Morning Meeting Notes

2026-03-23

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
[자산배분] 지정학 리스크 이후 자산배분 전략: 완만한 둔화 속 AI 투자 사이클과 균형 자산배분

주식시장
국내 증시는 상승 마감. 연이은 중동 에너지 시설 타격 소식으로 지정학적 긴장감 지속되고 있으나, 네타냐후 이스라엘 총리의 전쟁 조기 종식 가능성 언급에 우려 일부 완화. 이에 방산주는 차익실현 매물 출회되며 약세. 높은 수준을 유지하고 있는 유가에 원전, 재생에너지 관련주 강세 연장. 코스닥은 제약주 중심으로 상승하며 코스피를 아웃퍼폼
미국 증시는 하락 마감. 트럼프 대통령이 미란에 미국 지상군을 투입하는 방안을 검토하고 있다는 소식이 전해지자 위험 회피 심리가 확산되며 투자 심리 위축. 업종별로는 금융과 에너지를 제외한 모든 업종 하락. 특징 종목으로 엔비디아는 3.15%% 하락하였고 알파벳과 테슬라, 메타도 3% 안팎으로 떨어짐

금리&환율
국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 글로벌 중앙은행의 금리 인상 가능성이 확대되면서 약세
미국채 금리는 상승 마감. 미국 지상군의 이란 투입 소식으로 전쟁 장기화 우려가 고조되자 미국채 금리는 일제히 상승
원/달러 환율은 전장 대비 0.40원 내린 1,500.60원에 마감. 원/달러는 하락 출발하였으나, 글로벌 달러화 강세 및 외인 국내주식 대규모 순매도에 영향받아 하락폭을 대부분 반납
달러인덱스는 99.50로 전장 대비 +0.30% 상승. 달러는 전쟁 장기화 가능성에 따른 인플레이션 우려로 인해 미국채 금리 상승에 연동되어 강세 양상

주요뉴스
트럼프, 48시간 내 호르무즈 개방하지 않으면 이란 초토화
트럼프 대통령은 이란이 48시간 내 호르무즈 해협을 완전히 개방하지 않으면 가장 큰 발전소를 시작으로 에너지 시설을 공격해 초토화할 것이라 경고
한편, 베선트 장관은 인터뷰에서 전쟁에 댈 충분한 자금을 갖고 있다며 증세 가능성을 일축

New Publications
[자산배분] 지정학 리스크 이후 자산배분 전략: 완만한 둔화 속 AI 투자 사이클과 균형 자산배분 (2026-03-23)
[건설] 그럼에도 멈추지 않는다(2026-03-20)
[제약/바이오] 특허 절벽과 IRA, 결국 답은 신약이다(2026-03-20)
[반도체/전기전자/디스플레이] MWC와 유럽 자동차 반도체 기업 방문기(2026-03-11)
[반도체] 2026년 반도체 Quarterly - 추론을 위한 Data 연결이 필요하다(2026-02-27)
[중국주식] 중국, 2035를 향한 내실 다지기(2026-02-26)
[자동차/모빌리티] Freedom for Robots, Intelligence for Factories(2026-02-20)
[조선] 식지 않을 기대감으로(2026-02-20)
[경제] 2026년 경제전망 업데이트: United and Divided States of America(2026-02-11)
[미국주식] 미국 장단기 전략 - 지쳐있는 미국 증시(2026-02-06)
[유통] "In"과 "OUT"의 환상의 콜라보(2026-01-29)

Rating, Target Price Changes

삼성E&A	BUY	35,000 원 ▷	BUY	43,000 원	(2026-03-20)
하이트진로	BUY	25,000 원 ▷	BUY	22,000 원	(2026-03-20)
파인엠텍	BUY	12,500 원 ▷	BUY	14,000 원	(2026-03-20)
한미글로벌	BUY	26,000 원 ▷	BUY	32,000 원	(2026-03-20)
성광벤드	신규	▷	BUY	45,000 원	(2026-03-20)
태광	신규	▷	BUY	38,000 원	(2026-03-20)
SNT에너지	신규	▷	BUY	62,000 원	(2026-03-20)
한올바이오파마	신규	▷	BUY	83,000 원	(2026-03-20)
유한양행	신규	▷	BUY	140,000 원	(2026-03-20)
셀트리온	신규	▷	BUY	270,000 원	(2026-03-20)
삼성바이오로직스	신규	▷	BUY	2,100,000 원	(2026-03-20)
HD한국조선해양	신규	▷	BUY	530,000 원	(2026-03-20)
한화엔진	신규	▷	BUY	68,000 원	(2026-03-20)
대한조선	신규	▷	BUY	128,000 원	(2026-03-20)
HD현대마린엔진	신규	▷	BUY	112,000 원	(2026-03-20)

외국인 순매수 / 국내기관 순매수

순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
두산에너빌리티	158,308	SK하이닉스	179,972
삼천당제약	64,593	두산에너빌리티	150,104
주성엔지니어링	58,263	KODEX 코스닥150레버리지	80,942
대한항공	40,200	삼성전자우	68,202
스피어	35,791	삼성물산	67,698

외국인 순매도 / 국내기관 순매도

순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-728,496	삼성전자	-2,847,002
삼성전자우	-348,394	하이브	-108,187
현대차	-163,569	에이피알	-64,725
기아	-116,586	현대모비스	-60,088
우리기술	-108,871	레인보우로보틱스	-56,380

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	5,781.20	+0.31	-0.47
대형주	6,138.78	-0.02	-0.16
중형주	4,493.39	+3.19	-2.76
소형주	2,823.78	+2.94	-2.89
KOSDAQ	1,161.52	+1.58	+0.65

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	22,338	-12,455	-10,260
누적순매수(D-20)	244,509	-283,787	26,594

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	466,590	340,311	445,329

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	199.00	+6.59	+35.51
금융	1,021.84	+1.42	-7.12
운수장비	6,206.25	-1.69	-3.27
유통	589.30	+3.24	-6.92
음식료	4,703.79	+2.48	-8.07
의약품	17,434.12	+1.17	-10.74
전기전자	77,507.13	-0.40	+4.93
철강금속	7,982.62	+0.05	-1.25
화학	4,821.06	+1.86	-5.61
유틸리티	1,467.68	+2.47	-19.43
통신	611.51	+1.49	-7.68

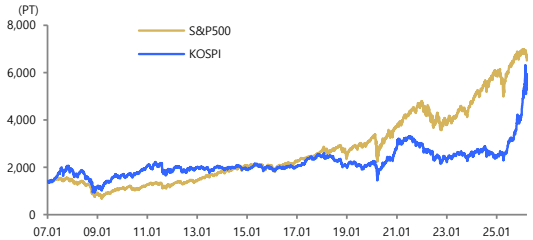
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	6,506.48	-1.51	-5.83
NASDAQ	21,647.61	-2.01	-5.41
일본	53,372.53	+0.00	-6.08
중국	3,957.05	-1.24	-3.06
독일	22,380.19	-2.01	-11.40

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.41	+8.10	+26.70
국고채 (10년)	3.74	+4.30	+19.60
은행채AAA (3년)	3.73	+8.10	+25.80
미국국채 (2년)	3.90	+10.80	+42.40
미국국채 (10년)	4.38	+13.10	+29.65

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,500.60	-0.03	+3.73
원/백 엔	942.42	-0.97	+1.02
원/위안	217.93	+0.18	+4.07
달러/유로	1.16	-0.14	-1.82
위안/달러	6.89	-0.20	-0.32
엔/달러	159.23	+0.95	+2.68
Dollar Index	99.50	+0.30	+1.78

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	98.32	+2.27	+48.09
금 (usd/oz)	4,574.90	-0.67	-9.96
BDI	2,056.00	-0.05	+1.83
천연가스(NYMEX)	3.10	-2.24	+1.58

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HYUNDAI
MOTOR GROUP

2026.03.23

지정학 리스크 이후 자산배분 전략:

완만한 둔화 속

AI 투자 사이클과 균형 자산배분

자산배분/스타일전략 김중원
02) 3787-2290
simon@hmsec.com

내일의 차이
현대차증권

Contents

1. 지정학 리스크의 충격 성격 확인 04

2. 글로벌 통화정책: 인하 기대 후퇴, 사이클 유지 09

3. 달러화 전망: 단기 강세 이후 점진적 약세 전환 16

4. 글로벌 경기: 완만한 둔화 속 지역별 경기 차별화 20

5. 글로벌 주식시장: 실적 사이클과 지역별 차별화 27

6. 전쟁 이후 채권시장: 캐리와 알파 전략 42

7. 지정학적 리스크 이후 대체투자 전략 49

8. 전쟁 이후 자산배분 전략 56

Executive Summary

2026년 자산배분 환경은 지정학 리스크에 따른 단기 변동성 확대에도 불구하고, 글로벌 통화정책 정상화와 완만한 경기 둔화 흐름이 병행되는 국면으로 평가된다. 금융시장은 전쟁 충격을 구조적 리스크로 반영하기보다는 일시적 이벤트로 인식하고 있으며, 주요 금융지표 점검 결과 역시 변동성 및 유가 중심의 반응에 그치며 시스템 리스크로의 확산 가능성은 제한적인 수준에 머물고 있다.

1. 지정학 리스크의 충격 성격 확인
- 군사 충돌은 VIX 상승 및 유가 변동 확대를 통해 금융시장 변동성을 자극하는 요인으로 작용하였으나, 과거 사례와 마찬가지로 충격은 빠르게 완화되는 흐름이 반복되고 있음
- 실제 신용스프레드 및 주식시장 낙폭이 과거 대비 제한적인 수준에 머물고 있다는 점에서, 이번 리스크 역시 시스템 리스크보다는 이벤트성 충격으로 해석하는 것이 타당

2. 글로벌 통화정책: 인하 기대 후퇴, 사이클 유지
- 전쟁 불확실성이 반영되며 시장금리(WIRP) 기준 2026년 금리 수준은 기존 대비 상향 조정되었고, 3월 FOMC 역시 장기금리 상향 및 파월 의장의 신중한 스탠스를 고려할 때 금리 인하 경로에 대한 가시성은 일부 낮아진 상황
- 다만 이는 정책 방향의 전환이라기보다는 인하 시점의 지연에 가까운 변화로, 전체적인 완화 사이클 자체는 여전히 유효한 것으로 판단

3. 달러화 및 글로벌 경기: 완만한 둔화 국면 속 경로 차별화
- 단기적으로 지정학 리스크에 따른 안전자산 선호로 달러 강세 압력이 유지되고 있으나, 중기적으로는 금리 인하 사이클 진입과 함께 점진적인 약세 전환이 예상
- 글로벌 경기는 급격한 침체보다는 완만한 둔화 흐름이 지속되는 가운데, 미국과 비미국 간, 선진국과 신흥국 간 경기 회복 속도 차이가 확대되며 지역별 차별화가 주요 변수로 작용할 전망

4. 자산배분 전략 : 구조는 유지, 전술적 대응 중요성 확대
- 이번 지정학 리스크는 자산배분의 전략적 방향을 변경할 요인이라기보다는 단기 변동성을 확대시키는 변수로 판단되며, 전략의 큰 틀은 유지하는 가운데 전술적 대응의 중요성이 높아지는 국면
- 특히 변동성 확대 구간에서는 자산 간 가격 조정이 빠르게 나타나는 만큼, 타이밍 기반의 비중 조절이 성과를 좌우할 가능성이 높음

5. TAA 전략: 분기별 변동성 활용한 선택적 비중 조정
- 2026년 TAA 전략은 분기별 시장 환경 변화에 대응한 선택적 비중 조정에 초점을 둘 필요가 있음
- 2분기 변동성 확대 구간에서는 방어적 대응, 3분기에는 한국 주식 중심의 매력 회복 구간 진입
- 이후 금리 인하 사이클 진입과 함께 연말 및 내년으로 갈수록 미국 주식 비중 확대 전략 유효
- 채권은 단기 변동성 대응 이후 캐리 및 듀레이션 전략의 점진적 확대 접근

Compliance Notice

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.