

OPINION

선임연구위원
이효섭

개인투자자의 레버리지 투자 현황 및 시사점*

2025년 이후 국내 주가지수가 큰 폭으로 상승하고 변동성 또한 커짐에 따라 개인투자자의 레버리지 투자가 빠르게 늘고 있다. 2026년 6월말 국내 신용융자 잔고는 36.7조원으로 2016년말 대비 5.5배 증가했는데, 이는 미국 마진거래 증가 속도의 1.7배에 해당한다. 동기간 기초지수 ± 2 배를 추종하는 레버리지 ETF의 순자산총액 역시 39.4조원으로 13.1배 늘었으며, 미수거래와 CFD 잔액도 2024년말 대비 각각 57%, 60% 증가했다.

레버리지 상품에 투자한 개인투자자들은 기초자산이 투자 방향과 반대로 움직일 경우 대규모 손실을 기록할 수 있고, 높은 이자비용과 운용보수, 음(-)의 복리효과 등으로 손실이 확대될 수 있다. 특히 신용융자와 미수거래에서 반대매매가 연쇄적으로 출회되거나 레버리지 ETF의 헤지 물량이 장종가 무렵에 집중되면 주식시장 전체의 변동성이 확대될 개연성이 있다. 이에 개인투자자 보호와 금융안정 제고를 위한 중장기 과제를 다음과 같이 제시한다.

첫째, 고위험 레버리지 상품에 대한 진입 규제 강화를 검토할 필요가 있다. 둘째, 금융안정 제고를 위해 신용융자 잔액과 레버리지 ETF 순자산 규모를 면밀히 모니터링할 필요가 있다. 셋째, 세제 인센티브를 통해 장기 기관투자자 기반을 확대하고, 생애주기 전반의 금융교육을 강화할 필요가 있다.

개인투자자의 레버리지 투자 현황

최근 개인투자자의 레버리지 투자가 빠른 속도로 증가하고 있다. 반도체 업종의 실적 개선, 글로벌 유동성 증가, 새정부의 자본시장 활성화 정책 등에 힘입어 2026년 6월말 기준 과거 1년간 KOSPI 지수는 176% 상승하여 주요국 증시 중 가장 높은 상승률을 기록하였다.¹⁾ 이와 같은 KOSPI 상승 국면에서 고수익을 추구하려는 개인투자자의 신규 참여가 늘면서 신용융자, 기초지수의 ± 2 배 추종 ETF 등 레버리지 투자가 빠르게 확대되고 있다.

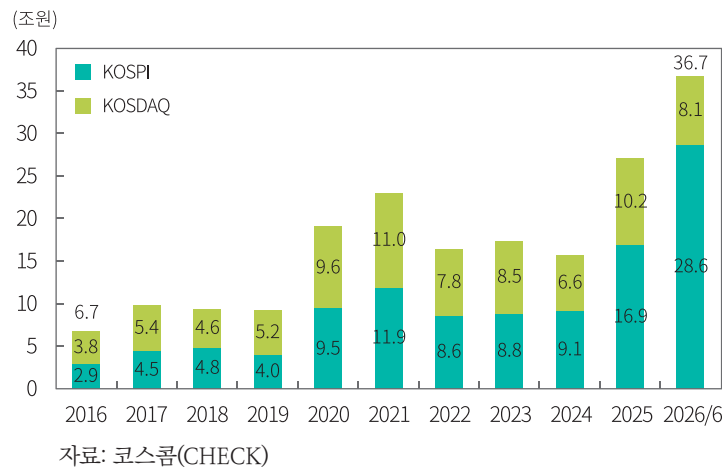
개인투자자의 레버리지 투자는 신용융자를 중심으로 빠르게 증가하고 있다. 2026년 6월말 국내 주식시장의 신용거래융자 잔고는 36.7조원으로 2016년말 6.7조원 대비 5.5배 증가했는데, 연평균 증가율은 19.6%에 해당한다(〈그림 1〉 참조). 동기간 미국 주식시장의 마진거래(margin account)가

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

1) 2025년 7월 1일부터 2026년 6월 30일 동안 KOSPI는 176% 상승했으며, 대만가권 107%, 일본니케이 73%, 미국나스닥 29%, 영국FTSE 20%, 중국상해종합 19% 등의 수익률을 기록했다.

5,300억달러에서 1조 5,021억달러로 2.8배, 연평균 11.6% 증가한 것과 비교하면²⁾ 한국의 신용융자 증가 속도는 미국 대비 약 2배 빠르다. 신용융자의 시장별 구성에도 뚜렷한 변화가 나타난다. 코로나 19 확산기인 2020~2021년에는 신용융자 잔고가 약 20조원으로 2019년말 대비 2배 이상 늘었는데, 당시에는 KOSDAQ 시장이 전체의 절반가량을 차지했다. 반면 2026년 6월말 KOSPI와 KOSDAQ 시장의 신용융자 잔고는 각각 28.6조원과 8.1조원으로 KOSPI 시장이 전체의 78%를 차지하고 있다. 즉 최근의 신용융자 증가는 KOSDAQ 중소형주가 아니라 KOSPI 대형주를 중심으로 진행되고 있으며, 이는 반도체 업종 등 수익률 변동성이 큰 특정 섹터에 레버리지가 집중되고 있음을 시사한다.

〈그림 1〉 KOSPI · KOSDAQ 신용융자 규모 추이

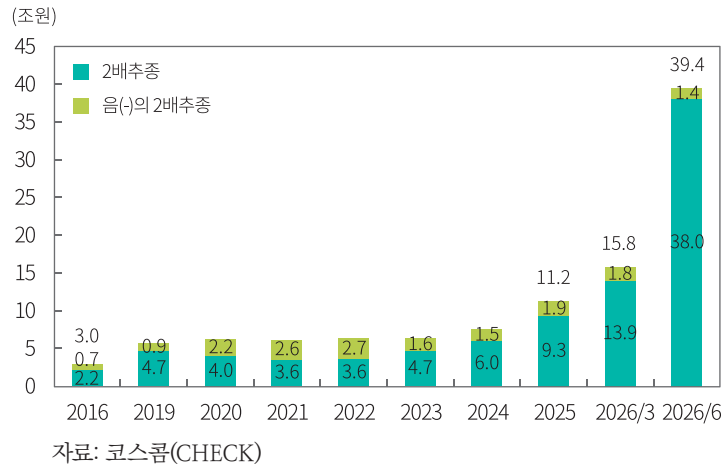


개인투자자의 레버리지 투자 확대는 레버리지 ETF 시장에서도 확인된다. 기초지수 수익률의 2배를 추종하는 국내 레버리지 ETF의 순자산총액(AUM)은 2026년 6월말 39.4조원으로 2016년말 3.0조원 대비 13.1배 증가했는데, 연평균 증가율은 31.1%에 해당한다(〈그림 2〉 참조). 글로벌 ETF 시장에서 레버리지 ETF AUM 규모는 약 500~600억달러('16년말)에서 1,980억달러('26년 6월말)로 연평균 15% 내외로 증가한 것과 비교하면³⁾ 한국 레버리지 ETF AUM의 증가 속도 또한 매우 빠르다. 최근에는 한국 레버리지 ETF의 기초자산 구성에도 뚜렷한 변화가 나타나고 있다. 과거 국내 레버리지 ETF는 KOSPI200 등 주가지수를 2배 추종하는 상품을 중심으로 성장했으나, 2026년 상반기 단일종목 레버리지 ETF가 상장된 이후에는 개별주식을 기초자산으로 하는 상품이 성장을 주도하고 있다. 개별주식은 주가지수 대비 변동성이 크기 때문에 동일한 배율을 적용하더라도 투자자가 부담하는 위험은 더 크게 확대된다. 반면 기초지수 수익률의 음(-)의 2배를 추종하는 인버스 레버리지 ETF의 AUM은 2026년 6월말 1.4조원으로 전체 레버리지 ETF의 3.5%에 그친다. 이는 개인투자자의 레버리지 ETF 활용이 위험분산보다 주가 상승에 대한 일방향 추종에 편중되어 있음을 시사한다.

2) <https://www.finra.org/rules-guidance/key-topics/margin-accounts/margin-statistics> 참조

3) ETFGI press releases 참조

〈그림 2〉 기초지수 ± 2 배 추종 레버리지 ETF AUM 추이



신용융자, 레버리지 ETF 외에 최근 개인투자자의 미수거래, 차액결제거래(CFD) 등 기타 레버리지 거래 또한 빠른 속도로 증가하고 있다. 2026년 6월말 국내 증권사 위탁매매 미수거래⁴⁾와 CFD 잔액⁵⁾은 각각 1.4조원, 1.9조원으로 2024년말 0.9조원, 1.2조원 대비 57%, 60% 증가했다. 이와 같은 레버리지 투자 확대는 기초지수가 반대로 움직일 경우 개인투자자의 손실을 키울 뿐 아니라, 주가 조정 시 반대매매 출회와 기관투자자의 헤지 거래를 통해 시장 변동성을 확대시킬 수 있어⁶⁾ 주의가 필요하다. 이에 본 고에서는 레버리지 투자의 위험 요인을 살펴보고, 개인투자자 보호와 금융안정을 강화하기 위한 중장기 방안들을 모색하고자 한다.

레버리지 투자의 위험 요인

신용융자 거래는 실질 레버리지비율이 높아 개인투자자의 손실을 확대시킬 수 있다. 신용융자는 투자자가 신용거래보증금 45~60%(예시)만 납입하고 나머지 금액을 증권회사로부터 차입하여 주식을 매수하는 거래로, 실질 레버리지비율이 2배 내외에 달한다. 보증금률 45%를 가정하면 매수한 주식의 주가가 30% 하락할 경우 투자자의 실제 손실률은 30%의 2.22배인 67%에 이르며, 주가가 45% 하락하면 투자원금 전액을 잃을 수 있다. 또한 신용거래는 통상 90일 이내에 상환을 약정하는 계약인 데다 신용거래융자 이자율이 높은 편이어서, 약정 기간 내에 주가가 큰 폭으로 상승하지 않으면 이자비용만큼 손실이 발생한다. 가장 우려되는 위험은 반대매매 출회에 따른 주가 하락 위험이다. 주가가 담보유지비율을 밑도는 수준까지 하락하면 반대매매가 출회되고, 반대매매 물량이 다시 주가 하락을 가속화

4) 금융투자협회(freesis.kofia.or.kr)에서 발표하는 일간 위탁매매 미수거래를 일간 평균으로 계산하여 산출

5) 코스콤(CHECK) 참조

6) 장근혁(2026) 참조

하여 더 낮은 가격대의 신용거래가 연이어 반대매매로 이어지는 악순환에 빠질 개연성이 있다. 이 경우 개인투자자의 손실이 시장 전체의 변동성 확대로 전이될 수 있어 주의가 필요하다.

레버리지 ETF 역시 개인투자자의 손실을 키우고 시장 변동성을 확대시킬 수 있어 주의가 필요하다. 레버리지 ETF는 기초지수 수익률의 ± 2 배를 추종하기 때문에 기초지수가 투자 방향과 반대로 움직이면 손실이 2배로 확대된다. 여기에 음(-)의 복리효과에 따른 손실이 더해진다. 기초지수가 20% 상승한 후 20% 하락하면 기초지수 기준 손실은 4%에 그치지만, 2배 레버리지 ETF는 40% 상승 후 40% 하락하여 손실이 16%까지 확대된다. 또한 레버리지 ETF는 일반 ETF에 비해 운용보수가 높고 추적오차와 괴리율이 크게 나타나, 투자자는 기초지수 수익률과 무관한 비용을 추가로 부담할 수 있다. 나아가 레버리지 ETF의 헤지 과정에서 기초지수를 ± 2 배만큼 매매하는 수요가 발생하여 기초지수의 변동성을 확대시킬 수 있다. 특히 기초지수가 큰 폭으로 상승하거나 하락하는 경우 장 종가 무렵 상당 규모의 헤지 물량을 사거나 팔아야 해서 기초지수의 변동성을 추가로 확대할 개연성이 있다.⁷⁾

미수거래, CFD, 선물·옵션 등 고배율 레버리지 상품은 신용용자나 레버리지 ETF보다 손실 위험이 더 크다. 이들 상품은 레버리지 배율이 높을 뿐 아니라 손실 확정까지의 시간이 매우 짧기 때문이다. 미수거래는 매수대금을 결제일인 2영업일 이내에 상환해야 하며, 미납 시 다음 영업일에 반대매매가 실행되어 투자자가 주가 회복을 기다릴 여지가 사실상 없다. CFD와 선물·옵션 거래는 일일정산을 통해 매일 증거금 수준을 유지해야 하므로, 증거금이 유지 수준을 밑돌면 즉시 추가 납입을 요구받고 이에 응하지 못하면 반대매매를 당하게 된다. 특히 주가가 큰 폭으로 하락하는 국면에서는 이들 상품에서 반대매매가 집중적으로 출회되고 이것이 다시 추가적인 주가 하락을 야기하여 주식시장 전체의 변동성 확대로 전이될 수 있다.

레버리지 상품 과열 억제를 위한 중장기 과제

레버리지 상품 투자 과열에 따른 개인투자자 손실 위험 증가, 주식시장 변동성 확대 개연성 등의 부작용을 최소화하기 위해 투자자보호 강화, 금융안정성 제고, 장기 기관투자자 기반 확대 방안을 제시한다.

첫째, 개인투자자의 무분별한 레버리지 투자를 억제하기 위해 고위험 레버리지 상품에 대한 진입 규제 강화를 검토할 필요가 있다. 금융회사로 하여금 적정성 원칙을 엄격히 준수하도록 유도하여 손실 감내 능력이 낮은 개인투자자에 대해서는 위험고지 의무를 강화하고 레버리지 상품에 대한 마케팅 등 투자권유를 자제하도록 유도할 필요가 있다. 또한 반기나 연간 단위로 레버리지 투자로 손실이 누적된 계좌를 선별하여 위험고지를 강화하고 레버리지 투자 비중을 전체 투자자산의 일정 수준 이내로

7) 장근혁(2026) 참조

관리하는 방안을 검토할 필요가 있다. 이러한 측면에서 최근 금융당국이 단일종목 레버리지 ETF에 대해 개인별 투자한도를 총 투자금액의 20% 이내로 제한하는 총량관리 방안을 추진하기로 한 것은 긍정적으로 평가한다. 다만 특정 상품에 한해 다소 높은 규제가 적용되면 국내외 다른 레버리지 상품들로 수요가 이동하는 풍선 효과가 발생할 수 있으므로 중장기적으로 레버리지 상품 전체에 걸쳐 일관된 규제 체계를 마련하는 것이 바람직할 것이다.

둘째, 금융안정 제고를 위해 레버리지 상품 규모가 과도하게 커지지 않도록 면밀한 모니터링이 필요하다. 구체적으로 금융시장 불안정성을 확대할 개연성이 있는 경우 신용융자 잔액과 레버리지 ETF 순자산총액 등을 일정 수준 이내로 관리할 수 있는 방안을 모색할 수 있다. 신용융자 규모가 과도하게 커진 상황에서 반대매매가 출회되면 주가 하락이 가속화되고, 주가 하락은 다시 반대매매를 야기하여 변동성 확대의 촉매 역할을 수행할 수 있기 때문이다. 레버리지 ETF 역시 규모가 과도한 경우 기초지수의 큰 폭 하락으로 종가 무렵에 대규모 헤지 물량이 출회되면 주가 변동성이 확대될 개연성이 있다. 이에 금융당국이 홍콩 증권선물위원회의 제도 개선 사례⁸⁾를 참고하여 시장 급변시 레버리지 배율 하향 등 긴급조치권 도입을 추진하는 것은 금융시장 안정성을 높이는데 기여할 것으로 전망한다.

셋째, 개인투자자의 장기투자 문화 형성을 위한 제도 개선이 필요하다. 레버리지 투자의 확대는 단기 매매 중심의 투자 관행과 밀접히 연계되어 있는 만큼, 장기 분산투자를 유도하는 제도적 기반을 마련해야 근본적인 해법이 될 수 있다. 이를 위해 공모펀드의 경쟁력을 제고하고 퇴직연금과 ISA 제도를 개선하여 국내 장기 기관투자자의 시장 참여를 확대할 필요가 있다. 일본이 NISA의 연간 납입한도를 확대하고 비과세 기간을 무기한으로 연장한 사례를 참고하여, 한국 ISA와 개인연금의 세제 혜택을 대폭 확대하는 방안을 검토해야 한다. 아울러 주식 보유기간이 길수록 세제 혜택이 커지는 구조를 설계하여 단기 매매 유인을 줄이고 장기 보유를 유도할 필요가 있다. 또한 퇴직연금의 기금형 도입과 디폴트옵션 내실화를 통해 장기 자금이 자본시장에 안정적으로 유입되는 경로를 넓히는 것도 중요한 과제이다. 마지막으로 청소년기부터 장년기와 노년기에 이르는 생애주기 전 과정에서 금융교육을 강화하여 단기 레버리지 투자의 위험을 알리고, 여유자금의 일정 부분을 장기간에 걸쳐 분산투자하도록 유도함으로써 개인의 자산형성을 지원해야 한다.

참고문헌

장근혁, 2026, 단일종목 레버리지·인버스 ETF 출시 전후 주식시장 동향 및 시사점, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2026-13호.

8) <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/news-and-announcements/news/doc?refNo=26PR115> 참조