



HANA  
THE NEXT  
하나더넥스트

# 이달의 투자가이드

2025. 05

## 하나더넥스트 이용 안내

QR코드로 하나더넥스트에 접속하시거나  
카카오톡채널 '하나더넥스트'를 구독해주세요

하나더넥스트 라운지 상담 예약번호 **1599-1478**



홈페이지  
QR코드



카카오톡채널  
QR코드



라운지 상담예약  
QR코드

## 이달의 투자가이드 목차

1. 이달의 투자가이드 요약
2. 2025년 5월 주요 시장 이벤트
3. 2025년 상반기 포트폴리오 비중 제안 예시
4. 미국주식 : 위기는 곧 기회
5. 유럽주식 : 미국 외 선진 증시에 대한 낙관은 당분간 신중
6. 일본주식 : 엔화 강세 분위기, 환율 조정 가능성 등 우려
7. 중국주식 : 미국 수출 감소 vs 내수 부양
8. 한국주식 : 코스피 실적은 상향, 불확실성은 확대
9. 채권 : 투자하기 딱 좋은 채권 가격
10. 환율 : 관세 협상에 달린 원/달러 환율
11. 금/원유 : 금은 추세 유지, 유가는 하방 압력 우위

※ 본 콘텐츠는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 자료로서 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고할 수 있는 일반적인 정보제공만을 목적으로 합니다. 따라서 최종 투자결정은 투자자 본인의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 본 자료에 수록된 정보(시황에 대한 예측 또는 전망 등)는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 어떠한 경우라도 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에 제시된 어떠한 예상, 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 본 콘텐츠 저작권은 하나더넥스트에 있으며, 사전 서면동의없이 어떠한 형태로든 무단 복제, 배포, 전송, 대여 등이 금지됩니다.

- 당분간 선진국 주식시장 투자자들은 공통적으로 무역전쟁 이슈에 집중할 전망입니다. 미국 주식시장 투자자의 경우 상당한 정도의 가격조정이 진행되었다고 판단하는 지금, 이제부터는 포트폴리오 내에서 점진적인 비중확대 방법/계획을 고민할 단계입니다.
- 코스피는 메모리 가격이 상승한다는 점은 긍정적이지만 관세 이후 글로벌 경기에 대한 불확실성이 높아졌다고 생각합니다. 중국은 미국 수출이 큰 폭으로 감소하겠지만 내수 부양을 가속화해 중장기적으로 경기를 회복할 것으로 전망합니다.
- 관세 분쟁으로 미국 국채 매도가 쏟아지면서 금리가 튀고 채권 가격이 싸졌습니다. 활력이 떨어지고 있는 경기와 향후 완화적인 통화 정책 가능성을 고려할 때, 투자 기간을 길게 잡고 미국 중장기 국채에 투자하길 추천합니다.

### 자산군별 장단기 투자매력도

단기(~3개월)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	↓	관세 정책 완화 vs 빅테크 설비 투자 전망 하향
미국주식	★★	-	주식의 기간 조정은 진행형, 다수의 무역협상 당사국
유럽주식	★★	↓	개별 국가 요인에 따른 아웃퍼폼 당분간 중단 예상
일본주식	★★	-	계속되는 엔화 강세 및 그 속도는 주식에 부정적
중국주식	★★	-	관세 정책 완화 vs 관세 영향으로 기업 실적 하락
단기채권	★★★	-	안전자산으로 적합하며 아직 높은 금리
장기채권	★★★	-	관세 이슈 완화되면 금리 하락 가능성 높음
달러	★★	-	단기에 과도한 하락 vs 관세 분쟁 격화 우려
금	★★	-	금 가격에 유리한 환경 지속 vs 단기 차익실현
원유	★★	-	OPEC+ 오는 5월부터 증산 폭 확대

장기(6개월~1년)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	-	메모리 가격 상승 vs 빅테크 설비 투자 전향 하향
미국주식	★★★	-	무역전쟁의 충격은 가격에 80~90% 선반영 판단
유럽주식	★★	↓	협상 지연 시 경기둔화 우려 재부각되면 유럽에 불리
일본주식	★★	↓	경제 정상화에서 환율 문제로 관심 이동 가능성
중국주식	★★★	-	부양책 효과가 수출 둔화를 상쇄하며 경기 회복
단기채권	★★	-	가격 변동성 낮음 vs 낮은 자본이익
장기채권	★★★	-	물가/경기 둔화되면 장기 금리 내리감
달러	★★	-	높은 금리 vs 미국 경기 둔화 가능성
금	★★★	-	금융완화 & 불확실성 & 주요국 중앙은행 매입 지속
원유	★★	-	가격 안정에 대한 미국의 정책적 노력

미시건대  
소비자심리지수

4월 미시건대 소비자심리지수는 전월(57.0) 대비 큰 폭 하락한 52.2를 기록. 이는 미국중시가 1년동안 하락한 2022년 하반기와 유사한 수준. 시장은 5월 미시건대 소비자심리지수에 예의주시하고 있음.

5월 FOMC

Fedwatch 5월 FOMC 금리 동결 확률은 94%. 파월은 경기는 둔화하고 인플레이션은 높아질 수 있다고 발언. 파월이 언급한 대로 5월 금리는 동결 가능성 높음. 발언 직후 트럼프는 파월을 해고하겠다고 했지만, 다시 해고 발언을 취소.

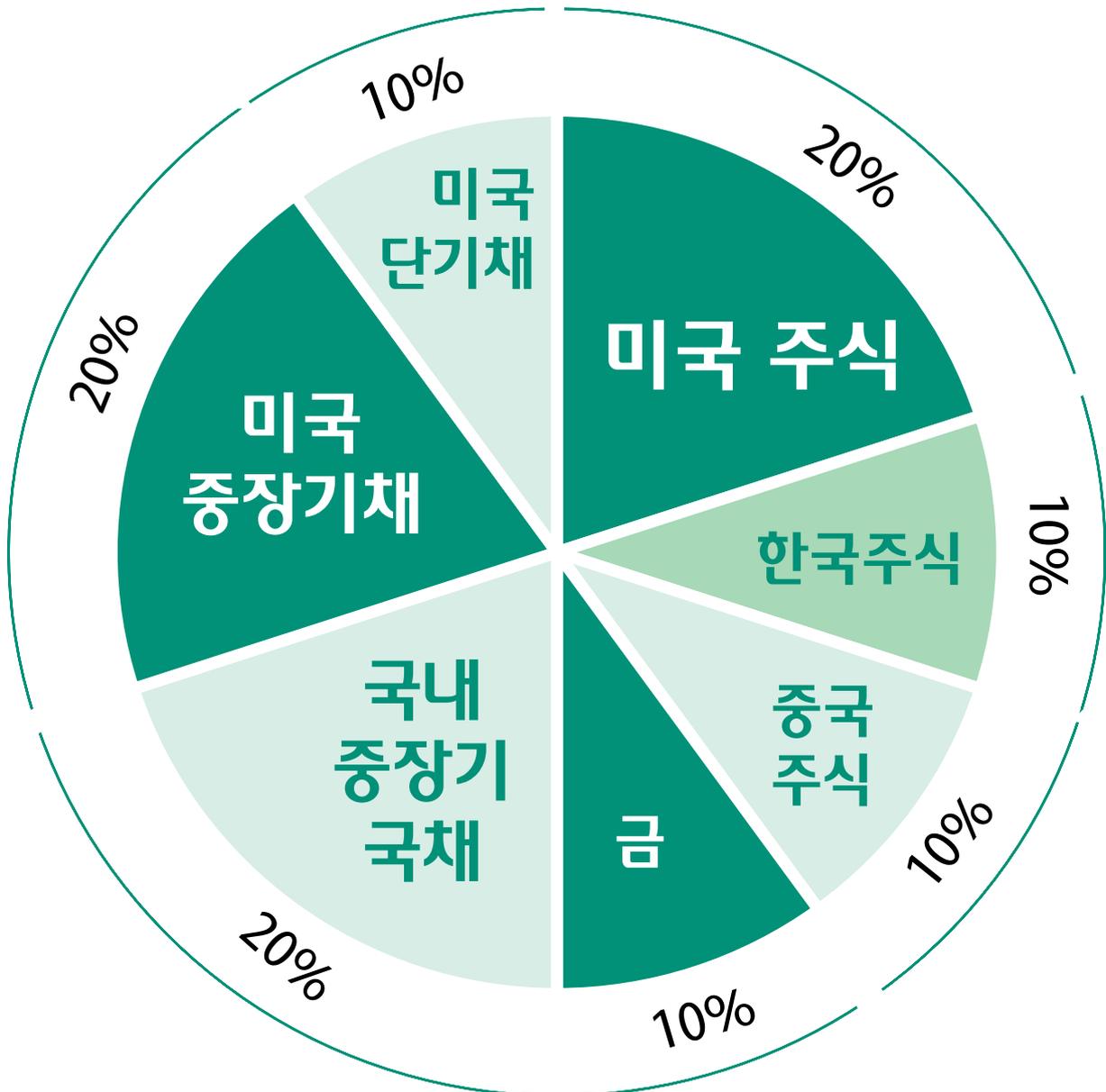
엔비디아 실적발표

미국 정부는 중국으로 AI칩 수출 중단을 명령했고 엔비디아는 관련 손실이 분기당 55억달러에 달한다고 소통. 실적발표에서 자세한 내용 발표 예정.

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
			1 한 휴장(근로자의 날) 중 휴장(근로자의 날) 유 휴장(근로자의 날) 미 ISM 제조업 PMI	2 중 휴장(근로자의 날) 한 4월 CPI 미 S&P 글로벌 제조업 PMI 미 비농업고용
5 한 휴장(어린이날) 일 휴장(어린이날) 중 휴장(근로자의 날) 미 ISM 서비스업 PMI 미 S&P 종합 PMI	6 한 휴장(석가탄신일) 일 휴장(녹색의날) 중 차이신 PMI	7 미 FOMC(6~7일) 유 3월 소매판매 한 4월 금통위 의사록 공개	8 유 BOE통화정책회의 일 금정위 의사록 공개 미 30년물 국채입찰	9 중 4월 수출입
12	13 미 4월 CPI	14 일 4월 PPI 한 4월 실업률	15 미 4월 PPI, 소매판매 유 1분기 GDP 잠정	16 미 미시건대 소비심리지수 (잠정)
19 중 4월 생산, 소비, 실업률 유 4월 CPI	20	21 일 4월 수출입	22 미 5월 S&P 종합 PMI (잠정)	23 일 4월 CPI 한 4월 PPI
26 미 휴장(현충일)	27 일 휴장(쇼와의 날) 미 CB 소비자기대지수	28 일 BOJ 금융정책위원회 미 3월 PCE 물가지수 미 엔비디아 실적 발표	29 한 금융통화위원회 미 1분기 GDP (잠정)	30 중 홍콩 휴장 (조정휴일) 미 5월 PCE 미 미시건대 소비심리지수 (확정) 일 4월 소매판매

※ 한: 대한민국, 미: 미국, 일: 일본, 유: 유럽, 중: 중국

- 상승장의 초/중반이었기에 다소 공격적인 접근이 유효했던 2023~2024년에 비해, 2025년부터 미국 주식의 기대수익은 좀 낮게 잡을 필요가 있습니다. 이에 포트폴리오 투자의 중요성이 높아진 바, 대략적인 자산배분안을 제시해 드리고 있습니다.
- 자산배분 비중은 투자자의 성향에 따라 달라지는 것이고, 시장 전망을 기반으로 최적의 비중이 도출될 수 있는 것은 아닙니다. 따라서 아래의 배분 비중은 위험에 대한 선호가 중립 수준인 투자자를 가정하고 만든 대략적인 '예시'입니다.
- 주요 메시지는 주식과 채권의 비중을 비슷하게 하거나 채권을 소폭 우위에 두자는 것, 주식 내에서는 여전히 미국의 상승세가 가장 안정적이라는 것, 미국 채권은 국채와 회사채 모두 괜찮고 국내 채권은 국공채 위주로 접근하자는 것 등입니다.



\* 6개월 정도의 유지기간을 가정함

기간조정은 초중반  
가격조정은 중후반

4월 초 트럼프가 내놓은 상호관세의 충격은 컸습니다. 하지만 **57개 국가에 대해 평균 30%에 육박하는 관세율은 이번 무역전쟁이 가져다 줄 충격의 최대치에 가깝다**고 봅니다. 많은 이해당사국 간의 협상이 단기간에 끝날 거라 예상하는 것은 아닙니다. 결국 종합하면 **기간 조정은 초중반** 단계이며, **가격 조정은 중후반**에 접어들었다 판단합니다.

美 기관투자자협회  
액티브 펀드매니저  
주식 보유 비중  
바닥권

지난 2018~2019년 미국과 중국의 '제1차 무역전쟁' 당시 S&P500 지수의 고점 대비 저점까지 낙폭은 20% 정도였는데, 2025년에는 이미 해당 낙폭을 기록했습니다(왼쪽 그림). 또한 전미 기관투자자협회 **액티브 펀드매니저들의 주식 보유 비중은 이미 제1차 무역전쟁 때의 최저 수준까지 내려간** 상황입니다(오른쪽 그림).

이제부터  
연초와는  
다른 고민이 필요

작년말~올해초 미국 증시의 상승 지속 가능성과 위험관리 필요성을 동시에 감안해야 함을 말씀드린 바 있습니다. 즉, 포트폴리오에서 미국 증시 비중이 높았다면 언제 얼마나 줄여야 할지를 고민하는 시기였습니다. **주가지수가 크게 떨어진 지금은 포트폴리오에서 미국 증시의 비중이 낮다면, 비중을 높일 방법에 대해 고민할 시점입니다.**

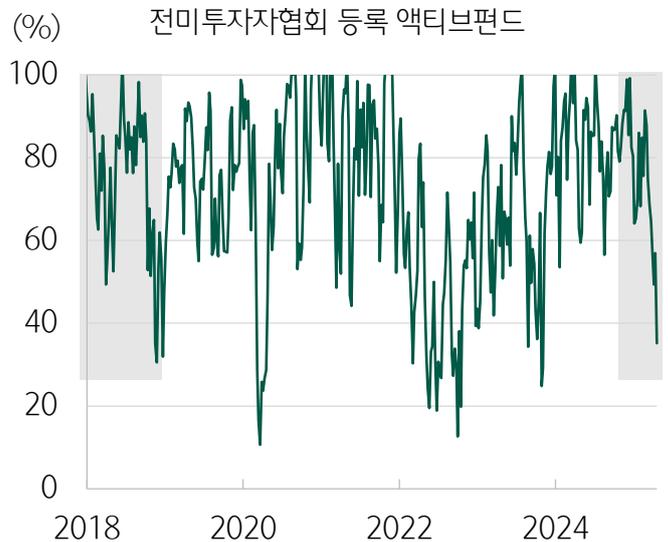
美 증시의  
장기 투자 매력  
상승은 단기 매력  
하락에 비례

미국 증시는 과거 추세를 보면 다른 지역에 비하면 상승 추세가 지속되고 있는 시장입니다. 그래서 오히려 많이 떨어지면 엄청난 일이 생긴 것 같고 더 불안할 수 있습니다. 그러나 **오르기만 하는 주식시장은 존재하지 않으며, 미국 증시도 마찬가지입니다. 미국 증시의 단기 투자매력도가 떨어질수록 그에 비례해 장기 투자매력도는 높아집니다.**

[ S&P500 지수 추이 ]



[ 미국 펀드매니저 주식 보유 비중 ]



개별 국가 요인으로  
연초 이후 미국을  
아웃퍼폼

유럽 증시는 연초 이후 미국 증시를 뚜렷하게 아웃퍼폼 했습니다. 미국에 비해 물가가 빠르게 안정됐고, 유럽 중앙은행은 그만큼 빠르게 금리를 내릴 수 있었습니다. 독일은 정부의 부채 사용에 대한 규율 변화를 검토하는 등 나름 큰 변화를 시도하면서 주식시장과 유로화의 강세를 이끌고 있었습니다.

예상보다 큰 관세  
충격으로 유럽의  
아웃퍼폼 중단

연초만 해도 올해부터 시작될 무역전쟁의 금융시장 충격이 과거 2018년보다 더 크지는 않을 것이라는 전망이 다수였습니다. 그러나 **4월 초 트럼프가 발표한 상호관세율은 예상을 크게 뛰어넘었습니다. 그 때부터 유럽 주식시장의 아웃퍼폼은 중단됐고, 미국/유럽/일본 주가지수는 모두 거의 비슷하게 움직였습니다**(왼쪽 그림).

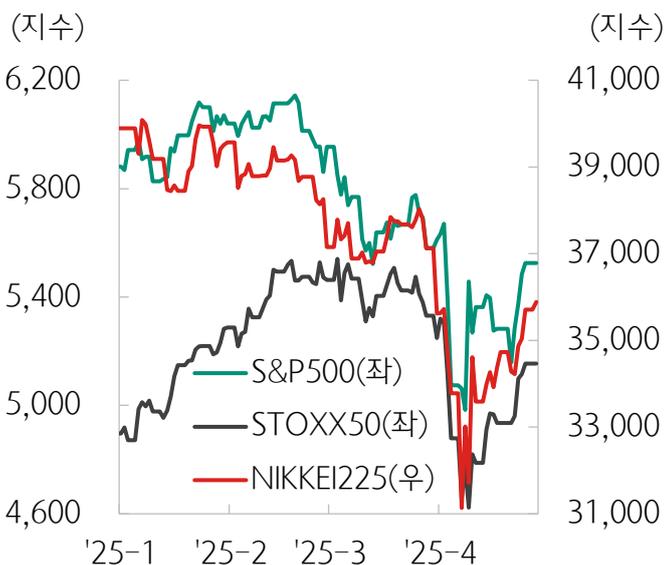
선진 증시 움직임은  
개별 국가 요인보다  
무역 협상 이슈로  
동조화될 전망

투자매력도의 하향 조정은 불가피해 보입니다 당분간 무역전쟁은 유럽 주식시장에 있어서도 주된 변동성 요인일 것입니다. **경제와 기업의 모멘텀 등의 국가별 비교 같은 것은 지금 큰 의미가 없어** 보입니다. **기간조정은 초중반, 가격조정은 중후반으로 보는 판단은 미국과 동일하나, 회복 탄력은 미국보다 약할 것이라 전망합니다.**

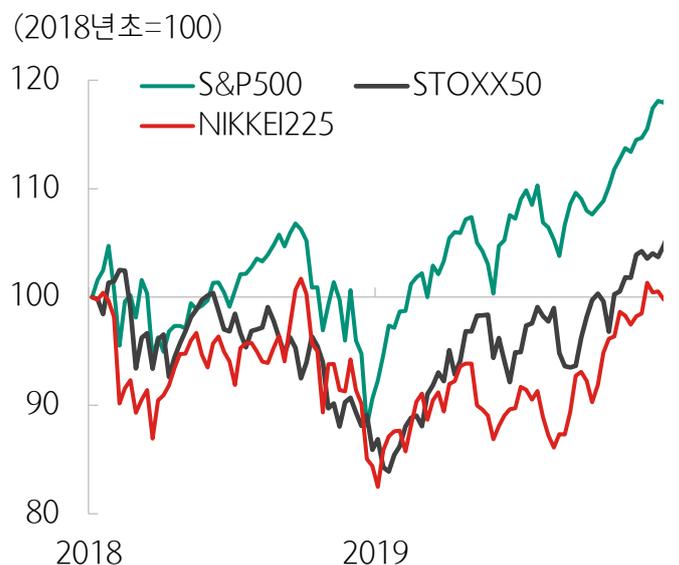
기간조정 과정에서  
미국에 비하면  
회복 느낄 가능성

미국의 경우 분할매수/적립투자 관점에서 볼 때 장기 투자매력도는 긍정적입니다. 하지만 유럽과 일본 주식시장에 똑같은 신뢰도를 부여하긴 어렵습니다. 과거 **2018년 무역전쟁이 시작되고 1년 만에 S&P500은 전고점을 회복했습니다만, 유럽과 일본의 경우 비교적 회복이 느렸습니다**(오른쪽 그림).

[ 4월 상호관세 충격 전후 증시 동조화 ]



[ 2018년 무역전쟁 당시 유럽과 일본은 느린 회복 ]



자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

일본 증시도 선진 진영 내 동조화

일본 주식시장도 유럽 증시와 마찬가지로 한동안 무역전쟁과 협상 진행에 주목할 거라고 봐야겠습니다. 일본 증시도 4월 초 이후 미국/유럽과 같은 방향성과 변동성을 보이고 있습니다. 가격 조정과 기간 조정에 대한 판단이 마찬가지로 적용됩니다. 변동성은 좀 더 연장되고, 회복 탄력은 미국보다 약할 것으로 봅니다.

선진국 중에서는 아일랜드, 독일에 이은 대미(對美) 무역흑자국

일본의 대미 무역 흑자 규모는 624억 달러로 국가별로 보면 중국, 멕시코, 베트남, 아일랜드, 독일, 대만에 이어 7번째입니다(2024년 기준). **실현가능 여부를 떠나 트럼프는 주요국과의 무역수지 불균형을 최대한 해소하겠다 역설**하고 있습니다. **일본은 중국만큼 강경하게 맞서지는 않겠지만, 기본적으로 시간이 걸릴 문제**입니다.

경제 정상화에서 무역/환율 이슈로 관심 이동 가능성

최근 엔화가 계속 강세를 보이는데, 이는 안전자산으로 인식되어 있기 때문이기도 하고, 향후 미국에 의한 평가절상 우려를 반영하는 것일 수도 있습니다. 최근 미국 재무장관이 일본과의 협상에서 환율 개입 계획은 없다 말하긴 했지만 모르는 일입니다. **아무튼 당분간 시장의 관심은 무역 이슈가 될** 가능성이 높습니다.

일본에게 좋지 않은 기억

미국의 최종적이고 실질적인 목적이 환율 개입이 아닌 무역수지 개선이라는 점을 생각해 보면, 환율에 개입하지 않을 경우 다른 방법으로 더 강한 개입을 할 겁니다. 1990년 양국간 무역수지 조정을 위해 체결됐던 '미·일 구조협약'에서 일본은 구체적이고 전방위적인 경제구조 개편을 일방적으로 약속한 바 있습니다.

[ 엔/달러 환율과 니케이225 지수 ]



[ 1990년 미일 구조협약에서 일본이 약속한 것들 ]

- 가구당 평균 주거공간 89평방미터에서 95평방미터로 확대
- 하수 처리율 40%에서 50%로 개선
- 1인당 공원 비율 5.4평방미터에서 7.0평방미터로 확대
- 위생적 폐기물 처리율 78%에서 80%대 중반으로 확대
- 보도 건설 25,000km
- 무역 전용 정박 터미널 30km 증설
- 활주로 총 연장 지수 18% 확대
- 해안개발 비율 40%에서 50%로 개선

자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

자료: 삼성증권 인용  
기준: 1990년 최종 협의보고서 기준

수출 감소 영향

중국 A주 해외 매출 비중은 12%, 홍콩에 상장된 기업들의 해외 매출 비중은 약 20% 입니다. **중국 수출에서 미국 비중이 약 15%인 점을 감안하면 미국 수출 감소가 실적에 미치는 영향은 적습니다. 주가가 상대적으로 크게 하락한 이유는 추가적으로 발생 가능한 글로벌 경기 둔화, 추가 규제 등을 반영한 것으로 분석합니다.** 최근 미국이 동남아 태양광 수입 관세를 인상해 태양광 업체 주가가 하락했고, 같은 형태로 중국의 해외 생산품을 규제하면 타격이 클 수 있습니다. 다행히 트럼프 지지율 하락으로 관세 정책 완화 기대감이 커지고 있습니다. 트럼프는 중국과 대화 중이며 멀지 않은 시기에 합의한다고 언급했습니다.

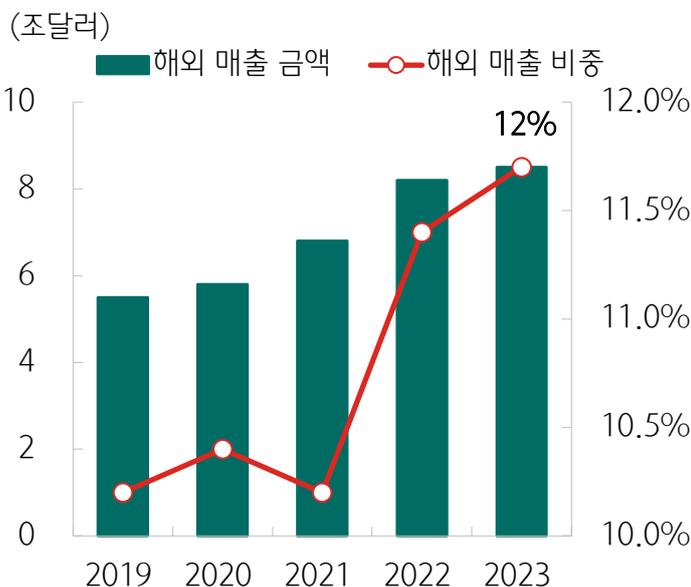
관세 발효 후  
내수 부양 확대

3월 소비는 전년 대비 6%(2월 4%), 생산은 전년 대비 8%(2월 6%) 증가했습니다. 내수는 개선되었지만, 5월부터 관세 영향으로 부진할 수 있습니다. 中 정부는 관세 발효 후 건강, 스포츠, 외식, 관광 등의 분야에서 소비쿠폰을 발급했고, 주택 재고 매입, 다자녀 매입 보조금 등 부동산 부양책도 발표하며 내수를 부양하고자 노력 중입니다. 또한, 국채 발행도 가속화해 필요시 더 많은 부양책을 예고하며 부양 의지를 다시 한번 각인시켰습니다.

투자 의견 단기 중립,  
중장기 매수 의견 유지

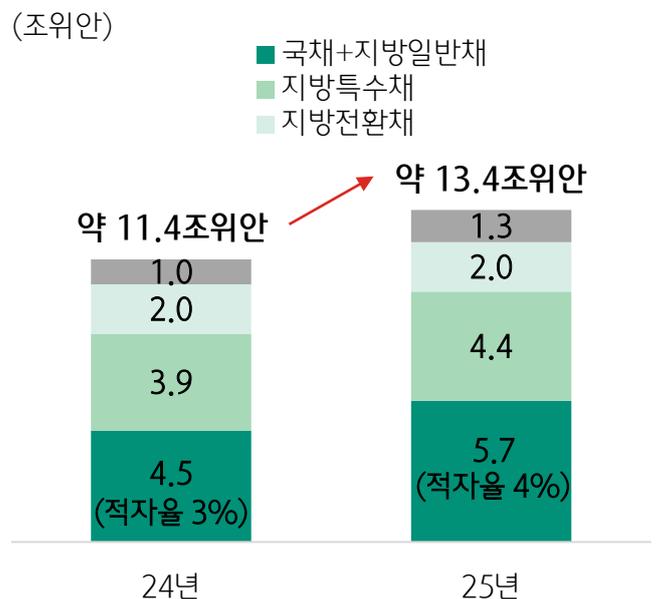
**5월부터 수출 감소가 기업 실적에 반영됩니다. 동시에 추가 부양책 효과도 나타나겠지만 현 시점에 우위를 판단하기는 어렵습니다. 그래도 中 정부의 부양 의지가 확고하기 때문에 중장기적으로는 내수 부양이 우위일 것으로 예상해, 분할 매수 의견 유지합니다.**

[ A주 해외 매출 비중 ]



자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

[ 중국 정부 채권 발행 규모 ]



자료: 하나증권  
기준: 2025년 4월 말

코스피 실적은  
상향 조정,  
불확실성은  
확대

**2025년 코스피 영업이익과 삼성전자 EPS 컨센서스는 각각 1%와 5% 상향**되었습니다. 메모리 가격도 저점 대비 약 20% 상승했습니다. 하지만 주가는 관세, 글로벌 경기, 빅테크 설비 투자 축소 우려로 부진했습니다. 지난 3월 투자가이드에서 단기 투자 의견을 상향했을 당시 빅테크 설비 투자와 글로벌 경기가 견조하고 관세율이 10%로 일단락될 것으로 예상했습니다. **이와 같은 조건에서 공급 축소 및 수요 증가로 메모리 가격 상승을 전망했는데, 최근 시장 현황이 변함에 따라 투자포인트가 훼손**되었습니다.

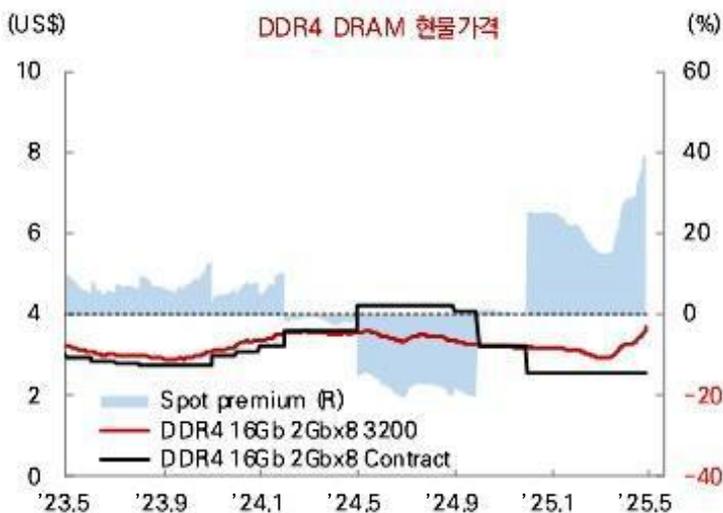
다행히 관세 정책은 완화되기 시작했습니다. 트럼프 지지율은 당선 후 54%에서 41%까지 하락했고 지지율이 상승하지 못하면 내년 중간선거에서 참패할 수 있기 때문에 정책을 완화하는 것 같습니다.

주요 글로벌 IB는 빅테크 설비 투자가 이전 예상치 대비 하락할 것으로 전망합니다. 2025년 빅테크 설비 투자 예상 금액은 전년대비 약 40% 증가한 3,300억 달러이기 때문에 예상치가 하향되어도 투자 금액은 여전히 높은 것으로 분석합니다.

투자 의견은  
중립으로 하향

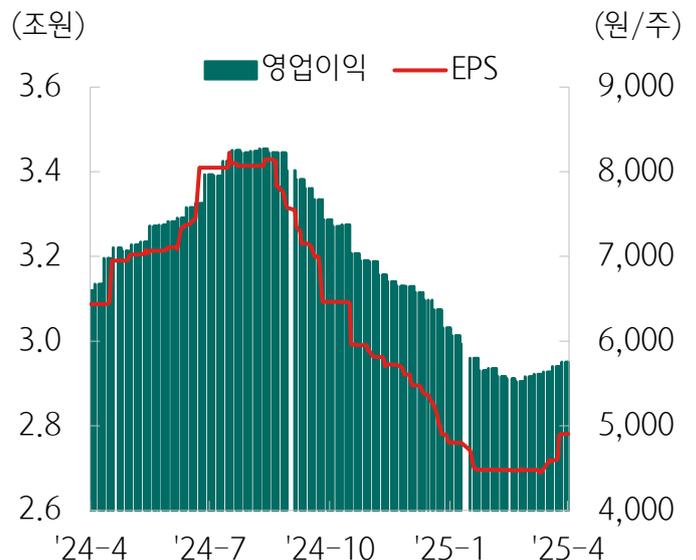
**보통 주가는 메모리 가격을 선행하는데 메모리 가격이 20% 상승했음에도 시장은 불확실성에 주저하고 있습니다. 아직은 상황이 괜찮지만 마냥 낙관하기는 어렵습니다. 이에 코스피 단기 투자 의견을 중립으로 하향하고 밴드도 2,400~2,700pt으로 하향**합니다.

[ DRAM 현물가격과 계약가격 괴리율 ]



자료: Dramexchange, 미래에셋증권  
기준: 2025년 4월 말

[ 2025년 코스피 영업이익과 삼성전자 EPS 변화 ]



자료: Quantiwise, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

경기 둔화는  
국채 금리  
하락 요인

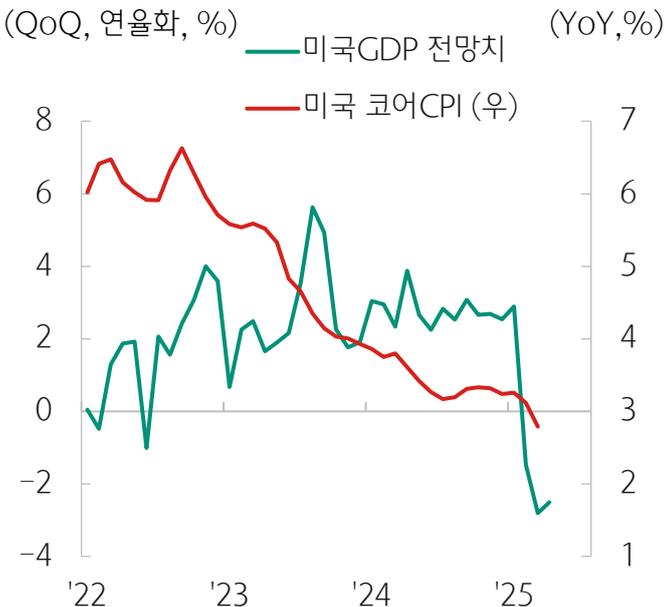
국채 금리는 만기가 짧을수록 기준금리 영향을 크게 받고, 만기가 길수록 성장과 물가가 결정합니다. 정부가 국채 발행량을 늘리거나 시장의 채권 매도세가 강해지면 채권 가격이 떨어지면서 금리가 오를 수 있지만 이런 수급 요인은 일시적입니다. **미국 10년 국채금리, 혹은 30년 국채금리 같은 장기 금리는 미국의 경제성장률과 물가상승률에 의해 움직입니다.** 왼쪽 그림처럼 이 두가지 경제 변수가 하락 중이므로 중장기 국채금리는 시차를 두고 하락할 것으로 예상됩니다.

금리가  
올랐던 이유

4월에는 헤지펀드들이 레버리지 투자에서 담보로 사용했던 미국 장기 국채가 무더기로 강제 청산당하며 장기 국채 가격이 떨어지고 금리가 올랐습니다. 그리고 시장 유동성을 가늠할 수 있는 역레포 잔고가 계속 줄고 있는데(오른쪽그림), 이는 시장에 돈이 부족해지고 있음을 의미합니다. 이로 인해 **돈의 가격이라 할 수 있는 금리가 상승 압력을 받았습니다.** 이처럼 유동성이 부족해지는데도 연준은 양적긴축(QT)으로 매월 통화량을 줄이고 있습니다. 상황이 이렇다 보니 트럼프 대통령이 파월 의장에게 통화 완화를 요구 중입니다. 시점을 예단할 순 없지만, 연준은 유동성 공급을 위해 통화 정책을 완화할 것 같습니다.

**활력이 떨어지고 있는 경기와 향후 완화적인 통화 정책 가능성을 고려할 때, 투자 기간을 길게 잡고 미국 중장기 국채에 투자하길 추천합니다.**

[ '22년 이후 미국 경제 전망 및 물가지수 추이 ]



자료: 아틀란타 연방은행, Bloomberg, 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

[ '22년 이후 역레포 잔고 추이 ]



자료: Fed, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

달러인덱스  
과하게 하락

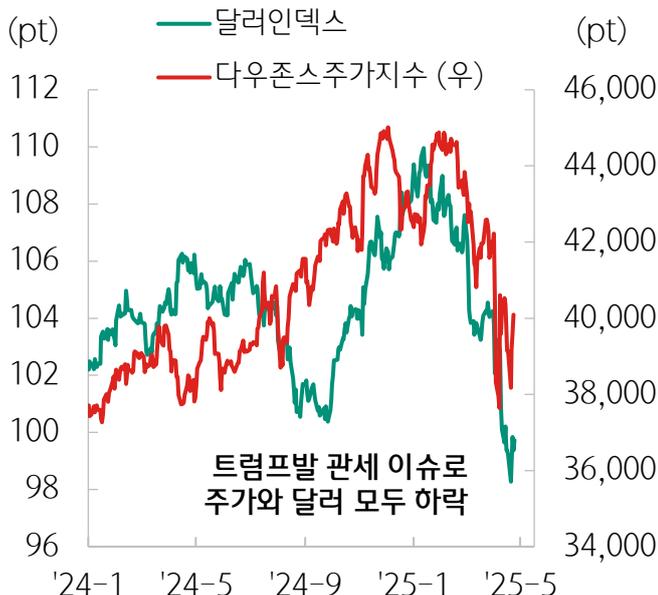
관세 분쟁이 격화되며 경기 둔화 우려가 커졌습니다. 올해 미국 GDP 성장률 전망치는 '미국예외주의' 가 돋보였던 3월초 고점(2.3%)과 비교해 -2.5%까지 하락했습니다. 이러한 우려로 미국 주가 및 채권 가격 뿐만 아니라 달러 가치도 하락했습니다. **달러인덱스(DXY)는 2024년 10월 이후 처음으로 100pt를 하회**했습니다(왼쪽그림).

향후 연준이 양적긴축(QT)을 중단하고 기준금리를 인하할 가능성, 달러 가치가 이례적으로 고평가 상태였던 점 등을 고려하더라도 이 정도 폭의 달러 하락은 과도합니다. 결국 관세 갈등이 커지면서 달러 매도가 강하게 나타난 것이므로, **만약 관세 분쟁이 완화된다면 달러가 반등할 수 있음을 짐작**할 수 있습니다. 그런데 이번 관세 이슈가 언제, 어떤 식으로 마무리될지 아무도 모릅니다. 지금은 뭔가를 예단하여 환율 전략을 과감하게 세우기보단 추이를 더 지켜보는게 좋겠습니다.

원/달러환율은  
시차를 두고  
달러 흐름을  
따라갈 전망

한편, **달러인덱스와 원/달러 환율 간에 이 정도 괴리가 생긴 건 굉장히 이례적**입니다(오른쪽그림). 고평가됐던 달러화 가치가 약해지면 원/달러 환율이 하락해야 하는데(원화 강세), 연말 계엄 이후 과하게 약했던 원화가 아직도 약한 모습입니다. **원/달러 환율은 6월 3일 대선 이후에나 이미 약해진 달러 흐름을 따라 하락할 것으로 판단**됩니다.

[ '24년 이후 미국 주가와 달러인덱스 추이 ]



[ '24년 이후 달러인덱스와 원/달러 환율 추이 ]



여전히 금 가격에 유리한 환경

금의 중장기 상승 추세 지속 전망은 변동 없습니다. 중국과 인도 등의 금 매입도 계속되고 있습니다. 최근 더욱 가파르게 상승했기 때문에 단기 차익 매물은 언제든지 나올 수 있습니다. 중장기적으로 완만하지만 금리인하 정책 기조, 무역 전쟁에 따른 세계 경제 우려 등 금 가격을 지지하는 요인들은 여전합니다.

연초 이후 극명하게 나타나는 미국 주식과 금의 상호 보완 관계

금은 단독 투자자산으로서의 접근보다 항상 미국 주식과의 장기적인 상호 보완적인 관계에 주목했으면 좋겠다는 의견을 강조드립니다. 이유는 다르지만 항상 불확실성이 높은 환경에서 금이 우세하고 그 반대일 때는 미국 주식이 우세했는데, 2025년 연초 이후 그러한 현상이 특히 극명하게 나타나고 있습니다(왼쪽 그림).

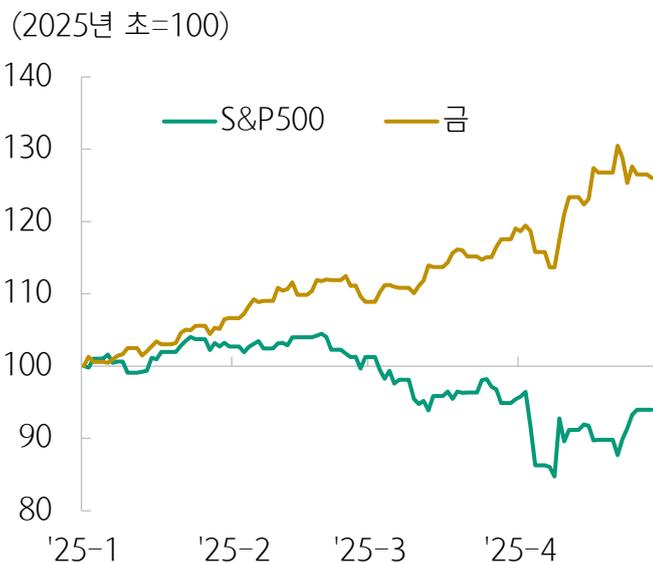
OPEC+ 증산 확대 예상, 미국의 저유가 의지 확고

유가의 경우, 생각보다 무역전쟁의 시장 영향이 강했고, \$70~80 박스권을 전제로 한 일시적 언더슈팅이라기보다는 그냥 레벨을 한 단계 낮춘 것 같습니다. OPEC+ 국가들은 오는 5월부터 증산 규모를 늘릴 계획이고, 미국의 저유가 의지도 강하며, 수요에 대한 우려가 이어지는 등 유가는 하방 요인이 우세합니다.

유가 상승 여력 높지 않을 전망

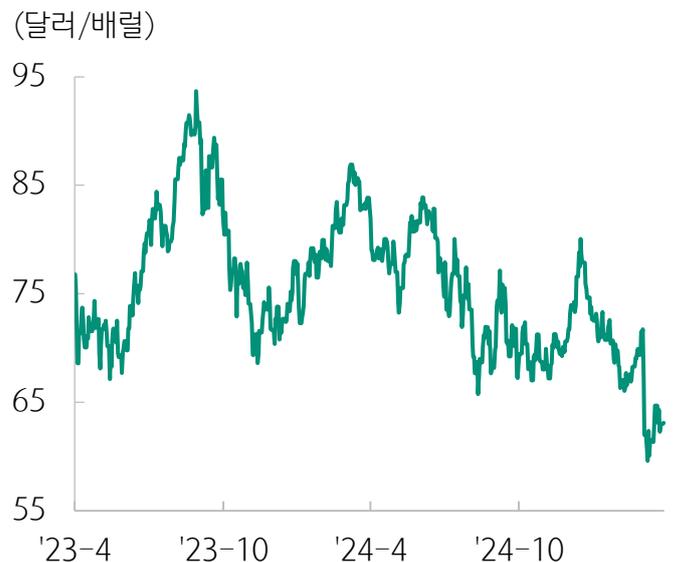
관세와 무역전쟁, 경기침체 등의 수요측 요인이 유가에 하방 압력을 가하고 있는 국면입니다. 그래서 하루하루의 방향성은 주식시장과 비슷합니다. 하지만 조금 길게 보면 주식의 방향성은 상승이지만 유가는 미국의 정책과 산유국들의 점유율 경쟁 등이 상승을 제한할 것이기 때문에 상승 여력은 높지 않아 보입니다.

[ 연초 이후 S&P500 지수와 국제 금 가격 ]



자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

[ 국제유가 WTI ]



자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀  
기준: 2025년 4월 말

※ CC브랜드250430-0454