CONDERI

MARKET & INDUSTRY INSIGHT | 대외 공개판

오전 11시 33분의 사이드카, 밤 10시의 반등

Two Prices in One Day — A Sidecar in Seoul, a Rebound in New York

이 리포트가 다루는 것

11월 23일 오전 11시 33분 51초, 유가증권시장에 매도 사이드카가 걸렸습니다. 코스피는 장중 5% 넘게 밀려 4,586.80까지 내려갔고, 4,708.54(−3.31%)로 마감했습니다. 코스닥은 635.45로 약 2년 만의 최저였습니다. 같은 날 밤 뉴욕에서는 엔비디아 이사회가 젠슨 황을 CEO로 복귀시키자 나스닥이 6.47% 올랐고, 엔비디아 시가총액은 하루에 9,000억 달러가 돌아왔습니다. 하루 안에 두 번 값이 매겨진 이유와, 그 사이에 남은 한국 시장의 구조를 숫자로 읽습니다.

4,708.54
코스피 11/23
−3.31% · 장중 −5%

+6.47%
나스닥 11/23(현지)
24,080.94

+32%
엔비디아
CEO 복귀 하루

1,345.9원
원/달러 11/23
+9.7원

I–II 오전
사이드카와
수급의 역설

III 저녁
한 사람이
만든 9,000억

IV 금리
11/26
3.25%의 청구서

V–VI 자본
666억의
방향

i. 요약 — 하루에 두 번 매겨진 값

Two prices in one day: supply and demand in the morning, governance at night

−3.31%	635.45	−2,371억	1,345.9원	+6.47%
코스피 11/23	코스닥 11/23	외국인 코스피	원/달러	나스닥 11/23(현지)
4,708.54	약 2년 최저	순매도	+9.7원	24,080.94

한 문장

오전의 하락은 **수급**이, 저녁의 반등은 **거버넌스**가 만들었다. 같은 사건(AI 투자)을 두 시장이 서로 다른 변수로 읽었고, 그 사이에 낀 것이 환율과 금리였다.

숫자가 말한 것

한국거래소: 코스피 −161.42p(−3.31%), 장중 저가 4,586.80, 11시 33분 51초 매도 사이드카. 개인 −3,670억 원, 외국인 −2,371억 원, 기관 +1,872억 원(금융투자 +4,809억, 연기금 −1,577억). 코스닥 −1.58%. 뉴욕: 나스닥 +6.47%, S&P500 +4.75%, 다우 +3.02%.

한국이 판 것과 산 것

기관은 지수를 받았지만 주체는 금융투자였다. 연기금은 1,577억 원을 팔았고, 개인은 3,670억 원을 팔았다. 지수를 지탱한 돈과 시장을 떠난 돈이 같은 날 다른 성격을 가졌습니다. 지수가 아니라 **참여자 구성**이 바뀐 하루였습니다.

미국이 되산 것

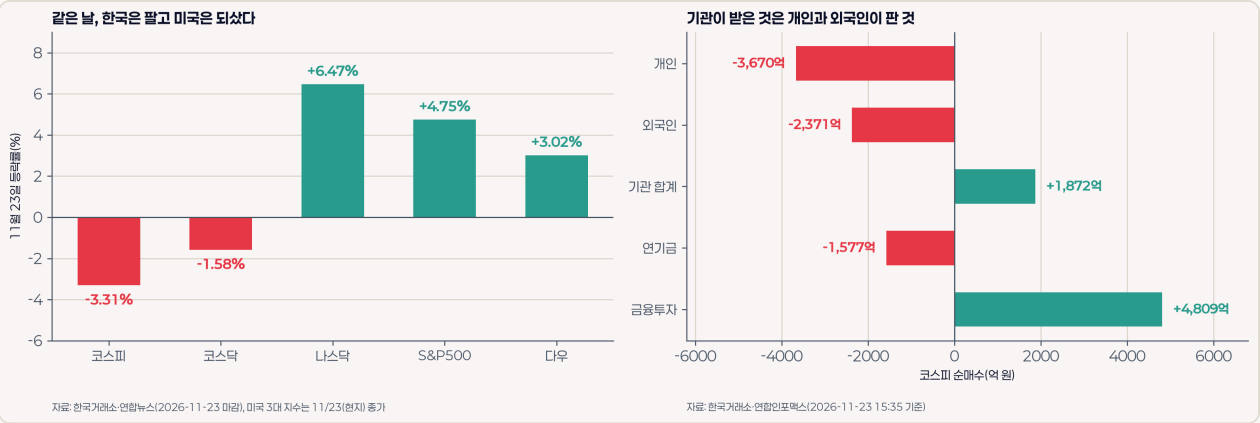
엔비디아 이사회가 젠슨 황을 CEO로 복귀시키자 주가는 32% 올랐고, 시총 9,000억 달러가 하루에 돌아왔습니다. 마이크론 +19.7%, SK하이닉스 ADR +22.0%, 코어위브 +25.4%. 공매도 평가손실은 122억 달러로 2019년 이후 최대였습니다.

이 문서를 읽는 방법

이 리포트는 공개된 보도·공시·기관 자료를 교차 확인해 작성했습니다. 모든 수치는 발행일 기준 확인 가능한 값이며, 확인되지 않은 전망은 인용한 기관의 이름과 함께 표시했습니다. 본문의 해석과 판단은 콘데리 AI산업전략연구실의 것이며 투자 권유가 아닙니다.

I. 하루의 두 장면

A sidecar at 11:33 and a rebound after the close



자료: 한국거래소·연합뉴스(2026-11-23 마감), 미국 지수는 11/23(현지) 종가

같은 뉴스, 다른 번역

주말 사이 나온 재료는 하나였습니다. 11월 20일(현지) 나스닥 −5.3%, 필라델피아 반도체지수 −10.7%라는 미국의 급락입니다. 한국은 이 재료를 **수급 충격**으로 번역했습니다. 장 초반 2%대 하락으로 출발한 지수는 오전 11시 33분 매도 사이드카가 걸릴 만큼 밀렸고, 장중 4,586.80까지 내려갔습니다. 오후에는 미국 선물 반등과 정부의 증시 안정 대책 보도가 겹치며 기관의 저가 매수가 들어와 낙폭을 3.31%로 줄였습니다.

두 장면 사이의 8시간

한국 장이 닫힌 뒤 뉴욕에서 벌어진 일은 정반대였습니다. 엔비디아 이사회가 젠슨 황을 복귀시킨다는 발표 하나로 나스닥은 6.47%, S&P500은 4.75% 올랐습니다. 한국에서 팔린 이유였던 AI 투자 불확실성이, 미국에서는 **한 사람의 복귀**로 해소된 것으로 처리됐습니다. 같은 위험을 두 시장이 다른 계기로 정리한 것입니다.

요약 **오전의 하락은 실적이 아니라 참여자 구성이 만들었고, 저녁의 반등은 실적이 아니라 거버넌스가 만들었다**

II. 오전 11시 33분

The mechanics of a sell-side sidecar

시각	지수·수급	확인된 값
09:00	코스피 시가	4,734.90 (−2.77% 출발)
11:33	매도 사이드카 발동	11시 33분 51초, 프로그램 매도호가 효력 5분 정지
오전	장중 저가	4,586.80 (전일 대비 −5% 넘게 하락, 4,600선 붕괴)
13:00~	기관 저가 매수	미국 선물 반등·증시 안정 대책 보도가 계기
15:30	종가	4,708.54 (−161.42p, −3.31%) · 고가 4,759.88
15:30	코스닥	635.45 (−10.23p, −1.58%) · 약 2년 만의 최저
15:30	원/달러	1,345.9원 (+9.7원)

수급의 역설 — 기관이 산 것은 지수, 판 것은 연기금

기관 합계는 1,872억 원 순매수였지만 그 안을 열면 성격이 갈립니다. 금융투자가 4,809억 원을 샀고, 연기금은 1,577억 원을 팔았습니다. 금융투자의 매수는 지수 선물과 대형주를 중심으로 한 단기 저가 매수이고, 연기금의 매도는 리밸런싱에 가깝습니다. 개인(−3,670억 원)과 외국인(−2,371억 원)이 동시에 팔았다는 점이 더 중요합니다. 통상 개인과 외국인은 반대 방향에 서는데, 이날은 둘 다 팔았고 기관만 받았습니다.

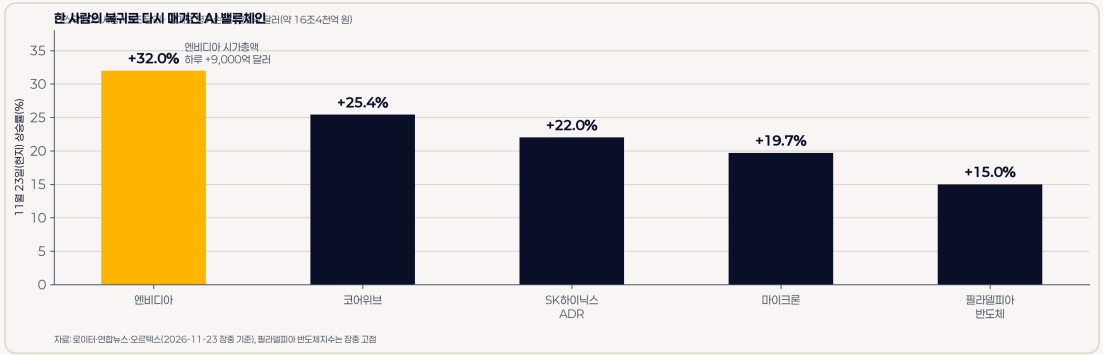
사이드카가 알려주는 것

매도 사이드카는 선물 가격이 5% 이상 움직인 뒤 1분간 3% 이상 추가로 움직일 때 발동합니다. 즉 지수가 아니라 **프로그램 매매의 속도**가 임계점을 넘었다는 신호입니다. 이날 발동은 오전 11시 33분, 저가 형성 직전이었습니다. 유동성이 얇아진 상태에서 기계적 매도가 겹치면 가격은 펀더멘털보다 빠르게, 더 크게 움직입니다. 오후의 되돌림이 그 증거입니다.

구조 사이드카는 위기의 크기가 아니라 매도 속도의 신호다. 문제는 그 속도를 받아낼 참여자가 남아 있느냐다

III. 밤 10시 — 한 사람이 9,000억 달러를 움직였다

One governance decision, nine hundred billion dollars



자료: 로이터·연합뉴스·오르텍스(2026-11-23 장중)

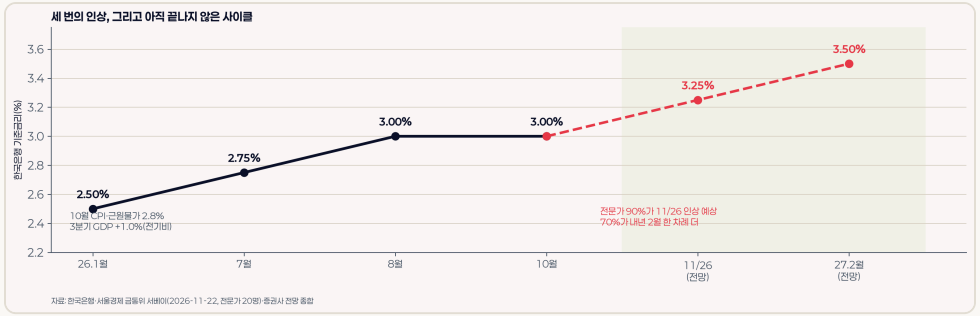
확인된 사실	내용	출처·시점
이사회 결정	엔비디아 이사회 만장일치로 젠슨 황을 사장·CEO·이사로 복귀. 즉시 발효. 정부 고위 관계자 의견을 참고해 국가안보 위험 없음으로 판단	엔비디아 발표(11/23)
주가·시총	주가 장중 +36%까지 상승, 종가 무렵 +30%대. 시가총액 하루 약 9,000억 달러 회복. 최근 수주간 잃은 2조5,000억 달러의 약 3분의 1	로이터·액시오스(11/23)
파생 충격	공매도 평가손실 약 122억 달러(16조4천억 원)로 2019년 이후 최대. 엔비디아 3배 인버스 유럽 ETF는 개장 직후 91% 폭락하며 거래 중단	오르텍스·WSJ(11/23)
남은 조사	외국 정보기관 표적 여부를 보는 독립이사 전원 조사위원회는 계속. 캘리포니아 법무장관은 중국 관련 투자자 고지 조사 필요성 유지	이사회 발표·CNBC(11/23)

반등의 성질 — 위험 해소가 아니라 위험 교체

이날 상승은 AI 투자 수익성에 대한 답이 나와서가 아닙니다. 시장이 가장 두려워하던 **열쇠 인물의 부재**라는 변수 하나가 제거됐을 뿐입니다. 데이터센터 수요의 지속성, 그 수요를 떠받치는 부채의 조달 비용, 11월 중간선거 이후 강해진 데이터센터 규제 압력은 그대로 남아 있습니다. 그래서 시장 참여자들도 "안도 랠리"라는 표현을 씁니다. 안도는 위험의 소멸이 아니라 위험의 재배열입니다.

IV. 3.25%의 청구서

The bill that arrives on November 26



자료: 한국은행·서울경제 금통위 서베이(11/22, 전문가 20명)·증권사 전망

지표	현재	다음 관문
한국 기준금리	3.00% (7·8월 인상, 10월 동결)	11/26 금통위 3.25% 전망 — 서베이 20명 중 18명(90%) 인상, 14명(70%)이 내년 2월 추가 인상
물가·성장	10월 CPI·근원물가 각 2.8%, 3분기 GDP 전기비 +1.0%	한은 8월 전망(0.3%)을 0.7%p 상회 — 긴축의 명분
연준	3.75~4.00%	12/8~9 FOMC. 월러 이사는 근원 CPI 0.3% 이상이면 0.5%p 검토 발언
금리 격차	한·미 상단 기준 1.00%p	빅스텝 시 1.25%p — 원화 약세 압력
환율	1,345.9원 (11/23)	외국인 역송금과 강달러가 겹치는 구간

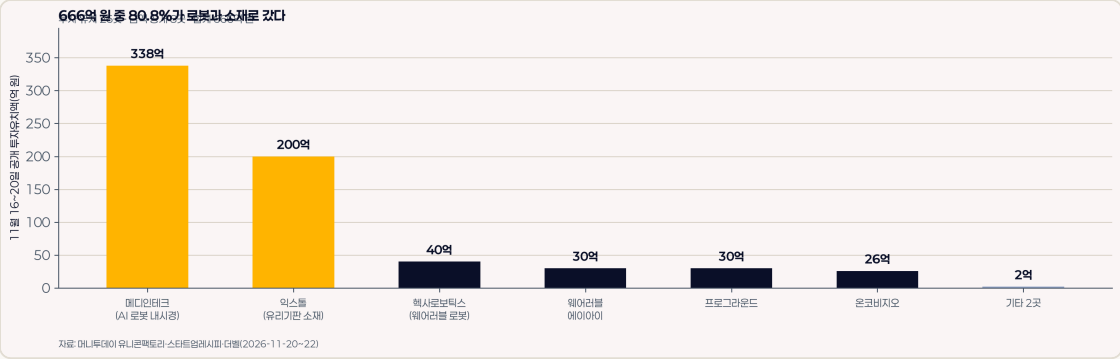
금리가 주가를 누르는 두 경로

첫째는 할인율입니다. 금리가 오르면 먼 미래의 이익일수록 현재가치가 낮아지고, AI 인프라처럼 지금 짓고 나중에 버는 자산이 가장 먼저 영향을 받습니다. 둘째는 **부의 효과**입니다. 씨티는 코스피가 9,000대에서 5,000 안팎으로 내려오며 올해 가계의 주식 평가이익이 사실상 사라졌다고 봤습니다. 주가 하락이 소비를 줄이면 금리 인상의 명분이었던 성장이 흔들립니다.

금리 **금리 인상은 예약된 비용이다. 시장이 다시 값을 매기는 것은 인상 횟수가 아니라 그 비용을 감당할 성장의 지속성이다**

V. 자본은 어디로 갔나

Where private capital went while the index fell



자료: 머니투데이 유니콘팩토리·스타트업레시피·더벨(2026-11-20~22 집계)

같은 주, 다른 온도

11월 16~20일 국내 스타트업 26곳이 투자를 유치했고, 금액을 공개한 8곳이 666억 원을 모았습니다. 80.8%가 AI 로봇 내시경(메디인테크 338억)과 유리기판 소재(익스톨 200억)로 갔습니다. 같은 기간 코스피는 급락했습니다.

딥테크로 좁아지는 자금

의료 AI와 소재, 웨어러블 로봇, B2B SaaS에 자금이 몰렸습니다. 반대로 소비재·플랫폼 라운드는 상대적으로 조용했습니다. 금리가 높아질수록 **현금흐름이 먼 기술**보다 **계약과 매출이 보이는 기술**이 먼저 자금을 받습니다.

창업가가 읽어야 할 세 문장

첫째, 공개시장의 변동성은 사적 자본의 조건을 즉시 바꾸지 않습니다. 라운드는 계약으로 마감되기 때문입니다. 둘째, 그러나 다음 라운드의 밸류에이션은 공개시장의 할인율을 따라옵니다. 지금의 조건을 영구적인 기준으로 삼으면 안 됩니다. 셋째, 자금이 좁아지는 국면에서는 **기술의 이름**보다 **매출의 근거**가 중요해집니다. 이번 주 666억 원이 로봇과 소재로 간 것도 같은 이유입니다.

VI. 이번 주에 확인할 다섯 개의 창

Five windows to watch this week

날짜	이벤트	무엇을 보나	영향권
11/26	한국은행 금통위·수정 경제전망	3.25% 인상 여부, 점도표 중간값(3.50% 상향 여부), 2027년 성장률·물가 전망	원화·내수·가계부채
11/26	미국 추수감사절 휴장	짧아진 거래일의 변동성 확대 여부	글로벌 수급
12/8~9	미 FOMC	0.25%p vs 0.5%p, 점도표 중앙값 4.50% 상향 여부	할인율 전반
수시	엔비디아 조사 일정	독립이사 조사위원회 결과, 캘리포니아 법무장관 조사, 최고준법감시자 선임	AI 밸류체인 신뢰
수시	데이터센터 규제	중간선거 이후 주·연방 차원의 모라토리엄 논의	AIDC 파이프라인

한국 기업에 옮기면

첫째, 반도체 수출의 방향은 여전히 우상향입니다. 다만 올해 누적 수출 1조 달러 돌파(사상 최초)라는 숫자는 **가격 효과**가 크게 섞인 값입니다. 물량과 단가를 나눠 봐야 다음 분기를 읽을 수 있습니다. 둘째, 환율 1,345원은 수출 기업에 유리하지만 원재료·부채 비용에는 불리합니다. 달러 부채 비중이 높은 기업은 금리와 환율을 함께 봐야 합니다. 셋째, 이번 주 한국 증시의 방향은 미국 반등보다 **11/26 금통위의 성장률 전망**에 더 민감하게 반응할 가능성이 큽니다.

독자에게 남기는 질문

이번 주에 확인해야 할 것은 "AI가 계속 크는가"가 아닙니다. 그 질문에는 이미 값이 붙어 있습니다. 남은 질문은 두 가지입니다. 그 성장의 **비용을 누가 언제 내는가**, 그리고 그 비용을 낼 수 있는 참여자가 우리 시장에 **얼마나 남아 있는가**입니다.

결론 **좋은 뉴스가 지수를 끌어올리는 국면과, 좋은 뉴스에도 참여자가 빠지는 국면은 다르게 대응해야 한다**

English Summary

For global readers and archive

English Summary

Korean equities fell sharply on November 23 while US equities staged their largest one-day rally since April 2025. The KOSPI closed down 3.31 percent at 4,708.54 after falling more than five percent intraday to 4,586.80; a sell-side sidecar was triggered at 11:33:51 local time. The KOSDAQ lost 1.58 percent to 635.45, its lowest in about two years, and the won closed at 1,345.9 per dollar, down 9.7 won. Individuals sold KRW 367 billion and foreigners KRW 237 billion on the main board, while institutions bought KRW 187 billion, of which securities houses accounted for KRW 481 billion and pension funds sold KRW 158 billion.

The evening reversal was about governance, not earnings

After the Korean close, Nvidia's board unanimously reinstated Jensen Huang as president, chief executive and director, effective immediately, saying it had received input from senior US government officials and was satisfied that the return posed no national security risk. The stock rose about 32 percent and added roughly USD 900 billion of market value in a day, about one third of the USD 2.5 trillion lost in preceding weeks. The Nasdaq Composite gained 6.47 percent to 24,080.94, the S&P 500 4.75 percent to 7,238.84 and the Dow 3.02 percent to 49,599.89. Micron rose 19.7 percent, SK hynix ADR 22.0 percent and CoreWeave 25.4 percent. Short sellers lost an estimated USD 12.2 billion, the largest single-day loss since at least 2019, and a three-times inverse Nvidia ETF listed in Europe fell 91 percent and was halted.

What remains priced in Korea

The Bank of Korea meets on November 26; 18 of 20 economists surveyed expect a rise to 3.25 percent, with 70 percent expecting one more increase in February. October consumer prices rose 2.8 percent year on year and third-quarter GDP grew 1.0 percent from the previous quarter. Korean startups raised KRW 66.6 billion across the eight companies that disclosed amounts in the week to November 20, with 80.8 percent going to an AI endoscopy robotics company and a glass-substrate materials maker. Public markets reprice by discount rate, private markets by contract. Founders should plan on the next round, not today's valuation.

Takeaway **The morning repriced the participants; the night repriced the governance. Both are inputs to the same discount rate**