

투자에 대한 생각

- 금융시장 현안 분석



리서치센터 김학균

신영증권

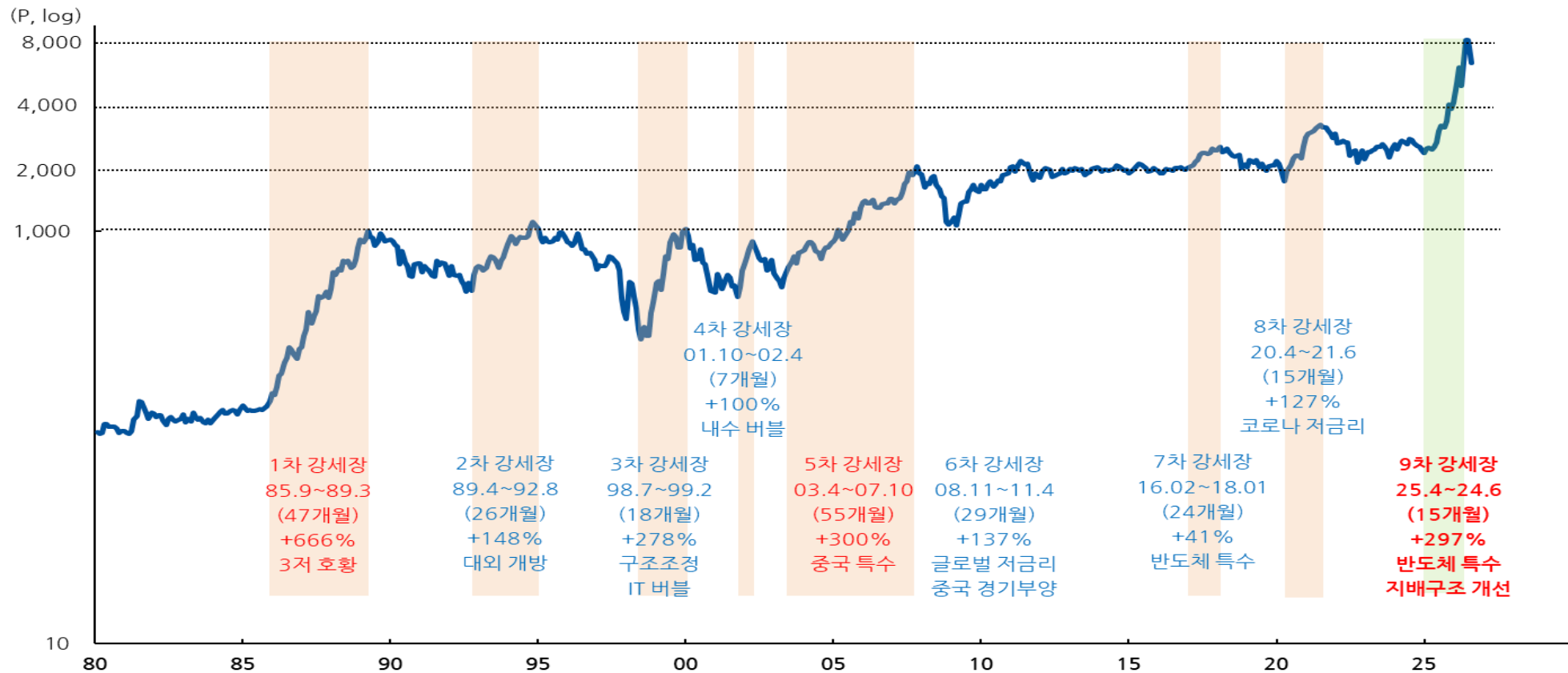
2026. 8. 27

KOSPI Secular Cycle

1980년 후반, 2000년대 중반에 버금가는 강세장

그러나 6월 중순 이후 급격한 조정세, 코스피 -38.6%

KOSPI (1980년~)



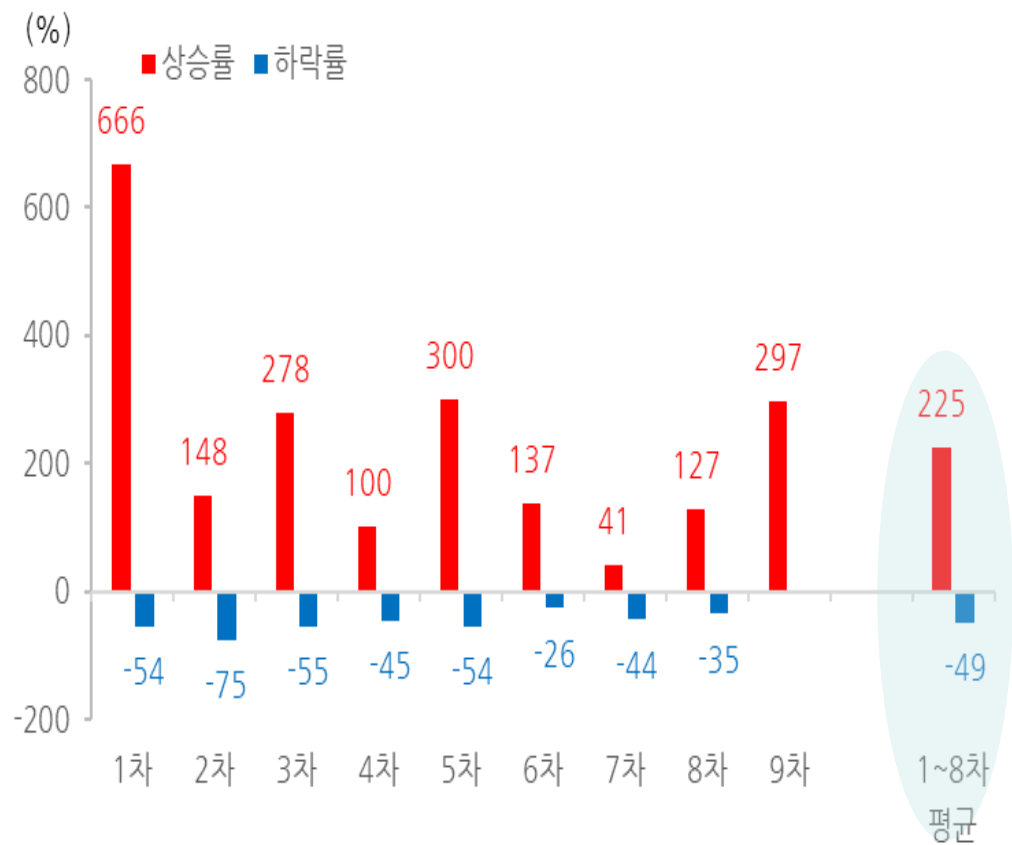
자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

Bull & Bear

약세장으로 반전되면 평균 49% 하락

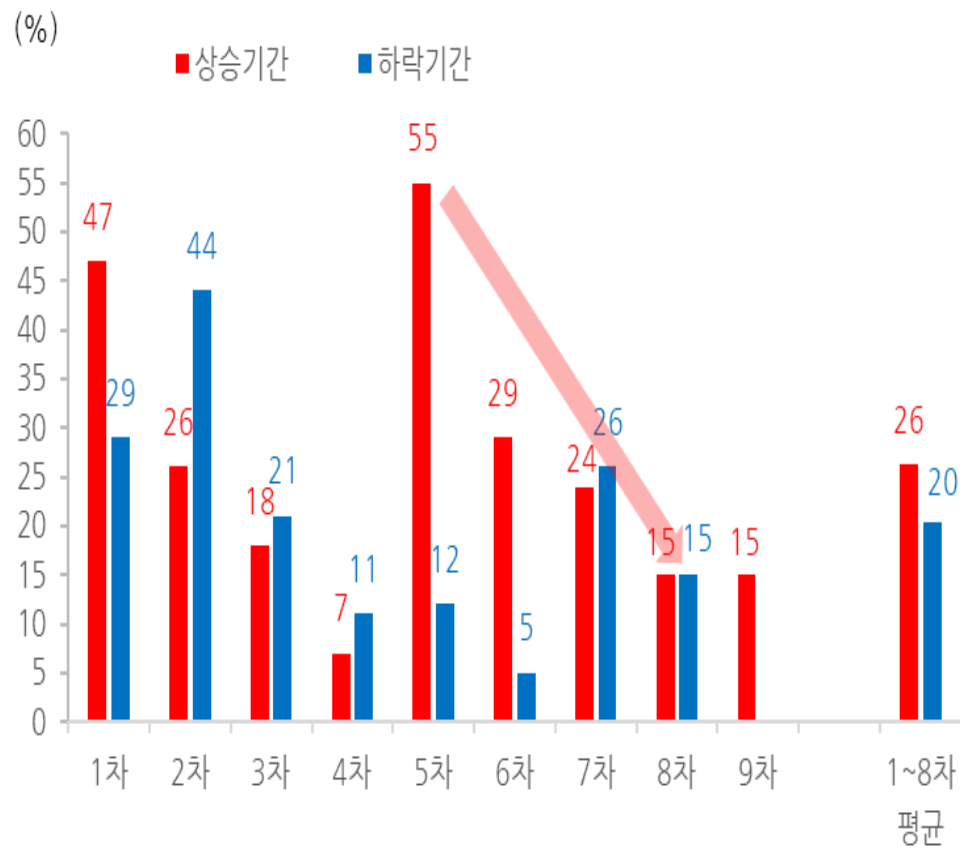
많이 오른 이후에는 조정의 강도도 강해

강세장 상승률과 약세장 하락률



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

강세장과 약세장의 진행 기간



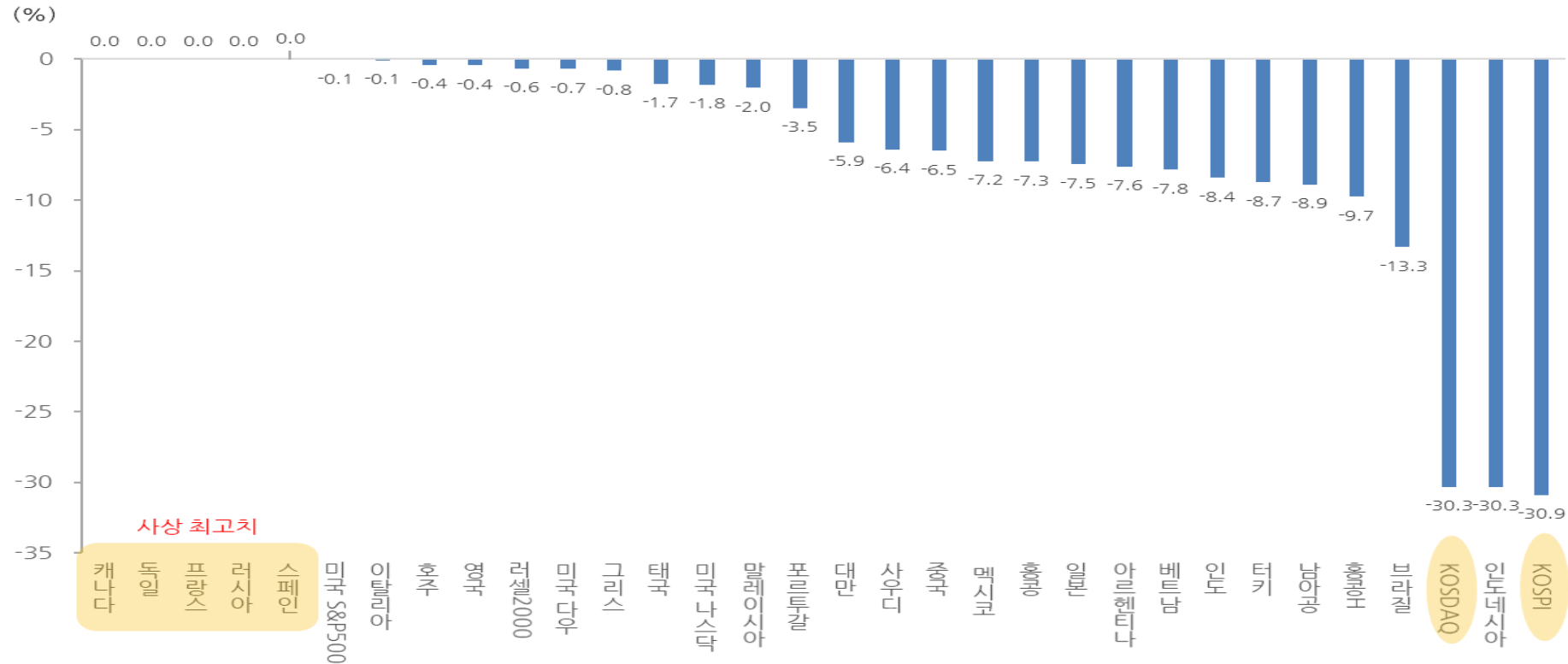
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

최근 주가 조정에 대한 해석

이상한 조정

심하게 무너진 시장은 한국 밖에 없어

글로벌 주요 증시 조정 강도



주 : 연중 최고치 대비 8월20일 종가까지의 등락률

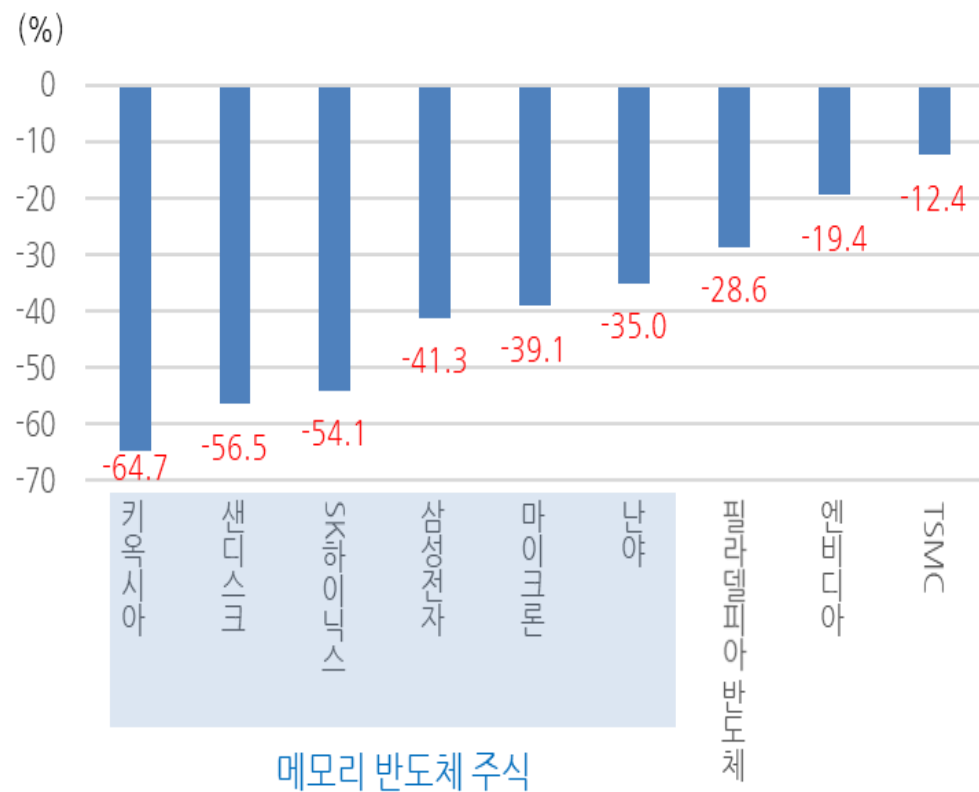
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 피크아웃 논란

메모리 반도체 주식이 하락세 주도

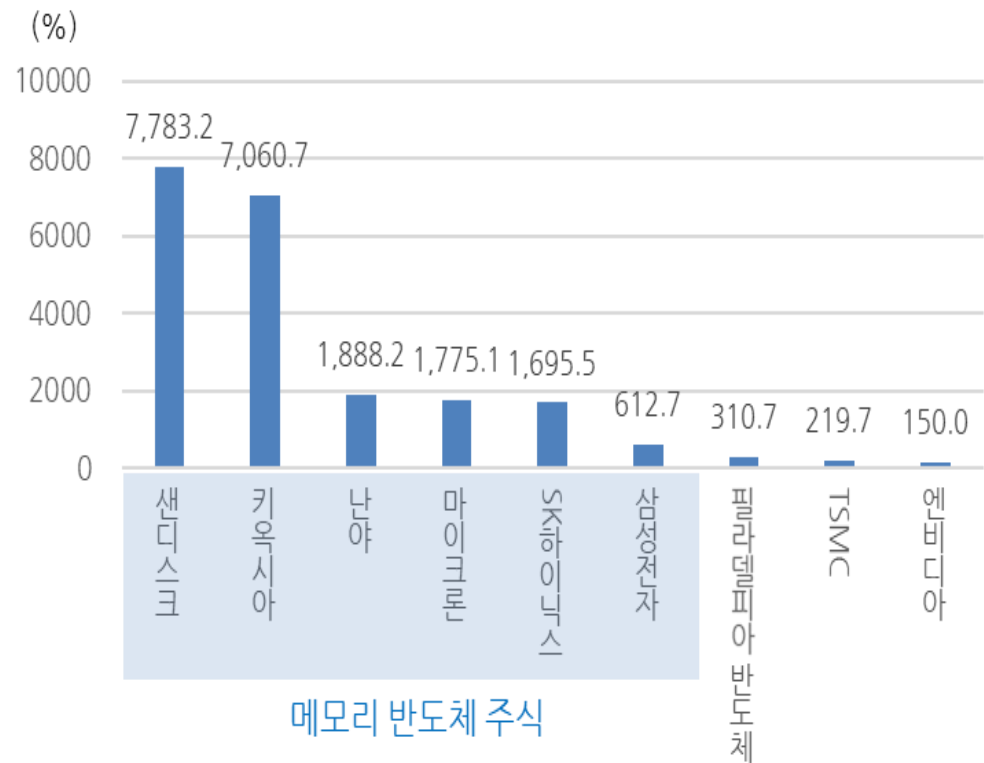
6~7월 급락, 6월까지의 기록적인 급등세

최근 주가 조정 강도



주 : 6월 고점에서 7월 저점까지의 등락률
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

2026년 6월까지의 등락률



주 : 2025년 저점에서 2026년 6월 고점까지의 등락률
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 피크아웃 논란

여러 걱정들 대두



“외부에 컴퓨팅 자원을
제공하는 것 고려 중”
마크 저커버그
2026.4.29



‘메타가 AI 클라우드
사업을 검토 중’
블룸버그 뉴스
2026.7.1

AI 과잉투자 논란



‘애플이 미국 정부를 상대로 중국 CXMT 메모리를
사용할 수 있도록 협의 중’
파이낸셜타임즈
2026.6.27

‘CXMT 외에 YMTC와도 메모리 공급 협상 진행,
중국에서 판매되는 아이폰 대상’
블룸버그뉴스
2026.7.1

‘엔비디아, 2027년 양산 예정인 루빈 울트라 탑재
HBM 용량 축소’
디인포메이션
2026.8.7

칩플레이션과 전방수요 감소



아마존 회사채 250억 달러 발행, 청약 경쟁률 1.6:1
2026.7.07
아마존 3월 회사채 발행시 경쟁률 3.4 : 1
알파벳 1월 회사채 발행시 경쟁률 4.7 : 1

하이퍼 스케일러 투자 여력 논란



마이크로소프트·오픈AI
동맹 균열
2026.4~

‘오픈AI 미국 정부 구제 금융
받아야 될 수도’
파이낸셜타임즈 (by 데어 맥패든)
2026.6.11

‘당초 2026년 상장 계획했으나
2027년으로 연기’
뉴욕타임즈
2026.6.25



‘미국 정부가 오픈AI 지분
5% 보유하는 방안 논의 중’
샘 올트먼
2026.7.1

AI 생태계의 악한 고리



CXMT IPO 후 7월27일 상장 예정



지푸 AI GLM-5.2 출시
2026.6.13



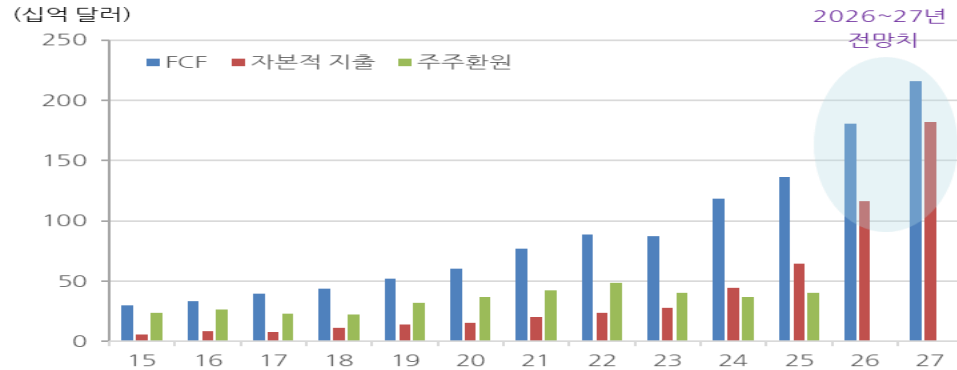
문샷 AI Kimi K3 출시
2026.7.16

차이나 포비아

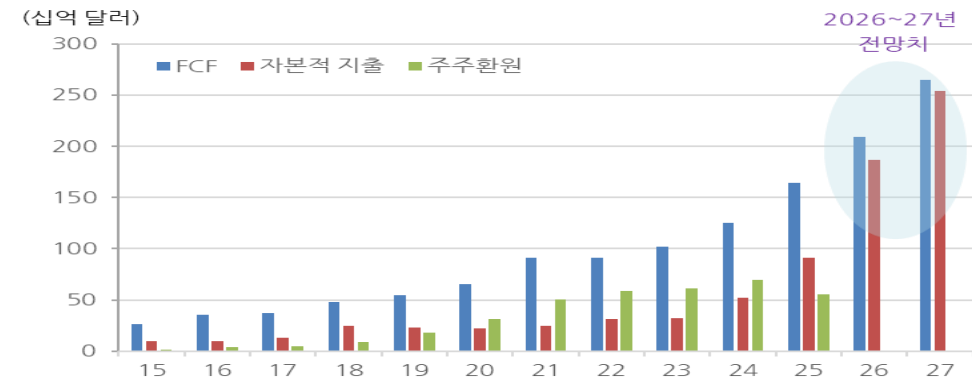
반도체 피크아웃 논란

하이퍼 스케일러 Big4는 영업 활동을 통해 충분히 투자 자원 마련 가능
주주 환원은 위축 우려

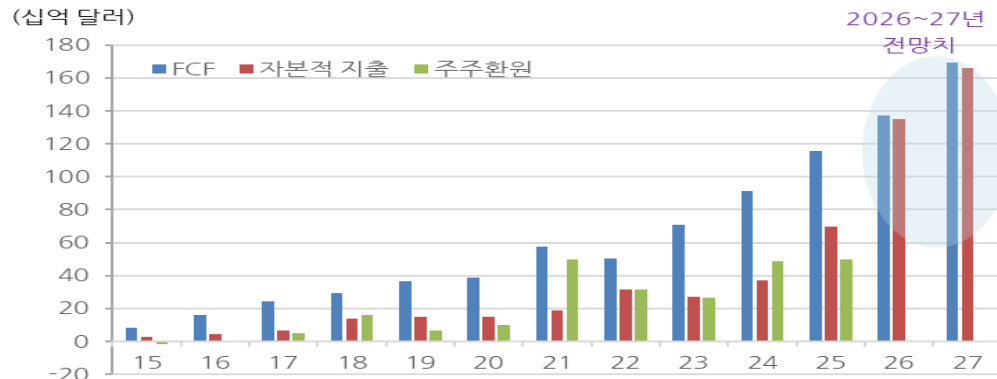
마이크로소프트 잉여현금흐름과 자본적 지출·주주환원



알파벳 잉여현금흐름과 자본적 지출·주주환원

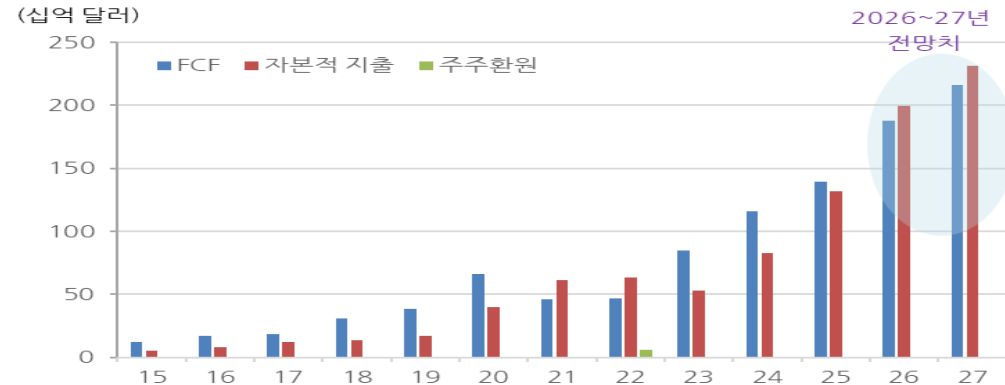


메타 잉여현금흐름과 자본적 지출·주주환원



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

아마존 잉여현금흐름과 자본적 지출·주주환원

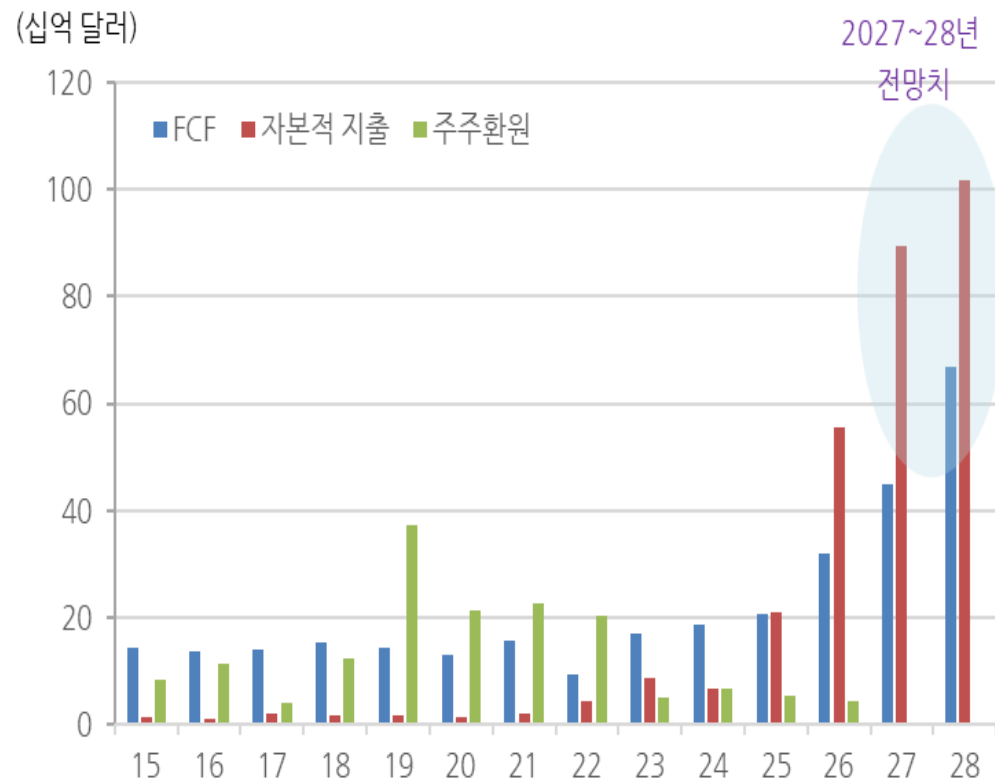


자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 피크아웃 논란

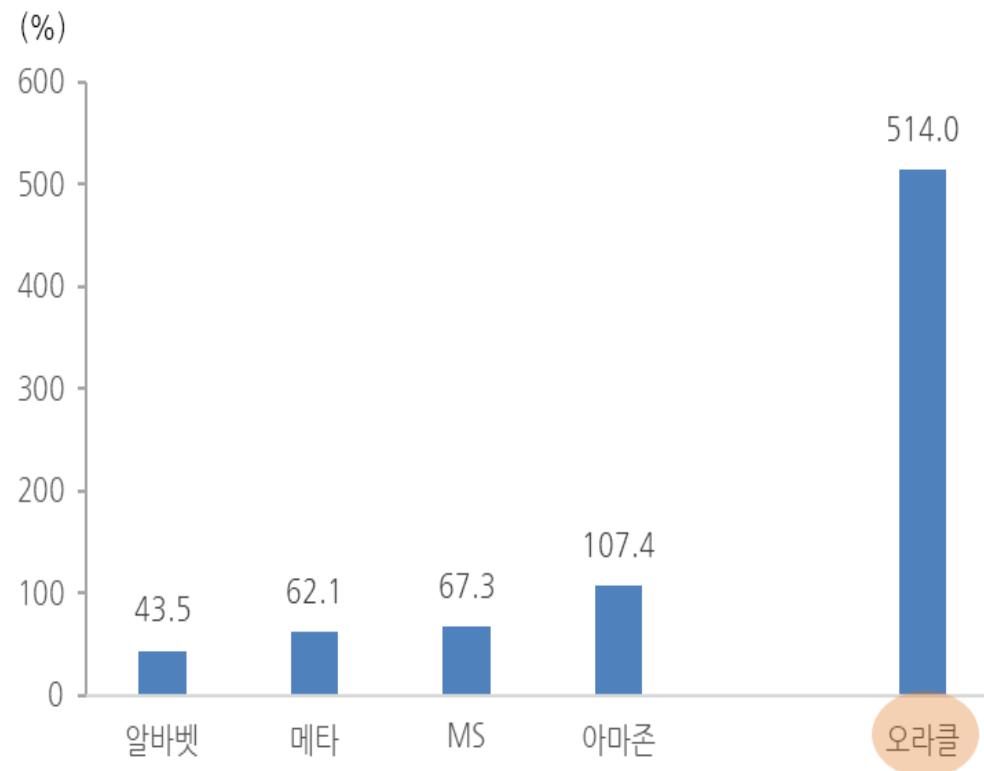
AI 투자의 약한 고리는 오라클

오라클 잉여현금흐름과 자본적 지출·주주환원



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

주요 하이퍼 스케일러 부채비율



주 : 최근 결산기 기준

자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 피크아웃 논란

악한 고리는 오라클

주가와 CDS 프리미엄 등 지속 모니터링 필요

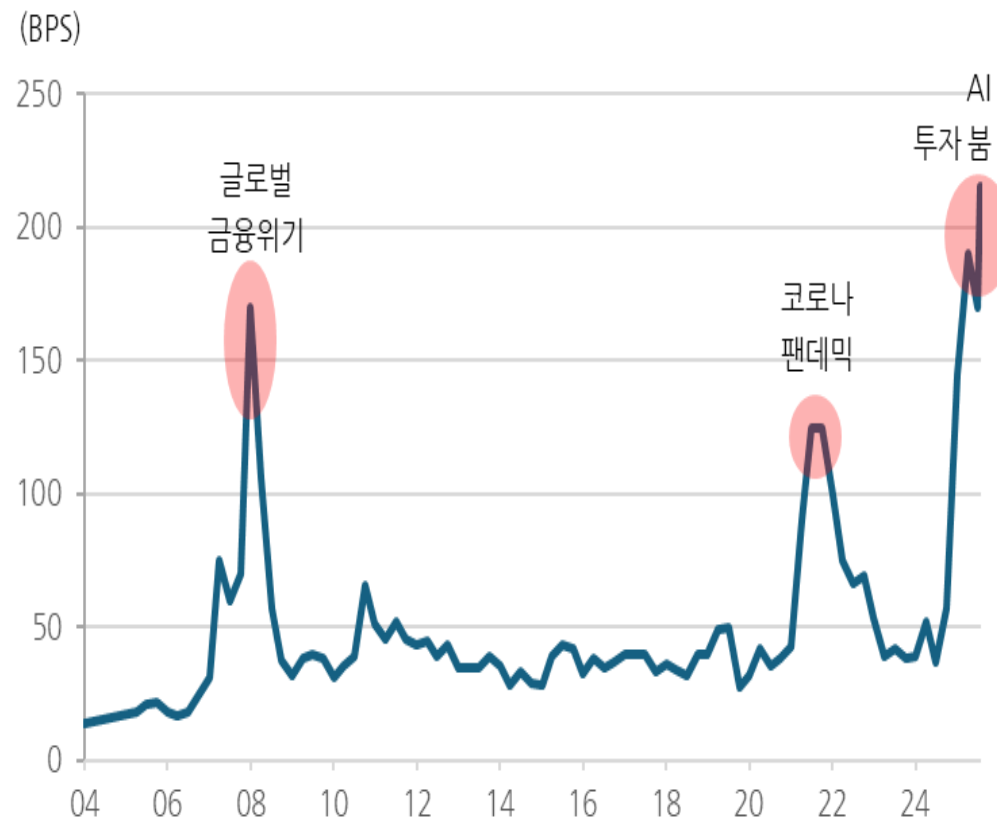
오라클 관련 자산 1000만 달러를 보호받기 위해 연간 21만5천 달러의 보험료를 내야

Oracle 주가 추이 (2020년~)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

Oracle CDS 추이 (2024년~)



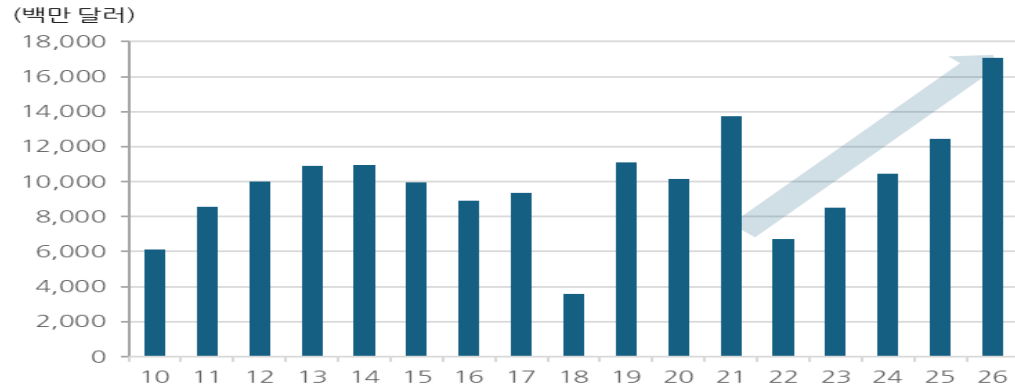
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 피크아웃 논란

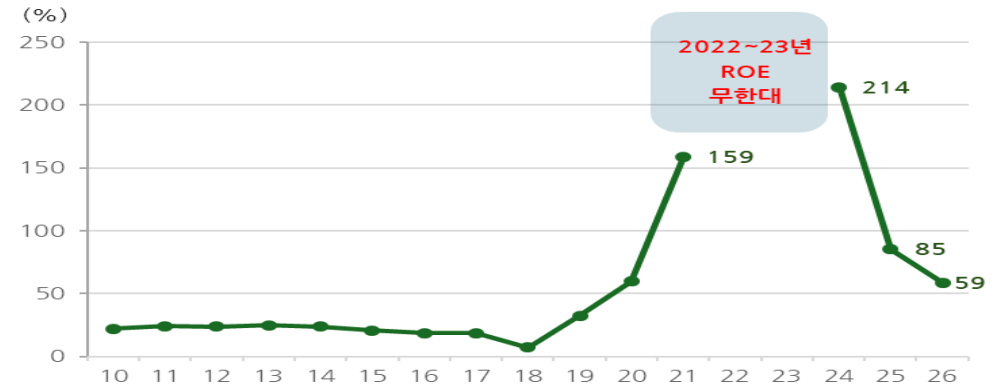
오라클은 우량 회사이나, 자본 안정성 약해

과도한 주주 환원의 후유증

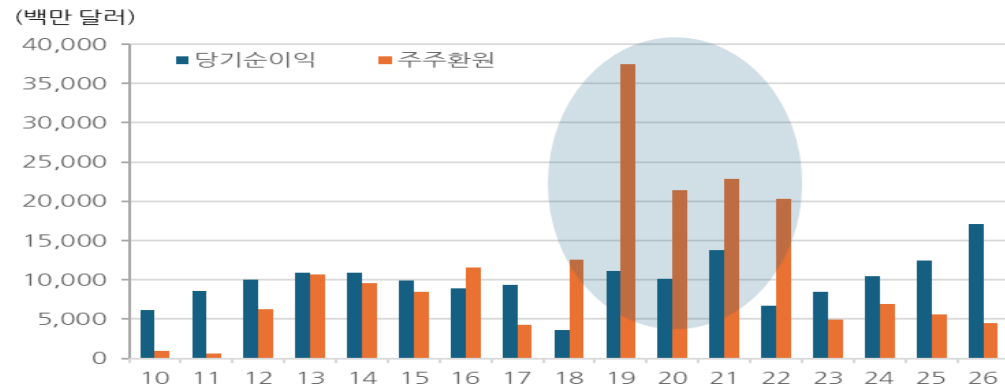
오라클 당기순이익



오라클 ROE

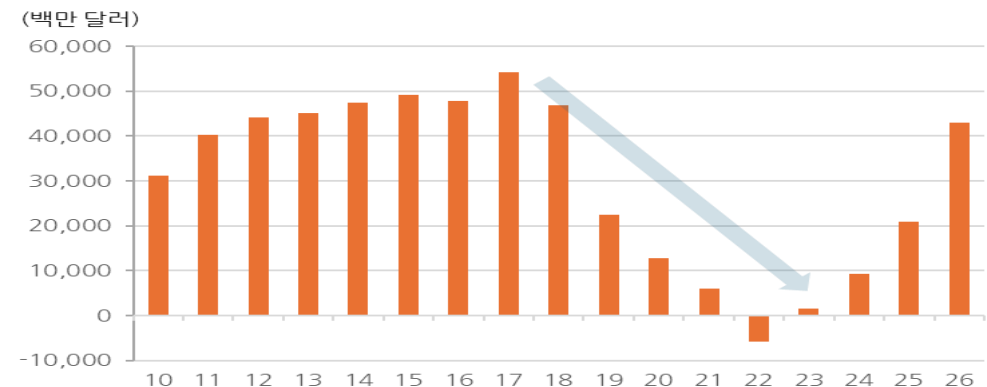


오라클 당기순이익과 주주환원



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

오라클 자기자본



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 피크아웃 논란

또다른 약한 고리 오픈AI

‘State-owned AI’ by Daire Macfadden *Financial Times* 2026.6.11

흑자를 기록하거나, IPO를 성공시켜야 우려 불식



순환구조 circular arrangement

엔비디아가 오픈AI에 지분투자를 하고,
오픈AI는 엔비디아 GPU 구매

데이터센터 투자와 오픈AI RPO

오픈AI가 오라클 클라우드 사용 계약(수년 간 3000억 달러)을 맺고,
오라클 회계상으로는 RPO Remaining Performance Obligation로
계상



조율자

자료 : 신영증권 리서치센터

반도체 조정

2025년 1분기와의 기사감



반도체 조정

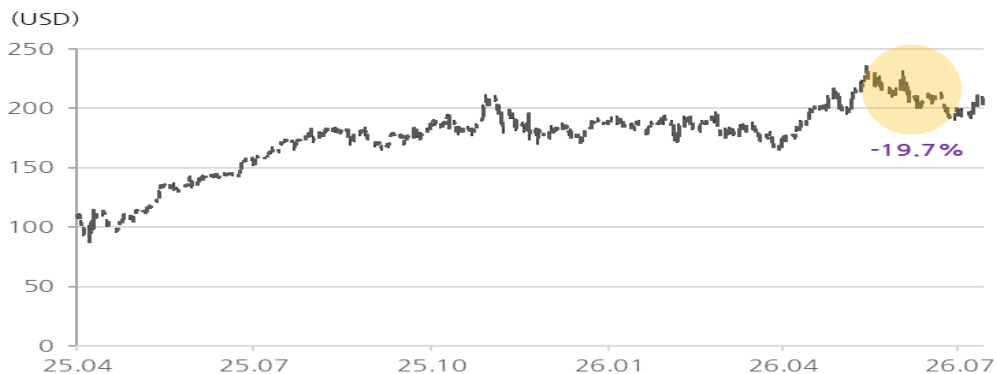
2025년 1분기와 2분기 기시감

엔비디아가 무너지지 않았는데, AI 성장 서사가 끝났을까

엔비디아 주가 2024.4~2025.4

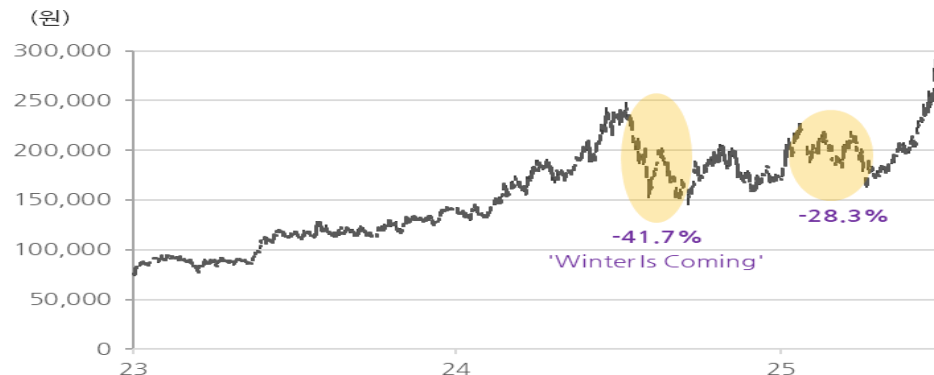


엔비디아 주가 2025.4~2026.7



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

SK하이닉스 주가 2023.1~2025.6



SK하이닉스 주가 2025.1~2026.7

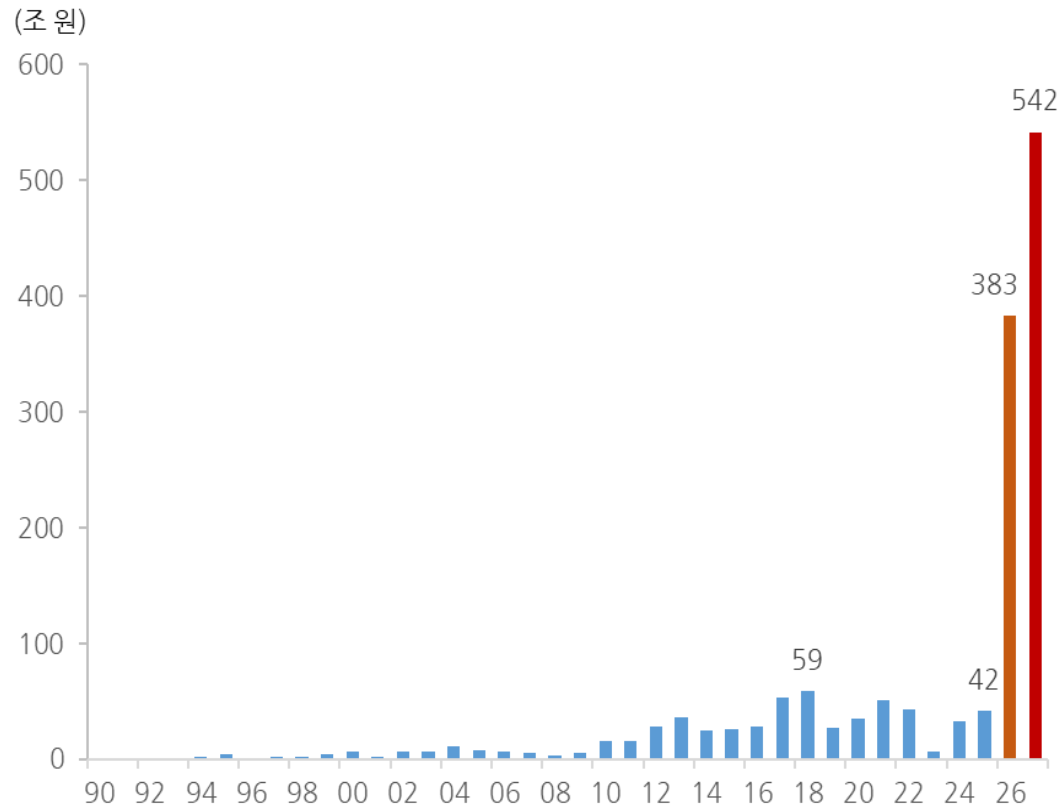


자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 조정

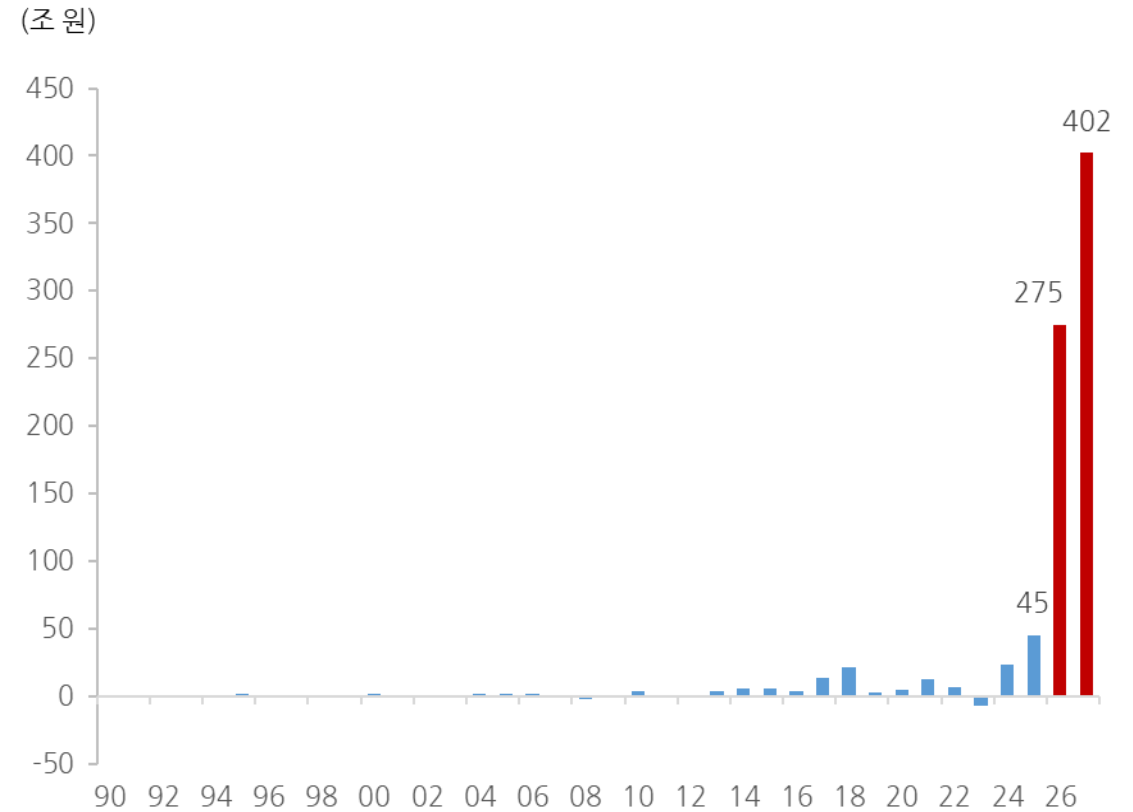
경험해 보지 못했던 빅사이클

삼성전자 (예상) 영업이익 추이



자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

SK하이닉스 (예상) 영업이익 추이

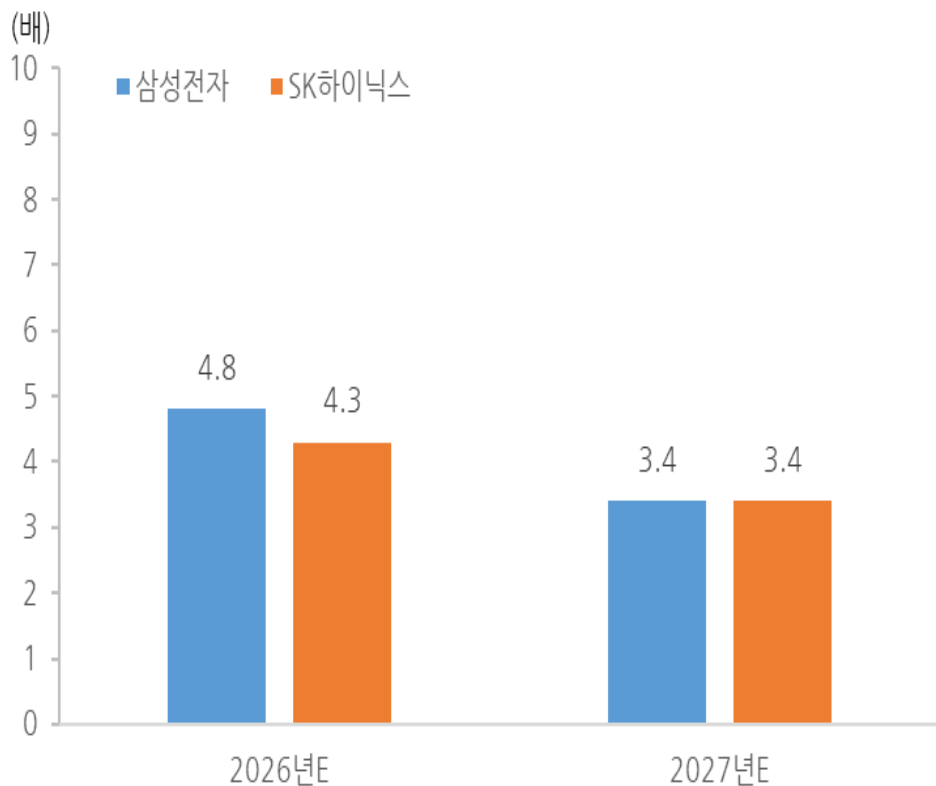


자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

반도체 조정

메모리 반도체 주식은 구조적 저평가

삼성전자와 SK하이닉스 예상PER



주 : 8월7일 종가 기준
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 주식 피크아웃 과정

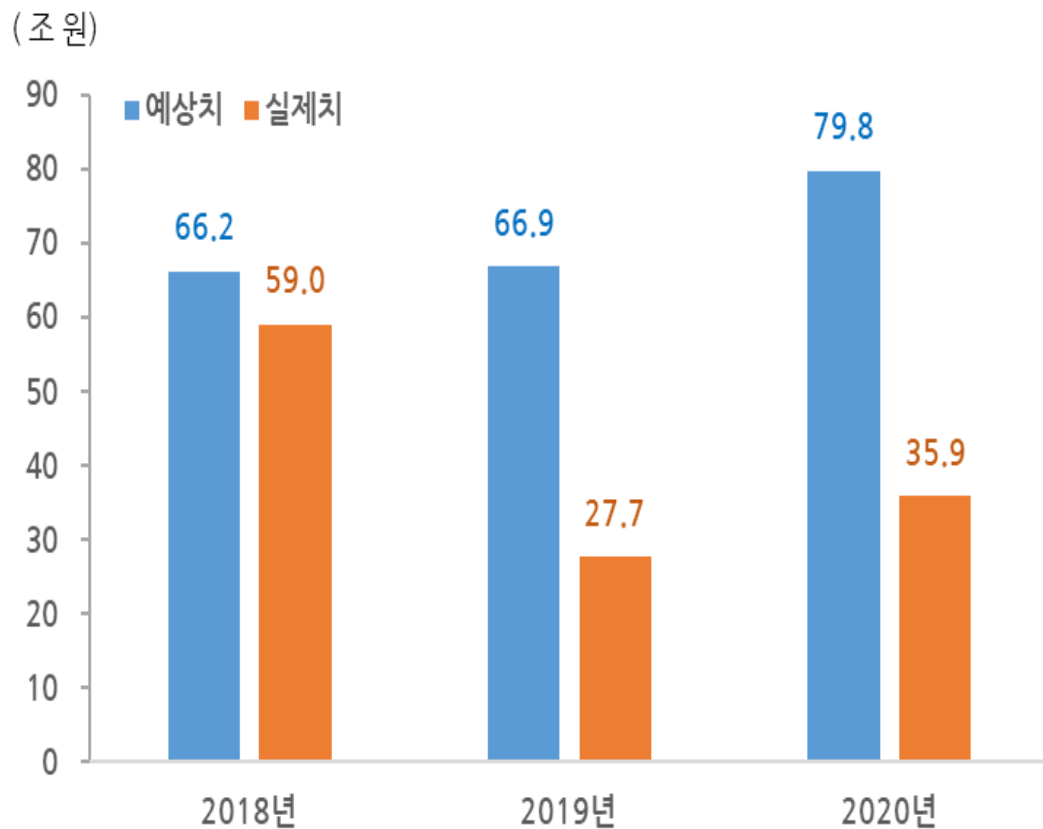


자료 : 신영증권 리서치센터

반도체 조정

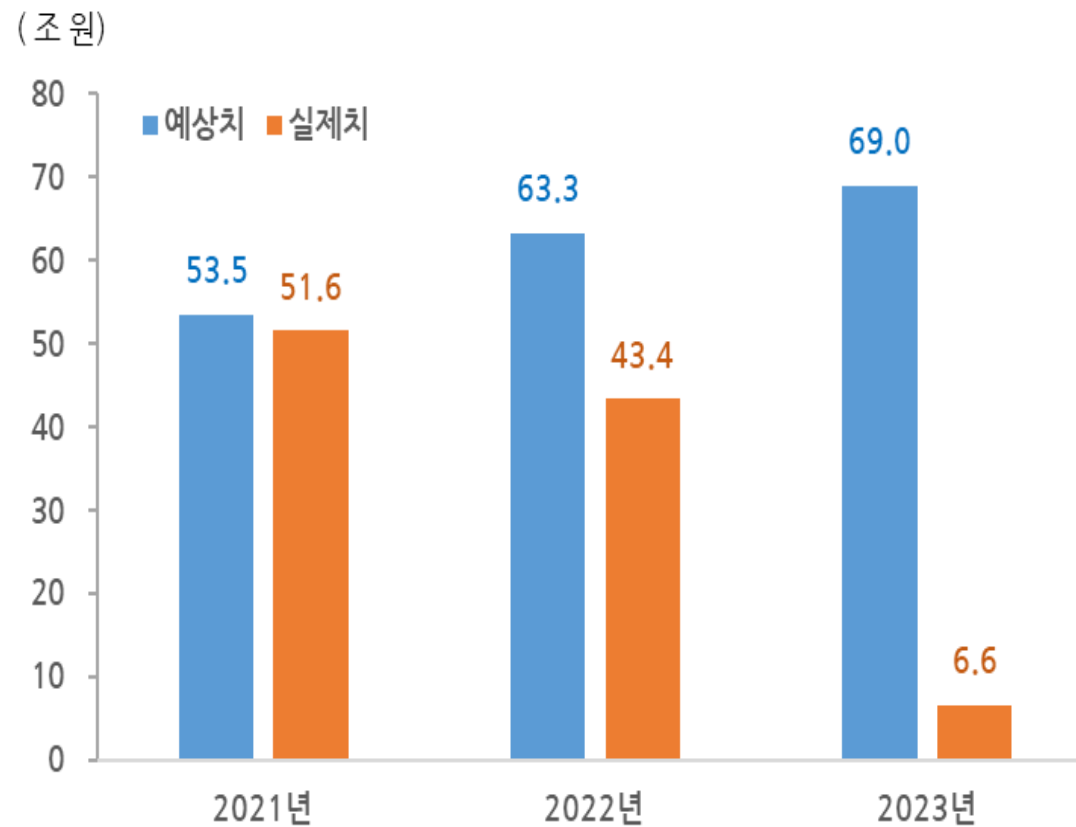
과거와 같은 어닝쇼크 반복될까?

2018~20년 메모리 업황 둔화 국면에서의 삼성전자 어닝쇼크



자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

2021~23년 메모리 업황 둔화 국면에서의 삼성전자 어닝쇼크



자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

반도체 조정

이익 추정치가 꺾이는 시점이 1차 경계 시점

EPS

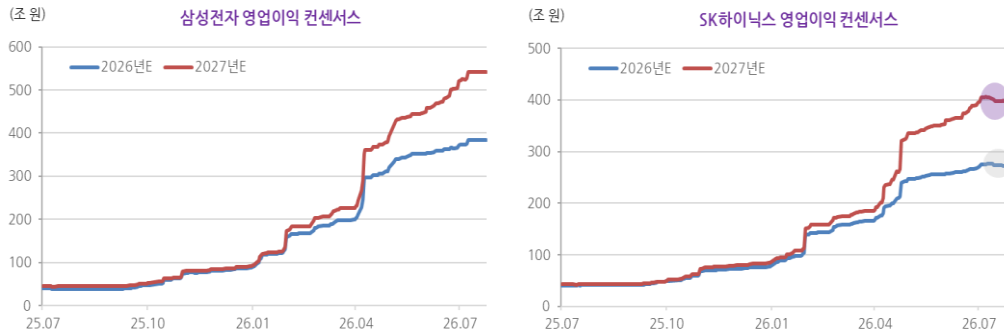
X

PER

=

주가

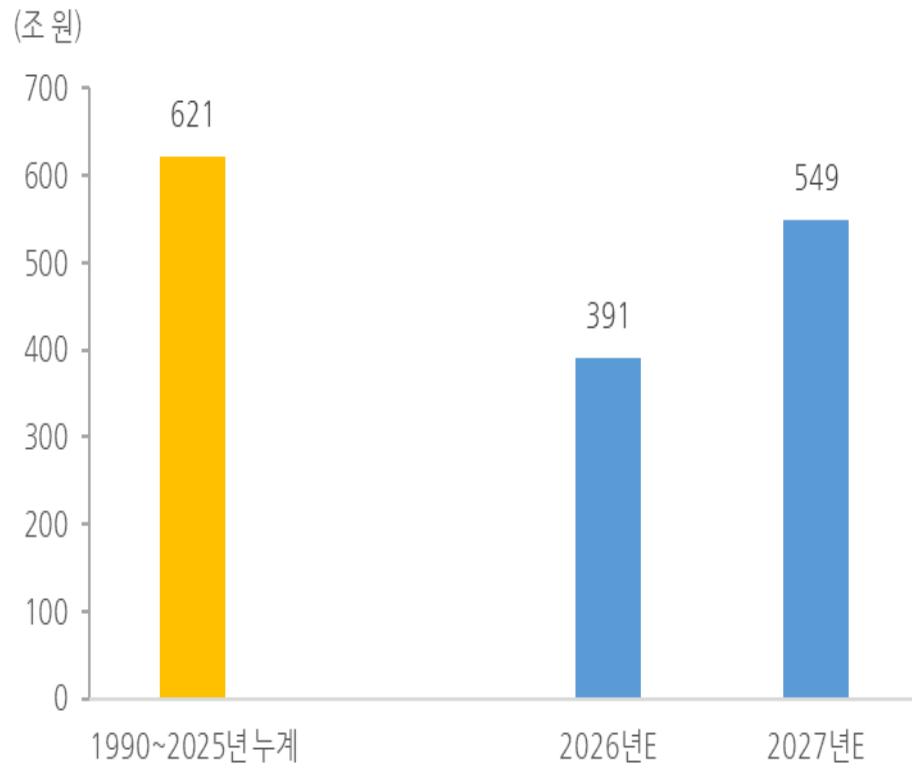
7월 들어 SK하이닉스 실적
하향 조정



반도체 조정

주주환원의 중요성 부각

삼성전자 영업이익



자료 : wise-fn, 신영증권 리서치센터

메모리 반도체의 주가 향방

장기
공급계약

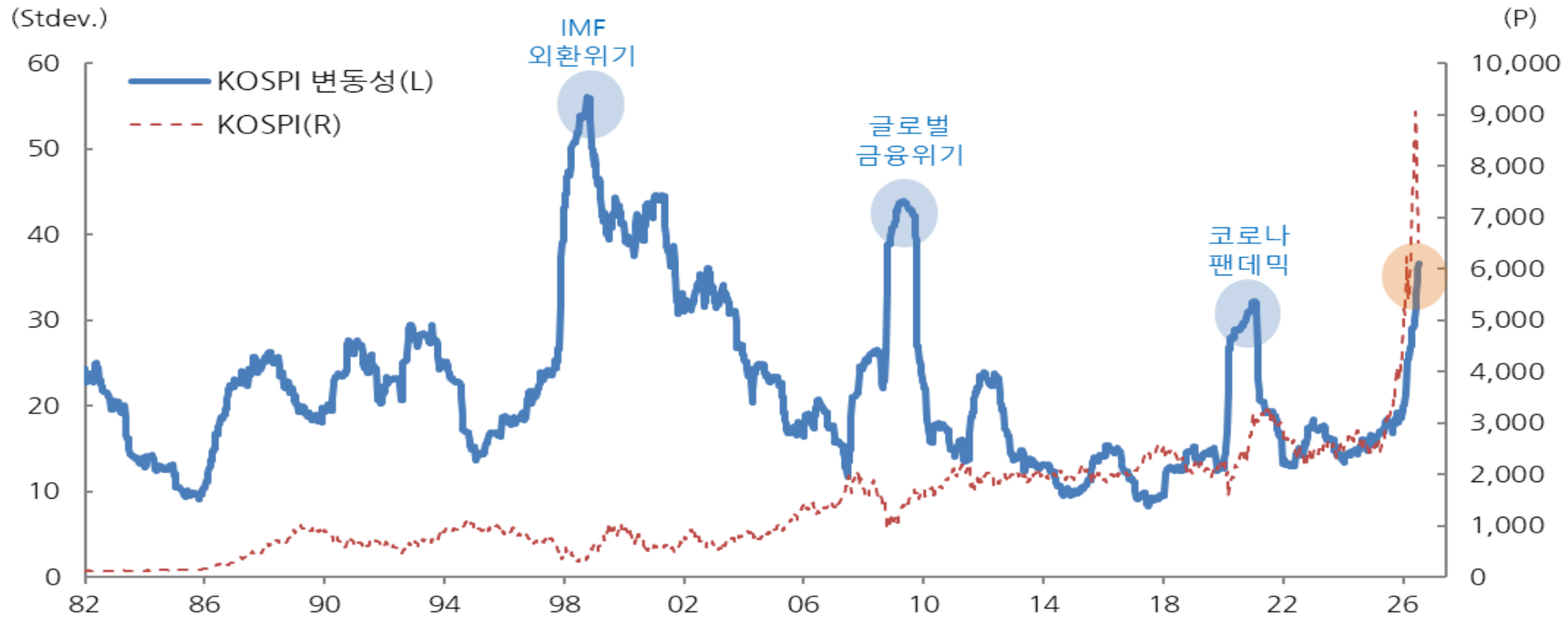
주주환원

자료 : 신영증권 리서치센터

변동성

작년 4월 이후의 강세장, 이례적인 변동성 확대

KOSPI 변동성



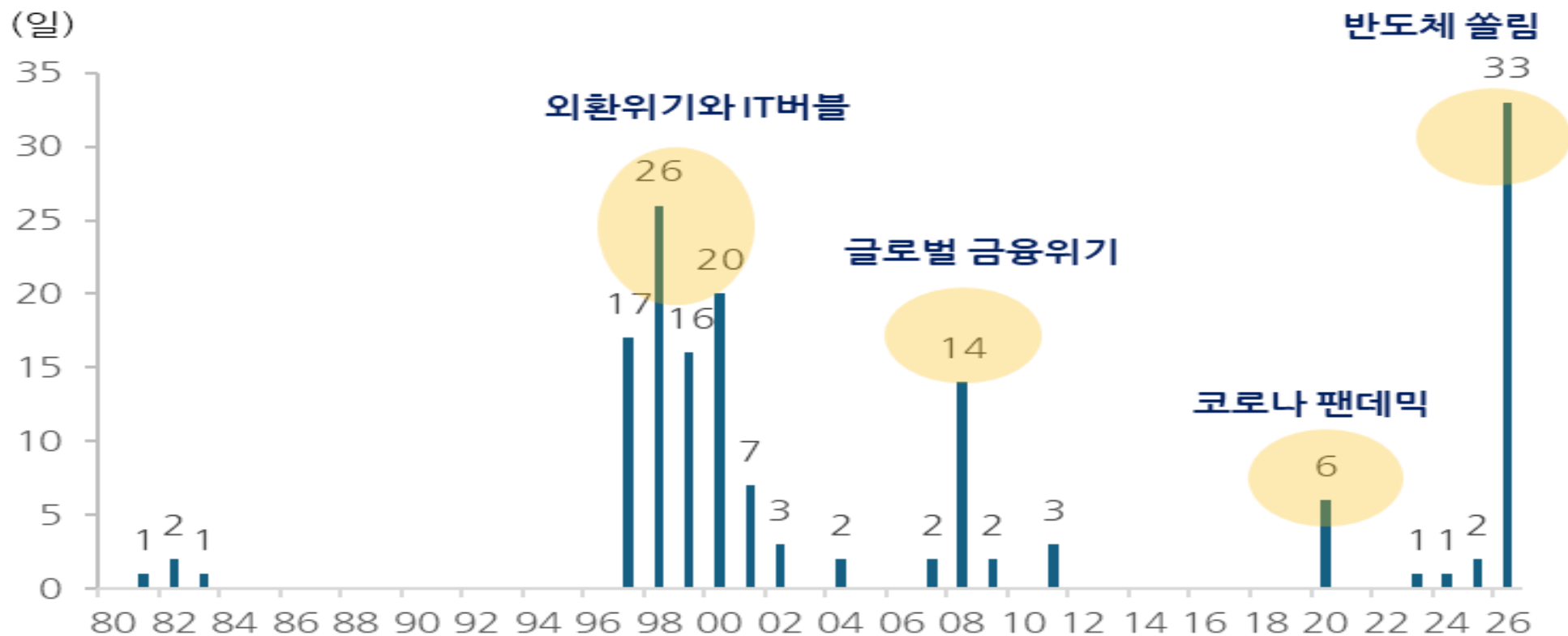
주 : KOSPI 변동성은 주간 로그수익률 변동의 연율화 표준편차
자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

변동성

이례적으로 높은 변동성

삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 시총 점유율 50~60%, 단일 종목 레버리지 ETF 출시

KOSPI 일일 5% 이상 등락일



주 : 2026년은 8월7일까지 수치
자료 : 신영증권 리서치센터

변동성

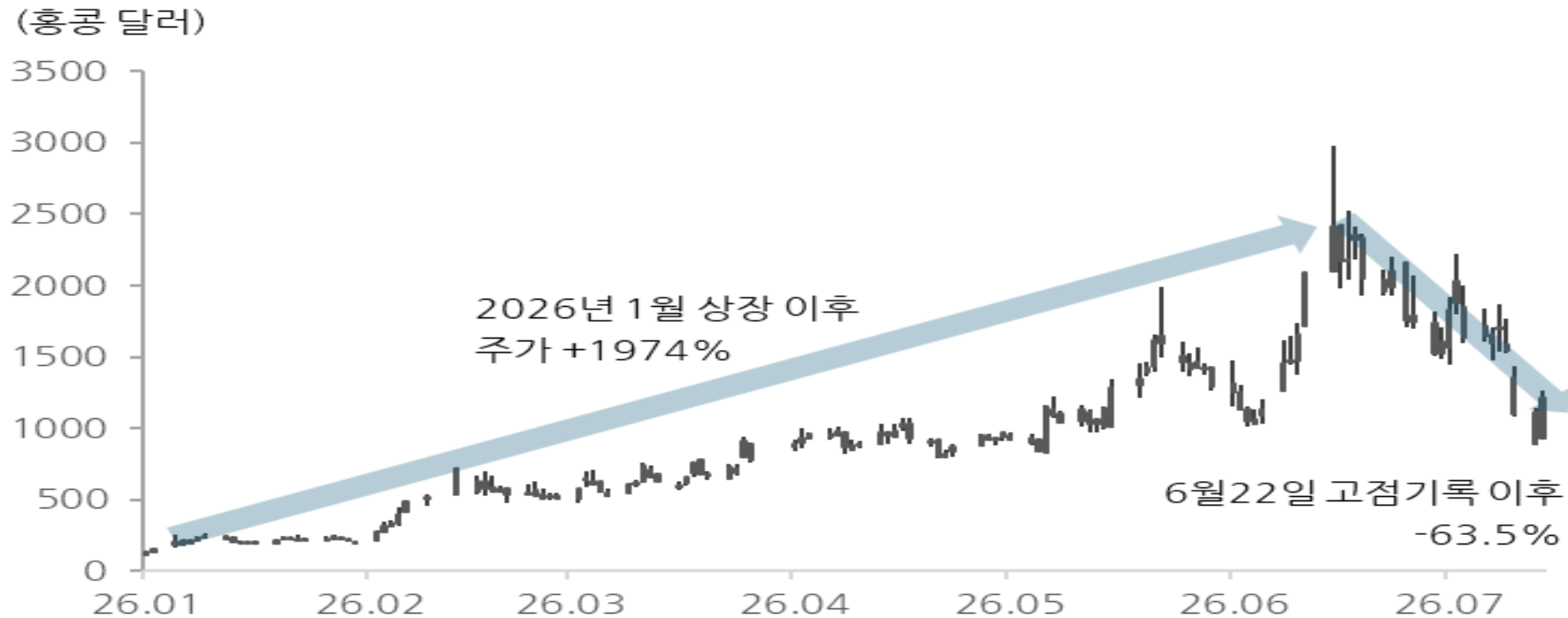
안 가본 길, 극변동성이 뉴노멀 - 중국 지푸 AI (Z.AI, 2513 HK) 사례

지푸AI는 중국을 대표하는 LLM 기업, 'AI 육소룡六小龍' 중 하나

2026년 1월 상장, 6월15일 가성비 LLM GLM-5.2 출시 직후까지 주가 1974% 급등

그러나 7월 문샷 AI의 Kimi K3 출시로 주가 63.5% 급락

지푸 AI 주가 (2026년 1월~)



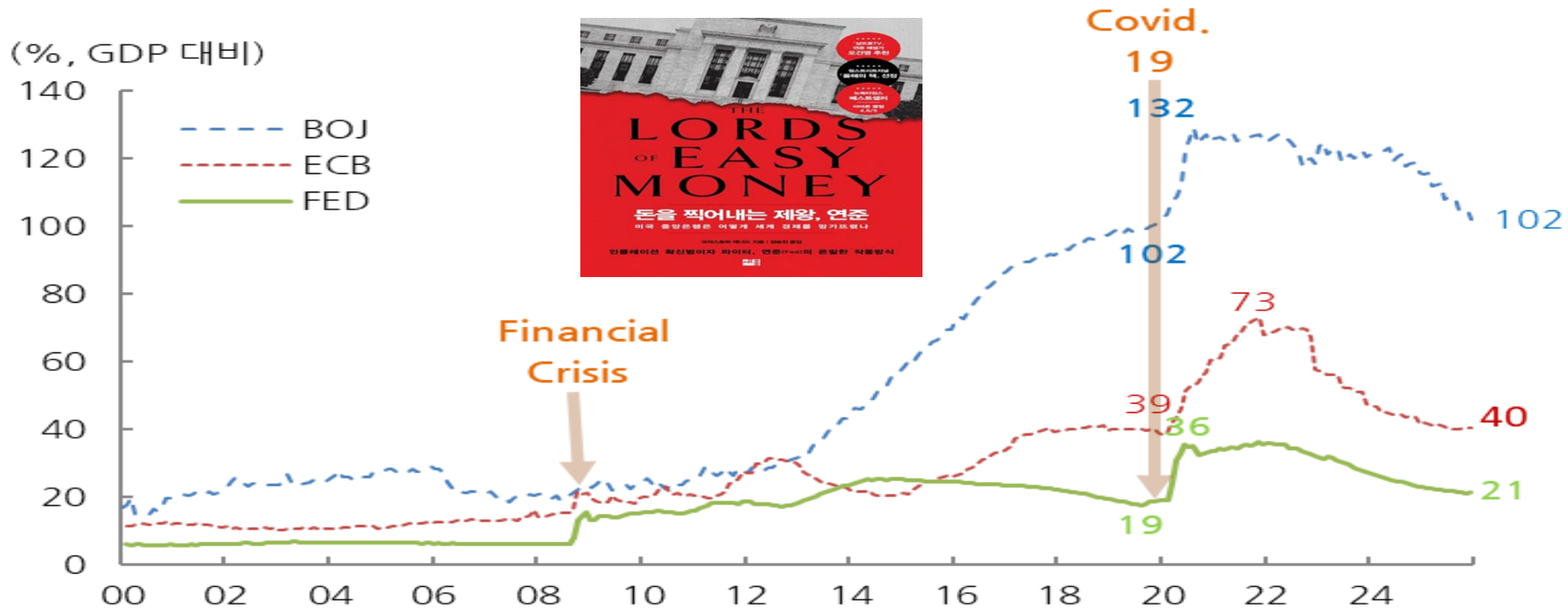
주 : KOSPI 변동성은 주간 로그수익률 변동의 연율화 표준편차

자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

글로벌 유동성

유동성의 풍선효과

주요 3대 중앙은행 자산 규모



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

글로벌 유동성

Why?



USD 2000만
(KRW 300억)



KRW 25억

글로벌 유동성

미국 금리 상승

민감한 레벨, 중동 전쟁 재개에 따른 유가 상승은 부담

미국 국채 10년물



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

글로벌 유동성

연준이 긴축을 할까?

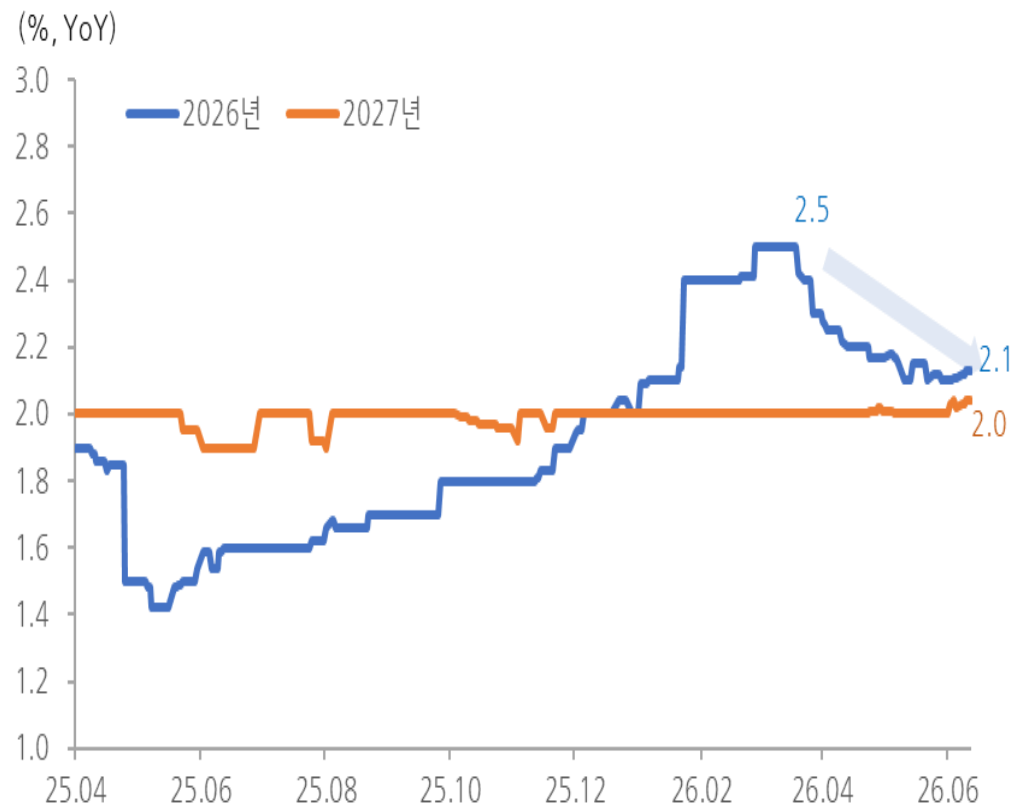
6월 미국 CPI 상승률 반락, Core CPI는 비교적 안정적, 미국 경제 성장세도 강하지 않아

미국 CPI - Core CPI는 비교적 안정적



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

미국 GDP 성장률 전망치



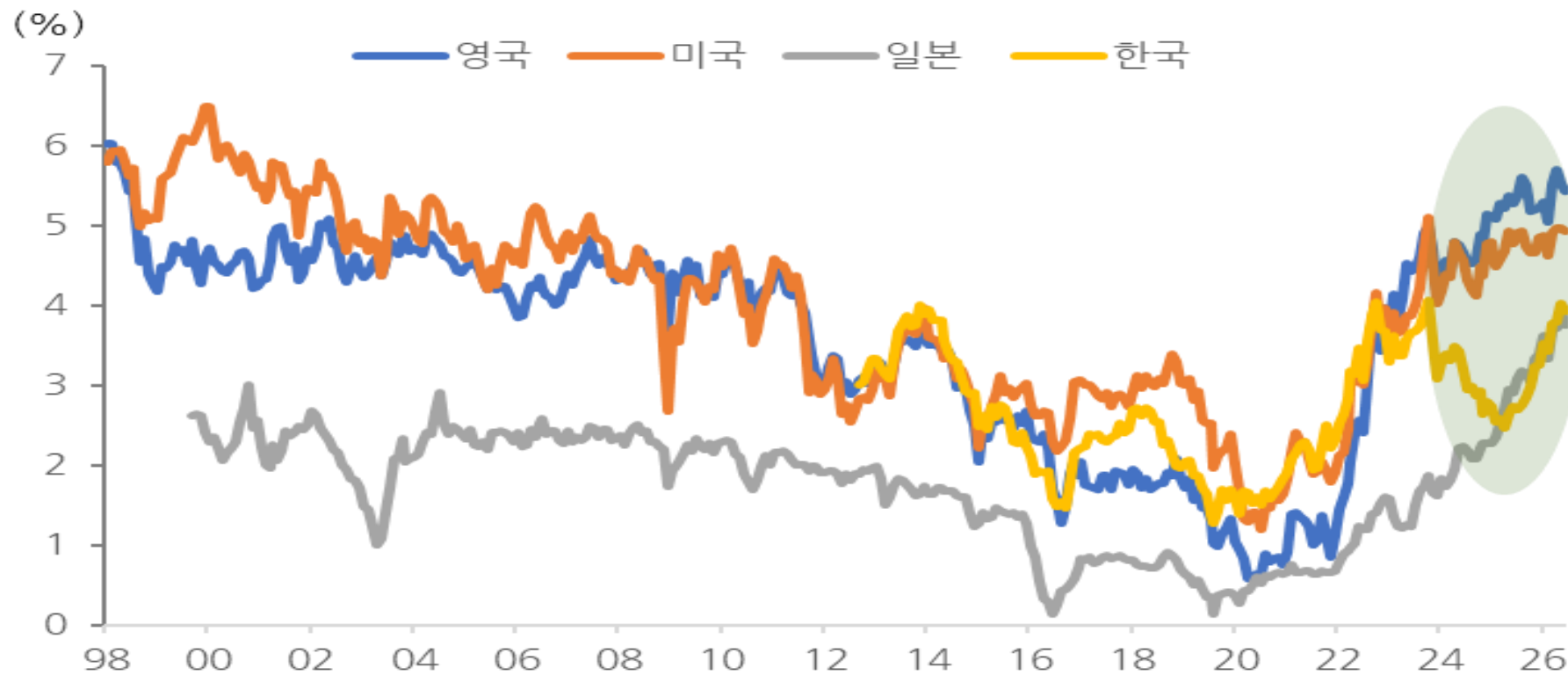
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

글로벌 유동성

주요국 장기 금리 급등

중동전쟁 리스크 + 과도한 재정지출 (일본과 영국)

주요국 30년 만기 국채 금리



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

글로벌 유동성

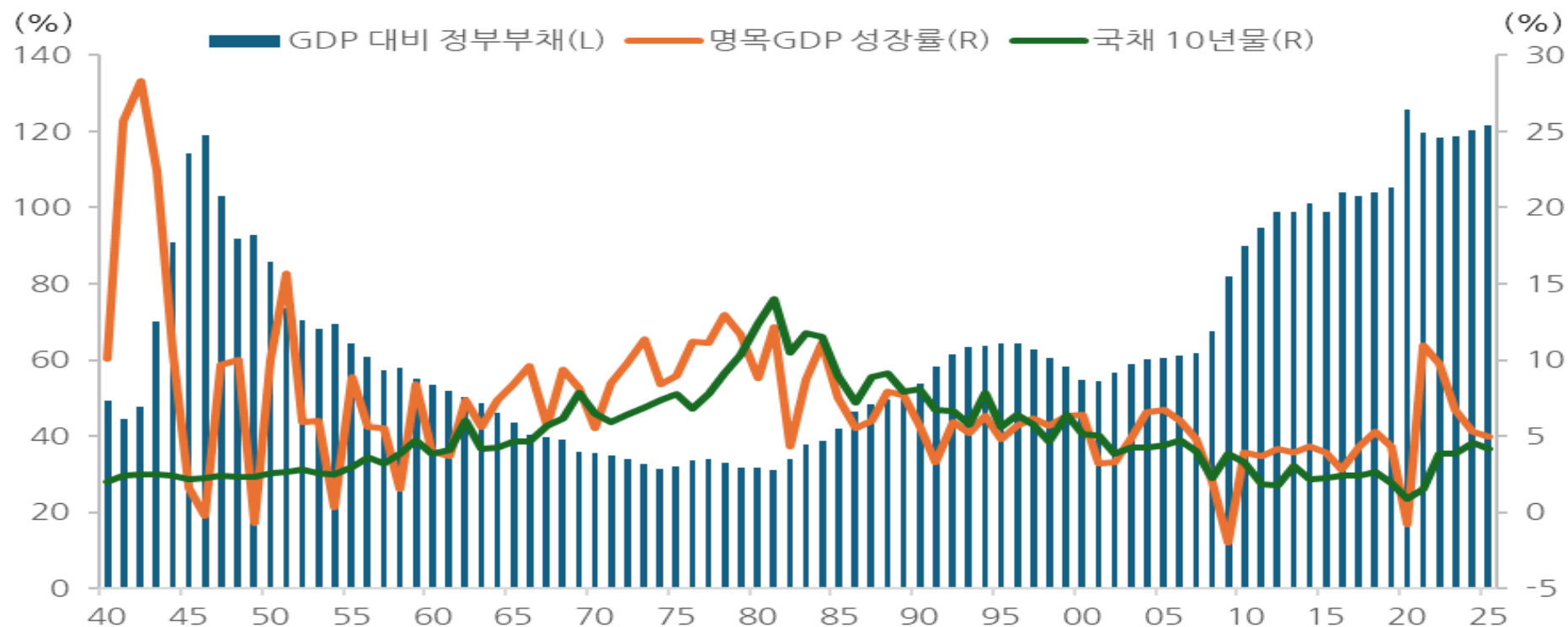
2차 세계대전 이후 미국은 어떻게 부채를 해결했을까?

성장률은 최대한 높게, 금리는 최대한 낮게, '적당한' 인플레이션으로 부채 희석

궁극적으로 명목 성장률 > 금리

명목 성장률 = 실질 성장률 + 물가상승률, 인플레 기대심리 조정에 실패해 금리가 급등하게 될 경우 '명목 성장률 < 금리'

미국 정부부채와 성장률, 금리



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

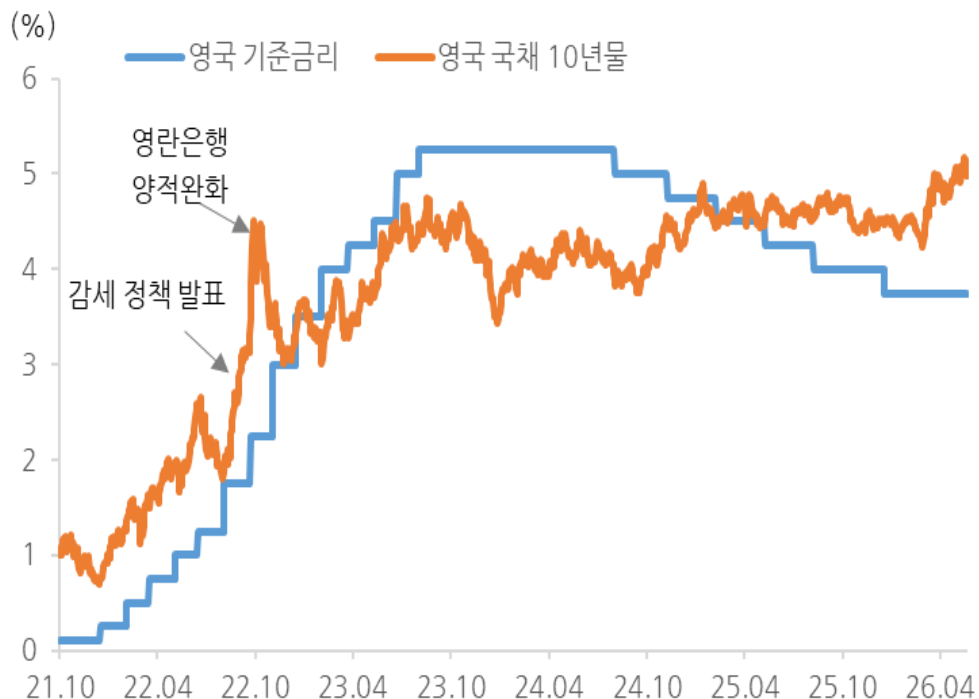
중앙은행의 대응

2022년 가을, 영국의 초현실주의

트러스 정부의 감세 정책으로 금리 급등

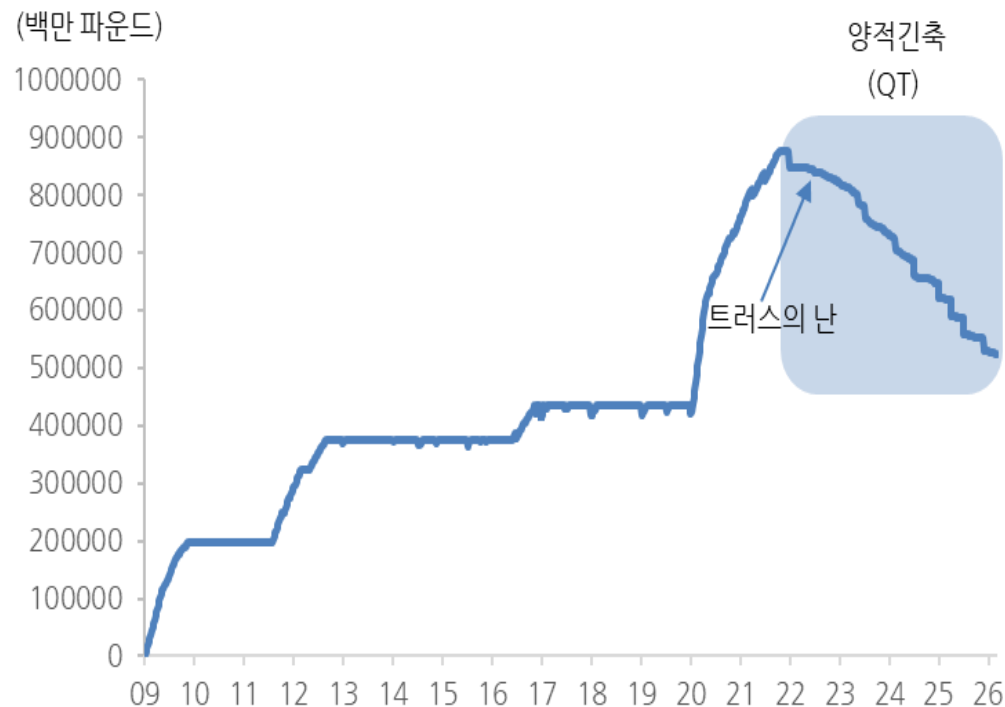
영란은행은 기준금리를 올리는 긴축 정책을 쓰고 있었음에도 '미니 양적완화' 를 실시
최근의 금리 급등에 어떻게 대응할까? → QT 중단?

영란은행 기준금리와 gilt 10년물



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

영란은행 증권 누적 매입



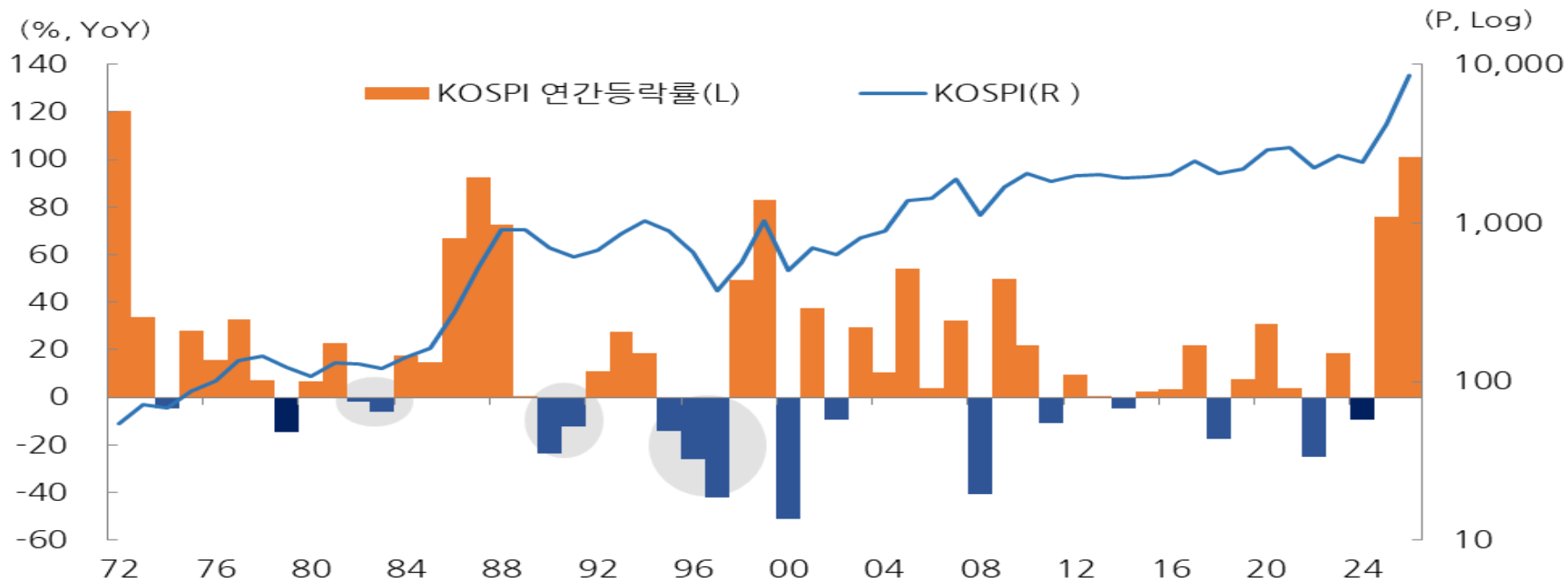
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

투자에 대한 생각

외환위기 이후 KOSPI가 2년 연속 하락한 경우는 없어

과거가 미래를 보장해주는 것은 아니지만 IMF 외환위기 이후 KOSPI가 2년 연속 떨어진 경험은 없어
역사적으로 봐도 1970년대 이후 KOSPI가 2년 연속 하락한 경우는 3번에 불과
신한국 외채 위기(1982~83년, -7.6%), 3저호황 종결(1990~91년, -32.8%), IMF외환위기(1995~97년, -63.3%)
1972년 이후 55개년 동안 KOSPI는 38개년 상승

KOSPI와 연간 등락률



자료 : 한국 거래소, 신영증권 리서치센터

투자에 대한 생각

미국 증시 68/98의 확률 - 낙관론자의 승리

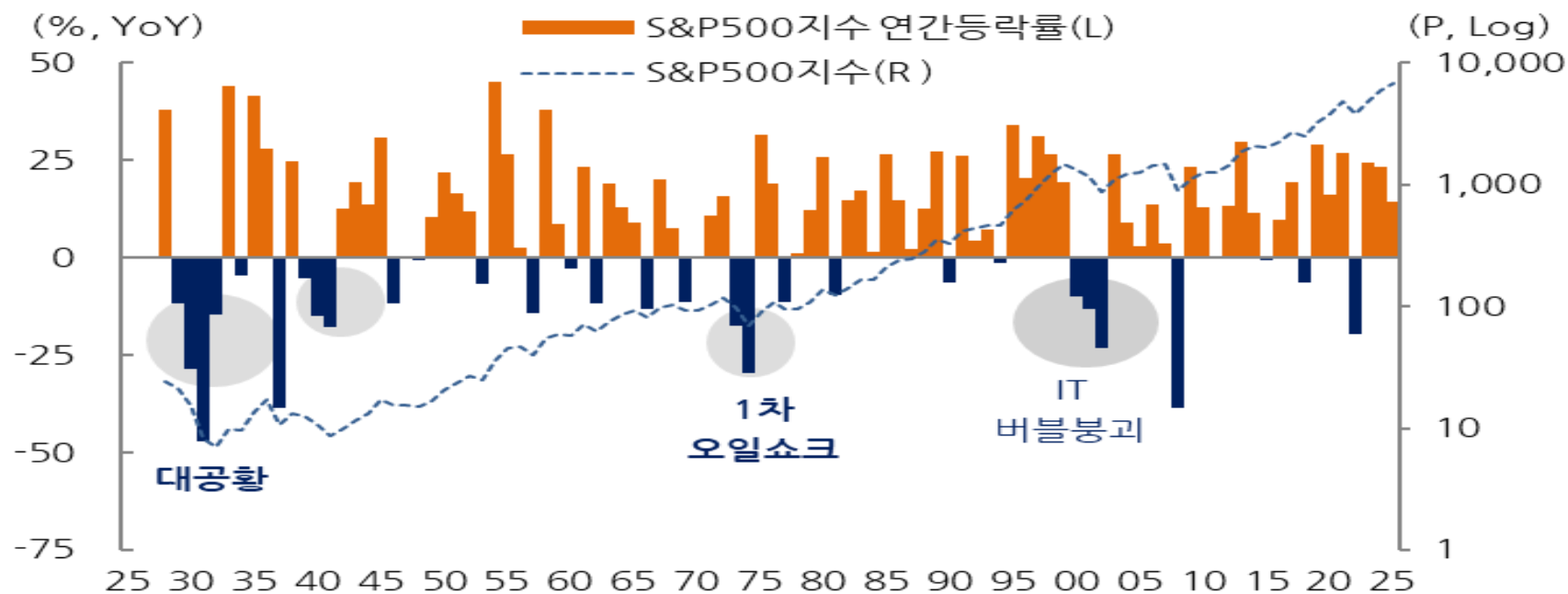
1928년 이후 98년 동안 S&P500지수가 오른 해 68개년, 하락한 해 30개년

주가지수가 2년 연속 떨어진 경우도 흔하지 않아

: 2차 세계 대전 이후 두 차례 1973~74년(1차 오일쇼크), 2000~02년(IT버블 붕괴)

: 중앙은행의 역할이 제한적이었던 대공황 국면에서는 연속 하락의 경우 빈번 1929~32년, 1939~41년

S&P500지수의 연간 등락률



자료 :Bloomberg, 신영증권 리서치센터

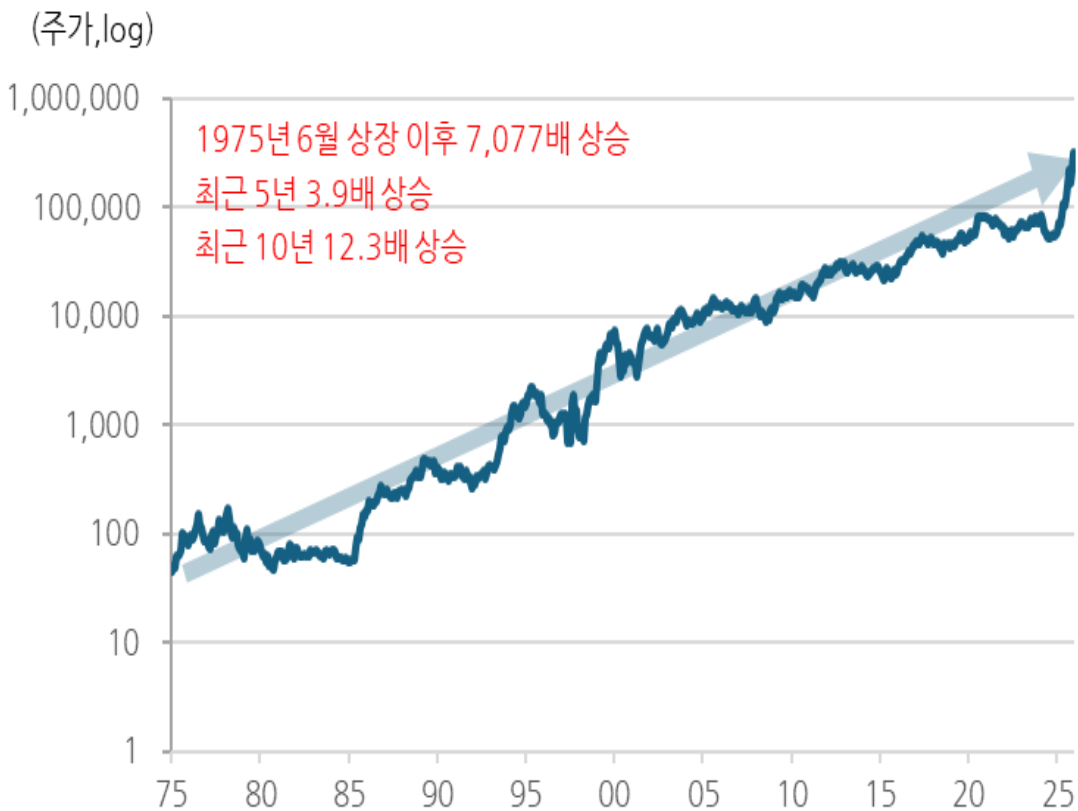
투자에 대한 생각

주식시장은 상승하지만, 투자자들은 이에 편승하지 못하는 경우가 많아

장기적인 상승분을 모두 취한 투자자가 있을까?

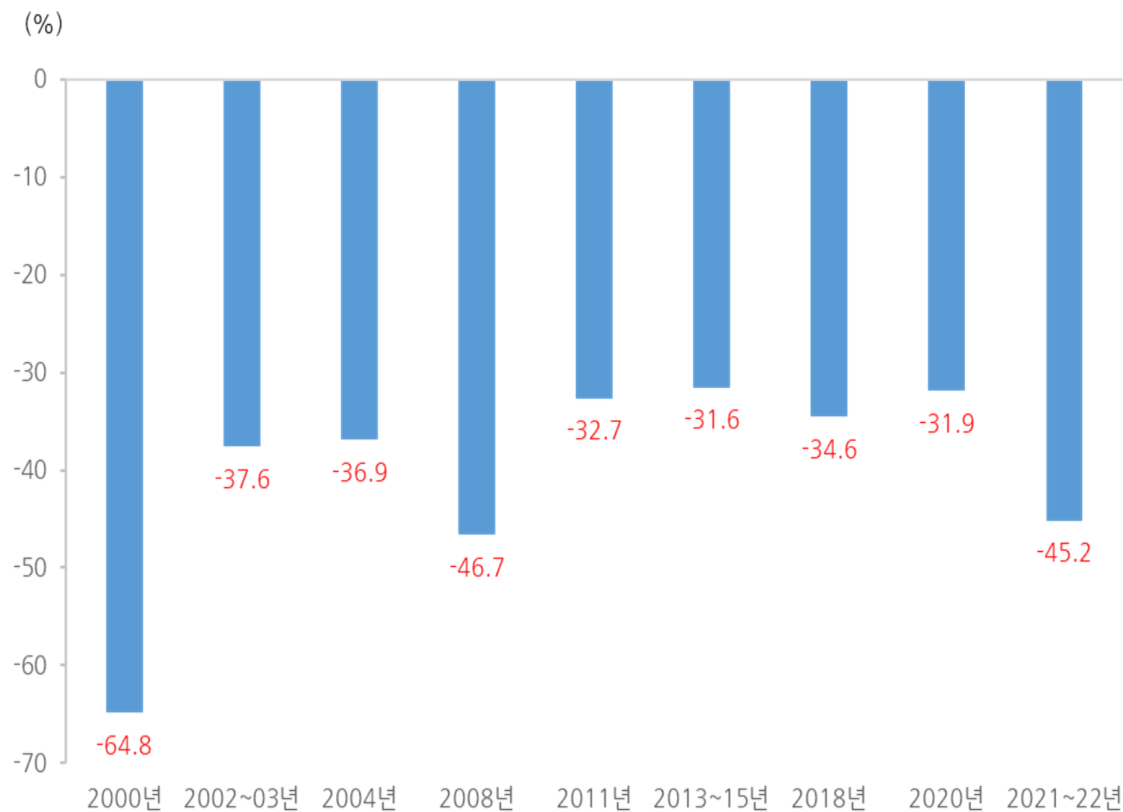
주식은 중간중간 굴곡도 커

삼성전자 주가 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

반도체 업황 둔화 국면에서 삼성전자 주가 조정 강도



자료 : 신영증권 리서치센터

투자에 대한 생각

장기적으로 주가지수는 명목 성장률의 함수

장기 주가를 결정하는 요인은 (명목)성장률인데, 경제는 웬만하면 마이너스 성장을 하지 않음

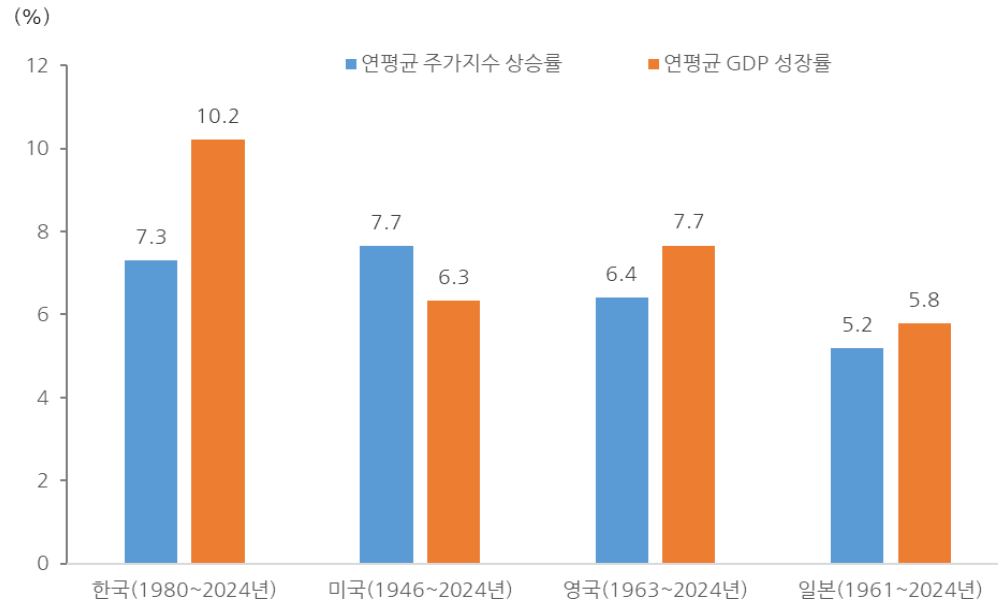
한국 경제에서 명목성장률이 마이너스를 기록했던 경우는 1998년 단 한번

: 실질 성장률 마이너스는 1980년, 1998년, 2020년 등 세 번

저성장 국면에서 주가가 덜 오를 수는 있지만 주가 자체가 장기적으로 뒷걸음질치지는 않음

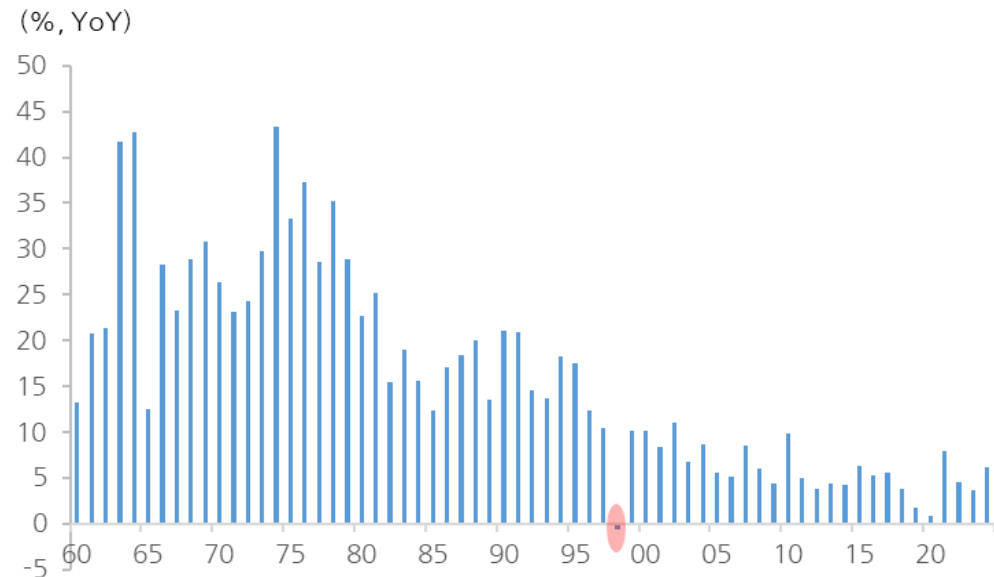
주가가 성장률을 반영하는 이유는 성장률이 기업이익을 설명하는 변수이기 때문임

주요 국가별 주가지수 상승률과 GDP 성장률



자료 : Bloomberg, CEIC, 신영증권 리서치센터

한국 GDP 성장률



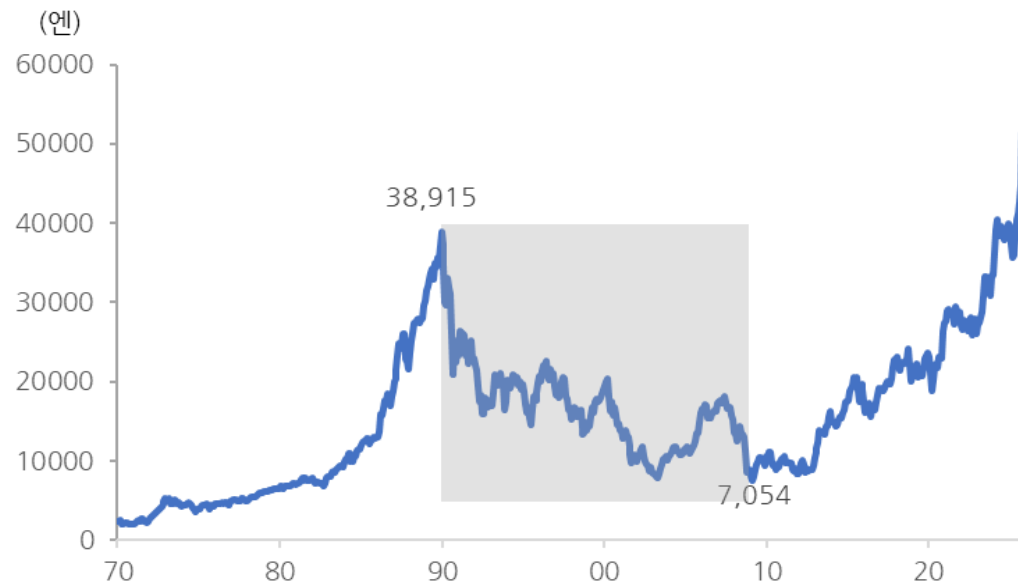
자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

투자에 대한 생각

일본의 잃어버린 20년간 어떤 일이 벌어졌을까

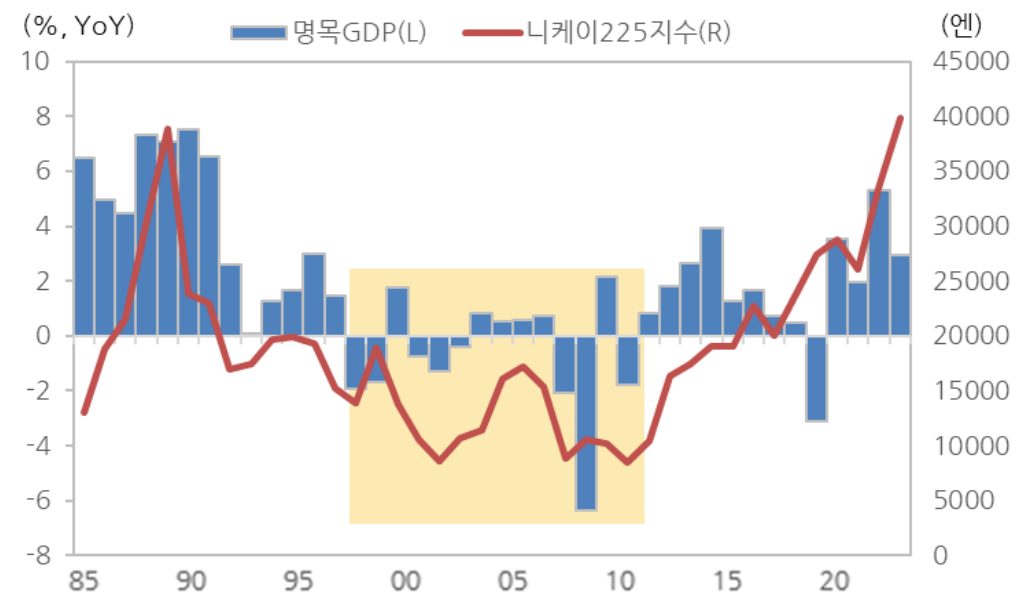
일본 증시는 1989년 고점 기록 이후 2008년까지 장기적 하락세
소위 잃어버린 20년 동안 일본에서는 어떤 일이 벌어졌을까
잃어버린 20년 동안 일본 경제의 명목 성장률 마이너스가 7차례가 나타나

일본 니케이225지수 장기 추이



자료 : Bloomberg, CEIC, 신영증권 리서치센터

일본 명목GDP와 주가지수



자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

투자에 대한 생각

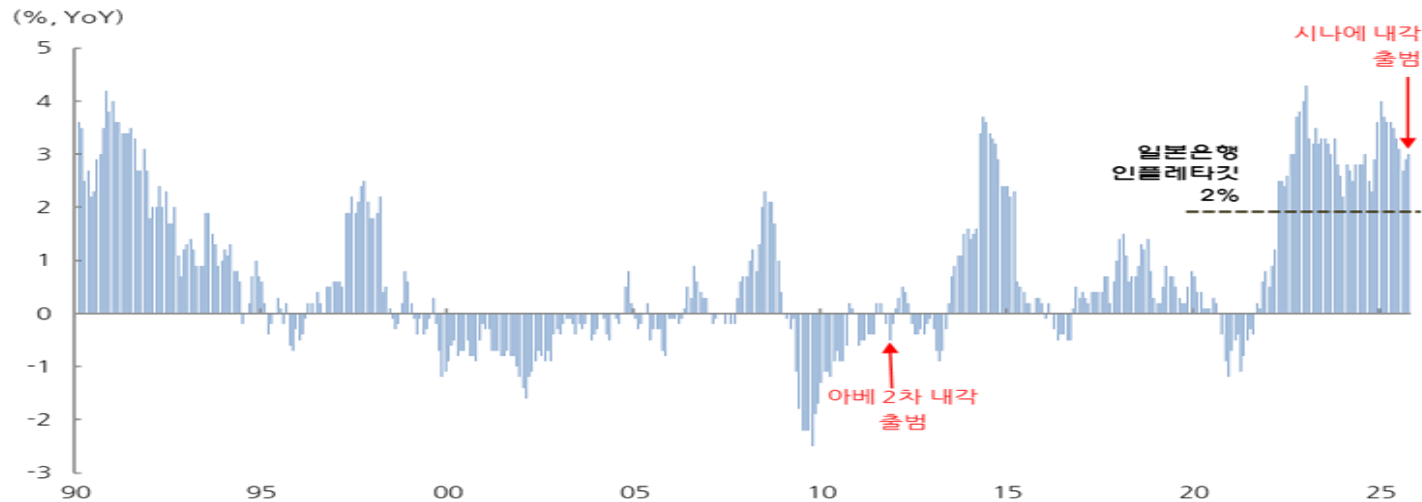
디플레이션은 주식시장에 독

물가 하락은 명목GDP 성장률을 낮춰 (명목GDP성장률 = 실질 GDP성장률+CPI 상승률)

디플레 국면에서는 주식이 아닌 채권에 투자해야

디플레가 주는 해악은 경제의 무기력

일본 소비자물가지수



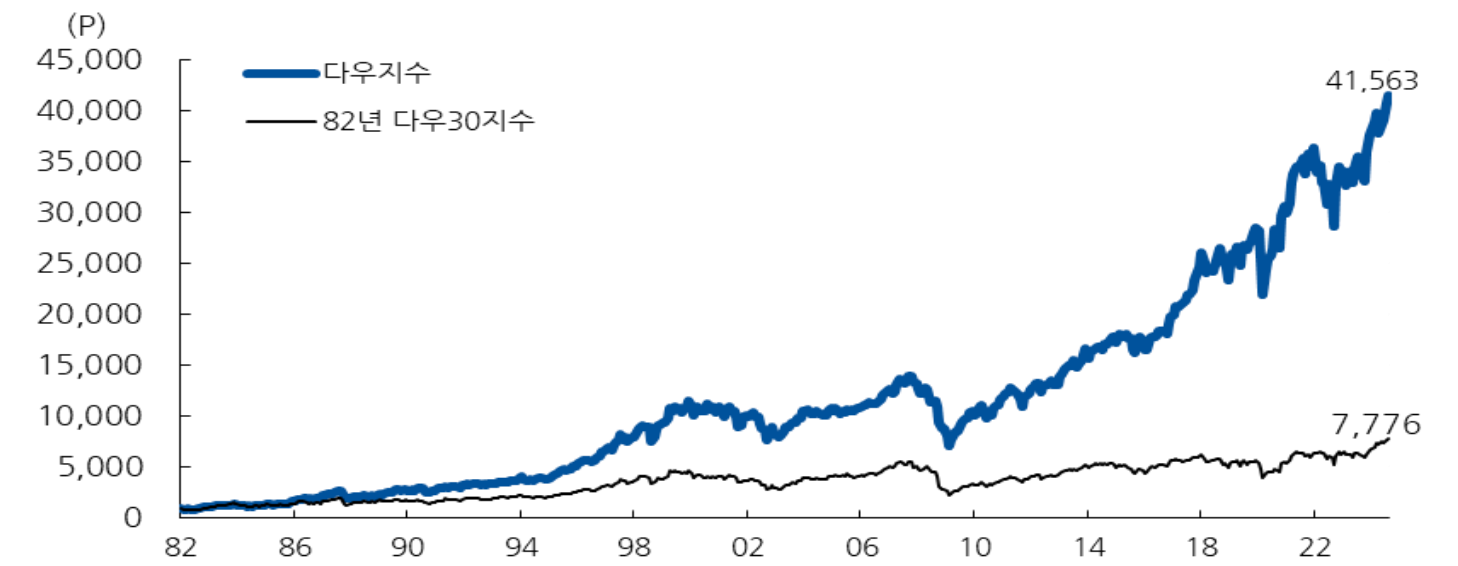
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

투자에 대한 생각

주가지수는 승자의 기록

82년 초는 미국 증시의 20년 장기 강세장이 시작되기 직전의 시기
그 당시 미국 다우지수를 구성하고 있는 종목 30개를 직접 투자했다면?
당시 다우 편입 종목 30개 중 현재까지 다우지수에 편입돼 있는 종목은 6개에 불과
(IBM, Chevron, Honeywell, P&G, 3M, Merck)

다우지수 vs 82년 다우지수



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

투자에 대한 생각

돈일 빌리는 이와 빌려주는 이의 비대칭적 이해

돈을 빌리는 이는 상대적으로 낮은 이자를 원하고, 돈을 빌려주는 이는 높은 이자를 원해

Bond
(채권)

매우 단순한 이해 관계
(채무자와 채권자, 이자와 만기)

채권의 역사는 5천 년
(BC 3000년 바빌로니아 때의 기록 존재)

*명목 이자율 = 실질 경제성장률 + 기대인플레이션 (차입자의 입장)

*이자 = 빌려준 돈을 떼일 위험에 대한 리스크 프리미엄 (대여자의 입장)

투자에 대한 생각

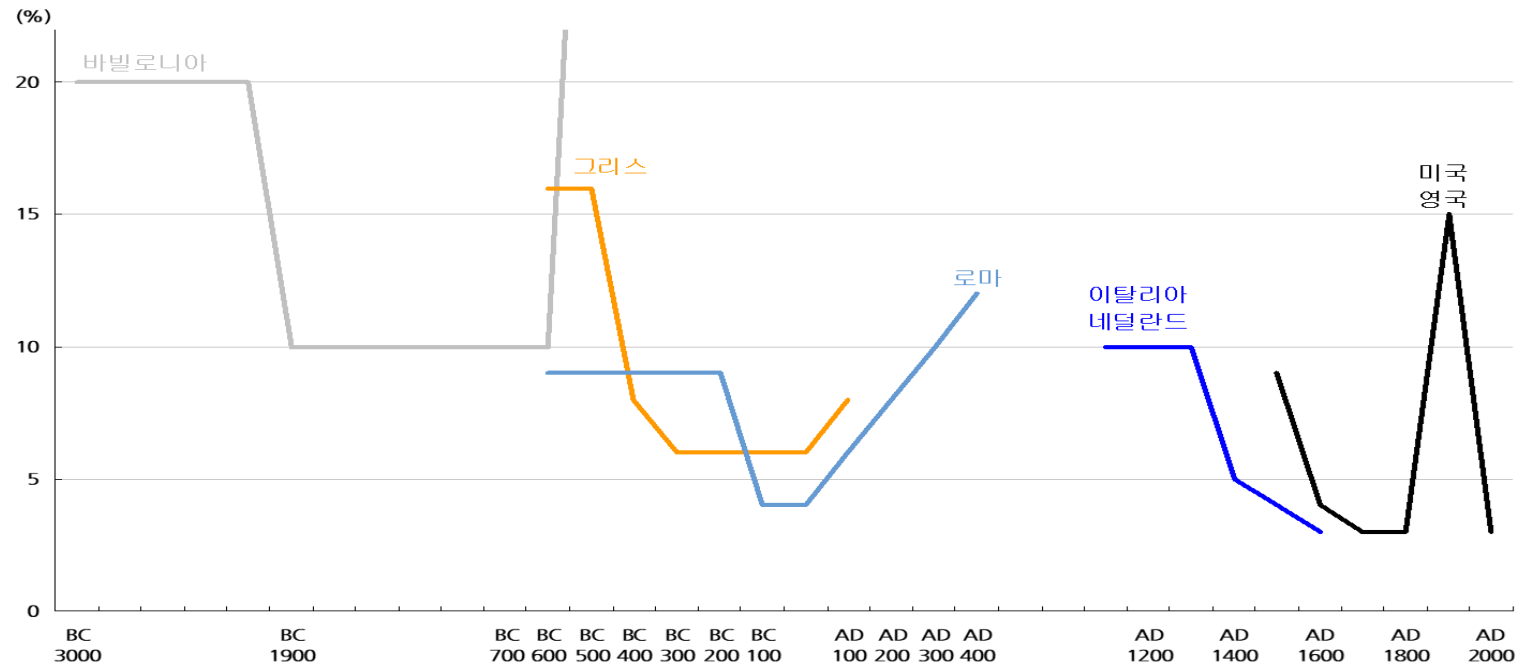
역사적으로 금리는 성장성보다 위험에 의해 결정

고대의 이자율 > 현대의 이자율(중세 왕조에 대한 이자율 > 일반 이자율)

역사적으로 금리는 성장성보다는 위험에 의해 결정

사회가 안정적으로 성장할 때 낮은 금리, 사회가 불안하고 성장 못할 때 높은 금리

이자율의 역사



자료 : Homer and Sylla, A History of Interest Rates

투자에 대한 생각

중앙은행의 역사

중앙은행은 채권 시장의 탐욕을 억제하기 위해 등장

- *저성장일 때 신용 리스크가 커지면서 금리가 높아지는 딜레마 발생

- *1870~90년대 금본위제 하에서의 디플레이션

1907년 샌프란시스코 화재 발생 이후 금융출 금융 불안 : Fed의 등장

- *Fed는 인플레이션 뿐만 아니라 성장을 위해서도 금리 조작

20세기 초는 참정권 확대의 시기 (성장 고용이 상위 개념)

Before & After Central Bank

- * Before : 경제 위기로 금리 급등하면서 파산 속출, 공황 겪고 회복되는데 수십년

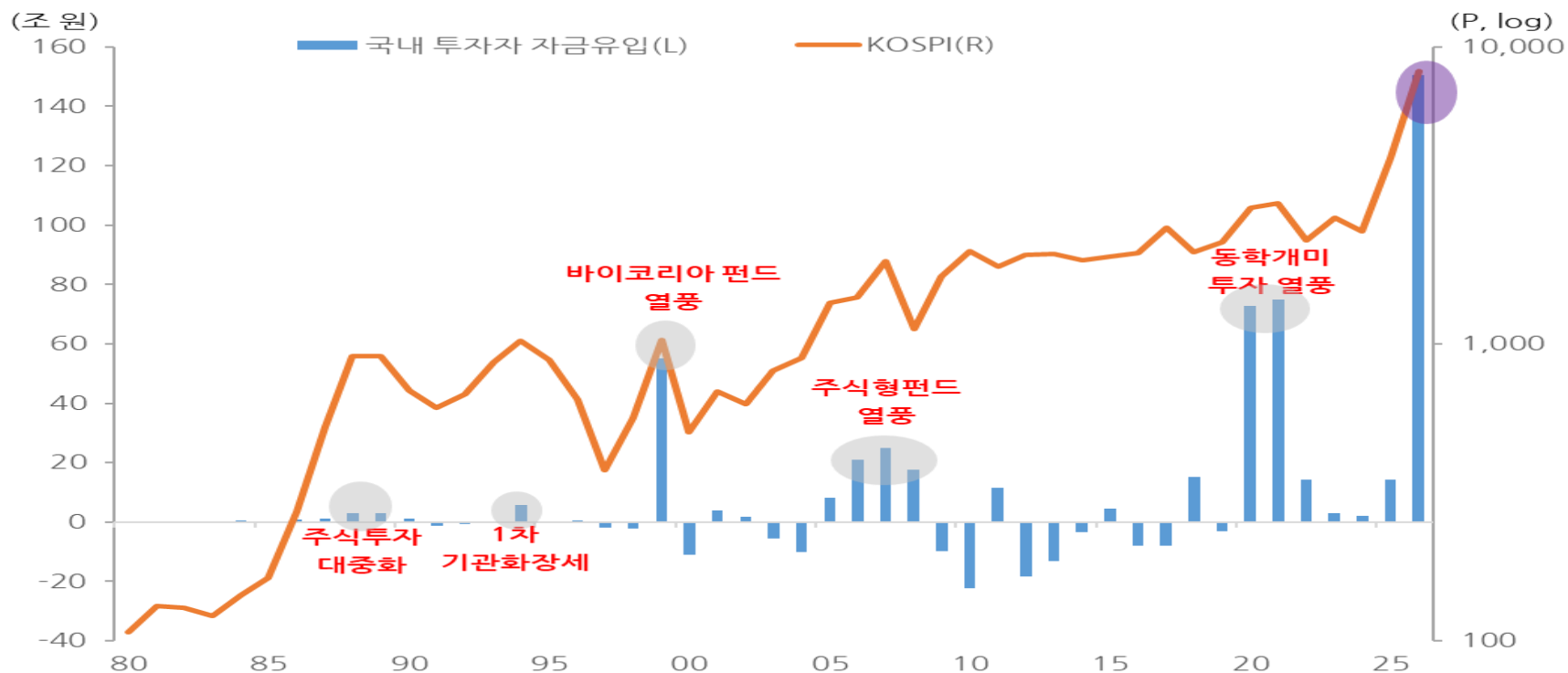
- * After : 경제 위기가 생기면 금리를 크게 낮춰 파산 리스크 낮춰, 회복에 1~2년

왜 투자에 실패할까

사상 최대 규모의 자금 유입

2025년 국내 투자자금 증시 순유입 14.3조원, 2026년(~7월20일) 순유입 150.4조원 (직접투자자금 116.0원, 주식형펀드 34.4조원)
역대 사상 최대 자금 유입 2020년 72.7조원 (주식형 펀드 -15.9조원), 2021년 75.0조원(주식형 펀드 -0.05조원)

국내 투자자금 유출입과 KOSPI



주 국내 투자자 자금유입은 '주식형 펀드 순유출 + 직접 투자자금 유출입'
자료 : 한국 거래소, 금융투자협회, 신영증권 리서치센터

왜 투자에 실패할까?

비극도 있다

최근 10년 간 KOSPI는 330.2% 상승 (1,970p → 8,476p)

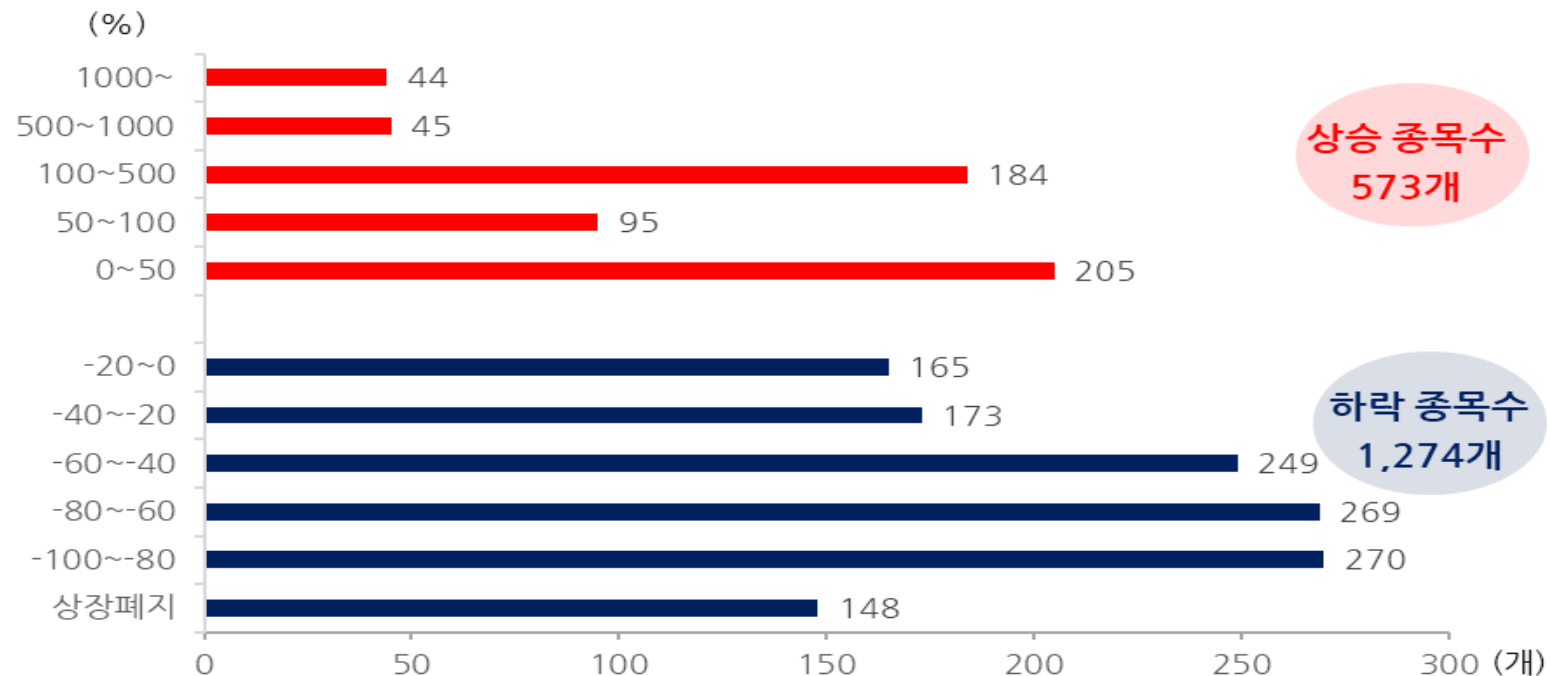
같은 기간 동안 상장사 중 1,274개가 수익률 마이너스 또는 상장 폐지 (상장폐지 종목수 148개)

장기 투자가 늘 답인가?

개별 종목에 대한 투자는 그에 걸맞은 통찰력이 필요

주식투자가 누구에게나 좋다고 말할 수 있는 것은 '개별 종목'에 대한 투자가 아닌 '시장'에 대한 투자

최근 10년 한국 상장사 주가 등락률 분포



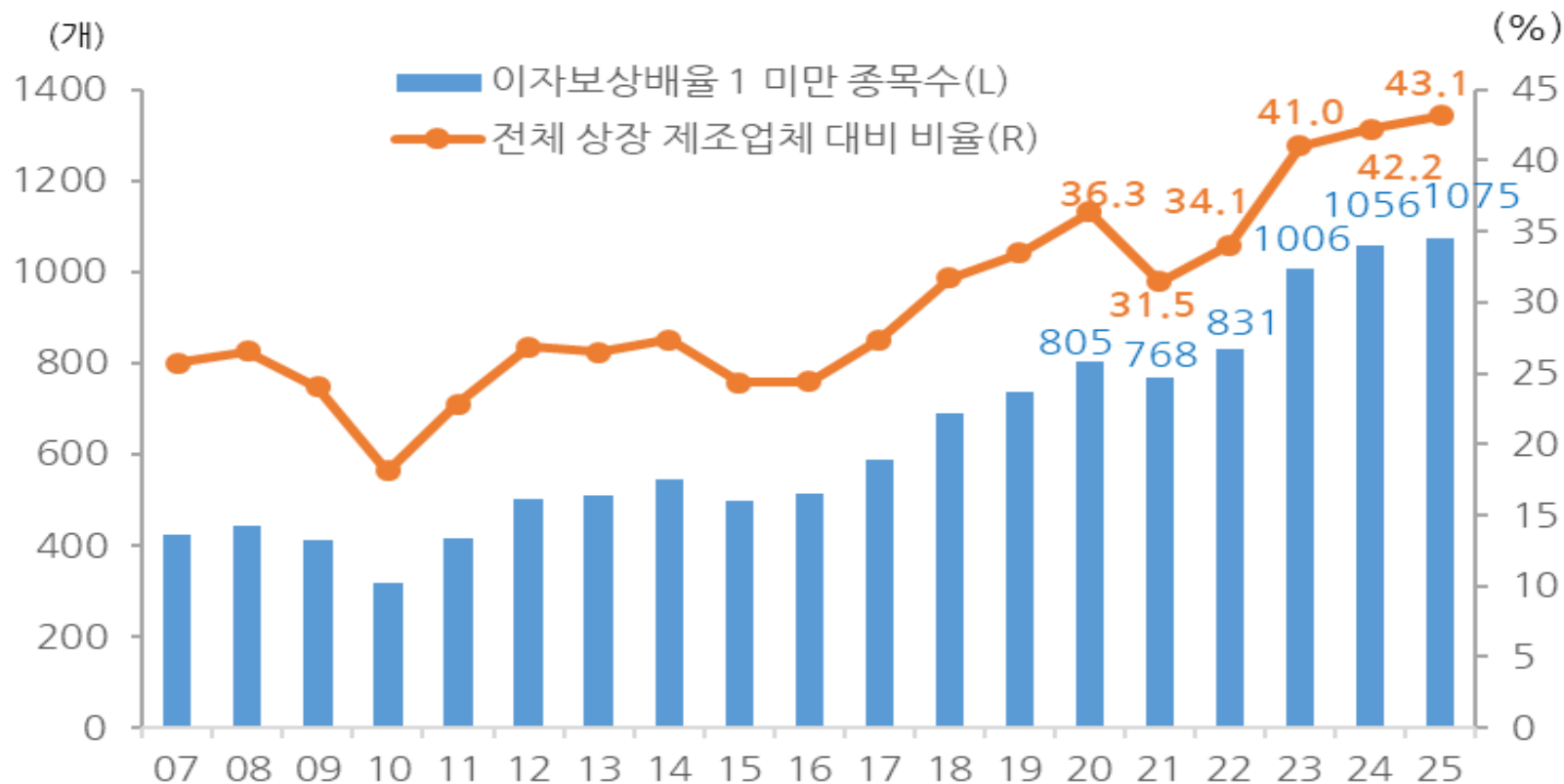
주 : 2016년 6월 말 ~ 2026년 6월 말 주가 등락률
자료 : Wisefn, 신영증권 리서치센터

왜 투자에 실패할까

좀비 자본주의. 2025년의 강세장에서도..

구조조정의 지연과 만연한 좀비 기업

상장 제조업체 이자보상배율 1미만 종목수



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

2025년
KOSPI
+76.5%

총 2541개 종목 중
KOSPI 대비 초과 상승 종목
339개
절대 수익률 마이너스 종목
939개

2026년 상반기
KOSPI
+101.1%

총 2537개 종목 중
KOSPI 대비 초과 상승 종목
88개
절대 수익률 마이너스 종목
1834개

왜 투자에 실패할까?

장기적으로 소수 종목이 하드 캐리

美 상장사 96%, 국채보다 투자 수익률 낮았다

입력 2026.06.29 19:00 수정 2026.06.30 09:40 지면 A10



박신영 손주형

구글 검색 선호 출처로 추가 Google 검색에서 한국경제 기사를 더 자주 볼 수 있습니다.

100년치 증시 데이터 분석해보니...빅테크 쏠림 심화

'M7'이 전체 수익 24% 떠받쳐

대다수 수익률 年3.3% 밀돌아

지난 9년간 기술기업 중심 재편

대형주 장기 투자도 기대 이하



많이 본 뉴스

배 타고 온 중국인 1500명
1 내리더니...서산에서 벌어...

2026.06.30 21:00



PREMIUM9 고수들의 투자비법

2 7% 급등한 삼성전기 팔고...
초고수들은 산 '이것'은

2026.06.30 11:12



3 "160만km 달려도 멀
정"...'국민 첫 차',美서 ...

2026.06.30 10:26



"삼성 덕에 손님 몰리겠
네" 편의점 사장님들



◇96%는 국채 수익률도 못 넘겨

美 주식시장
주주누적 수익액
상위 10개 기업

(단위: %)

■ 기술기업

■ 비(非)기술기업

※누적수익액은배당과
주가상승을통해 증시가
창출한전체부의 규모.
()는 1926년 이후
누적수익액에서 해당
기업이 차지하는비중

자료: 헨드릭 베셈바인더 교수

1926~2016년

엑슨모빌(2.9)

애플(2.1)

마이크로소프트(1.8)

제너럴일렉트릭(1.7)

IBM(1.5)

알트리아그룹(1.4)

존슨앤드존슨(1.2)

제너럴모터스(1.2)

세브런(1.1)

월마트(1.1)

1위

2위

3위

4위

5위

6위

7위

8위

9위

10위

1926~2025년

애플(5.5)

엔비디아(5.0)

마이크로소프트(4.4)

알파벳(3.9)

아마존(2.5)

브로드컴(1.8)

엑슨모빌(1.6)

메타(1.5)

테슬라(1.4)

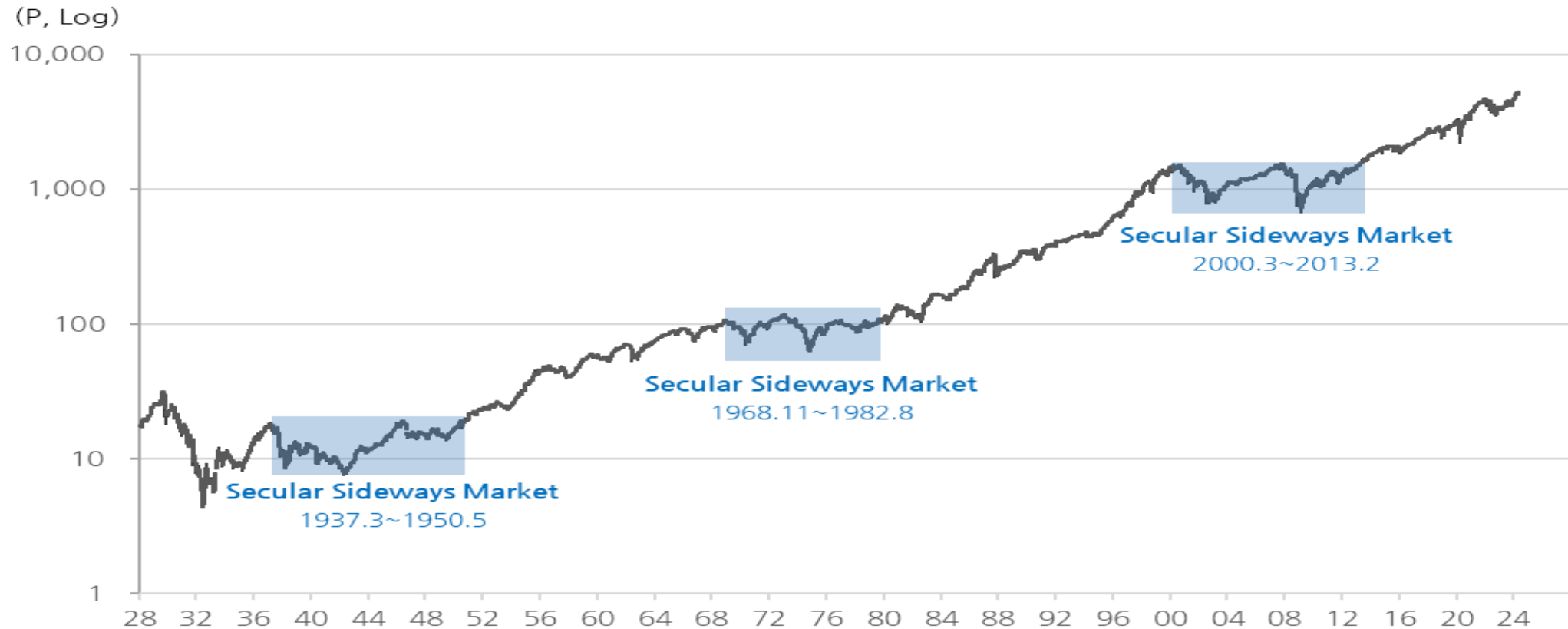
월마트(1.3)

주 : 헨드릭 베셈바인더 애리조나주립대 재무학 교수
자료 : NYT, 한국경제신문 (2026.06.30) 재인용

왜 투자에 실패할까

영원한 승자는 없다 - 과도한 몰입

S&P500지수 (1928년~)



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

시장 혹은 투자를 바라보는 몇 가지 관점들 - 모멘텀 투자

모멘텀 투자 - 많은 이들이 하고 있는 투자

모멘텀 투자

모멘텀 momentum

물체가 한 방향으로 지속적으로 변동하려는 경향

현존하는 투자자의 90%는 모멘텀 투자자
달리는 말에 올라타라



조지 로소스
(George Soros)

“달리는 마차에 올라타라.
남들보다 조금 먼저 내리면 성공할
수 있다”

대중들의 심리 파악
시장의 효율성
단기 트레이딩
무빙 타깃

모멘텀 투자 – 왜 올라야 끝릴까

선택적 지각

모든 선택은 미래에 대한 통찰에 따라 성패가 좌우

그러나 미래는 현 시점에서 검증될 수 없어

지금 보고 있는 현상, 혹은 최근의 경험이 미래에도 지속될 것이라고 믿는 인지적 편향이 존재



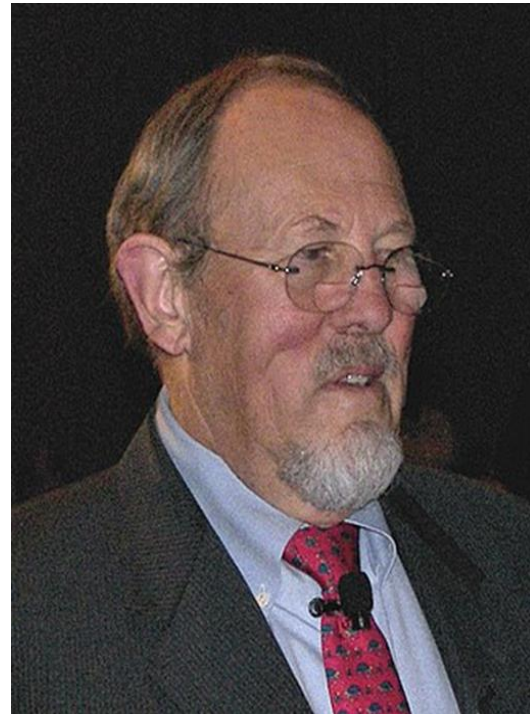
시장 혹은 투자를 바라보는 몇 가지 관점들 – 패시브 투자

보수주의 사상가들



해리 마코위츠
Harry Max Markowitz

현대 포트폴리오 이론
1990년 노벨경제학상 수상



윌리엄 샤프
William Forsyth Sharp

자본자산 가격결정 모형(CAPM)
1990년 노벨경제학상 수상



유진 파마
Eugene Fama

효율적 시장 가설
2013년 노벨경제학상 수상

패시브 투자
시장 원리주의
신자유주의

시장 혹은 투자를 바라보는 몇 가지 관점들 – 패시브 투자

패시브투자의 선구자들

Wells Fargo
Investment
Advisor

최초의 인덱스 펀드 출시
(1971년)

지수추종형 펀드를 통해
샘소나이트 퇴직연금 위탁 운용

Vanguard
Group

최초의 대중화된 인덱스 펀드 출시
(1975년)

S&P500지수를 추종하는
Vanguard 500 Index Fund 인기



패시브 투자의 전도사
존 보글 (John Bogle)

American
Stock
Exchange

State
Street

최초의 ETF 출시
(1992년)

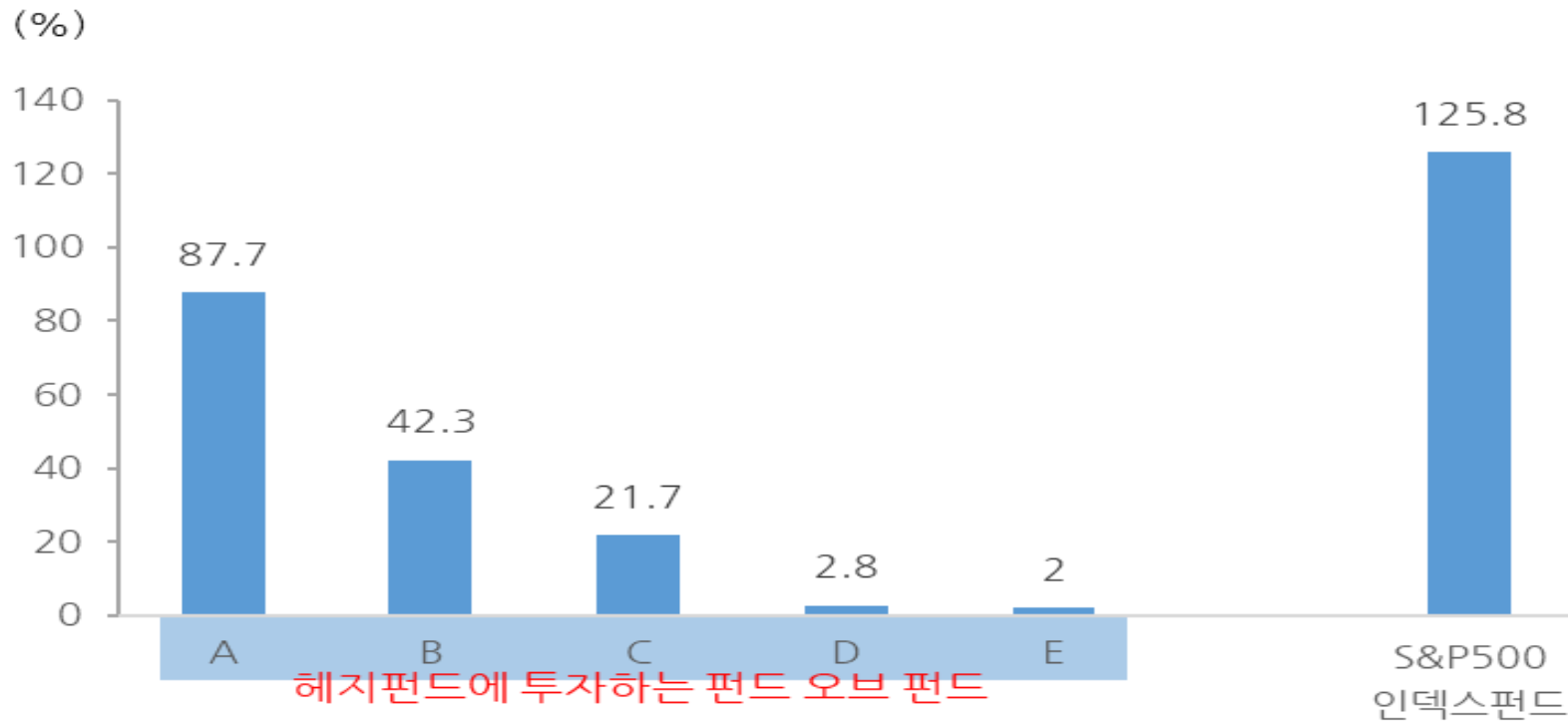
S&P500지수를 추종하는
SPDRs 출시

시장 혹은 투자를 바라보는 몇 가지 관점들 - 패시브 투자

워런버핏 vs 프로테제 파트너스

우수한 두뇌, 아드레날린이 넘치는 확신으로 무장했던 헤지펀드의 장기 수익률이 시장 추종 ETF 하회

헤지펀드 vs 시장 (2008~2017년)



자료 : 버크셔 해서웨이 주주서한 (2017년)

가치 투자

가치 투자자의 자세

능력 범위

내가 잘 아는 것

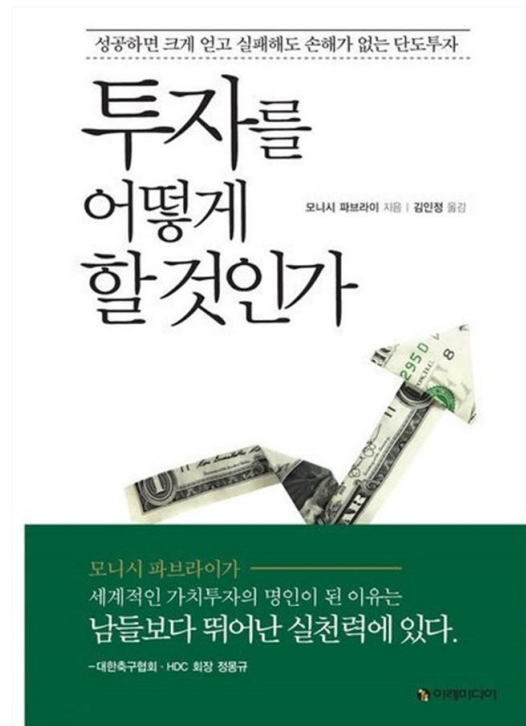
“모든 것을 알 수는 없다”

“우리는 2m 높이의 장대를
뛰어 넘으면서 돈을 번 것이 아니라
20cm의 바를 실수 없이 넘었다”

“마이크로소프트나 인텔의 경우 지금부터 10년 뒤에 어떻게 될지 나는
모릅니다. 상대방보다 훨씬 불리한 입장에 서야 하는 게임은 하고 싶지
않습니다. 소프트웨어 산업은 내 능력 밖입니다. 우리는 달리 바는
잘 알지만 소프트웨어는 잘 모릅니다”

방관이 아닌 적극적인
의사결정의 결과라면
‘아무 것도 안 하는 것’
혹은 ‘기다리는 것’도
투자다

뉴욕이 아닌 오마하
투자가 야구보다 유리한 이유



따분한 업종에만 투자한다

시장 혹은 투자에 대한 몇 가지 관점들 – 가치 투자

벤저민 그레이엄이 제시하는 두 가지 주요 개념

Mr. Market
시장은 합리적인가?

'rough guess' or
'measurement'

I don't know

시간

여윳돈

시장은 조울증 환자.
가치와 가격의 괴리는 언제든지 생길 수 있음.
최선은 아니지만 장기 투자가 기본
때로는 버티는 것도 투자
행동 경제학의 성과 반영

Safety Margin
나의 판단이 틀릴 지라도..

적정 가치에 대한 나의 판단도 틀릴 수 있다.
충분한 안전 마진을 확보할 수 있을 때만 투자한다
버핏의 투자 원칙 두 가지

Rule No. 1 : Never Lose Money

Rule No. 2 : Never Forget Rule No. 1

'rough guess' or
'measurement'

때로는 아무 것도 하지 않는
행위도 투자

가치 투자

신호인가, 소음인가?

Cyber
거래

낮은 수수료가 고객들의 수익 제고에
도움을 줬을까?



워런 버핏

“투자 대상은 신중하게 골라야 한다.
내 인생에 투자할 수 있는 기회가 20번 뿐
이라면 그토록 부주의하게 주식을 살 수
있을까?”

워런 버핏이 큰 부를 쌓은 데 기여한 종목은
아메리칸익스프레스, 코카콜라, 애플 등
소수의 종목에 불과

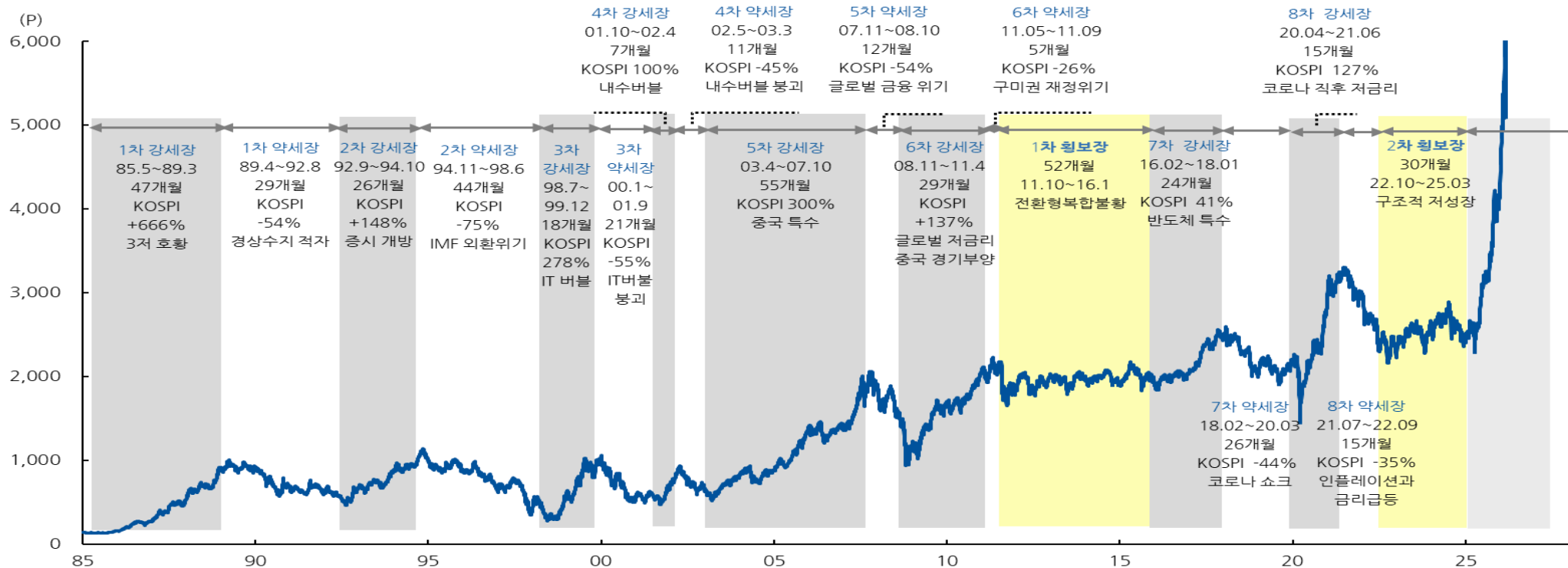
투자에 성공하기 위해서는 생각은 많이 하고,
행동은 적게 해야

투자자로 살아간다는 것

이번 아니면 기회가 없다는 조금함..

투자의 기회는 버스와 같습니다, 지나가면 다시 옵니다.

KOSPI 순환적 사이클 1985년~

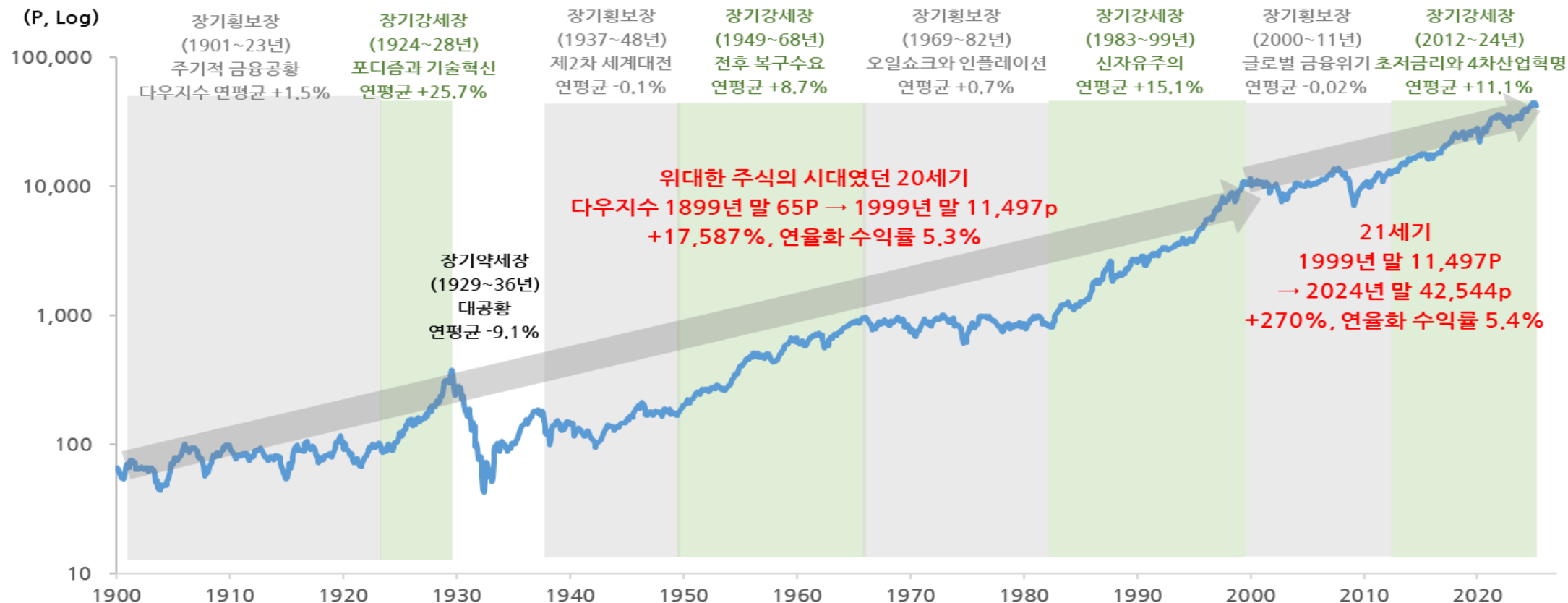


투자자로 살아간다는 것

시간의 힘, 복리의 힘

20세기 위대한 주식의 시대, 다우지수 연율화 수익률 5.3%

다우지수 (1900~2024년)



투자자로 살아간다는 것

지금처럼 인플레이션이 심해지는 상황에서 주식을 하나만 선택할 수 있다면
어느 주식을 선택하시겠습니까? (2022년)

“주식보다 더 좋은 방법을 말씀드리겠습니다.
가장 좋은 방법은 어떤 일이든 유별나게 잘하는 것입니다.
예컨대 자신이 맡은 역할을 도에서 가장 뛰어나게 해내면 당신의 서비스에 대한
대가로 사람들이 돈을 얼마든지 지불할 것입니다.
당신이 최고가 되면 당신은 그 능력을 누구에게도 빼앗기지도 않으며 인플레이션에
시달릴 일도 없습니다.
그러므로 최고의 투자는 자신의 능력을 개발하는 일입니다.
게다가 세금도 없습니다.”

투자자로 살아간다는 것

지식은 투자 성공을 위한 필요조건일 따름



지식
knowledge

모든 것을 알 수는 없지만
잘 아는 것에 대해서만 행동해야



태도
attitude

당연해 보이는 것을 잘 지켜야

마지막 경구警句

‘나는 아주 일찍부터 눈덩이를 단단히 뭉친 뒤 굴렸습니다. 만일 이보다 10년 늦게 시작했더라면 그 눈덩이는 지금 언덕에 서있는 눈덩이와는 완전히 달랐을 겁니다. 그래서 나는 학생들에게 조금이라도 더 일찍 그 게임을 시작하라고 권해드리고 싶습니다. 금액이 클 필요는 없습니다. 조금이라도 일찍 시작하는 편이 뒤늦게 시작하는 것보다 훨씬 낫습니다’

워런 버핏 재산의 90% 이상은 65세를
넘긴 나이에 형성됐다