

국내 주식 투자전략

경계심리 우세 구간이기는 하지만...

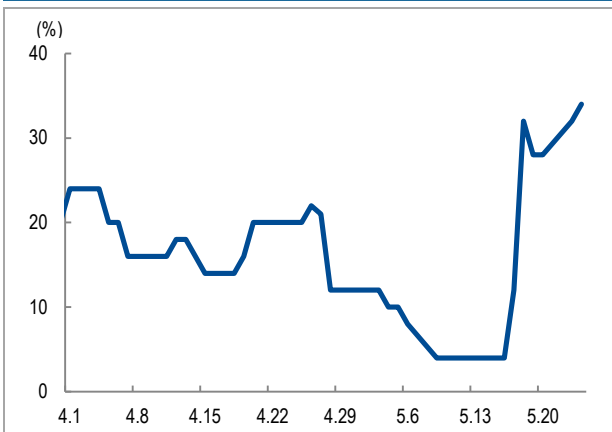


KOSPI, 하루만에 반등에 성공하며 1,960선 회복

6월 미국의 금리인상 가능성 급등

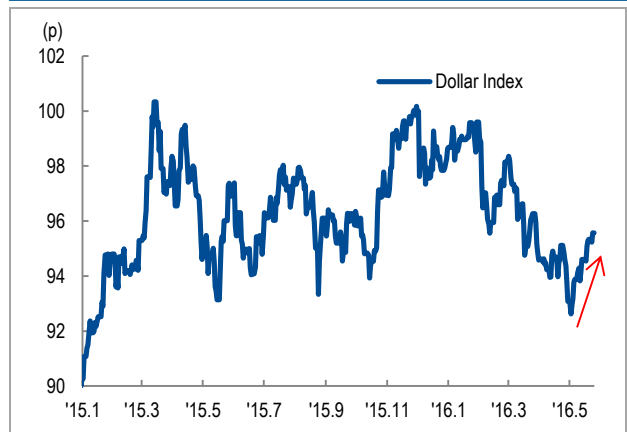
- 전일 KOSPI는 미국의 경기지표 호조 및 국제유가 상승에 힘입어 1,960선을 회복하였다. 외국인과 기관 투자자들이 모처럼 동시에 순매수를 보이며 지수상승을 견인하였다. 다만, 중국 ADR 및 A주의 MSCI 신흥국지수 편입에 따른 외국인 수급기반 약화에 대한 우려가 지속되는 가운데, 6월 굵직한 대외 이벤트(FOMC회의 및 Brexit 등)를 앞두고 있다는 점에서 탄력적인 상승세를 보이지는 못했다.
- 무엇보다 6월 미국의 기준금리 인상 가능성 급등과 달러화 강세 압력이 지속되고 있다는 점이 부담요인이다. 4월 FOMC회의 이후 제로수준까지 낮아졌던 6월 금리인상 가능성은 지난 18일 매파적인 4월 FOMC 의사록이 공개(미국의 경제지표가 양호하다면, 6월 금리인상이 적절하다는 의견이 지배적인 모습)된 이후 분위기가 급변하며 34%(5/24 기준)까지 급등하였다. 게다가 최근 발표된 미국의 경제지표들도 양호한 흐름을 보이면서 금리인상 가능성을 뒷받침하고 있다.
- 6월 금리인상 가능성이 급등하면서 약세를 보이던 달러화도 박스권 하단부에서 반등세를 이어가고 있다. 최근

6월 FOMC 금리인상 가능성



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

Dollar Index 추이

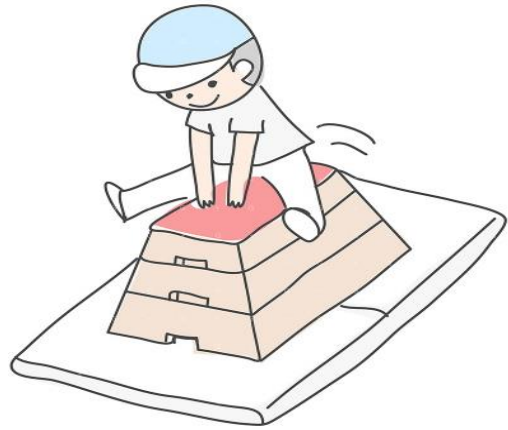


자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

G7 재무장관 회의에서 경쟁적인 통화가치 절하를 자제하자는 합의로 속도조절 양상을 보이기도 하였으나, 내일 (27일, 현지시간 기준) 미국의 1/4분기 GDP 수정치 발표와 옐런 의장의 연설내용에 따라 달러화 강세를 다시 한번 자극할 소지가 있다.

KOSPI, 상대적인 매력도(밸류에이션 & 단기 이익모멘텀)는 상위권

- 이처럼 대외 불확실성(6월 FOMC회의 금리인상 가능성, 중국 A주 편입 여부, Brexit 국민투표 등)이 상존하고 있다는 점에서 국내 증시는 당분간 변동성 장세가 이어질 가능성이 높아 보인다.
- 하지만, 금융시장의 주요 리스크 지표들(VIX, Macro Risk Index 등)이 상대적으로 안정세를 보이고 있는 가운데, KOSPI의 PBR(12개월 Fwd 기준)이 어느덧 0.90배까지 내려와 국내 증시의 추가적인 하방리스크 역시 제한적일 전망이다.
- 여기에 KOSPI의 단기 이익모멘텀이 살아나고 있다는 점도 주목할 필요가 있다. KOSPI의 12개월 Fwd EPS 추정치 1개월, 3개월 변화율의 경우, 5월 이후 (+)권으로 전환된 이후 개선세를 지속하고 있다. 게다가 지난 16일자 WM Weekly 국내 주식 투자전략 ‘외국인 입장에서 KOSPI의 매력도는?’에서 언급한 바와 같이 글로벌 주요 국가의 이익모멘텀이 대부분 (-)권에서 둔화세를 있는 가운데, 한국과 러시아 등 2개 국가 정도가 1개월/3개월 단기 이익모멘텀이 모두 (+)권에서 개선되는 차별적인 흐름을 보이고 있어 글로벌 증시 내 상대적인 매력도가 돋보이는 상황이다.
- 결론적으로 최근 주식시장이 약세를 보이며 변동성 장세를 연출하고 있으나, KOSPI의 밸류에이션 매력도 및 단기 이익모멘텀 강화 추세를 감안했을 때 지수 조정 시 선부른 차익실현내지 매도에 동참하기보다 저가매수전략으로 접근하는 것이 바람직해 보인다.

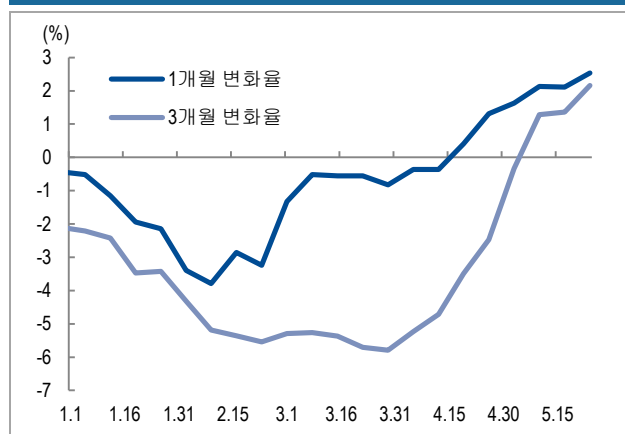


KOSPI 12개월 Fwd PBR 추이



자료: Thomson Reuters, NH투자증권 WM리서치부

KOSPI 단기 이익모멘텀(12개월 Fwd EPS 변화율)



자료: Thomson Reuters, NH투자증권 WM리서치부