

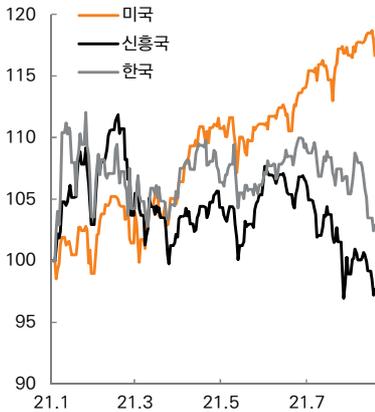
테이퍼링 가시화, 잭슨홀 미팅 주목

박희찬 hcpark@miraeeasset.com

손하연 hayeon_son@miraeeasset.com

선진국과 신흥국 주가 격차 확대

(pt, 2021.1.1= 100)



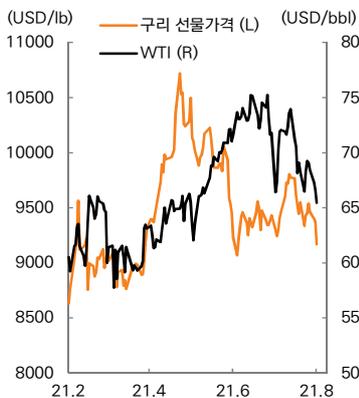
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[Market Issues] 7월 FOMC 의사록에서는 연내 테이퍼링 가능성을 시사. 대부분의 연준 위원들은 인플레이가 목표치를 충족했다고 보고 일자리가 목표치에 도달할 경우 올해 테이퍼링 개시가 적절하다고 판단. 한편, 세계 3대 항구인 중국 닝보항이 부분적으로 폐쇄되는 등, 델타 변이 확산으로 글로벌 공급망 교란은 계속되는 상황이며, 이에 자동차(중고차) 외에도 좀더 광범위한 인플레이 압력이 예상됨. 다만, 중국 경제지표들의 전반적 둔화 양상 속에서 구리와 원유 가격은 각각 4개월, 3개월 최저치로 하락, 공급망 교란에 따른 인플레이 상승을 일부 상쇄하는 역할을 해 줄 것임.

[Strategy] 6월 이후 미국과 신흥국 증시 차별화 선명. 한국 증시는 양자의 중간 수준 퍼포먼스를 보이다가 반도체 업황 우려와 함께 대규모 외국인 매도 발생, 신흥국 증시 흐름과 비슷해지는 모습. 연준 테이퍼링 국면에서 신흥국, 한국 대비 미국 증시 상대 강세 계속될 전망. 한편, 미국 증시에서는 헬스케어 강세. 델타 변이 확산에 미국 정부가 모더나, 화이자 2차 접종 후 8개월이 지난 사람들을 대상으로 9월부터 부스터샷 접종을 권고할 것이라는 소식이 반영됐을 듯.

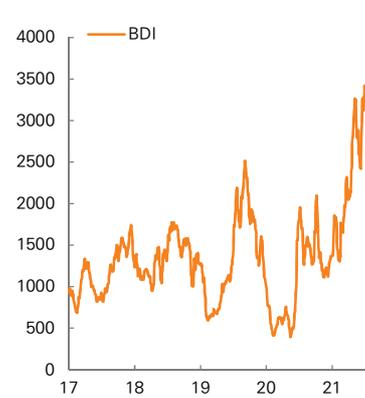
[Check Point] 다음주(8/23~8/27)에는 잭슨홀 미팅에 많은 관심이 쏠리겠지만, 테이퍼링에 대한 정보가 좀더 명확해지지는 않을 듯하며, 이런 불편한 상황은 당분간 시장 활력을 제한할 전망. 미국 코어 PCE 물가는 컨센서스 수준이거나 그 이하라면 큰 영향 없을 것, 실업수당 청구건수 하락세 지속 여부를 주시할 필요.

구리, 원유 가격 약세



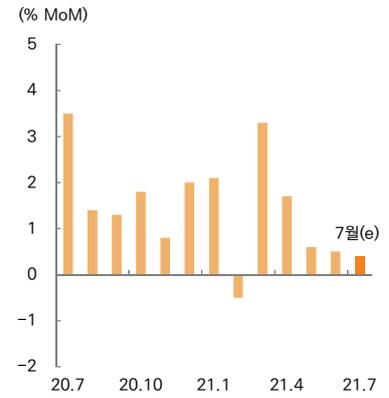
자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

다시 가팔라진 BDI 상승세



주: 현 분기는 실적발표 기업 기준값

미국 7월 핵심내구재수주 5개월 연속 증가 예상



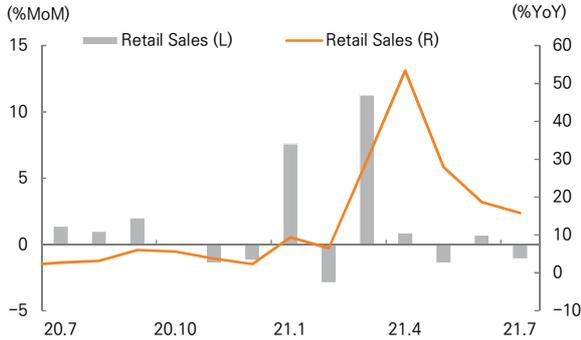
주: 7월 예상치 포함

Date	Region	Economic indicator/event	Survey	Prior	Date	실적발표 기업	예상 EPS	직전 EPS	Date	실적발표 기업	예상 EPS	직전 EPS
8/23	미국	8월 Markit 제조업 PMI	★★	63.0	63.4	8/24	팔로알토네트웍스	1.4	-1.1	그립허브	-0.1	-0.8
	미국	8월 Markit 서비스업 PMI	★★	59.2	59.5	8/25	인튜이트	1.6	5.3	HP	0.8	0.9
	미국	7월 기준주택판매(전월비)	★★	-0.2%	1.4%		노드스트롬	0.3	-1.1			
	유로존	8월 Markit 제조업 PMI	★★	61.5	62.8		베스트바이	1.9	2.2			
	유로존	8월 Markit 서비스업 PMI	★★	60.0	59.8	8/26	스플링크	-0.7	-2.4			
	한국	8월 1~20일 수출(전년비)	★★	NA	32.8%		세일즈포스닷컴	0.9	0.3			
8/24	미국	7월 신규주택판매(전월비)	★	3.6%	-6.6%		오토데스크	1.1	0.5			
	미국	8월 리치몬드 연준 제조업지수	★★	25	27		스노우플레이크	-0.1	-0.7			
8/25	미국	7월 내구재수주(전월비)	★★★★	0.4%	0.9%		얼타부티	2.4	4.1			
	미국	7월 핵심 내구재수주(전월비)	★★★★	0.4%	0.5%		달러 제너럴	2.6	2.8			
8/26	미국	잭슨홀 미팅	★★★★				아베크롬비&피치	0.8	0.7			
8/27	미국	7월 개인소득(전월비)	★★	0.1%	0.1%	8/27	갭	0.5	0.5			
	미국	7월 개인소비(전월비)	★★	0.4%	1.0%		델테크놀로지	2.0	1.2			
	미국	7월 핵심 PCE물가(전월비)	★★★★	0.4%	0.5%		마벨테크놀로지	0.3	0.0			

자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터/ 주: EPS, DPS는 로컬 통화 기준

Review 1) 미국 7월 소매판매

미국 소매판매 부진



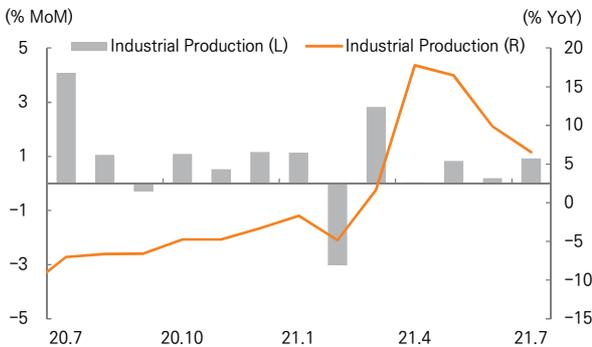
자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

7월 미국 소매판매 예상치 하회

- 미국 7월 소매판매는 전월비 -1.1%(예상, 직전 0.7%)로 예상치 하회하며 감소. 전년비로는 15.8%(직전 18.7%).
- 자동차와 주유소 판매를 제외한 핵심 소매판매는 전월비 -0.7%(예상 -0.1%, 직전 1.3%)
- 품목별로, 자동차 및 부품 판매가 전월비 -3.9%(직전 -2.2%)로 감소폭 확대. 건축자재 판매 전월비 -1.2%(직전 -1.4%), 가구-0.6%(직전 -2.2%). 의류 -2.6%(직전 3.7%), 음식료품 -0.7%(직전 0.8%)로 감소 전환. 반면, 주유소 판매는 전월비 2.4%(직전 3.6%)로 증가.
- 온라인 소매판매는 전월비 -3.1%(직전 0.2%)로 감소.

Review 2) 미국 7월 산업생산

미국 산업생산 회복세



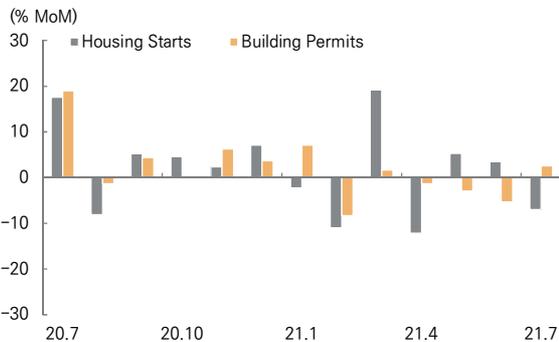
자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

7월 미국 산업생산 5개월 연속 증가

- 미국 7월 산업생산은 전월비 0.9%(예상 0.5%, 직전 0.2%). 전년비로는 6.6%(직전 9.9%)
- 최종재 생산에서, 기업장비가 전월비 2.8%(직전 -0.6%). 소비재는 전월비 1.0%(직전 -0.5%)로 증가.
- 제조업 생산은 전월비 1.4%(직전 -0.3%); 내구재 생산이 전월비 2.4%(직전 -0.5%)로 증가 폭이 컸고 비내구재는 0.3%(직전 -0.1%)에 그침.
- 항목 중에서는 자동차 및 부품 생산이 전월비 11.2%(직전 -5.9%)로 큰 폭 증가. 전기장비 및 부품 생산은 전월비 2.3%(직전 -1.8%), 기계 1.9%(직전 0.0%), 컴퓨터 및 전자장비는 1.1%(직전 0.6%).
- 한편 7월 설비가동률은 76.1%(직전 76.3%)로 지난해 2월 이후 가장 높은 수준으로 상승.

Review 3) 미국 7월 주택건축지표

미국 주택공급 원활하지 않은 상황



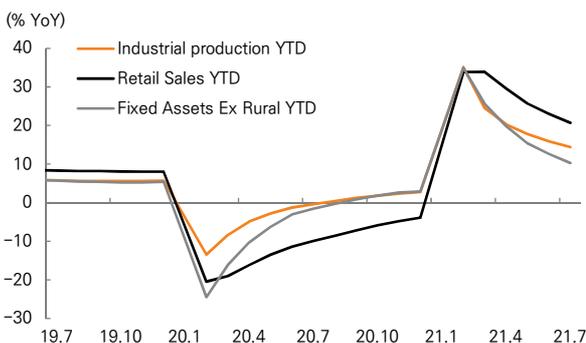
자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

7월 주택 착공건수 감소, 주택 건축 허가 건수는 증가

- 미국 7월 주택 착공건수는 153.4만 건으로 전월비 -7.0%(예상 -2.6%, 직전 3.5%)로 예상치 하회하며 3개월 만에 감소.
- 미국 7월 주택 건축 허가 건수는 163.5만 건으로 전월비 2.6%(예상 1.0%, 직전 -5.3%)로 예상치 상회하며 4개월 만에 증가.
- 전반적으로 주택공급은 주택가격의 가파른 오름세를 감안할 때 그리 원활하지 않은 상황으로 판단됨.
- 8월 NAHB 주택시장지수는 75%(예상 80%, 직전 80%)로 2020년 7월 이후 최저치로 하락. 경험적으로 여전히 높은 수준이긴 하나, 연준 조기 테이퍼링 가능성, 델타 변이 확산 등이 부담으로 작용하는 듯함.

Review 4) 중국 7월 실물지표

중국 경기 모멘텀 둔화 지속



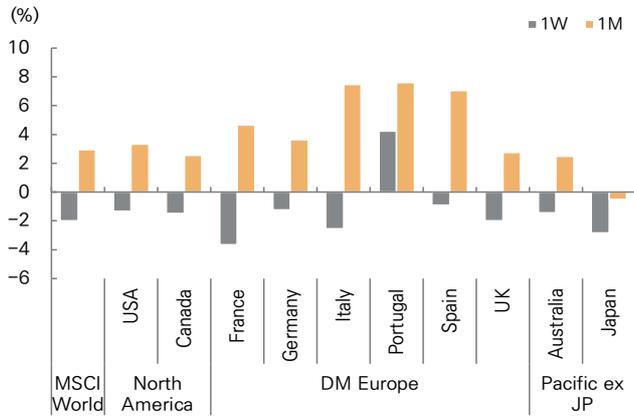
자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

7월 산업생산, 소매판매, 고정자산투자 모두 예상 하회

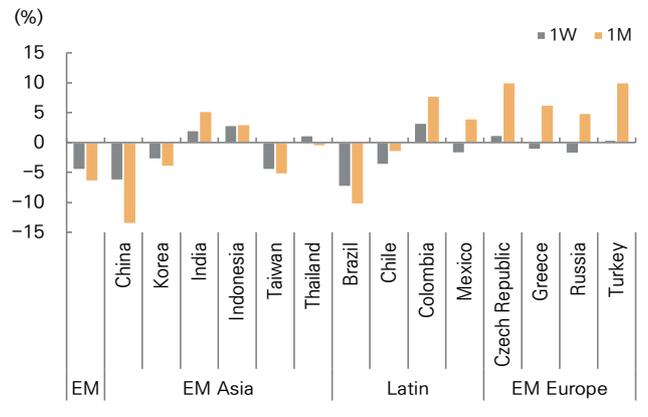
- 중국 7월 산업생산은 전년비 6.4%(예상 7.9%, 직전 8.3%)로 둔화. 제조업 생산이 전년비 6.2%(직전 8.7%), 유틸리티 생산은 13.2%(직전 11.6%).
- 제조업 중에서는 화학제품이 전년비 6.6%, 조립금속 12.7%, 전자장비 13.0%로 증가세 둔화. 자동차 생산은 전년비 -8.5%(직전 -4.3%)로 2개월째 감소.
- 중국 7월 소매판매는 전년비 8.5%(예상 10.9%, 직전 12.1%). 자동차 판매가 전년비 -1.8%(직전 4.5%)로 감소. 통신장비는 전년비 0.1%(직전 15.9%). 이외에 가구는 전년비 11.0%, 건축자재 판매는 11.6%로 증가세 둔화
- 중국 1~7월 고정자산투자는 전년비 10.3%(예상 11.3%, 직전 12.6%).
- 산업별로, 1차산업 투자가 전년비 21.8%(직전 21.3%). 2차산업 14.4%(직전 16.3%). 3차산업은 8.2%(직전 10.7%).

Weekly Market Review

선진국 증시 Performance



신흥국 증시 Performance



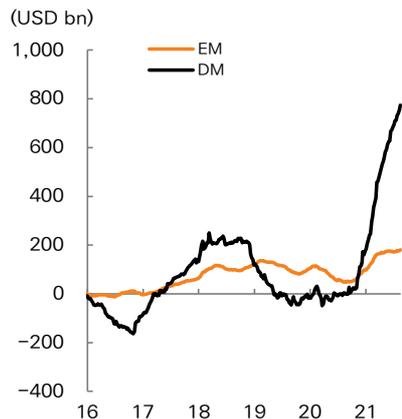
자료: MSCI, Bloomberg/ Note: 2021년 08월 19일 기준

글로벌 주요국 증시 Performance (MSCI 기준)

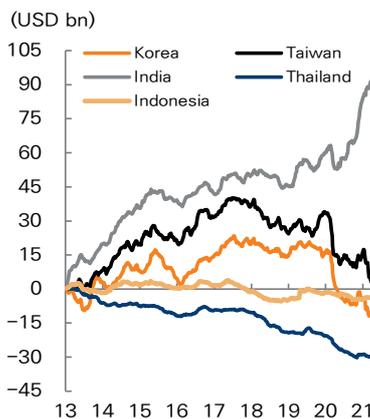
주관 성과	US	JP	EU	CN	KR	1M 성과	US	JP	EU	CN	KR	YTD 성과	US	JP	EU	CN	KR
Market	(1.3)	(2.7)	8.2	(7.4)	(4.0)	Market	3.3	(0.3)	15.0	(13.5)	(5.8)	Market	16.7	5.4	27.2	(18.3)	0.9
에너지	(8.5)	(8.7)	(17.6)	(5.8)	(5.5)	에너지	(3.2)	(6.8)	(10.1)	(5.1)	(10.4)	에너지	19.9	18.7	(6.7)	7.4	20.7
소재	(3.7)	(3.7)	(5.4)	(4.7)	(2.7)	소재	4.9	1.3	1.3	1.6	(0.5)	소재	14.6	3.7	13.4	16.4	9.0
자본재	(3.6)	(4.3)	(0.5)	(2.4)	(5.8)	자본재	2.9	(0.9)	8.1	2.6	(8.1)	자본재	15.2	7.3	20.3	10.3	7.9
상업서비스	(0.3)	2.4	(2.4)	(5.5)	(2.1)	상업서비스	2.9	5.9	1.2	(2.3)	상업서비스	13.7	22.4	14.7	2.0	(5.5)	
운송	(4.1)	2.6	(4.4)	(4.4)	(5.1)	운송	(1.6)	6.1	(8.9)	(9.9)	운송	3.2	3.2	38.5	(4.1)	3.5	
자동차/부품	(7.4)	(6.0)	(5.0)	(9.1)	(5.8)	자동차/부품	1.8	(2.0)	2.8	(0.7)	(8.2)	자동차/부품	1.1	16.2	19.9	(7.7)	10.9
내구소비재	(3.4)	(4.4)	(1.3)	3.5	(3.0)	내구소비재	4.3	(2.0)	6.9	0.6	(4.1)	내구소비재	14.5	2.4	27.6	31.9	3.8
소비자서비스	(2.8)	0.3	(12.6)	(1.6)	(7.1)	소비자서비스	2.6	1.5	(6.7)	(27.7)	(1.0)	소비자서비스	4.5	(7.9)	1.2	(56.9)	7.9
유통	(2.4)	(5.0)	(1.9)	(7.2)	(7.2)	유통	(3.6)	(4.1)	(1.0)	(11.6)	(11.6)	유통	8.7	(9.6)	(1.4)	(4.1)	3.0
필수품 유통	0.9	(0.6)	(7.8)	(4.4)	(1.2)	필수품 유통	7.8	1.6	(0.4)	(9.9)	3.6	필수품 유통	12.8	11.9	13.3	(37.8)	13.7
음식료	0.8	0.8	5.2	(2.7)	(1.6)	음식료	0.9	1.3	5.5	(11.1)	(4.0)	음식료	7.6	3.0	15.2	(20.2)	(0.6)
생활용품	1.4	(3.5)	(13.2)	(7.0)	(1.1)	생활용품	1.3	(4.0)	(14.7)	(7.9)	(14.2)	생활용품	3.6	(12.3)	(10.7)	(14.5)	(6.3)
의료장비	2.0	(0.6)	0.9	(5.8)	(4.8)	의료장비	4.8	5.0	3.1	(20.8)	1.6	의료장비	17.9	(2.1)	15.7	(22.2)	(30.0)
제약/바이오	1.4	2.7	2.3	(5.0)	(4.4)	제약/바이오	6.7	1.8	6.9	(15.7)	(0.9)	제약/바이오	20.5	(5.6)	19.4	5.7	(19.3)
은행	(5.3)	(3.6)	(11.0)	(4.4)	(5.2)	은행	6.3	1.6	(0.9)	(0.9)	은행	26.3	21.1	12.8	1.3	18.1	
IB/증권	(3.3)	(4.8)	6.3	1.7	(5.2)	IB/증권	5.8	0.1	16.7	0.6	(5.0)	IB/증권	30.3	7.2	27.7	(11.5)	7.4
보험	(0.7)	(2.7)	0.9	(2.5)	0.0	보험	9.3	3.8	10.8	(8.0)	0.8	보험	21.4	11.9	11.5	(26.9)	9.7
부동산	0.8	(3.1)	0.4	(4.3)	(5.2)	부동산	2.6	(3.3)	5.5	(14.3)	(7.7)	부동산	27.1	13.0	12.5	(23.9)	-
소프트웨어	0.2	0.5	0.5	(8.4)	(4.7)	소프트웨어	3.5	(1.2)	5.2	(16.0)	(7.7)	소프트웨어	18.2	9.1	15.9	(37.2)	(9.4)
하드웨어	(1.3)	(1.4)	(1.7)	(6.3)	(5.0)	하드웨어	3.8	5.4	2.0	(9.1)	(6.3)	하드웨어	13.4	12.1	24.2	(10.3)	(6.8)
반도체	(1.9)	(5.7)	(3.4)	(6.6)	2.9	반도체	3.0	(5.1)	11.6	(0.8)	(13.9)	반도체	17.8	11.4	49.1	(6.3)	(13.5)
통신서비스	(1.6)	(2.0)	0.5	(1.9)	(6.5)	통신서비스	(1.1)	(6.4)	6.0	(2.8)	(10.2)	통신서비스	(2.9)	(4.9)	16.3	(8.9)	21.1
미디어	(1.3)	(1.4)	(0.9)	(13.1)	(1.6)	미디어	4.3	(7.3)	2.6	(24.7)	(4.2)	미디어	26.2	(11.1)	9.8	(27.9)	44.2
유틸리티	1.0	(3.2)	(3.1)	(1.0)	(5.2)	유틸리티	5.3	(1.1)	0.7	3.9	(7.8)	유틸리티	8.8	(3.3)	(3.3)	16.3	(12.7)

자료: MSCI, Bloomberg/ Note1: 2021년 08월 19일 기준 / Note2: 빨간색 칸은 수익률 상위 20개 업종, 파란색 칸은 수익률 하위 20개 업종을 의미

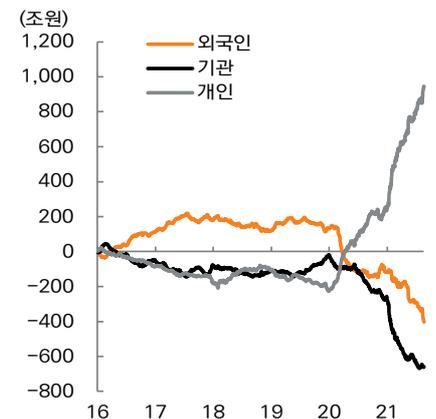
글로벌 주식형 펀드 누적순매수



아시아 외국인 누적 순매수

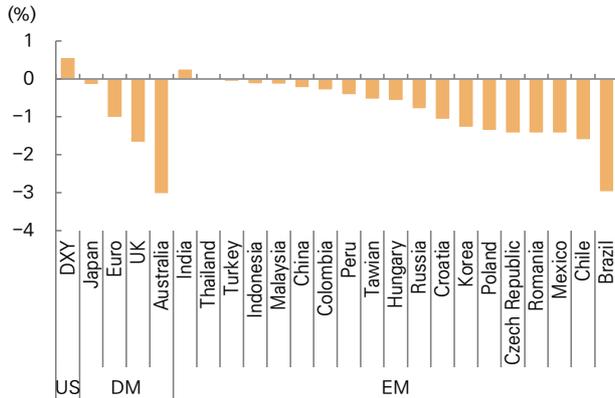


KOSPI 투자 주체별 누적 순매수

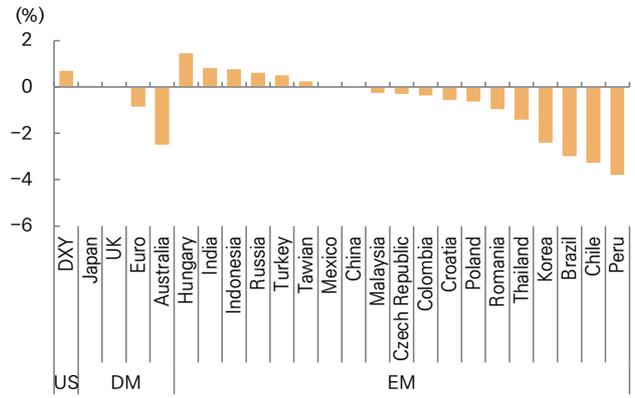


자료: EPFR, Bloomberg, Dataguide

글로벌 주요국 달러 대비 통화가치 변화 (1W)

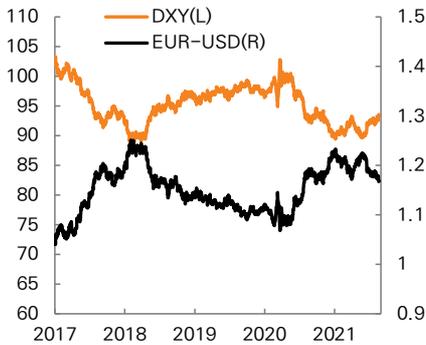


글로벌 주요국 달러 대비 통화가치 변화 (1M)

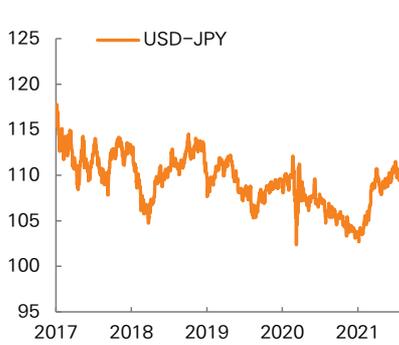


자료: MSCI, Bloomberg/ Note: 2021년 08월 19일 기준

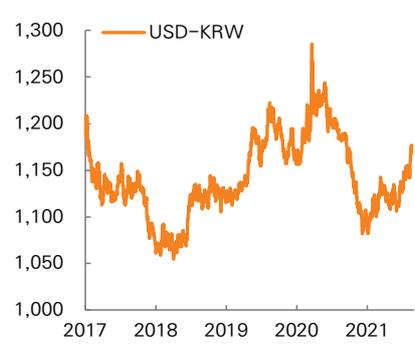
달러 인덱스, 유로 달러 환율 추이



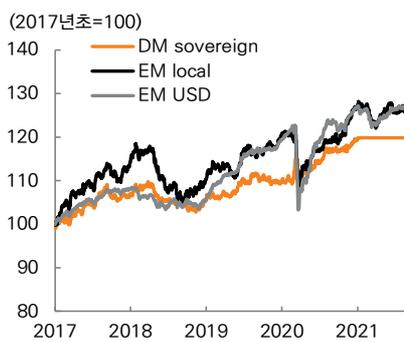
달러-엔 환율 추이



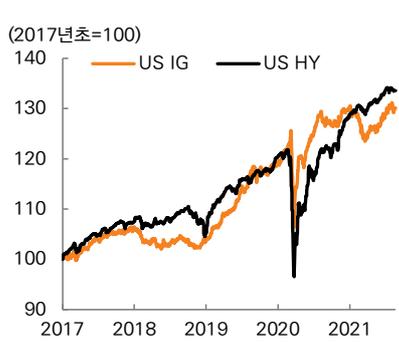
달러-원 환율 추이



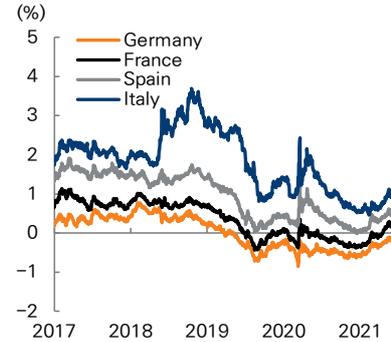
글로벌 채권 지수 추이



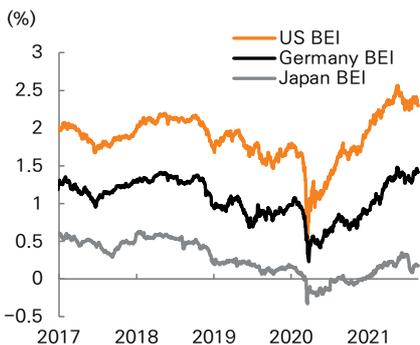
미국 회사채, 하이일드 채권 지수 추이



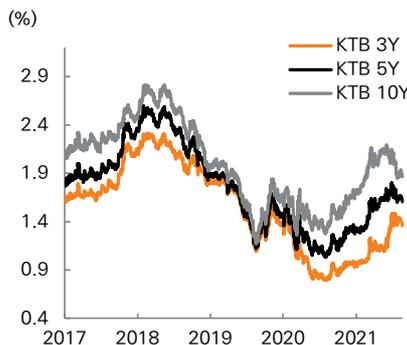
유로존 주요국 금리 추이(10Y)



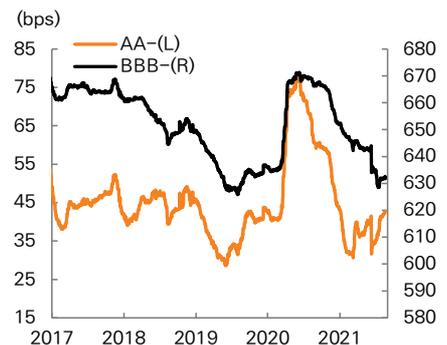
선진국 BEI (10Y)



국고채 금리 (3Y, 5Y, 10Y)



국내 회사채 스프레드 (AA-, BBB-, 3Y)



자료: EPFR, Bloomberg, Dataguide

미국 서프라이즈 인덱스

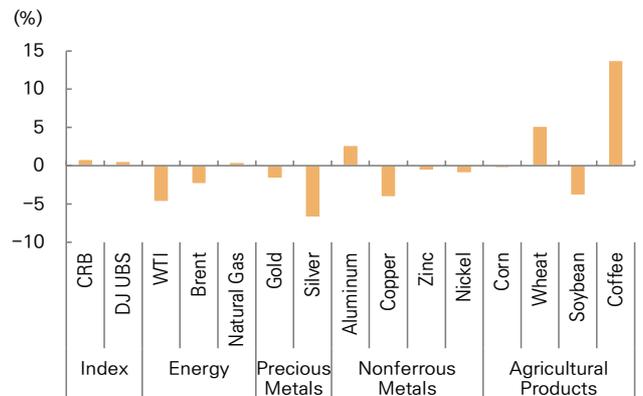
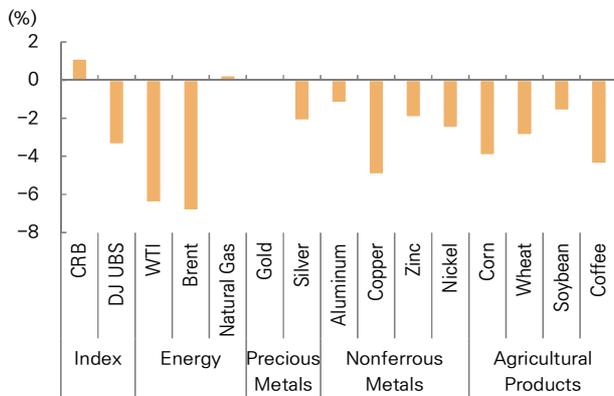
유로존 서프라이즈 인덱스

중국 서프라이즈 인덱스



원자재 품목별 가격 변화 (1W)

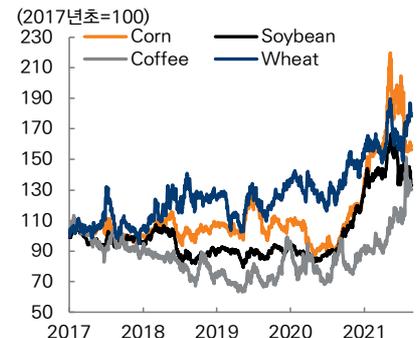
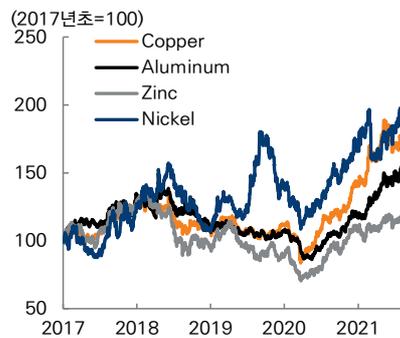
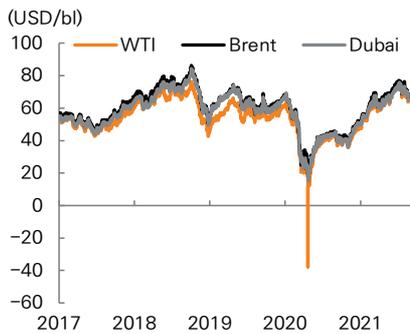
원자재 품목별 가격 변화 (1M)



국제유가 추이

산업금속 가격 추이

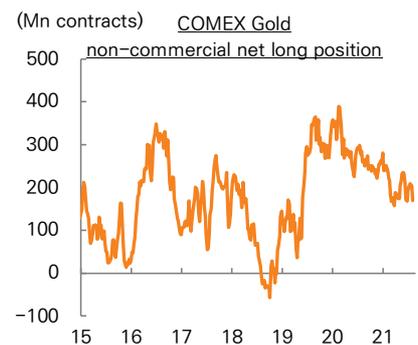
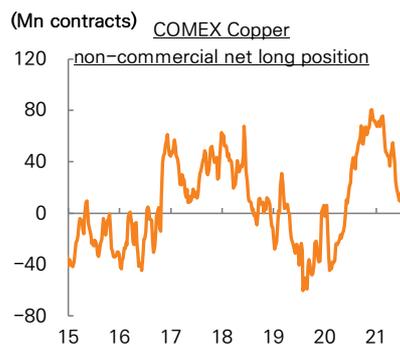
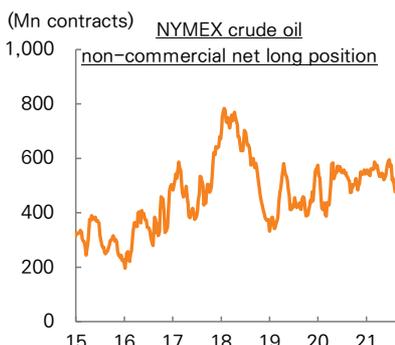
농산물 가격 추이



NYMEX WTI 투기적 순매수

COMEX Copper 투기적 순매수

COMEX Gold 투기적 순매수



자료: EPFR, Bloomberg, Dataguide

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.