



2021년 5월 10일 | Global Asset Research

# GLOBAL ASSET LOUNGE

## 성장과 물가 안정의 갈림길에 서다

### 위험자산의 선전 지속, 지역별로는 선진국 편향 강화

지난 4월 금융시장은 원자재를 필두로 위험자산군의 우위가 지속됐다. 월 중반까지는 미국을 중심으로 한 경기 낙관론(기업실적 개선)이 주식시장에 호의적으로 작용했다면, 중반 이후부터는 캐나다 중앙은행의 테이퍼링 결정 이후 주요국 통화정책의 디커플링 가능성이 위험자산 선호도를 제한했다. 특히, 지역별로는 백신 공급 불균형에 따른 선진국 편향이 보다 강화되는 모습이 눈에 띄었다.

### 성장에 대한 낙관 vs 물가에 대한 경계

5월 들어 세계 경기를 견인하는 미국 경제의 낙관론이 절정에 이르고 있다. 백신 공급 및 대규모 재정정책 발 성장 회복세는 뚜렷하다 못해 과열 조짐까지 보이고 있는 것이다. 특히, 일자리 회복을 동반한 소비심리지표의 개선은 역대급 확장국면을 예고하는 체감지표에 대한 신뢰를 높이고 있다. 이에 미국 연초 4% 내외였던 2분기 GDP 컨센서스 역시 최근 8%대까지 치솟았다. 심지어 4월 ISM 제조업 지수 등 주요 경제지표 결과를 반영하기 시작한 애틀란타 연은의 GDPNow에서는 이번 2분기 미국 경제성장률이 13.6%에 달할 것으로 예측하고 있다.

한편, 이러한 경기 낙관론이 과도한 물가 상승을 초래할 수 있다는 지적에도 관심이 필요해 보인다. 지난 3월 중국 PPI 및 미국 CPI 등에서 이미 이상 현상이 관측된 바 있고, 5월 6일 현재 물가연동국채(TIPS)를 기반한 기대인플레이션율 (Break-even rate, 2.48%) 역시 2013년 4월 이후 최고치를 경신했다. 지난 4일 엘런 재무장관이 한 컨퍼런스에서 미국 경제가 과열되지 않도록 금리를 다소 올려야 할 수도 있다고 언급한 것은 이후 해명에도 불구하고 매우 이례적인 사건이며, 카플란 멜러스 연은총재가 지난 4월 30일 강연 및 5월 4일 마켓워치와의 인터뷰를 통해 미 연준이 가급적 빠른 시간 안에 테이퍼링 논의를 시작해야 한다고 재차 주장한 것 역시 통화정책 측면에서 상당히 신경이 쓰일 만한 변화로 볼 수 있다.

### 글로벌 자산배분전략 : 전통 자산은 중립 이하, 비전통 자산에서 위험 추구

이번 5월 자산배분 비중은 지난 4월에 제시한 전략을 그대로 유지하고자 한다. 성장에 대한 낙관론에도 불구하고 위험자산은 이에 대한 벨류에이션이 상당부분 반영하고 있는 것으로 보여진다. 반면, 기대 수준을 상회하기 시작한 인플레이션은 주요국 통화정책에 변화를 초래할 만한 수준일지 여부를 지켜봐야 하는 시점에 이른 만큼 무리할 이유가 없다는 판단이다. 이에 전통 자산군에 대해서는 비중 중립 이하의 포지션을 유지한다(주식 중립, 채권 1단계 비중 축소). 다만, 경제 정상화에 따른 수혜가 예상되는 하이일드 크레딧, 원자재, 그리고 리츠에 대해서는 1단계 비중 확대 유지를 통해 보다 분산된 위험 성향을 추구할 것을 권고 드린다.

### Asset Allocation

### 2021년 2분기 Vol.30-1



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



Global ETF / FI 박승진  
02-3771-7761  
sj81.park@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 것이다. 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.

## 2021년 5월 글로벌 자산배분 비중

자산구분		단기(분기) 투자매력도	전월 대비	2Q21 자산배분 비중	투자 포인트	자산 내 상대가치
자산그룹	자산군					
주식	국내	★★★★★☆☆☆	-	13.3%	본격적으로 2분기와 하반기 이익 추정치 변화 국면. 미국과 중국 경기 개선 진행 중, 수출 경기 회복 국면 유지로 이익추정치 상향 조정 여지 있음. 단 이익싸이클 정점 통과 우려가 남아 있음	반도체, 화학, 철강, 자동차
	선진국	★★★★★☆☆☆	-	16.7%	미국 중심으로 선진국 중시 단기 소강 국면 진입 예상. 이익 추정치 상향 조정 여지는 남아 있지만, 미국 보다는 유럽 기업의 이익추정치 상향 조정 여력이 단기적으로는 큰 편	미국>유럽>일본
	신흥국	★★★★★☆☆☆	-	11.9%	미 금리와 달러 반등부담 완화되고, 펀더멘털 회복 부각. 분기 매력도와 신흥국 내 중국 탑픽 유지. 중국증시는 3월 급락 이후 내수경기 회복과 유동성 연착륙 및 실적장세 전환에 따라 완만한 회복세 예상. 신흥국 지역별 차별화 지속될 전망	중국>대만>베트남>인도>브라질
국채	국내	★★★★★☆☆☆	-	12.2%	올해 3% 중반을 상회할 것으로 예상되는 국내 실질GDP, 5월 금통위 수정경제전망에서 전망치 상향예상되는 점 등이 금리하단 점차 높일 전망. 5월 국고3년 1.10~1.17%, 10년 1.95~2.10% 예상	단기채
	선진국	★★★★★☆☆☆	-	9.4%	경제정상화 기대 지속되는 가운데 단기적인 인플레이션 경계 완화 및 국가간 투자 자금 이동 영향으로 점진적인 시장금리 상승 속도 조절 전망	단기채
	신흥국	★★★★★☆☆☆	-	6.1%	백신 접종 편차에 따른 경제정상화 시기 차별화 전망이 금융시장에 반영 중. 일부 신흥국들의 선제적 인플레이션 대응 기조 지속될 것으로 예상	신흥 달러채권
크레딧	국내	★★★★★☆☆☆	-	6.7%	시장금리 안정세 돌입에 따라 신용스프레드 또한 하향안정될 전망. 다만, 기업들 회사채 선발행 증가로 인한 수급부담으로 인해 연초와 같은 강세흐름은 제한적일 전망	여전채>회사채
	투자등급	★★★★★☆☆☆	-	4.6%	1분기 기업 실적 발표 시작된 가운데 기업 실적 회복 전망과 시장 수급 개선에 따라 스프레드는 낮은 수준에서 약보합세 지속 전망	경기민감업종 회사채
	하이일드	★★★★★☆☆☆	-	3.0%	하이일드 회사채의 캐리매력 부각되며 시장 선호 지속. 다만 하이일드 스프레드는 2008년 금융위기 이후 최저점을 기록해 추가 축소 여력은 제한적	시니어론>하이일드
대체투자	원자재	★★★★★☆☆☆	-	2.8%	글로벌 경제가 회복되며 원자재 수요에 긍정적인 여건 조성. 인프라투자 확대는 구리 가격 상승을 견인하며, 원유시장도 당분간 수요에 연동될 전망	구리>원유>금
	리츠	★★★★★☆☆☆	-	3.3%	① 미국 2.2조달러 인프라 투자안 발표로 통신 인프라 리츠 전방 개선 가속화 기대 ② 연초 이후 미국 내 물류자산 초과수요 지속 중 ③ 경기회복 시그널 나타나며 전통리츠 또한 기초자산 운영업황 개선 기대	인프라>물류>헬스케어
유동성		★★★★★☆☆☆	-	10.0%	10.00%	

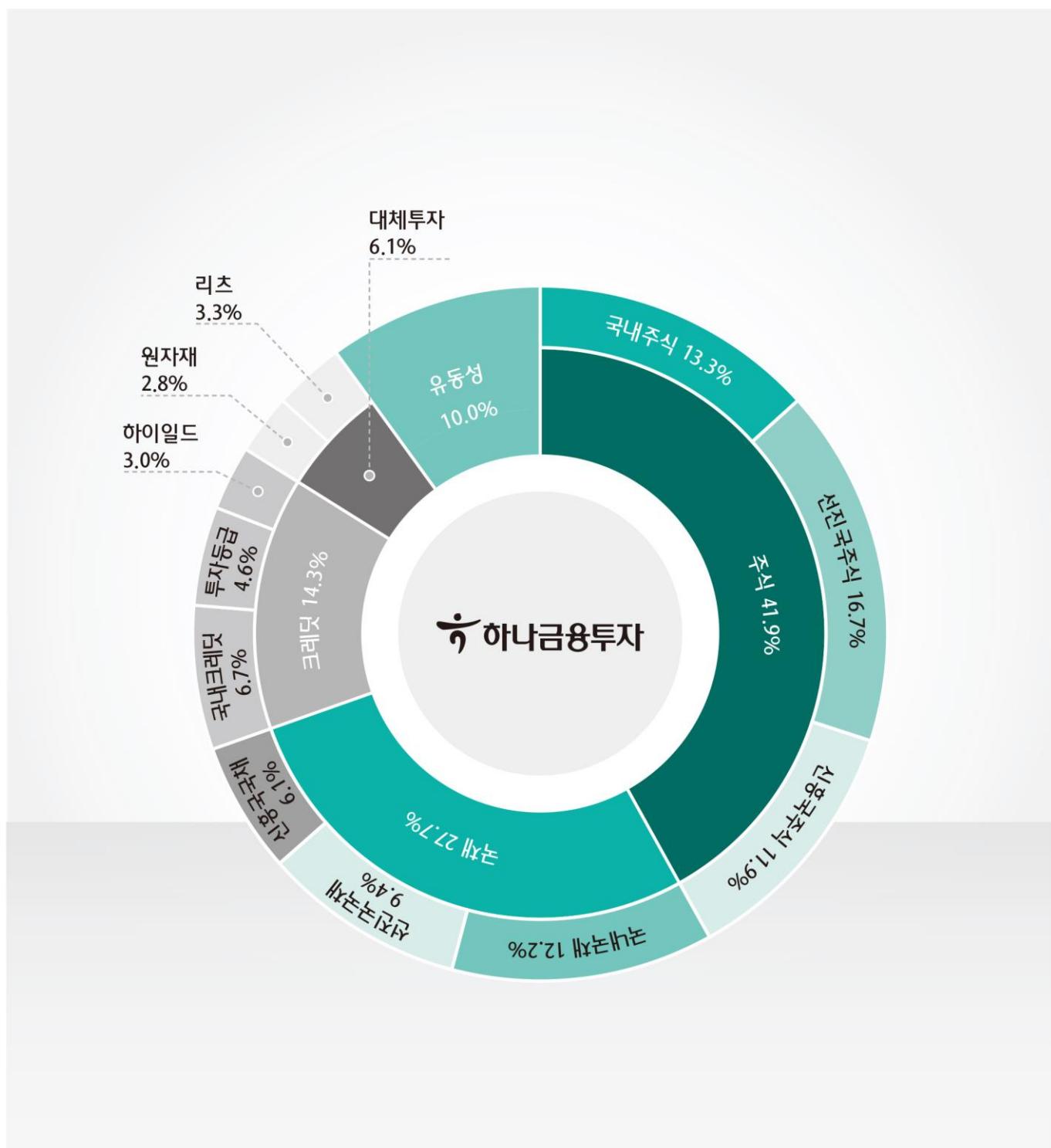
주1: 매분기 말 발간하는 글로벌 에셋 라운지의 내용을 토대로 쟁점이 되거나 변경된 사항을 중심으로 매월 말 업데이트할 예정

주2: 하나금융투자의 자산별 투자선호도를 채워진 별(★)의 개수로 표시. 7개 중 4개가 중립

투자매력도는 현 시점 이후 3개월 예상수익률 기준 (1년 예상수익률 기준 선호도는 분기 말 글로벌에셋 라운지에 제시)

주3: 자산 내 상대가치는 각 자산별로 가장 유망한 투자대상 또는 아이디어를 제시

## 2021년 5월 글로벌 자산배분 비중



## 성과분석

## 4월 포트폴리오 퍼포먼스 점검

## 금리안정 가운데 1분기 기업실적 호조세, 추가 모멘텀에 대한 고민으로 중시 탄력은 약화 | 박승진 02-3771-7761

가파르게 상승하던 금리가 안정을 되찾은 가운데 기업들의 1분기 실적발표 시즌에 진입. 금리안정과 실적 관련 기대가 4월 중순까지 주가 상승을 이끌었으나, 정작 실적발표가 시작된 이후에는 추가 모멘텀에 대한 고민이 반영되면서 중시의 상승 탄력이 약화되는 모습. 일부 수요개선 기대와 공급 측면의 불확실성이 맞물리며 원자재 가격이 상승했고, 우호적 수급 환경은 리츠시장에서도 확인. 하나자산배분 포트폴리오는 월간 1.97%의 수익률을 기록하며 BM 대비 소폭 부진(-0.62%p)한 성과를 기록

## 하나 자산배분 포트폴리오 4월 성과

자산그룹(BM)	4월 비중	자산군	4월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	41.0%	국내	13.4%	KOSPI	2.78%	-	-
		선진국	16.9%	MSCI WL	4.01%	3.70%	2.94%
		신흥국	11.9%	MSCI EM	1.60%		
국채 (JPM GBI BI)	28.4%	국내	12.6%	국채+통안채(자체합성)	-0.43%		
		선진국	9.4%	JPM GBI BI	1.26%	1.26%	0.70%
		신흥국	6.1%	JPM GOV BI EM	2.16%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	17.3%	국내	6.6%	국내 크레딧(자체합성)	0.04%		
		투자등급	4.5%	Bloomberg Global IG	1.44%	1.44%	0.79%
		하이일드	2.9%	Bloomberg Global HY	1.50%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	3.3%	원자재	2.7%	S&P GSCI TR	7.91%	7.91%	7.03%
		리츠	3.2%	FTSE REITs	6.29%		
유동성(Cash Index)	10.0%	유동성	10.0%	KRW Cash Index	0.07%	0.07%	0.07%
전체수익률						2.59%	1.97%
연초대비 수익률						4.24%	2.24%

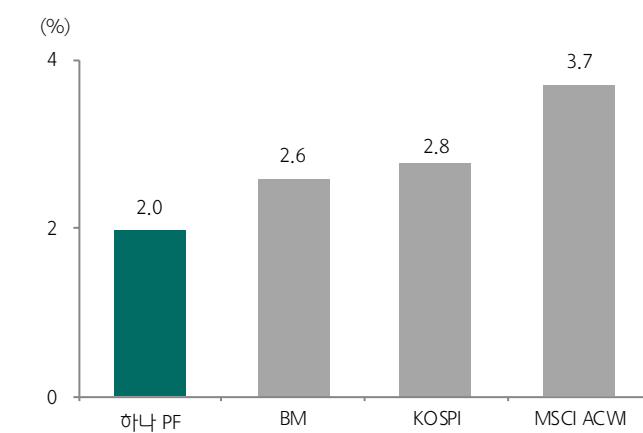
자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 하나 자산배분 포트폴리오 5월 리밸런싱

자산그룹(BM)	4월 비중	5월 비중	증감	자산군	4월 비중	5월 비중	증감
주식 (MSCI ACWI)	42.2%	41.9%	-0.3%	국내	13.4%	13.3%	-0.1%
				선진국	16.9%	16.7%	-0.2%
				신흥국	11.9%	11.9%	-
국채 (JPM GBI BI)	28.1%	27.7%	-0.4%	국내	12.6%	12.2%	-0.4%
				선진국	9.4%	9.4%	-
				신흥국	6.1%	6.1%	-
크레딧 (Bloomberg Global IG)	14.0%	14.3%	0.3%	국내	6.6%	6.7%	0.1%
				투자등급	4.5%	4.6%	0.1%
				하이일드	2.9%	3.0%	0.1%
대체투자 (S&P GSCI TR)	5.9%	6.1%	0.2%	원자재	2.7%	2.8%	0.1%
				리츠	3.2%	3.3%	0.1%
유동성(Cash Index)	10.0%	10.0%	-	유동성	10.0%	10.0%	-

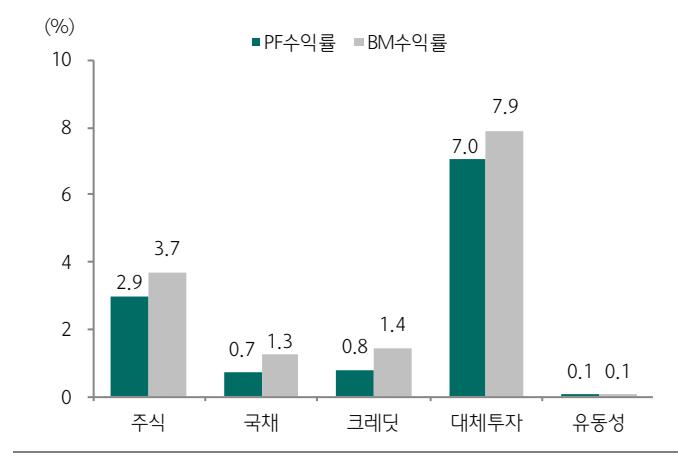
자료: 하나금융투자

## 각 자산그룹별 4월 성과 (BM 비교)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 하나 자산배분 포트폴리오 4월 성과와 시장 인덱스 비교



자료: Bloomberg, 하나금융투자

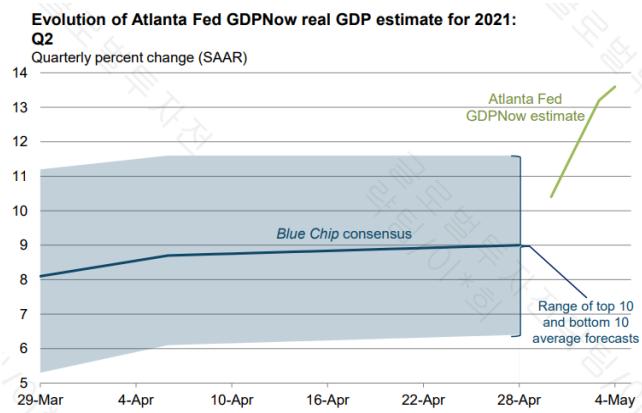
## 자산전략

## 글로벌 자산배분(Global Macro)

## 성장과 물가 안정의 갈림길에 서다 | 나중혁 02-3771-3638

경기 낙관론이 절정에 달하면서 자칫 인플레이션 부담이 주요국 통화정책에 미묘한 변화를 초래할 여지가 우려되는 국면. 특히, 이번 2/4분기 미국 경제성장률에 대한 시장 컨센서스의 가파른 상향 조정은 과열 조짐까지 느껴질 수준. 따라서 이번 5월에는 중립적인 시각을 견지하면서 주요국 실물경기 및 물가 관련 경제지표에 높은 관심을 가지고 지켜볼 필요성이 커졌다는 판단. 자산배분 차원에서는 지난 4월과 동일하게 전통 자산군에 대해서는 중립 이하 비중(주식은 중립, 채권은 1단계 비중 축소)을 유지하되, 벨류에이션 부담이 상대적으로 낮은 국내 및 하이일드 크레딧, 대체투자 자산군에 대해서는 1단계 비중 확대 전략 유지

## 애틀란타 연은의 GDPNow에서 예측하는 2/4분기 미국 GDP 추이



자료: atlantafed, 하나금융투자

## 미국 물가연동채권(TIPS)을 반영한 기대인플레이션율(BER) 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

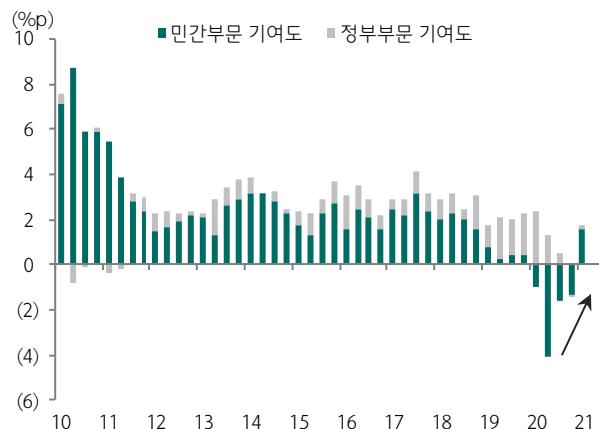
## 경제

## 글로벌 자산배분(Global Macro)

## 견고한 회복세를 이어가고 있는 한국 경제 | 전규연 02-3771-8196

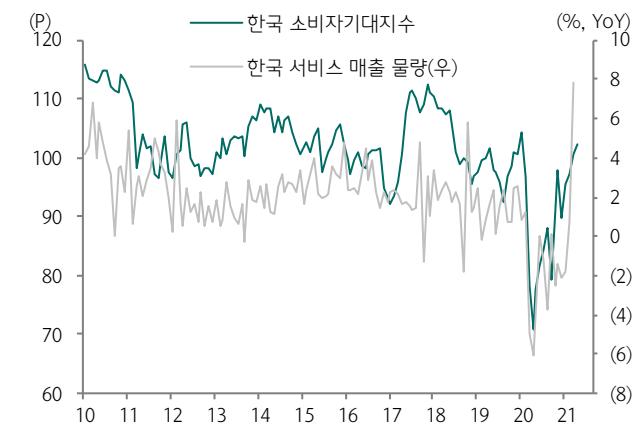
한국 경제는 2021년 연간 4% 성장 예상. 국내 수출 호조와 투자 개선에 이어 민간소비가 점진적으로 회복되며 성장을 지지. 지난 해 한국은 코로나19에 빠르게 대처하며 성장을 방어에 성공했었는데, 올해는 정부에서 민간으로 성장 동력의 주체가 바뀌며 회복 흐름이 유지될 전망. 글로벌 제조업 신규주문이 강하게 늘어나고 있어 국내 수출과 투자 모두 견조한 성장세가 이어질 공산이 큼. 추가적인 성장 동력은 민간소비의 회복 정도에 달려있는데, 최근 소비심리가 코로나19 이전 수준까지 회복되며 서비스 소비가 늘어날 것으로 보임. 다만 국내 백신 보급 속도가 여타 선진국 대비 느리다는 점은 리스크 요인

## 정부 → 민간 주도로 손바뀜 기대



자료: ECOS, 하나금융투자

## 국내 소비심리 반등하며 서비스업 매출 회복 가능성 높여



자료: Bloomberg, 하나금융투자

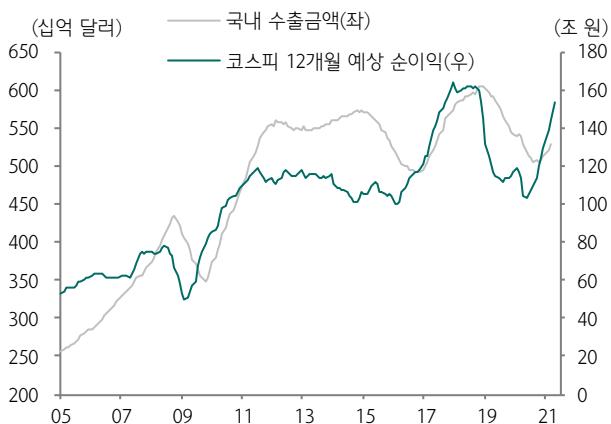
## 국내주식

## 자산별 전략(Global Micro)

## 다양성의 시대 | 이재만 02-3771-7547

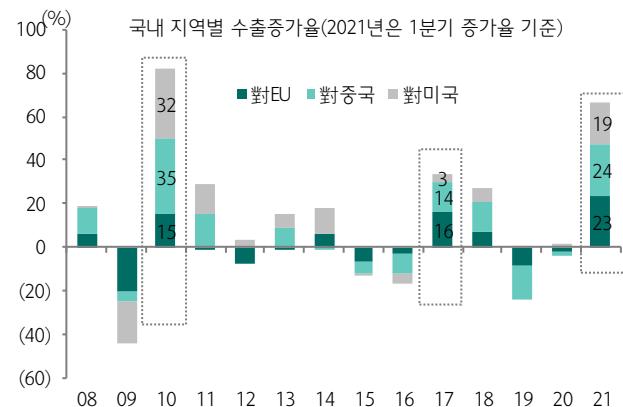
국내 기업 이익의 증감 여부는 수출이 결정. 미국의 성장을 독주 현상이 2021/3분기부터 완화되면서 국내 對중국과 對유럽 수출 개선의 지속 가능성 높음. 중국과 유럽의 수출증가율이 높아질 때 국내 수출의 기저효과는 커짐. 코스피 순이익 추정치는 수출이 기저효과를 기반으로 회복했던 2010년과 2017년의 경우 연초 대비 평균 17% 상향. 코스피 순이익 추정치는 3분기말까지 최대 152조원까지도 가능. 2021년 PER은 과거 순이익 증가 국면의 상단인 16배 적용. 이를 코스피로 환산 시 하반기 상단은 3,650p

## 국내 기업 이익은 수출 증감 여부에 달려 있음



자료: Quantiwise, Bloomberg, 하나금융투자

## 중국과 유럽의 수출증가율이 높아질 때 수출 기저효과는 커짐



자료: Bloomberg, 하나금융투자

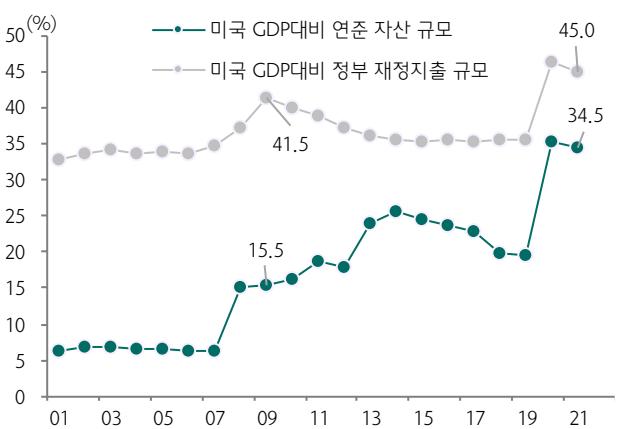
## 선진주식

## 자산별 전략(Global Micro)

## 이익 Cycle 보다는 Trend | 이재만 02-3771-7547

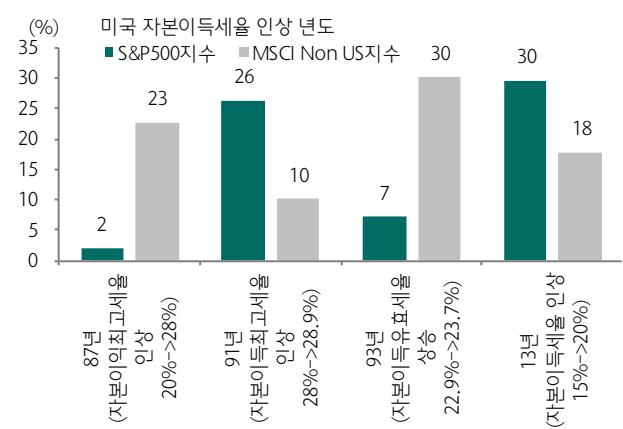
인프라 투자 발표 이후 분격적으로 증세 방안 제시 중. 단 증세가 주식시장의 추세를 변화시킬 수 있는 변수는 아님. 통화정책에 대한 의존도가 크게 높아졌다는 점을 감안 시 연준 통화정책 정상화가 본질적 증시 조정 트리거. 미국 증시는 기업 이익 Cycle에 아닌 Trend에 영향을 받음. 범인세 인상 감안해도 이익 상상 최고치 Trend 유지. 미국 금리 상승 국면에서는 지수 기대수익률에서 이익 변화가 차지하는 비중 상대적으로 확대. S&P500지수의 하반기 기대수익률은(이익 기여도+15%&밸류 기여도-5%) +10%

## 미국 경제와 금융시장은 통화정책에 대한 의존도가 크게 높아짐



자료: IMF, Bloomberg, 하나금융투자

## 1985년 이후 자본이득세율 인상 당시 S&amp;P500지수는 모두 상승



자료: Bloomberg, 하나금융투자

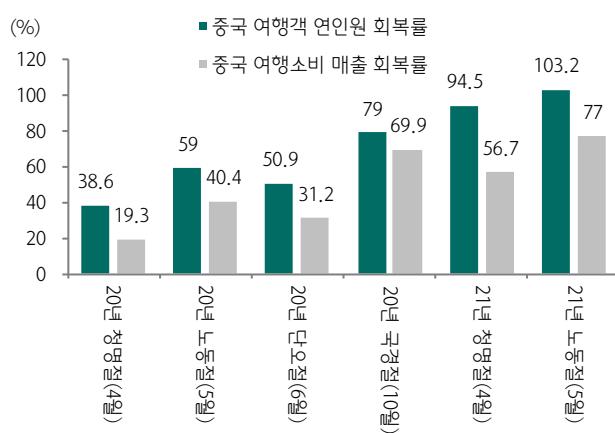
## 신흥주식

## 자산별 전략(Global Micro)

## 중국과 신흥국 차별화 지속, 중국은 내수 회복과 유동성 연착륙 기대로 점진적 회복 | 김경환 02-3771-7616

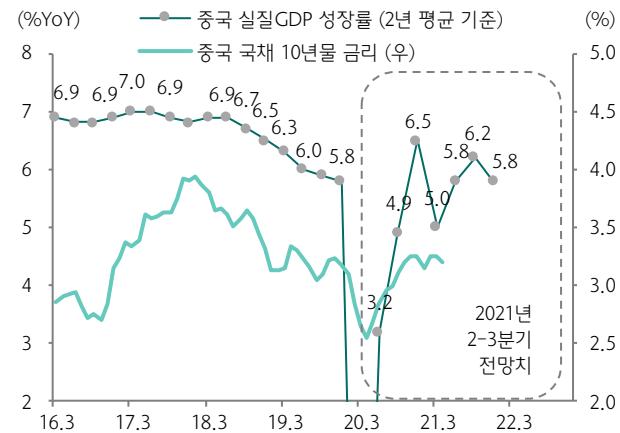
1분기 미국 대비 상대 펀더멘털과 모멘텀이 모두 열위였던 중국은 4월말 정치국회의에서 안정적인 정책기조 확인과, 2분기 내수(소비/투자) 경기 반등에 따라 자생적인 회복력 강화 예상. 미국 달러와 금리 상승에 대한 내성이 확보되는 가운데, 3월 블루칩 금락 이후 투자심리와 외국인 수급이 점차 회복되며 CSI300 등 본토증시 중심 반등 시도 예상. 한편, 인도/브라질/아세안 일부 국가 확진자 증가에 따라 신흥국 전반적인 투자심리는 선진국 대비 약화 불가피. 신흥국 내에서 중국 텁픽을 계속 유지

## 컨택과 소비지출의 괴리 : 5월 노동절 연휴부터 괴리 축소



자료: Wind, 하나금융투자

## 중국 성장률과 기업이익 2022년까지 W자형 우축에 진입



자료: Wind, 하나금융투자

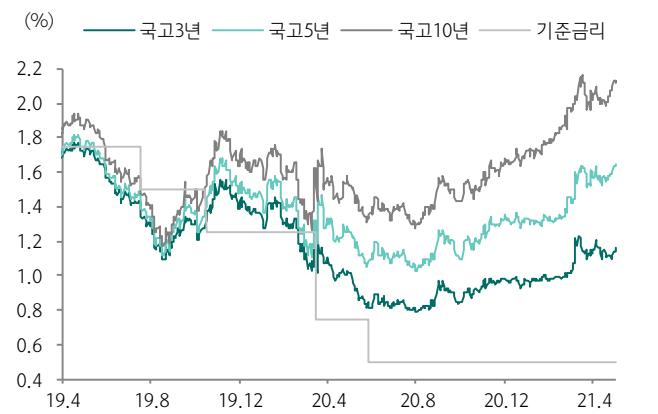
## 국내채권

## 자산별 전략(Global Micro)

## 예상보다 강한 경기회복, 추가 적자국채 발행 우려 등이 금리 하단을 높일 전망 | 이미선 02-3771-7724

예상보다 강한 국내 경기회복과 물가상승, 글로벌 경기회복 기조 등 감안 시 5월 금통위는 올해 성장률 전망을 3.0%에서 3% 중반으로, 물가 전망을 1.3%에서 1% 중반으로 상향조정 예상. 국내 실질GDP가 장기 성장추세에 근접해지는 시점이 내년 1Q로 앞당겨질 것으로 추정됨에 따라 내년 1,2월 중 한은 첫 금리인상에 나설 전망. 5월 소상공인 손실보상을 위한 추경 논의가 구체화될 가능성, 미 연준의 자산매입 축소 논의 경계 등으로 위축된 투자심리 이어질 전망. 국고3년 1.12~1.20%, 10년 2.10~2.25%

## 국내 채권금리 상승세 지속



자료: 인포맥스, 민평3사, 하나금융투자

## 실질GDP 성장경로의 회복은 통화정책 정상화 논의에 정당성을 부여



자료: 한국은행, 하나금융투자

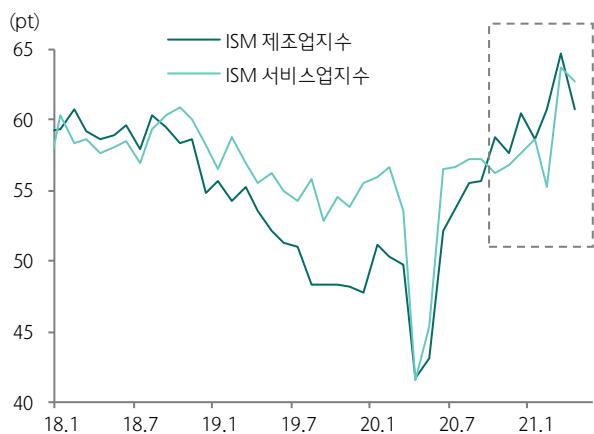
## 해외채권

## 자산별 전략(Global Micro)

## 경제지표 기울기 변화, 백신 접종 속도 둔화 가운데 미국 채권시장의 박스권 흐름 전망 | 박승진 02-3771-7761

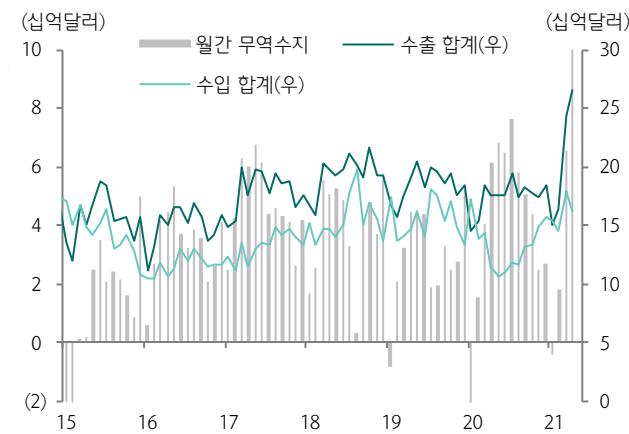
가파르게 상승하던 경제지표의 기울기가 완만해지는 가운데, 중세안과 인프라 정책 규모 축소 전망의 영향으로 채권시장 수급 부담이 원화·물가상승 경계 지속되고 있으나 연준은 수요 부문의 변화와 집단 면역 형성 근접 시기까지 보수적 스탠스 유지할 것으로 예상. 채권시장은 박스권 등락 보일 전망. 브라질은 주요 수출 품목인 철광석, 대두 등의 원자재 가격이 빠르게 상승하며 무역 수지가 크게 개선. 혜택화 가치의 반등 요인으로 작용 중. 기준금리 전망에도 영향 미치면서 금리 상하단 제한할 것으로 예상

## 가파르게 상승하던 미국 ISM 제조업, 서비스업 지수의 속도 조절



자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 브라질 무역수지: 원자재 수출 증가와 함께 큰 폭 개선



자료: Bloomberg, 하나금융투자

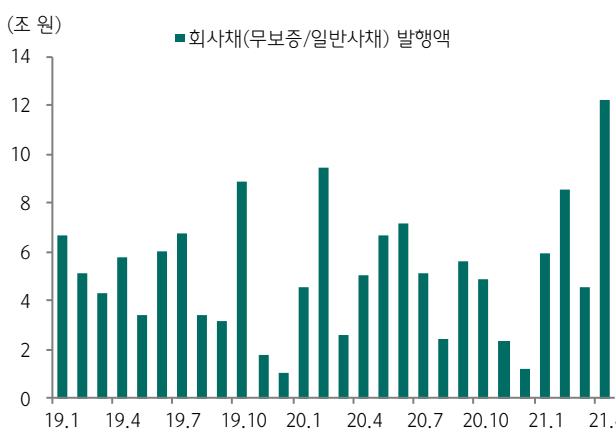
## 국내크레딧

## 자산별 전략(Global Micro)

## 발행시장에도 나타난 유동성효과 | 김상만 02-3771-7508

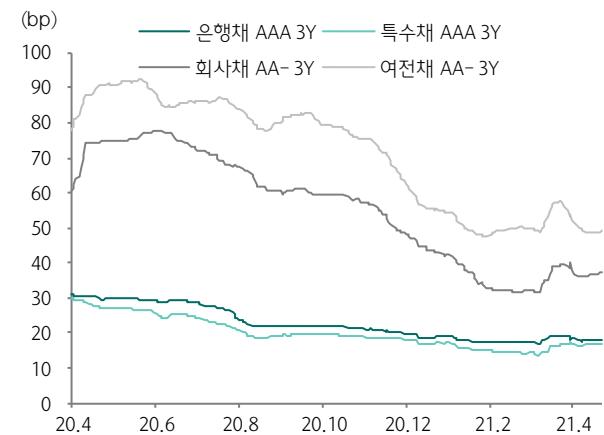
2분기 들어 시장금리가 안정세를 찾아가고 있지만 신용스프레드는 생각만큼 강세가 제한적인 상황. 우선 금리상승을 우려한 발행 사들의 선발행수요로 인해 4월 회사채 발행은 사상최대치를 기록하는 등 수급적인 부담이 커짐. 또한 인플레이션 논쟁이 지속됨에 따라 시장참가자들은 시장금리상승에 대한 불안감을 아직 놓지 못하고 있음. 시장이 전반적으로 정체국면에 들어간 가운데 하위등급을 중심으로 한 지역적인 강세현상이 발현되고 있으나 전체 시장분위기를 대변하기에는 한계. 하위등급 금리메리트 있으나 무차별적으로 따라가기보다는 선별적인 접근 필요. 상위등급을 중심으로 중립적인 포지션 구축할 것을 추천

## 4월 회사채발행 사상 최대치 기록(2019년 이후 월별 발행액 추이)



자료: 인포맥스, 하나금융투자

## 주요 신용스프레드는 정체상태



자료: 인포맥스, 하나금융투자

## 해외크레딧 자산별 전략(Global Micro)

## 하이일드 회사채와 레버리지론의 캐리 매력 부각되며 시장 선호 지속 | 김누리 02-3771-3470

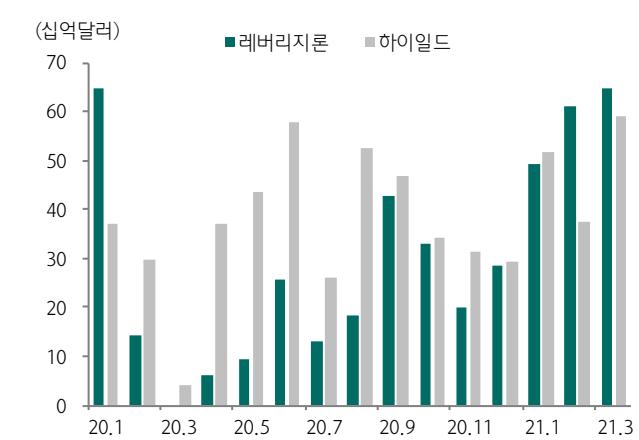
미국 기업 실적 발표 진행된 가운데 주요 기업 실적 개선되며 신용평가사들의 신용등급, 전망상향 조정 증가. 소강상태를 보였던 회사채 발행은 실적 발표 이후 재차 확대될 것으로 예상. 하이일드 회사채 발행량도 증가할 것으로 예상되어 수급 부담 확대. 하이일드와 함께 레버리지론의 선호도 높아지며 자금 유입 증가 추세. 높은 금리 메리트와 하이일드 대비 낮은 변동성으로 레버리지론에 대한 시장 선호 지속 전망

## 미국 투자등급(IG), 하이일드(HY) 회사채 스프레드



자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 미국 레버리지론과 하이일드 발행량 추이



주: 레버리지론의 Repricing 발행 제외

자료: S&P LCD, Bloomberg, 하나금융투자

## 대체투자 자산별 전략(Global Micro)

## 구리: 구(Old) 경제와 신(New) 경제의 접점 | 전규연 02-3771-8196

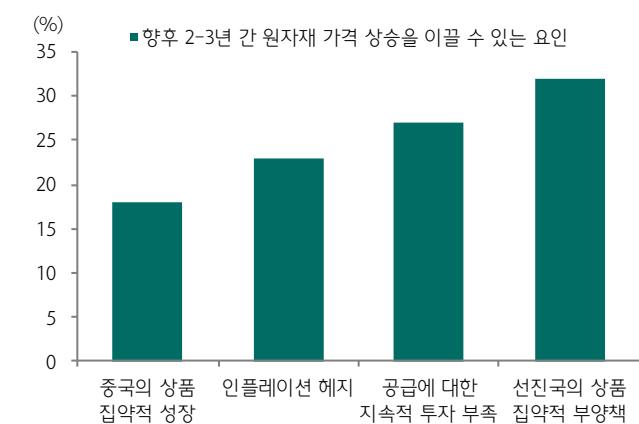
선진국을 중심으로 백신이 빠르게 보급되고 글로벌 경제의 정상화 국면이 이어지면서 원자재 수요가 증가하는 반면 원자재 공급 여력은 제한되며 기회 상존. 특히 구리의 수익률이 가장 압도적일 것으로 예상. 글로벌 경제의 반등 국면에서 생산과 투자가 확대되며 구리 수요가 늘어나는 통상적인 사이클과 함께 각국의 친환경 정책 도입 속도가 예상보다 빠른 데 따른 모멘텀도 동반될 것. 친환경차는 기존 내연차보다 구리 사용량이 2~6배 이상 많음. 구리는 구경제와 신경제에서 모두 사용되는 접점에 있다는 판단

## 투자자들은 구리 수익률이 가장 압도적일 것으로 기대



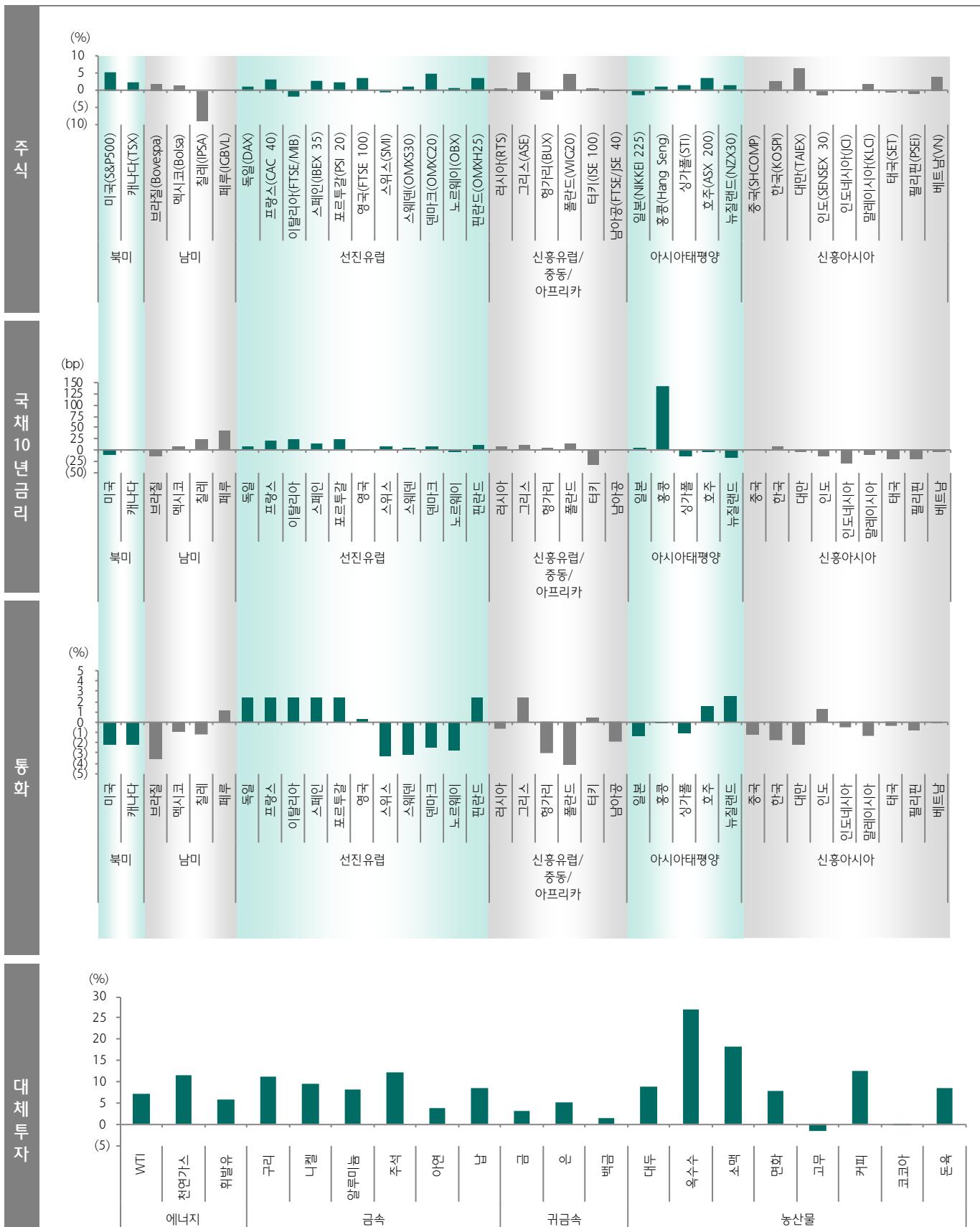
주: 3월 서베이 기준  
자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 선진국 주도의 원자재 수요 증가 가능성



주: 3월 서베이 기준  
자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 4월 글로벌 자산시장 동향



주) 총수익률 기준 (대체투자는 모두 USD 성과, 그 외 자산은 해당통화 성과)  
 자료: Bloomberg, 하나금융투자

## | 4월 글로벌 금융시장 동향

## 국내주식 외국인 수급 개선에 상승 마감

- 월간 기준으로 코스피 +2.8% 상승, 코스닥 +2.9% 하락 마감
- 국내 증시는 미국채 금리가 안정화된 가운데, 경제 정상화 기대감과 외국인 수급 개선이 증시에 긍정적 영향
- 외국인은 2020년 11월 이후 월간 기준 5개월만에 코스피를 순매수(+3,716억 원) 기록하며 증시 상승 견인
- 월 후반 국내 증시는 5월 3일에 예정된 부분 공매도 재개를 앞두고 경계심리 확대되며 상승폭 일부 반납

## 해외주식 경제 정상화 기대감에 따른 경제지표 호조에 상승 마감

- 월간 기준으로 S&P500지수 +5.2% 상승, 나스닥지수 +5.4% 상승
- 미국 증시는 글로벌 코로나19 재확산에도 주요 기업의 양호한 실적과 경제지표 호조에 상승 마감
- 바이든 정부는 취임 당시 제시한 2억 회분의 코로나19 백신 접종 목표를 조기 달성했다고 발표하며 투자심리 개선에 일조
- 연준은 4월 FOMC회의를 통해 인플레이션 상승은 일시적일 것이라는 기준 스탠스 유지. 또한, 파월 의장은 테이퍼링 논의는 시기상조라고 언급하며 관련 시장 우려 완화

## 국내채권 국채 금리, 숨고르기 이후 확장 재정 경계에 장단기 스프레드 확대

- 4월 말 기준 국고 3년과 10년 금리는 1.14%, 2.13%로 3월 말 대비 3년 금리는 4.8bp, 10년 금리는 20.5bp 상승
- 4월 국채 시장은 1분기 금리 급등세를 멈추고 숨고르기에 들어가는 모습을 보임. 국내외 경제지표는 서프라이즈를 보였으나 경기 회복 기대감이 선반영 되었다는 인식에 금리에 추가적인 상승 압력을 제공해주진 못함
- 다만 월말 부근 정치권에서 소상공인 손실보상의 소급적용에 대한 필요성을 강조하며 재차 적자국채 발행 증가에 대한 경계감이 형성되었고 이에 장기 금리 상승하며 3/10년 스프레드는 월말 90bp 후반대까지 확대

## 해외채권 순차적 경기회복 가운데 일부 선진국 중앙은행의 테이퍼링 관련 언급 확인. 국가간 금리 스프레드 축소

- 캐나다 중앙은행(BOC)과 영란은행(BOE) 등 주요 선진국에서 테이퍼링 언급 빈도 증가
- 3월에 1.70%를 상향 돌파했던 미국 10년 국채금리는 1.5%대로 하락하며 안정적 흐름 유지
- 대외자금 중심의 수급 이슈와 경제지표의 단기 정점 인식이 미 채권 시장의 분위기 전환 배경으로 작용
- 브라질은 지난 4월 COPOM에 이어 금월에도 정책금리를 75bp 인상. 인플레이션에 대해 선제적 대응

## 대체투자 국제유가는 수요 회복 기대로 상승, 금 가격도 하단 지지 후 반등

- 국제유가는 OPEC+의 증산 결정에도 불구하고 공급측 불확실성이 해소됐다는 판단으로 수요 회복에 연동되는 흐름을 보임
- 주요국 백신 접종이 빠른 속도로 늘어나며 경기 회복에 따른 원유 수요 기대감이 부각돼 상승 흐름 지속
- 금 가격은 4월 중 미 국채금리가 안정되는 흐름을 보이고 미 달려도 약세 전환되면서 반등
- 구리 가격은 경기 회복 및 미국 바이든 정부의 인프라 투자 모멘텀 등에 힘입어 상승