

QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기



투자전략 | 2024.10.11

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Weekly



Analyst 신얼 | 채권/부동산 02-3779-3184, e.shin@sangsangjinib.com

Analyst 황준호 | 시황/ETF 02-3779-3186, jh.hwang@sangsangjinib.com

Analyst 김현성 | 경제 02-3779-3517, hs.kim@sangsangjinib.com

Analyst 최예찬 | 원자재/외환 02-3779-3519, yc.choi@sangsangjinib.com

CONTENTS

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Summary	3
1. 경제	6
2. 정책	9
3. 주식	11
4. 채권	16
5. 외환	17
6. 원자재	19
7. 부동산	21
8. ETF	22
9. ESG & 신성장	25
10. 신흥국 경제 및 금융	26

Summary

주간 자산시장 동향 & 체크포인트

트럼프 트레이드가 돌아온다

다가오는 미 대선, 투자 수익이 보장된 자산에 집중

투심의 시계가 불투명한 만큼, 투자 수익에 대한 확실성의 강도에 따라 자산시장의 희비가 엇갈린 주간이다. 미 대선이 임박하고 있다. 스윙 스테이트 중에서도 펜실베니아의 지지도에 따라 당선 가능성성이 좌우되는 형국이다. 트럼프의 재역전 가능성 우위는 다시금 트럼프 트레이드의 견인을 가져올 수 있겠지만 아직 본격적으로 현실화되지는 않고 있다. 되려, 투심의 불안 심리는 확실한 수익을 가져다 줄 수 있는 자산에 보다 초점을 맞춘다. 이에 달러화는 월중 지속적인 강보합세를 시현 중이다. 이는 미국 자산 선호 심리에 대한 불안 및 우려점이 일부 존재한다고 하더라도, 미 증시와 미 채권시장에 대한 선호 심리에 일부 영향을 미치는 수준이기에 미국 유가증권 시장 역시 플러스 수익률을 시현했다. 중동발 에너지 가격 우려는 일부 완화됐으며, 일본 중앙은행의 추가 긴축 가능성은 미 대선 전후로는 후퇴하는 것을 반영 중이다.

트럼프 재집권 시 가속화될 금리 인하 속도

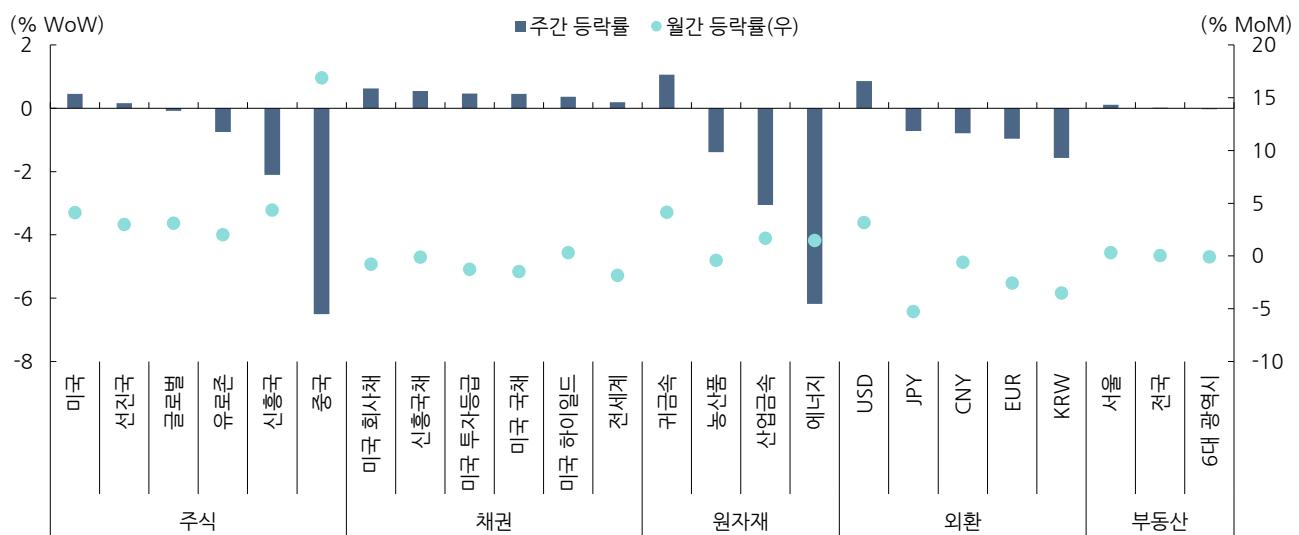
트럼프 트레이드의 전조 현상은 트럼프 미디어 주가의 상승에서 확인 가능하다. 전월 대비 약 150% 상승했다. 이는 최근 베팅 사이트인 폴리마켓에서 확인 가능한 스윙 스테이트 대다수에서 트럼프의 대선 승리 가능성이 일제히 높아졌기 때문이다.

또한, 비트코인의 가파른 상승세도 수반되면서 6.5만 달러 레벨에 안착했다. 트럼프 트레이드의 핵심 요지는 미국 중심주의에 있다. 경제뿐만 아니라 금융 역시 마찬가지다. 트럼프의 미 달러 방향성에 대한 발언은 뚜렷하지 않지만, 글로벌 경제 및 투자 자본의 흐름은 미국을 향하게 된다. 이는 미 달러화의 강세를 지지한다. 또한, 강달러에 의한 경제적 로직과는 무관하게 미국 자산 선호 현상에 투심이 가세하게 된다. 이러한 가운데 콜림 현상이 나타나고 가격 왜곡으로 표출 될 수 있기에 불확실성 측면에서 대응의 어려움으로 이어진다. 트럼프 1기 행정부와 크게 다른 매크로 환경은 미국의 통화정책 방향성이다. 지난 집권 시에는 금리 인상을 극도로 꺼려했음을 알 수 있다. 지금은 금리 인하 국면이다. 금리 인하의 속도를 강조할 개연성이 높다.

불확실 속에 개최되는 11월 FOMC, 베이비 컷 전망

불확실성 속에서도 연준의 11월 FOMC도 미 대선과 함께 도래하고 있다. 연준의 추가 금리 인하 가능성은 비교적 높다. 베이비 컷을 예상한다. 미 증시의 점진적 상향 가능성을 지지하는 대목이다. 국채 수익률은 상단이 견고해지면서 하단 테스트를 하겠다. 달러화는 보합 흐름으로 전개되겠다. 국내 자산은 대외 변수에 촉각을 곤두세우면서 제한적 등락 장세에 진입하는 흐름으로 변할 것으로 판단한다.

그림 1. 자산별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 부동산원, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

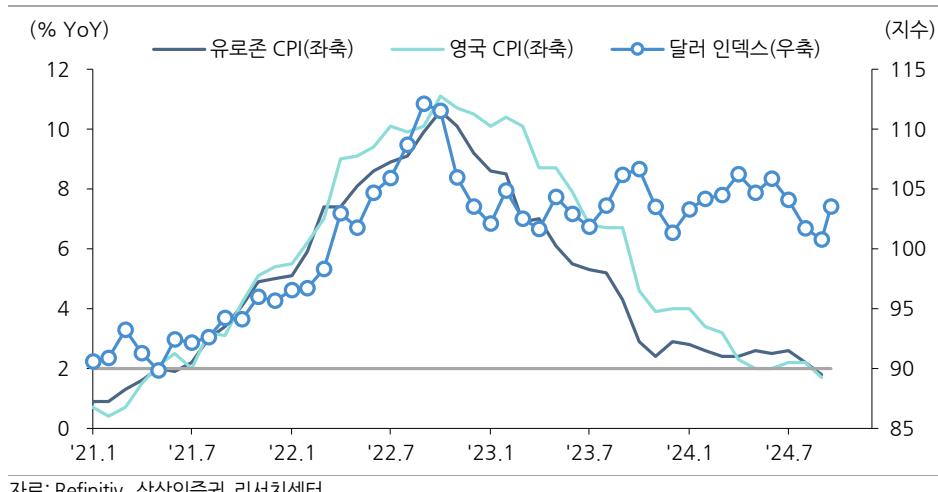
FRB, ECB, BOE 사이의 BOJ

ECB, BOE 금리 인하 전망 강화, BOJ 금리 인상을 부추길 가능성

9월 미국 고용과 CPI를 소화하면서 연준 내 금리 인하 속도 조절에 대한 목소리가 커졌다. 크리스토퍼 월러 연준 이사는 최근 노동시장과 인플레이션의 견조함을 고려하여 금리 인하에 신중해야 한다고 언급하였다. 특히 현재 경제 상황이 지속될 경우 통화정책을 중립 수준으로 전환할 수 있음을 강조하였다. 지난주 라파엘 보스틱 애틀랜타 연은 총재가 11월 동결 가능성을 제시한 점과 일치하는 대목이다. CME FedWatch 기준 11월, 12월 스몰컷 전망이 우위를 기록 중이다.

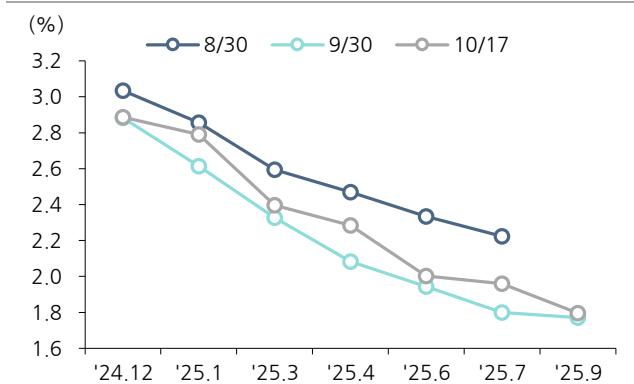
이 과정에서 달러 인덱스는 2개월 만에 최고치를 기록하였는데, 특히 유럽 지역의 금리 인하 전망이 강화되면서 이를 지지하였다. 유로존에 이어 영국 CPI 모두 목표치 2%를 밀돌면서 인플레이션 제어에 대한 자신감이 높아진 것이다. 고금리에 따른 경기 둔화 신호에 대한 민감도가 높아진 점도 인하 속도 상승에 힘을 실리는 요인이다. 이에 따른 달러 강세 및 엔화 약세는 우에다 BOJ 총재가 8월 패닉 셀링을 목도한 이후 미뤄왔던 인상 신호를 자극할 가능성이 상존한다.

그림 2. 유로존 및 영국 CPI와 달러 인덱스



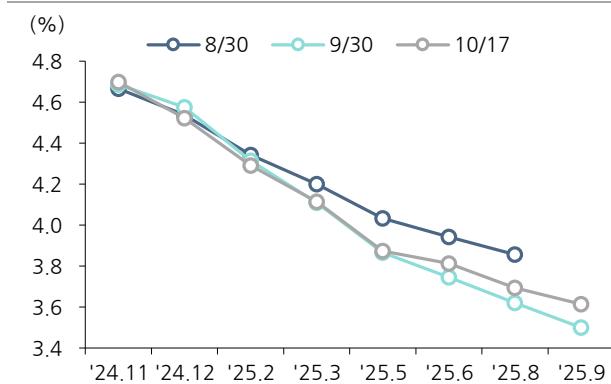
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 유로존 선물시장 반영 내재금리



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 영국 선물시장 반영 내재금리



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

1. 경제

중국 경제지표 주간

9월 중국 수출, 태풍 및 파업 여파에 부진

10/14 발표된 9월 중국 수출은 전년대비 2.4% 증가하며 예상치 6.0%를 대폭 하회하였다. 해관 총서 측에서는 9월 연속적 태풍 상륙, 미국 동부 항만 파업 등을 그 근거로 제시하며 일시적 요인에 불과하다는 점에서 수출 모멘텀은 여전히 견조하다는 관점을 견지하였다. 다만 최근 EU의 중국산 전기차 관세 45% 부과 등의 무역 마찰 심화는 수출 하방 요인으로 작용하겠다.

9월 중국 통화량, Credit Impulse와의 차별화

같은 날 발표된 9월 중국 M2 통화량은 전년대비 6.8% 증가하며 예상치 6.4%를 웃돌았다. 지속적인 재정 및 통화 완화에 힘입어 유의미한 반등으로 나타난 것이다. 다만 Credit Impulse(=민간 신규 신용/GDP)는 2022년을 기점으로 M2와의 비동조화가 시작되었다. 최근까지도 오히려 하락하는 상황은 일종의 유동성 함정 국면에 위치한 것으로 판단된다.

그림 1. 중국 수출입

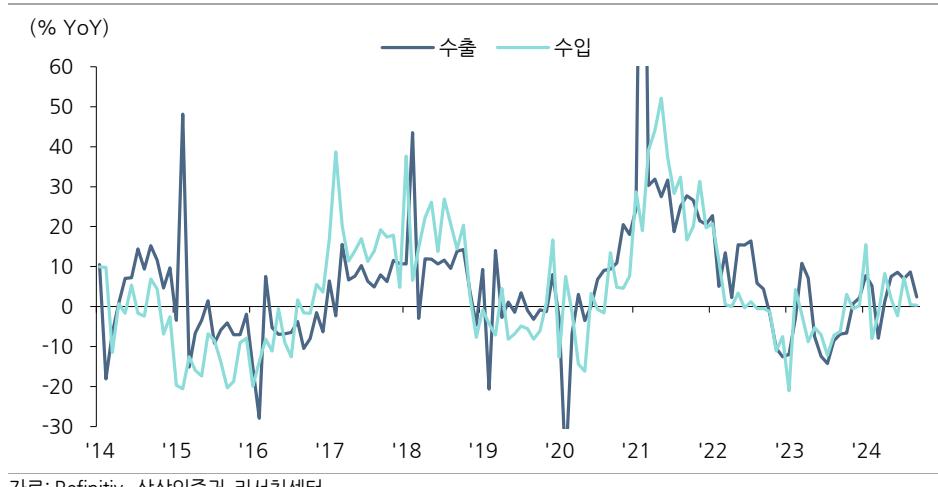
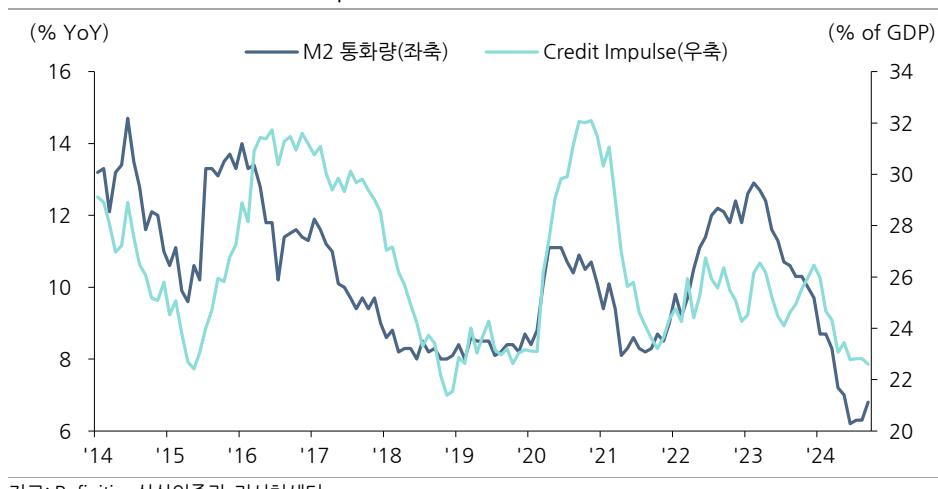


그림 2. 중국 M2 통화량 및 Credit Impulse



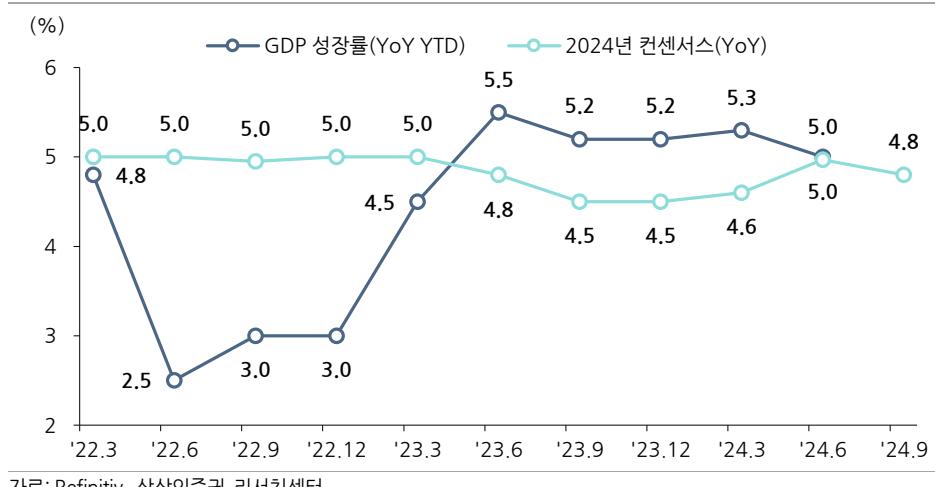
1~3Q 중국 GDP, 전년대비 4.9% 증가 전망

10/18 발표될 1~3Q 중국 GDP는 전년대비 4.9% 증가하며 목표치 5%를 하회할 전망이다. 지난해 4Q부터 올해 2Q까지의 성장 기여도 변화를 살펴보면 내수(=소비+투자, 5.8%p→4.5%p→4.3%p)와 순수출(-0.6%p→0.8%p→0.7%p) 간 양극화가 두드러졌다. 5% 사수를 위해 금리 인하, 증시 부양, 모기지 완화 등 총력을 기울이고 있으나 부족한 재정 자극, 위축된 민간 심리 여파에 공급된 유동성이 소비 대신 저축으로 연결되는 상황이다. 올해 4.8% 수준의 성장률이 예상된다.

9월 중국 실물지표의 뚜렷한 개선 부재 예상

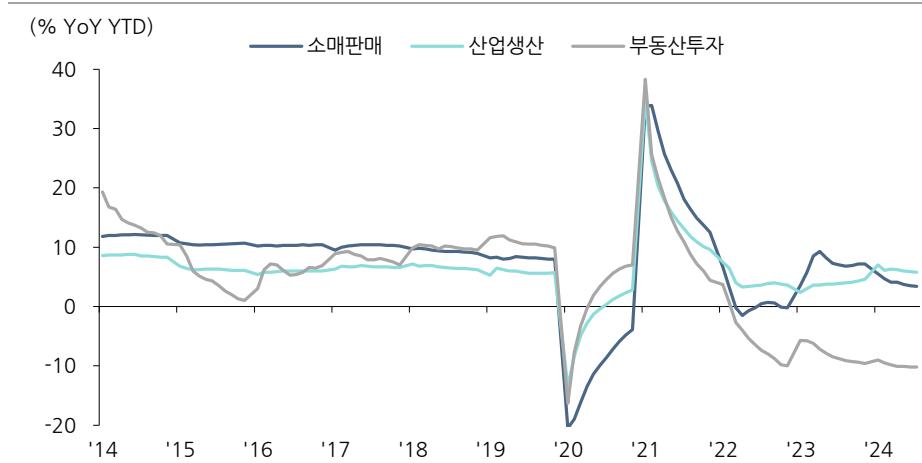
같은 날 발표될 9월 소매판매, 산업생산은 전년대비 기준 각각 2.5%(+0.4%p), 4.6%(+0.1%p) 증가가 예상된다. 소매판매의 경우 소비 심리 악화 속에서 소비재(의류, 귀금속, 화장품) 및 내구재(자동차, 가전)의 동반 부진이 관측되는데, 이 과정에서 2%대의 증가세가 4개월 연속 유지되겠다. 산업생산의 경우 당국의 전략산업 보조금 지급에 힘입어 굴착기, 집적 회로, 산업용 로봇의 신장세가 두드러질 전망이다. 다만 화학제품 및 전자기기의 재고 증가는 부담으로 작용하겠다.

그림 3. 중국 GDP 성장률 추이 및 2024년 컨센서스



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

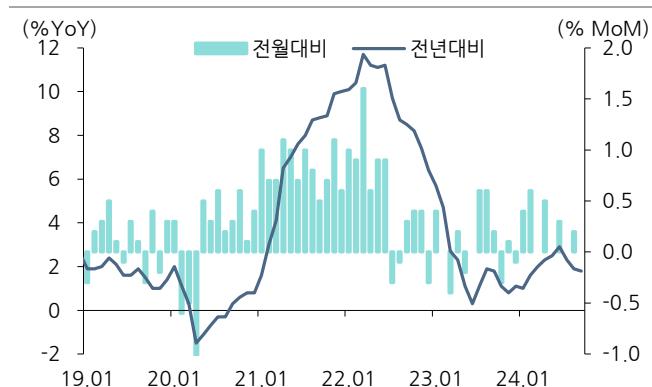
그림 4. 중국 주요 실물지표



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

경제지표해설

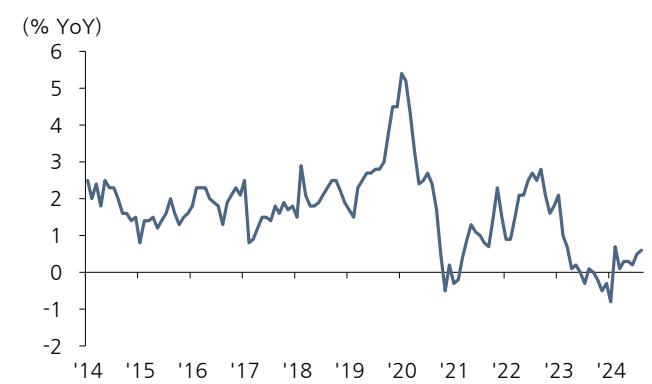
그림 1. 미국 생산자물가지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 9월 미국 생산자물가지수 상승률은 전월 대비 변동이 없는 수치를 기록, 전년대비 3.2% 상승
- 에너지와 식품 등을 제외한 균원 PPI는 전월 대비 0.1% 상승, 0.1 또는 0.2% 상승 예상치를 하회
- 미국 생산자물가는 전월 대비 상승률이 지난 5월 이후 0.0~0.3%에 머물고 있어 인플레이션 둔화세 지속에 대한 기대를 증대
- 생산자물가지수는 일정 시차를 두고 최종 소비자 가격에 반영되는 점에서 CPI 선행 지표로 인식

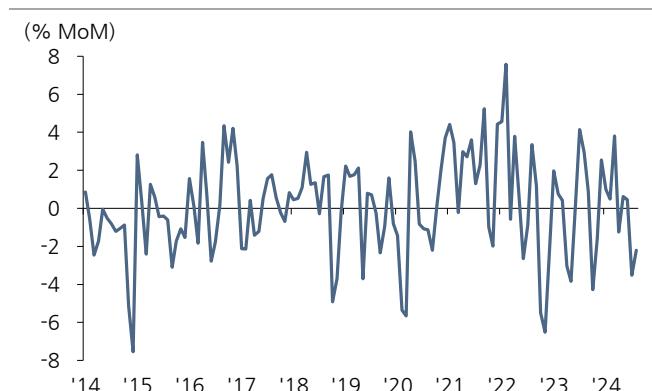
그림 2. 중국 소비자물가지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 중국 CPI는 시장 예상치를 하회한 전년 대비 0.4% 상승을 기록, 8개월 연속 상승 추세를 지속
- 당국의 계속된 경기 부양책에도 9월 CPI의 회복세가 미약한 것으로 나타남
- 국가통계국은 이에 대해 9월 CPI 상승이 주출해진 것은 역기저 효과 때문이며 전반적인 경제 부진 속에서 지출을 주저하고 있다고 설명
- 중국 연간 CPI 목표치는 3%, 현재까지 0.3% 상승에 그쳐 올해 말까지 물가 상승률 목표 달성을 어려울 것으로 판단

그림 3. 한국 수입물가지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 한국은행이 발표한 9월 수입물가지수 상승률 전월대비 2.2% 하락, 2개월 연속 하락 추세를 지속
- 유가와 원달러 환율 하락이 하방 압력으로 작용
- 광산물을 중심으로 전월대비 3.4% 하락, 중간재와 석탄 및 석유 제품 또한 하락
- 특히 국제 유가가 지난 9월 73.5달러로 전월대비 5.3% 하락한 것이 가장 큰 원인
- 시장은 수입 물가의 하락으로 소비자 물가 하락 압력이 더욱 커질 수 있다고 우려

2. 정책

ECB 인하 속도 UP

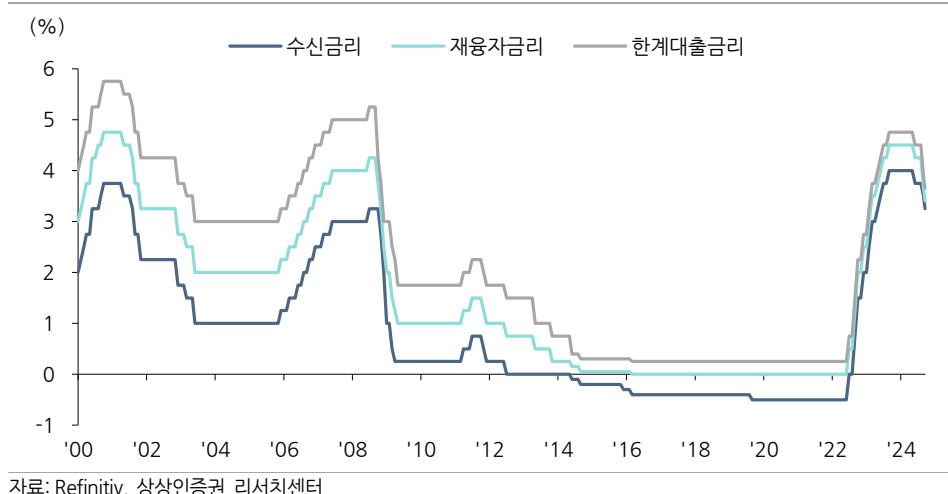
고무적 물가 둔화에
3번째 인하 단행,
경기 하방 압력 상승에도
지지될 하단

10/17 진행된 ECB 통화정책회의에서는 재융자금리가 3.65%에서 3.40%로 25bp 인하되었다. 9월 인하 이후 5주에 불과한 짧은 시간이지만 입수된 데이터가 일관적으로 둔화를 시사하면서 10월에도 인하가 단행되었다. 특히 성명문 초입부에서 순조로운 디스인플레이션(disinflationary process is well on track)을 언급하였는데, 9월 CPI가 2021년 4월 이후 처음으로 2%를 하회한 점은 이를 지지하는 대목이다. 향후 인플레이션은 에너지 물가 급락의 되돌림, 누적된 고금리 효과 사이에서 변동성이 높아지겠지만 내년 2%에 수렴할 것으로 보았다.

디스인플레이션이 가속화되면서 통화정책 접근 관점의 변화가 관찰된다. 기존의 물가에 집중된 초점이 경기에 분산된 것이다(we are concerned about growth to the extent that it has an impact on inflation, and we have to be particularly attentive to both because of the impact that it has on inflation). 러시아의 가스 공급 중단 이후 제조업 PMI의 경기 위축 국면 고착화는 그 필요성을 단적으로 보여준다. 다만 경기 침체에 대해서는 선을 긋는 모습이었다. 유로화 도입 이후 가장 낮은 수준의 실업률, 팬데믹 이전 대비 높은 수준의 임금 상승률 등 견조한 노동시장을 고려하면 경기 하단은 지지될 것으로 판단된다.

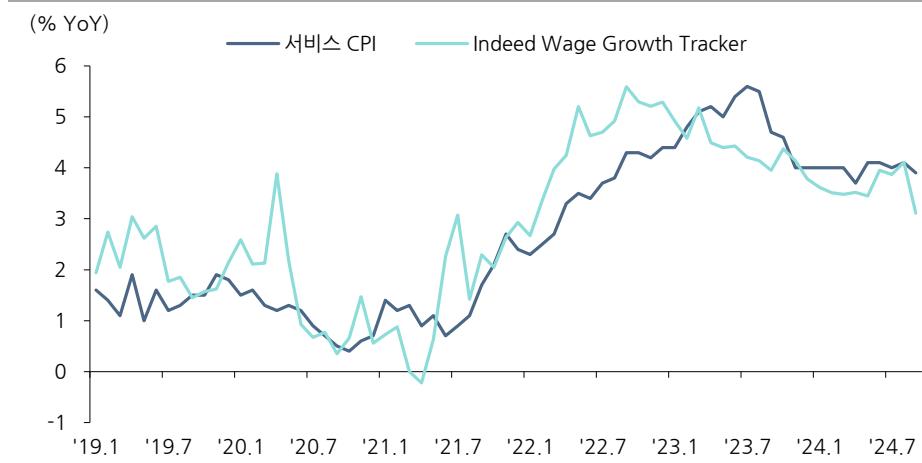
ECB의 뚜렷해진 완화적 색채는 BOE와 함께 달리 강세를 자극 중이다. 9월 말 이후 그 모멘텀이 부각되었는데, 실제로 최근 1개월 내 달러 인덱스 변동 기여도를 살펴보면 유로가 1.50%p를 차지하였다. 이에 엔화 약세가 되살아나며 금번 회의 직후 달러당 150엔을 재차 돌파하였다. BOJ의 환시 개입 및 인상 신호를 야기할 수 있는 대목이다. 이는 유럽 지역의 인하 압력과 일본의 인상 압력이 대칭적으로 나타나면서 글로벌 통화정책 디커플링이 가속화될 수 있음을 시사한다.

그림 1. 유로존 정책금리



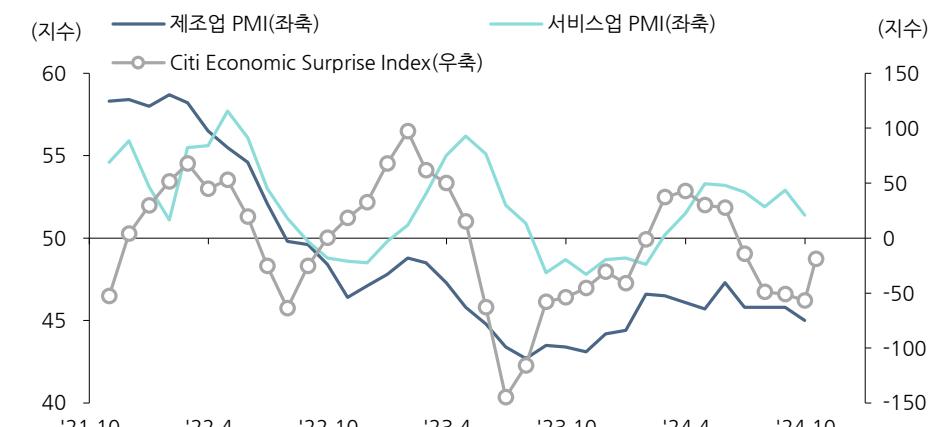
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 유로존 서비스 CPI 및 Indeed Wage Growth Tracker



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 유로존 PMI 및 Citi Economic Surprise Index



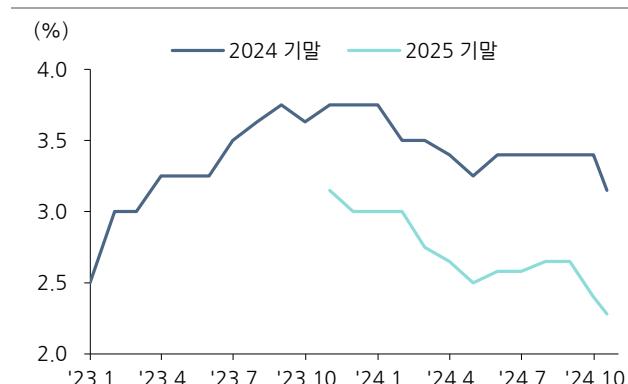
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 유로존 GDP 성장을 컨센서스



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 유로존 재융자금리 컨센서스



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

3. 주식

TSMC발 반도체 기대감과 트럼프 트레이드가 혼재된 글로벌 증시

국내 증시는 반도체, 2차전지 테마 간의 방향성이 엇갈리며 혼조 마감

KOSPI는 전주대비 +0.48% 상승한 2,609.3pt를 기록하였다. KOSDAQ은 전주대비 -0.77% 하락한 765.06pt를 기록하였다. 금주 한국 증시는 반도체와 2차전지 테마 간의 방향성이 엇갈리면서 혼조세를 시현하였다. ASML의 수주량 감소에 따른 24년 3Q 어닝 쇼크에도 불구하고, 엔비디아의 신형 AI 반도체 수요가 견조하다는 점이 확인된 가운데, TSMC가 예상치를 대폭 상회한 24년 3Q 실적을 기록했다는 소식에 AI 반도체 시장에 대한 낙관적인 인식이 지속되면서 반도체 섹터 전반이 상승세를 시현했다. 특히 HBM 분야에서 지배적인 위치에 있는 SK하이닉스, 한미반도체 등의 상승세가 부각되었다. 반면 테슬라의 로보택시 프로젝트에 대한 실망감으로 인해 2차전지 테마 전반이 일제히 하락세를 시현하면서 해당 테마의 비중이 높은 KOSDAQ은 KOSPI 대비 더 부진한 움직임을 시현하였다.

업종별로는 조선(+6.0%), 기계(+4.9%), 운송(+3.7%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 IT가전(-6.0%), 철강(-5.7%), 화학(-5.3%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

미국 증시는 견조한 실물 경제 지표를 바탕으로 상승세 지속

S&P 500 지수는 전주대비 +0.45% 상승한 5,841.47pt를 기록하였다. 다우존스 지수는 전주대비 +0.88% 상승한 43,239.05pt를 기록하였다. NASDAQ은 전주대비 +0.17% 상승한 18,373.61pt를 기록하였다. 금주 미국 증시는 견조한 미국 실물경제 지표를 바탕으로 기업들의 3Q 실적 역시 일부를 제외하고 어닝 서프라이즈를 기록하면서 전주대비 상승 마감하였다. 주중 ASML | 수주량 감소로 인한 24년 3Q 어닝 쇼크를 발표하는 동시에 기대에 미치지 못한 실적 가이던스를 제시하면서 반도체 섹터가 급락했다. 하지만 이후 발표된 TSMC의 24년 3Q 실적이 AI 반도체에 대한 강력한 수요를 바탕으로 기대치를 대폭 상회하면서 AI 테마에 대한 기대감이 유지되었고, 이에 미 증시는 반등세를 시현했다. 여기에 미국 9월 소매판매 역시 예상치를 상회한 견조한 모습을 보여주고 주간 고용지표 역시 고용 둔화 우려를 축소시킨 것은 미국 증시에 추가적인 상승 모멘텀을 제공하였다.

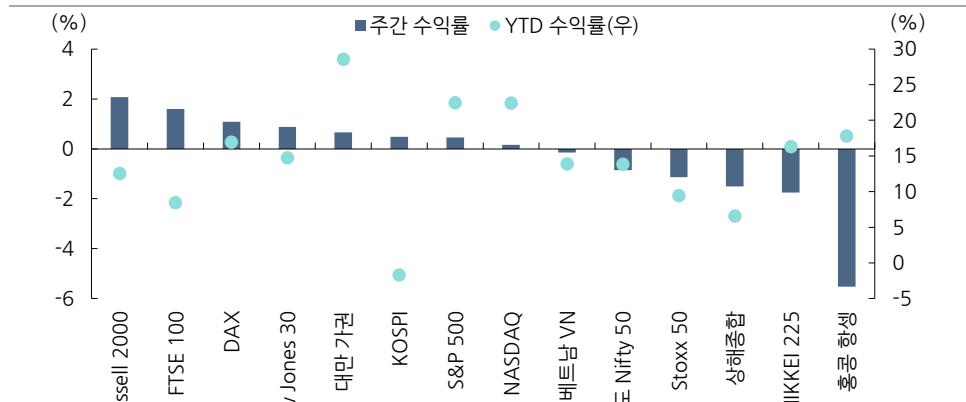
업종별로는 유틸리티(+2.9%), 금융(+2.8%), 통신(+2.4%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 에너지(-2.3%), 헬스케어(-2.0%), 운송(-1.1%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

중국 증시는 경기 부양책 규모에 대한 불확실성으로 인해 하락 마감

상해종합지수는 전주대비 -1.50% 하락한 3,169.38pt를 기록하였다. 홍콩 항셍 지수는 전주대비 -5.52% 하락한 20,079.10pt를 기록하였다. 금주 중국 증시는 정부 당국의 부동산 시장 활성화를 포함한 경기 부양책들이 연이어 발표되었음에도 불구하고, 경기 부양책의 구체적 규모에 대한 불확실성 및 기업들의 3Q 실적에 대한 비관적 전망이 우세해지면서 전주대비 하락 마감하였다. 특히 정책 수혜가 기대되며 급등한 산업, 테마들을 중심으로 차익실현이 이루어진 점은 중국 증시에 추가적인 하방 압력으로 작용하였다. 그리고 9월 중국 수출이 일본/인도향 수출의 부진으로 인해 둔화된 점도 시장의 실망감을 증대시켰다. 기대되었던 17일(목) 발표된 부동산 시장 지원 정책 역시 이미 9월 발표된 기준 경기 부양책에 언급된 내용들이 상당수 포함된 것이 확인되면서 증시에 악재로 인식되었다.

업종별로는 금융(+0.5%)을 제외한 필수소비재(-5.9%), 경기소비재(-3.9%), 헬스케어(-3.8%), 유틸리티(-3.1%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

그림 1. 종지별 주간/YTD 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. KOSPI 12M Fwd PER, EPS



자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 3. S&P 500 주가 추이 및 이익조정비율(4주 MA) 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

주요 기업들의 실적 발표가 예정된 차주, 실적 장세 기대감 증폭

한국 증시는 트럼프 트레이드의 영향 아래에서도 반도체 섹터발 상승세가 지속될 것

•Positive: TSMC의 24년 3Q 어닝 서프라이즈와 미국 빅테크 기업들의 원전 전력 공급 계약 체결에서 보이듯 AI 관련 기술 및 인프라에 대한 투자는 한동안 대규모로 진행될 것으로 전망된다. 그에 따라 수혜가 기대되는 한국의 반도체 섹터 역시 HBM 관련 종목들을 중심으로 상승세가 시현될 것이다. 그 외에 전력 기계, 원전 등 AI 개발에 필요한 테마 역시 투심이 개선되면서 차주 상승세가 기대된다. 그리고 차주 SK하이닉스, 현대차, 기아 등 주요 기업들의 실적 발표를 앞두고 어닝 서프라이즈 기대감이 부각되는 점도 상승 모멘텀을 제공할 것이다.

•Negative: 테슬라 로보택시에 대한 실망감으로 인해 상승 모멘텀이 소멸한 2차전지 테마에 대한 조정이 이루어질 것으로 보이는 점은 증시에 하방 압력으로 상존할 것이다. 한편 미 대선이 가까워지고 있는 가운데 트럼프 전 대통령의 재집권뿐만 아니라 공화당의 상하원 싹쓸이 가능성성이 높아진 점은 트럼프 전 대통령의 자국 우선주의 정책에 대한 추진력이 증대될 것으로 보이고 있다 한국 증시에는 악재로 인식될 것이다.

차주 국내 증시는 AI 반도체에 대한 기대감이 유효한 가운데, 반도체 섹터를 중심으로 한 상승세에 힘입어 상승 마감할 것이다.

미국 증시는 주요 기업들의 실적 발표가 예정된 가운데, 견조한 실물 경제에 따른 실적 랠리 전망

•Positive: 미국 경제가 여전히 견조하다는 점이 확인되는 동시에 미국 기업들의 24년 3Q 실적 호조 소식에 힘입어 차주에도 미국 증시에 대한 상승 모멘텀은 유지될 것으로 전망한다. 특히 ASML로 인해 우려되었던 AI 투자에 대한 수요 역시 TSMC의 어닝 서프라이즈 소식으로 인해 여전히 증가하고 있다는 것이 확인되면서 차주 미국 증시 상승장 전망을 지지한다. 차주에는 3M, 제너럴 모터스, 보잉, 코카콜라, GE 베르노바, 아마존 등 산업재, 소비재 및 유통 섹터 내 주요 종목들의 실적 발표가 예정되어 있는 가운데, 9월 미국 소매판매 호조에서 보이듯이 소비 심리가 유지되고 있어 기업들의 3Q 실적에 대한 기대감을 유지시키고 있다.

•Negative: 미 대선이 가까워질수록 트럼프 트레이드에 대한 영향력이 부각되고 있다. 하지만 아직까지는 대선 결과에 대한 불확실성이 높은 상황이라 트럼프 트레이드로 인해 미국 증시에 미치는 하방 압력은 제한될 것이다. 다만 구글과 같은 빅테크들에 대한 기업 분할 우려가 대선을 앞두고 부각되고 있는 점은 증시에 악재로 인식될 것이다.

차주 미국 증시는 견조한 미국 실물 경제와 주요 기업들의 호실적 기대감을 바탕으로 상승세를 시현할 것이다.

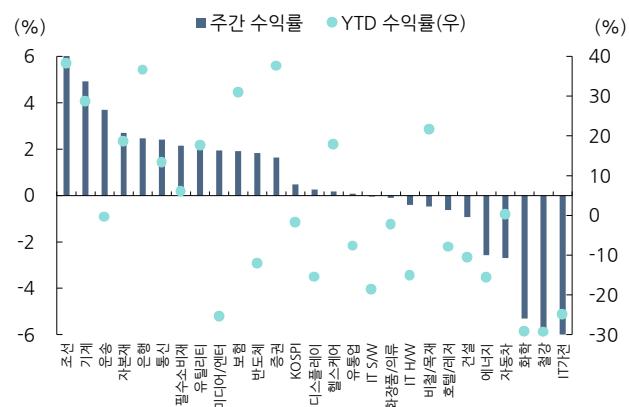
중국 증시는 구체적인 추경 규모에 대한 기대감으로 상승세 시현 예상. 다만 트럼프 트레이드는 변수

•Positive: 중국 정부가 장기간 침체되었던 부동산 시장에 대한 부양 의지를 드러낸 점은 여전히 건설/부동산의 비중이 높은 중국 증시에 호재로 인식될 것이다. 특히 그동안 부동산 기업들이 유동성 리스크가 심각했던 것을 고려하면, 유동성 공급을 통해 부동산 경기를 회복시키려는 의지를 강조했다고 볼 수 있다. 여기에 10월 하순에 예정된 전인대 상무위원회에서 재정정책에 대한 추가적인 내용이 언급될 것으로 보이는 점은 긍정적인 요소이다.

•Negative: 중국 정부 당국의 부양책에 대한 구체적인 수치가 제대로 제시되지 못한 점은 중국 증시의 상단을 제한하고 있다. 다만 중국 정부가 당국의 재정 확대 여력을 강조하고 있으며, 10월 전인대에서 구체적인 추경 규모가 발표될 것으로 예상되어 실제 증시에 미치는 영향력은 제한적일 것이다. 다만 트럼프 전 대통령의 재집권 가능성에 따른 지정학적 리스크가 상존하고 있는 점은 하방 압력으로 상존한다.

차주 중국 증시는 10월 전인대에서 발표될 구체적인 추경 규모에 대한 기대감에 상승세를 시현할 것이다.

그림 4. KOSPI 업종별 수익률



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 국내 증시 투자자별 누적 순매수금액 추이



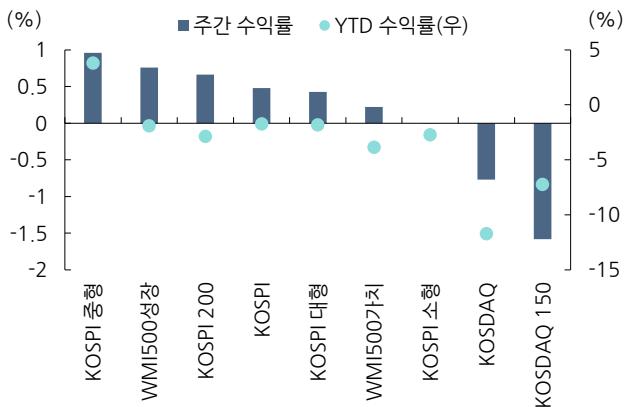
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 한국 증시 신용융자잔고 추이



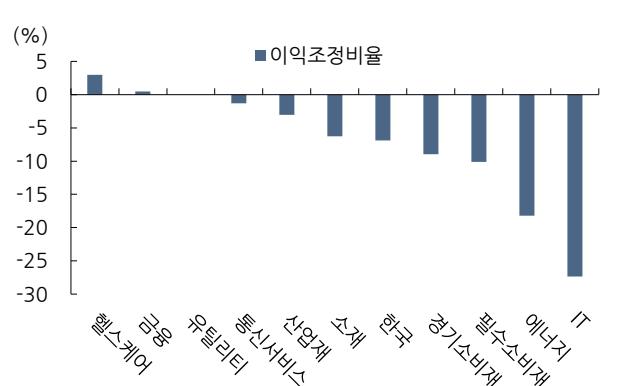
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 5. KOSPI 스타일별 수익률



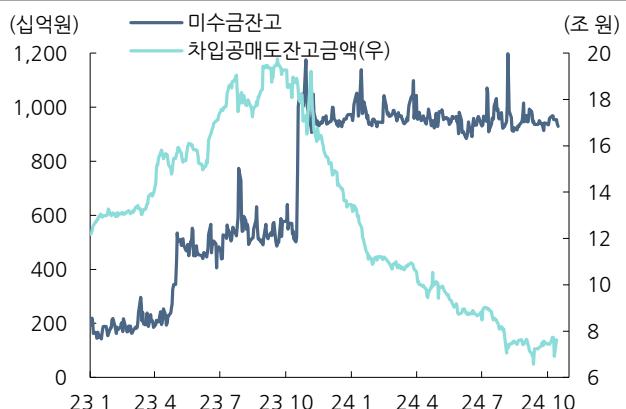
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 한국 증시 업종별 이익조정비율



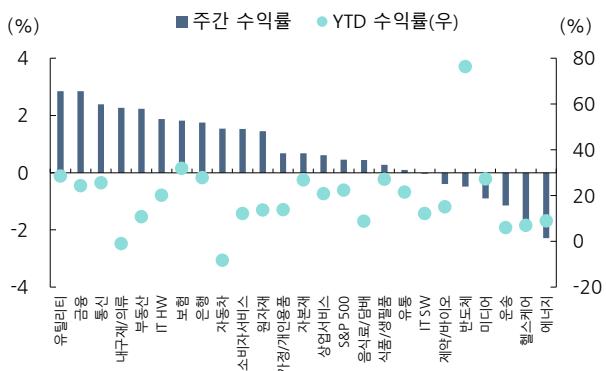
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 한국 증시 미수금잔고 및 차입공매도잔고 추이



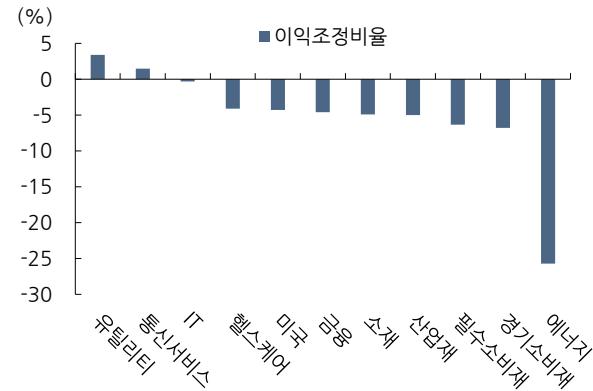
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. S&P 500 업종별 수익률



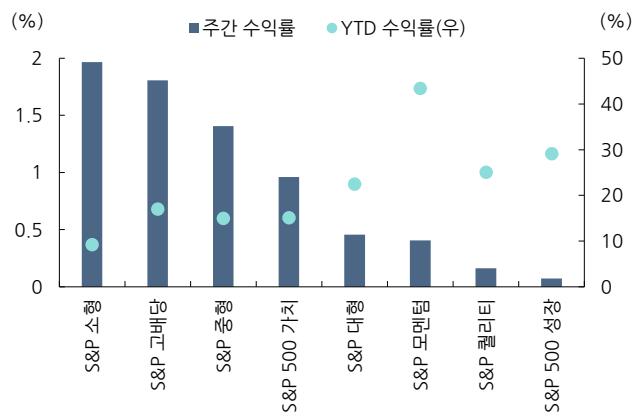
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. S&P 500 업종별 이익조정비율



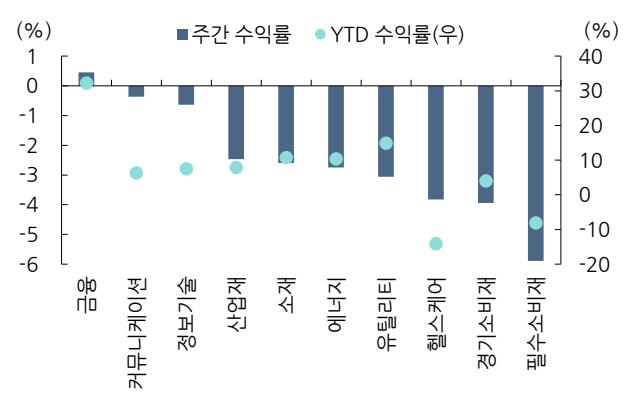
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 12. S&P 500 스타일별 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 13. 상해종합지수 업종별 수익률



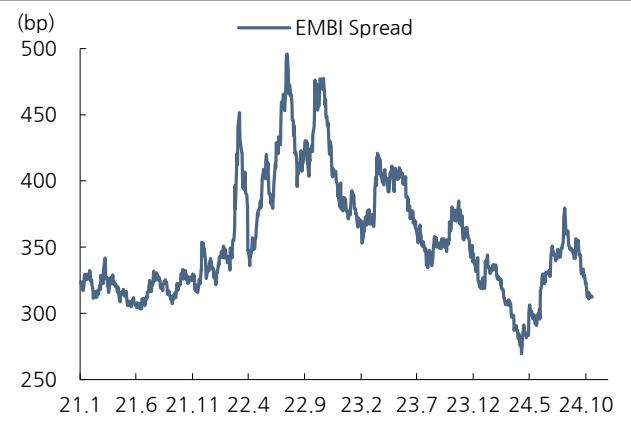
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 14. 아시아(일본 제외), 한국의 PER 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 15. EMBI Spread 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

4. 채권

유가 부담 축소에 따른 투심 개선

국내 채권시장 수입물가 하락에 강세

금주 국내 채권시장은 강세를 시현했다. 주 초반 한은 국감에서 총재의 비둘기파적 발언으로 국고채 시장은 강세 출발했다. 금주 특별한 재료가 부재한 가운데 9월 수입 물가가 둔화되고 있는 점이 확인되면서 국고채 매수 심리가 개선되었다. 이에 국고채 주요 만기별 금리는 금리는 하락 마감하였다.

미국채 시장 유가 하락 영향에 강세

미국 채권 가격은 강보합세를 시현하였다. 9월 미국 PPI가 전월대비 보합했다는 소식에 인플레이션 우려는 약화되었으나 연준 내 금리 동결 및 점진적 인하 의견에 미 국채는 약세 출발하였다. 다만, 이후 주요 기관들의 원유 수요 전망치 하향 조정 및 이스라엘의 이란 석유 시설 타격 우려가 감소하면서 유가는 급락하였고, 인플레이션 부담은 축소하였다. 다만 주후반 미국 소매판매가 예상치를 상회하며 금리 하락폭이 대부분 되돌려졌다.

그림 1. 주요 만기별 국고채 금리 추이

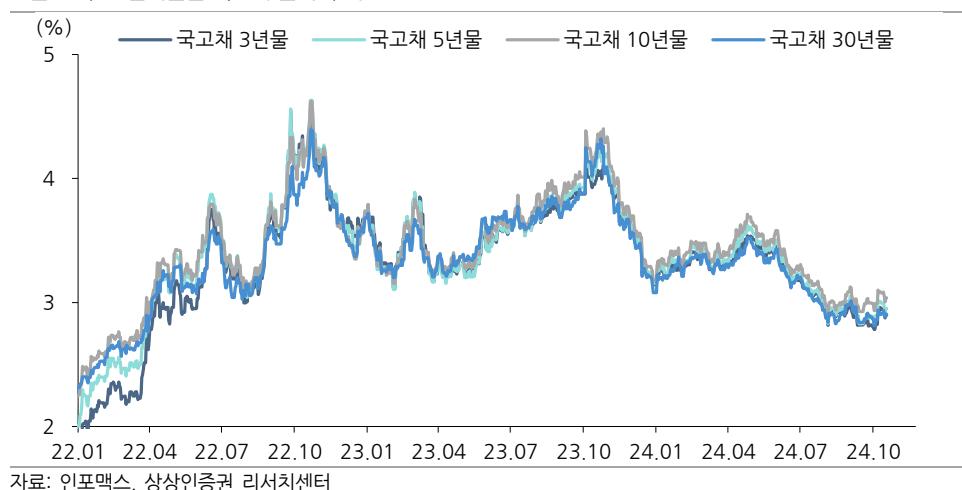


그림 2. 미 국채 주요 만기별 금리 추이

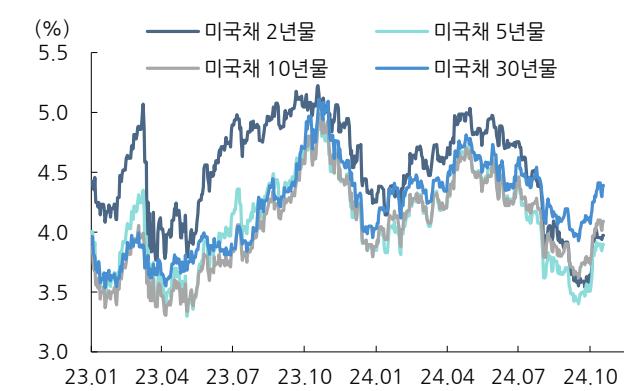
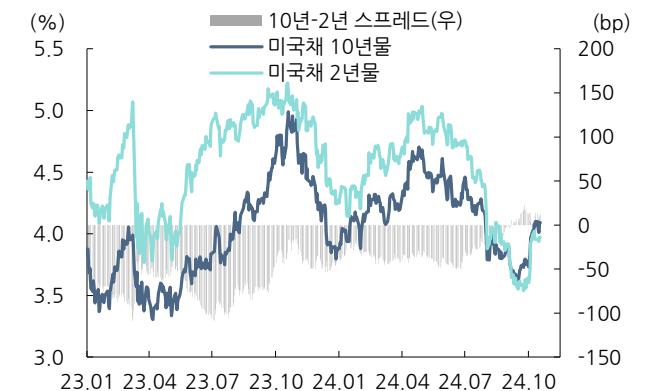


그림 3. 미 국채 장단기 금리 및 스프레드 추이



미 대선 임박 속 국내 변수 영향력의 우위 국면 예상

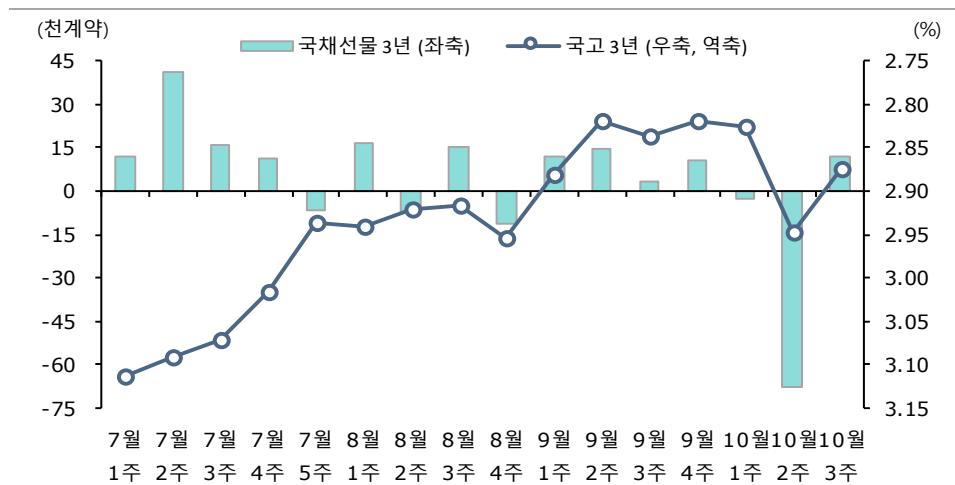
차주 국내 채권시장 강보합 예상

차주 국내 채권시장은 국내 수급 여건과 함께 미 대선 임박에 따른 대외 변동성 요인이 작용하는 흐름 속에서 소폭의 강세장을 예상한다. 최근 트럼프 관련 증시 종목 및 비트코인 가격 상승 등 트럼프 당선 가능성에 재차 우위를 점했다. 그럼에도 불구하고 미 국채 금리의 상승에 제어가 걸리고 반락 전환한 것은 연준의 통화정책 불확실성이 경감됐기 때문이다. 트럼프 트레이드의 가능성은 결국 지지율과 궤를 같이 하므로 대외 변수는 중립적이겠다.

미 대선 변수 중립적인 가운데 유동성 여건 개선되며 외인 국선 순매수 지속 전망

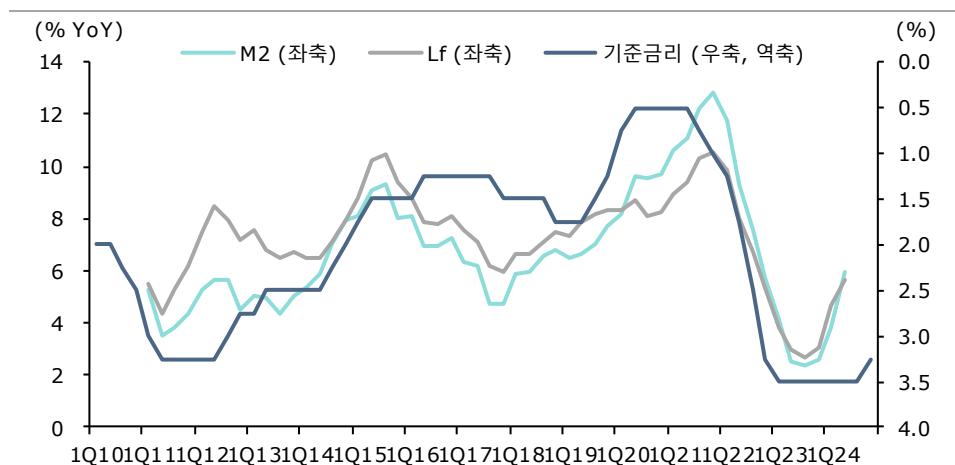
대선 등 정치적 변수를 제외한다면 국내 요인이 시장 색깔을 좌우할 공산이 크다. 외인은 국채선물 시장에서 3주 만에 순매수 포지션으로 전환했다. 동 흐름이 단기적으로 이어질 가능성이 높겠다. 10월 2주차 국선 3년물에 대한 6.8만계약 순매도를 하면서 국고 3년물 금리는 주간 12.3bp 급등했다. 3주차는 1.4만계약 순매수 중이다. 이에 시장금리는 약 5bp 하락 전환 가능했다. 또한, 한은 기준금리 인하는 유동성 측면에서 긍정적이다. 과거 금리 동결에서 인하를 대기하는 국면에서부터 유동성 증가세는 가팔라지기 때문이다.

그림 4. 주간 외인 국채선물 3년물 순매수 규모와 국고 3년물 금리 추이



자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 한국 유동성 지표 증감률 및 한은 기준금리



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

5. 외환

미국은 기만히 있어도 강달러

달러화,

달러화는 103pt 중반 수준에서 강세를 유지하였다. 금주 콜럼버스의 날 채권시장 휴장과 주요 경제지표 발표가 부재한 관계로 변동성은 제한되었다. 다만 17일 ECB의 금리 결정이 예정되어 있는데, 25bp 추가 금리 인하 결정이 유력시되면서 달러화의 상대적 강세 흐름이 나타났다. 이에 더해 주 후반 영국 9월 CPI는 전년대비 1.7%로 전달대비 0.5%p 하락하면서 예상치를 하회하였고, 파운드 또한 약세로 돌아서면서 달러강세 기조가 유지되었다.

달러 원 환율, 1,370원 안착

달러 원 환율은 1,370원 레벨까지 상승하면서 통화 가치는 전주대비 절하 마감하였다. 달러화의 상대적 강세가 유지되는 주간이다. 이에 더해 중국 부양책 실망감, 북한의 동해선 폭파 등 원화의 악재들을 소화하면서 1,370원 근방까지 속등하였다. 다만 당국 개입 경계감이 작용하여 1,370원 상단에서 추가 상승은 제한되었다.

엔화 강보합 마감

달러 엔 환율은 달러당 150엔 진입 마감하였다. 150엔을 상단으로 엔화 가치는 강보합세를 시현 중이다. 주 후반 아다치 세이지 BOJ 정책 심의 위원이 물가가 2%에 도달할 때까지 금리 인상을 진행해야 한다고 발언하며 엔화는 소폭 강세 흐름을 나타냈다. 하지만 급격한 정책변화를 의미하는 것은 아니라는 판단에 강세 폭을 되돌렸다.

그림 1. 주간 달러 대비 주요국 통화 가치 등락률



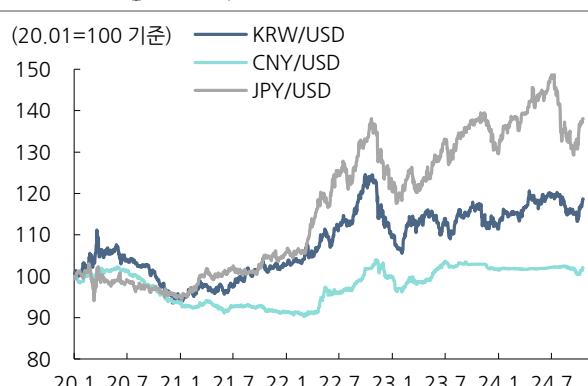
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 환율 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 아시아 통화 환율 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

위험회피 심리로 인한 원화 저평가는 일시적

차주 주요 매크로 이벤트 발표 부재, 박스권 등락 예상

차주 외환시장은 금주와 마찬가지로 주요 경제지표 발표가 부재하기에 박스권 등락 흐름이 예상된다. 국내 달러 원 환율은 급격한 상승세를 나타내었는데, 되돌림 가능성이 높아질 것으로 보인다. 최근 원달러 환율의 급등 요인은 강달러 기조가 부각되는 가운데, 이스라엘, 중국, 북한 관련 지정학적 리스크에도 일부 영향을 받은 것으로 사료된다. 중국 부양책 실망감에 따른 위안화 약세 또한 일부 작용한 것으로 사료된다.

지정학적 불확실성 완화되며 되돌려질 원화 가치

북한의 경의선-동해선 남북 연결 도로 및 철도 폭파소식으로 대북관련 리스크가 고조되며 원달러 환율은 상방 압력이 확대되었는데, 대북 리스크에 따른 원화 평가 절하는 장기화 되기 어렵다. 더불어 이스라엘 관련 지정학적 리스크 또한 진정국면에 접어들었다. 이는 유가의 급락으로도 이어진 바 있다. 이는 올해 4월과 흡사한데, 이스라엘의 이란 영사관 공습과 이에 따른 이란의 보복으로 달러-원 환율은 1,350원에서 1,400원까지 급등하였다. 다만 이스라엘의 추가 보복에도 확전으로 이어지지 않아 이전 수준(1,350원)으로 빠르게 되돌린 바 있었다. 금번 교전 또한 예단하긴 어려우나, 확전으로 번지기 위해선 이스라엘은 미국의 지원이 필수적이다. 따라서 대선을 앞두고 있는 상황에서 미국이 반대하는 독단적 행동이 사실상 제한된다. 최근 이스라엘이 미국에 이란의 핵 또는 석유 시설을 공격하지 않을 것이라는 의사를 전달했다는 소식 또한 공급 불확실성을 경감시킨다. 따라서 지정학적 불확실성이 소강국면에 접어들 것으로 판단하며 달러-원 환율 또한 되돌림 장세가 나타날 것으로 전망한다.

그림 4. 중동 이슈별 달러-원 환율 및 유가 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

6. 원자재

되돌림의 주간

국제유가, 중동 리스크 되돌림 강세

WTI 근월물 가격은 70달러 근방까지 하락하였다. 그간 국제 유가를 상승시켰던 요인은 단연 중동 지정학적 불확실성이었다. 다만 금주 이란산 원유 공급 차질 우려가 상당 폭 경감되면서 전쟁 프리미엄을 되돌렸다. 현재 이스라엘의 보복 선택지가 핵시설, 석유시설, 군사시설 등으로 광범위하였으나, 군사시설로 한정될 수 있다는 소식에 원유 공급 차질 가능성이 낮아졌다. 이에 수급측 유가 하락 요인들로 다시 초점이 옮겨지면서 국제유가는 약세장을 시현하였다.

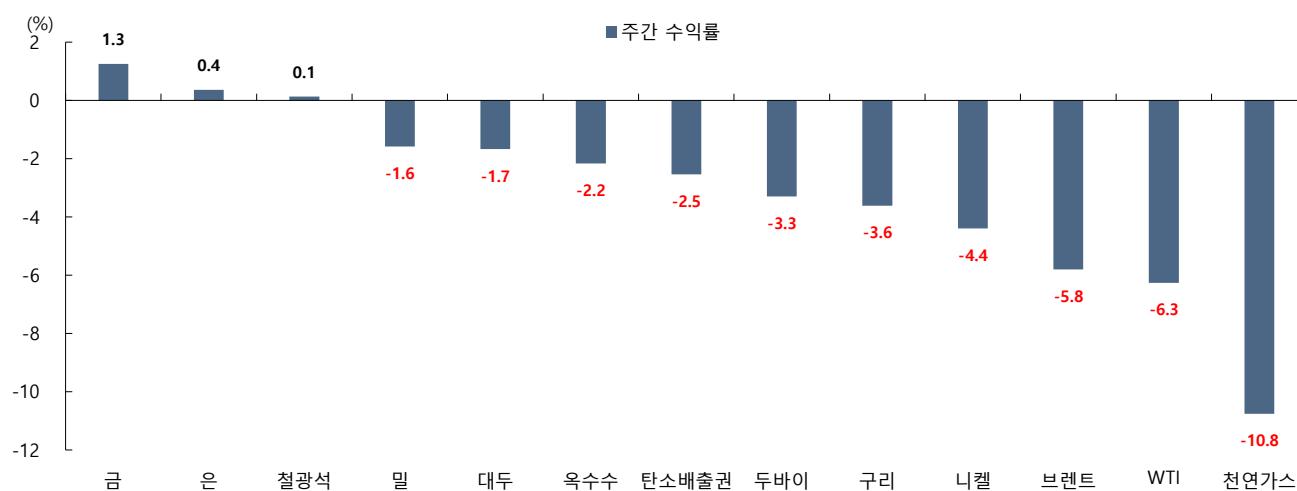
금 가격, 미국채금리 되돌림으로 강세

금 가격은 전주대비 강세장을 시현하였다. 글로벌 유가가 하락하면서 물가 부담이 완화, 미국채금리의 하락세를 이끌었다. 미국채금리는 금 보유의 기회비용으로 인식되기에 금 가격과 금리는 역방향으로 움직인다. 이에 따라 금 가격은 상승세를 시현하였다. 주후반까지 금 가격 상승세가 유지되면서 2,700달러를 상회, 종가 기준 역대 최고치로 마감하였다.

산업금속, 부양책 기대의 되돌림

산업금속 가격은 약세장을 시현했다. 구리 가격 톤당 9,500달러 레벨로 하락하였다. 가장 주된 요인은 중국발 부양책 기대감의 되돌림이다. 부양책들의 구체화 세부 방안들이 발표되지 않고 있다는 점은 중국 경기 회복, 낙타가 산업금속 수요 증가에 대한 의구심을 키웠다. 이에 따라 주요 금속 가격은 일제히 하락 마감하였다.

그림 1. 주요 원자재 주간 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

중동 불확실성에도, 완충재가 많다

수급측에서는 교란이 경감된 원유시장

IEA는 10월 Oil Market Report를 통해 중동발 공급 불확실성에도 항상 강조했듯, 수급에서는 충분한 공급 상태를 유지 중이라고 판단하였다. 크게 세 가지 이유에서인데, ①기본적으로는 글로벌 수요가 약하고, 공급은 상대적으로 강한 증가세가 예상된다는 점, ②OPEC+의 잉여 생산 능력은 코로나 팬데믹 등 예외적 기간을 제외하면 역사적으로 높은 수준이라는 점, ③IEA 및 중국이 충분한 재고를 보유하고 있다는 점이다.

웬만해선 유가 하락을 막을 수 없다

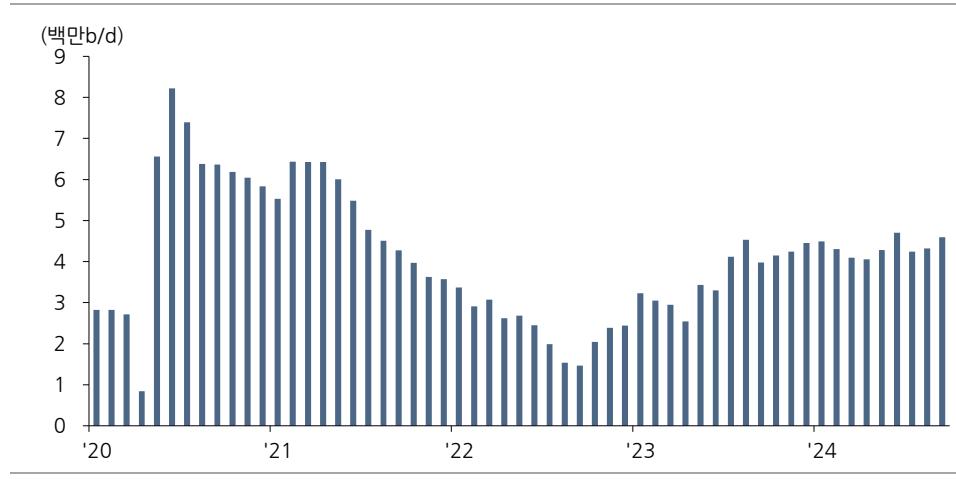
따라서 시장이 우려 중인 혼란(이란 카르그섬 원유 수출 터미널 공격 또는 주요 원유 수출로인 호르무즈 해협 봉쇄) 등이 부재하다면, 상당한 과잉공급과 함께 유가는 점진적 하락세를 이어갈 것으로 판단하였다. 당사 또한 연말로 향할수록 공급 우려 진정과 함께, 원유시장은 다시 편더멘털, 수급에 주안점을 둘 것으로 예상한다. 따라서 당사 연간전망에서 언급했던 것처럼 2025년 말까지 구조적 유가 하락 전망(2025년 평균 \$66.9)을 유지한다.

그림 2. 주요 기관별 글로벌 원유 수요 전망치 변화



자료: 각 기관, 상상인증권 리서치센터

그림 3. OPEC 잉여 생산 능력



자료: EIA, 상상인증권 리서치센터

7. 부동산

편중된 가격 상승세가 나타나는 아파트 매매 시장

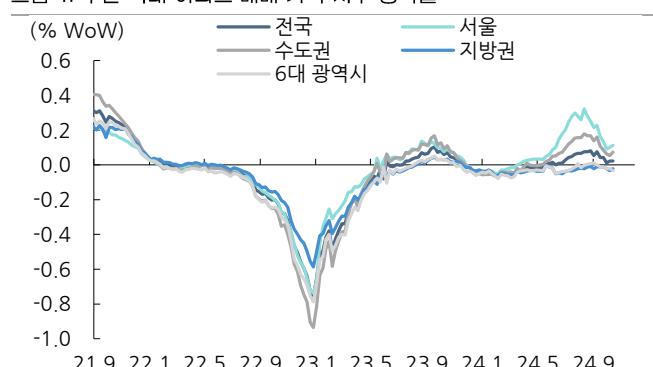
강화되는 대출 규제에도 유지되는 부동산 투심

10월 2주차 전국 아파트 매매 가격지수는 전주대비 0.02%를 기록했다. 전전주 0.02%, 전주 0.01% 대비 상승폭이 확대됐다. 전세 가격지수는 금주 0.06%를 기록하면서 전전주 0.05%, 전주 0.05%를 고려 시 상승폭이 확대됐다. 대출 규제의 영향에도 불구하고, 재건축, 신축 단지를 중심으로 신고가 거래가 발생한 것에 영향을 받아 상승폭이 다시 확대되기 시작하였다. 또한 미국, 한국에서 이루어진 금리 인하로 인한 투심 회복 기대감 역시 아파트 가격에 상승 모멘텀을 제공하였다.

재건축을 앞둔 일부 단지를 중심으로 가격 상승세 시현

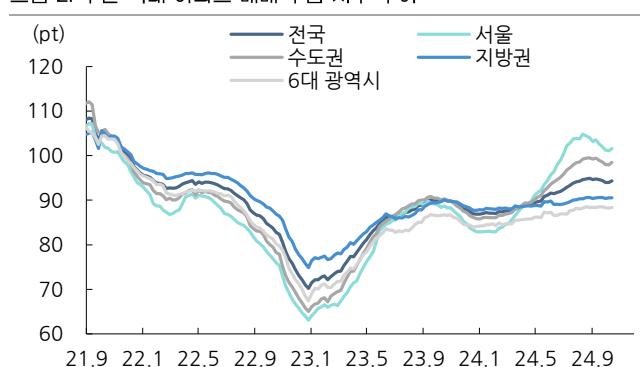
매매시장의 상승 지역은 89개를 기록하며 전주 91개 지역 수 대비 감소했다. 세종시의 등락률은 -0.08%로 신규 공급 및 적체 매물의 영향으로 인해 하락폭이 전주대비 확대되었다. 한편 강북(+0.11%)의 경우 용산(+0.19%), 마포(+0.18%), 성동(+0.16%) 등의 주요 대단지를 위주로 상승세가 지속됐다. 강남(+0.11%)은 강남(+0.27%), 서초(+0.18%), 강동(+0.12%) 등 지역의 재건축 추진 단지들을 위주로 상승세가 나타났다. 인천(+0.07%)의 경우 서구(+0.22%), 미추홀(+0.09%), 동구(+0.05%) 등 정주 여건이 양호한 대단지들을 위주로 가격 상승세가 나타났다.

그림 1. 주간 국내 아파트 매매 가격 지수 등락률



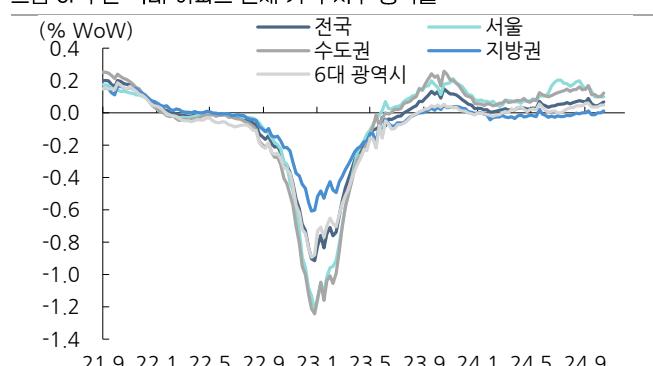
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 주간 국내 아파트 매매 수급 지수 추이



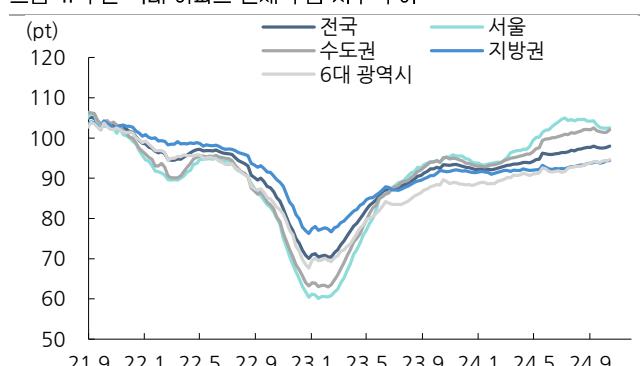
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 주간 국내 아파트 전세 가격 지수 등락률



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 주간 국내 아파트 전세 수급 지수 추이



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

생숙 합법화를 통한 주택시장 및 PF 불안 완화 견인할 것

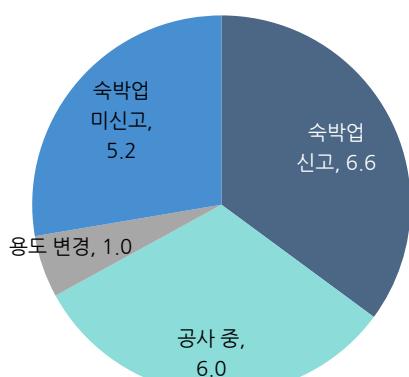
생숙의 사용 합법화 대책 발표

8월 주택 공급 및 가계대출 증가세 제어 대책이 발표된 후 서울 중심의 주택시장 가격 급등세는 일부 진정되고 있다. 이에 따라 주간 아파트 가격 상승 폭은 축소되는 흐름이다. 다만, 여전히 전국의 과반 이상의 지역에서 상승세가 진행 중이며, 하락보다 보합 지역이 늘고 있기에 주택 매매시장의 불씨는 여전하다. 부동산원은 내년 공동주택 입주률량을 28.9만호로 집계 발표했다. '24년의 36.4만호 추정치 대비 약 20% 이상 감소한다. 금리 인하 등 매크로 환경의 변화와 더불어 주택시장 수급 상황 등이 가격 상승 가능성에 지지하는 대목이다.

준주택으로의 활용도 증대 및 PF 구조조정 국면에서의 불안 요인 차단

가계 자산의 부동산 집중도가 현저히 높은 한국 현실을 고려할 때, 주택가격의 급등락은 자산시장 차원에서도 불균형을 초래할 수 있다. 정부는 8월 대책 이후 2개월 만에 새로운 대책을 발표했는데, 이는 생활형 숙박시설(이하 '생숙')의 합법 사용 지원책이다. 전국의 생숙 규모는 12.8만실로 이 중 5.2만실은 미신고된 생숙이다. 대부분 주거용으로 전용되어 사용되는 것으로 추정된다. 또한, 공사 중인 생숙은 6.0만실로 대부분 입주가 임박하고 있다. 이를 오피스텔로의 전용 합법화를 한다면, 3~4인 가구의 거주가 가능한 준주택으로 활용 가능하기 때문에 동 대책을 발표한 것으로 판단한다. PF 구조조정 또한 진행 중인데, 생숙 또한 일정 비율을 차지하므로 불안 요인을 차단하고자 함이다. '18~21년의 부동산 활황기 국면 이후 발생한 여러 복합적 이슈들이 서서히 해결될 실마리를 찾는 과정의 국면으로 판단한다.

그림 5. 국내 생활숙박시설 현황



자료: 국토교통부, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 국내 생활숙박시설 물량 현황

총허가물량	18.8 만 실
사용중	12.8 만 실
신고	6.6 만 실
용도변경	1.0 만 실
미신고	5.2 만 실
공사중	6.0 만 실
'21 대책 후	5.2 만 실
'21 대책 전	0.8 만 실

자료: 국토교통부, 상상인증권 리서치센터

8. ETF

AI 관련 반도체 테마의 상승세가 다시 나타날 때

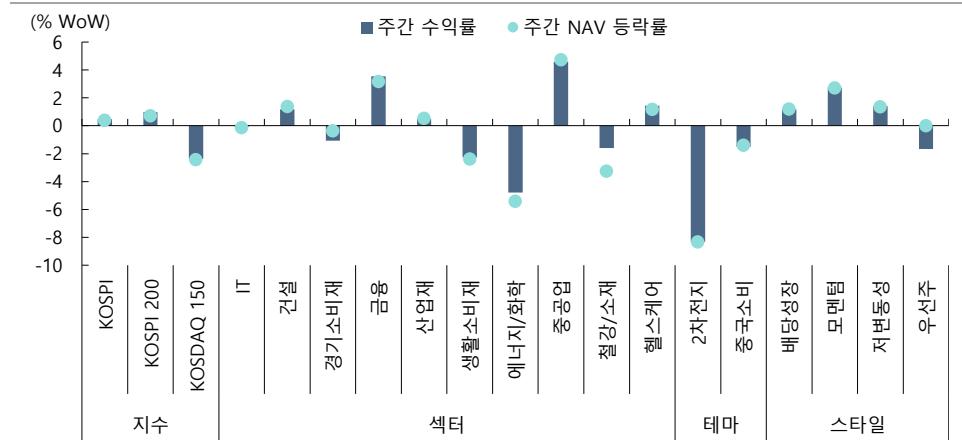
금주 ETF 시장은 AI 열풍에 따른 원자력 발전의 상승세가 부각

금주 국내 ETF 시장은 마이크로소프트, 구글, 아마존 등 미국 주요 빅테크들이 AI 개발을 위한 데이터센터의 전력원으로 원자력 발전소와의 전력 공급 계약을 맺었다는 소식들이 연이어 전해지면서 직접적인 수혜가 기대되는 RISE 글로벌원자력(+8.87%)뿐만 아니라, 국내 원자력 및 AI 전력 인프라 테마 ETF인 SOL 미국AI전력인프라(+9.93%), HANARO 원자력iSelect(+3.88%) 등이 전주대비 상승했다. 반면 그동안 2차전지 테마의 상승 모멘텀을 제공했던 테슬라로보택시 프로젝트에 대한 실망감 및 재료 소멸로 인해 ACE 2차전지&친환경차액티브(-9.42%), KODEX 2차전지핵심소재10(-8.96%) 등 2차전지 테마 ETF들이 전주대비 하락했다.

차주 ETF 시장은 TSMC의 호실적에 따른 AI 관련 반도체 테마 ETF의 상승세 기대

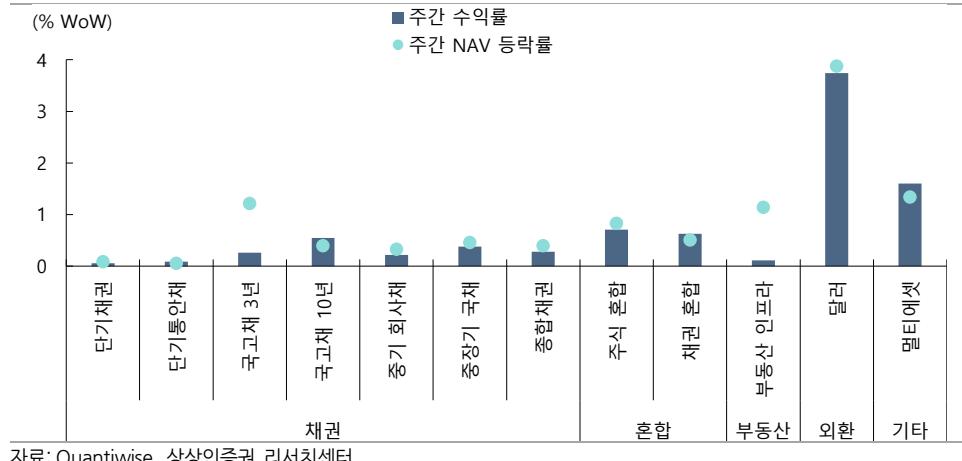
차주 국내 ETF 시장은 TSMC의 24년 3Q 어닝 서프라이즈에 따라 AI 및 관련 반도체 테마 ETF들의 상승세가 기대된다. 이에 ACE AI반도체포커스(469150), RISE 미국AI밸류체인TOP3Plus(485690), TIMEFOLIO 글로벌AI인공지능액티브(456600) 등의 상승세가 기대된다. 또한 트럼프 전 대통령의 재선이 유력해지고 이스라엘의 이란 보복 가능성도 높아지고 있는 점은 PLUS K방산(449450), SOL K방산(490480) 등 방위 산업 ETF의 상승세가 차주에도 지속될 것이라는 전망을 지지한다.

그림 1. 국내 상장 주식형 ETF 주간 수익률, NAV 변화율



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 국내 상장 FICC ETF 주간 수익률, NAV 변화율



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

표 1. 미국 상장 대표 주식 ETF 주간 수익률

구분	항목(티커)	AUM (십억 달러)	수익률(%)				유입액(백만 달러)			
			1W	1M	3M	YTD	1W	1M	3M	YTD
대표 지수	S&P 500(SPY)	599.42	1.08	3.74	4.88	23.68	9,524.9	22,159.4	10,243.6	49,294.1
	다우 30(DIA)	36.36	1.83	3.95	5.43	16.25	-192.9	-496.8	-833.3	-1,597.9
	NASDAQ(QQQ)	297.83	-0.27	3.90	2.11	20.48	3,566.2	2,738.6	-2,121.0	27,374.5
	러셀 1000(IWB)	38.47	1.20	3.85	5.09	22.89	-15.9	296.7	-37.0	-2,643.5
사이즈	대형주(MGK)	23.32	0.27	3.86	3.29	25.90	16.2	208.2	543.5	4,357.9
	중형주(IJH)	93.99	3.08	4.22	4.54	16.32	595.6	1,173.3	2,544.5	9,193.7
	소형주(IWM)	12.86	4.45	2.52	1.45	11.18	8.4	59.0	145.9	-1,551.6
스타일	성장(SPYG)	30.17	0.36	4.34	4.17	29.74	29.3	202.9	-270.9	5,864.4
	가치(SPYV)	25.56	2.11	2.96	5.89	17.12	5.4	320.6	1,797.2	4,118.7
	우선(PFFD)	2.56	1.16	0.84	6.67	12.95	5.2	45.7	98.4	220.6
	배당성장(SCHD)	64.05	2.14	3.71	5.94	16.67	253.5	1,625.1	2,839.4	11,561.4
섹터	테크(XLK)	71.40	-0.14	5.17	2.74	20.17	315.0	205.8	-235.9	2,048.9
	필수소비재(XLF)	45.08	4.34	5.41	9.04	28.06	450.4	-16.2	-1,723.1	1,716.5
	유틸리티(XLU)	18.91	3.72	3.73	17.00	31.63	-31.0	-132.3	1,388.4	420.8
	원자재(XLB)	5.90	2.07	4.20	6.36	15.13	-43.1	282.1	-154.6	-469.0
	커뮤니케이션(XLC)	18.42	0.84	3.48	6.19	25.68	-91.1	-370.6	-1,910.5	2,010.7
	산업재(XLI)	20.62	2.10	5.56	10.07	23.00	21.1	-230.2	-1,323.1	1,416.3
	경기소비재(XLY)	19.69	0.66	3.11	4.01	11.85	-196.6	447.3	-1,354.7	295.9
	에너지(XLE)	36.25	-1.73	4.15	-1.97	10.73	-208.2	24.4	-1,635.4	-4,913.1
	헬스케어(XLV)	41.36	-0.25	-1.71	1.61	13.00	-330.9	-223.0	-348.2	-5,194.7
	금융(XLF)	45.08	4.34	5.41	9.04	28.06	450.4	-16.2	-1,723.1	1,716.5
지역	부동산(VNQ)	38.27	3.28	-0.69	8.76	12.79	10.0	-67.4	894.2	-628.7
	전세계(VT)	41.07	0.60	2.89	3.98	18.09	0.5	456.0	857.8	6,226.9
	선진국(VEA)	141.08	-0.37	-0.15	1.10	9.54	466.0	1,545.7	2,657.0	16,757.5
	신흥국(VWO)	84.48	-1.17	6.07	5.90	15.86	0.8	1,055.4	-689.0	1,420.9
	미국(VTI)	448.94	1.36	3.81	4.90	22.54	2,614.9	1,621.7	6,674.5	45,937.0
테마	중국(MCHI)	6.25	-7.62	16.61	13.84	19.23	0.0	1,263.4	141.3	-1,064.3
	AI(CHAT)	0.21	0.49	10.34	5.84	25.57	0.0	0.0	-2.6	175.5
	클라우드(SKYY)	3.09	0.53	7.04	11.60	21.27	0.0	-9.6	-156.3	-1,190.2
	로봇(BOTZ)	2.54	-1.56	3.35	0.22	10.65	-21.0	-71.1	-218.1	500.8
	2 차전지(BATT)	0.07	-4.99	7.42	-1.93	-13.39	-0.9	-1.8	-6.5	-45.3
	태양광(TAN)	0.98	-4.02	-10.71	-12.36	-30.61	0.0	42.8	104.1	-371.1
	방위산업(ITA)	6.50	3.00	6.46	14.37	23.06	38.2	114.0	-644.1	-93.0
	반도체(SOXX)	14.52	-1.86	4.34	-5.54	19.89	-226.1	-381.3	759.9	2,797.2

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 2. 미국 상장 대표 FICC ETF 주간 수익률

자산	항목(티커)	AUM (십억 달러)	수익률(%)				유입액(백만 달러)			
			1W	1M	3M	YTD	1W	1M	3M	YTD
채권	채권통합(AGG)	118.87	-0.02	-2.09	1.88	2.98	260.0	118.5	5,785.2	33,093.7
	국채(GOVT)	28.80	0.02	-2.28	1.54	2.25	647.5	1,396.2	1,986.2	6,267.3
	지방채(SCMB)	0.42	0.29	-0.41	1.23	1.50	7.8	36.6	57.4	355.4
	물가연동(TIP)	18.32	-0.26	-1.34	1.57	3.74	120.4	144.4	116.9	-5,027.0
	회사채(LQD)	28.69	0.05	-2.14	2.60	3.57	319.5	-2,225.3	-4,646.8	-8,292.8
	투자등급(VCIT)	50.67	0.08	-1.39	2.75	4.89	-362.8	-570.9	1,850.4	8,217.6
	하이일드(JNK)	8.34	0.25	0.03	3.04	7.44	19.5	-41.4	-399.0	-1,541.5
	신흥국(EMB)	15.53	0.22	-1.15	3.70	7.42	0.0	-349.9	-116.1	-253.4
	월배당(BND)	118.87	-0.01	-2.02	1.87	3.07	635.8	2,214.4	7,820.1	30,648.7
	미국채 30년 3X(TMF)	6.43	-1.10	-19.75	-2.82	-20.06	130.9	499.0	401.0	6,386.8
	미국채 커버드콜(TLTW)	1.14	-0.19	-5.16	0.87	1.97	-6.4	52.7	198.5	1,283.0
원자재	장기채 월배당(TLT)	61.64	-0.30	-6.68	0.56	-2.31	2,037.7	1,197.6	3,760.9	36,104.1
	장기채 제로쿠폰 (EDV)	4.15	-0.32	-9.34	0.05	-5.20	90.3	198.4	516.4	2,913.6
	원자재 통합(COMT)	0.91	-3.96	1.75	-3.89	4.35	0.0	-50.9	-40.7	-784.8
	귀금속(GLDR)	76.43	2.39	4.76	9.42	30.06	710.2	1,045.5	3,501.2	-549.3
	산업 금속(PICK)	0.93	-1.46	6.88	-0.29	-3.26	0.0	-65.4	-256.1	-394.4
외환	원유(USO)	1.33	-6.62	1.25	-9.92	8.96	-77.2	-97.7	152.6	-745.5
	농작물(DBA)	0.73	-0.35	0.79	7.41	23.77	5.2	11.5	-12.2	-518.9
외환	USD(UUP)	0.29	1.04	3.30	1.75	7.46	13.0	-45.7	-113.0	-1,371.7
기타	주식 혼합(AOR)	2.20	0.36	0.99	3.11	12.25	2.9	26.5	38.1	-922.0
	채권 혼합(AOM)	1.44	0.38	0.29	2.96	9.52	2.2	15.6	13.5	-355.3
	변동성(UVXY)	0.25	-5.94	5.24	17.66	-36.21	4.1	-10.8	-55.4	625.2

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

9. ESG & 신성장

기업 가치 제고 공시 증가, 비트코인 트럼프 당선 가능성에 상승

ESG

- (10/15) 벨류업 지수에 대한 이견이 존재하는 가운데 기업들의 기업 가치 제고 계획 공시 및 자사주 소각 공시가 증가하고 있다. - 뉴스1
- (10/17) 기업들에 대한 행동주의 펀드들의 공세가 강해진 가운데 주주환원 압박과 경영권 분쟁에 대해서 의견을 제기하는 곳이 늘어날 것으로 전망한다. 또한, 앞으로 행동주의 펀드 및 PEF가 경영권 분쟁에 뛰어들거나 자신들의 주장을 관철시킬 가능성이 높아졌다. - 데일리안

비트코인

67,000달러 상회

금주 비트코인은 트럼프의 당선 기대감과 함께 상승세를 시현했다. 트럼프의 당선 확률이 57%에 육박하면서 7월 말 이후 최고치를 기록했다. 미 대선을 앞두고 정치 지형에 대해 불안정성이 나타나면서 변동성이 커지고 있다. 통상적으로 트럼프 전 대통령이 규제 완화를 공약으로 주자하고 있기 때문에 투자자들은 당선 여부에 집중하는 모습이다. 국내 기관 투자자들의 수요가 감소한 영향으로 김치 프리미엄은 마이너스를 기록하고 있다. 국내에서는 거래소 부재의 이유로 관망 심리가 유지될 것으로 전망한다.

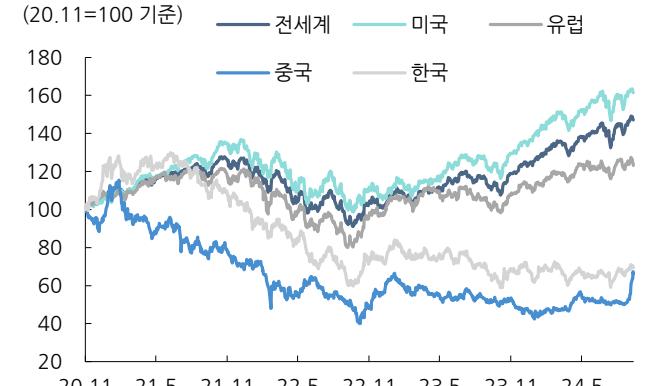
그림 1. 국내 ESG 지수



그림 2. 글로벌 ESG 지수



그림 3. 국가별 ESG 지수



10. 신흥국 경제 및 금융

중국 증시 재차 하락, 중국 국채 발행 확대 결정

중국 증시

홍콩 항셍은 전주대비 5.52% 하락한 20,079.10pt를 기록, CSI300은 전주대비 2.55% 하락한 3,788.22pt를 기록, 상하이 A주는 전주대비 1.50% 하락한 3,169.38pt를 기록했다. 중국 증시는 정책 실망감과 CPI 개선세 부진에 하락세를 시현했다.

중국 국채 발행

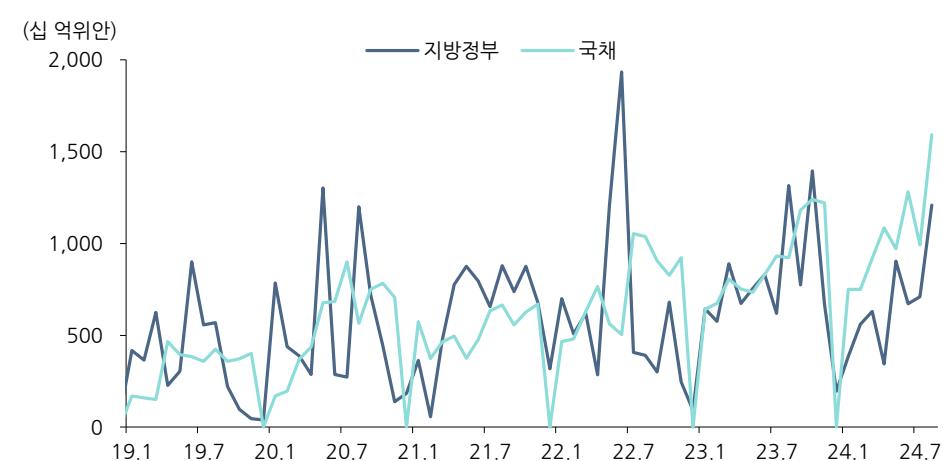
12일 중국 정부는 경기 부양을 위해 국채 발행을 확대하기로 결정했다. 다만, 발행 규모에 대해서는 아직 밝히지 않았다. 최근 중국 당국은 5% 성장을 달성을 위해 최대 연휴인 국경절 직전 9월 말부터 부양책을 발표하는 중이다. 국채 발행을 통해 저소득층에 보조금을 제공하고, 국유 은행 자본 확충에 나설 것으로 보인다. 약 2조 위안(380조 원)의 금액이 추산되고 있으나 일각에서는 향후 1~2년 동안 최소 10조 위안 이상의 경기 부양책이 시행되어야 한다고 분석하고 있다.

그림 1. 중국 주요 증시 추이



자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 중국 국채 발행액



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

인도 산업생산 마이너스로 전환, 중국 GDP 하루 전 부양책 발표

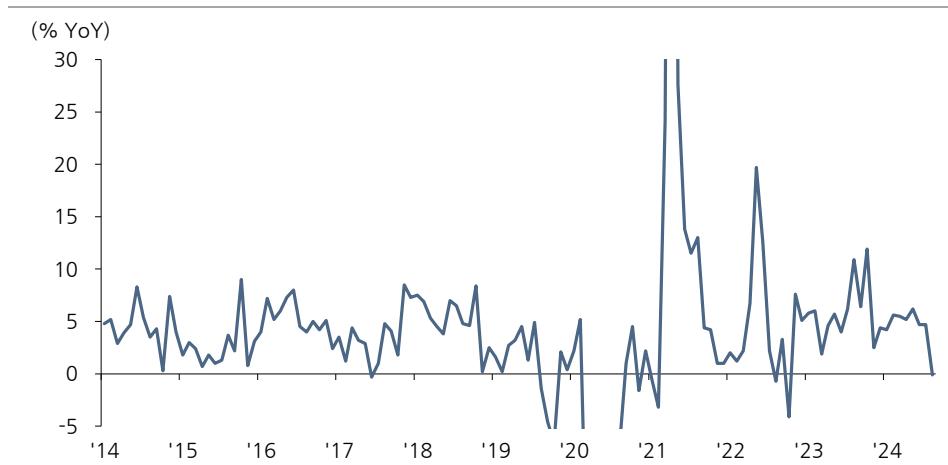
인도 산업생산

8월 산업생산은 전년대비 0.1% 감소하였으며 시장 예상치 1.2% 증가를 밀도는 수치를 기록했다. 1년 11개월 만에 감소로 전환한 것이다. 이에 대해 인도 현지에서는 8월 산업생산이 예년 대비 늘어난 강수량으로 인해 채굴, 전력 수요, 소매 매출에 영향을 주면서 산업 생산에 차질이 생겼다고 분석했다. 농업과 서비스업 비중이 산업 구조의 약 80%를 차지하는 인도는 계절적 요인에 취약하다. 농업에서 제조업 비중 확대의 변화가 빠르게 진행되어야 할 것으로 보여진다.

중국 부양책 발표

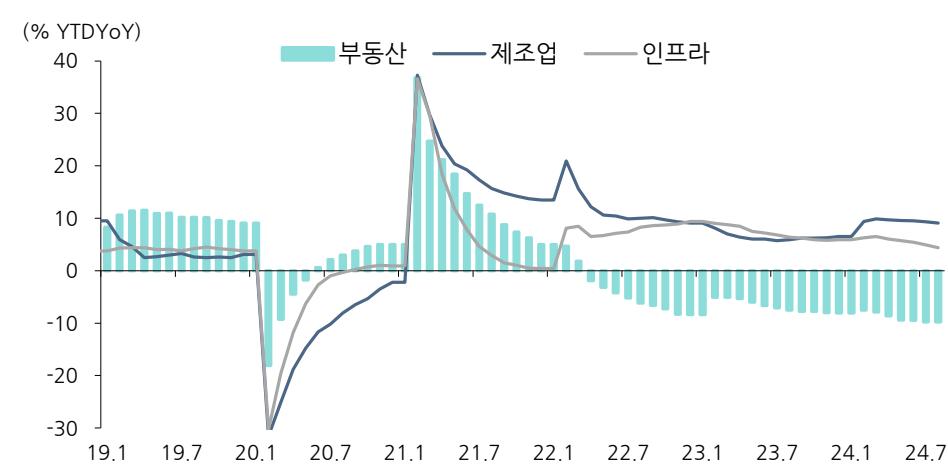
중국 정부는 부동산 경기 개선을 위해 GDP 발표를 하루 앞두고 부양책을 발표했다. 17일 '부동산 시장의 건강한 발전 촉진' 관련 기자회견에서 화이트 리스트 대출 규모 확대와 자금 조달 속도를 향상시킬 것을 약속했다. 부동산 부문 투자는 올해 들어 전년 대비 10% 감소했다. 중국 고성장을 이끌던 성장 동력이 부동산이었기에 경제에 대한 타격도 상당하다. 지난달 24일 소비 진작을 위한 부양책 발표 이후 개선세가 보이긴 했으나 여전히 어려움을 면치 못하고 있다. 부동산 개선 여부는 글로벌 투자자의 자금 유입에 중요하게 작용할 것으로 판단한다.

그림 3. 인도 산업생산



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 중국 제조업, 부동산 및 인프라 투자



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 중국 국채 수익률 동향



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 중국 환율 및 달러 인덱스 동향



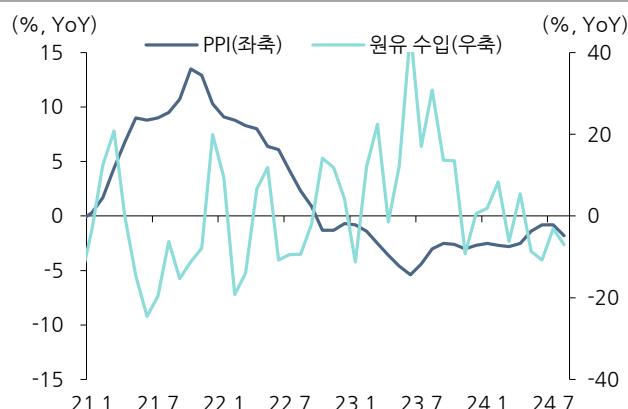
자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 중국 운임지수 동향



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 원유 수입 및 PPI 동향



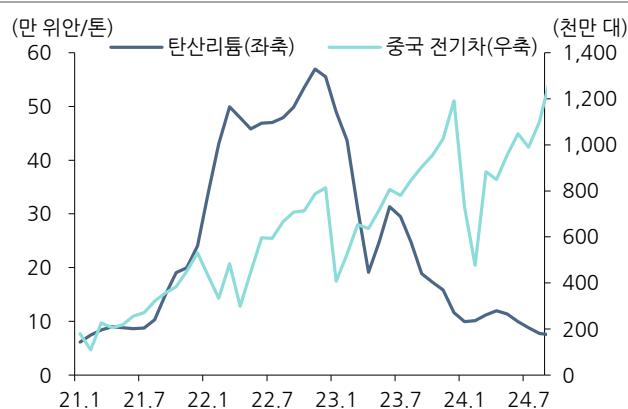
자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 구리 가격 및 재고 동향



자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 10. 탄산리튬 가격 및 신에너지차 판매 동향



자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신얼, 황준호, 김현성, 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

