

2025년 8월 4일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

관세 및 증세 불안 국면에서의 대응 전략

한국 증시는 1) 금요일 미국 고용 쇼크 여진, 2) 미국 7월 ISM 서비스업 PMI, 3) 미국 AI주 실적(AMD, 팔란티어 등), 4) 국내 기업 실적(현대로템, LIG넥스원, NAVER 등), 5) 국내 세제개편안 불확실성 등으로 변동성 장세를 지속할 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,030~3,190pt).

미국 고용 쇼크를 둘러싼 불확실성뿐만 아니라, 지난 금요일 국내 증시 폭락의 원인으로 지목된 세제개편안 논란도 지속될 전망. 이번 세제개편안 내 배당소득분리과세 혜택 축소, 대주주 양도세 요건 강화 등이 포함됐다는 점이 투자자들의 정책 실망감을 증폭시키고 있는 모습. 다만, 이번 세제개편안은 정부의 발표 단계에 있는 것이며, 9월 개최되는 국회 본회의에서 통과되기 전에 실제 내용이 변경될 가능성. 이론 시일 내의 극적 반전을 기대하기 어려울 수 있으나, “과세 리스크의 현실화”보다 “시장 의견 수용 후 국회 논의를 거쳐 재조정”의 시나리오에 무게중심을 둘 필요



Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 8월 1일 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 한미 관세 협상, 빅테크 실적, 7월 FOMC 등 주요 이벤트 속 눈치보기 장세 연출한 가운데 주 후반 대주주 양도세 기준 강화, 배당소득 분리과세 기준안 대비 최고세율 인상 등 세계 개편안 발표 속 실망 매물 출회되며 하락 (KOSPI -2.4%, KOSDAQ -4.23%)

주 초반 국내 증시는 한미 관세 협상 불확실성, 빅테크 실적, 7월 FOMC를 앞둔 경계감 속 눈치보기 장세 지속. 미국의 상호관세 부과 예정일(8/1)을 하루 앞두고 한미 관세 협상 극적 타결, 미국은 한국산 제품에 대한 관세율을 기준 25% → 15%로 인하. 한국은 미국에 3,500억 달러 규모의 투자 펀드 조성, 향후 4년 간 1,000억 달러 규모의 미국산 LNG 등의 에너지 구매를 약속. 무역 협상의 쟁점이었던 자동차 관세율은 일본, EU와 동일하게 15% 관세율을 적용. 다만, FTA를 통한 자동차 무관세 프리미엄이 사라졌다라는 평가 속 무역 협상 기대감을 반영하며 상승했던 자동차는 한미 관세 협상 타결 이후 낙폭 확대

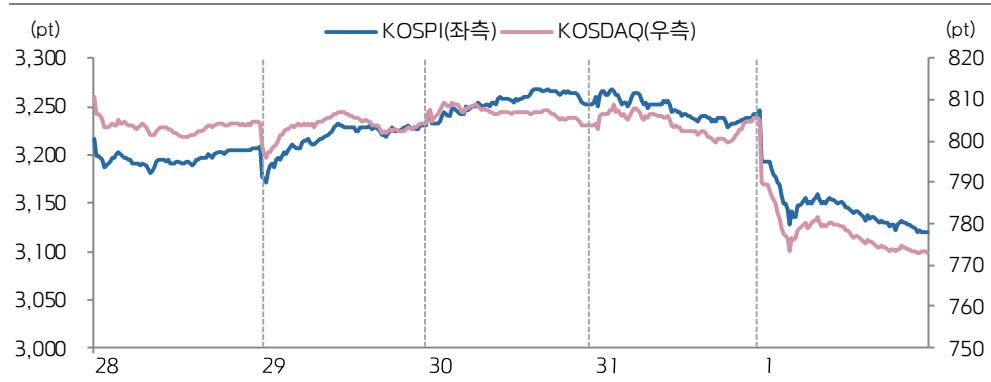
한편, 7월 FOMC에서 미 연준은 기준금리를 4.25~4.50%로 동결, 5번 연속 동결 기조 유지. 파월 의장은 트럼프의 관세가 일부 상품에 점진적으로 반영되고 있으며, 현재는 관세발 인플레 극초기 단계라는 점을 강조. 9월 금리 인하 시그널 부재 속 예상보다 매파적이었던 파월 의장 발언에 실망 매물 출회되며 증시는 일부 조정세 연출

주요 빅테크 기업들은 실적 발표 속 차별화된 주가 흐름을 연출. 메타와 마이크로소프트는 견조한 AI 성장 경로를 재확인할 수 있는 호실적을 발표하며 장 마감 이후 각각 +11%, 8%대 급등 시현. 반면, 아마존은 3분기 영업이익 가이던스를 하향 조정하며 6%대 조정. 국내 증시는 대주주 양도세 기준 강화, 배당소득 분리과세 기준안 대비 최고세율 인상 등 주식시장에 비우호적인 세계개편안이 발표되자 주 후반 외국인 및 기관 자금 중심으로 실망 매물 출회되며 급락

업종별로 운송장비/부품(+1.89%), 비금속(+1.75%), 전기/전자(+1.72%), 음식료/담배(-0.16%), 제조(-0.4%)이 강세를 보인 가운데, 증권(-10.27%), 금속(-8.08%), 금융(-7.63%), 보험(-7.32%), 전기/가스(-6.43%)은 부진한 흐름

한편, 외인(+1조 3,516억원)은 전기/전자(+14,112억원), 제조(+11,442억원), 금융(+4,488억원) 순으로 순매수, 기관(-8,778억원)은 전기/전자(+3,246억원), 일반서비스(+774억원), 음식료/담배(+458억원), 부동산(+64억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
8 월 4 일	월	미국	제조업 주문 (MoM)	6 월	-5.0%	8.2%
		유로존	센티스 투자자기대지수	8 월	8.0	4.5
8 월 5 일	화	미국	무역수지	6 월	-\$62.0B	-\$71.5B
			ISM 서비스업지수	7 월	51.5	50.8
			S&P 글로벌 PMI 서비스업	7 월	-	55.2
		한국	CPI (YoY)	7 월	2.1%	2.2%
		중국	차이신 서비스업 PMI	7 월	-	50.6
		실적	현대로템 팔란티어, 캐터필러			
8 월 6 일	수	유로존	소매판매 (MoM)	6 월	0.4%	-0.7%
		일본	실질임금 (YoY)	6 월	-0.8%	-2.9%
		실적	AMD, 암젠, 노보노디스크, 맥도날드, 월트디즈니			
8 월 7 일	목	한국	경상수지	6 월	-	\$10,141.5M
		중국	수출 (YoY)	7 월	-	5.8%
			수입 (YoY)	7 월	-	1.1%
			무역수지	7 월	-	\$114.77B
		독일	산업생산 (MoM)	6 월	-1.0%	1.2%
		회의	BOE 통화정책회의	8 월	4.00%	4.25%
		지수	MSCI 분기리뷰			
		실적	카카오, HMM 일라이릴리, 도요타, 쉘			
8 월 8 일	금	중국	PPI (YoY) (9 일)	7 월	-	-3.6%
			CPI (YoY) (9 일)	7 월	-	0.1%
		실적	NAVER			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 금요일 미국 고용 쇼크 여진, 2) 미국 7월 ISM 서비스업 PMI, 3) 미국 AI주 실적 (AMD, 팔란티어 등), 4) 국내 기업 실적(현대로템, LIG넥스원, NAVER 등), 5) 국내 세제개편안 불확실성 등으로 변동성 장세를 지속할 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,030~3,190pt).

2일(금) 미국 증시는 7월 고용 및 ISM 제조업 PMI 쇼크로 인한 경기 불안 확산, 아마존(-8.3%)의 3분기 가이던스 실망감, 대만, 인도, 캐나다 등에 대한 고율 상호관세 부과 소식 등으로 급락 마감(다우 -1.3%, S&P500 -1.6%, 나스닥 -2.2%).

하드데이터인 미국의 7월 실업률(4.2% vs 컨센 4.2%)은 예상에 부합했으나, 신규고용(7.3만건 vs 컨센 10.6만건)이 쇼크를 기록. 지난 5월(14.4만 → 1.9만), 6월(14.7만 → 1.4만) 신규고용 수치도 대폭 하향수정됨에 따라, 관세 발 고용 침체 불안을 자극한 상황. 소프트데이터의 영향력은 예전보다 감소했지만, 7월 ISM 제조업 PMI(48.0 vs 컨센 49.5), 미시간대 소비자심리지수(61.7 vs 61.8)의 부진도 부정적인 경기 전망에 힘을 실어주고 있는 모습. 지표 부진 충격으로 연준의 9월 금리인하 확률은 현재 80%대로 상승하는 등 정책 경로에 극심한 변화가 발생 중(보수적인 전망을 제시했던 7월 말 FOMC 직후에는 40%대였지만, 이를 만에 급변).

이 같은 “고용 및 ISM 부진 → 침체 우려 → 증시 급락”의 패턴을 보면, 삼의 법칙(직전 3개월 실업률 평균이 직전 12개월 간 3개월 평균보다 0.5%p 이상 높아지면 침체)까지 등장했던 24년 8월 초 폭락장의 데자뷔를 불러일으키고 있는 실정(당시에도 고용과 ISM 제조업 PMI의 잇따른 쇼크로 증시 급락 출현).

그 가운데, 트럼프가 정책 노이즈를 확산시키고 있다는 점도 부담 요인으로 작용 중. 가령, 이번 7월 고용 쇼크를 놓고 수치를 조작했다면서 노동통계국(BLS) 국장을 해임시킬 것이라고 언급. 쿠글러 연준 이사의 돌연 사임 결정한 것을 놓고서도, 파월 역시 사임하는 게 좋다는 압박을 연이어 강조하고 있는 상태. 이렇듯 8월에도 트럼프가 만들어내는 노이즈는 여전할 것이며, 이달부터는 상호관세의 영향이 반영된다는 점도 추후 증시 난이도를 높이는 요인.

하지만 경제지표를 실시간으로 반영하는 GDP Now의 3분기 성장을 전망치가 2.1%(기준 2.3%) 대로 제시되고 있다는 점을 눈여겨볼 필요. 당분간 데이터에 대한 시장 반응은 “Bad is bad”가 되겠으나, 작년 8월처럼 경기 침체 불안을 주가에 본격 반영하는 것은 시기 상조라고 판단. 현 시점에서는 1) 지표 확인 후 대응에 무게 중심을 두거나, 2) 매크로 영향을 덜 받으면서 이익 전망이 견조한 업종(ex: AI, 조선, 방산 등) 위주로 비중을 조절하는 것이 대안.

미국의 M7, 한국의 반도체, 자동차, 조선 등 주력업종의 2분기 실적은 발표됐으나, 그 밖에 국내 외 여타 주요 기업 실적도 중요. 미국에서는 M7 실적을 통해 AI 수요 모멘텀을 확인한 가운데, AMD, 팔란티어 등 AI 하드웨어, 소프트웨어 업체의 실적을 통해 그 모멘텀을 이어갈 수 있는지가 관건. 국내에서도 현대로템, LIG넥스원 등 방산주, NAVER, 카카오 등 인터넷주, 에코프로비엠 등 이차전지주들의 실적이 물려 있는 만큼, 이번주는 개별 실적 결과에 따라 업종 내 종목간 차별화 현상이 심화될 것으로 예상.

한편, 상호관세 불안과 함께 지난 금요일 국내 증시 폭락의 원인으로 지목된 세제개편안 논란도 지속될 전망. 이번 세제개편안 내 배당소득분리과세 혜택 축소, 대주주 양도세 요건 강화 등이

2025년 8월 4일

KIWOOM WEEKLY

포함됐다는 점이 투자자들의 정책 실망감을 증폭시키고 있는 모습.

일단 금요일 3%대 폭락이 과도했기에 기술적인 주가 되돌림은 나오겠지만, 금주에도 세제개편안 불확실성이 주중 변동성을 만들어낼 것으로 예상. 현재 여당 내부적으로도 “대주주 양도세 요건을 10억원에서 재상향”과 “기존 원안대로 추진” 사이에서 공방전이 벌어지고 있기 때문.

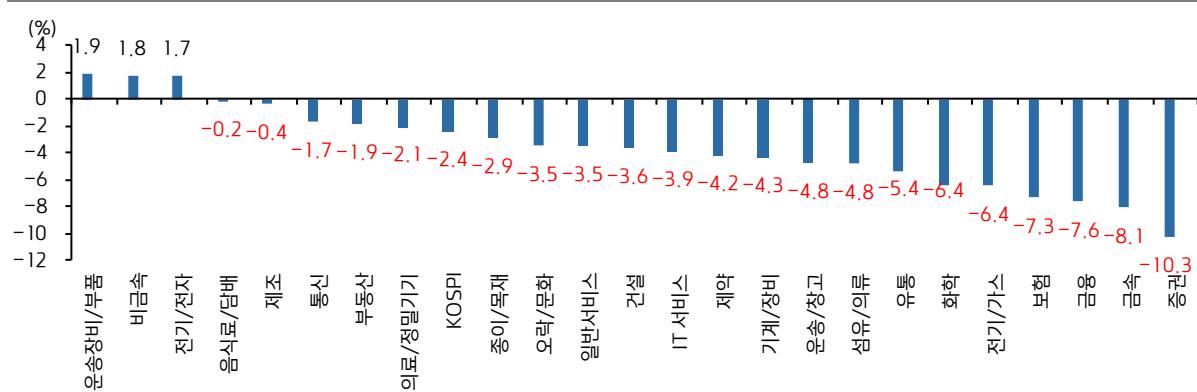
다만, 이번 세제개편안은 정부의 발표 단계에 있는 것이며, 9월 개최되는 국회 본회의에서 통과되기 전에 실제 내용이 변경될 수 있다는 점에 주목할 필요. 코리아 디스카운트 해소에 주안점을 두고 있는 정부 입장에서도 정책의 일관성과 연속성을 유지하는 것이 중요하다고 판단. 따라서, 이른 시일 내의 극적 반전을 기대하기 어려워도, “이번 세법개정안 리스크의 현실화”보다 “시장 의견 수용 후 국회 논의를 거쳐 재조정”의 시나리오에 무게 중심을 두는 것이 적절.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	3,119.41	-3.9	-2.4	1.0	30.0
대형주	3,130.89	-3.9	-2.0	1.7	31.1
중형주	3,391.20	-4.2	-4.4	-1.7	27.6
소형주	2,406.93	-3.3	-4.6	-4.8	14.9
코스피 200	420.72	-4.1	-2.3	1.1	32.4
코스닥	772.79	-4.0	-4.2	-1.4	14.0
대형주	1,834.35	-4.7	-5.2	1.0	13.7
중형주	701.68	-3.9	-3.3	-2.3	19.0
소형주	2,469.67	-2.9	-2.9	-3.7	10.9
코스닥 150	1,289.94	-4.6	-4.8	1.7	14.2

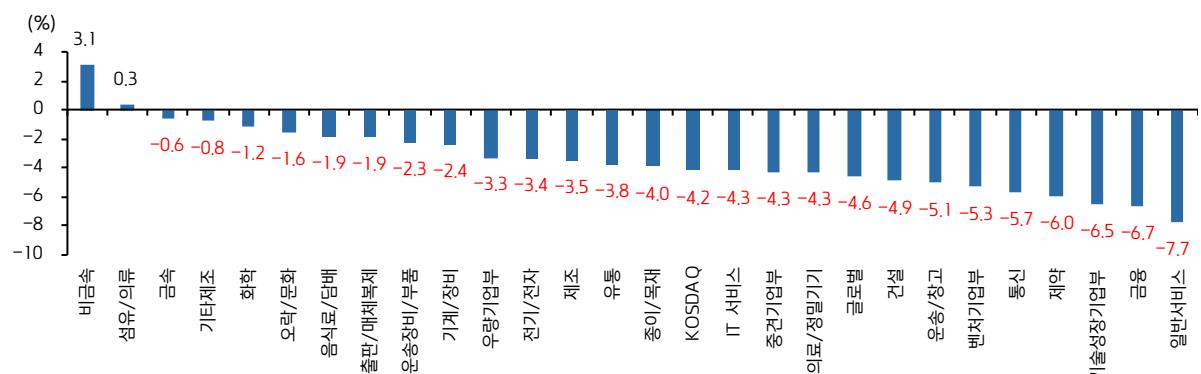
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



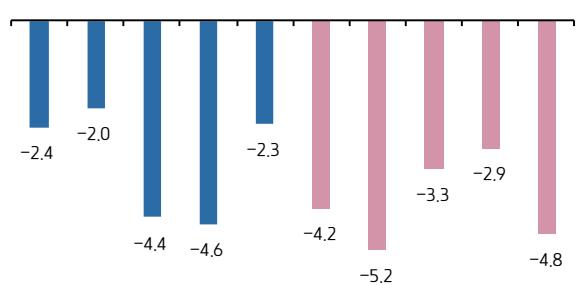
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

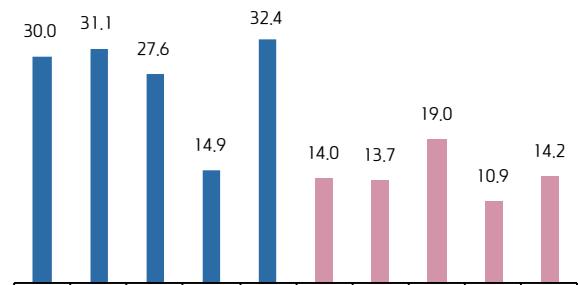
주요 지수 주간 수익률



대형주 중형주 소형주 200 대형주 중형주 소형주 200 대형주 중형주 소형주 150

출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

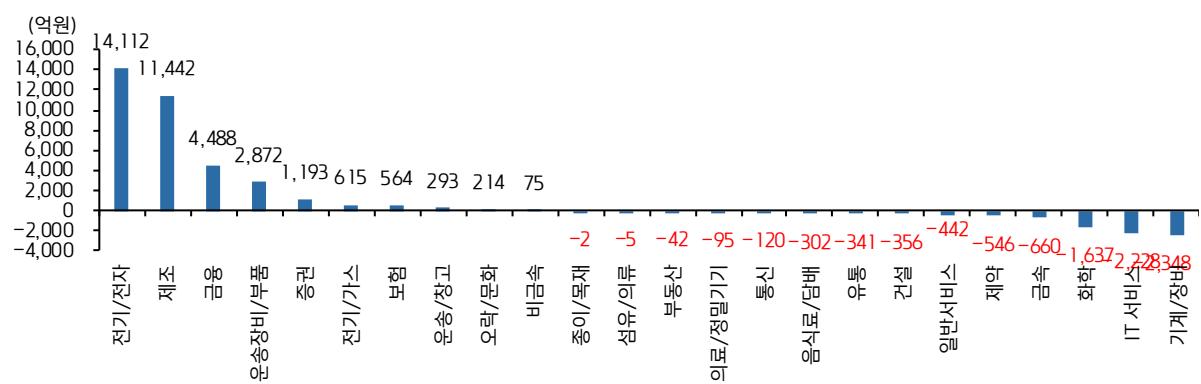
주요 지수 연초 대비 수익률



대형주 중형주 소형주 200 대형주 중형주 소형주 150

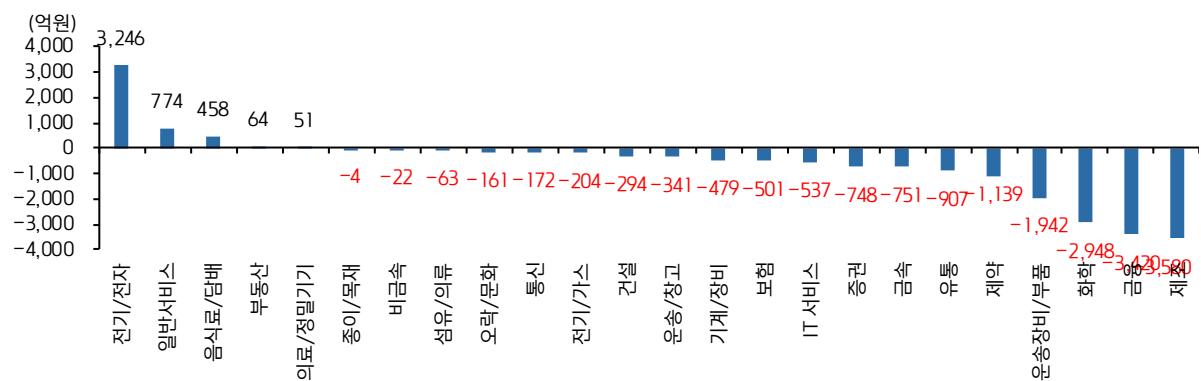
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



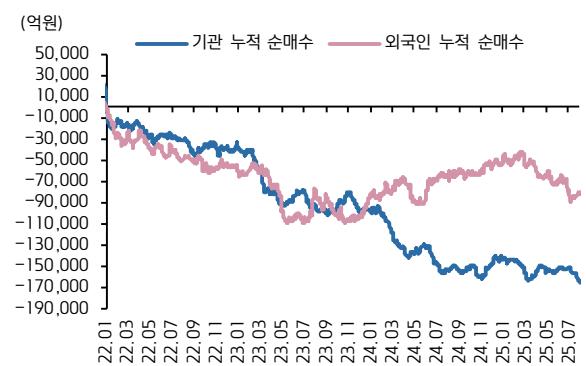
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



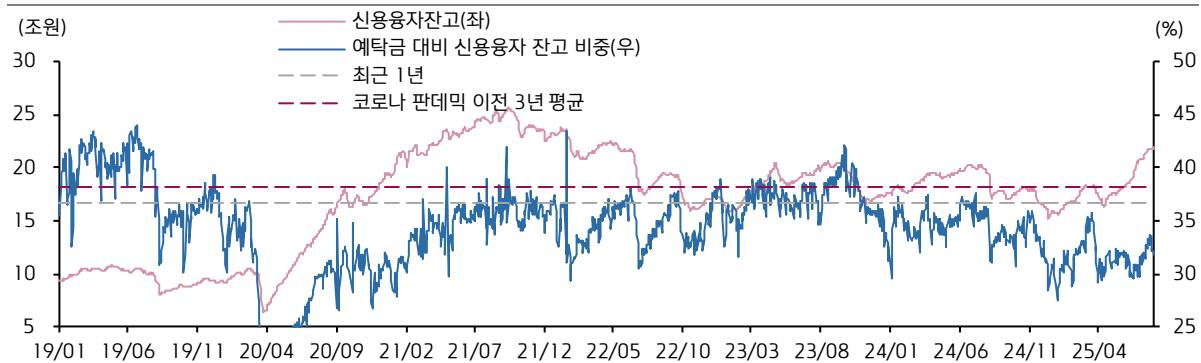
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



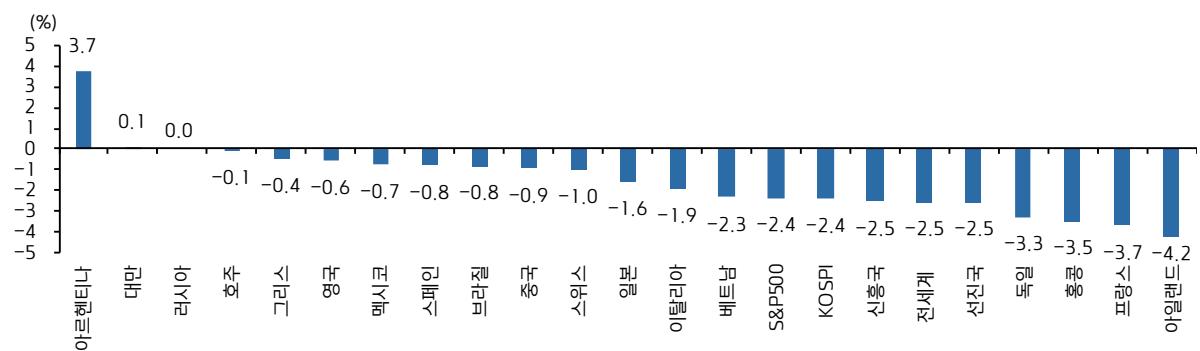
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



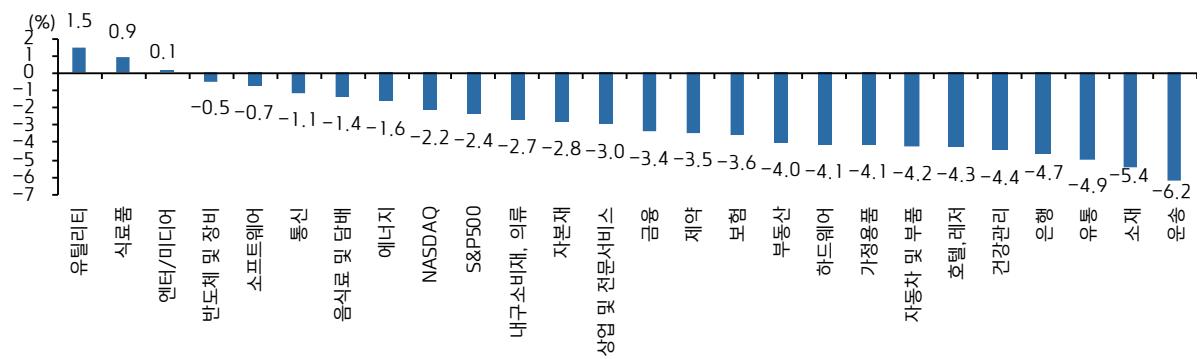
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터