



두 가지 속도조절

1. 긴축 속도조절

- 미국 연준이 FOMC에서 긴축 속도조절을 시작. 유럽도 사이언트 스텝(75bp)에서 빅스텝(50bp)으로 긴축 속도조절 행렬에 동참
- 속도조절만으로 주식시장이 환호하기에는 역부족이었으나, 속도조절 자체는 분명 시장에 긍정적인 요인
- 속도조절 국면에서 달려 강세가 재현되기 어려울 전망. 중소형주에 대한 관심 이어질 가능성

올해 원/달러 환율과 역행하는 흐름을 보이는
코스닥 지수의 코스피 대비 상대강도

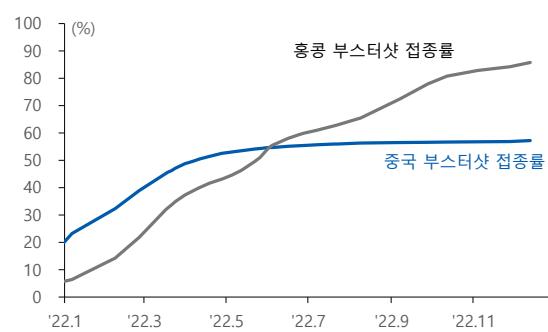


자료: Quantwise, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 리오프닝 속도조절 우려

- 국내증시가 낙폭을 확대하게 된 주요 원인 중 하나는 중국 리오프닝 속도조절(후퇴)에 대한 우려
- 중국증시에서도 국내증시에서도 중국소비, 여행, 관광 등과 관련된 업종이 부진
- 그러나 최근 확진자 수 급증에도 중국 본토에 비해 방역체계가 양호한 홍콩의 사례가 중국 리오프닝 후퇴 우려를 완화시켜 줄 것으로 예상

확진자 수 급증에도 중국 본토에 비해 방역체계가 양호한
홍콩은 부스터샷 접종률이 85%를 상회



자료: CEIC, OWID, 유안타증권 리서치센터

1. 긴축 속도조절

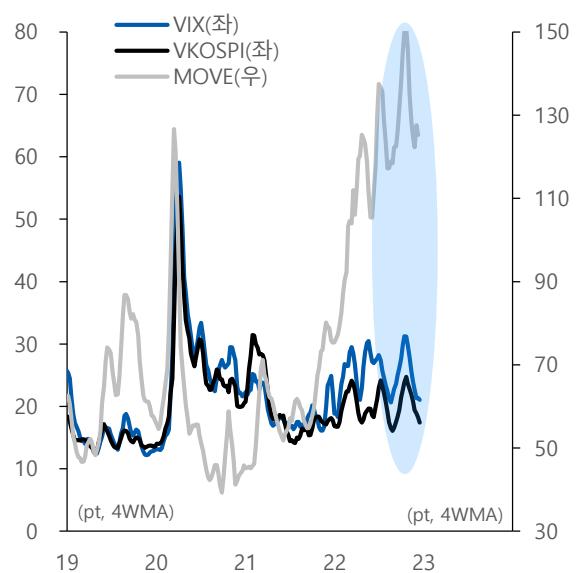
미국 연준은 12/14일 FOMC에서 기준금리를 50bp 인상했다. 긴축 속도조절이 시작된 것이다. 시장이 환영할 만한 소식이다. 그러나 최종금리 수준과 유지 기간 등에서 매파적인 모습이 부각되며 시장은 전반적으로 부진했다.

전일(12/15일) BOE, ECB도 각각 50bp씩 기준금리를 인상하며 속도조절 행렬에 동참했다. 하지만 매파적 기조 또한 이어졌다. 속도조절 자체는 분명히 긍정적이나, 그것만으로 주식시장이 환호하기는 역부족이었다.

이러한 상황에서 주요 가격지표의 변동성은 오히려 하향 안정되었다는 점이 특징적이다. 어쨌든 긴축의 종료가 다가오고 있다는 점은 변하지 않았기 때문인 것으로 추정된다. 그 과정에서 전일 시황 특징은 주춤한 원/달러 환율과 중소형주의 상대적 강세다.

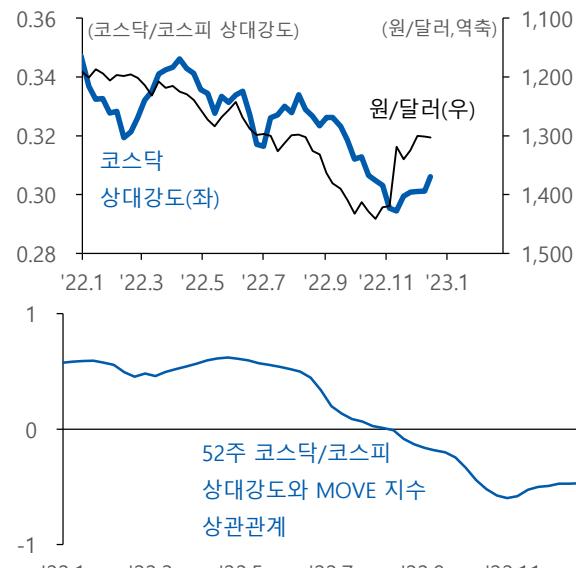
결국 코스피 대비 코스닥의 상대강도가 올해 원/달러 환율과 역행하는 흐름을 보이고 있는 것과 금리 변동성과 상관관계도 마이너스 국면에 진입한 것에 따른 영향으로 판단된다. 속도조절 국면에서 달러 강세가 재현되기 어렵다. 전술적 관점에서 중소형주에 대한 관심이 좀 더 이어질 수 있다.

[차트1] 주가 하락에도 불구하고 주요 변동성 지표들은 오히려 추가 하향 안정



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

[차트2] 원/달러 환율과 역행하고, 금리 변동성과 상관관계로 마이너스 국면에 진입한 코스닥 상대강도



자료: Quantwise, Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

2. 리오프닝 속도조절 우려

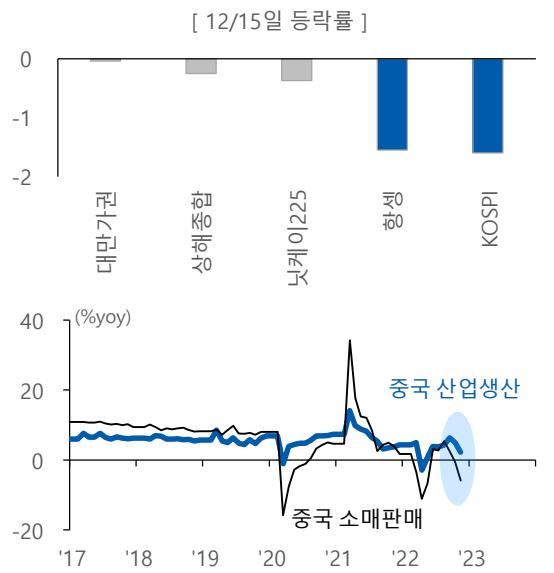
한편, 전일 시황에 드러난 또 한 가지 특징은 아시아 주요 증시 중에서 한국과 홍콩만 낙폭을 확대했다는 점이다. 글로벌 증시 전반적으로 통화정책의 영향이 우세했으나 중국의 영향도 작지 않았던 것으로 파악된다.

장 초반 발표된 중국의 11월 산업생산과 소매판매 등 경제지표는 부진했다. 제로코로나 완화 이전 지표였음에도 불구하고, 발표 이후로 국내증시는 낙폭을 확대하기 시작했다.

보다 본질적인 요인은 최근 중국의 확진자 수 급증이다. 중국의 리오프닝 후퇴 우려로 변진 것으로 판단된다. 전일 중국증시에서는 여행, 관광 등 업종이 부진했다. KOSPI에서도 하락 기여 상위에 화장품을 비롯한 중국관련주들이 포함됐다.

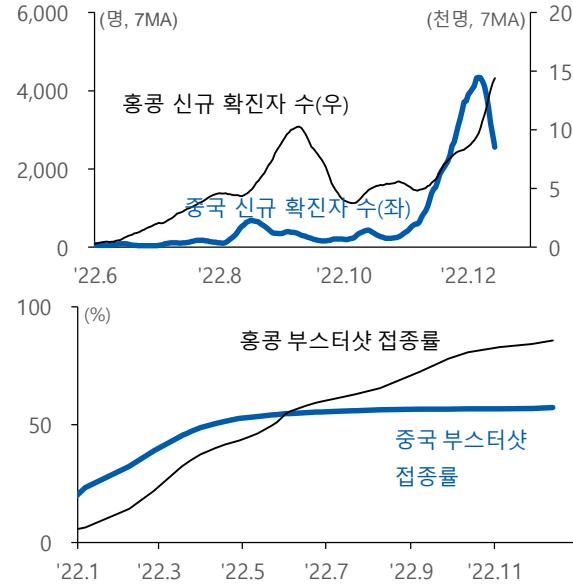
그러나 급증한 확진자에도 본토에 비해 방역체계가 양호한 홍콩의 사례 덕분에 중국의 리오프닝 후퇴에 대한 우려는 점차 완화될 것으로 판단한다. 부스터샷 접종 확대에 초점을 맞춘 정책이 확대되고 리오프닝 기조는 후퇴하지 않을 가능성에 무게를 둔다. 따라서 중국소비에 관련된 업종들에 대한 관심도 다시 살아날 것으로 예상한다.

[차트3] 아시아 주요증시에서 유독 부진했던 국내증시, 중국의 영향이 커던 것으로 추정



자료: Bloomberg, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 확진자 급증에도 중국 본토에 비해 방역체계가 양호한 홍콩은 부스터샷 접종률이 85%를 상회



자료: CEIC, OWID, 유안티증권 리서치센터