



## 미 증시, 파월 의장의 매파적 발언 등으로 약세

### 미국 증시 리뷰

5 일(월) 미국 증시는 파월의장 및 연준위원들의 매파적 발언 및 1 월 ISM 서비스업지수 서프라이즈에 따른 미 10 년물 금리 상승 등으로 하락 출발했으나, 장 후반 캐터필러 등 개별기업 호실적에 낙폭 축소하며 마감 (다우 -0.71%, S&P500 -0.32%, 나스닥 -0.2%). 업종별로 IT(+0.6%), 헬스케어(+0.3%) 강세, 소재(-2.5%), 유틸리티(-2%), 부동산(-2%) 약세.

파월 의장은 시장이 금리 인하에 지나치게 열중하고 있으며 이제는 그러한 기대를 줄여야 한다고 강조. “금리 인하에 신중을 기할 것이며 시장이 생각하는 것보다 인하 폭이 작고 속도도 느릴 것”이라고 언급하며 3 월 인하 가능성은 낮다는 입장을 재확인.

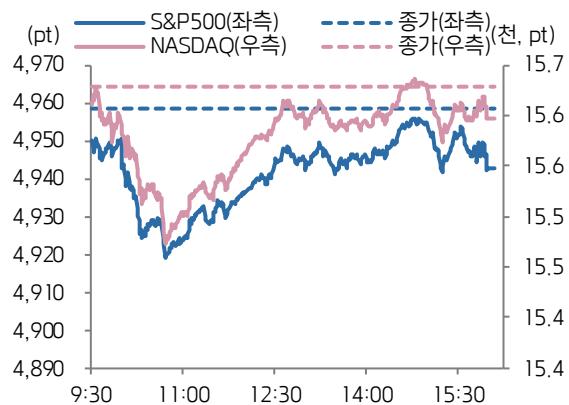
매파 성향의 날 카시카리 미니애팔리스 연은 총재는 경제가 회복되고 중립금리( $r^*$ )가 높아진 가능성이 있는 상황에서 연준이 기준금리 인하를 서두를 필요가 없다고 언급. “미국 경제가 탄탄한 것은 연준 정책이 곁으로 보이는 만큼 성장을 제한하지 않는다는 점을 보여줬다”, “팬데믹 이전에 낮은 중립금리 환경을 고려하면 현재 통화정책기조가 생각만큼 긴축적이지 않음을 시사한다”고 강조.

비둘기파 성향의 오스tan 굴스비 시카고 연은 총재는 추가 물가 데이터 확인 필요성 강조하며 3 월 금리인하 가능성에 대해 확정짓고 싶지 않다고 언급. “7 개월 인플레이션 추세는 연준의 목표에 부합하거나 심지어 하회하는 수준”이고, “이에 만약 계속 이런 데이터를 받는다면 금리 정상화하는 경로에 들어설 수 있을 것”이라고 언급.

미국 1 월 ISM 서비스업지수 53.4 (예상 52.0, 전월 50.5) 기록하며 컨센 상회. 생산지수는 55.8 로 전월과 동일했으나, 신규주문지수 전월 52.8 → 55.0, 고용 43.8 → 50.5, 물가 56.7 → 64.0 으로 큰폭으로 상승한 것에 기인.

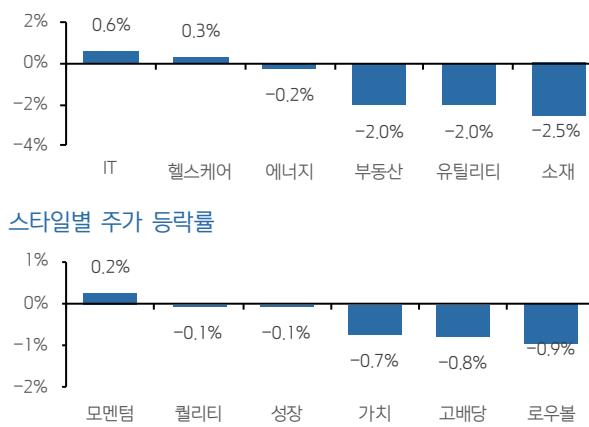
OECD는 2024년 세계 경제성장을 전망치를 기존 2.7%에서 2.9%로 상향 조정했지만, 홍해에서의 운송 차질이 소비자 물가를 끌어올릴 위험이 있는 등 중동 분쟁이 위험을 초래하고 있다고 경고. 글로벌 경제 성장을 상향은 미국의 경제 성장에 기인하여 미국은 지난해 11 월보다 0.6%포인트 올린 2.1%로 제시, 중국은 이전과 같은 4.7%로 유지.

### S&P500 & NASDAQ 일중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

### 업종별 주가 등락률 상하위 3



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 지수					
주식시장			외환시장		
지수	가격	변화	지수	가격	변화
코스피	2,591.31	-0.92%	USD/KRW	1,330.77	+0.66%
코스피 200	349.15	-1.21%	달러 지수	104.46	+0.51%
코스닥	807.99	-0.83%	EUR/USD	1.07	-0.01%
코스닥 150	1,263.51	-1.46%	USD/CNH	7.22	+0%
S&P500	4,942.81	-0.32%	USD/JPY	148.67	-0.01%
NASDAQ	15,597.68	-0.2%	채권시장		
다우	38,380.12	-0.71%	국고채 3년	3.307	+6.3bp
VIX	13.67	-1.3%	국고채 10년	3.382	+9.2bp
러셀 2000	1,937.24	-1.3%	미국 국채 2년	4.472	+10.8bp
필라. 반도체	4,388.10	+1.18%	미국 국채 10년	4.158	+13.8bp
다우 운송	15,686.56	-0.72%	미국 국채 30년	4.337	+11.7bp
유럽, ETFs			원자재 시장		
Eurostoxx50	4,655.27	+0.02%	WTI	72.78	+0.69%
MSCI 전세계 지수	740.45	+0.64%	브렌트유	77.94	+0.79%
MSCI DM 지수	3,247.64	+0.65%	금	2042.9	-0.53%
MSCI EM 지수	988.21	+0.62%	은	22.42	-1.64%
MSCI 한국 ETF	62.13	-0.77%	구리	377.15	-1.31%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6 시 30 분 기준



## 한국 증시 주요 체크 사항

### 한국 ETF 및 야간선물 동향

MSCI 한국 지수 ETF 는 0.77% 하락, MSCI 신흥국 ETF 는 +0.13% 상승. 유렉스 야간선물은 0.01% 상승. NDF 달러/원 환율 1개월물은 1331.94 원으로 이를 반영하면, 달러/원 환율은 1 원 상승 출발할 것으로 예상.

1. 미 10년물 금리 4.15%대 진입이 국내 증시에 미치는 제한적 영향

### 주요 체크 사항

2. 엔비디아 포함 미국 반도체주 강세가 국내 반도체주 수급 여건 개선 시킬 가능성  
3. 저 PBR 업종 내 순환매 장세 가능성

## 증시 코멘트 및 대응 전략

국내 증시 장중에 나왔던 파월 의장의 발언에서는 신중한 금리인하, 극적으로 바뀌지 않은 연준 전망 등이 언급되면서 1 월 FOMC에서의 입장을 재확인 시켜준 모습. 이로 인해 3 월 인하 기대는 후퇴했고, 미 10년물 금리는 4.15%대를 상회하는 등 전일 미국 증시에 금리 부담이 발생했던 상황. 그럼에도 지수의 하단이 크게 밀리지 않았다는 데서 유추할 수 있듯이, 이미 시장은 3 월 보다는 5 월 혹은 6 월 인하 시작 가능성에 염두에 두고 있는 것으로 보임.

물론 차주에 1 월 CPI(헤드라인 컨센 2.9%YoY, 코어 컨센 3.8%)가 예정되어 있는 만큼, 이 결과에 따라 연준의 금리인하 시점을 둘러싼 불확실성의 수위가 한 층 더 높아질 소지가 있음. 전일 OECD에서도 홍해발 지정학적 긴장에 따른 물류비 100% 폭등이 38 개 회원국 수입물가를 5%p 상승할 수 있다고 전망한 점이나, 1 월 ISM 서비스업(53.4, 컨센 52.0) 지수 내 가격지수가 12 월 56.7pt에서 1 월 64.0pt로 급등했다는 점도 공급 인플레이션 불안을 야기할 수 있는 요인. 다만, 공급 인플레는 지속성을 따져봐야 하며 아직까지는 그 지속성이 어느 정도가 될 지 예단하기 어려우므로, 3 월 FOMC 까지는 매크로 변수에 종속된 지수 방향성 부재 국면을 베이스 경로로 설정할 필요.

전일 국내 증시는 미국 고용 서프에 따른 금리 상승, 저 PBR 주의 차익실현 등으로 한때 1% 넘는 하락세를 보였으나, 이후 자동차, 은행 업종을 중심으로 외국인과 기관의 매수세가 유입되며 낙폭을 축소감(코스피 -0.9%, 코스닥 -0.8%)

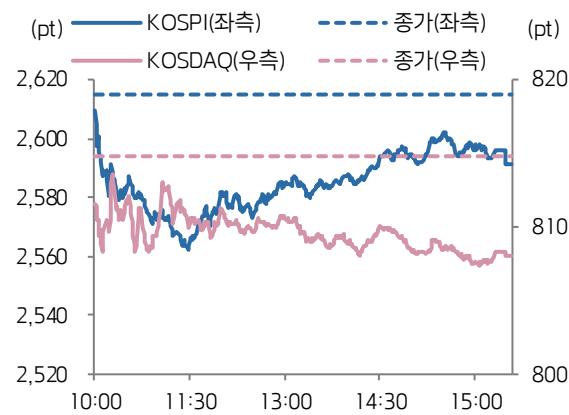
금일에는 미 10년물 금리 4.15%대 진입, 달러 강세 등 연준발 불확실성에도, 골드만 삭스의 목표주가 상향 등에 따른 엔비디아(+4.8%)발 미국 반도체주 강세 등이 이를 상쇄시킬 것으로 보이며, 그 안에서 반도체와 저 PBR 업종 간, 저 PBR 업종 내 저 PBR 종목간 순환매 장세가 전개될 것으로 예상.

한편 1 월 말 이후 국내 증시가 반등하고 있기는 하지만, 원/달러 환율이 1,300 원대 이하로 좀처럼 내려오지 않는 등 고환율 부담은 해소되지 못하고 있는 상황. 연준 발 불확실성도 있겠으나, 중국 경제 및 증시 불안에서 기인한 위안화 약세가 원화에 부정적인 영향을 가하고 있는 모습. 이는 중국이 외환시장을 부분적으로만 개방하고 있는 만큼, 이들에 수요 의존도가 높으면서 자본 접근성이 좋은 원화를 위안화의 Proxy 통화로서 플레이를 하고 있는 것으로 보임(한국의 중국 수출 의존도는 '22년 22.8%에서 '23년 19.8%로 낮아지긴 했으나, 여전히 영향력이 높음). 통계상으로도 2023년 이후 원화와 위안화의 상관관계는 0.60으로 원화와 달러화의 상관관계(0.52)보다 높다는 점도 이를 뒷받침.

문제는 원화 약세가 외국인의 한국 증시 매수 유인을 약화시키는 요인으로 작용할 수 있다는 것인데, 실제 자금 유출입을 보면 아직까지는 우려에 불과. 글로벌 주식형펀드 자금 유출입 상 1 월 한달 동안 아시아(+149 억달러) 내에서 한국(+28 억달러)이 대만(+24 억달러), 중국(-24 억달러) 등을 제치고 가장 많은 자금이 유입됐다는 점에 주목할 필요(14 주 연속 순매수). 연초 이후 중국 경기 불안, 연준 금리인하 지연 등 대외 불확실성이 높은 상황 속에서도, 외국인은 국내 증시의 주가 하락을 견뎌가면서 순매수 기조를 유지하려는 분위기.

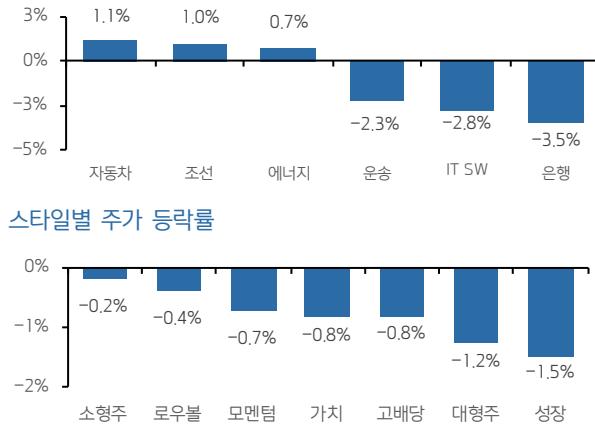
이처럼 외국인의 바이코리아 내러티브가 형성 중인 가운데, 정부의 주주환원 정책에 드라이빙이 걸리다 보니 이들의 순매수는 저 PBR 주에 집중될 것이라는 의견도 등장. 전일 자동차, 은행주가 장 중반 이후 주가 회복력이 생긴 것이 외국인 수급의 힘이었다는 점 역시 같은 맥락에서 해석 가능. 올해에도 외국인이 메인 수급 역할을 할 것이기에, 이들의 저 PBR 주 순매수 패턴을 벤치마킹한 매매 전략이 유효할 수 있기는 함. 다만, 단순 저 PBR 주 매수 아이디어는 지난주 주가 폭등 과정에서 소진한 만큼, 이익, 자사주 매입(+소각) 및 배당 확대 여력 등을 고려해 저 PBR 업종 내 선별적인 종목 접근이 필요(2 월 5 일 발간한 당사 인덱스 협업자료 “코리아 디스카운트 해소로 가는 길”을 참고).

## KOSPI &amp; KOSDAQ 일중 차트



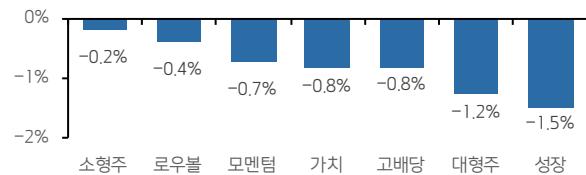
자료: Bloomberg, 키움증권

## 업종별 주가 등락률 상위 3



자료: Bloomberg, 키움증권

## 스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

## Compliance Notice

-당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. -동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

-본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. -본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다. -본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 시게 됩니다.