2026년 04월 29일

Market Comment

Strategy 변준호 02) 6915-5670 / ymaezono@ibks.com

5월 증시는 전약후강 전망

1. 단기 폭등 따른 기술적 부담 및 Sell in May 가능성 점검

코스피가 4월에 30% 가량 단기 폭등하면서 기술적 부담이 증대되고 있다. 5월은 이와 같은 기술적 부담을 갖고 시작하게 되는데, 거기에다가 시장 참여자들은 Sell in May라는 전형적인 Seasonality Effect까지 고려할 가능성이 있어 짙은 관망세로 전환할 가능성이 높아질 것으로 예상된다. 4월 코스피 31% 월간 등락률은 1998년 1월 이후 월간 최대 상승률이다.

코스피 20일, 60일, 120일 이격도는 이란 사태가 뚜렷하게 해소되지 않았음에도 불구하고 사태 해결 기대감과 1분기 어닝 시즌 호실적 영향으로 크게 상승해 있다. 20일 이격도는 이미 현저한 부담 영역에 있고, 60일과 120일 이격도는 부담 영역에 근접하고 있다. 4월말에서 5월초 수출 등 주요 경제 지표를 호재 삼아 추가 상승하며 코스피가 7,000pt에 근접할 경우 5월 초 단기 차익 실현 욕구는 더욱 강화될 것으로 예상된다.

Sell in May는 통계적으로 간과할 수 없는 증시 패턴이다. 5월부터 가을까지 코스피의 상승 모멘텀이 둔화되는 패턴은 우연의 현상이라기보다는 연초 유동성 유입 효과의 점진적 둔화, 연말 연초 주가 강세 이후의 가격 부담, 하반기로 갈수록 어닝 센티멘트 기대감 약화 등 여러 요인이 작용하는 결과물이다. 2000년 이후, 실제 5월 코스피 평균 등락률은 0.3%로 꽤 낮고 5~10월 평균 등락률이 가을과 겨울보다 현저히 약하다. 이와 같은 현상을 대비한 5월 초 차익 실현 가능성이 있다.

다만, 한 가지는 고려해야 할 점은 이번 4월 증시가 30% 폭등했다는 점이다. 경험적으로 5월 증시의 상대적 약세 현상이 있지만, 4월 코스피가 5% 이상 급등했던 해의 5월 코스피는 한 번도 하락한 사례가 없다. 이는 4월 증시가 1분기 어닝 시즌을 반영하며 상당한 강세를 보였을 때 Sell in May 현상이 바로 두드러지게 나타나지 않았음을 의미한다. 1분기 강력한 실적 호조의 주가 반영은 보통 한 해 실적 기대감으로 연동되기 때문에 5월 차익 실현 매물 출회 명분을 약화시킨다. 실제 올해 반도체를 중심으로 한 실적 기대감은 2분기 이후에도 지속될 것으로 예상된다. 따라서, 기술적 부담에 따른 단기 조정 가능성은 열어 둘 필요가 있으나, 올해 Sell in May의 부정적 영향을 크게 우려할 필요는 없다고 판단된다. 오히려 5월 초중순 기술적 반락 시 저가 매수에 나서는 전략이 더 유효할 수 있다.

2. 케빈 워시 신임 연준 의장 취임(5/15 예정, 현지시간)

5월 초중순 코스피가 숨 고르기를 보일 수 있는 또 하나의 이유는 케빈 워시 신임 연준 의장의 취임이 5월 중순에 예정되어 있기 때문이다. 트럼프의 기준 금리 인하 열망이 2기 취임 후 지속되어 왔고 인하 사이클을 반영해 왔기 때문에 케빈 워시가 취임 후 금리 인하를 시사할 것이라는 기대감이 높았으나, 이란 사태가 발생하며 물가 상승 압력이 높아짐에 따라 신임 연준 의장이 단기적으로 금리 인하를 단행할 가능성은 현저히 낮아졌다.

오히려 과거 신임 연준 의장이 취임했던 시기 전후 1개월 정도를 살펴 보면 주식 시장은 불확실성을 반영하며 짙은 관망세를 보였다. 그린스펀, 버냉키, 옐런, 파월 최근 4명의 연준 의장 취임 직전 보름의 기간 동안 코스피는 모두 하락했다. 또한, 그 4명의 연준 의장 취임 이후 1년 동안 금리 인하 사이클로 단행된 사례는 없다.

IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.

시장 참여자들의 생각보다 신임 연준 의장은 그렇게 취임 직후 Dovish하지 않았다. 그린스펀 취임 직후 기준 금리 인하가 2번 급하게 인하된 바 있는데 이는 87년 10월 블랙먼데이에 기인한 것이며 그 이후 시장이 안정을 찾자 오히려 1년간 5번이나 기준 금리를 인상하게 된다. 블랙먼데이 국면을 제외하고 보면, 신임 연준 의장은 1년 동안 기준 금리를 인하한 적이 없다고 봐도 무방하다.

이미 케빈 워시 신임 연준 의장 예정자는 금리 인하에 대해 소극적인 태도를 시사하고 있다. 미국 주식 시장의 역사적 신고가 경신, 이란 사태로 인한 물가 상승 압력 등을 감안 시 취임 직후 금리 인하를 시사할 가능성은 매우 낮다고 판단된다. 이는 5월 중순 취임을 앞두고 불확실성 요인, 경계 요인으로 대두될 가능성이 있다.

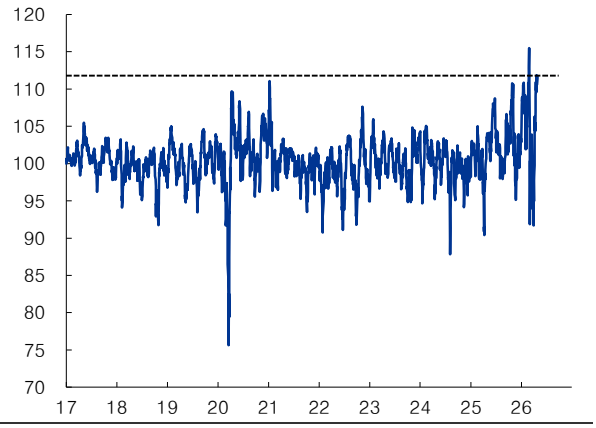
3. 엔비디아 실적 발표(5/27 예정, 현지시간)

앞서 언급한대로 5월 초중순 코스피가 기술적 부담 해소, Sell in May 우려 반영, 신임 연준 의장 경계 등을 반영해 반락할 경우 5월 중하순을 겨냥한 저가 매수가 유효할 것으로 판단되는데 이는 5월 27일 엔비디아의 실적 발표에 기인한다. 경험적으로 수 년간 엔비디아 실적은 대체로 양호했으며 보통 실적 발표 이후보다는 발표 이전부터 기대감을 반영하는 경향이 강했기 때문에 5월 중순을 지나면서 엔비디아발 반도체 기대감이 재 부각될 수 있다.

특히, 엔비디아 주가가 작년 여름부터 증시 급등 상황에서도 약 10개월간 횡보해 왔기 때문에 상대적으로 가격 메리트가 높게 부각될 수 있는 시점이다. 5월에 엔비디아 실적 기대감이 주가에 선 반영될 경우, 국내 증시에도 후행적으로 긍정적인 영향을 줄 가능성이 있다.

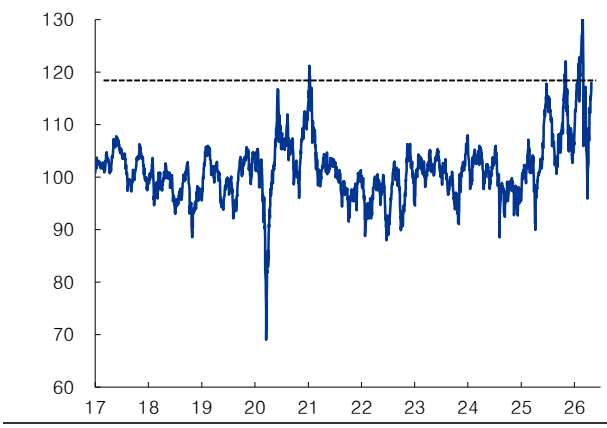
결론적으로 5월 코스피는 전약후강을 예상한다.

그림 1. 최근 10년, 코스피 20일 이격도 추이



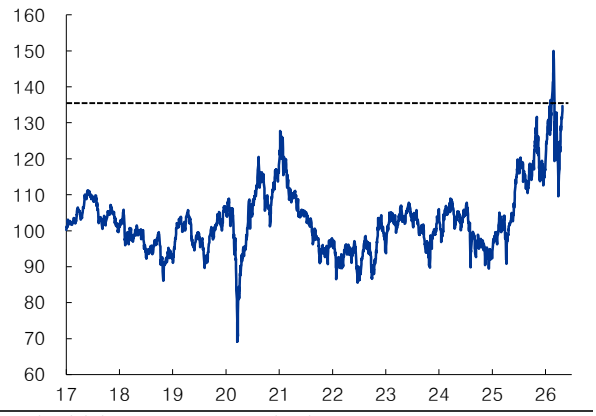
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. 최근 10년, 코스피 60일 이격도 추이



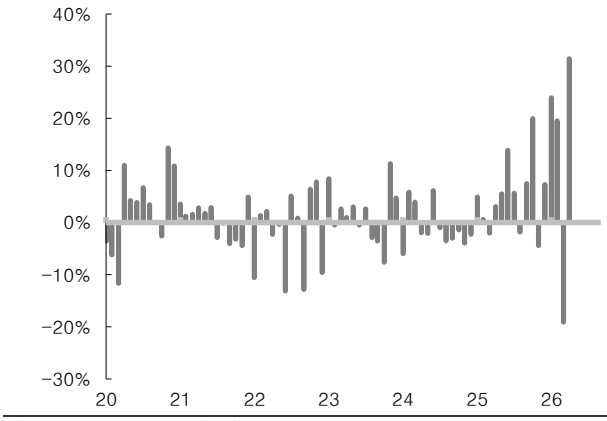
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 3. 최근 10년, 코스피 120일 이격도 추이



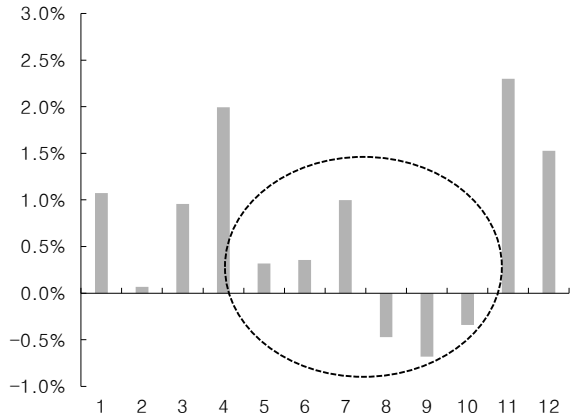
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 4. 2020년 이후, 코스피 월별 등락률



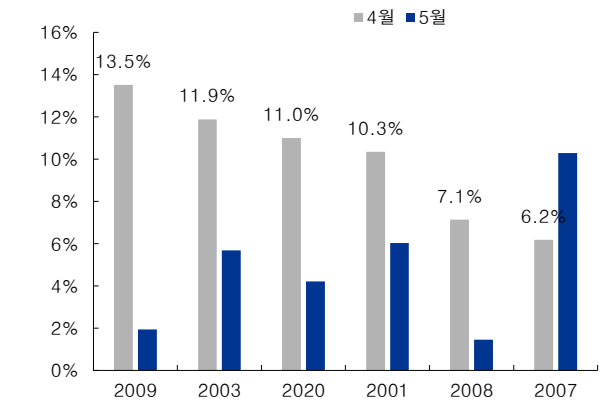
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 2000년 이후, 코스피 월 평균 등락률



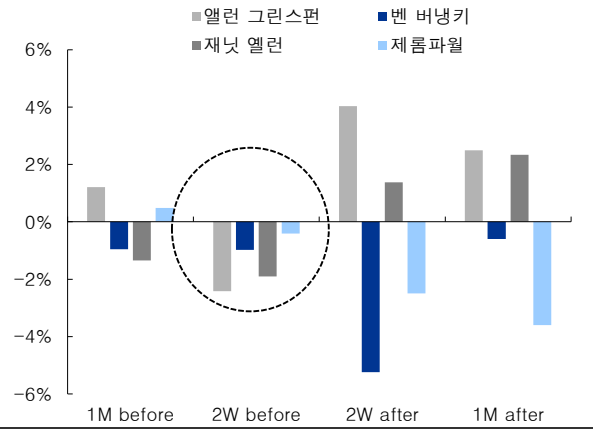
자료:Bloomberg, IBK투자증권
주: 2000~2025년 Data 기준

그림 6. 코스피 4월 5% 이상 상승 해, 5월에도 모두 상승



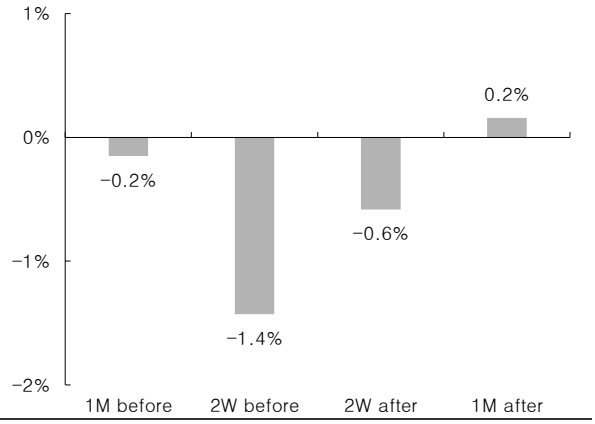
자료:Bloomberg, IBK투자증권
주: 2000~2025년 Data 기준

그림 7. 신임 연준 의장 취임 전후, 단기 코스피 등락률



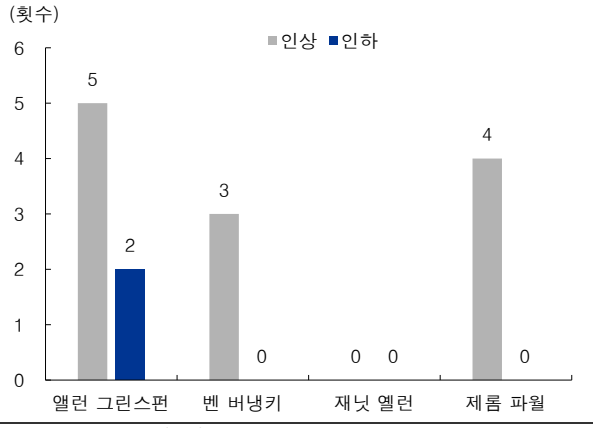
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 8. 〈그림7〉의 4번 사례의 평균값



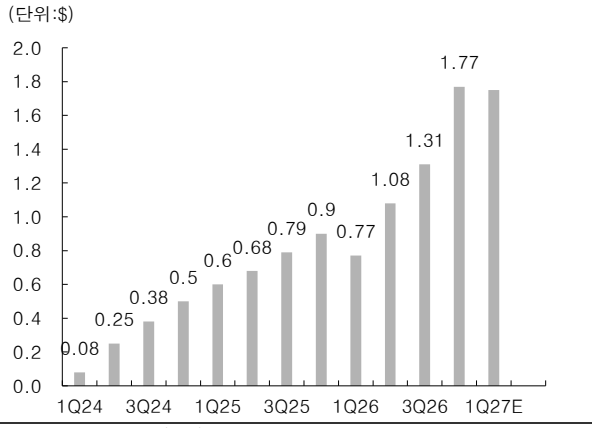
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 9. 연준 의장 취임 직후 1년, 기준 금리 인상, 인하 횟수



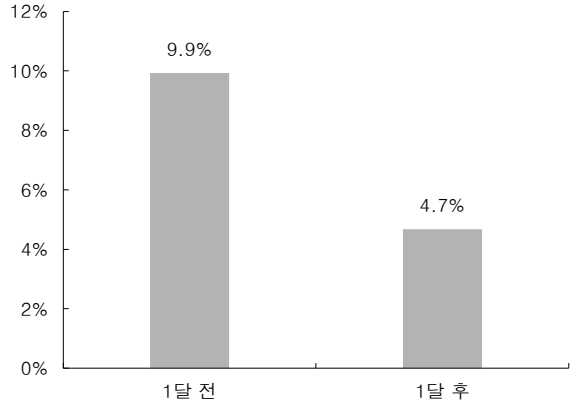
자료:Bloomberg, IBK투자증권

그림 10. 24년 후, 엔비디아 EPS 분기별 추이 및 전망



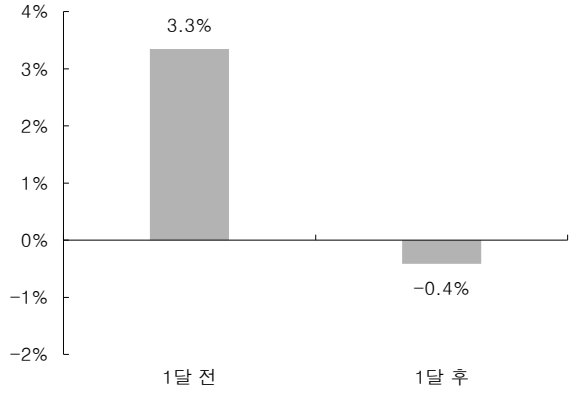
자료:Bloomberg, IBK투자증권
GAAP/FY 기준

그림 11. 22년 후, 엔비디아 실적 발표 한달 전후 주가 등락률



자료:Bloomberg, IBK투자증권

그림 12. 22년 후, 엔비디아 실적 발표 한달 전후 코스피 등락률



자료:Bloomberg, IBK투자증권