

CYCLE, FURTHER
INTERRUPTED



2분기 글로벌 시장전망



개요

코로나-19 바이러스는 미니 사이클의 반등을 멈추었고 전 세계적인 경기후퇴를 초래했습니다. 바이러스 전염병의 지속 기간을 예측할 수는 없으나 정책 부양책, 억제된 수요 및 주된 시장의 불균형이 부재하다는 점은 바이러스 위협이 사라질 때 강력한 경기반등이 있을 것이라는 견해에 힘을 실어줍니다.

시장의 주요테마

바이러스와 싸우기 위해 전 세계에서 실시하는 격리조치는 막대한 경제적 영향을 초래합니다. 1분기에는 글로벌 국내총생산(GDP)이 마이너스 성장을 보일 것이며, 2분기에는 추가적 침체 위험에 빠질 것입니다. 신용시장의 압박으로 인해 시장 전반에서 발생하는 부도와 유동성 문제가 야기될 수 있습니다.

(2분기에 진정될 수도 있기에) 바이러스가 일시적이라면, 2020년 하반기에는 전 세계의 경제가 반등할 것으로 예상됩니다. 작년의 글로벌 중앙은행 완화에 이어 통화 및 재정 부양과 미-중 간의 무역 긴장감 완화는 바이러스 위협이 사라질 때 확실한 경기회복을 기대하게 합니다.

한국의 코로나 바이러스 격리조치는 여타 국가보다 성공적인 모습을 보였습니다. 그럼에도 불구하고, 한국 경제는 비록 중국의 전반적인 경제활동 재개가 외부 수요 하락으로 인한 단기 리스크를 일정수준 낮출 것으로 보이지만, 이를 피할 수는 없는 상황입니다. 한국 정부의 재정정책은 최근 발표된 상당 규모의 2차 재정 부양책과 함께 경제를 지지할 것으로 예상합니다.

미 정부의 바이러스 격리 조치는 기술적인 경기 후퇴(1분기와 2분기 GDP의 마이너스 성장)를 의미하며, 이로 인해 경기 침체를 상쇄하는 재정 정책이 중요한 역할을 할 것입니다. 하지만 다가오는 11월의 총선으로 경기 부양책과 관련된 양당 간 합의에 대한 정치적 계산이 복잡한 상황입니다. 나아가 코로나-19로 인한 경제적 혼란은 조 바이든이 민주당 대통령 후보로 나온다면 11월 선거에서 트럼프 대통령을 누를 가능성이 높아질 수 있습니다. 결론적으로 바이든과 트럼프의 대결에 대해서는 시장은 중립적인 견해를 가질 것으로 봅니다.

유럽이 미국보다 더 심각한 경기후퇴를 겪을 가능성이 있지만, 바이러스 사태가 진정될 때는 더 큰 경기반등을 경험할 것이라고 보며, 이에 당사는 이 지역이 세계 무역 회복의 주요 수혜 지역이 될 것으로 예상합니다. 현재 유로존 주식은 밸류에이션 측면에서 상당히 매력적이며, 경기 회복기에는 유럽 주식시장이 우수한 성과를 낼 수 있다고 봅니다.



영국에서는 코로나-19로 인한 하락으로 FTSE 100 지수가 본격적인 가치주 영역으로 진입했습니다. P/E는 10배 미만이며, 배당 수익률은 7%수준을 나타낼 것으로 봅니다. 영국 경제는 유럽에 비해 두 가지 주요 이점이 있다고 보는데, 첫째는 영란은행은 금리를 50bp 인하할 수 있고, 더불어 0% 하한에 도달하기까지 25bp 낮출 추가 여력이 있습니다. 둘째로는 영국 정부는 신속하게 재정완화를 할 역량이 있습니다.

코로나-19 확진자 수가 감소하고 있는 중국에서 일상적인 경제 활동이 재개되고 있음이 확인되고 있습니다. 또한 정부의 부양책이 곧 시행될 것으로 보는데, 지방 정부들은 이미 인프라사업 계획을 발표했고, 인민은행은 기준금리와 준비금 비율을 여러 차례 인하했습니다.

일본에서는 코로나-19로 인한 혼란이 국가 경제를 확실한 불황으로 몰아갔으나, 경기 부양책을 적극 시행하는 중입니다. 일본중앙은행의 여력은 제한적이어도 ETF를 통해 국채, 회사채 및 주식 등의 자산을 늘렸습니다.

호주에서는 코로나-19의 위협으로 주택시장의 둔화와 소비자 신뢰 하락이 가속화될 것으로 보입니다. 호주 중앙은행은 3월 초 시행한 25bp 인하에 추가적 인하를 단행 할 가능성이 높으며, 이는 기준금리를 0.25% 수준으로 낮출 것으로 보여집니다. 더불어 중앙은행은 양적완화와 같은 비 전통적인 통화정책을 처음으로 실행하는 것도 고려할 것으로 예상됩니다.

캐나다에서는 코로나-19의 충격과 유가 붕괴라는 이중고로 이미 비관적이었던 경제 전망이 더욱 악화되었습니다. 경제 성장률은 현재 전망치 하한선인 1.0% 밑으로 떨어질 위험이 현존하고 있습니다.

경제 지표



CONSUMER & BUSINESS CONFIDENCE

바이러스의 경제적 영향이 예상보다 크게 나타날 수 있습니다. 소비자 및 기업 신뢰도에 대한 충격은 이에 따른 자체적인 경제침체를 야기할 수 있습니다.



FINANCIAL INDUSTRY

2008년의 금융 위기가 재연될 가능성은 낮습니다. 미국의 대형 은행에 대한 1단계 자본 비율²은 2007년부터 뚜렷하게 개선되었고, 이는 심각한 시장하락 위험에 대비하여 완충 작용 역할을 할 것입니다. 은행 모기지 대출도 신중하게 이뤄졌고, 가계 대차대조표도 합리적으로 건전한 수준입니다.



PANDEMIC IMPACT

바이러스 위험이 지속되는 기간과 다수의 국가에서 극단적인 격리 조치를 완화했을 시 바이러스 위험이 재차 확대될 것인지 여부가 불확실성의 주된 요인입니다. 유럽과 미국에서 일일 신규 확진자 수가 감소하기 시작하면 시장의 바닥이 드러날 가능성이 높다고 봅니다.



CENTRAL BANKS

중앙은행의 여력은 이전 경기 침체에 비해 제한적입니다. 미국 연방준비제도(Fed)와 영란은행의 금리수준은 0% 하한에 가깝고, 일본중앙은행과 유럽중앙은행은 이미 그 하한점에 도달해 있습니다.

자산별 전망

Equities: 더욱 저평가됨

당사는 대대적인 시장 하락 후의 주식 가치는 개선되었다고 봅니다. 단기 전망은 비록 경기 후퇴를 다루고 있지만, 경기사이클 전망은 상당 규모의 부양책 시행으로 지지를 받을 것입니다. 종합적인 투자심리 지표상으로는 투자자들이 공황 상태에서 비관적인 견해를 갖고 있기에 이는 역발상(contrarian) 투자에 대한 견해를 지지합니다. 코로나-19 위기에 최대의 타격을 입은 주식시장은 결과적으로 보일 반등에서 가장 큰 이익을 낼 것으로 예상합니다.

Fixed income: 하이일드 채권 가격은 매력적

코로나-19 충격과 유가 급락에 따른 하이일드 채권 대량 매도 후의 현재 가격은 상당히 매력적이라고 봅니다. 3월 19일 기준, 미 국채와의 스프레드는 900bp수준을 나타내고 있습니다. 비록 투자자들은 이를 하이일드 채권의 매수 기회로 결정하는데 있어서 시장의 분명하고도 상당한 불확실성과 유동성 리스크를 고려해야겠지만, 역사적으로는 하이일드 채권의 익스포저를 늘리기에 좋은 타이밍이라고 보여집니다. 국채는 보편적으로 고평가 되어있다고 봅니다. 코로나-19 위기가 더 심화된다면 한층 더 반등할 가능성도 존재하지만, 바이러스 사태 후 경기회복이 나타난다면 여타 자산군 대비 부진한 성과를 보일 위험이 있습니다.

Currencies: 바이러스 이후 경기 회복이 시작되면 안전자산인 미 달러의 상승은 약해질 것으로 전망

장기 구매력 평가(long-term purchasing power parity comparisons)에 비해 현저히 하락하고 분기말에 크게 저평가된 호주 달러, 뉴질랜드 달러, 캐나다 달러 및 영국 파운드와 같은 통화를 선호합니다.



[russellinvestments.com](https://www.russellinvestments.com)을 방문을 통해 2020년 2분기 글로벌 시장 전망의 전체 내용을 확인하실 수 있습니다.

¹ 출처: Refinitiv Datastream, 2020년 3월 15일 기준.

² 1단계 자본은 규제 기관의 관점에서 은행의 재무 역량을 측정하는 핵심 척도입니다. 핵심 자본으로서 통상적으로 자본과 공시된 적립금으로 이루어져 있지만, 상환 불가능한 비-누적 우선주도 포함될 수 있습니다.

IMPORTANT INFORMATION

자본으로서 통상적으로 자본과 공시된 적립금으로 이루어져 있지만, 상황 불가능한 비-누적 우선주도 포함될 수 있습니다. 이 글로벌 시장 전망 보고서의 견해는 시장 또는 기타 조건에 따라 언제든지 변경될 수 있으며, 2020년 3월 24일 기준입니다. 모든 자료는 신뢰할 만한 것으로 간주되지만, 정확성과 완결성을 보장할 수는 없습니다.

2020년 2분기 글로벌 시장 전망

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 2020. 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 and Russell Investments’ management. 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.