

9 월 FOMC 대응전략

2023/ 09/ 19

Strategist

곽병열

(2009-7148)

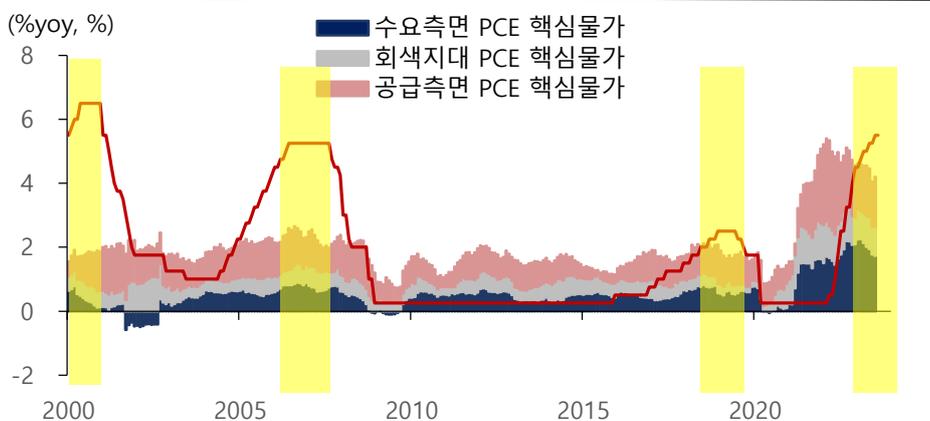
brkwak@leading.co.kr

■ 9 월 FOMC 예상과 국내증시 대응전략

9 월 FOMC(국내 기준 9 월 21 일 3 시 발표)가 예정된 가운데, 연방기준금리 선물(FedWatch)로 추정된 9 월 기준금리 시장 예상치는 동결(최종금리 5.25~5.50%), 그리고 24 년 6 월 25bp 인하(35.6% 확률) 이전까지 약 8 개월간 동결 스탠스가 유지될 것으로 예상되고 있음. 최근 국제유가가 배럴당 90 달러를 돌파하는 고물가 부담으로 연준은 점도표를 통해 연내 1 차례 추가금리 인상 여지는 남겨두겠지만, 현실화 가능성은 제한적일 것으로 판단함.

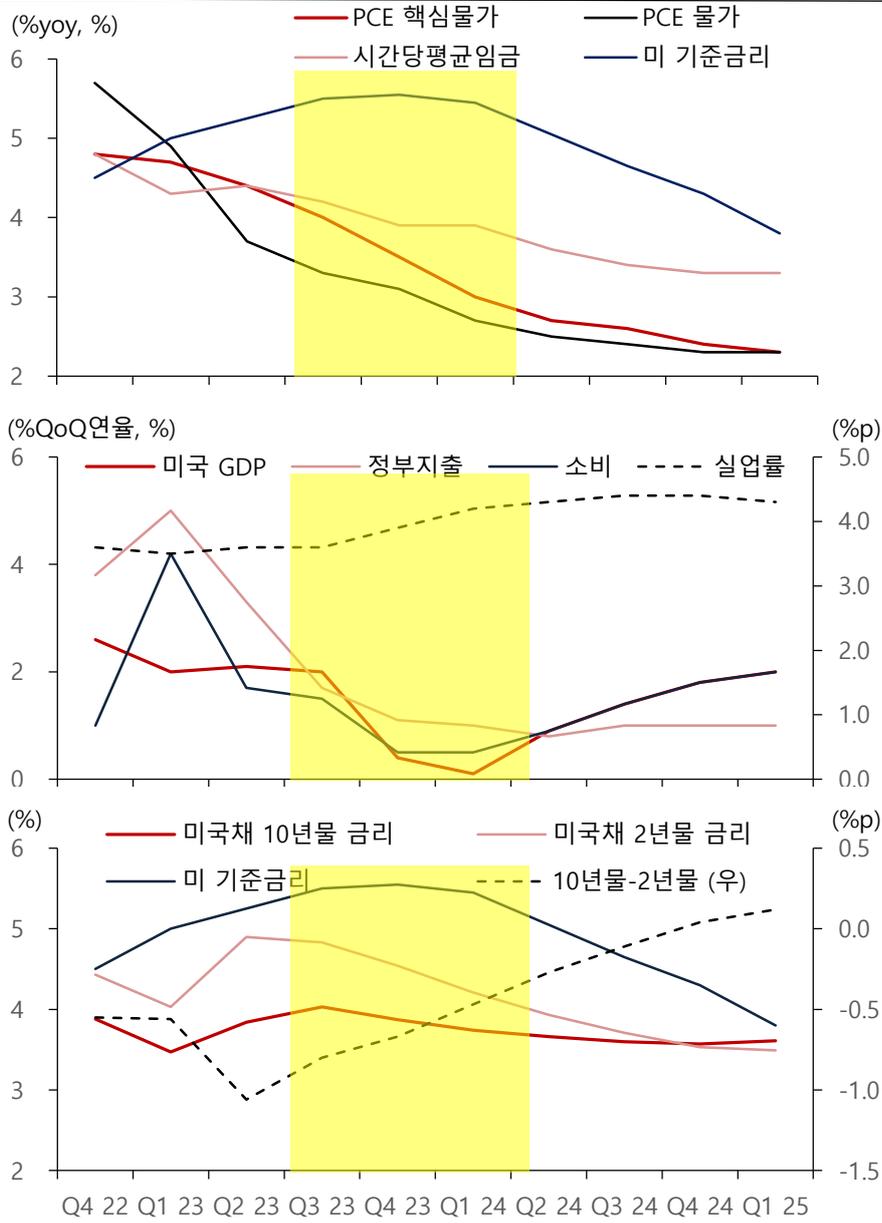
연준 물가판단의 기준인 PCE 핵심물가는 여전히 높은 수준이나, 세부적으로 보면 수요와 공급측면 모두에서 둔화 흐름이 지속 중임. 무엇보다도 현재부터 내년 상반기 중 미국의 실물 경기(실질 GDP), 특히 정부지출과 소비는 둔화 국면에 진입하면서 시간당평균임금이나 실업률 등 고용지표 둔화세도 나타날 것으로 전망됨. 따라서 연준 입장에서는 고용시장 약화로 인한 수요둔화 및 고금리로 인한 생산비용을 증가로 기업투자를 억제되며 공급둔화가 나타날 수 있는 점 등 경기요인도 동시에 고려해야 할 단계에 진입한 것으로 파악함

<그림 1> PCE 핵심물가의 수요-공급측면 기여분



자료: 샌프란시스코 연은, 리딩투자증권

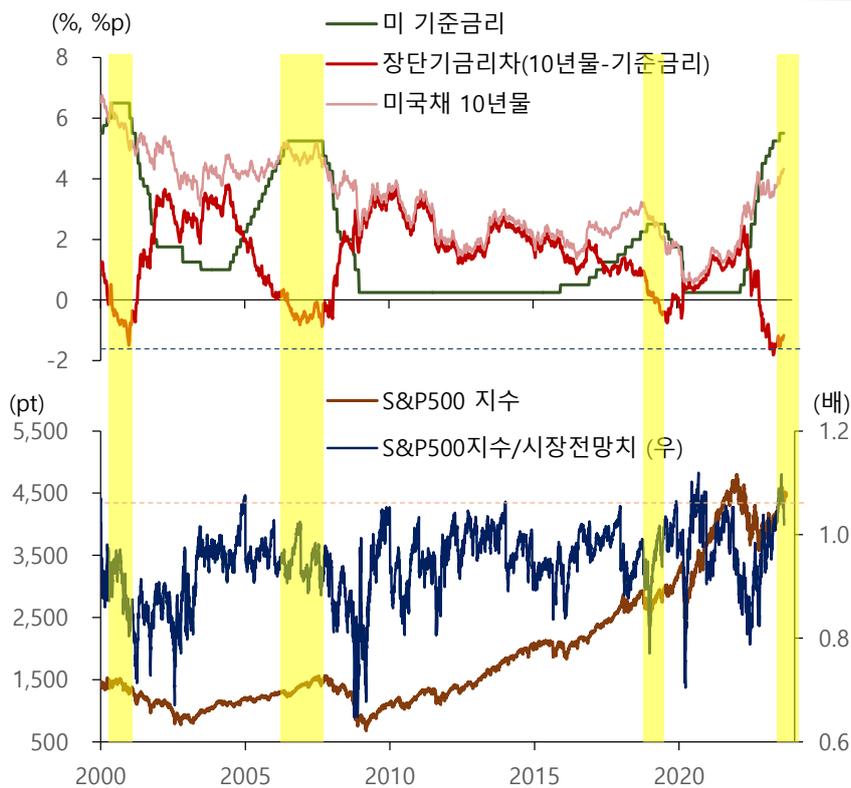
<그림 2> 미국 물가-경제-금리 전망



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

사례분석 상 기준금리 동결구간 중 금융시장 반응은 시장금리의 하향 안정화를 바탕으로 장단기금리차의 바닥통과(bottom out), 그리고 주식시장은 시장 전망치를 초과하는 양호한 흐름이 나타났음. 장단기금리차(10년물-기준금리)는 미국 컨퍼런스보드 경기선행지수의 구성항목으로 유동성 측면의 바닥탈출을 반영한다는 측면에서 주식시장에도 우호적이었을 것으로 해석함

<그림 3> 미국 기준금리 동결구간의 금융시장 반응

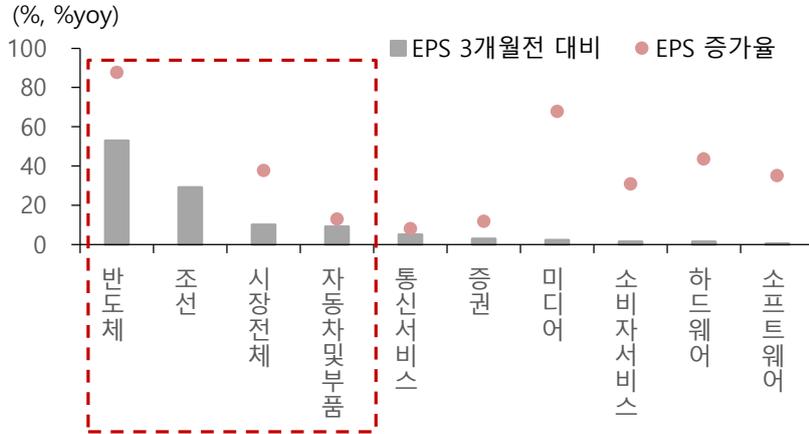


자료: Bloomberg, 리딩투자증권 주: 시장전망치는 미국 Strategist 들의 연말 목표지수임

미국의 금리동결 구간 진입은 3 분기 어닝시즌 개막과 중첩된다는 측면에서 FOMC 이후는 2024 년 실적가시성에 대한 확인 과정이 본격적으로 강화될 시기임. 따라서 최근 이익 상향조정이 유지되면서 이익모멘텀이 큰 업종 중심으로 비중확대 전략을 유지할 것을 권함. 최근 3 개월전 대비 12 개월예상 EPS 의 상향조정이 진행되면서 이익성장이 뚜렷할 업종으로는 반도체, 조선, 자동차및부품 등으로 집계됨.

이러한 3 개 업종 중에서 24 년 기준 이익상향조정, PER 저평가도, 외국인순매수 강도가 양호한 실적기대주를 추출했으니 <그림 5>를 참고하기 바람

<그림 4> 12개월예상 EPS 상향조정을 주도하는 업종군



자료: Dataguide, 리딩투자증권

<그림 5> 반도체-조선-자동차및부품 업종 중 실적기대주

종목명	EPS (3M Chg) (%)	PER (3M Chg) (%)	60일간 외국인 순매수강도 (%)
하나마이크론	77.5	-21.7	7.5
SK하이닉스	57.4	-34.6	0.4
SK스퀘어	55.6	-42.9	1.9
한화오션	19.1	-10.2	2.9
HL홀딩스	17.8	-16.5	1.4
에스엘	12.5	-7.5	2.0
넥스틴	12.2	-15.9	0.8
한온시스템	11.1	-12.2	0.2
현대위아	10.8	-11.6	2.1
현대차	9.7	-12.1	1.0
기아	6.8	-8.0	0.6
HD현대중공업	3.3	-2.2	0.6
HL만도	1.1	-16.8	0.1
SNT모티브	0.7	-10.8	1.8
삼성전자	0.4	-0.1	0.6

자료: Dataguide, 리딩투자증권

주: 외국인순매수강도 = 60일간 외국인순매수/시가총액

■ 결론

- ▷ 9 월 FOMC 는 기준금리 동결, 내년 6 월~여름 중 금리인하 개시 예상
 - 고물가 부담으로 연준은 점도표를 통해 연내 1 차례 추가금리 인상 여지는 남겨두겠지만, 현실화 가능성은 제한적
- ▷ PCE 핵심물가는 여전히 높은 수준이나, 세부적으로 보면 수요와 공급측면 모두에서 둔화 흐름
 - 현재부터 내년 상반기 중 미국의 실질 GDP(정부지출, 소비)는 둔화 국면에 진입, 시간당평균임금이나 실업률 등 고용지표 둔화되면서 소프트랜딩 국면 전망함
- ▷ 미국 기준금리 동결 구간 중 금융시장 반응
 - 1) 시장금리의 하향 안정화를 바탕으로 장단기금리차의 바닥통과(bottom out)
 - 2) 주식시장은 시장 전망치를 초과하는 양호한 흐름이 나타났음
- ▷ FOMC 이후 어닝시즌을 통한 실적가시성 확인 과정
 - 이익성장을 주도할 업종으로 반도체, 조선, 자동차 업종 주목
 - 3 개 업종 중에서 24 년 기준 이익상향조정, PER 저평가도, 외국인순매수 강도가 양호한 실적기대주는 <그림 5> 참고

▶ 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.