

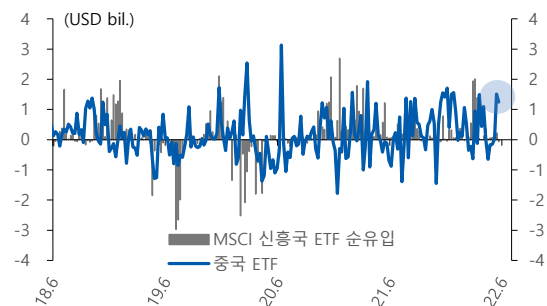


## 중국의 역내외 패시브 강화

### 1. 신흥국 주요국과 대비되는 중국의 ETF 유입

- 신흥국 패시브 Flow는 달러 인덱스와 역의 상관관계를 형성. 최근 달러 인덱스는 104.7pt까지 상승.
- 6월 누적 기준 대만은 -5.1억\$, 인도는 -6.7억\$의 ETF 순유출을 기록. 한국 ETF Flow도 전주 FOMC 발표 이후 -2.4억\$의 순유출 전환.
- 반면, 중국은 전주 +12.4억\$, 6월 누적 +27.7억\$의 ETF 자금이 유입.

중국 ETF는 매크로 이슈 부담에도 불구하고, 강한 ETF 자금유입이 확인

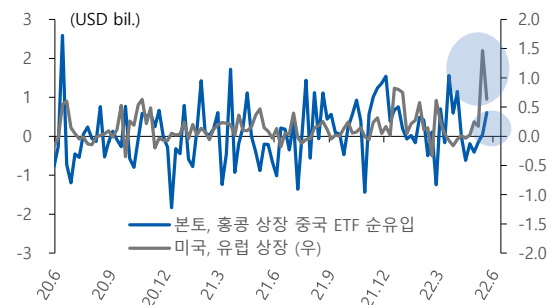


자료: 유안타증권 리서치센터

### 2. 선/후강통 ETF 대차거래, 강화되고 있는 역내외 유동성

- 중국의 ETF 순유입은 미국, 유럽 상장 ETF +22.7억\$ 유입이 주요 배경. 로컬 ETF의 구조적 성장에도 주목 필요.(전주 +6.1억\$, 21.9월 이후 +134.1억\$ 유입)
- 5/27일 중국, 홍콩 간 선/후강통 ETF 교차거래가 합의됨.(7월 중 시행) 외국인의 종목 쿼터 이상의 추가 투자와 리스크 헤지 니즈를 충족.
- 중국은 증시자금 조달을 통한 환율 안정과 증시 내부 유동성을 강화하는 계기가 될 것. 신흥국 투자 선호도를 높일 유인.

중국 시장에 대한 GEM 투자자의 선호도 증가 외에도 로컬 ETF의 내부 유동성 공급이 확인되는 모습.



자료: 유안타증권 리서치센터

## 1. 신흥국 주요국과 대비되는 중국의 ETF 유입

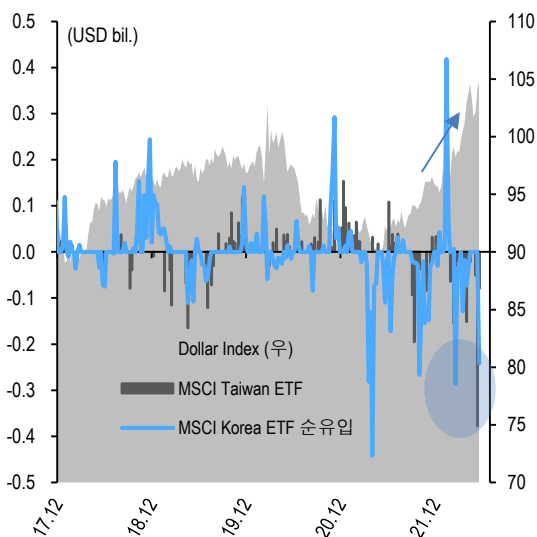
신흥국 패시브 Flow는 달러 인덱스와 역의 상관관계를 형성했다. 최근 인플레이션 부담과 경기침체 리스크가 고조되면서, 달러 인덱스는 104.7pt까지 상승했다.

6월 누적 기준, 대만은 -5.1억\$, 인도는 -6.7억\$의 ETF 자금이 순유출되었다. 5월 소강상태를 보였던 한국의 ETF Flow도 전주 FOMC 발표 이후 -2.4억\$의 순유출로 전환되었다.

과거 달러 인덱스 상승 국면에서는 선진국 증시가 신흥국 대비 상대적으로 견조한 흐름을 보였다. 하지만, 전주 NASDAQ 추종자금의 -10.1억\$의 순유출을 비롯, 선진국 에너지, 헬스케어, 금융 섹터의 순유출은 -4억\$을 넘어섰다.

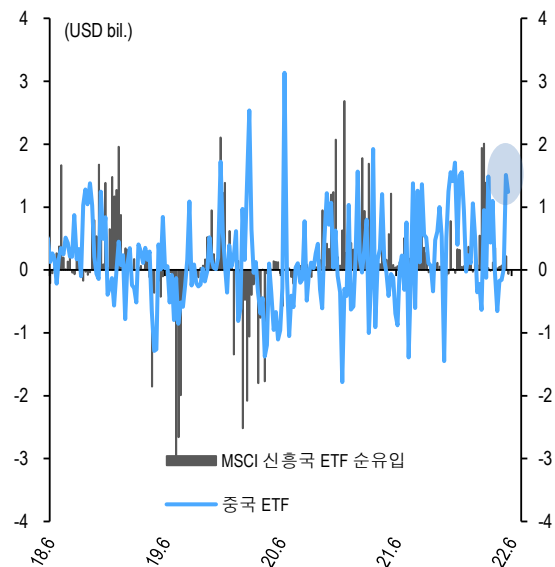
이번 국면이 과거와 대비되는 점은 중국 ETF의 강한 순매수 유입에 있다. 전주에도 +12.4억\$이 순유입되면서, 6월 누적분은 +27.7억\$을 기록하고 있다. 중국의 익스포저가 높아진 신흥국 자금 Flow도 전주 소폭 유출되었지만, +1.9억\$의 유입 우위를 보이고 있다.

[차트1] 달러 인덱스 상승 국면에서 신흥국 주요국의 ETF Flow는 순유출을 기록.



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 반면, 중국 ETF는 매크로 이슈 부담에도 불구하고, 강한 ETF 자금유입이 확인됨.



자료: 유안타증권 리서치센터

## 2. 선/후강통 ETF 대차거래, 강화되고 있는 역내외 유동성

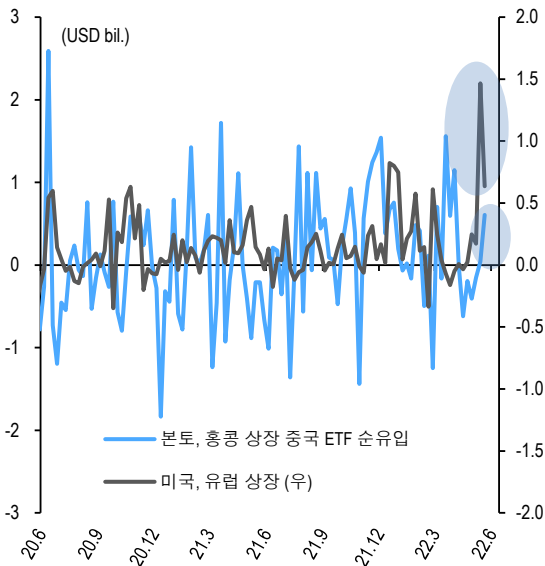
중국의 ETF 순유입에는 물론 미국, 유럽 상장 ETF의 유입전환의 기여가 높았다. +22.7억의 자금은 6월 유입분의 82.1%에 해당한다. GEM 투자자의 중국에 대한 선호도가 과거와는 다른 점을 시사하고 있다.

중국의 로컬 ETF의 구조적 성장에도 주목할 필요가 있다. 전주 리스크 국면에서도 +6.1억\$의 자금이 유입되었다. 작년 9월 이후 누적분은 +134.1억\$로 미국, 유럽 상장 ETF의 +85.9억\$을 크게 상회한다.

지난 5/27일에 중국과 홍콩 감독 당국은 ETF 교차거래에 합의했다.(7월 중 시행) 선/후강통에서 개별 종목 외에도 ETF 거래를 허용하는 것인데, 외국인 투자자 관점에서는 종목 제한 쿼터 외에 바스켓을 통한 본토 종목의 추가매수가 가능하고, 개별 종목의 거래정지 등 종목 리스크를 헤지할 수 있게 된다.

중국은 증시자금 조달을 통한 위안화 환율을 안정시키고, ETF를 이용한 알리바바, 텐센트 등 홍콩 상장종목 투자를 확대할 수 있게 된다. 양 시장 간 교차거래는 중국 증시의 내부 유동성을 강화하는 계기로, 결과적으로 신흥국 투자 선호도를 높일 유인이 될 것으로 판단된다.

[차트3] 중국 시장에 대한 미국, 유럽 투자자의 선호도가 크게 증가. 로컬 ETF의 내부 유동성 공급도 확인되는 모습.



자료: 유안타증권 리서치센터

[표1] 선/후강통 ETF 대차거래, 거래소 외국인 채권투자 허용 등은 위안화 환율 안정과 중국 지수의 강건성 유지에도 일조할 것. 신흥국 투자 선호도를 높일 유인

일정	내용
7월 중	선/후강통 ETF 교차거래 허용 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 본토 ETF : 평균 순자산 15억 위안</li> <li>- 홍콩 ETF : 평균 자산 \$17억 HKD 이상</li> <li>- 설정/환매 불가, 레버리지/인버스 ETF 미허용</li> </ul>
6/30	상해, 선전 거래소 외국인 채권투자 허용

자료: 유안타증권 리서치센터