



FINPORTS

MONTHLY REPORT

December

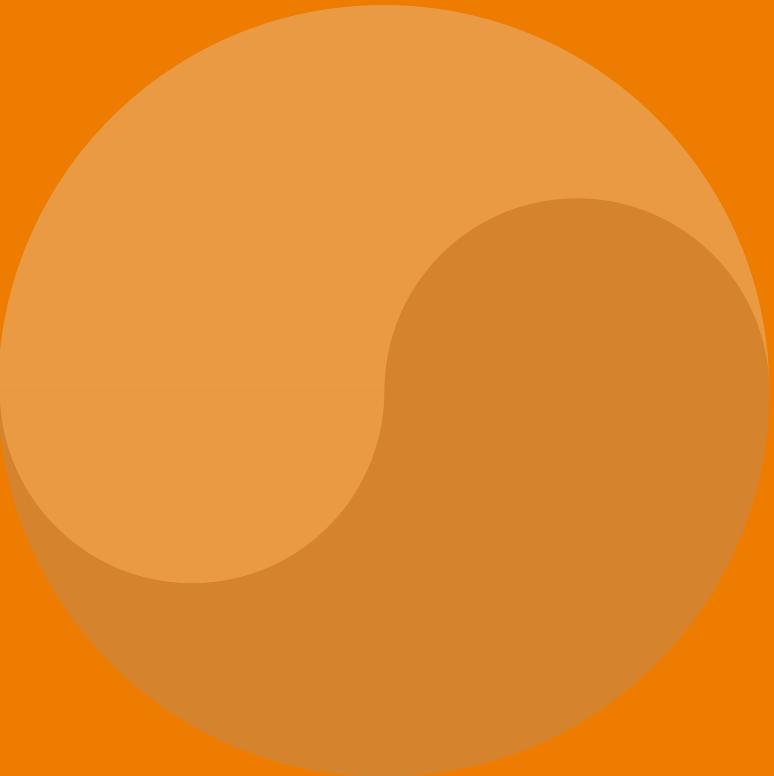


MONTHLY REPORT

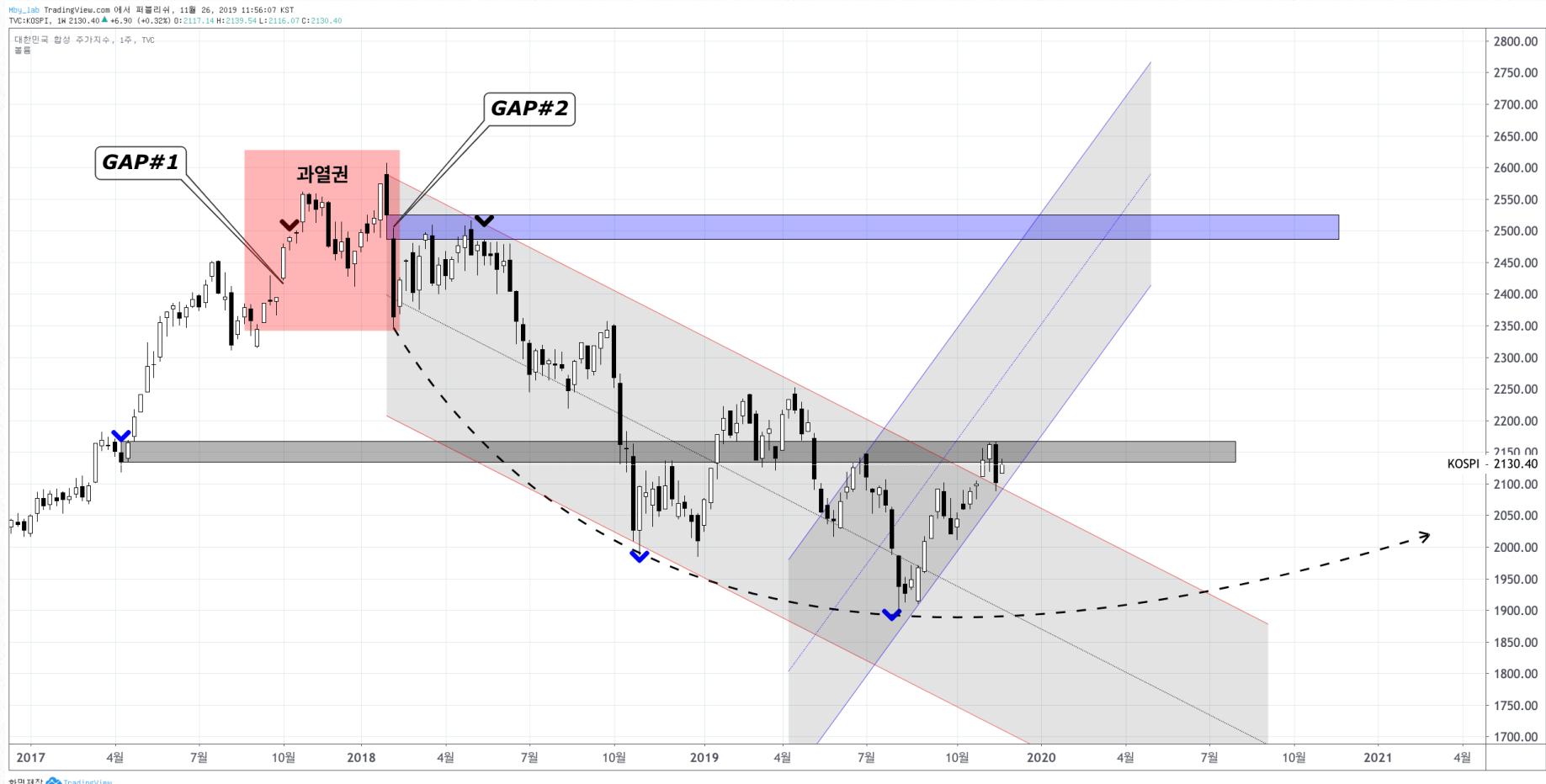
국내시장

“사람들이 이제 주식시장으로 돌아가도 안전하겠다고 느끼기 시작하는 순간부터 주가가 하락하는 것은 빈번한 일이다.”

- Peter Lynch-



(1) 코스피 (KOSPI)



[분석] 코스피는 10월 내다 보았던 단기고점인 1) 2,160 2) 2,250 중 1차 단기고점에서 조정 중에 있다.

17년도 9월말에 보여준 갭 상승은 이미 주가가 과열권에 있음을 뜻 하였으며, 연속된 두번의 고점 갱신을 통해 하락추세로 전환 될 것임을 예고하였다. 이후 18년도 초 보여준 갭하락을 시작으로 하락추세에 접어 들었으며, 18년도 10월과 19년도 8월에 거쳐 저점을 높이면서 하락추세를 돌파하기 위한 시도를 진행 중에 있다.

[전망] 코스피는 지난달과 동일한 구간인 2,200 포인트 돌파를 시도할 것으로 판단 되며, 돌파 시에는 상대적으로 매물대가 얇은 지난 18년도 초에 형성된 갭인 2,500 포인트에 도달할 것으로 전망된다.

최근 딱딱했던 미국과 중국의 관계에서 미 의회의 '홍콩 인권법' 의결 카드가 어떠한 변수로 작용될지 귀추가 주목된다.

(2) 코스닥 (KOSDAQ)



[분석] 코스닥은 지난 10월 기대했던 단기 고점인 723포인트에 못미치는 674포인트 도달 후 조정 중에 있으며, 19년 4월과 5월에 돌파하지 못했던 하락추세 저항선을 돌파한 모습이다.

현재 지지하고 있는 구간은 18년도 초 고점을 형성할 수 있도록 해준 17년 6월과 11월에 걸쳐 형성된 박스권 매물대가 위치한 곳으로, 사실상 해당구간을 지지하지 못한다면 현재 속해있는 하락채널 지지선인 500포인트 지지를 확인할 것으로 판단된다.

[전망] 지난 10월 기대했던 723포인트 돌파에 실패한 모습으로, 현재 위치한 곳은 18년도 상승을 이끌었던 박스권 매물대가 위치한 곳이기 때문에 최대 723포인트 까지 추가 상승을 보여줄 것으로 기대하고 있습니다.

(3) 중기적 흐름 (전달 동일)



[분석] 하락추세 저항선을 돌파한 코스피는 2020년 1/4 분기 까지 반등의 움직임을 보일 것 으로 판단되며, 2,200 포인트의 저항선을 쉽게 돌파하지 못할 것으로 판단하고 있다. 그 이유는 해당 구간이 완전한 추세전환의 기준이 되는 구간이기 때문에 강한 매도세가 예상되기 때문이다.

위의 그림은 이동평균선의 배열과 수렴 / 확산의 움직임이 현재와 유사한 과거의 차트를 현재의 차트와 비교한 것으로 단기 / 중기 / 장기 이동평균선이 순차적으로 수렴되는 구간에서 나타나는 급락의 움직임이 현재와 매우 유사함을 확인 할 수 있다.

[전망] 코스피는 현재의 상승세를 유지하기 위해 2,200 포인트를 돌파 하여야 하며, 그러지 못할 경우 최대 1,800 포인트 지지선을 확인할 것으로 판단된다.

MONTHLY REPORT

해외시장

“투자자가 대중의 히스테리에 파묻히지 않으려면 훈련을 해야 하며, 냉정하다 못해 냉소적이기까지 해야 한다.”

– Andre Kostolany-



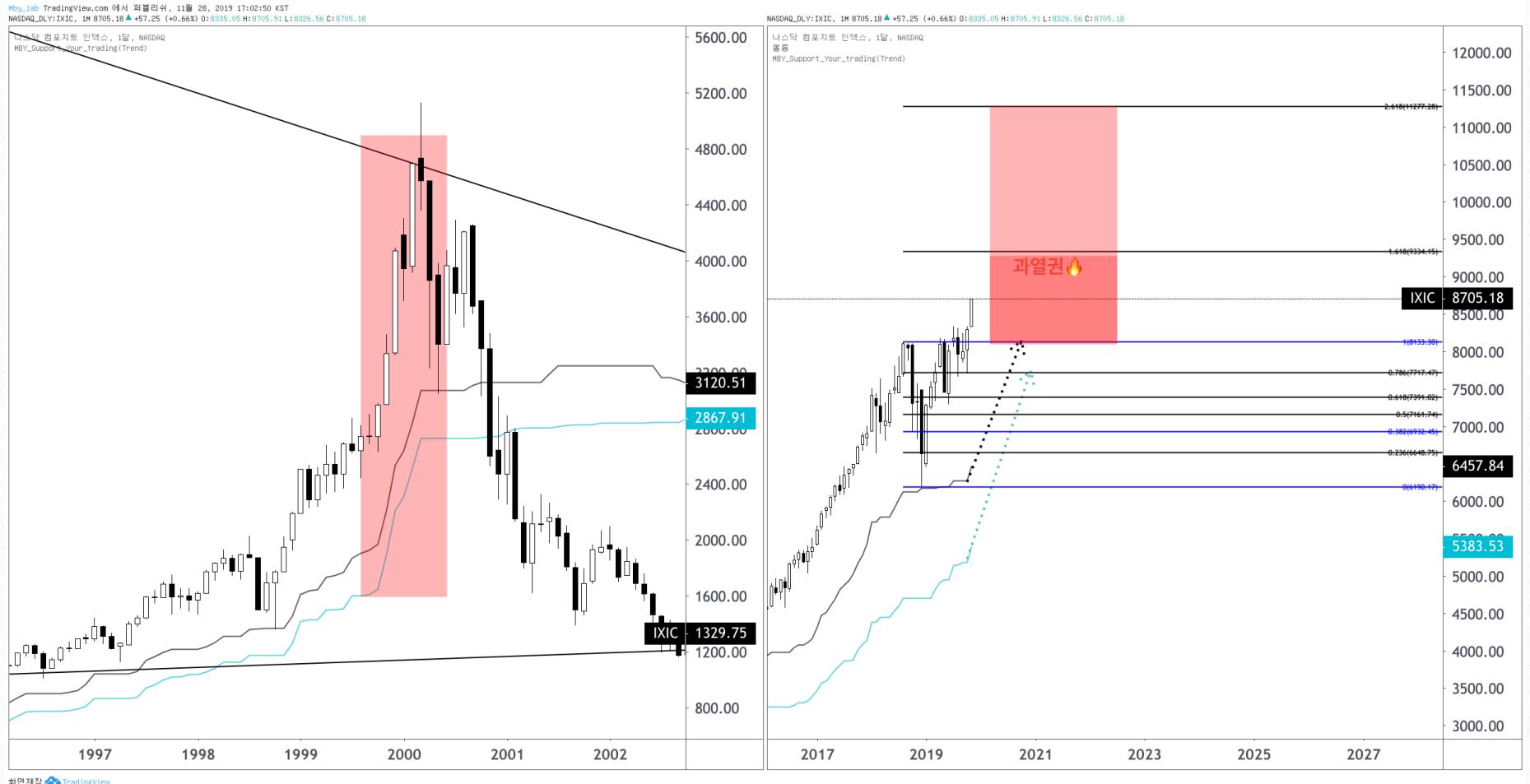


1. 나스닥(IXIC)

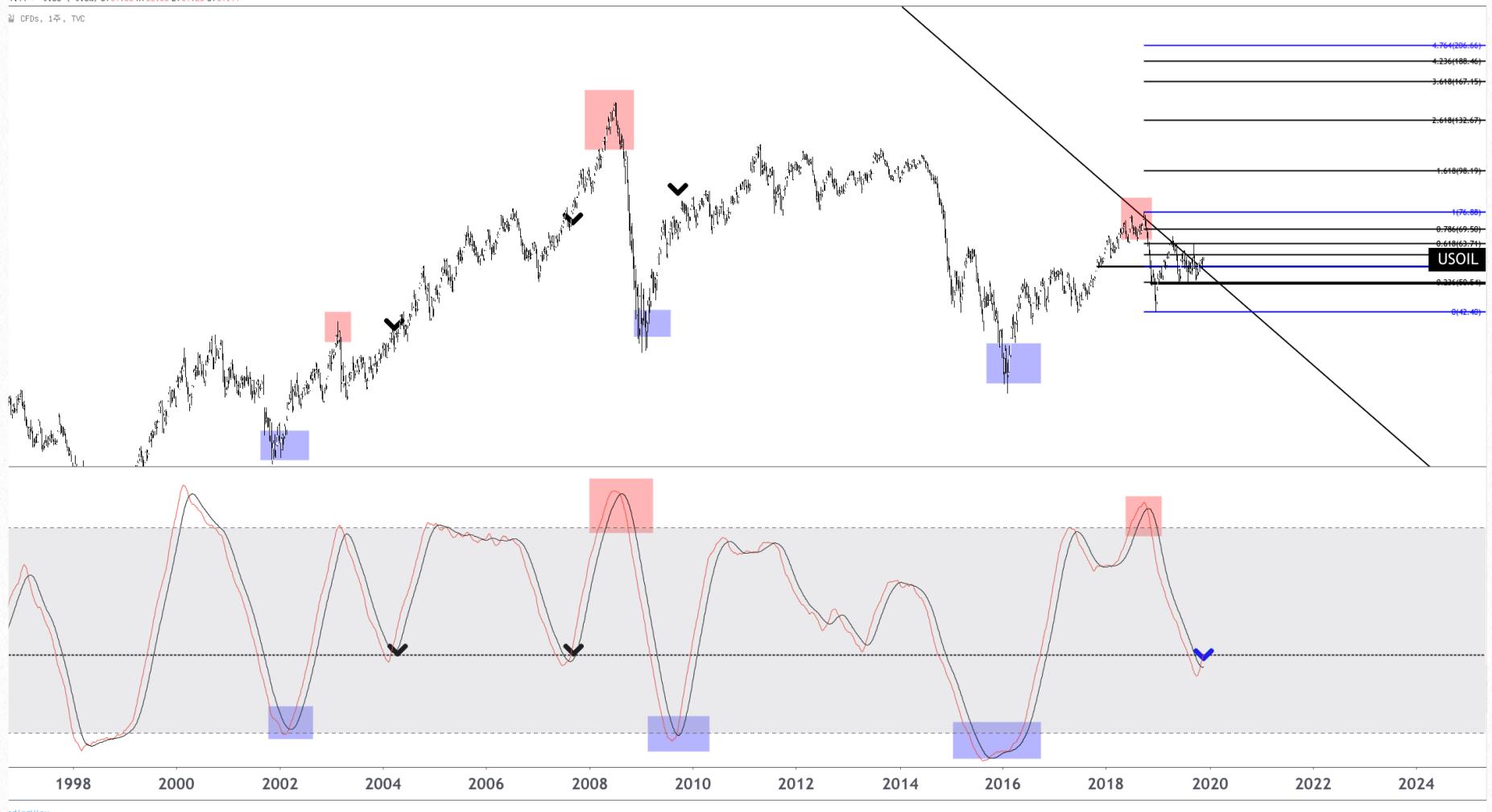
[분석] 나스닥은 기준금리 인하 발표 이후 강한 상승세를 유지하고 있다. 올해 5월과 8월에 걸쳐 돌파하지 못한 저항선 8,500 포인트를 돌파하는 움직임을 보여주었기 때문이다.

현재 나스닥은 연속된 고점갱신의 추세를 따를 것으로 판단 되며, 그 끝은 2018년도 2월과 4월 그리고 10월의 고점을 잇는 저항구간인 9,270 포인트가 될 것으로 보여진다. 이 구간이 고점이 될 것이라는 분석은 작년 8월에 형성한 고점인 8,120 포인트에서 시작되어 올해 초 형성한 저점 6,214 포인트를 잇는 피보나치 하락 되돌림 구간인 9,290 포인트와 유사하기에 의미 있는 분석이라 할 수 있겠다.

[결론] 나스닥은 한동안 강한 상승세를 보여줄 것으로 전망된다. 현재의 상승세는 8,100 포인트가 유지되는 선에서 9,000 포인트를 두드릴 것으로 판단된다.



또한 나스닥의 월봉(좌)에서 관측할 수 있듯 단기 추세선과 장기 추세선이 서로 평행한채 가파른 기울기를 갖고 있을 때 고점이 형성되며, 큰 폭으로 주가가 하락하였기 때문에 과열권으로 판단 할 수 있으며, 이러한 모습이 현재 구간 또한 보여지고 있기 때문에 앞 페이지에서 피보나치 되돌림 기법을 통한 고점인 9,290 포인트 도달에 대한 분석에 신뢰를 더한다.



2. 원유 (USOIL)

[분석] 원유의 움직임이 심상치 않다. 큰 그림으로 보았을 때 2019년도에 원유의 가격 변동성은 점차 줄어들고 있으며, 이는 새로운 방향성을 결정하기 위한 수렴으로 해석되기 때문이다. 18년도 12월 가격반등에 성공한 원유는 현재 57포인트를 유지 중에 있으며, 특정 기간동안 최대 가격 변동성을 나타내는 보조지표인 스토캐스틱의 경우 또한 평균 변동성을 돌파한 모습을 보여주기에 긍정적인 기대를 해볼 수 있겠다.

[결론] 원유는 55.5 포인트 지지를 유지하여야 추가적인 상승을 기대 할 수 있으며, 60 포인트 저항을 돌파하는 움직임을 보여주어야 새로운 상승채널을 만들 수 있다. 하지만, 인플레이션에 의한 가격 놀림이 지속되고 있기 때문에, 55 ~ 60 포인트 사이의 지루한 랠리가 이어질 수 있는 상황으로 판단된다.

MONTHLY REPORT

DLF의 위험성 (독일 채권 연동상품)

“사람들이 이제 주식시장으로 돌아가도 안전하겠다고 느끼기 시작하는 순간부터 주가가 하락하는 것은 빈번한 일이다.”

- Peter Lynch-





1. 국채는 안전 투자상품이 아니다.

[DLF] Derivative Linked Fund의 약자로 파생결합 펀드라고 부른다.

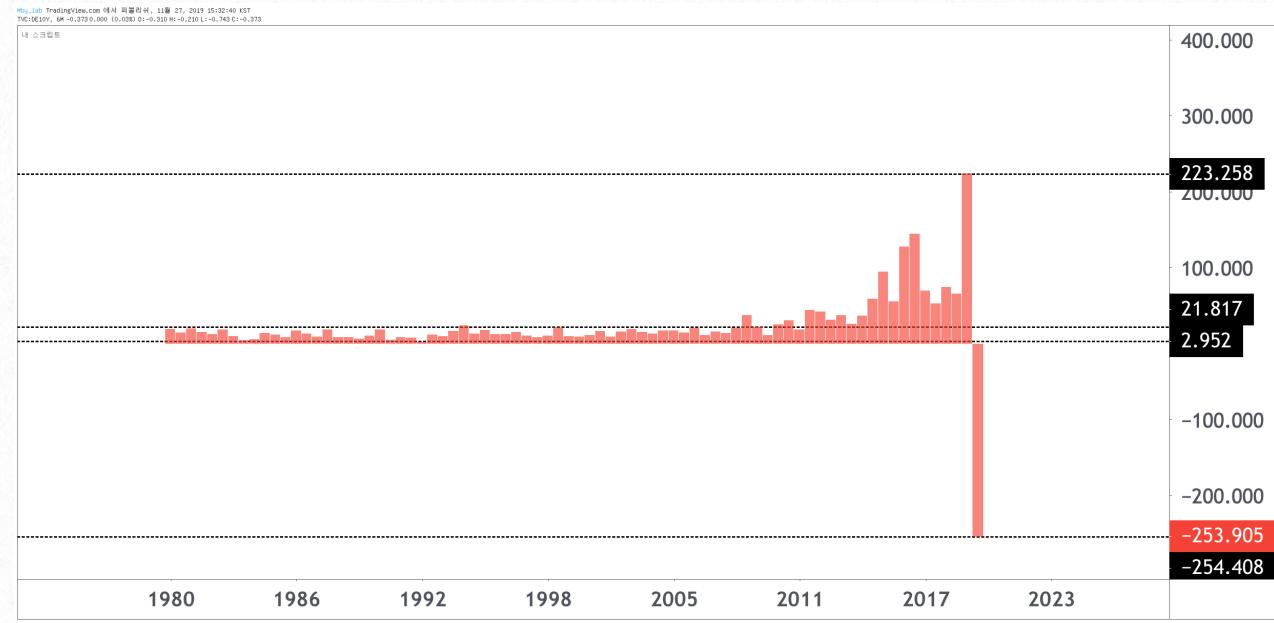
금융 감독원이 발표한 보도 자료에 따르면, 19년 8월 기준 210개의 펀드로 7,950억원이라는 판매실적을 보여주었으며, 9월 25일 중도환매 및 만기에 따른 확정 손실금액은 669억원으로 해당 상품의 손실률은 무려 54.5%로 측정 되었다.

독일 금리는 약 2년간 (2016 ~ 2018) 상승세를 보여주었으며, 하락 폭이 크지 않을 것이라는 외국계 IB의 전망을 근거로 일부 은행에서는 해당 상품출시 제안을 받아들인 것이다.

하지만, 기대와는 달리 독일 금리는 큰 폭으로 하락 하였으며, 많은 투자가 거액의 돈을 하루 아침 일찍 되는 사태에 이르렀다.

그렇다면, 과연 이러한 사태는 왜 미연에 방지하지 못 했을까?

앞의 자료는 독일의 10년 만기 국채를 나타내는 차트 (DE10Y / 월봉)로, 기술적 분석으로는 1990년년도 부터 현재인 2019년도 말 까지 단 한번도 전고점을 넘겨 본적 없는 강한 하락 채널에 놓인, 그야 말로 죽어가는 투자 상품으로 보여진다.

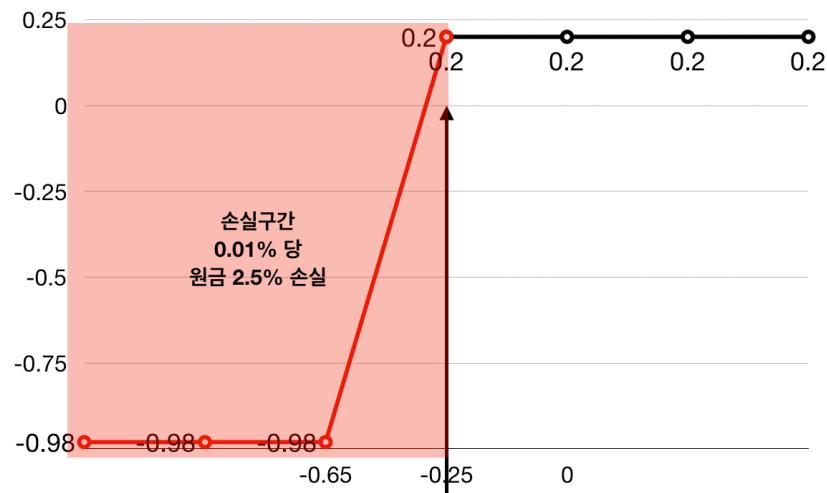


하지만 조금만 더 확대해 해당상품의 만기인 6개월봉으로 바라보면 2016년 6월부터 2018년 9월 까지 상당히 긴 기간 동안 주가가 약 240%의 상승폭을 보여주었기 때문에 은행과 투자자들이 안전자산으로 느낄수도 있었다고 생각되지만, 조금만 차분히 흐름을 읽었다면 투자에 신중하지 않았을까 하는 생각이 든다.

위의 막대 그래프는 독일 10년만기 채권의 6개월동안의 최고점과 최저점의 차이를 나타낸 "6개월 평균 최대 변동폭" 으로, 평균 변동폭이 약 20%~ 최대 400%까지 보여지는 핸들이 고장난 8톤 트럭을 연상케 한다. 과연 [6개월 만기 & 연 4% 이자 & 손실배수 200 ~ 250 구성]이 맞는 상품이었는지 의구심이 강하게 든다.

400% 이상의 변동폭을 보여주는 투자상품이 과연 안전자산으로 평가 받을 수 있을까?

2. 준비되지 않은 투자자



이번 사태에서 가장 안타까운 것은 바로 투자자들의 적은 투자경험이다. 금융 감독원의 자료에 따르면, 투자 경험이 없는 개인투자자의 가입금액 비중은 21.8% (830건, 1,431억원)이며, 유사 투자경험이 1~5건인 개인투자자는 41.9% (1,336건, 2,749억원)으로 사실상 제대로 투자해본 경험이 있는 투자자는 불과 39% (50건 이상 1.9%)에 불과했다.

- (A은행) 판매직원 90여명이 준법감시인 사전심의 없이 3만여건(잠정치)의 투자광고 메시지를 발송
 - 이중 상당 부분은 손실가능성, 이익보장 등에 대해 투자자들이 오해할 수 있는 내용을 포함

A은행 ○○센터가 발송한 실제 투자광고 메시지(19.3.14.)

(광고)
[A은행 ○○센터] [ㅁㅁㅁ 부지점장 올림]
[★ 특 판 상 품 안 내 ★]
세계 최고 안전자산인 독일 국채 금리에 6개월만 투자해보세요^^
★ 독일국채 금리연계 사모
★ 기간 : 6개월, 금리 : 연 4.2%, 금액 : 1억 이상, 모집 한도 : 50억
현재 독일 금리는 절진적으로 오르고 있으며, 만기시점에(6개월후) -0.2%로 하락하지 않으면 됩니다. 현재 시점에 가장 적합한 상품으로 판단되어 추천드립니다. 자세한 문의는 내선 ○○○번 ㅁㅁㅁ 부지점장에게 문의바랍니다.

3. 부족한 상품평가와 설명

금융 감독원의 보도자료에 따르면, 해당 상품을 판매한 은행에서는 운용 사의 백테스트 결과에 대한 내부 실무자 문제제기가 있었음에도 상품을 출시한 경우와, 아예 검증과 리스크 분석조차 하지 않은 경우로 나뉘었다. 이러한 상황속에서 투자자들에게 해당 상품을 판매 할 때에는 DLF가 원금손실이 거의 없는 고수익 상품으로 오인될 수 있는 자료를 배포하는 등 "실적 만들기"에 급급한 모습을 보여주었다고 해석된다.

4. 그 이후

현재 해당 DLF 상품과 연동되어 있는 독일 10년 만기 채권은 일부 투자자들이 원금을 회복하는 수준까지 반등하는 모습을 보여주었다.

하지만, 위의 자료에서도 알 수 있듯 장기적인 하락추세가 명확한 채권이 리스크가 적은 투자 상품으로 평가 받을 수 있는지 의문점이 든다. 은행의 미흡한 판매사원 교육도 아쉬움이 큰 부분이다. 손실배수 200~250배 짜리 상품을 '안전투자 상품'으로 이해시키고 판매하게 한 처사는 방관에 해당된다고 생각한다.

※ (참고) 외국계 IB들이 미·중 무역분쟁 등 예상에 따라 기존 포지션*을 정리하기 위해 금번 DLS를 제안했다는 의혹과 관련하여, 현재까지 파악한 바로는 기존 포지션을 이용한 이익도모 정황은 보이지 않음
* 독일 국채금리 상승에 투자하는 포지션

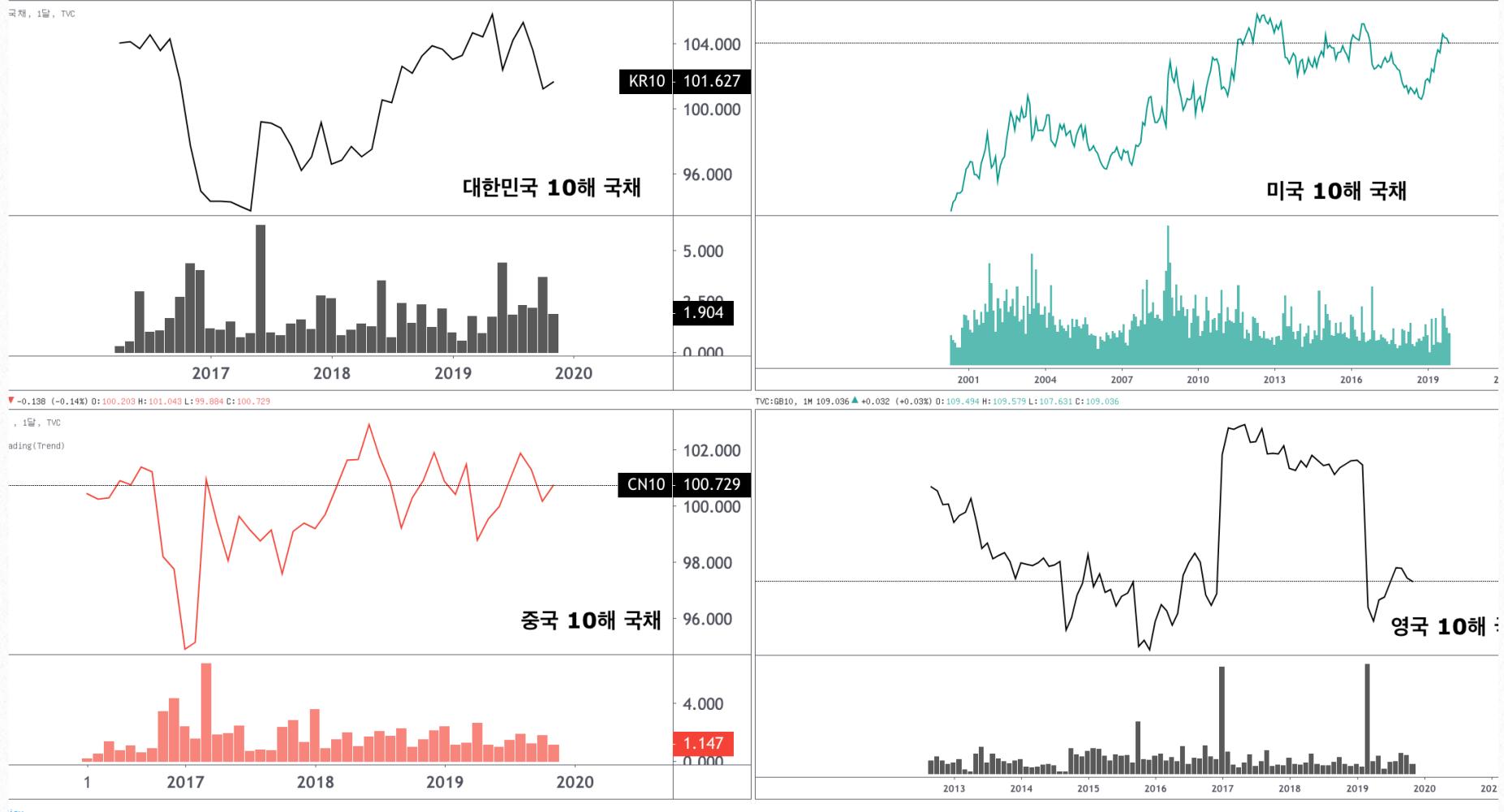
출처 : 금융감독원

또한 이 상품을 제안한 시점이 독일 채권이 오를대로 오른 시점에서 진행되었다는 것이 매수 포지션을 청산하기 위한 수단으로 우리나라 투자자들을 희생양으로 삼지 않았나 하는 추측 또한 버릴 수 없다.

[포지션 청산 절차] 매수 포지션
청산 = 시장에 매도 (누군가 매수를 통해 매도 물량을 소화해 주어야 포지션을 청산 할 수 있음.)



실제로 1990년대 이후 큰 폭으로 상승한 독일의 국가지수 DAX의 움직임에 반해 유로 / 달러의 가격은 2014년 급락하는 모습을 보여주는 등



과연 해당 상품을 판매한 은행에서는 지속적인 독일 시장의 모니터링이 진행되었는지 의문점을 지울 수 없다위의 자료는 대한민국, 미국, 중국, 영국의 10년 만기 국채와 가격 변동성을 나타낸 것으로 각 나라 별 국채의 변동폭이 450%이상의 크기를 나타내고 있기 때문에 국가별 채권 연동 투자상품이 절대 안전한 투자상품이 아님을 확인할 수 있다.

하지만, 투자자들이 이러한 상품에 투자하는 이유는 "국가"가 연동된 상품의 경우, "해당 국가가 지도상에 사라지지 않으면, 언젠간 오를꺼야"라는 확신에서 비롯되는데, 중요한 것은 자신이 투자를 들어간 시점 이후로 원금이 상실되는 시점까지는 그리 긴 시간이 걸리지 않는다는 것이다.

이렇듯 모든 투자에는 "안전투자 상품"이라는 스티커가 붙기 힘들다. 내 자산은 스스로 지켜야 한다. 은행 또한 상품에 대한 시장조사가 부족했으며, 리스크에 대한 판단이 확실치 않았던 금번 이슈로 비추어보아, 투자자는 부동산, 주식 등 모든 투자시장에서 상품 판매자가 아무리 안전투자 상품이라고 투자를 권유 하더라도 충분한 시장 조사와 이해가 필요하다