

2021/ 10/ 25

Strategist

곽병열

(2009-7148)

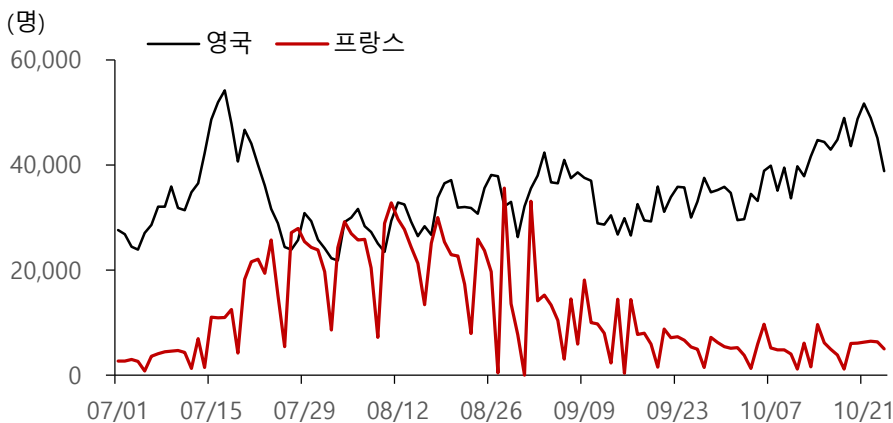
brkwak@leading.co.kr

프랑스 사례로 미리 보는 '위드코로나'

I. '위드코로나' 사례분석 상 주목되는 프랑스

- 내달 1 일부터 '단계적 일상회복'(위드코로나)이 본격 시작될 예정인데, 우리나라와 가장 유사한 위드코로나 정책 사례로서 프랑스를 주목함. 프랑스는 '보건패스'를 통한 접종증명 및 음성확인제를 시행 중인데, 국내 역시 우수 선진국 사례를 참고한 접종자 인센티브 제도를 예고하고 있음
- 프랑스의 경우 지난 7 월 21 일 '보건패스'를 도입한 이후, 최대 일일 2 만명 확진자수 증가세를 최근 5 천명 이하로 안정적으로 관리 중임. 이와 대조적으로 전면적인 위드코로나 정책을 시행한 영국의 경우 일일 3~5 만명 수준의 확진자수 급증세가 잡히지 않고 있음
- 접종인센티브제 중심의 '위드코로나' 정책시행 이후 프랑스 증시는 글로벌 대비 뚜렷한 선호 현상이 발견됨. 보건패스 시행(7/21) 이후 2 개월 가량 글로벌 증시 대비 초과수익률을 유지하면서 '위드코로나' 효과 및 확진자수에 대한 안정적 관리로 인한 경제정상화 가능성을 긍정적으로 반영한 것으로 판단함

<그림 1> '위드코로나' 이후 영국 vs. 프랑스 일간 코로나확진자수 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

- 영국 증시도 위드코로나 이후 1 개월 간 최대 3%p 누적초과수익률이 관찰된 것과 비교할 때 프랑스 증시의 선호현상은 2 개월간 최대 3.9%로 기간과 누적초과수익률의 격차 모두 우위가 나타났음(9/8 자료 참고). 이를 통해 전면적인 위드코로나 보다는 확진자수에 대한 안정적인 관리가 내제된 프랑스의 단계적인 위드코로나 정책이 프랑스 증시의 선호현상에는 상당히 기여했던 것으로 파악함

<그림 2> '위드코로나' 이후 1 개월 간 프랑스 증시의 반응: 2 개월 간 선전

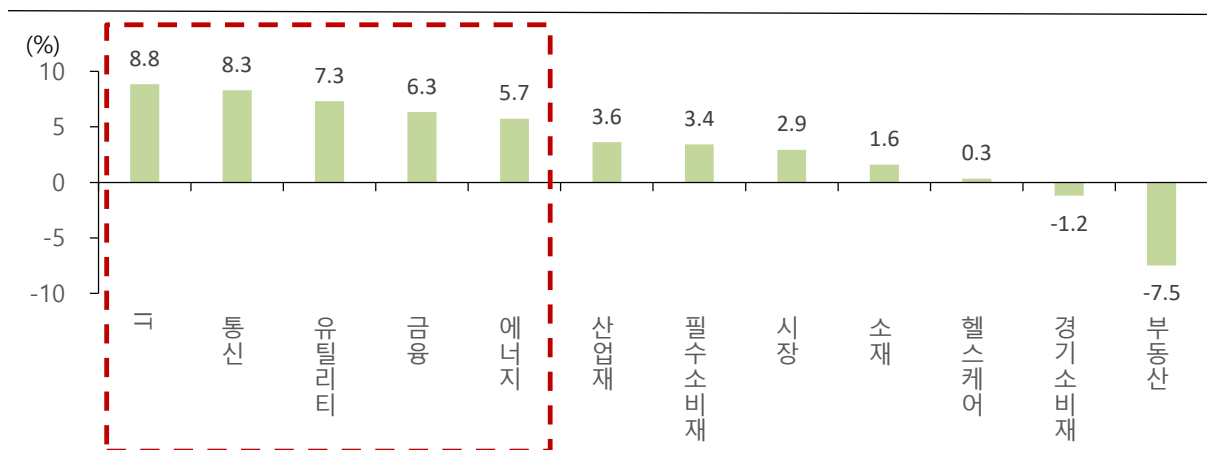


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권 주: MSCI, 달러환산 기준

II. '위드코로나' 효과는 어떤 업종-종목으로 반영되었나

- 2 개월여 간 누적초과수익률이 발생했던 당시의 프랑스 증시의 업종 반응을 살펴본 결과, IT(8.8%), 통신(8.3%), 유틸리티(7.3%), 금융(6.3%) 등이 시장(2.9%) 대비 양호한 성과를 기록했음. 이러한 결과는 영국 증시에서 IT, 산업재, 경기소비재, 에너지 등 경기민감주(고베타) 위주의 아웃퍼폼 현상과는 다소 차이가 있음. 프랑스 증시의 업종반응을 통해 전면적인 위드코로나 효과에 비해 경기민감주 위주의 강세현상은 덜했던 것으로 추정함

<그림 3> 프랑스 증시의 백신패스 시행 이후 2 개월 간의 업종반응



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

- 영국 증시의 경우 동 기간 가장 좋은 성과를 종목은 고급차, 화장품, 도박 등 '사치재 및 엔터테인먼트', '리오프닝 수혜주' 위주였는데, 프랑스 증시에서는 '보복소비 수혜'와는 다소 차이가 나타남. CAC30 지수 구성종목 중 동 기간 우수성과를 보였던 종목군은 IT, 미디어 등으로 영국만큼 일관되는 기준은 관찰되지 않았음

- 이는 시장의 질적 변화를 일으킬 만큼 프랑스의 위드코로나 정책의 내수진작 효과는 영국만큼 크지 않은 반면, 점진적인 비즈니스 호조를 반영할만한 우량 핵심기업 위주로 반영되었을 것으로 추정함. 특히 프랑스 증시에서 동기간 IT 기업군은 비교적 다수 관찰되고 있음

<그림 4> 프랑스 증시(CAC30)의 동기간 우수 성과 종목

종목명	주요 사업	수익률 (%)
Eurofins Scientific	제약 및 식품 실험	23.2
STMicroelectronics	IT (반도체 등)	22.2
Vivendi	종합미디어	16.1
Capgemini	IT (컨설팅 등)	14.8
Schneider Electric	에너지 및 자동화설비	14.4
Dassault Systemes	IT (소프트웨어)	13.0
Bouygues	산업재	12.7
TotalEnergies	정유	12.2
EssilorLuxottica	광학기기	12.0
Société Générale	금융	8.8

자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

III. 프랑스 '위드코로나' 사례의 시사점은?

(1) 프랑스 식 위드코로나 효과는 글로벌 증시대비 2개월 정도 최대 4% 정도의 누적 초과수익률로 반영

→ 외국인 외국인 투자자들의 선호도 개선 기대됨

→ 지난 7~8월 프랑스 증시의 경우 외국인순매수 유입 관찰됨

(2) 업종별로는 IT, 통신, 유틸리티, 금융, 에너지의 약진 현상

→ 리오프닝 수혜주 쏠림현상 및 경기민감주(고베타) 쏠림현상은 영국처럼 두드러지진 않았음

→ IT 하드웨어 및 소프트웨어 종목군의 아웃퍼폼 현상도 포착됨

(3) '위드코로나 증시효과'가 연장되려면 코로나 확진자수에 대한 안정적인 관리 필요함

→ 확진자수 관리 가능하다면 변동성장세를 완화시키고 완만한 증시회복 시도에 상당한 역할 기대됨

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.