

퀀틴전시 플랜

1981~1982년 침체 직전과 현재 미국의 유사점과 차이점



[투자전략팀]

조재운 / Quant Strategist
jaeun.jo@daishin.com

이경민 / Strategist
kyoungmin.lee@daishin.com

경제지표

1981~1982년 침체 직전과 현재 미국의 유사점과 차이점

- 파월 연준 의장은 잭슨홀 미팅에서 현재 상황을 낮은 실업률을 유지하며 인플레이션 억제에 성공했다며 긍정적으로 평가. 그러나 1980년대 초반 미국 경제의 경험은 선부른 낙관에 대한 경고를 시사
- 현재 미국은 80년 초와 공통점 존재. 인플레이션 억제를 위해 금리를 인상하던 연준은 1981.07 인플레이션 하락, 실업률 양호를 근거로 경기부양을 위한 금리 인하를 단행. 이후 경제는 침체 진입, 실업률은 16개월에 걸쳐 10.8%까지 상승

1980년대 초와 현재의 유사성

- 대규모 재정 지출: 1970년대 베트남 전쟁과 2020년 코로나19 팬데믹은 공통적으로 대규모 재정 지출을 야기했고, 이는 높은 인플레이션 압력으로 전이
- 지정학적 불안과 유가 상승: 1979년 이란 혁명과 현재의 러시아-우크라이나 전쟁, 이스라엘-하마스 전쟁은 유가 상승을 통한 인플레이션을 리스크로 잔존
- 긴축 통화 정책과 실업률의 상승: 1970년대 후반부터 1980년까지 지속된 연준의 급격한 금리 인상은 실업률 상승을 초래. 현재 연준의 긴축 정책 또한 실업률 상승을 야기하며 침체 우려 부상
- 또 한 번의 재정정책: 1981년 3월 대규모 감세와 국방비 지출 증가를 주요 내용으로 하는 경제회복세법(ERTA)의 발표로 재정 적자 우려가 발생. 이로 인한 장기금리 상승 이후 미국 경제는 침체로 진입. 팬데믹으로 재정적자 우려가 큰 현재 미국은 대선을 앞두고 각종 감세와 재정 정책 발표를 앞두고 있는 중
- 또 한 번의 통화정책: 1981년 7월 FOMC에서 전분기 대비 둔화된 인플레이션과 실업률이 크게 증가하지 않았음을 근거로 금리 인하를 단행. 이후 인플레이션 재점화와 실업률 급등으로 이어졌으며, 미국 경제는 침체로 진입했고 S&P500은 -23% 하락. 현재도 연준의 금리인하를 단기간 내 예상 중

공통점보단 차이점이 크다. 하지만 경계감 유지는 필요

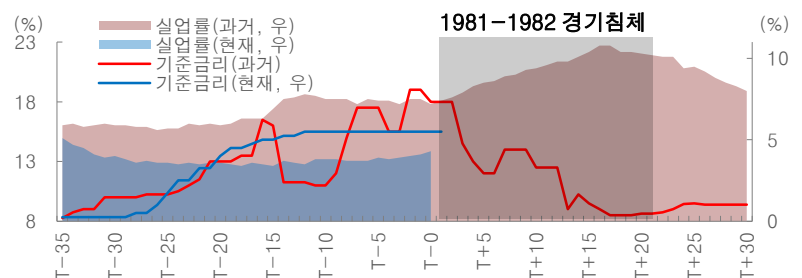
- 현재 인플레이션은 1981년 당시 두 자릿수를 넘어섰던 것과 달리 3%대로 상대적으로 안정적인 수준. 또한 1981년에는 이미 높은 실업률이 심각한 문제였지만, 현재는 4.2%라는 역사적인 저점을 기록 중. 1981년은 이미 고금리와 인플레이션으로 한 차례 침체(1980년)를 겪은 직후라 경제 안정성이 훨씬 떨어졌다는 점도 큰 차이점
- 다만 앞서 언급한 공통점 외에도 81년과 24년 7월 FOMC 모두 경제성장기 둔화되는 추세로 판단했다는 점과 이를 대비하기 위한 금리인하를 했거나 앞두고 있다는 공통점이 존재. 9월 금리인하가 기정사실이 돼 가는 가운데 금리인하가 단행된다면 물가, 실업률, 금리 등 미국 경제의 반응을 경계할 필요

요일	주제
월	이슈/변곡점 분석 및 전망
화	경제지표/이슈 점검
수	증시 성과 요인 분석
목	실적 컨센서스 점검
금	밸류에이션 점검, 주간 전망

퀀틴전시 플랜 자료는?

퀀틴전시 플랜 자료는 대신증권 리서치 소속 **퀀트, 전략, 시장** 애널리스트의 현재 시장에 대한 고민과 생각을 담아낸 자료입니다. 매일 이슈에 대한 분석과 시장 리뷰, 확인해야 할 데이터들을 제공할 예정입니다.

경기 부양을 위한 기준금리 인하 이후 침체에 들어선 1980년대 초

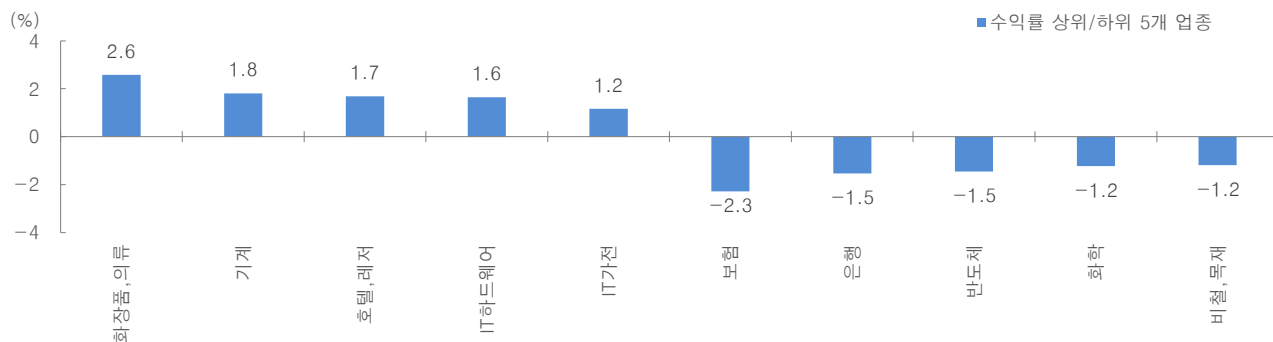


주: T-0 = 1981.07 & 2024.07, 자료: BLS, Federal Reserve, 대신증권 Research Center

업종 수익률 및 특징주

- K-컬처 이끄는 음식료, 화장품 위주로 외국인들의 저가 수급이 몰리며 화장품, 의류 상승
- 아이폰 16 발표에 대한 기대감으로 기계 상승
- 최근 밸류업 지수편입에 대한 기대감으로 강세를 보이던 금융업에서 차익실현 매물 발생하며 보험, 은행 하락

수익률 상위/하위 5개 업종

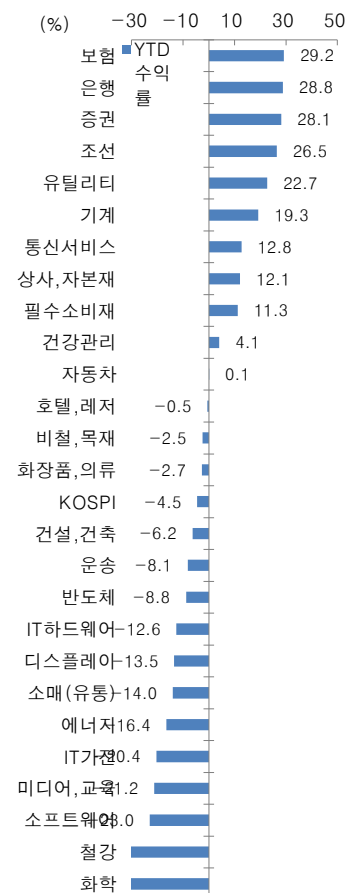


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI, 업종별 수익률 추이

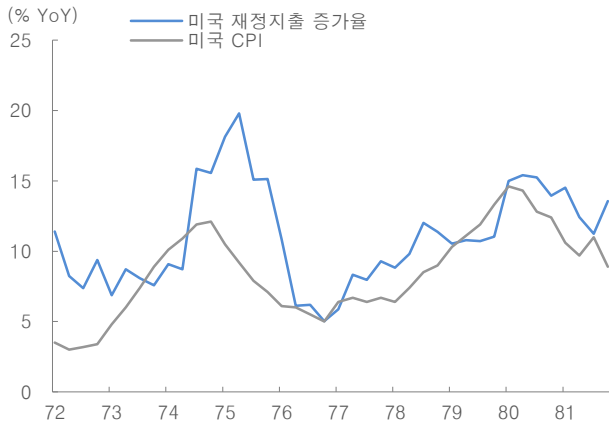
주요 지수	현재가 (p)	등락율(%)							
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD	
KOSPI	2,536	-0.3	-5.4	-2.0	-6.9	-5.4	-0.5	-4.5	
에너지	3,473	-0.4	-3.7	-1.8	-1.7	-7.4	-21.0	-16.4	
화학	4,446	-1.2	-9.4	-0.4	-24.0	-30.0	-39.4	-34.2	
비철, 목재	3,827	-1.2	-5.1	0.5	-7.2	-1.7	-16.1	-2.5	
철강	2,235	0.0	-7.7	0.6	-15.9	-25.8	-41.0	-32.9	
건설, 건축	1,178	0.3	-4.3	-3.7	-0.5	-4.1	-10.8	-6.2	
기계	2,844	1.8	-7.6	-7.7	-14.3	15.5	16.9	19.3	
조선	3,305	0.9	-5.8	-12.7	14.3	39.1	20.7	26.5	
상사, 자본재	1,513	-0.6	-1.5	-0.2	2.7	-4.4	20.2	12.1	
운송	1,399	0.0	-1.7	-0.2	-5.1	-1.1	0.1	-8.1	
자동차	8,878	0.7	-4.7	-2.9	-13.2	-15.3	12.0	0.1	
화장품, 의류	3,944	2.6	1.7	7.8	-9.3	8.2	-5.5	-2.7	
호텔, 레저	1,852	1.7	5.0	14.4	1.1	-7.5	6.7	-0.5	
미디어, 교육	509	0.0	-5.0	0.7	-11.8	-12.5	-24.5	-21.2	
소매(유통)	1,739	0.6	1.0	6.1	-4.7	-9.6	-24.7	-14.0	
필수소비재	5,420	0.5	-0.2	-1.7	2.6	13.6	12.5	11.3	
건강관리	8,800	0.1	-3.8	1.6	10.9	8.8	21.2	4.1	
은행	1,803	-1.5	-3.5	1.8	6.1	7.7	38.9	28.8	
증권	1,285	-0.2	-2.4	5.8	13.0	5.0	36.1	28.1	
보험	7,380	-2.3	-3.8	2.0	5.3	3.4	31.0	29.2	
소프트웨어	5,297	-0.1	-5.0	-1.8	-9.4	-15.0	-16.3	-23.0	
IT하드웨어	840	1.6	-10.1	-4.5	-14.4	-3.8	-10.7	-12.6	
반도체	9,061	-1.5	-9.4	-9.4	-16.0	-8.2	3.7	-8.8	
IT가전	2,133	1.2	-3.9	12.5	-7.9	-12.5	-29.6	-20.4	
디스플레이	674	0.1	-6.0	-1.2	1.2	-5.5	-15.9	-13.5	
통신서비스	317	-0.8	3.5	5.4	8.7	5.5	16.5	12.8	
유틸리티	801	0.1	-1.2	8.6	9.0	1.6	24.3	22.7	

KOSPI, 업종별 YTD 수익률

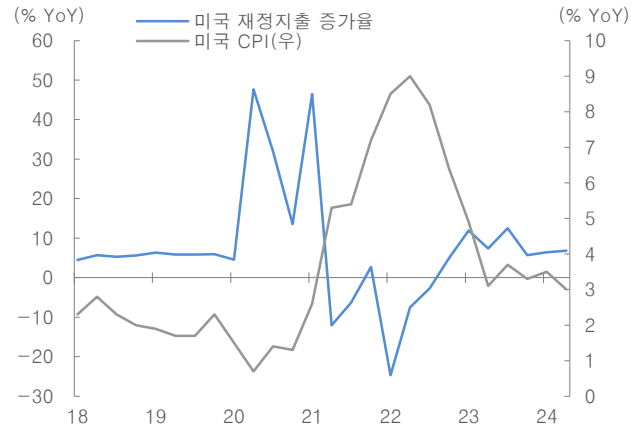


주: Top 5, Bottom 5
 자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

1970년대 베트남 전쟁과 2020년 코로나19 팬데믹은 공통적으로 대규모 재정 지출을 야기했고, 이는 높은 인플레이션 압력으로 전이

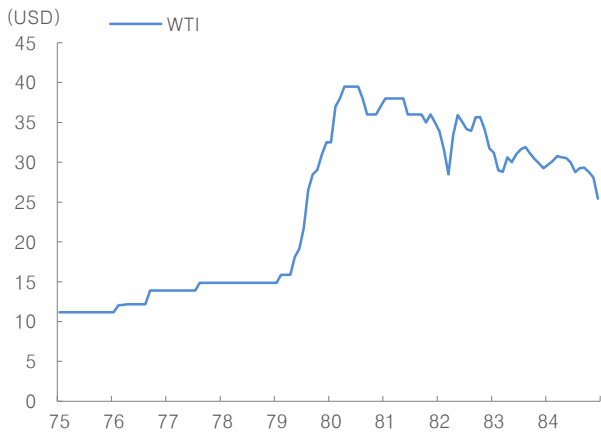


자료: BEA, 대신증권 Research Center



자료: BEA, 대신증권 Research Center

1970년대 이란 혁명과 현재의 러시아-우크라이나 전쟁, 이스라엘-하마스 전쟁은 유가 상승을 통해 인플레이션을 심화

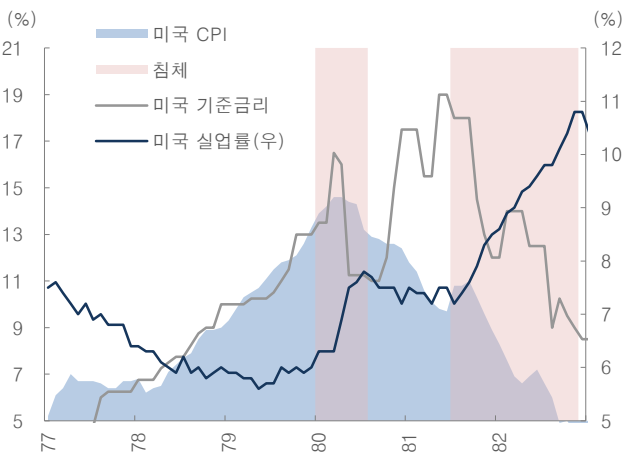


자료: Federal Reserve Bank of St. Louis, 대신증권 Research Center

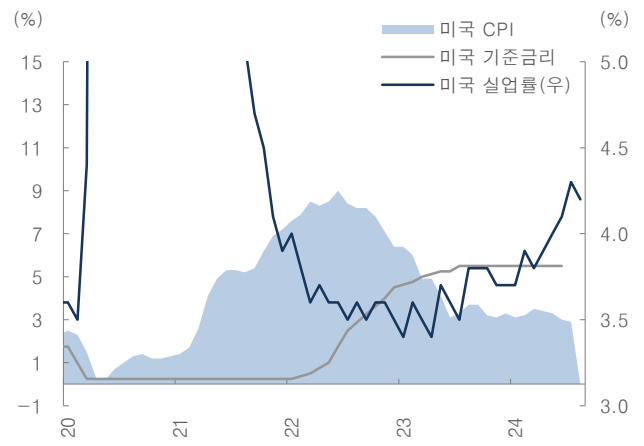


자료: Federal Reserve Bank of St. Louis, 대신증권 Research Center

연준의 급격한 금리 인상은 실업을 상승을 초래



자료: FRB, BLS, 대신증권 Research Center



자료: FRB, BLS, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호 사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자: 이경민, 조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
