



리서치센터 투자전략팀

| 투자전략/시황 Analyst 한지영 hedge0301@kiwoom.com

| 시황/ESG Analyst 이성훈 shl076@kiwoom.com



키움증권

미 증시, 트럼프 트레이드 되돌림에도, 금리 상승 부담 등으로 약세

미국 증시 리뷰

12일(화) 미국 증시는 트럼프 트레이드 되돌림으로 빅테크 중심으로 상승세를 보이기도 했으나, CPI 경계심리 속 시장금리 및 달러화 상승 부담으로 하락 마감(다우 -0.86%, S&P500 -0.29%, 나스닥 -0.09%).

독일 연방통계청에서 발표한 10월 CPI 확정치는 전년동기대비 2.0% 상승하며 컨센서스(1.8%)와 전월치(1.6%)를 모두 상회, 전월 대비로는 0.4% 상승. 세부 항목별로 살펴보면, 전년비 기준으로 2.3% 상승한 식품 가격 상승이 전체 물가 상승을 견인하였고, 그 외에 서비스 가격도 4.0% 상승. 반면, 에너지 가격은 전년 대비 5.5% 하락하였고, 이로 인해 변동성이 큰 식료품과 에너지를 제외한 근원 CPI는 전년대비 2.9% 상승.

10월 뉴욕 연은 1년 기대인플레이션은 2.9%를 기록하며 전월 대비 0.1%p 하락, 3개월 연속 동일치 기록한 이후 4개월 만에 소폭 하락. 여기에 3년 기대 인플레이션은 2.7% → 2.5%, 5년 기대인플레이션은 2.9% → 2.8%로 하락하며 인플레이션 점증에 대한 우려는 일부분 완화. 한편, 향후 3개월 동안 최소 부채 상환을 못할 가능성이 있다는 소비자 인식이 평균 13.9%로 전월 대비 0.3%p 하락.

로레타 메스터 전 클리블랜드 연은 총재는 내년에 미 연준이 4회보다 적은 금리 인하를 예상한다고 전망. 또한, 트럼프 당선으로 인해 금리 인하 속도가 당초 예상보다 느릴 것이라고 분석하며 내년 금리 인하 속도는 재정정책에 영향을 받을 것이라고 언급. 한편, 바킨 리치몬드 연은 총재는 연준은 미국 경제가 어떻게 변화하든 적절하게 대응할 수 있다고 언급하며, 점진적 금리 인하 사이클에 맞춰 기업의 전략이 중요하다고 언급.

주요 종목별 등락률을 살펴보면, M7 종목 중 애플(+0.0%), 마이크로소프트(+1.2%), 알파벳(+0.7%), 메타(+0.28%), 아마존(+1.0%), 엔비디아(+2.09%)는 대체로 상승한 반면 그간 상승세가 가팔랐던 테슬라(-6.15%)는 차익실현 매물 출회. 업종별로 살펴보면, 빅테크 상승에 힘입어 통신(+0.5%), IT(+0.5%)는 상승한 반면, 소재(-1.6%), 헬스케어(-1.3%), 부동산(-1.3%)는 하락.

증시 코멘트 및 대응 전략

전일 테슬라 등 트럼프 트레이드 되돌림이 나타나긴 했지만, 최근 수거래일 동안 전반적인 증시 흐름을 보면 엔비디아, 애플 등 여타 M7을 중심으로 한 미국 증시, 한국 증시 등 그 외 주식들은 제약적인 환경에 직면. 이는 미 10년물 금리가 4.4%대 레벨까지 도달하는 등 금리 상승이 증시의 발목을 붙잡고 있다는 데서 기인.

최근의 금리 급등은 트럼프 2기 출범 이후 관세정책, 재정적자 심화 우려 등이 일시에 반영된 영향도 있을 것. 동시에 11월 FOMC에서 연준의 인플레이션에 대한 자신감이 9월 FOMC에 비해 후퇴했다는 점도 있음. 이는 시장 참여들 사이에서 향후 연준의 금리인하 폭이 크지 않을 것이라는 우려를 자아내고 있는 것으로 보임. 그 여파로 Fed Watch 상 12월 FOMC에서 금리 동결 확률은 11월 FOMC 전까지만해도 10%대에 머물러 있었으나, 12일 현재 37%대까지 상승한 상황.

이런 측면에서 오늘 밤 발표 예정인 미국의 10월 CPI의 주가 민감도는 높아질 것으로 예상. 현재 블룸버그 상 10월 CPI 헤드라인 컨센서스는 2.6%(YoY)로 9월(2.4%)에 비해 상승할 것으로, 코어 컨센서스는 3.3%(YoY)로 9월(3.3%)과 동일할 것으로 형성된 상태. 9월에 비해 인플레이션 부담이 높아질 수 있음을 시사하는 대목.

클리블랜드 연은의 인플레이션 나우 캐스팅 모델 상 12월 발표 예정인 11월 헤드라인과 코어 CPI가 각각 2.67%, 3.31%로 제시되고 있다는 점도 고민거리. 10월 CPI가 컨센을 하회하며 안도감을 조성하더라도, 다음달 같은 시기에 다시금 인플레이션 경계심리가 높아질 수 있는 부분. 다만, 12월에 발표되는 11월 수치는 이달 중 소매판매, 산업생산 등 경제지표, 유가 등 에너지 가격 변화에 따라 하향 조정될 여지가 있다고 판단.

결국 현 시점에서는 10월 CPI 자체가 중요하며, 이번 CPI 결과를 확인하는 과정에서 미국 금리가 레벨 다운될 시, 한국 증시처럼 대선 이후 트럼프 트레이드 확산 과정에서 소외됐던 자산군들에게 추가 복원 기회가 생길 것으로 예상.

전일 국내 증시는 장 초반 기술적 반등을 시도했으나, 이후 트럼프 2기 정책 불확실성, KDI의 '25년 성장을 하향, 가상자산 시장으로의 수급 이탈, 달러/원 환율 1,400원대 돌파 등 대내외 악재가 동시 다발적으로 부각됨에 따라 급락(코스피 -1.9%, 코스닥 -2.5%).

금일에는 미국 10월 CPI 대기심리, 반도체지수 약세, 10년물 금리 상승 등 부담요인이 상존하겠으나, 트럼프 트레이드 되돌림 속 전일 급락에 따른 저가 매수세 유입에 힘입어 재차 반등을 시도할 전망이다.

현재 코스피는 전일 외국인과 기관을 중심으로 투매현상이 출현하면서, 지난 8월 5일 블랙먼데이 이후 처음으로 2,500pt선을 하회한 상황. 이전에 급락장과는 달리, 미국 대선 이후 몇차례 상승세를 구가했던 다른 나라 증시에 비해 나홀로 약세를 연출했다는 점이 국내 투자자의 자신감을 상실 시키고 있는 실정.

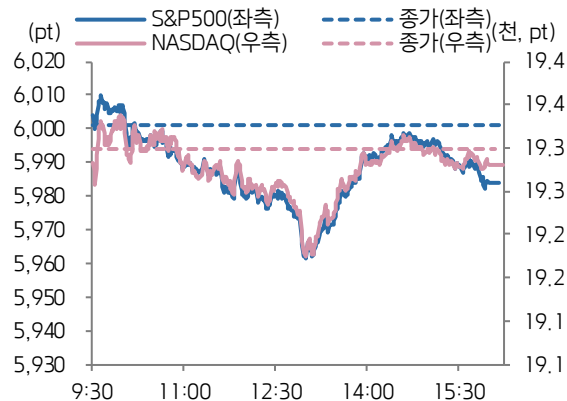
트럼프 정책 불확실성, 3분기 실적시즌 실망에 따른 이익 전망 하향, 환율 부담 등 하루이틀 사이에 이 같은 악재가 대거 해소되기 어려운 것은 사실. 하지만 상기 악재성 재료들은 전일 새롭게 등장한 악재가 아니며, 이미 10월 이후 주가 조정을 통해 기 반영해오면서 밸류에이션 매력에 높아진 구간에 진입했다는 점을 눈 여겨볼 필요.

일례로, 12일 기준 코스피의 12개월 후행 PBR은 0.87배를 기록했으며, 올해 후행 PBR이 0.87배를 기록했던 사례는 8월 5일(블랙 먼데이, 0.87배)이 유일. 0.88배까지 확장하더라도 1월 17일(4분기 실적 시즌 쇼크, 중동 긴장, 0.88배), 9월 11일(미국 침체 불안, 0.88배) 등 총 3차례에 불과.

이렇게 후행 PBR이 0.88배 이하로 내려간 것은 국내 증시에서 흔치 않은 일임을 확인할 수 있으며, 실제로 해당 레벨은 바닥권 인식 이 강한 구간이라는 결론을 내릴 수 있음. 상기 3번의 PBR 0.88배 하회 이후 1주일(T+5거래일), 1개월(T+20거래일) 평균 수익률은 각각 +3.8%, +7.1%를 기록했던 경험도 참고해볼 만.

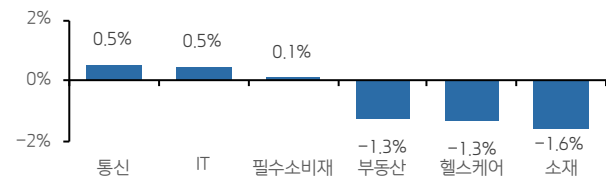
과거의 평균 수익률 그대로 재현된다고 단언하기는 어려우며, 지난 2022년 9월 러-우 사태, 2020년 3월 팬데믹, 2008년 금융위기 등 0.88배 이하로 내려갔던 특이 케이스는 존재. 그렇지만 현 시점은 대형 위기 혹은 시스템리스크가 발생한 상황이 아닌 만큼, 현재 지수 대는 주가 복원이 가능한 구간으로 상정한 채 낙폭과대주를 중심으로 대응할 필요.

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

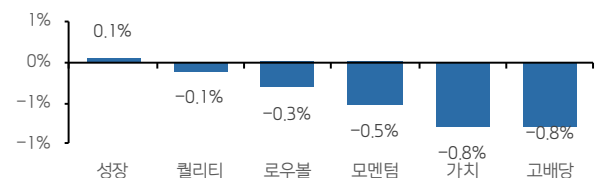


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

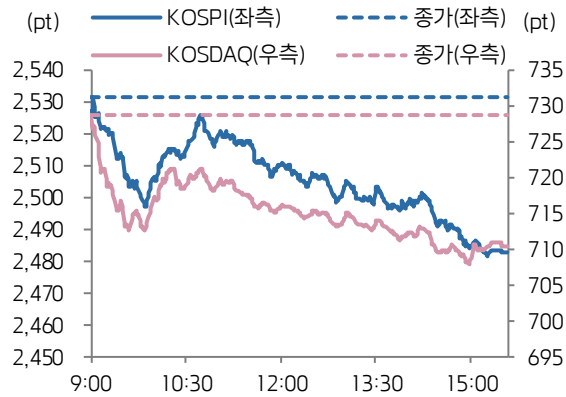


스타일별 주가 등락률



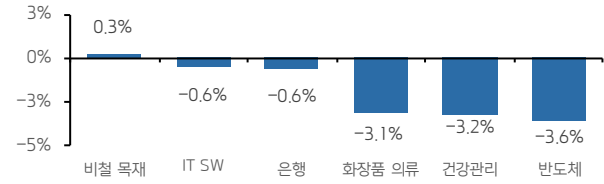
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

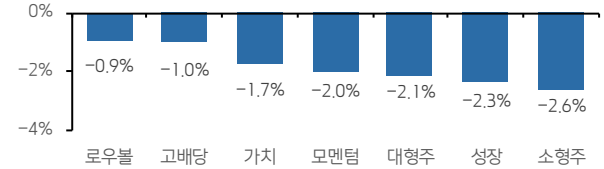


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	종가	DTD(%)	YTD(%)	종목	종가	DTD(%)	YTD(%)
애플	224.23	+0%	+17.04%	GM	57.41	-0.43%	+61.13%
마이크로소프트	423.03	+1.2%	+13.11%	일라이릴리	818.86	-1.63%	+41.16%
알파벳	181.62	+0.7%	+30.34%	월마트	84.99	+0.93%	+63.3%
메타	584.82	+0.28%	+65.72%	JP모건	239.56	+0.11%	+44.2%
아마존	208.91	+1%	+37.5%	엑손모빌	120.35	-0.1%	+23.47%
테슬라	328.49	-6.15%	+32.2%	세브론	155.29	-0.77%	+7.5%
엔비디아	148.29	+2.09%	+199.51%	제너럴일렉트릭	84.99	+0.9%	+63.3%
브로드컴	176.22	-1.5%	+59.57%	캐터필러	393.01	-0.89%	+35.05%
AMD	143.63	-2.52%	-2.56%	보잉	145.17	-2.54%	-44.31%
마이크론	104.10	-4.19%	+22.34%	넥스트에라	74.26	-2.2%	+25%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장			
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)
코스피	2,482.57	-1.94%	-6.5%	USD/KRW	1,409.90	+0.64%	+9.46%
코스피200	327.31	-2.19%	-8.57%	달러 지수	105.92	+0.35%	+4.52%
코스닥	710.52	-2.51%	-18.01%	EUR/USD	1.06	-0.3%	-3.77%
코스닥150	1,232.51	-1.73%	-11.55%	USD/CNH	7.24	+0.21%	+1.64%
S&P500	5,983.99	-0.29%	+25.45%	USD/JPY	154.61	+0.58%	+9.62%
NASDAQ	19,281.40	-0.09%	+28.45%	채권시장			
다우	43,910.98	-0.86%	+16.51%	가격	DTD(bp)	YTD(bp)	
VIX	14.71	-1.74%	+18.15%	국고채 3년	2.900	+0bp	-24.5bp
러셀2000	2,391.85	-1.77%	+18%	국고채 10년	3.015	-2bp	-16bp
필라. 반도체	5,108.64	-0.93%	+22.35%	미국 국채 2년	4.340	+8.6bp	+9bp
다우 운송	17,384.28	-1.04%	+9.34%	미국 국채 10년	4.428	+12.3bp	+54.8bp
상해종합	3,421.97	-1.39%	+15.03%	미국 국채 30년	4.567	+9.8bp	+53.9bp
항생 H	7,127.14	-3.11%	+23.55%	독일 국채 10년	2.362	+3.5bp	+33.8bp
인도 SENSEX	78,675.18	-1.03%	+8.91%	원자재 시장			
유럽, ETFs				가격	DTD(%)	YTD(%)	
Eurostoxx50	4,744.69	-2.25%	+4.94%	WTI	68.12	+0.12%	-3.1%
MSCI 전세계 지수	863.10	+0.01%	+18.72%	브렌트유	71.89	+0.08%	-6.68%
MSCI DM 지수	3,795.30	+0.11%	+19.76%	금	2,606.30	-0.44%	+20.66%
MSCI EM 지수	1,125.89	-0.86%	+9.98%	은	30.76	+0.48%	+27.7%
MSCI 한국 ETF	56.85	-2.6%	-13.25%	구리	413.65	-2.18%	+6.32%
디지털화폐				BDI	1,558.00	+4.21%	-25.6%
비트코인	88,320.23	+0.35%	+107.77%	옥수수	429.00	-0.23%	-14.8%
이더리움	3,280.71	-1.41%	+43.74%	밀	553.50	-2.12%	-17.26%
				대두	1,012.25	-0.98%	-19.2%
				커피	263.10	+2.83%	+38.47%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 11월 12일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

-본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. -본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다. -본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.