

투자포커스

미국 연말 소비시즌이 기대된다

Strategist 이경민 769-3840 kmlee337@daishin.com

※ 미국 연말 소비시즌 기대감 vs. 현실

11월말 미국 추수감사절 연휴를 시작으로 본격적인 연말 소비시즌에 돌입. 미국 NRF 는 올 연말 소비시즌 시즌 매출액 3.9% 증가 예상. 이는 2012년 증가율인 3.5% 및 10년 평균 3.3%보다 상승한 수치. 하지만, 현실도 만만치 않은 것이 사실. 10월 소비자 신뢰지수(미시간대학)가 9개월래 최저치를 기록한데 이어 골드만 삭스의 조사(미국인 1,025명 대상)에서는 응답자의 40%가 섣달년으로 인해 지출을 줄일 것이라 응답. 미국 연방 정부의 섣달년으로 인한 투자심리의 위축에 대한 불확실성은 남아있음.

※ 결과는 지켜봐야겠지만, 전반적인 상황은 긍정적

하지만, 미국의 연말 소비에 대한 시장의 기대치가 낮아서 더욱 기대가 됨. 그 이유로는 1) 임금소득과 자산가격 상승으로 소비여력이 레벨업되었고, 2) 10월 중순까지 정치적 불확실성에 눌려있던 이연수요가 반영될 가능성이 높음. 3) 인터넷 발전을 통해 최근 미국의 연말 소비시즌은 글로벌 축제가 되는 양상인데, 탄력적인 경기회복세를 보이고 있는 Non-US의 소비모멘텀 가세할 수 있음. 4) 최근 발표되는 전망치는 불안심리가 극에 달했던 10월 초중반 설문조사를 바탕으로 하고 있어 낮은 기대치가 반영됨.

※ 미국의 연말 소비시즌, 기대감을 갖고 바라보자

레벨업된 소비여력을 바탕으로 일간 소비금액에서 소비의 비가역성이 관찰되고 있고, 10월 중순까지 억눌렸던 수요가 이연될 수 있음. 기대치가 낮은 만큼 연말 소비가 예상보다 조금이라도 좋게 나올 경우 주가는 서프라이즈한 반응을 보일 것으로 기대. 현재 시점부터 대응전략을 강화해 나가는 역발상 전략이 필요함.

※ 주목해야 할 업종 : IT, 의류, 유통주(특히, 온라인 쇼핑)

개인 소비지출과 소매판매 지표에서 공통적으로 이연수요가 감지되는 품목으로 가전제품과 의류/잡화 추출. 미국 홀리데이 시즌에 받고 싶은 선물 리스트의 1위가 의류, 3위가 가전제품임. 2000년 이후 미국 소비시즌을 앞두고 꾸준한 강세를 보였던 업종도 반도체, 디스플레이, 섬유/의복, 온라인쇼핑으로 일맥상통하는 흐름. 펀더멘털/심리/통계적인 측면에서 모두 IT, 의류, 유통주를 지목. 최근 외국인의 매매패턴에서도 전기전자, 유통, 섬유/의복 업종에 차별적인 매수세가 유입되는 모습.

미국의 연말 소비시즌의 의미

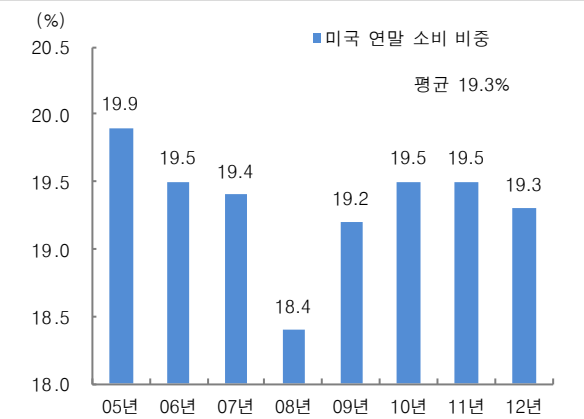
미국의 연말 소비시즌이 도래하고 있다. 11월 넷째주 목요일 추수감사절 연휴, 블랙프라이데이(11월 넷째주 금요일)와 사이버먼데이(11월 다섯째주 월요일)를 거쳐 크리스마스, 신년 연휴 기간까지 약 한달 간의 미국 소비의 성수기가 이어진다.

이처럼 미국의 연말 소비시즌에 주목하는 이유는 무엇일까?

우선, 이 짧은 한달여 간의 소비특수 기간에 연간 총 소비의 20%가 집중된다. 그만큼 계절성이 뚜렷하고, 미국 기업 소득과 가계 소비에 하나의 분기점이라 할 수 있겠다. 블랙프라이데이(Black Friday)라는 말도 연중 처음으로 장부에 적자(red ink) 대신 흑자(black ink)를 기재한다는데서 시작되었다.

글로벌 증시 측면에서도 미국의 연말 소비시즌은 글로벌 증시의 상승모멘텀으로 작용하는 양상이다. 미국증시(S&P500기준)의 경우 연말 소비시즌 동안 11월, 12월 수익률은 각각 0.65%, 1.11%(2000년 이후 평균), 상승확률은 61.5%, 76.9%이다. 전반적인 글로벌 증시도 이와 비슷한 양상인데, 미국의 소비모멘텀이 고용과 기업매출 확대, 글로벌 수출모멘텀 강화로 이어져 글로벌 경기에 대한 기대감을 자극하기 때문이다.

그림 1. 연말 소비시즌 동안 집중되는 소매판매



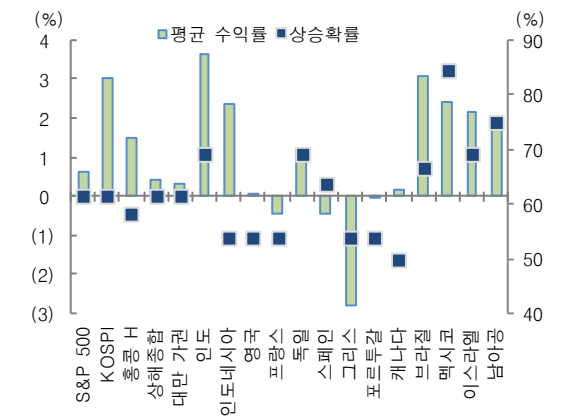
주: NRF에서 연말 소비시즌은 11월, 12월. 연말 소비 비중은 11월, 12월 동안 매출이 연간 전체 매출에서 차지하는 비율
자료: NRF, 대신증권 리서치센터

그림 2. 블랙프라이데이, 크리스마스 시즌이 피크

Sales Rank	Traffic Rank	Date
1	1	Friday, Nov. 29 (Black Friday)
2	2	Saturday, Dec. 21 (Super Saturday)
3	3	Sunday, Dec. 22
4	10	Friday, Dec. 20
5	4	Saturday, Dec. 14
6	(not among top 10)	Monday, Dec. 23
7	5	Thursday, Dec. 26 (Day after Christmas)
8	6	Saturday, Nov. 30
9	7	Saturday, Dec. 7
10	9	Saturday, Dec. 28
(not among top 10)	8	Sunday, Dec. 15

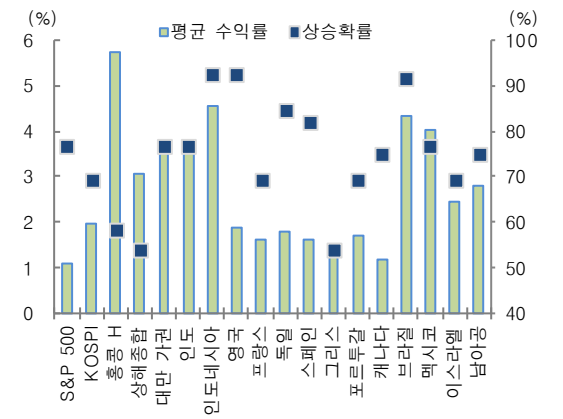
주: 2013년 11월, 12월 중 매출과 혼잡도 예상 순위
자료: Shoppertrak, 대신증권 리서치센터

그림 3. 글로벌 증시 11 월 평균 수익률과 상승확률



자료: FndataGuide, 대신증권 리서치센터

그림 4. 글로벌 증시 12 월 평균 수익률과 상승확률



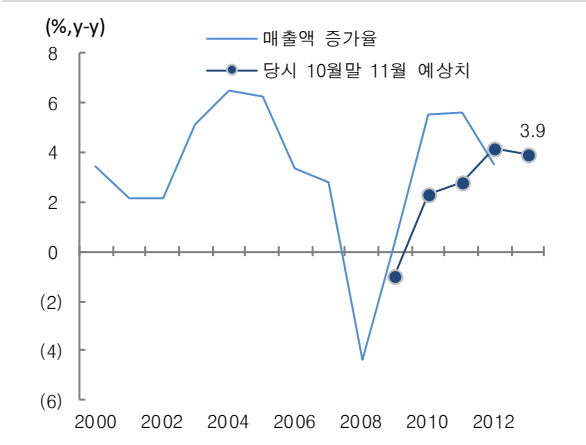
자료: FndataGuide, 대신증권 리서치센터

소비시즌 기대감 Vs. 만만치 않은 현실

전미소매업협회(NRF : National Retail Federation)는 2013년 연말 소비시즌 동안 소매 업체 매출은 3.9%(전년대비) 증가한 6,021억달러로 예상하고 있다. 2012년 증가율인 3.5%와 10년 평균 3.3%보다 높은 것이다. 9월 중순 이후 극심했던 정치적 불확실성, 10월 중순까지 이어졌던 미국 연방정부의 섣다운 여파에도 불구하고 미국 소비시즌에 거는 기대가 크다고 볼 수 있다. 2009년 이후 예상치를 하회했던 적인 2012년 단 한번 이었다는 점도 연말 소비시즌에 대한 기대심리를 자극하는 요인이다.

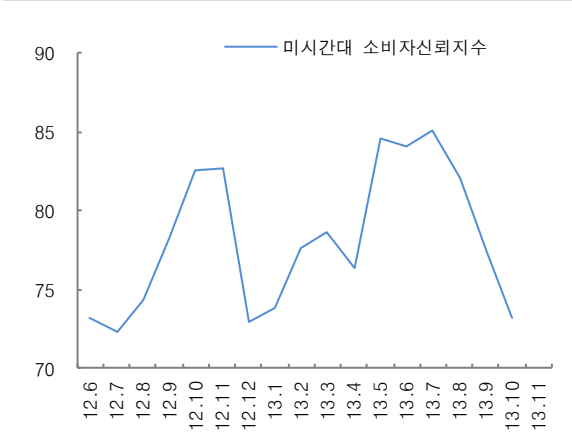
하지만, 미국 연방 정부의 섣다운 여파와 재정협상의 지연 등으로 인해 투자심리가 위축되는 모습을 보이고 있어 올해도 작년처럼 예상에 못미칠 가능성도 배제할 수 없다. 10월 소비자신뢰지수(미시간대학)가 75.2를 기록하며 9개월래 최저치를 기록한데 이어 10월 10일 ~ 13일 동안 시행한 골드만 삭스의 조사(미국인 1,025명 대상)에서 응답자 중 40%가 섣다운으로 인해 지출을 줄일 것이라고 답했다.

그림 5. 2013년 소비시즌의 소매판매 3.9% 증가 예상



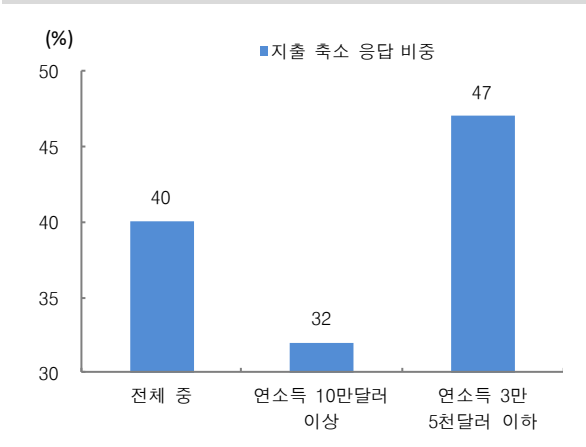
주: NRF에서 연말 소비시즌은 11월, 12월
자료: NRF, 대신증권 리서치센터

그림 6. 소비자 신뢰지수 9개월래 최저치 기록



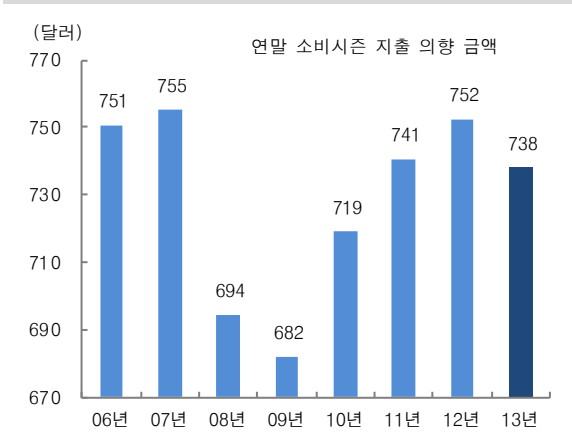
자료: 미시간대학, Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 7. 지출 축소 가능성도 배제할 수 없어



자료: 골드만삭스, 해외연론, 대신증권 리서치센터

그림 8. 연말 소비 지출 의향도 전년대비 감소



주: 연말 소비지출 의향 금액은 미국인들을 대상으로 연말 소비시즌 동안 얼마 쓸 것인가를 설문조사한 결과, 1인당 평균 소비금액으로 볼 수 있음
자료: NRF, 대신증권 리서치센터

실제로 1인당 소비금액은 738달러로 2012년 752달러보다 줄어든 것으로 전망(NRF)하고 있다. 미국의 시장조사 업체인 쇼퍼트랙도 올해의 연말 쇼핑시즌 매출이 전년 대비 2.4% 증가(2012년 3.0%)에 그치며 2009년 이후 가장 부진할 것이라고 예상했다. 올해 블랙 프라이데이 이후 크리스마스까지 쇼핑 가능일수가 25일로 작년(31일)보다 짧은 점도 이번 소비시즌에 대한 기대를 반감시키는 요인이 되고 있다.

그렇다면 이번 소비시즌에 대한 기대를 접어야할까?

물론, 결과는 지켜봐야겠지만, 전반적인 상황은 상당히 긍정적이라고 판단된다. 미국의 연말 소비에 대한 시장의 기대치가 낮아서 더욱 기대가 된다는 것이다. 자세한 이유는 다음과 같다.

소비 = f(소득 & 자산가격). 소비의 여력은 충분하다

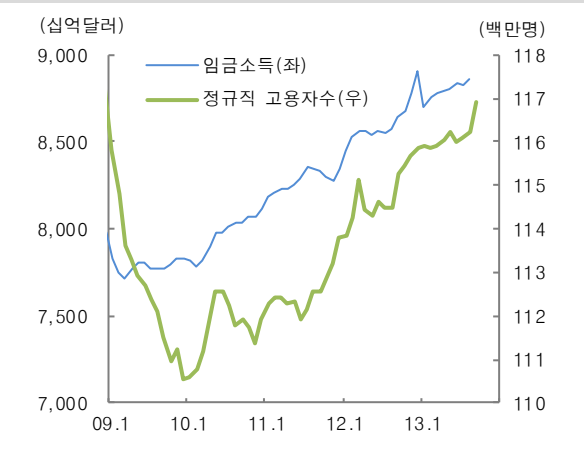
첫째, 미국의 소비여건이 과거 어느때보다 좋다.

소비는 소득과 자산가격 간의 함수이다. 소득/자산에 비례하여 소비를 한다는 말이다. 이러한 관점에서 본다면 소득과 자산이 동시에 레벨업된 이번 미국 소비시즌에 기대를 걸어볼만 하다는 판단이다.

우선, 미국 제조업이 활기를 띄면서 정규직 고용이 빠르게 증가하고 있고, 이는 임금소득으로 이어지는 양상이다. 소비의 결정 변수 중 소득효과가 가시화될 수 있는 시점이라 하겠다. 여기에 자산가격 상승에 따른 부의 효과도 뚜렷한 모습이다. 미국의 가계자산 중 50% 이상을 차지하는 부동산과 주식시장이 강세를 보였기 때문이다.

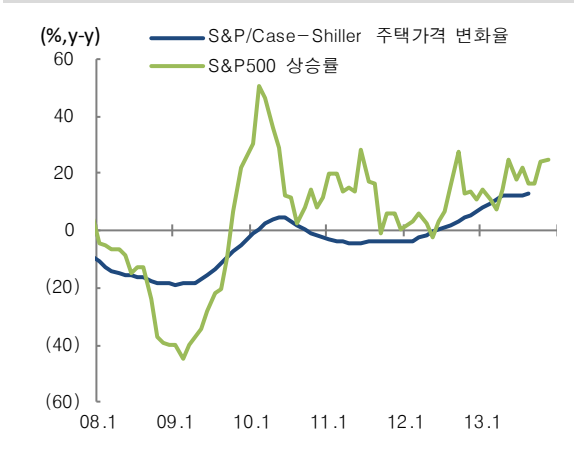
미국 주택가격은 2013년 8월 기준 12.8%(전년대비), S&P500지수는 24.8%(전년대비) 상승세를 보이고 있다. 이에 가처분 소득 대비 가계 순자산은 올해들어 600%를 넘어서며 2008년 1분기 수준을 회복했다. 자산이 확대되고, 통장과 주식잔고가 늘어나고 있어 쇼핑하러 나갈 때 지갑도 두툼해질 것으로 보인다.

그림 9. 소득효과, 기대해 볼만 하다



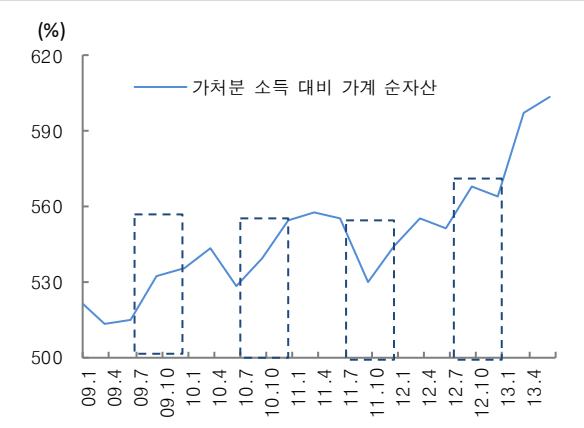
자료: BEA, 대신증권 리서치센터

그림 10. 자산가격 상승에 따른 부의 효과



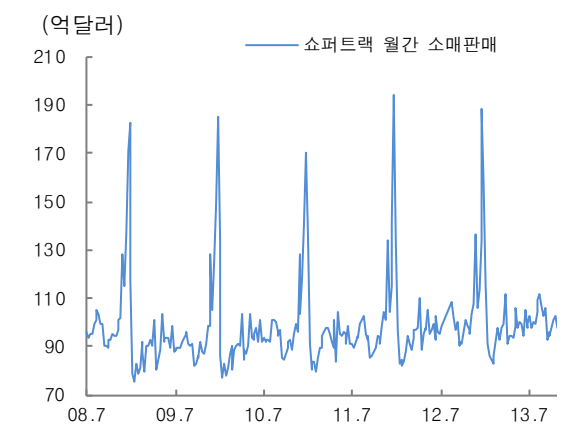
자료: BEA, 대신증권 리서치센터

그림 11. 가게 순자산 레벨업



자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 12. 연말 소비시즌에는 수요가 폭발한다



자료: shoppertrak, 대신증권 리서치센터

눌러있던 수요가 폭발하는 소비시즌, 이연수요에 주목

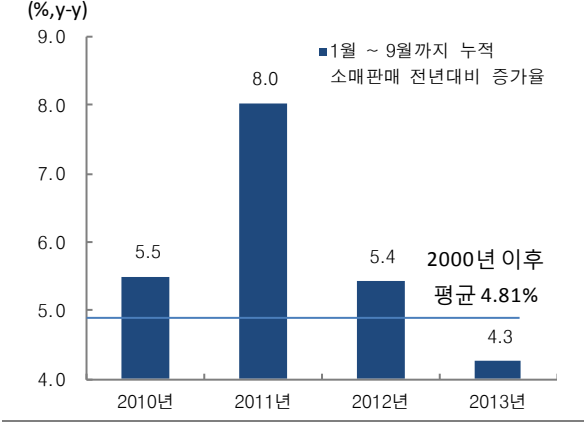
둘째, 눌러있던 수요가 폭발하는 소비시즌, 이번에는 이연수요가 가세할 수 있다.

현재 미국 소비에는 이연수요가 존재하고 있는 것으로 보인다. 10월 중순까지 이어졌던 연방정부의 섣다운과 재정절벽 우려감에 따른 이연수요다. 이는 경제주체들의 극심한 불안감을 야기시켰던 요인들로 투자나 소비에 대한 판단이 지체되는 부작용이 일부 현실로 나타나고 있다. 하지만 10월 16일 한시적이기는 하지만, 극적인 타격을 이루면서 정책에 대한 불확실성은 제거되었다. 따라서 이번 연말에는 그 동안 정치적 불확실성으로 인해 미루어졌던 잠재 수요가 소비로 표출될 가능성이 높다는 판단이다.

그렇다면 이연수요의 정도는 얼마나 될까?

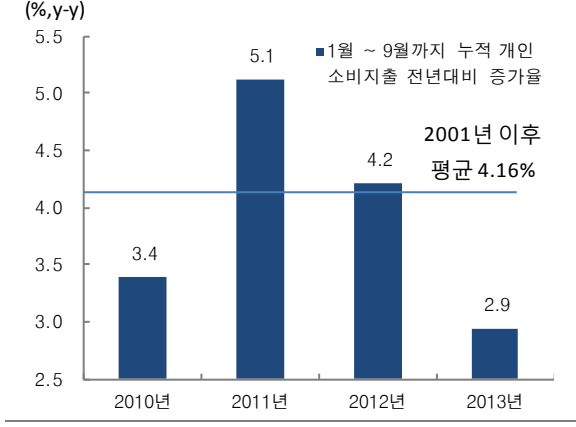
사실 계량화된 수치를 산출하게 어려운 것이 사실이다. 하지만, 과거 평균보다 낮은 수준의 소매판매와 개인 소비지출의 수준을 보면, 올해 하반기들어서부터 불확실성을 자극했던 정치적 이슈가 소비심리를 억눌러왔던 것으로 보인다. 매년 1월부터 9월까지 누적합의 전년대비 변화율을 살펴보면, 2013년 9월 현재 소매판매는 4.3%, 개인 소비지출은 2.9% 수준에 머물러있다. 이는 과거 평균(각각 4.81%, 4.16%)을 크게 하회하는 수준이자 금융위기 이후 최저치이다.

그림 13. 평균을 하회하고 있는 9월까지 소매판매



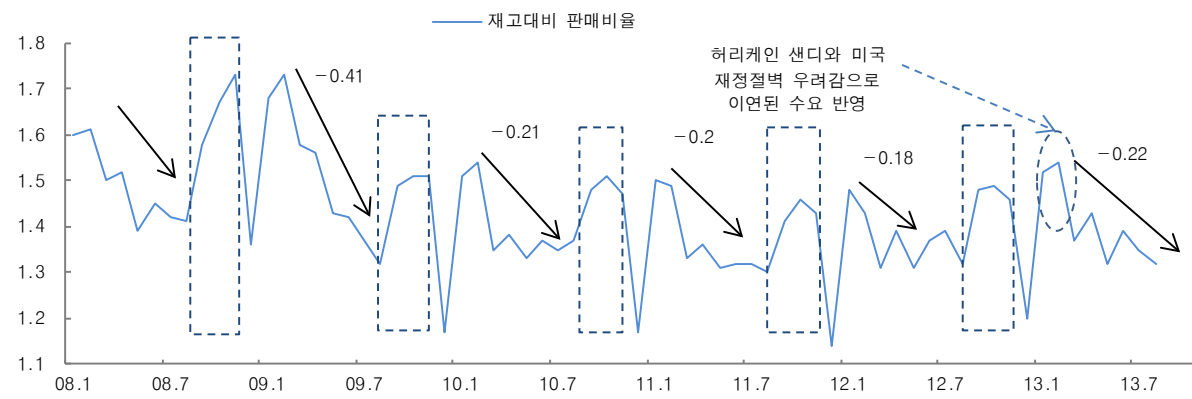
주: 평균 산출 시 금융위기의 영향력이 큰 2009년 수치 제외
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 14. 9월까지 개인 소비도 평균에 크게 못 미쳐



주: 평균 산출 시 금융위기의 영향력이 큰 2009년 수치 제외
자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 15. 재고대비 판매비율, 연말과 연초에 급증



자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

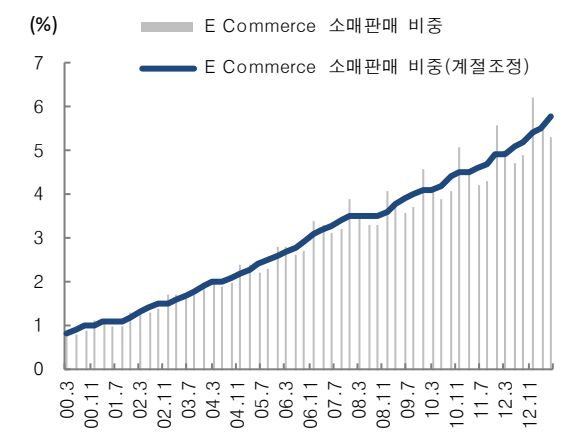
이처럼 억눌려있던 수요가 이연되었던 사례는 작년의 연말소비에서 찾아볼 수 있다. 금융위기 이후 유일하게 2012년에는 NRF의 연말 소비시즌 소매판매 전망치를 하회했는데, 당시에는 허리케인 샌디의 여파와 함께 재정협상이 연말까지 미뤄지면서 소비심리를 억눌렀다. 하지만, 정치적 불확실성이 완화되면서 늘려있던 소비(이연수요)는 연초에 폭발했다. 이례적으로 1월 재고대비 판매비율(1.48)이 11월 수치(1.43)를 넘어선 것이 이를 반영하고 있다.

올해에는 재고대비 판매비율이 연초 고점 이후 8월까지 지속적으로 하락해왔다. 하락 폭도 -0.22로 2010년 연말 소비시즌 직전과 유사한 상황이다. 그만큼 10월 중순까지 소비가 이연되며 수요가 억눌려있음을 보여주는 부분이라 하겠다. 모든 만물의 순환이 수렴과 발산, 응집과 분출을 반복한다는 점을 생각해 본다면 2014년에는 강한 연말 소비 모멘텀이 기대된다.

국경없는 미국의 연말 소비시즌. 글로벌 소비모멘텀 기대

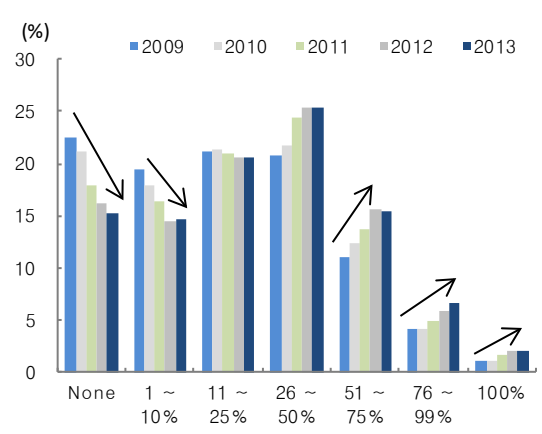
셋째, 온라인 쇼핑몰의 활성화로 미국의 연말 소비시즌은 글로벌 축제이다. 탄력적인 경기회복세가 나타나고 있는 Non-US의 소비가 미국으로 이전될 수 있다.

그림 16. 전자상거래 비중 6%에 근접



자료: CIBC, 대신증권 리서치센터

그림 17. 올해에도 온라인 쇼핑 비중 증가 예상



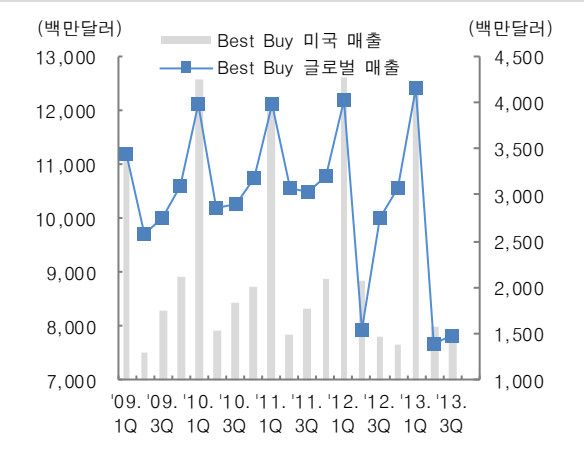
자료: NRF, 대신증권 리서치센터

인터넷이 발전하면서 이제 소비의 국경은 없다. 비단 국내의 경우만 하더라도 직구(직접구매) 사이트가 성행을 하면서 Rare Item, 좀 더 다양하고 가격이 싼 상품에 대한 욕구를 해소하고 있다. 이에 힘입어 미국내 전자상거래의 소매판매 비중은 5.8%(2013년 2분기 기준)에 달하고 있다.

작년 4분기에는 사상 처음으로 6%를 넘어선 바 있는데, 매년 4분기 전자상거래의 소매판매 비중이 급증한다는 것은 온라인 쇼핑의 시장에도 연말 소비시즌이라는 계절성이 나타나고 있음을 보여준다. 특히, 미국 유명 온라인 쇼핑업체들의 매출 중 글로벌 비중이 40 ~ 50%에 육박(Best Buy는 소매업체로 17% 수준)하고 있는데, 글로벌 매출액 추이도 매년 4분기에 급증하는 모습이다.

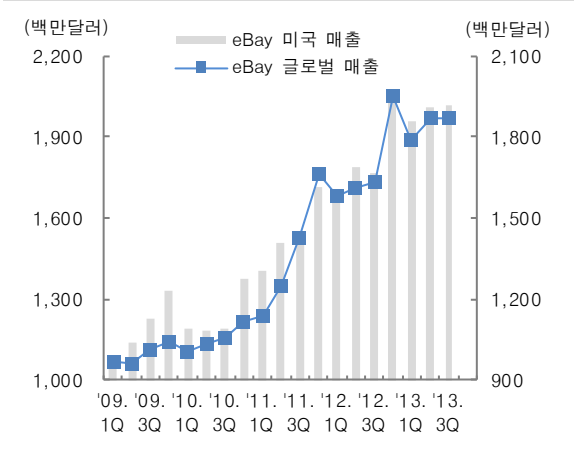
최근 중국 경제지표의 호전, 유럽의 탄력적인 경기회복세 등을 감안하면 올해 미국의 연말 소비시즌, 그 중에서도 온라인 시장에서는 글로벌 수요가 확대될 소지가 있다. 미국의 연말 소비시즌이 글로벌 축제로 변모하는 양상은 더욱 뚜렷해질 것으로 기대된다.

그림 18. Best Buy 지역별 매출 추이



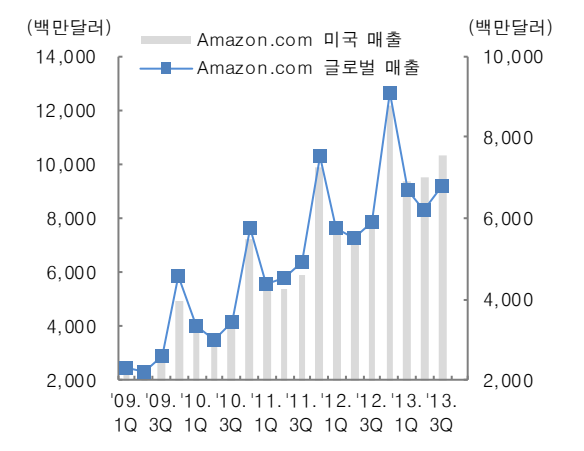
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 19. eBay 지역별 매출 추이



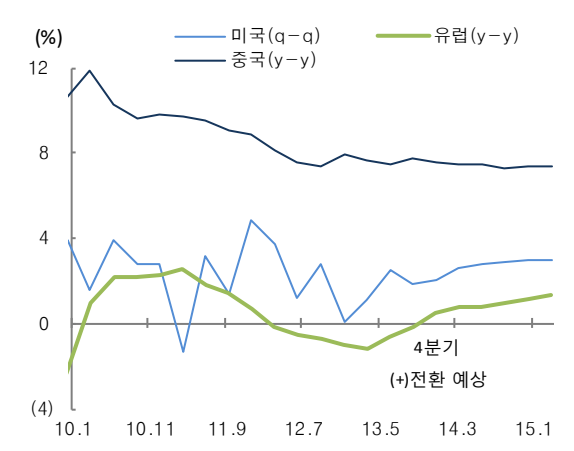
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 20. Amazon.com 지역별 매출 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 21. 작년 연말과 다른 올해 글로벌 경제상황



주: 2013년 3분기 이후는 Bloomberg 전망치
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

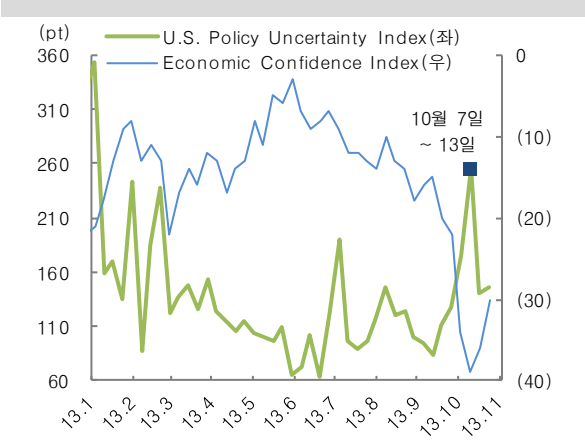
낮은 기대만큼 예상치를 상회할 가능성도 높아

넷째, 최근 발표되는 전망치는 10월 초중반 설문조사를 바탕으로 하고 있다. 즉, 미국의 재정협상에 대한 불안심리가 극에 달했던 당시의 심리가 반영된 것이다.

미국 연말 소비시즌을 전망하는 NRF(10월 3일 전망 발표)나 Shoppertrak의 데이터는 대부분 10월 초, 10월 중순에 조사한 것이다. 당시는 정치적 불확실성이 최고치를 기록했고, 소비심리는 최저치를 기록했다. 이후 재정협상 타결과 함께 불확실성과 소비심리 모두 반전이 나타났다. 아직 소비심리가 제자리로 돌아오지는 못했지만, 극심한 불안감 이후에는 심리 또한 빠르게 회복될 것으로 기대된다.

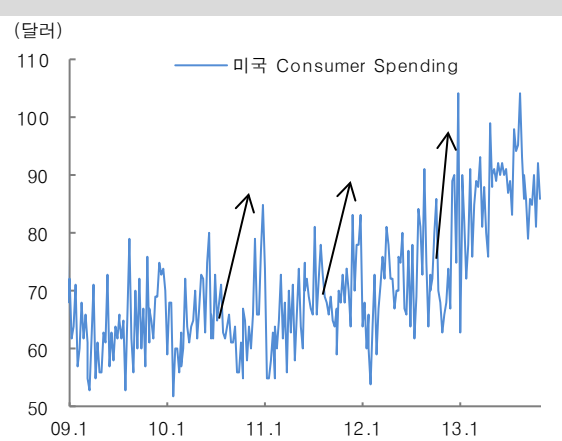
Gallup에서 조사하는 미국인들의 실제 소비금액 추이를 보더라도 매년 연말에는 가파른 상승세를 보여왔다. 10월 27일 발표치는 86달러 수준인데, 2012년 같은 기간 63달러에 비해 23달러나 높은 수준이다. 소비의 비가역성(튕니효과)이 2012년 이후 뚜렷하게 나타나고 있는 만큼 심리만 회복된다면 연말 소비시즌을 기대해 볼 수 있다.

그림 22. 불확실성, 소비심리 위축의 피크는 지나



자료: Economic Policy Uncertainty, Gallup, 대신증권 리서치센터

그림 23. 미국 실제 소비금액 추이(하루 기준)



주: Gallup에서 주간단위로 실제 소비금액(일간)을 전화인터뷰를 통해 조사 / 발표
자료: Gallup, 대신증권 리서치센터

이연수요가 나타나는 품목 : 가전제품(IT기기 포함), 의류/잡화

결국, 이번 미국의 연말 소비시즌은 기대감을 갖고 바라봐도 될 것이다.

레벨업된 소비여력을 바탕으로 일간 소비금액에서 소비의 비가역성이 관찰되고 있고, 10월 중순까지 억눌렸던 수요가 이연될 수 있기 때문이다. 언론에서도 미국 연말 소비시즌에 대해 반신반의하는 양상이다.

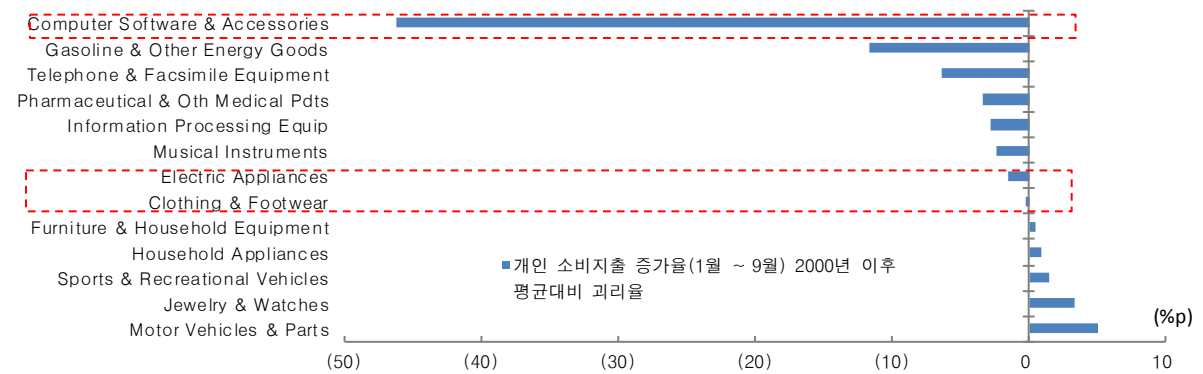
그만큼 기대치가 낮다는 것으로 이러한 상황이 오히려 긍정적이라는 판단이다. 연말 소비가 예상보다 조금이라도 좋게 나올 경우 주가는 서프라이즈한 반응을 보일 수 있기 때문이다.

현재까지 연말 소비에 대한 주가 반응은 크지 않다. 하지만, 기대치가 낮아진 현재 시점부터 대응전략을 강화해 나가는 역발상 전략이 필요한 시점이라 하겠다.

그렇다면 이연수요가 감지되는 품목에는 어떤 것들이 있을까?

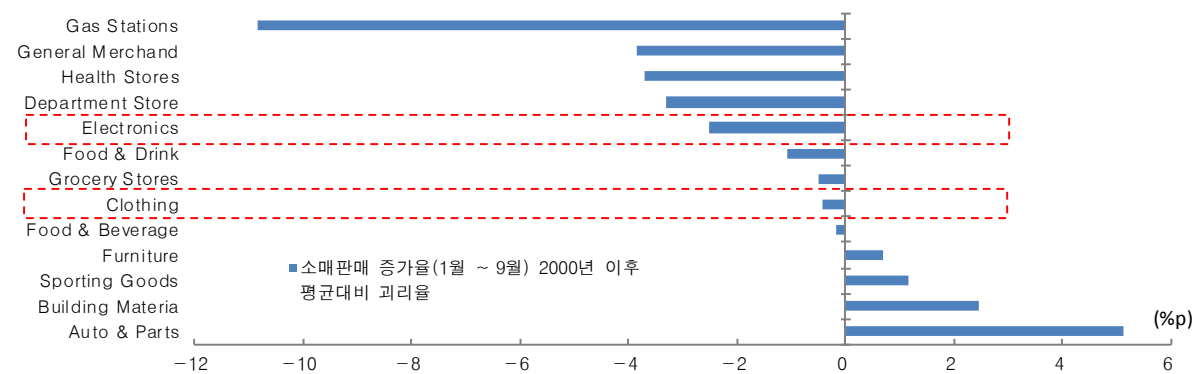
이를 가늠해 보기 위해 품목별 개인 소비지출과 소매판매의 2000년 이후 평균 변화율 대비 현재 변화율의 괴리를 살펴보았다. 연말 소비시즌 이전까지 눌러있는 수요를 측정한다는 측면에서 1월부터 9월까지 누적 지출과 판매규모를 고려해 전년대비 변화율을 산출했다. 이 지표에서 (-)값이 크다는 것은 2000년 이후 평균보다 현재까지 소비지출과 소매판매 증가율이 부진함을 의미한다. 즉, 눌러있는 수요의 크기로 추정해 볼 수 있다는 판단이다. 그 결과 개인 소비지출과 소매판매 지표에서 공통적으로 **가전제품과 의류/잡화**가 2000년 이후 평균을 하회하고 있는 것으로 나타났다.

그림 24. 개인 소비지출 증가율(1월 ~ 9월) 2000년 이후 평균대비 현재 괴리율



자료: CEC, 대신증권 리서치센터

그림 25. 소매판매 증가율(1월 ~ 9월) 2000년 이후 평균대비 현재 괴리율



자료: CEC, 대신증권 리서치센터

연말 소비시즌 수혜주 주목 : 반도체, 디스플레이, 섬유/의복, 온라인쇼핑

이연수요가 감지되는 품목들이 통상적으로 연말 소비시즌에 강세를 보여왔다는 점도 주목할 부분이다. 2000년과 2009년 이후 업종별 11월 수익률과 상승확률을 살펴본 결과 **반도체, 디스플레이, 섬유/의복, 온라인쇼핑** 업종이 추출되었기 때문이다. 네 업종은 KOSPI대비 Outperform한 것은 물론, 상승확률 측면에서도 70%를 넘어섰다.

미국인들이 연말 쇼핑시즌에 선물 받고 싶어하는 품목에 1위가 의류, 3위가 전자제품이

랭크되어 있다. 최근 미국 소비시즌의 트렌드가 온라인, 스마트 폰을 중심으로 빠르게 확산되고 있다. 앞서 살펴본 매크로와 심리적인 측면을 함께 감안할 때 **반도체, 디스플레이, 섬유/의복, 온라인 쇼핑** 업종에 대한 관심을 좀 더 가져야 할 것이다.

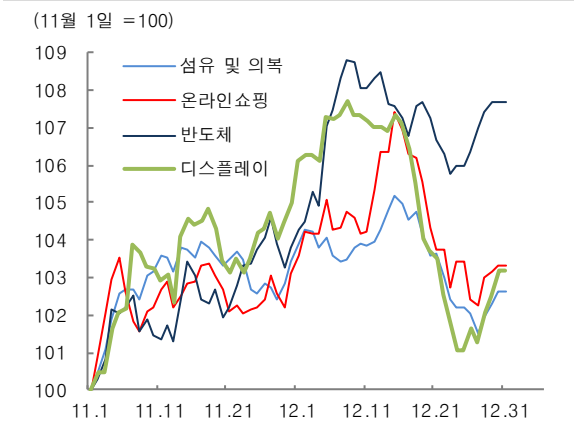
추세적인 상승 여부는 향후 소비모멘텀이 실제로 이어지는지 여부를 꼼꼼히 점검해야겠지만, 단기 수익률 측면에서 미국 소비시즌의 기대감이 높아지기 시작하는 11월초부터 대응력을 높일 필요가 있다.

그림 26. 업종별 평균 상대 수익률과 상승확률

업종	2000년 이후 평균		업종	2009년 이후 평균	
	평균 상대 수익률	상승확률		평균 상대 수익률	상승확률
운송	3.25	69.23	반도체	5.10	75.00
도소매	2.40	61.54	디스플레이	3.81	75.00
반도체	2.32	69.23	섬유/의복	3.60	100.00
디스플레이	2.18	69.23	생활용품	3.28	75.00
제약/바이오	1.86	69.23	호텔/레저	1.96	50.00
섬유/의복	0.98	92.31	음식료/담배	1.11	75.00
온라인쇼핑	0.86	69.23	백화점	0.28	50.00
화학	0.51	61.54	온라인쇼핑	0.28	75.00
통신서비스	0.40	69.23	무역	0.27	50.00

자료: FnDataGuide, 대신증권 리서치센터

그림 27. 2000년 이후 평균 업종지수 추이

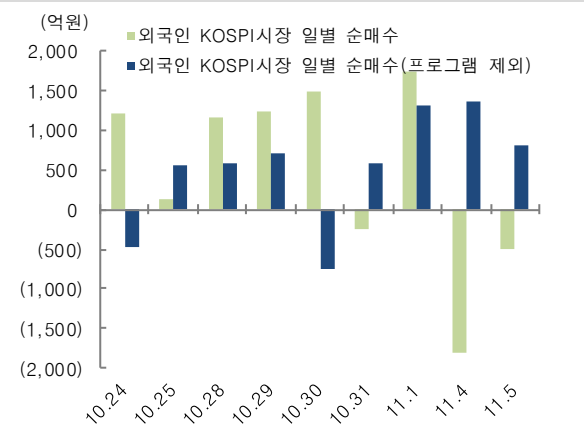


자료: FnDataGuide, 대신증권 리서치센터

외국인 매도전환, 매매패턴의 변화로 판단 ⇒ 업종 및 종목별 대응력 강화.
미국 연말 소비시즌을 대비하는 외국인

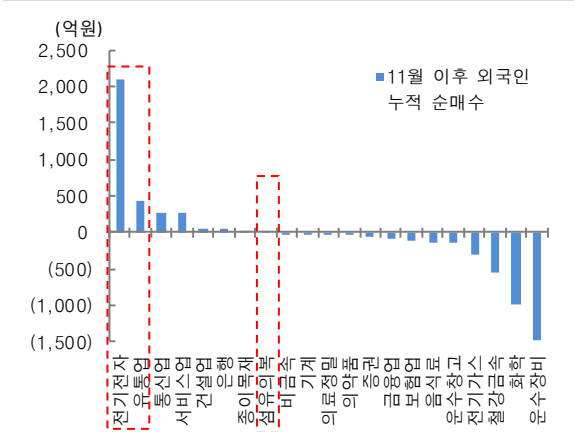
이번주들어 KOSPI는 20일선 이탈 이후 이틀 연속 하락세를 기록하고 있다. 무엇보다 외국인의 매도전환이 투자심리를 위축, 수급적인 부담을 가중시키는 양상이다. 일단, KOSPI가 20일선을 하향이탈함에 따라 2,000선 전후(60일선 1,980선 위치)에서의 지지력 테스트는 불가피해 보인다. 이번 주말부터 중국의 3중 전회가 개최되고 경제지표 발표가 이어질 것이라는 점도 경계심리를 자극할 소지가 있기 때문이다.

그림 28. 외국인 일별 매매패턴(프로그램 감안)



자료: KRX, FnDataGuide, 대신증권 리서치센터

그림 29. 외국인 업종별 누적 순매수 규모(11월 이후)



자료: KRX, FnDataGuide, 대신증권 리서치센터

그러나, 외국인의 매도전환을 확대해석할 필요는 없다는 판단이다. 외국인의 매도세가 비차익 매도로 출회되고 있어 차익 실현 성격이 짙은 것은 사실이지만, 프로그램 매매를 제외한 외국인의 매매패턴에서는 오히려 10월말보다 업종 및 종목별 대응이 더욱 강화되고 있기 때문이다. 실제로 외국인은 11월 4일과 5일, 각각 1,804억원, 448억원 매도를 기록했는데, 프로그램 매도규모는 이를 넘어서는 3,153억원, 1,289억원에 달했다. 즉, 이를 동안 KOSPI시장에는 1,349억원, 801억원의 차별적인 매수세가 유입된 것으로 파악된다는 것이다.

결국, 외국인의 매도전환은 KOSPI시장에서의 탈출이 아닌 매매패턴의 변화로 추론해 볼 수 있다. 그동안 저평가 매력도, 업황 턴어라운드 기대감에 비차익 매수가 유입되었다면, 11월부터는 실적 불확실성이 커진 업종을 중심으로 차익 실현에 나서는 한편, 좀 더 확실한 업종과 종목을 중심으로 차별적인 대응력을 강화해 나가는 모습이다.

11월 이후 외국인은 전기전자, 유통, 통신, 서비스, 건설, 은행, 종이목재, 섬유 의복 업종에서 순매수를 기록했다. 이들 업종 중 **전기전자, 유통, 섬유 의복** 업종은 앞서 언급했던 미국 연말 소비시즌 수혜주라는 점에 주목할 필요가 있다. 외국인의 매매패턴에서도 이미 미국 연말 소비시즌에 대비하는 모습이 감지되고 있는 것이다.

▶ 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.