

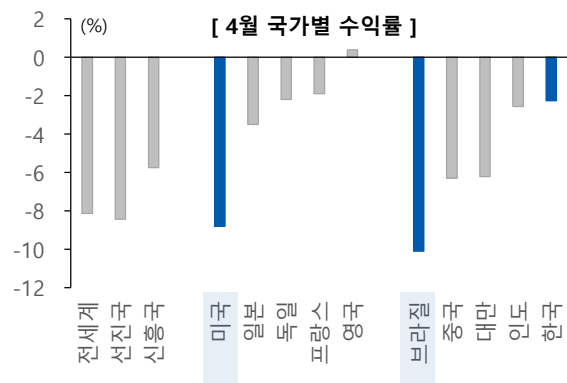


주도국의 반전이 진행되고 있는 2분기

1. 4월 하락을 주도한 미국과 원자재 수출국

- 4월 글로벌 증시는 중국의 고강도 봉쇄 조치와 미국의 실적부진/건축 우려를 반영해 -8.1% 하락. 유럽 재정위기 당시와 비교되는 수준.
- 선진국 지수는 미국이 하락을 주도, 신흥국은 원자재 수혜가 집중됐던 라틴 증시가 하락 반전.
- 1분기 상위 수익률을 달성했던 라틴 지역은 최근 원자재 가격의 하향 안정과 달러 강세의 이중고에 직면.

4월 글로벌 증시의 하락폭은 12년 유럽 재정위기 당시와 비교되는 수준. 선진국 증시는 미국이 하락 주도

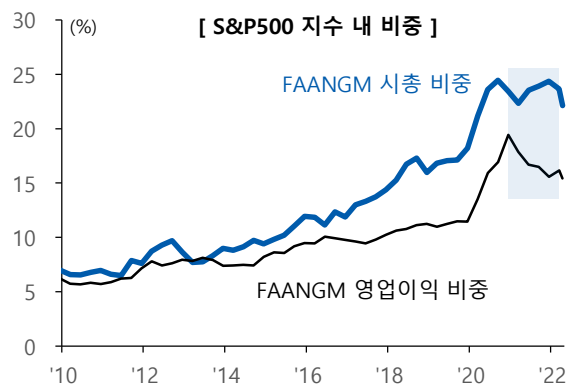


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 여전히 부담이 남아있는 FAANGM

- 최근 급락에도 불구하고 FAANGM의 부담은 여전히 커 보인다는 판단.
- FAANGM의 S&P500 영업이익 비중은 20Q4 19.4%에서 22Q1 15.4% 수준으로 감소. 그러나 시가총액 비중은 동기간 23.4%에서 22.1%로 소폭 변화.
- 최근 연준의 자이언트 스탭 우려가 대두되면서 미국의 10년 금리는 18년 12월 이후 처음으로 장중 3% 돌파. 결국 FAANGM은 이익과 밸류 측면에서 모두 저점 판단을 내리기 어려운 상황.

FAANGM의 이익 대비 시가총액 비중을 보면 아직 저점 판단을 내리기 어려워 보이는 상황



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 4월 하락을 주도한 미국과 원자재 수출국

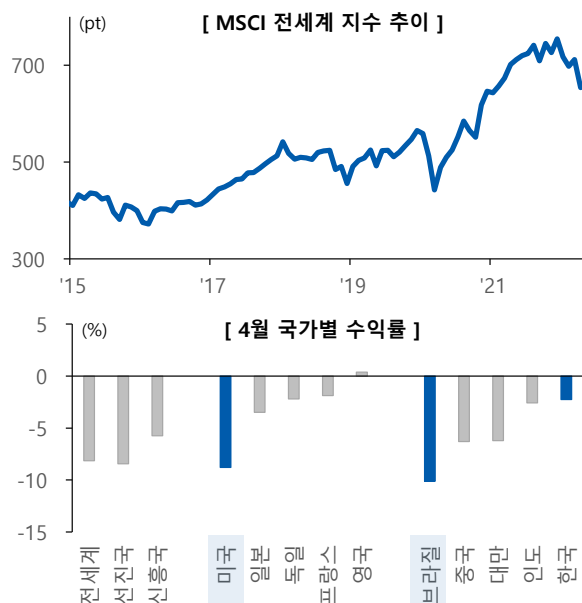
4월 글로벌 증시는 중국의 고강도 봉쇄 조치와 미국의 실적부진/긴축 우려를 반영해 -8.1% 하락(MSCI ACWI 기준)했다. 코로나19 충격이 첫 반영됐던 20년 3월(-13.7%) 이후 최대 낙폭이었으며, 이전 기록은 12년 5월 유럽 재정위기 당시(-9.3%)였다.

지역별로는 선진국 지수가 -8.4%, 신흥국 지수가 -5.7% 하락해 선진국의 낙폭이 더 크게 발생했다. 선진국 지수는 미국이 하락을 주도한 것으로 나타나는데, 4월 S&P500의 수익률은 -8.8%(나스닥 -13.3%), 일본 니케이225는 -3.5%, 독일 DAX30은 -2.2%로 큰 차이가 있었다.

신흥국의 경우 그 동안 원자재 가격 상승 수혜가 집중됐던 국가들의 증시가 크게 반전됐다. 특히 하락폭이 컸던 브라질(보베스파 -10.1%)과 페루(BVL -8.4%)는 재정건전성이 취약한 국가들이기도 하다.

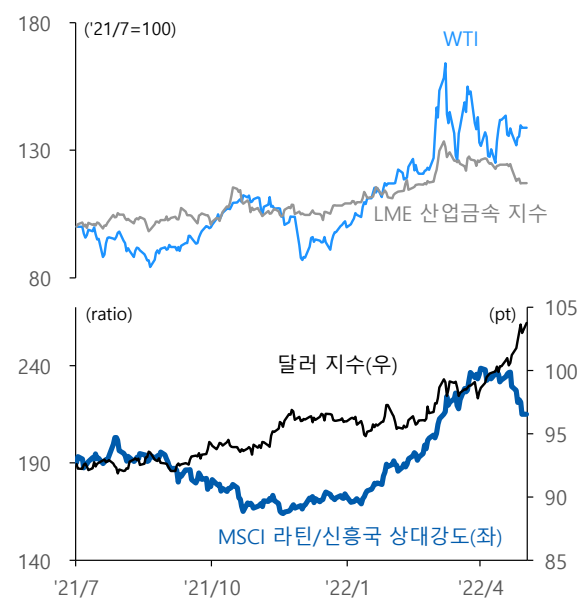
최근 달러 지수는 02년 12월 이후 최고치로 상승했고, 4월 상승률은 +4.7%로 15년 1월(+5.0%) 이후 가장 움직임이 빨랐다. 최근 원자재 가격의 하향 안정과 더불어, 건전성 이슈가 있는 라틴 지역에 부담을 더하고 있는 현상이다.

[차트1] 4월 글로벌 증시의 하락폭은 12년 유럽 재정위기 당시와 비교되는 수준. 선진국 증시는 미국이 하락 주도.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 1분기 상위 수익률을 달성했던 라틴 증시는 원자재 가격 하향 안정과 달러 강세의 이중고에 직면.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 여전히 부담이 남아있는 FAANGM

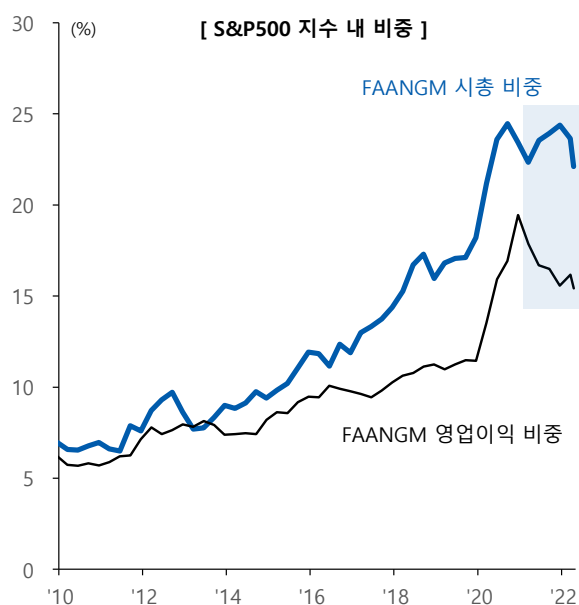
4월 FAANGM의 합산 시가총액은 -14.9% 감소했고, 특히 부진한 실적을 발표한 아마존과 넷플릭스의 주가는 각각 -23.8%, -49.2% 급락했다. 그러나 최근 급락에도 불구하고 FAANGM의 부담은 여전히 커 보인다는 판단이다.

FAANGM 6개 기업의 S&P500 영업이익 비중은 20년 4분기 19.4%에서 22년 1분기 15.4%로 감소한 것으로 추정하고 있다. 그러나 시총 비중은 20년 4분기 23.4%에서 4월말 22.1%로 감소해 변화폭이 크지 않았다.

3일 미국 10년 국채금리는 18년 12월 이후 처음으로 장중 3%를 돌파했고, 최근에는 연준의 자이언트 스텝(+75bp)에 대한 우려가 대두되고 있다. 현재 연방선물기금에는 올해 +275bp 인상 가능성이 반영되어 있다.

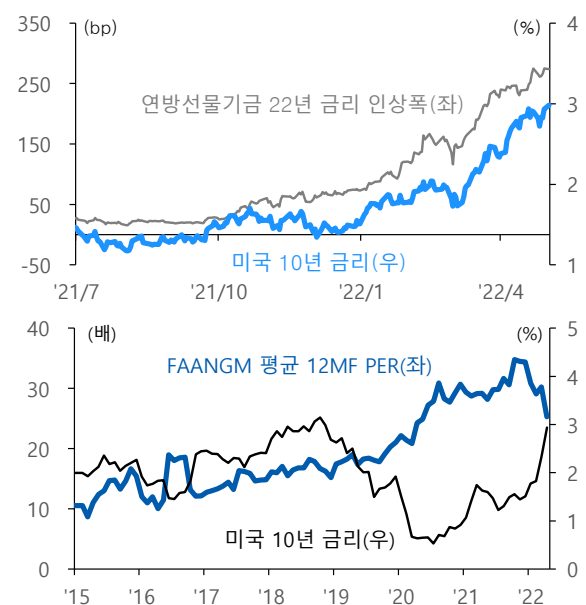
금리 상승세가 여전히 지속되고 있다는 점을 고려하면 FAANGM은 밸류에이션 측면에서나 이익 측면에서나 저점 판단을 내리기 이른 상황이라 보인다. 5월 FOMC 결과는 한국시간 기준 5일 새벽 3시에 확인될 예정이다.

[차트3] FAANGM의 이익 대비 시가총액 비중을 보면 아직 저점 판단을 내리기 어려워 보이는 상황.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 연준의 자이언트 스텝 우려가 대두되면서 미국의 국채금리는 추가 상승세. 역시 FAANGM에 부정적인 변화.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터