

5 월 FOMC 전후 대응전략

2023/ 05/ 03

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

■ 5 월 FOMC 예상과 이에 따른 국내증시 대응전략

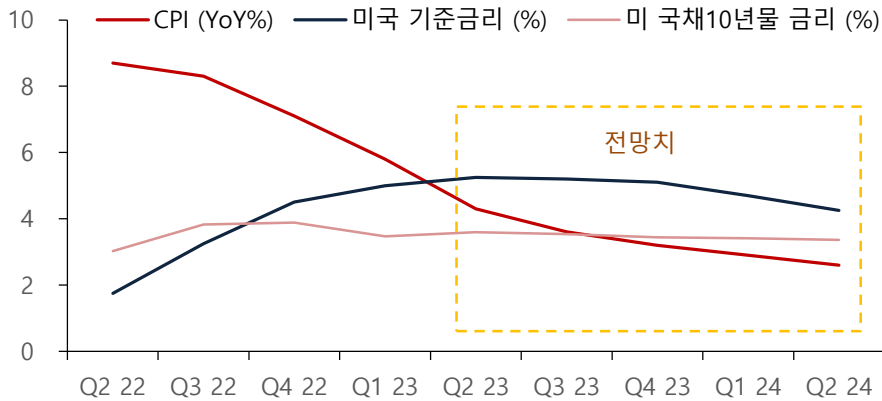
5 월 FOMC(한국기준 5 월 4 일 3 시 발표)가 임박한 가운데, 시장 컨센서스는 25bp 기준금리 인상, 최종금리 5.00~5.25%로 기준금리 인상사이클은 마무리될 것으로 예상하고 있음. 최근 미국 인플레이션 서프라이즈 지수가 0 선 수준까지 하락하면서 전문가그룹의 물가전망 신뢰도는 정상화된 것으로 파악하는데, 현 위치는 과거사례 상 최종 금리인상 권역에 진입했다는 점에서 시장 기대는 일정부분 충족될 것으로 판단함. 더불어 4 월 고용보고서 예상치 역시 비농가취업자수 18 만명(3 월 23.6 만명) 증감, 시간당평균임금 전년동월비 4.2%(전월 동일)로 완만하게 둔화되면서 추가 금리인상의 명분을 약화 중인 것으로 파악함.

이를 반영하여 6, 7, 9 월 FOMC 는 기준금리 동결, 11 월부터 금리인하가 개시될 것으로 Fed Watch 의 확률(연방기준금리 선물로 추정) 추이와 블룸버그 집계한 전문가 전망치는 유사하게 추정됨. 미국 소비자물가지수는 올해 3 분기부터 3%대에 진입할 것이란 점에서 연말 중 기준금리 인하를 전망하고 있음

<그림 1> 미국 인플레이션 서프라이즈 지수는 마지막 금리인상 수준



<그림 2> 전문가그룹의 미국 소비자물가 및 금리 전망 추이

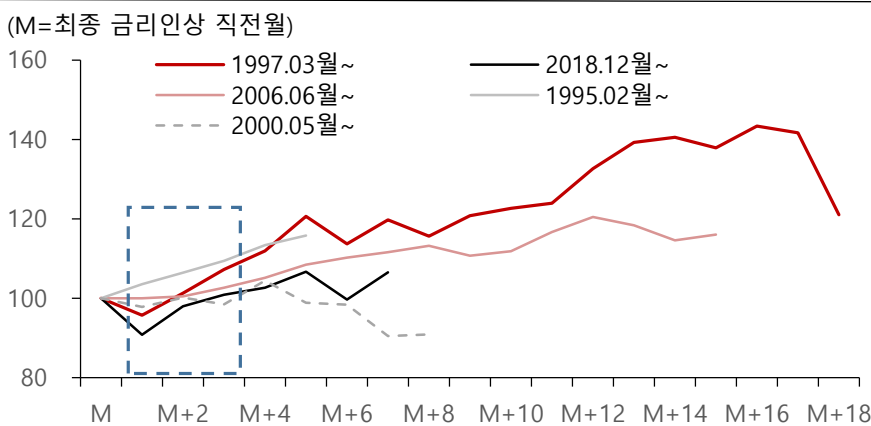


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

그렇다면 5 월 FOMC 이후 국면은 '마지막 기준금리 인상~기준금리 인하 직전(금리 동결국면)'에 구간에 진입한 것으로 규정할 수 있음. 따라서 동 구간 진입 시 뉴욕증시 반응을 살펴봤는데, 대체로 긍정적인 반응이 우세했음. 특히 지난 30 년간 총 5 차례 모두 최종 금리인상 이후 3 개월 간 주가흐름은 플러스권 유지하면서 평균수익률 S&P500 +3.7%(KOSPI +2.7%)를 기록했음.

이를 감안한다면 5 월 FOMC 를 통한 최종 기준금리인상을 확인하면서 글로벌 위험자산 선호도의 개선이 동반될 가능성에 주목해야 하고, 자산배분 측면에서 국내외 주식비중 확대의 계기로 활용해야 할 것임

<그림 3> '최종 금리인상~금리인하 직전' 구간의 S&P500 흐름

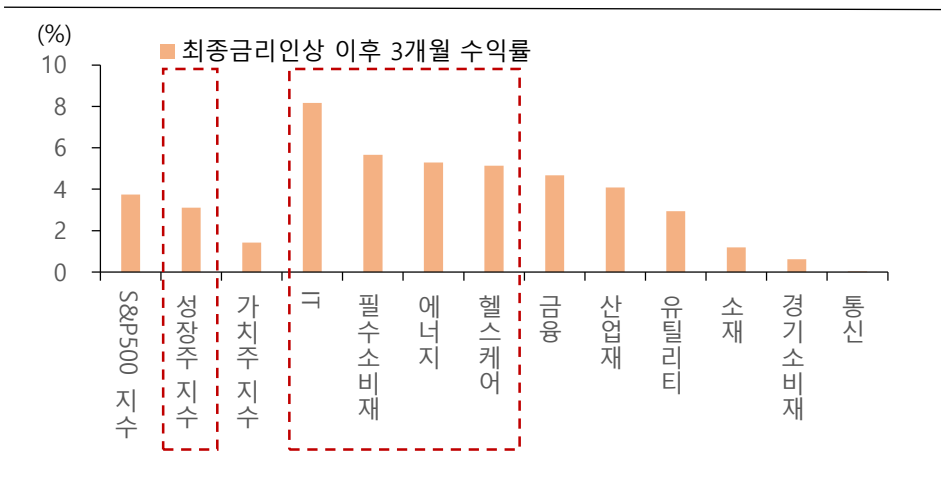


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

최종 금리인상 이후 3 개월 간 S&P500 스타일지수 및 업종지수의 주가 반응도 살펴봤는데 그 결과, 스타일 상 성장주, 긍정적인 업종은 IT, 필수소비재, 에너지, 헬스케어 순으로 나타났음. 이 중에서 'IT 와 필수소비재' 업종의 경우 최근 미국 기업이익의 바닥통과를 이끌고 있는, 연초 이후 예상 EPS 가 상향조정 중인 업종이기도 함(4/25 미국 기업이익 반전 시 대응전략 참고)

'마지막 기준금리 인상~기준금리 인하 직전(금리 동결국면)' 구간에서 나타났던 미국 업종 주가지수의 반응은 글로벌 동조화라는 투자전략 관점에서 국내 IT, 필수소비재, 헬스케어 등의 업종에도 일정부분 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대함.

<그림 4> 최종금리인상 이후 S&P500 스타일/업종 지수의 3 개월 간 반응



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

동 구간에서 긍정적인 주가반응이 포착된 IT, 필수소비재, 에너지, 헬스케어 업종 중에서 우수 종목군을 추출하기 위해 '1 개월 전 대비 국내 기업이익(23년 예상 EPS) 상향조정'된 반면, 주가회복은 이익상향을 충분히 반영하지 못한 '1 개월 대비 예상 PER 의 매력도가 높아진 종목'을 찾아본 결과 <그림 5>과 같으니 참고하기 바람

<그림 5> 4 개 업종 중 기업이익(23년 예상 EPS) 상향 종목군

종목명	EPS (1M Chg)(%)	PER (1M Chg)(%)
한미반도체	55.0	-36.0
원익IPS	48.1	-41.4
LG에너지솔루션	35.4	-26.5
디오	32.9	-10.1
JW중외제약	21.9	-10.2
테스	13.3	-13.0
매일유업	9.8	-9.8
에스디바이오센서	6.9	-7.8
한전기술	5.9	-11.5
SFA반도체	5.4	-11.3

자료: Dataguide, 리딩투자증권

■ 결론

- ▷ 미국 인플레이션 서프라이즈 지수가 0 선까지 하락. 전문가그룹의 물가전망 신뢰도는 정상화
: 현 위치는 과거사례 상 최종 금리인상 권역에 진입
- ▷ 5월 FOMC 이후 '마지막 기준금리 인상~기준금리 인하 직전(금리 동결국면)'에 진입 예상
- ▷ 지난 30년간 총 5차례 모두 최종 금리인상 이후 3개월 간 주가 흐름
: 플러스권 유지하면서 평균수익률 S&P500 +3.7%(KOSPI +2.7%)로 양호한 흐름
- ▷ 자산배분 측면에서 국내외 주식비중 확대의 계기로 활용할 것을 추천함
- ▷ 최종 금리인상 이후 3개월 간 스타일 및 업종 지수 반응
: 스타일은 성장주, 업종은 IT, 필수소비재, 에너지, 헬스케어 순으로 양호
- ▷ 국내 4개 업종지수 중 1개월 전 대비 기업이익 상향& PER 하향 종목군은 <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 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.