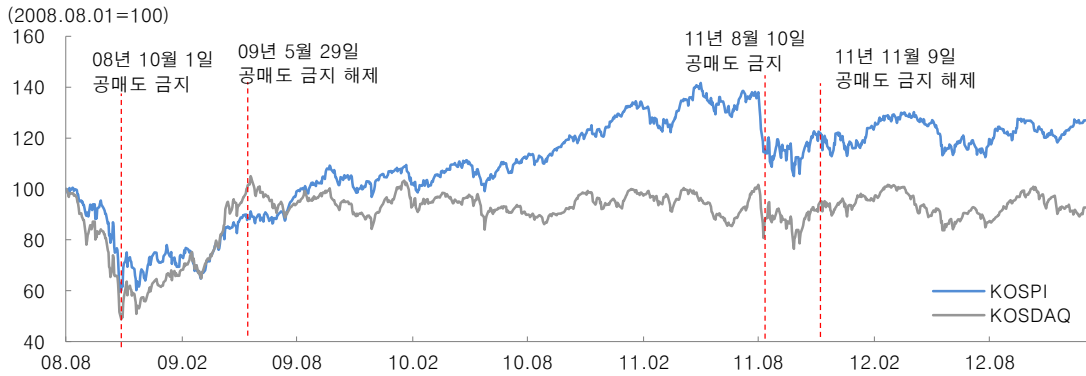


공매도 금지 연장 / 재개의 명과 암

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 공매도 한시금지 시한(9월 15일)이 한달 앞으로 다가왔다. 13일 '공매도의 시장영향 및 바람직한 규제방향' 토론회를 앞두고 공매도 금지 연장/재개 여부와 이로 인한 시장 영향력에 대한 갑론을박이 치열하게 전개 중이다. 정부는 공매도를 다시 허용 할지에 대해 아직 어떠한 결론도 내지 않았다는 입장이다.
- 필자는 공매도 금지 연장/재개 여부가 단기 등락 변수는 될 수 있어도 KOSPI 추세에 영향을 주지 않을 것으로 전망한다. 공매도는 다양한 매매 수단 중 하나의 수단이다. 주식투자의 수많은 도구 중 하나라는 것이다. 공매도 금지 연장/재개가 펀더멘털에 영향을 주거나 수급환경/패턴에 큰 변화를 야기할 가능성은 낮다.
- 실제로 과거 공매도 거래를 재개한 이후 KOSPI는 단기 조정(1개월 전후) 이후 상승추세를 이어갔다. 2009년 5월 29일 공매도 재개 이후 KOSPI는 6월 한 달 동안 고점대비 -3% 수준에서 기간조정을 거친 이후 상승추세를 재개했다. 2011년 11월 9일 공매도 재개 이후 KOSPI는 1,770 ~ 1,920p(고점대비 7.8% 가격조정) 등락 이후 상승추세를 재개했다. 코로나 19 사태에서 공매도를 금지했던 나라들도 공매도 재개 이후 상승추세를 이어가고 있다.
- 물론, 공매도를 재개할 경우 국내 증시의 단기 변동성 확대는 불가피하다. 8월 7일 KOSPI는 2,350선을 넘어서며 1년 11개월만에 최고치를 경신했다. 공매도 금지 시행(3월 16일, 종가 1,714.86) 이후 KOSPI 수익률은 37.13%에 달한다. 공매도를 금지 할만한 상황이 아닌 것은 물론, 오히려 증시 과열부담 가중이 된 상황이다. 따라서 공매도 재개는 단기적으로 수급불안을 우려하는 투자심리 위축, 이로 인한 차익매물 출회, KOSPI 변동성 확대로 이어질 수 있다.
- 그러나 이러한 불안한 흐름은 오래가지 않을 것이다. 시차는 존재하지만, 외국인 현물 투자자들의 순매수 유입을 기대할 수 있기 때문이다. 외국인 투자자 입장에서 공매도라는 헤지수단을 바탕으로 현물 시장에서 순매수에 적극성을 보일 수 있다. 과거 2009년 5월, 2011년 11월 당시에도 외국인 순매수는 시차를 두고 강하게 유입되었던 바가 있다. 이번에도 한국보다 먼저 공매도를 재개한 대만(6월 19일)의 경우 6월초부터 한국증시와는 차별적으로 외국인 대량 순매수가 유입되었던 바 있다.
- 한편, 공매도 금지를 연장하게 되면 단기적으로 투자심리 안정, 국내 수급 유입에 힘입어 추가 상승세는 이어갈 수 있을 것이다. 그러나 외국인 투자자 입장에서는 헤지수단과 통신헤지펀드 전략의 부재로 한국 증시에 대한 접근을 꺼릴 수 있다. 게다가 글로벌 벤치마크 지수 산정 기준 중 운용체제의 효율성(시장 규제, 거래, 대주 등) 부분에 부정적인 영향을 줄 수 있다. 공매도 금지가 길게 보면 득보다 실이 클 가능성도 있다는 점을 고민해 볼 필요가 있다.

그림 1. 공매도 금지 해제 직후 한달 간 가격/기간 조정국면. 이후에는 상승추세를 이어감

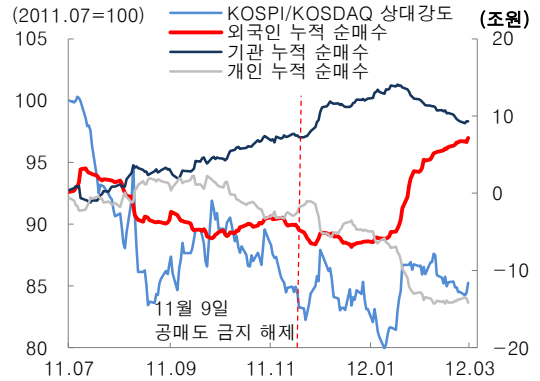


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 공매도 금지 해제 이후 시차를 두고 외국인 순매수 강화. KOSDAQ 상대적 약세도 제한적

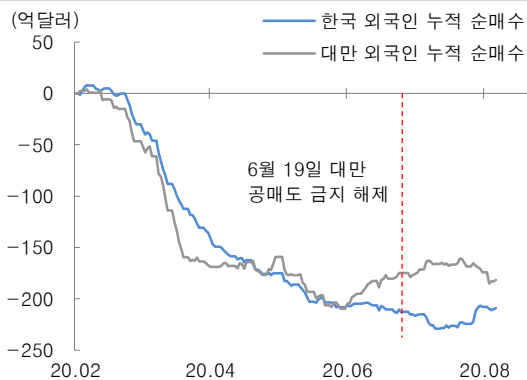


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center



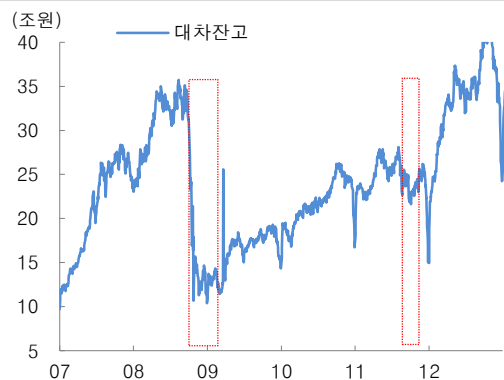
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 대만 6 월초부터 외국인 대량 순매수 유입



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 공매도 재개 이후 대차잔고 증가세 제한적



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
