

Market strategy

서동필 • 3771-7517 • dpsuh@hanaw.com

논리보다는 심리가 문제, 그런데 심리를 추스를 재료도 문제

- 호주가 두달 연속 기준금리를 인상했으나 이것이 시장의 조정을 이끈 재료로 평가할 사안은 아님. 최근 글로벌 증시 조정은 심리적 요인이 우세. 상황을 되돌릴 만한 재료가 없는 공백기라는 점이 심리부담을 가중
- 현실을 보면 조정의 골은 깊고, 전망을 하면 조정이 어색하지 않은 상황. 지금은 미래에 대한 불확실성에 대한 심리적 부담이 표출되는 시점. 단기적으로 기술적 지지선의 지지력을 확인하는 과정이 선행되어야 할 듯

하락 껍을 매우지 못해 기술적 부담 발생

월요일 하락 껍을 매우지는 못했지만 양선을 만들면서 끝냈다는 안도감이 가시기도 전에 어제는 음선을 만들면서 장을 마감해 기술적으로 120일 선이 위치한 1530선의 지지를 기대할 수 밖에 없는 꼴이 되었다. 호주가 금리를 10월에 이어 11월에도 25bp인상하면서 출구전략을 가속화 시킨다는 우려가 있지만 시장의 컨센서는 다음에도 바로 금리를 올리지는 않을 것이라는 것이 주를 이루고 있다. 금리 인상 자체가 부담이었다기보다는 글로벌 증시의 하락에서 자유롭지 못했다는 것이 주된 이유이겠지만, 결과적으로 호주가 금리를 올린 이후 전반적으로 글로벌 증시가 상승 추세를 마감하고 하락기조를 보이고 있어 금리 인상에 대한 거부감이 확산될 수 있는 여지를 남겨 놓았다고 할 수 있다. 그러나 지금 조정은 호주의 금리 인상이 문제가 아니라는 점은 분명히 할 필요가 있다. 투자자들의 냉랭함은 금리문제가 아니라 경제성장이 가능할 것인가 하는 것에 초점이 맞춰져 있다고 보아야 하기 때문이다.

호주 금리 인상은 문제가 아니다

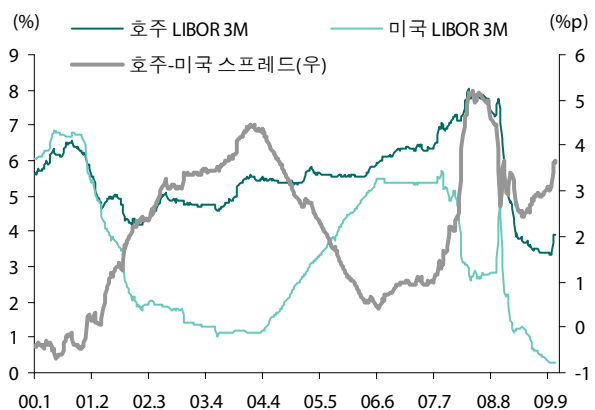
지난 10월 호주가 전격적으로 금리를 인상한 이후에도 본란을 통해 언급했지만 호주가 금리를 인상한 것이 글로벌 증시에 부담이 되었다고 평할 상황은 아니다. 호주는 금리 정책에 있어서 다른 나라보다 자유롭다는 것은 이미 인정하고 있는 상황이다. 수출에 주력하고 있는 나라들은 금리를 선불리 올렸다가 통화가 강세가 되면 수출에 타격을 입을까 걱정하지만, 호주는 원자재를 파는 국가이기 때문에 통화가 강세를 보이든 약세를 보이든 자체적으로 금리 인상 효과를 상쇄할 수 있는 구조를 가지고 있기 때문에 문제가 아니다. 또한 호주와 같은 국가가 금리를 올리게 되면 케리자금의 유동성을 더 활발하게 할 유인을 제공하는 것이기 때문에 글로벌 자금 시장에도 큰 문제가 되지 않는다. 결국 호주의 금리 인상이 글로벌 증시의 조정에 빌미가 되었다고 볼 필요는 없다는 것이다.

그림 1. 호주의 금리 인상에 분명한 반응을 보이고 있는 환율



자료: Bloomberg, 하나대투증권

그림 2. 금리 차가 벌어지면 글로벌 자금의 유동성은 더 활발



자료: Bloomberg, 하나대투증권

**위축된 심리를 되돌릴 무엇인가가 없다**

글로벌 증시를 보면 기술적 반등을 주면서 고점이 낮아지고 있는 모습이다. 기업실적도 서프라이즈 수준이었고, 미국을 중심으로 하는 경제지표 역시 너무나 양호했다. 그리고 내년 경제성장은 올해보다 좋을 것이라는 것도 이미 알고 있다. 그것이 기저효과이든 아니면 정부가 자양분을 뿌려주고 민간부분에서 자생력을 가졌기 때문이든 수치는 좋아질 것이라는 것에 대한 의심은 없다. 그럼에도 불구하고 시장이 이처럼 맥을 추지 못하는 것은 올해 예상외로 충분한 수익을 거두었다고 생각하거나 경제 성장의 지속성을 확보하기 어렵다는 우려가 반영된 꼴이라 할 수 있다.

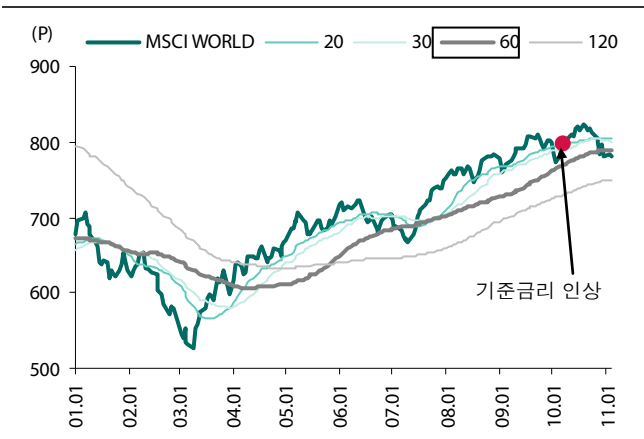
수 차례 이야기하지만 경기선행지수가 고점을 맞볼 시기가 얼마 남지 않았다. 주가와 경기선행지수가 상호작용을 주고받는 관계라고 해도 경기 선행지수만큼 주가를 잘 설명해주는 것도 없다. 지금은 경기선행지수가 꺾인다는 것은 인정하는 분위기이고, 문제는 어떠한 기울기를 보일 것인가가 문제로 남을 것이다. 돈이 왔다 갔다는 하는 시장의 심리는 참으로 간사해서 경기선행지수가 가파르게 오를 때는 좋아했지만 가파르게 오른 만큼 가파르게 떨어질 수 있다는 것에 초점을 두고 있는 듯 하다. 이런 불안한 심리는 수치를 확인하려는 습성을 가지고 있어 추세를 다시 우상향으로 돌릴만한 이슈가 나와야 하는데 지금은 이슈의 공백이나 다름 없어 안전운행이 필요해 보인다.

**살 때 사더라도 120일선 지지력 확인은 필요**

우리 증시는 상대적으로 많이 오른 이후 상대적으로 조정도 빠르고 깊은 편이다. 과하면 후유증이 있기 마련인데 어김없이 그러한 현상이 나타나고 있는 것은 아닌가 하는 생각이다. 글로벌 증시를 보면 기술적으로 60일 이동평균선이 차기 지지선으로 자리하고 있지만 우리 증시는 120일 선이 차기 지지선으로 자리하고 있다. 외국인이 시장을 외면한 것도 아니고, 그렇다고 해서 펀드 환매가 붓물처럼 나타나고 있는 상황도 아니다. 어그러진 심리가 주가의 하락폭을 키우는 주된 요인이라고 밖에는 늘어놓을 변이 없다.

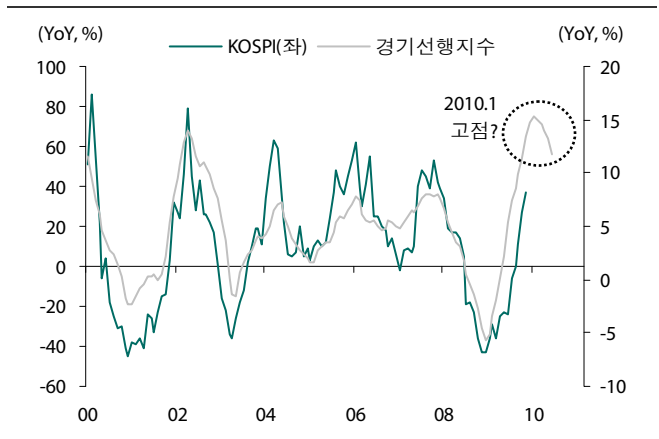
지금 조정은 미국 상업용 모기지 부실에 대한 우려 때문이 아니다. 이미 연초부터 알려져 있었던 것인데 마치 새로운 것을 알아낸 듯 시끄럽게 굴 뿐이다. CIT은행 파산도 문제가 아니다. CIT문제는 이미 한여름부터 화자되었던 사안이고 중앙정부에서 살려주지 않을 것이라는 뉴스가 호재가 되기도 했던 것이기 때문이다. 우리가 알고 있는데 일이 벌어지는 해당국가의 정부가 모르고 있다는 것은 웃기는 생각이다. 지금은 심리적인 요인이 조정을 이끌고 있는 상황이다. 현실을 보면 문제가 크지 않은데 전망을 하면 주식에 대한 매력이 떨어지는 시점이다. 지금은 논리보다는 감성이 앞서는 상황이다. 오심도 경기의 일부이듯 심리적 불안도 시장을 구성하는 일부분이다. 비이성적 불안이 팽배할 때가 주식을 싸게 사는 기회라는 adverse theory를 따르든지, 아니면 심리를 거스르지 않고 순응을 하든지 양자택일을 할 시점이다. 다만 필자는 좀 쉬고 싶다. 치열한 싸움을 하루 이틀 하고 말 것이 아니라면 후일을 도모하는 하기 위한 휴식도 분명 전략이기 때문이다. 아주 짧게는 120일 이동평균선의 지지를 확인하는 안전운행이 필요해 보인다.

그림 3. 60MA의 지지력 확인이 필요한 글로벌 증시



자료: Datastream, 하나대투증권

그림 4. 경기선행지수 고점론이 무엇보다도 부담



자료: Datastream, 하나대투증권

