

전략의 샘

Strategy

2021. 01. 18

일주일에 담긴 일 년의 정보

- ▶ 향후 주식시장은 백신과 부양책의 새로운 균형을 찾아서 이동할 것
- ▶ 최근 일주일간의 주식시장 움직임은 이에 대한 정보를 응축
- ▶ 가치주, 배당주, 그리고 컨택트 계열로 방점이 찍히고 있다는 점을 주목

소문에 사서 뉴스에 팔리는 격언은 주식시장의 선행성을 함축적으로 표현한다. 미국의 추가 긴급 재정 부양책이 구체화되며 재료로서의 역할을 다해가고 있다. 향후 주식시장은 부양책 논의를 넘어서 그다음의 단계를 모색하며 움직일 수 있다. 이에 대한 생각을 다듬고 전략을 구상하는 시간이 필요한 때다.

최근 수개월간 주식시장을 상승시켰던 요인은 백신과 부양책이었다. 긍정에 긍정이 더해지면서 주식시장은 새로운 역사를 써 내려가게 됐다. 그러나 백신과 부양책은 근본적으로 양립하기 어려운 속성을 지니고 있다. 백신과 부양책 둘 중 하나가 강하면 하나가 약화되는 관계다. 향후 세상은 백신이 작동하며 부양책이 줄어드는 단계로 접어들 수 있다. 그렇다면 이번 미국의 추가 긴급 재정 부양책은 정책 동력의 막바지라고 볼 수 있다.

‘즉, 지금껏 주식시장이 백신과 부양책의 병존이라는 특수한 상황을 반영했다면, 이제부터 주식시장은 백신의 작동과 부양책의 축소라는 합리적 환경을 반영할 수 있다.’

이처럼 새로운 균형을 찾는 과정에서 주식시장은 일정한 소요가 있게 마련인데, 최근 일주일간 주식시장의 변동성이 컸다는 점은 유의미하다. 특히 미국의 추가 긴급 재정 부양책이 소문에서 뉴스로 바뀌는 시점에서 말이다. 이와 같은 시기에는 주식시장 전체뿐만 아니라 그 내부에서도 상당한 정보를 응축하게 된다. 2021년 1월 11일부터 15일까지를 살펴보면,

- ✓ 스타일별로는 가치주가 성장주 대비 초과 수익률을 기록했으며 배당주가 상대적으로 양호한 성과를 보였다.
- ✓ 업종별로는 산업재와 경기소비재를 필두로 하는 소위 컨택트 계열의 주식이 여타의 업종 대비하여 양호한 성과를 기록했다.

향후 주식시장이 백신과 부양책의 관계를 조율하며 새로운 균형을 찾아 나갈 때, ‘가치주, 배당주 그리고 컨택트’의 강세가 지속될 여지에 무게를 뒤편에 두어야 하는 것이다.

인간의 이기심에 의하여 주식시장은 세상만사에 대한 선행성을 가진다. 주식시장에서 이익을 얻으려면 다른 사람보다 앞서 나가야 한다. 남들이 주식을 사서 가격이 오르기 전에 내가 먼저 매수해야 하며, 남들이 주식을 팔아서 가격이 내리기 전에 내가 먼저 매도해야 한다. 참여자 모두의 마음속에 이러한 생각이 되리를 들고 있으므로 결국 이것이 모여 만들어진 주식시장은 만물의 흐름을 앞서 그리며 나가게 되는 것이다. 소문에 사서 뉴스에 팔라는 격언은 주식시장의 이 같은 특성을 함축적으로 표현하는 말이다.

그렇다면 최근 화두가 되고 있는 미국의 추가 긴급 재정 부양책에 대해서도 유사한 관점에서 바라봐야 할 것이다. 미국의 민주당이 행정부와 의회를 석권하는 블루웨이브가 순차적으로 완성되며 대규모 부양책이 제시되리라는 기대감은 주식시장에서 고조되고 있었다. 이것이 막상 구체적인 윤곽을 드러낸다면 재료로서의 역할을 다하게 된다. 현재 부양책은 정확한 액수까지 제시됐다는 것을 주목해야 한다. 주식시장은 부양책 논의를 넘어서 그다음의 단계를 모색하며 움직일 수 있다. 이에 대한 생각을 다듬고 전략을 구상하는 시간이 필요한 때다.

필자는

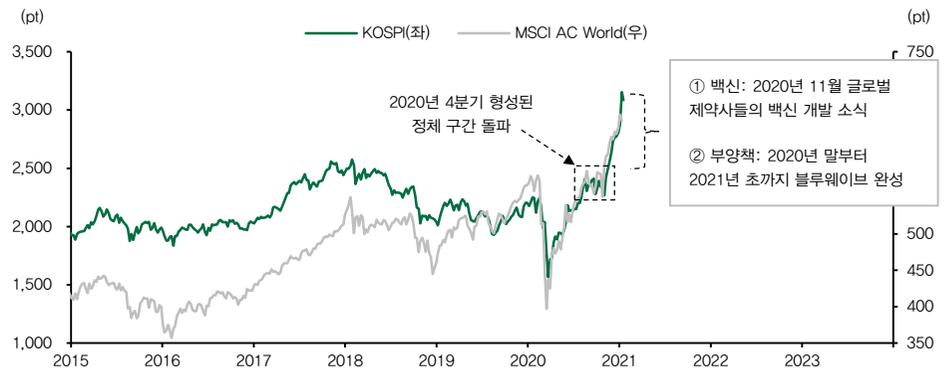
‘주식시장이 백신과 부양책의 관계에 대하여 숙고하며 새로운 균형을 찾기 시작할 것’

으로 판단한다. 본고에서는 이를 논의해보고자 한다.

백신과 부양책

최근 수개월간 주식시장을 상승시켰던 요인은 두 가지였다. 백신과 부양책이 그것이다. 2020년 상반기 코로나19 사태가 확산될 때만 하여도 인류가 백신을 개발하려면 18개월 이상이 소요될 것이라는 전망이 주류를 이뤘다. 하지만 2020년 11월에 속속 글로벌 제약사에서 백신의 개발이 마무리되고 있다는 소식이 전해졌다. 예상보다 빠르게 경제가 정상화될 경우 기업들은 그간 비워뒀던 재고를 신속히 축적해야 한다. 이러한 기대가 주식시장의 상승을 이끈 한 축이었다. 한편, 미국 정계의 블루웨이브에 의한 대규모 부양책 제시 가능성은 경제 회복을 더욱 촉진하리라는 기대로 이어졌다. 정책 동력이 주식시장 상승을 배가하는 또 다른 축을 담당했던 것이다. 긍정에 긍정이 더해지면서 주식시장은 새로운 역사를 써 내려가게 됐다.

도표 1. 최근 수개월간 주식시장을 상승시켰던 요인은 백신과 부양책



자료: Bloomberg, DB금융투자

이때 고려할 것이 있다. 백신과 부양책은 근본적으로 양립하기 어려운 속성을 지니고 있다는 점이다. 만약, 백신이 작동한다면 부양책의 필요성은 줄어든다. 백신에 의하여 코로나19에 대한 집단면역이 이뤄지게 되므로 더 이상 경제적 피해를 운운하지 않게 되기 때문이다. 만약, 부양책이 앞으로도 계속 강하게 제시되어야 하는 환경이라면 백신이 크게 효력이 없다는 뜻과도 같다. 즉, 백신과 부양책 둘 중 하나가 강하면 하나가 약화되는 관계인 것이다. 판단해보건대, 향후 세상은 백신이 작동하며 부양책이 줄어드는 단계로 접어들 수 있다. 그렇다면 이번 미국의 추가 긴급 재정 부양책은 정책 동력의 막바지라고 볼 수 있다.

도표 2. 백신과 부양책은 근본적으로 양립하기 어려워



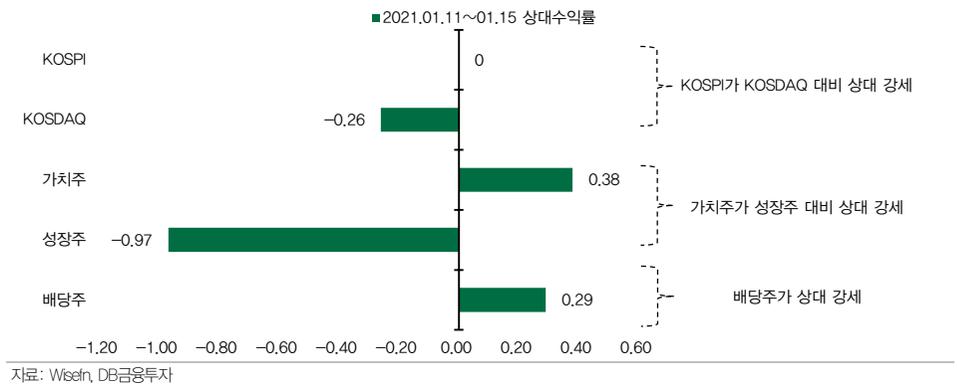
자료: 구글이미지, DB금융투자

새로운 균형을 찾는 과정

지금껏 주식시장이 백신과 부양책의 병존이라는 특수한 상황을 반영해왔다면, 이제부터 주식시장은 백신의 작동과 부양책의 축소라는 합리적 환경을 반영할 수 있다. 이처럼 새로운 균형을 찾는 과정에서 주식시장은 일정한 소요가 있게 마련인데, 최근 일주일간 주식시장의 변동성이 컸다는 점은 유의미하다. 특히 미국의 추가 긴급 재정 부양책이 소문에서 뉴스로 바뀌는 시점에서 말이다. 주식시장이 자신의 자리를 찾기 위한 모습일 수 있는 것이다. 이와 같은 시기에는 주식시장 전체뿐만 아니라 그 내부에서도 상당한 정보를 응축하게 된다. 일주일만에 담긴 주식시장의 모습이 상당 기간 나타나게 될 흐름을 대변할 수 있다.

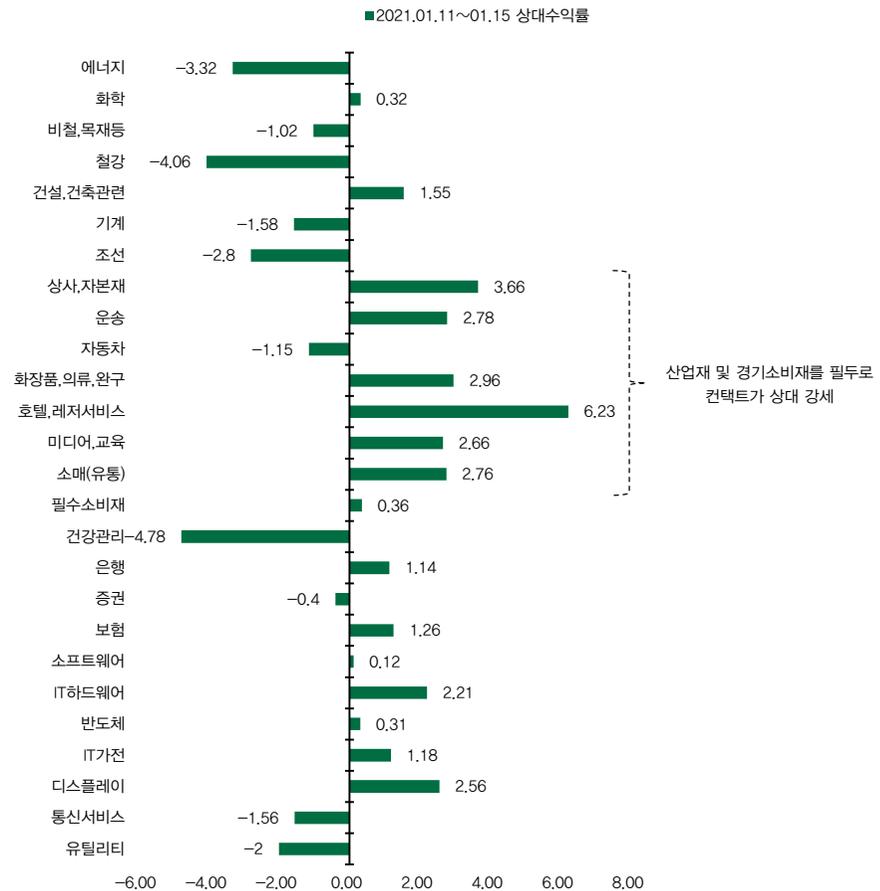
우선 스타일을 살펴보자. 아래 [도표3]은 2021년 1월 11일부터 15일까지 스타일별 KOSPI 대비 상대 수익률을 보여준다. △ KOSPI가 KOSDAQ 대비 강했으며, △ 가치주가 성장주 대비 초과 수익률을 기록했고, △ 배당주가 상대적으로 양호한 성과를 보였다. 만약, 주식시장이 향후로도 부양책을 기대하며 그것이 필요한 환경이 이어진다고 가정한다면, 이는 코로나19가 여전히 기승을 부리는 것이므로, 이 같은 환경에 강한 KOSDAQ 및 성장주 계열이 상대적으로 월등한 모습을 보여야 마땅하다. 그러나 최근 일주일간 주식시장은 이를 탈피하여 백신에 의한 생활의 정상화를 반영해서 움직이고 있는 것이다. 이에 따라 KOSPI를 비롯한 가치주 계열이 더욱 양호한 성과를 나타냈다. 또한 그간 성장주의 강세에 의하여 철저히 소외됐던 배당주 역시 상대 성과를 개선하고 있는 중이다.

도표 3. 일주일만에 담긴 일 년의 정보 #1: 스타일



다음으로 업종을 살펴보자. 이어지는 [도표4]는 2021년 1월 11일부터 15일까지 업종별 KOSPI 대비 상대 수익률을 나타낸다. 큰 틀에서 보면 산업재와 경기소비재를 필두로 하는 소위 컨택트 계열의 주식이 여타의 업종 대비하여 양호한 성과를 기록했다. 업종에서도 역시 부양책의 지속성을 반영하기보다는 백신에 의한 정상화를 투영하고 있다고 여겨진다.

도표 4. 일주일에 담긴 일 년의 정보 #2: 업종



자료: Wiseln, DB금융투자

결론: 가치주, 배당주, 그리고 컨택트

이상의 논의를 통하여 우리는 다음의 결론을 내릴 수 있다. △ 주시시장의 선행성에 기초해볼 때 이제 부터는 백신의 작동과 부양책의 축소를 반영하며 움직일 것이다. △ 그 속에서 스타일별로는 가치주 및 배당주에 상대적으로 역점을 뒀다. △ 업종의 측면에서는 컨택트 계열의 비중을 확대해 나가는 것이 바람직하다. 그리고 무엇보다 중요한 점은 이러한 결론이 단지 관념적인 것이 아니라 실제 주시시장이 그렇게 움직이기 시작했다는 사실이다.

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 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 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.