

자산배분 Weekly

2022.05.02

자산배분
책임연구원 황지연
3771_9412
20210106@iprovest.com

5월 FOMC를 앞둔 우려감

미국 1분기 GDP성장률 예상 하회, 글로벌 빅테크 기업들의 실적발표

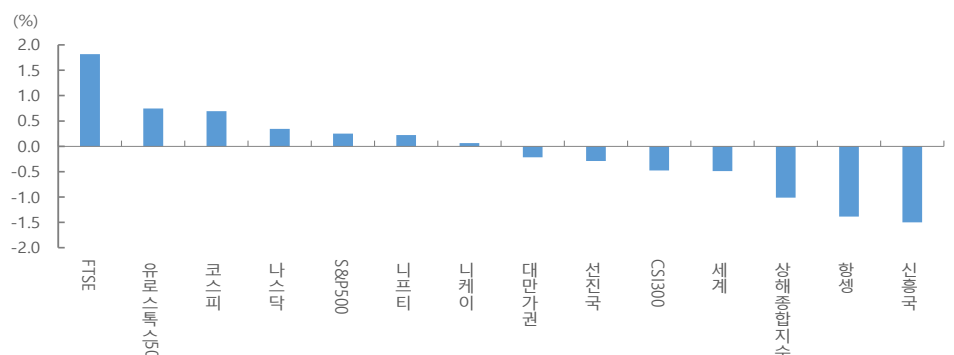
지난 주 미 증시는 글로벌기업의 실적발표와 함께 변동성이 확대, 메타(페이스북)와 애플의 실적 호조로 증시가 반등하는가 싶었지만 뒤이어 아마존의 어닝 쇼크와 미국 1분기 GDP성장률이 -1.4%를 기록, 예상을 하회하면서 상승폭을 반납했다. 지난 주 미 증시를 포함 대부분 글로벌 주요지수들은 약세를 보였다. 주목되는 부분은 중국 테크주와 천연가스의 상승이다. 글로벌 지수 대비 항셍, CSI300지수가 상대적으로 우위를 보였는데 중국 정부의 경기부양책과 빅테크 규제 완화의 기대감이 작용한 것으로 보인다. 또 러시아가 폴란드와 불가리아에 천연가스 공급을 전면 중단하면서 유럽의 에너지난에 대한 우려감이 고조, 천연가스 가격도 상승했다.

국내시장은 1분기 GDP성장률이 0.7%를 기록하며 예상치를 상회했으나 환율상승으로 인한 압박도 여전하고 전주 대비 물가 전망치도 상향되며 여전히 경제 상황은 불안정하다.

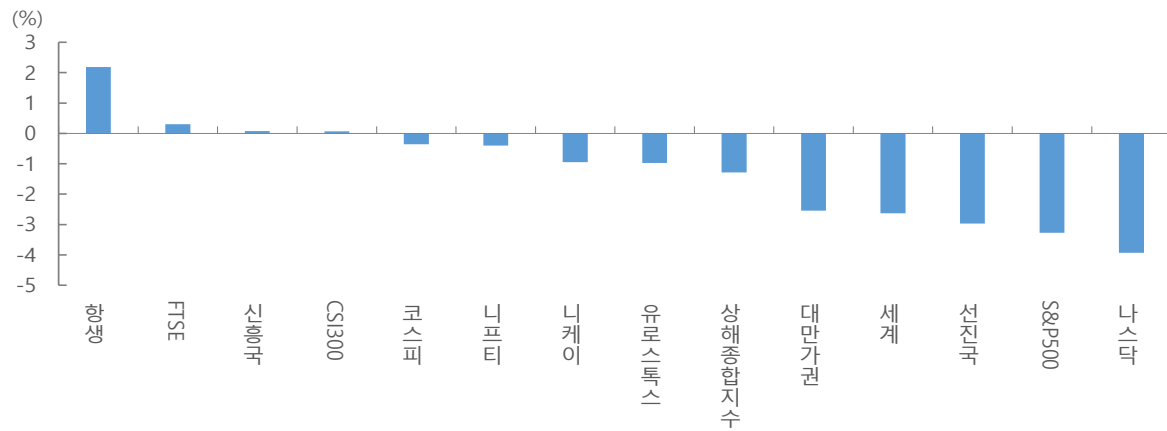
5월 FOMC에 주목할 것

5월 FOMC에서 금리 50bp인상과 QT는 유력시 되고 큰 변동은 없을 것이다. 현재 시장의 불확실성을 확대하는 요인은 빅스텝을 넘어서는 6월 75bp의 인상에 대한 가능성이고 파월의장의 발언의 수준에 따라 시장은 민감하게 반응할 것으로 예상된다. 결국 연준의 긴축정책의 목표는 인플레이션을 잡기 위해서이다. 물가가 진정되기 전까지는 연준은 계속 매파적일 것이고 불확실성은 지속 될 것이다.

[도표 1] 글로벌 증시 주간 선행 EPS 변화

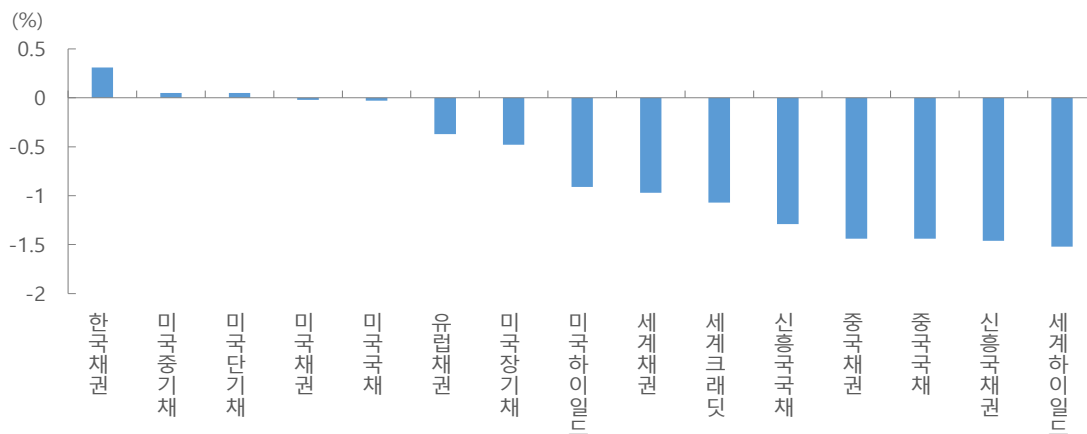


[도표 2] 전세계 주요 주가지수 주간 수익률



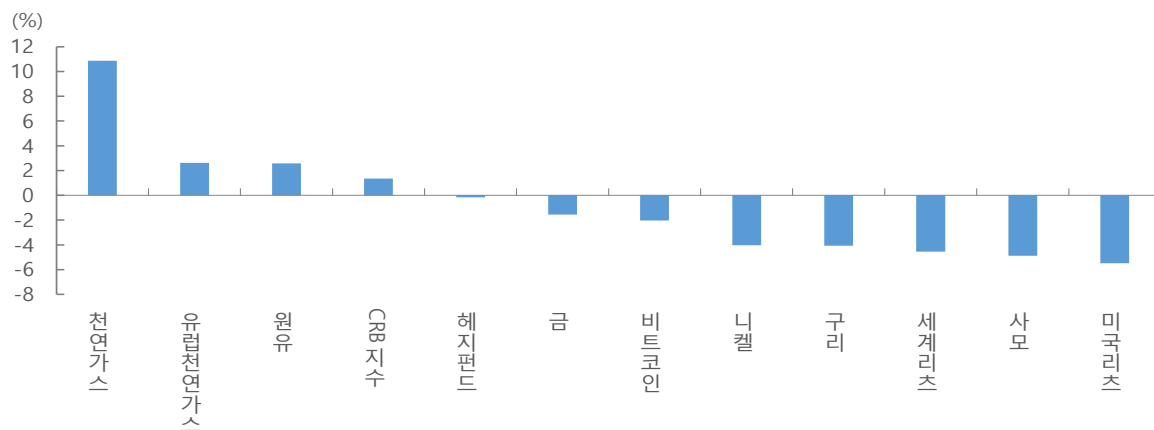
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 전세계 주요 채권지수 주간 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 주요 대체자산 주간 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

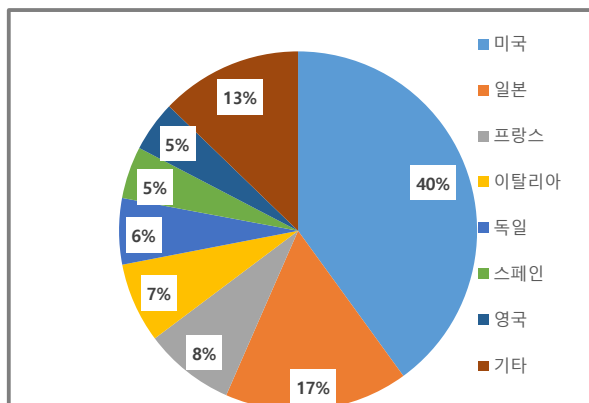
이슈코멘트) 한국국채 WGBI국채지수 편입 준비

한국 증시의 MSCI 선진국 지수편입 도전과 더불어 한국 채권시장에서도 글로벌 채권지수인 WGBI 국채지수(FTSE World Government Bond Index)의 편입을 준비하고 있다. WGBI는 FTSE 러셀그룹이 관리하는 글로벌 지수이며 해당 지수를 추종하는 펀드의 자금은 무려 3031조원에 달한다. 작년 10월에는 중국 국채가 신규로 편입되면서 글로벌 경제규모 10위권 국가 중 편입되지 못한 국가는 이미 한국과 인도뿐이다. 채권 규모가 약 2542조원으로 성장한 국내채권시장의 위상을 재고해본다면 아쉬운 상황이고 시도할 가치는 충분하다고 본다.

최근 홍남기 경제부총리도 세계국채지수의 편입을 추진해야 한다고 주장했고 차기 정부에서도 이를 국정과제로 포함하는 것으로 검토하고 있다. 물론 이러한 시도는 처음이 아니다. 과거 2009년과 2020년 편입에 실패했는데 외국인에 대한 비과세 혜택의 형평성 문제로 무산되었다. 이미 대부분의 기준은 넉넉하게 충족한 상황에서 세금문제에 관해 차기 정부와 WGBI와의 협의가 필요할 것으로 보인다.

만약 지수 편입이 현실화 될 경우 국내 채권시장에도 대규모의 패시브 자금이 유입 될 것이다. 이는 팬데믹 이후 재난지원금 마련을 위한 적자국채 발행 등 채권발행이 급증한 국내 채권시장의 수급 문제를 개선시킬 수 있을 것이며 외국인 자금의 유입으로 인한 금리인하와 원화 약세를 방지하는 효과도 예상된다. 이처럼 긍정적으로 본다면 금융시스템 전반적인 안정화를 기대할 수 있을 것이다. 하지만 이미 국내채권시장에는 많은 외국인 투자자가 있어 그 효과가 미미할 것이고 대규모 자금 유입으로 인한 변동성 확대를 염려하는 시각도 있어 지나친 낙관은 금물이다.

[도표 5] WGBI 지수 글로벌 국가 비중(한국 편입시 2%내외 예상)



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] WGBI 지수 편입 기준

편입기준	국채발행잔액 500억달러 이상(달성)
	S&P 기준 신용등급 A-이상(달성)
	외국인 시장 접근성 문제(보완필요)

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[Chart Book1] 주요 매크로 지표

[도표 1] 주요지표들의 주, 월, 분기, 연간 변화율 ¹(주말기준)

주식				
주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
세계	-2.6	-9.2	-6.8	-5.4
선진국	-3.0	-9.6	-6.5	-3.5
신흥국	0.1	-6.2	-9.2	-18.3
S&P500	-3.3	-10.2	-6.8	-1.2
나스닥	-3.9	-14.6	-10.4	-11.7
유로스톡스50	-1.0	-3.9	-8.1	-4.3
FTSE100	0.3	-0.5	1.1	8.2
상해종합지수	-1.3	-6.7	-9.4	-11.6
CSI300	0.1	-5.6	-12.0	-21.6
항셱	2.2	-5.1	-10.4	-26.6
니프티	-0.4	-2.3	0.0	16.9
니케이	-0.9	-4.2	0.5	-6.8
코스피	-0.4	-1.9	1.2	-14.4
대만가권	-2.5	-6.5	-6.1	-5.5
12M 선행EPS(세계)	-0.5	-0.1	1.8	14.3
12M 선행EPS(선진국)	-0.3	0.2	3.3	18.6
12M 선행EPS(신흥국)	-1.5	-1.9	-5.9	-6.3
12M 선행EPS(S&P500)	0.2	1.7	4.8	22.5
12M 선행EPS(나스닥)	0.3	1.4	2.4	13.4
12M 선행EPS(유로스톡스)	0.7	3.0	7.8	38.2
12M 선행EPS(FTSE)	1.8	5.9	15.6	39.9
12M 선행EPS(상해종합)	-1.0	-1.2	0.7	10.0
12M 선행EPS(CSI300)	-0.5	-1.1	0.4	-3.9
12M 선행EPS(항셱)	-1.4	-2.0	-4.5	-10.3
12M 선행EPS(니프티)	0.2	0.3	5.7	22.4
12M 선행EPS(니케이)	0.1	0.3	3.4	27.3
12M 선행EPS(코스피)	0.7	1.3	0.8	-2.5
12M 선행EPS(가권)	-0.2	3.1	6.8	37.7
채권				
세계채권지수	-1.0	-5.3	-9.5	-12.6
세계하이일드지수	-1.5	-4.5	-7.6	-10.0
유럽채권지수	-0.4	-2.8	-7.9	-8.9

1 금리 관련지표는 변화율이 아니라 변화량

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
중국채권지수	-1.4	-3.1	-3.1	3.5
중국국채지수	-1.4	-3.3	-3.2	2.9
한국채권지수	0.3	-1.7	-2.9	-4.3
신흥국채권지수	-1.5	-6.7	-12.8	-14.6
세계크레딧지수	-1.1	-5.6	-10.3	-13.3
신흥국국채지수	-1.3	-5.8	-12.3	-14.0
미국채권지수	0.0	-3.7	-7.5	-8.5
미국하이일드지수	0.0	-3.0	-6.8	-7.4
미국채종합지수	-0.9	-3.5	-5.6	-5.2
미국장기채	-0.5	-9.2	-16.1	-12.5
미국중기채	0.0	-4.0	-8.4	-8.9
미국단기채	0.0	-0.5	-2.3	-3.5
미국MBS	0.4	-3.6	-7.3	-9.9
물가채	-0.3	-3.1	-4.1	-4.7
미국채 30년 금리(bp)	5.3	52.3	92.4	70.1
미국채 10년 금리(bp)	3.5	58.5	116.4	130.8
미국채 5년 금리(bp)	2.3	51.7	134.2	210.9
미국채 2년 금리(bp)	4.7	40.8	155.2	255.6
국고채 10년 금리(bp)	-7.0	35.0	64.5	110.5
국고채 5년 금리(bp)	-4.5	37.3	77.3	154.0
국고채 3년 금리(bp)	0.0	34.0	76.8	182.3
독일국채 10년 금리(bp)	-3.2	29.4	98.4	114.0
독일국채 5년 금리(bp)	-7.6	19.5	98.2	125.2
독일국채 2년 금리(bp)	-2.2	25.7	86.7	94.4
영국국채 10년 금리(bp)	-5.7	24.0	66.2	106.3
영국국채 5년 금리(bp)	-8.8	22.7	59.7	127.8
영국국채 2년 금리(bp)	-12.1	20.9	61.6	150.5
일본국채 10년 금리(bp)	-2.5	-0.1	5.3	13.0
일본국채 5년 금리(bp)	-0.9	-3.6	3.0	10.0
일본국채 2년 금리(bp)	-0.1	-2.5	-0.5	7.0
중국국채 10년 금리(bp)	-0.5	6.4	12.9	-31.9
중국국채 5년 금리(bp)	2.6	4.7	22.8	-33.9
중국국채 2년 금리(bp)	12.1	3.8	20.5	-31.1
환율				
달러지수	1.7	5.3	5.8	12.8
신흥국통화지수	-1.1	-2.8	-2.1	-1.7
아시아통화지수	-1.0	-2.9	-3.1	-4.1
원달러	1.3	3.8	4.1	12.9
유로달러	-2.3	-5.5	-5.4	-12.3
위안화달러	1.7	4.4	4.3	2.6

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
대체투자				
CRB지수	1.3	2.4	22.1	54.6
GOLD	-1.6	-1.2	6.9	8.1
WTI	2.6	-2.9	20.6	64.7
천연가스(현물)	10.9	29.2	56.2	147.2
천연가스(선물)	-4.5	-42.2	-25.4	171.7
천연가스(유럽)	2.6	-18.8	2.8	276.2
구리(선물)	-4.1	-7.5	2.0	-1.9
니켈(선물)	-4.1	-3.7	39.4	79.7
니켈(현물)	-4.0	-3.6	39.8	79.9
세계리츠	-4.6	-6.5	-1.5	3.4
리츠	-5.5	-5.9	-1.1	8.7
HFRU	-0.2	-0.6	-1.6	-1.8
비트코인	-2.8	-18.1	2.5	-26.9
위험지표				
VIX지수	18.4	72.8	20.8	79.5
VXLT지수	-1.0	26.7	52.3	68.6
MOVE지수	0.2	13.6	50.5	84.0

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주요국 22년 예상 물가상승률

	예상 물가상승률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	2.20	1.50	1.30	2.30	0.60
1M 이전	6.20	3.00	5.40	2.20	1.30
1W 이전	6.90	3.45	6.50	2.20	1.50
현재	6.90	3.50	6.50	2.20	1.50

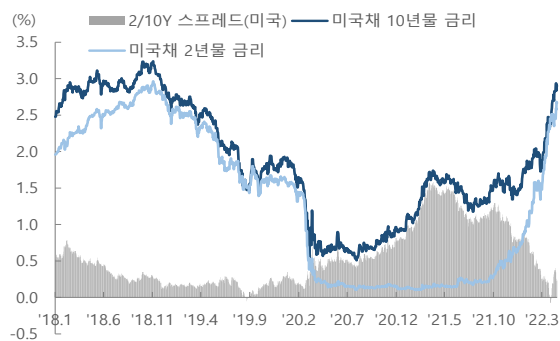
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주요국 22년 예상 경제성장률

	예상 경제성장률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	4.00	2.90	4.10	5.50	2.00
1M 이전	3.50	3.00	3.25	5.05	2.40
1W 이전	3.20	2.85	2.80	4.97	2.15
현재	3.20	2.80	2.80	4.90	2.10

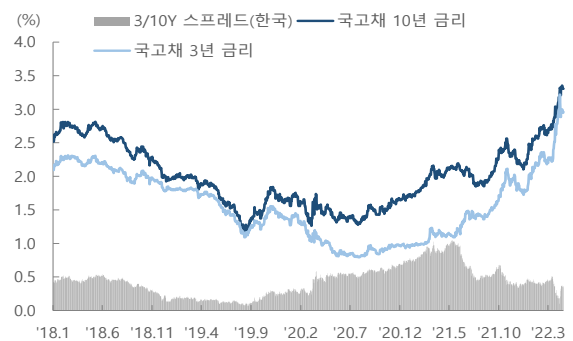
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 미국채 10년, 2년물, 2/10Y 스프레드



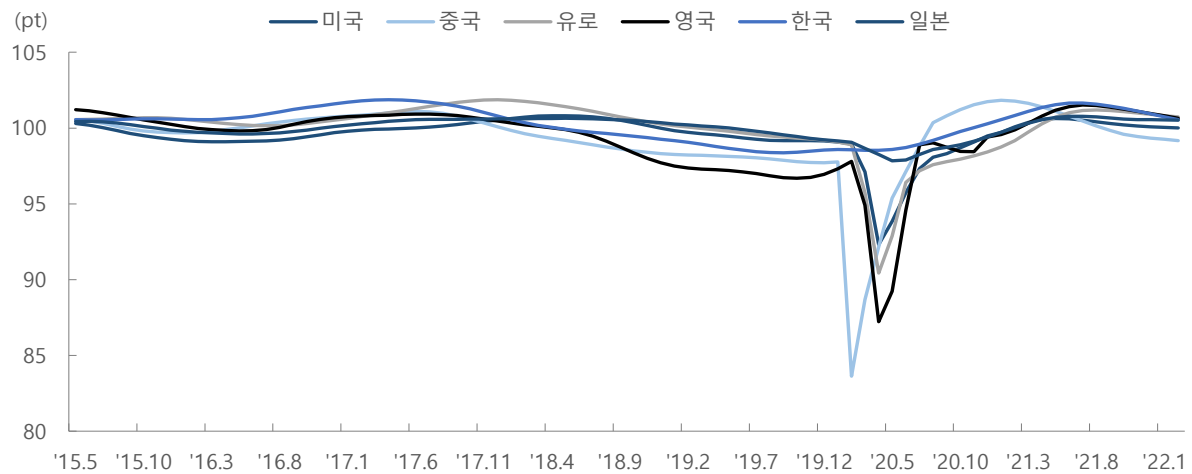
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 국고채 10년, 3년물, 3/10Y 스프레드



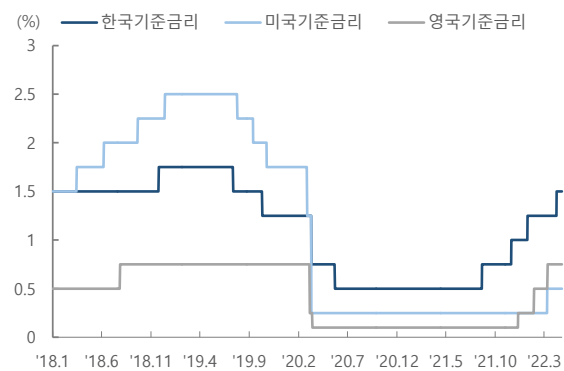
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 주요국 OECD 경기선행지수



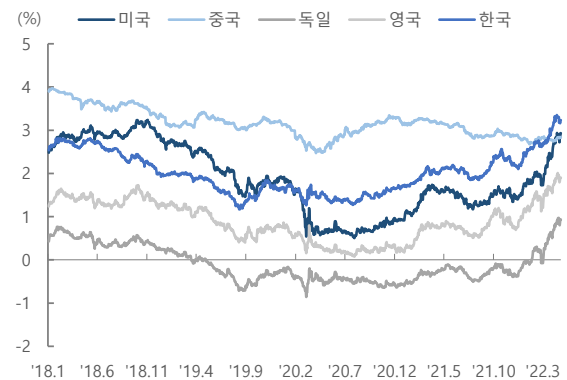
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 한국, 미국, 영국 기준 금리



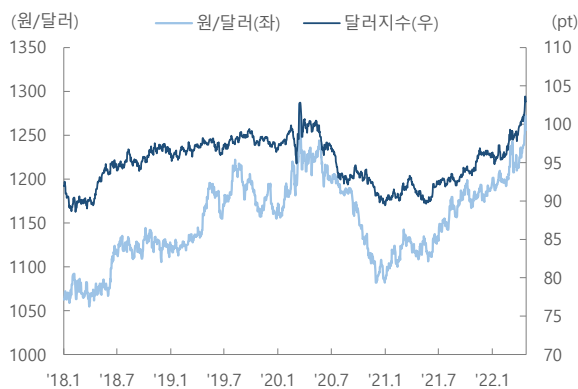
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 주요국 10년물 금리



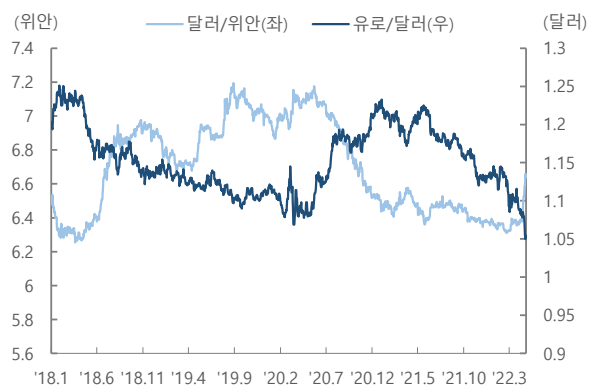
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[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.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2022.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	98.8%	0.0%	1.2%	0.0%

[업종 투자자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 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