

월스트리트 파인더

Ep. 194

Back to Normal, Again



주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
22일 (월)	<ul style="list-style-type: none"> 중국, 6월 LPR 금리 (1년 3.0%, 5년 3.5%) 유로존, 6월 소비자신뢰지수(잠) 캐나다, 5월 소비자물가지수 	<ul style="list-style-type: none"> 행사: BIO USA 2026(~25일)
23일 (화)	<ul style="list-style-type: none"> 한국, 6월 소비자신뢰지수·1분기 기업경영분석 글로벌, 6월 S&P 글로벌 제조업·서비스업 PMI(잠) 미국, 6월 리치몬드 연준 제조업 지수 	<ul style="list-style-type: none"> 행사: 하계 다보스포럼(~25일, 중국 대련) 채권: 미국 2년물 국채 입찰 실적: 카니발, 페덱스, KB홈
24일 (수)	<ul style="list-style-type: none"> 독일, 6월 IFO 기업환경지수 미국, 5월 신규주택판매·1분기 경상수지 	<ul style="list-style-type: none"> 채권: 미국 5년물 국채 입찰 실적: 마이크론,페이첵스, 제프리스 공개: 미 연준 <스트레스 테스트> 공개
25일 (목)	<ul style="list-style-type: none"> 한국, 6월 기업경기조사 독일, 7월 GfK 소비자신뢰지수 미국, 5월 PCE 물가지수·시카고 연방 국가 활동지수 	<ul style="list-style-type: none"> 채권: 미국 7년물 국채 입찰 실적: 맥코믹, 다든레스토랑, 아메리칸 아웃도어
26일 (금)	<ul style="list-style-type: none"> 일본, 6월 도쿄지역 소비자물가지수 미국, 5월 상품수지·6월 미시건대 소비자심리지수(확) 	<ul style="list-style-type: none"> 행사: 부산 모빌리티쇼(~7월 5일)

자료: 미래에셋증권 리서치센터/주:현지시각 기준

Executive Summary

1) Issue Dive: 종전 위한 프레임 워크

- 미국-이란 MOU 체결
 - 미국과 이란은 전쟁 발발 약 4개월 만에 MOU 체결
 - 최종 평화협정이 아니라 이행 조건부 협상 프레임워크
 - 전쟁 확산 가능성은 낮아졌지만, 협상 지연·파기 리스크는 잔존
- Risk-on에서 Risk-off으로
 - 지난 4월 이후 휴전 기대감에 글로벌 증시는 급등
 - 특히 'AI-반도체' 밸류체인 핵심 국가와 기업에 글로벌 유동성 집중
 - 정상화가 곧 무위험을 의미하지 않아. 단기 과열과 쓸림도 남은 과제

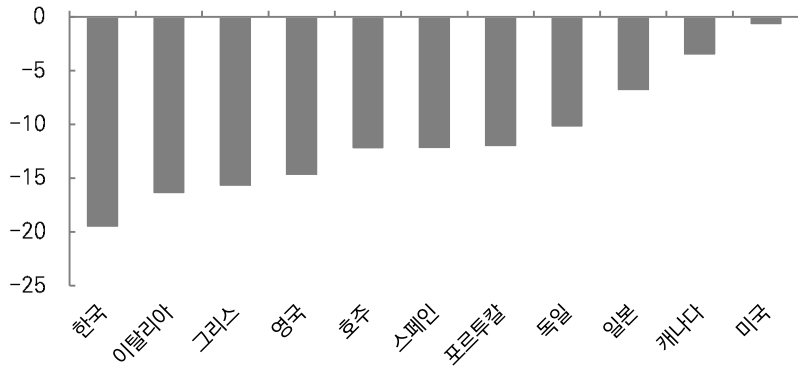
2) Weekly Preview

- 마이크론과 일본
 - 마이크론: 2026 회계연도 3분기 실적 발표 예정(24일). 시장 눈높이 충족 여부 중요
 - 일본: 일본은행 31년 만에 1% 기준금리. 그럼에도 엔화는 약세. 개입과 도쿄 CPI 주목

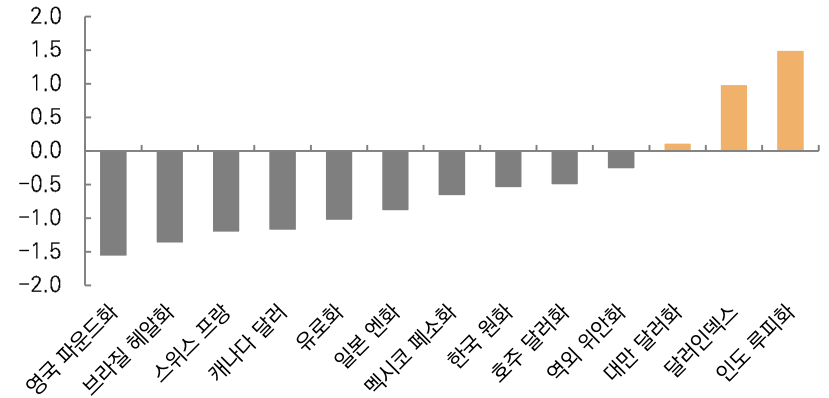
Global Market Snapshot(6.11~6.18)

미국-이란 양해각서(MOU) 체결에 '유가 ↓, 금리 ↓', 연준 매파적 기준금리 동결에 달러 강세

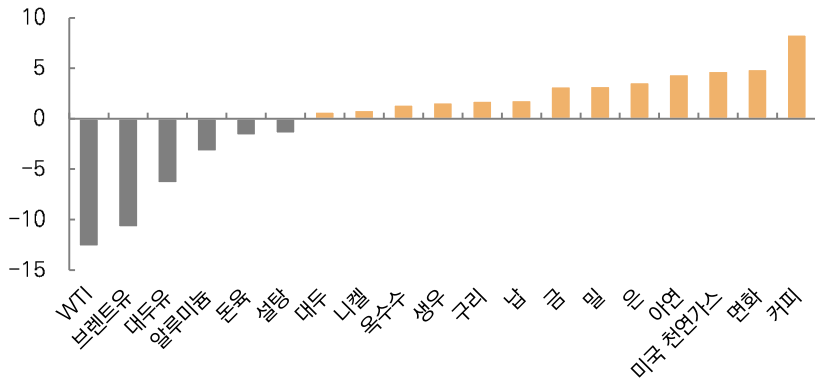
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



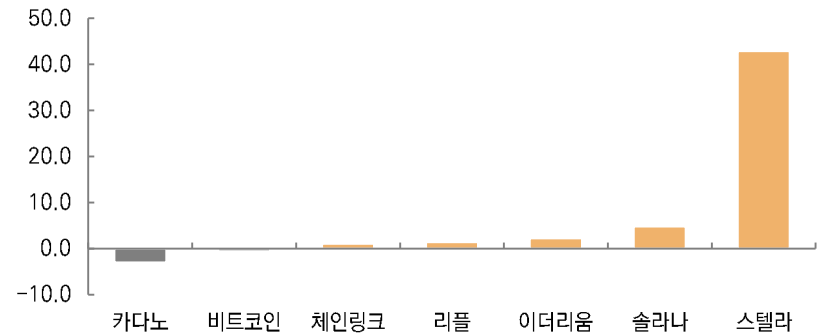
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



나스닥 CME 암호화폐 지수 항목별 등락률(%)



미국-이란 MOU 체결

- 6월 17일, 미국과 이란은 분쟁 종식과 호르무즈 해협 재개방을 포함한 14개 조항의 양해각서(MOU)를 체결함. 이 합의는 2월 28일 분쟁이 발생한 지 약 4개월 만에 성사되었으며, 양측은 향후 60일 이내에 최종 합의를 도출하기 위한 후속 협상을 진행할 예정.
- 지난 4월 초 트럼프 대통령의 휴전 언급 이후, 핵심 쟁점에 대한 양측의 치열한 줄다리기와 돌발적인 군사 충돌로 인해 양해각서 체결에 상당한 시간이 소요됨. 다만 MOU는 최종 평화협정이 아니라 이행 조건부 협상 프레임워크임. 전쟁 확산 가능성은 낮아졌지만, 협상 지연·파기 리스크는 잔존

미국-이란 종전협상 위한 양해각서(MoU) 체결

구분	세부 내용	핵심 쟁점
군사/안보	<ul style="list-style-type: none"> · 레바논 포함 모든 전선에서 즉각적이고 영구적인 적대 행위 중단 · 상호 주권 존중 및 내정 불간섭 원칙 준수 · 30일 이내 미국의 해상 봉쇄 전면 해제 · 미군 병력을 전쟁 전 위치로 철수 · 30일 이내 호르무즈 해협 재개방(통행료 면제) 	<ul style="list-style-type: none"> · 이스라엘의 독자 타격권 유지 선언 · 미 보수 진영과 이스라엘의 정치적 반발 · 60일 유예 후 호르무즈 해협 통행료 부과 갈등 · 실무 협상 중 추가 갈등 발생 시 합의 파기 및 전쟁 재발 리스크 상존
경제/금융	<ul style="list-style-type: none"> · 미국 파트너 주도 \$300B 규모 이란 재건 및 경제 개발 계획 · UN 및 일방적 경제 제재의 전면 해제 · 약 \$24B 규모의 모든 동결 자산 해제 · 최종 협상 비준 전 \$12B 선지급 	<ul style="list-style-type: none"> · 자금 출처 불분명, 민간/제3국 투자 유치 형태 우회 가능성
핵/미래지침	<ul style="list-style-type: none"> · 이란의 핵무기 불획득 선언 및 기존 농축 우라늄 처리 · 농축 문제 해결 시까지 핵 프로그램 동결 및 현상 유지 · 60일 협상 기간 동안 석유 수출 및 금융 거래 제재 면제 	<ul style="list-style-type: none"> · 미국의 기존 입장(우라늄 해외 반출)에서 후퇴한 타협안 · 오마바 핵합의(JCOA)와 유사성 논란 · 시장 내 원유 공급 확대를 통한 유가 안정
이행 절차	<ul style="list-style-type: none"> · 합의 사항 준수 여부를 확인하기 위한 상시 모니터링 메커니즘 구축 · 최종 합의 도출을 위한 공식 60일 협상 기간 설정 · 최종 합의문은 UN 안전보장이사회 결의를 통해 공식 비준 	<ul style="list-style-type: none"> · 선제적 조건 충족 여부에 따른 협상 지연 가능성

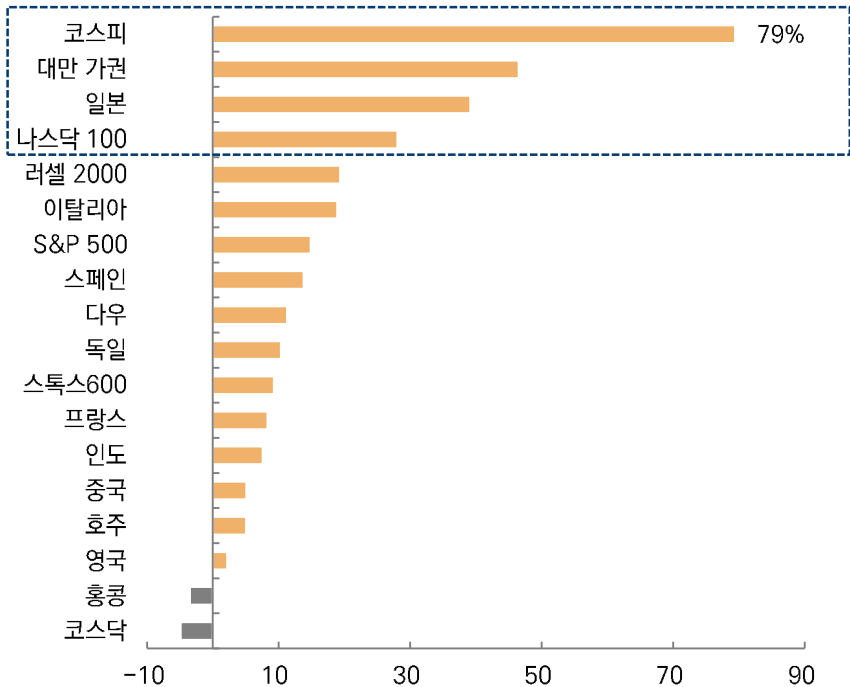
자료: 미래에셋증권 리서치센터

Issue Dive

‘Risk-on’에서 ‘Risk-off’으로 전환

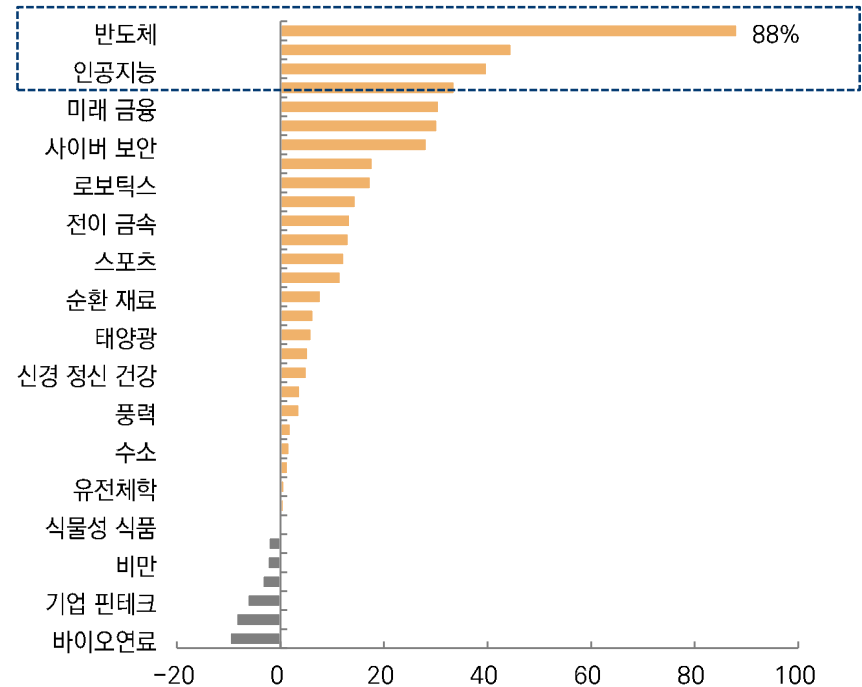
- 지난 3월 이후 전쟁 리스크는 원유, 방산, 금, 일부 안전자산 가격에 프리미엄을 부여했고, 주식시장에는 지역별·업종별 변동성 확대 요인으로 작용. 반면 4월 이후 시장은 종전 기대를 선반영하며 다시 위험자산 중심의 정상화 국면으로 빠르게 진입함.
- 그러나 4월 이후 글로벌 금융시장에는 중요한 ‘구조적 특이점’이 나타남. 글로벌 유동성이 ‘AI-반도체 밸류체인’의 핵심 국가와 기업에 집중되며, 고금리 장기화라는 거시경제적 제약을 초월하는 모습을 보임. 또한 성장 다변화보다는 ‘초집중화(hyperscale)’로 소수의 빅테크와 독점적 공급망이 시장의 모든 유동성을 블랙홀처럼 빨아들임. 그런 점에서 코스피 지수는 글로벌 투자자들이 주목한 선행지표.

글로벌 주요 지수 상승률



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 1일 ~ 6월 18일

블룸버그 글로벌 테마 지수 상승률



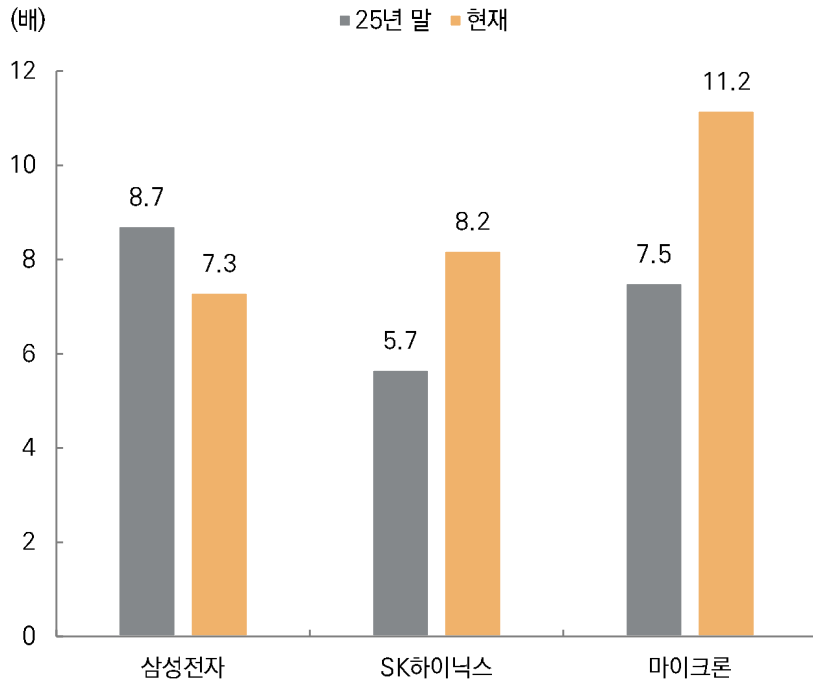
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주: 4월 1일 ~ 6월 18일

Issue Dive

이익 가시성과 유가 하락

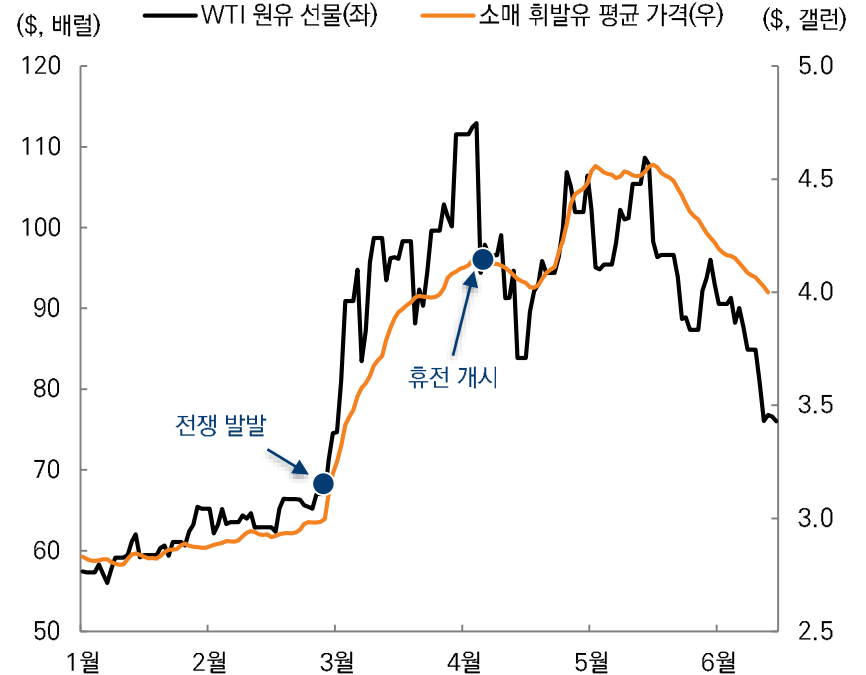
- 지난 3월 말과 4월 초·중순으로 이어진 메모리 반도체 3社の 실적은 그 동안 이어져 온 ‘이익 상향 조정’의 속도에 가속도를 붙이며, 역대 최저 수준으로 향하는 밸류에이션(PER)의 서막을 열게 됨. 애플의 팀 쿡 CEO는 “지난 6개월 간의 상품(메모리) 가격 변화를 이전에는 경험해 본적이 없다”고 밝힌 것처럼, 역사상 이토록 거대한 규모의 하드웨어 전환기와 이익 폭발이 동시에, 짧은 시간에 일어난 건 이례적.
- 18일 기준 미국 소매 휘발유 평균 가격은 갤런당 \$3.999로, 4월 고점에서 의미 있는 하락을 보였지만 여전히 분쟁 이전 수준보다 높은 (+34%) 상황. 가격 하락세는 더디겠지만, (기대)인플레이션과 소비 심리 등의 추가 악화는 제한 시킬 것으로 기대됨.

메모리 반도체 ‘3社’ 선행 PER 변화



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

WTI 및 미국 소매 휘발유 평균 가격

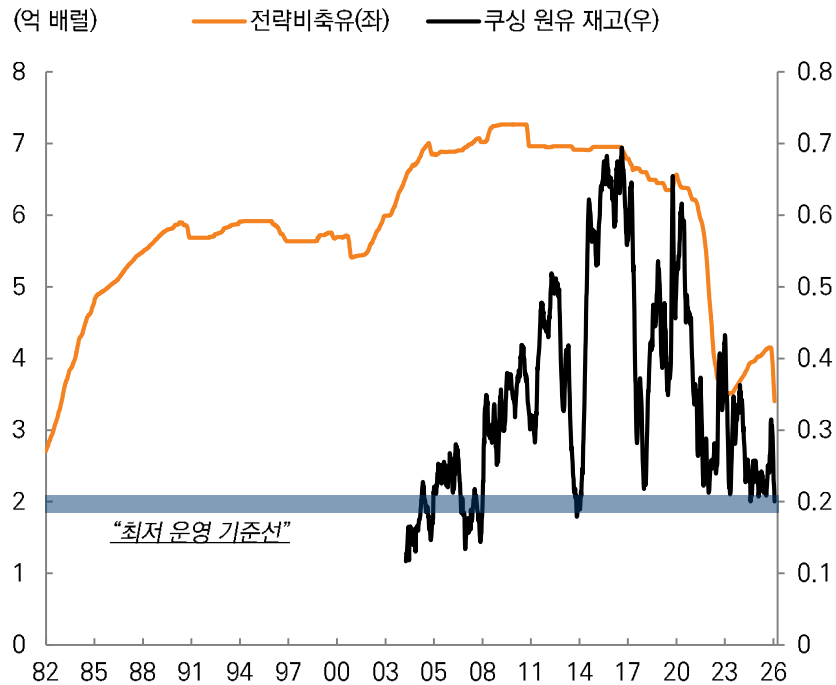


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

정상화가 곧 무위험은 아니다

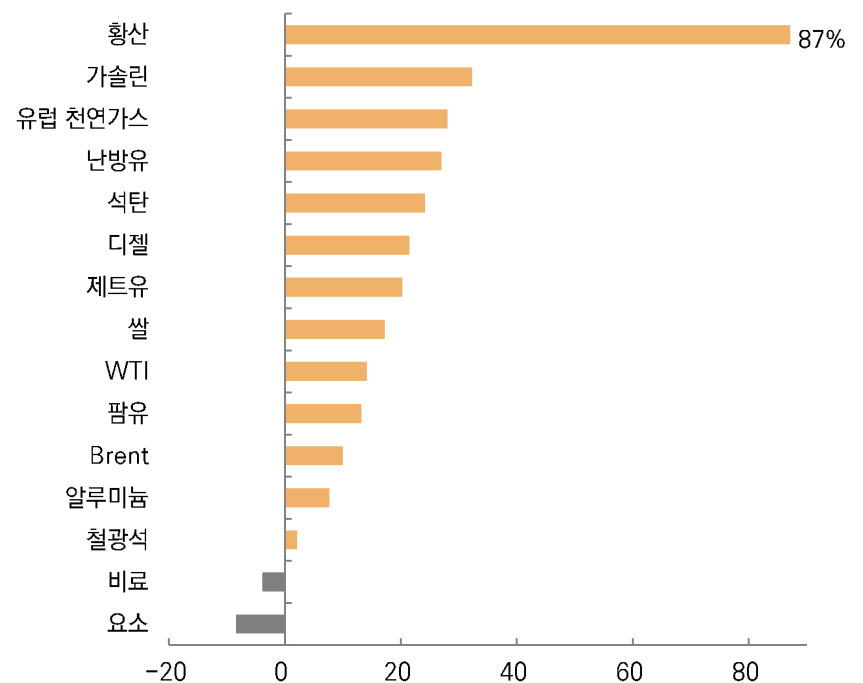
- 시장은 지정학 리스크의 비정상 국면에서 벗어나 다시 정상화 경로로 복귀하고 있지만, 정상화가 곧 리스크 소멸을 의미하지는 않음. 종전 기대는 유가 상단을 낮추지만, 낮은 재고는 유가 하단을 지지함. 미국의 전략비축유는 43년 만에 최저치를 기록함. 또한 WTI의 실물 거래 및 인도가 이루어지는 글로벌 원유 시장의 핵심 허브인 오클라호마주 쿠싱(Cushing)의 원유 재고량이 '최저 운영 기준선(통상 2천만 배럴)'에 근접하며 14년 만에 최저치를 기록함. 완충 장치(buffer)의 기능 약화는 '작은 사건'에도 가격 변동성이 재차 확대될 위험이 있음.
- 분쟁 종식을 위한 정치적·외교적 해법은 실마리를 찾아가는 듯 보이지만, 일부 중간재와 운송비에는 공급망 불안의 흔적이 여전함.

미국 전략비축유 재고



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

전쟁 이후 주요 원자재 가격 상승률



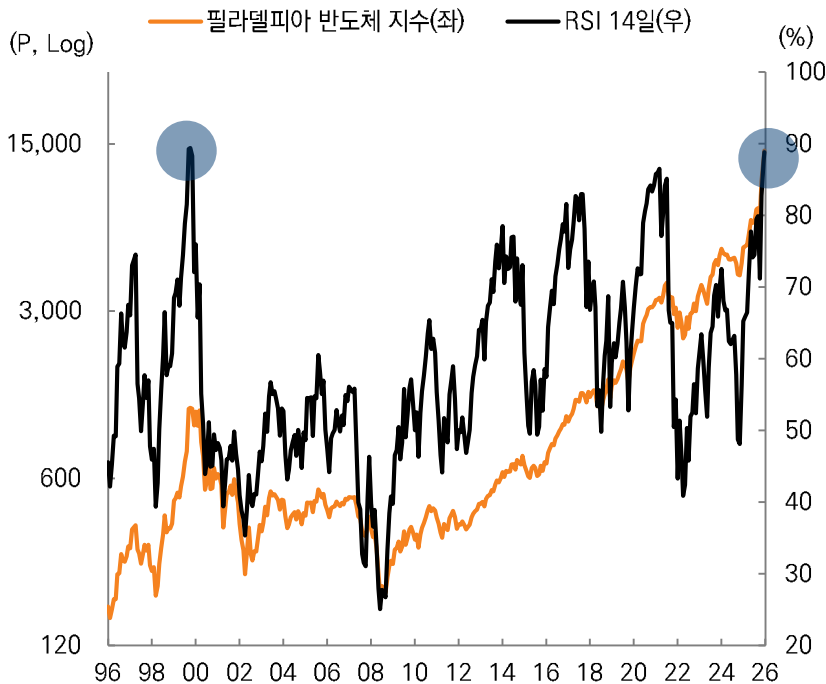
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Issue Dive

숨 고르기 필요한 '과열과 쓸림'

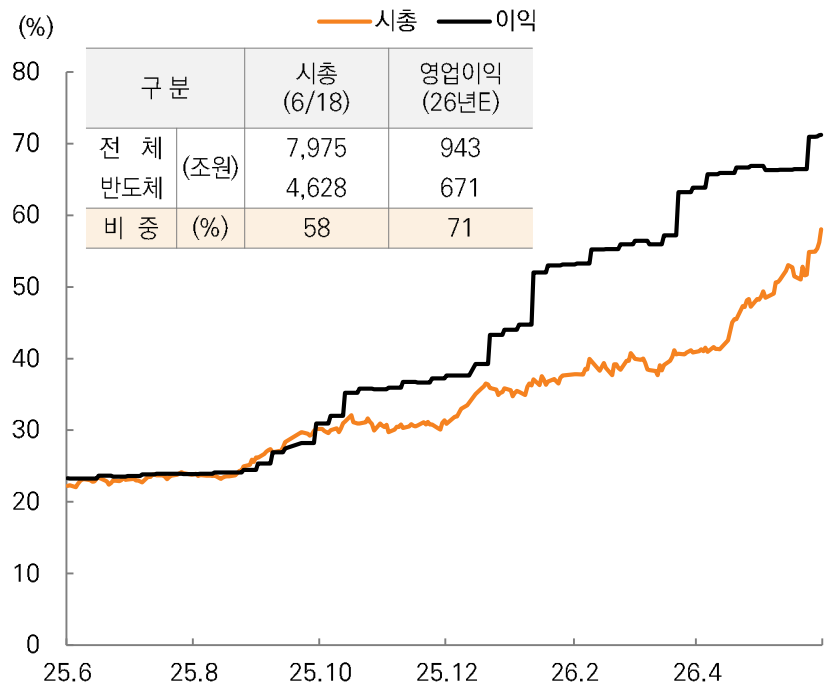
- 미국 필라델피아 반도체 지수는 4월 이후 90%나 급등하며, 월간 RSI(상대강도지수)가 89.12%를 기록함. 이는 2000년 3월(89.42%) 이후 최고 수준임. 또한 국내 시총과 이익에서 반도체 업종이 차지하는 비중은 각각 58%, 71%로 역대 최고 수준을 기록함.
- 반도체 주도 랠리는 여전히 유효하지만, 단기 과열과 시장 쓸림이 동시에 심화되고 있는 점은 주의할 필요가 있음. RSI 과열은 곧바로 하락 전환을 의미하지는 않지만, 추격 매수의 기대수익률이 낮아질 수 있음. 또한 코스피는 지수 전체가 반도체 EPS 조정(revision)에 민감해진 구조임. 따라서 주가 상승 속도를 이익 전망 상황이 얼마나 따라잡을 수 있는지가 중요할 전망.

필라델피아 반도체 지수와 월간 RSI 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

국내 시총과 이익에서 반도체 업종이 차지하는 비중



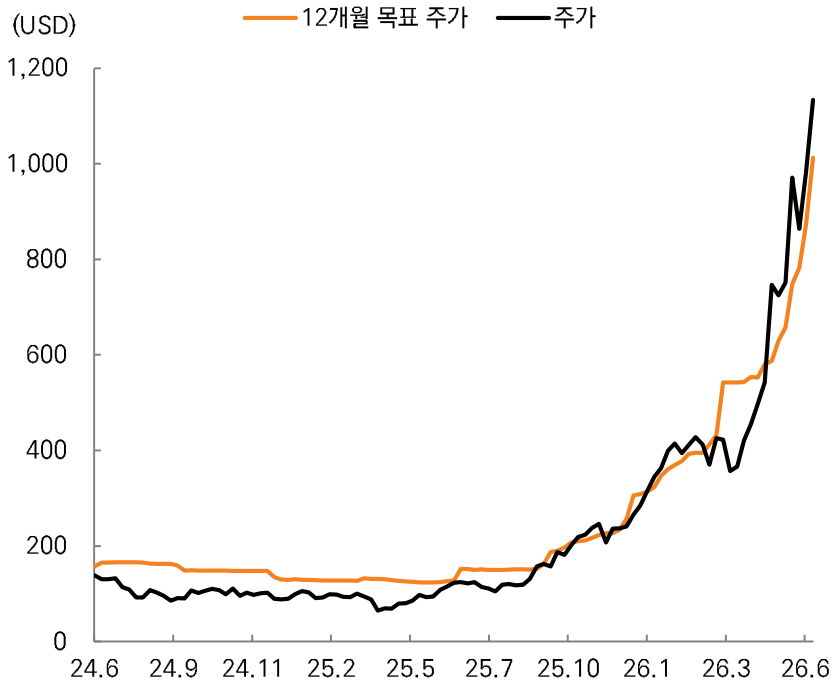
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

Weekly Preview

마이크론과 일본

- **마이크론 실적:** 2026 회계연도 3분기 실적 발표 예정(24일, 현지시각). 메모리 가격 급등과 AI 수요에 힘입어 컨센서스 및 가이드런스 초과 달성 유력. 그러나 설비투자(CapEx) 확대와 공급 부족 지속은 향후 마진 지속 가능성에 대한 우려를 키움. 지난 6월 초, 브로드컴은 사상 최대 분기 실적을 기록했음에도 불구하고, AI 성장 속도가 투자자들의 눈높이를 충족하지 못하면서 급락한 바 있음.
- **일본 도쿄 CPI와 환율:** 일본은행이 31년 만에 가장 높은 1.0%의 기준금리를 결정했음에도 '엔화 약세' 기조는 더욱 강해짐. 과거 일본은행 및 정부는 과한 외환시장의 변동성에 적극 개입한 사례가 많음. 2024년 7월 고점(161.95) 돌파 여부와 6월 도쿄 CPI 결과에 주목.

마이크론(\$MU) 주가 및 12개월 목표 주가 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

달러/엔 환율 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.