



FOMC를 앞두고 볼만한 차트, 그리고 COP21업데이트

What's new

- 말도 많고 탈도 많았던 미국의 기준금리 인상 결정 이벤트가 진행 중에 있습니다.
- 이와 관련해 재미있는 차트 하나를 발견해 소개해 보고자 합니다.
- 더불어 지난 주말 체결된 파리 협정과 관련된 내용도 업데이트 했습니다.

Our view

- 미국 기준금리 인상에 대한 우려가 여전히 존재하나, 이벤트 이후 증시는 반등의 실마리를 찾아갈 것으로 보고 있습니다.
- CNN이 제공하고 있는 공포와 탐욕지수를 보면 부담감은 상당 수준 선반영 된 것으로 나타납니다.
- 지난 주말 프랑스에서는 파리 협약이 성공적으로 타결되었다는 점도 눈여겨 볼 필요가 있습니다.

Issue 1. 연준의 결정에 대한 우려는 선반영된 것일까?

- 미 연준의 기준금리 인상은 사실 상 기정 사실화되어 있음. 관심은 오히려 향후 정책 경로에 대한 코멘트
- CNN에서 제공하는 공포와 탐욕지수를 참고하면 선제적으로 미국 기준금리 인상에 대한 우려가 반영된 것으로 볼 수 있는 모습
- 미국 기준금리 인상 결정 후 불확실성 해소와 달러 강세 완화에 따른 반등 구간 도래를 전망

Issue 2. 파리 기후 협약 결과 Update

- 12일 COP21에서 2020년 이후 도쿄 의정서를 대체할 파리 협약이 도출됨
- 이 협약을 통해 일부 선진국들을 중심으로 부분적으로만 이루어지던 온실가스 감축 노력이 전세계적으로 확대될 수 있는 배경이 마련됨
- 우리 정부도 환경과 관련된 강화된 목표치를 제시하고 있으며, 중국 역시 환경 문제에 대한 관심들을 강화 하고 있는 상황
- 향후 관련 산업의 성장성에 대한 기대가 여전히 유효한 만큼 지속적인 관심을 유지할 필요

Issue 1. 연준의 결정에 대한 우려는 선반영된 것일까?

올해 내내 시장의 관심사였던 미 연준의 정책 결정이 목전으로 다가왔다. 우리 시간으로 익일 새벽이면 FOMC 가 열리는 워싱턴 D.C 에서는 결론이 도출되어 있을 것이다. 이미 컨센서스는 금리 인상을 기정사실화 하고 있으며, 금리 인상 자체 보다는 연준의 향후 정책 스탠스에 대한 코멘트로 관심이 집중되고 있는 상황이다.

이 후의 상황과 관련해 여전히 엇갈린 전망들이 제기되고는 있지만, 당사는 기존의 자료들을 통해 지속적으로 언급했던 바와 같이 이벤트 이후 달러의 강세 진정, 유가의 저점 확인, 정책 결정과 관련된 불확실성 해소 등이 우호적인 환경을 형성시킬 것이며 증시 또한 상승 흐름을 재개할 수 있다는 견해를 가지고 있다.

이벤트 이후의 단기 전망과 관련해서도 엇갈린 시각들이 존재하는 것은 사실인데, 이에 있어서도 당사는 정책 변화에 대한 우려는 사전적으로 충분히 반영되어 온 상황인 만큼 불확실성 해소로 인한 반등 구간의 출현 가능성이 높은 것으로 전망하고 있다.

이처럼 사전적으로 공포가 반영되는 과정이 진행되었다는 당사의 견해와 관련해 다소 정성적인 해석의 여지가 있기는 하지만 재미있는 지표를 한가지 발견해서 본고를 통해 소개하고자 한다. CNN money 라는 웹사이트를 보면, Fear & Greed Index 라는 지표를 발견할 수 있다.(다음 사이트에서 확인 가능, <http://money.cnn.com/data/fear-and-greed/>)

이는 일반적으로 투자 심리를 반영하는 것으로 알려진 7개의 지표들을 종합해 시장에 내재된 공포심과 탐욕(낙관)의 상대 강도를 나타내는 지표이다. 0에서 100사이의 값으로 나타나며, 0은 극단적인 공포, 100은 극단적인 탐욕을 의미한다.

미국 CNN money 가 제공하는 Fear & Greed Index



자료: CNN, 유안타증권 리서치센터

Fear & Greed index 의 구성 항목

지표	내용
Stock price momentum	S&P500지수의 125 MA대비 상대강도
Stock price strength	52주 신고가/신저가 발생 횟수
Stock price breadth	하락 대비 상승 종목 거래량
Put and call options	put/call ratio
Junk bond demand	적격등급과 투기등급 채권간 yield gap
Market volatility	VIX지수
Safe heaven demand	국채 대비 주가 수익률

자료: CNN, 유안타증권 리서치센터

주식시장 투자전략

FOMC 를 전후로 해당 지표의 움직임에 한번쯤 참고해 보는 것도 의미가 있을 것으로 판단된다. 그림에서 확인 가능한 바와 같이 해당 지표는 전일 29pt 를 기록하고 있는데 극단적인 공포를 나타내는 25pt 수준까지 하락했다 소폭 반등을 나타낸 상황이다. 시계열로 보면, 해당 지표는 10월 말, 11월 초 이후 빠르게 하락하는 모습을 보여왔는데, 이는 12월 기준금리 인상에 대한 확률 전망이 50%를 넘어서던 시점과 일치한다.

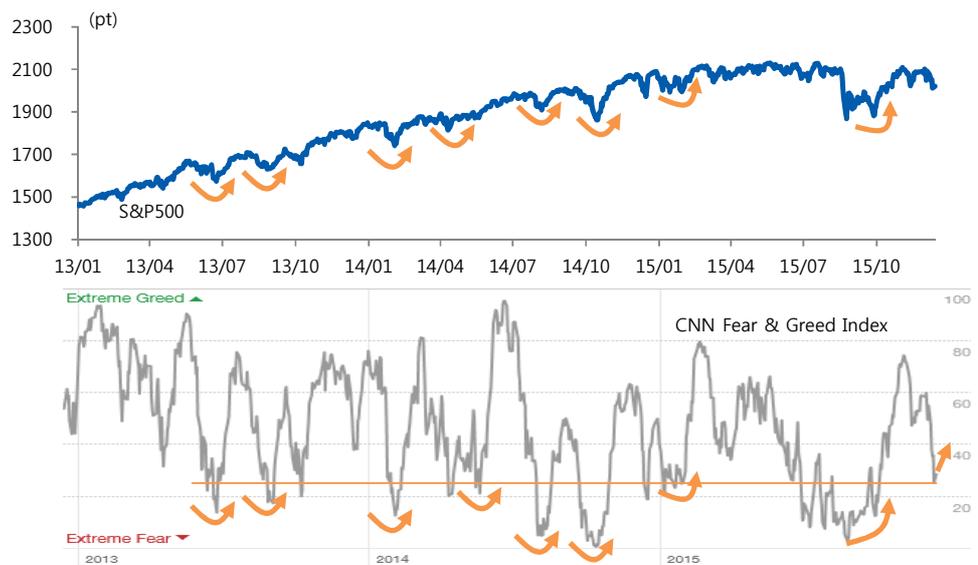
결국 해당 기간 동안 미 연준의 기준금리 인상과 관련된 불확실성이 투자심리에 반영되는 과정이 사전적으로 진행되어 왔던 것으로 해석할 수 있다. 주가 역시 해당 기간 동안 부진한 흐름을 보여왔다. 이미 해당 지표가 극단적인 공포를 나타내는 수준까지 진입했던 상황이고 이 공포를 유발했던 이슈는 이번 주 FOMC 를 통해 해소될 가능성이 높다. 물론 연준의 신중한, 완만한 정책 스탠스를 확인하는 문제가 남아있지만, 현 시점에서 연준이 시장의 예상을 넘어선 매파적인 태도를 보일 가능성은 높지 않아 보인다.

결론적으로 해당 지표의 반등 과정, 즉, 공포심에서 벗어나는 과정이 출현할 수 있을 것으로 판단되며, 아래 그림에서 확인되는 바와 같이 극단적인 공포감이 완화되는 구간에서 증시의 반등 역시 수반되는 경향이 있음을 확인해 볼 수 있다.

Issue 2. 파리 기후 협약 결과 Update

필자는 지난 11월 18일 기후 변화와 관련된 국제 사회의 움직임에 주목할 필요가 있으며, 관련 산업과 관련된 변화에서 투자 아이디어를 찾아 보자는 자료를 발간한 바 있다.

Fear & Greed Index와 S&P 500 주가 추이



자료: CNN, 유엔타증권 리서치센터

주식시장 투자전략

기후 변화와 관련된 관심이 높아질 것으로 판단했던 소재들 중 한 가지가 바로 파리에서 진행된 COP21(제 21차 기후변화 당사국 총회, Conference of Parties)이었는데, 지난 12일 회의의 결과물로 최종 합의문인 ‘파리 협정(Paris Agreement)’이 채택됐다.

최근 수년 간 진행된 총회들에서 신흥국과 선진국 간의 이해관계가 충돌하며 변변한 결과물을 도출하는데 실패 했지만, 이번 COP21은 교토의정서를 이어갈, 그리고 기존에 비해 강화된 신기후 체제 출범을 성공적으로 이끌어 냈다는 점에서 높이 평가할 수 있다. COP21에 참가한 195개 당사국이 도출한 파리 협정의 내용을 요약하면 다음과 같다.

- (1) 산업화 이전 대비 지구 평균 기온 2도(섭씨) 이내 유지라는 기존 목표치를 1.5도 이내로 낮추기 위한 노력을 추구할 것으로 변경. 보다 강한 온실가스 관련 정책 노력 촉구
- (2) 기존에 선진국으로 국한되어 있던 온실가스 의무 감축 대상을 선진국과 신흥국 모두로 확대. 단, 국가별 상황에 맞게 온실가스 배출 기준 및 노력 수준은 자발적으로 책정
- (3) 국가 별 기여 방안(INDC)를 자발적으로 마련하고 이행하나, 변경된 목표치에 부합하기 위해 5년 마다 상향된 목표치를 제시하기로 결정(INDC 미제출 국은 내년 11월 모로코 COP22까지 제출)
- (4) 국제사회 공동 차원의 종합적인 이행 과정 점검 프로세스를 만들어 2023년부터 도입(매 5년 단위로 점검)
- (5) 선진국들은 더 많은 책임을 지고 개도국의 기후 변화 대응을 지원할 것. 기후변화 대처 산업 지원과 관련 연간 최소 1천억\$의 지원을 약속

구분	교토의정서	파리기후협약
시점	1997년 채택 / 2005년 발효	2015년 12월 채택 / 2020년 발효
감축 의무국	37개 선진국(미국, 중국 등 주요 온실가스 배출국 미참)	195개국(신흥국, 선진국)
감축 목표	1990년 대비 평균 5.2% 감축	산업화 전 대비 평균 기온 상승폭 2°C 이내 유지, 1.5°C씨 이내 유지 위해 노력
적용시기	1차: 2008년~2012년 2차: 2013년~2020년	2020년 이후
구속력	사실상 없음	5년마다 목표 이행 여부 체크
전세계 온실가스 대비 비중	15%	대부분
개도국 지원	없음	매년 최소 \$1,000억 지원

자료: 언론보도 참조, 유안티증권 리서치센터

주식시장 투자전략

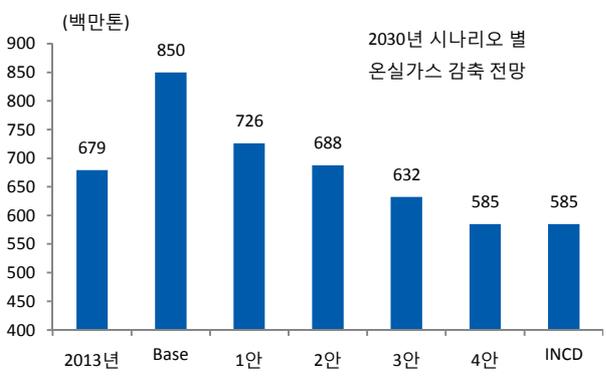
협정과 관련해 구체적인 행동 계획이 부족하고 이행 구속력이 부족하다는 문제점들이 지적되고 있다. 그러나 이번 회의는 기후변화 문제에 대해 보다 적극적이고 포괄적으로 대처해 가자는 국제사회의 합의를 도출해 냈다는 점에 의의를 둘 필요가 있다. 한계점으로 지적된 사항들과 관련된 내용들은 추후 회의들을 통해 진전을 보일 것으로 기대해 볼 수 있다. 실제로 이번 회의에서 내년부터 ‘파리 협정 특별작업반(APA)’을 신설하기로 하고, COP와 관련된 부속기구회의들과 연계해 파리 협정 후속조치를 논의하기로 결정했다.

추후 일정을 보면 해당 협정은 55개국 이상, 글로벌 온실가스 배출량 총합 비중이 55% 이상에 해당하는 국가가 각국 의회 비준을 완료하면 발효되며, 협정 서명은 내년 4월 22일 미국 뉴욕에서 유엔사무총장 주재로 고위급 협정 서명식을 열고 1년 간 국가별 서명 동의를 받을 것으로 예정되어 있다.

이와 같은 과정이 진행되어 가는 과정에서 관련 산업군들에 대한 관심이 지속될 가능성이 높다는 판단이다. 특히 앞서 소개한 바와 같이 INCD를 제출한 국가들이 과거에 비해 강화된 온실가스 감축 목표치를 제시한 상황이며, 향후 신흥국들도 관련된 내용들을 제출하고 이행하기 위한 움직임들을 국가 단위에서 진행할 것으로 예상되는 만큼 기후 변화 대응 산업의 확대를 기대해 볼 수 있을 듯 하다.

우리나라 또한 6월 30일 INDC를 제출했는데 정부가 6월 초 상정했던 목표치 보다도 강한 온실가스 감축 목표를 제시한 상황이다. 정부는 이와 같은 목표 달성을 위해 신재생에너지 보급 확대, 그린카 보급 확대 등을 추진할 것이라고 밝히고 있는 상황이다. 협상 타결 직후 IEA에서는 2030년까지 기후 변화에 대처하기 위해 195개 회원국들에서 16.5조\$에 달하는 지출이 발생할 것이라는 추정치를 제시하기도 했다. (Bloomberg 보도)

정부가 6월 제시한 시나리오 별 온실가스 규모



자료: 정부(관계부처합동) 유인티증권 리서치센터

각 시나리오 달성을 위한 정부 수행 과제

시나리오 (BAU 대비)	달성 위한 정부 행동 (상위 시나리오 행동에 추가)
1안 : -14.7%	신재생에너지 보급확대, LED 보급, 승용차 평균연비 관리제도
2안 : -19.2%	석화발전 비중 축소, 공장/건물 에너지관리 시스템 도입, 대형차 평균연비 제도
3안 : -25.7%	바이오연료 혼합비율 증대, 건물 단열 강화, 그린카 보급 확대, CCS상용화
4안 : -31.3%	그린카 보급 추가 확대, 건물 단열 강화, 석탄 발전의 비중 축소 등 도입 가능한 모든 감축 수단 포함

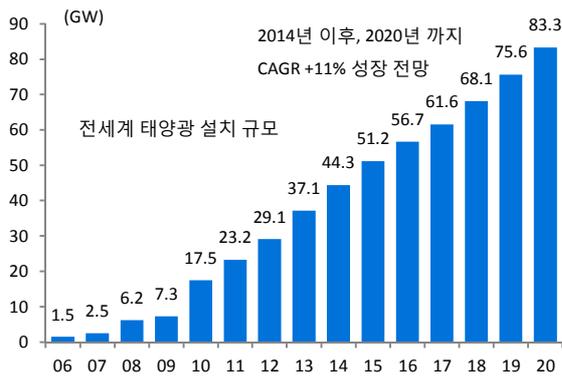
자료: 정부(관계부처합동) 유인티증권 리서치센터

주식시장 투자전략

사전적으로 기대감이 작용하면서 기후변화 관련주(태양광, 전기차, 2차전지 등)들이 차별적인 퍼포먼스를 보였다는 점에서, 이벤트 이후의 반작용에 대한 우려가 형성되고 있는 것도 사실이다.

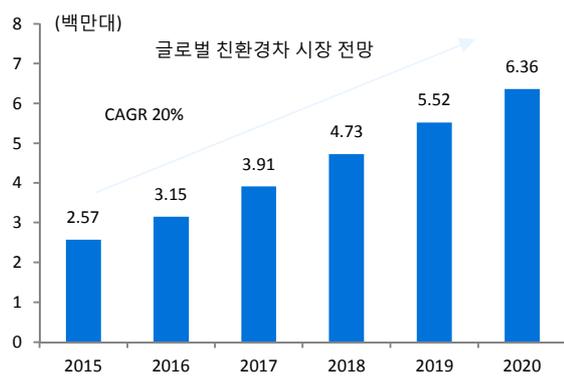
그러나 관련 산업들의 성장성에 대한 기대는 여전히 강하게 형성되어 있다. 또한, 내년 4월 협정 서명식이 진행되고, 보다 본격적인 정부 차원의 움직임들이 가시화될 것을 기대해 볼 수 있다는 점, 그리고 중국이 13.5 규획에 환경 산업 육성을 포함시키고 있으며 경제공작 회의, 지방 양회(1~2월), 전인대(내년 3월) 등 정책 이벤트들을 통해서 이와 관련된 사업 계획들이 구체화될 수 있다는 점 등이 새로운 모멘텀 역할을 수행할 수 있음을 감안하게 되면 관련 산업군에 대한 관심은 유지할 필요가 있다는 판단이다.

태양광 설치, 2020년까지 CAGR +11%의 속도로 성장 전망



자료: SNE research, 유안타증권 리서치센터

연평균 20%의 속도로 성장이 전망되고 있는 친환경차 시장



자료: HIS, 유안타증권 리서치센터