Strategy Comment

2015. 09.17

FOMC 그리고 수급 변화 조짐

Quant / Strategist
변준호
02) 3787-2459
ymaezono@hmcib.com

FOMC

내일 새벽 발표될 FOMC 결과에 대해 현재 시장에서는 금리 동결이 다소 우세한 것으로 판단된다. 하지만 당사는 어떤 형태로든 기준 금리를 인상할 것으로 예상한다. 그런데 인상인가? 동결인가? 하는 것 보다는 인상의 형태와 옐런 FRB 의장의 향후 코멘트가 더 중요한 변수로 본다.

FOMC 시나리오별 전략

1. 동결 & 연내 인상 시사: 짧은 안도 랠리 후 연내 KOSPI 2,030p 저항 예상
2. 동결 & 내년 인상 시사: 강한 안도 랠리 후 연내 KOSPI 2,100p 저항 예상
3. 소극적 인상 & 상당 기간 저금리 시사: 강한 안도랠리로 연내 KOSPI 2,100p 이상 예상
4. 적극적 인상 & 상당 기간 저금리 시사: 일시적 변동성 확대 후 강한 안도랠리 예상

⇨ 소극적 인상은 range를 없애고 0.25%로 단일화하는 방식, range를 0.25%~0.5%로 상향하는 방식, 0.375% 등 인상하되 인상 폭을 제안하는 방식 등을 포함하고, 적극적 인상은 0.5%로 올리는 것을 의미한다. 당사는 어떤 시나리오든 Dovish한 코멘트에 따른 불확실성 해소에 주목해 왔고 증시 측면에서 2, 3번이 가장 호재가 될 수 있다고 판단된다.

FOMC 직전 이틀 다우지수 등락률의 힌트

1997년 이후 152회의 FOMC 전후 증시 흐름을 보면, FOMC 직전 이틀 다우지수가 상승한 경우 하락한 경우보다 FOMC 이후 한 달간 다우지수가 상승할 확률이 더 높게 나타난다. FOMC 전 이틀 간 다우지수가 하락한 경우 FOMC 한 달 이후 상승 확률은 57.6%에 그치지만 이틀 간 상승한 경우는 64%로 상승 확률이 올라가고 이틀 간 1% 이상 상승한 경우는 67.7%로 더 높아진다.

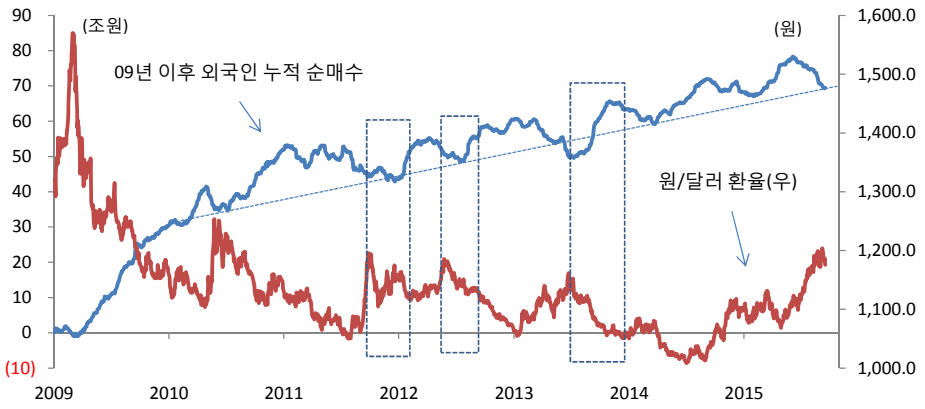
수급의 변화 조짐

전일 KOSPI에 대해 외국인이 30 영업일 만에 순매수로 전환했다. FOMC 임박시점에서의 전환, 뉴노멀 이후 외국인 수급 과매도가 기술적으로 충분히 진행된 상태에서의 전환, 원/달러 환율의 피크아웃 가능성 시점에서의 전환 등에서 의미가 있어 보인다. FOMC 불확실성 해소에 따른 외국인의 점진적 순매수 기조가 예상되며 9~12월 경험적으로 프로그램 자금이 유입되는 효과까지 감안하면 수급 개선 효과는 예상보다 더욱 클 수 있다. 게다가 대형주를 과도하게 비워둔 기관의 catch up 매수세까지 고려할 경우 대형주 중심의 수급 장세가 지속될 것으로 예상된다.

투자전략

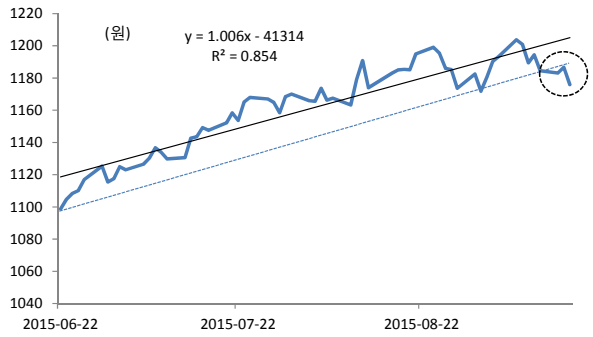
실적보다는 수급에 포커스를 둔 매매 전략으로 저 평가 대형주 중심의 고 베타 포트 구성 권고 view를 유지한다. 다음 주 23일 오전에 발표되는 중국 Caixin 제조업 PMI가 기대대로 반등할 경우 상승 탄력은 더욱 강화될 것으로 전망된다.

〈그림1〉 09년 이후 외국인 누적 순매수와 원/달러 환율 추이



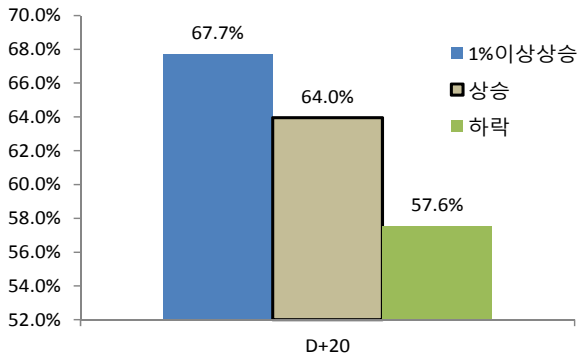
자료: Quantiwise, HMC투자증권

〈그림2〉 원/달러 환율, 단기 상승 트렌드 이탈 조짐



자료: Quantiwise, HMC투자증권

〈그림3〉 FOMC이틀 전 등락률에 따른 향후 상승확률



자료: Quantiwise, HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 현대제철, 현대건설, 현대위아와 계열사관계가 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 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.