

한국인의 글로벌 전략

1월 선진 주식시장: 미국 valuation call

12월 동향: Level-down

지난 한 달간 MSCI ACWI 기준 글로벌 주식시장은 7.8% 하락했다. 경기 둔화 우려속 Fed의 스탠스가 매과적으로 인식되며 글로벌 주식시장은 속락했다. 선진국 주식시장의 경우 연방정부 섣다운의 피해가 반영된 미국이 하락을 견인했다. 선조정을 받은 신흥국 주식시장의 하락폭은 상대적으로 낮았으나 글로벌 경기 둔화 및 미중 무역갈등의 우려를 피해갈 수는 없었다.

1월 미국: Valuation call

미국 주식시장의 급격한 지수 조정 이후 가능한 대응전략은 밸류에이션 레벨에 따른 매매전략과 추가 조정에 대비한 헤지 전략이 필요하다. 이에 따라 5가지 팩터를 활용한 밸류에이션 콜 지표를 통해 제시할 예정이며, 시장 조정에 대비한 헤지는 미국채 중기물 ETF인 IEF를 활용할 예정이다.

하락국면에서 밸류에이션 콜을 잡기 위해서 Trailing PBR, ROE, Dividend yield, Earnings yield, Earnings yield(E)의 5가지 팩터를 활용했다. 단순히 PER이나 PBR을 활용할 경우 과거의 평균 밴드나 수준이 평가의 기준이 된다. 그러나 EPS 추정치의 후행성, 과거와 다른 금융환경 등에 의해서 실패할 경우가 많다. 이에 따라 시장의 질적측면을 점검할 수 있는 지표를 복합적으로 활용했다. 최근 지수 저점 레벨은 ETF를 통한 지수 단기 매매 대응이 가능한 구간이다.

1월 유럽: 혼조세 지속

유럽 주식시장은 정치적 이슈와 부진한 펀더멘털과 대외변수의 등락에 따라 시장은 영향을 받을 것이다. 2019년에는 ECB를 주목해야 한다. 향후 통화 정책 정상화의 속도와 수준에 대한 점검이 필요하며, 10월 임기가 종료되는 마리오 드라기 총재의 후임으로 어떤 인물이 될 것인지가 관건이기 때문이다. 난항을 겪고 있는 브렉시트 이슈가 시장에 부정적 영향을 끼칠 것으로 전망한다. 월말 영국발 변동성 확대에 주의를 기울일 필요가 있다.

1월 글로벌 ETF: SPY, RDIV, MOAT

미국 S&P 500 지수를 추종하는 SPY, 안정적으로 배당수익을 기대할 수 있는 RDIV, 장기적인 관점에서 경제적 해자를 기반으로 우월한 성과를 기대할 수 있는 MOAT를 1월 top pick으로 제시한다.

목차

I. 12월 글로벌 주식시장 동향	1
II. 1월 미국 주식시장 전망	2
1. S&P 500 valuation call	
2. S&P 500 실적 점검	
3. S&P 500 업종	
4. 미국 주식시장 스타일	
III. 1월 유럽 주식시장 전망	9
1. EURO STOXX 50: 혼조세 지속	
2. 유럽 주요 국가별 동향 및 전망	
3. 유럽 주요국 및 업종별 실적 점검	
IV. 글로벌 ETF	12
1. 글로벌 ETF 10선 점검	
2. Issue check	
V. 1월 글로벌 이벤트	14
VI. Focus Table & Chart	18
VII. 주요 증시 일정 캘린더	25

백찬규

ckcien@truefriend.com

배호진

hj.bae@truefriend.com

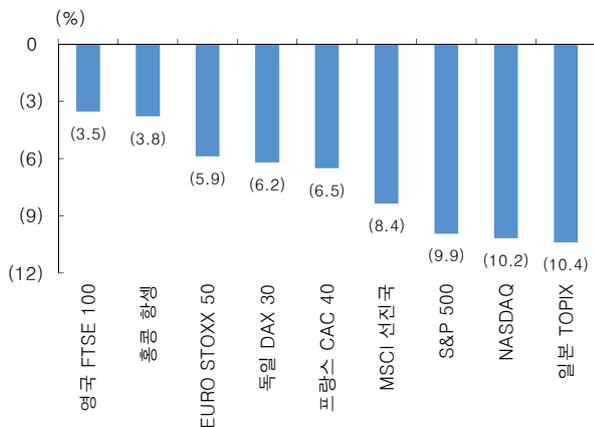
방경내

kyungnae.bang@truefriend.com

I. 12월 글로벌 주식시장 동향

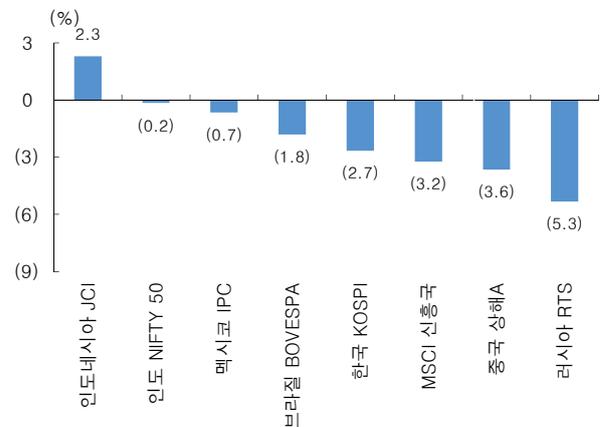
- ▶ **글로벌:** 지난 한 달간 MSCI ACWI 기준 글로벌 주식시장은 7.8% 하락하며 (12월 30일 기준, 이하 동일) 약세가 심화됐다. 경기 둔화 우려 속 연준의 스탠스가 투자자들에게 매파적으로 인식되며 글로벌 주식시장은 속락했다. 선진국 주식시장은 미국이 하락을 견인했으나 선조정을 받은 신흥국 주식시장의 하락폭은 상대적으로 작은 수준이었다.
- ▶ **선진시장:** 지난 한 달간 MSCI World 지수는 8.4% 하락했다. 미국의 금리 역전 이후 각종 경기지표의 둔화가 시장에 부정적으로 작용했다. 연준의 스탠스가 투자자들에게 매파적으로 인식됐으며, 연방정부 섯다운, 미중 갈등 지속 등 글로벌 이벤트의 부담이 가중되었다. S&P 500과 나스닥은 각각 9.9%, 10.2% 하락하며 부진한 흐름을 보였다. 일본 Topix 지수는 10.4% 하락, EURO STOXX 50은 5.9% 하락하며 부진한 흐름이 이어졌다.
- ▶ **신흥시장:** 글로벌 위험자산 회피 현상에 따라 신흥국 지수는 3.2% 하락했다. 러시아는 글로벌 유가 급락에 따라 주식시장은 5.3% 하락하며 부진한 모습을 보였다. 미중 무역분쟁 지속 및 글로벌 경기 둔화 우려에 신흥 대표 제조국인 중국은 3.6%, 한국은 2.7% 하락했다. 상대적으로 양호한 경기지표에 따라 인도네시아 주식시장은 전월에 이어 2.3% 상승 마감했다.
- ▶ **업종:** 월간 기준으로 S&P 500 11개 전업종은 일제히 하락을 보였다. 유가 급락에 따라 에너지(-13.2%) 업종의 하락이 두드러졌으며, 금리 역전 및 경기 둔화 가능성에 금융(-12.3%) 및 산업재(-11.7%) 업종이 부진한 모습을 보였다. 지수의 레벨다운에 따라 방어주인 유틸리티(-4.5%), 필수소비재(-9.8%) 업종 역시 하락을 피할 수 없었다.

[그림 1] 선진시장 월간 등락률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 신흥시장 월간 등락률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

II. 1월 미국 주식시장 전망

1. S&P 500 valuation call

지난달 미국 주식시장은 경기 둔화 가능성, 연준의 스탠스, 미중 무역마찰, 연방 정부 섯다운 등으로 하락했다. 게다가 연말 수급공백이 발생하는 가운데 시장의 변동성이 확대되자 알고리즘 매매가 성행한 것으로 추정한다. 알고리즘 매매의 수단으로 사용되는 S&P 500 ETF인 SPY의 경우 11월까지의 평균 일일 거래량 1.1억주 대비 12월 후반 들어 평균 일일 거래량은 2억주에 달했으며, 마지막 속락구간에서 3억주에 달했다.

2019년 초반 경기둔화에 대한 우려가 글로벌 주식시장을 지배할 것이다. 예상보다 빠른 주요 경기지표의 하락은 지수 추정치 및 시장 대응전략의 변화를 야기했다. 여기에 연준의 정책과 제롬파월 의장의 발언은 경기와 엇갈리며 주식시장에 부담을 가중시켰다.

미국 경기둔화 속도, 실물지표, 경기 심리지표 등의 하락이 기존 추정치보다 빨랐으며 이에 주식시장의 하락 범위가 기존 추정밴드를 뛰어넘었다. 미국 S&P 500 지수의 경우 Base scenario 지수 밴드를 2,570~3,100pt로 설정했으나 Worst scenario를 부분적용하여 단기 수정 지수밴드를 제시한다. 과거 경기 후퇴기 시장 충격 국면의 지표를 적용했다. 12개월 선행 EPS는 현재 시장 추정치 173.8달러에서 6.2% 할인한 163달러를 적용했으며 12개월 선행 PER는 15±1배를 적용했다. 이에 단기 S&P 500 지수밴드는 2,450±250pt를 제시한다.

미국 주식시장의 급격한 지수 조정 이후 가능한 대응전략은 밸류에이션 레벨에 따른 매매전략과 추가 조정에 대비한 헤지 전략이 필요하다. 이에 따라 5가지 팩터를 활용한 밸류에이션 콜 지표를 통해 제시할 예정이며, 시장 조정에 대비한 헤지는 미국채 중기물 ETF인 IEF를 활용할 예정이다.

[그림 3] S&P 500 지수 추이 및 주요 이벤트

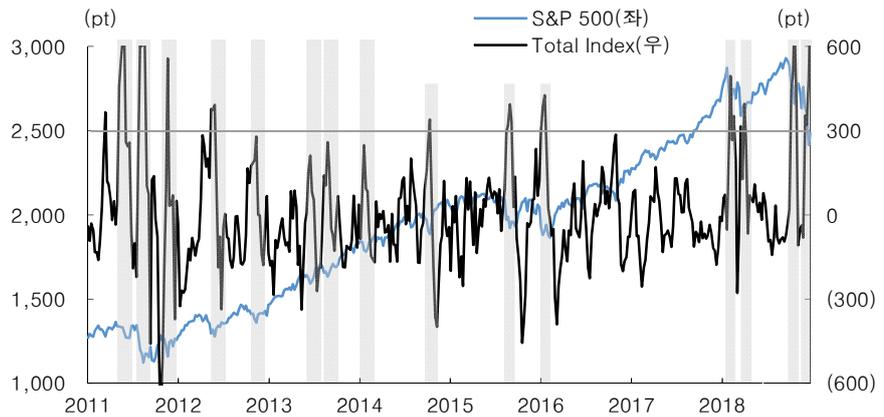


자료: Bloomberg, 한국투자증권

하락국면에서 밸류에이션 콜을 잡기 위해서 Trailing PBR, ROE, Dividend yield, Earnings yield, Earnings yield(E)의 5가지 팩터를 활용했다. 단순히 PER이나 PBR을 활용할 경우 과거의 평균 밴드나 수준이 평가의 기준이 된다. 그러나 EPS 추정치의 후행성, 과거와 다른 금융환경 등에 의해서 실패할 경우가 많다. 이에 따라 시장의 질적측면을 점검할 수 있는 지표를 복합적으로 활용했다.

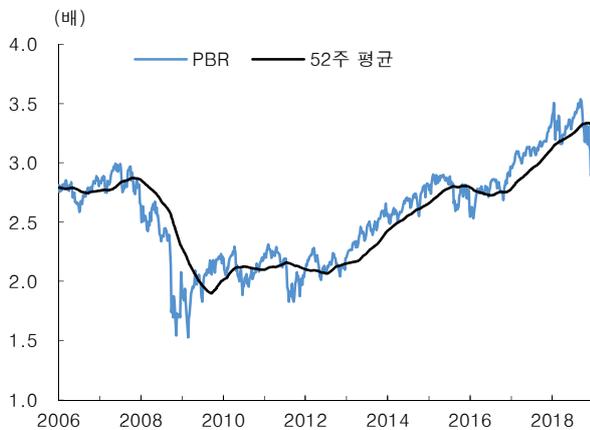
해당 시그널은 2008년 이후 총 19회가 발생했으며, 시그널 트레이딩 전략에 따라 2주 매수 5주후 매도 전략시 평균 3.1%의 수익률을 보였다. 양극단 값을 제외하더라도 평균 2.6%의 수익률을 달성했다. 이번 달 시그널이 발생 확률이 매우 높는데 5가지 팩터에서 대부분 시그널이 발생했기 때문이다. 특히 Trailing PBR, Earnings yield가 크게 작용했다. 현재 시그널 지수는 2011년 수준까지 상승했다. 개별 주식 보다는 ETF 등을 통한 시장 매수 대응을 제시한다.

[그림 4] S&P 500 및 valuation call index



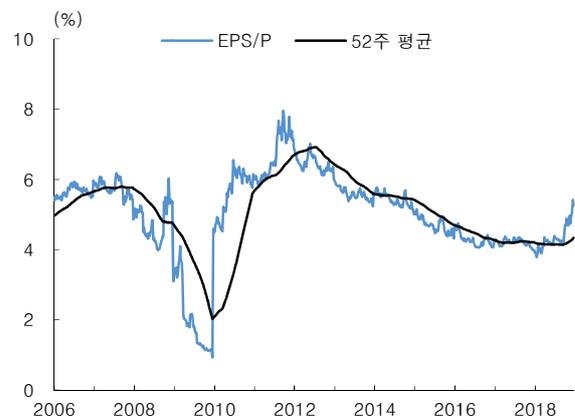
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] Trailing PBR 및 52주 평균



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] Earnings yield 및 52주 평균



자료: Bloomberg, 한국투자증권

미국 주식시장의 빠른 반등이 나오기 위해서 미중 통상마찰 조기 합의, 연준이 과거에 보여줬던 친시장 스탠스, 트럼프의 내수진작책 조기 가동, 금리 스프레드 안정화, 예산안 통과 등이 필요하다.

미국과 중국의 통상마찰은 90일 휴전 이후 새로운 전기를 맞이할 것으로 기대했으나 여전히 가시성은 매우 낮다. 그러나 지난 연말 트럼프 대통령은 시진핑 주석의 통화 이후 트위터를 통해 협상과 관련해 긍정적으로 언급했다. 7일부터 미국 무역대표부(USTR)가 베이징을 방문해 중국과 협상을 진행할 예정이다. 이후 중국 류허 부총리가 2월내 워싱턴을 방문해 로버트 라이트하이저 USTR 대표와 담판을 짓는다면 협상 시한내 양국의 합의가 가능할 수 있다. 무역협상의 수준에 따라 달라질 수 있겠으나 부분적인 합의를 통해 양국 협상의 첫 단추를 꿰었다면 글로벌 주식시장의 변동성은 낮아지고 가시성은 높아질 것으로 기대한다.

12월 FOMC 이후 주식시장과 채권시장은 연준의 매과적 스탠스에 휘둘렸다. 장단기 국채 금리차는 좁혀졌으며, 경기에 대한 우려로 금리역전까지 발생했다. 금리역전은 과거 경기둔화에 대한 시그널로 작용했기에 주식시장에 빠른 속도로 악영향을 끼쳤다. 이에 지난 2016년 1월과 마찬가지로 연준 주요인사들의 발언과 스탠스에 시장은 민감하게 반응할 것이다. 이와 연결된 장단기 금리차에 더욱 주목해야 한다. 가장 큰 우려는 2019년 금리인상을 더 이상 하지 못하는 것인데 현실화될 경우 시장의 추세 변화를 대비해야 한다.

정치적으로는 연방정부 셧다운과 관련한 예산안 결의가 주식시장에 부담요인으로 작용하고 있다. 현재 트럼프 대통령은 멕시코 국경에 대한 장벽비용 50억달러를 추가로 요청하고 있으며, 민주당은 이에 대해 강력한 반대 입장을 표명했다. 2일 트럼프와 민주당의 긴급회동은 합의점을 찾지 못하고 마무리됐다. 3일 하원 개원 이후 민주당은 국경장벽 예산을 통과시키겠다는 방침이다. 트럼프 대통령은 상원에서 해당 예산을 막을 것이며 예산안에 서명하지 않겠다는 방침을 밝혔다.

[그림 7] 시진핑 주석과의 통화내용을 담은 트럼프 트윗



자료: Twitter, 한국투자증권

[그림 8] 미 국채 2년물, 10년물 금리 및 스프레드

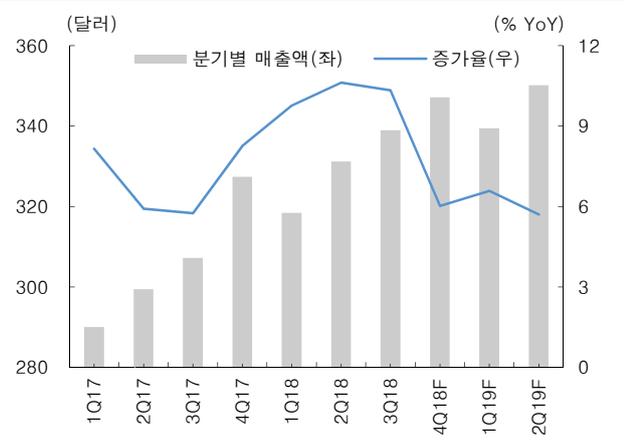


자료: Bloomberg, 한국투자증권

2. S&P 500 실적 점검

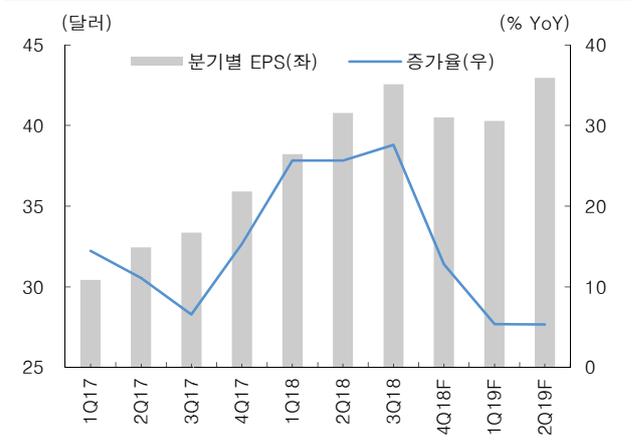
글로벌 경기 둔화 우려와 함께 미국 주식시장은 상승분을 모두 반납하고 연간 기준 하락 마감했다. 이제는 2018년도 4분기 실적에 주목해야 할 때이다. 2017년 12월 법인세 개혁안 통과로 양호한 실적을 시현해 왔던 미국 주식시장이지만, 이번 4분기 실적부터는 그 효과가 소멸되며 성장 속도가 줄어 들 전망이다. 현재 추정치 기준, 4분기 매출액 증가율은 기존의 double-digit에서 mid-single로 조정될 것으로 예상된다. 4분기 EPS는 전년동기 대비 12~13% 수준 증가할 것으로 추정된다. 이는 직전 14분기 평균 대비 높은 수준이나 직전 분기 대비 절반 수준에 불과하다. 향후 증가율이 둔화될 것을 고려할 때 실적 모멘텀을 기대하기는 어려울 것으로 판단한다.

[그림 9] 분기별 매출액 및 전년동기 대비 증가율



자료: Factset, Bloomberg, 한국투자증권

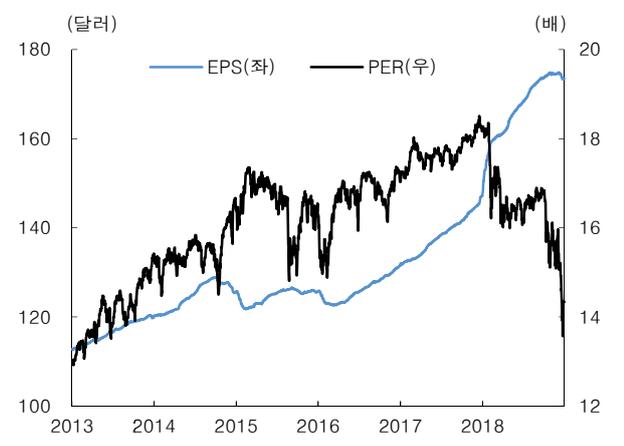
[그림 10] 분기별 EPS 및 전년동기 대비 증가율



자료: Factset, Bloomberg, 한국투자증권

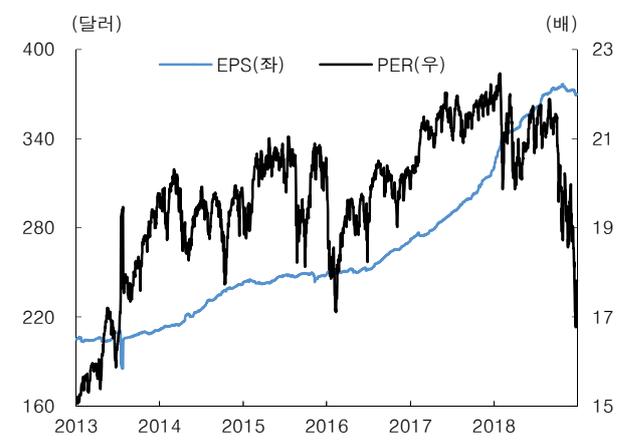
S&P 500과 나스닥 지수의 12개월 선행 EPS 추정치 그래프는 최근 2017년 이후 처음으로 감소하는 모양새를 띠고 있다. 최근의 미국 주식시장 급락 및 향후 실적 둔화 우려와 함께 12개월 선행 PER 역시 5년래 최저 수준으로 낮아졌다.

[그림 11] S&P 500 12MF EPS 및 PER 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 12] 나스닥 지수 12MF EPS 및 PER 추이



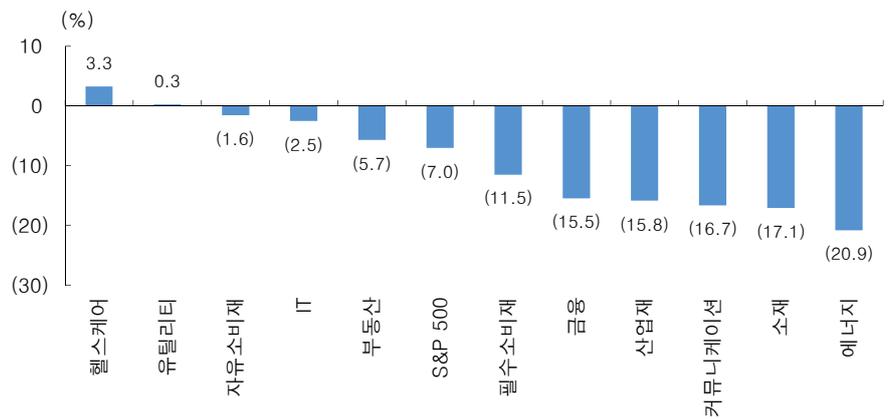
자료: Bloomberg, 한국투자증권

3. S&P 500 업종

S&P 500 지수는 연간 7.0% 하락하며 2015년 이후 3년 만에 처음으로 하락 마감했다. 11개 업종 중 헬스케어(+3.3%)와 유틸리티(+0.3%)를 제외한 9개 업종은 연간 마이너스 수익률을 보였다. 경기개선과 함께 소비가 증가하며 자유소비재(-1.6%) 업종은 시장 대비 양호한 수익률을 보였다. IT(-2.5%)는 반도체 산업 둔화 우려, 애플 실적 부진 등으로 조정을 받았음에도 연간 기준 타 업종대비 우월한 수익률을 보였다. 부동산(-5.7%) 업종은 금리 인상 속도 조절 가능성, 배당 및 저베타 등의 특징으로 시장 수익률을 상회했다.

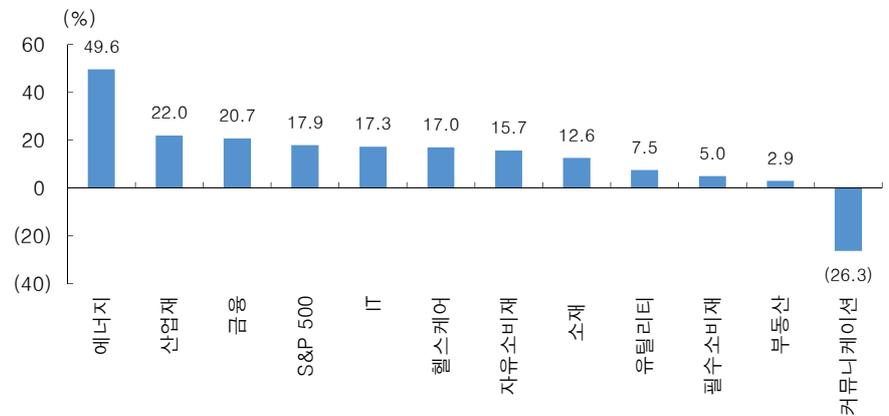
반면, WTI 기준 연간 25.0% 하락한 국제유가의 영향으로 에너지(-20.9%) 업종은 가장 부진했다. 9월 말 신설된 커뮤니케이션 서비스(-16.7%) 업종은 페이스북 등 시총 상위 종목의 수익률 부진으로 크게 약세를 보였다.

[그림 13] 2018년 S&P 500 업종별 연간 등락률



주: 12월 30일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 14] 2018년 S&P 500 업종별 12개월 선행 EPS 추정치 연간 증감률



주: 12월 30일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

연간선호 5대 업종: IT, 헬스케어, 자유소비재, 커뮤니케이션, 부동산

2019년 미국 주식시장의 최선호 업종은 성장, 밸런스, 안정 관점에서 총 5개 업종으로 새로이 포트폴리오를 구성했다. 바벨 포트폴리오 업종 선택을 위해 매출액, EPS, EBITDA, ROE, FCF, 배당수익률, 베타, PER, PBR, R&D 총 10개의 항목을 사용했다. 해당 항목은 단순 연간 증가율 등이 아닌 2017년부터 2020년까지 시기별 가중치를 달리해 적용했다. 성장 관점에서는 매출액, EPS, EBITDA, ROE, R&D 항목에 가중치를 두고 적용했다. 안정 관점에서는 FCF, 배당수익률, 베타, 밸류에이션 항목에 가중치를 두고 선정작업을 진행했다.

성장 관점 업종은 IT, 헬스케어, 자유소비재를 선정했다. 밸런스 관점 업종은 커뮤니케이션 서비스를 선정했는데 성장 측면과 안정 측면에서 고루 점수를 얻었다. 안정 관점에서는 부동산 업종을 선택했다. 양호한 현금흐름과 배당, 상대적으로 낮은 베타 등이 주요인이었다.

이렇게 선정한 5개 업종을 동일가중하여 나온 포트폴리오의 특징은 S&P 500 지수 대비 매출액 증가율, ROE, 현금흐름, 베타 항목은 양호하나 EPS 증가율과 밸류에이션은 시장대비 상대적으로 낮은 수준을 기록했다.

<표 1> 2019년 S&P 500 선호 업종 주요 지표

(단위: 달러, %, 배)

업종명	매출액			EPS			2019F ROE	12MF PER	Trailing PBR	1M	3M	YTD	12M
	2018F	2019F	증감률	2018F	2019F	증감률							
S&P 500 IT	313.5	330.9	5.6	70.3	77.5	10.3	40.0	15.1	6.0	(9.4)	(18.5)	(2.5)	(2.5)
S&P 500 헬스케어	644.8	690.8	7.1	67.2	73.8	9.8	29.1	14.9	4.1	(10.0)	(10.3)	3.3	3.3
S&P 500 자유소비재	557.7	591.0	6.0	43.2	48.7	12.6	26.6	17.7	6.5	(9.4)	(17.6)	(1.6)	(1.6)
S&P 500 커뮤니케이션 서비스	55.6	59.1	6.4	9.4	10.5	11.8	17.9	14.8	3.0	(7.7)	(13.8)	(16.7)	(16.7)
S&P 500 부동산	33.6	35.0	4.4	5.3	5.6	6.5	7.6	36.3	3.1	(7.9)	(4.7)	(5.7)	(5.7)

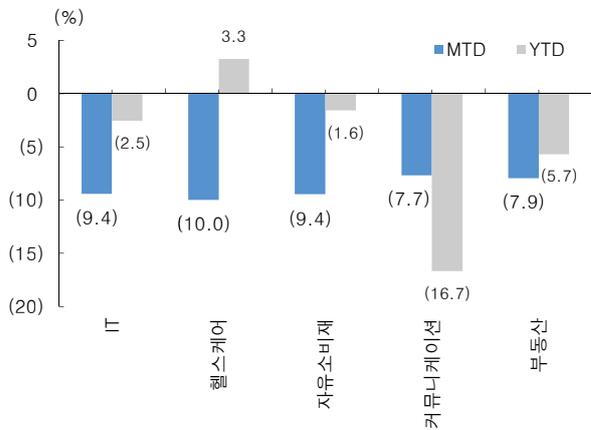
주: 12월 30일 증가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 15] 지수 대비 양호한 5대 업종 복합지수



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 16] 연간선호 5대 업종 월간, 연간 등락률



주: 12월 30일 증가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

4. 미국 주식시장 스타일

Style strategy: 대형주 & 성장주, 퀄리티 & 배당주. 경기의 중속 성장 진입과 시장 변동성 확대 가능성, 내수진작 정책 등을 고려해 시가총액 규모로는 대형주를, 스타일로는 성장주를 제시한다. 다른 바벨로는 경기 속도, 금리 인상 및 기업의 투자 사이클 등을 고려해 퀄리티와 배당주를 추천한다.

당사의 2019년 미국 경제성장률 예상치는 2.5%로 2018년보다 다소 느리지만 꾸준한 성장이 전개될 가능성이 높다. 성장 속도가 과거에 비해 줄었다는 것을 고려하면 주식시장의 변동성 확대 가능성에 따라 대형주에 대한 선호가 나타날 것이다. 성장에 대한 희소성으로 여전히 투자자들의 성장주에 대한 요구는 지속될 것이다. 경기 개선에 대한 감속과 명목이익 성장률 하락에 대한 우려가 있을 때 하이 퀄리티 업종과 기업이 부각될 것이다.

2016년 글로벌 경제 성장의 둔화, 2017년 경기회복 국면 진입, 2018년 미국 경기의 호황 국면 진입에 성공했다. 이제 정부 및 중앙은행이 주도했던 경제 선순환의 주도권을 기업과 가계로 넘기는 과정에 있다. 미국 경기 및 정치 상황을 고려할 경우 내수진작에 집중된 정책이 나올 가능성이 높다. 이러한 상황을 고려한다면 대형주에 대한 선호는 지속될 수 있다고 판단한다.

성장 속도가 줄어드는 국면에서 기업은 투자 대신 자사주 소각 및 배당을 늘린다. 금융시장에서는 변동성 확대가 나타나며 투자자들은 견조한 실적에 기반한 배당주에 관심을 기울인다. 금리 인상기에 배당주 투자 매력도가 하락하나 당사 경제팀은 2019년 금리인상 종료 가능성을 높게 보고 있다. 경기국면, 금융시장 환경, 금리 사이클을 점검하면 배당주에 대한 투자를 긍정적으로 보고 있다.

[그림 17] 스타일 상대강도: 성장주 vs 가치주



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 18] 시가총액 상대강도: 대형주 vs 중소형주



자료: Bloomberg, 한국투자증권

III. 1월 유럽 주식시장 전망

1. EURO STOXX 50: 혼조세 지속

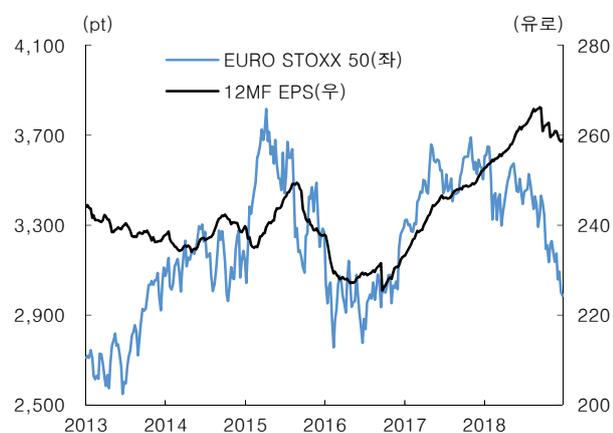
EURO STOXX 50 지수는 지난 한 달간 5.9% 하락했다. 이탈리아 재정지출에 대한 합의가 일단락되었으나 브렉시트 관련 진통이 지속적으로 시장에 부담으로 작용했다. 취약한 펀더멘탈에 글로벌 경기둔화 우려가 더해졌으며 이에 유럽 주식시장은 2016년 박스권 수준으로 내려왔다.

1월 유럽 주식시장은 정치적 이슈와 부진한 펀더멘탈과 대외변수의 등락에 따라 시장은 영향을 받을 것이다. 난항을 겪고 있는 브렉시트 이슈가 시장에 부정적 영향을 끼칠 것으로 전망한다. 1월 셋째주에 브렉시트 합의안의 의회 승인투표가 진행될 예정이다. 통과에 실패할 경우 EU 탈퇴가 무산될 수 있다는 전망이 나오고 있다. 월말 영국발 변동성 확대에 주의를 기울일 필요가 있다.

2019년에는 ECB를 주목해야 한다. 향후 통화정책 정상화의 속도와 수준에 대한 점점이 필요하며, 10월 임기가 종료되는 마리오 드라기 총재의 후임으로 어떤 인물이 될 것인지가 관건이기 때문이다. ECB 총재의 임기는 8년으로 1998년 ECB 출범 이후 네덜란드, 프랑스, 이탈리아에서 순서대로 총재를 역임했다. 다음 순서는 유로존내 최대 경제국인 독일의 중앙은행 총재 예스 바이트만이 될 것이라는 전망이 높다. 그러나 독일의 매파적 성향과 나홀로 호황으로 다른 유럽 국가들의 반대도 만만치 않다.

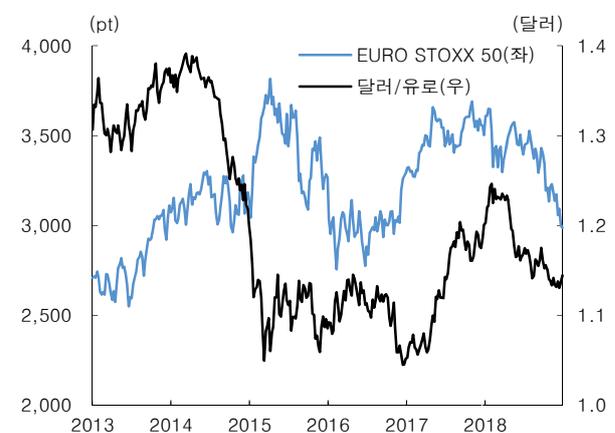
유럽의 은행과 금융 시스템 그리고 부채에 대한 근본적인 변화가 있기 전까지 유럽 주식시장에 대한 중립적인 시각을 유지한다. EURO STOXX 50 지수는 경기 지표와 환율의 등락에 연동하여 2016~2017년 지수 범위내에서 움직일 것이라 예상한다. 다만 유로화 약세 및 경기지표 부진에 따른 기저효과로 단기투자 관점에서 접근은 가능하다.

[그림 19] EURO STOXX 50 지수 및 12MF EPS 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 20] EURO STOXX 50 지수 및 유로화 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

2. 유럽 주요 국가별 동향 및 전망

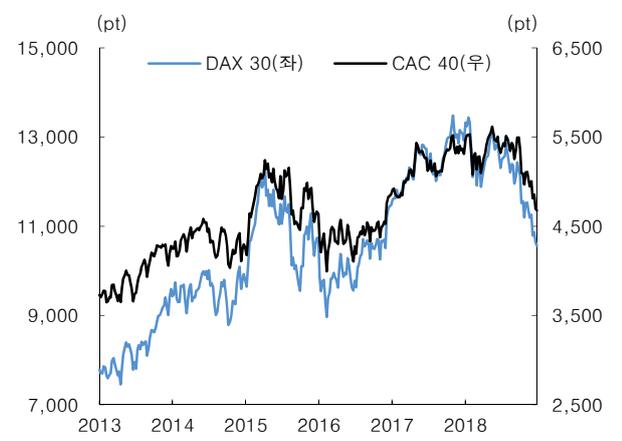
▶ **독일:** DAX 30 지수는 지난 한 달 동안 6.2% 하락하며 6달 연속 부진한 흐름을 보였다. 전월 제조업 PMI는 51.2를 기록하며 5개월 연속 하락했다. ZEW 경기심리 지수는 -17.5를 기록하며 9개월 연속 마이너스권을 이어갔으나 전월 대비 하락폭은 감소했다. 메르켈 총리는 신년사에서 해외투자 및 국방비 지출 증가를 언급했다. 이는 글로벌 영향력 증대 및 미국의 압박을 피해 독자적인 군사력을 키우겠다는 의도로 해석된다. 주변국들의 동의가 없을시 군사력 증대는 유럽 대륙의 새로운 정치적 이슈로 부각될 수 있어 주의가 필요하다.

▶ **프랑스:** CAC 40 지수는 지난 한 달 동안 6.5% 하락했으며 3개월 연속 부진한 흐름을 보였다. 제조업 PMI는 50을 하회한 49.7로 4개월 연속 하락했으며, 경기심리지수 또한 부진했다. 특히 노란조끼 시위 등 현정부 개혁에 대한 대규모 항의 시위 이후 서비스 및 소매 부문의 지표가 급락했다. 마크롱 대통령의 민심달래기 정책 발표 이후에도 관련 시위는 이어지고 있다. 이에 서비스 부문의 부진은 일시적인 요소가 아닌 프랑스 경제의 걸림돌로 작용할 수 있다.

▶ **이탈리아, 스페인:** 이탈리아 지수 FTSEMIB(-4.5%)는 글로벌 경기 둔화, 브렉시트 우려에도 불구하고 재정지출 조정안이 확정되면서 상대적으로 하락폭이 적었다. EU는 이탈리아의 수정 예산안(재정적자 규모 GDP의 2.04%)을 수용했고 이탈리아 상원을 통과하며 시장의 우려는 급격히 줄어들었다. 해당 이슈가 통과한만큼 이탈리아 금융권에 대한 주의만 가져가면 될 것이다.

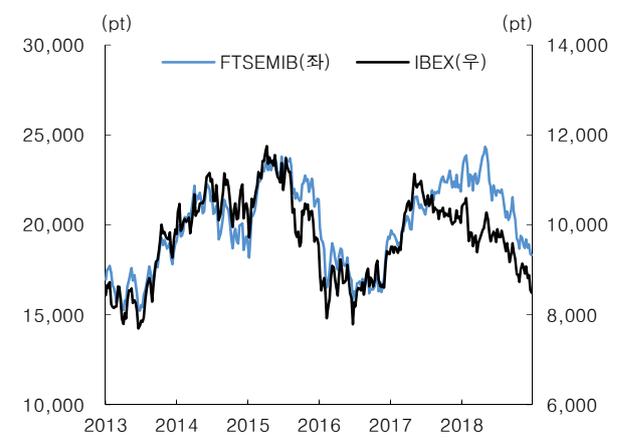
스페인 지수 IBEX(-6.4%)는 부진한 흐름을 이어갔다. 산체스 총리가 바르셀로나를 방문한 이후 다시금 까탈루냐 분리 독립 시위가 거세지고 있다. 현재 스페인 실업률은 14.5% 수준인데 산체스 총리는 내년도 최저임금을 22% 인상한다고 밝혔다. 정치적 리스크와 더불어 경기활력 둔화에 대한 우려가 점증되고 있다.

[그림 21] 독일 DAX 30 및 프랑스 CAC 40 지수 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 22] 이탈리아 FTSEMIB 및 스페인 IBEX 지수 추이

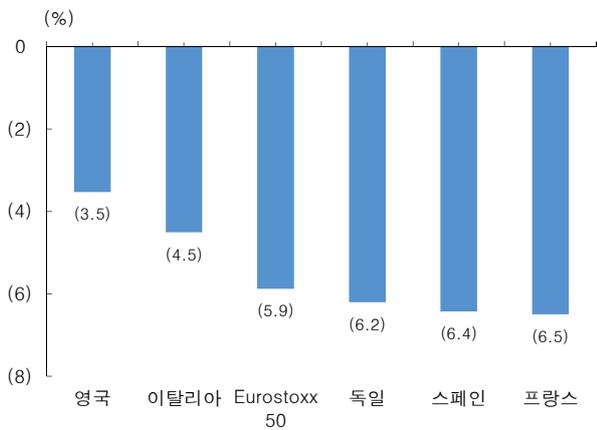


자료: Bloomberg, 한국투자증권

3. 유럽 주요국 및 업종별 실적 점검

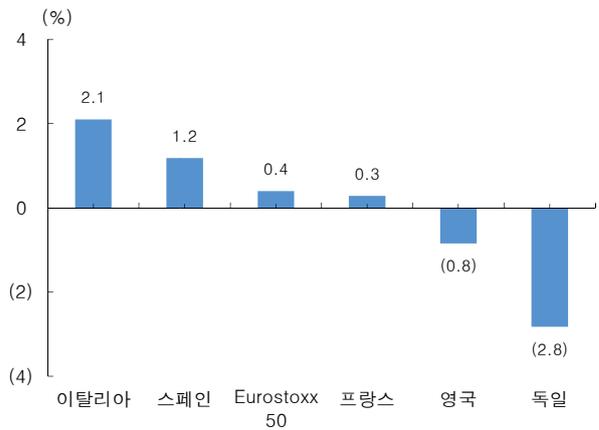
유럽 주요국 주가지수는 일제히 약세를 보였다. 반면, 실적 추정치는 국가별로 상이한 흐름이 나타났다. 이탈리아는 예산안 우려가 해소되며 실적 추정치가 대폭 개선되었다. 반면, 유럽 주요국 중 대장격인 독일은 올해 상대적으로 부진한 실적에서 벗어나지 못하고 있으며 실적 추정치 역시 크게 하락했다. 브렉시트 합의안 의회 통과를 앞둔 영국 역시 실적 추정치가 감소했다.

[그림 23] 유럽 주요국 주가지수 월간 등락률



주: 12월 30일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

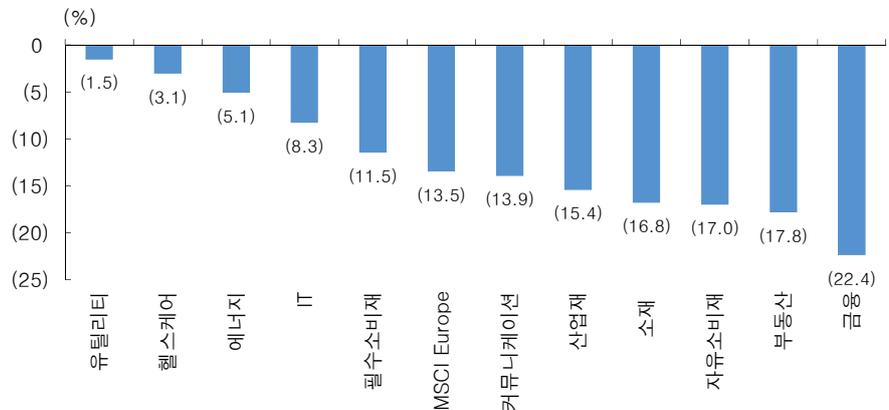
[그림 24] 유럽 주요국 12개월 선행 EPS 월간 증감률



주: 12월 30일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

MSCI Europe 지수와 전 업종은 연간 기준 일제히 마이너스 수익률을 기록했다. 유틸리티(-1.5%), 헬스케어(-3.1%), 필수소비재(-11.5%) 등 방어주 업종이 시장 대비 양호한 수익률을 기록했다. 반면 부진한 경기 및 펀더멘털 훼손 등으로 금융(-22.4%), 자유소비재(-17.0%), 소재(-16.8%), 산업재(-15.4%) 업종은 시장의 하락을 견인했다.

[그림 25] 2018년 MSCI Europe 지수 업종별 연간 등락률



주: 12월 30일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

IV. 글로벌 ETF

1. 글로벌 ETF 10선 점검

▶ **부진한 흐름을 보인 글로벌 주식시장:** 지난달 글로벌 주식시장은 미 연준의 매파적 스탠스와 연방정부의 섣다운 우려를 비롯한 부정적 이슈들로 부진한 흐름을 지속했다. 경지지표 또한 부정적으로 나오며 경기둔화에 대한 우려가 시장으로 확산되었다.

변동성 확대에 따른
대응 필요

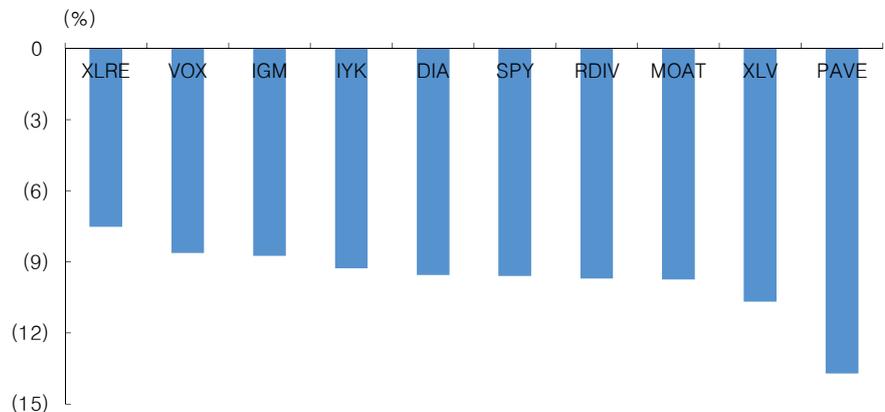
미국 주식시장은 S&P 500을 기준으로 9.9% 하락했다. 경기둔화 우려가 시장에 반영되면서 전반적인 지수 밴드 수준이 하향 조정 되었다. 미중 통상마찰은 여전히 진행중이며 미 연준의 행보 역시 시장의 변동성을 확대시키고 있다. 2019년은 변동성 확대 국면에 대한 대응이 필요할 전망이다.

변화하는 시장에 대한 대응 전략으로 제시한 글로벌 ETF 10선은 12월 시장 조정과 함께 부진한 흐름을 보였다. 미국 인프라 ETF인 PAVE(-13.7%)와 헬스케어 업종 ETF인 XLV(-10.7%)가 가장 큰 하락폭을 기록했다. 부동산 업종 ETF인 XLRE(-7.5%)와 필수소비재가 주를 이루는 소비상품 ETF인 IYK(-9.1%)가 상대적으로 가장 양호한 모습을 보였다.

밸류에이션 콜에 따른
지수 트레이딩 전략 제안

지난달 주식시장이 큰 폭의 조정을 받은 상황으로 밸류에이션 콜에 따른 SPY 트레이딩 전략을 제안한다. 또한 안정적인 현금흐름과 장기투자의 대안으로 배당성장형 ETF인 RDIV와 경제적 해자 ETF인 MOAT를 추천한다. 두 ETF는 모두 하락시 시장과 비슷한 흐름을 보인다. 그러나 RDIV는 상대적으로 높은 배당수익률을 지니고 있으며 MOAT는 반등시 시장보다 우위를 보인다는 점에서 매력적이다.

[그림 26] 글로벌 ETF 10선 월간 등락률



주: 12월 30일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

2. Issue check

▶ **시장 조정에 대한 헤지 수단 필요:** 2019년은 미중 통상마찰, 브렉시트 협상, 미 연준의 정책 등 시장 변동성을 확대시키는 요인들이 상존해 있다. 미중 통상마찰의 경우 2월 말까지 시간을 벌어둔 상황이다. 하지만 단기간에 불확실성을 완전히 해소하기는 어려울 전망이다.

글로벌 경기둔화 우려 확산

대내외적 이슈 외에도 글로벌 경기둔화에 대한 우려가 시장을 지배하고 있다. 중국의 12월 제조업 PMI가 19개월만에 50 이하를 기록했다. 유럽의 제조업 PMI 역시 2016년 2월 이후 최저치인 51.4로 발표됐다. 경기둔화에 대한 우려는 부진한 지표뿐만 아니라 미국의 장단기 국채 금리 스프레드에서도 나타나고 있다.

최근 글로벌 경기 둔화에 대한 우려가 커지면서 안전자산에 대한 선호가 나타나고 있다. 미 국채 가격이 상승세를 지속하고 있는 가운데 10년 만기 미 국채 수익률은 2.7182%(12월 28일 기준)까지 하락했다. 부진한 글로벌 경제지표로 인한 경기둔화 우려가 국채 가격 상승을 이끌었다.

시장조정에 대한 헤지로 미국 중기채 ETF 제안

이처럼 주식시장의 불확실성이 확대되고 있는 상황에서 시장 조정에 대한 헤지 수단으로 채권형 ETF를 활용할 수 있다. 채권형 ETF를 활용하면 주식시장의 조정을 헤지할 수 있으며 이자수익과 함께 단기적인 시세차익까지 기대할 수 있다. 그중에서도 미국의 7-10년물 국채 가격을 추종하는 IEF를 제안한다.

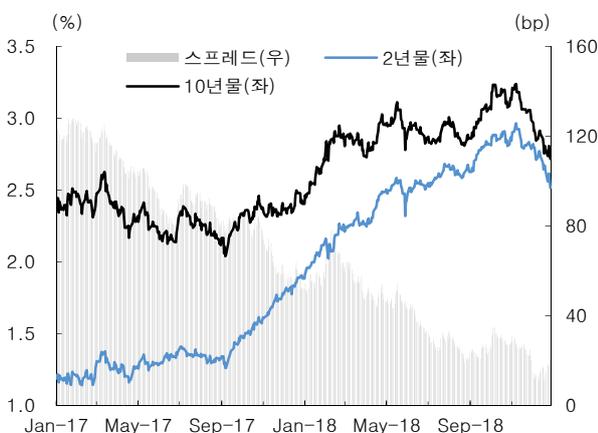
〈표 2〉 IEF 개요

(단위: 백만달러, %)

티커	이름	투자대상	자산총액	평균 거래대금	보수율	추적오차	1M	3M	6M	12M
IEF	ISHARES 7-10 YEAR TREASURY BOND ETF	미국 중기채	11,867	474	0.15	0.66	2.6	4.2	1.9	(0.9)

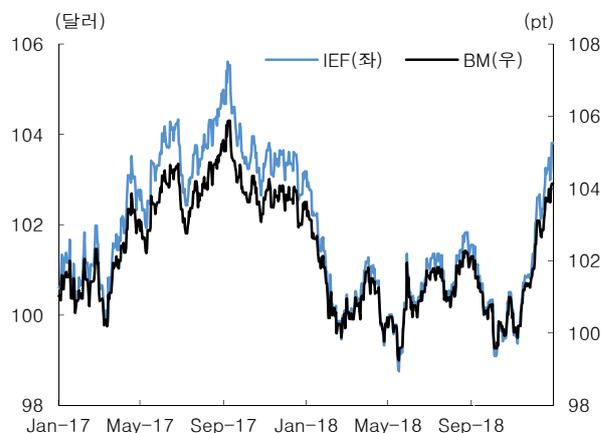
주: 12월 30일 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 27] 미 국채 2년물, 10년물 금리 및 스프레드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 28] BM 대비 IEF 주가 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

V. 1월 글로벌 이벤트

1월 글로벌 주식시장의 주요 이벤트를 경제 및 산업, 정치, 통화정책의 카테고리로 구분해 정리했다. 목전의 큰 방향성을 뒤바꿀만한 이벤트는 없으나 개별 산업 또는 세부 내용별로는 주목할만한 포인트들이 있다.

<표 3> 2019년 1월 주요 이벤트

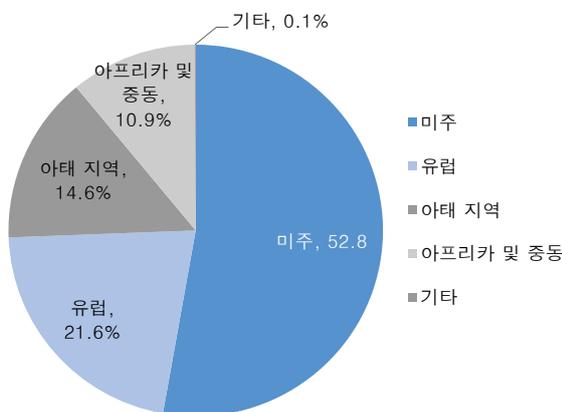
구분	날짜	이벤트	개요
경제 및 산업	1월 1일	프랑스 디지털 과세제도 도입	구글 등 IT 기업에 과세하는 디지털 과세제도 도입
	1월 1일	OPEC 감산 및 카타르 탈퇴	OPEC 감산 이행. 카타르 OPEC 공식 탈퇴 예정
	1월 7~10일	JP모건 헬스케어 컨퍼런스	헬스케어 분야의 세계적인 컨퍼런스
	1월 8~11일	CES 2019	IT 분야의 세계적인 박람회
	1월 22~25일	다보스 포럼	세계경제에 대해 논의. 올해 의제는 '4차 산업혁명'
정치	1월 3일	미국 연방 하원 개원	차기 하원의장 투표 진행, 낸시 펠로시 유력
	1월 21일	영국 브렉시트 합의안 의회 승인	브렉시트 합의안에 대한 의회 표결 진행 기한
통화정책	1월 중	FOMC(29~30일), ECB 통화정책회의(24일), BOJ 금융정책결정회의(22~23일)	

주: 현지시간 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

▶ **프랑스 디지털 과세제도 도입:** 2018년 EU는 연간 총매출이 7억5천만유로 이상 또는 역내 매출이 5천만유로가 넘는 글로벌 IT 기업을 대상으로, 해당 기업의 각국 매출액 3%를 세금으로 책정하는 디지털 과세제도를 추진했다. 그러나 합의가 무산되며 프랑스는 2019년 1월 1일부터 독자노선을 선언했다. 관련 기업의 프랑스내 광고 매출에 3%의 세율을 적용하는 법이다. 기존 총매출액에 과세하는 것보다는 완화되었으나 약 5억유로의 세수를 확보할 수 있을 것으로 추정된다.

2017년 구글의 지역별 매출 비중 추정치를 살펴보면, 프랑스 개별로는 1.7%, 전체 유럽 지역은 약 22%를 차지하고 있다. 향후 EU 회원국 전체에서 디지털 과세를 도입한다면, 구글 및 페이스북 등 개별 기업 그리고 커뮤니케이션 서비스 업종 전체의 실적에도 타격을 입힐 수 있어 주목이 필요한 부분이다.

[그림 29] 구글의 지역별 매출 비중 추정치



주: 2017년 말 기준
 자료: Factset, 한국투자증권

[그림 30] 구글 및 페이스북의 주가 추이

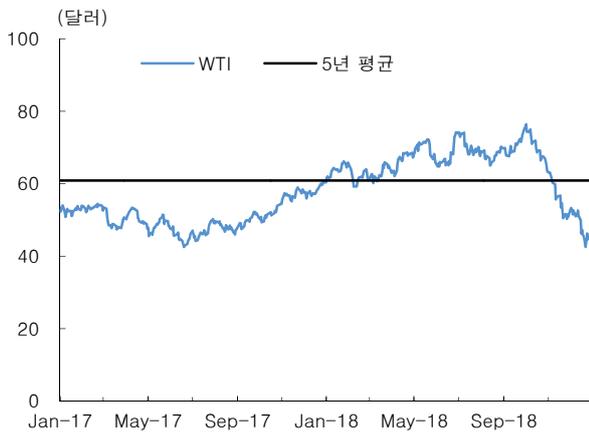


자료: Bloomberg, 한국투자증권

▶ **OPEC의 변화:** 지난 12월 정례회의에서 OPEC과 비OPEC은 감산에 합의했다. 2019년 1월부터 6개월 간 총 120만 b/d를 감산하기로 결정했으며 이 중 80만 b/d는 OPEC이, 나머지 40만 b/d는 비OPEC이 책임진다. 예상보다 많은 감산 규모였음에도 불구하고 수요 둔화와 공급 증가에 대한 우려가 해소되지 못하면서 유가는 하락세를 지속하고 있다.

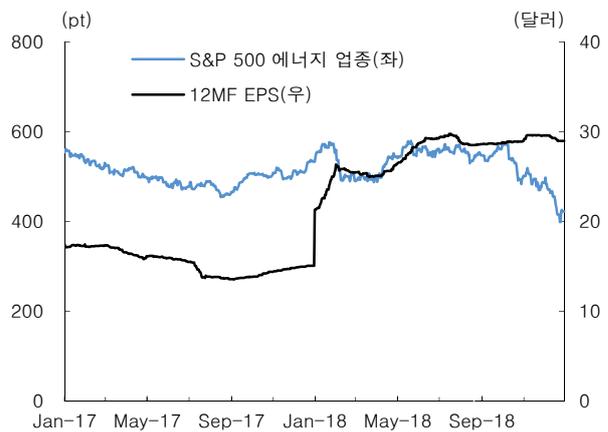
더불어 카타르는 1월 1일부로 OPEC에서 탈퇴한다. 카타르의 석유 생산량은 전 세계 총생산량의 2% 미만이라 카타르의 탈퇴가 유가에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 다만 최근 카타르 국영 에너지 회사 카타르페트롤리엄은 멕시코 해상 유전의 지분을 인수했으며 점차 산유량을 늘릴 계획이라고 밝혔다. 수급 요인, 글로벌 경기 둔화 우려, 카타르의 독자 행보 등으로 향후 유가에 대한 전망이 낙관적이지는 않지만 1월부터 시작되는 감산이 효과가 있을지 지켜봐야 한다.

[그림 31] WTI: 2018년 10월 이후 급락



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 32] S&P 500 에너지 업종 지수와 12MF EPS 추이



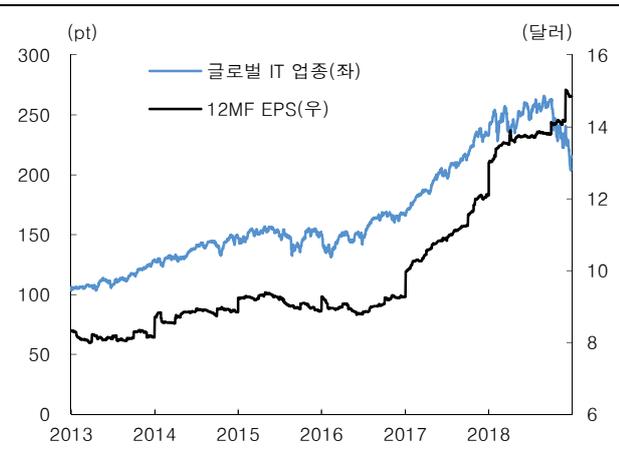
자료: Bloomberg, 한국투자증권

▶ **경제 및 산업 관련 이벤트:** 한 해의 첫 시작인만큼 글로벌 경제와 산업 트렌드를 제시해줄 수 있는 컨퍼런스 역시 개최된다. 일명 다보스 포럼이라 불리는 세계 경제포럼에서는 올해 ‘4차 산업혁명 하의 글로벌화 4.0’이라는 주제에 대해 다룬다. 트럼프 대통령은 작년에 이어 이번 회의에도 참석할 것이라고 알려졌다. 세계 무대를 향한 트럼프의 발언에서 보호무역주의 기조 등 미국의 향후 정책 방향성을 엿볼 수 있을 것으로 예상된다.

이외에, CES 2019와 JP모건 헬스케어 컨퍼런스가 있다. 우선 CES는 IT 및 전자 계열 세계 최고의 박람회다. 올해의 경우 5G와 사물인터넷(IoT), 블록체인, 자율주행, AI 등 4차 산업혁명 테마가 주요 주제로 선정되었다. 5G와 관련해서 퀄컴, 엔비디아, 인텔 같은 칩메이커 그리고 버라이즌, AT&T 등 통신사의 행보에 주목해야 한다. 또한, 구글·아마존·마이크로소프트·페이스북·애플 등 대형 IT 기업 및 자동차 업체들이 새로이 도입한 기술들을 선보일 가능성이 높다.

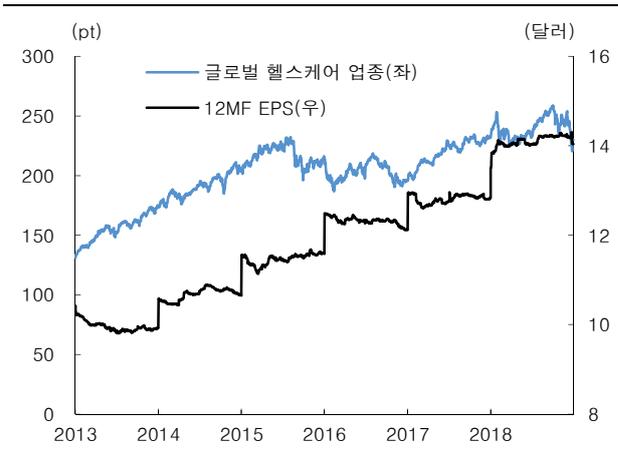
같은 맥락에서 JP모건 헬스케어 컨퍼런스는 헬스케어 분야에서 최고 권위를 인정 받는 행사 중 하나다. 제약 회사, 헬스케어 제공사, 의료기기, 바이오테크 등 글로벌 헬스케어 기업들이 참여하여 파이프라인 및 선진 기술에 대해 발표한다. 투자자들은 이러한 행사들을 통해 기업의 로드맵을 공유받고 해당 업종에 대한 투자 아이디어를 얻을 수 있다. 2018년 연간 기준 헬스케어 업종이 가장 양호한 수익률을 시현한 가운데 화이자, 머크, 애브비 등 미국의 대표적인 헬스케어 관련 기업들이 참여하는 행사에 관심을 가질 필요가 있다.

[그림 33] 글로벌 IT 업종 지수와 12MF EPS 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 34] 글로벌 헬스케어 업종 지수와 12MF EPS 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

▶ **미국과 유럽의 정치적 불확실성 증가:** 미국의 제116대 연방 하원이 3일 개원한다. 이 자리에서 낸시 펠로시 현 민주당 하원 원내대표에 대한 차기 하원의장 표결이 진행되며 당선 가능성이 높은 것으로 판단한다. 펠로시 대표는 지난 11일 백악관에서 트럼프 대통령 및 척 슈머 상원 원내대표와 함께 국경장벽 건설 관련 예산 배정 문제로 설전을 벌였다. 이 자리에서 펠로시와 슈머는 트럼프를 공개적으로 비판하며 향후 정책 불확실성을 키웠다. 중간선거로 하원이 민주당을 차지하며 트럼프표 정책에 제동이 걸릴 것이라는 우려가 현실화된 순간이었다. 펠로시 대표가 하원의장에 등극하게 되면 이 같은 치열한 순간이 왕왕 발생할 것으로 예상되며 정치적 불확실성이 커질 전망이다.

영국의 메이 총리는 의회의 브렉시트 합의안 표결을 21일 이전에 부칠 것이라고 발표했다. 영국 내부의 의견 분열로 합의안 가결 가능성이 높지 않은 상황에서 EU와 영국 모두 노딜 브렉시트 대비책을 강구하는 움직임을 보이고 있다. 그럼에도 불구하고 시민권, 항공, 수출, 금융 등 모든 분야에서 변화와 협상이 필요하기 때문에 노딜 브렉시트시 막대한 피해를 입을 수밖에 없는 실정이다. 따라서 21일 전후로 합의안 표결 결과에 대한 윤곽이 나올 때까지는 그 어느 때보다 보수적인 접근이 필요하다.

▶ **글로벌 중앙은행의 통화정책, 일시중지:** 1월에는 글로벌 주요국 중앙은행의 통화정책회의가 예정되어 있다. 세계가 주목하는 미국의 FOMC는 올해부터 모든 회차에서 기자회견을 진행한다. 12월 FOMC에서 이미 금리인상을 한차례 단행한 상황이고, 2019년의 금리인상 점도표 역시 기존의 3회에서 2회로 낮아져 1월 금리인상 가능성은 매우 낮다. 그러나 12월 회의에서 향후 금리인상 경로는 ‘지표 의존적’이 될 것임을 시사했다. 따라서 1월에는 연준이 경기 지표를 비롯한 전반적인 경기에 대해 어떻게 판단하는지 살펴보는 것이 중요하다.

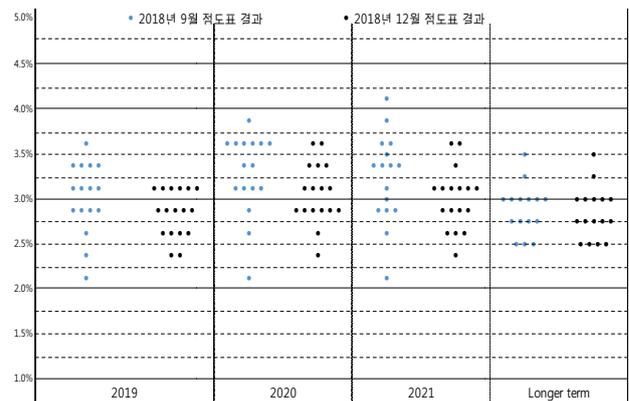
ECB는 12월 말 자산매입프로그램 종료할 예정이다. 이후 경로에 대해선 신중한 입장을 표명했으며 첫 금리인상은 하반기 이후에나 가능할 것으로 점쳐지고 있다. 다만 지난 회의에서 2019년 성장률 전망치를 하향시키며 경기 둔화 우려는 점증하고 있다. 이에 향후 회의에서도 ECB의 경기 전망에 주목할 필요가 있다.

[그림 35] 유로화와 달러인덱스 변화



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 36] 2018년 9월과 12월 FOMC 회의 점도표 변화



자료: FRB, 한국투자증권

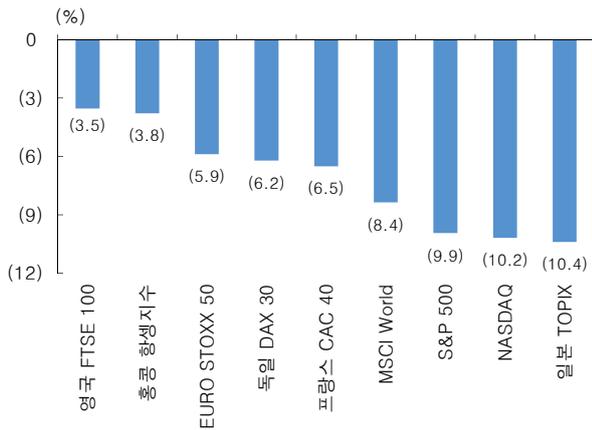
VI. Focus Table & Chart

〈표 4〉 글로벌 주식시장 지수 및 밸류에이션 동향

		지수(pt, %)				EPS(달러, %)					밸류에이션(배)	
		pt	1M	6M	YTD	2019년 추정치	12MF EPS	1M	6M	YTD	PER	PBR
Global												
전세계	MSCI ACWI	453	(7.8)	(10.4)	(11.8)	35.4	35.0	(0.9)	1.2	10.7	12.9	2.0
선진국	MSCI World	1,871	(8.4)	(10.5)	(11.1)	141.8	140.2	(0.8)	1.8	12.5	13.3	2.1
신흥국	MSCI EM	963	(3.2)	(10.0)	(16.9)	92.1	91.5	(1.7)	(3.6)	(1.0)	11.3	1.5
DM												
미국	S&P 500	2,486	(9.9)	(8.6)	(7.0)	175.9	173.4	(0.6)	3.1	17.9	15.3	3.0
미국	NASDAQ	6,585	(10.2)	(12.3)	(4.6)	380.2	369.8	(0.7)	2.7	15.9	19.6	3.9
일본	TOPIX	1,494	(10.4)	(13.7)	(17.8)	1.2	1.2	2.5	2.5	11.0	11.9	1.1
EU	EUROSTOXX 50	2,987	(5.9)	(12.0)	(14.8)	297.5	296.3	0.4	(3.1)	(2.3)	12.6	1.5
영국	FTSE 100	6,734	(3.5)	(11.8)	(12.4)	764.9	760.0	(0.8)	0.6	7.4	11.9	1.6
독일	DAX 30	10,559	(6.2)	(14.2)	(18.3)	1,095.2	1,083.7	(2.8)	(8.7)	(6.9)	12.2	1.5
프랑스	CAC 40	4,679	(6.5)	(12.1)	(11.9)	464.0	463.3	0.3	2.6	6.0	12.5	1.4
홍콩	HSI	25,504	(3.8)	(11.9)	(14.8)	336.1	335.6	0.7	(0.2)	3.1	10.7	1.2
호주	S&P/ASX 200	5,654	(0.2)	(8.7)	(6.8)	287.5	281.8	(3.3)	(3.7)	(3.8)	14.5	1.8
EM												
한국	KOSPI	2,041	(2.7)	(12.3)	(17.3)	0.2	0.2	(4.5)	(12.5)	(16.0)	8.7	0.8
중국	SHANGHAI A주	2,611	(3.6)	(12.4)	(24.6)	41.4	41.3	1.2	(3.1)	(2.2)	10.3	1.3
대만	TAIEX	9,727	(1.6)	(10.2)	(8.6)	25.4	25.4	1.4	(3.5)	(2.8)	12.7	1.5
인도	SENSEX	10,860	(0.2)	1.4	3.1	9.7	9.3	2.9	2.8	0.9	19.4	2.9
인도네시아	JCI	6,194	2.3	6.8	(2.5)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	16.5	2.3
브라질	BOVESPA	87,887	(1.8)	20.8	15.0	2,130.3	2,126.9	0.8	13.4	16.1	13.3	1.9
러시아	RTS	1,066	(5.3)	(7.6)	(7.6)	205.3	205.4	(3.6)	3.2	11.7	5.1	0.8
멕시코	IPC	41,459	(0.7)	(13.0)	(16.0)	168.0	167.8	2.2	7.5	9.7	14.4	2.1

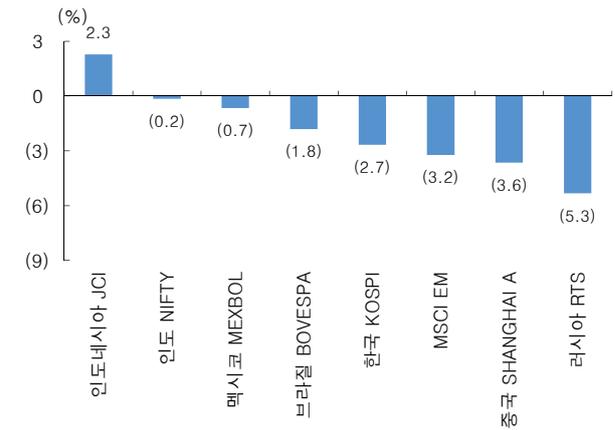
주: 1. 12월 30일 종가 기준, 2. PER는 12개월 선행, PBR는 Trailing 값
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 37] 선진시장 월간 등락률



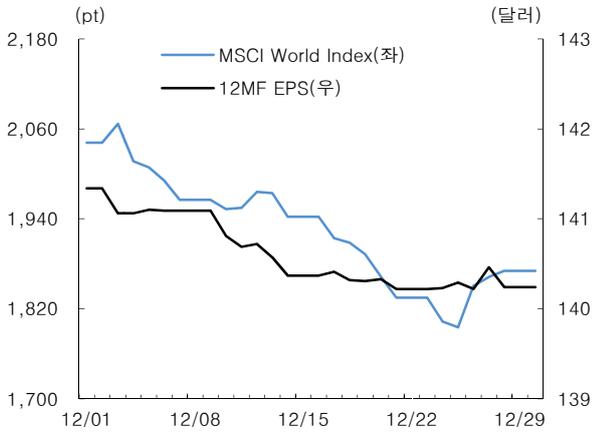
주: 12월 30일 종가 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 38] 신흥시장 월간 등락률



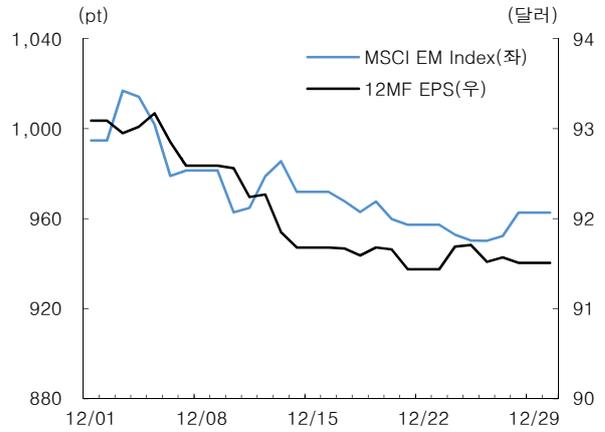
주: 12월 30일 종가 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 39] MSCI World 지수 및 12개월 선행 EPS 월간 추이



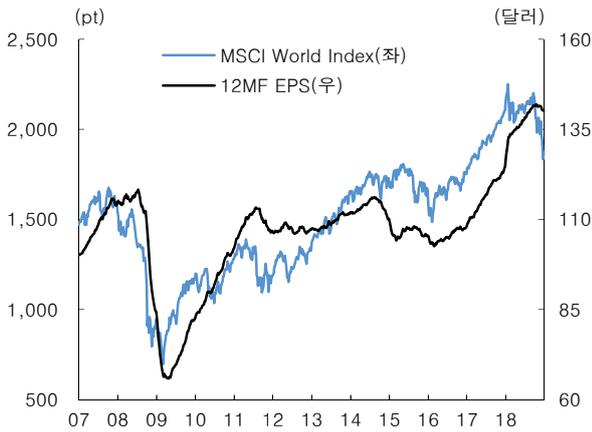
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 40] MSCI EM 지수 및 12개월 선행 EPS 월간 추이



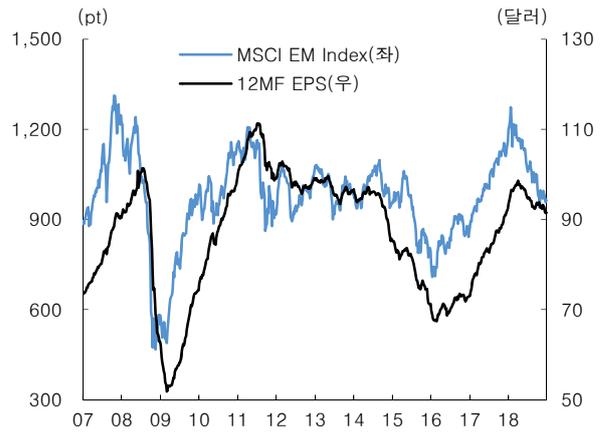
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 41] MSCI World 지수 및 12개월 선행 EPS 장기 추이



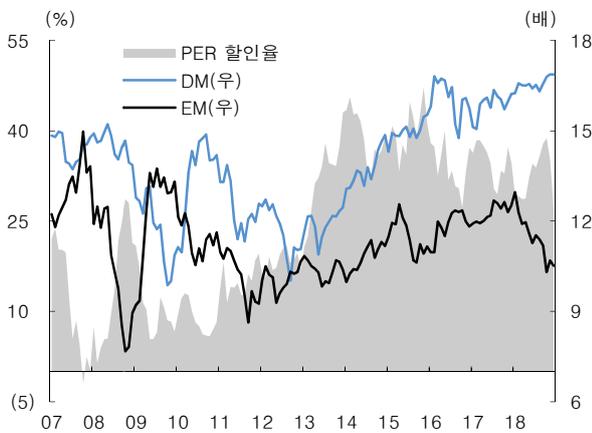
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 42] MSCI EM 지수 및 12개월 선행 EPS 장기 추이



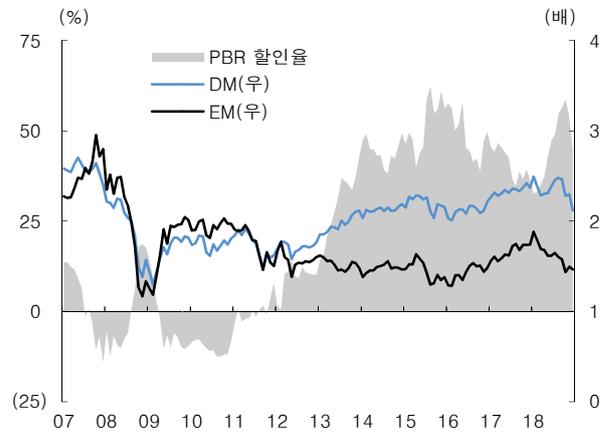
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 43] 선진/신흥시장 12개월 선행 PER 할인율



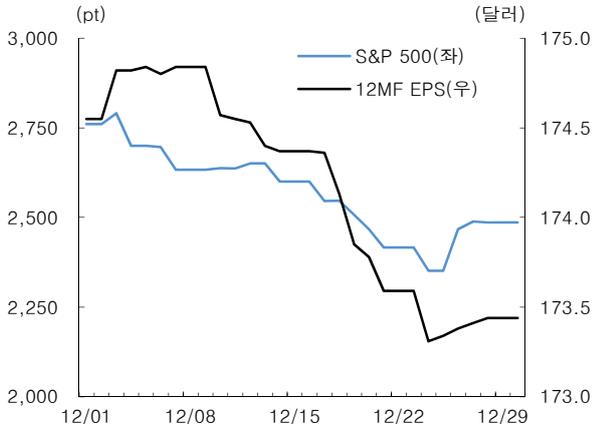
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 44] 선진/신흥시장 12개월 동행 PBR 할인율



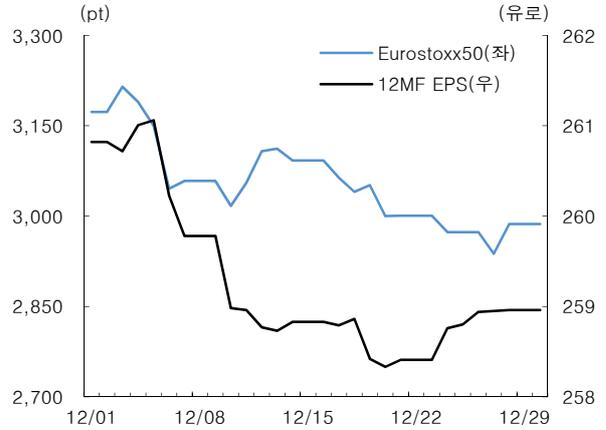
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 45] S&P 500 지수 및 12개월 선행 EPS 월간 추이



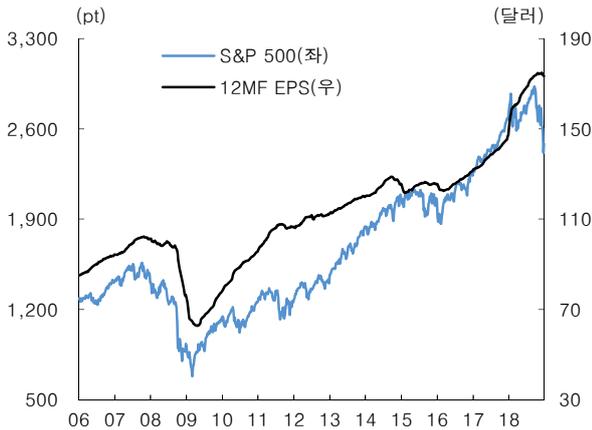
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 46] Eurostoxx50 지수 및 12개월 선행 EPS 월간 추이



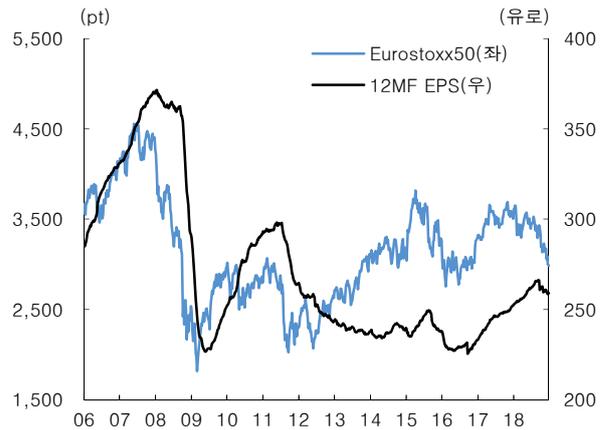
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 47] S&P 500 지수 및 12개월 선행 EPS 장기 추이



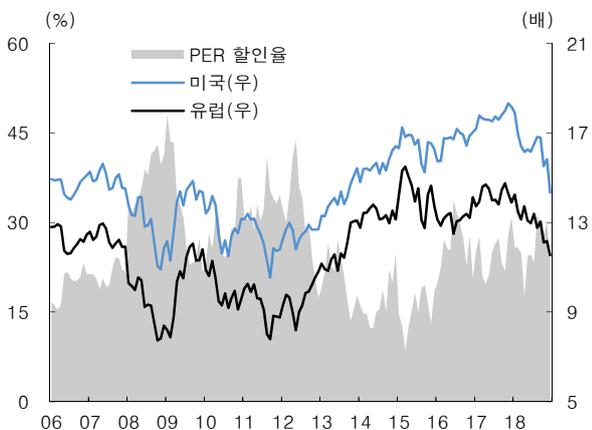
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 48] Eurostoxx50 지수 및 12개월 선행 EPS 장기 추이



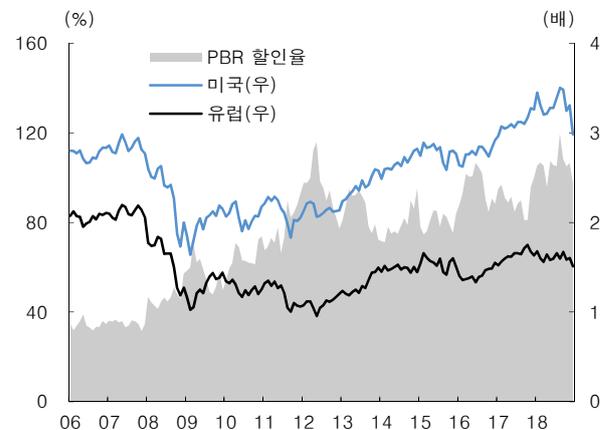
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 49] 미국/유럽시장 12개월 선행 PER 할인율



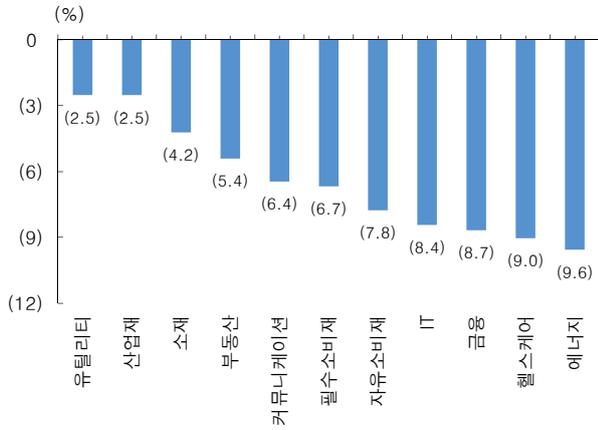
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 50] 미국/유럽시장 12개월 동행 PBR 할인율



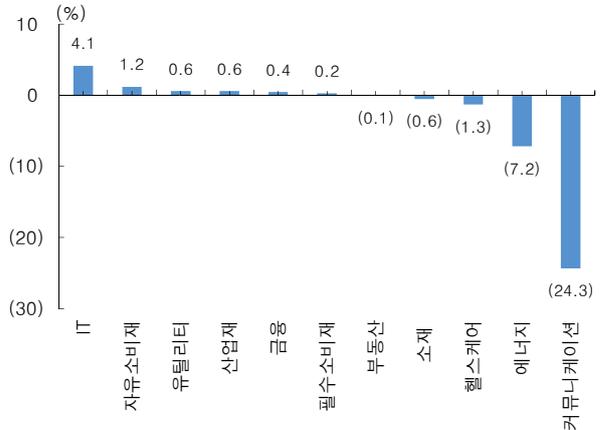
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 51] 글로벌 업종 지수 월간 등락률



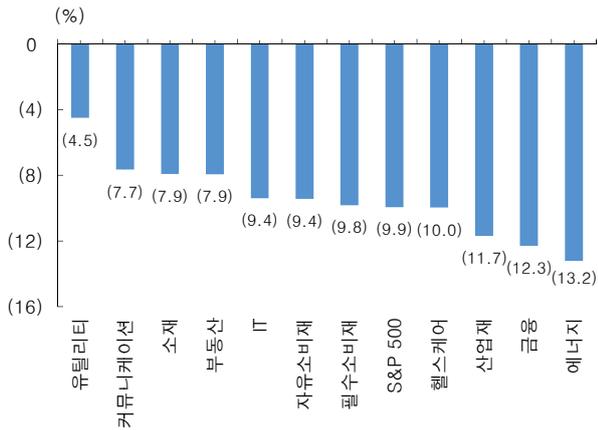
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 52] 글로벌 업종별 12개월 선행 EPS 월간 증감률



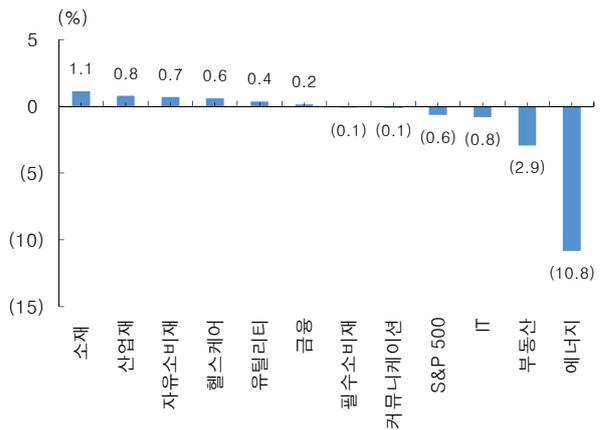
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 53] S&P 500 업종 지수 월간 등락률



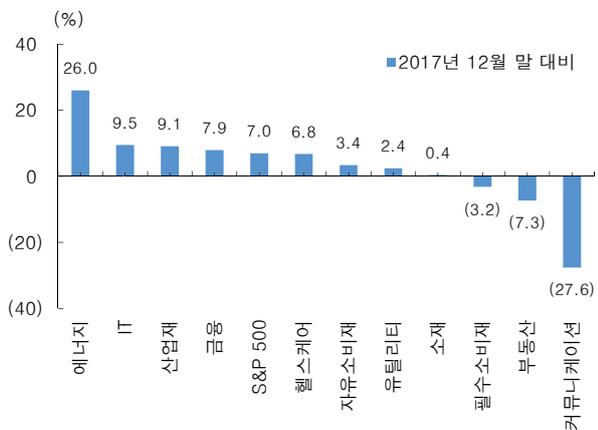
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 54] S&P 500 업종별 12개월 선행 EPS 월간 증감률



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 55] 2019년 업종별 EPS 추정치 증감률



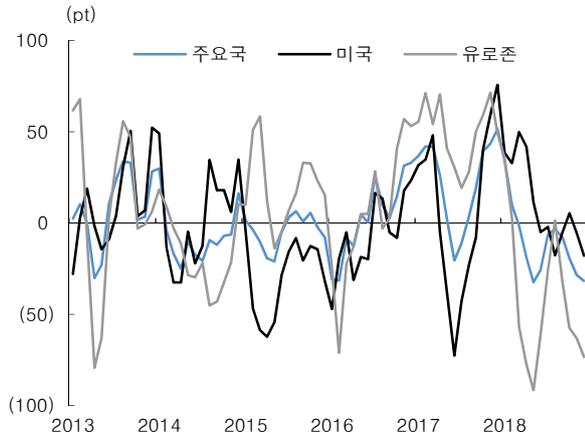
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 56] S&P 500 5대 선호 업종 추이



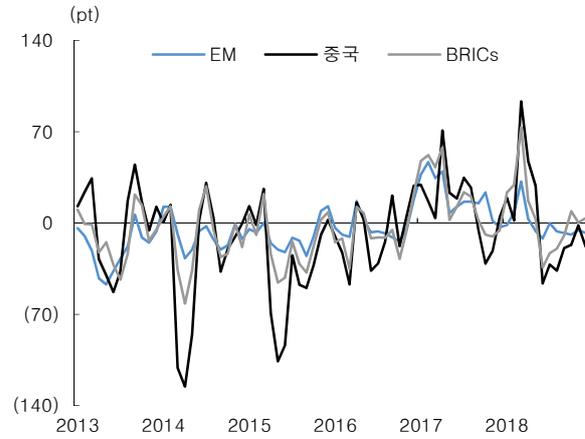
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 57] 선진 주요 지역 CITI Macro Surprise 지수



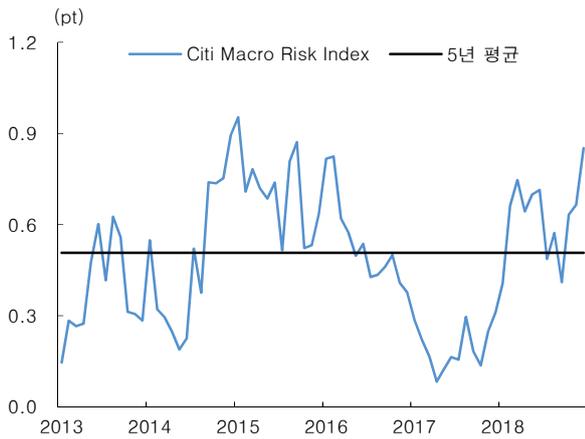
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 58] 신흥 주요 지역 CITI Macro Surprise 지수



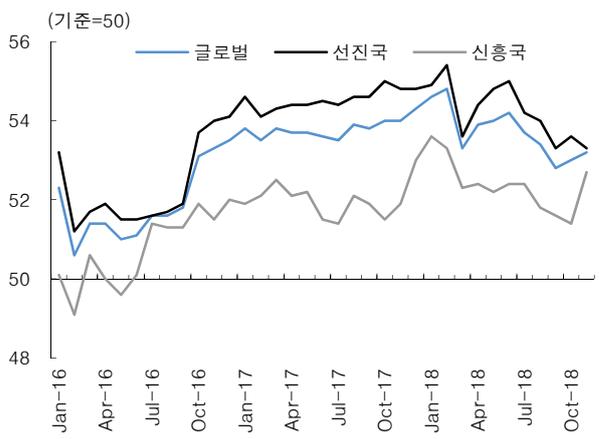
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 59] CITI Macro Risk 지수 추이



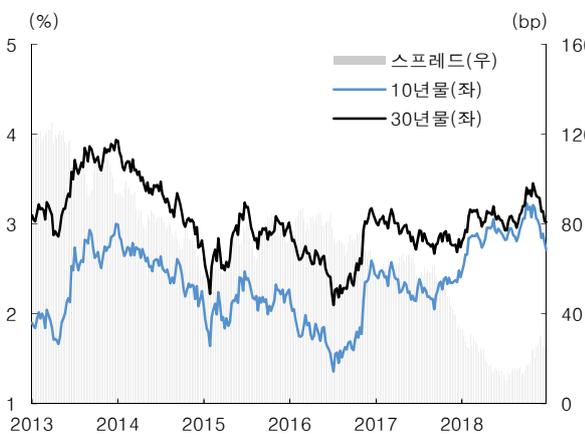
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 60] Markit 종합 PMI 추이



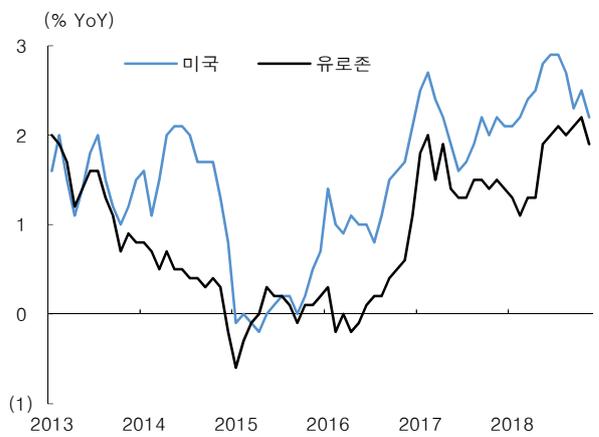
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 61] 미국 국채 금리 및 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 62] 미국/유럽 CPI 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 63] 주요 통화 달러 기준 환율표

(단위: 달러, 각국 통화, %)

	현재가	1M	3M	6M	12M
달러인덱스	96.40	(0.9)	1.3	2.0	4.6
달러/유로	1.14	1.1	(1.4)	(2.1)	(4.7)
달러/파운드	1.27	(0.4)	(2.5)	(3.8)	(6.0)
엔/달러	110.27	(2.9)	(3.0)	(0.4)	(2.1)
원/달러	1,115.84	(0.4)	0.6	0.1	4.5
위안/달러	6.88	(1.2)	0.1	3.9	5.7

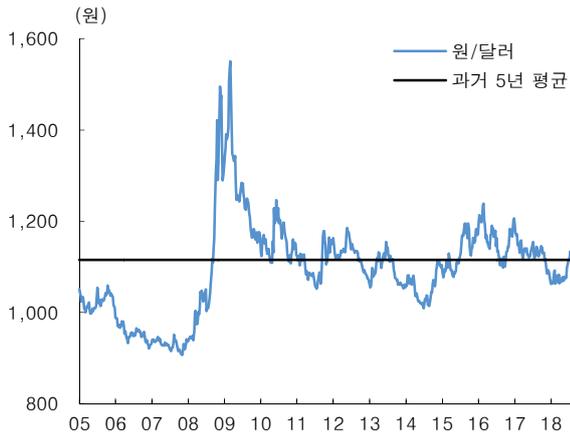
주: 달러인덱스의 단위는 pt
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 64] 달러인덱스 장기 추이



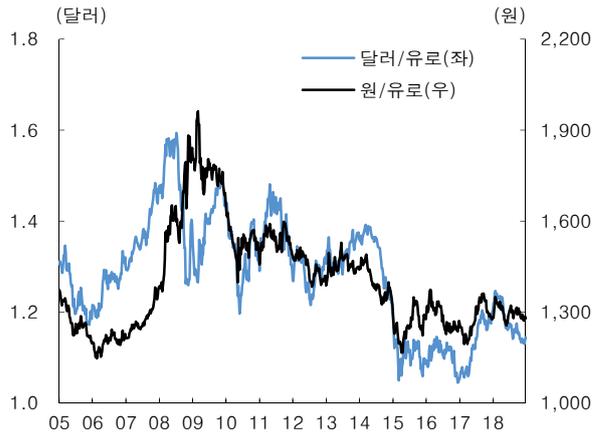
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 65] 원/달러 환율 장기 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 66] 유로화 환율 장기 추이



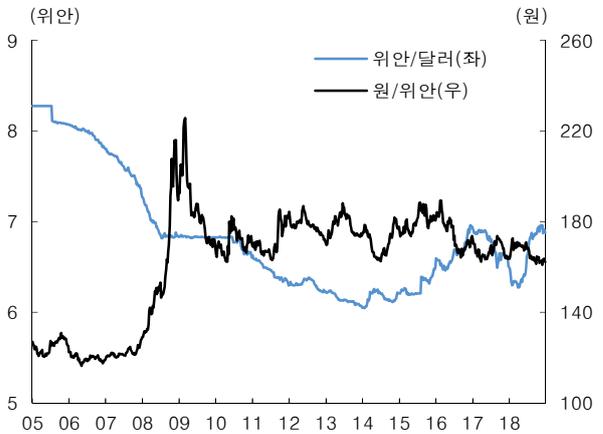
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 67] 엔화 환율 장기 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 68] 위안화 환율 장기 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 5〉 상품가격 동향 1

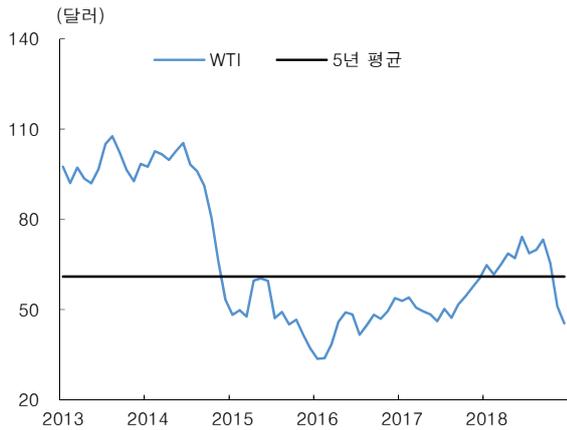
(단위: 달러, %)

원유	증가	1W	1M	3M	12M
WTI	45.3	(11.0)	(38.1)	(38.9)	(25.0)
Brent	52.2	(11.1)	(36.9)	(34.3)	(21.9)
Dubai	57.3	(12.6)	(25.8)	(22.1)	(6.9)

주: 12월 30일 증가 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

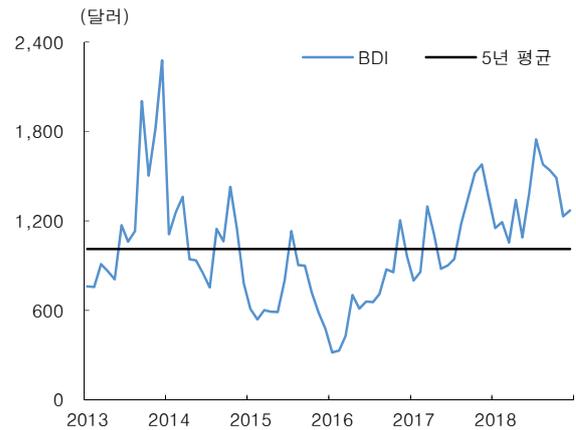
BDI/반도체	증가	1W	1M	3M	12M
BDI	1,271.0	3.2	(17.5)	(8.2)	(7.0)
DRAM 2GB	1.5	(1.3)	(8.4)	(16.5)	(16.9)
NAND 32GB	2.8	0.0	0.0	(3.2)	(5.8)

[그림 69] WTI 가격 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 70] BDI 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 6〉 상품가격 동향 2

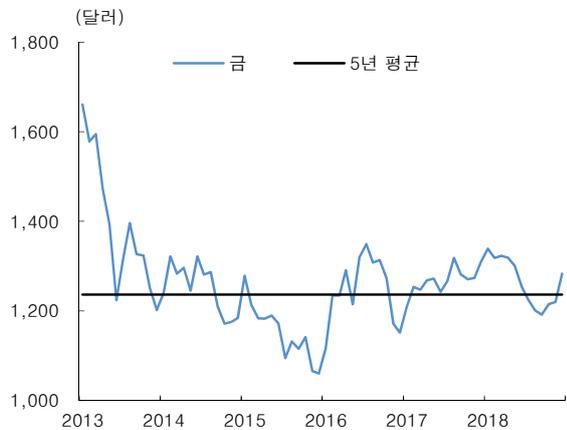
(단위: 달러, %)

귀금속	증가	1W	1M	3M	12M
Gold	1,283.0	5.1	7.7	2.3	(2.0)
Silver	15.4	9.5	4.9	(4.1)	(10.0)
Copper	268.2	(3.5)	(4.4)	(9.1)	(18.8)
Cotton	72.2	(6.4)	(6.0)	(15.4)	(8.2)
Nickel	10,667.0	(4.3)	(14.8)	(28.1)	(16.1)

주: 12월 30일 증가 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

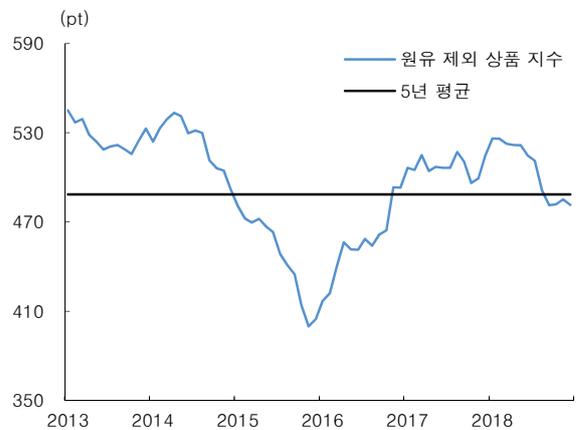
상품	증가	1W	1M	3M	12M
CRB	171.0	(5.9)	(12.4)	(14.7)	(11.8)
Soybean	882.8	(1.3)	4.4	2.8	(7.2)
Wheat	511.5	(0.8)	0.5	2.8	19.8
Corn	375.5	2.5	5.4	7.2	7.1
Sugar	12.4	(3.5)	18.9	4.5	(18.3)

[그림 71] 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 72] 원유 제외 상품 지수 추이



자료: Bloomberg, 한국투자증권

VII. 주요 증시 일정 캘린더

월	화	수	목	금
	1/1	2	3	4
	휴장> 미국, 중국, 영국, 독일, 일본 세계 금융시장 휴장 프랑스 디지털 과세제도 시행 OPEC 감산 이행 카타르, OPEC 탈퇴	휴장> 일본 미국> 12월 Markit 제조업 PMI[F] 유럽> 12월 Markit 제조업 PMI[F] 중국> 12월 Caixin 제조업 PMI	휴장> 일본 미국> 제116대 미국 연방 하원 개원 12월 ISM 제조업	미국> 12월 비농업부분 고용자수 12월 실업률 12월 시간당 평균 임금 12월 Markit 서비스 PMI[F] 유럽> 11월 PPI 12월 Markit 서비스 PMI[F] 12월 CPI
7	8	9	10	11
J.P. Morgan 헬스케어 컨퍼런스(~1/10) 미국> 11월 내구재 주문[F] 유럽> 11월 소매판매 일본> 12월 Nikkei 서비스 PMI[F] 중국> 12월 외환보유고, 무역수지	CES 2019(~1/11) 미국> 12월 NFIB 소기업 낙관지수 유럽> 12월 소비자대지수[F] 일본> 12월 소비자대지수	미국> FOMC 12월 의사록 유럽> 11월 실업률	옵션만기일 미국> 11월 도매재고[F] 일본> 11월 선행지수	미국> 12월 CPI
14	15	16	17	18
휴장> 일본 2019 디트로이트 모터쇼 (~1/27) 유럽> 11월 산업생산	미국> 12월 PPI 1월 뉴욕주 제조업지수 유럽> 11월 무역수지	미국> 11월 기업재고 12월 소매판매 1월 NAHB 주택시장지수 일본> 11월 핵심기계수주 12월 PPI	미국> 12월 주택착공건수, 건축허가 1월 필라델피아 연준 경기전망 유럽> 12월 CPI	미국> 12월 광공업생산 1월 미시간대 소비자신뢰지수 일본> 11월 광공업생산[F] 12월 CPI
21	22	23	24	25
휴장> 미국 영국 브렉시트 합의안 의회 승인 기한	다보스 포럼(~1/25) 미국> 12월 기준주택매매 유럽> 1월 ZEW 서베이 예상 일본> BOJ 금융정책결정회의 (~1/23)	일본> BOJ 경제전망 12월 무역수지	미국> 1월 Markit 제조업 PMI[P] 1월 Markit 서비스 PMI[P] 유럽> ECB 통화정책회의 1월 Markit 제조업 PMI[P] 1월 Markit 서비스 PMI[P] 한국> 금융통화위원회, 경제전망	미국> 12월 내구재주문 12월 신규주택매매
28	29	30	31	
미국> 12월 시카고연방 국가활동지수 1월 델러스 연준 제조업 지수	미국> FOMC(~1/30) 11월 S&P CS 주택가격지수 12월 도매재고 12월 소매재고 1월 CB 소비자대지수	미국> 2018년도 4분기 GDP[A] 2018년도 4분기 개인소비[A] 일본> 12월 소매판매 1월 소비자대지수	미국> 12월 개인소비 12월 PCE 근원 유럽> 2018년도 4분기 GDP[A] 12월 실업률 일본> BOJ 금정위 1월 요약본 12월 광공업생산[P] 12월 주택착공건수	

주: 발표일자는 현지시간 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.