Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

외국인 선물 매매가 KOSPI 향배의 Key

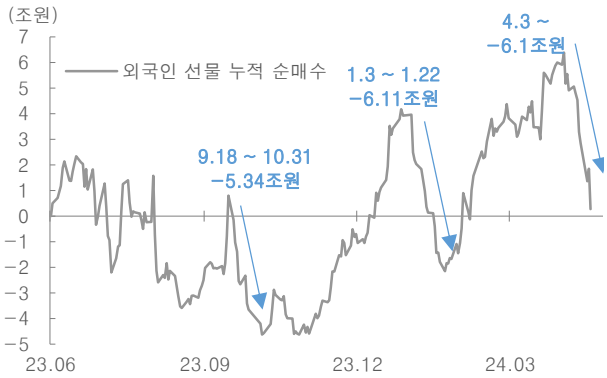
- 4월 KOSPI 수익률 -7%, 글로벌 증시대비 낙폭 커. 대외 불확실성 + 외국인 선물 매도
- 4월 3일 이후 외국인 선물 6.1조원 순매도. Climax 통과 중
- 3월 Core PCE 둔화 확인될 경우 글로벌 금융시장의 변곡점이 될 것

KOSPI가 주 후반 급등락 끝에 2,600선을 하회했다. 3월 CPI 쇼크에서 시작된 통화정책 불확실성이 소매판매 서프라이즈, 고용호조 등의 영향으로 증폭되었다. 여기에 중동발 지정학적 리스크(이란, 이스라엘 공격)와 ASML, TSMC 실적 쇼크까지 가세한 결과라고 생각한다. KOSPI는 4월에만 장 중 저점 기준 7% 급락세를 기록 중이다. 미국 나스닥 -4.84%(이하 장 중 저점 기준), 유로존 -3.63%, 대만 -2.22%, 중국 -1.5%과 비교했을 때 유독 낙폭이 크다. 대외 불확실성 외에도 대내 변수가 존재하기 때문이다. 바로 외국인 선물매도이다.

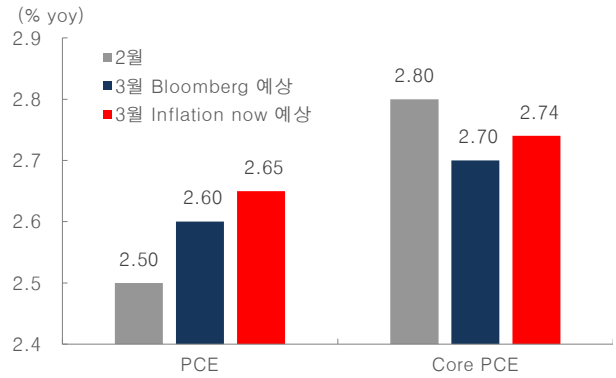
KOSPI 2,600선 하향이탈, 이 과정에서 급등락을 야기한 수급 주체는 외국인 선물매매였다. 외국인은 선물시장에서 4월 3일 이후 6.1조원에 달하는 대규모 순매도 기록 중이다. 같은 기간 중 외국인은 현물시장에서 1.5조원 순매수했다. 이러한 패턴은 24년 1월에도 있었다. 1월 첫 3주 동안 외국인은 현물에서 2조원을 순매수했지만, 선물시장에서는 6.1조를 매도했다. KOSPI는 2,670p에서 2,430p로 레벨다운되었다. 이번에도 유사한 패턴이라고 본다. 외국인 선물 영향력이 확대된 23년 하반기 이후 23년 9 ~ 10월, 24년 1월 지수 급락과정에서 외국인 누적 선물 순매도 규모가 5 ~ 6조원대였다. 외국인 선물 매도는 Climax에 근접했다고 판단한다. 지난 주말 KOSPI는 추세선으로 불리는 200일 이동평균선에서 낙폭을 줄였다. 미국 단기 매크로 리스크 인덱스가 0.8을 상회했다는 점은 단기 Risk Off 시그널이 정점을 통과하고 있음을 시사한다. KOSPI 급락에는 일단, 제동이 걸릴 가능성이 높다.

다음주 3월 PCE(4/26) 결과가 중요하다. 시장 컨센서스(Core PCE 3월 2.7% 예상, 2월 2.8%)대로 둔화된다면 물가 및 통화정책 불안심리 진정의 계기가 될 수 있다. 이는 채권금리, 달러화 하향안정, 외국인 선물 매수, KOSPI 반등으로 이어질 것이다. 외국인 선물 매매는 미국채 10년물과 역상관관계를 보여왔다. 지난주 후반 KOSPI 급등락도 채권금리 등락에 따라 외국인 대규모 선물 매수/매도가 반복되었기 때문이다. 외국인 선물 매수 전환시 현물 매수와 프로그램 매수가 가세하면서 KOSPI 반등에 탄력을 더할 것으로 예상한다.

외국인 대량 선물매도 = KOSPI 급락, 레벨다운



3월 Core PCE 2.7%로 둔화시 변곡점이 될 것



자료: Bloomberg, Bloomberg WIRP, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.