

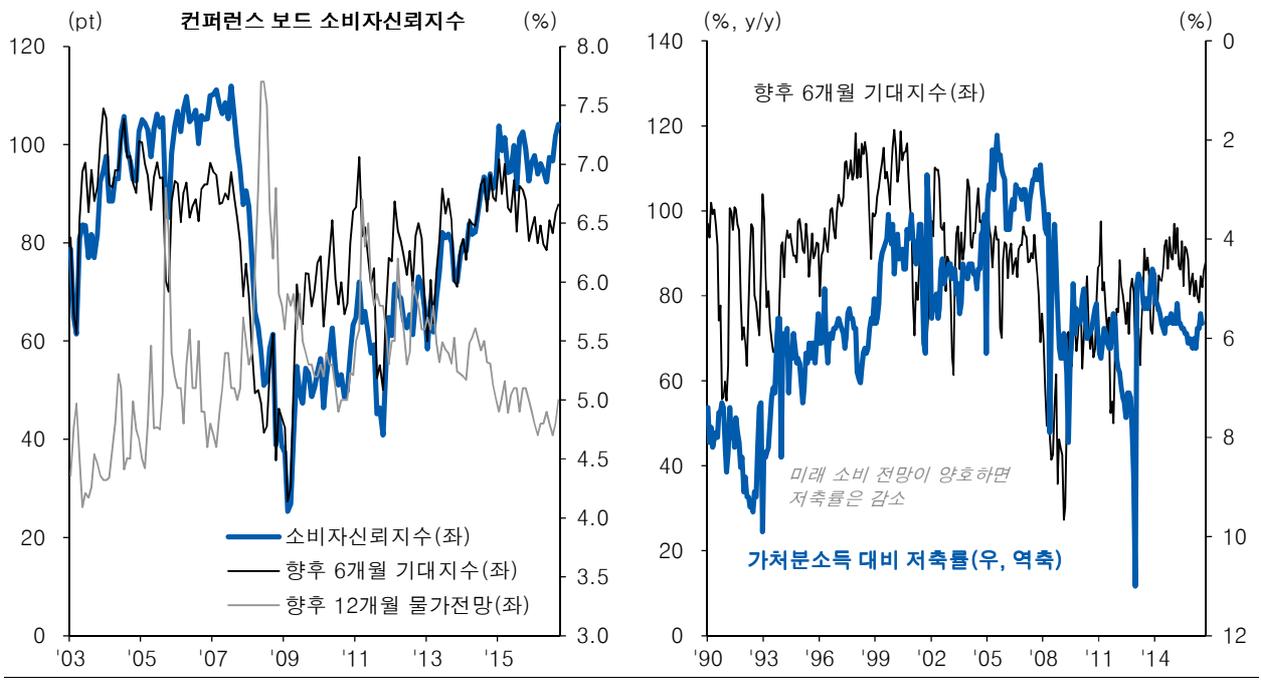


12년 1분기 이후 가장 좋은 것

- 1. 미국 소비자 심리 개선 지속**
 - 미국 9월 소비자신뢰지수는 9년만에 최고치 기록. 특히 '향후 6개월 기대 지수'와 '12개월 물가전망'이 동반 개선되었다는 점이 긍정적
 - 현재의 소비 여건이 양호해도 향후 물가 하락이 예상되거나 미래 수입이 불투명하면 소비를 지연, 또는 저축하려는 행태가 발생. 그러나 기대지수와 물가전망이 개선되는 것은 이러한 흐름에 변화가 발생할 가능성이 높아지고 있다는 것을 의미
 - 미국 경제 비중이 높은 소비의 개선은 고평가 논란이 지속되고 있는 미국의 기업이익, 지난 달 20개월 만에 플러스 전환한 국내 수출에 긍정적인 영향
- 2. 다수의 중국 경제지표는 바닥을 확인 중**
 - 중국의 8월 공업기업 이익은 전년대비 +19.5% 증가. 3년만에 최대
 - 지난 5월을 저점으로 회복 추세가 강화되고 있다는 점, 생산자물가 상승이 동반되고 있다는 점을 참고하면 회복 신뢰도 높은 것으로 판단
 - 중국 경제의 바닥 확인 기대감은 최근 여러 지표에서 발생. 중국의 7월 월간 GDP는 +7.1%, 리커창 지수는 13년 12월 이후 최고치. 경기 서프라이즈 지수는 연중 최고치 기록 중
- 3. 선진국과 신흥국 증시 수익률은 상당한 차이. 금융이 견인**
 - 미국이 견인하는 선진국과 달리 신흥국은 전반적인 경기 흐름 양호. 선진국 대비 신흥국 증시의 상대적 강세도 지속되는 모습인데, (상대강도도 의미 있지만) 절대 수익률의 차이도 상당(연초대비 선진국 +3.4%, 신흥국 +14.7%)
 - 하반기 신흥국 증시의 강세 기조는 강화되는 모습. 3분기 MSCI 신흥국의 수익률은 +9.2%로, 12년 1분기 이후 최대
 - 섹터별로 보면 IT의 수익률이 가장 높았지만, 기여도로 보면 금융 섹터가 최대. 시장 대비 금융주의 상대수익률은 미국 금리 인상 확률과 동행하는데, 중국 경제가 안정되고 미국의 소비 경기 회복이 지속되면 연준의 금리 인상 근거도 더욱 강해질 것

주식시장 투자전략

1. 미국 소비자 심리 개선 지속



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 미국 소비자신뢰지수 9년래 최고치 기록. 향후 기대지수와 물가전망 동반 개선
- ▶ 실질소비 증가를 저해했던 저축률 감소 전망. 미국 기업이익, 국내 수출에 긍정적

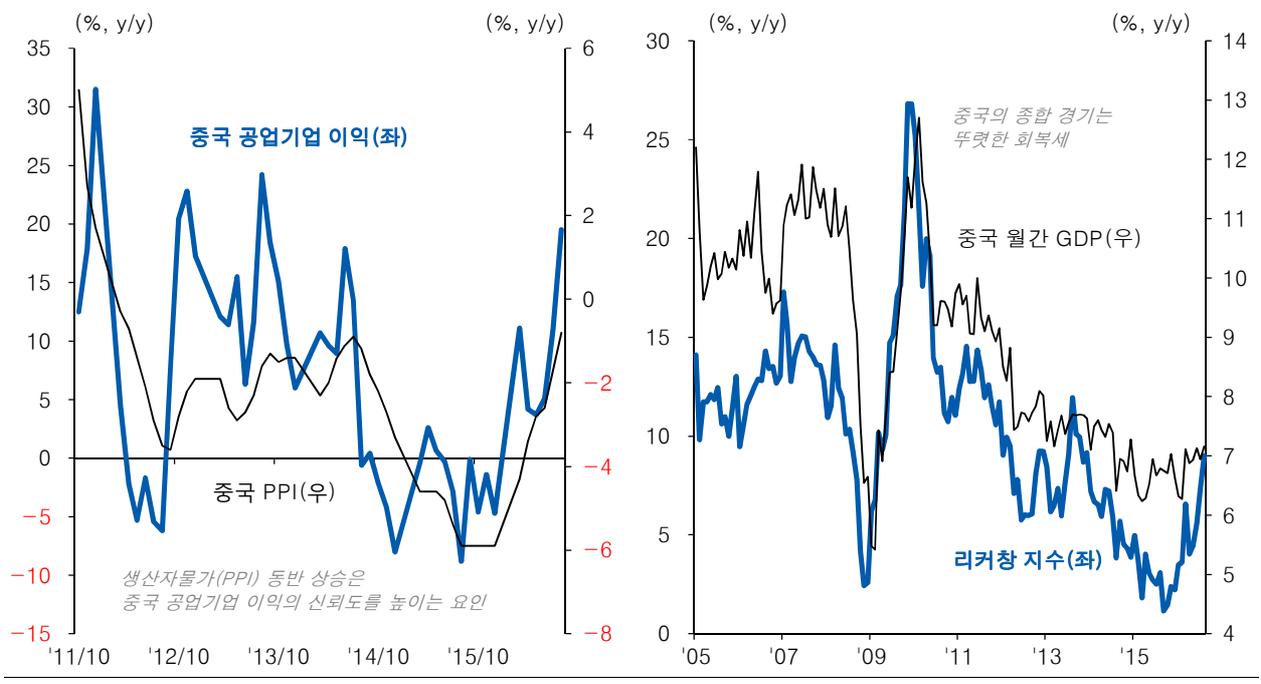
지난 27일 컨퍼런스 보드에서 발표한 미국의 9월 소비자신뢰지수는 약 9년(07년 8월) 만에 최고치(104.1pt)를 기록했습니다. 특히 ‘향후 6개월 기대지수’와 ‘12개월 물가전망’이 동반 개선되는 결과가 나타났다는 점이 긍정적으로 평가됩니다.

현재의 소비 여건이 양호해도 향후 물가 하락이 예상되거나 미래 수입이 불투명하다면 소비를 이연하거나 저축을 하려는 행태가 나타나게 됩니다. 실제 그 동안 미국은 임금 상승에도 불구하고 저축률이 동반 상승하면서 실질소비가 증가하지 않는 모습이 나타났었습니다. 그러나 기대지수와 물가전망 개선이 관찰되고 있다는 것은 이러한 흐름에 변화가 발생할 가능성이 높아지고 있다는 것을 의미합니다.

미국 경제에서 차지하는 비중이 높은 소비(68.1% of GDP)의 개선은 고평가 논란이 지속되고 있는 미국의 기업이익, 지난 달 20개월 만에 플러스 전환한 국내 수출에 긍정적인 영향을 미치는 요인입니다.

주식시장 투자전략

2. 다수의 중국 경제지표는 바닥을 확인 중



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 중국 공업기업 이익 전년대비 +19.5% 증가. 3년만에 최고치 기록
- ▶ 중국 월간 GDP, 리커창 지수, 경기 서프라이즈 지수 등 다수 경제지표 회복세

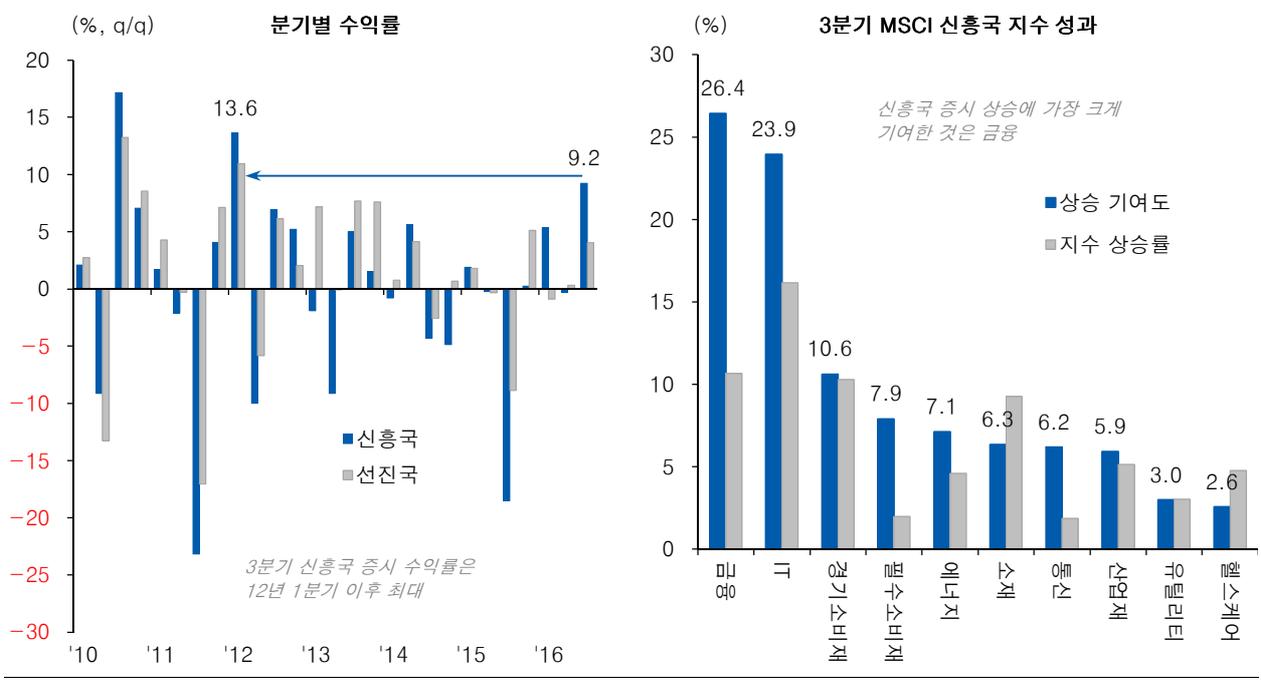
같은 날 중국에서도 양호한 경제지표가 확인 되었습니다. 8월 공업기업(광산, 에너지, 제조업) 이익이 전년대비 +19.5% 증가한 것으로 조사되었는데 이는 3년(13년 8월)만에 가장 높은 것입니다. 공업기업 이익은 작년 8월 -8.8% 하락했을 당시 중국 경기의 경착륙 신호로 받아들여지면서 글로벌 증시 하락을 야기했던 변수이기도 합니다.

기저 효과가 있기는 했지만 지난 5월을 저점으로 이익 회복 추세가 강화되고 있다는 점, 생산자물가(공장도 가격) 상승이 동반되고 있다는 점을 참고하면 회복 신뢰도를 높게 가져 갈 수 있을 것으로 보입니다.

중국 경제의 바닥 확인 기대감은 최근 여러 지표에서 나타나고 있습니다. 중국의 7월 월간 GDP(Bloomberg)는 +7.1%로 조사되고 있고, 리커창 총리가 GDP의 대응치로 제시한 리커창 지수(전력 소비량, 은행 신규대출, 철도 운송량을 각각 40%, 35%, 25%의 비중으로 지수화)는 13년 12월 이후 최고치를 기록하고 있습니다. 중국의 경기 서프라이즈 지수(Citi)도 연중 최고 수준입니다.

주식시장 투자전략

3. 선진국과 신흥국 증시 수익률은 상당한 차이. 금융이 견인



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 선진국 대비 신흥국의 경기 흐름 양호. 3분기 신흥국 증시 상승률 12년 이후 최대
- ▶ 신흥국 증시 상승 기여도는 금융이 최대. 미국 금리 인상 확률과 동행

미국이 견인하는 선진국과 달리 신흥국은 전반에서 양호한 경기 흐름(OECD 경기선행지수, PMI)을 보이고 있습니다. 선진국 대비 신흥국 증시의 상대적 강세도 연중 지속되는 모습인데, 상대강도도 의미있지만 절대 수익률에도 상당한 차이(연초대비 선진국 +3.4%, 신흥국 +14.7%)가 있습니다.

연초 위안화 절하와 상해지수 급락, 도이치뱅크 사태, Brexit 등 리스크 요인이 많았지만 하반기 신흥국 증시의 강세 기조는 강화되는 모습입니다. 3분기 MSCI 신흥국 지수의 수익률은 +9.2%로, 12년 1분기 이후 최대치를 기록하고 있습니다.

하반기 섹터별로 보면 IT의 수익률이 가장 높았습니다. 그러나 기여도로 보면 금융 섹터(신흥국 지수 구성비 22%로 최대, 기여도 26.4%)가 신흥국 증시 상승을 주도한 것으로 확인됩니다. 시장 대비 금융주의 상대수익률은 미국 금리 인상 확률과 동행하는 모습을 보이는데, 금리 인상 지연 사유 중 하나였던 중국 경제가 안정되고 미국의 소비 경기 회복이 지속되면 연준의 금리 인상 근거도 더욱 강해질 것 입니다.

주식시장 투자전략