

Strategy Weekly

개인의 ETF 투자 시대, 시장 대형주 쏠림과 변동성 강화

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

- 개인 투자자들의 ETF를 통한 국내주식 투자 증가 눈에 띄
- 투자 금액은 물론 개별종목 대비 ETF 거래대금의 비중도 구조적 확대
- 개인 ETF 투자 확대는 대형주 쏠림을 심화
- 레버리지 및 인버스 ETF 투자 선호를 고려하면 개인 ETF 투자는 시장 변동성도 확대

개인 투자자들의 ETF를 통한 국내주식 투자 증가 눈에 띄

과거 코스피 지수의 장기적인 방향성은 주로 외국인의 수급이 결정했다. 코스피 지수와 외국인 주식 순매수는 강한 상관성을 보였다. 하지만 작년 5월 이후 코스피 강세장에도 외국인은 순매도를 보이면서 상관성을 잃고 있다. 코스피는 올해 YTD 기준으로 +94% 상승했지만, 외국인은 코스피에서 같은 기간 -118조원을 순매도했다. 미국과 이란간 전쟁으로 유가가 급등한 상황에서 한국은 중동산 에너지 수입 의존도가 높은 경향이 있고, 코스피가 작년 9월 이후 글로벌 주요 증시 중 가장 좋은 성과를 거두자 외국인들이 국내 반도체를 중심으로 비중 조정에 나선 영향이다(그림1,2).

외국인을 대신해 올해 코스피 지수의 방향성을 결정하고 있는 주체는 개인 투자자이다(그림3). 특히 ETF를 통한 국내주식 투자 증가가 눈에 띈다. 올해 국내 주식형 ETF의 투자자별 순매수 중 개인 투자자 비중은 2/3에 달한다(그림4). 개인의 ETF 통한 국내주식 투자 증가는 금융투자(증권사)의 국내증시 순매수를 야기한다(그림5). 금융투자 순매수는 (1) 자기자본 거래나 (2) ELS/ETN 등 구조화상품의 헤지, (3) 현선물 차익거래, (4) ETF 시장에서 AP-LP 역할 등으로 인해 발생하는데, 최근 국내 증시에서 금융투자 순매수는 ETF 시장의 AP-LP 역할 수행 과정에서 주로 발생하고 있는 것이다. 유통시장에서 개인 투자자의 ETF 투자 수요가 증가해 ETF 가격이 상승하고 NAV와 가격 차이가 발생하면 증권사는 ETF 기초자산 바스켓을 매수해 ETF를 발행하여 시장에 공급하는 역할을 한다. 결국 이번 강세장을 이끌고 있는 것은 개인 투자자의 머니 무브인 것이다.

개인들의 ETF를 통한 투자 증가는 개별종목 대비 ETF 거래대금 비중 확대를 통해서도 확인할 수 있다(그림6). 개인 투자자의 개별종목 거래대금 대비 ETF 거래대금은 상승 추세를 보이고 있다. 과거에는 2020년 3월, 2022년 9~10월과 같이 증시 조정기에 ETF 투자 비중이 확대되는 경향이 있었지만, 2025년 이후로는 ETF 거래대금 비중의 구조적인 상승이 나타나고 있다. 개인 투자자의 투자 수단으로 ETF가 자리잡고 있는 것이다.

개인의 ETF 투자 시대, 시장의 대형주 쏠림과 변동성 강화

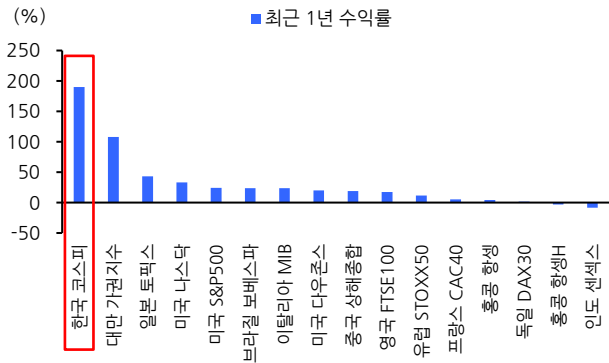
개인의 ETF 투자 확대는 대형주 쏠림 장을 심화시킨다(그림7). ETF 투자는 일반적으로 시가총액 비중이 큰 종목에 더 많은 자금을 투자하는 대형주 중심 투자이다. 국내 주식형 ETF는 주로 대형주와 반도체 업종을 추종한다. 개인 자금이 ETF로 유입될수록 시가총액 상위주의 기계적 순매수를 야기하고, 이를 통해 시가총액 비중이 커지면 ETF로 자금 유입 시 대형주를 추가적으로 매수하는 쏠림 장을 심화하는 것이다.

개인의 ETF 투자 '비중'의 확대도 소형주 소외를 강화하는 요인이다(그림8). 2010년대 코스닥 시장에서 개인 투자자들의 거래대금 비중은 90%에 육박했다. 코스닥 시장에서 대부분의 거래는 개인 투자자를 통한 것이다. 2020~2024년까지도 80% 초반을 유지했다. 반면 2025년들어 개인의 ETF를 통한 투자가 확대되면서 코스닥 시장에서 개인 투자자들의 거래대금 비중은 감소하고 있다. 올해 코스닥 시장에서 개인 투자자 거래대금 비중은 68.8%로 하락했다. 개인투자자들의 투자 수단이 개별종목에서 ETF로 이동하면서 그만큼 중소형주에 대한 관심이 감소하는 것이다.

나아가 **개인의 높은 레버리지 및 인버스 ETF 투자 성향을 고려하면 개인 투자자들의 ETF 투자 확대는 시장의 변동성도 확대시킨다(그림9).** 국내 주식형 ETF 거래대금 중 레버리지 및 인버스 ETF의 비중은 2026년 평균 38%에 달한다. 지난 5월 27일 단일종목 레버리지 및 인버스 ETF 출시 이후 비중은 50%를 상회하고 있다. 개인의 높은 레버리지 및 인버스 ETF 거래비중이 영향을 미치고 있다. 5월 27일 이후 개인의 ETF 투자 자금은 단일종목 레버리지 및 인버스 ETF로 향하고 있다(그림10). 레버리지 및 인버스 ETF 투자 확대는 국내 증시의 변동성을 확대시키는 요인으로 작용한다(그림11).

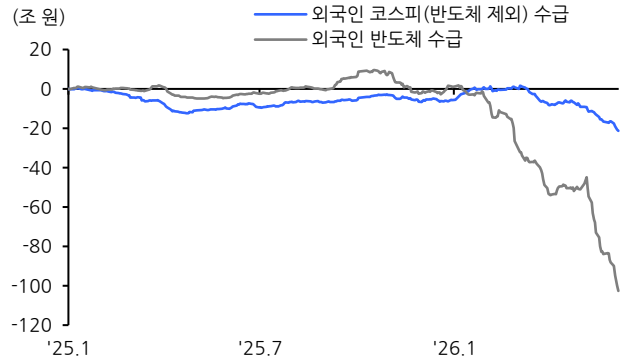
올해 1월부터 개인 투자자의 개별종목 투자도 대형주인 삼성전자와 SK하이닉스로 집중되고 있다(그림12). 이런 상황에서 **개인의 ETF 투자 확대 기조는 대형주 쏠림을 키우고 시장 변동성을 확대시키는 요인으로 작용할 전망이다.** 올해 하반기 코스피는 반도체 슈퍼사이클을 맞아 우상향 하겠지만, 변동성 또한 과거 어떤 시기보다도 클 것이다. 펀더멘털의 변화가 없는 상황에서 -10% 이상 조정 시 단계별 분할매수로 접근하고, 강세장에서는 추격매수 하지 않는 보수적인 투자가 요구된다.

<그림 1> 코스피, 글로벌 증시 중 압도적 수익률



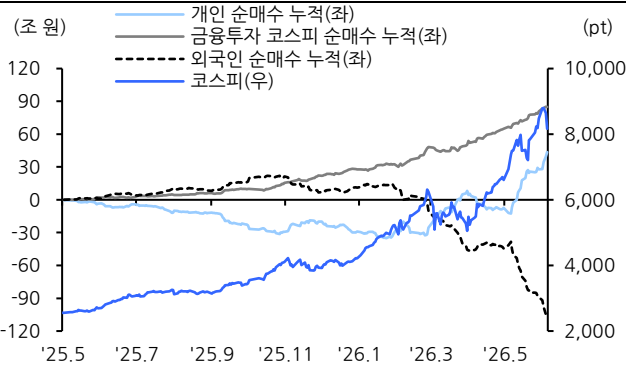
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 2> '25~'26년 코스피 강세장에도 외국인 순매도 확대



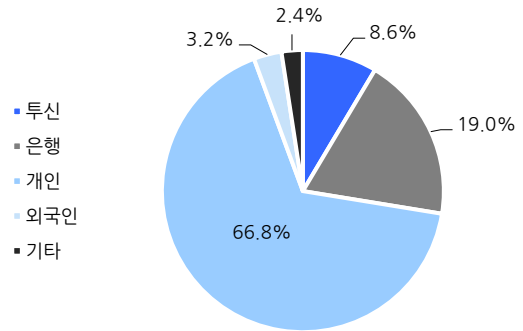
주: WICS 26개 업종 기준 외국인 반도체 업종 수급
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 3> 코스피에서 개인 투자 증가가 시장 상승 이끌



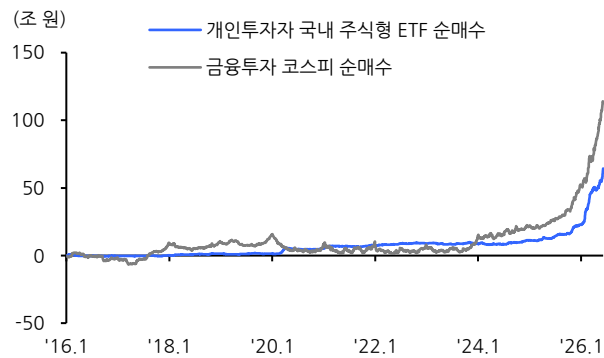
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 4> 투자자별 주식형 ETF 순매수 비중, 개인 비중 상당



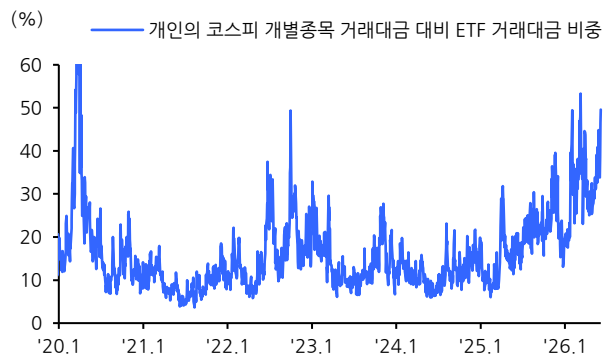
주: 2026.1.1 ~ 2026.6.5 기간 동안 국내 주식형 ETF 양의 순매수 금액 중 투자자별 비중
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 5> 개인 국내주식 ETF 투자 확대가 금융투자 순매수 야기



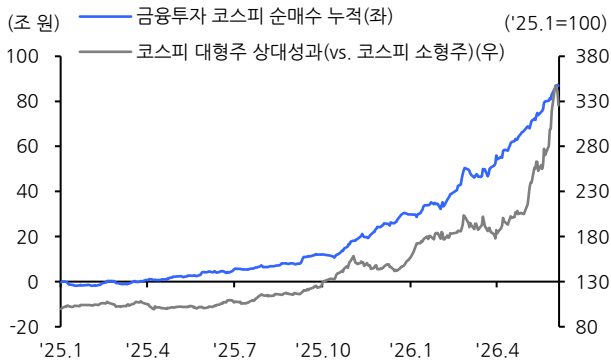
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 6> 개인 투자자의 ETF 거래 비중 확대



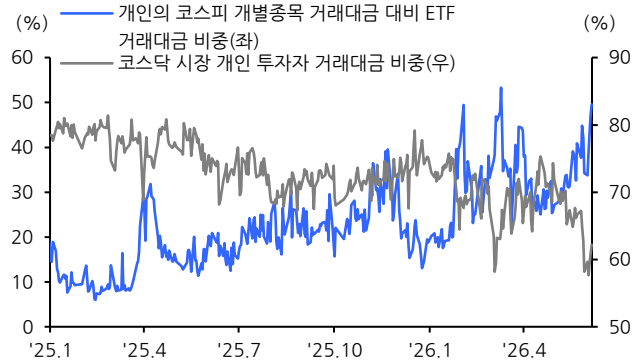
주: 개인 투자자의 코스피 개별종목 일평균 거래대금(매수+매도) 대비 ETF 일평균 거래대금(매수+매도) 비중
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 7> ETF 투자 시대는 대형주 강세장 이끔



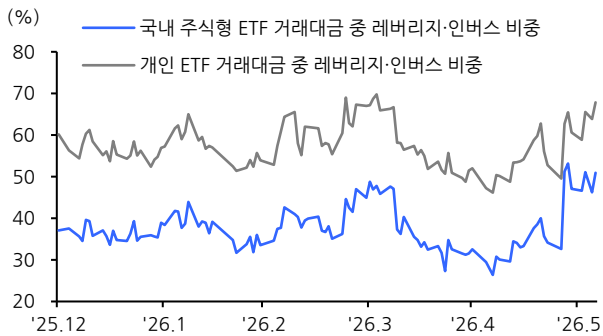
주: 전체 시총 대비 순매수 규모 누적이란 일간 외국인 순매도 규모를 시가총액으로 나눠 전체 시가총액 대비 몇%로 순매도 했는지를 2005년부터 일간 누적인 값
 자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 8> 개인 ETF 투자 비중 확대에 코스닥 거래 비중 감소



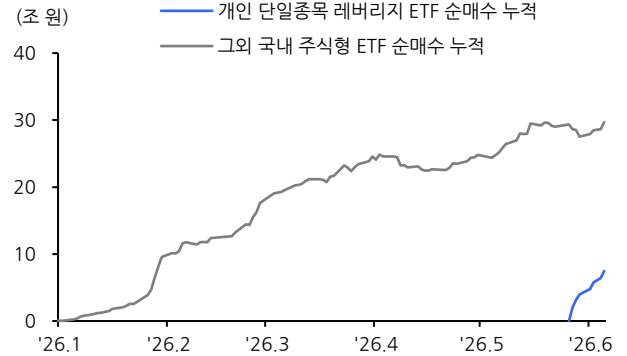
주: 개인 투자자의 코스피 개별종목 일평균 거래대금(매수+매도) 대비 ETF 일평균 거래대금(매수+매도) 비중
 자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 9> 국내 주식형 ETF 거래 절반은 레버리지 및 인버스 ETF



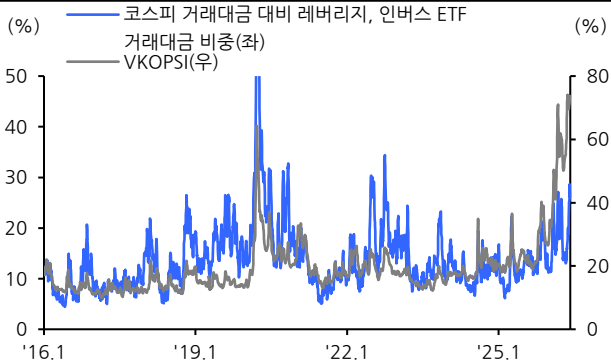
주: 국내 주식형 ETF 거래대금 중 레버리지 및 인버스 ETF 거래대금 비중
 주2: 개인의 국내 주식형 ETF 거래대금 중 레버리지 및 인버스 ETF 거래대금 비중
 자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 10> 개인 ETF 투자, 단일종목 레버리지로 몰리는 중



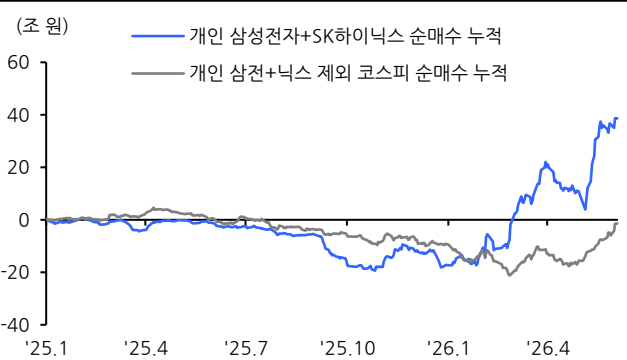
주: 5월 27일 출시된 단일종목 레버리지 ETF 14종 순매수 누적 추이
 자료: 에프앤가이드, 현대차증권

<그림 11> 레버리지 및 인버스 ETF 투자 시장 변동성 상승 요인



주: 일간 데이터 5영업일 평균 기준
 자료: 에프앤가이드, 블룸버그, 현대차증권

<그림 12> 개인 개별종목 투자도 삼전+닉스에 집중



자료: 에프앤가이드, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김재승의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-