Weekly

2025년 5월 3주차

Daishin's View

Daishin Research Center

Daishin 증권

Key factor 전망 – 5/1 ~ 5/31

구분	내용	전망
금리	**美 금리는 여전히 변동성 확대 국면. 한국은 꾸준한 금리 하향 안정화 구도** • 관세 부과 이후 정책에 대한 신뢰 악화로 美 국채 금리는 장기 영역을 중심으로 레벨 업과 변동성 확대 국면. 국채 물량 부담이 중첩되며 금리의 하향 안정화 경로는 매우 더디게 진행 중 • 한국은 성장률 전망치 하향 등 부정적인 경기 인식을 반영하며 채권 강세 구도가 지속되고 있음. 다만 인하 기대는 먼저 반영하며 크게 낮아진 금리 레벨 부담에 변동성 분출 위험 상존	국고 3년 2.20~2.50%
환율	**달러약세 유효한 가운데, 동아시아 통화 강세 지속 예상. 달러원 환율 추가 하락 시도 가능** • 대외 달러약세 유효: 1) 미국 자산 신뢰, 2) 경기 개선 기대 부족. 정책 시행 여력 의구심도 여전 • 미중갈등 완화 기대에 아시아 통화 절상압력 확대 지속 예상. 대만달러 환율 급락한 가운데 달러원 환율도 1,360원대까지 급락세 시현 • 중국 내수확대 정책 신뢰 회복 시 위안화 강세 나타날 수 있어 달러원 환율 추가하락 시도 가능	달러원 환율 1,340~1,485원
국내 증시	**관세 협상 기대를 넘어 성적표(협상 결과, 미/중 실물 지표(10% 보편관세 반영))를 받아들 시간** • 트럼프 행정부는 주요국, 중국과 무역 협상 진행 중. 관세 불안/경계심리, 불확실성 정점 통과, 변동성 완화 국면 전개. 양호한 4월 수출과 1분기 실적에 근거한 KOSPI 상승 전망 • KOSPI를 비롯한 글로벌 증시, 1차 분기점 도달(KOSPI 2,600선 중반) 이후 단기 과열해소, 매물소화 감안. 관세 협상 과정과 미중 실물 지표 결과에 따른 등락 예상. 비중확대 기회	KOSPI 2,450 ~ 2,650p
글로벌 증시	**5월 증시, 트럼프와 거리두기 시작. 불확실성보다는 안정을 택할 것** • 트럼프 정책 후퇴. 자국기업 피해 양산과 통화정책 신뢰성 훼손에 기인. 美 90일 상호관세 유예 종료 전까지, 교역국과 협상 통해 기존 상호관세율 절반 수준으로 낮출 것 • 현 미국 경제(경기 침체 미징후) 및 기업 이익(25.1/4분기 7개 분기 연속 이익 성장 예상) 감안 시, M7 주도의 증시 견인력 확대될 것. 미국 주도 글로벌 증시(DM) 상승 지속. 비중확대	S&P500 5,300 ~ 6,100p
원자재	**추가 감산 포기 + 장기간 저유가 버틸 수 있다는 사우디. 그나마 부양 기대감이 가격 하단 지지** • 사우디, 카자흐스탄 측에서 감산 이행하지 않겠다는 뜻 밝히자 추가 감산 포기 + 장기간 저유가 버틸 수 있다며 3차 유가 전쟁 가능성 경고. 2015년과 2020년 같은 불확실성↑ • 그나마 가격 낙폭 상쇄한 것은 부양 기대감. Fed는 여전히 조기 금리 인하에 대해서는 미온적. 다만, 글로벌 석유 2대 소비국 중국의 대규모 유동성 투입으로 수요 기대 개선, 가격 하단 지지	WTI 55~72$/bbl.
부동산	**주택시장, 정책 불확실성에 거래 감소. 상업용은 1분기 높은 거래량 기록했으나 임대 시장은 둔화** • 주택 : 토허제 재지정 이후 관망세 지속. 풍선효과 나타날 수 있으나 금융 환경 강화로 영향은 제한적, 금융/규제 환경 불확실성으로 2분기 이후 거래량 감소 예상 • 상업 : 마곡 딜 클로징 영향으로 1분기 오피스 거래량 5조원 내외 수준 기록 임대료 상승률 둔화 및 점진적인 공실률 증가 지속 예상	주택 : 강보합 상업 : 보합

[자산별 투자의견과 선호 섹터]

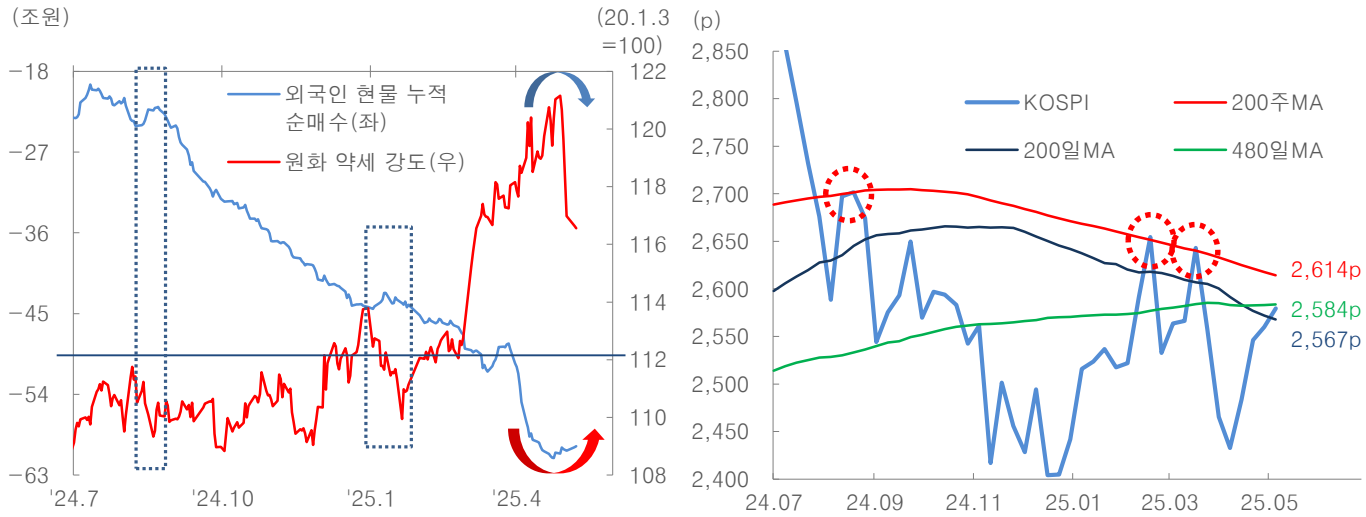
구분		투자의견			선호 섹터
		비중축소	중립	비중확대	
주식	한국(상향)			■	반도체, 자동차, 인터넷
	선진국(상향)			■	스타일(성장, 대형, 퀄리티)
	신흥국(유지)		■		인도, 베트남, 멕시코
채권	국내채권(하향)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
	해외채권(유지)		■		신용도 높은 채권 중심으로 매수 지속
기타	리츠(상향)		■		국내: 대형 리츠 / 미국: 데이터센터, 시니어하우징
	원자재(하향)		■		천연가스, 구리, 옥수수

자료: 대신증권 Research Center

원화 강세 반전 = 외국인 순매수 전환. 단기 분기점 도달에 따른 등락은 감안

- 미/중 무역 협상 시작. 관세 우려 완화, 소프트데이터 안정/반등 가능성. 중국 인민은행, 내수 진작을 위해 역래포 금리와 지급준비율 인하 등 경기부양 정책 강화. KOSPI를 비롯한 글로벌 증시 상승추세 지속 전망
- KOSPI는 양호한 수출 모멘텀과 예상보다 긍정적인 1분기 실적으로 펀더멘털 동력 유입. 일방적인 약세를 보였던 원화도 강세 반전하며 외국인 현물 시장에서 순매수 전환. KOSPI 상승추세에 힘을 실어주는 변화로 판단
- 다만, KOSPI 2,600 이상에서 단기 등락은 감안. 올해 고점권이자 200주 이동평균선 위치한 지수대. 미중 1차 협상 과정과 결과, 미중 물가/실물지표(소매판매, 산업생산) 결과에 단기 매물소화, 과열해소 국면 진입 가능성

원화 강세 반전 = 외국인 현물 순매수 전환. KOSPI 단기 저항선/분기점에서 과열해소, 매물소화 국면 진입 가능



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

[국내 주식 10선]

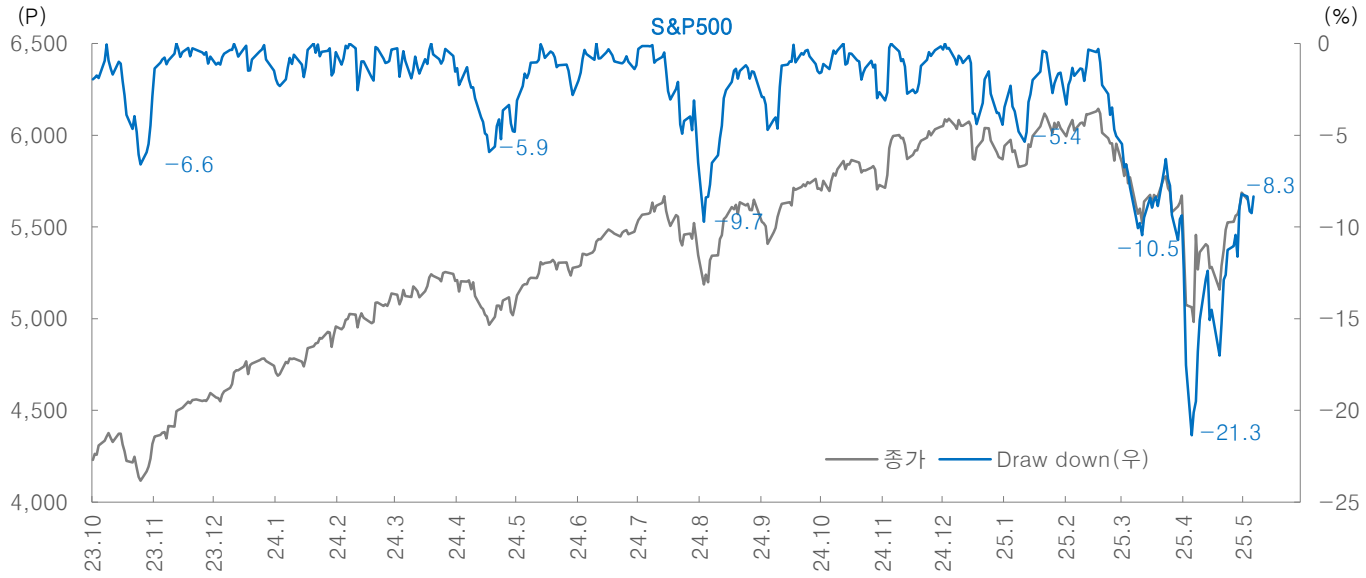
티커	종목명	편입 일자	시가총액 (조원)	수익률(%) YTD
005930	삼성전자	24.11.07	323.2	2.6
207940	삼성바이오로직스	25.04.07	73.7	9.2
005380	현대차	25.03.31	39.2	-11.8
105560	KB금융	24.06.03	37.2	14.0
035420	NAVER	25.01.06	29.9	-5.1
034020	두산에너빌리티	25.04.14	17.8	58.1
030200	KT	24.07.08	12.8	15.9
352820	하이브	25.05.07	11.0	37.0
090430	아모레퍼시픽	25.04.21	7.3	19.5
010120	LS ELECTRIC	25.04.14	6.6	36.5

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.05.08, 자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

美 5월 FOMC, 대만 달러화 강세 이후.. 증시 향방? 상방 압력 높아질 것

- 연준 통화정책 수순은 시간이 지날수록 금리 인하에 무게를 둘 수밖에 없음. 이르면 4월부터 소비 지출 둔화 및 고용 감소가 확인되기 시작. 올해 연준 통화정책의 관전포인트는 금리 인하라는 행위. 위험자산 선호심리 자극 요인
- 트럼프 행정부, 90일 상호관세 유예 전까지는 인위적인 환율 조정을 강요하진 않을 것. 환율 조정은 각국과 상호관세율을 낮추는 협의과정에서 해당국이 인위적인 통화 절하를 유도했는지 여부를 활용해 협상 카드로 사용할 것
- 美 5월 FOMC를 기점으로 최근 환율 시장 변동성 확대(대만 달러화 강세 등 여타 아시아 통화 강세)는 진정되고, 美 통화정책 이벤트 해소로 안도감이 유입되며 5월 증시의 상방 압력은 커질 것(미국, 유럽, 성장, AI 비중확대)

美 S&P500 고점 대비 하락폭. 4.7일 -21.3% 저점 확인 후, 현(5.8일) -8.3% 축소. 6,000선 향한 전진 기대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[해외 주식 10선]

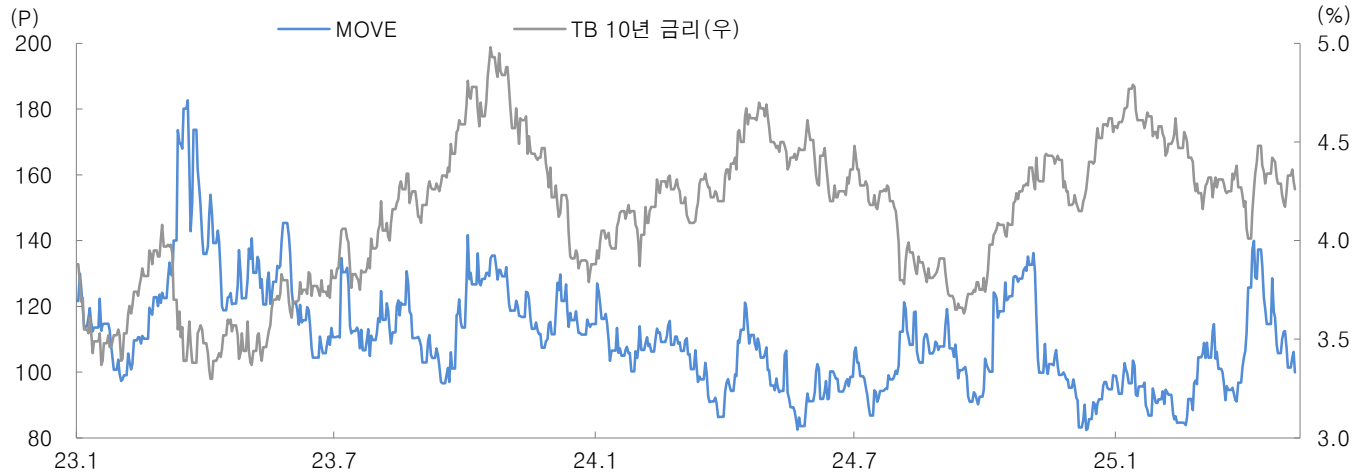
티커	종목명	편입 일자	시가총액 (USD bn)	수익률(%) YTD
META	메타 플랫폼스	25.02.03	1,503.6	2.1
AVGO	브로드컴	24.11.11	976.9	-10.4
TSLA	테슬라	25.05.07	917.4	-14.6
PLTR	팔란티어	25.02.24	785.6	57.5
GEV	GE 버노바	25.03.10	107.5	19.8
700-HK	텐센트	24.04.01	589.6	19.4
BABA-US	알리바바	25.02.24	300.1	48.4
1810-HK	샤오미	25.02.03	169.5	47.3
002594-CN	BYD	24.06.17	89.9	27.1
600276-CN	항서제약	24.03.11	45.4	12.3

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.05.08, 자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

미국 장기금리의 하향 안정화 경로는 매우 더디게 진행. 한국은 美와 따로 가는 금리

- 5월 FOMC에서 사실상 상반기 인하 사이클의 멈춤이 확인됨에 따라 미국 채권시장은 당분간 통화정책 모멘텀의 부재 국면을 나타낼 것. 관세 부과 이후 높아진 정책 우려와 국채 물량 부담이 지속됨에 따라 시장금리의 하향 안정화는 매우 더디게 진행. 다만 높아진 금리 레벨에서 대기 매수세 확인으로 급격한 금리 상승 흐름은 진정
- 한국 금리는 미국과 확연한 차별화 동향을 나타냄. 부정적인 경기 인식을 반영하며 기준금리의 최종 수준에 대한 시장 컨센서스 역시 차츰 낮아지고 있음. 다만 상당수 만기의 국채 금리가 이미 낮아질 것으로 예상되는 기준금리에 비해 낮게 형성되고 있다는 것은 변동성 분출 시 금리 상방 위험이 하방 위험을 압도할 수 있음

미국 TB 10년 금리와 MOVE 지수



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[주요 채권 관련 ETF]

대분류	중분류	티커	종목명	수익률(%)		
				1W	3M	1년
국채	1-3개월	BIL	SPDR® Blmbg 1-3 Mth T-Bill ETF	0.1	0.0	0.0
	1년미만	SHV	iShares Short Treasury Bond ETF	0.1	0.0	0.0
	1-3년	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	-0.3	0.6	1.4
	3-7년	IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF	-0.8	1.6	2.9
	7-10년	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	-1.1	1.2	1.9
	10-20년	TLH	iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF	-1.7	-1.4	-1.1
	20년이상	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	-2.0	-2.6	-3.6
	물가채	TIP	iShares TIPS Bond ETF	-0.6	0.5	3.0
물가채	0-5년	VTIP	Vanguard Short-Term Infl-Prot Secs ETF	-0.3	2.2	4.2
	1-10년	TIPX	SPDR® Blmbg 1-10 Year TIPS ETF	-0.4	1.4	3.5
	15년이상	LTPZ	PIMCO 15+ Year US TIPS ETF	-1.4	-4.3	-3.2
변동금리		USFR	WisdomTree Floating Rate Treasury ETF	0.1	-0.1	-0.1
STRIP		ZROZ	PIMCO 25+ Year Zero Coupon US Trs ETF	-2.9	-6.2	-9.7

기준일: 25.05.08
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

동아시아통화 강세에 달러원 환율 급락

- 연휴 중 달러원 환율 1,360원대 진입. 미중 갈등 완화 기대에 아시아 통화가치 절상압력 확대. 특히 대만달러 환율 급락한 가운데, 원화는 proxy 통화로서 헤지수요가 가세
- 달러원 환율이 빠르게 레벨을 낮춤에 따라 국내 기업 및 기관들의 달러 투매 나올 경우, 환율 추가 하락 가능성 열어둘 필요. 대외 달러약세 유지될 공산이 커, 달러원 환율 하향 안정화 흐름 유효하다는 판단

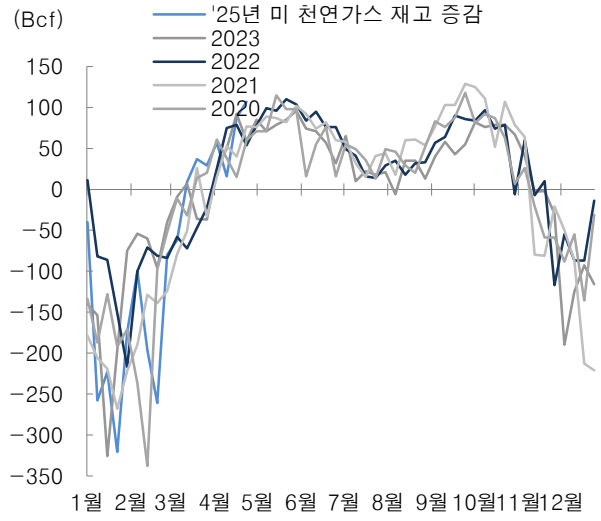
천연가스, 이제 무더운 여름 준비할 시점

- 3달러 중반대에서 고전 중인 천연가스. 그러나 이제 비수기가 지나고 여름철 냉방(전력) 시즌 반영할 시점. 7월 재고 감소 반영할 7월물, 5/20 월물 교체일부터 천연가스 가격 본격 상승 가능
- 유럽향 수출 역시 기대. 유럽은 재고 비축 시즌, EU와 무역 협상 원만히 해결 시 수출 기대 Up. 러-우 종전 우려 요인. 그러나 장기간 미사용된 가스관과 피폭된 가스관 유지/보수 필요, 6달러 도달 가능

대만달러 환율과 달러원 환율

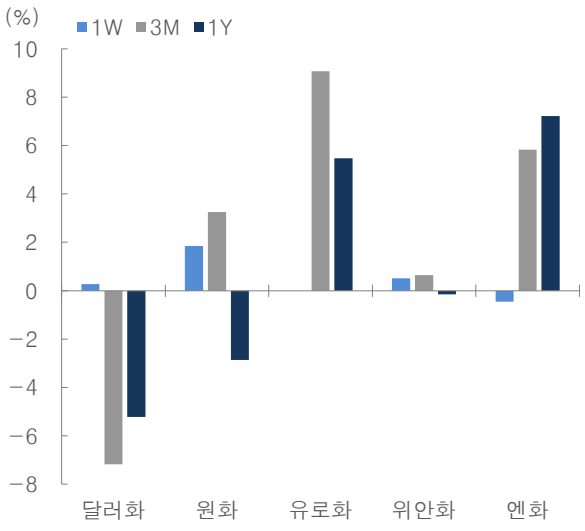
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

천연가스, 이제 여름철 냉방(전력) 시즌을 반영할 시점



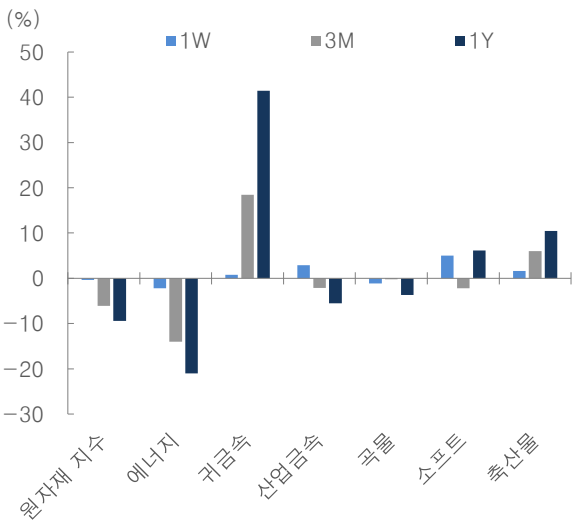
자료: EIA, 대신증권 Research Center

주요 통화가치 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주요 원자재 변화율



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[ETF/리츠 10선]

티커	종목명	편입 일자	시가총액 (LC bn)	수익률(%) YTD
069500	KODEX 200	25.03.10	6,214.9	8.6
449450	PLUS K방산	24.11.18	740.0	107.1
396500	TIGER Fn반도체TOP10	25.04.07	647.1	3.7
365000	TIGER 인터넷TOP10	25.04.07	75.2	2.4
OILK-US	ProShares K-1 Free Crude Oil ETF	25.04.07	0.1	-14.1
SPY-US	SPDR S&P 500 ETF Trust	24.03.11	577.7	-3.6
EZU-US	iShares MSCI Eurozone ETF	25.03.17	7.8	20.1
VCSH-US	Vanguard Short-Term Corporate Bond Id x Fd:ETF	25.04.07	34.7	0.7
365550	ESR켄달스퀘어리츠	24.03.11	1,033.5	14.0
330590	롯데리츠	24.11.07	1,046.1	18.7

주: 음영은 신규 편입 종목, 기준일: 25.05.08, 자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

[관심 펀드]

구분		종목명	설정액 (억원)	수익률 (YTD,%)	핵심 포인트	연금클래스 여부
국내채권	단기	코레이트셀렉트단기채증권투자신탁 [채권] C	17,098	0.3	A2-이상의 전자단기사채 및 기업어음 등에 주로 투자	○
채권 혼합	공모주	코레이트하이일드공모주플러스증권투자신탁 [채혼] A	2,489	0.3	신용등급 BBB+ 이하 회사채 혹은 A3+ 이하 전자단기사채와 공모주에 투자	○
국내주식	일반 주식	VIP한국형가치투자증권자투자신탁 [주식] A	3,223	4.5	기업 가치 대비 저평가된 주식과 안정적인 이익 성장이 예상되는 종목에 투자	○
	배당형	베어링고배당증권자투자신탁 (주식) ClassA	3,536	1.9	배당수익률과 내재가치가 높은 기업에 투자	☆

자료: ZERA, 대신증권 Research Center

[국내 경제전망 요약표]

(단위: %, 전기비, 전년동기비, 억달러)

구분	2024				2025				2023	2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP	1.3	-0.2	0.1	0.1	-0.2	0.9	0.6	0.9	1.4	2.0	1.1	1.7
민간소비	0.7	-0.2	0.5	0.2	-0.1	0.9	0.2	0.9	1.8	1.1	1.2	1.6
설비투자	-2.0	-1.2	6.5	1.2	-2.1	0.2	1.6	0.2	1.1	1.8	2.6	2.0
건설투자	-3.8	3.3	-1.7	-3.6	-4.5	1.5	2.6	3.3	1.5	-2.7	-5.6	5.8
수출(통관기준)	8.1	10.1	10.6	4.2	-2.1	7.4	4.9	2.1	-7.5	8.2	3.1	4.8
수입(통관기준)	-11.0	-1.4	6.2	0.9	-1.4	7.1	5.2	3.1	-12.1	-1.6	3.5	3.6
무역수지	85	146	137	153	73	161	139	90	-103	518	463	566
경상수지	165	237	271	318	146	121	148	136	355	990	550	624
소비자물가	3.0	2.7	2.1	1.6	2.1	2.0	2.1	2.0	3.6	2.3	2.0	2.0
원/달러 환율 (평균)	1,329	1,372	1,356	1,397	1,451	1,425	1,445	1,465	1,306	1,364	1,447	1,415
기준금리	3.50	3.50	3.50	3.00	2.75	2.50	2.50	2.50	3.50	3.00	2.50	2.00
국고 3년 (평균)	3.32	3.39	2.94	2.77	2.59	2.50	2.50	2.50	3.58	3.11	2.50	2.35
국고 5년 (평균)	3.36	3.43	2.98	2.85	2.69	2.60	2.55	2.55	3.60	3.16	2.60	2.45
국고 10년 (평균)	3.41	3.50	3.05	2.95	2.82	2.70	2.65	2.60	3.65	3.23	2.70	2.60

자료: 대신증권 Research Center
주1: 실적치 음영표시
주2: GDP 세부항목은 전기비, 나머지 경제지표는 전년동기비

[해외 경제전망 요약표]

(단위: %, %연율, %전년동기비)

구분		2024				2025				2023	2024	2025	2026
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
미국	GDP(연율)*	1.6	3.0	3.1	2.3	0.3	1.4	2.2	1.8	2.9	2.8	1.6	2.1
	CPI	3.2	3.2	2.6	2.7	2.7	2.0	2.4	2.4	4.1	3.0	2.3	2.3
	기준금리	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.25	4.00	3.75	5.50	4.50	3.75	3.00
	TB 2년 (평균)	4.48	4.83	4.04	4.14	4.16	3.95	3.85	3.75	4.58	4.37	3.95	3.25
	TB 10년 (평균)	4.16	4.45	3.95	4.27	4.46	4.20	3.95	3.90	3.96	4.21	4.10	3.60
중국	GDP	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	4.9	4.5	4.2	5.2	5.0	4.8	4.1
	CPI	0.0	0.3	0.5	0.2	-0.1	1.1	1.0	1.2	0.2	0.2	1.7	1.5
	위안/달러	7.19	7.24	7.16	7.19	7.28	7.21	7.24	7.26	7.08	7.20	7.25	7.25
일본	GDP	-0.5	0.7	0.4	0.7	0.3	0.4	0.1	0.2	1.5	0.1	1.2	0.8
	CPI	2.5	2.7	2.8	2.9	3.8	2.1	1.7	1.5	3.3	2.7	2.3	1.9
	엔/달러	148	156	149	153	152	146	147	150	141	152	149	148
유로존	GDP	0.3	0.2	0.4	0.1	0.4	0.3	0.1	0.2	0.4	0.7	1.1	1.3
	CPI	2.6	2.5	2.2	2.2	2.3	1.9	2.1	2.0	5.5	2.4	2.0	2.0
	달러/유로	1.09	1.08	1.10	1.07	1.05	1.07	1.05	1.04	1.08	1.09	1.06	1.07

자료: 대신증권 Research Center
주1: 연율 성장률(Annualized growth rate)은 분기 성장률을 연간으로 환산
주2: 실적치 음영표시
주3: 기준금리는 기말 값
주4: 국가별 환율 수치는 기간 평균

[원자재전망 요약표]

구분	2024				2025				2023	2024	2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
국제유가	77	81	75	70	71	75	81	77	78	76	77	74
금	2,076	2,339	2,480	2,662	2,862	2,920	2,920	2,890	1,944	2,390	2,900	2,950
은	23	29	29	31	32	33	34	31	23	28	32	28
구리	8,452	9,751	9,215	9,182	9,419	9,700	10,500	9,800	8,487	9,150	9,800	8,900
알루미늄	2,204	2,522	2,385	2,576	2,625	2,800	2,900	3,100	2,256	2,422	2,850	2,650
니켈	16,842	18,680	16,498	15,995	15,794	17,000	18,500	17,500	21,500	16,826	17,500	16,500
옥수수	435	443	391	426	472	550	580	600	565	424	550	600
소맥	576	608	546	559	566	600	650	750	645	572	630	650
대두	1,193	1,186	1,039	994	1,024	1,100	1,200	1,250	1,416	1,103	1,150	1,250

주1: WTI는 $/bbl 기준
주2: 구리, 알루미늄, 니켈은 $/ton 기준
주3: 금, 은은 $/Oz 기준
주4: 옥수수, 소맥과 대두는 ¢ /bsh 기준
주5: 실적치 음영표시
주6: 전망치 및 실적치는 각 기간 평균가격
자료: 대신증권 Research Center

[주간 주요 증시일정]

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2025-05-13	독일	5월 ZEW 경기전망지수	pt	-	-14.0
	미국	4월 NFIB 소기업 낙관지수	pt	94.7	97.4
	미국	4월 CPI	% yoy/% mom	2.4/0.3	2.4/-0.1
	미국	4월 근원 CPI	% yoy/% mom	2.8/0.3	2.8/0.1
2025-05-14	한국	4월 실업률	%	-	2.9
	일본	4월 PPI	% yoy/% mom	4.0/0.2	4.2/0.4
2025-05-15	미국	4월 PPI	% yoy/% mom	-/0.3	2.7/-0.4
	미국	4월 근원 PPI	% yoy/% mom	-/0.3	3.3/-0.1
	미국	4월 소매판매	% mom	0.0	1.5
	미국	4월 산업생산	% mom	0.3	-0.3
2025-05-16	미국	5월 미시간대 소비자신뢰지수	pt	53.0	52.2

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.

- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 리서치센터)

- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.