

자산배분

중국 채권으로 몰리는 투자자금과 한국 주식시장

Asset Allocation & Quant 조승빈
seungbin.cho@daishin.com

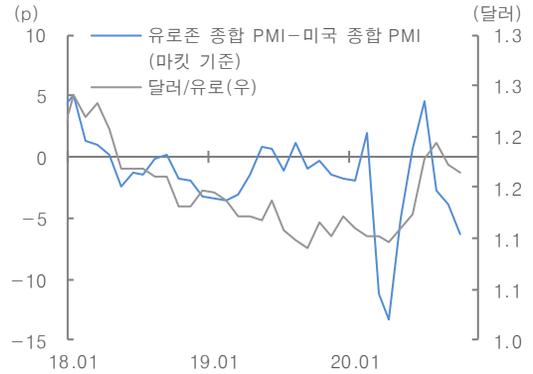
- 지난 8월말까지 가파르게 하락했던 달러 인덱스가 92p ~ 94p의 박스권을 형성하고 있다. 달러 약세 흐름이 주춤한 이유는 급격하게 늘어났던 유로화 선물에 대한 비상업적 순매수 포지션이 8월말 이후 줄어들고 있기 때문이다. 8월말 유로화 선물에 대한 비상업적 순매수 포지션은 역대 최고 수준을 기록할 정도로 단기 과열국면에 들어섰던데다, 유로존 종합 PMI가 8월 이후 미국 대비 약세로 돌아서면서 유로화는 약세로 전환됐다. 지난 7월 54.9까지 상승했던 유로존 종합 PMI는 10월에 50p까지 하락했지만, 미국 종합 PMI는 7월 50.3에서 10월 56.3으로 상승세를 이어가고 있다.
- 단기적으로는 달러 인덱스가 박스권을 형성하고 있지만 중장기적으로 달러는 약세를 나타낼 것으로 예상된다. 글로벌 제조업 생산이 회복되는 가운데 글로벌 교역도 개선세를 이어가고 있기 때문이다. 과거 달러 인덱스는 글로벌 교역이 개선될 때 약세를 나타냈다. 글로벌 교역이 활발해진다는 것은 그만큼 전세계적으로 달러가 잘 유통되고 있다는 것을 의미한다. 수출을 통해 달러를 벌어들인다면 이는 자국통화 강세 및 달러 약세 요인으로 작용할 가능성이 높아진다. 또한 글로벌 교역 개선으로 경기 회복에 대한 기대감이 높아지면 위험자산에 대한 선호심리가 강해질 수 있다는 점도 달러 약세 요인이다.
- 8월말 이후 달러 약세 흐름은 다소 진정되고 있지만 중국과 한국의 통화 강세 흐름은 지속되고 있다. 두 국가는 코로나19의 확산을 잘 통제하면서 상대적으로 양호한 경제 환경을 유지했고, 글로벌 제조업 경기 회복과 글로벌 교역 개선의 수혜도 기대되고 있다.
- 최근 중국 위안화 강세 흐름과 함께 관심있게 지켜봐야 할 변수는 중국 채권에 대한 외국인 투자 규모 확대다. 중국 채권에 대한 외국인 포트폴리오 투자는 지난 3월 40억 달러 순유출을 기록한 이후 투자규모가 빠르게 늘어나면서 지난 7월과 9월에는 280억달러에 육박하는 최대 수준의 순유입을 기록중이다. 중국 채권으로 해외 투자자금이 대규모로 유입되면서 위안화 환율도 강세로 전환됐다.
- 중국은 주요국과 비교할 때 상대적으로 양호한 경기 흐름을 나타내고 있는데다 현재 10년물 국채금리는 3.28%로 미국 국채 10년물 금리 0.87% 대비 격차가 상당히 벌어져 있다. 전세계적인 저금리 환경에서 투자매력도가 높은 상품으로 부각되는 이유다. 지난 9월 중국 국채가 세계국채지수(WGBI)에 편입이 결정된 것 또한 투자자들의 기대감을 높이는 요인이다.
- 중국 채권에 대한 투자매력도 상승과 함께 나타나고 있는 위안화 강세는 한국 주식시장에도 긍정적이다. 원/달러 환율은 위안화와 유사하게 움직인다. KOSPI의 2021년 예상 이익증가율이 주요국 증시 대비 상대적으로 높은 상황에서 원화강세 기대감까지 가세해 외국인 투자자의 한국 주식시장에 대한 순매수 움직임은 당분간 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

그림 1. 유로화 비상업적 순매수 규모 하락 전환



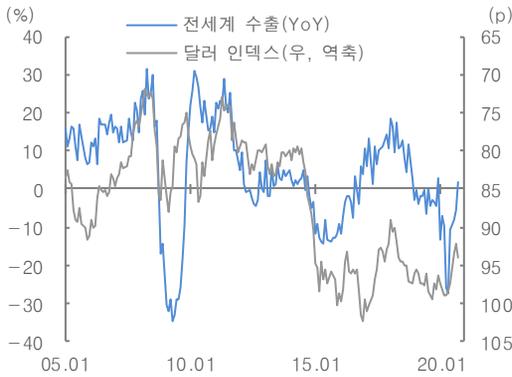
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 유로존 PMI 미국 대비 약세 전환



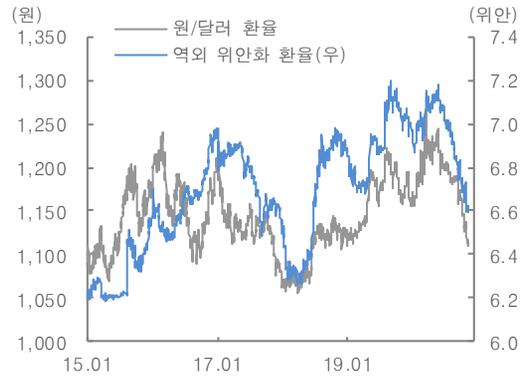
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 글로벌 교역 개선은 달러 약세 요인



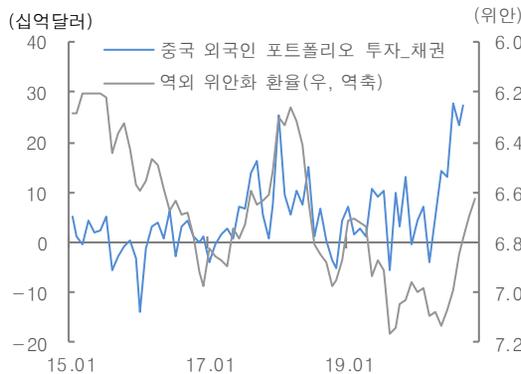
자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 위안화 강세일 때 원화도 강세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 채권에 대한 외국인 투자 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 중국 국채금리 투자 매력도 높아



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 조승빈)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
