

Global Stocks' Talk



Global Strategy 우지연 02) 6915-5663 / dnwidus2170@ibks.com

단기 조정 장세 속 저가 매수 기회 포착

미 증시, 기술적 강세장 진입 후 단기 과열에 따른 조정 압력 확대

최근 S&P500 지수는 이전 저점 대비 20% 상승하며 기술적 강세장 진입에 성공한 가운데, 이후에도 가파른 랠리 흐름이 지속되는 모습을 보였다. 물가 둔화, 연준 금리인상 동결 등 매크로 환경 정상화와 이에 따른 기업 펀더멘탈 개선 기대의 영향으로 기술주에 집중됐던 랠리가 중소형주로 확산되며 시장 지수 상승을 견인했기 때문이다.

미 증시는 주가 흐름의 전환점을 시사하는 지표들이 최근 변곡점으로 보이기 시작하며 단기 과열에 진입했다고 판단된다. 미국 액티브 펀드 매너저들의 주식 투자 비중을 나타내는 투자 심리지표는 이미 직전 고점을 돌파한 후 하락세로 전환했으며, 과열 국면을 알리는 기술적 지표인 ADR(Advanced Decline Ratio, 등락비율)도 급등 후 꺾이기 시작했다. 통상적으로 ADR이 125% 이상이면 시장이 과열 국면이며, 매도 신호로 간주하는 가운데, 최근 지표는 이와 근접한 121%까지 급등한 바 있다. 지난 며칠간 시장은 이러한 단기 과열에 대한 경고 시그널을 반영하며 조정 압력이 확대되고 있는 모습이다.

다만, 하반기 강세장 진입 전 숨고르기 영역

단기 과열에 따른 조정 장세는 당분간 지속될 것으로 판단된다. 특히, 2Q 실적시즌을 앞두고 펀더멘탈 개선 요인이 부족한 중소형주, 업종들을 중심으로 되돌림 장세가 나타날 가능성이 높다. 당분간 주가 모멘텀을 이끌 특별한 이벤트가 부재한 가운데, 기업 실적 발표가 점차 다가올 수록 제조업 경기 회복 지연 등 지속되는 경기 하강 시그널과 이에 따른 기업 이익 둔화에 대한 경계감이 높아질 수 밖에 없기 때문이다. 최근 ISM 제조업 지수가 재차 하락하기 시작한 가운데, 헤드라인 지표를 선행하는 신규수주-재고 스프레드도 하락 전환하며 제조업 업황 회복 지연 불안감을 높이고 있다.

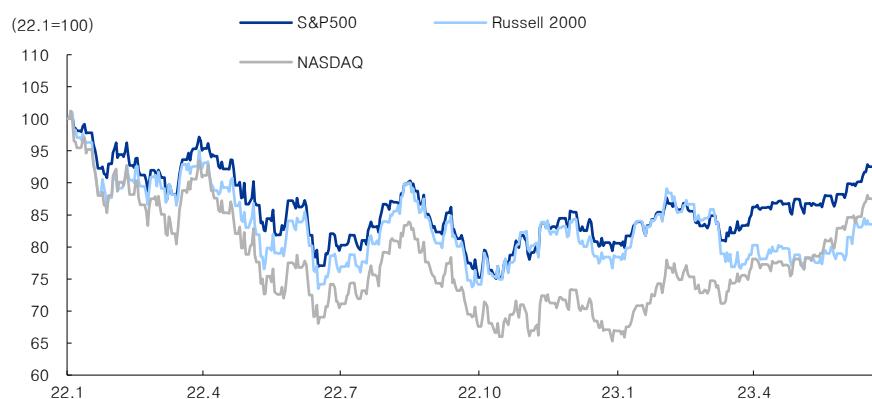
다만, 하향 안정화되고 있는 변동성 지수를 고려 시 조정 폭은 제한적일 것으로 예상한다. 미국 주식시장의 변동성을 측정하는 VIX 지수는 지난 4월부터 둔화되기 시작하며, 안정적인 상태라고 할 수 있는 10~20pt 수준에 머무르고 있다. 변동성이 안정화 됐다는 것은 현재 시장 흐름을 추세 전환 시킬 만큼의 불안 요인들을 나타날 가능성이 높지 않다는 것으로 해석할 수 있다. 일반적으로 VIX지수가 하락 할 때에는 증시는 상승하는 경향을 보이나, 현재와 같이 증시 변동성이 안정화된 상태에서도 증시가 하락하는 사례가 존재한다. '00년도 이후 VIX 지수가 월 평균적으로 10~20pt 수준이었을 때 S&P500지수는 28%의 하락 확률을 보였으며, 이때의 평균 하락 폭은 -3~-2% 수준이었다. 만약 갑작스런 위기로 인해 2차 경제 충격이 가해지는 것이 아니라면 변동성 지수의 하향 안정화 흐름은 지속될 것이고, 이에 따라 금번 조정 폭도 크지 않을 것으로 판단한다. 하반기 경기 및 기업 이익 개선 흐름 속 향후 전개될 증시 강세 흐름 속 잠시 숨고르기 영역이라고 할 수 있다.

미 개별 대형 기술주 비중확대 권고

금번 단기적 조정 국면에서 미 증시 랠리를 주도한 빅테크 개별 종목들(Top 5 종목 애플, 마이크로소프트, 알파벳, 아마존, 엔비디아) 대한 비중확대 전략을 권고한다. 긴축 부담 완화, AI 모멘텀 속 연초 이후 미 증시 강세를 이끈 대형 기술주의 쏠림 현상이 장기화 될 것으로 예상되며, 단기적 가격 조정은 오히려 저가 매수 기회라고 할 수 있다. AI 산업 수혜 지속에 따른 차별화되는 이익 개선 흐름 속 나타난 가격 조정은 고밸류에이션 부담을 완화하며 추가적 상승 여력이 높일 것으로 판단한다.

그림 1. 기술적 강세장에 진입한 미 증시

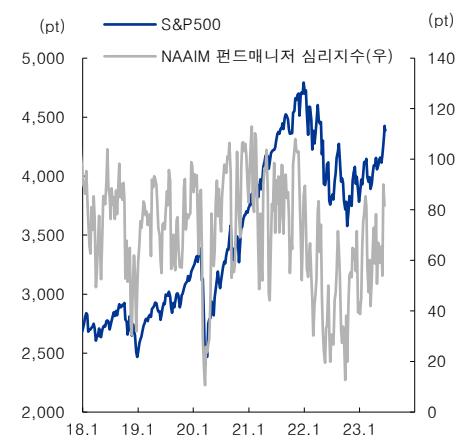
지난 5월 앞서 기술적 강세장에 진입한 나스닥에 이에 최근 S&P500 지수도 이전 저점 대비 20% 상승하며 기술적 강세장에 진입



자료: Bloomberg, IBK투자증권

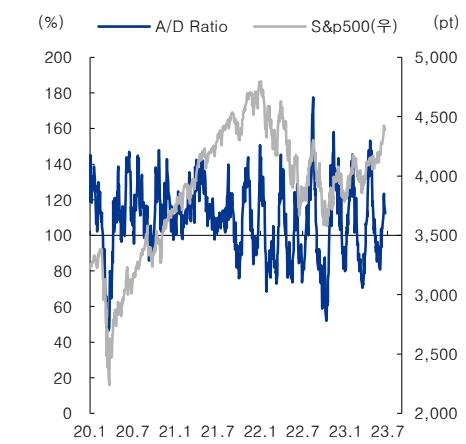
그림 2. 직전 고점을 돌파 후 하락 전환한 투자 심리지수

주가 흐름의 전환점을 시사하는 지표들이 최근 변곡점으로 보이기 시작하며 단기 과열 가능성을 시사



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 기술적 지표도 증시의 단기 과열 가능성을 시사

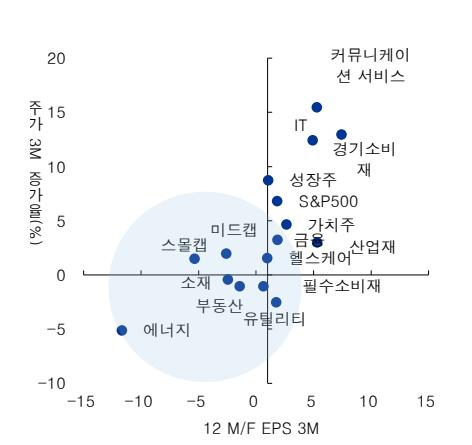


자료: Bloomberg, IBK투자증권

주: 20거래일 상승 종목 누계/하락 종목 누계 비율

그림 4. 기업 이익에 민감도가 높은 증시

실적 발표가 앞두고 경기 하강 시그널과 이에 따른 이익 둔화 불안감 높아지는 중소형주, 업종들을 중심으로 되돌림 장세가 나타날 가능성



자료: Bloomberg, IBK투자증권

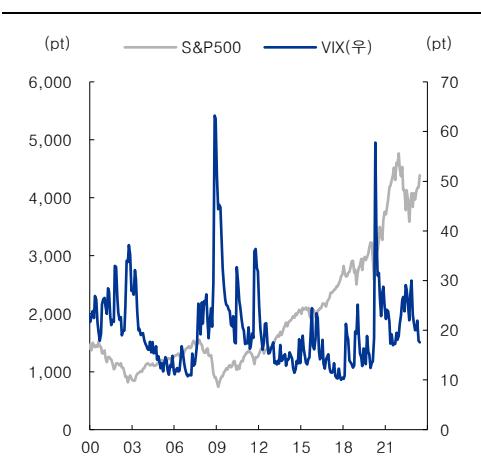
그림 5. 제조업 업황 회복 자연 우려도 여전히 잔존



자료: Bloomberg, IBK투자증권

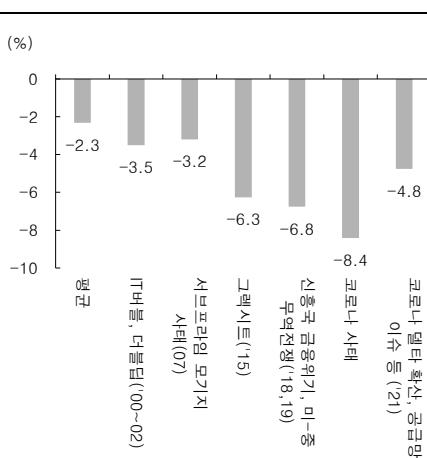
하향 안정화되고 있는 변동성 지수를 고려 시 조정 폭은 제한적일 것

그림 6. 하향 안정화 되고 있는 변동성 지수



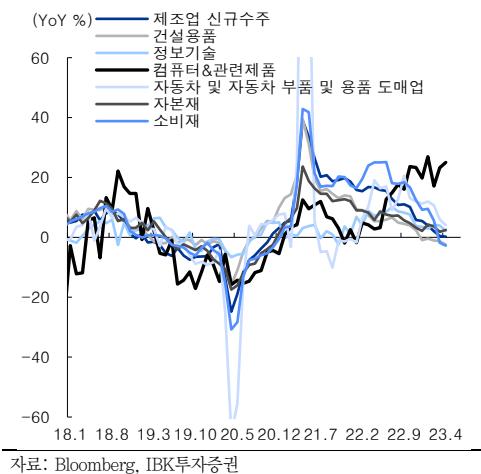
자료: Bloomberg, IBK투자증권
주: VIX지수는 월간 평균

그림 7. 과거 변동성 안정 구간 S&P 500 평균 조정폭



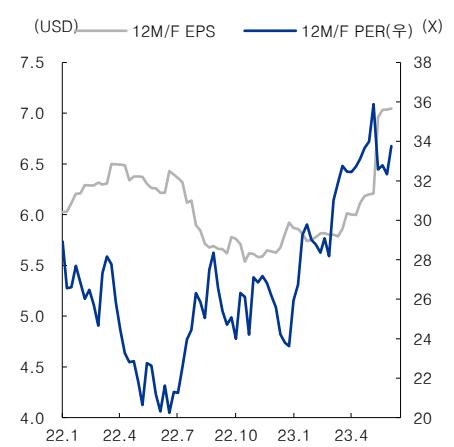
자료: Bloomberg, IBK투자증권
주: '00년도 이후 VIX지수가 10~20pt 수준이었을 당시 S&P500지수가 하락한 사례의 평균

그림 8. AI 산업 관련 업종 중심의 편향적 수주 회복세



자료: Bloomberg, IBK투자증권

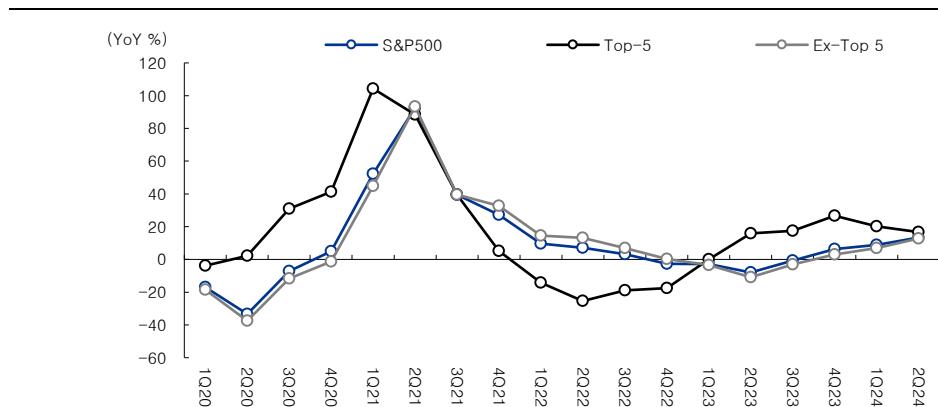
그림 9. S&P500 Top5 종목 평균 EPS와 PER 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권
주: Top 5 종목은 S&P500내 시총 상위 5개 종목(애플, 마이크로소프트, 알파벳, 아마존, 엔비디아) 기준

그림 10. AI 산업 수혜와 연준 긴축 부담 완화 영향으로 차별화되는 미국 기업들의 이익 경로

AI 산업 수혜 지속에 따른 차별화되는 이익 개선 흐름 속 단기적 가격 조정은 미 개별 대형 기술주에 대한 저가 매수 기회



자료: Bloomberg, IBK투자증권
주: Top 5 종목은 S&P500내 시총 상위 5개 종목(애플, 마이크로소프트, 알파벳, 아마존, 엔비디아) 기준