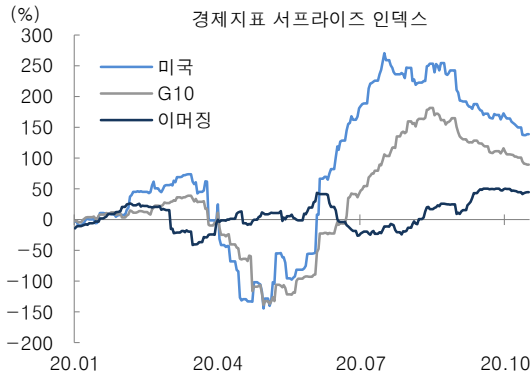


카오스(Chaos). 혼돈의 시간

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

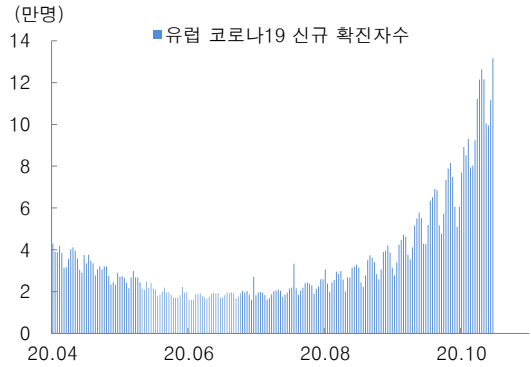
- 카오스(Chaos)는 사전적 의미로 천지창조 이전의 혼란스러움 또는 무질서, 대혼란 등의 뜻이다. 최근 글로벌 금융시장, 증시는 방향성 없이 불안한 등락을 이어가고 있다. IMF가 글로벌 GDP 성장률을 상향조정하고, 주요 기업들의 실적 서프라이즈가 이어졌지만, 주가는 하락했다. 기대했던 이슈가 기정사실화 되면서 기대와 현실, 펀더멘털과 주가 간의 괴리를 확인하는 계기가 되었다. IMF 통화자본시장 국장은 금융시장과 실물경제 괴리가 지속됨에 따라 경제회복이 늦어지면 주가 조정이나 변동성이 주기적으로 커질 수 있다고 지적했다.
- 당분간 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시의 변동성 확대에 주의가 필요하다. 위험자산, 주식시장 상승을 지지했던 기대변수들이 현실화 되거나 약화되는 가운데 코로나19 재확산 이슈가 경기회복 속도에 대한 불안감을 자극할 가능성이 높다. 미국 대선도 3차 TV토론(22일)을 앞두고 헛터 게이트가 수면 위로 부상할 조짐이다. 트럼프의 반격이 시작된다면 글로벌 금융시장, 증시의 안정성은 크게 약화될 것이다.
- 일단, 미국 경기부양정책의 의회 통과가 어려워지고 있다. 지난주 트럼프가 제시한 1조 8,000억달러(2,000억달러 증액) 경기부양정책은 민주당이 거부했다. 공화당은 내부적으로 3,000 ~ 5,000억달러 상당의 소규모 경기부양정책을 마련하는 의견이 제시되고 있다. 트럼프 행정부, 민주당, 공화당 모두 각기 다른 의견을 제시하며 합의가 쉽지 않은 상황이다. 그 동안 증시 상승을 지지하고, 안정성을 높여왔던 정책 기대가 약해지고 있다.
- 여기에 유럽발 불확실성이 가세하고 있다. 유럽 코로나19 일일 신규 확진자수는 15일 13만명을 넘어섰다. 그동안 상대적으로 안정적이었던 독일과 이탈리아 코로나19 신규 확진자수도 3월 최고치를 넘어섰다. 이미 부진한 흐름을 보이기 시작한 유럽 경기에 부담이 커지고 있다. 프랑스, 스페인, 영국 등 주요국은 비상사태를 재선포하고, 도시, 지역별 봉쇄조치를 강화하고 있다. 브렉시트 이슈도 수면 위로 부상했다. 영국과 EU간 무역협정을 포함한 미래관계 협상 데드라인은 지났다(15일). 협상은 이어가겠지만, 노딜 브렉시트 가능성이 높아지고 있다.
- 일련의 불확실성 변수들이 글로벌 증시의 상승추세를 훼손하지 않을 것이다. 그러나 투자심리, 수급에 예상보다 큰 노이즈가 유입될 가능성은 경계해야 한다. 특히, 미국과 유럽발 외환시장 변동성 확대시 KOSPI 하방압력 확대는 불가피하다. 원/달러 환율의 추가적인 하락도, 기술적 반등도 증시에 부담이기 때문이다. 1) 경기회복 속도에 대한 논란이 커지는 상황에서 원화 강세 속도가 빠르게 전개될 경우 환율 효과 약화에 대한 불안심리가 크게 유입될 수밖에 없다. 2) 원/달러 환율이 반등할 경우 외국인 수급불안이 가중될 것이다. KOSPI의 적정 밸류에이션 수준은 2,150~2,210p로 추정한다. 아직은 적극적인 대응을 자제할 필요가 있다.

그림 1. 경제지표 부진은 지속되고 있어



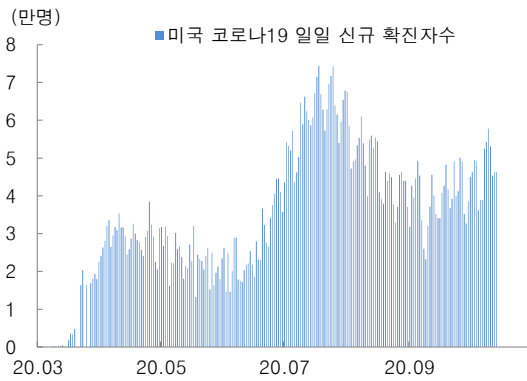
자료: CFI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 유럽 코로나 19 확진자수 13 만명 넘어서



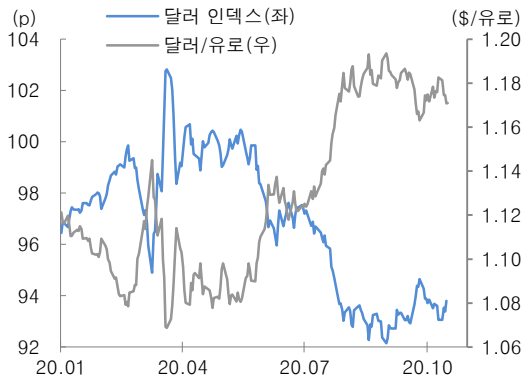
자료: WHO, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 코로나 19 확진자수 다시 5 만명대로...



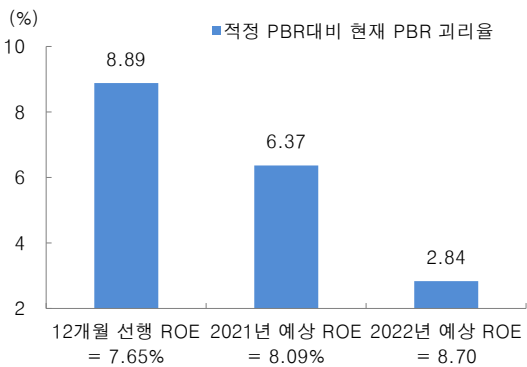
자료: WHO, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 4. 환율 변동성 확대는 투자심리, 수급불안 자극



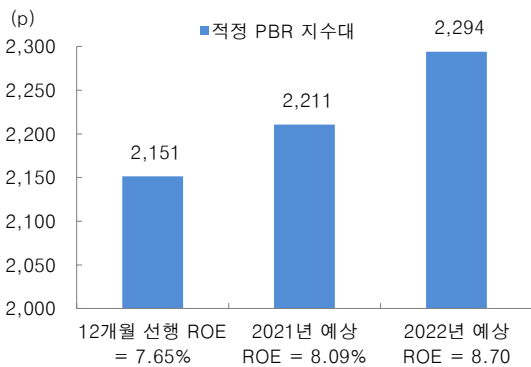
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. KOSPI, 적정 PBR 대비 고평가 영역



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

그림 6. 적정 KOSPI 수준은 2,150 ~ 2,210p



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
