

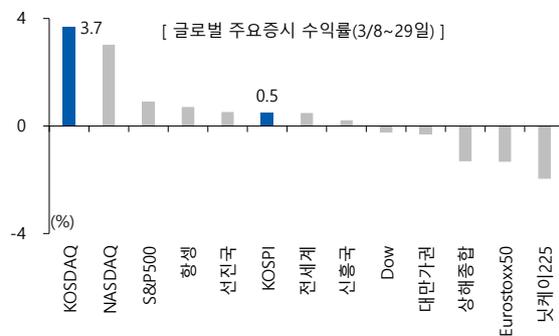


SVB 사태를 지워버린 증시

1. SVB 파산 사태를 지워버린 증시

- 전일(3/30일) KOSPI는 0.4% 상승. 3/7일(2,463.4pt) 이후 3주 반 만에 2,450pt 선을 회복. 주가는 SVB 사태에 따른 우려에서 벗어난 셈
- VIX 지수는 SVB 사태 이전인 19.1pt 수준으로 회귀. VKOSPI 지수도 SVB 사태 이전(17.2pt)보다도 더 낮아지며 전일(3/30일) 15.7pt를 기록
- 채권시장 변동성은 다소 완화되긴 했으나, 아직 SVB 이전을 회복하지 못한 상황

글로벌 증시는 SVB 사태 이전 주가 수준을 회복. 국내 증시는 KOSDAQ을 중심으로 글로벌 증시 내 상위권



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 불안함 남았지만, 추가 안도 가능성도 있어

- 미국 투자자들의 심리도 아직 중립 수준에 머무르는 정도. 심리 회복이 더딘 것에 비해 증시는 상대적 견조한 모습
- 외국인 수급이 3월 들어 순매도로 전환하였음에도 국내증시가 견조했던 이유는 이미 낮아진 지분율 때문인 것으로 판단
- 따라서 오히려 은행 유동성 위기의 추가 안도 국면에서 국내증시도 상승 방향성을 이어갈 수 있을 것

미국 투자자들의 심리와 국내증시도 방향성은 유사. 추가 안도 시 상승 가능성



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. SVB 파산 사태를 지워버린 증시

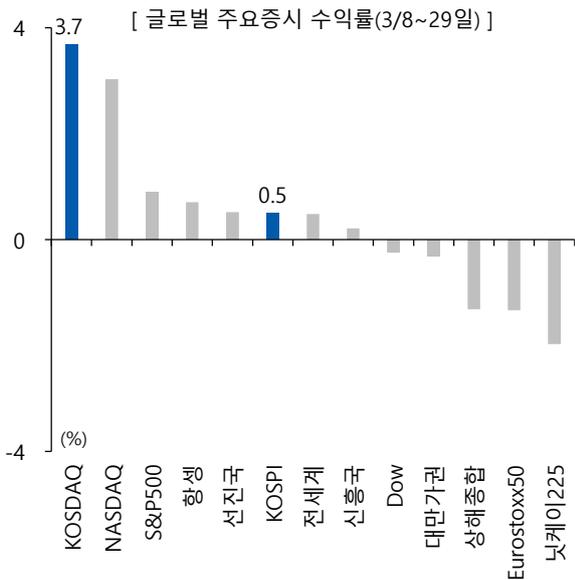
전일(3/30일) KOSPI 지수는 0.4% 상승해 약 2,453.2pt에 마감했다. 3/7일 (2,463.4pt) 이후 거의 3주 반 만에 2,450pt 선을 회복한 것이다. SVB 파산 관련 사태가 3/8일 이후로 발생했음을 고려하면 SVB 사태에 따른 우려에서 벗어난 셈이다.

글로벌 증시의 3/8~29일 수익률은 +0.5%를 기록했다. 국내증시는 같은 기간 KOSPI +0.5%, KOSDAQ +3.7%의 상승률을 기록하며 글로벌 증시 내에서도 상위권 수익률을 나타내고 있다.

변동성도 SVB 사태 이전을 회복했다. 미국 채권 변동성을 나타내는 MOVE 지수는 2008년 금융위기 이후 최고치로 급등했다. 최근 다소 안정되는 모습을 보이고 있으나, SVB 사태 이전과 비교하면 여전히 높은 수준임을 확인할 수 있다.

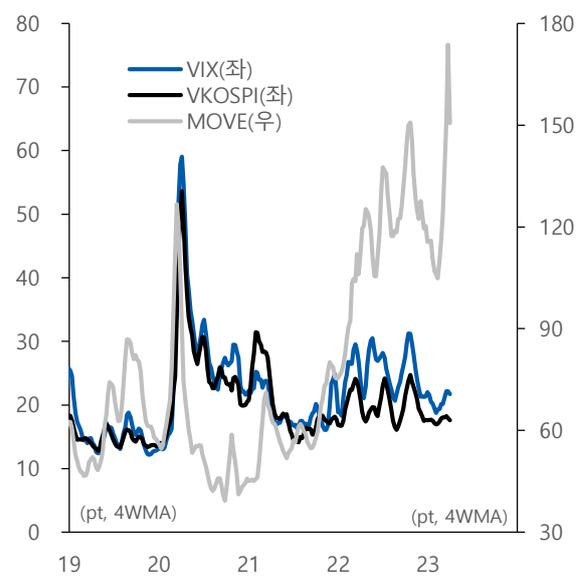
반면, 미국증시 변동성을 나타내는 VIX 지수는 SVB 사태 이전인 19.1pt 수준으로 돌아왔다. KOSPI 변동성을 나타내는 VKOSPI 지수는 SVB 사태 이전(17.2pt)보다도 더 낮아지며 전일(3/30일) 15.7pt를 기록했다.

[차트1] 글로벌 증시는 SVB 사태 이전 주가 수준을 회복. 국내증시는 KOSDAQ을 중심으로 글로벌 증시 내 상위권



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터

[차트2] 채권시장의 변동성 확대는 일부 진정. 주식시장 변동성은 이미 SVB 이전 사태로 회귀



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터

2. 불안함 남았지만, 추가 안도 가능성도 있어

주가로만 보면, SVB 사태는 종료된 셈이나 다름없다. 그러나 아직 완전히 해당 이슈가 해소되었다는 생각은 들지 않는다. 찰스슈왑이 다음 후보로 주목받기도 하며 미국 증권사까지도 유동성 위기가 확산될 수 있다는 우려도 제기된다.

리스크 지표도 아직 SVB 사태로 인한 리스크가 모두 회복되지 못했음을 보여준다. 예컨대 Citi Macro Risk 지수는 현재 약 0.4 수준이다. 최근 우려 완화로 평균을 의미하는 0.5를 하회했으나, SVB 이전인 0.2까지 낮아지진 못했다.

특히 미국을 중심으로 주식 투자자들의 심리도 아직 중립 수준에 머무르는 정도다. 외국인 수급이 3월 들어 순매도로 전환하였음에도 증시가 잘 버틴 이유는 이미 낮아진 지분율 때문인 것으로 판단된다. 은행 유동성 위기의 추가 안도 국면에서는 국내증시 주가도 상승 방향성을 이어갈 수 있을 것으로 보인다.

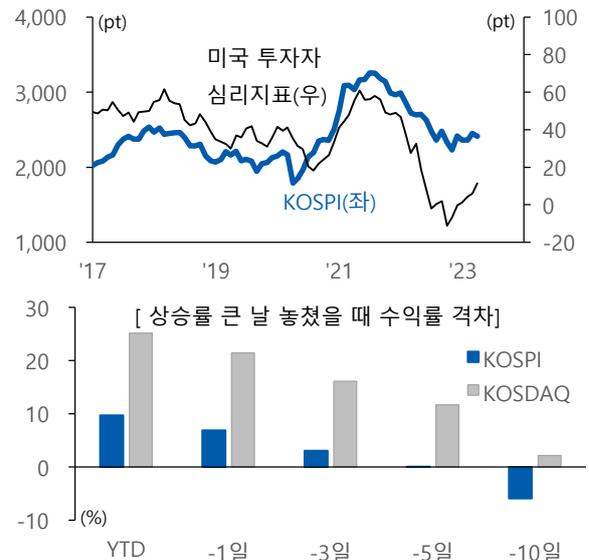
결국 리스크도 남아있지만 상승 여력도 있는, 즉 상하방 요인이 모두 있는 상황이라는 관점에서 증시에서 떠나지 않는 것이 나은 선택일 수 있다. 예컨대 올해 KOSPI에서 상승률이 컸던 5일만 놓쳤어도 올해 수익률은 0이 된다.

[차트3] SVB 사태 이후 리스크 지표 급등. 이후 우려 진정되며 완화되었으나, 아직 일부에 그친 수준



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 미국 투자자들의 심리와 국내증시도 방향성은 유사. 추가 안도 시 상승 가능성. 설부른 비중 축소 지양



자료: Bloomberg, Quantwise, 유안타증권 리서치센터

3. 주식비중 축소보다는 순환매 가능성에 주목할 필요

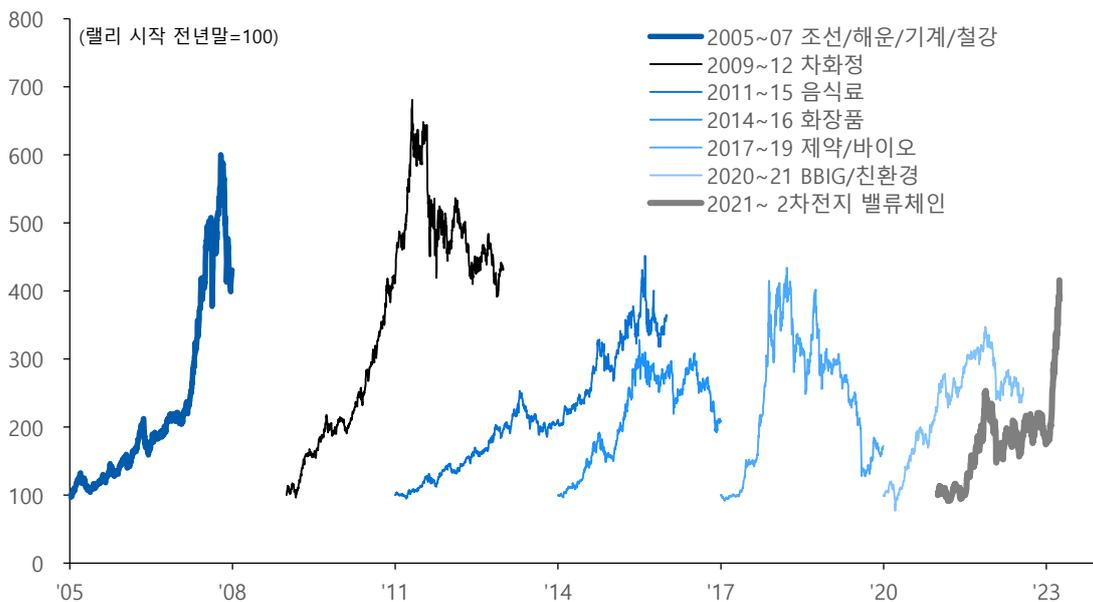
따라서 최근의 증시 상승세에 대한 대응은 주식이라는 자산 자체에 대한 비중 축소보다는 순환매 가능성을 염두에 둔 업종별 스위칭 전략에 주목할 필요가 있다.

특히 올해 1분기 KOSDAQ 급등을 이끈 2차전지의 강세가 돋보였다. 과거 주도주 펠리는 적게는 3배에서 많게는 6배까지도 급등한 바 있다. 이번 2차전지 밸류체인 대표주들도 2011년 이후 주도주들의 평균적 고점 수준인 300% 이상의 급등을 기록했다.

현재가 고점이라고 단언할 수는 없다. 다만 신규로 진입하기에 부담스러운 수준임은 분명하다. 따라서 순환매 가능성을 염두에 두고 시장의 관심이 아직까지 두드러지게 나타나지 않았던 컨셉에 선제적으로 관심을 가질 필요가 있다고 판단된다.

예컨대 상사/자본재, 화장품/의류/완구, 호텔/레저, 필수소비재, 건강관리와 같은 업종들은 연초 이후로 주가는 하락한 상황인데 반해 다가오는 1분기 실적시즌 영업이익 추정치는 상향된 업종들이다. 향후 시장 대응에 참고할 만하다.

[차트5] 과거 주도주들의 펠리는 3~6배까지 급등했던 경험. 2차전지 밸류체인과 관련된 대표주들의 평균 상승률은 최근 주도주 테마들의 평균적 고점에 근접



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터