

국내 주식 투자전략

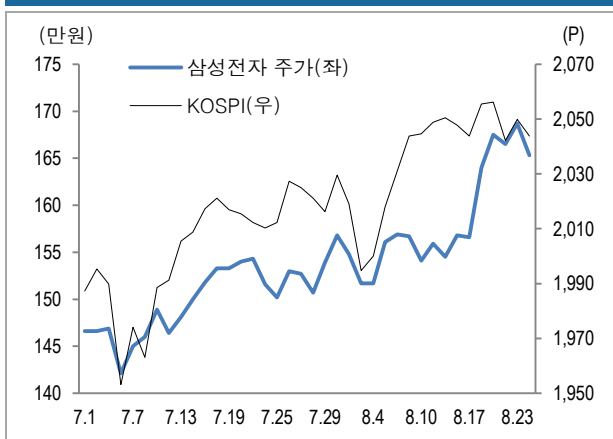
원달러 환율, 그리고 외국인



삼성전자의 상승탄력 둔화

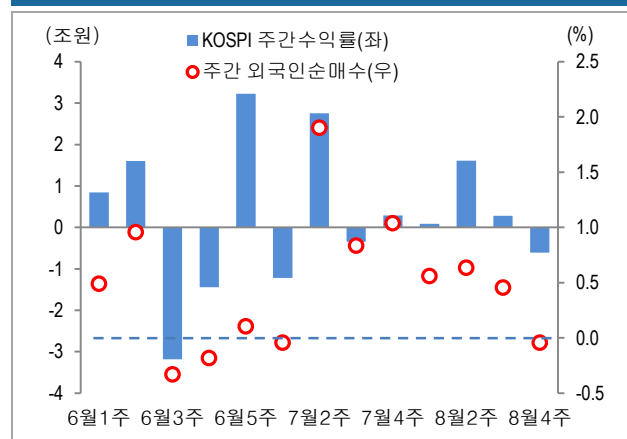
- KOSPI가 숨고르기 양상을 이어가고 있다. 현지시간으로 오는 26일 엘런 연준의장의 잭슨홀 연설과 2/4분기 GDP 수정치 발표를 앞두고 관망세가 이어지고 있기 때문이다. 지난 18일 사상최고가를 경신했던 삼성전자의 상승탄력이 다소 둔화되는 가운데 KOSPI 또한 2,050선 주변에서 등락을 거듭하는 모습이다.
- 게다가 이번주 들어 외국인의 매수강도가 둔화되고 있는 점도 심리적인 부담이 되고 있다. 지난주까지 6주 연속 순매수 기조를 이어왔던 외국인은 이번주 들어 440억원 이상의 순매도를 기록 중인데, 6월 이후 주간기준으로 외국인이 순매도를 기록했던 국면에서 KOSPI가 한번도 플러스 수익률을 기록하지 못했다는 점이 투자심리를 위축시키는 요인이 되고 있다.

삼성전자 상승탄력 둔화



자료: Dataguide, NH투자증권 WM리서치부

외국인 7주만의 순매도 전환?



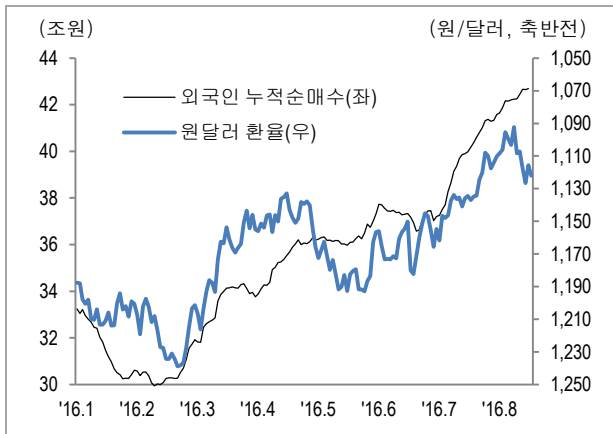
자료: Dataguide, NH투자증권 WM리서치부

외국인의 차익 실현 우려는 과도

- 결론적으로 최근 외국인의 매수강도 둔화를 매매패턴 변화 가능성으로까지 확대해석할 이유는 없어 보인다. 원달러 환율은 위험자산 선호심리 확산에 따른 신흥국 통화 가치 강세, S&P의 국가신용등급 상향조정, 주식 및 채권시장에서의 외국인 매수세 확대 등으로 지난 8월 15개월 만에 1,100원을 하회하기도 했다. 그러나 지난 16

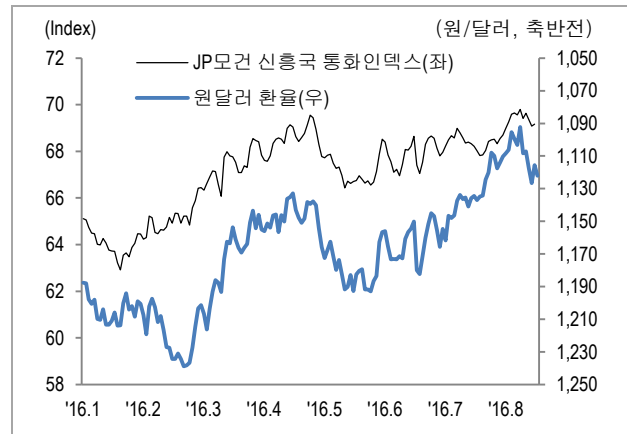
일 1,092.2원을 저점으로 전일 1,122원까지 3% 가까운 반등세를 나타내며 외국인의 차익실현에 대한 우려가 커지는 모습이다. 특히, 2015년 이후 원달러 환율과의 상관관계수가 -0.88로 민감도가 높게 형성되고 있는 JP모건 신흥국 통화인덱스가 최근 하락세를 나타내고 있는 점도 외국인 수급에 대한 불안감을 확대시키는 요인이다.

원달러 환율과 KOSPI 외국인 누적순매수 추이



자료: Dataguide, NH투자증권 WM리서치부

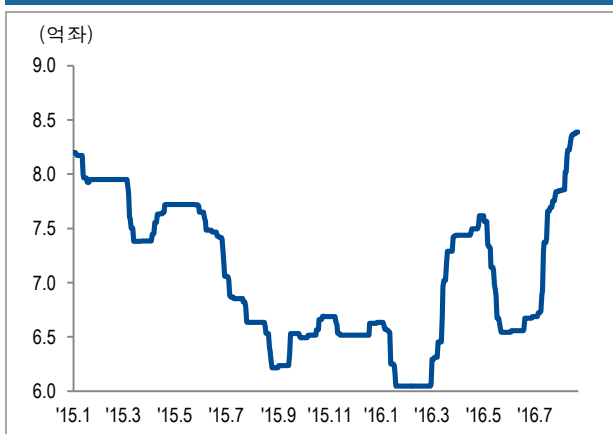
JP모건 신흥국 통화인덱스와 원달러 환율 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

- 그러나 지난 5월말부터 iShares MSCI 신흥국 ETF 설정좌수는 가파른 증가세를 유지하고 있고, 주요 아시아 신흥국 증시에서의 외국인 매수세 또한 이어지고 있다. 주요 선진국의 마이너스 금리와 연준의 금리인상 지연, 재정부담이 상대적으로 적은 신흥국의 재정확대 기대감 등이 한국을 포함한 신흥국으로의 자금유입을 이끌고 있는 상황이다.
- 또한 지난 2010년 이후 원달러 환율 구간별 외국인 순매수 규모를 살펴보면 외국인은 1,150원 이하에서는 적극적인 매수세를 나타낸 바 있고, 적극적인 차익실현에 나서는 원달러 환율 레벨이 대략 1,150원 이상임을 확인할 수 있다. 현재 수준에서 급격한 원화 약세가 나타나지 않는한 외국인의 차익매물 출회를 미리 예단할 필요까지는 없어 보인다.

MSCI 신흥국 ETF 자금유입 지속



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

원달러 환율 구간별 KOSPI 외국인 순매수 규모



자료: Dataguide, NH투자증권 WM리서치부