

# NH-Amundi

시장 전망 & 추천 상품

March No.110

NH-Amundi자산운용  
WM연금마케팅본부

작성기준일 : 2026년 2월 28일

[NH-Amundi자산운용 준법감시인 심사필 제2026-0282호]  
(2026.03.09~2027.03.08)

 NH-Amundi자산운용

# Contents

## 시장전망

· CIO 칼럼	03
· 국내 주식 시장 전망	04
· 국내 채권 시장 전망	05
· 해외 주식 시장 전망	06
· 해외 채권 시장 전망	07

# CIO 칼럼

## 한국과 일본의 동반 신고가 경신 두 시장을 비교하며 개선된 부분 찾기

코스피와 닛케이225가 나란히 사상 최고치를 경신했습니다. 코스피는 2월 25일 6,000선을 돌파하며 전년 동기 대비 131% 상승을 기록했고, 닛케이225 역시 5만 8천선을 넘어 53% 올랐습니다. 지난 5년 수익률을 보면 두 지수의 성과는 거의 유사하지만, 밸류에이션과 지수 구조, 수급 요인을 살펴보면 두 시장의 질적 차이가 드러납니다.

우선 밸류에이션 측면에서 코스피는 최근 강한 랠리에도 불구하고 여전히 닛케이225 대비 낮은 P/E를 기록하고 있습니다. 배당수익률은 한국이 더 높지만, 일본 기업들은 배당보다 자사주 매입에 비중을 두는 경향이 강하다는 점을 고려할 필요가 있습니다. 외국인 지분율은 양국 모두 유사한 수준이어서, 단순한 '외국인 선호도' 만으로 코스피 디스카운트를 설명하기는 어렵습니다. 지수 구성의 차이도 눈여겨볼 대목입니다. 표면적으로는 한국이 '반도체 쏠림'의 전형을 보이는 듯하지만, 산업별 비중을 따져 보면 오히려 닛케이225의 테크 비중이 더 높습니다. 이는 시가총액 가중 방식인 코스피와 달리 닛케이225가 가격 가중 지수라는 구조적 차이 때문입니다. 실제로 도요타, 미쓰비시UFJ 같은 시총 상위 종목보다 특정기술과 소비재 대형주가 지수 내 비중 1, 2위를 차지하며, Tokyo Electron과 함께 사실상 일본판 '인덱스 무버' 역할을 하고 있습니다. 한국의 '2개 종목 지배' 현상과 질적으로 다를 뿐, 일본 역시 테크 드리븐 랠리라는 점에서 공통점이 존재합니다.

주목해야 할 변화는 한국 특유의 '두 종목 지배' 구조가 예전과 다른 성격을 띠고 있다는 점입니다. 과거에는 경기 민감도와 사이클 변동성이 지배적인 변수였다면, 지금은 AI 관련 설비투자(CAPEX)의 구조적 확대와 함께 메모리 슈퍼 사이클의 지속 가능성에 대한 신뢰가 높아지고 있습니다. 이는 과거 대비 실적 가시성이 크게 개선되었음을 의미하며, 궁극적으로는 밸류에이션 리레이팅의 여지를 열어 준다고 생각합니다. 물론 실적 동반 없는 '키 맞추기' 식의 단기 랠리에 대해서는 경계심을 유지해야 합니다.

수급 측면도 예전과는 다릅니다. 개인투자자의 패턴은 해외주식 투자자의 귀환, 퇴직연금 계좌 내 주식 비중 확대 등으로 정리할 수 있습니다. 외국인은 지난 3년간 순매도 기조를 이어왔으나, 반도체 업종 실적의 지속 가능성에 대한 가시성이 높아지면서 태도 변화 가능성 역시 커지고 있습니다. 이러한 수급 구조 변화는 단순한 단기 자금 유입을 넘어 '국내 주식에 대한 장기 자산 배분 재조정'이라는 해석을 가능하게 할 것으로 기대합니다.

최근 코스피의 급등에 대한 불안도 적지 않습니다. 상승 속도가 가파르다는 점은 분명 인정해야 할 부분입니다. 그러나 가격 수준 자체가 '과도한 버블' 단계에 진입했다고 보기는 어렵고, 당연히 조정은 있을 수 있겠지만 그 폭과 기간이 감내 불가능한 수준일 것이라고 단정할 근거도 부족합니다. 오히려 중요한 것은 '언제 빠질 것인가' 보다 '빠질 때 무엇을 살 것인가'에 대한 전략적 접근입니다. 그럼에도 불구하고 투자자가 유념해야 할 리스크 요인은 명확합니다. 한국 내부에서 통제하기 어려운 역외 긴장 고조, 예컨대 중일, 중미 관계 악화는 상시적인 지정학 변수입니다. 시장금리 상승 및 부동산·금융권 부실 확대 가능성도 경계해야 합니다.

일본과 한국의 주가지수는 오늘도 나란히 신고가를 경신하고 있지만, 그 이면의 구조와 리스크, 그리고 기회는 다층적입니다. 코스피 디스카운트의 상당 부분은 이미 해소 국면에 들어섰고, 남은 과제는 거버넌스 개선과 구조적 성장동력을 실적으로 보여주는 일입니다. 일본과의 단순한 지수 레벨 비교보다는 이질적인 두 시장이 공통적으로 보여주는 '테크 드리븐 랠리'의 속성을 어떻게 활용할 것인지, 그리고 각 시장 고유의 제도·정치 리스크를 어떻게 가격에 반영할 것인지가 앞으로의 성과를 가를 관건이 될 것으로 생각합니다.

### 박진호 부문장

NH-Amundi자산운용 주식운용부문 총괄



# 국내 주식시장 전망 및 추천펀드

## 시장전망

2월 KOSPI는 거침없이 또다시 사상 최고치를 경신하며 마침내 6,000포인트 시대를 열었습니다. 글로벌 금융시장은 케빈 워시 연준 의장 지명 경계감으로 귀금속 및 압호화폐 가격이 급락했고, 'AI 파괴적 혁신(AI Disruption)'의 여파로 미국 소프트웨어 기업과 관련 대출을 내어준 사모펀드(PEF) 주가가 동반 폭락하는 등 높은 변동성을 겪었습니다. 반면, 국내 증시는 이러한 대외 변수에도 불구하고 견조한 흐름을 유지하며 뚜렷한 디커플링 양상을 시현했습니다. KOSPI는 14.27% 급등한 반면, KOSDAQ은 1.35% 상승에 그치며 대형주 중심의 쏠림 현상이 두드러졌습니다. (2월 24일 종가 기준) 업종별로는 증권, 건설, 은행, 에너지 등이 강세를 보였고 헬스케어, 비철금속, 소프트웨어, 방산 등이 상대적으로 부진했습니다.

3월 국내 증시는 대내외 변수들로 인해 다소 변동성이 확대될 것으로 예상합니다. 다만 '추세적 조정'이 아닌 건전한 속도 조절 국면으로 판단하고 있습니다. 연초부터 국내 증시의 랠리를 견인한 핵심 동력은 반도체 업종 중심의 이익 전망치 상향과 패시브 ETF 유입이었습니다. 그러나 3월은 본격적인 1분기 실적 발표를 앞둔 공백기로, 이익 추정치 상향 기류기가 다소 둔화되기 쉬운 구간입니다. 매크로 측면에서도 1월 FOMC에서 연준이 금리를 동결한 이후, 금융시장은 올해 첫 금리 인하 시점을 6월 전후로 지연 반영하며 기대감을 조정하고 있습니다. 여기에 이란-미국 간의 지정학적 협상 경과 역시 시장의 변동성을 자극할 수 있어, 3월은 주요 이벤트들을 소화하며 펀더멘털을 재점검하는 장세가 펼쳐질 것으로 전망합니다.

MSCI 한국 ETF 주간 순유입금액 (외국인 패시브 수급)



\* 출처 :Bloomberg, 키움증권

## 추천 펀드

### NH-Amundi 성장주도코리아 증권투자신탁(주식)

1 2 3 4 5 6  
위험등급 2등급  
(높은 위험)

[투자 포인트]

1. **세계정세 변화와 정부의 강력한 지원** 하에서 향후 급성장이 기대되는 산업/기업을 중심으로 포트폴리오 구성

### 산업 예시



인공지능 인프라



원자력



방위산업



조선



신재생 에너지



ESS

\* 상기 자료는 투자자의 이해를 돕기 위한 예시로 펀드내 편입을 보장하지 않습니다.

2. **지배구조 개선, 수익성 향상 등 주주가치 제고** 움직임에서 투자 기회 포착

### 주주가치 제고

상법 개정에 따른 지배구조 개선



중복 상장에 따른 저평가 해소

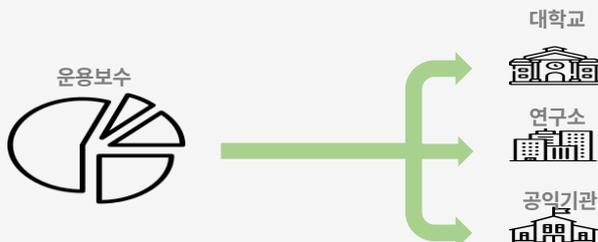
배당 분리 과세에 따른 수혜 기대



주주친화적 기업의 재평가

\* 상기 자료는 투자자의 이해를 돕기 위한 예시로 펀드내 편입을 보장하지 않습니다.

3. **운용보수의 30%**를 기금으로 적립하여 국내 산업발전에 기여하는 기관에 대한 **장학금 지원** 등 사회공헌활동에 사용



[펀드 정보]

펀드 유형	증권형(주식), 개방형, 추가형, 종류형			
종류(Class)	A	C	C-P1	C-P2
선취수수료	1% 이내	-	-	-
환매수수료	없음			
판매보수	0.62%	1.00%	0.70%	0.68%
운용보수	0.9%			
기타보수	수탁 0.02%, 사무관리 0.01%			

\*증권거래비용, 기타비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다.

\*종류형 펀드의 경우, 종류별 집합투자증권에 부과되는 보수, 수수료 차이로 운용실적이 달라질 수 있습니다.

# 국내 채권시장 전망 및 추천펀드

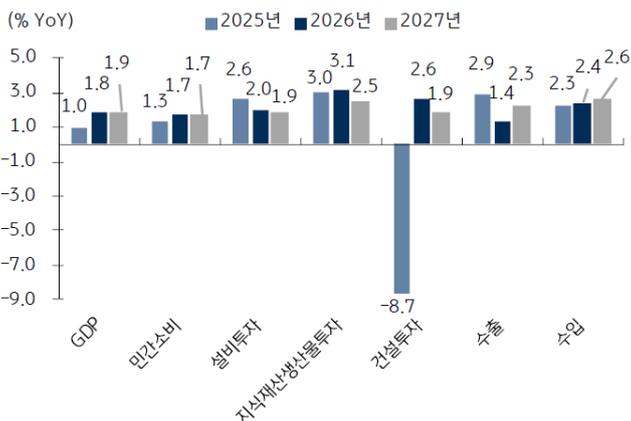
## 시장 전망

2월 국고채 금리는 주식시장 강세 등 위험자산 선호 심리가 지속되는 가운데 일본 조기 총선에 따른 불확실성, 호주중앙은행(RBA)의 기준금리 인상 등에 따라 월초 급등했습니다. 이후 높아진 가격 메리트와 조기 총선 이후 일본 금리의 안정화에 국고채 금리도 하락 전환되었습니다. 월 중순 한은과 재경부 등 정책 당국의 금리 급등 경계 발언도 금리에 하방 압력으로 작용하며 월초의 상승폭을 상당 부분 되돌렸습니다. (2/24일 기준 국고 5Y 전월말 대비 +3.5bp)

미국의 성장률 전망치가 '25년에 이어 '26년에도 상향 조정되는 가운데, 1월 고용지표가 예상을 뛰어넘는 호조를 보이며 고용 우려도 완화되었습니다. 물가상승률은 상대적으로 시장 예상에 부합하는 모습을 보였으며, 미 정부 관세 부과에 대한 대법원의 위헌 판결이 나오에 따라 상품 물가 상승 압력도 차츰 둔화될 가능성이 높습니다. 당분간 연준의 기준금리 인하 기대는 축소될 전망입니다.

한국 2월 금통위에서는 기준금리가 동결될 것으로 예상됩니다. 원달러 환율의 급등세는 2월 초순 이후 진정되고 있으며, 주택 가격 상승세도 둔화되어 금융안정 여건은 개선된 것으로 판단됩니다. 다만, 반도체 수출 호조로 한은의 경제 전망 상향 조정이 예상되어 기준금리의 장기 동결 가능성은 높아진 것으로 보입니다. 또한, 연일 지속되는 주가지수 상승으로 위험 선호 심리가 팽배한 점도 시장 금리의 하락을 제한하는 요인으로 작용할 전망입니다.

한국은행 성장률 전망('25.11월)



\* 출처 : KB증권

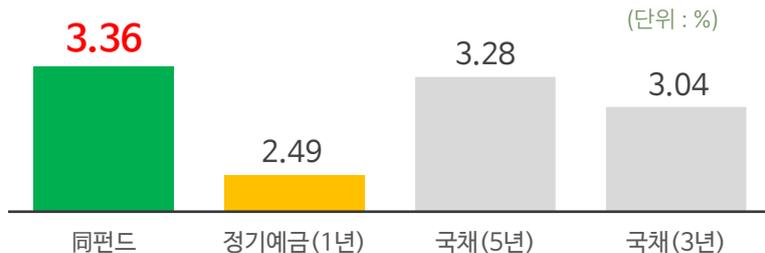
## 추천 펀드

### NH-Amundi 하나로 단기채 증권투자신탁(채권)

1 2 3 4 5 **6**  
위험등급 6등급  
(매우 낮은 위험)

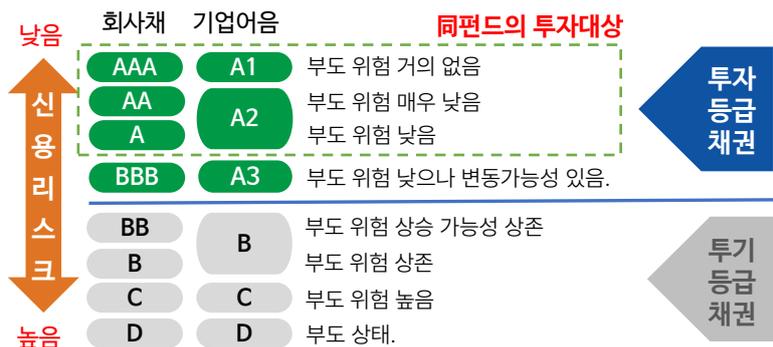
[투자 포인트]

1. 회사채, CP 등에 투자하여 **국채 및 예금 대비 높은 수익률** 추구



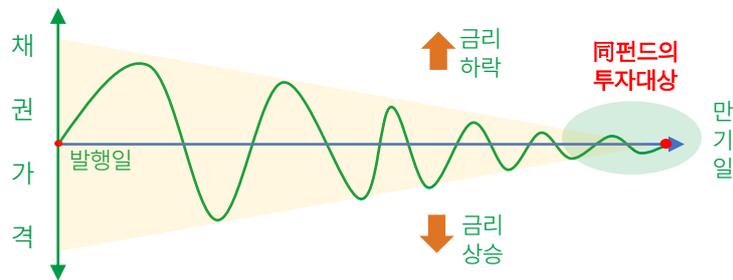
\* 정기예금 금리는 은행연합회 공시된 1년 정기예금의 평균금리 사용. 펀드 및 채권은 YTM 기준  
\* 출처 : 제로인, 은행연합회(26년 2월 28일 기준)

2. **투자등급 이상의 우량채권**에만 투자하는 철저한 리스크 관리



\* 출처 : NH-Amundi자산운용

3. 잔존만기 1년 미만 채권에만 투자하여 **금리변동 위험 최소화**



\* 출처 : NH-Amundi자산운용

## [펀드 정보]

펀드 유형	증권형(채권), 개방형, 추가형, 종류형			
종류(Class)	A2	C	C-P1	C-P2
선취수수료	0.3% 이내	-	-	-
환매수수료	없음			
판매보수	0.05%	0.30%	0.19%	0.18%
운용보수	0.075%			
기타보수	수탁 0.01%, 사무관리 0.01%			

\*증권거래비용, 기타비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다.

\*종류형 펀드의 경우, 종류별 집합투자증권에 부과되는 보수, 수수료 차이로 운용실적이 달라질 수 있습니다.

# 해외 주식시장 전망 및 추천 펀드

## 시장 전망

2월 글로벌 주식시장은 미국 외 시장을 중심으로 상승하는 모습을 보였습니다. 그 동안 시장을 주도하였던 미국 증시는 월 초 상대적으로 매파로 꼽히던 케빈 워시의 미 중앙은행 신임 의장 지명, 이란과의 긴장 확대, AI 공포로 인한 소프트웨어 기업의 급락, 미 대법원의 관세 위헌 판결 등 다양한 이슈가 발생하며 기술주 중심으로 상대적으로 부진한 모습을 보였고, 미국 증시 내에서는 높은 변동성과 더불어 기술주 중심의 시장에서 산업재, 에너지, 필수소비재, 고배당, 가치주로의 순환매 양상이 두드러졌습니다. 미국 시장의 부진과 달리 기술주 비중이 낮은 유럽 증시는 상대적으로 강세를 보였고, 반도체 가격의 폭등에 힘입어 한국과 대만은 이머징 증시의 강세를 이끌었습니다.

엔트로픽이 다양한 AI 관련 기능을 선보이며 촉발된 소프트웨어 관련 기업의 부진이 시장을 짓누르는 가운데, AI로 인한 타격과 수혜가 기업과 산업별로 빠르게 엇갈리며 시장의 변동성을 높이고 있습니다. 크립토 시장의 부진, 소프트웨어 기업 대상 대출 비중이 높은 사모 대출 관련 우려, 이란과의 전쟁 우려 등 미국을 중심으로 다양한 이슈와 논란이 발생하고 있으나, 시장의 반응이 다소 과도한 가운데 아직까지는 개별 이슈가 시장의 상승세를 꺾을 만한 파괴력을 갖지는 못한 것으로 보입니다. 각각의 이슈의 향방에 주의하며 시장의 빠른 순환매에 대응해야 할 것으로 보입니다.

## 추천 펀드

### NH-Amundi 글로벌 우주항공 증권자투자신탁(H/UH)(주식)

1 2 3 4 5 6  
위험등급 3등급  
(다소 높은 위험)

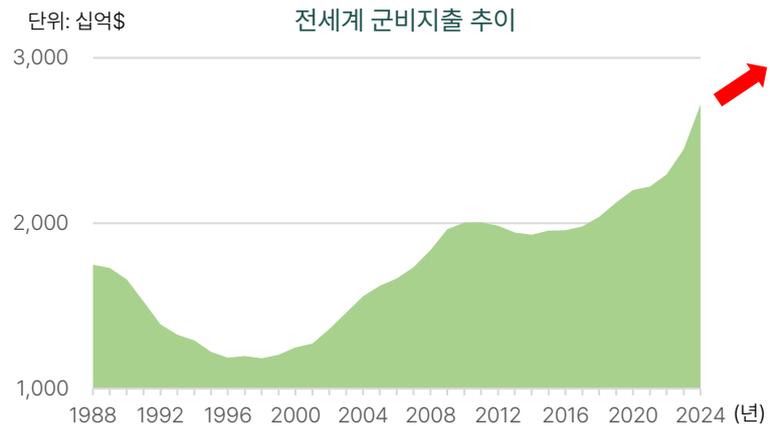
[투자 포인트]

#### 1. 민간의 참여로 전환점을 맞고 있는 우주 산업



\* 출처: NH-Amundi자산운용

#### 2. 각국의 군비지출 확대에 따른 우주항공 관련기업의 수혜



\* 출처: SIPRI

#### [펀드 정보]

펀드 유형	증권형(주식), 개방형, 추가형, 종류형			
종류(Class)	A	Ae	C-P1	C-P2
선취수수료	1.0%이내	0.5%	-	-
환매수수료	없음			
판매보수	0.70%	0.35%	0.85%	0.80%
운용보수	0.80%			
기타보수	수탁 0.06%, 사무관리 0.02%			

\*증권거래비용, 기타비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다.

\*종류형 펀드의 경우, 종류별 집합투자증권에 부과되는 보수, 수수료 차이로 운용실적이 달라질 수 있습니다.

#### 과거 1년 미국 소프트웨어/반도체 대표 ETF 성과추이

##### Price comparison chart

As of Feb 25, 10:00 AM GMT+9 • Disclaimer

IGV SMH



Feb 25, 2025 - Feb 25, 2026

\* 출처: Google Finance

# 해외 채권시장 전망 및 추천 펀드

## 시장 전망

2월 글로벌 채권시장은 전반적으로 금리가 하락 마감하였습니다. 1월 금리 상승에 큰 영향을 미쳤던 일본의 중의원 선거가 여당의 압승으로 끝나면서 시장은 안정되어 금리는 하락하였고, 이에 글로벌 금리도 동조화 되며 하락하였습니다. 또한, 미국의 소비자 물가지표는 전월비 +0.17% 상승하며 이전수치 및 예상치를 큰 폭으로 하회하여 인플레이션 우려가 낮았고, 4분기 QDP도 전분기 대비 연환산 1.4% 상승하며 예상치를 큰 폭 하회하며 전반적으로 금리는 하락 마감하였습니다. (미 10년물 -21bp, 독 10년물 -14bp, 일 10년물 -16bp)

3월 글로벌 채권 시장은 금리가 상승하는 모습을 보일 것으로 전망합니다. 미국의 2월 물가지표는 최근 한파와 미국-이란 지정학적 이슈로 상승한 원자재 가격을 반영하며 서프라이즈가 나올 것으로 예상하며 이에 미 10년물 금리는 2월 하락분을 상당부분 되돌리며 상승할 것으로 전망합니다. 일본 금리도 압승한 여당의 재정확대정책이 발표되며 글로벌 금리에 전반적으로 상승 영향을 미칠 것 입니다. 통화정책은 3월 FOMC는 금리동결, ECB 또한 동결할 것으로 전망합니다.

이달 추천해드릴 상품은 글로벌 하이브리드 인컴 펀드입니다. 듀레이션이 높지 않고 꾸준한 캐리수익을 제공하는 상품인 만큼, 금리가 상승하는 모습을 보일 때 양호한 성과가 예상됩니다.

미국 10년물 VS 독일 10년물 금리 추이



\* 출처: NH-Amundi자산운용(주), Bloomberg

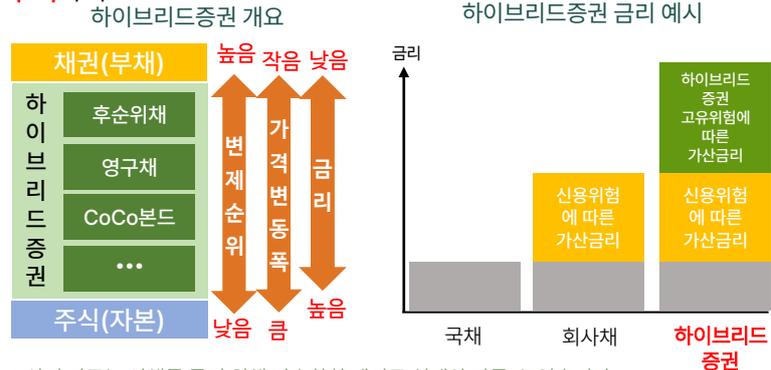
## 추천 펀드

### NH-Amundi 글로벌 하이브리드 증권투자자산신탁(H/UH)[채혼-재간접형]

1 2 3 **4** 5 6  
위험등급 4등급  
(보통 위험)

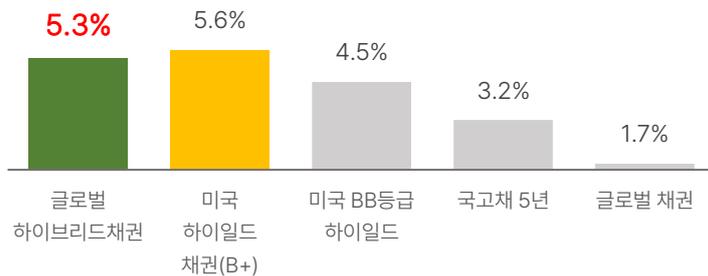
#### [투자 포인트]

1. 자본과 부채의 중간 성격인 하이브리드증권에 투자하여 **높은 금리 수익** 추구



\* 상기 자료는 이해를 돕기 위해 단순화한 예시로 실제와 다를 수 있습니다.

2. 타 채권 대비 **높은 환헷지 수익률 "기대"**



\*2026년 2월 28일 기준. 해외채권 YTM은 환헷지 후(유로/원 +0.15% 달러/원 -2.28%) 수치  
\*출처: NH-Amundi자산운용(주), 블룸버그

3. **유력기업만 발행**이 가능한 하이브리드 증권

#### 발행 기관 예시

<p><b>프랑스 전력공사</b></p> <p>정부 소유의 프랑스 최대 전력 회사 신용등급 : BBB+(S&amp;P)</p>	<p><b>도이치뱅크</b></p> <p>독일 최대의 글로벌 은행 신용등급 : A(S&amp;P)</p>
--	--

\* 상기 자료는 투자자의 이해를 돕기 위한 예시로 펀드내 편입을 보장하지 않습니다.  
\* 상기 신용등급은 발행기관의 등급으로, 편입한 채권의 신용등급을 의미하지 않습니다.

#### [펀드 정보]

펀드 유형	증권형(주식, 개방형, 추가형, 종류형)			
종류(Class)	A	Ae	C-P1	C-P2
선취수수료	0.8%이내	0.4%이내	-	-
할매수수료	없음			
판매보수	0.50%	0.25%	0.45%	0.42%
운용보수	0.40%			
기타보수	수탁 0.03%, 사무관리 0.015%			

\*증권거래비용, 기타비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다.  
\*종류형 펀드의 경우, 종류별 집합투자증권에 부과되는 보수, 수수료 차이로 운용실적이 달라질 수 있습니다.

# 신뢰로 함께하는 글로벌 투자 파트너

Your Trusted and Responsible Global Investment  
Partner

- 본 자료는 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성 또는 최신성을 보장할 수 없으며, 본 자료 제공 이후 또는 이전에 발생한 제반 여건 변화에 따라 본 자료에 표시한 제반 수치가 변동될 가능성이 있습니다.
- 투자자는 어떤 경로를 통해서든지 본 자료의 전부 또는 일부를 교부 받은 경우 절대로 본 자료에 근거하여 투자결정을 하여서는 안되며, 반드시 판매회사가 제공하는 규약 및 (간이)투자설명서를 수령하여 상품의 내용을 충분히 인지하신 후 투자여부를 결정하시기 바랍니다.
- 본 자료는 참고자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계 자료를 이용하여, 작성된 것이나 본 자료의 내용이 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사가 지금 현재 시점의 시장상황, 전망 등을 고려하여 귀사의 내부 참고용으로만 제작한 것이므로, 귀사는 본 자료를 투자자에게 배포하거나, 본 자료의 내용을 발췌·인용하거나 본 자료에 근거하여 투자자에게 상품 취득의 권유를 해서는 안됩니다.
- 집합투자기구는 운용 결과에 따라 투자 원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호하지 않습니다.
- 해외투자상품에의 투자는 투자대상국가의 시장, 정치, 경제상황, 환율변동 등에 따른 위험으로 자산가치가 변동되어 손실이 발생할 수 있습니다. (외화표시 자산투자 시)
- 재간접형 펀드의 경우, 피투자펀드 보수 등 추가비용이 발생할 수 있습니다.
- 보수, 수수료 외에도 추가적으로 증권거래비용이 발생할 수 있습니다.
- 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하는 것은 아닙니다.
- 본 자료에 기재된 운용현황, 시장전망 등은 참고자료로서 작성된 것으로서 당사는 이에 대한 직간접적인 책임을 지지 않습니다.
- 본 자료에 포함된 모든 정보는 당사의 승인 없이 복제되어 유통될 수 없습니다.