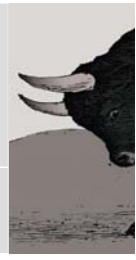


# 순차익잔고 마이너스 전환, 그 이후는?



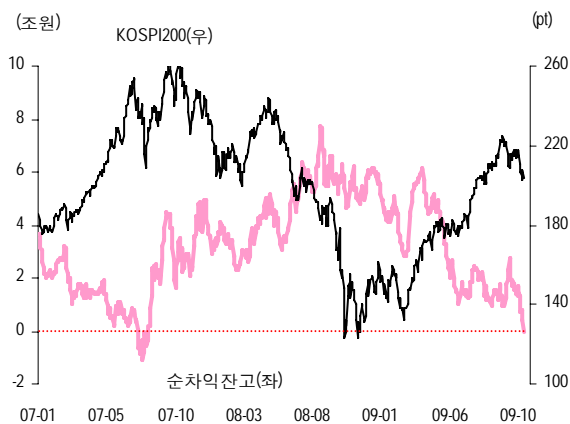
Derivatives Analyst 윤선일  
3770-3484 yoonsunil@myasset.com

## 07년 8월 이후 순차익잔고 마이너스 전환, 결국 열쇠는 선물시장 외국인투자자의 손에...

시장 Basis가 3 거래일 연속 백워데이션을 기록하며 차익 매물이 쏟아졌다. 지난 3 거래일 동안 출회된 차익거래는 -8천억원에 달하며, 최근 10 거래일 중 8 거래일이나 순매도를 기록했다. 이 때문에 순차익잔고(매수차익잔고 - 매도차익잔고)는 07년 8월 이후 처음으로 마이너스권에 진입했다. 빠른 속도로 하락하는 시장 Basis 만큼이나 가파르게 상승하고 있는 KOSPI 시장 내 차익거래비중은 약화된 현물시장 에너지를 여실히 보여주고 있다. 전일 KOSPI 시장 내 차익거래비중은 17%까지 상승했고, KOSPI시장의 거래대금은 3조원대 초반까지 감소하며 연중 최저치 수준에서 벗어나지 못하고 있다.

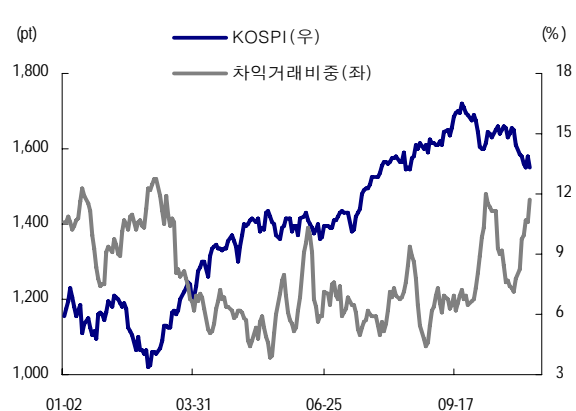
지수선물 6월물 이후 선물저평가 국면이 해소되지 못하면서 매도차익잔고는 늘어만 갔고, 인덱스 펀드내 현물비중도 증감을 반복했다. 이 때문에 순차익잔고도 2조원대에 머물러 있었다. 순차익잔고가 낮은 수준에 머물면서, 반대로 Basis가 회복되면 빠르게 차익거래가 유입되며 지수 상승을 가속화시킬 것이라는 기대도 커졌다. 하지만 외국인들이 현물시장에서 매수강도를 약화시킴과 동시에 선물 매도를 누적하자 Basis는 더 하락했고, 단기적으로 쏟아지는 차익 매물이 지수 상승을 제한하는 상황이 연출되고 있다.

07년 8월 이후 처음으로 순차익잔고 마이너스 전환



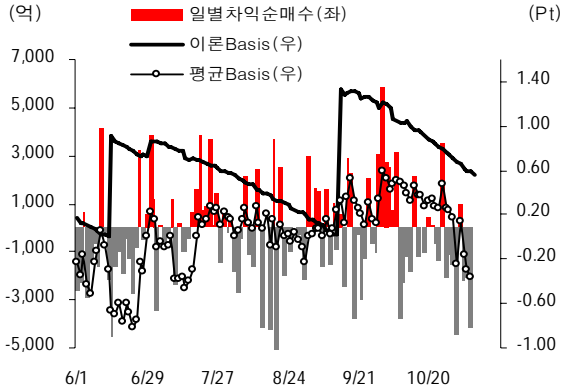
자료 : KRX, 동양종합금융증권 리서치센터

높은 차익거래비중, 계속되는 웨더독 장세



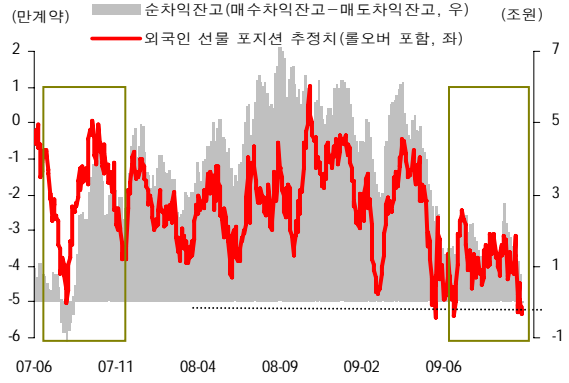
자료 : KRX, 동양종합금융증권 리서치센터, 차익거래비중은 5MA

Basis의 빠른 하락세, 쏟아지는 매도차익거래



자료 : KRX, 동양종합금융증권 리서치센터

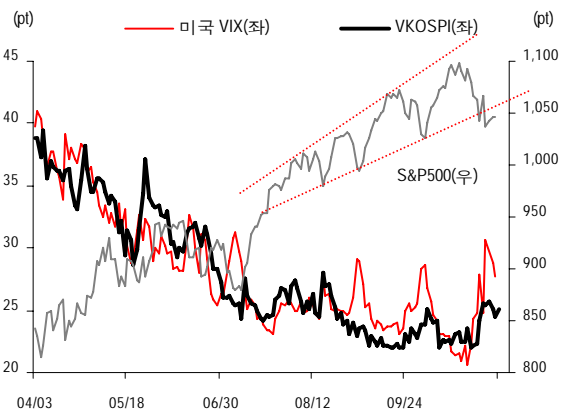
결국 열쇠를 쥐고 있는 것은 선물시장 외국인 투자자들



자료 : KRX, 동양종합금융증권 리서치센터

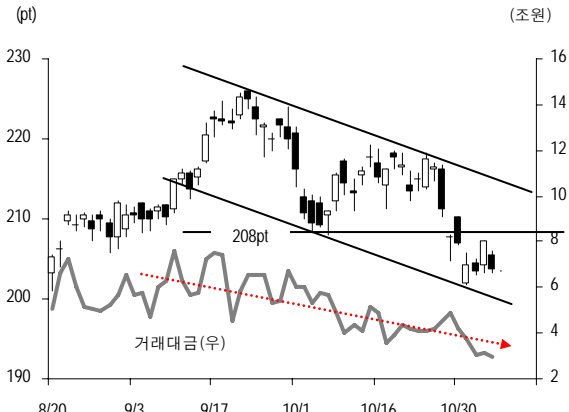
지난 07년 8월의 경우 글로벌 증시가 급반등함과 동시에 선물시장에서 외국인들이 30 거래일 동안 지수선물을 무려 5만계약 가까이 순매수했고, 이 때문에 5조원에 가까운 차익거래가 집중적으로 유입되며 지수는 사상 최고치를 경신했었다. 현재 선물시장 외국인들의 누적 매도규모는 경험적 최저치 수준이고, Basis 상승에 따라 유입될 가능한 잠재 매수 여력도 최고 수준이다. 버블국면의 정점에 있었던 07년의 상황이 재현되기를 기대하기는 어렵겠지만, **결국 열쇠는 Basis 향방을 결정할 선물시장 외국인이 쥐고 있고, 이들을 움직일 수 있는 것은 예상하지 못한 호재와 글로벌 증시의 빠른 회복이 될 것이다.** 기술적으로 KOSPI200지수 기준 208pt의 회복여부에 따라 단기 대응전략을 구상할 수 있을 것이다.

미국증시도 변동성 확대국면



자료 : KRX, 동양종합금융증권 리서치센터

하락채널을 그리고 있는 KOSPI200지수



자료 : KRX, 동양종합금융증권 리서치센터