

Q4
2022

파월 피벗 연기

글로벌 시장 전망

SYNOPSIS

각국 중앙은행의 긴축이 이어지고 있고, 미 국채 수익률 곡선은 여전히 역전되어 있는 상태입니다. 당사는 근원 인플레이션 둔화가 2023년 초 Fed에 제동을 걸 수 있을 것으로 전망하며, 과매도 상태의 주식시장センチ먼트는 많은 악재가 가격에 이미 반영되었음을 의미한다고 보고 있습니다.

주요 시장 테마

시장은 지난 3개월 동안 어느 정도 안정되었으나, 올해 현재까지 주식과 국채가 마이너스 수익을 기록하면서 투자자들에게는 불안요소가 지속되고 있습니다. 투자자들은 높은 인플레이션, 성장 둔화, Fed의 공격적인 행보가 경기 후퇴를 촉발할 가능성에 대해 여전히 우려하고 있습니다.

현재로서는 많은 호재를 찾아보긴 어렵지만, 한 가지 위안이 되는 사실은 투자자センチ먼트가 매우 부정적이라는 점입니다. 당사의 Composite Sentiment Index(여러 기술적 지표와 포지셔닝 그리고 조사 지표를 활용해 S&P 500® 지수에 대한 투자심리를 측정하는 지수)에 따르면, 현재 시장은 2 standard-deviation 수준에 근접하는 과매도 상태입니다. 당사는 이것이 여러 악재가 이미 시장에 반영되어 있다는 확실한 방증이라고 보고 있습니다.

2023년 미국 경제에 경기 후퇴가 올 것이 확실시된다고 예측하기에는 아직 이르지만, 당사는 그럴 가능성이 커지고 있다고 판단합니다. 이에 대한 주된 경고 신호는 국채 수익률 곡선 역전에서 확인할 수 있는데, 10년 수익률과 2년 수익률 사이의 스프레드가 40년 만에 가장 큰 마이너스를 보이고 있기 때문입니다. ISM 신규 주문 지수 등 미국 경제의 일부 선행지표는 이미 약화되었습니다. 고용 및 임금 등 Fed가 초점을 맞추고 있는 지표들은 여전히 과열되어 있는 상태입니다. 이러한 노동시장 트렌드는 광범위한 경제 상황보다 지체되는 경우가 많습니다. 이로 인해 Fed가 경제 약세에도 긴축을 지속할 리스크가 있습니다. 당사는 여전히 미국 경제의 연착륙/연착륙/softish landing을(softish landing)을 전망하며, 견실한 가계 및 기업 재무 상황 덕분에 최악의 경우에도 경기 하강 국면이 가벼운 경기 후퇴에 그칠 것으로 전망합니다.

유럽은 힘든 겨울을 보낼 것으로 전망됩니다. 높은 에너지 비용이 소비자 지출 및 산업 생산을 위축시키는 한편, 유럽중앙은행(European Central Bank, ECB)은 끈질기게 높은 인플레이션으로 인해 긴축을 지속할 가능성이 높습니다. 러시아-우크라이나 전쟁은 해결될 기미가 보이지 않고, 에너지 가격 상승으로 인해 산업 생산 지표들이 하락하기 시작하면서 유럽은 적어도 가벼운 경기 후퇴를 맞게 될 가능성이 높다고 보입니다.



영국에서는 경기 침체가 이미 진행되고 있습니다. 2분기 국내총생산(GDP) 성장은 마이너스를 기록했으며, 3분기 경기가 다시 한 번 위축될 가능성이 높습니다. 인플레이션은 8월 9.9%를 기록했음에도, 영란은행이 인플레이션 목표를 2%로 엄격하게 설정하여 경기 둔화에도 불구하고 추가적인 금리 인상이 전망되고 있습니다.

중국 경제는 여전히 약세를 보이고 있으나, 점진적이긴 해도 경기 부양이 이뤄지고 있습니다. 중국에서 재개된 코로나19 봉쇄 조치가 내년 초 해제되는 것에 희망을 가져본다면 성장 회복이 가능할 것으로 전망됩니다.

일본에서는 이제 일본은행(BOJ)의 정책 완화 기조 고수에 어느 정도 이의가 제기되고 있습니다. 그러나 당사는 일본은행이 당분간은 수익률 곡선 통제 정책을 유지할 것으로 전망합니다. 중요한 사실은 대부분의 기저 인플레이션 지표가 여전히 일본은행의 목표치 2%를 크게 밑돌고 있고, 엔화가 수입 물가 상승에 미친 영향은 일시적 현상일 가능성이 높으며, 임금 상승은 여전히 미미한 수준임을 간과해서는 안 됩니다.

호주에서는 높은 비중의 변동 금리 모기지가 중앙은행 금리 인상이 주택 시장과 직접적인 관련이 있음을 보여주고 있습니다. 시장은 호주 중앙은행의 기준금리가 2023년 중반 4%에 근접하는 수준에서 정점을 이룰 것을 가격에 반영하고 있습니다.

캐나다에서는 금융 상황이 이미 긴축 수준임에도 지속되는 긴축으로 인해 경기 후퇴를 거의 피할 수 없을 것으로 전망됩니다. 캐나다 주식은 글로벌 주식 하락(drawdown)의 영향을 받았으나, 글로벌 주식에 비해 상대적으로 잘 버텼고 앞으로도 그럴 가능성이 있습니다.

ECONOMIC VIEWS



Fed의 정책 기조

당사는 제롬 파월 Fed 의장이 2023년 초 이전에 긴축 완화로 정책을 전환할 가능성은 낮을 것으로 전망합니다.



중국의 성장 전망

당사는 선진국 시장 소비 둔화가 교역 부문에도 부담으로 작용하기 시작할 수 있기에, 2022년 중국의 성장률이 2%~3%에 그칠 것이며 이러한 리스크가 2023년까지 이어질 가능성이 있다고 전망합니다.



유럽의 경기 후퇴 리스크

당사는 높은 인플레이션 및 휘발유 가격 급등으로 인해 유럽에서 북반구 겨울 시즌에 경기 후퇴가 발생할 가능성이 높다고 전망합니다.



ECB 정책금리

당사는 ECB 정책금리가 2.5%에 근접하는 수준에서 정점에 이를 것으로 전망하는데, 이는 당사의 유럽 중립 정책금리 전망치보다 1%p 높은 수준입니다.



미국 인플레이션 전망

당사는 현재 6%를 상회하는 미국의 근원 인플레이션이 향후 수개월간 3.5%~4% 수준으로 하락할 것으로 전망합니다.

ASSET CLASS VIEWS

주식: 미국 외 선진국을 다소 선호

당사는 미국 대비 미국 외 선진국 주식을 다소 선호합니다. 미국 외 선진국 주식은 상대적으로 저평가되어 있으며, 향후 Fed의 긴축 기조 완화 시 미 달러 약세의 수혜를 보게 될 것입니다.

채권: 국제 벨류에이션의 개선

국제 금리 상승에 따른 벨류에이션 개선으로 미국, 영국, 독일 국채는 양호한 벨류에이션을 보이는 반면, 일본 국채는 일본은행이 25bps 금리 상한선을 공격적으로 방어하면서 여전히 고평가 상태인 것으로 판단됩니다. 인플레이션이 정점에 근접해있고 각 중앙은행의 금리 인상 전망이 이미 시장 가격에 이미 반영된 점을 고려할 때, 향후 국채의 추가적인 대량 매도 리스크는 제한적일 것으로 전망됩니다.

통화: 인플레이션 하락 시 달러의 약세 전환

미 달러는 Fed의 긴축 기조와 러시아-우크라이나 갈등으로 부각된 안전자산 선호에 힘입어 올해 강세를 보였습니다. 인플레이션 하락이 시작되고 Fed가 2023년 초 긴축 기조 완화로 정책을 전환할 경우, 미 달러는 약세로 전환될 가능성이 있습니다. 주로 유로화와 엔화가 이에 따른 수혜를 입게될 것으로 전망됩니다.



당사 홈페이지

[russellinvestments.com](https://www.russellinvestments.com)

을 방문하시면 <2022년 글로벌 시장 전망 - 4분기> 보고서를 전문을 확인하실 수 있습니다.

IMPORTANT INFORMATION

The views in this Global Market Outlook report are subject to change at any time based upon market or other conditions and are current as of 27 September 2022. While all material is deemed to be reliable, accuracy and completeness cannot be guaranteed.

The information, analyses and opinions set forth herein are intended to serve as general information only and should not be relied upon by any individual or entity as advice or recommendations specific to that individual or entity. Anyone using this material should consult with their own attorney, accountant, financial or tax adviser or consultants on whom they rely for advice specific to their own circumstances.

This material is not an offer, solicitation or recommendation to purchase any security. Nothing contained in this material is intended to constitute legal, tax, securities, or investment advice, nor an opinion regarding the appropriateness of any investment, nor a solicitation of any type.

These views are subject to change at any time based upon market or other conditions and are current as of the date at the top of the page.

Copyright © Russell Investments 2022. All rights reserved. This material is proprietary and may not be reproduced, transferred, or distributed in any form without prior written permission from Russell Investments. It is delivered on an “as is” basis without warranty. The information contained herein has been obtained from sources that we believe to be reliable, but its accuracy and completeness are not guaranteed.

You can contact us by telephone on +82-2-6137-6900. Russell Investment Tujajamun Chusik Hoesa (Russell Investments Korea Limited), Registration no. 110111-4653047, of 19 Floor 10, Gukjegeumyung-ro, Yeongdeungpo-gu, Seoul, Korea 07326 holds a discretionary investment management and investment advisory license issued by the Financial Supervisory Service in Korea. Russell Investments’ ownership is composed of a majority stake held by funds managed by TA Associates with minority stakes held by funds managed by Reverence Capital Partners, Russell Investments’ management, and Hamilton Lane Incorporated. Frank Russell Company is the owner of the Russell trademarks contained in this material and all trademark rights related to the Russell trademarks, which the members of the Russell Investments group of companies are permitted to use under license from Frank Russell Company. The members of the Russell Investments group of companies are not affiliated in any manner with Frank Russell Company or any entity operating under the “FTSE RUSSELL” brand.