

단단한 투자를 위한 탄탄한 기본기

현명한 초보 투자자의 주식 공부



8

와이민(송선재) 지음

세상에 이런 주식 공부는 없었다!

현직 베스트 애널리스트가 솔직하게 꺼내놓은
기업의 적정가치를 판단하는 가장 확실하고 쉬운 공부법

단단한 투자를 위한 탄탄한 기본기

현명한 초보 투자자의 주식 공부



8

와이민(송선재) 지음

세상에 이런 주식 공부는 없었다!

현직 베스트 애널리스트가 솔직하게 꺼내놓은
기업의 적정가치를 판단하는 가장 확실하고 쉬운 공부법

8화. 실전 투자에서 유용한 팁

마지막으로 이번 화에서는 실전 투자를 하면서 놓쳐서는 안 될 유용한 팁과 잘못된 투자 습관 사례를 소개하면서 지금까지 우리가 했던 이야기들을 정리해보겠습니다.

50억 원이 5억 원이 된 사연

선배의 지인은 전업 투자자입니다. 전업 투자를 하신 지 7년 정도 된 듯한데, 최근 5년 동안 꽤 많은 돈을 버셨다고 합니다. 연초에 만났을 때 50억 원은 벌었던 것 같다고 하셨는데요. 그런데, 얼마 전에 만났을 때 잔고가 5억 원 정도로 떨어지셨다고 합니다. 상식적으로 이해가 안 되는 숫자이죠? 그런데, 가능합니다.

이분께서 5년 동안 50억 원을 번 것과 몇 달 만에 5억 원으로 떨어지신 것은 모두 소위 말하는 ‘레버리지Leverage’ 효과 때문입니다. 몇 년 간의 상승장에서 레버리지, 즉 스타크론stock loan(예수금 및 유가증권을 담보로 주식매입 자금을 대출할 수 있는 상품)을 통해 본인 원금의 3배 정도로 투자하실 수 있었고, 이 베팅이 성공하여 수익을 극대화할 수 있었습니다.

여기서 그만하셨으면 좋았을 텐데 말이죠. 2018년 초부터 장이 하락하면서 관심 종목들의 주가가 꽤 하락했고, 이를 매수 기회로 판단하신 듯합니다. 아쉽게도 좋은 회사를 본인 자금 내에서만 매수하셨다면 괜찮을 텐데 또 다시 스타크론을 쓰셨습니다. 그리고, 10월의 급락장을 맞이하셨습니다. 지수가 10% 후반 정도로 빠지면 웬만한 개별 주식은 30% 이상 급락합니다. 보유 주식이 속절없이 하락했고, 스타크론 상환 압박으로 반대매매(미수가 발생한 계좌의 부족 금액을 회수하기 위해 증권회사가 주식 매수자의 의지와 상관없이 주식 매도 주문을 내는 것)가 나온 것이죠. 결과는 엄청난 손실이었습니다.

계산을 해보죠. 50억 원의 3배 정도의 레버리지를 쓰면 150억 원을 투자할 수 있습니다. 개별 주식이 평균 30% 하락하게 되면 45억 원(150억 원*30%) 손실입니다. 원금 50억 원에서 손실 45억 원을 빼면, 남은 금액은 5억 원이 됩니다. 물론, 제가 더 이상 자세히는 알지 못하기 때문에 이 계산은 제 추측일 뿐입니다.

레버리지라는 것이 이렇게 무서울 수 있습니다. 상승장에는 엄청나게 긍정적으로 작용하지만, 블랙스완(black swan)(금융계 용어로 전혀 예상치 못한 이벤트)이 나타나서 급격한 하락이 발생하면 손실 폭을 엄청나게 증폭시킵니다. 레버리지는 빨리 부자가 되고, 빨리 거지가 되게 하는 양날의 칼인 셈이죠.

50억 원의 부를 쌓았음에도 더 빨리 더 높은 부자가 되려는 욕심을 제어하지 못하였고, 그 수단으로 상당히 위험한 방법을 사용하시면서 결과적으로 절대로 만나고 싶지 않았던 결과가 나타났습니다. 욕심과 수단이 만나면 얼마나 무서운 결과가 나올 수 있는지를 기억해야 할 것입니다.

반대매매를 겪으신 분들의 아픈 상처를 건드리고 싶은 생각은 없습니다. 투자에 있어서 자신이 통제할 수 있는 수준을 벗어나는 것이 얼마나 위험할 수 있는지를 말씀드리고 싶습니다. 투자는 경험할수록 겁쟁이가 된다는 말을 다시 한번 상기해봅니다.

자본의 질이 중요합니다

투자 실패담을 들어보면, 실력적인 문제도 있지만 반은 구조적인 원인으로 발생하는 경우가 많은 것 같습니다. 제가 일로 만나는 분들의 주변인들은 기본적으로 주식 투자 경력과 실력 측면에서 중수~고수 수준인 분들이 많습니다. 그분들 중에서는 실력이 부족한데, 자신의 운을 성공으로 착각해서 투자금을 늘려 실패한 사례도 있고, 아니면 실력이 있지만 스스로 욕심을 절제하지 못하신 분들도 있습니다.

실패담을 통해 많이 느끼는 것이지만, 자본의 질의 중요성에 대해서 간과하시는 분들이 많은 것 같습니다. 투자를 할 때에는 기본적으로 자기 자금 위주로 해야 하고, 그중에서도 장기로 가져갈 수 있는 자금이어야 한다고 생각합니다. 자기 자금과 장기라는 자본의 질은 투자 성과를 좌우하는 중요하고도 구조적인 원인이 되기도 합니다.

우리는 항상 투자를 할 때, 최선을 다합니다. 지금이 투자하기 좋은 타이밍이라고 생각하

고, 여러 종목들 중에서 가장 좋아 보이는 종목에 투자를 합니다. 한두 종목으로 위험할 수 있다고 생각해서 여러 종목으로 분산투자를 하기도 합니다. 그렇게 최선을 다했음에도 생각하지 못하는 위험에 노출됩니다. 시장 위험market risk라는 것이고, 투자자 집합들이 만들어내는 비이성적인 대응들도 많습니다.

대표적으로 2018년 10월의 단기 급락을 생각해볼 수 있습니다. 시장은 대세 상승장이라고 하더라도 가끔씩 발작적으로 단기 하락을 만들어내곤 합니다. 이러한 시장의 단기적인 비이성적 움직임, 즉 단기 급락에 대처할 수 있게 제도적인 대응을 해놓아야 합니다. 수많은 종목들이 본연의 가치를 찾아가는 과정에서 가격 등락을 겪고, 그 등락은 투자자들의 대응 강도에 따라 확대되곤 합니다. 시장에 머물러 있는 이상 피할 수 없는 이러한 가격 등락에 대처하는 제도적인 대응은 자본의 질과 큰 연관이 있습니다. 주가가 단기 급락하는 구간을 지나갈 수 있는 자본과 정신력이 필요한데, 정신력도 결국은 자본이 크게 좌우하고는 합니다.

어느 투자자도 시장의 급등락 과정에서 원하지 않는 타이밍과 가격에 보유 주식을 매도하고 싶어 하지 않습니다. 어쩔 수 없이 하는 것이지요. 앞에서 보셨던 레버리지를 과하게 쓰신 분께서는 단기 주가 하락을 매수의 기회로 보셨지만, 높은 레버리지를 쓰고 나서 추가적인 주가 하락으로 인해 원하지 않는 시기와 가격에 반대매매를 경험하신 것입니다. 레버리지를 쓰게 되면서 가격 등락을 레버리지 비율만큼 확대시켰고, 자금의 주인이 자신이 아니고 타인(저축은행 혹은 증권사)이기에 매도 시기를 타인의 의사에 맞춰 강제로 하게 된 것이죠.

위험을 통제하는 가장 좋은 방법은 위험인지를 간파하고 회피하는 것이지만, 대부분의 위험은 우리가 인지하기 어려운 곳에서 발생하기에 위험을 매번 100% 회피할 수 없다고 생각합니다. 현실적으로 100% 완벽하게 회피할 수 없는 위험을 통제하는 첫 번째 방법은 위험이 영구적으로 '가치'에 영향을 미치는 종목이 아닌 일시적으로 '가격'에만 영향을 주는 종목에 투자하는 것입니다. 두 번째 방법은 일시적으로 가격에만 영향을 주는 구간을 인내심을 가지고 지나가게 하는 것입니다. 그러려면 좋은 질의 자본을 가지고 투자를 하는 것이 매우 중요합니다.

누구나가 빨리 부자가 되고 싶어합니다. 사자마자 오르는 종목에 투자하고 싶어 합니다. 자

신의 자본이 적기 때문에 상대적으로 싸다고 느끼는 타인의 자본을 레버리지로 활용해서 시기를 단축하고 싶어합니다. 하지만 타인의 자본이 싸다고 생각하는 것은 성공만을 가정한 상태이고, 필연적으로 위험에 대한 인식을 하지 못한 것에서 비롯됩니다. 자신이 통제하기 어려운 자본이 태생적으로 잉태하고 있는 숨은 비용(=이자와 원하지 않는 매도)을 충분히 고려하시기 바랍니다. 자기 자금일지라도 다른 용도로 사용해야 하는 단기 자금도 시장 위험의 부정적 영향력을 증폭시키는 역할을 하게 되니, 장기적으로 사용하기로 계획한 자금을 투자에 할당하시는 것이 위험 관리 측면에서 유리합니다.

그 잘나가던 자문사는 왜 실패했을까?

꽤 잘나가던 투자자문사에서 근무를 한 친구가 있었습니다. 그런데, 그 투자자문사는 정점을 찍은 이후 몇 년이 지나지 않아 자금 사정이 어려워졌고, 구성원들은 뿔뿔이 흩어지게 되었습니다. 어째서 그 투자자문사는 잘나가다 급격히 쇠락하게 된 것일까요? 운용 자산이 꽤 있었고, 운용 인력 또한 유명 자산운용사 출신이 많았습니다. 즉, 나름 자산의 규모와 인력풀이 괜찮았던 것이죠. 물론, 약점도 있었습니다. 전체 운용 자산의 50% 이상이 2개의 큰 고객으로 구성되어 있었고, 나머지 50%는 수많은 고객사로 채워져 있었습니다. 운용하는 펀드의 종목들은 코스닥에서 변동성이 큰 종목들, 특히 IT 및 바이오 분야가 많았습니다.

친구와 저는 투자자문사가 쇠락한 원인이 펀드 자본 구성의 불안정성과 운용 종목의 변동성 때문이라고 결론내렸습니다. 운용 종목들의 상당수가 업황 사이클이 짧거나, 잠재력은 있으나 이익 발생까지 시일이 필요해서 시장과 심리 변화에 영향을 크게 받는 스타일이었습니다. 반면, 펀드 자금원은 특정 고객에 대한 의존도가 높기 때문에 유동성 위험에 노출되기 쉬웠습니다. 즉, 손쉬운 자본 레버리지와 운용 변동성이 결합되면서 회사 수익원이 급격히 변동한 것이 원인으로 분석됩니다.

자문사가 많이 들고 있던 몇몇 종목들이 급격하게 하락하게 되면, 펀드 수익률이 나빠지게 되고, 그를 본 고객들은 펀드 손절매로 급격히 돈을 빼는데 대형 고객에 의존하는 자문사의 특성상 그 여파가 클 수밖에 없습니다. 펀드 환매가 나오면 자문사는 많이 빠진 종목이라도 팔아야 하는 악순환이 되어 손실률은 증가합니다. 실제로 자문사 실패에 큰 영향을 미쳤던 것은 몇

종목에서의 큰 손실 때문이었습니다. 운용 관리의 실수도 있었을 것으로 생각됩니다. 자본 구성과 운용 종목의 변동성을 상쇄할 만한 균형을 갖추지 못한 것이 아쉬울 뿐입니다. 물론, 이는 사후적 판단이지만요.

비단 그 투자자문사만의 문제는 아닐 것입니다. 이는 개인 투자자 입장에서든 생각해볼 문제입니다. 자본과 운용의 변동성이 결합하면, 정말 큰 실패가 나오기 쉽습니다. **가치 변동성이 크거나 잠재력이 발휘되기까지 시일이 필요한 종목에 투자할.** 앞선 사례와 같이 원하지 않 때는 **자본 구성이 안정적인 것이 좋습니다**는 시기에 매도하게 됨으로써 투자 손실을 확정하거나 확대시킬 수 있기 때문입니다. 만약, 자본 구성이 불안정한 투자자라면 안정적인 종목 위주로 운용하는 것이 낫다고 생각합니다. 투자에서는 소소한 열 번의 성공보다 크게 잃을 단 한 번을 지켜내는 것이 더 중요할 때가 많기 때문입니다.

고수들도 종목에 대한 의견이 모두 다르다

제 주변에는 가치투자 고수들이 많은 편입니다. 편의상 A, B, C라고 칭하겠습니다. 이분들과 만나면 세상 돌아가는 이야기도 하지만, 시장과 관심 종목 이야기도 많이 하는 편입니다. 흥미로웠던 점은 ‘가치투자의 고수’라고 불리는 이 세 사람의 투자관과 관심 종목이 제각기 다르다는 것이었습니다.

A는 2018년 여름 무렵, 살 종목이 없다고 해서 현금을 꽤 들고 있었습니다. 그런데, 2018년 10월 이후 급락장에서 일부 반대매매 급락 종목을 신규로 매수한 것을 빼고는 시장 상황을 좋지 않게 봐서 여전히 현금을 많이 들고 있습니다. 종목은 현금·부동산 등 자산이 바닥을 깔고 있는 소위 ‘락바텀(rock bottom(바다 속 깊은 바닥에 있는 돌을 의미하는 단어로 더 이상 내려갈 수 없는 최저치, 즉 진바닥이라는 의미))’ 종목들과 성장 가능성이 보이는 종목들의 비중이 높은 편입니다.

B도 현금을 꽤 들고 있었지만, 10월 급락장 이후 크게 떨어진 주식들을 많이 끌어 담았습니다. 분산투자를 선호해서 꽤 많은 종목을 보유 중이신데, 단순 자산보다 수익성과 성장 가치가 있는 종목을 좋아합니다. A와 C가 말한 관심 종목에 대한 의견을 물으니 그중 일부 종목은 좋아하지 않는 스타일이라고 말했습니다.

C는 현금보다는 주식을 계속 보유하고 있었습니다. 저PBR, 저PER 주식을 선호하는 편이고, 최근 보유 종목의 평균 PER을 계산해보니 5배가 안 된다고 하네요. A와 B의 보유 종목에 관해서는 일부 종목은 흥미로워했고, 또 다른 종목에 대해서는 지배 구조의 문제 등으로 쉽지 않은 종목들이라고 평했습니다.

과연 누구의 의사결정이 맞았을지 궁금하시죠? 그런데, 과연 이 사람들의 시장 전망과 보유 종목에서 맞고 틀림을 판단할 수 있을까요? 세 사람 모두 뛰어난 성과를 보여준 고수들이고, 20여년의 투자 사이클에서 검증된 투자법을 가지신 분들입니다. 제가 드리고 싶은 말의 핵심은 이 세 사람의 전망과 종목이 무엇이냐가 아니라, 누구나 고수라고 인정하는 세 분들 사이에서도 의견들이 다 갈린다는 것이죠. 맞고 틀림이 아니라 다름의 영역이라는 점을 주목해주세요. 제가 앞서 “가치투자라는 기본 철학과 원리를 이해한다면, 그 철학과 원리를 실행하는 구체적인 방법들은 정말로 다양하다”고 말씀드렸습니다. 이 세 사람의 다른 종목관이 이를 방증하는 사례라고 할 수 있겠네요.

이 세 사람은 아마 투자를 공부하기 시작하면서 가치투자의 철학을 수용했고, 이후 많은 책을 읽고 실전 투자를 하면서 시장과 종목에 대한 다양한 경험을 쌓았을 겁니다. 그 경험들을 통해 가치투자 방법 및 철학을 끊임없이 수정하여 강화했고, 다시 실전에 적용하는 피드백 과정을 겪었을 겁니다. 그 과정들이 현재 본인만의 투자법을 만든 것이죠. 즉, 공부의 시작과 철학의 수용까지는 비슷했을지 모르지만 그 이후 세부 실천 방법론에서는 각자의 영역을 구축했고, 그 영역에서 개별 종목을 보니 종목에 대한 호불호가 갈리게 된 것입니다.

저는 세 사람 모두가 서로의 종목에서 아이디어를 얻을 수는 있겠지만, 각자의 투자 스타일에 맞는 아이디어가 아니라면 원래 그 아이디어의 주인보다는 좋은 성과를 얻기 힘들 것으로 예상합니다. 종목 그 자체도 중요하지만, 각자의 선호 이유와 투자 기간, 그리고 기질과 성향 등이 종목에 대한 비중과 매매 시점 등을 결정하기 때문입니다. 이 점들이 생각보다 포트폴리오 성과에 크게 영향을 미칩니다.

고수들은 종목에 대한 아이디어를 교환하지만, 종목 자체를 무조건 수용하지는 않습니다. 취사 선택을 하고, 그 취사 선택의 기준은 본인 스스로의 투자관에 준합니다. 경험적으로 봤을

때, 아무리 훌륭한 아이디어의 종목이라도 본인에게 부합하지 않는다면, 아이디어 자체가 낼 수 있는 최대의 수익을 진득하게 보기는 쉽지 않았습니니다. 독자 분들도 마찬가지로일 것입니다. 남의 종목 아이디어를 듣는 것은 나쁘지 않지만(단, 무조건적인 추종은 좋지 않습니다), 결국 그 아이디어를 수용할지를 결정하고, 비중과 시점을 결정하는 것은 스스로 하셔야 할 것입니다. 그러려면 투자를 공부하는 만큼 많이 경험하셔야 하고, 본인만의 '투자관'을 정립하셔야 합니다.

투자 카페나 블로그에 주식 종목을 찾기 위해 가지 마십시오. 본인의 투자관을 만드는 데 도움이 되는 정보를 찾기 위해 집중해보세요. 가능성 있는 아이디어를 수집하는 차원에서 멈추고, 스스로 분석 및 판단하는 습관을 구축하시는 게 훨씬 좋습니다. 그래야 성장하는 투자자가 됩니다.

기대 수준을 낮출까, 기준을 낮출까

제가 존경하는 가치투자자가 있습니다. 그분과 이야기를 나누는데, “요즘 살 만한 종목이 없어 아쉽다”고 하시더군요. 그래서 제가 이런 이런 종목이 좀 싸 보인다고 말씀드렸죠. 제 말을 듣고 답하시길, “조금 싸 보이기는한데, 100% 마음에 들지는 않는다”는 겁니다. 그러면서 “가슴이 뛰는 기업이 없는데, 80% 정도 마음에 든다고 해서 사야 하는지 모르겠다”고 하시더군요. 그 말에 본인의 가치투자 철학에 관해 덧붙이며 이런 말씀을 해주셨습니다.

투자자들은 모두 제각기 자신만의 투자 철학과 원칙, 그리고 종목에 대한 기준이 있습니다. 시장에 본인의 기준에 맞는 종목들이 많으면 문제될 게 없는데, 시장이 상승하거나 기업들의 수익이 감소하면 기준에 맞는 종목들이 줄어들게 됩니다. 그럴 때 어떻게 대처해야 하는지가 중요하다는 게 그분 말씀의 골자였습니다.

보통 사람들은 시장에 살 종목이 없어지면 종목을 기준을 낮추는데, 이건 아주 좋지 않은 습관이라고 생각하십니다. 본인의 매수 기준을 완화하기 시작하면, 본인의 철학과 원칙에 위배되는 종목을 자주 매수하게 되고 이는 결국 실수로 이어진다고 걱정하시더군요. 날것 그대로 표현하면, “안 먹고 말지, 기준을 낮추면 안 된다”는 말입니다. 살 종목이 없어지면 현금을 보유하고 그런 종목들이 나올 때까지 끈기 있게 기다리는 것이 낫고, 만약 기다릴 자신이 없으

면 차라리 기준에 맞는 종목들을 더 사거나 기준에 맞는 종목들에 대한 기대 수준을 낮추는 것이 낫다는 것이지요.

예를 들면, 본인의 매수 기준이 'ROE 20% 이상인 종목을 매수해서 100% 수익률'을 목표하는 것이라 가정합시다. 만약 100% 수익을 기대할 수 있는 20% 이상인 종목이 더 이상 없다면, 'ROE 15% 이상인 종목'으로 기준으로 완화하기보다는 'ROE 20% 이상인 종목에서 50% 수익률'을 기대하는 것이 더 낫다는 겁니다. 기준 완화를 통해 포트폴리오에 포함되지 않아야 할 종목들이 들어가는 것이 더 좋지 않다는 것이죠.

가치투자를 한다고 하고선, 가격에만 매료되어 기준에 맞지 않는 종목을 매수하고 계시지는 않는지 돌아보시길 바랍니다. 기준을 지켜나갈 인내심과 현금을 보유할 용기를 가지셔야 합니다.

부처를 만나면 부처를 죽여라

앞에서 말한 가치투자 고수인 선배와 투자 철학에 관한 이야기를 하다가 듣게 된 또 하나의 일화를 소개합니다. 대뜸 저에게 “부처를 만나면 부처를 죽여라”라고 말씀하셔서 깜짝 놀랐습니다. 참고로, 이 말은 불교 고승인 임제선사의 《임제록》에 나오는 아래와 같은 설법입니다.

그대들이 여법한 견해를 갖추고자 생각한다면, 정안(正眼)이 없는 자들의 말을 함부로 받아들여서는 안 된다. 내외(内外)를 불문하고 만나는 것은 모두 죽여야 한다(否定). 부처를 만나면 부처를 죽이고 조사를 만나면 조사를 죽여라. 아라한을 만나면 아라한을 죽이고, 부모를 만나면 부모를 죽이고, 권속을 만나면 권속을 죽여라. 그래야만 비로소 해탈하여 그 어떤 것에도 구속되지 않는 자유자재한 사람(자유인)이 될 수가 있다.

“부처를 만나면 부처를 죽여라”라는 말을 알고는 있지만, 이 말을 투자와 관련해서 들을 것이라고는 생각지도 못했습니다. “부처를 죽여라”라는 이 과격한 말은 박제화된 ‘부처의 상’과 박제 속에 갇힌 ‘경전’에 매달려서는 본질에 다가갈 수 없고, 그로부터 벗어났을 때 비로소 참다운 바른 견해를 가질 수 있다는 뜻이라고, 선배가 찬찬히 설명해주셨습니다. 투자자로서 조

심해야 하는 것 중의 하나도 위험한 단언과 권위에 대한 무분별한 추종이라는 겁니다.

선배는 “워런 버핏이 만약 코끼리라면, 우리 모두는 각자가 코끼리의 다른 다리를 만지고 있다”고 비유하셨습니다. 누군가는 워런 버핏이 집중투자를 한다고 했지만, 워런 버핏의 초기 투자는 분산투자였고, 현재도 수많은 기업들에 투자를 하고 있습니다. 누군가는 워런 버핏이 FCF(회사의 실제 돈 흐름)가 좋고, ROE가 높은 주식만을 사라고 했었는데, 그건 생존 편향의 결과가 아닐까 하는 의문도 제기하셨습니다. 그런 류의 기업들만이 워런 버핏의 포트폴리오에 살아남아 좋은 수익을 내주었기 때문에 우리는 사후적으로만 판단하고 있을 수 있다는 것이죠.

이런 이야기를 들으면서 저도 뜨끔했습니다. 평소에 수많은 투자의 구루들을 존경해오며, 그분들의 말씀을 듣고 정리하는 낙에 빠져 있던 저로서는 ‘가치투자’라는 본질에 대한 고민보다는 투자 구루들의 성과나 방법이라는 외상에 집중한 것이 아닌가 반성하게 되었습니다. 구루들의 말씀을 통해 그분들이 생각하는 가치투자의 본질을 생각하고 스스로의 철학을 구축해 나가야 하는데, 표면적인 해석을 통해 ‘수익 제고’라는 목표의 수단으로서만 활용하면서 헛되이 했던 것 같아 마음이 무거웠습니다.

스스로 투자의 본질에 다가가지 못한다면, 수없이 변화하는 투자 환경 속에서 중심을 잡기 힘들 것입니다. 저부터 구루들의 말을 통해 좀 더 본질에 다가가는 수행을 해야 할 것 같습니다. “불상 속에는 부처가 없다”는 말을 다시 새겨봅니다.

원금을 유지할 것인가, 확대할 것인가

초보 투자자 분들의 고민 중에는 이런 질문이 많습니다.

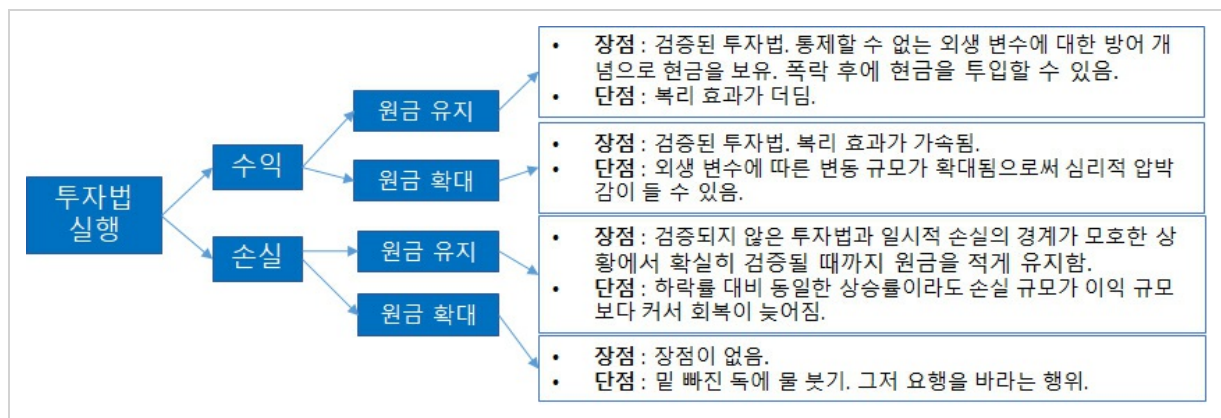
“투자 수익을 지속적으 인출하고 원금 규모를 일정하게 가져가는 것과 수익금을 포함하여 모두 투입해서 복리 효과를 추구하는 것 중 어느 것이 옳은지 고민이다”라는 것이죠.

위험 관리를 중요하게 생각하는 저로서는, 이 고민에 대한 답변이 항상 정해져 있습니다. “이 고민에는 정답이 있는 것이 아니라 본인의 실력과 의지에 따르는 선택의 문제”라는 것입

니다. 허탈하신가요? 어쩔 수 없습니다. 진짜 답이 없거든요. 선택의 문제라고 할 때, 질문하신 분은 전자인 원금 유지를 선택해야 할까요? 아니면, 후자인 원금 확대를 선택해야 할까요? 이 선택을 위한 기준점이 중요합니다. 먼저, 제가 생각하는 기준점을 소개해드리겠습니다. 이를 참고하셔서 각자 자신만의 기준점을 만드셔야 합니다.

저는 그 기준점을 자신의 투자법이 검증된 것인지 아닌지로 상정하고 있습니다. 한두 사이클 속에서 지속적으로 수익을 내고 있으면 대체적으로 검증되었다고 봅니다. 지속 가능한 투자법을 가지고 있다면, 복리 효과를 가속화하기 위해 수익을 재투자하는 즉, 원금이 지속 확대되는 방법이 유리합니다. 그러나 자신의 투자법이 검증되었다고는 하지만, 어느 구간에서는 사이클에 반하든지 혹은 일시적인 외부 충격에 의해 손실이 발생할 수도 있기에 수익 재투자로 원금이 확대되면 변동성의 규모가 확대됩니다. 이때 충분히 견딜 수 있는 심리 상태가 중요합니다. 일시적으로 확대된 손실을 견디지 못하면, 검증된 투자법이라도 실제 실행에 있어 실수가 많아지게 됩니다. 결론적으로, 자신의 투자법이 검증되었다고 하더라도 정신적으로 견고하지 않다면 원금 확대는 안 하시는 게 좋습니다.

원금 확대/유지에 대한 의사결정 기준점



출처: 필자 작성

검증된 투자법이라도 원금을 유지하는 전략을 선택한다면, 수익은 고스란히 현금으로 보유됩니다. 자산 전체의 ROE가 낮아지면서 복리 효과는 더딜 수 있지만, 10월의 급락장과 같이 단기 폭락장이 오면 현금이 빛을 발합니다. 좋은 주식이었지만 안전마진이 충분하지 않아 담지 않았던 종목들을 살 수 있는 기회를 가져다주기 때문이죠. 이는 현금 보유 기간에는 ROE

를 낮추지만, 현금을 사용한 후에 최종 ROE는 훨씬 높아질 수도 있습니다. 단, 기회가 와야지만 유효한 말입니다.

투자법이 검증되지 않았다면, 원금을 확대하는 것은 원금이 줄어들 때마다 보유 현금을 투자에 넣어 지속적으로 물 타기하는 것입니다. 종목 물 타기가 아닌 원금 물 타기죠. 이 전략은 장점이 없다고 봅니다. 밑 빠진 독에 물 붓기로 요행만을 바라는 행위일 뿐입니다. 저는 이런 행위는 투자에서 절대 해서는 안 된다고 봅니다.

투자 손실이 발생하는 경우는 투자법이 검증되지 않은 구조적인 문제인지, 검증된 투자법이지만 일시적 손실인지의 경계가 모호하지만, 전체적으로 후자일 가능성이 높다고 보고 검증되기 전까지는 손실 상태로 원금을 적게 유지하는 것이 좋습니다. 물론, 전자일 경우 향후 반등장에서 이익 규모가 기존 손실 규모보다 작아서 가슴이 아프겠지만 말입니다.

초보 투자자 분들 중에 손실을 보는 구간에서 수익 복구를 위해 원금을 늘리시는 방향을 고민하시는 분들이 많은데, 전 이를 적극 반대하는 편입니다. 그전에 손실을 본 이유가 투자법이 정립되고 검증되지 않은 채 급하게 투자했기 때문이 아닌지 진지하게 자문해볼 필요가 있습니다. 투자자 개인의 투자법이든 현재의 장세이든 손실은 자신의 스타일이 시장에서 통하지 않았음을 보여주는 것이기 때문에, 욕심 때문에 공포를 배가시키는 행위는 하지 않는 편이 좋습니다.

아들의 축구 시합 대패가 남긴 뼈저린 교훈

제 아들은 요즘 축구에 푹 빠져 있습니다. 아들이 속한 축구클럽에서는 가끔 주말에 다른 지역의 축구클럽과 경기를 합니다. 얼마 전 시합에서는 넉넉한 점수 차로 상대편을 이겼는데, 그 바로 다음 시합에서는 엄청난 대패를 당했습니다. 전자의 상대 팀이 아들이 속한 팀과 비교해 한 수 아래였다면, 후자의 상대 팀은 시에서 알아주는 팀이라고 했습니다.

아들이 속한 팀에는 에이스 공격수가 있습니다. 그 친구의 아버지가 프로축구 선수였기 때문에 어릴 때부터 축구를 시작했다고 합니다. 이 친구의 놀라운 개인기를 바탕으로 팀은 승승장구해왔습니다. 마음이 아프지만, 제 아들을 포함한 나머지 친구들의 기량은 그 친구보다는 떨어지는 편입니다. 즉, 아들의 축구클럽은 원맨 팀이라고 할 수 있습니다. (물론 이는 제 개인적인 판단입니다.)

그동안은 이 에이스 친구의 놀라운 공격력을 기반으로 나름대로 팀이 실력을 인정받았습니다. 나머지 친구들이 크게 실수만 하지 않으면, 에이스인 선수가 상대 팀을 휘저으면서 공간을 찾고 골을 넣는 패턴이었죠. 그런데, 시에서 알아준다는 그 상대 팀은 대부분의 선수들이 보통 이상의 기량을 갖추었습니다. 상대 팀이 조직력을 바탕으로 아들 팀의 에이스를 집중 마크했고, 동시에 공격을 하니 에이스를 제외한 나머지 친구들은 우왕좌왕하는 모습이 많이 보였습니다. 당연히 결과는 대패였죠.

무엇이 문제였을까요? 에이스 친구의 아버지가 옆에서 한 말씀 하시더군요. “잘 보셨죠? 저게 기본기의 차이예요. 상대 팀 아이들은 대부분 기본기가 잘 잡혀 있어서 평균 이상의 실력을 갖추고 있어요. 반면, 우리 팀 아이들은 공이 오면 당황하죠. 공 컨트롤이 안 되고, 패스 실수가 나오고, 후반전에 가니 체력도 달려요. 기본기가 약한 팀은 조금만 강한 팀을 만나면 저렇게 돼요”라고 말이죠. 절로 고개가 끄덕여지더군요.

아마추어 축구라는 게 그렇습니다. 누가 잘 하느냐보다는 누가 실수를 안 하느냐의 싸움이죠. 실수를 안 하기 위해서는 기본기가 중요합니다. 기본기가 잘 갖춰져 있어야 상대방의 다양한 전술에 대응할 수 있죠. 축구만 그럴까요? 투자도 마찬가지입니다. 투자의 기본기를 갖추지 못하면 조금만 어려운 장이 와도 갈피를 못 잡고 우왕좌왕하며 당황하게 됩니다.

상승장에 올라탄 사람은 누구라도 돈을 벌니다. 주식을 거래할 줄 알고, 대강의 종목을 발견하고 분석할 수 있으면, 대체적으로 상승장에서는 수익을 냅니다. 약간의 지식과 방향성만 맞추면, 순풍을 타면서 돈을 버는 것이죠. 이때는 운이 큰데, 자신의 실력이 뛰어난 줄로 착각하기 시작합니다.

투자의 기본기가 부족하면 변동기와 하락기에 큰 손실이 발생합니다. 변동기에는 상승장에서 겪어보지 못한 다양한 호재·악재·소음들이 정신없이 터져나오고, 이에 어떻게 대처해야 할지 모릅니다. 상승기에 좋던 운이 더 이상 통하지 않고, 상승기의 달콤함에 취했던 사람은 조급해서 빈번하게 매매를 시도하다가 손실을 봅니다. 기본기에 충실하게 종목을 선정해서 시장에 남아 견딜 수 있거나 아니면 시장 변동기에 재빠르게 떠날 수 있어야 하는데, 기본기가 없어 이도 저도 아니게 됩니다. 상승장에 100% 수익을 내도, 하락장에 50% 손실이 나면 결국 본전입니다. 오히려 심적 고통은 클 수 있습니다.

기본기란 무엇일까요? 투자가 무엇인지 이해해야 하고 건강한 투자 철학이 필요하며, 좋은 기업을 선택할 수 있는 기본적 지식을 공부하고, 외부 소음에 흔들리지 않는 마음가짐을 갖추어야 합니다. 이런 기본기는 한두 권 책을 읽고, 강의를 듣는다고 갖추어지는 것이 아닙니다. 끊임없이 갈고 닦아야 합니다. 매일매일 좋은 책을 보고, 좋은 자료를 읽고, 좋은 대화를 해야 합니다. 매일매일 정신 트레이닝을 하고, 마음을 비우는 연습도 필요합니다. 본인이 직접 할 수 있거나 좋은 투자 동료의 도움이 있다면 금상첨화입니다.

아들은 축구 시험 대패로 많은 것을 깨달았습니다. 기본기를 다지기 위한 운동을 강화하고 있습니다. 독자 분들은 어떠신가요? 사이클에 흔들리지 않는 기본기를 매일 훈련하고 있으신지요? 저도 자주 잊어버리는데, 이 책을 쓰면서 다시 한번 정리했습니다. 아무쪼록 이 책을 택한 독자 분들의 선택이 틀리지 않으셨길 바랍니다. 이 책을 읽었다고 당장 주식 고수가 되지는

않겠지만, 최소한 기본기를 갖출 수 있는 방향성을 제시했다면 기쁠 것 같습니다. 여러분의 투자 인생에 밝은 미래가 펼쳐지길 기원하며 제 이야기를 마치겠습니다. 긴 글 읽어주셔서 감사합니다.