전략의 샘

Strategy

2021. 07. 26

펀더멘탈 트리거와 이벤트 트리거

- 주식시장을 취약하게 만드는 펀더멘탈 트리거가 꽤 형성되어 있다는 점을 주목
- 물가 상승, 경기 모멘텀 하락, 테이퍼링 가능성 등이 이유
- 변동성 프리미엄이 주어지는 주식의 비중을 조금씩 확대하는 것이 바람직

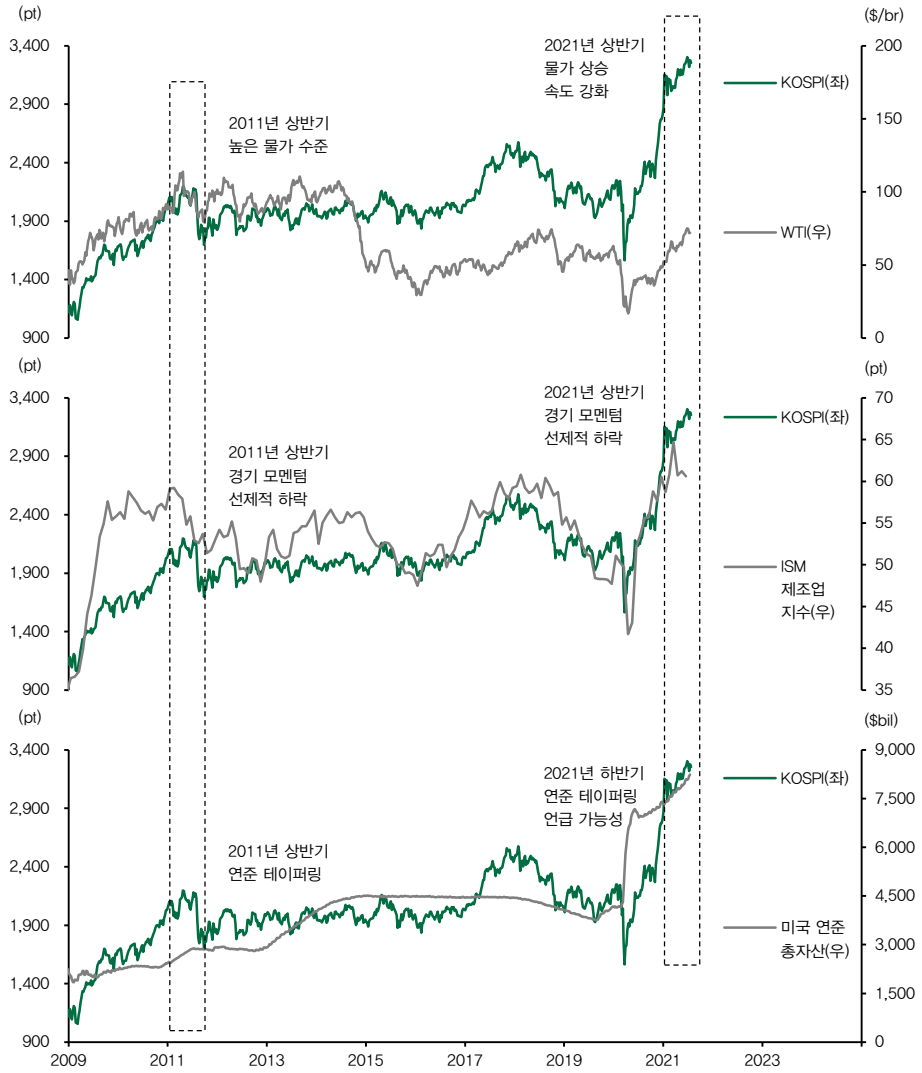
주식시장의 변곡점에 관하여 연구를 진행하다 보면 하락의 과정에서 두 가지 요인이 작동한다는 것을 알게 된다. 하나는 펀더멘탈 트리거, 다른 하나는 이벤트 트리거다. 주식시장이 하락하기 직전에 이미 펀더멘탈 상으로는 진작부터 취약해져 있는 경우가 많다. 펀더멘탈 트리거가 작동한 것이다. 다만, 이러한 상황이 주식시장에 즉시 반영되지는 않는다. 주식시장이 하락하기 직전에는 대부분 과열에 이른다. 이때가 되면 주식을 사기만 해도 오르기 때문에 게임의 룰은 지극히 단순해진다. 펀더멘탈 트리거가 작동하더라도 대중 투자자는 이를 인지하지 못하는 게 다반사다. 이후 인식을 전환시킬 이벤트가 나타나면 분위기는 급변한다. 이벤트 트리거에 의하여 주가의 진정한 위치를 찾아가는 계기가 마련되는 것이다. 즉, 주식시장의 하락 과정에서는 먼저 펀더멘탈 트리거가 작동한 이후 그다음 이벤트 트리거가 나타나며 주가가 내려간다. 지금 투자자가 주목해야 하는 것은 주식시장이 조정세로 전개될 수 있는 펀더멘탈 트리거가 꽤 형성되어 있다는 점이다.

필자가 해당 사례로 자주 드는 것은 2011년 주식시장이다. 당시 MENA 사태 이후 유가의 고공 행진으로 인하여 사회 전반의 비용 부담이 누적되며 경기 모멘텀은 2011년 상반기부터 하락했다. 2011년 6월에는 미국 연준에서 QE2에 대한 테이퍼링을 진행하며 유동성 환경도 약화됐다. 이미 제반 여건이 취약해지며 펀더멘탈 트리거가 작동한 것이다. 이와 같은 환경에서 2011년 8월 S&P사의 미국 신용등급 강등 뉴스가 전해졌다. 이벤트 트리거가 대중 투자자에게 인식의 전환을 이끌었던 것이다. 이때 주식시장은 급속 하락이 진행되며 짧은 시간에 주가가 1년 전의 수준으로 되돌아갔다. 펀더멘탈 트리거의 관점에서는 현재의 주식시장도 숙고할 점이 있다는 것을 명심해야 한다. 향후 인플레이션의 행보가 어떻건 2021년 상반기 동안은 물가 상승의 속도가 가팔라지며 비용 부담이 점증했다. 이에 맞춰서 2021년 2분기부터 경기 모멘텀은 약화했다. 경제의 심리지표가 올해 4월부터 정점을 형성한 이후 하락했으며 이제는 실물지표의 개선세가 둔화하고 있다. 또한 미국 연준에서는 무제한 QE에 대하여 자성의 목소리를 높이며 테이퍼링 가능성을 타진하려 한다. 시간의 문제일 뿐 유동성 환경 역시 약화하는 것이다. 즉, 지금 펀더멘탈 트리거가 작동했을 가능성을 염두에 둬야 하는 것이다.

엄밀히 말하면 지금 펀더멘탈 트리거가 작동하더라도 이것이 주식시장의 조정세를 이끌 시기를 특징짓기는 어렵다. 그것은 앞으로 한 달 뒤가 될 수도 있고, 수개월 이후가 될 수도 있다. 그 이유는 대중 투자자들이 펀더멘탈 변화를 인지할 계기를 마련해줄 이벤트 트리거가 예측 불가능하기 때문이다. 필자 역시 만용은 부리지 않으려 한다. 주식시장의 조정세가 나타날 시점을 정확히 예단하기는 어렵다. 다만, 그 가능성은 점증하고 있다는 점에서 투자자의 포트폴리오에 변동성 프리미엄이 주어지는 주식의 비중을 조금씩 확대해나가는 것을 추천한다. 로우볼, 고배당, 경기 방어주 등에서 선호 대상을 압축하는 형태를 취하는 것이 바람직하다.

Strategist 강현기 02 369 3479 hygkang@db-fi.com

도표 1. 펀더멘탈 트리거의 관점에서 "2011년 상반기"와 "현재"는 비교해볼 필요가 있을 것



자료: Bloomberg, DB금융투자

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 기관투자가 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.