

Strategy Idea



▲ 투자전략
Analyst 이진우
jinwoo.lee@meritz.co.kr

‘기술적 지표’로 시장을 본다면?

- ✓ Technical로 본 시장 판단: 약세장은 종료. 추세 복귀 여부는 시기상조
- ✓ S&P500은 4000선 지지력, 4150선 돌파 중요. KOSPI는 2400선 지지력, 2500선 돌파 관건
- ✓ 달러화 지수는 103pt가 Key Level, 섹터 로테이션은 경기민감주 > 경기둔감주

갈피 못 잡는 시장, 기술적(Technical) 지표로 본다면...

펀더멘털이 아닌 기술적 분석으로 보면?

펀더멘털(실적, 경기) 예측이 어렵기 때문일까. 시장의 해석이 자주 뒤바뀐다. 인플레이션 이슈도 그렇다. 연방준비제도가이사회(이하 ‘연준’) 마저 통화정책의 결정은 ‘Data Dependent(의존적)’라 한다면, 연준의 행보는 주가 ‘선행성’과는 거리가 멀다. 반대로 시장은 시시각각 변한다. 때로는 금리 인하 기대로, 때로는 추가 금리 인상 우려로 반응한다. 문제는 그 기복, 호흡이 너무 짧다는 점이다. 요즘 시장 대응이 어려운 이유도 여기에 있다.

기술적 분석(Technical Analysis)도 ‘정답’은 아니다. 가격의 과거 패턴과 투자자들의 거래 흔적(?)에 불과할 수도 있기 때문이다. 우리가 참고해 볼 수 있는 것은 ‘가격’ 그 자체에 대한 시장 반응과, ‘대중의 심리’는 지금 어떤 위치에 있는지 점검하는 것이다. 소위 ‘판’이 어떻게 흘러가는지는 이해하는데 목적이 있다.

본 자료에서는 6개의 주요 기술적 지표를 간략히 정리했다. 다수의 기술적 지표가 더 나은 예측력을 보인다는 보장은 없다. 각각의 지표들이 유사하게 시사하는 것과 그렇지 않은 것을 비교하는 차원으로 이해하면 좋을 듯 하다.

‘충격 이후 자율 반등’을 펀더멘털적으로 접근하면서부터 해석의 어려움이 시작되고 있어

시장 반등 자체는 시기의 문제였을 뿐. 반등을 부정하기 어려워

먼저 이번 반등의 성격에 동의를 구하고자 한다. 1월의 기록적인 수익률만을 놓고 반등 자체를 부정하지는 말자. 충격 이후 반등이 나오는 것은 자연스러운 것처럼, 이번 역시 작년의 충격 이후 되돌림 이라는 것만으로 설명이 가능하다. 굳이 1월이 아니었다고 해도 말이다. 그래서 필자는 이번 반등의 출발점은 ‘되돌림’이었다고 정의한다. 명분은 ‘인플레이션 안정’이었다. 급락 이후 되돌림이라는 관점에서 보면 작년은 충격의 강도가 이례적이었지만, 현상 자체는 예전과 크게 다르지 않다.

작년은 채권과 주식의 동반 충격도 새로웠지만, 주식과 채권을 6:4로 구성한 포트폴리오의 수익률이 1931년 이후 가장 부진했다(-18%). 그 배경에서는 인플레이션으로 인한 '유동성' 환경 악화가 단적인 예이다. 미국의 M2 증가율이 감소한 것은 1959년 이후 작년이 처음이기도 하다(2022년 M2 증가율 -0.6%).

작용과 반작용

항상 그러했듯이 자산가격 급락 이후에는 강한 반등이 수반된다. 자산군에서는 가장 충격이 컸던 자산이 더 크게 오르고, 주식 역시 가장 부진했던 기업이 상대적인 수익률이 높기 마련이다. 연초 이후 중국 주식, 리츠, 유럽 주식 순으로 자산군 수익률 상위권을 랭크한 것도 상식적이지 않은가.

표1 S&P 500, 미국채 10년물, 60/40 포트폴리오 수익률 (1928-2022)

S&P 500, US 10-Year Treasury, and 60/40 Portfolio Total Returns(%) 1928-2022

Year	S&P	10-Yr	60/40	Year	S&P	10-Yr	60/40	Year	S&P	10-Yr	60/40	Year	S&P	10-Yr	60/40
1928	43.8	0.8	26.6	1947	5.2	0.9	3.5	1966	-10.0	2.9	-4.8	1985	31.2	25.7	29.0
1929	-8.3	4.2	-3.3	1948	5.7	2.0	4.2	1967	23.8	-1.6	13.4	1986	18.5	24.3	20.8
1930	-25.1	4.5	-13.3	1949	18.3	4.7	12.8	1968	10.8	3.3	7.8	1987	5.8	-5.0	1.5
1931	-43.8	-2.6	-27.3	1950	30.8	0.4	18.7	1969	-8.2	-5.0	-7.0	1988	16.6	8.2	13.3
1932	-8.6	8.8	-1.7	1951	23.7	-0.3	14.1	1970	3.6	16.8	8.8	1989	31.7	17.7	26.1
1933	50.0	1.9	30.7	1952	18.2	2.3	11.8	1971	14.2	9.8	12.4	1990	-3.1	6.2	0.6
1934	-1.2	8.0	2.5	1953	-1.2	4.1	0.9	1972	18.8	2.8	12.4	1991	30.5	15.0	24.3
1935	46.7	4.5	29.8	1954	52.6	3.3	32.9	1973	-14.3	3.7	-7.1	1992	7.6	9.4	8.3
1936	31.9	5.0	21.2	1955	32.6	-1.3	19.0	1974	-25.9	2.0	-14.7	1993	10.1	14.2	11.7
1937	-35.3	1.4	-20.7	1956	7.4	-2.3	3.6	1975	37.0	3.6	23.6	1994	1.3	-8.0	-2.4
1938	29.3	4.2	19.3	1957	-10.5	6.8	-3.6	1976	23.8	16.0	20.7	1995	37.6	23.5	31.9
1939	-1.1	4.4	1.1	1958	43.7	-2.1	25.4	1977	-7.0	1.3	-3.7	1996	23.0	1.4	14.3
1940	-10.7	5.4	-4.2	1959	12.1	-2.6	6.2	1978	6.5	-0.8	3.6	1997	33.4	9.9	24.0
1941	-12.8	-2.0	-8.5	1960	0.3	11.6	4.9	1979	18.5	0.7	11.4	1998	28.6	14.9	23.1
1942	19.2	2.3	12.4	1961	26.6	2.1	16.8	1980	31.7	-3.0	17.8	1999	21.0	-8.3	9.3
1943	25.1	2.5	16.0	1962	-8.8	5.7	-3.0	1981	-4.7	8.2	0.5	2000	-9.1	16.7	1.2
1944	19.0	2.6	12.4	1963	22.3	1.7	14.2	1982	20.4	32.8	25.4	2001	-11.9	5.6	-4.9
1945	35.8	3.8	23.0	1964	16.4	3.7	11.3	1983	22.3	3.2	14.7	2002	-22.1	15.1	-7.2
1946	-8.4	3.1	-3.8	1965	12.4	0.7	7.7	1984	6.1	13.7	9.2	2003	28.7	0.4	17.4
												2004	10.9	4.5	8.3
												2005	4.9	2.9	4.1
												2006	15.8	2.0	10.3
												2007	5.5	10.2	7.4
												2008	-37.0	20.1	-14.2
												2009	26.5	-11.1	11.4
												2010	15.1	8.5	12.4
												2011	2.1	16.0	7.7
												2012	16.0	3.0	10.8
												2013	32.4	-9.1	15.8
												2014	13.7	10.7	12.5
												2015	1.4	1.3	1.3
												2016	12.0	0.7	7.5
												2017	21.8	2.8	14.2
												2018	-4.4	0.0	-2.6
												2019	31.5	9.6	22.7
												2020	18.4	11.3	15.4
												2021	28.7	-4.4	15.5
												2022	-18.1	-17.8	-18.0

자료: Fred, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 미국 유동성(M2) 공급량

US M2 Money Supply 1959-2022								
Year	M2(\$Bil)	%Change	Year	M2(\$Bil)	%Change	Year	M2(\$Bil)	%Change
1959	298		1981	1,756	9.7	2003	6,067	5.1
1960	312	4.7	1982	1,906	8.5	2004	6,418	5.8
1961	336	7.7	1983	2,124	11.4	2005	6,682	4.1
1962	363	8.0	1984	2,306	8.6	2006	7,072	5.8
1963	393	8.3	1985	2,492	8.1	2007	7,472	5.7
1964	425	8.1	1986	2,728	9.5	2008	8,192	9.6
1965	459	8.0	1987	2,826	3.6	2009	8,496	3.7
1966	480	4.6	1988	2,988	5.7	2010	8,802	3.6
1967	525	9.4	1989	3,153	5.5	2011	9,660	9.7
1968	567	8.0	1990	3,272	3.8	2012	10,460	8.3
1969	588	3.7	1991	3,372	3.1	2013	11,029	5.4
1970	627	6.6	1992	3,425	1.6	2014	11,682	5.9
1971	710	13.2	1993	3,475	1.5	2015	12,344	5.7
1972	802	13.0	1994	3,486	0.3	2016	13,210	7.0
1973	856	6.7	1995	3,630	4.1	2017	13,852	4.9
1974	902	5.4	1996	3,819	5.2	2018	14,359	3.7
1975	1,016	12.6	1997	4,033	5.6	2019	15,319	6.7
1976	1,152	13.4	1998	4,375	8.5	2020	19,125	24.8
1977	1,270	10.2	1999	4,638	6.0	2021	21,490	12.4
1978	1,366	7.6	2000	4,925	6.2	2022	21,370	-0.6
1979	1,474	7.9	2001	5,434	10.3			
1980	1,600	8.5	2002	5,772	6.2			

자료: Fred, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 자산군별 연간 수익률 (2014~2023)

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Annualised
REITs 22.8%	Japan equities 9.9%	High yield 14.3%	China equities 54.3%	Cash 1.9%	U.S. equities 31.6%	China equities 29.7%	Commodities 38.5%	Commodities 22.0%	China equities 11.8%	U.S. equities 12.6%
U.S. equities 13.4%	U.S. equities 1.3%	Infrastructure 12.4%	EM equities 37.8%	DM gov. debt -0.4%	Infrastructure 27.0%	U.S. equities 21.4%	REITs 32.5%	Cash 1.3%	REITs 9.4%	Infrastructure 6.7%
Infrastructure 13.0%	EM debt 1.2%	U.S. equities 11.6%	EU equities 26.2%	IG credit -3.5%	EU equities 24.6%	EM equities 18.7%	U.S. equities 27.0%	Infrastructure -0.2%	EU equities 8.7%	Japan equities 6.2%
China equities 8.3%	REITs 0.6%	EM equities 11.6%	Japan equities 24.4%	High yield -4.1%	REITs 24.5%	Japan equities 14.9%	EU equities 17.0%	High yield -12.7%	EM equities 7.9%	REITs 5.6%
EM debt 5.5%	Cash 0.1%	EM debt 10.2%	U.S. equities 21.9%	U.S. equities -4.5%	China equities 23.7%	IG credit 10.1%	Infrastructure 11.9%	EU equities -14.5%	U.S. equities 6.6%	EU equities 5.5%
IG credit 2.5%	EU equities -2.3%	Commodities 9.7%	Infrastructure 20.1%	EM debt -4.6%	Japan equities 20.1%	DM gov. debt 9.5%	Japan equities 2.0%	IG credit -16.1%	Japan equities 6.2%	China equities 3.4%
Cash 0.1%	High yield -2.7%	REITs 6.9%	High yield 10.4%	REITs -4.8%	EM equities 18.9%	High yield 7.0%	High yield 1.0%	Japan equities -16.3%	Infrastructure 5.0%	High yield 3.3%
High yield 0.0%	DM gov. debt -3.3%	IG credit 6.0%	EM debt 9.3%	Infrastructure -9.5%	EM debt 14.4%	EU equities 5.9%	Cash 0.0%	EM debt -16.5%	High yield 4.2%	EM equities 2.4%
DM gov. debt -0.8%	IG credit -3.8%	Japan equities 2.7%	IG credit 9.3%	Commodities -10.7%	High yield 12.6%	EM debt 5.9%	EM debt -1.5%	DM gov. debt -17.5%	IG credit 4.0%	EM debt 1.8%
EM equities -1.8%	China equities -7.6%	DM gov. debt 1.7%	REITs 8.6%	Japan equities -12.6%	IG credit 11.8%	Cash 0.7%	IG credit -2.1%	U.S. equities -19.5%	DM gov. debt 3.1%	IG credit 1.7%
Japan equities -3.7%	Infrastructure -11.5%	China equities 1.1%	DM gov. debt 7.3%	EM equities -14.2%	Commodities 11.8%	Infrastructure -5.8%	EM equities -2.2%	EM equities -19.7%	EM debt 3.1%	Cash 0.8%
EU equities -5.7%	EM equities -14.6%	Cash 0.4%	Commodities 1.7%	EU equities -14.3%	DM gov. debt 5.6%	REITs -8.1%	DM gov. debt -6.6%	China equities -21.8%	Commodities 0.5%	Commodities -0.1%
Commodities -17.9%	Commodities -23.4%	EU equities 0.2%	Cash 0.8%	China equities -18.7%	Cash 2.3%	Commodities -9.3%	China equities -21.6%	REITs -23.6%	Cash 0.3%	DM gov. debt -0.7%

주: 2023.2.1 기준/ 짙은 파란색은 주식, 옅은 파란색은 채권, 회색은 원자재,

자료: Blackrock, 메리츠증권 리서치센터

6가지 기술적 지표로 본 시장 위치 및 판단

6가지 지표로 본 시장 위치 점검

문제는 이제부터다. 반등의 폭이 시장 생각보다 강하게 진행되면서 어디까지 반등하고, 어느 수준이 변곡점인지 궁금해졌다. 이를 판단하기 위해 인용한 기술적 지표는 총 6가지다. 가장 대중적인 지표들이다,

- 1) 추세(Trend), 2) Retracement(되돌림), 3) 매물대(Volume Price), 4) Breadth(기세), 5) 일목균형표(Ichimoku Cloud), 6) 심리 지표이다.

1) 추세(Trend): 1~1년반 하락 추세는 벗어나, Up - Trend 형성은 아직

1) 추세(Trend) 분석

추세 분석은 단순하지만 직관적인 접근법이다. 주가는 상승, 하락 국면일 때 추세를 보이는 경향이 있고, 일정한 추세 범위를 형성하곤 한다. 반대로 가격이 기존의 Trend를 벗어나고자 할 때는 '저항'에 부딪히고, 저항을 벗어난다면 기존의 추세는 종료된 것으로 판단한다. 그런 맥락에서 보면 미국과 한국 모두 1년, 1.5년간 진행됐던 하락 Trend의 상단을 돌파했고, 아직 기존 추세로의 복귀(반락)는 진행되고 있지 않다. 현 추세가 유지된다면 기존의 하락 Trend는 종료된 것으로 판단한다.

더불어 주가가 경기(經紀)선이라 불리는 200MA(이동평균선)을 동시에 상향돌파하고 있다는 점도 긍정적이다. 아직 경기(經紀)선 자체가 아직 하향 Trend는 점은 아쉬운 점이지만 말이다. 상승 추세 본격화 여부를 동 지표로 판단하기 이르다. 추세 상승 Trend가 아직은 형성되기에는 너무 초기 단계이기 때문이다.

그림1 S&P500 기술적 임계점(하락 추세) 통과 중



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

그림2 KOSPI도 1년 반 이상의 하락 추세에서 탈피 중



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

2) Retracement (되돌림): 미국은 낙폭의 50%, 한국은 38.2%에도 못 미쳐

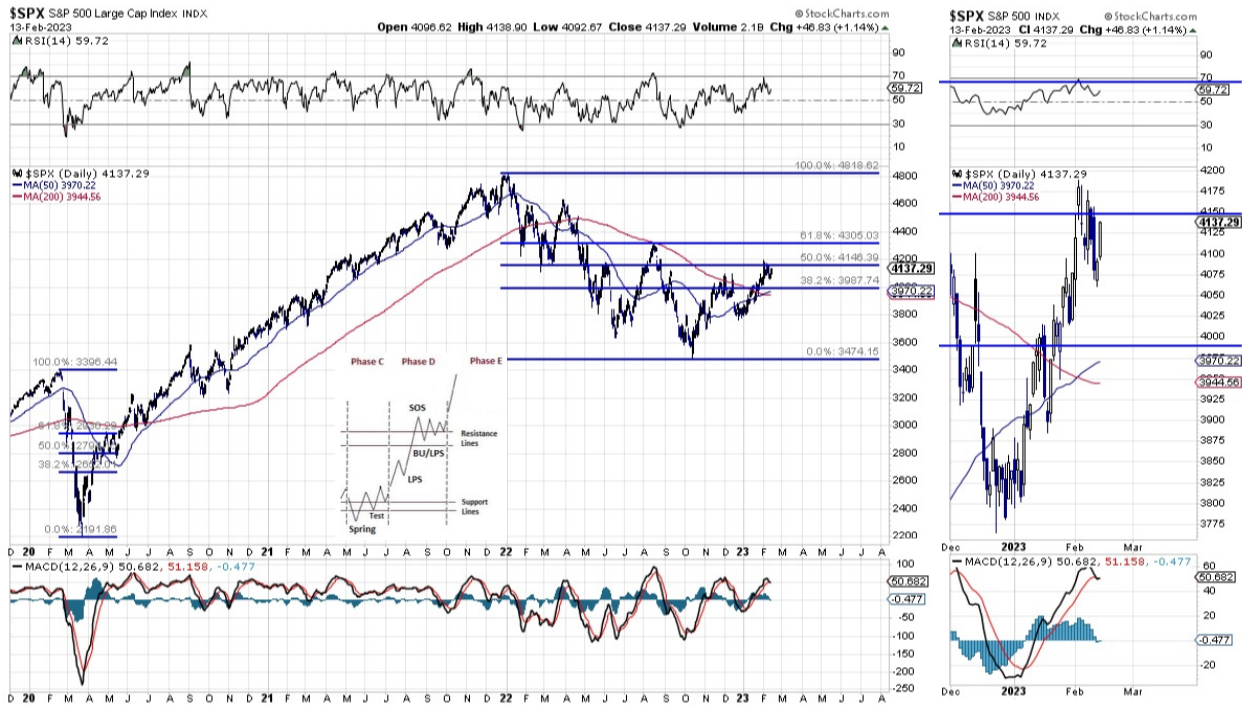
2) Retracement (되돌림)

충격 이후 주가의 되돌림의 강도를 이해하는 관점이다. 마치 공을 높은 곳에서 떨어뜨렸을 때 바닥 도달 후 Bounce가 나오는 것처럼, 주가도 경험적으로 일정 수준까지는 기술적 반등의 영역에 있다는 의미로 보면 된다. 다만 반등에 있어 약한 반등부터 강한 반등으로 구분되며, 각각의 반등 수준을 넘어가면 다음 반등의 목표치가 설정된다. 만약 가장 강한 반등 수준을 넘어간다면 기술적 반등의 범주를 벗어난 것으로 본다. 각각의 목표치는 1차: 낙폭의 38.2% 되돌림, 2차: 낙폭의 50% 되돌림, 3차: 낙폭의 61.8% 되돌림 수준에 해당하는 지수 레벨 대이다.

미국과 한국의 경우를 비교해 보면, 같은 되돌림이지만 위치는 조금 다르다. S&P500은 낙폭의 50% 수준인 4150선까지 반등이 전개된 이후 저항을 받고 있고, 한국(KOSPI)은 낙폭의 38.2%에도 아직 못 미치는 수준이다. 기술적으로 본다면 해석은 이렇다. 먼저 S&P500이 반등 이후 숨 고르기 국면이라면 4000선 (38.2% 되돌림 수준)을 유지하는 것이 반등을 이어가는 데 중요하고, 4150선을 다시 돌파한다면 다음 반등 목표치는 4300선으로 상향 조정된다. 현재가 임계점에 위치한 셈이다.

반면 한국은 아직 1차 반등의 허들에도 근접하지 못했다. 미국에 비해 조정의 깊이가 그만큼 컸던 면도 있지만 향후 기술적 반등은 미국보다 좀더 자유롭다고 할 수 있다. 같은 논리로 KOSPI의 1차 반등 목표치는 2600선 수준이고, 2차는 2720pt로 도출된다.

그림3 Retracement Analysis(미국): 단기 임계점 도달



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Retracement Analysis(한국): 추가 복원 가능



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

3) 매물대(Volume Price): 한국은 아직 매물대 소화 중. 2500선 돌파가 중요

3) 매물대(Volume Price) 분석

미국과 한국이 되돌림의 강도가 다른 이유 중 하나는 매물대의 차이로도 볼 수 있다. 지수 조정 국면이 장기화 되는 과정에서 지수 대마다 '매물'의 규모가 다르다는 의미다. 많은 투자자들이 거래를 한 지수대라면 매물이 많고, 신고가의 가격대라면 매물이 없는 것과 같은 이치다. 그래서 어떤 지수대에 매물이 많이 쌓여 있는 지가 포인트이고, 해당 매물대를 벗어나야 시장이 숨통이 트인다는 것으로도 해석할 수 있다.

2020년 저점국면부터 현재(상승~하락 사이클)까지로 한정해서 보면, 미국은 현재 매물부담에서 상대적으로 자유롭고, 한국은 2400~2500선에 매물대가 상대적으로 많이 포진해있다. 2020년 9월 전후 주가 정체기, 2022년 하반기에 가장 많이 거래된 지수대이기 때문이다. 상대적으로 미국보다 되돌림의 폭이 더딘 이유는 매물 소화 과정이 원인으로도 볼 수 있다. 매물대 분석으로 보면 관건은 2500선이다. KOSPI가 2500선을 돌파한다면 2700선까지는 큰 매물 부담이 없기 때문이다. 가장 많은 매물대가 쌓여 있는 지수대는 3000선 이상이지만 2500선을 돌파하면 2700선까지 반등은 상대적으로 수월할 수 있다는 의미이다.

그림5 매물대 분석(한국): 1차 매물대: 2400~2500, 2차: 2700~2800, 3차: 3000~



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

그림6 매물대 분석(미국)



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

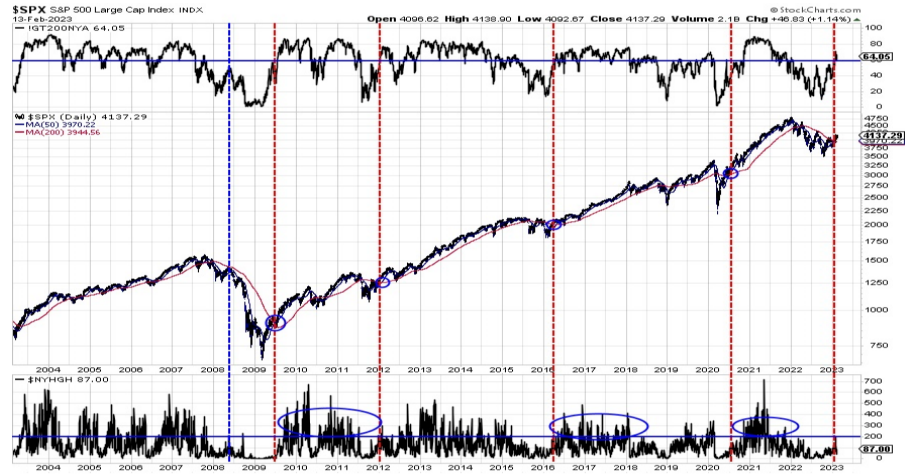
4) Breadth(기세 - 氣勢): 추가 레벨 업 필요

4) Breadth(기세 - 氣勢)

반등의 질적인 측면을 고려하는 것이 Breadth, 즉 '기세(氣勢)'이다. 소수의 종목보다 다수의 종목이 반등이 나올수록, 신고가를 내는 기업(매물 부담이 적은 기업)이 많아질수록 반등의 신뢰성이 높다. 경기(經紀)선인 200MA를 상회한 기업수와 52주 신고가 기업 수가 대표적 보조지표이다.

편의 상 미국의 사례만 살펴보면, 이번 반등은 거짓 반등(약세장 속 일시적 반등)보다는 진성 반등에 가깝지만, 추세적인 상승을 기대하기에는 추가적인 종목의 레벨 업이 수반되어야 한다는 것을 시사한다. 2008년 S&P500이 기술적 반등이 전개될 때, 지수는 반등했지만 200MA 이상 주가가 회복되는 기업 수는 제한적이었고, 신고가 기업의 확산은 없었다. 반면 2009년, 2012년, 2016년, 2020년의 경우 200MA 이상 주가 회복 기업 수와 신고가 기업 수가 한 단계 레벨 업 했다. 현재는 초기 반등 후자에 가깝지만 추가적인 기세의 확산이 더 필요한 국면이다.

그림7 Breadth(미국): 200MA 돌파 기업 수 & 신고가 기업 수 → 추가 레벨 업 필요!



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

5) 일목균형표(Ichimoku Cloud): 단기 상승 추세는 유지 중

5) 일목균형표(Ichimoku Cloud)

기술적 분석에 익숙하지 않은 투자자들이 가장 해석하기 어려운 지표 중 하나가 '일목균형표'이다. 표기가 복잡한 부문도 있지만, 다른 기술적 지표와 달리 '미래'와 '과거'의 개념이 같이 포함되어 있기 때문이다. 하지만 다음의 개념만 이해하면 기본적인 해석은 가능하다. 1) 전환선 & 기준선(단기 추세 관점), 2) 구름대(지지/저항/돌파), 3) 후행스팬이다.

표4 일목균형표 개념 설명

개념	설명
전환선	(최근 9일간의 최고치 + 최저치) / 2
기준선	(최근 26일간의 최고치 + 최저치) / 2
후행스팬	증가를 26일 후행시킨 선
(단기)선행스팬1	'(기준선 + 전환선) / 2'를 26일 선행(앞으로) 시킨 선
(장기)선행스팬2	'(최근 52일간의 최고치 + 최저치) / 2'를 26일 선행 시킨 선
구름대(양운/음운)	선행스팬1-선행스팬2

자료: 메리츠증권 리서치센터

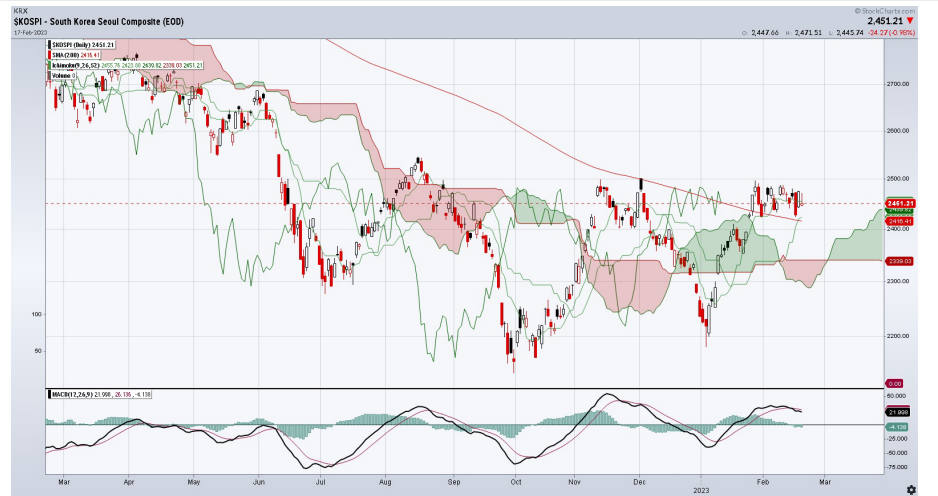
일목균형표에서는 유독 26일과 9일을 중요하게 생각하는데 이 부분은 생략하자. 결론적으로 각 지표의 해석법은 이렇다. KOSPI를 예로 들어보자.

(해석#1) 단기 상승 추세 여부는 전환선과 기준선으로 판단한다, 1) 주가가 전환선 보다 위에 있는지, 2) 전환선(단기 추세) 역시 기준선(현 추세)을 웃돌고 있는지 그리고 3) 기준선 자체가 우상향하고 있는지 이다. 쉽게 말해 단기, 중기 이동 평균선이 우상향하고 있는지를 보는 식이다. 결론적으로 한국과 미국 모두 최근 주가 조정이 있었지만 단기 추세는 유지되고 있다(2, 3번 조건 충족)

(해석#2) 구름대는 주가의 지지선, 저항선 역할을 하며, 구름대 진입 후 상향 돌파는 매수 신호, 하향 돌파는 매도 신호로 간주한다. 구름대 층이 두터울수록 신뢰도가 높다. 현재 이 기준을 적용해보면 아직은 구름대가 얇고, 주가와 거리가 있어 형성되어 있어 시그널로 판단하기는 어렵다. 다만 현재 주가가 급락세로 전환되지 않는다면 구름대는 저항 보다는 지지선 역할로 할 가능성이 높다는 정도의 시사점은 있다.

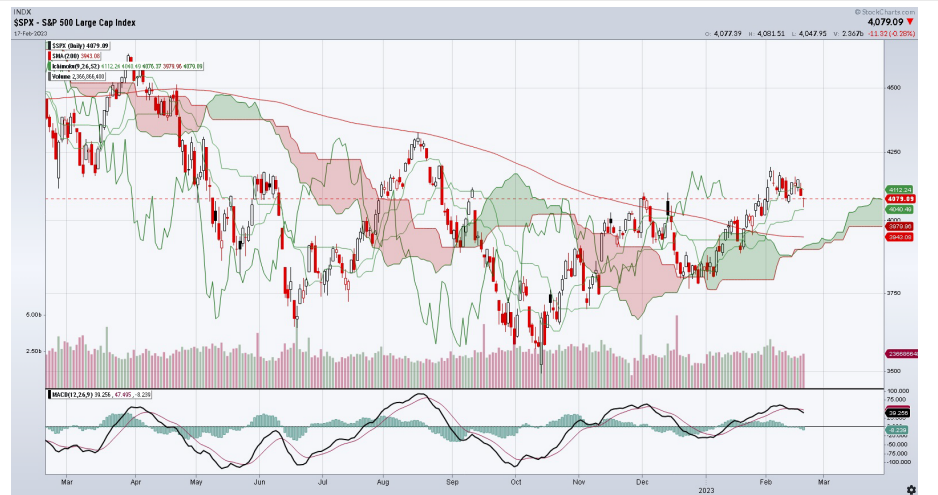
(해석#3) 후행스팬은 주가를 26일 전으로 후행해서 표시한 지표로, 당시 주가를 상향 돌파하면 매수 신호, 하향 돌파하면 매도 신호로 본다. 지난 1월 중순 매수 신호를 보인 이후 현재는 저항은 없다. 중립적인 상태다.

그림8 일목균형표(Ichimoku Cloud) 분석(한국): 단기 상승 추세



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

그림9 일목균형표(Ichimoku Cloud) 분석(미국): 한국과 유사한 패턴



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

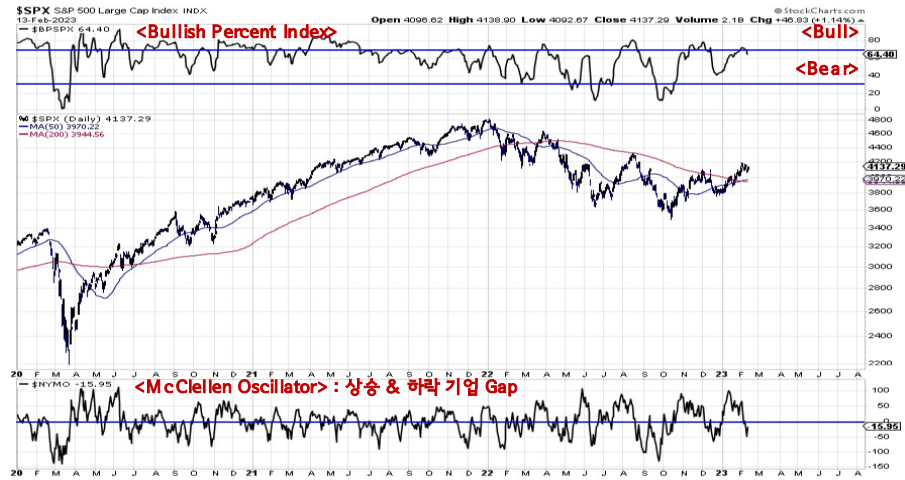
6) 심리: 단기 Peak – out

6) 심리지표

마지막 기술적 지표로는 심리지표가 있다. 시장의 낙관/비관의 비율(ex. Bullish Percent Index), 그리고 상승 종목과 하락 종목간의 일중 진폭 차이(ex. McCellen Osillator)로 계산되는 보조지표이다.

미국의 경우 심리지표로 본 주식시장은 단기 Peak – out을 시사한다. 상승 기대가 단기 정점을 형성했고, 상승 종목들의 상승 폭이 하락 종목의 하락 폭을 압도하지 못하고 있기 때문이다. 동 지표 상으로 보면 단기 숨 고르기 가능성이 시사한다.

그림10 심리(미국): 단기 Peak – Out, 속도 조절 가능성 높아



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

같이 고려해야 할 변수들: Macro 변수(금리, 달러), 지역 & 섹터 로테이션

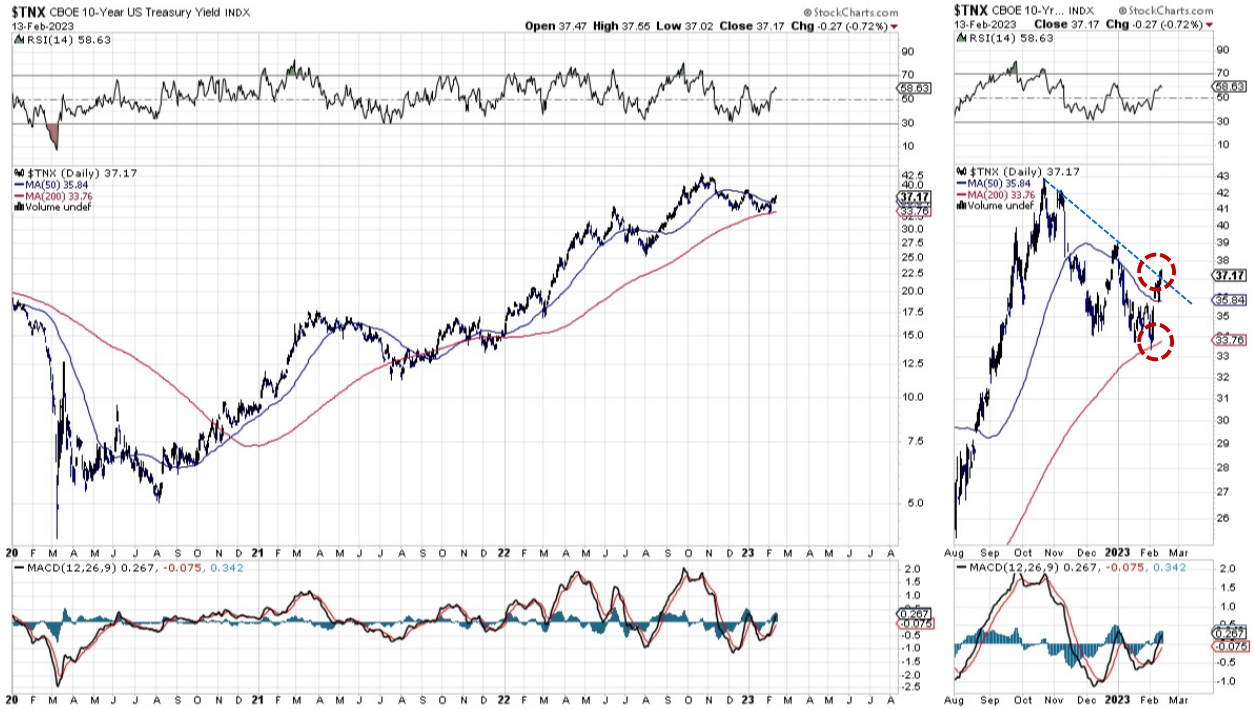
금리, 달러 그리고 지역 및 섹터 로테이션

주식 자체만이 아닌 주변 환경도 기술적으로 접근해 볼 수 있다. 예컨대, 금리, 달러화, 지역 및 섹터 로테이션이다.

결론적으로 금리는 하락 Trend가 본격화되지 못했고, 달러화는 하락 Trend 가능성이 높으나 달러화 지수 103pt가 중요한 Key Level로 판단된다. 103pt 하향 이탈 시 기술적으로는 약세 압력이 커지기 때문이다.

지역 및 섹터 로테이션은 수익률의 상대강도 개념으로 도식화 할 수 있는데, 현재까지는 유럽, 신흥국의 성과가 자산군에서 우위에 있었으나 미국 자산의 Catch – up 가능성이 있다. 섹터에서는 경기방어주에서 경기민감주(경기소비재, 반도체 등)의 상대 강도가 개선되고 있다.

그림11 금리: 아직은 Uptrend. 단기 하락 마무리



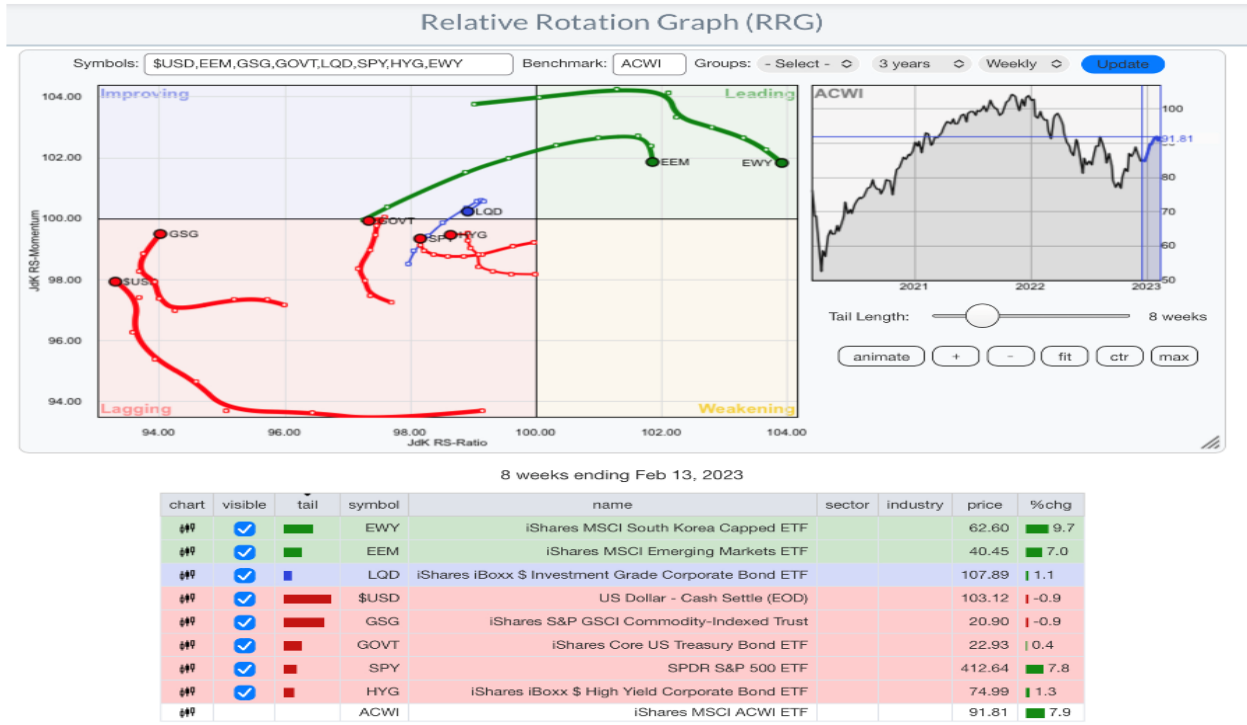
자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

그림12 달러화, 강달러 종료? 103pt가 Key Level!



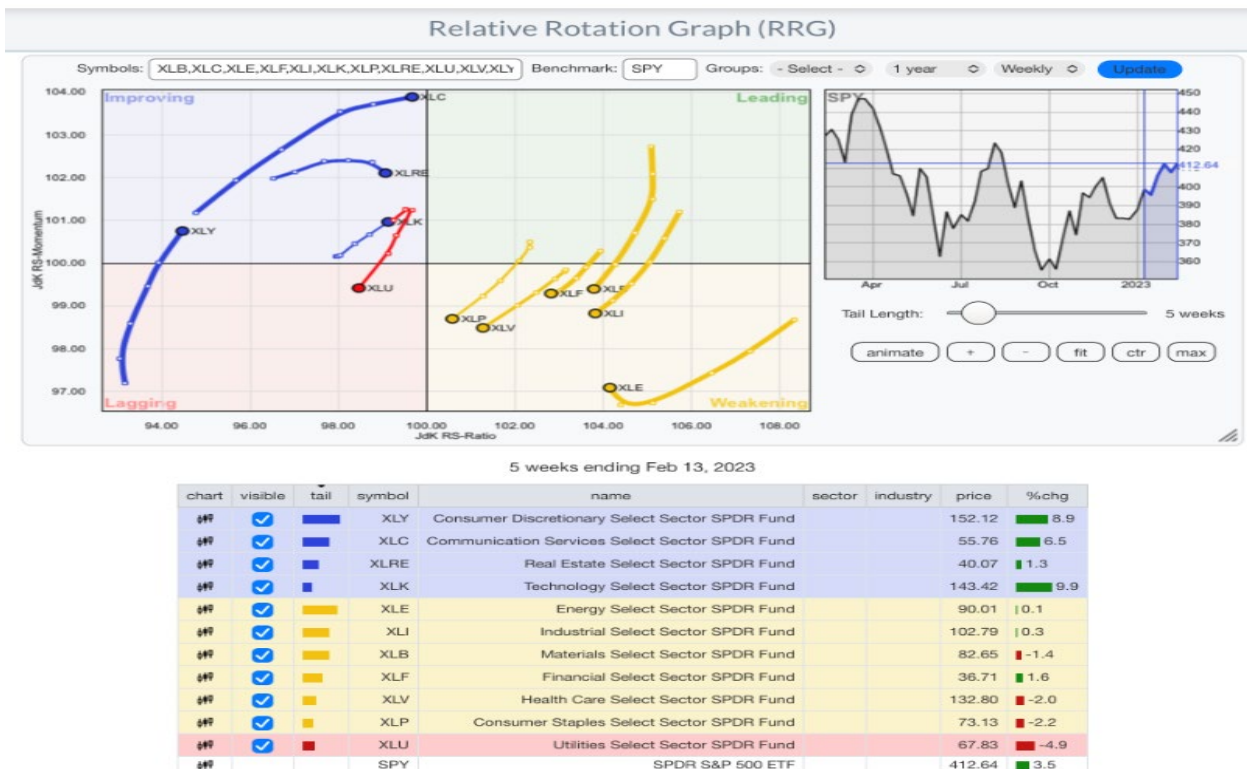
자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

그림13 Relative Rotation (자산배분) : 이제는 유럽/EM에서 다시 미국으로?



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

그림14 Relative Rotation (섹터) : 경기민감, 반도체의 반전 조짐



자료: Stockchart.com, 메리츠증권 리서치센터

요약하면 아래의 표와 같다. 기술적 접근법으로 본 주식 결론은 단순하다. S&P500은 4150선을 돌파 시 4300으로 눈높이를 올려야 하며, 현재 반등 기초 이어가려면 조정을 받더라도 4000선의 지지력이 확인되어야 한다. KOSPI는 같은 맥락에서 2500선을 돌파하는 것이 중요하고, 2400의 지지력 확인이 관건이다. 섹터 및 종목은 경기민감주로의 순환매 가능성이 높아지고 있다.

표5 요약: Technical로 본 시장 판단 → 약세장은 종료. 추세복귀는 아직							
Technical Analysis							
주식		Trend	Retracement	매물대	Breadth	일목균형 (Ichimoku cloud)	Sentiment
	단기 Signal	↑ (하락 추세 돌파)	↑ 미: 50% 도달 한: 38.2% 미달	△ (매물 소화중)	↑	↑	↓
	장기 Signal	△	△	△	△	△	↓
요약	단기반등 진행중. 중기 상승 요건 미충족 미국: 추세 변곡점 진입 → 돌파 시 단기 Target: 4,305pt 한국: 아직 반등영역 → 저항 돌파시 단기 Target: 2,720pt						
Macro	금리	단기: 재상승 Signal / 중기: 상승 Trend					
	달러	단기: 약세 일단락 but 103pt가 단기/중기 임계점. 103pt 하회 시 약세 가속화					
글로벌 주식	유럽>아시아(인도 제외), 단기 미국 선전가능성 ↑						
섹터	경기민감 > 경기방어(필수소비, 헬스케어, 유틸리티)						
종목(대표주)	IT(AI 모멘텀 차별화), 반도체 바닥탈출 임계점, 전기차&완성차 혼전						

자료: 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, 대어, 배포 될 수 없습니다.