



## 방향성 모색 과정 필요한 시점

### 1. KOSPI, 다시 이전 고점대 저항 도달

- KOSPI, 종가 기준 신고가 경신했지만 이전 장 중 고점대인 3,266pt 수준의 저항 중요. 종가 기준으로 돌파해야 의미 있는 상승 가능
- 최근 상승과정에서 일간 거래대금 20조원 근접하는 수준까지 상승했지만 전고점 돌파 위해서 추가적인 매수세 유입 필요
- 외국인 투자자들 점진적으로 매수세 형성 중이지만 본격 매수 국면으로 볼 수 없음. 새로운 추세를 형성하기에 아직은 부족한 모습

### 2. 파생 시장의 상승 에너지 제한적

- VKOSPI 14.6%까지 하락하고 있지만 시장은 본격 상승보다는 횡보로 진행 중. 변동성 확대 시 강한 방향성 나오겠지만 상승 과정에서 변동성 확대는 고점대 형성 과정으로 이해할 수 있음
- 최근 선물시장에서 외국인 매수세 형성했지만 6월 10일 6월물 만기 이후에는 순매수 규모 축소함
- 이로 인해 이론가를 상회하던 시장 베이스 역시 백워드이션으로 돌아섬. 추가 상승에 부담을 느끼는 모습

### 3. 달러화 강세 가능성 부각

- 미국 10년 만기 국채금리 하락했지만 하락 채널 하단선과 120일 이평선 근접해 하락세 제한될 가능성 높음
- 달러화 지수는 연초 저점대 부근에서 바닥 다지고 상승 중. 이미 3월 고점에서 그은 하락 추세선 돌파해 추가 상승 가능성 우위

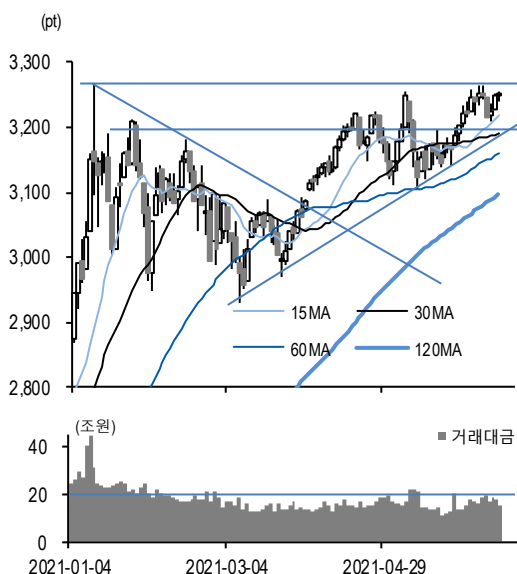
## 1. KOSPI, 다시 전고점 저항 도달

KOSPI가 일주일 만에 증가 기준 사상 최고치를 경신했다. 개장 초 외국인 투자자들이 순매도 규모를 확대하면서 약세를 보였지만 장중에 순매도 규모를 줄이면서 KOSPI도 상승 전환한 가운데 마감되었다.

KOSPI가 증가 기준 신고가를 경신했지만 중요한 저항은 이전 장 중 고점인 3,266pt 수준이다. 증가 기준으로 이 가격대를 돌파하고 안착을 확인해야 박스권 상단선 저항을 넘었다고 볼 수 있다. 최근 상승 시도 과정에서 아직 장 중 고점을 넘지 못해 지금부터는 저항에 대한 부담이 커지는 상황이라 볼 수 있다.

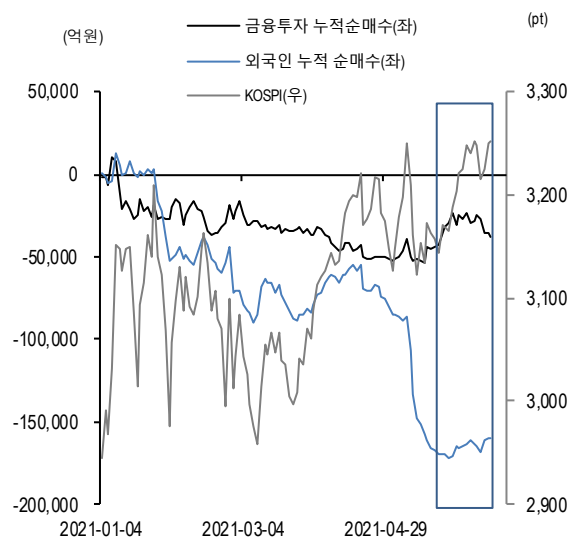
5월 중반 이후 상승세가 이어지는 가운데 5월 말부터는 상승 과정에서 거래대금이 증가해 일간 20조원에 육박하게 되고, 외국인 투자자들도 조금씩 매수세를 형성한 점은 긍정적으로 볼 수 있는 모습이다. 그러나 신고가를 형성하고 상승하기 위해서는 조금 더 뚜렷하고 강한 매수 주체가 부각되어야 하고, 거래대금도 일간 20조원을 상회하는 모습을 보여야 하는데 그 정도로 강한 상황은 아니다. 따라서 상승 시도가 계속될 수 있지만 전고점을 돌파하고 상승 추세가 형성되기에는 시장 에너지가 조금 부족하다고 판단된다.

[차트1] KOSPI 일봉과 거래대금, 전고점 저항 근접한 가운데 단기 저점 높아져 돌파 시도 이어질 전망이다.



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 연초 이후 KOSPI와 외국인과 금융투자 누적 순매수. 최근 외국인 매수를 본격 매수로 보기는 어려움



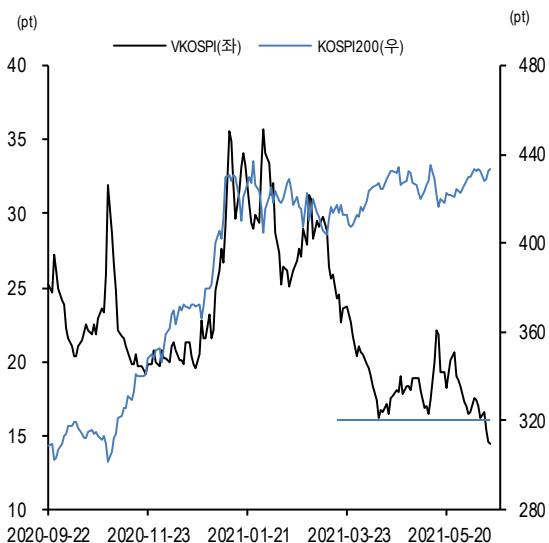
자료: Check, 유안타증권 리서치센터

## 2. 파생 시장의 상승 에너지 제한적

파생시장의 흐름도 시장 심리가 안정적이라고 볼 수 있지만 강한 방향성을 나타내는 모습은 아니라고 판단된다. 일단 옵션시장에서 나타나는 VKOSPI는 전일 14.46%를 기록하면서 작년 1월 이후 가장 낮은 수준을 기록했다. 일반적으로 변동성 지수가 축소되는 과정에서 기초자산은 횡보하거나 상승하게 되는데, 지금은 상승보다는 횡보에 가까운 상황으로 볼 수 있다. 이런 경우 변동성이 확대되면서 본격 상승하거나 하락 전환하게 되는데, 본격적으로 상승하더라도 이를 변동성을 동반한 상승은 오래 가기 어렵기 때문에 결국 고점대를 만들기 위한 상승으로 볼 수 있을 것이다. 따라서 안정적인 상승세가 전개될 가능성은 높지 않다고 볼 수 있다.

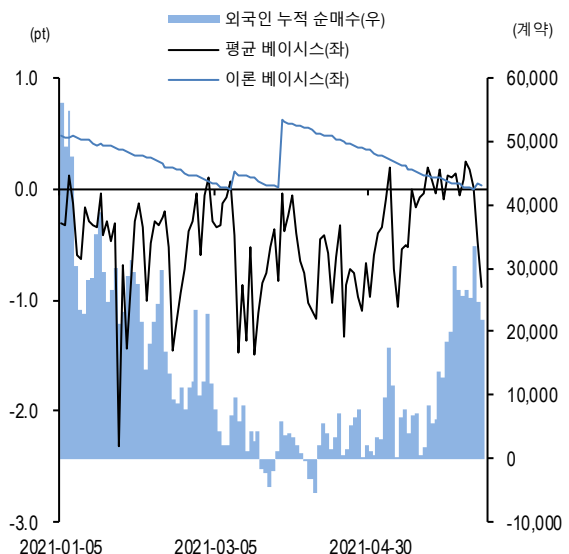
선물시장에서는 외국인 투자자들이 매수세를 형성하면서 최근 주가 상승에 긍정적 영향을 미쳤다. 다만 6월물 만기(6월10일)이후에는 누적 순매수 규모가 줄고 있고, 시장 베이스도 다시 백워드이션으로 돌아선 모양이다. 아직 빅과 미니선물 포함해서 외국인 누적 순매수가 2.2만계약 수준이라 상승 가능성에 무게를 두는 것으로 볼 수 있지만 저항대 도달해 포지션을 줄이고 있다고 판단된다. 주식시장이 강하게 상승하지 않는 한 당분간 이런 모습은 이어질 전망이다.

[차트3] KOSPI200 옵션 VKOSPI 추이, 변동성 지수 축소 과정에서 기초자산 상승은 제한적



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트4] KOSPI200 선물, 6월 만기 후 외국인 매수세 약화되면서 시장 베이스 백워드이션으로 전환



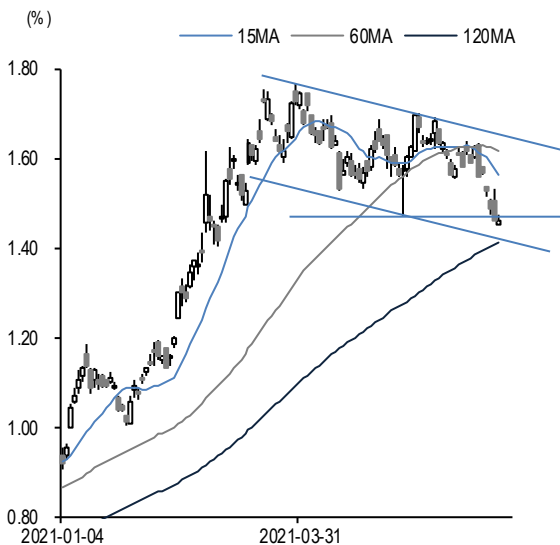
자료: Check, 유안타증권 리서치센터

### 3. 달러화 강세 가능성 부각

지난 6월 10일 미국 5월 소비자 물가가 전년 동기 대비 5% 상승해 예상치를 상회하는 것으로 나타난 후에도 미국 10년 만기 국채금리가 떨어지면서 미국시장도 강세를 보였다. 소비자 물가지수의 상승이 주로 국제유가와 증고차 가격의 상승에 기인했는데, 이는 일시적 현상으로 금리 인상 가능성이 낮다고 판단한 것으로 보인다. 그러나 미국 10년 만기 국채 금리 이자율은 단기간 하락세가 지속되는 과정에서 하락 채널 하단선과 120일 이평선에 근접하는 수준까지 하락해 추가 하락 가능 폭이 제한적인 상황이다. 지금까지와는 달리 상승 시도가 나올 가능성이 점차로 높아지는 상황이라 주의가 필요하다고 생각된다.

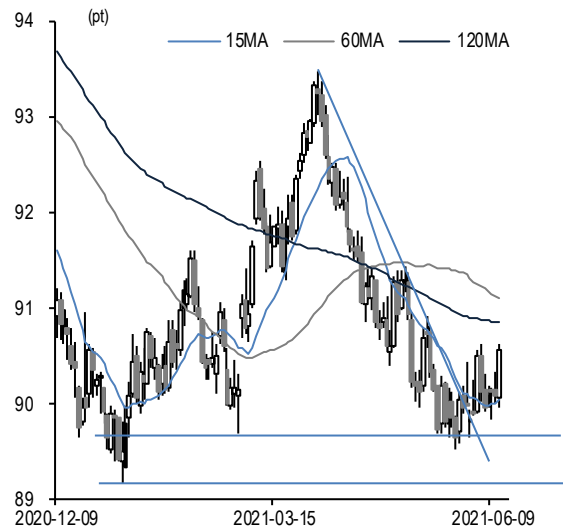
또한 달러화 지수도 이제는 강세로 전개될 가능성이 높아진 모양이다. [차트6]에서 볼 수 있듯이 달러화 지수는 연초 저점대에 근접하는 수준까지 하락한 후에 바닥을 다지는 모습을 보이면서 점차로 상승 시도에 나서고 있다. 3월 말 고점에서 그은 하락 추세선도 돌파했고, 이미 30일 이평선도 회복한 상황이라 다시 상승세가 나타날 가능성 높아진 모습이다. 일반적으로 달러화 지수가 상승하는 것은 주식시장에 악재로 볼 수 있다. 주식시장이 저항에 도달한 가운데 반대로 움직이는 미국 국채금리와 달러화 지수 등은 지지대에 도달해 주식시장의 상승이 제한될 가능성이 높다고 판단된다.

[차트5] 미국 10년 만기 국채금리, 120일 이평선과 하락채널 하단선의 지지대에 근접해 하락 가능 폭 제한적



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

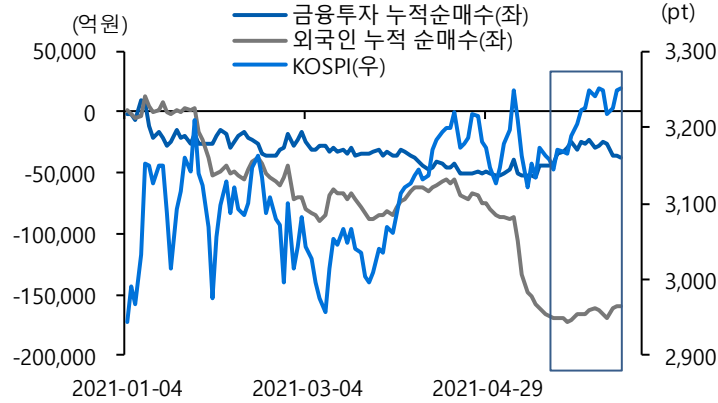
[차트6] 달러화 지수 일봉, 연초 저점대 수준에서 하방 경직성 확보. 하락 추세선 돌파해 상승 가능성 높아짐



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

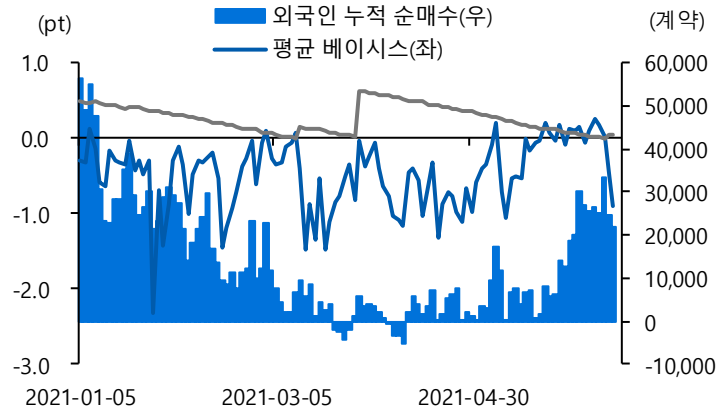
Key Chart

KOSPI 와 금융투자, 외국인 누적 순매수 추이. 외국인 투자자 최근 순매수 중이지만 본격 매수세 유입으로 보기에는 부족한 모습



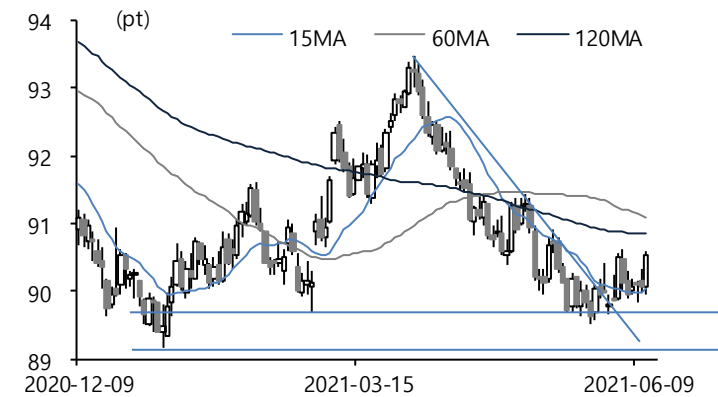
자료: 유안타증권 리서치센터

6월 만기 후 KOSPI200 선물 시장에서 외국인 누적 순매수 규모 줄어들고 시장 베이스 백워드이션으로 돌아서 상승 심리 약해진 모습



자료: 유안타증권 리서치센터

달러화 지수 일봉, 연초 저점대에서 하방 경직성 확보 후 상승 시도 중. 이미 하락 추세선저항대 돌파해 상승세 형성 가능성 높음



자료: 유안타증권 리서치센터



## Key Chart