

미래에셋증권 Daily

▶ TODAY'S REPORTS

Fixed Income Comment

민지희 - 12월 FOMC 의사록 QT 언급과 미국 금리의 방향

산업분석

자동차 [비중확대] - 박연주: 길어지는 반도체 공급 부족

금융시장 주요 지표 I, II

2022. 1. 7 (금)

리서치센터

KOSPI (1/6)	2,920.53P(-33.44P)
KOSDAQ (1/6)	980.30P(-29.32P)
KOSPI200 (1/6)	386.22P(-4.17P)
미국 DowJones지수 (1/6)	36,236.47P(-170.64P)
미국 NASDAQ지수 (1/6)	15,080.87P(-19.30P)
중국상해종합지수 (1/6)	3,586.08P(-9.10P)
NIKKEI225지수 (1/6)	28,487.87P(-844.29P)
유럽 STOXX600지수 (1/5)	488.16P(-6.19P)
독일 DAX지수 (1/6)	16,052.03P(-219.72P)
VIX (1/6)	19.61P(-0.12P)
원/달러 환율 (1/6)	1,200.92(+4.03)
엔/달러 환율 (1/6)	115.83(-0.28)
달러/유로 환율 (1/6)	1.13(0.00)
국고채 수익률(3년) (1/6)	2.01(+0.10)
미국채 10년 (1/6)	1.73(+0.02)
독일국채 10년 (1/6)	-0.06(+0.02)
금가격 (1/6)	1,789.20(-35.90)
구리가격 (1/5)	9,759.00(+129.00)
유가(WTI) (1/6)	79.46(+1.61)
국내주식형펀드증감 (1/4)	-1,197억원
해외주식형펀드증감 (1/4)	-491억원
고객예탁금 (1/5)	689,861억원(+24,159억원)
신용잔고 (1/5)	235,100억원(+904억원)
대차잔고 (1/6)	706,981억원(-141억원)

주: 현지 시간 기준

12월 FOMC 의사록 QT 언급과 미국 금리의 방향

민지희 jihee.min.a@miraeasset.com

- 12월 FOMC에서 연준의 QT(양적 긴축) 가능성 및 조기 금리 인상 우려에 미 증시 하락 및 미국 금리 상승폭 확대
- 22년 3월 출구전략 종료 후 3월 FOMC(15~16)에서 첫 번째 금리 인상 단행될 가능성도 높아졌음
- 연준, 기대 인플레이 통제 위해 매파적 기초 강화했으나, 빠른 속도의 금리 인상 및 QT를 통해 경기 둔화 및 증시 불안을 초래할 가능성 낮을 것으로 판단
- 연준의 통화정책 긴축 우려 선반영하며 상승했던 미 국채 금리는 펀더멘탈 흐름 반영하며 다시 반락할 것으로 전망

1. 12월 FOMC 의사록: 금리 인상과 QT 논의

1) 연준, 예상보다 빨라질 수 있는 금리 인상과 QT(연준 B/S 축소) 가능성 언급

연준은 인플레이가 예상보다 더 높고 지속적이라고 진단했고, 22년에도 글로벌 공급 병목 현상이 이어질 수 있다고 전망했다. 더불어 고용시장에 대한 전망이 낙관적이기 때문에, 완전고용을 달성하기 전에 금리 인상을 단행할 수 있다고 언급했다.

한편, 이번 의사록에서 시장은 연준의 ‘양적 긴축(QT; Quantitative Tightening)’ 가능성에도 주목했다. 연준 일부 위원들은 연준 자산 축소가 금리 인상 시점에 근접할 것(“it could be appropriate to begin to reduce the size of the Federal Reserve’s balance sheet relatively soon after beginning to raise the federal funds rate”)이라고 전망했다.

2014년 테이퍼링 종료 후 연준은 첫 번째 금리 인상(15년 12월)과 B/S 축소(17년 10월~19년 7월)를 단행했다. 그러나 연준은 이번 국면에서 연준의 총 자산 규모가 훨씬 크고, 인플레이 상방 압력이 더 높다는 점을 근거로 정상화 속도를 빠르게 진행하는 것이 적절할 것이라고 밝혔다.

2) 연준, 빠른 긴축이 초래할 수 있는 부작용에 대해서도 고려할 것

연준은 인플레이 기대 심리를 제어하기 위해 12월 회의에서 매파적 기초를 강화했다. 따라서 3월 중순 출구전략 종료 후 바로 연준의 첫 번째 금리 인상이 단행될 가능성도 높아졌다.

그러나 연준은 향후 미국의 통화정책 정상화 속도가 빨라지면서 야기될 수 있는 경기 둔화 가능성도 고려할 것으로 전망한다. 금리 인상과 함께 QT가 빠르게 이뤄지는 경우 미국 경기 모멘텀을 제약할 가능성이 높아지기 때문에 이번 의사록에서 언급했던 통화정책 긴축 방안들이 실제로 현실화될 지는 향후 발표되는 경제 지표에 대한 확인이 필요하겠다.

이전 자료(12/16 Fed Watcher)에서 밝혔던 것처럼, 2022년에도 미국의 인플레이션 경로는 아직 불확실하고, 여전히 광범위한 분야에서 높은 수준의 인플레이가 나타나고 있다. 이처럼 높은 인플레이 상방 압력과 아직 완전히 해소되지 않은 팬데믹 상황이 미국 경제 펀더멘탈의 추가적인 회복을 제약하면서 경기 모멘텀 둔화 우려가 부각될 수 있을 것으로 판단한다.

2. 미 국채 장기금리 전망

연준 통화정책 긴축 경계심 선반영 후 펀더멘털 반영하며 다시 반락할 것으로 전망

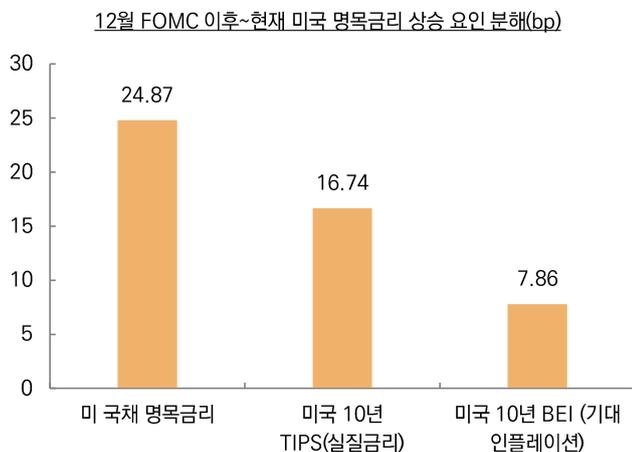
12월 FOMC 의사록 발표 직후, 미 국채 10년 금리는 전일 대비 5.8bp 상승한 1.7052%(1/5 증가)에 마감했다. 미 국채 2년 금리도 0.8%대까지 상승하면서 전 구간 미 국채 금리는 큰 폭 상승했다. 미 국채금리가 크게 상승하자, 미 증시도 나스닥은 3% 가량 하락하며 주식시장도 불안한 모습을 보였다.

당분간 연준의 통화정책 긴축에 대한 경계심은 이어지면서 미 국채 금리는 변동성 높은 장세를 보일 것으로 전망한다. 그러나 금리 인상과 QT 등 통화정책 긴축 가능성을 현재 빠르게 선반영했다는 점에서 미 장기금리는 경기 모멘텀을 반영하며 반락할 것으로 전망한다.

즉, 경기 회복 기대감이 높았던 21년 3월 중 미 국채 10년 금리의 고점은 1.74%였다. 미국 경기 모멘텀이 점차 약화되고 있는 현 시점에서 미 장기금리가 전 고점을 돌파하며 큰 폭으로 상승할 가능성은 낮다는 판단이다. 이는 미국 증시가 연준의 통화정책 긴축 우려를 꾸준히 반영하여 현재와 같이 하락세를 이어갈 가능성이 낮은 것과 비슷한 맥락이다.

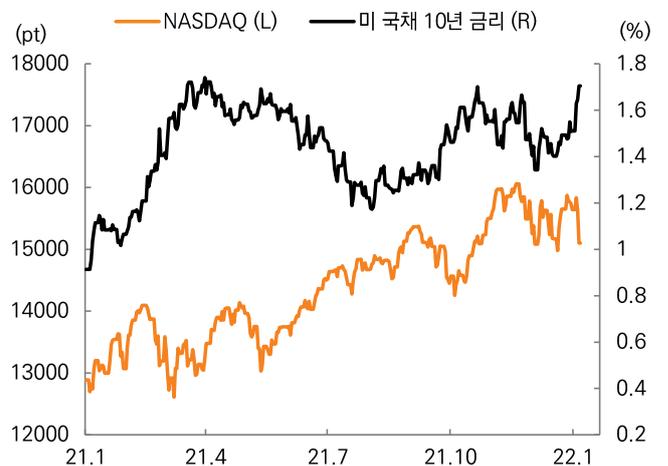
앞서 언급했듯, 연준은 인플레이션 기대 심리를 크게 훼손하지 않고, 경기 둔화를 빠르게 초래하지 않는 방향에서 향후 통화정책을 운용할 가능성이 높을 것이다. 이처럼 미 연준의 긴축에 따른 글로벌 경기 둔화 우려는 2022년 하반기 중 한국은행의 금리 추가 인상 가능성을 낮추는 요인이 될 것으로 전망한다.

그림 1. 미 국채 명목금리, 최근 실질금리 상승하며 상승폭 확대



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 미 국채 10년 전 고점(1.74%)에 근접하며 나스닥 낙폭 확대



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

길어지는 반도체 공급 부족

박연주 yeonju.park@miraeeasset.com

김진석 jinsuk.kim@miraeeasset.com

4분기 프리뷰

수요 강세에도 불구하고 반도체 공급 부족에 따른 생산 차질로 컨센서스 하회할 전망

- 반도체 공급 부족이 길어지면서 자동차 업체들의 4분기 실적은 컨센서스 하회할 전망
- 자동차 자체의 공급 부족으로 판매 인센티브가 축소되는 등 프라이싱 환경은 우호적이나 판매 차질에 따른 고정비 증가 예상
- 반도체 공급 차질은 21년 3분기를 바닥으로 점진적으로 완화되고 있어 22년 실적은 보다 개선될 전망. 다만 회복의 속도는 기대보다 다소 더딜 전망

22년 전망

반도체 이슈보다 실 수요 모멘텀이 중요할 전망: 주가 모멘텀은 상고하저 예상

- 반도체 이슈는 구조적인 문제가 아닌 만큼 실 수요 모멘텀이 중요할 전망
- 팬더믹 이후 여행 등 서비스 수요가 둔화되고 내구재인 자동차 수요 증가 -> 21년 반도체 공급 부족으로 수급 타이트 심화 -> 22년 상반기 공급 우위 국면 지속 -> 하반기 실수요 모멘텀 완화 및 공급 확대 예상: 주가 모멘텀은 상고 하저 예상

투자 의견

박스권 등락 예상, 기아 선호 유지

- 단기 실적은 부진하나 22년 회복이 예상되고 밸류에이션 매력이 높음. 다만 추가적인 실적 상향 조정 모멘텀도 제한적. 주가는 당분간 박스권 등락 예상
- 중장기 전략과 밸류에이션 확장 여부가 더 중요해질 전망. 인베스터 데이에 주목
- 미국 금리 인상 가능성 높아지는 가운데 선진국 매출 비중이 높은 기아 선호 의견 유지
- 리스크 요인은 미국 금리 인상 본격화에 따른 이머징 실 수요 둔화 가능성

반도체 산업 평균 리드타임 추이



자료: Susquehanna Financial Group, 미래에셋증권 리서치센터

금융시장 주요 지표 I

2022. 1. 7 (금)

한국/아시아

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
KOSPI (1/6)	2,920.53	-1.13	-1.92	-2.38	-1.21	-1.61
KOSDAQ (1/6)	980.30	-2.90	-5.19	-1.64	2.85	-0.11
KOSPI200 (1/6)	386.22	-1.07	-2.02	-2.55	-0.31	-3.94
일본 NIKKEI225 (1/6)	28,487.87	-2.88	-1.06	0.11	1.56	5.29
중국 상해종합 (1/6)	3,586.08	-0.25	-0.91	-0.25	-0.17	0.99
홍콩 항셱 (1/6)	23,072.86	0.72	-0.17	-3.80	-7.11	-16.68
홍콩 HSCEI (1/6)	8,068.93	0.66	-0.34	-5.37	-8.05	-25.97
대만 TWSE (1/6)	18,367.92	-0.71	0.82	3.21	10.38	22.59
인도 SENSEX (1/6)	60,223.15	0.00	4.20	4.49	0.27	25.01
베트남 VSI (1/6)	1,528.57	0.40	2.87	5.65	11.35	33.71
인도네시아 JCI (1/6)	6,653.35	-0.13	1.09	0.77	2.65	9.69

미국/유럽

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국 DowJones (1/6)	36,236.47	-0.47	-0.44	1.45	4.29	17.54
미국 S&P500 (1/6)	4,696.05	-0.10	-1.73	0.20	6.94	25.29
미국 NASDAQ (1/6)	15,080.87	-0.13	-4.20	-3.86	3.44	18.37
유로 STOXX50 (1/6)	4,324.81	-1.53	0.44	1.14	6.17	19.77
독일 DAX30 (1/6)	16,052.03	-1.35	1.05	1.51	5.56	15.55
영국 FTSE100 (1/6)	7,450.37	-0.88	0.64	1.51	5.00	8.89
브라질 보베스파 (1/6)	101,561.10	0.55	-3.11	-5.58	-9.99	-14.73
러시아 RTS(\$)(1/6)	1,545.24	-2.58	-3.17	-6.19	-16.97	7.55
필라델피아반도체 (1/6)	3,909.03	0.75	-1.09	-2.00	20.42	38.23
나스닥헬스케어 (1/6)	1,081.98	0.57	-6.31	-5.35	-9.21	-9.86
VIX (1/6)	19.61	-0.61	13.16	-10.42	4.48	-21.78

환율

(각국 통화 단위, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원/달러 (1/6)	1,200.92	0.34	1.00	1.82	0.51	10.61
달러/유로 (1/6)	1.13	-0.15	-0.25	0.27	-2.35	-8.36
엔/달러 (1/6)	115.83	-0.24	0.65	1.96	3.20	12.41
원/엔(100엔) (1/6)	1,039.55	0.76	0.57	0.26	-2.46	-1.43
위안/달러 (1/6)	6.38	0.30	0.16	0.26	-0.94	-1.23
달러인덱스 (1/6)	96.25	0.08	0.29	-0.12	2.32	7.50
원/해알 (1/6)	211.22	0.88	-1.06	0.47	-2.65	3.17
해알/달러 (1/6)	5.69	-0.54	2.08	1.34	3.21	7.23

에너지

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원유 WTI (1/6)	79.46	2.07	3.21	10.28	0.14	56.94
원유 Brent (1/6)	82.12	1.63	3.53	8.85	-0.33	51.23
원유 Dubai (1/6)	78.68	1.34	2.94	7.49	-3.26	49.47
휘발유 NYMEX (1/6)	230.43	0.53	0.33	9.73	-2.62	56.22
천연가스 NYMEX (1/6)	3.81	-1.80	7.05	2.80	-31.50	40.35
석탄 ICE (1/6)	143.50	4.52	3.99	11.15	-37.61	123.35
플라실리콘 (1/5)	29.87	2.43	2.43	-6.66	-11.47	182.59
태양광 모듈 (1/5)	0.21	-0.48	-0.48	-3.29	0.98	21.89

국내금리/채권

(%, bp)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
한국 기준금리 (1/6)	1.00	0.00	0.00	0.00	25.00	50.00
CD(91일) (1/6)	1.30	0.00	1.00	3.00	25.00	64.00
LIBOR(3개월) (1/5)	0.23	0.96	0.18	3.56	10.19	-1.13
국고3년 (1/6)	2.01	10.00	21.40	14.10	31.20	106.00
국고10년 (1/6)	2.48	10.60	23.30	24.10	10.70	75.00
회사채3년(AA-) (1/6)	2.59	8.40	17.30	14.40	43.40	41.40

금속

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
철광석 DCE(위안) (1/6)	696.50	0.87	1.53	15.03	-2.59	-37.22
중국 열연(위안) (1/6)	4,784.00	0.08	0.65	-0.97	-18.71	3.84
구리 LME (1/5)	9,759.00	1.34	1.44	2.94	6.34	23.18
알루미늄 LME (1/5)	2,885.00	2.20	2.36	11.56	-1.50	41.94
금 COMEX (1/6)	1,789.20	-1.97	-1.37	0.37	1.87	-6.26
은 COMEX (1/6)	22.19	-4.23	-3.77	-1.32	-2.27	-17.94

해외 채권

(%, bp, 하이일드/리츠지수 변화율: %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국채 2년 (1/6)	0.87	4.00	14.60	17.50	54.50	73.40
미국채 10년 (1/6)	1.73	1.60	21.20	25.00	10.70	68.10
독일국채 10년 (1/6)	-0.06	2.30	11.60	31.40	9.00	45.90
일본국채 10년 (1/6)	0.12	3.80	5.30	6.80	3.70	10.30
인도국채 10년 (1/6)	6.53	1.80	5.70	13.50	20.80	67.30
중국국채 10년 (1/6)	2.82	1.70	4.80	-5.70	-8.10	-30.80
브라질국채 10년 (1/5)	11.46	18.90	66.10	37.80	36.60	451.60
미국하이일드채권지수(p) (1/5)	2,451.74	-0.18	-0.41	0.75	0.53	4.84
FTSE글로벌리츠지수(p) (1/6)	3,735.17	-0.31	-1.97	1.94	8.94	32.12

농산물/운송/반도체

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
옥수수 CBOT (1/6)	603.75	0.25	1.30	2.99	13.81	21.97
소맥 CBOT (1/6)	746.00	-1.94	-4.33	-6.66	1.63	15.21
대두 CBOT (1/6)	1,377.25	-0.51	3.73	10.16	10.80	0.88
설탕 ICE (1/6)	18.19	-0.82	-3.14	-6.62	-10.35	11.94
천연고무 TOCOM(엔) (1/6)	224.00	-2.18	0.54	1.17	11.44	-18.07
BDI (p) (1/5)	2,289.00	0.18	3.25	-29.24	-59.49	61.42
SCFI (p) (12/31)	5,046.66	1.83	1.83	9.66	9.37	81.34
DDR4 8G (1/6)	3.74	1.08	3.02	7.03	-4.76	12.74
NAND TLC 128G (1/6)	1.99	0.00	0.00	-0.10	-3.35	20.75

자료: 미래에셋증권 리서치센터

금융시장 주요 지표 II

2022. 1. 7 (금)

유가증권시장		01/06 (목)	01/05 (수)	01/04 (화)	01/03 (월)	12/30 (목)	
가격 및 거래량 지표	KOSPI	2,920.53	2,953.97	2,989.24	2,988.77	2,977.65	
	이동평균	20일	2,990.97	2,995.03	2,996.92	2,996.12	2,995.09
		60일	2,982.59	2,982.99	2,982.36	2,981.81	2,981.32
		120일	3,069.26	3,072.18	3,074.62	3,076.53	3,078.72
	이격도	20일	97.64	98.63	99.74	99.75	99.42
		60일	97.92	99.03	100.23	100.23	99.88
거래대금(억원)	132,971.4	154,284.2	99,914.7	81,938.9	87,274.6		
시장지표	투자심리도	50	60	70	60	60	
	ADR	100.73	101.75	103.66	105.43	124.47	
코스닥시장		01/06 (목)	01/05 (수)	01/04 (화)	01/03 (월)	12/30 (목)	
가격 및 거래량 지표	KOSDAQ	980.30	1,009.62	1,031.66	1,037.83	1,033.98	
	이동평균	20일	1,010.70	1,011.99	1,011.34	1,009.35	1,007.38
		60일	1,006.09	1,005.64	1,004.48	1,003.17	1,001.77
		120일	1,016.13	1,016.65	1,016.86	1,016.84	1,016.81
	이격도	20일	96.99	99.77	102.01	102.82	102.64
		60일	97.44	100.40	102.71	103.46	103.22
거래대금(억원)	119,476.2	120,478.5	121,394.2	100,925.8	101,026.1		
시장지표	투자심리도	70	80	90	90	80	
	ADR	100.88	105.08	106.12	103.03	124.47	
자금지표		01/06 (목)	01/05 (수)	01/04 (화)	01/03 (월)	12/30 (목)	
국고채 수익률(3년, %)		2.01	1.91	1.87	1.86	1.80	
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)		2.60	2.50	2.48	2.46	2.41	
원/달러 환율(원)		1,200.92	1,196.89	1,194.11	1,191.81	1,189.05	
원/100엔 환율(원)		1,039.55	1,031.74	1,030.99	1,034.46	1,033.61	
CALL금리(%)		-	0.99	0.99	0.99	1.33	
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)		-	120	-82	-316	670	
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)		-	118	-518	41	-294	
주식혼합형펀드 증감(억원)		-	330	33	23	13	
채권형펀드 증감(억원)		-	-775	5,986	741	2,532	
MMF 잔고(억원)		-	1,535,491	1,472,424	1,366,331	1,379,859	
고객예탁금(억원)		-	689,861	665,702	717,328	696,535	
미수금(억원)		-	2,589	2,243	2,717	3,241	
신용잔고(억원)		-	235,100	234,196	233,284	230,972	
해외 ETF 자금유출입		01/06 (목)	01/05 (수)	01/04 (화)	01/03 (월)	12/30 (목)	
한국 관련 ETF(억원)		-	-	-	-	-	
이머징 관련 ETF(억원)		-	42.9	19.4	-	-	
아시아 관련 ETF(억원)		3.2	10.3	2.2	-81.2	117.3	
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)		-	59.4	66.0	208.3	157.9	
Total(억원)		3.2	112.6	87.6	127.1	275.3	

* 해외상장 ETF는 1) 미국, 유럽, 홍콩 시장에 상장된 한국 노출도가 있는 ETF를 모두 선별한 후, 2) 동 ETF들의 일간 자금유입액 중에서 한국의 비중을 계산하여 총합한 액수. 추종 인덱스의 리밸런싱은 분기별로 이뤄지나 비중은 지수 레벨에 따라 달라질 수 있어 대략적인 추정치로 계산할 것이기 때문에 100% 정확하지 않음