Market Insight | 2026. 5. 22
김석환 seokhwan.kim@miraeasset.com

MIRAE ASSET 미래에셋증권

월스트리트 파인더

Ep. 190

변동성과 FOMO

주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
25일 (월)	• 미국, 4월 시카고 연방 국가활동지수	• 휴장: 한국(대체공휴일), 미국, 영국, 홍콩
26일 (화)	• 미국, 3월 S&P/CS·FHFA 주택가격지수 5월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 5월 댈러스 연준 제조업 지수	• 공개: 뉴욕 연준 공공 정책 조사 • 실적: 오토존, 샤오미
27일 (수)	• 한국, 3월 인구동향 5월 기업경기조사 및 경제심리지수 • 미국, 5월 리치몬드 연준 제조업 지수	• 파생: 미국 천연가스 6월물, 금·은·구리 5월물 만기 • 행사: 삼성전자·SK하이닉스 레버리지(±2X) ETF 출시 • 실적: 시놉시스, 애질런트, HP, 콰이쇼우
28일 (목)	• 한국, 1분기 가계동향조사 • 유로존, 5월 경기심리지수 • 미국, 4월 PCE 물가지수·신규주택판매	• 회의: 한국은행 금융통화위원회(이전 2.50%) • 파생: 유럽천연가스 6월물 만기 • 실적: 코스트코, 세일즈포스, 델, 오토데스크, 샤오펑
29일 (금)	• 한국, 4월 산업활동동향 • 유로존, 5월 프랑스·이탈리아·스페인 5월 CPI(잠) • 중국, NBS 제조업·서비스업 PMI(31일)	• 행사: MSCI 반기 리뷰(* 반영: 6/1), ASCO 2026(~6/2) • 실적: 쿠퍼스

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준

Executive Summary

1) Issue Dive: 역대급, 역대급

- 역대급 변동성
  - 21일, 코스피 일간 등락폭 +606p..역대 최대폭
  - 올해 들어 상·하방 극단적 변동성에 자주 노출
  - 지수 레벨업 따른 스케일 효과 감안해도 '빈도' 증가는 유의
- · 역대급 FOMO
  - 외국인 올해 최장 순매도(12일) 기록. 규모는 현물+비차익PR 약 150조 원
  - RFSI(개인포모심리지수): 작년 하반기 이후 '중립 이상' 빈번
  - 5월 초, 거의 100에 가까운 RFSI 기록하며 '극단 FOMO' 기록

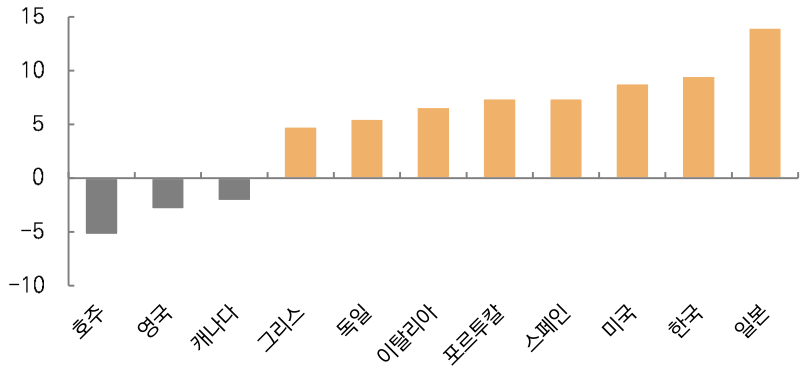
2) Weekly Preview

- 종전(終戰)과 MSCI 리밸런싱
  - 종전: 미국과 이란 간 종전 협상은 이번 주말이 '최대 고비'
  - 리밸런싱: MSCI 5월 정기 변경에 따른 리밸런싱 29일 장 마감 후 진행

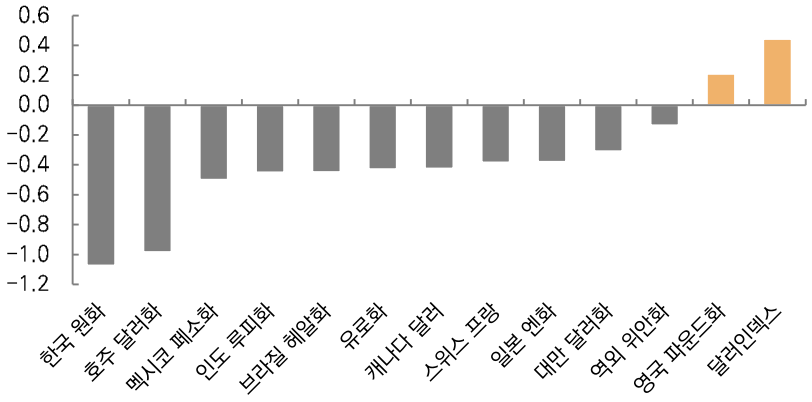
Global Market Snapshot(5.15~21)

한국 원화 2주 연속 '큰 폭' 하락, 글로벌 장기 금리 상승에 크립토·귀금속 가격 약세

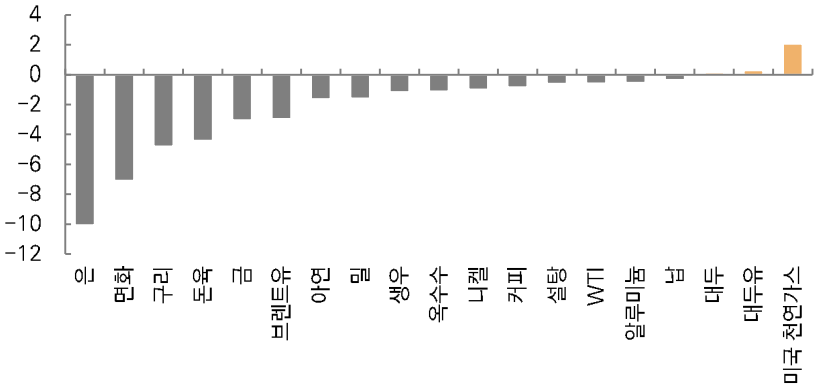
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



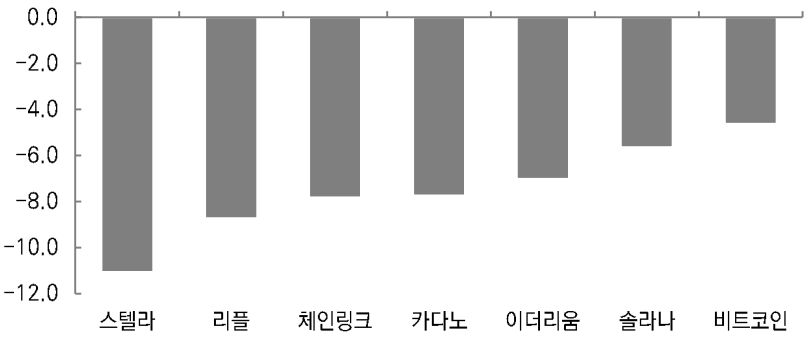
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



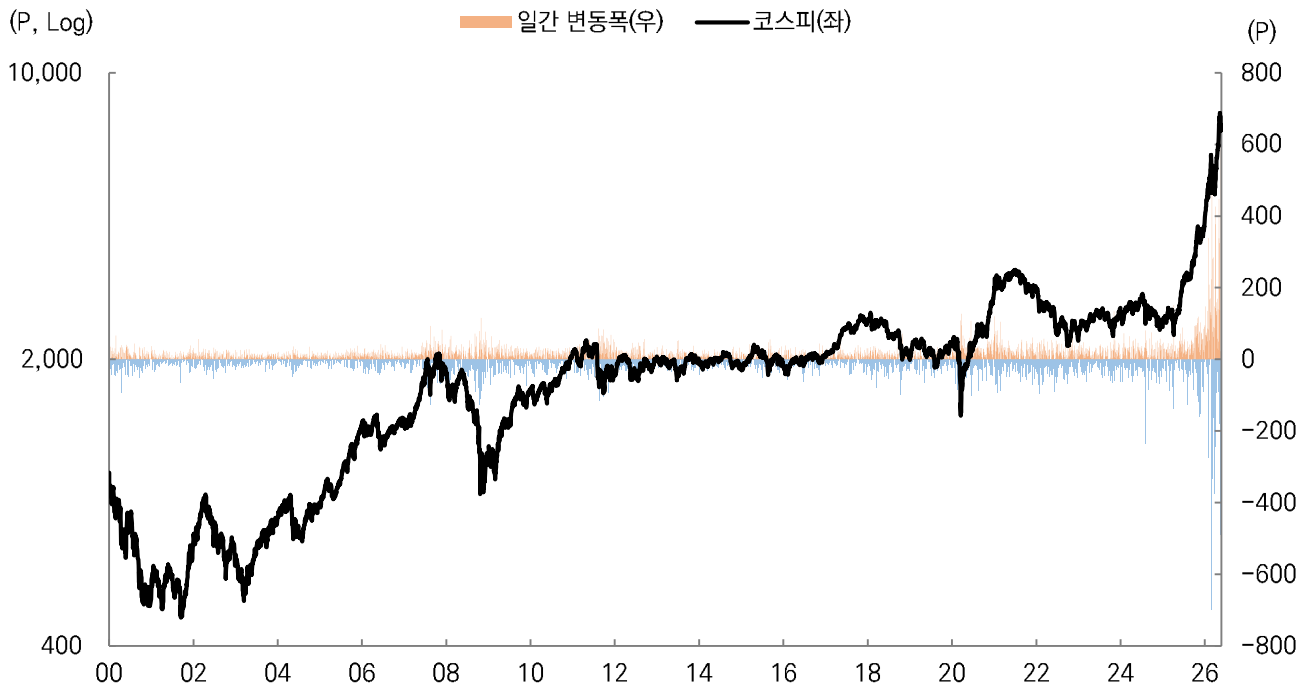
나스닥 CME 크립토 지수 항목별 등락률(%)



역대급 변동성

- 지난 5월 21일, 코스피 지수는 하루에만 606p 넘게 상승하며 국내 증시 역사상 일간 기준 최대 규모의 상승폭을 기록함. 2010년대 2천피 장기 박스권에 갇혀 있었던 코스피 지수는 2025년 하반기부터 본격 상승하며 최근 8천p도 장중 돌파하기도 함. 다만 올해 들어 상·하방 '극단적 변동성'에 노출됨.
- 2000~2025년 일간 변동폭 평균은 0.49p에 불과. 최대/최소값은 151p, -234p로 차이는 385p 기록.
- 2026년 일간 변동폭 평균은 38p로 장기평균의 약 78배 기록. 최대/최소값은 606p, -698p로 차이는 1,304p에 달해. 절대 지수의 스케일 효과도 있지만, 과거 위기 수준을 상회하는 고변동성 장세는 경계.

2000년 이후 코스피 지수 및 일간 변동폭 추이

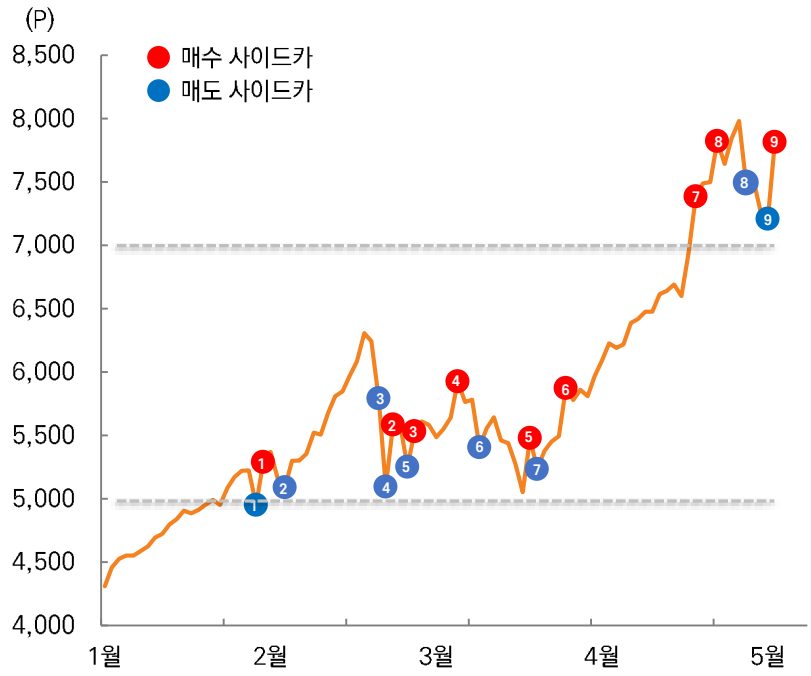


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

코스피 목표주가 Up, Up, Up

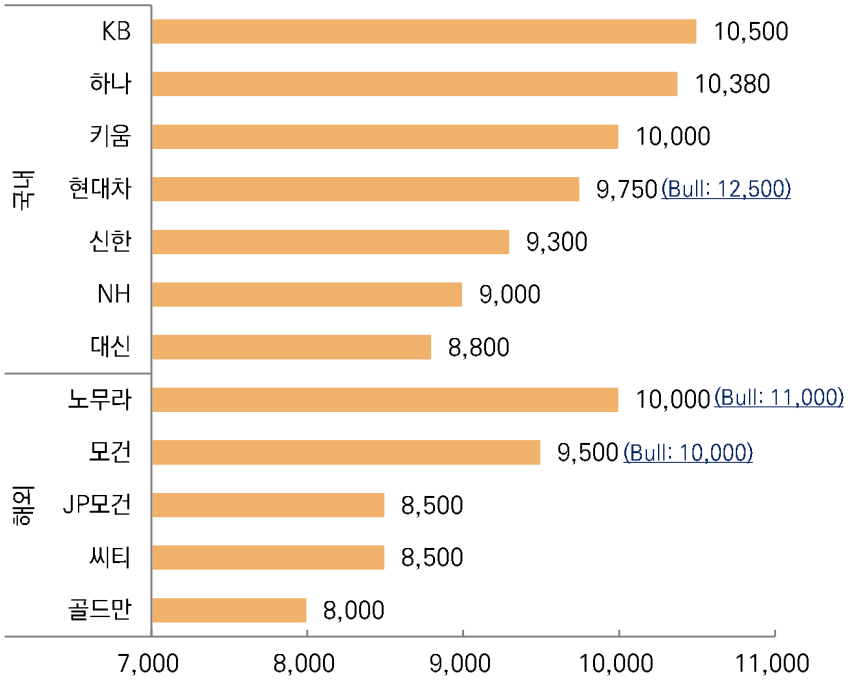
- 코스피 지수는 올해 상·하방 극심한 변동성을 보이고 있음. 코스피200 선물가격이 전일 종가 대비 5% 이상 상승 또는 하락한 상태가 1분간 지속될 때 5분간 프로그램 매매 호가의 효력이 정지되는 '사이드카'가 올해 총 18회 발생. 2008년 글로벌 금융위기(28회) 이후 최다.
- 시장의 극단적 널뛰기에도 불구하고 반도체 중심의 강력한 실적 기대치와 금융시장의 제도적 개선 기대 등이 국내외 기관들의 낙관론을 강화 시키고 있음. 이에 국내 증시가 코리아 디스카운트를 넘어 '코리아 프리미엄' 시대로 진입했다는 유례없는 호평을 받고 있음.
- 최근 국내·외 몇몇 기관을 중심으로 '코스피 1만피' 목표 주가가 제시되고 있음. 1만피 달성 시 세계 5위 수준의 시총 기록할 것으로 전망.

2026년 코스피 지수 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:5월 21일 기준

주요 기관별 코스피 연말 목표 주가 추정

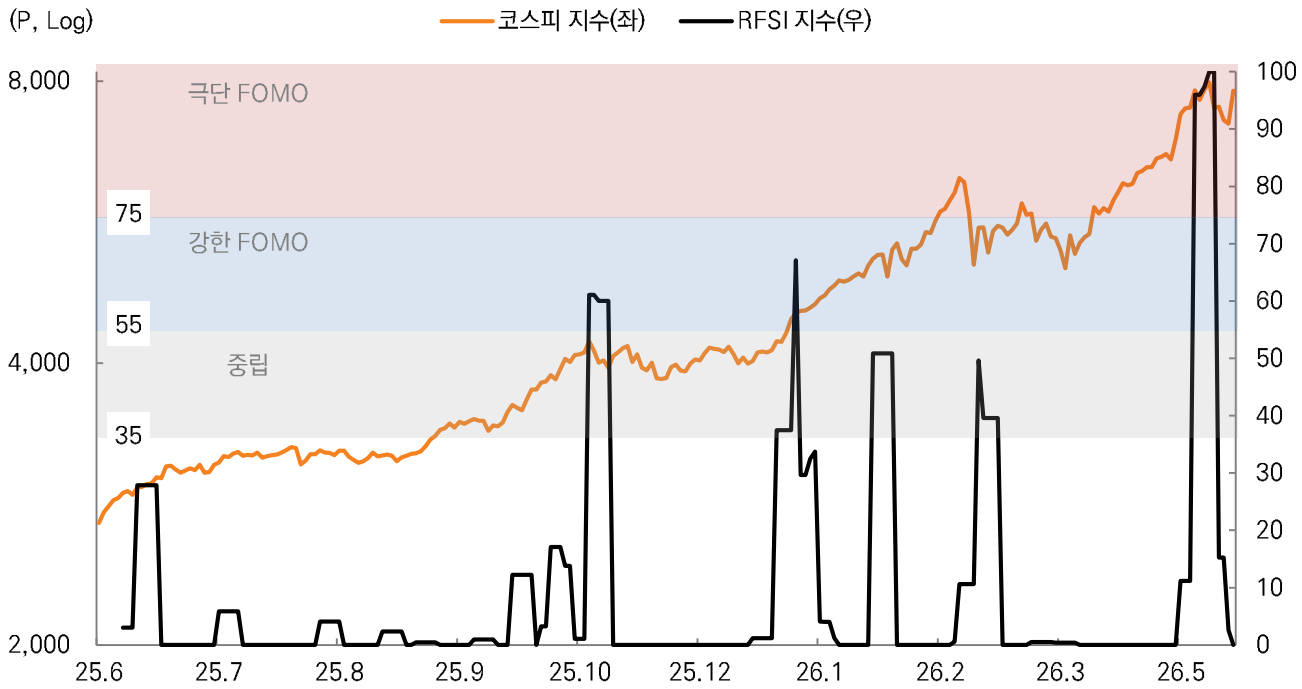


자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터/주: 최신 발표 기준

개인 포모 심리 지수

- 외국인 투자자들은 코스피 초강세에도 불구하고 5월 총 14거래일 중 12거래일 연속 순매도(22일 포함)를 기록하며 올해 최장 기록을 세움. 매도 규모는 약 46조 원을 상회할 것으로 예상됨. 외국인의 대규모 순매도는 국내 개인(Retail) 투자자들이 현물(80%)과 ETF(20%)로 흡수한 것으로 추정됨.
- RFSI(Retail FOMO Sentiment Index, 개인포모심리지수)는 "지수가 급등하는 상황에서 개인이 공격적으로 추격매수하는 정도"를 측정할 수 있는 지표. 2025년 10월 이후 '중립(35~55)' 이상의 포모 매매가 빈번해짐. 특히 25년 10월 '반도체 슈퍼사이클'과 26년 1월 '피지컬 AI' 기대감에 '강한 FOMO(55~75)'가 형성되었고, 최근에는 반도체 FOMO에 따른 '극단 FOMO(75 이상)'를 기록함.

코스피 지수와 RFSI 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

Model Methodology

① 20일 Rolling Z-Score로 표준화
- 코스피 일간 수익률과 개인 순매수 금액을 각각 20일 Rolling Z-Score로 표준화

② 음수값 제거
- 상승장에서의 추격매수만 포착하기 위해 음수값 제거

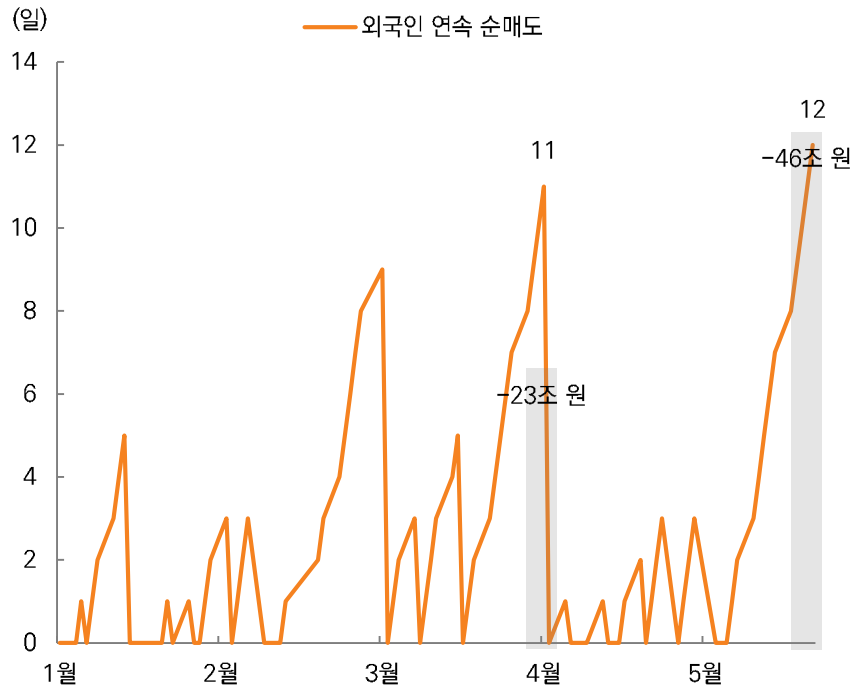
③ 동시성 반영
- [상승강도*개인 순매수 강도]를 곱하여 동시성(co-movement) 반영

④ 노이즈 및 스케일
- 5일 이동평균으로 노이즈 제거 후 0~100으로 변환

외국인 연속 순매도 최장, 금리 및 환율 요인 주목

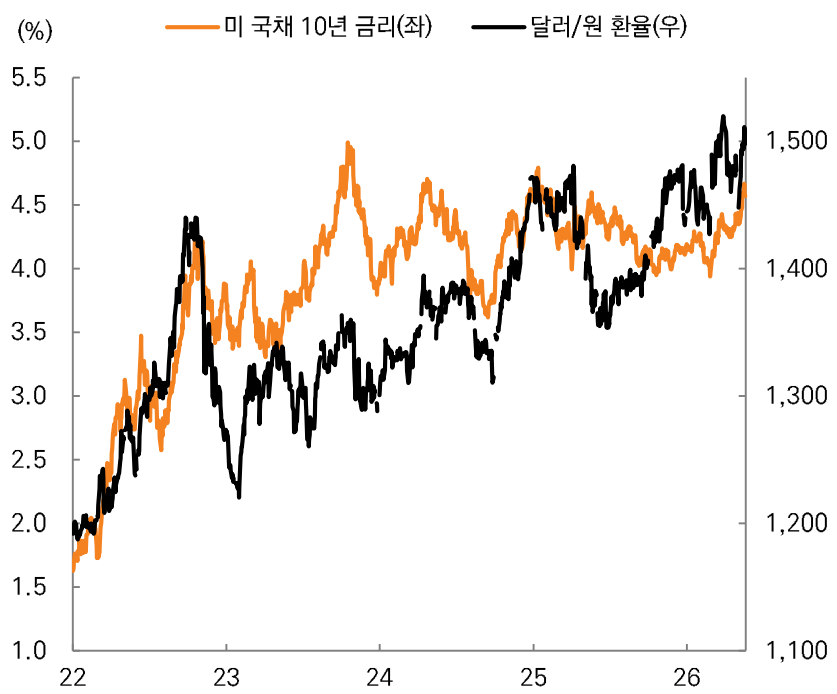
- 올해 코스피 지수가 86% 상승하는 동안 외국인은 현물과 비차익 프로그램을 통해 약 150조 원의 순매도를 기록함. 특히 5월 들어 올해 최장 연속 순매도(12일)를 기록한 점은 주목할 필요가 있음. 특히 지난 3말4초 대비 매도 규모가 2배 이상 달한 점은 외국인의 출구(Exit) 속도가 가속화 하고 있음을 의미. 외국인 지분율은 시총대비(32.93%→37.05%), 주식 수(12.63%→13.13%) 모두 연초 대비 증가. 그럼에도 외국인 순매도 규모가 역대급이라는 점은 AI 및 반도체 등 주도주 강세 속 차익실현이 집중되고 있음을 의미.
- 매크로 측면에서 미국 10년 국채 금리 상승이 외국인 자금 유출과 원화 가치 약세를 더욱 가속화 시킬 수 있는 만큼 깊은 모니터링 필요함.

2026년 외국인 코스피 연속 순매도 일 수



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 5월 22일 15시 기준

미 국채 10년 금리와 달러/원 환율 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

■ 2026년 외국인 시가총액 증가 상위 30개 기업

(단위: 십억 원, 천 주, %, %p)

No	기업명	전체 시가총액			외국인 시가총액			외국인 보유 주식 수			외국인 지분율		
		연초	현재	변화	연초	현재	변화	연초	현재	변화	연초	현재	변화
1	삼성전자	782,550	1,901,646	1,119,096	427,969	962,377	534,408	3,731,455	3,444,021	-287,434	55.4	51.8	-3.6
2	SK하이닉스	473,930	1,382,643	908,713	255,051	715,692	460,642	391,783	368,914	-22,870	53.8	51.8	-2.1
3	SK스퀘어	48,608	155,579	106,971	25,042	75,972	50,930	68,050	64,438	-3,612	51.5	48.8	-2.7
4	삼성전기	19,384	91,191	71,807	7,206	34,694	27,488	28,581	29,329	748	36.8	37.8	1.0
5	현대차	73,426	152,562	79,136	29,006	44,575	15,569	107,824	86,456	-21,368	40.6	32.6	-8.1
6	현대모비스	33,843	60,791	26,948	15,341	24,714	9,373	41,130	36,887	-4,242	45.3	40.7	-4.7
7	삼성물산	40,922	68,202	27,280	11,860	21,173	9,312	49,697	50,780	1,083	29.0	31.0	2.0
8	삼성생명	31,520	71,000	39,480	7,233	16,542	9,309	45,893	46,596	703	23.0	23.3	0.4
9	LG전자	15,803	39,755	23,953	5,132	13,541	8,409	59,382	62,599	3,217	33.0	34.8	1.8
10	KB금융	47,568	58,090	10,522	35,886	44,005	8,119	287,779	282,446	-5,333	75.4	75.8	0.3
11	삼성SDI	21,978	50,138	28,161	5,134	13,088	7,954	19,146	21,385	2,238	23.3	26.0	2.7
12	한화에어로스페이스	48,521	64,351	15,830	21,422	28,996	7,574	22,765	23,234	468	44.2	45.1	0.9
13	SK	18,706	41,985	23,278	5,017	12,398	7,381	19,571	21,542	1,971	26.8	29.5	2.7
14	두산에너빌리티	48,234	69,437	21,203	10,849	17,310	6,461	144,083	159,687	15,603	22.5	24.9	2.4
15	기아	47,552	65,550	17,998	19,175	24,946	5,771	157,434	148,577	-8,856	40.3	38.1	-2.3
16	효성중공업	16,607	36,636	20,029	4,328	9,961	5,633	2,430	2,535	105	26.1	27.2	1.1
17	신한지주	37,335	44,997	7,663	22,175	27,583	5,408	288,363	290,964	2,601	59.4	61.3	1.9
18	고려아연	24,561	29,327	4,766	2,844	8,196	5,352	2,161	5,834	3,672	11.6	28.0	16.4
19	하나금융지주	26,190	32,760	6,569	17,666	22,303	4,637	187,734	186,794	-941	67.5	68.1	0.6
20	HD현대일렉트릭	27,900	40,950	13,049	10,191	14,796	4,605	13,166	13,024	-142	36.5	36.1	-0.4
21	SK텔레콤	11,491	22,080	10,589	4,157	8,753	4,596	77,699	85,142	7,444	36.2	39.6	3.5
22	LS ELECTRIC	13,800	40,725	26,925	3,022	7,269	4,247	6,569	26,773	20,205	21.9	17.9	-4.1
23	POSCO홀딩스	24,685	35,144	10,459	7,134	11,025	3,891	23,390	24,858	1,468	28.9	31.4	2.5
24	LG이노텍	6,414	19,833	13,419	1,887	5,444	3,557	6,962	6,497	-466	29.4	27.5	-2.0
25	에이피알	8,646	14,957	6,310	2,387	5,624	3,237	10,333	14,078	3,745	27.6	37.6	10.0
26	두산	14,913	28,869	13,956	1,991	5,112	3,121	2,635	3,405	770	12.5	16.2	3.7
27	현대건설	7,864	16,447	8,583	1,586	4,139	2,553	22,629	28,168	5,540	20.1	25.1	4.9
28	LG	12,646	19,201	6,555	4,451	6,898	2,448	55,377	56,544	1,167	35.2	36.0	0.7
29	KT&G	16,764	18,790	2,025	7,168	9,559	2,391	50,445	52,815	2,370	42.8	50.9	8.1
30	S-Oil	9,538	12,295	2,756	7,214	9,456	2,242	87,168	88,524	1,355	74.8	75.9	1.2
Top 30		2,011,901	4,685,929	2,674,028	979,525	2,206,144	1,226,619	6,011,636	5,732,846	-278,790	37.7	39.0	1.3
전체		3,960,934	6,995,979	3,035,046	1,310,056	2,597,510	1,287,453	14,678,054	14,252,530	-425,524	12.6	12.9	0.3

자료: 에프앤가이드QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 5월 21일 기준

종전(終戰)과 MSCI 리밸런싱

- **미국과 이란 간 종전 협상의 최대 고비는 '이번 주말'이 될 것으로 보임.** 이란은 호르무즈 해협의 법적·실질적 관할 및 통제권을 행사할 목적으로 페르시아 해협청(PGSA)을 설립해 통제 구역을 선포해 국제 사회의 반발을 사고 있음. 한편, 미국과 이란은 전쟁 종식을 위한 가이드라인 합의에는 근접했으나, '호르무즈 해협의 통제권 양보(통행료 포함)' 및 '핵 프로그램 폐기 수준'이라는 핵심 쟁점은 대립.
- **오는 29일 장 마감 후 MSCI 정기 변경 리밸런싱이 있을 예정.** 지난 3월 대비 확대된 국내 비중 및 종목 수 감소(80개→77개)를 감안해 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 최대 1조 4,000억 원에 달하는 패시브 자금 유입 기대. 이에 외국인 수급 턴어라운드 여부 주목.

페르시아 해협청(PGSA)이 선포한 '통제 해역'

자료: PGSA(Persian Gulf Strait Authority)

MSCI EM 지수 내 국가별 비중

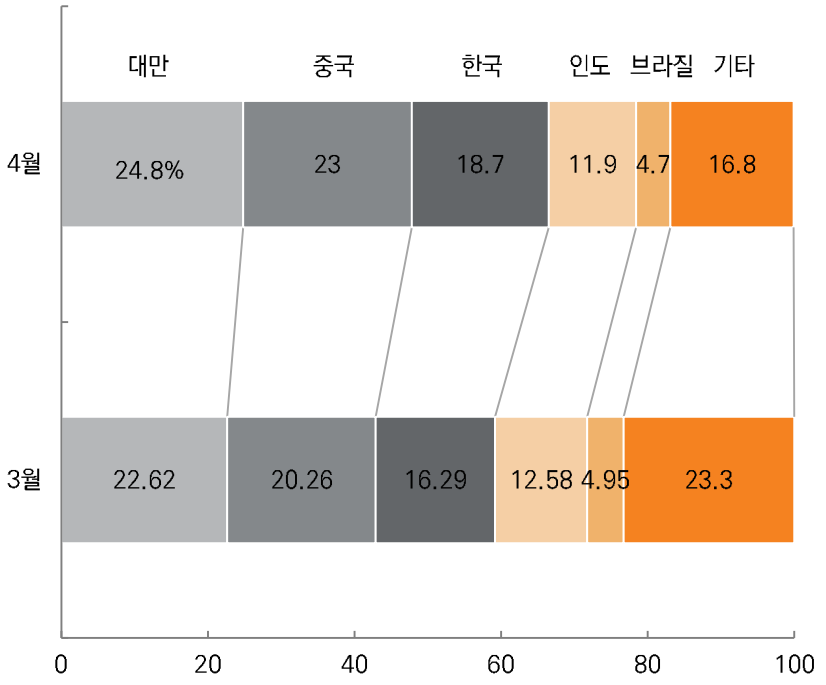


그림: MSCI, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.