



유효한 지지선의 구축 과정

한번호 (02) 3772-1569 hanbeomho@goodi.com

재확인된 연준리의 경기부양 의지

약화된 체력이지만 지지력 획득과정이 진행중이라는 판단

수요일 상당히 큰 폭의 기술적 반등을 보였던 KOSPI는 전일 종전 수준으로 되돌아왔다. 지수 급락의 충격에서는 한숨을 돌린 시점이지만 실종된 거래로 약화된 증시 체력은 외부 변동성에서의 자유를 여전히 구속한다. 더구나 빅2은행에 대한 영국 정부의 구제 자금 추가 집행이나 지속되는 미국 금융기관의 파산보호 소식은 비록 그 규모와 파급력이 작년 하반기와는 차별화됨에도 불구하고 투자자들의 심리적인 불안을 건드리고 있다. 아울러 추가 경기부양책의 필요성과 출구전략 타이밍을 둘러싼 정반대의 논란이 공존하는 여건도 투자자들의 적극적인 대응을 주저하게 만든다. 하지만 지수 전체적인 흐름은 경기선(120일 이동평균선)에서의 지지력 획득 과정이 진행되는 것으로 판단한다.

재확인된 연준리의 경기부양기조

현지시간 수요일, 기준금리 동결과 함께 발표된 FOMC 성명문은 변화하지 않은 연준리의 정책기조를 재확인시켰다. 3분기 경제성장률 회복 및 일부 국가들의 기준금리 인상과 맞물리며 변경 가능성이 제기되었던 ‘저금리 정책의 유지 기간’을 둘러싼 언급은 구체적인 이유가 제시된 가운데 수정되지 않았다. 또한 가계소비가 확장되는 등 경제가 지속적으로 나아지고 있지만, 경기회복세는 여전히 부진하다는 경계심도 유지되었다.

최근 3번의 FOMC 성명문에서의 주요 내용

	8월 FOMC	9월 FOMC	11월 FOMC
경기판단	수축 → 위축세 진정	위축세 진정 → 회복	회복 → 회복세 지속
가계소비	지속적인 감소세	안정세	확장세
주택경기	언급없음	회복세	회복세
고용시장	더딘 소득증가와 실업	좌동	좌동
기업부문	고정투자과 직원 축소	좌동	좌동
인플레이션	장기 기대 인플레이션 안정적	좌동	좌동
채권 매입	MBS \$1.25조, \$2천억 공사채 연말까지	MBS \$1.25조, \$2천억 공사채 매입시한 3개월 연장	현재 발행규모 고려하여 공사채 매입규모 \$250억 축소
기준금리	가능한 모든 정책수단 동원 이례적 저금리 상당기간 유지	광범위한 정책수단 동원 이례적 저금리 상당기간 유지	낮은 자원가동률, 인플레이 안정시 이례적 저금리 상당기간 유지

자료 : FRB, 신한금융투자



정부 주도의 경기부양이 절실한 경제상황

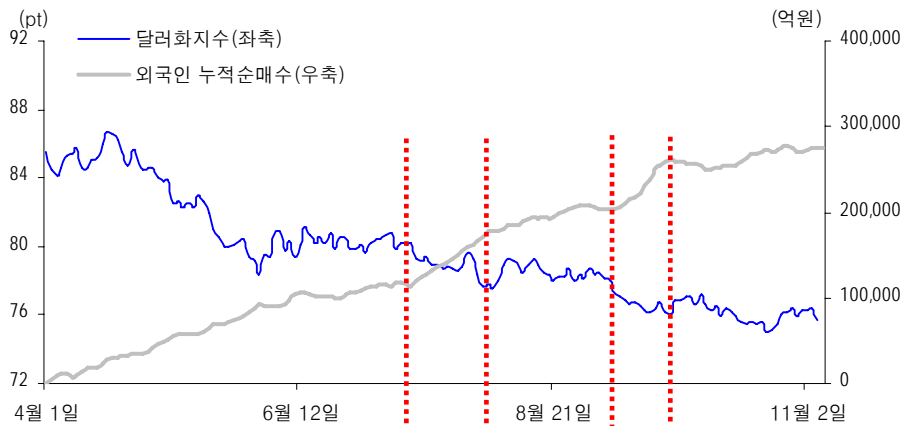
결과적으로 연준리는 확장적인 정책 지속에 대해 무게를 실어주며 출구전략을 둘러싼 논란을 가라앉히는 것과 동시에 시장의 기대치를 훼손하지 않으면서 경제적 파장을 최소화하려는 노력을 기울인 것으로 평가된다. 물론 경기개선 속도에 대한 불확실성을 우려하는 시각이 대두할 수는 있겠지만 총론적인 측면에서 정부의 경기부양 스탠스의 재확인은 증시 측면에 부정적인 요소는 아닐 것이다. 민간 주도의 자생적인 성장이 요원한 현 시점에서 정부의 지속적인 경기부양 의지 확인은 더블딥 충격에 대한 우려 수위를 낮춰줄 수 있기 때문이다.

저금리 기조에 따른 달러화 캐리트레이드 유인 vs. 제한적일 필요가 있는 기대수준

국내 증시에서는 미국의 저금리 기조 유지 및 유동성 공급 지속에 따른 달러화 캐리트레이드 자금의 추가 유입 기대감이 생긴다. 그간 꾸준히 유입되던 외국인 매수세였지만 달러화 가치의 하락속도에 따라 그 단기적인 강도가 조절되었던 경험은 이미 몇차례 목격되었고, 외국인 중심의 수급구도 속에서 그 당시 지수 흐름도 이와 흐름을 같이 했었다. 만약 최근 반등세를 보이던 달러화 가치가 재차 하락한다면 외국인 유동성의 추가적인 개선 가능성을 열어둘 수 있는 시점이다.

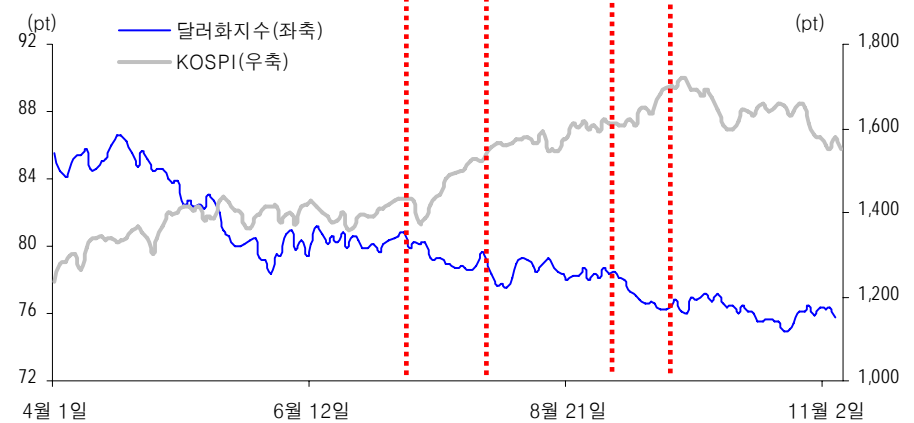
다만 장기적인 달러화 하락 트렌드 유지와 외국인 매수기조에도 불구하고 지수의 상승 추세 자체가 종전과 달라졌다는 점이나 최근들어 일정한 수준에서 환율 방어 의지를 보여주었던 정부의 개입 여지를 감안하여 그 기대수준은 제한적일 필요가 있겠다. 또한 달러화 약세에 기인한 인플레이션 압력이 가속화될 수 있음에도 주의를 기울여야 한다.

달러화 지수와 국내증시 외국인 누적순매수



자료 : bloomberg

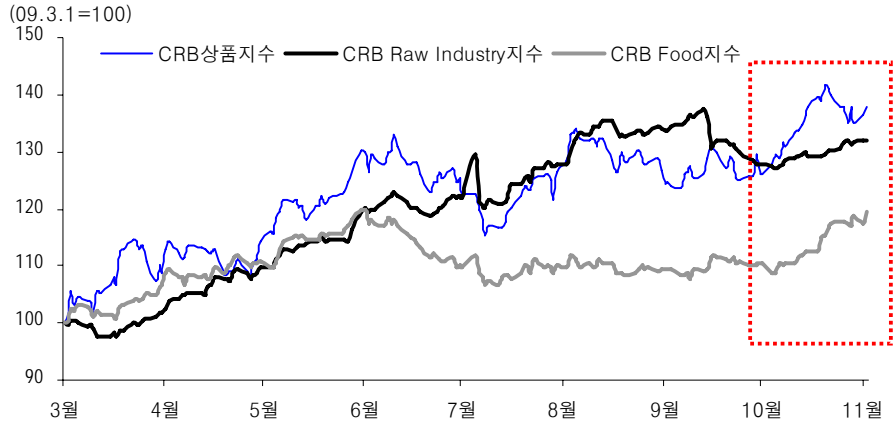
달러화 지수와 KOSPI



자료 : 한국거래소



경기회복 기대감과 달러화 약세를 바탕으로 지속적으로 상승해온 상품가격



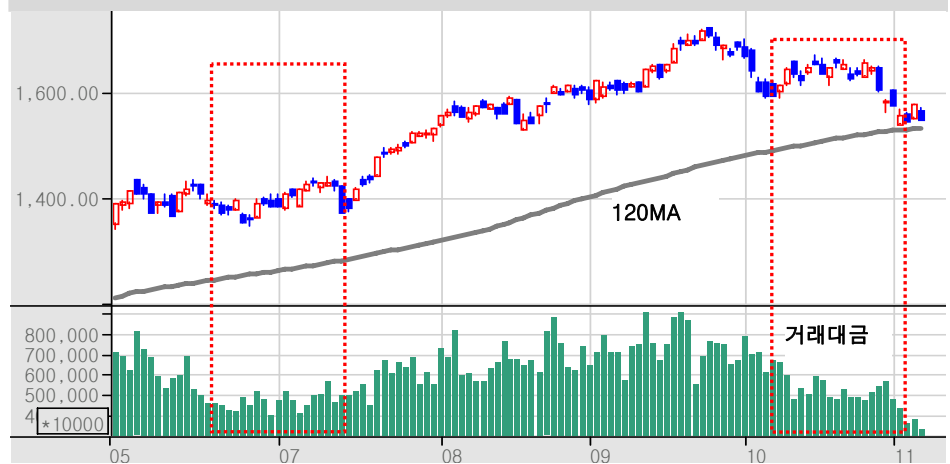
자료 : 로이터

지지력 타진을 근간으로 하는 대응

경기선에서의 지지력 형성 기대감은 유효

하루만에 1,550선까지 되밀린 지수는 버티기를 통한 지지력 획득 기대감과 움츠러든 투자심리를 동시에 드러내고 있다. FOMC를 통해 드러난 재정/통화정책의 유지 및 경기 선을 심각하게 위협할 정도는 아니라고 판단되는 현재의 경기여건, 그리고 외국인들의 매수세 연장 기대감 등은 지수의 지지력 형성 가능성을 유효하게 만든다. 다만 극심한 눈치보기속에 연중 최저수준까지 감소한 거래량과 거래대금은 외부 충격에 민감할 수밖에 없는 장세의 한계를 내포하고 있고, 자칫 지난 7월과 같은 지루한 횡보세가 연장될 여지도 남겨 둔다. 뚜렷한 방향성을 잡아나가기 위해서는 새로운 모멘텀의 발견이 필요하겠지만 현재까지의 여건은 기대감의 수준을 단기 저점 구축 이상으로 확대시키기는 어려워 보인다. 경기선에서 지지를 통한 하방지지력의 형성 가능성에 주목하며 공격적인 주식비중의 확대는 변수들의 추이를 지켜본 후로 미루는 것이 보다 유리하겠다.

거래대금 감소속에 도래했던 횡보세



자료 : 한국거래소