

Weekly Strategy

다음주 전략: 9월 FOMC, 양적완화 축소의 서막



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 시장 영향력을 가능하고자 작성했습니다. 중장기 전망과 달리 단기 이슈에 따른 증시 영향력을 집중적으로 다뤘으니 참고하시기 바랍니다

■ 미 9월 FOMC-주택지표, 추석연휴 등이 핵심 변수

(주간 KOSPI 예상밴드: 1,960~2,040pt)

다음주는 미국의 9월 FOMC-주택지표, 아시아 증시의 추석연휴 휴장 등이 주요 변수이다. 미국 FOMC 및 추석연휴를 앞두고 관망심리가 상존하지만,

1) 미국 9월 FOMC를 통한 완만하고 단계적인 양적완화 축소로 불확실성 해소,

2) 중국 및 한국의 추석 특수효과에 대한 기대심리

등으로 외국인 순매수에 의한 국내 증시의 레벨업 과정은 지속될 것으로 예상된다.

중국의 중추절 특수효과를 반영할만한 중국 내수소비 관련주에 관심이 커질 것으로 전망한다. 국내 또한 추석연휴 이전에 겨냥된 부동산규제완화 등을 고려하여 내수경기민감주인 금융, 건설, 유통 업종이 유망할 것으로 판단한다.

■ 9월 FOMC: 완만하고 단계적인 양적완화 축소 개시 예상

9월 FOMC에서는 양적완화 축소(기존 850억달러에서 750억달러로 축소)가 단행될 것으로 예상된다. 미국의 경기방향성은 양호하나, 최근 비농가취업자수의 증립적인 결과물과 G20 정상회의의 결의안(완만한 출구전략 시사) 등을 감안하면 양적완화 축소규모는 100억달러 수준에 그칠 것이다. 한편 MBS는 동일하게 유지하고, 국채만 매입규모 축소할 것인데, 이는 주택 경기에 미칠 파급효과를 최소화하려는 연준의 단계적인 양적완화 축소에 부합하는 것이다.

따라서 양적완화 축소는 개시되더라도 추진 속도는 완만하고 단계적인 축소가 진행될 것으로 판단돼, 글로벌 금융시장에 미칠 악영향은 제한적일 것이다. 오히려 9월 FOMC를 계기로 단계적인 Tapering 로드맵이 확인될 경우 불확실성 해소를 받아들여질 것이다.

■ 3Q13 이익전망: 계절적 성수기 진입으로 반전가능성 모색

국내 기업의 3Q13 영업이익의 전망치는 5주전 대비 -1.2% 하락하며 하향 조정 진행 중이다. 다만, 2주전 대비 -0.5% 하락, 전주 대비 0.0% 수준으로 점차 하향조정 속도는 둔화되는 모습이 나타나고 있다. 세부 업종별로는 5주전 대비 지주(5.9%), 화학(1.7%), 제약바이오(1.5%), 철강및금속(1.2%), 방송및광고(0.7%) 등이 상향 조정되었다.

프리어닝 시즌 및 추석연휴를 앞두고 미국과 한국의 실적컨센서스 추이는 점차적으로 하향조정 속도가 둔화되는 모습을 나타나고 있다. 1) 지난 2분기 실적의 어닝서프라이즈 효과, 2) 선진국 경기회복 트렌드 및 한국 경기선행지수 순환변동치의 4개월 연속 상승, 3) 하반기 선진국의 계절적 성수기를 겨냥한 국내 대표 수출기업들의 신제품 효과 등은 국내 기업이익 방향성의 'Bottom out' 을 유도할 것으로 예상된다.



다음주 전략: 9월 FOMC, 양적완화 축소의 서막

미 9월 FOMC-주택지표, 추석연휴 등이 핵심 변수

[주요 일정]

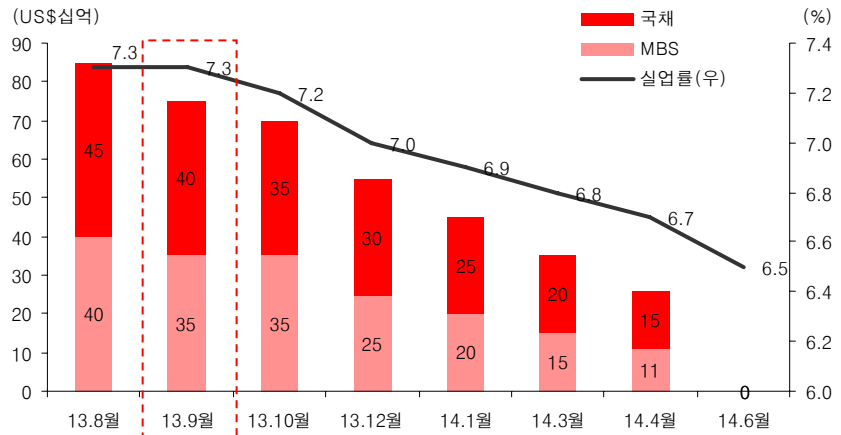
- (미국) FOMC회의 (17~18일)
- (중국) 중추절연휴 (19~21일)
- APEC 재무장관 회의 (19~20일)

[Strategy Insight]

- (미국 FOMC) 9월 FOMC에서는 양적완화 축소(기존 850억달러에서 750억달러로 축소)가 단행될 것으로 예상함. 미국의 경기방향성은 양호하나, 최근 비농가취업자수의 중립적인 결과물과 G20 정상회의의 결의안(완만한 출구전략 시사) 등을 감안하면 양적완화 축소규모는 100억달러 수준에 그칠 것임. 한편 MBS는 동일하게 유지하고, 국채만 매입규모 축소할 것인데, 이는 주택경기예 미칠 파급효과를 최소화하려는 연준의 단계적인 양적완화 축소에 부합하는 것임
- 따라서 양적완화 축소는 개시되더라도 추진 속도는 완만하고 단계적인 축소가 진행될 것으로 판단돼, 글로벌 금융시장에 미칠 악영향은 제한적일 것이다. 오히려 9월 FOMC를 계기로 단계적인 Tapering 로드맵이 확인될 경우 불확실성 해소에 받아들여질 것임 (도표 1, 2 참조)
- (APEC 재무장관 회의) 19~20일 인도네시아에서 APEC 재무장관 회의가 개최됨. 주요 안건 중 하나는 APEC 내 펀드 시장 개방임. 자산운용사가 각국의 판매허가를 받지 않아도 APEC 국가들에 펀드를 팔 수 있는 방안을 논의 할 것으로 알려짐. 2016년 도입 목표로 추진 예정
- (유럽의 신용지표) 유럽 신용지표는 안정적인 흐름이 지속됨. 자금시장의 조달금리를 나타내는 유로 Ted spread는 전주 대비 하락하며 낮은 레벨을 유지 중임. 유럽 주요 은행 주가도 전주 대비 상승함. 또한, 유럽 재정위기국 국채도 전주수준을 유지하며 안정적인 흐름이 나타남. CDS프리미엄을 지수화한 iTraxx 지수도 전주 대비 하락이 지속됨 (도표 3~6 참조)
- (결론) 다음주는 미국의 9월 FOMC-주택지표, 아시아 증시의 추석연휴 휴장 등이 주요 변수임. 미국 FOMC 및 추석연휴를 앞두고 관망심리가 상존하지만, 1) 미국 9월 FOMC를 통한 완만하고 단계적인 양적완화 축소로 불확실성 해소, 2) 중국 및 한국의 추석 특수효과에 대한 기대심리 등으로 외국인 순매수에 의한 국내 증시의 레벨업 과정은 지속될 것으로 예상함



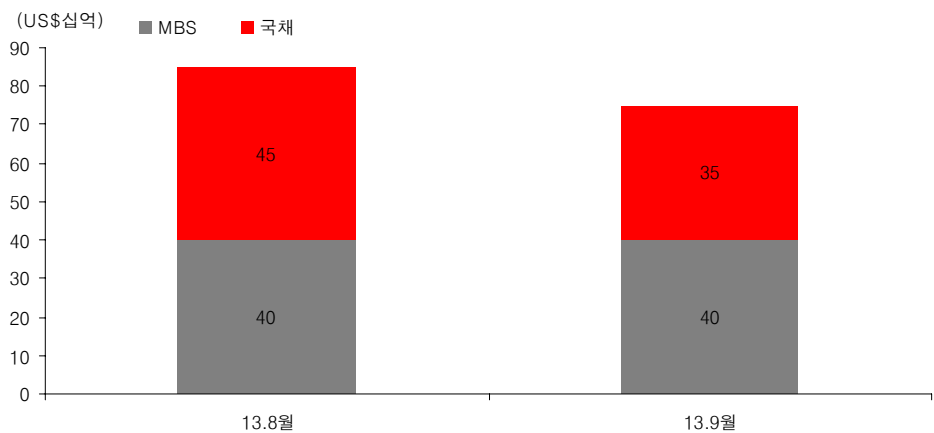
도표 1 Tapering 시나리오 (8/14일 블룸버그 컨센서스)
: 9월 100억달러, 10월 50억달러, 12월 150억달러 축소



자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: 실업률 전망은 매월 15만명의 비농가취업자수 증가를 가정하여 필자가 추정한 수치임

도표 2 9월 블룸버그 컨센서스: MBS는 동일하게 유지, 국채만 매입규모 축소 예상



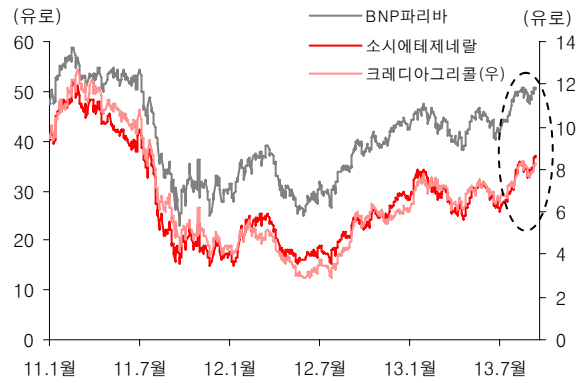
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3 TED 스프레드
: 전주 대비 하락하며 안정적 수준 유지



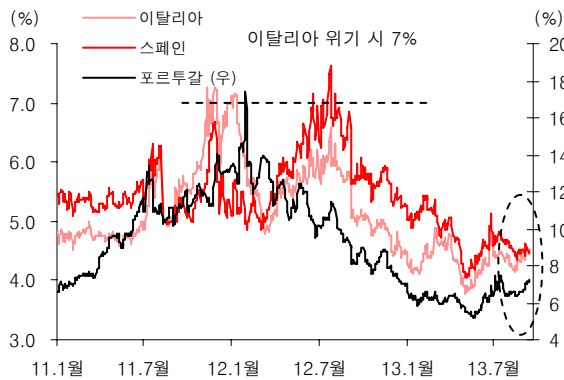
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: TED스프레드 = Libor 3개월물 - 국채 3개월물

도표 4 프랑스 주요은행 주가
: 전주 대비 상승



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5 유럽 재정위기국의 국채 10년물
: 이탈리아-포르투갈 상승, 스페인 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6 iTraxx 지수
: 전주 대비 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권



중국 경제서프라이즈: 선진국과의 동조화 강화 중

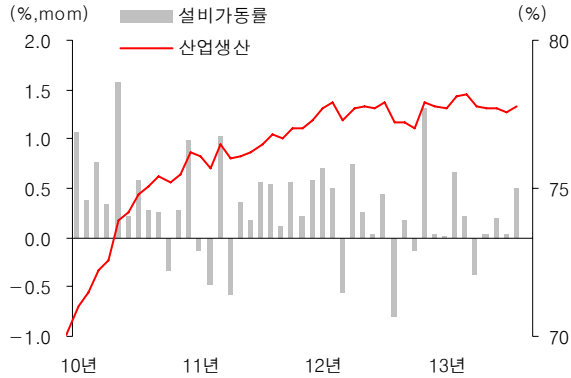
[주요 일정]

- (미국) 산업생산, 설비가동률 (16일)
NAHB 주택시장지수 (17일)
주택착공건수, 건축허가 (이상 18일)
기존주택매매 (19일)

[Strategy Insight]

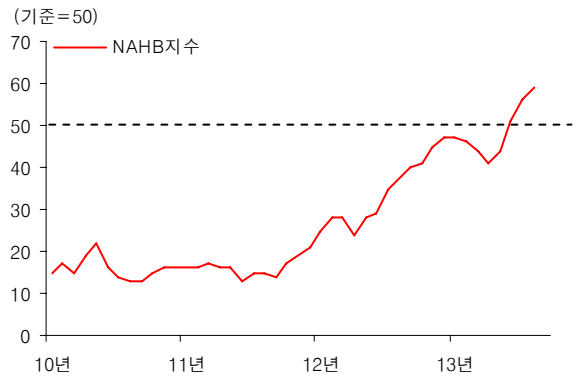
- (미국 산업생산, 설비가동률) 8월 미 산업생산, 전월비 0.3% 증가해 7월의 0.0%에서 개선된 것으로 예상. 8월 설비가동률도 전월대비 0.2%p 상승한 77.8%로 전망 (도표 7 참조)
- (미국 NAHB지수) 9월 NAHB 지수는 60으로 8월 59 대비 증가하며 기준선인 50 상회 전망. 최근 주택 시장 호조가 지속됨에 따라 건축업자 심리의 개선세가 지속된 것으로 예상 (도표 8 참조)
- (미국 주택착공, 건축허가) 8월 주택착공건수는 91.8만호로 전월비 2.4% 증가. 최근 주택경기 회복세에 따라 주택공급 확대가 지속되고 있는 것으로 예상, 다만, 건축허가가 전월비 0.4% 감소함에 따라 향후 주택착공 증가세는 다소 약화될 수 있음 (도표 9 참조)
- (미국 기존주택매매) 8월 기존주택매매는 전월비 2.5% 감소한 526만호(연율)를 기록한 것으로 예상. 모기지 금리 상승이 최근 주택매매에는 일정부분 부담 요인으로 작용하고 있는 것으로 예상함 (도표 10 참조)
- (경제서프라이즈 지수) 미국 경제서프라이즈 지수는 전주 대비 상승함. 여타 지역대비 여전히 가장 높은 수준을 유지하며 미국 경제지표의 양호한 신뢰도를 반영하고 있음. 유럽 경제서프라이즈 지수도 전주대비 상승함, 다만 일본 경제서프라이즈 지수는 9주 연속 하락하며 하락폭이 확대되는 모습을 보임 (도표 11 참조)
- 한편, 중국 경제서프라이즈 지수는 전주 대비 급등하며 미국과 유럽 경제서프라이즈 지수와 동조화되는 모습임. 중국 경제지표의 신뢰도는 역시 선진국 경기호조와 연계되어 개선추세에 진입한 것으로 판단함. EM 경제서프라이즈 지수도 0선을 상회하며 전주 대비 상승하는 모습을 보임 (도표 12 참조)

도표 7 미국 8월 산업생산, 설비가동률 (9/16)



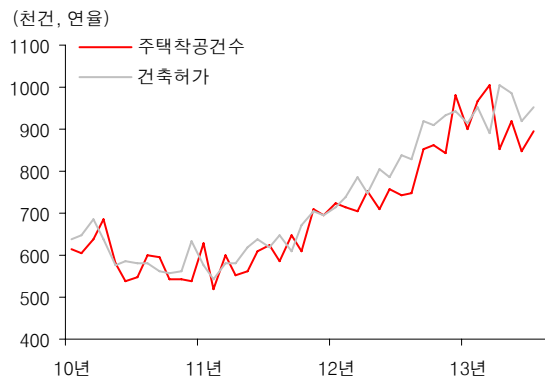
자료: 미 연준, 유진투자증권

도표 8 미국 9월 NAHB주택시장지수 (9/17)



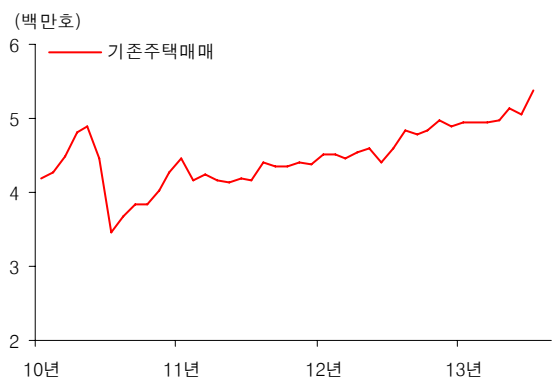
자료: NAHB, 유진투자증권

도표 9 미국 8월 주택착공, 건축허가 (9/18)



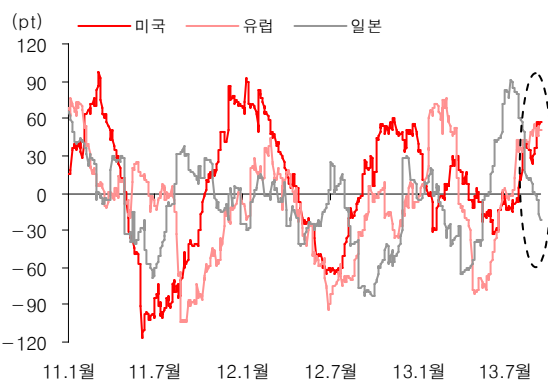
자료: 미 상무부, 유진투자증권

도표 10 미국 8월 기존주택판매 (9/19)



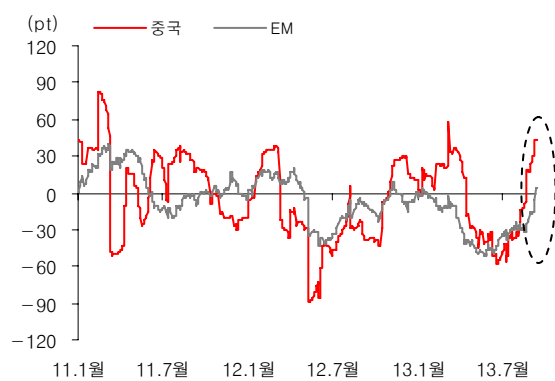
자료: 미 주택판매자 협회, 유진투자증권

도표 11 선진국 경제서프라이즈 지수 : 미국-유럽 상승, 일본 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12 신흥국 경제서프라이즈 지수 : 중국-EM 상승



자료: Bloomberg, 유진투자증권



3Q13 이익전망: 계절적 성수기 진입으로 반전가능성 모색

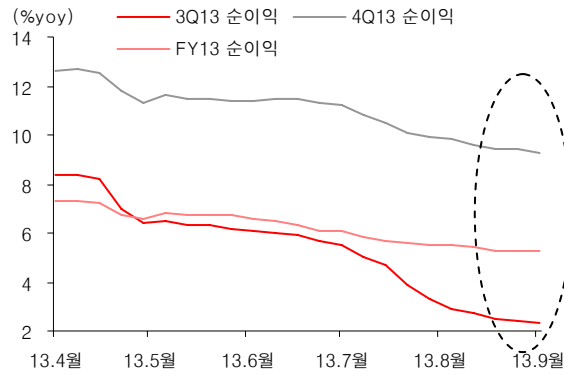
[Strategy Insight]

- (미국 3분기 및 연간실적 전망) 미국 S&P500 구성종목군의 3Q13 블룸버그 순이익 전망치(9/6일 기준)는 전년동기비 +2.3%(전주 +2.4%, 5월말 +6.2%)로 소폭 하향 조정됨. 4Q13 순이익 전망치도 전년 동기비 +9.3%(전주 +9.4%, 5월말 +11.4%)로 하향 조정이 나타남. 다만, FY13 연간 순이익 전망치는 전년동기비 +5.3%(전주 +5.3%, 5월말 +6.7%)로 3주째 동일한 레벨은 유지됨 (도표 13 참조)
- (국내 3Q13 실적전망) 국내 기업의 3Q13 영업이익 전망치는 5주전 대비 -1.2% 하락하며 하향 조정 진행 중임. 다만, 2주전 대비 -0.5% 하락, 전주 대비 0.0% 수준으로 점차 하향조정 속도는 둔화되는 모습이 나타남. 업종별로는 분석대상 26개 업종 중 5개 업종이 5주전 대비 상승함 (도표 15 참조)
- (종합) 프리어닝 시즌 및 추석연휴를 앞두고 미국과 한국의 실적컨센서스 추이는 점차적으로 하향조정 속도가 둔화되는 모습을 나타내고 있음. 1) 지난 2분기 실적의 어닝서프라이즈 효과, 2) 선진국 경기회복 트렌드 및 한국 경기선행지수 순환변동치의 4개월 연속 상승, 3) 하반기 선진국의 계절적 성수기를 겨냥한 국내 대표 수출기업들의 신제품 효과 등은 국내 기업이익 방향성의 'Bottom out' 을 유도할 것으로 예상함

[Portfolio Idea]

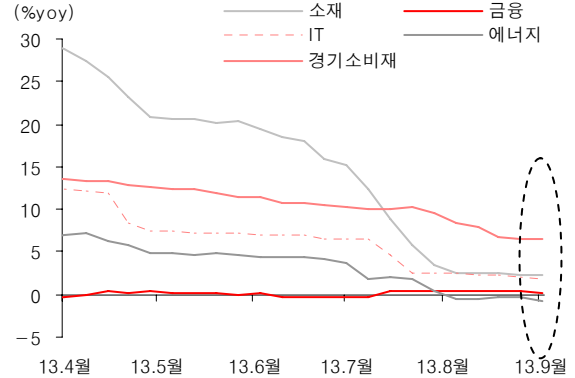
- (미국 섹터) 세부업종별 3Q13 순이익 전망치(9/6일 기준)는 산업재가 5.3%(전주 5.3%, 5월말 8.9%)로 전주와 같은 수준을 유지함. 반면, 금융 0.2%(전주 0.3%, 5월말 0.0%), 소재 2.2%(전주 2.3%, 5월말 +20.3%), 경기소비재 +6.4%(전주 +6.5%, 5월말 +11.5%), IT 1.9%(전주 2.1%, 5월말 7.2%), 에너지 -0.7%(전주 -0.4%, 5월말 +4.7%) 등은 전주 대비 하향 조정됨 (도표 14 참조)
- (국내 섹터) 세부 업종별로는 5주전 대비 지주(5.9%), 화학(1.7%), 제약바이오(1.5%), 철강및금속(1.2%), 방송및광고(0.7%) 등이 상향 조정됨. 반면 증권(-23.8%), 유틸리티(-9.9%), IT소프트웨어(-8.0%), 조선(-6.7%), 레저및오락(-4.3%) 등은 부진한 하향 조정 영역에 머물러 있음 (도표 15~17 참조)
- (대응전략) 중국의 중추절 특수효과를 반영할만한 중국 내수소비 관련주에 관심이 커질 것으로 전망함. 국내 또한 추석연휴 이전에 겨냥된 부동산규제완화 등을 고려하여 내수경기민감주인 금융, 건설, 유통업종이 유망할 것으로 판단함

**도표 13 미국 분기별 순이익 전망
: 3Q13-4Q13 전주대비 하향**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**도표 14 미국 3Q13 업종별 순이익 전망
: 소재-금융-IT-에너지-경기소비재 하향**

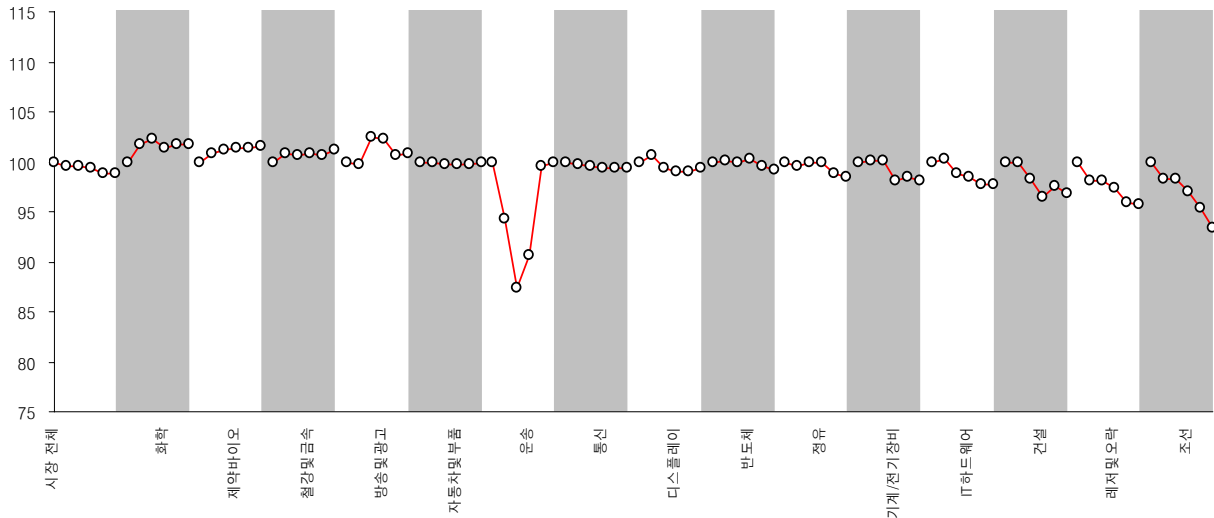


자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 15 국내 3Q13 업종별 영업이익 컨센서스 추이: 화학-제약바이오 상향, 조선-레저및오락 하향 조정

(5주 전 = 100)

(5주 전, 4주 전, 3주전, 2주전, 1주전, 금주 순서)



자료: Quantwise, 유진투자증권

주: 유니버스는 KOSPI+KOSDAQ 시가총액 3,000억 이상이며 영업이익의 추정치 3개 이상 존재하는 210개 종목으로 구성. 업종순서는 5주전대비 영업이익의 상향조정 기준



도표 16 3Q13 영업이익 추정치 Big Mover (상위)

Code	Name	시장구분	업종	3Q13 영업이익 (억원)			5주전 대비
				5주 전	1주 전	금주	
A084870	베이직하우스	KS	경기관련소비재	15	16	18	13.0%
A069620	대웅제약	KS	건강관리	185	186	193	3.6%
A000880	한화	KS	소재	1,074	2,222	2,296	3.4%
A006360	GS건설	KS	산업재	-939	-930	-907	2.5%
A003550	LG	KS	산업재	3,985	3,891	3,981	2.3%
A064960	S&T모티브	KS	경기관련소비재	180	151	155	2.3%
A003600	SK	KS	에너지	13,536	13,696	14,007	2.3%
A004020	현대제철	KS	소재	1,584	1,506	1,525	1.3%
A034120	SBS	KS	경기관련소비재	204	194	196	1.0%
A086790	하나금융지주	KS	금융	4,637	4,466	4,503	0.8%
A034730	SK C&C	KS	IT	598	590	594	0.6%
A034220	LG디스플레이	KS	IT	4,236	4,246	4,269	0.5%
A005490	POSCO	KS	소재	7,447	7,413	7,452	0.5%
A103140	풍산	KS	소재	329	327	328	0.4%
A086280	현대글로벌비스	KS	산업재	1,733	1,733	1,740	0.4%

자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 17 3Q13 영업이익 추정치 Big Mover (하위)

Code	Name	시장구분	업종	3Q13 영업이익 (억원)			5주전 대비
				5주 전	1주 전	금주	
A044490	태웅	KQ	산업재	41	37	37	-42.5%
A037620	미래에셋증권	KS	금융	470	415	415	-9.3%
A078340	컴투스	KQ	IT	37	36	36	-5.9%
A010620	현대미포조선	KS	산업재	11	-75	-94	-5.2%
A001120	LG상사	KS	산업재	327	309	301	-3.8%
A010140	삼성중공업	KS	산업재	2,817	2,817	2,787	-2.6%
A035760	CJ오쇼핑	KQ	경기관련소비재	684	684	684	-2.1%
A009540	현대중공업	KS	산업재	3,199	3,199	3,197	-2.0%
A028050	삼성엔지니어링	KS	산업재	933	933	919	-1.9%
A004170	신세계	KS	경기관련소비재	371	380	378	-1.7%
A047050	대우인터내셔널	KS	산업재	529	520	522	-1.7%
A128940	한미약품	KS	건강관리	192	205	206	-1.4%
A039130	하나투어	KS	경기관련소비재	169	169	173	-1.4%
A139480	이마트	KS	경기관련소비재	2,050	2,050	2,110	-1.3%
A010060	OCI	KS	소재	201	202	202	-1.2%

자료: Quantwise, 유진투자증권



도표 18 다음주 (9/16~9/20) 주목할 경제/증시 일정

	16일(월)	17일(화)	18일(수)	19일(목)	20일(금)
주요 경제지표 발표	- 미국 9월 뉴욕제조업지수 (C: 9.00, P: 8.24) - 미국 8월 산업생산 (C: 0.3%mom, P: 0.0%mom) - 미국 8월 설비가동률 (C: 77.8%, P: 77.6%)	- 미국 9월 NAHB주택시장지수 (C: 60, P: 59) - 유로 ZEW 서베이 예상 (P: 44.0)	- 미국 8월 주택착공건수 (C: 918K, P: 896K) - 미국 8월 건축허가 (C: 950K, P: 954K)	- 미국 8월 기존주택매매 (C: 5.26M, P: 5.39M) - 미국 8월 선행지수 (C: 0.6%mom, P: 0.6%mom)	유로 9월 소비자경기대지수 잠정치 (P: -15.6)
Macro & Market Event	일본 휴장 (노인의 날)	미국 9월 FOMC	- 미국 9월 FOMC - 한국 휴장(한가위)	- 중국 휴장 (중추절) - 한국 휴장 (한가위) - APEC 재무장관 회의	- 중국 휴장 (중추절) - 한국 휴장 (한가위) - APEC 재무장관 회의

자료: Bloomberg, Quantwise, 각종 언론자료 취합

주: 일정은 현지시간 기준임, C = 컨센서스, P = 전기(전월)치임. 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 기관투자가 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

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만