

# 리딩 리서치의 6월 FOMC 대응전략

< 고 변동성 대비한 퀄리티주 중심으로 >

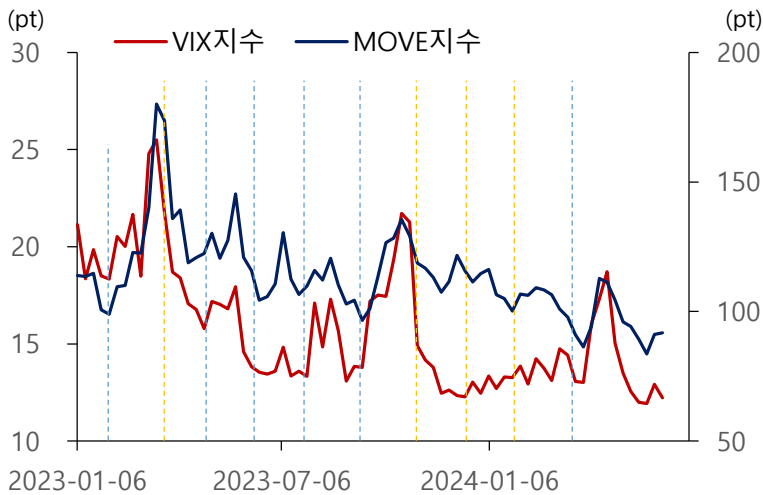
리딩투자증권 곽병열

2024.06.11

# 1 FOMC 이후 시장 변동성 → 2023년 이후 60%는 변동성 ↑

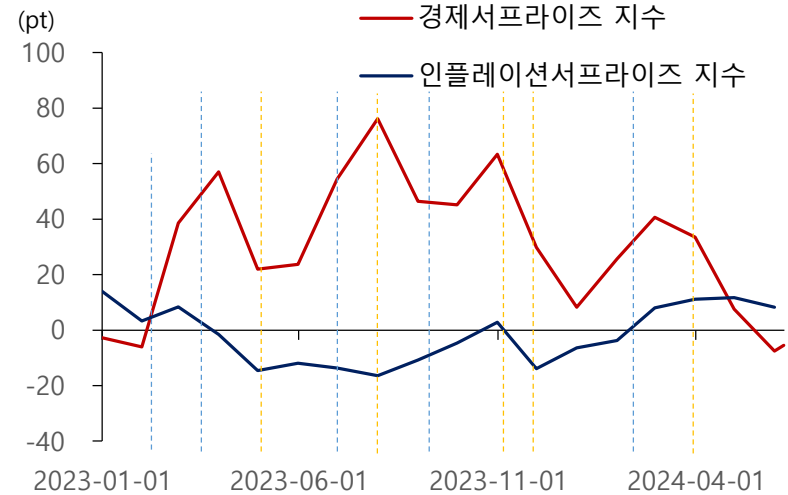
- 2023년 이후 10번의 FOMC 직후 60% 확률로 주식-채권 시장 변동성은 확대되었음.  
변동성 지수는 2023년 이후 최저이며, 특히 VIX지수는 역사적 최저점 수준까지 하락  
→ 글로벌 주식시장의 신고가 랠리를 감안하면 변동성 확대 우려를 감안할 시기임
- 경제-인플레이션 서프라이즈 지수도 50% 확률로 FOMC 직후 상승하는 경향  
→ 최근 경제서프라이즈 지수는 2023년 이후 최저수준까지 하락. 5월 고용지표처럼 컨센서스와의 괴리도 커질  
가능성 경계

### FOMC 전후 변동성 지수 반응



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

### FOMC 전후 서프라이즈 지수 반응

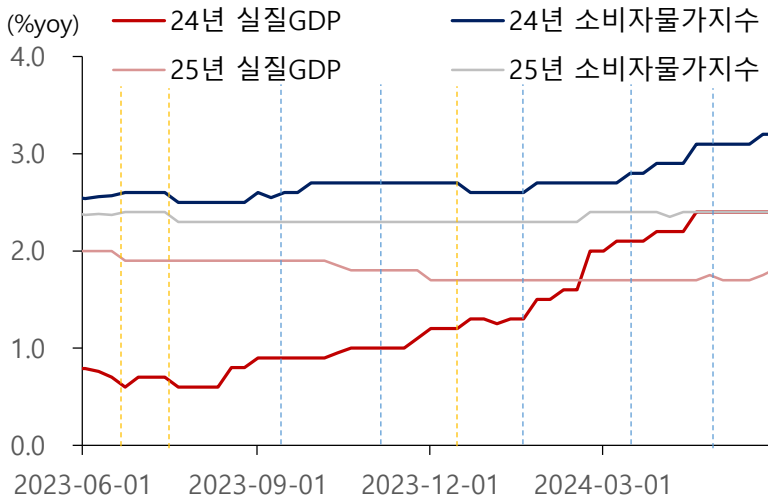


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## 2 FOMC 이후 경제지표 상향조정 경향 → 매파적 스탠스 vs. 물가-실업률 추세

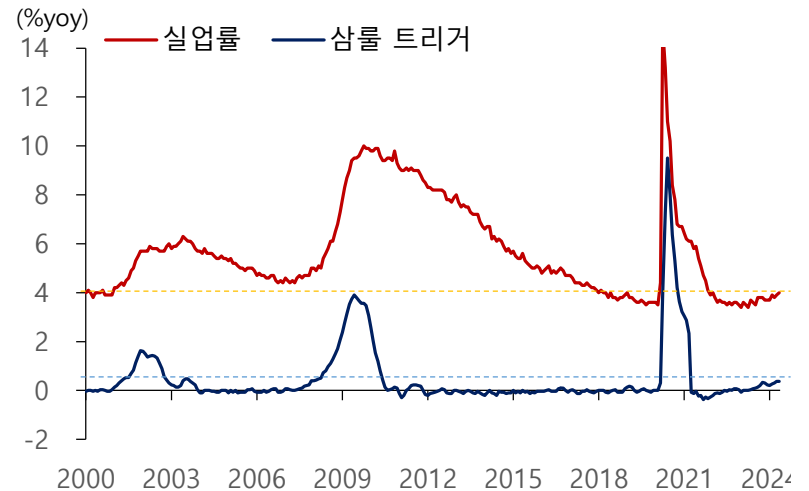
- FOMC 이후 시장 변동성 확대는 경제지표 상향조정에 따른 매파적 스탠스에 기인
  - 지난 1년 간 24년 실질GDP는 줄곧 상향조정만 이뤄졌고, 물가지표도 굴곡은 있지만 완만한 상향
  - 다만 25년 경제지표는 큰 변동은 없는 상황임
- 6월 FOMC의 중요한 판단근거인 4월 근원PCE 물가(전년동월비 2.8%)는 예상치에 부합했고, 5월 비농가취업자수 27만명 급등했으나 실업률 4%로 상승 → 삼률 0.37%p로 Trigger 0.5%p에 근접

FOMC 전후 경제지표 전망 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 실업률과 삼률 트리거 추이



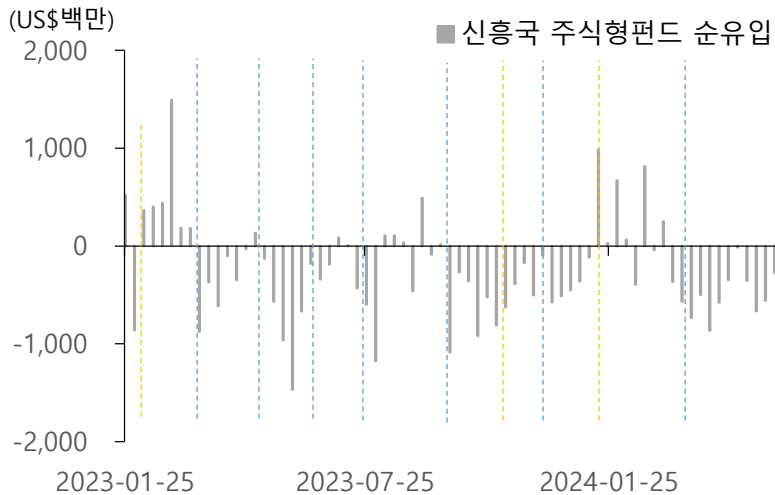
자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

주: Sahm Rule(삼률: 최근 3개월 실업률의 이동평균이 12개월 실업률의 최저점보다 0.5%p 높으면 경기가 침체에 접어들었다고 판단하는 것)

### 3 FOMC 이후 주식시장 → EM 펀드플로우 ↓, M7 주도주의 숨고르기

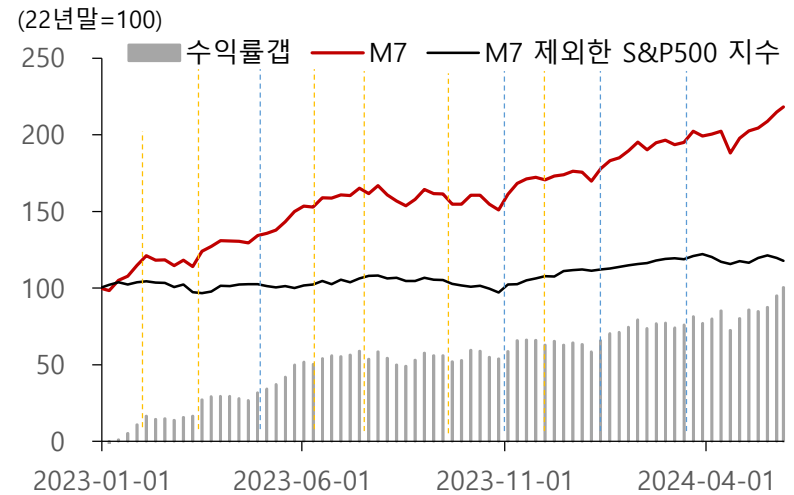
- FOMC 이후 신흥국 주식형펀드의 순유출이 주로 나타났음
  - 미국의 기준금리 인하가 지연되는 한편 캐나다와 ECB의 금리인하가 선제적으로 나타나면서 금리차로 발생하는 달러강세 현상 재현
  - 미국인의 해외펀드 선호현상은 위축되는 경향성 발견
- 미국 빅테크(M7)로의 쏠림현상은 FOMC 직후에는 다소 완화되는 경향

FOMC 전후 신흥국 펀드플로우 추이



자료 : Bloomberg, ICI, 리딩투자증권

FOMC 전후 M7 주도주와 M7제외 주가지수 추이

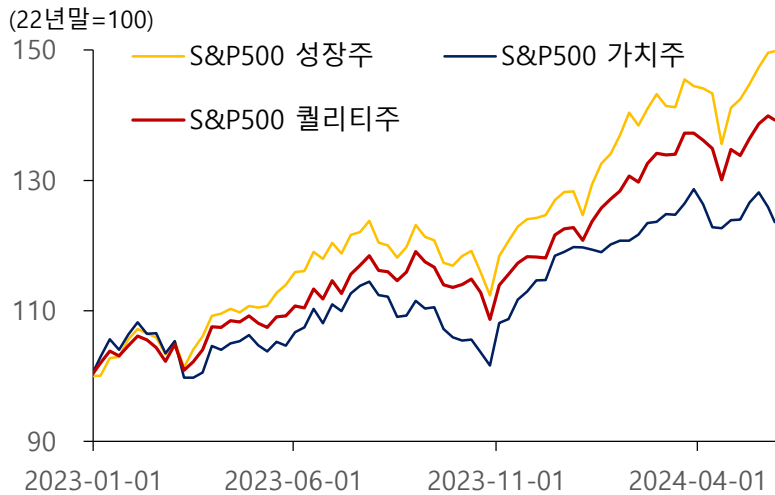


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## 4 변동성 확대를 극복하기 위한 대안 → 퀄리티 스타일

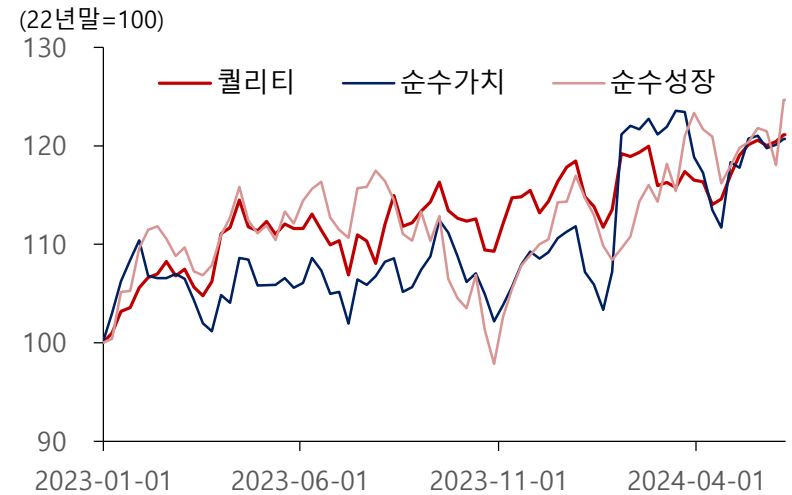
- 2023년 이후 S&P500 스타일 지수를 살펴보면, 퀄리티주(Quality Stock)는 성장-가치의 중간 역할  
→ 2023년 이후 스타일지수의 표준편차 역시 퀄리티주는 성장주 대비 18% 낮음  
→ MSCI 기준 퀄리티 팩터에는 이익 변동성이 포함되어 이익의 질적 측면에서 우위가 반영됨
- 우리나라 스타일지수는 수익률 측면에서 최근 수렴되고 있으나, 표준편차는 퀄리티주가 가장 낮음  
→ 따라서 표준편차 대비 수익률 성과(샤프지수)는 퀄리티주의 우위

2023년 이후 미국 스타일지수 추이



자료 : Bloomberg, ICI, 리딩투자증권

2023년 이후 우리나라 스타일지수 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## 퀄리티 스타일 중 (FY25) ROE 상향과 낮은 이익변동성 종목은?

Name	ROE (3M Chg) (%)	EPS CV (12M Fwd)	외국인순매수(60일) /시가총액
대원제약	22.27	0.12	0.21
에스원	14.53	0.10	0.61
풀무원	13.58	0.16	0.53
애경산업	9.81	0.05	0.29
LX세미콘	6.30	0.04	0.32
기아	4.90	0.06	0.39
아모레G	3.22	0.12	0.18
동원F&B	3.22	0.06	1.22
롯데웰푸드	2.86	0.06	0.53
이노션	2.19	0.10	0.12
동국제약	2.17	0.09	0.16
LG전자	1.07	0.25	0.60

자료 : Dataguide, 리딩투자증권      주: EPS CV = 12M Forward EPS 표준편차 / 12M Forward EPS

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.