

센터장 전용수 (02)368-9510  
 j8402@bookook.co.kr

## 출구전략(2)

### < Market Summary >

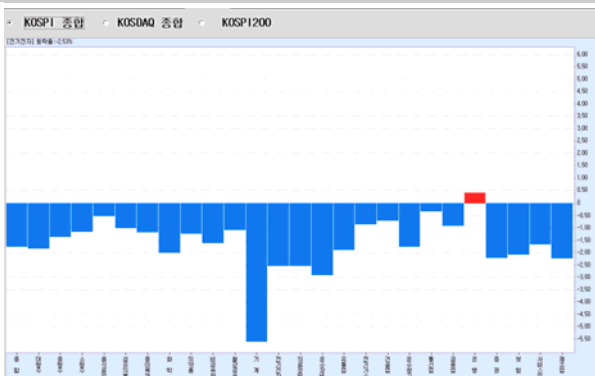
**KOSPI :**  
 거래 부진이 이어지는 가운데 대규모 프로그램 매물로 반등 하룻만에 급락 반전.

종합지수가 반등 하룻만에 다시 하락세로 돌아섰다. 전일 뉴욕증시가 소폭의 상승세를 기록한데다 美 연방준비제도이사회(FRB)가 경기부양을 위해 상당 기간 제로금리를 유지하기로 하는 등 출구전략 시행에 대한 우려가 감소했음에도 불구하고 국내증시는 시종일관 쏟아져 나온 프로그램 매물을 견디지 못하고 전날 반등폭을 대부분 반납했다. 장 초반부터 전일 급등에 따른 경계매물이 흘러나오며 종합지수가 -11.26p(-0.71%) 빠지며 시작한 국내증시는 여전히 거래가 크게 부진한 가운데 장중 내내 변변한 반등시도도 하지 못한채 하락세를 이어갔다. 장 초반부터 흘러나온 프로그램 매물과 함께 외국인 투자자들의 매도가 이어졌고 일본을 비롯한 아시아 주요증시가 대부분 약세를 기록하며 투자심리가 크게 위축되는 모습이였다. 특히 거래량 감소속에 개인들의 선물매도에 따른 프로그램 매물이 4,300억원 넘게 쏟아져 나와 결국 종합지수(KOSPI)는 전일보다 -27.69p(-1.75%)하락한 1,552.24p에 장을 마감했다.

**두산그룹주들 실적악화등 악재가 겹치며 폭락한 반면 은행주들은 상대적으로 강세를 기록.**

외국인 투자자들이 250억원의 주식을 내다 팔며 5일만에 다시 순매도로 돌아섰고 기관들도 프로그램 매도로 2,205억원의 순매도를 기록했다. 반면 개인투자자들은 2,490억원의 주식을 사들이며 저가 매수에 나서는 모습이였다. 업종별로는 실적 호전 소식으로 매수세가 몰린 은행주들만이 +0.39%의 상승세를 보인 것을 제외하곤 대부분의 업종이 하락세를 기록했다. 특히 실적악화 등 악재가 겹친 두산그룹주의 급락 여파로 기계업종은 무려 -5.60%의 폭락세를 나타냈다. 종목별로는 삼성전자(-2.86%), 현대차(-4.22%)등 시가총액 상위주들이 모두 하락세를 보인 가운데 두산중공업(-8.57%), 두산(-9.27%)등 두산그룹주들의 낙폭이 컸다. 반면 실적 호전 기대로 외국인들의 매수세가 집중된 우리금융(+1.26%), 기업은행(+0.35%)등 은행주들은 상대적으로 강한 모습을 보여 눈길을 끌었다.

[그림1] 11월5일 KOSPI 업종별 등락



자료 : 부국증권

[그림2] KOSPI 일봉 차트 및 보조지표



자료 : 부국증권

< Strategic comment >

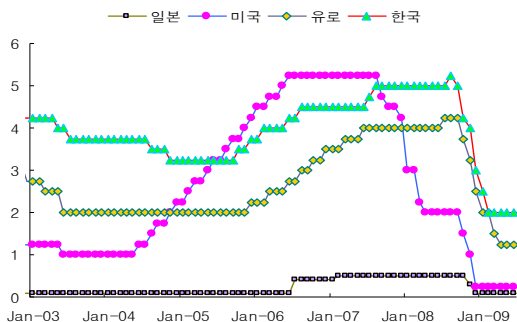
**출구전략의 시행은 과연 국내증시에 어느정도 영향을 미칠 것인가?**

지난해 서브프라임 금융위기 당시 미국을 비롯한 주요국 정부는 금융시장의 붕괴를 막고 경기침체에서 벗어나기 위해 금리를 사상최저치까지 인하하고 대규모 자금을 금융시장에 공급했다. 그러나 이렇게 풀린 자금이 물론 금융위기를 극복하고 경기회복을 가능하게 하기도 했지만 지난 4일 미국의 중앙은행인 연방준비제도가사회(FRB)가 상당기간 제로금리를 유지하기로 한데서 알 수 있듯이 여전히 글로벌 경제는 본격적인 회복세를 보이지 못하고 있다. 반면 풍부한 유동성이 실물경제가 아닌 금융권 특히 이머징시장과 국제 상품시장으로 흘러들어 자산가격을 급등시키는등 부정적인 효과가 부각되고 있다. 투기자금들이 경기회복 보다는 수익률게임에 집중하며 글로벌 자산시장에 또다시 거품을 만들고 있는 것이다. 이러한 자산 흐름의 왜곡을 막기위해 각국이 출구전략 시행을 고려하고 있는 가운데 호주에 이어 노르웨이, 이스라엘이 금리인상을 단행했고 미국등은 이미 미세한 출구전략을 시행하고 있다. 비록 미국등 주요국의 경제회복이 늦어지고 있어 본격적인 출구전략의 시행은 다소 시간이 걸리겠지만 실시 시기만을 고려하고 있을 뿐이다. 그럼 이런 출구전략 시행이 국내증시에 과연 어느정도 영향을 미칠 것인가?

**본격적인 출구전략의 시행으로 인한 주가의 하락은 적절한 매수시기가 될 것이다.**

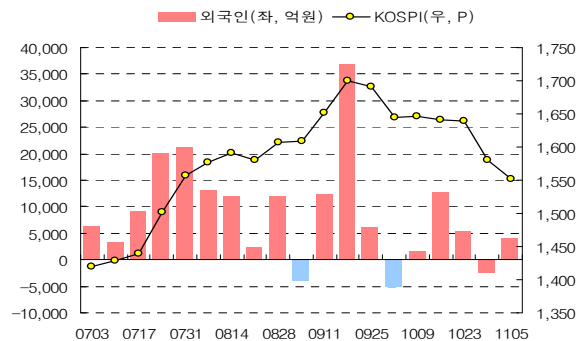
출구전략 시행은 가장 적절한 시기에 조심스럽게 이뤄질 것이다. 그러나 저금리에 의해 유지되고 있는 투기적인 자금들은 이미 급등을 보인 자산시장에서 탈출할 시기만을 저울질 하고 있고 대부분의 투자자들 또한 이러한 사실을 인지하고 있다. 때문에 항상 그랬듯이 자산가격 상승에 따른 이익을 보전하기 위해서는 적절한 매도 타이밍을 선택해야 하지만 그러한 시기에는 가격의 급락이 뒤따랐다. 그동안 70%에 이르는 상승세를 보인 국내증시도 어느정도 투기적인 자문에 의한 부분이 적지않았던데다 최근에는 외국인들의 매매가 등락을 좌우하는 결정적인 변수였다는 사실을 고려한다면 출구전략 시행에 따른 글로벌 증시의 약세, 외국인들이 매도는 큰 충격을 줄 것으로 예상된다. 그러나 본격적인 출구전략의 시행은 경기회복에 대한 자신감이 있을 때 가능하다. 때문에 출구전략 시행에 따른 주가의 하락은 적절한 매수시기가 될 것이다. 지금은 조금 더 기다리는 현명함이 필요할 때다.

[그림3] 주요국 기준금리 추이



자료 : 블룸버그, 부국증권

[그림4] 외국인 매매 동향과 종합주가지수 추이



자료 : 블룸버그, 부국증권

