

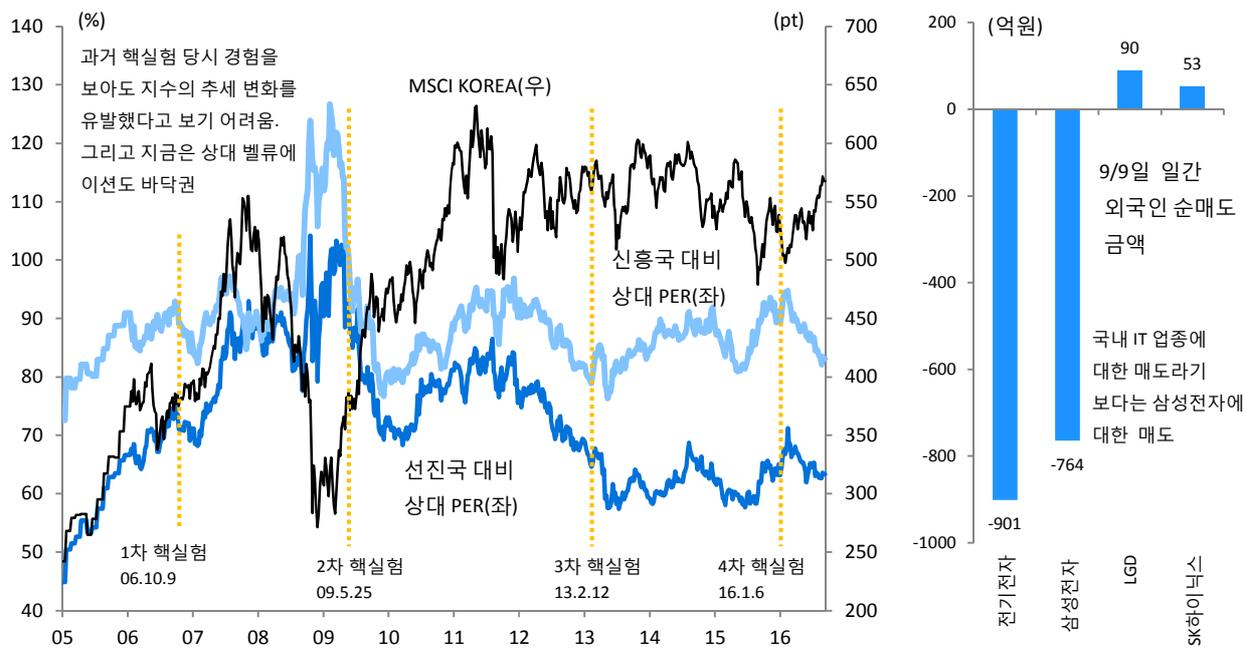


악재가 창궐한 증시, 어떻게 대응할까?

- 1) 동시에 발생한 다양한 악재들**
 - ECB 실망감과 북핵, 삼성전자 이슈 등이 금요일 한국증시 급락을 유발했고, 연준 의원의 매파적 발언에 미국증시도 급락으로 마감
 - 북핵 이슈는 경험상 장기화되는 경우는 많지 않았음. 한국 증시 디스카운트 요인으로 볼 수도 있지만 현재 국내 증시 상대 벨류에이션은 여전히 바닥권
 - 국내 증시에 있어 삼성전자의 영향력을 감안하면 부담스러운 이슈인 것은 사실이나 아직 국내 IT 업종 전반에 대한 매도로 확산되는 모습은 아닌 듯
- 2) 금리 인상에 대한 우려? 경기 회복 기대에 방점을 두자**
 - ECB 정책에 대한 실망감도 증시 조정에 일조했지만, ECB 회의에서 올해 성장률 전망치와 물가 전망치를 상향조정 했다는 점도 간과하면 안됨
 - 연준 의원들의 매파적인 발언들이 시장의 변동성을 확대시키고 있지만, 금리 인상 자체 보다는 예상 시점의 앞당김에 대한 불안감에 따른 것으로 판단
 - 그러나 그들의 언급을 보면, 공통적으로 점진적 금리 인상이 경기 회복의 가속화를 야기할 수 있다고 언급하고 있음. 경기 회복에 더해진 점진적 금리 인상은 경기에 긍정적 요소
- 3) 불확실한 상황이나 은행주가 대안이 될 수 있다**
 - 대내외 부담 요인 등장으로 단기적으로 지수 차원의 변동성 확대 가능성을 배제할 수는 없을 듯
 - 그러나 금리 인상이 문제가 된다면 시중 금리 상승 시 긍정적 모멘텀을 제공받을 수 있는 은행주에 대한 관심은 여전히 유효한 것으로 판단
 - 해외 증시를 보더라도 전반적으로 조정 받는 모습이 나타난 지난 금요일, 은행주들이 상대적으로 견조한 모습을 보였으며, 금융주 비중이 71%에 달하는 HSCEI 지수가 상승세를 보였다는 점도 참고할 필요

주식시장 투자전략

1. 동시에 발생한 다양한 악재들



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 현재 국내 증시의 선진국 및 신흥국 대비 상대 벨류에이션은 모두 바닥권에 위치
- ▶ 금요일 외국인의 전기전자업종 매도는 국내 IT 업종이 아닌 삼성전자에 대한 것

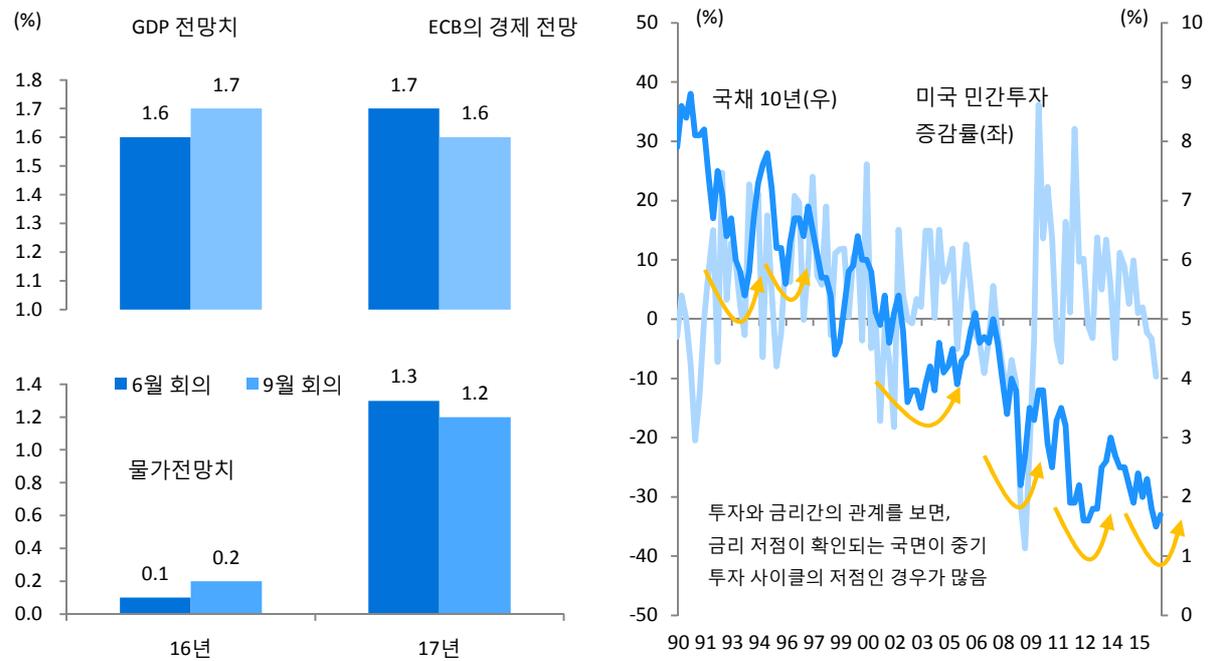
ECB 실망감과 북 핵, 삼성전자 이슈 등이 금요일 한국증시 급락을 유발했고, 연준 의원의 매파적 발언에 미국증시도 급락했습니다. 사안 별로 살펴 보도록 하겠습니다.

우선, 경험적으로 북한 이슈가 국내증시에 장기적 영향력을 미친 경험은 많지 않습니다. 북한 문제 발생 시 지수보다는 그나마 벨류에이션 측면에서 다소간의 디스카운트 폭 발생 정도가 일반적이었습니다. 그러나 현재 국내 증시의 상대 벨류에이션은 여전히 주요 지수 대비 바닥권입니다. 추가적 디스카운트 여력도 크지 않아 보입니다.

삼성전자 문제는 시총 비중, 확산 규모에 대한 불확실성 등으로 지수에 미치는 영향력을 쉽게 가늠하기 어렵습니다. 다만 반도체나 디스플레이 등 IT H/W 업황 개선에 대한 기대가 기저에 깔려 있었던 상황에서 삼성전자 이슈를 IT 업종 전반에 대한 경제심으로 연결하는 것은 확대 해석에 가까워 보입니다. 지난 금요일, 국내 전기전자업종에 대한 순매도는 약 900억 원이었으나 이중 764억원이 삼성전자였고, 하이닉스나 LGD 등에 대해서는 외국인의 순매수가 지속됐습니다.

주식시장 투자전략

2. 금리 인상에 대한 우려? 경기 회복 기대에 방점을 두자



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

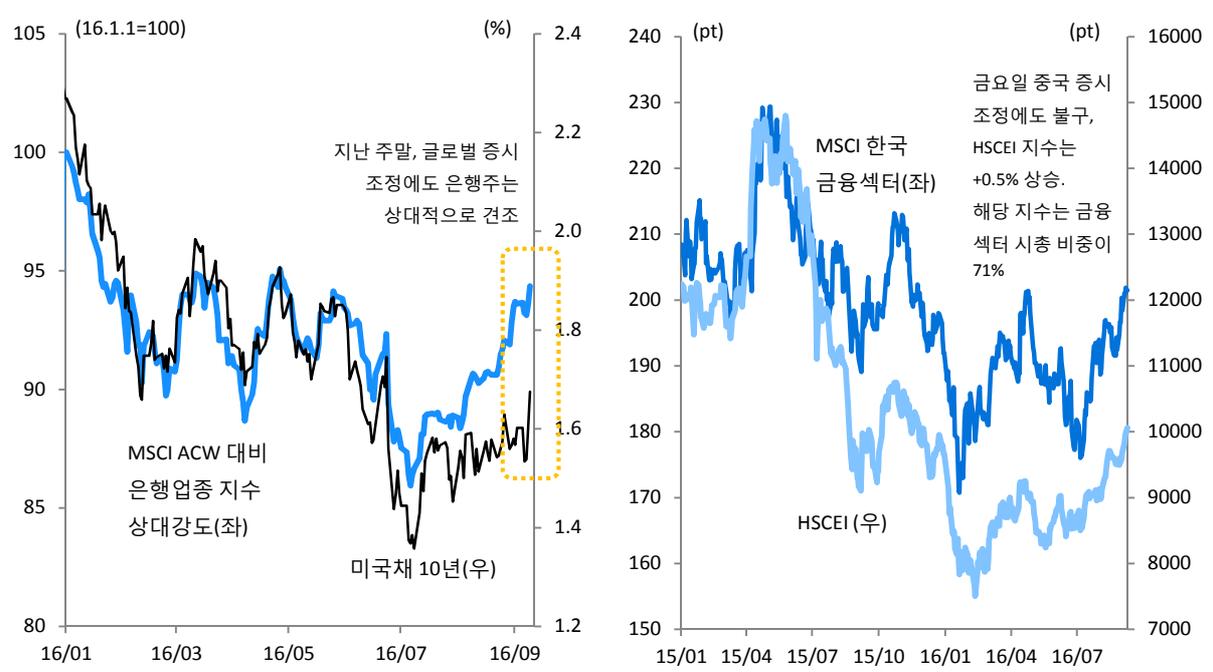
- ▶ ECB는 8일 회의에서 올해 성장률 전망치를 상향 조정
- ▶ 점진적 금리인상은 미국 민간 투자 부문의 회복을 유발할 수 있는 요인

ECB의 경우 이번 회의에서 정책을 더하지 않은 것은 사실 당연한 결정입니다. ECB는 올해 성장률 목표치를 소폭(+0.1%p) 상향했습니다. 목표치를 상향할 만큼 경기회복 기대가 높아졌는데 추가 부양책을 제시하는 것은 비합리적입니다. 향후 상황에 따라 부양책을 제시할 가능성은 여전히 열려있기 때문에 수단보다는 목적에 주목할 필요가 있습니다. 즉, 펀더멘털 우려가 심화되지 않았다는 점에 보다 주목해야 합니다.

연준위원들의 발언이 엇갈린 가운데 대표적 비둘기파였던 로젠그린 보스틴 연준의장의 발언이 부담으로 작용했습니다. 그러나 내용을 보면 점진적 금리인상은 경기를 해치지 않으며 인상이 늦어지면 오히려 경기회복이 지연될 수 있다고 언급했습니다. 즉, 기존 당사의 주장과 같이 점진적 금리인상이 경기회복을 가속화시킬 수 있다는 내용입니다. 다만 시장은 12월로 기정사실화 하던 인상시점이 9월로 앞당겨질 것에 대해 부정적인 반응을 보이고 있는 것이나 여전히 9월 금리인상 전망은 12월에 비해 낮고, 관계자들도 하나같이 '점진적' 인상을 강조하고 있습니다. 경기회복에 더해진 점진적 금리인상은 증시와 경제에 긍정적 요소로 작용할 수 있다는 판단입니다.

주식시장 투자전략

3. 불확실한 상황이나 은행주가 대안이 될 수 있다



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- ▶ 주말, 글로벌 증시 부진에도 은행주들의 상대 강도는 금리 상승 영향으로 견조
- ▶ 금융주 비중이 높은 HSCEI 지수의 차별적 상승에도 주목할 필요

북 핵, 삼성전자 충격 확산 가능성 등 내부 불확실성 이슈가 존재하는 가운데 FOMC 를 앞두고 금리인상에 대한 두려움도 존재하고 있어 단기 변동성 국면이 예상되는 것은 사실입니다. 그러나 언급한 바와 같이 유럽의 경기 인식이 악화되지 않았고, 연준 은 점진적 금리인상이 경기회복을 도울 것으로 보고 있습니다. 변동성이 확대될 경우 경기회복 가시화가 머지 않았다는 점에서 비중확대 기회로 활용할 필요가 있습니다.

변동성 확대 가능성과 함께 머릿속이 복잡할 수 있겠으나, 대응 전략은 의외로 단순 하게 도출해 낼 수 있습니다. 바로 은행주입니다. 본질적으로 글로벌 증시 조정은 연 준의 금리인상 시점 앞당김에 대한センチ멘트 측면의 부담입니다. 시점상의 문제는 있 으나 결국 연준이 연내 금리를 올릴 것이 기정사실이라 한다면, 금리 레벨 상승에 따 른 수혜가 예상되는 은행주에 대한 관심이 당연한 귀결이 될 수 있습니다. 실제 지난 주 후반, 주요 증시가 약세를 보이는 가운데 은행업종은 상대적으로 양호한 퍼포먼스 를 보였다는 점, 글로벌 주요 증시 중 금융주 비중이 가장 높은(70%) 홍콩 중국기업 지수(HSCEI)가 차별적인 상승 흐름을 보였다는 점에도 주목해 볼 필요가 있습니다.

주식시장 투자전략