파 생 이 해 한 입

파이 한입

LS증권

| 투자전략실 | 파생 Weekly | 2026.07.09 |

| Quant | 고세은 | kose@ls-sec.co.kr

#04 레버리지 ETF 맛보기

들어가며, 뜨거운 감자 레버리지 ETF

최근 시장 내 주요 키워드는 증시 변동성, 반도체 쏠림, 수급 구조 변화 등. 그리고 그 중심에 레버리지 ETF가 자리하고 있음

오늘의 한 입 거리는 레버리지 ETF의 기본 구조 및 숏감마형 리밸런싱 메커니즘. 핵심은 크게 두 가지로, ①파생상품을 활용한 노출도 확대 및 ②일일 리밸런싱. 상품의 구성 자산과 운용 원리를 이해하는 것은, 레버리지 ETF의 시장 영향력을 파악하기 위한 출발점

파생상품으로 만든 지렛대

레버리지 ETF는 기초자산의 ①일간 수익률을 ②정해진 배수로 추종하도록 설계된 상품.

가령 기초자산의 일일 수익률이 +1%인 경우, 일반형 ETF의 당일 목표수익률은 동일한 +1%. 반면 2배 레버리지 ETF의 목표수익률은 +2%가 됨. 물론 운용보수와 거래비용, 추적오차 등에 따른 수익률 편차는 별도 고려 필요

레버리지 ETF의 핵심은 제한된 AUM으로 더 큰 기초자산 노출도를 만드는 것. 가령 2배 레버리지 ETF의 AUM이 100억원인 경우, 목표 노출도는 200억원. 이때 현물만으로 추가 노출도를 형성하기 어려우므로, 파생상품을 활용하게 됨. 관련해 선물과 스왑의 개념을 가볍게 살펴보고자 함

구조 1) 선물 중심형

먼저 선물은 기초자산을 ①미리 정한 가격으로 ②미래 특정 시점에 거래하기로 약정한 파생상품. 핵심은 선물 거래자가 계약금액 전부가 아닌, ③일부 증거금을 예탁한다는 점. 이에 현물만으로 만들기 어려웠던 노출도를 추가 확보하게 됨

단순한 예로, 반도체 2배 레버리지 ETF를 가정. 해당 ETF의 AUM이 100억원일 때, 현물 40억원과 선물 명목금액 160억원으로 총 노출도 200억원을 형성. 이때 선물은 명목금액 160억원 전부 지급하는 것이 아니라, 일부 증거금만 예탁

국내 주식형 레버리지 ETF에서는 선물이 핵심 수단으로 활용됨. 시장이 주목하는 국내 단일종목 레버리지 ETF 역시 마찬가지

(관련해 [#05 미결제약정 ETF 맛보기] 편 참고)

표1 TIGER SK 하이닉스단일종목레버리지

코드	구성종목	주식수(계약수)	금액	금액기준 구성비중(%)
A000660	SK 하이닉스	198	435,798,000	92.01
	SK 하이닉스선물 2607	4		
	SK 하이닉스선물 2608	19		
	설정현금액	0	473,647,432	100
	원화현금		37,965,077	8.02

자료: 미래에셋자산운용, LS증권 리서치센터

주1: 국내 주식선물은 1계약=10주 → 현물 198주+선물 23계약×10주=428주 노출

주2: PDF 기준일 2026.07.08

구조 2) 스왑 중심형

스왑은 계약시 설정된 조건에 따라 서로 다른 현금흐름을 교환하는 장외파생상품. 그중 TRS(Total Return Swap, 총수익스왑)는 ①약정금리 및 수수료를 지급하고 ②기초자산에서 발생한 총수익을 취득하는 계약

단순한 예로, 테슬라 단일종목 2배 레버리지 ETF를 가정. 해당 ETF의 AUM이 100억원일 때, 테슬라에 대한 목표 노출도는 200억원. 이때 명목금액 200억원 규모의 TRS 계약을 활용하면, 테슬라 주식을 직접 매입한 것과 유사한 효과를 얻을 수 있음

결론은 선물과 마찬가지로, TRS 역시 초과 노출도를 확보하는 수단이라는 것. 주로 직접 매매와 운용이 번거로운 해외자산에서 활용하는 편

표2 ACE 미국빅테크 TOP7 Plus 레버리지(합성)

코드	구성종목	주식수(계약수)	금액	금액기준 구성비중(%)
	스왑(키움증권)	-16,095,321		
	스왑(한국투자증권)	-45,861,203		
	스왑(KB 증권)	-4,136,823		
	설정현금액	0	4,574,242,409	
	원화현금		4,640,335,756	

자료: 한국투자신탁운용, LS증권 리서치센터

주: PDF 기준일 2026.07.08

LS증권 리서치센터

리밸런싱이 만든 숏감마형 수급

레버리지 ETF의 핵심은 일일 목표배수를 유지하는 것이고, 이 과정에서 포트폴리오 리밸런싱이 필연적. 일례로 ①AUM 100억원, ②선물 포함 총 노출도가 200억원인 2배 레버리지 ETF를 가정. 직관적 이해를 위해 투자자의 순설정/환매 등은 고려하지 않음

[Case 1] 기초자산 가격 상승

①기초자산 가격 +10% 상승할 때, 200억원의 노출에서 +10% 수익 확보
②운용이익은 200억원×10%=20억원
③운용이익을 반영한 ETF AUM은 100억원+20억원=120억원으로 확대
④결국 기초자산 가격 상승에 따른 노출도는 200억원→220억원으로 변화
⑤다만 AUM 확대에 따라, 신규 목표 노출도는 120억원×2=240억원
⑥신규 목표 노출도 240억원 대비, 20억원 부족한 상태
⑦목표 노출도 확보를 위해 선물 매수

[Case 2] 기초자산 가격 하락

①기초자산 가격이 -10% 하락할 때, 200억원 노출에서 -10% 손실 발생
②운용손실은 200억원×10%=20억원
③운용손실을 반영한 ETF AUM은 100억원-20억원=80억원으로 하락
④결국 기초자산 가격 하락에 따른 노출도는 200억원→180억원으로 변화
⑤다만 AUM 축소에 따라, 신규 목표 노출도는 80억원×2=160억원
⑥신규 목표 노출도 160억원 대비, 20억원 초과한 상태
⑦목표 노출도 확보를 위해 선물 매도

결론적으로 기초자산이 상승할 때는 선물 추가 매수, 기초자산이 하락할 때 선물은 추가 매도 과정을 거치게 됨. 이것이 숏감마형 리밸런싱 수급. 참고로 '숏감마' 자체는 옵션에서 빌려온 표현 *(관련해 [#03 숏감마 맛보기] 편 참고)*

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 고세은).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.