



[요약] 선진국의 페이스가 유지되는 이유

1. 완연한 우위에 선 선진국

- 글로벌 증시는 선진국 주도의 상승세가 유지 중. 달라진 점은 3월은 유로존, 4월에는 미국이 우위를 보이고 있다는 점
- 미국은 기대인플레이션과 시중금리의 상승세가 둔화되면서 부진했던 기업들의 수익률이 반전. 애플 +10.3%, 아마존 +10.2%, 구글 +12.0% 등이 강세
- 양호한 실적 역시 4월 미국 증시의 강세를 견인하고 있는 요인. 1분기 S&P500 지수의 어닝서프라이즈 비율은 역대 최고치인 87.6% 기록 중. 1분기 EPS 증감률은 +33.8%로 2010년 3분기 이후 최고치를 기록할 전망

2. 위기 국면에서 드러나는 역량의 차이

- 증시에서 확인되는 선진국의 우위는 제조업 PMI, 경기선행지수, 경기 서프라이즈 지수 등 다양한 경기지표에서 동일하게 확인
- 선진국과 신흥국의 차별화 된 경기모멘텀은 코로나19 백신 보급과 통화정책의 차별화로 인해 보다 길게 유지될 가능성
- 주요 선진국의 코로나19 백신 접종 완료 비율은 미국 28.2%, 유로존 8% 수준. 반면 신흥국의 경우 브라질 5.2%, 러시아 4.6%, 인도 1.6%, 한국 0.20% 등
- 중앙은행의 통화정책 역시 차별화가 발생하고 있는 영역. 미국과 유로존의 경우 완화적 통화정책 기조 유지를 시사. 반면 브라질과 러시아는 각각 +75bp 금리 인상을 단행
- 최근의 변화는 미국/유로존 외 선진국에서도 정책 변화가 감지되기 시작했다는 점. 캐나다 중앙은행은 테이퍼링 돌입을 선언, BOJ의 대차대조표는 최근 5주간 -2.9조엔 감소한 것으로 확인

1. 완연한 우위에 선 선진국

글로벌 증시는 선진국 주도의 상승세가 유지되고 있다. 달라진 점은 3월은 유로존, 4월에는 미국이 우위를 보이고 있다는 점이다.

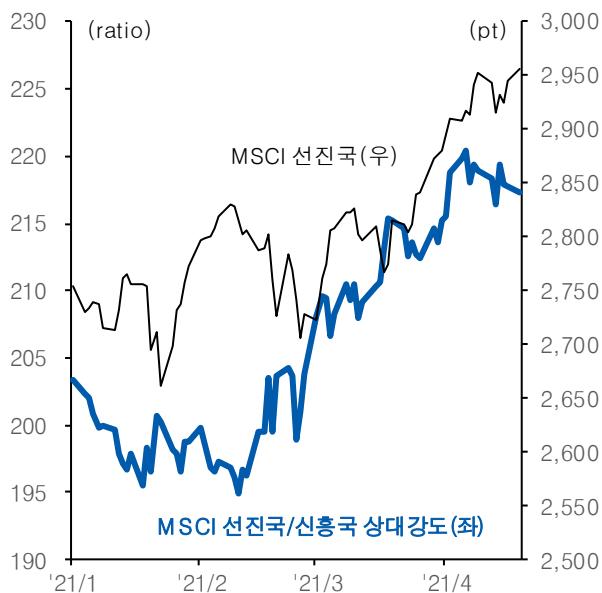
미국은 기대인플레이션과 시중금리의 상승세가 둔화되면서 부진했던 기업들의 수익률이 반전되고 있다. 애플 +10.3%, 아마존 +10.2%, 구글 +12.0% 등이 대표적이다.

양호한 실적 역시 4월 미국 증시의 강세를 견인하고 있는 요인이다. 1분기 S&P500 지수의 어닝서프라이즈 비율은 역대 최고치인 87.6% 기록하고 있다. 1분기 EPS 증감률은 +33.8%로 2010년 3분기 이후 최고치를 기록할 전망이다.

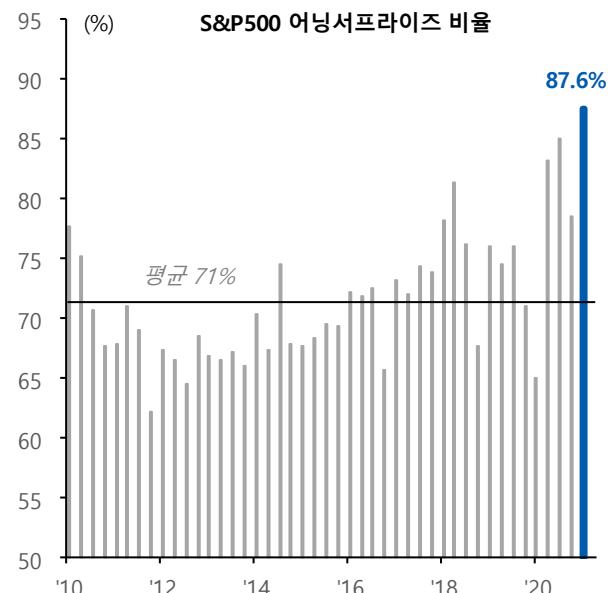
4월 미국의 강세는 물가 상승의 부작용(금리 상승, 기술주 약세)이 심화될 것이라는 기존의 우려와는 다른 결과다. 실제 물가 상승은 가팔랐으나 컨센서스에 부합하는 수준이 었기 때문으로 보인다.

그러나 최근 컨센서스의 변화가 크게 나타나고 있다는 점에는 여전히 주의할 필요가 있어 보인다. 특히 4월 유가의 yoy 증감률이 +280%에 달할 전망이라는 점은 물가 예측에 어려움을 가중시키고 있다.

[차트1] 선진국 증시의 상대적 강세 기조가 유지되는 중. 주도국은 3월 유로존에서 4월 미국으로 전환



[차트2] 1분기 미국 증시의 어닝서프라이즈 비율은 87.6%로 역대 최고치를 기록 중



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 위기 국면에서 드러나는 역량의 차이

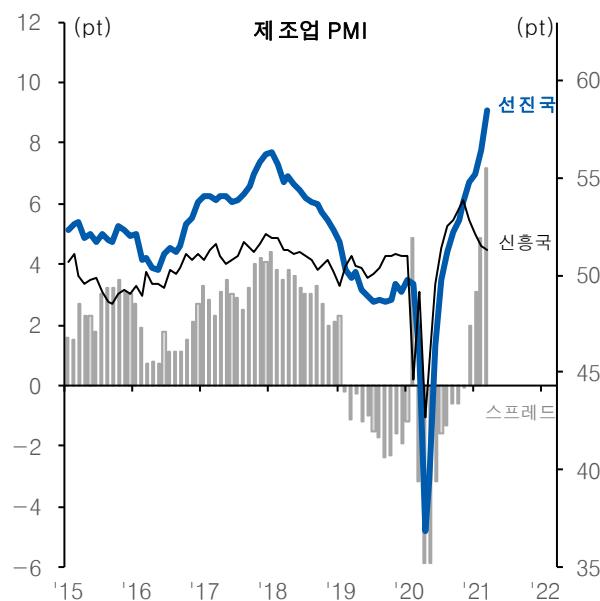
증시에서 확인되는 선진국의 우위는 제조업 PMI, 경기선행지수 등 다양한 경기지표에서 동일하게 확인되고 있다. 선진국과 신흥국의 차별화 된 경기모멘텀은 코로나19 백신 보급과 통화정책의 차별화로 인해 보다 길게 유지될 가능성이 높아 보인다.

주요 선진국의 코로나19 백신 접종 완료 비율(전체 인구 수 대비)은 미국 28.2%, 유로존 8% 수준이다. 반면 신흥국의 경우 브라질 5.2%, 러시아 4.6%, 인도 1.6%, 한국 0.20% 등에 불과하다. 향후 경제 활동 정상화 시기에도 차별화가 불가피해 보인다.

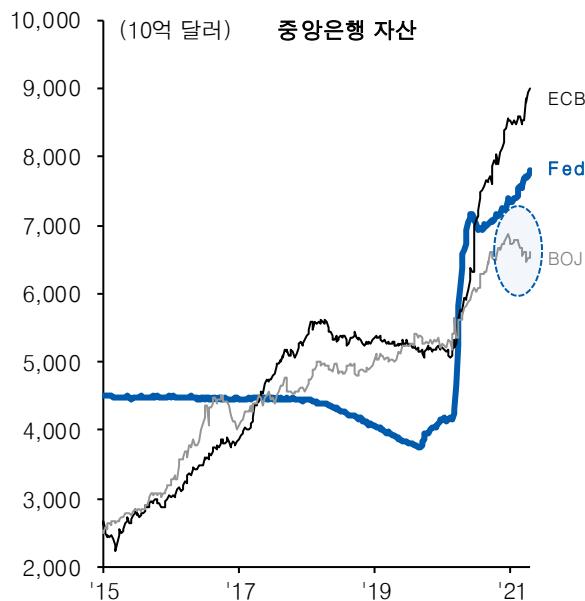
중앙은행의 통화정책 역시 차별화가 발생하고 있는 영역이다. 미국과 유로존의 경우 완화적 통화정책 기조 유지를 시사하고 있다. 반면 브라질과 러시아는 각각 +75bp 금리 인상을 단행했는데, 브라질의 경우 연말까지 +240bp를 추가 인상할 전망이다.

최근의 변화는 미국/유로존 외 선진국에서도 정책 변화가 감지되기 시작했다는 점이다. 캐나다 중앙은행은 테이퍼링 돌입을 선언, BOJ의 대차대조표는 최근 5주간 -2.9조엔 감소한 것으로 확인된다. 결국 단기적 관점에서 본 글로벌 증시는 강한 경기모멘텀과 완화적인 통화정책, 원활한 백신보급의 조합을 가진 미국과 유로존의 상대적 강세가 지속될 것으로 판단된다.

[차트3] 선진국과 신흥국의 괴리가 확대된 제조업 지수.
이러한 괴리는 당분간 유지될 전망



[차트4] 통화정책의 변화는 일본에서도 감지. 캐나다는 테이퍼링에 돌입



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

