

# 자산배분 Weekly

2022.06.21

자산배분

책임연구원 황지연  
3771\_9412  
20210106@iprovest.com

## 호재는 부족, 악재가 많은 시장

### 6월 FOMC 기준금리 75bp인상, 일본 완화적 통화정책 유지

6월 FOMC에서 연준은 75bp 기준금리 인상을 결정, 물가를 목표수준까지 되돌리기 위한 강력한 의지를 피력했다. 파월의장은 경기에 대한 자신감과 함께 고용안정을 유지하면서 앞으로 물가가 목표수준까지 진정되기까지 기준금리 인상을 지속할 것을 시사했고 일본은행(BOJ)은 17일 회의에서 엔화 약세에도 불구하고 정책금리를 동결, 완화적 통화정책을 유지했다.

5월 경기선행지수는 [도표 5]를 보면 미국은 소폭 반등하여 기준선에서 횡보하고 있고, 유로존, 영국, 한국은 하락추세 유지, 일본은 기준선이상에서 성장국면을 유지하고 있다. 중국은 선행지수의 하락이 점차 둔화되고 있는 모습이다. 경기선행지수는 주식시장과 시차를 두고 상관성을 보이는데 하락 추세가 진정된 미국, 중국, 일본에 주목할 필요가 있다.

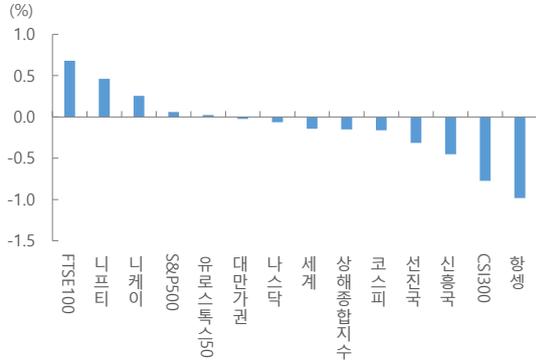
지난 주 주식시장은 중국시장을 제외하고는 대부분 크게 하락했다. 글로벌 긴축흐름이 지속되고 있어 주식시장의 약세 흐름은 지속될 것으로 보인다. 채권 역시 마찬가지로 대부분 약세를 보이고 있는데 [도표 3]의 올해 글로벌 채권지수는 과거 20년 대비 가장 큰 하락세를 보여주고 있고 [도표 4]를 보면 주식, 채권 시장의 위험지표도 상승하고 있다.

러시아의 가스 공급 축소의 여파로 유럽은 가스 배급제까지 고려하고 있어 지난 주 천연가스 가격이 다시 급등, 유럽의 에너지 위기감은 지속되고 있다. 경기 침체에 대한 우려로 원유는 하락, 비트코인은 바벨 파이낸스의 인출 중단 소식에 가상화폐 시장의 불안정성이 제기되면서 크게 하락했다.

### 호재는 부족, 악재가 많은 시장

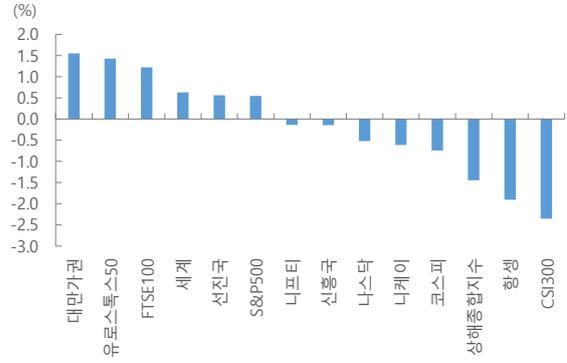
연준은 물가를 잡기 위한 강력한 긴축 조치를 취할 것으로 밝혔고 글로벌 자산의 하락을 단기간에 되돌릴만한 호재는 존재하지 않는다. 일단 전쟁으로 인해 촉발된 에너지난에 대한 우려와 공급망 문제 완화, 이어지는 근원 PCE를 통해 지속적으로 물가가 진정되는지 확인이 필요하다. 글로벌 주요 지표들이 저점을 갱신하고 있어 가격은 매력적으로 보일 수 있으나 특별히 반등할 이유도 없다. 벨류에이션과 경제상황을 고려해 신중하게 접근하는 것이 필요하다.

[도표 1] 글로벌 주요지수의 12M 선행 EPS의 주간 변화율



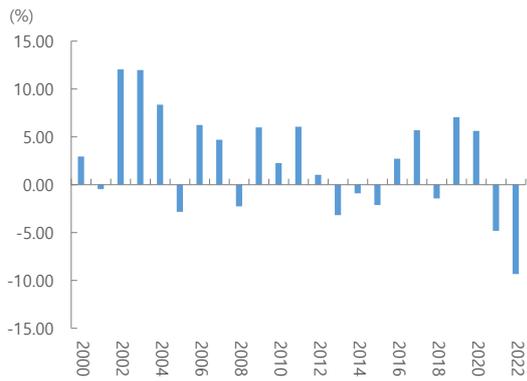
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 글로벌 주요지수의 12M 선행 EPS의 월간 변화율



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 역대급으로 하락하고 있는 채권의 수익률



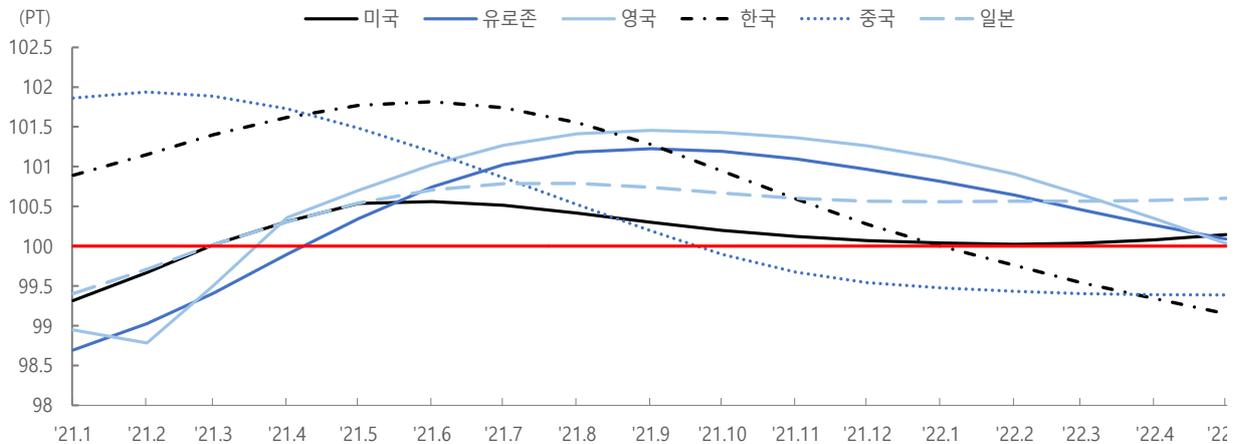
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 연초 이후 고점을 갱신하는 위험 지표



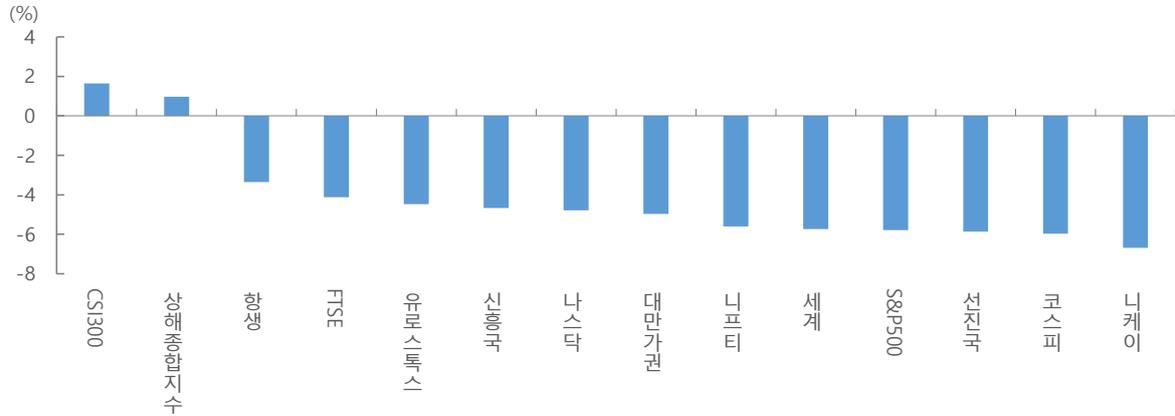
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 전세계 주요국들의 경기선행지수



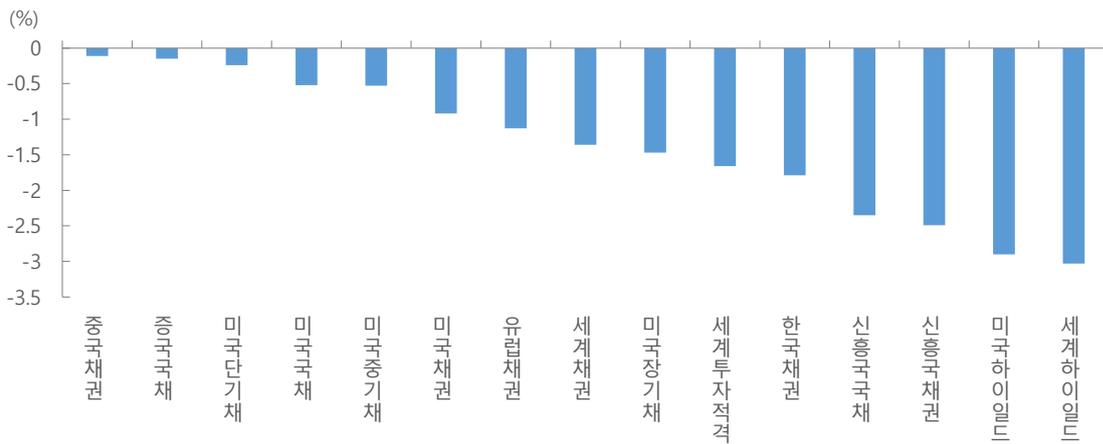
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 전세계 주요 주가지수 주간 수익률



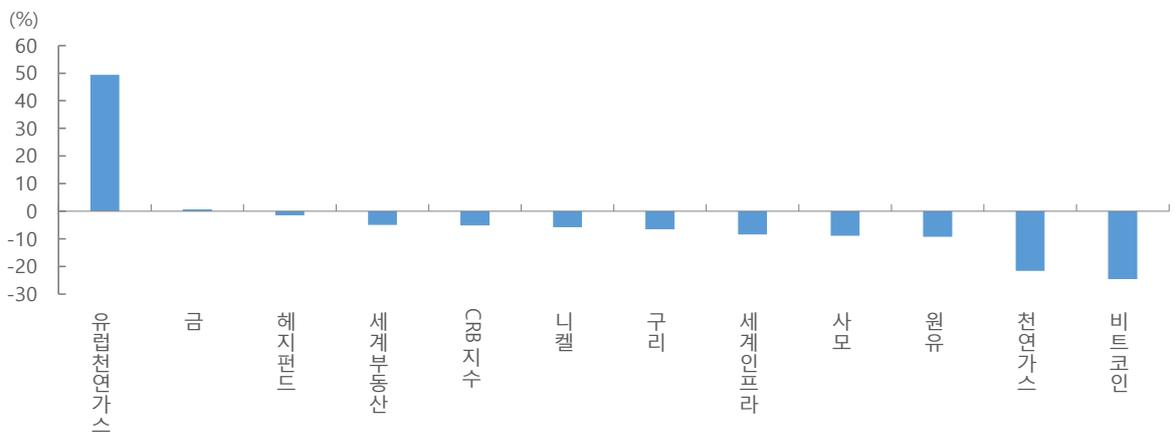
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 전세계 주요 채권지수 주간 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 주요 대체자산 주간 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[Chart Book1] 주요 매크로 지표

[도표 1] 주요지표들의 주, 월, 분기, 연간 변화율<sup>1</sup>(주말기준)

주식				
주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
세계	-5.7	-8.5	-15.4	-16.9
선진국	-5.9	-9.3	-16.2	-15.8
신흥국	-4.7	-2.1	-9.7	-24.5
S&P500	-5.8	-10.1	-16.7	-13.0
나스닥	-4.8	-9.9	-20.7	-23.7
유로스톡스50	-4.5	-8.1	-11.5	-17.3
FTSE100	-4.1	-6.7	-5.0	-1.9
상해종합지수	1.0	7.2	3.2	-5.9
CSI300	1.7	7.6	1.7	-15.5
항셱	-3.4	2.3	-2.0	-26.2
니프티	-5.6	-5.9	-11.5	-2.5
니케이	-6.7	-2.6	-2.6	-10.5
코스피	-6.0	-6.9	-9.4	-25.2
대만가권	-5.0	-2.6	-10.4	-10.1
12M 선행EPS(세계)	-0.1	0.6	0.6	13.6
12M 선행EPS(선진국)	-0.3	0.6	0.7	17.0
12M 선행EPS(신흥국)	-0.5	-0.1	-1.3	-4.4
12M 선행EPS(S&P500)	0.1	0.5	1.1	20.7
12M 선행EPS(나스닥)	-0.1	-0.5	-3.4	9.0
12M 선행EPS(유로스톡스)	0.0	1.4	7.5	41.6
12M 선행EPS(FTSE)	0.7	1.2	11.2	43.3
12M 선행EPS(상해종합)	-0.2	-1.4	-5.1	6.5
12M 선행EPS(CSI300)	-0.8	-2.4	-7.6	-4.2
12M 선행EPS(항셱)	-1.0	-1.9	-7.5	-10.1
12M 선행EPS(니프티)	0.5	-0.1	18.3	18.0
12M 선행EPS(니케이)	0.3	-0.6	7.3	20.6
12M 선행EPS(코스피)	-0.2	-0.7	-1.0	-9.4
12M 선행EPS(가권)	0.0	1.6	5.4	27.3
채권				
세계채권지수	-1.4	-3.2	-9.8	-16.3
세계하이일드지수	-3.0	-3.7	-9.5	-16.2
유럽채권지수	-1.1	-4.8	-9.4	-14.0

1 금리 관련지표는 변화율이 아니라 변화량

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
중국채권지수	-0.1	0.9	-4.1	1.3
중국국채지수	-0.1	0.9	-4.3	0.9
한국채권지수	-1.8	-2.6	-5.1	-7.0
신흥국채권지수	-2.5	-3.1	-11.2	-20.5
세계크레딧지수	-1.7	-2.7	-9.3	-17.3
신흥국국채지수	-2.4	-3.0	-10.1	-20.0
미국채권지수	-0.9	-1.6	-6.4	-11.1
미국국채지수	-0.5	-1.3	-5.8	-9.9
미국하이일드지수	-2.9	-3.0	-8.3	-11.2
미국장기채	-1.5	-1.8	-14.5	-20.3
미국중기채	-0.5	-1.8	-7.5	-11.8
미국단기채	-0.2	-0.7	-1.6	-4.0
미국MBS	-1.5	-2.5	-6.9	-11.6
물가채	-3.2	-7.6	-14.6	-15.5
미국채 30년 금리(bp)	8.6	10.2	81.1	118.7
미국채 10년 금리(bp)	7.0	24.0	105.5	172.2
미국채 5년 금리(bp)	8.3	37.9	119.8	246.1
미국채 2년 금리(bp)	11.5	47.8	126.5	296.9
국고채 10년 금리(bp)	30.5	51.5	109.3	171.5
국고채 5년 금리(bp)	41.5	64.7	140.5	215.3
국고채 3년 금리(bp)	47.5	72.5	153.3	242.0
독일국채 10년 금리(bp)	14.3	61.4	127.5	185.4
독일국채 5년 금리(bp)	12.6	72.2	135.3	205.1
독일국채 2년 금리(bp)	10.9	70.5	141.7	174.4
영국국채 10년 금리(bp)	5.1	61.7	93.4	172.1
영국국채 5년 금리(bp)	6.1	64.2	88.3	182.1
영국국채 2년 금리(bp)	15.5	75.7	90.1	207.6
일본국채 10년 금리(bp)	-2.4	-1.8	2.2	16.6
일본국채 5년 금리(bp)	5.2	3.9	1.6	14.8
일본국채 2년 금리(bp)	1.2	-1.3	-4.4	5.4
중국국채 10년 금리(bp)	1.9	-0.5	1.6	-35.8
중국국채 5년 금리(bp)	2.4	2.8	4.1	-43.3
중국국채 2년 금리(bp)	-0.6	0.7	0.2	-49.9
<b>환율</b>				
달러지수	0.5	1.3	6.9	13.9
신흥국통화지수	-0.6	-0.2	-3.1	-4.0
아시아통화지수	-0.2	-0.4	-4.4	-5.3
원달러	1.5	1.0	6.1	13.9
유로달러	-0.2	-0.5	-5.3	-11.8
위안화달러	-0.3	-0.5	5.4	3.9

주요지표(%)	1W	1M	1Q	1Y
<b>대체투자</b>				
CRB지수	-5.1	-1.9	6.6	51.8
GOLD	0.6	0.9	-5.5	3.5
WTI	-9.2	-2.5	6.4	54.2
천연가스(현물)	-21.5	-16.4	39.2	113.5
천연가스(유럽)	49.4	30.5	10.7	281.2
구리(선물)	-6.5	-5.3	-14.4	-3.9
니켈(선물)	-5.9	-2.8	-39.3	49.2
니켈(현물)	-5.8	-2.8	-39.2	49.4
세계부동산	-5.0	-9.6	-17.6	-16.1
세계인프라	-8.4	-9.0	-7.4	-4.9
사모	-8.8	-11.6	-20.7	-19.6
헤지펀드	-1.5	-1.6	-2.4	-6.1
비트코인	-29.3	-31.4	-49.3	-45.3
<b>위험지표</b>				
VIX지수	12.2	19.3	21.3	75.4
VXLT지수	31.6	18.2	60.0	100.9
MOVE지수	17.1	12.0	45.8	143.6

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주요국 22년 예상 물가상승률

	예상 물가상승률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	2.50	1.50	1.40	2.30	0.60
1M 이전	7.00	4.00	6.70	2.20	1.60
1W 이전	7.50	4.10	6.80	2.20	1.80
현재	7.50	4.50	7.00	2.20	1.80

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주요국 22년 예상 경제성장률

	예상 경제성장률(%)				
	미국	한국	유럽	중국	일본
1Y 이전	4.10	2.95	4.20	5.50	2.40
1M 이전	2.70	2.80	2.80	4.80	2.10
1W 이전	2.60	2.70	2.65	4.50	1.80
현재	2.60	2.70	2.60	4.30	1.75

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 미국채 10년, 2년물, 2/10Y 스프레드



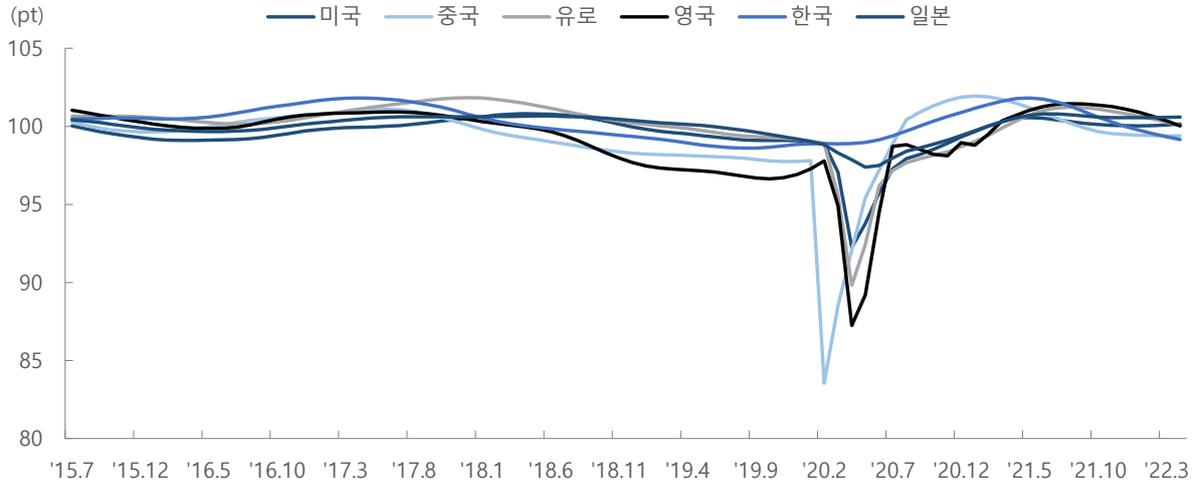
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 국고채 10년, 3년물, 3/10Y 스프레드



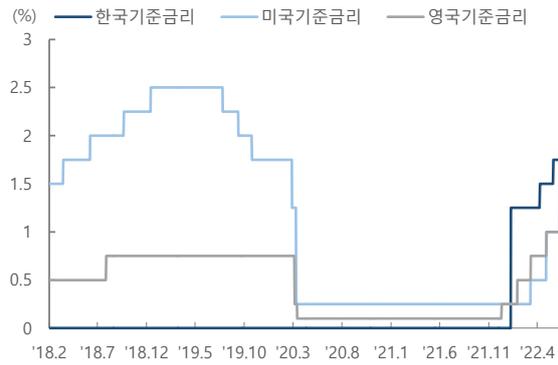
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[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.

■ 투자 의견 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 투자 의견 ]

**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