Equity

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2024년 4월 19일 | Global Asset Research

# 스모킹 건

## V for 환율

### 주간 Review: 코스피 -1.76%, 코스닥 -0.56%

주간 국내 증시는 중동 긴장 고조로 인한 리스크 오프 심리 확대에 이어 미국 소매판매 호조, 파월 연준 의장의 고금리 장기화 가능성 발언에 금리 인하 시점 후퇴 우려까지 겹쳐지며 하락했다. 주초 중동 긴장 수준이 제한적일 것이라는 기대감에 낙폭을 축소했으나 이후 미국 소매판매까지 시장 예상치를 상회하자 두가지 악재를 한 번에 맞으면서 급락했다. 주 후반 유가 하락으로 인한 중동 리스크 완화 인식, 금융당국의 환율 구두 개입을 바탕으로 환율 하락에 지수는 반등했으나 완전히 지수가 되돌아가기에는 시간이 부족했다. 리스크오프 심리가 확대되자 순매도 전환했던 외국인도 주 후반 환 리스크가 완화되자 다시 돌아오는 모습이다. 한편 기관의 순매도세는 눈에 띄는 부분이다. 기관은 이번 달에 단 2거래일을 제외하고 모두 매도하고 있으며 그 규모는 4조원에 달한다.

### 미국에서 중국으로

주중 발표한 중국 1분기 GDP는 YoY +5.3% 성장하면서 시장 예상치를 상회했다. 비록 중국의 3월 소매판매가 3.1%를 기록하면서 시장 예상치를 하회했으나 1분기 소매판매가 YoY +4.7% 증가했다는 소식에 더 무게를 두는 모습이다. 미국의 경제 회복은 지속되고 있으나 미국의 금리 인하 시점 후퇴 우려에 미국 증시가 부진하자 투자자들이 중국으로 눈을 돌리고 있다. 미국, 유로, 일본 등에서 지수가 하락하는데 반해 상해종합은 견조하다는 점도 매력적인 부분이다. 시장 참여자들의 미국 경제 성장에 대한 기대감은 잔존하고 있으나 금리 및 현 지수 수준에 대한 부담으로 지금까지 소외됐었던 화장품, 여행, 섬유의복 등 대중국 노출도가 높은 업종으로 시선을 옮기고 있다.

### 매크로에 주목할 시간

다음주 월요일 4월 1~20일 수출/입에 이어 목요일에는 1분기 GDP, BOJ 금리 결정, 금요일에는 PCE까지 발표 예정이다. 우리나라는 2022년 기준 수출의존도가 40%를 상회하는 만큼 수출과 GDP 사이에 밀접한 상관관계가 있다. 분기 단위의 수출은 4개 분기 연속 역성장을 보이다 지난 4Q23부터 YoY로 (+) 전환했으며 이번 1분기 GDP도 수출 호조를 바탕으로 2개 분기 연속 2%대 성장이 기대되고 있다. 어닝시즌에 돌입한 지금 여전히 PCE를 앞두고 물가지표의 예상치 상회 우려는 우려 요인이겠으나 수출에 이어 GDP까지 호조를 보인다면 매크로 시장의 우호적인 분위기가 기업의 호실적에 대한 센티멘탈을 개선시킬 수 있을 것이다.

Analyst 김대욱 dwookkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

# 1. 주간 증시 동향

## 1) 주간 Review: 코스피 -1.76%, 코스닥 -0.56%

**코스피: 2,634.70(-1.76%)**
**코스닥: 855.65(-2.72%)**
**강세: 조선, 화장품/의류, 기계**
**약세: 에너지, 보험, 은행**

주간 국내 증시는 중동 긴장 고조로 인한 리스크 오프 심리 확대에 이어 미국 소매판매 호조, 파월 연준 의장의 고금리 장기화 가능성 발언에 금리 인하 시점 후퇴 우려까지 겹쳐지며 하락했다. 주초 중동 긴장 수준이 제한적일 것이라는 기대감에 낙폭을 축소했으나 이후 미국 소매판매까지 시장 예상치를 상회하자 두가지 악재를 한 번에 맞으면서 급락했다. 주 후반 유가 하락으로 인한 중동 리스크 완화 인식, 금융당국의 환율 구두 개입을 바탕으로 환율 하락에 지수는 반등했으나 완전히 지수가 되돌아가기에는 시간이 부족했다. 리스크오프 심리가 확대되자 순매도 전환했던 외국인도 주 후반 환 리스크가 완화되자 다시 돌아오는 모습이다. 한편 기관의 순매도세는 눈에 띄는 부분이다. 기관은 이번 달에 단 2거래일을 제외하고 모두 매도하고 있으며 그 규모는 4조원에 달한다.

## 2) 미국 소매판매 예상치 상회

**미국 3월 소매판매 MoM +0.7%**

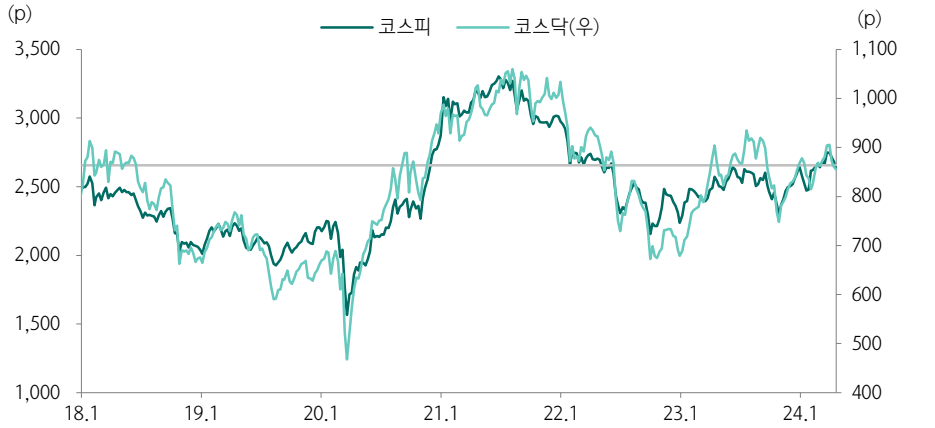
미국 3월 소매판매가 MoM +0.7% 증가하면서 시장 예상치를 큰 폭 상회했다. CPI에 이어 소매판매까지 시장예상치를 상회하면서 시장에서는 기준금리 인하 시점 후퇴 우려가 확산됐다. 게다가 파월 연준의장도 물가가 2%로 낮아진다는 더 큰 확신이 필요하다고 언급함에 따라 시장에서의 금리 인하 기대감은 옅어지고 있다. 2023년부터 소매판매지표가 지수 수익률과 단기적으로 (-) 상관관계가 있다는 것을 고려해볼 때 단기적으로 투자심리가 위축되는 환경은 막을 수 없을 것으로 보인다.

## 3) 미국에서 중국으로

**[한/미/중 4월 수익률]**
**KOSPI: -4.08%**
**S&P500: -4.42%**
**상해종합: +1.09%**

주중 발표한 중국 1분기 GDP는 YoY +5.3% 성장하면서 시장 예상치를 상회했다. 비록 중국의 3월 소매판매가 3.1%를 기록하면서 시장 예상치를 하회했으나 1분기 소매판매가 YoY +4.7% 증가했다는 소식에 더 무게를 두는 모습이다. 미국의 경제 회복은 지속되고 있으나 미국의 금리 인하 시점 후퇴 우려에 미국 증시가 부진하자 투자자들이 중국으로 눈을 돌리고 있다. 미국, 유로, 일본 등에서 지수가 하락하는데 반해 상해종합은 견조하다는 점도 매력적인 부분이다. 시장 참여자들의 미국 경제 성장에 대한 기대감은 잔존하고 있으나 금리 및 현 지수 수준에 대한 부담으로 지금까지 소외됐었던 화장품, 여행, 섬유의복 등 대중국 노출도가 높은 업종으로 시선을 옮기고 있다.

**도표 1. 코스피, 코스닥 주가 추이**

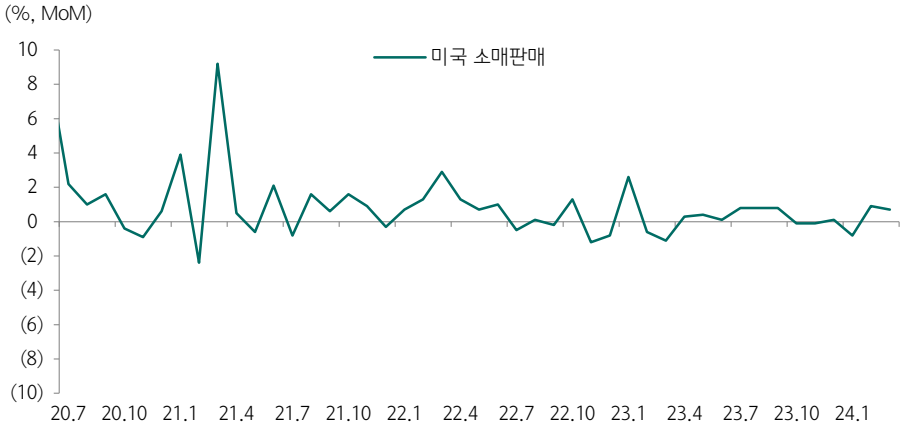



자료: Quantiwise, 하나증권

미국 3월 소매판매 MoM +0.7%
예상치 상회

CPI에 이어 소매판매까지 호조
6월 금리 인하 기대감 후퇴

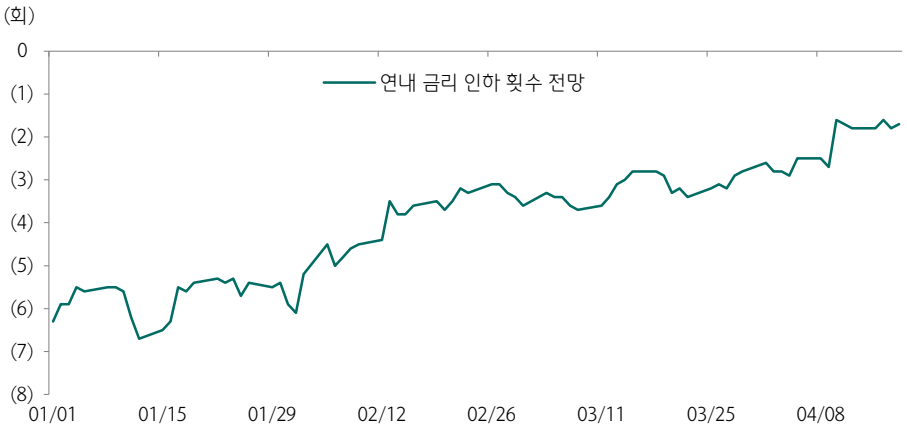
**도표 2. 미국 소매판매**




자료: Bloomberg, 하나증권

미국 소매판매 예상치 상회 후
연내 금리 인하 횟수 전망
1.7회 수준까지 감소

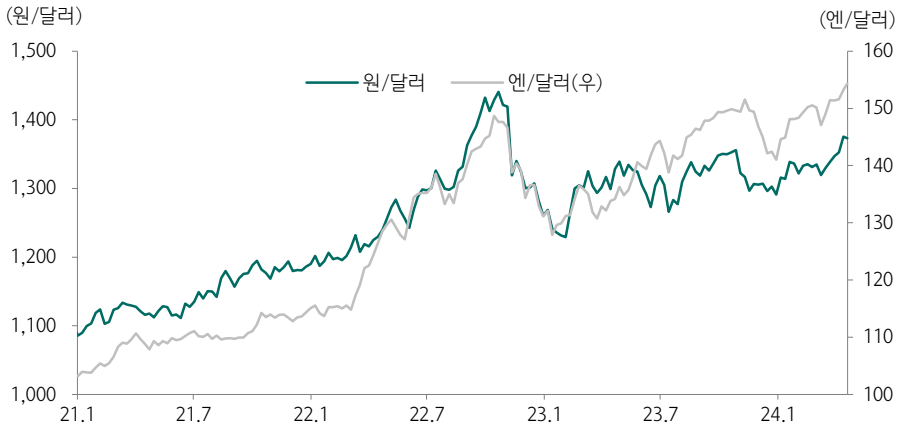
**도표 3. 연내 금리 인하 횟수 전망**




자료: Bloomberg, 하나증권

미국 금리 인하 기대감 축소되며
원달러 환율 급등.
한때 1,400원에 육박하던
원/달러 환율,
당국이 구두개입하며 환율 반락

**도표 4. 달러 인덱스, 원달러 환율**



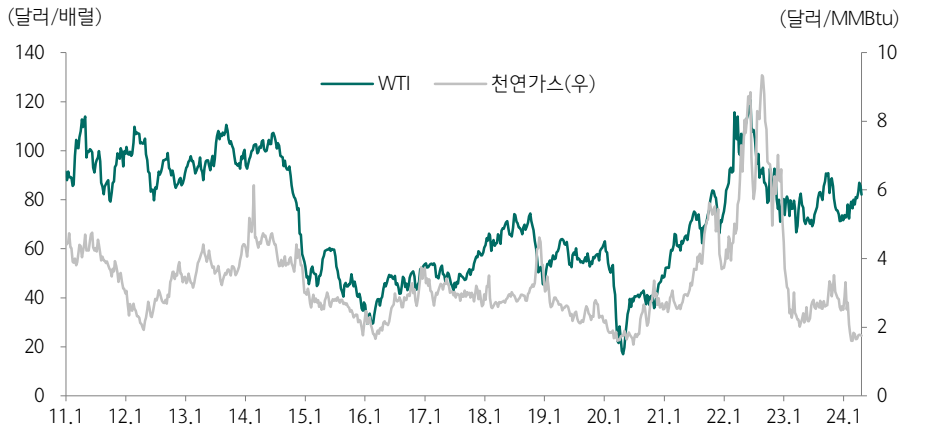

자료: Bloomberg, 하나증권

이란-이스라엘 긴장 상승

한편 유가 움직임은 안정적

시장은 확전 가능성은 제한적일 것으로 예상

**도표 5. 에너지 가격 추이**

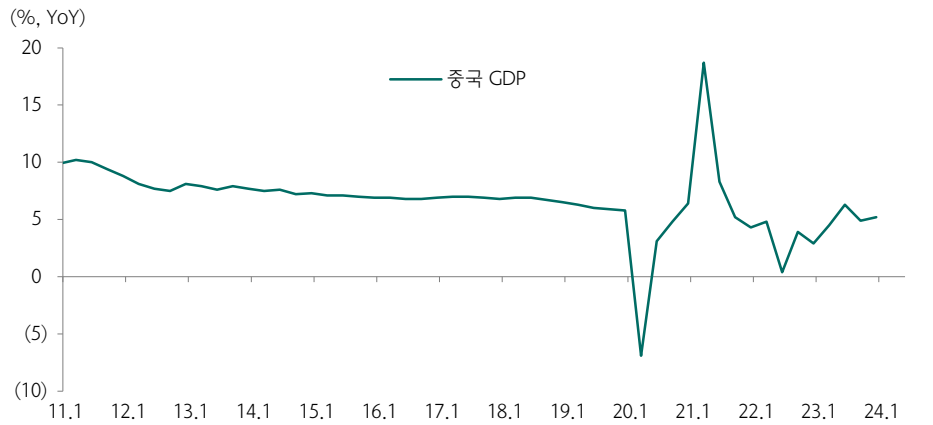



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 GDP YoY +5.3% 예상치 상회

1분기 소매판매 YOY +4.7% 예상치는 하회했으나 성장 자체에 무게를 두는 모습

**도표 6. 중국 1Q GDP 예상치 상회**

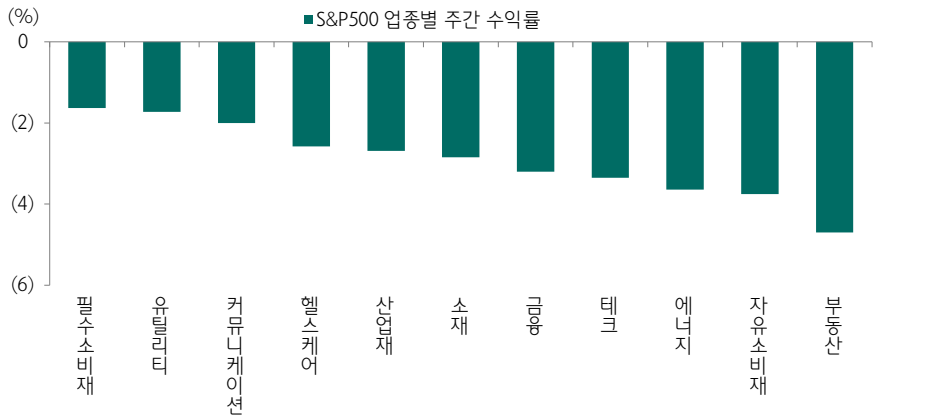



자료: Bloomberg, 하나증권

CPI에 이어 소매판매까지 예상치 상회하면서 금리 인하 기대감 약화

리스크오프 심리 확대되며 전 업종 하락

**도표 7. 미 증시 업종별 주간 상승률**




자료: Finviz, 하나증권

## 2. 주간 증시 전망

### 1) 한국 1~20일 수출/입

**월요일 4/1~20 수출 발표 예정**
**4/1~10 수출 YoY +21.6%**
**수입 YoY +5.8%**
**무역수지 -20억 달러 적자**

다음주 월요일 한국 4월 1~20일 수출/입이 발표된다. 4월 1~10일 수출은 YoY +21.6% 증가한 바 있다(조업일 수 고려 시 +13.5% 증가). 특히 미국과 중국 향 수출 수출이 각각 +37.4%, +20.8% 증가했다. 지난 3월 수출에서도 미국과 중국에서 수출이 회복되고 있음을 볼 수 있었는데 이번에도 마찬가지의 기조가 지속됐다. 다만 이번 1~10일 수출에서 원유 수입 증가에도 반도체 수출 호조를 바탕으로 무역수지 적자 폭은 줄어들었으나 여전히 높은 유가로 인한 수입 증가는 부담 요인이다.

### 2) 한국 1Q GDP

**1Q24 GDP 전망치 YoY +2.4%**

1~20일 수출/입에 이어 목요일에는 1분기 GDP까지 발표 예정이다. 우리나라는 2022년 기준 수출의존도가 40%를 상회하는 만큼 수출과 GDP 사이에 밀접한 상관관계가 있다. 분기 단위의 수출은 4개 분기 연속 역성장을 보이다 지난 4Q23부터 YoY로 (+) 전환했으며 이번 1분기 GDP도 수출 호조를 바탕으로 2개분기 연속 2%대 성장이 기대되고 있다. 삼성전자의 어닝 서프라이즈를 시작으로 어닝 시즌에 돌입했는데 GDP까지 호조를 보인다면 매크로 시장의 우호적인 분위기가 기업의 호실적에 대한 센티멘탈을 개선시킬 수 있을 것이다.

### 3) BOJ

**일본 기준금리 0~0.1%로 인상**

**환율은 구두개입으로 소폭 반락**

주중 BOJ 통화정책회의가 진행된다. 스즈키 슌이치 재무상은 엔화 약세에 대해 만전의 대책을 취하겠다고 언급했지만 달러 강세 영향으로 엔화 약세는 지속되고 있다. 최근 달러 강세에 힘입어 어느덧 달러당 155엔 수준까지 근접한 일본 환율이다. 지난 BOJ에서 기준금리를 0~0.1%로 인상하며 17년만에 마이너스금리에서 탈피했다. 다만 마이너스금리 해제에도 완화적인 금융여건은 유지하기로 한 만큼 지난 BOJ 통화정책회의 이후 오히려 환율은 반등했고 금리는 반락했다. 일본 환율 상승에는 일본 자체의 원인보다 외부 요인이 더 크게 작용하고 있는 만큼 외부요인에 대응하기 위한 일본의 대응책을 주목해볼 필요가 있다.

### 4) 미국 PCE

**미국 3월 CPI YoY +3.5%**
**예상치 상회**
**PPI YoY +2.1% 예상치 부합**

다음주 금요일 미국 PCE가 발표된다. CPI가 계속해서 예상치를 상회하고 있는 가운데 이번 3월 PPI는 다행히 예상치에 부합한 수준이었다. 이제 이번달 남아있는 마지막 주요 물가지표는 PCE이다. 특히 PCE는 연준이 주시하는 물가지표라는 점에서 주목할 만하다. 높은 CPI와 견조한 소비 및 고용은 미국의 금리 인하 시점에 대한 고심을 만드는 요소이다. 월말 미국 FOMC가 진행 예정인데 FOMC를 앞두고 마지막으로 확인할 수 있는 물가지표라는 점에서 연내 금리 인하 기대감이 축소되고 있는 가운데 인플레이션 안정화 추세 유지 여부를 확인해볼 시점이다.

**도표 8. 주요 이벤트**

| 날짜 | 이벤트 | 날짜 | 이벤트 |
|---|---|---|---|
| 4/20 | 비트코인 반감기(예상) | 4/24 | 한국 실적발표: LG이노텍, 삼성바이오로직스, 삼성물산, 유니드, 한화오션, 삼성바이오로직스 |
| 4/22 | 한국 4월 1~20일 수출/입 | | 미국 실적발표: 보잉, AT&T, 버티브, 제너럴 다이내믹스 |
| | 미국 시카고 연방 국가활동지수 | 4/25 | BOJ 통화정책회의(~26) |
| | 한국 실적발표: LX세미콘 | | 한국 1Q GDP |
| | 미국 실적발표: 버라이즌, 앨버트슨 컴퍼니 | | 한국 5월 기업경기실사 |
| 4/23 | 한국 3월 PPI | | 미국 1Q GDP |
| | 미국 3월 신규주택매매 | | 미국 3월 소매재고, 미결주택매매 |
| | 미국 4월 필라델피아 연준 비제조업 활동 | | 한국 실적발표: LG디스플레이, 삼성에스디에스, 포스코DX, LG생활건강 |
| | 리치몬드 연준 제조업지수 | | 미국 실적발표: 캐터필러, 아메리칸 에어라인, 허니웰 |
| | 미국, 유럽, 일본 4월 PMI | | 로얄 캐리비안 크루즈, 사우스웨스트 에어라인, 아스트라제네카, 브리스톨마이어스, 노스롭그루만, 발레로 에너지, 머크, 컴캐스트, 캐리어 |
| | 미국 실적발표: GM, UPS, GE, 록히드 마틴, 펩시, RTX, 스포티파이, 넥스트에라 에너지 | 4/26 | 미국 3월 PCE |
| | | | 미국 4월 미시간대 소비자신뢰 |
| 4/24 | SEC, 비트코인 현물 ETF 옵션 거래 승인 여부 결정 | | 한국 실적발표: GS건설, LIG넥스원 |
| | 한국 4월 소비자심리지수 | | 미국 실적발표: 엑손모빌, 셰브론, 애브비, HCA헬스케어, 차터 커뮤니케이션, 필립스66 |
| | 미국 3월 내구재 주문 | | |

자료: 하나증권

**도표 9. 업종 별 주간 상승률 / 컨센서스 변동 추이**

| 업종 | 주간 상승률(%) | 월간 이익 추정치 변동 | 업종 | 주간 상승률(%) | 월간 이익 추정치 변동 |
|---|---|---|---|---|---|
| 조선 | 10.35 | 4.09 | 소매(유통) | -2.47 | -0.52 |
| 화장품,의류,완구 | 4.04 | 3.22 | 상사,자본재 | -2.52 | -0.92 |
| 기계 | 1.36 | 2.46 | 자동차 | -2.6 | 1.42 |
| 디스플레이 | 1.07 | 53.93 | IT하드웨어 | -3.07 | 0.88 |
| 미디어,교육 | 0.46 | 3.46 | 유틸리티 | -3.38 | 0.58 |
| 건강관리 | 0.41 | 2.58 | IT가전 | -3.42 | 3.41 |
| 필수소비재 | 0.33 | 1.24 | 증권 | -3.47 | 2.29 |
| 비철,목재등 | 0.23 | 2.20 | 운송 | -3.67 | -2.75 |
| 호텔,레저서비스 | 0.14 | 9.35 | 화학 | -3.71 | -1.74 |
| 소프트웨어 | -0.5 | 0.61 | 반도체 | -4.05 | 18.58 |
| 건설,건축관련 | -1.16 | 1.34 | 은행 | -4.45 | 0.43 |
| 철강 | -2.02 | -0.34 | 보험 | -6.07 | 0.25 |
| 통신서비스 | -2.29 | -0.42 | 에너지 | -7.07 | 1.35 |

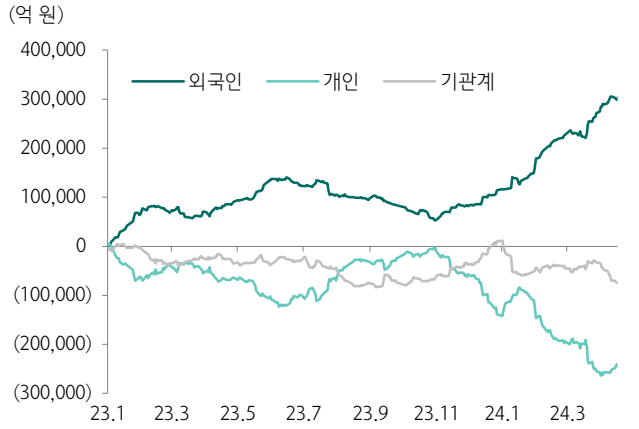
자료: Quantiwise, 하나증권

**도표 10. 주간 업종 별 외국인/기관 순매수(억 원)**

| 업종 | 외국인 | 기관 | 업종 | 외국인 | 기관 |
|---|---|---|---|---|---|
| 조선 | 1,462.02 | 951.89 | 보험 | 82.50 | -473.06 |
| 화장품,의류,완구 | -91.07 | 1,436.02 | 건강관리 | -804.72 | 411.94 |
| 자동차 | 246.92 | 365.96 | 통신서비스 | -215.04 | -216.15 |
| 비철,목재등 | 102.60 | 302.49 | 은행 | 820.66 | -1,269.04 |
| 디스플레이 | 493.06 | -271.92 | 유틸리티 | 30.59 | -483.66 |
| 미디어,교육 | 14.92 | 158.29 | IT하드웨어 | -202.79 | -492.32 |
| 기계 | 2,290.59 | -2,124.08 | 소프트웨어 | -461.18 | -319.24 |
| 필수소비재 | 36.27 | 51.89 | 소매(유통) | -607.41 | -240.23 |
| 철강 | -100.17 | 185.57 | 운송 | -730.34 | -327.63 |
| 호텔,레저서비스 | 53.77 | -80.20 | 에너지 | -83.60 | -1,217.53 |
| 건설,건축관련 | 1.30 | -71.13 | IT가전 | -3.83 | -1,555.89 |
| 증권 | 13.48 | -292.72 | 화학 | -479.19 | -1,472.75 |
| 상사,자본재 | 570.04 | -952.28 | 반도체 | -3,466.02 | -1,476.60 |

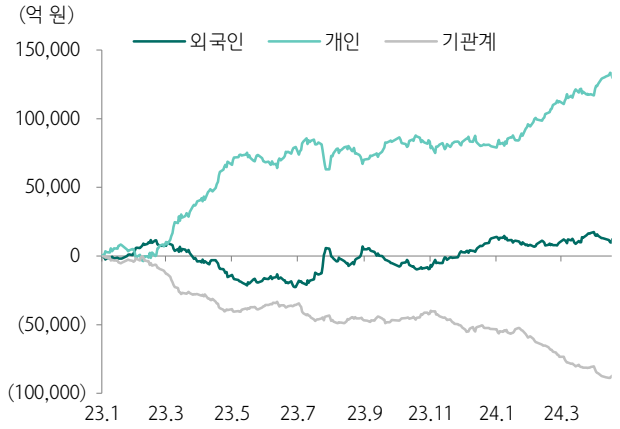
자료: Quantiwise, 하나증권

**도표 11. 코스피 주체 별 수급 동향**



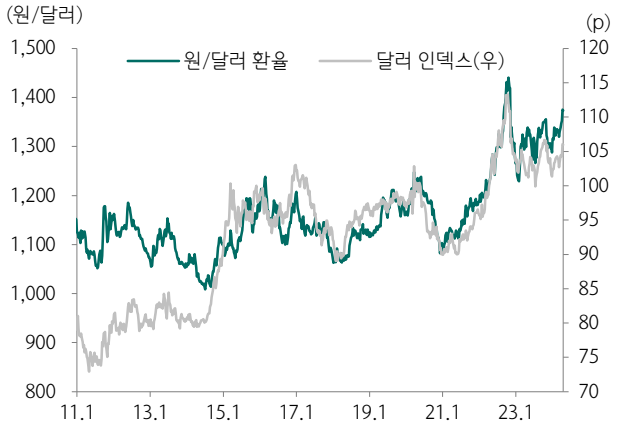

자료: 하나1Q, 하나증권

**도표 12. 코스닥 주체 별 수급 동향**



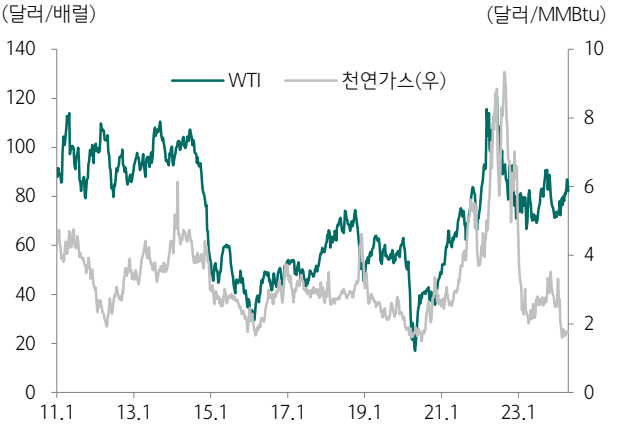

자료: 하나1Q, 하나증권

**도표 13. 원/달러 환율, 달러 인덱스**



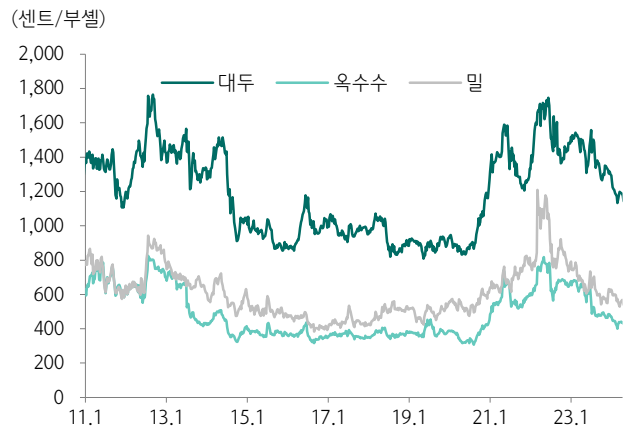

자료: Bloomberg, 하나증권

**도표 14. 에너지 가격 추이**



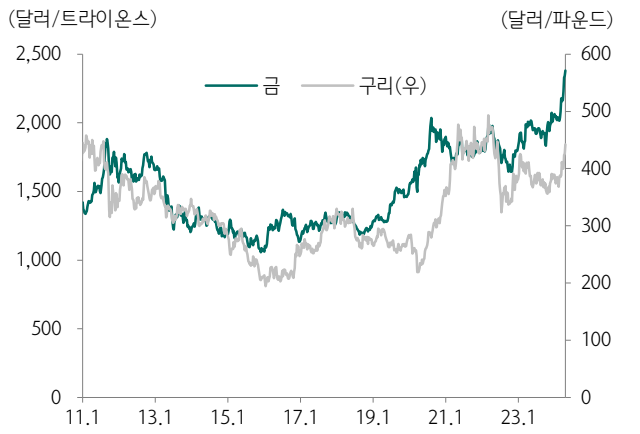

자료: Bloomberg, 하나증권

**도표 15. 주요 곡물 가격 추이**




자료: Bloomberg, 하나증권

**도표 16. 금, 구리 가격 추이**




자료: Bloomberg, 하나증권

월요일 1~20일 수출/입 발표

1~10일 수출 164억 달러 (YoY +21.6%)

수입은 184억 달러 (YoY +5.8%)

무역수지 -20억 달러 적자

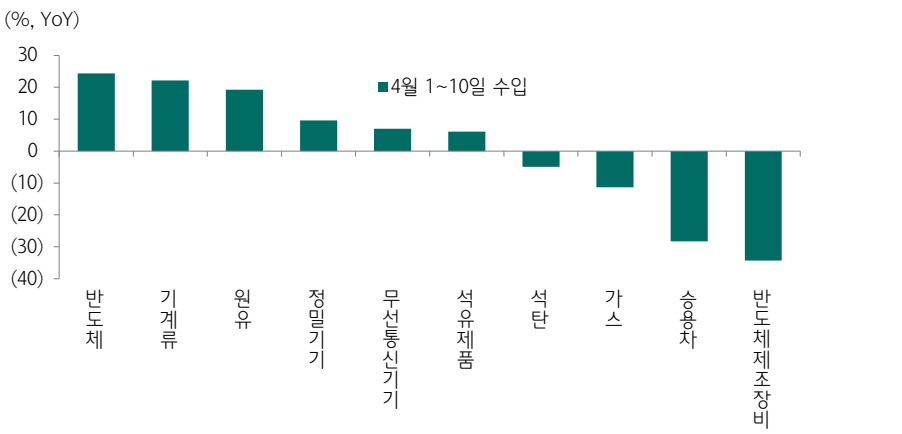
**도표 17. 한국 4월 1~10일 수출**

자료: 통계청, 하나증권

높은 환율로 수입 증가에도 보다 큰 폭 수출 증가

향후 환율 하락 시 수입 감소 폭 보다 확대되며 무역수지 개선 가능성

**도표 18. 한국 4월 1~10일 수입**

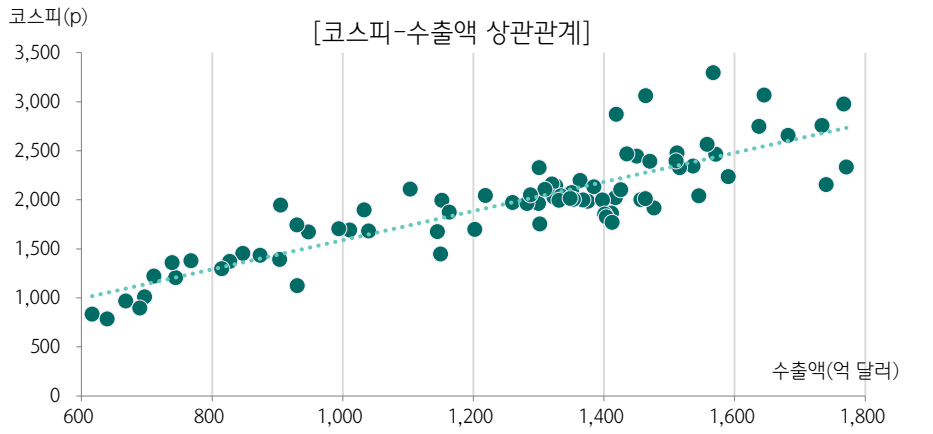



자료: 통계청, 하나증권

**도표 19. 코스피-수출액 상관관계**

코스피와 수출액 추이 밀접한 상관관계 보유

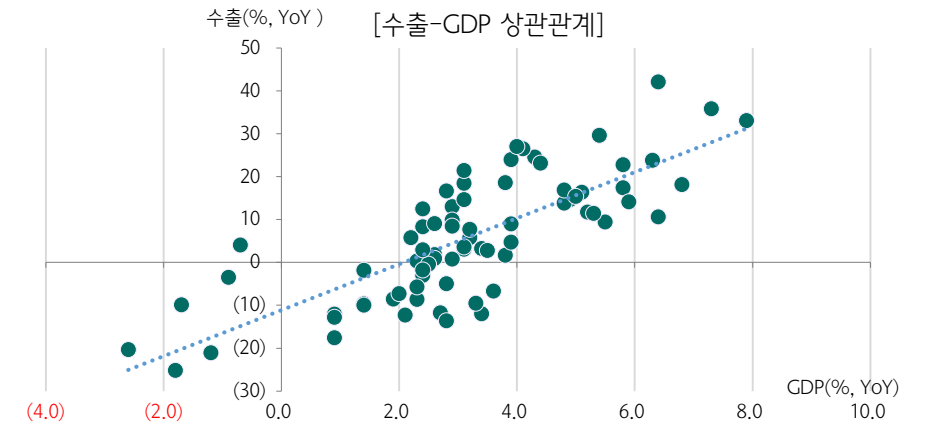
수출액 증가로 국내 증시 투자심리 개선 기대




자료: 통계청, 하나증권

**도표 20. 한국 GDP**

무역의존도 높은만큼 수출과 GDP 간 밀접한 상관관계 확인



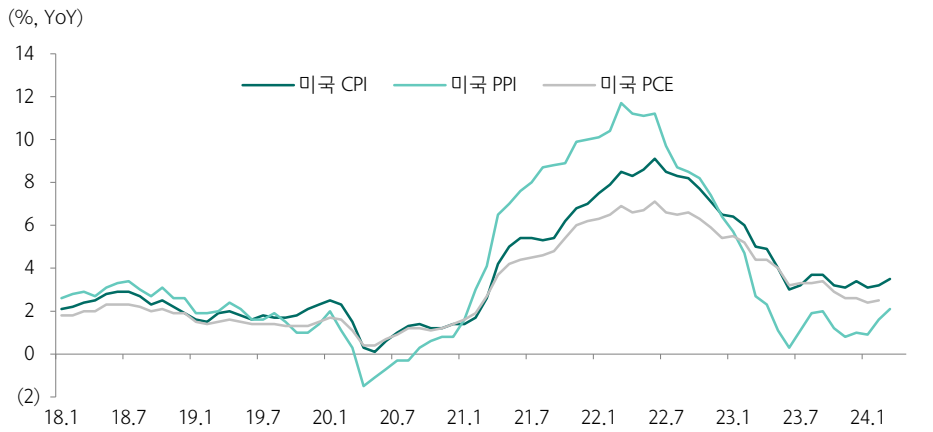

자료: 통계청, 하나증권

**도표 21. 미국 PCE**

금요일 미국 PCE 발표 예정

3월 CPI YoY +3.5% 예상치 상회

PPI는 예상치 부합했으나 소매판매 호조로 금리 인하 기대감 축소




자료: Bloomberg, 하나증권

토요일 비트코인 반감기

[반감기 이후 +180일 수익률]
1차(2012.11.28): +934.9%
2차(2016.07.10): +38.3%
3차(2020.05.12): +73.8%
4차(2024.04.20): ????

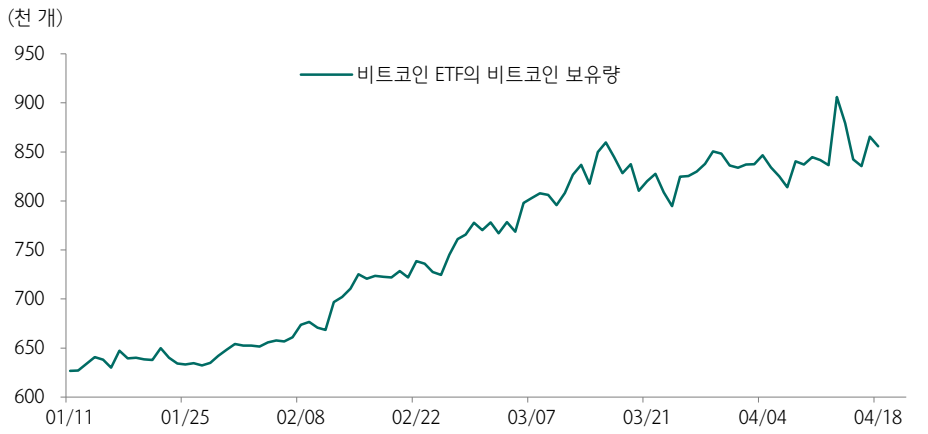
**도표 22. 비트코인 가격 추이**

자료: Bloomberg, 하나증권
주: 붉은 세로선은 반감기 시점

비트코인 반감기 앞두고 홍콩에서 비트코인 ETF 승인

이스라엘-이란 긴장 고조에 비트코인 가격 하락. 비트코인 보유수량도 감소

**도표 23. 비트코인 ETF의 보유 비트코인 수량**

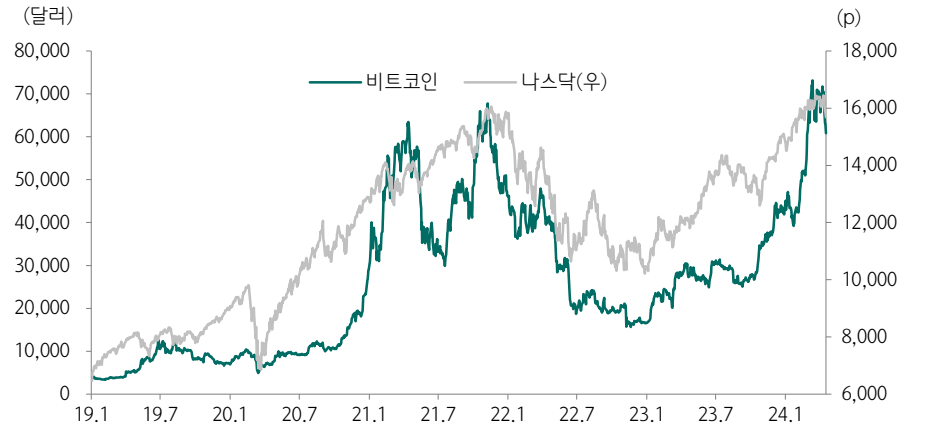



자료: Bloomberg, 하나증권

비트코인, 나스닥과 동향 경향

리스크온 심리 미리 확인하는 가늠자 역할

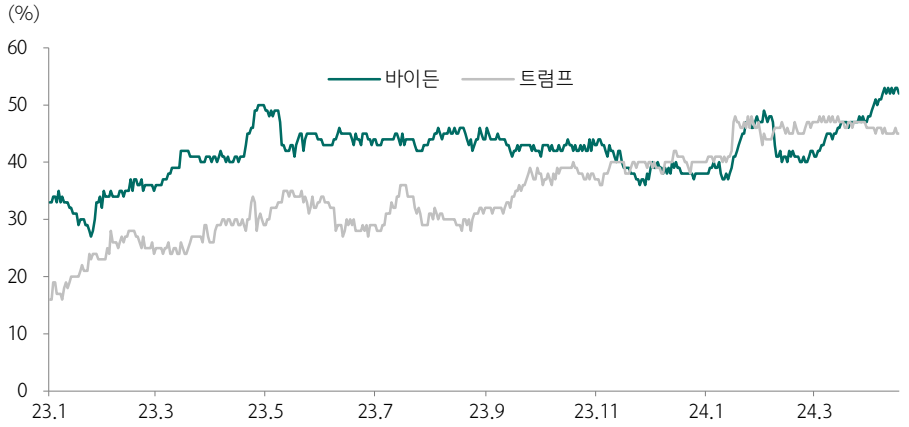
**도표 24. 비트코인-나스닥 추이**




자료: Bloomberg, 하나증권

[2024 미국 대선]
트럼프 대비 바이든 우세 지속
(52:45)

**도표 25. 바이든 vs 트럼프 당선 확률**




자료: Bloomberg, 하나증권