

단기 관점에서의 대응 우선

관망세의 지속으로 인해 상승탄력 둔화 가능성을 우선적으로 고려하여 접근할 필요

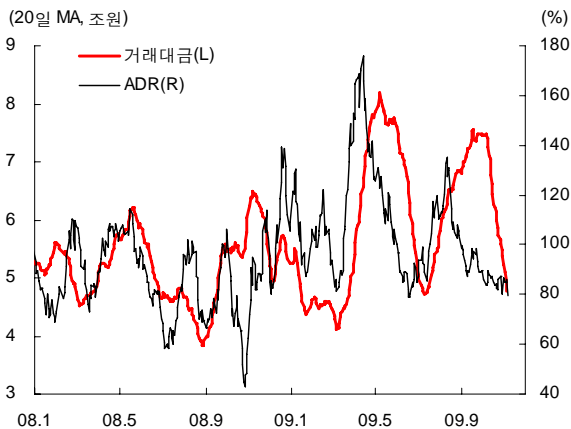
코스피지수가 반등을 나타낸 지 하루 만에 하락하면서 이틀 전의 반등폭을 고스란히 반납했다. 전반적인 투자심리의 위축으로 투자자들의 차익실현 및 관망세가 이어진 결과로 보인다. 글로벌 측면에서도 위험자산에 대한 선호도 회복이 제한되면서 이머징 증시의 상대강도 역시 둔화되고 있는데, 이 역시 이머징 증시 내 선두주자인 한국증시 입장에서는 다소 부담스럽다. 기술적 반등 가능성에도 불구하고, 상승탄력 둔화 가능성을 우선적으로 고려해야 한다고 판단된다.

▶ 투자심리가 위축되면서 거래대금과 ADR 역시 감소세 나타내. 상승탄력 둔화 이어질 가능성 높아

ADR에 이어 거래대금 역시 빠르게 감소하면서 전반적인 투자심리가 취약해지고 있다. 양호한 경제지표와 기업실적이 발표되고는 있지만, 이를 대하는 투자자들의 태도는 차익실현이나 관망세에 가까워지면서 이러한 모습이 나타나고 있는 것으로 보인다. 거래대금과 ADR이 감소하는 구간에서는 대체로 지수 상승 탄력이 약했다는 점을 감안하면 현 시점에서 강한 반등을 기대하기는 쉽지 않다.

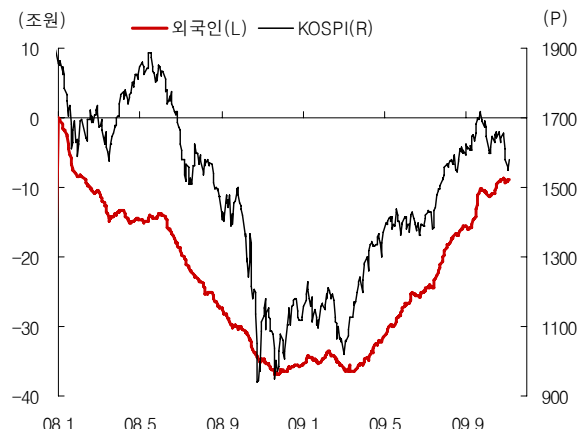
거래대금의 감소와 상승탄력의 둔화의 이유는 외국인의 매수세 유입이 약화되었기 때문으로 보여진다. 주요 투자자들 중에서 올해 가장 큰 매수세를 기록한 만큼 외국인의 빈자리는 더욱 크게 다가온다. 주요 글로벌 증시가 전고점 부근에 머물면서 차익실현과 추가상승의 논리가 팽팽히 맞서고 있는 시점에서 향후 외국인 매수세의 변동성이 커질 수 있다는 점은 다소 부담스럽다.

그림 1. 거래대금은 감소하고, ADR은 낮아져



주: ADR은 20일 기준으로 계산
자료: 증권전산

그림 2. 외국인 순매수누적 및 코스피지수 추이



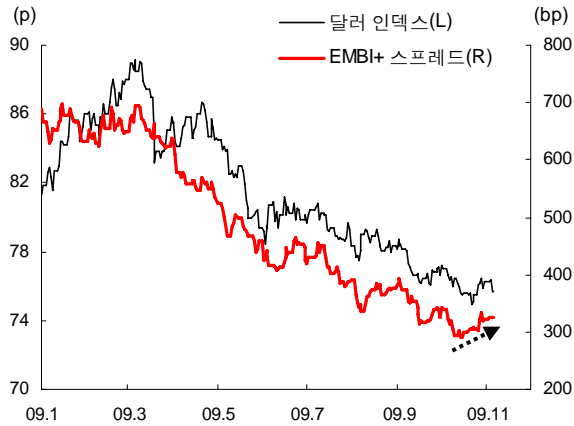
자료: 증권전산

▶ 위험자산 선호도 회복이 제한되고, 이머징 내 한국증시의 상대강도와 펀드 내 한국비중도 낮아질 가능성

미국의 대규모 경기부양책과 금융완화로 인해 달러 가치가 기초적인 하락세를 나타내고 있다. 그러나 최근 인플레이션에 대한 우려감과 출구전략 등 양적완화의 축소 가능성이 이슈화되면서 안전자산 선호현상이 부각되기도 했다. 이로 인해 이후의 달러가치 약세 재개에도 불구하고 EMBI+ 스프레드는 반등하는 모습을 나타내고 있다. 또한 선진증시 대비 이머징증시의 상대강도 회복세 역시 둔화되고 있다.

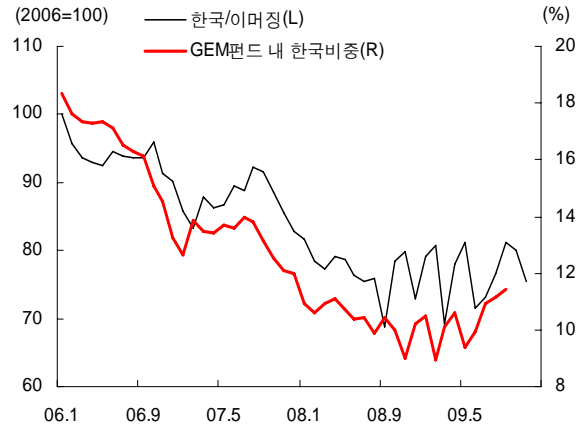
이는 한국증시 측면에서는 더 큰 부담으로 보여진다. 이머징 증시 대비 한국의 상대강도가 둔화되고 있고, 이는 글로벌 펀드 내 한국비중 추이와 유사하기 때문이다. 향후 글로벌 펀드 내 한국비중 감소와 함께 외국인 매수세 유입강도의 둔화 가능성도 높아진 것으로 보인다.

그림 3. 달러 인덱스와 EMBI+ 추이



자료: Bloomberg

그림 4. 원/달러 환율 및 외국인 순매수



주: GEM펀드 내 한국비중은 09년 9월 데이터까지 발표

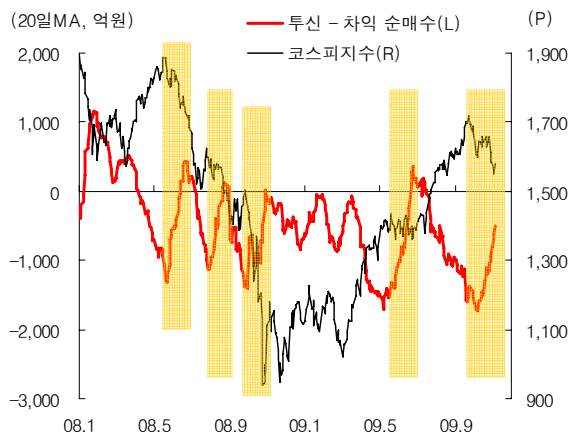
자료: Datastream, EPFR

▶ 기관투자자들의 시장참여 재개와 기술적 측면에서 반등 가능성 있으나, 상승추세로의 전환을 기대하기는 어려워

기술적 측면에서 120일선의 지지 가능성과 차익프로그램을 제외한 투신권의 순매수 증가 추세, 그리고 순매수를 나타내는 기관투자자들의 숫자가 늘고 있다는 점 등을 감안하면 추가 하락의 제한 또는 반등이 나타날 가능성도 있다고 판단된다. 그리고 반등 시 일차적인 목표치는 지난 10월 이후 지지선 역할을 했으나, 반등 과정에서는 저항선으로 바뀔 가능성이 있는 60일선(1620P 중반) 부근이 적절해 보인다.

다만, 과거 차익프로그램을 제외한 투신권 순매수 및 순매수 기관투자자 증가 시점에서는 외국인의 매도로 인해 코스피지수 흐름이 대체로 양호하지는 못했다는 점을 감안하여 기관투자자들의 매수세 유입은 추가적인 급락을 제한할 수 있는 요소로 한정하여 보는 것이 바람직하다. 따라서 외국인의 매수기조 재개를 확인하기 전에는 여전히 단기 관점에서의 접근을 우선시해야 한다고 판단된다.

그림 5. 차익프로그램을 제외한 투신권 순매수 추이



자료: 증권전산

그림 6. 순매수를 나타낸 기관투자자 및 코스피지수 추이



자료: 증권전산

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.