

자산배분

02.3771.9412

황지연

20210106@iprovest.com



자산배분 Weekly

공격적 금리인상에 대비



자산배분 Weekly: 공격적 금리인상에 대비

통화정책의 핵심지표인 2월 근원 PCE지수가 5.4% 상승하며 지속되는 물가압박을 제어하기 위한 공격적인 금리인상의 필요성이 커졌다. 또 지난주 발표된 미국 고용보고서에서는 실업률은 역대 최저치에 근접한 3.6%를 기록했고 비농업고용자수 역시 완만한 회복세를 보였다. 이러한 고용지표의 호조로 인해 미국 경제는 여전히 견고한 편더멘탈을 입증했고 연준의 공격적인 빅스텝 금리인상에도 무게가 실리고 있다.

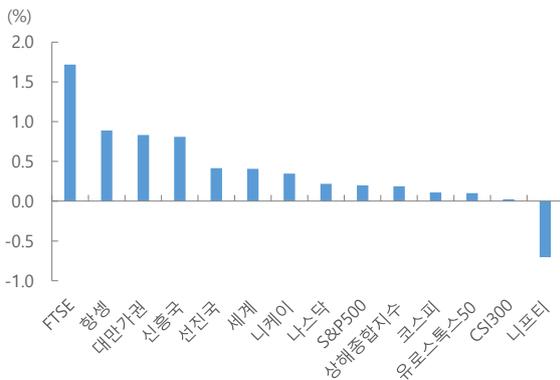
반면 유로존은 인플레이션 압박이 더욱 확대되어 최근 발표된 3월 CPI 예비치가 7.5%를 기록하며 역대 최고치를 경신했다. 그 여파로 유로존 국가들의 경제전망치가 하향되고 있고 중국은 최근 코로나 확산으로 인해 주요 제조업, 비제조업 PMI 모두 예상치를 하회하였고 기준치 50선 아래로 떨어지며 유로존 중국 모두 경기둔화에 대한 우려감이 제기되고 있다.

우크라이나와 러시아의 평화회담이 진전이 있다는 소식에 지난 주 증시가 일시적으로 강세를 보이기도 했지만 우크라이나가 러시아의 석유시설을 공격하는 등 전쟁은 아직 지속되고 있으며 아직 실질적인 진전은 없어 보인다.

지난 주 시장은 위험심리가 소폭 완화되면서 위험자산들이 반등세를 보였다. 그 동안 하락폭이 컸던 중국, 홍콩시장과 신흥국 증시가 반등했고 채권시장도 위험도가 높은 하이일드, 신흥국채권들이 강세를 보였다. 또 미국이 역대 최대규모의 전략 비축유 방출할 것을 결정하면서 유가는 큰 폭으로 하락하였다.

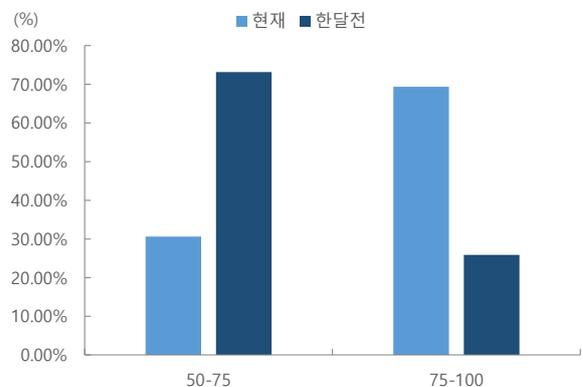
당분간 주식시장의 박스권 장세는 지속될 것으로 보인다. 금리 인상기에 자금이탈우려가 큰 신흥국시장에 투자하는 것은 당분간 주의해야한다. 대신 편더멘탈이 튼튼한 미국이나 완화적 정책기조를 유지 중인 일본 시장이 매력적일 것이다. 채권은 금리인상 우려가 남아있기 때문에 당분간은 보수적으로 접근이 필요하므로 배당수익이 높고 금리상승에 덜 민감한 인컴형 자산을 채권의 대체재로써 활용할 필요가 있다.

[도표 1] 글로벌 주요 주식지수 선행 EPS 변화(주간)



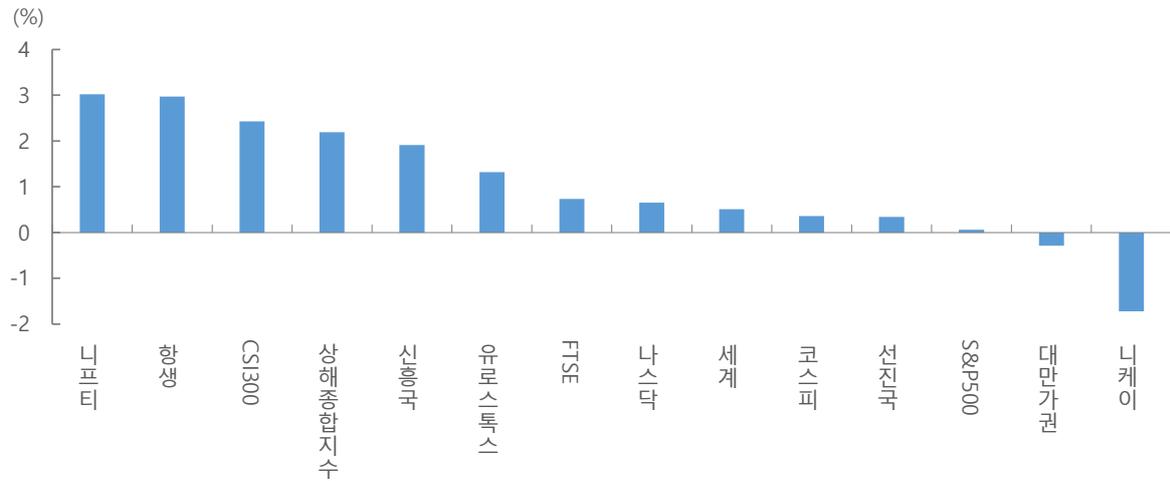
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 4월 FOMC 예상 기준금리(현재 기준금리 25-50)



자료: FED, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 전세계 주요 주가지수 주간 수익률



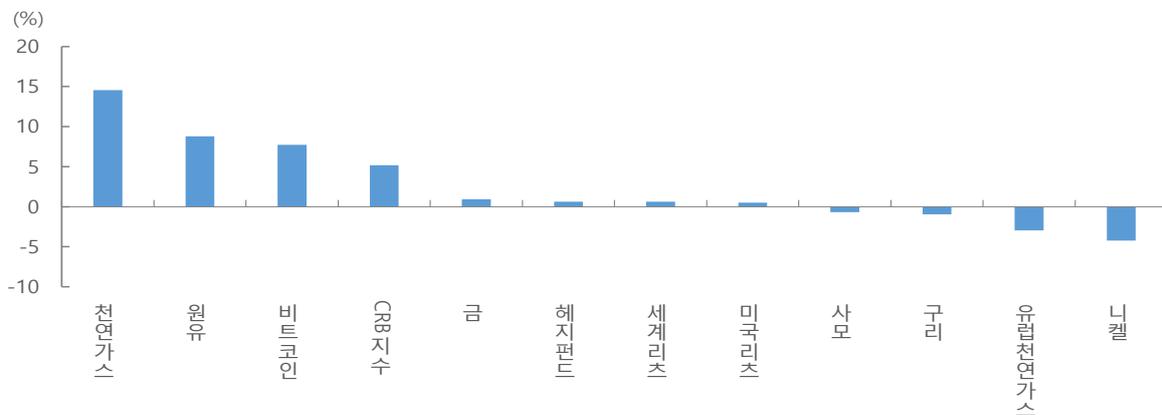
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 전세계 주요 채권지수 주간 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 주요 대체자산 주간 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[Chart Book1] 주요 매크로 지표

[도표 1] 주요지표들의 주, 월, 분기, 연간 변화율¹(주말기준)

주식				
주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
세계	0.5	3.7	-5.2	6.3
선진국	0.3	4.5	-5.0	9.2
신흥국	1.9	-2.3	-6.6	-12.3
S&P500	0.1	5.6	-4.6	13.1
나스닥	0.7	5.4	-8.8	5.8
유로스톡스50	1.3	4.1	-8.8	-0.7
FTSE	0.7	2.8	2.1	11.9
상해종합지수	2.2	-5.9	-9.8	-5.3
CSI300	2.4	-7.4	-13.4	-16.3
항셱	3.0	-3.2	-5.8	-23.8
니프티	3.0	5.2	1.8	18.9
니케이	-1.7	3.1	-3.9	-5.9
코스피	0.4	1.5	-8.0	-11.3
대만가권	-0.3	-1.5	-3.3	6.4
12M 선행EPS(세계)	0.4	0.9	2.7	21.0
12M 선행EPS(선진국)	0.4	1.8	5.0	24.9
12M 선행EPS(신흥국)	0.8	-3.5	-7.8	2.4
12M 선행EPS(S&P500)	0.2	1.9	4.9	27.9
12M 선행EPS(나스닥)	0.2	0.3	2.8	19.5
12M 선행EPS(유로스톡스)	0.1	2.1	8.1	40.1
12M 선행EPS(FTSE)	1.7	5.3	11.1	38.7
12M 선행EPS(상해종합)	0.2	2.3	2.2	15.8
12M 선행EPS(CSI300)	0.0	1.6	3.7	-1.0
12M 선행EPS(항셱)	0.9	-1.8	6.5	-5.0
12M 선행EPS(니프티)	-0.7	0.6	4.8	23.9
12M 선행EPS(니케이)	0.3	2.0	3.9	30.2
12M 선행EPS(코스피)	0.1	1.0	-5.7	10.7
12M 선행EPS(가권)	0.8	2.8	8.3	45.5
채권				
세계채권지수	0.4	-4.1	-6.7	-7.1
세계하이일드지수	1.1	-0.9	-6.0	-4.4
유럽채권지수	-0.3	-3.9	-5.7	-6.8

1 금리 관련지표는 변화율이 아니라 변화량

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
중국채권지수	0.3	-0.5	1.0	9.1
중국국채지수	0.2	-0.5	1.0	8.6
한국채권지수	-0.8	-1.6	-3.2	-3.6
신한국채권지수	0.9	-1.0	-10.2	-7.5
세계크레딧지수	0.9	-3.5	-8.0	-7.5
신한국국채지수	1.8	-1.2	-9.8	-7.0
미국채권지수	0.8	-3.6	-6.2	-4.7
미국하이일드지수	0.5	-4.0	-5.8	-4.3
미국채종합지수	0.7	-1.3	-5.0	-1.0
미국장기채	2.9	-6.3	-10.4	-2.2
미국중기채	0.7	-5.6	-7.0	-4.9
미국단기채	-0.2	-1.9	-2.7	-3.3
미국MBS	0.5	-3.5	-5.7	-6.4
물가채	-1.5	-3.7	-4.7	-2.0
미국채 30년 금리(bp)	-15.3	32.7	52.9	10.0
미국채 10년 금리(bp)	-9.1	65.5	87.2	71.2
미국채 5년 금리(bp)	1.3	96.5	129.6	165.8
미국채 2년 금리(bp)	18.7	111.6	172.4	229.8
국고채 10년 금리(bp)	12.8	32.0	75.0	98.5
국고채 5년 금리(bp)	21.2	46.9	93.4	136.9
국고채 3년 금리(bp)	26.7	53.7	98.7	164.7
독일국채 10년 금리(bp)	-3.1	62.9	73.5	88.2
독일국채 5년 금리(bp)	2.5	78.2	83.5	103.5
독일국채 2년 금리(bp)	6.8	66.9	56.0	63.6
영국국채 10년 금리(bp)	-8.7	48.1	63.9	81.3
영국국채 5년 금리(bp)	-5.6	62.7	60.3	105.0
영국국채 2년 금리(bp)	-4.1	56.1	70.1	129.8
일본국채 10년 금리(bp)	-1.5	4.6	15.4	11.2
일본국채 5년 금리(bp)	-2.1	1.5	11.4	10.6
일본국채 2년 금리(bp)	-0.6	-0.4	5.9	8.9
중국국채 10년 금리(bp)	-2.3	-4.3	0.3	-41.7
중국국채 5년 금리(bp)	-4.0	0.5	-4.2	-48.5
중국국채 2년 금리(bp)	0.0	6.3	-6.7	-43.8
환율				
달러지수	-0.2	1.3	3.1	6.1
신한국통화지수	0.8	0.9	0.5	2.6
아시아통화지수	0.2	-0.7	-0.9	-0.5
원달러	-0.3	1.3	2.1	7.4
유로달러	0.5	-0.7	-2.9	-6.2
위안화달러	-0.3	0.8	0.2	-3.1

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
대체투자				
CRB지수	-4.6	4.4	26.3	57.2
GOLD	-1.2	0.4	6.8	11.8
WTI	-12.8	-4.0	32.0	61.5
천연가스(현물)	2.7	25.1	53.4	116.7
천연가스(선물)	8.8	-11.3	50.8	445.1
천연가스(유럽)	12.4	-12.7	54.8	443.7
구리(선물)	0.1	2.2	5.0	17.5
니켈(선물)	-6.3	30.0	59.1	105.5
니켈(현물)	-6.3	30.4	59.2	105.5
세계리츠	3.0	7.2	-3.0	17.7
리츠	3.8	8.8	-2.8	24.9
HFRU	0.0	0.4	-2.9	-0.2
비트코인	3.6	5.2	-2.5	-21.7
위험지표				
VIX지수	-5.7	-41.1	14.0	13.3
VXTLT지수	-13.0	-11.9	25.2	29.4
MOVE지수	-13.5	-8.4	720.8	106.0

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주요국 22년 예상 물가상승률

	예상 물가상승률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	2.20	1.50	1.20	2.30	0.50
1M 이전	5.10	2.50	3.90	2.10	0.90
1W 이전	6.20	3.00	5.35	2.20	1.30
현재	6.20	3.00	5.85	2.20	1.30

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주요국 22년 예상 경제성장률

	예상 경제성장률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	4.00	2.80	4.20	5.50	2.10
1M 이전	3.70	3.00	4.00	5.18	2.80
1W 이전	3.50	3.00	3.30	5.05	2.40
현재	3.40	3.00	3.10	5.00	2.35

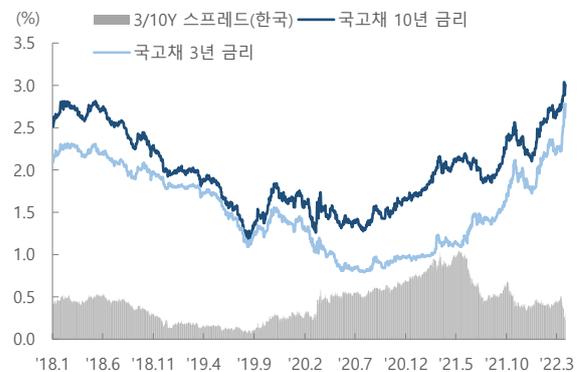
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 미국채 10년, 2년물, 2/10Y 스프레드



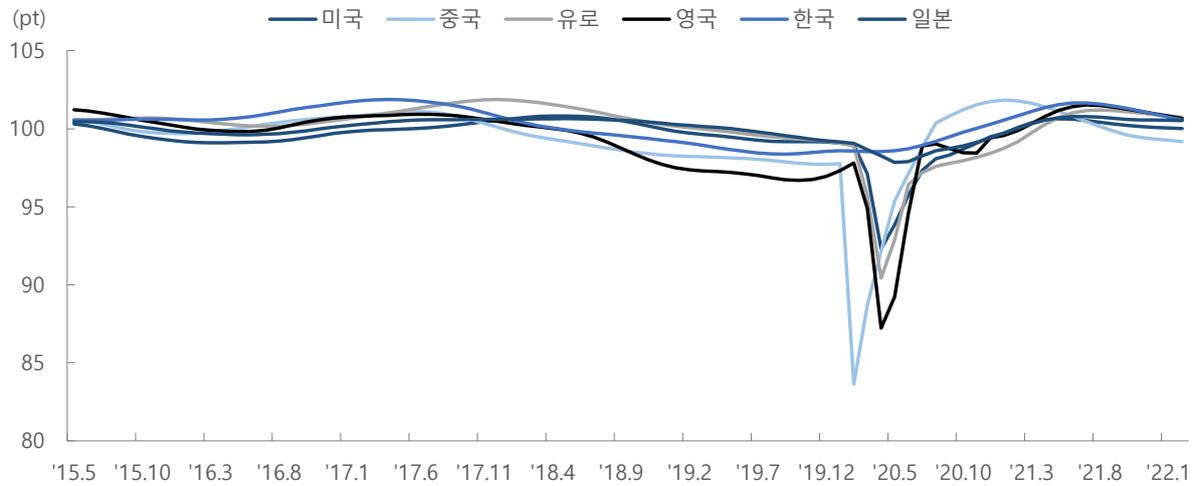
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 국고채 10년, 3년물, 3/10Y 스프레드



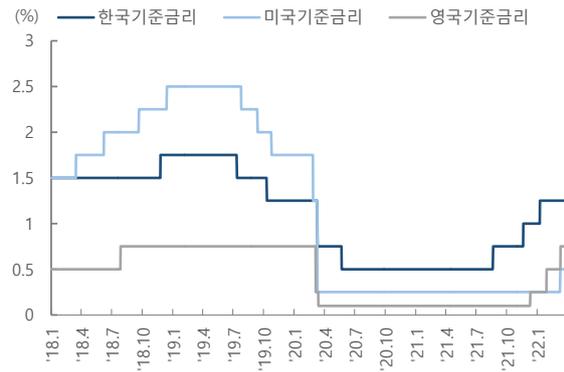
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 주요국 OECD 경기선행지수



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 한국, 미국, 영국 기준 금리



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 미국, 중국 CPI



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 달러지수, 원/달러



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 달러/위안, 유로/달러



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 건실기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0%	0.0%	3.0%	0.0%

【업종 투자 의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하