2024-05-09
주식전략 이은택 02 -6114 -2958
et.lee@kbfg.com
연구원 이다은 02-6114-2869
de-lee@kbfg.com

‘일시적 경기 부진’이 왜 증시 랠리의 재료가 되는가?

1. 금리인하 가능성을 높인다

2분기엔 ‘소비 (서비스)’를 중심으로 ‘일시적 경기 부진’을 전망하는데, 이는 증시에 긍정적이다. 그 이유는 두 가지로 설명할 수 있다.

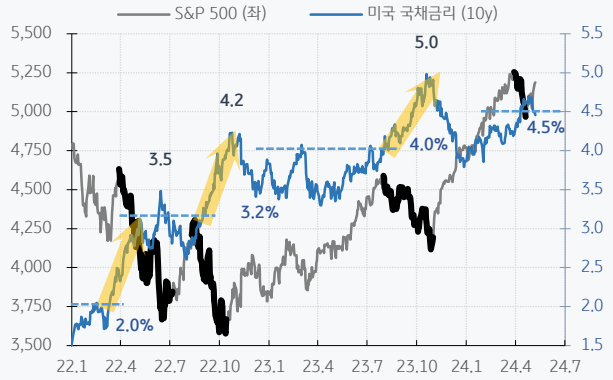
① 국채금리를 하락시킨다. 2분기에 ‘고용/물가/경제’의 압력이 다소 경감된다면, 금리인하 기대가 다시 살아날 수 있다. 금리선물에 반영된 올해 금리인하 횟수는 약 1.6번으로 조금 높아졌다. 그리고 경기부진은 ‘장기금리’를 하락시키며, P/E를 끌어올릴 수 있다.

금리인하 가능성: 올해 금리인하 가능성이 2번으로 다소 높아짐

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024-06-12			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	91.2%
2024-07-31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	28.4%	69.5%
2024-09-18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	15.5%	49.4%	34.1%
2024-11-07	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	6.2%	27.4%	44.0%	22.0%
2024-12-18	0.0%	0.0%	0.2%	3.4%	17.3%	36.1%	32.4%	10.5%
2025-01-29	0.0%	0.1%	1.6%	9.4%	25.5%	34.5%	23.0%	5.9%
2025-03-19	0.0%	0.8%	5.6%	17.6%	30.1%	28.7%	14.3%	2.9%
2025-04-30	0.3%	2.6%	10.0%	22.2%	29.5%	23.3%	10.1%	1.8%

자료: CME group, KB증권

‘장기금리’는 증시의 ‘단기조정’과 ‘반등 랠리’를 결정하는 트리커

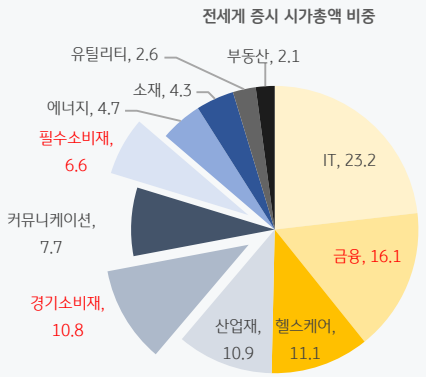


자료: REFINITIV, KB증권

2. 실물경제는 ‘소비 (서비스)’ 비중이 크고, 주식시장은 ‘투자 (중간재)’ 비중이 크다

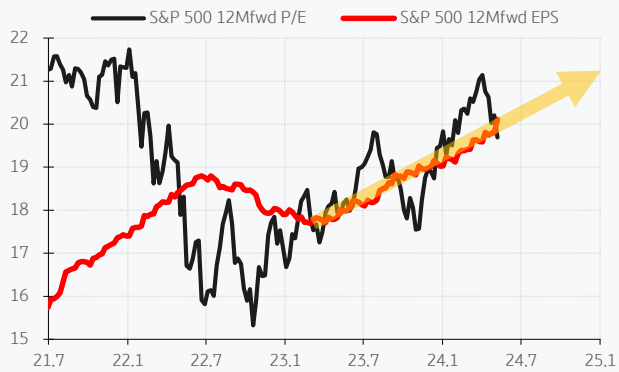
② EPS와 P/E의 동반 상승을 만든다. 실물경제 (고용/물가/GDP)는 ‘소비’의 비중이 크다. 하지만 증시에선 ‘소비’가 차지하는 비중은 낮으며, ‘투자 (중간재)’의 비중이 높다. 즉 EPS는 (AI 등) 양호한 ‘투자’ 때문에 견조할 것이고, P/E는 실물경제 부진에 따른 ‘금리 하락’으로 반등하게 될 것이다. EPS와 P/E가 모두 상승하는 것인데, 2022년 이후 랠리는 모두 이런 조합에서 나타났다. 경기가 나쁘다고 증시까지 그렇게 보면 안된다.

전세계 증시 시총비중: ‘소비’ 비중은 낮고, ‘투자‘ 비중은 높음



자료: REFINITIV, KB증권

S&P500 EPS & P/E: EPS는 계속 상승, P/E는 국채금리에 따라 움직임



자료: REFINITIV, KB증권

1. ‘일시적인 경기 부진’이 증시에 긍정적인 이유는 두 가지이다
2. 금리인하 가능성을 높이고 국채금리를 하락시킨다
3. 실물경제는 소비 비중이 크지만, 주식시장은 투자 비중이 크다. 즉, EPS는 계속 상승하는 가운데, P/E가 반등할 수 있다

투자자 고지사항

- KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

KB증권