

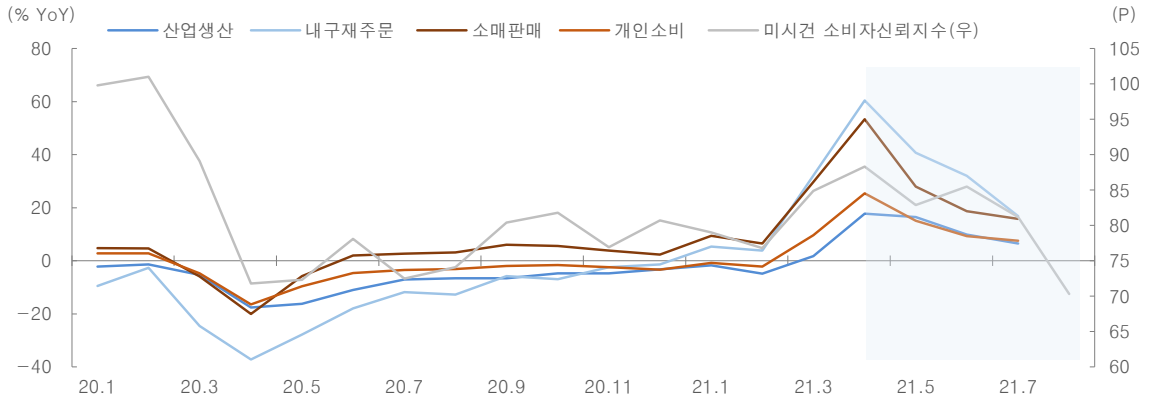
Global Strategy

앞으로 3주간 찾아올 증시 보릿고개

Global Strategist 문남중
namjong.moon@daishin.com

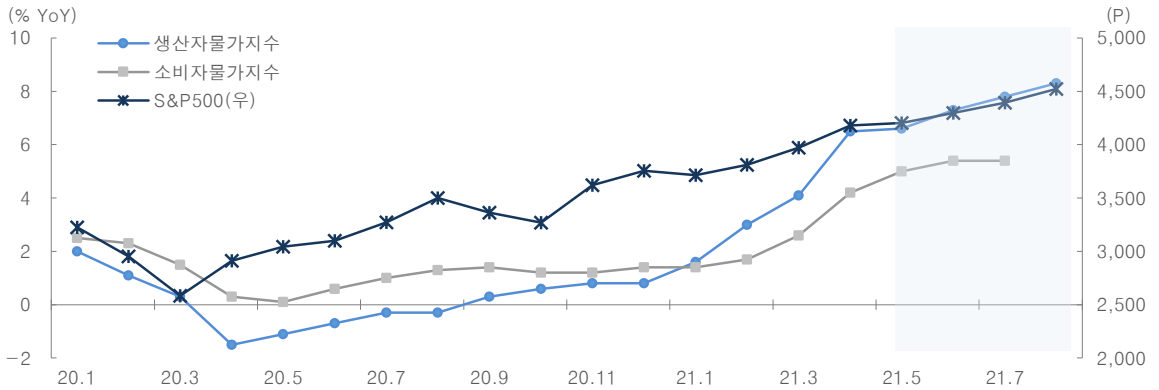
- 9월 전세계 증시를 둘러싼 투자환경이 녹록지 않다. 델타 변이 영향으로 미국을 비롯한 주요국의 경제 회복세가 약화되면서 올해 성장률 전망치도 하향조정되고 있다. 세계 경제의 구심축인 미국 또한 델타 변이 영향으로 7월 소매판매 -1.1%(MoM), 8월 미시건대 소비자신뢰지수 70.2p(Vs. 7월 81.2p) 등 실물과 심리 지표 부진이 동반 가시화되면서 당장 3분기 성장률 전망치도 기존 6.3~6.5%(YoY)에서 5.0% 수준으로 급격히 하향조정되고 있다. 특히 8월 비농업 부문 고용자수는 예상치 72만 5천명을 크게 하회한 23만 5천명으로 서비스업 부진이 가장 큰 원인이었던 만큼, 성장 둔화에 대한 우려가 쉽게 사그러들기 어려운 분위기다.
- 이러한 여러 불안 요인이 혼재해 있음에도 불구하고, 9월 초까지 전세계 증시는 편향적인 낙관적 기대에만 의지해 상승을 해왔다. 최근 미국 증시(S&P500)의 나흘간 하락세(9.7~10일)는 여러 불안 요인을 주가에 선반영하는 시간을 갖게 될 것을 암시한다는 측면에서, 3주간 남은 9월 증시동안 올해 들어 펀더멘탈 뒷받침 없이 과거 평균적인 수준을 크게 상회하고 있는 주가 밸류에이션을 낮추는 기간이 될 것이다. 주식시장의 심리를 가능할 수 있는 VIX와 Put-Call Ratio를 살펴봐도 10일 기준 VIX는 20.95p로 8월 중순의 직전 고점 수준(8.19, 21.67p)까지 급증했고 Put-Call Ratio는 0.53로 콜옵션 매수가 많은 과매수권 진입을 앞두고 있는 만큼 지수 하락에 더 무게가 쏠리는 양상이다.
- 9월 FOMC(21~22일)를 일주일여 남겨둔 상황에서 10일 발표된 8월 생산자물가지수(PPI)는 인플레이션에 대한 경계심을 높이는 변수가 됐다. 전년동월대비 8.3%(Vs. 7월 7.8%)로 2010년 11월 이후 최대폭 상승, 전월대비로는 0.7% 오르며 시장 예상치(0.6%)를 상회 했던 만큼 8월 고용지표 부진이 가져온 테이퍼링 후퇴 분위기가 한걸음 뒤로 물러설 가능성을 키웠다. 연준의 통화정책 정상화 수순상 7월 고용지표 호조는 9월 FOMC를 통해 테이퍼링의 선제적 안내의 명분이 됐다는 판단이다. 8월 고용지표 부진은 10월 이후 테이퍼링 실행 시점을 결정하는 요인으로 제한되고, 올해 월 평균 50만명 이상의 고용 증가는 테이퍼링의 선제적 안내의 충분조건이 될 가능성이 커 9월 FOMC를 앞두고 증시의 경계감이 커질 가능성이 크다.
- 이외에도 9월은 풀어야할 숙제가 많은 한 달로 언급한 9월 FOMC 이외에도 美 여야간 합의를 봐야하는 1. 미국 국가 부채 한도 유예, 2. 미국 인프라투자 법안 하원 통과, 3. 바이든 대통령의 차기 연준 의장 지명까지 정치적으로 불확실성을 키우는 굵직한 변수가 많다. 이러한 숙제를 9월안에 모두 해결해야 하는 만큼 앞으로 3주간 증시는 위험을 회피하는 성향이 커질 가능성이 크다. 우선은 경계감을 가지고 남은 9월 증시를 지켜볼 필요가 있다. 위기는 기회라는 말처럼 숙제가 모두 해결되는 9월말은 정치 및 소비 이벤트를 바탕으로 상승이 예상되는 4분기를 염두에 두고 적극적으로 주식(스타일: 성장주, 섹터: IT, 헬스케어, 신재생, 경기소비재, 테마: 친환경, 인프라)을 공략해도 되는 시점이 될 것이다.

그림 1. 미국 주요 실물/심리 경제지표 추이. 4월 이후, 동반 감소세로 전환. 8월 심리지표 추가 악화



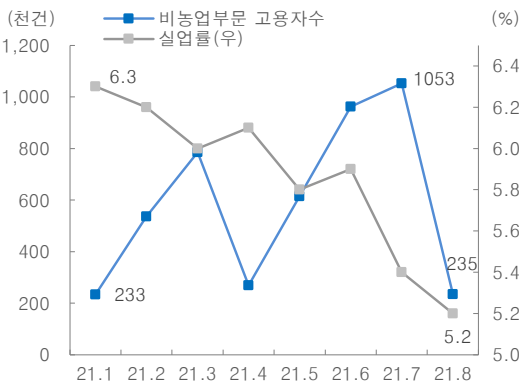
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국 생산자물가 및 소비자물가 지수 추이. 8월 생산자물가, 인플레이션 우려를 자극하는 요인



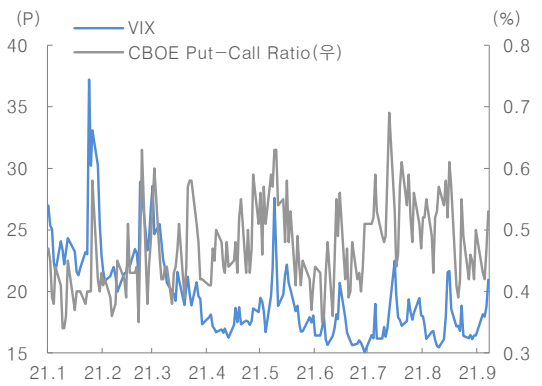
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 비농업부문 고용자수 & 실업률 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. VIX & Put-Call Ratio 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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: 문남중)

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.
