

2025년 5월 26일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

관세 위협을 다시 마주하고 있지만

한국 증시는 1) 관세 노이즈, 2) 미국 국채금리 및 환율 변화, 3) 미시간대 소비심리지수 및 기대인플레이션, PCE 등 주요지표, 4) 한은 금통위, 5) 엔비디아, 세일즈포스 등 미국 기업 실적 등에 영향 받으면서 업종 차별화 장세가 이어질 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,540~2,650pt).

한동안 추가적인 관세 발언을 하지 않아왔던 트럼프는 어김없이 시장에 관세 리스크를 주입시킨 상황. 하지만 EU, 애플 및 삼성전자 관세 인상 발언은 협상용 레버리지 수단일 가능성이 높아 보임. 상호관세를 유예한 7월 8일까지 관세 뉴스풀로우가 중간중간 증시에 제약적인 환경을 조성할 수 있겠지만, 방향성을 훼손시키는 것이 아닌 제한적인 변동성만 유발할 것으로 예상. 주식시장 내에서는 HBM 등 AI 주 전반에 걸쳐 영향력을 행사하는 엔비디아 실적이 메인 이벤트. 최근 주가 급반등 과정에서 재차 높아진 실적 눈높이, 트럼프의 반도체 관세 및 규제 노이즈 등이 실적 발표 전후 일시적인 수급 변동성을 초래할 가능성을 열고 갈 필요.



| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com



| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 5월 23일 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 당사 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 무디스의 미국 신용등급 강등 여파 속 미국채 금리 상승 영향으로 성장주 중심으로 하락 출발. 이후 한미 간 환율 협상 소식에 원달러 환율이 급락하며 주요 수출주의 하락이 지수 하락을 주도. 다만, 환율 하락의 수혜를 볼 수 있는 내수주와 트럼프의 원자력 재건 프로젝트 기대감이 반영된 원전주는 양호한 수익률 기록(KOSPI -1.32%, KOSDAQ -1.25%)

주 초반 국내 증시는 미국 신용등급 강등 및 그에 따른 미국채 금리 상승 부담 영향으로 시장 금리 상승에 취약한 성장주 및 중소형주를 중심으로 하방 압력 가중되며 하락 출발. 무디스의 신용등급 강등이 미국의 재정적자에 대한 우려를 촉발시킨 가운데 트럼프는 공화당 내 반대에도 불구하고 대규모 감세안을 담은 메가빌 처리를 강력하게 추진. 이로 인해 미국채 30년물 금리는 5.0%선을 상회하며 최근 밸류에이션 부담에 노출된 미 증시 전반에 걸쳐 조정 압력을 부여.

한편, 시장 금리 외에도 미국 측에서 원화 가치 절상을 요구하고 있다고 보도되는 등 한미 간 환율 협의가 진행된다는 소식에 원달러 환율은 1,370원선까지 급락. 가파르게 급락한 원달러 환율로 인해 향후 국내 주요 수출 기업의 매출 감소로 이어질 수 있다는 우려 속 자동차를 비롯한 주요 수출주는 부진한 흐름 연출. 다만, 유틸리티, 항공, 소매(유통) 등 환율 하락의 수혜를 볼 수 있는 내수주는 비교적 양호한 수익률 기록.

주 후반 트럼프 감세안이 난항 끝에 미 하원을 통과했다는 소식에 국내 증시 내에서는 업종별로 차별화된 흐름 연출. 특히, IRA 세액 공제 축소 등의 영향으로 태양광을 비롯한 신재생 종목의 하락세 두드러졌음. 다만, 2050년까지 원자력 발전 용량을 4배 확대시키는 행정명령에 트럼프가 서명할 것이라는 소식이 전해지자 미국과 더불어 국내 주요 원전주들의 주가 상승폭 확대.

업종별로 건설(+9.51%), 전기/가스(+8.94%), 유통(+5.36%), 기계/장비(+4.6%), 보험(+4.24%)이 강세를 보인 가운데, 전기/전자(-3.93%), 운송장비/부품(-3.53%), 화학(-3.51%), 금속(-2.97%), 제조(-2.81%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-3,180억원)은 전기/전자(+667억원), 건설(+433억원), 전기/가스(+420억원), 기계/장비(+301억원)으로 순매수, 기관(-5,638억원)은 금융(+2,014억원), 유통(+1,808억원), 전기/가스(+1,513억원), 건설(+1,133억원), 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주종 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

	국가	경제지표	대상	전망치	이전치
5월 26 일	월	한국	소비자심리지수	5 월	- 93.8
		휴장	미국(현총일)		
		발언	파월 미연준의장		
5월 27 일	화	중국	산업생산 (YoY)	4 월	- 2.6%
		미국	댈러스 연준 제조업 활동	5 월	-35.8
			CB 소비자기대지수	5 월	87.0 86.0
			내구재 주문 (잠정치)	4 월	-8.2% 9.2%
		유로존	CPI (잠정치,YoY)	5 월	- 2.2%
	실적	판둬둬			
	발언	미니애폴리스 연은 총재			
5월 28 일	수	미국	리치몬드 연방 제조업지수	5 월	- -13
		공개	FOMC 회의록		
		발언	뉴욕·미니애폴리스 연은 총재		
5월 29 일	목	미국	GDP (잠정치,QoQ)	1분기	-0.3% 2.4%(-0.3%)
			미결주택매매 (MoM)	4 월	-1.1% 6.1%
		한국	한은 금통위	5 월	2.50% 2.75%
		실적	엔비디아, 세일즈포스, 시놉시스		
		발언	리치몬드·시카고·샌프란시스코 연은 총재		
5월 30 일	금	미국	PCE 물가지수 (YoY)	4 월	2.2% 2.3%
			PCE 근원 물가지수 (YoY)	4 월	2.5% 2.6%
			미시간대 소비자심리지수 (최종치)	5 월	50.8 50.8
			미시간대 소비자기대지수 (최종치)	5 월	- 46.5
			미시간대 기대인플레이션 (1 년,최종치)	5 월	- 7.3%
		발언	댈러스 연은 총재		
		실적	코스트코		

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 관세 노이즈, 2) 미국 국채금리 및 환율 변화, 3) 미시간대 소비심리지수 및 기대 인플레이션, PCE 등 주요지표, 4) 한은 금통위, 5) 엔비디아, 세일즈포스 등 미국 기업 실적 등에 영향 받으면서 업종 차별화 장세가 이어질 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,540~2,650pt).

23일(금) 미국 증시는 주택지표 호조, 뉴스케일(+19.3%) 등 원전주들의 정책 모멘텀에도, 트럼프의 EU에 대한 관세 인상 발언, 26일 휴장 경계심리, 국채금리 변동성 확대 등으로 애플(-3.0%) 등 관세 피해주를 중심으로 하락 마감(다우 -0.6%, S&P500 -0.7%, 나스닥 -1.0%).

한동안 관세에 잠잠했던 트럼프는 또 다시 시장에 관세 리스크를 주입시킨 상황. EU에게는 현재 협상이 별 다른 진척을 보이지 않고 있다면서 6월 1일부터 50% 관세를 부과하겠다고 압포를 놓은 가운데, 애플, 삼성전자 등 IT 업체들의 해외생산 품목에 대해서 25% 관세를 적용시킬 수 있다는 입장을 표명한 실정. 이 같은 트럼프 발언은 “관세 리스크 정점 통과”를 베이스 경로로 설정해왔던 시장 참여자들에게 경로 재설정의 고민을 갖게 만들 수 있음.

하지만 이날 미국 증시의 장중 낙폭 축소가 시사하듯이, EU, 애플 및 삼성전자 관세 발언은 협상 수단일 가능성이 높아 보임. 베센트 미 재무장관이 대다수 아시아 국가들은 좋은 제안을 하고 있는 반면, EU는 각 회원국들 사이의 집단 행동 문제를 갖고 있다고 언급한 점도 같은 맥락에서 접근 가능. 애플, 삼성 등 반도체, IT 품목에 대해서도 실제 관세를 부과하기보다는 미국 내 생산을 유도하고자 하는 의중이 담긴 것으로 판단. 더 나아가, 주식시장도 지난 2~4월 중 관세 리스크에 여러 차례 노출되는 과정에서 면역력을 갖추고 있다는 점을 되새겨봐야 할 시점. 상호관세를 유예한 7월 8일까지 관세 뉴스플로우가 중간중간 증시에 제약적인 환경을 조성할 수 있겠지만, 방향성을 훼손시키는 것이 아닌 제한적인 변동성만 유발할 것이라는 기본 가정을 유지하는 것이 적절.

관세 뉴스플로우 이외에도, 이번주는 미국 국채금리, 달러/원 환율 등 매크로 변수들의 주가 영향력이 높을 것으로 예상. 지난주 증시 변동성은 대체로 금리와 환율 변동성이 만들어 냈기 때문. 무디스의 신용등급 강등과 감세안(메가빌)과 맞물린 미국의 재정건전성 문제가 미 국채 수요 불확실성으로 이어지고 있다는 점에서 주식시장이 한동안 민감도를 낮게 가져갔던 미2,5년물 국채 입찰 결과도 관전 포인트가 될 것.

한편, 최근 국내 화두가 되고 있는 원화 강세는 이번 금통위에서 한은의 금리인하 결정에 우호적인 환경을 제공할 것이라는 기대감을 조성시키고 있는 중. 그렇지만 이전과 달리, 주식시장에서는 “수출 경쟁력 악화 → 수출주 실적 부진”이라는 노이즈가 생성되면서 주가 상단을 제약하고 있는 모습. 이는 미국 정부의 인위적인 원화 절상 압박 우려에서 기인하기에, 주중 관련 뉴스 플로우에 따른 환율 변동성이 국내 수출주의 주가 변동성으로 이어질 수 있음에 대비.

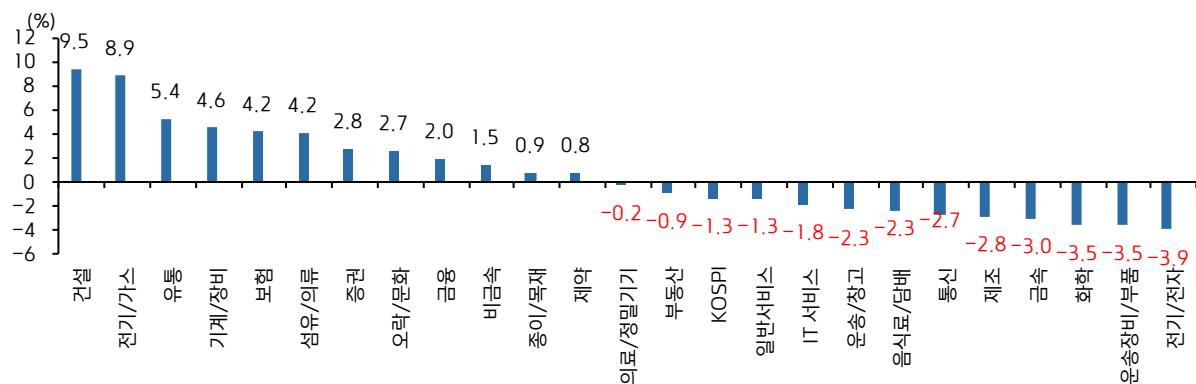
매크로 우위 장세이긴 하지만, HBM, 전력기기 등 최근 알파를 내는 중인 AI 관련주에 영향력을 행사하는 엔비디아 실적도 간과할 수 없는 이벤트. 현재 엔비디아는 1분기 빅테크의 견조한 CAPEX, 사우디 향 수출 호재 등에 힘입어 4월 저점 대비 약 39% 주가 반등세를 시현. 이 같은 주가 모멘텀에 연속성이 부여될지 여부는 1분기 실적과 가이던스가 시장 기대치를 충족시키는 지에 달려 있을 것. 여기서 AI주들의 중기적인 성장 전망은 훼손되지 않았으나, 최근 주가 급반등 과정에서 재차 높아진 실적 눈높이, 트럼프의 반도체 관세 및 규제 노이즈 등이 실적 발표 이후 일시적인 변동성을 유발할 수 있으므로, 분할 매매 방식으로 접근할 필요.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	증가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	2,592.09	-0.1	-1.3	2.6	8.0
대형주	2,572.63	-0.2	-1.6	2.3	7.7
중형주	2,931.97	0.5	-0.3	5.2	10.3
소형주	2,264.10	0.5	1.2	3.0	8.1
코스피 200	345.28	0.1	-1.5	3.4	8.6
코스닥	715.98	-0.2	-1.3	-1.4	5.6
대형주	1,646.09	-0.1	-1.5	-2.9	2.0
중형주	646.48	-0.2	-0.5	1.2	9.6
소형주	2,395.53	-0.3	-1.1	-0.2	7.5
코스닥 150	1,153.29	-0.2	-1.2	-3.5	2.1

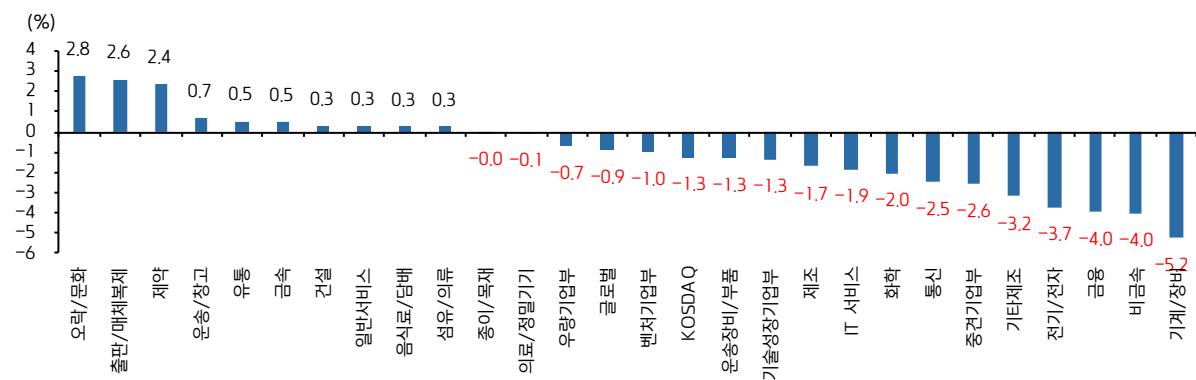
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



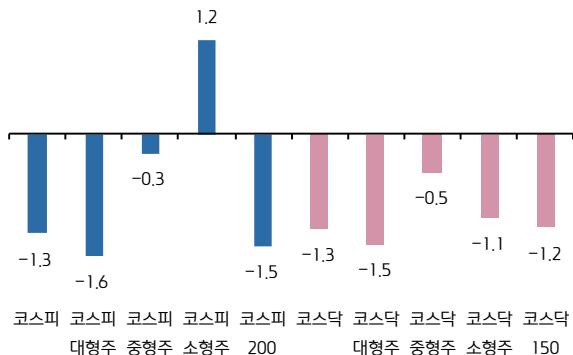
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



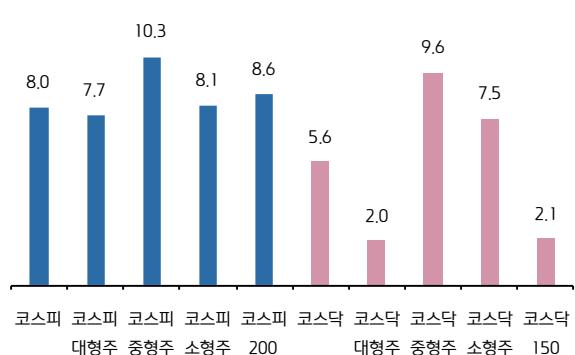
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



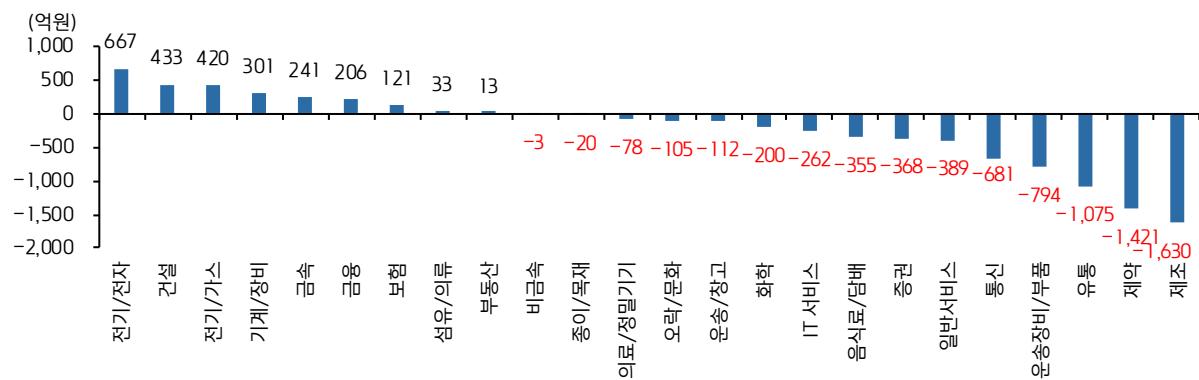
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



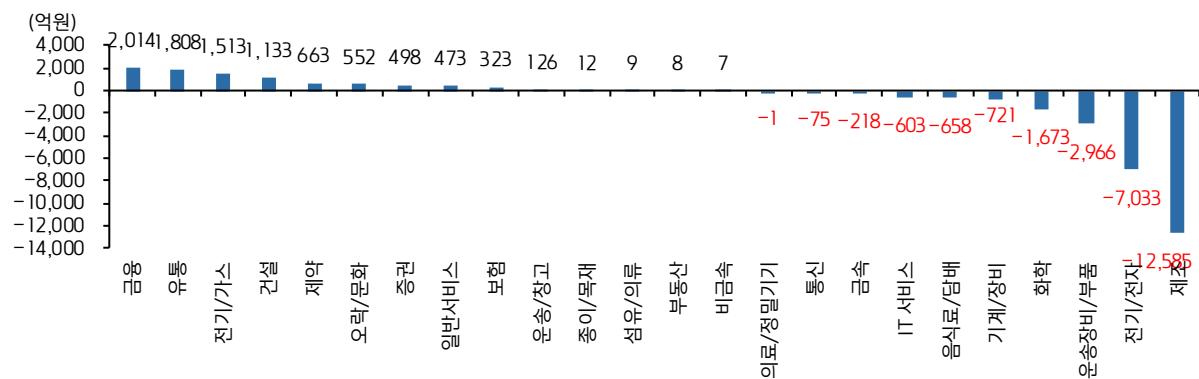
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



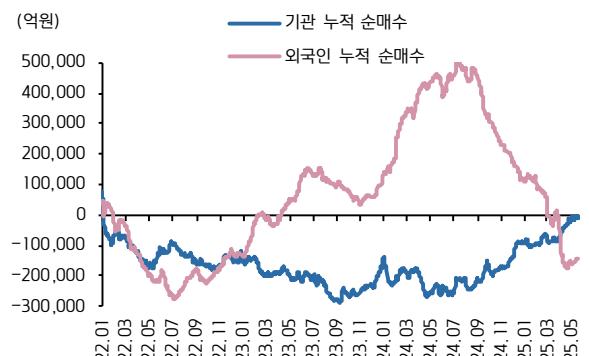
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



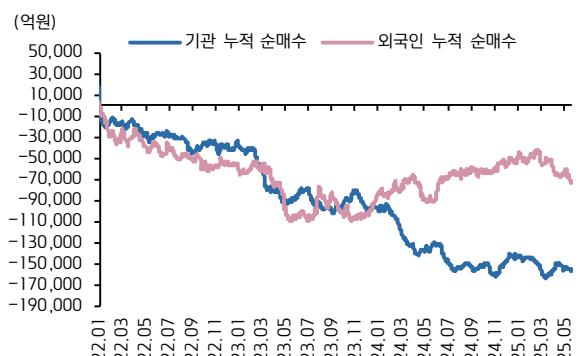
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



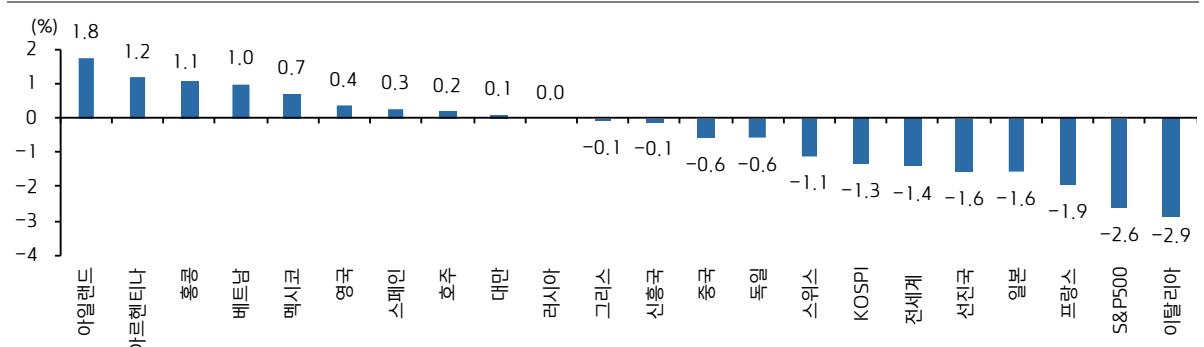
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



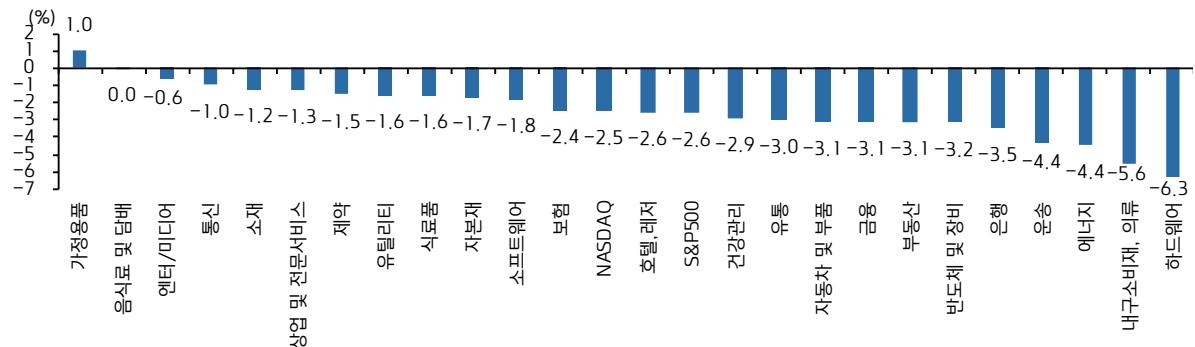
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터