

6 월 FOMC 대응전략

2023/ 06/ 13

Strategist

곽병열

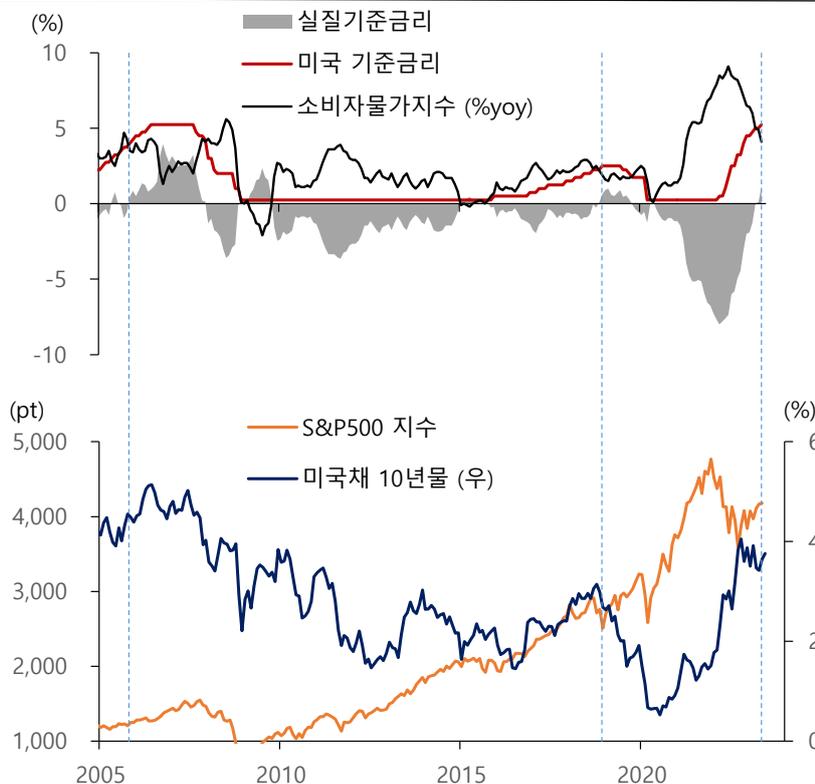
(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

■ 6 월 FOMC 예상과 국내증시 대응전략

6 월 FOMC(한국기준 6 월 14 일 3 시 발표)가 예정된 가운데, 연방기준금리 선물(FedWatch)로 추정한 6 월 기준금리 시장예상치는 동결(확률 77.1%), 그리고 7 월 25bp 인상(최종금리 5.25~5.50%)으로 금리인상 사이클은 마무리될 것으로 예상되고 있음. 특히 13 일 발표예정인 5 월 미국 소비자물가지수는 전년동월비 4.1%(직전월 4.9%)로 전망되면서 실질기준금리(기준금리-소비자물가지수)는 44 개월만에 1%p 대 진입을 앞두고 있음. 금리 인상기의 실질기준금리 플러스권 진입은 금리인상 마무리 시그널이었다는 측면에서 주식시장에는 긍정적이었음

<그림 1> 금리 인상기의 실질기준금리 플러스권 진입 시 금융시장 반응



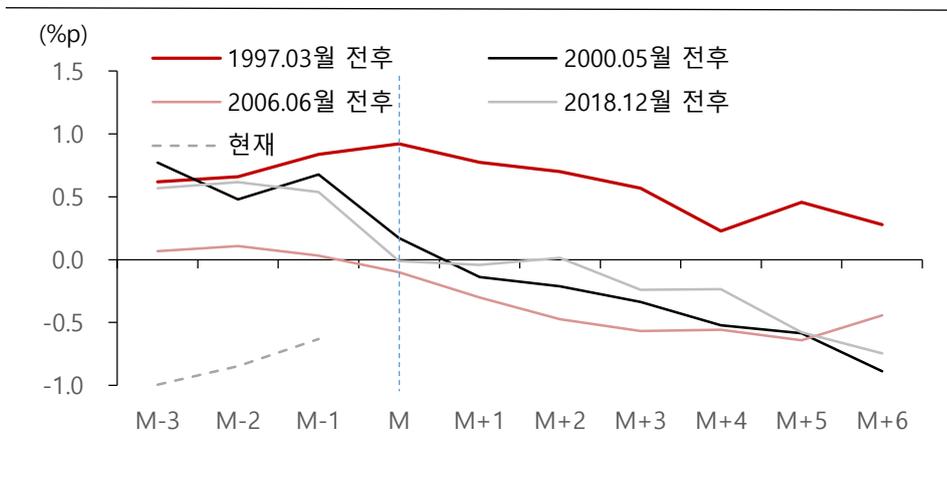
자료: Bloomberg, 리딩투자증권

주: 실질기준금리 = 미국 기준금리 - 미국 소비자물가지수 전년동월비

물론 5월 핵심 소비자물가지수(식료품 및 에너지제외)의 경우 5.2%가 예상되면서 서비스업 중심의 고물가 압력은 6월 FOMC 성명서, 점도표, 그리고 기자회견에 대한 매파적 우려는 상존함. 최종 기준금리 인상 전후 과거사례를 살펴본 결과 최종 금리인상 이전까지는 매파적 압력으로 '미국채 2년물-기준금리 스프레드'는 일정수준을 유지하며, 관련된 시장 변동성은 잔존했음.

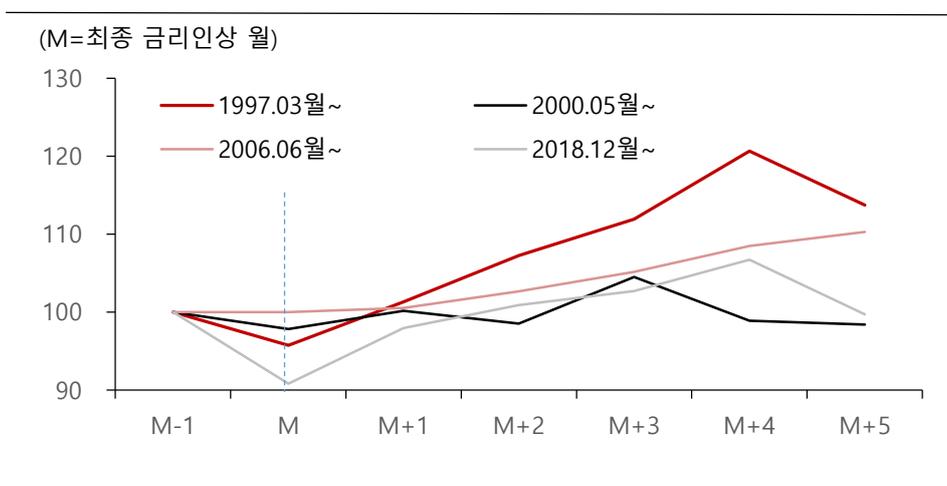
다만 최종 금리인상 이후 동결국면에서는 매파적 압력이 완화되면서 '미국채 2년물-기준금리 스프레드'는 축소되고, 이와 함께 국내외 위험자산 선호도는 뚜렷하게 개선되었던 것으로 확인됨

<그림 2> 미국채 2년물-기준금리 스프레드: 아직 매파적 우려는 변동성 요인



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

<그림 3> 최종 금리인상 이후 동결 국면의 S&P500 흐름

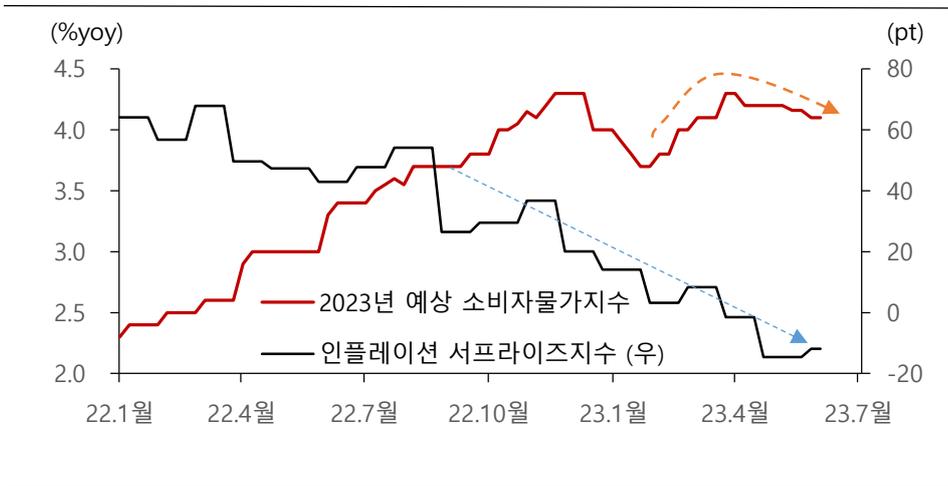


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

향후 미국 물가경로의 피크아웃은 4% 전후까지 진행될 것이며, 물가전망의 신뢰도(인플레이션 서프라이즈 지수로 판단)는 비교적 양호한 편으로 '최종 금리인상~금리동결' 권역으로 진입할 것으로 예상함.

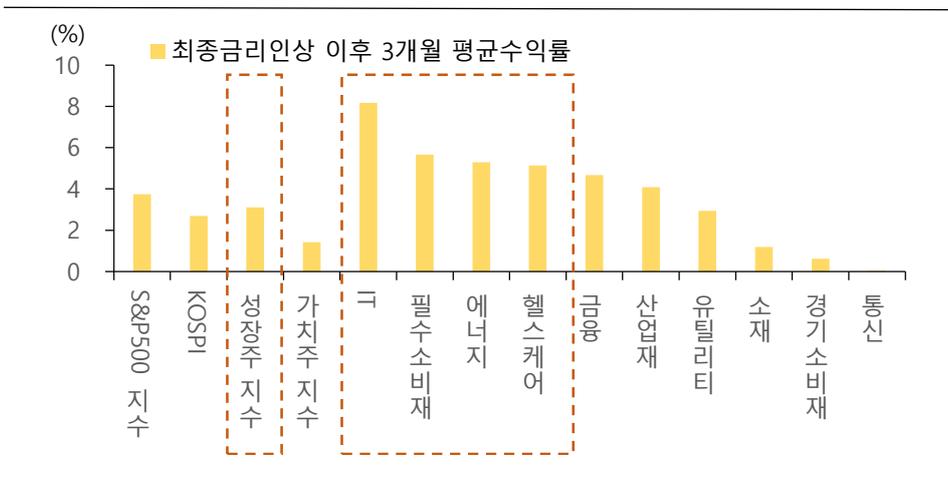
최종 금리인상 이후 3개월 간 평균적인 주식시장 반응(1995년 이후 5번의 사례)은 S&P500 업종지수 기준으로 IT, 필수소비재, 에너지, 헬스케어 순으로 양호했고, 스타일 상 성장주의 강세현상이 뚜렷했음

<그림 4> 2023년 소비자물가지수 전망치 및 인플레이션 서프라이즈 지수



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

<그림 5> 최종 금리인상 이후 3개월 간 평균적인 주식시장 반응



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

과거 뉴욕증시의 업종별 주가 반응을 참고하여 국내 IT, 필수소비재, 에너지, 헬스케어 업종 가운데, '1 개월 전 대비 국내 기업이익(24 년 예상 EPS)'은 상향조정 되었으나, 주가회복은 예상이익 상향조정을 덜 반영한 '1 개월 전 대비 24 년 예상 PER'의 매력도가 높아진 종목군을 추출했음. 더불어 외국인 순매수강도가 꾸준한 종목까지 반영한 결과는 <그림 6>과 같으니 참고하기 바람

<그림 6> 4 개 업종 중 예상 실적대비 저평가된 기대주

종목명	24년 EPS (1M Chg) (%)	24년 PER (1M Chg) (%)	외국인 순매수강도 (%)
넥슨게임즈	34.8	-24.4	1.76
풀어비스	15.0	-2.8	0.08
농심	14.6	-3.7	1.25
엠씨넥스	8.6	-6.0	1.24
코스맥스	7.3	-2.1	0.30
대웅제약	4.3	-4.3	1.28
삼성전자	3.2	8.7	1.73
LG에너지솔루션	3.0	6.9	0.25
NAVER	2.6	-7.4	0.34
삼성바이오로직스	2.2	0.1	0.19

자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: 외국인순매수강도 = 60 일간 외국인순매수/시가총액

■ 결론

- ▷ 미국 실질기준금리(기준금리-소비자물가지수)는 44 개월만에 1%p 대 진입 예고
: 금리인상 마무리 시그널이었다는 측면에서 주식시장에는 긍정적이었음
- ▷ 다만 최종 금리인상 이전 매파적 압력으로 '미국채 2 년물-기준금리 스프레드'는 유지되며,
일정수준의 시장 변동성은 잔존했음. 물론 최종 금리인상 이후 주식시장 개선효과는 더 뚜렷함
- ▷ 최종 금리인상 이후 평균수익률 양호한 업종: 'IT, 필수소비재, 헬스케어', 그리고 '성장주'
- ▷ 국내 4 개 업종지수 중 24 년 예상실적 대비 저평가주 & 외국인선호주는 <그림 6> 참조

▶ **Compliance Notice**

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.