CONDERI

FOCUS COLUMN 19 | 오피니언

개인이 2조430억을 판 날, 외국인이 돌아왔다

The Day Retail Sold, Foreigners Came Back

이 칼럼의 주장

5,000 회복은 반등이 아니라 교체였습니다. 지수를 되찾은 돈은 외국인과 기관이었고, 그 돈을 받아낸 것은 개인의 매도였습니다. 가격은 하루 만에 돌아오지만 잔고의 주인은 하루 만에 돌아오지 않습니다. 그래서 지수의 숫자보다 그 숫자를 들고 있는 사람을 봐야 합니다.

5,006.03
코스피 11/24
+6.32%

−2조430억
개인 11/24
순매도

+7,391억
외국인 11/24
8거래일 만

49.0%
10월 반도체
수출 비중

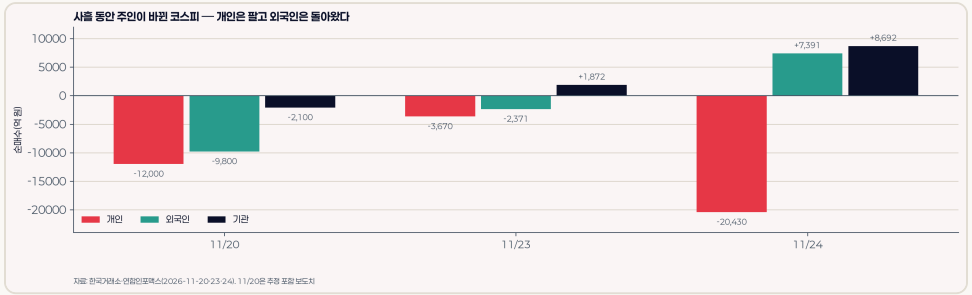
CONDERI AI산업전략연구실 | 2026. 11. 25. | 본 칼럼은 공개 보도·공시·기관 자료를 교차 확인해 작성한 오피니언이며 투자 권유가 아닙니다.

회복이 아니라 교체였다

Not a recovery: the ownership of the index changed hands

1. 하루의 장면

11월 24일 코스피는 6.32% 오른 5,006.03에 마감했다. 장중 5,065.74까지 올랐고, 양대 시장에서 매수 사이드카가 걸렸다. 하루 전 매도 사이드카가 걸렸던 시장이다. 같은 날 수급은 정확히 반대 방향으로 움직였다. 외국인은 7,391억 원을 순매수하며 7거래일 연속 순매도를 끊었고, 기관은 8,692억 원을 샀다. 그리고 개인은 2조430억 원을 팔았다. 지수를 되찾은 돈은 외국인과 기관이었고, 그 돈을 받아낸 것은 개인의 매도였다.



자료: 한국거래소·연합인포맥스(2026-11-20·23·24). 11/20은 보도된 추정치 포함

2. 사흘 동안 세 번 바뀐 주인

이 장면을 "외국인 귀환"으로 읽으면 절반만 맞다. 외국인이 돌아온 이유는 실적 전망이 바뀌어서가 아니라, 엔비디아 이사회가 젠슨 황을 CEO로 복귀시켰다는 사건 하나였다. 그 사건이 나오기 전까지 외국인은 일곱 거래일 내리 팔고 있었다. 개인이 판 이유도 사건과 무관하지 않다. 11월 20일 지수가 10개월 최저까지 밀리는 동안 개인의 평가손실과 신용융자금 부담이 커졌고, 반등이 오자 먼저 줄인 것이다. 사흘 동안 시장의 주인이 세 번 바뀌었다. 20일에는 모두가 팔았고, 23일에는 기관만 샀고, 24일에는 외국인과 기관이 사고 개인이 팔았다.

가격은 돌아오고, 잔고는 남는다

Prices return in a day. The holders do not.

3. 가격은 돌아오고, 잔고는 남는다

문제는 이 손바뀜이 남기는 것이다. 지수가 5,000으로 돌아왔지만, 그 5,000을 들고 있는 주체는 2주 전과 다르다. 외국인은 최근 6개월 동안 약 130조 원을 순매도했고, 그 자리를 개인이 채웠다. 개인 비중이 높아진 시장은 같은 충격에도 더 크게 흔들리고, 반등이 오면 먼저 차익을 실현한다. 11월 24일 개인의 2조430억 원 매도가 그 증거다. 그래서 이 지수는 **가격**이 아니라 **잔고의 위치**를 보여준다. 가격은 하루 만에 돌아올 수 있지만, 잔고의 주인은 하루 만에 돌아오지 않는다.

4. 세 장의 청구서

그리고 그 잔고 앞에 세 장의 청구서가 놓여 있다. 첫째, 오는 26일 한국은행 금통위다. 시장은 3.25% 인상을 기정사실로 본다. 남은 질문은 인상 여부가 아니라 점도표와 수정 성장률 전망이다. 둘째, 이번 주로 예고된 미국의 301조 과잉생산 관세 발표다. 한국은 강제노동 관련 301조로 이미 12.5%를 적용받고 있고, 여기에 추가 관세가 얹혀 한미 합의의 15% 상한을 넘는지가 쟁점이다. 10월 반도체 수출이 전체 수출의 49.0%였고, 내년 성장의 3분의 2가 반도체에 걸려 있다. 셋째, AI 설비투자의 자금 조달이다. 앤트로픽은 사상 최대 규모로 상장했지만 주가는 공모가를 밑돌고, 엔비디아는 복귀 하루 만에 31.5% 올랐다가 다음 날 5.86% 빠졌다. 이 셋은 서로 다른 사건이 아니라 같은 계산의 세 항이다. 할인율, 마진, 그리고 그 마진을 떠받치는 자금.

주장 지수는 결과이고 잔고의 주인이 원인이다. 원인을 바꾸지 않으면 결과는 다시 뒤집힌다

그래서 무엇을 볼 것인가

Watch the holders, not the index

5. 창업가와 경영진에게 남는 세 문장

창업가와 경영진에게 이 사흘이 주는 교훈은 세 가지다. 첫째, 상장이나 라운드를 준비하는 기업은 누가 우리 주식을 들 것인가를 사업계획에 넣어야 한다. 외국인이 빠지고 개인이 채운 시장에서는 좋은 실적만으로 가격이 방어되지 않는다. 둘째, 다음 라운드의 조건은 공개시장의 할인율을 따라온다. 금리 3.25%와 환율 1,340원을 동시에 전제로 자금 계획을 세워야 한다. 셋째, 자본이 움직이는 속도와 사업이 움직이는 속도를 구분해야 한다. 사흘 만에 6.32%가 오르는 시장에서 계약은 사흘 만에 바뀌지 않는다. 사적 자본은 여전히 납품과 특허를 본다. 이번 주에도 반도체와 K뷰티, 신약 기업이 300억 원 안팎의 라운드를 마감했다.

6. 숫자보다 사람을 보자

결론은 단순하다. 11월 24일의 5,000은 회복이 아니라 교체였다. 회복은 참여자가 돌아올 때 오고, 교체는 참여자가 바뀔 때 온다. 11월 26일 금통위와 이번 주 관세 발표는 그 교체가 회복으로 이어질지, 아니면 다시 교체로 끝날지를 가르는 첫 관문이다. 지수의 숫자보다 그 숫자를 들고 있는 사람을 보자. 시장은 결국 가격이 아니라 소유의 기록으로 남는다.

English Summary

On November 24 the KOSPI rose 6.32 percent to 5,006.03, recovering the 5,000 level three sessions after touching a ten-month low. Foreign investors bought KRW 739 billion, ending seven consecutive sessions of net selling, and institutions bought KRW 869 billion. Retail investors sold KRW 2.04 trillion. The rally was triggered not by earnings but by Nvidia reinstating Jensen Huang, which lifted the Nasdaq 6.5 percent the previous session and added USD 960 billion to Nvidia's market value in a day; the stock fell 5.86 percent the next session. Over six months foreigners have sold roughly KRW 130 trillion, and retail investors have absorbed that supply. A market with a heavier retail base swings harder and takes profits sooner, which is what the November 24 selling shows. Three bills are due: the Bank of Korea decision on November 26, a US Section 301 overcapacity ruling that could breach the 15 percent tariff ceiling agreed with Washington, and the financing cost of AI capital spending. The index number matters less than who holds it.

한 줄 밤에 돌아온 5,000이 우리 시장에 머물지는 잔고의 주인이 결정한다