2024. 4. 23

고금리 지속에는 퀄리티

자산배분 장희종 02-2122-9182 hjchang@hi-ib.com

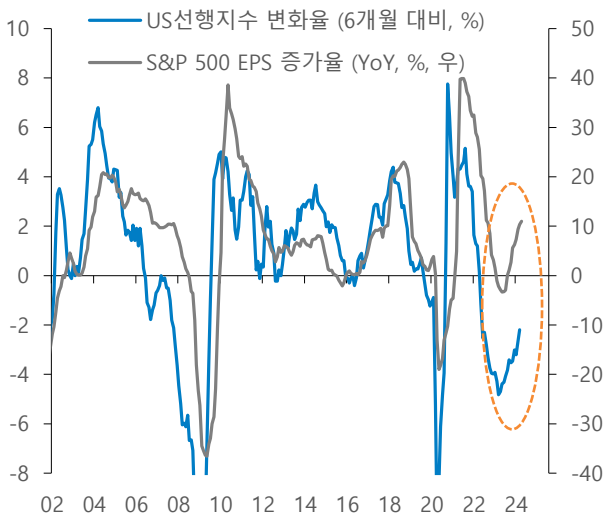
AA spot

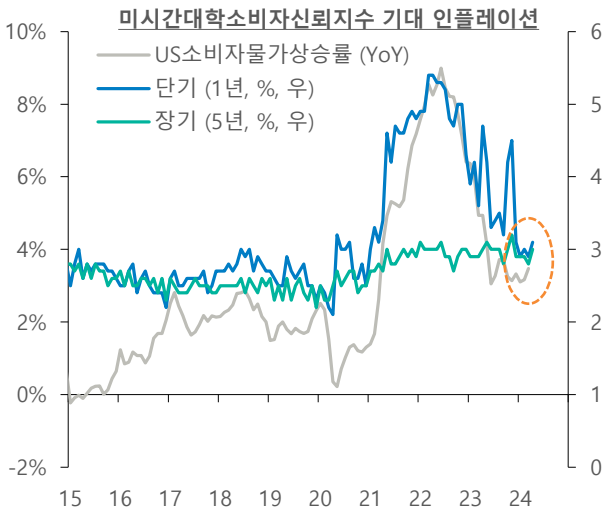
작년 10월말 이후 호조세 이어왔던 글로벌 증시가 4월부터 조정이 진행 중. 중동 지정학 리스크와 빅테크 실적 차별화 등 여러 요인들을 이유로 들 수 있지만, 주 요인은 금리인하를 할 수 없는 환경이 분명해지고 있고, 연준의 입장 변화도 확인되고 있기 때문.

높은 기준금리가 유지되고 있는 상황에서도 경기지표 개선과 전체 기업이익 우상향 흐름 속에 자산가격 상승과 수요 호조로 이어지고 있고, 이는 물가상승 자극 요인이 되고 있음. 연준의 고금리가 한동안 더 유지되면 고비용 압박에 취약한 부문과 그렇지 않은 부문의 차별화는 더 심화될 것으로 전망.

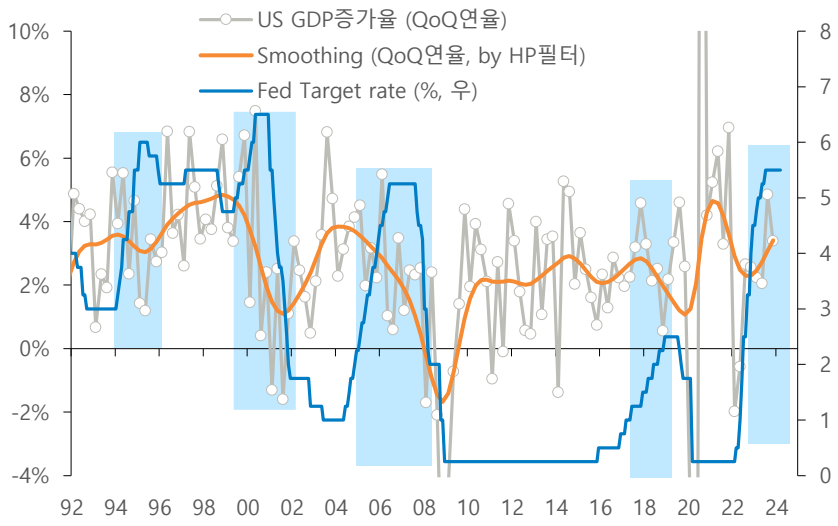
고금리 압박이 계속될수록 미국 증시 중소형주 상대적 부진은 더욱 심화될 수 있음. 올해 연초 이후 미국 증시는 가격 모멘텀 기반 상승이 두드러졌지만, 계속될 고금리 부담 감안하면 재무건정성과 수익성 기반의 퀄리티 종목들 중심으로 접근이 필요한 것으로 판단.

<그림1> 경기개선 기대와 기업이익 증가율 흐름 속에 기대 물가상승률도 다시 3% 수준으로 진입





<그림2> 과거 금리인상 중단 전후에 GDP증가율 둔화가 일반적, 이번에는 둔화됐다가 재반등. 고금리 지속의 이유가 되고 있음



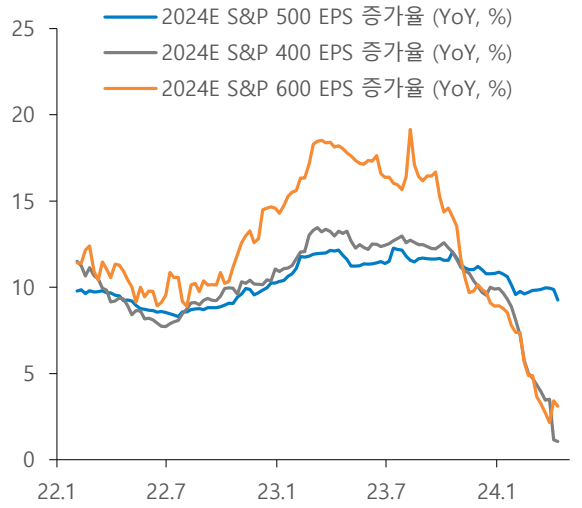
시장의 기존 전망과 달리 연준이 금리인하를 할 수 없는 환경이 분명해지면서 연준의 입장 변화도 확인되고 있음.

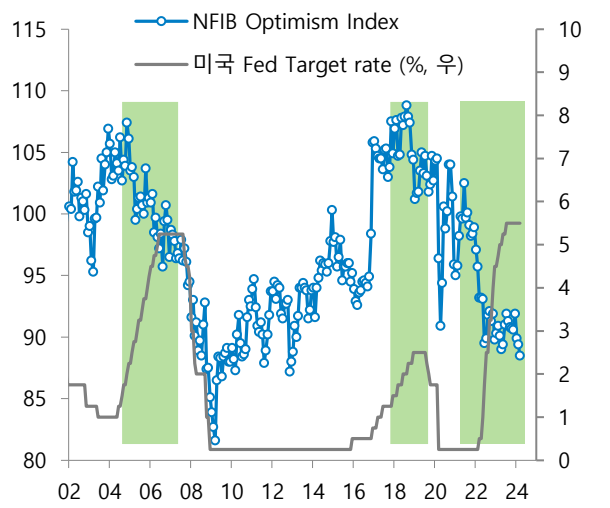
고금리가 한동안 더 유지되면 고비용 압박에 취약한 부문과 그렇지 않은 부문의 차별화는 더 심화될 수 있음.

심화되는 차별화: 모멘텀 보다 퀄리티

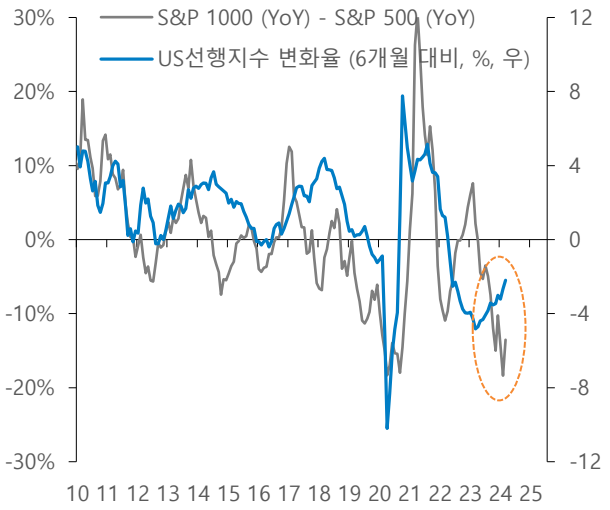
고금리 압박이 계속될수록 미국 증시 중소형주 상대적 부진은 더욱 심화될 것으로 전망. 대형주로 구성된 S&P 500 EPS 증가율은 10% 내외 견조한 흐름이지만, 중소형주의 올해 EPS 증가율 전망은 0% 수준으로 하락 중. 최근 NFIB소기업 낙관지수는 팬데믹 시기보다 더 부진한 상황. 올해 연초 이후 미국 증시는 가격 모멘텀 기반 상승이 두드러졌지만, 계속될 고금리 부담 감안하면 재무건정성과 수익성 기반의 퀄리티 종목들의 양호한 상대 성과 기대.

<그림3> 전반적으로 양호한 경기흐름 속에 대형주 지수인 S&P 500 EPS 증가율은 10% 내외 견조한 흐름이지만, 중형주인 S&P 400과 소형주인 S&P 600 EPS 증가율은 하락세 지속 중. NFIB(미국 자영업자 연맹)의 소기업 낙관지수는 최근 팬데믹 시기보다 더 부진 기록

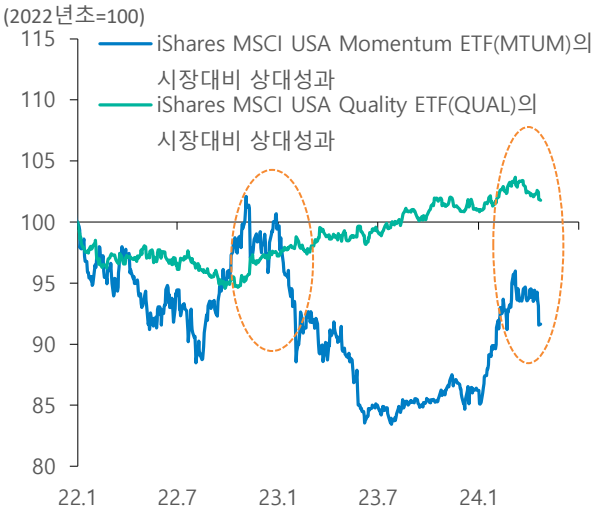




<그림4> 중소형주 주가지수인 S&P 1000과 대형주인 S&P 500 대비 전년비 상승률 차이는 과거와 달리 경기선행지수와 괴리



<그림5> 가격 모멘텀 기반으로 구성된 MTUM 보다 재무건전성과 수익성 기반 QUAL의 견조한 상대성과 기대



Compliance Notice

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
(작성자 : 장희종)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.