

Strategy

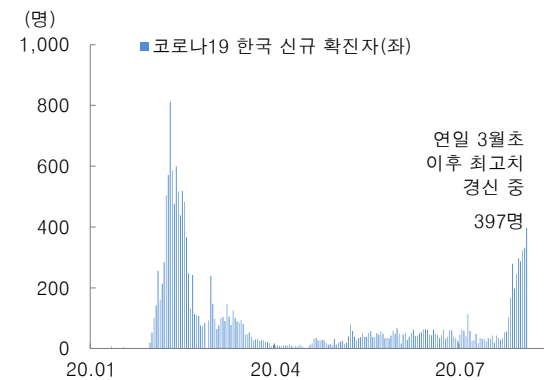
코로나19 재확산의
나비효과

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

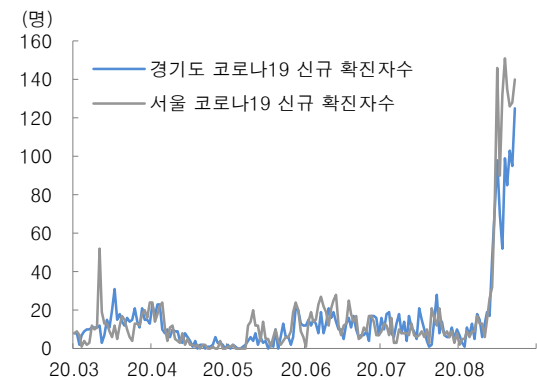
- 2,400선을 넘나들던 KOSPI가 단숨에 2,300선대(장 중 저점 2,270.85P)로 내려앉았다. 1) 국내 코로나19 확진자수 급증세에 2) 7월 FOMC 의사록 공개 이후 경제전망/통화정책 실망감 유입, 3) 이로 인한 채권금리와 달러 반등세가 조정의 원인으로 지목된다. 이 중 국내 코로나19 재확산 영향력이 컸다고 본다. 지난주 KOSPI 수익률은 -4.27%로 글로벌 주요국 중 가장 큰 폭의 약세를 기록했다(S&P500 +0.72%, 선진국 증시 +0.33%, 이머징 아시아 +0.28%).
- 코로나19 재확산은 한국 경기회복 속도를 더디게 할 것이다. 그렇다고 한국의 경기회복세가 꺾일 가능성은 낮다. 글로벌 경제활동 재개 이후 글로벌 경기 및 교역이 회복세를 보이고 있고, 한국도 사회적 거리두기가 강화될 수 있어도 경제활동이 멈추지 않을 것이기 때문이다. 이와 함께 2차 재난지원금과 4차 추경을 논의하는 등 국내 재정정책 강화가 가시화되고 있다는 점도 국내 경기의 하방경직성을 높여줄 전망이다.
- 다만, 단기 과열/밸류에이션 부담이 가중된 상황에서 코로나19 재확산발 펀더멘털 불확실성 확대 ⇒ 투자심리 위축 & 외환시장 변동성 확대 ⇒ 수급 불안 등이 KOSPI 변동성을 자극할 수 있음은 경계한다. KOSPI가 2,450선에서 2,300선대로 낮아졌지만, 코로나19 재확산이 진정되기 전까지는 추가 하락압력이 커질 수 밖에 없다. 현재 12개월 선행 ROE 7.23%를 반영한 적정 PBR은 0.9배로 KOSPI 2,170선이다. 현재 단기 조정국면의 절반을 지나고 있다.
- 8월 23일 국내 코로나19 신규 확진자수는 397명으로 3월초 이후 처음 3일 연속 300명을 넘어섰다. 그 중심에 서울과 경기도가 자리하고 있다. 국내 인구(5,178만명)의 44%(서울 971만명, 경기도 1,335만명) 이상 밀집된 지역이자, 산업/경제 중심지에서 코로나19 급증세가 진행 중이다. 하반기 경기 및 실적 불안으로 인한 원화 약세압력 확대(원/달러 환율 반등)가 불가피할 전망이다. 8월 27일 금통위에서 한국은행의 GDP 성장률 하향조정 폭에 따른 금등락이 예상된다. 이는 외국인 차익실현 심리 강화로 이어져 KOSPI 변동성을 증폭시킬 수 있다.
- 당분간 달러화 반등 가능성이 높다는 점도 원화 약세를 자극할 변화이다. 유럽도 코로나19 재확산이 가시화되고 있다. 일시적인 유로 약세/달러 강세압력 확대를 경계한다. 여기에 8월 27일 ~ 28일(현지시간) 잭슨홀 미팅에서 파월 연준의장의 발언에 따라 달러 반등탄력이 강해질 가능성도 배제할 수 없다. 이번 미팅의 주제는 '향후 10년간 통화정책의 방향'이다.
- 필자는 KOSPI 2,400선 이상에서는 단기적으로 보수적/방어적인 대응전략을 권고한 바 있다. 중장기 전략측면에서 여전히 조정시 매수 전략이 유효하지만, 매수시점은 늦추고 매수 가격대는 여유있게 가져갈 필요가 있다. 아직은 코로나19 재확산 추이, 이로 인한 외환시장과 금융시장의 나비효과를 경계해야 할 시점이다. 확인하고 대응해도 늦지 않다는 판단이다.

그림 1. 한국 코로나 19 재확산세



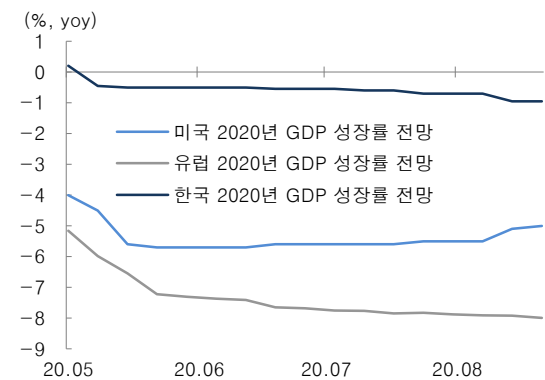
자료: 질병관리본부, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 2. 서울과 경기도의 코로나 19 확진자 급증



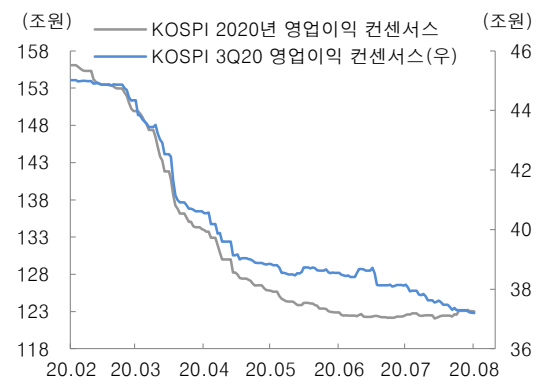
자료: 질병관리본부, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 3. 하반기 경기불확실성 확대



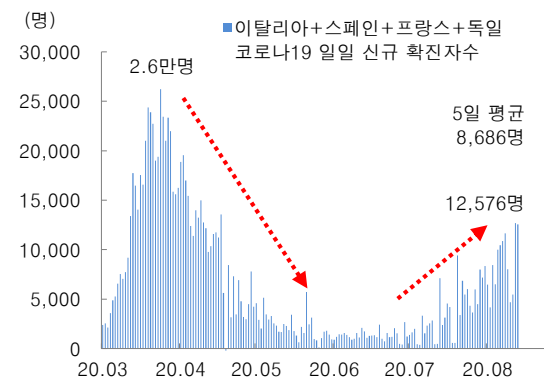
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 하반기 이익전망 추가 하향조정 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 5. 유럽도 코로나 19 재확산세 뚜렷



자료: EPU, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 달러 반등, 원화 약세압력 확대 불가피



자료: 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
