

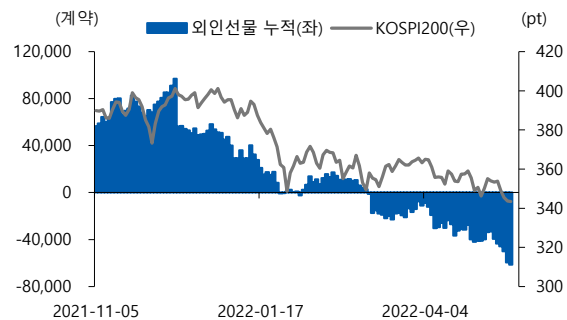


이중적인 해석이 가능한 상황

1. 이중적 해석 가능한 상황

- KOSPI200 선물 주초 하락 과정에서 4월 저점대 하향 이탈. 일반적으로 신저가 경신은 단기 하락 추세 시작의 신호.
- 다만 단기간에 이탈된 이전 저점대를 회복하면 하락 실패 신호가 되어 단기 저점대 형성 가능. 현재로서는 두 가지 관점의 해석이 모두 가능한 상황.
- 외국인 선물 누적 순매도 2015년 말 이후 최대치 기록 중이지만 과매도 국면으로 해석할 수 있음.

KOSPI200 선물 외국인 누적 순매도 추이, 2015년말 이후 최대 순매도이지만 과매도 가능성 존재

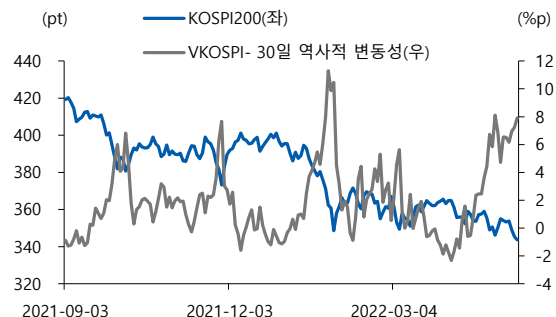


자료: check, 유안타증권 리서치센터

2. 심리적 위축 과도한 모습

- 옵션 시장의 내재 변동성으로 구성되는 VKOSPI에서 30일 역사적 변동성 차감한 수치가 이전 고점대에 도달해 심리적 위축의 정도가 과도한 상황.
- 역사적 변동성에 비해 내재 변동성이 과도하게 확대된 경우 단기 저점대 형성하는 경우가 많음.
- 미국 S&P500지수는 전저점 이탈했지만 채널 하단선 지지대 도달, 60일 이격도 과매도 수준. VIX는 단기 고점대 도달해 반등 가능성 존재함.

KOSPI200 지수와 (VKOSPI-30일 역사적 변동성) 추이, 내재 변동성의 확대가 과도한 상황



자료: check, 유안타증권 리서치센터

1. 이중적 해석 가능한 상황

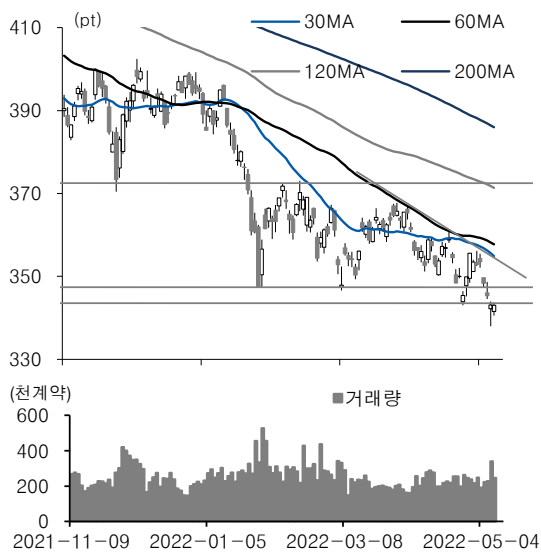
KOSPI200 선물 가격은 주초 개장 초에 4월 저점대를 이탈했지만 장 중 낙폭 제한된 가운데 상승 시도가 나타났다. 아직 4월 저점대를 완전히 회복하지 않았고, 3일 이평선 하회해 단기 하락세 진행 중이지만 반등 시도가 이어질 수 있는 상황이다.

일반적으로 전저점 이탈은 새로운 단기 하락 추세의 시작 신호로 여겨지지만 이탈된 이전 저점대를 단기간에 회복하면 이탈 자체가 실패 신호가 되고, 단기 저점을 확인하는 계기가 될 수 있다. 지금으로서는 두 가지 가능성이 모두 존재한다고 볼 수 있다.

수급상으로도 외국인 누적 순매도가 미니와 빅선물 합계로 -61,470계약으로 2015년 말 집계를 시작한 후 최저치이다. 외국인 선물 매도가 강한 점은 하락에 무게를 두고 있어서 이지만 역사적 최저점이라는 것은 과매도일 가능성도 있다는 의미이다.

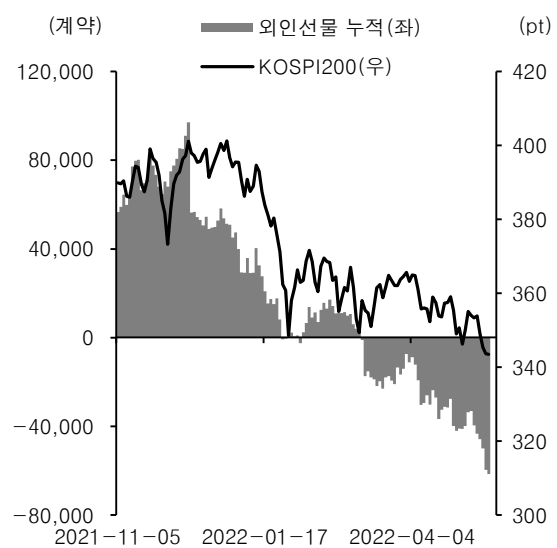
따라서 몇 일 내로 4월 저점대 회복 여부에 주목할 필요가 있을 것이다. 회복에 성공하면 단기적으로는 반등 국면 진행 가능성이 높아질 것이다. 물론 장기적으로는 여전히 견조한 하락세가 진행 중이고, 장기 바닥 확인을 위해서는 최소한 60일 이평선 회복은 확인되어야 한다.

[차트1] KOSPI200 선물 일봉, 전저점 이탈 후에 하락세가 제한되는 등 일반적 흐름과 다른 모습



자료 유안타증권 리서치센터

[차트2] KOSPI200 선물 외국인 누적 순매도 추이, 2015년 말 이후 최대 순매도이지만 과매도 가능성 존재



자료: check, 유안타증권 리서치센터

2. 심리적 위축 과도한 모습

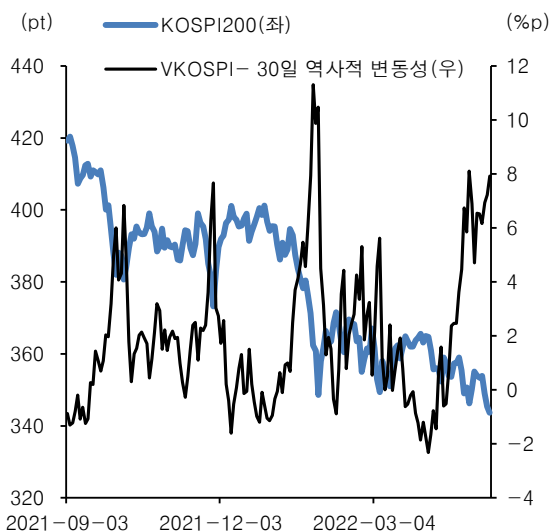
최근 하락 과정에서 나타나는 중요한 특징은 주가 낙폭에 비해 심리적 위축의 정도가 과도하다는 점이다. [차트3]은 VKOSPI에서 30일 역사적 변동성을 뺀 값인데, 옵션 가격에 반영된 심리적 변동성이 실제 주가 변동성보다 크게 상승 중인 모습이다.

현재 이 지표는 8%p 수준으로 최근 1년 간 하락 과정에서 단기 고점에 도달한 상황이다. 물론 이 지수가 추가로 확대될 가능성을 배제할 수 없지만, 경험적으로 이런 상황에서 주가는 단기 바닥을 형성하는 경우가 많았다.

이렇게 KOSPI관련 심리가 악화된 데에는 미국시장 하락의 영향이 크다. S&P500지수는 이전 저점대를 이탈하고 단기 하락세가 진행 중이다. 다만 이 과정에서 장기 하락 채널 하단선에 도달했고, 60일 이격도는 91% 대로 바닥권에 도달했다.

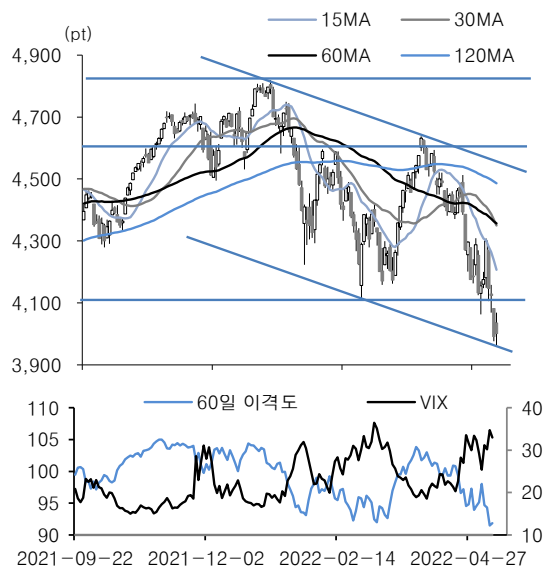
VIX역시 이전 고점에 도달해 미국시장의 단기 하락세도 진정될 가능성을 타진할 수 있는 상황이다. S&P500 지수 역시 장기 하락세 진행 중이지만 여기서 반등에 성공한다면 단기 내지 중기로 반등 국면 진행 가능성을 타진할 수 있고, 한국시장 역시 하락 압력이 완화되는 계기가 될 수 있을 것이다.

[차트3] KOSPI200 지수와 (VKOSPI-30일 역사적 변동성) 차이, 내재 변동성의 확대가 과도한 상황



자료: check, 유안타증권 리서치센터

[차트4] S&P500 일봉, 하락 채널 하단선, 60일 이격도 91% 수준, VIX 단기 고점에 도달



자료: check, 유안타증권 리서치센터