Global Strategy

美 증시, 해석을 달리하기 시작하다

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

- 새해를 맞이해, 전진이라는 포효성을 질러야할 미국 증시가 불안과 걱정을 낳고 있다. 1월 S&500 수익률은 -2.2%(나스닥 -4.8%, 다우 -1.2%, 14일 기준)로 연초부터 하락세며, VIX지수도 투자자의 불안심리를 반영해 변동성이 커졌다. 조그마한 우려에도 전강후약의 일중 흐름이 빈번히 나타나, 호재보다 악재에 노출된 취약해진 투심을 반증했다.

- 1월 증시가 힘을 쓰지 못하는 바탕에는 12월 FOMC 의사록(5일)을 통해 양적긴축이 거론된데 기인한다. 아직 테이퍼링은 진행중이며, 기준금리 인상은 시행시점을 두고 갑을논박중인 상황이다. 기준금리 인상 후 시행될 양적긴축은 이제 논의되기 시작한 상황인데, 벌써부터 설레발을 치는 것은 선후관계가 잘못되어도 크게 잘못되었다. 연준의 통화정책 수순은 향후 물가와 고용 등 미국 경제상황에 맞춰 유연성있는 정책 실행을 할 것이다. 현재는 고물가 부담이 기준금리 인상 시점을 결정하는 동인이지만, 갑자기 고용이 무너질 경우 종속변수인 기준금리 인상과 양적긴축 시점은 늦춰질 수 있는 것이다. 아직 일어나지도 않은 일에 대해 걱정을 멈출 필요가 있다.

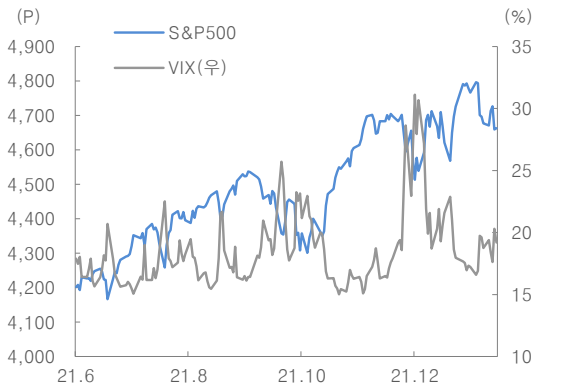
- 상반월 증시만 놓고 보면 연준의 양적긴축에만 쏠린 걱정으로 미국 증시는 부진했다. 하지만 1월 발표되고 있는 지난해 12월 경제지표 결과에 반응하고 있는 증시에 변화가 찾아왔다는 점에서, 하반월 증시는 점차 안정을 되찾을 것이다. 첫번째는 12월 소비자물가는 전년동월대비 7.0%로 전월치(6.8%) 상회와 예상치(7.1%)에 근접해 고물가의 경직성이 연속성을 가질 수 있는 상황이다. 하지만 증시는 전월대비 하락(0.5%, 11월 0.8%)에만 주목해, 물가를 긍정적으로 해석하기 시작했다. 즉 증시가 인플레의 속박에서 벗어나기 시작했다는 점이다.

- 두번째는 12월 소매판매는 전월대비 -1.9% 감소해, 전월치(0.2%)와 예상치(-0.1%)를 크게 하회했다. 12월 산업생산도 전월대비 -0.1% 감소해 전월치(0.7%)와 예상치(0.2%)를 하회했고 1월 미시간대 소비자신뢰지수 예비치(68.8P)는 전월치(70.6P)를 하회했다. 오미크론 확산과 인플레이션 우려에 소비심리가 악화된 경제지표 부진이었지만, 14일 미국 증시(S&P500 0.1%, 나스닥 0.6%, 다만 DOW -0.6%)는 전약후강의 상승세로 마감했다. 최근 12~15세 학생들에 대한 화이자 부스터샷 접종 시작 등 향후 오미크론 확산세가 진정될 것이라는 낙관적론이 암묵적으로 반영되고 있는 것이다.

- 2021년 4/4분기 실적시즌의 포문을 연 JP모건, 시티그룹 실적 저조로 초반 분위기는 무거웠다. 이번 실적시즌의 관전 포인트는 비용상승을 가격전가를 통해 실적을 방어했던 에너지, 소재, 산업재의 깜짝실적이 어닝시즌 분위기를 바꾸는지 여부이다. 4/4분기 S&P500 EPS 증가율(YoY)은 22.4%로 이익모멘텀이 큰 섹터는 에너지, 소재, 산업재이다. 그 가능성이 큰 만큼, 어닝시즌이 중반을 맞이할수록 증시는 긍정적 해석으로 받아들일 것이다. 하반월 미국 증시에 1월 효과가 찾아오는 변수로서 휴먼 인프라 투자 법안 통과와 함께 역할을 해줄 것이다.

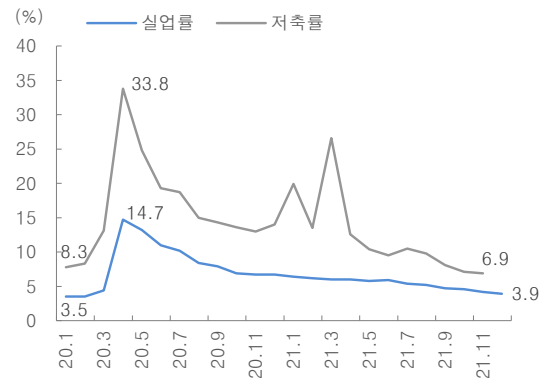
대신증권 Daishin Securities

그림 1. S&P500 과 VIX. 상반월 증시 변동성 확대



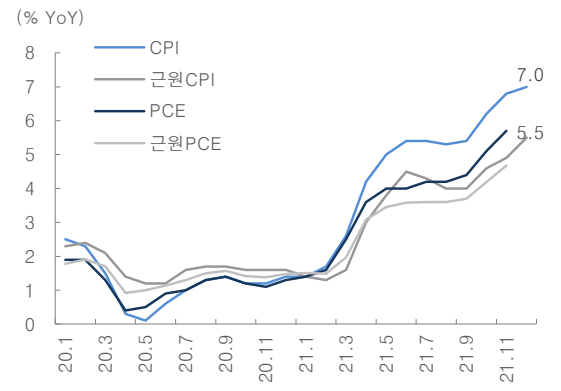
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 美 저축율과 실업률 추이. 낙관론의 기반



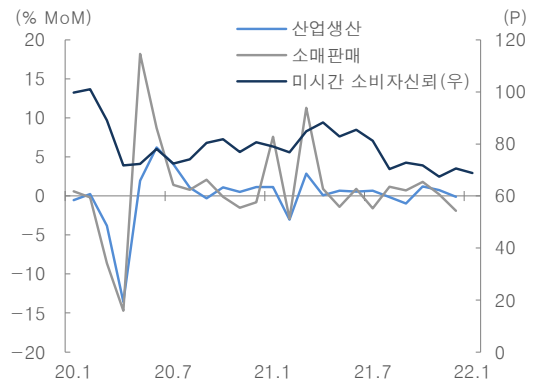
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 美 12 월 CPI/근원 CPI. 고물가 부담 지속



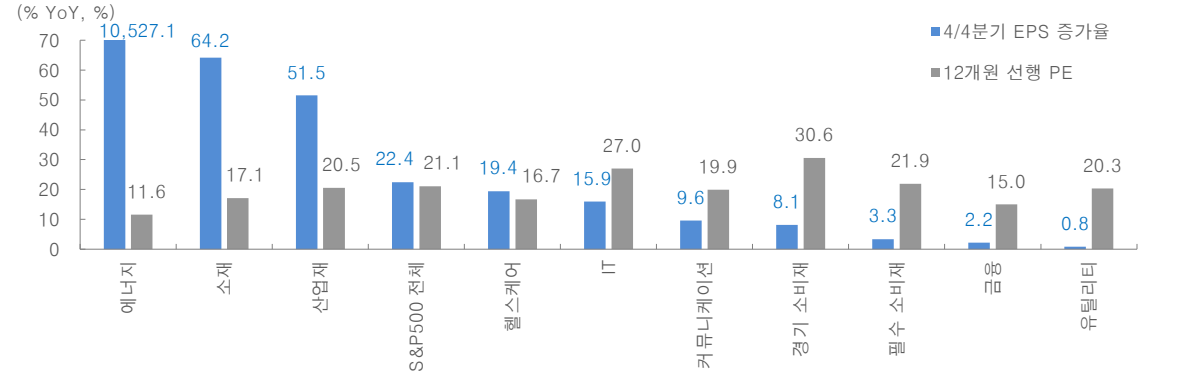
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 美 산업생산, 소매판매, 미시간 소비자신뢰



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 미국 실적시즌(2021 년 4/4 분기)돌입. 에너지, 산업재, 소재가 어닝시즌 분위기 주도할 전망



자료: Refinitiv, 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.