



미 증시, 고용시장 둔화 및 금리 하락에도 혼조세 마감

미국 증시 리뷰

5 일(화) 미국 증시는 구인 건수 둔화에 따른 미 10 년물 금리 급락 등으로 빅테크주 중심으로 우호적인 환경이 조성됐으나, 지수 고점 부담에 따른 숨고르기 장세를 연출하면서 혼조세 마감 (다우 -0.22%, S&P500 -0.06%, 나스닥 +0.31%)

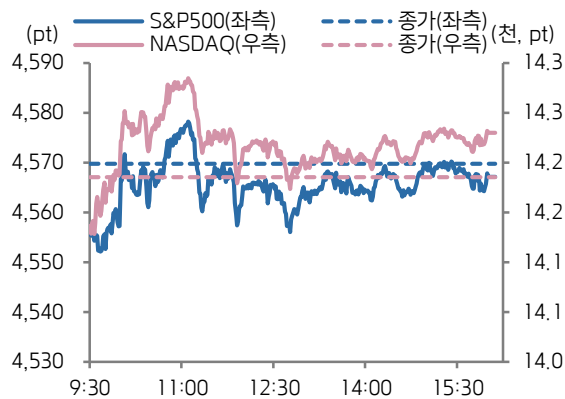
국제신용평가사인 무디스는 중국의 국가 신용등급 전망을 기존 '안정적'에서 '부정적'으로 하향 조정. 금번 무디스의 전망 강등 배경에는 중국의 경기 부양책을 위한 채권 발행 등 차입이 증가함에 따라 중국의 부채 수준에 대한 우려가 커지고 있음을 지적. 특히, 중국의 지방정부와 국영 기업의 자금조달 위험이 커지고 경기둔화 및 부동산 부문 위기가 커지고 있음을 언급.

한편, 미국 JOLTs 구인/이직 보고서에 따르면 지난 10 월 구인건수는 873 만 건으로 집계되며 컨센서스(930 만 건)와 전월 수정치인 (935 만 건)을 모두 하회, 2021 년 3 월 이후 최저치 기록. 세부 직업군별로 구인 건수 증감을 살펴보면, 전월 대비 의료 및 사회보조 부문에서 23.6 만 건, 금융 및 보험 부문에서 16.8 만 건, 부동산 및 렌트 분야에서 4.9 만 건이 감소한 반면, 정보기술 부문에선 3.9 만 건 증가. 전반적으로 미국 내 고용시장이 점진적으로 둔화되고 있다는 시그널이 확인.

지난 파월 연준 의장 발언 이후 미국채 시장의 변동성 장세는 지속 중. 특히, 미국 고용시장이 냉각되고 있는 점을 근거로 미국 경기 침체 우려 부각 및 미 연준의 긴축 완화 및 조기 금리 인하 가능성을 반영함에 따라 미국채 10 년물 금리는 4.2%선을 하회.

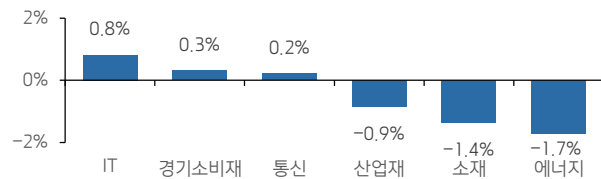
업종별로 IT(+0.8%), 경기소비재(+0.3%), 통신(+0.2%) 강세, 산업재(-0.9%), 소재(-1.4%), 에너지(-1.7%) 약세. 애플(+2.11%), 알파벳(+1.33%), 아마존(+1.41%), 테슬라(+1.33%), 엔비디아(+2.33%) 등 시장 금리가 급락하며 전반적인 성장주 중심의 반등세 연출. 금리 하락에 빅테크 중심의 상승이 나타난 결과 나스닥(+0.31%)은 상승한 반면, 중소형주 중심의 러셀 2000(-1.37%)은 하락.

S&P500 & NASDAQ 일종 차트

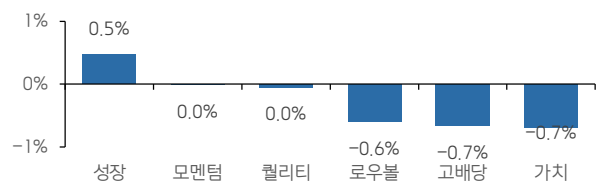


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 지수

주식시장			외환시장		
지수	가격	변화	지수	가격	변화
코스피	2,494.28	-0.82%	USD/KRW	1,311.34	+0.56%
코스피 200	332.85	-0.98%	달러 지수	103.96	+0.23%
코스닥	813.38	-1.83%	EUR/USD	1.08	-0.34%
코스닥 150	1,296.76	-1.82%	USD/CNH	7.17	+0.35%
S&P500	4,567.18	-0.06%	USD/JPY	147.15	-0.04%
NASDAQ	14,229.91	+0.31%	채권시장		
다우	36,124.56	-0.22%	국고채 3년	3.482	-5bp
VIX	12.85	-1.76%	국고채 10년	3.575	-5bp
러셀 2000	1,856.04	-1.38%	미국 국채 2년	4.575	-6.1bp
필라. 반도체	3,672.40	-0.57%	미국 국채 10년	4.165	-8.8bp
다우 운송	15,289.69	-1.52%	미국 국채 30년	4.296	-11.3bp
유럽, ETFs			원자재 시장		
Eurostoxx50	4,452.77	+0.86%	WTI	72.52	-0.71%
MSCI 전세계 지수	694.48	-0.43%	브렌트유	77.35	-0.87%
MSCI DM 지수	3,026.59	-0.46%	금	2037.6	-0.23%
MSCI EM 지수	980.24	-0.19%	은	24.17	-1.59%
MSCI 한국 ETF	61.54	-0.82%	구리	377.75	-1.13%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준



한국 증시 주요 체크 사항

한국 ETF 및 야간선물 동향	MSCI 한국 지수 ETF 는 0.82% 하락, MSCI 신흥국 ETF 는 0.61% 하락. 유렉스 야간선물은 0.20% 상승. NDF 달러/원 환율 1개월물은 1311.8 원으로 이를 반영하면, 달러/원 환율은 1 원 하락 출발할 것으로 예상.
주요 체크 사항	1. 미 10년물 금리 4.1%대 진입에도 국내 성장주에 제한적인 영향만 가할 가능성 2. 개인의 대주주 양도세 회피 물량 출회 여부 3. 무디스의 신용등급 전망 강등 이후 중화권 증시 움직임

증시 코멘트 및 대응 전략

현재 증시 분위기를 점검해보면 내년도 금리 인하 폭을 둘러싼 불확실성이 높아진 가운데(당사는 내년 6 월 인하 시작 후 연내 총 75bp 인하 전망), 긴축이 초래하는 경기 침체 및 주가 급락과 관련한 논란도 재차 부각되고 있는 실정.

우선 경기 침체 등 대형 충격이 발생해야 연준이 정책을 선회했다는 것이 지난날 증시의 역사였음. 이와 관련해 최근 브루킹스 논문 "Landings, Soft and Hard: The Federal Reserve, 1965-2022"을 살펴보면, 1965년 이후 연준의 긴축 사이클은 총 11 회('22년 사이클 제외)에 였고, 역사적으로 연준의 긴축 기조가 이어지는 상황 속에서 미국 경기 둔화가 본격화 됐음. 그 과정에서 증시도 같이 부진한 흐름을 연출했으며, 이 기간 동안 S&P500의 고점대비 추가하락률(MDD, Maximum Draw Down)은 평균 29.2%를 기록.

무엇보다 기준금리가 고점을 형성한 이후, 즉 금리인상 사이클 종료 이후에 S&P500의 고점대비 추가하락률은 22.7%를 기록했다는 점이 눈에 띄는 부분. 이는 연준이 금리인상을 종료하더라도, 고금리 부작용 누적으로 "소비 둔화 -> 기업 실적 둔화 -> 증시 급락 -> 금리인하 사이클 돌입"라는 부정적인 피드백 루프를 만들어냈던 것으로 판단.

이 같은 패턴(or 피드백 루프)을 현 상황에 적용해보면, 인상 사이클 종료 시점으로 인식되는 7 월 FOMC 이후 12 월 현재까지 S&P500은 고점 대비 하락하지 않았으며, 오히려 연 고점을 향해가고 있는 모습. 따라서 향후 주식시장이 더 오르기보다는 약세 흐름을 면치 못할 것이라는 일차적인 결론을 내릴 수가 있기는 함.

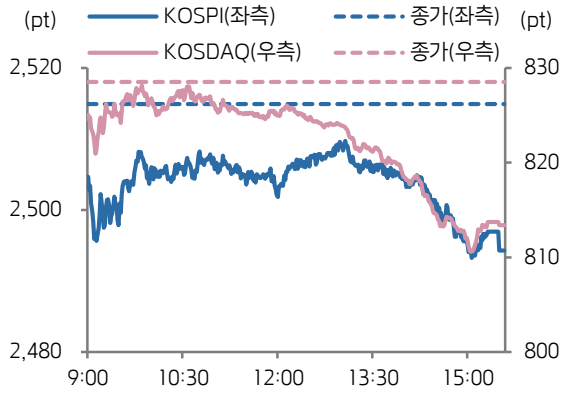
하지만 과거 11 번의 긴축 기간 중 1965년~66년, 1983년~1984년, 1993년~1995년처럼 소프트랜딩에 성공한 3 번의 사례에 더 주목해야 함(해당 논문에서는 1% 미만의 GDP 성장 혹은 전미경제연구소에서 공식적인 침체 판단을 내리지 않은 사례를 소프트랜딩으로 규정). 과거 3 차례 소프트랜딩 사례에서 시장금리가 고점을 찍은 후 S&P500의 고점대비 추가하락률은 평균 4.1% 불과했기 때문.

10 월 JOLTs 구인건수 부진(873 만 vs 컨센 930 만) 등 고용이나 소비가 둔화 추세로 접어든 것은 맞으나, 이전 침체시기 들에 비해 상대적으로 덜 부진한 상태이며 '24년 미국 성장전망(IMF 전망 2.1%, OECD 1.5%)을 감안 시 소프트랜딩으로 귀결될 여지가 크다고 판단. 기업 실적도 이미 2~3 분기(한국 2 분기, 미국 3 분기)에 턴어라운드하면서 과거 침체와 다른 궤적을 보여주고 있다는 점도 차별화되는 부분. 따라서 상기 사례에서 언급한 과거의 부정적인 패턴이 반복될 것이라는 불안감으로 증시 하방 포지션을 확대하는 전략은 자제할 필요.

전일 국내 증시는 아시아 증시 약세 속 장 중반 이후 기관을 중심으로 순매도가 확대됨에 따라 코스닥 위주로 하방 압력을 받으면서 하락 마감(코스피 -0.8%, 코스닥 -1.8%). 금일에는 미국 구인건수 감소에 따른 미 10년물 금리 4.1%대 진입, 애플(+2.1%), 엔비디아(+2.3%) 등 미국 빅테크주 강세에도, 연준 금리인하 및 경기 경로를 둘러싼 논란 지속, 연말 국내 개인의 대주주 양도세 회피성 물량 경계심리 등으로 정체된 주가흐름을 보일 것으로 예상.

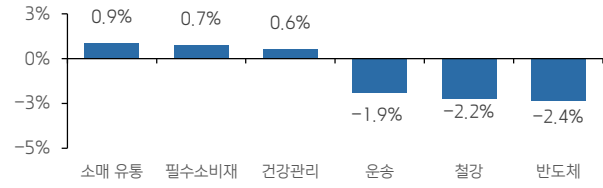
전일 국내 증시 장 마감 후 전해진 무디스의 중국 신용등급 전망 강등 소식(이유는 적자 증가, 부동산 침체 등)도 부담이 될 소지가 있음. 다만, 해당 이벤트 발생 이후 위안화가 7.14 위안 레벨에서 별다른 움직임은 없었다는 점 상대적으로 중국 경기 향방과 민감한 유럽 증시(닥스 +0.8%)가 견조했다는 점을 감안 시 금일 중화권 증시 변화가 국내 증시에 미치는 영향은 제한적일 전망.

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

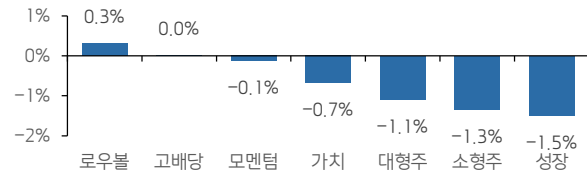


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

Compliance Notice

-당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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 안전성을 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 지게 됩니다.