

NH-Amundi

시장 전망 & 추천 상품

August No.115

Contents

시황 및 추천펀드

- CIO 칼럼
- 국내 주식시장 전망 및 추천 펀드
- 국내 채권시장 전망 및 추천 펀드
- 해외 주식시장 전망 및 추천 펀드
- 해외 채권시장 전망 및 추천 펀드

CIO 칼럼

신뢰가 사라진 사회

지난 70여 년간 세계 경제는 효율성 극대화라는 공통 목표 아래 글로벌 공급망 확대를 통해 성장했습니다. 선진국의 투자와 기술은 신흥국의 낮은 생산비용과 결합했고, 지정학적 리스크는 대체로 특정 지역에 국한된 일시적 충격으로 여겨졌습니다. 그러나 코로나19 팬데믹과 트럼프 행정부의 등장으로 다자간 협약의 기반인 상호주의에 대한 신뢰가 크게 흔들리고 있습니다.

국가 간 신뢰를 바탕으로 작동하던 글로벌 경제와 무역은 공급망 재편, 국방력과 기술 경쟁의 심화로 경제 동맹에서 경쟁관계로 변모했고 지정학적 이벤트와 리스크는 상시 변수가 되었습니다.

각국의 경제정책 역시 글로벌 협력을 통한 효율성 제고보다 대외 의존도를 낮추고 국가의 전략적 자율성을 확보하는 방향으로 재편되고 있습니다. 지정학적 요인은 더 이상 투자 의사결정에서 일시적·국지적 리스크가 아니라 경제정책과 무역, 자본 흐름 전반에 영향을 미치는 구조적 제약 요인으로 작용하고 있습니다. 특히 에너지, 식량, 희소광물, 디지털 인프라 등 전략 자산을 둘러싼 국가 간 경쟁이 심화되면서 글로벌 공급망의 불확실성과 가격 변동성도 확대되고 있습니다. 최근 중동 지역의 군사적 긴장은 해상 운송로와 해저 통신 케이블처럼 오랫동안 안정적으로 유지될 것으로 여겨졌던 글로벌 공공 인프라조차 단 한 번의 군사적 충돌로 마비될 수 있음을 보여주었습니다.

이러한 지정학적 변화는 재정정책과 산업정책은 물론 통상·관세정책에도 직접적인 영향을 미치며, 궁극적으로는 성장률과 물가, 금리 경로까지 좌우하고 있습니다. 방위비 확대, 리쇼어링(Reshoring)과 프렌드쇼어링(Friend-shoring), AI 등 국가 전략산업 육성을 위한 정부 지원은 재정지출 확대를 정당화하고, 이는 장기적으로 재정 부담과 인플레이션 압력으로 이어질 가능성이 있습니다. 이제 투자자는 국가별 통화정책만이 아닌 재정정책, 정부 규제, 산업정책의 조합이 금융시장과 자산가치를 좌우하는 핵심 변수가 되었음을 염두에 두어야 합니다.

글로벌 공급망과 다자간 협약에 기초한 기존 투자 패러다임은 반대로 국가 안보 프리미엄을 반영한 새로운 밸류에이션 체계가 형성되고 있습니다. 공급망 재배치에 따른 중복 투자와 비효율성은 단기적으로 비용을 높이지만, 해당 국가와 기업에게는 지정학적 충격을 견디는 장기적 선택이 될 수 있습니다. 이는 방산, 에너지 안보 인프라, 전략적 기술 분야에 새로운 투자기회를 제공하는 동시에, 적대적 국가와 기업에는 리스크 확대와 밸류에이션 할인으로 작용할 수 있습니다.

인공지능을 비롯한 첨단 기술은 이제 경제적 측면의 경쟁력일 뿐 아니라 군사력, 정보력, 정부 통제체계와 직결되며 지정학적 경쟁의 핵심 축으로 부상했습니다. 각국은 반도체, 클라우드 인프라, 데이터, 알고리즘 등 AI 밸류체인에 대한 통제권을 확보하기 위해 규제, 보조금, 수출통제 등 다양한 수단을 동원하고 있습니다. 이 과정에서 국가별로 특정 기술과 AI 테마에 대한 기대가 과도하게 높아질 수 있고, 반대로 정부 규제와 안보관련 이슈는 곧바로 변동성 확대로 이어질 수도 있습니다.

상호 신뢰가 낮아진 새로운 체계에서 전쟁, 무역과 자금흐름에 대한 제재 등 지정학적 이슈에 따라 투자 심리는 쉽게 흔들릴 수 있습니다. 특히 미국, 중국, 유럽 등 주요 경제블록은 상호 경쟁과 상호 의존이 동시에 복합적으로 작동하고 있어 이제 지역별 자산배분은 단순한 금융시장의 상대 성과가 아닌 지정학적 우선순위와 규제 및 제재 리스크를 반영해야 합니다. 투자 포트폴리오 구성에 있어서도 성과와 효율성 극대화가 아닌 불확실성과 충격을 견딜 수 있는 유연성과 회복탄력성이 더욱 중요해지는 시기입니다.

서진희 부문장

NH-Amundi자산운용 글로벌투자부문 총괄



국내 주식시장 전망 및 추천펀드

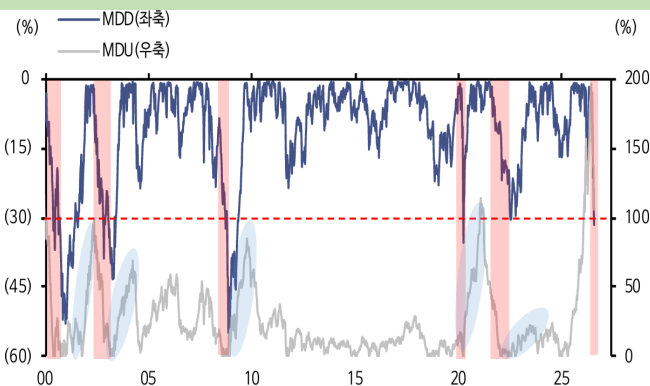
시장전망

KOSPI는 지난 6월 19일 9,385.59pt로 역사적 최고점을 기록한 이후, 급격한 조정을 겪으며 기술적 의미의 약세장(Bear Market) 영역에 진입했습니다. 상반기 주가 상승을 견인했던 반도체/IT HW를 중심으로 'Sell off'가 발생했고 레버리지 ETF에 의해 증폭된 코스피와 반도체 대형주의 급격한 움직임은 투자자들에게 큰 피로감을 안겨주었습니다. 상반기 내내 반도체 및 AI 주도주로 수급이 극단적으로 집중되면서, 기술적·수급적 과열과 밸류에이션 부담이 존재한 상황에서 1) Apple의 제품 가격 인상을 계기로 메모리 원가 부담 부작용과 가격 저항이 시장에 인지되었고, 2) Moonshot 'KIMI K3' 부각에 따른 빅테크 AI 인프라 투자 효용성 논쟁이 조정 트리거로 작용했다고 판단합니다.

2026년 하반기의 시작은 순탄치 않았으며, 많은 투자자가 시장 급변동으로 인한 '현기증'을 체감하고 있습니다. 현재 시장은 ① 글로벌 국채 금리 및 유가의 진정, ② 하이퍼스케일러들의 CAPEX 지속성 및 실질적인 AI 수익화 검증, ③ 메모리 반도체 LTA 및 공급 역학 관계 등에 대해 보다 명확한 가시성을 요구하고 있습니다. 이러한 우려 요인들을 확인하고 소화하는 데는 일정 부분 시간이 요구되는 만큼, 지수의 추세적 급반등을 단기에 기대하는 것은 어려울 것으로 예상합니다.

시장의 우려를 인지하고 있지만, AI에 대한 비관론에 동조할 이유는 없다고 생각합니다. AI에 대한 수요 증가(토큰, ARR)는 여전히 꺾일 기미를 보이지 않으며, 빅테크들의 capex 경쟁은 치킨 게임보다는 골드러시형 선점 경쟁에 가깝기 때문입니다. 반도체/IT HW 업종을 코어 포트폴리오로 유지하는 한편, 방산·은행·정유·통신 등 방어적 역할을 해줄 수 있는 업종을 바벨 전략으로서 구축하여 변동성 장세를 대응하는 것이 유효해보입니다.

KOSPI 52주 MDD 30% 돌파하여 바닥권 가능성 ↑



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 재고** 움직임에서 투자 기회 포착

주주가치 재고

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.

* 15시 30분 이전(경과 후) 환매청구: 제2(3)영업일 적용, 제4(4)영업일 지급

* 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서 및 집합투자규약 필독

* 이 금융상품(집합투자증권)은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다.

국내 채권시장 전망 및 추천펀드

시장 전망

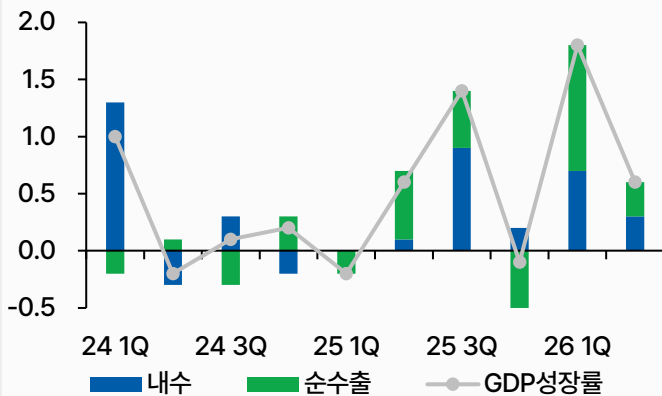
7월 금리는 환율 상승, 외국인 국채선물 순매도, 중등 지정학적 리스크 재부각에 따른 유가 상승 및 금통위 경계 등으로 상승했습니다. 美 6월 CPI 둔화 및 시장 우려보다는 무난했던 7월 금통위(25bp 인상)에도 불구하고 금리는 韓 2Q 성장률 호조 경계, 8월 연속 인상 우려 등으로 금리 상승세를 이어갔습니다. (7/23일 기준 국고 5Y 전월 말 대비 +24.7bp)

8월 국채 금리는 최근 유가 상승 재개 속, 8월 금통위 및 한은 성장 전망, 월말 정부 '27년 예산안 발표 등에 주목하며 높은 수준에서 등락할 전망입니다. 7/23일 발표된 2Q GDP는 예상치를 상회하는 양호한 수준인 QoQ 0.6%(YoY 3.7%)를 기록하여 올해 성장률은 하반기 성장세가 다소 약화되더라도 3%를 상회할 것으로 보입니다. 특히 한은은 수출 호조가 투자, 소비 등 내수에 (+) 파급 효과를 미칠 것으로 전망하고 있어, 경기 개선에 대한 긍정적 인식을 유지하고 있습니다. 한은의 8월 수정경제전망은 3% 초반까지 상향 조정될 것으로 보이며, 수요측 물가 압력 등을 고려하여 8월 금통위는 금리 동결 불구 인상 주장 소수의견을 통해 추가 인상을 시사할 것으로 예상됩니다.

월말 발표될 내년 예산안은, 정부의 확장재정 기조를 재확인하며 800조원을 상회할 것으로 보입니다. 8월부터 국채 발행이 월 20조원을 상회하며 7월 대비 공급 부담이 높아진 가운데, 내년 예산안도 중장기 국채 공급 우려를 자극할 전망입니다. 통화정책 및 공급 부담으로 금리 하락 여지가 제한된 가운데, 국제유가 흐름에도 주목할 필요가 있겠습니다.

분기별 내수·순수출의 GDP 성장 기여도

(전기대비, %p, %)



* 출처 : 한국은행

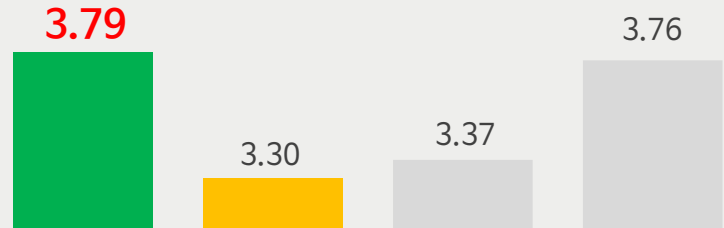
추천 펀드

NH-Amundi 하나로 단기채 증권투자신탁(채권)

1 2 3 4 5 **6**
위험등급 6등급
(매우 낮은 위험)

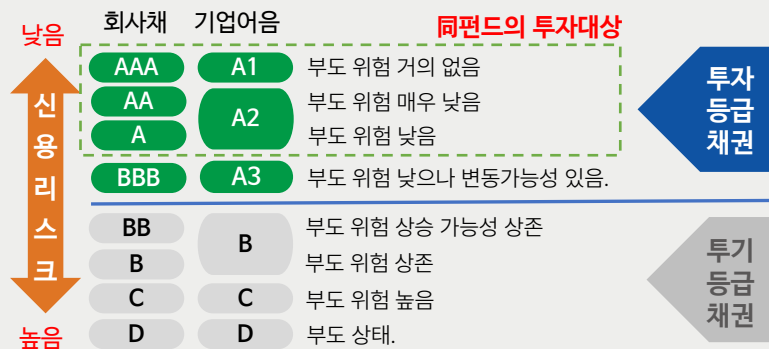
[투자 포인트]

- 회사채, CP 등에 투자하여 **국채 및 예금 대비 높은 수익률** 추구
(단위 : %)



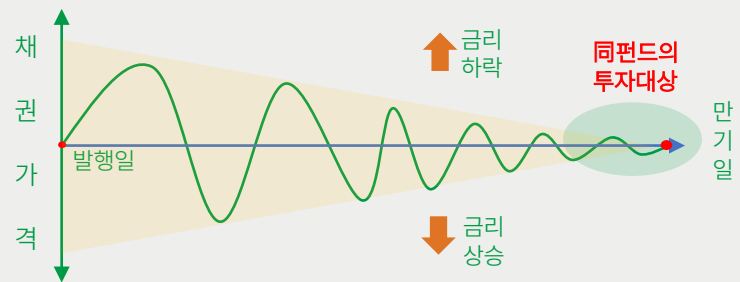
* 정기예금 금리는 은행연합회 공시된 1년 정기예금의 평균금리 사용. 펀드 및 채권은 YTM 기준
* 출처 : 제로인, 은행연합회(26년 7월 31일 기준)

- 투자등급 이상의 **우량채권**에만 투자하는 철저한 리스크 관리



* 출처 : NH-Amundi자산운용

- 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.

* 17시 이전(경과 후) 환매청구: 제3(4)영업일 적용, 제3(4)영업일 지급

* 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서 및 집합투자계약 필독

* 이 금융상품(집합투자증권)은 예금보호법에 따라 보호되지 않습니다.

해외 주식시장 전망 및 추천 펀드

시장 전망

7월 글로벌 주식시장은 높은 일간 변동성을 보이는 가운데 소폭 하락하였습니다. 급등하였던 한국 주식시장과 반도체 주식들이 급락세로 전환한 가운데, 금융 및 헬스케어 등 소외되었던 섹터들이 유가 안정과 더불어 반등하는 모습을 보였습니다. 유가 하락과 더불어 미국 소비자 물가지수는 둔화되었으나 연준의 금리 인상 가능성에 대해서는 전망이 엇갈렸고, 반도체 기업들의 탁월한 실적에도 불구하고 하이퍼스케일러는 Capex 투자지출과 잉여현금 감소에 대한 우려를 가져왔고, 월 중반 이후 미국과 이란의 긴장이 다시금 악화되고 유가가 반등하는 등, AI Capex 투자, 반도체 기업의 실적, FED의 금리 인상 여부, 시장금리 재상승, 미국-이란 전쟁의 이슈들이 맞물리며 시장이 방향을 탐색하며 긴장하고 있는 모습입니다.

수요가 집중되었던 반도체 기업들이 고점 대비 20%이상 하락한 가운데, 7월 실적 시즌은 반도체 기업의 호실적과 하이퍼스케일러의 Capex 지출 및 잉여현금 감소에 대한 불안이 엇갈리며 AI 투자에 대한 우려를 완전히 불식시키지는 못하고 있는 모습입니다. 중간 선거를 앞두고 있음에도 고조되는 미국과 이란의 대립도 우려되는 부분입니다. 그러나 이런 상황에서 오히려 확실한 실적 전망을 가진 반도체 기업으로 투자가 물리는 양상도 나타날 수 있다고 보입니다. 포지션을 유지하되, 시장의 이슈와 자금 흐름을 지속적으로 면밀히 관찰해야 할 것으로 보입니다.

추천 펀드

NH-Amundi 글로벌 우주항공 증권자투자신탁(H/UH)[주식]

1 2 3 4 5 6

위험등급 2등급
(높은 위험)

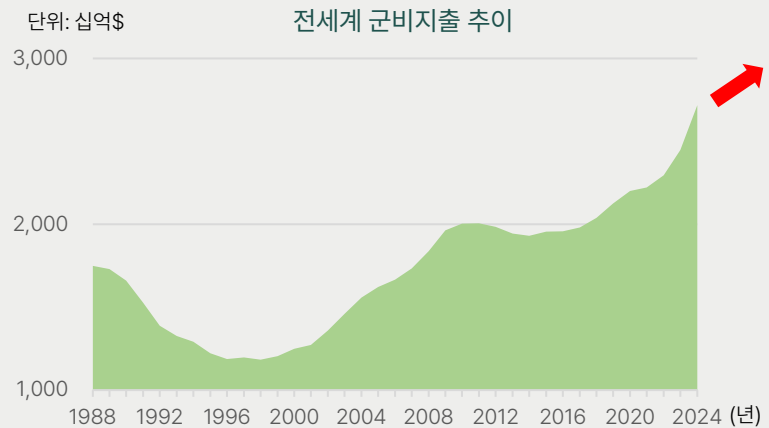
[투자 포인트]

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.

* 17시 이전(경과 후) 환매청구: 제4(5)영업일 기준, 제8(9)영업일 지급

* 투자 전 설명 청구 및 (간이)투자설명서 및 집합투자규약 필독

* 이 금융상품(집합투자증권)은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다.

급반전된 필라델피아 반도체 지수의 S&P500 대비 상대 성과

SOXX vs IVV (ISHARES SEMICONDUCTOR ETF)



Source: Overseas_Invest/NH-Amundi Asset Management 2023-07-21

* 출처: Bloomberg, NH-Amundi자산운용

해외 채권시장 전망 및 추천 펀드

시장 전망

7월 글로벌 채권시장은 높은 변동성을 보이며 중순 이후 월 말로 갈수록 금리는 상승하며 마감하였습니다. 6월 미국-이란 휴전 MOU가 7월 8일에 깨졌으며, 호르무즈 해협이 막히며 유가는 점차 상승 전환되었습니다. 주변국에서 재휴전을 추진하였으나 중재가 무산되고 7월 중순 이후 다시 전쟁이 격화되며 우회로인 홍해쪽도 공격을 받으며 Brent 유가는 \$100을 돌파하였고, 금리는 전체적으로 상승 마감하였습니다. (미 10년물 +23bp, 독 10년물 +34bp)

미국과 이란은 호르무즈 해협을 둘러싼 이권을 좁히지 못하고 있으며, 이란이 호르무즈 해협에 대한 통제권 문제에서 입장 변화를 보이기 전까지는 미국의 군사적 대응이 당분간 이어질 가능성이 있는 것으로 판단합니다. 다만, 8월 중에는 사태가 일정 부분 마무리 될 가능성이 있으며 이후에는 국제유가와 시장금리도 점차 안정세를 보일 것으로 전망합니다. 현재 미국 10년물 국채금리는 4.7% 수준으로 연중 고점에 근접해 있고, 국제유가 역시 배럴당 100달러 수준까지 상승한 상황입니다. 단기적으로는 높은 변동성이 지속될 수 있으나, 현재 금리 수준은 중장기 관점에서 채권 투자 매력도가 높아진 구간으로 판단합니다. 지정학적 리스크가 완화될 경우에는 미국 10년물 금리도 현재 수준보다 점진적으로 낮아질 가능성이 있다고 전망합니다.

이달 추천드리는 상품은 글로벌 하이브리드 펀드입니다. 금리 상승으로 수익률 곡선이 가팔라진 환경에서는 금융채의 투자 매력이 상대적으로 높아질 것으로 예상됩니다. 당 펀드는 금융채 비중을 높게 편입하고 있어 안정적인 이자수익과 함께 양호한 성과를 기대할 수 있습니다. 또한 높은 캐리를 바탕으로 안정적인 이자수익을 추구하는 투자자에게 적합한 상품으로 판단합니다.

미국 10년물 VS 독일 10년물 금리 추이



* 출처: NH-Amundi자산운용(주), Bloomberg

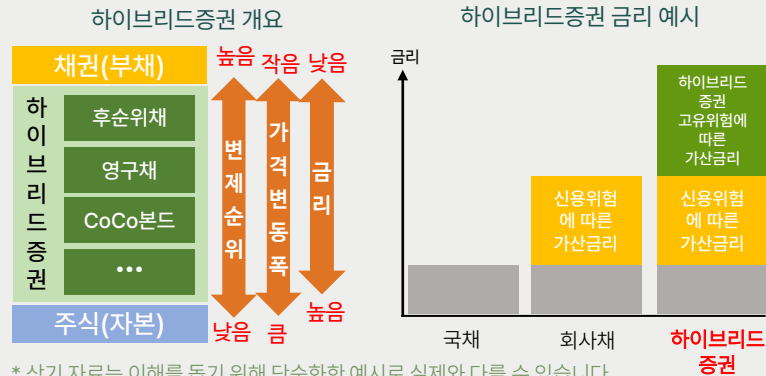
추천 펀드

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

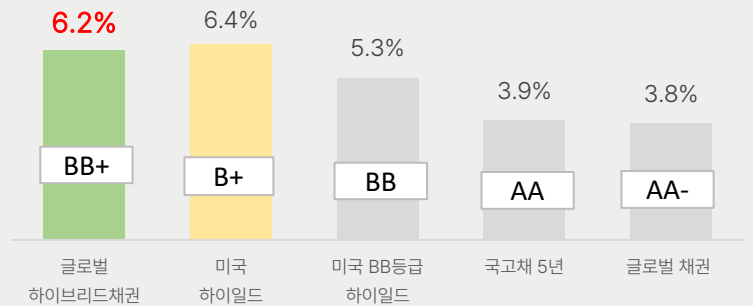
[투자 포인트]

1. 자본과 부채의 중간 성격인 하이브리드증권에 투자하여

높은 금리 수익 추구



2. 타 채권 대비 높은 환헷지 수익률 "기대"



3. 유력기업만 발행이 가능한 하이브리드 증권

발행 기관 예시



* 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	-	-
환매수수료	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.

* 17시 이전(경과 후) 환매청구: 제4(5)영업일 기준가, 제8(9)영업일 지급

* 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서 및 집합투자규약 필독

* 이 금융상품(집합투자증권)은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다.

신뢰로 함께하는 글로벌 투자 파트너

Your Trusted and Responsible Global Investment Partner

- 본 내용은 정보제공의 목적으로 작성된 것이며 고객에게 수익증권의 매입을 권유하기 위하여 작성된 자료가 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료와 자료 내 포함된 자료는 법적 책임소재의 증빙자료로 사용할 수 없습니다.
- 본 내용은 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 내용이나 향후 시장 상황 변경으로 전망이 변경될 수 있습니다.
- 집합투자증권은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다.
- 과거의 운용 실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아닙니다.
- 구성 종목은 시장 상황 및 운용 전략에 따라 변경될 수 있습니다.
- 증권거래비용, 기타비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다.
- 종류형 펀드의 경우 종류별 집합투자증권에 부과되는 보수, 수수료 차이로 운용실적이 달라질 수 있습니다.
- 집합투자증권은 자산 가치 변동, 환율변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 집합투자증권을 취득하시기 전에 투자대상, 보수, 수수료 및 환매방법 등에 관하여 (간이)투자 설명서 및 집합투자규약을 읽어 보시기 바랍니다.
- 금융상품 판매업자는 이 금융투자상품에 관하여 충분히 설명할 의무가 있으며, 투자자는 투자에 앞서 그러한 설명을 충분히 들으시기 바랍니다.
- 투자 국가의 시장, 정치 및 경제상황 등에 따른 위험으로 자산 가치의 손실이 발생할 수 있습니다.
- 과세기준 및 과세 방법은 향후 세법 개정 등에 따라 변동될 수 있습니다.
- 본 자료에 포함된 모든 정보는 당사의 승인 없이 복제되어 유통될 수 없습니다.