

2025년 2월 17일

키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

KIWOOM WEEKLY

관세, 매크로가 만들어내는 차별화 장세

한국 증시는 1) 트럼프 관세 뉴스 플로우, 2) 1월 FOMC 의사록 및 시카고 연은 등 연준 인사들 발언, 3) 주요국 제조업 PMI, 한국의 2월 수출(~20일) 등 주요 기업 실적, 4) 월마트, 삼성생명 등 국내외 기업 실적 등에 영향 받으면서 개별 업종 장세를 보일 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,540~2,650pt).

여전히 증시를 장악하고 있는 관세 정책의 경우, 트럼프는 지난 금요일에 자동차 품목에 대한 관세(4월 2일 예정)를 추가할 것이라고 발표하는 등 관세 윤곽이 잡혔음에도, 디테일에 변화를 계속 주면서 상대국가들의 혼선을 유발하고 있는 실정. 지난주 후반 국내 자동차, 이차전지 업종의 주가 강세는 관세 예외 기대감에서 기인했다는 점을 감안 시, 주 초반 관세 민감 수출주 중심으로 증시 변동성이 출현할 것으로 예상. 다만, 시간이 지날수록 트럼프 발 악재가 만들어내는 주가 하방 압력이 억제되고 있다는 점은 관세에 대한 주가 저항력이 생성되고 있음을 시사. 이를 감안 시, 트럼프가 부과하려는 관세 수위가 향후 증시 방향성을 훼손시킬 정도로 진행되지 않을 것으로 판단.



| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com



| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 2월 14일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당시 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 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.

1. 지난 주 주식시장 동향

국내 증시는 관세 리스크에 대한 민감도 둔화 속 CPI 및 PPI 물가 이벤트를 양호하게 소화함에 따라 모멘텀 보유한 테마 내 순환매 연출하며 상승 마감 (KOSPI +2.74%, KOSDAQ +1.81%)

주 초반 국내 증시는 트럼프의 철강 및 알루미늄 25% 관세 부과 소식으로 하락 출발하였으나, 무차별적인 전면 관세 전쟁으로 확산되지 않을 것이라는 인식 속 반도체 밸류체인 업종 중심의 저가 매수세 유입되며 낙폭 축소. 이후 철강, 알루미늄에 대한 관세 부과 발표 시점이 3월 12일이라는 점이 보도되자 해당 기간 동안 협상 가능성 부각되며 증시 관세 민감도 완화되었고, 조선, 방산 등 기존 주도 업종 중심의 상승세 지속.

한편, 미국의 1월 헤드라인 CPI는 전년 대비 3.0% 상승하며, 시장 예상치 및 전월치(2.9%)를 모두 상회. 근원 CPI 또한 전년 대비 3.3% 상승하며 시장예상치(3.1%)와 전월치(3.2%)를 모두 상회하였음에도, LA 산불 여파 및 연초 계절성 요인 등이 반영되었다는 점을 인식하여 증시에 미치는 영향력은 제한되었음. 또한, 1월 PPI도 시장 예상치를 상회하였으나, PPI 세부 품목 중 연준이 주목하는 PCE 물가에 반영되는 항목이 하락됨에 따라 오히려 인플레이션 우려 완화되며 미국채 10년물 금리는 4.5% 초반 레벨대로 하락.

이와 더불어 트럼프 대통령이 발표한 상호관세의 발표 시점은 4월 1일 이후이며, 해당 기간 동안 협상의 여지를 보였다는 점이 위험선호 심리를 자극. 또한, 우크라이나 종전 기대감이 부각됨에 따라 우크라이나 재건 테마 등 관련 종목들의 상승세 두드러짐. 연초 이후 다양한 테마 간 순환매 양상이 지속되는 가운데 증시 내 거래대금 및 신용잔고 증가 등 유동성 여건 개선됨에 따라 개별 모멘텀 보유한 종목이 번갈아가며 상승하는 흐름 연출.

업종별로 기계/장비(+6.97%), 운송장비/부품(+6.49%), 건설(+5.48%), 보험(+4.65%), 전기/전자(+4.17%)이 강세를 보인 가운데, 부동산(+1.08%), 비금속(+1.25%), 금융(+1.37%), 음식료/담배(+1.51%), 전기/가스(+1.66%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-2,012억원)은 전기/전자(+4,859억원), 제조(+2,700억원), 기계/장비(+774억원), 금속(+590억원) 순으로 순매수, 기관(+1조 3,237억원)은 제조(+10,813억원), 전기/전자(+6,758억원), 금융(+3,409억원) 순으로 순매수.

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



이번 주 주요 경제지표 발표 일정

	국가	경제지표	대상	전망치	이전치
2 월 17 일	월	유로존 무역수지	12 월	14.0b	12.9b
		일본 GDP (QoQ)	4Q	1.0%	1.2%
		산업생산 (MoM) 최종	12 월	-	0.3%
휴장		미국(대통령의 날)			
	발언	필라델피아 연은 총재, 보우먼 미연준이사			
2 월 18 일	화	미국 뉴욕 제조업지수	2 월	-1.0	-12.6
		NAHB 주택시장지수	2 월	47.0	47.0
	유로존	ZEW 서베이 예상	2 월	-	18.0
	독일	ZEW 서베이 예상	2 월	-	10.3
	회의	RBA 통화정책회의			
	발언	샌프란시스코 연은 총재			
2 월 19 일	수	미국 주택착공건수 (MoM)	1 월	-7.0%	15.8%
		건축허가 (MoM)	1 월	-2.3%	-0.7%
	유로존	경상수지	12 월	-	27.0b
	한국	PPI (YoY)	1 월	-	1.7%
		소비자심리지수	2 월	-	91.2
	중국	신규주택가격 (MoM)	1 월	-	-0.08%
	공개	1 월 FOMC 의사록			
	실적	HSBC 홀딩스, 메리츠금융지주			
	목	미국 필라델피아 연준 경기 전망	2 월	25.4	44.3
		선행지수	1 월	0.0%	-0.1%
		독일 PPI (MoM)	1 월	0.7%	-0.1%
		PPI (YoY)	1 월	1.3%	0.8%
		중국 5 년 대출 프라임 금리	2 월	3.6%	3.6%
2 월 20 일	발언	시카고 연은 총재, 세인트루이스 연은 총재			
	실적	월마트, 삼성생명			
	금	미국 S&P 제조업 PMI	2 월	-	51.2
		미시간대 소비자심리지수 최종	2 월	-	-
		미시간대 소비자기대지수 최종	2 월	-	-
		유로존 HCOB 제조업 PMI	2 월	46.7	46.6
		독일 HCOB 제조업 PMI	2 월	45.5	45.0
		한국 수출 20 일 (YoY)	2 월	-	-5.1%
		수입 20 일 (YoY)	2 월	-	-1.7%
		일본 전국 CPI (YoY)	1 월	-	3.6%
		파생 미국 옵션만기일			
		실적 부킹 홀딩스			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 트럼프 관세 뉴스 플로우, 2) 1월 FOMC 의사록 및 시카고 연은 등 연준 인사들 발언, 3) 주요국 제조업 PMI, 한국의 2월 수출(~20일) 등 주요 기업 실적, 4) 월마트, 삼성생명 등 국내외 기업 실적 등에 영향 받으면서 개별 업종 장세를 보일 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,540~2,650pt).

14일(금) 미국 증시는 트럼프의 관세 정책 불확실성 속 1월 소매판매 쇼크, 산업생산 호조 등 주요 실물 지표간 혼재된 결과, 단기 차익실현 물량 등으로 장중 뚜렷한 방향성을 보이지 못한 채 혼조세로 마감(다우 -0.37%, S&P500 -0.01%, 나스닥 +0.41%).

이날 발표된 미국의 1월 소매판매는 -0.9%(MoM)으로 전월(+0.7%) 증가세에서 감소세로 전환했으며 컨센(-0.2%)도 큰 폭 하회. 근원 소매판매(-0.4% vs 컨센 +0.3%) 역시 쇼크를 기록하는 등 1월 미국의 소비 모멘텀이 둔화된 모습. 물론 1월 한파, LA 화재, 관세 부과 전 선제적 제품 구입 수요 등 일시적인 영향이 있기 때문에, 미국 경기의 냉각, 혹은 침체 전조 등으로 해석하는 것은 시기상조.

이보다는 미국 고용시장 둔화, 초과저축 감소, 경기 서프라이즈 지수 하락 등을 고려하면, 그간 미국 금리와 달러 강세의 한 축을 담당했던 미국 경기 독주 or 골디락스 내러터브의 약화로 보는 것이 타당(ex: 14일 소매판매 발표 이후, 애틀랜타 연은의 1분기 GDP 전망치는 기존 2.9%에서 2.3%로 큰 폭 하향). 이는 상반기 내내 연준이 금리를 동결할 것이라는 매파적인 시장의 컨센서스에 가변성을 부여해 나가는 요인이 될 전망. 같은 맥락에서 주중 예정된 월마트의 실적은 2월 소매판매 발표 전 소비 경기 전망을 가늠할 수 있다는 점에서 주목할 만한 이벤트.

월마트 이외에도, 아리스타 네트워스, 삼성생명 등 국내외 기업 실적 이벤트도 주중 대기하고 있으나, 실적시즌 자체가 종반부에 진입했기에 이들 실적의 증시 영향력은 제한될 전망. 따라서, 금주에는 정치와 매크로 이벤트에 대한 주가 민감도가 높아질 전망.

여전히 증시를 장악하고 있는 관세 정책의 경우, 지난주 중반 트럼프가 상호관세 및 품목별 관세 부과 시점을 구체화한 상황. 동시에 트럼프는 지난 금요일에 자동차 품목에 대한 관세(4월 2일 예정)를 추가할 것이라고 발표하는 등 관세 윤곽이 잡혔음에도, 디테일에 변화를 계속 주면서 상대국가들의 혼선을 유발하고 있는 실정.

지난주 후반 국내 자동차, 이차전지 업종의 주가 강세는 관세 예외 기대감에서 기인했다는 점을 감안 시, 주 초반 관세 민감 수출주 중심으로 증시 변동성이 출현할 것으로 예상. 다만, 시간이 지날수록 트럼프 발 악재가 만들어내는 주가 하방 압력이 억제되고 있다는 점은 관세에 대한 주가 저항력이 생성되고 있음을 시사. 이를 감안 시, 트럼프가 부과하려는 관세 수위가 향후 증시 방향성을 훼손시킬 정도로 진행되지 않을 것으로 판단.

매크로 측면에서는 연준의 트럼프 관세 정책 및 인플레이션 전망 변화가 관전 포인트가 될 것. 파월 의장은 지난주 상하원 청문회에서 관세에 대한 영향력 평가를 따로 언급하지 않았으나, 2월 이후 시카고 연은 총재 등 여타 인사들은 관세발 인플레이션 우려를 표명해오고 있는 상황. 이런 측면에서 1월 FOMC 의사록, 개별 연준 총재들의 발언에 시장의 관심이 모아질 전망. 현재 코스피도 단기 상승에 따른 피로도가 일시적으로 누적되어 있는 만큼, 주중 트럼프 관세 및 연준 이벤트를 치르면서 지수 숨고르기 장세 속 개별 업종 및 종목 간 차별화 흐름을 보일 것으로 예상.

2025년 2월 17일

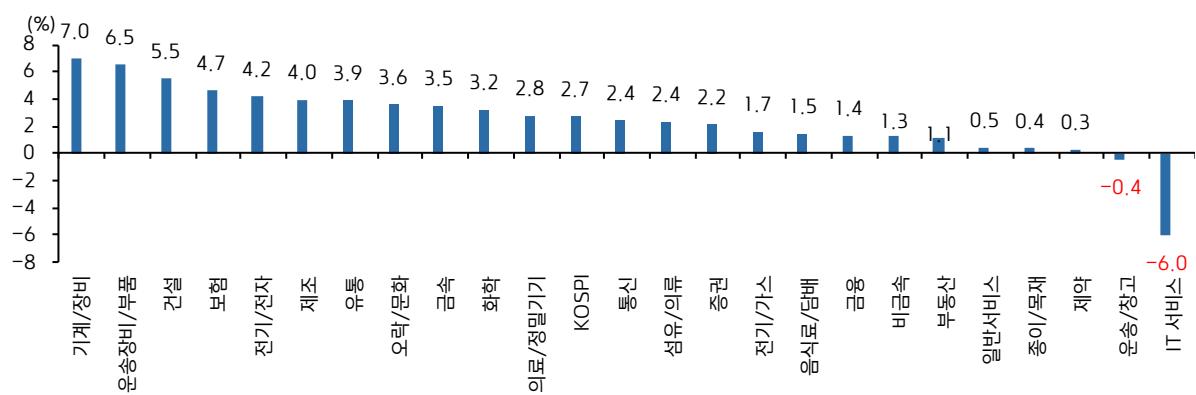
KIWOOM WEEKLY

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	2,591.05	0.3	2.7	3.8	8.0
대형주	2,585.29	0.4	2.7	3.7	8.2
중형주	2,875.60	0.3	3.4	5.2	8.2
소형주	2,149.66	0.2	1.2	-0.3	2.7
코스피 200	342.76	0.5	2.7	3.6	7.9
코스닥	756.32	0.9	1.8	5.3	11.5
대형주	1,833.95	1.6	2.0	7.4	13.7
중형주	662.54	0.6	2.2	5.5	12.3
소형주	2,349.94	0.0	1.0	0.7	5.5
코스닥 150	1,283.15	1.8	2.0	7.5	13.6

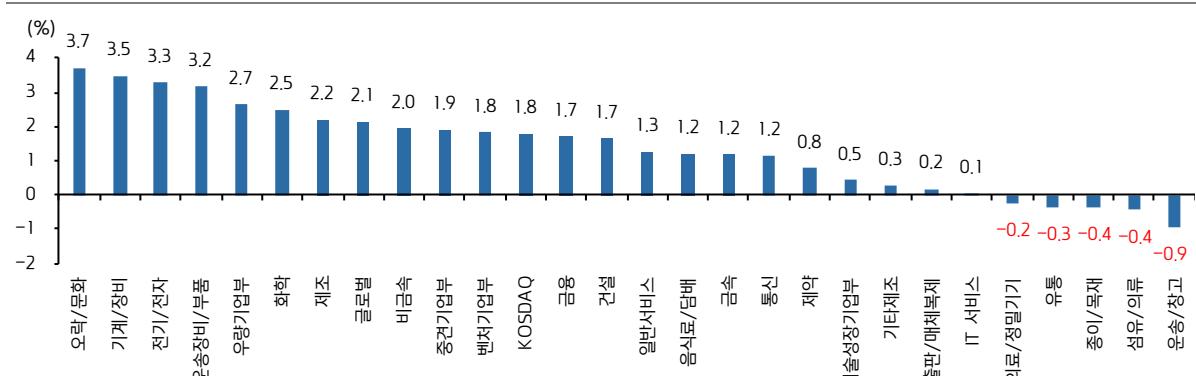
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



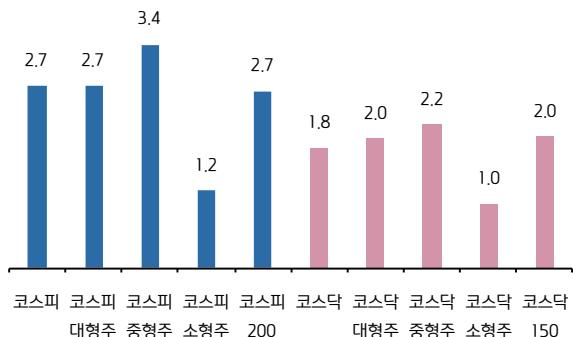
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



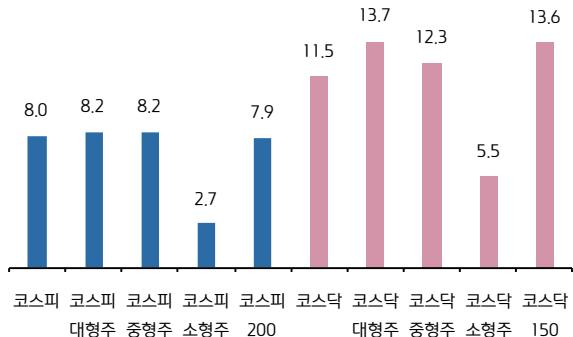
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



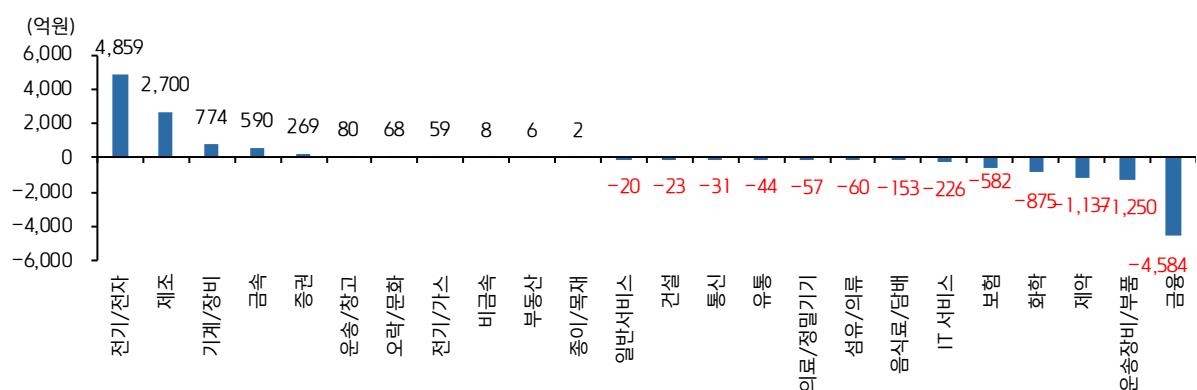
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



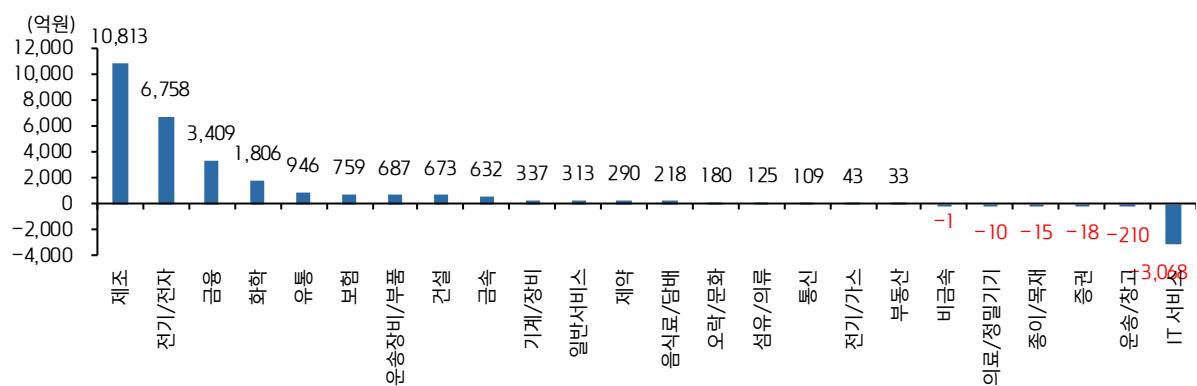
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



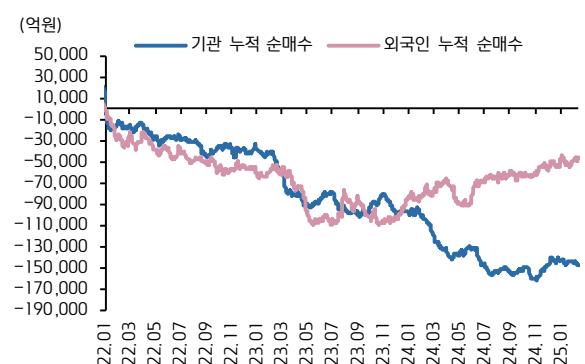
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



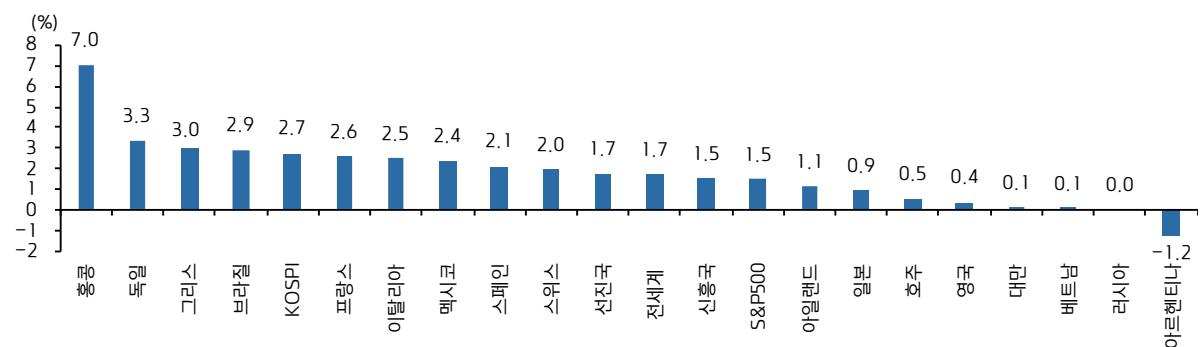
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



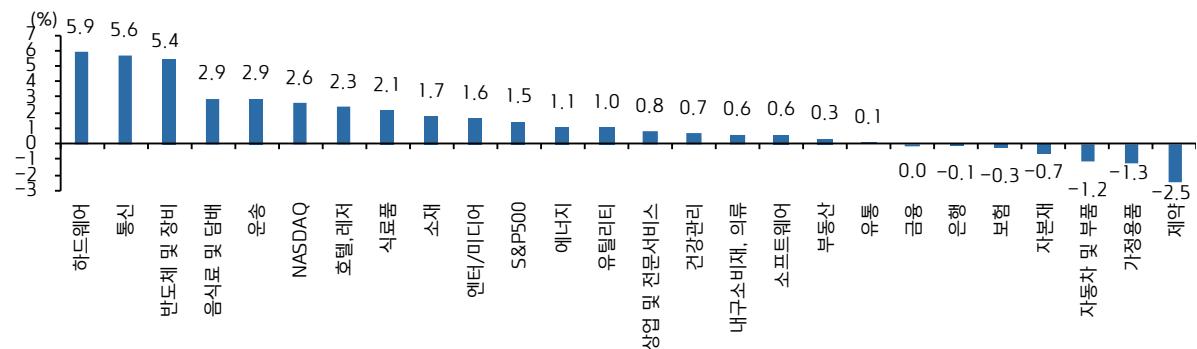
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터