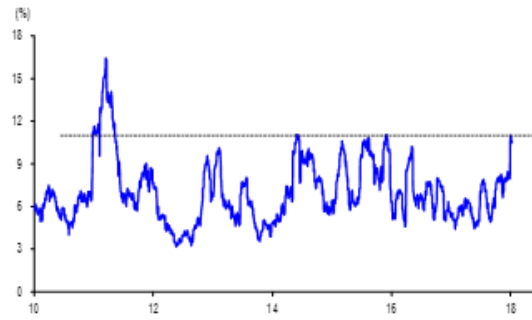


국내외 금융시장 리뷰 및 향후 전망(2018년 9월)

국내주식 달러 강세와 미중 무역 분쟁 지속에 신흥국 증시 변동성 확대

* JP Morgan 신흥통화지수 30일 변동성



(출처: Bloomberg, 신한금융투자)

[리뷰] 8월 코스피는 0.55% 하락한 2,295.26pt를 기록(23일 기준)했습니다. 미중 무역 분쟁 지속 및 터키 금융시장 변동성 확대에 따른 달러 강세에 신흥 증시 변동성 확대가 이어졌습니다. **J.P. Morgan 신흥 통화지수 30일 변동성은 10.5%로 2011년 미국 신용등급 강등 이후 최고 수준까지 상승**했습니다. 국내 증시는 외국인 투자자 소폭 순매수 전환했으나 연기금 중심 기관 매도세에 KOSPI 약세가 이어졌습니다. 2분기

실적은 영업이익 기준 시장 예상치에 부합했습니다. **8월 잠정 수출(20일 누적)은 전년 대비 14.9% 증가하며 호조세**를 이어갔습니다. 8월 하순에 접어들며 달러 강세는 진정되는 모습입니다. 달러 약세 재료가 잇따르면서 달러 인덱스 8월 16일 고점(96.7pt) 대비 하락 중입니다. 달러 강세 둔화 기대감은 국내 증시에 긍정적인 요인으로 작용했습니다.

[전망] G2 간 무역 분쟁 완화와 계절성 영향으로 9월부터 외국인 수급 개선을 기대합니다. **KOSPI PER이 8배 초반에 위치한 상황에서 PBR 1배(우선주 포함 trailing 기준)가 2,240pt인 만큼 추가 하락폭은 제한적**으로 판단합니다. 12개월 선행 EPS에 영향을 미치는 수출 증가율도 2분기 대비 3분기에는 다소 나아지는 모습 기대 가능한 만큼 밸류에이션만 보면 지수 반등 가능성이 높아졌다고 판단합니다. 달러 약세 전환에 따른 외국인 수급 유입 시 시가총액 상위 종목 위주 수혜 가능성은 높습니다.

국내채권 8월 기준금리 인상 가능성 축소되며 금리 하락

*한국은행 기준금리 및 취업자수 증가



(출처: 한국은행, 신한금융투자)

[리뷰] 8월 채권시장은 월초 강보합세가 무색할 정도로 중순 이후 발현된 강세 모멘텀이 크게 작용했습니다. 외생 변수에 의한 안전자산 선호 심리는 지속됐습니다. 또한, 국내 고용 부진이 이어진 후 나온 청와대 발언은 전 구간 금리 급락을 견인했습니다. 월말 금통위가 예정됐음에도 금리 인상 가능성에 대한 경계심은 무력화된 상황입니다. 8월 24일 민평3사 기준 동안

1년 1.790%, 통안 2년 1.907%, 국고 3년 1.957%, 국고 5년 2.172%, 국고 10년 2.377%, 국고 30년 2.317%로 마감했습니다. 전월말대비 -8.5bp, -15.5bp, -16.8bp, -19bp, -19.3bp, -22bp씩 변동했습니다. 기준금리 인상 가능성이 축소되면서 초단기물 금리까지 하락 마감했습니다. 채권 우호적 수급 환경으로 초장기물의 금리 하락 폭도 중장기물 대비 확대됐습니다.

[전망] 9월 국내 채권시장은 강세장을 전망합니다. 고용 부진으로 경기 위축 우려가 더 커졌기 때문입니다. 경기 회복세를 견인해야 할 정부와 반면, 경제뿐 만 아니라 금융 안정에도 신경 써야 할 한은 입장 차에 따라 시장금리 레벨이 달라지겠습니다. 정부에 가까워질수록 금리 하방 압력은 강화되었으리라 예상되며, 기준금리 인상 필요성을 보다 강하게 표출 시에는 금리 보합 가능성이 높아질 전망입니다. 단기 채권 강세 모멘텀 이용 후 위험 관리 전환하는 운용전략을 제안합니다.

해외주식 양호한 기업 이익 등에 미국 증시 상승한 반면 대외 불안에 유로존 증시 부진

*신흥 상대주가 및 달러인덱스



(출처: Bloomberg, 신한금융투자)

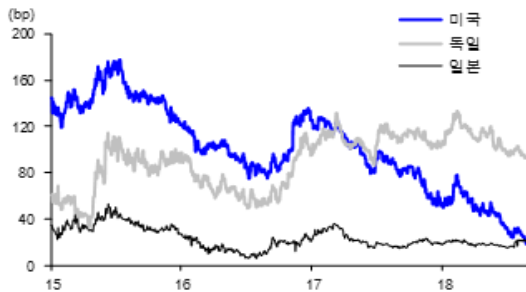
[리뷰] 8월 미국 증시는 양호한 2/4분기 실적 시즌, 미중 무역 협상 재개 등에 기반해 상승했습니다. S&P500지수는 전월말 대비 2.1% 올랐고, Nasdaq 지수는 3.6% 상승했습니다. S&P500 기업 내 96% 기업이 실적을 발표했으며 이중 79%가 컨센서스를 상회했습니다. 유럽 증시는 경기 부진 해소에도 터키발 위기의 유로존 전염 우려에 EuroStoxx50지수는 2.8% 하락했습니다. 신흥국 증시에서 중국은 위안화 약세 등 금융시장 불안이 높으나 중국 정부의 정책 기대감 등에 하락폭을 축소해 6.1% 하락했습니다.

인도는 무역 분쟁 영향에서 상대적으로 제한적 영향과 고성장성 및 정책 기대감에 양호한 흐름을 이어가며 1.7% 올랐습니다.

[전망] 무역 갈등 우려는 지속되겠으나 협상 재개 등을 감안 시 점차 완화되겠습니다. 연준은 9월 FOMC에서 금리를 인상할 확률이 높습니다. 다만 해당 이슈가 이미 시장에 선반영됐으며, 대외 불안을 감안한 통화정책 정상화 속도 조절 가능성이 상존하는 점은 오히려 증시에 긍정적입니다. 경제지표, 기업 이익 등 펀더멘탈은 선진국을 중심으로 견조합니다. 무역 분쟁 이슈가 관건이나 펀더멘탈, 가격 매력 등에 증시 정상화 흐름은 기대 가능합니다. 여전히 선진국이 더 편안하나, 대외 불안/강달러 압력의 완만한 완화 가능성에 신흥국 증시도 양호한 흐름이 예상됩니다.

해외채권 무역분쟁, 터키발 신흥국 시장 불안이 금리 하락 견인

*국채 2년물 대비 10년물 금리 스프레드



(출처: Bloomberg, 신한금융투자)

<해외채권> 8월 미 국채 금리는 1년물 이하 단기물 상승, 중장기물 하락 흐름을 보였습니다. 월 초 일본 채권 금리 급등 영향 및 FOMC의 점진적인 금리 인상 기조가 금리 상승 압력을 견인했으나, 지속되는 무역분쟁, 터키발 신흥국 시장 불안 영향이 우위를 점하며 금리는 하락하였습니다. 8월 FOMC 회의 의사록에서도 무역 분쟁이 경제에 타격을 줄 수 있다는 내용에 금리 하락을 견인했습니다. 미 국채 시장금리는 24일 기준 2년물 2.620%, 5년물 2.712%, 10년물 2.810%, 30년물 2.959%를 기록하며 전월말 대비 각각 -5bp, -14bp, -15bp, -12bp 변동했습니다. 미 국채 2/10년 스프레드는 19bp로 2007년 8월 이후 가장 좁혀졌습니다.

물 2.959%를 기록하며 전월말 대비 각각 -5bp, -14bp, -15bp, -12bp 변동했습니다. 미 국채 2/10년 스프레드는 19bp로 2007년 8월 이후 가장 좁혀졌습니다.

[전망] 금리 레벨을 높였던 정치 변수의 영향력이 다소 약화될 반면에 정책 정상화에 대한 경계심은 확대될 시점입니다. 이는 추세적 금리 상승보다는 되돌림 반등 효과를 가져올 수 있습니다. 다만, 안전자산 선호 심리가 급격히 위축되지는 않을 것으로 판단합니다. 여전히 트럼프발 정치 경제 불확실성은 유지될 수 있기 때문입니다. 연준 9월 금리 인상을 전망합니다. ECB와 BOJ 통화정책회의에서도 완화적 스탠스보다는 최소 중립적 견해를 예상합니다. 다만, 선진 국채에 대한 수급 쏠림은 금리 상단의 견고함을 지지합니다. 선진 국채의 점진적 비중 축소 대응이 필요합니다.

[본 자료는 신한금융투자(주)이 작성한 것으로서, 투자 권유를 위한 광고물로 활용할 수 없습니다. 본 자료에 수록된 내용은 신뢰할만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 신한금융투자(주), 푸르덴셜생명보험(주)는 그 정확성이나 안정성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우라도 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 변액보험상품은 투자한 원금의 손실 가능성이 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. 보험상품에 가입하기 전에는 반드시 운용설명서를 읽어보시기 바랍니다. 본 자료의 저작권과 소유권은 신한금융투자(주)에 있으므로 신한금융투자(주)의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.] | 준법감시인확인필-SM-1808009-3