



리서치센터 투자전략팀

| 투자전략/시황 Analyst 한지영, RA 유지윤



키움증권

미 증시, 4월 CPI 부담, 반도체 차익실현 물량 등으로 혼조세

증시 코멘트 및 대응 전략

12일(화) 미국 증시는 4월 CPI 컨센 상회에 따른 10년물 금리 상승, 달러 강, 미-이란 협상 불안으로 인한 WTI 100 달러 재진입 등 대외 불확실성이 마이크론(-3.7%), 샌디스크(-6.2%), 인텔(-6.8%) 등 반도체주를 중심으로 약세 압력을 가하면서 혼조세로 마감(다우 +0.1%, S&P500 -0.1%, 나스닥 -0.7%).

이번 4월 소비자 물가는 헤드라인과 코어가 각각 3.8%(YoY, 컨센 3.7%), 2.8%(YoY, 컨센 2.7%)으로 집계되며, 예상보다 높은 수치를 기록. 헤드라인 CPI 상승 대부분은 에너지 품목(YoY, 3월 12.5% → 4월 17.0%)의 급등에서 주로 기인. 코어 CPI의 경우, 핵심 항목인 주거비 상승(3월 3.0% → 4월 3.3%)은 지난 10월 정부 셋다운 이후 누락된 데이터의 왜곡 효과가 있기는 했음.

그러나 항공료(14.9% → 20.7%), 의류(+3.4% → 4.2%) 등 여타 품목에서도 유가 및 관세 인상 여파로 물가 상승 압력이 나타난 점은 신경 쓰이는 부분. 동시에 오늘 밤 발표 예정인 미국의 4월 PPI(헤드라인 컨센 5.0% vs 3월 4.0%)에 대한 민감도가 높아질 것으로 판단. PPI는 시차를 두고서 CPI에 영향을 주며, 시장에서도 이번 PPI 소화 이후 인플레이션 경로를 재설정할 수 있기 때문.

이 같은 인플레이션 불확실성으로 미국 10년물 금리는 4.46%대를 상회하면서 주식시장에 금리 부담을 가중시켰으며, 최근 폭등 랠리를 연출했던 반도체주의 차익실현 압력을 가했던 실정. 다만, 이날 장중 반도체 포함 미국 증시가 낙폭을 축소하는 것은 AI 밸류체인주들의 펀더멘털 상 투자 포인트가 유효함을 시사. 현재 한국, 미국 증시 모두 주도주인 반도체주의 단기 과열 우려를 해소하는 과정에서 수급 충격은 발생하겠지만, 이들 주가의 추세가 전환했다는 식의 보수적인 시각을 갖는 것은 자제할 필요.

전일 코스피는 장 초반 7,999pt까지 급등한 이후, 트럼프의 전쟁 재개 가능성 시사, 미국 금리 상승 부담 속 주가 급등에 따른 차익실현 물량이 출회되며 장중 5% 넘게 급락했으나, 이후 개인의 6.6조원대 순매수에 힘입어 낙폭을 일부 만회한 채 마감(코스피 -2.3%, 코스닥 -2.3%).

금일에도 미국 4월 CPI 컨센 상회, 필라델피아 반도체 지수 3%대 약세, 달러/원 환율 1,490원대 재진입 등 미국발 부담 요인으로 하락 출발할 전망. 다만, 전일 포함 단기 급락에 따른 “조정 시 매수(Buy the dip)” 수요가 장중 출현하면서 낙폭을 만회해가는 흐름을 보일 것으로 예상.

전일 코스피가 -2%대로 끝나기는 했지만 장중 +2% ~ -5%대의 움직임을 연출하는 등 일간 변동성이 큰 폭 확대된 상황. 이는 코스피200의 변동성 지수인 VKOSPI를 통해서 확인 가능(코스피 200 옵션의 연환산 내재 변동성을 측정하는 지표). 12일 VKOSPI는 70.1pt로 지난 3월 전쟁발 증시 폭락 사태 이후 가장 높은 수준을 기록(올해 고점은 미-이란 전쟁 시작 직후인 3월 4일 80.3pt). 이는 2010년 이후 VKOSPI 평균치(17~18pt)를 큰 폭으로 웃도는 상황.

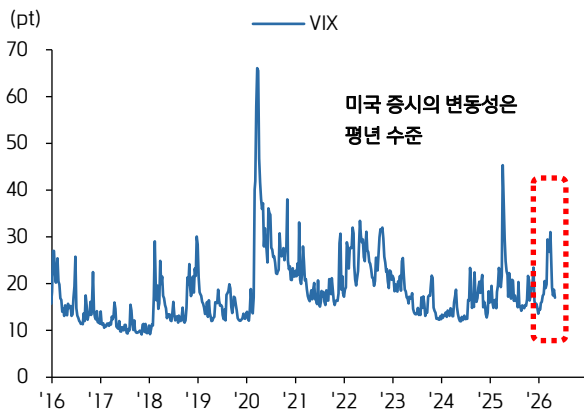
미국 S&P500의 변동성 지수인 VIX가 현재 20pt대 초반에 있으면서, 평년 수준의 변동성을 보이고 있다는 점과는 차별화되는 부분. 최근 국내 증시의 변동성 확대가 반도체 등 소수업종 쏠림 현상 및 FOMO 확산 등 국내 고유의 요인이 상대적으로 더 많은 영향을 가했음을 시사.

VKOSPI를 일간 변동성으로 환산 시, 현재 70pt대 수준은 추후에도 일간 +/- 4%대 수준의 주가 등락률을 보일 수 있다는 것을 의미함. 사실 올해 VKOSPI는 평균 50pt대를 기록할 정도로 역대급 변동성을 수반한 강세장을 전개 중임을 감안 시, 당분간 일간 변동성 확대는 불가피할 것으로 보임.

여기서 단순히 “변동성 확대= 주가 약세”로만 받아들이기 필요는 없다고 판단. 5월 이후 여러차례 지수 폭등을 경험한 데서 유추할 수 있듯이, 주가 상승 과정에서도 상방 변동성이 촉발됐던 경험이 존재하기 때문. 지금은 주가 상승 속도 자체가 부담일 뿐, 이익, 밸류에이션, 개인의 증시 참여 확산(머니무브) 등 본질적인 상승 동력은 유지되고 있다는 점을 감안 시, 반도체 등 AI 밸류체인주를 중심으로 한 주식 비중 확대 전략을 유지해 나가는 것이 적절.

미국 S&P500의 변동성 지수(VIX): 미국 증시의 변동성은 역사적 평균 수준 부근에서 안정적인 흐름을 보이는 중

코스피 200의 변동성 지수(VKOSPI): 그러나 한국 증시의 변동성은 역사적 평균을 크게 상회하고 있는 상태. 최근 코스피의 변동성은 외부 요인 이외에도 대내 부담 요인(속도, 수급 과열 등)이 가세했음을 유추할 수 있는 대목

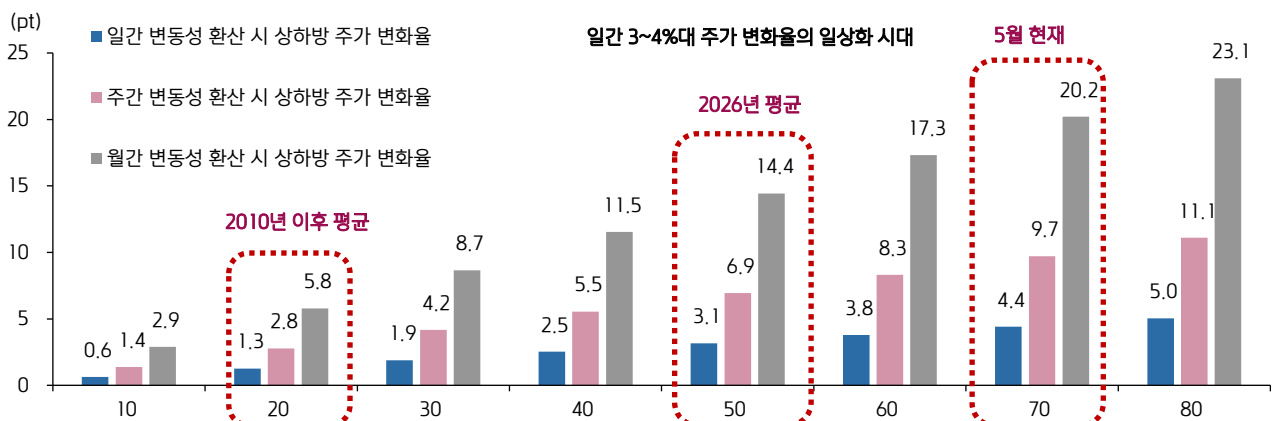


출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터



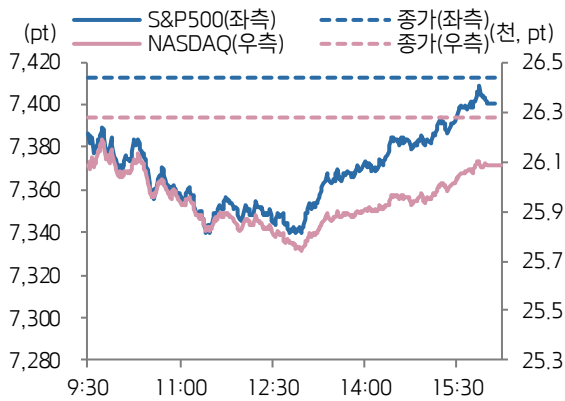
출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

VKOSPI의 레벨 별로 환산한 이론상 일간, 주간, 월간 예상 주가 등락률: 5월 12일 VKOSPI는 70pt, 일간 등락률로 환산 시 +/- 4.4% 주가 등락률을 의미. 당분간 일간 3~4%대, 주간 6~9%대, 월간 14~20%대 주가 변동률을 감내해야 함을 시사



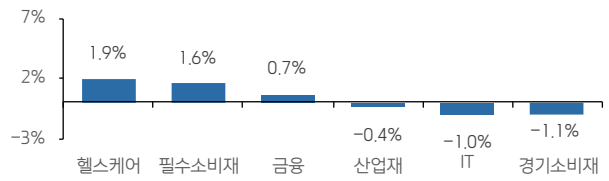
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

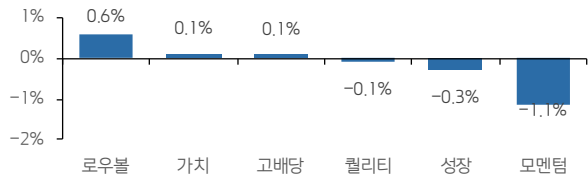


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

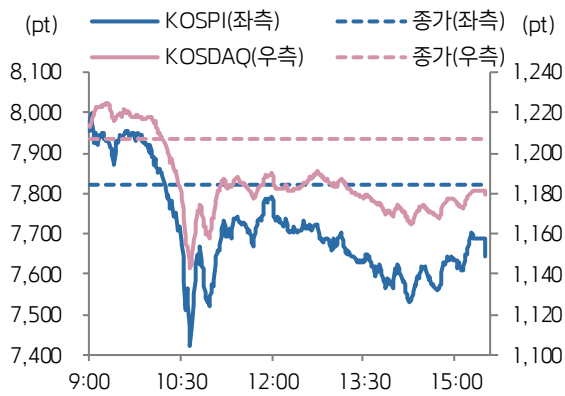


스타일별 주가 등락률



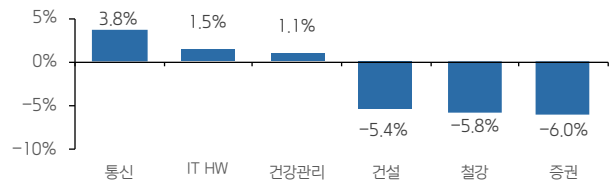
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

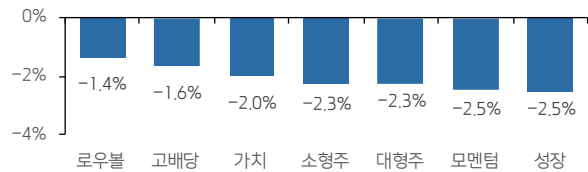


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	증가	DTD(%)	YTD(%)	종목	증가	DTD(%)	YTD(%)
애플	294.80	+0.72%	+8.44%	GM	76.44	+1.53%	-6%
마이크로소프트	407.77	-1.18%	-15.68%	일라이릴리	989.87	+2.37%	-7.89%
알파벳	387.35	-0.33%	+23.75%	월마트	130.35	+2.16%	+17%
메타	603.00	+0.69%	-8.65%	JP모건	304.88	+1.63%	-5.38%
아마존	265.82	-1.18%	+15.16%	엑손모빌	150.63	+0.63%	+25.17%
테슬라	433.45	-2.6%	-3.62%	셰브론	185.95	+0.65%	+22.01%
엔비디아	220.78	+0.61%	+18.38%	제너럴일렉트릭	130.35	+2.2%	+17%
브로드컴	419.30	-2.13%	+21.15%	캐터필러	912.14	-1.58%	+59.22%
AMD	448.29	-2.29%	+109.32%	보잉	236.87	-0.56%	+9.1%
마이크론	766.58	-3.61%	+168.59%	넥스트에라	94.59	-0.3%	+17.8%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장			
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)
코스피	7,643.15	-2.29%	+81.37%	USD/KRW	1,490.90	+1.24%	+3.57%
코스피200	1,183.41	-2.31%	+95.29%	달러 지수	98.29	+0.34%	-0.03%
코스닥	1,179.29	-2.32%	+27.43%	EUR/USD	1.17	-0.37%	-0.06%
코스닥150	1,975.29	-2.34%	+27.66%	USD/CNH	6.79	-0.02%	-2.65%
S&P500	7,400.96	-0.16%	+8.11%	USD/JPY	157.63	+0.28%	+0.59%
NASDAQ	26,088.20	-0.71%	+12.25%	채권시장			
다우	49,760.56	+0.11%	+3.53%	국고채 3년	3.680	+8.8bp	+72.9bp
VIX	17.99	-2.12%	+20.33%	국고채 10년	4.065	+11.5bp	+68bp
러셀2000	2,842.83	-0.97%	+14.54%	미국 국채 2년	3.991	+3.8bp	+51.8bp
필라. 반도체	11,717.26	-3.01%	+65.42%	미국 국채 10년	4.463	+5bp	+29.6bp
다우 운송	19,854.88	-0.94%	+14.39%	미국 국채 30년	5.024	+3.9bp	+18.1bp
상해종합	4,214.49	-0.25%	+6.19%	독일 국채 10년	3.101	+6.1bp	+24.6bp
항생 H	8,882.37	-0.02%	-0.35%	원자재 시장			
인도 SENSEX	74,559.24	-1.92%	-12.51%	WTI	102.18	+4.19%	+79.23%
유럽, ETFs				브렌트유	107.77	+3.42%	+77.11%
Eurostoxx50	5,808.45	-1.48%	+0.29%	금	4,686.70	-0.89%	+6.35%
MSCI 전세계 지수	1,103.32	-0.45%	+8.74%	은	85.13	-0.42%	+20.58%
MSCI DM 지수	4,750.80	-0.31%	+7.23%	구리	648.50	+1.11%	+14.13%
MSCI EM 지수	1,698.92	-1.45%	+20.97%	BDI	3,001.00	+0.77%	+59.88%
MSCI 한국 ETF	178.50	-7.44%	+83.6%	옥수수	480.00	+1%	+5.61%
디지털화폐				밀	679.00	+7.1%	+27.81%
비트코인	80,673.57	-1.38%	-7.96%	대두	1,226.75	+1.13%	+14.2%
이더리움	2,284.29	-2.28%	-23.29%	커피	280.15	-0.76%	-14.06%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 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.