



시황저격

1997~2001년 사이클이 암시하는 2020년 증시의 미래

1997~2001년과 현 증시 사이클간 절대적 상관성은 2019년 국내증시 팔목상대 필요성을 역설

'1997~2001년 당시 글로벌 증시와 2015년 이래로의 현 장세 사이클은 마치 쌍둥이처럼 닮아있다. 1) 증시 전인차가 미국이 주도하는 글로벌 매크로의 순환적 회복 이었고, 2) IT(1997~2001년 당시는 Dot.com 기업, 2015년 이후 현 사이클은 G2는 FAANG과 BAT, 한국은 반도체)가 글로벌 증시 주도주로 기능했으며, 3) Fed 통화긴축(1999년 6월부터 금리인상, 2015년 12월부터 금리인상 개시), 글로벌 정치 불확실성 심화(2001년 9/11 테러, 현재는 미중 통상마찰 등), 주도주 IT 후퇴를 이유로 일련의 Bull Market 사이클을 마감했던 그때와 현 사이클의 유사성을 곱씹어볼 경우, 상기 평행이론은 단순 우연보단 필연에 더 가까울지도 모르겠다'

'1997~2001년 당시 모습이 이후 고스란히 재현되는 경우라면, 2019년 글로벌 증시는 중립이하의 행보를 면기는 어려워 보인다. 찰나의 기회를 수익으로 승화시킬 수 있는 귀신 같은 매매 타이밍 포착 능력을 자신하는 투자자가 아니라면 말이다. 다른 미래를 그리기 위해선 당시 패착을 반면교사로 삼을 필요가 있다. 1) 사후약방문격 Fed 금리인하가 아닌 통화긴축 노선의 사전적 후퇴, 2) 시장이 안도할 수 있는 수준의 미중 무역협상안 도출, 3) 트럼프 친성장책의 차질 없는 이행과 중국 총력부양 시도의 전면화, 4) 그리고 이에 근거한 글로벌 IT(반도체) 실적 눈높이 하향 조정 기류의 안정화가 상기 질곡 사이클을 끊어내는 상황변화의 트리거다'

작년 이 맘 때 썼던 자료를 다시 들춰봤다('1997~2001년과 현 증시 사이클간 평행이론', 김용구, 2018. 12. 28). 피하길 바랬으나 결국엔 면치 못한 2019년의 자중지란마저 진작부터 알고 있었던, 1997~2001년 국내외 증시 사이클이 암시하는 2020년 시장 경로가 궁금했던 까닭이다. 그간 수없이 살폈던 Forward-looking 관점하에서의 근거에 Backward-looking에서 확인된 증거를 보태 2020년 국내증시 환골탈태의 긍정론을 완성하기 위함이다.

1997~2001년 당시 경험칙이 2020년에도 고스란히 반복될 경우, 1) 글로벌 증시 리더십은 미국을 위시한 선진시장에서 중국을 필두로 한 신흥시장으로의 순환과정에 직면할 공산이 크다. 2020년 11월 재선가도와 관련한 정치적 불확실성이 경기진작을 위한 정책 모멘텀을 희석할 수 있는 Overshooting 미국(선진)보단 2020년 소강사회 진입을 목표로 총력부양에 나설 Undershooting 중국(신흥)이 현 주가/밸류 환경에선 좀 더 나은 선택지가 될 수 있단 의미다. 2) 상기 대열에선 한국이 주도주가 된다. 글로벌 하이베타 마켓이란 거부할 수 없는 숙명은 파열음 발생 초기 선조정과 과매도의 빌미가 되지만, 글로벌 경기의 순환적 회복세가 구체화되는 2020년이라면 이는 되려 반등의 핵심축매로 기능할 여지가 많다. 3) 더불어, 현 한국증시의 Rock-bottom 밸류 메리트와 EM 내 거시건전성 측면 안전지대 가치는 잠복 불확실성 파고를 막아내는 방어기제로 기능할 공산이 크다. 밑은 막혀있고 위는 열려있으니, 2020년 주식 하기 가장 좋은 시장은 어쩌면 한국이 될지도 모를 일이다. 경자년 새해 맞이에 분주한 요즘일 것이나, 지금 당장 해야 할 일은 케케묵은 국내주식형 적립식 펀드를 되살리는 작업이 될 것으로 본다. 1997~2001년의 국내외 증시 사이클을 믿는다면 말이다.

Investment Idea

Equity



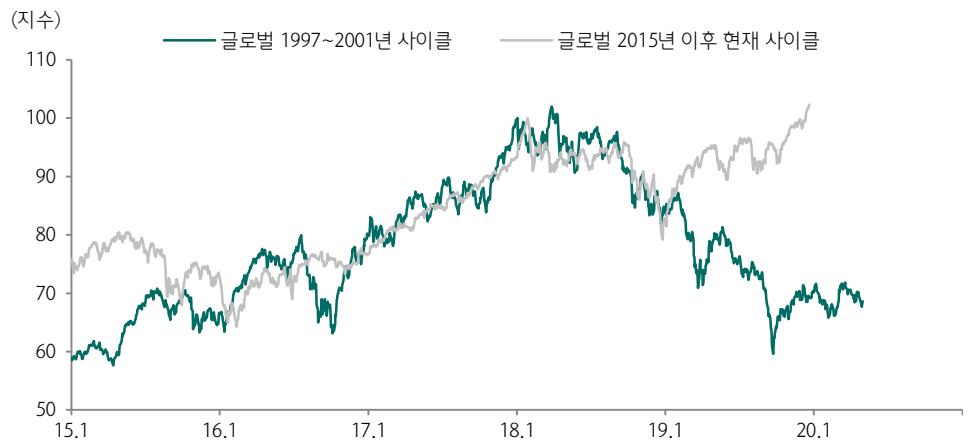
주식시황/파생 김용구
02-3771-7526
sniper@hanafn.com

RA 김민수
02-3771-7735
kms1110@hanafn.com

Compliance Notice

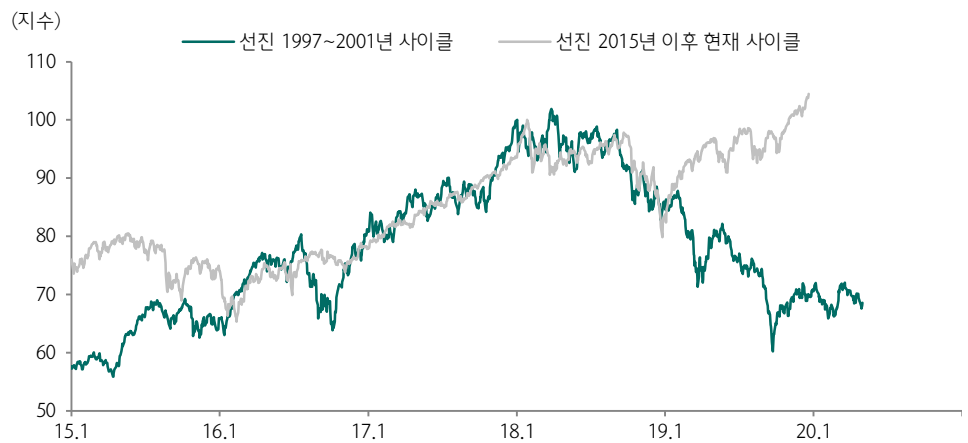
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 글로벌 증시(MSCI AC World) 1997~2001년과 2015년 이후 현재 사이클간 비교



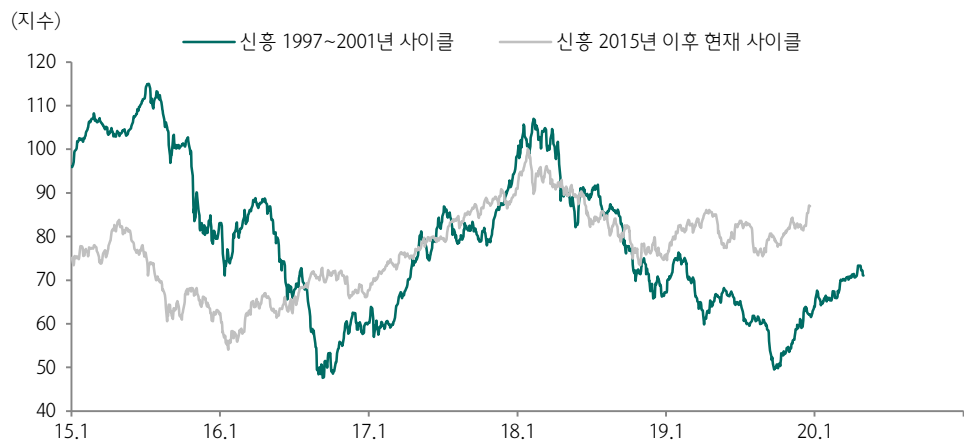
주: 1997~2001년 사이클은 2000. 1. 3 = 100 지수와 환산, 2015년 이후 현재 사이클은 2018. 1. 26 = 100 지수와 환산
자료: REFINITIV, 하나금융투자

그림 2. 선진 증시(MSCI World) 1997~2001년과 2015년 이후 현재 사이클간 비교



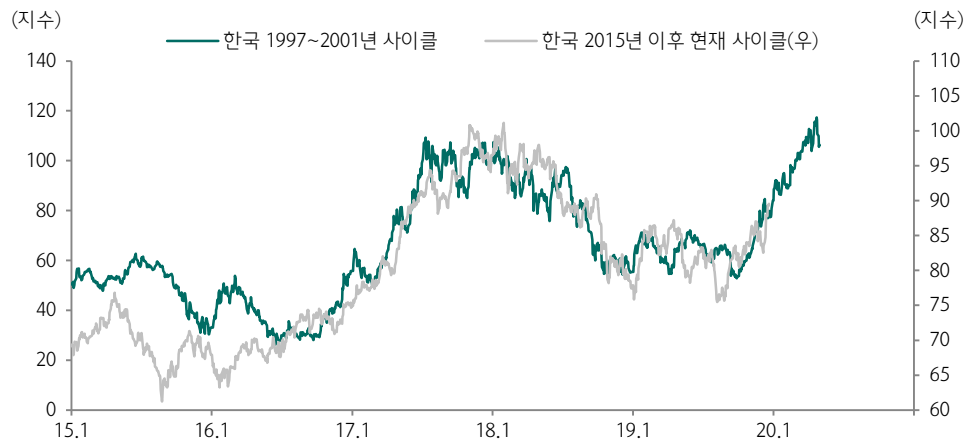
주: 1997~2001년 사이클은 2000. 1. 3 = 100 지수와 환산, 2015년 이후 현재 사이클은 2018. 1. 26 = 100 지수와 환산
자료: REFINITIV, 하나금융투자

그림 3. 신흥 증시(MSCI EM) 1997~2001년과 2015년 이후 현재 사이클간 비교



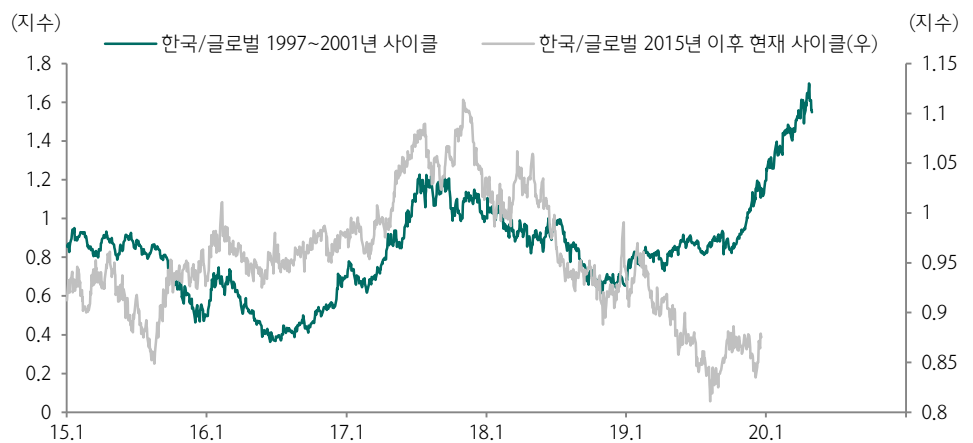
주: 1997~2001년 사이클은 2000. 1. 3 = 100 지수와 환산, 2015년 이후 현재 사이클은 2018. 1. 26 = 100 지수와 환산
자료: REFINITIV, 하나금융투자

그림 4. 한국 중시(MSCI Korea) 1997~2001년과 2015년 이후 현재 사이클간 비교



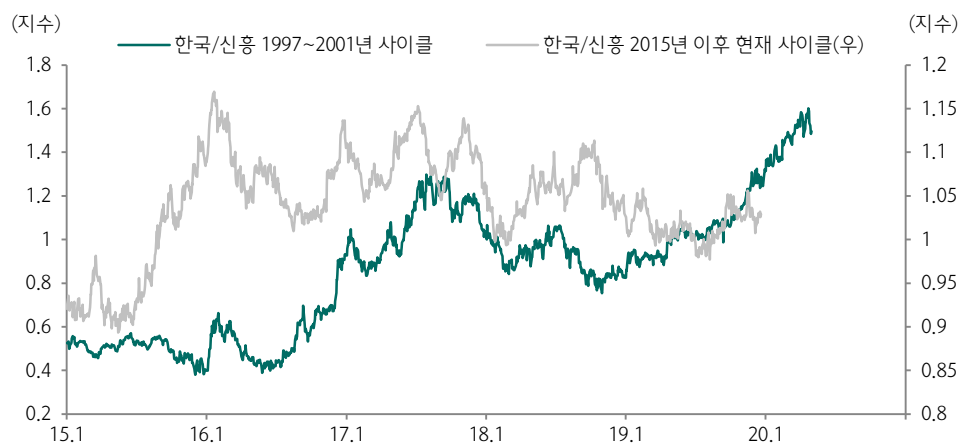
주: 1997~2001년 사이클은 2000. 1. 3 = 100 지수와 환산, 2015년 이후 현재 사이클은 2018. 1. 26 = 100 지수와 환산
자료: REFINITIV, 하나금융투자

그림 5. 한국/글로벌 상대주가의 1997~2001년과 2015년 이후 현재 사이클간 비교



주: 1997~2001년 사이클은 2000. 1. 3 = 100 지수와 환산, 2015년 이후 현재 사이클은 2018. 1. 26 = 100 지수와 환산
자료: REFINITIV, 하나금융투자

그림 6. 한국/신흥 상대주가의 1997~2001년과 2015년 이후 현재 사이클간 비교



주: 1997~2001년 사이클은 2000. 1. 3 = 100 지수와 환산, 2015년 이후 현재 사이클은 2018. 1. 26 = 100 지수와 환산
자료: REFINITIV, 하나금융투자