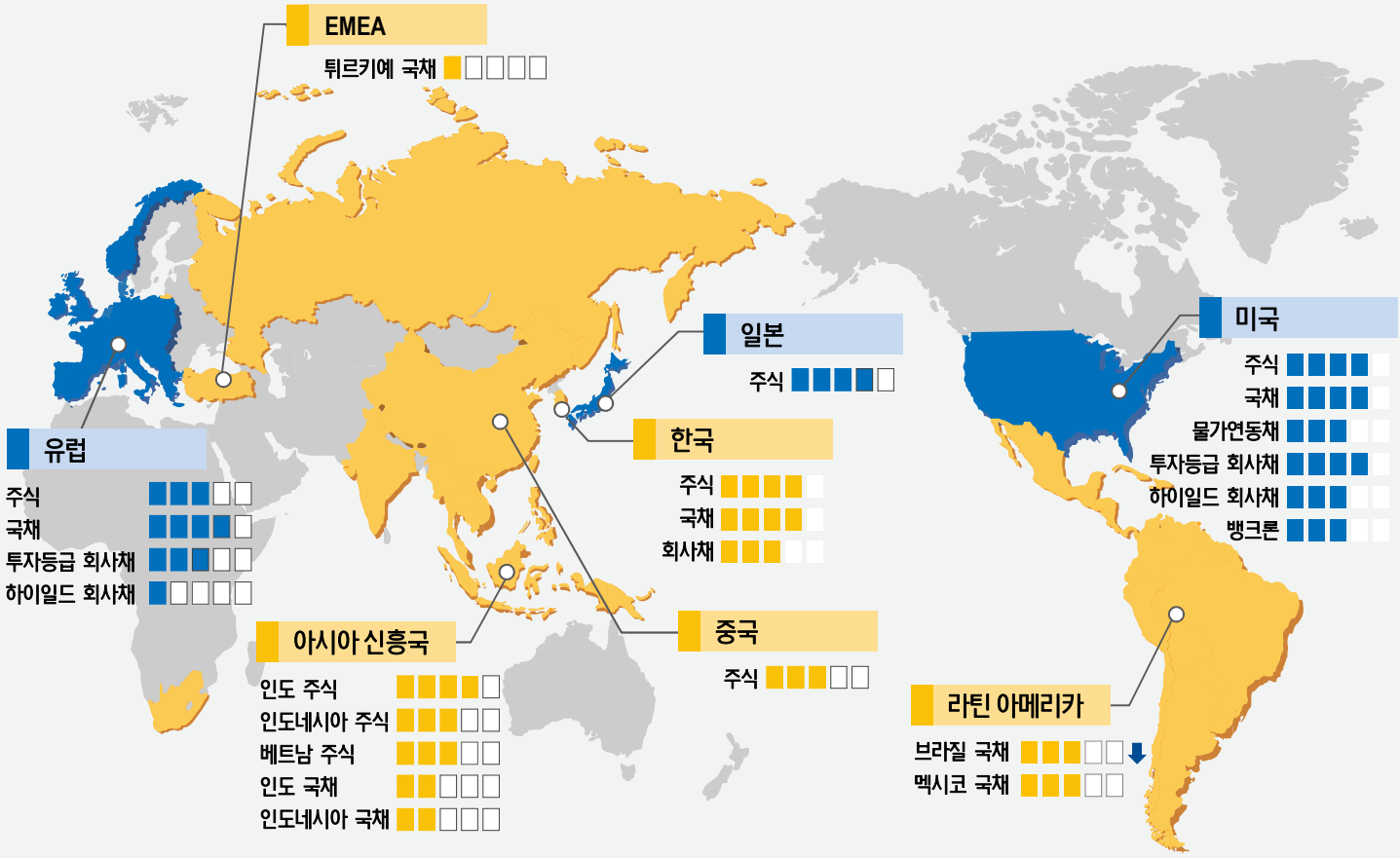
2024년 5월

NH 하우스 뷰 5월호



※ 파란색은 선진국, 노란색은 이머징을 의미

※ : 비중 확대 : 중립 : 비중 축소

※ : 전월 대비 투자의견 상향 : 전월 대비 투자의견 하향

선진국

주식

회사채

국채

이머징

주식

이머징 달러채권(투자등급)

이머징 달러채권(하이일드)

이머징 로컬채권

대체투자

에너지

귀금속(금/은)

산업금속

농산물(곡물)

글로벌 리츠

환 율

원화

달러지수

금리와 지표 서프라이즈

자산배분/ETF 하재석

4월에는 한 동안 잠잠했던 금리 상승 우려가 다시 확산되었습니다. 여기에 이스라엘을 둘러싼 지정학적 리스크가 발생하며 자산 가격 변동성도 높아졌습니다.

연이어 발표되고 있는 견조한 미국 경제 지표와 예상보다 높은 물가에 연준의 금리 인하에 대한 시장의 기대는 연내 1차례 수준으로 낮아졌습니다. 이를 반영하여 미국채 10년물 금리는 4.7% 수준까지 상승했습니다. 최근 미국채 10년물 금리는 예상을 상회하는 경제 지표, 특히, 고용 지표 서프라이즈에 영향을 받고 있다는 판단입니다. 4월 IMF는 2024년 미국 성장률 전망치를 기존 2.1%에서 2.7%로 상향 조정했습니다. 미국 경기 호조세가 이어지고 있어 견조한 고용시장 여건이 이어질 가능성이 높으나 시장의 눈높이와 지표의 간극이 점차 좁아지고 있는 만큼 금리 변동성도 서서히 완화될 것으로 판단합니다.

한편, 미국채 2년물 금리가 5%를 상향 돌파하는 등 채권의 고금리 매력이 높아졌습니다. 이에 자산배분 관점에서 최근 금리 상승은 미국 단기채권에 대한 투자 기회가 될 수 있습니다.

주식시장은 1분기 실적 시즌이 진행 중인 가운데 높아진 할인률과 밸류에이션 부담으로 주가 변동성이 높아졌습니다. 다만, 중동의 지정학적 리스크는 당분간 소강 상태를 이어갈 것으로 판단합니다. 펀더멘털이 견조한 미국의 빅테크 기업과 실적 개선이 본격화하고 있는 한국 반도체 등 수출주 중심의 상승세가 유효하다고 판단합니다.

최근 미국채 10년물 금리는 고용지표 서프라이즈 정도와 상관관계 높음

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

자산별 투자의견

: 확대 의견, : 중립 의견, : 축소 의견

(▲ :투자의견 상향 ▬ : 투자의견 유지 ▼: 투자의견 하향)

※ 주: 전월 투자의견 대비 변동 여부

선진국 주식

	전망	의견 변화	자산 전망 요약	추천상품
선진국 주식		▬	금리 변동성 완화, 지정학적 리스크도 소강 상태로 접어들 전망. 시장의 관심이 실적 등 펀더멘털로 옮겨갈 것. 미국 중심의 선진국 주식시장의 상승 추세는 유효하다는 판단	-
미국 주식		▬	고금리와 높아진 시장 눈높이로 실적 시즌 주가 변동성 높을 것. 실적 변동성이 낮고, 성장세가 지속되고 있는 하이 퀄리티 빅테크 기업 중심의 포트폴리오가 효과적일 전망	AI/빅테크 ETF (IGM, TIGER 미국테크 TOP10 INDXX)
유럽 주식		▬	연초 이후 유로존 주가 상승은 멀티플 확장에 기인. 향후 유로존 주가 방향성은 펀더멘털 개선 여부가 중요한 상황. 3월 유로존 제조업 PMI의 하락세 지속. 독일, 프랑스 경기 부진 이어지는 데에 반해 남유럽 경기 회복되며, 유로존 내 경기 회복세가 국가별로 차별화되는 모습	-
일본 주식		▬	과도한 엔화 약세는 수입 물가를 자극하고 있으나 일본은행의 통화정책은 점진적인 속도로 전환될 전망. 엔화 약세로 수출주 중심의 실적 개선세 지속. 수출주 외 국채 금리 상승에 따라 금융주 등 강세 전망	은행 섹터 ETF (1615 JP)

이머징 주식

	전망	의견 변화	자산 전망 요약	추천상품
이머징 주식		▬	고금리 장기화에 따른 부담은 상대적으로 펀더멘털이 취약한 신흥국에 더 큰 상황. 선진국 대비 신흥국 주식시장 투자 매력 높지 않음	-
한국		▬	지정학적 리스크는 소강 상태 이어질 것으로 판단. 향후 시장의 초점은 실적으로 옮겨갈 것. 실적 개선되는 반도체 등 수출주에 주목	삼성전자, 리노공업
중국		▬	1분기 성장률 예상치를 상회. 제조업 PMI, 산업생산 등의 지표에서 중국 제조업 경기 회복 시그널 확인. 다만, 소매판매, 수출 지표가 여전히 부진하다는 점에서 주가 반등폭은 제한적일 것으로 판단	-
인도		▬	인도 3월 제조업 PMI는 59.1p로 16년 만에 최고치 기록. 경기 낙관론 확대되며, 루피화 약세에도 주가 하락폭은 제한적. 고유가와 강달러로 주가 변동성 높을 수 있으나 인도 경제의 견조한 성장과 함께 주가 상승 추세 유효	인도 가치주 ETF (EPI)
베트남		▬	4월 중 달러 대비 베트남 동화 고시환율 사상 최고치를 경신. 외국인은 베트남 주식 순매도 지속. 달러 강세, 고유가 환경에서 베트남 주식시장은 높은 변동성 이어갈 것	-

자산별 투자의견

: 확대 의견, : 중립 의견, : 축소 의견

(▲ :투자의견 상향 ▬ : 투자의견 유지 ▼: 투자의견 하향)

※ 주: 전월 투자의견 대비 변동 여부

채권	전망	의견 변화	자산 전망 요약	추천상품
선진국 국채		▬	금리는 연내 연준의 1~2차례 금리인하 가능성 반영. 추가적인 금리인하 기대감 후퇴 가능성 낮을 것. 당분간 선진국 금리 박스권 흐름 전망	-
미국 국채		▬	견조한 경기지표와 더딘 물가 하락으로 금리인하 지연. 물가 재상승 가능성은 낮다고 판단. 상대적으로 상승폭이 컸던 미국 단기채권 투자 매력 높다는 판단	미국 단기국채 ETF (VGSH)
유럽 국채		▬	유럽 물가 상승률은 시장 전망치를 소폭 하회 중. 이에 라가르드 총재는 6월 금리 인하를 재확인. 미국과 유로존 통화정책의 '탈 동조화' 전망	-
한국 국채		▬	미국 금리 인하 기대감 축소 과정에서 한국은행 금리 인하 기대감도 축소. 유로존과 마찬가지로 한국 역시 통화정책 '탈 동조화'가 나타날 것	KODEX 국고채3년
한국 회사채		▬	크레딧에 대한 높은 수요 이어질 것. 다만, AAA등급 공사채의 스프레드 축소 여력 높지 않은 가운데 차환 부담 높아지는 점을 감안할 때 신용 스프레드 확대 압력 점증할 전망	-
미국 투자등급 회사채		▬	미국 경기 펀더멘털이 견고한 환경에서 고금리 투자등급 수요 높아 꾸준한 성과 가능할 것. 다만, 연초 이후 스프레드 축소폭이 큰 만큼 밸류에이션 매력은 높지 않은 편	미국 투자등급 회사채 ETF (KBSTAR 미국 단기투자등급 회사채액티브)
미국 하이일드 회사채		▬	밸류에이션 매력 높지 않으나 우호적인 미국 경기 여건이 지속되고 있는 바, 하이일드 채권의 투자 리스크도 높지 않음. 3년 이하 단기물 위주로 접근할 것을 권고	단기 하이일드 ETF (SHYG, TIGER 단기선진하이일드(합성 H))
이머징 달러채권 (투자등급)		▬	국채 금리 상승과 지정학적 긴장 고조로 인해 높아진 변동성은 점차 완화될 것. 다만, 신흥국 자산의 투자 매력이 높지 않아 반등폭도 제한적	-
이머징 달러채권 (하이일드)		▬	이스라엘을 둘러싼 지정학적 리스크는 현재 수준에서 소강 국면에 돌입할 것으로 판단. 고금리 채권 수요가 여전하기 때문에 투자등급 대비 신흥국 하이일드 아웃퍼폼할 전망	-
이머징 로컬채권		▬	견조한 미국 경기와 더딘 물가 하락으로 달러 강세 흐름 지속될 가능성 높음. 이는 이머징 통화 약세 요인으로 로컬채권 부진한 성과 지속될 전망	-
브라질 채권		▼	브라질 정부는 지난해 제시한 재정준칙의 가이드라인을 변경. 보다 확장적으로 편성된 재정준칙 목표에 따라 당초 금리 인하 계획에 차질 발생할 것으로 예상. 현재 금리 수준에서 투자매력 낮다고 판단	-

자산별 투자의견

: 확대 의견, : 중립 의견, : 축소 의견

(▲ :투자의견 상향 ▬ : 투자의견 유지 ▼: 투자의견 하향)

※ 주: 전월 투자의견 대비 변동 여부

대체투자

	전망	의견 변화	자산 전망 요약	추천상품
원자재		▬	에너지와 귀금속 상승 압력 지속. 농산물은 가격 하방 위험이 잔존. 원유와 금, 구리 중심 강세가 이어질 전망	-
에너지 (유가)		▬	경기 낙관론 속 드라이빙 시즌(6~8월) 수요 기대감이 유가 강세 모멘텀을 지지할 전망	**에너지 미드스트림 인프라 ETF (AMLP)**
산업금속 (구리)		▬	고금리, 중국 불확실성 등 우려가 잔존하는 바 산업금속 전반적인 가격 상승 여력은 제한적. 다만, 구조적으로 타이트한 공급 상황이 지속될 것으로 예상되는 구리 가격은 추가 상승 가능하다고 판단	**구리 생산기업 ETF (COPX)**
귀금속 (금, 은)		▬	지정학적 리스크가 상존하는 가운데 중국의 금 매수 등 우호적인 수급 여건이 지속되는 만큼 금 가격 추가 상승 여력 존재	**금 ETF (GLD, ACE KRX금현물)**
농산물 (곡물)		▬	미국 옥수수와 소맥 파종 면적 감소로 하방경직성 높아짐. 코코아, 커피 등 급등세를 기록했던 소프트 가격은 엘니뇨 소멸과 맞물려 차익매물 출회 가능성 염두	-
글로벌 리츠		▬	채권 금리 상승으로 리츠 가격 하락했으나 펀더멘털은 개선세. 리츠 실적 우려가 해소되고 있으며, 상업용 부동산 부실 우려도 안정화 수순으로 접어들고 있음. 미국, 싱가포르 리츠 투자매력 높다고 판단	**프로로지스(PLD), 에퀴티 레지덴셜 (EQR)**

환율

	전망	의견 변화	자산 전망 요약	추천상품
원화		▬	연준의 기준 금리 인하 기대감 후퇴가 선반영된 만큼 달러의 상승 압력은 완화될 것. 다만, 유로존 등 미국 외 여타 선진국의 금리인하 기대감이 지속되고 있어 달러지수의 유의미한 하락 가능성도 낮은 상황	-
달러지수		▲	4월 배당 역송금 시즌 이후 원/달러 환율은 대내 요인 보다는 달러, 위안화와의 연동이 강화될 전망. 강달러 기조 하에서 원/달러 환율 1,300원대 중후반 등락 전망	-

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료 상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 '삼성전자'을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자 상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.