

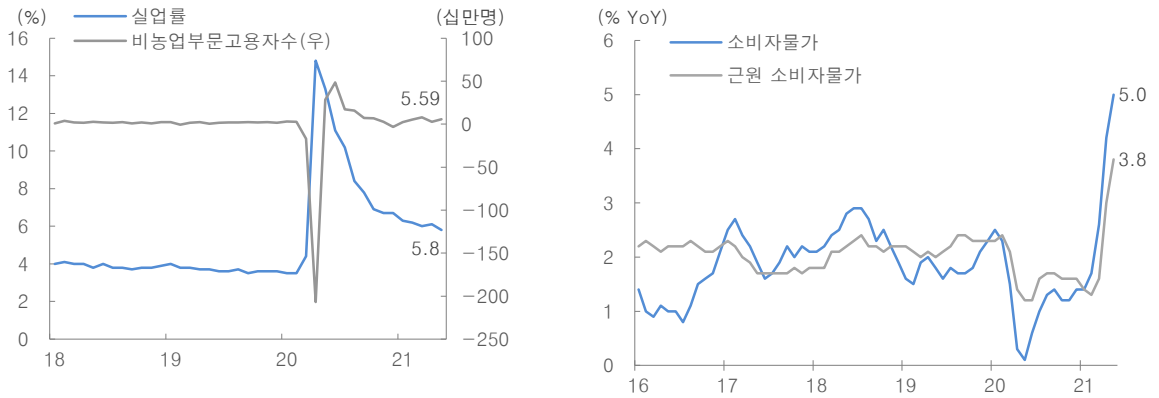
Global Strategy

돌다리도 두들겨 보고 건너라

Global Strategist 문남중
namjong.moon@daishin.com

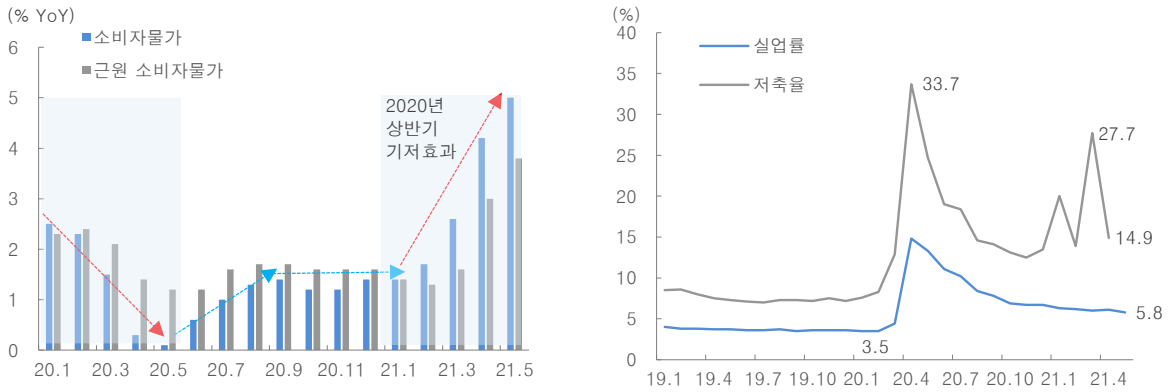
- 6월 증시는 사상 최고치 경신이라는 상징적 의미와 진폭이 다소 클 변동성이 찾아오면서 하반기를 준비하는 좋은 매수 기회가 될 것이다. 6월 장세의 향방을 가를 두가지 변수(1. 美 5월 고용지표, 2. 美 5월 소비자물가)의 영향을 증시가 잘 소화해 내고 있는 상황이지만, 美 5월 소비자물가의 후폭풍은 6월 FOMC를 앞둔 6월 셋째주부터 나타날 것으로 보여 '돌다리도 두들겨 보고 건너라' 는 속담처럼 증시는 경계감을 높일 것이다.
- 美 5월 소비자 물가는 전년동월대비 5.0% 상승하면서 예상치 4.7% (YoY, 이하)와 전월치 4.2%를 크게 웃돌았다. 근원 소비자물가는 3.8%로 예상치 3.5%와 전월치 3.0%를 상회하면서 두 지표는 각각 2008년, 1992년 이후 최고치를 나타내 '고물가에 대한 스트레스' 에 대해 해답을 던져주기전까지 시장 파장은 지속될 수밖에 없다. 그런 의미에서 15~16일 예정된 6월 FOMC회의는 시기적으로 더욱 중요할 수 밖에 없고 연준이 고물가 현상을 일시적으로 해석할지 여부에 따라 '고물가' 이슈가 잠잠해질지 아니면 테이퍼링으로 확대해석돼 하반기 내내 화두가 될지 결정될 것이다.
- 6월 FOMC에서는 4월 FOMC 의사록을 통해 자산매입 축소에 대한 낙망스가 나타난 점과 고물가를 자극시킨 5월 소비자물가 발표 직후라는 점에서 테이퍼링 논의가 진행될 것이다. 다만 논의는 있더라도 구체적인 언급보다는 테이퍼링을 시행해도 되는 조건이 충족된 일정시점에서 테이퍼링을 염두에 뒀야한다는 학술적 의미로 언급 조절을 할 것으로 보여, 이제서야 코로나19 충격으로 안정을 되찾고 있는 증시에 미치는 영향을 최소화할 가능성이 높다.
- 이러한 연준의 입장이 6월 FOMC 이후 설득력을 얻을 수 있는 이유는 1) 올해 상반기 물가 상승은 지난해 상반기 낮은 물가의 기저효과인 만큼, 반대로 하반기 물가 하락은 지난해 하반기 높은 물가의 기저효과가 동일하게 나타날 수 밖에 없다. 또한 2) 올해 미국 경제가 빠른 회복을 보이고 있지만 현 실업률(5월 5.8%)은 코로나19 발생 이전 수준(3.5%)까지 낮아지지 않은 점과 코로나19 확산은 진행형으로 향후 불확실성을 반영한 저축률이 3월 이후 상승하고 있다는 점이다. 그리고 3) 위기 대응을 위한 정책 시행 효과를 검증할 절차를 거치기에는 위기 발생 후 1년이 갓 넘어가고 있는 짧은 기간이라는 점에서 통화정책 정상화가 가져올 실물 경제 및 금융시장에 미칠 영향력을 최소화하는 방향으로 시장과 소통을 가질려고 할 것이다.
- 6월 셋째주는 美 5월 소비자물가 후폭풍이 본격화되며 6월 FOMC를 통해 고물가와 테이퍼링에 대한 연준의 생각과 판단이 구체적으로 전달되기 전까지 증시는 변동성을 동반한 경계심이 높아질 것이다. 다만 아직은 실물 경제와 증시에 부정적 영향을 최소화하려는 연준의 입장을 내비칠 6월 FOMC가 끝난 후, 고물가와 테이퍼링 우려는 수면 아래로 내려갈 가능성이 높아 6월 셋째주의 증시 변동성 확대는 하반기를 염두에 두고 적극적으로 비중을 확대하는 기회(성장주 중심, 섹터: IT, 헬스케어, 신재생에너지)로 삼을 필요가 있다.

그림 1. 6월 장세를 가를 두가지 변수(고용, 물가). 美 5월 소비자물가 후폭풍은 6월 셋째주부터 나타날 전망



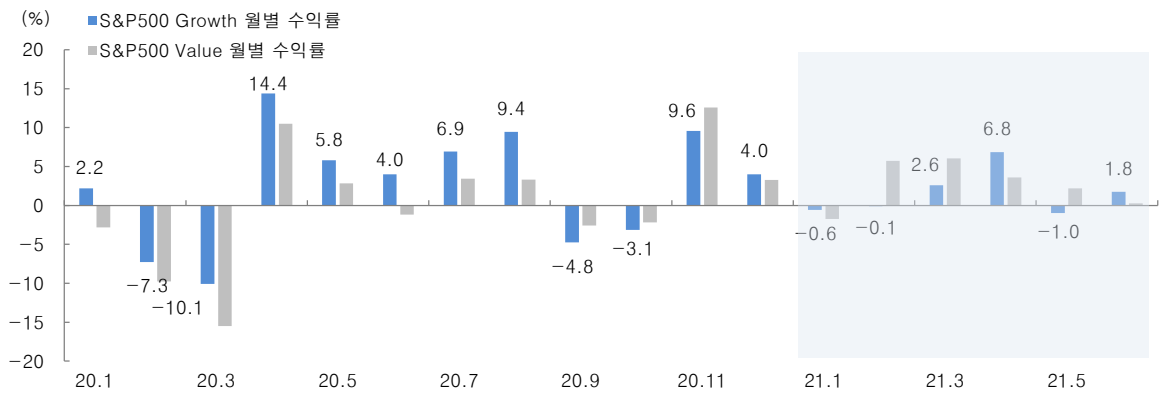
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 6월 FOMC, 고물가와 테이퍼링 학술적 의미로 완급조절. 향후 설득력을 얻어갈 연준의 입장



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 6월 셋째주 변동성 확대시, 잦아들 금리 불안과 할인을 축소를 바탕으로 성장주 중심의 비중 확대 필요



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 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 문남중)

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