

# 시장의 소리를 들어라



[시황] 이웅찬(2122-9188) wlee@hi-ib.com

2023-03-29

## 수급이 만들어낸 1분기 한국 주식시장의 역대급 난이도

- 올해 1분기 증시가 오르는 것은 좋으나 투자 난이도가 높았음. 외국인과 개인의 수급이 1분기 장세를 만들었기 때문
- 외국인 자금 유입은 패시브 자금의 자산배분 재조정기에 따라 이루어져 저점에서 빠르고 강력하게 들어오는 것이 특징
- 코로나 이후 상승 테마를 추종매수하는 개인 수급의 영향력 강해져. 직접투자 선호에 개인수급 영향력 확대될 것

1분기를 마무리하는 시점에서 되돌아보면 올해 1분기 증시가 오르는 것은 좋으나 투자 난이도가 높았다는 생각이 듭니다. 외국인과 개인의 수급이 1분기 장세를 만들었기 때문입니다. 기관의 영향력이 줄어들면서 외국인과 개인이 증시의 움직임을 만들어 나가고 있습니다. 외국인자금 유입은 주가지수를 끌어올리고, 개인자금 유입은 일부 테마 종목을 끌어올립니다.

연초부터 국내 증시에는 외국인 매수세가 급격히 유입되었습니다. 유럽, 중국경제가 바닥을 잡으니 글로벌 증시 전반에 걸쳐 신흥국으로의 자금 유입이 진행되었습니다. 1월에 KOSPI 시장에는 8조원을 넘는 순매수자금이 유입되며 지수는 빠르게 상승했고 대부분의 기관자금은 지수를 따라가기도 버거웠습니다.

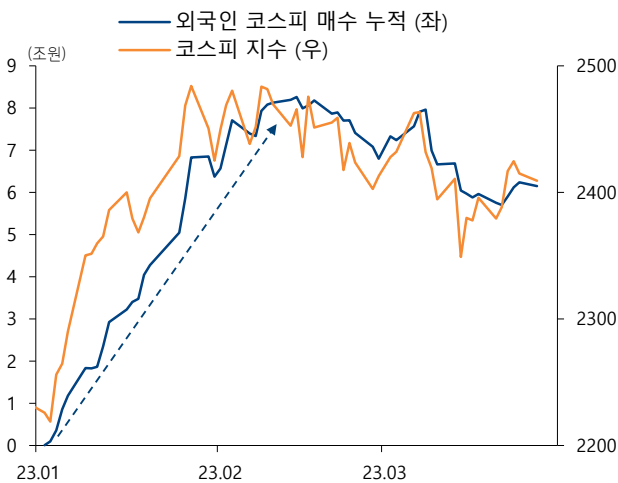
2월에는 외국인 매수세가 쉬는 가운데 AI 수혜주, 중국 경제 모멘텀 수혜주, 지배구조 이벤트 등이 발생하며 기관수급이 시장을 일시적으로 주도하기도 했으나, 시장이 바닥을 잡았다는 것을 눈치챈 개인 투자자금의 매수세가 집중되었습니다. 3월 개인은 코스닥 시장을 3조원 이상 매수했고 일부 코스닥 종목에서는 과열 기미가 나타났습니다.

외국인 자금 유입은 대부분 패시브 자금의 자산배분 재조정기에 따라 이루어집니다. 글로벌 경제 상황이 둔화에서 회복으로 방향을 바꾸고, 재화 수요와 교역량이 증가할 것으로 전망되며, 미국보다 미국 외 지역의 경제가 관망이 달러화가 약세로 전환될 때, 증시가 저평가되어 있다고 판단하면 외국인자금은 몰림듯이 들어옵니다. 패시브 자금이 대부분이기에 종목간 차이를 두지 않고 지수를 사고, 지수선물 등을 이용해 빠르고 강하게 유입되고 끝나는 것이 특징입니다.

개인매수세는 코로나 이후 영향력이 강해졌습니다. 전업투자자가 아닌 개인투자자들의 저변이 넓어졌습니다. 자산가격 전반과 임금이 상승했으니 개인들도 돈이 많습니다. HTS대신 MTS로 투자수단이 바뀌며 직장을 다니는 투자자도 빠른 시장 대응이 가능해졌습니다. 여전히 정보를 얻는 수단은 부족해 유튜브 등 일부 콘텐츠 채널의 영향이 강력합니다. 개인투자자들은 리스크 선호도가 높고 기대수익률도 높은 경우가 많습니다. 정보는 쏠리고 기대수익률이 높으면 상승모멘텀이 발생한 종목을 추종하는 패턴을 보입니다. 코로나 때의 백신, 진단키트 등 코로나 수혜주, 메타버스에 이어 3월 코스닥 시장에서도 이와 같은 상황이 나타났습니다.

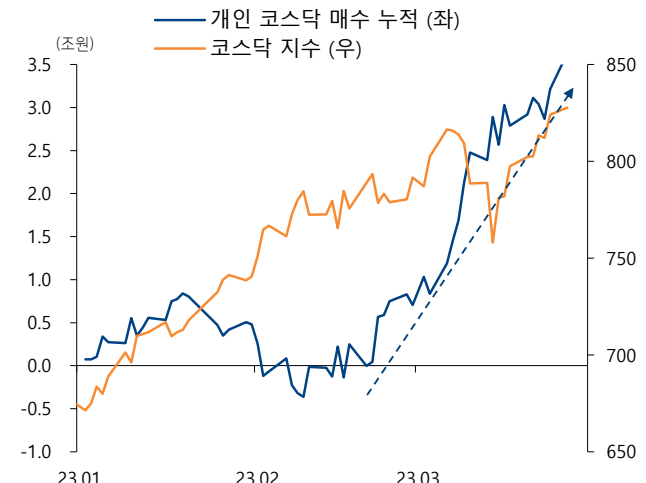
최근 SVB 뱅크런 사태 이후로 글로벌 경기 상황에 대한 불확실성이 증가되며 외국인자금 본격 유입에는 시간이 필요할 듯합니다. 반면 개인투자자들이 펀드 가입보다 직접투자를 선호하니 개인 수급의 영향력은 더욱 커질 것 같습니다. 한국은 다른 국가 대비 물가도 빠르게 안정되고 있고 경기상황도 좋지 않아 긴축을 이어갈 것 같지 않으니 유동성 상황도 그리 나쁘지 않습니다. 최근 일부 코스닥 종목을 상승세는 마무리되어가는 모습이지만, 앞으로도 이러한 개인자금의 영향력을 가볍게 생각해서는 안될 것 같습니다. 불평하지 말고 이용하면 됩니다.

**1월 외인 코스피 매수:** 1월 갑작스럽게 외국인 매수가 들어오며 KOSPI 지수를 저점에서 빠르게 끌어올렸음



자료: Quantwise, 하이투자증권 리서치본부

**3월 개인 코스닥 매수:** 2월 말부터 유동성 상황과 투자センチ먼트가 개선되며 개인의 코스닥시장 상승모멘텀 추종 매수세가 나타남



자료: Quantwise, 하이투자증권 리서치본부

**Compliance notice**

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.  
 ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이웅찬)  
 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.