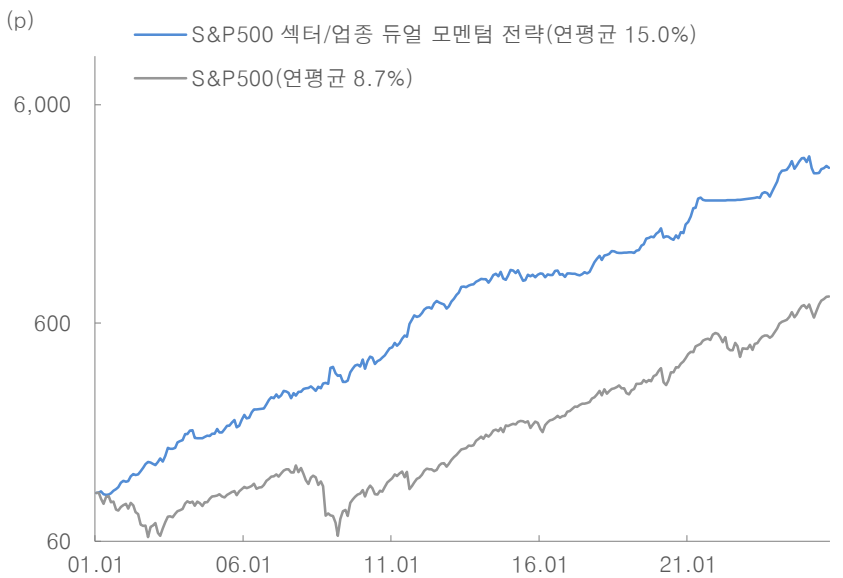
  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위
- 9월 성과(9/10~10/10): 상대 모멘텀 상위 섹터/업종의 9월 성과는 -1.9%로 S&P500 지수를 2.3%p 하회
- 상대모멘텀 상위 섹터/업종중 레저, 리테일, 커뮤티케이션 섹터의 약세가 듀얼 모멘텀 전략의 성과 부진으로 연결

9월(9/10~10/10) 듀얼 모멘텀과 상대 모멘텀 상위 업종 성과 비교



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

2001년 이후 S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 누적 성과



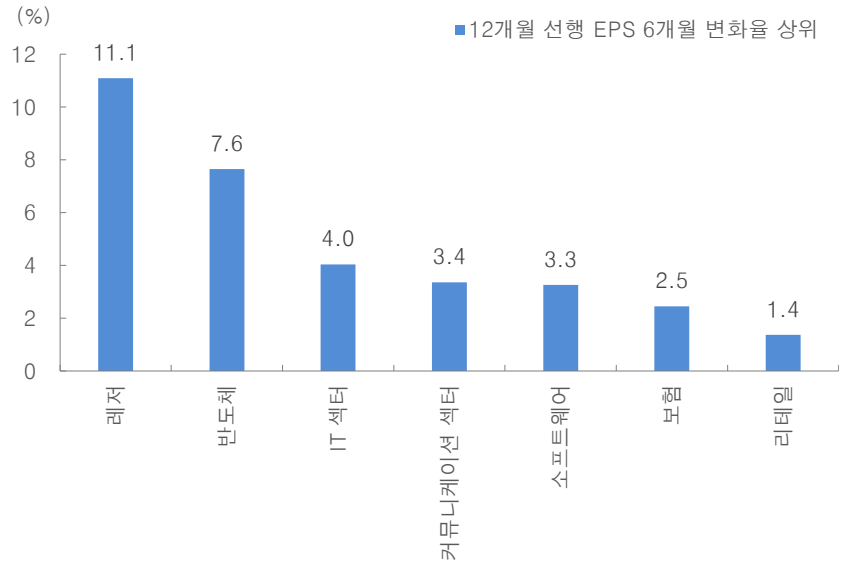
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 3] S&P500 34개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 10월 업데이트

10월에는 레저, 반도체, IT섹터, 커뮤니케이션 섹터, 소프트웨어, 보험, 리테일 선정

- 절대 모멘텀: 9월 OECD 미국 경기선행지수는 100.37로 전월대비 상승. 상대 모멘텀 전략 시행
- 섹터별 상대 모멘텀 점수 상위 섹터/업종은 레저, 반도체, IT섹터, 커뮤니케이션 섹터, 소프트웨어, 보험, 리테일로 전월과 동일

10월 12개월 선행 EPS 6개월 변화율 상위 7개 섹터/업종



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 34개 섹터/업종 상대 모멘텀 상위 7개 관련 ETF

구분	12개월 선행 EPS 6개월 변화율 (%)	코드	종목명	수익률(%) 3개월	1년
레저	11.1	PEJ	Invesco Leisure and Entertainment ETF	-2.5	18.7
반도체	7.6	SMH	VanEck Semiconductor ETF	13.2	27.8
IT 섹터	4.0	XLK	Technology Select Sector SPDR Fund	8.3	20.8
커뮤니케이션 섹터	3.4	XLC	Communication Services Select Sector SPDR Fund	5.7	25.6
소프트웨어	3.3	IGV	iShares Expanded Tech-Software Sector ETF	2.7	21.4
보험	2.5	KIE	SPDR S&P Insurance ETF	1.4	2.9
리테일	1.4	XRT	SPDR S&P Retail ETF	0.0	8.1

자료: FnGuide, Check, 대신증권 Research Center

[듀얼 모멘텀 전략 4] KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 9월 성과

9월 성과는 -0.6%로 KOSPI 지수를 9.5%p 상회

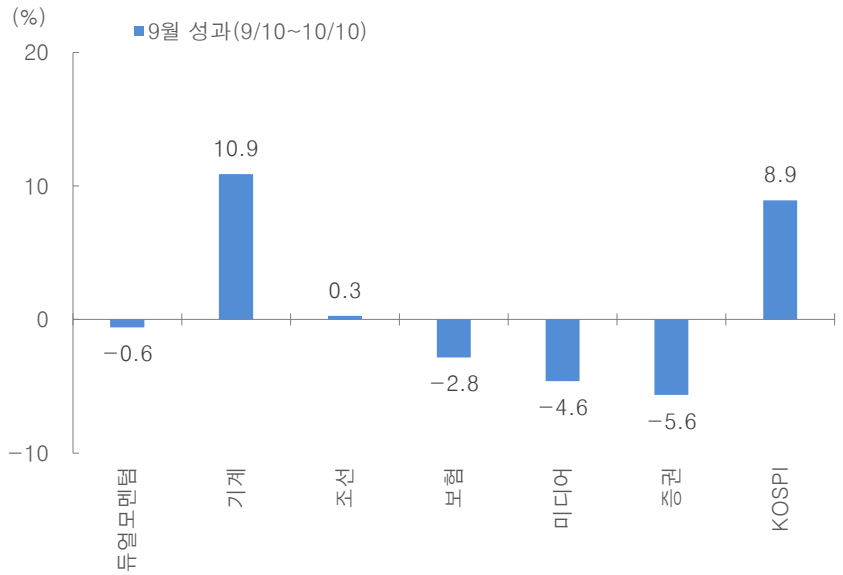
- KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 투자 대상 선택 과정

  1) 절대 모멘텀: OECD G20 경기선행지수 전월 대비 상승 여부. 통과시 2-1, 실패시 2-2

  2-1) 절대 모멘텀 통과시: 20개 섹터/업종중 1년 주가지수 성과 상위 5개 섹터/업종에 투자

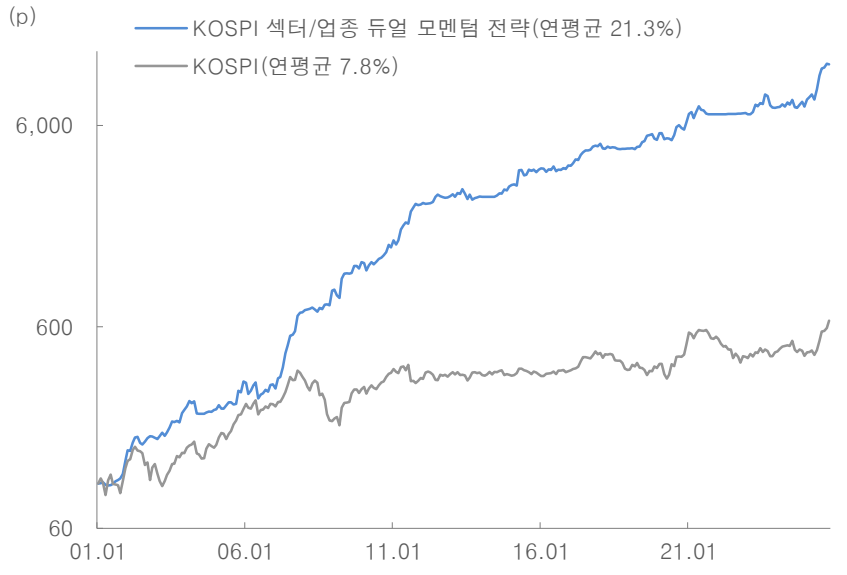
  2-2) 절대 모멘텀 실패시: 미국 20년 이상 장기국채 지수와 미 국채 1-3개월물 지수중 총수익률 기준 1년 성과 상위 1위
- 9월 성과(9/10~10/10): 전월 상대 모멘텀 상위 업종은 기계, 조선, 보험, 미디어, 증권. 듀얼 모멘텀 전략은 0.6% 하락하며 KOSPI를 9.5%p 하회
- 상대 모멘텀 상위 업종중 기계만 KOSPI를 상회. 반도체 업종이 주도한 KOSPI 상승 흐름에서 기존에 상대모멘텀 상위 업종중 상당수 부진

9월(9/10~10/10) 듀얼 모멘텀과 투자대상 성과 비교



자료: FnGduide, 대신증권 Research Center

2001년 이후 KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 누적 성과



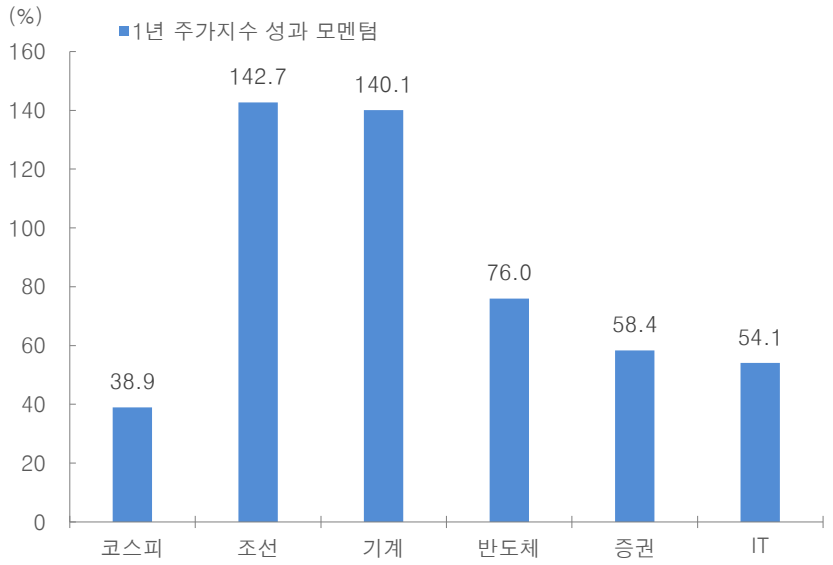
자료: FnGduide, 대신증권 Research Center
주: 2001년 1월 1일 주가를 100으로 환산한 지수

[듀얼 모멘텀 전략 4] KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 10월 업데이트

10월에는 조선, 기계, 반도체, 증권, IT 섹터 선정

- 절대 모멘텀: 9월 OECD G20 경기선행지수는 100.35로 전월대비 개선. 상대 모멘텀 전략 시행
- 상대 모멘텀: 10월에는 조선, 기계, 반도체, 증권, IT 섹터 선정
- 전월 투자대상이었던 보험 업종은 모멘텀 점수 6위, 미디어는 7위를 기록하며 제외
- 반도체와 IT 섹터가 듀얼 모멘텀 전략에 신규 편입

10/10 기준 1년 주가지수 성과 모멘텀 상위 5개 섹터/업종



자료: FnGduide, 대신증권 Research Center

KOSPI 20개 섹터/업종 듀얼 모멘텀 전략 9월 투자 대상 관련 ETF

구분	주가지수 1년 수익률(%)	코드	종목명	수익률(%)	
				3개월	1년
조선	142.7	466920	SOL 조선TOP3플러스	31.3	166.1
기계	140.1	139230	TIGER 200 중공업	22.1	161.9
반도체	76.0	396500	TIGER 반도체TOP10	37.3	55.5
증권	58.4	102970	KODEX 증권	-5.2	91.3
IT	54.1	139260	TIGER 200 IT	32.1	43.1

자료: FnGduide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 조승빈)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.