



미 상원 선거, 아직은 견조한 심리

1. 연초 첫 번째 이벤트, 미국 상원 결선 투표

- 현재 미 상원은 50:48로 공화당이 우위를 점하고 있지만 1월 5일 조지아주에서 남은 2자리의 향방이 가려지게 됨
- 현재 여론조사 결과는 박빙으로 볼 수 있는 상황이 이어지고 있지만 최근 여론 조사에서 두 선거구 모두 민주당 우세 흐름이 나타나고 있음

2. 민주당 독식 시나리오, 부담 표출은 아직

- 민주당이 백악관과 의회를 독식하는 블루 웨이브 상황에 대해서 기대감과 불안감이 동시에 존재하는 것으로 인식되고 있음
- 빠르고 효율적인 (재정)정책 수행에 대한 기대감이 존재한다면, 재정 악화, 증세, 시장에 친화적이지 못한 정책 도출 가능성 등은 불안감의 영역
- 사전적인 우려와는 다르게 최근 민주당의 승리 가능성 상승에도 불구하고 금리의 급등에 대한 우려나 증시 투자 심리의 위축이 가시적으로 표출되지는 않고 있음

3. 최근 상승은 화폐 가치 하락에 대한 반작용도 영향

- 최근 증시 상승은 펀더멘털 회복의 방향성에 대한 신뢰도 있지만, 화폐가치의 하락에 대한 반작용이라는 성격도 가지고 있다고 판단
- 아직까지 화폐 가치의 상승에 대한 기대가 크지 않고, 펀더멘털 회복 방향성에 대한 기대도 유효한 상황이라고 한다면 업사이드 리스크를 확대하는데도 신중할 필요가 있다고 판단
- 다만, 펀더멘털의 방향성을 넘어서서 레벨에 대한 관심이 형성되거나, 금리(화폐가치)의 상승 가능성이 자극되는 상황 하에서는 변동성이 빠르게 확대될 수 있음을 유의할 필요



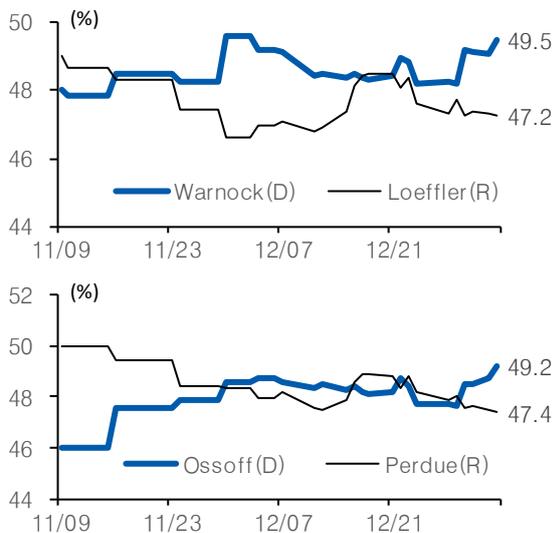
주식시장 투자전략

1. 연초 첫 번째 이벤트, 미국 상원 결선 투표

연초 첫 번째로 맞이하게 되는 대외 부문에서의 이벤트 중 하나로 미국 조지아주 상원 결선 투표가 있다. 해당 선거는 지난 11월 대선과 같이 실시되었으나 과반 표를 획득하는 후보가 없을 경우 결선 투표를 치르게 되는 조지아주 규정에 따라 2석에 대한 결선 투표가 1월 5일 진행될 예정이다. 사전 투표는 이미 진행 중이며 사전투표로만 300만표 이상이 행사됐다. 전체 유권자 약 774만명 대비 39.2%(1/3 기준)으로 집계되고 있다.

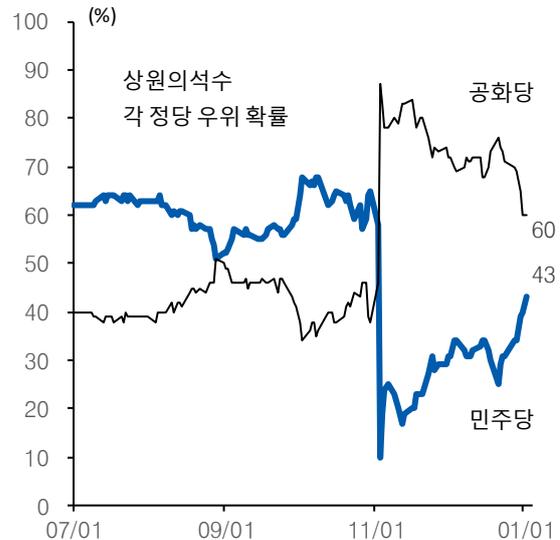
이미 잘 알려진 바와 같이 현재 확정된 상원 양 당의 의석수는 공화당 50석 그리고 민주당 측 48석이다. 조지아 주 투표 결과에 따라 50:50 상황이 되면서 민주당이 사실상 상원을 가져가게 되는 ‘블루 웨이브’ 결과가 도출되는 상황도 발생할 수 있다. 최근 30여년 간 주요 선거 결과를 보면 공화당의 승리 빈도가 높았던 지역이나 현재 여론 조사 상황을 보면, 해당 시나리오 도출 가능성도 무시하긴 어렵다. 그림에 제시된 바와 같이 여론조사 평균 값에서 민주당 후보들이 두 선거구에서 모두 앞서기 시작했다. 물론, 지지율 차이가 크게 벌어져 있다고 보기는 어렵다. Pridictit의 상원 장악 확률도 아직 공화당이 우위에 있지만, 민주당 확률이 꾸준히 높아지는 모습이다.

[차트1] 조지아 주 결선 투표에 대한 여론조사에서 민주당 후보들의 강세가 진행되고 있음



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 의회 선거 승리 예상 확률에서 민주당의 승리 확률이 빠르게 증가하는 흐름



자료: Pridictit, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

2. 민주당 독식 시나리오, 부담 표출은 아직

백악관과 의회가 모두 민주당으로 넘어가는 시나리오에 있어서 기대감과 불안감이 공존했던 것이 사실이다. 기대감 측면에서는 대규모 재정 지출이나 공화당과 이견이 존재하는 정책에 있어서 정책 수행 능력이 배가될 수 있다는 부분이 가장 크다고 볼 수 있고, 불안감 측면에서는 증세와 같이 주가에 부담을 줄 수 있는 정책의 도입 가능성 그리고 대규모 재정 지출 등에 따른 금리 급등 가능성 등을 생각해 볼 수 있다. 실제로 대선 이전 진행된 미국 투자자들에 대한 설문 조사 등에서는 공화당의 승리가 증시에 더 긍정적일 것이라는 응답들이 일반적이었다.

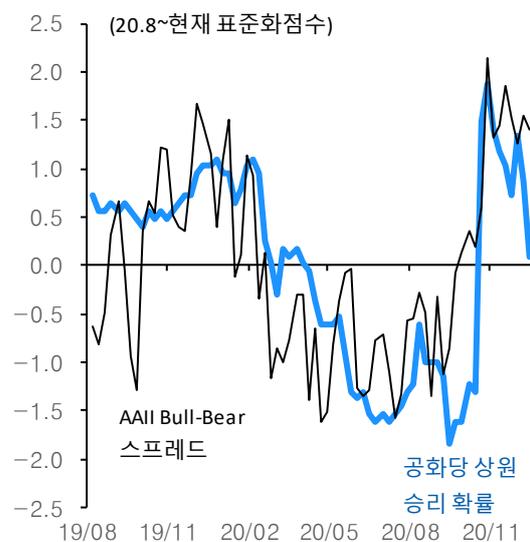
그런데 흥미로운 모습 중 한가지는 시장이 적어도 현시점에서는 이 같은 부담에 크게 민감한 모습을 보이지 않고 있다는 점이다. [차트 3]을 보면 최근 민주당의 의회 승리 확률이 높아지고 있음에도 불구하고 미국 장기국채에 대한 투기적 순매도 포지션 규모가 줄어들고 있다. 당장 의회 구도 결정에 따라 금리가 추가로 급등할 것에 대한 기대가 확대되지는 않고 있는 모습이다. 한편, [차트 4]를 보면 미국 개인 투자자들의 투자 심리를 추적하는 AAI Bull-Bear 스프레드가 공화당의 의회 선거 승리 확률과 같은 방향성을 형성하는 모습이 나타난 바 있지만, 최근들어서는 공화당의 승리 확률 급락에도 불구하고 증시에 대한 투자 심리는 크게 훼손되지 않고 있다.

[차트3] 민주당의 의회 선거 승리 확률이 높아지고 있음에도 불구하고 금리 추가 상승에 대한 기대는 일단 진정



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 공화당 승리 시나리오가 증시에 긍정적이라는 인식이 있었지만, 지금은 크게 개의치 않는 모습



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



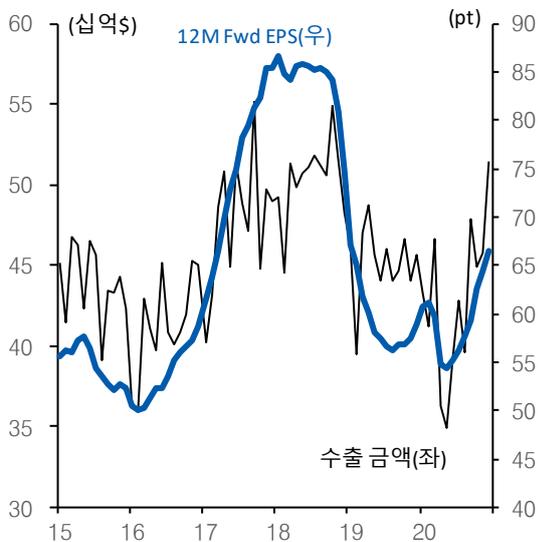
주식시장 투자전략

3. 최근 상승은 화폐 가치 하락에 대한 반작용도 영향

살펴 본 바와 같이 상원 선거를 앞두고 당초 불안감의 영역으로 간주되던 시나리오에 대해서도 별다른 부담이 표출되지 않는 모습이다. 친환경 테마의 강세, 약 달러, 견조한 미국 증시와 신흥국 증시의 상대 강도 유지 등 확인되고 있는 현상들을 보면 긍정적인 측면에 대한 기대가 우위인 듯 하다. 결국 다운사이드 리스크에 대한 것 이상으로 업사이드 리스크에 대한 고민이 큰 상황이 이어지는 만큼 가격부담만을 이유로 시장의 방향 전환에 대한 포지션을 선제적으로 설정하기도 쉽지 않은 국면인 듯 하다.

당장은 긍정적인 흐름이 이어진다고 하더라도 잊지 말아야 할 부분이 있다. 최근 상승 과정은 펀더멘털 측면에서의 회복 방향성에 대한 확신도 큰 영향을 미친 것이 사실이지만, 화폐 가치의 하락에 대한 반대 급부로서의 자산 가격 상승이라는 성격도 분명 가지고 있다는 점이다. 최근 증시 상승과 동시에 가상 화폐, 농산물, 금 등 전통적 화폐에 대한 카운터 파티 성격의 자산군들이 전반적으로 높은 수익률을 보이고 있다는 점이 이 같은 추론을 뒷받침 한다고 볼 수 있다. 바꾸어 말하면 화폐 가치의 회복에 대한 기대, 즉, 금리의 상승에 대한 부담이 형성되는 시점 그리고 펀더멘털 회복 방향성에 대한 확신 단계를 지나 회복의 레벨에 대한 인식이 시작되는 시점에서는 시장의 변동성이 빠르게 확산되는 흐름이 나타날 수 있다는 점은 유의해 둘 필요가 있다.

[차트5] 수출, 이익 전망치 등 펀더멘털 지표의 레벨을 차치하고 보면 회복 방향성에 대한 기대는 일단 유효



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 최근 증시 상승에는 펀더멘털의 회복 방향성에 대한 기대도 있지만, 화폐 가치 측면에서의 이유도 존재



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

