



## 연초 글로벌 증시의 두 가지 특징

### 1. 새로운 기록을 작성한 ACWI 지수

- 18년 MSCI ACWI 지수는 연초대비 +4.7% 상승. 1987년 지수 생성 후 가장 높은 연초 성적
- 국가별로는 러시아와 이탈리아가 증시수익률 1,2위 기록. 연초 글로벌증시의 두 가지 성격을 잘 대변

### 2. 수요 회복이 뒷받침되고 있는 유가 상승

- 미국 원유재고는 15년 3월 이후 최저치 기록 중. 중국을 중심으로 주요국 수요가 회복되면서 원유수출이 증가하고 있기 때문
- 글로벌 원유수급은 5개월 연속 공급부족 상태에 있으며, 18년 수요회복에 기반한 유가 강세는 지속될 전망

### 3. 이탈리아 증시 상승을 견인한 자동차 기업

- 이탈리아 증시 강세는 피아트 크라이슬러(+26.1%), 페라리(11.3%) 등 자동차 기업이 견인
- 폭스바겐(+8.8%), 아우디(+8.5%), GM(+7.4%) 등 글로벌 주요 자동차 기업의 주가도 동반 강세 시현
- 글로벌 금리 상승이 진행되는 가운데, 할인율 부담이 낮은 자동차 업종에 대한 선호도가 개선되고 있을 가능성
- MSCI ACWI 지수 68개 하위업종 중 12MF PER 10배 미만에 위치하고 있는 업종은 '자동차'와 '모기지 REITS'가 유일

## 1. 새로운 기록을 작성한 ACWI 지수

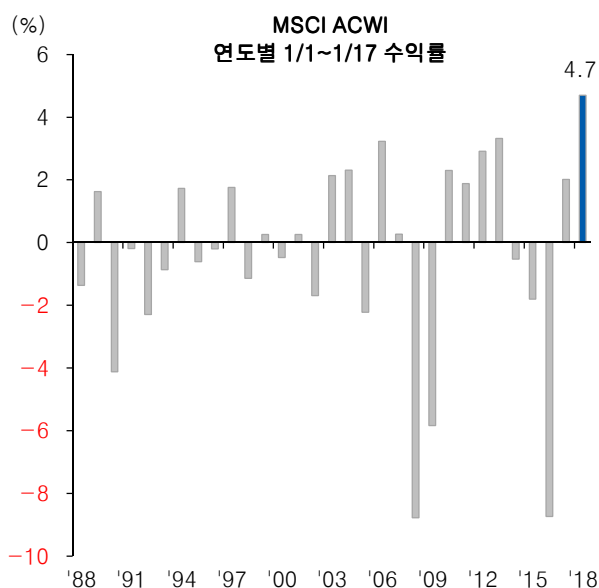
18년 글로벌 증시는 MSCI ACWI 기준 연초대비 +4.7% 상승했다. 87년 지수 생성 후 가장 높은 연초 성적이다. 국가별로는 순서대로 러시아(+8.0%, 루블화 기준)와 이탈리아(+7.6%) 증시가 수익률 1,2위를 기록했는데, 이들 국가의 강세는 연초 글로벌 증시의 두 가지 성격을 잘 보여주고 있다.

첫 번째는 유가 상승이다. 국제유가는 WTI 기준 연초대비 +5.9% 상승해 15년 6월 이후 처음으로 배럴당 60달러를 상회하고 있다.

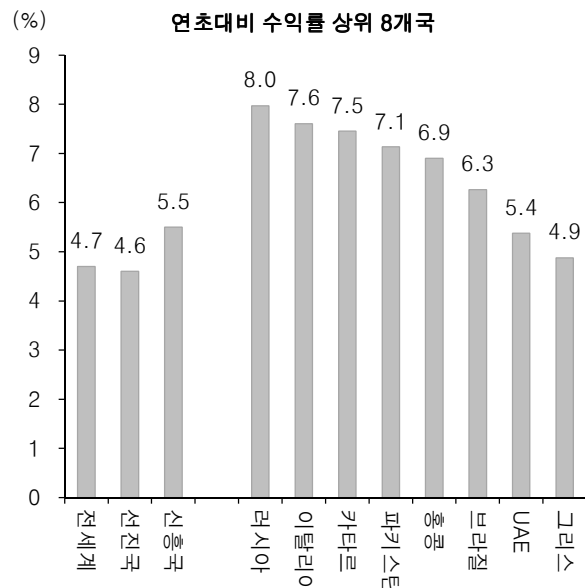
러시아는 원유와 석유 제품 수출이 전체의 43.6%(천연가스 포함 시 54.2%)를 차지한다. 러시아 에너지 섹터의 증시 비중은 47.9%, 에너지 섹터의 연초대비 수익률은 +12.0%다. 브라질 역시 원자재 가격에 민감한 국가로 알려져 있는데, 보베스파 지수 기준 연초대비 +6.3% 상승해 사상 처음으로 8만 포인트를 돌파했다. 브라질 증시 내 에너지 섹터의 비중은 12.0%, 연초대비 수익률은 +11.9%다.

최근 상승 속도와 원인(이란 반정부 시위 등의 지정학적 요인), 투기자금 유입 현황(투기적 순매수 표시선 역대 최대치) 등을 고려하면 유가는 단기 조정 국면에 진입할 가능성이 높아 보인다. 그러나 이를 추세 전환 신호로 보지 않을 이유는 다음과 같다.

[차트1] 87년 지수 생성 후 가장 높은 연초 수익을 기록하고 있는 MSCI 전세계 지수



[차트2] 유가 상승에 힘입어 러시아, 카타르, 브라질, UAE 등 원자재 수출국 증시 강세



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

## 2. 수요 회복이 뒷받침되고 있는 유가 상승

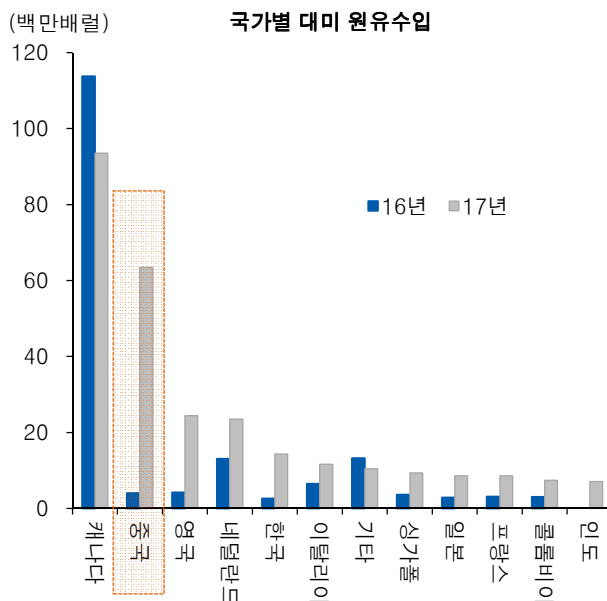
1월 첫 주 기준, 미국의 원유재고(전략비축유 제외)는 15년 3월 이후 최저치를 기록하고 있다. 관련 지표들의 현황과는 반대되는 흐름인데, 미국의 셰일생산은 역대 최고치를 경신하고 있고, 최종수요에 해당하는 휘발유와 증류유(디젤, 난방유) 재고는 작년 11월을 저점으로 꾸준히 증가하고 있다.

그럼에도 불구하고 미국의 원유재고가 감소하고 있는 것은 15년 12월부터 재개된 원유 수출이 증가하고 있기 때문이다. 17년 미국의 총 원유수출은 3.15억 배럴로 16년 대비 +71.6% 급증했다.

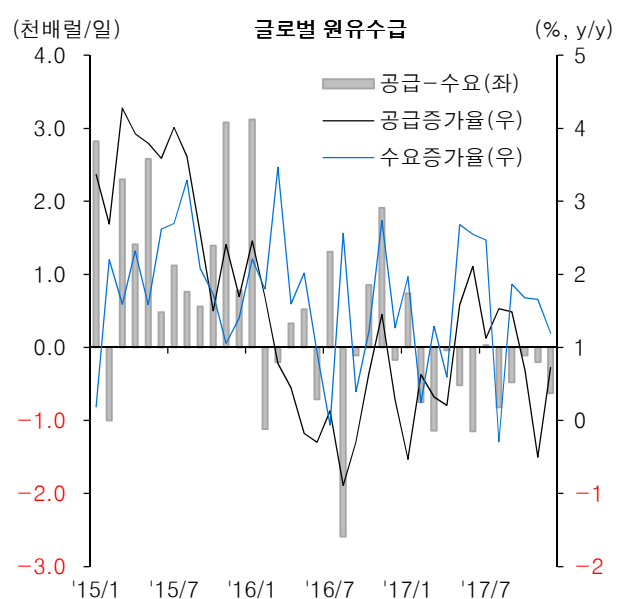
미국의 원유수출 증가는 WTI와 기타 유종 간의 스프레드 확대(WTI 상대적 약세), 달러 약세 등 가격측면의 기여도 분명 있었지만, 근본적인 변화는 중국을 중심으로 한 수요회복에 있다. 일례로 중국의 미국산 원유수입은 16년 403만 배럴에서 17년 6,344만 배럴로 급증했는데, 미국의 원유수출이 증가할 수 있는 것은 이처럼 상응하는 수요가 발생하고 있기 때문이다.

18년 글로벌 경제성장 강화(17년 +3.6%→18년 +3.7%), 투자사이클 확장(+5.7%→+7.0%) 등 지속적인 수요회복을 뒷받침하는 근거는 어렵지 않게 찾을 수 있다. 글로벌 원유수급은 5개월 연속 공급부족 상태에 있고, 18년 수요회복에 기반한 유가 강세는 지속될 전망이다.

[차트3] 미국의 원유수출 급증이 가능했던 배경은 중국을 중심으로 주요국의 원유수요가 회복되고 있기 때문



[차트4] 글로벌 원유수급은 5개월 연속 공급부족 상태 지속. OPEC의 감산효과 지속되는 가운데 탄탄한 수요가 뒷받침



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

### 3. 이탈리아 증시 상승을 견인한 자동차 기업

연초 글로벌 증시의 두 번째 특징은 이탈리아 증시의 강세(+7.6%)인데, 섹터별로 보면 경기소비재 섹터가 연초대비 +15.0%의 돋보이는 수익률을 기록하고 있다.

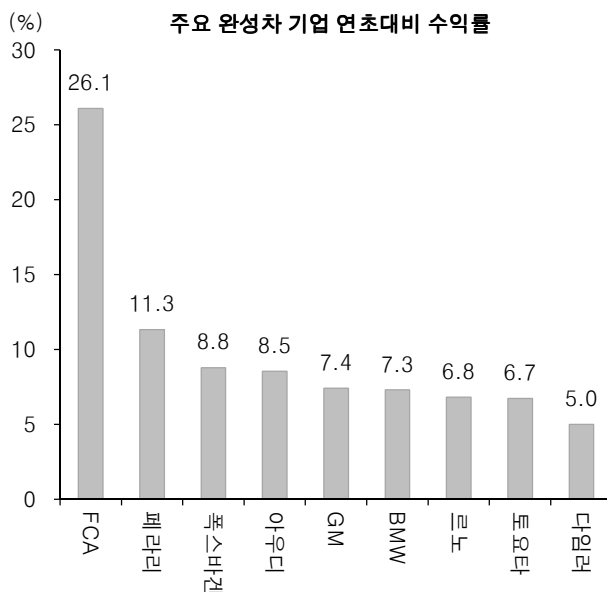
이탈리아의 경기소비재 섹터는 8개 종목으로 구성(MIB 지수 기준)되어 있고, 피아트 크라이슬러(FCA)와 페라리(RACE)가 섹터 시가총액의 50.2%를 차지한다. 각각의 연초대비 수익률은 +26.1%, +11.3%로 이탈리아 증시 상승의 실질적인 주역이라 볼 수 있다.

주목하는 부분은 이탈리아 기업뿐만 아니라 폭스바겐(+8.8%), 아우디(+8.5%), GM(+7.4%), BMW(+7.3%), 르노(+6.8%) 등 글로벌 주요 완성차 업체의 주가가 동반 강세를 보이고 있다는 점이다.

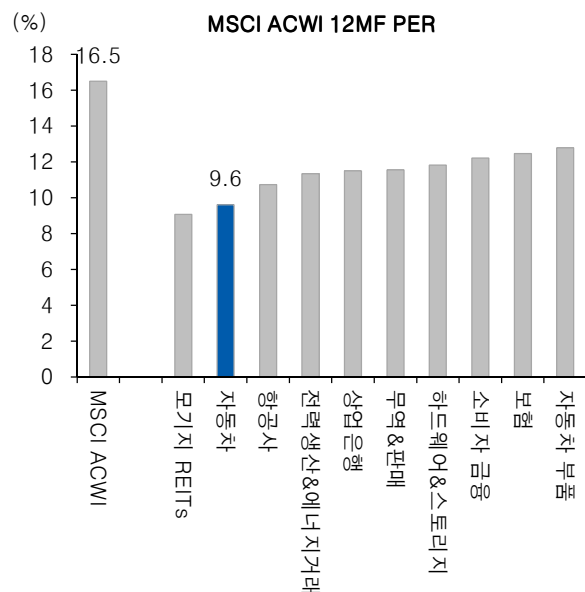
미 세제개편, 자율주행 사업 등의 개별이슈도 있지만, 글로벌 중앙은행의 기준금리 인상과 시중금리 상승이 진행되고 있는 가운데, 할인을 부담이 낮은 자동차 업종에 대한 선호도가 개선되고 있을 가능성 역시 간과하기 어렵다. MSCI ACWI의 68개 하위업종 중 12MF PER 10배 미만에 위치하고 있는 업종은 '자동차'와 '모기지 REITS'가 유일하다.

참고로 외국인 투자자의 연초대비 KOSPI 순매수 금액은 +2.0조원, 자동차 3사(현대차, 기아차, 쌍용차)에 대한 순매수 금액은 +2,204억원이다.

**[차트5] 연초 이탈리아 증시 상승을 견인하고 있는 자동차 기업. 글로벌 주요 완성차 기업 주가도 동반 상승 중**



**[차트6] 글로벌 시중금리 상승에 따른 할인율 부담이 가장 낮은 업종 중 하나(68개 업종 중)**



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

