

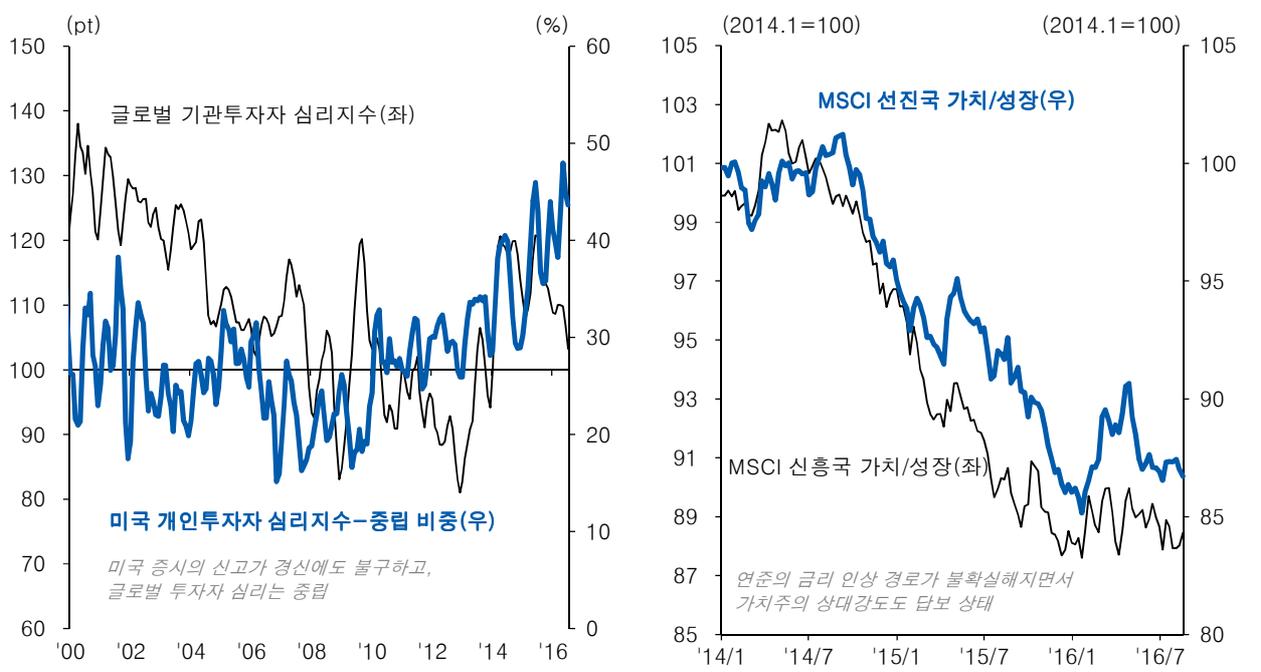


확인 된 것에 대한 호의

- 1. 잘 모르겠고, 확신이 없다**
 - 글로벌 투자자는 여전히 시장 중립적인 태도를 견지. 영국의 EU 탈퇴 결정이 가지는 초유의 불확실성, 기준금리 인하가 오히려 자국 통화의 강세로 연결되는 이례적인 현상들에 영향
 - 펀더멘탈 개선이 기대되는 산업에 대해서는 강한 commitment를 보이는 것이 특징. IT섹터가 해당
- 2. IT 강세는 산업 사이클 회복 기대감을 반영**
 - 올해 미국 전기/전자제품 도매 재고는 금융위기 이후 가장 급격한 감소를 경험. 재고 축적을 위한 생산 활동이 재개되기 시작
 - 최근 1개월간 자산 대비 자금 유입 규모가 가장 큰 것은 IT섹터(전세계 ETF fund flow). 필라델피아 반도체 지수는 S&P500 지수를 +13.8%p, Nasdaq을 +8.9%p 아웃퍼폼
 - 펀더멘탈 개선 기대감은 주식시장 밖에서도 발견. 다만 행정원은 반도체 업황 회복을 반영해 올해 경제성장률 전망치를 기존 +1.06%에서 +1.22%로 상향. 전자기기 출하에 영향을 받는 주석 가격도 강세
- 3. 펀더멘탈 개선이 확인된 것(소재)과 확인 될 것(금융)**
 - 글로벌 투자자의 관심은 향후 소재와 금융 섹터로 확산 될 가능성. 미국과 중국 주도의 재정지출 확대와 투자 사이클 회복 감안하면 산업 경기 확장은 지속 될 전망. 글로벌 산업 경기를 잘 반영해 온 것은 소재 섹터
 - 최근 연내 기준금리 인상을 지지하는 연준 위원들의 발언이 지속. 12월 미국 금리인상 확률은 51.1%로 상승. 금리 저점 인식이 확산되기까지 길지 않은 시간이 남은 것으로 판단. 26일 옐런 의장의 잭슨홀 연설이 미국 금리인상 경로와 불확실성 해소의 전환점이 될 수 있을지 주목

주식시장 투자전략

1. 잘 모르겠고, 확신이 없다.



주: 글로벌 기관투자자 심리지수는 100 이 중립. 자료: Bloomberg, 유엔타증권 리서치센터

- ▶ 글로벌 증시 상승에도 불구하고, 글로벌 투자자는 여전히 중립적인 태도를 견지
- ▶ 펀더멘탈 개선이 기대되는 산업에는 선별적인 매수세 유입. 최근 IT 섹터가 해당

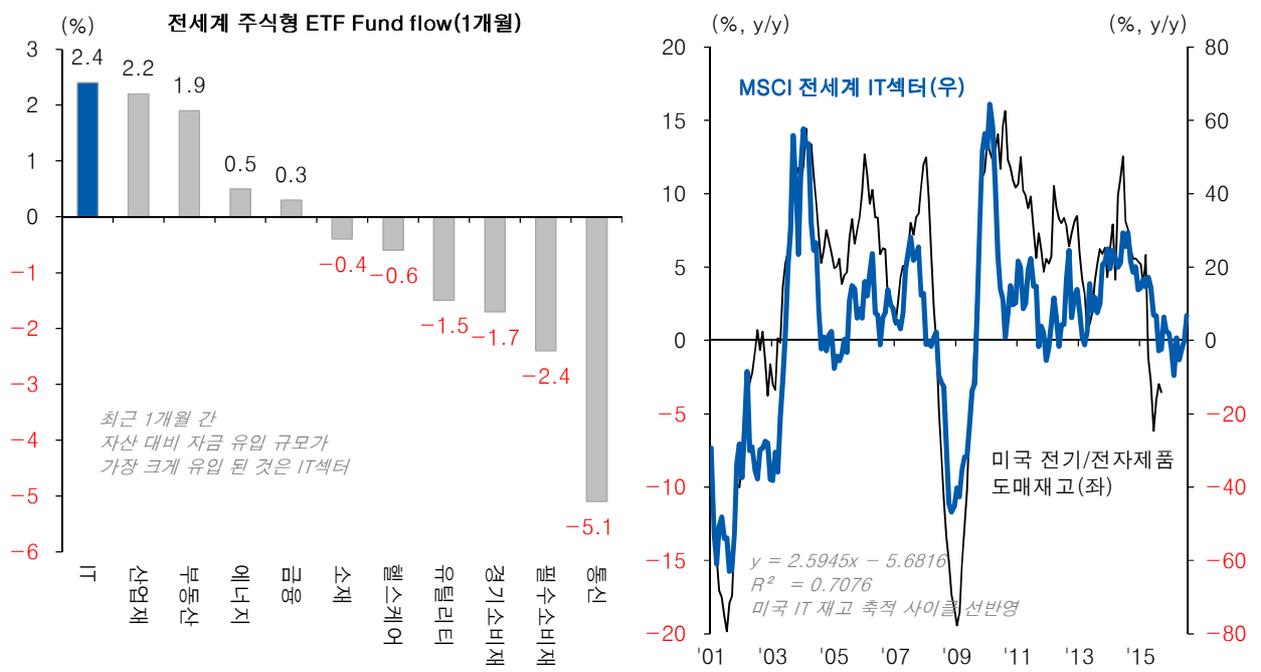
미국 증시의 신고가 경신, 보다 강한 신흥국의 강세가 지속되고 있지만 글로벌 투자자는 여전히 시장에 중립적인 태도를 보이고 있습니다. 미국 개인투자자 협회(AAII)의 neutral sentiment는 2001년 이후 최고 수준, 글로벌 펀드매니저의 현금 보유 비중은 같은 기간 최대치를 기록하고 있는 것으로 조사되고 있습니다.

영국의 EU 탈퇴 결정이 가지는 초유의 불확실성, 기준금리 인하가 오히려 자국 통화의 강세로 연결되는 이례적인 현상들을 감안하면 '모르겠다'라는 입장도 충분히 수긍이 되는 시기입니다. 올해 4번으로 예상했던 연준의 기준금리 인상 경로가 불확실해지면서 주식과 채권(가격)은 동반 강세를 보이고 있고, 연초 뚜렷했던 성장주 대비 가치주(할인을 높아지는 금리 인상기에 강세)의 강세는 담보 상태에 있습니다.

불확실성이 팽배한 시장에서 나타나고 있는 특징은 펀더멘탈 개선이 기대되는 산업에 대한 강한 commitment 입니다. 최근 강세가 돋보이는 IT 섹터가 여기에 해당합니다.

주식시장 투자전략

2. IT 강세는 산업 사이클 회복 기대감을 반영



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ IT 섹터에 자산 대비 강한 자금 유입. 반도체 지수는 S&P500 +13.8% 아웃퍼폼
- ▶ 미국 전기/전자제품 재고 추적 기대감에 영향. 대만 GDP와 주석 가격에도 반영

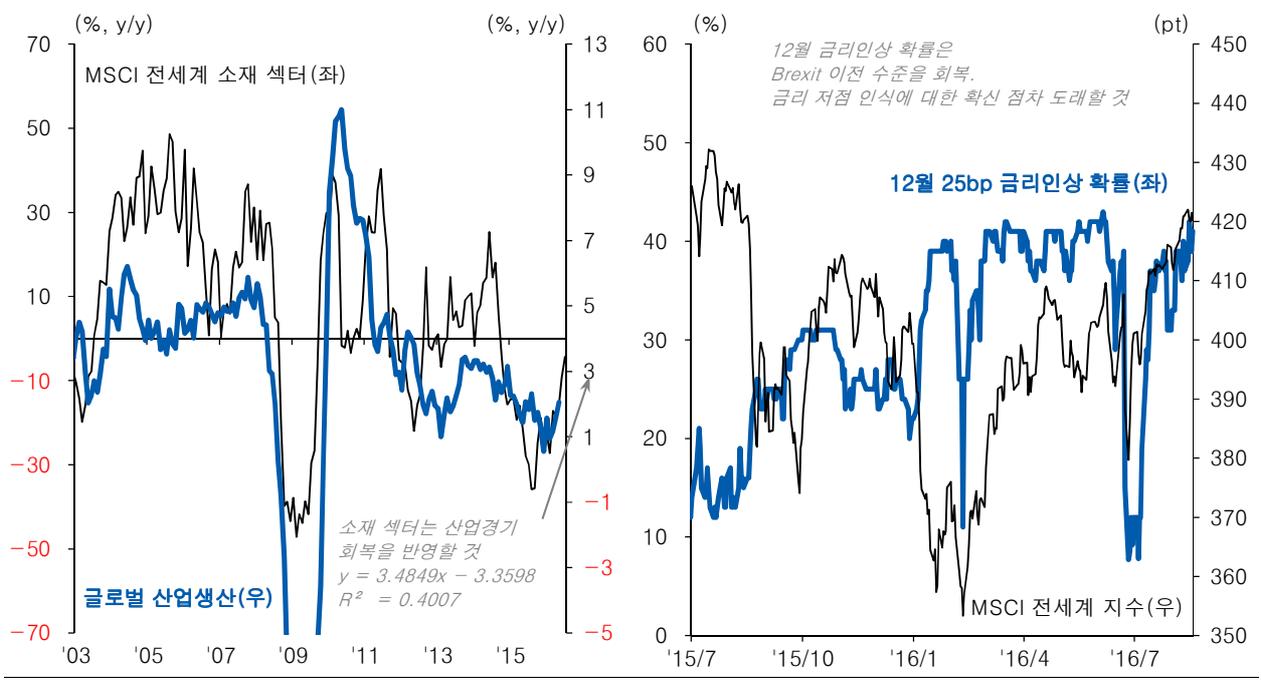
올해 미국 전기/전자제품 도매 재고는 금융위기 이후 가장 급격한 감소를 경험했습니다. 재고 축적을 위한 생산 활동이 필요한 시점인데, 7월 반도체/전자부품 산업의 가동률 상승이 확인됐습니다. 그 동안 IT 섹터의 주가는 미국의 재고 추적 사이클을 잘 반영(선반영)해 왔습니다.

삼성전자의 신고가 경신으로 주목받는 IT 섹터의 강세는 글로벌하게 나타나고 있는 현상입니다. 전세계 ETF의 섹터별 fund flow를 구분해보면 최근 1개월간 IT 섹터에 가장 크게 자금이 순유입(자산 대비 +2.4%)됐고, 필라델피아 반도체 지수는 S&P500 지수를 +13.8%p, Nasdaq을 +8.9%p 아웃퍼폼하고 있습니다(6월 저점 대비).

펀더멘탈 회복 기대감을 반영하고 있는 것은 주식만이 아닙니다. 지난 주 대만 행정원은 반도체 업황 회복을 반영해 올해 경제성장률 전망치를 기존 +1.06%에서 +1.22%로 상향했고, 전자기기 출하에 영향을 받는 주석 가격은 8월 산업금속 중 가장 강세를 보이고 있습니다.

주식시장 투자전략

3. 펀더멘탈 개선이 확인된 것(소재)과 확인 될 것(금융)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 글로벌 산업생산은 의미있는 회복 추세. 지속 가능성을 감안하면 소재 섹터 관심
- ▶ 12월 금리인상 확률은 Brexit 이전 회복. 잭슨홀 미팅에서 금융주 모멘텀 확보 주목

글로벌 투자자의 관심은 향후 소재와 금융 섹터로 확산 될 수 있을 것으로 보입니다.

1) 글로벌 산업생산과 제조업 PMI 는 의미있는 회복 추세를 나타내고 있습니다. 미국과 중국 주도의 재정지출 확대와 투자사이클 회복을 감안하면 산업 경기 확장은 지속될 가능성이 높아 보이고, 글로벌 산업경기를 잘 반영해 온 것은 소재 섹터입니다.

2) 최근 연내 기준금리 인상을 지지하는 연준 위원들의 발언이 이어지고 있고, Brexit 당시 금리 인하 가능성까지 상정했던 선물기금금리는 현재 51.1%(12월)로 상승했습니다. 신흥국이 미국과의 통화정책 차별화를 감당하기 쉽지 않다는 점을 감안하면, 금리 저점에 대한 인식이 확산되기까지 길지 않은 시간이 남은 것으로 판단됩니다.

26일(금), 과거 연준의 주요 정책 발언(QE2, OT, QE3)이 있었던 잭슨홀 미팅에서 옐런 의장의 연설이 예정되어 있습니다. 미국 금리인상 경로와 불확실성 해소의 전환점이 될 수 있을지 주목됩니다.

주식시장 투자전략