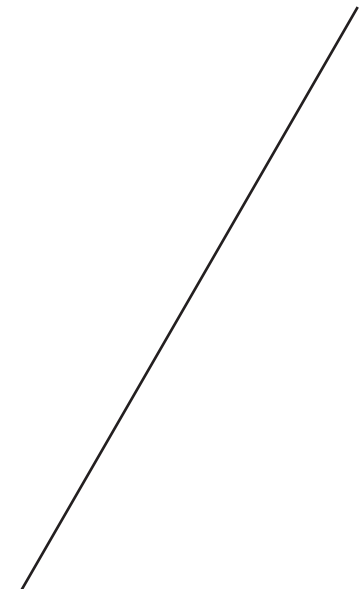


Q4

2024

년 글로벌 시
장 전망



분명히 아마도로 점쳐
지는 미국 연착륙 시나
리오

요약

최근 데이터는 미국 경제가 경기 침체가 아닌 연착륙을 향해 나아가고 있음을 시사합니다. 미 연방준비제도(연준)의 금리 인하가 진행되는 가운데 시장 상황은 연착륙 전망을 뒷받침하고 있으며 경기 침체가 현실화되면 포트폴리오에 리스크가 발생할 수 있습니다. 미국 주간 신규실업수당 청구 건수는 미국 경제가 향후 어떤 방향으로 전개될지를 가늠할 주요 지표가 되리라 생각합니다.

주요 시장 테마

1990년대 향수를 불러일으키는 브릿팝 밴드인 오아시스(Oasis)가 재결합 투어 발표와 함께 복귀했습니다. 투자자들은 팝 음악뿐 아니라 경제에서도 1990년대 중반의 상황이 재현되기를 바라고 있습니다. 미 경제가 연준의 공격적인 긴축 정책 이후 연착륙의 형태로 경기 침체를 피했던 가장 최근 선례는 1990년대 중반에 있었기 때문입니다.

현재 경제 지표는 연착륙 가능성을 시사하지만, 아직까지는 1994년 오아시스의 데뷔 앨범 제목처럼 '분명히 아마도(Definitely Maybe)' 상태입니다. 인플레이션이 둔화되고 임금 상승률이 완만해지며 그간 과열되었던 노동 시장이 냉각 조짐을 보이고 있지만, 2022~2023년 연준의 공격적인 금리 인상 여파가 시간차를 두고 반영될 가능성이 있으므로 경기 침체 위험은 여전히 보통 때보다 다소 높아 보이기 때문입니다.

연준이 뚜렷한 경기 침체 징후가 나타나기 전에 양적 완화에 돌입했다는 점은 중시할 만한 부분이며, 미 경제가 연착륙하리라는 것이 당사의 기본 시나리오입니다. 단 고용 시장 약화로 미국 소비자들이 지갑을 닫는다면, 그 가능성은 좀 더 낮지만 경기 둔화가 경기 침체로 이어질 수 있다고 생각합니다. 이는 다시 기업들은 지출이나 고용을 줄일 수 있으며, 이는 결국 소비 심리 위축을 촉발할 수 있습니다.

미 연준이 경제를 안정된 성장으로 이끌면서 금리를 정상 수준으로 인하할 수 있을지 여부가 팬데믹 이후 연준의 마지막 시험대가 될 것으로 보이며, 노동 시장의 건전성은 이치럼 어려운 과제가 진행되는 동안 주요 관전 포인트가 될 것입니다. 오늘날 미국의 고용 증가율은 대학 졸업자나 이민자와 같이 노동 시장에 신규로 유입되는 인력이 일자리를 찾기가 어려울 정도로 둔화되고 있습니다. 그 결과 일반적으로 경기 침체에 수반되는 해고 없이도 실업률이 상승하고 있다는 사실은 주목할 만한 점입니다.

미국 대통령 선거가 다가오는 가운데 대통령직과 의회 장악을 위해 양당은 치열한 경쟁을 벌이고 있습니다. 미국의 민주적 정부 시스템의 특성상 행정부, 입법부, 사법부 전반에 걸쳐 견제와 균형이 존재하기 때문에 특정인이나 특정 정당이 전면적인 변화를 일으키기 어렵다는 점은 유념에 둘 필요가 있습니다. 따라서 미국 시장에 미치는 정치권 영향은 일반적으로 제한적입니다.

유럽의 경우, 성장이 회복되고 인플레이션이 둔화되면서 경제 전망이 밝아지고 있습니다. 인플레이션 하락으로 유럽중앙은행은 6월 이후 두 차례 금리를 인하했으며 연말까지 한 차례 더 인하를 단행할 가능성이 있습니다. 유럽 주식 밸류에이션은 매력적으로 보이며, 경기가 회복되며 기업 순이익이 증가한다면 좋은 수익률을 기대할 수 있다고 생각합니다.

한편, 영국 경제 역시 소비자 및 기업 신뢰도가 상승하고 주택 가격이 회복되기 시작하면서 개선세가 지속되고 있습니다. 그러나 영란은행의 신중한 기조는 영국의 금리 인하가 대부분의 선진국보다 느린 속도로 진행될 것임을 시사합니다. 영국의 대형주 주가지수인 FTSE 100 지수는 9월 중순 기준 12개월 선형 주가수익비율이 11.5배, 배당수익률이 3.7% 수준이라 상대적으로 매력적입니다.

중국 경제의 경우, 부동산 시장 문제가 여전히 해결되지 않고 신용 성장이 둔화되고 소비자 신뢰가 사상 최저치 근처에서 맴돌면서 향후 전망이 악화되고 있습니다. 중국 주식의 밸류에이션은 매력적이며, 전반적인 경기 약세에도 불구하고 중국 기업의 순이익 성장 전망은 합리적인 방향이라고 보고 있습니다.

일본은 경제 성장률이 합리적인 수준을 기록하고 인플레이션이 목표치로 회복되는 등 안정된 모습을 보이고 있습니다. 7월 깜짝 금리 인상 이후 통화 정책 방향에 대한 확신은 흔들렸지만 일본은행(BoJ)이 인내심을 유지하는 가운데 긴축적 정책 기조를 강화하지는 않을 것으로 예상합니다.

호주의 경우, 금리 인상으로 인해 소비 심리가 악화되고 있으며, 광업 부문은 중국의 경기 둔화로 인해 원자재 가격 약세에 직면해 있습니다. 그럼에도 불구하고 호주는 가까스로나마 경기 침체를 피할 수 있을 것으로 예상됩니다.

캐나다의 경기 사이클 전망은 1인당 국내총생산(GDP) 감소와 실업률 상승으로 밝지 않습니다. 캐나다 주식 전망은 미국 주식에 비해 여전히 낙관적이지만, 캐나다의 경제 체력이 더 약화될 경우 거시 경제 우려를 감안하여 신중한 입장을 유지하고자 합니다.



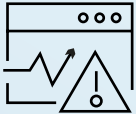
경제 전망

미국 노동 시장



미 주간 신규실업수당 청구 건수는 향후 경제가 어디로 향하고 있는지에 대한 중요한 단서를 제공할 수 있다고 생각합니다. 주간 신규실업수당 청구 건수가 주당 26만 건 이상으로 지속되면 경기 침체가 임박했음을 나타내는 신호가 되며, 이보다 낮은 수치가 지속되면 연착륙 가능성이 높다는 의미로 해석할 수 있습니다.

일본은행 정책



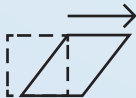
일본은행은 여러 선진국 중앙은행의 추세에 역행하여 추가적인 금리 인상을 단행할 것으로 보입니다. 우리는 이러한 움직임이 장기적으로 2% 인플레이션에 대한 기대가 자리잡기 전에 통화 정책을 긴축했던 지난 30년 동안의 정책 실수를 반복할 위험이 있다고 생각합니다.

유럽 경제



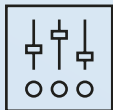
은행 대출 점진적인 회복과 가계 소득 증가는 유로존 경제에 순풍을 불어넣고 있습니다. 미국이 급격한 경기 침체에 들어서지 않는 한 2025년에도 유럽 경제 회복세는 지속될 것으로 예상됩니다.

캐나다의 금리 인하



성장 전망이 더 악화되거나 실업률이 증가하면 캐나다 중앙은행이 기존의 신중한 속도보다 더 공격적으로 금리 인하를 단행해야 할 수 있다고 생각합니다.

중국 경기 부양책



중국 당국은 경제 지표가 악화될 경우에만 대규모 경기 부양책과 같은 실질적인 정책 조치를 발표할 것으로 예상됩니다.

자산군 전망

주식: 중립

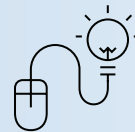
주식 부문의 지역별, 섹터별, 스타일별 전술적 기회는 제한적이라고 판단합니다. 글로벌 주식 전반에 걸쳐 밸류에이션 및 모멘텀 팩터는 상대적으로 저렴해 보이지만, 높은 경제 베타값과 투자 심리 악화가 발목을 잡을 수 있습니다. 당사는 균형 잡힌 비중을 유지하고 종목 선택이 핵심 동인이 될 수 있도록 하는 것을 선호합니다.

채권: 국채 가격은 '적절한 수준(fairly valued)'으로 형성

국채 가격은 현재 '적절한 수준'이며, 경제 성장률이 더 하락할 경우 긍정적인 비대칭성을 제공한다고 판단합니다. 하지만 미 국채 가격 랠리로 인해 일부 전술적 기회는 사라졌습니다. 미국 국채 수익률 곡선은 여기서부터 가파르게 상승할 것으로 예상되며, 이는 미 국채 10년물과 2년물 간의 격차가 커질 것임을 의미합니다. 현재 신용 스프레드는 경기 침체 위험을 당사 예측보다 훨씬 더 낮게 반영하고 있기에 매력적이지 않다고 판단합니다.

통화: 미 달러는 고평가

미국 달러는 여전히 고평가 상태로 보이며 미 경제가 연착륙할 경우 약세가 예상됩니다. 8월 엔 캐리 트레이드 청산 이후 일본 엔화에 대한 과매도 현상이 완화되고 있습니다.



당사 홈페이지 russellinvestments.com/kr을 방문하셔서 **2024년 글로벌 시장 전망 - 4분기** 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 25 September 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 – Q4 update
AUSF1-01248