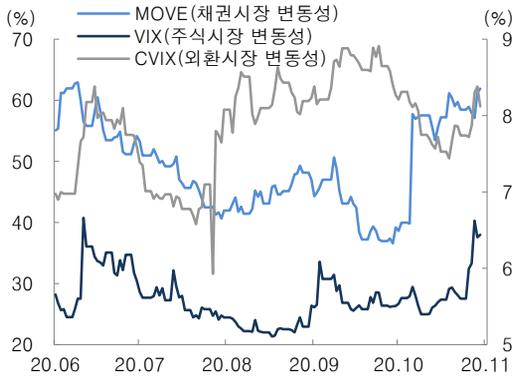


불확실성과 변동성의 Peak Out

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 글로벌 금융시장의 변동성이 커졌다. 코로나19 2차 팬데믹 공포가 현실화되고, 미국 대선이 가까워지며 결과에 대한 불확실성 확대가 가장 큰 원인이다. 경제지표, 기업이익 서프라이즈도 시장 분위기를 돌려놓지 못했다. 오히려 기대했던 변수가 현실화되면서 차익실현의 트리거가 되고 있다. 추세적인 변화를 주도할 펀더멘털 변화(신호, Signal)는 긍정적이더라도 소음(Noise)이 증폭되는 구간에서는 투자심리, 수급이 크게 흔들리고 있기 때문이다.
- 11월 첫째주 ~ 둘째주 중 시장 변동성을 증폭시킬 소음(Noise)이 최고조에 달할 수 있다. 코로나19가 쉽게 진정되지 않는 가운데 유럽 주요국들의 경제봉쇄 강화조치는 경기불확실성을 자극할 것이고, 미국 대선이 11월 3일 예정되어 있기 때문이다. 미국 대선은 결과와 상관없이 단기 불확실성을 자극할 가능성이 높다. 추가 경기부양정책 기대가 일정부분 선반영되었고, 트럼프라는 인물이 대선의 중심에 있다는 점에서 대선 불복과 같은 경험칙 이상의 불확실성 확대 가능성을 배제할 수 없다.
*미국 대선과 전후 투자전략에 대해 자세한 내용은 10월 23일자 '[미국 대선] 누가 이기든 통하는 전략' 참조
- 소음(Noise)은 영원하지 않다. 소음(Noise)이 커진다는 것은 오히려 정점에 가까워지고 있음을 의미한다. 아직은 압도적으로 큰 소음에 묻혀있지만, 강해지고 있는 신호(Signal)의 영향력이 소음(Noise)을 넘어서는 시기 또한 가까워지고 있다. 11월 초중순 변동성 증폭 국면은 비중확대 기회로 판단한다.
- 트럼프, 바이든 모두 대규모 추가 경기부양정책을 예고했다. 경기부양정책의 유무, 시행/소멸이 아닌 규모와 시간의 문제이다. 결국 경기부양정책은 시행될 것이고, 앞으로도 정책의 힘은 강해질 것이다. 한편, 코로나19로 인한 유럽의 봉쇄 강화는 단기 경기회복 속도에 부정적 영향을 준다. 그렇다고 3 ~ 4월과 같은 경기 및 금융시장 충격은 제한적일 전망이다. 금융시장의 학습효과와 함께 이미 사상 유례없는 통화/금융/재정정책이 유입된 상황이고, 추가적인 정책대응이 예고되고 있다. 무방비 상태였던 3 ~ 4월의 경제 섯다운 당시와는 다르다.
- 지난 주말 KOSPI는 직전 저점으로 중요 지지선으로 여겨졌던 2,270선을 하회했다. 단기적으로는 대외 불확실성으로 인한 추가 변동성 확대, 가격 조정 가능성을 염두에 두어야 한다. 반면, 코로나19 팬데믹이 심해지면서 다시 한국이 주목받고 있다. 한국은 코로나19 재확산을 빠르게 진압했고, 경기충격을 최소화했다. 차별적인 경쟁력을 바탕으로 반도체, 자동차 수출이 호조를 보이고 있다. 연이은 실적 서프라이즈로 이익전망 상향조정도 뚜렷하다. 12개월 선형 ROE를 감안한 적정 PBR 수준은 KOSPI 2,170선이다. 동 지수대는 적정 밸류에이션 수준으로 KOSPI 2,200선 이하에서는 비중확대 관점에서 대응이 필요하다. 추가적인 조정은 불가피하지만, 긴 호흡에서 또 한 번 기회의 영역으로 진입하고 있다.

그림 1. 글로벌 금융시장 변동성 레벨업



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 유럽, 미국 코로나 19 재확산세 뚜렷



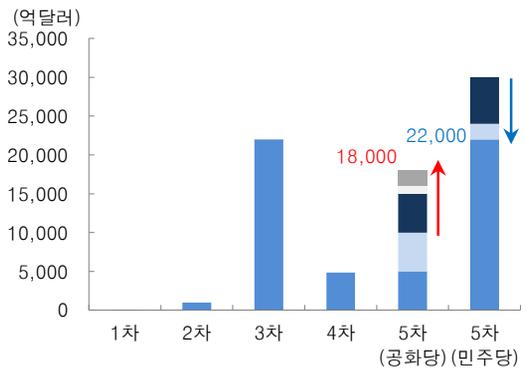
자료: WHO, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 대선(11월 3일) 불확실성 확대
경합주 지지율 격차 3.4%p로 축소



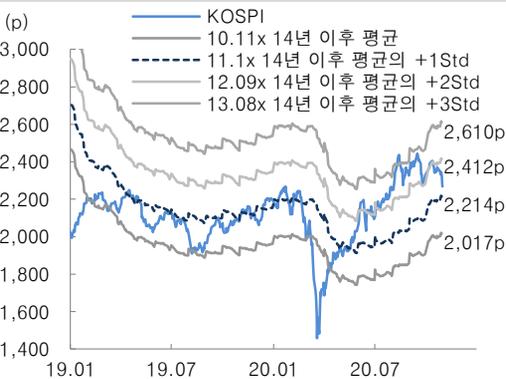
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 미국 5차 경기부양책 시행은 시간/규모 문제



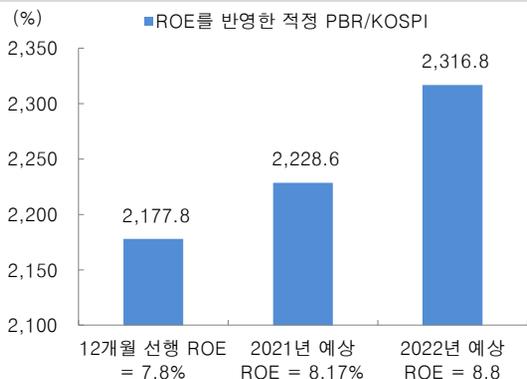
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 실적전망 상향조정. 밸류에이션 부담 완화



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

그림 6. 적정 KOSPI 수준은 2,170 선



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.
