

국내 주식 투자전략

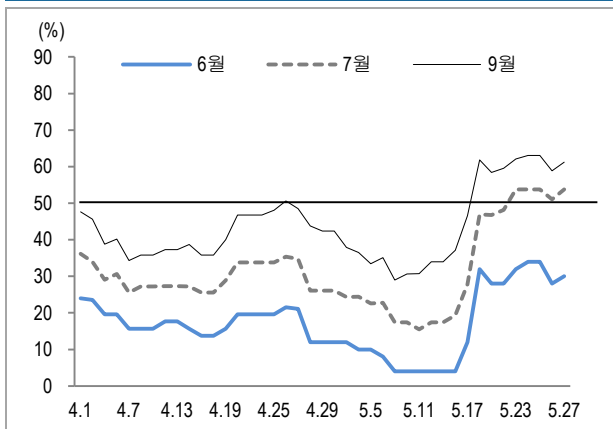
사는 조정과 파는 조정



앞선 걱정이 계속되고 있지만...

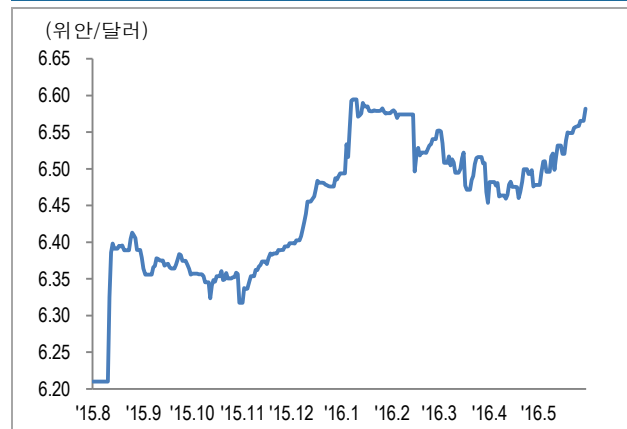
- 지난 24일 1,940선을 내렸던 KOSPI가 반등양상을 이어가며 1,970선에 바짝 다가섰지만 불확실성은 여전한 상황이다. 중국 ADR(5월 31일) 및 A주(6월 8~15일, 날짜미정)의 MSCI 신흥국 지수 편입을 앞둔 수급 변동성 확대 우려가 여전한 가운데 FOMC의사록 발표 이후 급등세가 주춤했던 연준의 기준금리 인상확률이 지난 주말 연준의장의 수개월 내 금리인상 발언으로 재차 상승했기 때문이다. 6월 기준금리 인상확률은 아직 30%대에 머물고 있지만, 7월과 9월 인상확률은 각각 53.8%, 61.2%까지 올라간 상황이다. 물론 FOMC 회의 다음주에 영국의 BREXIT 투표를 앞두고 있다는 점에서 6월 금리인상 가능성은 아직까지 낮은 상황이다. 그러나 3일(현지 시간) 발표될 5월 고용지표가 호조세를 나타낸다면, 미국의 금리인상과 관련된 불확실성은 다시 한번 시장의 변동성을 확대시키는 요인이 될 가능성이 높아 보인다.
- 가뜰이나 중국의 MSCI 신흥국 지수 편입에 따른 외국인 수급 우려가 높아지고 있는 상황에서 전일 위안화 고시환율이 0.45% 상승한 6.58위안을 기록하며 위안화 약세가 지속되고 있는 점도 부담이다. 지난해 8월 급격한 위안화 평가절하 이후 외국인이 국내 증시에서 무려 29거래일 연속 순매도 행진을 이어갔던 학습효과를 감안할 때 말이다.

연방기금 선물금리에 반영된 Fed 기준금리 인상확률



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

역내 위안화 환율 추이

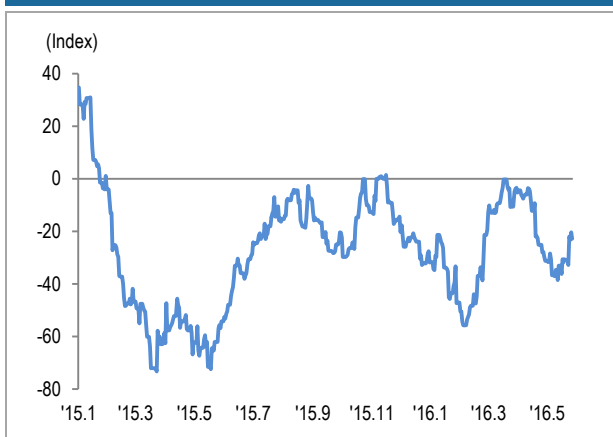


자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

지금 조정은 사는 조정

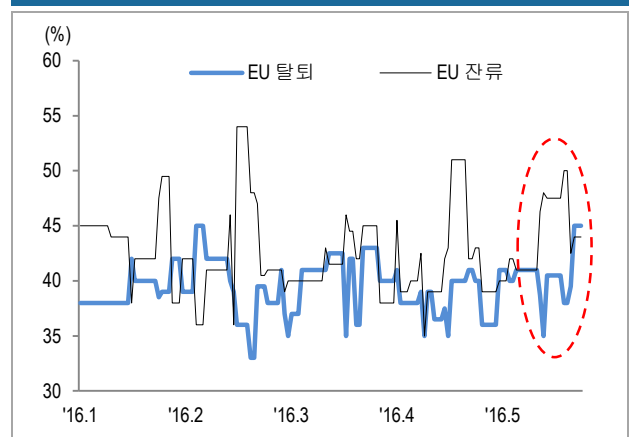
- 이러한 불확실성으로 KOSPI가 추가적인 조정을 보인다면 저가매수 관점의 시장접근에 나서야 할 때로 보여진다. 무엇보다 미국의 기준금리 인상에 대한 공감대가 형성되고 있는 것은 미국 경기개선에 대한 기대감이 그만큼 높아졌기 때문이다. 실제 미국의 Economic Surprise Index는 5월 중순을 저점으로 회복세를 나타내고 있고, ISM제조업 지수는 4월에 소폭 하락세를 나타냈지만 2개월 연속 기준선인 50을 상회하고 있다. 기준금리 인상에 따른 충격보다 경기회복에 대한 기대감이 더 우세하게 작용하고 있다는 점에서 그 영향력은 점차 찾아들 개연성이 높아 보인다.
- 유럽발 변동성 확대 우려도 완화되는 분위기이다. 지난주 유로그룹은 그리스의 7월 만기채권 상환을 위해 6월 중 75억 유로를 우선 지급하고, 부채부담 경감을 위해 2018년 3차 금융지원 프로그램 종료시 채무를 재조정해 주는 데에 합의했다. 한편, 영국의 EU 탈퇴에 대한 블룸버그의 여론조사에 따르면 EU 탈퇴와 잔류의견이 각각 45%와 44%로 박빙의 양상이다. 그러나 Betfair를 비롯한 영국 도박사들은 영국의 EU 탈퇴 확률을 30% 이하로 예상하고 있다는 점에서 BREXIT와 관련된 불확실성도 시간이 지날수록 완화될 여지가 높다는 판단이다.
- 6월 2일(이하 현지시간) OPEC 회의를 비롯해 8~15일 MSCI 지수 리밸런싱, 15일 미국 FOMC 회의, 23일 영국 BREXIT 국민투표 등 다수의 이벤트를 앞두고 경계심리가 높아지고 있지만 이러한 이벤트들이 이미 주식시장에 선반영되고 있음에 주목할 필요가 있다. 당사 리서치센터에 따르면 6월 FOMC를 전후로 주식시장의 저점이 형성될 가능성이 높으며, 하반기 주식시장 상승을 염두에 두고 경기민감주 중심의 비중확대 전략을 제시하고 있다(5월 27일자 리서치센터 하반기 주식시장 전망 ‘여름 운동회, 넘어지지만 말아라’ 참조). 단기적 교란요인으로 지수 조정이 깊어진다면 파는 조정이 아닌, 사는 조정일 가능성이 높아 보인다.

미국 Economic Surprise Index 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

영국의 BREXIT 관련 여론조사(블룸버그)



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부