

2025년 5월 12일

키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

# KIWOOM WEEKLY

## KIWOOM WEEKLY

### 협상, 데이터를 둘러싼 괴리 확인의 시간

한국 증시는 1) 미중 관세 협상 과정, 2) 미국의 4월 CPI, 5월 미시간 대 기대인플레이션 등 물가지표, 3) 미국 3월 소매판매, 산업생산 등 실물지표, 4) 파월 의장 등 주요 연준인사 발언, 5) MSCI 리뷰 등에 영향 받으면서 박스권 흐름 예상(주간 코스피 예상 레인지 2,510~2,620pt).

미중 실 무진 간 관세 협상은 어느정도 진전이 있는 것으로 알려짐. 미국 재무부 및 상무부 측은 양국간 의견 차이가 생각보다 크지 않았으며 생산적인 대화를 나눈 것으로 평가. 중국 국무원 측도 미국이 무역분쟁을 고집하면 끝까지 대응할 것이라는 견해를 밝히기도 했으나, 양국이 중요한 합의에 도달했고, 글로벌 경제에 안정성을 제공할 것이라는 입장을 표명. 구체적인 내용은 12일(월, 현지시간)에 공개될 예정이지만, 양국 간 관세 전면 철회보다는 일부 품목 관세 인하 혹은 유예 등이 포함될 것으로 판단. 다만, “양국이 언급한 실질적인 진전 vs 시장이 기대한 실질적인 진전” 간의 괴리가 발생할 수 있으며, 향후 추가 논의 진행 시 “협상 차질 (-) 협상 재 진전”이 반복되면, 단기적인 증시 노이즈 생성에 대비할 필요.



Strategist 한지영  
hedge0301@kiwoom.com



Market/ESG 이성훈  
sh076@kiwoom.com

#### Compliance Notice

- 당사는 5월 9일 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

#### 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 책임 하에 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.

# 1. 지난 주 주식시장 동향

국내 증시는 주 초반 공휴일로 인해 3거래일 만을 소화한 가운데 시장 기대치에 부합한 5월 FOMC에서의 금리 동결 속 미중 무역협상 기대감, 영국과의 무역협상 타결 등 통상 협정 기대감이 지속된 영향으로 양 지수는 강보합권으로 마감 (KOSPI +0.68%, KOSDAQ +0.09%)

국내 증시 휴장기간(5/2~5/6) 동안 외환시장에서는 대만, 원화, 위안화 등 아시아 통화의 초강세가 지속되며 원달러 환율은 일시적으로 1,365원대까지 급락. 대만 달러를 중심으로 아시아 통화가 강세를 보인 데에는 1) 미중 무역 협상에 따른 위안화 강세, 2) 미국 경기 침체 우려에 따른 달러화 약세 그리고 3) 대만 보험사 등의 환헤지 물량 대거 출회 등이 주된 배경으로 지목.

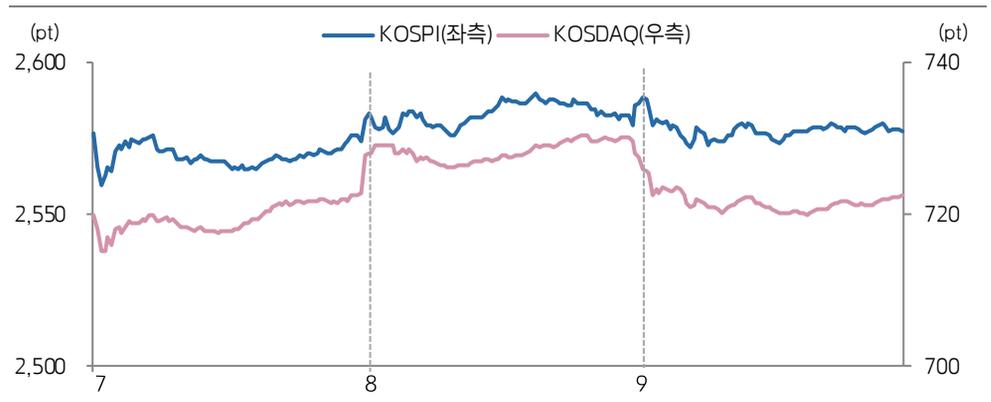
이러한 가운데 7일 개장 이후 국내 증시는 5월 FOMC 경계감, 파키스탄-인도 지정학적 리스크 등으로 흔들리는 장세가 연출되었으나, 미중 협상 관련 고위급회담에 대한 기대감, 중국 정부의 지출을 인하 소식에 위험자산 선호 심리 강화되며 양 지수는 상승 마감. 이후 다음 날 5월 FOMC 금리 동결 속 AI 반도체 수출 규제 완화 소식에 힘입어 상승 출발한 가운데 주요 화장품, 방산 기업이 어닝 서프라이즈를 시현하며 종목 장세 지속.

코스피는 200일선 돌파 속 단기 과매수권 영역에 진입하며 조절을 받을 법도 했으나, 미영 무역협상 타결 소식 등 통상 협정 기대감이 지수의 하방을 지지. 특히, 외국인은 9개월 연속 코스피를 순매도했으나, 5월 이후 현재까지 기준 코스피에 대해 순매수 전환한 점은 긍정적으로 평가. 조선, 방산 등 기존 주도주 업종 외에도 유틸리티, 건설, 금융 등 내수주 중심으로 외국인 수급 유입되며 조기 대선에 대한 기대감이 반영되는 흐름.

업종별로 금속(+5.64%), 전기/가스(+3.82%), 운송장비/부품(+2.42%), 오락/문화(+1.75%), 음식료/담배(+1.46%)이 강세를 보인 가운데, 운송/창고(-2.19%), 종이/목재(-2.13%), 전기/전자(-1.85%), 화학(-0.75%), 운송장비/부품(-0.74%)은 부진한 흐름

한편, 외인(+5,466억원)은 제조(+4,685억원), 운송장비/부품(+2,176억원), 화학(+991억원) 순으로 순매수, 기관(-2,901억원) 기계/장비(+306억원), 전기/가스(+304억원), 음식료/담배(+265억원), 유통(+255억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

## 이번 주 주요 경제지표 발표 일정

	국가	경제지표	대상	전망치	이전치	
5월 12일	월	발언	구글러 미연준이사			
5월 13일	화	미국	NFIB 소기업낙관지수	4월	94.7	97.4
			CPI(MoM)	4월	0.3%	-0.1%
			근원 CPI(MoM)	4월	0.3%	0.1%
			CPI(YoY)	4월	2.4%	2.4%
			근원 CPI(YoY)	4월	2.8%	2.8%
		유로존	ZEW 서베이 예상	5월	-	-18.5
		공개	MSCI 반기 지수리뷰			
		실적	소니			
5월 14일	수	한국	실업률	4월	-	2.9%
		일본	PPI(YoY)	4월	4.0%	4.2%
		발언	월러 미연준이사, 제퍼슨 미연준 부의장			
		실적	메리츠금융지주			
5월 15일	목	미국	뉴욕 연준 경기 전망	5월	-8.0	-8.1
			필라델피아 연준 경기 전망	5월	-9.6	-26.4
			PPI(MoM)	4월	0.3%	-0.4%
			PPI(YoY)	4월	-	2.7%
			소매판매(MoM)	4월	0.0%	1.5%
			산업생산(MoM)	4월	0.3%	-0.3%
		발언	파월 미연준의장, 바 미연준 부의장			
		실적	시스코 시스템즈, 월마트, 알리바바			
5월 16일	금	미국	미시간대 소비자심리지수(잠정치)	5월	53.0	52.2
			미시간대 1년 기대인플레이션(잠정치)	5월	-	6.5%
		일본	GDP 성장률(잠정치, QoQ)	1분기	-0.1%	0.6%
		파생	미국 옵션만기일			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 미중 관세 협상 과정, 2) 미국의 4월 CPI, 5월 미시간대 기대인플레이션 등 물가지표, 3) 미국 3월 소매판매, 산업생산 등 실물지표, 4) 파월 의장 등 주요 연준인사 발언, 5) MSCI 리뷰 등에 영향 받으면서 박스권 흐름 예상(주간 코스피 예상 레인지 2,510~2,620pt).

9일(금) 미국 증시는 실적시즌 모멘텀 소강 속 미중 고위급 협상 관망심리, 주요 연준 인사들의 관세의 부작용 우려 등이 단기 차익실현 유인으로 작용하면서 혼조세로 마감(다우 -0.3%, S&P500 -0.1%, 나스닥 +0.0%).

주말 중 치러진 미국과 중국의 실무진 간 관세 협상은 어느정도 진전이 있는 것으로 알려짐. 미국 재무부 및 상무부 측은 양국간 의견 차이가 생각보다 크지 않았으며 생산적인 대화를 나눈 것으로 평가. 중국 국무원 측도 미국이 무역분쟁을 고집하면 끝까지 대응할 것이라는 견해를 밝히기도 했으나, 양국이 중요한 합의에 도달했고, 글로벌 경제에 안정성을 제공할 것이라는 입장을 표명. 구체적인 내용은 12일(월, 현지시간)에 공개될 예정이지만, 양국 간 관세 전면 철회보다는 일부 품목 관세 인하 혹은 유예 등이 포함될 것으로 판단. 다만, “양국이 언급한 실질적인 진전 vs 시장이 기대한 실질적인 진전” 간의 괴리가 발생할 수 있으며, 향후 추가 논의 진행 시 “협상 차질 (-) 협상 재 진전”이 반복되면서, 단기적인 증시 노이즈 생성에 대비할 필요.

이처럼 미중 관세 전쟁이 정점을 친 가운데. 증시는 4월 2일 상호 관세 발표 직전 수준까지 주가가 회복한 상태. 이제부터는 중국 등 여타국가와 미국의 관세 협상 진행 상황 뿐만 아니라 4월부터 부과되기 시작한 보편관세, 개별 품목관세의 영향을 체감하는 국면에 돌입할 예정. 9일 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재(“불확실성이 높을수록 인플레 기대를 고정시키는 것이 중요”), 바 연준 이사(“관세로 인플레 상승 및 성장을 하락”) 등 주요 연준 위원들이 일제히 관세 충격을 경계한 것도 같은 맥락.

이런 측면에서 금주 예정된 미국의 인플레 및 실물 경제 지표의 증시 민감도는 높을 전망. 우선 미국의 4월 CPI는 헤드라인과 코어 컨센서스가 각각 2.4%(YoY vs 3월 2.4%), 2.8%(YoY vs 3월 2.8%)로 지난 달과 동일한 수준을 유지할 것으로 형성. 이는 4월 중 유가 하락에도 관세 발 잠재적인 가격 충격이 시장의 보수적인 인플레 전망을 갖게 만들고 있음을 시사.

동시에 미국 경기 침체와 스태그플레이션 노이즈는 소비자들의 불안한 심리가 초래한 것이기에, 16일(금) 5월 미시간대 소비심리지수와 기대인플레이션도 증시 변동성을 유발하는 재료가 될 가능성. 실물지표 상으로도 4월 소매판매 역시 컨센서스가 0.0%(MoM vs 3월 1.5%)로 전월에 비해 둔화될 것이라는 점도 단기 부담이 될 수 있기는 함. 하지만 설문에 기반한 심리지표는 당시 뉴스 플로우에 쉽게 흔들리는 한계점이 있으며, 지금은 관세 협상 모드로 들어갔다는 점에 주목할 필요. 이를 고려시 향후 소비심리지표나 실제 경제지표들이 추가 악화되면서 미국의 침체 불안을 강화시킬 가능성이 제한적일 전망.

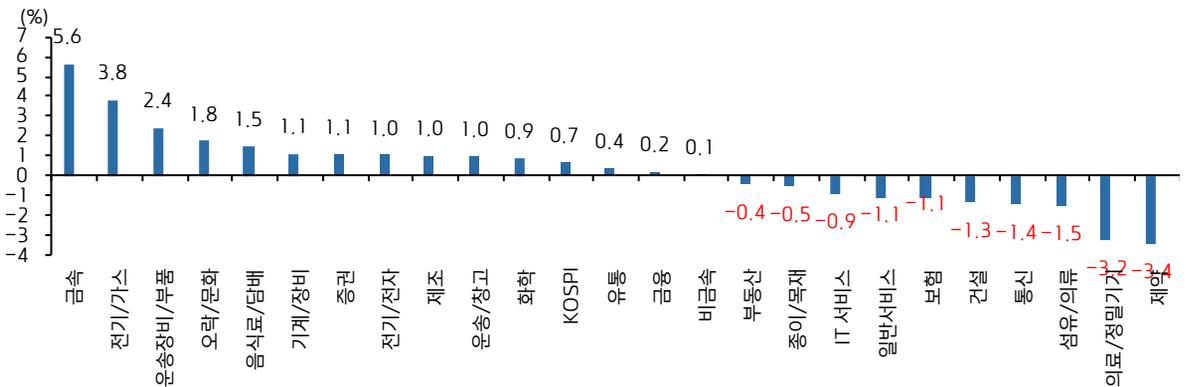
한동안 증시의 단기 모멘텀이 됐던 1분기 실적시즌은 종반부로 넘어갔기 때문에, 당분간 매크로 변수들의 추가 영향력이 높아질 것으로 판단. 상기 매크로 이벤트를 확인하는 과정에서 주식시장은 변동성에 노출될 것으로 보이나, 관세라는 기존의 재료가 만들어내는 변동성인 만큼, 그 진폭은 이전보다 크지 않을 전망. 따라서, 지난주와 유사하게 박스권 장세 속 개별 업종 및 종목장세가 이어질 것이라는 전제로 대응 전략을 수립해 나갈 필요.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	증가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	2,577.27	-0.1	0.7	12.4	7.4
대형주	2,561.56	-0.1	0.6	12.0	7.2
중형주	2,899.29	-0.2	1.2	15.6	9.1
소형주	2,215.84	-0.2	0.4	9.3	5.8
코스피 200	341.49	0.0	0.8	12.1	7.5
코스닥	722.52	-1.0	0.1	12.3	6.5
대형주	1,667.35	-1.5	-1.4	11.0	3.3
중형주	645.42	-0.6	1.5	14.7	9.4
소형주	2,416.36	-0.4	1.3	12.6	8.5
코스닥 150	1,168.33	-1.4	-1.4	10.5	3.4

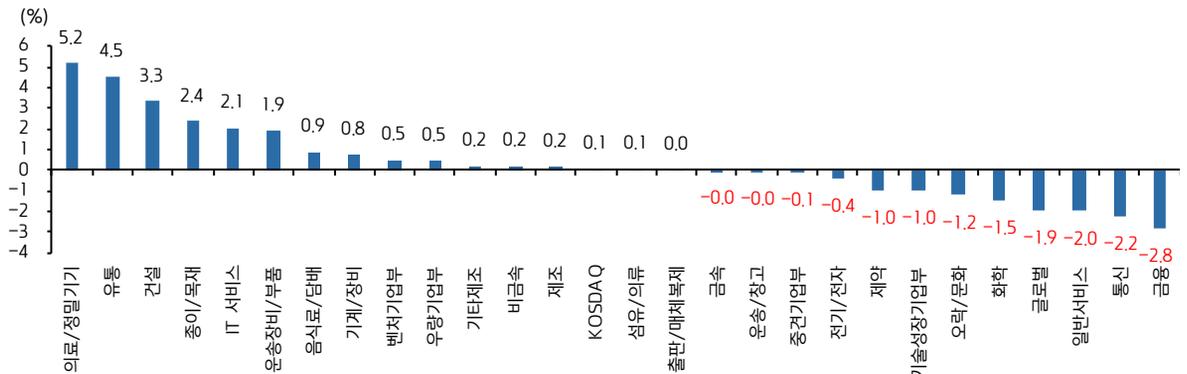
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



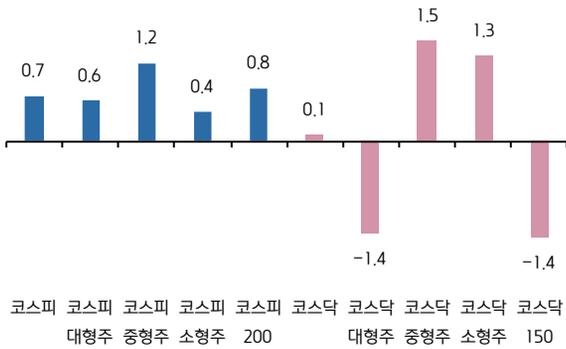
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



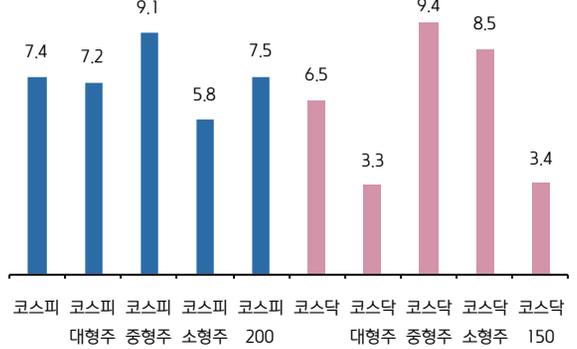
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



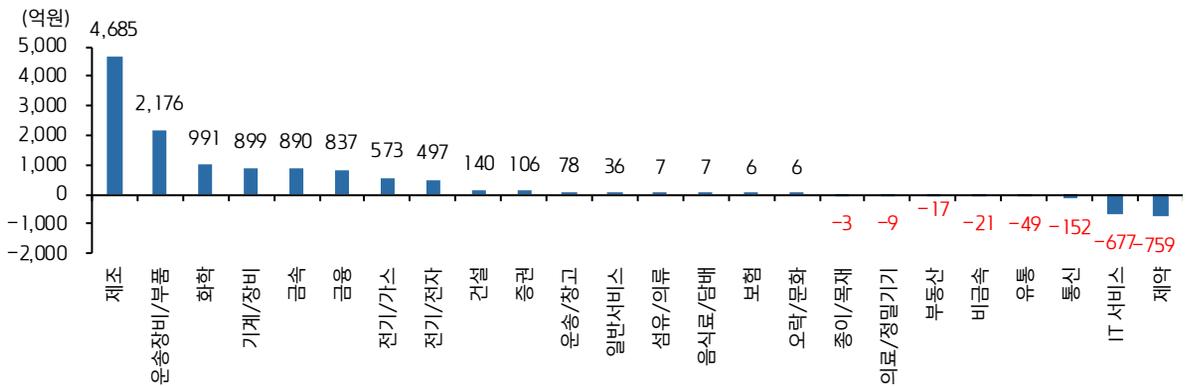
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



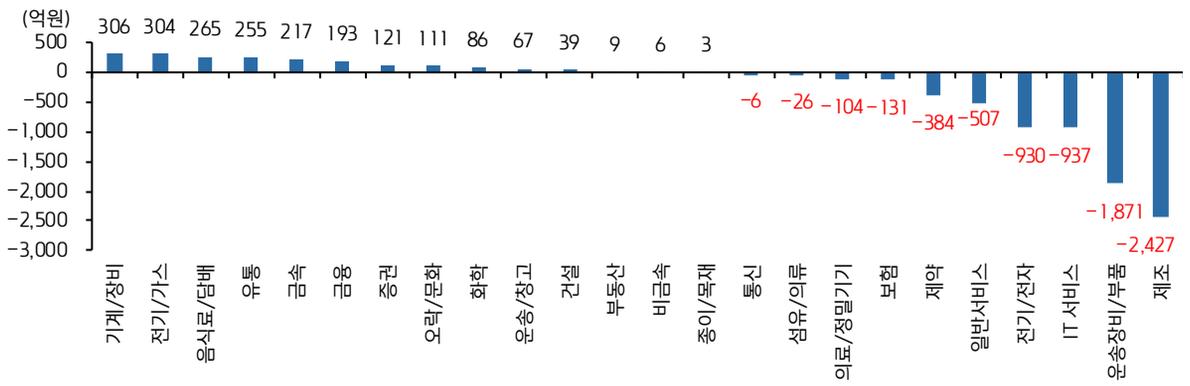
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



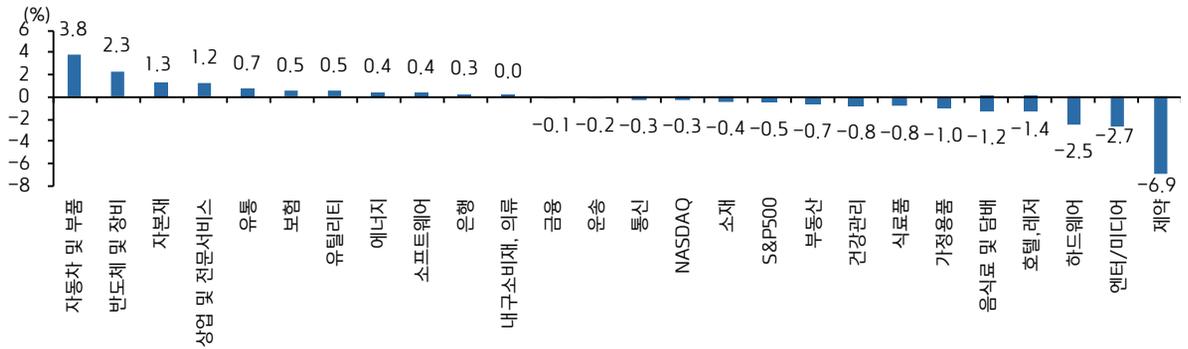
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터



2025년 5월 12일

KIWOOM WEEKLY

### 미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터