Global Asset Talk

인플레이션에 대한 경계

글로벌 자산시장 동향 : 방향성 탐색의 시간

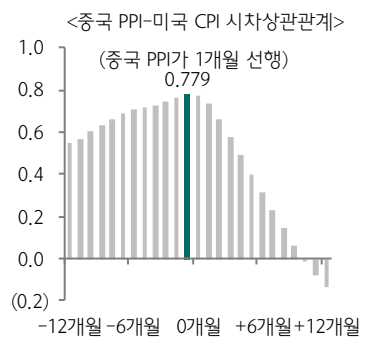
지난주 글로벌 자산시장은 신흥국 주식시장을 제외한 모든 자산군에서 양의 수익률을 기록했다. 풍부한 유동성 속에 미국을 중심으로 경기낙관론이 확산되면서 주식 및 원자재 등 위험자산군이 상대적으로 선전했지만, 미중 갈등, 코로나19 재확산 우려, 시장 예상보다 가파른 인플레이션 압력 등과 같은 변동성을 초래할 만한 변수들로 인해 방향성에 대한 의구심이 여전한 모습이다. 당사의 '하나 자산배분 포트폴리오'는 전주대비 0.42% 상승했다.

글로벌 자산시장 전망 : 과도한 인플레이션에 대한 우려

지난 1/4분기에는 세계 경제의 성장 엔진 역할을 담당하고 있는 미국경제가 이례적으로 강한 경기 회복 시그널을 보이며 경기 낙관론에 방점을 찍었다면, 이번 2/4분기에는 막대한 유동성, 경제활동 재개에 따른 강한 경기 회복세, 여기에 강력한 재정정책 등이 미 연준의 예상과 달리 다소 과도한 물가 상승 압력을 유발할지 여부가 주된 관심사이다.

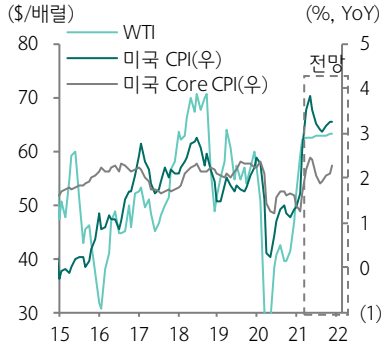
시작은 다소 불안하다. 미국 소비자물가와 높은 시차 상관관계를 보여주는 중국 3월 PPI가 시장 컨센서스(전년비 3.6%)를 크게 상회하는 4.4%를 기록한 점이나, 전일 발표된 미국 3월 소비자물가(전월비 0.6%, 전년비 2.6%)의 전월비 상승률이 지난 2012년 8월 이후 최대폭 오름세를 나타내며 블룸버그 컨센서스(전월비 0.5%, 전년비 2.5%)를 상회한 점 등은 이러한 우려가 현실화될 수 있다는 경계감을 갖게 한다. 미 연준은 기저효과가 동반된 일시적인 현상이라지만, 최근 주요국 물가지표는 전문가들의 컨센서스를 상당 폭 넘어서고 있다는 점에서 당분간은 이러한 흐름이 장기 국채금리를 압박할 가능성을 염두에 둘 필요가 있다. 시중금리의 가파른 오름세는 자칫 민간소비를 주도하는 가계의 실질 소득 감소(구매력 저하)로 이어져 성장률(기업실적) 회복을 제한할 가능성을 일부 경계할 시점이다.

중국 PPI와 높은 상관성을 보이는 미국 CPI



자료: Bloomberg, 하나금융투자

원자재가격 반영한 올 해 미국 CPI 예상 경로



자료: Bloomberg, 하나금융투자

Asset Allocation

자산배분

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

RA 이규희
02-3771-7513
gyuhee.lee@hanafn.com

Compliance Notice

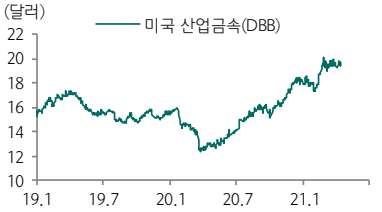
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

하나금융투자

표 1. 하나 자산배분 포트폴리오 주간 성과

자산그룹(BM)	4월 비중	자산군	4월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	42.2%	국내	13.40%	KOSPI	1.33%	1.02%	0.59%
		선진국	16.90%	MSCI WL	1.37%		
		신흥국	11.90%	MSCI EM	-1.36%		
국채 (JPM GBI BI)	28.1%	국내	12.60%	국채+통안채(자체합성)	0.60%	0.13%	0.34%
		선진국	9.40%	JPM 글로벌 채권지수	0.13%		
		신흥국	6.10%	JPM 이머징 채권지수	0.12%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	14.00%	국내	6.60%	국내 크레딧(자체합성)	0.21%	0.11%	0.18%
		투자등급	4.50%	바클레이즈 글로벌 IG 회사채	0.11%		
		하이일드	2.90%	바클레이즈 글로벌 HY 회사채	0.22%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	5.90%	원자재	2.70%	S&P GSCI TR	1.09%	1.09%	0.80%
		리츠	3.20%	FTSE REITs	0.55%		
유동성(Cash Index)	10.00%	유동성	10.00%	KRW Cash Index	0.01%	0.01%	0.01%
주간수익률						0.55%	0.42%
연초대비 누적 수익률						2.51%	2.75%

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	
IEF	**iShares 7-10 Year 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 연준 금리동결 장기화 시그널 제공. 위험자산 선호 심리가 우세하나, 글로벌 불확실성이 여전하여 변동성 관리 차원에서의 채권보유 전략 유효	
EWY	**iShares MSCI South Korea ETF** • MSCI Korea 지수를 추종하는 '한국 주식 ETF' • 한국의 대형, 중형주에 투자하며, 전체의 98.26%를 한국에 투자. 산업은 반도체 29.12%에 집중되어 있음 • 신흥아시아 국가 중 한국은 비교적 빠르게 경제 정상화 도모 중. 완화적 정책기조 지속되는 가운데 21년 2분기부터 매출 및 순이익 추정치 개선에 관심	
DBB	**Invesco DB Base Metals Fund** • DBIQ Optimum yield Industrial Metals 지수를 추종하는 '미국 산업금속 ETF' • 가장 유동적인 기초 금속 중 하나인 알루미늄, 아연, 구리에 대한 선물 계약으로 구성. 동종 ETF중 높은 유동성과 낮은 추적오차 제공 • 코로나19 지속에도 제조업은 상대적으로 빠른 회복세를 보이고 있음. 주요국 제조업 경기 회복되면서 산업금속 수요 커질 것으로 기대됨