



경기 낙관에 대한 경계

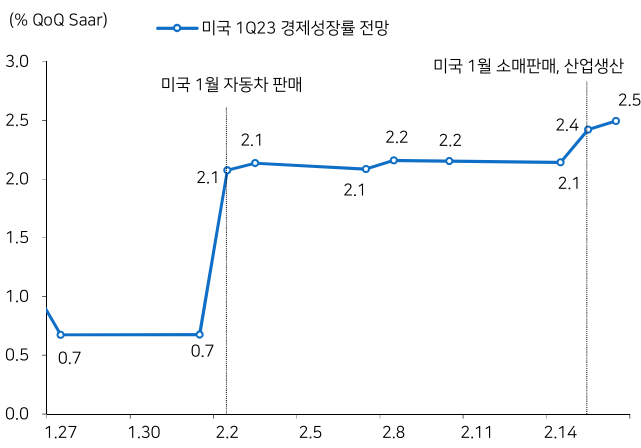
- 이번주 물가지표, 실물지표 공히 시장 눈높이 상회. 연준위원들의 매파적 발언까지 더해지면서 긴축 우려 심화
- 소매판매는 전반적인 호조를 시사하기보다 일부 품목(외식, 자동차)에 국한, 민간경기 낙관은 아직 경계
- 미국 2월 뉴욕/필라델피아 연은 제조업지수 엇갈림, 세부 항목중 향후 투자전망도 소폭 하향
- 정책기대는 지난달과 반대로 다소 쏠려 있다고 보지만, 경기 하강 중 조정 국면 속 반등 모멘텀 아직 약하다는 견해 유지

[MUST CHECK] KICK CHARTS

Atlanta Fed GDPnow: 1Q23

소비지표 발표 이후 성장전망 눈높이 추가 상향

- 2월 이후 미국 1Q23 GDP 성장률(QoQ Saar) 예상치 상향 지속
- 자동차판매, 소매판매 등 소비지표 발표가 상향 요인으로 작용
- 1월 자동차 판매에서 비롯한 소비 호조가 지속될 수 있는지는 의심

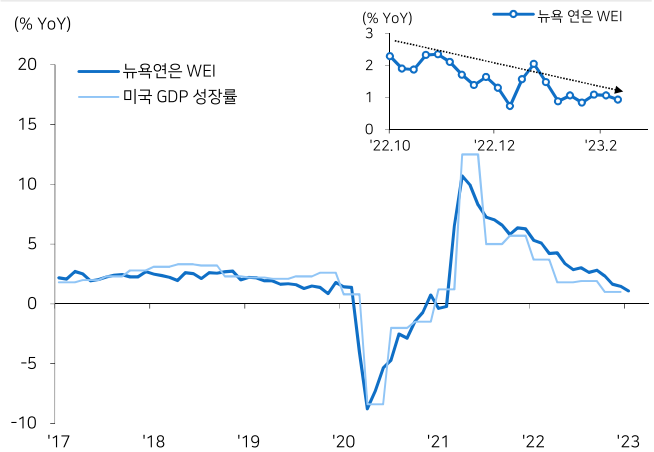


자료: Atlanta Fed, 메리츠증권 리서치센터

뉴욕연은 Weekly Economic Index와 GDP 성장률:

주간단위 경기 모멘텀은 아직 하강 추세 지속

- GDP 성장률과 상관성 높다는 점에서 경기 판단에서 WEI 속보성 유효
- 뉴욕연은 WEI는 연말 연휴 시즌 이후 하향 지속
- 1월 마지막주 +1.1% YoY vs 2월 둘째주 +0.9% YoY



자료: Newyork Fed, US BEA, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

정책과 경기 사이 줄다리기 가운데, 노이즈와 트렌드 구분 필요

이번주 경제지표가 잘나와서
주가가 오르고, 정책기대가
상향되며 주가가 하락

정책기대 상향에는 생각보다 높은
물가지표도 영향력으로 작용

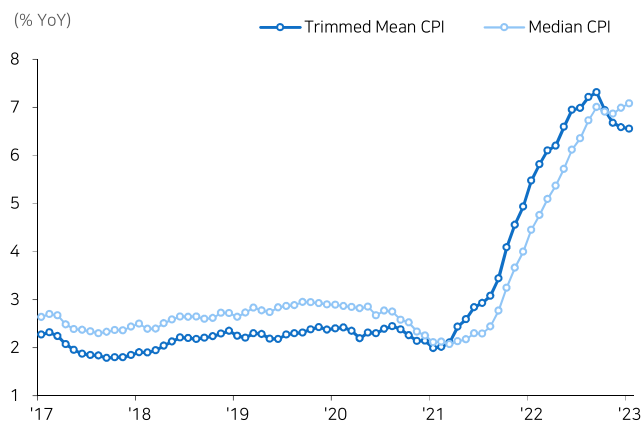
이번주 노이즈는 경제지표였을
가능성에 무게

정책기대는 인플레이 지표와 매파적
발언으로 긴축 우려로 다소 쓸림

변동폭 줄이는 조정과정 이어지며
경기 변곡점까지 시차 남았다는 점
에서 상방 모멘텀은 아직 약하다고
봐야할 것

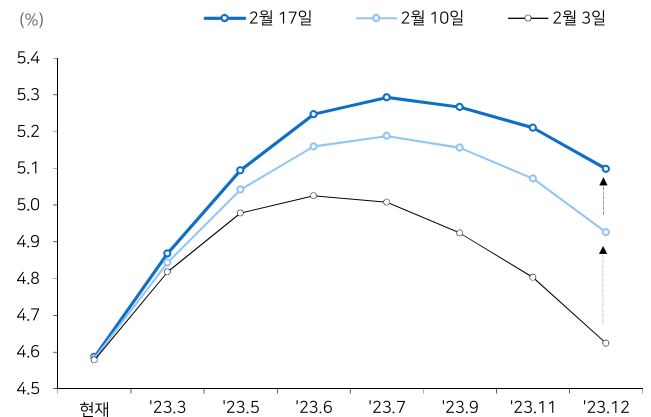
- 정책과 경기의 줄다리기 가운데 노이즈와 트렌드를 구분해야한다는 생각이다. 이번주 시장 방향성을 가늠하는데 모호했던 요인은 예상보다 좋았던 실물지표라고 본다. 이번주 주가 등락 반응을 돌이켜보면, '경제지표가 잘나와서' 1) 경기에 대한 기대로 'soft landing'을 넘어서 'no landing'이라는 워딩까지 등장하며 주가가 상승한 반면, 2) 연준 위원들의 매파적 발언까지 계속되면서 정책기대가 상향되며 하락하기도 했다.
- 여기에 CPI, PPI 모두 시장기대를 상회하면서 정책 우려를 더했다. 하향 추세인건 알겠는데, 생각보다 더딘 물가상승률 하락이 정책 강도를 기존 예상보다 키울 수 있다는 것이다. 2월 FOMC 이전까지만해도 금리 상단 5.00%를 반영하던 시장기대는, 이번주 5.50%까지 반영했다.
- 이 가운데 이번주 나타난 노이즈 요인은 경제지표였다고 본다. 우리는 경기침체가 현실화될 것으로 보지 않는다. 따라서 경기침체 현실화로 현재 주가지수 수준에서 10% 이상 조정이 나타날 것으로 보지 않는다. 다만 경기 하강 국면은 지속적으로 이어지고 있기 때문에 경기가 주가 상승 추세 요인은 아니라고 본다. 경기 저점을 2분기로 보고 있으며, 그 이후 경기가 주가 반등에 추세 요인 중 하나가 될 수 있을 것으로 본다.
- 그런데 이번주 소매판매지표가 잘나오면서 경기 모멘텀에 대한 기대감을 심어주었던 것 같다. 소매판매지표가 발표된 수요일 가격지표 반응이 그랬다. 장 시작 전 발표된 소매판매 지표 호조에 증시는 장중 우상향하며 상승마감했고, 당일 미국채 10년금리가 6bp나 상승했음에도 NASDAQ 지수는 1% 가까이 상승했다.
- 경제지표 호조와 연준위원들의 발언으로 정책 우려에 따른 변동성이 유발되었다. 이 가운데 주가지수는 전주대비 보합으로 추세선을 지지하는 수준에 머물고 있다. 우리는 연준 terminal rate을 5.00% 수준을 보고 있으나, 더딘 물가하락 우려에 5.25%까지 가능성을 열어두어야 할 것으로 본다. 다만 5.50%는 다소 과도하다는 관점에서 현재 시장기대도 매파적 연준 위원 발언과 경제지표 때문에 약간 쓸려있는 것으로 보인다.
- 정책기대가 조정되는 과정에서 변동성 국면은 유지될 수 있겠다. 다만 경기 변곡점까지 시차가 남아있다는 점에서 상방 모멘텀도 아직은 약하다고 봐야한다고 보는 기존 견해는 동일하다. 다음주 중요 이벤트로는 FOMC 의사록과 BOJ 우에다 총재 청문회가 예정되어 있다. 현재분위기라면 의사록에서 일부 위원이 언급한 금리인상 폭 상향 논의가 구체적이었는지에 민감할 가능성이 있다. BOJ는 글로벌 증시에서 주요 변수 중 하나로 보는데 (2월 14일자 전략공감 참고) 우에다 총재 정책 성향을 엿볼 수 있는 24일 예정된 청문회도 관심가질 필요가 있다.

다시 반등하는 일부 추세물가지표는 우려



자료: Cleveland Fed, 메리츠증권 리서치센터

연방기금금리 선물곡선: 2주연속 정책기대 상향 진행 중



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

일부 업태에 집중된 소비지표 호조

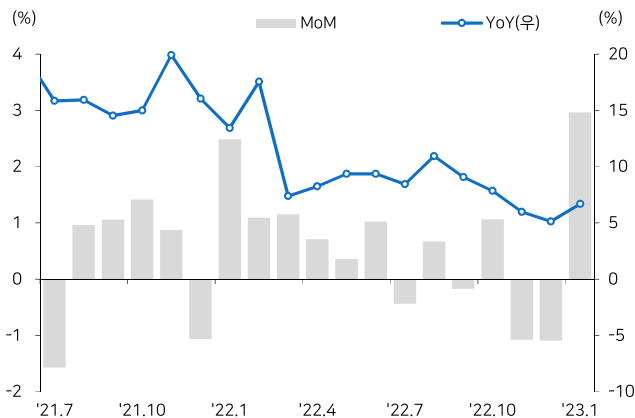
미국 1월 소매판매 서프라이즈는
지표 발표 당일 주가 상승 견인

일부 품목에 집중된 소비 호조는
지속되기 어렵다는 생각

주간 단위 신용카드 매출은
1월 넷째주 이후 꺾이기 시작

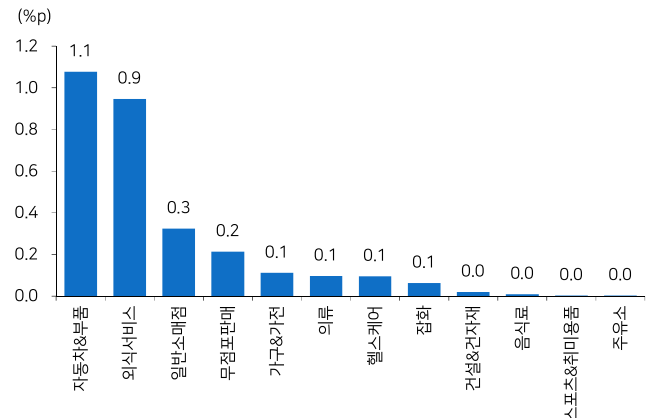
- 미국 1월 소매판매 및 외식서비스 매출은 전월대비 3.0% 증가하며 시장기대(2.0% MoM)을 상회했다. 장전 발표된 해당 지표 영향으로 15일 당일 미증시는 민간소비 중심의 경기기대감에 상승 마감했다. 다만 이번 소비 호조가 미국 민간경기 상황이 지표만큼 긍정적이라고 보지는 않는다.
- 그 이유는 먼저 일부 품목에 집중된 서프라이즈였기 때문이다. 애초에 시장 컨센서스도 다소 높은 수준이었는데, 1월 자동차판매가 좋았기 때문으로 보인다. Atlanta GDPnow도 2월 초에 발표된 미국 1월 자동차 매출 영향으로 민간소비 중심으로 GDP 성장률 예측치가 1.4%p나 상향되었다. 연말연초 집중된 가격 할인 및 보조금 효과에 따른 일시적 현상으로 보인다.
- 지표 서프라이즈를 유발한 것은 외식서비스 매출 때문이다. 배경에는 과거 1월 소비가 상대적으로 적었던 것과 상대적으로 온화한 날씨로 경제활동이 에 따른 계절성 요인, 파트타임 중심의 1월 고용 호조가 비내구재 소비에 반영되었을 가능성 등이 있다.
- 1월 소비는 자동차, 외식서비스에 집중되어 나타난 서프라이즈인데, 주간 소비 데이터는 2월부터 이미 꺾이고 있다. BEA에 따르면 미국 주간 자동차, 외식서비스 신용카드 거래는 1월 넷째주를 고점으로 하락하기 시작했다.

미국 소매판매 및 외식서비스 매출



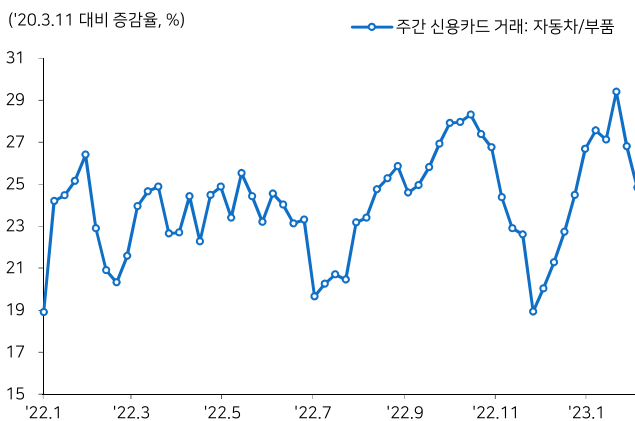
자료: US Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

업태별 소매판매 전월비 증감을 기여도: 자동차, 외식서비스 집중



자료: US Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

주간 단위 자동차 매출은 다시 모멘텀 약화 중



자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

1월 동안 반등추세 이어지던 외식서비스 매출도 2월들어 하락



자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

지역연은 제조업지수 하락 추세 지속. 물가는 시장기대 상회하며 불안감 조성

지역 연은 제조업지수 엇갈렸으나
하락 추세는 지속

- 아직 경기 저점 이후 반등을 기대하기는 이르다는 생각이다. 이번주 발표된 미국 2월 지역연은 제조업지수는 엇갈렸다. 2월 뉴욕연은 제조업지수는 -5.8로 전월치(-32.9)와 시장기대(-18.0)을 상회했다. 반면 필라델피아 연은 제조업지수는 전월치(-8.9)와 시장기대(-7.5)를 크게 하회한 -24.3을 기록했다. 두 지수를 평균적으로 보면 다음달 ISM 제조업지수는 전월대비 소폭 반등할 가능성도 보이나 추가적으로 확인할 수 있는 다른 지역연은 제조업지수가 남아 있다. 투자 사이클 관점에서는 여전히 전망이 하향 중이다. 두 지역 제조업 서베이 중 향후 투자지출 전망지수는 각각 4pt, 3pt 하락했다.

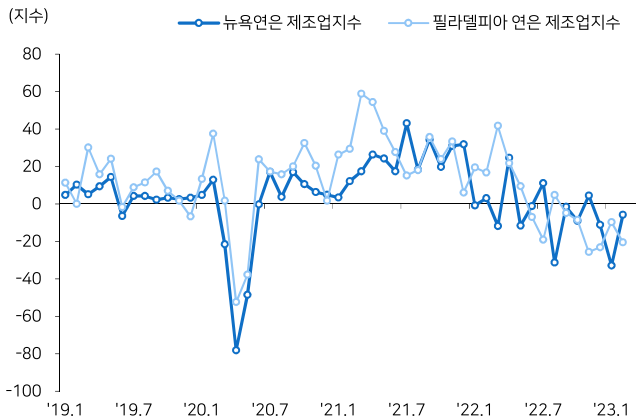
인플레이 지표 서프라이즈가 인상 중
료 시점이 지연될 수 있는 우려를
키움

- 이번주 발표된 주요 물가지표가 공히 시장기대를 상회하면서 '생각보다 느린 물가 안정화'가 금리 인상 시점을 미룰 수 있다는 우려가 커졌다. 시차를 두고 하락전환 할 것이라고 보았던 주택 임대료 물가가 여전히 우상향 추세에 있음이 확인되었고, 주거비 제외 서비스 물가도 더디게 떨어지고 있다. 여기에 직접 의결권은 행사하지 않으나, 블라드나 메스터 같은 매파 위원들의 발언이 정책 우려를 더 키우면서 terminal rate에 대한 기대를 상향시켰고 주가 하방 요인으로 작용했다.

terminal rate에 대한 시각 변화는
이제 추세라기보다 노이즈로
보이며 더 중요한 변수에 집중 필요

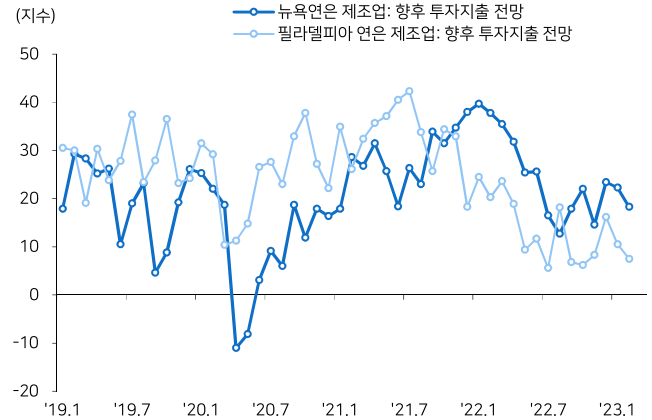
- 다만 인플레이션과 terminal rate는 추세변수라기보다는 노이즈를 만드는 변수라는 생각이다. 금리 상단에 대한 기대 변화로 주가가 움직이는 것에 대응하는 것보다는 경기 저점에 대한 판단과 향후 금리 인하 시작 시점에 대한 판단이 더 중요해보인다.

지역연은 제조업지수 엇갈림



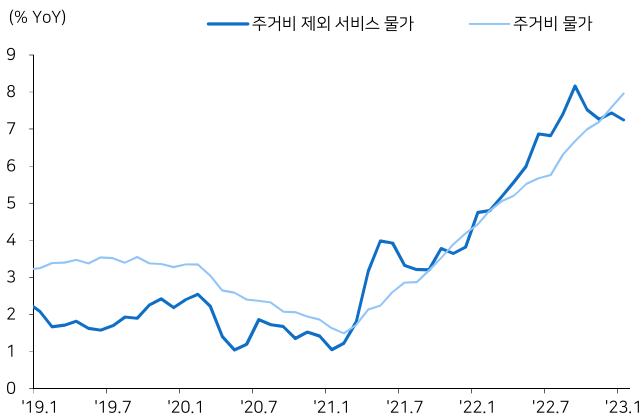
자료: 각 지역 연은, 메리츠증권 리서치센터

향후 전망지수는 다운



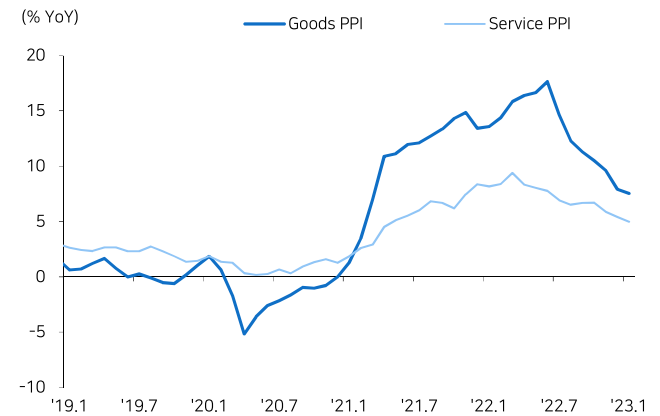
자료: 각 지역 연은, 메리츠증권 리서치센터

꺾일 것 같은데 안꺾이는 주거비와 더디게 하락하는 서비스 CPI



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

PPI도 하락 추세지만 시장기대 상회하며 변동성 유발



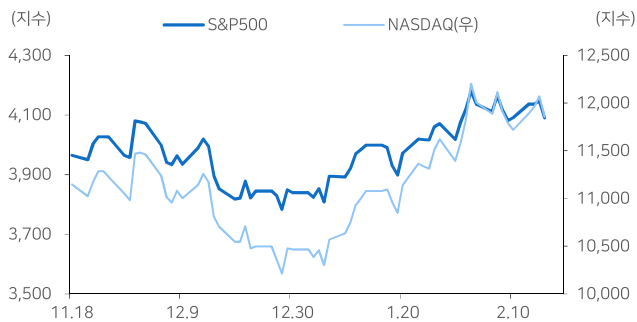
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

지난주 주요 지표 성과

		단위	지표	전주대비(%)	YTD(%)			단위	지표	전주대비	YTD
주가지수	S&P500	지수	4,090.4	0.2	6.5	금융시장	미국채 10년	%, bp	3.86	20.3	-1.4
	NASDAQ	지수	11,855.8	0.6	13.3		미국채 2년	%, bp	4.64	15.8	21.4
	STOXX50	지수	4,297.2	1.1	13.3		달러 인덱스	지수, %	103.86	0.6	0.3
	DAX	지수	15,533.6	0.1	11.6		달러/유로	달러, %	1.07	-0.6	-0.3
	KOSPI	지수	2,475.5	-0.2	10.7		원/달러	원, %	1,284.8	-1.9	-1.9
원자재	CRB Index	지수	295.0	0.0	-2.1	기타 지표	VIX	지수, 차이	20.17	-0.5	-
	S&P GSCI	지수	3,404.2	0.2	-2.6		미국 경기 서프라이즈 지수	지수, 차이	29.0	6.2	-
	LME Index	지수	4,092.4	-2.2	2.7		미국 금융환경지수	지수, 차이	0.47	0.1	-
	WTI	달러/배럴	78.5	0.6	-2.2		비트코인 가격	\$/BTC, %	24,535.5	12.3	48.3

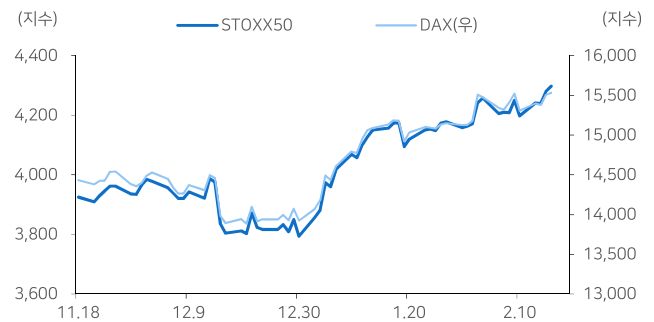
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

S&P500과 NASDAQ



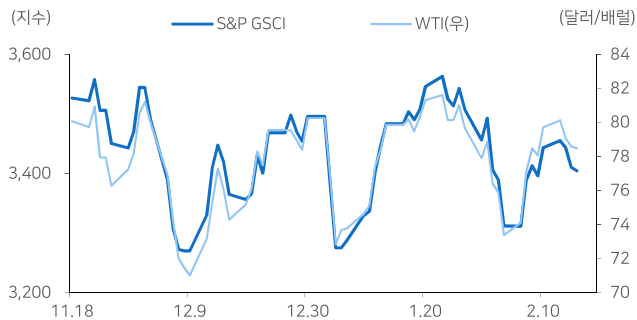
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

STOXX50과 DAX



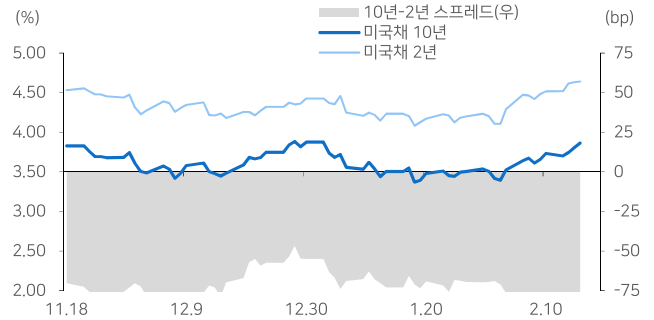
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

S&P GSCI와 WTI



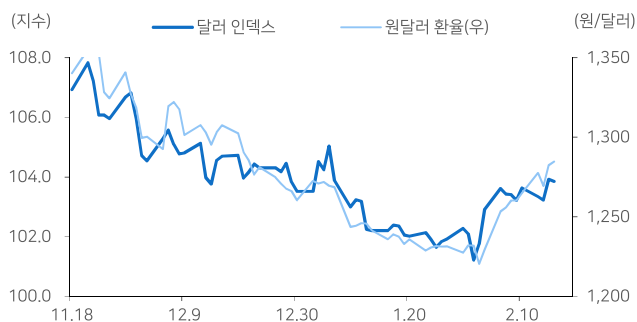
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

미국채 10년과 미국채 2년



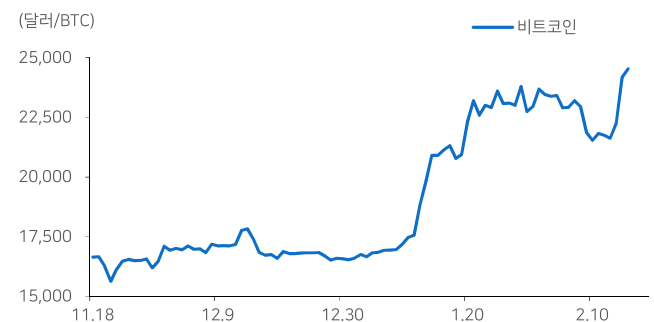
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

달러 인덱스와 원달러 환율



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

비트코인 가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터



미국 주식 시장

S&P500 업종별 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)	12/15	12/22	12/29	1/5	1/12	1/19	1/26	2/2	2/9	2/16
S&P500	-1.7	-1.9	0.7	-1.1	4.6	-2.1	4.1	2.9	-2.4	0.2
에너지	0.7	-0.2	3.0	-0.9	4.2	-0.4	4.1	-7.6	0.8	0.4
소재	-2.9	-1.2	0.3	-0.7	7.2	-2.5	3.1	1.5	-3.8	0.4
산업재	-1.4	-0.3	0.8	-0.4	4.4	-4.8	3.2	2.6	-1.9	0.9
일반소비재	-2.4	-5.5	0.7	-0.4	7.3	-2.0	6.6	7.9	-4.1	0.4
필수소비재	-1.6	-0.1	0.1	-1.4	0.7	-3.2	1.5	0.8	-1.9	0.5
헬스케어	-1.7	-0.7	0.2	-1.4	0.2	-1.2	0.4	-0.5	-1.4	-0.4
금융	-2.0	0.0	1.6	0.7	3.6	-3.0	4.2	1.1	-0.9	0.0
IT	-2.0	-3.4	0.1	-2.8	7.4	-1.6	6.4	5.0	-1.4	0.3
커뮤니케이션	-2.3	-1.6	1.0	1.9	5.3	-0.4	6.4	8.6	-7.8	-0.2
유틸리티	0.6	-1.3	1.4	-2.2	2.9	-3.9	0.1	0.6	-4.4	1.9

주: GICS 1단계 분류 기준

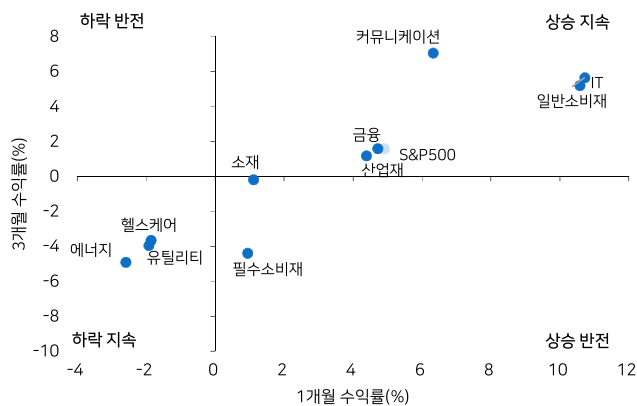
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

주간 수익률 Top7/Bottom7 종목 (S&P500)

주간 Top7				주간 Bottom7			
종목	섹터	1W(%)	1M(%)	종목	섹터	1W(%)	1M(%)
웨스트 파마슈티컬 서비스즈	헬스케어	19.6	27.6	Organon & Co	헬스케어	-14.4	-22.4
에코랩	소재	11.1	4.9	아카마이 테크놀로지	IT	-10.1	-13.1
제네락 홀딩스	산업재	10.2	14.3	뉴스 코퍼레이션	커뮤니케이션	-9.6	-4.9
덱스컴	헬스케어	9.3	8.1	뉴스 코퍼레이션	커뮤니케이션	-9.2	-3.9
Cisco Systems Inc	IT	9.1	4.3	데번 에너지	에너지	-7.6	-12.4
애널로그 디바이시스	IT	8.6	14.7	매치 그룹	커뮤니케이션	-7.0	-4.8
조에티스	헬스케어	8.2	8.3	피델리티 내셔널 인포메이션	IT	-6.5	-0.8

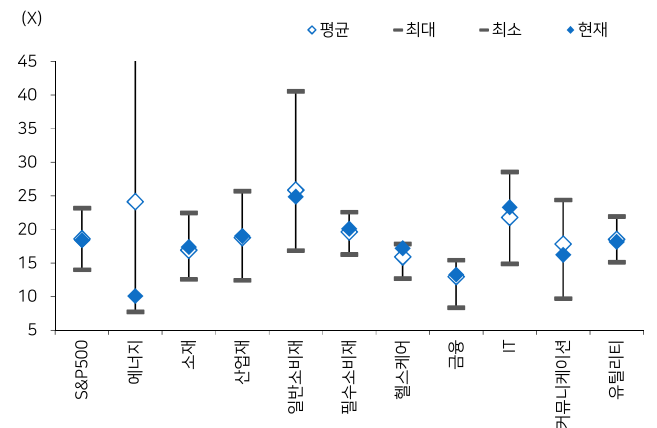
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 1개월 수익률/3개월 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 최근 5년 PER Band



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

미국 주식 시장

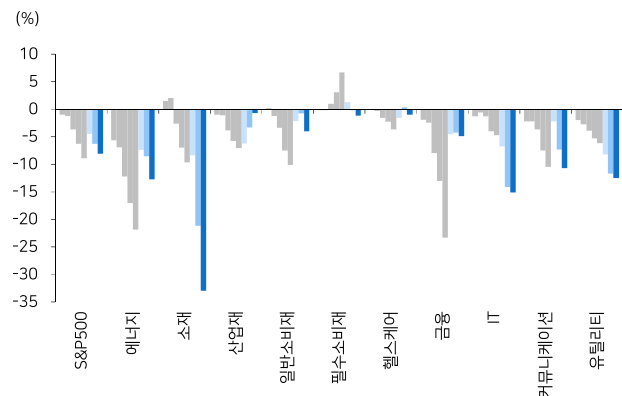
업종별 Valuation												
업종 (%)	PER (x)				PBR (x)				ROE (%)			배당 수익률 (%)
	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	
S&P500	18.5	18.4	16.5	17.9	3.9	3.6	3.3	3.5	21.0	19.4	19.8	2.1
에너지	8.6	10.1	10.4	10.2	2.4	2.2	2.1	2.2	28.5	22.0	19.8	3.1
소재	14.3	16.9	15.9	16.7	2.9	2.6	2.5	2.6	20.0	15.5	15.5	2.0
산업재	21.4	19.1	16.7	18.7	5.0	4.6	4.1	4.5	23.5	23.9	24.8	1.9
일반소비재	30.2	24.6	20.3	23.8	8.3	7.2	6.1	7.0	27.3	29.3	30.0	2.0
필수소비재	20.7	20.2	18.5	19.7	6.1	5.7	5.3	5.6	29.4	28.4	28.8	2.7
헬스케어	15.9	17.2	15.7	16.9	4.3	3.9	3.5	3.8	27.4	22.5	22.6	2.0
금융	14.9	13.4	12.1	13.1	1.7	1.5	1.4	1.5	11.2	11.6	11.8	2.3
IT	23.4	24.2	20.9	23.0	8.5	7.5	6.6	7.1	36.1	31.1	31.6	1.2
커뮤니케이션	16.7	15.4	13.1	14.9	2.8	2.6	2.3	2.5	16.7	16.7	17.5	4.5
유틸리티	18.7	17.6	16.3	17.3	2.0	1.9	1.8	1.9	10.7	10.8	11.2	3.3

자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 Earnings												
업종 (%)	EPS Growth					2022 EPS 추정치 변화율		2023 EPS 추정치 변화율		EPS 추정치	순상향 비율 (12M Fwd)	
	2022	2023	2024	12M Fwd	장기 성장률	1개월	3개월	1개월	3개월	Disper-sion	추정치	회사수
S&P500	7.5	0.3	11.8	3.3	10.1	-2.4	-3.6	-1.3	-2.0	14.8	-8.1	-20.4
에너지	15.4	-15.6	-2.6	-13.7	21.4	-1.9	-4.6	4.3	7.3	10.4	-12.7	-30.4
소재	9.3	-15.8	6.8	-12.3	9.3	-4.0	-4.4	-1.3	-1.7	3.1	-33.0	-51.7
산업재	30.2	11.8	14.3	11.9	11.5	-1.6	-2.7	-1.0	-2.1	2.3	-0.7	8.6
일반소비재	-1.7	22.9	21.1	22.6	14.4	-3.3	-7.2	-4.1	-6.8	4.5	-4.0	-10.7
필수소비재	4.9	2.3	9.0	5.0	6.6	-0.2	-0.1	0.5	0.8	1.1	-1.2	-15.2
헬스케어	5.6	-8.0	10.1	-5.2	6.4	-3.8	-3.9	-1.9	-2.0	2.9	-1.0	-10.9
금융	-15.6	11.2	10.5	11.1	5.2	-1.9	-3.1	-1.7	-3.1	2.8	-4.9	-33.3
IT	9.1	-3.4	15.7	4.0	10.4	-3.5	-4.5	-2.5	-3.7	5.3	-15.1	-19.7
커뮤니케이션	-18.9	8.4	17.5	10.2	14.3	-0.3	-1.5	0.0	-0.5	1.0	-10.7	-18.2
유틸리티	3.0	6.4	7.6	6.6	6.4	-0.4	-0.5	-0.7	-1.4	0.4	-12.5	-53.3

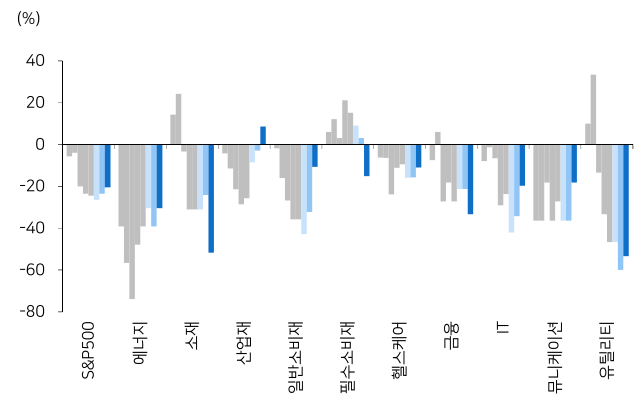
자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 추정치 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 회사수 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



유럽 주식 시장

유럽 증시 업종별 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)	12/15	12/22	12/29	1/5	1/12	1/19	1/26	2/2	2/9	2/16
MSCI EUROPE	-0.4	-1.0	1.3	0.8	5.2	-0.1	1.3	1.8	-0.9	-0.1
에너지	-0.1	1.8	0.7	-3.8	6.0	-1.3	0.2	-2.4	5.5	2.5
소재	-1.4	-0.8	1.6	0.4	6.7	0.6	1.5	1.0	-3.0	-0.9
산업재	-0.2	-1.8	1.9	0.7	5.9	0.1	2.3	3.3	-2.2	0.5
일반소비재	-0.8	-2.2	2.4	4.0	7.7	-1.2	3.6	3.9	-2.1	-0.2
필수소비재	-1.1	-0.2	0.7	0.0	3.0	0.5	-1.6	1.3	-1.8	0.5
헬스케어	0.7	-1.5	1.1	-0.5	1.6	1.5	-1.7	-1.3	2.5	-1.6
금융	-0.2	1.3	1.3	2.6	5.0	-0.2	3.5	1.7	-0.4	-0.2
IT	-1.6	-4.8	0.5	1.8	9.5	-1.0	3.5	6.5	-3.5	-0.8
커뮤니케이션	-0.1	-1.7	1.7	1.5	4.9	-0.3	1.8	3.6	-2.2	2.1
유틸리티	0.6	-1.6	1.0	-0.7	5.5	-1.3	0.5	0.6	-2.3	-0.5

주: 업종 분류는 MSCI Europe Index GICS 1단계 기준

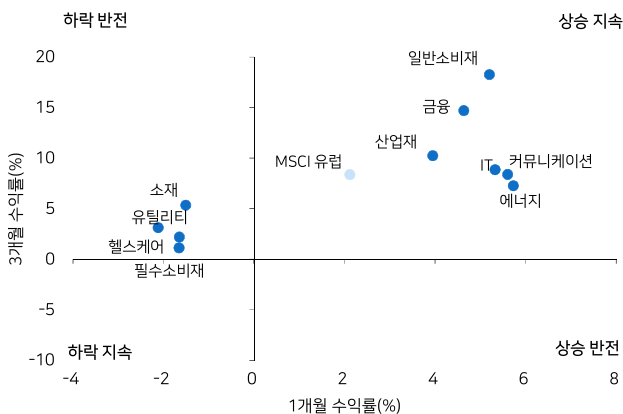
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

주간 수익률 Top7/Bottom7 종목 (STOXX600)

주간 Top7				주간 Bottom7			
종목	섹터	1W(%)	1M(%)	종목	섹터	1W(%)	1M(%)
사브	산업재	24.2	28.2	인디비어	헬스케어	-14.5	-13.0
보다폰 그룹	부동산	11.2	8.8	딜리버리 히어로	일반소비재	-13.4	-16.5
코메르츠뱅크	금융	11.1	21.4	HelloFresh SE	필수소비재	-13.0	-13.1
오랑주	커뮤니케이션	11.0	9.4	코야모	부동산	-12.3	-17.9
테나리스	IT	10.9	8.2	오카도 그룹	필수소비재	-11.9	-21.9
Verallia SA	일반소비재	10.1	15.1	톨레 그룹	산업재	-9.0	-6.9
에어버스	산업재	9.9	8.3	찰란도	소재	-8.2	-11.6

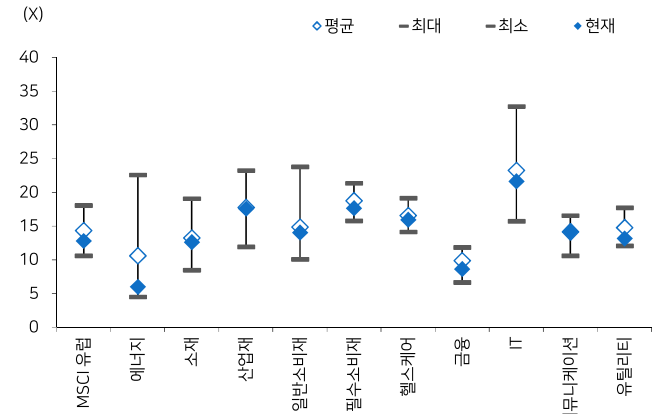
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 1개월 수익률/3개월 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

업종별 최근 5년 PER Band



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

유럽 주식 시장

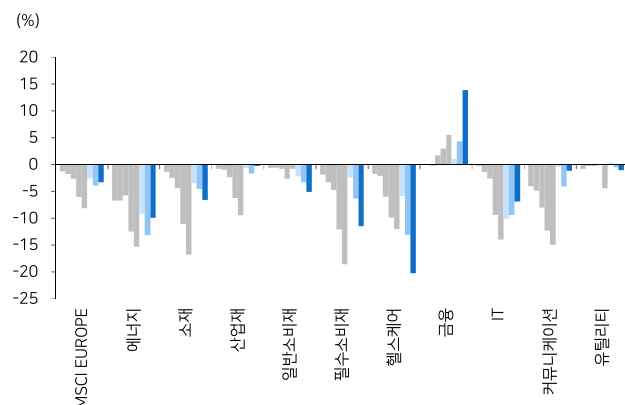
업종별 Valuation												
업종 (%)	PER (x)				PBR (x)				ROE			배당 수익률 (%)
	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	12M Fwd	2022	2023	2024	
MSCI EUROPE	13.0	12.8	12.0	12.7	1.9	1.8	1.7	1.8	14.6	14.0	14.0	3.3
에너지	5.1	6.2	7.0	6.3	1.4	1.2	1.1	1.2	26.8	19.4	15.6	5.0
소재	9.6	12.3	12.0	12.2	1.7	1.6	1.5	1.6	17.7	13.3	12.8	4.1
산업재	16.8	17.6	15.8	17.2	2.8	2.9	2.6	2.9	16.6	16.6	16.6	2.3
일반소비재	13.9	13.9	12.6	13.8	2.1	1.9	1.7	1.9	14.8	13.5	13.6	3.1
필수소비재	18.6	17.7	16.1	17.3	3.1	3.0	2.9	3.0	16.5	17.1	17.7	2.8
헬스케어	17.5	16.7	14.9	16.3	3.6	3.4	3.1	3.4	20.6	20.5	21.1	2.6
금융	10.9	8.7	7.9	8.6	1.0	0.9	0.9	0.9	9.0	10.6	11.0	4.3
IT	25.0	21.4	18.6	20.9	4.5	4.1	3.7	4.0	18.2	19.2	19.9	1.2
커뮤니케이션	14.5	14.1	12.6	13.9	1.4	1.3	1.3	1.3	9.4	9.4	10.1	4.2
유틸리티	13.8	12.9	12.3	12.9	1.6	1.5	1.5	1.5	11.5	11.9	12.0	4.7

자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 Earnings												
업종 (%)	EPS Growth					2022 EPS 추정치 변화율		2023 EPS 추정치 변화율		EPS 추정치	순상향 비율 (12M Fwd)	
	2022	2023	2024	12M Fwd	장기 성장률	1개월	3개월	1개월	3개월	Disper-sion	추정치	회사수
MSCI EUROPE	17.1	1.2	6.8	2.0	10.6	-0.4	-0.6	0.0	0.1	16.0	-3.3	-9.4
에너지	120.7	-17.7	-11.0	-16.7	15.3	-2.6	-2.7	1.2	3.6	4.8	-10.0	-63.6
소재	2.5	-21.7	2.3	-18.5	-0.7	0.8	0.0	0.8	0.3	3.6	-6.6	-21.1
산업재	20.1	-4.1	10.9	-2.2	9.3	-1.5	-2.7	-0.7	-1.1	1.6	-0.3	-6.7
일반소비재	16.9	0.2	10.2	1.7	14.3	-0.6	-1.0	-0.5	-1.0	1.7	-5.1	10.4
필수소비재	10.9	5.5	9.5	6.0	8.5	-0.8	-2.3	-0.8	-2.4	0.6	-11.5	-40.5
헬스케어	8.0	4.8	12.0	6.1	11.0	-1.3	-2.4	-1.2	-1.9	0.7	-20.2	-59.0
금융	-6.1	24.9	10.1	21.8	10.6	2.2	3.3	1.0	2.0	0.7	13.9	43.5
IT	3.1	16.7	15.2	16.0	19.9	-0.4	-0.1	-0.6	-0.1	0.5	-6.9	-23.8
커뮤니케이션	21.5	3.0	12.1	4.2	11.6	-1.0	-3.8	-0.3	-2.8	0.5	-1.2	0.0
유틸리티	8.7	6.8	5.0	6.5	6.4	-0.9	1.5	-0.1	0.5	0.9	-1.1	0.0

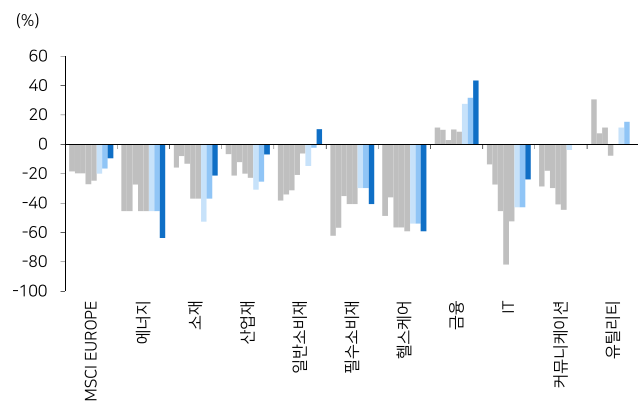
자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 추정치 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

업종별 EPS 순상향 회사수 비율_최근 8주



자료: I/B/E/S, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

글로벌 원자재/에너지 시장



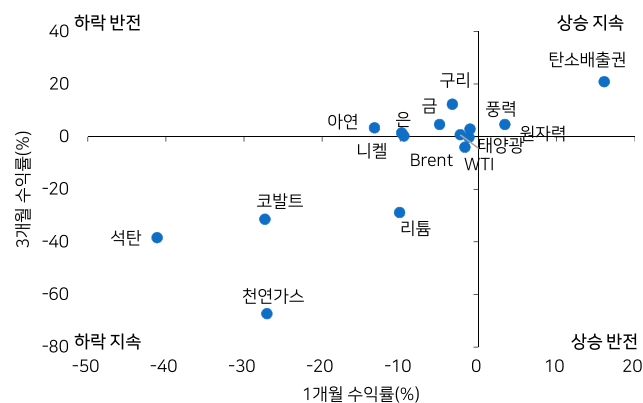
글로벌 원자재/에너지 시장 주간 수익률 추이

(%, 전주대비)		12/15	12/22	12/29	1/5	1/12	1/19	1/26	2/2	2/9	2/16
WTI	NYMEX	6.5	1.8	1.2	-6.0	6.4	2.5	0.8	-6.3	2.9	0.6
Brent	ICE	6.6	-0.3	1.6	-4.3	6.8	2.5	1.5	-6.1	2.8	0.8
석탄	ICE	1.6	-0.3	0.9	-1.6	-5.0	-3.7	-2.2	-31.2	-7.8	-5.1
천연가스	NYMEX	16.9	-28.3	-8.8	-18.4	-0.7	-11.4	-10.1	-16.6	-1.1	-1.7
금	COMEX	-0.7	0.9	1.2	1.0	3.5	1.9	-0.2	-0.9	-2.7	-1.4
은	COMEX	0.1	2.1	1.4	-2.7	2.3	0.3	0.3	-1.9	-6.3	-1.8
구리	LME	-3.2	0.5	1.4	-0.6	9.7	1.4	0.1	-3.0	-0.8	0.4
아연	LME	-2.6	-6.8	1.2	0.8	7.7	6.6	0.8	-2.9	-7.5	-4.2
니켈	LME	-4.9	3.5	3.5	-8.3	-2.8	8.9	0.1	1.3	-2.3	-9.0
코발트	LME	-0.1	0.2	-0.1	-3.9	-2.1	0.2	-0.1	-15.1	-6.8	-8.1
리튬	Asian Metal	-2.4	-3.2	-6.5	-2.1	-3.9	-0.4	0.0	-2.2	-3.9	-4.3
탄소배출권	EDX	-3.6	1.4	-5.4	-6.6	1.6	4.7	6.5	3.9	-2.2	7.2
풍력	ISE Clean Edge Global Wind	1.4	-2.5	2.2	-1.0	7.1	-2.4	0.2	1.5	-2.0	-0.8
원자력	MVIS Global Uranium & Nuclear	0.1	0.6	1.5	-1.5	4.6	-1.9	3.3	2.3	-3.3	1.2
태양광	EQM Global Solar Energy Index	2.5	-6.1	-2.8	-1.3	14.0	-2.7	1.4	3.8	-5.5	-1.2

주: 풍력, 원자력, 태양광은 각각 ISE, MVIS, EQM의 Global total return index 기준 수익률

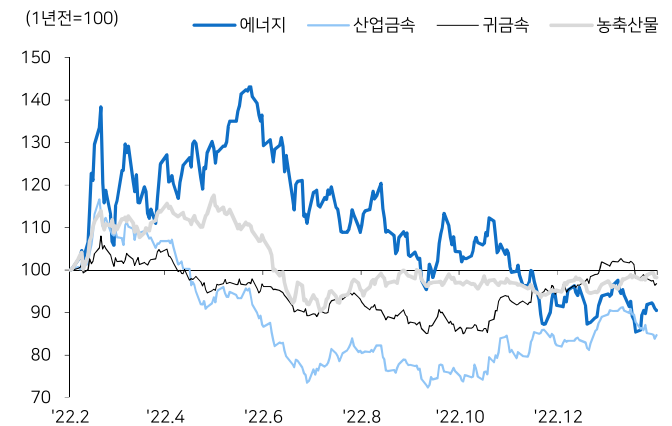
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원자재별 월간 수익률/연초대비 수익률 비교



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원자재 군별 최근 1년 가격 추이



주: S&P GSCI 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터