

Chief Strategist 이영원  
02) 3787-2505  
youngwon.lee@hmcib.com

Strategist 김정호  
02) 3787-2385  
hmcstar@hmcib.com

## 12월 주식시장 전망(요약)

### 익숙한 재료와 제한된 등락

- 12월 주식시장의 최대 관심사는 미국 FOMC회의 결과일 것. Tapering 시행 여부에 따라 글로벌 금융시장에 큰 영향 미칠 수 있음. 현재 컨센서스는 연내 Tapering 가능성은 높지 않다는 쪽
- 일본 엔화 약세가 재연되고 있음. 미국과 일본의 통화정책의 차이가 뚜렷해지며 달러 강세, 엔 약세 흐름이 나타나고 있는 것. 엔약세는 부담스럽지만 원화 동향과 동행으로 영향 제한적일 듯
- 4분기 기업이익도 실망스러운 조정을 반복하고 있음. 그러나 3분기에 비해서는 안정적인 모습. 경기회복을 본격 반영하기는 이른 12월 익숙한 재료에 따른 등락으로 KOSPI지수 1950~2100예상

최근 KOSPI지수는 2000선 이상의 행보를 이어가고 있지만 거래량, 거래대금은 물론 변동성도 낮은 지루한 모습이 이어지고 있다. 주가를 추가 상승시키는 강한 상승동력을 찾기도 어렵지만 본격적인 조정을 이끌 위험한 이슈도 부각되지 않고 있다. 12월 주식시장 역시 익숙한 재료와 제한된 등락이 반복될 가능성이 높아 보인다.

12월 중 가장 이목이 집중될 이슈는 미국의 FOMC회의 결과이다. 지난 9월 이후 반복되어온 Tapering의 시행 여부가 또다시 관심사가 될 것이기 때문이다. 현재 컨센서스는 금년 중 시행보다는 내년 시행 가능성이 훨씬 높을 것으로 형성되어있다. 시장의 일반적인 기대를 크게 벗어나지 않는 결정이 내려진다면 FOMC회의 이전 일정한 긴장상태를 겪은 이후 완화되는 흐름이 나타날 가능성이 높아 보인다.

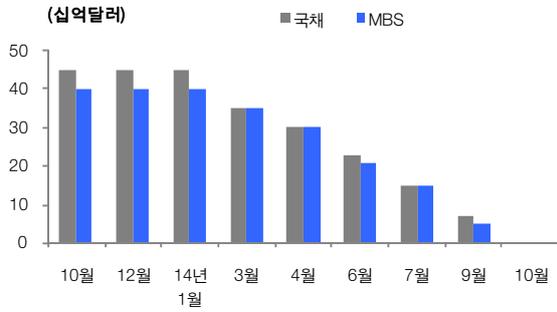
정책결정과 맞물려 경기 회복과 관련한 기대도 시장의 주요 변수가 될 것이다. 특히 12월로 접어들면서 미국의 연말 소비시즌이 시작되어 본격적인 소비회복 여부를 확인하는 과정도 거칠 것으로 예상된다. 미국의 소비회복은 우리 수출 성장으로 이어지며 국내 시장에 긍정적인 영향을 주는 변수가 될 수 있을 것이다. 하지만, 미국 연말소비와 관련한 현재까지의 전망은 평균을 소폭 상회하는 정도의 성장에 모아지고 있다. 시장을 강하게 끌고 갈 모멘텀이 되기에는 역부족일 것으로 판단된다.

국내 기업이익 동향도 여전히 실망스러운 모습이 이어지고 있다. 지난 3분기에 비해서는 순이익 전망의 하향조정 속도가 다소 더디지만, 추세가 바뀔 정도의 변화를 찾기는 어려워 보인다. 다만 산업재, 에너지 등 특정섹터의 실적 부진이 두드러지는 반면 여타 섹터의 이익 전망은 비교적 안정적인 모습을 보이고 있다는 점에서 점진적인 경기회복의 영향이 반영되고 있는 것으로 판단된다.

또 한가지 변수가 될 수 있는 엔화 약세 행진은 당분간 한국시장에 부담이 될 것으로 예상된다. 미국과 일본의 통화정책 기조의 차이에서 비롯되는 엔화 약세는 한국의 경쟁력에 대한 의구심을 초래할 것이기 때문이다. 다만 달러의 전반적인 강세기조가 이어지는 가운데 엔화만이 아니라 원화를 포함한 여타 통화의 전반적인 약세가 동시에 진행될 수 있다는 점을 감안하면 엔/달러 환율의 변화에 대한 우려도 어느정도 상쇄될 수 있을 것으로 기대된다.

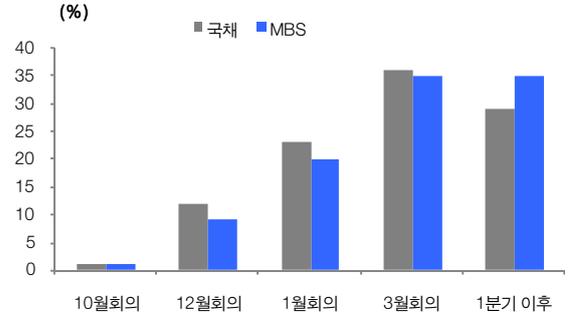
12월 주식시장은 익숙한 여러 변수의 영향을 차례로 받을 것으로 예상되지만 변동성의 크기가 제한되는 제한된 등락과정을 이어갈 가능성이 높아 보인다. KOSPI지수의 등락 범위는 1950~2100으로 소폭 상향조정될 수 있을 것으로 전망된다.

<그림1> 미국채달러 설문: 연준의 자산매입규모 예상



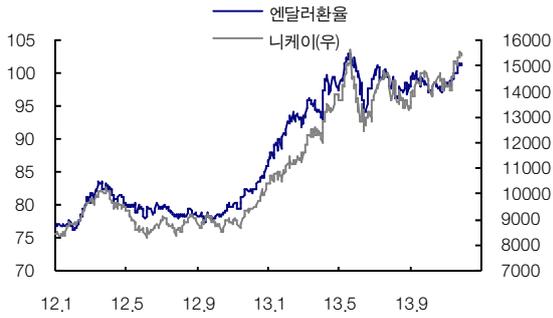
자료: FRB of NY, HMC투자증권

<그림2> 미국채달러 설문: Tapering 시행시기



자료: FRB of NY, HMC투자증권

<그림3> 엔/달러 환율과 일본 주가지수



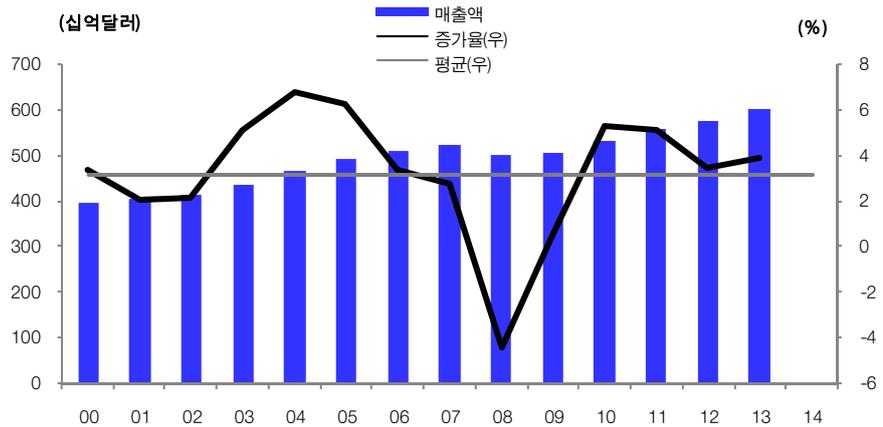
자료: Bloomberg, HMC투자증권

<그림4> 엔/달러 환율과 KOSPI지수



자료: Bloomberg, HMC투자증권

<그림5> 미국 연말 소비시즌 매출액 전망(미국소매판매자연맹)



자료: Bloomberg, HMC투자증권

- 
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
  - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
  - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-