

 자본시장연구원 Korea Capital Market Institute 보 도 자 료	보고서명	주식시장 변동성 상승의 배경 검토
	문의	김준석 자본시장연구원 선임연구위원 (02-3771-0828, jskim@kcmi.re.kr) 장근혁 자본시장연구원 선임연구위원 (02-3771-0825, geunhyuk@kcmi.re.kr)

- 2026년 상반기, 한국 주식시장 변동성이 주요국 대비 큰 폭으로 증가
 - 2026년 상반기 KOSPI 지수의 일간 수익률 변동성은 3.6%로 2025년 1.4%에 비해 두 배 이상 증가
 - 반면 2026년 상반기 36개 주요국 주식시장 변동성은 평균 1.2%로 2025년 평균 1.1% 대비 소폭 증가
 - 변동성 상승이 주식시장 상승 국면에서 나타나고 있다는 점, 주요국 대비 현저한 상승이 관찰된다는 점에서 이례적인 상황

- 실증분석 결과, 삼성전자와 SK하이닉스의 KOSPI 영향력 확대, 글로벌 메모리 반도체 산업의 변동성 증가, 미국·이란 전쟁 발발에 따른 영향, 투자자 유형별 수급의 충돌 등이 변동성 상승의 주요 배경인 것으로 파악
 - 삼성전자, SK하이닉스의 주가 상승으로 KOSPI에 대한 영향력이 확대된 가운데, 글로벌 메모리 반도체 산업의 변동성 증가가 삼성전자, SK하이닉스의 영향력을 매개로 KOSPI 변동성 증가로 전이
 - 미국·이란 전쟁 발발에 따른 유가, 금리, 환율 변동성의 증가 또한 KOSPI 변동성 상승에 유의한 영향을 미친 것으로 파악
 - 투자자 유형별 매수와 매도가 명확히 차별화되면서 수급의 충돌이 크게 강화된 것 또한 변동성 상승의 주요 요인으로 추정

- 분석기간 동안 각 요인의 영향력 변화를 분해한 결과, KOSPI 변동성 증가를 주도한 요인은 거시·대외 요인에서 투자자간 수급의 충돌 및 메모리 반도체 산업의 변동성 확대로 이동한 것으로 파악
 - 2026년 3월 미국·이란 전쟁 발발 이후 KOSPI 변동성 증가는 유가, 금리, 환율 등 거시·대외 요인의 변동성 증가가 주도한 것으로 분석
 - 미국·이란 전쟁이 안정화된 2026년 5월 말 이후의 변동성 증가는 투자자 유형별 수급 충돌의 강화와 글로벌 메모리 반도체 산업의 변동성 증가가 주도한 것으로 분석

- 주식시장 변동성에 대한 정책적 대응은, 정상적인 가격 조정은 저해하지 않도록
 쏟림과 왜곡에 따른 단기적 변동을 완화하는 데 초점을 맞춰야 할 것
- 주가지수 연계 투자상품이 특정 종목·섹터에 편중되지 않도록 비중 제한 지
 수의 활용을 확대
- 변동성 완화 장치의 발동 기준을 변동성·유동성 수준을 반영하도록 정교하게
 개선하여 변동성 완화의 실효성을 제고할 필요
- 기관투자자간 대량매매 플랫폼의 활용을 통해 대규모 거래가 유발할 수 있
 는 가격충격을 완화
- 장기적으로 국내 장기 기관투자자 기반을 확충하여 안정적인 자금유출입 구
 조를 구축하고 정보에 기반한 거래의 비중을 높일 필요
- 단일종목 ETF가 변동성에 미치는 영향에 대해서는, 투자자의 순매수·순매도
 규모, 운용규모, 장중 괴리율에 초점을 두고 지속적으로 점검, 관리할 필요