

2025년 4월 14일  
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

# KIWOOM WEEKLY

## KIWOOM WEEKLY

### 관세 피해 복구 작업

한국 증시는 1) 관세 불안 피크아웃 기대 vs 노이즈 재확산 우려 속 2) 미국과 중국의 소매판매, 산업생산, 3) 파월 의장 발언, 4) 한은 금통위, ECB 통화정책회의, 5) 골드만삭스, 넷플릭스, TSMC, ASML 등 주요 기업 실적 이벤트 등에 영향 받으면서 주가 회복에 나설 전망 (주간 코스피 예상 레인지 2,380~2,510pt).

미국이 촉발한 관세 불안이 피크아웃을 할 것이라는 전망에 무게중심이 실리고 있음. 11일 미 관세국경보호국에서는 스마트폰, 노트북, HDD 등 반도체 품목에 대한 상호관세 및 보편관세를 제외하겠다고 발표한 점이 눈에 띄는 부분. 이번 조치는 1~2개월간 일시적으로 유예하는 것이며, 자동차처럼 개별 관세로 부과될 것으로 보는 것이 타당. 다만, 기존대로 중국산 반도체 관련 품목에 100% 넘는 관세를 적용 받을 시, 애플, 삼성전자 등 IT 업종 수익성 악화, 소비자 구매력 급감이 불가피했지만, 추후 예상되는 개별 관세는 이보다 낮을 가능성이 높다는 점에 주목할 필요. 더 나아가, 4월 이후 주가 폭락을 겪으면서, 예상 가능한 관세 리스크의 상당부분을 소화 해온 만큼, 추후 관세 발 지수 레벨 다운 압력은 제한될 전망.



| Strategist 한지영  
hedge0301@kiwoom.com



| Market/ESG 이성훈  
shl076@kiwoom.com

#### Compliance Notice

- 당사는 4월 11일 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 주 초반 미국의 상호관세 부과에 따른 중국의 보복관세 부과, 파월 연준의장의 매파적 발언 등으로 급락세로 출발하였으나, 이후 '상호관세 90일 유예'를 결정하는 등 트럼프 풋 발동함에 따라 상황이 급변한 영향으로 주 후반 국내 증시는 낙폭 만회 (KOSPI -1.33%, KOSDAQ +1.19%)

미국의 상호관세 부과에 대한 중국의 맞대응 보복관세 및 파월 연준의장의 매파적 발언 등으로 급락한 미 증시 영향으로 주 초반 홍콩 항셍(-13.2%), 일본 넷케이(-7.8%) 등 아시아 증시와 함께 국내 증시도 동반 폭락하며 출발. 트럼프 상호관세발 투매 현상으로 코스피는 12개월 후 행 PBR 0.8배선까지 하락.

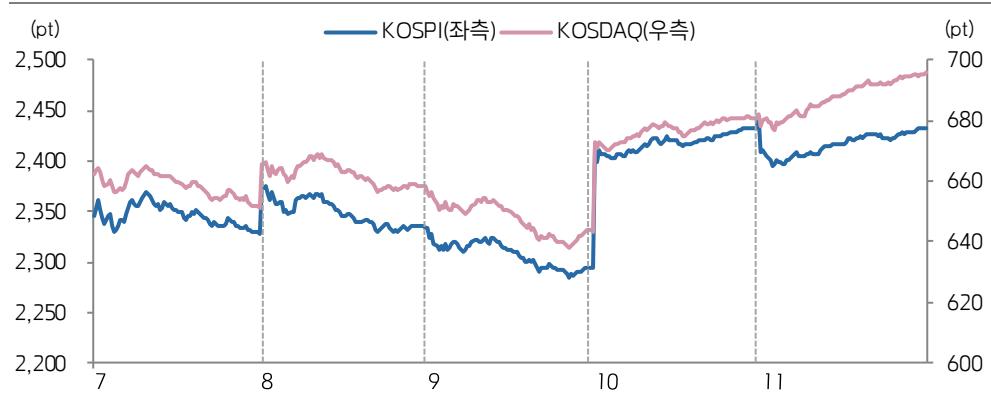
이후에도 주 중반까지 글로벌 금융시장은 미국의 상호관세 영향권에 놓이며 높은 변동성 장세가 연출. 특히, 관세로 인한 미국의 경기침체 우려 점증, 주식시장 급락에 따른 현금 확보 필요성 증가 등의 요인으로 미국채에 대한 투매현상 나타나며 미국채 10년물 금리는 4.5%선까지 상승. 중국의 대규모 미국채 물량 매도, 헤지펀드의 베이시스 트레이드 청산 등이 미국채 시장의 발작을 유발하는 원인이 되었다고 평가.

국채시장 발작 등 금융시장 불안정성이 높아진 가운데 트럼프는 중국을 제외한 나머지 국가들에 대한 상호관세를 90일 동안 유예한다고 발표. 해당 소식이 전해진 이후 솟커버 등의 수급적 요인이 겹치며 S&P500(+9.5%), 나스닥(+12.1%) 등 미 증시는 급등하는 흐름 연출. 시장이 기대 하던 트럼프 풋이 발동한 가운데 미 증시 급등효과로 인해 외국인, 기관 동반 순매수 자금 유입되며 국내 증시도 6%대 급등.

업종별로 전기/가스(+4.19%), 건설(+1.99%), 기계/장비(+1.58%), 종이/목재(+1.47%), 비금속(+1.22%)이 강세를 보인 가운데, 오락/문화(-5.56%), IT 서비스(-3.96%), 의료/정밀기기(-3.9%), 운송/창고(-3.51%), 보험(-3.43%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-4조 990억원)은 전기/가스(+457억원), 통신(+204억원), 음식료/담배(+38억원), 의료/정밀기기(+20억원) 순으로 순매수, 기관(+9,035억원)은 제조(+7,365억원), 운송장비/부품(+2,712억원), 전기/전자(+1,917억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주종 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
4월 14일	월	중국	무역수지 수출 (YoY) 수입 (YoY)	3 월 3 월 3 월	\$74.40B 4.4% -2.1%	\$31.72B -3.0% 1.5%
		실적	골드만삭스			
		공개	OPEC 월간 원유시장보고서			
		발언	월러 미연준이사, 필라델피아 연은 총재			
4월 15일	화	EU	ZEW 서베이 예상	4 월	-	39.8
		미국	뉴욕 제조업지수 수입물가지수 (YoY)	4 월 3 월	-10.0 1.6%	-20.0 2.0%
		발언	애틀랜타 연은 총재			
		실적	뱅크오브아메리카, 시티그룹, 존슨앤존슨			
4월 16일	수	중국	GDP 성장률 (YoY) 산업생산 (YoY) 고정자산투자 (YoY)	1분기 3 월 3 월	5.2% 5.9% 4.1%	5.4% 5.9% 4.1%
		미국	산업생산(MoM) 소매판매(MoM) 소매판매_자동차, 가스 제외(MoM) NAHB 주택시장지수	3 월 3 월 3 월 4 월	-0.3% 1.4% 0.4% 37.0	0.7% 0.2% 0.5% 39.0
		실적	ASML			
		발언	쿡 미연준이사, 클리블랜드 연은 총재			
			파월 미연준의장			
4월 17일	목	미국	필라델피아 연준 경기 전망 주택착공건수 (MoM)	3 월 3 월	6.7 -6.1%	12.5 11.2%
		회의	금융통화위원회 ECB 통화정책회의	-	2.75% 2.40%	2.75% 2.65%
		실적	TSMC, 유나이티드헬스그룹			
		발언	캔자스시티 연은 총재, 바 미연준 부의장			
4월 18일	금	일본	CPI (YoY)	2 월	3.5%	3.7%
		실적	넷플릭스			
		파생	미국 옵션만기일			
		휴장	미국(부활절)			
		발언	샌프란시스코 연은 총재			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 관세 불안 피크아웃 기대 vs 노이즈 재확산 우려 속 2) 미국과 중국의 소매판매, 산업생산 등 실물 지표, 3) 파월 의장 발언, 4) 한은 금통위, ECB 회의, 5) 골드만삭스, 넷플릭스, TSMC, ASML 등 주요 기업 실적 이벤트 등에 영향 받으면서 주가 회복에 나설 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,380~2,510pt).

11일(금) 미국 증시는 중국의 보복관세 발표, 스태그플레이션 우려로 하락 출발했으나, 이후 관세 전쟁 원화 가능성, 연준의 개입 기대감, 3월 PPI 안도, JP모건(+4.0%) 호실적 등에 힘입어 전약후 강의 장세로 마감(다우 +1.6%, S&P500 +1.8%, 나스닥 +2.1%).

미국 장 개시 전 중국은 미국의 145% 관세 부과에 대미 관세율을 기존 84%에서 125%로 인상하는 보복 조치 결정하는 등 양국 관세 전쟁은 극단을 향해가는 실정. 그 가운데, 4월 미시간대 소비자심리지수 예비치(50.8 vs 컨센 54.0)은 쇼크를 기록한 반면 1년 기대인플레이션(6.7% vs 3월 4.1%)은 급등하면서 증시에 스태그플레이션 불안감을 또 한 차례 확산시킬 법 했음.

하지만 중국 측은 이제부터는 고관세율이 의미가 없으며 미국이 추가로 인상한다고 하더라도 대응하지 않을 것이라고 밝히면서, 협상 의지를 우회적으로 드러낸 모습. 백악관 측에서도 중국과 협상은 낙관적일 것이며, 트럼프도 보편관세 10%는 하한선이지만 예외는 둘 것이라고 언급하는 등 이전에 비해 공격적인 관세 행보의 수위를 낮춰가고 있다는 점도 마찬가지.

이처럼 트럼프가 촉발한 관세 리스크의 피크아웃 전망에 무게중심이 실리고 있다는 점은 다행 요인. 또 보스턴 연은 총재 등 일부 인사들이 시장 혼란 지속 시 개입할 준비가 되어 있다고 언급하면서 연준 풋 기대감을 생성시킨 것이나, 기대인플레이션 폭등(소프트 데이터)과 달리 3월 CPI, PPI 등 실제 인플레이션(하드 데이터)은 하향 안정이 되고 있다는 점도 투자심리 호전을 이끌고 있는 것으로 판단.

그 가운데, 11일 미 관세국경보호국에서는 스마트폰, 노트북, HDD 등 반도체 품목에 대한 상호관세 및 보편관세를 제외하겠다고 발표한 점이 눈에 띄는 부분. 13일 중 트럼프와 하워드 러트닉의 발언을 종합해보면, 이번 조치는 1~2개월간 일시적으로 유예하는 것이며, 자동차처럼 개별 관세로 부과될 것으로 보는 것이 타당. 트럼프가 14일 중 반도체 관세에 관한 구체적인 답변을 주겠다고 언급한 만큼, 주 중에도 주식시장은 관세 뉴스의 민감도를 높게 가져갈 전망.

다만, 기준대로 중국산 반도체 관련 품목에 100% 넘는 관세를 적용 받을 시, 애플, 삼성전자 등 IT 업종 수익성 악화, 소비자 구매력 급감이 불가피했지만, 추후 예상되는 개별 관세는 이보다 낮을 가능성이 높다는 점에 주목할 필요. 더 나아가, 4월 이후 주요국 증시가 역대급의 주가 폭락을 겪으면서, 예상 가능한 관세 리스크의 상당부분을 소화 해온 만큼, 추후 관세 발 지수 레벨 다운 압력을 제한될 전망.

여전히 소프트데이터는 경기침체를 가리키고 있지만, 4월 이후 발표된 고용, CPI 등 하드 데이터가 침체 우려를 상쇄시켜주고 있다는 점에서 주중 소매판매, 산업생산 등 여타 하드데이터의 결과도 중요. 16일 예정된 파월 의장 발언도 중요한 이벤트. 지난 4일에는 상황을 지켜보겠다는 신중한 입장을 표명했지만, 그 이후 증시 급락, 채권금리 폭등과 같이 금융시장 혼란을 그 역시 목도했다는 점에서 이전보다 시장 친화적인 입장으로 선호할지 여부에도 시장의 관심이 집중될 것.

(다음 페이지 계속)

2025년 4월 14일

### KIWOOM WEEKLY

외환 측면에서는 달러 인덱스가 2023년 7월 이후 처음으로 100pt를 하회하면서 역외 달러/원 환율이 1,420원 이하로 레벨 다운됐다는 점도 눈여겨볼 부분. 다만, 안전자산 선호심리 국면에서도 “달러화 기피”라는 이례적인 현상이 나타난 점도 시장의 또 다른 고민거리로 남아있음. 이렇게 달러의 향방에 불확실성이 높아졌다는 점을 고려 시, 한은 금통위(금리 동결 컨센), ECB 회의(금리인하 컨센) 등 여타 중앙은행 회의를 치르면서 원화, 유로화 등 주요 통화들의 일시적인 가격 변동성이 높아질 수 있음에 대비할 필요.

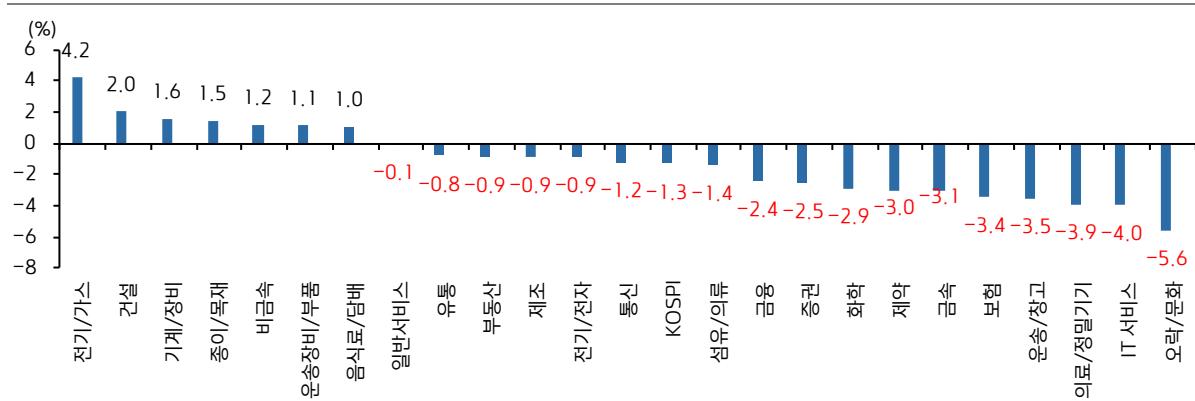
한편, 주식시장 내에서는 관세로 인한 수요의 불확실성으로 이익 전망의 어려움이 발생하고 있으며, 1분기 실적시즌에 대한 시장의 기대치를 낮추고 있는 실정. 이런 측면에서 실물 경기 변화를 가늠할 수 있는 골드만삭스, 반도체 업황 전반의 분위기를 파악할 수 있는 TSMC, ASML 실적 등을 통해 이익 추정의 신뢰성을 복구해 나갈지도 관건이 될 전망.

### 국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	2,432.72	-0.5	-1.3	-4.1	1.4
대형주	2,426.71	-0.8	-1.4	-3.7	1.6
중형주	2,666.39	0.8	-1.5	-7.7	0.3
소형주	2,111.35	0.5	0.1	-2.5	0.8
코스피 200	322.32	-0.9	-1.9	-3.8	1.4
코스닥	695.59	2.0	1.2	-3.6	2.6
대형주	1,637.07	2.1	0.9	-4.9	1.5
중형주	608.00	2.1	0.6	-4.4	3.1
소형주	2,282.10	1.7	2.0	-1.1	2.5
코스닥 150	1,149.67	2.0	1.1	-4.7	1.8

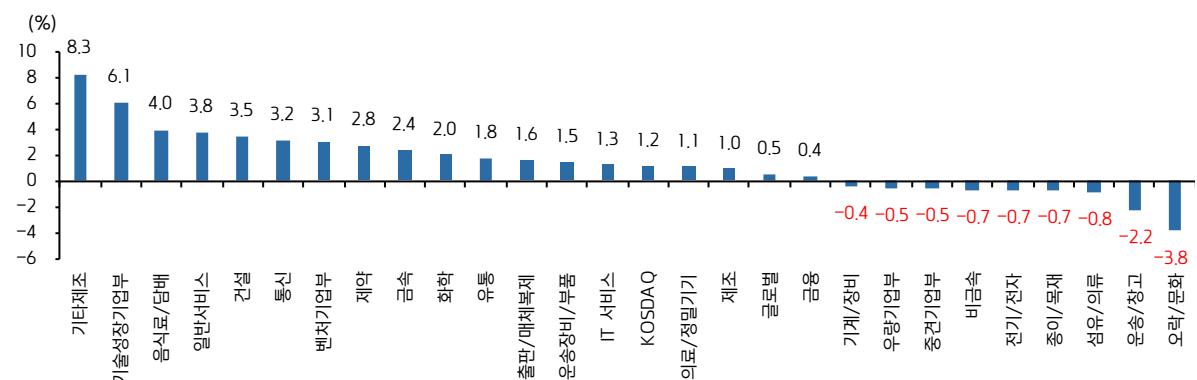
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 업종별 주간 등락률



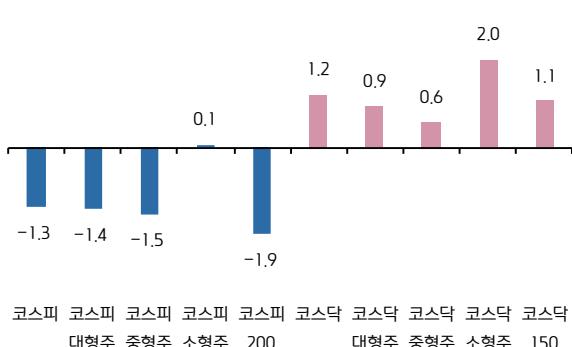
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSDAQ 업종별 주간 등락률



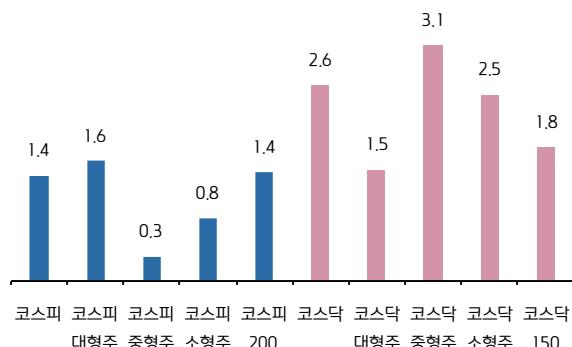
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### 주요 지수 주간 수익률



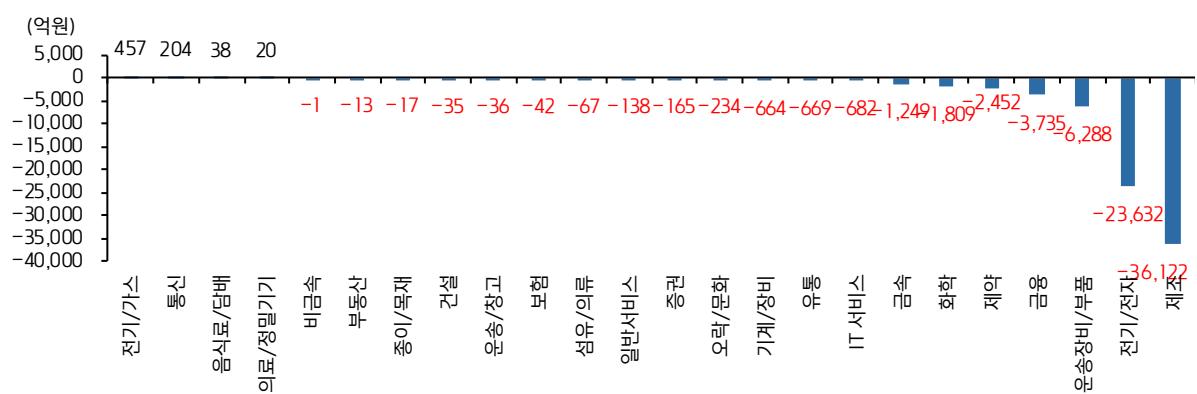
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 주요 지수 연초 대비 수익률



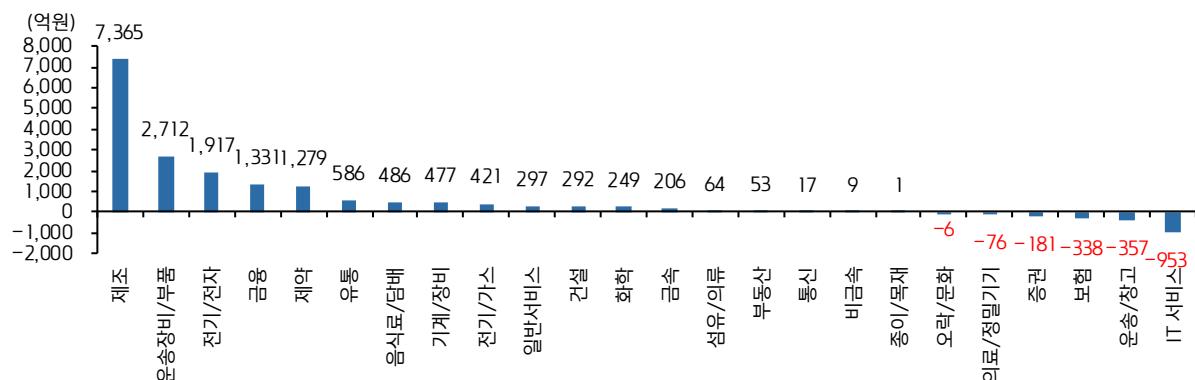
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



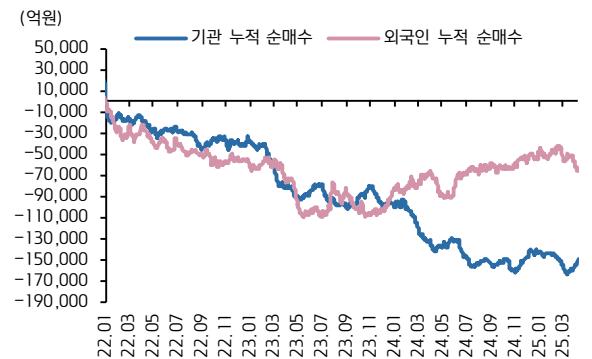
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



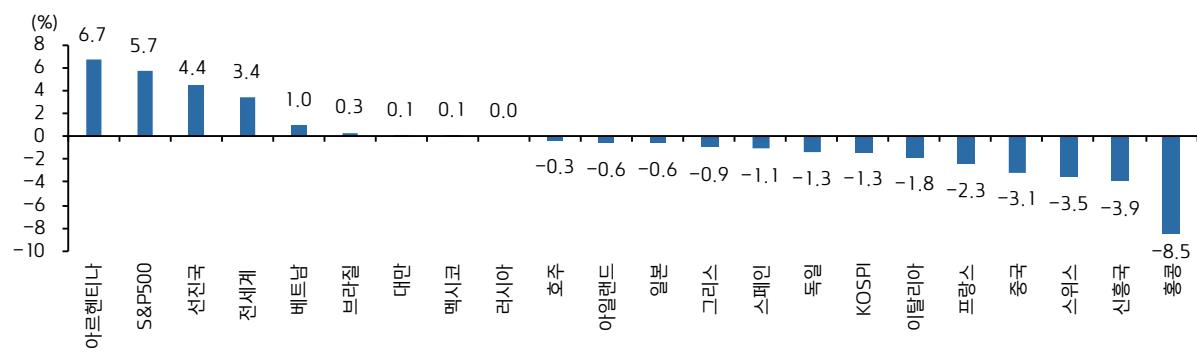
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



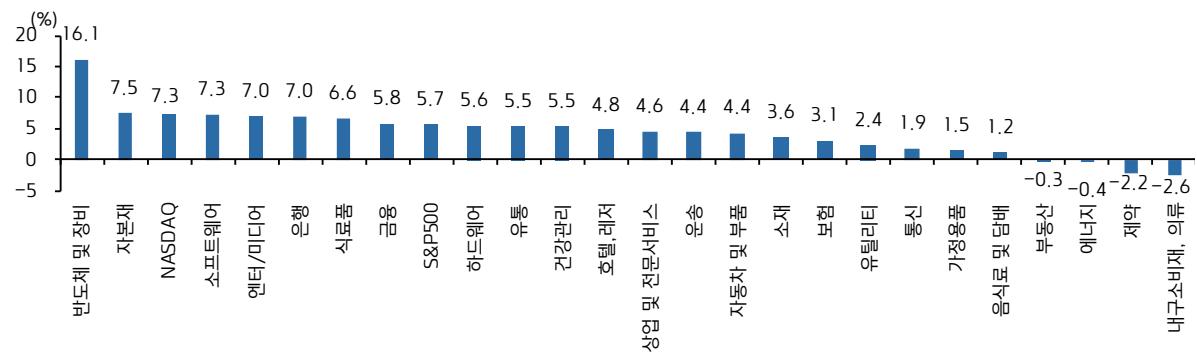
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터