

QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기



투자전략 | 2026.06.05

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Weekly



Analyst 신일 | 투자전략 02-3779-3184, e.shin@sangsangjinib.com

Analyst 김경태 | 글로벌 전략/디지털자산 02-3779-3427, kt.kim@sangsangjinib.com

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

RA 강혜성 02-3779-3475, hs.kang@sangsangjinib.com

CONTENTS

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Summary	3
1. 경제	7
2. 주식	8
3. 채권	18
4. 부동산	19

Summary

주간 자산시장 동향 & 체크포인트

스페이스X라는 블랙홀 (feat. AI 생산성 그리고 COST)

6월 1주차 금융시장

AI 생산성 혁신과 지정학적 리스크 확산이 동시에 작용

“AI 중심 생산성 혁신”과 “지정학·인플레이션 리스크”가 동시에 충돌하는 전환 국면에 진입하고 있다. 6월 시장은 방향성보다는 변동성과 유동성의 흐름이 더욱 중요해질 전망이다. 트럼프 대통령의 중잡을 수 없는 발언과 태도에 의한 유가의 불안정성은 상수로 작용하는데, 반면 AI발 산업 확장 속에서 미래의 발전 가능성을 중시하는 글로벌 투심은 이를 상쇄하고 있다. 현재 진행형이기에 양대 축의 무게 중심 향방에 따라서 금융 및 자산시장의 움직임이 보다 민감하게 나타날 것으로 전망한다.

신흥국 중심의 증시 강세 뉴욕증시 선순환

6월 1주차 글로벌 증시는 강보합 흐름 속에서 신흥국 증시의 상대 강세가 두드러졌다. 미국 증시는 다우지수(+1.7%) 중심의 경기민감 업종 강세가 나타난 반면, S&P500(+0.3%)은 제한적 상승에 그쳤고, 나스닥(-0.3%)은 AI 관련 차익실현 압력 속에서 약세를 기록했다. 니케이225는 +4.3% 급등하며 글로벌 주요 증시 가운데 가장 강한 흐름을 나타냈다. 엔화 약세와 더불어 반도체 및 AI 인프라 투자 기대감이 지속적으로 유입된 영향이다. 반면, 중국 상해종합지수는 1.0% 하락하며 경기 회복 기대 대비 정책 신뢰 부족과 부동산 경기 둔화 우려를 반영했다.

코스피의 뜨거운 열기 속 경계하는 대목 확인

국내 증시는 글로벌 위험선호 심리와 AI·반도체 기대감이 결합되며 강한 상승 흐름을 이어갔다. 코스피는 전주 금요일부터 이번주 목요일까지 약 +5.6% 상승했으며, 주간 평균 거래대금은 71조원을 기록해 월간 평균(60조원)을 크게 상회했다. 이는 유동성 회전을 상승과 함께 단기 과열 양상이 일부 나타나고 있음을 시사한다. 변동성의 절대 수준은 낮지만, 추가적인 하락 탄력은 제한되며 시장이 여전히 매크로 불확실성을 경계하고 있음을 의미한다

채권시장 불편한 흐름 한 미 시장금리 차별화

국내 채권시장은 국고금리 급등과 함께 장기채 중심 변동성이 확대되는 흐름을 나타냈다. 주요 만기 국고채 금리는 주간 기준 10~15bp 내외 상승했으며, 장기채 금리 상승폭이 상대적으로 확대되면서 커브 스티프닝 압력이 강화됐다. 이는 국내 증시 강세와 더불어 재정 확대 기대, 원화 약세, 외인 선물 포지션 변화 등이 복합적으로 작용한 결과다. 반면, 미 국채 금리는 전반적으로 상승했으나, 연준 긴축 장기화 우려가 단기채 금리 상승 압력으로 이어지면서 커브 플랫트닝 압력이 우위를 점했다. 최근 불안 요인으로 작용했던 미 국채 30년물 등 초장기채 금리 급등 현상은 일부 진정되는 모습이다. 현재 미국 초장기 금리는 5.0% 내외에서 등락 중이며, 이는 재정적자 확대와 인플레이션 리스크를 여전히 구조적으로 인식함을 의미한다

원화 취약성 확대로 빨간 불

미국 달러 인덱스(DXY)는 주간 기준 +0.4% 상승하며 달러 강세 흐름을 이어갔다. 미국 경제의 견고함과 더불어 트럼프의 강경한 대외 발언이 안전자산 선호 심리를 자극하며 달러 유동성 선호 현상이 강화되고 있다. 반면, 원/달러 환율은 야간 시장에서 1,540원 수준까지 상승하며 주요 통화 대비 취약했다. 원화는 주간 기준 약 2.5% 절하되며 프록시 통화 이상의 변동성을 기록했다. 국내 증시 외국인 순매도와 더불어 국내 경제주체로 유입되는 달러 공급이 원활하지 않은 수급상 문제까지 반영 중이다. 다만, WGBI 편입 기대에 따른 외국인 국고채 순투자자가 지속되고 있으며, 지난 5월 이후 누적 순투자 규모는 약 19.8조원 수준에 달하고 있다

지정학 리스크의 구조화

에너지 가격 안정 여부는 향후 글로벌 금융시장 방향성을 결정할 핵심 변수다. 트럼프 대통령은 미국과 이란 간 종전 협상을 본인의 정치적 성과로 활용하기 위해 협상 속도를 전략적으로 조절하는 모습을 보이고 있다. 미국의 승리 가능성을 지속적으로 강조하는 동시에, 이란 최고지도자 모스타바와의 직접 협상 가능성까지 언급하며 외교적 긴장감을 유지하고 있다. 그럼에도 시장은 이러한 발언에 점차 둔감해지고 있다. WTI 가격은 배럴당 100달러 내외까지 상승하며 원자재 시장의 투자심리가 여전히 안도하지 못하고 있음을 보여준다. 이는 단순 지정학 이벤트가 아니라 공급망 및 에너지 안보 차원의 구조적 리스크로 시장이 인식하기 시작했음을 의미한다.

6월 2주차

AI 성장 기대 (AI 등 성장주 비중 확대)

Vs. 고금리 유가 리스크 (단기채, 달러 유동성)

6월 2주차 금융시장에서는 “AI 중심 성장 기대”와 “고금리·유가 리스크”가 동시에 충돌하는 구간임을 감안하여 위험자산 포트폴리오 비중 확대 스탠스 유지하면서 안전자산 헷지 수반하는 전술적 대응이 필요하겠다. 즉, AI 및 반도체 중심 성장주 비중을 유지하고 이에 에너지·방산 중심 매크로 헷지 병행이 필요하다. FICC에서는 장기채보다는 중단기채 중심으로 대응하고 원화 약세 및 달러 유동성 리스크를 경계해야 한다. 특히, 6월 중순까지는 미국 CPI, 애플 WWDC, 스페이스X 상장 및 중동 지정학 변수 등 이벤트 집중 구간에 진입하는 만큼, 지수 추종보다 이벤트 대응 중심의 유연한 전략이 필요하다.

스페이스 X IPO 임박

자금의 블랙홀

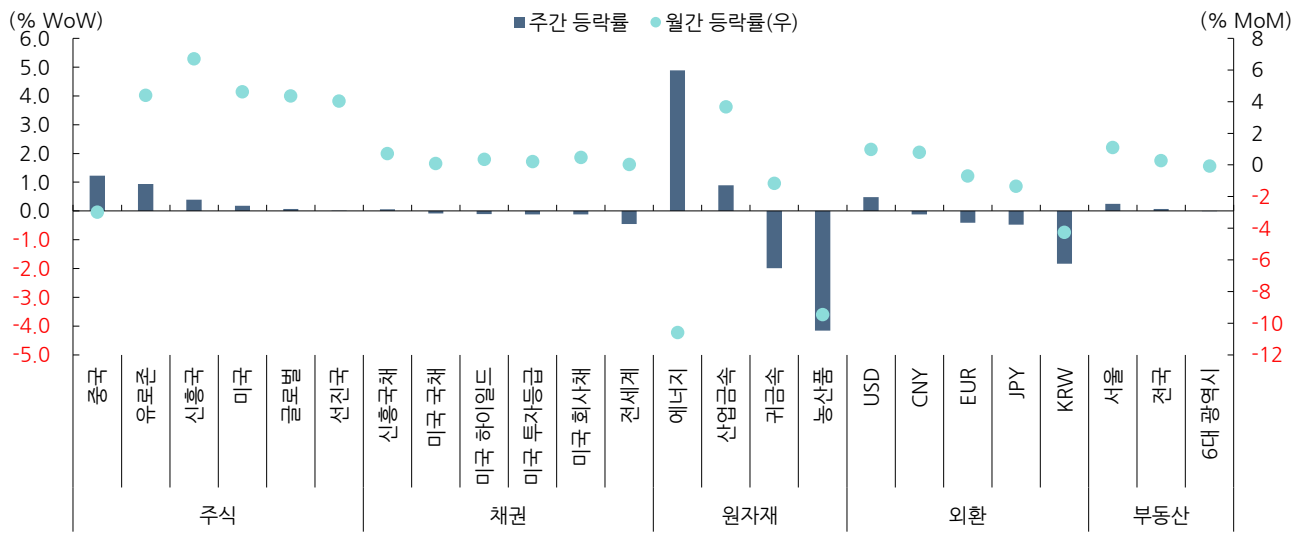
차주의 가장 큰 이벤트이자 시장 영향력 큰 것은 6월 12일 예정된 스페이스X 상장이다. 단순 IPO 이상의 의미를 가진다. 패스트트랙 도입을 통해 7월 초 나스닥100 편입 가능성이 거론되고 있으며, 예상 시가총액은 약 1.8조달러 수준으로 추정된다. 이는 가격 부담을 일정 부분 낮추는 동시에 패시브 및 대기 유동성 유입을 자극할 수 있는 구조다. 특히 항공우주 산업은 AI, 위성통신, 국방, 로봇틱스와 연결되며 향후 차세대 성장 산업의 중심축으로 부상할 가능성이 있다. 다만 상장 초기 높은 변동성과 단기 수급 쏠림 현상은 시장 전체 변동성을 확대시키는 요인이 될 수 있다. 또한, 애플 WWDC도 개최하는데 애플의 실제 AI 생태계를 서비스 및 디바이스에 통합하는지 여부가 AI 산업 투자심리의 중요한 분기점이 될 전망이다.

미국 고용시장과

소비자물가의 상관성

금일 발표 예정인 미국 비농업부문 고용지표는 시장 방향성 결정의 핵심 변수다. 시장 예상치는 +8만명 수준으로, 고용 둔화와 해고 지속 여부가 관건이다. 고용 둔화가 확인될 경우 연준 긴축 장기화 우려는 일부 완화될 수 있으나, 반대로 임금 상승률이 견조하게 유지될 경우 인플레이션 우려는 재차 확대될 가능성이 있다. 주 발표 예정인 미국 5월 CPI 역시 중요하다. 최근 유가 상승과 공급 측 인플레이션 우려를 감안할 때, 서비스 물가와 기대 인플레이션의 재상승 여부가 핵심 체크포인트다. 현재 시장은 “경기 둔화”보다 “끈적한 인플레이션(Sticky Inflation)” 가능성을 보다 민감하게 반영하고 있다.

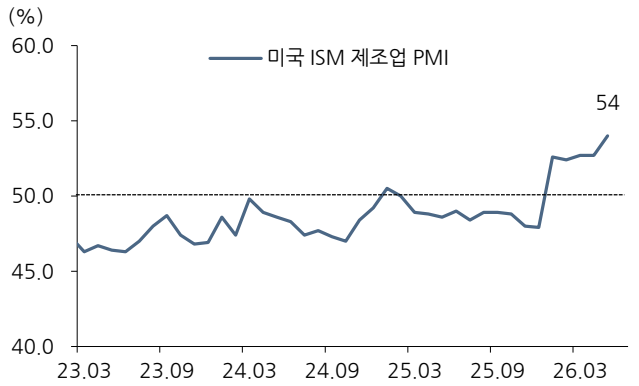
그림 1. 자산별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 부동산원, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

경제지표해설

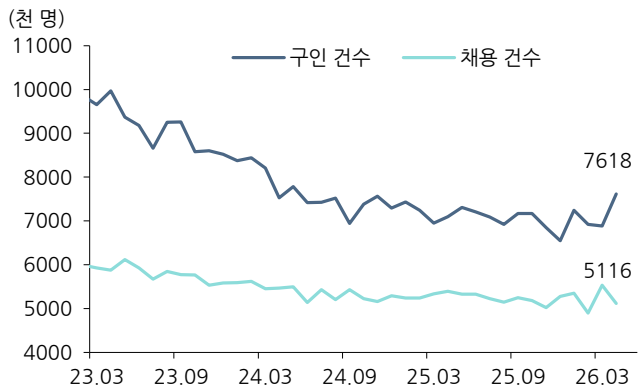
그림 1. 미국 5월 ISM 제조업 구매관리자 지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 1일(현지시간) 미국 공급관리협회(ISM)에서 발표한 5월 제조업 PMI는 54.0으로 전월 대비 1.3pt 상승하며 예상치(53.0)를 상회. 5개월 연속 확장세를 이어가며 약 4년 만의 최고치 기록
- 신규주문(56.8), 수주잔고(52.2), 생산(54.3) 모두 수개월 연속 확장하며 실수요 기반의 견조한 성장세가 확인된 반면, 고용지수(48.6)는 32개월째 위축 국면을 지속
- 가격지수는 82.1로 전월(84.6) 대비 소폭 하락했으나 여전히 높은 수준을 유지하며, 이란 전쟁발 에너지·원자재 비용 상승이 확장세를 제약하는 핵심 리스크로 작용 중

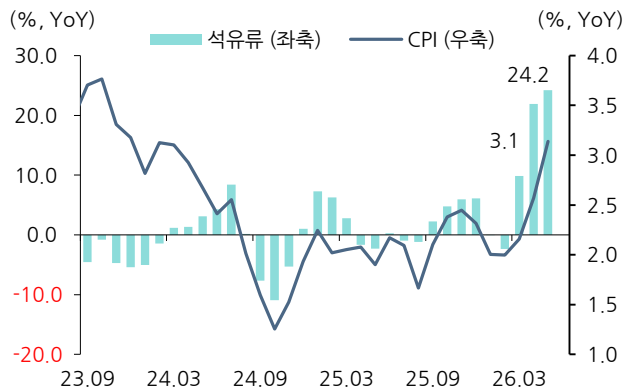
그림 2. 미국 4월 노동부 JOLTS(구인·이직 보고서)



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 2일(현지시간) 미 노동부에서 발표한 4월 구인 건수는 761.8만건으로 전월대비 73.1만건 증가하며 예상치(686.6만건)를 크게 상회. 약 2년 만에 최대 수준으로 노동 수요의 회복력이 확인됨
- 업종별로 전문·사업서비스(+66.8만건)가 구인 증가를 주도한 반면, 금융·보험(-13.5만건)은 감소. 다만 채용 건수는 511.6만건으로 전월 대비 41.9만건 줄며 채용률(3.2%)이 하락
- 지정학적 변수 등 대외 불확실성 속에서도 고용 사정이 예상 밖 호조를 보임에 따라 고용 둔화에 기반한 연준의 조기 금리 인하 기대는 재차 위축될 소지

그림 3. 한국 5월 소비자물가상승률



자료: KOSIS, 상상인증권 리서치센터

- 지난 2일 국가데이터처에서 발표한 5월 소비자물가지수는 전년 동월대비 3.1% 상승하며 예상치(2.9%)를 상회. 2년 2개월 만에 최대 상승 폭을 기록하며 물가지수가 3%대로 재진입
- 석유류(+24.2%)가 전체 물가를 0.92%p 견인. 서비스(2.8%), 공업제품(4.2%)이 오름세를 주도하고 농축수산물(2.2%)도 상승 전환
- 근원물가(식료품·에너지 제외)도 2.5%로 상승하며 유가발 물가 압력이 에너지 외 부문으로 확산되는 조짐. 공급 측면의 시차를 고려할 때 하반기 추가 상승 압력에 유의할 필요

1. 경제

5월 CPI 4.1% 예상

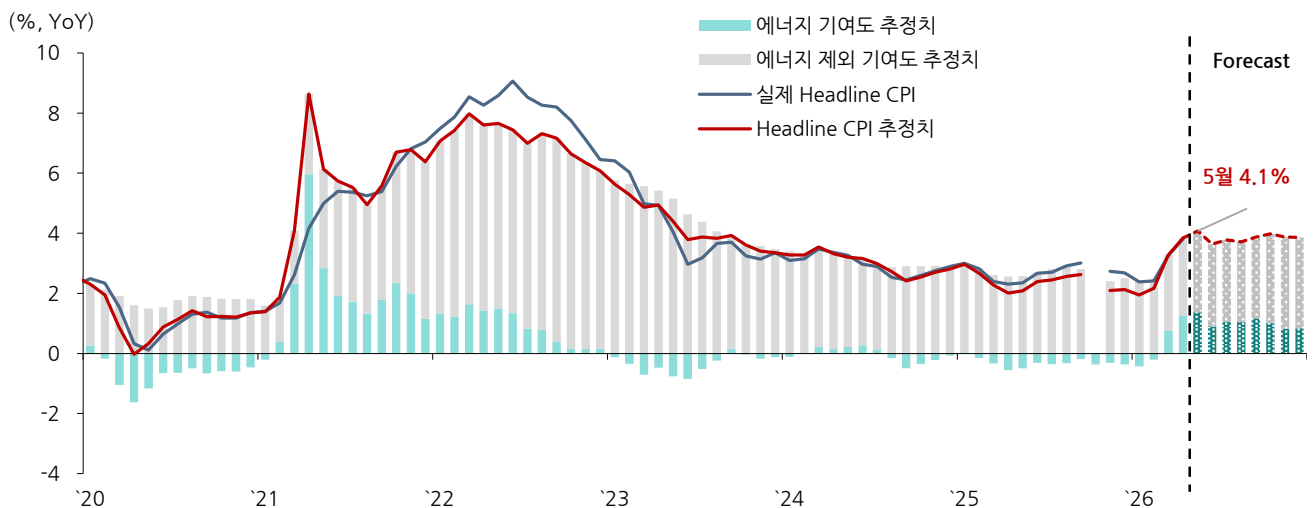
고용, 물가 등 경제지표 주목도 높아지는 주간

경제 지표 시즌이 돌아왔다. 6/5 한국시간 21:30에 발표되는 미국 고용데이터부터, 차주 10일 발표되는 미국 CPI 등 시장이 주목하는 고용 및 물가 지표가 발표 예정이기에, 매크로 이벤트에 따른 자산시장 변동성이 확대될 전망이다. 중요도를 따지자면, 경기 및 고용은 견조한 모습을 이어가고 있으나 물가는 상방 리스크가 커지고 있는 상황이기에 차주 CPI 발표를 보다 주목할 전망이다. CPI는 시장 컨센서스가 아직 모아지지 않았으나, 클리블랜드 연준의 Inflation Nowcast(6/4 기준)는 4.18%를 전망하고 있다. 당사의 CPI 추정 모델을 통해 계산해 보면, 5월 Headline CPI는 4.07%로 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 예상된다. 이는 확정된 5월 평균 WTI 유가와, 에너지 외 물가의 3개월 평균 추세를 기반으로 한 추정이다. 4%대 물가에 안착했다는 점은 컨센서스를 소폭 하회하더라도, 긍정적으로 해석되기 어려운 요인이다.

미 5월 CPI 4.1% 전망

4%대 CPI는 2023년 5월 이후 가장 높은 상승세다. 당시 2023년 5월 CPI가 6월에 발표된 이후 7월 FOMC에서는 5.5%로 금리를 인상했으며, 이후 2%대 진입 전까지 금리를 동결한 바 있다. 현 시점은 과거 물가가 떨어지는 추세와 달리 상승 추세 키우고 있다는 점에서 '23년 4% 물가보다 통화정책적으로 더 부담스러운 국면이다. 아직 호르무즈 해협의 선박 통행량이 회복되지 않은 상황에서, 재고 유출 속도가 가팔라지고 있기에 전쟁이 종료된 이후에도 쉽게 유가 하락을 바라보기 어렵다. 당사는 하반기 평균 유가(WTI)가 90달러로 유지될 것으로 전망하였다. 당사 전망을 가정하면 연말까지도 4.0% 전후 CPI 상승률이 예상된다. 당사 전망은 서비스 물가로의 전이를 배제한 보수적 추정임을 감안하면, 사실상 4%대 이상 물가가 지속될 수 있음을 시사한다. 6/18 예정된 FOMC는 케빈워시 연준 의장의 데뷔전인데, 인플레이션 재가속 우려가 높아진 상황에서 완화적 메시지를 내기 어려울 것으로 판단된다. 당분간 금리 인하 기대 약화, 미 국채 금리 반등, 달러 강세 압력이 자산시장 변동성을 키우는 요인으로 작용할 가능성이 높다.

그림 1. CPI 추이 및 전망치



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

2. 주식

국내 증시: 반도체 수출 현상의 완화, 모멘텀 가뭄을 채워준 젠스 황

전강후약, 증시 수출현상 다소 완화

KOSPI는 전주대비 +1.93% 상승한 8,639.41pt를 기록하였다. KOSDAQ은 전주대비 -4.95% 하락한 1,049.73pt를 기록하였다. 금주 국내 증시는 미국-이란의 종전 협상 기대감이 주말간 이어지며 상승 출발했으나, 이스라엘의 레바논 공습에서 야기된 지정학적 리스크가 투심을 악화시켰고, CXMT CEO 발언과 브로드컴 AI 가이드스 하향조정을 반영한 반도체 차익실현 매물 영향에 증시는 상승 폭을 대부분 반납했다. KOSDAQ 시장은 주 초반에는 반도체 중심의 강세 흐름에 의한 수급 이탈의 악영향을 크게 받았으나, 주 중반에는 이를 다소 만회하는 움직임이 약소하게 나타났다.

시장을 흔든 젠스 황 모멘텀

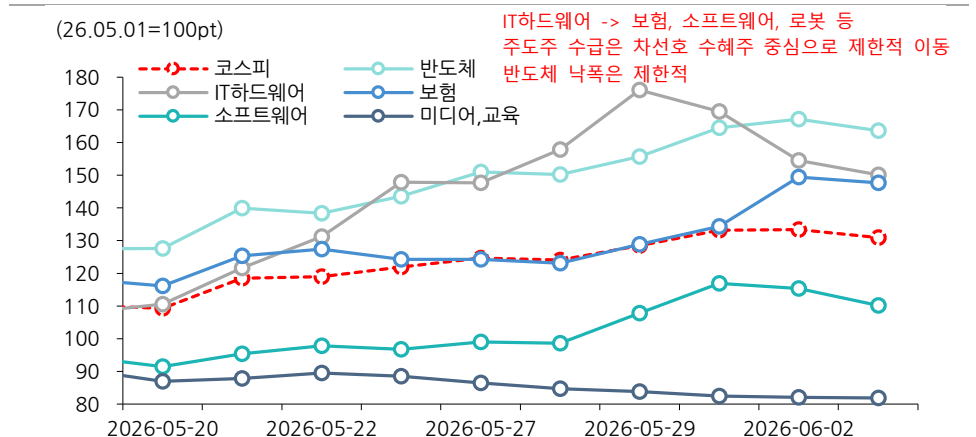
주 초, 중반 GTC 타이베이에서의 '코리아 파트너 나이트' 만찬과 6/3 지방선거라는 휴장 이벤트를 소화한 가운데 젠스 황 방한에 대한 관련주 중심으로 증시의 수출 현상이 완화되는 움직임이 주로 나타났다. 특히 젠스 황 CEO가 "한국 로보틱스에 투자하겠다"라고 발언한 가운데 NAVER, 두산, LG 등 일명 '삼쏘 회동'에 참여하는 기업에 대한 매수세가 관련주 급등을 야기했으나, 휴장 이후 다시 반락하는 장세가 나타났다.

주도주 차익실현 -> 증시 레벨 하락에도 온기는 오히려 확산

그 과정에서 금주 초반까지 매우 강하게 나타났던 반도체 및 기관 관련 대형주 수출 현상은 차익실현 급락의 형태로 완화되었고, 이러한 온기 확산은 6/3 휴장 이후 금융/유통 중심으로 본격적으로 나타났다. 그 과정에서 반도체 big2에 대한 저가매수세가 하단을 지지하는 발판 역할을 한 것과 대비하여 최근 단기간에 급등한 반도체 기관, 2차전지, IT 대형주들에서 더욱 큰 낙폭이 확인되는 모습이 확인되었다. 이러한 빈자리는 반도체 소부장, 로봇 등 긍정적 성장 모멘텀을 가졌음에도 최근 약세를 보인 2차 수혜주가 채우며 업종별 수익률은 전주대비 키 맞추기를 시현하였다. 6/1 47.94%까지 하락했던 ADR 지표 역시 48.72 -> 49.30%로 약소한 반등을 보였다.

업종별로는 보험(+14.7%), 유통업(+8.7%), 은행(+5.5%) 등이 전주대비 상승 마감하였다. 반면 IT H/W(-14.7), 건설(-6.2%), 철강(-5.2%) 등은 전주대비 하락 마감하였다.

그림 1.5월 이후 주요 업종별 수익률 변화 (W126 기준, 일부 발취)



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

국내 증시 차주 전망: 모멘텀에 의한 빠른 순환매 장세 시현 가능

단기적 약세장,
슬림 현상 완화 전망

차주 국내 증시는 반도체 차익실현 매물 영향에 숨고르기 장세가 이어질 것으로 전망한다. 이에 따라 반도체 슬림 현상은 더욱 더 완화될 가능성이 높고, 이는 금주 상승한 유통, 금융 업종뿐만 아니라 YTD 기준으로 KOSPI-반도체 대비 낮은 수익률을 보인 소외업종에 대한 저가 매수 역시 기대해볼 만한 요소로 확인된다.

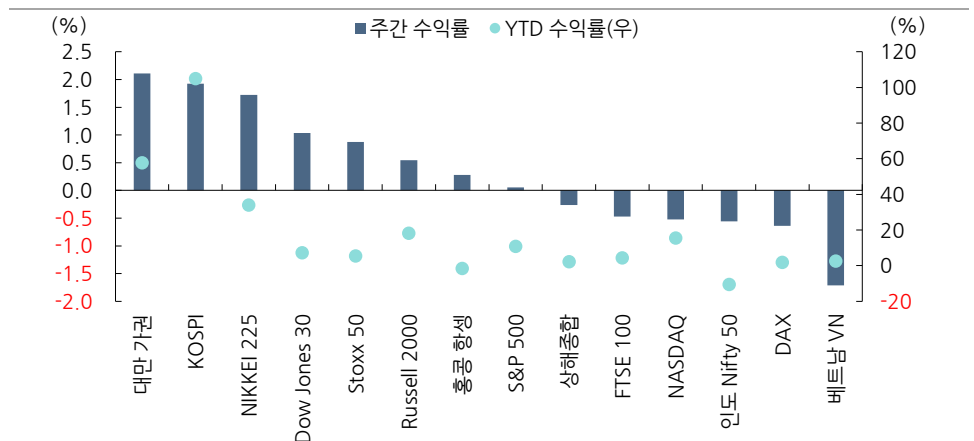
다만, 중장기적인 이익 사이클에 기반했을 때 금주 반도체 약세의 배경에 있었던 CXMT발 공급 확대 가능성과 브로드컴 AI 매출 가이던스 하락, 메모리반도체에 대한 peak-out 시기에 대한 우려는 전반적인 AI 반도체 스토리의 훼손으로 보기에선 시기상조가 가까운 내용으로, 저가 매수 기회를 엿볼 필요는 있을 것으로 판단한다.

글로벌 지정학적 리스크에 대한 민감도는 다소 낮아진 가운데, 국내 증시에 영향을 미치는 인플레이, 금리 인상, 원화 약세에 따른 외환 리스크라는 매크로 변수들이 당분간은 증시 환경에 비우호적인 재료로 작용할 것으로 보인다. 외국인 주식 순매도세 흐름의 Pivot 시기를 예단하기 어려운 상황 속에서, 아시아 통화 대비로도 특히 약한 원화의 최근 흐름은 증시의 낙폭을 더욱 확대시키는 요인이다. 환율 상승의 배경은 다양하고 예측불가능하나, 관세 부과 불확실성 재점화와 6/18일 예정된 대미투자특별법 시행 등은 증시에는 결코 좋지 않은 시그널로 작용할 수 있다.

CPI 발표, 스페이스X 상장 등
글로벌 요인에 의한 변동성
확대 유의

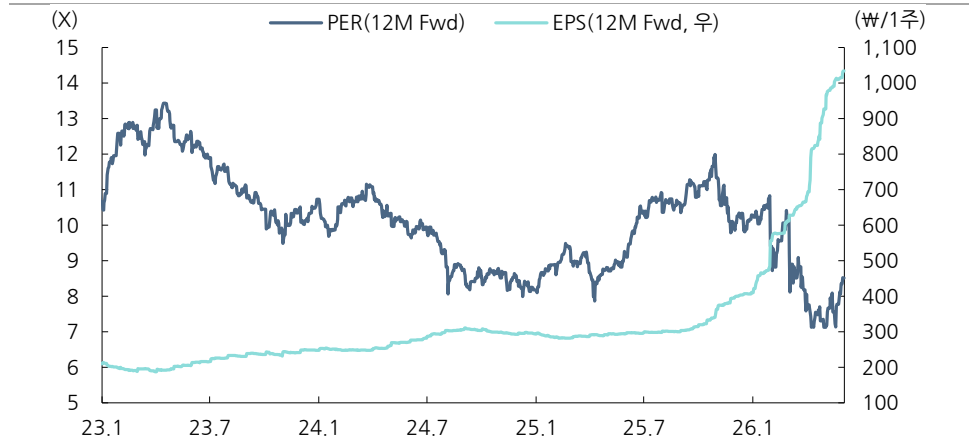
차주에는 애플 WWDC(6/8~12)를 기점으로 미국 5월 CPI 및 PPI 발표(각각 6/10, 6/11), ECB 통화정책회의(6/11), 스페이스X 나스닥 상장(6/12) 등 다양한 이벤트가 예정되어있다. 국내로는 5월 고용동향(6/11) 발표가 예정되어 있다. 차주 국내 증시 관점에서 고려 요소로는 미국 CPI 발표를 앞둔 인플레이션 우려가 단기적 악재로 작용하는지 살펴볼 필요가 있고, 스페이스X 상장 소화와 관련하여 국내 우주-항공 테마의 변동성 확대에 유의해야 하겠다. 또한 6/11일(목)은 KOSPI 200, KOSDAQ 150의 반기 리밸런싱과 함께 선물-옵션 동시 만기일이 예정되어있기에 더욱 면밀히 지켜볼 필요가 있겠다.

그림 2. 증시별 주간/YTD 수익률



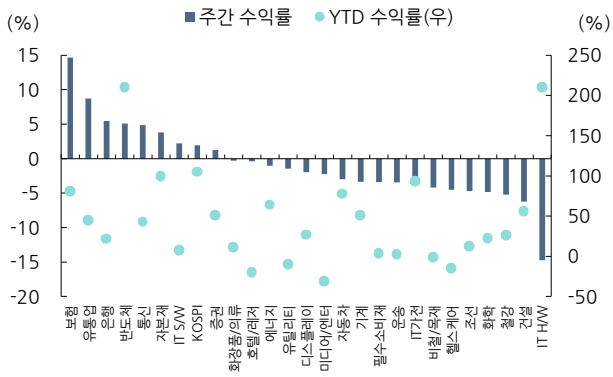
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. KOSPI 12M Fwd PER, EPS



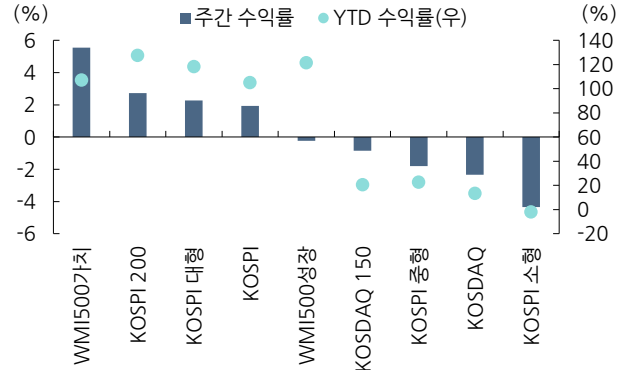
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 4. KOSPI 업종별 수익률



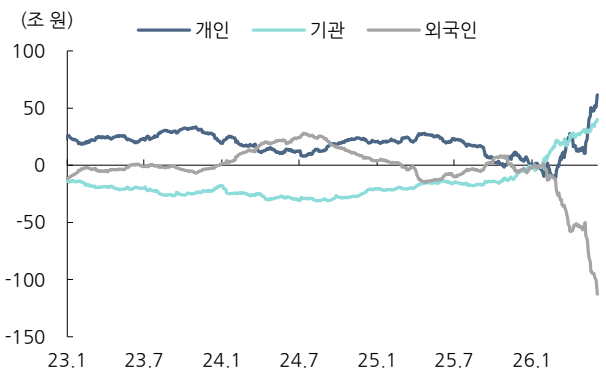
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 5. KOSPI 스타일별 수익률



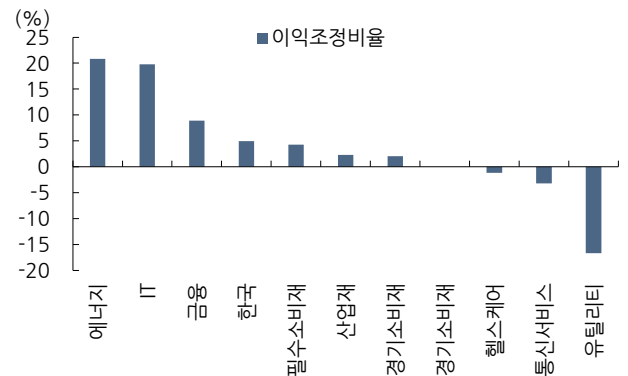
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 국내 증시 투자자별 누적 순매수금액 추이



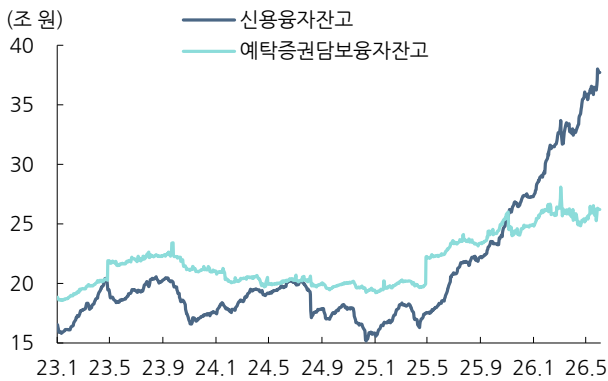
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 한국 증시 업종별 이익조정비율



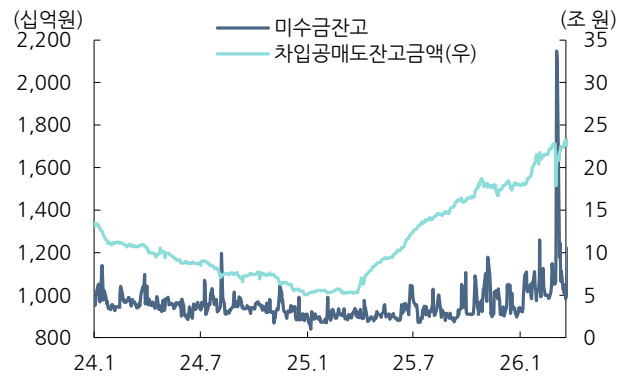
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 한국 증시 신용융자잔고 및 예탁증권담보용자잔고 추이



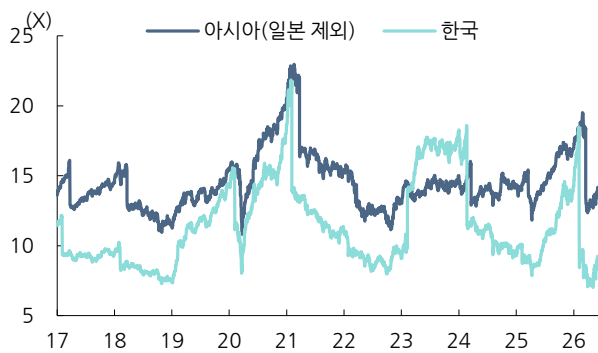
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 한국 증시 미수금잔고 및 차입공매도잔고 추이



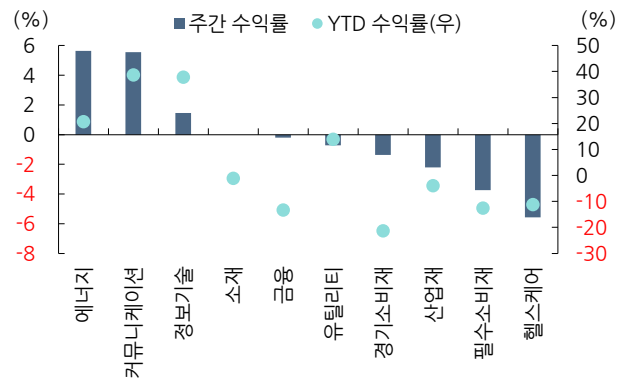
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. 아시아(일본 제외), 한국의 PER 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. 상해종합지수 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

주간 미국 증시 Review: 리스크 요인 재부각에 증시 숨고르기 & 순환매 발생

전주까지 이어졌던 상승세는
다소 꺾인 상황

금주 미국 증시는 전주까지 이어졌던 사상 최고치 경신 흐름이 일단 멈추고, 그동안 데이터센터 수요와 실적 개선 기대에 가려져 있던 중동 변수, 관세 불확실성, 원유 가격 반등, 서비스 물가 압력을 다시 가격에 반영하는 구간으로 이동하였다. 주간 수익률은 S&P 500 +0.1%, 다우존스 지수 +1.0%, 러셀 2000 +0.5%, 나스닥 종합지수 -0.5%를 기록하였다. 지수 전체로 보면 조정폭은 크지 않았으나, S&P 500의 연속 상승세가 종료된 이후 대형 성장주와 일부 AI 공급망에서 매물이 나오고 산업재, 헬스케어, 금융, 에너지로 상대 강세가 옮겨가는 순환매 흐름이 나타났다. 전주까지 시장은 연산 인프라 공급망의 실적 가시성, 일부 반도체 종목의 이익 추정치 상향, 금리 안정 기대를 근거로 위험자산 선호를 이어갔으나, 이번 주에는 에너지 가격과 금리가 동시에 반등하고 통상정책 변수가 다시 복잡해지면서, 높은 벨류에이션을 정당화하기 위해 필요한 조건들이 이전보다 까다로워졌다.

미국 경제는 견조한 확장 국면이나,
물가에 대한 부담은 존재

주 초반 5월 ISM 제조업 지수가 54.0으로 5개월 연속 확장 국면을 유지하고 신규주문도 56.8까지 상승하면서 경기 침체 우려가 크게 자극되지는 않았으나, 가격지수가 82.1로 여전히 높은 수준에 머물고 고용지수가 48.6으로 수축 영역을 벗어나지 못하면서 제조업 회복과 비용 압력이 함께 확인되었다. ISM 서비스업 지수가 54.5로 개선되고 신규주문도 57.3으로 올라 미국 내수가 아직 견조하다는 점을 보여주었지만, 가격지수가 71.3으로 추가 상승하고 베이지북에서도 에너지 비용이 운송, 포장, 식료품, 비료 등으로 확산되고 있다는 내용이 확인되면서 시장은 "경기는 버티지만 물가와 비용 압력이 쉽게 사라지지 않는다"는 쪽으로 무게를 옮겼다. 주 후반에는 중동 관련 불확실성과 원유 가격 반등이 더해지며 WTI가 주간 +6.4%, Brent가 +3.4% 상승했고, 미국 10년물 금리도 4.48% 수준에 머물면서 금리 안정과 증시 상승세 지속을 동시에 기대하기는 어려운 환경이 형성되었다.

시장 내부의 순환매, 방어적 확산
성격이 확인된 한 주

업종별 수익률은 이러한 시장 내부의 순환매와 방어적 확산을 비교적 선명하게 보여준다. 에너지 업종은 +4.4% 상승하며 가장 강했고, 산업재와 헬스케어가 각각 +1.8%, 금융이 +1.2%, 정보기술이 +1.1% 상승하였다. 반면 커뮤니케이션서비스 업종은 -2.2%, 경기소비재 업종은 -3.0% 하락했고, 필수소비재와 유틸리티도 각각 -1%대 약세를 보였다. 브로드컴 급락 이후 반도체 내 일부 종목의 상승 탄력이 둔화된 가운데, 그동안 상대적으로 덜 움직였던 산업재, 금융, 헬스케어 쪽으로 매수세가 확산되었다. 따라서 이번 주의 업종별 흐름은 단순한 위험 회피라기보다, 많이 오른 성장주와 플랫폼에서 일부 매물이 나오고 원유 가격, 금리, 통상 비용 변화에 민감한 업종으로 시장의 평가가 다시 배분된 과정으로 해석된다.

브로드컴 실적 발표 이후
반도체 상승 폭 축소

종목별로는 데이터센터 반도체 공급망이 주중까지 강세를 이어갔으나, 브로드컴의 실적 발표 이후 AI 관련 종목 전반의 온도가 낮아졌다. 엔비디아는 주간 +3.6%를 기록하며 상대 강세를 유지했지만, 마이크론은 +2.6%로 상승폭이 크게 축소되었고, AMD도 +1.4%에 그쳤다. 브로드컴은 실적 발표 이후 하락분이 반영되면서 전주말 대비 -6.2%로 전환되었다. 회사의 AI 반도체 매출은 108억 달러로 전년 대비 +143% 증가했고, 다음 분기 관련 매출 가이드런스도 160억 달러로 제시되었지만, 주가는 이를 호재로 소화하지 못했다. 이는 시장이 데이터센터 수요의 구조적 성장이 주가에 반영된 기대치가 너무 높았고, 일부 사업부 매출 미스와 추가 상향 폭의 제한이 확인되는 순간 차익실현과 순환매가 동시에 나타날 수 있음을 보여준 사건이다.

시장은 여전히 이익을 쫓지만, 걱정의 벽을 타고 오른다

지수 레벨은 유지되나,
리스크에 대한 관심도는 상승

금주 미국시장의 핵심은 지수가 크게 무너지지 않았음에도 시장이 그동안 뒤로 미뤄두었던 리스크를 다시 분류하기 시작했다는 점이다. 중동 변수와 원유 가격 상승은 이러한 검증 기준을 더 높이는 외부 조건이다. 에너지 가격이 안정적인 때 데이터센터 공급망의 시장 논리는 매출 성장과 장기 수요에 집중될 수 있지만, 원유 가격이 다시 오르는 환경에서는 전력비, 운송비, 냉각 비용, 부품 조달 비용이 모두 이익률에 반영된다. 특히 데이터센터는 단순히 반도체와 서버만으로 구성되는 산업이 아니라 전력, 변압기, 냉각설비, 네트워크 장비, 광학부품, 부동산, 운영인력이 결합된 자본집약적 생태계이기 때문에, 에너지 비용이 높아지는 국면에서는 수요가 강하더라도 수익성의 질을 다시 확인해야 한다. 브로드컴의 실적 후 급락이 중요한 이유도 여기에 있다. 관련 반도체 매출이 폭발적으로 증가했음에도 주가가 하락했다는 것은 시장이 이제 “수요가 강하다”는 말보다 “그 수요가 어느 정도의 마진과 현금흐름으로 남는가”를 더 중시하기 시작했다는 의미로 볼 수 있다.

관세 불확실성 재점화

관세 불확실성도 이번 주 다시 전면으로 올라왔다. 트럼프 행정부는 기존 조치에 대한 법적 판단과 항소 절차를 거치는 동시에, 강제노동과 과잉생산 문제를 명분으로 새로운 수입규제 가능성을 열어두고 있다. 이러한 정책 환경에서는 기업들이 단순히 수요 전망만 보고 생산과 재고를 결정하기 어렵다. 반도체 장비, 서버, 네트워크 장비, 전력기기, 소비 전자제품처럼 글로벌 공급망이 촘촘하게 연결된 산업은 세율 변화, 환급 가능성, 원산지 규정, 고객과의 가격 협상까지 동시에 고려해야 한다. 이 과정에서 가격 결정력이 높은 기업은 비용을 고객에게 이전하면서 이익률을 방어할 수 있지만, 경쟁 강도가 높거나 대체 공급처가 많은 기업은 매출이 늘어도 마진이 훼손될 수 있다. 따라서 이번 통상정책 변수는 단순한 정치 뉴스가 아니라, 데이터센터 수요와 제조업 회복을 동시에 가격에 반영하던 시장에 비용 구조의 불확실성을 다시 끼워 넣은 사건으로 봐야 한다.

상승 추세 속 숨 고르기
국면으로 판단

당사는 현 구간을 상승 추세의 훼손이라기보다, 전주까지 빠르게 누적된 상승 부담을 소화하고 과열을 식히는 숨 고르기 국면으로 판단한다. 따라서 단기 시황은 추세 이탈보다 속도 조절에 가깝다. 시장은 차주 소비자물가지수와 생산자물가지수, 소비심리를 확인하기 전까지 추가 상승의 근거를 적극적으로 반영하기보다 금리와 물가, 원유 가격, 반도체 심리를 점검할 가능성이 크다. 조정의 성격이 아직은 제한적인 가격 조정과 순환매에 머물러 있는 만큼, 물가지표가 안정되고 데이터센터 공급망의 실적 기대가 유지된다면 시장은 다시 상승 동력을 찾을 수 있다. 현 구간은 기존 주도주의 추세가 완전히 꺾인 구간이라기보다, 과열 해소와 다음 상승 동력 확인 사이의 휴지기로 볼 수 있다.

차주 시장 이벤트: 5월 물가지수 발표 및 미시간대 소비심리

6/10(수): 5월 소비자물가지수

차주 첫 번째 확인 변수는 5월 소비자물가지수다. 이번 주 시장이 원유 가격 반등과 서비스업 가격지수 상승을 동시에 반영한 만큼, 헤드라인 물가보다 근원 서비스 물가와 주거비 둔화 여부가 중요하다. 물가가 안정된다면 금리 부담은 완화될 수 있지만, 서비스 가격 압력이 다시 높게 확인될 경우 멀티플 상단은 제한될 가능성이 크다.

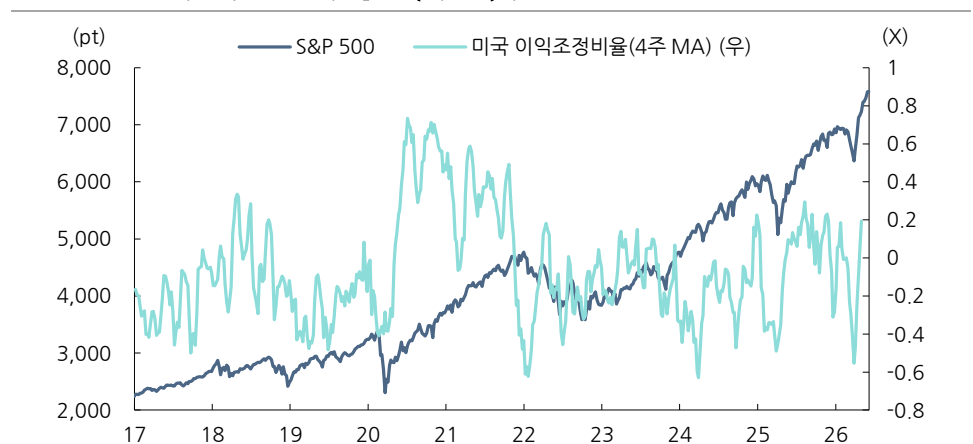
6/11(목): 5월 생산자물가지수

두 번째 핵심 이벤트는 5월 생산자물가지수다. 생산자물가는 원유, 운송, 중간재, 부품 가격 상승이 기업 원가에 얼마나 반영되고 있는지를 보여준다. 생산자물가가 높게 확인되면 기업 마진 둔화 우려가 다시 커질 수 있고, 반대로 비용 압력이 예상보다 낮다면 데이터센터와 산업재, 반도체 공급망의 마진 우려는 일부 완화될 수 있다.

6/12(금): 미시간대 6월 소비심리 예비치

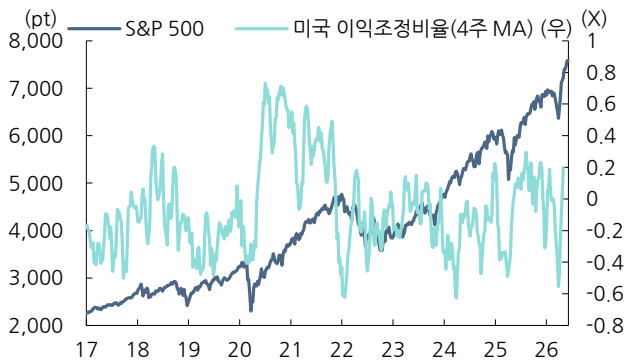
차주 마지막 확인 변수는 미시간대 소비심리 예비치다. 원유와 식료품 가격 상승이 가계 심리에 반영되는 구간에서는 지수 자체보다 기대 인플레이션의 방향이 더 중요하다. 소비심리가 추가로 악화되고 기대 인플레이션이 높아지면 경기소비재와 플랫폼 업종에는 부담이 될 수 있지만, 기대 인플레이션이 안정된다면 소비 둔화 우려는 일부 완화될 전망이다.

그림 12. S&P 500 주가 추이 및 이익조정비율(4주 MA) 추이



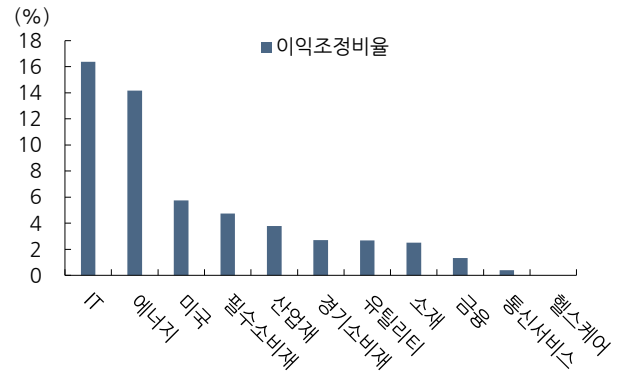
자료: Bloomberg, 상승인증권 리서치센터

그림 13. S&P 500 업종별 수익률



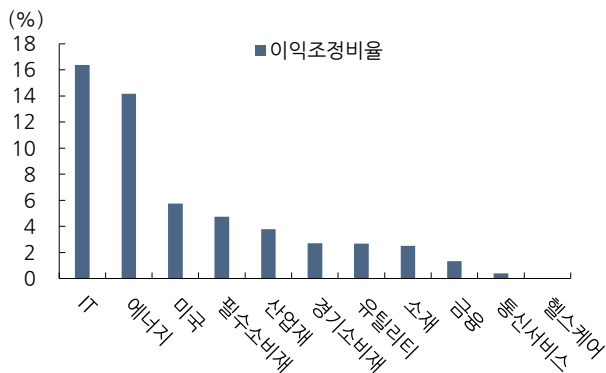
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 14. S&P 500 업종별 이익조정비율



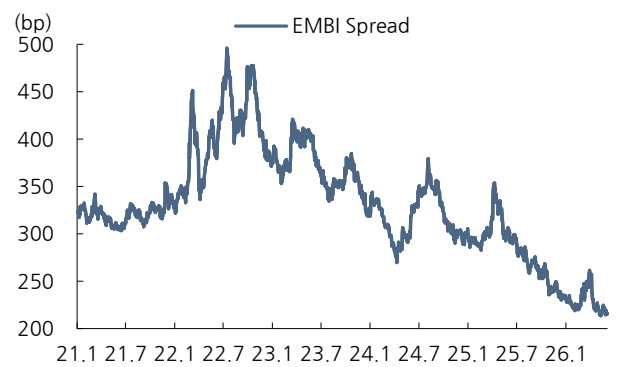
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 15. S&P 500 스타일별 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 16. EMBI Spread 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. MSCI AC World 업종별 주요 지표

업종	업종별 EPS 변화율 (%)				컨센서스 추이 (%)	업종별 수익률 (%)				지수 추이 (%)
	1W	1M	3M	YTD		1W	1M	3M	YTD	
글로벌(M. AC World)	1.2	1.6	9.7	17.2		0.6	2.6	12.3	10.6	
에너지	0.5	2.4	45.7	45.4		2.7	2.3	1.6	28.1	
소재	2.0	2.7	8.8	23.5		0.0	-1.3	2.8	11.0	
자본재	2.1	3.5	6.8	12.1		-0.3	-2.3	5.5	14.8	
상업/전문서비스	0.7	-0.1	2.3	4.4		2.2	2.5	-0.1	-11.1	
운송	-0.9	-0.6	-1.3	1.0		0.8	1.8	7.0	7.6	
자동차/부품	0.2	-2.2	-3.0	-1.5		-3.4	1.7	3.6	-8.3	
내구소비재/의류	0.7	-0.2	-1.9	-0.2		-0.2	2.3	2.0	-9.1	
소비자 서비스	-0.2	-0.6	-1.7	1.9		-0.8	-2.2	-1.1	-10.9	
소매	0.1	-1.8	2.0	5.9		-4.5	-5.7	8.6	0.2	
식품/필수품 소매	-1.5	-1.0	0.3	3.8		-1.4	-5.8	-5.5	3.8	
식품/음료/담배	-0.7	-0.5	0.5	2.5		-3.0	-1.8	-1.2	2.8	
가정용품/개인용품	-0.9	-0.4	-3.3	-2.2		-4.4	-4.1	-6.6	-6.6	
헬스케어 장비/서비스	0.5	0.6	2.8	5.6		1.5	2.0	-0.9	-10.2	
제약/생명공학/생명과학	-0.2	-2.5	-0.2	0.1		-0.7	2.8	0.2	-1.3	
은행	1.6	0.9	3.2	8.8		1.9	0.4	8.9	3.6	
기타 금융	1.1	0.5	2.0	6.5		0.0	-0.3	6.5	-7.0	
보험	0.9	-0.1	1.8	5.7		-0.6	-2.6	2.2	-3.8	
소프트웨어/서비스	2.1	-0.8	2.2	4.9		3.4	7.0	10.9	-11.2	
기술 하드웨어/장비	0.6	1.0	27.9	57.0		4.4	14.6	40.5	44.0	
반도체/장비	3.9	8.9	32.3	65.6		2.9	11.7	46.4	56.0	
통신서비스	0.2	-0.5	0.1	5.4		-3.6	-2.3	-2.2	5.4	
미디어/엔터	-0.6	0.5	9.8	10.8		-2.8	-4.4	8.3	2.4	
유틸리티	0.6	-1.2	0.6	3.5		-1.4	-3.7	-4.0	4.4	
부동산	-0.5	0.3	21.1	1.9		-0.7	-0.5	5.0	10.3	

자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

표 2. S&P500 업종별 주요 지표

업종	업종별 EPS 변화율 (%)				컨센서스 추이 (%)	업종별 수익률 (%)				지수 추이 (%)
	1W	1M	3M	YTD		1W	1M	3M	YTD	
미국(S&P500)	0.4	1.1	9.5	15.7		0.3	3.4	13.7	9.4	
에너지	2.5	5.7	51.0	48.5		3.2	4.3	1.5	30.9	
소재	0.3	0.8	11.3	21.2		0.4	0.2	3.2	10.8	
자본재	-0.2	0.4	3.8	8.0		0.0	-0.7	5.6	14.1	
상업/전문서비스	0.1	0.2	1.3	3.3		0.9	0.0	-6.1	-13.8	
운송	0.0	-0.6	-1.4	2.4		-0.5	2.3	11.1	9.2	
자동차/부품	-0.3	-0.9	1.2	10.1		-3.9	4.2	8.6	-10.8	
내구소비재/의류	0.1	0.6	-2.0	2.1		-3.0	-0.3	-5.7	-9.3	
소비자 서비스	0.0	-0.1	1.0	4.4		-2.2	-3.2	-2.3	-9.3	
소매	0.0	-0.2	9.4	13.4		-6.9	-6.7	11.2	2.9	
식품/필수품 소매	0.2	0.5	1.6	4.1		-2.4	-7.0	-5.8	6.6	
식품/음료/담배	0.0	0.0	1.7	3.3		-1.8	-0.1	0.4	7.4	
가정용품/개인용품	0.0	0.4	-1.2	0.3		-4.9	-3.8	-6.1	-2.8	
헬스케어 장비/서비스	0.0	0.0	2.7	5.4		-1.4	-0.6	-2.6	-11.6	
제약/생명공학/생명과학	0.2	-3.1	-0.1	-0.2		-2.8	2.9	-1.5	-2.1	
은행	0.1	0.1	3.7	8.7		1.6	-1.3	8.7	-6.7	
기타 금융	-0.1	-0.2	2.4	5.5		-2.1	-1.5	3.8	-10.1	
보험	0.0	0.2	1.6	4.2		-0.9	-1.9	-2.2	-9.1	
소프트웨어/서비스	0.2	0.5	4.0	8.5		3.0	7.2	11.4	-10.4	
기술 하드웨어/장비	0.2	1.0	11.7	24.1		2.7	13.5	34.1	31.2	
반도체/장비	1.3	5.7	26.8	50.2		4.7	13.1	46.5	47.3	
통신서비스	0.0	-0.1	0.9	11.8		-4.4	-5.3	-13.5	-1.1	
미디어/엔터	0.0	-0.7	12.5	12.5		-6.1	-7.1	8.7	4.3	
유틸리티	0.0	0.1	1.7	4.3		-2.2	-3.5	-5.9	1.5	

자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

3. 채권

국내 채권시장은 중동 리스크 재부상과 CPI 쇼크에 약세장 시현

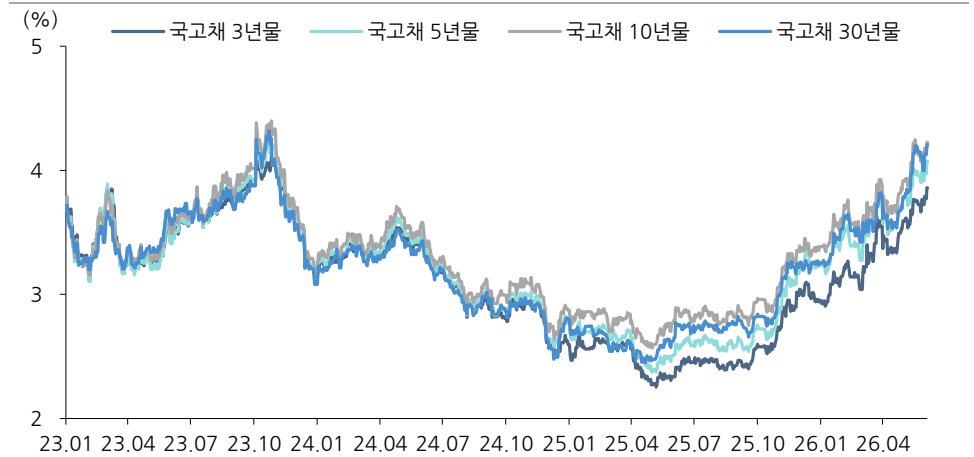
중동 리스크 재고조와 긴축 경계감, 국내외 동반 약세

금주 국내 채권시장은 미국-이란 간 종전 합의 불확실성과 통화정책 경계감, 달러-원 환율 급등 등 대내외 악재가 중첩되며 약세장을 시현했다. 트럼프 대통령의 MOU 승인 보류와 주 후반 무력 충돌 재발로 중동발 지정학적 리스크가 재부상한 가운데, 미 국채 금리 상승과 연동된 환율 급등세가 금리 상승 압력을 가중시켰다. 대내적으로도 신현송 한은 총재의 매파적 스탠스와 석유류 가격 급등에 따른 5월 CPI 쇼크(3.1%)가 긴축 우려를 자극했다. 다만, 주중반 외국인의 10년 국채선물 대규모 순매수가 유입되며 일시적으로 상승 폭을 반납하기도 했다. 주간 수익률 곡선은 전주대비 베어-스티프닝을 시현했다..

미국 채권시장은 고용·서비스업 지 표 호조와 중동 리스크 재고조되며 약세장 시현

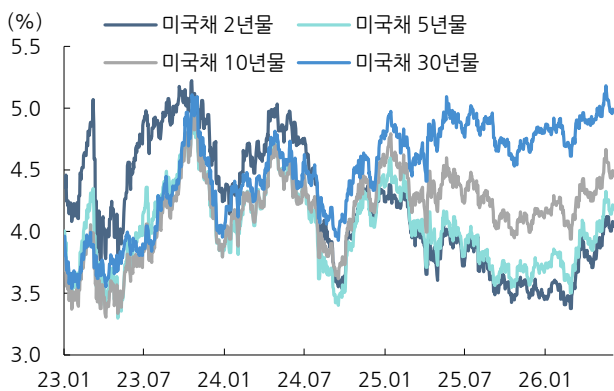
금주 미국 채권시장은 고용·서비스업 지표 호조와 중동 지정학적 리스크 재고조가 중첩되며 약세장을 시현했다. 주간 발표된 ADP 민간고용 호조와 ISM 서비스업 물가지수 반등이 연준의 추가 긴축 경계감을 자극했다.이란의 추가 공습으로 유가마저 상승하며 인플레이션 우려가 가중되자 10년물 금리는 4.5%에 근접하는 수준까지 상승했다. 다만, 주 후반 이스라엘-레바논 휴전 합의로 유가가 급락하며 인플레이션 우려가 완화되며 금리는 하락 반전했다. 주간 수익률 곡선은 전주대비 베어-플래트닝을 시현했다.

그림 1. 주요 만기물별 국고채 금리 추이



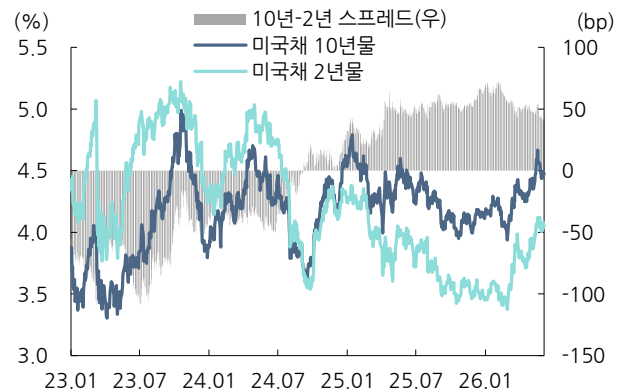
자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

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

4. 부동산

전세대란 우려 현실화 임박

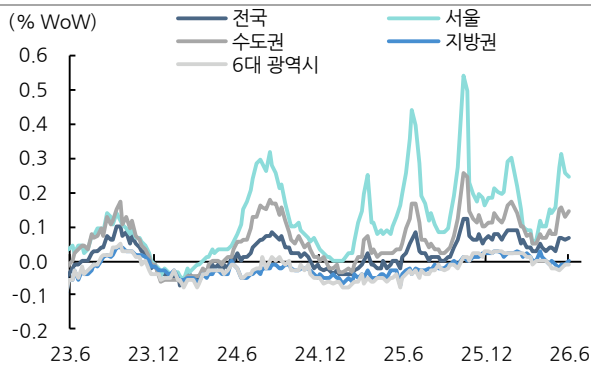
아파트 전세매물 급감이 빌라로 확산되는 중

6월 첫째주 주간 아파트 가격 동향에서 전국 아파트 매매가격은 0.07% 상승하며 전주(+0.06%) 대비 상승폭은 소폭 확대되었다. 서울 아파트의 경우 전주(+0.26%)와 거의 동일한 +0.25% 상승한 것으로 집계되었다. 대표적 반도체 수혜 지역으로 꼽히는 동탄이 전주대비 +0.6% 상승하며 전주대비 가파른 상승 폭을 기록하였고, 한강벨트뿐만 아니라 서울 외곽지역, 경기 중심지까지 전방위적으로 가격 상승 흐름이 나타난 한 주였다. 특히 서울 아파트 전세가격지수는 전주대비 +0.29% 상승하였고, 그 여파가 빌라 전세매물에도 영향을 미치며 전세대란의 현실화 우려가 더욱 확산되고 있다.

전주와 비슷한 강세 흐름 속 주간 상승 강도는 소폭 축소

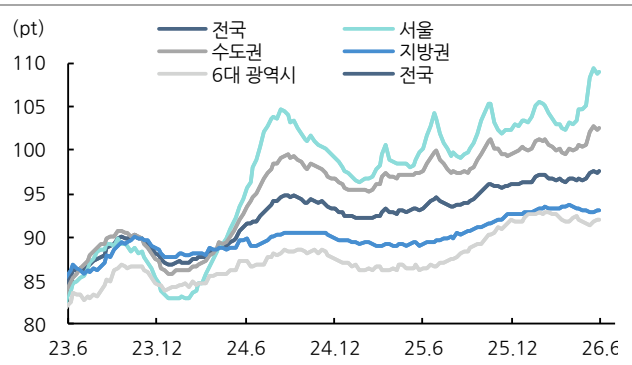
매매시장의 상승 지역은 97개를 기록하며 전주와 동일한 수준을 유지했다. 세종시의 등락률은 -0.02%로 전주 -0.04% 대비 하락폭이 축소되었다. 한편 강북(+0.26%)의 경우 동대문구(+0.37%), 성동구(+0.35%), 성북구(+0.34%) 등의 주요 단지를 중심으로 상승세가 나타났다. 강남(+0.24%) 역시 영등포구(+0.31%), 강서구(+0.31%), 송파구(+0.29%) 등 서남권 및 강동권 지역을 중심으로 상승폭이 소폭 확대되었다. 인천(+0.01%)의 경우 연수구(+0.06%), 동구(+0.04%), 미추홀구(+0.03%) 등 지역을 중심으로 상승세를 유지했다. 한편 경기권에서는 동탄구(+0.60%), 광명시(+0.43%), 수정구(+0.42%), 중원구(+0.37%) 등 화성·성남 및 서울 인접 지역을 중심으로 강한 상승세가 나타났다.

그림 1. 주간 국내 아파트 매매 가격 지수 등락률



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

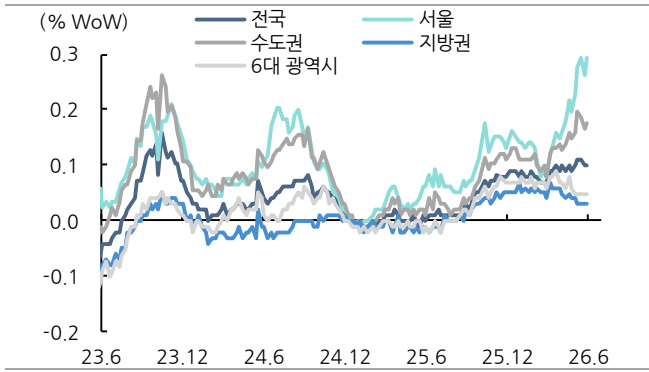
그림 2. 주간 국내 아파트 매매 수급 지수 추이



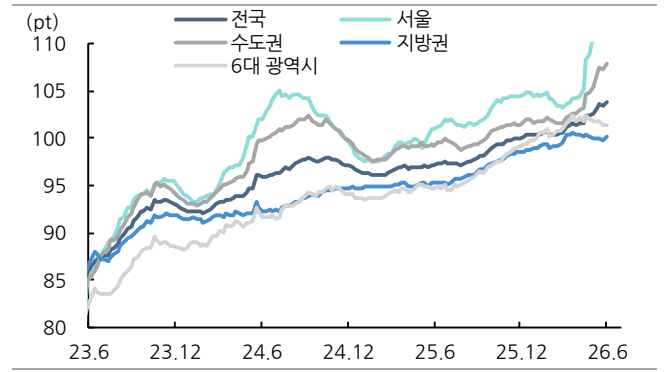
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 주간 국내 아파트 전세 가격 지수 등락률

그림 4. 주간 국내 아파트 전세 수급 지수 추이



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신열, 김경태, 최예찬, 강혜성)
- 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 책임소개의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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