

이경민
02) 768-7640
eric.lee@wooriwm.com

Market View

60일 · 120일 Golden Cross의 의미

2012. 9. 27

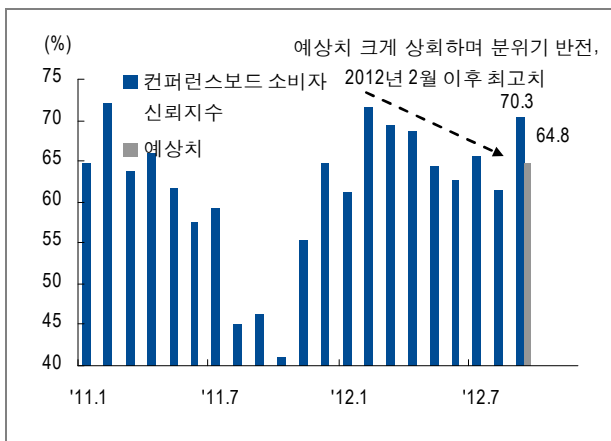
Sub 이슈에 다시 흔들리는 금융시장

지난 화요일(현지시간) 미국 증시는 6월말 이후 가장 큰 폭의 하락세를 기록(S&P500 지수 기준)하며 그동안의 상승분위기에 찬물을 끼얹는 모습이다. 경제지표 개선에도 불구하고 필라델피아 연방은행 총재가 연준리의 추가 자산 매입이 실업률이나 경제에 도움이 되지 않을 것이라고 밝히는 등 미국의 3차 양적완화에 대한 무용론이 제기되는데다, 스페인 지방정부들의 자금지원 요청이 잇따르며 스페인의 전면적인 구제금융 신청 관련 불투명성이 더욱 커지고 있기 때문이다.

그러나 필라델피아 연방은행 총재는 연준 내 대표적인 매파로서 올해와 내년에 투표권이 없는 멤버이다. 단지 발언권만 있고, 직접적인 통화정책 결정권이 없다는 점을 감안할 때 전일 미국 증시의 반응은 다소 과도한 것으로 보여진다. 유럽사태의 경우도 스페인의 구제금융 신청을 둘러싼 이슈들이 불거지고 있는 상황이지만, 정작 스페인의 10년 만기 국채금리는 6%대 이하에서 안정적인 흐름을 이어가고 있다. 오는 10월 5,000억유로 규모의 ESM이 출범하면서 위기상황에 대비하기 위한 방화벽들이 하나 둘씩 구축되어 간다는 점에서도 유럽사태가 시장의 흐름을 바꿀 만한 이슈로 재부각될 가능성은 낮아 보인다.

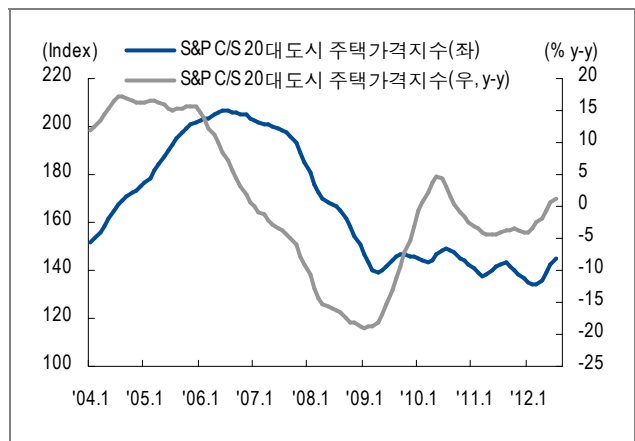
물론 경제지표 호전에도 불구하고 장 후반(미국 증시) QE3 무용론이 주가 하락의 빌미가 되었다는 것은 호재보다는 악재에 민감한 투자심리를 반영하는 부분이다. 조만간 스페인의 경제개혁안(27일, 이하 현지시간)과 은행권 외부 감사 결과(28일), 그리스와 트로이카의 구제금융 협상 과정이 연달아 예정되어 있다는 점도 일시적으로 주식시장의 변동성을 자극할 소지가 있는 상황이다. 하지만 이에 따른 등락과정 역시 글로벌 정책 기대감이 어느 정도 시장에 반영된 이후 펀더멘탈에 대한 신뢰도를 쌓아가는 과정에서 나타나는 현상일 가능성이 높다는 판단이다. 즉, 시장의 중심을 잡아가고 있는 Main Issue(글로벌 주요국들의 양적완화와 경기부양 기대감)를 흔들 만한 추가 요인이 발생하지 않는 한 글로벌 금융시장의 하방경직성은 유효하다는 것이다. 월말/월초 예정된 9월 ISM 제조업/비제조업 지수, 고용지표 등을 확인하는 과정에서 글로벌 증시의 단기 숨고르기 국면이 좀 더 이어질 수 있지만, 이를 통한 글로벌 금융시장의 분위기 반전 가능성도 남아있다 하겠다.

미국 컨퍼런스보드 소비자 심리지수



자료: 미국 컨퍼런스보드, 우리투자증권 투자정보센터

미국 주택가격지수 개선세 이어가



자료: S&P, 우리투자증권 투자정보센터

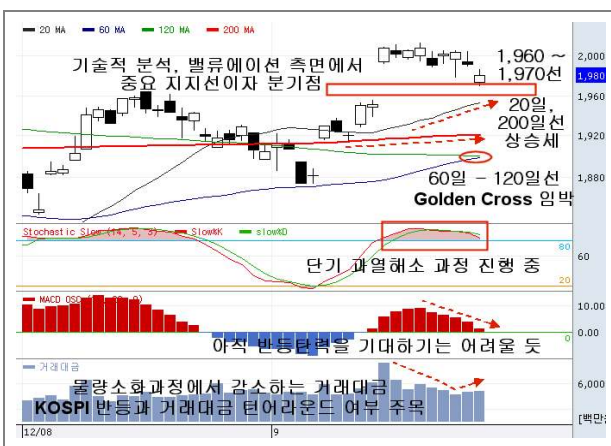
QE3 이후 나타나는 지표의 개선세

한편, 주변 상황(Sub 이슈)들이 글로벌 금융시장의 변동성을 자극하고 있지만, 정책적인 효과들이 현실화될 가능성도 높아지는 양상이다. QE3가 발표된 이후 첫 테이프를 끊은 경제지표인 미국의 9월 컨퍼런스보드 소비자 신뢰지수가 예상치를 크게 상회하는 등 긍정적인 조짐들이 나타나고 있기 때문이다. 9월 컨퍼런스보드 소비자 신뢰지수는 70.3을 기록하여 전월의 61.3에 비해 큰 폭으로 상승했을 뿐만 아니라 2012년 2월 이후 최고치를 기록했다. 유로존 재정위기 완화 및 연준의 추가 부양외지 등으로 금융시장의 불안심리가 다소 진정된 점이 소비심리 개선을 유도한 것으로 보이는데, 이는 미국과 유럽 등 글로벌 주요국들의 양적완화 정책이 최소한 심리적인 측면에서 효과를 발휘할 수 있음을 엿볼 수 있는 대목이다.

한편, 전일 발표된 7월 S&P/Case-Shiller 20 주택가격지수가 6개월 연속 개선세(전월대비 0.4%, 전년대비 1.2% 상승. 계절조정 기준)를 이어가고 있다는 점도 QE3 효과에 대한 기대감을 높이는 부분이다. QE3가 부동산 경기 및 자산가격 회복, 고용창출 등에 초점이 맞춰져 있기 때문이다. 이번 연준의 조치로 모기지 금리의 추가 하락과 함께 주택구입 관련 자금 확보가 용이해질 것으로 예상되고 있어 최근 개선세가 뚜렷해지고 있는 부동산 경기에도 힘을 실어줄 것으로 기대된다. 결국 고용에서 회복이 가장 더딘 분야 중 하나인 건설업의 고용 회복에 기여함으로써 미국 경제 전반의 회복세를 뒷받침하는 요인이 될 수 있다는 것이다.

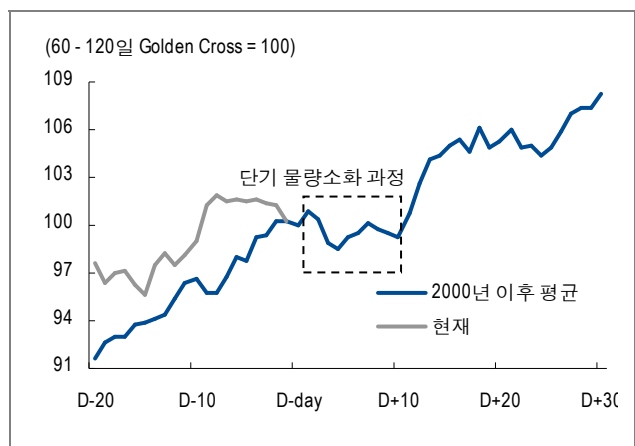
이와 같은 심리지표의 개선세와 주택가격의 상승세가 이어질 경우 부의 효과를 통해 소비심리에도 긍정적인 영향을 줄 수 있다. 최근 소비심리에 부담요인이 되었던 가솔린 가격이 하락 반전한 점도 실물경기 회복에 대한 기대감을 높이는 부분이다. 결국, 양적완화정책 발표 → 글로벌 경기회복(유동성 확대) 기대감 → 펀더멘털(경제지표, 기업실적) 개선 → 주식시장의 상승추세 강화로 이어지는 선순환 흐름이 현실화될 가능성이 여전히 높다고 하겠다.

KOSPI 60-120 일선 Golden Cross 임박



자료: 우리투자증권 투자정보센터

60-120 일선 Golden Cross 전후의 KOSPI 평균



주: 2000년 이후 20-120일선 Golden Cross 중 최근과 상황이 유사한 20일, 200일선 상승국면에서 발생한 20-120일선 GC 다섯 번의 평균
자료: 우리투자증권 투자정보센터

KOSPI 60 - 120일선 Golden Cross임박. 중기흐름 더욱 견고해질 듯

전일 KOSPI는 미국 증시 급락의 영향으로 이틀 연속 약세를 이어갔다. 하지만 장 초반 1,968p를 기록한 이후 일부 낙폭을 축소하며 1,980선을 지켜내는 모습이었다. 이는 기술적 분석 측면에서 중요 지지선인 KOSPI 1,960 ~ 1,970선의 지지력과 연금금을 비롯한 대기 매수세가 견고히 유입되었기 때문에 가능했다는 판단이다.

한편, 지난 9월 14일 큰 폭의 갭 상승 이후 8거래일째 조정분위기를 이어가는 과정 속에서도 KOSPI시장의 상

승구조는 지속적으로 강화되는 양상이다. 지난 9월 25일자 Market View에서 언급했듯이 p-n차트가 500종목을 돌파한데 이어 60일 - 120일선 간의 Golden Cross가 임박해 있기 때문이다. 특히, 중기 이동평균선들 간의 Golden Cross가 발생한다는 것은 중기적인 시장 분위기가 점차 강세로 전환되고 있음을 시사하는 부분이어서 주목할 필요가 있다. 수급선인 60일선과 경기선인 120일선 간의 Golden Cross는 글로벌 주요국들의 유동성 확대조치로 수급의 힘이 경기에 대한 불안심리를 이겨낼 정도로 강화되고 있음을 보여주는 부분이기 때문이다. 120일선의 상승전환 가능성까지 높아지고 있어 수급 개선세에 이어 경기에 대한 불안심리가 잦아들며 KOSPI의 상승흐름을 견고하게 뒷받침해 줄 것으로 기대된다.

과거 2000년부터 60일 - 120일선 Golden Cross 발생 전후의 KOSPI 흐름도 추세강화 현상이 뚜렷했던 것으로 나타났는데, 특히 최근처럼 20일선과 200일선의 상승세가 유지되는 상황에서 발생한 60일 - 120일선 간의 Golden Cross(2000년 이후 다섯 번 발생)는 모두 중기 상승흐름으로 이어진 것으로 나타났다(20일 평균 수익률 : 5%, 30일 평균 수익률 8.3%, 60일 평균 수익률 11.5%). Golden Cross 발생을 전후로 단기 상승에 따른 피로감과 물량부담을 덜어내는 등락과정은 전개되었지만, 평균 1.5% 전후의 가격조정에 그친 것으로 조사되었다. p-n차트의 꾸준한 개선세에 이어 60 - 120일선 Golden Cross 발생이 임박했다는 점은 KOSPI의 하방경직성 강화에 힘을 실어주는 요인임은 물론 견조한 물량소화 과정이 전개될 수 있는 여건이 조성되고 있음을 시사한다고 하겠다.