



2015년 11월 3일 | Global Asset Research

GLOBAL ASSET LOUNGE

매 같은 비둘기, 반등 이후 방향성을 잃은 자산시장

글로벌 정책공조 분위기로 주식의 가파른 상승세

연준(Fed)이 9월 FOMC에서 중국과 신흥시장을 배려하며 금리인상을 미루고, 자본이탈의 위험이 완화된 중국과 신흥국들이 경기부양에 나서는 정책 공조 분위기가 확산되면서 10월 한달 동안 글로벌 주식시장은 큰 폭으로 반등했다. 지난 자료 발간 이후 포트폴리오 수익률은 2.28% 상승하며 누적수익률 7.71%을 기록했다. 글로벌주식은 8~9월에 약 8.7% 하락했는데, 10월에만 6.3% 반등했다. 주식과 유사한 성과의 방향성을 보이는 크레딧도 안정적인 성과를 보였고, 리츠도 큰 폭 상승세를 기록하며 14년 이후 자산군별 누적수익률 1위에 복귀했다.

신흥시장 불확실성 완화는 오히려 선진주식에 더 긍정적

1) 선진주식은 전월 검토했던 긍정적 요인들이 표면화되기 시작했다. 미국의 연내 금리인상 가능성은 12월 FOMC까지 불확실성을 높일 것이다. 그러나 인상 이후 속도는 완만할 것이며, ECB와 BOJ의 정책카드가 남아있다는 점이 하단과 밸류에이션을 지지해줄 것이다. 2) 3분기 S&P500의 순이익과 매출이 각각 두 분기, 세 분기 연속 감소하는 등 미국경제와 실적 우려는 해소되지 않았다. 이러한 흐름은 4분기까지 이어질 것이다. 전망치가 꾸준히 하향조정되고 있어 낙관하기는 이르지만, 달러강세의 부정적 영향이 완화되는 내년 1분기에는 (+)전환이 예상된다. 12월 금리인상에 따라 일시적으로 변동성이 확대될 수 있지만 내년 초에 대한 기대로 상승세는 연장될 것이다. 3) ECB는 12월 전향적인 정책대응을 예고했고, BOJ도 10월말 QE 확대 기대를 성공적으로 이연시켰다. 12월 미국 금리인상이 선반영되고 나면 달러는 약세로 전환될 가능성이 높다. 유로존과 일본은 과거와 같은 강력한 이익 모멘텀이 나타나기 보다는 완만한 상승세를 나타낼 가능성이 높다. 4) 신흥시장의 불확실성 완화는 오히려 이에 따른 부정적 영향이 감소한 선진시장에 더 의미있는 재료로 작용할 것으로 예상된다.

글로벌 자산배분전략: 원화 장기국채와 선진주식 중심 포트폴리오 유지

미국 이외 국가들의 추가 완화 기대가 위험자산의 하단을 방어해주고 있다. 내년 2분기 중반까지 반등은 조금 더 이어질 가능성이 높다. 기업이익보다는 기대(멀티플)이 올라가는 시장이다. 그러나 긍정적 요인의 부각보다는 부정적 요인의 완화에 힘입은 상승동력이므로 강한 상승을 기대하기는 어렵다. 변동성이 확대된 박스권 흐름을 예상한다. 중장기 위험관리 차원에서 주식의 투자선호도는 전월에 중립으로 낮췄다. 미국의 경제지표는 양호한 흐름이 예상되지만 16년 정점에 다가설수록 기울기가 완만해지고 있으며, 중국의 구조적인 경기둔화 위험은 여전하기 때문이다. 단기투자자들은 짧은 호흡으로 매매하되, 중장기투자자들의 신규진입은 신중할 필요가 있다.

Asset Allocation

2015년 4분기 Vol.8-1



자산전략 신동준

02-3771-7509

djshin@hanafn.com



크로스애셋 김일혁, CFA, FRM

02-3771-8026

holistic@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.

