



대선 직후 나타난 움직임들에 대한 해석

1. 일단 결론이 도출되고 있는 미 대선

- 생각보다 박빙의 승부가 진행됐고 선거 전부터 예고했던 바와 같이 트럼프가 소송전을 시도하고 있어 불확실성은 잔존
- 그러나 현재까지 선거 결과로는 대통령 바이든, 상원 공화당, 하원 민주당 구도가 도출
- 일단 시장의 변동성 지수는 빠르게 하락하고 있으며, 직전일에는 나스닥의 급등과 국채 금리의 급락이 동시에 진행되는 모습

2. 블루 웨이브에 대한 쓸림이 완화되는 과정

- 금리의 급락은 언급한 선거 결과의 인정과 함께 블루 웨이브에 대한 쓸림이 완화되고 있는 과정이라고 볼 수 있음
- 일시적으로 추가적인 금리 하락 가능성도 존재하나 미국 고용지표의 부진 등을 감안하면 재정 지출의 필요성은 분명
- 추세적인 금리의 하락보다는 일정 부분 되돌림이 진행되고 난 후에는 금리의 점진적 상승 흐름이 재개될 가능성이 높다고 판단

3. 막연한 꿈보다는 퀄리티에 대한 관심을 제고

- 당분간 금리의 되돌림이 진행되는 과정에서 벨류에이션에 대한 감각이 무뎠던 분위기가 형성될 가능성도 존재
- 그러나 이 같은 흐름이 일시적 측면이 강하다는 판단 하에 대선 이후 환경 변화와 펀더멘털 측면의 확신에 기반한 전략 선택이 필요하다고 판단
- 우호적 환율 여건과 불확실성 완화에 따른 외국인 수급 개선, 매크로 사이클과 이익 회복에 대한 기대감을 근거로 IT 업종에 대한 관심 확대를 제언



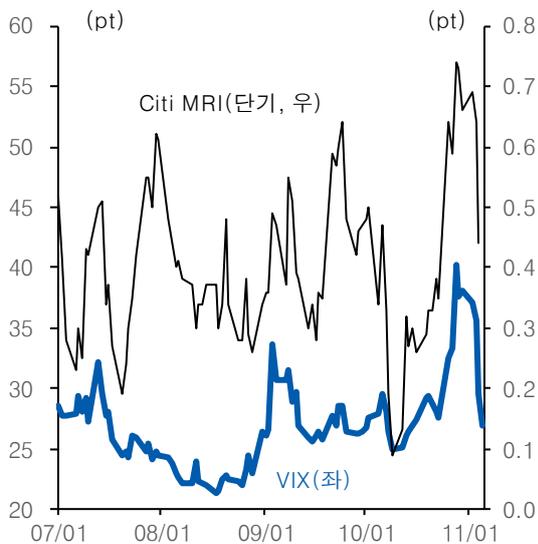
주식시장 투자전략

1. 일단 결론이 도출되고 있는 미 대선

초미의 관심사 중 하나였던 미국 대선이 일단 마무리되고 있다. 선거 전부터 소송전을 예고했던 트럼프와 사전 전망보다 박빙의 승부가 진행된 탓에 당분간 여진이 남아있을 수 있지만, 네바다 주와 애리조나 주의 우위가 지켜진다면 일단은 현재 결과 기준으로 270석을 확보하는 바이든의 승리가 확정될 수 있다. 결과적으로 대통령 바이든, 상원 공화당, 하원 민주당 이라는 결론이 일단 도출될 것으로 보이며, 직전일 주요 지수들의 일제 상승, 변동성 지수(VIX)의 하락 등 금융시장의 움직임을 볼 때 잔존한 불확실성보다 해당 결론과 그 긍정적인 측면을 받아들이는 듯한 모습이 나타나고 있다.

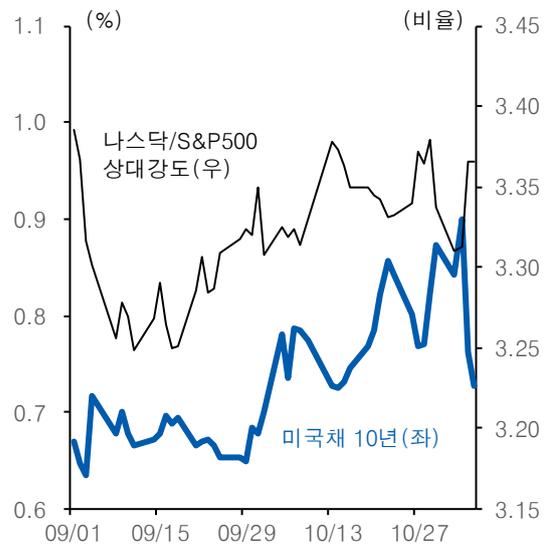
여기서 언급한 긍정적인 측면은 공화당이 상원 다수당 지위를 유지할 것으로 보임에 따라 대기업 규제 리스크 부담이 완화됐다는 기대, 블루 웨이브 시나리오에서 우려되던 요인 중 하나였던 중세에 대한 부담감 완화 그리고 동일 시나리오 시 도출될 수 있는 대규모 재정 정책에 따른 금리 상승 부담 완화 등이다. 실제로 직전일 전일 나타났던 금융시장 움직임을 복기해 보면, 소위 빅테크들이 포진한 나스닥의 급등과 금리의 급락을 확인할 수 있다. 나스닥은 +3.85% 급등하며 기타 주요 지수들의 상승폭을 크게 상회했고, 국채 10년물 금리는 0.90%에서 0.78%까지 급락했다.

[차트1] 선거 직전 급등세를 보였던 리스크 관련 지표들이 빠르게 하락하는 모습



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 대통령 바이든, 상원 공화당 시나리오가 도출되면서 국채 금리의 급락과 나스닥의 급등이 나타남



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

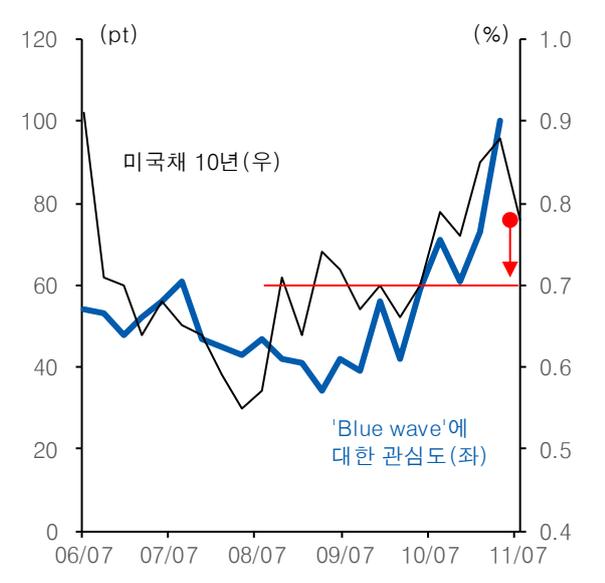


주식시장 투자전략

2. 블루 웨이브에 대한 쓸림이 완화되는 과정

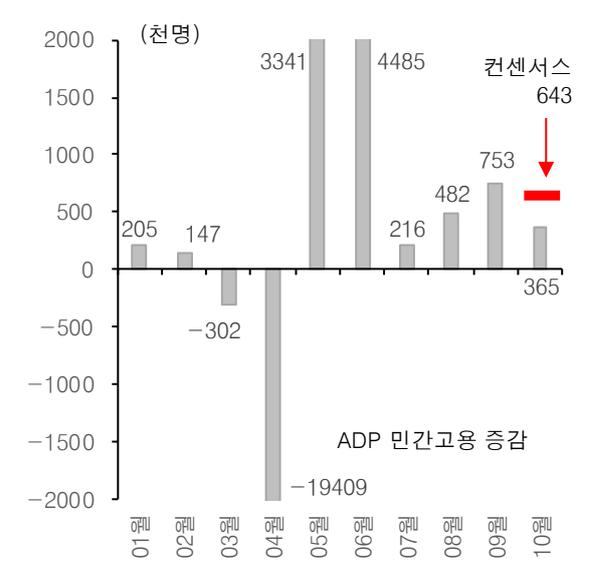
블루 웨이브의 대표적인 기대감 표현 중 한가지가 바로 금리의 상승이었다. 실제로 9월 말 블루 웨이브에 대한 기대가 본격화되던 시점부터 0.70% 내외에서 등락하던 미 국채 10년물 금리는 빠르게 상승하는 모습을 보이기 시작했다. 그리고 앞서 언급한 바와 같이 고벨류 성장주 스타일의 미국 빅테크들의 주가 등락은 금리의 등락과 정확히 일치하는 흐름을 보여왔다. 결국 대기업 관련 정책 등의 방향성에 대한 반영도 일부 있었겠지만, 금리의 움직임이 중요한 역할을 했던 것으로 해석된다. 그렇다면 금리는 이제 다시 하락 방향으로 완전히 선회한 것일까를 생각해 볼 필요가 있다. 앞서 언급한 바와 같이 금리의 최근 급등이 블루 웨이브 기대를 반영했던 측면이 있는 만큼 되돌림은 추가적으로 진행될 가능성이 있다. 그러나 상-하원이 같았다고 해서 미국의 재정 지출과 이를 위한 자금 조달 필요성이 없어지는 것은 아니다. 선거 결과에 집중하느라 크게 주목을 받지 못했지만, 직전일(4일) 발표된 10월 ADP 민간고용은 컨센서스 64.3만명의 절반 수준인 34.5만명에 불과했다. 지난 달은 74.9만명이었다. 결국 민주당이 상, 하원을 독식했을 때 생각했던 것에 비해 규모는 작아질 수 있지만, 재정 정책을 통한 경기 부양의 필요성은 분명 존재하는 상황이고 관련된 논의들이 방향성을 잡아가는 과정에서 점진적인 금리 상승이 재개될 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

[차트3] 미국채 금리의 최근 급등은 9월 말 블루 웨이브 가
능성의 부각과 함께 진행된 바 있음



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 4일 발표된 미국 민간 고용 지표는 전월 및 사전 전망치의 절반 수준에 불과한 모습



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



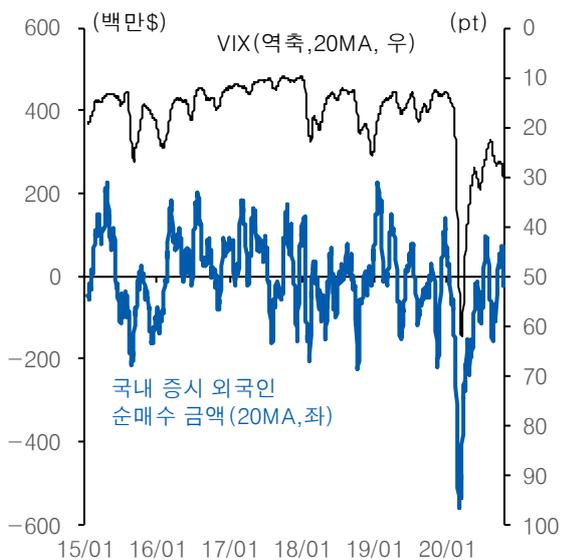
주식시장 투자전략

3. 막연한 꿈보다는 퀄리티에 대한 관심을 제고

최근 몇일 간 미 대선과 관련된 쏠림과 되돌림이 상당히 빠른 템포로 진행됐다. 단기적으로는 이와 같은 양상이 조금 더 진행될 여지도 있다. 금리의 빠른 하락 움직임과 나스닥의 가파른 상승 움직임이 국내 증시에 있어서도 업종과 종목 선택에 있어서 과도한 확산이나 고벨류 성장주에 대한 치우침을 이끌어 낼 가능성도 존재한다. 그러나 이상에서 언급했던 바와 같이 금리의 하락이 되돌림 레벨 이상 추세적으로 진행되기는 어렵다는 관점에서 본다면 관심의 범위를 크게 넓히기 보다는 대선 이후 환경 변화와 펀더멘털에 대한 확신이 강화되고 있는 업종들 중심으로 집중시킬 필요가 있다고 판단된다.

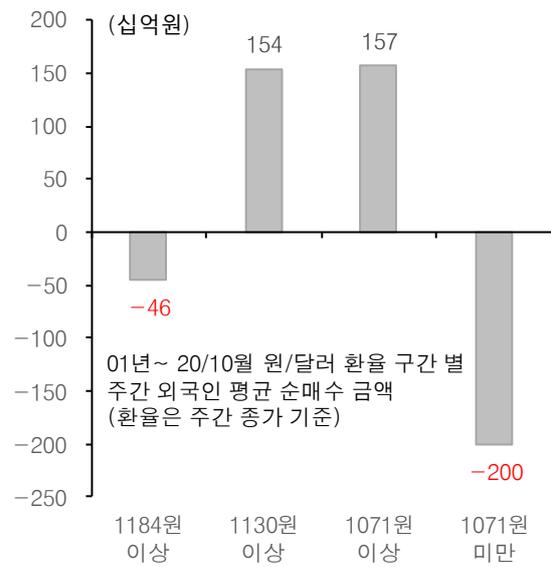
그 동안 위안화, 원화의 강세와 함께 캐리 여건이 개선되고 있었음에도 불구하고 국내 증시에서 외국인의 수급이 우호적이지 못했던 데에는 높은 수준의 움직임이 이어졌던 변동성 지표의 영향도 꽤 크다고 볼 수 있다. 대선 이후 변동성에 대한 부담이 완화된다는 점, 그리고 당장 환율의 방향성 변화가 나타날 것으로 보기도 어렵다는 점을 감안하면 그동안 미진했던 외국인의 수급 개선이 진행될 가능성이 높다고 판단된다. 그 동안 자료들을 통해 언급해 왔던 바와 같이 내년 이익 개선 흐름에 대한 높은 신뢰도, 매크로 측면에서 사이클 지표들의 개선 등의 소재에 더해 외국인 수급 개선 기대감까지 더해진다는 점을 감안할 때 IT 업종에 대한 관심을 높일 필요가 있다고 판단된다.

[차트5] 우호적인 환율 여건에도 외국인 수급이 부진했던 데에는 변동성 지수의 고공행진이 영향을 미친 듯



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 단순히 원/달러 환율의 구간으로 나누어 보면, 현재 환율 영역은 외국인 순매수가 활발한 영역



자료: 유안타증권 리서치센터

