

3 월 FOMC 전후 대응 전략

2023/3/21

Strategist

곽병열

(2009-7148)

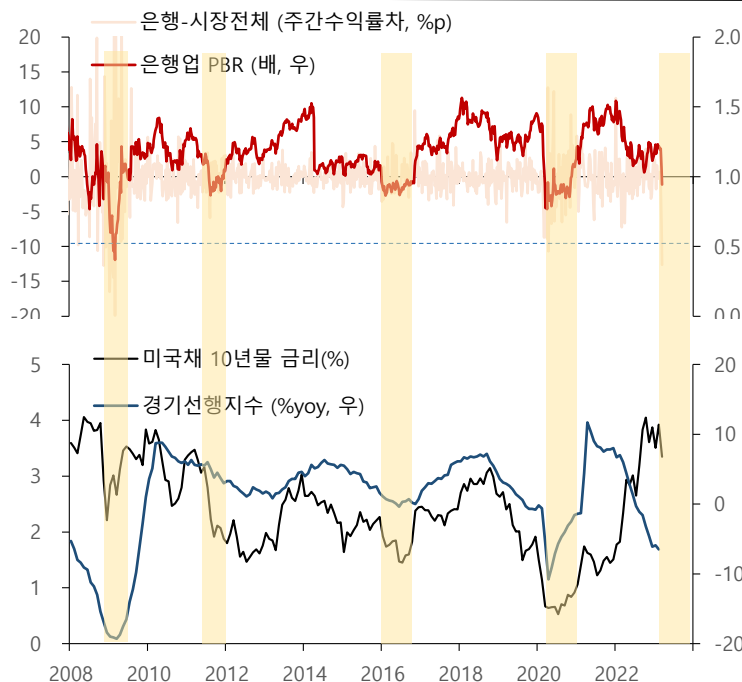
brkwak@leading.co.kr

■ 글로벌 금융불안 시 미 연준의 대응과 시사점

SVB 및 CS 사태는 각각 미국과 스위스 당국의 신속하고 적극적인 대응으로 추가적인 전염효과를 차단하려는 가운데, 금주 3월 FOMC(23일 새벽 3시)가 예정됨. 25bp 인상을 통해 연방기준금리 4.75~5.00%가 유력한데, 이는 금리인상 사이클의 후반부 진입의 시그널로서 물가관리와 함께 금융안정도 동반해야 하는 국면 전환을 나타내는 것임

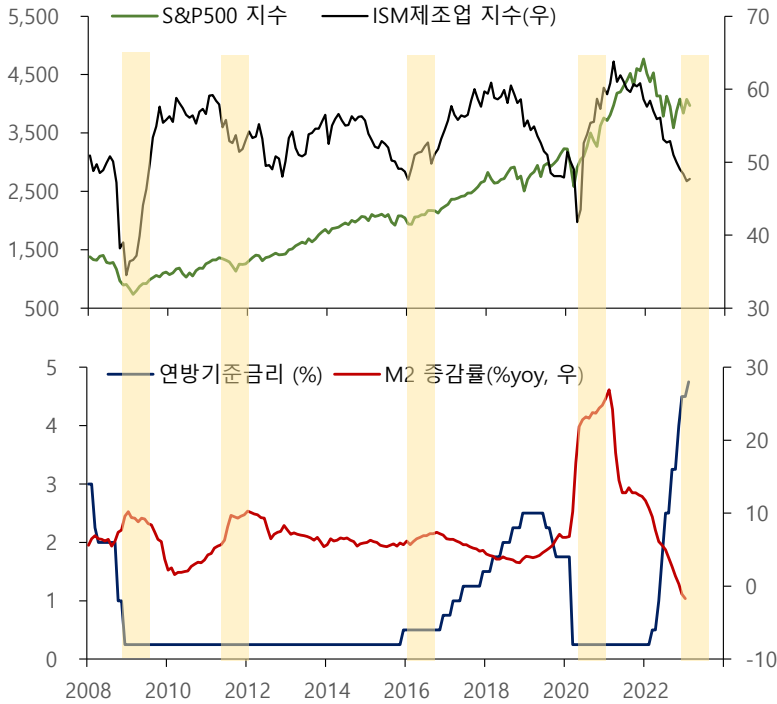
글로벌 금융불안의 대응치로 미국 은행주 PBR의 1 배 이하 진입 이후를 살펴본 결과, 미국 경기선행지수의 하강기와 시장금리 하락이 중첩되었음. 즉 글로벌 금융불안은 순환주기 상 경기하강 후반부에 주로 발생했고, 이를 극복하기 위한 통화정책을 통해서 시중유동성(M2 증가율)의 회복세가 나타나면서 제조업 경기(ISM 제조업지수)도 동반 개선되는 것을 확인할 수 있음(그림 1, 2 참조)

<그림 1> 글로벌 금융불안 국면의 경기지표 및 금리 반응



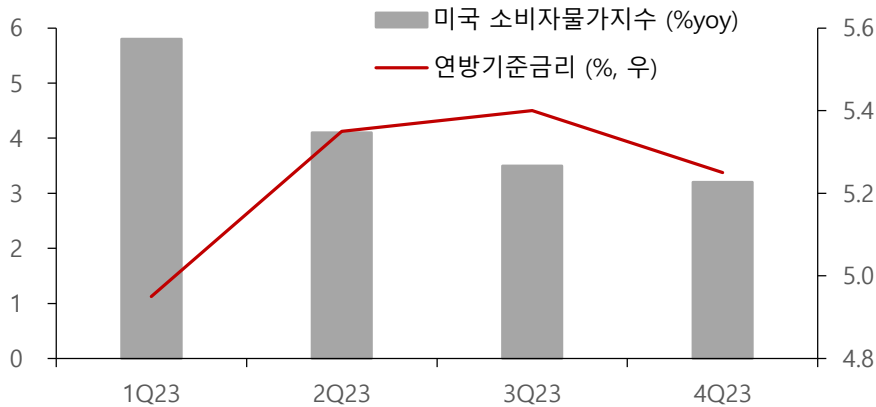
글로벌 금융불안 시 미 연준은 긴축속도 조절을 통해 시중유동성을 개선시키면서 경기 조정자의 역할을 일정 수행했던 것으로 파악됨. 금번 3 월 FOMC 의 점도표를 통해 최종금리 수준을 확인하면서 금리인상 사이클의 종료와 하반기 인하 가능성을 타진할 것임. 이는 통화정책 불확실성 해소의 계기가 될 수 있으므로 중립 이상의 시장 변수로 판단함. 최근 물가불안이 완화 중인 점도 긴축속도 조절의 중요한 명분이 될 것임

<그림 2> 글로벌 금융불안 국면, 어떻게 벗어나는가



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

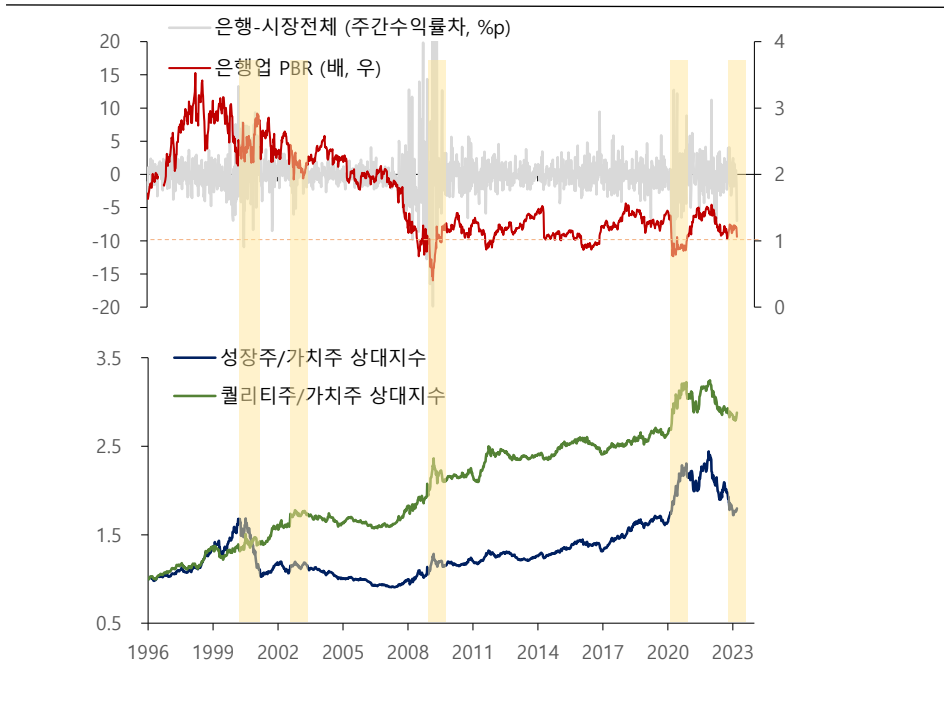
<그림 3> 미국 물가 및 기준금리 컨센서스



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

지난 "SVB 사태 이후 대응전략(3/14)" 보고서를 통해 미 은행주의 부진국면 이후에서 <퀄리티-성장주> 스타일의 시장주도력이 강화되는 특징을 살펴본 바 있음.

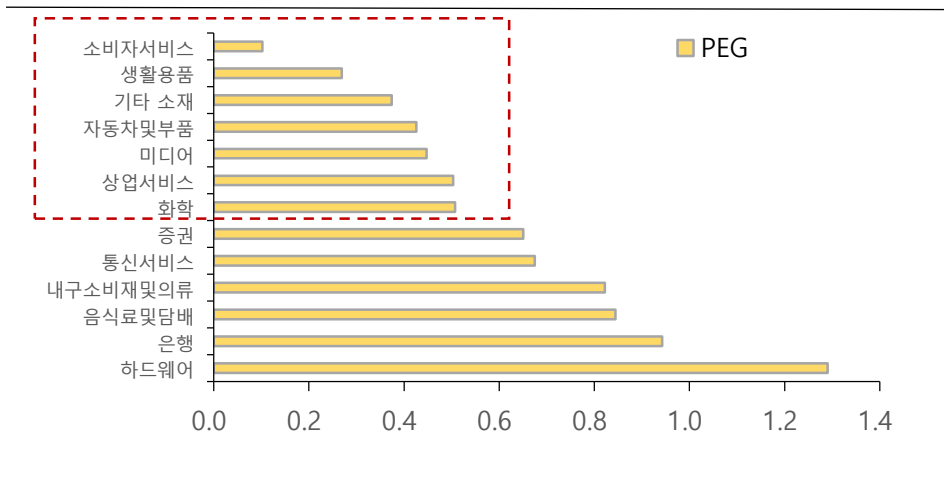
<그림 4> 글로벌 금융불안 국면의 스타일지수 반응



자료: Bloomberg, 리딩투자증권 주: S&P500, S&P500 은행 지수 등을 활용함

따라서 '성장성'에 대한 면밀한 접근은 업종배분 및 종목선별 측면에서 중요한 기준이 될 것인데, '이익성장성'을 감안한 재평가 수단으로 피터린치가 선호했던 방법론인 "PEG(=12 개월 예상 PER/ 연간 예상 EPS 증가율)"를 활용했음. 이는 3 월 FOMC 이후 개막될 1분기 어닝시즌 중 실적 호전주를 대응한다는 측면에서도 유용할 것으로 판단함

<그림 5> 국내 업종지수의 PEG



자료: Dataguide, 리딩투자증권

<그림 6> 국내 주요종목 중 저 PEG 종목군

종목	EPS증가율 (%)	PER (배)	PEG
삼성SDI	187.0	9.9	0.053
GS건설	198.5	11.4	0.058
심텍	95.7	6.0	0.063
팬오션	141.6	9.5	0.067
삼성전기	264.8	19.3	0.073
POSCO홀딩스	197.7	14.6	0.074
콜마비엔에이치	305.9	23.6	0.077
KH바텍	78.6	6.6	0.084
LG전자	173.9	15.3	0.088
CJ ENM	64.6	6.2	0.096
비에이치	53.9	5.5	0.101
호텔신라	201.5	21.5	0.107
한화에어로스페이스	234.2	25.6	0.109
대우건설	80.5	10.5	0.130
현대미포조선	93.5	12.9	0.138

자료: Dataguide. 리딩투자증권

■ 결론

- ▷ 현 국면에 대한 이해: 글로벌 금융불안은 순환주기 상 경기하강 후반부에 주로 발생했고, 이를 극복하기 위한 통화정책을 통해서 시중유동성(M2 증가율)의 회복세가 나타나면서 제조업 경기도 동반 개선되는 경향성
- ▷ 3 월 FOMC: 최종금리 수준을 확인하면서 금리인상 사이클의 종료와 하반기 인하 가능성을 타진할 것임. 통화정책 불확실성 해소의 계기가 될 수 있으므로 중립 이상의 시장 변수로 판단
- ▷ 글로벌 금융불안 이후 시장 주도 스타일: <퀄리티-성장주>
 - PEG 를 통한 이익성장성을 감안한 저평가 매력(연간 실적호전주): 그림 6 종목군 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 3 자에게 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.