



불안정한 반등 국면

1. KOSPI200지수, 아직은 반등 국면

- KOSPI200 선물, 1월말 급락 후 반등 과정 진행 중. 기초자산의 거래대금 분격적으로 증가하지 않았고, 종장기 이평선 하락 중인 가운데 저항인 상황
- 외국인 선물 누적 순매수 포지션 중심에서 순매수로 돌아선 점 긍정적이지만 최소한 60일 이평선 회복해야 상승 국면 전환 가능성 타진할 수 있음

2. 좀처럼 즐지 않는 옵션 변동성

- VKOSPI는 지난 1월 말 상승 추세대선의 저항에서 하락. 조정 국면 진행되었지만 조정 폭 제한적으로 나타난 후에 다시 강하게 반등. 옵션시장의 심리는 여전히 불안한 모습
- 콜옵션 대비 풋옵션 거래대금을 나타내는 PCR지표는 주가 흐름에 비해서 다소 높게 나타남. 전일은 기초자산 상승에도 불구하고 풋옵션 거래대금이 더 크게 나타남

3. 대외 변수는 안정화되는 모습도 보임

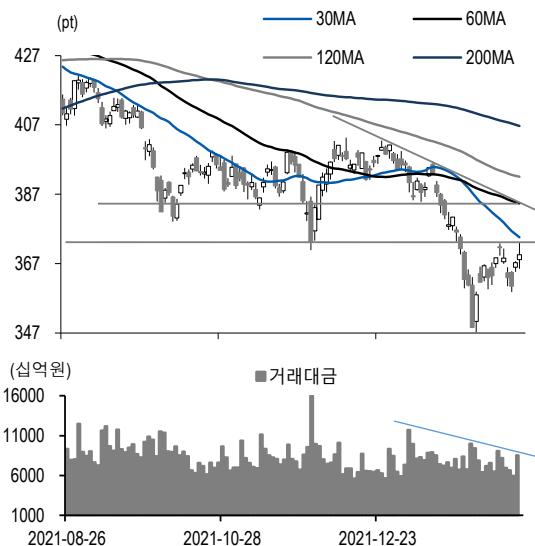
- 달러화 지수는 최근 60일 이평선을 중심으로 등락하는 모습 보임. 장기 상승 추세 유효하지만 상승세 완만하게 진행될 가능성 높음
- 국제유가는 상승 추세대선에서 탄력 둔화. 인플레와 전쟁 리스크를 모두 나타내는 지표로 가격 안정 시 시장에 심리적으로 긍정적인 영향 기대됨

1. KOSPI200지수, 아직은 반등 국면

KOSPI200지수가 이틀째 반등 했지만 장 중에 우크라이나 정부군이 반군에 포격을 가했다는 뉴스가 전해지면서 장 중 상승 폭이 제한되는 모습을 보였다. 전일 KOSPI200 지수는 +0.61% 상승 마감되었지만 여전히 불안한 시장 심리를 나타냈다.

지난 1월 중 하락을 이끌었던 미국 금리 인상에 대한 우려감과 우크라이나의 지정학적 리스크에 대한 공포감이 점차로 줄어들면서 시장은 반등 국면으로 진행 중이지만 아직은 하락 추세에서의 되돌림으로 볼 수 있다. 작년 하반기 하락 추세가 시작된 후 단기 급락 이후 반등이 30일 또는 60일 이평선 수준에서 마무리 되었기 때문에 최소한 60일 이평선을 회복해야 반등 이상의 상승 가능성을 타진할 수 있을 것이다. 또한 KOSPI200지수의 거래대금 역시 반등 과정에서 감소 중이므로 본격적으로 매수세가 유입되면서 시장을 견인하고 있다고 보기는 어려운 상황이다. 외국인 선물 누적 포지션이 중립권까지 출었다가 순매수로 전환된 점도 긍정적이고, 지난 1월말 하락 시에 이격도 90%를 하회하는 수준까지 낙폭 확대한 점 고려하면 반등 국면이 좀 더 이어질 수 있지만 지금부터는 저항권이라고 볼 수 있다. 다만 385pt 수준에 위치한 60일 이평선과 하락 추세선 저항 돌파하게 되면 상승 국면 전환 가능성을 점차로 타진할 수 있을 것이다.

[챠트1] KOSPI200지수와 거래대금, 반등 과정에서 30일 이평선과 2월 10일 고점 저항으로 작용



자료: 유인티증권 리서치센터

[챠트2] KOSPI200 선물과 외국인 누적 순매수 추이. 외국인 포지션 중립에서 순매수로 전환



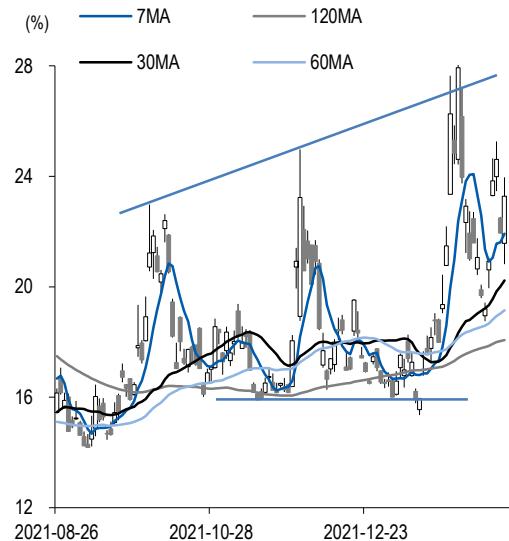
자료: 유인티증권 리서치센터

2. 좀처럼 줄지 않는 옵션 변동성

KOSPI200 지수가 반등 중이지만 옵션시장의 불안감은 좀 더 크게 나타나는 모습이다. 지난 1월 27일 28%대까지 상승했던 VKOSPI는 이후 기초자산 반등이 진행되면서 19% 수준까지 다시 축소되었다. 2월 16일 우크라이나 전쟁설이 나오면서 다시 VKOSPI는 2월 15일 장 중에 25% 수준까지 올랐다. 이후 러시아군의 일부 철수 뉴스가 자오면서 16일에는 22% 수준까지 하락했지만 전일은 다시 24.62%로 상승했다. 장 중에 우크라이나 정부군의 자국내 반군에 대한 포격 뉴스가 나오면서 다시 급등한 것이다. 기초자산은 결국 상승으로 마감되었지만 옵션 변동성은 축소되지 않고 전일 대비로 1.34%p 상승한 채 마감되었다.

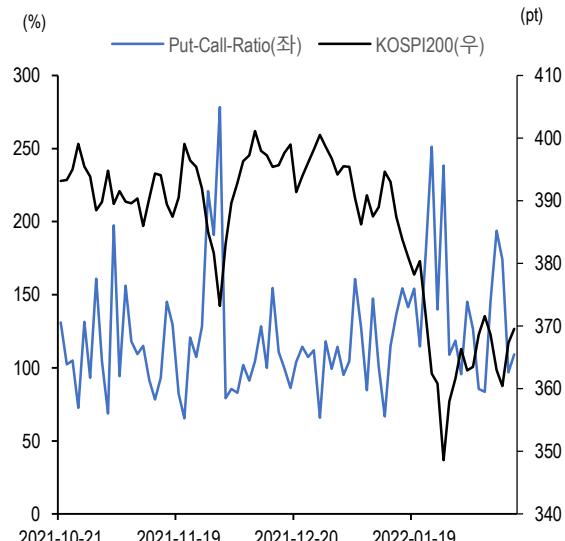
콜옵션 대비 풋옵션 거래대금을 나타내는 PCR지표도 비슷한 모습을 보였다. 지난 15일에는 기초자산이 - 0.70% 하락에 그쳤지만 PCR은 174.11%였고, 전일은 기초자산 상승 과정에서도 풋옵션 거래대금이 콜옵션보다 많게 나타났다. 이는 시장에서 풋옵션이 상승 할 수 있다는 기대감이 여전한 상황이기 때문이라 할 수 있다. 즉, 기초자산 반등 과정에서도 옵션시장에서는 언제든지 다시 강한 하락세가 나올 수 있다고 생각하고 있고, 변동성 지수와 PCR의 흐름에 그런 심리가 나타나고 있는 것이다.

[차트3] VKOSPI 일봉, 추세선상 고점대에서 조정 중이지만 낙폭 제한. 여전히 투자심리 불안한 상황



자료: 유인티증권 리서치센터, 금융투자협회

[차트4] 옵션 PCR, 기초자산 흐름에 비해서 PCR 지표 높게 나타남. 반등 과정에서도 조정 심리가 강한 모습



자료: 유인티증권 리서치센터, 금융투자협회

3. 대외 변수는 안정화되는 모습도 보임

아직은 불안한 가운데 반등 국면 진행 중이지만 대외적으로는 일부 위험지표들이 안정화되는 모습을 보이고 있다. 대표적인 위험지표로 볼 수 있는 달러 인덱스가 이틀째 조정을 받으면서 60일 이평선을 하회했다. 달러 인덱스는 계단식 상승 구조로 진행되는 가운데 1월 말에 이전 고점대를 일시적으로 돌파한 후에 다시 되돌렸고, 60일 이평선을 중심으로 등락을 반복하고 있어 당분간 횡보 국면이 이어질 가능성이 높은 모습이다. 장기적으로는 상승 추세를 이어가고 있지만 60일 이평선을 수차례 이탈하게 되면 강한 상승으로 진행될 가능성은 높지 않다고 할 수 있다.

국제유가에는 인플레와 전쟁 이슈가 모두 반영되었다고 볼 수 있다. 러시아의 우크라이나 침공 위협이 줄어들면서 국제유가의 상승 탄력도 둔화되었다. 기술적으로는 최근 국제유가 고점대는 상승 채널 상단선이고, RSI상으로는 과매수 수준이라 지속적 상승은 어려운 수준이었다. 유가 상승세가 둔화되면 인플레 부담도 줄어들고, 전쟁 위험도 완화되는 것으로 볼 수 있어 시장에 심리적으로 긍정적인 영향을 미칠 가능성이 높다고 판단된다. 현재 가격대에서 조정 국면이 조 더 이어지면 85달러 수준에 위치한 10월 고점대가 중요한 지지대가 될 전망이다.

[챠트5] 달러 인덱스, 이틀째 조정 국면 이어지면서 60일 이평선 하회. 횡보국면 진행 가능성 높아짐



자료: 유인티증권 리서치센터

[챠트6] 국제유가 일봉, 채널 상단선에서 상승세 제한. 단기 조정 국면 진행 가능성 부각



자료: 유인티증권 리서치센터

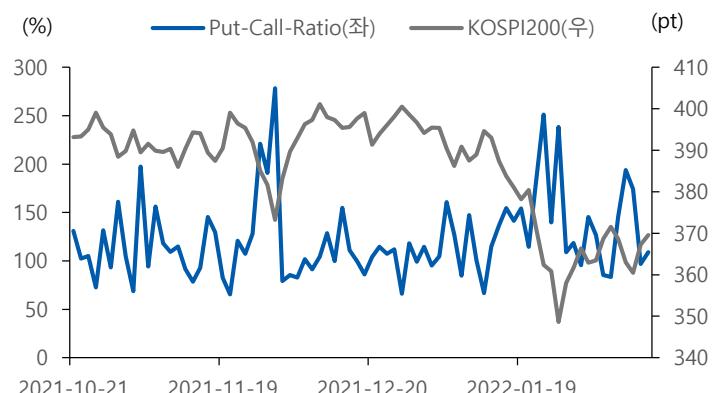
Key Chart

KOSPI200 선물과 외국인 누적 순매수 추이. 외국인 포지션 중립에서 순매수로 전환



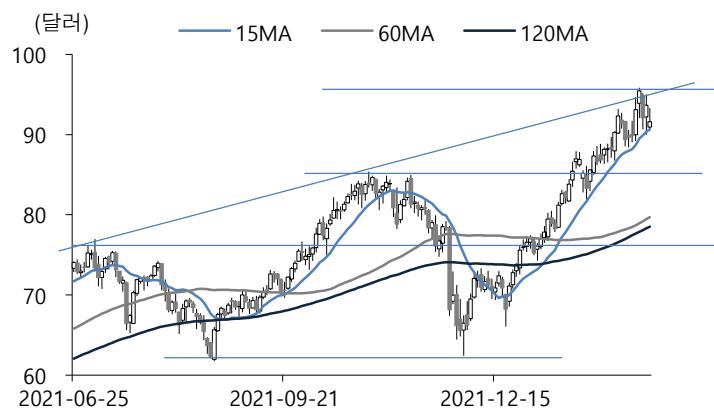
자료: 유안타증권 리서치센터

옵션 PCR, 기초자산 흐름에 비해 PCR지표 높게 나타남. 반등 과정에서도 조정 심리가 강한 모습



자료: 유안타증권 리서치센터

국제유가 일봉, 채널 상단선에서 상승세 제한. 단기 조정 국면 진행 가능성 부각



자료: 유안타증권 리서치센터