



외국인 매수세, 리오프닝 효과에 달렸다

그림1. 악화된 한국과 대만 증시내 외국인 순매수 강도

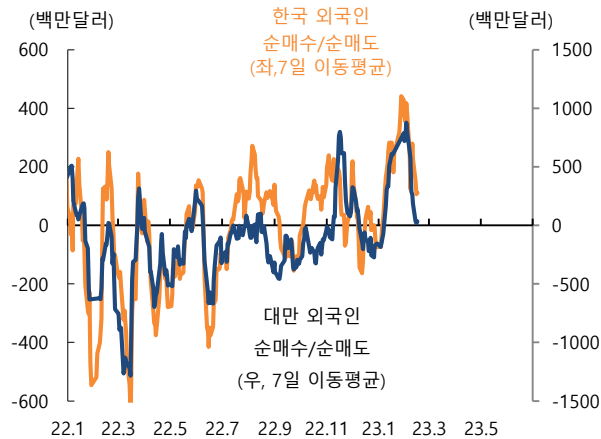


그림2. 한국과 대만의 외국인 주식순매수 기조가 유효해 보임

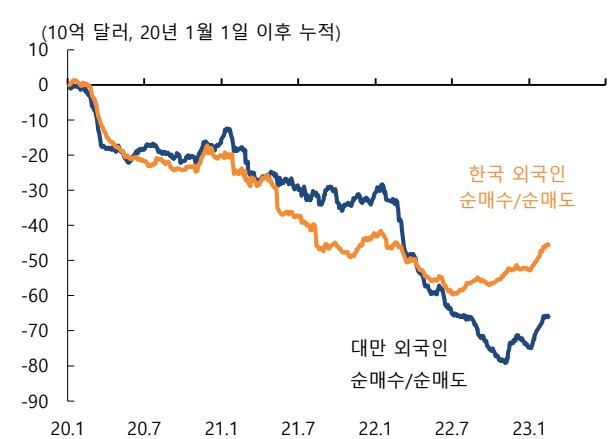


그림3. 중국 증시의 외국인 주식 순매수세도 2월들어 악화

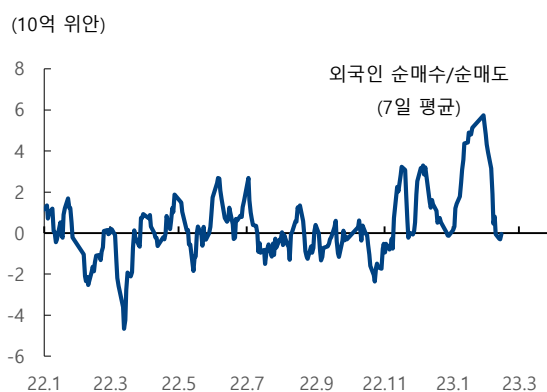
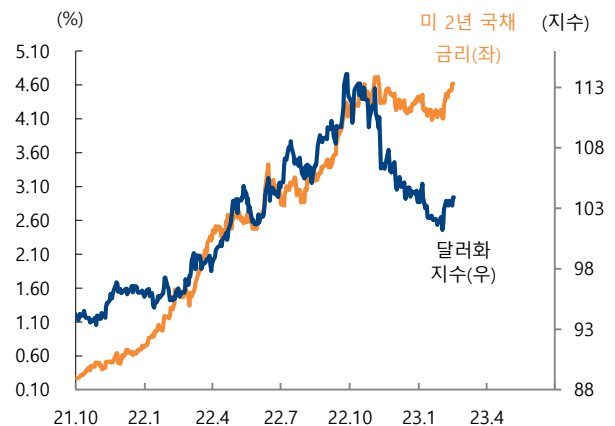


그림4. 지표 호조로 급등한 미국 2년 국채 금리



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

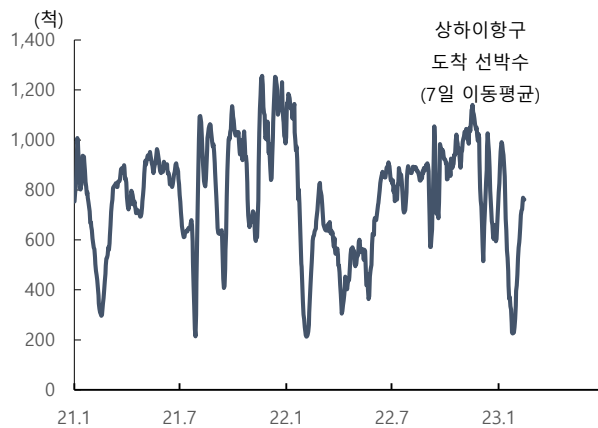
그림5. 1월 고용지표 서프라이즈 흐름이 여타 주요 경제지표 서프라이즈로 이어지고 있음

	22년 10월	22년 11월	22년 12월	23년 1월	23년 2월	시장 예상치
뉴욕 엠파이어 제조업 지수	-9.1	4.5	-11.2	-32.9	-5.8	-18.0
소매판매	1.1	-1.1	-1.1	3.0	-	2.0
제조업 생산	0.4	-0.8	-1.8	1.0	-	0.8
NAHB 주택시장 체감지수	38	33	31	35	42	37

그림6. 지난해와 달리 국채 금리 반등에도 불구하고 FANG 지수는 견조

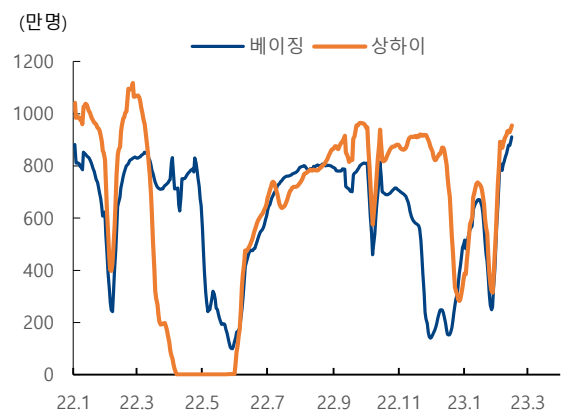


그림7. 상하이 항구 도착선박 수 추이



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

그림8. 베이징과 상하이 일간 지하철 이용자수



■ 외국인 주식 순매수세가 주춤해진 이유

- 미 연준 금리인상 사이클 중단 기대감 약화와 달러화 강세 전환
 - 1월 공격적인 주식 순매수세를 보이던 외국인 매수 강도가 다소 주춤해짐. 국내뿐만 아니라 중국과 대만의 외국인 주식 순매수 강도 역시 약화되거나 최근에는 순매도 현상을 보이고 있음
 - 이처럼 올해 들어 한국과 중화권 주식을 공격적으로 순매수세 하던 외국인투자가 주춤해진 원인은 크게 두가지로 요약되는데 첫번째는 미 연준의 금리인상 중단 기대감 약화와 달러화 강세 반등임
- 침체 논란이 무색한 미국 1~2월 경제지표 서프라이즈
 - 1월 고용지표 서프라이즈와 소비자물가 상승률(전월비 기준) 반등과 더불어 1~2월 주요 경제지표가 침체 논란이 무색할 만큼 강한 반등세를 기록하면서 미 연준의 금리인상 중단이 예상보다 지연될 공산이 높아진 동시에 연내 금리인하 가능성 역시 크게 줄어들

- 이러한 분위기는 2 년 국채 금리에 반영되고 있음. 2 월초 FOMC 회의 직후 4.1%까지 하락했던 2 년 국채금리가 2 월 15 일 증가 기준 4.6%대까지 급등함. 전고점 수준이었던 4.72% 수준에 다가섬
- 2 년 국채금리 급등은 앞서 지적한 바와 같이 인플레이션 우려 재부각과 지표 호조에 따른 것임. 1 월 소매판매, 제조업 생산이 시장 예상치를 크게 상회하는 동시에 2 월 뉴욕 제조업 지수 및 주택시장체감 지표도 동반 급반등하면서 침체 리스크가 크게 약화됨. 애틀랜타 연준의 1 분기 GDP 추정치는 전기비 연율 2.4%임
- 당사가 3 월 FOM 에서 금리인상을 마지막으로 이번 금리인상 사이클이 중단될 것으로 예상했지만 일련의 미국 지표 호조는 5 월 금리인상 중단 전망의 불확실성을 높임. 이는 국채 금리는 물론 달러화를 강세 전환시키면서 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상을 일시 약화시키고 있음

■ 기대했던 중국 리오프닝 효과도 뚜렷하게 가시화되지 않고 있음

- 미 연준 금리인상 사이클 중단과 함께 한국과 중화권 증시의 외국인 자금 유입의 모멘텀 역할을 했던 중국 리오프닝 효과는 아직 기대에 못 미치고 있음
 - 강한 모멘텀으로 기대했던 중국 리오프닝 효과가 아직 가시화되지 못하고 있음도 일단 한국과 중화권 증시에 외국인 자금 유입을 주춤하게 하는 요인으로 작용중임
 - 1 월 일부 지표의 반등, 대표적으로 서비스 PMI 지수 및 유동성 지표의 반등은 나타났지만 자동차 및 굴삭기 판매 등 소비와 투자와 관련된 지표는 기대치를 크게 밑돌고 있음. 더욱이 이동량의 정상화 속도 역시 기대치를 밑돌면서 리오프닝 효과에 대한 의구심 증폭은 외국인 주식 매수세에 적지 않은 영향을 미치고 있는 것으로 여겨짐

■ 그러나 한국과 중화권 증시의 외국인 자금 유입은 재차 강화될 것으로 예상함

- 미 연준 금리인상 사이클 지속 우려는 점차 진정될 것임
 - 미 연준 금리인상 사이클 중단, 즉 3 월에 이어 5 월에도 각각 25bp 씩 인상할 가능성이 커진 것은 사실이지만 6 월 FOMC 회의까지 금리인상 사이클이 지속될 가능성은 크지 않다는 것이 당사의 판단임
 - 일단 1 월 미국 소비자물가 상승률 둔화 속도가 기대치에 못 미쳤지만 최근 임대료 상승률 하락 전환과 임금상승률 둔화 등은 1 분기말 혹은 2 분기초부터 미국 소비자물가 상승률 둔화 속도가 재차 빨라질 것임을 예고하고 있음. 따라서 미 연준의 금리인상 사이클이 5 월 인상을 마지막으로 종료될 것이라는 전망은 유효하다는 생각임
 - 미 연준의 금리인상 사이클과 함께 주목할 것은 미국 경기사이클로 당초 예상과는 달리 미국 경제가 침체를 회피할 확률, 즉 '노 랜딩(No Landing)' 확률이 높아지고 있음은 글로벌 경제에 긍정적 영향을 줄 것임. 즉, 미 연준의 금리인상 중단 확률이 시차를 두고 점점 더 높아지는 상황에서 미국 경제의 침체 리스크는 오히려 낮아진다면 달러 약세 재개와 함께 글로벌 자금의 위험자산 선호도 한층 강화될 것임
- 중국 리오프닝 효과도 시간의 문제일뿐 점차 가시화될 것임
 - 중국 리오프닝 효과가 시장 기대치를 충족시키지 못하고 있음은 분명하며 리오프닝 효과가 가시화되기까지는 좀더 인내가 필요할 것으로 여겨짐
 - 리커창 총리가 물러나고 차기 총리로 내정된 리창 총리가 이끄는 새로운 경제팀이 출범하게 되는 전인대 전후를 기점으로 중국 정부의 경기부양 강도가 강화되면서 본격적인 리오프닝 효과가 가시화될 공간이 높아 보임
- 미 연준의 금리인상 사이클 불확실성은 남아 있지만 미국 경제 침체 리스크가 다행히 낮아질 것으로 예상되는 상황에서 외국인의 자금 흐름을 좌우할 결정적 변수는 결국 중국 리오프닝 효과의 가시화일 것임

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 : 박상현, 류진이)
- 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.