

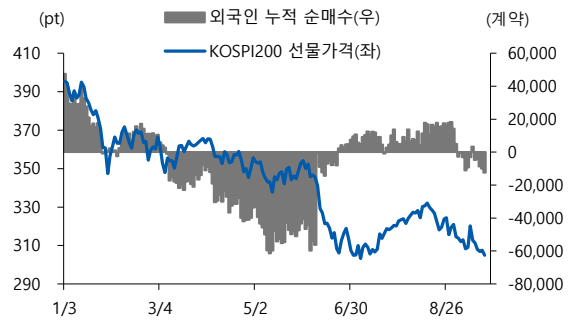


## 소극적인 파생시장 움직임

### 1. KOSPI200 선물, 아직은 불안 심리 지속

- KOSPI200 선물 가격, 7월 저점대 근접한 가운데 하락세 지속. 최근 5거래일 모두 음봉 형성해 매수세 약한 모습.
- 일간 거래량 25만계약 전후한 수준으로 일반적 하락 과정에 비하면 거래량 증가 폭 제한적. 본격 하락 국면으로 보기 어려운 상황.
- 외국인 누적 순매도 -1.25만 계약으로 하락 가능성에 무게를 두고 있지만 적극적인 포지션 구축은 하지 않는 모습..

KOSPI200 선물, 외국인 선물 누적 순매도 -1.25만계약 수준. 적극적이지 않지만 순매도 규모 증가

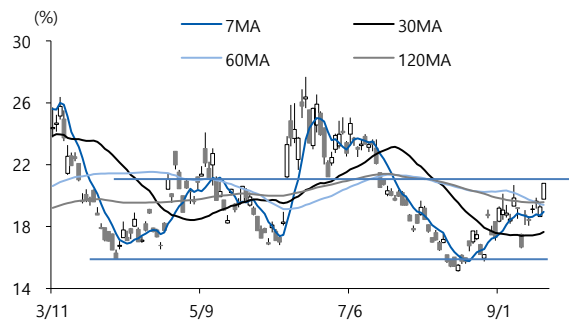


자료: 유안타증권 리서치센터

### 2. 옵션 변동성 분기점 도달

- 변동성 확장 국면 진행 중인 가운데 전일 VKOSPI 20.8% 기록. 6월 초에 21% 수준 돌파하면서 변동성 급등세 나타나 중요한 분기점 도달한 상황.
- VKOSPI의 8월 저점이 이전 중기 저점보다 낮아 변동성 확장 폭 제한되면서 장기 변동성 축소 과정 진행될 가능성도 존재.
- 외국인 옵션 포지션은 방향성 중립적인 가운데 변동성 축소 가능성에 무게를 두는 모습.

VKOSPI 일봉, 변동성 확장 국면 진행 되는 가운데 20% 회복, 21% 돌파 시 변동성 큰 폭으로 확장 가능



자료: 유안타증권 리서치센터

## 1. KOSPI200 선물, 아직은 불안 심리 지속

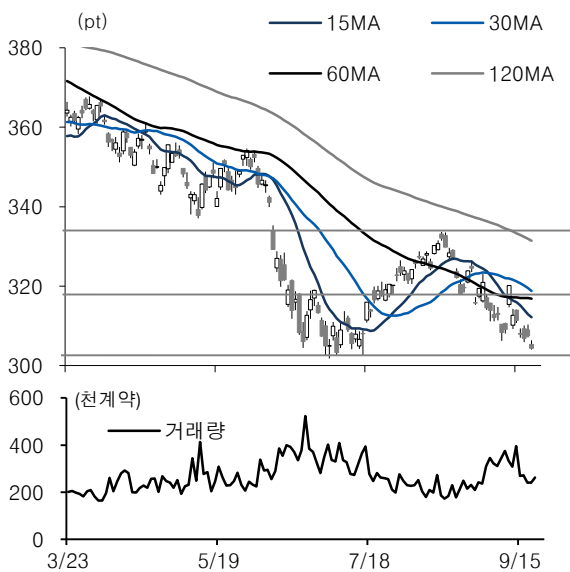
KOSPI200 선물 시장은 적극적이지 않지만 매도세가 우위인 흐름으로 진행 중이다. 지난 8월 중반 선물가격 고점대 형성 후 조정 국면이 지속되는 과정에서 지난 주 중반까지 거래량 증가하면서 일반적인 단기 하락 과정의 모습을 보였다.

그러나 지난 7월 저점대에 근접하고 9월 FOMC이후의 불확실성에 대한 우려감이 부각되면서 최근 5거래일 동안 일간 25만계약 전후의 거래량이 유지되고 있다. 작년 8월 이후 장기 하락 과정에서 이전 저점대 이탈 후 거래량 급증하면서 선물가격이 하락세를 이어왔기 때문에 이번에도 그럴 수 있는 가능성은 존재한다.

그러나 이번 9월 FOMC에서 75bp또는 그 이상의 금리인상도 가능하다는 컨센서스가 형성된 상황에서 7월 저점대의 지지대에 근접해 단기 저점대가 형성될 수 있다는 우려감에 매도세도 적극적인 모습을 보이지 않고 있다는 판단이다.

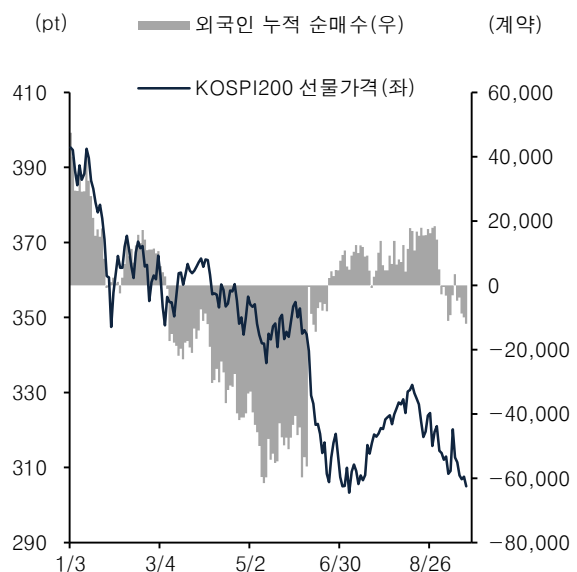
외국인 투자자들은 약 -1.25만계약 누적 순매도 포지션을 보유해 소극적이지만 하락 가능성에 무게를 두는 모습이다. FOMC이후 이번 주 후반까지의 흐름이 향후 선물가격 전망의 가능자가 되겠지만 일단은 추가 하락 가능성이 소폭 우위에 있는 상황이다.

[차트1] KOSPI200 선물 일봉, 이전 저점대 지지 근접한 가운데 단기 하락세 지속, 거래량 줄어 매도세 소극적인 모습



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] KOSPI200 선물, 외국인 선물 누적 순매도 -1.25만 계약 수준. 적극적이지 않지만 순매도 규모 증가



자료: 유안타증권 리서치센터

## 2. 옵션 변동성 분기점 도달

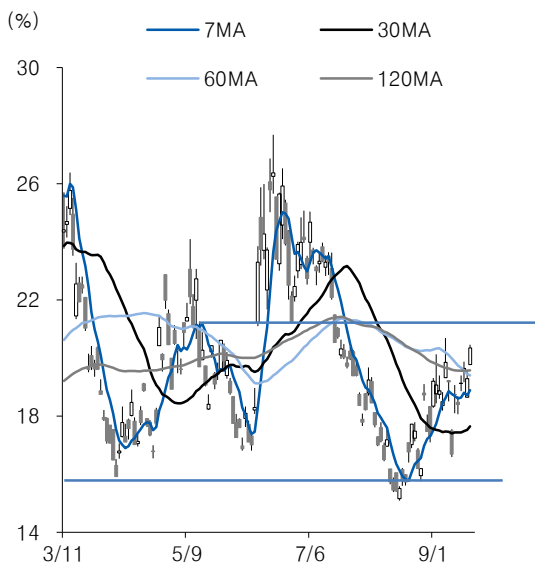
옵션 변동성 역시 중요한 분기점에 도달한 모습이다. 옵션의 내재변동성으로 구성되는 VKOSPI는 반등 국면이 진행되면서 전일 20%를 넘어섰다. 과거 패턴으로 볼 때 21%를 돌파하면 본격적인 변동성 확대 국면에 들어서 추가 확대 가능성이 열린 모양이다.

다만 지난 8월 변동성 축소 과정에서 이전 저점대를 하회해 장기적으로 증기 고점대가 높아지는 흐름에 변화가 있었다는 점에서 추가적인 변동성 확장이 제한될 수 있어 변동성 확장 국면이 진정될 가능성도 동시에 존재하는 모습이다.

[차트4]는 Check단말기에서 제공하는 외국인 옵션 누적 포지션 추정치이다. 옵션 포지션 추정치는 정확한 포지션을 나타내지는 못하지만 일종의 양매도 포지션으로 방향성 움직임이 제한적인 가운데 변동성 축소 가능성에 무게를 두는 모습이다.

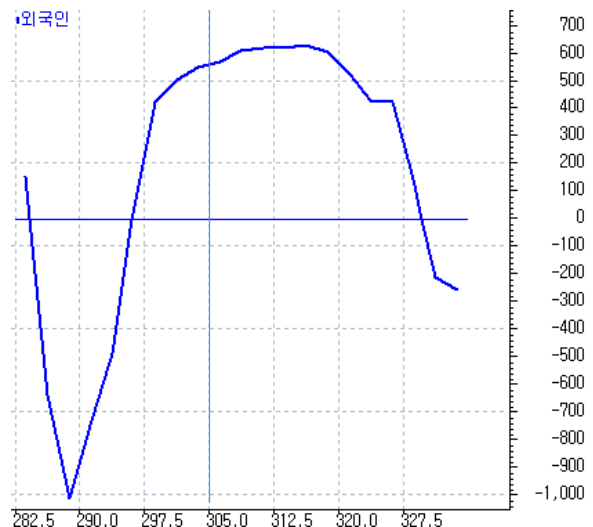
외국인 파생 포지션은 선물은 하락에, 옵션은 상승에 무게를 두고 있지만 두 시장 모두 적극적인 방향성 베팅은 하지 않고 있는 것으로 보인다. 다만 FOMC 이후 선물 가격으로 전저점이 이탈되는 모습을 보이면 하방으로 좀 더 강한 포지션 변화가 가능하다는 판단이다.

[차트3] VKOSPI 일봉, 변동성 확장 국면 진행 되는 가운데 20% 회복, 21% 돌파 시 변동성 큰 폭으로 확장 가능



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 외국인 KOSPI200 옵션 누적 포지션, 제한적 수준의 등락 과정에서 변동성 축소를 기대하는 포지션 구축



자료: Check, 유안타증권 리서치센터