

# 기술적 분석 - 미국 철도주와 동남아 주식 시장에 대한 생각

기술적 분석 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

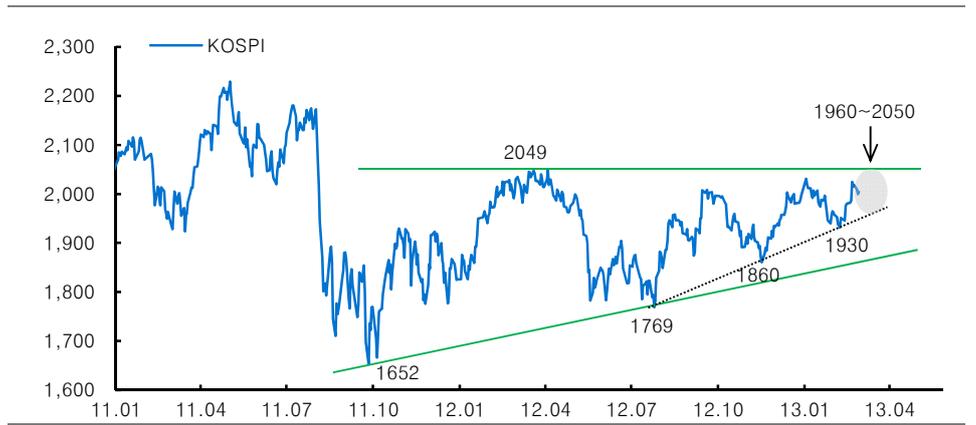
## 우울한(?) S&P500 차트

KOSPI가 1960~2050p 박스권에 갇히며 지루한 장세가 지속되고 있다.

현재 시점에서는 상승이든 하락이든 어느 한 쪽에 베팅하는 것이 오히려 위험해 보인다. 4조원대를 하회하고 있는 거래대금과 15 수준에 머물고 있는 V-KOSPI(변동성 지수)가 이러한 투자자들의 심리를 잘 반영하고 있다.

문제는 박스권 이후에 시장이 과연 어느 쪽으로 방향을 잡을 것인가이다. 주가의 방향성이 뚜렷해질 경우 투자 심리가 한 방향으로 쏠릴 가능성이 높기 때문이다. S&P500지수의 차트는 다소 우울한 상상(?)을 자극한다. S&P500지수는 1997년 이후 17년 간의 박스권 상단인 1550p에 근접하고 있다.(그림 2)

그림 1. 1960~2050 박스권에 갇혀버린 KOSPI



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 2. 17년 박스권 상단에 근접하고 있는 S&P500



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

## 미국 주식 시장 – 역사적 고점 근접에 대한 생각

우호적이지 않은 매크로 환경과 정치적 이슈에도 불구하고 필자는 기술적 측면에서 S&P500 지수의 역사적 고점 돌파 가능성을 엿보고자 한다.

본 자료에서 언급하는 내용은 시차를 두고 발생할 것으로 예상된다.(2~3분기)

내용에 앞서 심리적인 중립을 가질 필요가 있다. S&P500 지수의 역사적 고점을 돌파를 거부하는 데에는 심리적인 요인 크게 작용하고 있을 가능성 때문이다.

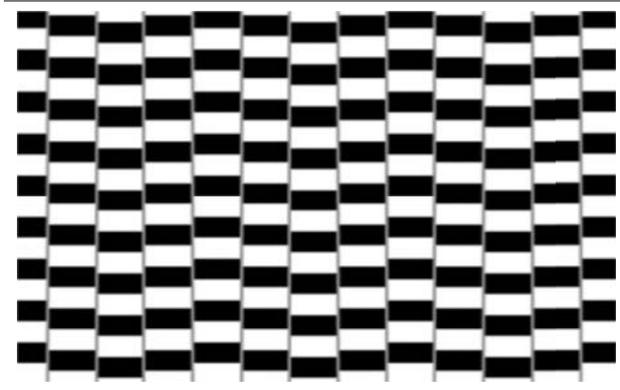
경제 지표나 밸류에이션을 통해 판단할 경우에는 현재의 상황이 중요하다. 그러나 우리가 실제 주가(차트)를 보면 심리적인 부분이 판단을 흐리는 경우가 많다.

(그림 3)은 착시 현상을 나타내는 그림이다. 그림을 자세히 보면 세로선이 모두 평행하다. 이 그림을 처음 접하게 되면 그렇지 않게 보일 것이다.

우리가 직관적으로 처음 접했던 S&P500 차트인 (그림 1)에서 역사적 고점을 돌파하지 못할 가능성이 더 높다고 판단하는 것은 심리적 요인 때문일 가능성이 높다. 만약 S&P500 지수를 (그림 4)와 같이 표현한다면 고점 돌파와 고점 돌파 실패 확률을 동일하게 50%로 생각할 것이다.

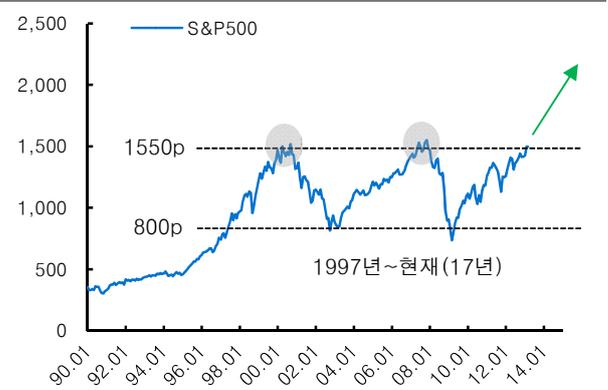
어쨌든, 역사적 고점에 근접한 S&P500의 이후 방향성에 대해서는 심리적 요인이 아닌 객관적인 판단으로 양쪽 가능성을 모두 열어두어야 할 것이다.

그림 3. 착시 효과 : 세로선이 모두 평행



자료: 네이버, 대신증권 리서치센터

그림 4. 심리적 요인을 배제한 차트



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

이 글은 한 마디로 역사적 신고가를 갱신하고 있는 다우존스 운송 지수가 과거와 같이 미국 주식 시장과 KOSPI에 선행할 가능성을 열어두자는 내용이다.

미국 실물 경기 판단에 있어서 다우존스 운송 지수를 이용하는 방법이 있다. 역사적으로 다우존스 운송 지수는 산업 지수에 선행하는 모습을 나타냈었다.

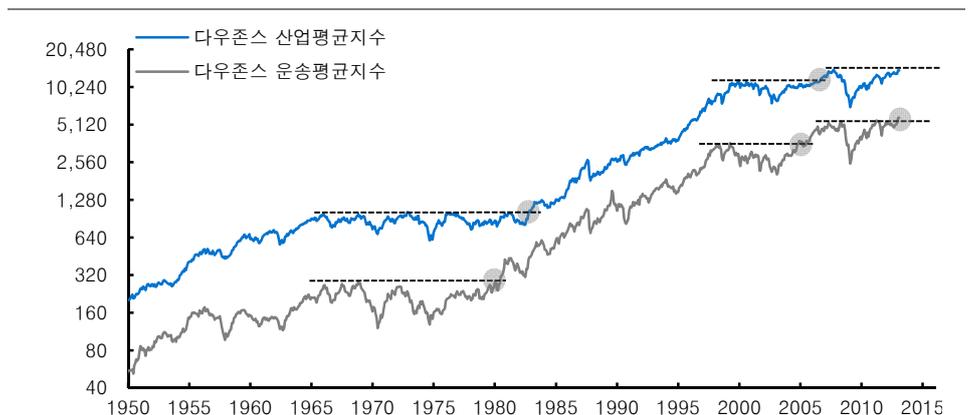
또한 두 지수가 모두 신고가를 갱신할 경우 강세장이 시작되는 경우가 많았다.

다우존스 운송 지수는 2013년 1월 들어 2007년(서브프라임사태 이전) 고점을 돌파하며 역사적 신고가를 기록하고 있다. 글로벌 주식 시장의 선행 지표라는 측면에서 최근 흐름에 주목할 필요가 있다.

개별 종목들은 역사적 신고가가 새로운 추세의 시작일 가능성이 높음을 시사한다. 2009년 11월 워렌 버핏은 산타 페(BNSF)라는 철도회사를 인수했다. 그는 사상 최대 베팅을 성사시킨 뒤 “미국 경제에 올인했다(all-in wager)”라는 말을 남겼다.

그리고 4년이 지난 2013년 현재 미국의 철도 회사들의 주가는 고공 행진을 펼치고 있다. 미국 철도주의 상승 배경으로 제품가 인상, 구조 조정, 천연가스 운송등도 언급되고 있으나 기본적으로 건실한 경제 성장을 반영하고 있을 가능성이 높다. 더불어 향후 인프라 투자 확대 가능성도 배제할 수 없을 것이다.

그림 5. 다우존스 산업 지수에 선행하는 운송 지수



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

그림 6. 새로운 역사를 쓰고 있는 미국 철도주



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

다우 존스 운송 지수와 KOSPI는 어떤 관계를 보였을까?

외국인 투자가 본격화된 2000년 이후 다우 존스 운송 지수는 KOSPI와 강한 상관 관계를 나타냈다. 미국 경기의 바로미터인 운송 지수의 상승은 시차를 두고 이머징 주식 시장의 투자 요인을 만들었다. 특히 수출 비중이 높은 한국 주식 시장에 우호적으로 작용했을 가능성이 높다.

과거 다우 존스 운송 지수의 역사적 신고가는 KOSPI 추세적 상승의 인티케이터 역할을 했다. KOSPI가 역사적 고점을 돌파한 시기는 2005년과 2011년이였다.

2005년의 경우 KOSPI의 역사적 신고가 이전에 다우 존스 운송 지수의 역사적 신고가 갱신이 먼저 선행되었다. 미국 경기에 대한 확신이 KOSPI의 추세적 상승에 안전판 역할을 한 것이다.

KOSPI는 2011년에도 역사적 신고가를 갱신했는데 2006년과의 차이점은 다우 존스 운송 지수가 역사적 고점 돌파에 실패했다는 점이다. 이후 KOSPI는 박스권으로 회귀하는 모습을 나타냈었다.

2013년 다우 존스 운송 지수가 2004년 이후 9년만에 역사적 신고가를 갱신하고 있다. 운송 지수와 KOSPI의 흐름을 주시할 필요가 있다.

그림 7. KOSPI와 다우 존스 운송 지수



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

## 동남 아시아 시장 – 신고가 행진에 대한 생각

미국 시장과 더불어 동남 아시아 주식 시장에서 흥미로운 흐름이 나타나고 있다. 필리핀과 태국 증시는 올해 각각 13.8%, 9.6% 상승했다. 최근 1년 상승률은 50%를 상회하며 경이로운 수치를 기록하고 있다.(그림 8)

새삼 동남아시아 시장에 대한 이야기를 꺼내는 이유는 이들 지역의 부의 효과가 국내 기업에 긍정적 모멘텀으로 작용할 수도 있지 않을까라는 생각 때문이다.

글로벌 위기로 기업이든 개인이든 지갑이 얇아져 소비 여력이 낮아진 상태이다. 부동산 가격이나 자산 가격이 상승해야 지갑이 두꺼워질 것이다.

미국과 동남아는 글로벌 위기를 거치며 상대적으로 지갑이 두꺼워져 있을 것이다. 한국은 유난히 수출 비중이 높은 국가이다. 아무래도 지갑이 두꺼워지고 있는 지역에 수출하는 기업이 상대적으로 경쟁력이 있을 것이다.

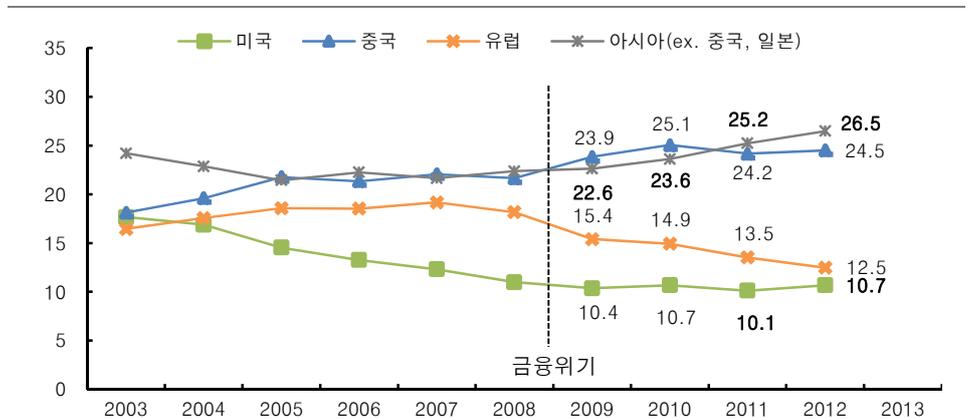
대중국 수출은 2006년부터 2010년까지 꾸준히 증가했으나 2011년 이후 감소세로 전환했다. 금융위기 이후 수출 비중이 꾸준히 증가하는 지역은 아시아(중국, 일본 제외)이다. 더불어 2012년 들어 대미 수출 비중 역시 증가세로 반전했다.(그림 9)

그림 8. 신고가 행진을 이어가는 동남아 주식 시장



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 9. 국가별 수출 비중 추이



자료: 무역협회, 대신증권 리서치센터

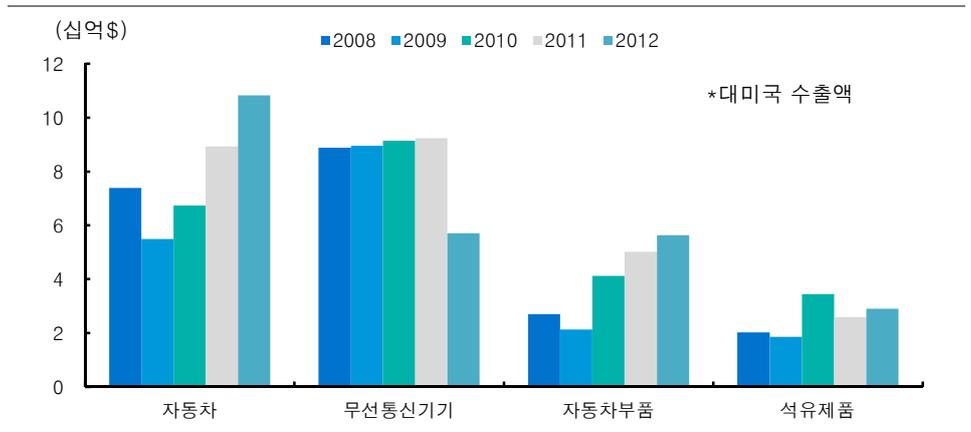
(그림 10)~(그림 12)은 국가별 수출 상위 4개 품목의 최근 5년 수출액 추이이다.

대미 수출 품목 중 자동차와 자동차 부품은 금융 위기 이후 꾸준한 증가세를 나타냈다. 다만 최근 엔화 약세로 지난 4년간의 추이가 이어질지는 의문이다.

필자는 아세안 시장에 주목할 필요가 있다고 생각한다. 자산 가격 상승으로 부의 효과가 강할 수 있으며 이들 지역에 대한 국내 수출 비중이 증가하고 있기 때문이다. 대아세안 수출 품목 중 석유제품과 반도체 수출액은 지속적인 증가 추세를 나타내고 있다. 관련 업종의 긍정적 효과가 기대해 볼 수 있을 것이다.

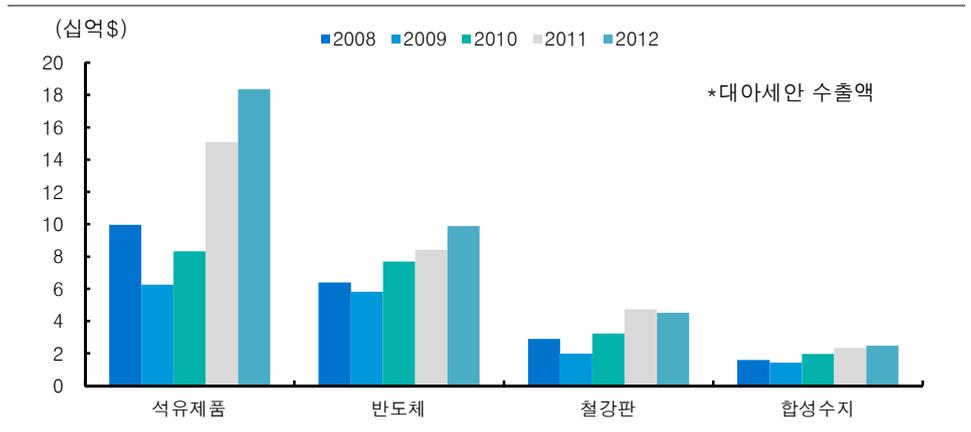
대중국 수출 품목 중에서는 반도체 수출액 증가가 특징적이다.

그림 10. 대미국 수출 상위 4개 품목



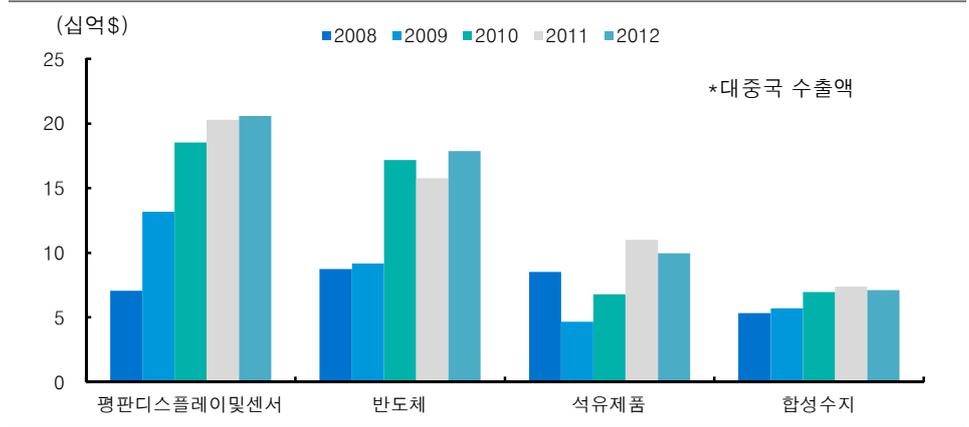
자료: 무역협회, 대신증권 리서치센터

그림 11. 대아시아(중국,일본 제외) 수출 상위 4개 품목



자료: 무역협회, 대신증권 리서치센터

그림 12. 대중국 수출 상위 4개 품목



자료: 무역협회, 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다. 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.