QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자전략 | 2026.01.09

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Weekly

Analyst 신얼 | 채권/부동산 02-3779-3184, e.shin @sangsanginib.com

Analyst 최예찬 | 원자재/외환 02-3779-3519, yc.choi@sangsanginib.com

Analyst 김경태 | 퀀트/디지털자산 02-3779-3427, kt.kim@sangsanginib.com

상상인증권

CONTENTS

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Summary 3

1. 주식 6

2. 채권 10

3. 외환 11

4. 원자재 13

5. 부동산 15

6. 디지털 자산 16

Summary

주간 자산시장 동향 & 체크포인트

국내외 자산별 내러티브의 구체화가 기대된다

유가증권 안정화 타진 중 달러 및 원자재 시장 강세

2026년 1주차가 마무리 되는 국면 속에서 유가증권 지수의 안정적인 우상향 흐름의 안착 여부에 이목이 집중되고 있다. 뉴욕 3대 증시 모두 소폭 상승 했고, 미 국채 금리는 장기물 중심으로 제한적 하락을 시현 중이다. 지수 기준 상승세는 이어지고 있으나, 지수를 구성하는 종목 및 자산에서는 치열한 힘겨루기가 진행 중이다. 연초 자산별 내러티브의 확고함이 미진하기에 이와 같은 현상은 불가피하나, 보다 길어질 경우 시장 참가자의 피로도는 높아질 것이며, 주식 채권 무관하게 밸류에이션 논란이 재차 불거질 수 있다는 점이 긴장감을 높인다.

미 달러화, 쉬어갈 타이밍 보다는 레벨 추가 상승 타진

비유가증권 시장에서는 그간의 흐름이 지속 중이다. 무엇보다도 미 달러 인덱스는 98pt 초반에서 중후반 수준으로 올라서면서 재차 99pt에 육박 중이다. 금월 말 '26년 첫 FOMC가 예정되어 있는데, 금리 인하 여부보다는 금년의 금리 인하 횟수와 차기 연준 의장 지명자에 대한 관심이 높다. 단기적으로 통화정책 완화 기대감이 약화되었고, 베네수엘라 대통령 체포 이후 혼란스러운 국제 정세는 달러 자산에 대한 asset parking 필요성을 보다 자극하는 대목이다. 달러의 추가 반등 가능성은 높으나, 레인지의 상단 이탈 가능성은 제한적이겠다.

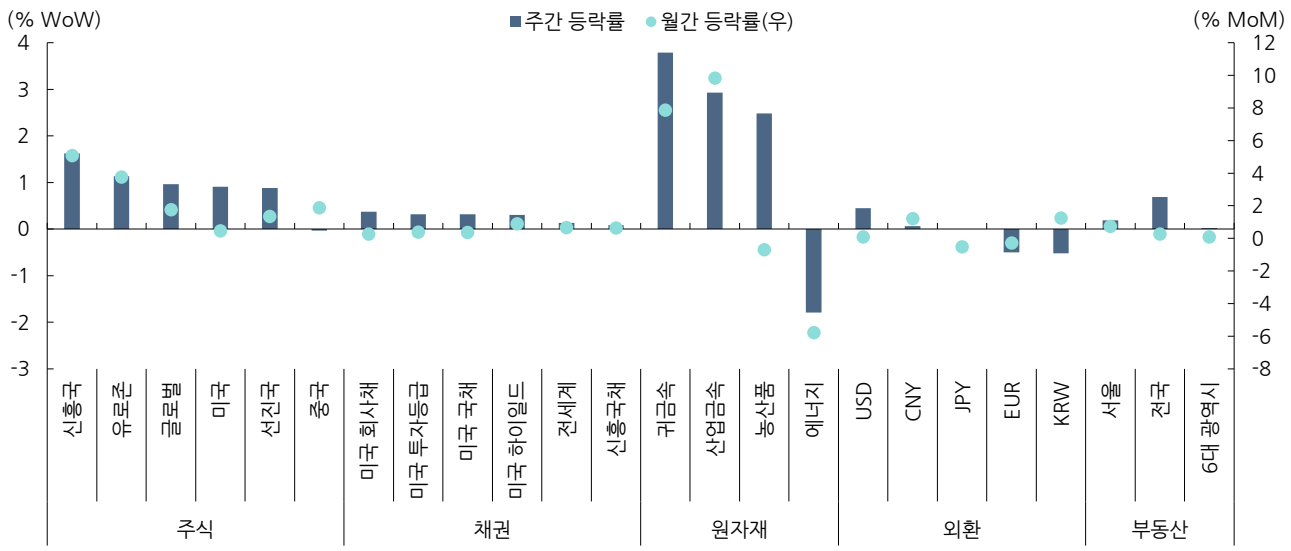
AI발 산업 재편 그리고 국제 정세 속 리미티드 에디션으로 변화 중인 귀금속, 산업금속

원자재 시장의 가격 등락 변동성은 보다 커졌다. 이는 베네수엘라 사태와 더불어 미국의 그린란드 병합 이슈 등 일련의 국제 정세를 연출하는 상황 기저에는 자국의 국가 안보 및 패권 추구 등이 깔려 있기 때문이다. 또한, 서반구 패권을 주장하는 미국에서는 '26년 CES가 열렸다. 자율주행, 휴머노이드 및 로봇 등 혁신 산업의 상용화 가능성이 보다 가시화 됐고, 젠슨 황 엔비디아 CEO는 메모리 반도체의 중요성을 다시 한번 강조했다. 금 가격의 재반등 속에서 은 가격의 업 사이드 포텐셜 자극 및 반도체와 에너지 산업에서의 선수요 등이 가격 급등을 견인했다. AI발 산업 재편에서 핵심은 데이터센터와 에너지망으로 요약할 수 있는데, 여기에서의 핵심은 구리가 있고, 구리 가격의 상승은 추세와 모멘텀의 동시 결합이겠다.

전인미답의 코스피, 점진적 상승 금통위, 금리 동결 예상

코스피는 전인미답의 4,500pt 레벨을 상회하고 있다. 여기에는 삼성전자와 SK하이닉스의 레거시 반도체 산업의 폭발적인 호황에 따른 외인 중심의 공격적인 자금 유입이 있다. 투자심리 역시 국내외 불안 요인의 잠복과는 별개로 수면 위로 부상하는 재료는 비교적 부재한다. 한-중 정상회담 결과 역시 비교적 증시 우호적으로 작용하겠다. 차주에는 한국은행의 1월 금통위가 예정되어 있다. 기준금리 2.50% 동결이 확실시 되는 가운데, 1인 금리 인하 소수의견과 3인의 포워드 가이던스에서의 금리 인하 필요성의 인원 변동 여부가 관건이다. 증시는 덜 민감하게 반응할 것이며, 채권시장은 추가적인 매파적 발언만 부재한다면 금리 레벨 되돌림 하락 시도를 할 것으로 판단한다. 미 증시에서는 AI 산업 내에서의 숨고르기 및 산업별 순환매가 예상되며, 미 국채 금리는 중단기물 중심의 하락세 재개를 예상한다.

그림 1. 자산별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 부동산원, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

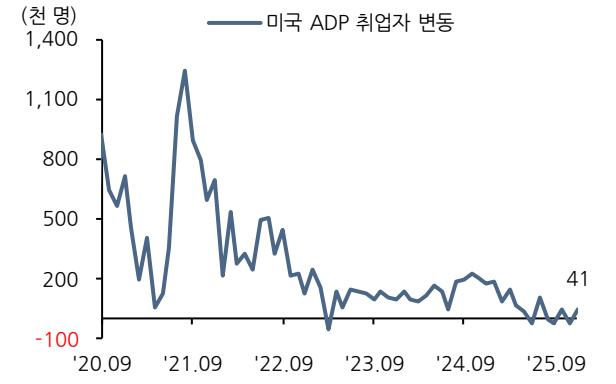
경제지표해설

그림 1. 미국 ISM 서비스업 PMI

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 8일(현지시간)에 발표된 12월 ISM 서비스업 PMI는 54.4로, 시장 예상치(52.3)와 전월치(52.6)를 모두 상회
- 세부적으로는 선행지표인 신규주문지수가 전월 대비 5포인트 상승한 57.9을 기록. 고용지수는 52.0으로, 약 7개월 만에 확장 국면으로 재진입
- 물가지수는 64.3으로 여전히 높은 수준이나, 전월 대비 소폭 하락하며 인플레이션 둔화 흐름을 보임
- 이러한 12월 ISM 서비스업 PMI 호조에 따른 미 경기 낙관론으로 달러화 강세 시현

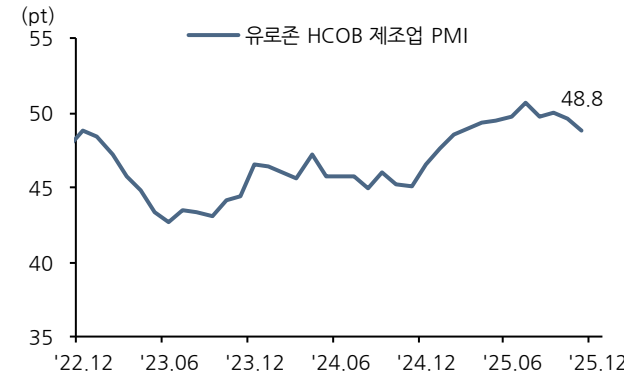
그림 2. 미국 12월 ADP 취업자수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 8일(현지시간) 미 고용정보업체 ADP는 미국의 민간기업 고용이 전월 대비 4만 1,000명 증가했다고 발표
- 11월 2만 9,000명 감소한 수치에서 반등한 규모이나 시장 예상치인 4만 9,000명을 하회. 대기업들이 고용을 줄였으나 중소기업들의 연말 고용 확대로 11월 대비 증가
- 11월 구인 건수(714만 6,000건) 또한 시장 예상치(760만건)와 하향 조정된 10월 구인 건수(744만 9,000건)보다 큰 폭 낮게 집계되며 미 고용시장의 점진적 둔화에 대한 우려 확대
- 다만 해고 건수도 크게 감소하며 미 노동시장의 저채용-저해고 기조가 지속되고 있는 상황

그림 3. 유로존 12월 HCOB 제조업 PMI



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 2일(현지시간) 함부르크상업은행(HCOB)에서 발표한 유로존 12월 제조업 PMI는 48.8을 기록
- 신규 공장 주문의 낙폭 확대가 유로존 제조업 둔화의 원인
- 다만 유로존 12월 HCOB 서비스업 PMI가 52.4를 기록하며 7개월 연속 확장세를 이어감. 서비스 부문이 유로존 성장률을 견인
- 고용 측면에서는 제조업의 인력 감축이 지속됨에도 불구하고 서비스업의 고용 개선 및 수주 잔고 해소 속도 증가로 전체 고용 증가율 소폭 확대

1. 주식

연초를 뜨겁게 달군 반도체 슈퍼사이클

국내 증시는 반도체 수급 쏠림과 차익실현 매물 소화에 변동성 확대하며 상승세 시현

KOSPI는 전주대비 +5.63% 상승한 4,552.37pt를 기록하였다. KOSDAQ은 전주대비 -0.16% 하락한 944.06pt를 기록하였다. 금주 한국 증시는 반도체 업종에 대한 대규모 외국인 수급이 증시를 견인하며 강세장을 시현했다. 삼성전자 잠정실적 발표를 앞두고 삼성전자와 SK하이닉스는 AI 반도체 슈퍼사이클 기대감에 신고가 랠리를 이어갔다. 또한 주중 열린 CES 2026에서 엔비디아의 자율주행 AI 모델 '알파마요'가 공개된 가운데 현대차와의 협업 기대감에 자동차 업종도 상승세를 나타냈다.

트럼프의 미국 방산 기업 규제와 글로벌 지정학적 리스크 확대에 방산, 조선 업종이 강세를 보였다. 주 중반부 들어 차익실현 매물도 출회 되었으나, 반도체주 중심으로 수급 쏠림 현상이 나타나며 KOSPI는 상승 마감하였다. 제약/바이오 업종의 변동성이 JP모건 헬스케어 컨퍼런스를 앞두고 확대된 가운데. KOSDAQ은 반도체 수급 쏠림 현상과 로봇 업종의 차익실현 매물 영향에 하락 마감하였다.

업종별로는 반도체(+15.9%), 자본재(+9.8%), 자동차(+9.0%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 호텔/레저(-5.3%), 미디어/엔터(-3.2%), 비철/목재(-3.1%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

미국 증시는 경제지표 발표를 소화한 가운데 차익실현 매물 영향에 상승폭 축소

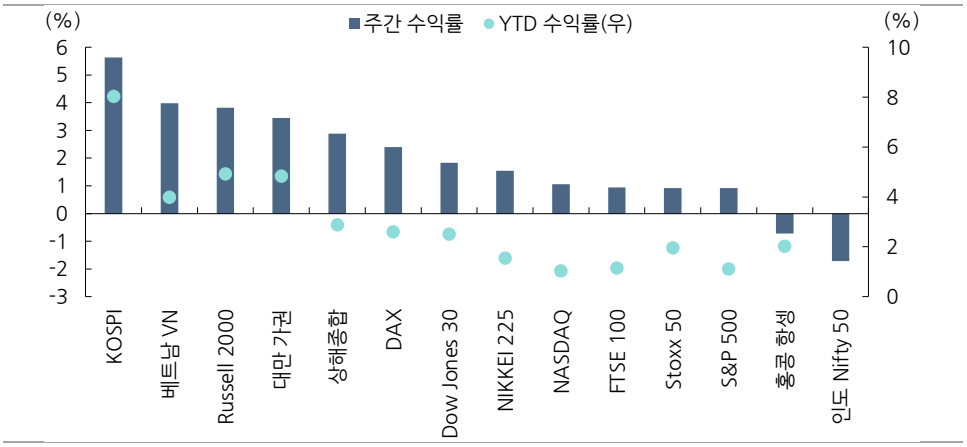
S&P 500 지수는 전주대비 +0.92% 상승한 6,921.46pt를 기록하였다. 다우존스 지수는 전주대비 +1.83% 상승한 49,266.11pt를 기록하였다. NASDAQ은 전주대비 +1.05% 상승한 23,480.02pt를 기록하였다. 금주 미국 증시는 베네수엘라 긴장감에도 불구하고 연초효과에 대한 상승랠리 기대감에 연말의 부진했던 투심이 소폭 개선된 흐름을 보였다. CES2026 이후 테슬라가 부진한 가운데 반도체, 헬스케어, 에너지 기업들이 저가 매수세 영향에 강세를 보였으나 주 중반 차익실현 매물이 나타나며 미국 증시는 상승 폭을 축소했다.

ISM, S&P글로벌 등 PMI 지표에서는 개선점이 확인되었으나, 고용은 반대로 부진하게 나타나며 증시에는 크게 영향을 주지 못했다. 오히려 트럼프 대통령 연설 이후 주택, 방산 규제와 지정학적 긴장감을 민감하게 받아들이며 증시에는 하방압력이 작용했다. 업종별로는 유통(+7.1%), 식품/생필품(+3.1%), 소비자서비스(+3.0%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 IT HW(-3.9%), 유틸리티(-2.8%), 반도체(-1.1%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

중국 증시는 위안화 강세, 인민은행의 유동성 공급 기대감에 강세장을 시현

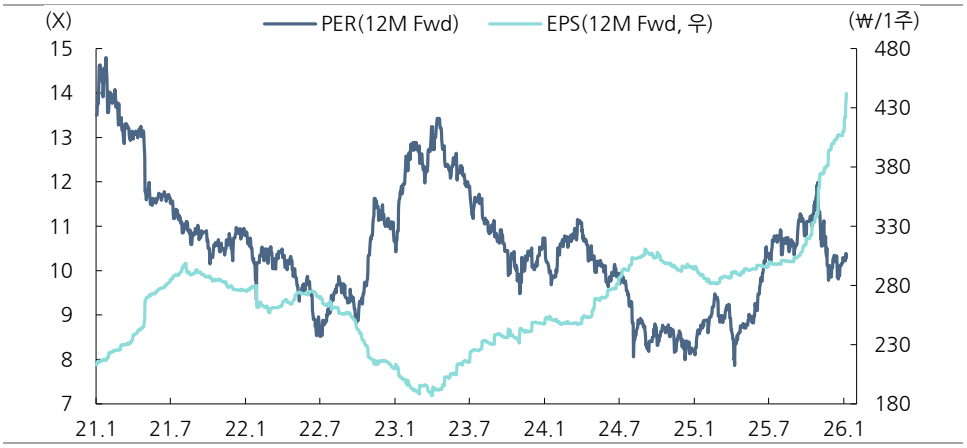
상해종합지수는 전주대비 +2.88% 상승한 4,082.98pt를 기록하였다. 홍콩 항셍 지수는 전주대비 -0.72% 하락한 26,149.31pt를 기록하였다. 금주 중국 상해종합지수는 레이팅독 서비스 PMI가 전월대비 0.1pt 낮아진 52.0을 기록한 가운데 중국 정부의 유동성 완화와 위안화 강세가 상승압력으로 작용하며 10년 내 최고치를 경신했다. 특히 소재주 및 기술주 강세 흐름이 나타난 가운데 비은행금융 기업들이 유동성 공급 및 마진개선 기대감에 강세를 보인 점이 증시의 상승압력으로 작용했다. 반면, 홍콩 증시는 미 증시의 차익실현 매물 출회에 연동되며 전주대비 하락 마감하였다. 업종별로는 정보기술(+7.3%), 헬스케어(+5.5%), 소재(+5.5%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면, 금융(+0.5%), 경기소비재(+0.8%), 에너지(+1.0%) 등은 상대적 수익률 약세를 보였다.

그림 1. 증시별 주간/YTD 수익률



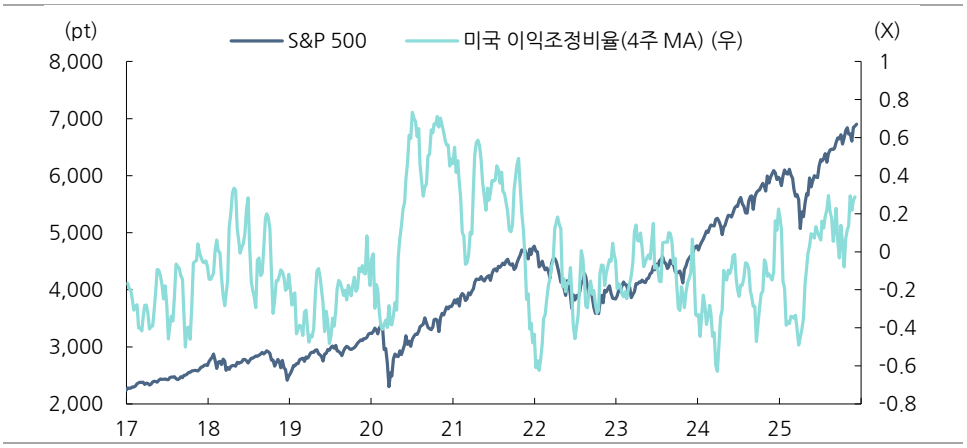
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. KOSPI 12M Fwd PER, EPS



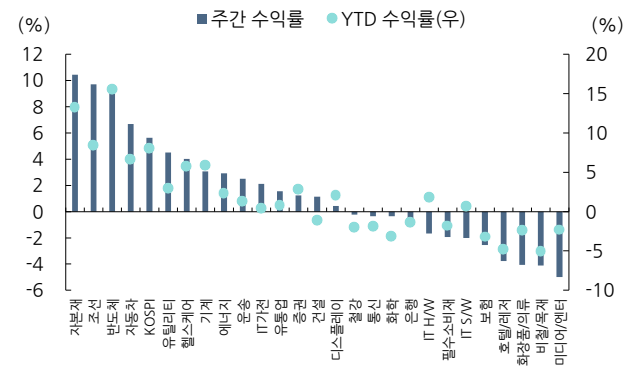
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 3. S&P 500 주가 추이 및 이익조정비율(4주 MA) 추이



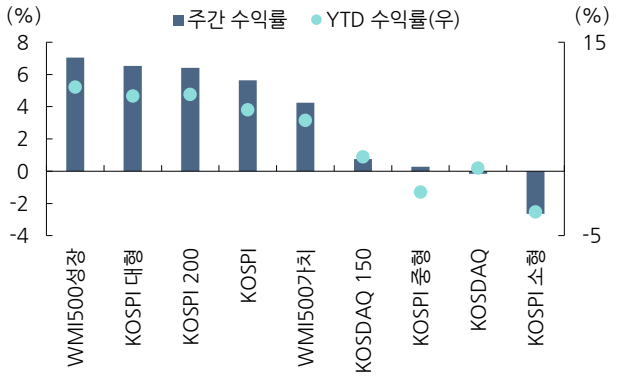
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. KOSPI 업종별 수익률



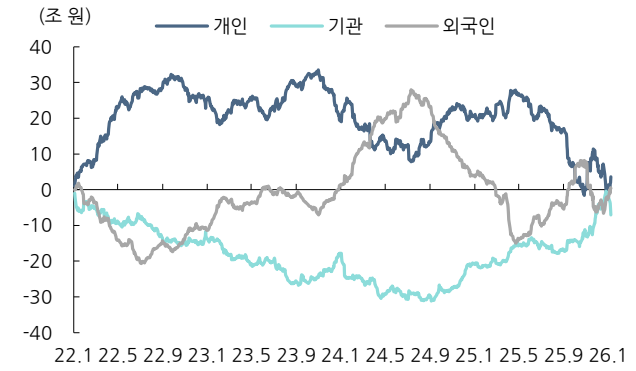
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 5. KOSPI 스타일별 수익률



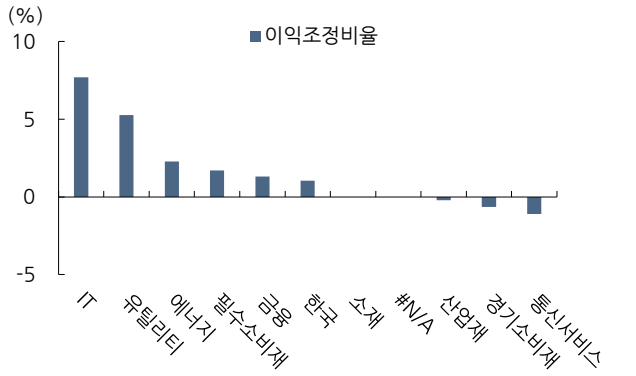
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 국내 증시 투자자별 누적 순매수금액 추이



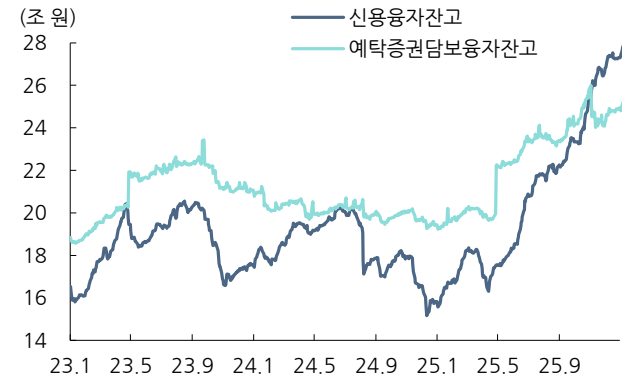
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 한국 증시 업종별 이익조정비율



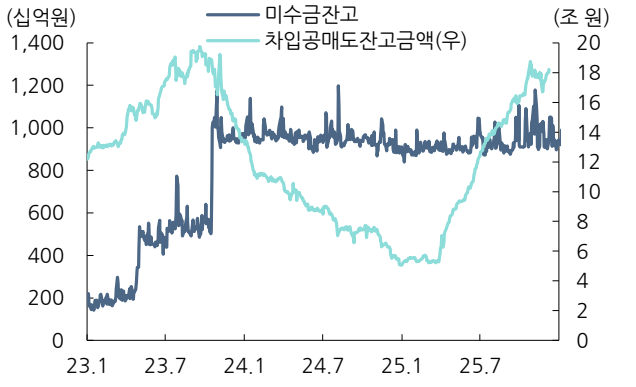
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 한국 증시 신용융자잔고 및 예탁증권담보융자잔고 추이



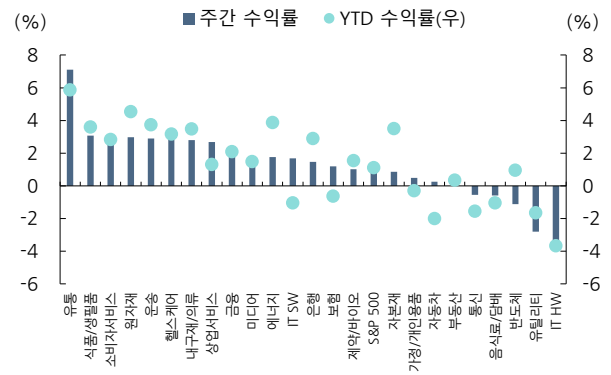
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 한국 증시 미수금잔고 및 차입공매도잔고 추이



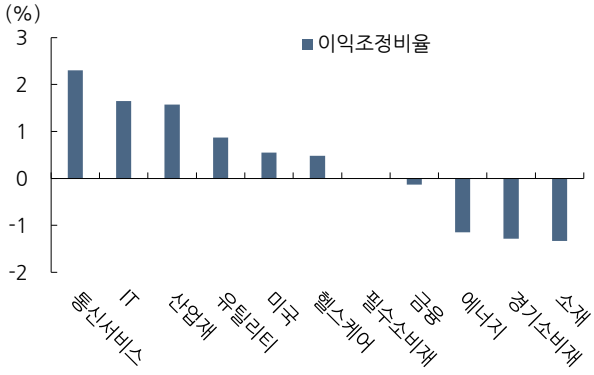
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. S&P 500 업종별 수익률



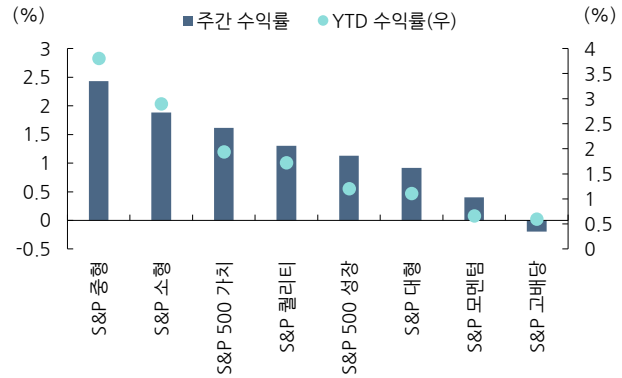
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. S&P 500 업종별 이익조정비율



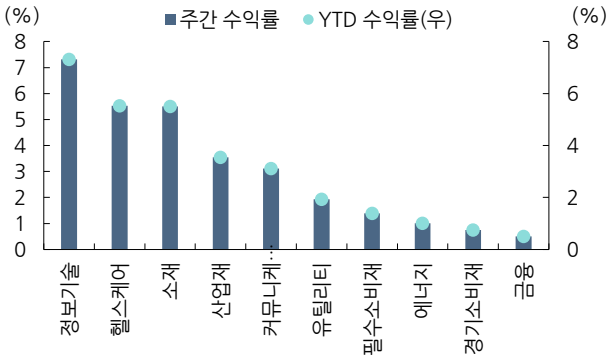
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 12. S&P 500 스타일별 수익률



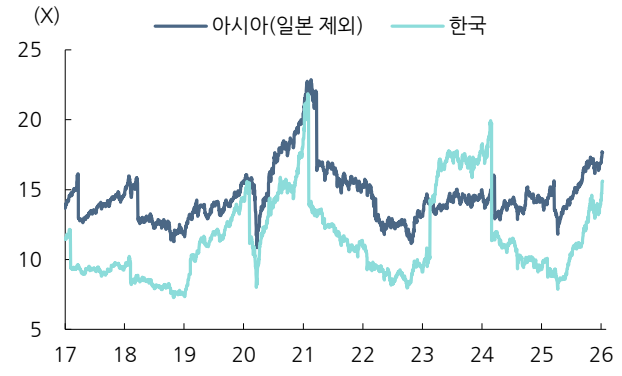
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 13. 상해종합지수 업종별 수익률



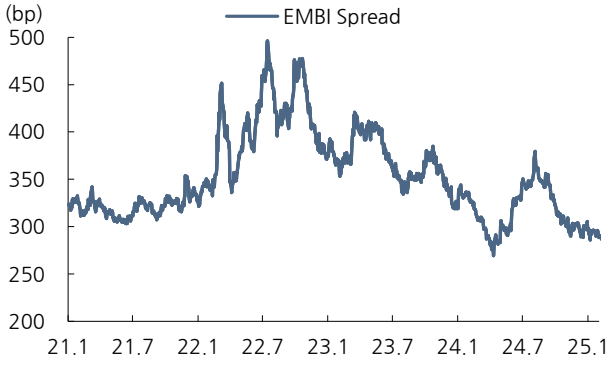
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 14. 아시아(일본 제외), 한국의 PER 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 15. EMBI Spread 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

2. 채권

변동성 장세 속 서서히 나타나는 강세 흐름

국내 채권시장은 새해 첫 입찰을 무난히 소화하며 외국인 국채 순매수 흐름 속 강세장 시현

금주 국내 채권시장은 연초 변동성 장세 속에서도 전반적으로 강세장을 시현했다. 주 초반에는 국고채 30년물 입찰 부담을 소화하며 혼조세를 시현했다. 주 중반에는 국고채 30년물 입찰 이후 외국인과 대외금리 변동성에 약세 흐름이 발생했으나 수급에 대한 시장 부담이 감소하며 외국인의 국채선물 순매수세에 강세로 전환했다. 주 후반부에는 아시아장에서의 호주와 뉴질랜드 국채 금리 강세 흐름이 나타난 가운데 연초효과에 대한 기대감이 반영되며 강세장을 시현했다. 주간 커브는 불 플래트닝 국면으로 전개되었다.

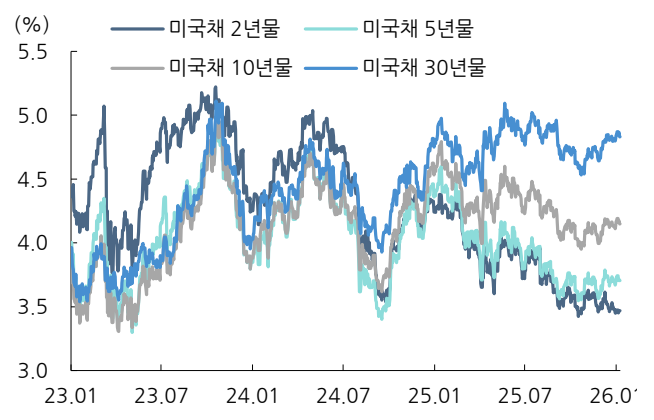
미국 채권 시장은 PMI 지수와 고용지표의 혼재 속 강세장 시현

금주 미국 채권시장은 강세장을 시현했다. 주 초반부 12월 ISM 제조업 PMI가 시장 예상치를 하회하며 미국채 금리는 전구간 하락했다. 주 중반부에는 주 초부터 이어진 대규모 회사채 발행 부담과 금리 인하에 대한 경계감 속 FF 선물시장에서 역대 최대 규모의 단일 매도 주문이 발생하며 약세 흐름이 발생했다. 주 후반부 유럽 채권시장이 강세를 보인 가운데 서비스업 PMI 개선에도 고용지표가 부진하게 발표, 지정학적 긴장감 상승에 대한 안전자산 수요 역시 반영하며 10년물은 강세장을 시현했다. 주간 수익률 곡선은 전주대비 플래트닝을 나타내었다.

그림 1. 주요 만기물별 국고채 금리 추이

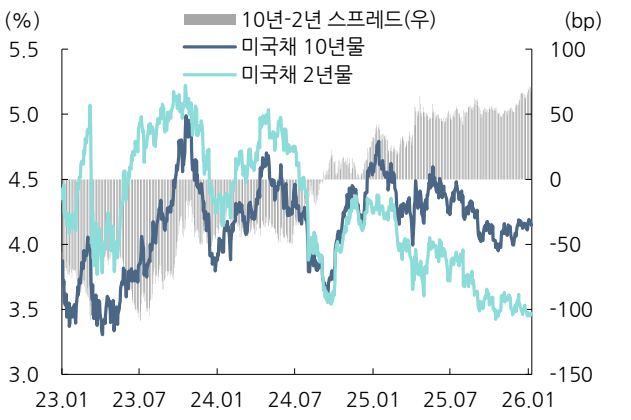
자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 미 국채 주요 만기물 금리 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미 국채 장단기 금리 및 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

3. 외환

달러화 강세로 시작한 2026년

미 달러화, 미 고용지표 부진에도 강세 지속

미 달러화는 98pt 후반 레벨에서 주간 기준 소폭 강세를 보이고 있다. 주 초반 미국 ISM 제조업 PMI 지표 부진과 최근 반등에 따른 되돌림 현상으로 하락하며 출발하였다. 그러나 트럼프 대통령의 베네수엘라 통제 및 그린란드 매입 추진 등 자국 우선주의 정책이 부각되고, 유로존의 경기 부진 전망에 따른 유로화 약세가 겹치며 상승 반전하였다. 주 후반에는 ADP 민간고용과 구인이직 보고서에서 예상보다 부진한 모습에도 불구, ISM 서비스업 지수가 견조한 확장세를 보임에 따라 결과적으로 98.7pt선까지 올라서며 강세를 유지 중이다.

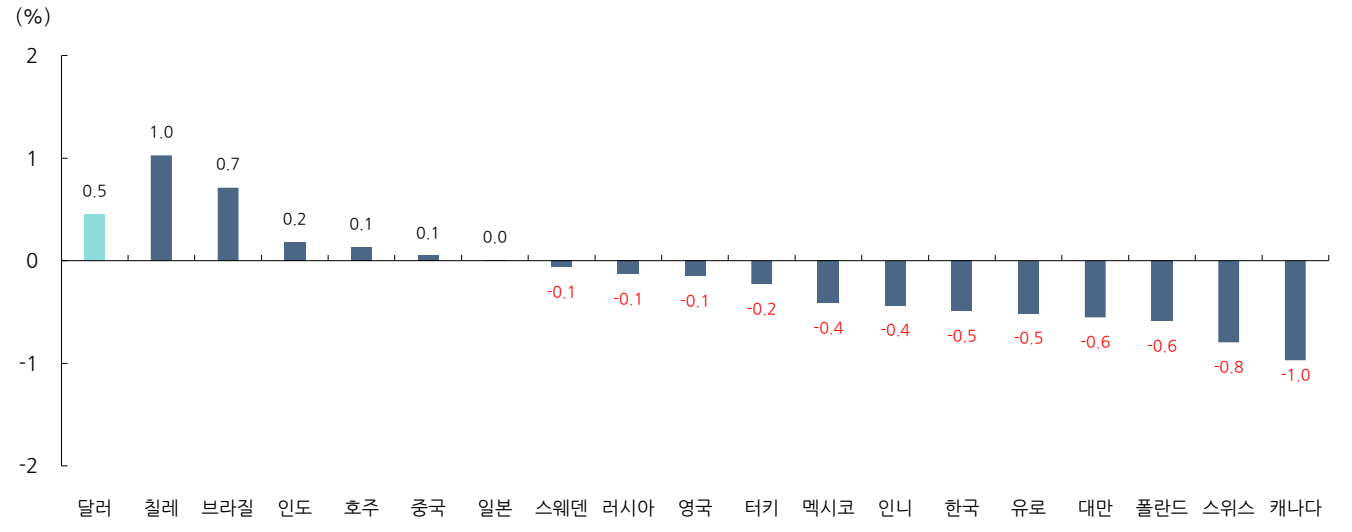
달러원 환율, 1,450원 전후 레벨 유지

달러/원 환율은 1,450원 전후 레벨에서 주간 기준 약간의 통화 약세를 보이고 있다. 글로벌 달러화의 강세 압력과 코스피 시장 내 외국인의 수급 변화에 따라 1,440원대 중반에서 등락을 거듭하였다. 주 초반 외국인의 국내 주식 매수세가 환율 상단을 제한하기도 했으나, 달러 인덱스의 상승과 외국인의 차익실현 매물 출회가 원화 약세 요인으로 작용하며 상승세를 이어갔다. 주 후반에는 코스피가 사상 최고치를 경신하는 등 외국인 자금 유입이 원화 강세 재료로 작용하며 주간 기준 보합권을 유지 중이다.

달러엔 환율, 상승 압력 지속

달러/엔 환율은 156엔 중후반 수준에서 주간 기준 통화 약세를 보이고 있다. 연초 매크로 이벤트가 부재한 가운데, 주 초반 미국의 베네수엘라 공격에도 불구 글로벌 자산시장은 위험 선호가 우위를 보이며 엔화는 약세로 출발하였다. 역에 더해 달러화 강세가 지속되는 환경은 엔화 가치에 약세 압력으로 작용하면서, 달러엔 환율 상승 기조가 유지된 주간이었다.

그림 1. 주간 달러 대비 주요국 통화 가치 등락률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

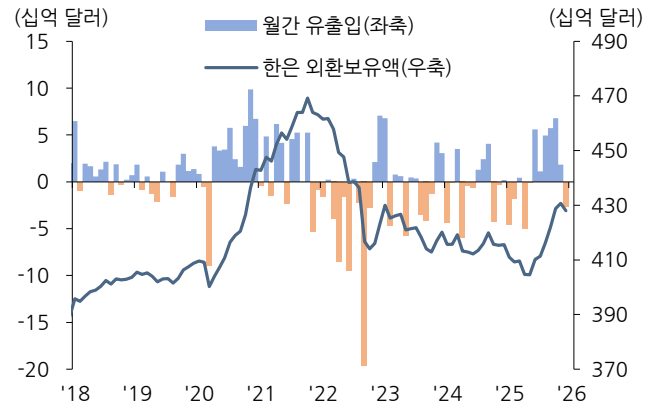
상반기까진 경계심이 지속될 외환시장

2025년 말 원/달러 환율 급등 이후 정부가 강도 높은 외환 대책을 시행하면서 환율 상승세는 일정 부분 안정을 찾아가고 있다. 다만 연말 종가 확정 이후 외환시장 관리 강도가 다소 완화될 수 있다는 우려도 존재한다. 결론적으로 상반기까지는 외환시장 쏠림에 대한 경계 기조가 유지될 것으로 예상된다. 기투입된 재정 및 외환보유액의 정책적 효과를 고려할 때, 현재의 안정 기조를 이어가는 것이 합리적이기 때문이다. 전년 말 정부의 종합적인 외환 대책과 더불어 한국은행의 외환시장 미세조정이 병행되었을 것으로 추정된다. 다만 연간 200억 달러 규모의 대미 투자 등 외환보유고에 대한 부담 요인이 상존하는 만큼, 외환보유액의 효율적 운용이 요구되는 시점임을 감안하면, 향후에는 대규모 개입보다는 관리의 효율성을 추구할 것으로 예상된다.

2025년 3분기 외환 당국의 순 외환 거래액은 -17.5억 달러로 발표되었다. 환율이 본격적으로 상승한 2025년 4분기에는 동일 환율 레벨이었던 2024년 4분기~2025년 1분기 수준인 30억 달러 이상이 투입되었을 것으로 추정된다. '25년 12월 외환보유액이 전월 대비 26억 달러 감소한 점이 이를 뒷받침한다. 즉, 지난 4분기 수급 불균형을 해소하고 환율 레벨을 낮추기 위해 상당한 정책 노력이 투입된 만큼, 당국 입장에서는 이를 현 수준에서 방어하는 것이 비용 효율성 측면에서 유리한 선택이다. 환율 상승 국면에서의 개입보다 하락 이후 안정세를 유지하는 것이 비용 효율적이기 때문이다.

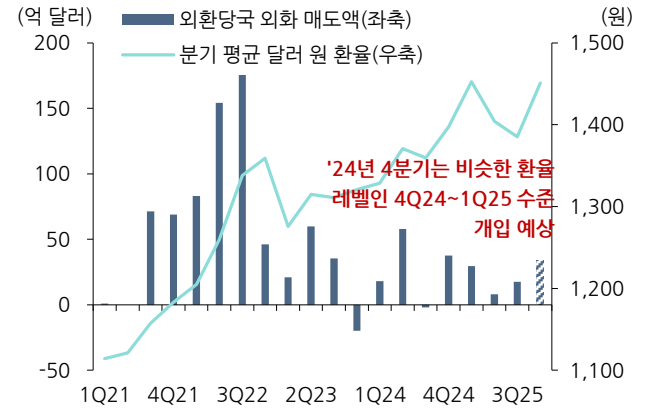
아울러 향후 금융통화위원회의 통화정책 운용 폭을 넓히기 위해서라도 금융안정의 핵심인 환율 안정은 현 정부의 선결 과제다. 따라서 당국은 적어도 올해 상반기까지 외환시장 수급 쏠림을 면밀히 경계할 것으로 예상된다. 대외적으로는 미 연준 파월 의장의 임기 만료와 맞물려 연준 위원들의 교체가 예상됨에 따라, 통화정책 기조가 보다 완화적으로 전환될 가능성이 높다. 이는 글로벌 달러 강세를 제한하는 요인으로 작용할 것이다. 이러한 대내외 환경을 종합적으로 고려할 때, 상반기 내로는 달러-원 환율이 1,500원 선을 재차 상향 돌파하며 급등할 가능성은 제한적일 것으로 판단된다.

그림 2. 한은 외환 보유액과 월간 변화량



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 외환 당국 외화 매도액과 분기 평균 달러 원 환율



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

4. 원자재

베네수엘라 공격에 따른 변동성 확대

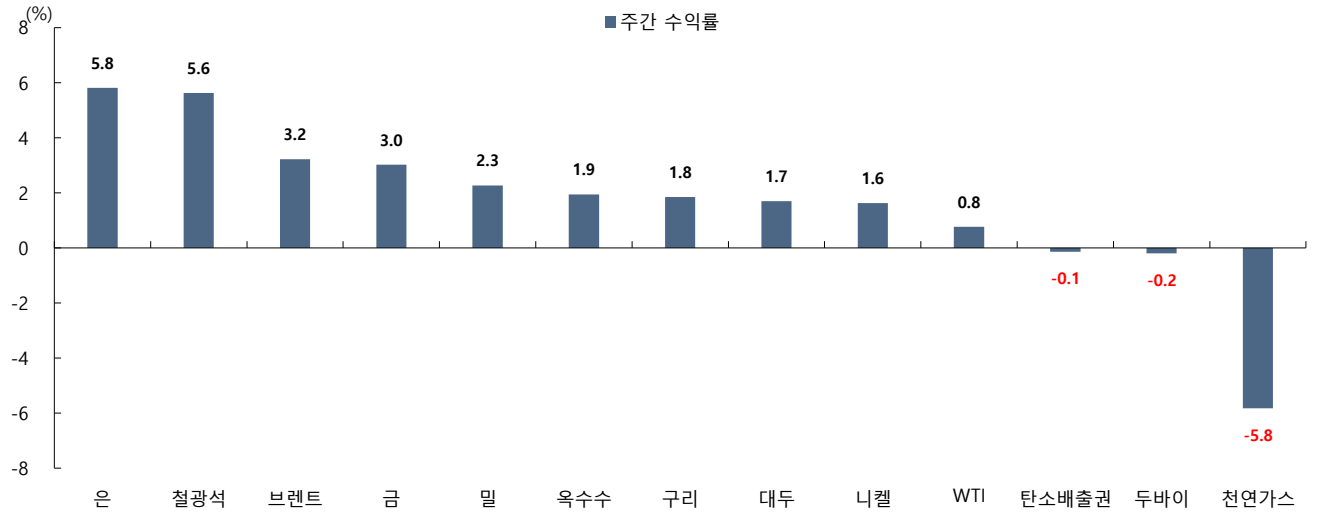
국제유가, 베네수엘라 공격에도 강보합에 그친 모습

WTI 유가는 50달러 중후반 레벨에서 보합세를 보이고 있다. 금주 국제유가는 변동성이 확대되는 모습이었다. 미국의 공격과 함께 베네수엘라 마두로 대통령 압송 이후 산유국인 베네수엘라의 원유 공급 차질 우려가 부각되며 주 초반 배럴당 58달러선으로 상승하였다. 하지만 공급 우려가 일축되는 되돌림 장세가 나타난 가운데, 미국 정부가 베네수엘라산 원유 공급 주도를 예고하면서 향후 공급 증가 가능성이 반영되었다. 여기에 미국 내 휘발유 재고가 2020년 이후 최고치를 기록했다는 소식이 하락 압력을 가중하며 주 후반에는 55달러선까지 떨어지는 약세를 보였다.

금 가격, 안전자산 선호에 상승세 시현

금 가격은 4,500달러 전후 레벨에서 상승세를 띄고 있다. 미국의 베네수엘라 군사 작전 및 유럽 내 지정학적 긴장 고조로 인해 안전자산으로서의 매력이 크게 부각되며 주 초반 급등세를 연출하였다. 금리 인하 기대감까지 더해지며 온스당 4,500달러선에 근접하기도 했으나, 주 후반에는 단기 급등에 따른 피로감이 누적되며 차익 실현 매물이 출회되었다. 안전자산 수요가 소강상태에 접어들고 기술적 조정 장세가 시현됨에 따라 상승폭을 일부 반납하며 한 주를 마무리하였다.

그림 1. 주요 원자재 주간 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

베네수엘라 사태, 유가보다 금 가격에 주목

베네수엘라 공격으로 인해 원자재 시장에서 주목해야 할 부분은 유가보다 금 가격이라는 판단이다. 원유 시장의 공급 차질 가능성은 낮으나, 추가 군사 활동 및 지정학적 긴장감이 고조된 점은 명백하기 때문이다.

베네수엘라는 세계 최대의 석유 매장량을 보유한 국가로, 2025년 11월 기준 일일 96만 배럴(b/d)을 생산하는 산유국이며 그중 절반가량을 중국에 수출하고 있다. 통상 산유국에 대한 군사 공격은 유가 상승 요인으로 작용하나, 이번 공격 이후 시장 개장 직후의 유가는 오히려 소폭 하락세를 보였다. 이는 미국의 목적이 석유 수출 통제가 아닌 정권 교체에 있다는 점과, 향후 미국 주도의 석유 산업 재건을 통한 공급 확대 가능성이 시장에 반영된 결과로 풀이된다. 작년부터 OPEC+의 증산 기조가 본격화된 가운데, 실질적인 공급 차질이 나타나지 않는 한 유가의 하향 추세를 되돌리기는 쉽지 않은 환경이다. 이에 따라 2026년 평균 유가 전망치를 배럴당 58달러로 유지한다.

미국의 2차 공격 등 아직 남아있는 불확실성과, 중국의 대응이 대만 침공으로 이어질 수 있다는 우려가 부각되는 모습은 중장기적인 안전자산 선호 심리를 지지하는 요인이다. 비슷한 사례로 2003년 이라크 전쟁 당시, 전면전으로 약 100만b/d 수준의 이라크 원유 생산 차질이 발생하였으나, 90일간의 유가 상승은 +6.1% 수준으로 제한되었다. 반면, 금 가격은 같은 기간 +7.6% 상승하여 유가 상승 폭을 상회하였다. 이러한 불확실성 확대는 안전자산인 금 입장에서는 가격 상승의 원동력이 될 전망이다. 이에 따라 당사 원자재 시장 '26년 연간 전망의 핵심 테마인 'Gold Long, Oil Short' 전략은 올해도 유효할 전망이다.

표 1. 주요 미군 군사행동과 영향

일자	미국 행정부 (정당)	대상 국가	공격 대상	공격 수단	명분	친미 정부 수립 여부	금융시장 영향(90일 수익률)		
							금	유가 (WTI)	주식 (S&P 500)
1983-10-25	로널드 레이건 (공화당)	그레나다	허드슨 오스틴	지상군	자국민 보호	○	-6.7	-3.0	-1.0
1989-12-20	조지 H.W. 부시 (공화당)	파나마	마누엘 노리에가	지상군	마약 밀매 단속	○	-3.1	-9.1	-0.4
2001-10-07	조지 W. 부시 (공화당)	아프간	오사마 빈 라덴	지상군	9.11테러 배후 응징	△	-4.1	-3.4	9.4
2003-03-20	조지 W. 부시 (공화당)	이라크	사담 후세인	지상군	대량살상무기 제거	△	7.6	6.1	15.4
2011-03-19	버락 오바마 (민주당)	리비아	무아마르 카다피	NATO 공습	인도주의적 보호	×	8.5	-8.0	-0.6
2020-01-03	도널드 트럼프 (공화당)	이란	가셈 솔레이마니	정밀 폭격	임박한 위협 저지	×	4.0	-59.8	-21.9
2025-06-13	도널드 트럼프 (공화당)	이란	핵시설 및 지도부	정밀 폭격	핵무기 개발 저지	×	5.9	-14.5	10.2
2026-01-03	도널드 트럼프 (공화당)	베네수엘라	니콜라스 마두로	수도 공습	마약 밀매 민주주의 수호	진행 중			
평균(2020년 제외)							1.3	-5.3	5.5

자료: 상상인증권 리서치센터

5. 부동산

신년에도 이어지는 아파트 가격 상승세

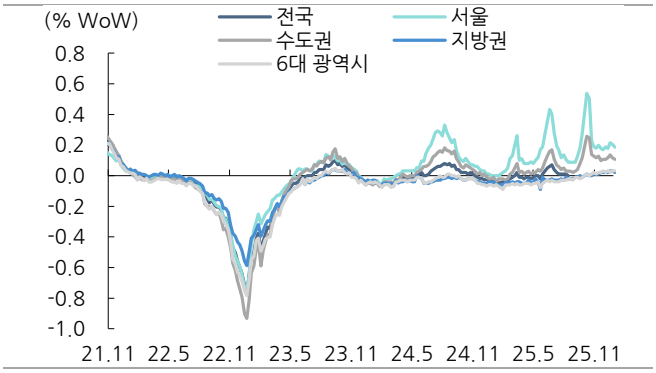
신년에도 이어지는 서울 아파트 가격 상승

2026년 1월 1주차 전국 아파트 매매 가격지수는 전주대비 +0.07% 상승을 기록했다. 이전 +0.07%과 동일한 상승폭을 이어갔다. 전세 가격지수는 금주 +0.08%를 기록하면서 전주 +0.09%에 비해 가격 상승폭은 다소 축소되는 양상이 나타났다. 정부의 대출 규제 이후 거래량은 감소했으나 서울 아파트 가격은 꾸준히 상승하며 49주 연속 상승세를 이어간 한 주였다. 특히 한강 벨트 지역의 아파트 가격 상승세가 이어지며 강남권 아파트 신고가 갱신 현상도 나타나고 있다. 전세 가격 역시 전세 매물 감소 여파에 여전히 강세를 보이고 있다.

수도권-비수도권 양극화 심화

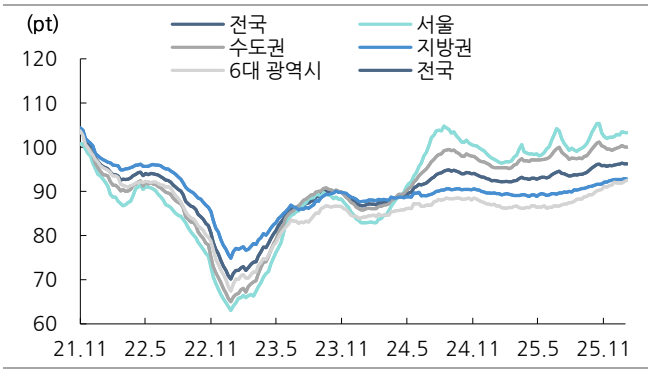
매매시장의 상승 지역은 102개로 전주 105개 대비 감소되었다. 세종시는 등락률이 +0.01%를 기록하며 전주 0.02% 대비 등락률은 감소하였다. 강북(+0.11%)의 경우 용산(+0.29%), 성동(+0.25%), 중구(+0.21%)를 중심으로 상승세를 이어갔다. 강남(+0.19%)은 송파(+0.31%), 동작(+0.28%), 영등포(+0.24%) 중심으로 상승세를 이어갔다. 한편 인천(+0.03%)은 연수(+0.07%), 중구(+0.05%), 미추홀(+0.04%) 중심으로 완만한 상승세를 시현하였다, 그 외에 과천(+0.41%), 수지(+0.39%), 분당(+0.36%), 의왕(+0.34%), 광명(+0.33%)이 상승세를 이어갔다.

그림 1. 주간 국내 아파트 매매 가격 지수 등락률



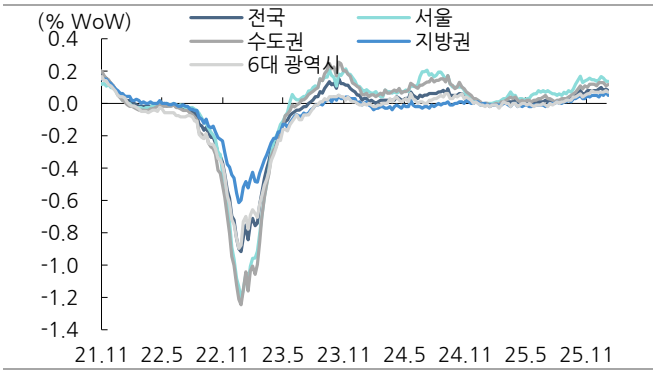
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 주간 국내 아파트 매매 수급 지수 추이



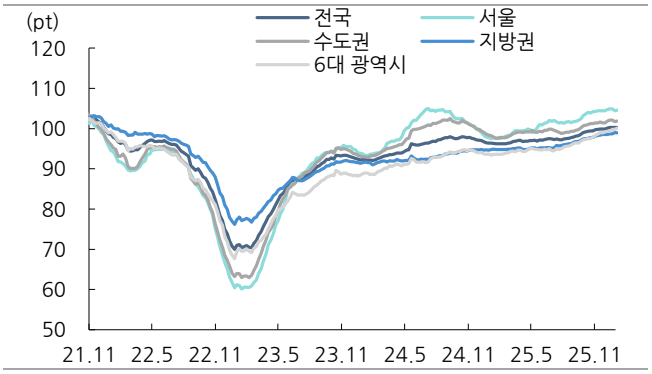
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 주간 국내 아파트 전세 가격 지수 등락률



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 주간 국내 아파트 전세 수급 지수 추이



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

6. 디지털 자산

비트코인 $90,000 수성: 이번엔 진짜 반등이 맞을까?

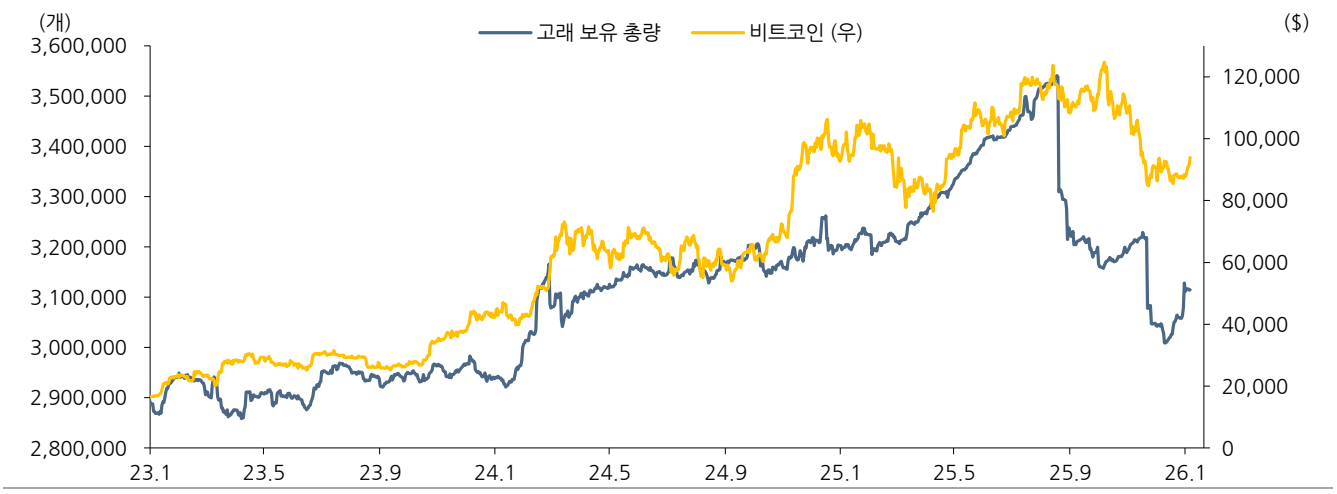
비트코인이 90000달러 선을 간신히 지키고 있지만, 시장 내부에서는 상반된 신호들이 교차하며 긴장감이 고조되고 있다. 고래들의 비중 축소, ETF 자금 유입 부진, 그리고 금·은으로의 유동성 이동이라는 세 가지 핵심 약세 요인이 현재 가격 수준의 지속 가능성에 의문을 제기하고 있다.

고래 투자자들은 최근 몇 주간 비트코인 보유 비중을 지속적으로 줄여왔다. 이들의 소폭 매수 전환은 긍정적 신호로 해석될 수 있으나, 그 규모와 강도는 과거 강세장에서 보였던 적극적 축적 패턴과는 거리가 멀다. 거래소와 채굴 기업들의 매수 역시 가격 방어 차원의 전술적 대응으로 보이며, 새로운 상승 모멘텀을 촉발할 만한 확신에 찬 매수세라고 보기는 어렵다.

이는 단순한 포지션 조정을 넘어, 고래(대형 투자자)들이 현 가격 수준에서 비트코인의 상승 여력에 확신을 갖지 못하고 있음을 시사한다. 고래들의 행동은 종종 시장의 선행지표, 고점 및 저점 확인 역할을 하는데, 2025년 9월 이후의 대규모 포지션 축소가 완전히 반전되지 않는 한 90000달러 위에서의 지속적인 랠리를 기대하기는 어려울 것으로 보인다. 10월 경에도 반등의 기미가 보였으나, 대규모 청산 사태 이후로 다시금 큰 폭으로 포지션을 축소했고 현재 시장 상황도 여러 우려가 공존하는 만큼 비트코인에 돌아갈 여유가 없어 보인다.

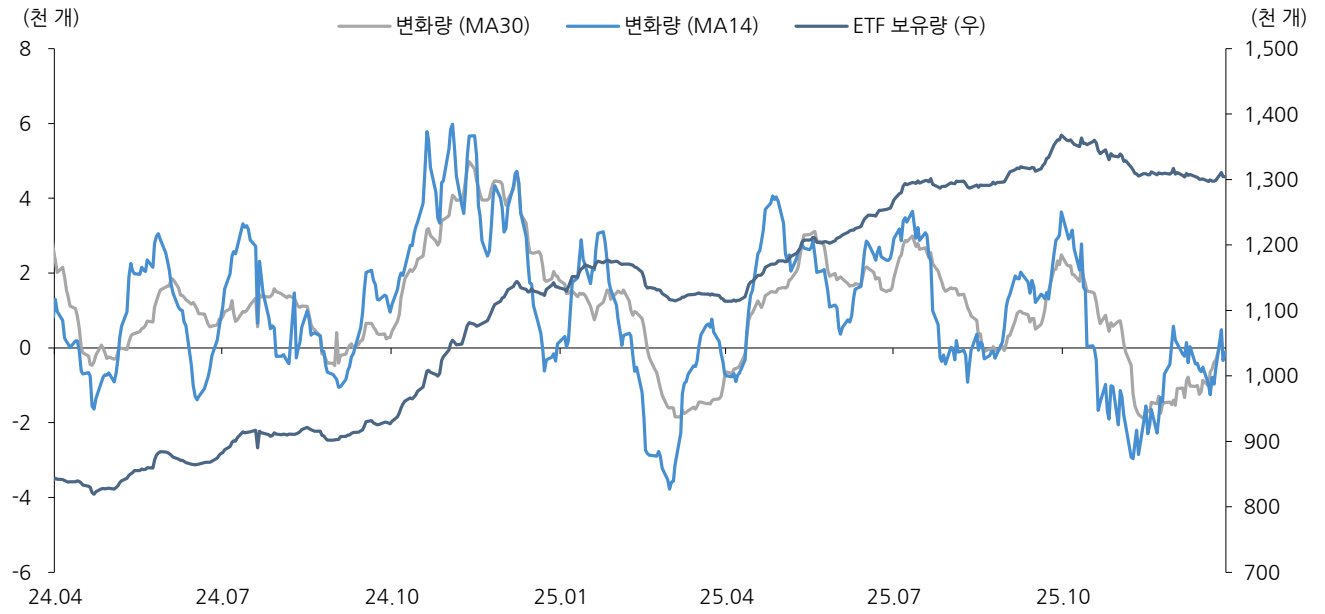
덧붙여 비트코인 현물 ETF에 대한 매도 압력이 완화되고 소폭의 순유입이 관찰되고 있지만, 이동평균선을 보면 아직 본격적인 양전, 분위기 변화라기 보다는 투매 중단에 가까운 현상으로 보이며, 적극적인 매수 전환은 아직은 아닌 것으로 확인된다. 새로운 분산투자 자산을 찾은 이후 기관 투자자들의 대규모 자금이 비트코인 ETF로 유입되던 초기의 열기는 찾아볼 수 없으며, 현재의 미미한 유입세는 가격을 끌어올리기에는 역부족이다. ETF 시장의 이러한 정체는 두 가지 우려를 낳는다. 첫째, 전통 금융권 투자자들이 현 시점에서 비트코인에 대한 배분을 늘릴 매력을 느끼지 못하고 있다는 점이다. 둘째, ETF가 제공하는 접근성 개선에도 불구하고 기관 자금이 다른 자산군으로 향하고 있다는 점인데, 이는 다음 섹션에서 다룰 금·은 시장으로의 유동성 이동과 직접적으로 연결된다.

그림 1. 고래 보유 총량 & 비트코인 가격 추이. 고래는 거래소 및 채굴자 지갑 제외



자료: Cryptoquant, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 비트코인 ETF 보유량 및 보유량 변화 이동평균선 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

유동성의 방향 전환: 금·은 강세가 비트코인에 던지는 그림자

글로벌 M2 통화량이 증가하고 있음에도 불구하고 비트코인은 이 유동성 확대의 수혜를 제대로 받지 못하고 있다. 그 이유는 명확하다. 투자자들이 증가한 유동성을 금과 은 같은 전통적 안전자산으로 배분하고 있기 때문이다. 금 가격은 역사적 고점을 경신하며 강세를 이어가고 있고, 은 역시 동반 상승하며 귀금속 시장 전체가 활황을 보이고 있다.

과거 데이터를 분석하면 금·은 강세 국면에서 비트코인은 상대적으로 부진한 퍼포먼스를 기록했다. 이는 '디지털 골드'라는 비트코인의 내러티브에도 불구하고, 실제 시장에서는 불확실성이 높아질 때 투자자들이 수천 년간 가치 저장 수단으로 인정받아온 실물 자산을 선호하는 경향을 보여준다. 지정학적 리스크, 중앙은행의 금 매입 확대, 인플레이션 우려 등이 복합적으로 작용하며 귀금속 시장으로 자금이 집중되고 있고, 이는 비트코인이 돌파해야 할 추가적인 장벽이 되고 있다.

비트코인은 90000달러 선에서 균형을 유지하고 있지만, 이는 견고한 바닥이라기보다는 불안정한 평형에 가깝다. 고래들의 소극적 태도, ETF 시장의 미온적 반응, 그리고 금·은으로의 유동성 분산이라는 세 가지 구조적 약세 요인이 해소되지 않는 한, 현 가격 수준을 지속적으로 방어하기는 어려울 것으로 판단된다. ETF 자금 유입 부진은 가격 하방 경직성과 모멘텀을 제한하며, 금·은 강세는 암호화폐 시장 전체에서 자금을 빼내가는 역풍으로 작용하고 있다. 반등을 위해서는 고래들의 명확한 재축적, ETF로의 대규모 자금 유입, 그리고 귀금속 대비 비트코인의 상대적 매력도 회복이라는 세 가지 조건이 동시에 충족되어야 할 것으로 보인다.

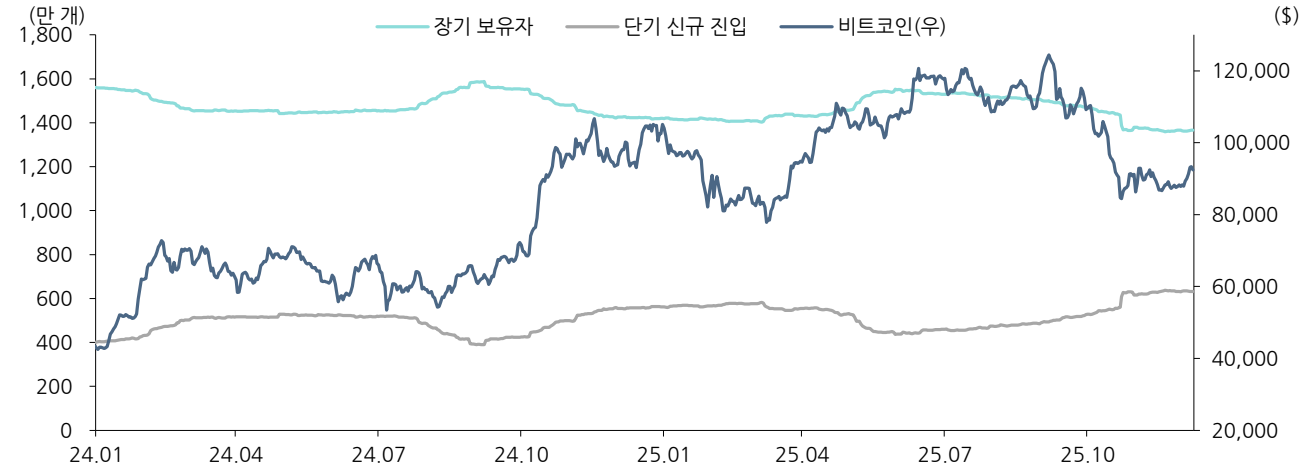
장기->단기 손바뀜 및 1천개 이상 지갑 급증의 이상 신호

12월 이후 그간 없었던 이상 신호가 관찰되었다. 장기 보유자들이 비트코인 급락에 따라 보유 물량을 크게 줄인 반면, 그 자리를 단기 보유자가 받쳐주며 가격 반등을 이끌어낸 것으로 보인다. 문제는 이 매수세가 과연 시장 외부의 신규 자금 유입인지 불분명하다는 점이다. 그간 시장은 비트코인의 선행지표로 고래(1만 개 이상 보유 지갑 중 거래소·채굴업체 지갑 제외)를 주시해왔다. 다만 실제 비트코인 매집의 주요 보유 구간은 100개~1천 개 지갑이었으며, 이 중 상당수는 대형 고래가 포지션 노출을 피하기 위해 여러 지갑에 분산 보유한 것으로 유추된다. 그런데 12월 이후 1천 개 보유 지갑의 물량이 급등했다. 이는 기존에 100개 단위로 파편화되어 있던 고래 지갑들이 1천 개 이상 지갑으로 통합되면서 나타난 현상으로 추정된다. 물론 보유량 기준으로 비트코인 개수 자체는 증가했으므로 순매수세가 유입된 것은 맞다.

그러나 중요한 점은 현재의 가격 반등이 저점 매수를 노린 신규 참여자의 대거 유입이 아닌 기존 참여자, 특히 기존 고래들의 복귀에 기인한 것으로 보인다는 점이다. 단기 신규 진입 지갑 수의 증가 역시 이러한 왜곡된 변화를 반영하는 것으로 해석된다.

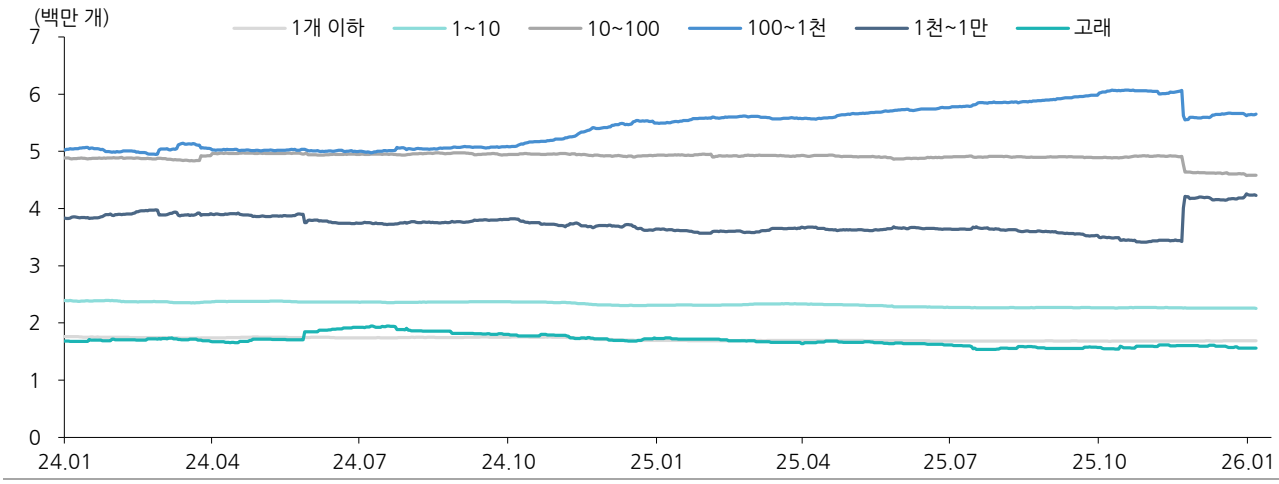
개인 및 신규 투자자가 주로 관찰되는 소형 고래 및 10개 이하 보유 지갑의 물량 변화는 크지 않다. 따라서 비트코인의 본격적인 가격 랠리를 위해서는 신규 참여자의 유입 또는 대형 고래의 적극적 재참여가 필수적으로 보인다.

그림 3. 장기보유자는 물량 감소, 신규 진입 물량은 정체



자료: Blockchain.com, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 1백~1천 지갑 -> 1천~1만 지갑으로 보유 양상 급변화



자료: Blockchain.com, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신얼, 최예찬, 김경태)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

상상인증권
sangsangin securities