큰 형님 뒤만 쫓는다

코스피는 사상 최고치 경신. 월간 상승률 기준으로 20년래 세 번째를 기록
풍부한 유동성과 낙관적 경기 전망 등이 한국 주식시장에 긍정적으로 작용
외국인은 펀더멘털 개선에 관심. 수출 실적 등이 회복되는 업종 위주로 주목

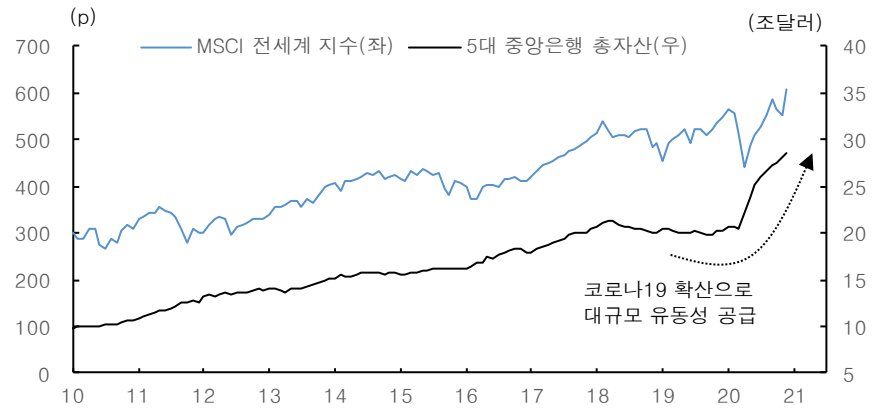
코스피, 사상 최고치를 경신

코스피가 새역사를 썼다. 종가 기준 2,602.59p를 기록하며 2018년 1월말 고점을 가뿐히 상회했다. 알다시피 한국 증시의 강세는 어제 오늘 일이 아니다. 미국 대선이 치뤄진 11월 초부터 이어진 흐름이다. 특히 이번 달은 상승세가 유난히 강하다. 전일까지 월간으로 335p 가량 올랐는데 상승폭 기준으로 20년래 최고치로 확인된다. 주가 상승률도 2001년 1월과 11월을 제외하면 올해 11월이 수치가 가장 큰 것으로 나타난다.

상승 요인은 유동성과 경기 전망

코로나19 재유행이 끝나지도 않았는데 시장은 왜 이리 급하게 올랐을까? 모두가 공감하듯이 전세계 각지에 풀린 유동성 때문이다. 현재 미 연준을 비롯한 5대 중앙은행의 총자산은 약 28.5조달러에 이른다. 2008년 금융위기 이후 시장은 중앙은행이 돈을 얼만큼 찍어내는지에 따라 궤적이 달라졌는데 올해는 코로나19에 대응하기 위해 대규모 유동성을 시중에 공급한 게 주가 상승의 핵심 요인으로 작용하고 있다. 역시나 11월에도 5대 중앙은행의 총자산은 늘어나며 유동성 공급 기조에 변화가 없음을 시사하고 있다.

[그림 1] MSCI 전세계 지수와 5대 중앙은행 총자산



주: 5대 중앙은행은 연방준비제도, 유럽중앙은행, 영란은행, 일본은행, 인민은행으로 설정
자료: Bloomberg, 한국투자증권

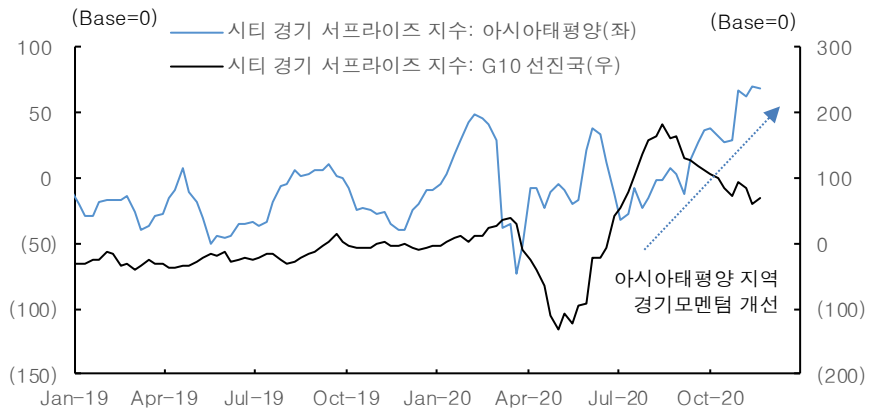
김대준
daejun.kim@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

신흥국의 경기 모멘텀은 선진국보다 빠르게 개선

글로벌 증시는 풍부한 유동성에 힘입어 강세를 이어가고 있는데, 지역별로 나눠 보면 흥미로운 결과가 확인된다. 바로 신흥국이 선진국보다 수익률이 높다는 점이다. 실제로 한국, 중국, 대만 증시가 미국, 독일, 일본 증시보다 상승세가 가파르다. 상승 이유를 찾는 건 어렵지 않다. 경기 회복 기대가 신흥국에서 더 강하기 때문이다. 경기 서프라이즈 지수만 보더라도 아시아태평양 지역의 경기모멘텀이 선진국보다 양호한 것으로 확인된다. 서구권에 비해 코로나19 3차 유행에서 일정 부분 거리를 둔 결과로 풀이된다.

[그림 2] 시티 경기 서프라이즈 지수: 아시아태평양 vs. G10 선진국

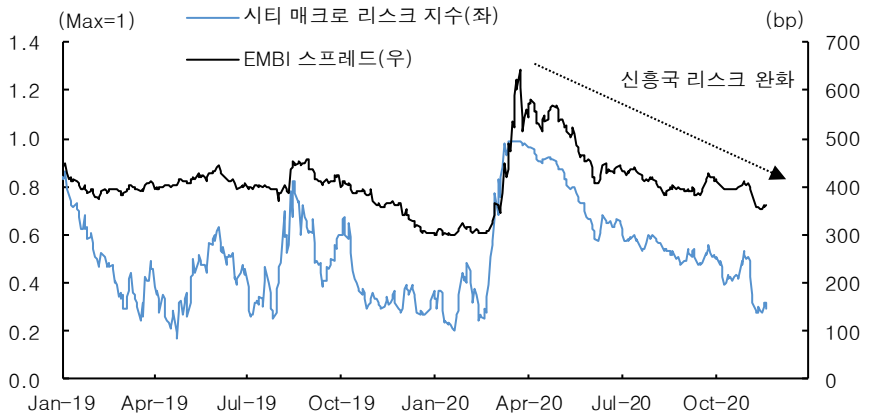


주: G10 선진국은 미국, 캐나다, 영국, 유로존, 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 일본, 호주, 뉴질랜드
자료: Bloomberg, 한국투자증권

신흥국 투자 리스크도 코로나 이전 수준으로 완화

동시에 신흥국 투자에 대한 리스크도 완화되고 있다. 신흥국과 선진국의 채권 금리 차인 EMBI 스프레드가 코로나19 1차 유행기인 3월보다 좁혀진 게 그 증거다. 스프레드 축소는 신흥국 투자에 대한 부담이 낮아지는 것을 의미하며 해당 지역으로 자금이 새로 유입될 수 있음을 시사한다. 추가로 글로벌 매크로 리스크 지수도 낮아져 신흥국에 대한 시각이 전반적으로 개선될 수 있는 상황이다. 이는 궁극적으로 한국 시장에도 호재로 작용할 것이다.

[그림 3] 시티 매크로 리스크 지수와 EMBI 스프레드



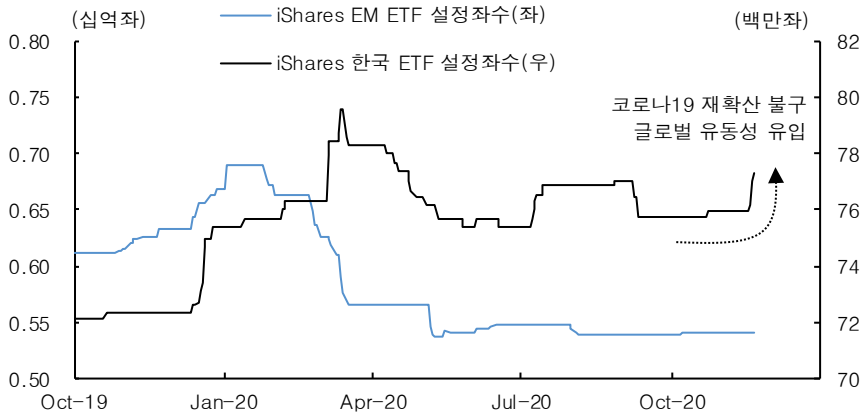
자료: Bloomberg, 한국투자증권

전술 차원에서 외국인을 따라갈 것

외국인에게 투자매력을 어필하기 위해선 양호한 펀더멘털 개선이 필수적

한국 증시의 강세 배경도 앞서 언급한 요인에서 크게 벗어나지 않는다. 추가로 요즘처럼 외국인이 시장을 주도할 때는 경제 펀더멘털에 대한 중요성도 부각된다. 달러화 약세라는 우호적인 투자 환경에서 외국인 자금을 더 많이 끌어오려면 펀더멘털에 대한 자신감이 필수적이다. 탄탄한 경제를 토대로 원화가 강세를 보일 때, 한국 증시의 투자매력을 외국인에게 더 쉽게 어필할 수 있다. 때마침 이런 신호가 포착되어 코로나19 재확산에도 불구하고 외국인은 국내 증시에 적극적으로 참여하고 있다.

[그림 4] iShares ETF 설정좌수: 신흥국(EM) & 한국

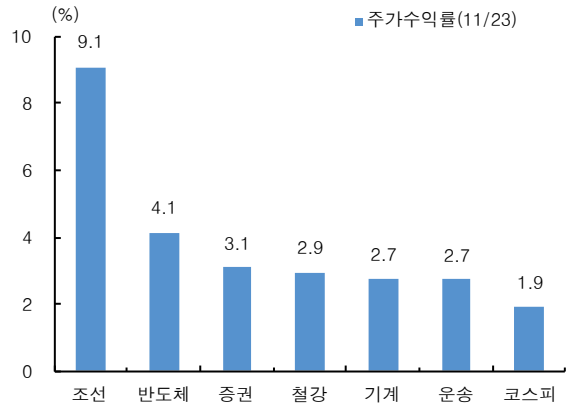


자료: Bloomberg, 한국투자증권

외국인의 반도체 투자에는 수출 호조라는 펀더멘털 개선 요인이 뒷받침

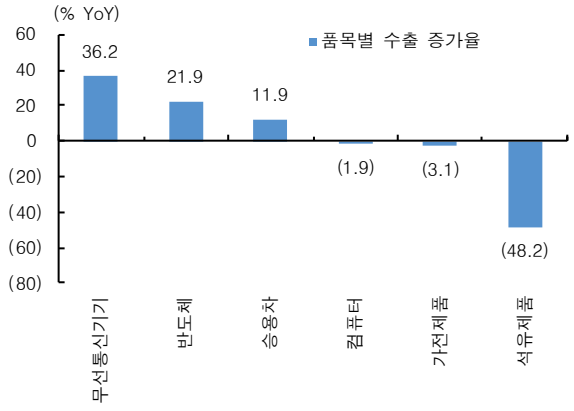
외국인의 관심사는 전일 시장을 통해 명확하게 알 수 있다. 시장수익률을 상회한 업종 중 대표적인 게 반도체인데 삼성전자와 SK하이닉스 등이 대장주가 외국인 순매수에 힘입어 강세를 이어가고 있다. 특히 최근엔 수출 호조라는 재료가 주가 상승을 지지하고 있다. 지난 20일까지 수출에서 보듯이 반도체는 (+) 증가율을 보였는데 이는 향후 매출이 늘어날 수 있음을 의미한다. 이처럼 수출 증가라는 펀더멘털 개선 요인은 외국인 매수세를 자극하는 재료로 충분히 이용될 수 있다.

[그림 5] 코스피 업종별 주가수익률



주: WICS 업종 지수 이용. 23일 종가 기준
자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 6] 품목별 수출 증가율



주: 11월 1~20일 수출 기준
자료: 관세청, 한국투자증권

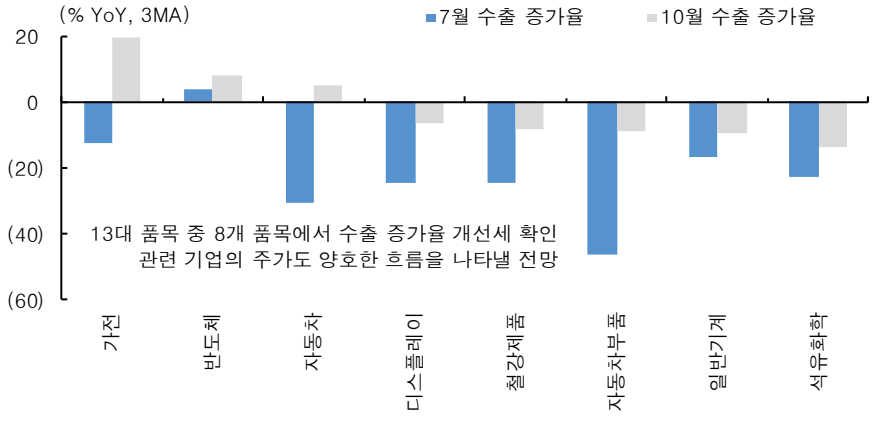
전술 측면에서 외국인의 투자패턴을 지켜볼 필요

한편 향후 전술적 대응과 관련해선 외국인의 투자패턴을 지켜볼 필요가 있다. 최근 외국인 매수세가 집중된 업종을 살펴보면 자체 경쟁력이 부각되거나 펀더멘털 개선과 관련된 특징이 나타난다. 국내 투자자도 이런 관점으로 시장에 대응해야 한다. 특히 펀더멘털 개선과 연관된 수출 실적을 통해 업황 회복 여부를 점검하는 게 좋다.

13대 품목 중 수출 실적이 개선되고 있는 8개 품목과 관련된 업종을 주목할 것

일례로 한국 경제에서 큰 비중을 차지하는 13대 품목 수출을 살펴보면 대부분이 바닥을 통과하는 것을 볼 수 있다. 수출 증가율이 (+)로 바뀌었거나 (-) 수치가 줄어드는게 대표적인 신호다. 향후 투자와 관련해서도 이러한 데이터를 찾아보는 게 도움이 된다. 현재 가전, 반도체, 디스플레이 등 IT와 자동차/부품 같은 경기 소비재, 그리고 철강, 화학, 기계 등 시클리컬 업종이 전보다 수출이 잘되고 있으므로 관련 업종에 대해 긍정적 시각을 유지할 필요가 있다. 지수가 급하게 오르며 가격 부담이 점차 누적되고 있지만 업종 측면에서 펀더멘털 개선 신호를 찾을 수 있다면 매수로 시장에 대응하는 것도 나쁘지 않은 판단이라고 생각한다.

[그림 7] 주요 품목의 수출 증가율 변화



주: 13대 품목 중 수출 증가율이 3개월 전보다 개선된 품목 분류
자료: Quantiwise, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.