

2020년 8월 20일

# KIWOOM DAILY

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

## 연준의 과도한 유동성 우려 표명 후 하락 전환 연준, “수익률 곡선 제어는 과도한 대차대조표 확대 부추길 수 있다”

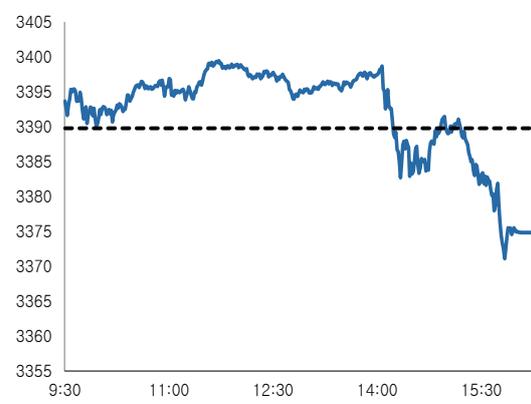
### 미 증시 특징: 유동성 기반 상품 반락

미 증시는 추가 부양책 불확실성과 미-중 마찰 여파로 약세를 보이기도 했으나 애플(+0.13%)이 최초로 시가총액 2 조 달러를 넘어서는 등 강세를 보이자 상승 전환에 성공. 그러나 오후 들어 연준이 FOMC 를 통해 팬더믹으로 인한 경기 회복 지연 가능성을 시사하고, 과도한 유동성에 대한 우려를 표명하자 매물이 출회되며 하락 전환. 특히 나스닥 위주로 매물이 출회된 점이 특징(다우 -0.31%, 나스닥 -0.57%, S&P500 -0.44%, 러셀 2000 +0.15%)

미 증시는 애플의 시가총액 2 조 달러 상회와 연준의 FOMC 의사록 공개로 변화. 먼저 애플(+0.13%) 이슈인데 애플은 지난 2018년 8월 시가총액 1 조달러를 돌파한 이후 처음으로 2 조달러를 장중에 돌파. 최근 4:1 주식분할을 단행한 점과 유동성 쏠림 현상이 시가총액 증가에 영향을 준 것으로 추정. 이런 가운데 12m Fwd PER 이 30 배를 넘어서는 등 과도한 상승이라는 평가도 있어 지속적인 상승을 이어갈지는 주목할 필요가 있음. 한편 일부에서는 시가총액 3 조 달러에는 하반기 발표되는 5G 스마트폰이 이를 이루게 할 수 있다는 분석도 있음

연준은 FOMC 를 통해 팬더믹으로 미국 경기가 부진할 수 있으며 특히 금융 안정성 위험을 시사. 다만 파월의장이 최근 “6 월 지표를 보면 경기 회복의 둔화가 시작 되었다” 라고 주장하는 등 그동안 연준위원들이 지속적으로 경기 회복 지연을 언급했음을 감안 영향은 제한. 그렇지만 “연준의 수익률 곡선 제어는 대차대조표 확대를 부추길 우려가 있다” 라며 과도한 유동성 공급에 대한 우려를 표명한 점은 금융시장 전반에 영향. 그동안 주식시장은 유동성에 기반해 상승세를 지속했으나 이번 연준의 발표로 일부 매물이 출회, 국채금리도 미-중 마찰 등으로 하락하기도 했으나 연준의 수익률 곡선 제어에 대한 우려 속 상승 전환. 달러도 강세폭이 확대되는 등 외환 시장에도 영향을 줬고 금 가격도 연준의 발표로 낙폭을 확대되는 등 유동성으로 상승해 왔던 상품들에 대한 매물이 출회된 점이 특징

S&P500 일중 차트



자료: 블룸버그, 키움증권

Global Indices

| 지수      | 지수동락률(%) | Close     | D-1  | 지수        | 지수동락률(%) | Close | D-1 |
|---------|----------|-----------|------|-----------|----------|-------|-----|
| KOSPI   | +0.52    | 2,360.54  | 홍콩항셱 | 25,178.91 | -0.74    |       |     |
| KOSDAQ  | +2.31    | 818.74    | 영국   | 6,111.98  | +0.58    |       |     |
| DOW     | -0.31    | 27,692.88 | 독일   | 12,977.33 | +0.74    |       |     |
| NASDAQ  | -0.57    | 11,146.46 | 프랑스  | 4,977.23  | +0.79    |       |     |
| S&P 500 | -0.44    | 3,374.85  | 스페인  | 7,094.30  | +0.72    |       |     |
| 상하이종합   | -1.24    | 3,408.13  | 그리스  | 646.27    | +0.36    |       |     |
| 일본      | +0.26    | 23,110.61 | 이탈리아 | 20,055.40 | +1.06    |       |     |

자료: 블룸버그, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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

### 애플, 장중 시가 총액 2조 달러 상회

애플(+0.13%)은 지난 2018년 시가총액 1조달러를 돌파한 이후 지속적인 상승으로 2조달러를 돌파했으나 장 후반 매물 출회되며 상승 반납했다. 타겟(+12.67%)은 예상을 상회한 실적과 동일 점포 매출이 예상치(7.6%)를 크게 상회한 24.3%를 기록하자 급등했다. 반면 월마트(-1.71%)는 전일 실적 발표 후 매물 출회되며 약세를 지속했다. 로이어스(+0.23%)는 예상을 상회한 실적 발표 후 상승 출발했으나 차익 매물 출회되며 상승분을 반납했고 홈디포(-0.75%)도 하락세를 이어갔다.

크리(-7.50%)는 부정적인 가이드스 발표로 급락했다. 바이오마린(-35.28%)은 혈우병 치료제에 대한 FDA의 승인 거부 소식에 급락했다. TJX(-5.36%)는 부진한 실적 발표로 하락했으며 콜스(-2.15%), 로스스토어(-4.28%) 등도 동반 하락했다. 사우스웨스트항공(+0.32%)은 여름 휴가 막바지 수요가 증가했다는 소식으로 상승했다. 델타항공(+0.14%)을 비롯한 아메리칸 에어라인(+0.63%) 등도 동반 강세를 보였으나 차익 매물 출회되며 상승분을 일부 반납했다. 길리어드사이언스(-4.87%)는 FDA가 관절염 임상시험 검토를 위해 더 많은 데이터가 필요하다고 발표하자 급락했다. 테슬라(-0.45%), 부킹닷컴(-0.64%), 알파벳(-0.72%) 등 주식 분할 이슈로 강세를 보였던 종목들도 하락 전환했다. NVIDIA(-1.00%)는 장 마감 후 양호한 실적 발표에도 불구하고 시간 외로 하락 중이다.

### 주요 ETF

| ETF 종류             | 등락률    | ETF 종류               | 등락률    |
|--------------------|--------|----------------------|--------|
| 원유시추업체 ETF(XOP)    | -0.79% | 대형 가치주 ETF(IVE)      | -0.36% |
| 에너지섹터 ETF(OIH)     | -0.28% | 중형 가치주 ETF(IWS)      | -0.52% |
| 소매업체 ETF(XRT)      | +0.11% | 소형 가치주 ETF(IWN)      | -0.20% |
| 금융섹터 ETF(XLF)      | -0.04% | 대형 성장주 ETF(VUG)      | -0.55% |
| 기술섹터 ETF(XLK)      | -0.04% | 중형 성장주 ETF(IWP)      | -0.66% |
| 소셜 미디어업체 ETF(SOCL) | +0.12% | 소형 성장주 ETF(IWO)      | +0.29% |
| 인터넷업체 ETF(FDN)     | -0.19% | 배당주 ETF(DVY)         | -0.07% |
| 리츠업체 ETF(XLRE)     | -2.02% | 신흥국 고배당 ETF(DEM)     | -0.85% |
| 주택건설업체 ETF(XHB)    | -0.21% | 신흥국 저변동성 ETF(EEMV)   | -0.90% |
| 바이오섹터 ETF(IBB)     | -1.06% | 미국 국채 ETF(IEF)       | -0.13% |
| 헬스케어 ETF(XLV)      | -0.33% | 하이일드 ETF(JNK)        | -0.39% |
| 곡물 ETF(DBA)        | +0.35% | 물가연동채 ETF(TIP)       | -0.32% |
| 반도체 ETF(SMH)       | -0.61% | Long/short ETF(BTAL) | -0.54% |

### US Sector Index

| S&P 500 | Close    | D-1    | D-5    | D-20   |
|---------|----------|--------|--------|--------|
| 에너지     | 277.05   | -1.16% | -4.49% | -3.26% |
| 소재      | 392.72   | -0.32% | -0.23% | +0.94% |
| 산업재     | 645.80   | -0.28% | -1.55% | +5.20% |
| 경기소비재   | 1,208.71 | -0.72% | +1.79% | +5.84% |
| 필수소비재   | 657.98   | -0.73% | -0.03% | +3.41% |
| 헬스케어    | 1,245.63 | -0.35% | -0.19% | +0.18% |
| 금융      | 407.91   | -0.08% | -2.62% | +1.07% |
| IT      | 2,017.41 | -0.27% | +0.74% | +4.91% |
| 커뮤니케이션  | 198.34   | -0.45% | +1.01% | +3.15% |
| 유틸리티    | 302.73   | -0.32% | -2.22% | -1.70% |
| 부동산     | 219.35   | -2.01% | -2.37% | +0.67% |

자료: 블룸버그, 키움증권

## 한국 주식시장 전망

### 기본적인 가치에 충실한 기업에 주목

MSCI 한국 지수 ETF 는 0.28% MSCI 신흥국 지수 ETF 는 1.23% 하락했다. NDF 달러/원 환율 1개월물은 1,182.31 원으로 이를 반영하면 달러/원 환율은 1 원 상승 출발 할 것으로 예상된다.

주식시장의 가장 큰 화두는 유동성이다. 유동성의 방향이 어디로 향하는지에 따라 주식시장을 비롯한 금융시장의 방향성이 결정되기 때문이다. 그동안 실물 경제와 동떨어진 금융시장의 움직임이 이어져 왔던 요인이 결국 유동성에 의한 결과인데 연준이 FOMC 를 통해 과도한 유동성 확대에 대한 우려를 표명한 점은 투자심리에 부정적이다.

물론 그렇다고 해도 연준이 당장 유동성 축소를 단행할 가능성은 없다. 미국 상장 기업들 중 금리 하락에 따른 이자 비용 감소에도 불구하고 팬더믹으로 이자 커버 비율이 1 미만인 기업들이 급증했기 때문이다. 특히 에너지, 접객업체 중 1/3 이 이에 해당된다. 이러한 좀비기업이 팬더믹으로 급증했기 때문에 연준의 유동성 공급 감소 가능성은 없다고 볼 수 있다. 그럼에도 불구하고 연준의 과도한 유동성 확대 우려 표명은 시장의 시선을 유동성에서 실적 등 개별 기업들의 기본적인 가치에 주목하게 하는 트리거가 될 수 있다. 이를 감안 한국 증시는 과도한 상승을 보였던 종목군에 대해서는 차익 매물이, 견고한 실적에도 불구하고 저평가된 기업들에는 매수세가 유입되는 모습을 보일 것으로 전망한다.

## 주요 경제지표 결과

### 미국 모기지 신청 건수 급감

미국 주간 모기지 신청건수는 지난 주 대비 3.3% 감소했으며 재 신청 건수 또한 5.0% 감소했다. 모기지 금리가 3.06%에서 3.16%로 상승한 데 따른 것으로 추정한다.

## 상품 및 FX 시장 동향

### FOMC 의사록 공개 이후 달러 강세 확대, 금리 상승 확대, 금 하락폭 확대

국제유가는 달러 강세에도 불구하고 EIA 가 지난주 원유 재고에 대해 163 만 배럴 감소했다고 발표해 4 주 연속 감소한 점이 긍정적으로 작용해 강보합으로 마감했다. 물론 예상치인 270 만 배럴 감소 보다는 감소폭이 적었으나 가솔린 재고가 예상치인 120 만 배럴 감소 보다 큰 332 만 배럴 감소한 점이 이를 상쇄했다. 한편, OPEC+ 감산 이행 감시 관련 회담에서 사우디가 4 분기에는 수요가 팬더믹 이전의 97%까지 회복 될 것이라고 주장한 점도 긍정적이었다.

달러화는 추가 부양책과 대선을 둘러싼 정치 불확실성이 부각되었음에도 불구하고 최근 하락에 따른 반발 속 강세를 보였다. 특히 연준이 과도한 유동성 공급에 대한 우려를 표명한 이후 강세폭을 확대했다. 신흥국 환율은 달러 대비 약세를 지속했다.

국채금리는 미국 정치 불확실성이 확대되자 하락 하기도 했다. 그러나 연준이 대차대조표의 과도한 확대 위험을 언급하자 상승 전환에 성공했다. 한편, 20 년물 국채입찰에서 응찰률이 지난번 2.43 배를 하회한 2.26 배를 기록하고 간접입찰도 지난번 67.0%보다 낮은 62.6%를 기록하는 등 국채 수요 부진도 금리 상승 요인이었다.

금은 달러 강세 영향으로 2.1% 하락했다. 그러나 시간 외로 연준이 FOMC 의사록 공개를 통해 과도한 유동성 공급에 대한 우려를 표명하자 매물이 확대되며 3% 넘게 하락하게 만들었으며 은 또한 4% 넘게 급락했다. 구리 및 비철금속은 달러 강세에도 불구하고 상승했다. 중국 상품선물시장 야간장에서 철광석은 0.12% 상승했으나 철근은 1.18% 하락했다.

| 주요 상품 | 종가       | D-1(%) | D-5(%) | 주요 통화         | 종가      | D-1(%) | D-5(%) |
|-------|----------|--------|--------|---------------|---------|--------|--------|
| WTI   | 42.93    | +0.09  | +0.61  | Dollar Index  | 92.989  | +0.78  | -0.49  |
| 브렌트유  | 45.37    | -0.20  | -0.13  | EUR/USD       | 1.1842  | -0.75  | +0.49  |
| 금     | 1,970.30 | -2.13  | +1.09  | USD/JPY       | 106.13  | +0.68  | -0.73  |
| 은     | 27.486   | -2.68  | +4.99  | GBP/USD       | 1.3101  | -1.04  | +0.51  |
| 알루미늄  | 1,793.50 | +1.13  | +0.36  | USD/CHF       | 0.9152  | +1.26  | +0.34  |
| 전기동   | 6,685.00 | +1.79  | +3.93  | AUD/USD       | 0.7186  | -0.79  | +0.34  |
| 아연    | 2,505.00 | +1.89  | +4.33  | USD/CAD       | 1.3223  | +0.42  | -0.18  |
| 옥수수   | 339.75   | -0.59  | +3.82  | USD/BRL       | 5.5452  | +1.42  | +2.07  |
| 밀     | 522.00   | +0.87  | +4.40  | USD/CNH       | 6.9235  | +0.25  | -0.14  |
| 대두    | 914.00   | +0.03  | +3.51  | USD/KRW       | 1181.20 | -0.21  | -0.37  |
| 커피    | 119.35   | -1.40  | +4.46  | USD/KRW NDF1M | 1182.31 | -0.11  | -0.11  |

자료: 블룸버그, 키움증권

| 10년물 금리 | 증가(%)  | D-1(bp) | D-5(bp) | 10년물 금리 | 증가(%) | D-1(bp) | D-5(bp) |
|---------|--------|---------|---------|---------|-------|---------|---------|
| 미국      | 0.683  | +1.47   | +0.87   | 스페인     | 0.288 | -1.90   | -1.20   |
| 한국      | 1.352  | 0.00    | +0.70   | 포르투갈    | 0.327 | -1.10   | +0.50   |
| 일본      | 0.032  | -0.70   | -1.30   | 그리스     | 1.082 | -0.40   | +0.30   |
| 독일      | -0.472 | -0.90   | -2.50   | 이탈리아    | 0.912 | -1.30   | -4.80   |

자료: 블룸버그, 키움증권