

Morning Meeting Brief

Daishin's View

[Daishin's View] 2026년 7월 4주차

- **금리**: 기준금리 인상 대비 국면, 추가 긴축 강도나 폭에 주목 **환율**: 주춤한 달러 롱 심리, 수급 개선 지속되며 1,400원 후반 공방전
- **국내 증시**: 투심, 수급 불안으로 인한 변동성 확대는 비중확대 기회 **글로벌 증시**: 7월, 안도와 경계 사이, 펀더멘탈보다 통화정책 영향
- **원자재**: 중간선거 앞두고 휴전 가능, 다만 예상보다 더딜 정상화 **부동산**: 고가시장 제외 강보합세 기대, 상업용 기간 조정 장기화 전망

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

Fixed Income

7월 금통위 “인상 기조 이어나갈 필요”

- 7월 한은 금통위 기준금리 2.75%로 인상, 3년 6개월 만에 통화긴축
- 이번 인상 이후에도 “인상 이어갈 필요” 추가적인 금리 인상 가능성 시사
- 기조적 측면에서는 매파적 통화정책 이벤트, 연속 인상 가능성은 낮아 보여

공동락, dongrak.kong@daishin.com

Strategy

[주간 퀀틴전시 플랜] 연휴 동안 글로벌 반도체 급락, KOSPI 레벨다운? 반전의 시작점?

- 반도체 Peak Out 우려는 시기상조, 비반도체 실적 전망은 상향 조정 중
- 글로벌 증시의 분위기 반전을 KOSPI가 이끌어갈 가능성 존재
- KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중확대 기회, 핵심은 견고한 경기/실적 상승 사이클

이경민, Kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] 사이드카가 일상이 된 증시, 반도체발 충격 반복

- 끊이지 않는 반도체 악재, TSMC 호실적에도 투자심리 부진
- 한국은행 3년 6개월 만에 금리 인상, 증시 영향은 제한적
- 외국인, 기관 순매도에 반도체 부진, 조선, 정유, 소비재로 순환매

이경민, Kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

[THE GLOBAL 주간 증시 전략 / 7월 4주차] 가시밭길 속 증시, 중동 불확실성 재점화+글로벌 AI 투자 회의론

- 韓 제헌절 휴일 동안, 위험자산 회피 심리 자극하는 이벤트 다수 발생, 글로벌 증시 분위기, 순식간 냉각
- 中 키미 K3 공개, AI 투자 사이클 의문 증폭, 미군 사망 및 이란 종전 MOU 공식 파기 등 예상보다 장기화될 중동 불확실성
- 17일 필라델피아 반도체지수, 베어마켓 진입, 23일 알파벳 실적 주목, 현 투자환경, 불확실성 재점화, 지금 가장 필요한 전략은 신중함

문남중, namjoong.moon@daishin.com

기대하기 어려운 중국발 금 투기 광풍

- 디플레 수출이 어려워질 중국, 긴축으로 옮겨가는 통화정책 스탠스. 이는 유동성 헷지 자산인 금에게는 불리한 환경
- 중국 인민은행이 금 매입을 계속하고 있다지만 어디까지나 포트폴리오 다변화일 뿐, 가격 견인하기에는 제한적
- 골드빈 투기 주역인 중국 개인들, 그러나 자금 유출 우려로 정책 기대 ↓ 점고점 상회하기 어렵다는 기존 뷰 유지

최진영, jinyoing.choi@daishin.com

2026년 7월 4주차

[금리] 국고 3년 3.60~4.05%

기준금리 인상 대비 국면, 1회 인상 재료는 반영했으나 추가 긴축 강도나 폭에 주목
한국은 금리 인상 사이클 진입 가시화로 변동성 확대 및 분출 여지 상존. 추후 긴축 강도와 폭에 대한 추가 프라이싱 예상. 다만 인상 재료 소화로 금리 정점 확인 시 제한적 하향 안정화 가능. 미국은 유가 하락에 따른 인플레이션 위험 진정으로 장기금리는 정점 확인 인식 확산. 반면 통화당국의 매파적 기조 전환 시사로 단기금리의 변동성 확대 우려는 당분간 상존할 것

[환율] 달러-원 환율 1,460~1,560원

주춤해진 달러 롱 심리, 수급 개선 지속되면서 1,400원 후반 공방전

7월 초 1,560원에 육박했던 달러-원 2주 만에 70원 가량 급락. 연준 금리 인상 우려 진정되고 국내 기업들의 환전 수요 확대 등 수급 여건도 개선되면서 달러 매수 심리 약화. 만연했던 상승 기대는 주춤해졌지만 아직 저가 매수 유입도 견고. 하반기 추가 하락을 위해서는 유가 안정 속 외국인 주식 매도가 주춤해질 필요 있음

[국내 증시] KOSPI 6,500 ~ 11,500p

투심, 수급 불안으로 인한 변동성은 비중확대 기회. 금융시장 안정+실적 호조 대기
통화정책 불확실성, 수급 불안으로 인한 변동성 확대. 실적, 경기 등 펀더멘털 동력은 견고. 12개월 선행 EPS 1,171p로 레벨업. 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 1만 시대 가능. 유가 70달러대 레벨다운으로 인한 나비효과(물가, 금리, 달러 안정)에 2분기 실적 호조(수출 모멘텀 강화, 환율 효과 등) 가세하며 KOSPI 상승추세 재개 전망. 2Q 실적 시즌 개막

[글로벌 증시] S&P500 7,000 ~ 8,400p

7월 글로벌 증시, 안도와 경계 사이. 펀더멘탈보다는 통화정책 영향권

6.5일 미국 5월 고용 호조가 가져온 통화 긴축 부상 이후 미국 증시는 고점을 낮춰가는 중. 달러 강세, 높은 수준의 장기금리 등 위험선호심리를 불편하게 만드는 매크로 환경 지속. 2/4분기 어닝 시즌 불구, 미국 펀더멘탈은 증시 방향성 결정 요인이 아닌 변동성 축소 요인으로 역할 바뀔 것. 한번은 겪어야 할 물가, 긴축이라는 파고.

[원자재] WTI 65~90\$/bbl

선거 앞두고 휴전 재개 가능. 다만, 훼손된 신뢰성, 흥해처럼 예상보다 더딜 정상화
러시아 에너지 공급은 우크라이나군 공격으로 타격. 이러한 가운데, 미국-이란 군사 충돌 본격화. 트럼프 대통령은 이란에 대한 해상 봉쇄 재개, 원유 수출 거점인 카르그섬 공격 검토. 물론 휴전 논의 재개 가능, 미 중간선거 앞두고 반등한 유가는 공화당 지지율에 부정적. 다만, 휴전임에도 유조선 피격, 신뢰성 훼손됐다는 점에서 호르무즈의 완전 정상화 가능성 지양

[부동산] 주택 : 강보합, 상업 : 약보합

주택은 고가시장 제외하면 강보합세 기대, 상업용은 기간 조정 장기화 전망

주택 : 세제 강화 수준에 따라 고가 시장 추가 조정 가능하나, 전세가울 높은 중저가 지역 및 구매력 급증한 수도권 동남권 지역 가격 상승 지속 예상, 임대 시장은 전반적 강세 전망

상업 : 지속적인 시장 금리 상승과 오피스 임대 시장 둔화로 보수적인 관점 필요, 물류 섹터는 우량 자산 중심으로 임대 시장 회복 나타나 조정 시 선별/분산 투자 의견

Fixed Income

Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

7월 금통위

“인상 기조 이어나갈 필요”

- 7월 한은 금통위 기준금리 2.75%로 인상. 3년 6개월 만에 통화긴축
- 이번 인상 이후에도 “인상 이어갈 필요” 추가적인 금리 인상 가능성 시사
- 기조적 측면에서는 매파적 통화정책 이벤트. 연속 인상 가능성은 낮아 보여

2026년 7월 한은 금통위 기준금리 2.75%로 25bp 인상

7월 한국은행 금융통화위원회가 기준금리를 기존 2.50%에서 2.75%로 0.25% 포인트 인상했다.

이번 기준금리 인상은 지난 2023년 1월에 기준금리를 3.50%로 인상한 이후 3년 6개월 만에 이뤄진 긴축 결정이다. 앞서 금통위는 2024년 10월과 11월, 2025년 2월과 5월 총 4회에 걸쳐 기준금리를 총 100bp 인하한 바 있다.

해당 결정은 금통위원 전원 만장일치 결정으로 이뤄졌다.

“이례적인” 기준금리 인상 환경. 물가, 성장, 금융안정 모두 인상을 시사

7월 금통위를 앞두고 금융시장에서는 기준금리 인상 결정에 대해서는 기정사실로 두고 추가 인상 여부 및 강도 등을 두고 논란이 상당했다. 다만 이미 금리를 인상할 유인들이 이례적으로 많다고 밝힌 통화당국의 사전 입장 표명으로 사실상 추후 전개될 금리 인상의 강도나 통화당국의 행동 타입에 시장의 이목이 더욱 집중됐다.

이에 통화당국은 과감하고 연속적인 인상보다는 기간 간극을 두고 점진적인 인상 경로를 밟아갈 가능성을 보다 높게 시사했다.

높아진 물가에 대한 우려에 성장, 금융안정 등을 고려하면 기준금리 인상을 추가로 이어갈 여지는 상당하나 금리 결정 시점마다 지표 여건이나 취합된 정보들을 확인하고 대응하겠다는 입장을 밝힌 것이다.

신현승 한국은행 총재는 기자회견을 통해 물가, 성장, 금융안정 등을 근거로 기준금리 인상에 필요한 요건들이 모두 갖춰졌다는 취지의 발언을 꾸준히 이어갔다. 하지만 연속 인상 혹은 8월에도 기준금리를 (백투백으로) 인상할 수 있느냐는 질문에 대해서는 즉답을 피했다.

앞서 이례적이라는 표현을 사용하며 모든 금리 결정에 필요한 환경이 일제히 인상 쪽에 맞춰져 있다는 취지의 발언을 반복해 통화정책의 기조 면에서는 매우 강력한 매파적 성향을 드러낸데 반해 인상 방법을 놓고는 점진적인 경로를 따를 것이라는 추측을 자아내게 한 것이다.

당사는 이처럼 통화당국이 통화정책발표문이나 기자회견을 통해 기준금리 인상 기조를 이어나갈 필요성을 거듭 강조했다. 점에서 이번 금리 인상이 추후 전개된 긴축 사이클의 첫 번째 일정일 뿐만 아니라 내년 초까지도 인상이 이어질 수 있다는 기존 견해 역시 그대로 유지토록 하겠다.

또한 금리 인상 방식은 주지한 바와 같이 점진적인 경로를 따를 가능성이 높아 올해 7월부터 시작된 인상이 10월, 내년 1분기까지 분기당 1회 가량의 금리 인상으로 이어질 수 있다고 예상한다(2026년 연말 한국 기준금리 3.00%, 2027년 1분기 말 3.25% 예상).

*다음 페이지에서 계속됩니다.

Strategy

Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

연휴 동안 글로벌 반도체 급락. KOSPI 레벨다운? 반전의 시작점?

- 반도체 Peak Out 우려는 시기상조, 비반도체 실적 전망은 상향 조정 중
- 글로벌 증시의 분위기 반전을 KOSPI가 이끌어갈 가능성 존재
- KOSPI 6천선대에서 등락은 비중확대 기회. 핵심은 견고한 경기/실적 상승 사이클

반도체 Peak Out 우려는 시기상조, 비반도체 실적 전망은 상향 조정 중

삼성전자, SK하이닉스 급락에 KOSPI 7,000선 이탈. 연휴 동안 글로벌 반도체 기업들의 급락으로 KOSPI 추가 레벨다운, 6,000선 이탈 우려 증폭. 필라델피아 반도체 지수 16, 17일 이틀 동안 5.85%(장 중 저점 -9.71%) 하락. 한국 반도체 급락과 마찬가지로 이번 **미국/글로벌 반도체 급락도 펀더멘털 변수는 아니라고 생각**

1) TSMC는 사상 최대 실적 기록. 다만, 설비투자 확대가 공급 확대로 해석. 2) 중국 문샷 AI(Moonshot AI)의 신형 모델 Kimi K3 공개로 "제2의 딥시크 모먼트" 공포 확산. 3) 마-이 란 충돌 격화로 인해 유가 급등(주간 +11~14%), 인플레이션 재점화 → 연준 긴축(인상) 리스크 우려 확대. 4) 넷플릭스 3분기 매출 가이던스 실망(-7%대 급락, 장중 -10%)

물론, **투자 확대가 공급 확대로 압되면서 반도체 업황 정점 통과 우려가 커지고 있는 것이 사실**. 하지만, 실적 변동성은 제한적이고 27년까지 실적 전망 우상향 예상. 공급 확대로 인한 **반도체 가격 하락 반전, 업황 정점 통과, Peak Out은 아직까지 기우라고 생각**.

2017년 ~ 18년의 경우에도 분기 실적이 감소세로 돌아설 수 있다는 전망이 유입되면서 반도체 주가 고점 형성. 현재 컨센서스 기준 27년까지 전분기대비 이익 증가율(+) 유지. 최근 KOSPI, 반도체 실적 전망이 소폭 하향 조정 또한 전적으로 SK하이닉스 영향. 높아진 눈높이 조정 과정으로 판단. 오히려 비반도체 실적 전망은 상향 조정 이어가는 중

글로벌 증시의 분위기 반전을 KOSPI가 이끌어갈 가능성 존재

이번주 초반 KOSPI 하방압력 확대는 불가피. KOSPI 추가 하락이 글로벌 반도체, 증시 하락의 순환고리 중 하나일 수 있지만, 반대로 순환고리를 끊고, 선제적으로 분위기 반전을 가시화할 가능성도 배제할 수 없음. 어쩌면 **글로벌 반도체, 증시의 분위기 반전을 KOSPI가 이끌어갈 수 있다고 생각**

1) KOSPI 고점대비 25.2% 급락. 독보적인 급등, 쓸림현상의 후폭풍이지만, 연초 이후 상승률 2위, 3위인 대만(-11.4%), 일본(-10.6%)보다 두 배 이상 낙폭이 큰 상황. KOSPI가 글로벌 증시대비 선제적으로 조정국면에 진입한 만큼 저점 통과도 선도할 가능성 높음. 2) KOSPI 급락에도 불구하고 선행 EPS는 5월말 1,015p에서 7월 16일 1,174p로 레벨업. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 5.81배에 불과. 역사적 밸류에이션 저점권 도달. 3) 이 과정에서 과열권에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체, 기계, 조선, 2차전지 등 주도주가 주간, 월간 기준 실적대비 저평가 영역으로 전환. 4) KOSPI 급락으로 외국인, 연기금 매도 완화 & 매수 전환 가능성 확대. 특히, 미국 상장 한국 ETF로 지난주 28.17억달러(주간 기준 사상 최대) 유입. 5) 이번주 후반부터 본격적인 실적 시즌 돌입에 따른 주요 업종 저평가 매력 부각. 6) 7월말 삼성전자, SK하이닉스를 비롯한 빅테크 기업들의 실적 발표, 컨퍼런스 콜을 통한 AI산업 및 반도체 업종 업황, 실적 불확실성 제어 및 업황 개선 기대 재유입 예상

주초반 KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중확대 기회. Downside Risk보다

Upside Potential이 큰 구간으로 판단. 핵심은 견고한 경기/실적 상승 사이클

KOSPI 6배 이하에서 매도 실익은 없다고 판단. 오히려 변동성을 활용해 적극적으로 매집 하거나 버티기 전략 유지

이번주 초반 6,000선 초반으로 추가 하락할 경우 추격 매도는 자제하고, Holding 또는 매수 강화 필요. 특히, 단기 낙폭과대이면서 실적대비 저평가 업종에 위치한 기존 주도주(반도체, IT하드웨어, IT가전, 2차전지, 조선, 화학, 기계)를 6,000선대에서는 변동성을 활용한 매집 전략 유효. 본격적인 실적 시즌 돌입으로 실적/업황 불확실성을 선반영함에 따라 가격/실적대비 저평가된 주가의 재평가 가능성 확대

사이드카가 일상이 된 증시, 반도체발 충격 반복

- 끊이지 않는 반도체 악재, TSMC 호실적에도 투자심리 부진
- 한국은행 3년 6개월 만에 금리 인상, 증시 영향은 제한적
- 외국인, 기관 순매도에 반도체 부진, 조선, 정유, 소비재로 순환매

끊이지 않는 반도체 악재, TSMC 호실적에도 투자심리 부진

전일 미국 증시에서는 반도체 관련 악재가 겹치며 업종 전반이 급락. 1) 코어위브가 메모리 가격 하락 위험에 대비해 풋옵션을 활용한 헤지 전략을 검토, 2) 중국 CXMT가 공모가 8.66위안으로 상장을 추진해 약 579억위안을 조달하고 생산능력을 확대할 계획, 3) 전력 공급 및 환경 문제로 뉴욕 내 데이터센터 건설이 중단됐다는 소식까지 전해지며 투자심리 위축

이에 중국발 메모리 공급 확대와 데이터센터 투자 둔화 가능성이 동시에 부각되면서 메모리 가격의 정점 통과 및 수요 둔화 우려가 확산. 마이크론(-8.0%), 샌디스크(-8.1%), 웨스턴디지털(-8.8%) 등 급락하며 국내 반도체 투자심리에 부정적. 금일 TSMC는 2분기 순이익이 전년 대비 +77.4% 증가한 7,066억 대만달러를 기록하며 예상치를 상회. AI 메가 트렌드에 대한 확신을 바탕으로 CapEx 투자 확대 방침을 제시했으나, 시장에서는 셀은 매물이 재차 출회

반도체: SK하이닉스(-11.5%), 삼성전자(-8.8%), SK스퀘어(-12.3%)

한국은행 3년 6개월 만에 금리 인상, 증시 영향은 제한적

한국은행은 금융통화위원회에서 만장일치로 기준금리를 기존 2.50%에서 2.75%로 25bp 인상. 경기 회복세가 강화되는 가운데 물가상승률이 상당 기간 목표 수준을 웃돌 수 있다고 설명. 또한 향후에도 금리 인상 기조를 이어갈 필요가 있다고 언급. 다만 시장 예상에 부합한 결정이었던 만큼 증시에 미친 영향은 제한적

한편, 금융당국은 시장 과열을 완화하고 투자자 보호를 강화하기 위해 단일종목 레버리지 ETF 보완방안을 발표. 기본예탁금을 3,000만원으로 상향하고 매매수량 단위도 잠정적으로 20주로 확대할 계획. 다만 보완방안 발표 이후 NXT에서 삼성전자와 SK하이닉스의 낙폭이 추가로 확대

외국인, 기관 순매도에 반도체 부진, 조선, 정유, 소비재로 순환매

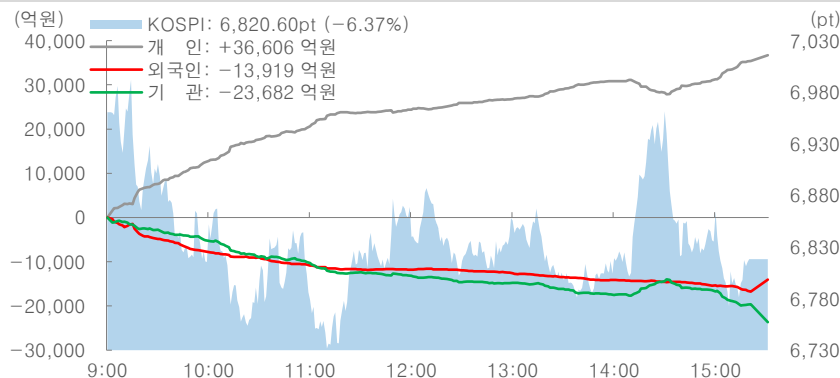
외국인, 기관 순매도에 반도체 중심 약세. 조선, 정유, 소비재 등으로 순환매 전개

조선: 한화오션(+5.7%), HD한국조선해양(+5.7%), HD현대중공업(+2.8%)

정유: S-Oil(+3.2%), SK이노베이션(+3.8%), GS(+1.2%)

소비재: KT&G(+4.3%), 달바글로벌(+5.1%), LG생활건강(+3.6%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjong.moon@daishin.com

가시밭길 속 증시. 중동 불확실성 재점화+글로벌 AI 투자 회의론

- 韓 제헌절 휴일 동안, 위험자산 회피 심리 자극하는 이벤트 발생. 증시 냉각
- 中 키미 K3, AI 투자 사이클 의문 증폭. 미국 사망 등 장기화될 중동 긴장
- 필라델피아 반도체지수, 베어마켓 진입. 23일 알파벳 실적 주목

韓 제헌절 휴일 동안 벌어진 일, 일본, 대만 증시 큰 폭 하락. 日 키옥시아 하한가. 美 M7 및 반도체주 하락과 중동 지정학 긴장 발생

17일 한국의 제헌절 휴일 동안, 글로벌 투자자들의 위험자산 회피 심리를 자극하는 이벤트가 다수 발생하면서 증시 분위기가 순식간에 냉각됐다. 그 중심에 서 있는 AI 투자 사이클에 대한 의문을 증폭시킨 계기는 중국 AI 스타트업 문샷AI가 공개한 오픈소스 AI 모델(키미 K3)이 앤스로픽과 오픈AI 최상위 모델에 필적한다는 평가가 나오면서, 대규모 AI 투자에 대한 우려를 재부각시켰다. 17일 일본(니케이 225)과 대만(가권) 증시는 각각 -4.03%, -6.47% 급락, 일본 낸드플래시 제조사 키옥시아 홀딩스는 개별 기업 이슈(미국 위성통신 기업 비아셋의 특허 침해 소송 패소, 2억 2,900만 달러 배상 처지)와 함께 -16.10% 하한가 마감했다. 17일 미국 M7(메타 -2.8%, 알파벳 -2.2% 등) 및 반도체주(마이크론 -0.50%, 샌디스크 -3.99%, 인텔 -2.00% 등) 역시 하락하며 AI 투자심리는 더욱 얼어붙었다.

마-이란 군사적 충돌 속 미군 2명 사망, 이란의 종전 MOU 파기 등 예상보다 장기화될 중동 불확실성

17일 이란의 탄도미사일 및 드론 공격을 방어하던 중 요르단에 주둔 중인 미군 2명이 사망하고 1명이 실종됐다. 이란 전쟁이 발발한 2월 이후 이란군의 직접적 공격으로 미군 병사가 다시 사망한 것으로, 미국 내 전쟁 반대 여론이 거센 상황에서 트럼프 대통령에게는 큰 압박으로 작용할 수밖에 없게 됐다. 또한 18일 이란은 종전 MOU 파기를 공식 선언하며 대응 수위를 한층 높이기 시작해, 이란에 대한 미군의 공습은 더욱 강화될 상황이다. 마-이란 간 무력 충돌이 격화됨과 동시에 걸프 지역 전역으로 전선이 확산되는 양상은 주식시장에 좋을 리는 만무하다. 마-이란 간 군사적 충돌이 8일째 이어지면서 호르무즈 해협이 수송 차질 우려도 커지는 점은 향후 물가 상승 자극과 기업 비용 증가를 높이는 요인으로 2/4분기 어닝시즌 효과를 반감시키며 증시 부담을 높일 것이다.

필라델피아 반도체지수 고점 대비 20% 이상 하락. 베어마켓 공식 진입. 23일 알파벳 실적 발표, AI 투자 사이클에 대한 의문을 낳을 수 있을지가 관건. 지금 가장 필요한 전략은 신중함. 전 세계 증시, 추가 하락 가능성 무계

17일 필라델피아 반도체 지수는 6.22일 고점 이후 -20.3% 하락해, 공식적으로 베어마켓에 진입했다. 반도체주 하락의 중심에는 하이퍼스케일러의 대규모 AI 투자자 실제 수익 창출로 이뤄지지 않을 경우, 자본지출 투자 감소에 따른 반도체 수요가 둔화될 수 있다는 우려이다. 23일 예정된 알파벳 실적은 AI 투자 사이클에 대한 의문을 낳을 수 있을지가 관건이 될 것이다. 알파벳은 올해 자본지출 가이던스를 지난해 914억 달러의 약 2배에 해당하는 1,850억 달러를 제시했다. 2/4분기 실적을 통해 대규모 투자계획을 유지하고 구글 클라우드의 높은 성장률과 AI 서비스 수요가 확인된다면 AI 투자 사이클 불안 심리는 다소 진정될 것이다. 불확실성이 재점화되고 있는 현재 투자환경은 주식시장에 가시밭길이 될 것이다.

기대하기 어려운 중국발 금 투기 광풍

- 긴축으로 옮겨가는 정책 스탠스, 유동성 헷지 자산인 금에게 불리한 환경
- 중국 인민은행이 매입하지만 포트폴리오 다변화일 뿐, 가격 견인은 제한적
- 골드빈 투기 주역인 중국 개인들, 그러나 자금 유출 우려로 정책 기대 ↓

긴축으로 옮겨가는 정책 스탠스, 유동성 헷지 자산인 금에게는 불리한 환경

금은 유동성이 무분별하게 팽창(부양책에 따른 화폐 가치 절하)될 때 자산 가치를 안전하게 보호(Safe-Haven)해주는 헷지 자산이다. 이 같은 특성을 갖고 있기에 경기 선행 자산인 주식(예: 반도체 업종)보다 먼저 유동성을 반영하곤 한다. 그런 금 가격은 올해 고점 대비 -30% 이상 하락(중가 기준)했다. 이는 필시 유동성에 이상이 감 지됐음을 의미한다. 바로 정책금리 인상에 대한 우려이다.

분명 6월 미국 CPI는 전월치를 하회한 +3.5%yoy로 집계됐다. 에너지와 서비스 부문의 기여가 컸다. 그럼에도 시장 금리는 높은 레벨을 유지 중이다. 그 원인 중 하나가 중국이다. 그간 전 세계 공장인 중국은 제재 국가로부터 염가의 원유를 독점적으로 수입(전체 수입의 40% 이상)하며 디플레이션을 수출해왔다. 그러나 지난 1월 베네수엘라산에 대한 제재는 해제됐고 이란산은 공급망 문제 탓에 접근이 어려워지고 있다. 여기에 미 상원은 러시아산 구매국에 대해 최대 100% 관세를 부과하는 제재안(수정안)까지 공개했다. 중국의 PPI 상승이 다른 국가들의 수입 물가 상승을 야기하고 이것이 금리에 대한 고민을 유발하고 있는 것이다. 금에게는 불리한 환경이다.

연초 투기 광풍의 주역인 중국 개인 투자자들, 더 이상 이끌만한 체력이 없다

이처럼 금 가격에 비우호적인 환경이 계속되고 있음에도 매입하는 주체가 있다. 바로 중국이다. 지난 6월 중국 인민은행은 금을 15톤 매입하며 20개월째 늘리고 있다. 홍콩을 통한 금 순수입량은 14개월 연속 증가했으며 스위스로부터 수입된 금은 26개월래 최대치를 기록했다. 일각에서는 앞서 중국이 주도했던 골드빈 투기 광풍(2024년 1월~2026년 1월)이 이번에도 재현될 수 있다고 주장한다.

그러나 중국 인민은행의 금 보유량이 증가한 것은 사실이지만 그 속도는 더디기만 하다. 6월 금 보유량은 2,321.6톤으로 전년 동기대비 +27톤 확대됐으나 2023년(+266톤)과 비교하면 현저히 둔화됐음을 알 수 있다. 어디까지나 포트폴리오 다변화에 기반을 두고 있는 것일 뿐, 그러한 점에서 중국 인민은행의 지속적인 매입이 금 가격을 견인할 것이라 보는 견해는 다소 무리가 있다.

특히, 지난 골드빈 투기 광풍의 주체는 중국 인민은행이 아닌 중국 개인 투자자들이었다. 그런 중국 개인 투자자들의 열기는 식어가고 있다. 중국 내 금 현물 ETF 자금은 유출로 돌아섰다. 내수(부동산 경기)는 침체된 상태가 이어지고 있지만 급격히 벌어진 중미 금리 스프레드(위안 캐리 유출 압력 ↑) 탓에 2022~2025년과 같은 완화 정책은 제한적이다. 그렇다면 중국 개인 투자자들 주도의 상승 역시 기대하기 어렵다. 지난 자료 〈변함없을 방향성, 원자재와 함께 춤을(5/20)〉에서 살펴본 바와 같이 금 가격은 기술적 반등은 가능하겠지만 위와 같은 이유로 전고점을 상회할 수 없다는 기존 View(2027년말限)를 유지한다.

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.