

# Stock Story

## 전쟁(戰場)의 기억: 작용과 반작용

2017. 10. 13

주식전략  
강현기  
02 369 3479  
hygkang@dongbuhappy.com

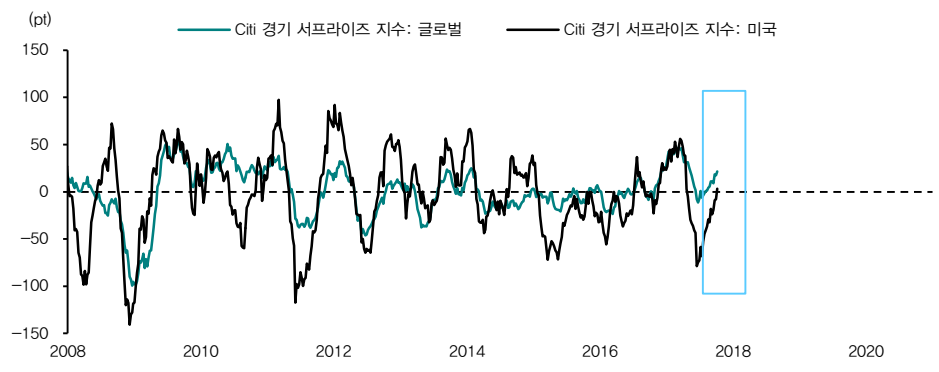
- 작용: 최근 경기 개선세가 뚜렷해지며 주식시장 기저가 한층 보강되고 있음
- 반작용: 한편, 경기 개선세에 맞춰서 긴축적 통화정책의 운신 여지도 늘어나
- 두 힘이 주식시장에 영향을 미치며 새로운 상단과 하단을 만드는 과정 진행

요 며칠 사이에 주식시장이 크게 올랐다. 추석 연휴 기간 응축된 에너지가 일시에 분출된 모양이다. 다만, 그 수준이 상당하다 보니 이제부터의 고민도 만만치는 않아졌다. 지금 고려해야 할 사항은 동전의 양면처럼 두 가지로 압축되어 나타나고 있다.

- ✓ 우선 현재 주식시장의 상승은 한마디로 경기 개선이 한껏 작용한 결과다. 올해 중반만 하더라도 긴가민가하던 글로벌 경기 개선세가, 초가을에 들어서며 뚜렷한 신호를 보내고 있다. 경제지표 각각을 봐도 나아지는 것이 뚜렷하며, 조금 더 읽기 편한 Cpi 경기 서프라이즈 지수를 보더라도 글로벌 전반이 플러스권(+)으로 전환되어 상승하고 있다. 그간 마이너스권(-)에 머물던 미국의 그것도 지금 플러스권(+)으로 이전한 상태다. 대외 경기에 민감한 한국 주식시장으로서는 이만한 호재가 없다. 이를 통하여 주가가 오르는 것은 당연하다. 물론 한 국과 유사한 경제구조를 가지는 주식시장도 같은 걸음을 하고 있는 상황이다.
- ✓ 그 반대편에서는 또 하나의 흥미로운 일이 진행되고 있다. 작금의 글로벌 경기 회복세에 맞춰서 긴축적 통화정책의 운신 여지가 늘어나고 있는 것이다. 이미 미국 연준이 한 건 터트렸다. 그들의 보유자산 축소 계획을 발표했다. 미국의 연말 기준금리 인상 기대도 팽배한 상황이다. 미국 외 지역도 들쭉거린다. ECB에서는 10월 말 개최되는 통화정책회의에서 기존 양적완화에 대한 테이퍼링 계획을 발표할 수 있다는 얘기가 새어 나온다. 중국 역시 대외 경기가 양호함에 따라 자국 통화 증가율을 적극적으로 늘리지 않고 있다. 이 같은 정책적 금 융컨디션 압박은 경기 개선의 반작용이라고 볼 수 있다.

상황이 이렇다면, 주식시장은 아래에서 경기 개선이 받치고 위에서 긴축적 통화정책이 누르는 구도를 갖는다. 즉, 현재는 여러 주식시장이 새로운 박스권의 상단과 하단을 만드는 중 이라고 볼 수 있다. KOSPI 역시도 이러한 과정을 거치고 있다고 여겨진다. 당장은 이 정도의 관점에서 주식시장을 바라보는 것이 적절하지 않을까 생각한다.

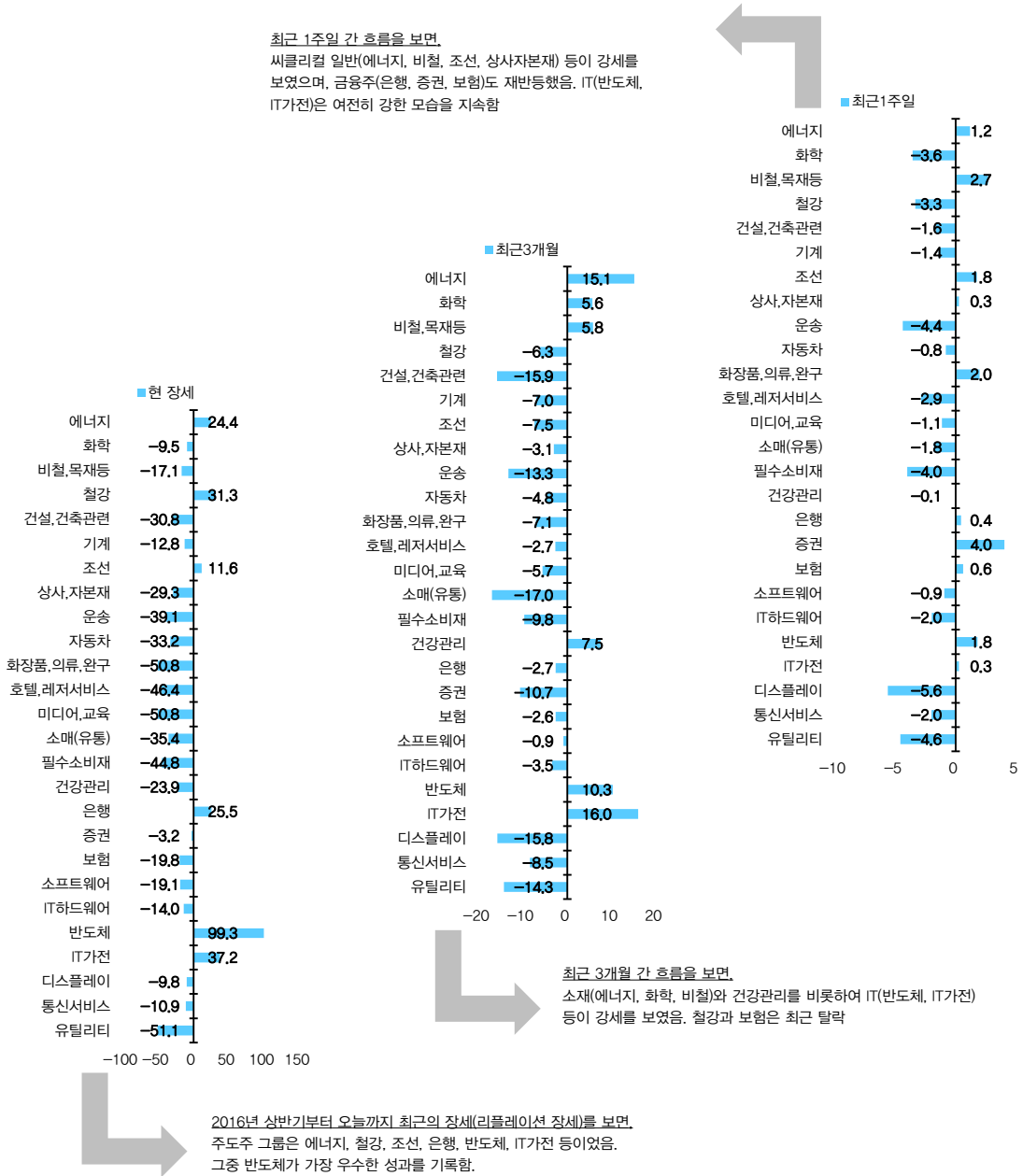
도표 1. 미국을 위시한 글로벌 경기 서프라이즈 지수 플러스권(+)으로 올라오며 경기 개선 입증하고 있는  
상황: 이는 역설적으로 긴축적 통화정책의 강도 역시 높이고 있음



자료: Bloomberg, 동부 리서치

## 업종에 관하여

도표 2. W26 업종의 기간별 상대수익률

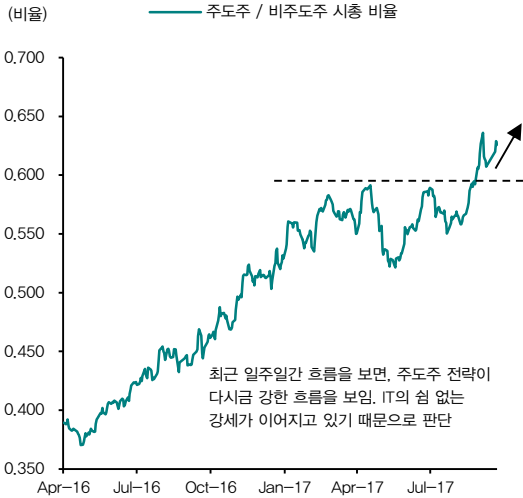


자료: WISEN, 동부 리서치

주: 현 장세의 시작은 2016년 초로 규정 위 표시된 수치는 모두 상대수익률, 상대수익률은 해당기간의 KOSPI 상승률을 차감하여 계산

## 스타일에 관하여

도표 3. 주도주 / 비주도주 시총 비율



자료: WISEFN, 동부 리서치  
주: 해당 비율이 상승하면, 최근 장세에서의 주도주가 지속해서 강세라는 의미

도표 4. KOSPI 200 / KOSPI 200 동일가중 지수 비율



자료: WISEFN, 동부 리서치  
주: 해당 비율이 상승하면, 시총 가중 전략이 동일 가중 전략보다 우월하다는 의미

도표 5. WMI500 가치 / WMI500 성장 지수 비율



자료: WISEFN, 동부 리서치  
주: 해당 비율이 상승하면 가치형이 성장형보다 성과가 양호하다는 의미

도표 6. WMI500 대형주 / WMI500 소형주 지수 비율



자료: WISEFN, 동부 리서치  
주: 해당 비율이 상승하면 대형주가 소형주보다 강세를 나타낸다는 의미

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.