

## 국내 주식 투자전략

## 단기 숨고르기 과정이 이어질 수 있지만...

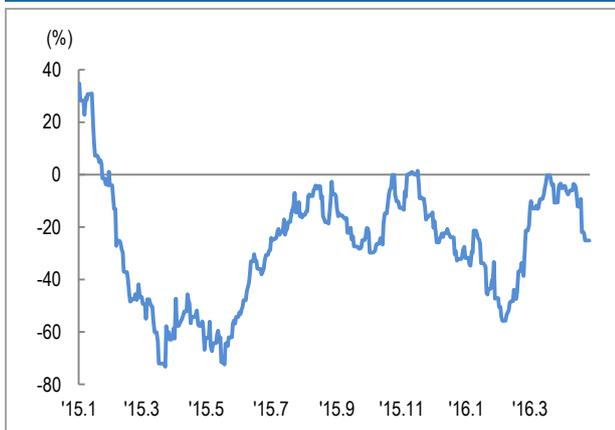


## KOSPI, 3거래일 만에 상승 전환

## 미국의 경기회복 모멘텀 약화 조짐

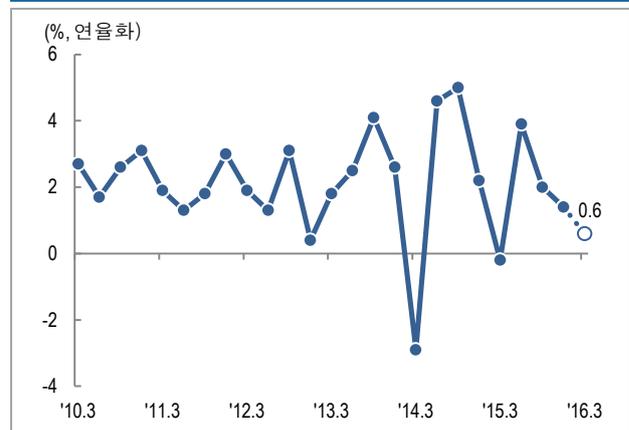
- KOSPI가 3거래일 만에 상승 전환하며 2,020선에 바짝 다가섰다. 외국인 투자자들이 10거래일 연속 순매수를 이어가며 지수상승을 견인하였다. 다만, 대형주들의 실적발표 이후 차익실현 매물 출회와 미국의 FOMC 회의(26~27일) 및 1/4분기 GDP성장률 발표(28일)을 앞둔 투자자들의 관망심리로 상승탄력은 제한적인 모습이다. 다음주 예정된 미국과 중국의 제조업 지표와 국내 수출 등의 경제지표들이 발표되기 전까지 모멘텀 공백기가 이어질 수 있다는 점에서 단기 숨고르기 과정이 당분간 이어질 가능성이 높아 보인다.
- 한편, 3월 이후 국내를 포함한 글로벌 금융시장이 안정을 찾은 주된 이유 중 하나는 미국 경기의 회복 조짐이었다. 그런데 최근 미국 경기 회복과 관련된 신뢰도가 다소 낮아지고 있어 눈여겨 볼 필요가 있다.
- 먼저, 미국의 경제 서프라이즈 인덱스(US Economic Surprise Index)가 지난 3월 중순 연중 최고치를 기록한 이후 가파르게 하향 조정양상을 보이고 있다. 여기에 최근 미국의 소매판매 및 산업생산이 시장기대치를 하회

미국 경제 서프라이즈 인덱스, 하락세



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

미국 GDP(q-q) 추이 및 전망



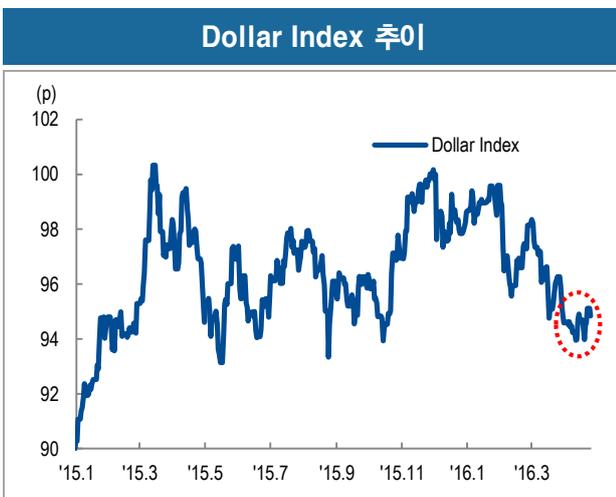
자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

하면서 소비와 제조업 회복에 대한 기대감이 낮아지는 등 경기회복에 대한 의구심도 높아지고 있다.

- 또한 이번주 후반 발표될 미국의 1/4분기 GDP 성장률 예상치도 0.6%(블룸버그 전망치 기준, 전분기대비 연율화)로 4/4분기(1.4%)보다 둔화될 것으로 전망된다. 최근까지 GDP전망치가 하향 조정되고 있다는 점을 감안하면 이마저도 만만치 않은 상황이다. 실제로 미국 연준의 시각도 보수적으로 바뀌고 있다. 미 연준은 지난해 연말만 해도 2016년 연간 미국 성장률을 2% 중후반으로 예상했지만, 3월 회의에서는 2.1~2.2%로 성장률 전망을 낮춘 바 있다.

### 단기 숨고르기 과정 지속 예상. 하지만, 추가 상승에 대한 기대감 유효

- 미국의 경제지표들이 혼조세를 보이고 있는 가운데, 4월 FOMC회의를 앞두고 달러화도 2014년 이후 단기 박스권 하단에서 반등할 조짐을 보이고 있다. 4월 FOMC회의에서는 이미 금리동결이 기정사실화되고 있으나, 연준의 스탠스 변화에 주목하며 경계심이 높아지고 있는 것이다. 실제로 당사 리서치센터에 따르면 최근 중국 등 신흥국의 금융시장이 안정을 되찾은 가운데, 대부분의 지역 경기가 개선됨에 따라 4월 FOMC회의에서는 3월보다 매파적인 목소리가 커질 것으로 것으로 전망하고 있다.
- 대외여건이 녹록지 않은 가운데 대내 경기회복도 더딘 모습이다. 전일 한국은행이 발표한 '2016년 1분기 실질 국내총생산(GDP) 속보치'에 따르면 올해 1분기 실질GDP 성장률은 0.4% 증가한 것으로 나타났다. 이는 중동호흡기증후군(메르스·MERS) 여파가 고조되었던 지난해 2분기(0.4%)와 동일한 수치로 3분기 만에 최저 수준을 기록하였다.
- 결론적으로 앞서 언급한 바와 같이 1) 통화정책 이벤트와 2) 굼직한 대내외 경제지표들이 발표될 예정이라는 점에서 투자자들의 관망심리가 이어질 가능성이 있다. 하지만, 지난 22일자 WM Daily 국내 주식 투자전략 '여전히 변한게 없는 주식시장'에서 언급한 바와 같이 금융시장을 둘러싼 대내외 여건(매크로, 실적, 수급 등)이 여전히 안정적인 흐름을 이어가고 있다는 점에서 선부른 차익실현 또한 경계할 필요가 있다는 판단이다. 따라서 단기 숨고르기 과정에서 소재/산업재 섹터에 대한 저가매수전략으로 접근하는 것이 여전히 바람직해 보인다.



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부