



21년 유로존이 가진 두 가지 알파 요인

1. 금융 산업의 비중이 높은 유로존 증시

- 최근 국채금리의 상승은 미국뿐만 아니라 전세계적으로 진행 중. 이와 함께 제기되고 있는 것은 높아진 증시 밸류에이션에 대한 경고. 우려는 기술주를 중심으로 급등해 온 미국에 집중
- 유로존은 자체적으로 보나(최근 5년 대비 현재 밸류에이션), 상대적으로 보나(기타 선진국 대비 밸류에이션) 금리 상승에 대한 부담이 낮은 지역. 금리 상승 국면에 선도주가 되는 금융 섹터의 비중이 높다는 점도 강점

2. ESG 부상과 유로존 기업들의 경쟁력

- 바이든 대통령은 후보 시절 탄소배출 감축과 청정에너지 투자 등 친환경 공약을 다수 제시. 이는 Black Lives Matter와 같은 사회적 운동과 맞물려 ESG에 대한 관심이 증폭되는 계기로 작용
- 유로존의 기업들은 ESG 관련 글로벌 경쟁력을 보유하고 있는 것으로 평가. Refinitive 기준 유럽 기업들의 ESG Score는 68.9pt로, 미국(66.9pt)과 홍콩(63.7pt), 호주(60.4pt)를 상회
- 유로존 기업들의 우위는 수익률의 차별화로도 연결. 바이든 대통령의 당선 가능성이 높아진 10월말 이후 MSCI Europe ESG Leaders Index의 수익률은 +22.7%로, MSCI USA ESG Leaders Index의 +15.4%를 아웃퍼폼



주식시장 투자전략

1. 금융 산업의 비중이 높은 유로존 증시

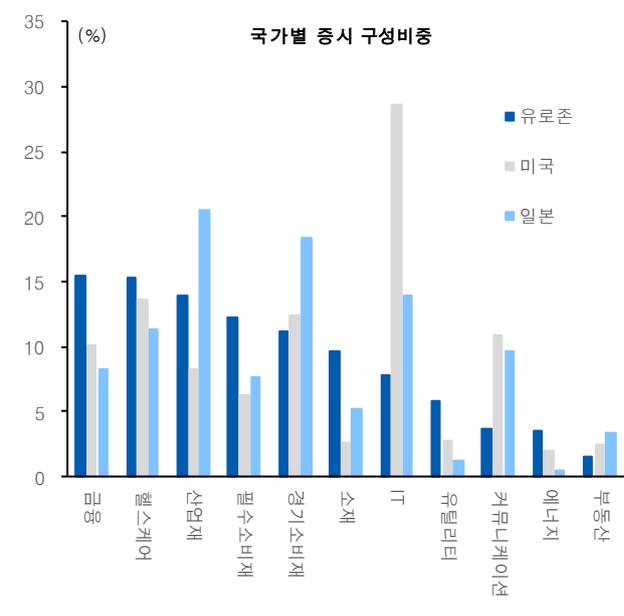
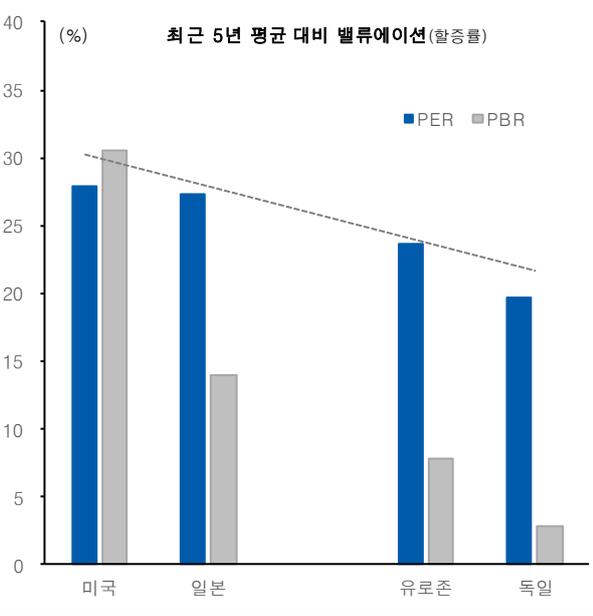
최근 파월 의장은 상당기간 제로금리를 유지할 것이며, 출구전략(자산매입 축소) 논의 역시 시기상조라는 입장을 밝혔다. 그러나 연준은 12월 FOMC 에서 미국의 경제성장률 전망치를 상향했고, 연준 내부에서는 자산시장의 과열을 방지하기 위해 기준금리를 인상해야 한다는 의견도 제기(로젠그렌 보스턴 연준 총재)되고 있다.

21년 연준이 실제로 기준금리를 인상할 것으로 보이지는 않지만, 최근 국채금리의 흐름을 보면 시장에서는 연준이 추가적으로 강한 정책을 시행할 가능성이 낮고, 이에 따라 시중금리도 저점에 도달했다는 인식이 생겨나고 있는 것으로 보인다.

연준의 정책 방향성에 대한 컨센서스가 형성되면서 나타나고 있는 금리 상승은 미국뿐만 아니라 전세계적으로 진행되고 있다. 이와 함께 제기되고 있는 것은 높아진 증시 밸류에이션에 대한 경고인데, 유로존은 자체적으로 보나(최근 5년 대비 현재 밸류에이션), 상대적으로 보나(기타 선진국 대비 밸류에이션) 금리 상승에 대한 부담이 낮은 축에 속한다.

금리 상승 국면에서 유로존이 가지는 또 한가지 강점은 증시 구조에 있는데, 유로존은 금리 상승 국면에 선도주가 되는 금융 섹터의 비중이 높다는 특징을 가지고 있다. MSCI 기준 유로존의 금융 섹터 비중은 15.5%, 미국은 10.1%, 일본은 8.3%다.

[차트1] 유로존 증시는 자체적으로 비교해도 밸류에이션 부담이 낮은 상태 [차트2] 금융 섹터의 비중이 높다는 점은 금리 상승 국면에 유리한 조건



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

2. ESG 부상과 유로존 기업들의 경쟁력

유로존 증시는 바이든의 집권과 연계한 테마 측면에서도 선호될 수 있는 조건을 갖추고 있다.

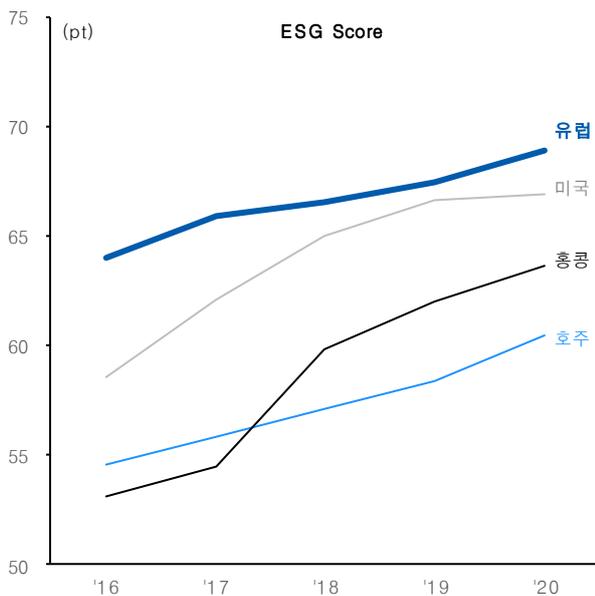
바이든 대통령은 후보 시절 탄소배출 감축과 청정에너지 투자 등 친환경 공약을 다수 제시했고, 이는 Black Lives Matter 와 같은 사회적 운동과 맞물려 ESG 에 대한 관심이 증폭되는 계기가 됐다.

최근에는 관련 국내외 펀드에도 활발한 자금유입이 관찰되고 있는데, 유로존의 기업들은 ESG 관련 글로벌 경쟁력을 보유하고 있는 것으로 평가받고 있다. Refinitive 기준 유럽 기업들의 ESG Score 는 68.9pt 로, 미국(66.9pt)과 홍콩(63.7pt), 호주(60.4pt)에 앞서고 있다.

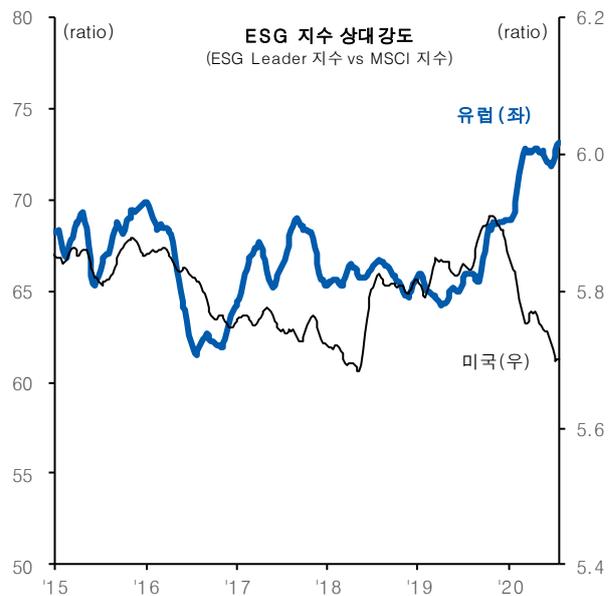
유로존 기업들의 우위는 수익률의 차별화로도 나타나고 있는데, 바이든 대통령의 당선 가능성이 높아진 10월말 이후 MSCI Europe ESG Leaders Index 의 수익률은 +22.7% 로, MSCI USA ESG Leaders Index 의 +15.4%와 적지않은 차이를 보이고 있다.

다년간의 악재를 견어낸 유로존 증시에 모멘텀을 더해줄 내용이라 판단된다.

[차트3] 유로존 기업들은 ESG 관련 높은 경쟁력을 가진 것으로 평가



[차트4] 유로존 내 ESG 기업에 대한 투자는 이미 각광받고 있는 전략



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

