

변동성 국면 속 대안찾기

내수주 심리는 다소 진정

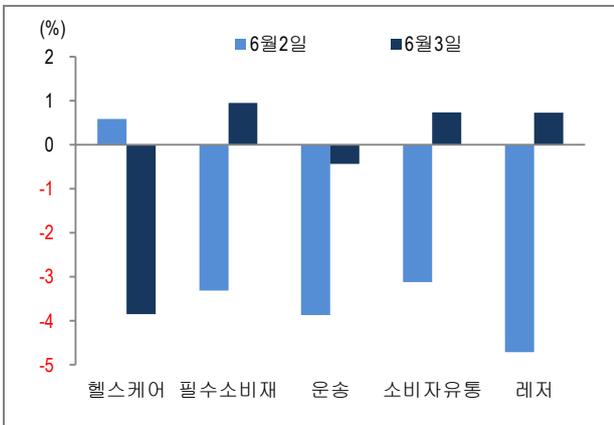
내수주 반등 시도

지난 2일 국내에서 처음으로 메르스 바이러스 3차 감염자가 발생하며 메르스에 대한 심리적 불안감이 크게 확대된 가운데 백신 관련주를 비롯한 소위 '메르스 관련주'들이 급등세를 나타낸 바 있다. 또한 메르스 확산에 따른 인바운드 관광객 감소 우려로 여행, 유통, 화장품, 카지노 업종 등의 약세도 눈에 띄었다. 그러나 전일의 경우 이러한 메르스 공포가 다소 진정되는 양상이다. 지난 2일 KOSPI 약세흐름 속에서도 오름세를 기록했던 KRX헬스케어업종이 4% 가까운 하락세를 나타낸 반면, 필수소비재, 소비자유통, 레저 업종은 모두 반등에 성공했다.

걱정되는건 수출 부진

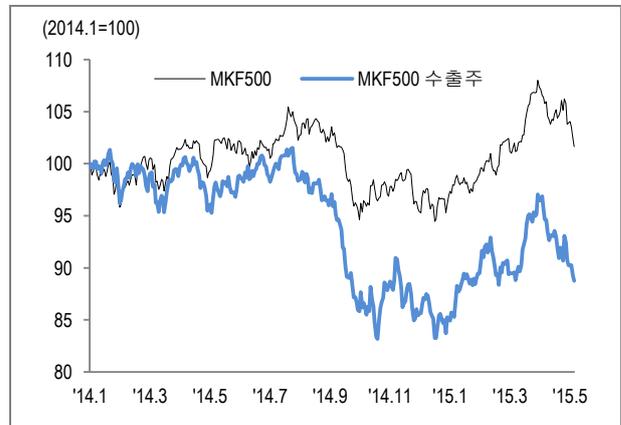
그러나 여전히 걱정되는 것은 바로 수출이다. 5개월 연속 수출 부진이 지속되는 가운데 Fnguide의 MKF500 수출주 지수의 MKF500대비 상대적 약세가 이어지고 있고, KRX 업종지수 내 대표적인 수출업종인 자동차(-8.8%), 반도체(-2.2%), IT(-1.1%), 철강(-3.2%) 업종의 수익률은 6월 들어 모두 부진을 면치 못하고 있다.

KRX 업종지수, 메르스 여파 진정되는 양상



자료: KRX, NH투자증권 Portfolio솔루션부

MKF500 기준 수출주 약세 심화



자료: Dataguide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

수출 부진 심화, 정책 기대감은 유효

수출 부진 심화

연초부터 국내 수출 부진이 심화되고 있다. 수출은 5개월, 수입은 8개월 연속 마이너스 성장을 이어가고 있는데, 5월 수출은 전년동기대비 10.9% 감소한 424억달러, 수입은 15.3% 감소한 361억달러를 기록했다. 산업통상자원부에 따르면 국제유가 등 수출단가 하락과 세계 교역 둔화 등 부정적인 수출여건 속에 석가탄신일 등 조업일수 감소 영향까지 겹치며 5월 수출이 부진했지만, 6월에는 자동차 수출 증가, 석유제품, 석유화학 품목의 수출 감소폭 완화, 조업일수 증가 등으로 수출이 회복될 것으로 전망했다.

일본과의 가격경쟁력 우려

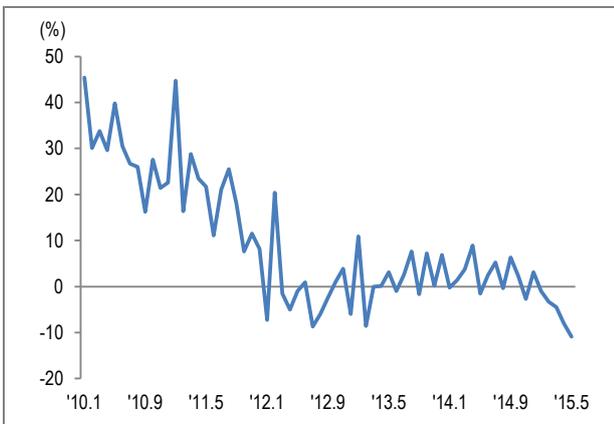
문제는 엔화 약세와 일본과의 가격경쟁력 약화 우려이다. 당사 리서치센터에 따르면 아베노믹스에도 불구하고 한국 기업들의 해외현지 생산라인 구축에 따른 환율 민감도 하락, 기술경쟁력 제고 등에 따라 2013~2014년 수출물량 증가율이 일본을 앞서고 있다. 그러나 1/4분기 한국의 수출물량 증가율은 전년대비 2.8%로 일본(3.0%)에 역전되었다. 금액 기준이라면 유가에 민감한 화학, 정유제품이 한국 수출에서 차지하는 비중이 높다는 점을 감안할 수 있겠지만, 물량 기준에서 일본보다 뒤쳐진 것은 가격경쟁력이 일정 부분 훼손된 것으로 추정할 수 있다.

정책 기대감은 유효

물론 수출 부진이 심화되고 있는 가운데서도 정책 기대감은 여전히 유효한 상황이다. 정부는 최근 수출 부진을 타개하기 위해 마케팅 지원 중심의 단기 수출 활성화 대책을 추진하고, 주력산업의 수출경쟁력 제고를 위해 종합대책을 수립할 것이라고 밝힌 바 있다.

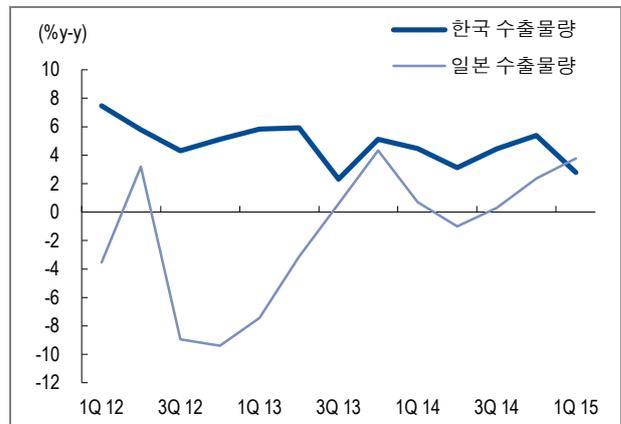
또한 언론보도에 따르면 정부는 6월말에 발표할 <하반기 경제정책 방향>에서 개인의 해외주식 및 펀드 투자에 세제지원 확대, 기업의 해외기업 인수합병에 배당소득세 감면, 공제회나 연기금의 해외투자 확대 유도, 기업과 국민연금의 공동펀드 결성 후 해외기업 M&A 시도 등을 추가할 계획이다. 이를 통해 과도한 경상수지 흑자를 해소하고, 원달러 환율 레벨을 높인다면 수출경쟁력이 빠르게 회복될 가능성이 높다는 판단에서다.

수출 5 개월 연속 둔화, 5 월 수출 -10.9%(y-y)



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

1/4 분기 수출물량, 일본대비 경쟁력 약화



자료: Thomson Reuters, NH투자증권 리서치센터

6월 다양한 이벤트 대기 중

6월 다양한 대내외 불확실성 대기 중

이에 수차례 언급한대로 수출 부진과 메르스 바이러스 확산 등을 비롯해 6월에는 다양한 대내외적 불확실성이 대기하고 있는 점도 여전히 투자심리 회복에 걸림돌이 될 전망이다. 6월 3일(이하 현지시간) ECB 통화정책회의와 OPEC총회(5일), 한국은행 금통위(11일)가 예정되어 있고, 중국 A주의 MSCI 신흥국지수 편입 여부(9일)도 주목할 이슈 중 하나이다. 6월 중순 이후에도 국내 증시의 가격제한폭 확대(15일)와 미국의 FOMC회의(16~17일), EU정상회담(25~26일)을 비롯해 IMF에 대한 그리스의 채무상환(약 16억 유로)이 6월 한 달간 총 네 차례에 걸쳐 예정되어 있다.

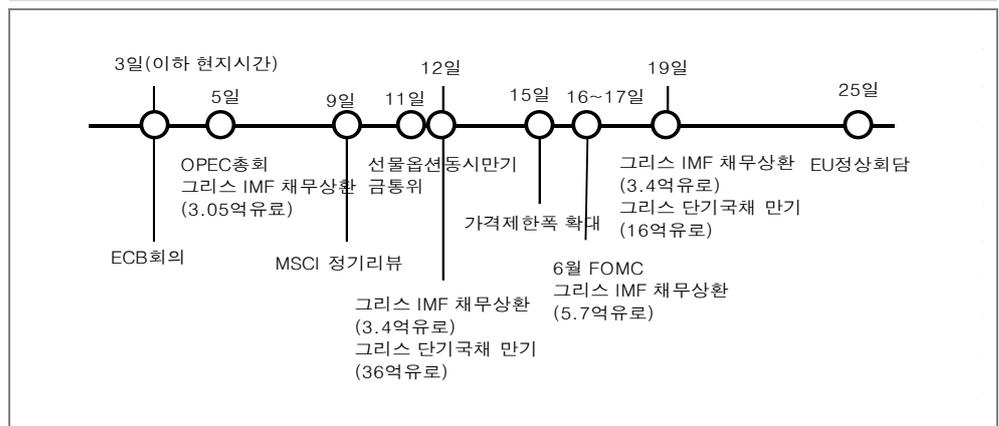
**다양한 불확실성과
KOSPI 60일선 이탈,
변동성 확대 불가피**

그동안 KOSPI의 상승세를 가로막았던 금리와 환율, 그리스 채무상환 이슈 등에 영향을 줄 만한 다양한 이벤트가 존재하고, 이 결과 여부에 따른 투자심리 변화도 예상된다. 이 점에서 단기 변동성 확대 과정이 불가피한 상황이다. 기술적인 측면에서도 KOSPI 60일선 이탈이 확인되었다는 점에서 단기적으로 60일선 탈환을 위한 등락 과정이 필요하다.

**증권, 반도체 등에서
대안찾기**

다양한 불확실성을 앞두고 있는 상황에서 대응전략을 찾기도 쉽지 않은 상황이다. 앞서 언급했던 정책 기대감이 대안이 될 수 있는데, 6월 금통위를 앞두고 이미 채권시장은 금리인하 기대감을 반영하고 있는데, KDI와 기재부가 추가 금리인하를 권고하고 있고 엔저와 수출둔화 우려가 높아지고 있기 때문이다. 당사 리서치센터 전망에 따르면 6월 금리인하 가능성이 높지 않다고 보고 있지만, 단기적으로 금통위 전까지 기준금리 인하 기대감에 베팅한다면 증권주에 대한 트레이딩 전략도 나쁘지 않아 보인다. 또한 6월 정부의 수출활성화 정책이 예정되어 있는 가운데 5월 수출에서 대부분의 품목이 부진한 결과를 보였음에도 불구하고 반도체의 경우 지난해 6월 이후 12개월 연속 플러스 성장을 지속하고 있는 점에 주목할 필요가 있다. 특히, 2/4분기 안정적인 실적모멘텀과 삼성전자 등 전방업체의 투자 확대의 수혜가 지속될 수 있다는 점에서 관심이 필요해 보인다.

6월 한 달 동안 다양한 대내외적 불확실성 대기



자료: Bloomberg, WSJ, 언론보도, NH투자증권 Portfolio솔루션부