

# 연초 금융시장 점검② (한국 시장 상대적 약세 원인)

삼성자산운용 준법감시인 승인필 제240119-11호

Issue Report

## 연초 이후 유독 조정이 강했던 국내 주식시장, 3월 FOMC까지 위험 관리에 주력

- 연초 이후 유독 한국 주식시장의 하락폭이 큰 편. 상대적 약세 원인은 1)경기민감 업종 중심의 이익하향 가속화, 2)수급측면에서 외국인/기관 동반 순매도, 3)연말 과도한 밸류에이션 확장의 되돌림
- 한국 코스피 하단은 2,300P, 3월 FOMC 전까지는 위험관리에 주력
- 원/달러는 외국인의 대규모 달러선물 매수에 기반, 외환 플로우가 안정된 만큼 1,360선이 저항선으로 작동

### 01 제동이 걸린 금융시장 랠리, 국내 금융시장 약세 심화 원인

#### ① 이익 하향조정에 따른 투자심리 악화

- 연초 이후 한국 주식시장은 약세 지속(YTM -8.3%). 글로벌 주식시장 대비 차별적 모습을 보여
- 코스피 하락은 경기민감 업종이 주도하고 있는 가운데 높아져 있는 이익 회복에 대한 눈높이 조정이 나타나고 있음
- \* 화학, 철강, 조선 등 경기민감업종의 영업이익 전망 대폭 하향, 주가도 큰 폭 하락
- \* '23년과 '24년 코스피 영업이익 추정치는 각각 2.5%(183조원→279조원), 2.1%(276조원→271조원) 하향조정

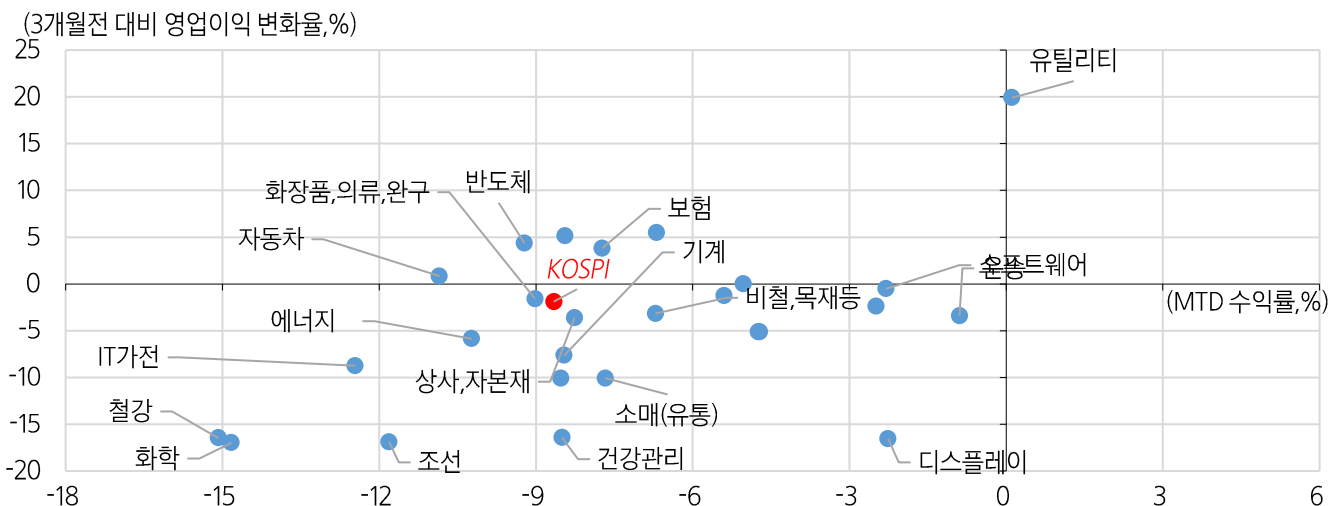
#### ② 수급측면에서 기관과 외국인의 순매도세 강화

- 투자심리 악화로 기관은 연초이후 6.7조원 순매도, 외국인은 최근 4영업일간(1월 17일 기준) 1.3조원 순매도

#### ③ 글로벌 국가중 금리인하 기대에 가장 민감하게 반응(11~12월 수익률 상위, 1월 수익률 하위)

- 한국은 11월 이후 상승국면에서 밸류에이션(12개월 선행 PER) 확장세가 가장 컸고 연초 이후는 반대현상이 발생
- 연준 통화정책에 대한 민감도가 크다고 볼 수 있으며 통화정책 경로가 명확해 질 때까지 상대적 부진 지속 예상

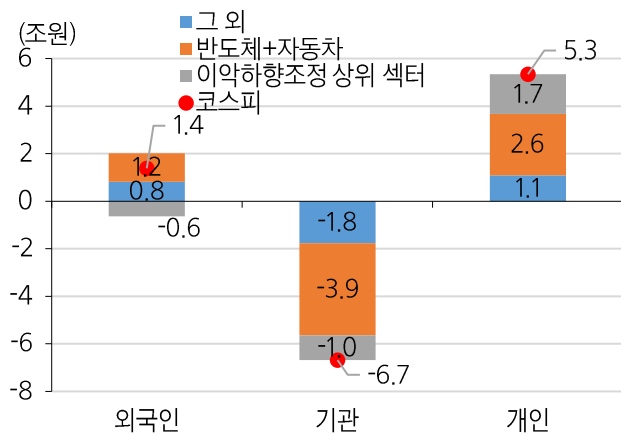
### 이익하향 업종 중심으로 하락폭 확대 (섹터별 영업이익 변화율 VS 연초대비 수익률)



주: 1월 18일 기준, 자료: FnGuide, 삼성자산운용 리서치센터

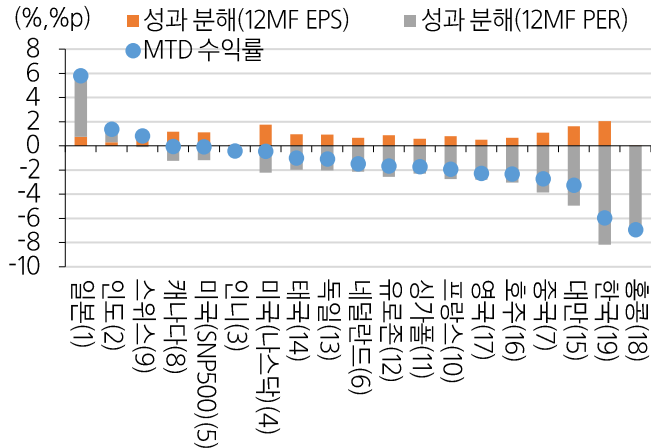
# 연초 금융시장 점검② (한국 시장 상대적 약세 원인)

수급주체별 연초대비 누적 순매수 규모



주: 이익 하향조정 상위 섹터는 화학, 조선, 철강, 건강관리, 소매, IT가전, 1월 17일 기준, 괄호안 숫자는 주간 수익률 랭크, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 리서치센터

국가별 수익률과 기여도 분석 (연초이후)



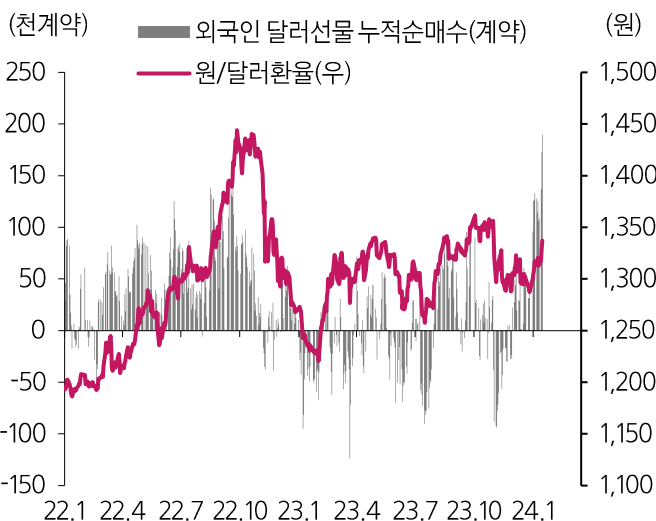
## ⇒ 한국 코스피 하단은 2,300P, 3월 FOMC 전까지는 위험관리 주력

리서치센터는 연간전망을 통해 이익 하향조정과 연준 통화정책 불확실성 등으로 주식시장에 대한 3개월 투자 의견 중립의견 제시한 바 있음. 3월 FOMC까지 대내외 불확실성이 지속될 것으로 보여 주식은 위험관리가 필요

## 02 원/달러 환율 상승, 외국인의 달러선물 순매수가 주도

- 원/달러 환율은 무역수지 흑자 지속 등 펀더멘탈은 양호하나 외국인의 달러선물 대규모 매수가 환율 상승을 견인
- \* 달러선물 시장에서 외국인은 주로 방향성 추구 매매 경향, 연초 이후 순매수를 대폭 늘리며 환율 상승 겨냥
- 북한의 전쟁불사 발언등 한반도 긴장고조도 일부 영향을 주는 것으로 보이나 한국 CDS 프리미엄은 아직 상승폭이 미미한 편(5년CDS 현재 29, 23년 최고 45 수준)
- 상반기 일시적 달러약세, 하반기 달러강세 재개 전망은 유지, 1360원이 저항선으로 작용할 전망

외국인의 달러선물 순매수 2년래 최대



자료: 연합인포맥스, 삼성자산운용 리서치센터

한국 CDS 프리미엄 상승은 미미

