

---

# INVESTORS OF INSIGHT

---

증시 이슈 및 전망 .....	1
지표로 보는 경제 .....	4
뜨거운 감자 - 불안한 증시 어찌하오리까? .....	5
경제기사 풀어보기 .....	8
물가지수(3) .....	9
투자칼럼 .....	10
읽어야 산다 .....	11

여러분의 재정목표달성을 위한  
*'Polaris'*

사단법인 **경제문화공동체 더함**

☎ 062) 431 - 6339

사단법인 더함 <http://www.eccplus.co.kr>

더함 투자포럼 <http://www.plusinvest.co.kr>

## □ 증시 이슈 및 전망

### 한 땀, 한 땀 풀기에는 복잡하게 엉킨 실타래

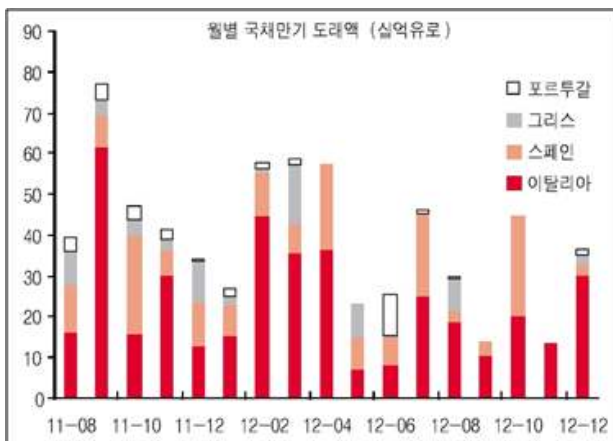
서브프라임 금융쇼크의 상처가 채 아물기도 전에 재정문제라는 소비린 리스크가 수면위로 부상하여 금융시장을 강타했다. 국가 디폴트 문제로까지 확산된 유로문제의 근본적 해결책은 지금까지 처방된 부채연장 및 자금수혈 등이 아니라 유로 재편, 재정 통합, 극단적으로는 유로화 해체와 같은 장기적이면서 결단이 필요한 부분이다. 그렇지만 독일, 프랑스, 스위스 등 채권 국가들의 정치적 이해관계와 국민적인 합의가 얽혀 있는 상황이므로 쉽사리 해결될 수 있는 문제가 아니다. 달리 말하면 현재 문제를 극한의 상황으로까지 몰고 가지 않는다면 본질의 해결을 위한 결단이 취해질 확률이 낮다고 말할 수 있다. 현재 금융 시장에서는 그리스 디폴트를 기정사실로 받아들이는 분위기다. 다만 디폴트 선언의 시기와 방식의 문제가 향후 유로문제의 실타래를 어떻게 해결 할 것인가의 단초를 제공해 줄 것으로 예상된다.

은 물가상승률에도 불구하고 대외여건 리스크로 인한 경제 불확실성을 감안하여 3개월째 금리를 동결하였다. 또한 금융시장에서는 4470억불에 달하는 미국의 경기 부양책에 대해 국회 비준 여부 및 실시여부에 다소 회의적인 입장을 보였다.

### 믿고 있던 수출도 불안

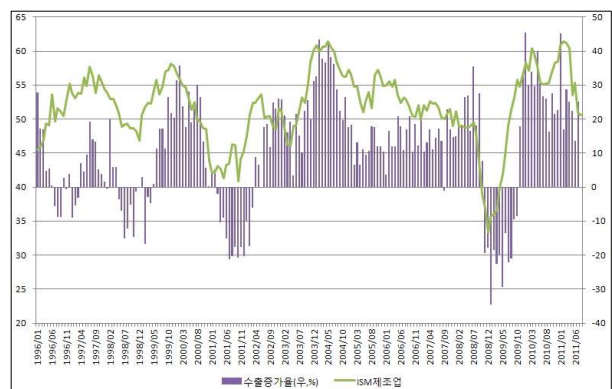
한국의 수출증가율과 연관성이 높은 미국 ISM제조업지수도 하반기 우리나라 수출증가율이 다소 더딜 것이란 지속적인 신호를 보내고 있다. 현재 원화 약세는 해외 금융시장 불안과도 맥을 같이 하지만, 우리나라 실물측면에서 수출증가율의 감소에 따른 경상수지 정체 내지 악화 가능성에 따른 외국인 자금의 이탈도 조심스레 예측해 볼 수 있다. 환율상승(원화약세)이 우리나라 주식시장에 부정적으로 작용한다는 것은 두말 할 필요가 없다.

<그림 1> PIGS 월별 만기 국채 도래액



그런 이유로 9월 한국은행은 5.3%의 높

<그림 2> ISM제조업지수와 한국 수출



자료 : 공급자관리협회, 한국은행, 경제문화공동체 더함

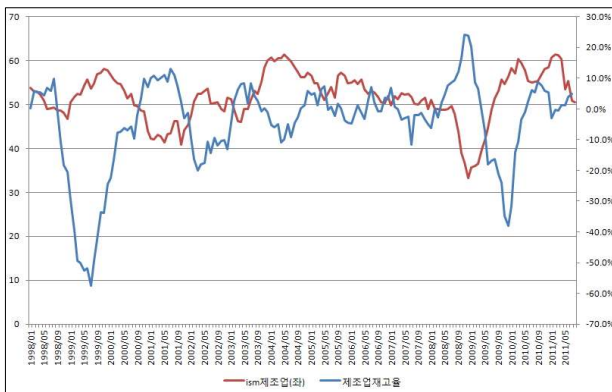
### 믿었던 기업 실적도 불안

ISM제조업 지수와 우리나라 제조업 재고

2011년 10월호

율은 역의 관계를 보인다. ISM제조업 지수가 하락한다는 것은 미국 내 신규 수요가 감소한다는 의미이고, 이것은 미국 기업의 해외 주문 감소를 의미하므로, 우리나라와 같이 수출주도형 국가의 제조업 재고율은 시차를 두고 상승하는 경향이 강하다.

<그림 3> ISM제조업지수와 제조업 재고율



자료 : 한국은행, 경제문화공동체 더함

대략 24개월~30개월 사이클로 움직이는 ISM 제조업 지수는 2011년 1분기를 기점으로 하락 사이클로 돌입했다고 볼 수 있으며, 우리나라 제조업 재고율에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 이는 우리나라 기업 실적과도 연관되는 부분이다.

주식시장은 장기적으로 기업이익의 함수다. 당분간 기업실적 악화 가능성이 주식시장의 발목을 잡을 것으로 예상된다.

<그림 4> 제조업 재고율과 종합주가지수



자료 : 한국은행, 경제문화공동체 더함

<그림4>에서 보는 바와 같이 제조업 재고율이 상승하는 동안에 종합지수는 큰 폭의 하락 내지 제한적인 상승 움직임을 보였다.

대외 경제 환경의 불확실성으로 인해 국내 당분간 제조업 재고율이 상승한다고 봤을 때, 종합주가 지수는 하락 조정 내지는 상승하더라도 그 폭이 제한적일 확률이 높다. 이런 상황에서 꼭 염두 해 뒤야 할 부분은 주식시장은 펀더멘탈(경제 기초 여건)을 선반영 한다는 것이다. 주식시장은 향후 불확실성과 위험으로 현재 충격을 받고 있는 것이다. 일정 시간이 경과한 후 지금의 불확실성과 위험의 윤곽이 잡히는 시점에서는 현재와 다른 관점으로 시장을 봐야 할 것이다.

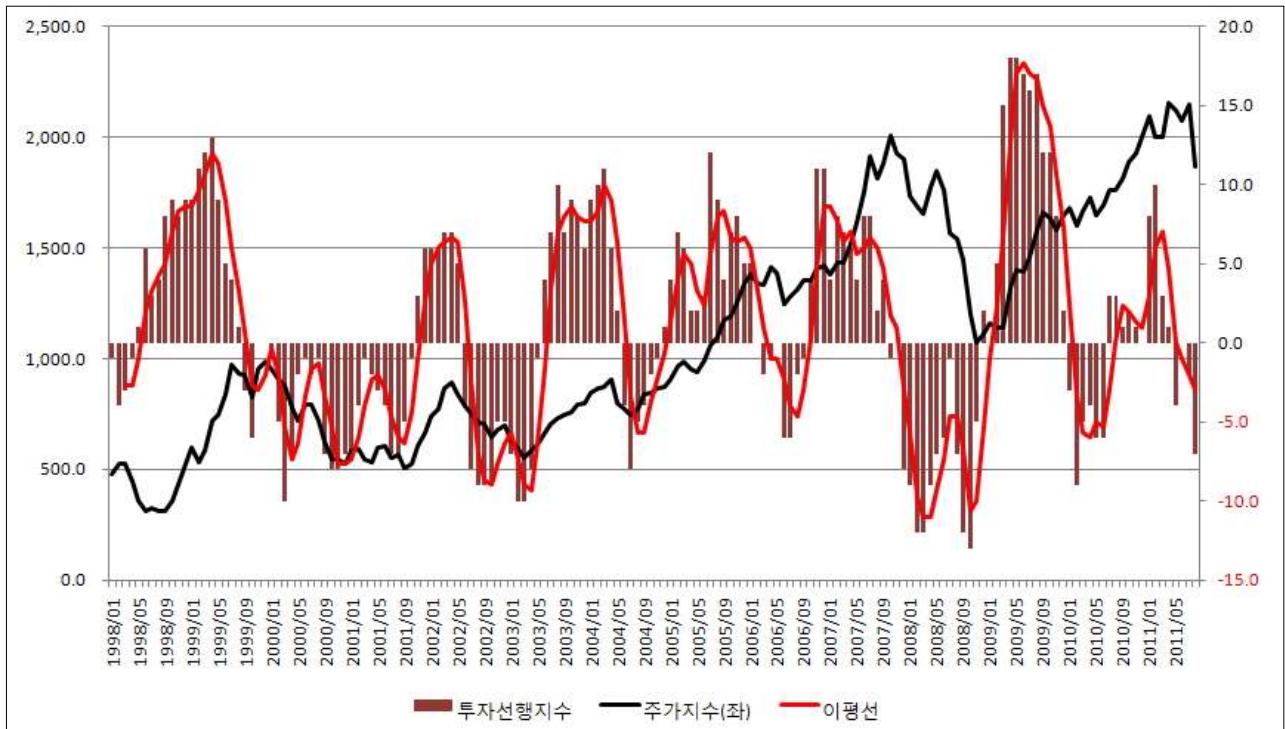
**9월에도 투자선행지수는 매도신호를 보내고 있지만, 자율적 반등을 고려해야 하는 기로에서 있다.**

자체적으로 여러 가지 지표들을 조합하여 만든 투자선행지수는 1998년부터 지금까지 총 7번의 매도신호(투자선행지수가 (+)에서 (-)로 전환되는 국면)와 총 7번의 매수신호(투자선행지수가 (-)에서 (+)로 전환되는 국면)를 보여 왔다. 6월 말 기준으로 '음(-)'으로 전환된 후 9월까지 '음(-)' 흐름을 보이고 있어 **지수 반등시마다 보유종목을 축소하는** 의견을 제시한다. 다만 과거 약세장의 보편적인 공통점을 통해서 바라 본 결과 주식시장은 현실 자각을 통한 주가 하락이 평균적으로 고점 대비 25% 하락률과 5개월간 하락 후에는 통상 1~2개월의 자율적 반등기간이 있었다. **(\*부록 참조) 현 상황이 그러한 길목에 있다**

2011년 10월호

고 판단된다. 현재 유로문제와 EFSF 비준으로 인해 주식시장이 한 두 차례 요동을 친다면 1차 지지하단을 1,600선으로 잡고 지수의 자율적 반등 기간을 모색하여 매도

하는 전략이 좋아 보인다. 자율적 반등 기간은 평균 1~2개월 (최장 3개월), 반등 상단은 지수 1,950~2,000 로 염두 해 두는 전략이 필요해 보인다.

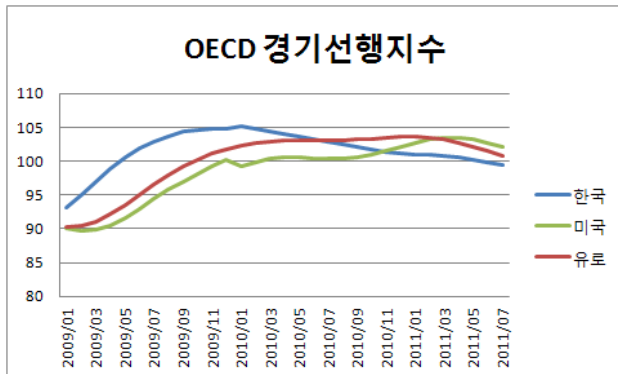


※ 투자선행지수는 2010년 상반기에 자체 개발하여, 2011년 4월에 수정 및 보완작업에 착수하여 7월 중순에 최종 수정/변경 완료하였습니다. 2011년 7월 이전 보고서에서 언급된 투자선행지수와 현재 투자선행지수 그래프는 다소 차이가 있음을 밝히오니 이점 주의하시길 바랍니다.

## □ 지표로 보는 경제

### 세계경제의 둔화

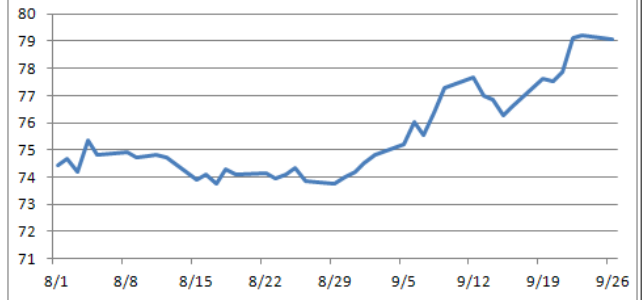
미국의 신용등급 강등에서부터 유로 지역의 그리스 디폴트 우려까지 전 세계 경제가 둔화 국면으로 빠져들고 있다. 당초 일시적인 회복세 둔화에 그칠 것이라는 기대가 무참히 깨지면서 상황이 급작스럽게 변하고 있다. 아래의 OECD 경기선행지수는 한국이 지난 금융위기 이후 빠른 회복세를 보였으나 지금은 오히려 빠르게 둔화되고 있음을 보여준다. 미국과 유로지역(17개국)의 경기도 급히 아래로 향하기 시작했다.



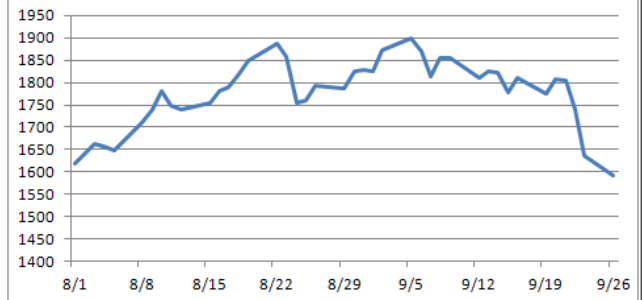
### 출렁이는 자산시장

경기둔화에 대한 가능성이 높아지면서 돈의 흐름이 급격히 변하기 시작했다. 주식 시장과 원자재 가격이 폭락하는 반면, 채권시장은 불이 붙고 있다. 한 가지 특이한 것은 국제 금시세도 하락하고 있다는 것이다. 금은 세계경제 상황이 나쁠수록 안전 자산으로서의 가치가 더욱 돋보여 왔다. 그동안 가격이 많이 올랐다는 점도 작용했겠지만 그 이면에는 달러 가치의 상승이 있다. 다시 말해, '그래도 미국이 가장 믿을만하다'는 금융위기 당시의 상황이 재연되고 있는 것이다.

### 달러인덱스



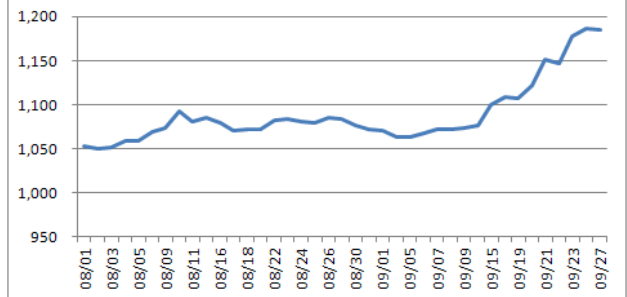
### 국제 금 시세(U\$/troz)



### 환율 변동성 증가

달러 가치의 상승세에다 국내의 외국인 투자자금이 빠져나가면서 불과 2주 정도의 기간 동안 10% 이상 상승해 1200원 턱밑까지 올라섰다.

### 원/달러 환율



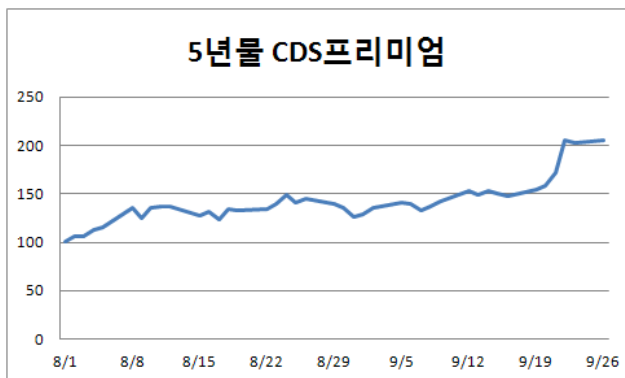
환율의 급등은 기업의 실적을 악화시키고

물가상승을 유발할 수 있다. 또한 외국인 투자자의 국내 이탈을 가속화시켜 자산시장의 변동성 확대까지 이어지는 등 막대한 영향을 미친다. 정부도 환율의 상승세를 꺾기보다는 속도를 완만하게 줄이는 것을 목표로 개입하고 있다.

### CDS프리미엄 급등

금융위기 당시 국가부도위험이라 하여 주목받았던 지표가 신용디폴트스왑(CDS) 프리미엄이다. CDS는 금융상품의 신용위험이 발생했을 때 원금을 보장해주는 보험금 성격의 파생상품이고 이에 대한 수수료가 CDS 프리미엄이다. 사고확률이 높을수록 보험료가 비싸지는 것처럼 국가나 기관의 부도위험이 높아지면 CDS프리미엄도 높아진다.

금융시장이 흔들리기 시작한 8월초에 101bp에서 머물던 CDS프리미엄은 꾸준히 상승하여 최근 204.94bp를 기록했다. 이 때문에 언론에서 다시 국가부도위험이 급증했다는 내용의 기사가 나오고 있다. 그러나 CDS프리미엄이 상승하는 것은 전 세계적으로 공통된 현상인데다 금융위기 당시와 700bp까지 올랐던 것과 비교해도 낮은 수준이기 때문에 이를 지나치게 확대해석 할 필요는 없다.

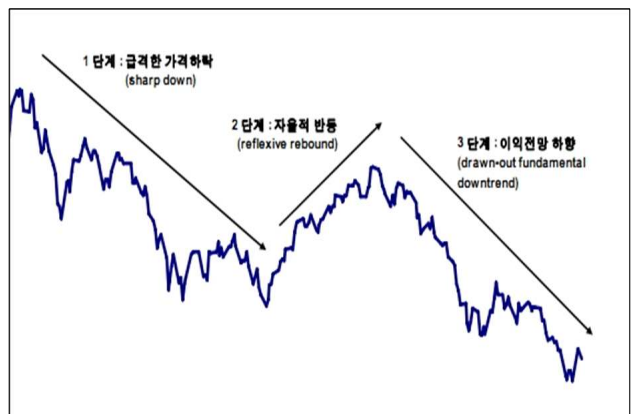


## □ 뜨거운 감자 - 불안한 증시 어찌하오리까?

### 과거 약세장을 통해 본 증시 대처방안

과거 약세장을 연구해 본 결과, 하락의 보편적인 패턴이 있어 왔다. 1단계는 6개월~1년 전 부터 존재해 왔던 위험에 대한 '현실 자각을 통한 하락'이다. 이 기간 동안에는 평균적으로 고점대비 25% 하락률과, 6개월 기간 정도 하락한다. 다음 2단계는 1~2개월 반등을 하는 '자율적 반등의 기간'이 있다. 이 기간의 반등을 위험에 대한 재망각의 기간이라 부르고 싶다. 이 시점에서 지수가 바닥을 형성할 것인지의 여부는 실물부분의 전이 여부를 통해 판가름 난다. 최초 지수 하락을 이끌었던 위험(리스크)이 실물부분으로 전이되지 않고 단순한 쇼크로 마무리 된다면 2단계를 저점으로 지수는 상승하는 경향이 있다. 하지만, 위험이 실물부분으로 전이된다면 마지막 3단계인 '기업 이익 및 전망치 하향'으로 인한 재하락 국면이 있어 왔다.

<그림 1> 약세장의 보편적 패턴



<그림 2> 과거 증시 20년 동안 약세장 시기



시 기	약세장 이유	평균 하락률/기간
1996년~1998년	동아시아 위기 및 IMF 사태 (소버린 리스크)	80% / 30개월 이상
2000년~2001년	IT버블 붕괴 및 미국 분식 회계	50% / 20개월 하락
2002년~2003년	국내 신용카드 사태 및 분식 회계 (SK글로벌)	40% / 12개월 하락
2007년~2009년	서브 프라임 사태	50% / 14개월 하락
2011년 ~ ?	유로 재정위기	?

과거 약세장들이 시사하는 바는 5가지로 요약할 수 있다. 첫째, 주가 폭락의 전조는 6개월 ~ 1년전부터 인지 가능했지만 시장참여자들이 애써 외면하고 과소평가한다. 둘째, 대략 5개월 동안 평균적으로 고점대비 25% 하락 후에 지수의 자율적 반등시도가 있다. 셋째, 실물에 영향을 미치는 하락은 한번으로 마무리되지 않고 재차 하락한다(W형). 넷째, 파산

이든 퇴출이든 불확실성을 해소하는 발표나 액션이 취해져야 주가는 상승세로 돌아선다(앙드레 코스톨라니 “페따 꿈블리”). 다섯째, 미래 성장률/이익전망치가 가장 비관적인 시점이 바닥이라는 점이다.

증시 역사에서는 대공황에서부터 최근 금융위기까지 수많은 강세장과 약세장이 벌어져왔다. 10년 전에는 우리나라도 국

2011년 10월호

가부도 직전까지 몰렸었다. 그러나 언제 그랬냐는 듯이 다시 경제는 되살아났고 당시 '모두가 공포에 떨 때 주식을 매수하라'라는 격언을 실행한 사람들은 큰 투자 성과를 거두어왔다.





그러나 우리는 그 과정이 결코 순탄치 않았음을 너무 쉽게 잊는 듯하다. 대공황 당시에도 시장은 몇 번이나 급락 후 상승했다. 그러나 결국은 하락했고 오랜 기간 동안 예전 수준을 회복하지 못했다.

앞에서 언급했지만 시장은 불확실한 상황이 해소되거나 더 이상 이보다 나빠지

지 않을 것으로 생각되는 경우에만 비로소 약세장에서 벗어난다. 주가가 얼마나 많이 하락했느냐, 또는 얼마나 오랫동안 하락했느냐가 판단기준의 중심이 아니라는 것이다.

우리가 분석한 과거 약세장의 패턴을 숙지하는 것과 함께 현재의 경제위기를 어떻게 헤쳐 나가는지 주의 깊게 살펴봐야한다. 바닥이 부실하면 안심하고 높이 될 수 없다. 바닥이 튼튼히 다져질 때까지 기다리는 인내도 필요하다. 그리고 '무릎에 사서 어깨에 팔아라'는 투자격언도 있음을 상기하자.

<그림 3> 과거 약세장의 종합주가지수 동향

1996~1998년	2000~2001년	2002~2003년	2007~2009년
			
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 평균적으로 5개월 하락, 1개월 상승</li> <li>- 98.6.25 정부의 부실 퇴출은행과 퇴출기업의 공식 발표 이후 증시의 불확실성 해소되어 증시 본격 상승</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 평균적으로 5~6개월 하락, 1~2개월 강한 반등</li> <li>- 2001.9.11 증시 최악의 상황 경험 후 상승</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 평균적으로 5~6개월 하락, 1~2개월 강한 반등</li> <li>- 카드사 정리, SK 글로벌 분식 회계 공식 발표 후 반등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 평균적으로 5~6개월 하락, 3개월 강한 반등</li> <li>- 투자은행 파산 및 각국 정부의 강력한 공조 및 구제 금융 발표라는 불확실성 해소 후 반등</li> </ul>



## □ 경제 기사 풀어보기

### 서민대출 갈수록 좁은 문... 대출비중 2.1%p 감소 [한국경제 2011년 9월 15일]

저신용 서민층이 제도권 금융회사에서 돈을 빌리기가 갈수록 힘들어지는 것으로 나타났다.

금융감독원이 15일 국회 정무위원회 배영식(한나라당) 의원에게 제출한 한국신용정보(NICE) 자료에 따르면 저신용층으로 분류되는 7~10 등급자의 가계대출 잔액은 지난해 말 현재 124조2천억원으로 총가계대출(895조1천억원)의 13.9%였다.

지난 2009년 말과 비교하면 가계대출 잔액은 11조7천800억원에서 895조1천억원으로 46조6천800억원이나 늘어났다는 점을 감안한다면 금융회사들은 가계대출 확대 경쟁 속에서도 저신용 서민층에 대한 대출만 줄인 것으로 보인다.

이에 따라 제도권 금융기관으로부터 돈 빌리기가 힘들어진 저신용 서민층은 사금융의 문을 두드릴 수밖에 없게 됐다는 지적이다. 더구나 최근 금융회사들이 위험수위에 달한 가계대출을 줄이는 과정에서 저신용 서민층에 대한 대출을 더욱 옥죄 것으로 예상되기 때문에 보완책 마련이 시급한 것으로 보인다.

이에 대해 정부는 햇살론과 새희망홀씨 등 정책금융상품을 통해 서민들의 대출수요를 충족시키겠다는 계획이다. 정부는 최근 고금리 대출을 저금리로 바꿔주는 햇살론 전환대출 한도를 1인당 1천만원에서 3천만원으로 상향 조정했다. 또한 정부는 소득증빙이 쉽지 않은 자영업자 등에 대한 햇살론 대출을 활성화하기 위해 경직적인 총부채상환비율(DTI) 기준 대신 종합신용평가모형을 이용해 대출금액을 심사할 계

획이다.

이와 함께 일선 창구에서 햇살론을 적극적으로 취급하도록 현행 85%인 보증지원비율을 95%까지 확대하는 방안도 검토할 계획이다.

그러나 금융권 일각에선 정책금융상품만으로는 서민들의 대출수요를 충족시킬 수 없다는 지적도 제기되고 있다. 금융권의 한 관계자는 "햇살론이 출시 1년만에 1조7천억원이 넘게 팔렸지만, 실제 저신용층의 대출수요를 충족시킬 만한 규모엔 못미친다"며 은행 등 제도권 금융회사들이 자발적으로 저신용 서민층에 대한 대출공급을 늘릴 필요가 있다"고 지적했다.

경기둔화국면에서도 가계대출 증가율이 좀처럼 줄어들지 않으면서 한국경제의 뇌관이 될 수 있다는 우려가 커지고 있습니다. 그래서 정부와 금융기관들도 가계대출을 억제하기 위한 수단들을 동원하고 있습니다. 대출기준을 강화하고 대출자가 보유한 예·적금을 대출금액과 상계시키거나 대출만기 연장 시 대출액 일부를 상환하도록 하는 것들이 검토 또는 시행되고 있습니다.

이와 같이 은행이 대출에 몸을 사리면 은행(가)의 역설이 강화됩니다. 은행(가)의 역설이란 정말 돈이 필요한 사람은 신용이 낮아 대출을 해주지 않거나 높은 이자를 적용하는 반면, 돈을 필요로 하지 않는 사람에겐 낮은 이자로 많은 대출을 해주게 되는 것입니다.

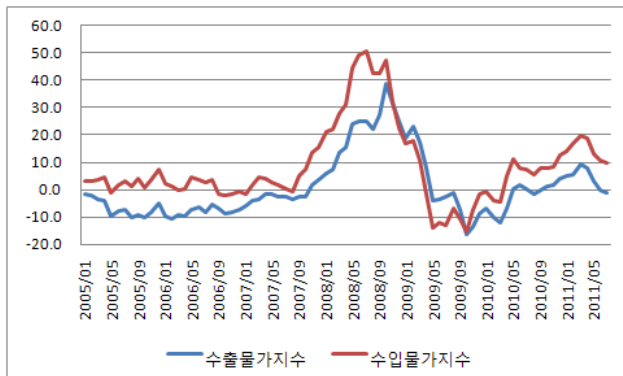
때문에 기사내용처럼 저신용 서민층 또는 중소기업들이 돈을 빌리지 못해 고금리의 비제도권 금융으로 몰리지만, 대기업은 돈이 넘쳐나게 되는 현상이 나타나고 있습니다.

## □ 물가지수 - (3) 수출입물가지수

### 수출입물가지수

수출입물가지수는 수출입상품의 가격변동을 조사함으로써 국내물가에 미치는 영향을 측정하기 위하여 작성되는 물가지수이다. 이 지표는 수출입 관련업체들의 수출채산성 변동이나 수입원가부담 등을 파악하는 한편, 수출입물가지수의 상호 비교를 통하여 가격측면에서의 대외교역조건 등을 측정하는 데에도 이용된다. 우리나라와 같이 무역의존도가 높은 경우 소비자물가지수를 보완할 수 있는 지표이다.

- 수출입물가지수



### 수출입물가지수의 산출 및 분류

수출입물가지수의 가격조사 품목은 2055년 기준으로 수출 211개, 수입 234개가 선정되어 있다. 이들은 통관기준 수출 또는 수입 총액 중 차지하는 비중이 1/2,000 이상인 품목들이다. 그러나 선박, 항공기, 예술품, 귀금속, 무기류 등 가격조사가 곤란하거나 가격시계열 유지가 어려운 품목들은 제외하고 있다.

조사가격은 원칙적으로 수출은 FOB(Free On Board : 매도인이 화물을 매수인이 지정한 선박에 적재) 가격, 수입은 CIF(Cost

Insurance and Freight : 매도자가 상품의 선적에서 목적지까지의 원가격과 운임·보험료 일체를 부담) 가격을 기준으로 한다. 일부 품목은 조사대상처의 거래관행에 따르기도 하며, 조사시점은 국내물가에 대한 선행성과 국제시장가격을 제대로 반영하기 위해 수출입계약시점을 기준으로 하고 있다.

- 수출입물가지수의 품목수 및 가중치

	분 류	품목수	가중치
수출 물가 지수	총 지 수	211	1000.0
	농림수산물	5	5.1
	공산품	206	994.9
수입 물가 지수	총 지 수	234	1000.0
	농림수산물	16	37.6
	광산품	10	248.0
	공산품	208	714.4

수출입물가지수는 국내물가에 미치는 영향을 쉽게 파악할 수 있도록 수출입가격을 원화로 환산하여 작성되는데 보조지수로서 계약통화를 기준으로 산출되는 계약통화기준지수와 미달러화로 환산된 달러기준지수도 함께 작성하고 있다.

분류는 한국표준산업분류에 의한 산업별 분류를 기본분류로 하고 특수분류로는 용도별분류, 무역분류별분류, 산업형태별분류 등이 있다.

만약 세계경기 둔화로 국제유가가 약세라고 가정해보자. 이런 경우 원/달러 환율은 상승하기 마련이다. 두 요인이 어떻게 작용할지 수입물가지수로 쉽게 알 수 있다.

## □ 투자칼럼

### 분산투자에 대한 오해



'계란을 한 바구니에 담지 마라' 는 증시 격언이 있다. 이는 분산투자에 대한 중요성을 말하는 것이지만, 이를 핑계 삼아 너무 남용되는 경향도 적지 않다.

예를 들어 두 가지 포트폴리오가 있다고 가정해 보자. '첫 번째 포트폴리오'는 50종목의 주식에 분산 투자되어 있고, '두 번째 포트폴리오'는 단지 5종목에 집중투자하고 있다고 가정해 보자.

분산투자한 '첫 번째 포트폴리오'의 경우 50종목에 분산되어 있기 때문에 한 종목의 가격이 두 배로(100% 수익률) 상승하더라도 전체 포트폴리오 가치는 단지 2% 밖에 증가하지 않는다. 5종목에 집중투자한 '두 번째 포트폴리오'의 경우라면 한 종목의 가격이 두 배로 상승하면 포트폴리오의 전체 가치는 20% 증가하게 된다. 분산투자한 '첫 번째 포트폴리오'가 집중 투자한 '두 번째 포트폴리오'와 똑같은 결과를 얻기 위해서는 자신이 보유한 50종목 중 10종목이 100% 수익률을 올리거나 아니면 한 종목의 주식이 1,000% (10

배) 수익률을 올려야지 전체 포트폴리오의 가치는 20%가 되어, 두 번째 포트폴리오 가치와 같게 된다.

어떤 경우가 더 쉬울지 생각해 보자.

- 1) 가격이 두 배로 상승 할 것 같은 한 종목의 주식을 찾아내는 것
- 2) 가격이 두 배로 상승 할 것 같은 10종목의 주식을 찾아내는 것 (아니면 가격이 10배 상승 할 1종목 주식을 찾아내는 것)

그럼 이제 반대의 경우인 손실에 대해서 살펴보자. 50종목에 분산투자한 '첫 번째 포트폴리오'의 경우 한 종목의 주식가격이 절반(-50%) 하락하면 전체 포트폴리오의 가치는 1% 만 하락한다. 5종목에 집중 투자한 '두 번째 포트폴리오'의 경우, 한 종목의 주식가격이 절반(-50%) 하락하면 전체 포트폴리오의 가치는 10% 하락하는 결과를 감당해야 한다.

하지만 이 경우도 똑같은 질문을 한번 해 보자. 아래 두 경우 중에 어느 쪽이 더 쉬울지 생각해 보자

- 1) 주가가 떨어질 것 같지 않은 주식 50종목을 고르는 것
- 2) 주가가 떨어질 것 같지 않은 주식 5종목을 고르는 것

우리에게 정말 중요한 것은 주식의 분산

이 아니다. 자신의 관리능력 범위 (=능력의 범위)를 아는 것이 가장 중요한 것이다.

논어에 이런 경구가 있다.

“知之爲知之 不知爲不知 是知也” 아는 것을 안다 하고, 모르는 것을 모른다고 하는 것이 진정 아는 것이다.

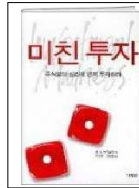
자본을 분산하는 것은 자신의 에너지를 분산하는 것과 비슷하다. 자신이 관리할 수 있는 종목범위의 한계를 인정하고 자신의 능력 한도 내에서만 분산하는 것이 리스크를 낮출 수 있는 방법이다.

또 다른 예로 똑같은 기업에 투자한 A와 B가 있다고 가정을 해보자.

A 라는 투자자는 자신이 직접 분석을 해서 투자한 경우이고, B 라는 투자자는 A 라는 투자자를 따라서 혹은 권유로 그냥 투자한 경우라고 생각해 보자. 누가 위험에 더 많이 노출되어 있는가? 당연히 B라는 투자자이다.

자동차 운전을 예로 들면 쉽게 이해가 될 것이다. A 는 면허증이 있고 운전경력이 오래된 운전자이고, B 는 이제 막 운전 면허증을 취득한 신출내기 운전자라고 가정해 보자. 둘 다 도로에 차를 몰고 나갔을 때 누가 더 많은 리스크에 노출되어 있다고 말하겠는가? 그렇다면 여기서 우리는 증권가에서 자주 사용하는 "리스크가 높을수록 수익도 높다." 라는 말을 곰곰히 다시 생각해 볼 필요가 있다.

### □ 읽어야 산다.



**저서: 미친 투자**  
**저자: 존 노프싱어**  
**(안진환 옮김)**

이 저서는 인간은 누구나 특정한 방식으로 행동하는 '심리적 고정관념', 즉 편견을 갖고 있다는 데서 출발한다. 이러한 심리적 편견들이 어떤 방식으로 투자자의 의사결정에 영향을 끼치며, 어떠한 방식으로 부를 축적하려는 사람들의 노력을 가로막는지를 알려주는 저서이다.

그런 의미에서 현존하는 재무이론의 기본 가정인 1) 사람들은 합리적인 결정을 내린다. 와 2) 사람들은 미래에 대한 예측을 할 때 편견에 사로잡히지 않는다. 라는 가정자체의 억지스러움과 이러한 가정이 현실과 괴리가 얼마나 큰 지 조목조목 짚어주고 있다.

같은 맥락에서 투자에서 성공하기 위해서는 금융이론이나 주식에 대해 아는 것도 중요하지만, 실제로 투자자 자신을 이해하는 것도 못지않게 중요하다는 충고는 새삼스럽지 않을 것이다.

우리에게 내재된 과신과 집착, 기본재산을 유지하려는 성향, 현상을 유지하려는 편견, 만족을 추구하고 후회를 회피하려는 강한 성향, 하우스머니 효과, 본전 찾기 심리, 사회적 확인을 통해 안정을 찾으려는 심리, 믿는 것만 보려고 하는 인지부조화 현상 등 우리에게 내재된 여러가지 심리적 편견들을 말하고 있다.

책을 통해 저자가 하려고 하는 말을 단한 문장으로 나타낸다면, "투자자의 최대의 걸림돌이자 천적은 다름 아닌 바로 자기 자신이다"라고 말 할 수 있다.