

Market strategy

조용현 · 3771-7527 · yhcho@hanaw.com

월간 투자심리도 80%, 과열인가?

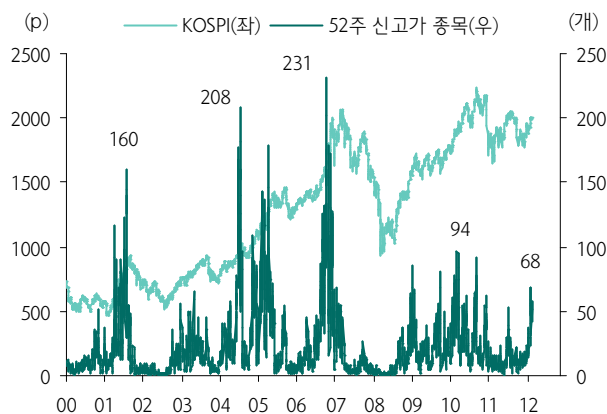
- 주가지수의 횡보국면에서 대형주의 탄력둔화와 중소형주의 신고가 종목 증가. 대형주의 탄력둔화는 정책밸리 이후의 펀더멘탈 개선 확인심리와 프로그램 매수잔고 부담 그리고 스페인 구제금융 이슈의 부담 때문. 10월 둘째주가 변곡점이 될 것
- 글로벌증시의 상방을 견인하고 있는 것은 미국증시. 미국 3대 지수 모두 월간 투자심리도가 80%를 상회하는 수준. 이론적으로는 과열로 평가할 수 있으나 역사적인 경험에 비추어 보면 추세적인 강세장의 징후로 보는 것이 더 타당

기간조정과 신고가 종목의 증가

9월 밸리이후 주가지수는 3주째 횡보하고 있는 가운데 기술적 지표는 조정이 진행되고 있다. 말 그대로 running correction이 전개되고 있는 것이다. 이 과정에서 흥미로운 점은 중소형주와 테마주의 강세 속에 52주 신고가 종목수는 최근 1년 사이 가장 높은 수준으로 증가했다는 점이다.

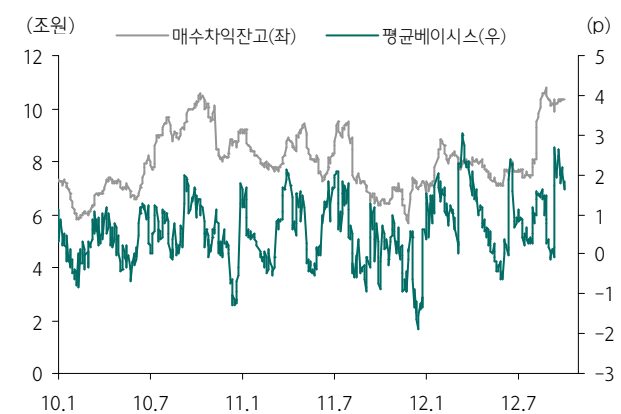
이에 따라 대형주의 탄력이 둔화되는 것과 중소형주의 과열을 연결하여 시장의 질적인 측면을 지적하기도 하는 모습이다. 중장기적인 관점에서 과열을 논하기에는 신고가 종목수가 역사적 비교에서 많은 것이 아니고, 대형주의 탄력이 둔화되는 것은 정책밸리 이후 펀더멘탈을 확인하려는 심리와 9월 동시 만기일 프로그램 매수잔고가 상당부분 롤오버된 것에 대한 경계심리 때문이다. 펀더멘탈 회복의 확인은 시간이 필요하고, 프로그램 관련 수급은 둘째주의 옵션만기일을 소화해야 하는 상황이다.

그림 1. KOSPI와 52주 신고가 종목수 추이



자료: KOSCOM, 하나대투증권

그림 2. 시장베이스스와 매수차익잔고 추이



자료: Thomson Reuters, 하나대투증권

미국의 펀더멘탈 vs. 유로존 리스크

미국의 펀더멘탈은 여전히 주식시장의 상방을 견인할 것으로 예상된다. 특히 그 동안 상대적으로 뒤쳐졌던 고용지표의 개선이 보다 속도를 낼 수 있는 시기라고 판단하고 있다. 미국의 고용동향을 세분화해보면 제조업과 건설업의 고용이 상대적으로 부진했는데, 최근 주택건설 경기의 본격적인 회복에 힘입어 건설업 부분의 고용회복이 점차 가시화될 수 있다고 보기 때문이다. 미국의 고용이 본격적으로 감소하지 않는 이상, 미국증시는 우상향 추세를 유지할 것이다<그림3>.

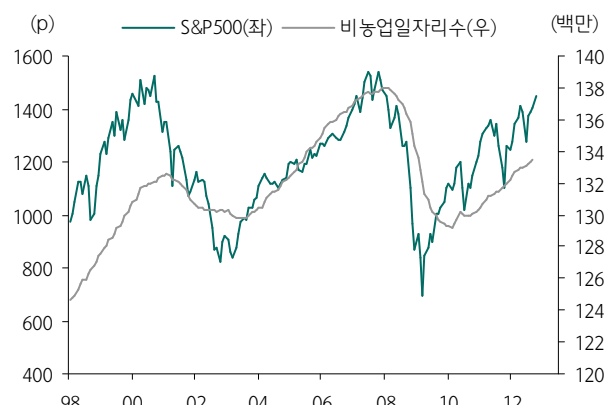
이와는 달리 스페인 구제금융 신청 여부를 둘러싼 유로존 불확실성은 시장의 상단을 제약하는 동시에 변동성 위협으로 남아 있다. 국채만기 부담 등을 고려할 때 10월 중에 스페인이 구제금융을 신청할 가능성은 높다고 보지만 스페인 정부가 10월 하순에 예정되어 있는 선거를 의식해 최대한 미루려고 할 것이다.

월간 투자심리도 80%의 의미

글로벌증시의 무게중심은 여전히 미국에 쏠려있고, 미국증시는 지난 1년여 동안 글로벌증시의 안정성을 담보해주었다고 해도 과언이 아니다. 기술적인 측면에서 보면 미국 3대 지수의 월간 투자심리도는 모두 과열권인 80%를 상회하고 있으며, DOW지수는 90%에 달하고 있다. 이를 두고 과열로 평가해야 할까?

역사적인 경험에 비추어 볼 때 과열로 평가하기 보다는 강세장의 징후로 보는 것이 더 타당하다는 판단이다. 월간 투자심리 80% 터치이후 단기적인 조정은 있었으나 추세적인 약세로 반전한 경우는 한번도 없었기 때문이다. 오히려 투자심리가 지속적으로 80%이상을 유지하며 장기적인 추세가 강화되는 경우가 더 많았다는 점을 참고해야 할 것이다.

그림 3. S&P500지수와 비농업일자리수 추이



자료: Thomson Reuters, 하나대투증권

그림 4. 주요국 증시 월간투자심리도 비교



자료: Thomson Reuters, 하나대투증권