

[多 Issue]

긴축과 유동성

금년 KOSPI 약세

Covid19 팬데믹에 최저점을 찍고 유동성을 발판삼아 상승하던 KOSPI는 2021년 3월 장중 도달한 3,316pt를 고점으로 기록 후 연중 최저점을 갱신하며 하락 중이다. 금년도 반이 지난 지금까지 하락 추세를 벗어나지 못하는 KOSPI는 다수의 약재 속에서 -17.67%로 약세를 기록하는 중이다.

금년 가장 큰 하락 Factor = 미국의 긴축

작년부터 대두되었던 미국의 긴축 우려로 하락하던 KOSPI는 러시아&우크라이나 이슈의 등장과 함께 급락 가속화가 시현되었으며, 러시아&우크라이나 이슈는 글로벌 공급망 차질, 곡물, 원유 급등을 포함한 여러가지 문제로 확산되었다.

KOSPI 하락의 근본적인 원인은 미국의 긴축이다. Covid19 팬데믹 초기에 미 연준은 기준금리를 0.25%까지 인하하는 등 대규모 유동성을 공급하였었지만, Covid19 팬데믹이 거의 회복된 이제는 인플레이션을 걱정하며 기준금리를 인상하고있다. 미국의 긴축 과정에서 달러인덱스는 강세를 보였고, 달러-원 환율은 반대로 절하되며 외국인들의 자금 유출로 증시에 하방 압력을 증가시켰다.

전일 FOMC에서도 연준은 인플레이션을 억제할 것이라는 강력한 의지를 드러내며 기준금리 75bp 인상을 단행하였다. 파월 의장은 7월 회의에서도 50bp 또는 75bp의 인상을 시사하였으며, 미국의 6월 인상으로 한미 금리 갭이 0%가 되었기에 한국의 기준금리도 현재 상태에 머물 수 없는 상태에 도달했다.

긴축 → 유동성 축소 시작

미국의 자이언트 스텝(75bp 인상) 직후 당사는 국내도 1차례 빅스텝(50bp 인상)과 연말 2.50% 기준금리 도달 가능성이 높다는 컨센서스를 제시하였다. 본격적으로 시작된 금리 인상 추세는 증시에 유입되었던 유동성 축소 요인으로 작용할 것이라는 판단이다.

주식 매수 대기자금으로 볼 수 있는 증권사 예수금은 Covid19 팬데믹 전년도인 2019년 28.5조 원에서 Covid19 발발 년도이자 막대한 유동성이 공급된 2020년 65.6조 원으로 130% 폭증하였다. 또한 이 시기는 코스피 시장에서는 개인 투자자들이 영향력을 발휘한 시기이기도 하다. 외국인, 개인, 기관으로 일컬어지는 3대 증시 주체에서 개인의 거래금액 비중은 2019년 48.0%에서 2020년 66.5%로 증가해 막대한 매수세를 시현하였고, 개인 투자자들의 매수세에 KOSPI는 신고가 랠리를 펼쳤었다.

'동학개미운동'을 성공으로 이끌었던 주 요인인 유동성은 글로벌 긴축이라는 큰 장애물에 직면했다. Covid19 직전과 비교해 아직도 많은 수준의 자금이 있지만 점진적으로 축소되는 유동성은 KOSPI의 변동성을 확대시키고 추가적인 하방 압력을 가할 요인으로 투자자들의 경계가 필요하다.

Investment Idea

Equity



주식시황 한재혁

02-3771-3112

jaehyukhan@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

긴축과 유동성

표 1. 연도별 국내 증시 3대 주체의 거래금액 비중

	외국인	개인	기관
2014년	30.4%	45.6%	24.0%
2015년	25.9%	54.8%	19.3%
2016년	29.3%	50.5%	20.2%
2017년	31.4%	47.3%	21.3%
2018년	27.4%	51.6%	21.0%
2019년	28.7%	48.0%	23.3%
2020년	16.4%	66.5%	17.1%
2021년	19.0%	63.6%	17.4%
2022년	24.6%	56.4%	19.1%

주: 거래금액은 매수 대금 + 매도 대금
 자료: Quantiwise, 1QHTS, 하나금융투자

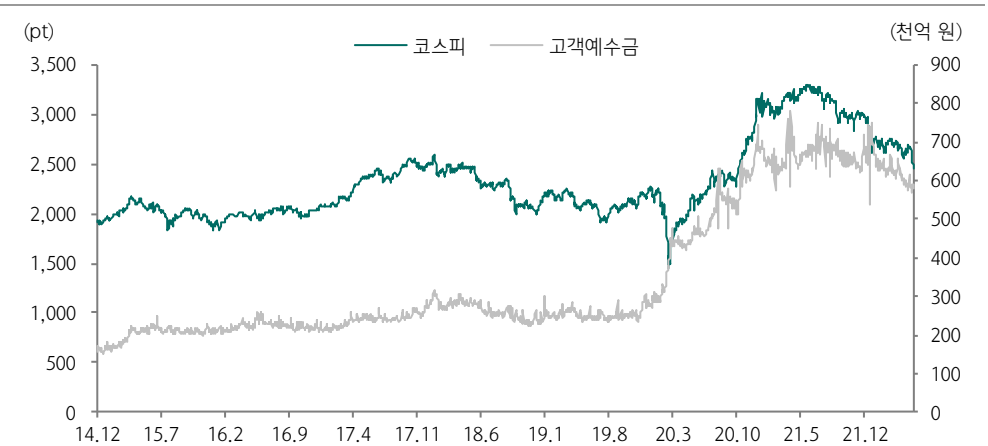
표 2. 연도별 국내 증시 3대 주체의 거래금액

	외국인	개인	기관
2014년	5,830	8,747	4,612
2015년	6,770	14,315	5,051
2016년	6,422	11,057	4,418
2017년	8,029	12,082	5,438
2018년	8,654	16,290	6,614
2019년	6,964	11,667	5,674
2020년	9,843	39,798	10,242
2021년	14,403	48,152	13,170
2022년	5,723	13,121	4,434

주: 거래금액은 매수 대금 + 매도 대금, 단위는 천억 원
 자료: Quantiwise, 1QHTS, 하나금융투자

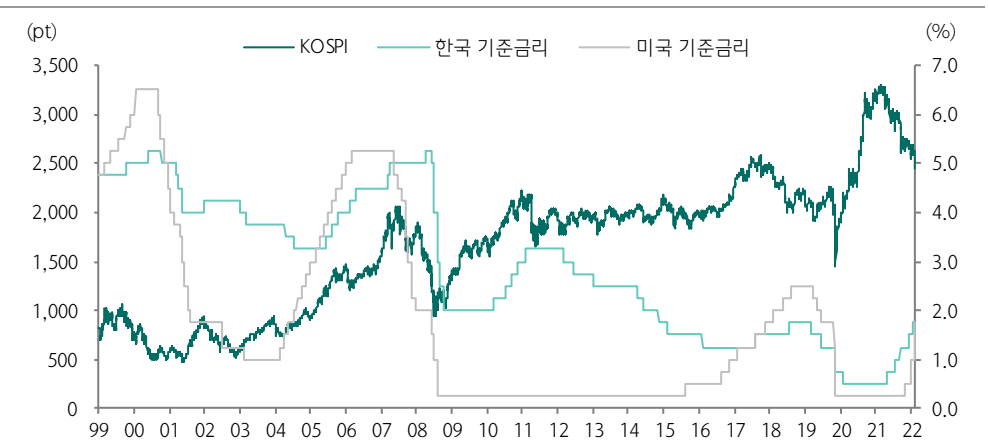
2020년 Covid19를 계기로 늘어난
 유동성에 개인 투자자들의
 주식 투자 거래 폭증

그림 1. 고객예수금과 KOSPI 추이



자료: Bloomberg, Quantiwise, 1QHTS, 하나금융투자

그림 2. KOSPI, 한미 기준금리 추이



자료: Bloomberg, Quantiwise, 1QHTS, 하나금융투자