

# Kodex<sup>ETF</sup>와 함께 만드는 Viewtiful Week



## Executive Summary

- 지난주 9월 CPI 예상 상회로 물가 경계감 재고조. 미국채 금리 전 구간 상승
- 이번주 소매판매, 산업생산, 연준 인사 발언 등에 따른 금리 변동성 지속 불가피
- 10년물 진입 매력 상승. 장단기 금리차 확대로 가치주 로테이션 강화 여부도 관심

### 이런 주엔 무엇을 볼까

미국 9월 CPI  
예상 상회로  
미국채 금리 전구간 상승

미국 9월 헤드라인과 근원 소비자물가(CPI)는 전월비 각각 0.2%, 0.3% 상승해 예상을 상회했다. 주거비가 전월비 0.2% 상승에 그치면서 8월(0.5%)보다 둔화된 점은 긍정적이었다. 반면 근원 상품 물가가 7개월 만에 전월비 (+)로 전환하면서 근원 CPI의 하방경직성을 높였다(그림 1). 연준의 통화정책 지표로 알려진 개인소비지출(PCE) 물가지수는 CPI보다 주거비 비중이 낮고, 상품 비중은 높다. 이에 마지막 주 발표되는 9월 PCE 지수에 대한 경계감이 고조되며 미국채 금리는 전 구간 상승했다(그림 2). 다음날 공개된 9월 생산자물가(PPI)가 예상을 하회했으나 물가 경계감은 여전하다.

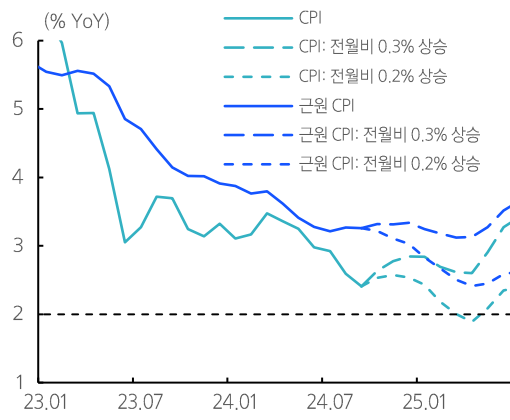
17일 9월 소매판매  
예상 상회 시  
상품발 인플레이 우려 ↑

이번 주에도 금리 변동성을 자극할 수 있는 다수의 이벤트들이 예정되어 있다. 17일(이하 현지시간) 미국 9월 소매판매와 산업생산을 모니터링해야 한다. 소매판매는 둔화되는 양상을 보여왔는데, 예상치(자동차 제외 기준, 전월비 0.2%)를 상회할 경우 물가발 인플레이션 우려가 고조될 수 있다. 더불어 주 후반 예정된 주요 연준 인사들의 발언도 확인이 필요하다. 11월 FOMC 회의에서 50bp 인하를 지지한 연준 인사들이 9월 CPI 확인 후 매파로 선회할 경우 금리 변동성 확대는 불가피하다.

3분기 실적 시즌 돌입:  
금융 및 반도체 기업  
호실적 여부 관심

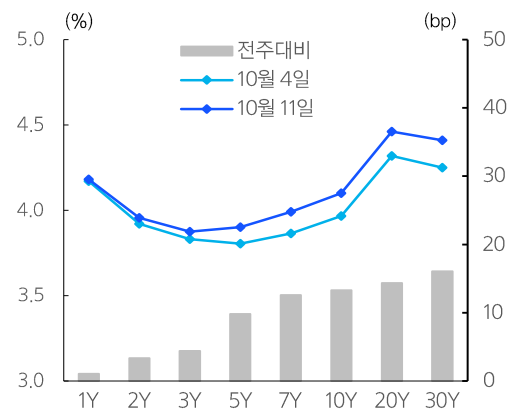
한편 3분기 실적 시즌에 돌입하면서 이익에 대한 민감도도 점차 높아지고 있다. 지난주 제이피모건과 웰스파고가 호실적을 발표하면서 금융주는 강세를 보였다. 이번주에도 15일뱅크 오브 아메리카, 골드만삭스 등 다수의 금융기업들이 실적을 발표한다. 이외에도 16일 ASML, 17일 TSMC, 넷플릭스 등 주요 기업들의 실적도 예정되어 있다. 금융주가 호실적을 이어갈 경우, 금융주를 비롯한 가치주 스타일로의 로테이션이 강화될 수 있다.

[그림1] CPI 예상 경로: 물가 경계감 ↑



※ 자료 :Bloomberg, 삼성자산운용

[그림2] 미국채 금리 전 구간 상승



※ 자료 :Bloomberg, 삼성자산운용

●●● Kodex 생각

금리 변동성 확대를  
장기채 매수 기회로 활용

금융을 필두로 한  
가치주로의 로테이션도  
주목

미국과의  
커플링 현상으로  
국고채 10년도  
진입 매력도 상승

지난주 채권시장 변동성을 나타내는 MOVE 지수는 연초 이후 가장 높은 수준을 기록했다. 당분간 지표에 따른 금리 변동성은 지속될 수 있다. 다만, 시장금리는 연중이 제시한 장기 금리(2.9%) 수준에 비하면 여전히 높으며, 미국채 10년물 선물이 과매도 영역에 진입한 점도 채권 진입 매력을 높이는 유인이다[그림 3]. 한편, 장단기 금리차가 정상화되면서 나타나고 있는 스타일 로테이션도 주목할 만하다[그림 4]. 장단기 금리차 확대는 금융주들의 예대마진이 개선되면서 금융주를 중심으로 한 가치주로의 로테이션이 강화될 수 있다.

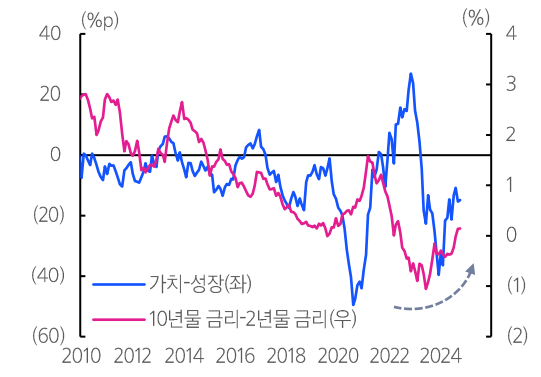
한편 11일 금통위는 지난해 1월 마지막 금리 인상 이후 21개월만에 기준금리를 3.25%로 25bp 인하했다. 지난 8일에는 FTSE가 한국 국채를 내년 11월부터 세계국채지수(WGBI)에 편입한다고 발표하는 등 수급상 호재도 발생했다. 다만, 미국채 금리와의 커플링 현상으로 국고채 금리는 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. 한국 물가는 미국과 달리 당분간 2%를 하회할 것으로 전망되면서 높아진 10년물 금리를 매수 기회로 활용할 필요가 있다고 판단한다.

[그림3] 미국 10년물 선물: 매도 압력 ↑



※ 자료 : Bloomberg, 삼성자산운용

[그림4] 장단기 금리차 확대: 가치주 매력 ↑



※ 자료 : Bloomberg, 삼성자산운용

●●● Viewtiful week를 위한 삼성 Kodex ETF 3

**01** Kodex 미국S&P500금융 (종목코드:453650)

# 은행, 보험, 금융서비스 등 자금 유통과 관련된 미국 금융섹터에 투자

- S&P 500 기업 중 금융 섹터 대표 기업에 투자하는 ETF
- 주요 투자 대상 : Berkshire Hathaway, JPMorgan, Visa 등
- 합성총보수 : 연 0.3878%, FY2023 기준 증권거래비용 0.2102% 발생, 위험등급 : 2등급(높은 위험)

**02** Kodex 미국10년국채선물 (종목코드:308620)

# 글로벌 안전자산의 대명사, 미국 국채 10년 선물에 투자

- 효과적인 자산배분을 원하는 투자자들에게 꼭 필요한 안전자산 ETF
- 주요 투자 대상 : 24년 12월 만기 미국채 10년물 선물
- 합성총보수 : 연 0.1492%, FY2023 기준 증권거래비용 0.0379% 발생, 위험등급 : 4등급(보통 위험)

**03** Kodex 국고채10년액티브 (종목코드:471230)

# 잔존만기가 10년에 근접하는 국고채에 투자

- 잔존만기가 10년에 근접하는 국고채에 투자하는 국내 장기채권 시장 대표 ETF
- 주요 투자 대상 : 2034년 6월 만기 채권, 2033년 12월 만기 채권 등
- 총보수 : 연 0.015%(운용 0.008%, AP 0.001%, 신탁 0.003%, 사무 0.003%), 위험등급 : 5등급(낮은 위험)

※ 증권거래비용, 기타비용 등 추가적인 비용이 발생할 수 있습니다. ※ 상기 내용은 향후 시장 상황에 따라 달라질 수 있습니다.

※ 본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성되었으나 본 자료의 내용은 단순 참고용으로 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 따라서 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재 관련 증빙 자료로 활용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

# Compliance Notice

---

- 본 자료와 관련한 저작권은 삼성자산운용에 있으며, 저작권자의 허락 없이 본 자료를 복제 및 배포하는 행위는 금지됩니다.
- 본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계 자료를 이용하여 작성된 것이나 본 자료의 내용이 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없으며, 본 자료를 본래의 용도 이외의 목적으로 사용했을 때 삼성자산운용은 이에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
- 본 자료에서 소개하는 투자방법은 개별 투자자들의 특수한 상황을 감안하지 않은 일반적인 내용으로써, 본 자료를 참고한 일체의 투자행위에 대한 최종적인 판단은 투자자의 결정에 의하여야 하며, 당사는 투자자의 판단과 결정, 그 결과에 대해 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 외화로 표시되는 자산에 투자하는 경우 환율변동 시 자산 가치가 변동되거나 손실이 발생할 수 있습니다.
- 본 자료를 삼성자산운용 이외의 자료부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.
- 집합투자증권을 취득 전 투자대상, 보수, 수수료 및 환매방법 등에 관하여 (간이)투자설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어 보시기 바랍니다.
- 집합투자증권은 자산가격 및 환율변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 금융상품판매업자는 금융투자상품에 관하여 충분히 설명할 의무가 있으며, 투자자는 투자에 앞서 그러한 설명을 충분히 들으시기 바랍니다.
- 연금 외 수령시 세액공제 받는 납입원금 및 수익에 대한 기타소득세(16.5%)가 부과되며, 연금저축계좌 관련 세제는 소득세법 등 관련 법령의 개정 등에 따라 변경될 수 있으니 유의하여 주시기 바랍니다.
- 이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다.

이 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.