투자전략팀

Strategist 김재호 CFA
(02)2009-7197
kimjh1@leading.co.kr

Quant Analyst 정정원
(02)2009-7068
jwjung@leading.co.kr

미국, 유럽 (R.A) : 박지미
(02)2009-7059
jmpark1@leading.co.kr

중국 (R.A) : 최미나
(02)2009-7176
mncui@leading.co.kr

Weekly Global Market 2014. 03.03

Sunday	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday	Sarturday
						1
2			5	6 유로3월 ECB 금융정책위원회	7 미국 1월 무역수지	8 중국 2월 수출수입
9				13 중국~2월 산업생산, 소매판매, 고정자산 투자	14 화이트데이	15
16			FOMC	20	21	22
23			26		28	29
30	31					

LEADING
리 딩 투 자 증 권

LEADING

Weekly Market Insight

2014년 03월 03일

미국 유동성, 중국 정책기대감으로 강세 전망

미국 사상최고치 경신, 유럽 강보합, 이머징 시장별 차별화

- **미국 시장 전고점 돌파, 중국 부동산거품 붕괴 우려로 조정 진행**

지난 주 미국 경제지표는 1 월 내구재주문이 2 개월 연속 감소하고 , 전년 4 분기 성장률이 하향 조정되는 등 부진하였지만 예상 수준은 상회한 가운데, 신규주택 매매가 전년동기대비 9.6% 증가하는 강세를 보인 한편, 옐런 의장의 완화적 통화정책 유지발언에 힘입어 미국주식시장은 목,금요일 연일 상승세가 이어지며 사상최고치 행진을 이어갔다. 유럽시장은 그리스, 포르투갈 등 남유럽 증시의 강세로 강보합세를 보였고, 이머징 아시아도 외국인의 매수세가 이어지며 전반적으로 강세를 보였으나, 부동산 거품 붕괴 우려가 대두된 중국과 우크라이나 지정학적 리스크에 노출된 러시아 등은 약세를 보여, 이머징 마켓은 혼조세를 보였다.

주요이벤트 밀집 - 미국 제조업 PMI, 월간 고용지표, 유럽 ECB 금리결정, 우크라이나 정정 불안

금주 글로벌 주식시장은 미국 제조업 PMI 지수, 2 월 고용지표, 유럽 ECB 금융정책회의 등 경제지표 및 통화정책 관련 굵직굵직한 이벤트에 투자자들의 관심이 집중될 것으로 보인다. 또한, 소치 올림픽을 통해 대외적으로 개방적인 이미지 개선을 꾀한 푸틴정부가 더 이상 공세적인 입장을 취하지는 않을 것으로 판단되지만, 우크라이나에 대한 러시아 흑해함대의 개입 가능성 등 지정학적 리스크도 고조되고 있다. 하지만, 무엇보다 최근 경기 둔화 우려와 함께 부동산 과열에 따른 규제 우려가 제기되고 있는 중국에서 오늘부터 개최되는 양회에 관심이 집중될 것으로 보인다.

금주 최대 이벤트는 중국 양회 - 성장률 하향, 신도시화, 환경보호 관련 정책 발표 주목

전국 양회를 앞두고 진행된 지방 양회를 통해 중국의 대부분의 지방정부들은 금년 성장률 목표치를 전년에 비해 하향조정하고 있다. 또한 환경보호, 신형도시화, 민생개선과 관련된 의제들이 폭 넓게 논의된 바 있는데, 이러한 이슈들이 어떤 형태로 경제정책으로 구체화될 것인지에 대한 관심이 집중되고 있다

한편, 지난 주 중국 금융시장은 위안화 환율은 급등세를 보인 가운데 중앙은행의 유동성 회수에도 불구하고 Shibor 금리는 안정세를 보였다. 이는 중국 통화당국이 달러화 매수를 통해 위안화 약세를 유도함과 아울러 RP 로 회수되는 위안화를 공급하는 기제를 작동한 것으로 판단되며, 금융시장 자유화와 관련 환율 변동폭을 확대하겠다는 중장기 정책 방향을 실행의지를 명분으로 위안화 약세를 유도하여 과도한 핫머니 유입을 막고, 수출기업 경쟁력 제고를 도모하겠다는 것으로 볼 수 있다.

지정학적 리스크 표출되지 않을 경우 G2 주도 단기 상승 가능 전망

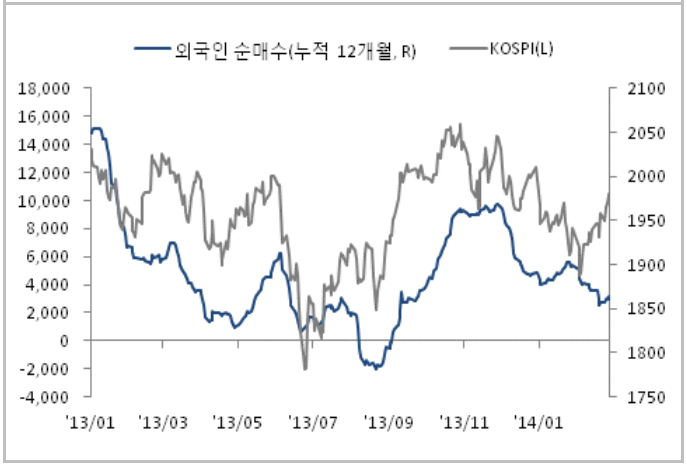
따라서, 금주에는 중국 전국인민정치협상회의(3/3) 및 전국인민대표자회의(3/5)가 진행되면서 단기적으로는 중국 경제성장률 및 정책 목표 제시에 대한 기대가 경기 둔화 우려를 잠재울 수 있을 것으로 전망되며, 전고점을 돌파한 미국 주식시장의 경우 9 주째 순유입이 진행되고 있는 주식형펀드 자금유입으로 강세가 이어질 것으로 예상되며, 이머징 시장은 지난 주와 같이 국가별 차별화가 이어질 것으로 전망한다.

Exhibit 1 중국 지방 양회 결과 요약

GDP 성장률	21 개 성시 (광둥, 하이난 등 9 개 성시제외) 하향조정
고정자산투자	대부분 도시 고정자산투자 증가속도 하향조정
지방 양회 키워드	
환경보호	29 개 성시에서 강조
신형도시화	29 개 성시에서 강조
국유기업개혁	시노펙-국유기업 개혁 시동

Source : 언론기사, 리딩투자증권

Exhibit 2 종합주가지수와 외국인 순매수(12 개월 누적) 추이



Source :Bloomberg, 리딩투자증권

지역별주식시장전망

- **미국**

지난 주 미국 증시는 경제 지표 부진에도 불구하고 3 월 이후 경기회복 기대와 에릭 로젠그린 보스톤 연준 총재의 발언과 더불어 옐런 연준 의장의 시장 친화적인 발언으로 투자 심리가 회복되며 S&P500 지수는 사상 최고치를 경신하는 등 증시는 상승하였다. 동시에 경제 지표 부진을 Risk-Off 신호로 해석한 투자자들에 의해 채권 시장도 동반 강세를 보였다. 3 월에 들어서는 금주에도 겨울 한파 영향에 따른 경제 지표 해석이 엇갈린 가운데, 시장은 ISM 제조업 지표와 7 일(금) 있을 고용 지표에 주목할 것으로 보인다. 두 지표 모두 개선세를 보일 것으로 컨센서스가 조성됐지만, 예상치를 하회할 경우에는 증시 하락을 불러오는 요인으로 작용할 수 있어 주의할 필요가 있지만 한파 영향이 마무리 되며 경제 지표의 정상화가 진행되며 시장 상승 요인으로 작용할 것이다. 한편 7 일 발표될 1 월 무역수지는 신흥국 외환위기 우려와 교역 규모가 가장 큰 캐나다의 경기 둔화 영향으로 전월 대비 적자 폭이 증가할 것으로 보인다. 이 외에 주목할 지표로는 소매판매의 25%를 차지해 소매판매와 소비자 신용의 선행지표 역할이 되며 전반적인 산업, 경기 예측에 용이한 2 월 자동차 판매가 발표되며 이 지표 역시 개선세가 기대된다. 한국 시간 3 월 6 일에는 베이지북 발표가 있을 예정이다. 미국 경제 판단에 대한 힌트를 얻을 수 있을 것으로 보인다.

- **유럽**

지난 주 유럽 증시는 주중 조정을 보이기도 했지만 남유럽 국가 증시 강세에 힘입어 범유럽국가 지수인 Euro Stoxx600 지수는 0.6% 상승하며 강보합세로 마감했다. 영국의 4분기 GDP가 예상치를 하회하며 조정의 빌미로 작용해 0.4% 하락한 것을 제외하면 대부분의 국가가 상승했다. 최근 중국 경기 둔화 우려로 조정을 받은 가운데 금주 중국 전인대에서 GDP 성장률 목표 조정 여부에 관심이 쏠려 있으며 유로존도 이에 주목할 것으로 보이는 가운데 3월 6일 ECB 통화정책회의를 앞두고 있으며, 기준금리 인하에 대한 기대도 있다. 전월 물가가 소폭 상승하기는 했지만, 고용과 물가가 여전히 저조해 유로존의 디플레이션 우려가 가시지 않았기 때문이다. 6일, 7일 발표할 독일의 1월 공장수주, 산업생산이 지난 12월 부진에서 개선되는 양상을 보이며 유로존 회복 기조를 지지해 줄 것으로 보인다. 3월 5일에는 유로존 1월 소매판매가 발표될 예정으로 전월 대비 0.8% 개선되며 이전치 1.6% 하락을 상회해 증시에 힘을 실어줄 수 있을 것으로 판단한다. 한편 3월 6일은 그리스의 12월 실업률이 발표된다. 이전치 28%는 기록한 바 있어 높은 실업률이 지속되겠지만 전반적인 고용은 개선세를 보일 것으로 예상한다. 지난 주 그리스 증시는 경기 회복 기대감과 조정세를 보인데 따른 저가 매수세가 유입되며 4.8% 상승했고, 10년 국채 수익률은 4년 만에 7%대가 붕괴된 6.9%를 기록했다.

- **아시아**

금주 발표예정인 2월 HSBC 제조업 PMI 확정치는 대내외 수요 약화 및 2월 춘절연휴에 따른 조업일수 감소로 전월에 이어 하락세를 보일 것으로 예측된다. 2월 수출입 증가율 또한 춘절 효과로 전월에 비해 감소세를 보일 것으로 전망된다. 소비자물가지수 상승률은 전월 대비 0.4포인트 하락한 2.1%로 컨센서스가 조성되어 있다. 한편 3월 3일부터 개최되는 양회에서 GDP목표 성장률의 하향 조정 가능성, 경제구조 개혁, 국유기업 개혁, 환경보호 등의 문제가 집중 논의될 것으로 예측된다. 2월 경제지표 부진, 양회에 대한 관망세, 위안화 가치하락에 대한 우려로 증시는 지속하여 혼조세를 보일 것으로 전망된다.

- **한국**

금주 한국증시는 국내 내수 경기회복 기대감이 높아짐에 따라 증시상승 기대감이 높아질 것으로 판단된다. '13년 실적발표가 마무리 됨에 따라 1분기 기업의 설비투자 수요 증가와 국내 내수경기 지표의 개선으로 인하여 국내 경기민감주들의 실적 개선 가능성이 부각될 것으로 판단된다. 한편, 중국의 양회가 시작됨에 따라 향후 중국의 투자방향에 따라 관련 테마주들의 희비가 갈릴 것으로 판단된다. 원화 강세 기조가 약화된 가운데 원/달러가 1050~1080 사이의 밴드를 형성함에 따라 환율로 인한 대형 수출주들의 실적 감소 우려는 다소 완화 될 것으로 보인다.

1-1. 미주지역 Review

➢ 경제

지난 주 발표된 미국의 경제 지표는 전반적으로 혼조 양상을 보였다. 먼저 미국 주택시장의 가격 흐름을 나타내는 지표인 케이스-실러 지수도 전월 대비 0.76% 상승에 그쳤다. 한파 때문에 미국 경제가 소프트패치(Soft Patch, 경기회복 국면에서 일시적인 침체)에 빠졌다는 의견이 제기되기도 했다. 하지만 27일 발표된 1월 신규 주택매매 건수는 3개월 만에 증가세로 돌아서며 주택 시장에 대한 우려를 불식시켰다. 동 지표는 2008년 7월 이후 최대치를 갱신하며 긍정적이었다. 한편 1월 내구재 주문이 2개월 연속 하락하며 전월 대비 1% 감소를 기록해 제조업 부문 부진 부려가 증가했으나, 이전치와 예상치를 상회했고 시카고 2월 구매관리자지수(PMI)는 59.8로 전월의 59.6에서 올라 크게 우려할 수준은 아님을 보여줬다. 한편 금요일 발표한 2월 미시간대 소비자태도지수 최종치가 예상치를 웃도는 긍정적 모습을 보였다. 한편 시장이 주목한 미국의 4분기 GDP 수정치가 연율 2.4%를 기록. 앞서 지난달 발표된 예비치 3.2%보다 낮은 수준을 보였고, 전문가 예상치 2.4%에는 부합했다. 자동차, 가전제품, 전자기기 지출이 줄어 소비 지출이 당초 3.3%에서 2.6%로 조정됐고 수출은 11.4%보다 줄어든 9.4%를 기록했다.

➢ 주식

지난 주 다우지수는 전주대비 1.4% 올랐고, 2월 한달 간은 4% 상승해 지난 2013년 1월 이후 최대 월간 상승폭을 기록했다. 또 S&P500 지수는 1859.45에 마감되며 또 한번 사상최고 종가를 경신했다. 경제 지표는 혼조 양상을 보였지만 실업률이 급격하게 하락했다고 해서 양적완화 규모와 속도가 더 빨라지지는 않을 것이라고 주장한 에릭 로젠그린 보스톤 연준총재의 발언과 옐런 연준의장이 상원 은행위원회 청문회에서 완화적인 통화적책을 유지할 것이라 언급하며 지수 반등에 힘을 실어준 것이다. 옐런은 6.5%의 실업률은 완전고용 수준이 아니며 실업률 지표 하나로 고용시장의 건전성을 측정하는 것은 충분하지 않다고 언급했다. 또 잇따라 발표되고 있는 기업 인수합병(M&A)이 증시 상승의 원동력이 되었다. 칼 아이칸이 이사회에 대한 본격적인 공격을 시작한 이베이의 주가가 7.7% 상승했다. 이베이가 자회사이자 온라인 결제서비스 제공 업체인 페이팔을 분사하라는 것이다. 한편 타겟, JC페니, 베스트바이가 예상치를 상회하는 순익을 발표하며 유통주가 강세를 보였다. COSTCO WHOLESALE 는 3.2% 상승했다. 또 주택 관련 업체의 양호한 실적 발표에 경기소비재 대장주인 홈디포가 5.5% 상승하는 등 회복세를 보였다. 스타벅스, 맥도날드의 주가가 부진했지만 홈디포를 비롯한 주택 관련주 상승으로 경기소비재 섹터가 2.4% 상승하며 연초 이후의 부진에서 탈피하는 모습이 이어졌다. 지난 4분기 실적이 실망감을 보여준 바 있는 아마존 닷컴은 주간 단위로 12M EPS 추정치가 상향 조정되는 등 펀더멘털 회복세가 부각되며 지난 한 주간 4.4% 상승했다.

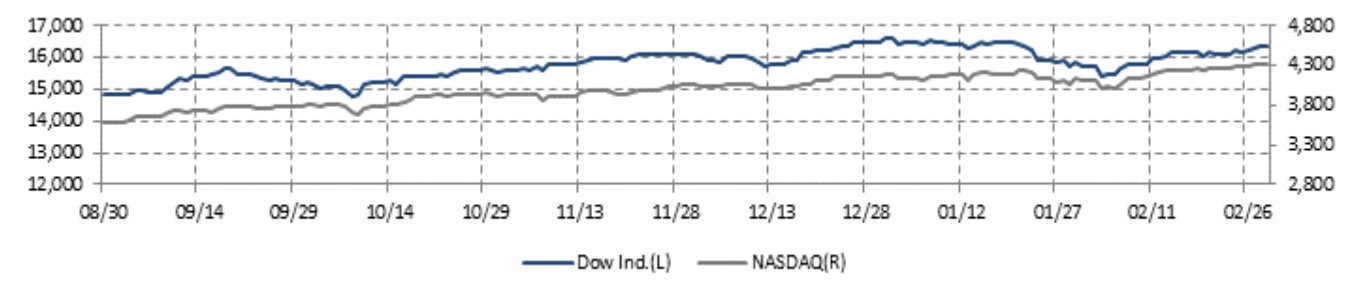
➢ 채권 & 외환

경제 지표가 기대치에 못 미친 데다 주식시장이 부담스러운 수준까지 올랐다고 판단한 투자자들이 안전 자산인 국채에 관심을 보이며 미국의 10년 국채 수익률은 전 주 대비 8.4bp 떨어진 2.65%로 마감했다. 달러 인덱스는 약세를 보이며 80선을 하회한 79.65달러에 마감했다.

Exhibit 3 주간 경제 지표 동향

구분	일자	국가	지표명	단위	지표			변화치	
					시장 예상치	발표치	직전치	시장 대비	직전 대비
발표	2014-02-25	미국	달라스 연준 제조업 활동		3.00	0.30	3.80	-2.70	-3.50
발표	2014-02-25	미국	S&P/CS 20개 도시 전월비 SA	(%)	0.60	0.76	0.88	0.16	-0.12
발표	2014-02-26	미국	MBA 주택융자 신청지수	(%)		-8.50	-4.10		-4.40
발표	2014-02-27	미국	신규주택매매 (전월대비)	(%)	-3.40	9.60	-7.00	13.00	16.60
발표	2014-02-27	미국	내구재 주문	(%)	-1.70	-1.00	-4.30	0.70	3.30
발표	2014-02-27	미국	신규 실업수당 청구건수	(천)	335.00	348.00	336.00	13.00	12.00
발표	2014-02-27	미국	실업보험연속수급신청자수	(천)	2,985.00	2,964.00	2,981.00	-21.00	-17.00
발표	2014-02-28	미국	GDP 연간화 QoQ	(%)	2.50	2.40	3.20	-0.10	-0.80
발표	2014-02-28	미국	개인소비	(%)	2.90	2.60	3.30	-0.30	-0.70
발표	2014-02-28	미국	시카고 구매자협회		56.40	59.80	59.60	3.40	0.20
발표	2014-02-28	미국	미시간대 기대지수		81.20	81.60	81.20	0.40	0.40

Exhibit 4 미국 주요 지수 추이



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 4 달러 인덱스 추이

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 5 미국 10 년 채권 수익률 추이

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 6 미국 주요 섹터별 수익률

	종가	수익률(%)			
		(1 주)	(1 개월)	(3 개월)	(YTD)
MSCI AC World	410.1	0.9	4.6	2.0	0.4
다우종합	16,321.7	1.4	4.0	1.5	-1.5
NASDAQ	4,308.1	1.0	5.0	6.1	3.1
S&P 500	1,859.5	1.3	4.3	3.0	0.6
멕시코 IPC	38,782.9	-2.4	-5.1	-8.7	-9.2
브라질보베스파	47,094.4	-0.6	-1.1	-10.3	-8.6
S&P 500 에너지	638.4	1.4	4.6	0.9	-2.0
S&P 500 소재	296.6	1.8	6.7	6.4	1.7
S&P 500 산업재	447.2	1.3	3.5	2.8	-1.2
S&P 500 경기소비재	528.8	2.4	6.1	1.9	-0.2
S&P 500 필수소비재	433.8	1.8	3.5	-1.8	-2.0
S&P 500 헬스케어	686.4	1.0	5.9	7.6	6.9
S&P 500 금융	292.1	1.2	2.9	1.1	-0.9
S&P 500 IT	595.1	0.9	4.3	5.8	1.6
S&P 500 통신서비스	147.5	-0.5	-1.0	-5.5	-5.2
S&P 500 유틸리티	204.3	-0.5	2.8	6.3	5.8

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 7 미국 주요 종목 등락률

종목명	종가 (USD)	수익률(%)			
		(1 주)	(1 개월)	(3 개월)	(YTD)
EBAY INC	58.8	7.7	10.5	16.3	7.1
HOME DEPOT INC	82.0	5.5	6.7	1.7	-0.4
UNITEDHEALTH GROUP	77.3	4.7	6.9	3.7	2.6
AMAZON.COM INC	362.1	4.4	1.0	-8.0	-9.2
NEWS CORP	18.3	3.7	14.8	2.1	1.7
DIRECTV	77.6	3.4	11.8	17.4	12.4
COSTCO WHOLESALE	116.8	3.2	4.0	-6.9	-1.9
AMERICAN EXPRESS CO	91.3	2.9	7.4	6.4	0.6
VODAFONE	41.6	-14.7	10.3	10.2	4.0
AT&T INC	31.9	-2.7	-4.2	-9.3	-9.2
STARBUCKS CORP	71.0	-2.2	-0.2	-12.9	-9.5
BIOGEN IDEC INC	340.7	-1.9	9.0	17.1	21.9
CISCO SYSTEMS INC	21.8	-1.5	-0.5	2.6	-2.8
JPMORGAN CHASE	56.8	-1.4	2.6	-0.7	-2.8
MCDONALD'S CORP	95.2	-1.3	1.0	-2.3	-1.9
BAIDU INC - SPON ADR	170.9	-1.0	9.2	2.6	-3.9

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 8 미국 주요 채권 지표

주요 채권	종가(%)	수익률(bp)		
		(1 주)	(1 개월)	(3 개월)
국고채 10년	2.65	-8.4	0.3	-9.7
국고채 5년	1.50	-3.2	1.1	13.1
LIBOR 3M	0.24	0.1	-0.1	-0.3
EUR-LIBOR 3M	0.26	0.1	-0.1	7.1

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 9 달러 환율 추이

주요 환율	종가	통화가치 변동률(%)		
		(1 주)	(1 개월)	(3 개월)
달러 인덱스	79.69	-0.7	-2.0	-1.2
USD/EUR	1.380	0.4	2.3	1.9
JPY/USD	101.80	0.7	0.2	1.0
CNY/USD	6.15	-0.9	-1.4	-0.8

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

1-2. 미국경제 Preview

이번 주 발표될 주요 지표로는 ISM 제조업 지수가 있다. 이 지표는 우리나라 시간으로 3월 4일 발표 예정으로 월간지표 중 가장 먼저 발표(월 첫 영업일)해 시사하는 바가 크며 선행지표 역할을 한다. 공급관리 전문가 300명을 대상으로 하며 제조업의 건전성을 측정해 기업 경기 현황을 보여준다. 지난 1월 이 지표는 7개월래 최저치를 기록하면서 제조업 경기에 제동을 걸었는데 한파 영향에 따른 일시적 영향이 큰 것으로 판단된다. 또 지난 1월 재고 지수가 14개월래 최저 수준까지 하락했다는 점에서 제조업 수요 증가에 대한 기대감이 있는 상황이며 2월 수치는 52를 기록할 것으로 컨센서스가 조성돼 전달 51.3을 상회할 것으로 기대된다. 기저효과를 감안하며 52 이상이 나와야 미국 증시에 훈풍을 불어줄 것으로 예상되지만, 개선세만으로도 제조업 우려는 불식시킬 수 있을 것으로 판단된다. 한편 엠파이어스테이트 제조업지수는 미국 ISM 제조업지수보다 먼저 발표돼 미국 제조업 경기를 예측할 수 있는 잣대로 활용되는데 지난 2월 18일 발표된 2월 수치가 4.5를 기록하며 예측치를 크게 밑돌았던 바 있어 ISM지표도 예상치를 크게 상회하기는 힘들 것으로 예상된다.

Exhibit 10 미국 ISM 제조업지수와 S&P500

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 31 미국 비농업부문 고용자수와 S&P500

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

매월 첫째 주 금요일에는 고용 지표가 발표된다. 비농업부문 고용자수와 실업률이 함께 발표되는데, 각각 기업, 가계를 대상으로 고용 상황을 조사한다는 점에서 다른 의미가 있다. 특히 비농업부문고용자수는 시의성이 높고 광범위한 지표로 미국의 수많은 지표들 가운데 미국 경제를 대표할 수 있는 가장 중요한 지표로 꼽히기도 해 주목해야 할 필요성이 높다. 지난 1월 14만 2천 건을 기록하며 홀리데이 시즌 이후 고용이 감소한 모습을 보인 바 있다. 이번에도 한파 영향으로 고용 증가 폭이 크지 않을 전망이지만 날씨가 조금씩 풀린 점과 미국 경기 회복세 지속되며 15만 5천건을 기록할 것으로 컨센서스가 조성돼 있다. 이는 지난 11월까지의 평균치 약 20만명과 비교하면 부진한 수준이지만 개선세를 보인다는 점에서 시장은 긍정적으로 반응할 것으로 예상된다. 이 외에 주목할 지표로는 2월 자동차 판매가 있다. 소매판매의 25%를 차지해 소매판매와 소비자 신용의 선행지표 역할이 되며 전반적인 산업, 경기 예측에 용이한 지표로 1월 대비 개선세가 기대된다.

Exhibit 42 주간 경제 지표 발표 예정

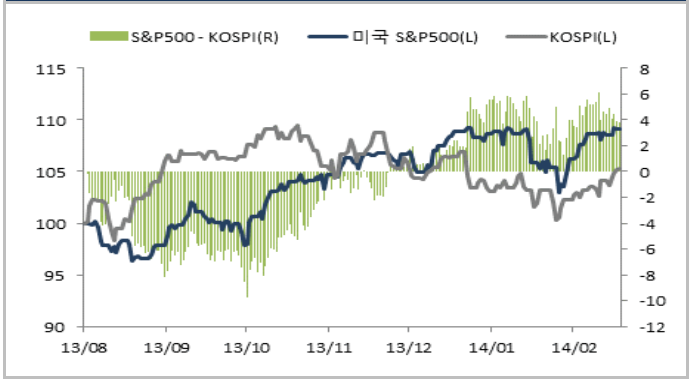
구분	일자	국가	지표명	단위	지표		
					시장 예상치	발표치	직전치
예정	2014-03-03	미국	개인소득	(%)	0.20		0.00
예정	2014-03-03	미국	국내 자동차판매	(백만)	11.90		11.94
예정	2014-03-04	미국	ISM 제조업지수		52.00		51.30
예정	2014-03-04	미국	ISM 뉴욕				64.40
예정	2014-03-05	미국	MBA 주택융자 신청지수	(%)			-8.50
예정	2014-03-05	미국	ADP취업자 변동	(천)	160.00		175.00
예정	2014-03-06	미국	ISM 비제조업지수		53.50		54.00
예정	2014-03-06	미국	미국 베이지북				
예정	2014-03-06	미국	비농업부문 노동생산성	(%)	2.50		3.20
예정	2014-03-07	미국	무역수지	($십억)	-38.80		-38.70
예정	2014-03-07	미국	비농업부분고용자수 변동	(천)	150.00		113.00
예정	2014-03-07	미국	실업률	(%)	6.60		6.60
예정	2014-03-08	미국	소비자신용지수	($십억)	14.00		18.76

1-3. 미국주식시장 Preview – 섹터, 종목 코멘트

지난 주 겨울 한파에 따른 경제 지표 부진이 뉴욕 증시에 찬바람을 불어왔으나, 투자자들은 조정 장 이후 매수 움직임을 보이고 있다. 이에 따라 S&P500과 나스닥 지수는 신고점을 경신하기도 했다. 조정 장세가 끝나고 다시 투자자들이 주식 시장에 들어오는 것인가에 대한 방향성 진단이 필요한 상황에서, 조정 기간 동안 안전 자산 매력 부각으로 강세를 보였던 금에 대한 진단도 필요한 상황이다.

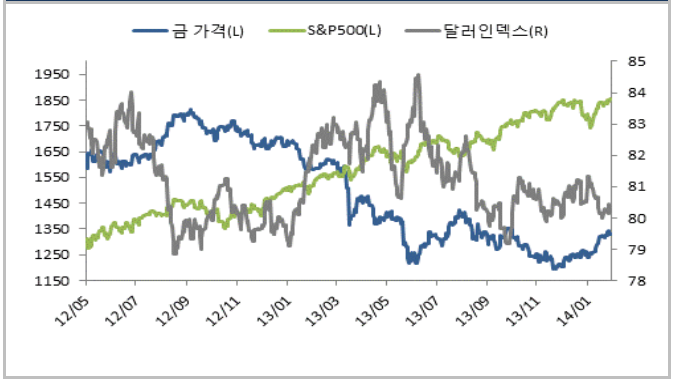
최근 금 가격은 연초대비 9.8% 상승했다.(2월 28일 기준) S&P500지수가 0.6% 상승, 다우지수가 1.5% 하락한 것과 대비되는 상황으로 금의 대세 상승장이 온 것이 아닐까라는 의문을 제기할 수 있다. 하지만 결론은 기술적 반등 수준에 그칠 것으로 보여진다. 금과 달러인덱스는 약 17%의 음의 상관관계를 갖고 있고 S&P500 지수와 10년 국채 수익률은 금 가격과 각각 약 89%, 87%의 음의 상관관계를 보이고 있다. 미국 경기 회복으로 달러와 증시가 강세를 보일 경우, 또 테이퍼링으로 국채 수익률이 상승할 경우 금 가격은 강세를 지속하기 어렵다. 또 최근 미국의 물가상승률은 여전히 저조한 상황을 유지하고 있다. 아울러 금의 특성상 한번 사용을 해도 재가공 할 수 있다는 특성이 있어 가격 상승을 위한 수요 공급을 개선시키기 어렵다. 최대 금 소비국인 중국 경기 부진도 금 수요 하락 우려로 작용하며, 지난 해 크게 진행된 ETF(GLD)에서의 자금 유출이 2014년에도 지속될 것이란 점에서 금의 대세 상승장이 오기 어렵다.

Exhibit 53 S&P500 과 KOSPI 상대 지수



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

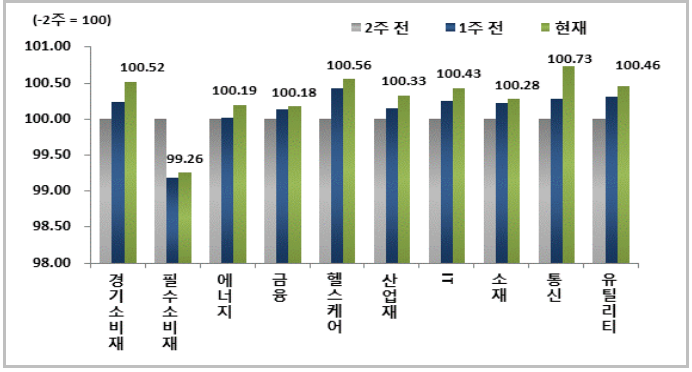
Exhibit 64 금 가격과 S&P500, 달러인덱스



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

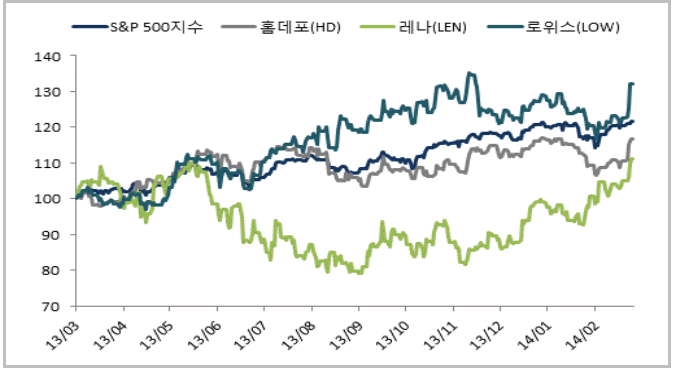
한편 지난 주 미국 증시의 상승 국면이 이어지면서 경기 소비재 섹터의 수익률이 우수했고, 12M EPS 추정치도 2주 전 혹은 1주 전 대비 큰 폭 상승하는 모습을 보였다. 이는 홈디포(HD), 레나(LEN), 로위스(LOW) 등 주택 관련 종목들이 4분기 어닝서프라이즈를 발표해 주가가 약 5.5%, 7.36%, 8.92% 상승한 영향이다. 최근의 주택 지표 부진에도 불구하고 주택 관련 업종이 강세를 보이며 향후의 주택 시장에 대한 방향성을 다소 혼란스럽게 만들기도 했다. 주택 가격 상승과 한파 영향으로 기존주택매매, 신규주택매매 부진을 불러온 영향으로 작용했고, 테이퍼링 이슈에 따른 모기지금리 상승(레나와 약 30%의 음의 상관관계를 보이며 위의 3개 종목 가운데 가장 큼)이 주택 시장을 불안케 하는 요인이 되고 있지만 미국의 경기 회복에 따른 소비자들의 심리 개선(2월 소비자심리지수 확정치도 81.6으로 전월의 81.2와 예비치 81.2에서 상승)과 3월 이후의 소비 재개 기대감이 향후 주택 시장과 관련 종목들의 추가적 상승세를 지지해 줄 것으로 판단한다. 홈데포는 건축자재 및 주택 개량 제품을 판매, 레나는 다층 건물의 건설 및 주거용 토지 매매, 로위스는 건축 자재 및 소재를 유통하는 기업이다. 지난 해 상대적으로 저조했던 레나의 상승폭이 2월 들어 가파르게 상승하고 있다. 각각 2014F PER는 18.5, 17.93, 19.3배를 기록 중이며 홈데포의 ROE는 55%를 기록하며 로위스 23%, 13.04%를 상회하고 있다.

Exhibit 75 S&P500 섹터별 12M FWD EPS 추정치



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 86 S&P500 주택 관련 기업 주가 상대 흐름



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

2-1. 유럽지역 Review

➢ 경제

유럽의 경제 지표는 전반적으로 양호한 가운데, 특히 독일의 경제 지표가 긍정적으로 발표되었다. 구체적으로 독일 기업의 경기신뢰도를 나타내는 2 월 기업환경지수 (BCI)는 2011 년 7 월 이후 최고치인 111.3 를 기록했고, 민간연구소 GfK 가 발표한 2 월 소비자신뢰지수는 7 년 만의 최고치로 상승했다. 특히 독일의 1 월 소매판매 실적이 전월 대비 2.5% 급증한 것이 독일 증시의 큰 폭 상승을 견인했다. 4 분기 GDP 성장률 확정치는 전분기 대비 0.4%로 예상치에 부합했다. 수출이 전분기 대비 2.6% 상승하면서 예상치와 이전치를 크게 상회했다는 점이 긍정적으로 비춰졌다.
영국 통계청도 지난해 4 분기 경제성장률 수정치를 공개했는데, 전년동기대비 증가율을 2.7%에서 0.1%포인트 하향 조정했으며 지난해 연간 경제 성장률도 기존 1.9%에서 1.8%로 내렸다. 유로존 2 월 소비자 기대지수 확정치는 -12.7 를 기록하면서 예비치와 동일했고, 1 월 M3 는 전년대비 1.2% 증가하며 예상치를 상회했다. 한편 유로존의 1 월 물가상승률은 전년 대비 0.8%로 전월(0.7%)보다 높은 수준으로 유럽중앙은행(ECB)이 추가 경기부양책을 펼치지 않을 것이라는 불안이 생기기도 했지만 통화완화정책 기조는 여전히 유지할 수 밖에 없는 수준이다.
한편 우크라이나의 지속된 시위와, 알렉산드로 투르치노프 우크라이나 임시 대통령이 크림반도에 주둔중인 러시아 흑해함대가 움직임을 보일 경우 군사 공격으로 간주하겠다고 하여 러시아와 우크라이나 간의 갈등이 고조되는 등 지정학적 리스크는 경기전망에 부정적인 영향을 주고 있다.

➢ 주식

유럽 증시가 최근 빠르게 상승했기 때문에 주중 조정을 보이기도 했지만 남유럽 국가 증시가 강세를 보이며 범유럽국가 지수인 Euro Stoxx600 지수는 0.6% 강보합세로 마감했다. 독일 증시는 기업환경지수, 소비자신뢰지수경제 지표 호조로 전주 대비 0.4% 상승한 반면 영국 증시는 4 분기 GDP 성장률 부진 영향으로 전 주 대비 0.4% 하락했다. 1 월 소비자지출이 전월대비 2.1% 하락하고 생산자물가지수도 전년대비 1.2% 하락한 프랑스는 0.6% 상승했다. 한편 남유럽 증시는 그리스 아테네 증시 4.8%, 포르투갈 PSI 20 지수가 2.1% 상승한 반면, 스페인은 27 일 발표한 4 분기 GDP 확정치가 0.2%를 기록하며 이전치, 예상치 0.3%를 하회했고, 2 월 소비자물가 지수가 전년대비 0.1% 하락하면서 스페인 IBEX 35 지수는 0.4% 상승에 그쳤다.

.

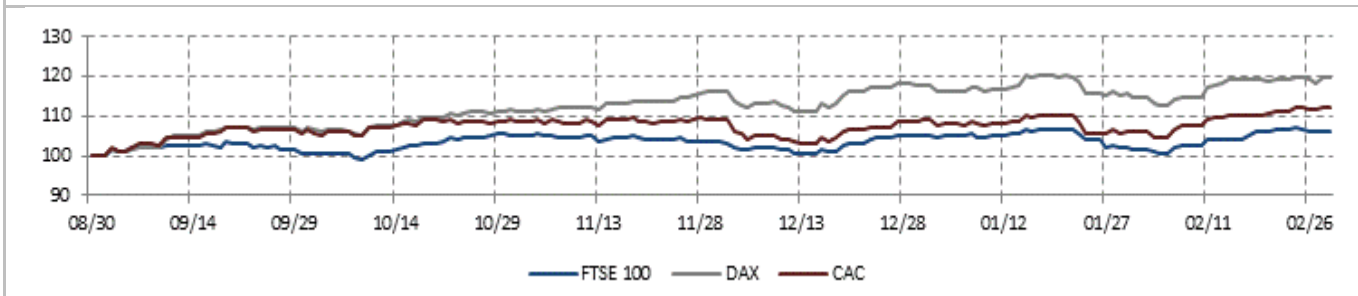
➢ 채권 & 외환

유럽의 국채가격은 전반적으로 상승했다. 남유럽 국채 시장이 강세를 보인 가운데 특히 그리스 10 년 국채 수익률이 전주 대비 65.6bp 하락한 6.9%를 기록하며 7%가 붕괴돼 위험 수준을 벗어나는 흐름이 진행되고 있다. 2011 년 7 월 사상 처음 40%를 기록한 이후 약 4 년 만에 최저치를 기록한 것이다. 안전 자산인 독일과의 스프레드도 낮아지고 있어 투자자들에게 그리스 국채가 매력적임을 시사하고 있다. 한편 유로존 회복세 영향으로 이탈리아 10 년 국채 수익률도 11.9bp 하락한 3.5%를 기록하며 강세를 보였다. 지난 주 유로존의 경제 지표 강세로 유로 달러도 상승했다.

Exhibit 17 지난 주 유럽 경제 지표 발표

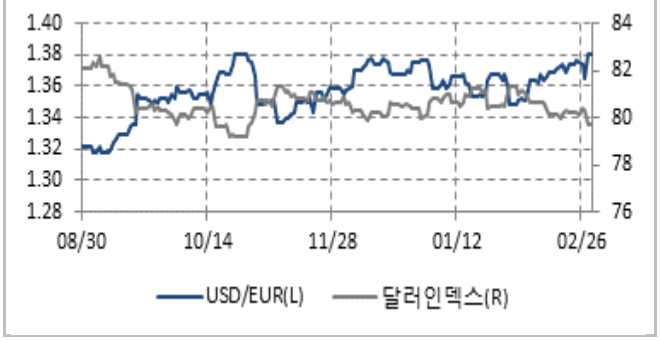
구분	일자	국가	지표명	단위	지표			변화치	
					시장 예상치	발표치	직전치	시장 대비	직전 대비
발표	2014-02-24	독일	IFO 예상		108.10	108.30	108.90	0.20	-0.60
발표	2014-02-24	독일	IFO 기업환경		110.50	111.30	110.60	0.80	0.70
발표	2014-02-24	유로존	CPI (전년대비)	(%)	0.70	0.80	0.70	0.10	0.10
발표	2014-02-25	독일	GDP NSA 전년대비	(%)	1.30	1.30	1.30	0.00	0.00
발표	2014-02-26	독일	GfK 소비자 기대지수		8.20	8.50	8.20	0.30	0.30
발표	2014-02-25	독일	민간 소비 QoQ	4Q	(%)	-0.10	-0.10	0.10	0.00
발표	2014-02-25	독일	수출 QoQ	4Q	(%)	1.70	2.60	0.10	0.90
발표	2014-02-25	독일	수입 QoQ	4Q	(%)	1.30	0.60	0.80	-0.70
발표	2014-02-26	영국	GDP (전년동기대비)	(%)	2.80	2.70	2.80	-0.10	-0.10
발표	2014-02-27	프랑스	소비자기대지수		86.00	85.00	86.00	-1.00	-1.00
발표	2014-02-27	독일	실업률	(%)	6.80	6.80	6.80	0.00	0.00
발표	2014-02-27	유로존	경기기대지수		100.70	101.20	100.90	0.50	0.30
발표	2014-02-27	유로존	소비자기대지수		-12.70	-12.70	-12.70	0.00	0.00
발표	2014-02-27	유로존	M3 통화공급 전년비	(%)	1.10	1.20	1.00	0.10	0.20
발표	2014-02-27	독일	CPI (전년대비)	(%)	1.30	1.20	1.30	-0.10	-0.10
발표	2014-02-28	독일	소매판매 (전월대비)	(%)	1.00	2.50	-2.50	1.50	5.00
발표	2014-02-28	유로존	실업률	(%)	12.00	12.00	12.00	0.00	0.00
발표	2014-02-28	유로존	CPI 예상 YoY	(%)	0.70	0.80	0.80	0.10	0.00

Exhibit 98 유럽 주요 증시 추이



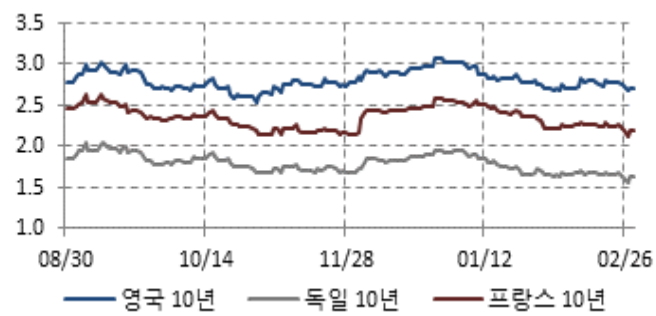
Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 109 유로화 추이



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 20 주요국 채권 금리 추이



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 111 유럽 주요국 수익률

	종가	수익률(%)			
		(1 주)	(1 개월)	(3 개월)	(YTD)
MSCI WORLD	410.1	0.9	4.6	2.0	0.4
MSCI EMU	104.7	0.5	4.8	3.1	2.3
FTSE EUROTOP 100	2,717.6	0.3	4.2	2.6	1.8
Euro Stoxx 600	338.0	0.6	4.8	4.0	3.0
Euro Stoxx 50	3,149.2	0.6	4.5	2.0	1.3
영국 FTSE 100	6,809.7	-0.4	4.6	2.4	0.9
독일 DAX	9,692.1	0.4	4.1	3.0	1.5
프랑스 CAC 40	4,408.1	0.6	5.8	2.6	2.6
이탈리아 FTSE MIB	20,442.4	0.2	5.3	7.5	7.8
스페인 IBEX 35	10,114.2	0.4	2.0	2.8	2.0
포르투갈 PSI 20	7,379.8	2.1	10.2	12.9	12.5
그리스 ASE	1,310.4	4.8	11.3	9.6	12.7
스위스 SPI	8,160.4	1.3	4.2	3.7	4.1
러시아 RTS	1,267.3	-3.7	-2.6	-9.7	-12.2
터키 ISE 100	62,553.3	-2.1	1.1	-17.4	-7.7
남아공 TOP40	42,771.6	-0.4	5.4	6.5	3.1

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 122 유럽 주요 종목 등락률

국가	종목명	섹터	시가총액 (USDbn)	수익률(%) (1 주)	(1 개월)
영국	WOOD GROUP (JOHN) PLC	에너지	4.6	10.8	10.1
프랑스	TECHNIP SA	에너지	11.2	9.7	8.1
영국	VODAFONE GROUP PLC	통신서비스	190.7	8.3	-0.4
스위스	STMICROELECTRONICS NV	IT	8.3	7.8	7.9
영국	HAMMERSON PLC	금융	6.9	7.3	9.7
영국	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	필수소비재	39.4	6.4	7.5
프랑스	VEOLIA ENVIRONNEMENT	유틸리티	9.7	6.2	4.2
영국	RSA INSURANCE GROUP PLC	금융	6.2	5.6	1.0
영국	IMI PLC	산업재	6.9	-11.4	-0.2
영국	VEDANTA RESOURCES PLC	소재	3.8	-6.5	-5.0
프랑스	VALLOUREC	산업재	6.6	-6.1	-1.9
독일	RWE AG	유틸리티	24.1	-5.9	4.3
독일	FRESENIUS SE & CO KGAA	헬스케어	27.8	-5.7	-3.3
독일	FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	헬스케어	21.2	-5.7	-4.9
영국	BAE SYSTEMS PLC	산업재	21.8	-4.8	-5.2
프랑스	SAFRAN SA	산업재	29.7	-4.4	-4.0

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 133 유로화 환율 / 주요국 채권 지표

주요 환율/채권	종가(%)	변동률(%, bp)		
		(1 주)	(1 개월)	(3 개월)
USD/EUR	1.38	0.4	2.3	1.9
영국 10년	2.7	-6.2	1.3	-5.0
독일 10년	1.6	-3.8	-3.5	-6.9
프랑스 10년	2.2	-6.1	-3.3	4.4

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 144 남유럽 채권 지표

주요국 채권	종가	변동률(bp)		
		(1 주)	(1 개월)	(3 개월)
이탈리아 10년	3.5	-11.9	-28.8	-57.7
스페인 10년	3.5	-4.1	-15.1	-61.3
포르투갈 10년	4.8	-6.9	-14.7	-99.1
그리스 10년	6.9	-65.6	-161.2	-178.0

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

2-2. 유럽지역 Preview

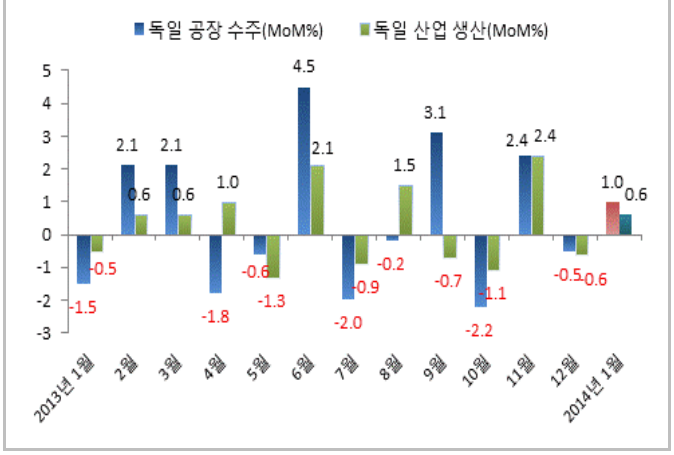
유로존의 제조업, 서비스업 PMI 지표와 범유럽국가 지수인 STOXX600과의 상관관계는 65% 이상으로 높게 나타난다. 3월 3일 유로존의 2월 PMI 제조업 지수 확정치가 발표된다. 지난 2월 유로존 제조업 PMI 잠정치는 53.0으로 지난 1월 54.0를 하회했는데, 확장 국면이 8개월째 지속되고 있음에도 개선세를 보이지 못해 증시 조정의 빌미로 작용하기도 했다. 금주 이에 대한 확정치가 발표되며 잠정치 수치를 유지할 것으로 전망되지만 전달치를 하회하는 점은 이미 주가에 반영된 부분이 큰 것으로 보여 증시 불안 요인으로 작용하진 않을 것이다.

독일이 유로존의 성장을 주도했지만 지난 2월에는 제조업 PMI 잠정치가 주춤해 실망감을 안겨주기도 했다. 따라서 독일의 경기 개선세가 유로존의 회복세를 지지하기 위해서는 제조업 부문에 대한 지속적인 확인이 필요하다. OECD국가에서 경제에서 제조업이 차지하는 평균이 26.2%이지만 독일은 34%에 육박하며 한국 다음으로 높은 비중을 차지하고 있어 제조업 관련 지표가 상당히 중요하기 때문이다. 이에 따라 3월 6일, 7일 발표할 1월 공장수주, 산업생산을 주목할 필요가 있는데, 지난 12월 부진에서 개선되는 양상을 보이며 유로존 회복 기조를 지지해 줄 것으로 예상된다.

Exhibit 155 유로존 제조업, 서비스업 PMI 와 STOXX600

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 166 독일 공장 수주와 산업생산



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

한편 금주 있을 통화정책회의에서는 유로존 기준 금리는 0.25%로 유지할 것으로 보인다. 실업률과 물가 상승률이 여전히 저조해 유로존의 디플레이션 우려가 가시지 않았기에, 여전히 통화 완화 정책이 필요하기 때문이다. 5일 유로존 1월 소매판매가 발표되며 이전치 마이너스가 플러스를 기록하며 호재로 작용할 것으로 기대한다. 3월 6일은 그리스의 12월 실업률이 발표된다. 전월 28%로 높은 실업률이 지속되겠지만 전반적인 고용여건은 개선세를 보일 것으로 예상한다.

Exhibit 177 주간 경제 지표 발표 예정

구분	일자	국가	지표명	단위	지표		
					시장 예상치	발표치	직전치
예정	2014-03-03	프랑스	PMI 제조업		48.50		48.50
예정	2014-03-03	독일	PMI 제조업		54.70		54.70
예정	2014-03-03	유로존	PMI 제조업		53.00		53.00
예정	2014-03-03	영국	PMI 제조업		56.80		56.70
예정	2014-03-04	유로존	PPI 전년비	(%)	-1.30		-0.80
예정	2014-03-05	유로존	PMI 서비스		51.70		51.70
예정	2014-03-05	유로존	PMI Composite		52.70		52.70
예정	2014-03-05	영국	PMI 서비스		58.00		58.30
예정	2014-03-05	유로존	소매판매 (전월대비)	(%)	0.80		-1.60
예정	2014-03-05	유로존	GDP SA 전년대비	(%)	0.50		0.50
예정	2014-03-06	프랑스	ILO 실업률	(%)	10.90		10.90
예정	2014-03-06	영국	영국은행 은행 금리	(%)	0.50		0.50
예정	2014-03-06	유로존	ECB 금리 공시	(%)	0.25		0.25
예정	2014-03-07	독일	산업생산 SA MoM	(%)	0.80		-0.60

3-1. 아시아지역 Review

➢ 경제

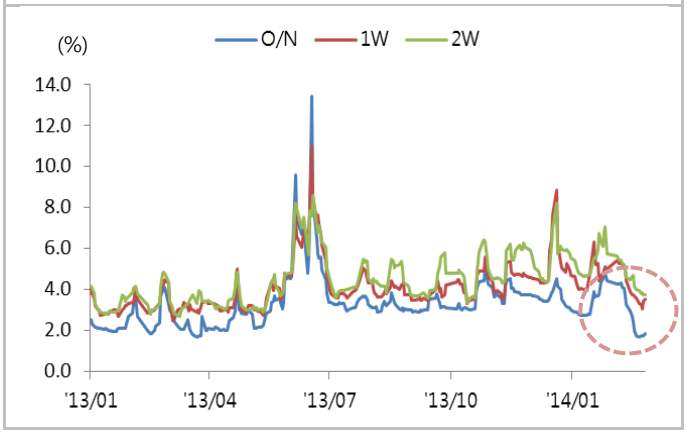
중국 2 월 제조업 PMI 가 8 개월 만에 최저치를 기록하였다. 통계국에서 발표한 2 월 제조업 PMI 는 50.2 로 3 개월 연속 하락세, 전월보다 0.3 포인트 하락한 것으로 나타났다. 세부사항을 살펴보면 생산지수와 신규 주문지수는 모두 0.4 포인트씩 하락한 52.6 과 50.5 를 기록하였다. 춘절 연휴로 기업들의 조업 일수가 줄어든 것이 지표에 부정적인 영향을 미친 것으로 풀이된다.

한편 일본 총무성이 발표한 1 월 근원 소비자물가지수가 전년 대비 1.3% 상승하여 시장 예상치 1.2%를 상회하여 2008 년 10 월의 1.9% 상승 이후 가장 높은 것으로 기록하였다. 엔화 약세에 따른 수입물가 상승 압력에 더불어 4 월 소비세 인상후 인플레이션율은 정부 목표치 2%에 도달할 수 있을 것으로 예측된다.

Exhibit 188 위안화 가치 월간 기준 사상 최대 하락(환율 상승)

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit199 중국 유동성 회수에도 단기금리 지속적 하락세



Source:Bloomberg, 리딩투자증권

➢ 주식

지난주 중국 증시는 위안화 가치 하락과 은행권의 부동산 규제 소식으로 경기둔화에 대한 우려가 확대되어 급락세를 나타냈다. 부동산 규제소식이 근거 없는 루머로 밝혀지면서 주후반 낙폭이 제한되었다. 반면 홍콩증시는 블루칩들이 강세를 보여 항셍지수는 전주 대비 1.2% 상승하였다. 일본 증시는 중국 경기둔화에 대한 우려와 엔화 가치 약세로 등락세를 반복하였다.

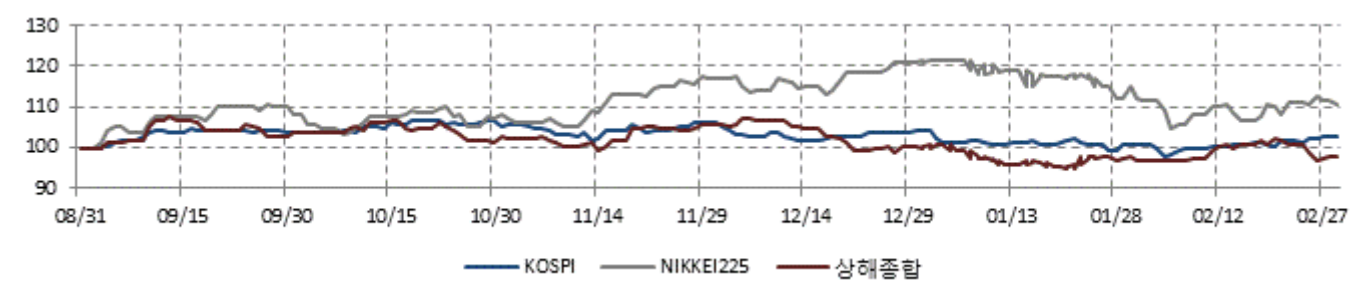
➢ 채권 & 외환

위안화 환율은 6.15 위안으로 최근 1 개월 1.4%(위안화 가치 하락) 가까이 상승하였다. 위안화 가치 하락은 중앙은행이 핫머니 유입 제한과 수출 경쟁력 제고를 위해 환율 변동 폭을 확대하는 등 외환 시장에 개입했기 때문이라는 분석이 지배적이다. 한편 은행간 단기금리인 Shibor 는 중앙은행의 유동성 회수에도 불구하고 안정적인 흐름세를 보여 시장 유동성이 충분함을 보여줬다. 지난주 중앙은행은 공개시장조작을 통하여 1600 억 위안의 유동성을 회수하였다.

Exhibit 30 아시아 경제 지표

구분	일자	국가	지표명	단위	지표			변화치	
					시장 예상치	발표치	직전치	시장 대비	직전 대비
발표	2014-02-28	일본	실업률	(%)	3.70	3.70	3.70	0.00	0.00
발표	2014-02-28	일본	근원 CPI	(%)	1.20	1.30	1.20	0.10	0.00
발표	2014-02-28	일본	광공업생산 MoM	(%)	2.80	4.00	0.90	1.20	3.10
발표	2014-02-28	일본	자동차 생산 YoY	(%)		14.50	12.20		2.30
발표	2014-03-01	한국	수출 YoY	(%)	2.90	1.60	-0.20	-1.3	1.8
발표	2014-03-01	한국	수입 YoY	(%)	4.60	4.00	-0.90	-0.6	4.9
발표	2014-03-01	한국	무역수지	($백만)	1,611.00	926.00	735.00	-685	191
발표	2014-03-01	중국	제조업 PMI		50.10	50.2	50.50	0.1	-0.3

Exhibit 31 아시아 주요 지수 추이

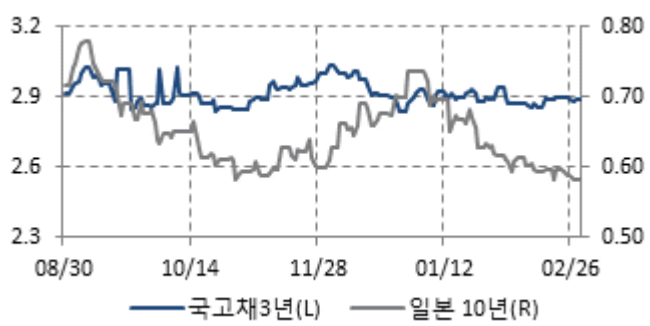


Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 202 원화환율추이

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit213 한국국고채 3 년 VS 일본 10 년추이



Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 224 아시아주요국수익률

	종가	수익률(%) (1 주)	(1 개월)	(3 개월)	(YTD)
MSCI Asia Pacific	137.8	0.3	2.2	-3.0	-2.5
MSCI EM	966.4	0.7	3.2	-5.1	-3.6
MSCI EM Asia	437.9	1.2	3.1	-3.2	-1.9
한국 KOSPI	1,980.0	1.1	3.1	-1.5	-1.6
일본 NIKKEI 225	14,841.1	-0.2	1.5	-5.8	-8.9
중국상해종합	2,056.3	-2.7	1.1	-7.5	-2.8
홍콩항생	22,837.0	1.2	3.6	-4.5	-2.0
대만가권	8,639.6	1.3	2.1	2.8	0.3
호주 ASX 200	5,404.8	-0.6	4.2	2.8	1.0
뉴질랜드 NZX 50	4,990.0	1.3	2.9	4.3	5.3
인도 SENSEX 30	21,120.1	2.8	2.0	3.4	-0.2
싱가포르 STI	3,110.8	0.4	4.0	-2.4	-1.8
태국 SET	1,325.3	1.6	2.5	-4.2	2.0
인도네시아자카르타	4,620.2	-0.6	5.3	7.7	8.1
필리핀PSEi	6,425.0	1.8	6.8	4.0	9.1
베트남호치민	586.5	2.8	5.4	14.6	16.2

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 235 아시아주요종목등락률

국가	종목명	섹터	시가총액 (USDbn)	수익률(%) (1 주)	(1 개월)
홍콩	BELLE INTERNATIONAL HOLDINGS	경기소비재	10.4	8.8	14.2
일본	KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	유틸리티	10.4	8.0	-4.3
한국	LG UPLUS CORP	통신서비스	4.3	7.5	-1.4
중국	TENCENT HOLDINGS LTD	IT	149.5	7.2	14.5
한국	SAMSUNG C&T CORP	산업재	9.1	7.2	7.5
중국	TINGYI (CAYMAN ISLN) HLDG CO	필수소비재	15.7	7.1	8.2
한국	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	금융	19.7	6.0	0.8
한국	KB FINANCIAL GROUP INC	금융	13.9	5.9	-0.3
중국	GREAT WALL MOTOR CO LTD-A	경기소비재	14.8	-12.6	-15.5
중국	KANGMEI PHARMACEUTICAL CO-A	헬스케어	6.1	-10.0	-1.0
중국	DR PENG TELCOM & MEDIA GR-A	통신서비스	3.3	-7.6	-9.0
한국	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE	필수소비재	6.4	-6.6	-21.5
홍콩	CHINA RESOURCES ENTERPRISE	필수소비재	6.8	-6.4	-5.4
중국	SAIC MOTOR CORPORATION LTD-A	경기소비재	22.8	-6.3	-2.2
중국	GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP-A	경기소비재	7.4	-6.3	2.9
한국	NAVER CORP	IT	21.7	-6.0	0.1

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 246 아시아주요채권지표

주요채권	종가(%)	수익률(bp) (1 주)	(1 개월)	(3 개월)
한국 국채 5년	3.18	-0.0	-6.6	-17.8
일본 10년	0.58	-1.6	-3.7	-2.0
중국 10년	4.38	-13.4	-11.5	-1.0
호주 10년	4.02	-20.0	2.1	-20.2

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit257 달러환율추이

주요환율	종가	통화가치변동률(%) (1 주)	(1 개월)	(3 개월)
KRW/USD	1,067.60	0.42	1.25	-0.98
JPY/USD	101.80	0.70	0.24	0.96
CNY/USD	6.15	-0.88	-1.37	-0.84
AUD/USD	1.12	-0.58	1.93	-2.28

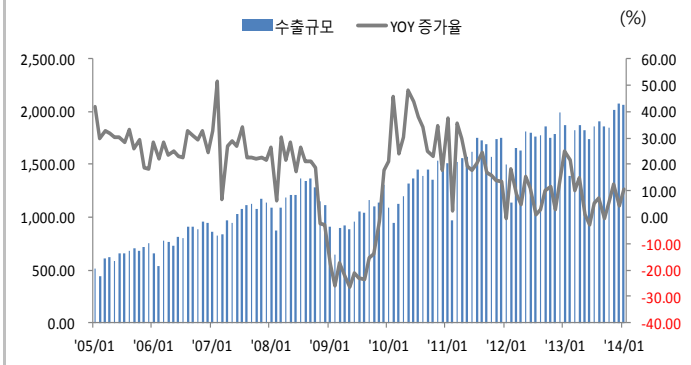
Source:Bloomberg, 리딩투자증권

3-2. 중국 지역 Preview

➢ 중국

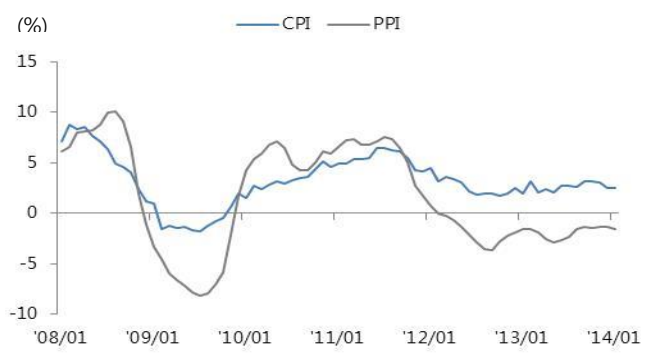
금주 발표예정인 2 월 HSBC 제조업 PMI 확정치는 대내외 수요 약화 및 2 월 춘절연휴에 따른 조업일수 감소로 전월에 이어 하락세를 보일 것으로 예측된다. 2 월 수출입 증가율 또한 춘절효과로 전월에 비해 감소세를 보일 것으로 전망된다. 소비자물가지수 상승률은 전월 대비 0.4%포인트 하락한 2.1%로 컨센서스가 조성되어 있다. 한편 3 월 3 일부터 개최되는 양회에서 GDP 목표 성장률의 하향 조정 가능성, 경제구조 개혁, 국유기업 개혁, 환경보호 등의 문제가 집중 논의될 것으로 예측된다. 2 월 경제지표 부진, 양회에 대한 관망세, 위안화 가치하락에 대한 우려로 증시는 지속하여 혼조세를 보일 것으로 전망된다.

Exhibit 268 중국 수출규모 추이 (억 위안)



Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit279 중국 CPI, PPI 추이



Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 40 주간 경제 지표 동향

구분	일자	국가	지표명	단위	지표		
					시장 예상치	발표치	직전치
예정	2014-03-03	중국	비제조업 PMI				53.40
예정	2014-03-03	중국	HSBC/Markit 제조업 PMI		48.50		49.50
예정	2014-03-04	한국	CPI (전년대비)	(%)	1.10		1.10
예정	2014-03-05	중국	HSBC/Markit 서비스 PMI				50.70
예정	2014-03-07	일본	선행지수 CI		112.40		111.70
예정	2014-03-08	중국	수출	(%)	8.9		10.6
예정	2014-03-08	중국	수입	(%)	8.1		10.0
예정	2014-03-08	중국	무역수지	($십억)	13.15		31.86
예정	2014-03-09	중국	CPI (전년대비)	(%)	2.10		2.50

➢ **이슈: 양회 D-Day**

Exhibit 281 베이징 스모그 엄습 전과후

Source: 리딩투자증권

Exhibit 292 지방 양회 포커스

GDP 성장률	21 개 성시 (광둥, 하이난 등 9 개 성시제외) 하향조정
고정자산투자	대부분 도시 고정자산투자 증가속도 하향조정
지방 양회 키워드	
환경보호	29 개 성시에서 강조
신형도시화	29 개 성시에서 강조
국유기업개혁	시노펙-국유기업 개혁 시동

Source: 언론기사, 리딩투자증권

올해 경제개혁과 정책방향을 제시하는 중국 양회(전국인민정치협상회의), 전국인민대표대회)가 오는 3 월 3 일부터 베이징에서 개최된다. 올해 양회는 시진핑-리커창 집권 2 년째, 3 중전회 개혁 본격화 원년으로 개혁 강도가 높을 것으로 예측된다. 연초 각 지방양회에서 제시한 올해 지방정부의 GDP 성장률 목표치의 평균은 9.7%로 광둥성, 하이난성 등 9 개 성시를 제외한 지방정부가 GDP 성장률 목표치를 하향조정하였다. 전국 양회에 앞서 개최된 지방양회에서 환경보호, 신형도시화, 민생개선 관련 의제가 가장 많이 논의되었다. 이는 또한 양회를 앞둔 시진핑 국가 주석의 행보와도 일치하다. 양회를 앞둔 지난 25 일 베이징시를 시찰한 시진핑 주석은 베이징시의 가장 시급한 과제는 미세먼지 통제이며 대기오염을 방지하기 위해 석탄 사용량 감축, 차량 운행 통제 강화, 산업 구조 조정 등 대책을 세워 환경관리를 강화하라고 지시하였다. 또한 2 월 27 일에는 베이징에서 좌담회를 가져 베이징-탠진-허베이성 지역의 공동발전을 추진하여야 한다고 언급하였다. 기존의 도시화와 달리 대도시와 중소도시간의 다층적이고 긴밀한 신형도시화 방안 출시를 기대한다.

Exhibit43. 양회 포커스

	2012		2013		2014(예상)
주요 경제지표	목표	주요내용	목표	주요내용	주요내용
GDP(%)	7.5	안정적 성장과 내수확대 물가 안정, 민생안정, 도시화촉진, 부동산 규제완화	7.5	적극적 재정정책과 안정적 통화정책 질적성장, 구조전환, 내수부양, 신형도시화, 민생개선, 세제개혁	적극적 재정정책과 안정적 통화정책 환경보호 단계적 신형도시화 경제체제개혁 (국유기업개혁) 내수확대 산업구조조정 채무리스크
CPI(%)	4		3.5		
소매판매 증가율(%)	14		14.5		
고정자산 투자 증가율(%)	18		18		
대외무역 증가율(%)	10		8		
M2 증가율(%)	14		13		
재정적자(십억 위안)	800		1200		
실업률(%)	4.6		4.6		
신규고용(만명)	900		900		
도시화율(%)	52.17		53.37		

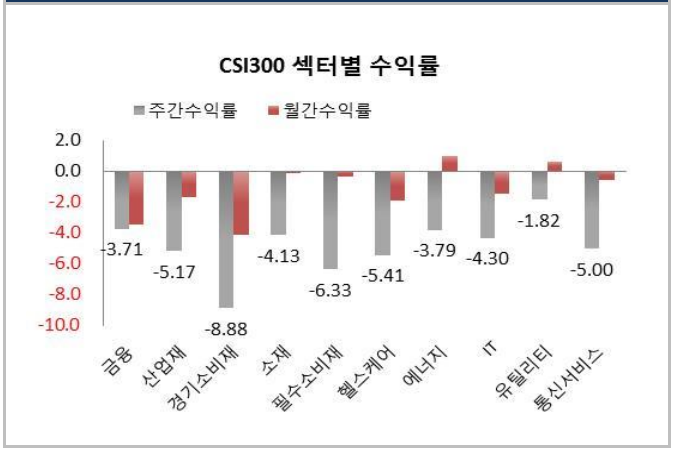
Source: 언론기사, 리딩투자증권

3-3. 아시아 지역 Sector

Exhibit 304 KOSPI VS CSI300 상대주가

Source : Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 315 CSI300 섹터별 수익률



Source : Bloomberg, 리딩투자증권

위안화 가치 하락과 은행권의 부동산 대출 규제 강화소식으로 지난주 중국 증시는 경기둔화에 대한 불안 심리가 지속되어 대형주의 급락 장세가 이어졌다. 2 월 24 일, 흥업은행을 포함한 은행권에서 부동산 관련 대출을 3 월말까지 잠정 중단한다는 소식이 전해지면서 부동산 시장에 대한 우려가 고조되었다. 중국은 그 동안 여러 차례의 부동산 규제를 진행하였지만 큰 효과를 보지 못했다. 한편 최근 저장성 항저우시로부터 시작한 분양가 하락이 부동산 버블 붕괴로 이어질 것이라는 우려도 악재로 작용하였다. 부동산의 경우 중국 경제의 뇌관으로 불리는 지방정부부채와 그림자금융과 연계되어 있어 부동산버블 붕괴는 중국 경제 경착륙으로 이어질 가능성이 높다. 공상은행, 건설은행, 중국은행, 농업은행 등 다수 은행에서 기존 부동산 대출정책에 대한 변화가 없다고 공시하여 최근 은행권의 부동산 대출 규제 루머에 대한 입장을 밝히면서 낙폭이 감소되었지만 부동산 시장에 대한 우려는 여전한 것으로 보인다.

Exhibit 46. 부동산 정책 추이

시간	조치	내용
2010 년 1 월	국 11 조	두번째주택구매시 대출제한(선수금 최저비율 60%)
2010 년 4 월	국 10 조	대출규제, 세수 강화, 보장성 주택 건설
2010 년 9 월	929 신정	첫번째주택구매시 대출제한(선수금 최저비율 70%)
2011 년 1 월	신국 8 조	지방정부 부동산 규제강화, 세수강화, 1 가구 2 주택 규제, 보장성 주택 건설
2013 년 2 월	신국 5 조	중소형 주택용 토지 공급 확대, 보장성 주택 확대, 부동산 양도소득세 20% 부과
2014 년 2 월		은행권 부동산 대출 규제 루머

Source : 언론기사, 리딩투자증권

➢ **한국**

전주 한국증시는 정부의 경제개혁 3 개년 계획 기대감과 내수 경기회복 기대감으로 1.1% 상승하였다.

정부의 경제개혁 3 개년 계획 발표로 정부투자와 부동산 경기부양책 기대감으로 한국 증시는 상승을 보였다. 백화점 매출이 전년대비 개선세를 보임에 따라 내수경기 회복 기대감으로 경기민감주가 개선을 보였고, 스페인 MWC 에서 삼성전자의 플래그쉽 스마트폰이 발표되었고 3 월 통신사들의 과잉마케팅으로 영업정지에 들어섬에 따라 마케팅 비용축소로 통신사들의 수익성 개선 기대감을 보였다. 또 영업 정지전 과잉 마케팅은 스마트폰 재고 감소로 IT 기업에 긍정적인 영향을 줬다.

Exhibit 327 증시주변자금현황

(십억원)	Close	1W(△)	1M(△)	3M(△)	6M(△)	YTD(△)
고객예탁금	14,307.8	766	609	-53	-3,559	96
국내주식형펀드	84,386	-41	206	663	-7,471	-992
신용융자(KSE+KOSDAQ)	4,426	9	55	5	-155	243
MMF	79,425	-3,029	2,539	3,657	6,973	11,699

Source:FnGuide, 리딩투자증권

Exhibit 338 투자주체별매매동향

(누적,KSE+KSQ,십억원)	주간	월간	3 개월	6 개월	YTD
외국인	678.5	-875.7	-3,181.8	10,423.9	-1,813.7
기관투자가	-209.1	1,344.6	4,406.5	-3,886.2	835.2
(연기금)	186.4	1,169.2	2,496.2	5,165.2	1,363.9
개인	-427.6	-442.2	-386.7	-4,430.3	894.4
기타	-41.8	-26.8	-838.0	-2,107.4	84.0

Source:FnGuide, 리딩투자증권

Exhibit 349 글로벌증시대비국내증시변동

섹터	주간수익률(%)			투자자매매동향 (5 일누적,십억원)		
	한국	MSCIACWI	편차	기관	외국인	개인
전체	1.2	0.5	0.6	-192.3	743.4	-459.8
에너지	1.6	0.9	0.7	54.8	37.7	-63.0
소재	-2.1	0.6	-2.7	-382.0	-22.9	411.3
산업재	-0.8	0.3	-1.1	69.5	-88.7	73.3
경기소비재	2.7	0.3	2.4	287.5	41.7	-349.9
필수소비재	2.3	0.4	1.9	6.8	35.6	-51.1
의료	1.8	1.3	0.5	11.8	30.8	-42.4
금융	1.5	0.2	1.3	73.6	44.3	-113.1
IT	1.5	0.2	1.3	-293.7	571.5	-247.5
통신서비스	2.7	1.7	1.0	8.0	29.8	-40.4
유틸리티	0.7	1.3	-0.7	-28.6	63.6	-37.0

Source:IBES,FnGuide, 리딩투자증권

Exhibit 50 주간투자주체별주요순매수종목

주간기관순매수		주간외국인순매수	
종목명	순매수 (십억원)	종목명	순매수 (십억원)
현대차	109.6	NAVER	321.5
SK	66.2	삼성전자	209.4
기아차	56.6	SK하이닉스	107.2
SK텔레콤	40.4	SK이노베이션	54.1
GS건설	39.8	현대차	48.4

Source:FnGuide, 리딩투자증권

Exhibit 51 주간투자주체별주요순매도종목

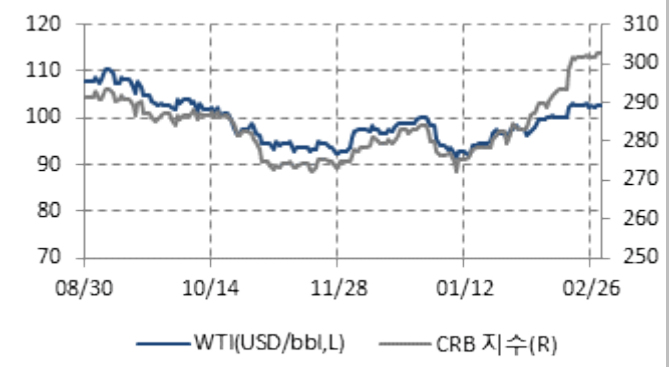
주간기관순매도		주간외국인순매도	
종목명	순매수 (십억원)	종목명	순매수 (십억원)
현대제철	-201.6	엔씨소프트	-64.3
SK하이닉스	-90.6	현대제철	-51.7
삼성중공업	-77.9	SK	-48.9
NAVER	-77.6	삼성증권	-32.0
POSCO	-76.0	씨케이에이치	-27.9

Source:FnGuide, 리딩투자증권

4.원자재가격동향

유가는 미국 원유재고 감소와 원유 터미널 폐쇄 루머로 소폭 상승하여 WTI 는 102.6 달러/배럴로 마감하였다. 지난 1 개월 동안 6.6% 상승을 보인 국제 금가격은 주가상승과 함께 약세 반전 0.2% 하락하였다. 비철금속은 혼조세를 보였다 아연과 니켈은 각각 1.6%, 2.5% 상승하였으나 구리와 알루미늄은 2.0%, 1.0% 하락하였다. 북미 밀 생산량 감소 전망로 월간 7.9% 상승을 보인 밀 가격은 소폭 약세를 보였고 옥수수와 대두 가격은 1.0%, 4.0% 상승을 보였다. BDI 지수는 유로존 경기회복 기대감으로 7.1% 상승을 보였다.

Exhibit 52 원유(WTI)와 CRB 상품지수



Source:Bloomberg, 리딩투자증권

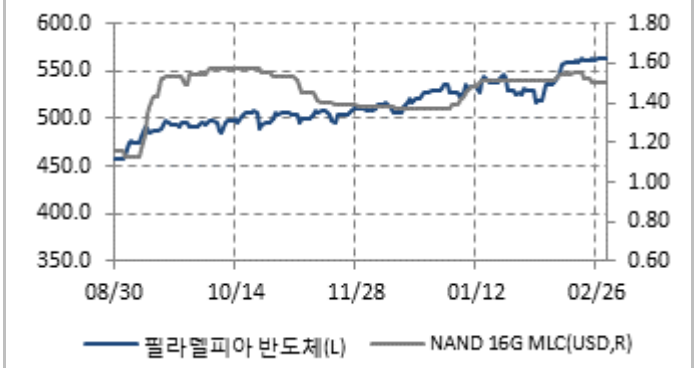
Exhibit 53 금과 LME 니켈

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 354 옥수수와대두

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 365 필라델피아반도체지수와낸드가격



Source:Bloomberg, 리딩투자증권

Exhibit 376 주요원자재가격동향

주요원자재	종가 (USD)	수익률(%) (1 주)	(1 개월)	(3 개월)	(YTD)
WTI(NYMEX)	102.6	0.1	5.3	11.2	4.2
Brent(ICE)	109.1	-0.7	3.1	0.3	-1.1
천연가스(NYMEX)	4.6	-8.0	3.5	18.1	12.3
금(NYMEX)	1,321.6	-0.2	6.6	5.5	9.8
은(CME)	21.2	-2.6	10.9	5.9	9.5
구리(LME)	7,010.0	-2.0	-0.8	-0.6	-4.8
아연(LME)	2,073.0	1.6	5.1	9.9	0.9
니켈(LME)	14,720.0	2.5	5.3	8.9	5.9
알루미늄(LME)	1,754.0	-1.0	2.8	-0.1	-2.6
CRB 상품지수	302.4	0.3	6.7	10.0	7.9
밀(CBOT)	602.3	-0.5	7.9	-10.6	-1.6
옥수수(CBOT)	463.5	1.0	5.5	7.1	7.7
대두(CBOT)	1,414.0	4.0	11.5	9.0	10.7
필라델피아반도체지수	563.8	0.5	6.5	10.5	5.4
NAND 16Gb MLC	3.1	-1.0	-10.0	-12.5	-10.5
DDR3 1G 1333MHz	1.5	-3.2	-0.7	7.9	9.5
Baltic Dry Index	1,258.0	7.1	13.3	-30.9	-44.8

Source:Bloomberg, 리딩투자증권

©.2014**LeadingInvestment&SecuritiesCo**.Allrightsreserved