거시경제/투자전략

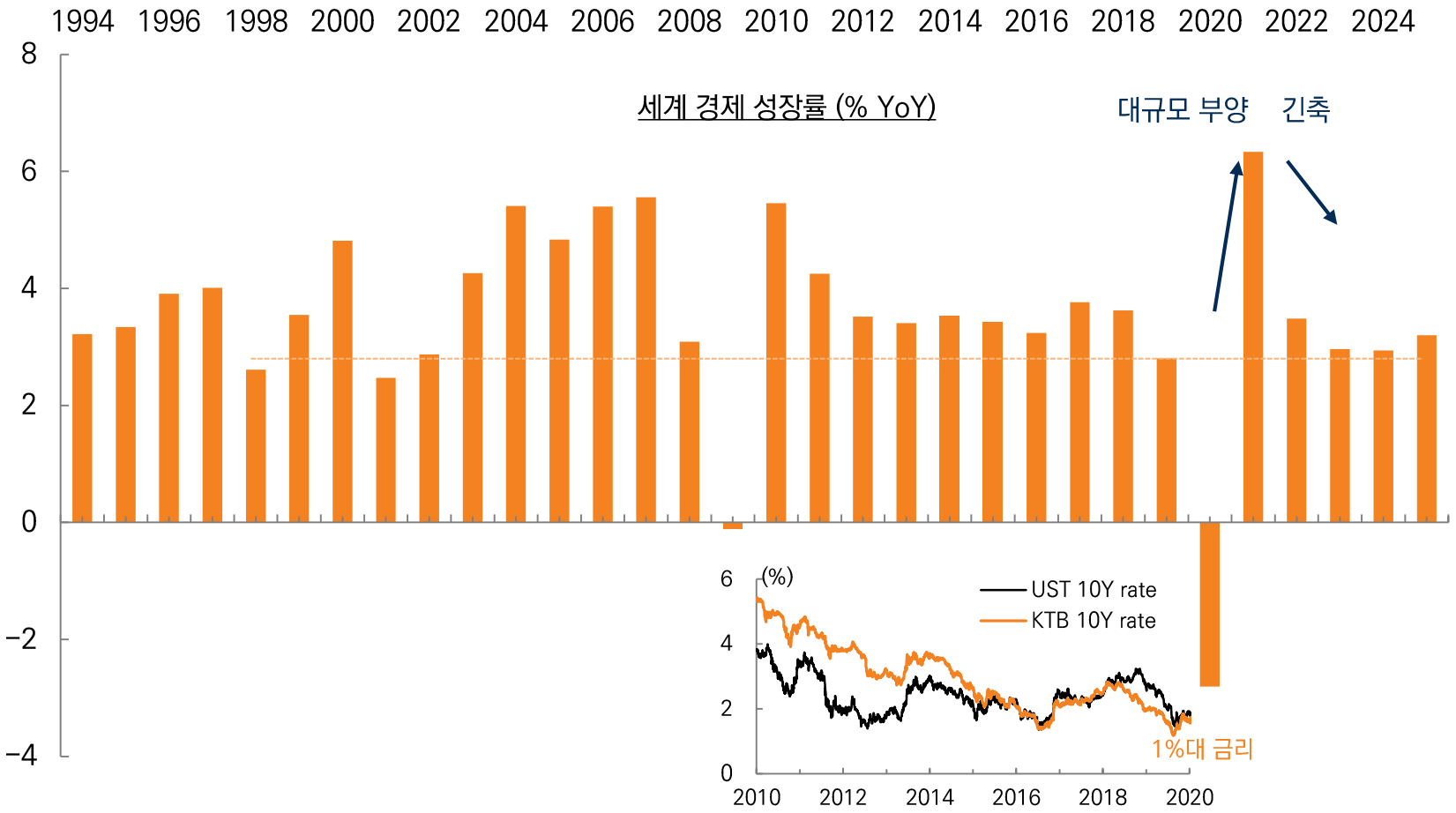
글로벌 증시 특이점과 거시경제 환경 변화

Park, Heechan hcpark@miraeasset.com

MIRAE ASSET
Building on principles

세계경제, 2010년대 장기 저성장 국면으로 회귀

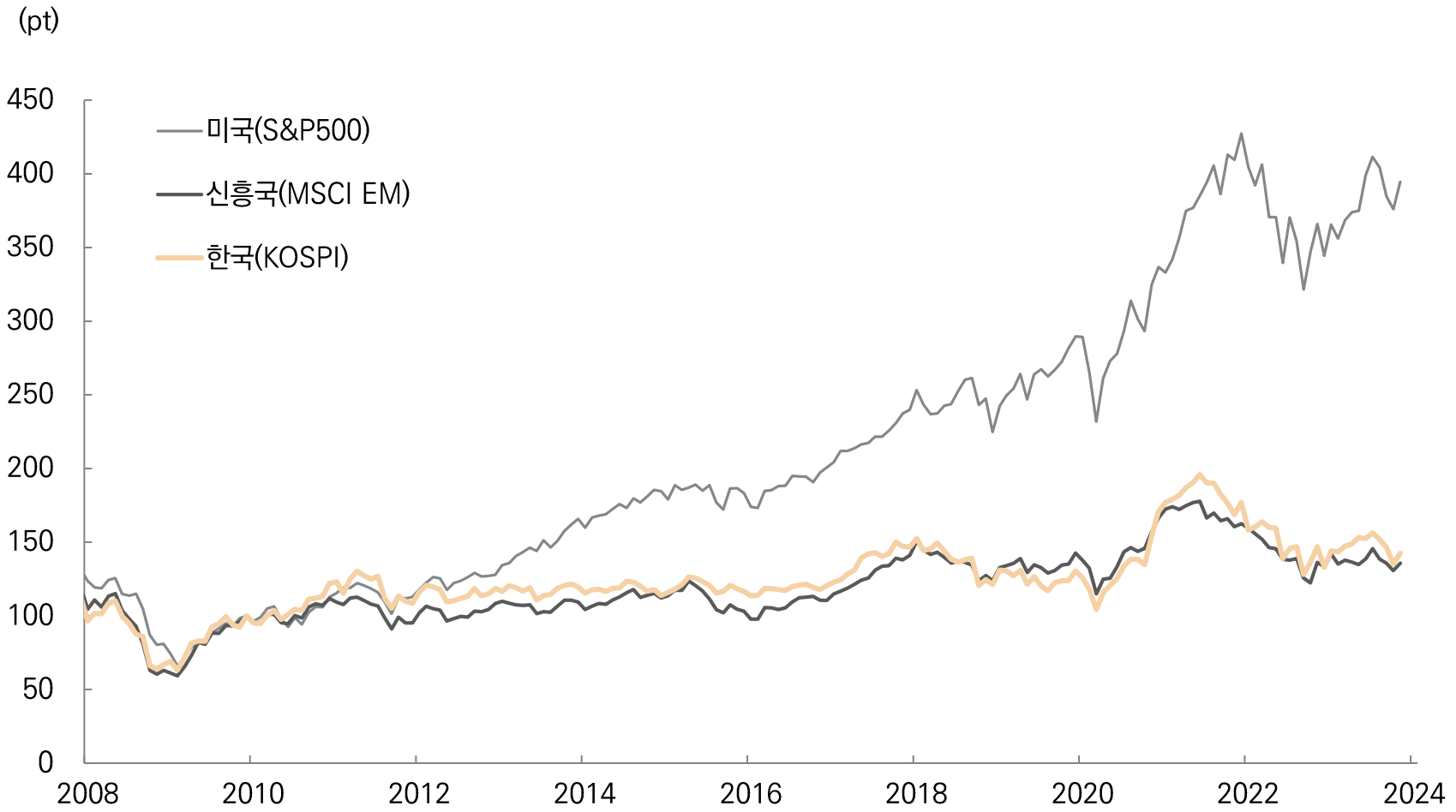
2023년에 이어 2024년에도 세계경제 2%대 성장세 예상



자료: IMF, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 증시: 국가간 차별화 지속 가능성

2010년대 이후 미국 증시 지속 상승했지만 한국·신흥국 박스권



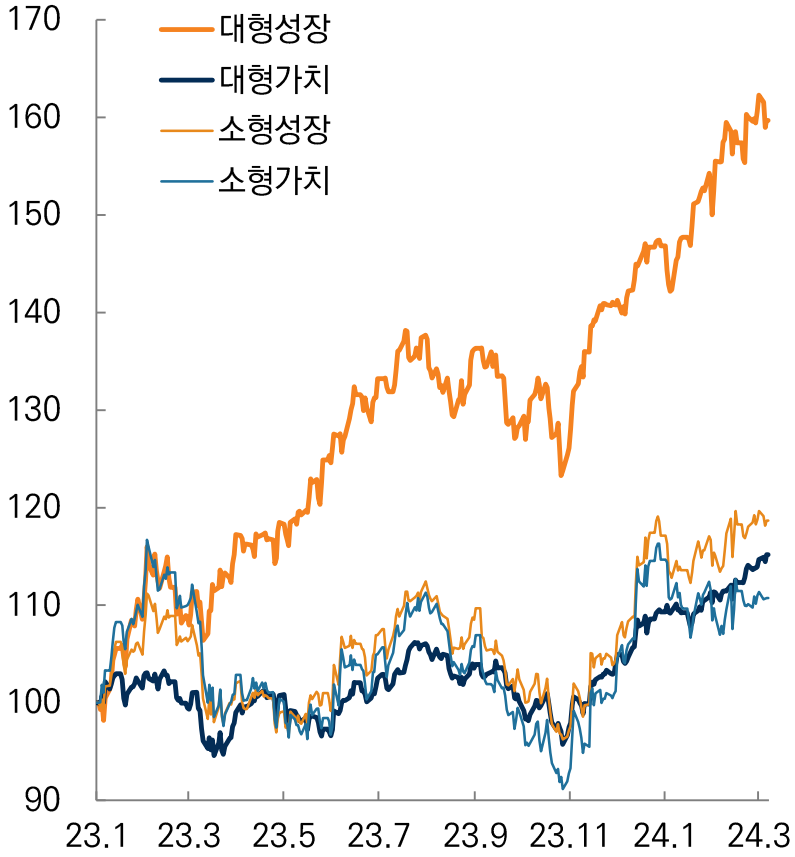
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크가 이끄는 미국 증시

대형성장주에 쏠린 주가 상승세

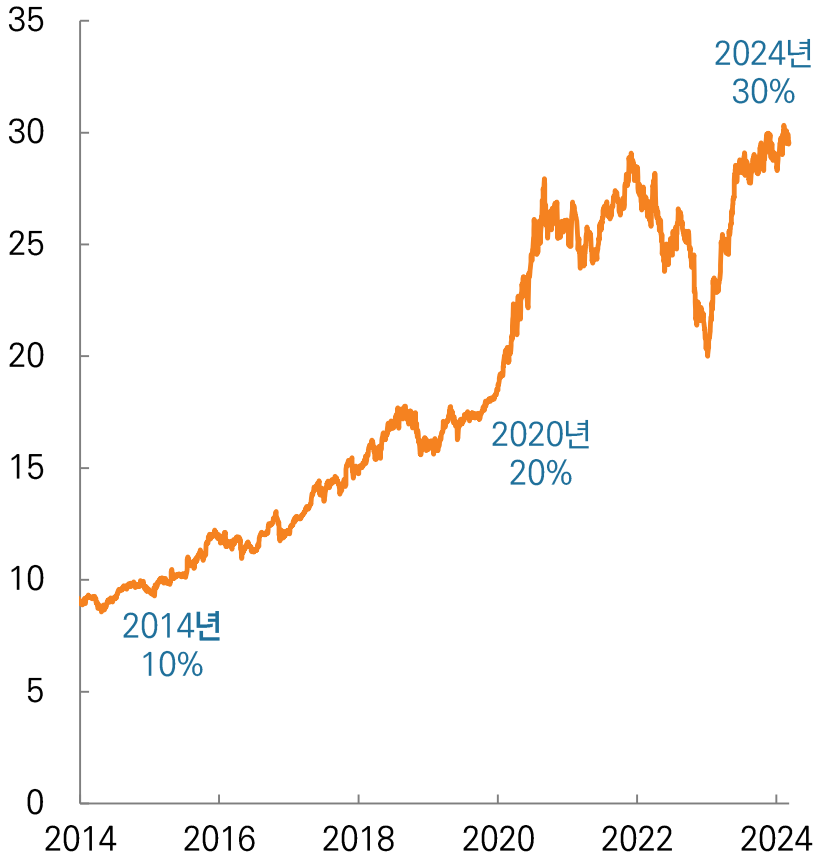
(pt, 2023.1.1 = 100)

미국 스타일별 ETF 주가



M7 시총 비중: 2014년 9% → 2024년 30%

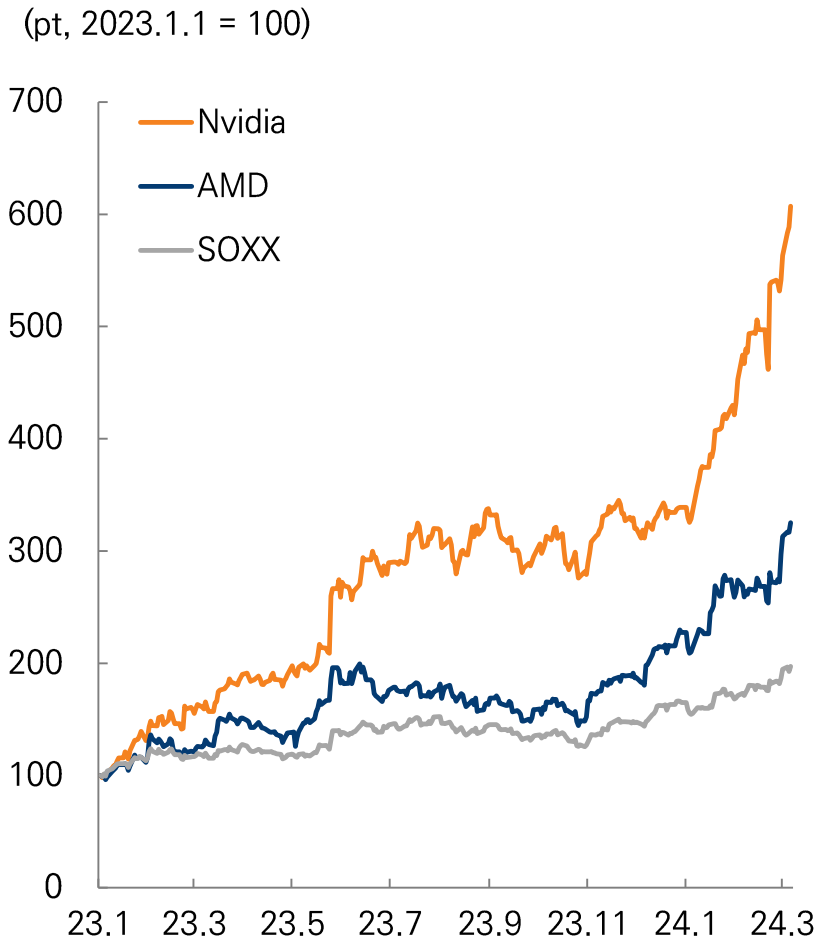
미국 M7 시가총액 비중
(S&P500 전체 대비 %)



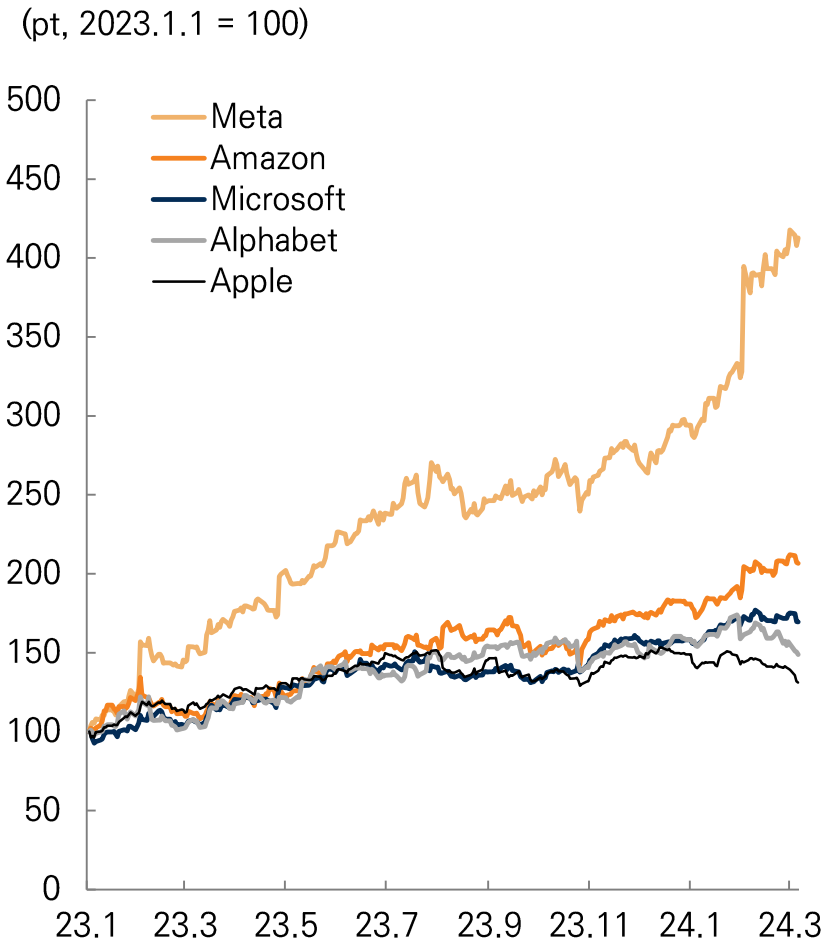
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 차별화

AI와 반도체 강력한 주가 상승 모멘텀



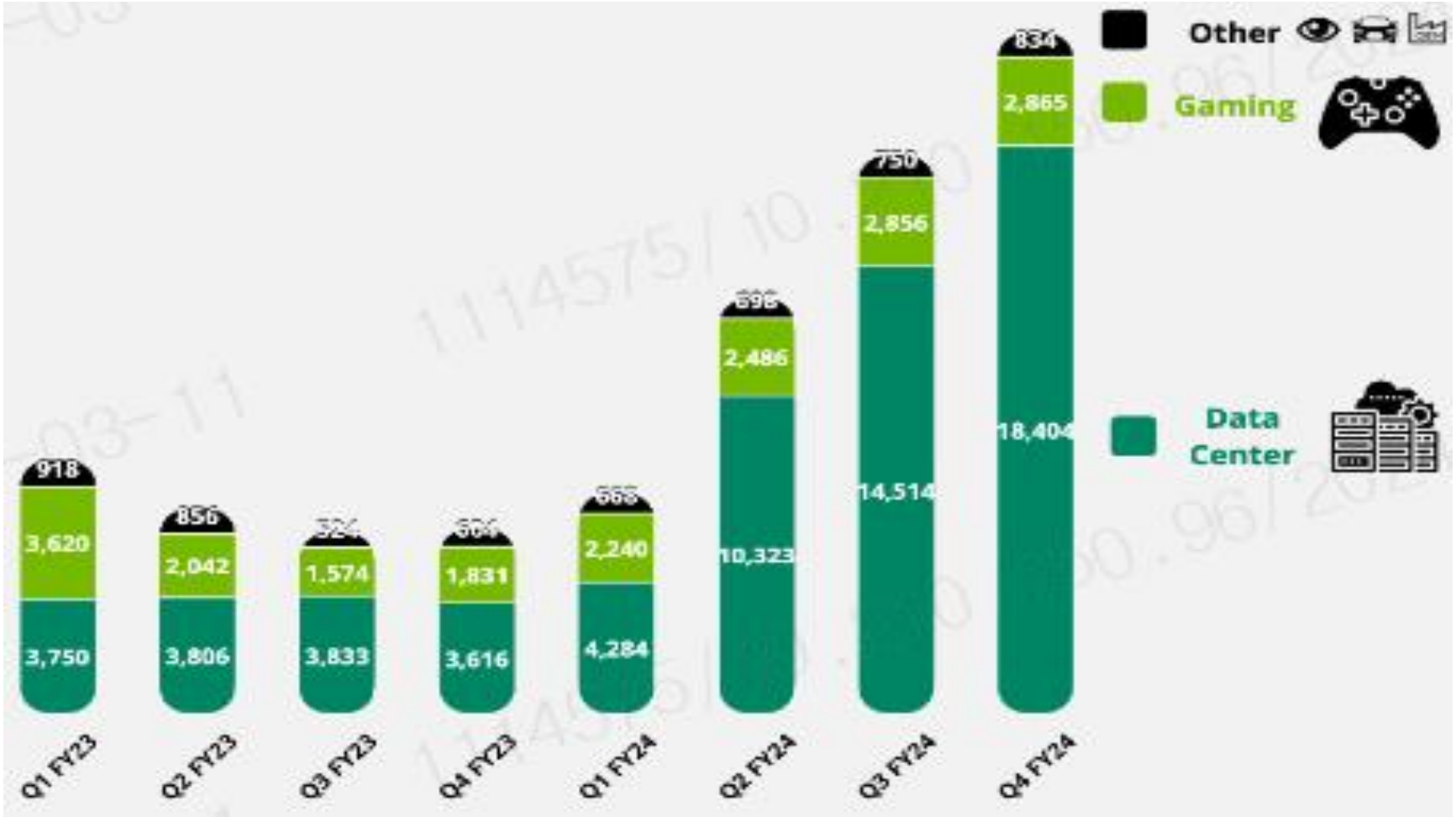
기존 빅텍: 메타 아마존 강세 vs. 구글 애플 약세



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

엔비디아 매출액 분해

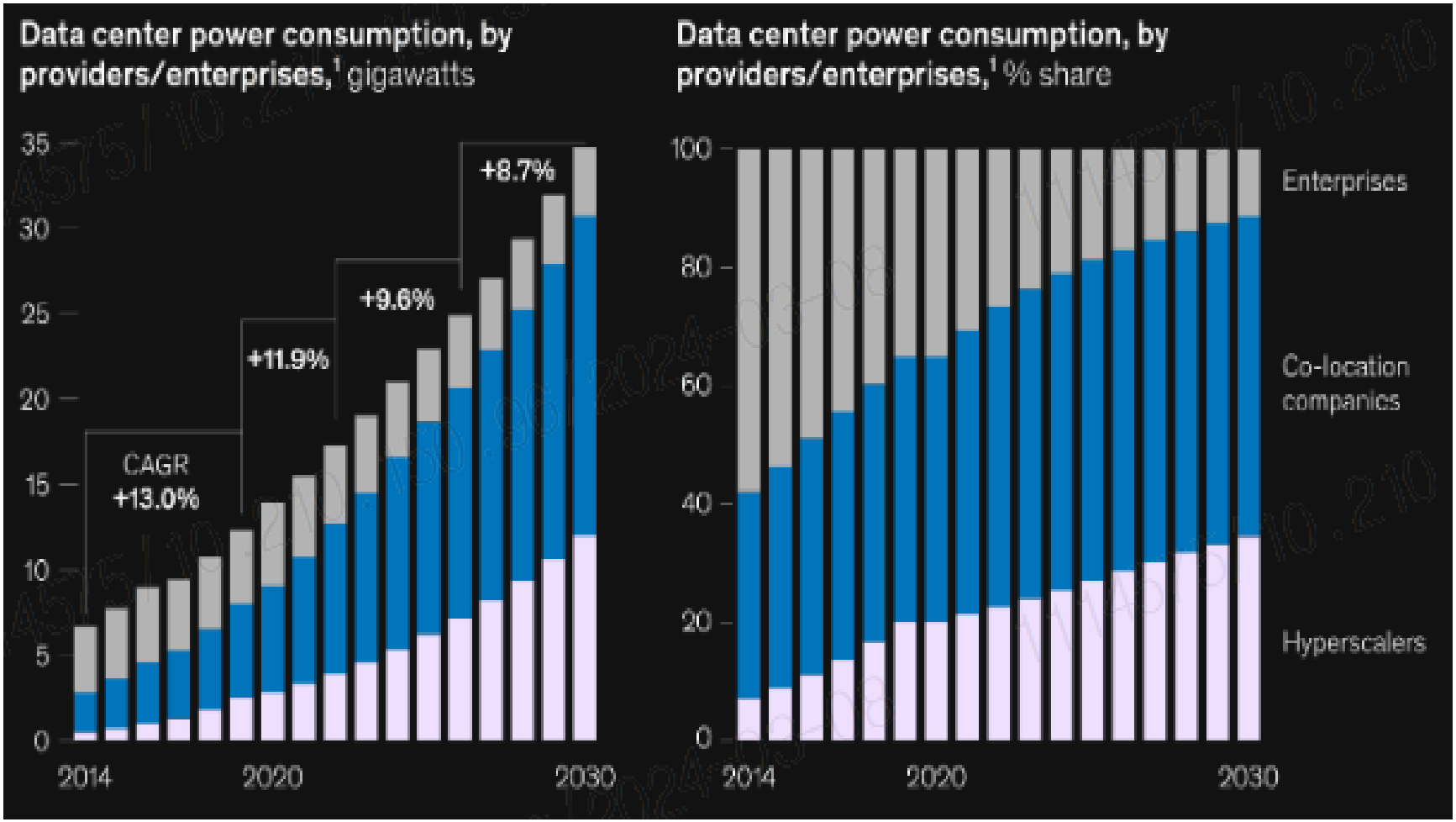
데이터센터향 매출 급증



자료: App Economy Insights, 미래에셋증권 리서치센터

전력 장비, AI 성장의 또다른 테마

데이터센터 전력 소비 가파른 증가세

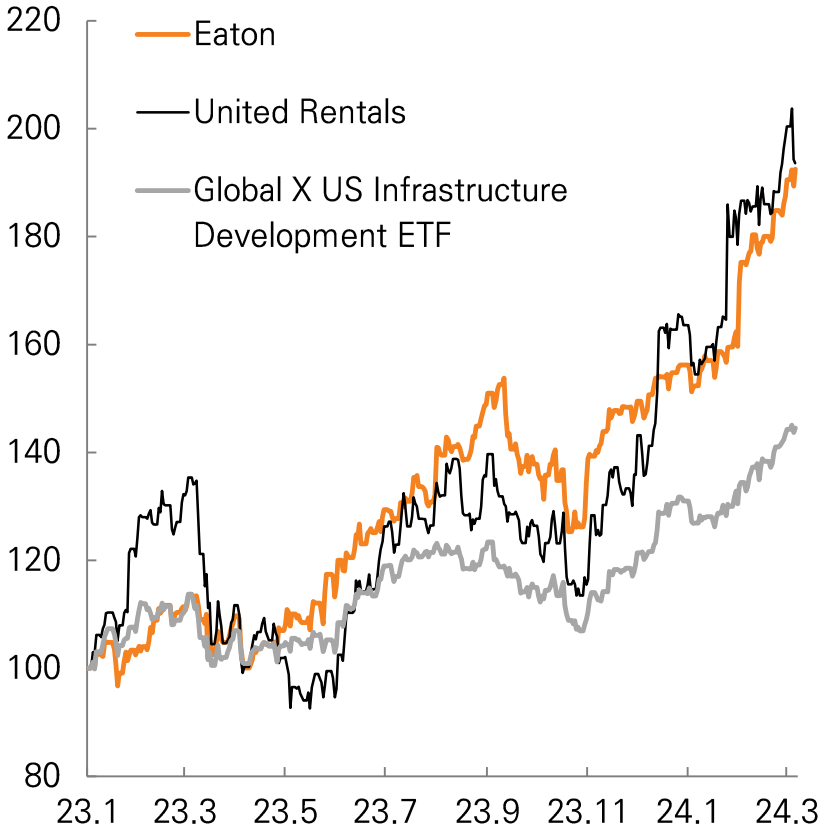


자료: McKinsey, 미래에셋증권 리서치센터

전력 인프라와 헬스케어 주가

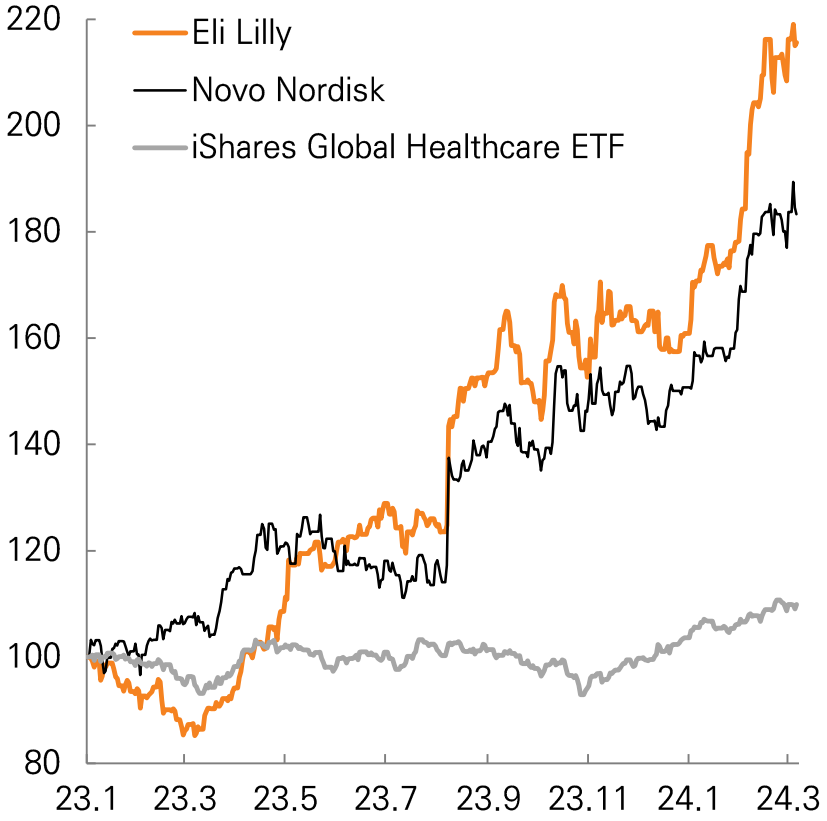
미국 인프라 및 산업재 주요 기업 주가

(pt, 2024.1.1 = 100)



헬스케어 주요 기업 주가

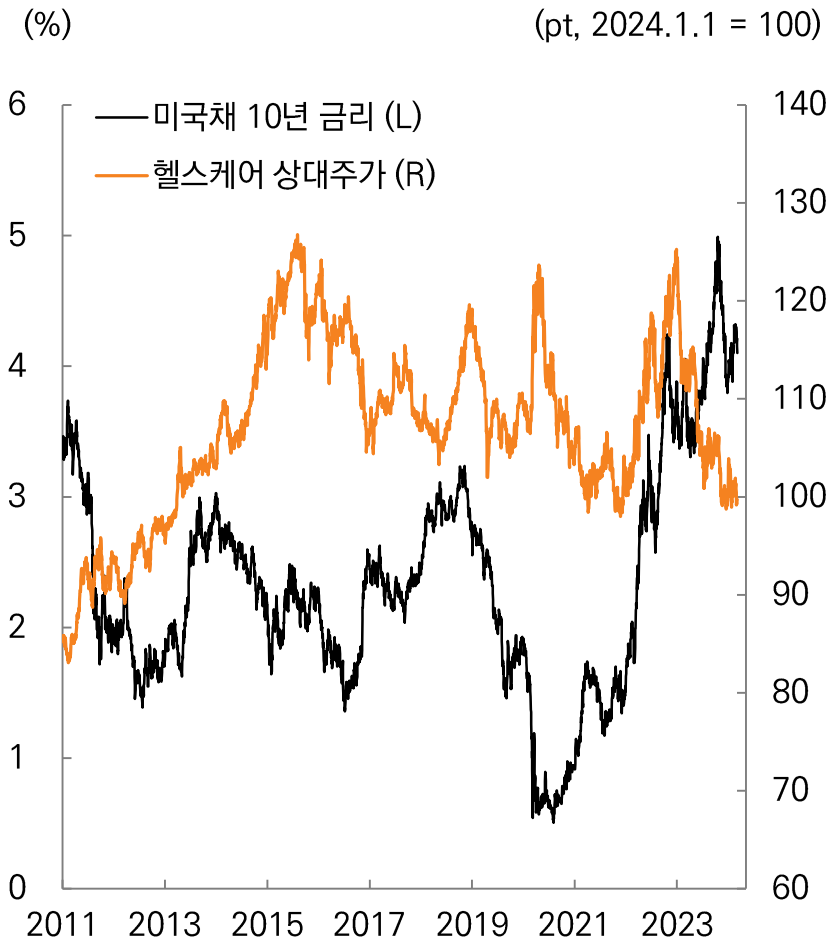
(pt, 2024.1.1 = 100)



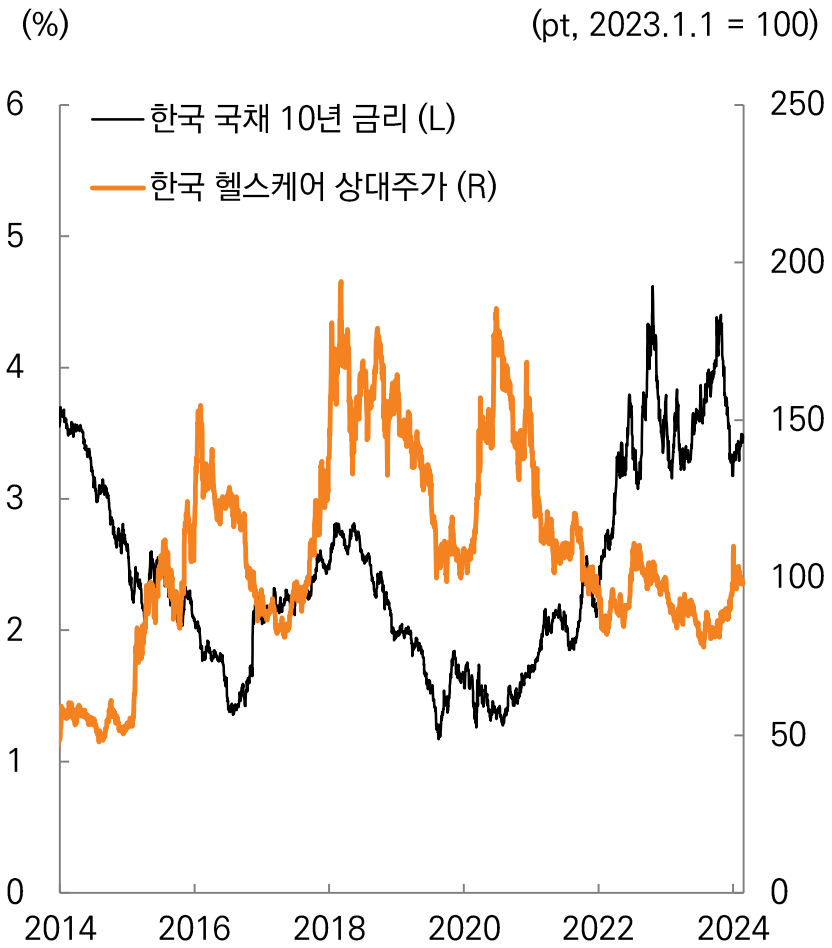
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

금리인하 국면에서는 헬스케어(특히 바이오테크) 주식

미국채 금리와 미국 헬스케어 섹터 상대 주가



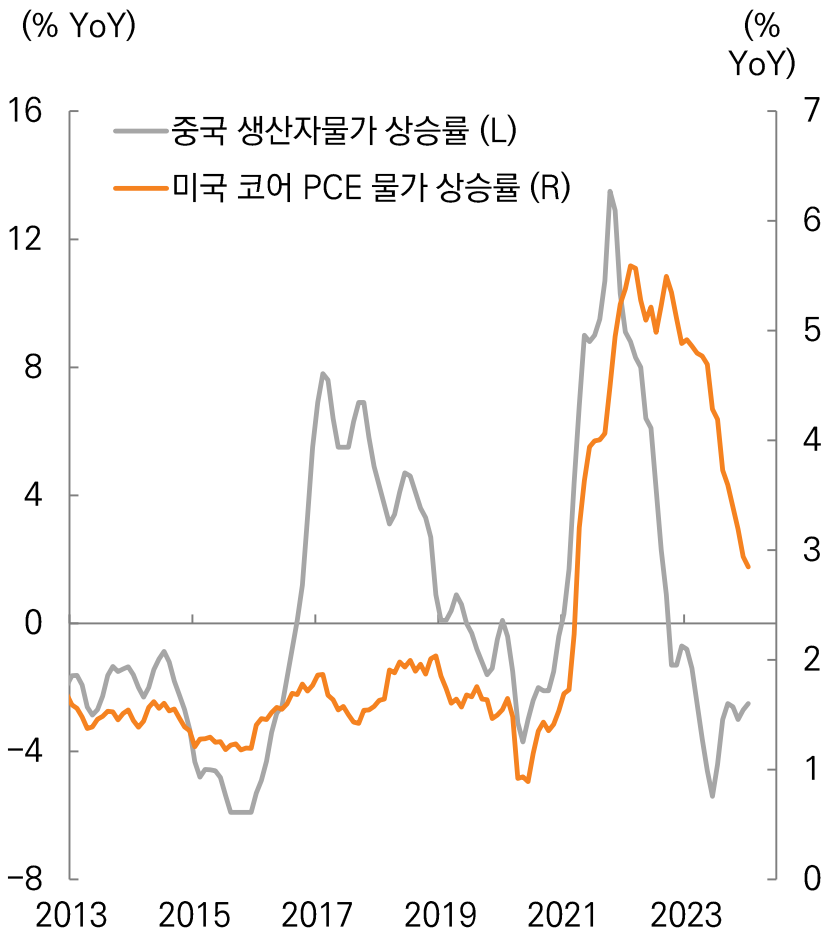
한국채 금리와 한국 헬스케어 섹터 상대 주가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

금리 타겟은 2%대 중반

미국 디스인플레이션



연준 인플레 목표 달성 낙관, 중립금리는 2.5%

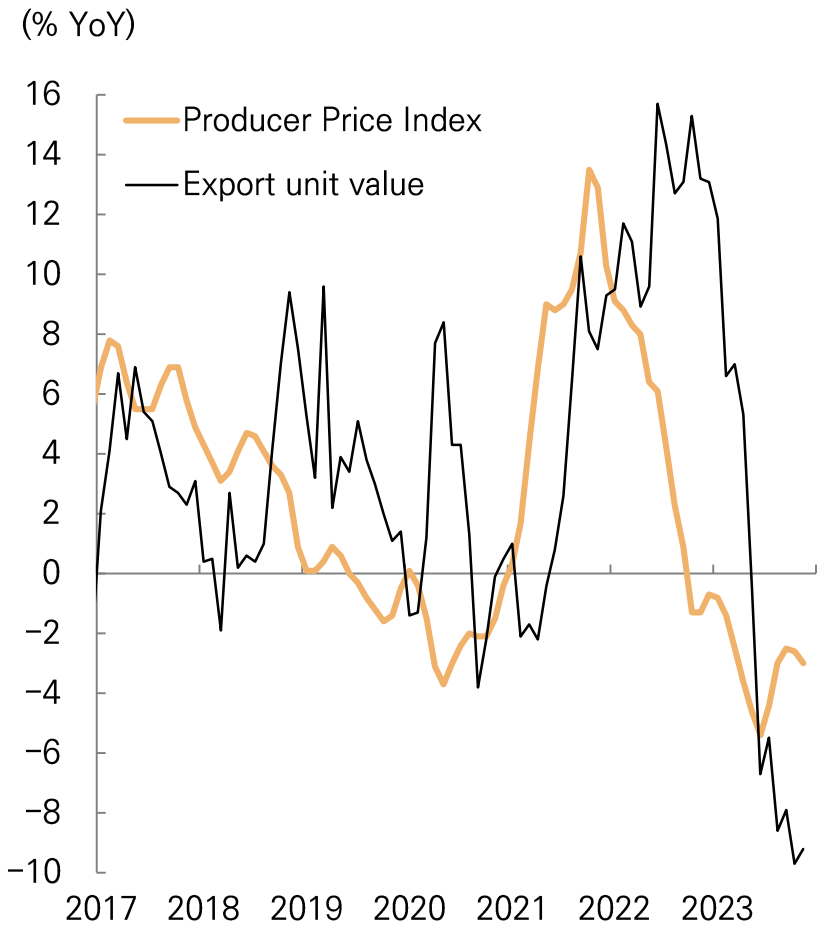
Percent

Variable	Median[1]				
	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.6	1.4	1.8	1.9	1.8
September projection	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
Unemployment rate	3.8	4.1	4.1	4.1	4.1
September projection	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
PCE inflation	2.8	2.4	2.1	2.0	2.0
September projection	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation[4]	3.2	2.4	2.2	2.0	
September projection	3.7	2.6	2.3	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	5.4	4.6	3.6	2.9	2.5
September projection	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5

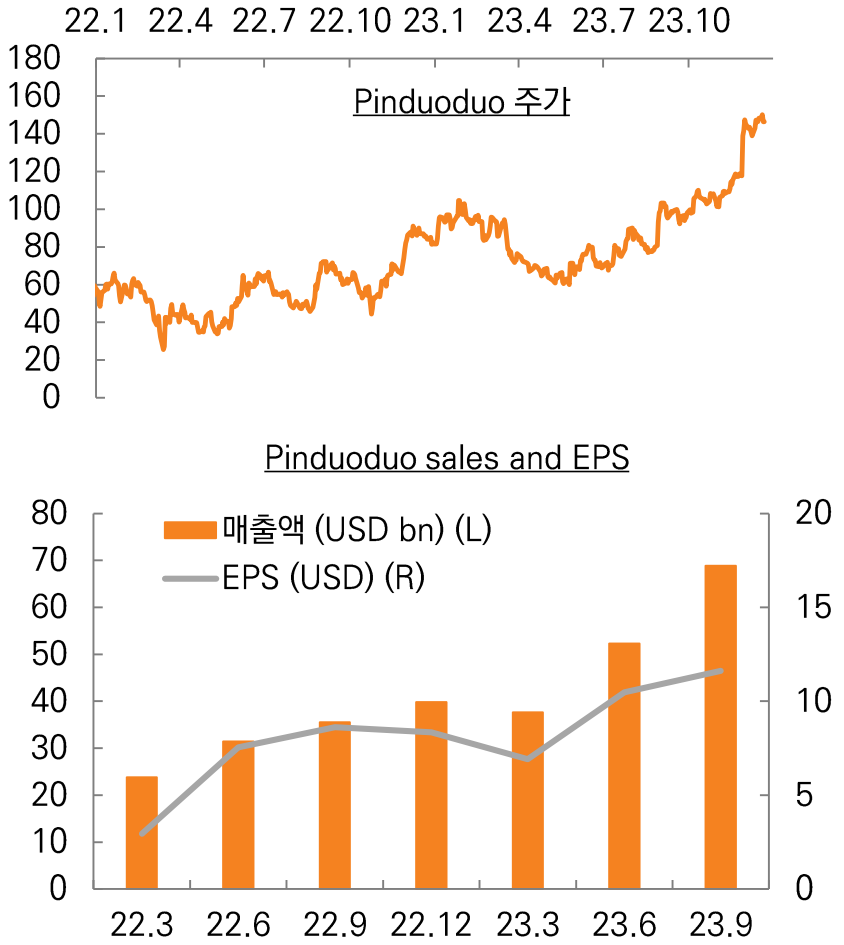
자료: Federal Reserve, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국, 디플레 타개가 아니라 적응 ?

수출품목 단가 빠르게 하락(저가품 믹스 확대)



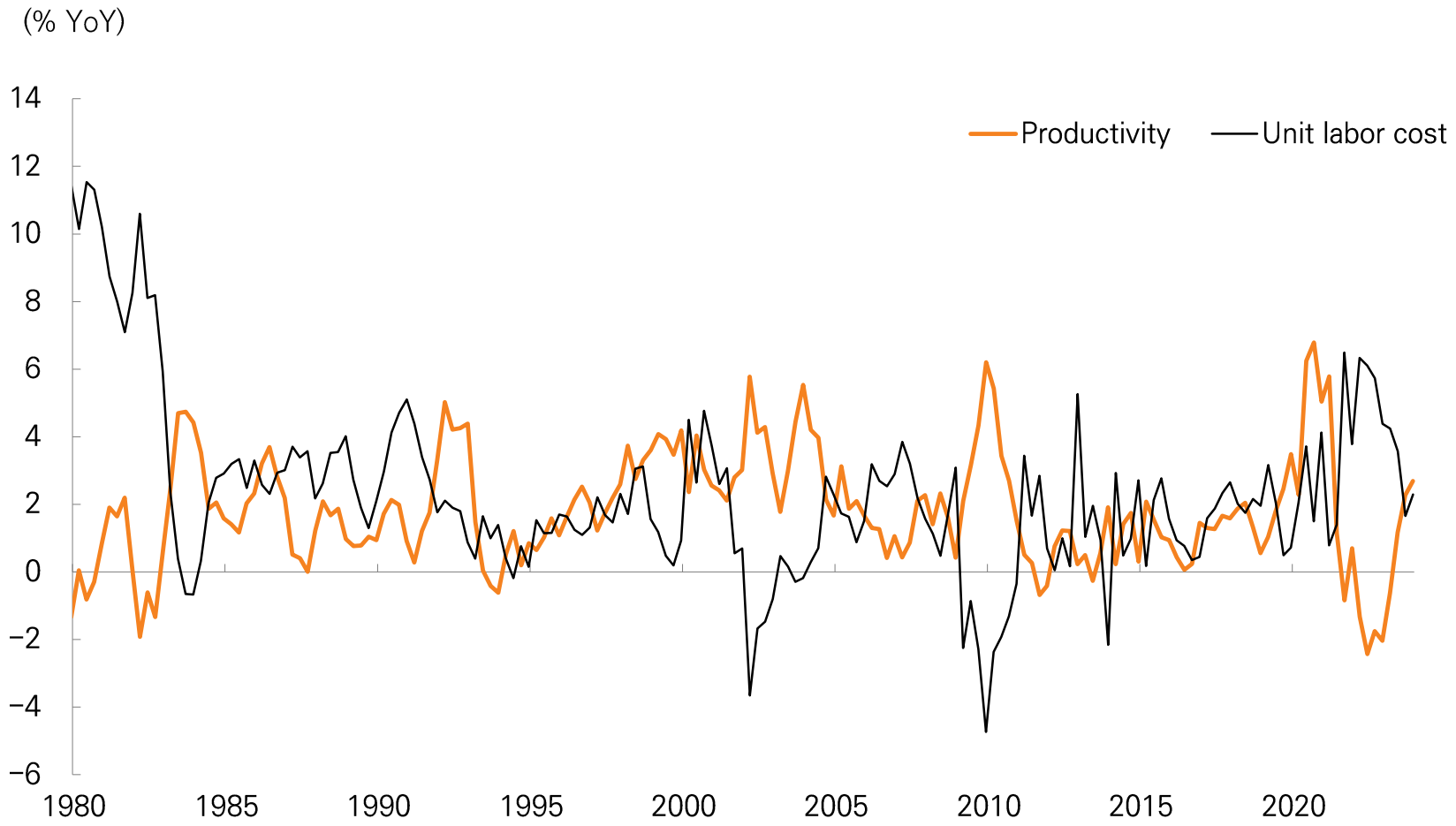
'테무 쇼핑' 매출 급신장, 핀둬둬 주가 상승세



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국 생산성 개선

팬데믹 이후 급락했던 미국 생산성 개선 중(임금 상승률 조금 높게 유지돼도 인플레 하향 안정 가능)

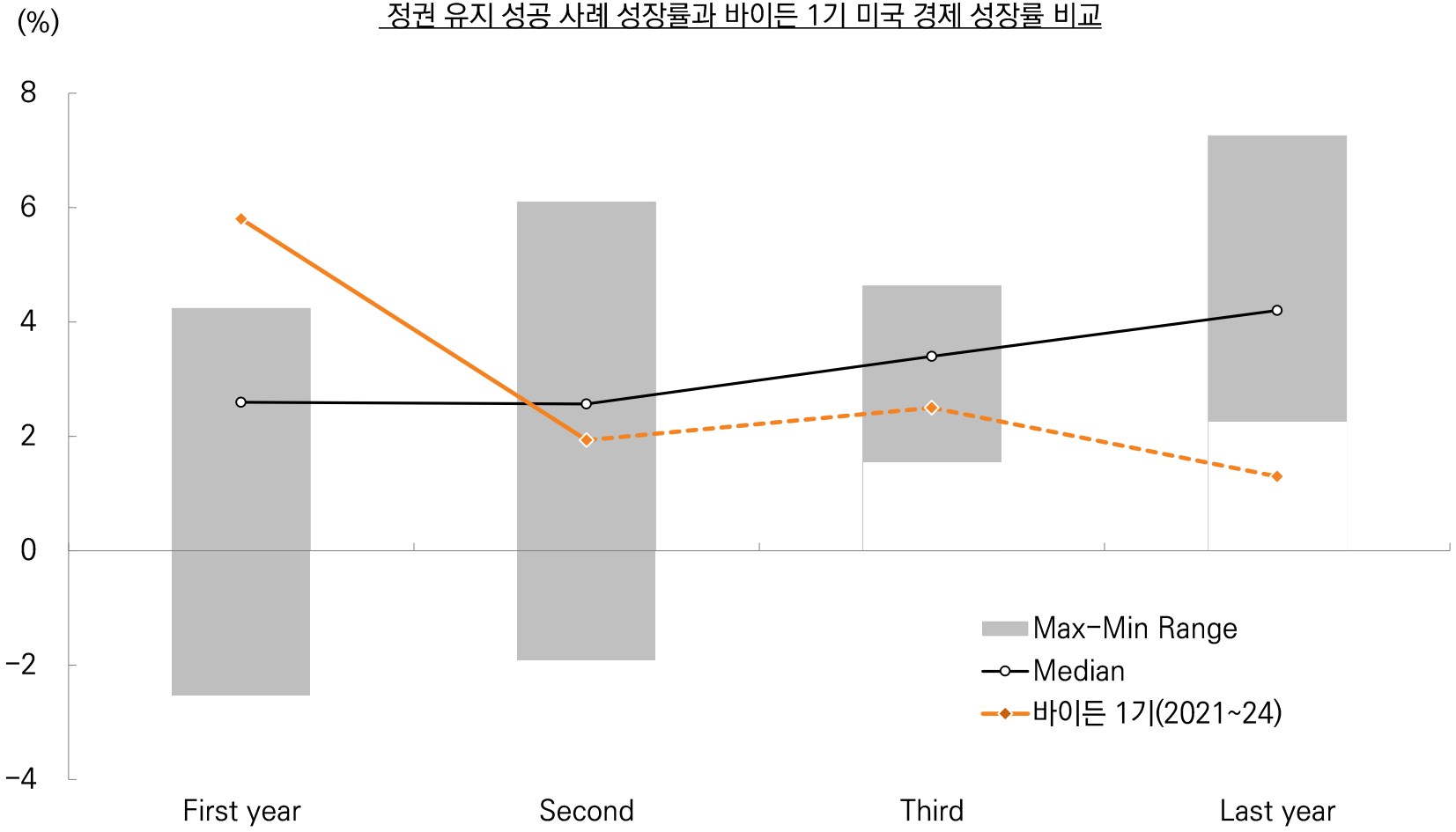


자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

2024 미국 대선과 통화정책

어떻게든 성장률을 끌어 올려야 정권 연장?

정권 유지 성공 사례 성장률과 바이든 1기 미국 경제 성장률 비교

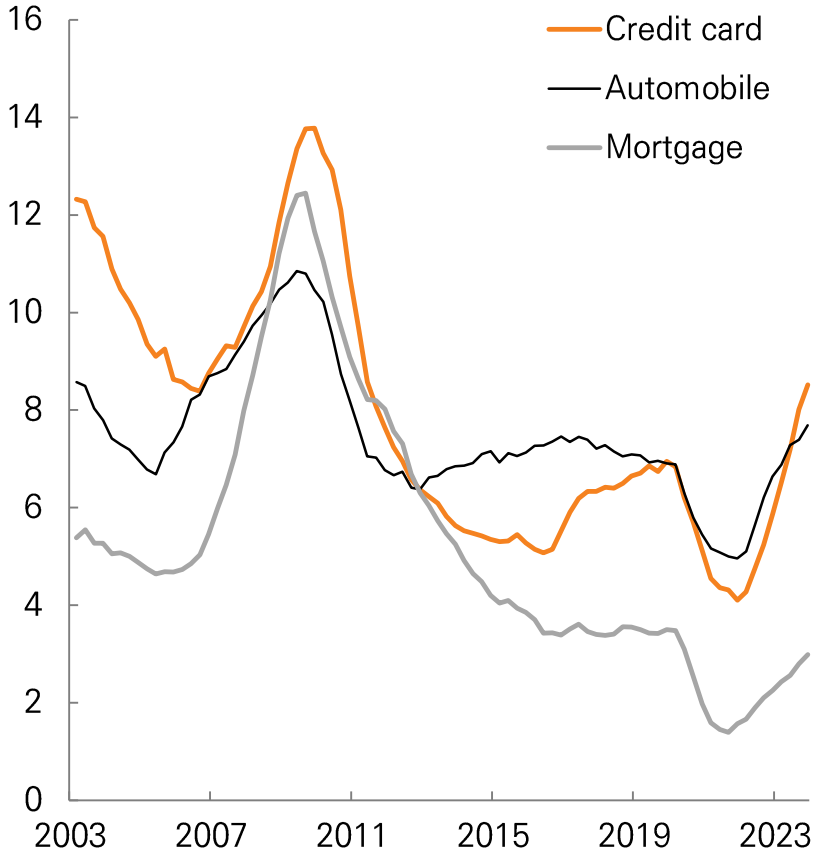


자료: US BEA, 미래에셋증권 리서치센터

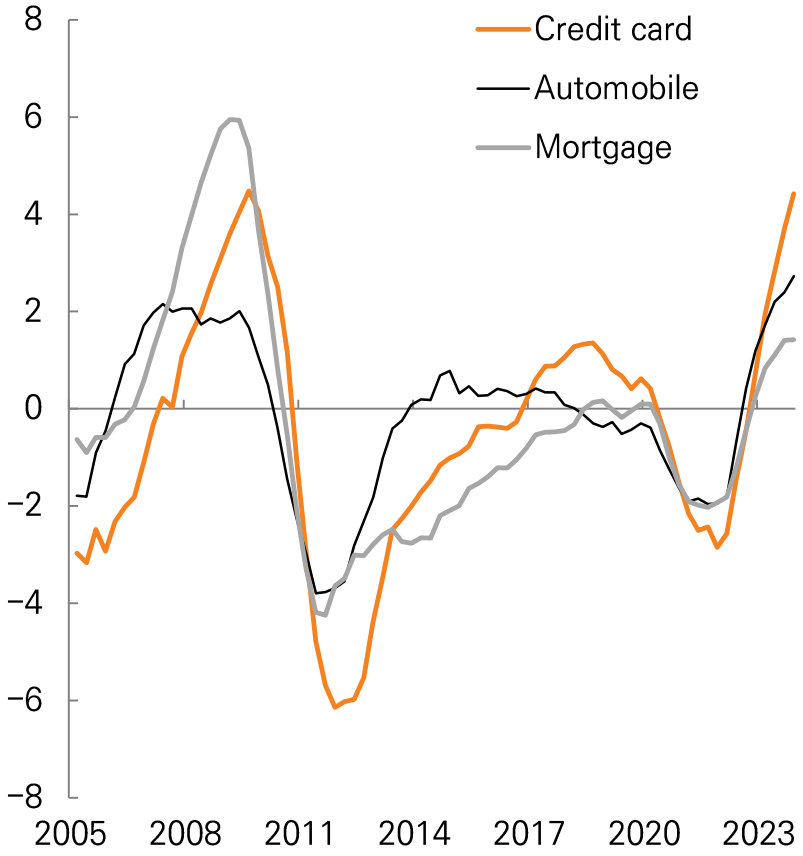
미국 내수 위축 압력 고조

미국 가계 신용카드 및 자동차대출 연체율 급상승, 리먼 사태 직전 2년간에 비해 더 빠른 속도

가계 부채 연체율(%)



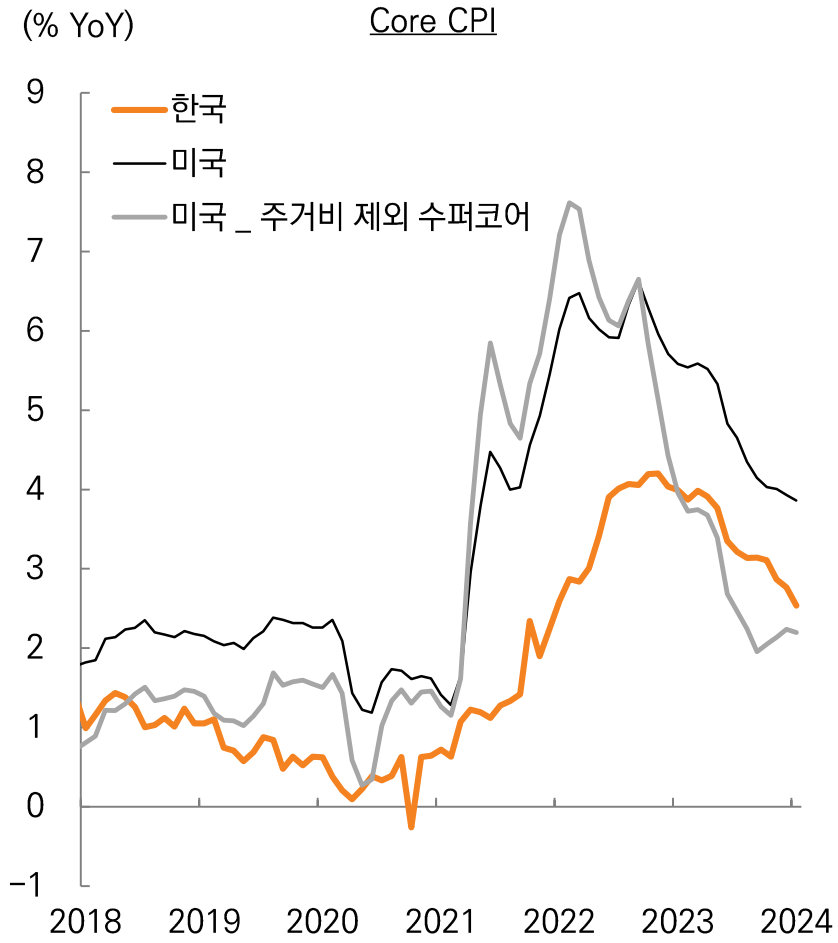
연체율 2년 전 대비 상승 폭(%p)



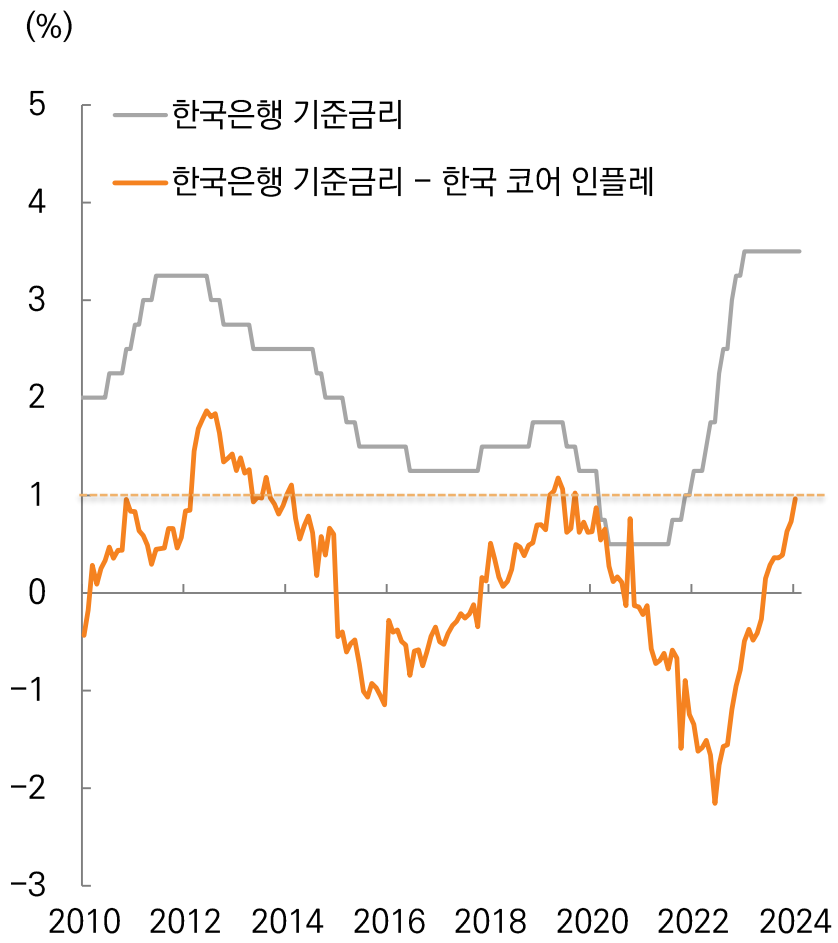
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

한국도 곧 금리인하

한국 코어 인플레 2.5%, 범피하지 않은 하락세



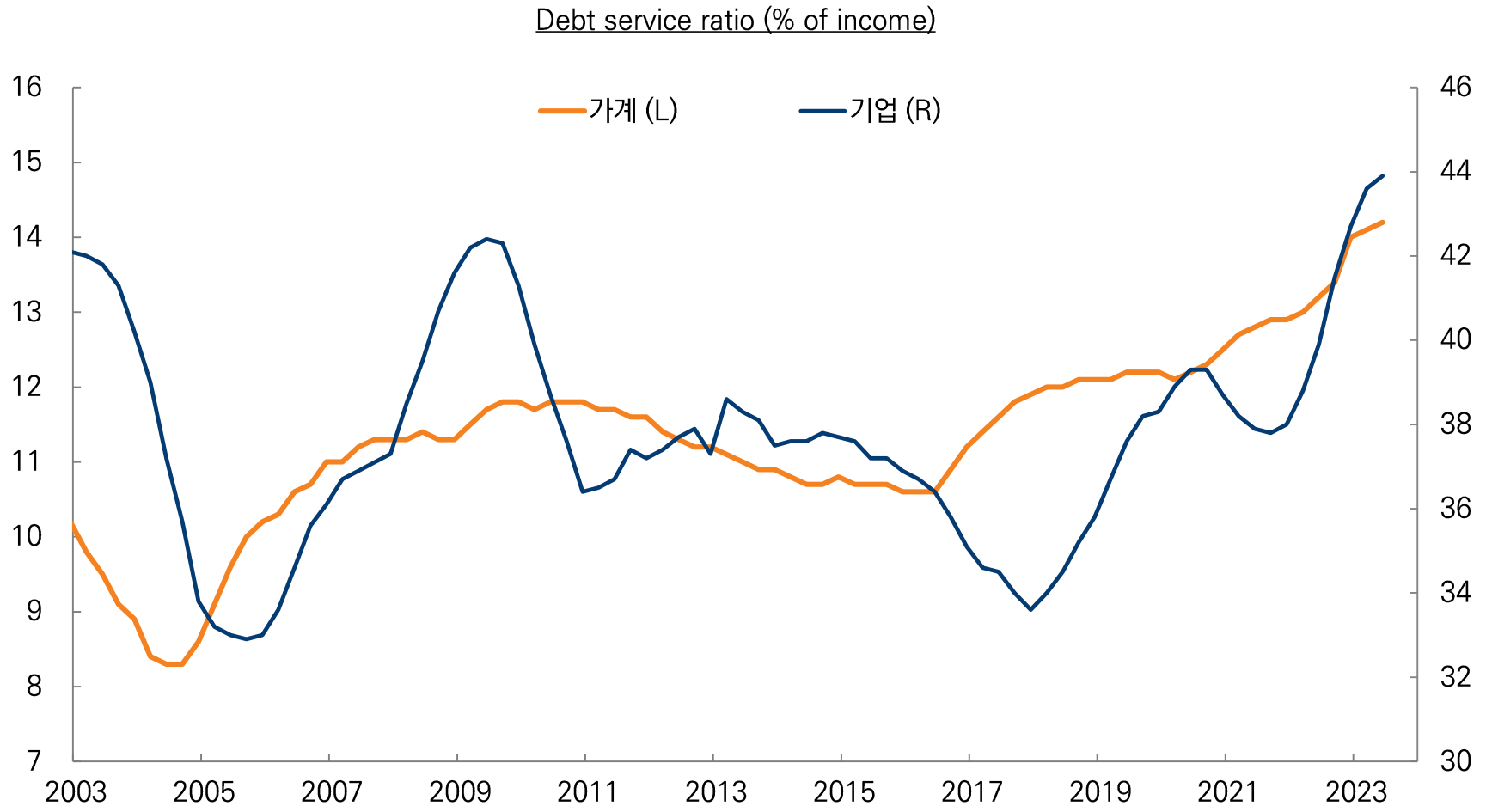
실질 기준금리 1%에서는 금리인하



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

한국도 곧 금리인하: 이자 부담 급증

한국은 부채 원리금 상환 부담 크게 상승: 가계는 꾸준히, 기업은 급격히

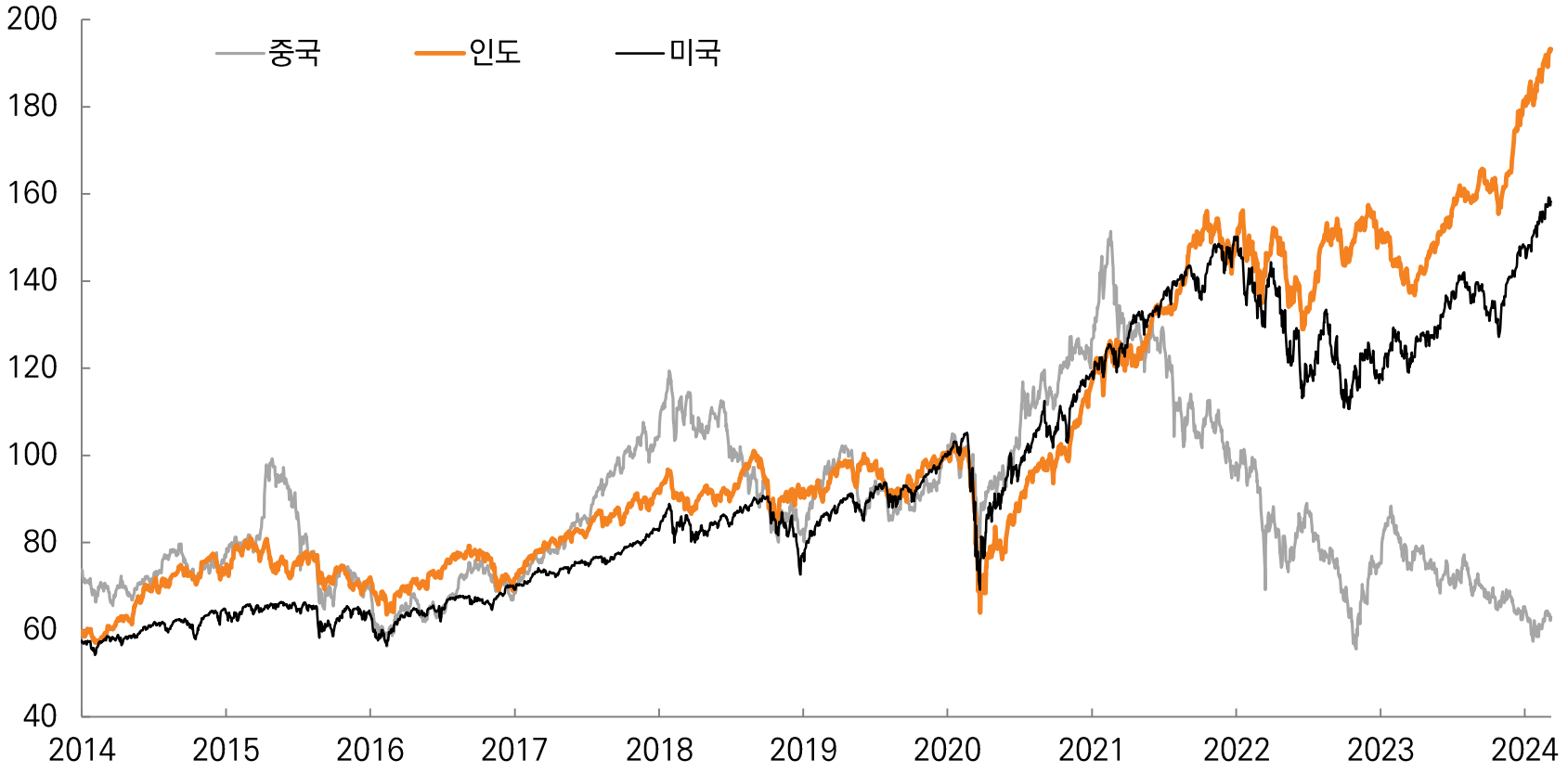


자료: BIS, 미래에셋증권 리서치센터

인도 증시, 추세적 강세

지난 10년간 미국보다 수익률이 더 높았던 인도 증시

주가지수 (pt, 2020.1.1 = 100)

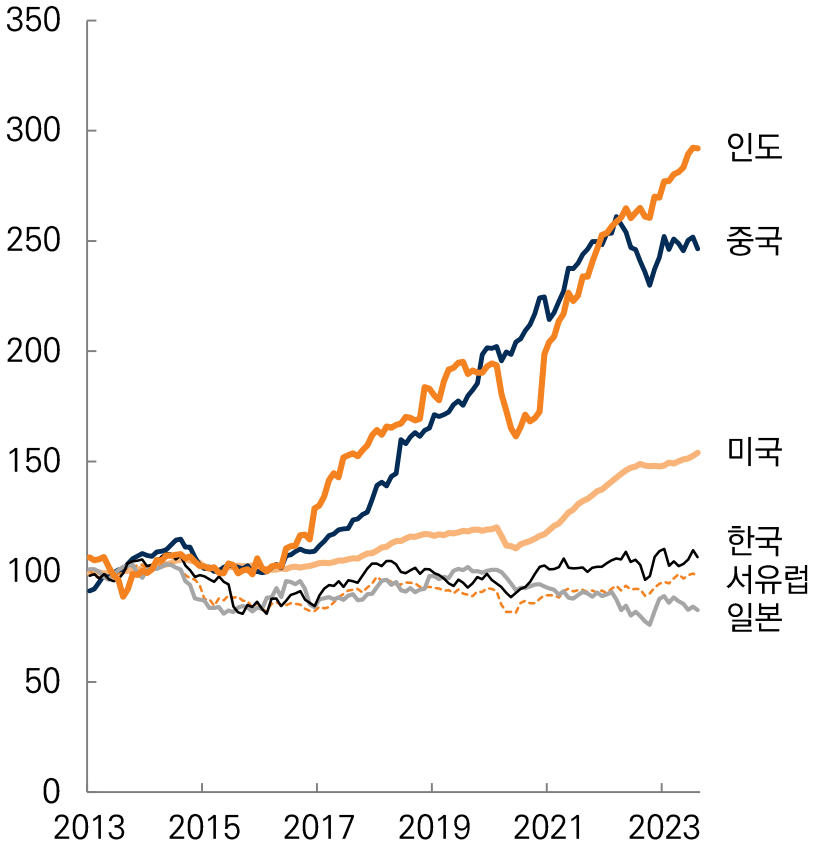


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도 주식 긍정 관점: 기업이익과 주가의 추세적 상승

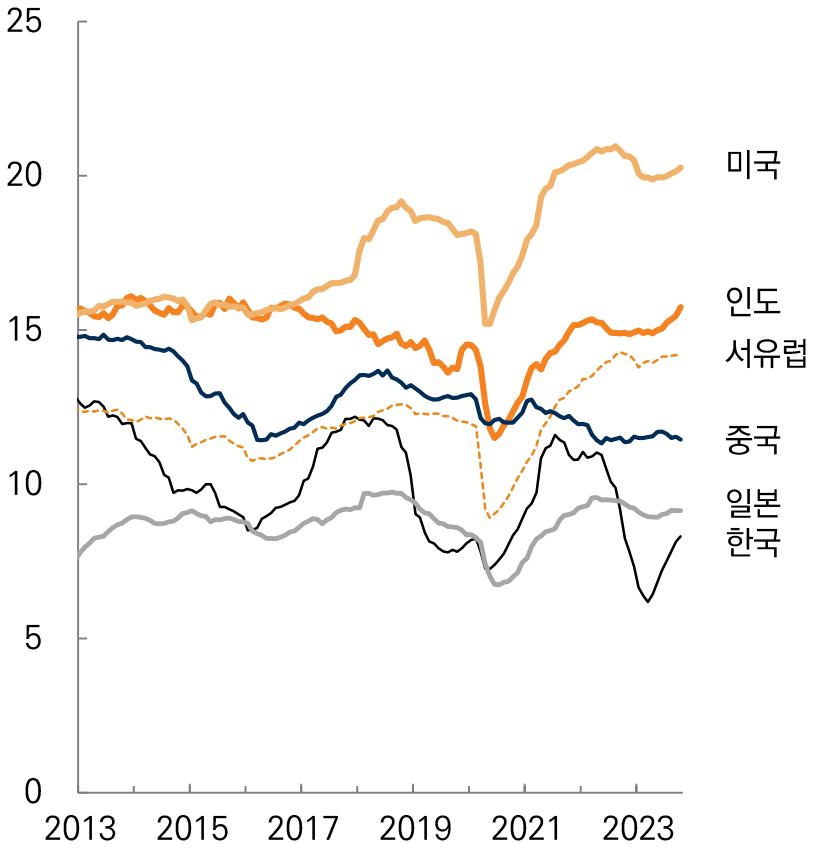
인도 기업 매출액 지속적이고 빠른 증가세

(pt, 2013년 = 100) 매출액 추이



인도 기업 ROE 15% 내외 유지

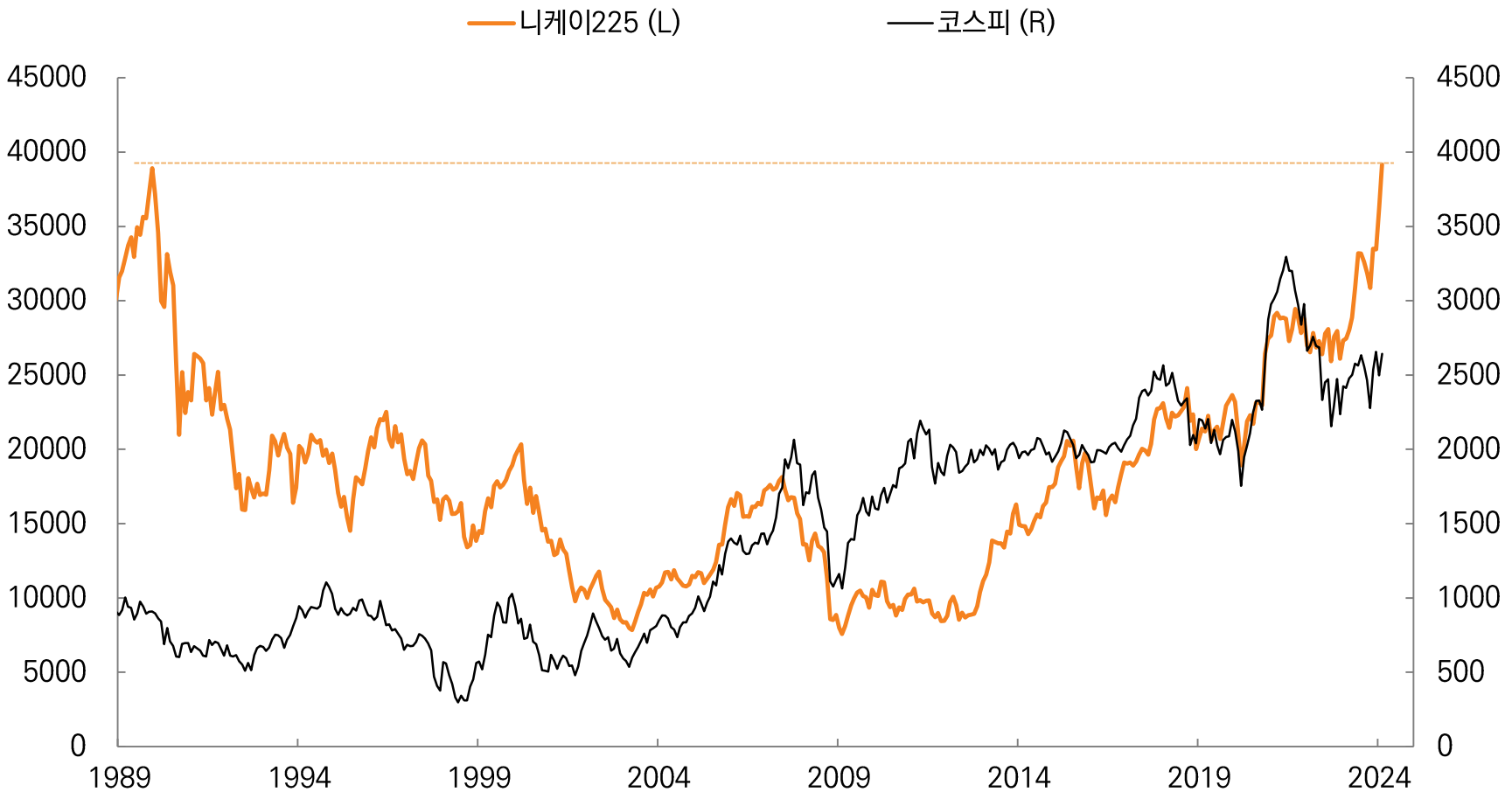
ROE(%, 12 months forward)



자료: Bloomberg, Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

일본 증시 강세, 한국은 박스권 장세

1990년 수준 복원한 니케이, 계단식 상승세 이어가는 코스피

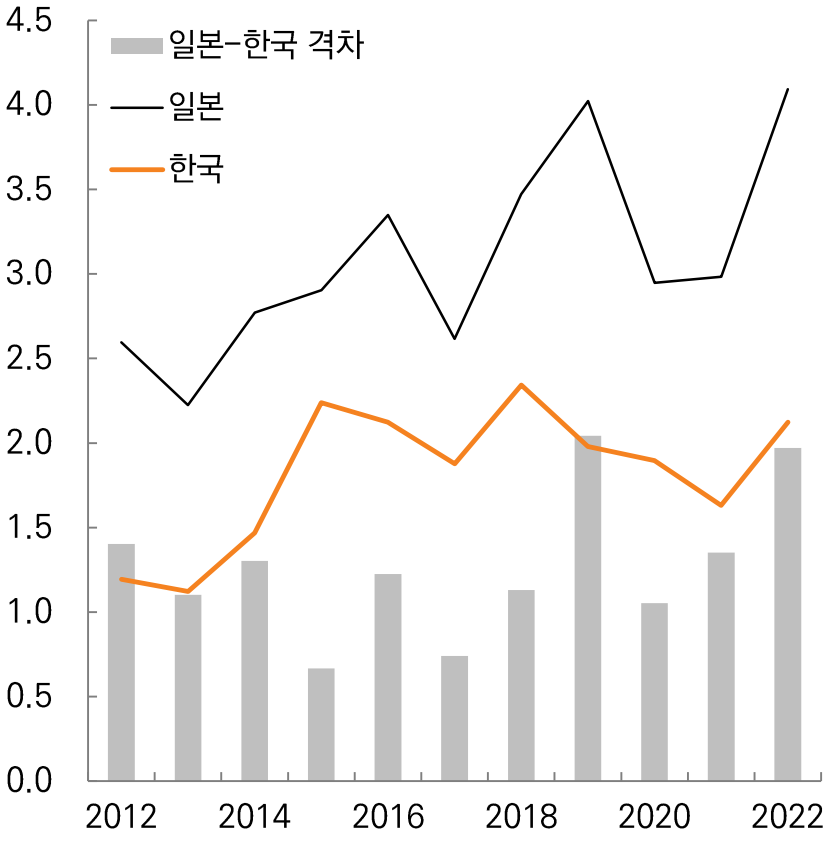


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

한국 밸류업?

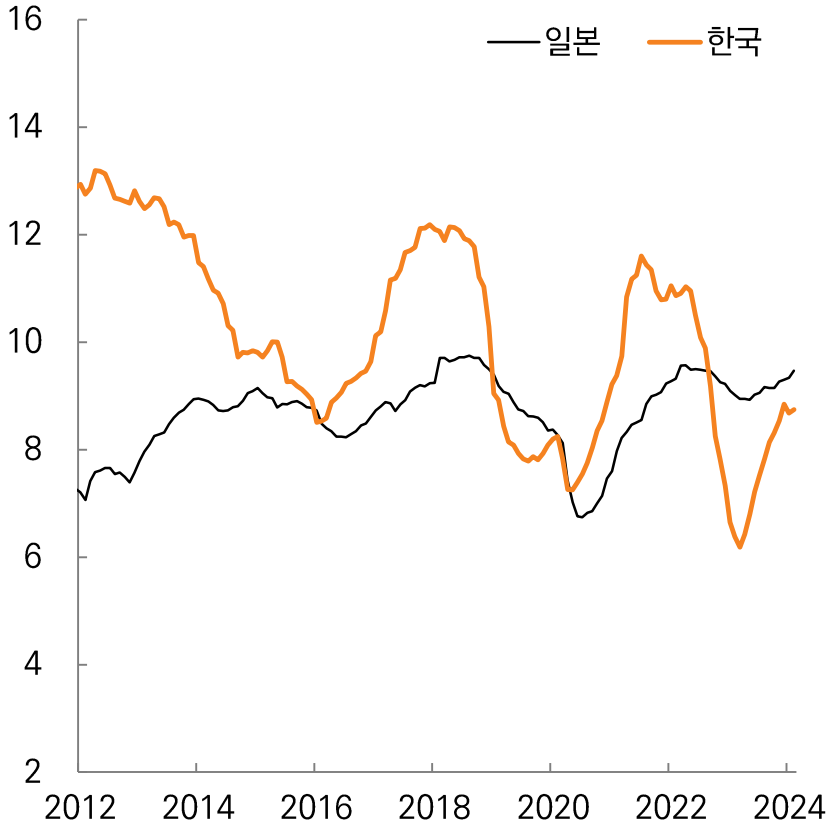
주주환원율 높아지는 방향이나 일본만큼은 아님

(%, 시가총액 대비 주주환원율)



한국은 높은 ROE 변동성에 시달리고 있음

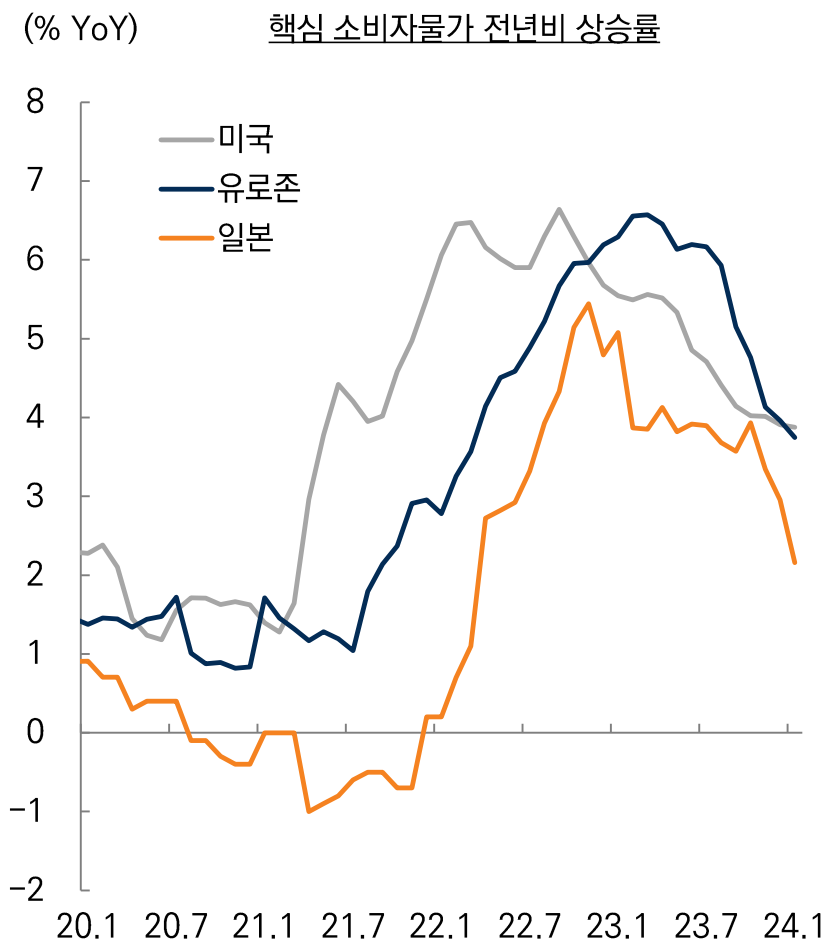
ROE (%)



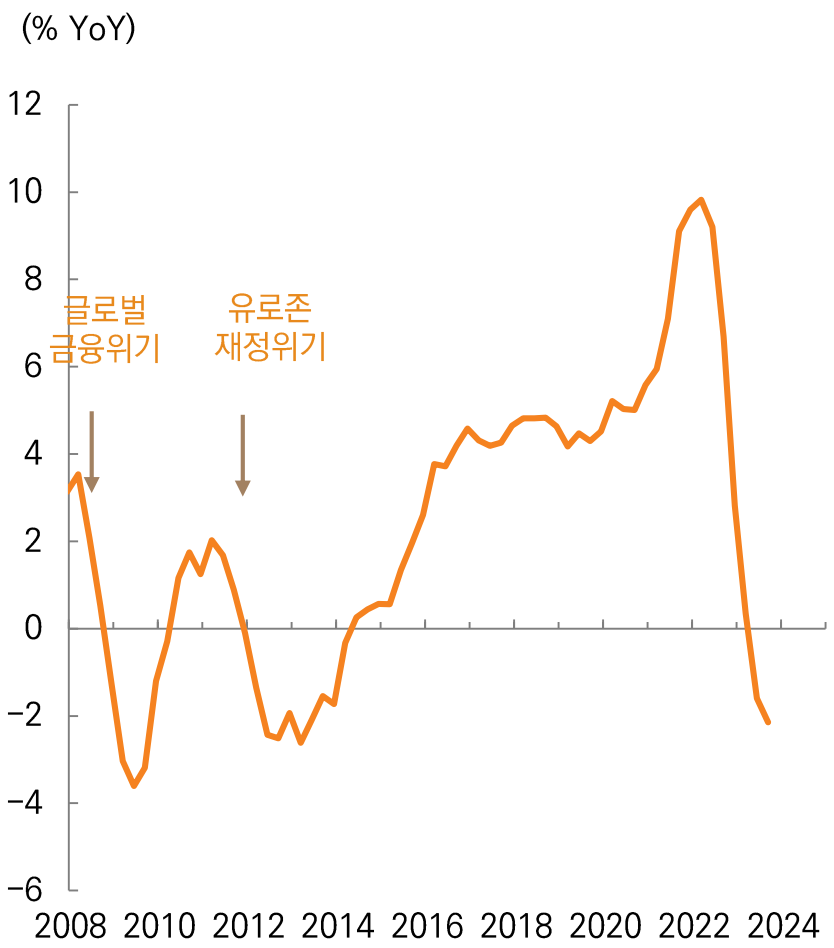
자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

환율: 유로화 엔화 모두 강세로 가기 어려운 여건

미국에 비해 유로존, 일본 디스인플레 더 완연



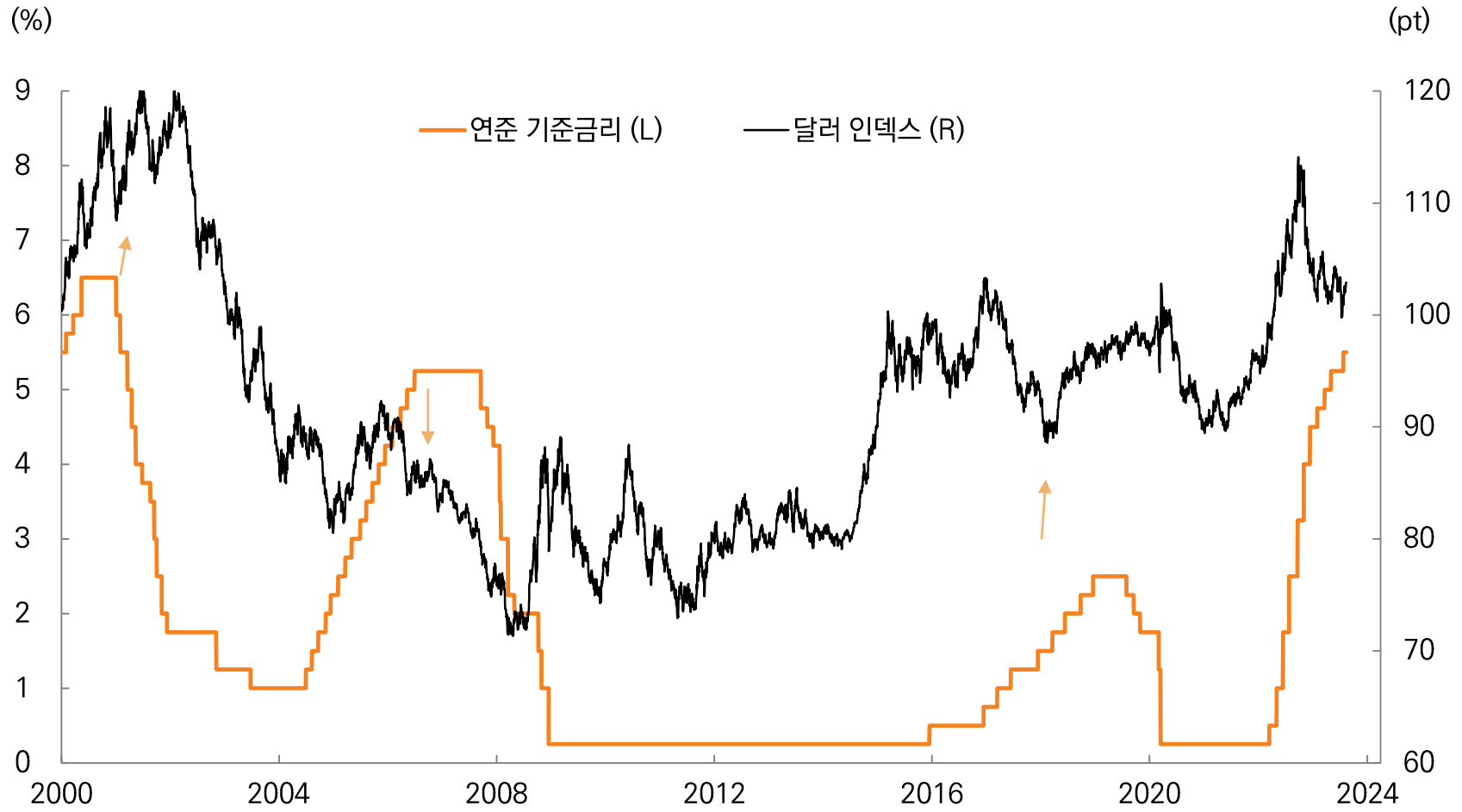
유로존 주택가격지수 하락세로 전환



자료: CEIC, Eurostat, 미래에셋증권 리서치센터

달러 약세로 전환? 연준 금리인하 + α 필요

2000년, ’19년 금리인상 종료 때 달러 계속 강세



자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 리서치센터