

# 리딩 리서치의 미국 금리인하 대응전략

< 사례연구를 통한 섹터 로테이션 중심으로 >

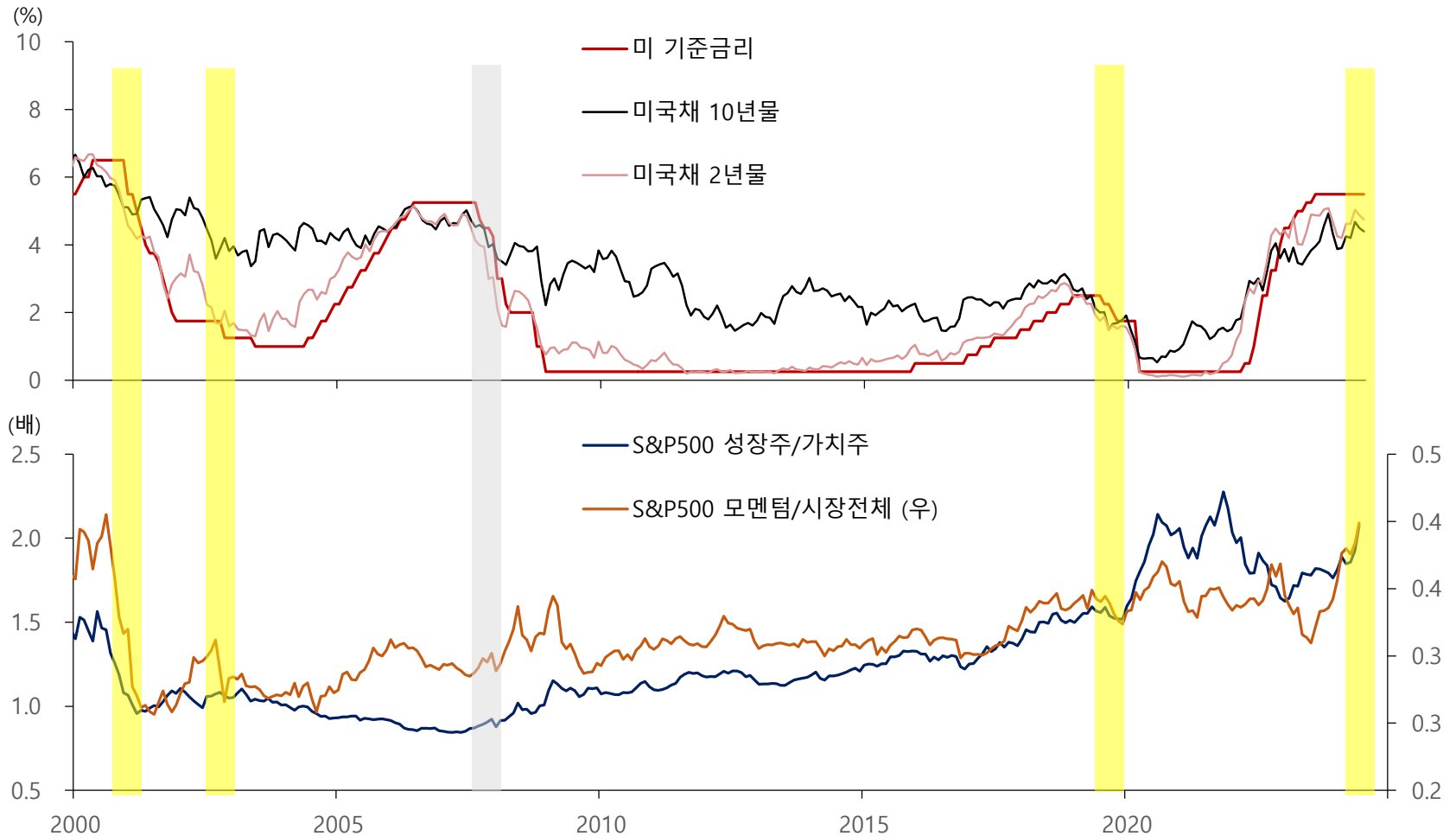
리딩투자증권 곽병열

2024.07.16

# 1 미 금리인하 전후(1) : 성장주 & 모멘텀주 보다 '가치주'

- 미 금리인하 전후(2000년 이후 사례) 'Style Rotation' 관점에서 중요한 변곡점이 출현  
 → 성장주 & 모멘텀주 보다는 가치주의 상대적 강세현상 관찰됨 (다만 2007년 국면은 예외)

2000년 이후 미 금리인하 전후 스타일지수 반응 → 가치주, 시장전체 > 성장주, 모멘텀주

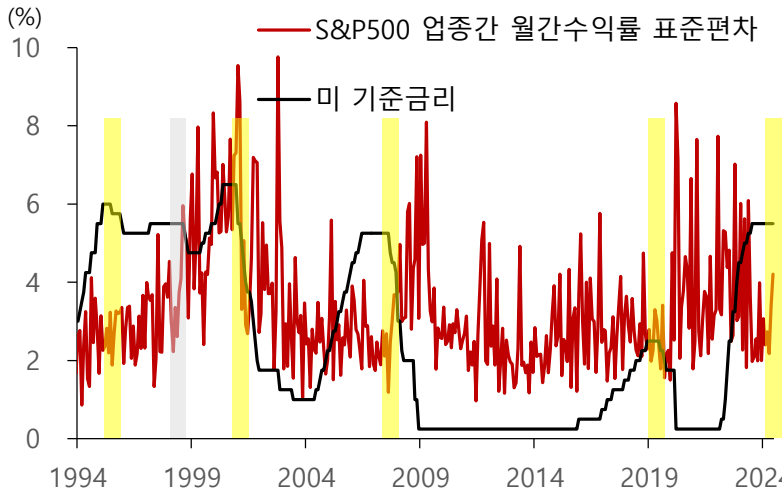


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## 2 미 금리인하 전후(2): 업종별 수익률 차별화는 완화되는 경향

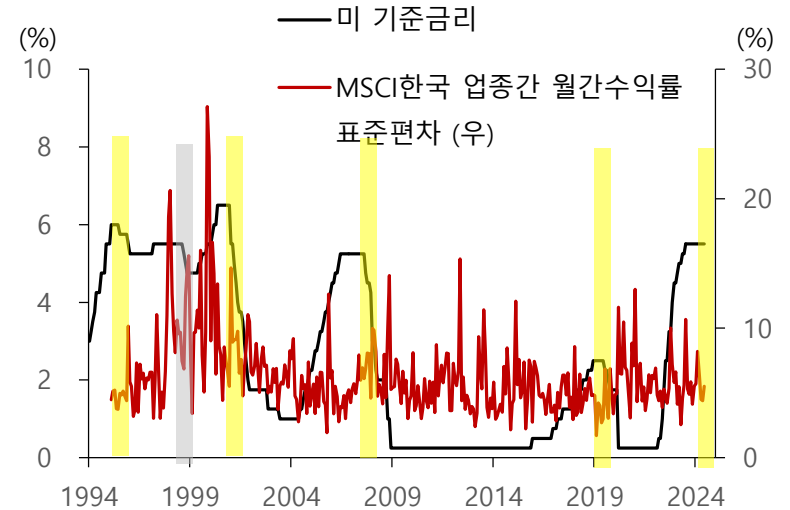
- 1994년 이후 S&P500과 MSCI한국의 10개 업종지수 간 월간수익률 표준편차 추이를 살펴본 결과, 미 금리인하 전후에서 업종별 수익률 차별화 현상은 완화되는 경향성이 발견됨
- 금리인하 기대 효과는 시장 전체적으로 긍정적인 낙수효과로 파급되면서 업종 간의 수익률 갭을 일정부분 좁혀 주는 효과를 냈던 것으로 추정함. 즉 특정 섹터로의 쏠림현상은 금리인하를 계기로 일부 소외섹터로도 순환매되었던 것으로도 해석함

S&P500 업종간 월간수익률 표준편차



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권  
주: GICS 10개 업종지수 간의 월간수익률 표준편차임

MSCI한국 업종간 월간수익률 표준편차



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권  
주: GICS 10개 업종지수 간의 월간수익률 표준편차임

## 금리인하 전후 S&amp;P500 업종지수 반응: 필수소비재, 소재, 유틸리티 ↑

금리인하 월(M) 전후	시장전체	에너지	금융	경기소비재	필수소비재	소재	헬스케어	IT	산업재	유틸리티	통신
M-2	1995.05월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	1995.06월	102.1	96.4	100.4	102.6	101.6	103.7	104.1	109.0	101.6	98.5
M	1995.07월	105.4	99.5	103.1	106.0	101.6	106.5	109.0	115.7	106.1	98.2
M+1	1995.08월	105.3	95.8	108.6	103.7	101.1	105.8	108.5	115.4	104.9	97.0
M+2	1995.09월	109.6	97.6	115.3	104.9	108.5	106.1	117.9	114.6	107.4	102.8
M-2	1998.07월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	1998.08월	85.4	88.4	76.9	84.6	88.1	86.7	88.7	83.6	86.8	101.8
M	1998.09월	90.8	100.5	78.3	83.8	88.3	92.0	99.0	94.7	89.7	109.5
M+1	1998.10월	98.0	101.6	87.6	93.4	101.5	95.1	102.5	101.0	98.2	107.1
M+2	1998.11월	103.8	101.9	93.5	100.5	105.7	98.2	108.6	112.6	102.0	108.3
M-2	2000.11월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	2000.12월	100.4	105.8	109.0	103.5	103.7	114.5	102.7	89.0	101.0	109.2
M	2001.01월	103.9	102.6	108.5	117.5	97.1	111.5	94.3	105.0	100.0	98.4
M+1	2001.02월	94.3	100.3	101.2	108.4	98.3	112.5	94.4	75.6	98.4	101.7
M+2	2001.03월	88.2	98.7	98.1	103.3	93.1	107.4	87.3	65.9	90.2	100.8
M-2	2007.07월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	2007.08월	101.3	100.5	101.3	100.2	102.5	99.2	102.3	102.7	99.8	101.8
M	2007.09월	104.9	108.6	103.3	99.3	106.7	106.8	105.3	106.6	104.3	105.2
M+1	2007.10월	106.5	109.7	101.2	99.3	108.5	111.1	107.2	114.2	103.7	112.1
M+2	2007.11월	101.8	105.4	93.1	93.5	111.6	105.4	108.1	105.0	99.8	112.2
M-2	2019.05월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	2019.06월	106.9	109.1	106.6	107.6	104.8	111.5	106.5	109.1	107.8	103.1
M	2019.07월	108.3	107.0	109.0	108.6	107.2	111.0	104.7	112.6	108.4	102.7
M+1	2019.08월	106.3	97.7	103.5	107.0	109.0	107.6	103.9	110.7	105.2	107.5
M+2	2019.09월	108.2	101.2	108.1	107.8	110.4	110.7	103.6	112.3	108.3	111.8
M+2	00년이후 평균	99.4	101.7	99.7	101.5	105.0	107.8	99.7	94.4	99.4	108.3
M+2	전체 평균	102.3	101.0	101.6	102.0	105.9	105.6	105.1	102.1	101.5	107.2

자료 : Bloomberg, 리딩투자증권 주: 금리인하 단행 2개월 전 지수를 100으로 산출했음

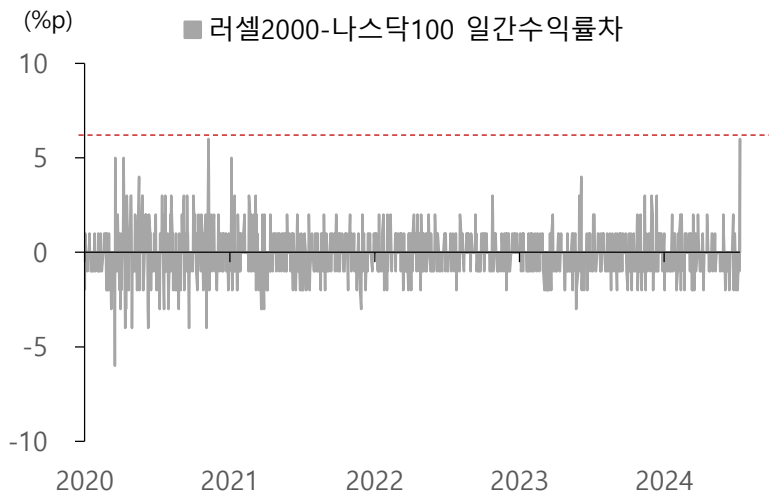
금리인하 월(M) 전후	시장전체	에너지	금융	경기소비재	필수소비재	소재	헬스케어	IT	산업재	유틸리티	통신
M-2	1995.05월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	1995.06월	101.7	99.2	99.1	106.7	100.3	102.7	94.5	96.8	98.8	100.0
M	1995.07월	105.5	101.6	108.9	113.0	104.6	105.5	100.8	103.4	101.9	99.3
M+1	1995.08월	104.0	92.0	113.3	111.2	100.1	99.0	100.7	105.9	105.6	95.8
M+2	1995.09월	113.1	101.8	120.5	127.5	105.6	104.1	111.6	118.6	112.5	101.8
M-2	1998.07월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	1998.08월	91.6	84.6	74.7	96.0	98.7	92.0	91.1	83.3	83.0	99.4
M	1998.09월	92.0	78.7	76.8	85.2	97.5	94.0	101.9	81.8	82.3	110.3
M+1	1998.10월	115.0	89.6	101.1	113.1	105.3	114.7	109.4	108.6	92.8	134.2
M+2	1998.11월	128.9	119.5	140.8	133.4	131.1	121.4	120.0	108.9	102.9	137.3
M-2	2000.11월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	2000.12월	100.1	100.0	100.8	94.0	96.9	104.1	85.3	96.7	95.3	102.6
M	2001.01월	126.8	100.0	139.0	123.9	107.7	133.5	117.7	137.4	128.0	113.5
M+1	2001.02월	117.1	100.0	139.0	125.5	124.7	138.3	118.9	119.5	119.9	111.7
M+2	2001.03월	106.1	100.0	105.0	126.0	109.7	123.1	103.1	126.3	104.1	87.8
M-2	2007.07월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	2007.08월	97.5	85.2	93.0	93.2	102.2	107.1	104.1	97.0	98.3	94.8
M	2007.09월	102.2	101.6	93.2	99.5	104.6	120.6	97.2	97.1	105.4	97.1
M+1	2007.10월	107.7	122.2	99.4	98.9	113.5	121.0	95.8	97.8	120.9	89.6
M+2	2007.11월	99.7	116.2	88.6	94.8	113.4	107.5	102.9	97.4	103.1	87.3
M-2	2019.05월	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
M-1	2019.06월	105.2	98.3	102.8	102.2	100.1	104.0	102.3	109.6	102.9	98.8
M	2019.07월	101.1	105.3	97.0	95.8	94.0	95.8	87.7	107.7	95.6	106.8
M+1	2019.08월	98.3	103.1	89.5	95.8	91.8	91.7	79.2	105.3	93.3	97.7
M+2	2019.09월	103.8	105.1	93.5	100.1	97.3	91.9	77.2	114.8	96.2	99.1
M+2	00년이후 평균	103.2	107.1	95.7	107.0	106.8	107.5	94.4	112.9	101.1	91.4
M+2	전체 평균	110.3	108.5	109.7	116.4	111.4	109.6	103.0	113.2	103.8	102.7

자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

주: 금리인하 단행 2개월 전 지수를 100으로 산출했음

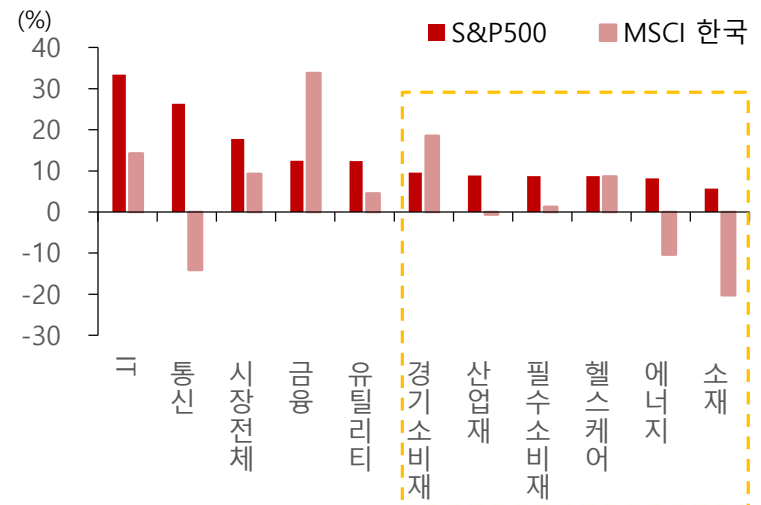
- 미국의 중소형지수(러셀2000)와 대형성장주지수(나스닥100) 간의 일간수익률차는 2020년 이후 최고 수준까지 나타나며, 과거 금리인하 수혜섹터 및 스타일 지수의 주가 복원력을 반영함
- 특히 연초이후 상대적 성과 부진업종의 경우 과거 미국 금리인하 전후에 주로 아웃퍼폼했던 업종군  
→ 미국과 한국의 공통분모: **필수소비재, 소재**  
→ 특히 미국의 경우 연초 이후 소비재(**경기소비재**, 필수소비재) 부진 현상 뚜렷했음

러셀2000-나스닥100 일간수익률차 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

연초이후 S&amp;P500, MSCI한국 업종지수 성과



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

## FY25 이익상향 중이나, 아직 주가반영이 충분하지 못한 외국인 선호 종목군

Name	FY25 EPS (3M Chg) (%)	EPS CV (12M Fwd)	FY25 PER (3M Chg) (%)	외국인매수강도 (60일누계 /시가총액) (%)
화승엔터프라이즈	31.1	0.23	-21.7	4.6
CJ ENM	30.0	1.16	-18.7	0.4
OCI홀딩스	24.2	0.13	-21.5	0.3
DL	31.6	0.11	-11.4	1.4
브이티	46.9	0.02	4.5	2.9
유니드	25.2	0.09	-6.7	1.4
하나투어	14.6	0.08	-9.5	1.7
오리온홀딩스	16.5		-5.9	0.0
LG생활건강	10.5	0.10	-11.5	0.5
풍산	14.6	0.11	-5.3	2.0
아모레퍼시픽	16.6	0.12	-1.6	2.1
기아	12.7	0.08	-1.9	1.1
세방전지	10.9		-3.3	1.1
아모레G	10.7	0.06	-3.1	0.7

자료 : Dataguide, 리딩투자증권

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.