

## 역량UP!!! - [투자자의 마음가짐] 계좌를 자주 들여다 보면 해롭습니다!

투자를 넓고 크게 보면, 더 현명한 선택을 하기 위한 수련의 연속인 듯 합니다. 배경 지식의 함양 없이, 기업 공부만 계속하는 것은 낚시에 대해 잘 모르는 분이 낚시대만 계속 던지는 것과 비슷한 듯 합니다.

‘역량UP!!!’ 섹션은 투자에 도움이 될 만한 글을 게시하는 공간입니다. 오렌지바이블이 될 수도, 크리에이터가 제공한 글일 수도 있습니다.

조금씩 조금씩 익히셔서, 더 훌륭한 선택을 하시는데 보탬이 되었으면 합니다.

계좌를 자주 들여다 보면, 행동하고자 하는 마음이 슬금슬금 올라옵니다. 불안하기 때문입니다. 인간의 본성이 그렇다고 합니다. 자주 행동을 취할 수록 수익률이 저조하다는 아래의 기사를 참고하셨으면 합니다.

주) 오락실 비행기 게임에서도 마구미사일이 날아올 때, (괜찮은 자리에서) 가만 있는 것이 이리저리 움직이는 것보다 생존율이 더 높은 듯 합니다.

로버트 해그스트롬의 ‘현명한투자자의 인문학’ 에서 투자 심리에 도움이 될 만한 글을 발췌하고 약간의 설명을 추가하였습니다.

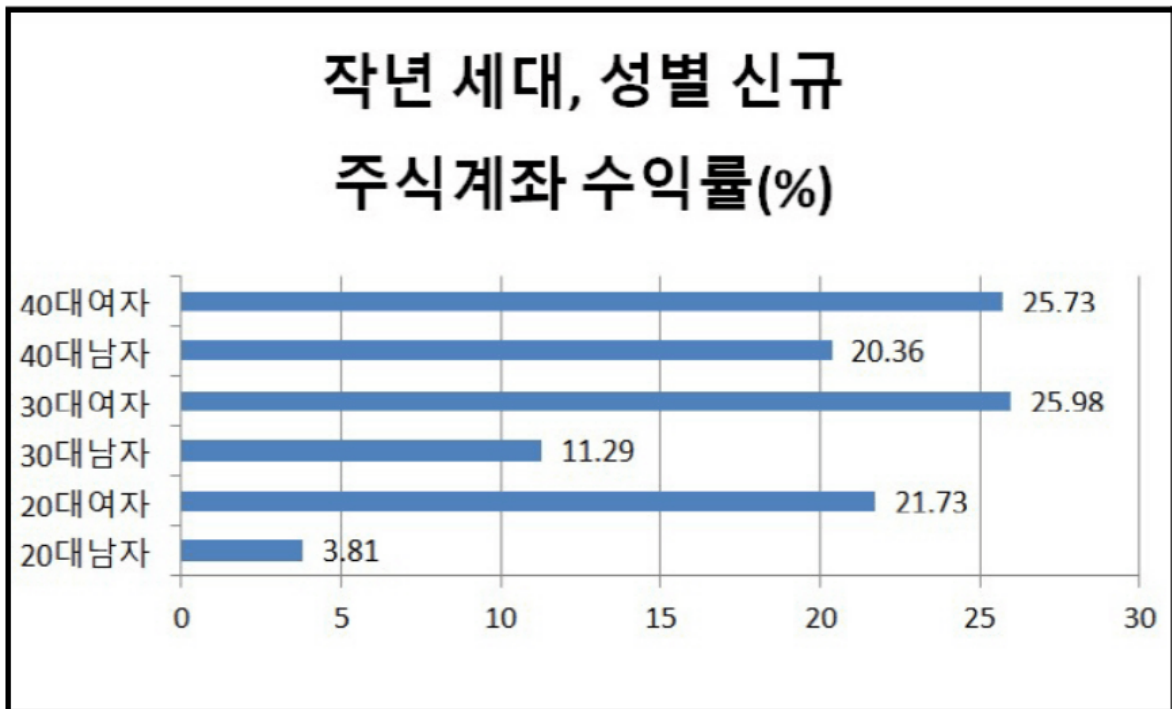
1. 2021년 초 기사임. 20대에서 50대까지 남녀의 투자수익률을 조사했는데, 50대를 제외하고는 모두 여자가 우수했다는 내용임. 가장 큰 차이는 회전율이라고 함. 20대 남자의 경우, 매매회전율이 68.33배라고 함. 백만원 굴릴 때, 거래금액은 6800만원이라는 얘기임.

2. 아래 기사에서 한화투자증권이 2015년 한화투자증권 계좌에서 주식을 거래한 고객 6만 명의 데이터를 분석해 보니 회전율과 수익률은 반비례했다고 함. 회전율 100% 이하인 그룹의 연간 수익률이 7.1%인데 비해 회전율이 2000% 이상인 그룹의 연간 수익률은 -18.4%였다고 함.

3. 기사에서는 거래비용 때문이라고 말하지만, 그 때문만은 아닌 듯함. 회전율이 높다는 건, 1)계속 들고 있기 불안하다는 것과 2)욕심이 많다는 것의 콜라보인 듯함.

4. 투자에서 극복해야 할 장애물이 불안함과 욕심임. 여기에 잠식당하기 쉬운 성향은 투자를 하지 않는게 좋은 듯.

### 주식 열심히 사고파는데...수익률 꼴찌 `20대男`, 1등은 `30대女` [스물스물]



20대 남성의 수익률은 동일 연령대의 여성 수익률(21.73%) 뿐만 아니라 다른 연령대와 비교해도 매우 낮은 수준이다. 20대 남성을 제외하고는 모든 신규계좌 개설 연령층이 올해 10% 이상의 수익률을 거뒀으며 상대적으로 금융지식면에서 불리하다고 알려진 60대도 23.43%의 수익률을 기록했기 때문이다.

20대의 낮은 투자수익률의 한 요인은 높은 회전율에서 찾을 수 있다. 20대 남성의 회전율은 68.33배(6833%)로 모든 연령 중에서 가장 높았다. 회전율이 68배라는 뜻은 만약 평잔이 100만원이면 6800만원어치의 매매를 했다는 것이다. 흔히 높은 회전율은 타이밍의 실기와 거래비용 때문에 수익률을 악화시키는 요인으로 알려져 있다.

한화투자증권이 2015년 한화투자증권 계좌에서 주식을 거래한 고객 6만 명의 데이터를 분석해 보니 회전율과 수익률은 반비례했다. 회전율 100% 이하인 그룹의 연간 수익률이 7.1%인 데 비해 회전율이 2000% 이상인 그룹의 연간 수익률은 -18.4%였다. 회전율이 높아질수록 수익률이 더 낮아지게 만든 가장 큰 원인은 거래비용의 증가였다. 수익률이 높은 그룹인 20대 여자는 회전율 26.35배, 30대 여성은 28.42배, 40대 여성은 25.36배로 20대 남자의 회전율의 절반 이하였다.

50대를 제외하고는 모든 연령대에서 여성이 남성보다 높은 수익률을 냈다. 20대 남성 다음으로 회전율이 높은 그룹은 30대 남성(52.24배)였는데 이 그룹의 수익률은 20대 남성 다음으로 낮았다.

## 5. 영국에서의 조사 결과도 비슷한가 봄.

<https://ppss.kr/archives/195903>

워릭의 연구에서 나타난 남성과 여성의 또 다른 대조적 행동은 매매 빈도였다. 여성 투자자는 연평균 9차례 매매한 반면, 남성은 13차례로 매매 빈도가 더 많았다. 해그브리스 랜스다운의 연구에 따르면, 여성의 매매 빈도가 남성보다 49% 더 낮았고, 펀드 매매의 경우에는 67% 더 낮았다.

이러한 결과로부터 여성이 남성보다 투자 시간 지평이 더 길다는 것을 알 수 있다. 또한 남성 투자자가 감당하는 거래 비용이 여성보다 더 높을 가능성이 크고, 그에 따라 장기적으로 수익률 저하의 원인일 수 있다. 보링 머니의 연구에 따르면, 남성의 평균 펀드 보유 기간은 8.3년이었고, 여성의 경우 10.7년으로 더 길었다.

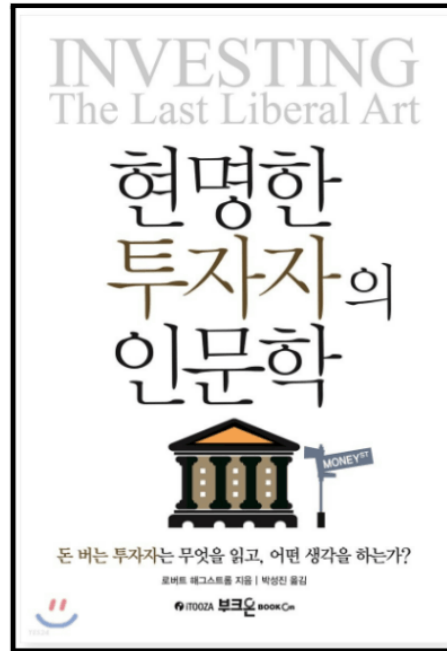
맥케이는 “투자한 이후 이를 모니터 하면서 손대는 경향 면에서, 여성이 남성보다 더 작았다. 결과적으로 수익률 저하의 원인인 거래 수수료를 낮춰주는 결과를 낳았으며, 거의 불가능하고 오히려 역효과가 있을 수 있는 시장 타이밍을 잡으려는 수고를 하지 않게 해 주었다.”라고 말한다.

## 6. 계좌를 자주 확인하면, 사람인지라 행동을 취하고자 하는 마음이 스멀스멀 올라옴. 1)손실을 회피하고자 하는 욕구와 2)단기 전망에 집착하는 심리가 작용하기 때문임.

## 7. 뇌의 구조가 정보를 처리하면서 결과적으로 나쁜 방향으로 이끈다고 함. 1), 2)는 투자에 해로울 뿐 아니라 몸 상태나 정신 상태에도 해로움.

## 8. 수익을 내려면 손실을 참을 수 있어야 하고, (보유 종목이 좋으면) 물타기도 해야 하고, 장기 전망하면서 진득이 가지고 가야 함. 실패하는 경우를 반대로 하면 됨(쉽지 않음. 정신수양이 필요한 부분임).

## 9. 아래는 로버트 해그스트롬의 ‘현명한투자자의 인문학: 원제 Investing : The Last Liberal Art’ 에서 발췌한 내용임.



로버트 해그스트롬 저/박성진 역 | 부크온 | 2017년 07월 14일 | 원서 : Investing: The Last Liberal Art (2013)

#### 10. 5장 심리학 섹션에서 투자자의 심리에 도움이 될 만한 내용을 발췌함 .

심리회계는 사람들이 금전적인 결과를 심리적으로 코드화하는 데 사용하는 방법이라고 탈리는 설명한다. 탈리는 폴 새뮤얼슨이 처음 고안했던 오래된 문제를 예로 들어 구체적으로 설명했다. 1963년 새뮤얼슨은 동료들에게 다음과 같은 내기를 받아들일 것인지 물어보았다. 내기는 50%의 확률로 200달러를 따거나, 50%의 확률로 100달러를 잃는 것이다. 동료는 정중하게 내기를 거절했다. 하지만 매번 결과를 지켜볼 필요없이 그 게임을 100번 할 수 있다면 기꺼이 하겠다고 거꾸로 제안했다. 이 역제안으로부터 탈리와 버내치는 아이디어를 얻었다.

#### 11. 사람은 손실을 회피하는 방향으로 사고함. 새뮤얼슨의 동료들은 시행의 기대값이 양이므로 (잃을) 위험을 줄이기 위해 반복시행을 제안함. 평균적으로 이기겠다는 말임.

새뮤얼슨의 동료는 두 가지 조건을 덧붙여 그 내기를 받아들였다. 하나는 시간의 지평을 늘리는 것이고, 또 하나는 결과를 확인해야 하는 빈도를 줄이는 것이다.

이를 주식투자에 그대로 옮겨 적용해보면, 투자자들이 주식을 더 오래 보유할 수록 더 높은 수익을 얻을 가능성이 높는데, 그러기 위해서는 투자 결과를 너무 자주 평가하지 않아야 한다는 것이다.

만약 당신이 매일 포트폴리오를 확인한다면, 당신은 매일의 주가 변동을 지켜보며 걱정하게 될 것이다. 주가 확인을 오랫동안 미룰수록 당신은 변동성에 덜 마주하게 되고, 당신의 선택은 더 매력적으로 보일 것이다.

다시 말해 투자자가 **주식 보유 위험을 감당하지 못하게 만드는 두 요인**은 **손실 회피**와 **빈번한 평가**다.

탈러와 버내치는 손실 회피와 투자 성과를 확인하는 빈도를 함께 나타내기 위해 '**근시안적 손실 회피**'라는 용어를 고안했다.

12. 손실 회피와 단기 전망을 추구하는 인간의 심리가 (장기적으로 보유하는 것이 투자에 이롭더라도) 투자자가 행동을 하도록 부추기게 됨.

~ 중 략 ~

탈러와 버내치는 이렇게 설명한다. "**손실 회피는 어쩔 수 없는 인간의 본성이다. 반면 평가 주기는 바꿀 수 있는 정책적 선택이다.** 최소한 원리적으로는 그렇다."

13. 손실 회피는 본능이라 피하기 어려우나 빈번한 평가는 의지로 바꿀 수 있는 부분임.

~ 중 략 ~

예를 들어 사업가 버핏은 자신의 기업에서 나오는 수익이 꾸준히 증가하는 한, 투자가치도 계속 올라갈 것이라는 것을 잘 알고 있다. 시장이 이런 사실을 그에게 확인시켜줄 필요가 없는 것이다.

그가 항상 주장하듯이 말이다. "**내가 이미 알고 있는 가치를 주가를 통해 다시 알 필요가 없다.**"

1988년에 버핏은 코카콜라 회사에 10억 달러를 투자했다. 투자 후 10년 동안 코카콜라의 주가는 10배가 상승했는데, S&P 500지수는 3배 상승에 그쳤다.

코카콜라 주가가 꾸준히 계속 올랐던 것은 아니었다.

10년의 기간 중에서 6년은 코카콜라 주가가 시장보다 더 많이 올랐지만, 4년은 시장을 이기지 못했다.

14. 버핏은 내재가치를 평가하여 투자한다고 알려져 있음. 기업이 벌어들이는 현금흐름 관점의 가치평가 방법임. 또한, 주식시장이 열리지 않아도 주식투자는 할 수 있다고도 말했음.

15. 위의 파란 글씨 발언은 오만할 수 있으나, 버핏이기에 이해되는 말임. 코카콜라의 미래 현금흐름을 (나름대로) 평가할 수 있으면 시장의 평가는 중요하지 않을 수 있음. 그런 식의 기준이 마련되면, 시장의 소음에 덜 휘둘리고 장기 투자가 가능해 지는 바탕이 됨.

~ 중략 ~

벤저민 그레이엄은 두 권의 투자 고전 <증권분석>과 <현명한 투자자>를 통해 3세대에 걸쳐 투자자들에게 주식시장에서 성공하는 법을 가르쳐왔다. 그의 가치투자 전략은 과장없이 얘기해서 수십만 명의 투자자들이 주식을 선정하는 데 도움을 주었다. 하지만 투자의 심리학에 관한 그의 사상은 종종 간과되어 왔다.

그레이엄은 사람들에게 투자와 투기의 핵심적인 차이를 이해시키는데 강의와 저술의 많은 부분을 할애했다. 하지만 그의 가르침에는 투자와 투기에 대한 단순한 정의를 넘어서는 깊은 지혜가 담겨있다.

그레이엄은 우리 모두가 주식은 투자적인 특성과 투기적인 특성을 함께 가지고 있다는 사실을 받아들여야 한다고 주장했다. 다시 말해 우리는 주가의 방향이 궁극적으로는 해당 기업의 실적에 의해 결정되리라는 것은 물론, "헛된 희망과 공포, 탐욕 앞에 무릎 꿇고 결국 투기나 도박에 빠져드는 인간의 뿌리깊은 본성으로 인해 오랜 기간 주가는 비이성적이고 위아래로 과도한 변동성을 보일 수 있다는 것"도 함께 알아야 한다.

투자자라면 시장의 등락을 받아들일 준비가 되어있어야 한다고 그레이엄은 주의를 준다. 금전적으로는 물론 심리적으로도 준비가 되어 있어야 한다.

주가가 떨어질 수 있다는 것을 머리로 아는데 그치는 것이 아니고, 실제로 그런 일이 생길 때 적절하게 대응할 수 있는 심리적 수단을 가져야 한다. 적절한 대응이란 무엇일까?

그레이엄은 기업체 소유자가 탐탁치 않은 가격을 제안받았을 때 응당 했을 법한 방식으로 투자자도 행동해야 한다고 말한다. 바로 그 가격을 무시하는 것이다.

그레이엄은 이렇게 말한다. "보유한 주식의 이유 없는 주가하락에 지나치게 걱정하거나 성급하게 대응하는 투자자는 거꾸로 자신의 기본적 장점을 기본적 단점으로 대체하는 것이다. 그런 투자자에게는 보유한 주식에 대해 시세가 전혀 없는 편이 나올 것이다. 왜냐하면 그는 다른 사람들의 잘못된 판단 때문에 그가 겪어야 하는 정신적 고통을 피할 수 있기 때문이다."

그레이엄이 '정신적 고통'에 관해 호소력있게 설명해 놓은 부분이 바로, 근시안적 손실 회피가 가져오는 신체적 정서적 악화 효과와 다르지 않다. 탈러와 버내치의 논문이 나오기 45년 전에 이미 그레이엄은 알고 있었던 것이다.

16. 약 100년에 ‘증권분석(1판 1934년)’이란 책을 쓴 벤자민 그레이엄도 인간의 심리가 가격에 나약함을 설명하고 있음. 심리는 100년이 지나도 변하지 않음. 투자자만 바뀔 뿐임.

17. 가격이 먹살을 쥐고 흔들 때, 가격이 사람의 생각에 주는 영향을 미리 파악해 놓는 것만으로도 덜 흔들리는 투자를 향한 한 걸음임.

~ 중 략 ~

1997년 캘리포니아 대학의 행동경제학자인 테런스 오딘은 <투자자들은 왜 너무도 빈번하게 거래하는가?>라는 제목의 논문을 발표했다. 이 질문에 답하기 위해 그는 1만 명의 익명 투자자들의 성과를 검토했다.

1987년부터 1993년까지 7년의 기간에 대해, 오딘은 주요 할인중개회사의 고객 중 무작위로 선정된 1만 개의 고객계좌에 대해 9만 7,483개의 거래를 추적했다.

그가 알아낸 첫 번째 사실은 투자자들이 매년 포트폴리오의 거의 80%에 대항하는 종목을 팔고 다시 샀다는 것이다(78%의 회전율).

다음으로 그는 해당 포트폴리오들을 세 기간(4개월, 1년, 2년)별로 시장 평균과 비교해 보았다.

모든 경우에 두 가지 놀라운 추세가 발견되었다. 1) 투자자들이 산 주식은 지속적으로 시장에 뒤졌고, 2) 투자자들이 판 주식은 시장을 이겼다.

오딘은 더 깊이 들여다 보았는데, 후속 연구에서 그는 6만 6,465가구의 거래 형태와 성과 자료를 살펴보았다.

캘리포니아 대학 데이비스 캠퍼스의 재무 담당 교수인 브래드 바버와 함께 쓴 <거래는 당신의 재산을 위험하게 한다>라는 논문에서 오딘은 빈번하게 거래하는 사람들과 드물게 거래하는 사람들의 자료를 비교하였다.

그들은 평균적으로 가장 활발하게 거래하는 사람들이 가장 나쁜 결과를 얻은 반면 가장 거래를 하지 않는 사람들이 가장 좋은 성과를 거두었음을 발견했다.

여기서 교훈은 근시안적 손실 회피를 가장 못 견딘 사람들이 주식을 팔아서 고통을 벗어나려 하는데, 그런 자연스런 충동에 저항하여 흔들리지 않고 자신의 포트폴리오를 유지한 사람들보다 성과가 훨씬 나쁘다는 것이다.

18. 당시로서는 방대한 데이터 연구임. 옛날에도 드물게 거래하는 사람이 빈번하게 거래하는 사람보다 우수한 결과를 얻었다고 함. 서두에서 인용한 기사의 내용과 동일함. 남녀의 문제가 아니라 거래 빈도가 문제임.

~ 중략 ~

오딘과 바버는 투자자들이 온라인 상의 방대한 정보로부터 자신의 직감을 지지하는 증거를 쉽게 찾을 수 있고, 이로 인해 자신의 주식 선정 능력을 과도하게 자신하게 된다고 설명한다.

“인터넷은 온라인 투자자들에게 잘 알고 있다는 환상, 통제하고 있다는 착각을 제공함으로써 투자자들이 자신의 능력을 과신하는 방향으로 변화를 가져오고 있다.

사람들에게 예측이나 평가에 필요한 정보를 더 많이 제공할 수록, 실제 예측의 정확성보다는 자신이 한 예측이 정확할 것이라는 확신이 더 빨리 증가하는 경향이 있다.”

정보과잉은 사람들에게 자신들이 잘 안다는 착각을 심어줄 수 있다는 것이다.

19. 뇌의 대표적 오류인 ‘확증편향’에 대하여 설명하고 있음. 사람은 본인의 주장을 강화하는 방향으로 사고하도록 설계되어 있다고 함.

20. 우리나라의 비슷한 사자성어로는 ‘아전인수’라는 말이 있음. 이런 인간의 본능에 관련된 오류는 사람이면 누구나 피하기가 어려움.

21. 내가 틀릴수 있음을 인정하는 습관과 타인의 의견을 이해하려는 너그러움은 투자에서 큰 도움이 될 수 있음. 만나본 고수분들 중에 다른 의견을 일방적으로 무시하는 경우를 본 적이 거의 없는 듯함.

~ 중략 ~

한 시간 간격, 60초마다 투자한 기업의 주가를 확인하는 투자자들이 근시안적 손실 회피의 고통을 얼마나 겪게 될지 너무도 눈에 선하다.”

22. 주가를 자주 확인하는 것은 자기 고문을 하는 것과 같다고 봄. 내리면 내리는 대로 괴롭고 오르면 오르는 대로 괴로움.



23. 고를 때 신중하게 결정하고, 골랐으면 가끔 보는 것이 수익률에도 정신건강에도 이로운 듯함.

24. 실천하기 만만치 않음. 하지만 알고 있는 것과 모르는 것은 전혀 다른 결과를 만들 것이니, 계좌를 자주 들여다 보지 않는게 이롭다 정도를 이번 편에서 인지하셨으면 함.

저는 부끄럽지만 자주 계좌를 확인합니다. 안 보는게 더 낫다 라는 생각을 하면서도 확인하고 있는 하수입니다. 하지만, 조금 나은 건 확인은 자주 하나 거래는 별로 하지 않습니다. 어느 정도 주기로 주가를 확인해야 할지는 각자가 성향마다 다른 듯 합니다만, 신중히 선택하고 덜 확인하는 쪽으로 투자하는 것이 장기적으로 더 나음을 알고 투자해야 겠습니다.



## Disclaimer

- 본 자료는 오렌지보드의 유료 구독자들에게만 제공합니다.
  - 하기 자료는 편집인과 크레이터의 제공 자료로 구성합니다. 객관적인 자료로 작성했으나 그 정확성에 대해서는 보장할 수 없습니다. 어떠한 경우에도 본 콘텐츠는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.
  - 당사의 모든 콘텐츠는 저작권법의 보호를 받음바, 무단 전재, 복사, 배포 등을 금합니다.
  - 모든 콘텐츠는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 크리에이터의 의견이 반영되었음을 밝힙니다.
- ※ 매거진은 웹사이트의 일부 내용과 편집인의 추가 내용으로 구성되었습니다. 전체 서비스는 orangeboard.co.kr에서 이용해 주십시오.