

패시브 Comment



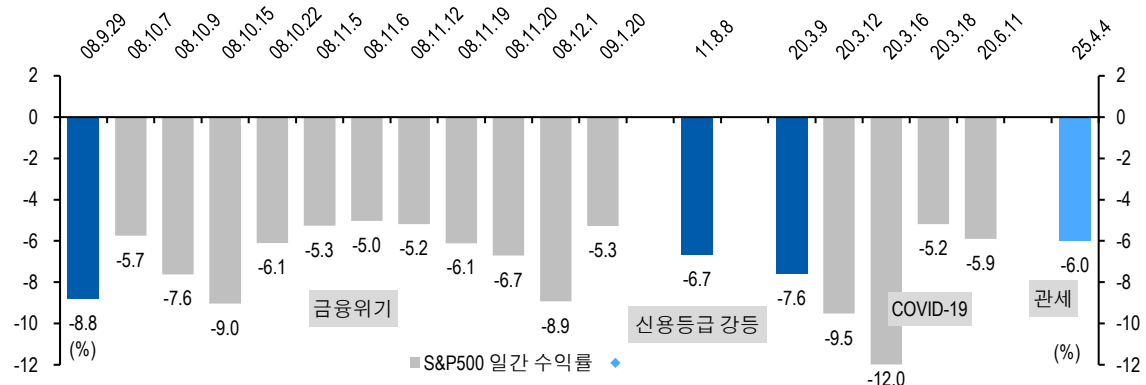
고경범

02 3770 3625
gyeongbeom.ko@yuantakorea.com

■ 과거 수준을 상회하는 신홍 아시아 증시의 낙폭

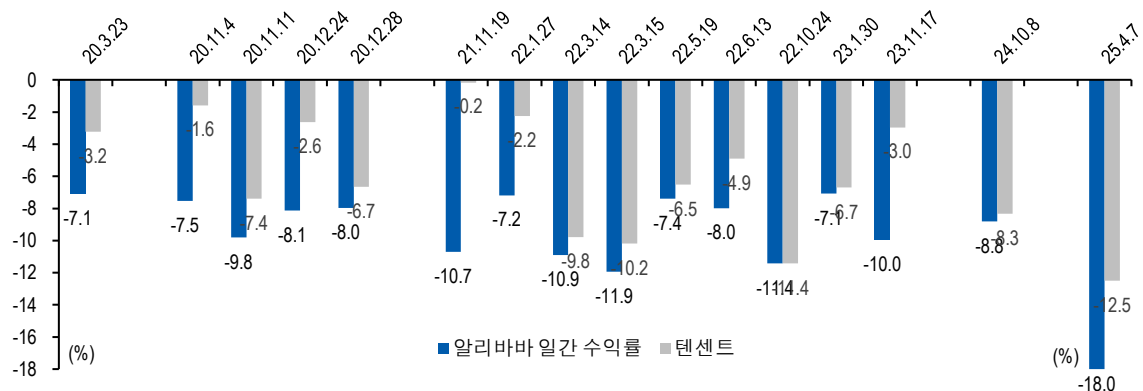
- 4월초 트럼프의 관세 시행 발표 이후 글로벌 증시의 일간 변동성은 크게 증가. 예상 대비 높은 관세율 책정의 유인도 있지만, 신홍 아시아 조정은 차이나 엑소더스 등 과거 리스크 대비 높은 낙폭을 기록.
- 대만의 상/하한가 제도($\pm 10\%$)에 유발된 매도 제한은 리스크 국면에서 홍콩, 한국 등 이외 증시의 매도를 높일 유인. 신용거래 비중이 높은 경향에서 비롯된 반대매매 유인과 수교 국가 제한에서 비롯된 타이완 달러의 낮은 통화 유동성이 신홍 아시아 국가에는 부정적인 요소로 판단.

[차트 1] S&P500 수익률 하락



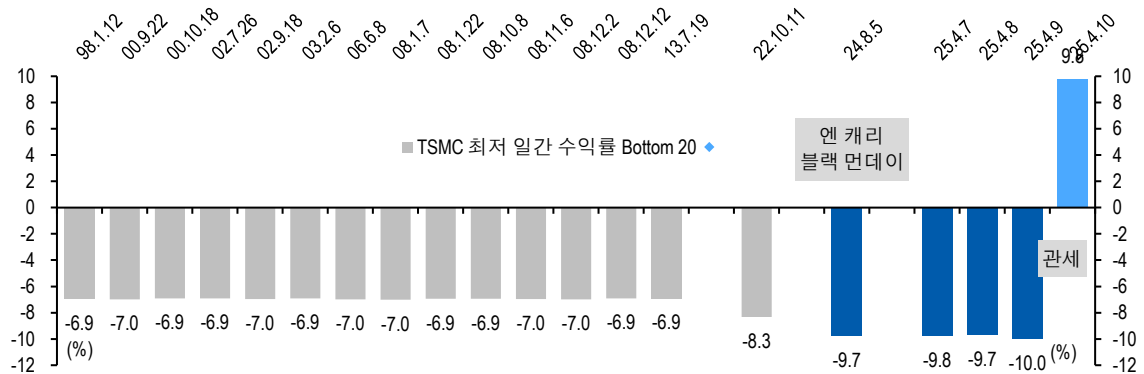
자료 : Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 2] 홍콩 증시 하락은 마윈의 문책, 중국 엑소더스 시기를 하회.



자료 : Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 대만 종목의 하한가 -10% 구간, 신용거래 선호는 신흥 아시아 Peer의 매도 리스크로도 작용할 수 있음.

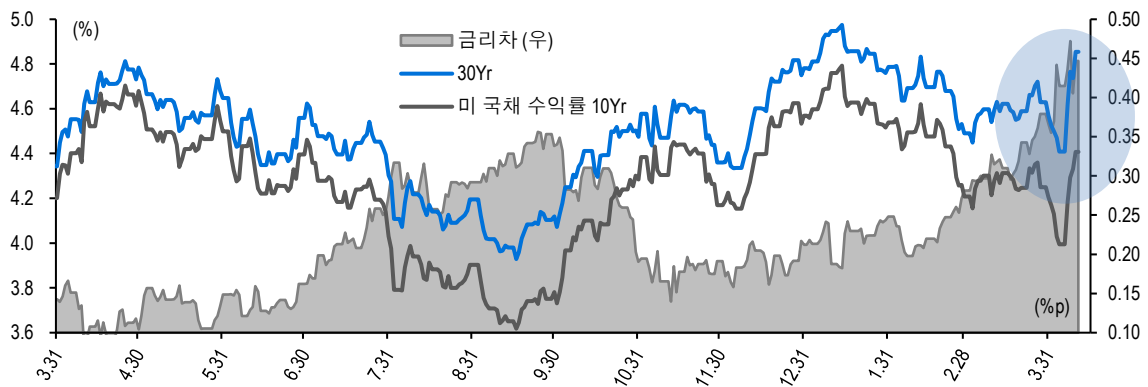


자료 : Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

■ 트럼프가 주시하는 30년 국채 금리의 중요도, 지속될 수 있는 리스크

- 트럼프는 90일 관세 유예 조치에서 채권 시장의 불안정성을 언급. 최근 단기채, 하이일드 등 채권 ETF의 순유출도 매우 높은 수준이지만, 발언 전후 주목할 부분은 30년 국채, 20년 국채의 초장기채와 10년 장기채와의 스프레드 확대 부분.
- 30년 국채 금리 변화가 중요한 이유는 MBS 등 모기지 구조화 상품의 기초금리로서 미국 안전 자산의 근간인 것이 배경으로 판단. 동 금리에 대한 리스크 수준이 높아질수록 트럼프 행정부의 시장 유화책은 재차 시사될 것으로 사료됨.
- 반면, 예상 수준을 넘는 상호 관세 발표 등 정책 불확실성에 대한 시장의 불안 심리와, 자국의 재정 수지 개선, 소비 부양을 넘는 국력의 문제로 결부된 G2의 관세 부과 격화가 트럼프 1기에서 확인된 만큼 일정 기간 소요될 것으로 예상되는 것도 30년 초장기채 금리의 매도 수요와 입찰 저조로 이어지는 것으로 판단. 동 이슈가 미 행정부 의지와 다르게 전개되는 점에서 이후 변동성은 지속될 것으로 판단.

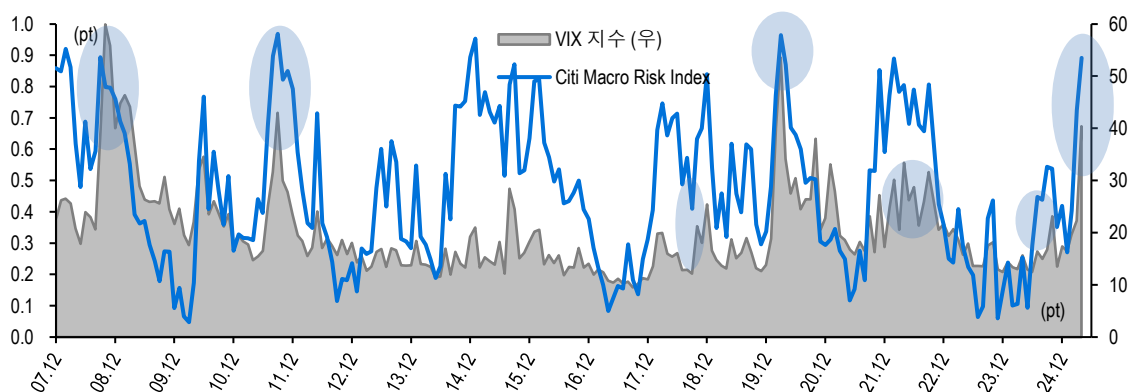
[차트 4] 트럼프의 채권 시장 주시 이유 - 30년 국채는 모기지 구조화 상품(MBS) 등 자본시장의 근간. 정책 불확실성은 매도 유발과 입찰률을 저해.



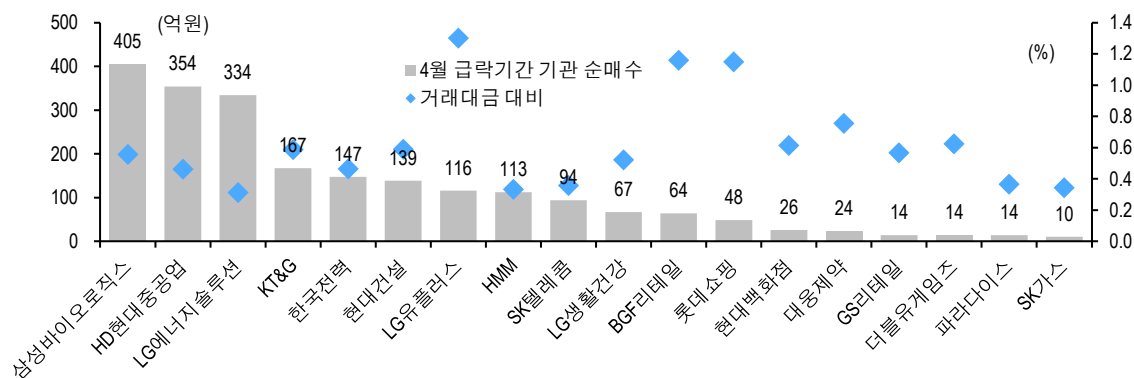
■ 단기 자금 이동 유인은 존재, 기관 순매수 성과 종목에도 주목 필요.

- 일부 자금의 마진 콜 이슈는 장외 성격 상 확인은 불가능하지만, 최근 급등한 VIX 지수는 변동성 지표 외에도 Put/Call Bid 관점에서 단기 자금 이동 소요로 가늠해 볼 수 있는 지표. 해당 수준에서 본다면 최근 변동성과 자금 이동은 COVID-19 이후 가장 높은 수준.
- 트럼프 유화책에 따라 기존 모멘텀 주의 빠른 반등도 기대할 유인이지만, 변동성 국면에서는 방어적 포트폴리오에도 관심을 가질 필요. 4월초 변동성이 확대되었던 국면에서도 일반적인 통신주 집중에 대한 부분 외에도 유틸리티 등 기관 순매수로 상대성차가 지지되는 종목들이 관찰됨.

[차트 5] VIX 지수의 Put/Call Bid 관점에서 본다면 단기 자금의 이동 강도를 가늠, 리스크 지표 상승 수준도 COVID-19 이후 높은 수준



[차트 6] 4월 급락 기간 기관 순매수 상위





- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함(작성자: 고경범).
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.