

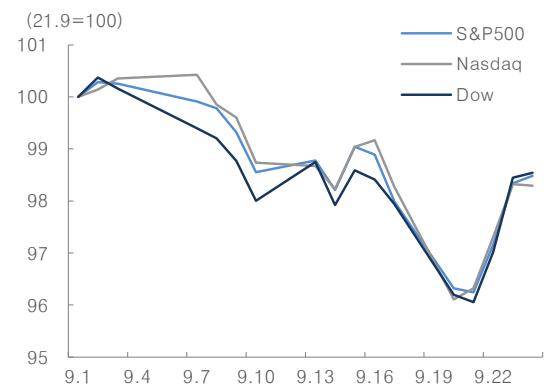
# Global Strategy

Global Strategist 문남중  
namjoong.moon@daishin.com

## 막바지에 다다른 증시 보릿고개. 해우소가 찾아온다.

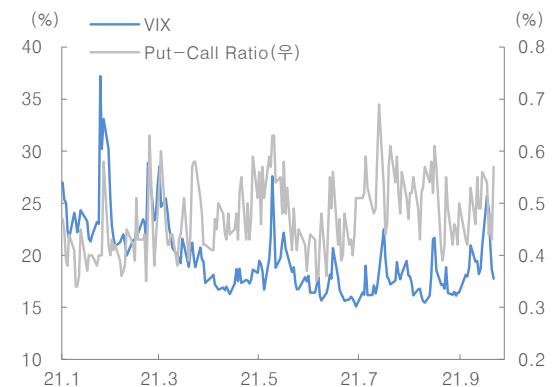
- 9월 찾아온 증시 보릿고개도 막바지 끝자락에 와 있다. 9월은 실물과 심리지표 동반 부진이라는 녹록치 않은 투자환경과 풀어야할 4가지 숙제가 부담으로 다가 오면서, 미국 증시는 한달간 S&P500 -1.5%, Nasdaq -1.4%, Dow -1.6% 하락했다(9.24일 기준). 큰 조정폭은 아니지만, 미국 증시도 불편한 변수들이 괴롭힌다면 기간조정 형태로 쉬어갈 수 있음을 보여줬다. 일부 소수의견 가운데, 시장은 이러한 불편한 변수들을 이미 인지하고 있다는 핑계로 현 난관을 피해갈 수 있다고 얘기하는 것이 얼마나 어리석은지에 대해 경각심을 일깨워준 기간이다.
- 본격적인 반등장의 시작은 9월말부터가 될 것이다. 9월동안 풀어야할 4가지 숙제 가운데, 3개의 열쇠가 각각 27일(2개), 9월 말 이전(1개)이라는 시간적 제약속에 놓여 있다. 숙제를 풀어야한다는 압박감과 함께 결국 시장이 원하는 결과로 도출될 여지가 커 4/4분기 진입을 앞두고 불확실성 해소라는 측면에서 9월 마지막 주는 증시의 해우소 역할을 톡톡히 해줄 것이다. 3개 열쇠 중 1개인 바이든 대통령의 연준 의장 지명은 3가지 이유(1. 코로나19, 극복 성과, 2. 엘런 재무장관, 백악관에 파월 연임 지지 전달, 3. 정책 전환의 과도기에 연준 의장 교체는 또 다른 Risk 요인)로 파월 지명이라는 결과로 도출될 가능성이 커, 본격적인 상승장 진입의 열쇠는 나머지 2개가 쥐고 있다.
- 27일은 국가 부채 한도 유예 법안과 2가지 인프라 투자 법안의 미국 양원 최종 통과 여부의 결론을 맺는 날이다. 국가 부채 한도 유예 법안은 12월 3일까지 연방정부 지금 지원, 내년 말까지 부채 한도를 유예하는 내용으로 21일 하원을 통해 상원 통과만 남겨두고 있다. 민주당과 공화당이 각각 50석을 양분하고 있는 상원에서 일반 법안의 통과를 위해서는 60석의 찬성이 필요하다. 막대한 지출에 대해 선을 긋는 공화당의 반대에 부딪칠 가능성은 불가피해, 민주당은 예산 조정 절차를 통해 상원 통과를 처리할 방침이다. 예산 조정 절차는 국가 예산과 관련된 법안이 제때 처리되기 위해 과반만 넘겨도 상원을 통과하는 것으로 처리하는 것으로, 현재 당연직 상원의장인 카멀라 해리스 부통령의 캐스팅보드로 국가 부채 한도 유예 법안의 상원 통과는 무난한 상황이다.
- 인프라 투자 법안은 1조 달러의 물리적 인프라와 3조 5천억달러의 휴먼 인프라 두가지 예산안이 처리 진행중이다. 물리적 인프라는 8월 여야 초당파 합의 도출로 상원을 통과해 하원 통과만 남겨뒀고, 휴먼 인프라는 8월 하원 통과 후 상원 통과를 남겨둔 상황이다. 민주당 소속 낸시 팰로시 하원의장이 2개 안건의 상원 통과 후 하원 심사를 고집하다가, 예산 조정 절차를 통해 법안 처리에 속도를 내기 위해 하원 심사후 상원으로 보내는 방안을 선택했다. 또한 척 슈머 민주당 상원 원내대표와 정부 부채 관련 법안과 인프라 지출 법안을 합쳐 처리하겠다고 밝힌 만큼 27일 양원에서 동시 처리될 가능성이 높다. 결국 27일을 기점으로 본격적인 반등장 시작의 신호가 될 여지가 높은 만큼, 매수에 동참하는 전략을 준비해야 하는 시점이다.

그림 1. 9월 미국 증시의 보릿고개 지속



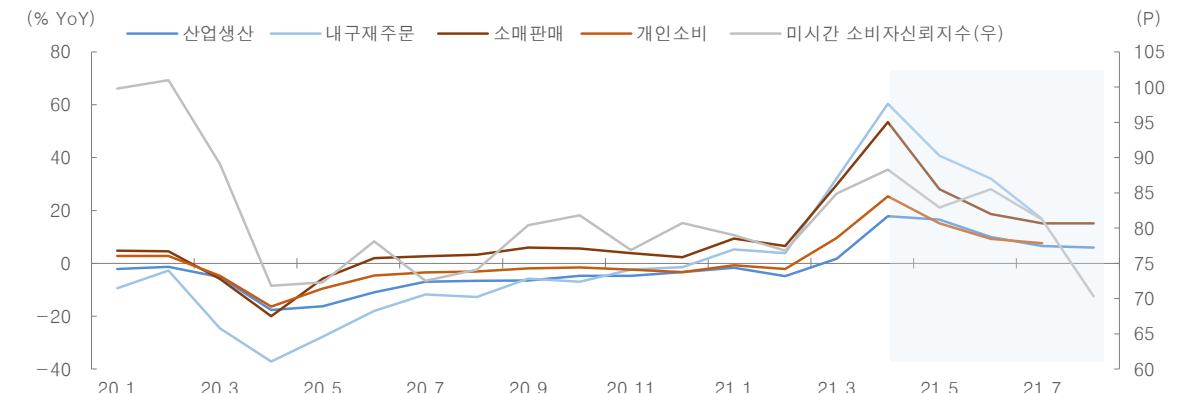
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. VIX 와 뜻-콜 비율, 안정을 찾아가는 단계



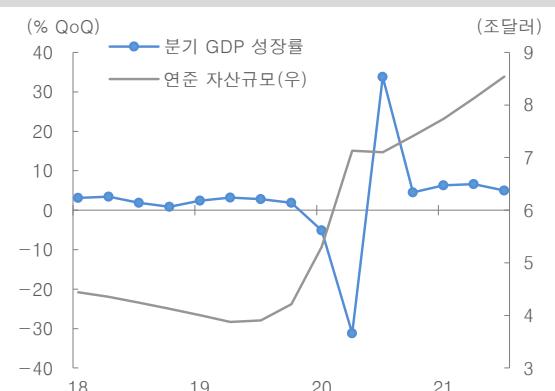
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 하반기 녹록치 않은 미국 투자환경 지속. 4/4분기 증시가 기댈 언덕은 '정치 및 소비 이벤트'



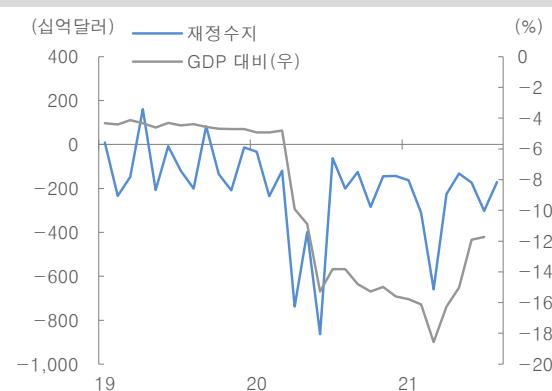
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 바이든, 파월 재지명 키워드 위기 극복 성과



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 미국, 코로나 19 이후 재정적자 빠른 증가



자료: Bloomberg, 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 입력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.  
(작성자: 문남종)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---