



## 미 증시, 연내 금리인하 기대감 차단 등으로 약세

### 미국 증시 리뷰

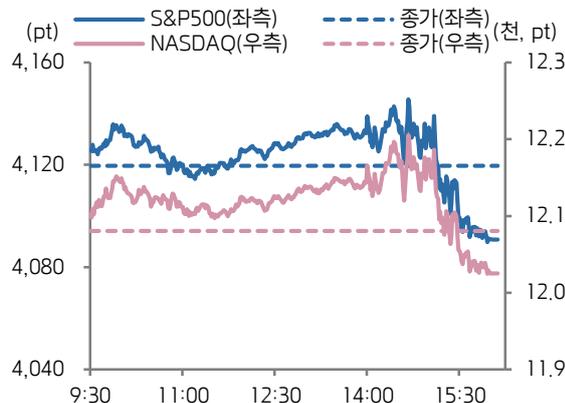
3 일(수) 미국 증시는 5 월 FOMC 에서 시장의 예상대로 25bp 인상을 단행하며 견조한 흐름을 보였으나, 이후 파월의장의 기자회견에서 연내 금리인하는 없다고 언급한 여파로 하락 (다우 -0.8%, S&P500 -0.7%, 나스닥 -0.46%)

5 월 FOMC 에서 25bp 인상을 단행하며 기준금리 레벨은 5.00~5.25% 도달. 성명서에서는 "몇 달 동안 일자리 증가도 견고하고 실업률은 낮은 수준을 유지하고 있으며 인플레이션은 여전히 상승했다"고 언급. 여전히 인플레이션에 초점을 맞추고 있고 장기적으로 물가목표인 2%를 되돌리기 위해 추가적인 긴축 정책(additional policy firming)이 적절할 수 있다고 언급. 다만 지난 3 월 FOMC 결정문에선 '몇 번의 추가적인 긴축 정책'(some additional policy firming)이라는 문구를 수정한 것으로 시장에서는 금리 인상 중단 신호로 해석. 그러나 이후 이어진 기자회견에서 파월의장은 "많은 위원들이 25bp 인상을 지지했으며 인상 중단 얘기도 나왔지만 지금은 아니라고 판단했다", "인플레이션 해소에 시간이 걸릴 것이며 그러한 관측이 대체로 맞다면 금리 인하는 부적절하다"고 언급. 비주택시장의 인플레이션이 여전히 높고 고용시장이 냉각되지 않았음을 근거로 연내 금리인하 가능성을 일축.

미국 4 월 ADP 비농업 신규고용은 29.6 만건(예상 14.8 만건, 전월 14.5 만건) 기록하며 예상치를 큰폭으로 상회. 제조업 부문에서 전월대비 3.8 만건, 금융 부문 2.8 만건 감소용 기록했으나, 광업 5.2 만건, 건설 5.3 만건, 교육 및 헬스케어 서비스 6.9 만건, 호텔레저 15.4 만건 등으로 큰폭으로 증가. 3 월 ISM 서비스업지수는 51.9(예상 51.8, 전월 51.2) 기록하며 예상치 상회. 기업활동지수 전월 55.4 에서 52.0, 고용지수 51.3 에서 50.8 로 하락했으나, 신규주문지수는 전월 52.2 에서 56.1 으로 큰폭 상승.

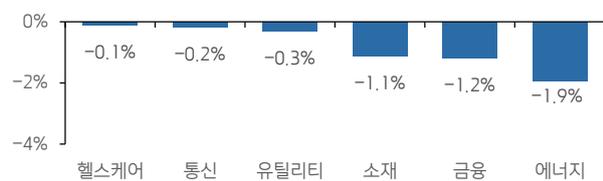
전업종이 하락한 가운데, 헬스케어(-0.1%), 통신(-0.2%), 유틸리티(-0.3%) 업종의 낙폭이 가장 작았고, 에너지(-1.9%), 금융(-1.2%), 소재(-1.1%) 업종의 낙폭이 가장 컸음. 연내 금리 인하는 없을 것이라는 파월의장 발언 이후 지방은행 위기 우려 확산되며 팩웨스트, 웨스턴얼라이언스 주가는 시간외에서 각각 -60%, -30% 하락. AMD(-9.22%)는 1 분기 실적이 예상치를 상회함에도 불구하고 전년대비 매출이 급감하고 향후 가이던스 역시 부진하게 제시한 영향으로 급락.

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

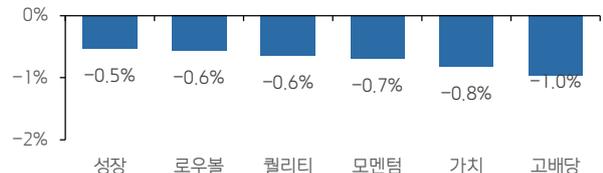


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

## 주요 지수

주식시장			외환시장		
지수	가격	변화	지수	가격	변화
코스피	2,501.40	-0.91%	USD/KRW	1,338.18	-0.26%
코스피 200	326.52	-0.78%	달러 지수	101.25	-0.7%
코스닥	843.18	-1.45%	EUR/USD	1.11	+0.05%
코스닥 150	1,281.82	-2.67%	USD/CNH	6.92	-0.05%
S&P500	4,090.75	-0.7%	USD/JPY	134.50	-0.16%
NASDAQ	12,025.33	-0.46%	채권시장		
다우	33,414.24	-0.8%	국고채 3년	3.270	-5.8bp
VIX	18.34	+3.15%	국고채 10년	3.317	-5.3bp
러셀 2000	1,739.28	+0.41%	미국 국채 2년	3.805	-15.7bp
필라. 반도체	2,957.37	-1.32%	미국 국채 10년	3.336	-8.8bp
다우 운송	14,008.81	+0.16%	미국 국채 30년	3.682	-3bp
유럽, ETFs			원자재 시장		
Eurostoxx50	4,310.18	+0.36%	WTI	68.6	-4.27%
MSCI 전세계 지수	646.29	-0.26%	브렌트유	71.93	-4.5%
MSCI DM 지수	2,796.31	-0.24%	금	2037	+0.68%
MSCI EM 지수	969.62	-0.44%	은	25.48	+0.28%
MSCI 한국 ETF	60.08	-0.53%	구리	383.15	-0.43%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준



## 한국 증시 주요 체크 사항

한국 ETF 및 야간선물 동향	MSCI 한국 지수 ETF 는 0.53% 하락, MSCI 신흥국 ETF 는 0.16% 하락. 유렉스 야간선물은 0.20% 상승. NDF 달러/원 환율 1개월물은 1333.2 원으로 이를 반영하면, 달러/원 환율은 5 원 하락 출발할 것으로 예상.
주요 체크 사항	1. 5월 FOMC 종료 이후 재료소멸 매물 출회 여부 2. 팩웨스트, 쿨컴 시간외 주가 급락이 국내 증시에 미치는 영향 3. SK 이노베이션, 카카오 등 주요 기업 실적 발표

## 증시 코멘트 및 대응 전략

### (5월 FOMC 시사점)

5월 FOMC의 시사점은 다음의 3가지로 압축해볼 수 있음. (1) 이번 회의에서 25bp 인상을 끝으로 연준의 금리인상 사이클은 사실상 종료. (2) 파월의장은 연내 금리인하 기대를 차단했지만 데이터 의존적임을 강조했음을 감안 시 연말 1~2회(25bp 기준) 인하 가능성은 열어두는 것이 적절. (3) 3월 FOMC 의사록 상 완만한 침체 전망이 나왔으나, 파월의장은 침체를 피할 수도 있다는 입장을 보이는 등 2분기 중에는 은행권 위기 여진 포함 미국 경기 경로를 둘러싼 불확실성이 시장의 중심에 있을 것(Bad news is Bad news 국면 심화).

### (5월 FOMC 핵심 포인트)

25bp 금리인상 단행은 시장에서 예상했던 수준의 결과였음, 이전 FOMC에 비해 가장 큰 변화가 있었던 부분은 성명서 상 “추가적인 정책 강화가 적절할 것으로 예상”이라는 문구를 삭제했다는 것. 파월 의장이 기자회견을 통해 문구 삭제가 의미 있다고 강조했다라는 점을 미루어 보아, (CME Fed watch에서는 6월 25bp 인상 확률이 68%대로 우위에 있지만) 투자전략 수립 상 추가적인 금리인상은 없을 것이라는 전망을 베이스로 상정할 필요.

시장이 기대했던 연내 금리인하 문제의 경우, 파월의장은 인플레이션이 빠르게 내려오지 않을 것으로 인하가 적절하지 않다면서 그 기대감을 사전에 차단한 상호. 또 금리인하의 적절성을 판단하기 위해서는 수요와 고용시장 상황이 좀 더 악화될 필요가 있다고 언급하는 등 금리인하에 대해선 매파적인 색채를 강조.

하지만 연준이 인플레이션에 얼마나 뒤쳐져서 대응하는지를 판별할 때 참고해보는 “기준금리-CPI 스프레드” 관점에서 보면, 한동안 큰 폭 벌어졌던 스프레드가 현재는 역전됐다는 점에 주목해볼 필요(기준금리 상단 5.25% vs 헤드라인 CPI 5.0%). 이는 연준이 인플레이션 대응에 더 이상 뒤쳐지지 않았음을 시사. 더 나아가, 전반적인 수요 및 고용시장 둔화 압력이 지속되는 중이며, 연말 CPI 컨센서스가 2.7%로 형성되는 등 3%대 이하 인플레 진입이 가능하다는 점을 고려했을 때, 연말 금리 인하를 단행할 확률을 높게 부여하는 것이 타당.

### (결론)

결론적으로 5월 FOMC는 당사의 예상에 부합했으며 시장의 판세를 뒤바뀔 만한 결과는 아니었음. 물론 “국채금리 하락 + 달러 약세” vs “증시 하락”과 같이 자산시장 간 상이한 가격 흐름을 보였다는 점은 눈에 띄는 부분. 이는 다른 자산시장보다 주식시장에서 연내 금리인하 기대감을 파월의장이 차단한데 따른 실망감이 일정부분 작용한 것으로 보임. 동시에 대체로 시장의 예상에 부합했으며 그간 증시에서 3월말부터 선반영 해오고 있었던 5월 FOMC 결과에 대한 재료소멸(Sell-on) 인식도 영향을 미친 것으로 판단.

5월 대형이벤트인 FOMC가 양호하게 종료됐으나, 시장은 “Sell in May”와 계속 마주하게 될 것으로 판단. 5일 고용지표, 10일 CPI, 부채한도 협상 등 확인하고 대응해야 할 이벤트들이 대기하고 있으며, 현재 지방은행 팩웨스트가 매각을 검토하고 있다는 소식에 시간외 주가가 50%대 폭락을 하는 등 중소형 은행권 불안도 지속되고 있는 실정. 상기 요인들이 증시 변동성을 유발할 것이기에 위험관리가 필요하겠지만, 연준 긴축 사이클 종료, 2분기 중 국내 상장사 실적 저점 통과 기대 유효 등을 감안 시 “Sell in May” 베타는 지양할 필요.

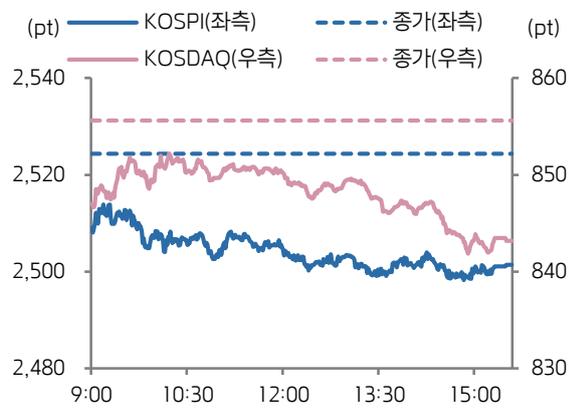
**(국내 증시 전망)**

전일 국내 증시는 5월 FOMC 경계심리, 부채한도 협상 불확실성 등 미국발 악재로 인한 외국인과 기관의 동반 순매도로 2차전지주를 중심으로 약세압력을 받으면서 하락 마감(코스피 -0.9%, 코스닥 -1.5%).

금일에도 금리인상 사이클 종료를 시사한 5월 FOMC 결과, 금리하락 및 달러 약세에도, 재료 소멸 인식, 팩웨스트 등 미국 중소형 은행 위기 경계감 등 상하방 요인이 공존하면서 변동성 장세를 보일 것으로 예상.

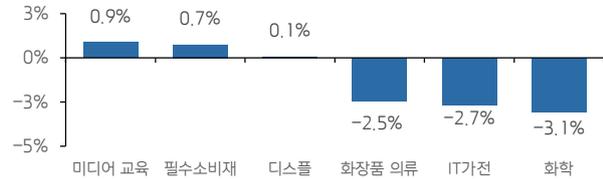
업종 관점에서는 전일 AMD(-9.3%)와 유사하게, 장마감 후 실적을 발표한 쉐컴(-2.8%)이 스마트폰 시장 부진 등으로 취약한 가이드언스를 제시함에 따라 시간외에서 6%대 주가 급락을 연출하고 있다는 점은 국내 관련 IT 주 투자심리를 제약시킬 수 있음에 유의. 국내 증시 역시 1분기 실적 자체보다는 향후 사업 전망에 대한 주가 민감도가 높은 실적기준을 보내고 있는 가운데, 금일에는 전반적인 지수 흐름을 정체시켰으나 카카오, SK 이노베이션, 두산에너빌리티 등 개별 실적 이슈에 따라 종목간 주가 흐름은 상이할 전망.

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

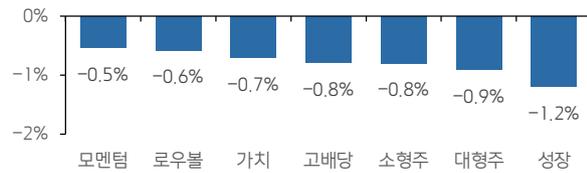


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

**Compliance Notice**

-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 민형사상 책임을 지게 됩니다.