



시황 애널리스트의
세상이야기,
그리고 판단
Daily

주식시황 Analyst 하인환 02. 6454-4893 / inhwan.ha@meritz.co.kr

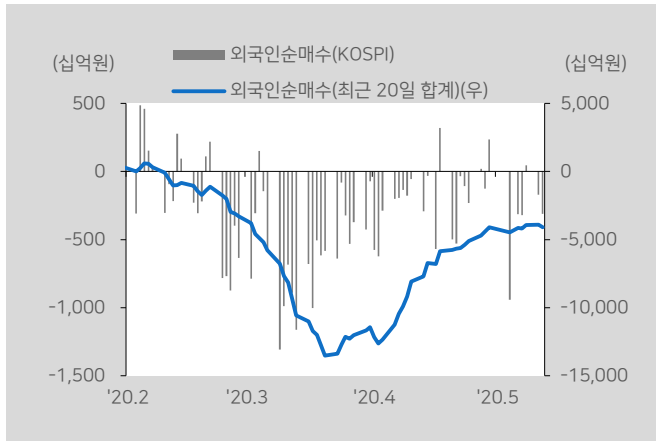
외국인이 돌아올 3가지 조건

외국인은 언제 돌아올까? 동학개미운동의 힘입어 국내 증시가 빠르게 회복했지만, 외국인이 돌아오지 않는 점이 아쉽다. 외국인은 매도세를 이어가고, 개인투자자들이 매수세를 이어가는 상황은 코스피와 코스닥의 격차가 벌어진 데에도 영향을 미쳤을 것이다. 주식시장의 상승 탄력이 다소 둔화된 모습이다. 1,950pt를 넘지 못하고 등락을 반복하고 있다. 40조원 이상의 개인 자금이 여전히 대기중이라고 하지만, 국내 증시가 또 한차례 Level-Up을 하기 위해서는 외국인이 언제 돌아오는지가 중요하다.

오늘 시세판은 외국인 자금이 언제 돌아올 것인지 보다는, 어떤 조건에 변화가 생겨야 외국인 자금이 돌아올 수 있을지 점검해 보았다. 3가지 조건을 제시한다. 첫 번째 조건은 달러화 약세 전환, 두 번째 조건은 이익추정치 상승 전환, 그리고 세 번째 조건은 일부 신흥국(브라질, 인도, 남아공, 러시아 등)에서 코로나19 신규 확진자 증가세가 둔화해야 한다는 것이다.

어떻게 보면 당연한 조건들처럼 들릴 수 있지만, 그 당연한 조건들이 2009년 반등 시에는 해당이 됐지만(달러화 약세 전환, 이익추정치 상승 전환) 지금은 해당되지 않고 있다.

외국인 매도 강도는 약화됐으나, 여전히 매도 우위 흐름

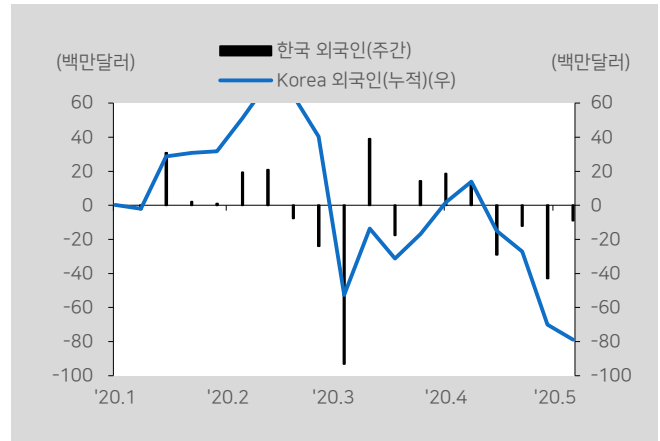


외국인 매도세 지속

- 코로나19 본격화된 2월 이후 외국인 매도세 지속되고 있음
- 다행인 점은 매도 강도는 현저히 약화됐다는 것

자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

외국인 패시브 자금 : 4월 한국 증시에 대해 매도세 지속



외국인, 패시브 자금 중심 매도세 지속

- 외국인이 돌아오지 않는 이유 : 달러화, 이익추정치, 코로나19
- 반대로 위 조건들에 변화가 생길 경우, 외국인 자금 유입 기대

EPFR, 메리츠증권 리서치센터

▼ 메리츠 시황의 판단

1. KOSPI는 1,900선 회복, KOSDAQ은 YTD 수익률이 + 전환했지만, 외국인 순매도는 지속되고 있음. 이에 2009년 반등과 현재를 비교해 봄
2. 2009년과 지금의 차이는 2가지이며, 외국인 자금이 돌아오지 않는 이유라고 판단.
첫째, 달러화 약세 전환 여부. 2009년에는 KOSPI 반등 시점부터 달러인덱스가 하락하기 시작. 지금은 달러인덱스 100pt 내외에서 등락 중 둘째, 이익추정치 반등 여부. 2009년에는 KOSPI 반등과 함께 12m fwd. EPS 반등도 시작. 지금은 12m fwd. EPS 하향 조정 지속되고 있음
3. 또 다른 문제점은 MSCI E.M Index 내 28%에 해당하는 국가들에서 코로나19 신규 확진자가 아직도 증가세라는 것(브라질, 인도, 남아공 등). 이는 MSCI E.M Index를 추종하는 패시브 펀드로의 자금 유입을 지연시킬 수 있는 요인
4. 2009년과의 비교, 코로나19라는 특수성에 근거해 외국인 자금이 돌아오기 위해서는 위의 3가지 조건 중에서 변화가 나타나야 할 것

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

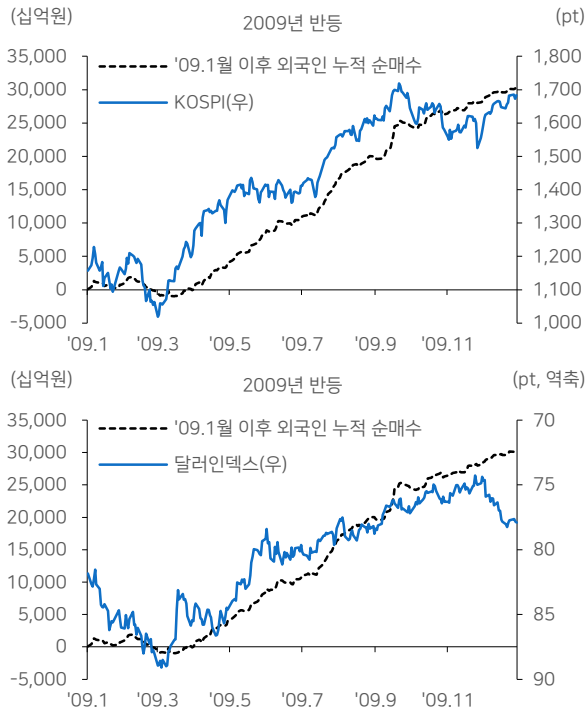
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

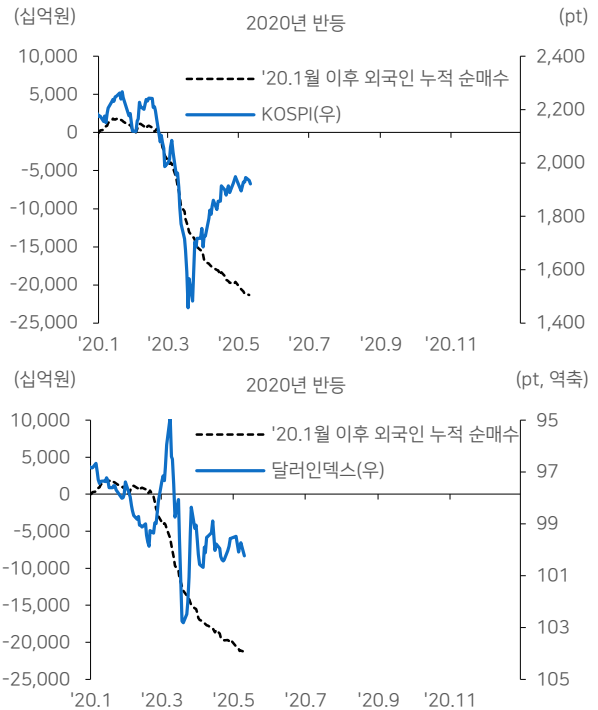
외국인이 돌아올 조건 3 가지

그림1 [2009년] 첫 번째 조건 : 달러화 약세 전환



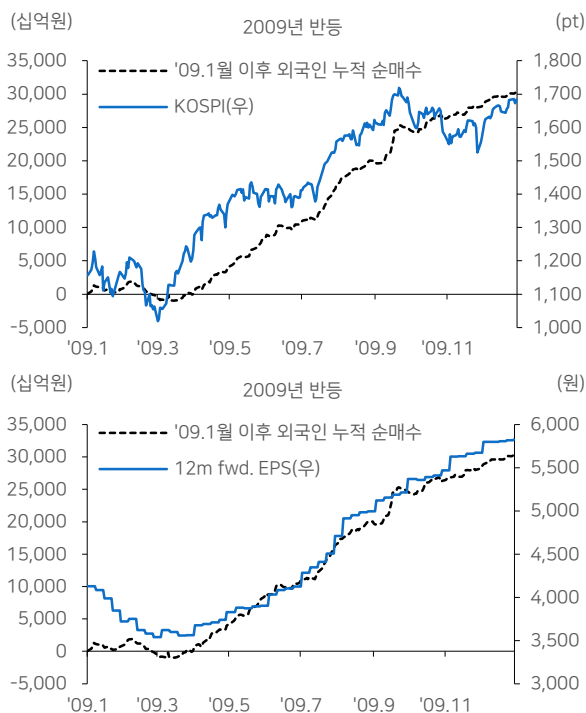
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 [2020년] 달러인덱스가 약세 전환하지 않고 있음



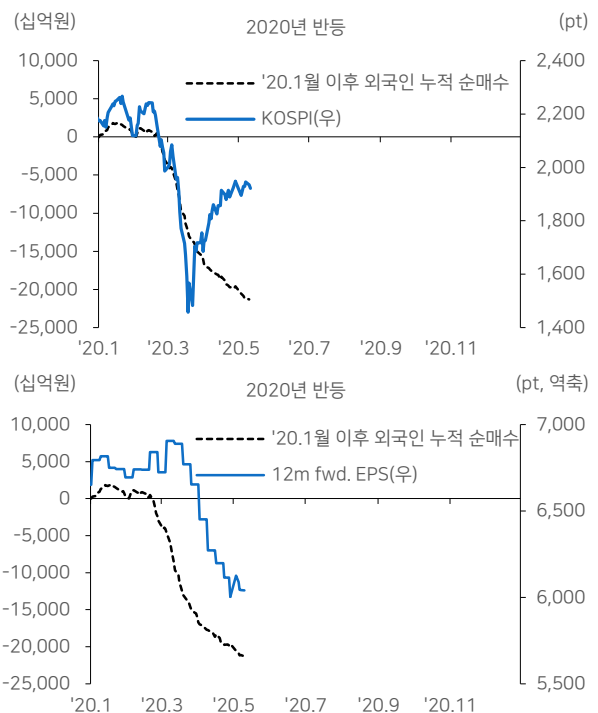
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 [2009년] 두 번째 조건 : 이익추정치 반등



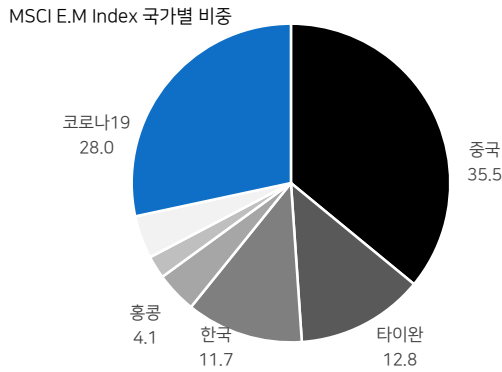
자료: Bloomberg, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림4 [2020년] 이익추정치 하향 조정 아직 진행 중



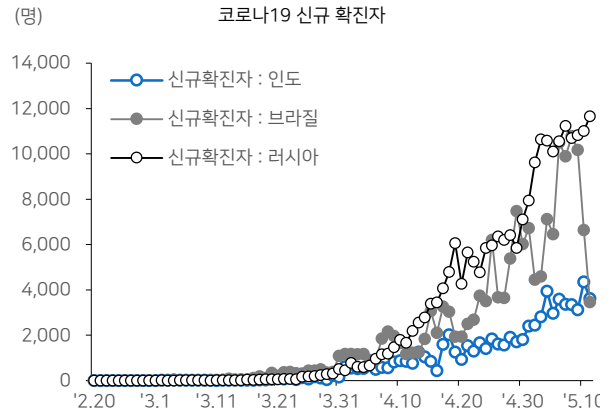
자료: Bloomberg, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림5 세 번째 조건 : 신흥국 코로나19 안정화



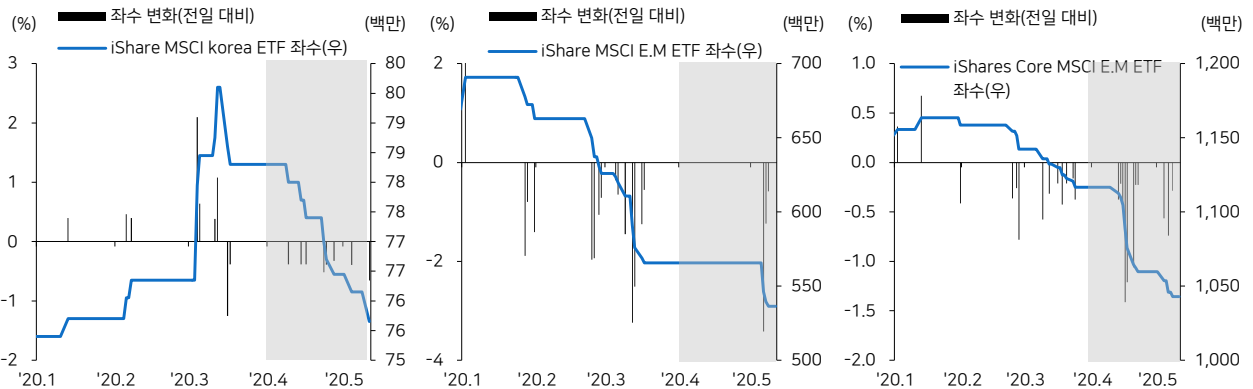
자료: MSCI, 메리츠증권 리서치센터

그림6 MSCI E.M Index 中 시총 비중 28% 국가 코로나19



자료: Worldometer, 메리츠증권 리서치센터

그림7 ETF 좌수 감소 지속 : ① iShares MSCI South Korea ETF, ② iShares MSCI E.M ETF, ③ iShares Core MSCI E.M ETF



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터