

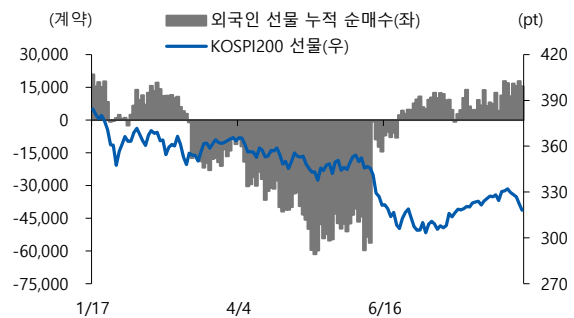


## 단기 저점 확인 필요한 시점

### 1. KOSPI200 선물, 단기 하락 추세 시작

- 지난 8월 16일 이후 KOSPI200선물 하락세 시작. 모든 이평선 지지대 이탈, DMI지표에서 하락 추세 신호 발생.
- 지난 7, 8월 상승 과정에서 DMI지표에서 매수 신호 발생. 중기 이평선 상승 전환한 점은 중요한 변화.
- 외국인 선물 누적 포지션 선물 가격 하락 불구 순매수 기조 유지. 추가 하락 가능성 불구 낙폭 제한될 수 있음.

외국인 선물 누적 순매수와 KOSPI200 선물 가격, 선물 가격 하락 불구, 외국인 매수세 유지

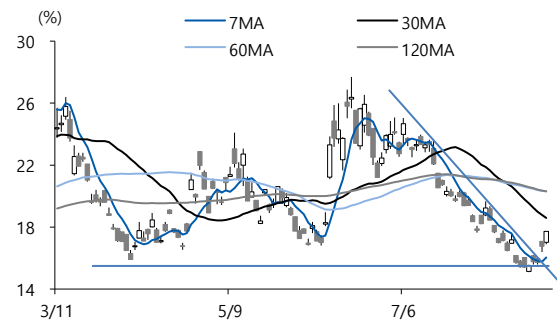


자료: 유안타증권 리서치센터

### 2. 변동성 확장 국면 진입

- VKOSPI 최근 단기 급등 과정에서 하락 추세선과 단기 이평선 저항 돌파. 지난 4월과 6월 초 단기 하락 직전 모습과 유사.
- 그러나 최근 VKOSPI 저점은 작년 9월 이후 가장 낮은 수준. 장기 변동성 지수 흐름 변화 가능. 중장기 이평선 하락 전환해 반등 폭 제한 가능.
- 최근 원달러 환율 급등 중이지만 8월 중 주가의 환율 민감도는 지난 6, 7월에 비해 낮아진 모습.

VKOSPI 일봉, 단기 상승세 시작되는 상황. 그러나 최근 단기 저점은 작년 9월 이후 가장 낮은 수준



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

## 1. KOSPI200 선물, 단기 하락 추세 시작

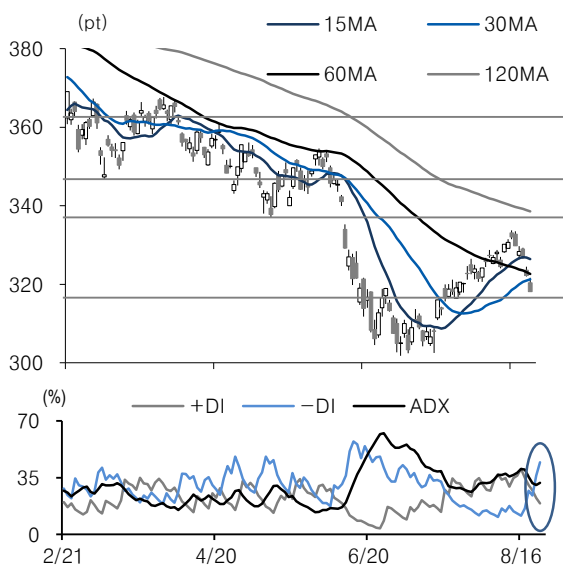
KOSPI200 선물은 지난 8월 16일 이후 단기 하락세 시작되어 전일 30일 이평선까지 모든 이평선의 지지대를 이탈했고, 추세 지표인 DMI에서는 -DI가 +DI를 돌파한 후 ADX 상승 전환하면서 하락추세 신호를 나타냈다.

미국 금리인상과 경기 둔화 가능성에 대한 우려감으로 이번 하락이 시작되었지만 지난 5월 저점에 근접하는 등 기술적으로 중요한 저항에서 하락이 시작되었다. 장기적으로 계단식 하락 구조가 진행 중이므로 7월 저점까지 하락 가능성 열린 모양이고, 일봉상 단기 이평선 회복까지는 단기 조정 국면 지속으로 해석할 수 있다.

다만 지난 7~8월 중 상승 과정에서 DMI에서 상승 추세 신호가 약 3주 간 이어져 장기 하락 국면에서 중요한 변화가 있었고, 30일 이평선 등 중기 이평선들이 상승 전환하는 등 과거와 다른 모습 보여 전저점 위에서 바닥이 나올 가능성도 있는 모습이다.

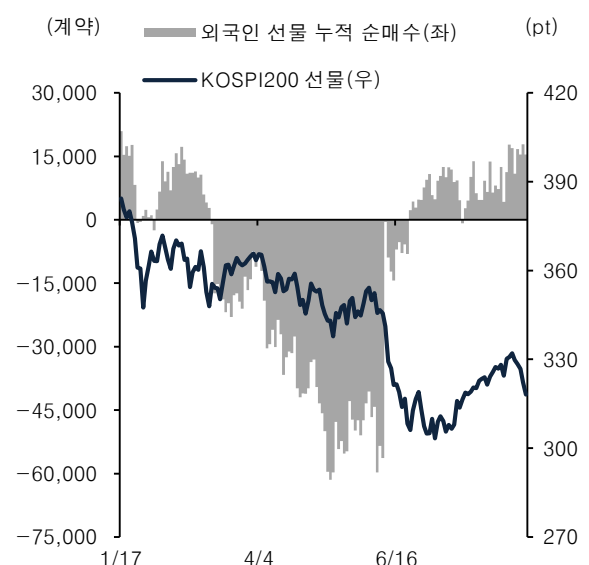
특히 시장의 방향성에 민감하게 움직이는 외국인 선물 누적 포지션의 경우 최근 17,000계약대까지 순매수 규모를 확대한 후 전일에도 15,000계약대를 유지해 적극적인 매도세를 형성하지 않아 조정 폭 제한 가능성에 무게가 실리는 모습이다.

[차트1] KOSPI200 일봉, 이평선의 지지대 모두 이탈한 가운데 일간 추세 지표에서 하락 추세 시작 신호 발생



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] 외국인 선물 누적 순매수와 KOSPI200 선물 가격, 선물 가격 하락 불구, 외국인 매수세 유지



자료: 유안타증권 리서치센터

## 2. 변동성 확장국면 진입

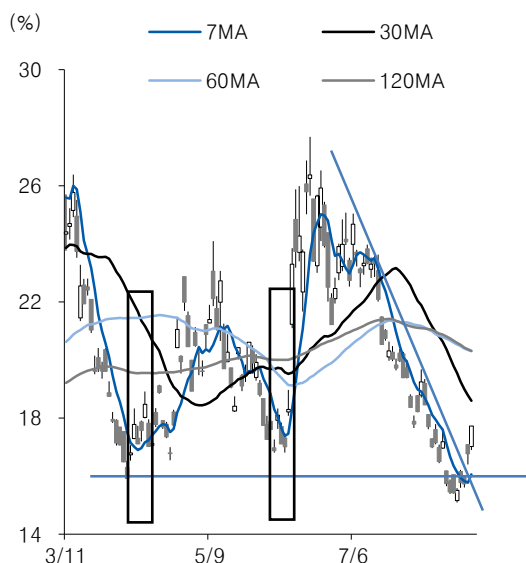
옵션시장에서도 주식시장의 조정 국면 진입 신호가 나왔다. 옵션 내재변동성으로 구성되는 VKOSPI는 [차트3]에서 볼 수 있듯이 최근 상승 과정에서 하락 추세선과 단기 이평선을 돌파했다. 지난 4월과 6월 초에도 이와 같은 모습이 나타난 후에 변동성이 확대되면서 시장도 조정 폭을 확대했다.

다만 최근 변동성 축소 과정에서 작년 9월 이후 가장 낮은 수준을 기록하는 등 장기적인 흐름에 있어 변화가 나타났고, 이전과 달리 VKOSPI의 중장기 이평선들이 하락세를 형성하는 등 변동성 확장이 제한될 수 있는 상황인 점도 주목해야 할 것이다.

최근 원달러 환율이 신고가를 경신하는 가운데 주식시장도 약세를 보이고 있지만 [차트4]에 표시된 것과 같이 지난 6~7월의 환율에 대한 주식시장의 민감도는 8월 들어 크게 떨어진 상황이다.

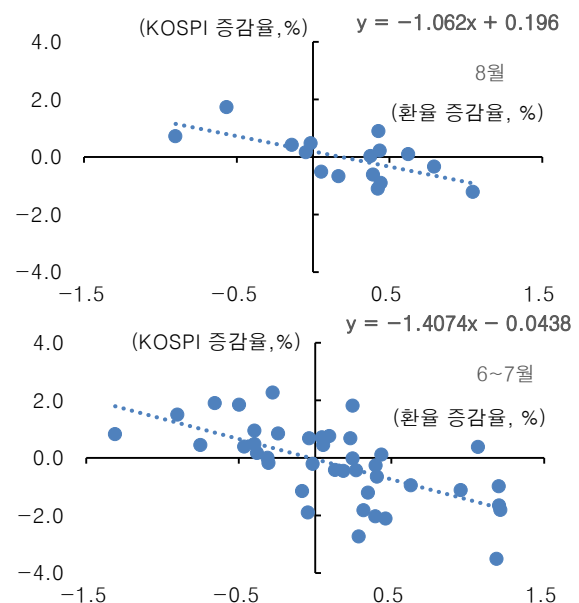
6~7월의 환율 변동률에 대한 주식시장 변동률 회귀 계수가 -1.4047인 반면 8월에는 -1.062로 나타났다. 환율시장의 움직임의 영향이 시장에 반영되는 정도가 낮아져 원달러 환율 상승의 부담이 과거와 같이 크지 않은 점도 고려할 필요가 있을 것이다.

[차트3] VKOSPI 일봉, 단기 상승세 시작되는 상황. 그러나 최근 단기 저점은 작년 9월 이후 가장 낮은 수준



자료: Check, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 원달러 환율 증감률과 KOSPI 증감률의 관계, 지난 6,7월에 비해 8월 들어 민감도 낮아진 모습



자료: Check, 유안타증권 리서치센터