

저자:



Scott Helfstein, PhD
테마형 솔루션 총괄



Pedro Palandrani
리서치 디렉터

날짜: 2022년 9월 23일
주제: **테마형**

Global X ETFs 리서치

테마형 성장주, 과연 높은 인플레이션에 대한 우답일까?

워런 버핏은 상당히 현명하고 성공적인 투자자입니다. 그래서 테마형 성장주에 관한 현재 투자자의 인식을 분석하면서, 높은 인플레이션이 지속되던 1981년 당시에 워런 버핏이 버크셔 헤서웨이 주주들에게 보낸 서신에 담긴 그의 조언을 살펴보았습니다. 버핏은 가격 결정력과 급속한 성장, 이 두 특성을 지닌 기업 매수를 제안했습니다. 이 중 어떤 수단을 쓰든 매출이 급속도로 성장하게 되면 인플레이션 역풍을 견딜 수 있고 마진도 커질 수 있기 때문입니다.

2022년, 성장주는 금리 상승 및 수익 마진을 우려하는 투자자들의 눈 밖에 나게 되었습니다. 하지만 이 글을 통해 논하는 바와 같이 면밀히 살펴보면 이러한 걱정은 지나친 우려인 것으로 보입니다. 워런 버핏의 지혜를 따른다면, 투자자들이 테마형 성장주를 높은 인플레이션과 경기 성장 둔화를 상쇄할 수 있는 건전한 접근법으로 다시 생각해야 할 것으로 봅니다.

주요 요점

- 수많은 혁신 기반 테마주는 지난 12개월에 걸쳐 인플레이션보다 총매출이 더 빠르게 성장했으며, 그러한 촉매제의 많은 부분이 구조적이고 장기적인 것으로 봅니다.
- 테마형 성장주들의 특징은 기업들의 부채가 낮다는 것입니다. 최근의 금리 상승은 수익률 곡선의 단기 영역에 더 큰 영향을 미치므로 테마형 성장주의 매도 또는 리밸류에이션은 필요하지 않을 것입니다.
- 기업들이 적응할 시간이 있었기 때문에 소비자 물가와 생산자 물가의 괴리가 현재의 수익 회복탄력성에 열쇠가 될 수 있습니다. 또한 소비자 물가 상승률이 야성적 충동을 억제시킬 수도 있지만, 여전히 강력한 노동시장 덕분에 소비자 지출이 계속 유지되었으며 지난 14개월 동안 2% 넘게 증가하였습니다.

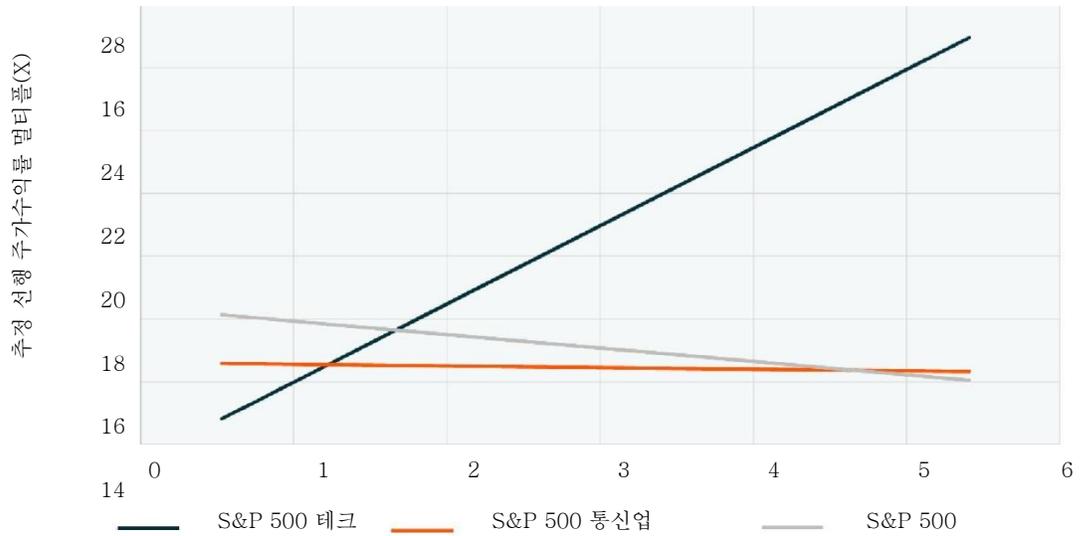
지속적으로 건실한 매출 성과를 달성하는 성장 테마

가장 역동적이면서 혁신적인 경제 부문의 기업들은 두 분기 동안 국내 총생산(GDP)이 감소되는 와중에서도 혁신이 경제를 이끄는 강력한 원동력이라는 점을 계속 증명하고 있습니다. 사이버 보안, 인공지능, 재생에너지, 디지털 의료 등 당사가 추적하고 있는 30개가 넘는 성장 테마 중에서 32개 성장 테마의 기업 절반 이상이 7월의 인플레이션을 8.5%보다 빠르게 매출 성장을 달성했습니다(별첨 1). 그러한 테마형 바스켓에 속한 대부분 기업의 매출 성장률이 인플레이션률보다 훨씬 높았습니다. 그에 반해 S&P 500 기업들의 63%만이 인플레이션율을 초과해 성장할 수 있었습니다.

금리와는 역상관관계에 있습니다(별첨 2). 금리가 상승할 때 S&P 500의 선행 주가수익률은 일반적으로 더 낮습니다. 고성장 기술 섹터는 예외입니다. 멀티플이 그 기간 동안 금리와 함께 상승하기 때문입니다. 또한, 10년 금리와 소셜 미디어 및 스트리밍 회사들과 같이 성장 분야를 포함하는 통신 부문 간에는 유의미한 과거 추이적 상관관계가 없습니다.

2001년 이후 10년 수익률과 주식의 주가수익률

출처: Bloomberg 정보를 바탕으로 한 Global X ETF의 분석. 2022년 9월 15일 기준.



수익성 의문에도 가격 역학과 노동시장이 수익 회복탄력성을 유지

수요가 약화될 가능성이 있는 시점에는 기업의 노동 및 투입 비용이 높아지기 때문에 일부 전문가들은 금년 말까지 기업의 수익 추정치를 상당히 낮추어 잡아야 한다고 주장합니다. 하지만 현재 226 달러인 S&P 500의 수익 기대치가 주당 220 달러에서 230 달러 사이로 올해에도 상대적으로 견조합니다.

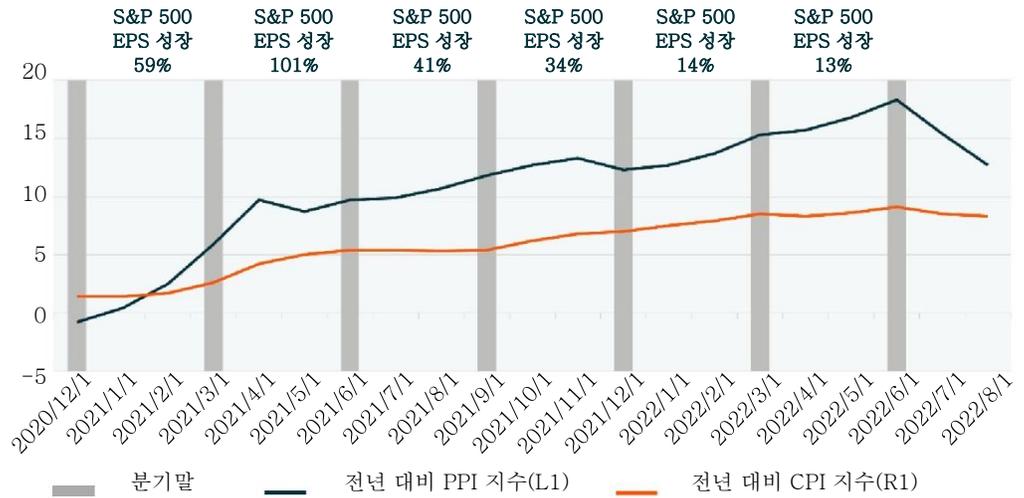
이러한 수익의 회복탄력성에 대한 단서는 생산자 물가와 소비자 물가 사이의 괴리에서 찾을 수 있습니다(별첨 3). 2021년 12월 소비자 물가는 전년 대비 7% 상승했습니다. 그러나 기업들은 그러한 물가 상승을 만 8개월 전인 2021년 4월에 경험했습니다. 소비자 물가는 2022년 6월에 9.1%로 정점을 찍은 반면에 생산자 물가는 2022년 6월에 18.3%로 정점을 찍었습니다. 두 물가의 상승을 격차는 70년 이래 최고였습니다.

생산자 물가가 더 가파르게 상승함에도 불구하고 S&P 500 기업들은 계속 전년 대비 수익 성장을 기록하고 있습니다. 분명한 것은 기업 입장에서는 물가 상승이 더딘 것은 좋은 일이지만, 기업은 더 훌륭한 운영 규율과 개선된 기술 배포 같은 것을 통해 고비용 환경을 헤쳐나갈 방법을 찾은 것처럼 보입니다. 미국에서는 고용 시장이 아직 견조한 점을 보면, 보편적인 비용 통제 도구인 다운사이징은 아직 발생하지 않았습니다.

노동시장, 그리고 그것이 미국 소비자 경제의 건전성에 미치는 효과는 최대의 잠재적 역풍이 될 가능성이 있습니다. 실업률이 급속히 증가하고 그 결과 소비자 지출이 줄어들면 주식에 광범위하게 영향을 줄 수 있습니다.

CPI 대 PPI 및 S&P 500 EPS 성장

출처: Bloomberg 정보를 바탕으로 한 Global X ETF 의 분석. 2022년 9월 15일 기준.



결론: 테마형 성장주는 단기 및 장기적 보호를 제공할 수 있다

투자자들이 이처럼 높은 인플레이션과 금리 상승 환경에 취약해 보이는 자산을 꺼리는 것은 이해할 만합니다. 하지만 이와 같은 시장에서는 가능한 한 많은 변수를 제거하고 투자 결정을 단순화하는 것이 최선인 경우가 많습니다. 당사는 1981년 워런 버핏의 메시지가 가이드를 제시한다고 봅니다. 가격 결정력과 급속한 성장이 높은 인플레이션에 대처하기 위한 열쇠가 될 수 있습니다. 이것은 테마형 성장주의 공통적인 특성이기도 합니다. 테마형 성장주를 통해, 투자자들은 인플레이션으로부터 보호해줄 수 있는 빠른 매출 성장과 더불어 글로벌 경제에서 장기적, 구조적 변화를 주도하는 혁신 기업들을 포착할 수 있는 기회를 발견할 수 있을 것입니다.

각주

별첨 1 - 각 테마에 대한 기준 지수:

- 블록체인 - 솔라엑티브 블록체인 지수
- 혁신 기술 소재 - 솔라엑티브 혁신 기술 소재 지수
- 리튬 및 배터리 기술 - 솔라엑티브 글로벌 리튬 지수
- 핀테크 - Indxx 글로벌 핀테크 테마 지수
- 클라우드 컴퓨팅 - Indxx 글로벌 클라우드 컴퓨팅 지수
- 로봇공학 및 인공지능 - Indxx 글로벌 로봇공학 및 인공지능 테마 지수
- 중국 바이오테크 혁신 - 솔라엑티브 중국 바이오테크 혁신 지수
- 인공지능 - Indxx 인공지능 및 빅데이터 지수
- 사이버 보안 - Indxx 사이버 보안 지수
- 밀레니엄 소비자 - Indxx 밀레니엄 테마 지수
- 전자상거래 - 솔라엑티브 전자상거래 지수
- 유전체 및 생명공학 - 솔라엑티브 유전체 지수
- 데이터 센터 리츠(REITs) 및 디지털 인프라 - 솔라엑티브 데이터 센터 리츠 및 디지털 인프라 지수

소셜 미디어 - 솔라액티브 소셜 미디어 총수익률 지수
 태양광 - 솔라액티브 태양광 지수
 자율주행 및 전기차 - 솔라액티브 자율주행 및 전기차 지수
 교육 - Indxx 글로벌 교육 테마 지수
 원격의료 및 디지털 의료 - 솔라액티브 원격의료 및 디지털 의료 지수
 수소 - 솔라액티브 글로벌 수소 지수
 사물인터넷 - Indxx 글로벌 사물인터넷 테마 지수
 신홍시장 인터넷 - 나스닥 CTA 신홍시장 인터넷 및 전자상거래
 순수익률 지수
 미국 인프라 개발 - Indxx 미국 인프라 개발 지수
 대마초 - 대마초 지수
 클린테크 - Indxx 글로벌 클린테크 지수
 농업기술 및 식품 혁신 - 솔라액티브 농업기술 및 식품 혁신 지수
 의료 및 건강 - Indxx 글로벌 의료 및 건강 테마 지수
 재생에너지 생산업체 - Indxx 재생에너지 생산업체 지수
 노령화 인구 - Indxx 노령화 인구 테마 지수
 메타버스 - Global X 메타버스 지수
 청정수 - 솔라액티브 글로벌 청정수 산업 지수
 풍력 에너지 - 솔라액티브 풍력 지수
 비디오 게임 및 e 스포츠 - 솔라액티브 비디오 게임 및 e 스포츠 지수
 그린 빌딩 - 솔라액티브 그린 빌딩 지수

Global X Management Company LLC 제공 정보.

투자에는 원금 손실 가능성을 포함한 리스크가 수반됩니다. 분산투자를 통해 이익이 발생하거나 손실이 발생하지 않는다는 보장은 없습니다.

본 자료는 특정 시점의 시장 환경에 대한 평가를 나타내는 것으로 미래의 사건을 예측하거나 미래의 결과를 보장하려는 것이 아닙니다. 이 정보는 개인 또는 개인 맞춤형 투자 또는 세무 자문이 아니며, 매매 목적으로 이용할 수 없습니다. 본인의 투자 및 세무 상황에 관한 더 자세한 정보는 재무상담사 또는 세무전문가와 상담하시기 바랍니다.