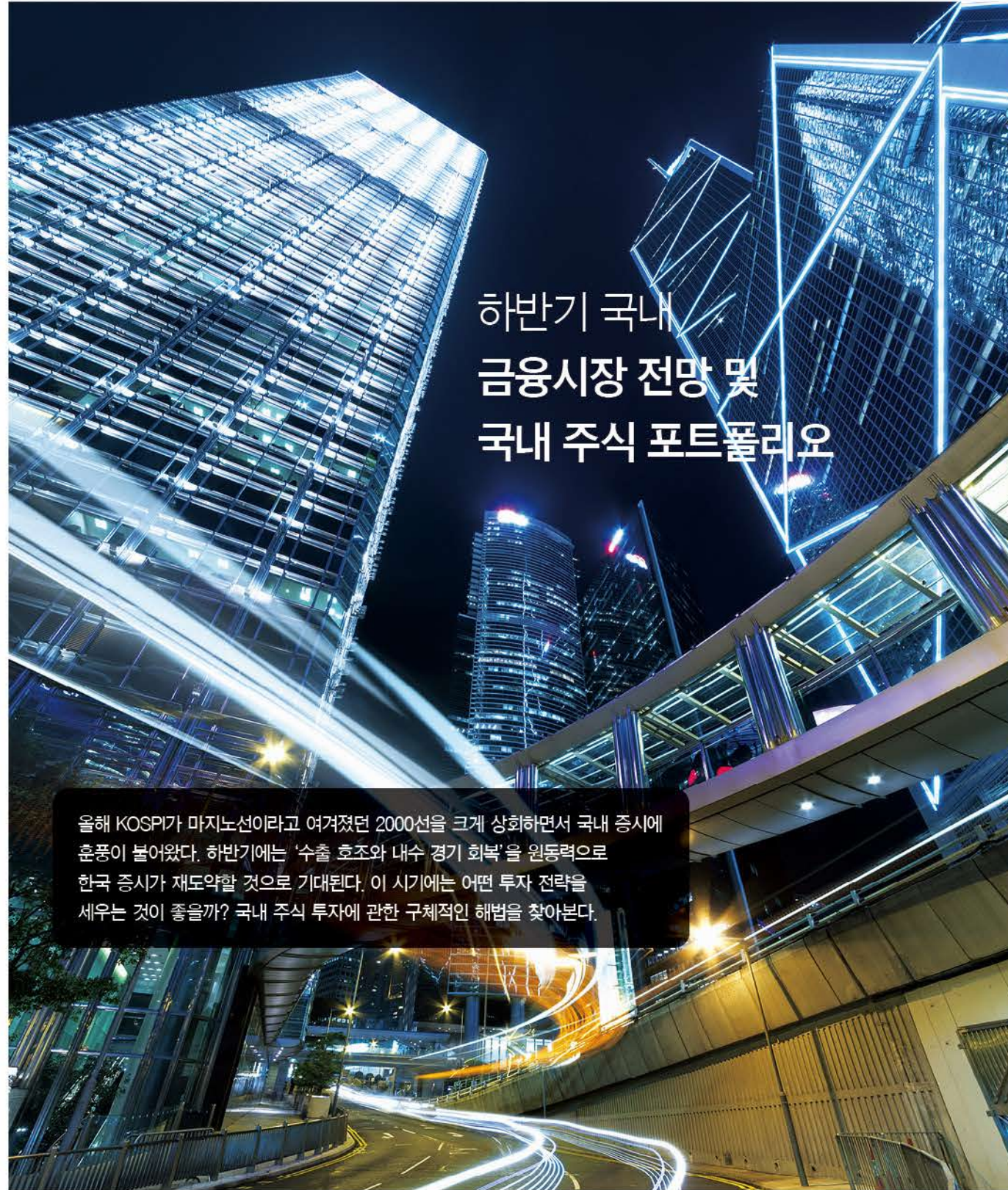




곽병열

KEB하나은행 투자상품서비스부
포트폴리오 매니저
br.kwak@hanafn.com
문의 : 02-2002-1355

학력·자격 서울대 경영학과 재무학 석사 / 투자자산운용사, 금융투자분석사
수상 제17회 매일경제신문 증권인상 금상(투자전략부문, 2016년)
경력 KB증권(구 현대증권) 애널리스트(투자전략)



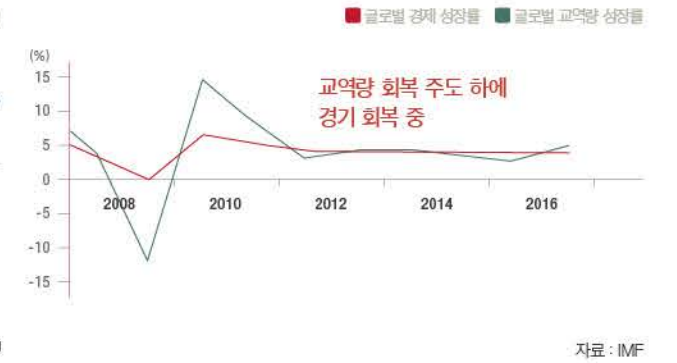
하반기 국내 금융시장 전망 및 국내 주식 포트폴리오

올해 KOSPI가 마지노선이라고 여겨졌던 2000선을 크게 상회하면서 국내 증시에 훈풍이 불어왔다. 하반기에는 '수출 호조와 내수 경기 회복'을 원동력으로 한국 증시가 재도약할 것으로 기대된다. 이 시기에는 어떤 투자 전략을 세우는 것이 좋을까? 국내 주식 투자에 관한 구체적인 해법을 찾아본다.

국내 수출 추이[그림1]



글로벌 경제 및 교역량 성장률 추이[그림2]



미워도 외면 못할 친구가 있다. 국내 주식형펀드가 그렇다. 이유도 확실하다. 우선 국내 주식형펀드는 진정한 의미의 절세상품이다. 펀드가 투자한 종목 중 국내 상장주식의 매매차익에서 발생하는 이익은 과세대상이 되지 않기 때문이다. 그리고 한국 사람은 한국 기업에 대해 누구보다 잘 알고 있다. ‘Home Bias(홈 바이어스 : 자국자산 편중 현상)’는 잘만 하면 ‘Home Advantage(홈 어드밴티지 : 홈그라운드의 이점)’가 될 수 있다. 한국 경제 펀더멘털의 개선과 기업이익의 레벨업은 홈 어드밴티지의 배경이 되기에 충분하다.

국내 주식형펀드는 자국자산 편중 현상(Home Bias)에 대한 반작용으로 연초 이후 무려 5.2조원이나 환매되는 찬밥 신세였다. 하지만 넘지 못할 장벽 같았던 KOSPI 2000선을 뛰어넘으며 연초대비 22%(KOSPI 2481p 기준) 상승한 준수한 성적을 나타내고 있다. 북한발 지정학적 위협으로 잠시 주춤한 지금, 하반기 금융 시장 전망을 통해 최적의 포트폴리오를 모색해본다.

한국 증시 청신호를 밝히는 국내 경제 상황

수출 IT 중심으로 회복, 하반기 호조 예상

한국 증시를 구성하는 주요 기업군이 대기업과 수출기업이라는 특수성을 감안할 때, 한국 경제 및 한국 증시의 가장 밀접한 연결고리는 바로 ‘수출’이다. 그런 면에서 하반기에는 청신호가 켜졌다. 국내 수출(통관기준)은 지난 2분기와 7월 각각 전년 대비 16.7%, 19.5%의 높은 증가세를 이어가고 있다. 이러한 한국의 수출호조

는 하반기 중에도 지속될 것으로 예상된다.

그 이유는 ‘선진국과 신흥국의 조화로운 경기회복’이 지속되면서 국내 수출경기도 동반 회복 중이기 때문이다. 국내 수출경기가 글로벌 교역구도의 부분집합이라는 관점에서 볼 때 글로벌 경기와 이에 연계되는 글로벌 교역량에 주목할 필요가 있다. IMF 전망에 따르면 2017년 글로벌 경제성장률(GDP)은 3.5%(2016년 3.2%)인데, 글로벌 교역량은 40%(2016년 2.3%)를 나타내면서 교역량이 경제성장률을 초과하는 원년이 될 것을 예고하고 있다.

2008년 금융위기 이후 미국의 주도 아래 진행된 경기 회복은 아시아 수출국가의 회복을 전인하고 있다. 이른바 글로벌 낙수효과(Trickle-down effect : 선진국의 경기회복이 신흥국에도 긍정적인 파급효과를 내는 것)가 연쇄반응을 일으키는 것이다.

글로벌 교역량 회복강도를 예측하는 ‘WTO 세계 교역전망지수’에서도 회복세가 지속되는 것으로 나타났다(전년 말 100.9에서 최근 102.6). 특히 세부항목 중 수출수주, 항공물동량, 해운물동량이 가파른 증가세를 보이고 있다. 이는 국내 수출의 물량개선(Q모멘텀)이 지속될 수 있음을 시사한다. 또한 글로벌 교역 선행지수인 원자재가격, 제조업지수, 물동량도 최근 회복세가 관찰되고 있다. 이는 신흥국 수출의 개선흐름을 반영한다는 측면에서 매우 우호적이다.

수출품목 중 국내 수출경기를 좌우하는 업종은 단연 IT산업이다. 그리고 하반기 IT 경기를 좌우하는 중요한 이벤트는 ‘선진국의 백투스쿨(Back to School : 개

WTO 세계교역 전망지수 [그림3]



자료 : WTO

미국 백투스쿨 소비 전망 [그림4]



자료 : NRF

학수요) 및 연말특수(블랙프라이데이부터 크리스마스 쇼핑 시즌)다. 일반적으로 IT 신제품이 8~9월에 출시되는 것은 백투스쿨의 잠재수요에 대응하기 위한 것인데, 선진국 백투스쿨 수요 예측에 가장 신뢰도가 높은 전미 소매협회(NRF)에 따르면 올해 예상소비 규모는 836억 달러(96조원)로 지난해 758억 달러(87조원)에 비해 10% 정도 높을 것으로 나타났다.

미국의 백투스쿨 수요가 높으면 국내 IT기업의 실적도 좋은 것이 일반적이다. 이를 겨냥한 삼성전자의 갤럭시노트8, LG전자의 V30 등이 선전하면서 국내 IT 수출 호조는 연말까지 유지될 것으로 예상된다.

내수 추경 효과로 경기 회복, 3% 성장률 기대

한국 경제의 또 다른 축인 내수경기는 하반기 추가경정예산(이하 추경) 집행의 영향을 받을 것이다. 지난 7월 13일 한국은행은 올해 경제성장률을 2.8%(기존 2.6%)로 상향조정할 바 있다. 당시 추경 효과로 최대 성장률 0.2%p 증가를 시사했는데, 이는 곧 2017년 국내 경제성장률 30%를 달성할 수 있다는 의미다.

2012년 이후 국내 성장률은 2.3%(2012년)→2.9%→3.3%(2014년)→2.8%→2.8%(2016년)로 'L자형 장기불황' 우려가 컸는데, 올해 다시 3%대 성장률로 복귀할 경우 내수경기 회복의 중요한 발판이 마련될 것으로 보인다.

이번 추경 효과는 하반기 국내 증시에 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 그 이유는 첫째, 이번 추경은 일자리 창출에 주요 예산을 집중하고 있기 때문이다. '고용있는 성

장'을 바탕으로 국내 내수경기 회복은 중장기적인 지속성을 갖출 수 있다. 둘째, 10월 추석 이전 추경 예산의 73%가 집행되면서 당초 목표치 70%를 초과했기 때문이다. 재정정책의 단점이라고 할 수 있는 정책시차(Policy lag : 국회통과 과정과 실제 집행에 이르기까지 소요되는 시간적 간극)를 최소화한다는 점도 긍정적이다.

과거 추경 집행 사례를 보면 경기대응 추경 집행 시 동행지수 및 국내증시 반응은 대체로 긍정적이었다. 눈 여겨 볼 부분은 추경 효과가 국내 증시에 단기간에 선반영되는 것이 아니라 주로 추경안의 국회의결 이후 40일 이후에 후반영되었다는 점이다. 추경 효과가 실제 경제지표로 반영되는 데는 약 1~2개월 소요되는데, 주식시장도 이것을 확인하면서 상승세를 나타낸다. 특히 추경 예산의 73%가 이미 집행된 점을 감안하면 10월 이후 국내 소비-고용 등의 내수관련 지표들은 개선된 결과를 보여줄 것이다.

추경 집행 시 내수경기 및 주가반응 [그림5]



자료 : 통계청



하반기 국내 증시는 어떻게 될까

국내 기업이익 140조원 시대 코앞

앞서 2017년 하반기 국내 경제는 수출 회복을 주력으로 일부 추경 효과가 반영된다는 점을 설명했다. 이러한 경제 펀더멘털의 개선은 국내 기업이익에는 지렛대(leverage) 역할을 할 것으로 보인다. 올해 경제성장률은 3%대 진입을 목표로 하고 있지만, 국내 상장사 순이익(MKF500 기준) 전망치는 138조원으로 전년대비 36.5%의 증가세가 기대된다. 이른바 140조원 시대의 가시권에 들어간 것이다.

올해의 경우 매출액 증가(8%)가 동반된 이익성장, 즉 글로벌 교역량 증가에 힘입은 판매 증가에서 비롯된 이익 개선이라는 측면에서 이익의 질(Quality of Earnings)적 측면에서도 높은 점수를 줄 수 있다. 매출액 순이익률 또한 2017년 7.5%로 기존의 5%대를 벗어나 마진 개선을 앞두고 있다. 기존 1000원을 팔아서 50원을 남기던 것에서 75원을 남기는 것으로 이윤효과가 커지게 되는 것이다.

2008년 금융위기 이후 국내기업은 구조조정에 따른 고정비용(부채비용 하락에 따른 이자비용 감소 및 인건비 감소 등)을 줄여 손익분기점 자체를 낮췄다. 아

이스크림 가게 주인이 점포 면적을 줄여 부채를 상환하고 아르바이트생을 줄이고 본인의 근무시간을 늘린 것이다. 그 결과 기존에 100개를 팔아야 손익분기점이었던 것이 80개만으로도 가능해졌다. 그런데 경기가 좋아져서 120개가 팔린다면 기존보다 이익은 큰 폭으로 늘어나게 된다. 이런 매출액 개선 시 이익증가가 배가되는 현상을 영업 레버리지(Operating leverage) 효과라고 부르는데, 현재 한국 기업들이 이러한 국면에 진입한 것으로 파악된다. 줄어든 고정비용이 갑작스럽게 늘어나지 않는다면 영업 레버리지 효과에 힘입은 기업이익의 연속성도 최소한 2~3년은 확보되었다고 볼 수 있다.

국내 상장사 순이익 추이 [그림6]



자료 : Fnguide

삼성전자 효과 영업이익 14.5조 사상 최고

삼성전자의 지난 2분기 영업이익은 14조원을 기록하며 분기실적 기준으로는 처음으로 세계 최고의 IT기업인 애플(12조원/1076억 달러)을 뛰어넘었다. 그럼에도 삼성전자의 12개월 예상 PER(주가/주당순이익, 블룸버그 기준)은 8.2배로 애플의 15.0배의 절반 수준에 불과하며, 시가총액은 36% 수준에 머무는 극심한 저평가 현상을 나타내고 있다.

삼성전자의 3분기 영업이익은 반도체 가격상승세의 영향으로 또다시 사상최고치 14.5조원을 넘어섰다. 4분기 실적에는 갤럭시노트8 효과가 반영되고, 애플의 아이폰8로 인한 부품 수요가 강화될 예정이다. 이는 하반기의 긍정적인 포인트가 될 것이다.

한편 삼성전자는 그룹에 대한 경영 지배력이 제한되는 상황에서 배당확대를 중심으로 주주환원정책을 강화하고 있다. 45조원 규모의 자사주 소각 발표에도 삼성전자의 비영업자산은 여전히 시가총액의 35%로 과다한 상황이다. 앞으로 실적개선이 지속되면 적정 보유 현금 수준(70조원) 초과분에 대해서는 주주환원 정책을 쓸 수밖에 없다. 지난해 11월 주주환원 정책의 연장선에 있는 것이다.

삼성전자의 2017년 예상 배당수익률은 2%대로서 정기예금 1년 금리인 1.6%를 초과할 것으로 전망된다. 따라서 삼성전자는 보유가치를 상승시켜 외국인 투자자 유인 및 밸류에이션 개선을 이끌 것으로 판단된다.



하반기 국내 경기회복의 원천은 수출 개선이고, 수출 개선을 이끌 일등 공신은 IT업종이다. 국내 IT 수출 호조는 연말까지 유지될 것으로 예상된다.

하반기 손님 추천 포트폴리오는

국내 대형주 - IT - 배당 주식형 펀드 추천

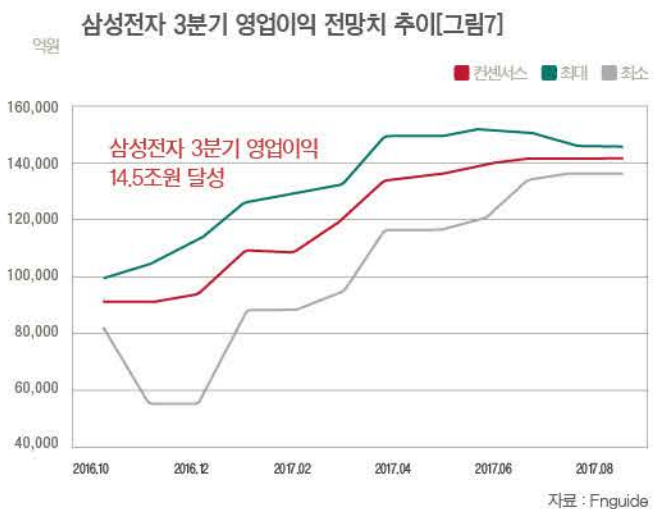
결론적으로 하반기 국내 경기회복의 원천은 수출 개선이고, 수출 개선을 이끌 일등 공신은 IT업종이다. 이를 바탕으로 상장사 순이익 140조원 시대가 활짝 열리면서 한국증시의 재도약을 기대해본다.

특히 한국기업의 선두주자인 삼성전자는 큰 폭의 이익개선과 주주환원 정책 강화를 통해 점차적으로 저평가 현상을 해소하면서 한국증시의 버팀목 역할을 톡톡히 할 것이다.

이것이 바로 포트폴리오 내에서 삼성전자 및 IT업종에 주력하는 국내 대형주 펀드와 IT 펀드의 비중을 키워야 하는 이유다.

한편 올해 정기예금 1년 금리는 1.6%인데 반해 국내 상장사의 2017년 배당수익률은 1.8%로 예상되면서 고배당 주식에 대한 보유가치도 높아질 것으로 기대된다. 특히 12월 결산법인의 경우 일반적으로 3분기 어닝시즌(10~11월)에 즈음하여 배당 등 주주환원정책의 대체적인 윤곽이 나오기 때문에 이때 배당펀드에 대한 비중을 확대하는 것이 바람직하다.

아래의 포트폴리오를 통해 혼풍이 불고 있는 국내주식에 투자한다면 분산투자 및 수익률 극대화의 두 마리 토끼를 잡을 수 있을 것이다. **ㅎ**



국내 주식투자 가능 자기에 대한 추천 포트폴리오

[2017년 10월 30일 기준]

투자 Concept	주식형 펀드	비중(%)	간단 펀드 설명	수익률(%)		
				1M	3M	1Y
국내 IT주에 투자	하나UBS IT코리아	25	성장성이 좋은 국내 IT 기업에 투자, 4차 산업 투자 콘셉트에 적합한 펀드	1.71	8.12	41.38
국내 고배당주에 투자	베어링 고배당	25	정량적/정성적 분석을 통해 전망이 좋은 산업에 집중 투자하는 배당주 펀드	2.30	1.01	22.14
국내 가치주에 투자	신명마라톤	25	경제 성장을 전제로 한 금리 상승기에는 가치주의 상대 성과가 우수하여 추천	2.97	-0.66	20.19
국내 중소형주에 투자	NH-Amundi Allset 성장중소형	25	미래의 성장성 대비 현재가치가 저평가된 성장가치주에 투자하여 초과수익 추구	4.02	4.28	20.31

*위 포트폴리오는 KEB하나은행 포트폴리오 매니저의 의견임.

해외 주식투자 가능 자기에 대한 추천 포트폴리오

투자 Concept	주식형 펀드	비중(%)	간단 펀드 설명	수익률(%)		
				1M	3M	1Y
글로벌 인프라 주식에 투자	하나UBS 글로벌인프라	25	미국, 호주 등의 주식시장에서 거래되는 인프라 주식 등에 투자	-0.25	-0.27	6.32
중국 주식에 투자	하나UBS 차이나대표	25	중국, 홍콩 거래소에 상장된 H주, 레드칩 우량종목에 투자	3.74	9.38	35.94
4차산업 관련 주식에 투자	KTB글로벌 4차산업1등주	25	4차산업 관련 업종에서 시장을 선도하는 우량 글로벌 주식에 투자	2.3	7.18	-
중국 주식에 투자	KTB중국 1등주	25	중국 본토 및 홍콩H 시장에 상장된 중국 1등 주식에 투자	7.72	20.83	51.28

*위 포트폴리오는 KEB하나은행 포트폴리오 매니저의 의견임.

SUMMARY

1 한국 증시 청신호를 밝히는 국내 경제 상황

- ① 수출 : 하반기 국내 경기회복의 원천은 수출 개선, 수출 개선을 이끌 일등 공신은 IT 업종
- ② 내수 : 국내 상장사 순이익 140조원 시대, 한국증시 재도약
- ③ 삼성전자 효과 : 삼성전자는 큰 폭의 이익개선과 주주환원 정책 강화를 통해 점차적으로 저평가 현상을 해소할 전망

2 추천자산군 : 국내 대형주 펀드, IT 펀드, 배당 펀드

상상 그 이상에 투자하다 하나UBS IT코리아(주식)

- 1. 성장성이 좋은 국내 IT 기업에 투자
- 2. 4차 산업 투자 콘셉트에 적합한 펀드

투자 전(간이) 투자 설명서 필독
 ※ 원금 손실 발생 시 투자자 귀속
 ※ 예금자보호법상 보호상품 아님

유효기간 : 2018년 9월 30일까지 유효
 한국금융투자협회 심사필 제17-04489호(2017-10-23~2018-09-30)

핀테크와 휴먼테크의 결합, 로보어드바이저



자산관리의 새로운 세상을 열고 있는 로보어드바이저, 그 선두에 KEB하나은행 '하이 로보'가 있다.

로보어드바이저(Robo Advisor)는 로봇(Robot)과 투자 전문가(Advisor)의 합성어다. 로보어드바이저는 고도화된 알고리즘과 빅데이터를 기반으로 모바일 기기나 PC를 통해 포트폴리오 관리를 수행하는 온라인 자산관리 서비스를 일컫는다.

미국에서 시작된 로보어드바이저는 베티먼트(Betterment), 웰스프론트(Wealthfront) 등의 회사가 온라인의 편의성을 강조한 순수 로보어드바이저 모델을 선보이면서 시작됐다. 이후 2016년 뱅가드(Vanguard), 찰스슈왑(Charles Schwab) 등의 금융 투자회사들이 본격적으로 시장에 진입하면서 전문 인력(PB)과 인공지능 알고리즘이 결합한 '하이브리드 로보어드바이저' 시장은 급성장하고 있다.

금융투자협회가 지난 4월에 발표한 <최근 미국 로보어드바이저 시장 동향>에 따르면 뱅가드, 찰스슈왑과 같은 금융 투자회사가 하이브리드 로보어드바이저 분야에서 강세인 이유는 매력적인 보수율이 한 몫 하는 것으로 나타났다.

국내에서는 지난 7월, 국내 최초로 KEB하나은행이 출시한 하이브리드 로보어드바이저 '하이 로보(HAI ROBO)'가 돌풍을 일으키고 있다. 출시 두 달째인 지난 9월, 가입 손님 2만 명, 가입 금액 2,000억원을 기록할 정도로 뜨거운 반응을 불러일으키고 있다. 같은 기간 동안 KEB하나은행의 로보어드바이저를 체험한 손님 수는 6만여 명, 가입한 펀드 계좌 수는 9만 개가 넘는다. 업계 관계자는 "국내에 AI, 로보어드바이저를 활용한 많은 서비스가 도입됐지만 두 달이라는 짧은 시간에 가입금액이 2,000억원이 넘어선 서비스는 KEB하나은행 하이 로보가 유일하다"고 설명했다.

답러닝 인공지능 알고리즘이 제안하는 포트폴리오

KEB하나은행이 출시한 로보어드바이저 '하이 로보(HAI ROBO)'는 KEB하나은행의 'H'와 인공지능 알고리즘 'AI', 그리고 로보어드바이저(Robo Advisor)의 약자를 합친 이름이다. 하이 로보가 이처럼 사랑을 받는 이유는 AI를 기반으로 답러닝 인공지능 알고리즘을 통

해 최적의 포트폴리오를 제공하기 때문이다.

이용방법 또한 쉽고 간편하다. KEB하나은행 앱 접속 후, '하이 로보' 메뉴를 선택한다. 손님이 간단한 투자성향 설문조사를 거치면 답러닝 인공지능 알고리즘이 제안하는 포트폴리오를 손쉽게 확인할 수 있다. 추천 포트폴리오는 과거 수익률, 변동성, 자산분산도, 비용효율성, 시뮬레이션 등을 토대로 제공되며 화면마다 누구나 알기 쉽게 친절한 설명이 더해진다.

하이 로보의 인기 요인 중 하나는 시공간의 제약을 받지 않는다는 점이다. 인공지능 소프트웨어답게 24시간 365일 운영되며 영업점, 모바일(IQ bank), 웹(인터넷 뱅킹) 등 모든 플랫폼에서 이용 가능하다. 얼굴을 마주하지 않는 비대면 서비스로 원하는 시간과 장소에서 자유롭게 자산관리를 받는 셈이다. 바쁜 직장인, 자영업자, 전문직 종사자, 해외거주자들에게는 그야말로 희소식이 아닐 수 없다. 사업상 출장이 많은 한 손님은 "스마트폰으로 하이 로보를 체험해 보니 포트폴리오 설계부터 상품 가입까지 10분 이내로 완료됐다"며 "설명도 자세하게 되어 있어 이용하기 편리했다"며 만족해했다.

두 명의 PB가 제안하는 최적의 포트폴리오

'하이 로보'는 손님의 자산관리를 도맡고 있는 PB의 역할과 업무에도 변화를 가져왔다. 송혜영 Club1 PB 센터 PB부장은 하이 로보가 출시된 이후 더 바빠졌다.

많은 사람들이 로보어드바이저 시대가 열리면서 휴먼어드바이저인 PB의 역할이 줄어들 것이라 예상했지만 오히려 PB의 중요성이 더욱 부각되고 있기 때문이다. 프라이빗 뱅킹 서비스를 이용하는 자산가의 경우, 답러닝 인공지능 알고리즘에서 추출된 포트폴리오를 기반으로 손님의 복합 금융니즈를 반영한 피드백을 받을 수 있다.

실제로 박희선 성북동지점 PB팀장은 포트폴리오 리밸런싱 전, 손님에게 로보어드바이저를 시연시키고 자신이 구성한 포트폴리오와 비교해 더 나은 선택을 할 수 있게 돕는다. 이렇게 포트폴리오를 구성한 손님은 "자산이 한군데 집중되지 않고 배분돼 좋다"며 "자산 손실위험이 많은 시장 상황에서도 리스크 관리를 철저히 할 수 있다"는 만족감을 나타냈다.

진현숙 대봉지점 PB부장은 "하이 로보는 기존의 데이터를 통해 정보만 제공할 뿐 실질적인 선택은 손님의 몫"이라며 "정확한 데이터를 바탕으로 의사결정 조율을 돕는 로보어드바이저와 휴먼어드바이저 두 명의 PB가 생기는 것"이라고 말했다.

인공지능 기술은 하루가 다르게 발달하고 있지만 아직은 초기 단계이다. 여기에 PB와의 교감으로 이뤄지는 '복합 금융상담'이 더해진다면 최상의 결과를 기대할 수 있을 것이다. KEB하나은행은 최상의 PB군단과 최적의 하이 로보의 결합을 통해 4차 산업혁명시대 디지털 자산관리 비즈니스의 방향을 제시하고 있다. ✎

Tip 하이 로보 이용방법

- 1 KEB하나은행 스마트폰뱅킹 (IQ bank) 어플 설치 후 접속
- 2 간단한 질문으로 투자성향 파악
- 3 투자성향 진단
- 4 투자스타일, 투자금액, 투자기간 등 투자목적 선택
- 5 나의 투자성향에 가장 적합한 포트폴리오 추천