

2020. 9.24 (목)



▲ 투자전략

Analyst 이진우

02. 6454-4890

jinwoo.lee@meritz.co.kr

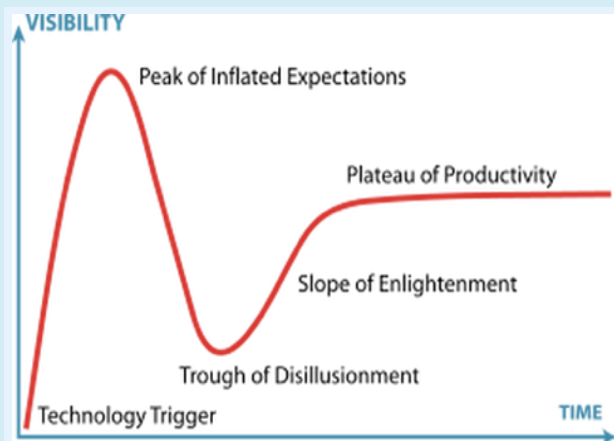
‘기술혁명’ 속 주식시장의 추세

혼란스러울 수 밖에 없는 시점입니다. 급격한 주가 조정의 배경이 명확하지 않으니 더욱 그렇습니다. 조정의 폭이 깊어지면서 이제는 추세에 대한 고민도 커지는 듯합니다. 시장 어떻게 봐야 할까요?

기술혁명의 사이클을 말씀드릴 때 자주 언급했던 이야기 중 하나는 ‘아마라의 법칙(Amara’s Law)’입니다. 미국 과학자 Roy Amara가 주장한 내용으로 “우리는 단기적으로 기술에 대한 효과를 과대 평가하고, 장기적으로는 그 효과를 과소평가하는 경향이 있다”는 것입니다. 새로운 기술일수록 초입국면에서 기술 발전은 완만하게 진행되지만 시장이 너무 앞서 평가하고, 반대로 정작 기술이 우리의 생활에 크게 영향을 미치고 있는 때는 과소평가 한다는 의미입니다. 기술은 꾸준히 발전 중이지만 사람의 기대치가 다름에서 나타나는 오류입니다. 1990년대 중후반 새로운 기술인 ‘인터넷’에 대해 느낀 감정이 지금과는 매우 다른 것처럼 말입니다.

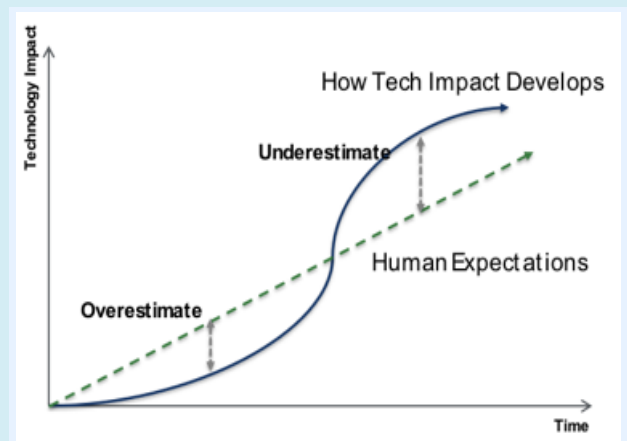
주식시장에 기술혁명 시기에 과열과 버블이 발생하는 이유도 여기에 있습니다. 또 실제 기술의 수준과 시장의 기대치와의 간극이 클수록 그에 따른 반작용은 크기도 합니다. 중요한 것은 기술의 방향성이고, 주식시장이 국면국면 기대치를 조절하는 것이 자연스러운 현상입니다. 우리는 2000년초 닷컴기업, IT기업들을 버블이라

Amara's Law: 기술혁명 초기는 과대평가, 이후는 반대



자료: Gartner, 메리츠증권 리서치센터

주가 반응도 유사. 기술 초입 과대평가, 후반 과소평가

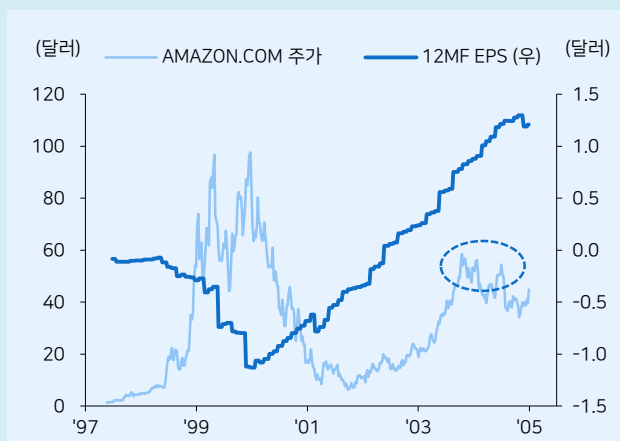


자료: Gartner, 메리츠증권 리서치센터

이야기 하지만 그로부터 4년뒤인 유사한 수준으로 주가가 복원되었을 때는 버블이라 부르지 않습니다. 왜 그럴까요? 첫째, IT버블 붕괴 이후 허상으로 여겨졌던 '인터넷'이 결국 우리 생활에 큰 영향을 미쳤고, 많은 사람들이 그 기술(?)에 익숙해졌기에 새로운 기술이라 느껴지지 않았을 수 있습니다. 둘째, 결국에는 '인터넷' 관련 기업들이 시간이 지난 뒤 이를 기반으로 이익을 창출하기 시작했기 때문입니다. 우리가 알고 있는 '아마존'이 대표적인 예입니다.

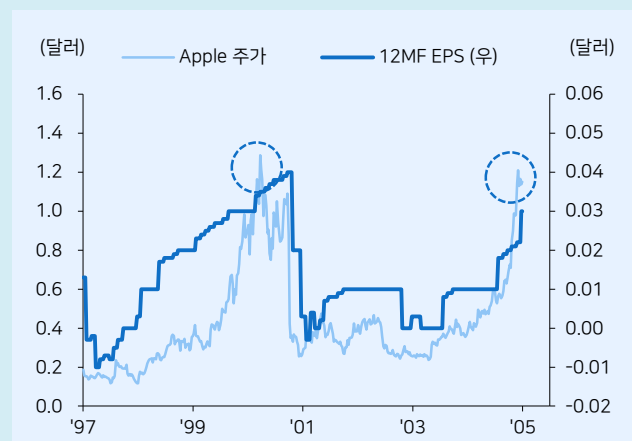
지금 시장도 마찬가지일 듯합니다. Data, 2차전지(전기차 등)와 같은 기술 발전 추세에 동의한다면 시장 방향성 자체가 바뀌는 흐름은 아닐 것입니다. 관건은 기대치와의 간극입니다. 변동성이 커진 국면에서 지수 레벨을 구분 짓는 것이 의미는 없겠습니다만 KOSPI 기준으로 본다면 2,200~2,250pt이 시장 판단의 중심점이 될 듯합니다. 동 레벨은 COVID19 이전 기존 주도주(반도체)가 시장을 이끌었던 시장의 최대치 수준이었고, 이후의 흐름은 새로운 주도주(Data, 2차전기)의 기대감을 반영한 레벨로 볼 수 있기 때문입니다. 주도주 분기점 레벨로 판단합니다.

IT버블은 주가 버블인가? 기술 버블인가?



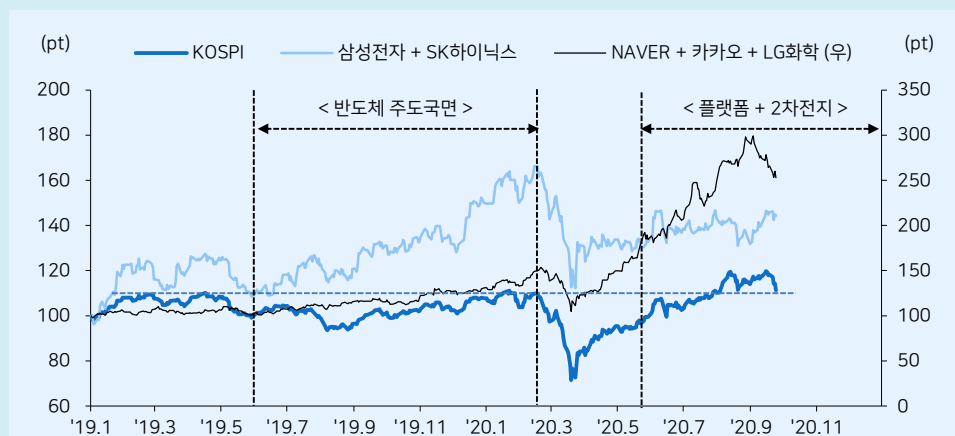
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

2004년, IT버블 수준으로 회복한 애플은 버블일까?



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

KOSPI 2,200~2,250pt는 Before COVID19 vs. After COVID19 주도주의 분기점



주: 동일가중 주가. 2019.1.1=100 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.