



2021년 6월 3일 | Global Asset Research

GLOBAL ASSET LOUNGE

주요국 중앙은행에 쏠리는 시선

자산군 사이에서의 방향성 탐색 국면

지난 5월 금융시장은 원자재시장을 필두로 모든 자산군이 선전했다. 백신 발 경제 활동 재개에 따른 경기 낙관론으로 위험자산 선호도가 유지되는 가운데 인플레이션 압력이 예상 수준을 넘어서면서 채권시장에서의 기회를 노리는 자금 유입도 만만치 않았다. 특히, 지난 5월 한달만 놓고 본다면 MMF로의 자금유입이 가장 눈에 띄었다. 5월 '하나 자산배분 포트폴리오'는 전월대비 0.96% 상승했다.

미 연준 등 주요 중앙은행 스탠스 변화에 주목

6월에는 오는 10일 ECB를 시작으로 17일 FOMC, 18일 BOJ, 24일 BOE 등 주요국 통화정책회의가 몰려있는데, 경기 회복과 함께 다소 과도한 인플레이 압력이 동반되고 있어 주요국 중앙은행의 스탠스 변화 여부가 주요 관심대상이다.

우선, 미 연준은 이번 6월 회의를 시작으로 테이퍼링에 대한 논의를 공식화할 가능성이 커졌다는 판단이다. 그 근간에는 강한 경기 회복 속에 공급 측면에서의 병목현상, 구인난에 따른 임금 상승 움직임, 그리고 주택가격의 급등세 등에 따른 경계감이 자리잡고 있는 것으로 보여진다. ECB 역시 경기 회복과 함께 물가 상승 압력이 확인되면서 2/4분기 중 높였던 팬데믹긴급매입프로그램(PEPP)을 통한 자산매입 속도를 다시 이전 수준으로 완화할 가능성이 상존한다.

다만, 주요국 중앙은행이 통화정책 스탠스에 변화는 과도한 유동성에 따른 폐해를 막기위한 방편일 뿐, 백신 공급에 따른 경제활동 재개 및 대규모 재정정책 등이 더해진 선진국 중심의 경제 정상화는 하반기 이후 더욱 가속화될 전망이다. 미국은 백신 확보율 및 접종률(각각 88.2% 및 50.2%)을 기반으로 일간 확진자수가 1만명대로 급감, 경제활동 재개 속에 오는 3/4분기까지 6~9%대 이상의 역대급 성장률(전분기연율 기준)을 이어갈 것으로 예상된다. 유럽연합(EU) 역시 백신 확보율 및 접종률(각각 55% 및 37.9%), 5만명대로 크게 낮아진 일간 확진자수 등이 말해주듯이 3/4 이후에는 보다 뚜렷한 성장 회복 과정을 기대해볼 만하다.

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

이번 6월 자산배분 비중은 기존의 틀을 고수하고자 한다. 주식과 채권 모두 기대 이상의 인플레이션 압력에 따른 주요국 통화정책의 변화를 지켜볼 필요성이 커진 만큼 전통 자산군에 대해서는 비중 중립 이하의 포지션을 유지한다(주식 중립, 채권 1단계 비중 축소). 다만, 경제 정상화에 따른 수혜가 예상되는 원자재 및 리츠에 대해서는 1단계 비중 확대 유지를 통해 보다 분산된 위험 성향을 추구할 것을 권고 드린다. 하이일드 크레딧은 미세조정 차원에서 인플레이 및 수급에 대한 경계감을 감안하여 1단계 비중 확대에서 중립으로 하향조정하기로 결정했다.

Asset Allocation

2021년 2분기 Vol.30-2



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



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

Compliance Notice

본 조사항목은 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.

2021년 6월 글로벌 자산배분 비중

자산구분		단기(분기) 투자매력도	전월 대비	2Q21 자산배분 비중	투자 포인트	자산 내 상대가치
자산그룹	자산군					
주식	국내	★★★★☆☆	-	13.4%	인플레이션 우려로 변동성 확대. 공급 차질 우려가 부각된 상황이지만, 수요 증가 가능성이 있다는 점을 감안 시 인플레이션 우려로 인한 변동성 확대 시 주식 비중 확대 필요	최종소비재: 화장품/의류, 미디어, 호텔/레저
	선진국	★★★★☆☆	-	16.9%	가치주로의 쏠림 현상이 극단적인 상황. 다만 물가 상승 국면이라는 점을 감안 시 성장주로 다시 관심이 이전되기 보다는 2분기 이익 추정치 상향 조정 업종이나 기업에 대한 관심이 높아질 것	미국>유럽>일본
	신흥국	★★★★☆☆	-	12.0%	중국선제적인 조정으로 인해 반등 에너지 축적, 다만 대만, 인도, 브라질 등은 변동성 위험 상존. 중국은 내수 중심으로 경기 안정 단계이고, 방역 모범국가 메리트가 계속 커질 전망. 당국 긴축 우려도 제한적. 위안화 환율도 안정적	중국>대만>베트남>인도>브라질
국채	국내	★★★★☆☆	-	12.4%	2%대 진입 후 상승추세인 국내 기대인플레이션, 원자재가격 상승, 적자국채 발행우려 등 투자심리를 악화시키는 요인들 당분간 이어지면서 금리레인지 상향. 3년 1.08~1.18%, 10년 2.10~2.25% 예상	단기채
	선진국	★★★★☆☆	-	8.9%	인플레이션 압력 지속되고 있으나 주요 경제지표들의 속도조절 국면 진입. 연준의 테이퍼링 관련 경계 완화되며 당분간 시장금리 상승 제한될 전망	단기채
	신흥국	★★★★☆☆	-	5.7%	경제정상화 시기와 통화정책 차별화 전망이 신흥국 금융시장에 반영 중. 달러약세에 의한 통화가치 반등은 정책금리 인상 경계 완화 요인	신흥 달러채권
크레딧	국내	★★★★☆☆	-	7.0%	스프레드 약보합세 전망되나 보유 수익 훼손할 정도 아닐 것. 발행 증가 영향으로 선별적 투자기회 늘어날 전망. 위험대비 수익구조 상위 등급 우위	상위등급 회사채
	투자등급	★★★★☆☆	-	5.1%	우량등급 회사채 발행 계속되는 가운데 견조한 수요로 발행 물량 소화. 스프레드는 변동성 낮아지며 약보합세 유지 전망	은행채
	하이일드	★★★★☆☆	↓	2.6%	인플레이션 우려와 시장 수급 경계하는 가운데 스프레드 변동성 확대. 에너지와 원자재 섹터의 상대적 강세 흐름 지속 예상	시니어론>하이일드
대체투자	원자재	★★★★☆☆	-	2.8%	경기 민감 원자재를 중심으로 가격 상승 여력 상존. 친환경 인프라투자 확대가 구리 가격 상승을 견인하며, 원유시장도 당분간 수요에 연동될 전망	구리>원유>금
	리츠	★★★★☆☆	-	3.3%	인플레이션 부각되는 시점에서, 당분간 헷지수단으로의 인식이 강한 리츠의 투자매력 부각될 전망	상업용리츠 > 특수목적리츠
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

자산종류	비율 (%)
국내주식	13.4%
선진국주식	16.9%
신흥국주식	12.0%
국내국채	12.4%
선진국국채	8.9%
기업채	27.0%
리츠	3.3%
원자재	2.8%
하이일드	2.6%
투자당금	5.1%
크레딧	14.7%
국내펀드	7.0%
비선호주식	5.7%
대체투자	6.1%
유동성	10.0%

하나금융투자

성과분석

5월 포트폴리오 퍼포먼스 점검

실적시즌 중 지수 탄력 둔화. 모멘텀 탐색 가운데 경제 정상화 기대와 테이퍼링 경계 공존 | 박승진 02-3771-7761

기업들이 전반적으로 양호한 실적들을 내놓았으나, 향후 모멘텀에 대한 고민이 반영되며 증시 탄력이 둔화. 고용지표를 비롯한 주요 경제지표들의 속도 조절 가운데 시장금리 안정. 백신 접종과 코로나19 확진자 급감하며 경제 정상화 기대 부각. 5월 중순 이후 증시는 완만하게 반등. 행정조치와 규제 경고 가운데 상품 가격은 실수요 중심으로 차별화. 인플레이션 압력은 지속되는 모습. 하나자산배분 포트폴리오는 월간 +0.96%의 수익률을 기록하며 BM(+1.04%) 대비 소폭 부진(-0.08%p)한 성과를 기록

하나 자산배분 포트폴리오 5월 성과

자산그룹(BM)	5월 비중	자산군	5월 비중	벤치마크	BM 수익률	BM 수익률	PF 수익률
주식 (MSCI ACWI)	42.3%	국내	13.4%	KOSPI	1.77%		
		선진국	16.9%	MSCI WL	1.08%	1.12%	1.38%
		신흥국	12.0%	MSCI EM	1.36%		
국채 (JPM GBI BI)	27.0%	국내	12.4%	국채+통안채(자체합성)	-0.22%		
		선진국	8.9%	JPM GBI BI	0.93%	0.93%	0.67%
		신흥국	5.7%	JPM GOV BI EM	2.19%		
크레딧 (Bloomberg Global IG)	14.7%	국내	7.0%	국내 크레딧(자체합성)	-0.08%		
		투자등급	5.1%	Bloomberg Global IG	1.06%	1.06%	0.46%
		하이일드	2.6%	Bloomberg Global HY	0.72%		
대체투자 (S&P GSCI TR)	6.1%	원자재	2.8%	S&P GSCI TR	2.49%	2.49%	2.13%
		리츠	3.3%	FTSE REITs	1.82%		
유동성(Cash Index)	10.0%	유동성	10.0%	KRW Cash Index	0.04%	0.04%	0.04%
전체수익률						1.04%	0.96%
연초대비 수익률						5.08%	3.01%

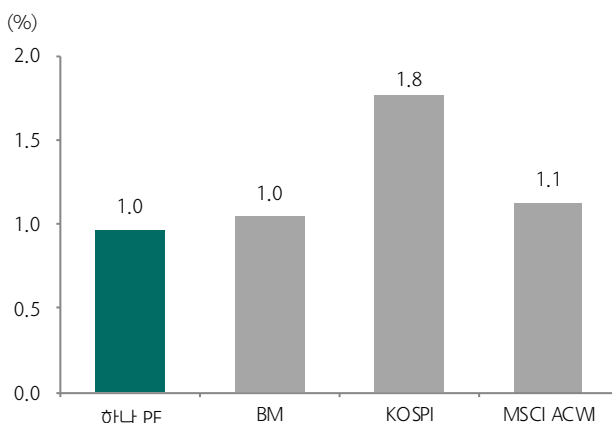
자료: Bloomberg, 하나금융투자

하나 자산배분 포트폴리오 6월 리밸런싱

자산그룹(BM)	5월 비중	6월 비중	증감	자산군	5월 비중	6월 비중	증감
주식 (MSCI ACWI)	41.9%	42.3%	0.4%	국내	13.3%	13.4%	0.1%
				선진국	16.7%	16.9%	0.2%
				신흥국	11.9%	12.0%	0.1%
국채 (JPM GBI BI)	27.7%	27.0%	-0.7%	국내	12.2%	12.4%	0.2%
				선진국	9.4%	8.9%	-0.5%
				신흥국	6.1%	5.7%	-0.4%
크레딧 (Bloomberg Global IG)	14.3%	14.7%	0.4%	국내	6.7%	7.0%	0.3%
				투자등급	4.6%	5.1%	0.5%
				하이일드	3.0%	2.6%	-0.4%
대체투자 (S&P GSCI TR)	6.1%	6.1%	-	원자재	2.8%	2.8%	-
				리츠	3.3%	3.3%	-
유동성(Cash Index)	10.0%	10.0%	-	유동성	10.0%	10.0%	-

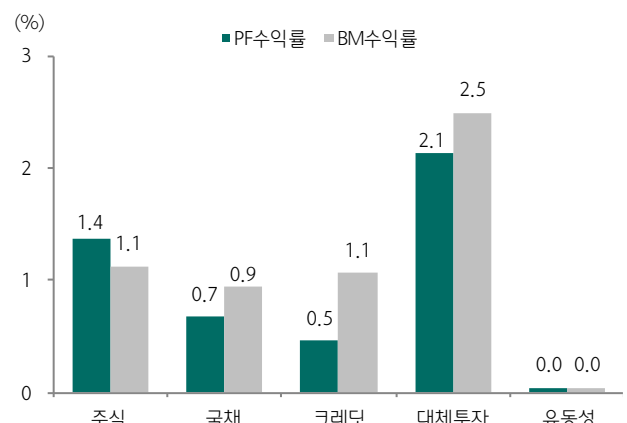
자료: 하나금융투자

각 자산그룹별 5월 성과 (BM 비교)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

하나 자산배분 포트폴리오 5월 성과와 시장 인덱스 비교



자료: Bloomberg, 하나금융투자

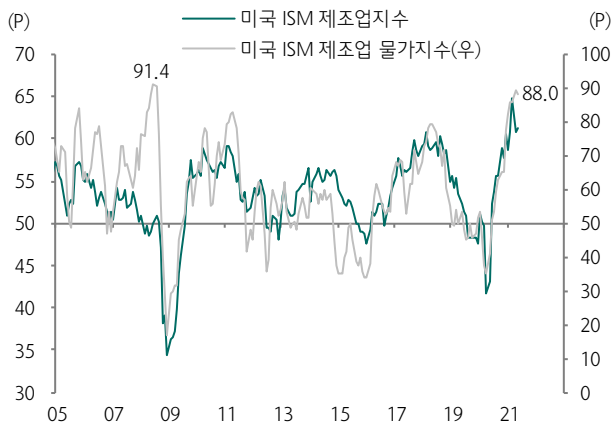
자산전략

글로벌 자산배분(Global Macro)

주요국 중앙은행에 쏠리는 시선 | 나중역 02-3771-3638

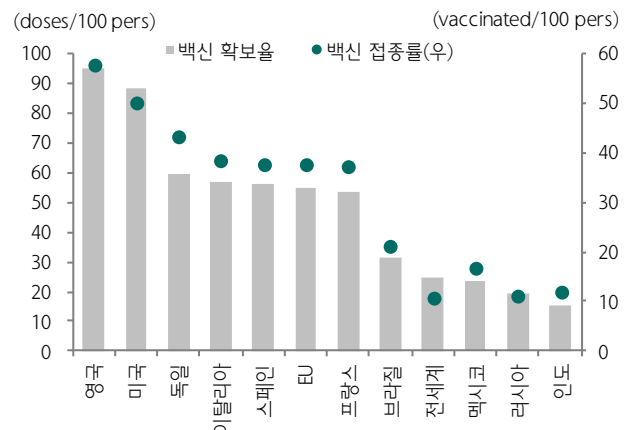
이번 6월에는 주요국 중앙은행의 스탠스 변화 여부가 주요 관심대상. 특히, 미 연준이 이번 6월 회의를 시작으로 테이퍼링에 대한 논의를 공식화할 가능성에 주목. ECB 역시 팬데믹긴급매입프로그램(PEPP) 자산매입 속도를 다시 이전 수준으로 완화할 가능성 상존. 다만, 백신 공급에 따른 경제활동 재개 및 대규모 재정정책 등이 더해진 선진국 중심의 경제 정상화는 하반기 이후 더욱 가속화될 전망이다. 자산배분 차원에서는 전통 자산군에 대한 중립 이하 비중(주식은 중립, 채권은 1단계 비중 축소) 유지. 벨류에이션 부담이 상대적으로 낮은 원자재 및 리츠 등 대체투자 자산군에 대해서는 1단계 비중 확대 전략 유지

ISM 제조업지수에서는 병목현상 발 물가 상승 압력이 여전함을 시사



자료: Bloomberg, 하나금융투자

선진국 쏠림 현상이 뚜렷한 주요국 백신 확보율 및 접종률 추이



자료: OVID, 하나금융투자

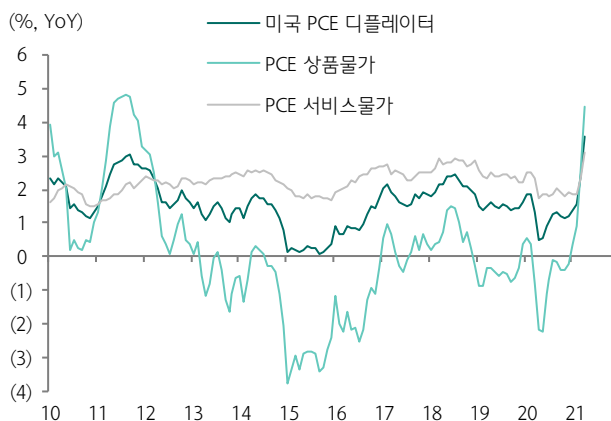
경제

글로벌 자산배분(Global Macro)

인플레이션 주의보 | 전규연 02-3771-8196

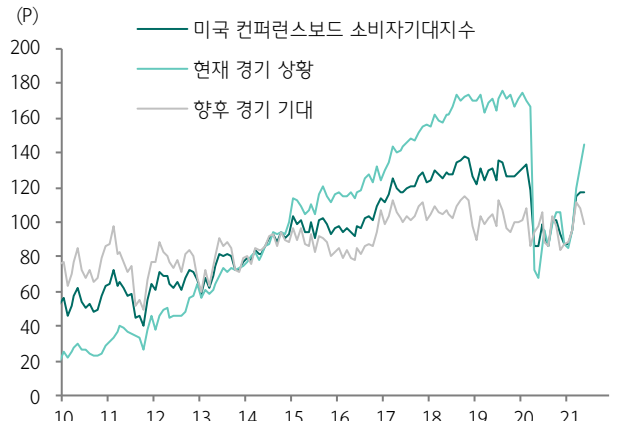
백신 접종과 정책을 기반으로 글로벌 경제의 회복 기대감이 높아지면서 인플레이션에 대한 우려도 동반 상승. 미국 4월 소비자물가는 전년비 4.2%, PCE 디플레이터는 전년비 3.6% 상승하며 미 연준의 물가 목표(2%)를 큰 폭으로 상회. 소비자심리가 높은 수준을 유지하면서 원자재 가격 발 상품물가 상승 외에도 서비스물가 상승이 함께 나타나고 있음. 기존 거저효과와 이연수요로 인한 노이즈를 제거하더라도 인플레이션 압력이 예상보다 높을 수 있어 미 연준의 테이퍼링 시점에 대한 논의가 빨라질 수 있다는 경계 심리가 점차 부각될 수 있을 것으로 보임

미국 상품물가와 서비스물가 모두 상승하며 물가 압력 확대



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

경기 정상화 기대감으로 소비자심리 회복세 지속



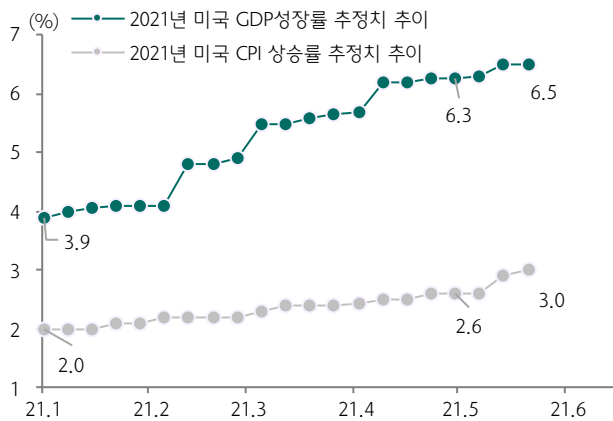
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

국내주식 자산별 전략(Global Micro)

인플레이션이 오면 | 이재만 02-3771-7547

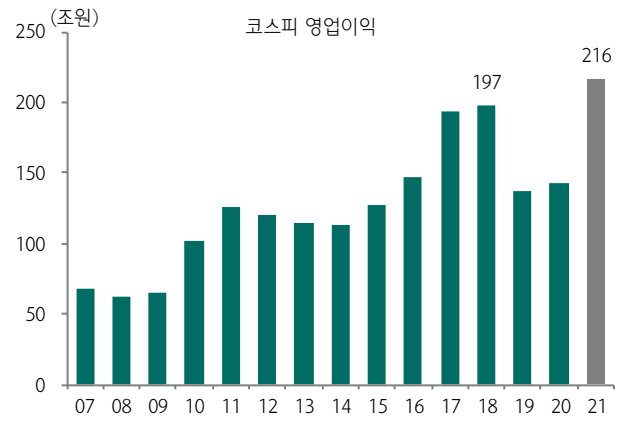
글로벌 경기 확장 모멘텀은 약화되는 과정에서 인플레이션 상승 모멘텀은 강화됐고, 이와 동시에 중앙은행들의 통화정책이 긴축으로 선회할 수 있다는 가능성이 부각된 초기 시점. 다만 인플레이션이 비용인상형이 아닌 수요견인형으로 변화될 가능성이 있다는 점은 긍정적. 미국에서 단기적으로 수요를 견인할 수 있는 부문은 가계 소비지만, 하반기는 투자가 성장을 견인하는 점을 고려. 단기적으로는 소비 관련주 중 매출 증가 기대가 높은 업종에서 3분기 이후에는 매출 보다 투자 증가율이 높은 업종으로 관심 이전 예상

미국: 경기보다 물가 추정치가 빠르게 상향 조정



자료: Bloomberg, 하나금융투자

인플레이션: 기업 이익으로 전환되는 수요견인형이라는 인식 전환 필요



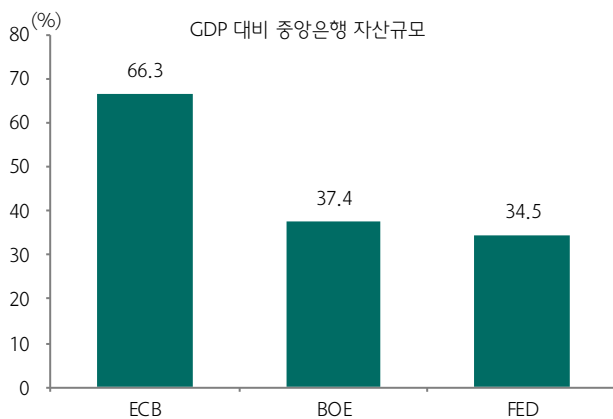
자료: Quantwise, 하나금융투자

선진주식 자산별 전략(Global Micro)

저도 있습니다. 저는 유럽입니다 | 이재만 02-3771-7547

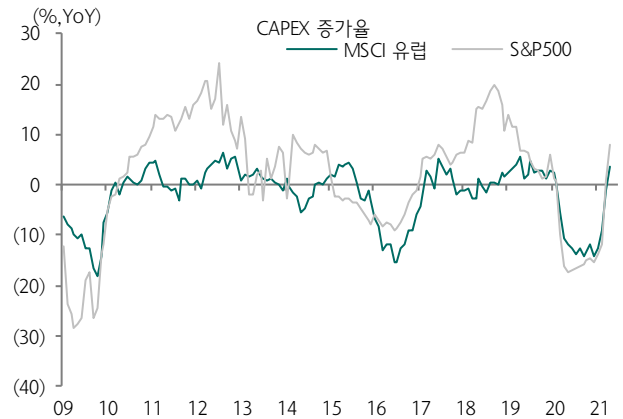
글로벌 주식시장 배분 관점에서 보면, 유럽 주식시장에 대한 비중 확대가 필요한 시점이라고 판단. 그 이유는 첫째, 유럽도 경기 회복을 위한 막대한 유동성을 공급. 두번째, 유럽 기업의 디폴트 리스크도 미국만큼 빠르게 하락. 세번째, 내수 경기를 뒷받침 해 줄 수 있는 유럽 주택가격도 빠르게 상승 중. 네번째, 유럽 기업의 투자 개선 기대도 높아지고 있음. 유럽과 미국 GDP성장률 (YoY) 격차는 2021/3분기를 저점으로 축소 전환 예상. 유럽은 금융/에너지/산업재 섹터의 투자 매력도 미국 보다 높음

유럽도 미국만큼은 유동성을 공급하고 있음



자료: Bloomberg, 하나금융투자

유럽도 미국만큼 기업 투자가 빠르게 회복하고 있음



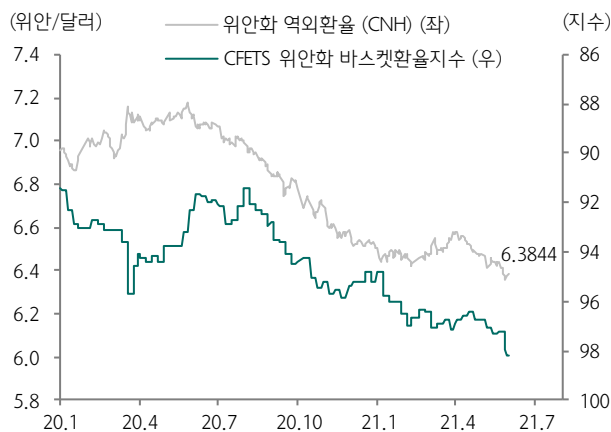
자료: Bloomberg, 하나금융투자

신용주식 자산별 전략(Global Micro)

중국과 신흥국 차별화 지속, 중국은 코로나19 이후 세번째 반등 시작 | 김경환 02-3771-7616

달러 약세와 상품가격 강세가 신흥국에 여전히 유리. 중국은 신흥국 내에서 펀더멘털, 환율, 증시 모두 탑픽 관점을 유지. 중국정부의 단기 우려가 인플레이션 보다는 경기 불균형 회복에 맞춰지면서 유동성과 긴축 불확실성 해소. 최근 상품가격 조정도 증시에는 호재로 작용. 중국증시는 4월까지 초과유동성 급락 악재 극복하고 반등을 재개. 세번째 채권-주식-상품 로테이션으로 금번 주식 반등은 V자 보다는 U자형, 낮고 길게 연말까지 지속될 전망

CNH와 CFETS 통화바스켓 환율: 강세 기조 지속



중국 기관투자자 투자심리 반등: 빠오투안 50종목 추이

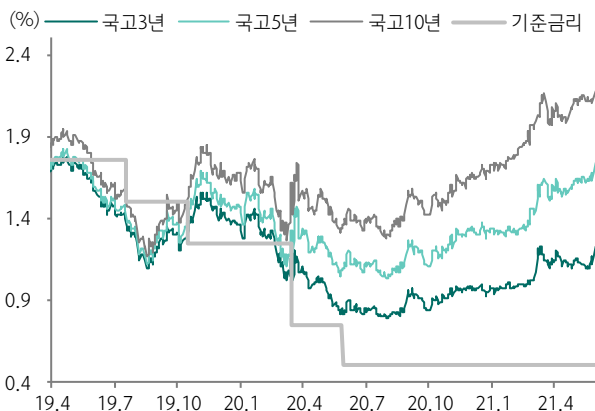


국내채권 자산별 전략(Global Micro)

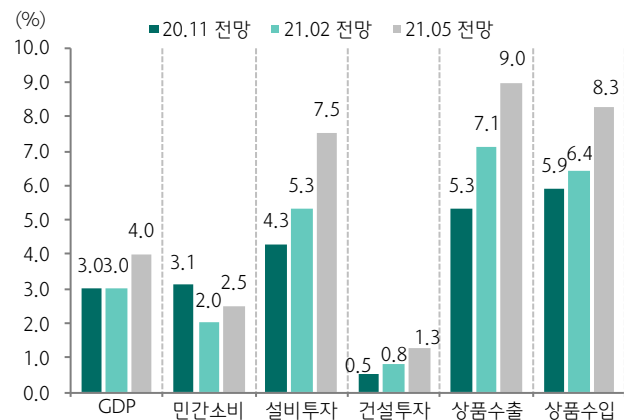
연내 금리인상 가능성 높아짐에 따라 3년 이하 단기금리는 향후 2번의 인상기대 반영할 전망 | 이미선 02-3771-7724

5월 금통위는 올해 성장률 전망을 3%에서 4%로, 물가상승률을 1.3%에서 1.8%로 대폭 상향. 내년 성장률도 2.5%에서 3.0%로 상향조정. 통화정책 정상화 시기를 너무 서두르지도 않겠지만 실기하지도 않겠다는 발언, 미국보다 먼저 기준금리를 인상하는 것이 정책여력 확보에 도움이 된다는 언급 등 고려 시 11월 경 기준금리 0.75%로 인상 예상. 두번째 금리인상 시점은 1Q22로 앞당겨질 전망. 6월 국고3년 1.20~1.30%, 10년 2.15~2.30%, 연말까지 국고3년과 10년 금리의 상단 1.40%, 2.40%

국내 채권금리 상승세 지속



올해 GDP 성장률 한은 전망치 변화 추이

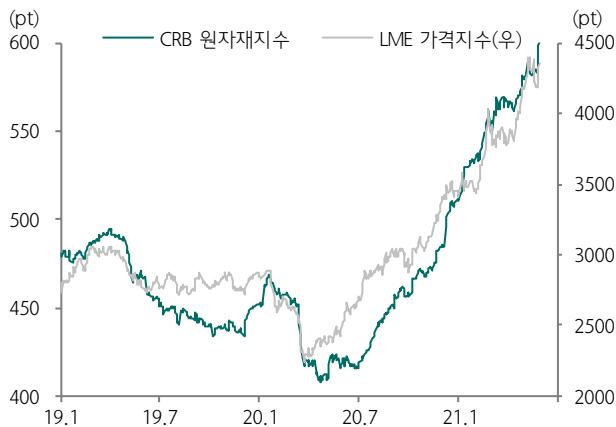


해외채권 자산별 전략(Global Micro)

인플레이션 압력 지속되는 가운데 고용지표 회복, FOMC 거쳐 테이퍼링 경계가 재부각될 가능성 | 박승진 02-3771-7761

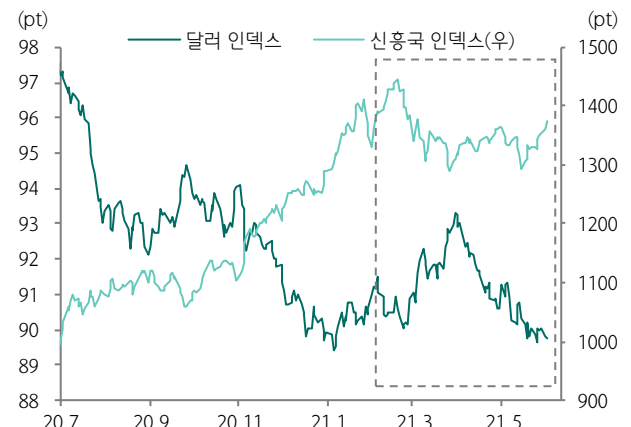
주책가격과 원자재, 중간재 가격이 꾸준히 상승하며 미국의 인플레이션 압력 지속될 전망. 고용지표 회복세가 재개되면서 시장금리의 하단 지지력은 더 견고해질 것으로 예상. FOMC를 거치면서 테이퍼링 경계가 확대될 가능성 존재. 미국 국채금리 상승 영향으로 달러화가 강세를 이어갈 경우 신흥국 통화는 상대적 약세 흐름 보일 전망. 펀더멘털 측면에서도 선진국과의 경기회복 격차 지속되는 가운데, 글로벌 금리 상승 압력 발생시 자본 유출에 대한 경계로 신흥국들의 선제적 금리 인상 재개 가능성

CRB상품지수, LME비철금속지수: 원자재 가격의 상승세 지속



자료: Bloomberg, 하나금융투자

달러 인덱스와 신흥국통화 지수 추이



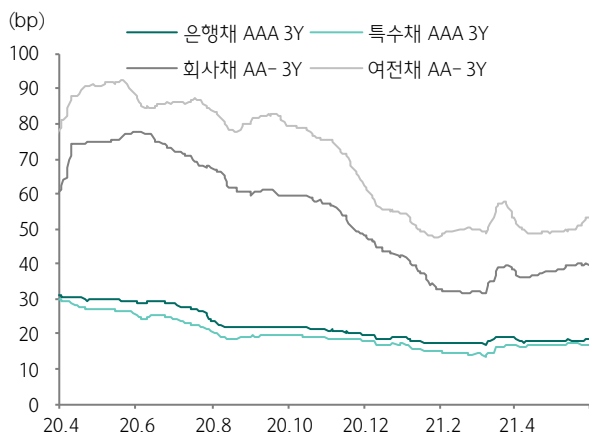
자료: Bloomberg, 하나금융투자

국내크레딧 자산별 전략(Global Micro)

유람선 수영장에서 헤엄치기 | 김상만 02-3771-7508

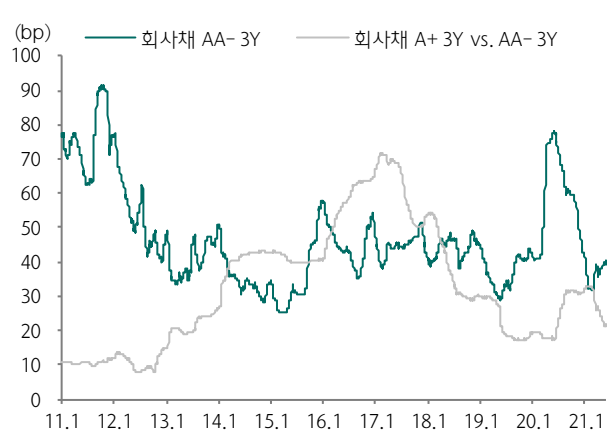
신용스프레드가 2분기 들어 점진적인 약세기조에 들어간 것으로 판단. 정책지원과 기업실적개선 등 펀더멘털 측면에서는 별다른 이슈가 없음에도 스프레드가 강세를 보이지 못하는 주요인은 인플레이션 및 시장금리상승에 대한 부담 때문. 한편 5월 금통위가 기준금리 인상시점이 앞당겨질 수 있을 것으로 해석되어 단기금리상승이 두드러진 상황. 만기가 짧은 신용채권에 상대적으로 불리한 여건 형성되며 약세 기조를 더욱 강화시키고 있음. 코로나19 이후 정부가 유동성 지원이라는 큰 배를 띄워주어 승선하고 있는 한 큰 위험은 없겠으나 어설픈 수영실력만 믿고 선상의 수영장에서 무리하게 헤엄치는 것의 부작용이 나타나고 있다는 판단

신용스프레드 약세전환



자료: 인포맥스, 하나금융투자

약세구간에서 상하위등급간 스프레드 갭 축소 제한적일 것



자료: 인포맥스, 하나금융투자

해외크레딧 자산별 전략(Global Micro)

하위등급 회사채 강세 지속되는 가운데 스프레드 변동성 낮은 수준 유지 전망 | 김누리 02-3771-3470

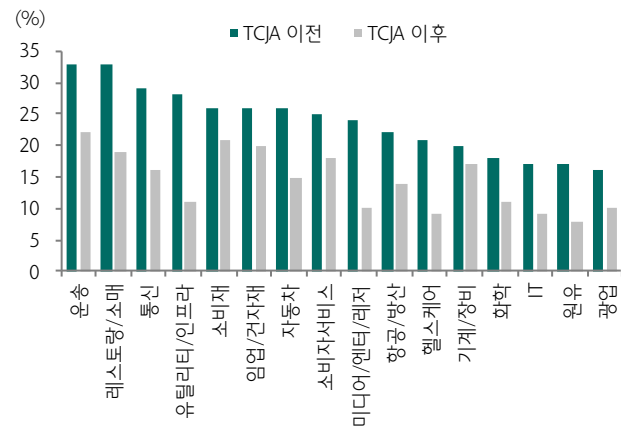
미국 인플레이션 우려 확대로 스프레드 소폭 상승했으나 재차 하락 전환. 기업 펀더멘털 개선 기대 지속되면서 신용평가사들의 등급 하향조정 비율 하락. 회사채 금리 낮아지는 가운데 캐리 수요로 하위 등급 선호 강화되며 투자등급 내 BBB급 강세. 현재 높은 레벨 부담으로 크레딧 스프레드는 낮은 수준에서 약보합세 지속할 전망. 한편 바이든 정부의 증세안으로 그동안 혜택을 받아온 다국적기업들과 대기업들의 세금 부담이 확대될 것으로 보이지만 기업 신용도에는 크게 영향을 미치지 않을 것으로 판단

미국 투자등급(IG), 하이일드(HY) 회사채 스프레드



자료: Bloomberg, 하나금융투자

트럼프 세제개혁 전후 업종별 실효세율 비교



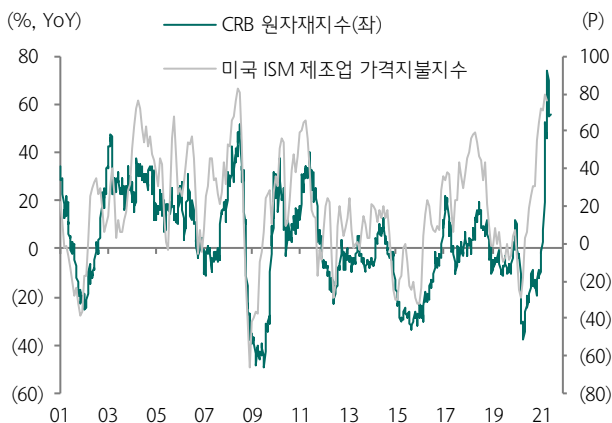
자료: S&P, 하나금융투자

대체투자 자산별 전략(Global Micro)

공급망 병목현상과 원자재 가격 | 전규연 02-3771-8196

글로벌 제조업 기업심리와 기업이익이 견조한 개선 흐름을 시현하면서 원자재 수요도 견조한 모습. 재고 대비 신규수주의 상승 폭이 확대되며 재고 순환 속도가 빨라지고 있음. 반면 코로나19 여파가 이어지며 운송 지연, 컨테이너 부족 등 공급 단에서의 병목현상이 나타나는 중. 공급이 수요 증가 속도를 따라가지 못하면서 원자재 가격 및 제조업 가격지불지수의 추가 상승 압력으로 작용할 소지. 공급망 이슈가 하반기에 점진적으로 해소될 것으로 예상되는 만큼 당분간 관련 업사이드 유효

공급망 병목현상으로 원자재 가격의 상승 압력 지속



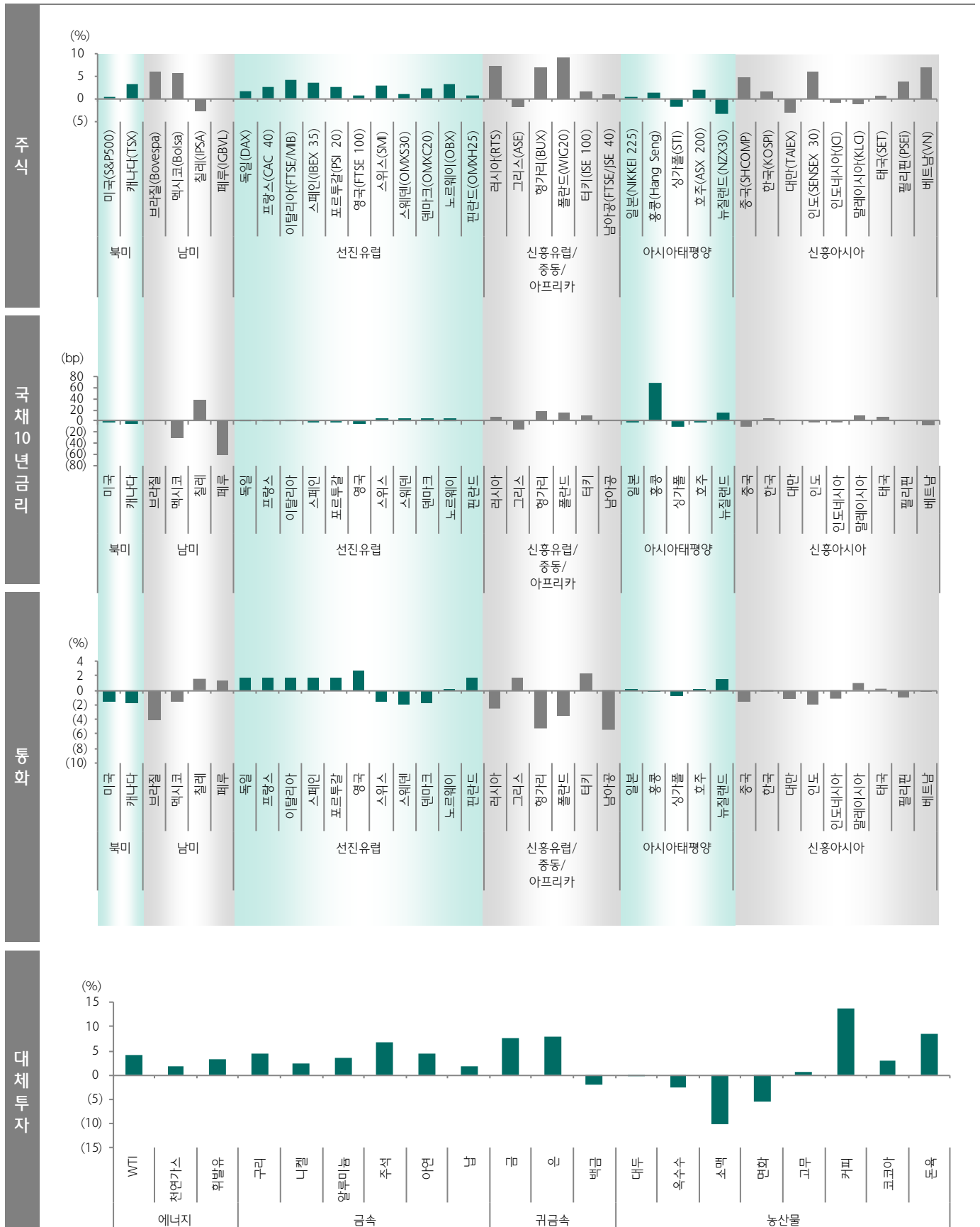
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

제조업 기업심리 회복을 기반으로 기업이익 반등



자료: Bloomberg, Thomson Reuters, 하나금융투자

5월 글로벌 자산시장 동향



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

I 5월 글로벌 금융시장 동향

국내주식 뚜렷한 모멘텀 부재 속 외국인과 기관 수급에 영향

- 월간 기준으로 코스피 +1.8% 상승, 코스닥 -0.2% 하락 마감
- 국내 증시는 뚜렷한 모멘텀 부재 속 외국인과 기관 수급과 미국과 아시아 증시 움직임에 연동되며 상승 마감
- 외국인은 코스피 -8.5조 원 순매도, 기관은 +2.0조 원 순매수. 다만, 월 후반 외국인 수급 개선이 증시 상승세 견인
- 5월 들어 코스피 영업이익 추정치 상향 조정 속도 둔화: 4월 MoM +6.2%, 5월 MoM +3.5%

해외주식 테이퍼링 우려 부각

- 월간 기준으로 S&P500지수 +0.6%, 다우지수 +1.9% 상승한 반면 나스닥지수 -1.5% 하락 마감
- 미국 증시는 암호화폐 반등과 인플레이션 우려 완화 및 경제 회복 기대감이 투자심리 개선에 일조
- 미국 질병통제예방센터는 미국 성인 절반이 백신 접종을 완료했다고 발표, 이에 경기 정상화 기대감 확대
- 한편, 물가 상승과 연준의 테이퍼링 가능성 부각에 가치주(다우지수)는 상승, 성장주(나스닥지수)는 조정

국내채권 국채 금리, 매파적 금통위에 단기금리 위주로 상승하며 커브 베이 플레트닝

- 5월 말 기준 국고 3년과 10년 금리는 1.23%, 2.18%로 4월 말 대비 3년 금리는 9.0bp, 10년 금리는 5.0bp 상승
- 5월 국채시장은 미국을 중심으로 인플레이션 경계감, 재정 확대에 따른 잠재적인 수급 부담이 금리 하단을 지지하는 가운데 확대된 장단기 금리차와 그에 따른 장기 금리 레벨 메리트가 금리 상단 제한하며 월 중순까지 보합 흐름을 보임
- 다만 월말 5월 금통위를 앞두고 매파적 금통위에 대한 경계감 형성되며 금리 커브는 베이 플레트닝. 실제로 금통위가 매파적인 모습을 보이자 베이 플레트닝 흐름 강화되며 마지막 한주간 3년 금리는 7.0bp 상승

해외채권 연준의 첫 테이퍼링 언급 있었으나 시장 변동성 제한. 글로벌 채권시장의 안정 기조 지속

- 공급 병목현상이 이어지며 인플레이션 압력 지속. 4월 FOMC 의사록에서는 테이퍼링 논의가 처음 언급된 것으로 확인
- 미 고용지표 부진과 경제지표 속도 조절 영향으로 시장금리 안정. 달러화 약세 및 유로화와 신흥국 통화는 상대적 강세
- 인플레이션 압력과 테이퍼링 경계 부각되며 반등했던 크레딧 스프레드는 펀더멘털 개선 기대 재개되며 안정
- 인도의 경우 코로나19 상황이 일부 개선된 가운데, 경기 불확실성과 정부의 채권 매입 효과 더해지며 금리 하락세 유지

대체투자 국제유가는 수요 회복 기대 반영, 금 가격도 유의미한 반등 흐름

- 국제유가는 공급측 불확실성이 해소된 가운데 선진국 경제 정상화가 원유 수요를 견인하며 상승
- 이란의 핵합의 복귀 가능성이 부각되며 대이란 제재 해제 및 원유 공급량 증가 관련 우려가 나타났지만 단기 노이즈에 그침
- 금 가격은 미 국채금리가 안정되는 흐름을 보이고 미 달러도 약세 기조를 이어가자 상승 흐름을 시현
- 특히 2분기 글로벌 인플레이션 압력이 높아지는 가운데 인플레이션 헤지 수요가 금 투자로 유입되며 상방 압력으로 작용