

미워도 다시 한번, '성장' 스타일

2022/ 8/ 2

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

■ 글로벌 변수로 살펴보는 성장주의 투자 매력

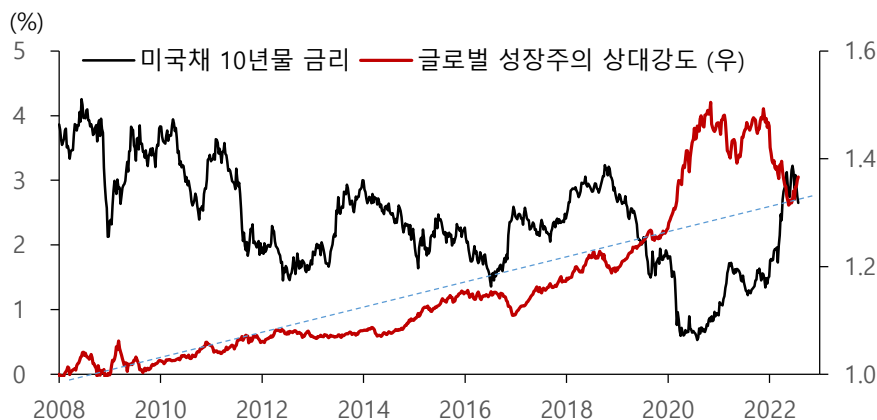
- MSCI 전세계(ACWI) 지수는 1 개월 간 +6.9%, MSCI 가치주 +3.8%인 반면, 성장주 +10.1%로 큰 폭의 반등을 나타냈음. 특히 미국 나스닥지수는 1 개월 간 +11.3%로 다우존스지수(+5.6%)를 2 배 가량 초과하면서 '성장' 스타일의 본격적인 부활 여부가 주목되고 있음

- 글로벌 '성장' 스타일의 중기적인 재부상을 가능할 주된 변수로서

- 1) 인플레이션 위험 완화에 따른 금리 안정화로 성장프리미엄의 재부각 가능성,
 - 2) 글로벌 경기의 연착륙: 급격한 경기침체인 경착륙이 아닌 완만한 경기하강,
 - 3) 신성장 산업의 기술혁신 속도 및 이를 지원하는 우호적인 정책 변수
- 등인데, 지난 7 월을 기점으로 우호적인 변화가 우세한 것으로 판단함

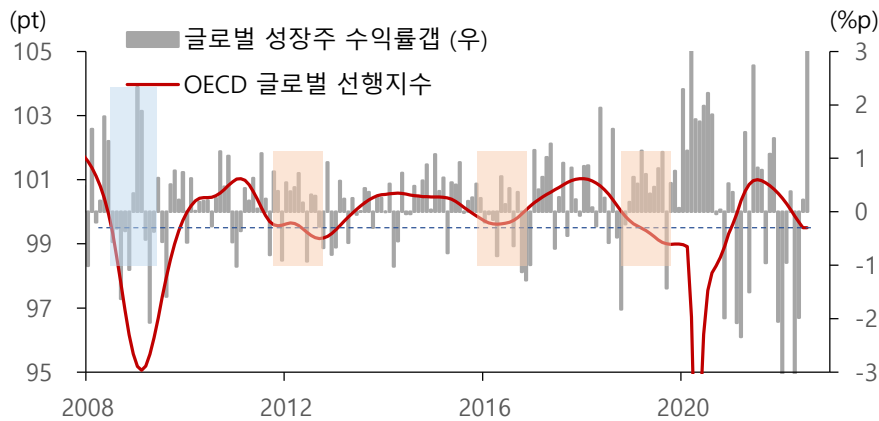
- 국제유가 등 주요 원자재가격은 7 월 중 피크아웃되면서 인플레이션 위험이 경감되었고, 이를 반영하는 미국채 10 년물 금리는 2.64%까지 하향 안정됨. 미국 물가지수(CPI)의 진정세가 유지될 것이란 점에서 금리 안정화 시기에 동반되었던 성장주 주가의 상대적 강세현상이 재현될 유리한 금리 환경이 조성 중임

<그림 1> 미국채 10 년물 금리와 글로벌 성장주의 상대강도 추이



- OECD 글로벌 선행지수의 현 수준 하강기는 과거사례와 비교 시 일반적인 경기연착륙 국면의 후반부, 혹은 이례적인 경기경착륙 국면의 중반부에 해당되었는데, 대체로 해당 국면에서 글로벌 성장주의 상대적 초과수익률 형성이 관찰되었음. OECD 선행지수 하강국면이 암시하는 저성장 국면에서 성장스타일 종목군은 성장 희소성을 반영하는 주가 프리미엄을 향유했던 것으로 해석됨. 이 가운데 3 차례 과거 사례(현 수준 경기선행지수 이후 6 개월 성과)의 경기연착륙 시 업종 반응을 살펴보고자 함

<그림 2> OECD 글로벌 선행지수와 글로벌 성장주 수익률갭

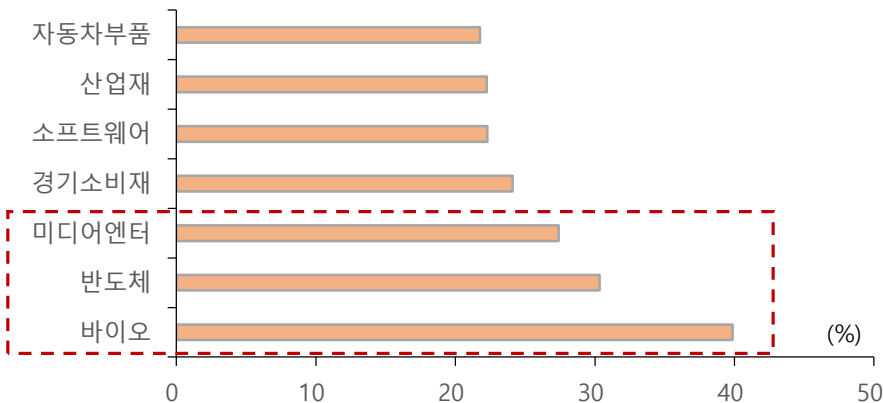


자료: Bloomberg, 리딩투자증권 주: 수익률갭 = 성장주 월간수익률 - MSCI 전세계 월간수익률

① 2012 년 국면

OECD 글로벌 선행지수 상 중후반에 해당되던 시기였는데, 동 기간 바이오, 반도체, 미디어엔터 업종의 강세현상이 뚜렷했음. 더불어 경기소비재, 소프트웨어 역시 양호한 성과를 나타냈음

<그림 3> 2012 년 국면의 업종별 수익률

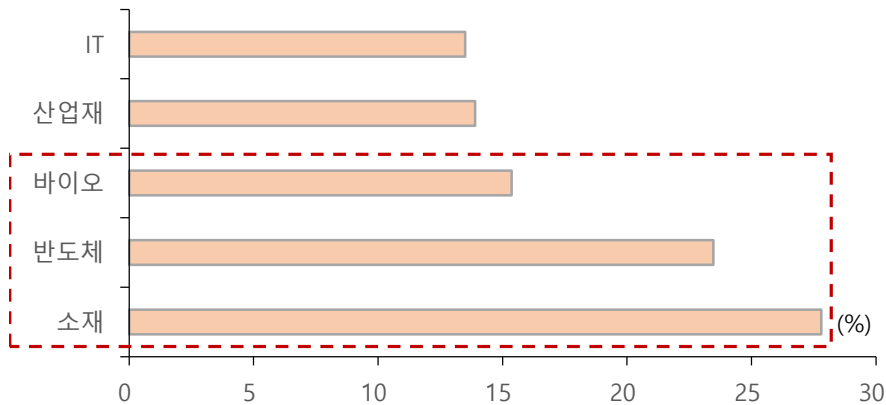


자료: Bloomberg, 리딩투자증권 주: 현 수준 경기선행지수 진입 이후 6 개월간 수익률

② 2016 년 국면

OECD 글로벌 선행지수 상 저점형성 이후 완만한 회복을 시도했던 국면으로 동기간 소재, 반도체, 바이오 업종이 최상위 성과를 거뒀고, 산업재, IT 등도 양호한 성과를 나타냈음

<그림 4> 2016 년 국면의 업종별 수익률

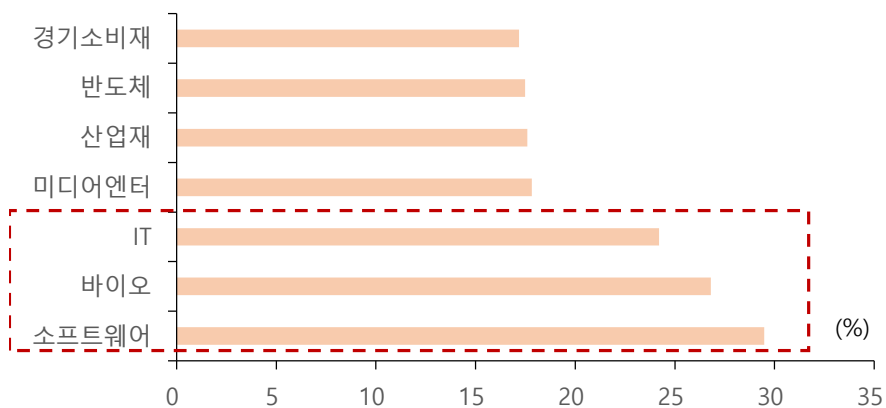


자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: X 축은 선행지수 하강국면, Y 축은 상승반전 3 개월간 수익률

③ 2019 년 국면

2020 년 코로나팬데믹으로 인한 경기경착륙 이전까지 진행된 경기 하강국면으로 소프트웨어, 바이오, IT 업종이 최상위 수익률을 나타냈음. 그 다음으로 미디어엔터, 산업재, 반도체, 경기소비재 등도 우수한 성과를 기록했음

<그림 5> 2019 년 국면의 업종별 수익률



자료: 통계청, KRX, 리딩투자증권

■ 결 론

- ▷ 금리 안정화 및 글로벌 경기연착륙(저성장 국면 회귀)로 성장 프리미엄의 재부각 예상
- ▷ OECD 선행지수 하강 후기 및 상승반전 초기: 글로벌 성장주, 양호한 초과수익 관찰됨
- ▷ 사례분석 시 유망섹터: <바이오>, <반도체>, <미디어엔터>, <소프트웨어>
- ▷ 글로벌 성장 프리미엄 발생 시 국내 관련업종 역시 동조화 현상 예상함

▶ 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.