



## 디커플링 해소의 조건

### 1. 매도세가 강해지는 모습

- KOSPI, 30일 이평선과 중기 하락 추세선이 저항으로 작용하는 가운데 계단식 하락 구조 진행 중
- 최근 하락세 강화되는 가운데 10월 저점대인 2,900pt 근접. 이 가격대에서 강한 지지 예상되지만 이탈 가능성 배제할 수 없음
- KOSDAQ 종합지수, 200일 이평선 부근에서 등락 중. 장기 상승 후 동 이평선 이탈해 상승 추세 복귀는 쉽지 않을 전망

### 2. 조정 가능한 위치에 도달한 미국시장

- KOSPI와 S&P500지수의 작년 3월 23일 저점을 100으로 놓을 경우 11월 9일 종가로 KOSPI는 199.68, S&P500은 209.41기록
- 미국시장이 강해 보이지만 작년말과 금년 초 한국시장이 과도하게 상승한 후의 조정 과정으로 보임
- S&P500지수는 채널 상단선에 도달했고, 60일 이평선 이격도 105%에 근접해 단기 조정 나올 수 있는 상황

### 3. 한국과 미국의 디커플링 해소 조건

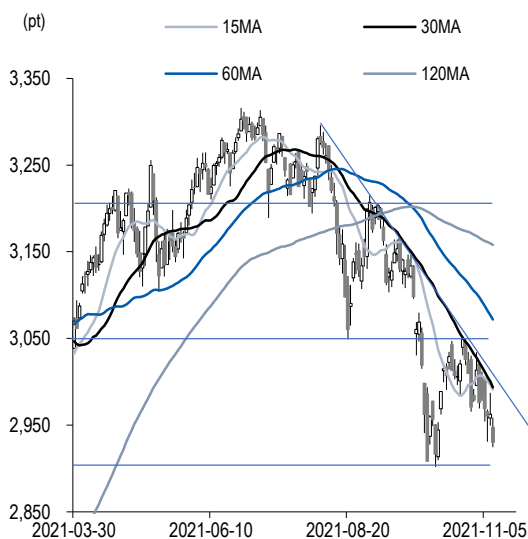
- 과거 S&P500 지수가 상승하고 KOSPI가 하락하거나 횡보하는 디커플링 국면 나타난 바 있음
- 디커플링 후 미국시장과 한국시장이 동반 하락하면서 바닥권 형성 후 상승 국면 전환되면서 동조화 진행

## 1. 매도세가 강해지는 모습

KOSPI는 11월 들어 꾸준히 장 중 반등 시도가 있었지만 대부분 실패한 가운데 음봉을 형성했고, 이번 주에는 단기 이평선이 저항으로 작용하면서 낙폭을 확대했다. KOSPI는 지난 7월 고점대 형성 후 계단식 하락 구조를 형성하면서 지금까지 진행되었고, 중기 이평선인 30일 이평선과 중기 하락 추세선이 중요한 저항으로 작용하면서 하락세가 진행 중이다. 지난 10월 반등 국면에서는 3,050pt 수준의 8월 저점대가 저항으로 작용한 후 하락해 이제는 2,900pt 수준에 위치한 10월 저점대에 근접한 상황이다. 이 가격대는 강한 지지를 기대할 수 있지만 중장기 추세가 이어지면 이탈할 가능성도 배제할 수 없다고 판단된다.

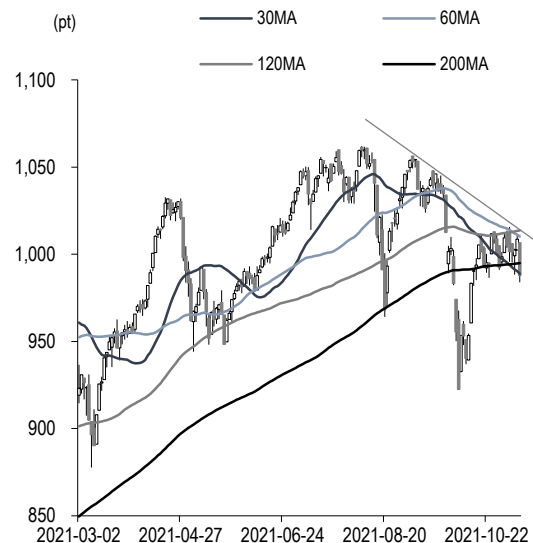
KOSDAQ 종합지수는 최근 200일 이평선으로 중심으로 등락 중인 가운데 전일에는 동 이평선을 하회한 가운데 마감되었다. 작년 5월에 동 이평선을 회복한 처음으로 의미 있게 이탈한 상황이라 상승추세 복귀는 쉽지 않을 것으로 보인다. 경험적으로 KOSDAQ 종합지수는 장기간 200일 이평선을 상회하다가 이탈하면 조정이 길어지는 모습을 보였다. 10월 저점과 최근 단기 고점 사이에서 박스권을 형성하거나 점차로 조정 폭을 확대할 가능성이 우위에 있다고 판단된다.

**[차트1] KOSPI 일봉, 30일 이평선과 하락 추세선이 저항으로 작용하는 가운데 계단식 하락 구조 형성 중**



자료: 유안타증권 리서치센터

**[차트2] KOSDAQ 일봉, 장기간 상회하던 200일 이평선 중심으로 등락 중. 단기 고점대 낮아지는 상황**



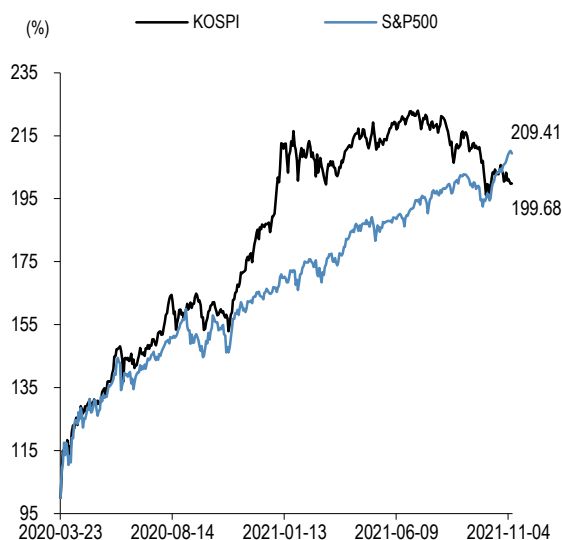
자료: 유안타증권 리서치센터

## 2. 조정 가능한 위치에 도달한 미국시장

최근 미국시장이 지속적으로 상승하는 데 반해 한국시장이 부진한 흐름을 보이고 있다. 글로벌 증시 동조화라는 관점에서 시장의 이상 현상으로 볼 수도 있지만 [차트3]을 보면 그리 이상한 현상은 아닌 것을 알 수 있다. 한국과 미국시장이 최저점을 형성했던 작년 3월 23일을 100으로 놓고 볼 때 11월 9일 종가 기준으로 KOSPI는 199.68%이고, S&P500지수는 209.41%이다. 미국이 다소 높지만 5%정도에 불과하고 작년말과 금년 초에 한국시장이 과도하게 상승한 점을 고려하면 오히려 정상화 과정을 겪고 있다고 볼 수 있다.

한편 S&P500지수는 8일 연속 상승세를 이어가다가 11월 9일에 9일 만에 소폭 하락했다. [차트5]에서 볼 수 있듯이 S&P500지수는 상승 폭 확대하면서 채널 상단선의 저항에 근접했고, 60일 이평선 기준 이격도가 105%에 근접해 조정이 나올 수 있는 상황이다. S&P500지수는 한국과 반대로 계단식 상승 구조가 진행 중이다. 조정이 진행될 경우 돌파된 이전 고점대인 4,550pt 수준이 지지된다면 중장기 상승 추세는 유용하겠지만 이탈 시에는 미국시장도 큰 변화가 있을 것을 예상할 수 있다. 미국시장에서 조정이 진행되면 단기 저점 형성 위치에 주목할 필요가 있을 것이다.

[차트3] KOSPI와 S&P500지수 상대지수, 작년 3월 23일 종가를 100으로 볼 때 지수 변화 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] S&P500 일봉과 60일 이평선 기준 이격도, 채널 상단선에 도달한 가운데 이격도 105% 근접



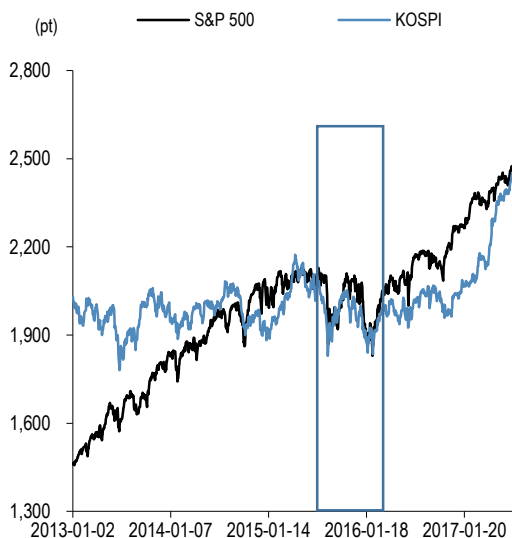
자료: 유안타증권 리서치센터

### 3. 한국과 미국의 디커플링 해소 조건

최근 한국시장과 미국시장의 디커플링이 발생하면서 언제 어떤 식으로 동조화로 복귀할 수 있을지 관심이 쏠리고 있다. 과거에도 한국시장이 횡보하거나 하락할 때 미국시장이 상승하는 경우가 몇 차례 있었다. 대표적으로 한국시장이 2012년에서 2016년까지 박스피를 형성할 때 미국시장은 추세 상승이 이어졌고, 2018년 중반에 한국시장이 하락할 때 미국시장은 상승세를 이어갔다.

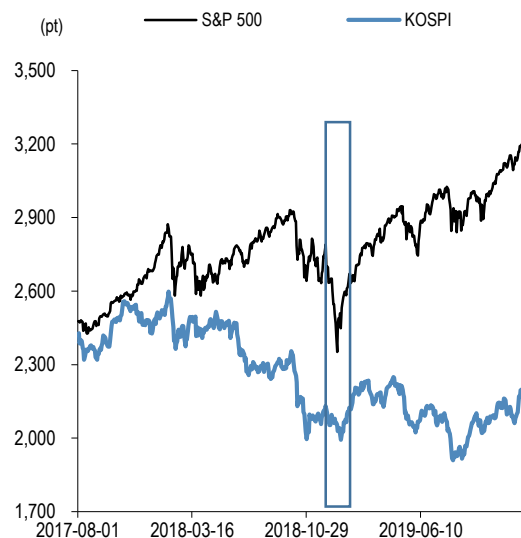
[차트5]는 KOSPI가 박스피를 형성한 후에 2017년 상승 국면으로 진행되는 과정에서 KOSPI와 S&P500지수의 흐름인데, 2015년 후반에 S&P500지수가 급락하는 과정에서 KOSPI도 같이 하락하고 이후에 양지수가 동조화 되면서 상승세를 이어가는 모습을 보였다. [차트6]은 2018년의 디커플링 사례인데, 2018년 중반에 미국시장이 상승세를 이어가는 과정에서 KOSPI가 급락하는 등 디커플링을 보였다. 결국 2018년 말 미국시장이 급락하는 가운데 한국시장도 약세를 보였고, 그 후에 상승세가 이어졌다. 2019년 한국시장은 일본의 화이트리스트 배제 사건으로 상대적으로 약세를 보였지만 이를 제외하면 다시 동조화 되었다고 볼 수 있다. 결국 한국과 미국이 동조화 되기 위해서는 미국시장의 조정을 통해 바닥을 확인하는 과정이 필요할 것이다.

**[차트5]** S&P500지수와 KOSPI 흐름(2013~2017), 2015년 중반 급락 이후에 동조화 진행되면서 2017년 상승



자료: 유안타증권 리서치센터

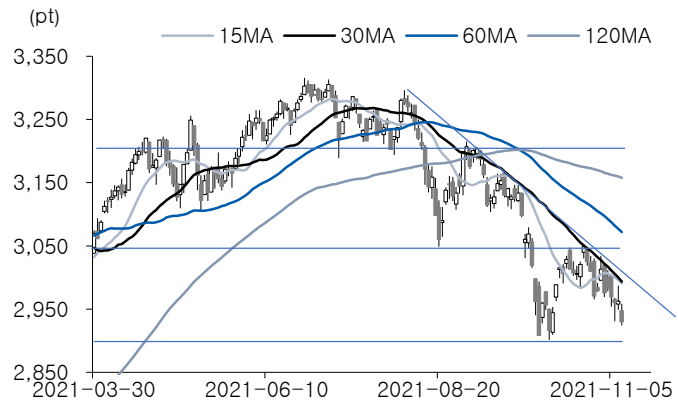
**[차트6]** S&P500지수와 KOSPI 흐름(2017~2019), 2018년 중반에 디커플링 발생하고 후반 급락 후 동조화



자료: 유안타증권 리서치센터

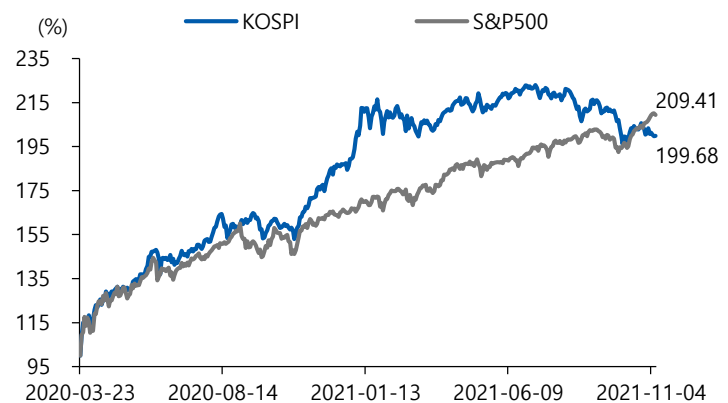
## Key Chart

KOSPI 일봉, 30일 이평선과 하락 추세선이 저항으로 작용하는 가운데 계단식 하락 구조 형성 중.



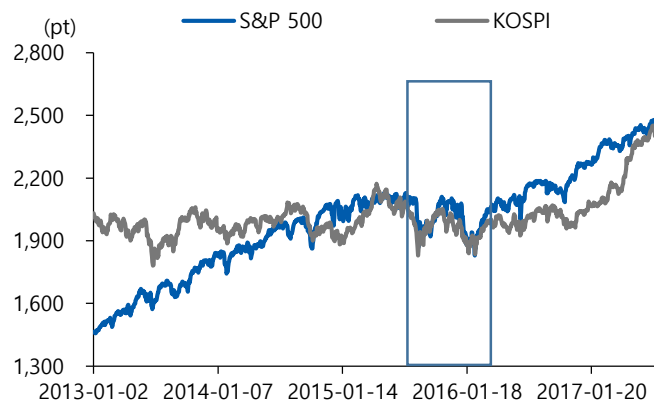
자료: 유안타증권 리서치센터

KOSPI와 S&P500지수 상대지수, 작년 3월 23일 종가를 100으로 볼 때 지수 변화 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

S&P500지수와 KOSPI 흐름 (2013~2017), 2015년 중반 급락 이후에 동조화 진행되면서 2017년 상승.



자료: 유안타증권 리서치센터