

Global Strategy

Global Strategist 문남중

namjoong.moon@daishin.com

시장에 순응하고 싶다면, 기존 사고에서 벗어나자

- ‘돌다리도 두들겨 보고 건너라’라는 인식이 여전하다. 팬데믹 이후, 모진 금융 풍파(물가↑, 금리↑, 경기↓, 이익↓, 자산가격↓)를 겪었던 투자자 입장에서 여전히 신중한 태도를 취할 수 밖에 없는지 공감되는 대목이기도 하지만, 현 시장 움직임에 순응하며 편승하고 싶다면 기존 사고에서 벗어나야 한다.
- 연초 이후 통화긴축, 금융불안 등 여러가지 굴곡은 있었지만 연초 이후 글로벌 자산별 수익률(주식 6.76%, 채권 3.83%, 원자재 -2.07%, 부동산 -0.37%. 4.7일 기준)은 현 투자시계가 위험자산을 가리키고 있음을 입증하고 있다. 투자자들의 심사숙고와 달리, 위험자산은 한 발 앞서 나간 상황이다.
- 증시의 Risk-On 국면이 진행될 수 있다는 핵심 근거가 기존에는 1) 올해 2/4분기 이후 美 정책금리와 소비자물가간 역전이 기대된다는 점이었지만, 이제는 2) 美 2월 근원PCE(4.6% YoY < 정책금리 4.75~5.0%)를 통해 (+)실질정책금리 구간에 진입된 점이 확인됨에 따라, 2/4분기는 추세 전환을 논할 수 있는 시기가 됐다는 점이다.
- 올해 1/4분기는 지난해 4/4분기에 형성된 가바닥이 진바닥이 될 수 있는지 확인하며 증시가 저점을 지나가는 국면이었다. 이는 물가 상승률 둔화와 정책금리에 앞서 둔화되는 시장금리, 이로 귀결되는 정책금리 속도조절 그리고 시차를 두고 반영되는 경기 둔화폭 제한 등 금융여건 개선을 통해 확인했다.
- 2/4분기는 ‘금리 인상 중단’이라는 주요국 통화정책 선회가 기대되고, 경기 수축 국면에서 물가와 금리는 점진적으로 하락할 수 밖에 없는 금융환경을 통해 증시의 변동폭은 축소되고 추세전환을 피할 것이다.
- 2/4분기 증시의 Risk-On 전개를 뒷받침하는 요인으로는 ‘경제를 바라보는 시각 변화’이다. 올해 글로벌 경제성장률은 지난해 11월말, 경기 침체 진입의 경계수준인 2.0%까지 하락했지만 올해 1/4분기 기준 2.9%까지 개선됐다(IMF 기준). 미국(0.2%→1.4%), 유로존(-0.4%→0.7%), 중국(4.6%→5.2%) 등 주요국 성장전망 역시 개선돼, 하방 리스크가 보다 균형화되고 있다는 점이다. 이는 글로벌 공급망 개선과 에너지 가격 안정 등 공급 충격 완화와 민간부문의 자금상황이 양호한데 기인한다.
- 4월 들어 고용(美 3월 고용지표)이라는 첫 관문을 증시에 우호적인 결과로 통과해, 남은 두 관문마저 물가 둔화와 기대 인플레이션 완화라는 결과로 귀결된다면 상반기 연준의 금리인상 중단이라는 기대치를 높이며 4월 증시가 한층 모멘텀을 받는데 역할을 할 것이다.
- 다행히도 5%대에 첫 진입하는 3월 CPI(12일)의 상징성(예상치 5.1% YoY)과 기대 인플레이션 완화와 소비자 심리 개선이라는 미시간대 4월 지표(14일)는 현재 진행중인 디스인플레이션을 재확인시켜주며 Risk-On 심리를 높여줄 것이다. * 디스인플레이션 수혜자산(美 성장주와 신흥아시아: 1~2Q 중국, 반도체 업턴시 2~3Q 반도체국, 3~4Q 인도&아세안)에 대한 비중확대가 필요하다.

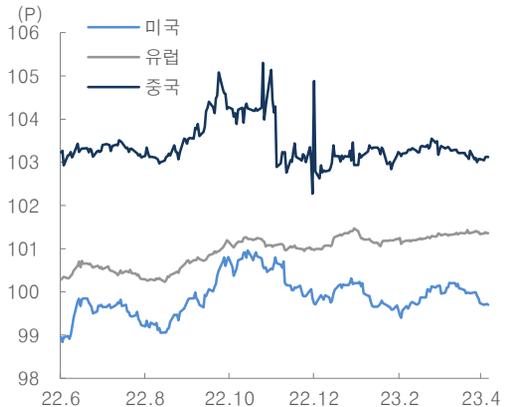
*디스인플레이션 수혜자산: 신흥국(특히 EM아시아), 미국 기술주, 섹터(경기민감: IT, 경기소비재), 스타일(성장), 미국 우선주의 확장(배터리&전기차, 반도체, 바이오)

그림 1. 주요국 매크로 서프라이즈 지수



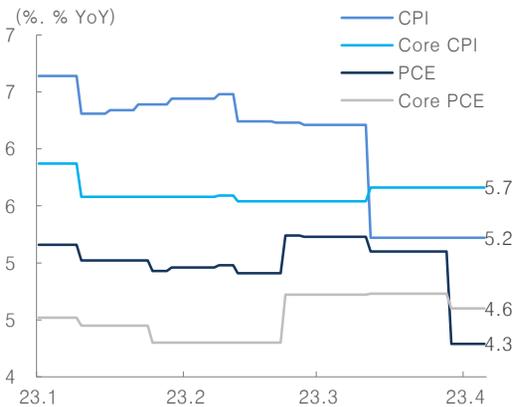
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 주요국 금융여건지수(FCI)



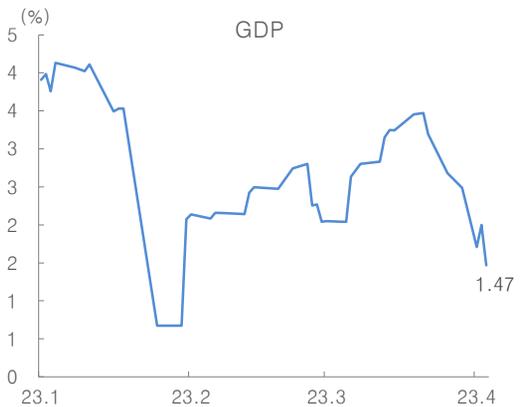
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 클리블랜드 연은 Inflation Nowcasting 예측치



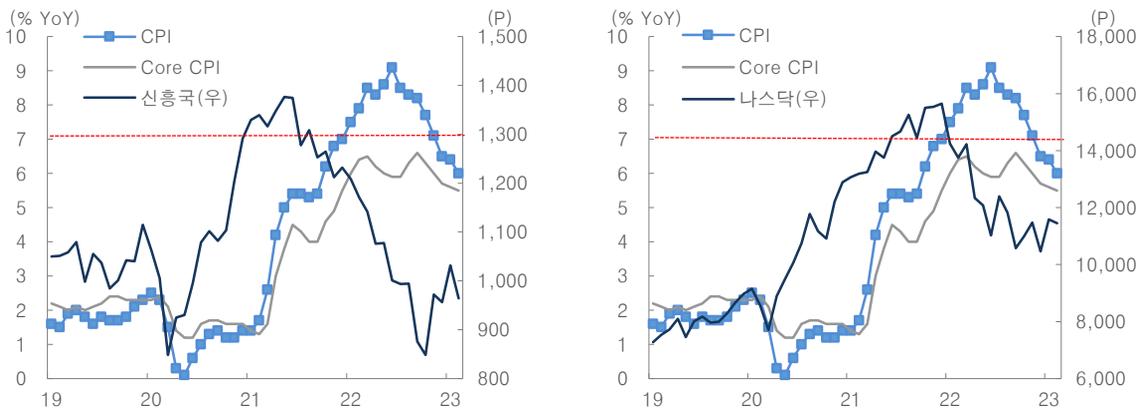
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 애틀랜타 연은 GDPNow 예측치



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 美 3월 CPI, 5%대 진입이라는 상징성. Risk-On 국면 지속. 디스인플레이션 자산(성장, 신흥) 비중 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 문남중)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
