



2023-09-22

[ETF] 박윤철(2122-9201) nzc888@hi-ib.com

사상 최고치 경신중인 나스닥100/러셀2000 상대강도

- 닷컴 버블 때를 뛰어넘어 나스닥100/러셀2000 상대강도는 역대 최고치 경신 중
- 극단적으로 벌어진 빅테크/중소형주 상대강도, 기술주 이익 관련 기대감에 대한 고민이 필요한 시점으로 보임

1. 사상 최고치 경신 중인 나스닥100/러셀2000 상대강도, 빅테크에 대한 견고한 믿음이 확인된다

미국 국채금리가 재차 고점을 뚫었다. 국채 금리 급등과 함께 글로벌 증시 전반도 조정 받고 있는 상황이다. 이런 환경 속 대부분 사람들은 S&P500, 나스닥 등 관심도 높은 대형지수의 조정에 주목하고 있다. 하지만 알게 모르게 러셀2000 대비 나스닥100지수의 상대강도가 과거 닷컴 버블 수준을 넘어 역대 최고치를 경신하고 있다. 조정이 진행중이지만 그만큼 대형 기술주에 대한 믿음은 그 어느때보다 견고한 상황으로 보인다.

2. 두가지 의문: 경기는 계속 좋을까? & 빅테크에 대한 기대가 과도한 것은 아닐까?

여기서 두가지 의문이 생긴다. 첫째는 중소형주 중심의 러셀2000이 극단적으로 부진한 가운데 과연 미국의 경기가 괜찮은 것이 맞는가이다. 경기예 특히 민감한 중소형주의 부진은 고금리 환경이 분명 미국 경기에도 문제가 될 수 있음을 시사하고 있다.

둘째는 AI 등 신사이클 기대로 이미 높아질 대로 높아진 대형 기술주의 이익 추정치에 대한 의구심이다. 모두가 알고 있듯이 기술주 주가는 멀티플(예: P/E배수)이 높다는 특성 상 금리 상승에 특히 민감하다. 그럼에도 이익 성장에 대한 기대가 바탕이 되었기 때문에 나스닥100은 금리가 급등했음에도 조정 폭이 중소형주 대비 적었다. 하지만 나스닥100/러셀2000 상대강도가 역사적 고점을 넘어섰다는 것을 고려할 때, 그 만큼 대형 기술주 이익 성장에 대한 기대치가 상대적으로 너무 높은 것이 아닌지 한번쯤은 고민해 볼 필요가 있다는 판단이다.

3. 3분기 어닝 시즌이 분수령이 될 것이다

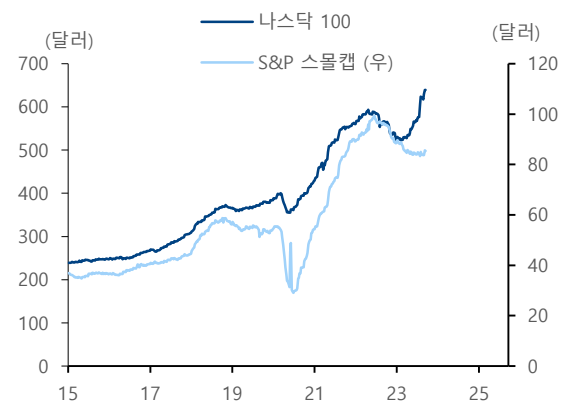
지금은 오직 높아진 금리가 주가를 끌어내리고 있는 것처럼 보인다. 그렇기 때문에 금리만 다시 내려간다면 다시 상승장이 시작될 것이라는 생각들도 존재하는 상황이다. 지난 8월, AI 성장성에 대한 의구심을 엔비디아 실적 서프라이즈가 환호로 바꾸었고 대형 기술주 이익 추정치 상향 랠리는 지속됐다. 하지만 이후 성장에 대한 기대는 높아질 대로 높아졌다. 향후 실적 서프라이즈는 디폴트이고 가이드언스 상향 및 질적 개선이 가미되지 않는다면 시장은 실적에 환호하기 보다는 실망할 가능성이 있다. 결국 3분기 어닝 시즌이 분수령이 될 것이다.

그림1. 나스닥 100/러셀 2000 상대강도: 빅테크에 대한 믿음은 그 어느때보다 강한 상태



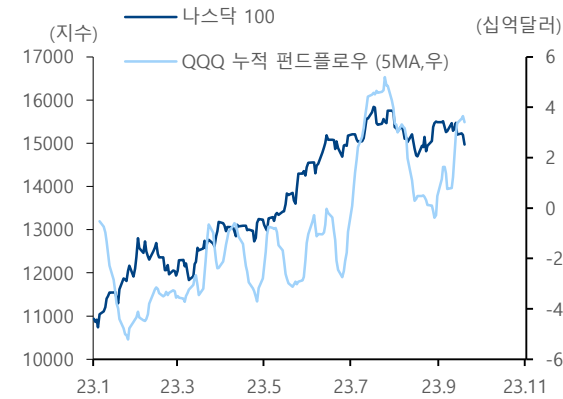
자료: Refinitiv, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 빅테크 & 스몰캡 12개월 선행 EPS: 중소형주 이익 추정치는 하향, 빅테크는 가파른 상승세 진행 중



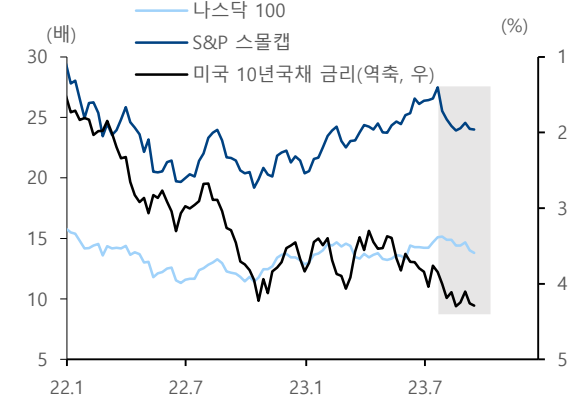
자료: Refinitiv, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 나스닥 지수 및 QQQ ETF 누적 펀드플로우: 9월 추가 조정에도 QQQ로 자금유입은 이어지고 있음



자료: Refinitiv, Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 국채금리 및 빅테크 & 스몰캡 12개월 선행 P/E: 최근 주가 조정은 금리 급등에 따른 밸류에이션 하락에 기인



자료: Refinitiv, 하이투자증권 리서치본부

Compliance notice

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박윤철)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.