

## 약한 유동성과 외국인 순매도 속 박스권 흐름

5월 증시가 전형적인 “Sell in May” 양상을 보였다고 보기는 어렵지만, 투자자들은 신규매수에 적극적이기 보다는 관망세를 보인 것으로 판단된다. 3개 거래소 합산 일평균 거래대금은 US\$10.02억으로 간신히 US10억 대를 유지했다(2026년 1~4월 평균 20% 하회). VN 지수는 5월을 전월 대비 +0.5%의 보합권 흐름으로 마감했지만, 메인보드 기준 상승 종목 123개, 하락 종목 271개로 뚜렷하게 부진했다. VN30 대형주 역시 상승 13개, 하락 17개를 기록했다.

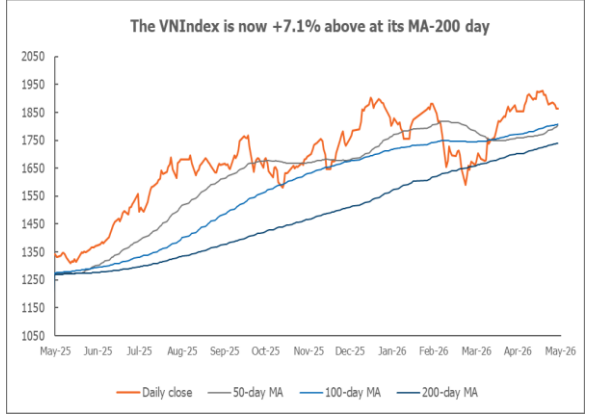
VN 지수는 올해 1~5월 트리플 톱을 형성했으며, 당사는 연간 VN 지수 목표치 1,898pt 를 유지한다. 단기적으로 상방 돌파 가능성은 높지 않다고 판단한다. 그 이유는 1) 유동성 여건이 타이트해지고 있고, 2) 이란 전쟁의 매크로 영향이 제조업과 건설 등 성장 분야에 영향을 미치기 시작했으며, 3) 정책 관련 요인을 포함한 여러 이유로 국내 투자심리가 위축되어 있고, 4) 적어도 6~8월 여름 비수기 구간에서는 계절적으로 거래와 투자심리가 둔화되는 경향이 있어, 이를 거슬러 상방 돌파에 베풀어주는 부담스럽기 때문이다. 다만 FTSE 의 신흥시장 편입 효과가 9월부터 시작된다는 점은 유망할 필요가 있다.

외국인 자본 유출이 영원할 것인가? 5월 이전부터 자본을 회수하기 시작했던 외국인 투자자들은 5월 US\$7.44억의 순매도를 기록했다. 이로써 FTSE 가 베트남의 신흥국 지위 격상을 확정지은 (4월 8일) 이후의 자금 유출규모가 연초 이후 총 유출액인 US\$24.76억의 절반 수준인 US\$12.49억에 달했다. 2026년 1월~5월 추세가 계속 이어진다면 2026년 연간 순매도 규모는 US\$59억에 달할 수 있으며, 이는 2025년 대비 13% 증가한 수치다.

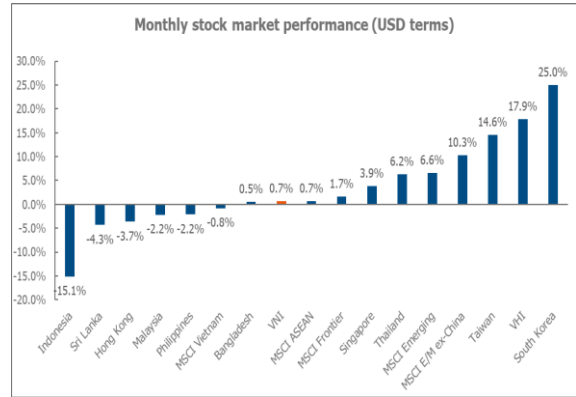
주거용 부동산 - 집은 살기 위한 것이다. To Lam 당서기장 겸 국가주석이 부동산 시장 투기 지원 정책에 대한 기대에 찬물을 끼얹는 발언을 하면서 역사가 반복되고 있다. 발언이 아직 부동산 정책에 직접적인 영향을 미치지 못했지만 당사 매크로 애널리스트 Tam Nguyen 은 단순히 부동산 시장을 부양하는 것에서 “경제성과 사회복지”를 우선시하는 방향으로의 기조 전환을 전망하고 있다. 또한 2025년 시작된 행정절차 병목 해소 이후 공급 정상화와 가격 안정이 가장 중요한 과제가 될 것으로 보고 있다. 그러나 자금난을 겪고 있는 은행권에 추가적인 통화 완화 정책은 어려울 것으로 보이며, 투기 규제와 공공주택 지원 강화는 단순한 발언으로 끝나지 않을 가능성이 있다.

주: 발간일 2026.06.04

2026년 1월~5월 VN지수 트리플 톱 형성: 당분간 약 1,900pt선에서 저항선 유지될 전망



자료: Bloomberg, Yuanta Vietnam (5월 29일)



자료: Bloomberg, Yuanta Vietnam (5월 29일)

향후 1개월 VN 지수 예상범위 : 1,820-1,890pt