

Morning Meeting Brief

Global Strategy

[글로벌 마켓 레이다 / 9월 4째주 전략] 연준, 빅컷이 가져올 금융시장 영향을 확인하는 주간

- 연준의 빅컷 단행 후, 저의를 해석하려는 신중한 시장 태도 감지. 현재 시장은 2가지 의견 상충, 이에 대한 시장 해석을 확인하는 주간
- 3가지 경제지표 주목(26일 2/4분기 GDP 확정치, 27일 8월 PCE/근원, 27일 미시간대 소비자심리지수와 기대인플레이션)
- 3가지 지표, 물가 안정 달성과 경제 연락처 가능성 해석. 빅컷 단행이 2가지 의견 중 후자에 속한다는 점 부각. 증시 모멘텀 요인

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Macro

[을지로 지표맞집] 기다림의 연속

- 미 연준 금리인하 개시에 따른 글로벌 유동성 환경 개선 vs. 주요국 경기 동향 및 정치 방향에 대한 불확실성 잔존
- 미국 연락처 성공에 대한 의구심 당분간 지속될 가능성. 다음 주 재개될 연준 연설에서 경기 우려 완화해주는지가 중요
- 주요국 S&P PMI에서 제조업 중심 비미국 경기 회복 시그널 저조한지, 우려보다 양호한지도 모니터링해야 할 변수

이주원 joowon.lee2@daishin.com

Strategy

[다음주 시장은?] Turn Around 가능성 타진

- 9월 FOMC에서 연준이 Big Cut을 단행, 앞으로 관건은 연락처 여부
- 엔캐리 트레이드 청산 물량과 경기침체 의구심을 풀어나가는 시간 필요
- 마이크로 실적발표, PCE, PMI 경기지표등 확인하며 증시 회복세 보일 전망

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

연준, 빅컷이 가져올 금융시장 영향을 확인하는 주간

- 연준의 빅컷 단행 후, 저의를 해석하려는 신중한 시장 태도 감지
- 3가지 경제지표 주목(26일 2/4분기 GDP 확정치, 27일 8월 PCE/근원 등)
- 3가지 지표, 빅컷 단행에 대한 2가지 의견 중 후자 뒷받침. 증시, 모멘텀 요인

연준의 빅컷 단행은 주가 하락, 금리 상승, 달러 상승이라는 무질서한 금융환경을 연출했다. 50bp 금리 인하의 저의를 해석하려는 신중한 시장 태도가 가져온 결과로, 현재 시장은 두가지 의견으로 갈리고 있다.

1) 향후 경기 둔화(침체)를 염두에 둔 보험성 금리 인하, 2) 현 경제지표(물가, 고용)를 고려한 통화정책 정상화 차원의 금리 인하로, 두가지 의견에 대한 시장의 해석은 9월 4째주 금융지표(주가, 금리, 달러) 변화를 통해 확인할 수 있을 것이다.

20일 9월 BOJ 금정위를 통해 금리 인상이 확인될 경우 시장의 자의적인 해석에 속하는 엔캐리 트레이드 청산 우려가 금융시장 변동성을 일으킬 수 있겠지만, 이를 배제할 경우(일본 채권시장, 12월 금리 인상 예측) 향후 발표될 3가지 미국 경제지표가 주목 받을 것이다.

26일 2/4분기 GDP 확정치, 27일 8월 PCE/근원, 27일 미시간대 소비자심리지수와 기대인플레이션(1년, 5-10년)이 주인공으로 8월 초 이후 현재까지 미국 경기 논란은 여전히 지속되고 있다는 점이 배경이다. 3가지 지표는 물가 안정 달성과 경제 연속성 가능성을 뒷받침하며, 연준의 빅컷 단행이 위에서 언급한 두가지 의견 가운데 후자에 속한다는 점을 부각시킬 것이다. 이는 미국 증시가 직전 고점(8.30일)을 넘어서는 모멘텀이 될 것이다.

표 1. 다음 주 중요 경제지표 및 이벤트 (24.9.23~9.29)

경제지표 & 이벤트명	국가	일정	전기치	예상치	방향성	내용 및 시사점
2/4분기 GDP(확정치)	미국	9.26	3.0% QoQ	2.9% QoQ	▼	8-9월 금융시장 혼란 시작점은 미국 경기 침체 고조. GDP 확정치이지만 시장 관심 부각. 연준, 빅컷 단행이 통화정책 정상화 명분이란 점 뒷받침
8월 PCE/근원	미국	9.27	2.5 / 2.6% YoY	2.3 / 2.7% YoY	▼ / ▲	8월 CPI 전철을 밟으며 디스인플레이션 재확인. 연준의 양대 목표 중 하나인 물가 안정 달성 가능성을 뒷받침
9월 미시간대 소비자심리, 기대인플레이션(5년, 10년)	미국	9.27	69.0 / 2.7 / 3.1 P, %	- / - / -	- / - / -	소비자심리 개선과 기대인플레이션 둔화는 미국 경제의 연속성 가능성을 부각. 미국 경기 논란이 커지는 시점에서 중요성 부각

기다림의 연속

주요국 S&P PMI, 연준 연설 재개

금일 BOJ와 PBoC 회의 결과까지 확인하면 9월 주요 실물지표 발표 및 통화정책 이벤트는 어느정도 마무리된다. BOJ 회의는 최근 나타내던 매파적인 스탠스에서 크게 벗어나지 않는다면 경계심리 완화 요인으로 이어질 공산이 크다.

다만 금일 밤 미국이 퀴드러플 워칭데이를 앞뒀으며, 최근 이어졌던 빅 이벤트를 소화하는 가운데 금융시장 변동성이 확대될 가능성은 배제할 수 없다. FOMC와 BOJ를 반영하는 과정에서 달러엔 환율 하락세가 빨라지지는 않을지, 엔캐리 트레이드 추가 청산이 나타나지는 않을지 경계할 필요가 있다.

연준이 금리인하를 개시하며 글로벌 유동성 환경이 본격적으로 개선되고 있다. 미 통화정책 전환에 따라 추가 완화정책을 시행하기에 편안한 환경이 되어 경기 회복 기대가 살아날 국가가 있을지도 지켜봐야 할 것이다. 그러나 유동성 환경 개선에도 불구하고, 최근 주요국 경기 동향 및 정치 방향에 대한 불확실성이 잔존하여 투자심리가 뚜렷하게 살아나지 못하는 상황이다. 다음 주 연준 연설과 S&P PMI를 통해 경기에 대한 불확실성이 완화되는지가 중요하다.

분기별로 발표되는 연준 SEP 경제전망치의 변동이 큰 탓에 미국 경기에 대한 불안 심리는 여전하며, 연착륙 성공에 대한 의구심은 당분간 지속될 것으로 보인다. 이 가운데 다음 주부터 재개될 연준 위원들의 연설에서 경기에 대한 우려를 완화해주는지가 단기적인 투자심리에 중요하게 작용할 전망이다.

한편 이번 주 실물지표에서도 확인했듯, 미국 경기 속도조절은 완만하게 나타나는 반면 비미국 경기 회복 강도는 약한 모습이다. 다음 주 S&P PMI에서 제조업 중심의 비미국 경기 회복 시그널은 여전히 저조한지, 혹은 우려보다 양호한 모습을 보여주는지도 모니터링해야 할 변수다.

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
9/23	유로존	9월 S&P 제조업/종합/서비스업 PMI	-/-/-	45.8/51.0/52.9
	미국	9월 S&P 제조업/종합/서비스업 PMI	48.5/-/55.2	47.9/54.6/55.7
9/24	미국	7월 S&P CS 주택가격지수 YoY/MoM	-/-	6.5/0.4
		9월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	102.8	103.3
9/25	미국	8월 신규주택판매 MoM	-6.3	10.6
9/26	미국	8월 내구재수주 MoM	-2.9	9.8
		2분기 GDP 확정치 QoQ	3.0	1.4
	일본	자민당 총재 선거	-	-
9/27	미국	8월 PCEPI YoY/MoM	2.3/0.1	2.5/0.2
		8월 근원 PCEPI YoY/MoM	2.7/0.2	2.6/0.2

자료: 대신증권 Research Center

[다음주 시장은?]

Turn Around 가능성 타진

- 9월 FOMC에서 연준이 Big Cut을 단행, 앞으로 관건은 연착륙 여부
- 엔캐리 트레이드 청산 물량과 경기침체 의구심을 풀어가는 시간 필요
- 마이크론 실적발표, PCE, PMI 경기지표등 확인하며 증시 회복세 보일 전망

9월 FOMC에서 연준이 기준금리를 50bp 인하하는 Big Cut을 단행. 4년 6개월만에 금리인하 사이클 진입, 앞으로 관건은 경기 상황. 침체 혹은 연착륙인지 여부에 따라 증시 흐름이 크게 엇갈릴 것. 필자는 연착륙 시나리오 안에서 물가가 연준의 목표치로 가고 있다는 판단. 50bp 금리인하는 경기, 고용 불안을 제어하기 위한 선제적 대응이라고 생각. 26일 뉴욕 연방준비은행 컨퍼런스에서 FOMC 이후 시장의 반응을 확인한 파월의 첫 공개석상 발언, 50bp 금리인하를 한 배경과 경기 자신감에 대해 확인할 수 있을 것

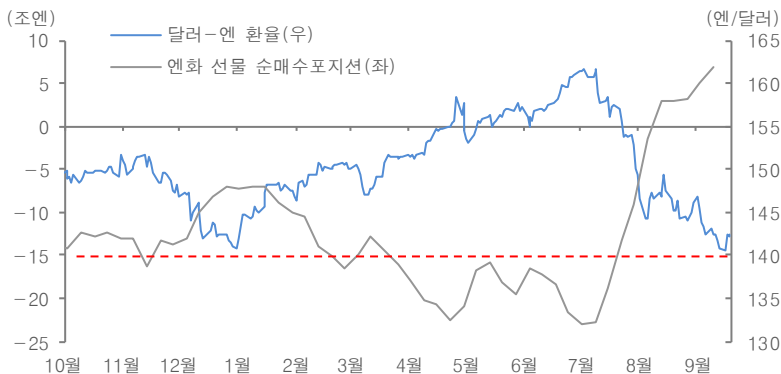
연준의 빅컷으로 일본과의 금리차 축소, 27일은 일본 자민당 선거가 예정. 후보들의 유세 과정에서 언급되는 발언에 따라 엔화 변동성이 증가할 가능성은 경계. 오늘 진행되는 BOJ 금정위의 매파적 발언 가능성 함께 엔화 환율 변동성에 영향을 줄 수 있음. 엔/달러 환율 135엔대까지 하락 가능성이 있는 것으로 평가하며, 140엔 지지선 이하로 환율 하락 시 포지션 청산 압력 확대 예상

26일(한국시간) 마이크론 테크놀로지(MU)의 실적발표 예정. 최근 외사를 통해 HBM과 D램 등 주요 반도체의 공급과잉과 가격하락 우려가 제기되며 국내 반도체 주요 종목들의 투자심리도 함께 약해져 있는 상황. 마이크론의 분기매출은 전분기 대비 10% 이상 증가할 것으로 예상됨에도 불구하고 컨센서스 하향조정 여파로 주가 약세. 이번 분기 실적 서프라이즈 여부와 컨센서스와 괴리, 업황 가이던스를 통해 국내 반도체 업종의 투자심리 회복을 기대

이번주 진행되는 FOMC와 BOJ등 중앙은행 이벤트 이후 엔캐리 트레이딩 청산과 경기 침체에 대한 의구심을 풀어가는 시간이 필요할 것으로 예상. 다음주 PCE 물가지수, 제조업/서비스업 PMI 등 경제지표 등을 통해 투자자들의 걱정보다 나쁘지 않은 경기 상황을 확인할 경우 증시는 빠르게 회복세를 보일 전망

KOSPI 지수 측면에서 상승추세 전환 여부를 가늠할 수 있는 것은 2,650선 갭하락 구간의 돌파/안착 여부. 돌파 시 2,700선까지 상승여력이 확대되면서 박스권 등락이 가능할 것. 만약 2,650선 전후에서 하락반전시 9월 저점(2,490p) 수준에서 지지력 확보 가능성도 열려 있음. 단기 트레이딩 측면에서 9월 말~10월초 저점매수 타임을 잡는 것이 유리할 것으로 판단

엔화 강세 압력 확대시 엔캐리 청산 매물 경계. 140 엔 지지력 체크



▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.