

# 경기 사이클을 알면 투자의 길이 보인다

경기가 나쁘고 증시가 떨어지면 투자를 멈춰야 할까? 현명한 투자자들은 증시 사이클을 살펴봄에 투자처를 선별한다. 각 산업별로 경기가 반등하거나 회복하는 시점이 다르기에 이것만 제대로 이해한다면 투자의 길을 찾을 수 있을 것이다.



최근 유가가 급락하고 중국 증시의 하락세가 지속되는 등 글로벌 불확실성이 증대되면서 어떤 자산군에 투자해야 할지를 몰라 망설이는 투자자들이 많다. 경기가

안 좋고 불확실성이 커지는 시장 상황에서는 현금 보유가 최선이라고 생각되지만 지금과 같은 저금리 상황에서는 예적금 금리가 물가상승을 따라잡기 힘들다. 결국 예적금으로는 제로 금리가 아니라 마이너스 금리를 감내해야 하는 것이다.

하지만 하늘이 무너져도 솟아날 구멍이 있다는 말처럼 이런 상황에서도 투자할 만한 자산은 반드시 존재한다. 경기 사이클에 따라 투자에 적합한 산업 부문이 무엇인지를 안다면 상대적으로 우월한 수익을 올릴 수 있을 것이다.

우선 경기 사이클과 증시 사이클을 비교해 볼 필요가 있다. 통상적으로 증시 사이클은 경기 사이클보다 3~6개월 정도 선행하는 경향이 있다. 이는 GDP, 산업생산, 물가지수, 실업률 등 주요 경제지표가 정해진 기간보다 늦게 발표되며 스마트머니(고수익을 위해 장세 변화에



**정영빈**

KEB하나은행  
투자상품서비스부 포트폴리오 매니저  
ybest3@hanafn.com

▶ 학력·자격증  
KAIST 금융전문대학원 금융공학 석사  
CFA, 투자자산운용사

▶ 경력  
신한금융투자 IB그룹 DCM부

▶ 현재 활동  
KEB하나은행 포트폴리오 매니저  
글로벌 매크로 및 국내, 해외채권시장 분석

따라 신속하게 움직이는 자금) 이동은 그보다 더 빨리 진행되기 때문이다. 결국 스마트머니의 흐름을 면밀히 검토하는 것이 성공투자의 지름길이라 할 수 있다.

## 사이클별 매력적인 투자대상을 찾아야

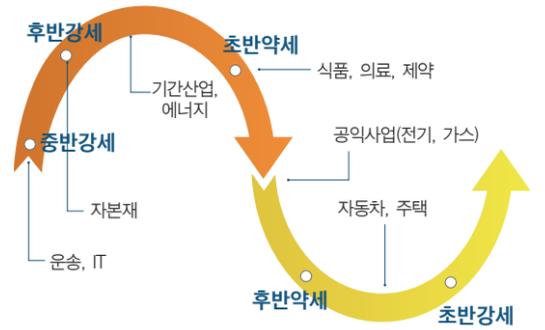
경기 후반 강세에서 초반 약세까지 변하는 증시 사이클부터 살펴보자. 이 시점에 FRB(연방준비제도위원회)는 인플레이션을 억제하고 경제를 연착륙시키기 위해 금리를 꾸준히 인상할 것이다. 그러나 FRB의 이런 노력에도 불구하고 신용대출은 폭발적으로 증가하고 인플레이션의 압력도 커진다. 이때 스마트머니는 식품, 제약과 같은 건강관리 부문과 필수 소비재 부문으로 방어적인 교체를 시작한다.

경제가 꼭대기에서 정점을 찍은 후 경기 침체 국면으로 이동하기 시작하면 사회 전반에 생산 감소, 실업률 증가, 가동률 하락 등의 일이 일어난다. 이러한 사건들은 FRB로 하여금 금리 인하를 할 수 밖에 없게 만든다. 금리를 인하하는 데도 불구하고 기업들의 판매 둔화로 인해 재고는 증가하고, 기업들은 어쩔 수 없이 설비 투자를 자제하게 된다. 결국 경기는 계속 바닥으로 추락하게 되는데 이런 후반 약세 국면에서 스마트머니는 공익 설비 부문(전기, 가스 등)으로, 그 다음엔 자동차나 주택 또는 금융 부문으로 이동하기 시작한다. 공익설비는 상당히 자본집약적이고 수익은 금리 수준에 매우 민감하기 때문에 대단히 매력적인 투자대상이 된다.

또한 금리 인하 기간이 지속되면 자동차나 주택 같은 고가품에 대한 소비를 억제해 온 소비자들이 차츰 구매를 시작하게 되어 자동차나 주택 산업 부문이 상승한다. 이때 다양한 경기 부양책이 실행되기 때문에 경제는 서서히 살아나게 된다. 이러한 증시의 초반 강세 국면에서는 철도, 트럭과 같은 육상운송 부문에서 회생의 신호가 가장 먼저 나타나지만 기업들은 아직 공장 및 설비 투자에 나서지는 않는다.

그러나 경제가 회복 중반에서 강세 국면으로 이동하면 공장의 수주와 가동률이 증가하기 때문에 생산력 증가 및 설비 투자의 필요성이 생긴다. 따라서 이 시점에서 스마트머니는 우선 기술 부문으로 이동한 후, 다음에 자본재 산업 부문으로 이동하는 경향이 있다. 이때 경제는 소매, 생산, 실업률 등 모든 측면에서 잘 돌아

## 증시 사이클과 산업 부문 교체



가게 되며 완전고용 상태에 도달하게 된다.

따라서 경기 호황에 따라 인플레이션이 발생하게 된다. 이때가 기간산업(철강, 화학 등)과 원자재, 에너지 부문으로 자금이 이동하는 시기이다. 다시 FRB는 물가 상승을 우려하여 금리를 올리게 되고 원자재 및 에너지 가격의 상승으로 인해 기업들의 수익성은 악화되며 금리 인상은 소비자들의 소비를 제약하는 요인이 된다. 이는 다시 경기 위축으로 이어지며 경기 초반 약세 국면에서 자금은 식품, 제약, 의료 부문으로 이동하게 된다. 즉 경기 방어주에 투자하는 것이고 이는 다시 원점으로 돌아가는 것이다.

자연의 순환과 마찬가지로 경기도 일정한 사이클을 갖고 움직인다. 따라서 경기초반 및 후반 약세, 경기 초반 및 후반 강세, 경기 활황 시기에 적합한 산업 부문에 투자할 경우 다른 산업 부문 또는 다른 자산군 대비 높은 수익을 올릴 수 있다.

이렇게 각 경제 주기에 따라 호황 산업이 다른 이유는 한 국가의 경제가 반등한다고 해서 모든 산업이 동시에 반등하는 것이 아니고 각 산업별로 반등하거나 회복하는 시점이 차이가 있기 때문이다. 즉, 각 산업별 교체 주기를 파악하여 증시 사이클에 맞는 투자를 한다면 이기는 투자, 성공적인 투자를 할 수 있다. 하지만 증시 사이클 안에서 약세, 회복, 강세, 그리고 다시 약세 국면으로 이동하는 데에도 각 구간마다 6개월 이상의 기간이 소요되기 때문에 장기 투자에 대한 마음가짐이 우선되어야 할 것이다. ☞

## Summary

- ① 경기 사이클에 따라 적합한 산업 부문에 투자한다면 다른 투자처 대비 우월한 수익을 올릴 수 있다.
- ② 증시 사이클은 경기 사이클보다 선행하는 경향이 있기 때문에 증시 사이클에 주목할 필요가 있다.
- ③ 증시 사이클 안에서도 각 구간마다 이동하는데 상당 시간이 걸리므로 장기 투자에 대한 마음가짐이 우선되어야 한다.