

[화수분전략]

그래도 전차가 있다

미국 대선을 목전에 두고 트럼프 대통령이 코로나19 확진 판정을 받았다. 특히 트럼프 대통령 지지율은 TV 토론 이전 40%대에서 이후 30% 후반대로 하락했다(참고로 바이든 지지율은 60%대를 유지). 정치적 불확실성이 높아지면서 국내 연휴 기간 동안 꾸준히 상승하던 나스닥(10/2일 -2.2%)과 S&P성장주(-1.7%)가 지난주 금요일(10/2일) 일제히 2%대의 하락세를 보였다.

▶ 나스닥과 성장주의 조정이 달갑지는 않지만, 달러인덱스(현재 93.8p/9월 말 93.9p)와 역외 위안화 환율(현재 6.75위안/9월말 6.78위안)에는 큰 변화(급등)가 없었다. 미국 하이일드 스프레드도 510bp로 하락세를 유지했고, 중소형주지수인 러셀2000지수는 3일 연속 상승했다. 특별히 위험자산에 대한 선호도가 악화됐다고 판단하기는 어렵다.

▶ 오히려 주식시장은 지지율이 낮아진 트럼프 대통령이 제시할 수 있는 정책 카드에 주목하고 있다. 9월 실업률이 낮아지긴 했지만, 민간부문 신규취업자수는 6월을 정점으로 꾸준히 줄어들고 있고 영구적인 실업자(Permanent Job Losers)는 늘어나고 있다. 고용시장의 회복이 여전히 미흡하기 때문에 재정지출의 필요성이 부각될 가능성이 높다.

공화당과 민주당 간의 재정부양책 협상이 교착 상태에 빠져 있다. 그러나 지난주 금요일 하원의장인 펠로시는 “부양책 협상이 낙관적”임을, 재무장관인 므누신도 “서로간 합의 중”임을 언급했다.

2020년 들어 미국 정부지출 증가율(YoY)이 하락하고 있지만, 선행지표인 자본재(국방 제외) 수주액 증가율(YoY)은 2개월 연속 플러스권을 기록하고 있다. 다우운송지수도 자본재 수주액 증가율 플러스 전환과 재정부양책 합의 도출 기대로 상승세를 유지하고 있다(지난주 금요일 +0.8% 상승). S&P500 성장주 ETF에서는 자금이 유출되고 있지만, 다우운송지수 ETF로는 8월 이후 꾸준히 자금이 유입되고 있다.

미국 재정부양책 합의 가능성이 높아지고 있다는 점은 정치적 불확실성이 높아진 주식시장의 버팀목 역할을 해 줄 것으로 판단된다. 민주당과 공화당 간의 재정부양책 금액에는 아직 차이가 있긴 하지만 민주당 바이든 후보가 중점을 두고 있는 친환경 투자와 공화당 트럼프 대통령이 중점을 두고 있는 전통 인프라와 5G 투자에 대한 관심은 높아질 것으로 판단된다. 나스닥 클린에너지와 S&P500 Tech ETF로는 자금 유입이 지속되고 있다는 점이 이를 방증하고 있다.

국내 증시에서도 미국 재정부양책 및 양당 투자 관련해 연결될 수 있는 대표 기업은 삼성전자(5G)와 현대차(수소 및 전기차)다. 9월 국내 반도체 수출증가율(YoY)은 +12%, 자동차는 +23%를 기록하며 국내 수출 개선(YoY 8월 -7.5% → 9월 +3.6%)을 주도했다. 두 품목 모두 2019년 이후 가장 높은 증가율을 기록했다.

국내 반도체와 자동차 수출 개선은 삼성전자와 현대차의 이익 개선에 대한 신뢰를 높여줄 것이고, 두 기업에 대한 외국인 투자 시각 개선에도 상당히 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.

Investment Idea

Equity



주식전략 이재만

02-3771-7547

duke7594@hanafn.com

RA 신다운

02-3771-7516

dawoonshin@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그래도 전차가 있다

그림 1. 미국 대선 TV 토론 이후 트럼프 지지율 급격히 하락, 코로나19 확진 판정까지 받은 상황

미국 대선을 목전에 두고 트럼프 대통령이 코로나19 확진 판정을 받음

특히 트럼프 대통령 지지율은 TV 토론 이전 40%대에서 이후 30% 후반대로 하락

바이든 지지율은 60%대를 유지



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 정치적 불확실성이 높아지면서 미국 성장주에 보다 부정적인 영향이 컸음

정치적 불확실성이 높아지면서 국내 연휴 기간 동안 꾸준히 상승하던 나스닥(10/2일 -2.2%)과 S&P성장주(-1.7%)가 지난주 금요일(10/2일) 일제히 2%대의 하락세 기록

나스닥 7개 성장주 지난주 금요일 -3.4% 하락. 나스닥 내 7개 성장주 제외 시 -1.0% 하락



주) 나스닥 성장 7공주 기업: 애플, 아마존, MSFT, 페이스북, 테슬라, 엔비디아, 넷플릭스
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 3. 위험자산 선호 심리가 위축됐다고 보기 어려움(1): 달러인덱스와 역외 위안화 환율 큰 변화 없음

나스닥과 성장주의 조정이 달갑지는 않은 상황

그러나 달러인덱스(현재 93.8p/9월 말 93.9p)와 역외 위안화 환율(현재 6.75위안/9월말 6.78위안)에는 큰 변화가 없었음



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 위험자산 선호 심리가 위축됐다고 보기 어려움(2): 미국 하이일드 스프레드 하락, 러셀2000 상승

미국 하이일드 스프레드도 510bp로 하락세 유지

중소형주지수인 러셀2000지수는 3일 연속 상승. 지난주 금요일 +0.5%, 지난주 +4.4% 상승

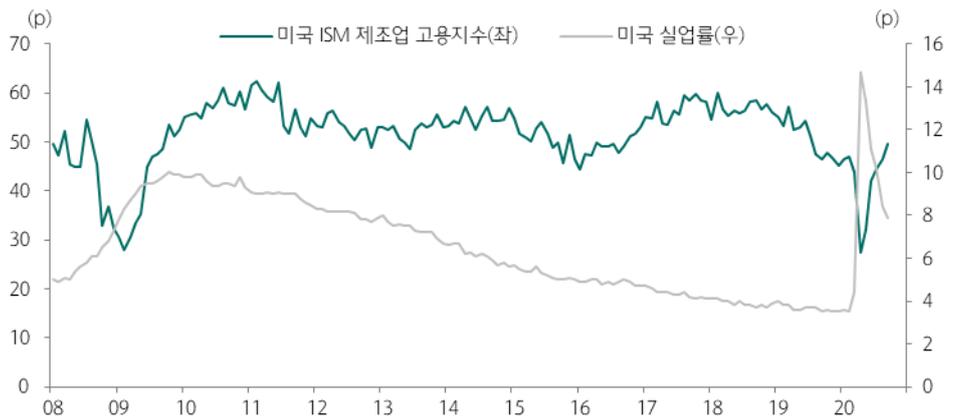


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 미국 실업률이 하락하고, ISM 제조업 고용지수 상승은 긍정적이긴 하지만

9월 미국 실업률은 전월 8.4%에서 7.9%로 하락

9월 미국 ISM 제조업 고용지수도 5개월 연속 상승하며 49.6p를 기록

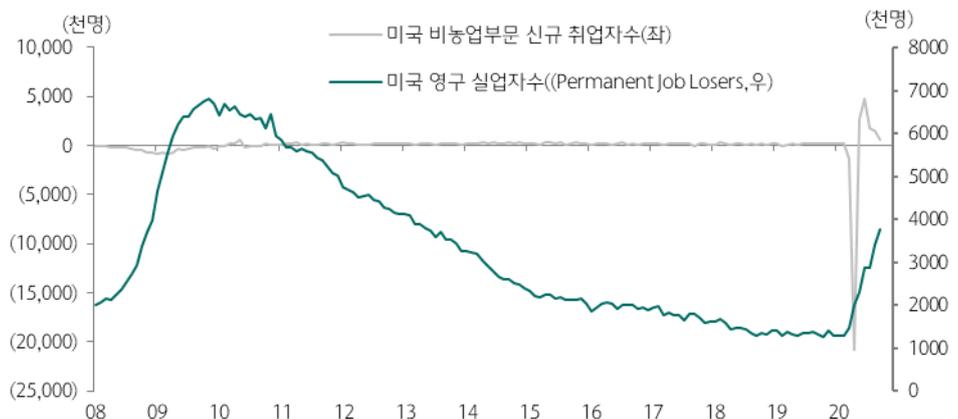


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 아직은 미국 고용시장 회복을 낙관하기는 어려운 상황: 신규 취업자 수 전월 대비 감소, 영구 실업자 수는 전월 대비 증가

미국 민간부문 신규취업자수는 6월을 정점으로 꾸준히 줄어들고 있음. 9월 66.1만명을 기록하며 전월 148.9만명에서 감소

영구적인 실업자(Permanent Job Losers)는 증가세. 9월 영구 실업자수는 375.6만명으로 2개월 연속 증가하며 글로벌 금융위기 최대 수준



자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 1. 미국 고용시장 회복을 낙관하기 어려운 만큼 민주당과 공화당간의 재정지출 합의안 도출에 대한 기대 형성

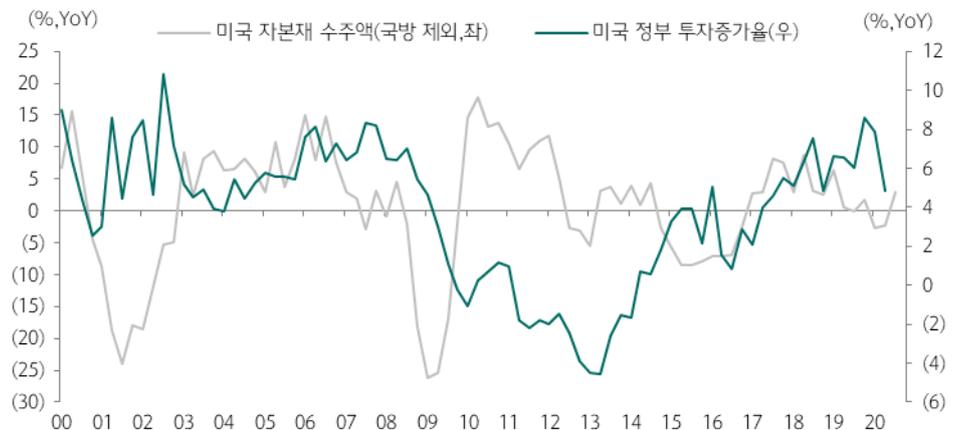
| 구분 | 바이든 | | 트럼프 |
|---|---|-------------|--|
| 공통 | 4년간 4000억달러 규모 미국산 제품 정부 조달 | Buy-America | NAFTA를 통해 역내 부품 조달 비중 확대 |
| | 핵심 공급망의 미국 복귀 | | 핵심 공급망의 미국 복귀+ 중국 강경 무역정책 |
| | 환경 인프라 중심 4년간 2조달러 투자 추진 | 인프라/투자 | 전통 인프라 중심 4년간 1조 3000억달러 투자 추진 |
| | 오바마케어 부활/보조금 확대 (약가 상승 제한) | 약가 인하 | 오바마케어 폐지 (처방 의약품 가격 인하) |
| | 자본이득세 인상에 대한 지지 | 금융규제 | 볼커룰 규제 완화 6월경 추진 |
| 대조 | 친환경 등 미래산업에 R&D 3천억달러 투자 | 에너지 | 에너지 부활: 미국 내 다양한 자원 (전통~신재생) 활용 통한 에너지 독립 |
| | 온실가스 배출을 2050년까지 제로화 | | 석탄/원유/가스 생산 지지, 오바마-클린턴 주도의 에너지규제 완화 |
| | 화석연료 배출 감축 | | 키스톤XL 송유관 건설 허용 |
| | 트럼프 행정부의 부자 감세 철폐 | 세금 | 개인 소득세 인하 연장 |
| | 소득세 최고세율을 39.5%까지, 법인세율을 28%까지 인상 | | 현 세율 유지 (소득세 최고세율은 37%, 법인세율은 21%) |
| 연방 최저시급을 \$15로 인상 ('09년 이래 \$7.25에서 불변) | | 최저시급 인상 부정적 | |
| 구분 | 민주당 | | 공화당 |
| 초기 제안 | 3조 4000억달러 | 재정부양금액 | 1조달러 |
| 최근 제안 | 2조 2000억달러 | | 1조 6000억달러 |
| 공통 지원안 | 미국인 1200달러 지원, 연방실업수당 지원, 중소기업 대출(PPP) 지원, 항공업계 지원, 정부 원조 등 | | |
| 최근 주요 인사 코멘트 | [미국 하원의장 낸시 펠로시] 부양책 협상에 낙관적이라고 밝힘 - 합의점을 찾을 것이며 곧 협상이 끝날 것을 암시 | | [미국 재무장관 스티브 므누신] 서로 합의하지 못한 부분을 합의 중이며 토론과 협상이 계속 될 것이라고 언급 |

자료: 언론보도자료 인용, 하나금융투자

그림 7. 미국 투자 관련 선행지표 중 하나인 자본재 수주액은 2개월 연속 플러스권 유지

2020년 들어 미국 정부지출 증가율(YoY)이 하락하고 있음

그러나 선행지표인 자본재(국방 제외) 수주액 증가율(YoY)은 2개월 연속 플러스권을 기록

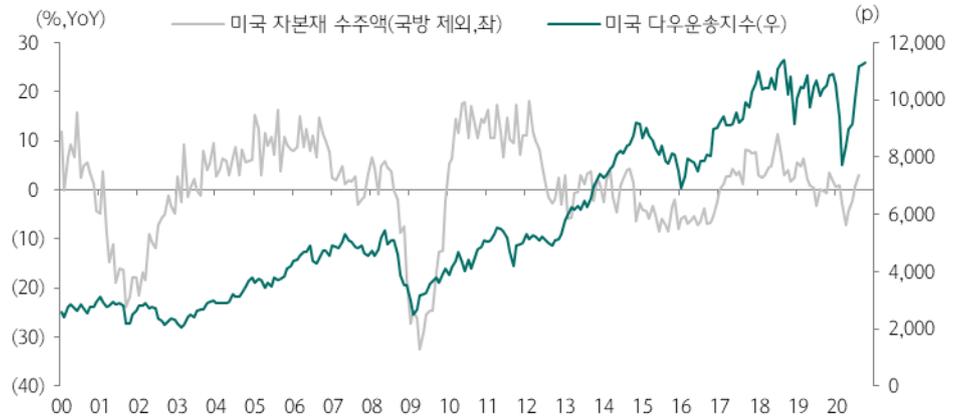


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 미국 투자 회복 기대를 반영하며 다우운송지수 상승세 지속

다우운송지수도 자본재 수주액 증가
율 플러스 전환과 재정부양책 합의
도출 기대로 상승세를 유지

다우운송지수 지난 주 금요일 +0.8%
상승

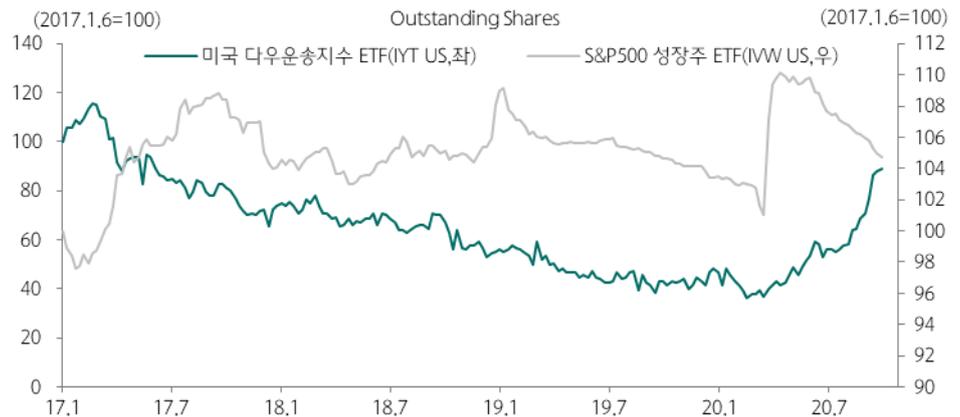


자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. S&P500 성장주 ETF 자금 유출, 다우운송지수 ETF로는 자금 유입

S&P500 성장주 ETF에서는 자금이 유
출

반면 다우운송지수 ETF로는 8월 이후
꾸준히 자금 유입



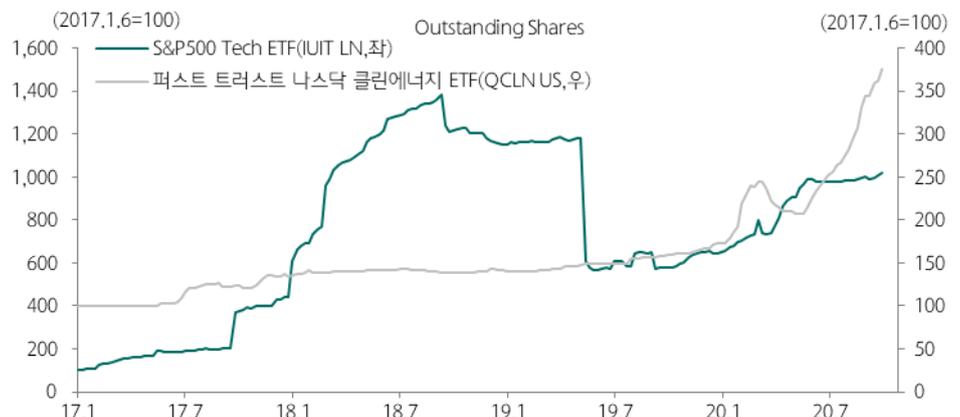
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 나스닥 클린에너지와 S&P500 Tech ETF로의 자금 유입이 지속되고 있음

미국 재정부양책 합의 가능성이 높아
지고 있다는 점은 정치적 불확실성이
높아진 주식시장의 버팀목 역할을 해
줄 것으로 판단

민주당 바이든 후보가 중점을 두고
있는 친환경 투자

공화당 트럼프 대통령이 중점을 두고
있는 전통 인프라와 5G 투자에 대한
관심은 높아질 것으로 판단



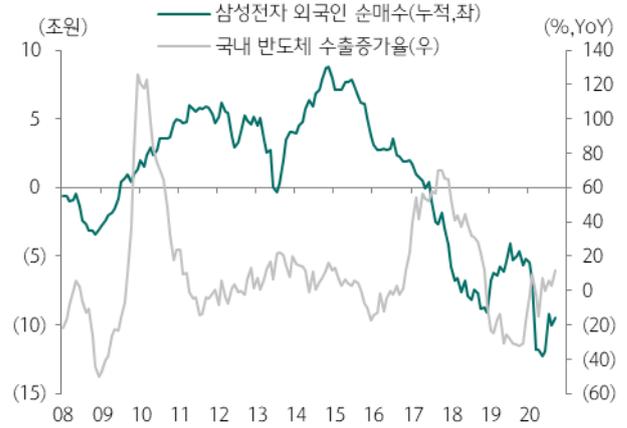
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 9월 국내 반도체 수출증가율(YoY) +12%를 기록. 삼성전자 이익 회복에 대한 신뢰를 높여줄 것으로 판단



자료: Bloomberg, Quantwise, 하나금융투자

그림 12. 국내 반도체 수출 개선은 삼성전자에 대한 외국인 시각 개선에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단



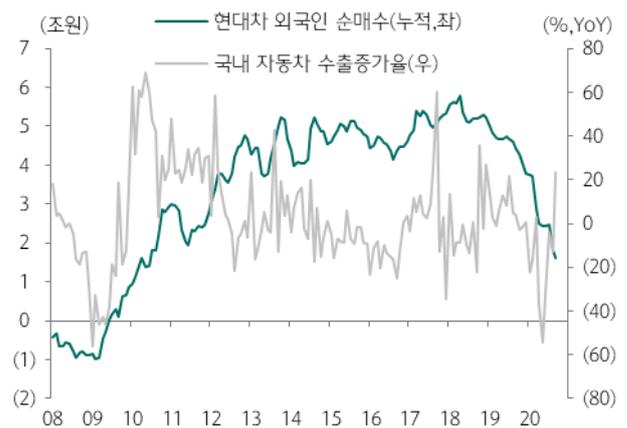
자료: Bloomberg, Quantwise, 하나금융투자

그림 13. 9월 국내 자동차 수출증가율(YoY) +23%를 기록. 현대차 이익 회복에 대한 신뢰를 높여줄 것으로 판단



자료: Bloomberg, Quantwise, 하나금융투자

그림 14. 국내 자동차 수출 개선은 현대차에 대한 외국인 시각 개선에도 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단



자료: Bloomberg, Quantwise, 하나금융투자