

Weekly Outlook & Strategy | 2024. 8. 26

[주간 퀀틴전시 플랜]

잭슨 홀 발 파월의 경기/정책 신뢰 회복.
다음 타자는 엔비디아 & 해리스

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](#)



Summary. 파월 연준의장, 잭슨홀 연설을 통해 경기, 물가, 통화정책 자신감/신뢰도 회복. 2주 연속 글로벌 증시 강세

- 지난주 글로벌 금융시장은 미국 7월 FOMC 의사록과 잭슨홀 미팅에 대한 기대와 경계심리가 공존하며 보험권에서 등락 반복. 7월 FOMC 의사록을 통해 연준의 비둘기파적인 스탠스를 재확인한데 이어 파월 연준의장의 연설을 통해 견고한 경기모멘텀과 물가 안정성, 금리인하 사이클에 대한 신뢰도를 재구축. 2주 연속 경기침체 공포심리 정상화와 함께 물가, 통화정책 안도감 유입, 채권금리, 달러화 레벨다운 = 주말 미국 증시 1%대 상승으로 이어짐
- 이번주 컨퍼런스보드 소비자 기대지수(27일), 엔비디아 실적 발표(28일), 7월 PCE물가와 소비/소득지표 결과에 따라 등락 결정될 것. 기대와 현실 간의 괴리를 확인하는 과정에서 언제든 KOSPI 2,630 ~ 2,640선(50% 되돌림 수준, 200일 이동평균선(추세선) 위치)에서 지지력 테스트 가능. 단기 과열해소/매물소화과정으로 **단기 트레이딩 기회로 판단**
- **9월 중 KOSPI 2,750선 돌파시도 전망 유지.** 동 지수대는 8월 2일 갭구간 고점이자 급락 직전 수준. 밸류에이션 측면에서도 12개월 선행 PER 9배(24년 평균의 -2Std), PBR 0.9배(24년 평균), 확정실적 기준 PBR 1배(정상화 분기점) 집중. KOSPI 2,700선 이상에서 추격매수는 자제하는 가운데 단기 등락을 활용한 트레이딩 전략 유효 제한적인 반등이지만, 업종/종목 대응력 강화로 $+α$ 의 수익률 확보가 가능할 전망
- **Issue 1. 파월 잭슨홀 연설 핵심 Point. 경기, 물가안정, 금리인하 사이클에 대한 자신감/신뢰도 회복**
파월 의장은 잭슨홀 연설에서 인플레이션 상방 위험은 감소, 고용 하방 위험은 증가했다고 평가, 강력한 노동시장 지원을 위해 어떠한 조치든 취할 수 있음을 천명. 7월 FOMC에 이어 파월 의장의 이번 발언을 통해 기존 물가 위험 및 진전 여부에 집중됐던 통화당국의 관심이 확연히 고용(경기)를 중시하는 쪽으로 전환되었다고 판단. 금리인하 시점과 폭에 대한 명확한 언급이 없었음에도 불구하고 시장이 안도할 수 있었던 이유 고용 악화 = 침체 시나리오를 다시 한 번 폐기시켜줬고, 물가 안정과 금리인하 사이클에 대한 자신감을 피력함으로써 시장 신뢰를 회복했기 때문
- **Issue 2. 여전히 매파적인 BOJ 총재. 엔캐리 청산 압력 정점 통과. 경계심리는 유지**
시장의 우려대로 우에다 가즈오 BOJ 총재가 금리인상 기초를 유지하겠다는 의지를 피력. 우에다 총재의 발언은 시장 예상보다 더 매파적. 파월 연준의장 발언의 비둘기파적이 해석과 맞물리면서 엔/달러 환율은 144엔대 재진입. 그럼에도 불구하고 글로벌 증시 변동성은 제한적. 엔캐리 청산 압력이 정점을 통과한 상황에서 엔화 강세가 달러 약세에 기인한 부분이 많기 때문. FOMC와 BOJ 정책 스탠스에 따른 엔화 강제 재개 가능성이 여전. 9월 20일 예정된 BOJ 회의 전후(18일 FOMC회의) 엔화 흐름 체크. 엔캐리 청산 매물압력의 영향력은 약해졌지만, 지속적으로 경계해야 할 변수
- **Issue 3. 여전히 견고한 한국 수출 모멘텀**
8월 20일까지 수출 수출 18.5%(+51.8억 달러) 증가. 수출 증가세 지속되고 있고, 더 강화되고 있음을 확인. 선행 EPS의 가파른 상승세는 여전. 견고한 수출 모멘텀이 선행 EPS 상승, 이익 신뢰도 강화로 이어져왔고, 앞으로도 이어질 전망. 대외불확실성 완화, 유동성 환경 회복 시 KOSPI의 밸류에이션 매력도 배가될 수 있다고 판단

Summary. 엔비디아 발 AI, 반도체 실적/업황 기대 = 추가 반등 동력. 미국 물가 등락 Vs. 견고한 소비 간 시소게임 체크

■ Inflection Point 1. 엔비디아 실적 발표(28일)가 AI 산업, 반도체에 모멘텀이 될 수 있을까?

8월 28일 엔비디아 실적 공개 예정. 현재 컨센서스 순이익 0.64달러, 매출액 286.5억달러 예상

이번 실적이 컨센서스를 얼마나 상회하는지 여부 중요. 한편, AI산업과 반도체에 실적 가시성, 수익성에 대한 의구심이 커진 상황에서 실적 가이던스도 확인 필요

11월 공개되는 실적 컨센서스는 주당 순이익 7.1달러, 매출액 314.8억달러 예상. 실적 가이던스가 시장 기대를 상회하는지 체크

엔비디아 실적 공개 시 AI 산업과 반도체에 대한 수익성, 실적에 대한 의구심 완화 예상. 그렇다고 단기간에 추세 반전을 자신하기도 어려운 상황

이번 엔비디아 실적 발표 이후 반도체 업종지수, 기업 주가 급등, 역사적 고점 근접할 경우 현금 비중 확대 제안

■ Inflection Point 2. 7월 PCE(30일)와 소비/소득(30일), 소비심리(27일) Vs. 경기/통화정책 기대 간 시소게임

파월 연준의장이 물가와 경기, 통화정책, 금리인하 사이클에 대한 자신감을 불어넣어준 상황에서 이를 확인할 수 있을지가 관건

특히, 이번주는 소비심리 지표와 PCE물가, 소득, 소비 데이터 확인. 미국 경기는 여전히 견조한데, 물가 안정도 지속되고 있음을 확인할 수 있을지 여부가 중요

경기부진은 경기침체 우려를, 물가 불안은 통화정책 기대 후퇴로 이어질 수 있음. PCE 예상 하회 시 물가 안정 + 경기침체 공포심리 후퇴국면 지속

7월 개인소득, 소비가 견고한 모습을 보일 것으로 예상되기 때문. 27일 공개되는 컨퍼런스보드 소비자기대지수는 소폭 반등할 것으로 예상

■ Inflection Point 3. 해리스 트레이드는 현재 진행 중

민주당 전당대회 19일 ~ 22일 진행. 이 과정에서 해리스 대통령 후보에 이목이 집중되면서 지지율 상승. 해리스가 트럼프를 이기기 시작한 8월 5일 이후

미국 증시는 반도체와 소비주, 자동차 중심의 강세 뚜렷. 바이오노믹스 기대감에 반도체, 자동차가 강했고, 해리스 정책이 중산층 살리기에 초점이 맞춰진 영향

해리스 트레이드가 글로벌 증시 전반에 영향을 주기 위해서는 지지율 우위를 넘어 선거인단 확보에 있어서도 우위를 보여야 할 것. 박빙 지역 111개에 달함

현재 93개 선거인단이 걸린 Battle Ground에서 트럼프와 해리스 지지율 격차가 0.2%p로 축소. 9월 10일 TV토론 결과 이후 증시 등락 엇갈릴 수 있음

해리스 우세를 보일 경우 IT, 빅테크, 신재생에너지 강세 가능. 피크 아웃 가능성 존재

■ Trading 전략 : 실적대비 저평가 업종(반도체, 자동차, 기계)과 성장주(2차전지, 인터넷) 중심의 대응력 강화

2분기 실적시즌 종료, 분기별, 연간 영업이익 전망 견조함 흐름. 8월초 증시 쇼크로 인해 실적대비 저평가 업종들이 많아졌고, 저평가 정도가 심화

시장 안정성이 높아지면서 실적대비 저평가, 낙폭과대주들의 반등 시도 지속될 전망

실적대비 저평가 업종이자 낙폭과대 업종 중 12개월 선행 EPS가 상승 중인 업종 중 철강 업종으로 외국인 순매수가 지속되는 가운데

지난주 반도체, 자동차, 기계 업종에서 외국인 순매수 전환. 대외 불확실성 완화가 대형주, 수출주 중심의 외국인 순매수 전환으로 이어진 것

IT가전은 실적 전망 하향조정세가 다소 진정되는 가운데 외국인 매도압력도 완화되는 양상. 소프트웨어는 실적 레벨업에도 불구하고 외국인 매수가 제한적인 상황

반도체, 자동차, 2차전지, 인터넷은 해리스 트레이드 전개시 수혜주로 평가. 단기 등락은 또 한번의 트레이딩 기회가 될 것

향후 실적 개선 업종 중 외국인 수급 변화 체크. 반도체, 자동차, 기계, 성장주(2차전지, 인터넷)가 KOSPI 지지력 확보, 분위기 반전을 주도할 전망

주간 리뷰 :

잭슨홀 미팅 눈치보기 이후 안도감 유입.

채권금리, 달러화 레벨다운, 위험자산 강세

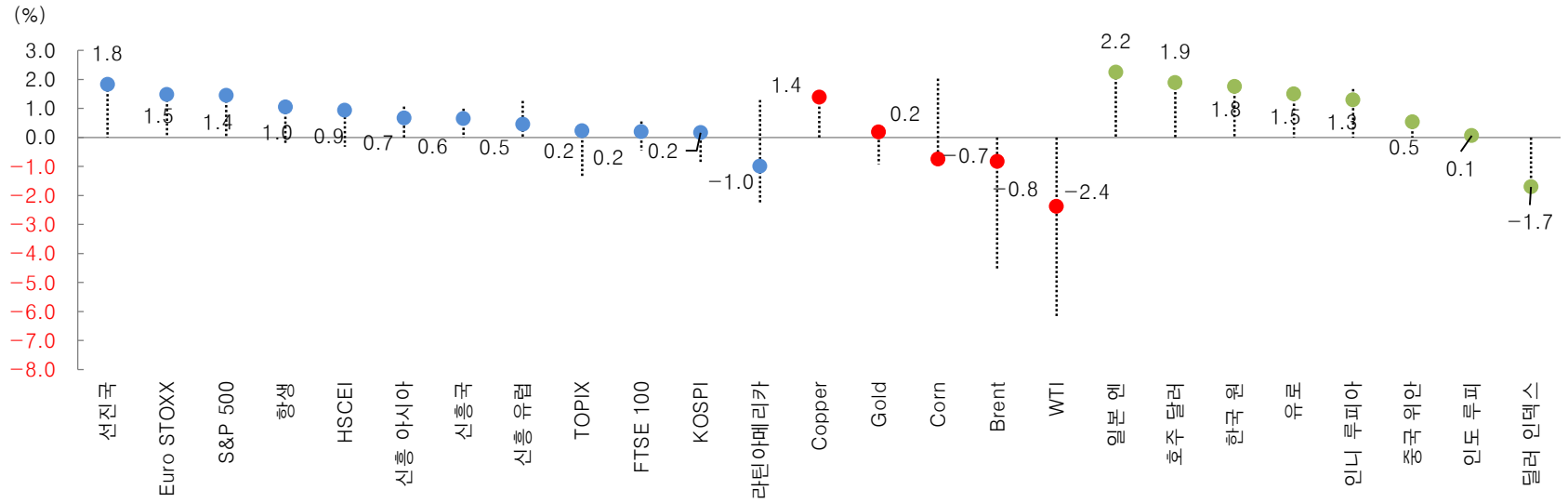
Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 daishinstrategy

잭슨홀 미팅 대기 모드에서 금리인하 확신 모드로 전환하며 상승 반전. 달러화 레벨다운, 위험자산 반등

8월 16일 ~ 23일 16일 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
 주: 8월 23일 종가 기준

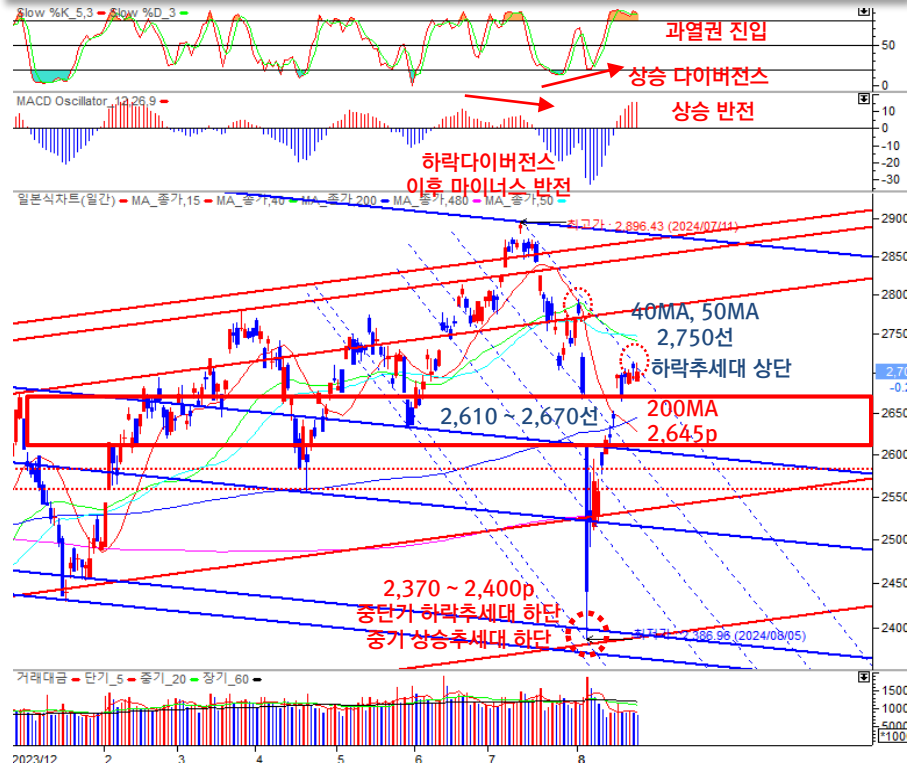
8월 3주차 글로벌 증시는 주말 잭슨홀 미팅에 대한 기대와 경계심리 사이에서 전주대비 보합권에서 방향성이 부재한 등락 반복. 주 중 눈치보기 장세 지속. 한국시간 기준 금요일 오후까지 글로벌 증시 전반적으로 보합권에 위치. 하지만, 미국 현지시간 기준 23일 금요일 잭슨홀 미팅에서 제롬 파월 미 연방준비제도(Fed·연준) 의장의 " 미국의 통화정책을 조정할 시기가 도래했다 " 는 발언이 9월 금리인하를 시사했다는 해석으로 이어지며 미국 유럽 증시 1%대 상승. S&P500지수 1.15%(63.97p) 상승한 5,634.61p, 나스닥지수 1.47%(258.44p) 상승, 17,877.79p로 마감

달러화는 100p 수준으로 레벨다운. 미국채 10년물도 3.8% 이탈 조짐. 채권금리보다 달러화 약세가 심해진 상황. 엔화, 유로화 강세 압력 확대 영향. 우에다 BOJ 총재가 국회에 출석해 금융시장이 아직 불안정함에 따라 긴장감 속 주시하겠다는 발언과 함께 "경제·물가 전망이 우리가 생각하는대로 실현되면 금융완화 정도를 조정한다는 기본적인 자세에는 변함이 없다"고 말함. "필요에 따라 적정 수준의 금리 인상을 실시할 것"이라고 강조. 이로 인해 엔/달러 환율 144엔대로 레벨다운(15일 149엔 단기 고점)

주 중 중국 경기둔화로 하락세를 이어가던 국제유가는 타이트한 수급(4주 동안 일평균 120만 배럴 재고 감소)을 확인한데 이어 연준의 9월 금리인하 시사 발언에 주 후반 급반등, WTI 선물 기준 75달러에 근접. 브렌트유 선물도 배럴당 79 상회. 지정학적 리스크 영향은 제한적

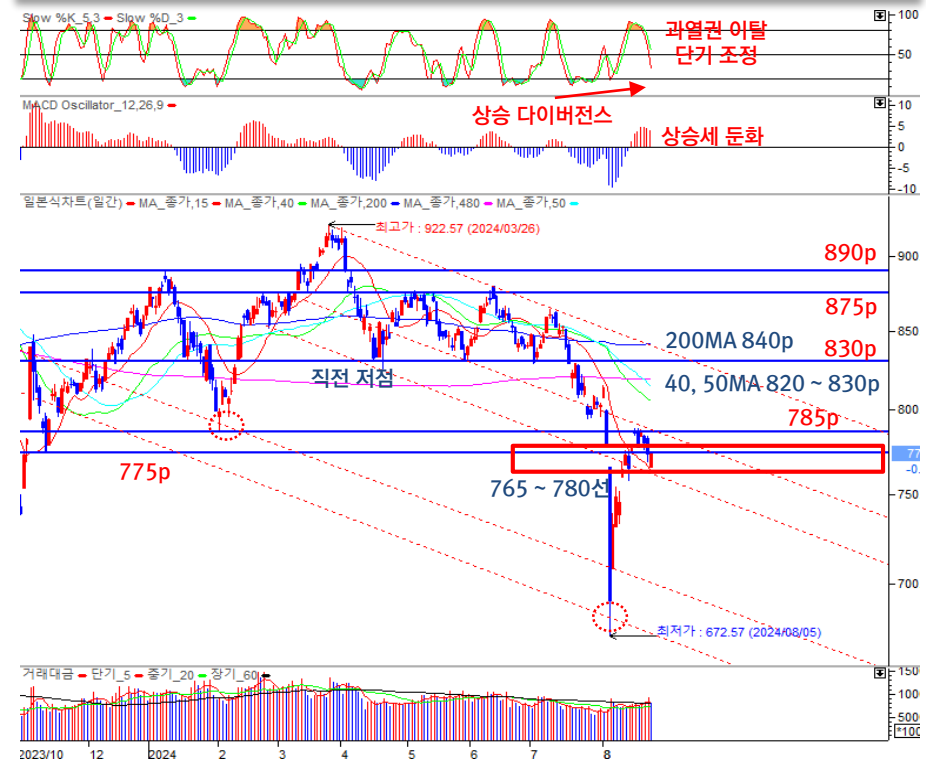
KOSPI, 하락추세대 상단, 중요 변곡점인 2,700선 안착 시도 중. KOSDAQ은 중요 저항대에서 하락 반전

KOSPI 2,700선에서 등락 반복. 안착? 단기 조정?



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ, 285p 저항을 넘지 못하고 하락 반전

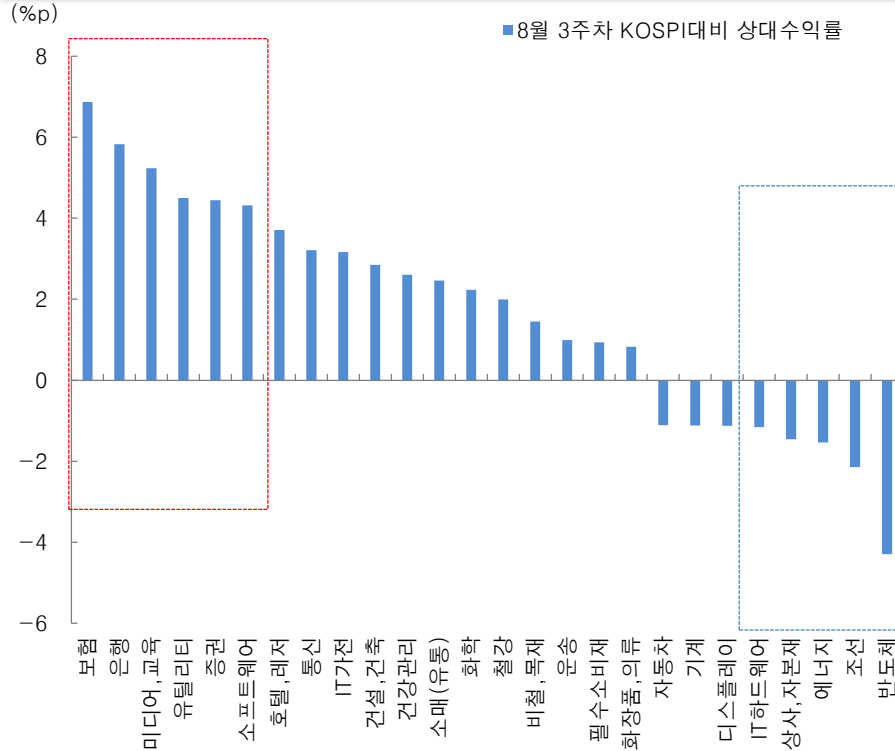


자료: 대신증권 Research Center

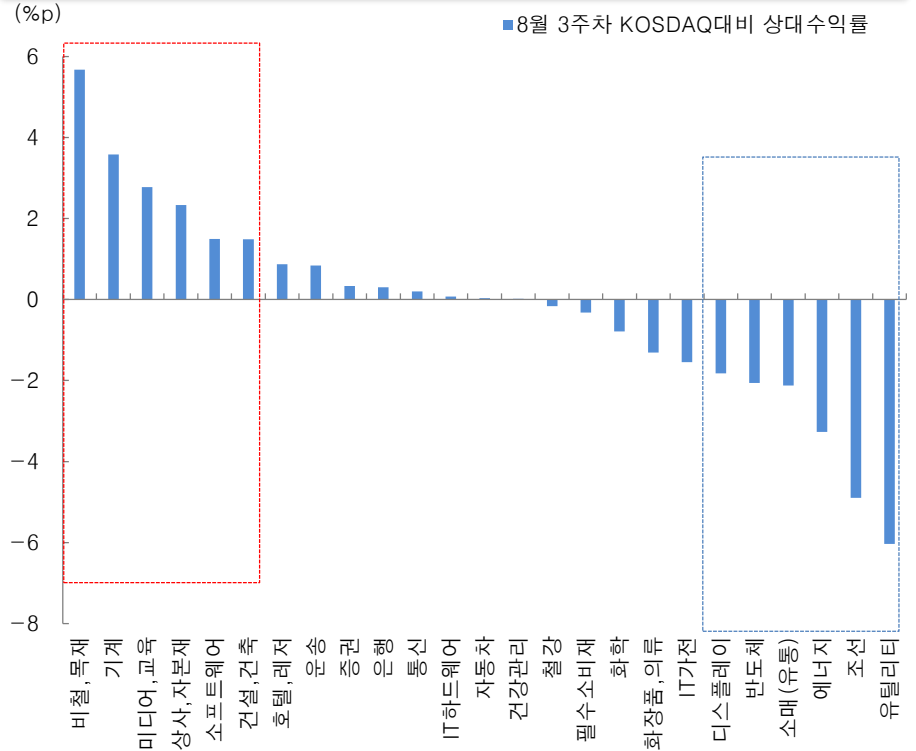
8월 3주차 KOSPI 수익률은 0.17% 강보합권에서 마감. 2주 연속 상승(2주차 +4.2%). 2,700선에 도달한 이후 미국 FOMC 의사록 공개, 잭슨홀 미팅에 대한 경계심리에 방향성 없는 등락 반복. 다행스러운 점은 BOJ 총재의 매파적인 발언, 엔/달러 환율 레벨다운(강세)에도 불구하고 2,700선을 지켜냈다는 점. 기술적/자율 반등의 중요 분기점인 2,700선에서 견조한 흐름을 보이며 가격조정보다는 기간조정이 진행 중인 것으로 판단. 단기 등락이 있더라도 KOSPI 2,750선 전후까지 추가 상승여력은 여전히 유효. KOSDAQ은 785p 저항에서 하락 반전. -1.66% 주간 수익률을 기록. 한 주만에 하락반전(2주차 +2.86%). KOSPI는 잘 버텼고, KOSDAQ은 단기 조정을 거친만큼 향후 단기 흐름에 있어서는 KOSDAQ 반등세가 강할 수 있을 것. 기술적 반등과정에서 단기 가격, 밸류에이션 매력을 바탕으로 한 순환매 진행 중

급반등 이후 쉬어간 반도체. 업종/종목별 활발한 흐름 전개(순환매 장세)

KOSPI Outperform: 금융, 미디어, 유틸리티, 소프트웨어 등



KOSDAQ Outperform: 비철/목재, 기계, 미디어, 상사/자본재 등



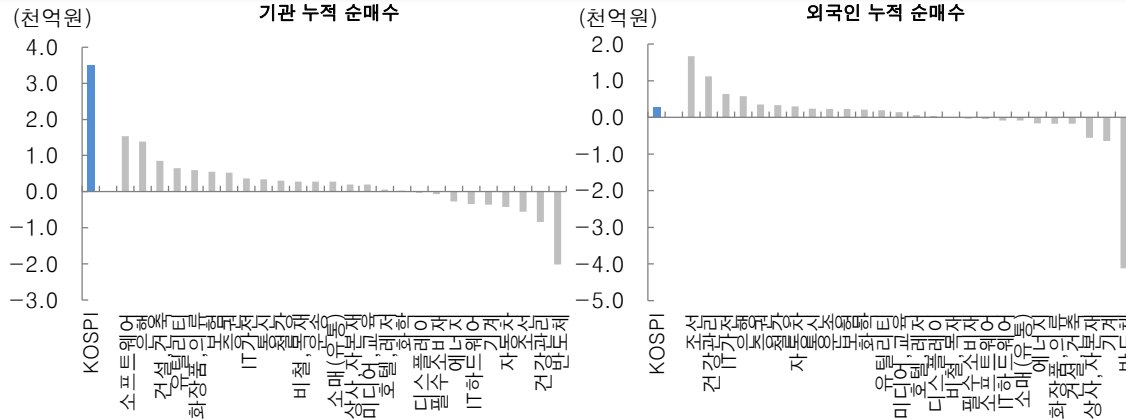
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
주: 8월 23일 종가 기준

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
주: 8월 23일 종가 기준

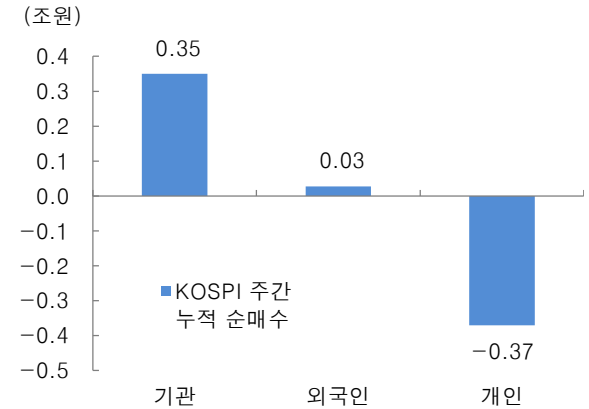
8월 3주차 KOSPI 대비 outperform한 업종은 보험, 은행, 미디어, 교육, 유틸리티, 증권, 소프트웨어, 호텔, 레저, 통신, IT가전, 건설, 건축 등 18개 업종에 달함. 지난주 9.5% 급등세를 보였던 반도체가 이번주 4.3% 하락 반전. 반도체에서 이탈한 자금이 내수주, 단기 낙폭과대, 소외주들로 이동하며 순환매 장세 강화. 조선, 상사/자본재, IT하드웨어 등 그동안 강했던 업종들이 약세 반전한데 반해 내수주, 성장주, 소외주들은 차별적인 반등을 이어간 것. KOSDAQ도 비철, 목재, 기계, 미디어, 교육, 상사, 자본재, 소프트웨어, 건설, 건축, 호텔, 레저 등 14개 업종이 지수를 Outperform. 반도체를 중심으로 한 IT 전반의 약세 반전이 KOSDAQ 지수 하락으로 이어진데 반해 내수주, 성장주, 소외주들의 반등이 낙폭을 제한하는 양상. KOSPI, KOSDAQ 모두 주도주가 쉬는 구간에서는 비주도주들이 반등세를 보이며 순환매 양상 뚜렷

외국인 2주 연속 KOSPI 순매수, KOSDAQ 순매도. 기관도 KOSPI 매수, KOSDAQ 매도

외국인, 기관 반도체 대량 순매도. 동시 순매수 : 금융, 유틸리티, IT가전, 통신 등



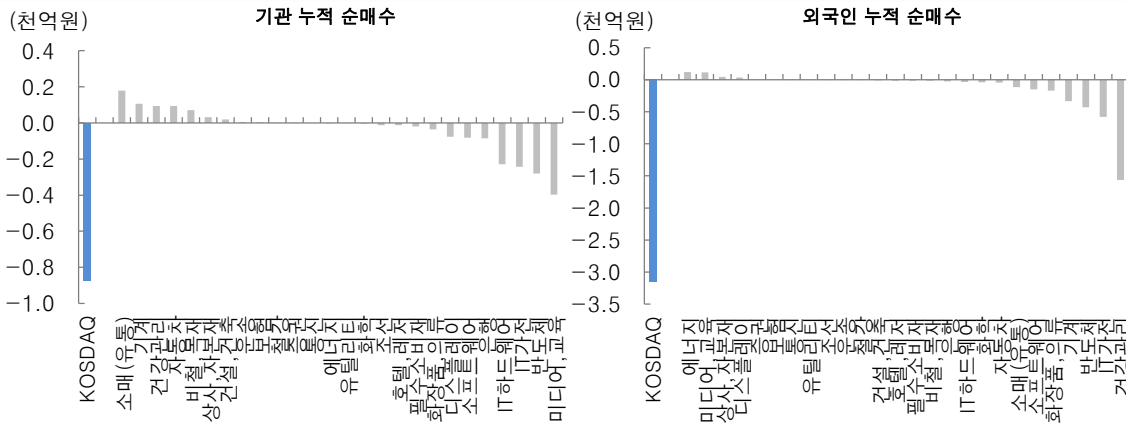
KOSPI 외국인, 기관 2주 연속 순매수



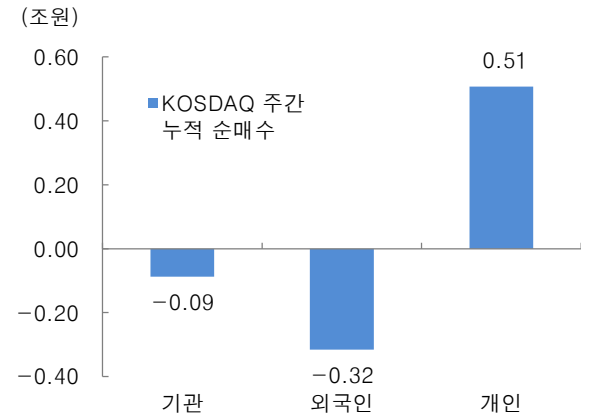
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ 외국인, 기관 반도체, IT가전 순매도. 상사/자본재, 증권, 보험 순매수



KOSDAQ 외국인, 기관 2주 연속 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

Issue 1. 파월 잭슨홀 연설 핵심 Point. 경기, 물가안정, 금리인하 사이클에 대한 자신감/신뢰도 회복

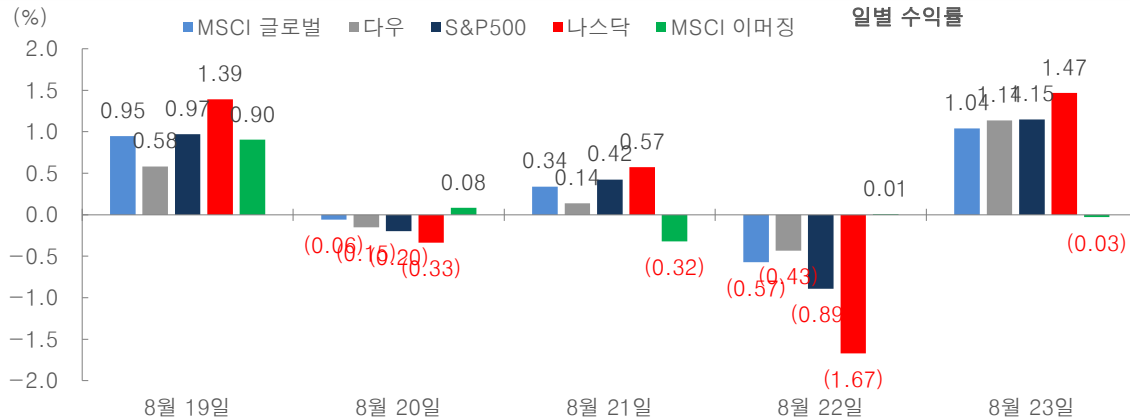
Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](#)

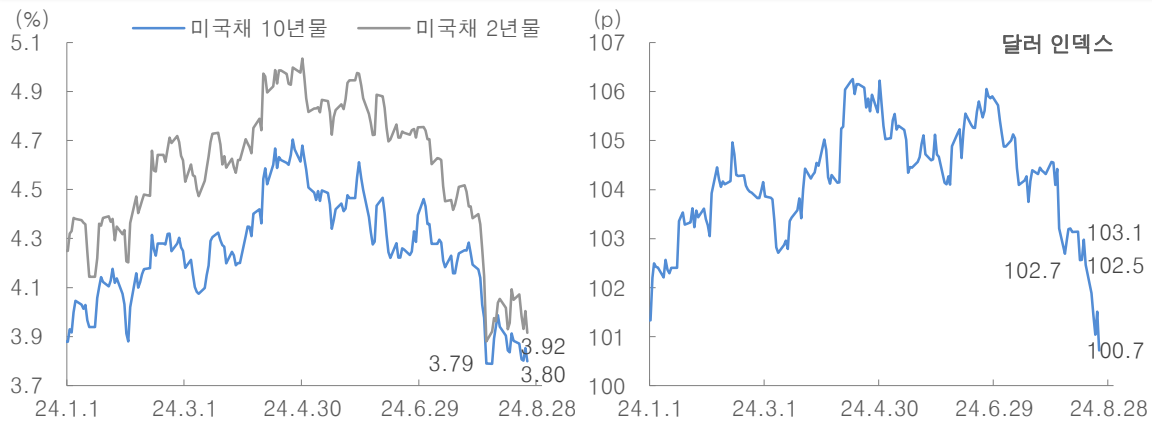
[잭슨홀 미팅] 파월 연준의장 연설에 환호한 미국 금융시장. 채권금리, 달러 레벨다운 & 증시 1%대 상승

월요일 반등 이후 잭슨홀 미팅 경계심리에 등락을 반복한 증시. 금요일 1%대 상승



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

채권금리, 달러화 레벨다운. 경기침체 우려 완화 + 물가안정, 금리인하 기대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 주 중 방향성 없이 등락을 이어가던 글로벌 증시가 주말 1%대 반등 기록. 기대와 우려가 공존하면서 눈치를 봤던 잭슨홀 미팅에서 파월 연준의장 연설이 투자심리를 안도하게 만들었기 때문
- 파월의장은 ‘리뷰와 전망’을 주제로, 통화정책의 효과와 전달 경로에 대한 재평가 심포지엄(“Review and Outlook at Reassessing the Effectiveness and Transmission of Monetary Policy”)에서 8월 23일 연설
- 파월 의장은 인플레이션의 상방 위험은 감소했으나 고용의 하방 위험이 증가했다고 평가하면서 강력한 노동시장을 지원하기 위해 어떠한 조치든 취할 수 있다(We will do everything we can to support a strong labor market)고 제시
- 7월 FOMC에 이어 파월 의장의 이번 발언을 통해 기존 물가 위험 및 진전 여부에 집중됐던 통화당국의 관심이 확연히 고용(경기)를 중시하는 쪽으로 전환되었다고 판단
- 9월 FOMC에서 기준금리 인하 사이클 개시는 기정사실화. 23년 7월 인상 사이클 종료 이후 1년 2개월 만에 인하로 전환
- 금리인하 폭에 대한 논란은 아직 남아있음

[잭슨홀 미팅] 금리인하 시점과 폭에 대한 힌트 존재. 9월 금리인하 기정 사실화. 빅 컷 기대는 제한적

금리인하 시기가 임박했음을 시사했지만, 9월 금리인하, 빅 컷에 대한 언급은 부재

“통화정책은 조정되어야 할 시기”

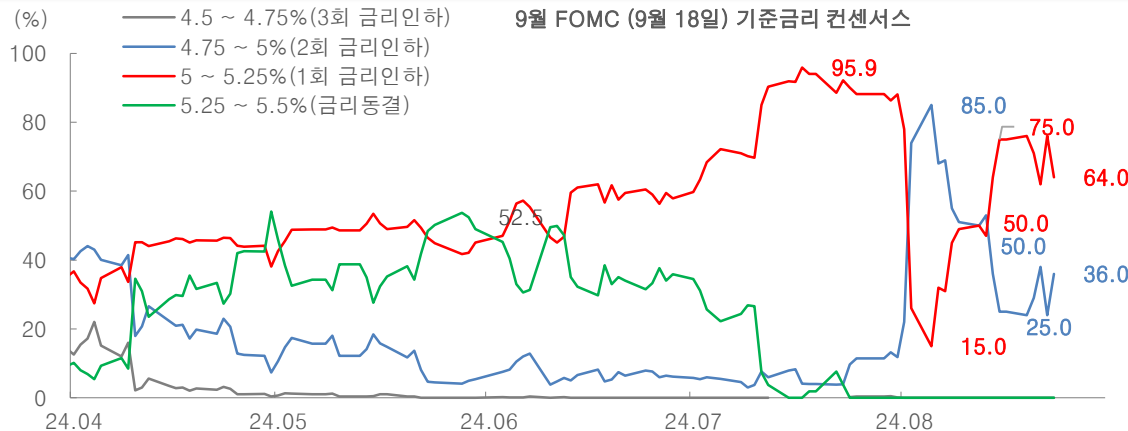
“조정의 방향성은 (금리 인하로) 명확하다”

“인하의 시기와 강도는 향후 데이터와 전망의 변화, 리스크의 균형에 달려있다”

“물가 안정을 향한 추가적인 진전을 이룩하면서 강력한 노동시장을 지원하기 위해 할 수 있는 모든 일을 할 것”

자료: FED, 대신증권 Research Center

9월 FOMC에서 빅컷 기대는 36%. 25bp 금리인하 기대 60%대 유지



자료: FED Watch, 대신증권 Research Center

- 아이러니하게도 이번 잭슨홀 미팅에서 파월 연준의장 연설 내용은 7월 FOMC 성명서 변화와 기자회견 내용과 일맥상통하다고 판단
- 좀 더 구체적인 그림과 강경한 어조가 있었지만, 현재 경기, 물가, 노동시장에 대한 판단은 7월 FOMC와 동일하다고 볼 수 있음
- 금리인하에 대해서도 시점과 폭에 대한 명확한 언급도 없었음. 시장의 해석 상 9월 FOMC 금리인하를 기정사실화했고, 일부 빅컷 기대감을 살린 정도
- 그럼에도 불구하고 시장이 안도할 수 있었던 이유는 8월초 유입되었던 고용 약화 = 침체 시나리오를 다시 한 번 폐기시켜줬고, 물가 안정과 금리인하 사이클에 대한 자신감을 피력함으로써 시장 신뢰를 회복했기 때문으로 생각
- 실제로 9월 FOMC에서 빅 컷, 50bp 금리인하 확률은 반등했지만, 36%에 불과. 여전히 25bp 금리인하 확률이 60%를 상회

연설에서 중요했던 부분은 노동시장에 대한 판단. 침체 시그널이 아닌 과열에서 냉각. 해고 증가가 아닌 수요/공급 불균형의 정상화

노동시장 냉각

현 실업률이 4.3%로 역사적으로 낮지만 최근 6개월간 빠르게 반등해 `23년초 대비 1%p가량 상승하는 등

노동시장이 과열상태에서 상당 폭 냉각→ 노동시장 여건의 추가 냉각을 바라지 않음(do not seek or

welcome further cooling in labor market conditions)

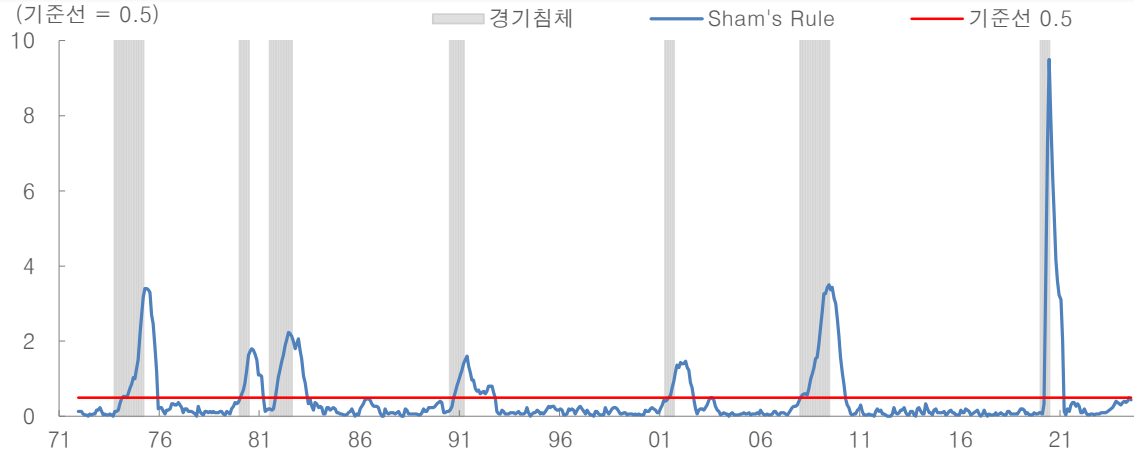
그러나 최근 실업률 상승은 경기하강기의 전형적인 움직임처럼 해고의 증가에 기인한 것이 아니라 노동 공
급의 상당한 증가와 과도한 고용 증가세의 둔화에 기인

고용의 견조한 증가세는 유지되고 있지만 금년 들어 둔화되는 움직임을 나타내고 있고 공석일자리수와
실업자 당 공석 일자리 비율은 팬데믹 이전 수준으로 복귀. 자발적 이직률도 `18~`19년 수준으로 하락했
으며 임금 상승률도 둔화

제반 여건들을 종합해 볼 때 현재 노동시장은 인플레이션이 2%를 하회하던 2019년에 비해서도 덜 타이
트하다는 점에서 노동시장이 인플레이션 압력 증가 요인으로 작용하지 않을 것으로 예상

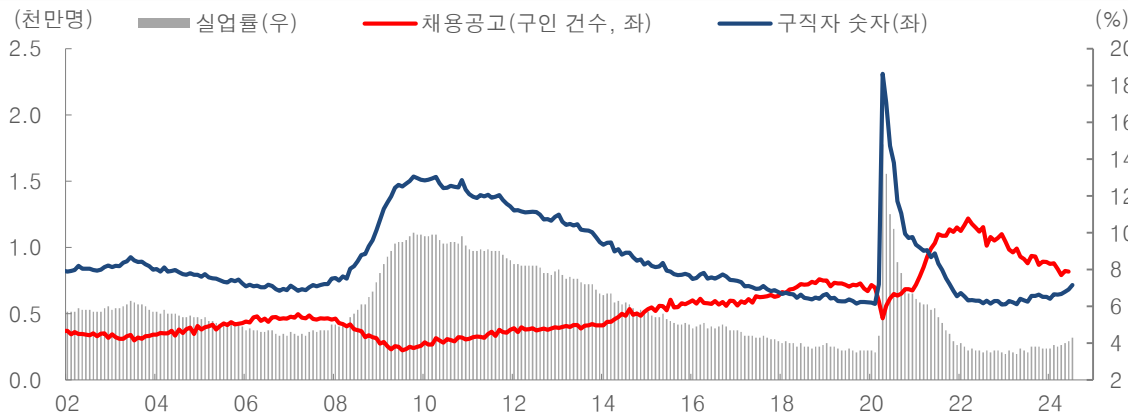
[파월 연준의장 잭슨홀 연설] Sham's Rule 발 고용 부진 = 경기침체 공포심리를 잠재웠다

고용 둔화 = 경기침체를 기정사실화했던 Sham's Rule, 0.53% 도달



자료: 미국 노동부, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

이례적이었던 노동 수요 초과 국면이 정상화되는 과정에서 실업률 반등



자료: Jolt, CEIC, 대신증권 Research Center

- 고용 부진/악화가 곧바로 경기침체 공포 심리로 확대, 재생산된 이유에는 실업률을 기반으로 경기를 가늠하는 '삼의 법칙 침체 지표 (Sahm's rule recession indicator)'가 있었음
- 하지만, 이 지표는 통계적 현상을 보여주는 것으로 경기침체를 예측하는 지표는 아님. 게다가 과거 Sham's Rule 추이와 경기침체 시점을 보면 시점의 오차 존재
- 이 지표를 만든 Claudia Sahm도 실업률의 단순 상승만으로 경기침체가 임박했다고 볼 수 없다고 분석
- 최근 실업률 상승이 경제활동인구 편입에 기입한 것이기 때문. 과거 경기 침체 국면에서 고용악화는 해고, 영구실직이 주 원인
- 이에 대한 시장의 오해와 오판을 파월 연준의장이 잭슨홀 미팅 연설을 통해 해소 해주었다고 판단

물가 안정을 자신하는 한편, 연준의 통화정책에 대한 우호적인 평가

인플레이션

- 1) 팬데믹 관련 수급 왜곡의 개선, 2) 연준의 통화긴축에 의한 총수요 완화 및 공급 개선,
- 3) 기대 인플레이션의 안정을 전반적으로 감안할 때

인플레이션은 지속성 있게(sustainable) 2% 목표 물가에 복귀할 가능성이 커지고 있는 것으로 평가

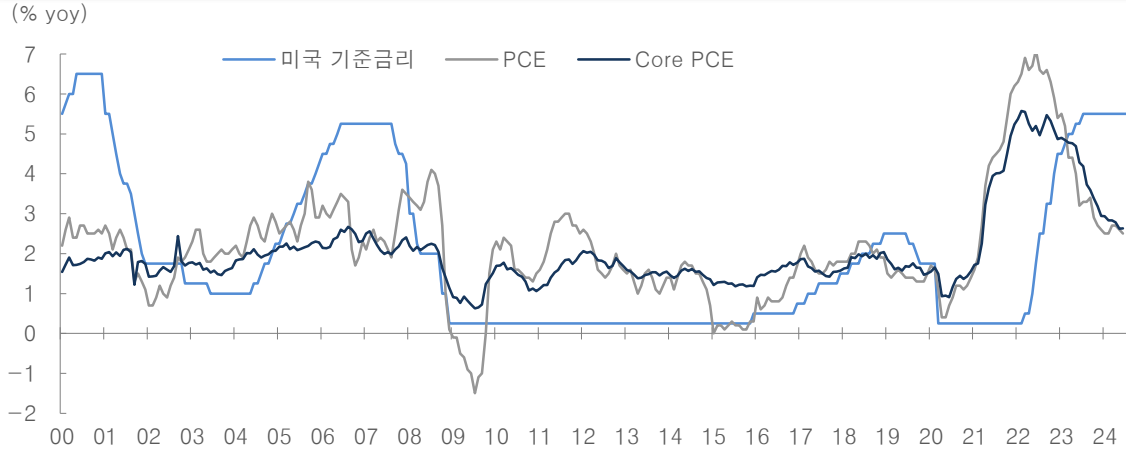
위의 요인들을 반영해 실업률이 자연실업률을 급격하게 상회하지 않더라도 인플레이션율이 빠르게 하락할 수 있었다고 평가

특히 노동시장의 견조함과 디스인플레이션이 동시에 유지되는 상황은 중앙은행의 2% 목표 물가 달성에 대한 대중의 신뢰를 통해 기대 인플레이션의 안정세가 뒷받침 될 때 가능하다고 지적

이와 같은 신뢰는 지난 수 십년간 축적되어 왔으며 연준의 정책 실행을 통해 강화되어 왔다고 언급

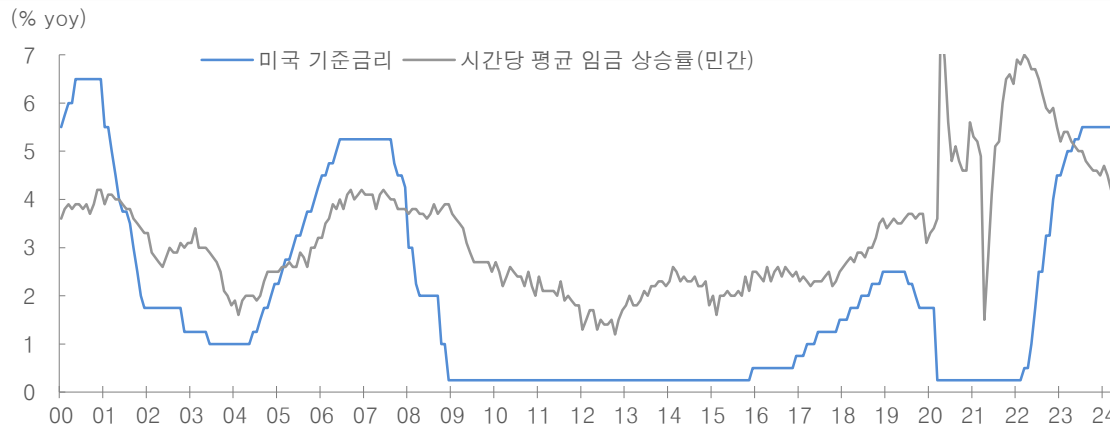
[파월 연준의장 잭슨홀 연설] 지속성 있는 물가안정 기대 = 금리인하 사이클에 대한 신뢰도 회복

PCE, Core PCE 2%대 중반으로 레벨다운. 기준금리와 3%p 격차 존재



자료: FED, CEIC, 대신증권 Research Center

민간 임금상승률도 3% 수준으로 낮아져



자료: 미국 노동부, FED, CEIC, 대신증권 Research Center

- 파월 연준의장은 연준의 통화정책에 힘입어 물가 안정이 현실화되었고, 목표인 2% 복귀를 자신
- 여기서 중요한 팩터는 한동안 논란이 되었던 현재 기준금리가 충분히 제약적인 수준인가에 대해서는 충분하다고 평가
- 한편, 지속성 있게(sustainable)라는 발언을 통해 물가 안정에 대한 기대는 물론, 금리인하 사이클이 유효함을 다시 한 번 강조
- 일회성, 단발성, 또는 경기 충격에 대응하기 위한 금리인하가 아닌 물가 안정에 근거한 통화정책 정상화 시그널을 명확하게 해주었다고 판단

[7월 FOMC 의사록] 노동시장 둔화 위험 경계. 연준 위원들의 스탠스 전환의 근거

노동시장의 둔화와 완전 고용에 대한 위험도 증가를 인지. 더 악화될 위험에 대해서도 경계. 연준 위원들 비둘기파적인 스탠스 전환

A majority of participants remarked that the risks to the employment goal had increased, and many participants noted that the risks to the inflation goal had decreased.

대다수의 참가자들은 고용 목표, 완전 고용에 대한 위험이 증가했다고 언급

많은 참가자들은 인플레이션 목표에 대한 위험이 감소했다고 언급

Some participants noted the risk that a further gradual easing in labor market conditions could transition to a more serious deterioration

일부 참가자들은 노동시장의 점진적 둔화가 악화될 위험이 있음을 언급

A couple participants highlighted in particular the costs and challenges of addressing such a weakening once it is fully under way

두 명의 참가자들은 특히, 노동 악화가 완전히 진행된 후 대응하는데 있어 비용과 어려움 강조

[7월 FOMC 의사록] 금리인하를 너무 늦게, 또는 너무 적게 할 위험을 경계하기 시작

이미 7월 금리인하 가능성도 열어놓았던 상황. 물가 안정이 지속될 경우 9월 금리인하는 기정사실화

Many participants noted that reducing policy restraint too late or too little could risk unduly weakening economic activity or employment

많은 참가자들은 정책적 제약은 너무 늦게 또는 너무 적게 줄일 경우 경제활동이나 고용을 과도하게 약화시킬 위험이 있다고 언급

several observed that the recent progress on inflation and increases in the unemployment rate had provided a plausible case for reducing the target range 25 basis points at this meeting or that they could have supported such a decision

여러 연준위원들은 인플레이션 진전과 실업률 상승으로 7월 FOMC에서 25bp 금리인하에 대한 설득력있는 사례를 제공하거나 그런 결정을 지지할 수 있다고 언급

The vast majority observed that, if the data continued to come in about as expected, it would likely be appropriate to ease policy at the next meeting

대다수 참가자들은 데이터가 계속 예상대로 발표되면 다음 회의에서 정책 완화가 적절할 수 있음을 강조

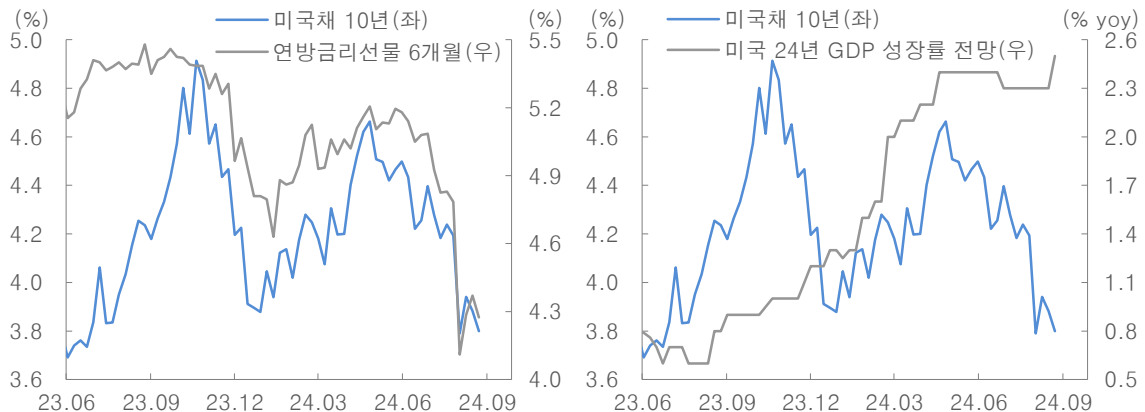
[두마리 토끼] 경기침체 공포 후퇴 + 물가 안정, 통화정책 기대 = 채권금리 하향안정 지속

미국 경제지표 서프라이즈 인덱스 -30% 수준에서 등락 반복



자료: Citi, Bloomberg, 대신증권 Research Center

오히려 GDP 성장을 전망 상향조정. 하지만, 미국채 10년물은 하향안정



자료: Bloomberg WIRP, Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 2주 연속 경기침체 공포심리 후퇴에도 불구하고 물가 안정, 통화정책 기대가 지속되면서 증시 반등이 이어지는 양상
- 금융시장에 가장 우호적인 두마리 토끼를 잡고 있는 형국
- 향후 이러한 구도가 좀 더 이어질 경우 증시 반등에 힘이 실릴 수 있을 것
- 다만, 시간이 가면서 경기침체 공포 해소, 물가 안정, 금리인하 기대 정점권에 도달할 경우 다시 한 번 경기와 물가, 통화정책 간의 시소게임 불가피
- 단기 반등시도가 유효하지만, 추세적인 상승을 위해서는 9월 FOMC를 통해 통화정책, 경기, 물가 등에 있어 시장 기대와 연준의 스탠스 간의 키밋추기가 필요할 것

Issue 2. 여전히 매파적인 BOJ 총재. 엔캐리 청산 압력 정점 통과. 경계심리는 유지

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](https://t.me/daishinstrategy)

[엔화 강세 재개] 우에다 BOJ 총재의 참의원 청문회 발언. 엔/달러 환율 다시 144엔대로 레벨다운

우에다 BOJ 총재의 청문회 발언. 통화정책 영향력 경계하나 금리인상 기조 유호

- "필요에 따라 적정 수준의 금리 인상을 실시할 것"
- "2분기 일본 GDP와 임금 데이터는 경제가 BOJ의 전망에 부합함을 시사"
- "경제와 인플레이션이 BOJ 전망치와 일치하면 통화완화 조정에 대한 입장에 변화가 없음"
- "7월 금리 인상 이후에도 통화 여건은 여전히 완화적"
- "정부와 긴밀한 소통을 유지할 것"
- "시장 움직임이 경제, 가격 전망에 미치는 영향을 주의 깊게 검토할 것"
- "시장 움직임이 클 때 정책 결정에 어떤 영향을 미칠지 고려할 것"

자료: 주요 언론, BOJ, 대신증권 Research Center

7월 FOMC 의사록, 파월 연준의장 발언과 맞물려 엔화 강세 압력 재개 엔/달러 환율은 다시 144엔대 진입

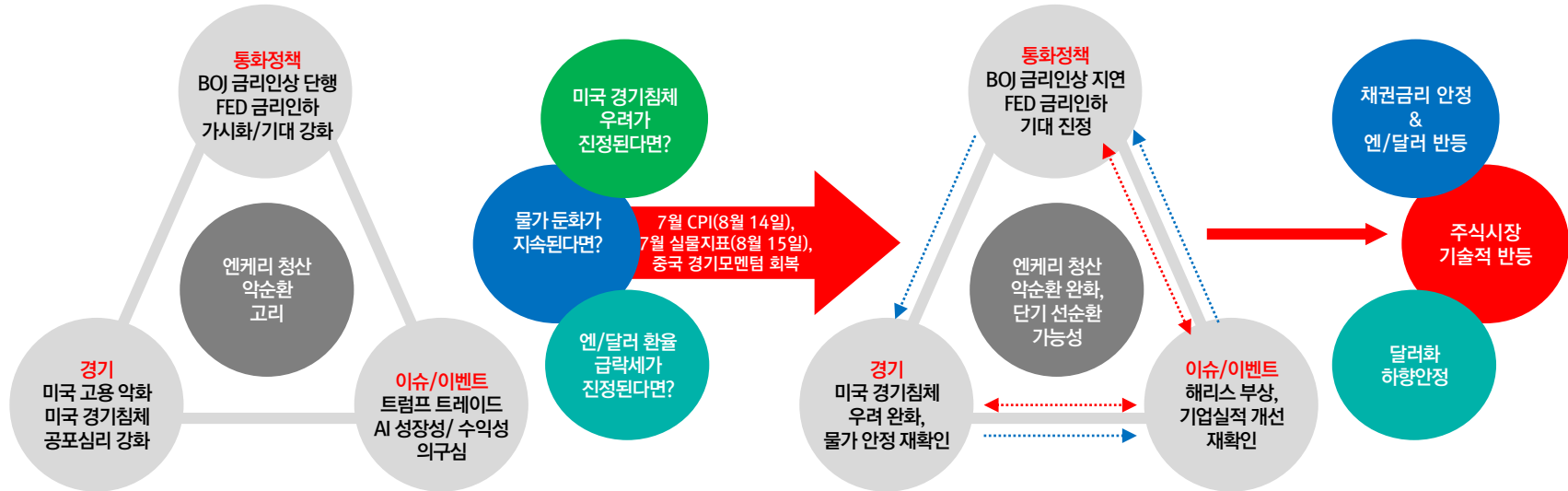


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 지난주 초부터 외환시장에서는 잭슨홀 미팅 외에도 우에다 BOJ 총재 발언에 대한 경계심리로 인해 엔/달러 환율 하락 반전(엔화 강세 반전)
- 시장의 우려대로 우에다 가즈오 BOJ 총재가 금리인상 기조를 유지하겠다는 의지를 피력한 것
- 우에다 총재의 발언은 시장이 예상했던 것보다 더 매파적
- 여기에 주말 파월 연준의장 발언이 비둘기파적으로 해석되면서 엔/달러 환율은 145엔을 하회, 144엔대 재진입
- 그럼에도 불구하고 글로벌 증시 변동성은 제한적
- 엔캐리 청산 압력이 정점을 통과한 상황에서 엔화 강세가 달러 약세에 기인한 부분이 많기 때문
- FOMC와 BOJ 정책 스탠스에 따른 엔화 강세 재개 가능성이 여전히 상황에서 엔캐리 청산 매물압력은 지속적으로 경계해야 할 변수

[악재와 엔케리 청산의 순환고리] 미국 경기침체 공포 진정시 엔케리 트레이드 완화 및 반전 가능성

7월 경제지표를 확인하며 경기에 초점이 맞춰진 악순환의 고리가 완화될 가능성

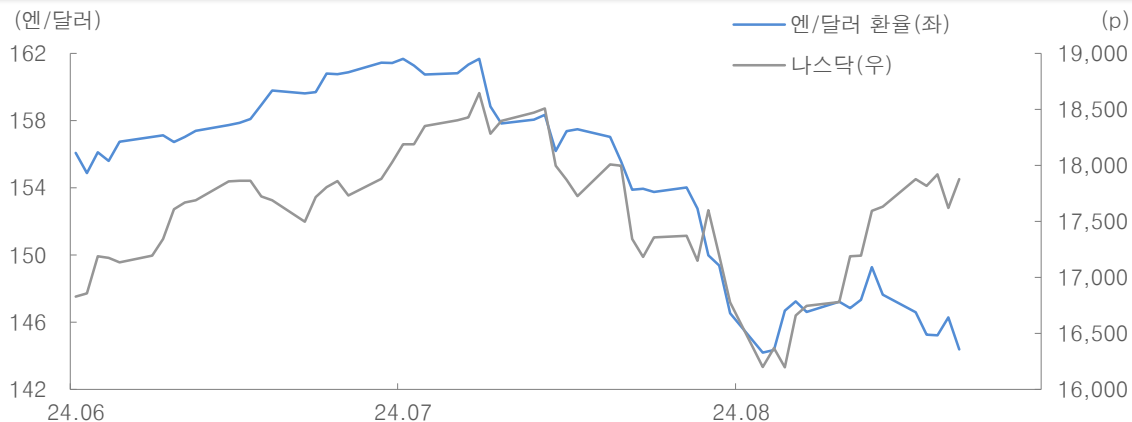


자료: 대신증권 Research Center

글로벌 금융시장, 9월 FOMC 서프라이즈로 Bad Is Good 국면의 정점 통과, 7월 경제지표, 특히 고용지표를 확인하는 과정에서 Bad Is Bad 국면으로 전환. Good Is Bad 가능성도 염두에 둘 필요가 있음. 7월 CPI(8월 14일), 7월 실물지표(8월 15일)를 확인하며 경기 - 통화정책 - 이벤트 간의 악순환 고리(7월 11일 이후 유입)는 약화되고, 악순환 고리가 완화, 선순환 고리로 전환 가능. 특히, Head Line CPI 둔화 폭과 Core CPI 둔화 여부에 따라 선순환 고리 전환 가능성도 배제할 수 없음. 2분기 실적시즌도 펀더멘털 개선, 호조 변수로 증시 저평가 매력을 자극할 가능성 높다고 판단

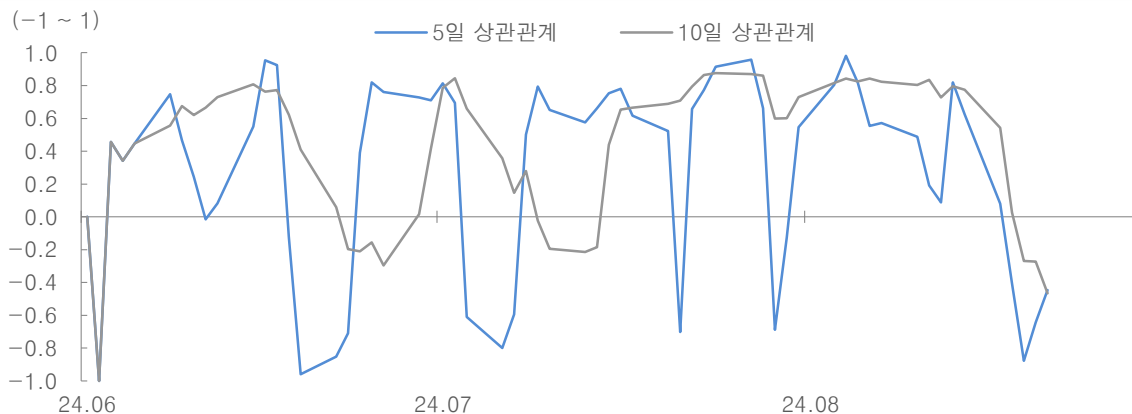
[엔캐리 트레이드] 엔/달러 환율 안정보다 강한 나스닥 반등세. 상관관계 약화 중

엔/달러 환율 하락반전 = 나스닥 하락 반전. 엔/달러 반등 = 나스닥 반등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

7월 10일 이후 동행 중이었던 엔/달러 환율과 나스닥, 상관관계 0.8 상회
지난주 상관관계 마이너스 반전

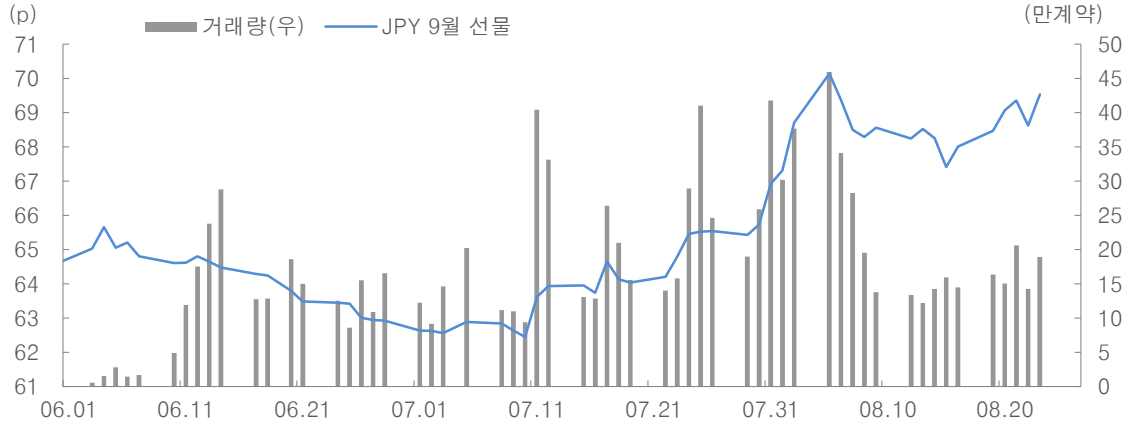


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 7월 11일 이후 엔화 강세 - 나스닥, 빅테크 폭락 반복. 엔캐리 청산의 시작이라고 생각
- 시점과 유동성 측면에서 보면 엔화 강세 반전이 트리거 포인트였다고 판단
- 반면, 8월 7일 엔화 약세 반전이 나스닥 급반등의 시작
- 달이 먼저냐 달걀이 먼저냐일 수 있지만, 엔캐리 트레이드 청산과 이슈/이벤트 간의 악순환의 고리가 형성된 것으로 추정
- 실제로 악순환의 고리가 약화되면서 엔/달러 환율과 나스닥 간의 상관관계도 약해지고 있음
- 엔/달러 환율 등락에 상관없이 나스닥은 반등세를 이어가는 상황
- 0.93(7/10 ~ 8/6)에 달했던 엔/달러와 나스닥 지수 간 상관관계가 8월 7일 이후 -0.2를 기록 중

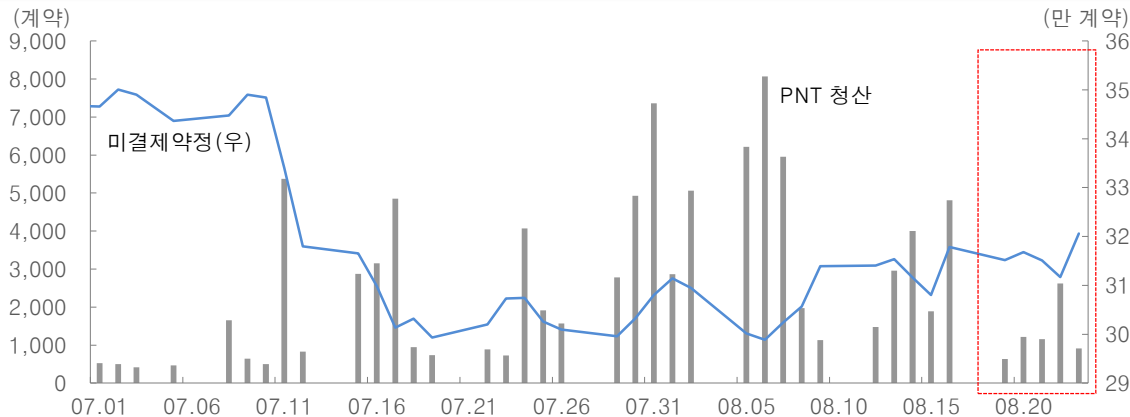
[엔캐리 트레이드] 선물 거래량 8월 5일 정점으로 이전 수준으로 회귀. 청산 물량도 레벨다운

8월 10일 이후 엔 선물 거래량 6월 수준으로 회귀



자료: CME, 대신증권 Research Center

엔화 포지션 청산 물량은 여전히 높은 수준이지만 정점 지나

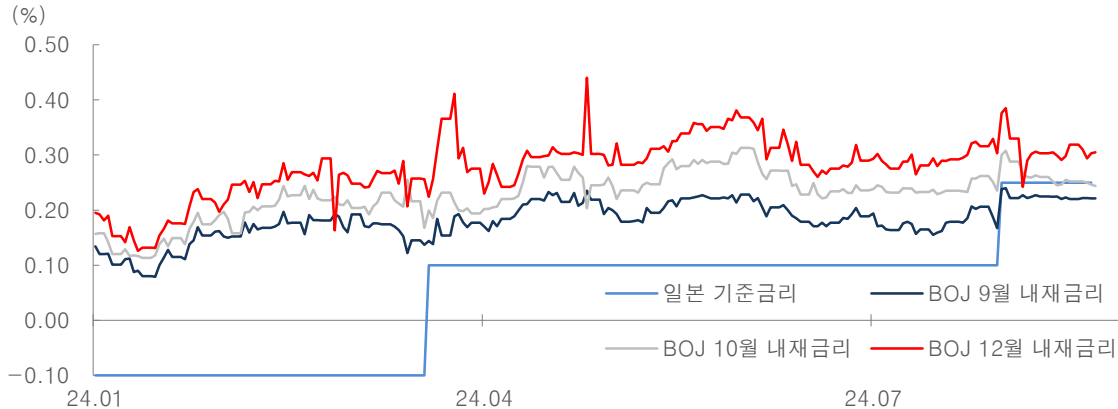


자료: CME, 대신증권 Research Center

- 실제로 엔화 숏, 롱 포지션 청산 유무나 규모를 정확하게 파악하기는 힘든 것이 사실
- 다만, 선물 거래량을 보면 11일, 17일, 24일, 31일, 8월 2일, 5일 급증했고, 어김 없이 청산 매물이 출회되었던 것을 확인할 수 있음. 이 과정에서 미결제약정 감소세는 지속
- 결국 11일 이후 기존의 엔화 숏, 미국 빅테크 롱 포지션의 변화가 시작되었고, 이러한 유동성 흐름 변화가 나스닥, 빅테크 종목은 물론, 엔캐리 청산의 중심국인 일본과 IT비중이 높은 한국, 대만 증시 급락으로 이어졌다고 볼 수 있음
- 시점마다 이슈/이벤트 발생에 엔 캐리 트레이드 청산이 증시 조정을 과격하게 만들었고, 변동성을 증폭시켰다고 생각
- 하지만, 8월 5일 엔선물 거래량 45.9만 계약을 정점으로 레벨다운. 6월 수준으로 회귀
- 청산 매물 또한 8월 셋째주부터 2,000 ~ 3,000계약 수준으로 축소(고점 8,000계약 이상)

[9월 BOJ] 금리동결 예상하나 FOMC 금리인하, 자민당 총재 선거 이슈가 엔화 강세를 자극할 수 있어

현재 컨센서스 기준 9월, 10월 금리동결, 12월 금리인상 가능성 존재



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

자민당 총재 선거(20 ~ 29일(미정)) 과정에서 통화정책 이슈가 불거질 수 있어

후보	통화정책	재정정책	원전	기타
이시바 시게루	금리 인상 지지 의사 표명 다만 통화정책은 BOJ의 권한	-	의존도는 낮추지만 핵기술 보유 필요	지방 활성화 정책
고이즈미 신지로			원전 재가동 및 증설 반대	탈탄소 정책 가속화 가능성
다카이치 사나에	적극적 통화 완화 정책	적극적 재정 확장 정책	원전 가동 찬성	경제 재도약
고노 다로	금리 인상 지지 의사 표명		탈원전 기조에서 찬성으로 선회	디지털 전환 중시, 탈원전 선회도 AI 전력 수요 증가 대비
가미카와 요코		재정 건전성 개혁 필요성 주장		인권, 복지, 양성평등 중시

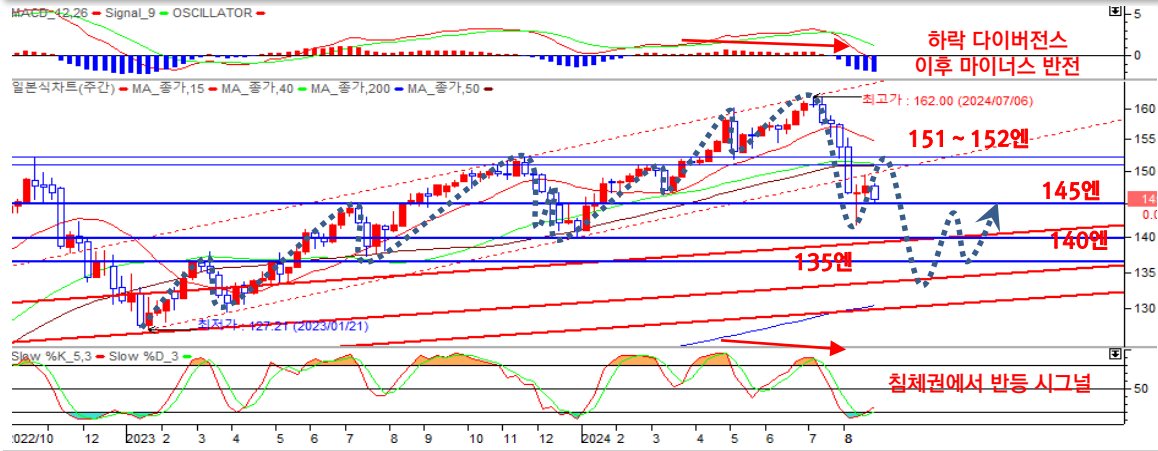
자료: 주요 언론, Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 여론조사 지지율 10% 전후 후보로 순서는 여론조사 순위

- 9월 20일 예정된 BOJ 회의 전후 엔화 흐름 체크
- 현재로서는 9월 BOJ 금리동결 전망. 경제적 명분이 부족하다고 생각
- 물론, 자민당 총재 선거가 20일 ~ 29일 중 개최될 예정. 유력 후보들이 통화정책에 대한 언급을 하면서 투자심리를 뒤흔들 가능성 높음
- 특히, 현재 여론조사 1위를 달리는 이시바 시게루 후보는 금리인상 지지 의사를 표명한 만큼 BOJ 금리결정을 앞두고 금리인상에 대한 언급을 반복할 수 있음
- 이 경우 엔/달러 환율이 다시 하락(엔화 강세)하면서 엔캐리 트레이드 공포심리를 재현할 수 있을 것
- 물론, 이전보다 충격의 강도는 파급력은 제한적이겠지만, 앞서 언급한 9월 유동성 위축 상황에서 작은 엔캐리 청산 매물 출회만으로도 증시 변동성 확대 불가피

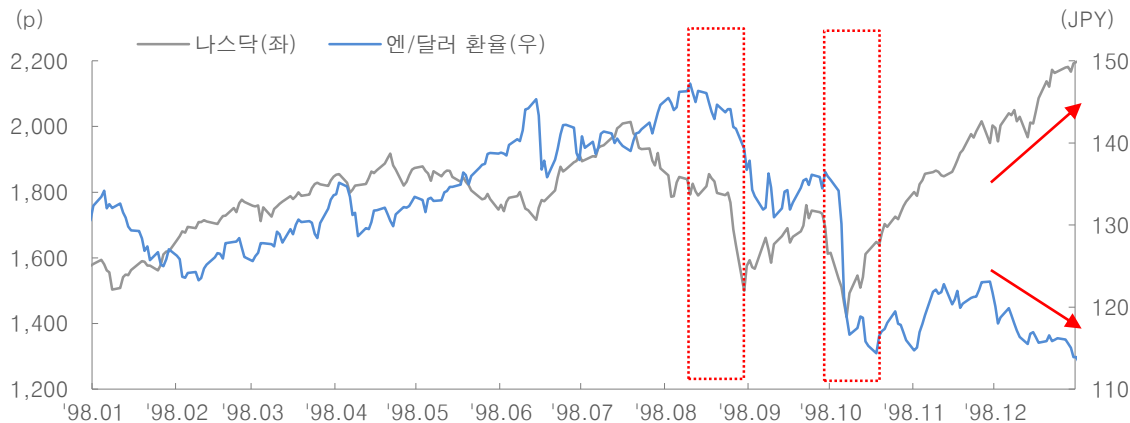
[엔캐리 트레이드] 9월 20일 BOJ 전후 경계 필요. 영향력/파급력은 제한적일 전망

9월 중 엔/달러 환율 하락 반전 가능성. 135 ~ 140엔 지지력 테스트 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

1998년 엔캐리 트레이드 청산. 시차를 두고 두 번의 충격 가해. 영향력은 약화



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 1995년 이후 엔-캐리 트레이드의 청산 /Re-wind와 증시 하락이 같이 나타난 사례는 약 14회. 해당 사례 중 2008년 금융위기 기간 전후로 약 6회, 닷컴버블 기간동안 약 2회 집중
- 2008년 금융위기를 제외한 기간의 평균 엔화 하락폭은 JPY -8.97, 나스닥 하락 -7.43%, 코스피 하락 -8.88%
- 이번 사례는 나스닥 과열의 조정이 금리 폭 축소와 맞물린 엔캐리 청산, 나스닥 -7.86%의 조정폭은 과거 사례 참고 시 1차 가격 조정은 마무리되고 있다고 판단
- 나스닥에서 만약 더 큰 폭의 조정이 일어 나더라도 1998년과 2007년 10월 사례 수준이 최대 폭으로 판단, 추가 하락이 나타나더라도 2~3% 수준으로 생각
- 다만, 과거 엔캐리 청산이 시작되면 시차를 두고 반복. 특히, 1998년에는 엔/달러 환율 기술적 반등 이후 추가 하락이 전개 되면서 2차 충격이 가해졌던 바 있음
- 9월 18일 9월 FOMC와 9월 20일 9월 BOJ 전후 미국 금리인하, BOJ의 통화정책 스탠스 확인과정에서 다시 한 번 엔화 변동성 확대와 함께 캐리 트레이드 청산 움직임이 재현될 수 있음. 하지만, 글로벌 금융시장 영향력과 유동성 변화의 가속 도는 현저히 떨어질 전망

Issue 3. 여전히 견고한 한국 수출 모멘텀

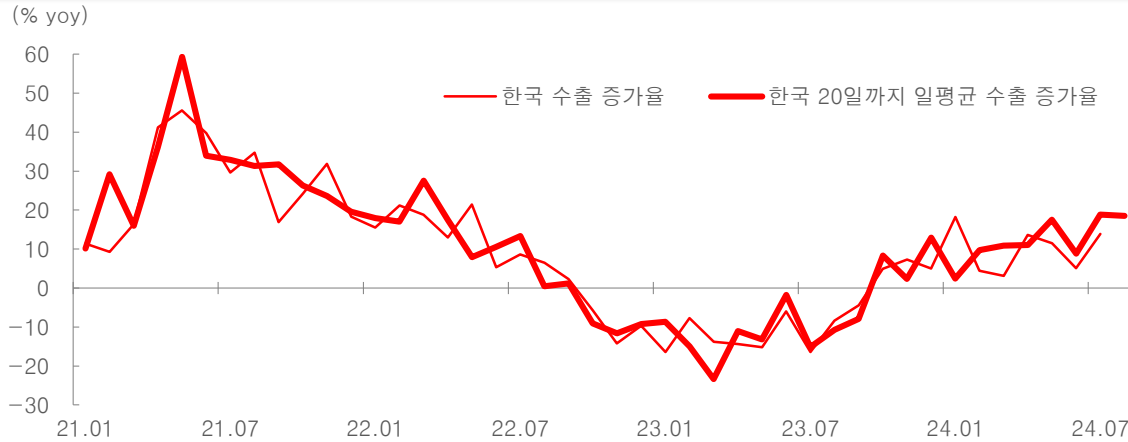
Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](#)

[한국 수출] 8월 20일까지 전년대비 18.5% 성장. 계절성을 감안해도 견고한 수출 모멘텀 확인

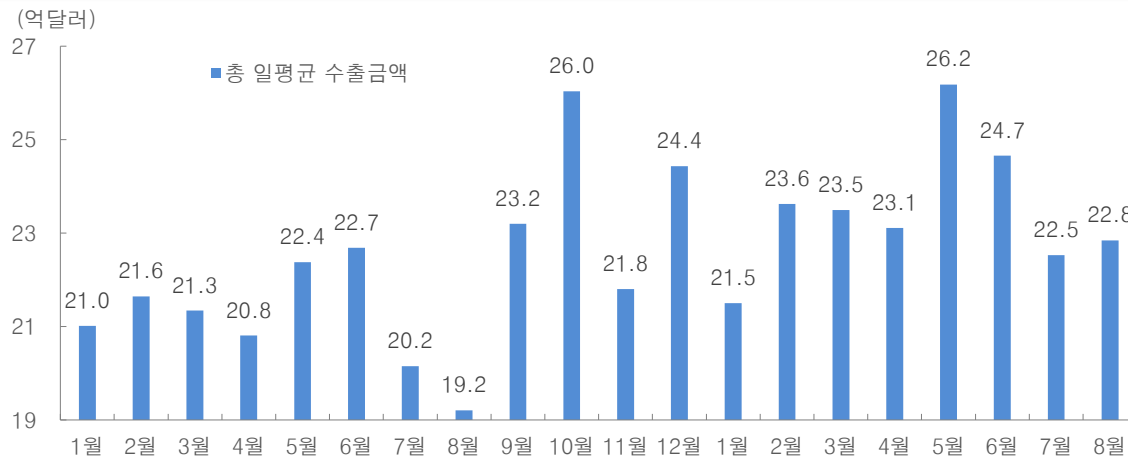
8월 20일까지 수출증가율 18.5% 증가. 일평균 수출도 18.5%



- 8월 20일까지 수출 331억 달러, 수입 346억 달러로 전년동기대비 수출 18.5%(+51.8억 달러) 증가, 수입 10.1%(+31.7억 달러) 증가
- 20일까지 일평균 수출금액은 22.8억달러로 5월 26.2억달러 대비 3억달러 이상 감소
- 7월, 8월 수출 금액 레벨다운은 계절성 영향. 24년에도 6월 고점 이후 8월 저점 형성
- 23년과 비교했을 때 상반기 고점은 3.5억달러, 7월, 8월 저점은 3.3억달러 레벨업
- 수출 증가세 지속되고 있고, 더 강화되고 있음을 확인

자료: 산업통상자원부, 관세청, 대신증권 Research Center

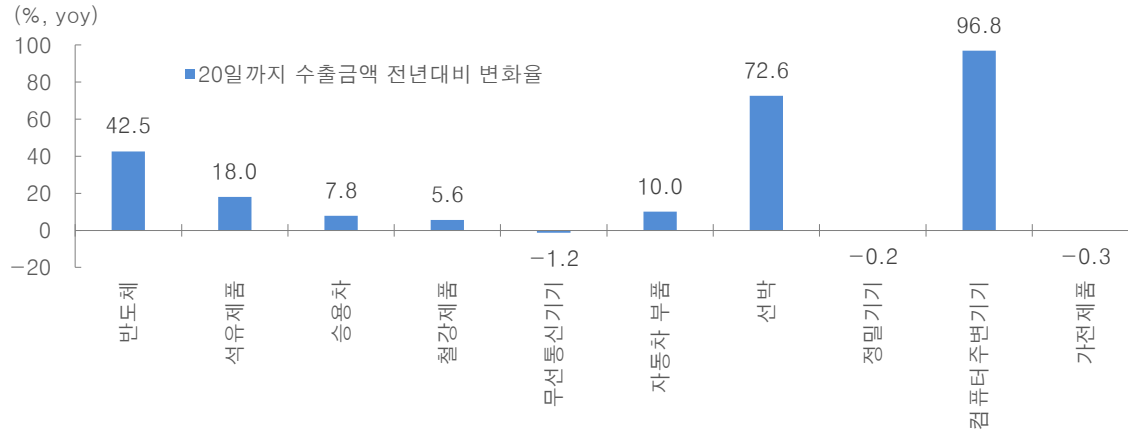
일평균 수출금액 계절성으로 22.8억달러로 레벨다운. 23년대비 레벨업된 규모



자료: 산업통상자원부, 관세청, 대신증권 Research Center

[한국 수출] 여전히 반도체가 수출을 이끌어가는 가운데 IT 전반 수출 호조

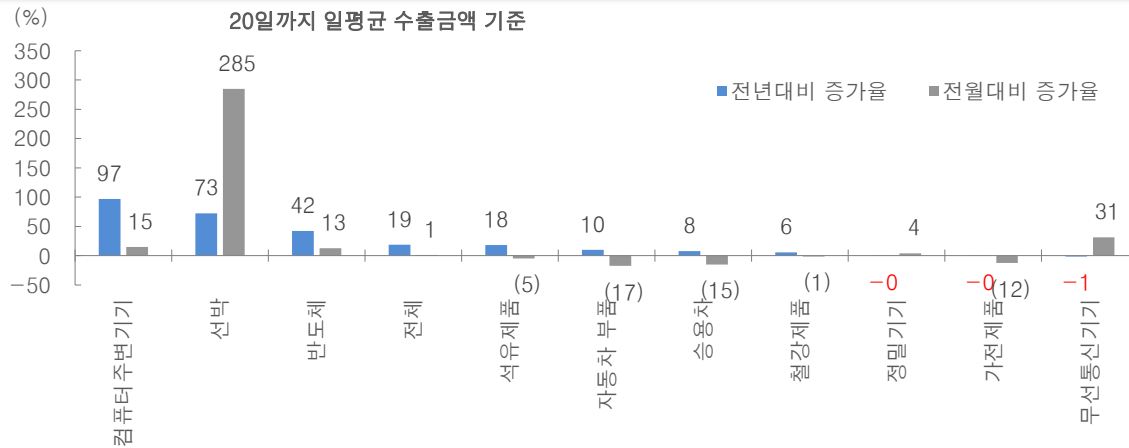
반도체가 수출 개선을 주도하는 가운데 선박, 컴퓨터 수출 급증



- 전년동기대비 반도체(42.5%), 석유제품(11.7%), 승용차(7.9%) 등 증가
- 무선통신기기(△1.0%) 등 감소
- 반도체 수출 비중은 20.3%로 3.4%p 증가
- 전월대비 증가율 기준 석유, 자동차/부품, 승용차, 철강, 가전제품 감소
- 반면, 무선통신기기는 전월대비 31% 증가
- 미국 경기둔화로 자동차 수출이 급감하는 가운데 중국 경기저점 통과 가시화, 재고축적 수요 유입 영향으로 IT 전반 수출 호조

자료: 산업통상자원부, 관세청, 대신증권 Research Center

전월대비 증가율 기준 승용차, 자동차 부진 뚜렷

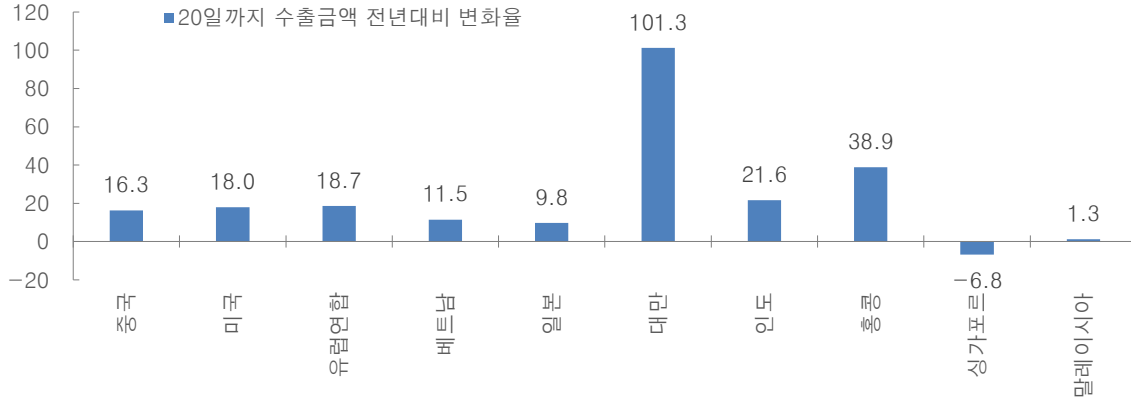


자료: 산업통상자원부, 관세청, 대신증권 Research Center

[한국 수출] 중국의 더딘 수요 회복, 미국 수요 둔화 가시화. 그 자리를 대신하는 대만, 홍콩, 인도

대만, 인도, 홍콩으로 수출 전년대비 급증

(%, yoy)



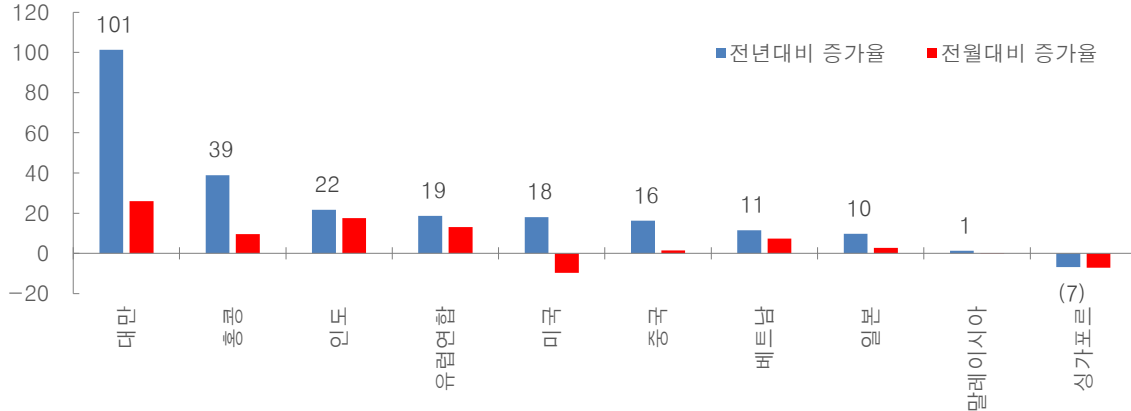
- 중국(16.3%), 미국(18.0%), 유럽연합(18.6%), 베트남(11.0%) 등 증가
- 싱가포르(△8.5%) 등 감소
- 상위 3국(중국, 미국, 유럽연합) 수출 비중은 47.4%
- 중국 수출 개선이 더딘 것은 우려스러운 상황
- 하지만, 전월대비 증가율을 감안할 때 대만, 홍콩, 인도에 이어 유럽 연합 모멘텀 개선도 뚜렷함에 따라 IT, 2차전지 등 수요 회복 기대
- 반면, 미국은 전년대비 18% 성장했지만, 전월대비 10% 감소
- 미국 경기둔화 가시화

자료: 산업통상자원부, 관세청, 대신증권 Research Center

대만, 홍콩, 인도에 이어 유럽까지 수출 개선 가시화. 미국은 전월대비 역성장

(%)

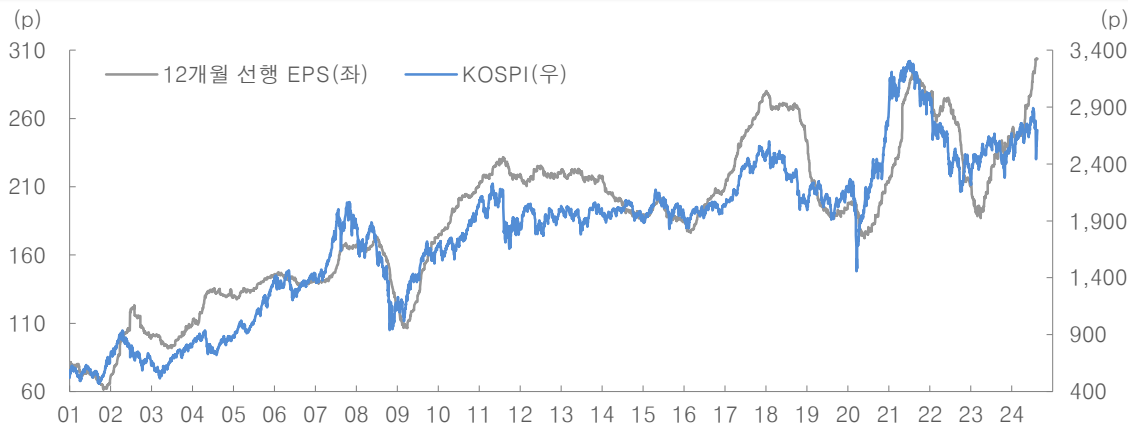
20일까지 일평균 수출금액 기준



자료: 산업통상자원부, 대신증권 Research Center

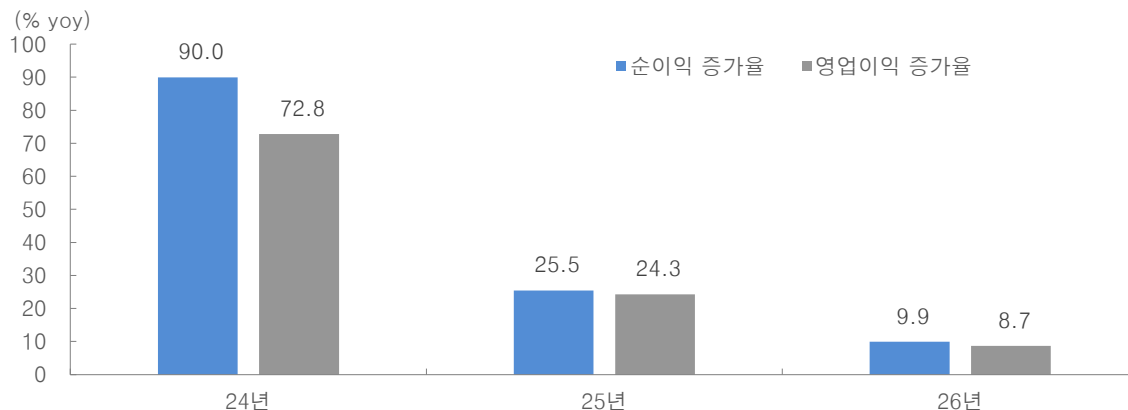
[KOSPI Deep Value] 12개월 선행 EPS 상승 지지. KOSPI 상승추세 강화 & 밸류에이션 매력 배가

12개월 선행 EPS 상승국면에서 KOSPI 하락추세 반전은 없어
2010년 ~ 2011년, 2017년에도 변동성 확대 이후 상승추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

26년까지 이익 증가 예상. 12개월 선행 EPS 상승추세 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 선행 EPS의 가파른 상승세는 여전. 수출 모멘텀이 이러한 선행 EPS 상승, 이익 신뢰도 강화로 이어지고, 이어질 전망
- 6월말 281p였던 EPS는 7월 5일 287p에서 12일에는 293.6p, 26일에는 297.6p, 8월에는 303p로 급등
- 이처럼 선행 EPS 상승국면에서 KOSPI 상승추세 지속. 2009년 ~ 2011년, 2016년 ~ 2017년, 2020년 하반기 ~ 2021년 상반기까지 선행 EPS 추이와 KOSPI 추세는 동행
- 당분간 12개월 선행 EPS 상승추세 지속 될 것. 연간 순이익 증가율이 24년 90%, 25년 25.5%, 26년 9.9%에 달하기 때문
- 이 경우 12개월 선행 PER 9배 이하는 Deep Value 구간으로 판단. 현재 KOSPI 기준 2,720선 전후
- 중장기 관점에서는 동 지수대 이하에서 비중확대 전략 유효. 2010년 ~ 2011년, 2017년에도 변동성 확대 이후 상승추세 지속

급반등 이후 단기 등락 가능.
KOSPI 2,750선까지 상승 여력 유효

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](https://t.me/daishinstrategy)

[투자심리] 개인투자 심리 과열권 진입, Fear & Greed Index 중립 구간으로 전환

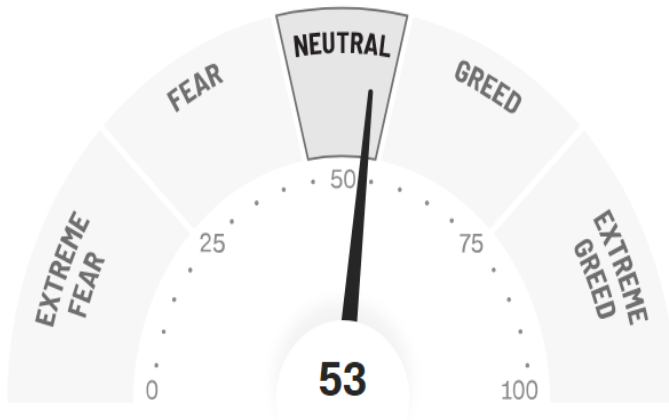
AAII 강세-약세전망 27.9%p로 반등, 과열권 진입



- AII 강세-약세 전망 Spread 3%p에서 27.9%p로 반등. 단기 과열권 진입
- CNN Money에서 제공하는 Fear & Greed Index도 중립으로 전환
- 경기침체 공포심리를 선반영한 상황에서 불확실성 완화, 불안심리/공포 심리 진정만으로도 증시 반등이 상당부분 진행
- 추가적인 불안심리 완화로 인한 반등 여력은 제한적일 전망. 새로운 동력이 필요한 상황

자료: AII, Bloomberg, 대신증권 Research Center

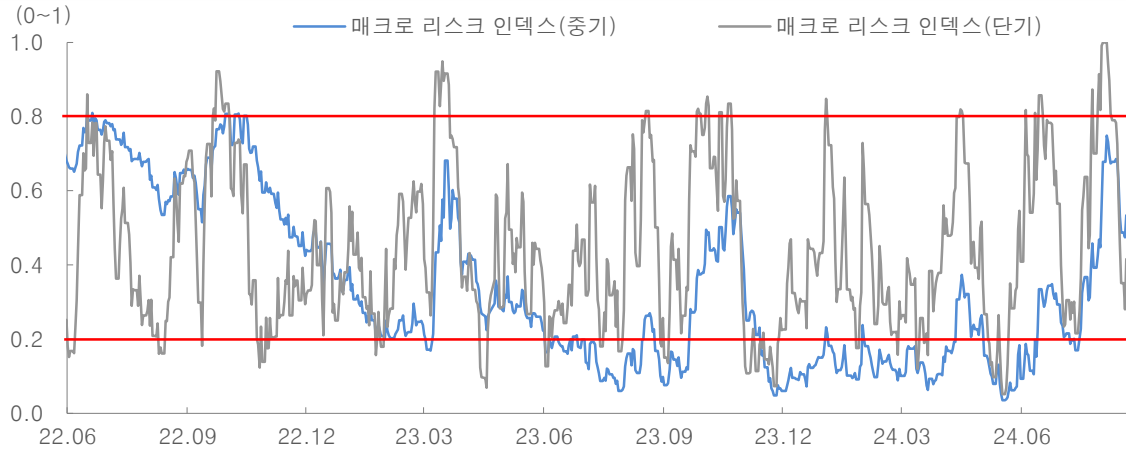
Fear & Greed Index는 중립 국면으로 전환. 투자심리 회복으로 반등은 일단락?



자료: CNN Money, 대신증권 Research Center

[리스크/변동성 지표] 단기 Risk On 시그널, 변동성 완화 5부 능선 지나 정점을 향해 갈 것

Macro Risk Index 단기 Risk On 시그널 절반 정도 진행 중



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX 20% 하회, 변동성 완화국면. 15%에서 반등 이후 다시 하락 반전

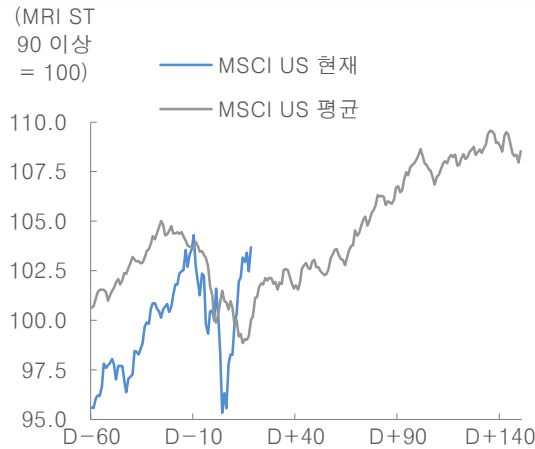
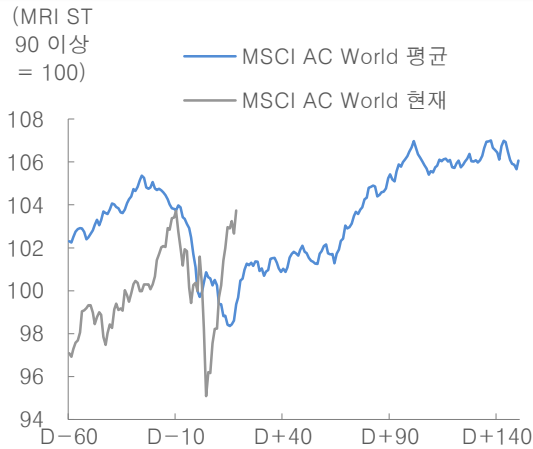


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 글로벌 증시 등락은 매크로 리스크 인덱스(MRI)에 좌지우지
- 미국 증시 급락에 단기 매크로 리스크 인덱스 단숨에 1에 도달. 20년 3월, 코로나 쇼크 당시 이후 최고치
- 이후 하락 반전하며 0.8선 하회. 단기 Risk Off 시그널 정점 통과에 이어 Risk On 시그널로 전환
- 빠르게 0.28까지 급락 이후 반등. 단기 Risk On 시그널 절반 정도 진행 중. 정점을 향하는 2차 흐름 전개 예상
- 특히, 중기 매크로 리스크 인덱스도 하락 중. 중기 Risk On 시그널도 진행 중
- 증시 변동성을 보여주는 VIX는 그동안 잠잠하던 흐름을 지나 38%까지 폭등. 이후 하향안정 조짐
- 8월 둘째주에는 15% 하회, 셋째주에는 반등했지만, 여전히 변동성 완화국면 유효
- 기술적/자율적 반등 이후 단기 등락은 있었지만, 당분간 Risk On 시그널 및 변동성 완화 국면의 정점을 향하는 흐름 전개 예상

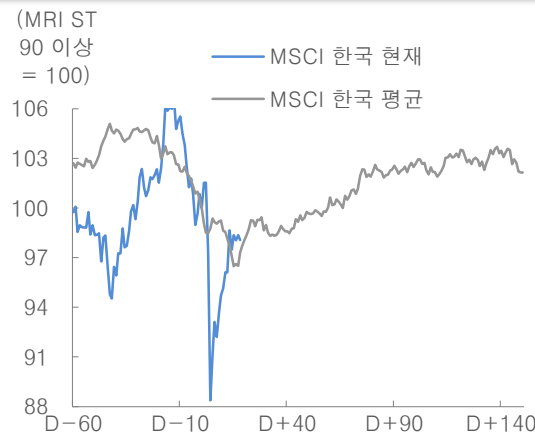
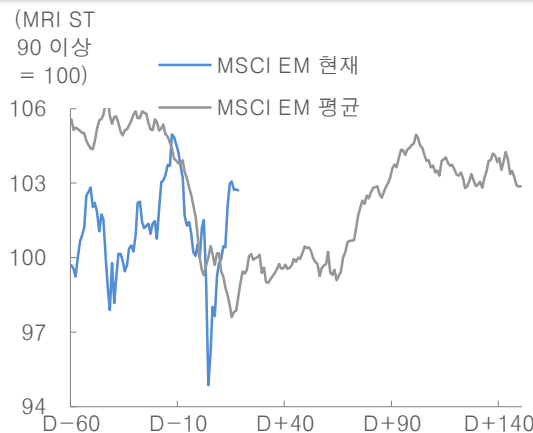
[리스크/변동성 지표] 단기 매크로 Risk Index 0.9 이후 글로벌 증시 급반등 - 단기 등락 - 레벨업 패턴

금융위기 이후 단기 MRI 0.9 이상 전후 글로벌, 미국 증시 흐름



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

금융위기 이후 단기 MRI 0.9 이상 전후 이머징, 한국 증시 흐름

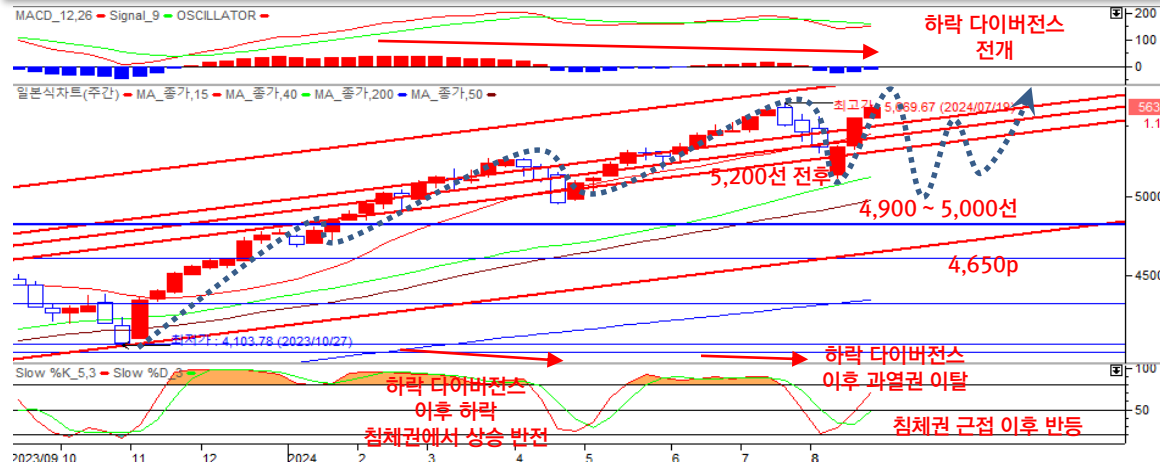


자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 금융위기 이후 단기 매크로 리스크 지표가 0.9를 상회하고, 중기 지표는 0.8 이하일 경우 증시 흐름 체크
- 총 13번의 경우가 있었는데, 평균적으로 2 ~ 3주 등락 이후 추세 반전 나타남
- 과거 평균 흐름과 현재를 비교할 때 이번 급락은 과도한 것으로 볼 수 있음
- 선진국, 미국은 물론, 신흥국, 한국도 가격조정은 일단락되었을 가능성이 높다고 판단
- 단기 급락이 과도했던 만큼 급반등세 전개. 글로벌, 미국, 한국은 이전 반등 수준까지 도달
- 이후에는 급반등 이후 단기 등락국면 전개. 추가 상승여력은 존재하지만, 단기 과열 해소, 매물소화국면 전개 가능성
- 단기 충격으로 인한 여진이 예상되는 상황. 비중확대 기회로 활용해야 할 것

[미국 증시] S&P500, 5,700선을 바로 넘어설 수 있을까? 5,500선 지지력 테스트 이후 추가 반등 예상

S&P500 주간차트. 5,200선 지지력 확보 이후 강한 반등



자료: 대신증권 Research Center

S&P500 일간차트. 5,500p 돌파, 단기 등락(5,400선 지지력) 이후 추가 반등 예상



자료: 대신증권 Research Center

- 미국 증시 상승추세는 여전히 견조하다고 판단. 이동평균선 간의 정배열이 진행 중이고, 중장기 이동평균선 모두 상승추세 진행 중
- 단기 변동성 확대 또는 단기 등락(과열 해소) 이후 레벨업되는 과정 반복할 가능성 높음. 오버슈팅에 따른 되돌림 국면 현재 진행 중
- 급격한 가격 조정으로 5,200선 전후에서 지지력을 확보한 이후 기술적 반등 진행 중
- S&P500의 1차 반등목표로 생각했던 5,400 ~ 5,500p(20일, 50일MA, 갭하락 구간)까지 단숨에 돌파
- 추가적인 상승여력은 존재하지만, 단기 급등에 따른 되돌림 불가피. 5,500선 지지력 테스트 예상
- 추가 반등시도가 있더라도 5,700선 돌파는 어렵을 전망
- 중기흐름 측면에서는 박스권 등락 전망 (5,200 ~ 5,700p)
- 달러 약세, 경기부진 여파로 글로벌 증시 대비 상대적 부진 예상

[미국 증시] 나스닥 200일MA 지지력 확인 이후 단숨에 17,500선 회복. 단기 등락 이후 추가 반등시도 가능

나스닥 주간차트. 상승추세대 하단 지지력 확보 이후 급반등, 박스권 등락 예상



자료: 대신증권 Research Center

나스닥 일간차트. 17,500선(40, 50MA) 상회. 단기 등락 이후 추가 반등 가능

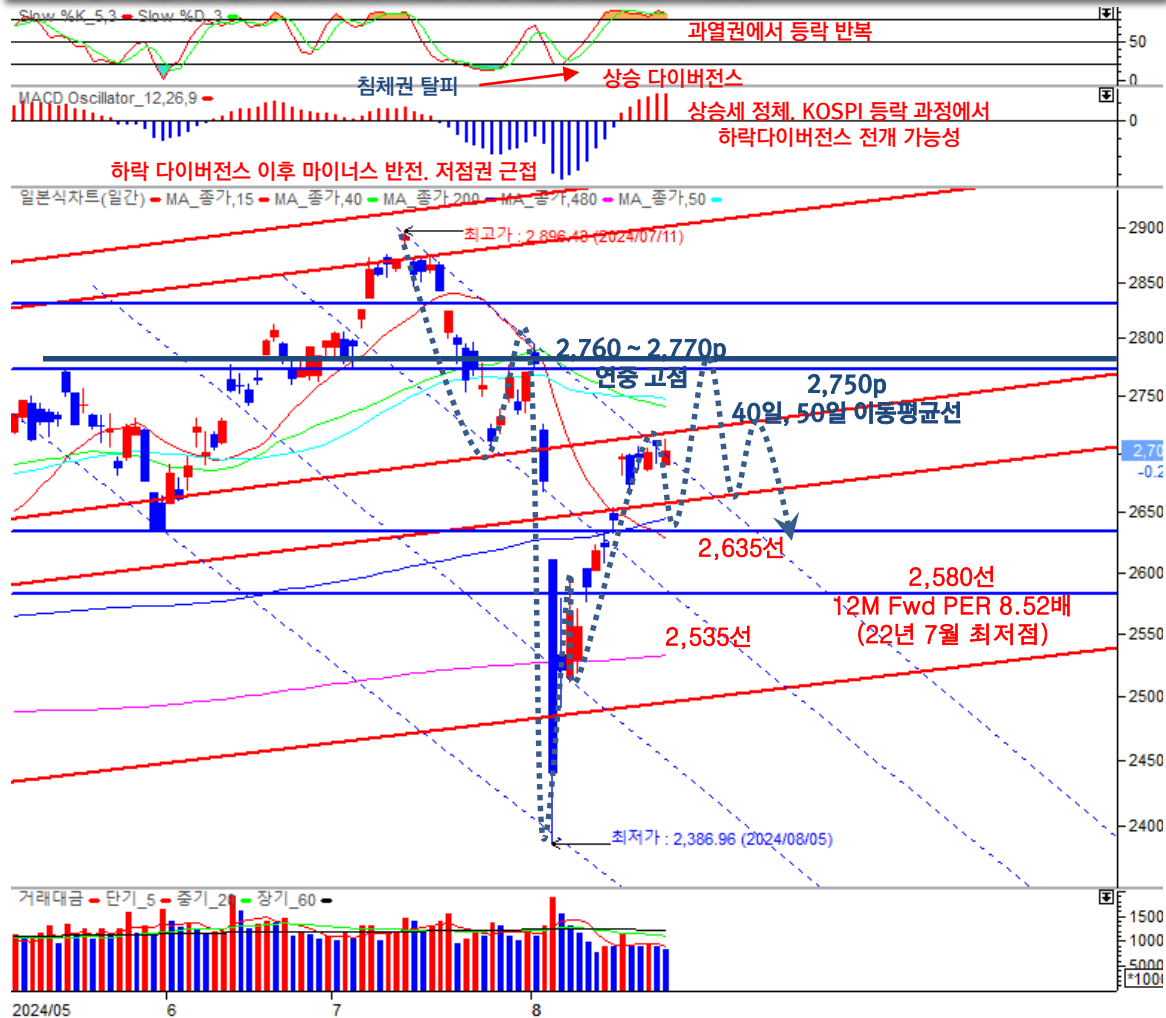


자료: 대신증권 Research Center

- 나스닥 지수 또한 상승추세는 견조. 이동평균선 간의 정배열이 진행 중이고, 중장기 이동평균선 모두 상승추세 진행 중
- 단기 과열, 저항대 직면에 따른 되돌림 국면 진행 중
- 엔캐리 청산 부담에 미국 경기침체 충격에도 불구하고 200일 이동평균선이 위치한 15,750선에서 분위기 반전 성공
- 단숨에 40일, 50일 이동평균선이 위치한 17,500선 도달
- 단기 급반등에 따른 등락과정 불가피 17,000선 지지력 테스트 이후에는 18,000선 돌파시도 가능할 전망
- 다만, 오버슈팅 과정에서 MACD OSC와 Stochastics 모두 하락 다이버전스가 전개됨에 따라 추세반전까지 시간 필요
- 상당기간 동안 박스권 등락 예상

[KOSPI 8월 전망 Update] 단숨에 2,700선 돌파. 2,630 ~ 2,650선 지지력 테스트 이후 2,750 회복 시도

KOSPI 경기침체 선반영 이후 강한 되돌림. 1차 기술적 반등 목표 2,630선 상회. 단기 과열해소, 매물소화 이후 2,750선 회복시도 전망

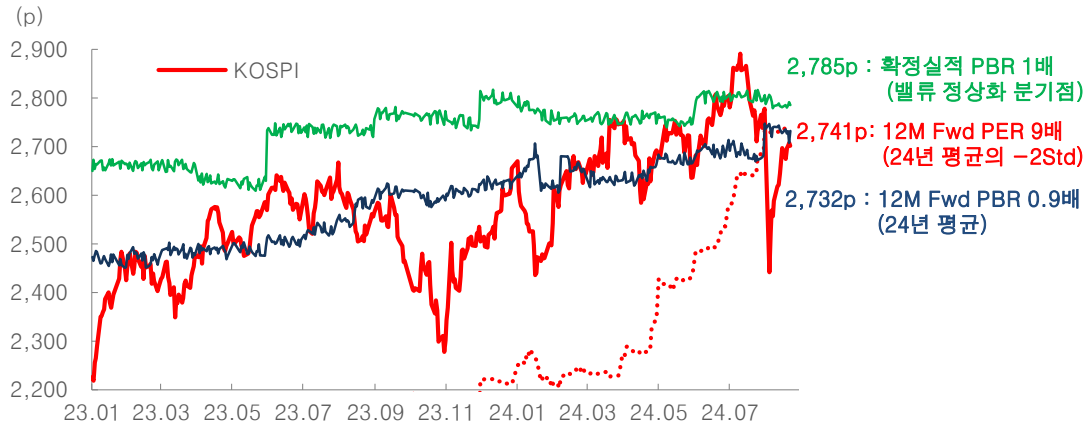


자료: 대신증권 Research Center

- 2,500선 마저 장대음봉으로 하향 이탈했던 KOSPI가 단 2주만에 2,700선에 바짝 다가섬
- 12개월 선행 PER 기준 장 중 8배를 하회, 과거 경기침체, 금융시장 위기 국면에 버금가는 급락세로 단기 UnderShooting에 따른 강한 되돌림으로 판단
- 과도한 하락에 따른 자율 반등, 기술적 반등의 1차 목표치였던 200일 이동평균선이 위치한 2630선마저 넘어선 상황
- 단기 등락 이후 2차 목표는 40일, 50일 이동평균선이자 급락의 시작점이었던 2,770선
- 동 지수대 회복/안착에 성공할 경우 2,800선을 기대해 볼 수 있을 것
- 다만, 기술적 반등이 전개되더라도 단기 등락은 불가피한 상황. 최근 급반등으로 KOSPI 과열양상
- 단기 등락과정에서 KOSPI 2,630 ~ 2,650선 전후에서 지지력 기대

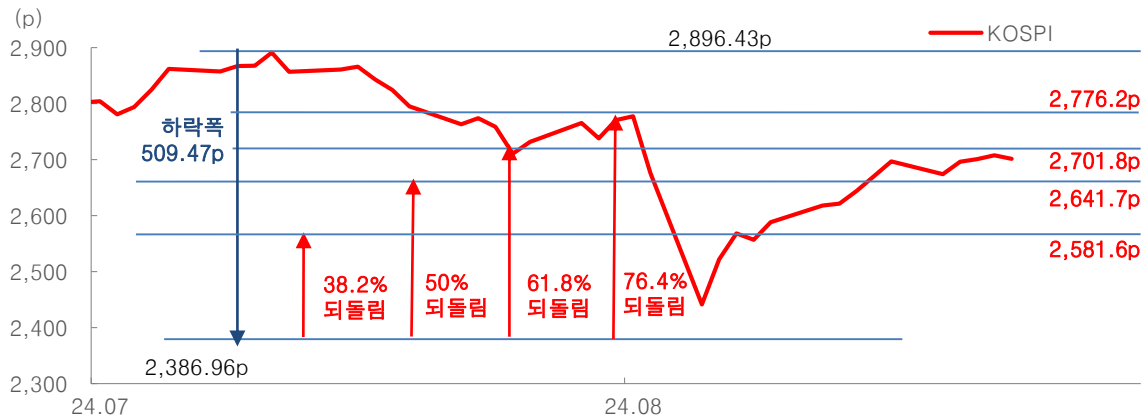
[KOSPI 반등 목표] 1차 반등목표(2,650선) 상회. 2차 반등목표 2,730선(오버슈팅 시 2,780p)

밸류에이션 측면에서 1차 반등 목표는 2,660 ~ 2,690p 도달
2차 반등 목표는 2,730선 전후



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

단기 급락에 따른 되돌림 비율. 2,640p 돌파로 다음 목표는 2,700p, 2,770p



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- KOSPI 단기 급락 이후 기술적 반등 전개 중
- 밸류에이션 측면에서 1차 반등 권역인 2,660 ~ 2,690선과 50% 되돌림 수준인 2,640선 상회
- 이후에는 2,730선 전후까지 추가 반등시도 가능. 12개월 선행 PER 9배로 올해 평균의 -2표준편차 수준이자 8월 2일 하락 갭 구간
- 기술적 분석 측면에서 되돌림 비율 상 50% 되돌림 수준인 2,640선 돌파/안착으로 2,700선대까지 추가 상승 여력 존재
- 단기 과열해소, 매물소화국면 전개시 2,650선 전후에서 지지력 확보 예상. 이전 저항대가 지지선으로 전환
- KOSPI 단기 등락을 활용해 트레이딩 가능. 1차 기술적 반등 이후 등락 과정을 저가매수 기회로 활용할 여력 확보 차원
- 다만, 주식 비중이 많은 투자자들은 2,700선 이상 부터는 일부 현금비중을 늘려갈 필요가 있을 것

[외국인 수급] 원/달러 환율 레벨다운, 외국인 현물 매수 제한적. 환차익 실현 및 순환매 대비

원/달러 주간 차트. 1,320원대 진입, 단기 반등 이후 추가적인 하향안정세 예상



자료: 대신증권 Research Center

원화 상대적 약세 꺾였지만, 외국인 매수는 제한적

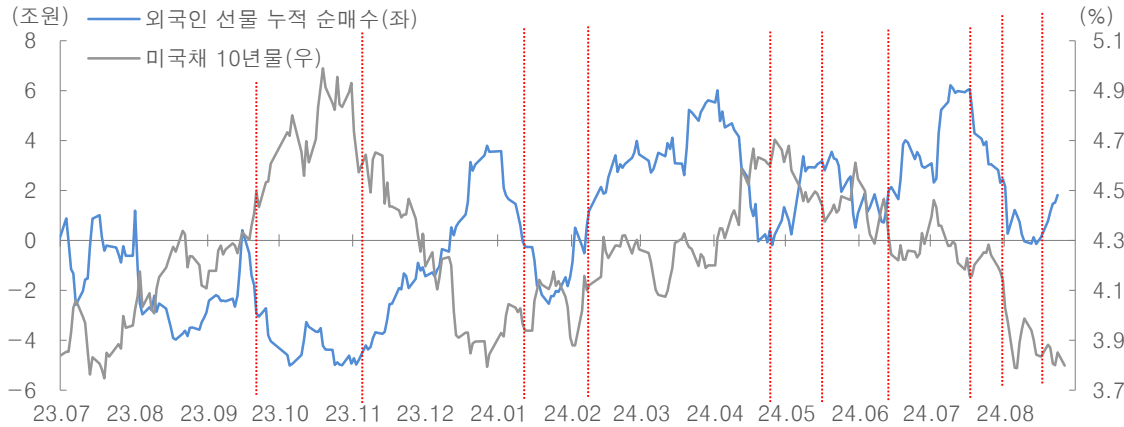


자료: FnGuide, Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 원/달러 환율이 1,320원대까지 레벨다운, 그럼에도 불구하고 외국인 순매수 제한적
- 원/달러 환율이 1,290원이었던 7월 22일 이후 외국인 1.26조원 순매도
- 그동안 매수가 강했던 반도체 업종에 매도가 가장 컸고, 2차전지, 기계, 소프트웨어, IT하드웨어, 화학, 건설, IT가전 등 중심으로 매도
- 반면, 건강관리, 조선, 필수소비재, 은행, 상사/자본재, 통신 등 순매수
- 경기침체 우려가 아직 남아있는 영향도 있지만, 원/달러 환율 고점에서 유입된 자금은 환차익을 봄에 따라 일부 차익실현에 나서고 있는 것으로 추정
- 하지만, 이는 순환매 동력. 외국인 매수가 강하게 유입되며 급등세를 보인 업종/종목보다 저평가 매력 높은 업종/종목에 관심 필요

[외국인 수급] 약화되었던 채권금리와 외국인 선물 매매 간 연결고리, 다시 강화. 선물 매수 뚜렷

KOSPI 급등락을 좌우한 외국인 선물 매매. 경기침체 공포가 엄습하며 깨졌던 채권금리와 상관관계, 다시 회복 중. 채권금리 하락 = 선물 매수



자료: FnGuide, Bloomberg, 대신증권 Research Center

외국인 누적 선물 순매수, 6.35조원 매물 출회 이후 1.96조원 순매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 미국채 10년물 하향안정은 외국인 선물 매수로 이어져왔음. 미국채 10년물과 외국인 누적 선물순매수(20일) 간의 상관관계는 $-0.6 \sim -0.8$ 에 달했던 상황
- 하지만, 최근 채권금리가 3.8%를 하회했음에도 불구하고 외국인 선물 매도 강화. 경기침체 공포 영향
- 하지만, 최근 경기침체 공포가 후퇴하는 국면에서도 채권금리 하락세가 지속되면서 외국인 선물 매수 강화
- 8월 16일 이후 외국인은 선물시장에서 1.96조원 순매수. 최소한 3조 이상 순매수 여력 남아있다고 판단

Inflection Point 1.

엔비디아 실적 발표(28일)가

AI 산업, 반도체에 모멘텀이 될 수 있을까?

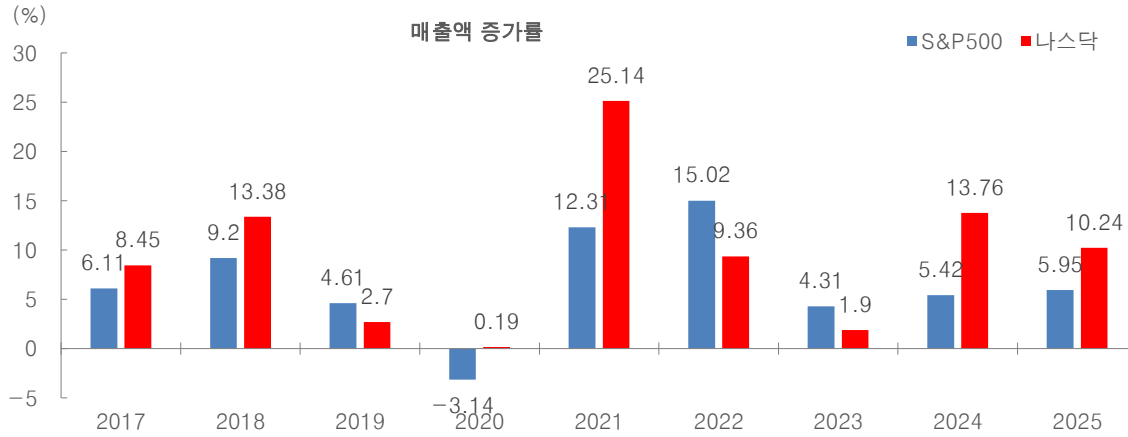
Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](#)

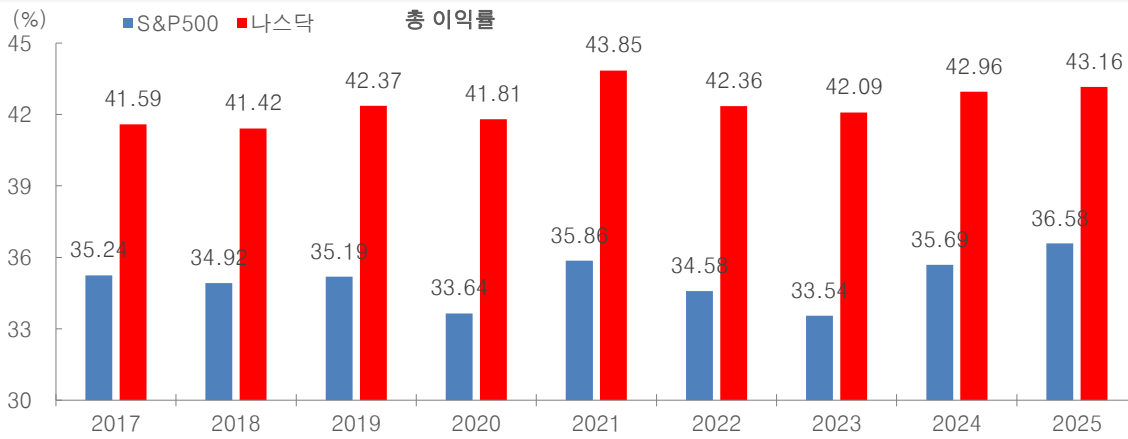
[나스닥 실적/성장성] 기울기 둔화에 대한 우려는 추세 반전이 아닌 과열/매물소화 변수

나스닥 24년, 25년 연속 두자리수 매출 성장 기대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

총 이익률 또한 40%대에서 개선세 지속

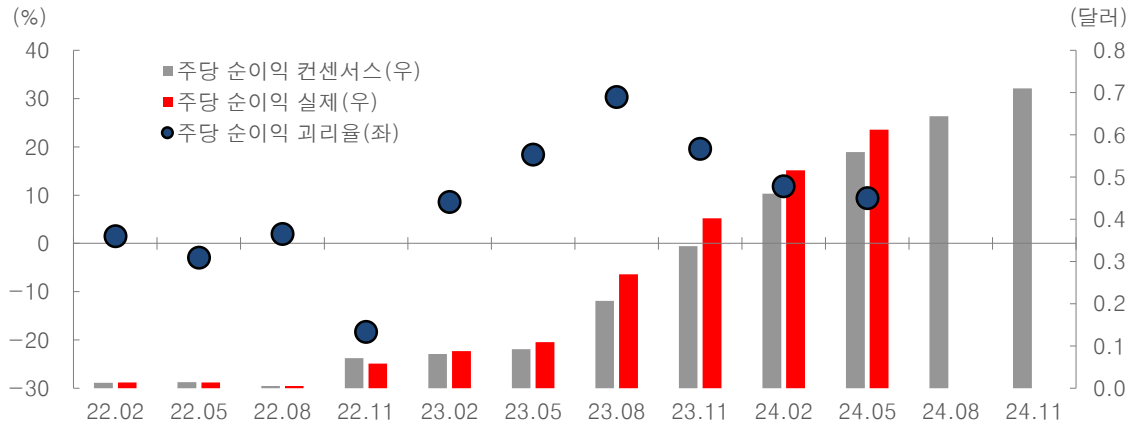


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 알파벳 실적 발표 이후 커진 나스닥, 빅테크 종목/산업에 대한 실적 성장과 수익성에 대한 의구심은 단기 조정 변수로 판단
- 성장 기울기 둔화에 대한 우려가 추세반전으로 이어질 가능성은 극히 낮다고 생각. 성장 기울기 둔화는 가격 또는 기간 조정으로 반영하고, 주가는 기존 성장세에 따른 상승세를 이어갈 것
- 현재 나스닥의 매출액 성장은 24년, 25년 연속 두자리수대 전망. 총 이익률 또한 40%대 수준에서 개선세를 기대
- 실적/성장 방향성 전환까지는 시간적 여유가 충분하다고 판단
- 최소한 24년 중 실적/성장에 대한 우려가 불거질 경우 비중확대 기회가 될 전망
- 단기 낙폭이 컸던 나스닥과 빅테크, AI 반도체 기업의 분위기 반전을 기대

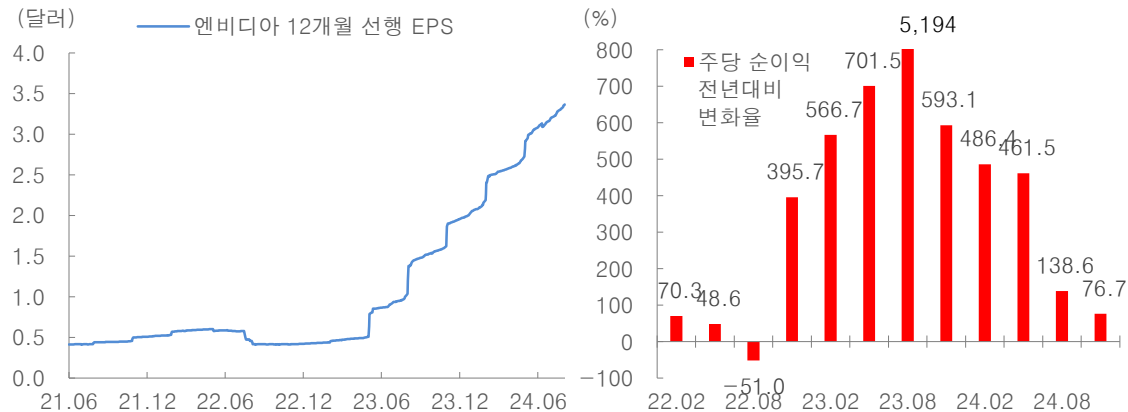
[엔비디아] 28일 실적발표. 예상치 상회 정도 & 실적 가이드런스 체크

6분기 연속 실적 서프라이즈. 괴리율 폭은 축소되는 상황



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

실적 방향성 유효. 다만, 모멘텀 둔화에 따른 주가 상승 폭/강도는 제한적일 전망



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 8월 28일 엔비디아 실적 공개 예정. 현재 컨센서스 순이익 0.64달러, 매출액 286.5억달러 예상
- 6분기 연속 실적 서프라이즈를 기록 중. 다만, 서프라이즈 폭이 축소되고 있어 이번 실적이 컨센서스를 얼마나 상회하는 지 여부 중요
- 한편, AI산업과 반도체에 실적 가시성, 수익성에 대한 의구심이 커진 상황에서 실적 가이드런스도 확인 필요
- 11월 공개되는 실적 컨센서스는 주당 순이익 7.1달러, 매출액 314.8억달러 예상. 실적 가이드نس가 시장 기대를 상회하는 지 체크 필요
- 엔비디아 실적 공개 시 AI 산업과 반도체에 대한 수익성, 실적에 대한 의구심 완화 예상
- 엔비디아 12개월 선행 EPS 상승세는 더욱 가팔라지고 있음
- 다만, 이익 모멘텀 둔화로 주가 반등/상승 탄력은 다소 약해질 가능성 경계
- 밸류에이션 확장보다는 실적 개선에 발맞춘 완만한 상승추세 전개 전망

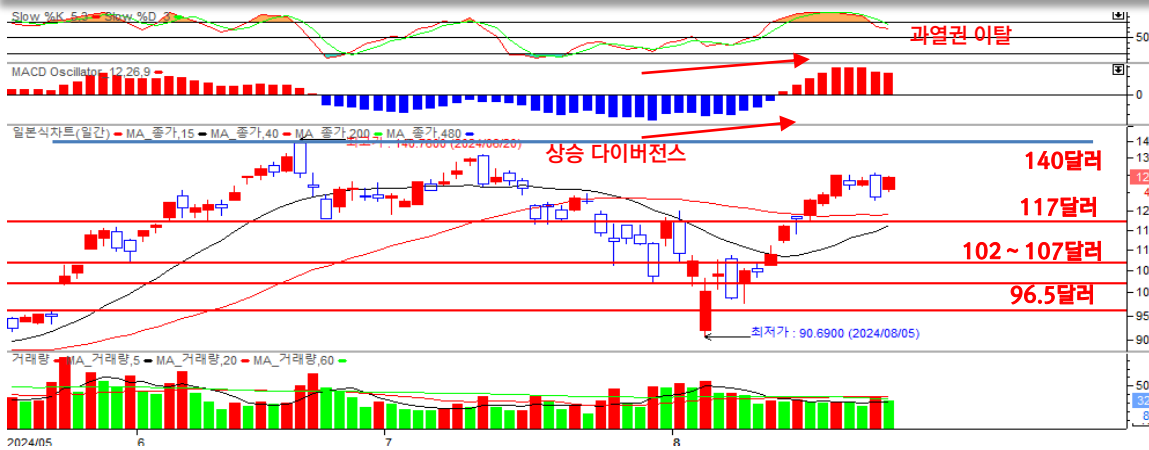
[엔비디아] 밸류에이션 부담 완화, 주요 지지권에서 급반등세 진행 중

엔비디아 12개월 선행 PER 45배에서 30배로 레벨다운. 이후 강한 반등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

엔비디아 1차 지지력 확보 이후 130달러 회복. 140달러를 넘을 수 있을까?



자료: 대신증권 Research Center

- 트럼프 지지율 상승, 대중국, 대만에 대한 강경한 스탠스에 이어 바이든의 대중국 반도체 견제 스탠스에 엔비디아를 중심으로 한 시 반도체 기업 급락
- 엔비디아는 장 중 102달러까지 레벨다운. 하지만, 과열, 밸류에이션 조정을 거침에 따라 추가 급락보다는 분위 반전
- 엔비디아 주가는 고점대비 35.6% 조정받음. 이는 3월 조정보다 큰 폭으로 가격 조정은 일단락되었을 가능성 높음
- 엔비디아의 12개월 선행 PER은 45배에서 30배로 레벨다운. 전 저점 수준으로 1차 지지권으로 볼 수 있음
- 실제로 엔비디아는 장 중 100달러를 하회하기도 했지만, 강한 반등으로 130달러 회복
- 엔비디아 실적 호조 확인시 140달러 돌파도 가능. 하지만, 그 이상 급등세가 전개될 수 있을지는 확인 필요
- 향후 실적 가이드라인 상향조정으로 밸류에이션 부담을 덜어내고, 모멘텀 강화, 성장 기율기 상승에 대한 확신 필요

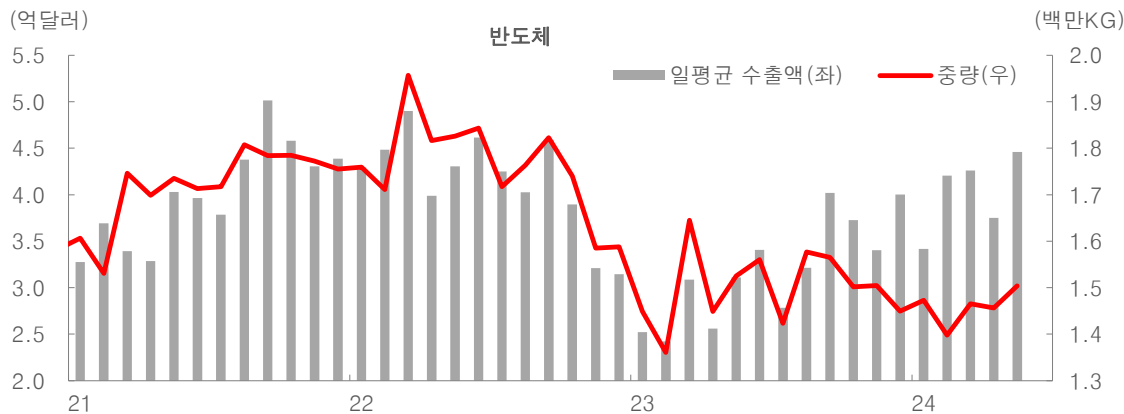
[반도체] 역사적 고점 근접하는 반등 기대. 추세적인 상승을 자신하기는 아직 일러...

필라델피아 반도체 지수, 엔비디아 실적 발표 이후 고점 형성 가능성



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국 반도체는 메모리 반도체 수요 회복 가세



자료: 산업통상자원부, 통계청, CEIC, 대신증권 Research Center

- 엔비디아 실적 호조에도 불구하고 추세 반전을 자신하기는 어렵다고 판단. 시 모멘텀 기대를 자극하면서 전고점, 역사적 고점 돌파시도는 가능하지만, 성장에 대한 기율기 확인 필요
- 이번 엔비디아 실적 발표 이후 반도체 업종지수, 기업 주가 급등시 현금비중 확대 필요
- 이러한 흐름에 한국 반도체도 유사한 흐름을 보일 것. 다만, 향후 한국 반도체는 글로벌 시 모멘텀 우려에도 불구하고 상대적으로 견고한 상승추세를 형성해 나갈 전망
- 메모리 반도체 업황 및 실적 개선 속도가 빨라질 가능성이 확대되었기 때문
- 3월 ~ 5월 수출에서 반도체 수출 중량 반등세 확인. 그동안 반도체 가격 상승에만 의존했던 수출금액 개선세에서 벗어나 실질적인 반도체 수요회복 가시화. 5월에도 수출 물량 추가적으로 회복
- 이 경우 반도체 가격 상승과 수출 중량 증가(수요회복)가 맞물리면서 상당기간 수출 모멘텀 강화 가능
- 이미 실적 개선세가 뚜렷한 상황에서 수출 모멘텀까지 가세할 수 있는 상황

Inflection Point 2.

7월 PCE(30일)와 소비/소득(30일),
소비심리(27일)

Vs. 경기/통화정책 기대 간 시소게임

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 daishinstrategy

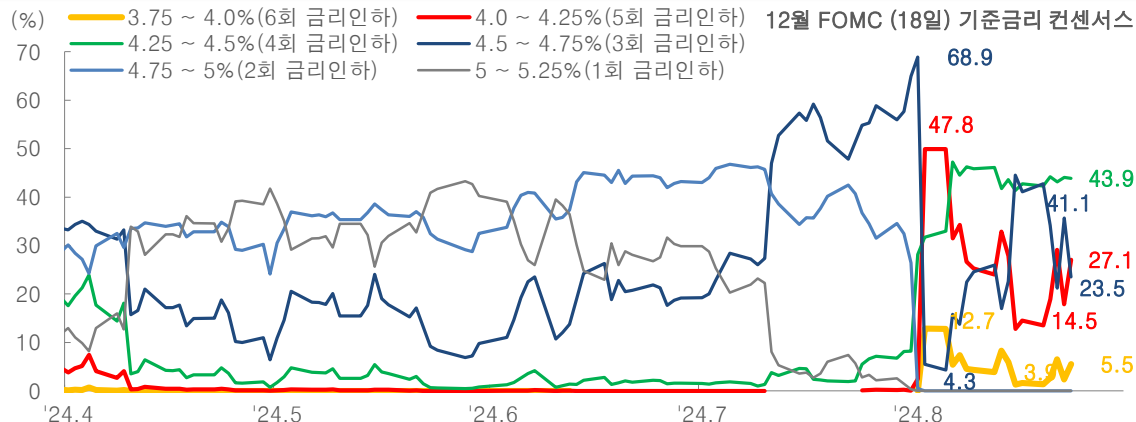
[통화정책 컨센서스] 과도하지는 않지만, 연준의 스탠스와 괴리는 여전

연내 100bp 금리인하 기대 여전히 유효

MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2024-09-18								0.0%	0.0%	0.0%	24.0%	76.0%
2024-11-07			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.3%	39.8%	52.9%	0.0%
2024-12-18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	17.9%	44.1%	35.7%	0.0%	0.0%
2025-01-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	3.8%	20.2%	43.3%	32.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-03-19	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.4%	22.6%	42.2%	29.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-05-07	0.0%	0.0%	0.4%	3.9%	17.3%	36.2%	33.2%	8.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-06-18	0.0%	0.3%	2.6%	12.1%	28.9%	34.4%	18.3%	3.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-07-30	0.1%	1.2%	6.5%	19.1%	31.2%	27.7%	12.2%	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2025-09-17	0.5%	2.9%	10.6%	23.0%	30.0%	22.7%	8.9%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

자료: FED Watch, 대신증권 Research Center

연내 4회 금리인하 확률 상위 속에 3회, 5회 금리인하 간 엇치락 뒤치락

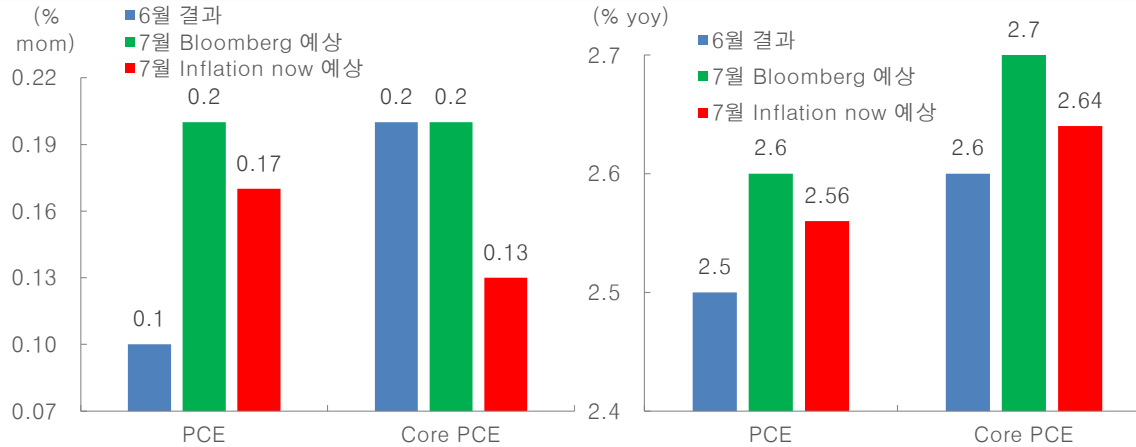


자료: FED Watch, 대신증권 Research Center

- 7월 FOMC 의사록과 잭슨홀 미팅에서 파월 연준의장의 연설을 통해 연준의 비둘기파적인 스탠스 확인
- 다만, 시장의 기대가 여전히 연내 빅컷 한 번으로 100bp 금리인하 유지 중
- 파월 연준의장이 물가와 경기, 통화정책, 금리인하 사이클에 대한 자신감을 불어 넣어준 상황에서 이를 확인할 수 있을지가 관건
- 특히, 이번주는 소비심리 지표와 PCE물가, 소득, 소비 데이터 확인
- 미국 경기는 여전히 견조한데, 물가 안정도 지속되고 있음을 확인할 수 있을지 여부가 관건
- 경기부진은 경기침체 우려를, 물가 불안은 통화정책 기대 후퇴로 이어질 수 있음

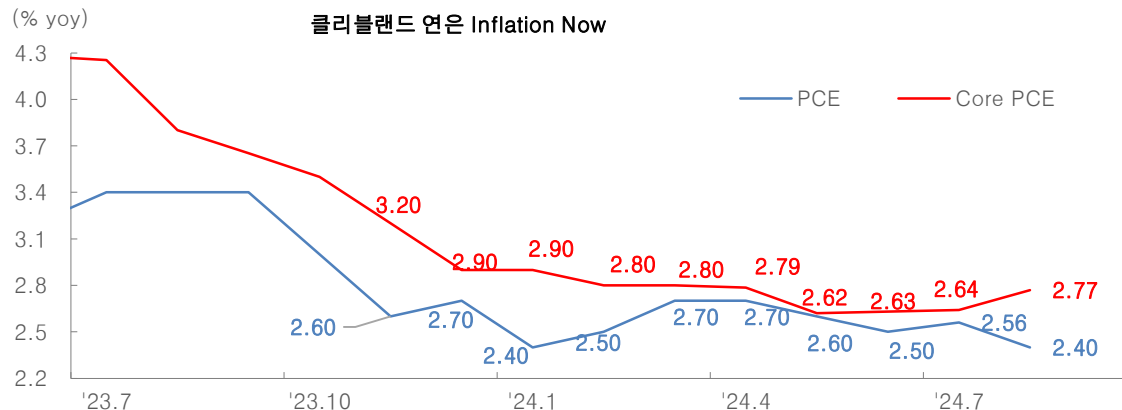
[7월 PCE] PCE 반등 가능성은 경계. 소득/소비지표 개선세는 지속

PCE, Core PCE 반등 예상. 물가 불안을 자극하지는 않을 전망



자료: FED, 클리블랜드 연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

8월에는 Core PCE 반등, PCE 레벨다운 전망

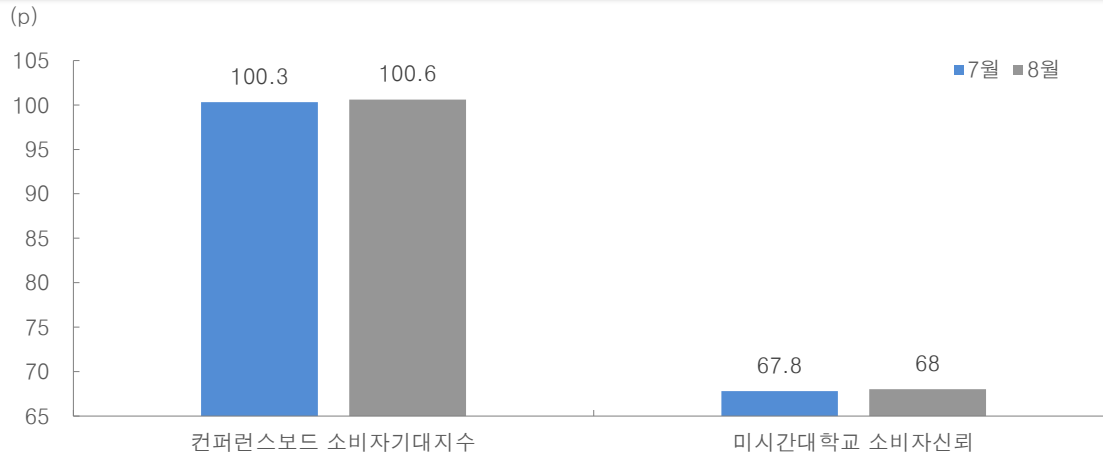


자료: FED, 클리블랜드 연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 30일 발표되는 7월 PCE 물가 지표는 전월 대비 소폭 상승 예상(PCE 예상 2.6%, 6월 2.5%). Core PCE 전망은 다소 엇갈리는 상황
- 컨센서스에 부합할 경우 2%대 중후반에서 반등시도라는 점에서 물가 상승압력에 대한 공포심리로까지 확산될 가능성은 낮지만, 물가 안정 기대는 후퇴할 수밖에 없을 것
- 9월 금리인하가 기정사실화된 이후, FED 금리인하 결정 요인이 고용과 경기둔화로 전환되었기 때문
- 연준이 금리인하 시기를 놓쳐 미국 경기가 침체로 진입할 수 있다는 내러티브에 시장이 더 크게 반응

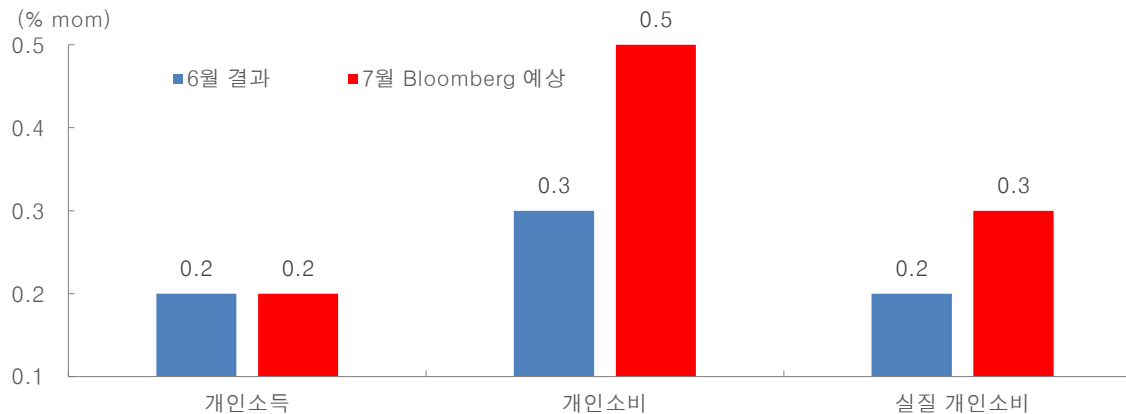
[7월 소비심리, 소득/소비] 소비심리는 전월대비 개선, 소득/소비 모멘텀도 전월대비 강화

컨퍼런스보드 소비자기대지수 반등, 미시간대 소비자신뢰지수는 속보치대비 반등



자료: 컨퍼런스보드, 미시간대, Bloomberg, 대신증권 Research Center

여전히 견조한 소득 개선세. 6월보다도 강해질 것으로 예상되는 소비

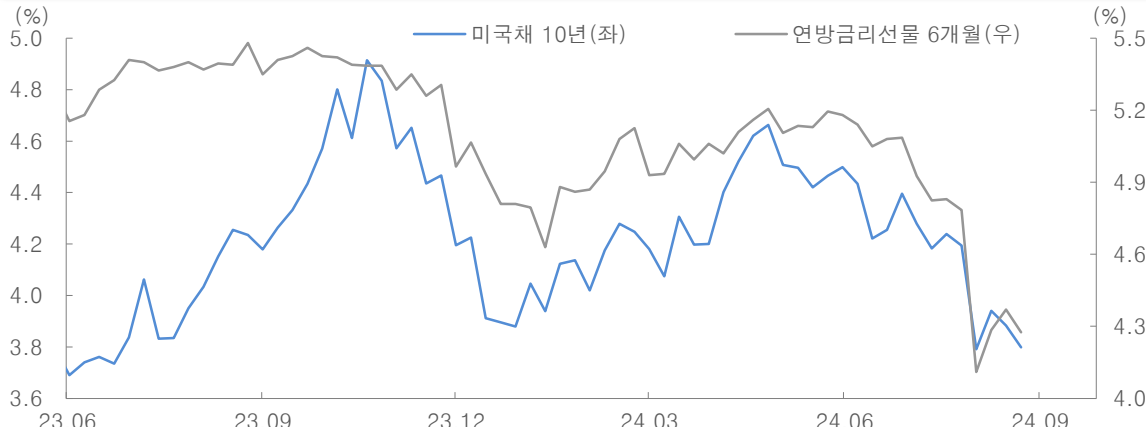


자료: FED Bloomberg, 대신증권 Research Center

- CPI 예상 하회만큼 PCE도 예상치 하회할 경우 물가 안정 + 경기침체 공포심리 후퇴국면 지속
- 7월 개인소득, 소비가 견고한 모습을 보일 것으로 예상되기 때문
- 7월 개인소득은 6월에 이어 전월대비 0.2% 증가 예상. 소비는 6월 0.3%보다 강한 0.5% 증가세를 보일 것으로 예상
- 27일 공개되는 컨퍼런스보드 소비자기대지수는 소폭 반등할 것으로 예상
- 30일 공개되는 미시간대 소비자신뢰지수 또한 속보치보다 개선될 것으로 기대
- 물가 지표 결과에 따른 등락 속에 견고한 소비심리, 소득, 소비 모멘텀을 확인할 경우 증시는 안정을 찾을 것으로 기대

[채권금리] 미국채 10년물, 3.7 ~ 4% 박스권 등락 예상

금리인하 기대 대비 미국채 10년물 낙폭 제한적, 경기침체 공포 완화에도 채권금리 반등 제한적일 전망



자료: Bloomberg Wipr, 대신증권 Research Center

미국채 10년물 주간 차트, 3.7 ~ 4% 박스권 등락 가능성 높아



자료: 대신증권 Research Center

- 경기침체 공포가 완화국면에서도 채권금리 반등은 제한적
- 과격한 금리인하 기대가 유입되는 과정에서 채권금리 낙폭은 그보다 크지 않았고, PPI, CPI 안정을 확인했기 때문
- 과도했던 금리인하 기대가 경기침체 공포 완화와 함께 정상화될 경우 채권금리는 하향안정세를 보일 가능성 높음
- 다만, FOMC 의사록과 잭슨홀 미팅에서 파월 연준 의장의 연설에 대한 시장의 해석 과정에서 단기 등락 전개 가능
- 미국채 10년물 3.7 ~ 4% 박스권 등락을 이어갈 전망. 현재 수준에서 3.7%에 근접 시 단기 반등이 전개되면서 증시 등락을 야기할 수 있는 상황

[달러] 완만한 우하향 흐름은 유효. 101p에서 기술적 반등은 가능할 것

달러화 주간 차트. 하락추세대 넘어서는 오버슈팅. 103p 하향이탈로 하락추세 강화



자료: 대신증권 Research Center

달러화 일간 차트. 101p까지 하락 이후 반등 예상. 우하향 추세는 지속될 것



자료: 대신증권 Research Center

- 달러화는 23년 10월 이후 가파른 하락세를 보이는데 따른 되돌림 과정 진행
- 주간차트 기준으로는 22년 고점에서 형성된 하락추세대 상향돌파. 상승추세 반전 여부의 기로에 서 있다고 판단
- 23년 10월 고점을 넘어서지 않는다면 장기 박스권, 또는 하락추세 속에 단기 오버슈팅. 하반기 달러화 레벨다운 가능성 높지만, 글로벌 주요국들의 통화정책 및 갈림으로 인한 달러 강세 압력은 여전
- 여기에 유럽 정치적, 정책적 불확실성이 가세하면서 다시 한 번 박스권 상단에 도달. 매크로 환경이 우호적으로 전환되는 상황에서 정치적 불확실성이 진정되면서 달러는 106p를 정점으로 하락 반전, 104p 하회
- 단기 급락에 따른 되돌림은 감안해야겠지만, 인화까지 강세 전환한 상황에서 단기 등락 이후 101p를 향하는 하락세 지속될 전망
- 단기 등락 속에 달러화는 하향안정세를 이어갈 전망

Inflection Point 3.

해리스 트레이드는 현재 진행 중

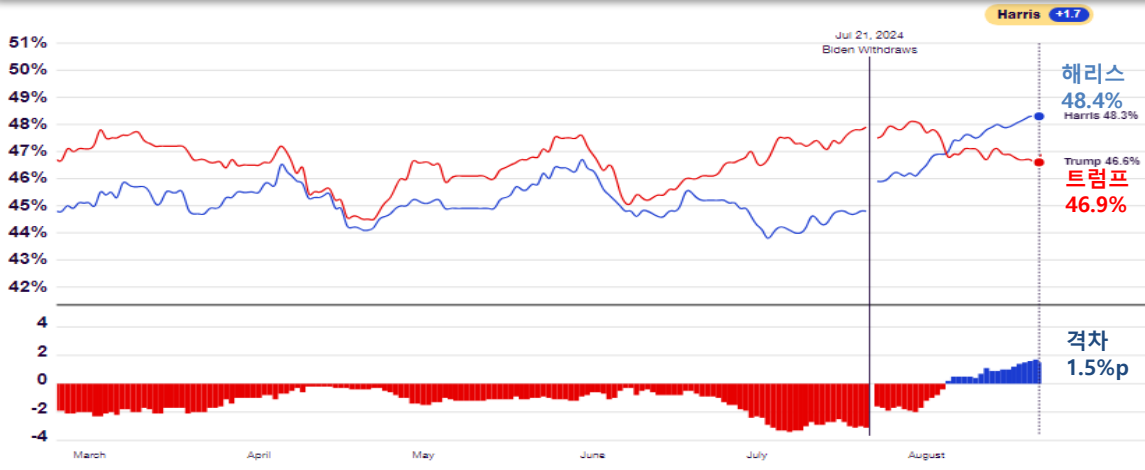
Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](https://t.me/daishinstrategy)

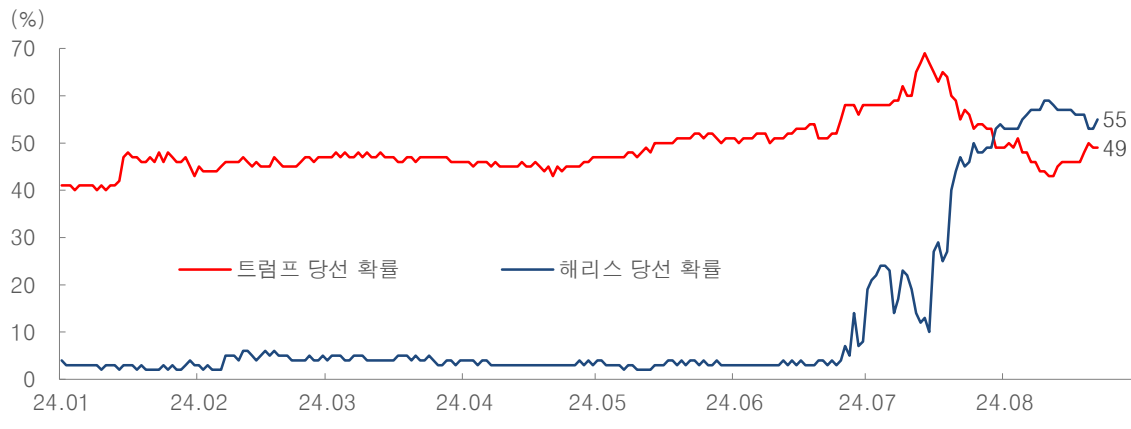
[대선 지지율] 민주당 전당대회(19 ~ 22일) 진행되면서 해리스, 트럼프 지지율 격차 확대

해리스 지지율 상승세 뚜렷. 트럼프와 지지율 격차 1.5%p로 역전



자료: RealClear Politics, 대신증권 Research Center

해리스 당선확률 55%, 트럼프 당선확률 49%. 격차는 6%p로 축소



자료: RealClear Politics, 대신증권 Research Center

- 트럼프 피격 사건 이후 트럼프 지지율은 47.7%까지 상승했지만, 예상했던 급등세는 없었음
- 트럼프 당선 확률도 69%까지 급등했지만, 7월 15일 정점 이후 하락, 8월 16일 기준 당선 확률은 44%로 레벨 다운
- 바이든 대통령이 재선 도전을 포기하고, 부통령인 해리스 지지를 선언하면서 상황 변화 뚜렷
- 해리스 지지율은 48.4%까지 상승, 트럼프 지지율 46.9%를 1.5%p 앞서는 수치
- 민주당 전당대회 19일 ~ 22일 예정. 이 과정에서 해리스 대통령 후보에 이목이 집중되면서 지지율 상승
- 다만, 당선확률 격차는 축소, 59%까지 상승했던 해리스 당선 확률은 55%로 하락, 44%까지 하락했던 트럼프 당선확률은 49%까지 반등
- 아직 해리스 승리를 점치기 어려운 상황. 9월 10일 TV 토론이 최대 분수령이 될 전망

[해리스 모멘텀] 바이든 정부의 부통령. 바이드노믹스와 맥을 같이 할 것

바이든 정부의 부통령인 해리스. 바이드노믹스를 계승해 나갈 것으로 예상

ABB (Anything But Biden)	트럼프	VS	바이든
통상 및 경제 정책	IRA 폐지 IPEF 폐지 화석 에너지 생산 확대		바이드노믹스 IRA CHIPS ACT
대중국 견제 정책	디커플링		디리스팅
환경 정책	저비용·화석연료		친환경·신재생
군사 및 외교 정책	고립주의		개입주의
재정정책	감세·규제 완화		증세·규제 강화

정책이슈	민주당	공화당
무역·전략산업정책		전략산업의 리쇼어링
대중국		전략적 경쟁자
해외개입·중동		지속적 개입 지양
기후	최우선 순위	강한 반대
에너지	신재생에너지 지지	화석연료·원자력 지지
동맹과 우방	자신	무임승차자
국제기구	개혁·유지	무시·훼손

- 지난주를 기점으로 트럼프 트레이드가 정점을 통과하는 가운데 민주당 후보가 교체 이슈가 불거짐
- 당분간 전세계 사람들의 이목이 민주당, 새 후보, 해리스에 집중될 수 밖에 없을 것. 즉, 여론의 주도권이 민주당, 해리스로 넘어갔다는 의미
- 특히, 민주당 대통령 후보 1순위인 해리스는 현재 바이든 정부의 부통령이다. 바이드노믹스를 연장해 나갈 것이라는 시장의 기대가 유입될 수 있음
- 그동안 급락세를 보였던 반도체, IT, 2차 전지, 신재생에너지 등의 바이든 행정부 수혜주들이 당분간 반등세를 이어갈 것으로 예상

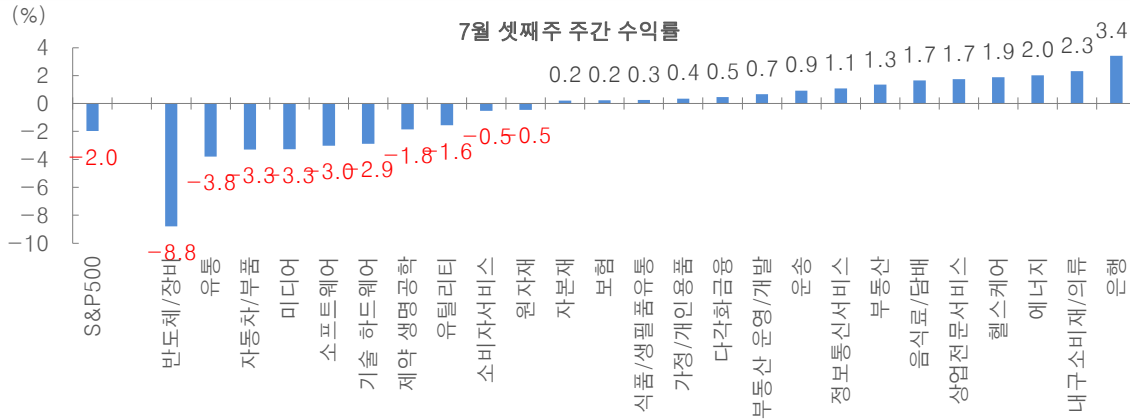
중산층을 위한 대규모 지원 계획 발표. 민주당 결집 목적

- ✓ **기회 경제:** 모든 미국인이 출발점에 상관없이 재산을 구축할 수 있도록 경제적 성공과 재산 축적의 기회를 가지도록 하는 것을 목표로 함
- ✓ **생활비 절감:** 식품, 의료비, 주거비용을 목표로 한 조치로 생활비 절감.
- ✓ **주거 이니셔티브:** 300만 채의 저렴한 주택을 건설하고, 첫 주택 구매자에게 \$25,000의 보조금을 제공.
- ✓ **세금 감면:** 근로소득세 공제와 자녀세액공제를 확대하여 신생아에게 \$6,000의 크레딧 제공.
- ✓ **가격 조작 금지:** 연방정부 차원에서 식료품과 필수품에서 기업의 가격 조작에 대한 금지법안 도입, 연방거래위원회(FTC)에 조사 및 처벌권한 부여, M&A 규제 등 식료품 시장 경쟁 촉진
- ✓ **의료 채무 탕감 및 가격인하:** 주 정부와 협력하여 수백만 명의 미국인들의 의료 채무를 탕감하는 프로그램 확대, 대형 제약사와 보험사 사이에서 작동하는 중간 거래업자들에게 투명성을 요구
- ✓ **노동자 지원:** 노동자 권리 보호 강화, 특히 노동조합의 권리를 보장.

- 해리스 부통령은 16일(현지시간) 노스캐롤라이나주를 방문해 취임 100일 경제 구상을 공개
- 해리스 부통령이 내놓은 첫 번째 정책 공약으로 "대통령이 된다면 나는 중산층의 경제적 안정을 진전시키는 데에 집중할 것"이라며 이를 '기회의 경제'라고 명명한 뒤 "이를 위해서 무엇보다 많은 미국 가계의 생계 물가를 낮춰야 한다"고 강조
- 해리스 부통령의 경제 정책 다수는 바이든 행정부에서 추진했던 정책의 연장선에 있지만 일부 정책은 더 대중 영합적인 색채를 띠고 있다고 평가
- 뉴욕타임스(NYT)는 정책들을 총체적으로 보면 해리스 부통령의 계획은 완전히 새로운 시작이라기보다는 바이든 대통령 경제 정책의 재시동이라고 평가

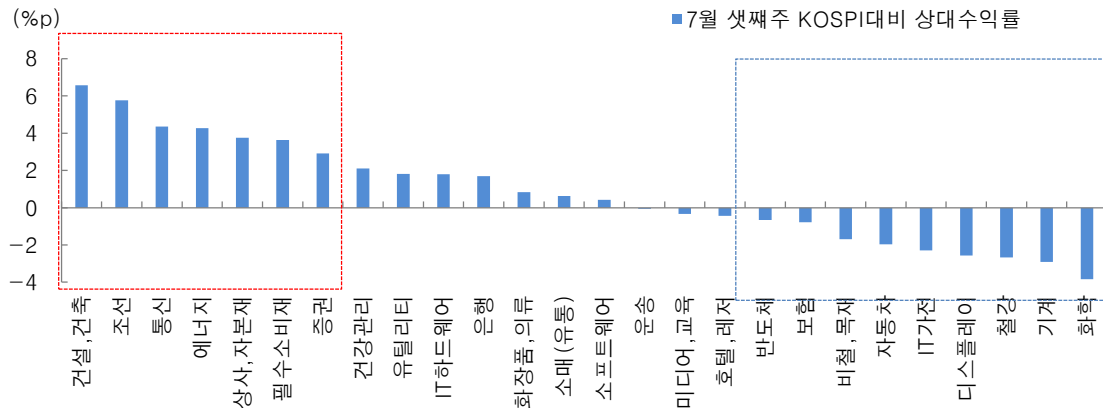
[트럼프 Vs. 해리스(바이든)] 단기 낙폭 과대주 : 반도체, 자동차, 인터넷, IT 등

지난주 미국 반도체 8.8% 급락, IT, 수출주 약세 Vs. 은행, 내수, 에너지 강세



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

지난주 KOSPI 2차전지, 자동차, 반도체 약세, 내수주 강세

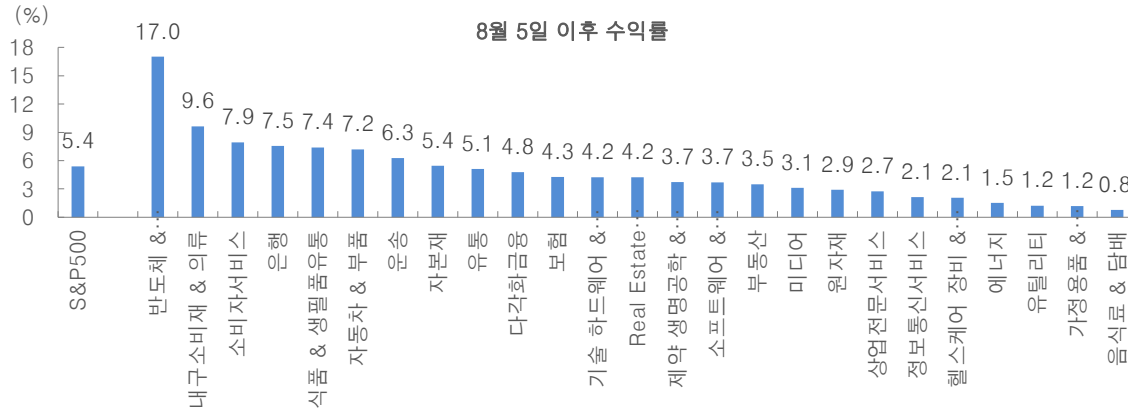


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 정치적 이슈/이벤트는 시장의 투자심리, 수급 변수에 영향을 주고, 이로 인한 단기 등락은 트레이딩 측면에서 유효한 투자기회를 제공하기도 함
- 7월 셋째주 트럼프 피습 이후 글로벌 증시에서는 트럼프 재선을 기정사실화하며 업종별 차별화가 극심했음
- 반도체를 필두로 한 하드웨어, 소프트웨어 등 IT와 자동차 같은 수출 비중이 높은 업종들 약세 뚜렷. 은행, 내수주, 에너지주는 강세를 보였음. 여기에 트럼프의 대만 압박과 바이든 행정부의 대중국 반도체 제재 강화 이슈가 가세, 반도체 업종은 지난주 8.8% 폭락
- 핵심 업종으로 반도체, 자동차, 성장주(2차전지, 인터넷)을 제시. 이들 업종은 지난주 낙폭이 컸던 업종이자 바이드 노믹스 수혜, 트럼프 노믹스 피해 업종으로 일컬어짐
- 트럼프 트레이드로 인한 조정이 있었다면 해리스 트레이드 유입시 반도체, 자동차, 인터넷, IT, 신재생에너지 업종 반등 가능성 확대될 것

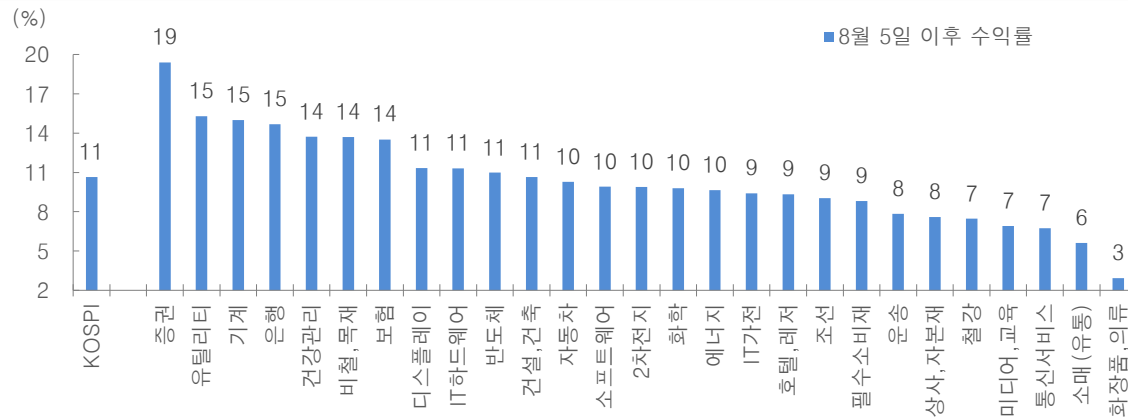
[트럼프 Vs. 해리스(바이든)] 해리스가 지지율 역전한 8월 5일 이후 반도체, 자동차 + 소비주 강세

해리스가 지지율 우위를 보인 이후 반도체, 소비주, 자동차 강세 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

해리스가 지지율 우위를 보인 이후 KOSPI에 영향력은 제한적, 내수주 강세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 지지율 측면에서 해리스가 트럼프를 이기기 시작한 시점은 8월 5일
- 이후 미국 증시는 반도체와 소비주, 자동차 중심의 강세 뚜렷
- 트럼프 트레이드의 피해 업종이자 바이든노믹스 기대감에 반도체, 소비주가 강했고, 해리스 정책이 중산층 살리기에 초점이 맞춰짐에 따라 소비 관련주들이 강했던 것으로 판단
- 하지만, 해리스 우위 영향은 미국에 국한
- KOSPI 업종별 수익률을 보면 전반적으로 내수주가 강세를 보였음
- 반도체, 자동차, 인터넷, 2차 전지는 KOSPI 상승을 따라가는 정도의 중위권 수익률 기록
- 해리스 트레이드가 글로벌 증시 전반에 영향을 주기 위해서는 지지율 우위를 넘어 선거인단 확보에 있어서도 우위를 보여야 할 것

[트럼프 Vs. 해리스] 현재 시점에서 트럼프 우세가 점쳐지지만...

선거인단 확보에 있어서는 트럼프가 36석 앞서는 상황

Harris/Walz

251

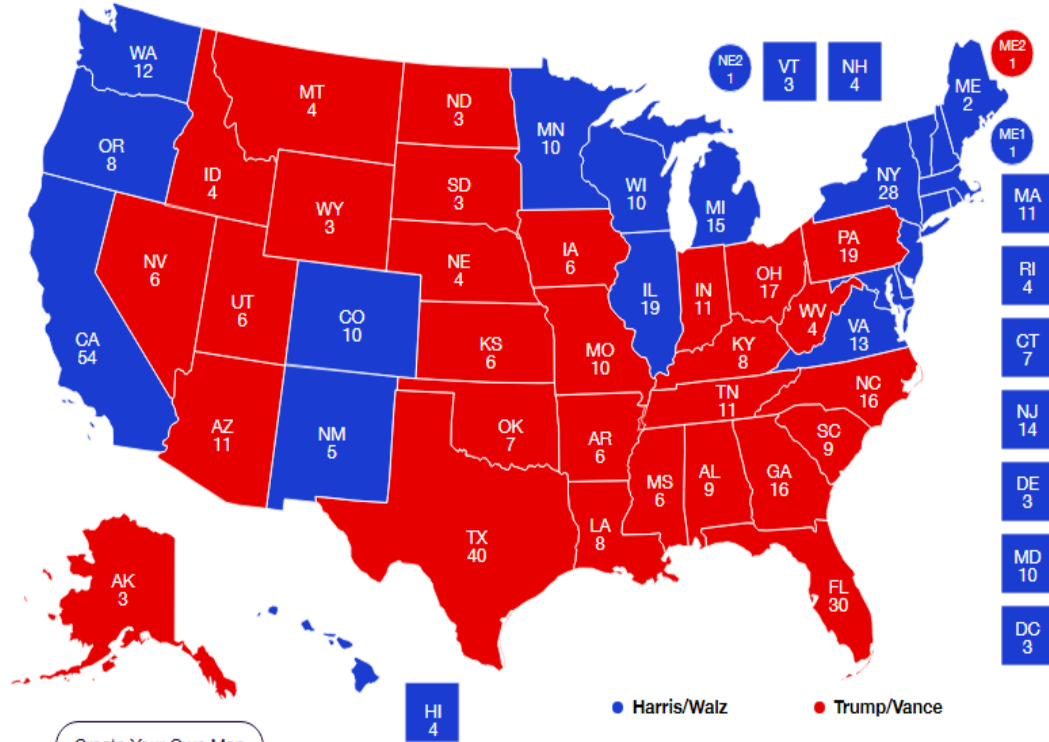
Trump/Vance

287

251 Harris

287 Trump

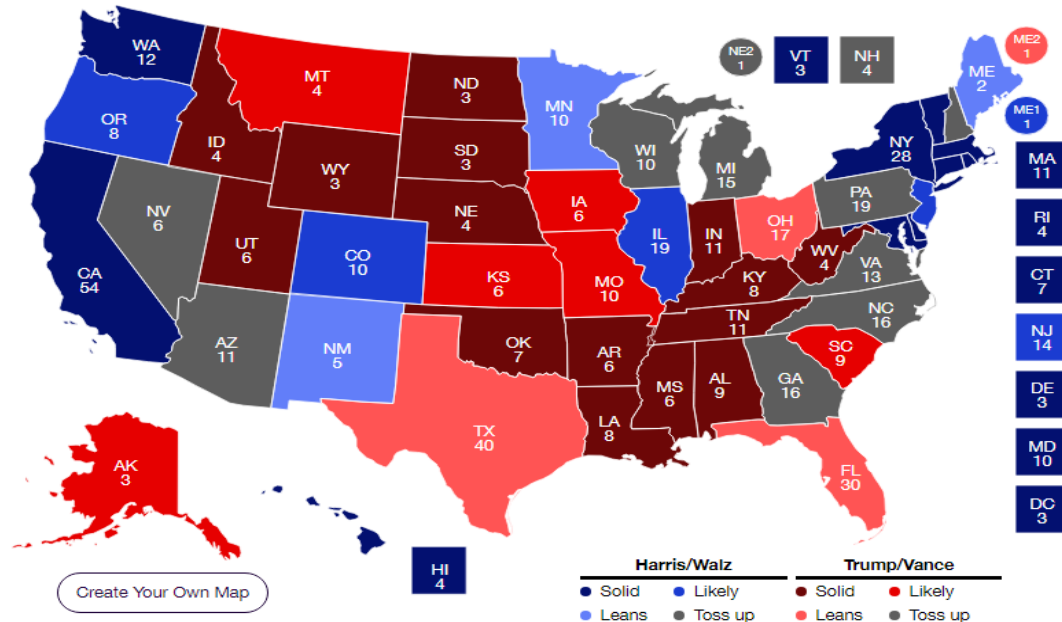
270 Electoral Votes Needed To Win [\(Create Your Own Map\)](#)



- 현재 지지율과 당선확률에서 해리스가 앞서는 것으로 나오고 있지만, 선거인단 수에 있어서는 다른 결과 나올 수 있음
- 현 시점에서 투표를 한다면 트럼프 우세 (박빙 지역에서 앞서는 경우 선거인단 확보로 확정시), 선거인단 확보에서 36석 트럼프가 앞서는 것으로 추정
- 하지만, 9월 10일 대선 토론 이후 결과는 알 수 없는 상황

[트럼프 Vs. 해리스] 초접전인 선거인단 수가 111개에 달해. 1차 TV토론 결과가 승패를 좌우할 수 있어

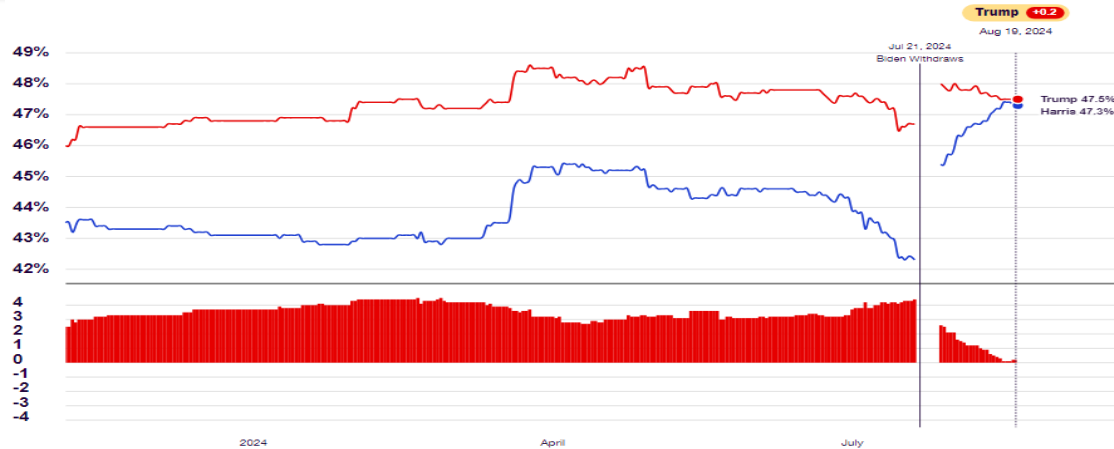
박빙 지역 111개의 승패가 선거 결과를 좌우할 것



- 한편, 박빙 지역을 재분류할 경우 트럼프와 해리스 선거인단 격차는 11개에 불과
- 박빙 지역은 111개에 달하는 상황
- 9월 10일 1차 TV토론 결과가 박빙지역의 지지율 변화로 이어지면서 승패가 결정될 수 있는 상황

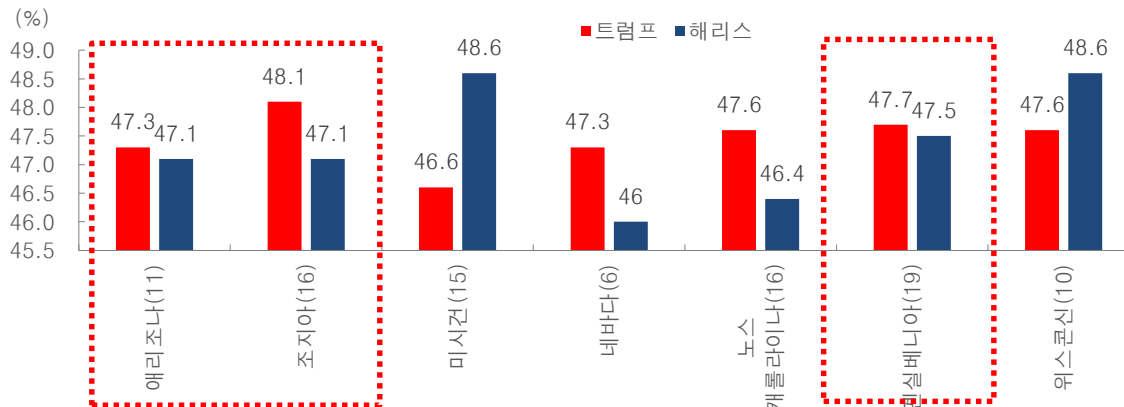
[트럼프 Vs. 해리스] 접전지에서 지지율 격차 축소. 해리스가 46개 선거인단을 가져오면 승리 가능

93개 선거인단이 걸린 Battle Ground에서 지지율 격차 0.2%p로 축소



자료: RealClear Politics, 대신증권 Research Center

애리조나(11), 조지아(16), 펜실베이니아(19)에서 해리스 지지율 급등, 격차 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 현재 93개 선거인단이 걸린 Battle Ground에서 트럼프와 해리스 지지율 격차가 0.2%p로 축소
- 해리스 지지율이 빠르게 상승하면서 나타난 것
- 특히, 애리조나(11), 조지아(16), 펜실베이니아(19)에서 해리스 지지율 급등, 격차 축소되는 양상
- 세 지역의 선거인단은 46개에 달함에 따라 승패가 좌우될 것
- 따라서 9월 10일 TV토론 결과 이후 증시 등락 엇갈릴 수 있음
- 해리스 우세를 보일 경우 IT, 빅테크, 신재생에너지 강세 가능. 피크 아웃 가능성도 존재

Trading 전략 : 저평가주(반도체, 자동차, 기계) / 소외주(2차전지, 인터넷) 매매 집중도 강화

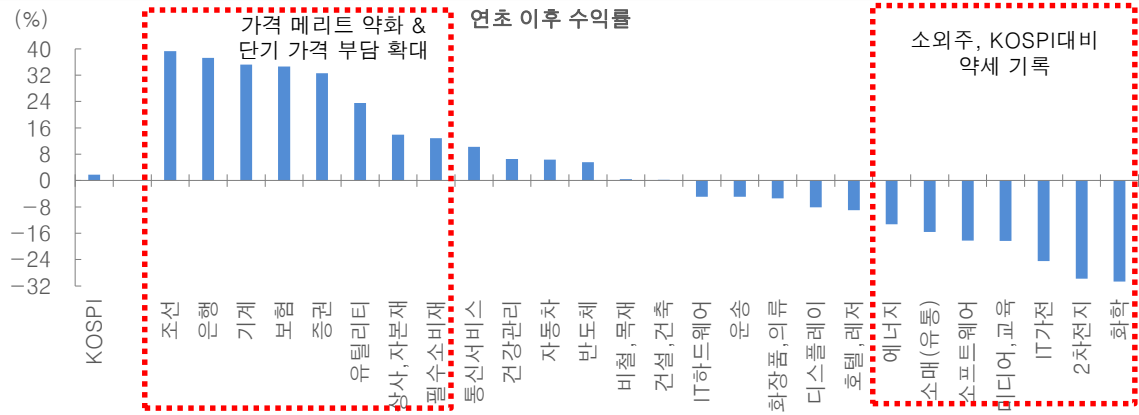
Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](https://t.me/daishinstrategy)

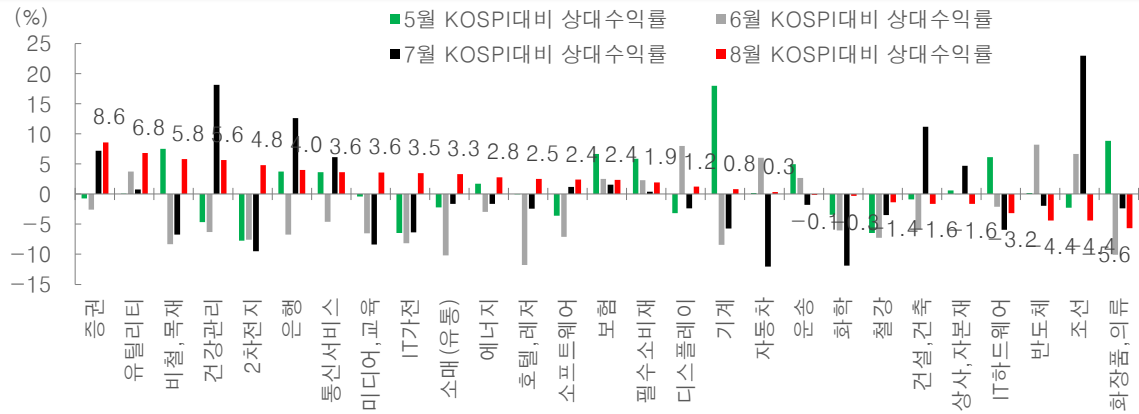
[순환매] 조선, 기계, 금융 우위 유지 & 내수주와 건강관리 상승폭 확대. 반도체, 자동차 등락 반복

연초 이후 KOSPI대비 상대 수익률 상위, 기계, 조선 + 저PBR, 내수주 상위권 진입 건강관리 상승폭 확대. 반도체, 자동차 후퇴. 여전히 약한 2차전지, 인터넷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

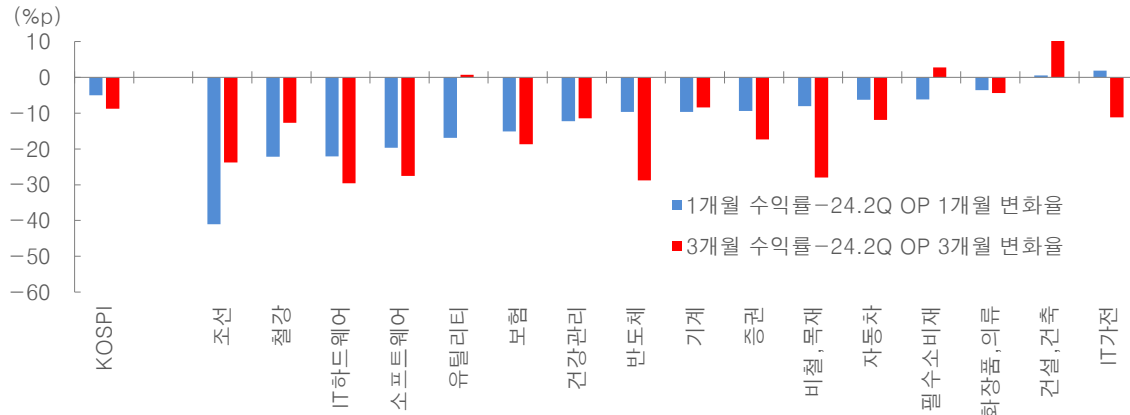
화장품/의류, 건설, 철강, 화학 등 약세 지속. 반도체, 조선 약세 반전 증권, 유틸리티, 비철목재, 건강관리, 은행 상위권 포진. 내수주 강세는 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- KOSPI 급등락 과정에서 순환매 양상 뚜렷. 단기 가격메리트에 따른 순환매 전개, 장기 소외 업종이었던 중국 소비주가 강했고, 밸류업 프로그램 1차 세미나 이후 조정을 겪었던 금융, 자동차 등이 재차 반등
- 5월에는 중국 소비주와 금융주, 기계 업종 강세 지속, 반면, 4월에 강했던 은행, 자동차, 건설 부진
- 6월에는 그동안 강했던 기계, 중국 소비주, 금융주가 약세 반전
- 7월에도 중국 소비주 약세가 지속되는 한편, 자동차 급락 반전, 은행은 밸류업 프로그램 기대에 상승 반전
- 8월 KOSPI 급락과정에서는 그동안 부진했던 비철목재가 강세를 보였고, 건강관리가 7월에 이어 급등세 지속
- 반면, 반도체는 급반등 이후 다시 하락 반전. 지난주 2차전지, 인터넷 등 성장주가 강세를 보이며 8월 수익률 플러스권 진입
- 주도주(반도체)가 흔들리는 가운데 순환매는 더 강해지고, 빨라질 수 있음

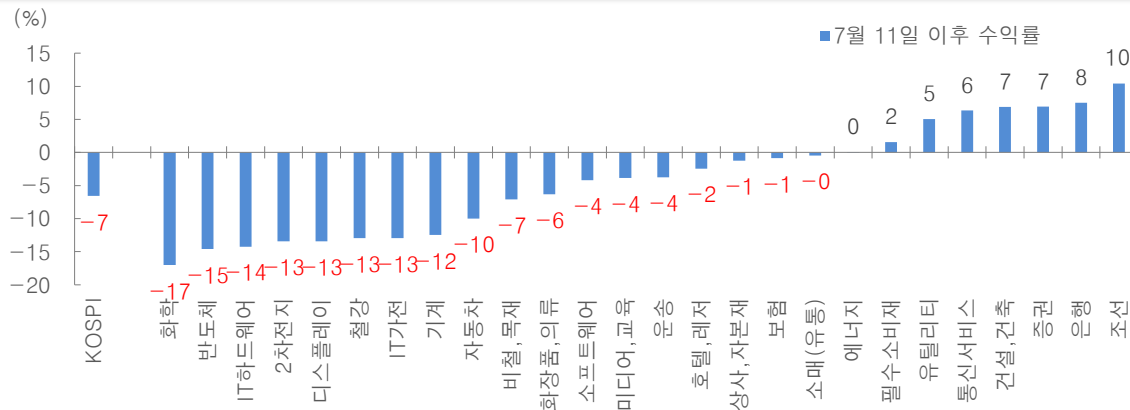
2분기 영업이익의 전망 변화율 대비 저평가 : 조선, 철강, IT하드웨어, 소프트웨어, 보험, 건강관리, 반도체, 기계, 증권, 비철/목재, 자동차 등



- 2분기 실적시즌 종료, 8월초 증시 쇼크로 인해 실적대비 저평가 업종들이 많아졌고, 저평가 정도가 심함
- 시장 안정성이 높아지면서 실적대비 저평가 업종들의 반등시도 뚜렷
- 2분기 영업이익의 전망 변화율 대비 저평가 업종에는 조선, 철강, IT하드웨어, 소프트웨어, 보험, 건강관리, 반도체, 기계, 증권, 비철/목재, 자동차 등이 있음
- 이들 업종 다수가 KOSPI 고점대비 낙폭과대 업종이기도 함
- 반도체, 자동차, IT하드웨어, IT가전, 철강, 기계, 소프트웨어, 비철/목재, 화장품/의류 업종이 실적대비로도, 주가 측면에서도 낙폭과대 업종
- 증권, 보험, 조선, 운송, 건설/건축, 건강관리, 호텔/레저, 유틸리티, 미디어/교육, 디스플레이 업종은 실적대비 또는 주가 측면에서 낙폭과대 업종
- 화학, 에너지, 은행, 통신서비스, 필수소비재, 소매(유통), 상사, 자본재는 실적대비, 주가 측면에서도 고평가 영역에 위치

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

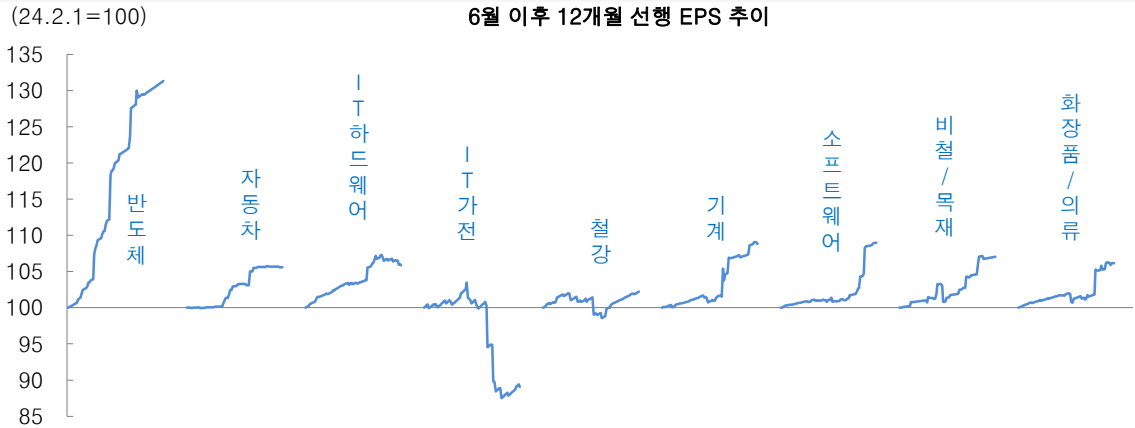
7월 11일 이후 낙폭과대 업종 : 화학, 반도체, IT하드웨어, 2차전지, 디스플레이, 철강, IT가전, 기계, 자동차, 비철/목재, 화장품/의류 등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대] 반도체, 자동차, 철강, 기계 외국인 순매수 전환

실적 전망 상향 : 반도체, 철강, 소프트웨어, 화장품/의류. 상승반전 : IT가전
정체/하향조정 : 자동차, IT하드웨어, 비철/목재



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체, 자동차, 기계 외국인 매수/매도 반복. 화장품/의류 매도 지속
IT하드웨어, IT가전, 철강, 소프트웨어 순매수 전환.

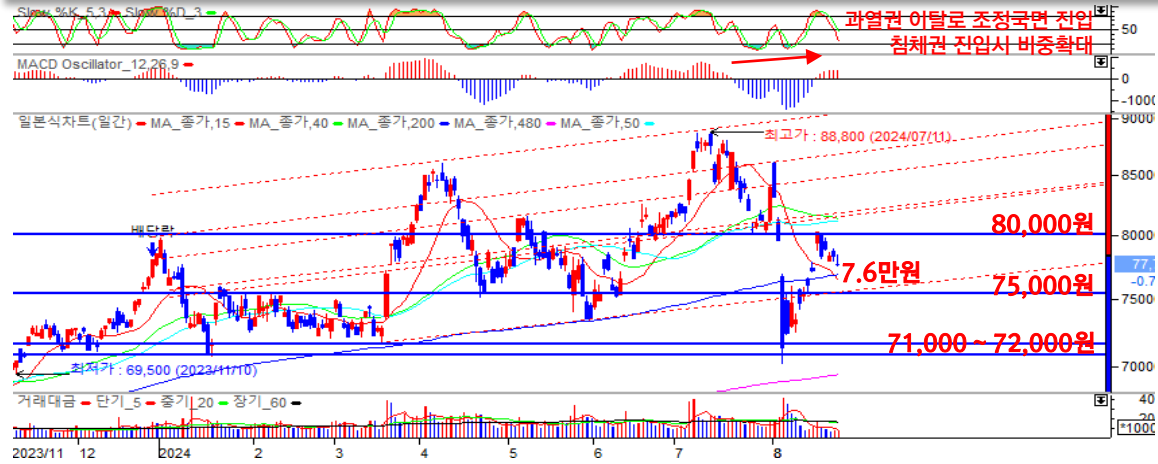


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 실적대비 저평가 업종이자 낙폭과대 업종 중 12개월 선행 EPS가 상승 중인 업종에는 반도체, 철강, 소프트웨어, 화장품/의류가 있음
- 이들 업종 중 철강 업종으로 외국인 순매수가 지속되는 가운데 지난주 반도체, 자동차, 기계 업종에서 외국인 순매도 전환
- 대외 변수와 투자심리 변화에 따라 대형주, 수출주에 외국인 순매수, 순매도 반복
- 향후 실적 개선 업종 중 외국인 수급 변화 체크
- IT가전은 실적 전망이 상승반전한 상황에서 외국인 순매수 전환
- 소프트웨어는 실적 레벨업에도 불구하고 외국인 매수가 제한적인 상황

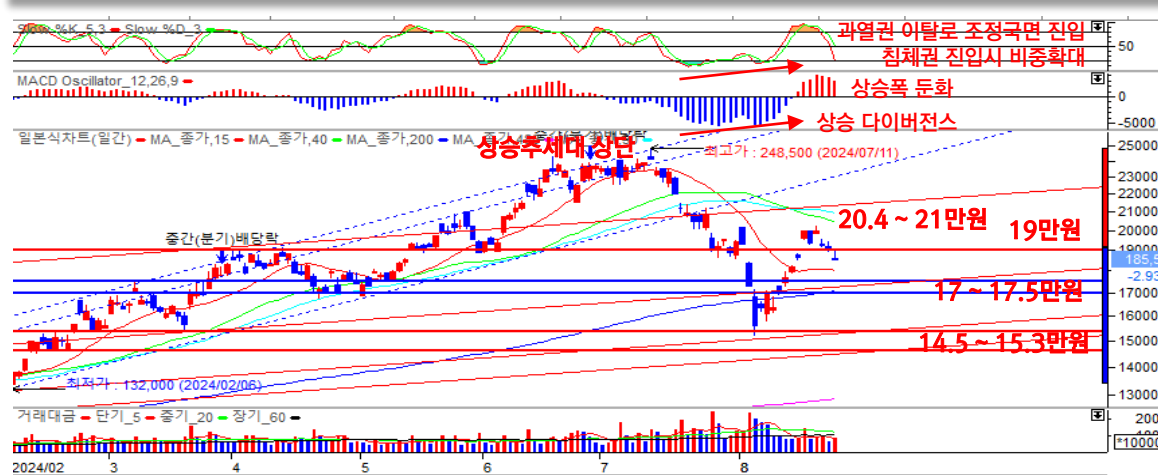
[반도체] 단기 과열 해소 진행 중. 8월초 고점권 도달 가능성

삼성전자 일간차트, 7.5 ~ 7.6만원 지지력 테스트 이후 다시 레벨업 전망



자료: 대신증권 Research Center

SK하이닉스 일간차트, 단기 과열해서 이후 21만원 돌파시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

- 삼성전자는 미국 나스닥 흐름과 맞물려 7월 11일 하락반전 했는데, 7만원 초반까지 하락
- 하지만, 엔캐리 청산 압력 완화와 미국 경기침체 우려 후퇴에 힘입어 단기 UnderShooting이 강했던 만큼 급반등, 단숨에 8만원 상회
- 중요 변곡점에 위치해 있고, 과열국면 진입함에 따라 단기 등락은 불가피. 7.5 ~ 7.6만원대 지지력 테스트 진행 중
- 9월 중 삼성전자 8.5만원 돌파시도에 나설 전망
- SK하이닉스 경우 엔캐리 청산 쇼크로 15만원 초반까지 레벨다운 되었지만, 빠르게 20만원선에 근접
- 1차 목표치인 19만원선 상회. 2차 목표치인 21만원선 회복 예상. 단기 과열해소, 매물소화 진행 중
- 단기 트레이딩 기회로 활용

[2차전지/인터넷] 2차전지는 중기 하락추세대 돌파 시도 중. 인터넷은 반등세를 이어가며 중요 분기점 진입

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 3,800선 저항에서 주춤. 단기 등락 이후 3,900선 돌파 시도 예상. 4,300선까지 상승여력 존재



자료: 대신증권 Research Center

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 단기 UnderShooting 이후 하락갭 850 ~ 865p을 넘어 900p 돌파 시도 중. 920선 전후까지 추가 반등 여력 존재



자료: 대신증권 Research Center

- 2차전지는 중요 지지선인 4,150선마저 하향이탈한 이후 Rock Bottom 확인 중
- 전 저점권인 3,300 ~ 3,500선에서 지지력 확보 이후 3,800선 돌파/안착 과정 진행 중
- 3,800선에서 음봉 발생으로 단기 등락이 예상되지만, 3,900선 돌파시 4,350p ~ 4,400p선까지 반등 가능
- Stochastics와 MACD OSC 모두 상승다이버전스가 진행 중인 가운데 하락추세대 하단에서 하락빼기패턴 형성 조짐. 추세반전 진행 중
- 인터넷 업종은 200주 이동평균선 저항으로 하락 반전, 8월초 KOSPI 대폭락 국면에서 인터넷도 전저점 이탈, 770선을 일시적으로 하회
- 작년 10월 저점 주가로 단기 Undershooting 심화. 반등 지속으로 8월 5일 하락갭(850 ~ 865p)회복, 900선 돌파/안착 여부 체크, 910p 이상 추가 반등 가능성 높음
- 단기 등락이 좀 더 이어진다면 비중확대 기회로 활용

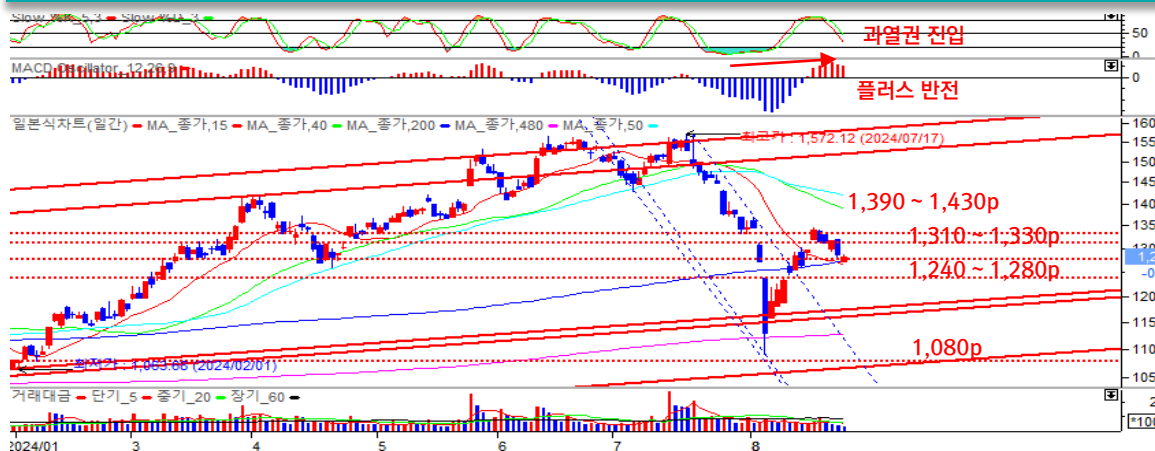
[자동차/기계] 단기 급반등 이후 과열해소/매물소화 진행 중. 이보전진을 위한 일보후퇴

KRX자동차 일간 차트. 1,900선 지지력 테스트 이후 2,000선 재돌파 단기 목표는 2,100선



자료: 대신증권 Research Center

기계 업종 일간 차트. 단기 하락추세 상향 돌파. 단기 등락 이후 1,400선 돌파 가능

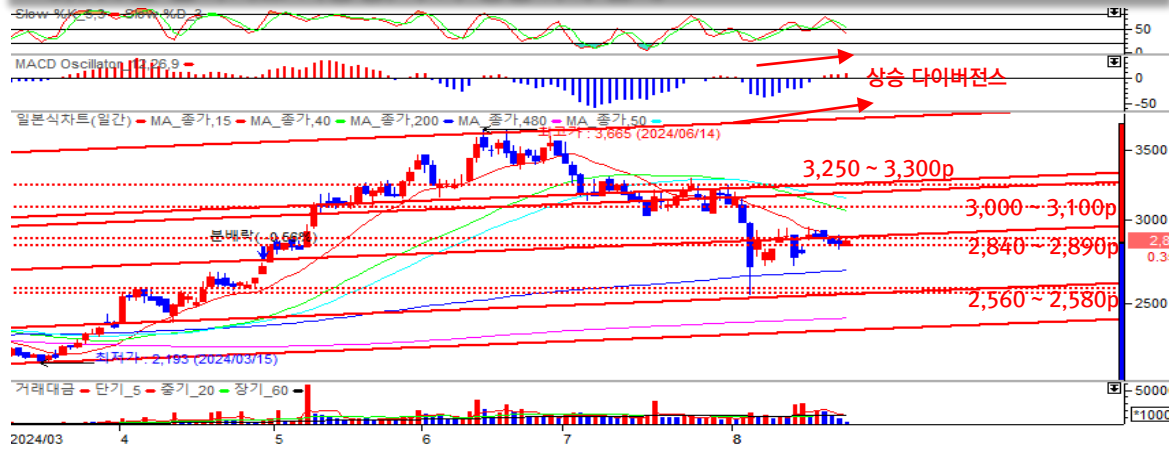


자료: 대신증권 Research Center

- 자동차는 박스권 상단을 넘어서는 오버슈팅 이후 하락 반전. 미국 경기침체 쇼크에 1,800선까지 레벨다운. 단기 Undershooting
- 강한 분위기 반전으로 단숨에 단기 분기 점인 1,910 ~ 1,970선을 넘어 1차 상승 목표치인 2,000선대 진입, 2차 목표치인 2,100선 돌파시도 가능
- 다만, 단기 과열해소, 매물소화 국면 불가피. 1,910선 전후에서 지지력 테스트 이후 2,100선을 향하는 흐름 전개 예상
- 기계 업종은 장기 저항대이자 중요 분기 점인 1,500선에서 하락 반전, 8월초 급락
- 하지만, 장기 상승추세대 하단이자 200주 이동평균선에서 지지력 확보. 강한 반등 진행 중
- 200일 이동평균선과 하락 갭 구간인 1,240~1,280p를 넘어 1,300선 상회
- 상승추세가 유효한 만큼 추가적인 변동성 확대는 비중확대로 대응해도 무리가 없다는 판단. 2차 상승목표는 1,400선대

[화장품/의류 & 비철목재] 비중확대 가능한 화장품/의류. 하락추세대 상단에 근접한 비철목재

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 200일 이동평균선 지지력 확보 이후 반등 3,000선 돌파 시도 가능성. 추가 상승여력 존재



자료: 대신증권 Research Center

비철목재 일간 차트. 4,200 ~ 4,250p까지 추가 상승여력 존재하지만... 추격매수는 최대한 자제해야 할 지수대

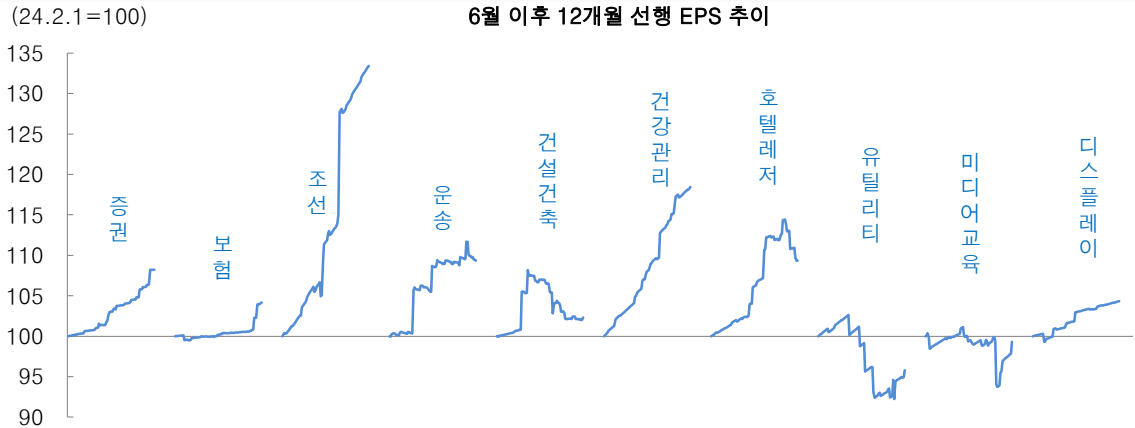


자료: 대신증권 Research Center

- 필자는 6월 이후 중국 소비주, 화장품주 추격매수 자제, 비중 축소 의견을 제시해 왔음
- 상승추세 형성 중이지만, 단기 급등에 따른 과열부담과 MACD OSC 하락다이버전스, 상승추세대 상단 저항 때문
- 이후 조정양상을 보여오던 화장품 업종이 최근 급락과정에서 의미있는 지지권(200MA, 추세 분기점)에서 지지력 확보
- 단기 등락은 불가피하지만, MACD OSC 상승다이버전스가 진행 중인만큼 3,000 선 회복 시도는 무난할 전망
- 비철목재는 8월초 급락세를 보였지만, 단숨에 4,000 선을 회복. 4,200 ~ 4,250p까지 추가 상승여력이 존재하지만, 추격매수는 부담
- 오히려 4,000선에서 단기 조정이 전개될 경우 변동성을 활용한 분할매수, 단기 매수는 가능할 것

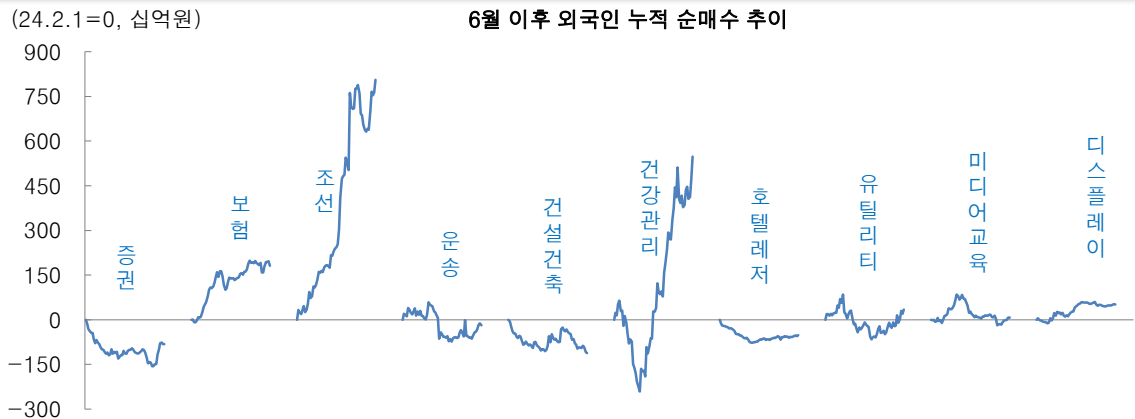
[저평가 or 낙폭과대] 증권, 조선, 건강관리 실적 개선 + 외국인 순매수 전환

실적 전망 상향 : 증권, 보험, 조선, 건강관리, 디스플레이
상승반전 : 유틸리티, 미디어/교육. 하락반전 : 운송, 건설, 호텔/레저



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

증권, 보험, 조선, 운송, 건강관리, 유틸리티 외국인 순매수 전환
건설 외국인 순매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 실적대비 저평가 업종이거나 낙폭과대 업종은 증권, 보험, 조선, 운송, 건설/건축, 건강관리, 호텔/레저, 유틸리티, 미디어, 교육, 디스플레이
- 이들 중 12개월 선행 EPS가 상승 중인 업종에는 증권, 보험, 조선, 건강관리, 디스플레이가 있고, 유틸리티, 미디어/교육은 상승 반전
- 이들 업종 중 증권, 조선, 건강관리 업종에 외국인 순매수 전환. 단기 조정으로 인해 가격메리트 부각
- 운송, 건설, 호텔/레저 업종은 실적 불확실성이 커지는 상황임에도 불구하고 운송 업종에 외국인 순매수 전환

[바이오/조선] 바이오는 오버슈팅 국면 진입. 조선도 상승추세대 상단에서 하락 반전, 조정시 매수 가능

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 중장기 추세반전 가능성 확대 중이지만, 단기적으로는 과열, 오버슈팅 국면 진입. 추격매수 자제, 차익실현 필요



자료: 대신증권 Research Center

FN조선해운지수 일간차트. 상승추세대 상단에서 하락 반전. 12,100 ~ 12,300p 지지력 테스트 국면을 비중확대 기회로 활용



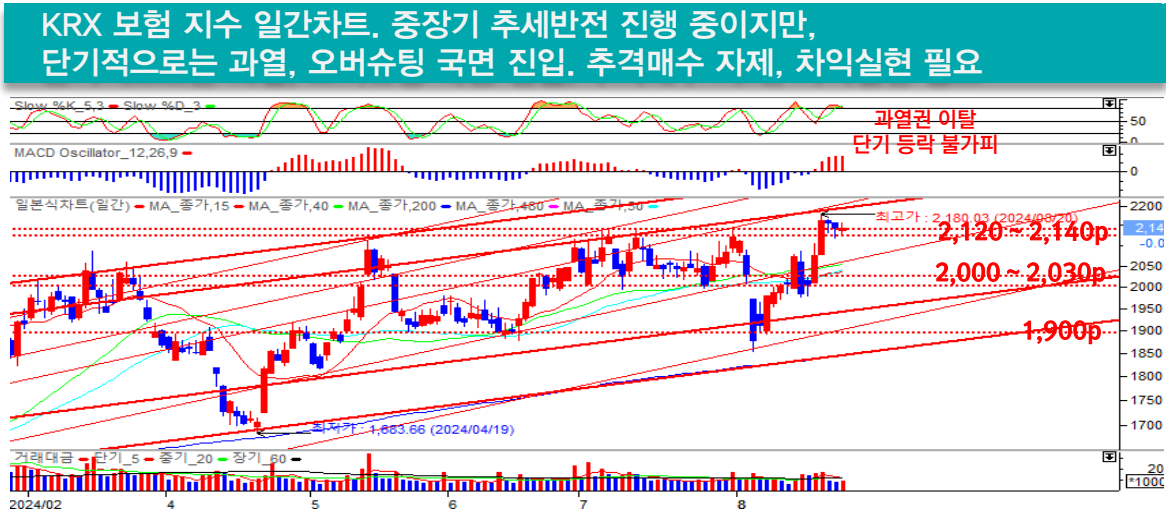
자료: 대신증권 Research Center

- 바이오 업종은 7월들어 급반등 전개. 6월 초 반등이 있었지만, 당시 40, 50일 이동평균선 저항에 전 저점 테스트
- 하지만, 7월들어 실적 전망 상향조정 200일 이동평균선 지지력, 중단기 이동평균선 상승반전에 힘입어 추세 반전에 나섬
- 상승추세 반전 가능성이 높아지는 가운데 8월초 증시 충격도 빠르게 극복. 1,900선(200MA)에서 지지력을 확보하고 단순히 전고점을 넘어섬
- 추격매수는 자제할 필요가 있음. 단기 급등세로 상승추세대 상단을 상회하는 오버슈팅 국면 진입
- 조선해운 업종은 24년 3월 이후 강력한 상승추세 진행 중
- 최근 급등으로 강력한 중장기 상승추세대 상단을 넘어서는 오버슈팅 국면 진입
- 상승추세를 견고히 해나가는 과정은 유효하지만, 단기 과열로 인한 되돌림 전개
- 상승추세가 견고한 만큼 8월초 증시 충격 또한 빠르게 극복. 상승추세대 상단에서 추격매수는 부담

[증권/보험] 견고한 상승추세 진행 중. 증권, 보험 모두 단기 과열/오버슈팅 국면 진입, 추격매수 자제.



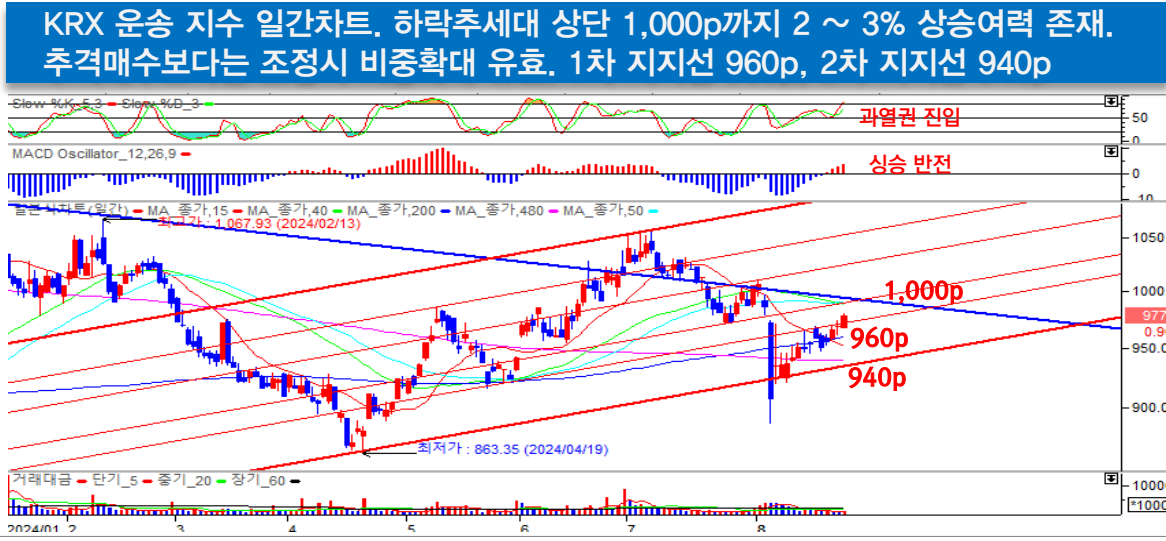
자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

- 증권, 보험 업종의 흐름을 유사한 패턴
- 증권, 보험 모두 강력한 상승추세 진행 중. 이동평균선 상승추세 뚜렷. 8월초 단기 급락과정에서도 200일 이동평균선 전후에서 지지력 확보, 분위기 반전
- 강한 반등세로 빠른 주가 복원력을 보여 줌. 단숨에 직전 고점을 넘어 연중 고점까지 상회
- 이 과정에서 단기 과열, 오버슈팅 국면 진입. 연중 고점을 넘나들고 있지만, 상승추세대 상단부에 도달
- 추가 반등/상승은 오버슈팅 국면으로 판단
- 추격매수는 자제하고, 일부 차익실현 전략이 유리하다는 판단
- 40일, 50일 이동평균선이 위치한 지수대까지 조정 진행 시 단기 트레이딩 유효. 증권은 740 ~ 750p, 보험은 2,000 ~ 2,030p 전후

[운송/건설] 운송은 하락추세대 상단, 건설은 박스권 상단에 근접. 추격매수보다는 조정시 분할매수 유효



자료: 대신증권 Research Center

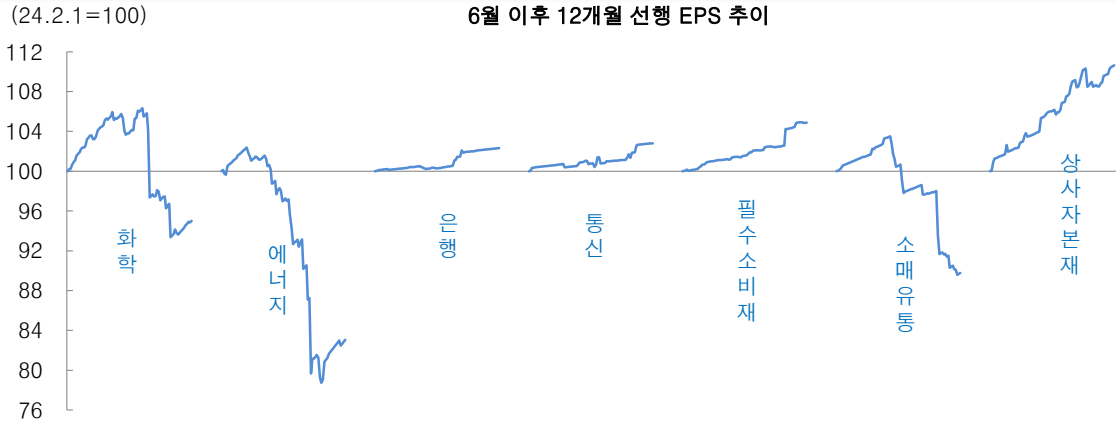


자료: 대신증권 Research Center

- 운송과 건설은 장기 하락추세를 벗어나 추세 반전을 모색 중. 다만, 현재까지는 이동평균선들의 정배열 이후 수렴과정으로 시간이 좀 더 필요한 상황
- 운송의 경우 하락추세대 상단, 상승추세대 중요 분기점이 1,000p. 2 ~ 3% 추가 상승여력은 존재하지만, 추격매수는 부담. 오히려 960선 전후부터 변동성을 활용한 비중확대 전략 유효
- 건설은 장기 하락추세 이후 추세 반전을 위한 박스권 등락이 1년 가까이 진행 중.
- 단기간에 추세반전을 기대하기는 어렵지만, 이동평균선들의 추세 반전이 점진적으로 진행 중이라는 점은 긍정적인 변화
- 현재 건설은 단기 오버슈팅 이후 언더슈팅, 그리고 박스권으로 회귀한 상황
- 추격매수 실익은 제한적. 650 ~ 660선에서 비중확대가 오히려 유리하다는 판단

[가격 메리트 약화] 은행, 통신 매력적. 화학, 에너지 반등시도

실적 전망 상향 : 은행, 상사.자본재. 상승반전 : 화학, 에너지
정체/하향조정 : 통신, 필수소비재, 소매(유통)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

통신 외국인 순매수 지속. 화학, 에너지, 은행 외국인 순매수 전환
필수소비재, 소매(유통), 상사/자본재 순매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 실적대비 견조한 주가 흐름을 보여왔고, 7월 11일 고점 이후 KOSPI대비 견조한 흐름을 보여온 업종에는 화학, 에너지, 은행, 통신서비스, 필수소비재, 소매(유통), 상사.자본재가 있음
- 이들 업종 중 은행, 상사/자본재만이 12개월 선행 EPS가 상승. 은행은 외국인 순매수 전환한데 반해 상사/자본재는 순매도 전환
- 화학, 에너지는 EPS 상승 반전과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 통신, 필수소비재, 소매(유통)은 실적 전망 하향조정은 물론, 외국인 수급도 부진한 상황

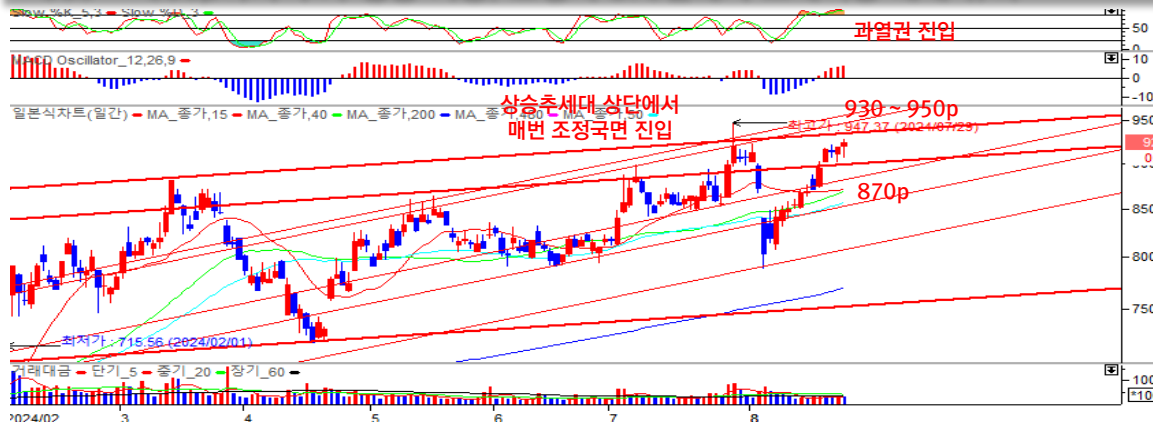
[에너지화학/은행] 에너지화학은 하락추세 속 단기 트레이딩에 집중. 은행은 추가 상승여력 제한적

KRX 에너지화학 일간 차트. 하락추세 진행 중. 2,570선까지 추가 반등 가능. 단기 트레이딩 측면에서 접근 유효



자료: 대신증권 Research Center

KRX은행 일간 차트. 강하고 견고한 상승추세대 진행 중. 단숨에 전고점 근접 930 ~ 950p까지 추가 상승 가능. 조정시 870선에서 트레이딩 매매 유리

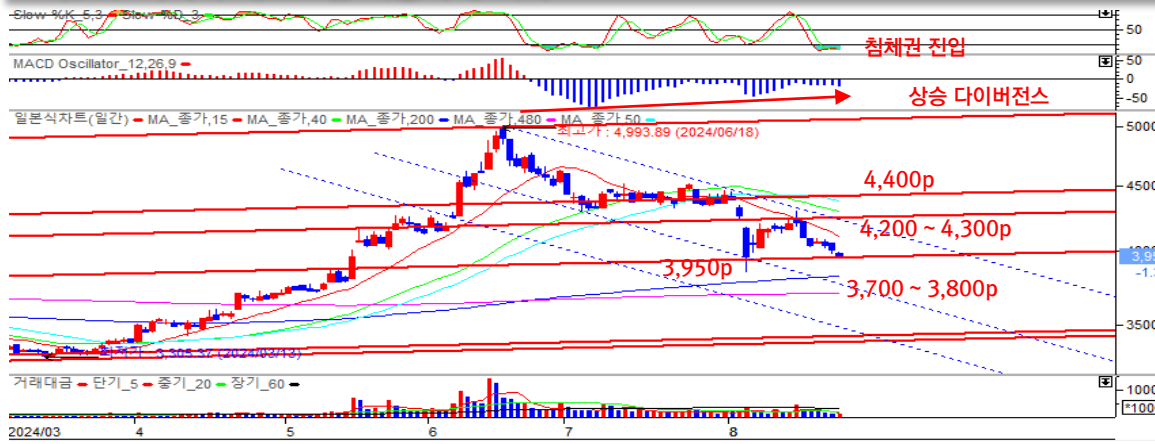


자료: 대신증권 Research Center

- 에너지, 화학 업종은 주가 하락추세에도 불구하고 실적 전망의 급격한 하향조정, 하락세 영향으로 실적대비 고평가 업종으로 분류
- 2,570선 전후까지 단기 반등은 가능할 것. 하지만, 그 이상의 반등을 기대하기는 어려운 상황
- 반등시 현금 비중확대, 조정시 단기 트레이딩 측면에서 접근 유효
- 즉, 2,570선 이상에서는 현금비중 확대, 2,380선 전후에서는 트레이딩 매매 가능
- 은행 업종은 강력한 상승추세 진행 중. 8월초 급락을 모두 만회하고, 전고점 돌파 시도 중
- 930 ~ 950p까지 추가 상승여력 존재. 다만, 동 지수대는 상승추세대 상단. 그 이상은 오버슈팅 국면
- 추격매수보다는 870선 전후에서 조정시 트레이딩 매매 가능할 전망

[음식료/금융] 2개월간 조정 이후 반등국면 진입한 음식료. 또다시 박스권 상단에 근접한 금융

음식료품 일간 차트. 단기 조정 이후 반등 국면 4,200 ~ 4,300p 저항에 하락반전 4,000 지지력 테스트는 비중확대 기회



자료: 대신증권 Research Center

유통업 일간 차트. 370 ~ 380p까지 추가 상승 여력 존재. 추격매수 실익 제한적. 조정시 비중확대 전략 유효. 350 ~ 355p가 중요 지지선



자료: 대신증권 Research Center

- 음식료 업종은 24년 3월 ~ 6월초까지 급등세 전개. 내수주 매력과 더불어 수출이라는 새로운 상승 동력 확보 영향
- 하지만, 이후 2개월 이상 조정국면 진행 중. 급등에 따른 되돌림 과정으로 판단
- 중장기 상승추세 유효함에 따라 조정시 비중확대 전략 제안
- 1차적으로는 3,950선 전후, 추세적인 측면에서는 3,700 ~ 3,800p 선에서 지지력 확보 예상
- 유통업종은 주가 부진에도 불구하고 실적 전망 레벨다운의 영향으로 실적대비 고평가 업종
- 급격한 하락추세에서 벗어나는 양상이지만, 추세 반전까지 시간 필요
- 당분간 단기 트레이딩이 유효
- 단기적으로는 370 ~ 380p까지 추가 상승여력 유효하나 추격매수보다는 조정시 비중확대 전략 유효

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.