

투자포커스

[주간전망] 강세장 진입을 위한 마지막 진통과정

Strategist 이경민 769-3840 kmlee337@daishin.com

※ 결자해지(結者解之) : 미국 정치권의 협상을 위한 노력 가시화

그동안 억눌려있던 투자심리가 기지개를 켜는 모습이다. 오바마 행정부와 공화당 지도부 간의 미국 연방정부 부채상한 증액과 섰다운 해제를 위한 협상이 본격화되었기 때문이다. 그동안 첨예한 대립점에서 한걸음씩 물러나 극적인 타결의 여지를 높이고 있다. 아직 결론이 나지는 않았지만, 점증하는 국제사회의 압력에 대응하는 한편, 내부적으로도 최악의 시나리오를 피해 갈 것이라는 시그널을 보여줌으로써 글로벌 금융시장에 훈풍을 불러일으키고 있다.

※ 강화되고 있는 Non-US 지역의 펀더멘털 모멘텀 기대감

한편, Non-US 지역의 펀더멘털 모멘텀은 꾸준히 강화되고 있다. 이는 글로벌 금융시장의 하방경직성 강화에 힘을 실어주는 것은 물론, 미국발 불확실성이 완화될 경우 글로벌 증시의 상승동력이 되고 있다. 지난 10월 9일 발표된 독일의 산업생산은 예상치를 크게 상회, 유럽의 경기회복 기초를 다시 한 번 확인시켜줬다. 중국의 경우도 국경절 연휴 기간 동안 소비가 크게 늘어났다는 소식에 경기회복에 대한 기대감이 커지는 양상이다. 3/4분기 GDP 성장률 전망치(10월 18일 발표 예정)는 7.7%(전년대비)까지 상향조정되고 있다.

※ 경기모멘텀을 바탕으로 한 글로벌 증시의 상승추세 형성 기대

긴 흐름에서 보면 상단을 막고 있는 US 불확실성(정치적, 경제적)이 점차 완화되는 가운데 Non-US 경기모멘텀이 부각되는 국면으로 진입하고 있다는 판단이다. 향후 Non-US 경기모멘텀이 부각될수록 글로벌 증시의 상승추세는 가시화되고 더욱 견고해져 갈 것으로 기대된다. KOSPI도 지난 주말 박스권 돌파를 계기로 발산국면 초입단계로 진입, 추세적인 변화가 임박했다는 판단이다.

※ 레벨업된 단기 박스권(2,000~2,050선) 예상. 강세장 진입을 위한 마지막 진통과정

다만, 이번주에는 미국의 섰다운 상황이 지속되는데 따른 미국 경기에 대한 우려감, 주요국들의 경제지표를 확인하려는 관망심리 등으로 인해 KOSPI의 상승탄력은 제한적일 것으로 보인다. 그러나 앞서 언급했듯이 시장의 균형점은 이미 펀더멘털 모멘텀으로 기울고 있음을 간과해서는 안 될 것이다. 결국, KOSPI의 이번주 등락과정은 펀더멘털 모멘텀에 힘입은 상승추세, 발산국면으로 진입하는 마지막 진통과정이며, 단기 이슈와 이벤트로 인한 변동성 확대는 4/4분기 강세장 진입을 준비하는 포트폴리오 정비의 기회로 활용할 필요가 있다는 판단이다.

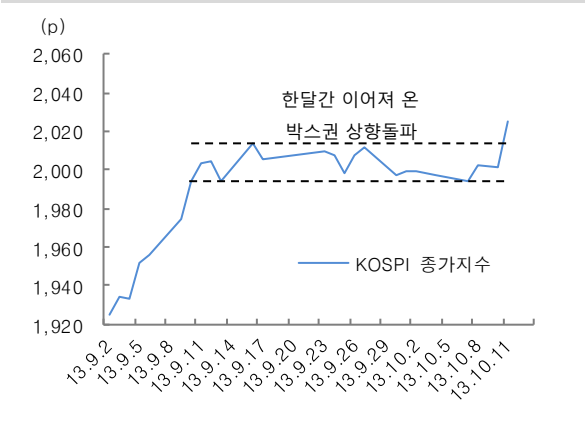
결자해지(結者解之) : 미국 정치권의 해결을 위한 노력

아직 해결된 것은 아무것도 없다. 하지만, 한보 앞으로 나아간 협상과정만으로도 얼어붙었던 투자심리를 녹이기에 충분한 것으로 보인다. 지난주 후반 공화당은 ‘오바마케어’와 관련된 재정지출을 삭감하는 것을 조건으로 부채상한을 6주 동안만 늘리는 안을 제시하면서 버락 오바마 대통령과 절충을 시도했다. 이에 글로벌 증시는 강한 상승흐름으로 화답했고, KOSPI도 한달여간 이어져왔던 박스권을 넘어서며 2,020선을 회복했다.

물론, 오바마 대통령이 공화당 지도부에 “6주는 기간이 너무 짧다”며 기간 연장을 요청하는 등 막판 힘겨루기가 이어지는 양상이다. 하지만, 백악관과 공화당 지도부는 최종 합의안을 마련하지는 공감대 속에 협상을 이어가고 있어 정치적 타협에 대한 기대심리는 유효하다. 베이너 의장은 비공개회의에서 수렴된 의견을 토대로 수정 제안을 준비하고 있고, 상원 공화당 지도부도 하원과 별도의 초당적 해법을 마련하는 방안을 검토 중인 것으로 알려졌다. 정치적 불확실성이 길어지면서 공화당 지지율이 사상 최저수준까지 떨어질 정도로 미국 국민의 인내심이 한계에 다다르고 있고, 국제사회 곳곳에서 우려의 목소리가 커지고 있다는 점을 미국 정치권이 무시할 수 없을 것이다. 대내외적 압박이 커지고 있음을 감안할 때 미국 정치권은 시간이 지날수록 타협점을 만들어 갈 공산이 크다 하겠다.

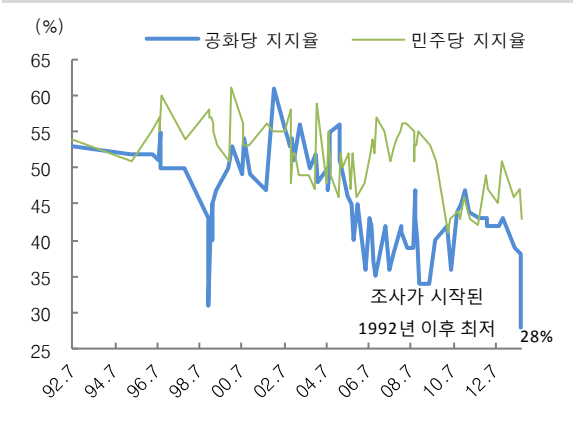
이와 같은 한시적 채무한도 증액은 현시점에서 도출할 수 있는 긍정적인 시나리오라 하겠다. 이경우 디폴트라는 최악의 시나리오를 피함과 동시에 재정불확실성 때문에 연말까지 양적완화가 유지될 것이라는 기대가 커질 수 있기 때문이다. 또한 미국 불확실성 지속은 Non US 경기모멘텀이 부각되는 한편, 미국 중심의 시각을 다각화시키는 긍정적인 역할을 할 수 있다는 판단이다.

그림 1. KOSPI의 발목을 잡았던 미국발 불확실성 완화, 박스권을 넘어 2,020 선 회복



자료: 대신증권 리서치센터

그림 2. 사상 최저 수준으로 떨어진 공화당 지지율, 정치적 부담이 협상으로 이어질 것



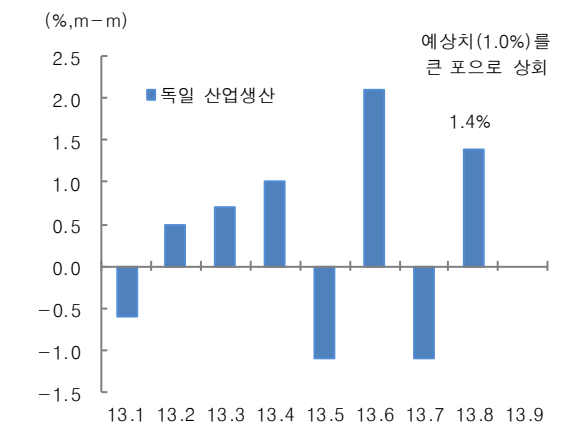
자료: Gallup조사, 대신증권 리서치센터

더욱 견고해지는 Non-US(유럽, 중국 중심)의 경기모멘텀

한편, Non-US 지역의 펀더멘털 모멘텀은 꾸준히 강화되고 있다. 이는 글로벌 금융시장의 하방경직성 강화에 힘을 실어주는 한편, 미국의 정치적이 완화될 경우 상승모멘텀으로 작용할 것으로 기대된다.

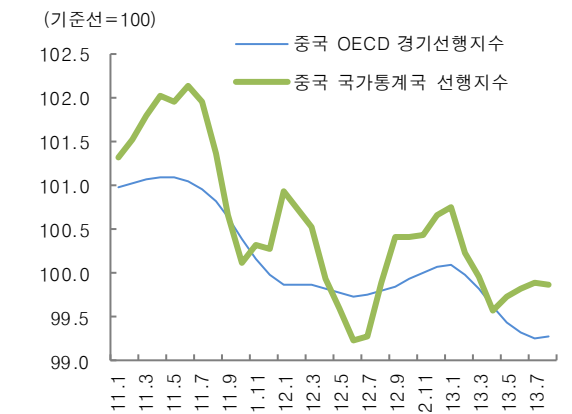
지난 10월 9일 발표된 독일의 산업생산은 예상치를 크게 상회, 유럽의 경기회복 기초를 다시

그림 3. 예상치를 넘어서 독일의 산업생산 지표



자료: 독일 경제부, Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 4. 중국 경기선행지수 턴어라운드 양상



자료: OECD, 중국 국가통계국, Bloomberg, 대신증권 리서치센터

한 번 확인시켜주었다. 지난 8월 독일의 산업생산은 전월대비 +1.4%를 기록하며 예상(1% 증가)보다 큰 폭의 증가세를 보였다. 독일 경제부는 성명서를 통해 "지난 겨우내 지속됐던 취약세가 마침내 끝났다"면서 "산업생산의 회복 추세가 이어질 것"이라고 밝혔다. 이와 같은 유럽의 경기모멘텀에 대한 기대감은 9일 IMF가 발표한 세계경제전망(World Economic Outlook: Transition and Tensions) 보고서에서도 잘 나타난다. 올해 경제성장률 전망치(-0.4%)는 지난 7월보다 0.1%p 상향조정되었고, 국가별로는 독일, 프랑스, 스페인(각각 0.1%p씩 상향조정), 영국(0.4%p 상향조정)이 유럽 경기회복세를 주도하고 있음을 보여주었다.

중국의 경우도 국경절 연휴 기간 동안 소비가 크게 늘어났다는 소식이 경기회복에 대한 기대감이 커지는 양상이다. 중국 경기 선행지수가 4월을 저점으로 완만한 개선세가 이어지는 가운데 3/4분기 GDP 성장률 전망치(10월 18일 발표 예정)는 7.7%(전년대비)까지 상향조정되면서 중국 경제가 그동안의 부진에서 벗어날 것으로 기대된다.

이미 경기모멘텀의 힘은 커지고 있어. KOSPI의 상승추세 진입 기대

지난주 후반 오바마 대통령과 공화당 의원들의 정치적 합의점에 이르려는 노력만으로도 미국, 유럽을 비롯한 글로벌 증시는 강한 상승세를 보였다. 이는 미국의 정치적 이슈에 민감도를 보여주는 동시에 투자심리와 매수세가 그동안 얼마나 억눌려왔는지를 보여주는 부분이다. 한편, 그동안 개선세를 이어오며 글로벌 경기회복에 대한 믿음을 굳건히 지켜왔던 Non-US(유럽과 중국) 중심의 펀더멘털 모멘텀의 힘도 가늠할 수 있었다.

결국, 정치적 합의에 가까워질수록 그동안 시장의 관심에서 다소 빗겨있었던 유럽과 중국을 중심으로 한 글로벌 경기모멘텀의 힘이 중심으로 이동이며 글로벌 증시의 상승추세는 더욱 가시화될 전망이다. 이는 글로벌 증시의 발목을 잡아왔던 불확실성이 견히고, 추세를 형성하는데 있어 가장 중요한 펀더멘털 모멘텀이 시장의 중심에 자리잡으며 상승추세가 더욱 견고해질 수 있음을 시사하는 부분이다.

KOSPI도 지난 주말 박스권을 넘어서며(종가 기준 박스권 상단(2,018p)을 넘어서 2,024.9p 기록) 극심한 수렴국면에서 벗어날 조짐이다. 대내외 변수 속에 실적불확실성이 가세하고 있어 본격적인 상승추세의 정확한 시점을 가늠하기 어려운 것이 사실이지만, Non-US는 물론 국내 펀더멘털 모멘텀의 차별적인 개선세를 감안할 때 KOSPI는 발산국면 초입단계로 진입, 추세적인 변화가 임박했다는 판단이다.

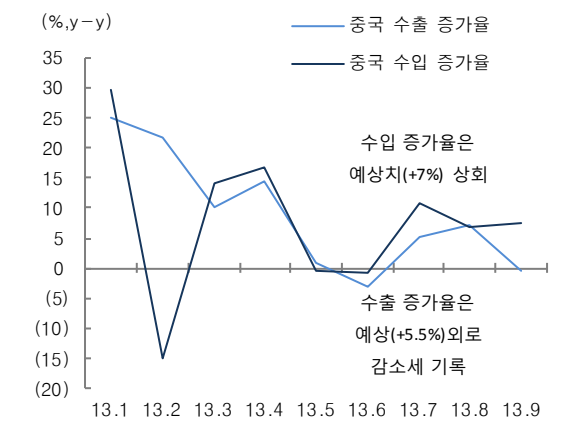
Non-US지역의 경제지표를 확인하려는 심리는 강화될 수 있는 시점

다만, 이번주에는 미국의 섯다운 상황이 지속되는데 따른 미국 경기에 대한 우려감과 주요국 경제지표 발표를 앞둔데 따른 관망심리가 커질 수 있음은 감안해야 할 것이다.

미국 섯다운 상태가 2주 동안 이어지는 가운데 이번주에는 컬럼버스 데이로 인해 의회가 일주일간 휴회에 들어갈 예정이다. 이경우 부채한도 상향에 대한 합의가 이루어진다고 해도 섯다운 사태가 지속되는데 따른 경기 불활실성은 가중될 수 밖에 없고, 이에 대한 부담은 글로벌 펀더멘털 모멘텀에 대한 의구심으로 이어질 가능성도 배제할 수 없다.

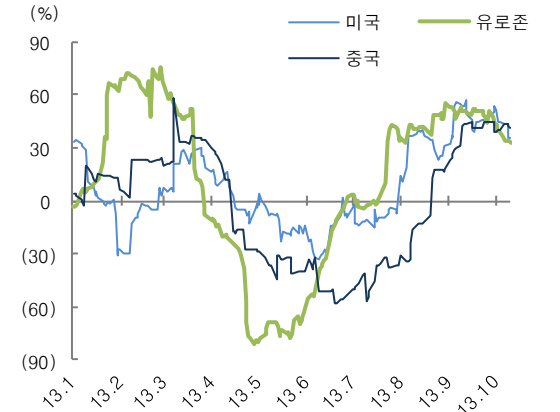
지난 주말 중국의 무역지표가 실망스러웠다는 점도 시장에는 부담스러운 부분이다. 9월 중국의 무역수지는 152억달러 흑자로 전월치(286억달러)는 물론 전문가들의 예상치(277억달러)를 크게 하회했다. 수출은 전년동기대비 0.3% 감소(예상치 5.5% 증가)로 돌아섰고, 수입은 7.4%

그림 5. 실망스러운 중국 무역지표



자료: 중국 해관총서, 대신증권 리서치센터

그림 6. 고점권에서 뚜렷한 방향성을 보이지 못하고 있는 주요국들의 경제지표 서프라이즈 인덱스



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 7. 금주 경제지표 발표 일정 및 이벤트

일자	경제지표	기타
14	EMU 8 월 산업생산(전기치:-2.1%, 예상치:-2.7%) 中 9 월 CPI(전기치:2.6%, 예상치:2.8%)	유로존 재무장관회담
15	EMU ZEW 조사치(전기치:58.6, 예상치:--) 獨 10 월 ZEW 조사치(전기치:49.6, 예상치:51.0)	EU 재무장관회담
16	美 9 월 CPI(전기치:0.1%, 예상치:0.2%) 韓 9 월 실업률(전기치:3.1%, 예상치:3.1%)	美 베이지북
17	美 주간 신규실업수당청구건수(전기치:374K, 예상치:--) 美 9 월 건축허가(전기치:918K, 예상치:935K) 美 9 월 주택착공건수(전기치:891K, 예상치:910K)	美 부채한도 협상 데드라인
18	中 3Q GDP(전기치:7.5%, 예상치:7.8%) 中 9 월 산업생산(전기치:10.4%, 예상치:10.2%) 中 9 월 소매판매(전기치:13.4%, 예상치:13.4%) 中 9 월 고정자산투자(전기치:20.3%, 예상치:20.3%) 美 9 월 산업생산(전기치:0.4%, 예상치:0.4%)	

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

증가(예상치 7.0% 증가)했다. 물론, 수입이 예상치를 상회했고, 그 중에서도 원자재 수입이 증가함에 따라 중국의 경기회복 기조는 이어지고 있다는 판단이다. 하지만, 기대심리가 한층 높아져 있는 상황에서 예상을 크게 하회한 지표로 인해 중국의 3/4분기 GDP 성장률을 확인하려는 관망심리를 자극할 개연성이 커지고 있다는 것이다.

게다가 이번주에는 중국은 물론 유럽, 미국의 중요 경제지표 발표가 다수 예정되어있다. 중국의 3/4분기 GDP 성장률, 9월 산업생산, 소매판매 등, 미국의 경우 15일에는 10월 엠파이어스 테이트 제조업지수, 16일엔 10월 전미주택건설협회(NAHB) 주택시장지수, 17일 주간 신규실업수당청구건수, 18일 9월 산업생산 지표의 발표가 이어진다.

최근 미국, 유럽, 중국의 경제지표 서프라이즈 인덱스가 고점권에서 뚜렷한 방향성을 보이지 못하고 있다. 이는 그동안 지속되어왔던 경제지표 개선세로 인해 투자자들의 기대치가 높아졌음을 시사하는 부분으로, 이번주 경제지표 발표를 앞두고 경제심리가 커질 가능성도 배제할 수 없다.

주간전망 : 단기 박스권(2,000 ~ 2,050p) 예상

강세장 진입을 대비하는 포트폴리오 정비의 기회로 활용

긴 흐름에서 보면 상단을 막고 있는 US 불확실성(정치적, 경제적)이 점차 완화되면서 Non-US 경기모멘텀이 부각되는 국면으로 진입하고 있다. 시간이 갈수록 글로벌 증시의 상승추세는 가시화되고, 더욱 견고해 질 가능성이 높다는 것이다.

다만, 이번주에는 미국의 섀도우 상황이 지속되는데 따른 미국 경기에 대한 우려감, 중국 및 미국, 유럽의 경제지표를 확인하려는 관망심리가 커질 수 있음을 염두에 둘 필요가 있다. 특히, 본격적인 3/4분기 실적 시즌으로 진입하는데 따른 경제심리도 지수의 상승탄력에 부담요인이 될 수 있다. 따라서 이번주 KOSPI는 장기 박스권(2,050p) 돌파 시도가 전개되는 가운데 남아있는 미국의 정치적 이슈와 Non-US 경기모멘텀에 대한 확인심리, 국내 기업들의 실적에 대한 부담으로 인한 등락과정은 불가피해 보인다.

그러나 시장의 균형점은 이미 펀더멘털 모멘텀으로 기울기 시작했다는 점을 간과해서는 안 될 것이다. KOSPI도 지난주 박스권 돌파를 계기로 발산국면으로 진입할 가능성을 높여가고 있다. 결국, KOSPI의 이번주 흐름은 펀더멘털 모멘텀에 힘입은 상승추세, 발산국면으로 진입하는 마지막 진통과정이며, 단기 이슈와 이벤트로 인한 변동성 확대는 4/4분기 강세장 진입을 준비하는 포트폴리오 정비의 기회로 활용할 필요가 있다는 판단이다.

※ 다음 자료(10월 16일 발간 예정)에서는 4/4분기 강세장을 대비할 수 있는 업종전략에 대해서 살펴보도록 하겠다.

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.