

자산배분 Weekly

2022.06.13

자산배분

책임연구원 황지연
3771_9412
20210106@iprovest.com

미국 CPI 예상치 상회, 중국 증시의 반등

미국 5월 CPI 예상치 상회, 안정적인 중국 CPI

지난 주 시장의 핵심 이벤트였던 미국의 5월 CPI상승률이 8.6%를 기록하며 예상치를 상회, 인플레이션 피크아웃에 대한 기대감이 순식간에 무너졌다. 발표 이후 주식시장은 크게 하락하고 미국채 금리가 급등하는 등 주식과 채권시장의 위험이 동시에 고조되었다. 반면 중국은 제조업 PMI가 반등함에 이어서 5월 CPI상승률에서도 2.2%를 기록하며 안정된 물가 수준을 보여주었고 코로나 봉쇄조치 이후 약세를 보였던 시장에 회복의 모멘텀이 생기는 모습이다. ECB는 통화정책회의에서 금리를 동결했고 자산매입프로그램 종료 후 7월, 8월에 금리인상을 예고하면서 본격적인 긴축사이클에 돌입했다.

지난 주 주식시장은 중국시장을 제외하고는 대부분 약세를 보였다. 상해종합지수, 항셍지수가 3.4%, 2.8% 상승했다. 미국 시장은 인플레이션쇼크로 인해 나스닥, S&P500지수 모두 5%이상 하락했다.

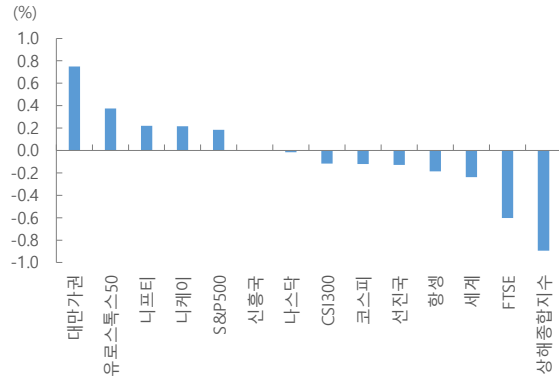
채권은 금리인상 우려감에 대부분 약세, 본격적인 긴축에 돌입하는 유럽채권과 인플레이션 쇼크로 인한 미국채권의 하락폭이 두드러졌다.

대체자산은 미국천연가스, 원유가 3.8%, 1.5% 상승, 천연가스는 에너지난 우려와 여름철 수요까지 겹치면서 강세가 지속되고 있다.

인플레이션 장기화, 반등 기대감이 커진 중국 증시

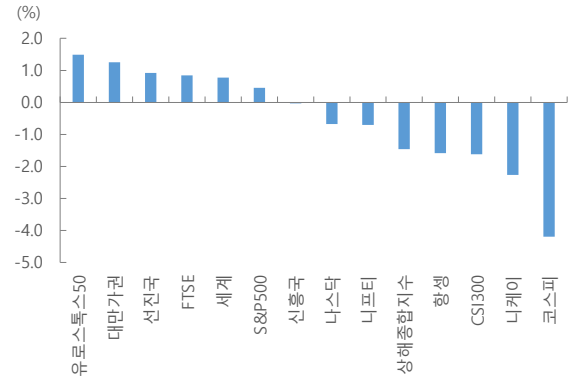
글로벌 경제전망도 하향되고 핵심 지표인 미국의 5월 CPI가 기대에 미치지 못하면서 당분간 기술적인 반등 외에는 회복의 모멘텀은 아직 부족해 보인다. 물가 전망은 이미 시장의 예상에서 벗어났고 피크아웃에 대한 기대감이 꺾인 이상 한두 번의 경제지표의 호조로는 시장에 큰 영향을 주기에는 부족하다. 이후 6월 FOMC에서의 75bp인상 가능성과 물가, 경제지표를 지켜보면서 신중하게 접근하는 것이 필요하다. 경기부양과 코로나 봉쇄해제의 기대감에 물가까지 안정적인 수준을 유지하고 있는 중국시장에도 관심을 가질 필요가 있다.

[도표 1] 글로벌 주요지수의 12M 선행 EPS의 주간 변화율



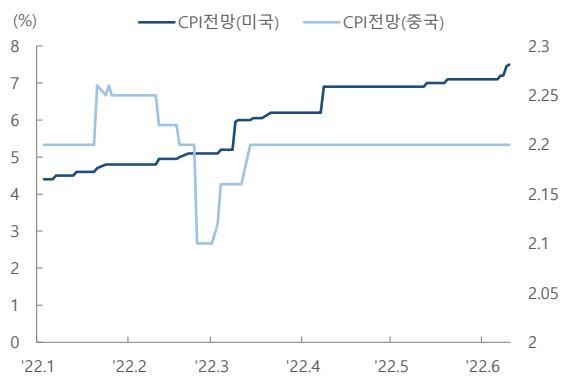
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 글로벌 주요지수의 12M 선행 EPS의 월간 변화율



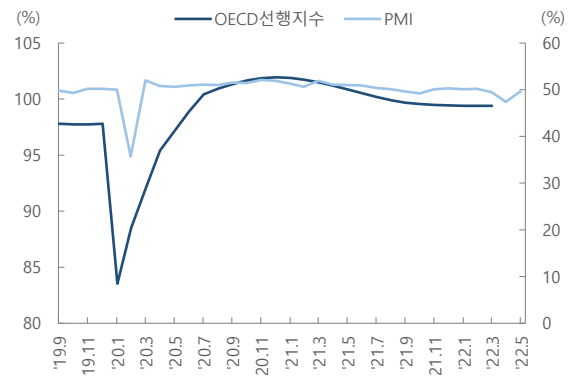
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 상승하는 미국 CPI 전망, 안정을 유지중인 중국 CPI 전망



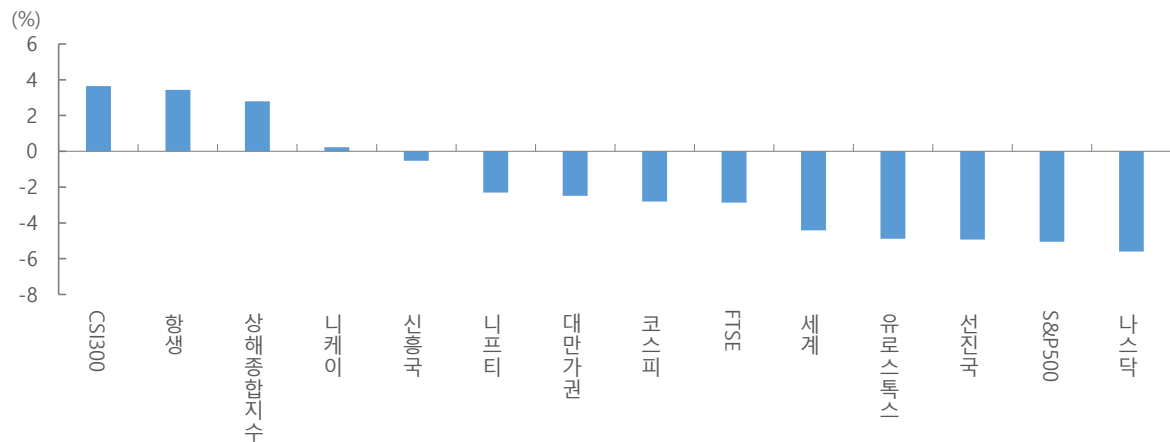
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 중국 PMI, OECD 선행지수



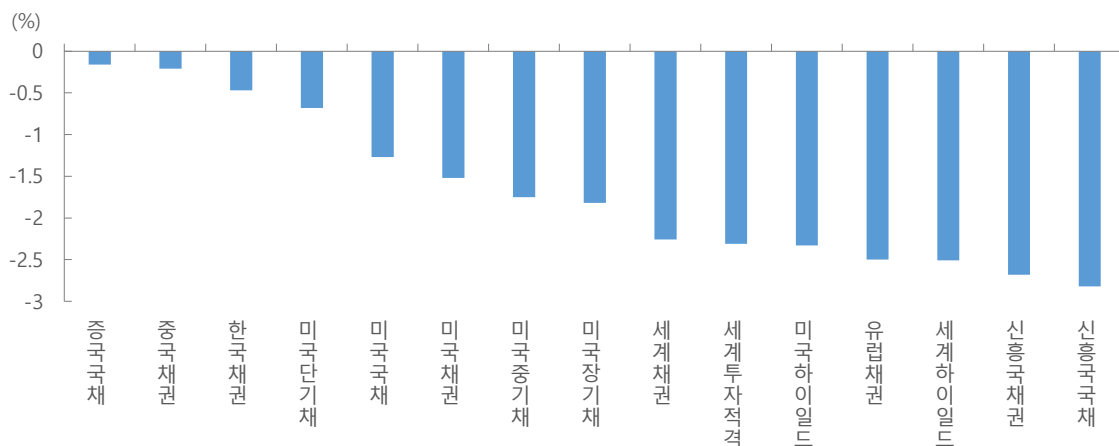
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 전세계 주요 주가지수 주간 수익률



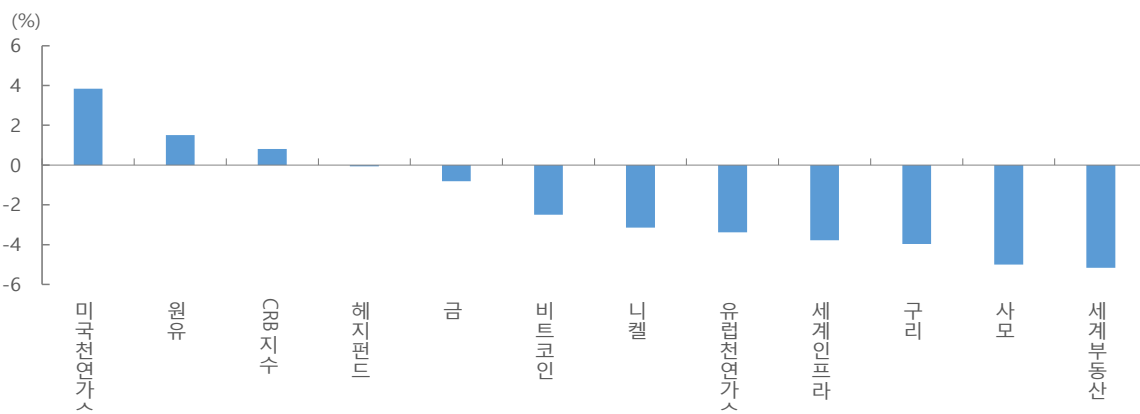
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 전세계 주요 채권지수 주간 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 주요 대체자산 주간 수익률



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	-4.4	-0.4	-7.0	-12.2
선진국	-4.9	-1.1	-7.5	-10.8
신흥국	-0.5	5.1	-3.6	-21.7
S&P500	-5.1	-2.5	-8.4	-8.0
나스닥	-5.6	-3.4	-13.6	-19.1
유로스톡스50	-4.9	1.2	-1.4	-12.1
FTSE100	-2.9	1.0	3.1	3.2
상해종합지수	2.8	8.2	-0.3	-9.0
CSI300	3.7	8.1	-1.3	-19.6
항셱	3.4	11.1	4.4	-24.1
니프티	-2.3	-0.2	-2.4	2.9
니케이	0.2	6.3	8.3	-3.9
코스피	-2.8	0.0	-3.2	-19.5
대만가권	-0.6	2.5	-5.6	-4.1
12M 선행EPS(세계)	-0.2	0.8	1.2	13.6
12M 선행EPS(선진국)	-0.1	0.9	1.6	17.2
12M 선행EPS(신흥국)	0.0	0.0	-0.5	-4.1
12M 선행EPS(S&P500)	0.2	0.5	1.7	20.8
12M 선행EPS(나스닥)	0.0	-0.7	-3.5	9.2
12M 선행EPS(유로스톡스)	0.4	1.5	7.0	42.1
12M 선행EPS(FTSE)	-0.6	0.8	10.9	42.9
12M 선행EPS(상해종합)	-0.9	-1.5	-4.9	6.8
12M 선행EPS(CSI300)	-0.1	-1.6	-6.8	-8.1
12M 선행EPS(항셱)	-0.2	-1.6	-6.9	-9.4
12M 선행EPS(니프티)	0.2	-0.7	18.2	17.7
12M 선행EPS(니케이)	0.2	-2.3	8.3	21.4
12M 선행EPS(코스피)	-0.1	-4.2	-0.6	-8.9
12M 선행EPS(가권)	0.7	1.3	6.8	27.8
채권				
세계채권지수	-2.3	-1.7	-9.1	-15.9
세계하이일드지수	-2.5	-0.9	-5.9	-14.0
유럽채권지수	-2.5	-3.7	-8.8	-13.1

1 금리 관련지표는 변화율이 아니라 변화량

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
중국채권지수	-0.2	0.9	-4.2	0.7
중국국채지수	-0.2	0.9	-4.4	0.2
한국채권지수	-0.5	-0.1	-3.3	-5.3
신흥국채권지수	-2.7	-0.5	-7.1	-18.9
세계크레딧지수	-2.3	-1.2	-7.8	-16.5
신흥국국채지수	-2.8	-0.6	-7.1	-18.5
미국채권지수	-1.5	-0.9	-6.2	-10.6
미국국채지수	-1.3	-1.0	-6.3	-9.7
미국하이일드지수	-2.3	-0.5	-5.5	-8.5
미국장기채	-1.8	-1.4	-14.9	-18.8
미국중기채	-1.8	-1.3	-8.6	-12.0
미국단기채	-0.7	-0.5	-1.8	-3.9
미국MBS	-1.5	-0.8	-6.3	-10.6
물가채	-2.8	-2.7	-12.9	-14.2
미국채 30년 금리(bp)	10.7	7.0	82.7	106.7
미국채 10년 금리(bp)	22.2	16.5	116.9	172.4
미국채 5년 금리(bp)	32.5	34.4	133.6	254.7
미국채 2년 금리(bp)	41.1	45.1	136.7	292.0
국고채 10년 금리(bp)	8.3	8.0	76.9	140.0
국고채 5년 금리(bp)	9.2	15.0	95.0	182.2
국고채 3년 금리(bp)	15.0	22.0	100.5	200.1
독일국채 10년 금리(bp)	24.4	51.6	124.4	177.1
독일국채 5년 금리(bp)	31.5	63.9	133.5	195.5
독일국채 2년 금리(bp)	32.0	80.6	135.9	165.2
영국국채 10년 금리(bp)	29.1	59.9	92.3	169.9
영국국채 5년 금리(bp)	37.8	65.9	84.2	182.0
영국국채 2년 금리(bp)	36.3	71.7	69.3	197.2
일본국채 10년 금리(bp)	1.6	0.5	5.7	19.7
일본국채 5년 금리(bp)	0.9	-2.0	-1.6	10.3
일본국채 2년 금리(bp)	-1.1	-3.3	-5.0	4.4
중국국채 10년 금리(bp)	-1.2	-1.5	-6.4	-33.4
중국국채 5년 금리(bp)	0.1	-1.6	-2.1	-42.4
중국국채 2년 금리(bp)	0.6	-3.2	-1.0	-39.2
환율				
달러지수	2.0	0.2	5.7	15.6
신흥국통화지수	-0.9	0.6	-1.7	-4.1
아시아통화지수	-0.9	-0.1	-4.1	-6.1
원달러	2.1	-0.6	3.3	13.7
유로달러	-1.9	-0.1	-4.3	-13.6
위안화달러	1.1	-0.3	6.4	5.4

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
대체투자				
CRB지수	0.8	9.8	12.1	54.0
GOLD	-0.8	-1.5	-8.3	-3.1
WTI	1.5	21.0	13.8	71.7
천연가스(현물)	3.8	19.8	91.1	181.0
천연가스(유럽)	-3.4	-15.0	-40.6	156.0
구리(선물)	-4.0	3.4	-7.5	-4.2
니켈(선물)	-3.1	-4.0	-43.6	48.9
니켈(현물)	-3.1	-4.0	-43.6	48.9
세계부동산	-5.2	-1.2	-11.6	-13.8
세계인프라	-3.8	3.2	2.2	3.6
사모	-5.0	1.0	-9.2	-11.9
헤지펀드	-0.1	1.0	0.2	-4.6
비트코인	-1.6	-5.9	-25.8	-20.1
위험지표				
VIX지수	11.9	-15.9	-8.2	72.4
VXLT지수	5.6	-16.5	7.8	59.9
MOVE지수	16.9	-9.9	8.5	136.7

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주요국 22년 예상 물가상승률

	예상 물가상승률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	2.30	1.50	1.30	2.30	0.60
1M 이전	6.90	3.50	6.50	2.20	1.50
1W 이전	7.10	4.10	6.80	2.20	1.80
현재	7.50	4.10	6.80	2.20	1.80

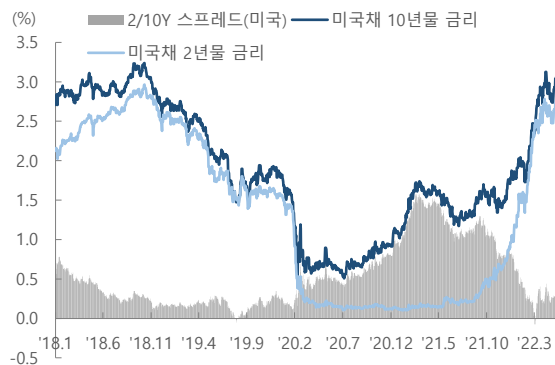
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주요국 22년 예상 경제성장률

	예상 경제성장률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	4.00	2.85	4.10	5.50	2.25
1M 이전	3.10	2.80	2.80	4.80	2.10
1W 이전	2.60	2.80	2.60	4.50	1.80
현재	2.60	2.70	2.60	4.50	1.80

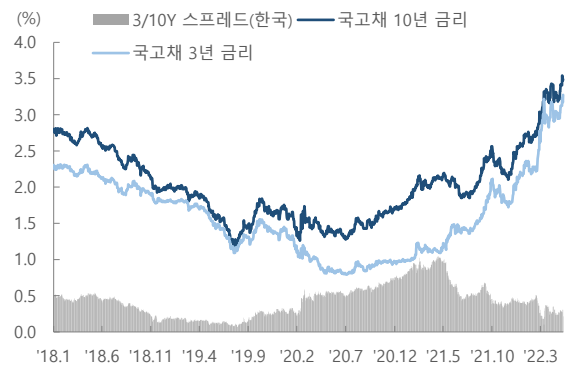
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 미국채 10년, 2년물, 2/10Y 스프레드



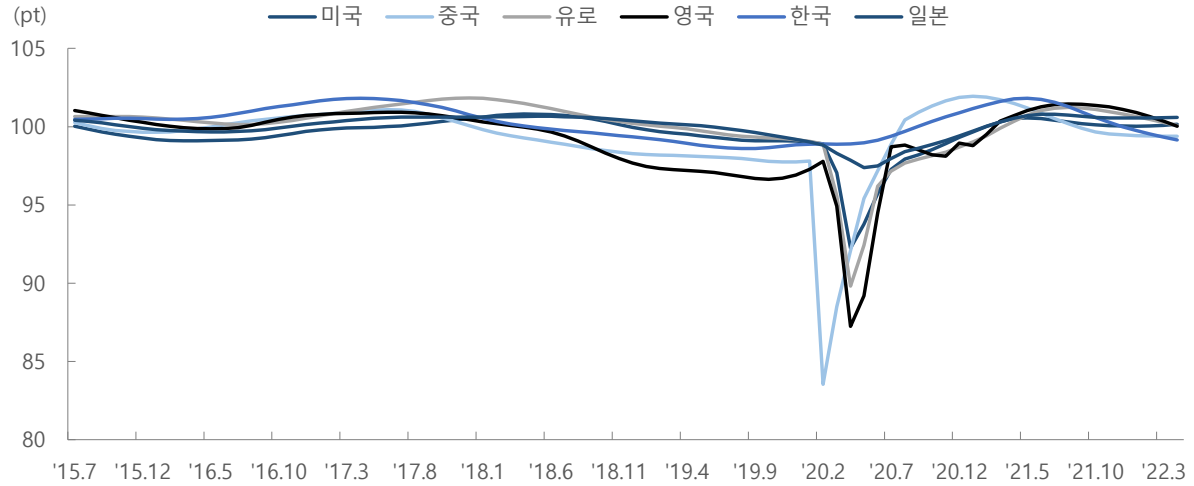
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 국고채 10년, 3년물, 3/10Y 스프레드



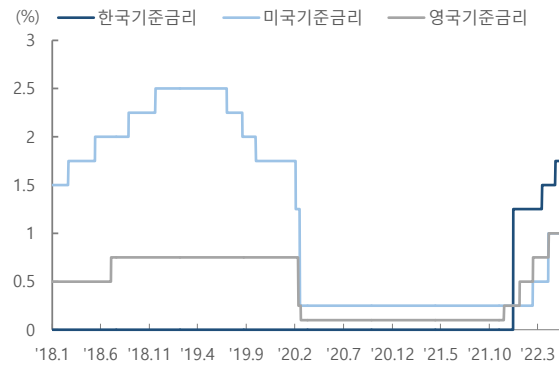
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 주요국 OECD 경기선행지수



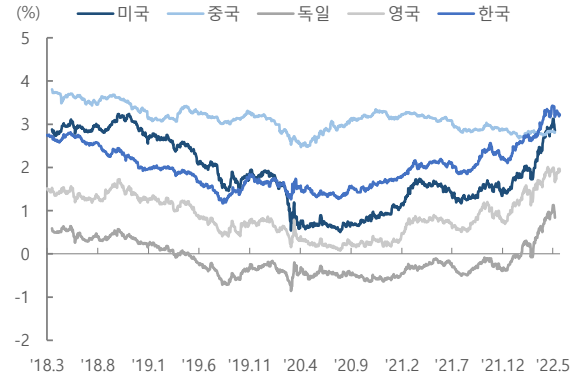
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 한국, 미국, 영국 기준 금리



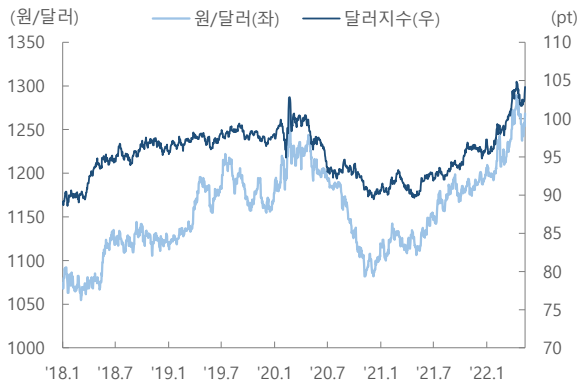
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 주요국 10년물 금리



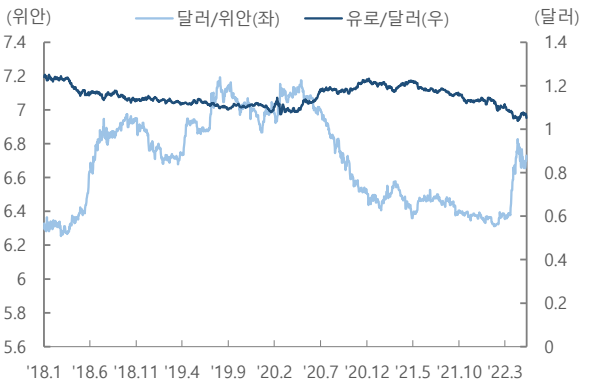
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[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