

Weekly Strategy



● Strategist **곽병열**
Tel. 368-6132
kbr87690@eugenefn.com

● Junior Strategist **정동휴**
Tel. 368-6646
yes@eugenefn.com

Weekly Strategy는 다음주 발표되는 주요 경제지표 발표, 기업이익 발표, 기타 이벤트 등을 통해 단기적인 시장영향력을 가능하고자 작성했습니다. 중장기 전망과 달리 단기 이슈에 따른 증시 영향력을 집중적으로 다뤘으니 참고하시기 바랍니다

다음주 전략: 버냉키가 밀어주며 절벽의 절반은 넘고

■ 12월 FOMC의 추가부양 vs. 재정절벽 실무협상

(주간 KOSPI 예상밴드: 1,920~2,000pt)

다음주는 미국 FOMC-재정절벽 실무협상-소매판매 발표, EU 재무장관-정상회의의 등이 주요변수이다. 미국 재정절벽 실무협상 과정의 노이즈는 상존하나,

1) 12월 FOMC를 통해서 OT 종료 이후 추가부양의 현실화,

2) EU 재무장관 및 정상회의를 통한 유럽 위기관리 리더십의 부각

등의 요인을 통해서 국내 증시는 박스권 중단 이상의 강세국면을 시도할 것이다.

미국의 양호한 경기모멘텀을 반영할만한 IT-자동차, 연준의 추가부양 현실화에 동조할만한 비철-정유 관련주 중심의 대응이 유리할 것이다.

■ 12월 FOMC: OT2 종료 이후 추가부양책의 현실화

12월 FOMC(11~12일)는 기존 통화완화 기조를 유지하기 위해서 12월말 종료되는 OT2의 대체부양책이 논의될 것인데, 1) 기존 OT2를 연장한 형태의 OT3가 시행되거나, 2) 장기 국채매수 중심의 QE4를 새롭게 시행할 가능성이 큰 것으로 전망한다.

최근 WSJ 서베이 결과 대체부양책의 투여가능성은 86%의 높은 확률을 나타내고 있고, 12월 FOMC 투표권자들의 최근 코멘트를 통해서도 추가부양 시행 가능성이 포착되고 있다. 당사는 QE4 현실화 가능성이 높은 것으로 예상한다.

12월 FOMC(11~12일) 전후로 추가 경기부양의 현실화에 따라 긍정적인 주가반응이 나타날 것으로 전망한다. 한국증시에서 QE 시행 중에는 북미계 외국인 자금의 중장기적 순유입이 가속화되었던 경우가 일반적이었다.

■ 4Q12 이익전망: 프리어닝시즌 중 연말특수 반영 가능성에 주목

크리스마스 연휴가 2주 앞으로 다가오면서 4Q12 프리어닝 시즌에 따른 애널리스트들의 분기실적 가결산과 이에 따른 이익조정 움직임은 다른 분기에 비해 빨리 개시될 것이다. 현재까지 4Q12 이익전망의 하향 조정은 별다른 변화 없이 지속되고 있다.

향후 국내외 이익전망 추이의 변곡점을 만들만한 모멘텀은 역시 미국 연말특수 효과의 실적 반영 여부가 될 것이다. 11월 마지막주 미국 IT업종의 순이익 전망이 여타섹터의 하향 조정과 달리 전수준을 유지한 점, 국내 IT업종의 가파른 이익상향 트렌드가 강화 중인 점을 감안하면 크리스마스 전후까지 계절적 성수기 효과가 반영될 가능성에 주목한다.





다음주 전략: 버냉키가 밀어주며 절벽의 절반은 넘고

12월 FOMC의 추가부양 vs. 재정절벽 실무협상

[주요 일정]

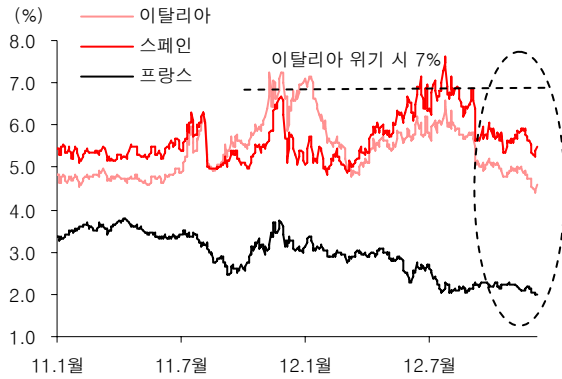
- (미국) 12월 FOMC (11~12일)
- (유럽) EU 재무장관 회의 (12일)
유로존 재무장관 회의 (13일)
EU 정상회의 (13~14일)
- (중국) 중앙경제업무회의 (주중)
- (한국) 12월 금통위
12월 선물옵션동시 만기일

[Strategy Insight]

- (12월 FOMC) 12월 FOMC(11~12일)는 기존 통화완화 기조를 유지하기 위해서 12월말 종료되는 OT2의 대체부양책이 논의될 것인데, 1) 기존 OT2를 연장한 형태의 OT3가 시행되거나, 2) 장기 국채매수 중심의 QE4를 새롭게 시행할 가능성이 큰 것으로 전망함
- 최근 WSJ 서베이 결과 대체부양책의 투여가능성은 86%의 높은 확률을 나타내고 있고, 12월 FOMC 투표권자들의 최근 코멘트를 통해서도 추가부양 시행 가능성이 포착되고 있음. 당사는 QE4 현실화 가능성이 높은 것으로 예상함
- 12월 FOMC(11~12일) 전후로 추가 경기부양의 현실화에 따라 긍정적인 추가반응이 나타날 것으로 전망함. 한국증시에서 QE 시행 중에는 북미계 외국인 자금의 중장기적 순유입이 가속화되었던 경우가 일반적임
- (재정절벽 협상) 재정절벽 협상이 연내 타결되기 위해서는 대략 2주간 안에 결과물을 얻어야 하기 때문에 다음주 중에는 실무협상이 활발하게 진행될 것임. 금주 양당의 재정절벽 해소안 제시되면서 상대방의 입장을 탐색했기 때문에 양당의 실무진과 중도파를 중심으로 의견조율을 통해 적어도 부분타협 내지는 잠정합의를 도출하기 위한 시도가 지속될 것임. 변동성 요인이나 가시성은 점차 개선 중인 것으로 파악
- (EU 재무장관회의 및 EU 정상회의) 주중 EU 재무장관회의, 유로존 재무장관회의, EU 정상회의가 연속적으로 개최됨. 이번 회의에서는 단일 은행 감독기구 설립안 관련 논의가 이어질 것으로 예상함. 현재는 독일과 프랑스를 중심으로 ECB에 은행 감독을 위한 전권을 부여하는 방안을 두고 뚜렷한 입장 차이를 보이고 있으나 연속 회의를 통해 타협안을 마련할 것으로 예상함
- (유럽 신용지표) 유럽 관련 지표는 지속적으로 안정적인 모습을 보임. 스페인과 이탈리아의 10년물 국채금리는 각각 5%대 중반과 4%대 중반에서 등락을 보이며 안정세를 유지 중. 또한, 자금시장의 조달금리를 나타내는 미국, 유로 Ted spread는 지난 주 대비 하락하여 하향 안정세가 지속됨. 프랑스 주요은행 주가는 상승흐름을 이어감. BNP파리바와 소시에테테제네랄은 연중 최고수준. 유럽 CDS프리미엄을 지수화한 iTraxx 지수는 연중 최저 수준에서 등락 중 (도표 1~4 참조)
- (결론) 다음주는 미국 FOMC-재정절벽 실무협상-소매판매 발표, EU 재무장관-정상회의 등이 주요변수이다. 미국 재정절벽 실무협상 과정의 노이즈는 상존하나, 1) 12월 FOMC를 통해서 OT 종료 이후 추가부양의 현실화, 2) EU 재무장관 및 정상회의를 통한 유럽 위기관리 리더십의 부각 등의 요인을 통해서 국내 증시는 박스권 중단 이상의 강세국면을 시도할 것임



도표 1 유럽 주요국의 국채 10년물
: 전주 수준에서 등락



자료: Bloomberg, 유진투자증권

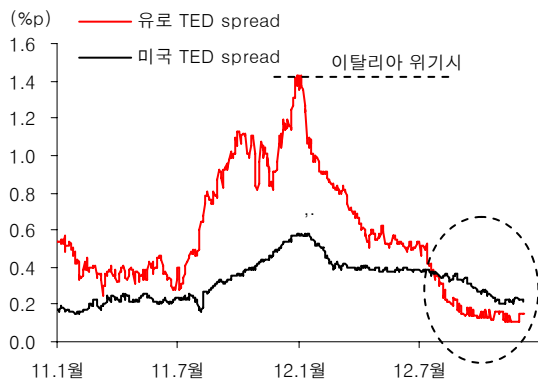
도표 2 iTraxx 지수
: 연중 최저 수준에서 등락



자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: iTraxx지수는 각국의 CDS프리미엄을 지수화시킨 것임

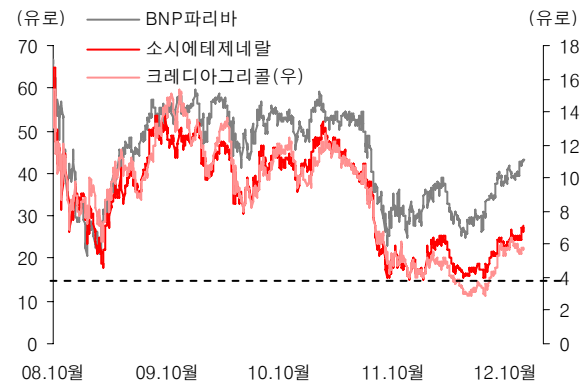
도표 3 TED 스프레드
: 유로 Ted Spread 하향 안정세



자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: TED스프레드 = Libor 3개월물 - 국채 3개월물

도표 4 프랑스 주요은행 주가
: BNP파리바, 소시에테제네랄 연중 최고 수준



자료: Bloomberg, 유진투자증권



매크로: 허리케인과 연말특수가 뒤섞이면서 변동성 커진 미국 경제지표

[주요 일정]

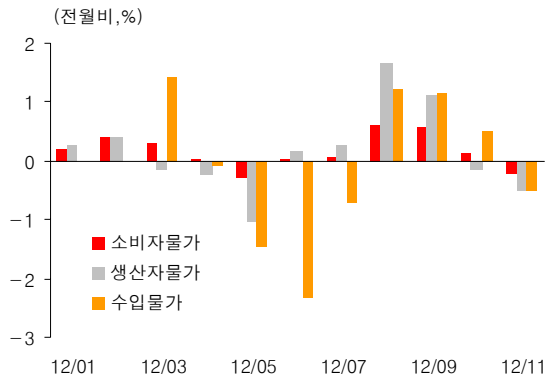
- (미국) 10월 무역수지 (11일)
11월 수입물가, 재정수지 (이상 12일)
11월 소매판매, 11월 생산자물가, 주간 신규 실업수당 청구건수 (이상 13일)
11월 소비자물가, 11월 산업생산, 11월 설비가동률 (이상 14일)
- (중국) 11월 수출/수입/신규대출/M2 (이상 주중)
- (한국) 11월 생산자물가 (10일)
11월 실업률 (12일)
11월 수출/수입/소비자물가 (이상 14일)

[Strategy Insight]

- (미국 11월 수입/생산자/소비자물가) 11월 수입/생산자/소비자물가는 전월비 각각 -0.5%, -0.5%, -0.2%로 모두 하락 반전한 것으로 시장 컨센서스가 형성되어 있음. 그러나 11월 중 중동발 지정학적 리스크로 인해 국제유가가 상승했고, 주택가격 상승세도 이어졌다는 점을 고려할 때, 11월 물가는 시장 예상과 달리 전월비 상승했을 것으로 예상
 - (미국 11월 소매판매) 11월 소매판매는 전월비 0.3% 증가하여, 1개월 만에 다시 증가반전한 것으로 예상. 허리케인 샌디 이후 복구 수요와 11월 컨퍼런스보드 및 미시간대 소비자신뢰지수가 상승세를 이어갔다는 점이 11월 소매판매가 증가 반전했을 것으로 예상한 이유
 - (미국 11월 산업생산) 11월 산업생산은 전년동월비 0.3% 증가하여 1개월 만에 다시 증가 반전했고, 제조업 가동률도 10월의 77.8%에 비해 소폭 상승한 78%를 기록했을 것으로 예상. 허리케인 샌디가 2012년 10월말에서 11월초에 걸쳐 미국 북동부 지역에 피해를 주었다는 점을 감안할 때, 11월 초 이후에는 허리케인 복구 수요가 증가했을 것으로 추정
 - (중국 11월 수출입) 11월 중국 수출은 전년동월비 9.0%, 수입은 2.0% 증가하여 10월의 11.6%, 2.4% 증가에 비해 증가 폭이 축소된 것으로 예상. 수출증가율의 하락 폭이 상대적으로 크게 나타남에 따라 11월 무역수지 흑자 규모도 270억 달러로 10월의 312억 달러에 비해 감소한 것으로 예상. 11월 중국 수출입 증가율의 둔화는 2011년 수출액이 큰 폭으로 늘어난 데서 오는 기저효과 때문으로 중국 수출 회복 기조가 훼손된 것은 아님
- (이상 당사의 주간 경제 Preview 참조)
- (경제서프라이즈 지수) 미국 경제서프라이즈 지수는 타지역 대비 가장 높은 레벨을 유지 중이나, 최근 고점형성 이후 완만한 하향세가 진행 중임(도표 9 참조). 11월 미국 경제지표는 허리케인 샌디와 블랙프라이데이 효과가 혼재되어 변동성이 커진 것으로 해석함
 - 한편 유럽-일본 경제 서프라이즈 지수는 급상승하며 미국의 둔화와는 대조적인 모습을 보임. 중국도 0선을 상회하면서 완만한 상승트렌드를 유지 중임 (도표 10 참조)

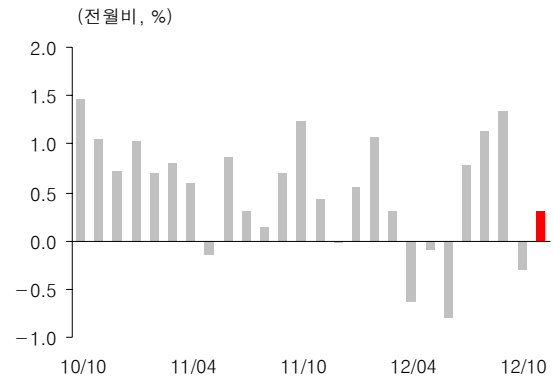


도표 5 미국 11월 수입/생산자/소비자물가



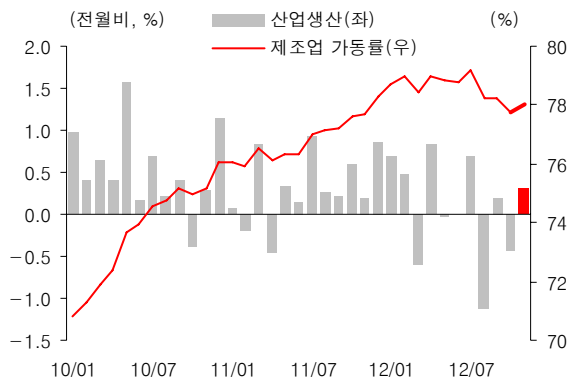
자료: 미국 상무부, 노동부, 유진투자증권

도표 6 미국 11월 소매판매



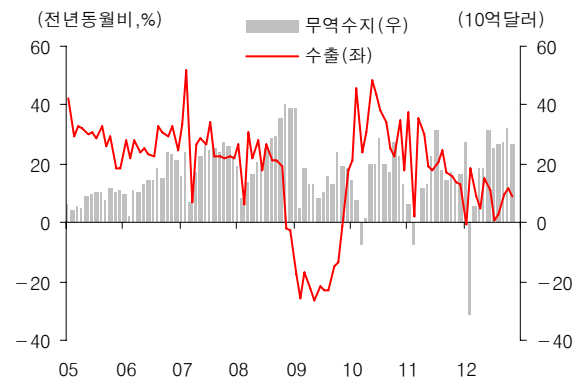
자료: 미국 상무부, 유진투자증권

도표 7 미국 11월 산업생산



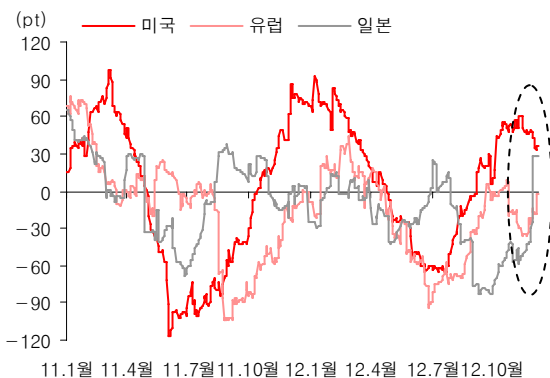
자료: 미국 연준, 유진투자증권

도표 8 중국 11월 수출입



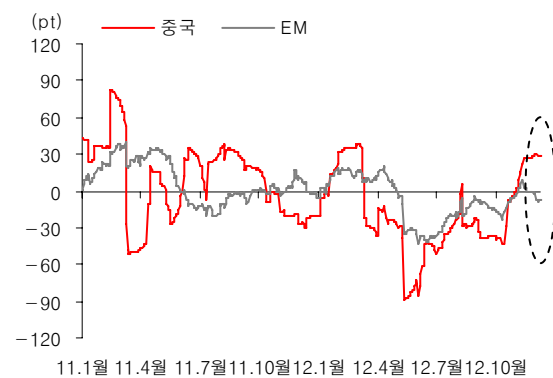
자료: 중국 해관총서, 유진투자증권 권

**도표 9 선진국 경제서프라이즈 지수
: 일본-유럽 상승, 미국 하락**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**도표 10 신흥국 경제서프라이즈 지수
: 중국은 견조하나 EM은 소폭 하락**



자료: Bloomberg, 유진투자증권



4Q12 이익전망: 프리어닝시즌 중 연말특수 반영 가능성에 주목

[Strategy Insight]

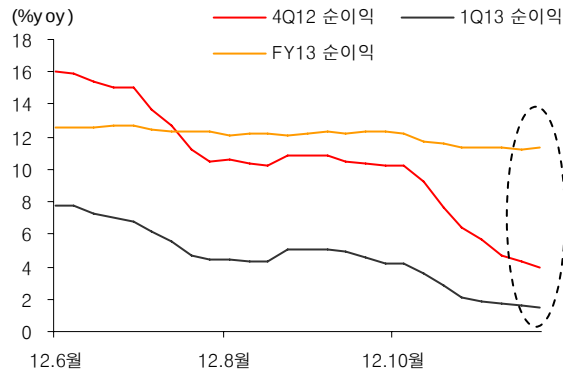
- (미국 분기 및 연간실적 전망) 미국 S&P500 구성종목군의 4Q12 블룸버그 순이익 전망치(11/30일 기준)는 전년동기비 +3.9%(전주 +4.3%, 8월말 +10.9%), 1Q13도 전년동기비 +1.5%(전주 +1.6%, 8월말 +5.1)로 7주째 하향 조정이 지속 중임. 다만, FY13 연간 순이익 전망치는 전년동기비 +9.0%(전주 +9.0%, 8월말 +11.3%)로 전주 수준을 유지함 (도표 11 참조)
- (국내 4Q12 실적전망) 국내 기업의 4Q12 영업이익 전망치는 5주전 대비하여 -3.2% 하락함. 세부 업종별로는 5주전 대비 디스플레이(+4.5%), 반도체(+2.5%), 정유(+0.7%) 등이 상향 조정된 반면, 철강금속(-12.4%), 건설(-7.2%), 기계/전기장비(-5.9%) 등은 부진한 하향 조정 영역에서 등락 중임 (도표 13 참조)
- (4Q12 프리어닝 시즌) 크리스마스 연휴가 2주 앞으로 다가오면서 4Q12 프리어닝 시즌에 따른 애널리스트들의 분기실적 가결산과 이에 따른 이익조정 움직임은 다른 분기에 비해 빨리 개시될 것임. 현재까지 4Q12 이익전망의 하향 조정은 별다른 변화 없이 지속되고 있음
- 향후 국내외 이익전망 추이의 변곡점을 만들만한 모멘텀은 역시 미국 연말특수 효과의 실적 반영 여부가 될 것임. 11월 마지막주 미국 IT업종의 순이익 전망이 여타섹터의 하향 조정과 달리 전주수준을 유지한 점, 국내 IT업종의 가파른 이익상향 트렌드가 강화 중인 점을 감안하면 크리스마스 전후까지 계절적 성수기 효과가 반영될 가능성에 주목함

[Portfolio Idea]

- (미국 섹터) 4Q12 순이익 전망치(11/30일 기준)는 금융이 +23.8%(전주 +25.1%, 8월말 +31.2%), 에너지 -0.7%(전주 +0.0%, 8월말 -1.8%), 소재 +5.4%(전주 +5.7%, 8월말 +21.3%), 경기소비재 +7.9%(전주 +8.2%, 8월말 +15.2%)등이 전주 대비 하향 조정. IT는 -1.9%(전주 -1.9%, 8월말 +12.7%)로 전주 수준을 유지함 (도표 12 참조)
- (국내 섹터) 세부 업종별로는 지난 주에 이어 디스플레이와 반도체의 상향 조정이 이어짐. 다만 상향 조정폭은 축소됨. 한편, 지난주에 이어 기계, 철강 등의 영업이익 4분기 전망치는 낮아지고 있음. 또한, 수주 부진으로 인해 건설 역시 실적 눈높이가 낮아지고 있음. 중국 경기 Bottom out 기대감에도 불구하고 기업실적 개선으로는 아직 연결되지 못하는 양상. 다만 하향 조정 속도는 둔화됨 (도표 13 참조)
- (대응전략) 미국의 양호한 경기모멘텀을 반영할만한 IT-자동차, 연준의 추가부양 현실화에 동조할만한 비철-정유 관련주 중심의 대응이 유리할 것임

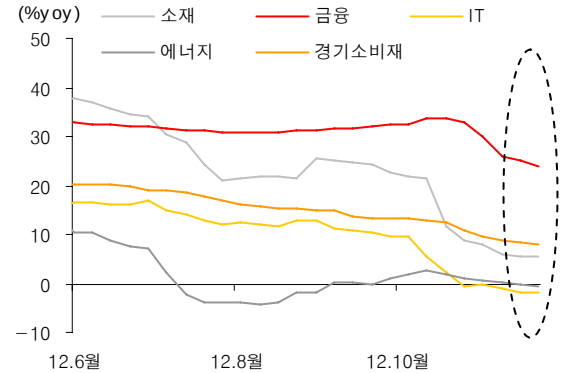


도표 11 미국 분기별 순이익 전망
: 4Q12-1Q13 하향조정



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12 미국 4Q12 업종별 순이익 전망
: 에너지-소재-경기소비재-금융 하향조정

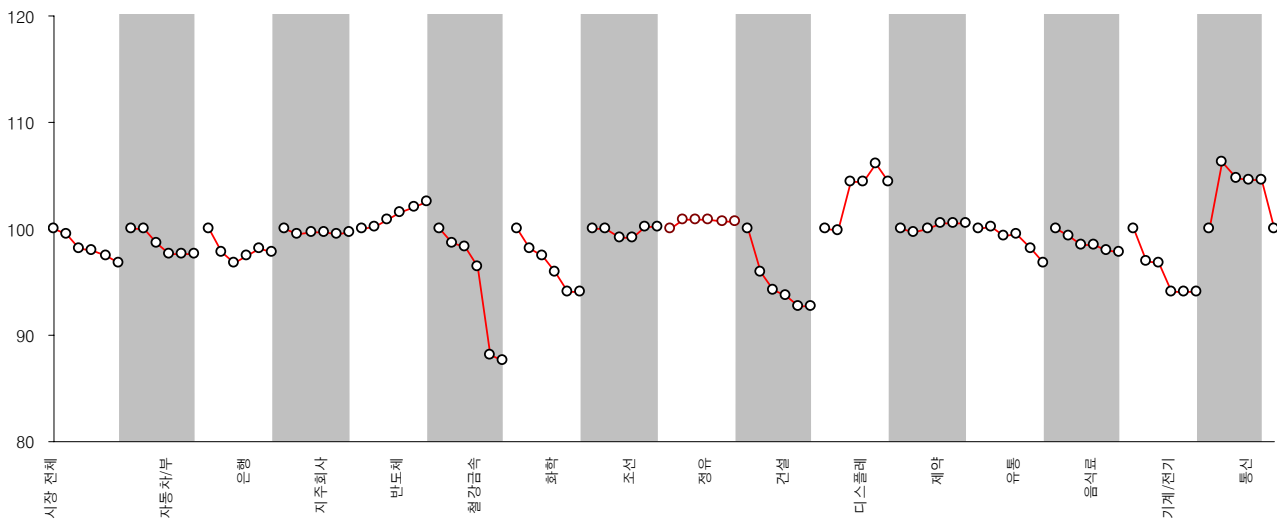


자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 13 국내 4Q12 업종별 영업이익의 컨센서스 추이: 디스플레이-반도체 상향조정 vs. 철강금속-건설 하향조정

(5주 전 = 100)

(5주 전, 4주 전, 3주 전, 2주 전, 1주 전, 금주 순서)



자료: 쿼타와이즈, 유진투자증권



도표 14 다음주 (12/10~12/14) 주목할 경제/증시 일정

	10일(월)	11일(화)	12일(수)	13일(목)	14일(금)
주요 경제지표 발표	■ 한국 11월 생산자물가 (P: 0.2%mom) ■ <u>중국 11월 수출</u> (C: 9.0%yoy, P: 11.6%yoy) ■ <u>중국 11월 수입</u> (C: 2.0%yoy, P: 2.4%yoy) ■ <u>중국 11월 신규대출</u> (C: RMB550b, P: RMB505.2b) ■ <u>중국 11월 M2</u> (C: 14.1%yoy, P: 14.1%yoy)	■ 미국 10월 무역수지 (C: -US\$42b, P: -US\$41.5b)	■ 한국 11월 실업률 (C: 3.1%, P: 3.0%) ■ 미국 11월 수입물가 (C: -0.5%mom, P: 0.5%mom) ■ 미국 11월 재정수지 (C: -US\$148b, P: -US\$137.3b)	■ <u>미국 11월 소매판매</u> (C: 0.3%mom, P: -0.3%mom) ■ 미국 11월 생산자물가 (C: -0.5%mom, P: -0.2%mom) ■ 미국 신규 실업수당 청구건수	■ 한국 11월 수출물가 (P: -5.2%yoy) ■ 한국 11월 수입물가 (P: -6.4%yoy) ■ 미국 11월 소비자물가 (C: -0.2%mom, P: 0.1%mom) ■ 미국 11월 산업생산 (C: 0.3%mom, P: -0.4%mom) ■ 미국 11월 설비가동률 (C: 78.0%, P: 77.8%)
Macro & Market Event	■ <u>중국 중앙경제업무회의</u> (주중) ■ 스페인 은행에 대한 구제금융 395억유로 지급 (주중) ■ 북한 장거리 로켓 발사 가능성 (주중) ■ 오바마 대통령, 주지사 및 기업가 그룹 미팅 (주중)	■ <u>미국 12월 FOMC</u>	■ <u>미국 12월 FOMC</u> ■ <u>EU 재무장관 회의</u> ■ 이탈리아총리 연설	■ <u>한국 12월 금통위</u> (C: 2.75%, P: 2.75%) ■ <u>선물옵션동시만기일</u> ■ <u>유로존 재무장관 회의</u> ■ <u>EU 정상회의</u> (13~14일)	■ <u>EU 정상회의</u> (13~14일)

자료: Bloomberg, Data guide, 각종 언론자료 취합

주: 일정은 현지시간 기준임, 밑줄은 중요도가 높은 항목임



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다