

Market Weekly

check ME up!

2023년 9월 3주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

허정인 채권분석 | jeongin@daolfn.com

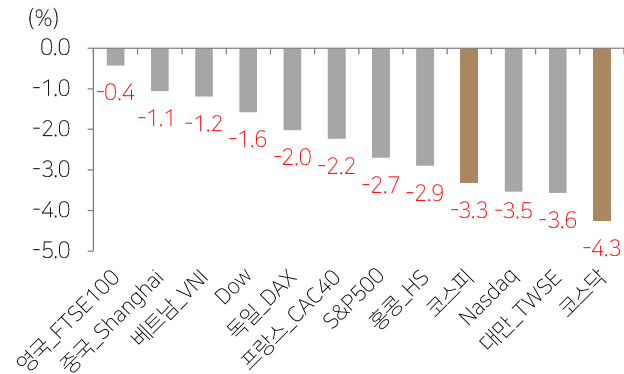
송주연 시황분석 | songjy02@daolfn.com



I . Weekly Review	2p
II . 경제지표 Preview	3p
III. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망	4p
IV. Key Chart & 핵심지표	5p

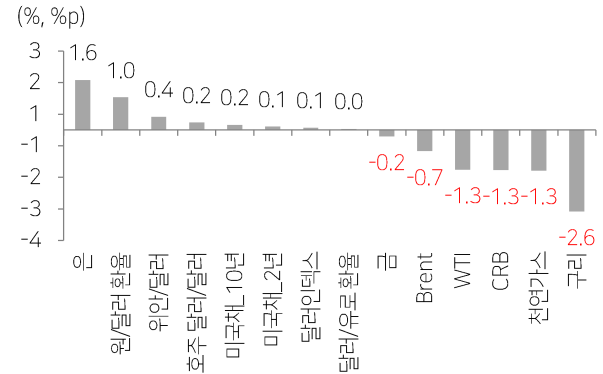
I. Weekly Review

글로벌 증시 수익률



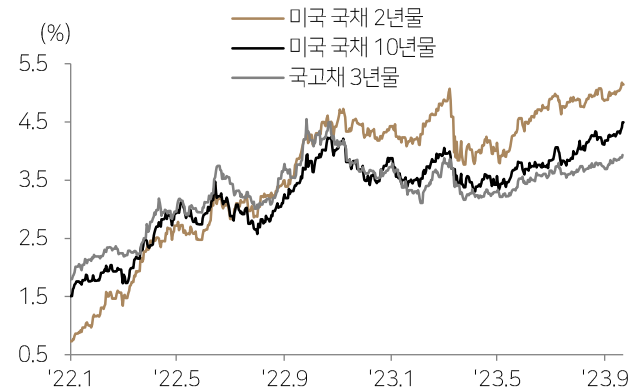
Note: 수익률은 9/15일 대비 9/21일 증가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



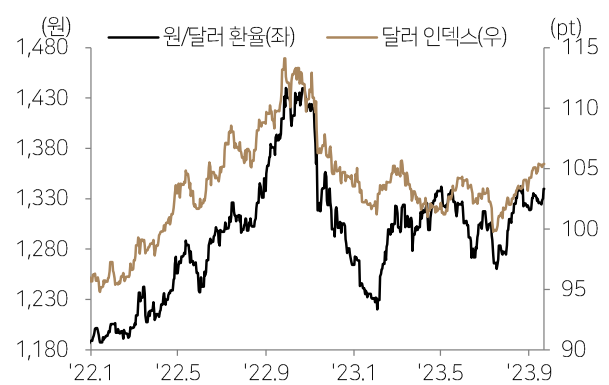
Note: 수익률은 9/15일 대비 9/21일 증가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



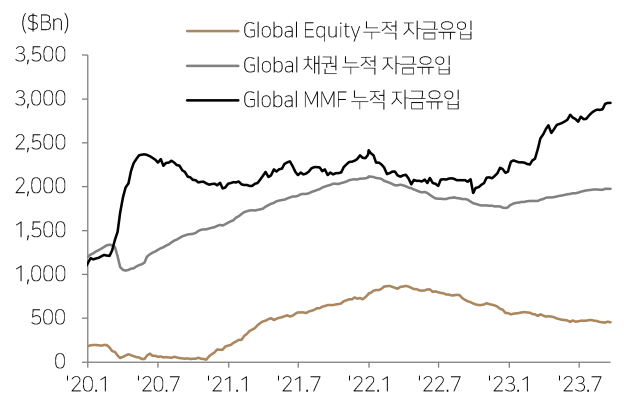
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



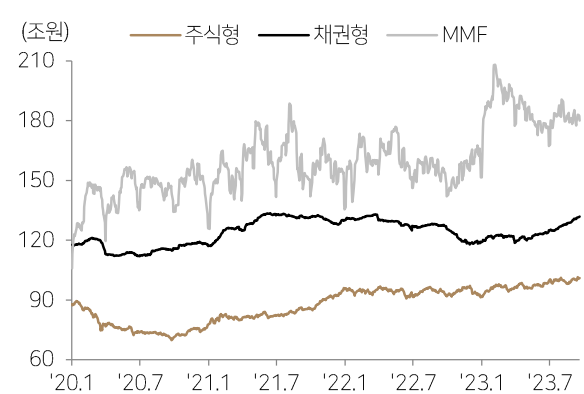
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

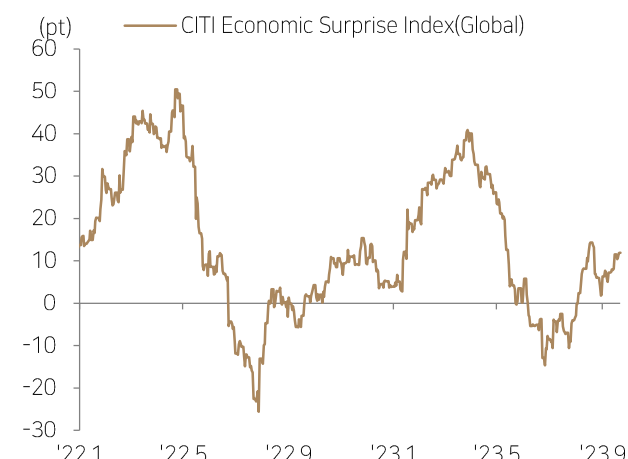
II. 경제지표 Preview

- 지난 달 급락(전월 114/ 컨센 116→실제 106.1) 했던 미국 컨퍼런스보드 소비자대지수의 진정 여부에 주목해 볼 필요. 당사는 연말로 가면서 'Bad is good'이 통용되던 구간에서 벗어나 매크로 지표의 중요성이 높아질 것으로 전망하고 있으며, 이 같은 관점에서 상대적으로 건조한 흐름을 보이고 있던 컨퍼런스보드 소비자대지수의 급락 이후 반응은 눈여겨 볼 필요가 있을 듯
- PCE 물가지수와 함께 발표되는 개인 소득/소비 지표들도 관심을 가질 필요. 최근 미국 가계의 소비 지표 가운데 이자 지출 비중이 빠른 속도로 증가하는 모습이 나타나고 있음. 학자금 대출 상환 재개 등 재량소비 여력을 위축시킬 수 있는 소재들이 중첩되고 있다는 점에서 살펴 볼 필요가 있는 지표

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2023-09-25	독일	9월 IFO 기업전망	Index	-	85.7
2023-09-25	미국	9월 달러스 연은 제조업활동지수	Index	-15.7	-17.2
2023-09-26	미국	8월 신규주택매매	천 건	700	714
2023-09-26	미국	9월 컨퍼런스보드 소비자대지수	Index	105.9	106.1
2023-09-26	미국	9월 리치몬드 연은 제조업지수	Index	-	-7
2023-09-27	한국	10월 제조업 기업경기실사지수	Index	69	69
2023-09-27	미국	8월 내구재 주문	%mom	-0.4	-5.2
2023-09-29	중국	9월 차이신 제조업/서비스업 PMI	Index	-/-	51.0/51.8
2023-09-29	유로존	9월 소비자물가지수	%yoy	-	5.2
2023-09-29	미국	8월 도매재고	%mom	'-	-0.2
2023-09-29	미국	8월 개인소득/개인소비지수	%mom	0.5/0.4	0.2/0.8
2023-09-29	미국	8월 헤드라인/근원 PCE 물가지수	%yoy	3.5/3.9	3.3/4.2
2023-09-30	중국	9월 국가통계국 제조업/서비스업 PMI	Index	-/-	49.7/51.0

Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

경제 서프라이즈 인덱스 흐름



Source: Bloomberg, 다올투자증권

매크로 리스크 인덱스 흐름



Source: Bloomberg, 다올투자증권

III. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망

일자	국가/지역	중요도	일정 및 이벤트	내용
9/23 ~10/8	중국	중	제19회 항저우 아시안게임	- 중국 내 코로나 확산으로 1년 연기됐던 항저우 아시안게임이 진행될 예정. 총 40개 종목의 대회로 이루어짐 - 금번 아시안게임부터 e-스포츠가 포함되며 중국 내 관련 분야 투자에 대한 관심이 확대. 중국 최대 게임사인 텐센트는 중국 e스포츠 생태계 구축에 1,700억원 투입하겠다고 밝힘
9/29 ~10/6	중국	중	국경절 연휴	- 중화인민공화국 수립 기념일인 국경절은 10/1일로 연휴 기간은 9/29일부터 시작. 새해를 주로 가족과 함께 기념하는 춘절 연휴와 달리 국경절에는 관광 수요가 많은 것이 특징 - 서울시도 이에 대비해 알리페이 및 위챗페이 가맹점을 확대. 해당기간에 맞춰 비행기 노선 확대, 드론쇼, 불꽃축제 개최 등 관광객 유치에 노력을 기울이는 모습
9/30	미국	상	FY24 예산안 확정 시한	- 미국 정부는 10/1일 시작되는 2024 회계연도를 대비해 9월까지 세출 법안을 처리해야 함. 그러나 현재 12개 세출 법안 중 한 건만 하원을 통과한 상황 30일까지 남은 법안이 처리되지 않을 경우 국방, 고통, 보건 등의 필수 부문을 제외한 나머지 연방정부 업무가 중단되는 섀도우 사태 발생. 메카시 하원 의장은 임시 지출 법안을 추진 중이나 공화당 강경파의 예산 규모 축소 요구로 협상 부진

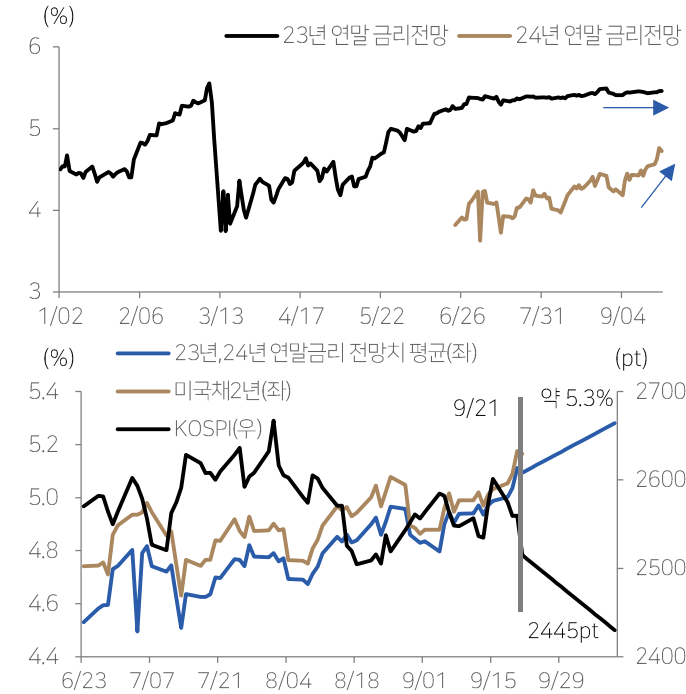
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: 다올투자증권

일자	내용
금주 (9/18~9/21) 증시 동향	- KOSPI(-3.3%), KOSDAQ(-4.3%) 하락 마감. KOSPI는 운송(+0.3%), 통신(+0.1%) 업종이 소폭 상승한 가운데, 소프트웨어(-7.2%), IT가전(-6.1%) 등 대부분 업종 하락. FOMC를 앞두고 경계감 속 박스권 내 제한된 움직임을 보이던 증시는 연준 점도표가 매파적으로 발표되자 하락세가 강해지는 모습. 벨류에이션에 대한 부담으로 금리에 민감한 업종들을 중심으로 큰 폭 하락 - S&P500(-2.7%), DOW(-1.6%), NASDAQ(-3.5%) 하락. 연준이 점도표를 통해 2024년 말 기준금리 수준을 기존 4.6%에서 5.1%로 상향조정하자 내년도 금리 인하 전망 시점이 지연되면서 시장 경계심이 확대. 파월 의장이 연착륙을 경기 전망의 베이스 시나리오로 보고 있지 않다고 언급한 점도 매파적으로 해석. 유가 상승에 따른 인플레이션 우려 속 매파적인 연준 태도는 증시 부담 요인으로 작용
차주 (9/25~9/27) 증시 전망	9월 FOMC에서 연준은 금리를 동결했지만 24년 금리 경로를 +50bp가량 상향. 지난 6월 회의에서 24년 4회 가량의 기준금리 인하 전망을 제시했고, 시장 컨센서스도 유사한 수준으로 형성되어 있던 상황에서 이 같은 결정은 최종 금리 전망의 상향이 아니라고 해도 추가적인 시중금리 상승을 야기할 수 있는 소재. 단기적으로는 이번 FOMC 결과의 후폭풍이 조금 더 이어질 개연성이 높다고 판단. - 다만 통화정책 측면에서의 부담이 심화됨에도 불구하고 일단 매크로 전망치들의 상향 조정이 함께 진행됐다는 점도 고려할 필요. 이는 당분간 펀더멘털에 대한 눈높이를 지지해주는 요인으로 작용하며 시장의 하방 이탈 가능성을 제한하는 소재로 작용할 수 있을 듯. 단기적으로 추가 변동성 확대 구간이 예상되며 이 과정에서 형성되는 가격 메리트를 향유할 기회를 포착할 필요

Note: 국내와 미국 증시 수익률은 전주 금요일 종가 대비 금주 목요일 종가 기준
Source: 다올투자증권

IV. Key Chart & 핵심지표

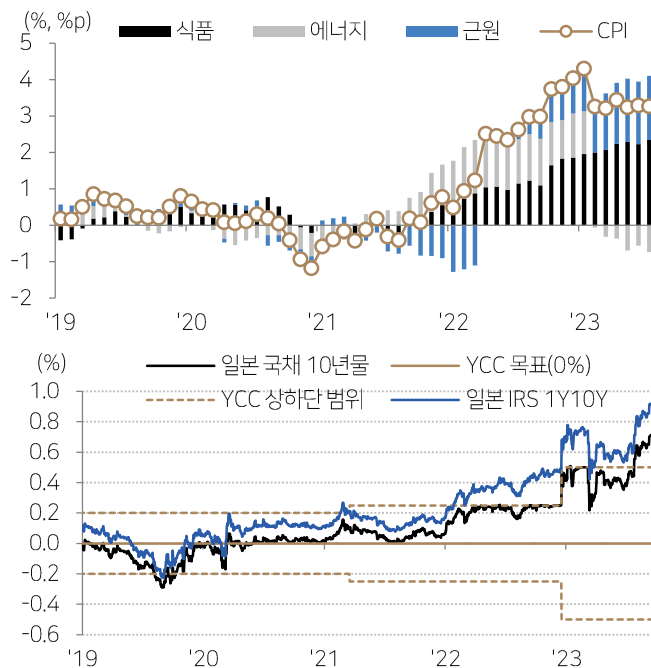
FOMC에서 제시된 연준의 금리 전망 경로를 상정할 경우 단기적으로 할인율이 추가로 적용될 여지



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 9월 FOMC 결과 연준은 내년도 금리 경로를 기존 전망 대비 +50bp가량 상향 했음. 이는 23년도 최종 금리에 대한 부담을 더 부각시키지는 않고 있지만, 24년도 연말 금리 수준을 끌어 올리는 소재로 작용 중
- 현 시점에서 통화정책 우려를 반영하는 금리 수준의 상승은 증시에 부정적 변수로 작용하게 됨. 23년 금리 전망치와 24년 금리 전망치를 적절히 조합하면, 최근 시중 2년물 금리와 거의 똑같은 등락을 보이고 있음. Higher 뿐만 아니라 Longer 에 대한 부담 역시 시중 금리의 등락 요인으로 작용한다는 의미
- 연준이 제시한 올해 5.6% 그리고 내년 5.1% 수준의 금리 전망을 감안하면 대략 5.3% 대까지의 2년물 금리 상승 요인이 발생하는 상황에 직면하고 있으며, 최종금리 전망치의 상승이 둔화되기 시작한(Longer에 대한 민감도가 높아지기 시작한) 하반기 데이터를 바탕으로 금리 상승이 주는 KOSPI의 민감도를 계산해 보면 해당 금리 상승은 2,440pt대까지의 조정을 유발할 수 있는 요인으로 추정 가능

금정위, 장기금리 밴드 상향 조정 가능성 점검



Source: Bloomberg, BOJ, 다올투자증권

- 일본, 물가안정 필요성이 시급한 상황. 전체 인구 중 65세 이상 고령자 비율 29.1%. 따라서 물가가 상승할 시 소비둔화로 파급효과가 빠름
- 다만 정책 영향력은 제한적. 기준금리 -0.1%, 장기금리는 유연한 상한제를 채택하여 10년물 금리 1%까지 상승을 허용해주고 있음. 보통의 통화당국이라면 긴축정책으로 잉여 현금을 흡수, 물가의 하향 안정을 도모하겠으나, 일본은행은 물가 대비 과도한 완화정책 시행 중
- 이와 관련, 일본은행이 마이너스 금리를 폐지하고, 동시에 장기금리 상단 밴드를 넓힐 수 있다는 주장이 일각에서 제기되고 있음. 다만 당사는 급진적 정책은 쉽다고 판단. 장기금리 밴드 해제 시 시장금리 상승 가속화될 위험. 물가 수준을 반영하지 못하는 금리 여건 때문. 예기치 못한 은행 파산 문제를 유발할 수도 있음. 만약 밴드가 해제되더라도, 미 국채 매도 가능성은 낮음. 환헤지를 고려해도 미 국채 투자수익률이 절대적으로 높음

www.daolsecurities.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.