

월스트리트 파인더

Ep. 193

환희 속 눈여겨볼 유동성 스톱



주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
15일 (월)	<ul style="list-style-type: none"> • 유로존, 4월 산업생산 • 미국, 5월 산업생산·6월 뉴욕주 제조업 지수 6월 NAHB 주택시장지수 	<ul style="list-style-type: none"> • 정치: G7 정상회의(~17일, 프랑스)
16일 (화)	<ul style="list-style-type: none"> • 한국, 5월 수출입물가지수 및 무역수지 • 중국, 5월 소매판매·산업생산·고정자산투자 • 유로존·독일, 6월 ZEW 경기기대지수 	<ul style="list-style-type: none"> • 회의: 일본은행(BOJ), 호주(RBA) 통화정책결정회의 • 실적: 레나
17일 (수)	<ul style="list-style-type: none"> • 영국, 5월 소비자물가지수 • 미국, 5월 소매판매·미결주택판매 	<ul style="list-style-type: none"> • 공개: IEA 원유 시장 보고서 • 회의: 미국 FOMC 회의 (예상 3.50~3.75%, 동결) • 실적: 자빌
18일 (목)	<ul style="list-style-type: none"> • 미국, 5월 컨퍼런스보드 경기선행지수 6월 필라델피아 연준 제조업 지수 	<ul style="list-style-type: none"> • 실적: 다든 레스토랑, 크로거, 액센츄어 • 파생: 미국 선물옵션 동시 만기일 • 회의: 영국은행(BOE) 통화정책결정회의
19일 (금)	<ul style="list-style-type: none"> • 한국, 5월 생산자물가지수 • 일본, 5월 소비자물가지수 	<ul style="list-style-type: none"> • 휴장: 중국, 홍콩, 대만, 미국

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준

Executive Summary

1) Issue Dive: 유동성 스톱

- 롤러코스터 장세
 - 올해 코스피 사이드카 발동 횟수 총 25회. 2008년 이후 최다
 - VKOSPI 역대 최고인 91.23 기록. 고변동성 장세 지속
 - 외국인 24거래일 연속 순매도. 역대 4번째 최장 기록
- 풋(Put) 베팅 증가와 버퍼
 - 코스피200 지수와 iShares MSCI 한국 ETF, 풋(Put) 베팅 증가
 - 국민연금 '국내 주식' 비중 큰 폭 상향 조정(14.9%→20.8%)
 - AI 내러티브 속 '양적+질적' 성장 주도. 확산은 숙제

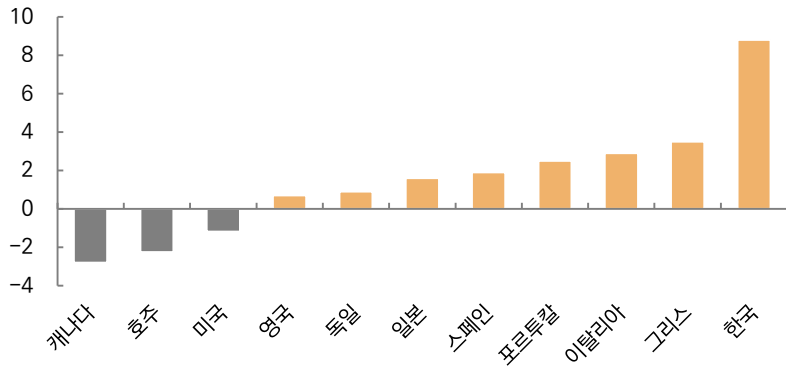
2) Weekly Preview

- 종전과 금리
 - 종전: 트럼프 대통령, 이란과 '주말 합의' 가능성 시사 → '리스크 온' 투심 자극
 - 금리: ECB 3년 만에 금리 인상. 일본 동참 가능성. 미국과 영국은 동결 예상.

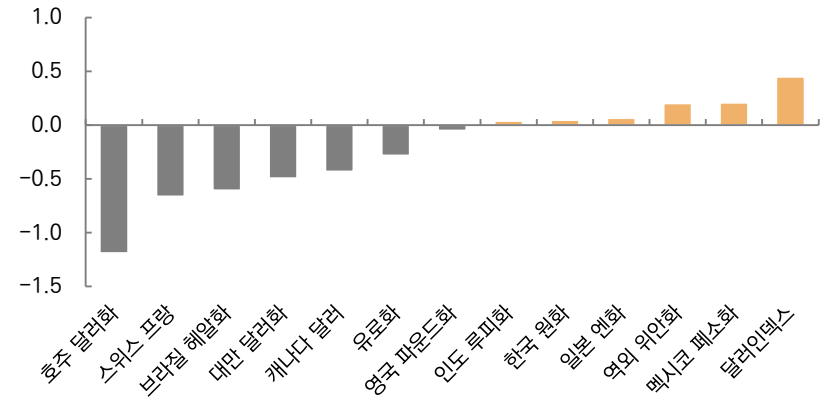
Global Market Snapshot(6.5~6.11)

한국 장기 금리 상승 압력 ↑, 금리 상승에 금·은 투자 매력 ↓, 미국-이란 종전 협상 진척에 유가 하락

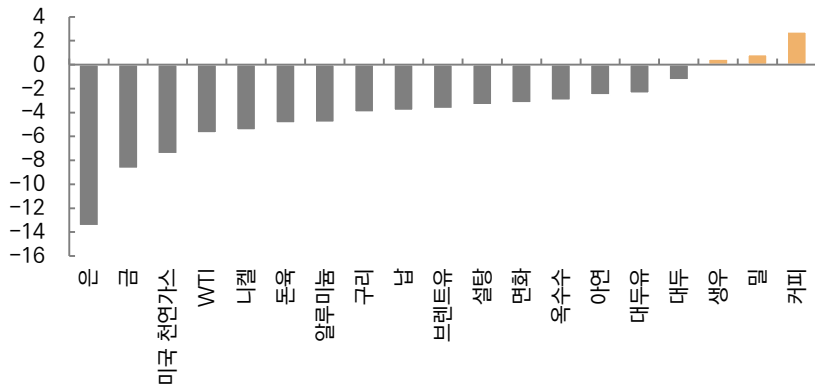
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



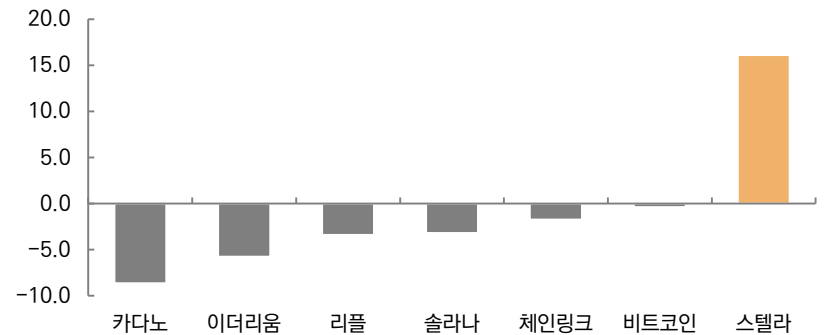
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



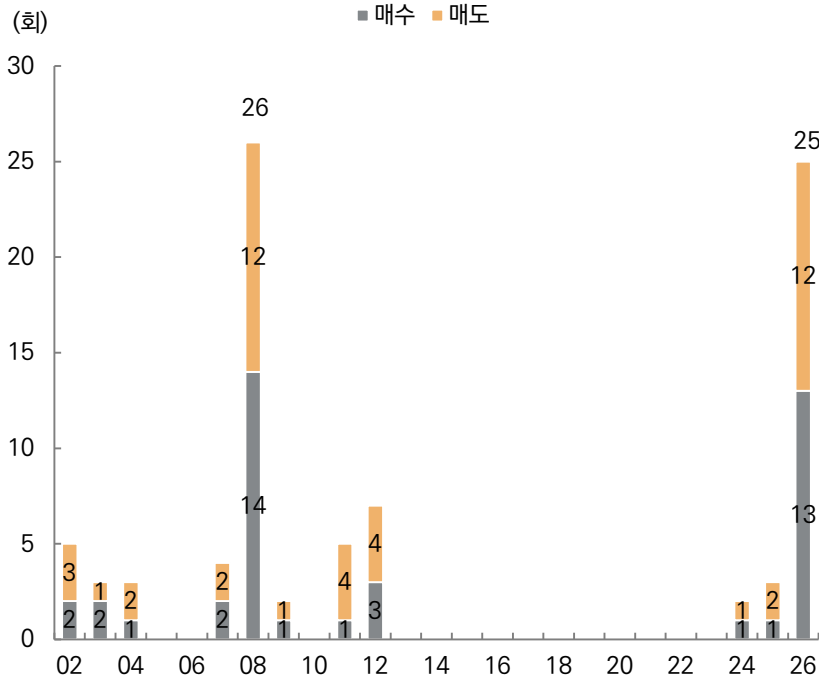
나스닥 CME 암호화폐 지수 항목별 등락률(%)



역대급 롤러코스터 장세

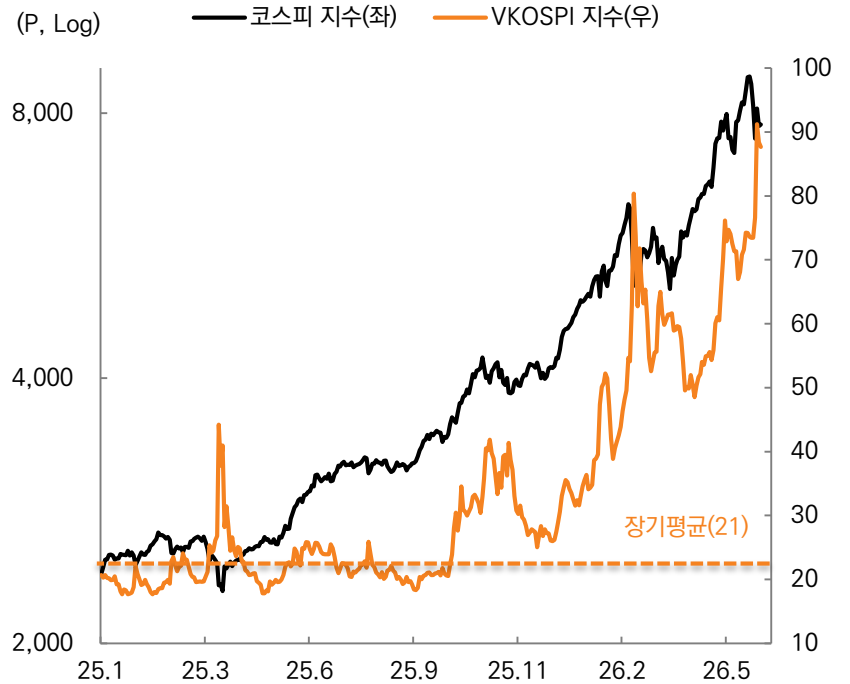
- 올해 코스피는 상·하방 높은 변동성 장세를 보이고 있음. 시장 안정화 조치인 ‘사이드 카(side car)’가 2008년 글로벌 금융위기 이후 최다인 25회를 기록함. 특히 이란 전쟁이 발발한 2월 말 이후 22회(88%) 집중되며 지정학적 리스크에 대한 높은 대외민감도를 보임.
- 한국형 공포지수인 코스피200 변동성 지수(VKOSPI)는 2008년 글로벌 금융위기를 상회하며 역대 최고인 91.23을 기록하기도 함.
- 현재와 같은 초고변동성 국면에서는 장기 펀더멘털 접근보다는 단기·기술적 대응 전략이 더 효율적일 것으로 판단. 지수 급락 시 우량주 저가 매수 및 양방향 롱·숏 전술이 유효. 단, 개인투자자들은 뇌동매매에 주의할 필요 있음. 철저한 리스크 관리 필요성 증대.

코스피, 연도별 사이드카 발동 내역



자료: 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

VKOSPI 급등



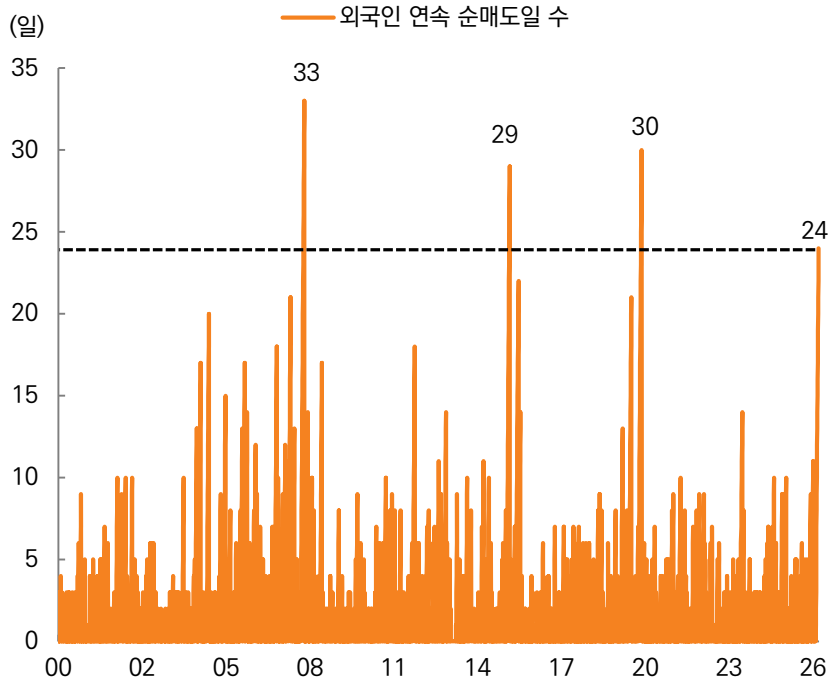
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Issue Dive

외국인 이탈 + 반대매매 급증

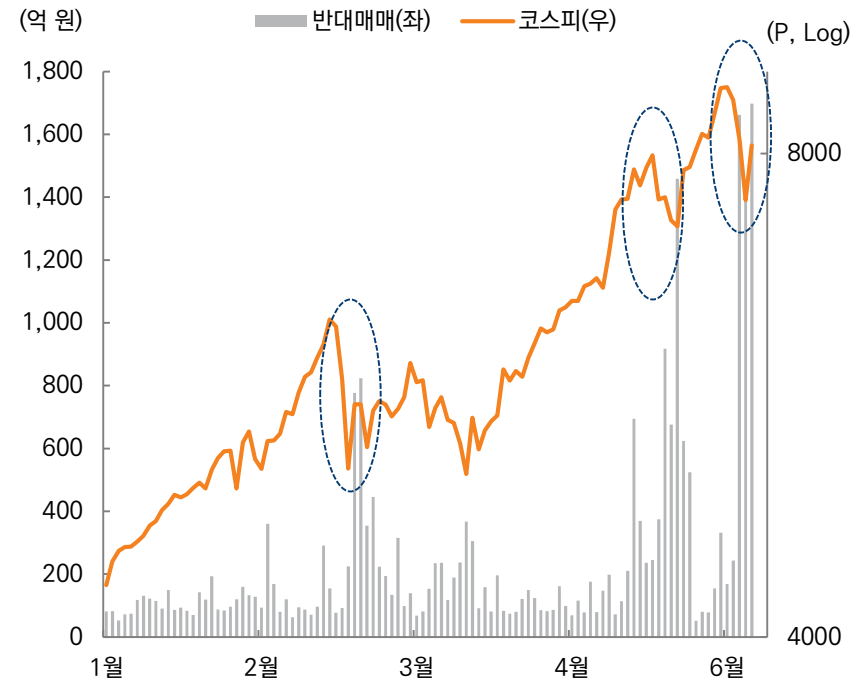
- 외국인의 '코스피 탈출(Exit KOSPI)'이 지속되고 있음. 5월 7일 이후 24거래일 연속 순매도를 보이며 역대 4번째 최장 기록을 세움. 매도 규모는 약 89조 원으로 '역대 최대'를 기록함. 지난 12일 외국인 25거래일 만에 순매수를 기록했지만 지속성 여부는 추후 확인 필요.
- 국내 개인 투자자들은 레버리지를 적극 활용하며 외국인 순매도 금액의 대부분을 소화함. 국내 증시 신용융자잔고와 미수금 금액은 (5일 기준) 37조 2,280억 원, 1조 6,889억 원을 기록하며 연초대비 각각 37%, 82% 급증함. 주목할 점은 '초단기 레버리지 투자'인 미수거래가 5월 이후 폭증한 가운데, 고점 대비 10%에 가까운 두 차례 조정으로 상당한 규모의 반대매매가 집행됨.

외국인 연속 순매도 '역대 4번째' 최장 기록



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터 / 주: 6월 11일 기준

커진 '빚투'만큼 반대매매 규모도 급증

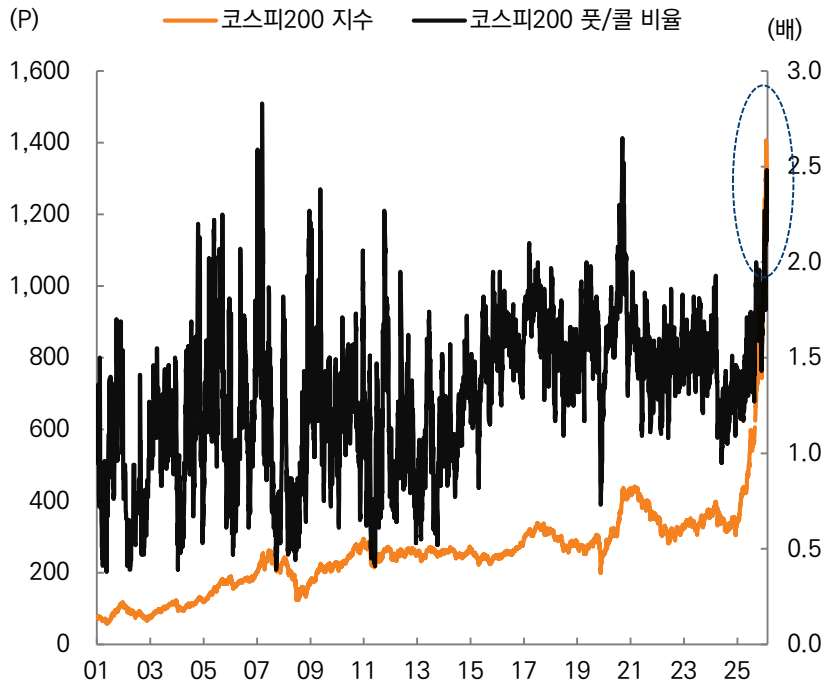


자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

풋(Put) 베팅 증가

- 코스피200 지수의 풋/콜 비율이 2.5배에 근접하며 2007년, 2021년 이후 가장 높은 수준을 기록함. 또한 iShares MSCI 한국 ETF의 풋(Put) 옵션 미결제약정은 5월 이후 60만 계약이나 급증하였는데, 이는 코스피 상승이 AI·반도체 등 소수 대형주 및 테마에 집중됐기 때문.
- 단기적 경계 신호: 코스피 강세 속 하방 헤지 수요의 증가는 경계할 필요가 있음. 현재 시장은 AI·반도체 쏠림, 레버리지 ETF 확대, 개인 신용 증가, 외국인 차익실현, 금리 우려가 겹치며 시장의 하방 민감도 또한 높아져 있는 상황임. 결국 코스피의 '더 단단한 상승'을 위해서는 꼬여있는 수급의 실타래를 풀 수 있는 최소 한 차례 이상의 과정(청산 또는 롤오버)이 필요함.

코스피200 지수와 풋/콜 비율



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

iShares MSCI 한국 ETF(EWY) 미결제약정 추이

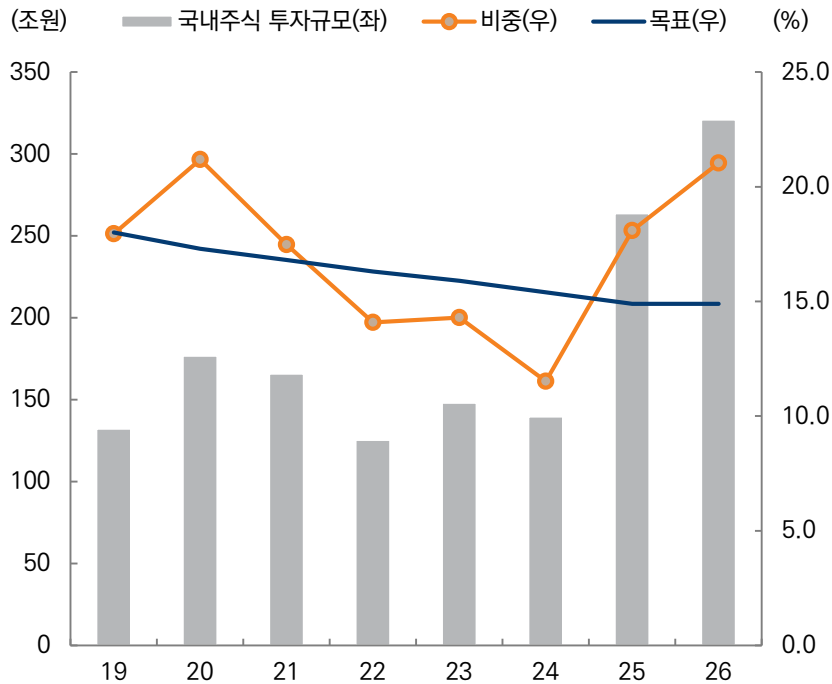


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

국민연금의 '통 큰' 결정

- 지난 5월 28일 제5차 국민연금 기금운용위원회에서 올해 말 국내주식 목표 비중을 기존 14.9%에서 20.8%로 5.9%포인트 대폭 상향 조정함. 또한 전략적 자산배분(SAA) 허용범위를 한시적으로 확대하고 일일 최대 리밸런싱 규모(매도 제한 폭)을 축소하기로 결정함.
- **긍정론:** 이같은 결정으로 국민연금발 국내주식 리밸런싱(매도) 우려가 상당 부분 완화되었고, 추가적인 수급 유입과 투자심리 개선에 기여.
- **부정론:** 국민연금이 그 동안 유지해 온 '장기 운용 원칙의 일관성'이 훼손되었고, 시장 변동성 노출 및 위험분산 원칙이 약화됨으로써 미래 세대에 전가될 부담이 가중될 우려가 있음. 특히 국민연금이 본격적인 자산 인출단계에 진입할 때 구조적 부담은 오히려 커질 수 있음.

국민연금, 국내주식 규모 및 목표 비중



자료: 국민연금, 미래에셋증권 리서치센터

국민연금 중기자산배분안 계획

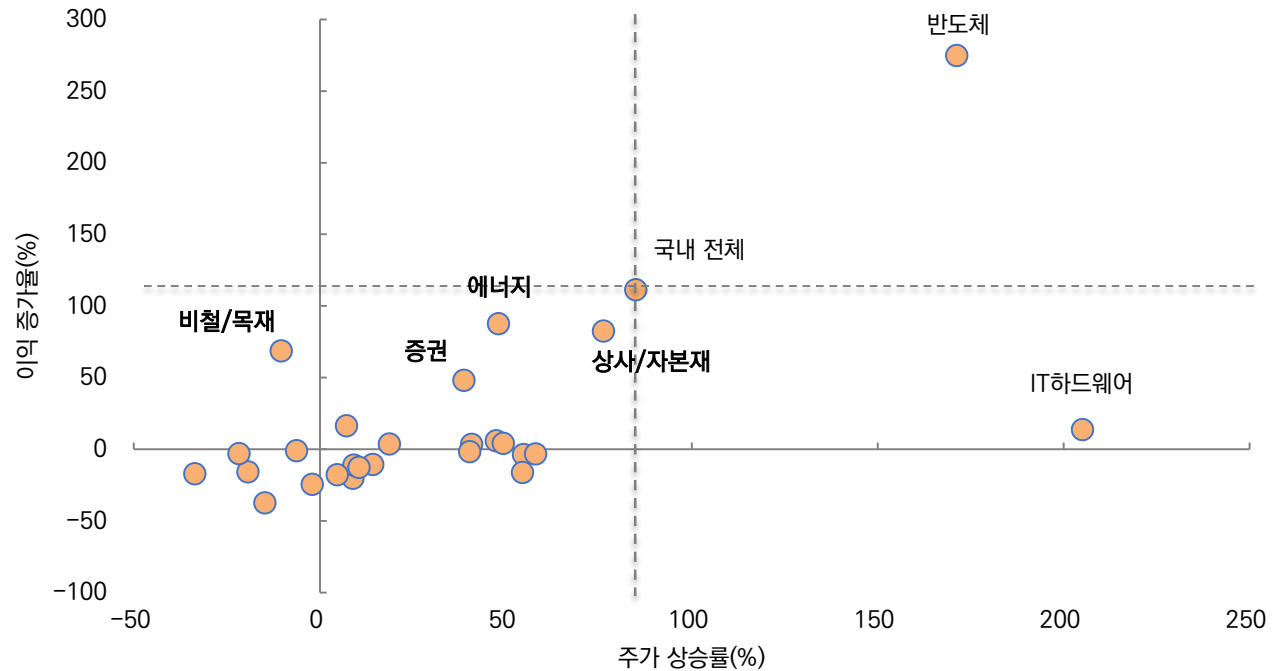
구분	이전	현재	비고
목표 비중	14.90%	20.80%	올해 1월, 14.4%→14.9%로 한 차례 상향 및 리밸런싱 유예 (6월 말)
전략적/전술적 허용범위	±5.0%p (SAA ±3%, TAA ±2%)	한시적 한도 상향	수치 비공개. 연말 재평가 예정
최대 보유 가능 한도	19.90%	최소 25.8%	회의 당시, 27% 초반 추정

자료: 국민연금, 미래에셋증권 리서치센터

AI 내러티브 수혜

- 올해 국내 주요 업종별 주가 상승률과 이익 증가율 간의 핵심 키워드는 ‘AI 내러티브’ 수혜 여부임. 반도체와 IT하드웨어 핵심 플레이어들은 AI 인프라의 핵심 하드웨어 밸류체인으로서의 매력이 부각되며, 실적과 주가 ‘두 마리 토끼’를 동시에 잡음. 또한 반도체 TOP2의 이익 급증은 코스피 저평가 매력 확대.
- 질적 성장에 대한 고민: 반도체 주도의 이익 및 주가 상승이 국내 전체 평균의 상승을 가져왔지만, 대다수 업종은 소외된 모습을 보임. 또한 SK스퀘어(상사/자본재), (주)SK(에너지)의 경우, 자회사의 실적 호조에 기반한 지분법 이익으로 ‘더블 카운팅’ 이슈에서 자유로울 수 없다는 한계가 있음.
- AI 내러티브의 타 업종 확산과 거버넌스 개선, 적극적 주주환원 등은 질적 성장을 보완할 것으로 기대

국내 주요 업종별 2026년 이익 증가율 및 주가 상승률



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 연초대비 및 6월 11일 기준

Weekly Preview

종전과 금리

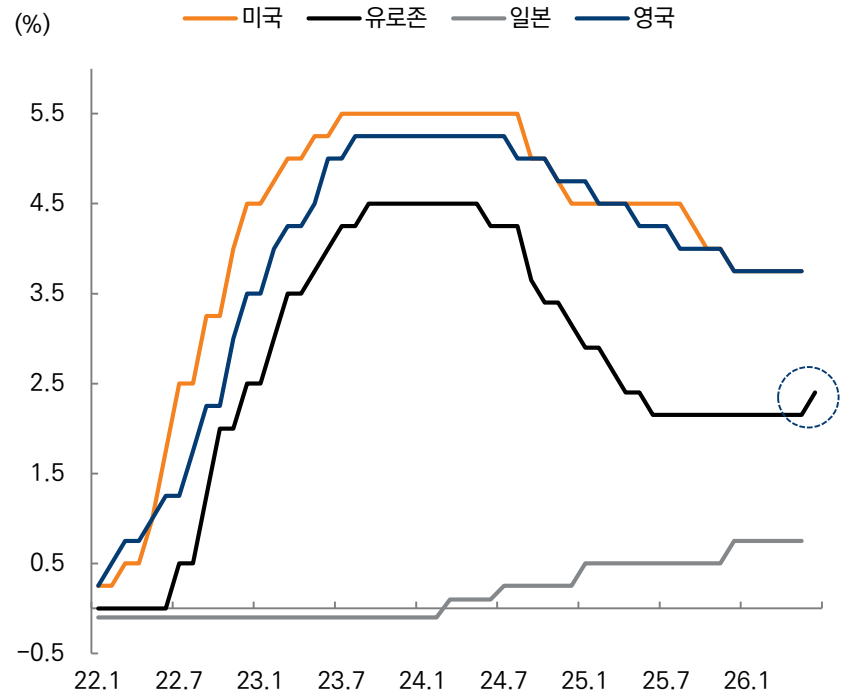
- **미국-이란 최종 합의:** 지난 11일(현지시각) 강력한 공격을 예고했던 트럼프 대통령은 돌연 공격 취소와 함께 전격 주말 합의 가능성을 시사하며 ‘리스크 온(Risk-on)’ 투심을 자극. 그러나 실질적인 협상 타결까지는 ‘살얼음판을 걷는 불확실성’이 지속될 가능성 있음.
- **연준(Fed) 등 금리 결정:** 유럽중앙은행(ECB)이 3년 만에 금리를 올린 가운데, 미국과 영국은 ‘동결’하고 일본은 금리 인상 기조에 동참할 가능성이 높음. 반면 일본은 역대급 엔저가 이어지고 있는 가운데, 물가 상방 위험까지 높아져 긴축 명분이 뒷받침되고 있는 상황. 신현송 한국은행 총재 역시 언론 인터뷰를 통해 “늦지 않게 금리를 인상할 필요가 있다”고 밝힘.

미국과 이란의 레드라인

구분	미국	이란
군사적	<ul style="list-style-type: none"> • 미군 사망자 발생 금지 • 대리 조직 지원 중단 	<ul style="list-style-type: none"> • 주변국 미군 철수 • 이스라엘 공격 중단
핵 및 미사일	<ul style="list-style-type: none"> • 우라늄 농축 중단 (<~3.67%) • 핵 야망 영구 포기 	<ul style="list-style-type: none"> • 농축 권리 인정 • 평화적 핵 이용 보장
경제 및 해역	<ul style="list-style-type: none"> • 호르무즈 해협 완전 개방 • 선박 안전 통행 보장 	<ul style="list-style-type: none"> • 동결 자산 즉각 해제 • 경제 제재 전면 철폐

자료: 미래에셋증권 리서치센터

주요국 기준금리 추이



자료: 블룸버그, 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.