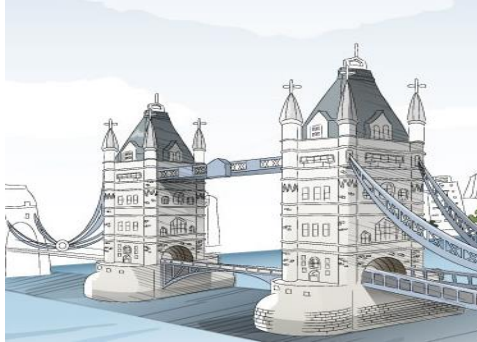


국내 주식 투자전략

마지막 이벤트에 발목 잡힌 KOSPI



KOSPI, 4거래일 연속 하락세

브렉시트 우려로 약세 지속

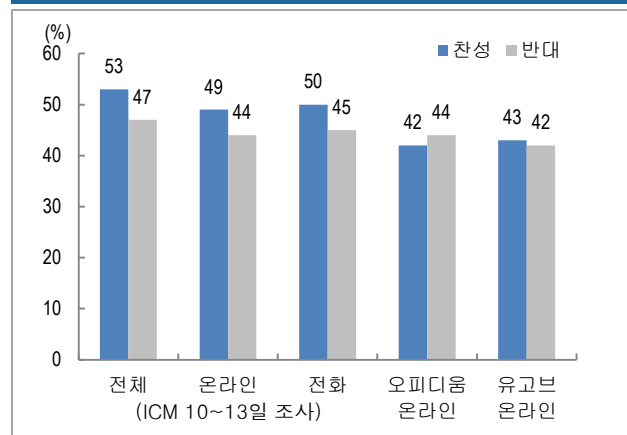
- 지난주까지만 해도 연중 최고치를 경신하며 거침없는 상승세를 보였던 KOSPI가 대외 이벤트(중국 A주 MSCI 편입 여부, 6월 FOMC회의, Brexit 관련 국민투표 등)를 목전에 두고 조정이 깊어지고 있다. 외국인 투자자들도 3거래일 연속 순매도를 보이며 지수하락을 부추기고 있다.
- 이와 관련하여 지난 전략에서 이미 6월 대외 이벤트를 앞두고 투자자들의 관망심리 내지 경계심리가 높아질 개연성이 있다고 여러 차례 언급하였다. 그리고, 주요 이벤트들이 이미 시장에 선반영되어 있을 가능성이 높다는 점에서 비교적 무난히 넘어갈 수 있을 것으로 내다봤다. 실제로 최근 6월 미국의 기준금리 인상이 사실상 물 건너간 가운데, 중국의 A주의 MSCI EM지수 편입이슈 역시 5% 부분 편입가능성이 높고, 실제편입도 1년뒤 실행된다는 점에서 증시에 미칠 영향력은 제한적일 전망이다.
- 그러나, 마지막 하나 남은 이벤트인 브렉시트 이슈가 시장의 변동성을 높이고 있다. 탈퇴와 잔류 사이에서 근소한 차이로 잔류 가능성을 점쳤던 것과 달리 최근 여론조사에서 탈퇴가 우세한 것으로 조사되면서 투자심리가

KOSPI 일봉 차트



자료: QVHTS, NH투자증권 WM리서치부

브렉시트 여론조사 결과



자료: 언론자료, NH투자증권 WM리서치부

급격히 위축되고 있는 것이다. 특히, 투표(6/23)를 일주일여 앞두고 부동산이 줄어드는 가운데 브렉시트에 찬성하는 의견이 늘고 있다는 점에서 불확실성이 더욱 가중되는 모습이다. 따라서, 영국의 국민투표 결과(공식발표 24일)가 나오는 다음주 후반까지 글로벌 금융시장은 변동성 장세가 불가피할 전망이다.

경계심은 유지하되 설부터 차익 실현 내지 매도 역시 경계

- 이처럼 테일리스크(tail risk, 거대한 일회성 사건이 발생할 가능성은 극히 낮지만, 일단 발생하게 되면 자산가치에 엄청난 영향을 줄 수 있는 위험)로 여겨지던 브렉시트 이슈가 수면 위로 올라오면서 투자자들의 경계심 역시 한층 높아지고 있다. 그리고 실제로 브렉시트가 현실화된다면 글로벌 금융시장에 미칠 악영향도 만만치 않을 것으로 보여진다.
- 다만, 지나친 경계심 역시 경계대상이라는 판단이다. 먼저, 브렉시트는 여전히 발생 확률이 적은 테일리스크이다. 비록 여론조사 결과가 박빙이지만, 영국 도박업체인 벳페어(Betfair)는 영국의 EU 잔류 확률(68.5%, 13일 기준)을 아직 높게 전망하고 있다. 즉, 부동산이 여전히 많은 가운데 막상 투표를 하면 변화보다는 안정을 선호할 것으로 예상하고 있는 것이다. 그리고, 국민투표에서 브렉시트가 통과되더라도 실제 EU 회원국 탈퇴 승인까지 2년 이상의 시간이 소요된다는 점도 염두에 둘 필요가 있다.
- 결론적으로 투표라는 것 자체가 불확실성이기 때문에 지금으로서는 브렉시트와 관련된 확인과정이 필요해 보인다. 다만, 영국 도박사들의 전망대로 브렉시트가 부결될 경우, 시장은 빠르게 안정을 찾을 것으로 전망된다.
- 특히, 국내 증시는 실적, 밸류에이션 등 긍정적인 조짐들이 포착되고 있다는 점에서 더욱 희망적이다. 여기에 브렉시트 투표 이후 국내증시는 2/4분기 실적시즌에 접어들게 된다. KOSPI의 분기별 영업이익 추경치 변화율을 점검해 보면, 5월 이후 2/4분기 및 3/4분기 영업이익의 추경치가 지속적으로 상향 조정되면서 실적모멘텀이 꾸준히 강화되고 있는 것으로 나타났다. 게다가 최근 지수조정으로 밸류에이션 부담도 많이 완화되어 대외불확실성이 해소될 경우 매력도가 더욱 부각될 수 있을 전망이다.

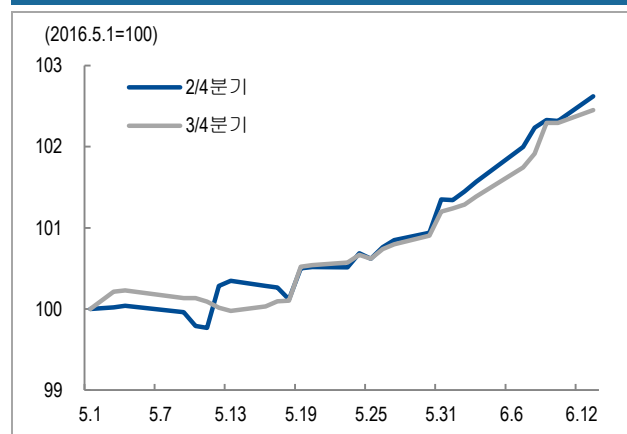


영국 도박업체, EU 잔류 가능성에 무게



자료: Betfair, FT, NH투자증권 WM리서치부

KOSPI 분기별 영업이익의 추경치 변화



자료: Dataguide, NH투자증권 WM리서치부