Week Ahead Snapshot

다음 주 주목할 금융시장 이슈(4/1~5)

(전략/퀀트) 유명간
myounggan.yoo@miraeasset.com

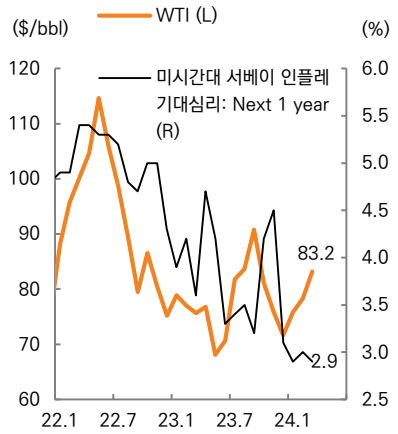
(선진국 전략) 김성근
sungkeun.kim@miraeasset.com

(채권) 민지희
jihee.min.a@miraeasset.com

[경제/채권]

- 다음 주 ISM 제조업(4/1), 서비스업(4/3), 비농업 고용(4/5)까지 미국 경기 흐름 판단할 수 있는 중요한 지표들 발표 대기. 연준 위원들은 대체로 올해 금리 인하 전환에 동의하고 있으나 인하 횟수, 시점에 대해서는 연준 내부의 이견이 많은 듯 보임. 특히 연준 인사들은 금융 환경 완화를 경계하고 있어 조기 인하의 위험성에 주의하며 정책 전환 시점에 대해서는 신중한 스탠스를 유지할 것
- 금리 방향에 더 중요한 것은 FOMC 금리 인하 스케줄보다 경기와 인플레 둔화 추세, 글로벌 금리 정상화 기조라고 판단. 미시간대 장단기 기대 인플레 하락과 함께 미국 소비 모멘텀도 점차 약화되는 중. 풍부한 현금 유동성으로 미 시중은행들이 미 국채 투자를 확대했고 국채 입찰 시 수요도 양호한 상황. 금리 하락 압력 꾸준히 우세해질 것으로 판단하며 금리 반등 시 비중 확대 전략 추천

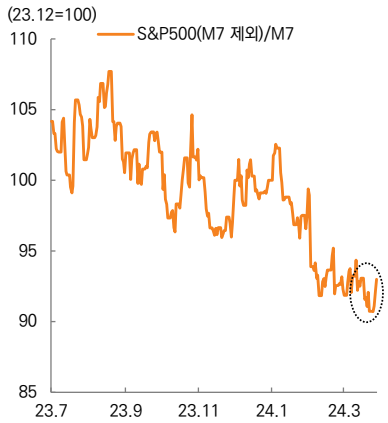
유가 상승했지만 기대 인플레 안정세



[글로벌 주식]

- 글로벌 주식 시장 강세 지속. 유틸리티, 에너지, 헬스케어 등 테크 외 업종이 상대적 강세를 보이는 확산 흐름 전개. M7 제외 493개 기업들의 상대강도 상승. 금리가 안정적인 모습을 보이면 확산 흐름도 더 이어질 전망. 다음주에는 노동시장 내 임금 압력을 가늠할 수 있는 3월 미국 고용지표(5일)가 핵심. 금리와 관련해 유가도 모니터링이 필요. 수요가 예상보다 강한 가운데, 러시아와 OPEC이 공급 축소를 시사하며 강세를 보이는 중
- 테크내 차별화 흐름 강해질 전망. 최근 가중되는 규제 리스크에 노출된 기업들이 부정적. 미국 법무부는 구글, 아마존에 이어 애플에도 반독점 소송을 제기. EU도 3월부터 발효된 디지털시장법(DMA)에 의거해 애플, 메타, 구글을 조사한다고 발표. 잠정적으로 글로벌 매출의 10%까지 벌금으로 지불할 할 수 있음

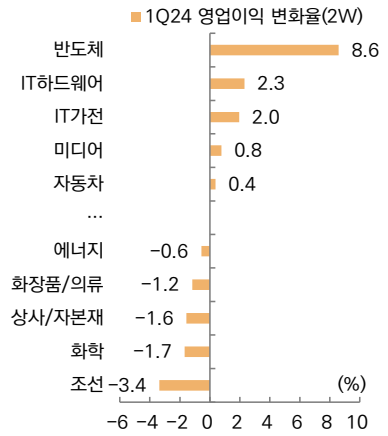
M7 제외 기업들의 상대강도 반등



[국내 주식]

- 매크로 이벤트가 부재한 상황에서 업종별 주가 차별화 장세 흐름이 전개. 주도 업종인 반도체 및 엔터, ITHW, 필수소비재, 기계의 주가 상승률이 긍정적. 반면, 저PBR 테마 및 철강, 디스플레이, 건설 등은 실적 부진이 예상되면서 주가가 부진
- 1분기 실적 시즌을 앞두고 이익과 주가의 민감도가 높아지는 중. 삼성전자/SK하이닉스/한국전력을 제외한 국내 기업들의 1Q24 합산 영업이익은 44.5조원(-1.3%YoY)로 부진한 실적 전망. 당분간은 이익모멘텀이 양호한 반도체에 대해 긍정적인 시각을 유지할 필요. 이외에도 영업이익 컨센서스 변화율이 양호한 업종은 IT하드웨어, 2차전지, 미디어, 자동차. 한편, KOSPI 12MF PER, 12MT PBR 11.1배, 1.0배로 밸류에이션 부담이 높아진 상황. 또한, 유가를 포함한 원자재 가격 상승과 환율 변동성 확대를 지속적으로 모니터링할 필요

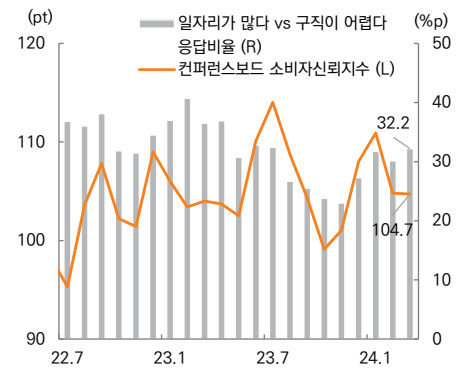
업종별 1Q24 영업이익 컨센서스 변화율



자료: Bloomberg, WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

주요 경제지표 리뷰

미국 3월 CB 소비자신뢰지수 (3/26 발표)

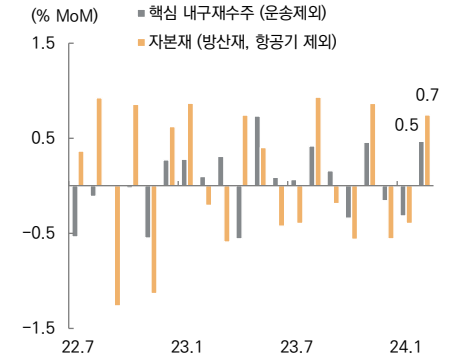


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

현재 고용환경은 양호, 하지만 미래 불확실성은 증가

- 3월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 104.7pt로 이전치(104.8pt)와 예상치(107.0pt)를 모두 하회하며 2개월 연속 하락세 지속
- 현재상황지수는 151.0pt로 전월치(147.6pt)에서 상승 전환. 일자리가 많다고 응답한 소비자와 구직이 어렵다고 응답한 소비자 비율의 차이는 32.2%p로 전월치(30.1%p)에서 반등하며 양호한 고용환경을 시사
- 미래기대지수는 73.8pt로 작년 10월 이후 최저 수준 기록. 일자리가 더 많아질 것으로 예상한 응답자는 13.9%로 전월(14.1%) 대비 감소했으며, 일자리가 더 적어질 것이라는 응답은 18.2%로 전월(17.5%) 대비 증가. 소비자들이 체감하는 향후 노동시장 불확실성이 증가했음을 시사

미국 2월 내구재수주 (3/26 발표)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

제조업 경기개선을 시사한 2월 내구재수주

- 2월 내구재수주는 전월비 1.4%로 예상치(1.0%)와 전월치(-6.9%)를 크게 상회. 운송장비를 제외한 핵심 내구재수주도 전월비 0.5%로 예상치(0.4%) 상회. 헤드라인과 코어 수치 모두 3개월만에 반등해 제조업 경기 개선을 시사
- 방산재, 항공기를 제외한 자본재수주는 전월비 0.7%로 이전치(-0.4%) 대비 반등하며 제조업 투자지출 개선을 시사
- 운송장비 수주는 전월비 3.3% 증가: 자동차 및 부품(1.8%), 비국방 항공기 및 부품(24.6%)
- 1차금속(1.4%), 조립금속(0.8%), 기계류(1.9%), 컴퓨터/전자(-1.4%)

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

다음주 주요 경제지표 발표 일정

Date	Region	Economic indicator/event		Survey	Prior
4/1	**한국**	**3월 수출 YoY**	★★★★	**4.0%**	**4.8%**
	중국	3월 차이신 제조업 PMI	★★★★	51.0pt	50.9pt
	미국	**3월 ISM 제조업지수**	★★★★	**48.4pt**	**47.8pt**
	미국	3월 S&P 제조업 PMI (확정)	★★★★	-	52.5pt
4/2	**한국**	**3월 CPI YoY**	★★★	**3.0%**	**3.1%**
	한국	**3월 코어 CPI YoY**	★★★	**2.4%**	**2.5%**
	미국	JOLTS 구인건수	★★★★	877.0만	886.3만
	미국	2월 제조업수주 MoM	★★★★	1.0%	-3.6%
	유로존	3월 HCOB 제조업 PMI	★★★★	45.7pt	45.7pt
4/3	미국	3월 ADP 취업자수 변동	★★★★	15.0만	14.0만
	유로존	3월 CPI YoY (잠정)	★★★	2.5%	2.6%
	중국	3월 차이신 서비스업 PMI	★★★★	52.7pt	52.5pt
	미국	**3월 ISM 서비스업지수**	★★★★	**52.8pt**	**52.6pt**
	미국	3월 S&P 서비스업 PMI (확정)	★★★★	51.7pt	51.7pt
4/4	**미국**	**주간 신규 실업수당 청구건수**	★★★★	**-**	**21.0만**
4/5	**미국**	**3월 비농업부문 고용자수 변동**	★★★★	**20.3만**	**27.5만**
	미국	**3월 실업률**	★★★★	**3.9%**	**3.9%**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

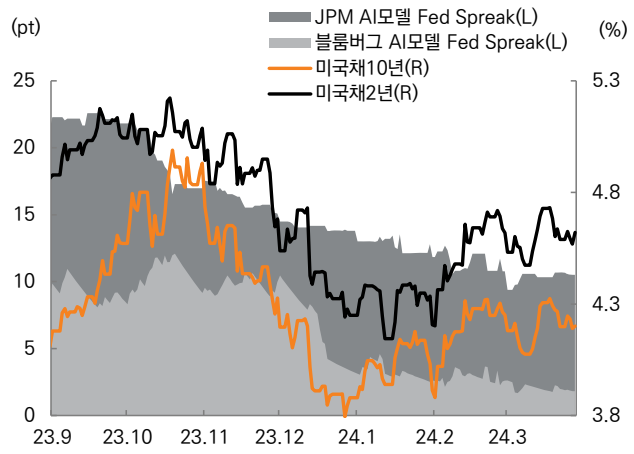
미국 연준인사 발언

주요 발언 내용

발언 날짜	위원	이사	투표권	성향	내용
3/24	보스틱	X	O	0	인플레이션 경로에 대한 자신감이 지난해 12월에 비해 떨어졌음. 올해 한차례 금리 인하 전망
3/25	굴스비	X	X	-2	올해 3회 금리인하가 적절하며, 인플레가 목표치로 다가가고 있다는 시나리오에는 큰 변화가 없음
3/25	쿡	O	O	-2	디스인플레이션의 길은 예상대로 울퉁불퉁하고 고르지 않지만, 추가 정책 조정에 대한 신중한 접근으로 인플레 2%까지 회복할 수 있을 것. 인플레와 고용 목표 달성에 대한 위험은 더 균형을 이루고 있음
3/25	보스틱	X	O	0	경제가 전망대로 흘러간다면 인내심을 가질 여유가 생길 것. 올해 한차례 금리인하 전망 재확인
3/27	월러	O	O	+1	최근 인플레 관련 지표는 실망스러우며, 아직 금리인하를 서두를 필요는 없음. 적어도 몇달간 보다 나은 지표를 보고 싶다

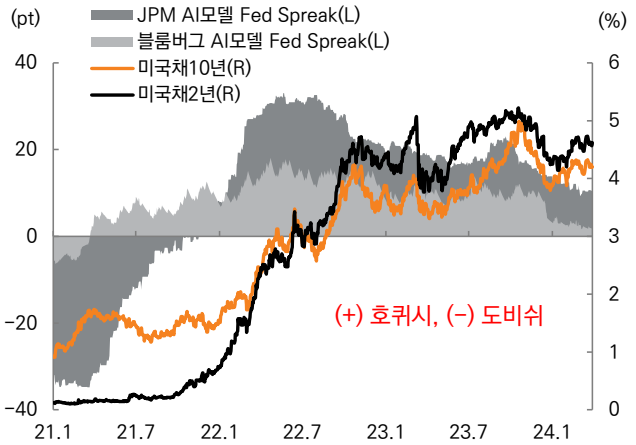
자료: 미래에셋증권 리서치센터

AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이 (단기)



주: (+) 호퀴쉬, (-) 도비쉬, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이 (장기)



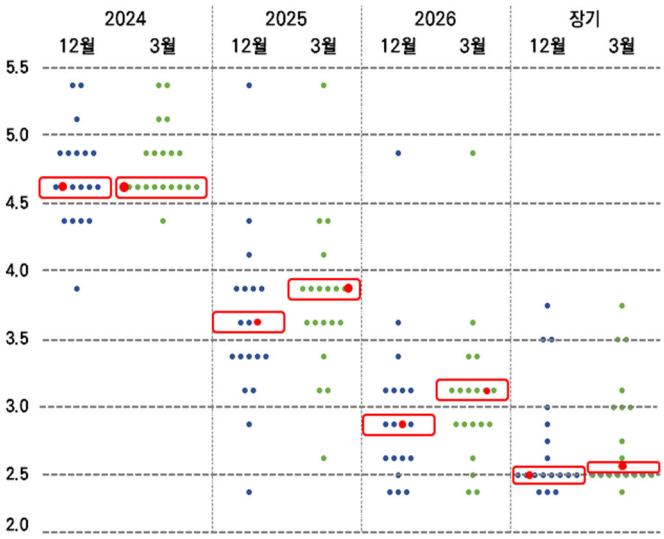
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

그룹	지역연준	연준인사	투표권	24.1	24.3
Governors	의장	제롬 파월	O	0	0
	부의장	필립 제퍼슨	O	0	0
	금융감독 부의장	마이클 바	O	0	0
		미셸 보우먼	O	+2	+2
		크리스토퍼 월러	O	+1	+1
		리사 쿡	O	-2	-2
		아드리아나 쿠글러	O	-2	-2
뉴욕 연준	뉴욕/ 부의장	존 윌리엄스	O	0	0
동부	보스턴	수잔 콜린스	X	0	0
	필라델피아	패트릭 하커	X	-2	-2
	리치몬드	토마스 바킨	O	+1	+1
북동부	클리블랜드	**로레타 메스터**	O	+1	+1
	시카고	오스탄 굴스비	X	-2	-2
남부	세인트루이스	세인트루이스	X	-	-
	달라스	로리 로건	X	+1	+1
	아틀란타	라파엘 보스틱	O	0	0
북서부	캔사스시티	제퍼리 슈미드	X	+1	+1
	미네폴리스	닐 카시카리	X	+2	+2
	샌프란시스코	마리 달리	O	-1	-1
연준인사 성향 (도비쉬 -, 호퀴시 +)				0	0

주1: 주황색은 투표권, 주2: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호퀴시)로 분류

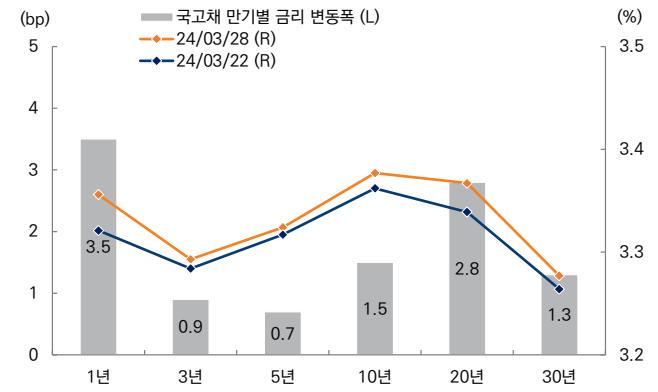
FOMC 점도표 변화



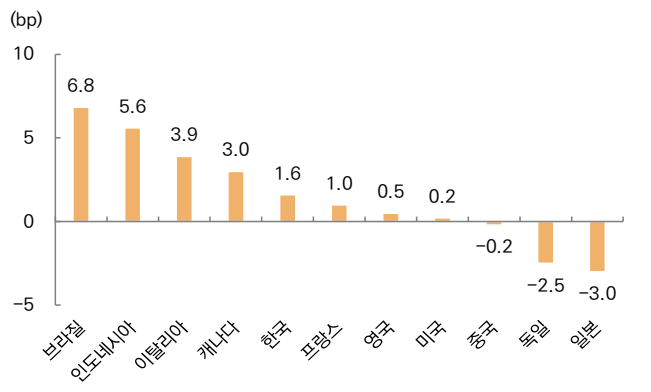
자료: Bloomberg Economics, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 금리 및 원자재 가격 동향

주간 국고채 커브 변화



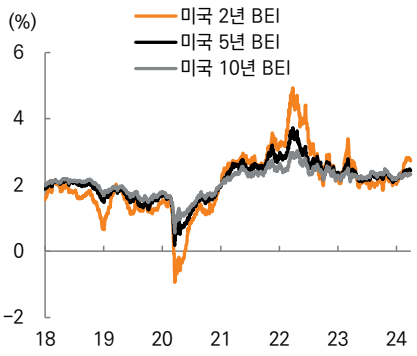
주요국 10년물 국채금리 주간 변동폭



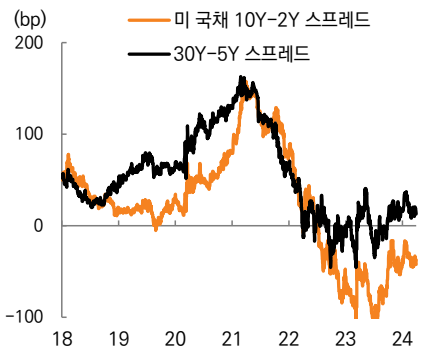
주: 3/22(금) ~ 3/28(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

선진국 국채 10년물 금리

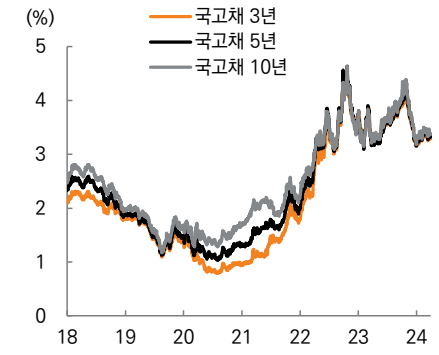
미국 만기별 BEI



미 국채 금리 장단기 스프레드



국고채 3, 5, 10년 금리

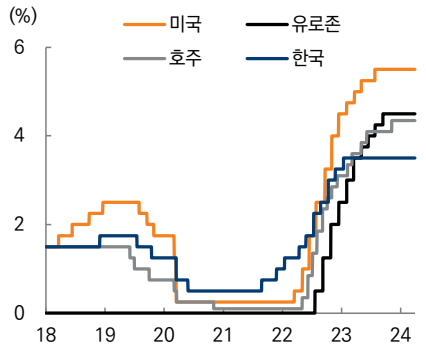


국고채 장단기 금리 스프레드

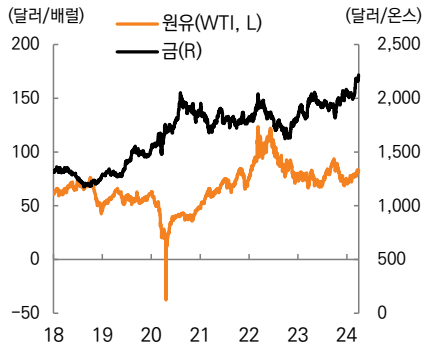
한국 회사채(AA-) 금리 스프레드

신흥국 국채 10년물 금리

주요국 기준금리 변화



원유 및 금 가격

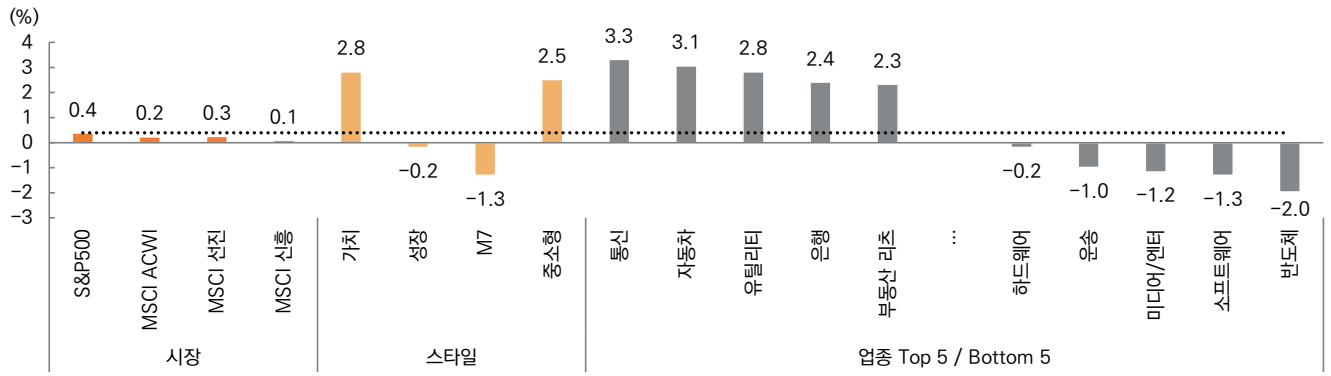


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 주식시장 리뷰

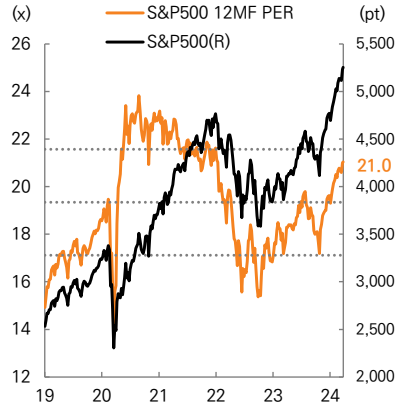
- 일본(-2.2%)을 제외한 글로벌 주식 시장 상승세 지속. 신흥국에 비해 선진국이 소폭 아웃퍼폼.
- M7가 -1.3%로 반락한 반면, 중소형주 +2.5%로 상승하며 테크 외 섹터가 상대적으로 강했음.
- 200일 평균 상회한 종목 비중 올라오고, M7 상대강도 정체. 주식 시장 상승세가 분산되는 모습 전개.
- 통신, 자동차, 유틸리티, 은행 등의 업종이 상승한 반면, 반도체, 소프트웨어, 미디어엔터 등은 하락.

S&P500 시장/스타일/업종 주간 수익률

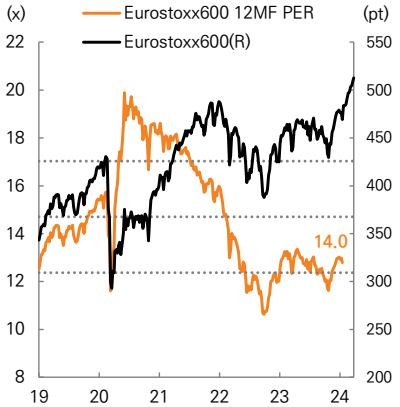


주: 3/22(금) ~ 3/28(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

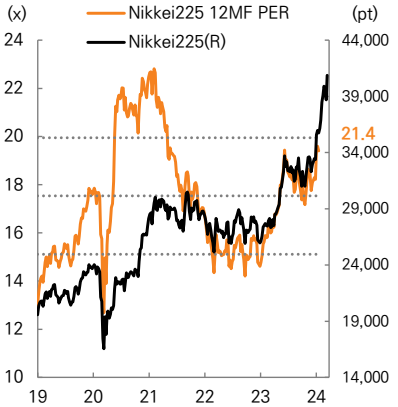
S&P500 12MF PER



Eurostoxx600 12MF PER

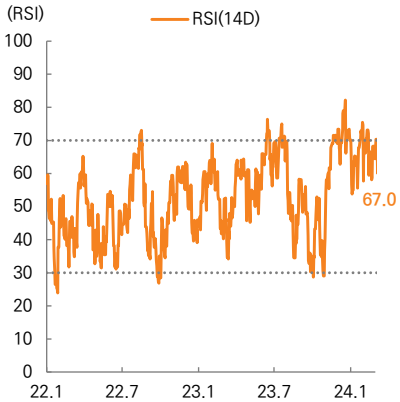


Nikkei225 12MF PER



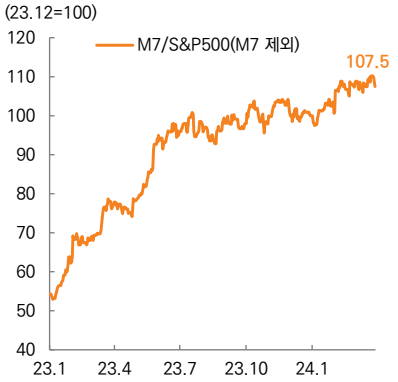
주: 점선은 밸류에이션의 최근 5년 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

S&P500 RSI(14D)



200일 평균을 상회한 종목 비중

S&P500 M7 상대 강도 추이

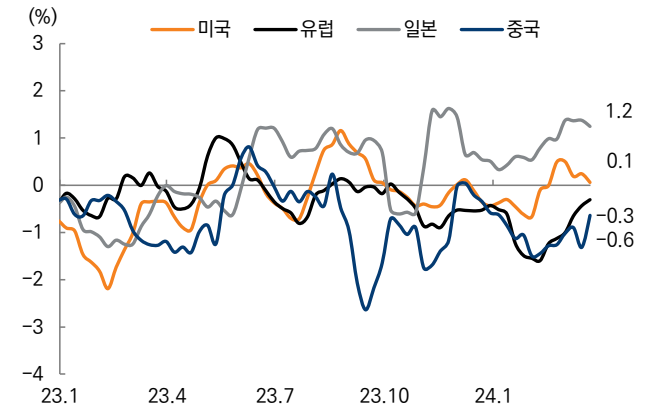


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

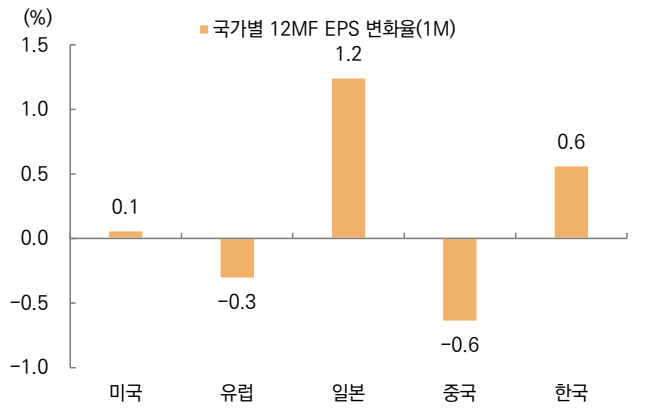
글로벌 이익모멘텀

- 국가별 12MF EPS는 일본(+1.2%), 미국(+0.1%) 상향 조정. 유럽(-0.3%), 중국(-0.6%)으로 하향 조정.
- S&P500의 2024년, 1Q24 EPS는 지난 달 대비 각각 -0.3%, -2.5%로 하향 조정.
- 1Q24 분기 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 내구소비재, 부동산. 하향 조정폭은 운송, 자동차 순으로 컸음.
- 2024년 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 부동산, 반도체. 하향 조정폭은 자동차, 내구소비재, 운송 순으로 컸음.

국가별 12MF EPS 변화율(1M) 추이

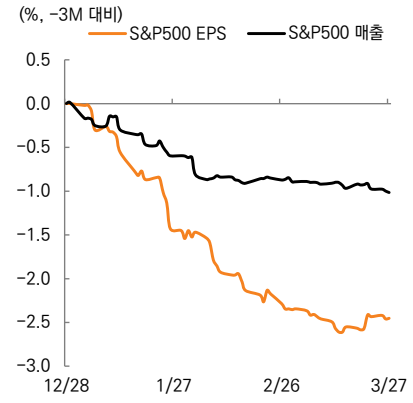


국가별 12MF EPS 변화율(1M)

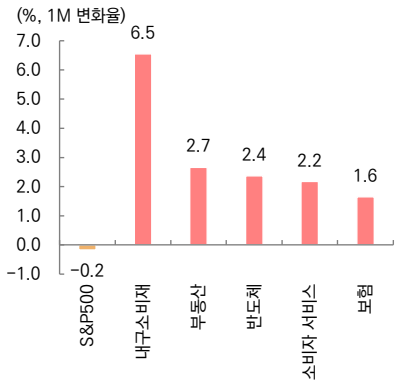


자료: MSCI, Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

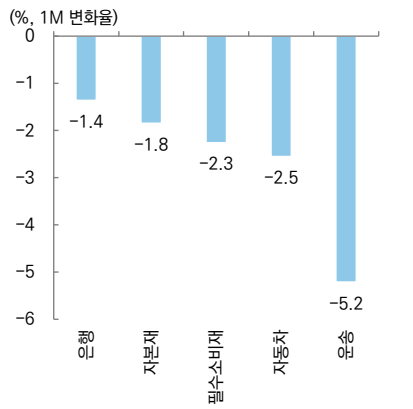
S&P500 1Q24 실적 컨센서스



1Q24 이익모멘텀 상위 업종

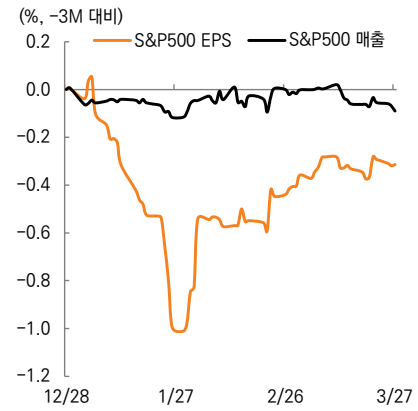


1Q24 이익모멘텀 하위 업종

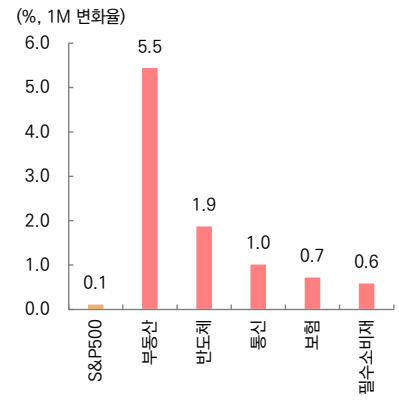


자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

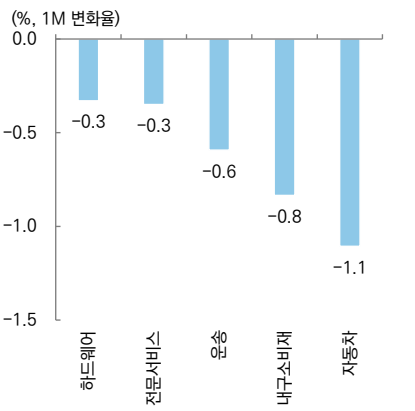
S&P500 2024년 실적 컨센서스



2024년 이익모멘텀 상위 업종



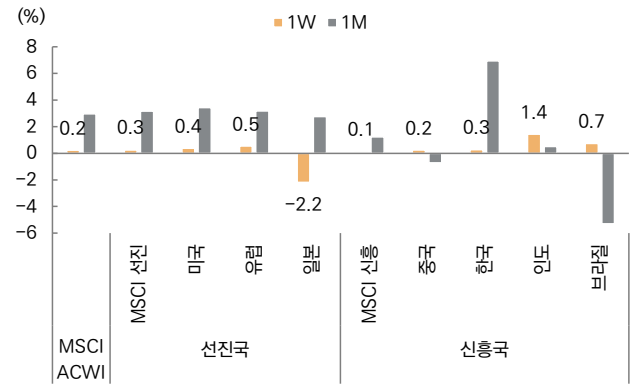
2024년 이익모멘텀 하위 업종



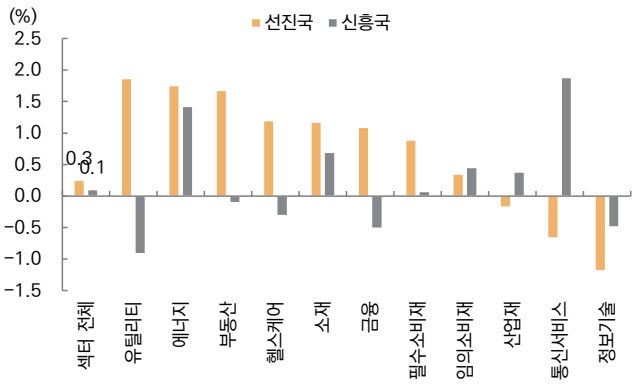
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 증시 및 펀드 플로우 동향

글로벌 주요국 증시 성과

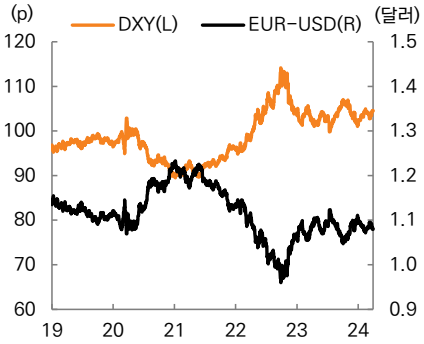


MSCI ACWI GICS 섹터별 성과

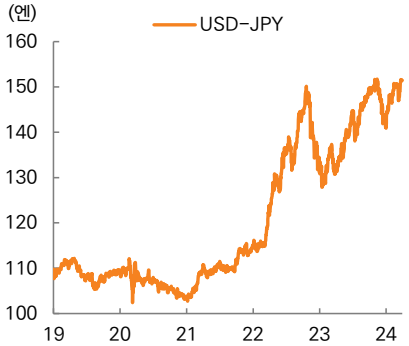


주: 3/22(금) ~ 3/28(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, Factset, 미래에셋증권 리서치센터

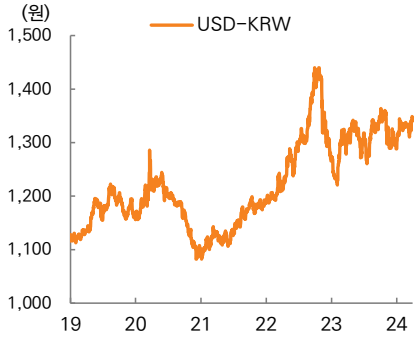
달러 인덱스, 유로 달러 환율



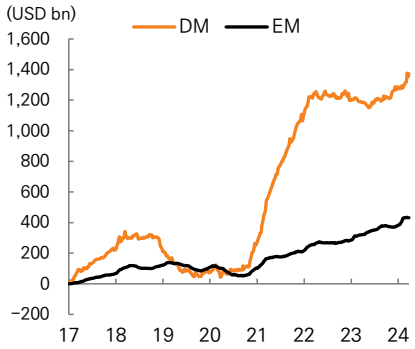
달러-엔 환율



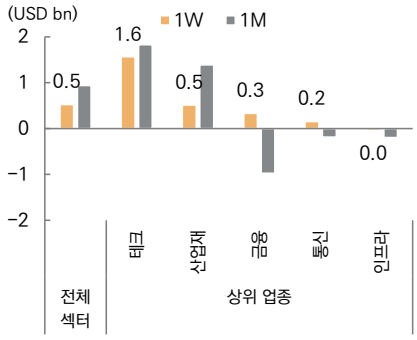
달러-원 환율



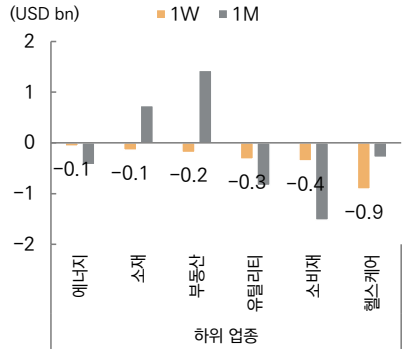
주식형 펀드플로우 동향



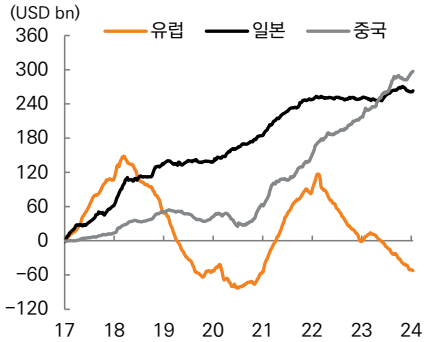
섹터별 주식형 펀드플로우 상위



섹터별 주식형 펀드플로우 하위



주요국 주식형 펀드플로우 동향

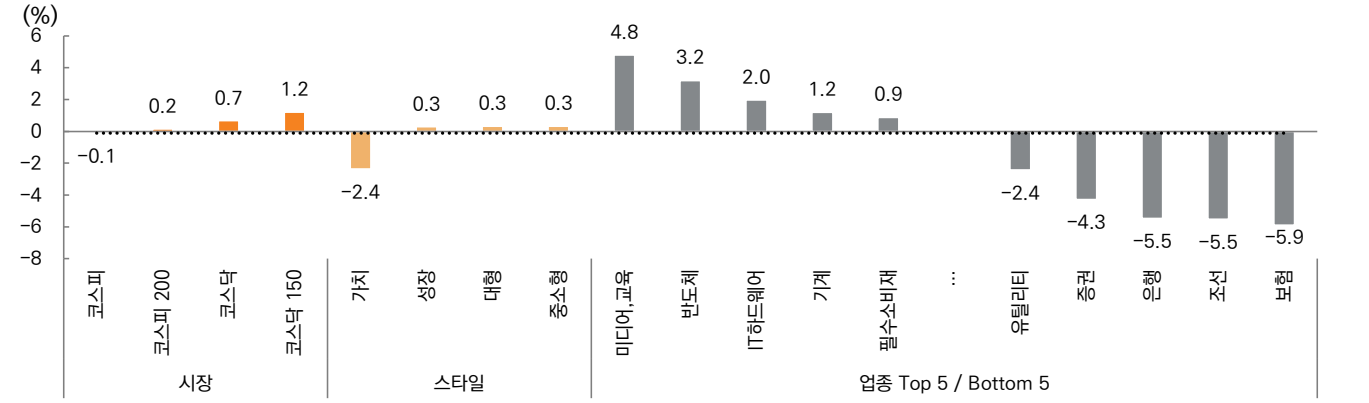


자료: EPFR, Bloomberg, Dataguide, 미래에셋증권 리서치센터

한국 주식시장 리뷰

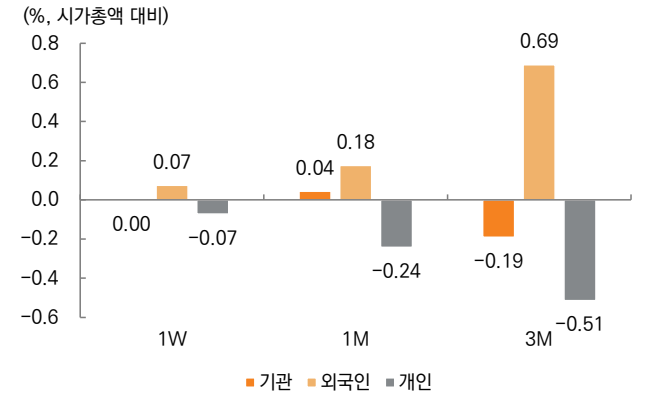
- 코스피, 코스닥은 지난주 대비 -0.1%, +0.2% 기록. 코스닥150은 +1.2% 상승, 가치주는 -2.4% 하락했음
- 업종별로는 미디어, 반도체, IT하드웨어의 상승폭이 컸고, 금융, 증권, 유틸리티 업종은 하락했음
- 기관은 코스피, 코스닥을 소폭 순매도했음. 반면 외국인은 코스피를 +1.6조원, 코스닥을 +0.3조원 순매수
- 기관은 미디어, 헬스케어 순매수. 기관과 외국인은 반도체에 2조원 순매수한 반면 자동차는 순매도 기록(-0.2조원)

한국 시장/스타일/업종 주간 수익률

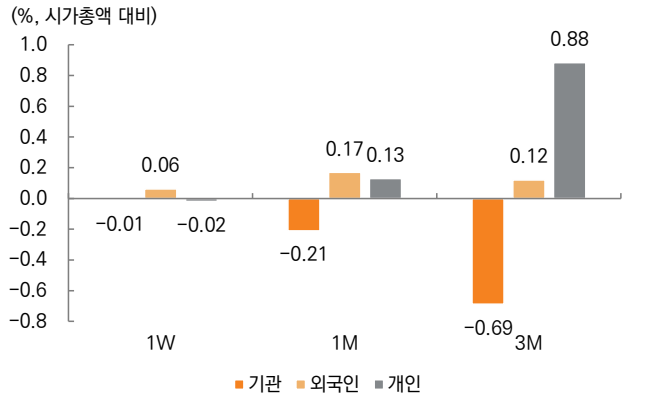


주: 3/22(금) ~3/28(목) 종가 기준 / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

KOSPI 투자주체별 주간 누적 순매수강도



KOSDAQ 투자주체별 주간 누적 순매수강도



자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

(억원, %)

기관 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트

상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	미디어,교육	1,136.8	0.33
2	소매(유통)	164.4	0.08
3	화장품,의류,완구	312.2	0.05
4	기계	343.4	0.05
5	통신서비스	111.6	0.04
하위	**업종명**	**순매수대금**	**순매수강도**
1	유틸리티	-622.0	-0.25
2	디스플레이	-438.0	-0.23
3	보험	-541.8	-0.11
4	은행	-1,129.6	-0.09
5	상사,자본재	-886.0	-0.08

자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

(억원, %)

외국인 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트

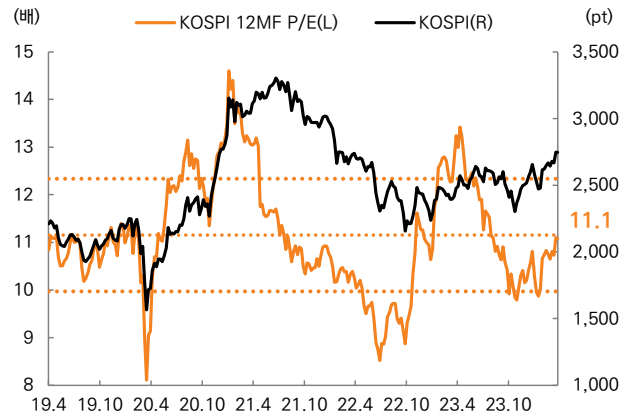
상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	반도체	19,572.7	0.28
2	기계	978.0	0.14
3	IT하드웨어	893.1	0.14
4	상사,자본재	1,368.1	0.12
5	유틸리티	236.6	0.09
하위	**업종명**	**순매수대금**	**순매수강도**
1	철강	-1,559.0	-0.30
2	소매(유통)	-286.6	-0.14
3	디스플레이	-204.1	-0.11
4	운송	-336.1	-0.07
5	증권	-285.1	-0.07

자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

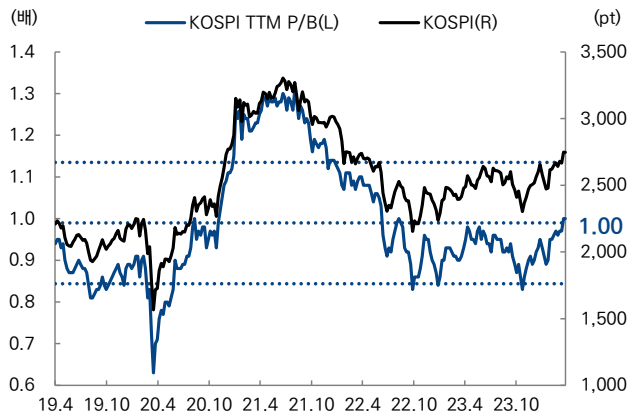
한국 밸류에이션 및 이익 모멘텀

- 코스피 12MF P/E는 11.1배(-0.01표준편차), TTM P/B는 1.00배(+0.07표준편차) 수준
- 한국 이익 모멘텀은 반도체가 주도. 반도체 업종 OP 변화율(1M)은 1Q24, 2024년 각 +11.8%, +6.4%로 상향 가속
- 반도체를 제외하면 2024년 영업이익 컨센서스는 -0.6% 하향. 1분기 실적시즌 이익 모멘텀 변동 커질 것으로 예상
- 2024년 은행, 운송, 화학은 소폭 상향 조정. 반면 조선, 상사/자본재, 미디어, 화장품, 2차전지 업종은 하향 조정

KOSPI 12MF PER

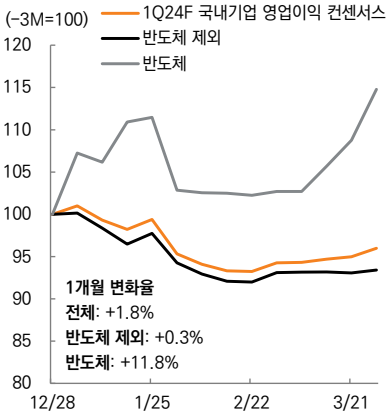


KOSPI TTM PBR

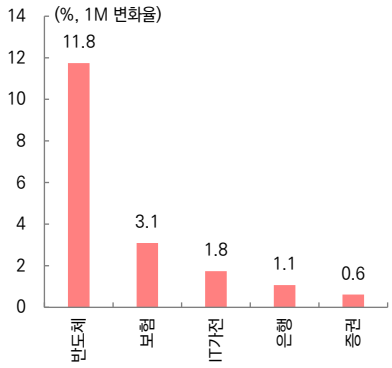


주: 점선은 코스피 밸류에이션의 최근 5년 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

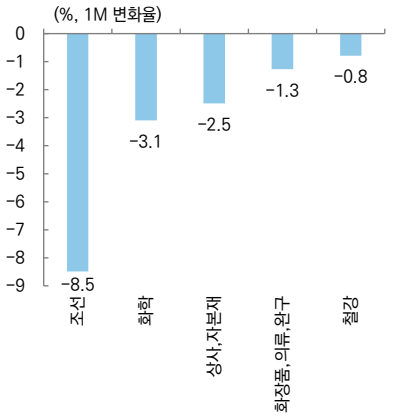
1Q24 영업이익 컨센서스



1Q24 이익모멘텀 상위 업종

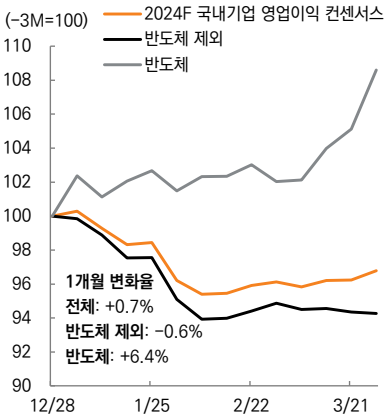


1Q24 이익모멘텀 하위 업종

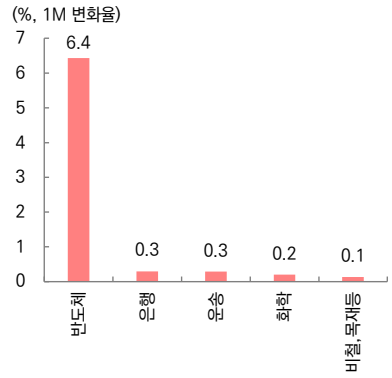


주: 최근 3개월간 1Q24 영업이익 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 222사) / 자료: WISEFn, 미래에셋증권 리서치센터

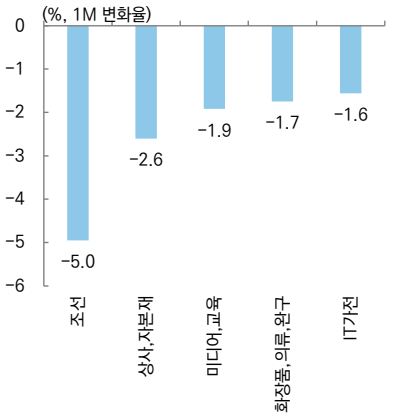
2024년 영업이익 컨센서스



2024년 이익모멘텀 상위 업종



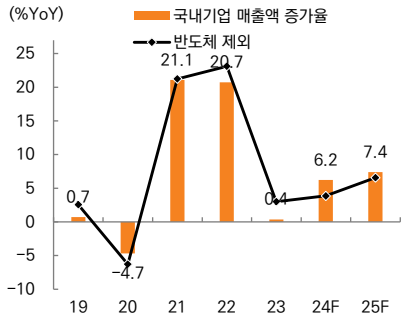
2024년 이익모멘텀 하위 업종

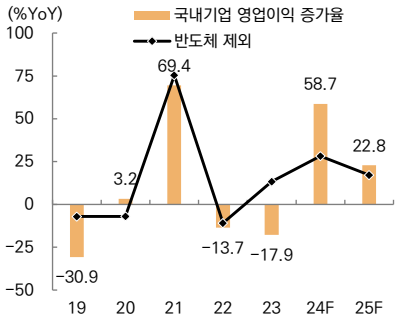


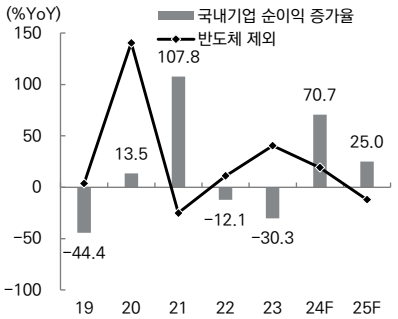
주: 최근 3개월간 2024년 영업이익 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 296사) / 자료: WISEFn, 미래에셋증권 리서치센터

한국 실적 추정 현황

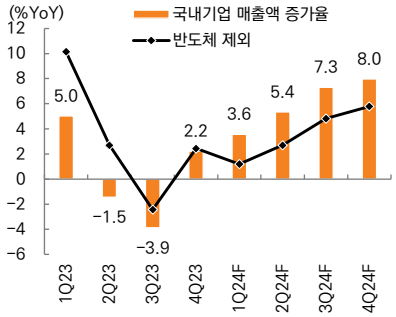
국내기업 연간 실적 증가율

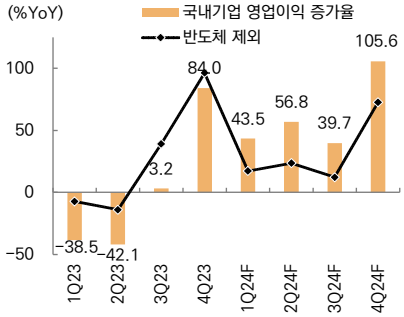


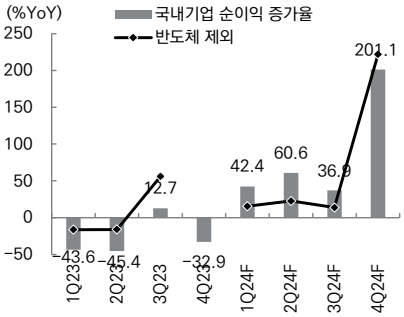




국내기업 분기별 실적 증가율







자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

구분	주가 상승률			1Q24F 증가율			2024F 증가율			2024F	2024F
	1W	1M	3M	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익	PER	PBR
에너지	-0.6	-0.1	-8.1	-0.4	-13.4	37.2	1.4	23.9	77.2	8.0	0.6
화학	-1.3	1.1	-4.8	-9.3	-48.4	-69.9	5.5	110.0	67.2	22.5	1.1
비철,목재등	-0.3	-0.3	-1.6	-2.9	9.7	3.2	4.5	22.5	22.2	13.8	0.9
철강	-1.9	-4.5	-13.7	-1.7	-22.8	-44.8	2.3	13.7	24.2	12.8	0.5
건설,건축관련	-0.9	-2.6	-4.1	1.8	-8.1	-18.8	-1.3	22.6	22.3	7.9	0.6
기계	1.2	13.1	12.9	2.3	-11.9	-5.9	3.9	0.3	12.1	13.1	1.2
조선	-5.5	5.7	0.2	25.4	흑전	흑전	16.0	512.4	1243.1	24.9	1.4
상사,자본재	-0.5	1.7	14.1	1.3	-0.5	-1.7	3.5	20.5	58.8	12.1	0.8
운송	-0.3	-7.9	-9.5	9.1	14.8	46.5	5.8	15.6	20.8	7.0	0.6
자동차	-1.4	-2.3	10.1	3.9	3.7	-1.3	3.2	-0.7	3.8	5.1	0.6
화장품,의류,완구	0.5	-0.2	-1.5	4.2	-3.0	-16.8	7.9	28.5	39.3	11.2	1.0
호텔,레저서비스	-0.6	0.0	3.6	10.6	19.2	49.5	10.2	36.7	35.7	15.7	1.1
미디어,교육	4.8	1.2	-6.9	3.7	54.0	82.3	8.6	42.3	421.6	18.9	1.6
소매(유통)	0.3	-4.0	-4.2	4.7	22.2	-18.7	5.9	29.2	152.5	9.3	0.4
필수소비재	0.9	1.4	-2.6	6.4	17.4	21.6	6.4	16.2	17.0	10.1	1.0
건강관리	-0.2	8.3	7.8	5.3	41.2	15.0	10.1	22.9	25.1	38.6	3.5
은행	-5.5	6.3	19.0		-1.8	-7.1		10.8	8.9	5.3	0.4
증권	-4.3	-3.2	18.6		-25.8	-26.0		17.2	13.1	6.4	0.7
보험	-5.9	-0.5	20.2		-18.2	-21.7		12.7	8.3	6.0	0.5
소프트웨어	0.7	-3.1	-6.8	9.0	16.8	15.0	12.2	31.3	214.8	24.6	1.6
IT하드웨어	2.0	4.9	0.1	1.5	19.0	7.2	9.9	50.7	40.0	14.6	1.5
반도체	3.2	11.1	8.6	21.9	흑전	흑전	24.1	흑전	514.0	16.7	1.5
IT가전	-1.1	6.7	-2.7	-8.1	-38.7	-37.9	1.8	32.1	42.8	33.8	2.6
디스플레이	-0.2	1.4	-3.7	9.9	적지	적지	14.5	적지	적지	-10.3	0.8
통신서비스	-0.7	-0.2	6.3	2.1	1.9	13.5	1.9	4.2	9.6	8.6	0.7
유틸리티	-2.4	-7.7	12.8	-8.3	흑전	흑전	-1.0	흑전	흑전	3.6	0.4

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 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.