

Strategist 이영원
02) 3787-2505
youngwon.lee@hmcib.com

Jr. Analyst 김정호
02) 3787-2385
hmcstar@hmcib.com

5월 주식시장 전망(요약)

산적인 과제 속에 상승추세 복귀 가능할까?

- 4월 주식시장에서도 한국시장의 부진 지속. 대내외 악재가 겹쳐지는 가운데 선진국, 이머징 마켓 대비 부진 심화
- 엔화 약세, 상품시장의 가격 하락 등 주요 변수는 4월말 이후 점차 안정 찾아가는 양상. ECB의 금리인하 등 추가 정책 모멘텀이 가세할 것으로 기대
- KOSPI 범위는 1900~2080 예상. 대내외 변수의 안정을 전제할 경우 한국시장의 현저히 낮은 밸류에이션 상황이 부각될 수 있어

4월 주식시장에서도 한국시장은 부진했다. 미국 시장이 사상최고가를 경신하는 강세를 이어가고 선진국 시장의 상승세가 거듭되는 것에 비해 한국시장은 지난 3월에 이어 두 달째 KOSPI 지수가 조정을 이어가고 있다.

한국시장이 글로벌 금융시장의 추세에 미치지 못하는 부진이 이어지고 있는 것은 연초 이후 제기된 문제들이 해소되지 못하고 누적되어가는 과정을 밟고 있기 때문인 것으로 판단된다. 대외적으로는 일본의 과감한 경기부양정책, 아베노믹스와 이로 인한 엔약세 문제, 중국의 실망스러운 경기상황과 이로 인한 상품시장의 조정, 유럽과 미국의 기대에 미치지 못하는 경기지표 동향 등과 대내적으로는 장기화되는 남북긴장과 이로 인한 한국시장에 대한 부정적인 투자심리의 형성, 1분기 기업실적의 기대 이하의 부진한 모습 등이 부담이 되었던 것으로 볼 수 있다.

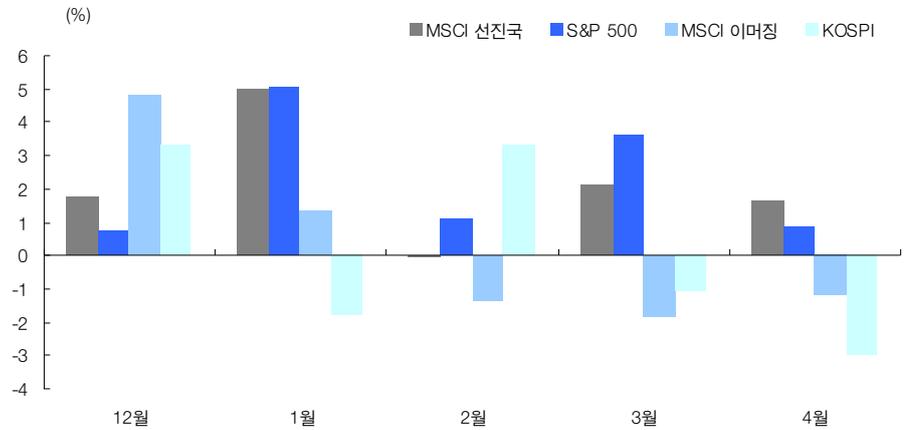
이러한 변수들이 일부는 지난 2012년 이후 지속되어오고, 일부는 새로 가세하면서 한국시장의 상대적 약세를 만들어내고 있는 것이다. 하지만, 5월 이후 이러한 부정적인 변수들의 방향이 점차 개선될 것으로 예상된다.

대외적으로 일본 엔화의 약세 문제는 지난 4월 중 과감한 정책의 채택과 이에 대한 국제사회의 용인, G20 회의 과정을 거치는 동안 달러당 100엔 수준의 한계가 만들어지고 있는 것으로 판단되며, 동일한 기간 원화의 약세가 함께 진행되었던 점을 감안하면 추가적인 변화의 동력이 공급되지 않는 한 안정을 찾을 수 있을 것으로 판단된다. 중국 경기상황에 대한 실망은 내수를 기초로 하는 안정적인 성장에 대한 동의 과정을 거치며 가라앉을 수 있을 것으로 기대된다. 반면 유럽 중앙은행의 추가적인 금리인하 등 글로벌 정책 대응은 위험자산 선호기조를 연장시킬 수 있을 것으로 기대된다.

대내변수의 경우 지정학적인 이슈의 전망이 불투명하나 극단적인 상황을 전제하지 않는다면 해법이 적극적으로 찾아져야 하는 수순에 이른 점을 감안할 때 긴장 완화의 방향으로 움직임 가능성이 높아 보인다. 기업실적과 관련한 실망 역시 원달러 평균환율의 변화와 더불어 점차 개선되는 움직임을 보일 가능성이 높아 보인다. 성장에 대한 기대가 높지 않아도 이익 안정성이 확인될 경우 극단적인 저평가 상태에서 벗어날 수 있을 것이기 때문이다.

대내외적인 변수들의 개선이 전제되어야 하겠지만, 한국시장의 밸류에이션은 지나치게 낮아 자체로 개선의 동력이 될 수 있는 상황이라 판단된다. 낮은 밸류에이션을 강요하는 지정학적 이슈 등의 개선 정도에 따라 지수 상승이 가능할 것으로 판단하며 5월 KOSPI 등락 범위는 1900~2080 수준으로 제시한다.

〈그림1〉 월간 지수 등락률: MSCI 선진국, MSCI 이머징, S&P 500, KOSPI



자료: Datastream, HMC투자증권

〈그림2〉 달러/유로 환율과 한국 주식시장 외국인 순매수



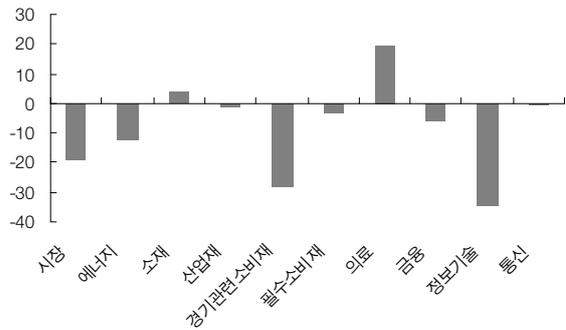
자료: Fnguide, Bloomberg, HMC투자증권

〈그림3〉 선진국, 이머징, 한국 12개월 선행 PER



자료: IBES, HMC투자증권

〈그림4〉 2007년 이후 평균 대비 PER 변화율



자료: IBES, HMC투자증권

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 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.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-