



[요약] Mini Boom - 21년의 순번

1. 경제 재건을 위해 필요한 것들

- 중국 경제의 상대적으로 빠르고 강한 회복세는 20년 중국 증시의 아웃퍼폼 동력이 되어왔던 요인. 그러나 향후 증시의 모멘텀은 중국 수요의 영향을 받는 원자재 관련 국가들에게서 더 강하게 나타날 것
- 중국 경제와 증시의 회복세는 1분기를 저점으로 나타나기 시작했으나, 수입 지표의 회복세는 비교적 최근 나타나기 시작했기 때문. 중국의 수혜가 잘 관찰되고 있는 것은 브라질
- 중국의 수요 회복이 가시화되면서 21년 주요 산업금속 가격은 안정적인 상승세를 이어갈 전망. 중국의 수요 비중이 낮은 원유는 바이든 당선인의 '전력생산 부문 탄소배출 감소' 공약이 긍정적인 변수가 될 것

2. 증시의 성격 변화와 유럽에 거는 기대

- 4분기 인도 증시의 강세는 금융주가 주도. 인도의 물가상승률이 관리목표를 넘어서면서 추가 금리인하가 어려울 것이라는 인식이 확산됐기 때문
- 금리의 상승은 최근 많은 국가에서 발견되기 시작한 변화. 미국의 10년 금리는 지난 3월 이후 최고 수준으로 상승. 경제 흐름과 비교한 미국의 금리는 아직 상승여력이 남아있는 것으로 판단되며, 금리와 연동된 증시의 성격의 변화 역시 지속될 것
- 올해 중국에서 미국으로 이어진 경기회복의 시차와 증시 수혜는 21년 유럽의 차례가 될 것. 미국과 비교한 유럽 증시의 밸류에이션은 역사상 가장 낮은 수준
- 4분기 최악의 상황을 지나고 있는 유럽 증시는 21년 방향성이 분명한 투자처가 될 것으로 보이며, 특히 올해 가장 직접적이고도 큰 타격을 받은 여행 산업에 주목할 필요가 있다는 판단 (스페인, 이탈리아)



주식시장 투자전략

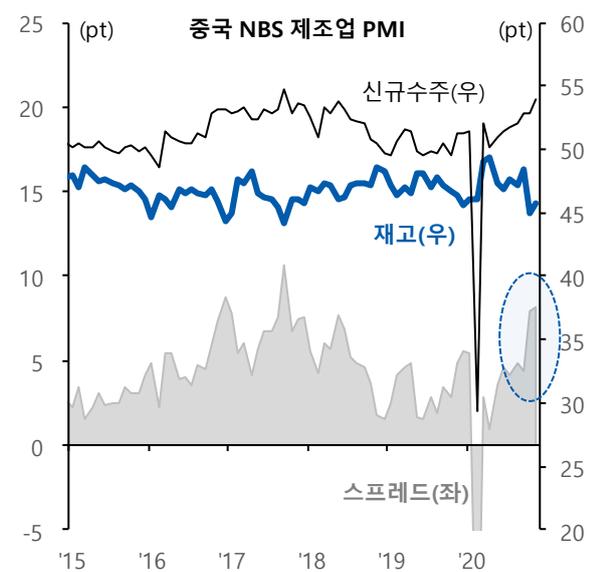
1. 경제 재건을 위해 필요한 것들

중국 경제의 상대적으로 빠르고 강한 회복세는 20년 중국 증시의 아웃퍼폼 동력이 되어왔던 요인이다. 그러나 향후 증시의 모멘텀은 중국 수요의 영향을 받는 원자재 관련 국가들에게서 더 강하게 나타날 것으로 판단된다. 중국 경제와 증시의 회복세는 1분기를 저점으로 나타나기 시작했으나, 원자재를 중심으로 한 수입 지표의 회복세는 비교적 최근 나타나기 시작했다.

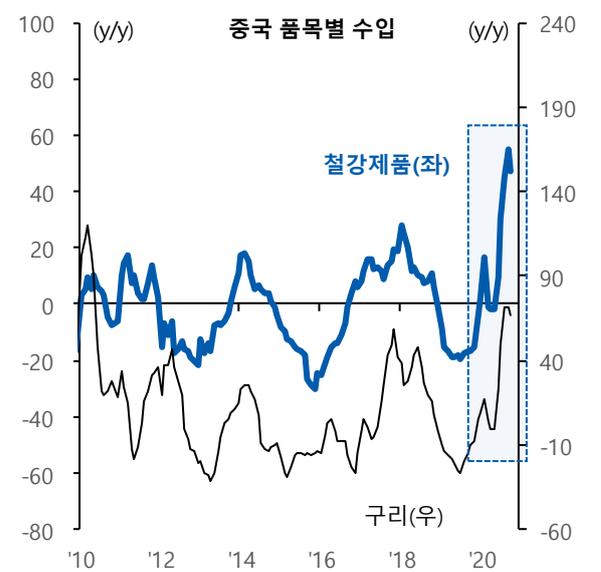
국가별로 볼 때 중국의 수혜가 잘 관찰되는 것은 브라질이다. 브라질은 코로나19 방역에 실패한 대표적인 국가로 꼽히지만, 중국의 원자재 수요 회복에 힘입어 경제가 빠른 속도로 회복되고 있다.

중국의 수요 회복이 가시화되면서 21년 주요 금속가격은 안정적인 상승세를 이어갈 것으로 전망된다. 한편 중국의 수요 비중이 낮은 원유는 미국의 셰일산업이 부정적인 상수로 자리매김해 왔는데, 21년에는 바이든 당선인의 '전력생산 부문 탄소배출 감소' 공약이 변수가 될 것으로 보인다. 해당 공약이 이행될 경우, 미국 셰일기업들의 BEP가 5달러 내외의 상승세를 보일 것으로 예상되기 때문이다. 21년 국제유가(WTI)는 50달러/배럴을 회복할 것으로 판단된다.

[차트1] 중국의 신규수주는 코로나19 이전 수준을 넘어서고 있는 반면, 재고는 17년 이후 최저치로 감소



[차트2] 인프라 건설을 위한 철강제품, 구리 등 원자재 수입이 급증하는 추세



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

2. 증시의 성격 변화와 유럽에 거는 기대

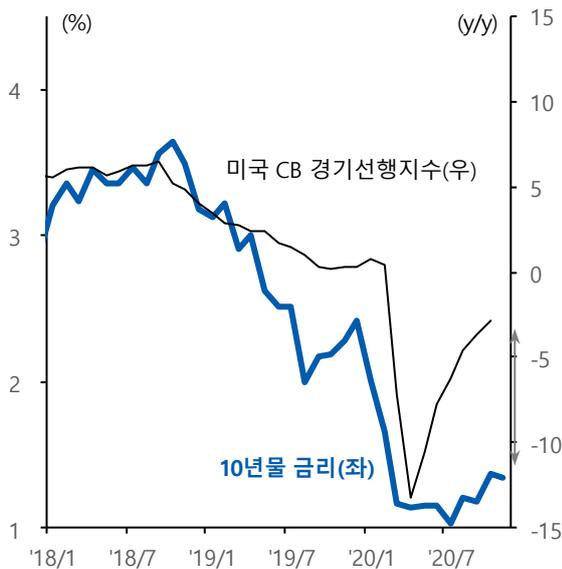
10월 이후 인도 증시의 강세는 금융주가 주도한 것이었다. 인도의 물가상승률이 관리 목표를 넘어서면서 추가 금리인하가 어려울 것이라는 인식이 확산됐기 때문이다.

금리의 상승은 최근 많은 국가에서 발견되기 시작한 변화다. 특히 미국의 10년 금리는 지난 6월 이후 최고 수준으로 상승했는데, 양호한 경기전망이 다양한 지표에서 확인되고 있고, 미국의 추가부양책이 이러한 흐름을 지지할 것이라는 기대감이 형성됐기 때문이다. 경제 흐름과 비교한 미국의 금리는 아직 상승여력이 남아있는 것으로 판단되며, 금리와 연동된 증시의 성격의 변화 역시 지속될 것으로 보인다.

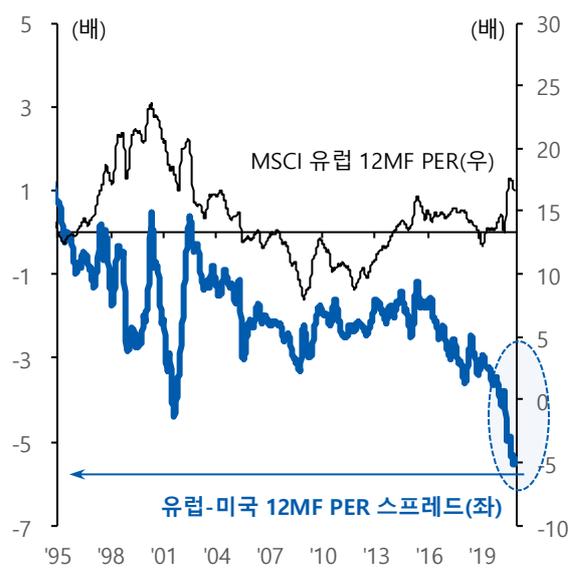
지난 연말까지 격화됐던 미-중 무역분쟁의 타격은 중국과 중국 의존도가 높은 수출국(한국, 대만 등)에 특히 집중됐다. 그러나 올해 해당 국가들의 수출지표는 하반기로 갈수록 기저효과가 뚜렷하게 나타나고 있고, 이들 국가의 증시 수익률은 전세계 상위권을 기록하고 있다.

올해 중국에서 미국으로 이어진 경기회복의 시차와 증시 수혜는 21년 유럽의 차례가 될 것으로 보인다. 미국과 비교한 유럽 증시의 밸류에이션은 역사상 가장 저렴한 위치에 놓여있다. 4분기 최악의 상황을 지나고 있는 유럽 증시는 21년 방향성이 분명한 투자처가 될 것으로 보인다.

[차트3] 경제지표의 흐름과 비교한 미국의 금리는 상승 여력이 남아있는 것으로 판단



[차트4] 미국과 비교한 유럽 증시의 밸류에이션은 역사상 가장 저렴한 상태



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

