

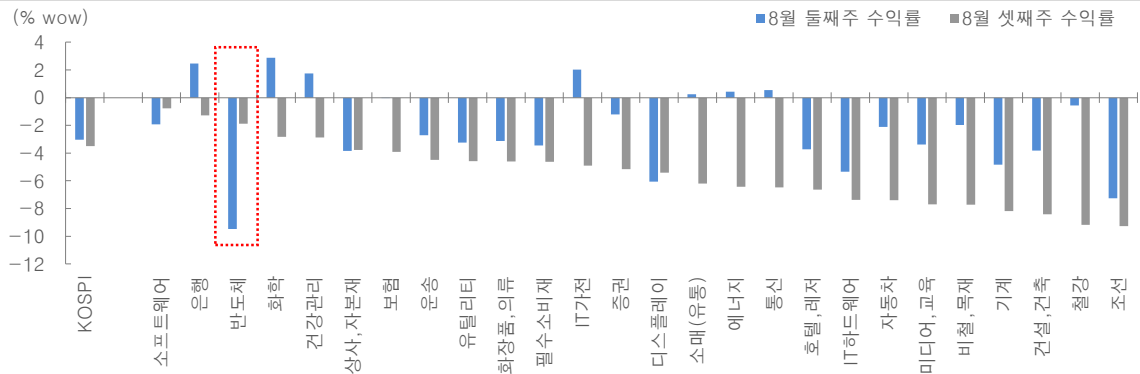
Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

꼬인 실타래 풀기. 반도체와 원/달러 환율 안정

- 반도체 업종의 급락세는 진정되었다. 그러나 KOSPI 주간 수익률은 -3.49%로, 반도체 급락의 충격이 컸던 8월 둘째 주(KOSPI -3.03%)보다 확대되었다. KOSPI 변동성/하방압력 확대의 원인이 반도체 업황/실적 불안 외에도 코로나19 상황 악화, 중국 규제 리스크, 미국 통화정책 정상화 속도, 외국인 매도, 원화 약세 등 다양하기 때문이다. 문제는 대내외 변수/불확실성 간에 서로 부정적인 피드백을 주고 받는 악순환의 고리가 유지/강화되고 있다는 점이다.
- 다수의 불확실성 요인들이 서로 복잡하게 뒤엉켜 있다. 실타래를 엉클어 놓기는 쉽지만, 엉클어진 실타래를 하나씩 풀기는 쉽지 않고, 시간이 필요하다. KOSPI 급락을 촉발했던 반도체 업종의 급락세 진정, 지지권 형성은 다행스러운 변화이다. 이번주 23일 한국 20일 수출, 26일 한국 금통위, 27일 잭슨홀 미팅을 통해 꼬인 실타래가 좀 더 풀릴 수 있을지 주목한다.
- 23일 9시에 8월 1~20일까지 한국 수출이 발표된다. 10일 수출은 전년대비 46.4%(40억 달러) 증가했다. 조업일수를 고려한 일평균 기준 수출액은 36.7%로 7월보다 증가율이 확대되었다. 3개월 연속 30%대 수출 증가를 유지할 가능성이 높다. 7월 수출(554억 4,000만 달러)에 이어 8월에도 사상 최대 수출액 기록이 가시화된다면 한국 경제와 반도체 업황 불안을 진정시켜주고, 원화 약세 압력을 제어할 변수가 될 수 있다.
- 26일 예정된 한국은행 금통위에서 기준금리 인상이 예상된다. 코로나19 상황임에도 불구하고 금융불균형 확대, 급격한 원화 약세(오버슈팅)와 7월 금통위에서 이미 금통위원 6명 중 5명이 금리인상 필요성을 언급한 바가 있기 때문이다. 현재로서는 유동성 위축에 대한 걱정보다 원화 약세압력 진정 여부가 더 중요하다. 사실 과거 금리인상 국면에서 급격한 유동성 위축은 제한적이었다. 한국은행은 유동성 축소 우려를 최소화하려는 방안을 마련 중이다.
- 미국 테이퍼링 개시 시점과 속도에 대한 논란이 커지며 잭슨홀 미팅에서 파월 연준의장의 기초연설(27일)에 투자자들의 이목이 집중되고 있다. 파월 연준의장은 그동안 강조해 온 경기회복의 불균등, 고용회복의 불균형 등에 대해 언급하며 완화적인 스탠스를 고수할 것으로 보인다. 이번 미팅의 주제가 “불균형한 경제에서 거시경제 정책”이고, 7월 FOMC의사록에서 고용은 아직 기준을 충족하지 못했다는 데 대체로 동의했다는 점 등을 고려할 필요가 있다.
- 지난주 KOSPI는 중요 지지권(3,030~3,050p)에 진입했다(12개월 선형 PBR 1.11배(21년 저점)이자 200일 이동평균). 꼬인 실타래가 하나씩 풀려갈수록 KOSPI는 추가 급락보다 반등시도에 힘이 실릴 것이다. 지난주 반도체 급락세 진정에 이어 이번주 국내 경기불안, 통화정책 불확실성, 원화 약세압력 완화가 가시화된다면 KOSPI의 하방 경직성 강화, 기술적 반등시도가 가능할 전망이다. 반도체 업종으로 중심을 잡고, 낙폭과대주 단기 매매전략이 유효하다.

그림 1. 반도체 급락세는 진정. 그러나 KOSPI 하락률 확대(8월 둘째 주 -3%, 셋째 주 -3.5%)



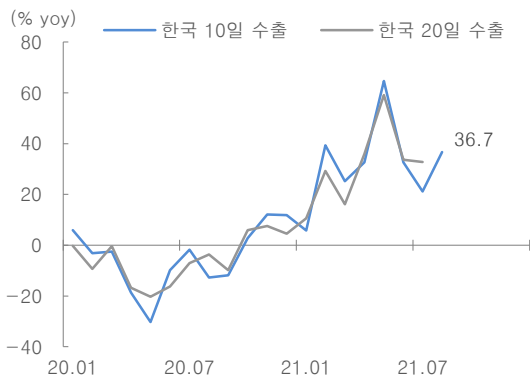
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율 오버슈팅 확대... 진정 가능?



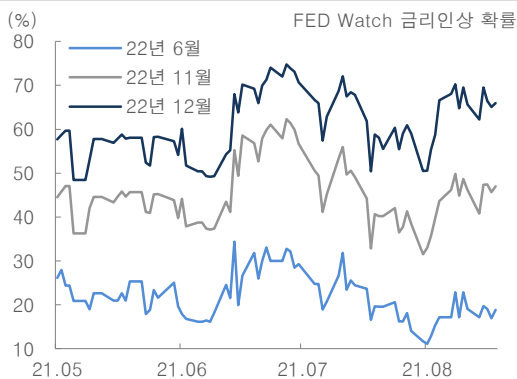
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 23일 여전히 건조한 수출 모멘텀 확인



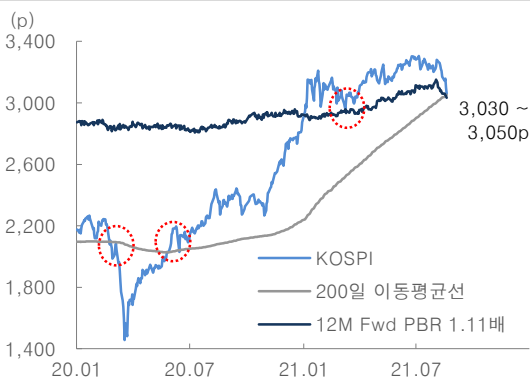
자료: 관세청, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 4. 잭스홀 미팅에서 파월 연준의장이 기존 스탠스 유지시 테이퍼링/긴축 우려 완화



자료: CME, FED Watch, 대신증권 Research Center

그림 5. KOSPI 중요 지지권 진입(3,030 ~ 3,050p). 일단, 기술적 반등을 기대



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.
