



체감과는 달랐던 20년 글로벌 증시

1. 소수가 견인한 20년 증시

- 20년 MSCI 전세계 지수의 수익률은 +12.8%. 한국, 인도, 미국, 대만 등 6개국이 12월 신고가를 경신
- 대세적이기 보다는 일부 국가에 편중된 호황. 올해 전세계 47개국 중 플러스(+) 수익률을 기록한 국가는 17개국, MSCI 전세계 지수의 수익률을 상회하는 국가는 6개국에 불과
- 11개 섹터의 연초대비 수익률은 IT, 경기소비재, 커뮤니케이션 순. 그러나 최근에는 에너지와 금융 섹터의 수익률이 뚜렷한 반전을 보이는 중

2. 중국의 재건 수요가 견인한 원자재 가격

- CRB 원자재 지수의 연초대비 수익률은 -10.5%. 지수 내 최대 비중(23%)을 차지하는 WTI 가격이 여전히 연초대비 -21.4% 낮은 수준에 머무르고 있기 때문
- 원유를 제외한 원자재들은 대부분 20%대 수익률 기록. 철광석의 경우 +77.2% 급등, 구리 등 산업금속의 성적도 양호(구리 +26.1%, 아연 +25.1% 등). 최대 수요자인 중국의 수요 회복이 가격 상승을 견인
- 경기민감 원자재인 구리와 경기방어 원자재인 금 가격은 8월 이후 완전히 달라진 방향성(금 하락, 구리 추가상승)을 보이는 중

3. 수익률 반전이 기대되는 유로존 증시

- 올해 부진한 성적을 보인것은 유럽 증시. 17개 유럽 국가 중 11개국이 마이너스 수익률을 기록. 핵심 경제국인 독일 증시도 연초대비 하락세. 브렉시트 관련 불확실성이 추가적인 악영향을 미친 것으로 판단
- 그러나 지난 주 영국과 EU가 브렉시트와 관련 쟁점들에 합의하면서 오랜 저평가 요인이 해소된 것으로 판단. 21년 수익률 반전을 기대



주식시장 투자전략

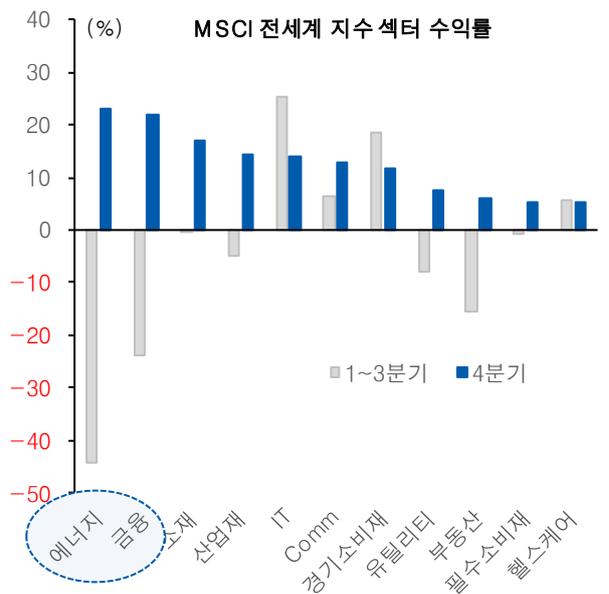
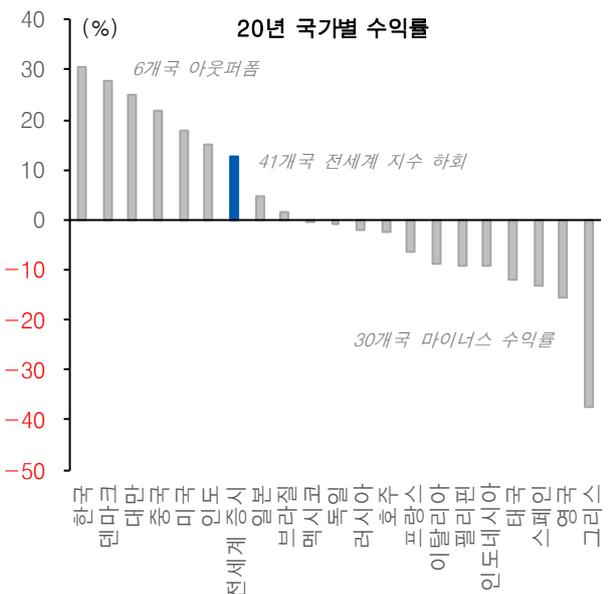
1. 소수가 견인한 20년 증시

20년말 글로벌 증시는 코로나19 이전 수준을 크게 상회하는 흐름을 보이고 있다. MSCI 전세계 지수 기준 연초대비 수익률은 +12.8%로 역사적 신고가를 경신했고, 국가별로는 한국, 인도, 미국, 대만 등 6개국이 12월 신고가를 경신(MSCI 지수 기준)하고 있다. 증시만 보면 코로나19를 완전히 극복한 모습이다.

다만 이러한 성적은 대세적이기 보다는 일부 국가에 편중된 호황이었다. 올해 전세계 47개국 중 플러스(+) 수익률을 기록한 국가는 17개국, MSCI 전세계 지수의 수익률을 상회하는 국가는 6개국에 불과(한국, 덴마크, 대만, 중국, 미국, 인도)하다. 전세계 47개국 중 수익률 1위를 기록한 한국의 투자자에게는 쉽게 체감되지 않는 사실일 수 있다.

전세계 지수의 11개 구성섹터의 연초대비 수익률은 IT(+43.0), 경기소비재(+32.5%), 커뮤니케이션(+20.2%) 순으로 강세를 보였다. 코로나19 팬데믹으로 인해 언컨택트주가 반사이익을 얻었음을 잘 보여주는 성적이다. 반면 부진했던 것은 에너지(-31.4%)와 부동산(-10.3%), 금융(-7.4%)인데, 이중 에너지와 금융 섹터는 4분기 주목할만한 수익률의 반전을 이루어내고 있다. 4분기 에너지 섹터의 수익률은 +23.1%로 1위, 금융은 +21.9%로 2위를 기록하고 있다. 최근 코로나19 백신 개발이 진척을 이루면서 경제와 통화정책의 정상화 기대감을 반영하고 있는 것으로 보인다.

[차트1] 전세계 지수는 신고가를 경신했으나, 올해 마이너스 수익률을 기록한 국가의 수가 월등 [차트2] 경제와 통화정책의 정상화 기대감이 반영되면서 섹터별 퍼포먼스에는 상당한 반전이 진행 중



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

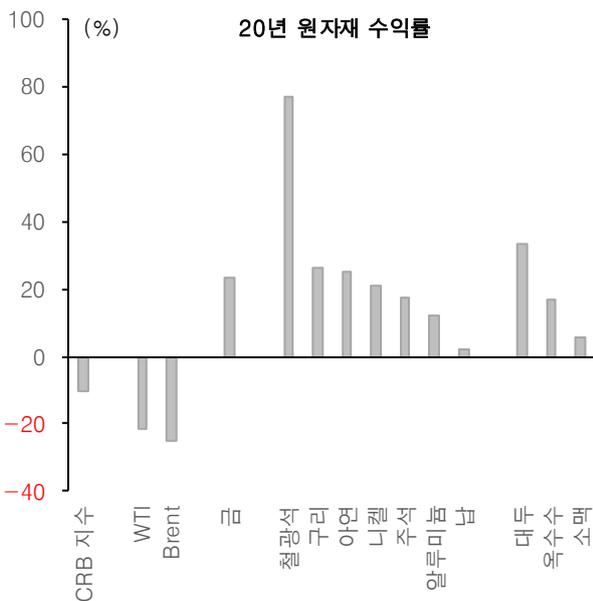
2. 중국의 재건 수요가 견인한 원자재 가격

올해 변동성이 가장 큰 자산이었던 원자재는 CRB 지수 기준 연초대비 수익률 -10.5%를 기록하고 있다. 지난 4월의 저점으로 보면 최대 -42.6%까지 급락하는 양상을 보이기도 했다. 12월 역사적 신고가를 경신하고 있는 증시와는 차이가 있는 흐름인데, 지수 내 최대 비중(23%)을 차지하는 WTI 가격이 여전히 연초대비 -21.4% 낮은 수준에 머무르고 있기 때문이다.

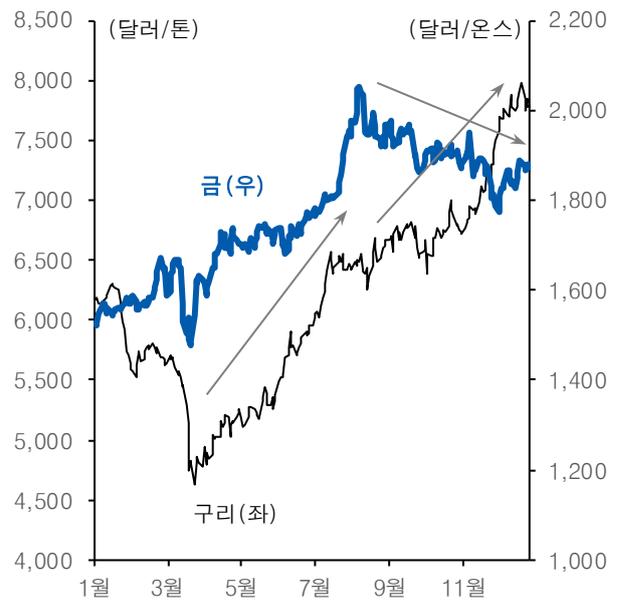
반면 원유를 제외한 원자재들은 대부분 20% 이상의 수익률을 기록했다. 가장 수익률이 높았던 것은 철광석으로 +77.2% 급등했고, 구리 등 산업금속의 성적도 양호(구리 +26.1%, 아연 +25.1% 등)했다. 최대 금속 수요자인 중국의 재정정책이 본격 집행되면서 수요가 크게 증가했기 때문으로 보인다. 4분기 중국의 구리광석 수입증감률은 +3.2%, 철광석의 경우 +45.1%에 달한다

안전자산인 금 역시 경기민감 원자재와 더불어 강세를 보였다. 연초대비 수익률은 +23.5%로 역시 올해 역사적 신고가를 경신한 자산 중 하나다. 다만 대표적 경기민감 원자재인 구리와 경기방어 원자재인 금 가격의 추이를 보면 지난 8월 이후 완전히 달라진 방향성(금 하락, 구리 추가상승)을 보이고 있다. 앞장에서 살펴본 증시의 성격변화(경제와 정책의 정상화)와 유사한 것으로, 내년 1분기까지는 지속될 변화라 판단하고 있다.

[차트3] 중국의 수요회복에 힘입어 주요 금속가격이 20%대 수익률 시현. 미국 비중이 높은 원유 가격과 차별화



[차트4] 경제활동과 통화정책의 정상화 기대감은 금과 구리 가격의 흐름에서도 확인되는 내용



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

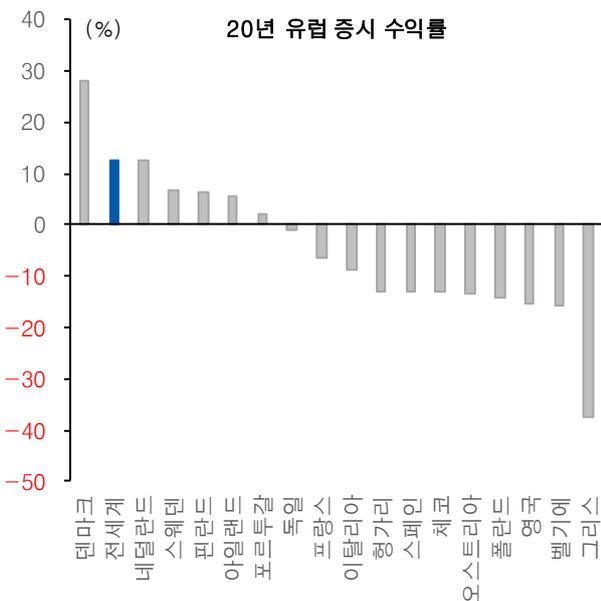
3. 수익률 반전이 기대되는 유로존 증시

올해 가장 부진한 성적을 보인것은 유럽 증시다. MSCI 전세계 지수에 포함되는 17개 유럽 국가 중 11개국에 올해 마이너스 수익률을 기록했고, 핵심 경제국인 독일 증시도 연초대비 하락세(-0.9%, MSCI 기준)를 보였다. 유럽 내 코로나19가 크게 재확산된데 더해, 브렉시트와 관련한 불확실성이 추가적인 악영향을 미친 것으로 보인다.

유로존은 백신개발 소식이 전해지면서 가장 강한 증시의 반전이 나타나고 있는 지역이기도 하다. 10월말 이후 MSCI 유로존 지수의 수익률은 +24.4%로, 전세계 증시의 +15.7%를 크게 상회하는 움직임을 보이고 있다. 최근에는 오랜 저평가 요인인 브렉시트와 관련한 불확실성도 해소됐는데, 지난 24일 EU와 영국은 그간 쟁점이었던 '어업권, 공정경쟁, 거버넌스' 관련 합의를 도출하고 소프트 브렉시트의 기반을 다지는데 성공했다.

브렉시트 투표 이전인 15년 유로존 증시의 12MF PER 은 미국 대비 -13.0% 할인, 일본 대비로는 +0.8% 할증된 수준에서 거래됐다. 그러나 코로나19 2차 확산과 하드 브렉시트 가능성이 반영된 현재 유로존 증시는 미국 대비 -24.3%, 일본 대비 -2.8% 할인된 상태에 있다. 올해를 복기하고 내년을 구상하는 시점에 참고할 필요가 있는 데이터라 판단된다.

[차트5] 올해 유럽 증시는 대부분 글로벌 증시를 하회하는 성적을 기록, 17개국 중 11개국 증시가 마이너스 수익률



[차트6] 영국 경제에 장기적인 타격을 입힐 것으로 예상되는 브렉시트. 유로존 증시와의 차별화도 지속될 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

