

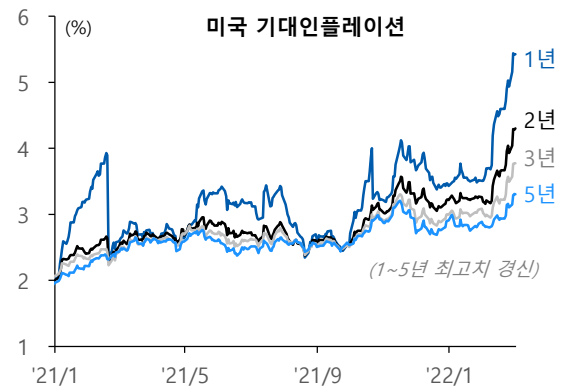


피난처로 지목되기 시작한 중국 증시

1. 조삼모사가 될 수 있는 파월 의장의 발언

- 파월 의장은 3월 +25bp 인상이 적절하다는 의견을 제시. 3월 FOMC 이후에는 물가를 고려해 금리 인상폭을 확대할 수 있다는 가이드를 공유.
- 파월이 단서로 언급한 '물가'의 저변에는 분명한 변화가 나타나는 중. 국제유가는 상승세가 가속화, 알루미늄, 주석 등은 3월 역사적 신고가를 경신.
- 미국의 기대인플레이션은 1년/2년/3년/5년 모두 통계작성 후 최고치를 경신 중. 2월 CPI는 +7.9%로 추가 상승 전망.

미국의 기대인플레이션은 대부분 최고치 경신 중.
2월 CPI도 추가 상승이 예상.

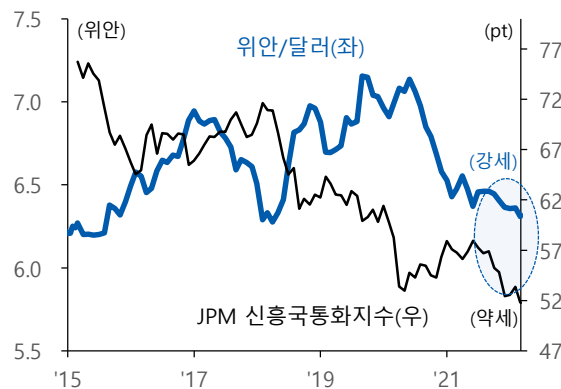


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 주목받기 시작한 중국의 차별화 요인

- 중국은 이러한 문제들에 대한 피난처로 인식되는 중. 작년 물가 급등을 방어해냈다는 점과 최근의 금리 인하 기조를 고려.
- 중국은 원자재 가격 상승에 대해서도 적극적인 개입에 나선 상태. 특히 석탄과 철광석에 대한 강한 가이드라인을 제시.
- 위안화의 지속적인 강세 기조 역시 물가와 내수 관리에 더욱 보탬이 될 수 있는 요인.

차별화 된 강세 흐름을 보이고 있는 위안화.
물가와 내수 관리에 더욱 보탬이 될 수 있는 요인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 조삼모사가 될 수 있는 파월 의장의 발언

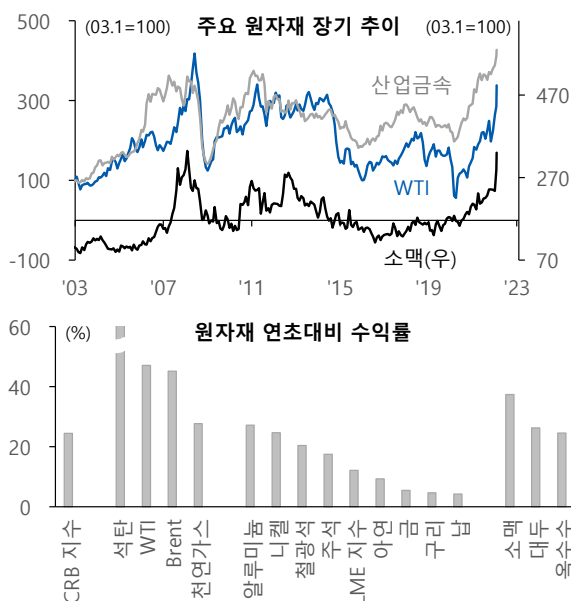
2일 파월 의장은 하원 청문회에서 '3월 +25bp 인상'이 적절해 보인다는 의견을 제시했다. 3월 FOMC 이후에는 물가를 고려해 금리 인상폭을 확대할 수 있다는 가이드언스를 공유했고, 러시아-우크라이나 사태의 파장을 지켜보겠다는 입장도 남겼다.

지난 2/10일 '3월 +50bp 인상' 가능성은 93.8%에 달하기도 했다. 이러한 가능성을 고려해야 했던 시장의 반응은 긍정적(S&P500 +1.9%)이었다. 그러나 좋은 반응이 유지되기 어렵다고 판단하는 이유는, 파월이 단서로 언급한 '물가'의 저변에 분명한 변화가 나타나고 있기 때문이다.

약 9년 만에 110달러선을 돌파한 국제유가는 OPEC의 증산이 무산되면서 상승세가 가속화 되고 있다. 산업금속 지수와 알루미늄, 주석, 석탄 가격은 3월 역사적 신고가를 경신하고 있고, 소맥과 대두는 각각의 정점인 08년/12년 이후 최고치를 기록하고 있다.

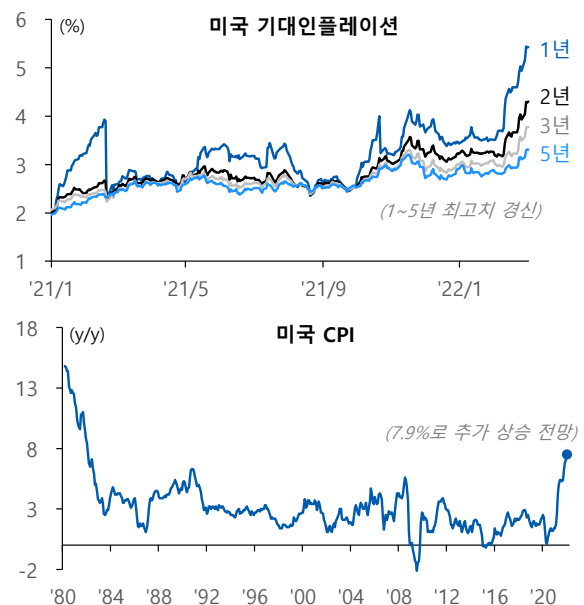
미국의 기대인플레이션은 1년/2년/3년/5년 모두 통계작성 후 최고치를 경신하고 있다(7년/10년은 신고가 근접). 다음 주 확인될 미국의 2월 CPI는 전월 +7.5%에서 +7.9%로 추가 상승이 전망되고 있다. 컨센스에 부합할 경우 해당 수치는 82년 1월 이후 최고치가 된다.

[차트1] 110달러 선을 돌파한 국제유가. 알루미늄, 주석, 석탄 선물은 역사적 신고가 경신.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 미국의 기대인플레이션은 대부분 최고치 경신 중. 2월 CPI도 추가 상승이 예상.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 주목받기 시작한 중국의 차별화 요인

중국은 이러한 문제들에 대한 피난처로 인식되고 있다. 물가에 있어서는 작년 CPI 상승률을 0.9%로 관리했다는 점, 금리에 있어서는 작년 연말부터 LPR/지준율 인하 등 다양한 완화 정책을 펴고 있다는 점이 인정되고 있는 것으로 보인다.

중국은 최근의 원자재 가격 상승에 대해서도 적극적인 개입에 나서고 있다. 24일 발개위는 중국의 최대 석탄 거래 항구인 칭황다오항에서 거래되는 석탄(5500Kcal) 가격을 570~770위안/톤으로 통제하겠다는 가이드라인을 발표했고, 철광석에 있어서는도 강력한 관리 의지와 처벌 가능성을 시사했다.

위안화의 지속적인 강세 기조는 물가와 내수 관리에 더욱 보탬이 될 수 있는 요인이다. 20년 말 이후 위안화 가치는 달러 대비 3.5% 절상됐다. 동기간 달러 지수가 8.5% 강세, JPM 신흥국 통화지수가 10.5% 약세를 보인 것과 차이가 있는 흐름이다.

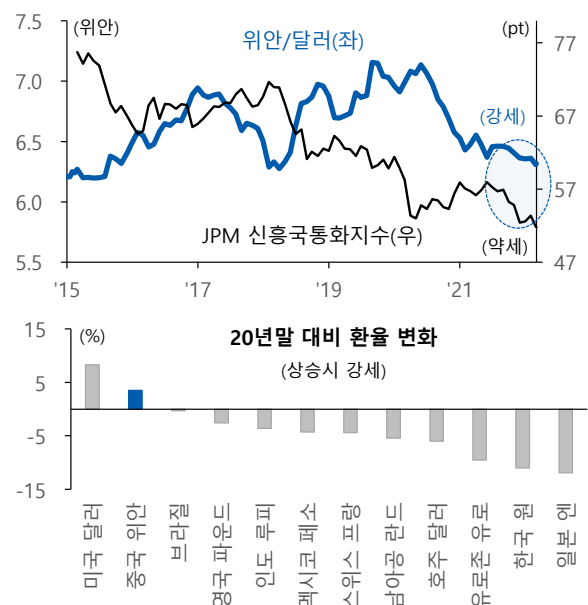
오늘은 중국의 연례 정치행사인 양회가 개막된다. 양회의 핵심 의제는 '경제안정'으로 소개되고 있다. 중국 정부의 추가적인 규제완화 및 부양의지가 확인될 경우, 글로벌 자금의 중국 증시 선호도는 더욱 강화될 것으로 판단된다.

[차트3] 성공적으로 물가를 관리했던 중국. 완화 정책의 부작용도 관찰되지 않는 상태.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 차별화 된 강세 흐름을 보이고 있는 위안화. 물가와 내수 관리에 더욱 보탬이 될 수 있는 요인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터