

STRATEGY

잭슨홀 미팅 이후 대응전략

2023/ 08/ 22

Strategist

곽병열

(2009-7148)

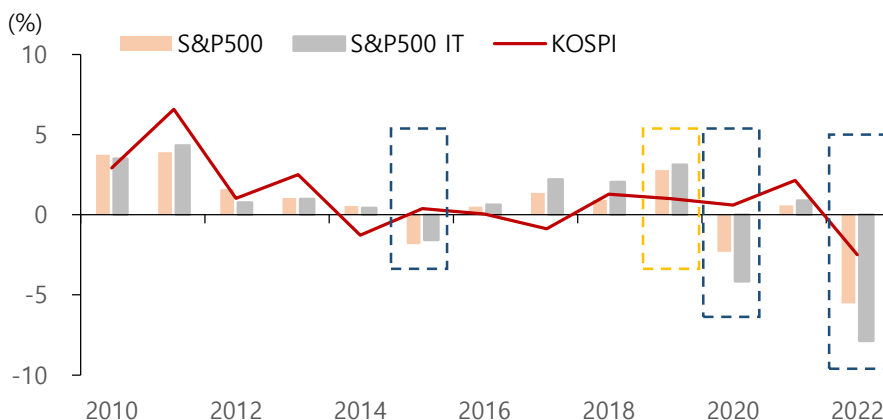
brkwak@leading.co.kr

■ 사례분석으로 살펴보는 잭슨홀 미팅 이후 대응 전략

금주 예정된 잭슨홀 미팅(현지기준 24~25 일)을 통해 하반기 글로벌 통화정책에 대한 불확실성은 일정부분 완화될 것으로 판단함. 2010 년 이후 잭슨홀 미팅 이후 5 일간 S&P 500 지수의 평균수익률은 +0.56%, 총 13 번 중 10 회 플러스 수익률을 기록하며 미 연준의장의 연설은 통화정책 불확실성 해소에 기여했던 것으로 파악함. 특히 금번은 기준금리 인상사이클의 후반부로서 2010 년 이후 사례 중에서는 2019 년 잭슨홀 미팅 전후와 유사한 국면임

단, 마이너스 수익률을 기록했던 2015 년, 2022 년의 경우 기준금리 인상사이클의 초중반에 해당되던 시기로서 향후 추가 금리인상에 대한 사전적인 경고를 통해 시장 눈높이를 조율해야 할 상황이었음. 지난해 잭슨홀 미팅 중 파월의장 연설은 인플레이션 통제 의지를 강력하게 밝히면서 변동성 확대에 의해 주식시장 충격파는 컸음

<그림 1> 잭슨홀 미팅 이후 5 일간 수익률: 2010 년 이후 평균수익률 +0.56%

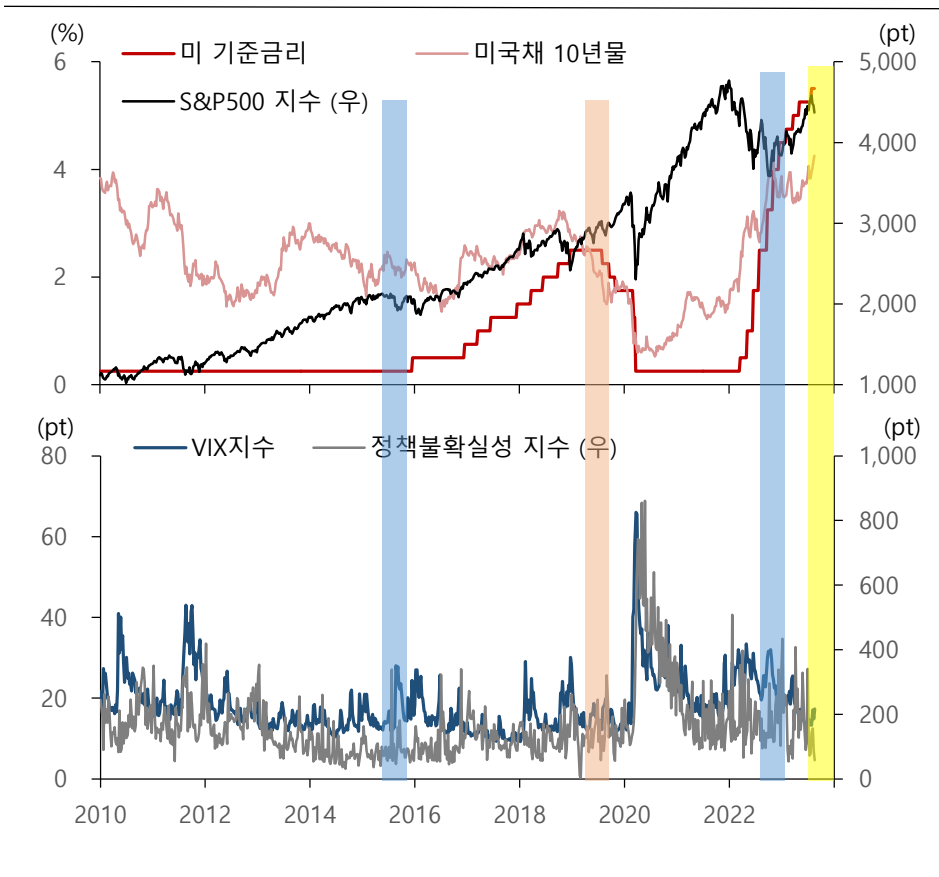


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

물론 플러스 수익률을 기록했던 과거사례가 반복되려면 통화정책 불확실성 해소를 통한 시장금리의 고공행진이 일정수준 제어되어야 할 것임. 미 연준의 정책판단 근거인 근원 PCE 물가는 4.1%까지 완만히 하락했으나, 그 동안 경직성을 나타냈던 주택서비스(임대료 등), 비주택서비스(임금 등), 근원상품(중고차 등) 등의 물가는 동반 하락 중임. 따라서 추가적인 금리인상 필요성 보다는 금리동결 구간의 유지를 통해 물가상승 압력과 경기 연착륙을 동반 유도하는 중기적 정책 스탠스를 시사할 것으로 예상함

Fed Watch 에 따르면 내년 3 월까지 기준금리 동결, 내년 5 월에 첫 기준금리 인하(확률 37.4%)가 단행될 것으로 예상됨. 드라이빙 시즌 종료로 인한 계절 수요가 정상화되는 점도 고물가 우려를 일부 완화시켜 줄 것으로 판단함

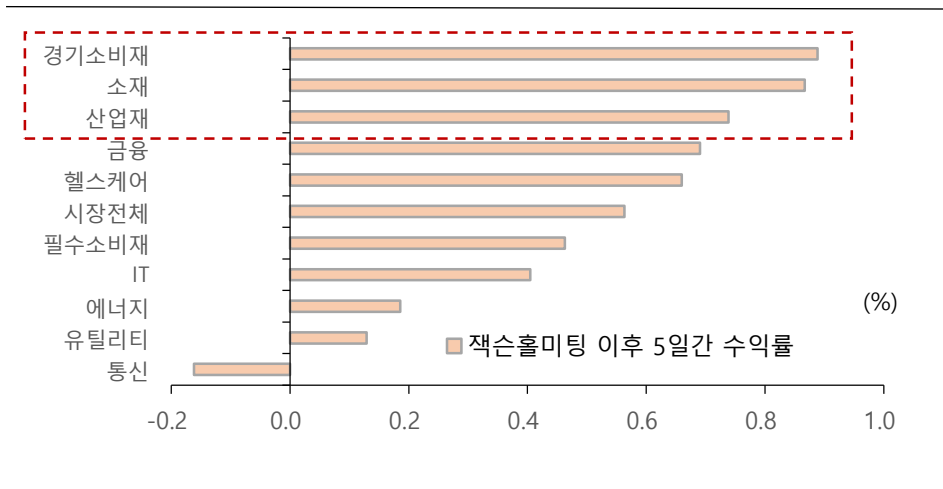
<그림 2> 기준금리 인상사이클 초중반 아니라면 변동성은 제한적이었음



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

그렇다면 금번 잭슨홀 미팅은 통화정책 불확실성을 증폭시키기 보다는 정책 가시성 개선을 통해 시장불안을 일부 경감시킬 것으로 조심스럽게 예상함. 지난 2010 년 이후 과거사례의 평균회귀 가능성을 감안한다면 S&P500 업종지수 중 양호한 성과를 나타냈던 경기소비재, 소재, 산업재 등의 경기민감주의 선호도 개선가능성을 단기적으로 주목함

<그림 3> 잭슨홀미팅 이후 S&P500 업종별 단기 수익률



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

S&P500 업종지수 중 경기소비재, 소재, 산업재의 양호한 주가반응을 감안한다면 유사한 국내 업종 역시 단기적인 글로벌 동조화 가능성을 고려할 수 있음. 이 중에서도 내년(FY24) 실적모멘텀이 기대되는 종목들을 최근 3 개월 전 대비 매출액과 영업이익의 상향조정 폭이 큰 종목군으로 추출했으니 <그림 4>를 참고하기 바람

<그림 4> 3 개 업종 중 FY24 실적모멘텀 기대주

종목명	매출액 (3M Chg)(%)	영업이익 (3M Chg)(%)
LX하우시스	-2.6	79.8
효성중공업	11.8	52.1
제주항공	4.5	40.2
한화시스템	2.5	28.4
LS ELECTRIC	13.3	27.1
HD현대건설기계	2.6	26.9
두산밥캣	7.4	22.7
삼성중공업	2.1	20.7
와이지엔터테인먼트	6.9	20.1
HD현대일렉트릭	4.7	19.7
JYP Ent.	11.9	18.8
대한항공	4.0	18.6
포스코인터내셔널	-2.3	18.3
넥센타이어	0.7	16.6
HL홀딩스	0.1	15.4

자료: Dataguide, 리딩투자증권 주: 2024년 예상치 기준임

■ 결론

- ▷ 2010년 이후 잭슨홀 미팅 이후 5일간 S&P 500 지수의 평균수익률은 +0.56%, 총 13번 중 10회 플러스 수익률을 기록 → 통화정책 불확실성 해소에 기여
- ▷ 단, 마이너스 수익률을 기록했던 2015년, 2022년의 경우 기준금리 인상사이클의 초중반 해당
- ▷ 추가적인 금리인상 필요성 보다는 금리동결 구간의 유지를 통해 물가상승 압력과 경기 연착륙을 동반 유도하는 중기적 정책 스탠스를 시사할 것으로 예상
- ▷ 잭슨홀 미팅 후 양호한 단기수익률을 기록했던 업종은 경기소비재, 소재, 산업재로서 해당 국내 업종 중 24년 예상 매출액 & 영업이익 상향조정 기업은 <그림 4> 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.