

국내 주식 투자전략

너무 앞서 간 달러화 강세 우려

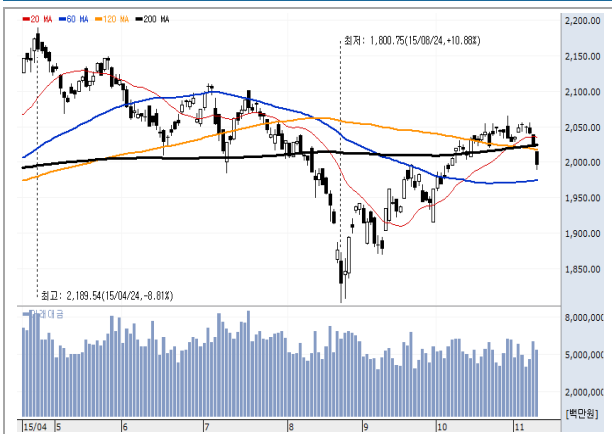


dollar

미 금리인상 불확실성 확대, KOSPI 2,000선 붕괴

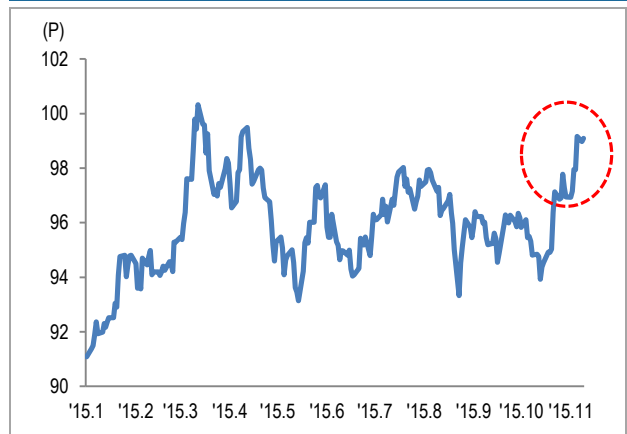
- 미국의 기준금리 인상시점이 12월로 굳어지고 있는 가운데 달러화 급등세 재현과 이에 따른 신흥국 자금이탈 우려가 확대되며 KOSPI가 약 한 달 만에 2,000선을 하회하는 모습이다.
- 지난 6일 국내 주식 투자전략 ‘다시 부각되는 금리인상 이슈’에서 언급했던 바와 같이 4일(현지시간) 미 연준의 옐런 의장을 비롯해 스탠리 피셔 부의장, 더글러스 뉴욕연준 총재 등 주요 연준위원들이 12월 금리인상 지지를 언급한데 이어 지난 주말 발표된 미국의 고용지표 호조세가 더해지며 연내 금리인상 우려감이 점차 현실화되는 분위기이다.

KOSPI 2,000선 붕괴



자료: MUG, NH투자증권 Portfolio솔루션부

달러화 급등, 신흥국 자금이탈 우려 확산



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

달러화 강세는 미국에게도 부담

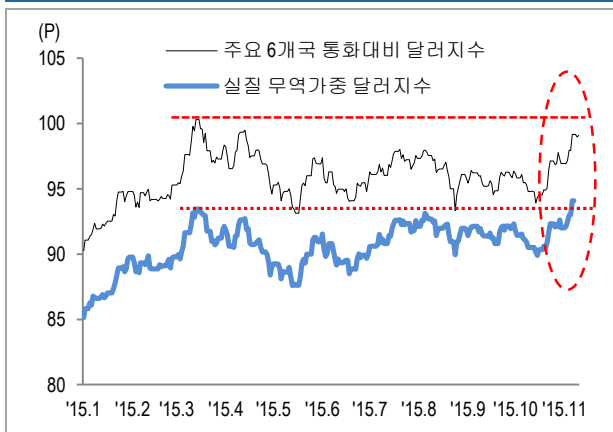
- 미국의 기준금리 인상시점이 예상보다 급히 앞당겨짐에 따라 단기적인 변동성 확대는 불가피하다고 볼 수 있다. 다만, 금리인상에 따른 달러화 강세는 연준에게도 부담요인이라는 점을 상기할 필요가 있다.
- 이미 지난 3월, 달러화 인덱스가 100을 넘어선 시점에 옐런 의장과 스탠리 피셔 부의장은 달러화 강세가 수출

에 부정적인 영향을 미치면서 금리인상 지연요인으로 작용한다고 밝혔고, 백악관의 경제자문위원회 위원장인 제이슨 퍼먼도 강달러와 미국을 제외한 나머지 국가들의 미약한 성장세로 미국이 수출 분야에서 역풍을 맞고 있다고 지적한 바 있다. 그런데 현재 주요 6개국 통화(유로화, 일본, 영국, 캐나다, 스웨덴, 스위스)에 대한 달러 가치를 지수화한 달러 인덱스는 3월 고점(100.33p)에 거의 근접한 99.086p를 기록 중이고, 실질 무역비중을 감안한 달러 인덱스(US Trade Weighted Major Currency Dollar)는 이미 3월 고점을 돌파한 상황이다.

- 즉, 최근 급등세를 보이고 있는 달러 인덱스는 지난 3월 연준의 적극적인 구두개입 당시와 비슷한 수준까지 상승했다는 점에서 연준의 구두개입 가능성도 높아진 것으로 볼 수 있다. 또한 순수출 감소 및 수입물가 하락에 따른 미국 제조업 경기의 악영향을 감안할 때 달러화 강세는 조만간 속도 조절에 나설 가능성이 높아 보인다. 그럼에도 단기적으로 보수적인 대응은 불가피한 상황이다. 아직까지 KOSPI가 60일선에서의 지지 여부를 확인하지 못했기 때문인데, 달러화의 추가적인 강세 여부와 함께 60일선 지지 여부에 대한 점검을 통해 매수 시점을 가늠하는 전략이 바람직하다는 판단이다.

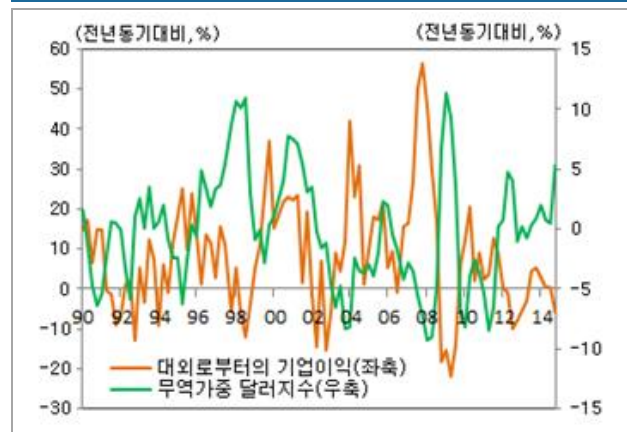


실질 무역가중 달러지수는 3월 고점 돌파



자료: Bloomberg, FRB, NH투자증권 Portfolio솔루션부

달러화와 미국 기업의 대외로부터의 이익 추이



자료: FRB, Department of Commerce, 한국은행(2015.3) 재인용

미 달러화(Real Trade-Weighted USD) 절상 시기별 주요 지표 변동

	1995.7~1998.8	2000.1~2002.2	2008.7~2009.3	2014.7~2015.3
달러절상폭	24%	13%	14%	10%
GDP성장률(연)	2.7~4.5%	4.1%에서 하락 (Recession 2001)	마이너스폭 확대	2.4%(2013년대비 확대)
ISM지표상 수출 및 수입 주문	수출주문 큰 폭 하락	수출주문 완만히 감소	수출, 수입주문 동시 하락	수출주문 완만히 감소
순수출기여도	0%에서 -1%p 확대	2000년 2~3분기 마이너스폭 확대	순수출 마이너스폭 축소	2014년 4분기부터 마이너스폭 확대
Core PCI	-0.5~-1.0%p 하락	비슷한 수준 유지	-1%p 하락	-0.2%p 하락

자료: NBER, BoA Merrill Lynch, Goldman Sachs, 한국은행(2015.3) 재인용