

## 120일선 지지 기대를 기대해볼 만...

- 120일선 지지 기대가 유효한 이유 ... 1>펀더멘털, 2>수급, 3>밸류 측면에서 지지 가능
- 시장의 관심은 FOMC와 고용지표의 개선 여부로 ... 비농기부문 취업자수 감소폭에 주목

### 120일선의 지지 기대가 유효한 이유

10월 이후 국내 증시는 모멘텀 둔화의 우려를 반영하면서 빠른 가격 조정을 수반한 가운데, 120일선 부근까지 하락이 진행 중에 있다. 현 시점에서 시장의 관심사는 추가 하락에 무게를 둘 것인지 혹은 반등에 무게를 둘 것인지에 대한 여부가 될 것이다.

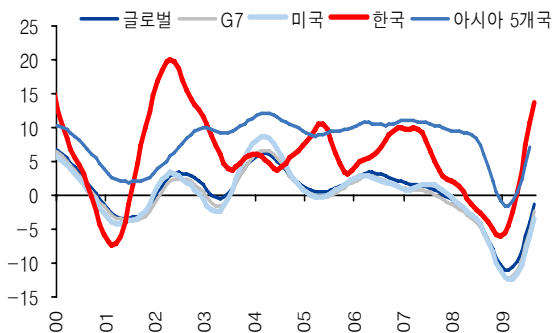
최근 미 증시에서 상업용 부동산 부실과 관련, CIT그룹의 파산 등 글로벌 증시의 불확실성이 증폭되고 있는 상황이지만, 1차적으로 120일선 지지는 유효할 것으로 판단한다. 그 이유는 다음과 같다.

**첫째**, 국내 경제의 펀더멘털 측면을 고려할 때 충분히 지지 가능하다. 소위 경기선으로 일컬어지는 120일선은 경기 회복에 대한 기대감을 반영하기 때문이다. 즉, OECD 한국 경기선행지수 및 GDP성장률 등에서 확인할 수 있듯이, 글로벌 대비 국내 경제가 빠른 정상화 과정으로 전개되고 있다는 점에서 경기선인 120일선은 강한 지지선 역할을 할 것으로 기대된다.

**둘째**, 수급 측면에서도 충분히 지지 가능성은 높다고 판단한다. 수급 측면에서 120일선이 지난 6개월간 주요 매수주체인 외국인의 국내 주식에 대한 평균 매수 단가(=최근 6개월간 17.7조원 매수)임을 고려할 때, 외국인의 매수 기조에 큰 변화가 없다는 점에서 120일선 지지력은 이전 60일선보다 강할 것으로 기대된다.

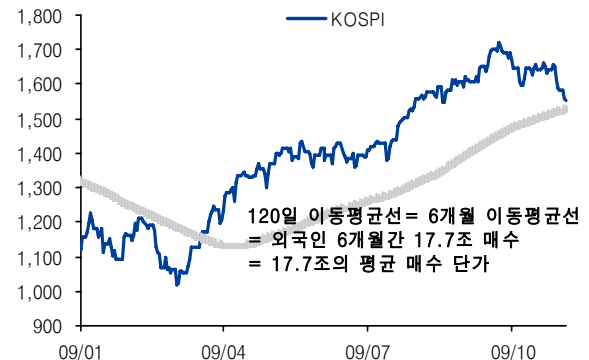
**셋째**, 밸류에이션 측면에서도 현재 시장의 PER이 10배 초반에 다다르고 있다는 점에서 중기적으로 저점 매수의 기회로 작용할 가능성이 높다는 점이다. 물론, 4분기 이후 환율과 유가 등 가격변수 변화에 따른 실적 추정치 하락의 가능성이 있지만, 최근의 지수 하락은 그러한 우려를 이미 상당부분 선반영하고 있다는 점에서 현 시점에서의 추가 하락 가능성은 크지 않다고 판단한다.

그림 1> 경기 펀더멘털 측면에서 경기선인 120일선 지지 기대 유효



자료: Thomson Datastream

그림 2> 120일선(= 외국인 17.7조원 평균매수 단가선) 지지 기대



자료: 현대증권

따라서, 현재 주식 보유의 입장에서는 추격매도는 다소 불리한 시점이라고 볼 수 있다. 언제든지 기술적 반등이 가능한 시점이기 때문이다. 다만, 모멘텀 둔화 국면 지속에 따른 기간 조정 가능성을 고려할 때, 반등시 일부 주식 비중 축소의 관점에서 시장 대응이 유리할 것이다. 그리고, 신규 매수 진입에 있어서는 투자 심리가 크게 위축된 시기(=최근 거래대금 급감)라는 점에서 주 후반 발표될 고용지표의 결과를 확인한 이후 저울질해도 늦지 않다고 판단한다.

**시장의 관심은 FOMC와 주 후반 고용지표 개선 여부로 이동할 듯**

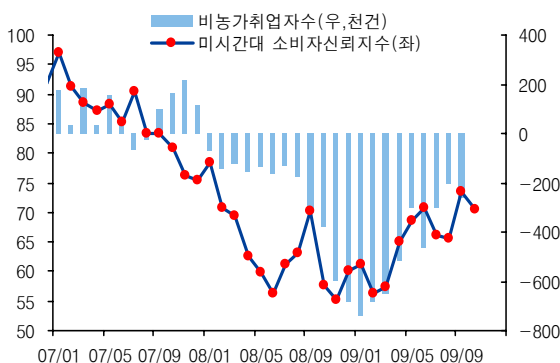
주초 글로벌 증시는 주요 제조업지수의 호전(=중국 10월 PMI지수 55.2기록하며 예상치 54.7상회, 미국 10월 ISM제조업지수 55.7기록하며 예상치 53.0상회)과 함께 반등에 성공하는 양상이다. 하지만, 이번 주 시장의 관심은 역시 주중 FOMC결과와 주 후반 발표될 고용지표에 집중될 것으로 예상된다.

먼저, FOMC결과를 통해 출구전략에 대한 언급 가능성에 주목할 필요가 있다. 지난 주 미 GDP성장이 예상치를 뛰어넘는 가운데, 일부에서는 출구전략에 대한 언급이 있을 수 있다는 우려가 커지고 있다. 다만, 전일 오바마 행정부 고위관리 및 폴 크루그먼 교수 등 일각에서 추가적인 경기부양책 가능성이 제기되고 있는 만큼, 예상을 넘는 수준의 출구전략에 대한 언급 가능성은 크지 않다고 본다.

한편, 최근 미 증시가 소비심리 지표의 부진으로 급락세를 보인 만큼, 현재 시장의 최대 관심사는 ‘소비 회복 여부’이다. 자세히 언급하면, 중고차 보상 프로그램 등 정부의 경기 부양 축소 이후, 민간의 자생적인 소비 회복으로 연결될 수 있을 지가 시장의 최대 관심사이다.

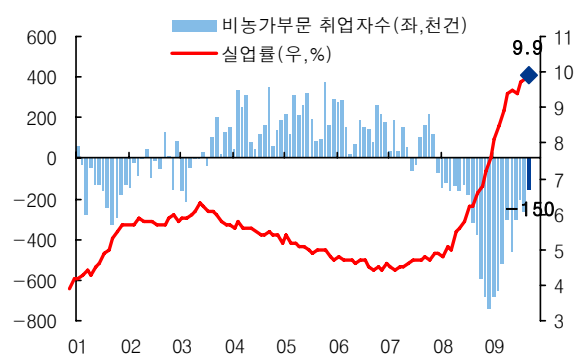
즉, 소비 회복의 근간인 고용 회복 여부를 확인할 수 있는 지표가 주 후반 예정되어 있다는 점에서 시장은 더욱 긴장감을 늦출 수 없는 시점이다. 실제로 최근 고용지표는 소비심리 관련지표에 1~2개월 선 행하는 흐름을 보이고 있기 때문이다. 구직 포기자 등이 실업률 통계에 포함되지 않는다는 점에서 실업률(=cf. 전월 9.8%, 이번 달 9.9%예상)보다는 비농가 취업자수(=cf. 전월 26.3만건 감소, 이번 달 15만건 감소 예상)의 경감 속도에 주목할 필요가 있다.

그림 3> 최근 고용지표가 소비심리에 1~2개월 선행



자료: Thomson Datastream

그림 4> 비농가부문 취업자수 결과의 예상치 충족 여부



자료: Thomson Datastream

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 특정 증권 매매와 관련한 권고를 제공하기 위한 것은 아닙니다. 이 보고서의 내용은 당사가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 당사가 보증하는 것은 아니며 따라서 그에 의존하여 투자 결정을 내리시는 안될 것입니다. 이 보고서에 포함된 의견이나 전망은 해당일 당시 당사의 전문적인 판단을 반영하는 것이며 통지 없이 변경될 수 있습니다. 당사는 이 보고서의 내용에 의존하여 행해진 누구의 어떠한 행위로부터 발생하는 결과에 대해서도 책임을 지지 않습니다. 이 보고서는 투자에 관해 전문적인 경험을 가진 분들을 위한 자료이며 증권매도의 청약이나 매수 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 당사의 동의를 얻으시기 바랍니다.