

Q2 2024

억눌린 과열

년 글로벌 시장 전망

요약

인플레이션이 하락하고 각국 중앙은행이 올해 중반부터 양적 완화를 시작하리라는 연착륙 시나리오(경제 성장률은 둔화되지만 경기 침체는 피하는 시나리오)에 대한 낙관론 덕분에 단기적으로 시장 상승 추세가 지속될 수 있다고 믿습니다. 그러나 시차를 두고 영향을 미치는 금리 정책의 특성상 기존 금리 인상의 영향이 아직 완전히 가시화되지 않았기 때문에 2024년 후반기에는 급격한 경기 둔화 리스크가 높아질 것으로 예상됩니다.

주요 시장 테마

미국 애틀랜타 연방준비은행의 라파엘 보스틱(Raphael Bostic) 총재는 최근 연설에서 '억눌린 과열(pent-up exuberance)'이라는 표현을 사용했습니다. 보스틱 총재가 경기 가속화 위험이 다시 불거지고 있음을 언급하며 나온 표현이지만, 예상 외로 견조한 경제 데이터가 낙관적인 투자 심리로 이어지고 있는 현 시장 분위기도 잘 포착하고 있다고 생각합니다. 2023년에는 경기 침체 우려가 상당했지만, 인플레이션 완화와 기업 실적 호조에 힘입어 특히 인공지능(AI) 열풍 테마와 관련된 초대형주로 신규 자금이 대거 유입되며 S&P500@지수가 다시 한번 사상 최고치를 경신하기 위한 긍정적인 모멘텀이 형성되고 있습니다.

연착륙 가능성은 여전히 있지만, 경제 성장률이 결국 시장에 충격을 가할 위험이 지나치게 간과되고 있는 것으로 보입니다. 후일 올해 경기 전망이 지나치게 낙관적이었다고 판명될 수 있기에 라파엘 보스틱 총재의 '억눌린 과열' 언급은 투자자들이 신중하게 고려해야 할 경고라고 생각합니다.

미국 연방준비제도(연준)의 공격적인 금리 인상 기조에 따른 여파는 여전히 시차를 두고 미국 경제에 반영되고 있지만, 단지 반영 속도가 이전보다 느릴 뿐이라고 판단합니다. 인플레이션 고착화를 우려한 연준의 신중론 때문에 금리 인하가 더욱 지연될 수 있다는 점은 걱정스럽습니다. 이 경우 최근 증시 랠리를 부추긴 연착륙 예상이 빛나가고 대신 완만한 경기 침체가 진행될 가능성이 높아집니다. 미 연준은 올해 중반부터 양적 완화를 시작할 것으로 전망되지만, 금리 인하 시기가 연말로 늦춰질 경우 장기적인 경기 전망에 대한 우려가 커질 것입니다.

2024년 미국이 경기 침체를 피할 가능성은 높지만, 경제가 최대로 가동되고 가계 저축이 감소하며 노동 시장이 둔화되고 미국 국채 수익률 곡선 역전 현상이 지속되는 등 경제 불확실성은 여전히 높습니다.



유럽에서는 각종 경제 지표가 예상 외로 호전되고 있으며, 근원 인플레이션은 유럽중앙은행(ECB)의 목표치인 2%에 근접하고 있습니다. 유럽중앙은행은 근원 인플레이션 하락 추세에 대응하여 6월에 금리 인하를 시작할 가능성이 높다고 시사했습니다.

영국 경제 전망은 여전히 밝지 않습니다. 국내총생산(GDP) 성장은 정체되어 있고 인플레이션은 다른 선진국보다 느린 속도로 하락하고 있습니다. 시장은 영란은행이 3분기 금리 인하를 단행하기 시작할 것으로 전망하며, 금리가 내리면 다소 경제 숨통이 트일 수 있을 것입니다.

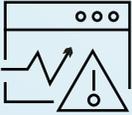
중국 2024년 GDP 성장률 목표를 약 5%로 발표했습니다. 작년과 달리 팬데믹 이후 리오프닝 특수 효과가 사라졌기에 이 목표는 달성하기는 어려울 것으로 예상됩니다.

일본은 경제 활동과 기업 순익 성장률에서 기대치를 상회하고 있으며, 금융 시장에서도 올 들어 현재까지 토픽스 지수(TOPIX) 상승률이 최고치를 기록하는 등 호조를 보이고 있습니다. 올해 남은 기간 동안 일본은 추세적인 성장세를 이어갈 것으로 전망합니다.

호주 경제는 추세 이하의 성장세를 이어갈 것으로 예상하지만 적어도 경기 침체는 피할 수 있을 것으로 예상합니다. 호주중앙은행은 여타 선진국 중앙은행보다 늦은 시점인 3분기 말에 가서야 첫 금리 인하를 단행할 것으로 예상합니다.

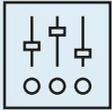
캐나다에서는 향후 12~18개월 동안 경기 침체가 발생할 가능성이 높으며, 캐나다 중앙은행이 올해 중반에 금리 인하를 시작할 것으로 예상됩니다.

경제 전망



미국 인플레이션

2024년 말에는 2~2.5%의 인플레이션이 예상됩니다. 이에 따라 미 연준은 올해 중반부터 점진적으로 정책을 보다 정상적인 환경으로 전환할 수 있을 것입니다.



일본은행 정책

임금 상승률과 인플레이션 기대치가 일본은행(BoJ)의 인플레이션 목표치와 일치하는 수준으로 움직이고 있습니다. 이에 따라 일본은행은 2024년까지 서서히 정책을 정상화할 수 있을 것으로 예상됩니다.



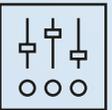
유럽의 경제회복력

유럽의 은행 대출 회복세는 유로존의 긍정적인 경제 모멘텀이 다음 분기에도 이어질 수 있음을 시사합니다.



중국 경기 부양

2024년 중국의 GDP 성장률 목표가 5%라는 점을 고려할 때, 향후 중국 당국이 의미 있는 정책을 내놓을 것으로 예상합니다.



영란은행(BOE) 통화 정책 완화

현재 채권 시장에는 영란은행이 올해 2~3차례 25bp의 금리 인하를 단행할 것이라는 예상이 반영되고 있습니다. 약화된 영국 경제 기초 체력을 감안할 때, 인하폭이 커질 수 있다고 생각합니다.

자산군 전망

주식: 중립

증시 전망은 높은 밸류에이션, 실적 성장에 대한 업계 컨센서스 낙관론, 과매수 심리 등으로 상승폭이 제한적일 것으로 보입니다. 당사의 포트폴리오 전략은 주요 증시 전반에 걸쳐 중립입니다. 미국 이외 선진국 주식은 여전히 미국 주식에 비해 저평가되어 있지만, 이들 시장에서 차별화된 수익을 낼 수 있을지에 대해서는 상당한 불확실성이 존재합니다.

채권: 매력적인 가치 제공

국채 수익률은 여전히 예상 인플레이션을 상회하는 수준이므로 국채 밸류에이션은 매력적인 수준이라고 생각합니다. 미 국채의 경우, 수익률 곡선 5년 지점에서 특히 밸류에이션이 매력적이며, 투자 포지션은 비중 확대로 보고있습니다. 또한 향후 몇 년 동안 더 공격적인 금리 인하가 이루어질 경우 수익률 곡선이 다시 가팔라질 가능성도 있습니다.

통화: 미국 달러에 대해서는 중립적 입장

미 달러화는 현재 상당히 고가이며 중기적으로 하락할 가능성이 있습니다. 다만 2024년 글로벌 경기 침체 가능성으로 인해 상대적으로 안전한 미국 자산으로 자금이 몰릴 경우, 단기적으로 달러화 가치는 추가 상승할 수 있습니다. 이처럼 상반된 리스크를 감안하여 우리는 미 달러화에 대해 중립 포지션이 적절하다고 생각합니다.



당사 홈페이지 russellinvestments.com/kr을 방문하셔서

[<2024년 글로벌 시장 전망 - 2분기>](#)

보고서 전문을 확인하시기 바랍니다.

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 March 2024. While all material is deemed to be reliable, accuracy and completeness cannot be guaranteed. Unless otherwise specified, Russell Investments is the source of all data. 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 2024. 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 Management, L.P., with a significant minority stake held by funds managed by Reverence Capital Partners, L.P. Certain of Russell Investments’ employees and Hamilton Lane Advisors, LLC also hold minority, non-controlling, ownership stakes. 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.

2024 Global Market Outlook – Q2 update

AUSF1-01197

russellinvestments.com/kr