

시장의 소리를 들어라

세가지 감정 싸움

Market Commentary

[시황/전략] 이용찬(2122-9188) wlee@imfnsec.com

- 고용 부진과 금리인하에 대한 파월과의 갈등, 무역협상과 일본과의 갈등, 머스크와의 갈등과 기술주 등락으로 하반기 시작
- 7월은 중요한 변곡점이 될 것. 일단 리스크 온 기대가 크지만 금융시장은 점차 미국 경기 하강을 반영하게 될 것
- 국내 증시는 정책모멘텀이 둔화되는 가운데, 정책주 차익실현과 삼성전자, IT HW, 자동차 등 포트 중립화 전략을 추천

연속실업수당 청구건수에 이어 ADP고용이 망가졌습니다. ADP가 잘 틀린다는 지적도 있으나 여타 고용지표도 좋지 않은 것을 생각하면 고용 약화는 부정하기 어려운 상황인 것 같습니다. ISM 제조업지수도 헤드라인 숫자는 좋았으나 신규주문과 고용은 하락 추세를, 가격은 상승 추세를 이어가는 등 내용이 좋지 않았습니다. 각종 산업 커멘트에서는 관세에 대한 기업들의 아우성이 생생합니다. 그럼에도 파월 의장은 관세로 인한 물가 영향을 확인하자는 입장을 고수하고 있습니다. 트럼프 대통령은 파월 의장을 비난하더니 급기야 금리 인하를 촉구하는 친필 메모를 SNS에 올렸습니다. 연준에서는 보수면 등 입장을 다소 도비시하게 바꾸는 위원도 있지만, 6월 점도표로 볼 때 의견은 크게 반반으로 나뉜 상황입니다. 금리 인하에 대한 논쟁은 감정싸움으로 확대되고 있는데, 파월 의장의 예상대로 물가가 반등할지 여부가 중요해지겠습니다.

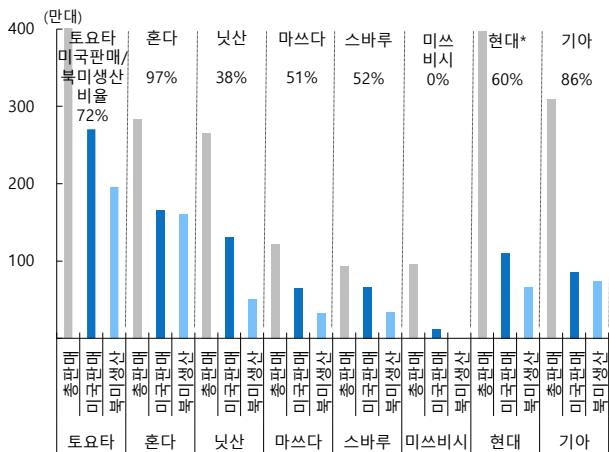
트럼프 대통령은 일본과도 감정싸움을 벌이고 있습니다. 영국과의 관세협상에서 확인되는 사항은, 미국은 10%의 보편관세는 전혀 양보하지 않는 것을 원칙으로 하나, 자동차 쿼터제와 같은 방식으로 품목별 관세에서는 유연성을 보여주는 것으로 파악됩니다. 그러나 일본은 자동차 10% 관세도 받아들이기 어렵다는 입장인 것 같습니다. 이는 일본의 2위권 자동차 업체의 미국 내 생산비중이 낮는데 기인합니다. 도요타, 혼다는 미국 내 생산이 가능하지만 그 외 기업은 10%의 관세도 버겁습니다. 일본과의 협상이 난항을 겪는 것은 글로벌 증시에는 리스크 요인이 되겠으나 한국에는 기회가 될 수도 있겠습니다. 한국은 현실적으로 7월 초까지는 시간이 부족하지만, 10%의 관세를 받아들일 수 있다면 견해 차이가 크지는 않을 것으로 생각됩니다. 미국은 쇄고기 수입 확대, 지도 해외 반출 허용, 플랫폼 규제법 완화 등을 요구하는 것으로 보도되고 있습니다.

트럼프는 머스크와도 온라인 싸움을 벌였는데, 그 결과 테슬라가 급락하며 나스닥 기술주 전반이 하락했다가 반등하기도 했습니다. 기술주 조정 과정에서 로테이션이 강력하게 나오며 러셀2000이 반등하기도 했습니다. 7월 글로벌 증시는 미국이 전고점 돌파를 시도하는 가운데 기술주의 랠리 지속 여부에 관심이 모아집니다. S&P500 지수는 선행 P/E 22배로 비싸 EPS가 올라줘야 상승을 지속할 수 있는데 2분기 실적발표를 앞두고 기술주에 대한 낙관론이 다시 나타나며 이익추정치는 기술주 위주로 다시 상승을 시작했습니다. 반면 기술주에 대한 과열 논란, 기술주와 그 외 업종과의 괴리는 가끔 업종 로테이션으로 나타나며 가격에 혼란을 주고 있습니다.

글로벌 금융시장에서 7월은 여러가지로 중요한 변곡점의 시간이 될 것 같습니다. 미국의 경기 하강이 시작될 것 같으니 달러가 약세를 보여야 하지만 상반기에 이미 달러는 -11%나 하락했습니다. 베트남 관세 20% 확정에 금융시장은 일단 안도하고 있으나 20% 관세가 과연 경제에도 관할을지는 두고 봐야 합니다. 미국의 금리 인하 기대는 높아져 가는데 물가나 연준의 반응은 어떨지, 기준금리 인하와 별개로 장기금리의 향방은 어떨지도 고민입니다. 일단은 리스크 온 기대가 크지만, 증시는 일단 기대를 다 담겨온 다음 미국의 경기 하강을 반영하지 않을까 생각됩니다.

국내 증시는 3,100pt에 다다르며 정책주에 대한 모멘텀과 지수 상승 강도는 다소 약해진 가운데, 기관투자자들은 이후의 포트폴리오 전략이 고민입니다. 정책모멘텀은 상법 개정안 통과를 계기로 둔화될 것으로 생각하며, 당사에서는 7월의 실적발표, 무역협상을 앞두고 올해 오르지 않았던 삼성전자, IT하드웨어, 자동차의 벤치마크 중립화 전략을 추천하고 있습니다. 매수 주체는 증시에 대한 눈높이가 높아진 개인투자자로 옮겨갈 것이고, 개인이 선호하는 정책 수혜주나 헬스케어 등에서도 기회를 찾으려는 시도가 나타날 것으로 전망합니다.

일본, 한국 자동차 기업 미국 판매, 생산다수: 일본은 10%의 자동차 관세율을 받아들이기 어렵다는 입장. 이는 2위권 업체의 미국 내 생산비중이 낮을 데 기인



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부 *현대 조지아 신공장(30만대), 기아 멕시코(40만대) 포함

트럼프가 파월에게 보낸 금리 인하 메모: 트럼프 대통령은 미국의 기준금리를 스위스 등과 같은 초저금리 수준이 되어야 한다고 강조하는 친필 메모를 게시



자료: 언론 보도, iM증권 리서치본부

Compliance notice

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이용찬)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.