

Asset Allocation Matters

금리 상승기 ≠ 주가 하락기

- 금리 상승세로 주가 하락 우려?
- 최근 증시 조정은 1월 가파른 주가 상승 이후 차익실현 과정, 금리의 빠른 상승이 빌미.
- 글로벌 증시 강세 기조 여전히 유효. 주가의 기조적 하락세는 금리 하락기에 발생.
- 한편, 인플레이 여건상 최근 금리 상승세는 과도한 편이며 조만간 안정을 찾을 전망.

미국채 주도 선진국 금리 빠른 상승 → 주식에서 자금 이탈 부담 증가

지난해 12월 이후 미국채 주도의 선진국 금리 상승세가 계속되는 중이며, 특히 1월 후반부 FOMC 전후로 금리 상승세가 더 가팔라짐. 글로벌 경기 기대치가 높아지면서 인플레이 압력도 높아질 것이라는 전망, 트럼프 대통령 연두교서에서 인프라투자 규모를 1조 달러에서 1.5조 달러로 증액하겠다는 발표 등이 연초 채권 수급 악화(ECB의 채권 매입액 축소 및 FRB의 자산 축소 증액) 이후 금리 상승세를 지속시키는 배경이 되었을 것.

주식시장의 경우, 연말 연초 금리 상승에 대해서는 큰 부담을 느끼지 않고 오히려 '그레이트 로테이션' 류의 접근방식, 즉 채권에서 주식으로의 자금 이동에 대한 기대감도 동반되었으나, 금리 상승 속도가 빨라지면서 부담을 느끼기 시작하는 양상임.

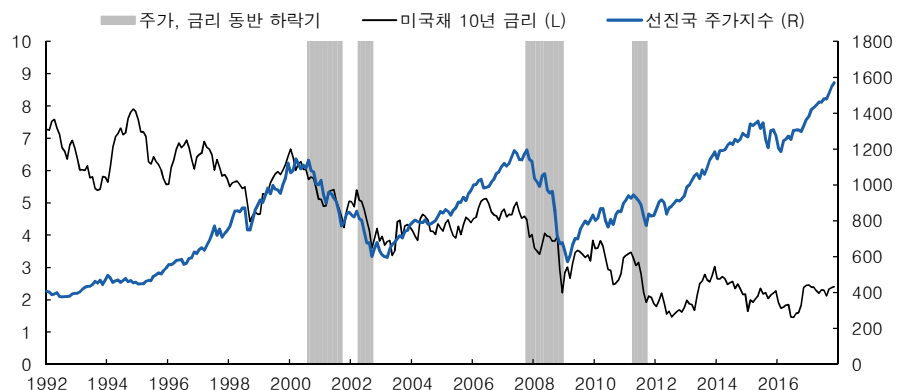
주가 상승 기조 자체가 훼손되는 것은 아닐 것, 속도 조정 관점

기본적으로 금리가 오를 수 있는 환경, 즉 경기 및 인플레이 기대치의 상승은 주식시장에 우호적인 의미가 있음. 이에, 금리 상승 국면에서 주식이 잠시 부정적인 반응을 보일 수는 있지만 기조적으로 주가가 하락 전환하지는 않았음. 오히려, 주가의 기조적 하락 국면은 늘 금리 대세 하락 국면에서 발생. 따라서, 현재의 주가 조정은 1월 주가 상승 속도가 조금 과도했던 데 따른 반작용(차익실현 압박) 정도로 판단되며, 주식 비중 축소 기회로 삼을 것은 아님.

인플레이 상승세 여전히 의심, 금리 안정 속 주가 상승 기조 전망 유지

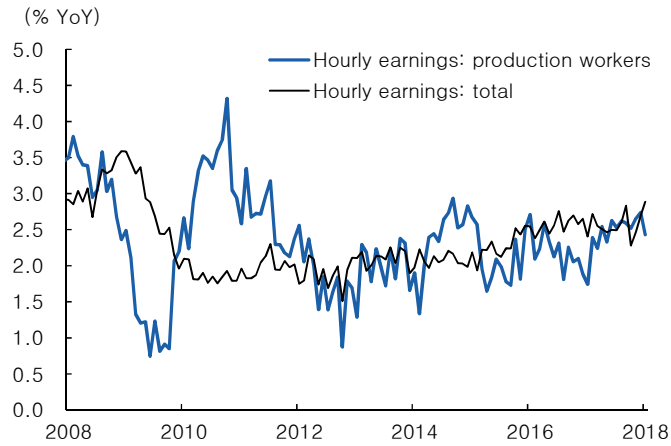
미국 코어 인플레이가 여전히 큰 변화를 보이지 않고 있는 상황이며, 미국 고용지표에서 임금 상승세도 전방위적으로 확산되는 모습이 아니라 일부 고임금 노동자에게 집중되어 있음. 인플레이의 반응이 충분하지 못한 상황에서 최근 금리 상승세는 조금 과도한 것으로 판단되며, 금리 안정, 주가 상승세 복원에 오랜 시간이 걸리지 않을 것으로 예상.

주가의 기조적 하락세는 금리 하락 국면에 발생



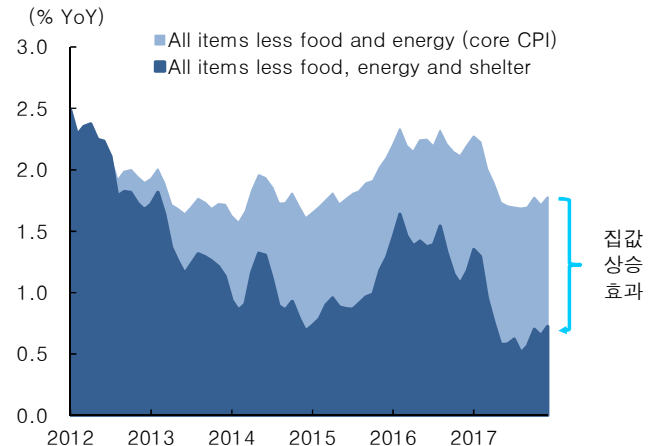
주요 차트: 미국 인플레이션 관련 지표 점검

그림 1. 미국 임금 상승세, 생산직 노동자로는 확산은 제한적



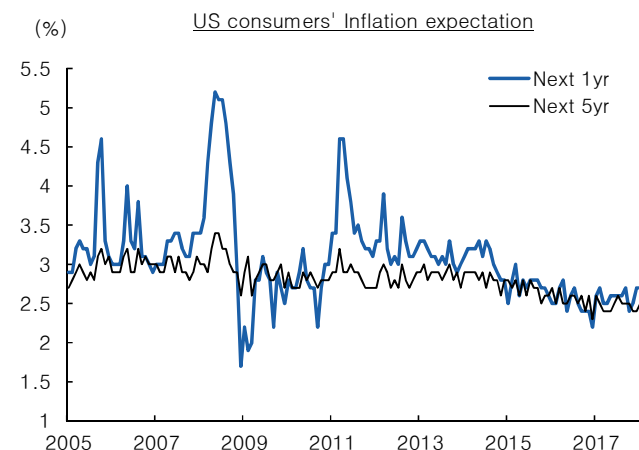
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 미국 코어 CPI 상승률 분해: 집값 제외하면 제한적 인플레이션 상승



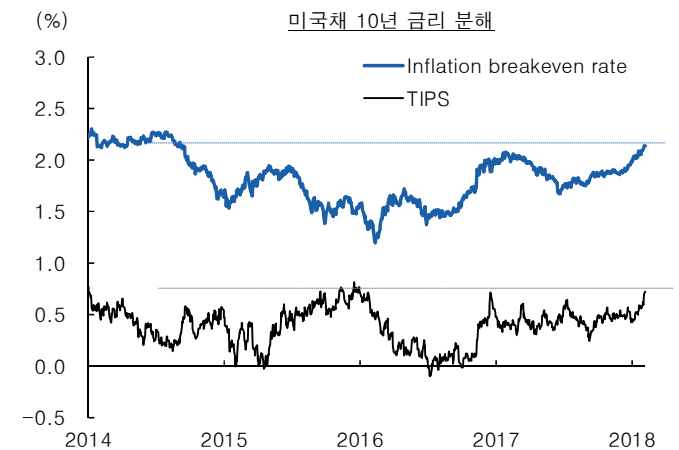
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 미국 소비자들의 인플레이션 기대심리는 거의 오르지 않고 있음



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 미국채 금리: 경제 성장과 인플레이션 상승 둘 다 반영한 상승



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.