

## 기술적 분석 - '걸리는 자리'에 있는 네가지 차트

기술적 분석 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

### KOSPI 기술적 지지선 1930p내외

투자자들에게 '걸리는 자리'에 대한 질문을 많이 받는다. '걸리는 자리'는 투자 심리가 암묵적으로 합의한 가격대이며 기술적으로는 지지선과 저항선이라 불린다.

2000p 돌파가 삼일천하로 끝났다. 작년 하반기 이후 총 네 번의 2000p 돌파와 안착 시도가 있었지만 모두 실패했다. 4월말 '이번에는 다를 것'이라는 기대감이 KOSPI를 2000p까지 밀어올렸지만 또다시 안착에 성공하지 못했다.

지난 1년간 KOSPI는 말 그대로 차트대로 움직이고 있다. 투자 심리가 시장을 지배하고 있기 때문이다. 차트에서 투자 심리는 지지선과 저항선으로 나타난다.

아래 (그림 1)을 보면 시장 심리를 나타내는 두 개의 선이 있다. 하나는 작년 3월 고점에서 내려오고 있는 선(저항선)으로 매도세의 힘을 나타내며 또 다른 하나는 2011년 10월 저점에서 올라오고 있는 선(지지선)으로 매수세의 힘을 나타낸다.

KOSPI는 이 두 개의 강력한 힘에 갇혀버린 상태이다. 저항선 돌파에 대한 기대감을 가졌던 투자자나 지지선 이탈에 대한 두려움을 가졌던 투자자에게 지난 1년은 부화뇌동의 시기로 상당히 고통스러웠을 것이다. 반면 기대감에 팔고 두려움에 샀던 반대편의 투자자에게는 시장이 상당히 쉬웠을지도 모르는 일이다.

그림 1. 두개의 선에 갇힌 KOSPI



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

선진 시장이 5월말을 기점으로 가격 조정에 들어가며 단기 투자 심리가 위축되고 있다. 2000p 이탈 실망감과 선진 시장 가격 조정은 분명 KOSPI에 부담 요인이다.

KOSPI는 또 다시 1910~1930p 수준을 시험받을 것이다. 이번에 다르겠지? 보다는 지난 1년간 형성된 단단한 시장 심리를 한번 더 믿어보는건 어떨까?

## 걸리는 자리1 : 글로벌 주식 시장은 피로감 해소 과정

글로벌 주식 시장(MSCI AC World Index)은 지난 5월 20일 고점(379p)를 기록한 이후 4.7% 하락했다.

지난 5월말 고점을 기록했을 당시 글로벌 주식 시장의 연간 상승률은 9.4%였다.

주식 시장은 연초부터 5월말까지 9.4% 상승하며 상당한 피로감을 느꼈고 기술적으로도 상승 채널 상단에 도달해 추가 상승이 부담스러웠다.

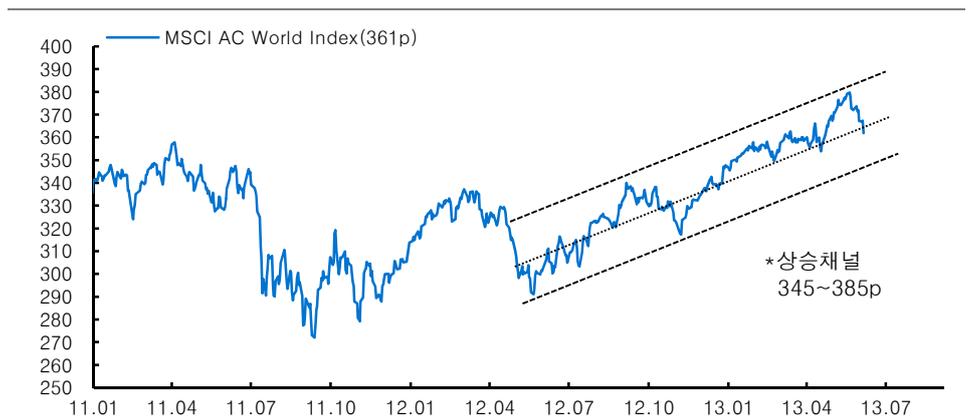
최근 2주간의 글로벌 주식 시장 하락은 기술적 부담 해소 과정으로 해석된다.

주식 시장은 2013년들어 채널 상단과 채널 중간 사이에서 움직이고 있다. 채널 상단에 도달하면 단기 과열 부담으로 하락 전환했고 채널 중간에서는 가격 매력으로 재상승하는 패턴을 반복하고 있다.(단,글로벌 리스크 확대시 채널 하단 도달)

또 다시 주식 시장은 채널 중간까지 하락했고 단기 과열은 상당부분 해소됐다.

작년 10월 유럽 리스크(스페인 구제금융 이슈) 수준의 글로벌 리스크가 발생하지 않는다면 주식 시장은 채널 중간에서 재상승하는 패턴을 반복할 가능성이 높다.

그림 2. 글로벌 주식 시장 : 상승 채널 중간 도달



자료: Bloomberg, 대산증권 리서치센터

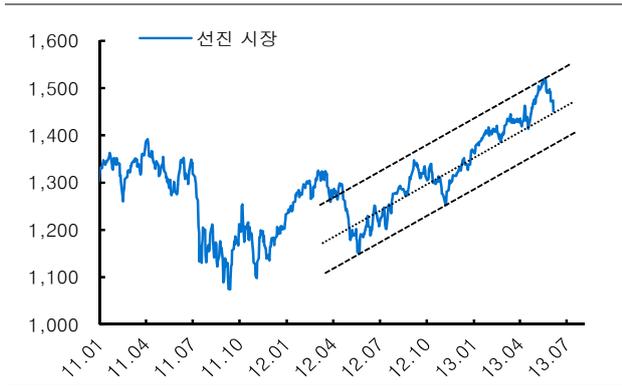
선진 시장과 신흥 시장을 나눠서 보더라도 주식 시장은 소위 ‘걸리는 자리’에 근접하고 있다. 주식 시장의 추가 하락 가능성은 높지 않을 것이다.

다음 페이지 왼쪽에 있는 (그림 3)은 선진 시장의 차트이다. 글로벌 주식 시장과 유사하게 과열 해소 과정을 거치며 채널 중간까지 하락한 상태이다.

오른쪽의 (그림 4)는 신흥 시장의 차트이다. 신흥 시장의 차트는 선진 시장 차트와는 달리 박스권을 진행하고 있는데 최근 하락으로 박스권 하단에 도달하고 있다.

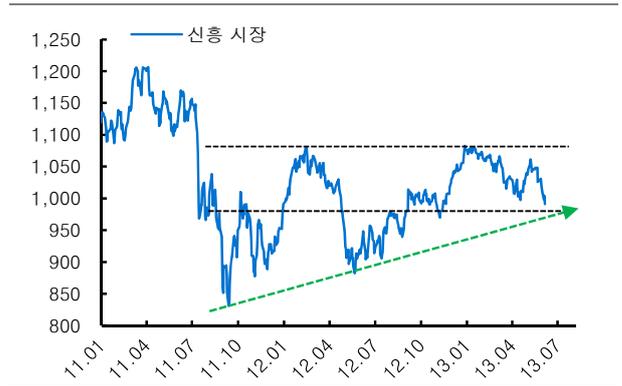
뿐만 아니라 작년 하반기 이후 형성된 상승 추세선과 박스권 하단이 유사해 해당 지수대가 지지선 역할을 할 가능성이 높다.

그림 3. 선진 시장 : 채널 중간 도달



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 4. 신흥 시장 : 지지선 근접



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

### 걸리는 자리2 : 선진 증시와 신흥 증시 주도권

주식 시장의 지지선이 견조한 만큼 하반기에도 강세장은 지속될 것이다.

다만, 기술적 관점에서 하반기 이후 선진 시장과 신흥 시장의 주도권에 중요한 변화가 발생할 가능성이 높다고 생각한다.

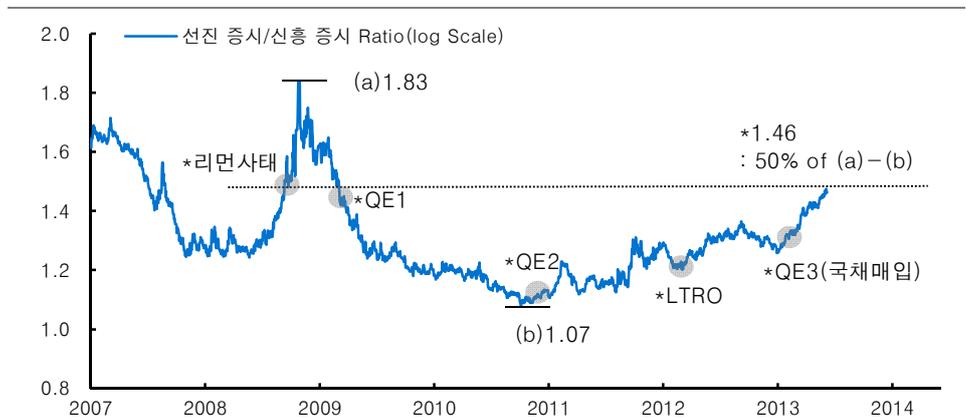
(그림 5)는 선진 시장과 신흥 시장의 주가 비율을 나타낸다. 2011년을 기점으로 주식 시장의 주도권이 신흥 시장에서 선진 시장으로 바뀌었다. 2011년 이후 신흥 시장이 12.3% 하락하는 동안 선진 시장은 9.1% 상승해 수익률 갭이 21.4%에 달한다.

QE1의 경우 풍부한 유동성이 신흥국으로 이동하며 신흥 시장의 상대적 강세가 나타났었다. QE2 이후에는 글로벌 경기 회복에 대한 의구심이 신흥국으로의 자금 이동을 주저하게 만들며 선진 시장이 상대적으로 강세를 나타낸 것으로 판단된다.

미국 출구 전략 가능성이나 선진국 채권 수익률 상승은 위험 선호도가 커질 가능성을 시사하고 있다. 위험 선호도가 커진다면 채권에서 주식으로 이동하는 머니브와 선진 시장에서 신흥 시장으로 이동하는 포트폴리오 조정이 진행될 것이다.

선진 시장의 상대적 비율은 지난 5년간 변동폭의 50% 수준까지 상승했다. 선진국의 추가 통화 정책이 요원하다면 시장간 주도력의 기술적 반전이 가능할 것이다.

그림 5. 선진 증시 상대적 강세는 기술적 되돌림 비율인 50%에 도달



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

### 걸리는 자리3 : 비철금속 가격 반등

지난 2주간 주식과 채권이 하락하는 가운데 비철금속이 큰 폭으로 상승했다.

작년 말 이후 안전자산(금, 엔화, 채권)이 큰 폭으로 하락하는 과정에서 반사익이 예상되는 비철금속(위험자산) 가격도 하락했는데 이를 두고 시장에서는 중국 경기에 대한 모멘텀이 약했기 때문이라고 해석한다.

최근 중국 모멘텀에는 특별한 변화가 없다. 하지만 일부 비철금속 가격은 지난 5일간 5%이상 상승했다. 추이를 지켜봐야겠지만 위험 자산에 대한 선호가 커지고 있다는 신호일 것이다. 이 부분은 신흥 시장에 긍정적 영향을 미칠 것이다.

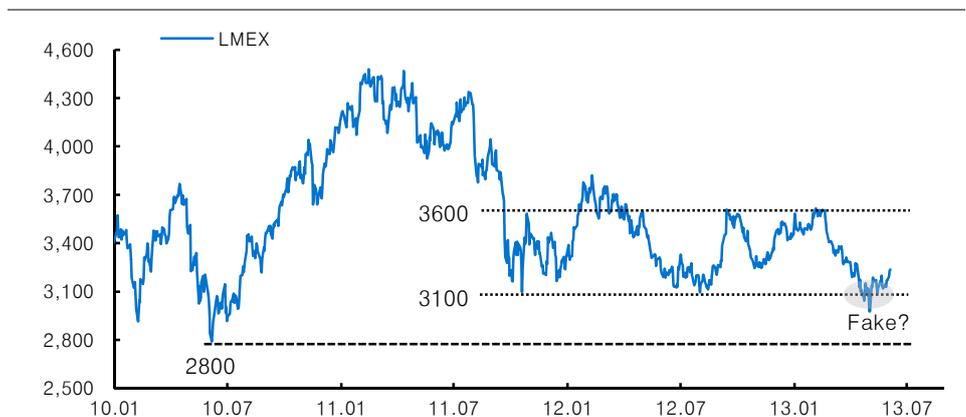
그림 6. 주요 상품가격 상승률

종목	최근 5일	최근 10일	최근 20일
달러화지수	-0.7%	-1.6%	-0.4%
CRB상품가격지수	0.6%	-0.7%	-1.0%
<b>LMEX</b>	<b>3.4%</b>	<b>2.6%</b>	<b>3.5%</b>
WTI유가	0.7%	-2.4%	-2.0%
두바이유	0.9%	-0.4%	-1.3%
금	-1.4%	0.2%	-4.4%
은	-1.6%	-0.9%	-5.6%
구리	2.6%	1.1%	2.5%
주식	0.5%	-0.6%	4.7%
니켈	2.7%	0.9%	0.1%
아연	4.4%	6.1%	5.0%
알루미늄	6.3%	6.4%	5.2%
납	5.6%	10.8%	12.0%

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

(그림 7)은 비철금속지수이다. 비철금속 지수는 지난 1년간 지지선 역할을 하고 있는 3100p 수준에서 반등을 시도하고 있다. 일시적으로 지지선을 이탈하기도 했지만 곧바로 회복하며 지지선을 견고히 했다. 추가 상승 가능성이 높다는 판단이다.

그림 7. 비철금속지수 지지선에서 반등



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

## 걸리는 자리4 : 경기민감업종과 경기방어업종 주도권

4월 중순 이후 국내 경기민감업종과 경기방어업종의 단기 주도권이 역전되었다. (그림 8)은 경기민감업종과 경기방어업종의 비율을 나타낸다. 작년 하반기 이후 경기방어업종의 상대적 강세가 추세적으로 진행되고 있다.

다만, 2013년 들어서는 경기민감업종(Tiger ETF)과 경기방어업종의 주도권이 1~2개월을 주기로 바뀌고 있다. 현재는 경기민감업종이 상대적으로 비싸진 상태이다.

6월 들어 경기민감업종의 가격은 비싸졌지만 그 과정에서 중요한 기술적 변화가 발생했다. 두 업종의 상대 지수가 채널 상단을 돌파했는데 이는 경기민감업종의 추세적 강세 전환 가능성을 암시하는 기술적 신호이다.

그림 8. 경기민감업종으로 주도권 이전 가능성



자료: Quantwise, 대신증권 리서치센터

물론 단기적으로는 경기방어업종이 절대적, 상대적 측면 모두 유리할 것이다.

(그림 9)는 경기민감업종과 경기방어업종 ETF를 나타내는데 경기민감업종은 저항선에, 경기방어업종은 지지선에 각각 근접하고 있기 때문이다.(그림 9)

하지만 큰 주도권이 경기민감업종으로 이동하고 있다는 점에 보다 주목해야 한다.

그림 9. 단기적으로는 경기방어업종의 가격 매력이 커



자료: Quantwise, 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 주식투자 의 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 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.