



리서치센터 투자전략팀

| 투자전략/시황 Analyst 한지영, 퀀트/자산배분 Analyst 최재원  
RA 유지윤

## 미 증시, 미-이란 전쟁 노이즈 재확대, 5월 CPI 경계심리 등으로 혼조세

### 증시 코멘트 및 대응 전략

9일(화) 미국 증시는 이란의 미국 헬기 격추 소식, 데이터센터 개발업체 크루소의 와이오밍주 프로젝트 중단 소식 (but 전체 계약 용량은 확보), 5월 CPI 경계심리로 장 초반까지 하락세를 보였으나, 이후 트럼프의 미-이란 협상 임박 발언, 메모리 수요 호조 전망 등에 힘입어 낙폭을 축소한 채로 마감(다우 +0.2%, S&P500 -0.3%, 나스닥 -1.0%).

이제 시장은 오늘 밤(9시 30분) 예정된 미국의 5월 CPI 이벤트에 집중할 예정. 최근 국내외 증시 조정의 빌미는 5월 고용호조발 연준의 금리인상 우려에 따른 미국 시장금리 상승이었으며, 인플레이션 이벤트를 통해 연준의 정책 경로에 대한 베팅 수정이 이루어질 수 있기 때문(Fed Watch 상 연준의 첫 금리 인상시기는 올 12월 FOMC로 형성). 또 지난 5월 중순 4월 CPI 쇼크에도 이를 간과했다가 급락을 맞았던 경험이 이번 5월 CPI 경계심리를 높이는 요인.

일단 5월 헤드라인과 코어 CPI 컨센서스가 각각 4.2%(YoY vs 4월 3.8%), 2.9%(YoY vs 2.8%)로 형성된 점은 이미 시장에서도 선제적으로 물가 상승 압력을 대비하고 있음을 시사. 미-이란 합의문 초안이 수용 단계에 들어가면서 “호르무즈 해협 개방 -> 유가 하락 -> 에너지 인플레이션 완화”를 유도할 수 있다는 점도 긍정적인 부분. 이처럼 인플레이션 눈높이가 높아진 상황 속에서 5월 CPI가 컨센에 부합만 하더라도, 증시 내 안도감이 조성될 것으로 판단.

전일 국내 증시는 미국 반도체주 반등, 달러/원 환율 폭등세 진정 속 서킷브레이커발 폭락이 과도했다는 인식 속 저가매수세 유입에 힘입어 6~8%대 폭등세로 마감(코스피 +8.2%, 코스닥 +6.2%).

금일에는 미국 증시의 장중 낙폭 축소(필라델피아 반도체 지수도 장중 -8.6% -> -1.9%), 미-이란 협상 기대에 따른 WTI 90달러 하회 소식에도, 전일 8%대 폭등에 따른 단기 차익실현 물량, 5월 CPI 경계심리 등 상하방 요인이 혼재됨에 따라, 8,000pt 내외에서 수급 공방전을 벌이며 변동성 장세를 이어갈 전망.

전일 코스피가 직전일 폭락분을 대부분 만회했지만, “8일 -8.3% -> 9일 +8.2%”와 같은 폭등락세를 연출하고 있다는 점은 시장의 피로감을 가중시키고 있는 모습. 일례로, 코스피200의 미래 변동성을 측정하는 지표인 VKOSPI가 91pt로 2009년 4월 집계 이후 사상 최고치를 경신한 상황. 더 나아가, VKOSPI 90pt에서 이론상 산출되는 일간 예상 추가 등락률이 +/- 5.7%인데 반해, 지난 2거래일간 현실 속에서는 +/-8%대 등락률을 보였다는 점이 이례적인 부분.

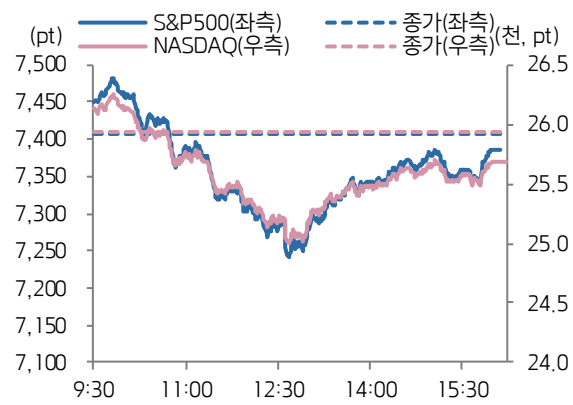
미래의 예상 변동성(+/- 5.7%)을 실제 변동성(+/- 8%대)이 추월한 것이며, 이는 국내 증시 역사상 드문 케이스에 해당되기 때문(과거에도 예상 변동성보다 실제 변동성이 높았던 시절이 있었으나, 대부분 VKOSPI가 역사적 평균 밴드인 15~25pt 내에서 발생). VKOSPI를 산출하고 거래하는 파생상품 시장조차, 이미 극단적인 가격 변동성을 프

라이싱했는데도, 실제 주가 변동성을 따라가지 못할 만큼 최근 지수 변화가 무질서해졌음을 보여주는 대목.

현물, 레버리지 ETF 수급의 대부분이 주도주인 반도체에 집중되고, 이들 반도체의 코스피 영향력이 높은 환경이 지속되는 한, 이 같은 무질서한 가격 움직임과 빈번하게 마주할 것으로 판단. 하지만 이미 수차례 경험했듯이, 국내 증시의 이익 모멘텀과 밸류에이션 매력에 여전히 높은 구간에서 발생하는 변동성을 매도로 대응하는 전략의 실익이 크지 않다는 점을 상기해볼 필요.

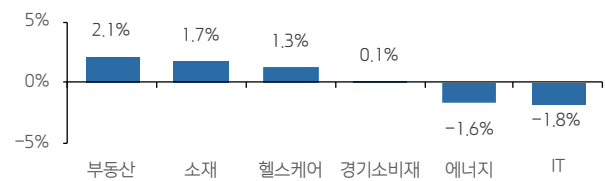
더 나아가, 전일 급반등 국면에서 반도체, MLCC 등 주도주 실적 모멘텀이 우위에 있는 주식과 자동차, 로봇틱스 등 내러티브 모멘텀이 우위에 있는 주식 간의 성과 편차가 컸다는 점도 주목할 부분. 적어도 이번주 남은 기간 동안 출현할 수 있는 변동성 증폭 환경에서 마켓 타이밍 전략을 실행하는 것보다는 기존 주도주 중심의 포트폴리오를 유지하는 것이 현실적인 접근법이라고 판단.

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

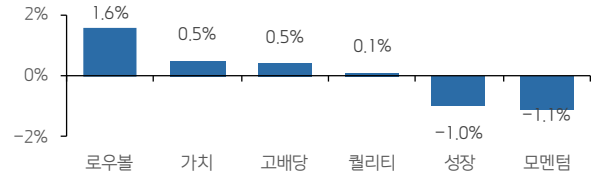


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

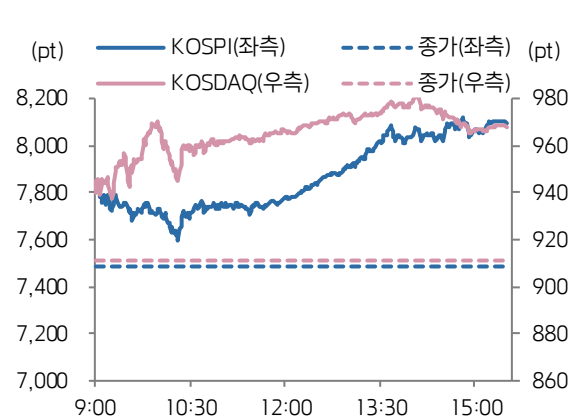


스타일별 주가 등락률



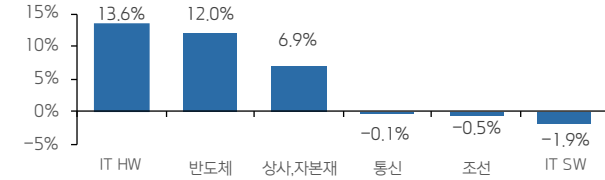
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

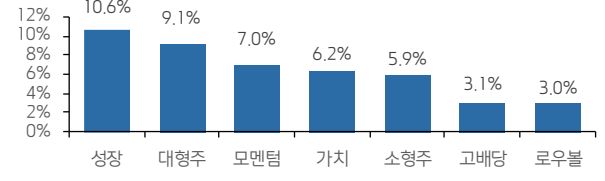


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	증가	DTD(%)	YTD(%)	종목	증가	DTD(%)	YTD(%)
애플	290.55	-3.64%	+6.87%	GM	83.76	-0.01%	+3%
마이크로소프트	403.41	-2.02%	-16.59%	일라이릴리	1,144.68	-0.39%	+6.51%
알파벳	364.26	+0.26%	+16.38%	월마트	118.88	-0.79%	+6.7%
메타	584.59	-0.14%	-11.44%	JP모건	312.70	+0.51%	-2.95%
아마존	244.19	-0.42%	+5.79%	엑손모빌	148.91	-1.87%	+23.74%
테슬라	396.68	-3%	-11.79%	세브론	186.76	-1.31%	+22.54%
엔비디아	208.19	-0.22%	+11.63%	제너럴일렉트릭	118.88	-0.8%	+6.7%
브로드컴	392.16	-1.12%	+13.31%	캐터필러	914.70	-0.1%	+59.67%
AMD	475.51	-3.02%	+122.03%	보잉	214.51	-0.65%	-1.2%
마이크론	935.89	-1.41%	+227.91%	넥스트에라	84.83	+1%	+5.7%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장				
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	
코스피	8,096.93	+8.18%	+92.14%	USD/KRW	1,532.70	+0.41%	+6.47%	
코스피200	1,293.40	+9.01%	+113.44%	달러 지수	99.99	-0.05%	+1.7%	
코스닥	967.81	+6.19%	+4.57%	EUR/USD	1.15	+0.08%	-1.73%	
코스닥150	1,695.05	+6.85%	+9.55%	USD/CNH	6.78	-0.09%	-2.83%	
S&P500	7,386.65	-0.26%	+7.91%	USD/JPY	160.36	+0.12%	+2.33%	
NASDAQ	25,678.82	-0.97%	+10.48%	채권시장		가격	DTD(bp)	YTD(bp)
다우	50,872.11	+0.17%	+5.84%	국고채 3년	3.860	-7bp	+90.9bp	
VIX	19.87	+5.02%	+32.91%	국고채 10년	4.272	-7.3bp	+88.7bp	
러셀2000	2,867.02	+0.41%	+15.52%	미국 국채 2년	4.118	-4.4bp	+64.5bp	
필라. 반도체	12,657.81	-1.93%	+78.7%	미국 국채 10년	4.517	-4.6bp	+35bp	
다우 운송	22,426.52	+1.33%	+29.21%	미국 국채 30년	4.997	-3.9bp	+15.3bp	
상해종합	4,010.03	+1.28%	+1.04%	독일 국채 10년	3.043	-1.7bp	+18.8bp	
항생 H	8,324.59	-0.2%	-6.61%	원자재 시장		가격	DTD(%)	YTD(%)
인도 SENSEX	73,918.76	+0.54%	-13.26%	WTI	88.20	-3.4%	+54.63%	
유럽, ETFs		가격	DTD(%)	YTD(%)	브렌트유	91.45	-2.97%	+50.29%
Eurostoxx50	6,049.74	-0.21%	+4.46%	금	4,286.40	-1.76%	-3.47%	
MSCI 전세계 지수	1,103.42	+0.22%	+8.75%	은	65.24	-4.88%	-7.6%	
MSCI DM 지수	4,746.24	-0.21%	+7.13%	구리	632.20	-0.44%	+11.26%	
MSCI EM 지수	1,711.81	+3.42%	+21.89%	BDI	2,916.00	-2.18%	+55.35%	
MSCI 한국 ETF	184.05	-0.86%	+89.31%	옥수수	445.25	-0.17%	-3.31%	
디지털화폐		가격	DTD(%)	YTD(%)	밀	585.25	+0.34%	+10.16%
비트코인	62,116.35	-2.13%	-29.13%	대두	1,132.00	-0.31%	+6.34%	
이더리움	1,659.71	-1.77%	-44.26%	커피	240.90	-0.31%	-24.75%	

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

**Compliance Notice**

- 당사는 6월 9일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 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.

**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 책임하에 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.