



21년 글로벌 증시 리뷰

1. 21년 코로나를 이겨낸 프랑스, 미국, 대만 증시

- 21년 선진국 증시의 수익률은 +20.4%, 신흥국은 -5.0%. 선진국에서는 프랑스(CAC40 +29.4%)와 미국(S&P500 +27.4%), 신흥국에서는 대만(TAIEX +21.4%)이 강세.
- 미국은 S&P500(+27.4%)이 나스닥(+22.5%)의 수익률을 상회. 높은 강도의 통화/재정정책이 집행된 작년(20년 S&P500 +16.3%, 나스닥 +43.6%)과 크게 달라진 부분.

2. 국가별로는 차이가 있었던 주도 산업

- 금융주의 아웃퍼폼은 공통적(글로벌 금리 상승). 이외 미국은 에너지(셰일), 프랑스는 경기소비재(명품 소비재), 대만은 산업재(해운)의 강세가 특징적.
- 대만은 IT 섹터(72.1% 비중)가 오히려 전체 지수를 하회하는 성적을 기록 중 (MSCI 대만 지수 +21.6%, IT +18.7%).

3. 21년 소외됐던 홍콩과 브라질 증시. 22년은 차별화 예상

- 21년 홍콩의 부진은 중국 정부의 고강도 규제를 반영. 그러나 최근 중국 지도부는 규제 완화 및 경기부양 의지를 표출하기 시작.
- 브라질 증시의 수익률은 2분기 +8.7%에서 하반기 -17.3%로 급반전. 중국의 원자재 수요 변화와 고물가를 반영. 22년 성장률과 EPS 전망치는 전세계 50개국 중 최하위 수준.

1. 21년 코로나를 이겨낸 프랑스, 미국, 대만 증시

21년 글로벌 증시는 선진국과 신흥국의 격차가 크게 나타났다. MSCI 기준 선진국 증시의 수익률은 +20.4%, 신흥국은 -5.0%를 기록하고 있다. 이러한 격차는 13년(29.1%p 차이) 이후 가장 큰 것인데, 당시는 버냉키 쇼크와 중국 Shibor 금리 급등 사태가 있었던 시기다.

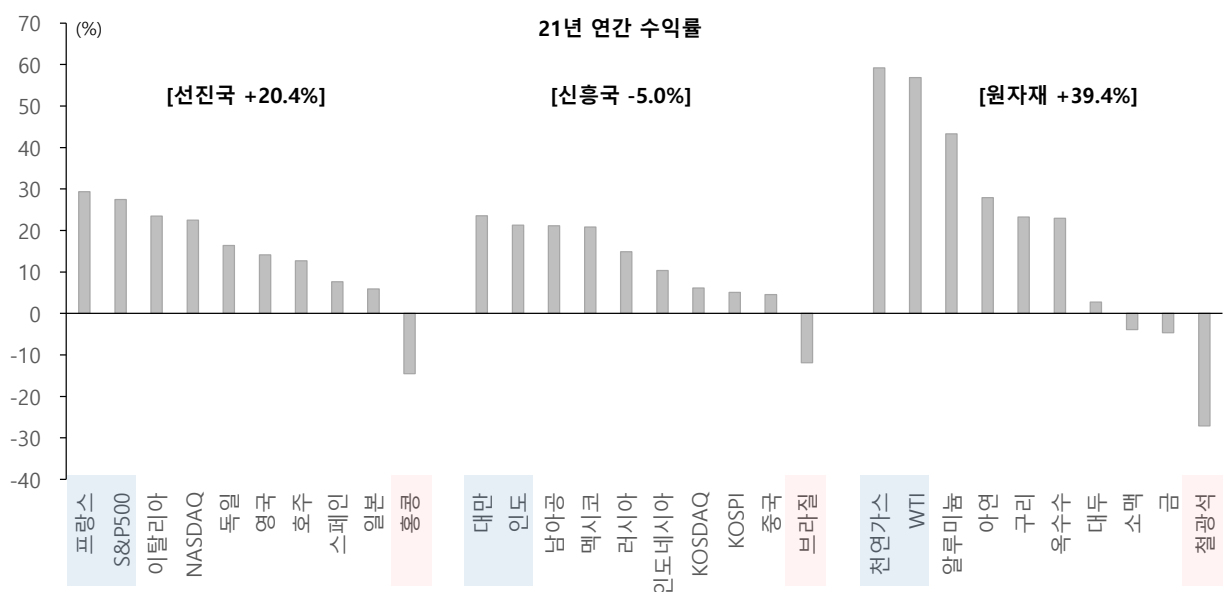
21년 양호한 수익률을 기록한 국가는 선진국에서는 프랑스(CAC40 +29.4%)와 미국(S&P500 +27.4%), 신흥국에서는 대만(TAIEEX +21.4%)이었다. 이외 신흥국에서는 인도와 남아공 증시도 +21% 수준의 수익률을 달성했다. 프랑스와 미국, 대만 증시의 경우 12월 말까지 역사적 신고가를 경신하고 있다.

미국 증시의 경우 S&P500(+27.4%)이 나스닥(+22.5%)의 수익률을 상당폭 상회하는 흐름을 보였다. 높은 강도의 통화/재정정책이 단행됐던 작년(20년 S&P500 +16.3%, 나스닥 +43.6%)과 크게 달라진 부분으로, 이러한 현상은 22년에도 유지될 것으로 전망하고 있다.

글로벌 금리 상승으로 금융 섹터가 강세를 보인 것은 상위 3개국 모두 동일했다. 그러나 이외 프랑스의 경우 경기소비재 섹터(+35.9%), 미국은 에너지 섹터(+47.7%), 대만은 산업재 섹터(+53.2%)가 돋보이는 수익률을 기록했다.

[차트1] 21년 선진국에서는 프랑스와 미국, 신흥국에서는 대만과 인도 증시가 강세.

원자재는 허리케인 아이다와 전력난 여파를 반영한 에너지 가격 상승이 특징적.



주: 12/28일 국가별 대표지수 기준. 선진국과 신흥국 지수는 MSCI 기준. 자료: 유안타증권 리서치센터

2. 국가별로는 차이가 있었던 주도 산업

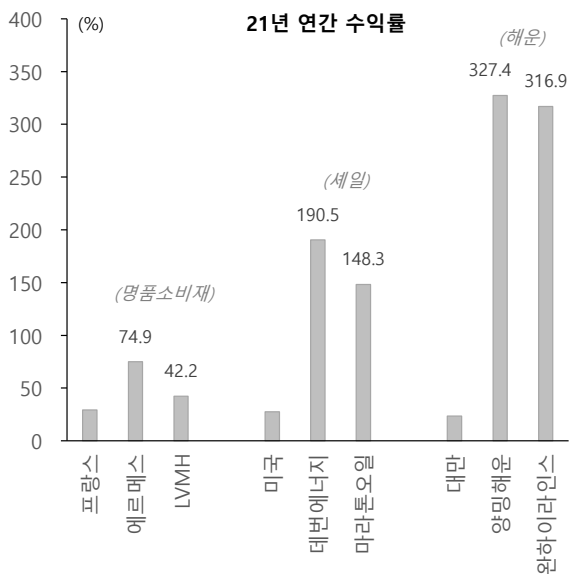
21년 프랑스 증시에서는 에르메스(RMS +74.9%), LVMH(MC +42.2%)와 같은 명품 기업들의 주가 상승이 돋보였다. 하반기 급등한 물가상승률이 실질임금과 소비심리 하락으로 연결되는 양상을 보였으나, 명품 수요층의 심리에는 별다른 영향을 주지 못한 것으로 보인다.

미국은 셰일기업인 데번에너지(DVN +190.5%)와 마라톤오일(MRO +148.3%)이 S&P500 지수 내 수익률 1~2위를 달성했다. 미국 셰일기업들의 평균 BEP(40.2달러/배럴)와 WTI(하반기 평균 73.7달러/배럴)의 괴리가 크게 확대되었다는 점, 부산물인 천연가스 가격이 급등(21년 +59.2% 상승)했다는 점 등을 반영한 것으로 보인다.

신흥국에서 돋보인 대만은 IT 섹터가 오히려 전체 지수의 수익률을 하회하는 특징을 보이고 있다. MSCI 기준 대만 증시 내 IT 섹터의 비중은 72.1%, 21년 MSCI 대만 지수의 수익률은 +21.6%, IT 섹터는 +18.7%다.

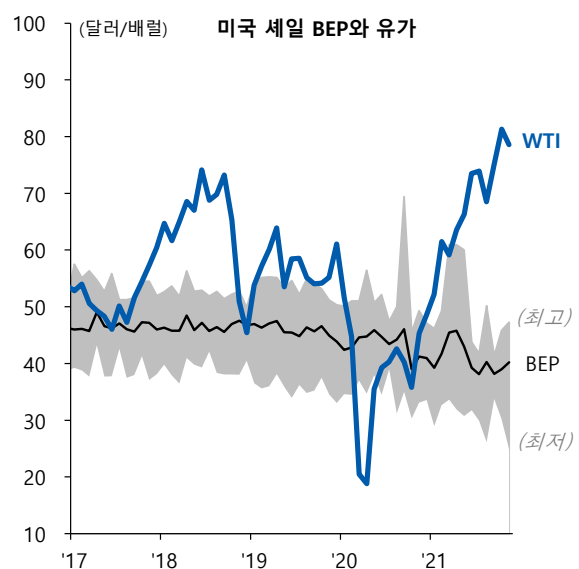
대만 산업재의 강세는 글로벌 운임 급등의 수혜를 반영한 것으로 보인다. 가권지수 내 933개 종목 중 수익률 4위를 기록한 양밍해운(2609 +327.4%. 시총 24위), 수익률 5위 완하이라인스(2615 +316.9%. 시총 15위), 수익률 9위 에버그린마린(2603 +252.6%. 시총 9위)이 대표적이다.

[차트2] 21년 프랑스는 명품소비재, 미국은 셰일, 대만은 해운주의 강세가 특징적.



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트3] 미국은 셰일오일 생산자의 BEP와 유가의 괴리가 크게 확대되면서 관련 기업들의 주가가 급등.



자료: 유안타증권 리서치센터

3. 21년 소외됐던 홍콩과 브라질 증시. 22년은 차별화 예상

21년 소외되었던 증시는 선진국에서는 홍콩(HSI -14.5%), 신흥국에서는 브라질(Bovespa -11.9%)이었다. 홍콩 증시의 부진은 해외상장기업에 대한 중국 정부의 고강도 규제 여파를 반영한 것으로 잘 알려져 있다. HSI 지수 내 대표 기업인 알리바바 그룹(9988 -51.3%), 메이투안(3690 -24.4%), JD닷컴(9618 -24.0%) 모두 주가에 상당한 영향을 받았다. 다만 22년 전망에 있어서는 최근 중국 지도부의 규제 완화 및 경기부양 의지가 확인되기 시작했다는 점에 주목할 필요가 있어 보인다("온건한 통화정책, 능동적인 실물경제 지원, 부동산의 전진한 성장" 등).

브라질 증시는 중국의 강한 원자재 수입 수요에 힘입어 2분기 +8.7% 급등하는 양상을 보였다. 그러나 이후 하반기 수익률은 -17.3%로 큰 반전이 있었다. 중국의 원자재 가격 안정 정책으로 인해 주력 품목인 철광석 가격이 -46.4% 급락했다는 점(2분기는 +30.6%), 이미 3월부터 물가상승률이 관리목표 상단을 넘어서는 현상이 진행됐다는 점(21년 3월 +6.1%, 관리목표 3.75~5.25%. 21년 11월 현재는 +10.7%) 등을 반영한 것으로 보인다.

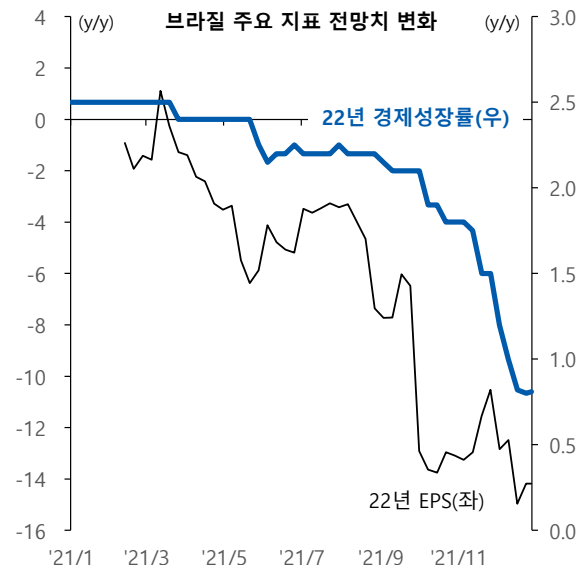
브라질의 22년 경제성장률은 전세계 50개국 중 가장 낮은 +1.5%로 예상되고 있다. 22년 10월 대선을 앞두고 보우소나루 대통령이 각종 지원금(생계비, 유류비 등) 명목의 포퓰리즘 정책을 남발하고 있다는 점도 재정적자국인 브라질이 당면한 문제다.

[차트4] 홍콩 증시는 중국 정부의 규제 타겟이 된 알리바바 등의 주가 하락 여파로 본토 증시와도 차별화.



자료: 유안타증권 리서치센터

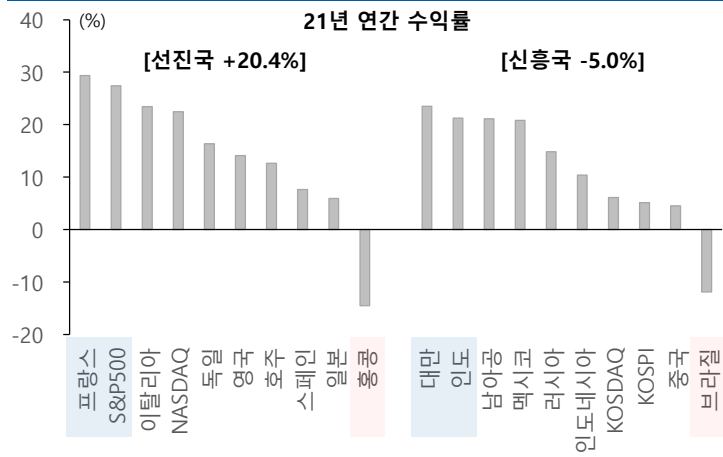
[차트5] 브라질의 22년 경제성장률과 EPS 전망치는 지속 하향 추세. 전세계 50개국 중 최하위 수준이 예상.



자료: 유안타증권 리서치센터

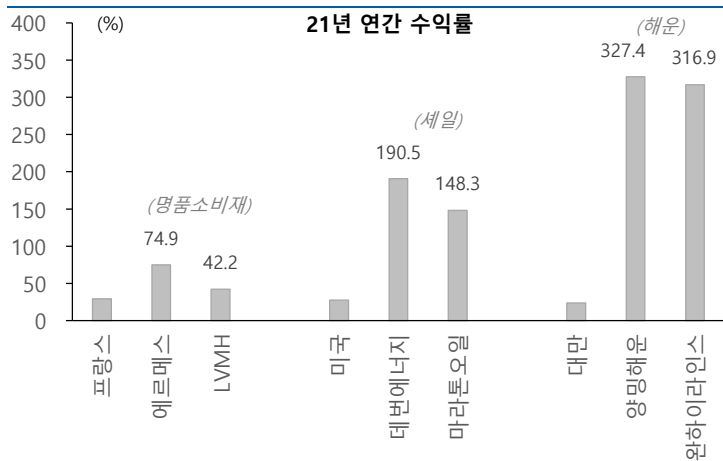
Key Chart

21년 선진국에서는 프랑스와 미국, 신흥국에서는 대만과 인도 증시가 강세.



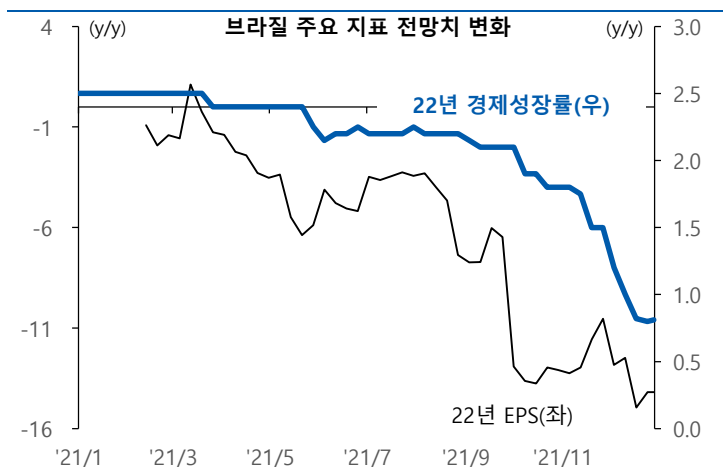
자료: 유안타증권 리서치센터

21년 프랑스는 명품소비재, 미국은 셰일, 대만은 해운주의 강세가 특징적.



자료: 유안타증권 리서치센터

브라질의 경제성장률과 EPS 증감률 전망치는 지속 하향 추세. 22년 전세계 50개국 중 최하위 수준 예상.



자료: 유안타증권 리서치센터