

Letter from Strategist

eBEST
이베스트투자증권

Chief Strategist 신중호

02 3779 8447

jh.shin@ebestsec.co.kr



주식의 시대는 안 끝났다

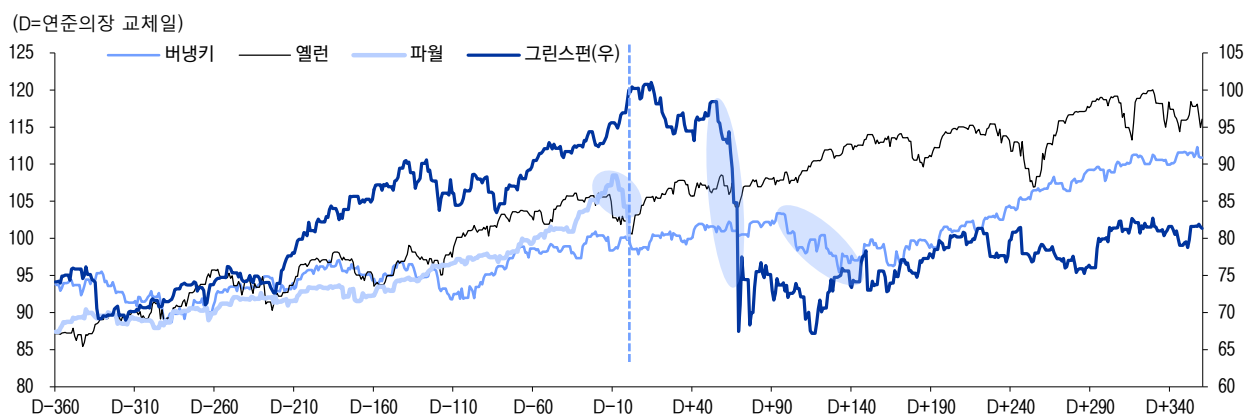
연준의장 신고식?

힘든 구간입니다. 연초부터 시장이 급하게 올라가더니 미국시장은 2018년 수익을 다 반납하네요. 주식이 끝났다고 생각할 만한 시기이지만, 저희들은 주식이 아직 끝나지 않았다고 봅니다. 2017년 변동성이 너무 없었던 해를 지나온 터라 연초 긍정 시각의 풀림이 너무 과했던 구간으로 생각하고 있습니다.

역사적으로 보면 강세장에서도 전 세계 지수 기준으로 10%의 조정국면이 발생합니다. 미국기준으로 보면 S&P 기준으로 2580pt, KOSPI 기준으로 2350pt 수준이네요. 떨어지는 칼날의 바닥은 사실 돌아봐야 합니다. 다만, 공포가 극에 달할 시점 지수가 저 정도 빠진 상황이라면 가격조정이 과거만큼 진행되긴 했다는 점입니다.

공교롭게도 연준의장 교체시기에 발생한 급락(엘런 때와는 비슷한 시기. 버냉키와 그린스펀은 취임 후 3개월 후 변동성)이네요. 미국 시장은 항상 연준의장이 교체될 때마다 일종의 '발작'을 일으키는데, 통화정책 변화에 대한 부담이라고 봅니다. 현재의 할인율이 달라질 수 있다 이거죠. 다만, 이후에 주가가 회복되었다는 점은 안도되는 상황입니다(신임 연준의장이 바뀐 이후 주가급락이 속출하고, 경기가 하드랜딩으로 가는 모습을 바라지 않았을테니까요)

연준의장 길들이기? 호된 신고식



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

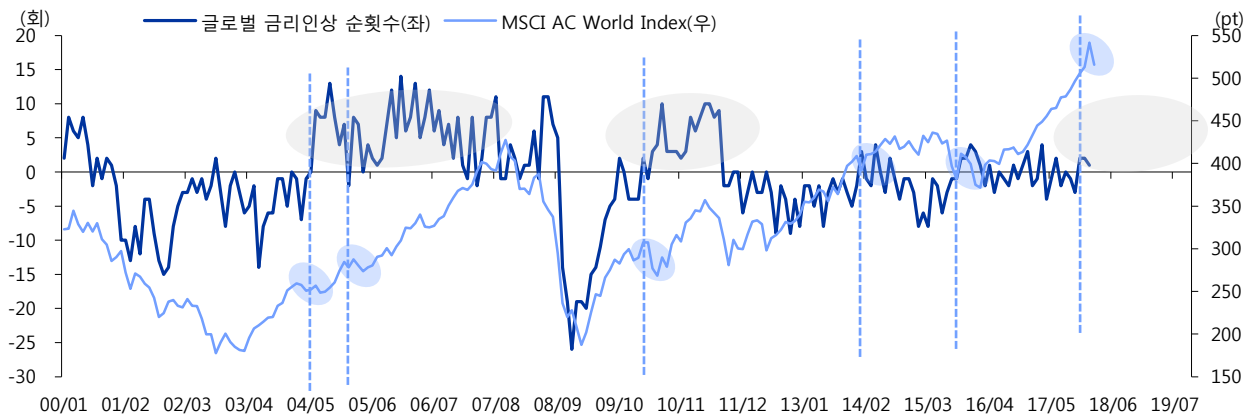
생각보다 빠른 긴축발작: 디스인플레이션시대에서 인플레이션 시대로

연준의장 교체시기와 ECB의 정책전환 리스크, 가파른 유가상승과 기대인플레이션 급등이 국제가격 급락으로 이어짐. 안 그래도 높았던 밸류에이션의 미국, 성장기대감보다 빠르게 상승한 할인율로 밸류에이션 조정의 모습이 펼쳐짐

2018년, 생각보다 빠르게 발생한 긴축발작. 사실 금리인상 횟수가 많아진다는 것은 경기가 좋다는 것. 실제 글로벌 금리인상 순횟수가 많아질수록 전세계 증시는 강한 상승장 연출. 다만, 금리인하 사이클에서 인상사이클 전환시 글로벌 증시가 긴축발작을 보였다는 점에는 주목

2017년은 긴축발작이 없었던 이유는 저물가로 인한 EM중심의 완화가 가능했기 때문. 2018년은 물가압력 상승으로 긴축발작 가능성 부각. 과거 긴축발작 구간을 보면 평균 3개월, 주기변동성은 10% 수준. 장기상승장 구간에서도 전세계 지수 10%의 큰 조정도 발생했음

그림1 통화정책 스탠스가 변할 때 전세계 증시는 10%의 강한 조정이 발생했다



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신중호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.