

7 월 FOMC 대응전략

2023/ 07/ 25

Strategist
곽병열

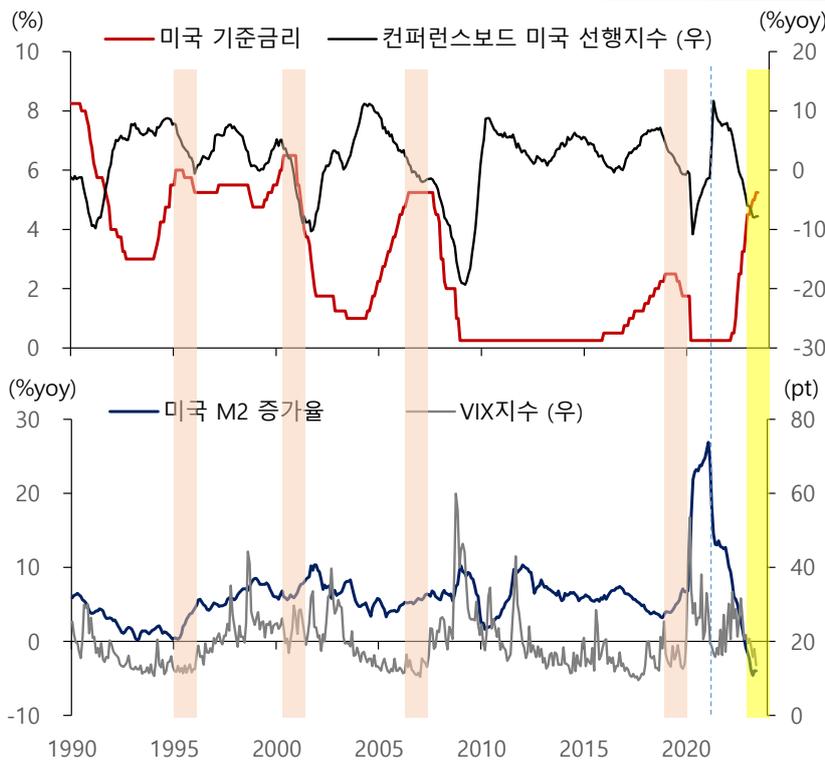
(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

■ 7 월 FOMC 예상과 국내증시 대응전략

7 월 FOMC(한국기준 7 월 27 일 3 시 발표)가 예정된 가운데, 연방기준금리 선물(FedWatch)로 추정된 7 월 기준금리 시장예상치는 25bp 인상(최종금리 5.25~5.50%), 그리고 24 년 3 월 25bp 인하(41% 확률) 이전까지 상당기간 금리동결이 지속될 것으로 예상되고 있음. 여전히 서비스물가 중심으로 고물가 부담은 상존하지만, 실질기준금리(기준금리-소비자물가지수)는 이미 플러스 권역으로 정상화되었고, 이로 인해 시중 유동성(M2 증가율)은 마이너스 권역까지 하향되었으며, 선행적인 기대인플레이션도 하향 안정화되었다는 점에서 시장 예상대로 마지막 금리인상이 될 것으로 전망함

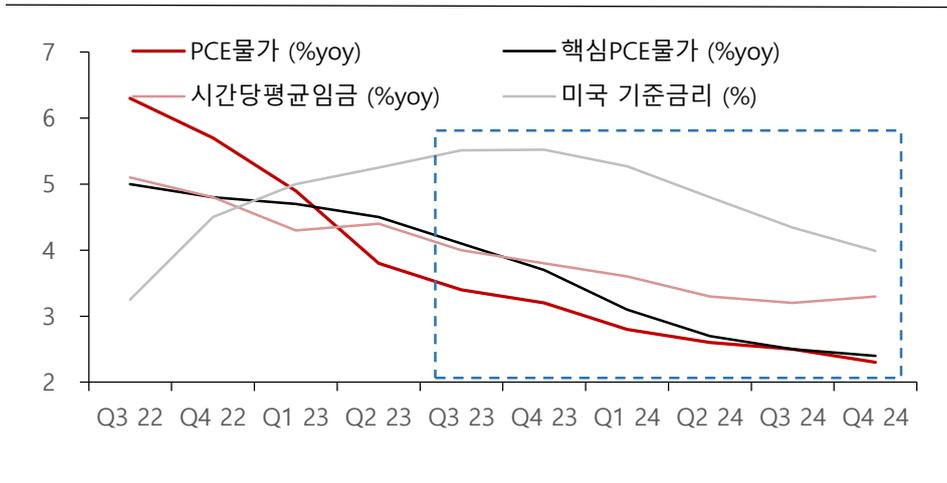
<그림 1> 마지막 기준금리 인상 이후 선행지수-시중유동성-변동성지수 반응



과거 3 차례의 사례를 살펴보면 마지막 금리인상 이후 시중유동성(M2)의 바닥탈출 및 회복세가 나타났고, 이와 동반하여 금융시장 변동성(VIX)은 안정화되었던 것으로 확인됨. 일반적으로 경기선행지수는 기준금리 인하까지 둔화세가 지속되는 경향이 있으나, 금번의 경우 급격한 금리인상에 따른 유동성 축소와 반응시차가 유사하게 진행되었다는 측면에서 금리동결 구간 중 유동성 바닥탈출 과정과 동조화되어 개선 시도될 것으로 예상함.

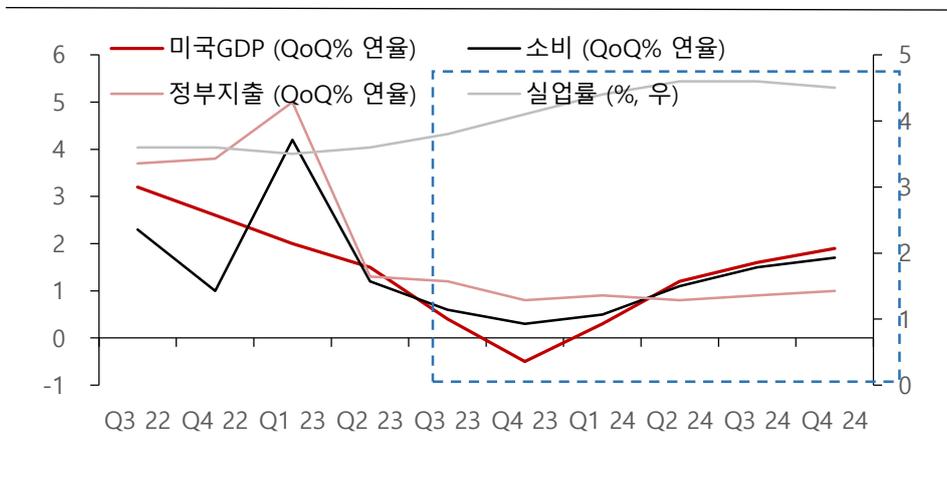
이는 동행지표의 하반기 둔화에도 불구하고 경기선행지수의 선제적인 개선시도 가능성을 암시하는 것이며, 최근 시장변동성의 안정적인 흐름은 이를 선반영한 것으로 해석할 수 있음. 기준금리 인하 지연에도 경기선행지수 바닥탈출, 즉 경기연착륙의 실익은 기업실적 및 주가회복 측면에서는 여전히 긍정적일 것으로 판단함

<그림 2> 컨센서스로 살펴보는 미국 물가 및 기준금리 경로



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

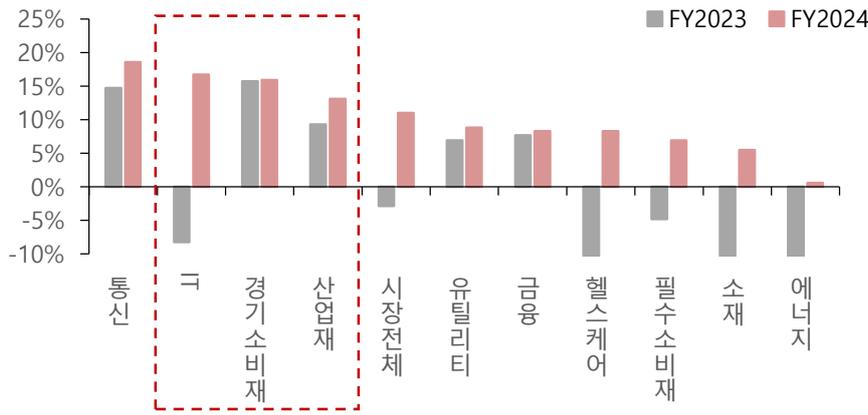
<그림 3> 컨센서스로 살펴보는 미국 경제지표 경로



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

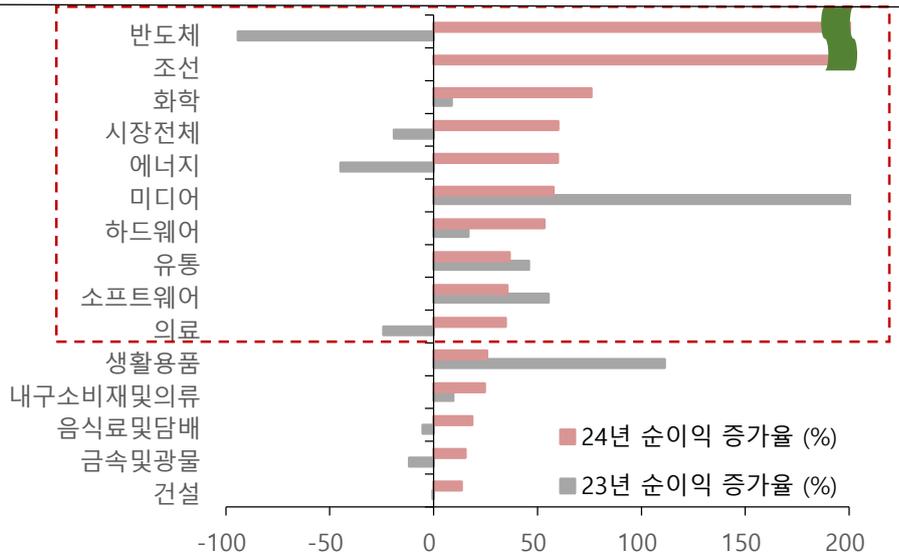
하반기 중 미국 선행지수의 Bottom out, 내년 상반기 중 동행지수의 동반개선 가능성을 감안하다면 2024년 이익모멘텀이 큰 업종 중심으로 비중확대 전략을 유지할 것을 권함. S&P500 업종 기준으로 2024년 이익모멘텀이 큰 업종은 IT, 경기소비재, 산업재 등 선행지수 반전 초반부에 수혜가 기대되는 경기민감주가 대표적임. 국내 역시 2024년 기준 IT(반도체), 산업재(조선-화학) 등의 이익모멘텀은 큰 것으로 집계됨

<그림 4> S&P500 업종별 주당순이익(EPS) 증가율 전망



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

<그림 5> 국내 업종별 주당순이익(EPS) 증가율 전망



자료: Dataguide, 리딩투자증권

국내 주요종목 중 중장기 관점의 미래이익 개선가능성을 감안한 저평가 여부를 판단하기 위해 장기 PER 할인율의 우위, 장기 PEG 중심의 투자매력, 그리고 이에 대한 신뢰도를 평가할만한 외국인 순매수강도를 함께 살펴본 결과 <그림 6>과 같이 기대주들이 추출되었으니 참고하기 바람

<그림 6> 장기이익(13~24개월) 기준 실적모멘텀 큰 기대주

종목명	장기 PER 할인율 (13~24개월 PER/ 12개월 PER - 1) (%)	장기 PEG (13~24개월 PER / 13~24개월 EPS 증가율) (배)	60일간 외국인 순매수강도 (%)
SK바이오팜	-91.0	0.1	0.5
한샘	-78.9	0.2	0.1
대한유화	-70.1	0.3	1.0
SKC	-67.9	0.3	0.0
한화오션	-66.7	0.3	0.9
SK아이이테크놀로지	-57.0	0.4	0.9
위메이드	-53.1	0.5	0.5
원익IPS	-46.9	0.5	0.9
삼성중공업	-45.3	0.5	3.0
삼성전자	-41.6	0.6	1.3
SFA반도체	-40.4	0.6	1.4
하나기술	-40.4	0.6	3.7
HD한국조선해양	-39.8	0.6	1.7
HD현대중공업	-39.6	0.6	0.8
LX하우시스	-37.8	0.6	1.5

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

■ 결론

- ▷ 7월 FOMC는 마지막 금리인상 발표로 사실상 금리인상 사이클의 종료 예상
: 실질기준금리의 정상화, 시중유동성의 하향안정화, 선행적인 기대인플레이션 하향세
- ▷ 미국 경기선행지수는 시중유동성(M2)과 동조화되면서 하반기 중 Bottom out 예상
: 2024년 상반기 동행지수의 회복시도 감안한다면 2024년 이익모멘텀 업종에 집중 필요함
- ▷ FY24 실적모멘텀 주도 업종: IT, 경기소비재, 산업재
- ▷ 중장기 실적모멘텀 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.