

금리인상 8 회말, 외국인선수의 향후 행보는?

2023/ 2/ 1

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

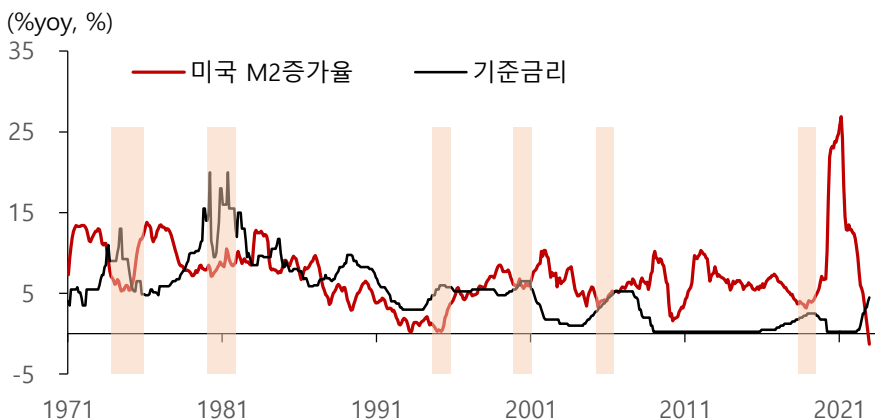
■ 2 월 FOMC 이후 증장기 외국인수급 영향 점검

(1) 2 월 FOMC, 금리인상 후반부에 대한 암시 예상

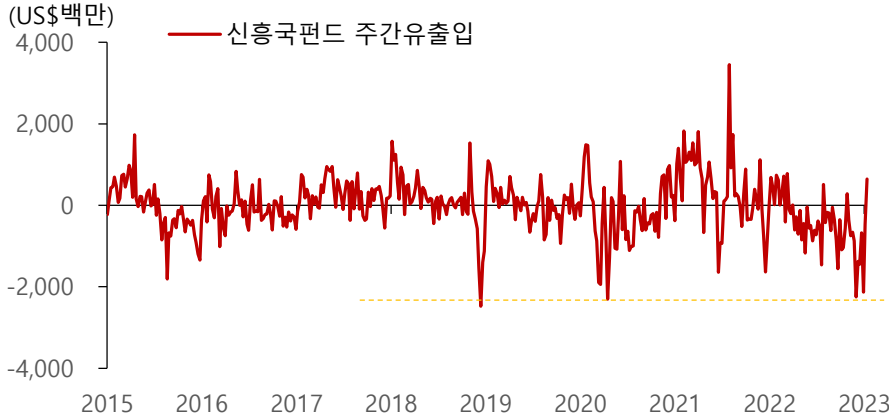
임박한 2 월 FOMC(31~1 일)를 통해 미국 통화긴축 정책의 변화(최종금리 수준 및 금리동결 전환시기)에 대한 연준의 입장이 주목될 것인데, 큰 틀에서 사실상 금리인상 후반기에 대한 중요 단서를 발견할 것으로 예상함. 연준이 중시하는 12 월 PCE 핵심물가(전년동월비)의 피크아웃(발표 4.4%, 전월 4.7%)을 이미 확인했고, 그 동안 견고했던 고용지표도 점차 둔화될 것으로 전망(12 월 비농가취업자수 19 만명, 전월 22.3 만명) 되는 등 그 동안의 강력하게 진행된 금리인상의 영향은 물가와 고용시장 전반에 걸쳐 상당히 반영된 것으로 추정함

특히 미국의 12 월 시중유동성(M2 전년동월비)은 사상 처음으로 역성장(-1.3%)을 기록했는데, 현 수준은 순환주기 상 금리인상 후반부를 반영한 것으로 판단함. 금리인상 후반부에 미국 유동성(M2)의 바닥통과가 시도되었는데, 최근 신흥국 펀드플로우(fund flow)의 역사적 저점에서의 회복 시도는 금리인상 후반부의 글로벌 유동성의 바닥통과(bottom out)를 잘 반영한 것으로 해석함

<그림 1> 미국 M2 증가율과 기준금리



<그림 2> 신흥국펀드 주간유출입 추이: 최악에서 최근 회복세

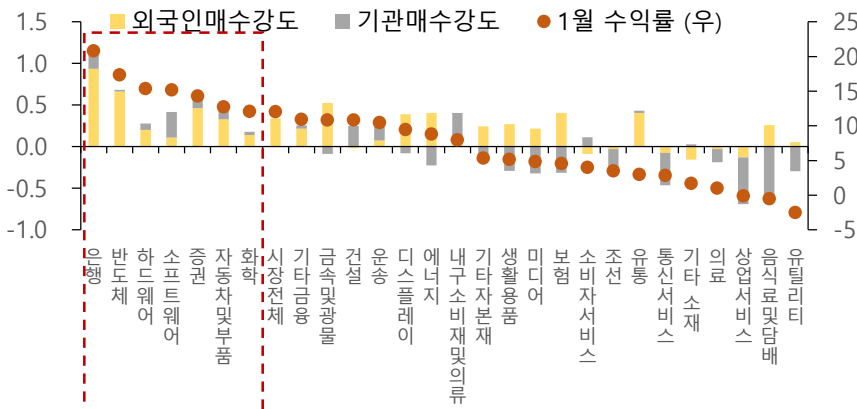


자료: ICI, 리딩투자증권

(2) 외국인 순매수의 연속성

1 월 국내 증시에 대한 외국인순매수는 상기한 신흥국 펀드플로우 개선을 함께 반영한 것으로 추정함. 1) 금리인상 후반기에 따른 글로벌 유동성의 순환주기 상저점통과, 2) 신흥국 펀드플로우의 회복기 진입 시 중기적인 개선세가 유지되었던 특성, 3) 1 월 주도주가 당해연도의 중기적 주도주로서의 위력을 지속시켰던 중장기 투자자로서의 외국인투자자의 수급 역할 등을 고려하면 현 외국인 순매수의 연속성은 긍정적이라고 판단함

<그림 3> 1 월 중 업종별 외국인 및 기관 매수강도 (단위: %)

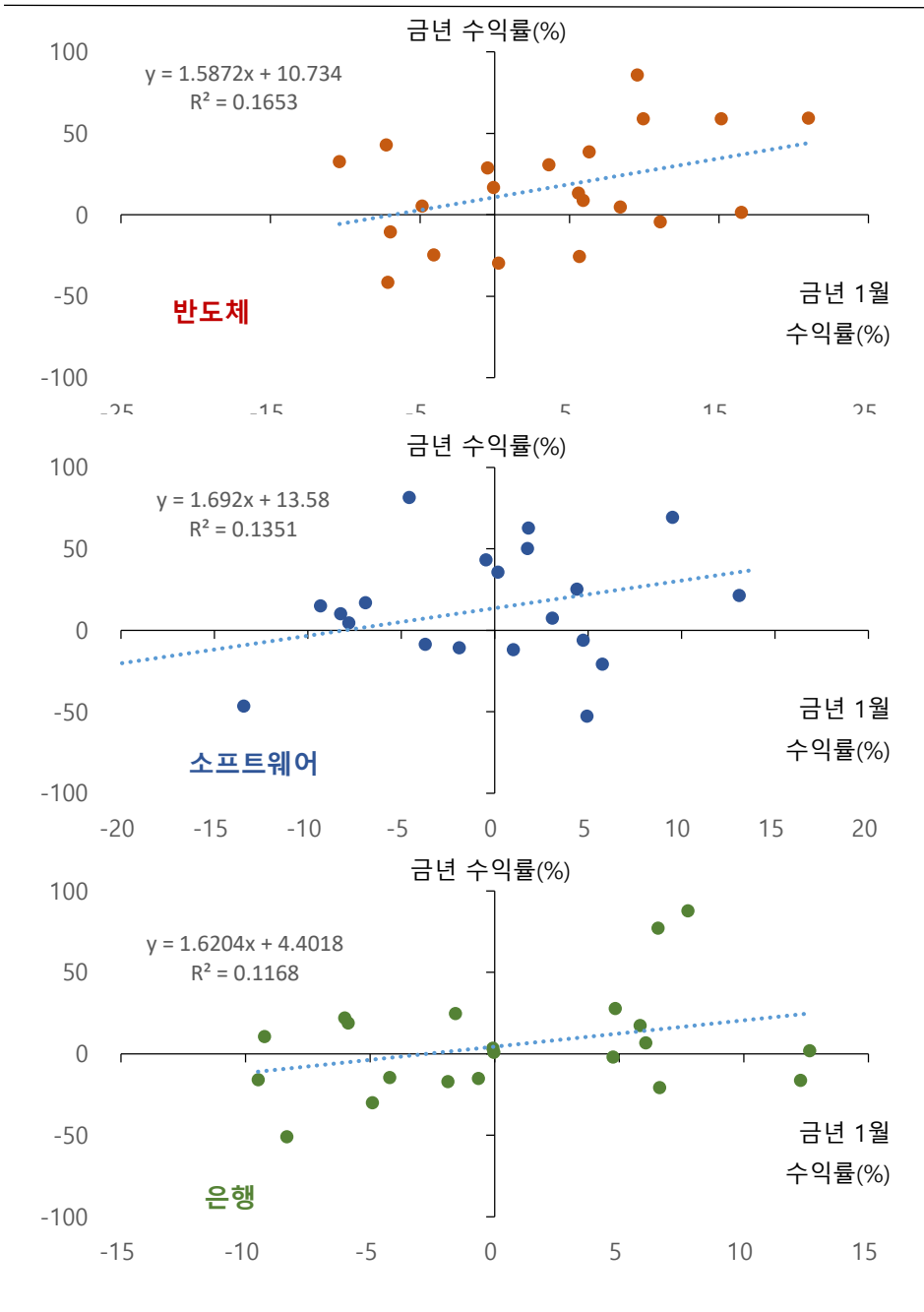


자료: Dataguide, 리딩투자증권

주: 매수강도 = 1 월 중 순매수액 / 최근 시가총액

올해 1월 외국인투자자의 매수강도가 높았던 업종 중에서 중기적인 연간 주도력을 확고하게 유지했던 업종은 <반도체>, <소프트웨어>, <은행>이 대표적이었음. 지난 20년간 해당 업종의 양호했던 1월 성과는 연간 성과로 연결될 확률이 여타 업종대비 월등하게 높았음

<그림 4> 1월 주도주의 연간 주도력이 컸던 업종군: 반도체, 소프트웨어, 은행



자료: Dataguide, 리딩투자증권

(3) 선행성 찾기 게임: 적정주가 수정비율 상 Bottom Out 주목

글로벌 유동성의 순환주기 상 저점통과 과정과 동행하여, 주가 방향성도 충분히 이익 하향조정이 이뤄진 종목 중에서 회복 시도가 본격화되는 종목군에 대한 외국인투자자의 중장기적 관심이 집중될 것으로 예상함. 해당 종목들은 적정주가(목표주가)에 대한 충분한 하향조정(역사적 하단) 이후 점차적으로 실적사이클의 바닥통과 이후 본격적인 회복 가능성을 암시한다는 점에서 중장기적인 긍정적 접근이 가능할 것임

<그림 5> 시가총액 상위종목군의 적정주가 수정비율

주요종목	역사적 하단	2022년 하단	1월 현재
삼성전자	-0.78	-0.77	-0.04
LG화학	-0.90	-0.90	0.19
현대차	-0.81	-0.65	0.21
NAVER	-0.85	-0.69	0.00
카카오	-0.71	-0.68	0.20
POSCO홀딩스	-0.75	-0.50	0.17
셀트리온	-1.00	-1.00	0.29
삼성물산	-0.86	-0.86	0.00
현대모비스	-0.62	-0.56	-0.06
포스코케미칼	-0.78	-0.78	0.18
LG전자	-0.65	-0.63	-0.05
삼성생명	-0.80	-0.60	0.18
LG	-0.67	-0.56	0.13
LG생활건강	-0.93	-0.93	0.08
삼성전기	-0.68	-0.61	0.27
엔씨소프트	-0.78	-0.78	0.24
삼성에스디에스	-0.83	-0.71	0.00
한화솔루션	-0.79	-0.79	0.17
아모레퍼시픽	-0.94	-0.86	0.42
롯데케미칼	-0.80	-0.80	0.06

자료: Dataguide, 리딩투자증권

주: 3개월 이내 발표된 증권사별 최근 적정주가의 Revision Ratio(적정주가 수정비율)

■ 결 론

- ▷ 미국의 12월 시중유동성(M2 전년동월비)은 사상 처음으로 역성장(-1.3%)을 기록했는데, 현 수준은 순환주기 상 금리인상 후반부를 반영
- ▷ 외국인 순매수의 연속성 예상
 - 1) 금리인상 후반기에 따른 글로벌 유동성의 순환주기 상 저점통과
 - 2) 신흥국 펀드플로우의 회복기 진입 시 중기적인 개선세가 유지되었던 특성
 - 3) 1월 주도주가 당해연도의 중기적 주도주로서의 위력을 지속시켰던
중장기 투자자로서의 외국인투자자의 수급 역할
- ▷ 1월 주도주의 연간 주도력이 컸던 업종군: 반도체, 소프트웨어, 은행
- ▷ 선행성 찾기 게임: 적정주가 수정비율 상 Bottom Out 종목에 주목 (그림 5 참조)

▶ Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
 - 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.