

2019년 8월 28일

KIWOOM DAILY

키움증권 리서치센터 투자전략팀 | Strategist/Market 사상영 02) 3787-5241/ehdwl@kiwoom.com

미 증시, 장단기 금리 역전 확산되자 하락 전환 국채금리 하락 요인: 무역분쟁 불확실성, 쓸림 현상

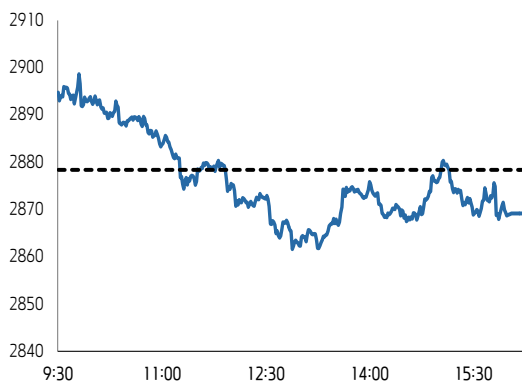
미 증시 금융주가 하락 주도

미 증시는 무역협상에 대한 기대가 이어지며 상승 출발 했으나, 장단기 금리(10y-2y) 역전 현상이 심화되자 매물 출회되며 하락 전환. 이로 인해 금융주가 하락을 주도 했으며, 일부 개별 이슈가 부각된 종목들도 부진한 점도 부담. 다만, 30년물 국채금리가 S&P500 배당수익률을 하회하자 매수세가 유입되며 낙폭 축소(다우 -0.47%, 나스닥 -0.34%, S&P500 -0.32%, 러셀 2000 -1.35%)

미 장단기 금리 역전 현상이 심화. 이로 인해 미국 경기 침체 우려가 재차 부각되며 상승하던 주식시장을 하락 전환하게 만들. 그러나 관련 이슈는 지속적으로 부각되어 왔던 점을 감안 영향이 제한된 모습. 한편, 발표된 경제지표 등을 감안 하면 국채금리는 상승 요인이 많았던 하루였으나, 채권시장으로의 쓸림 현상이 이어지며 하락이 하락을 불러온 양상. 한편 2년물 국채입찰에서 응찰율이 12개월 평균(2.58배)를 상회한 2.60배를 기록 했으나, 영향은 제한. 시장에서는 장기물의 하락 확대된 요인을 중국에서 찾고 있음. 인민은행이 위안화 약세를 지속적으로 용인하고 있으며, 중국 외교부가 트럼프의 발언과 상반된 즉 중국 정부가 전화한 적은 없다고 발표 한 데 따른 것으로 추정. 이는 여전히 미-중 무역분쟁 불확실성을 이어가게 만들었기 때문

이런 가운데 더들리 전 뉴욕연은 총재가 “연준이 관세로 인한 경제적 피해를 막기 위해 통화정책을 사용해도 효과적이지 않다” 라고 언급. 특히 “연준이 무역정책 관련 계속해서 나쁜 선택을 하는 행정부를 구제하지는 않을 것이라는 점을 확실히 명시해야 한다” 라고 주장. 이는 지난주 잭슨홀 컨퍼런스에서 블라인더 전 연준 부의장이 “트럼프의 행동 때문에 연준이 미래를 예측하는 게 어렵다” 라고 주장한 점과 일맥 상통. 당시 블라인더는 “경제가 순항을 할 수 있었으나, 트럼프의 무역정책으로 이를 망쳤고, 판단력과 지혜가 전혀 없다” 라고 언급하며 연준과 미 행정부의 마찰이 심화 될 수 있음을 보여줌. 이는 채권시장의 변동성 확대 가능성을 배제할 수 없음

S&P500 일중 차트



자료: 블룸버그, 키움증권

Global Indices

지수종류(%)	Close	D-1	지수종류(%)	Close	D-1
KOSPI	1,924.60	+0.43	홍콩恒生	25,664.07	-0.06
KOSDAQ	588.32	+0.93	영국	7,089.58	-0.08
DOW	25,777.90	-0.47	독일	11,730.02	+0.62
NASDAQ	7,826.95	-0.34	프랑스	5,387.09	+0.67
S&P 500	2,869.16	-0.32	스페인	8,728.90	+0.57
상하이종합	2,902.19	+1.35	그리스	831.64	+0.32
일본	20,456.08	+0.96	이탈리아	20,991.30	+1.52

자료: 블룸버그, 키움증권

고지사항

-본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 -본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 -본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

주요 업종 및 종목 동향

금융주 하락

담배 판매 회사인 필립모리스(-7.76%)와 알트리아(-3.97%)는 합병을 논의 중이라는 소식이 전해지자 하락 했다. 원래 같은 회사였지만, 소송등에 따른 위험을 낮추기 위해 해외 사업을 전담할 필립모리스를 분사했었다. 이번 합병이 담배 인구 위축등으로 어쩔 수 없는 선택이라는 점이 부각되자 매물이 출회되었고, 향후 분사 이전 소송등이 재 부각 될 수 있다는 점이 부담이 돼 낙폭이 컸다. JP모건(-1.06%), BOA(-1.16%), 씨티그룹(-1.69%) 등 금융주는 장단기 금리역전 현상이 확대되자 하락 했다.

페이스북(+0.52%)는 새로운 메신저를 개발 중이라는 소식이 전해지자 상승 했다. J&J(+1.44%)는 전일 장 마감 후 오피오이드 관련 소송에서 5억7,500만달러의 벌금 부과에 그쳤다는 소식이 전해지자 상승 했다. 시장에서는 5~50억 달러 벌금 가능성이 제기 되었었다. 블리자드(+4.93%)은 월드오브워크래프트 클래식이 호평을 받아 상승했다. 코스트코(+5.00%)는 중국에 첫 매장이 크게 호황을 보이자 급등 했다.

주요 ETF

ETF 종류	등락률	ETF 종류	등락률
원유시추업체 ETF(XOP)	-1.44%	대형 가치주 ETF(IVE)	-0.68%
에너지섹터 ETF(OIH)	-0.64%	중형 가치주 ETF(IWS)	-0.81%
소매업체 ETF(XRT)	-1.23%	소형 가치주 ETF(IWN)	-1.63%
금융섹터 ETF(XLF)	-0.61%	대형 성장주 ETF(VUG)	-0.23%
기술섹터 ETF(XLK)	-0.15%	중형 성장주 ETF(IWP)	-0.28%
소셜 미디어업체 ETF(SOCL)	+0.34%	소형 성장주 ETF(IWO)	-1.43%
인터넷업체 ETF(FDN)	-0.46%	배당주 ETF(DVY)	-0.77%
리츠업체 ETF(XLRE)	-0.33%	신흥국 고배당 ETF(DEM)	-0.49%
주택건설업체 ETF(XHB)	-0.61%	신흥국 저변동성 ETF(EEMV)	+0.09%
바이오섹터 ETF(IBB)	-0.91%	미국 국채 ETF(IEF)	+0.43%
헬스케어 ETF(XLV)	-0.59%	하이일드 ETF(JNK)	-0.02%
곡물 ETF(DBA)	-0.73%	물가연동채 ETF(TIP)	+0.47%
반도체 ETF(SMH)	-0.23%	Long/short ETF(BTAL)	+0.74%

자료: 블룸버그, 키움증권

US Sector Index

S&P 500	Close	D-1	D-5	D-20
에너지	54.93	+2.40	-2.14	54.93
소재	59.51	+1.38	-0.87	59.51
산업재	1,551.80	+0.95	+2.38	1,551.80
경기소비재	18,298	+2.88	+5.85	18,298
필수소비재	1,761.00	-0.51	-1.84	1,761.00
헬스케어	5,683.00	+0.89	-1.58	5,683.00
금융	2,275.00	+0.93	+0.57	2,275.00
IT	366.25	-0.54	-0.68	366.25
커뮤니케이션	476.75	+0.32	+2.20	476.75
유틸리티	859.25	-0.92	-1.04	859.25
부동산	97.15	-0.36	+1.99	97.15

자료: 블룸버그, 키움증권

한국 주식시장 전망

중국 위안화 변화에 주목

MSCI 한국 지수 ETF 는 0.23% MSCI 신흥 지수 ETF 는 0.18% 상승 했다. 야간선물은 외국인인 677 계약 순매도 한 가운데 0.15pt 하락한 253.85pt 로 마감 했다. NDF 달러/원 환율 1 개월물은 1,211.47 원으로 이를 반영하면 달러/원 환율은 1 원 하락 출발할 것으로 예상된다.

미 증시는 장단기 금리 역전 현상이 확대되자 매물이 출회되며 하락 전환 했다. 더불어 중소형 지수인 러셀 2000 지수가 1.35% 하락하는 등 중소형주 종목들의 낙폭이 컸다. 이는 한국 증시에 부정적인 영향을 줄 것으로 예상된다. 다만, 관련 이슈는 지속되었던 점을 감안 영향은 제한될 것으로 전망한다. 한편, 미국 국채금리 하락이 지속되자 30 년물 국채금리가 금융위기 이후 처음으로 S&P500 배당수익률을 하회한 점도 주목할 필요가 있다. 과거 사례를 살펴보면 이 경우 주식시장의 수익률이 더 좋았다. 실제 관련 소식이 전해진 이후 미 증시가 낙폭을 축소하기도 했다.

이를 감안 단기적으로 미-중 무역협상에 대한 불확실성이 높아질 수 있으나, 관련 우려가 완화될 경우 주식시장의 반등 기대가 높다고 볼 수 있다. 그렇기 때문에 오늘 인민은행의 위안화 고시 환율 발표가 중요하다고 볼 수 있다. 한편, 국제유가가 공급감소 기대로 2.4% 상승한 점도 긍정적이다. 물론 이란이 미국과의 정상회담을 거부한 점도 상승 요인이기는 했으나, 이보다 시장에서 주목한 부분은 7 월 OPEC 의 감산 이행률이 159%에 달했다는 소식에 더 민감한 반응을 보였다. 이를 감안 국제유가의 안정이 이어질 것으로 전망된다는 점도 한국 증시에 우호적이다.

주요 경제지표 결과

미국 소비자 신뢰지수 예상 상회

8 월 미국 소비자신뢰지수는 전월(135.8) 보다 둔화된 135.1 로 발표되었으나, 예상치(130.0) 보다 개선되었다. 최근 소매유통업체들의 실적 발표 당시 미국의 견고한 소비 행태등과 함께 이러한 소비심리 지수의 견고함은 하반기 미국 경기 확장 지속 기대를 높일 수 있어 긍정적이다.

8 월 리치먼드 연은 제조업지수는 전월(-12) 보다 크게 개선된 1 로 발표되었으며 이는 예상치(-5) 보다도 개선되었다. 세부항목을 보면 신규수주(-18→2), 출하지수(-13→5)가 개선되었으나 고용지수(-3→-6)은 부진했다.

상품 및 FX 시장 동향

국제유가 공급 감소 기대속에 상승

국제유가는 OPEC 국가들의 감산 합의 이행률이 159%에 달하고 있다는 소식이 전해지자 상승 했다. OPEC 은 이날 지난 7 월 회원국들의 합의 이행률을 발표 했는데 기대보다 크게 증가해 공급감소 기대가 높아졌다. 한편, 이란의 로하이 대통령은 전일 트럼프의 정상회담 언급을 거부한다고 발표한 점도 상승 요인 중 하나였다.

달러화는 미국과 중국간 무역분쟁 완화 기대가 약화되자 여타 환율에 대해 약세를 보였다. 파운드화가 노동당이 노딜 브렉시트를 막자며 시행 날짜 연기를 추진한다는 소식이 전해지자 달러 대비 강세를 보였다. 역외 위안화는 달러 대비 소폭 강세를 보였으며, 멕시코 페소, 남아공 란드화 등 신흥국 환율은 달러 대비 소폭 약세를 보였다.

국채금리는 양호한 경제지표 결과에도 불구하고 하락 했다. 특히 중국 외교부가 미국과 통화한 적이 없다고 발표한 점과 인민은행의 위안화 약세 용인이 지속되자 무역분쟁 완화 가능성이 축소된 점도 금리 하락 요인 중 하나였다. 한편 2 년물 국채입찰에서 응찰율이 12 개월 평균(2.58 배)를 상회한 2.60 배를 기록 했으나, 영향은 제한되었다. 한편, 전 연준위원들이 트럼프의 무역정책으로 인한 경기 침체 우려는 연준이 적극적으로 대응을 해도 효과가 크지 않다고 주장하자 단기물의 하락이 제한 되었다. 이 결과 장단기 금리 역전이 확대되었다.

금은 장단기 금리 역전 확산에 따른 경기 침체 우려가 부각되며 상승 했다. 구리 및 비철금속은 경기 침체 우려 부각에도 불구하고 달러 약세에 힘입어 혼조 마감 했다. 중국 상품선물시장 야간장에서 철광석은 3.04%, 철근도 1.08% 하락 했다.

주요 상품	종가	D-1(%)	D-5(%)	주요 통화	종가	D-1(%)	D-5(%)
WTI	54.93	+2.40	-2.14	Dollar Index	98.015	-0.07	-0.18
브렌트유	59.51	+1.38	-0.87	EUR/USD	1.109	-0.11	-0.09
금	1,551.80	+0.95	+2.38	USD/JPY	105.75	-0.35	-0.45
은	18,298	+2.88	+5.85	GBP/USD	1.2290	+0.60	+0.99
알루미늄	1,761.00	-0.51	-1.84	USD/CHF	0.9815	+0.30	+0.36
전기동	5,683.00	+0.89	-1.58	AUD/USD	0.6752	-0.34	-0.38
아연	2,275.00	+0.93	+0.57	USD/CAD	1.3283	+0.22	-0.27
옥수수	366.25	-0.54	-0.68	USD/BRL	4.1311	-0.61	+1.86
밀	476.75	+0.32	+2.20	USD/CNH	7.1666	0.00	+1.35
대두	859.25	-0.92	-1.04	USD/KRW	1211.20	-0.54	+0.24
커피	97.15	-0.36	+1.99	USD/KRW NDF 1M	1211.47	-0.04	+0.41

10 년물 금리	종가(%)	D-1(bp)	D-5(bp)	10 년물 금리	종가(%)	D-1(bp)	D-5(bp)
미국	1.471	-6.40	-8.44	스페인	0.078	-4.90	-1.50
한국	1.250	+6.00	+5.00	포르투갈	0.107	-5.40	-1.20
일본	-0.264	0.00	-3.10	그리스	1.806	-13.30	-17.60
독일	-0.693	-2.70	-0.30	이탈리아	1.135	-18.60	-23.50