

Strategy Weekly

조용한 국내 증시, 사모 수급에 주목할 때

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

- 위시의 매파적 발언은 통화정책 신뢰도 향상에 따른 장기물 금리 하향 안정화 요인
- 성장과 인플레이션 동반 상승하는 명목성장을 확대 시대, 주식에 우호적
- 코스피는 완만한 반등을 보이고 있지만, 반도체 이외 업종으로 관심 증가
- 국내 증시 투자심리 및 유동성 감소 시기. 사모 수급 꾸준히 이어지는 업종 주목해야 함

위시의 매파적 발언은 통화정책 신뢰도 향상에 따른 장기물 금리 하향 안정화 요인

케빈 위시 연준 의장이 잭슨홀 연설에서 시장 예상보다 매파적인 모습을 보이면서 미국채 금리가 단기물 중심으로 급등했다(그림1). 위시 의장은 인플레이션 지표가 여전히 연준의 목표를 상회하고 있다고 말하며 연준의 최우선 초점을 물가라고 강조, 2% 물가 목표 달성 의지를 내비쳤다. 또한 현재의 전반적인 금융여건이 '제약적'이라고 보기 어렵다고 평가한 점도 매파적으로 해석되었다. 이에 9월 연준의 기준금리 인상 가능성이 크게 부각되었다. FedWatch에 따르면 연준의 9월 기준금리 인상 확률은 잭슨홀 연설 전 35%에서 57%까지 급등했다(그림2). 다만 장기물 금리는 하향 안정화되었다. 위시 의장이 통화정책에 대한 시장의 신뢰와 연준의 통화정책 규율을 회복하려는 의지를 보이자 통화정책의 예측 가능성과 신뢰도가 높아진 것이다. 통화정책에 대한 신뢰도 향상은 장기 기대인플레이션과 기간 프리미엄(Term premium)을 낮출 수 있다는 점에서 장기물 금리의 하향 안정화에는 오히려 도움이 될 수 있다.

성장과 인플레이션 동반 상승하는 명목성장을 확대 시대, 주식에 우호적

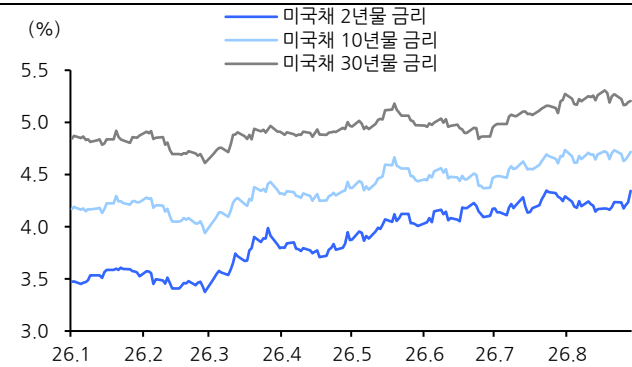
성장과 인플레이션이 동반 상승하는 명목성장을 확대 시대는 증시에 우호적이다. 금리 상승은 명목성장을 확대 과정에서 나타나는 결과이다(그림3). 명목성장을 확대는 기업들의 강한 이익 성장을 만들어낸다. 다만 높아진 금리는 주식 시장의 경계감을 높인다. AI 관련 투자에 돈이 집중되는 상황에서 높아진 금리는 오히려 AI 이외 업종들에 대한 투자 선호도를 높인다. 극단적인 AI 쏠림 현상이 완화되면서 점차 시장에서는 반도체 중심 주도주에서 벗어나 비반도체 업종의 성과가 호조를 보이고 있다. 미국 증시에서는 S&P500 대비 S&P500 동일가중 지수가 아웃퍼폼 하고 있다(그림4). 국내 증시에서도 코스피 대비 코스피 동일가중 지수가 7월부터 아웃퍼폼 하고 있다(그림5). 코스피 20일 평균 주가등락비율(ADR)도 작년 5월 이후 최고치를 경신 중이다(그림6). 코스피는 완만한 반등을 보이고 있지만, 반도체 이외 업종으로 관심이 증가하는 모습이다.

국내 증시 투자심리 및 유동성 감소. 사모 수급 꾸준히 이어지는 업종 주목해야 함

국내 증시는 6월 이후 주가 급락과 글로벌 금리 상승에 투자심리 약화와 유동성 감소가 나타나고 있다. 코스피 일평균 거래대금은 연초 수준으로 하락했다(그림7). 코스닥 거래대금은 최근 5년래 최저 수준이다. 전체 거래대금의 2/3을 차지하는 개인과 외국인의 코스피 일평균 거래대금이 고점 대비 절반 이하로 낮아진 영향이다. 개인 투자자들은 지난 5~6월 코스피 강세 중 7000~8500선 레벨에서 반도체 중심으로 순매수를 집중하면서 현재 상당수가 손실 구간에 있을 것으로 추정된다(그림8). 손실 확대와 반도체 투자 내러티브 훼손에 개인 투자자의 투자심리가 크게 훼손된 것이다. 외국인 투자자 역시 방향성 있는 순매수로의 전환을 보이고 있지 않다. 외국인은 올해 코스피에서 -168.6조원을 순매도했다. 7월 이후 순매도 규모는 감소했으나, 8월에도 -10.4조원 가량 순매도 하고 있다(그림9). 글로벌 매크로 환경에 따라 일시적인 순매수가 나타나고는 있지만, 미국과 이란 전쟁 지속과 미국채 금리 상승, 글로벌 반도체주 변동성 확대 등으로 외국인 순매수가 이어지기 좋지 않은 환경이다.

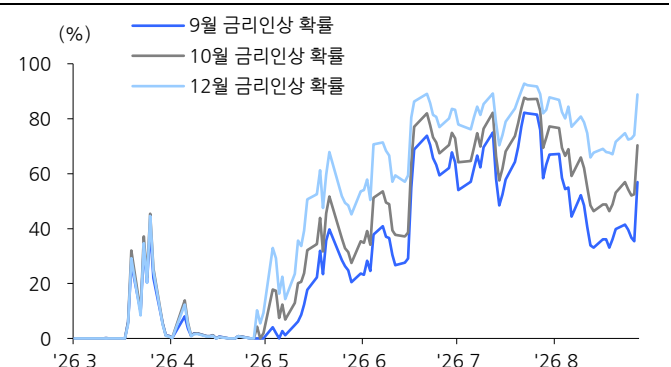
개인과 외국인의 투자심리 약화와 거래대금 감소 상황에서 상대적으로 액티브하게 운용하는 국내 기관 투자자들의 시장 영향력이 높아지고 있다. 특히 사모 수급에 주목해야 한다. KRX의 투자자별 분류에 따른 '사모' 수급이란 '사모집합투자기구'가 유가증권시장에서 체결한 매매 데이터로 헤지펀드 등이 포함된다. 시장의 투자심리가 약해지고 유동성 감소가 감소하는 상황에서 사모 수급의 거래대금 비중은 상승하고 있다(그림10). 시장 영향력이 커지는 것이다. 이에 최근 한달동안 사모 수급이 집중되는 업종의 성과가 호조를 보이고 있다(그림11). 최근 1주일간 사모 순매수 강도가 강했던 상위 5개 업종은 화장품·의류·완구, 필수소비재, 건설, IT가전, 철강이다(그림12). 화장품, 음식료, 원전, 2차전지, 철강주 모두 최근 수익률이 좋은 업종들이다. AI와 무관한 기업 중 내러티브와 함께 이익 확대가 이어지는 업종이다. 코스피 투자심리가 약해지고 거래대금이 감소한 상황에서 반도체가 쉬어가는 구간에서는 시장 영향력 커진 사모 수급이 몰리는 업종의 아웃퍼폼이 이어질 수 있다.

〈그림 1〉 미국채 2년물 금리 급등, 반면 장기물 하락 안정화



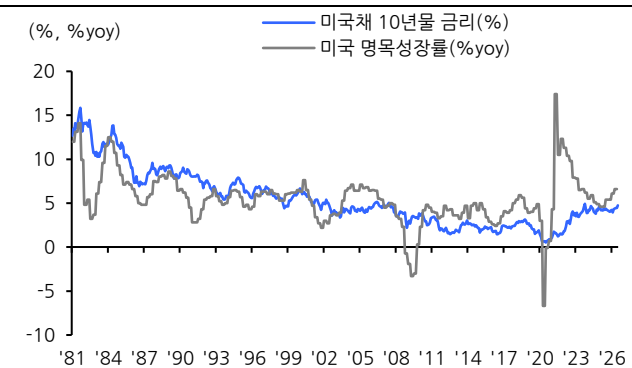
자료: 블룸버그, 현대차증권

〈그림 2〉 잭슨홀 이후 연준의 기준금리 인상 확률 급등



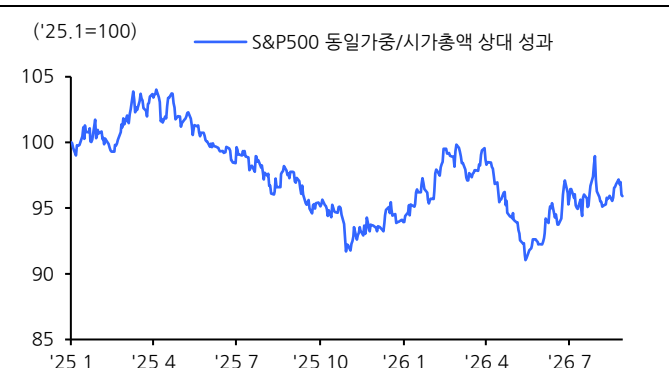
자료: CME FedWatch, 현대차증권

〈그림 3〉 명목성장률 상승에 미국채 금리 우상향



자료: 블룸버그, 현대차증권

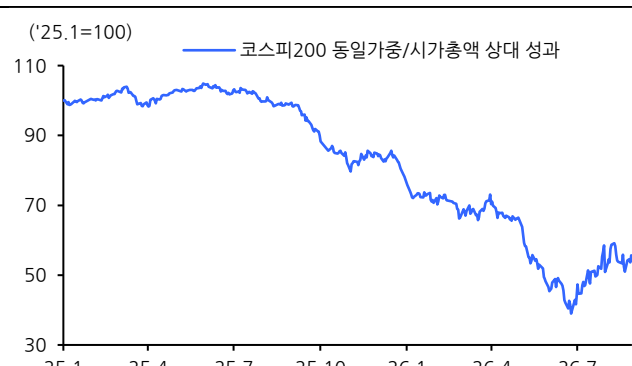
〈그림 4〉 미국 증시 쏠림 현상 완화, 동일가중 지수 호조



주: S&P500 지수 대비 S&P500 동일가중 지수의 상대 성과

자료: 에프앤가이드, 현대차증권

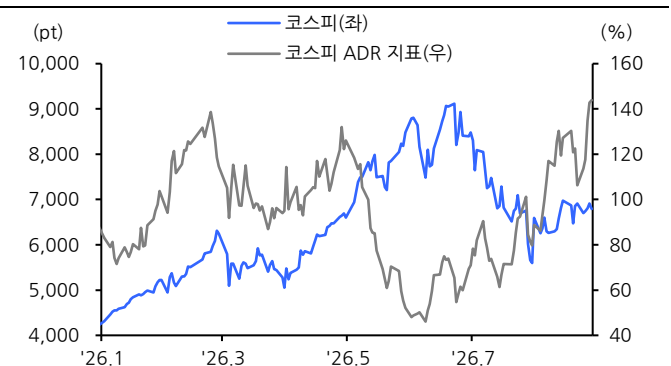
〈그림 5〉 코스피200도 동일가중 지수 성과 반등



주: 코스피200 지수 대비 코스피200 동일가중 지수의 상대 성과

자료: 에프앤가이드, 현대차증권

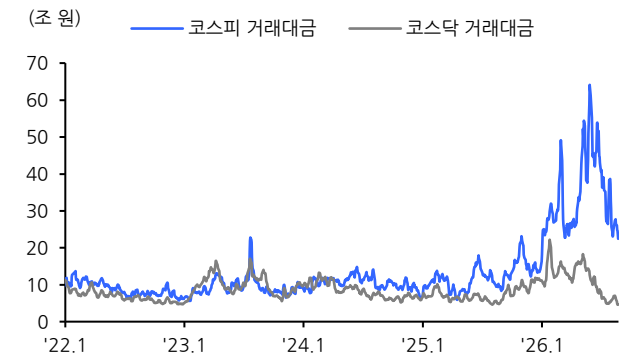
〈그림 6〉 코스피 반등 구간에서 시장 온기 확대되고 있음



주: 코스피 ADR 지표란 코스피 20일 평균 상승종목수/하락종목수 비율

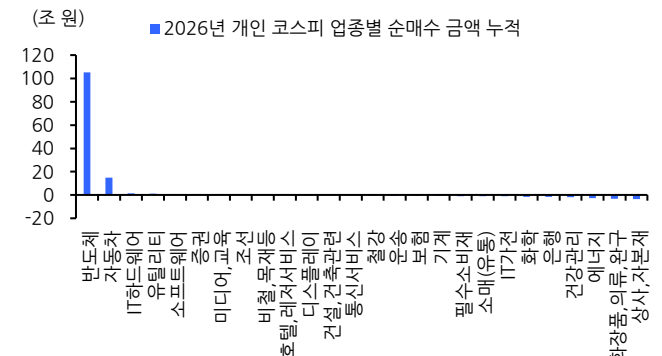
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 7〉 코스피, 코스닥 거래대금 감소 기조



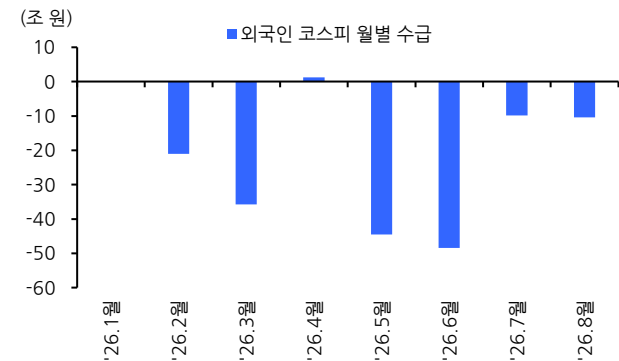
주: 코스피, 코스닥 5일 평균 거래대금
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 8〉 2026년 개인 투자자 반도체 업종 순매수 집중



주: WICS 26개 업종 기준 2026년 개인 투자자 코스피 업종별 순매수 금액 누적
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 9〉 외국인 코스피 순매도 규모 줄었지만 이어지는 중



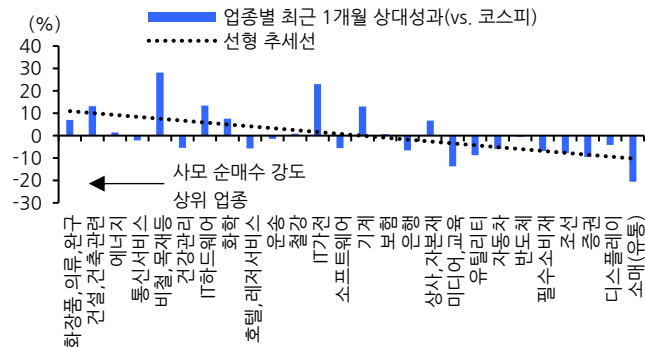
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 10〉 코스피 내 사모 거래대금 비중 높아지는 상황



주: 코스피 전체 거래대금 대비 사모 매수+매도 거래대금 합 의 비중
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 11〉 사모 수급 상위 업종 코스피 대비 상대성과 아웃퍼폼



주1: 최근 1개월 사모 순매수 강도 상위순으로 WICS 26개 업종 정렬
주2: 순매수 강도란 시가총액 대비 순매수 금액 비중으로 시총 대비 순매수 강도 의미
주3: 코스피 지수 수익률 대비 업종별 상대성과 (vs. 코스피)
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 12〉 화장품, 필수소비재, 건설, IT가전, 철강 순매수 강함

업종 명(코스피 WICS 26개 업종)	사모 수급 1주일 순위	외국인 수급 1주일 순위	최근 1주일 성과 순위
화장품, 의류, 완구	1	12	5
필수소비재	2	18	13
건설, 건축관련	3	26	2
IT가전	4	16	3
철강	5	19	7
건강관리	6	20	21
비철, 목재 등	7	21	4
기계	8	5	1
미디어, 교육	9	15	10
운송	10	2	12

주1: 최근 1주일 사모 순매수 강도 상위순으로 WICS 26개 업종 정렬
주2: 최근 1주일 외국인 순매수 강도 WICS 26개 업종 순위 표기
주3: 최근 1주일 WICS 26개 업종 성과 순위 표기
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김재승의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-