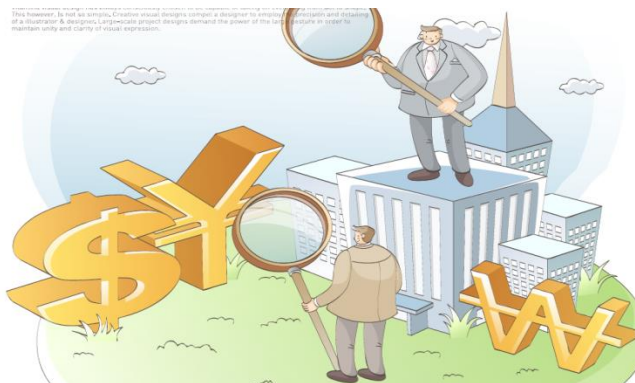


[국내 주식 투자전략]

학습효과(學習效果)를 기억하자

이현주, 02)768-7986, leehj@nhwm.com



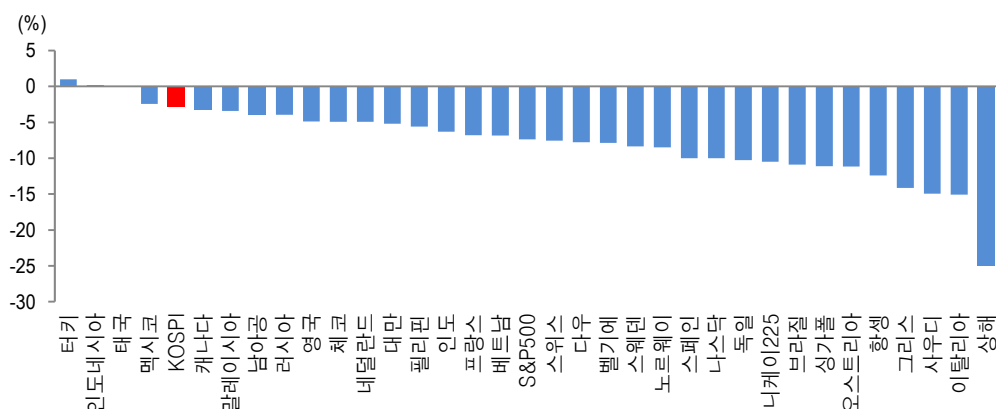
1월 글로벌 증시 동반 하락

다양한 악재 속에 글로벌 증시 동반 하락세

1월 글로벌 증시는 그 어느 때보다 혼란스러운 한 달을 보냈다. 중국의 경기둔화 우려와 중동의 지정학적 리스크 고조로 새해벽두부터 급락세로 출발하더니 국제유가가 배럴당 30달러를 밀도는 가운데 중국, 홍콩 등의 통화 가치 급락, 북한 핵실험, 어닝 시즌의 불확실성 등 다양한 리스크 요인들이 부각되었기 때문이다.

1월 주요국 증시 등락률을 살펴보면 상해지수가 25% 하락(1월 28일 종가 기준)한 것을 비롯해 홍콩(-12.4%), 브라질(-10.9%), 일본(-10.5%), 독일(-10.3%) 증시가 10% 이상의 낙폭을 기록했다. 미국의 경우에도 다우와 S&P500, 나스닥 지수가 각각 7.8%, 7.4%, 10% 하락한 반면, KOSPI는 2.8% 하락해 글로벌 증시에 비해서는 선방한 것으로 나타났다.

1월 글로벌 주요국 증시 등락률(1/28일 종가 기준)



자료: Dataguide, NH투자증권 WM리서치부

주요국 정책공조 확인, 저점에 대한 학습효과

BOJ 사상 첫 마이너스 정책금리

지난 29일 일본 BOJ는 정책금리를 기존 0~0.1%에서 -0.1%로 인하하며 사상 첫 마이너스 정책금리를 도입했고, 자산매입(QE) 규모는 연간 80조엔을 유지했다. 기존 시장 컨센서스는 기준금리와 자산매입 규모를 동결하는 것이었지만, 지난 다보스포럼에서 BOJ 구로다 총재가 물가상승을 위해 추가적인 정책을 시행할 수 있다고 언급한 이후 실제로 금리인하를 단행함에 따라 유럽과 중국, 미국에 이어 일본의 경우에도 완화적인 정책공조를 확인할 수 있었다.



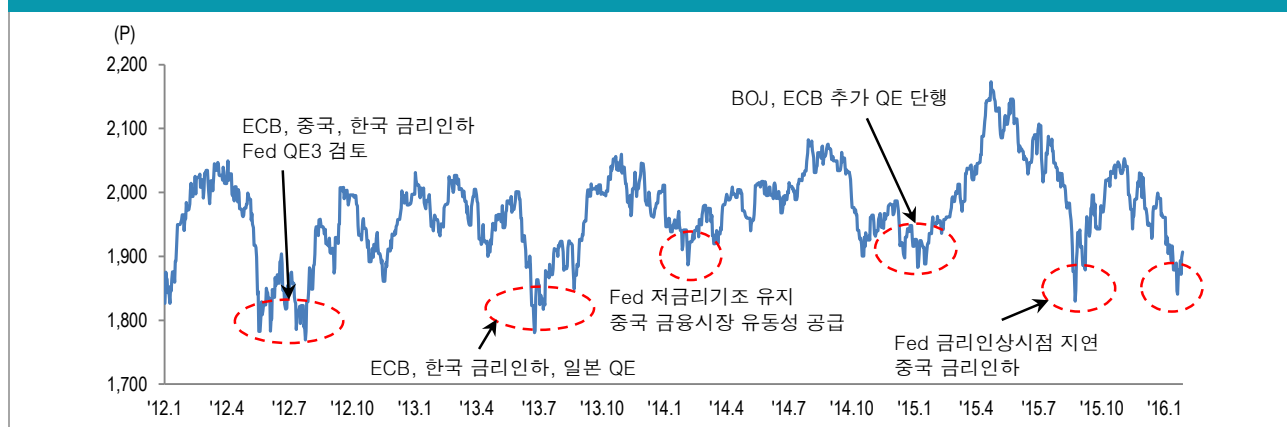
금융시장도 정책 기대감 반영

물론 BOJ의 마이너스 금리 적용이 앞으로의 당좌계좌 증가분에 한정되고, 기존 예금에 대해서는 적용받지 않는다는 점에서 그 효과에 대한 의구심이 확산되기도 했지만, 결국 니케이225지수(+2.8%)와 엔/달러 환율(+1.5%)은 정책 기대감을 충분히 반영하는 모습이다.

주요국 정책공조의 학습효과

주목해야 할 점은 주요국의 정책공조가 확인되었다는 점이다. 완화적인 통화정책을 확인한 것은 2012년 이후 KOSPI가 소위 '박스피'를 벗어나지 못하는 과정에서 급락 이후 저점을 형성했던 구간의 공통적인 특징이기도 하다. 결국 3월 ECB의 추가완화 기대, 중국의 대규모 유동성 공급, 미국의 금리인상 속도 둔화 가능성, 일본의 첫 마이너스 정책금리 적용은 과거 KOSPI 저점에 대한 학습효과를 다시 한번 일깨워줄 것으로 기대되는 부분이다.

2012년 이후 KOSPI 저점에서 반복된 주요국의 정책공조



자료: Bloomberg, 보도자료, NH투자증권 WM리서치부

방향성을 조율하는 시기

미 제조업 경기에 대한 경계

앞서 언급했던 바와 같이 유럽과 중국, 미국, 일본 등 주요국의 정책공조를 확인한 이후 안도랠리의 연장 기대감이 높은 시점이다. 다만, 지난주 미국의 12월 내구재주문이 전월대비 5.1% 급락하며 예상(-0.6%)을 크게 하회한데 이어 이번주 ISM제조업지수도 48.5p(블룸버그 컨센서스)로 3개월 연속 기준선(50)을 하회할 것으로 예상되고 있다. 이에 미국 제조업 경기에 대한 경계심리가 확대될 수 있는 상황이다.

중기적인 저점매수 전략 지속

대내적으로도 부진이 예상되는 1월 수출데이터와 실적발표에 따른 변동성 확대 가능성, 설 연휴를 앞둔 관망심리 등을 감안할 때 탄력적인 움직임 역시 제한적인 상황이다. 결국 이번주는 시장의 방향성을 조율하는 시기로 볼 수 있으며, 중기적인 측면에서 저점매수를 겨냥한 시장 접근을 꾸준히 유지하는 전략이 유효해 보인다.