대신증권에서 투자전략을 담당하는 이경민입니다.

트럼프와 주요국 간의 무역협상이 진행 중입니다. 트럼프 관세정책 압박강도의 최정점을 확인했다고 봅니다. 더 나빠질게 없다는 의미입니다.

이런 상황에서 아직 연준의 스탠스가 엇갈리고 있지만, 물가 안정, 고용 둔화가 뚜렷해지면 변할 것으로 봅니다.

이처럼 미국 변수에 집중하는 동안 Non-US에 우호적인 변화가 뚜렷합니다. 중국 1분기 GDP는 5.4%로 예상을 상회했고, 실물지표 모두 좋은 모습을 보였습니다.

ECB는 6번 연속 금리인하를 단행했고, 7번 연속 금리인하 가능성도 시사했습니다.

그동안 저울을 통해 설명드려왔던 것 처럼 악재는 시장에 선반영되었고, 그 무게감, 영향력이 약해지는 가운데 호재의 무게감은 점차 커지고 있다고 생각합니다.

이번주 본격적으로 진행되는 1분기 실적만 잘 받혀준다면 강한 반등이 나올 수 있다고 봅니다.

자세한 내용은

“[주간 퀀틴전시 플랜] 1Q 실적 시즌 공략법. 양호한 Non – US 투자환경 + 낮은 실적 기대 = 한국, KOSPI 주목”에 작성했습니다.

지난 주말까지 전개된 상황과 향후 주목해야 할 변수… 특히, 이번주 미국, 한국 주요기업들의 실적 추이를 점검해 봤습니다. 미국은 42 ~ 51p, 한국은 73 ~ 87p에 작성해 놨으니 참고해 주시면 감사하겠습니다.

KOSPI, 나스닥, S&P500은 물론, 채권금리, 달러화, 원/달러 등의 경로와 주요 변곡점에 대해서도 내용 중간 중간에 정리했드렸습니다.

주요 업종들의 현재 위치, 향후 중요 변곡점, 지지선/저항선 등도 보실 수 있습니다.

행복한 하루, 즐거운 한 주 되십쇼!!!

* **[주간 퀀틴전시 플랜] 1Q 실적 시즌 공략법. 양호한 Non – US 투자환경 + 낮은 실적 기대 = 한국, KOSPI 주목**
* 트럼프 대통령은 90일간 상호관세 조치를 유예한데 이어 일본, 한국 등 동맹국 우선으로 관세 협상 진행 중
한발 물러선 트럼프의 스탠스 변화로 관세 정책의 최대 압박 강도 확인. 관세를 둘러싼 시장 불안은 빠르게 정상화 될 전망
* 한국은 이번주 최상목 경제부총리가 미국을 직접 방문하여 관세 협상에 나설 예정. 무역 협상 외에도 조선, LNG, 방위비, 중국 견제 등 주제들이 올라올 것으로 예상
일본은 의도와 달리 트럼프가 직접 참여하여 주일 미군 주둔 비용 등 비무역 이슈도 논의 주제에 포함시킨 것으로 알려짐
한 번에 빅 딜이 이뤄지지는 않은 모습. 2차 회담은 4월 말로 미뤄졌으며 이시바 총리는 신중한 입장을 유지
트럼프는 이탈리아 총리와 회담에서 중국 견제(펜타닐, 기술 신뢰 등)와 조선, LNG 수출 등 의제로 거론. **중국 견제, 안보, 기술, 조선, 에너지로 협상 쟁점 좁혀지는 양상**한편, 다른 국가와 달리 미국과 중국과의 협상은 여전히 교착상태. 현재의 상태로는 미국과 중국 모두 피해가 막심함에 따라
미국과 중국, 양 국가는 어떠한 형태로든 자국의 상대적 피해를 줄이기 위한 협상을 개시할 것으로 예상
* 시장이 기대했던 연준 풋에 대한 기대는 파월 연준 의장에 의해 약해진 상황
파월 의장은 주식 시장 변동성 확대에도 불구하고 “질서 있는 시장”이라고 평가, 시장 기능이 정상적으로 작동하는 한 개입하지 않을 것임을 주장
이에 트럼프 대통령은 최근 파월 의장이 정치를 하고 있다고 비난하며, 본인이 원한다면 빠른 시일내에 해임할 수 있다며 파월을 압박
* 파월 의장과 달리 다른 연준 인사들은 시장과 트럼프의 압력의 결과 점차 유화적인 발언들이 나오는 중
연준 내부 후보로는 현재 연준 이사인 크리스토퍼 월러와 미셸 보우먼이 거론
해당 인사들뿐만 아니라 주요 인사들도 트럼프와 백악관의 영향을 받아 금리인하로 스탠스가 돌아서게 된다면 파월의장에게도 압박이 될 수 밖에 없을 것
이보다 단기 유동성 불안이 지속되는 가운데 미국 CDS 1년물이 23년 이후 최고치를 경신. 경기침체, 물가 불안을 넘어 신용 불안을 자극할 수 있는 변화
23년 4월 SVB 사태 당시 연준이 단기 유동성 창구를 열어 유동성을 공급하며 진정시켜 주었던 상황과 유사한 흐름
* Panic Sell에 이은 Panic Buy 발생 이후 미국 증시는 반등국면 진행 중
**향후 S&P500은 5,700선, 나스닥은 18,500선까지 반등 예상**. **불안심리 진정으로 인한 정상화 과정 속에 미국 소비 개선과 1분기 실적 호조가 반등에 힘을 실어줄 것**안도심리와 펀더멘털 동력이 이번 미국 증시 반등의 중요 모멘텀이라 판단
* 리스크 지표와 변동성 지표 또한 최악의 상황에서 벗어나는 양상. Risk On 시그널 전환과 함께 변동성 완화국면 진입 예상
극단적인 Risk Off 시그널 도달 이후 3개월 동안 급락분의 절반을 되돌렸음. VIX가 45% 도달한 이후 흐름은 120일 뒤 평균 10% 상승
금융위기와 코로나19를 제외할 경우 100% 가까운 확률로 45% 도달 시점을 정점으로 분위기 반전 모색, 120일 뒤 평균 16.95% 수익률 기록
* 이번주부터 미국 기업들의 본격적인 실적 발표 예정. 22일 GE에어로스페이스(GE), 록히드마틴(LMT), 테슬라(TSLA)를 시작으로 23일 필립모리스(PM), AT&T(T), 보잉(BA), IBM(IBM), 텍사스인스트루먼트(TXN), 램리서치(LRCX), 24일 P&G(PG), 머크(MRK), 알파벳(GOOG), 길리어드사이언스(GILD), 인텔(INTC) 등
**주요 기업들의 실적이 예상보다 부진하지 않을 것으로 생각.**관세 영향이 제한적인 상황에서 선수요 유입 가능성이 높음을 감안할 때 오히려 실적이 예상보다 양호할 가능성 높다고 판단
문제는 실적 가이던스. 보수적인 실적 가이던스 제시될 경우 단기 등락 불가피. 월마트를 비롯한 다수의 기업들이 다음 분기 실적 가이선스를 매우 보수적으로 제시
**충분한 가격 조정을 거쳤다는 측면에서 1분기 실적 결과가 오히려 주가에는 불확실성 선반영 및 해소 모멘텀으로 인식할 가능성 존재**
* 미국 증시 반등이 예상되는 가운데 신흥국 증시의 반등탄력도 강해질 것으로 예상
미국은 경기 과열 국면에서 가파른 둔화를 우려하는 상황인데 반해, 중국, 유럽은 경기 부진이 장기화된 이후 저점 통과 국면이라는 인식 강화
한편, 미국은 금리인하 속도 조절과 트럼프 정책 리스크가 맞물려 25년, 26년 GDP 성장률 전망이 빠르게 하향조정 중.
이에 반해 중국과 독일을 필두로 한 유럽은 경제성장률 전망이 안정적. 오히려 26년 전망은 소폭 상향조정되면서 경기부양 기대가 반영되는 양상
이처럼 미국과 중국, 유럽 간의 엇갈린 경기 방향성(미국 경기 우려, 중국, 유럽 경기 회복 기대)은 달러 약세 압력 확대 변수
달러화는 단기 급락으로 인한 반등은 감안(104p 전후)해야겠지만, 향후 95p를 향하는 하향 안정세를 이어갈 전망
* 달러 약세, Non-US 경기 회복 기대는 신흥국, 신흥 아시아 증시의 상대적 강세 동력
밸류에이션 수준 또한 신흥국, 신흥 아시아 상대적 강세 원인. 선진국대비 신흥국, 신흥 아시아 증시의 PER 상대 강도는 금융위기 이후 최저치 경신
**신흥국, 신흥 아시아 증시 PER 상대강도는 Deep Value 구간을 이제 막 벗어난 상황. 신흥국, 신흥 아시아 증시의 상대적 강세는 지속될 전망**
* 최근 중국 경기회복 가시화. 중국의 25년 1분기 GDP는 전년 동기 대비 +5.4% 성장, 시장 예상치(+5.2%)를 상회
중국은 성장율 목표치를 달성하기 위한 내수소비 부양책에 힘입어 회복세가 이어진 결과
**관세 갈등이 격화될수록 미중 교역이 감소하는 만큼 무리해서라도 소비 부양정책이 강화될 것**으로 판단
유럽도 6번 연속 금리인하를 단행하면서 경기 부양의지를 피력. 라가르드 총재는 인플레이션에 대해서는 평가를 보류한 반면 성장에는 하방 위험을 강조
ECB는 추가 금리 인하 가능성이 높은 상황. 6월 ECB 통화정책 회의에서 7번 연속 금리인하 가능
여기에 **독일을 필두로 재정 확대에 나서며 재정정책과 통화정책이 맞물리는 Policy mix 국면 진입 예상**
* 선수요 유입에 이는 중국, 독일 주도의 경기회복, 경기부양 드라이브는 한국 수출 호조, 기업이익 개선으로 이어질 전망
미국 관세 부담은 불가피하지만, 이로 인한 증시, 주가 충격 이후에는 긍정적인 변화를 반영해 나갈 것으로 예상
1분기 실적 시즌은 시장 우려보다 양호할 것으로 예상되는 가운데 KOSPI 상대적 강세의 주된 동력이 될 전망. 삼성전자, LG에너지솔루션 실적 서프라이즈 기록
게다가 한국 정치적 리스크 해소에 이은 추경 예상 편성도 그동안 부진했던 흐름에서 벗어날 수 있는 원동력
트럼프와 연준이 한 발 물러선 만큼 원/달러 환율이 안정되며 외국인 순매수 전환 가능성 높다고 판단
**향후 KOSPI는 단기적으로 2,600선 회복시도에 나서고, 밸류에이션 정상화 차원에서 2분기 중 2,700선 돌파시도가 가능할 전망**
**KOSPI 2,400선대 또는 그 이하에서 등락은 비중확대 기회, 매집 전략 유지**
* Trading 전략 : 실적대비 저평가주 & 낙폭과대 업종인 반도체, 자동차, 소프트웨어, 2차전지, 은행, 보험, 화장품/의류, 화학, 디스플레이 주목
**다수 업종들이 실적대비 저평가 영역 진입**. 향후 KOSPI 2,600선 돌파 시도를 염두에 둔 대응력 강화 기회
실적대비로도, 주가 측면에서도 낙폭과대 업종인 반도체, 자동차, 소프트웨어, 2차전지, 은행, 보험, 화장품/의류, 화학, 디스플레이의 반등시도 뚜렷해질 것
한편, 다수의 업종들이 단기, 중기 측면에서 중요 지지권, 변곡점 진입. 단기 트레이딩은 물론, 중기 전략 측면에서 매집 가능
대표적으로 **반도체, 자동차, 2차전지, 인터넷, 제약/바이오, 기계는 현재 가격/지수대부터 단기 등락을 활용한 비중확대 가능**. 가격, 밸류에이션 매력 충분
조선, 방산은 추가 상승 여력이 제한적임에 따라 추격 매수는 자제. 단기 과열해소, 매물소화 과정이 전개될 경우 변동성을 활용한 분할매수 전략 유효