



HANA
THE NEXT
하나더넥스트

이달의 투자가이드

2025. 06

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 6월 주요 시장 이벤트
3. 2025년 상반기 포트폴리오 비중 제안 예시
4. 미국주식 : 최대 충격은 통과
5. 유럽주식 : 초대형주와 금융주 흐름은 양호
6. 일본주식 : 환율이 불안할 때는 조심
7. 중국주식 : 업체간 경쟁 심화, 통화 완화 정책 지속
8. 한국주식 : 내수 회복 시작, 수출은 의문
9. 채권 : 미국채 투자 가치는 여전히 높음
10. 환율 : 다시 달러인덱스 따라가는 원/달러 환율
11. 금/원유 : 금은 추세 지속, 유가는 낮은 수준 유지 전망

※ 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.

- 향후에도 미국이 일으킨 무역전쟁의 난제들은 있겠지만, 주식시장이 받은 충격은 거의 최대치를 통과했다고 판단합니다. 반등이 빨랐던 만큼 조정은 있을 수 있겠으나, S&P500은 대략 6개월~1년 내에 전고점을 넘어 상승 추세 재개를 전망합니다.
- 국내 소비 및 내수 회복은 고무적이지만 수출이 불확실하므로 코스피 중립 의견 유지합니다. 중국은 미국으로의 수출 감소 및 업체간 경쟁이 심화되고 있으나, 정부의 내수 부양 효과가 동시에 나타나며 관련 종목들의 주가 변동성이 확대될 것입니다.
- 미국채 금리가 단기적으로는 관세 및 정치 리스크로 인해 높은 수준을 이어가겠지만 금리를 구성하는 근거의 원인을 생각하면 지금이 투자하기 좋은 시기라 판단됩니다.

자산군별 장단기 투자매력도

단기(~3개월)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	-	내수 회복 vs 관세 협상
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	★★	-	내수 회복 vs 관세 영향으로 미국 수출 감소
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, 공급 우위 환경 지속

장기(6개월~1년)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	-	내수 회복 vs 수출 부진
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	★★★	-	내수 회복이 관세 영향을 상쇄할 것으로 예상
단기채권	★★	-	가격 변동성 낮음 vs 낮은 자본이익
장기채권	★★★	-	물가/경기 둔화되면 장기 금리 내려감
달러	★★	-	높은 금리 vs 미국 경기 둔화 가능성
금	★★★	-	금융완화 & 불확실성 & 주요국 중앙은행 매입 지속
원유	★★	-	공급 우위 지속, 가격 안정에 대한 미국의 노력

미시건대와
컨퍼런스보드
소비자신뢰지수

5월 잠정 미시건대 소비자심리지수는 전월(52.2) 대비 하락한 50.8을 기록. 트럼프 정부의 관세 완화 후 5월 CB 소비자신뢰지수 (98.0)는 전월 (87.1) 대비 큰 폭으로 상승했기 때문에 5월~6월 확정 미시건대 소비자 심리지수도 큰 폭으로 상승할 전망.

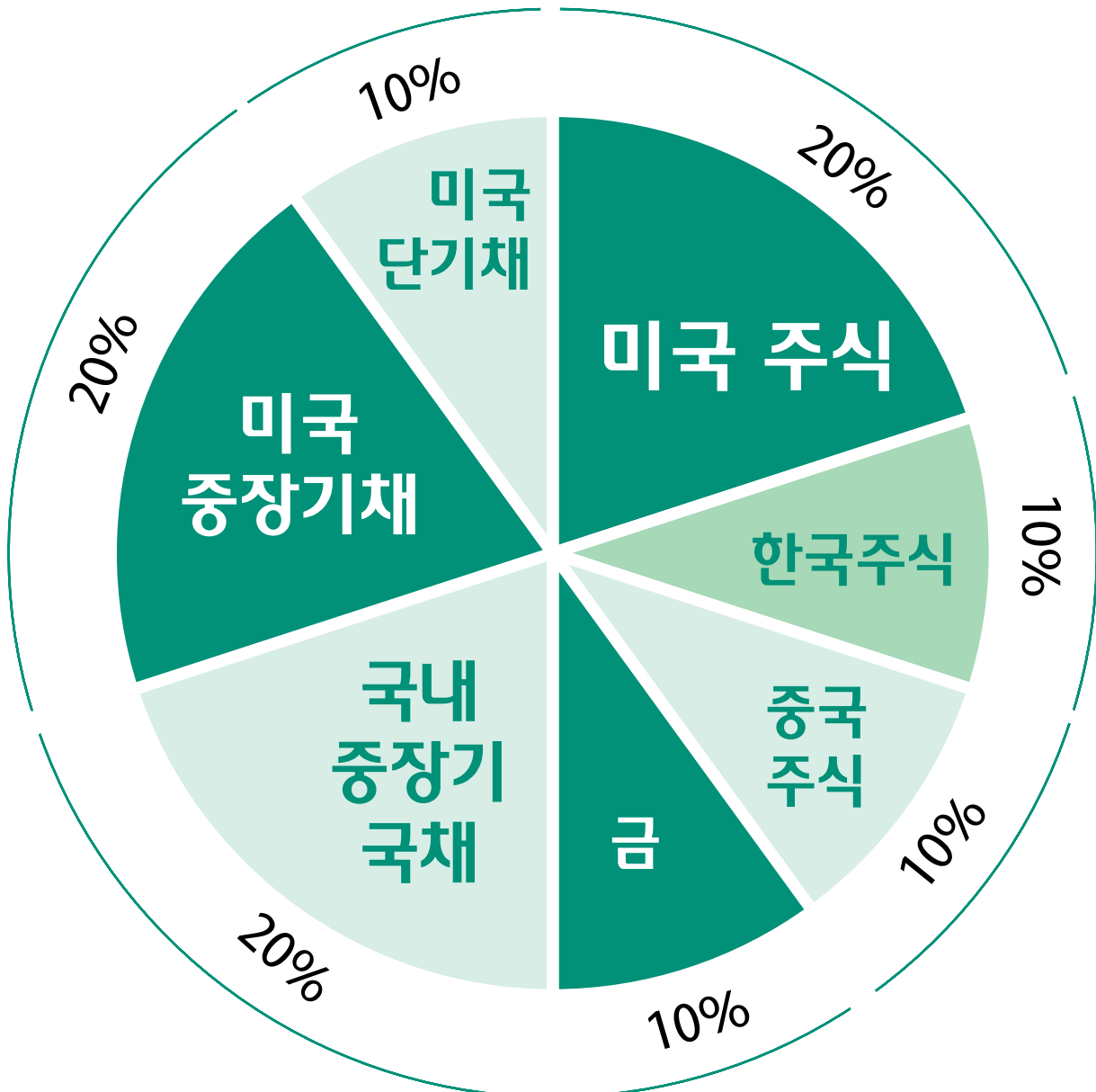
6월 FOMC

Fedwatch 6월 FOMC 금리 동결 확률은 94%. 트럼프의 금리인하 압박 속 파월은 관세로 경기는 불확실하며 인플레이션은 높아질 수 있다는 전망을 유지. Fed는 6~7월 관세 영향을 확인하고 이후 금리를 인하할 가능성이 높아짐.

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
2 미 5월 S&P 제조업 PMI 미 5월 ISM 제조업 PMI	3 유 5월 CPI (잠정) 중 Caixin 제조업 PMI 한 휴장 (대통령 선거)	4 유 ECB 통화정책회의 미 연준 베이지북 공개 미 ADP 취업자 변동 미 ISM 서비스업 PMI	5 중 5월 Caixin 서비스업 PMI 유 4월 PPI	6 미 5월 비농업고용 유 4월 소매판매 한 휴장 (현충일)
9 미 애플 WWDC 중 5월 CPI, PPI, 수출입	10	11 미 10년물 국채 입찰 미 4월 CPI 일 5월 PPI	12 미 5월 PPI	13 미 미시간 소비자신뢰 (잠정) 유 4월 산업생산 한 코스피200, 코스닥150 정기변경
16 일 BOJ 금융정책위원회 미 20년물 국채 입찰	17 미 FOMC 미 5월 소매판매	18 중 618 쇼핑축제 유 5월 CPI (확정)	19 미 휴장 (준틴스 데이)	20 일 5월 CPI
23 미 6월 S&P 제조업 PMI	24 유 NATO 정상회의 한 5월 소매판매 미 CB 소비자대지수	25 한 한국은행 금융안정회의	26 유 EU 정상회담 미 1Q GDP (잠정)	27 미 5월 미국 PCE 미 미시간 소비자신뢰 (확정) 중 5월 산업생산 일 6월 도쿄 CPI
30 중 6월 종합 PMI				

※ 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

휴전

미국은 주요 무역 상대국들에 대한 상호관세를 10%만 남기고 24%는 90일간 유예했으며 100%가 넘는 터무니없는 숫자들은 일단 전부 철회했습니다. 하지만 아직 관세율은 높습니다. 가령 중국과는 서로 작년 말까지 이미 20% 정도의 관세를 부과하고 있었고, 현재 펜타닐 관세까지 더하면 누적 50% 정도의 관세율이 적용 중입니다.

최대 충격은 통과

변동성은 잠재하나, 주가지수 조정의 최대치는 4월 8일이었다고 판단합니다. 무역전쟁이 단기간에 끝날 것으로 예상하진 않습니다. 분위기가 좋을 때도 있겠지만 나쁠 때도 있을 겁니다. 다만 4월 초 트럼프가 내놓은 57개국 대상 평균 30%에 육박하는 상호관세율은 이번 무역전쟁이 가져다 줄 충격의 최대치였다고 봅니다.

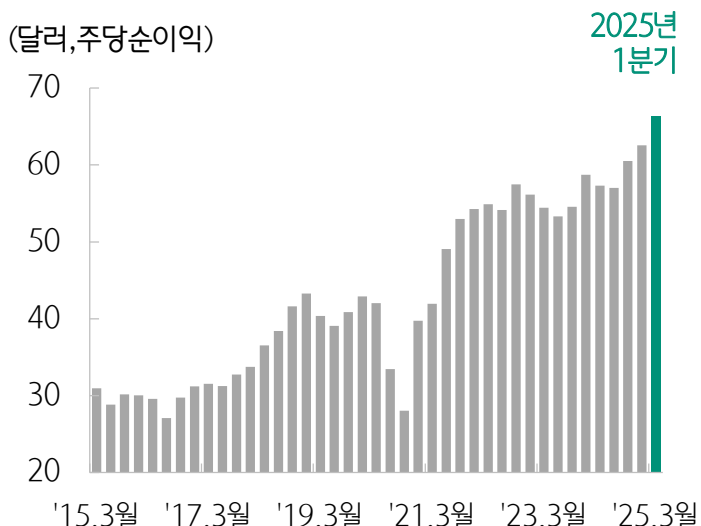
기본 시나리오는

최근 한 달 동안 반등이 꽤 강했으니 물론 조정이 있을 수 있습니다. 하지만 강한 반등은 향후 중기 하락 추세로의 전환보다 상승장 연장 가능성을 지지하는 현상입니다. S&P500은 당분간 5,000pt대 중후반 수준에서 등락을 보이다가, 6개월~1년 이내에 전고점(약 6,150pt)을 넘길 것이라는 전망이 기본 시나리오입니다.

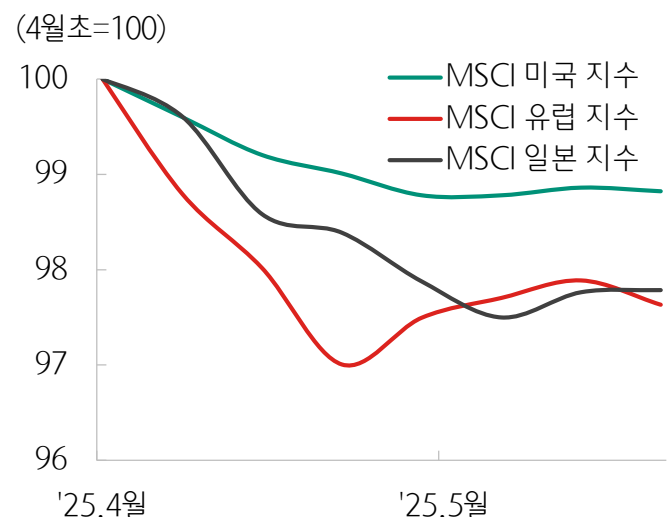
펀더멘털에 기반한 시장 주도권은 여전히 미국에 있음

최근 1개월의 단기 반등은 유럽 증시가 더 강했지만, 장기적인 회복 과정에서의 추세는 미국 증시가 가장 안정적일 거라고 판단합니다. S&P500 기업들의 2025년 1분기 기업이익은 다시금 사상 최대치를 경신했고(왼쪽 그림), 이익 전망치 변화도 유럽과 일본에 비해 안정적입니다(오른쪽 그림).

[S&P500 분기별 주당순이익(EPS)]



[4월 이후 EPS 전망치 변화]



최근 증시는
낙관적인 전망을
급격히 반영

유럽연합(EU)도 미국과의 무역협상 진행을 구체화할 예정입니다. 올해 3~4월 있었던 미국의 관세 공격에 대응하여 유럽에서도 보복 관세 부과 계획이 있었으나 잠시 미뤄진 상태입니다. 향후 계속될 무역전쟁이 생각대로 잘 풀릴 때도 있고 아닐 때도 있을 텐데, **최근 1개월 주식시장은 좋은 분위기만을 반영한 것 같습니다.**

거시경제 상황은
여전히
불확실성 구간

유럽의 거시경제적 상황은, 여러 지표들을 종합해 볼 때 결론적으로 2025년 관세 전쟁이 본격화되기 전에 비해서 특별히 좋아지지도 나빠지지도 않았습니다. 제조업이 바닥을 통과했음을 지지하는 지표가 많지만, 그 속도가 매우 느리고 또한 무역전쟁의 진행 경로에 따른 불확실성에 노출되어 있습니다.

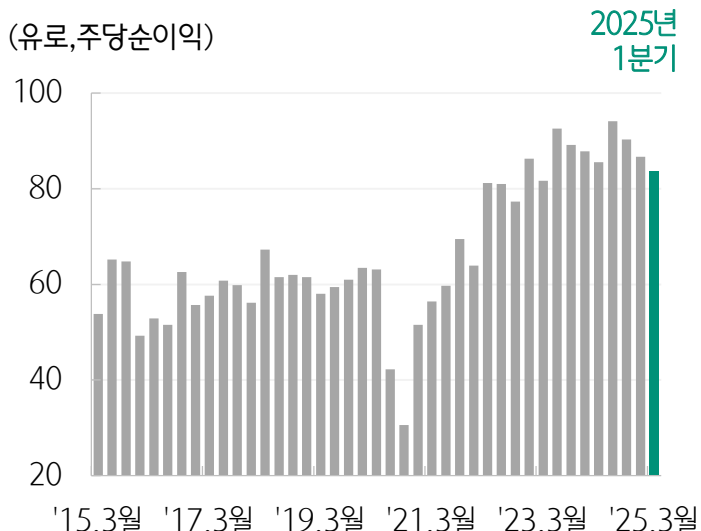
상승세는
소수의 기업이 주도

편더멘탈에 기반한 투자 매력은 낮은 편입니다. 2025년 1분기 기업이익은 신통치 못했고(왼쪽 그림), 올해와 내년 기업이익 성장률도 높지 않습니다. **통화정책과 재정정책이 매우 시장 친화적이지만 이는 초대형주 중심의 주가 강세를 이끌고 있고, 전체적으로 기업 편더멘탈을 끌어올려 주지는 못하는 것 같습니다.**

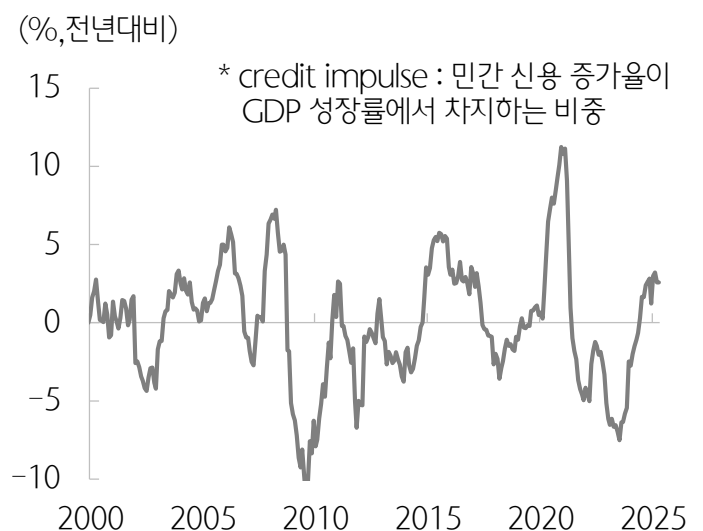
금융주는
신고가 경신

섹터별로 볼 때 금융 섹터의 흐름이 좋아 보입니다. 유럽 증시에서 최근 신고가를 넘어선 유일한 섹터입니다. 비정상적이었던 제로 금리 시대를 지나 장단기금리차가 정상화되면서 은행의 이익 구조 또한 정상화되는 중이고, 주거용 부동산 가격과 대출 증가율이 상승 추세(오른쪽 그림)라는 점 등도 금융주에 좋습니다.

[STOX50 분기별 주당순이익(EPS)]



[유로존 대출 증가율 (≒credit impulse)]



일본 증시의 약한 상대 강도

일본 대표 주가지수는 미국과 유럽에 비해 상대적으로 가장 약한 흐름입니다. S&P500 지수는 열흘 만에 6,000pt에 가까운 레벨까지 반등했고 유럽도 STOXX50 기준으로 전고점에 근접했습니다. 반면 NIKKEI225는 고점 대비 10% 가량 떨어진 상태이고, 가격 움직임도 약해 보입니다.

아직은 교섭의 초반 불확실성 구간

올해 무역전쟁이 본격화되기 전까지 일본 금융시장의 관심이 경제 정상화에 있었다면, 이는 당분간 무역/환율 이슈로 이동할 것이라 예상됩니다. 과거와 달리 자유변동환율제 및 자본시장 자유화가 이뤄진 요즘 인위적인 환율 조작 개입 가능성은 높지 않지만, 어쨌든 지금은 아직 교섭의 초반 단계이고 불확실성 구간입니다.

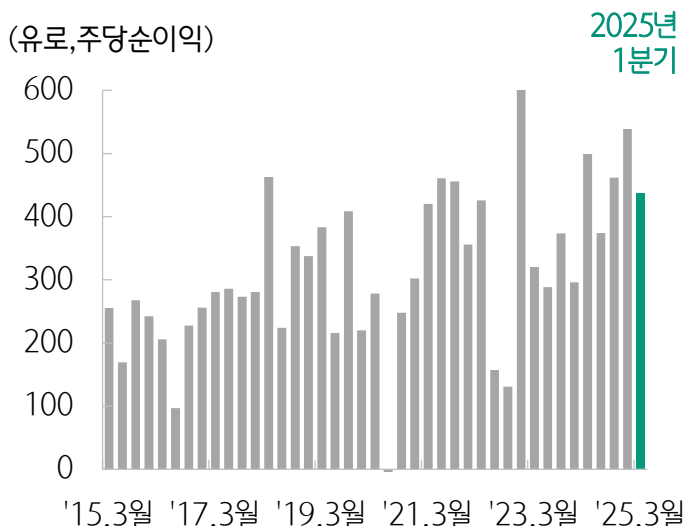
몇 가지 쟁점들

트럼프 대통령은 일본에 대한 무역적자를 없애고 싶다고 말하면서, 일본의 자동차 안전 기준 변경, 미국산 육류·쌀·콩 등의 수입 확대 등을 요구하고 있습니다. 이에 일본 경제재생상(경제/무역 부문 장관급 관료)은 미국이 올해 3월 부과한 자동차/부품 관세 25%를 철폐하지 않으면 합의가 어려울 것이라 언급했습니다.

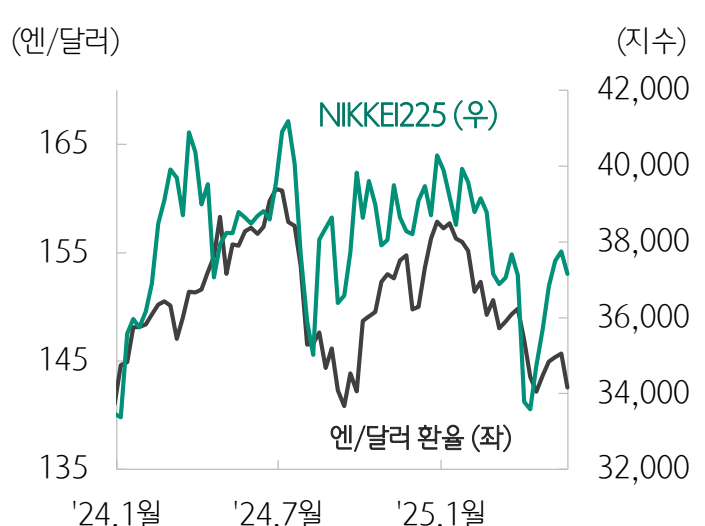
환율이 불안할 때는 일본 주식 조심

이와 같이 **일본 증시도 유럽과 마찬가지로 대외적/거시적 불확실성 하에 놓여 있고, 1분기 기업이익 성적도 좋지 못합니다**(왼쪽 그림). 게다가 일본 주식시장의 방향성은 엔화 환율과의 상관관계가 매우 높은데, **무역 협상 과정에서 환율 변동성이 높아질 수 있으므로 이 또한 당분간 일본 증시를 조심스럽게 봐야 하는 이유입니다.**

[NIKKEI225 분기별 주당순이익(EPS)]



[엔/달러 환율과 NIKKEI225 지수]



경쟁 심화로 부진한 실적

5월 중국의 주요 이슈는 수출 감소 및 과잉 생산으로 인한 경쟁 심화입니다. 5월 20일 글로벌 1위 전기차 배터리 업체 CATL이 홍콩증시에서 410억HKD (7.2조원)을 조달하며 IPO에 성공했습니다. 하지만 상장 후 중국 전기차 업체들이 가격 경쟁을 시작해 주가가 하락했습니다. BYD는 6월말까지 22개 전기차와 PHEV 모델을 10~30% 할인한다고 발표했고, 자동차 업체 Geely, SAIC, Leapmotor 등도 할인에 가세했습니다. BYD는 전년 대비 30% 판매 증가를 목표로 했지만, 4월까지 판매가 15%만 증가해서 늘어난 재고를 처분한 것으로 분석됩니다. 테무를 운영하는 핀뉘뉘의 1분기 실적은 예상을 큰 폭으로 하회하며 주가도 하락했습니다. 실적 부진의 이유는 미국 관세 영향과 중국 내 경쟁 심화입니다.

통화정책 발표

인민은행은 기준금리인 LPR 1년물(3.0%)과 5년물(3.5%)을 10bp 인하했습니다. 또한 자동차 금융리스 확대, 주택 구매 대출 금리 지원, 중소기업과 기술 기업 재대출 한도를 증액했습니다.

H지수 목표 밴드 7,000~8,000 유지

관세 인상 후 산업별로 주가가 상이합니다. 이구환신으로 지수 상승을 이끌어 온 테크, 커뮤니케이션 등은 미국 매출 비중이 높아 부진했고 내수 비중이 높은 산업은 상승했습니다. **미국 수출 감소 후 업체간 경쟁 심화, 정부의 내수 부양 효과가 동시에 나타나며 관련 종목들의 주가 변동성이 확대될 것입니다. H지수 7,000~8,000pt 전망을 유지하며 주가는 단기적으로 횡보할 것으로 판단됩니다.**

[5월에 발표한 통화정책]

유동성 공급 및 금리 조정	- 지급준비율 0.5%p, LPR 0.1%p 인하
	- 자동차 금융과 금융리스 지급준비율 5%에서 0%로 하향 조정
	- 생애 첫 주택 구매자 대출 금리 0.25p 인하
	- 농업/중소기업 재대출 금리 1.75%에서 1.5%로 인하
주요 분야 지원	- 과학기술혁신 재대출 한도 증액
	- 농업/중소기업 재대출 한도 증액
	- 서비스 소비 및 양로 재대출 5,000억 위안 지원 조치 신설

[항생지수 산업별 주가 수익률]

산업(종목수)	YTD	1M	3M	6M	1YR
헬스케어 (6)	24.8	6.9	12.8	28.6	45.7
금융 (12)	18.6	9.1	6.2	24.4	31.9
필수소비재 (10)	17.4	2.0	3.8	16.0	12.9
소재 (4)	14.7	9.1	13.8	12.4	4.6
커뮤니케이션 (8)	12.2	4.9	0.6	13.5	19.8
부동산 (10)	9.0	3.0	0.1	4.8	-0.1
임의소비재 (15)	8.1	6.4	-4.4	9.2	9.9
테크 (5)	7.9	-1.3	-26.4	28.3	71.7
유틸리티 (5)	6.6	3.0	9.1	11.0	4.3
산업 (4)	2.2	14.4	6.1	6.1	6.7
에너지 (4)	-7.3	4.3	-5.4	-1.5	-20.4

자료: 중국전문가포럼, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준: 2025년 5월말

자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준: 2025년 5월말

연초 대비 반도체, 2차전지, 자동차, 화학 등 대표적인 수출주 주가는 부진했습니다. 그럼에도 불구하고 코스피는 건설, 소비재, 유틸리티, 금융주 등 내수주가 상승해 지수가 상승했습니다.

내수주 상승 이유

내수 관련주가 상승하는 이유는 환율 하락, 기준 금리 인하, 추경 기대, 부동산 가격 상승, 배당 확대, 중국과의 관계 회복 등 입니다. 1차 추가경정예산 13.8조원은 국회를 통과했고 대선 후보들은 2차 추경으로 20~30조원을 언급합니다. 부동산 가격은 서울이 신고가를 경신했고 지방도 상승하기 시작했습니다. 한국은 가계 자산비중 중 부동산이 약 80%에 달하기 때문에 소비는 대체적으로 부동산 가격과 연동됩니다.

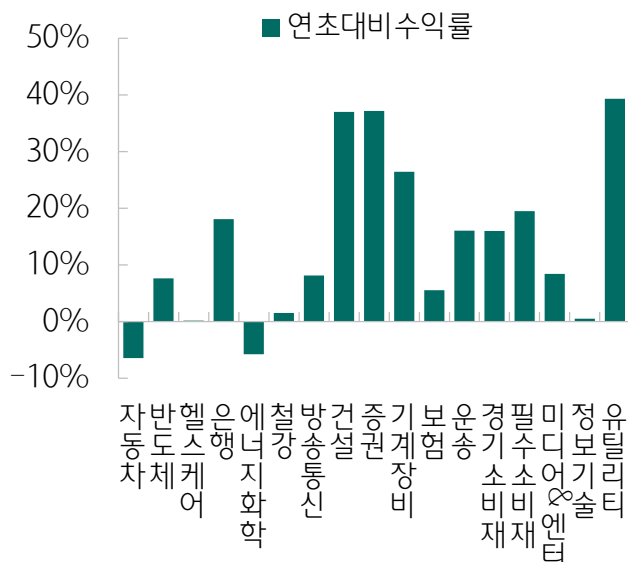
내수주 저평가 매력 부각

한국 소매판매는 3월 전년대비 1.5% 증가했고 2분기도 양호할 가능성이 높습니다. 5월 소비자심리지수도 101.8로 전월 93.8 대비 큰 폭으로 상승했습니다. 유통, 건설, 유틸리티, 금융 등 내수 관련주들은 PBR이 0.3~0.5배로 저평가 상태였는데 업황이 반등하며 주가가 큰 폭으로 상승했습니다.

투자의견 중립 유지

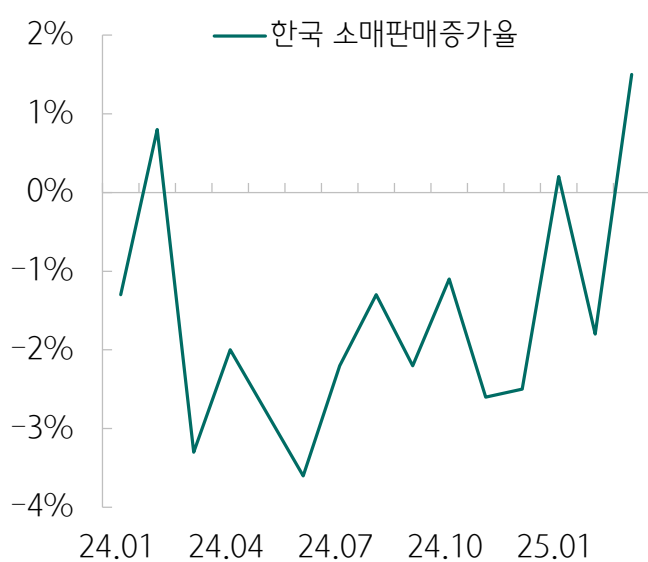
내수 관련주가 상승한 이유들이 단기간에 소멸될 가능성은 낮고 따라서 긍정적인 주가 흐름을 예상합니다. 다만, 시가총액 비중이 높은 수출주 상승에는 의문, 코스피 업사이드는 제한적이라 판단되어 중립 의견, 밴드 2,400~2,700pt 를 유지합니다.

[코스피 업종별 수익률]



자료 : Quantiwise, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 5월말

[한국 소매판매 증가율]



자료 : 통계청, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 5월말

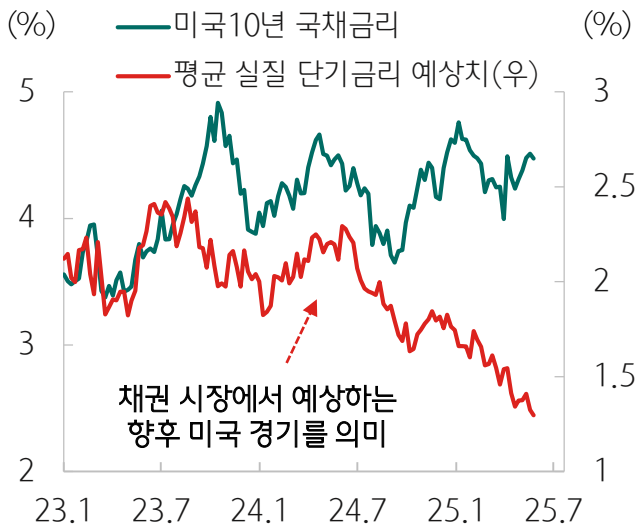
금리를
움직이는
근저의 원인

금리를 움직이는 가장 큰 힘은 경기 펀더멘탈이고, 둘째는 수급입니다. 향후 경기가 부진할 것으로 예상되면 돈에 대한 수요가 줄어들테니 돈의 가격인 금리는 떨어집니다. 그리고 채권 발행량(공급)보다 사려는 수요가 많으면 금리가 떨어집니다. 다만, **지금 시장은 이런 근본적인 원인보다 표면적인 이유, 즉 무역/관세 분쟁, 정치 리스크 등에 의해 과도하게 움직이고 있습니다.** 관세 협상이 잘 되는 것 같으면 미국 시장 금리가 하락하고, 트럼프 대통령이 강한 발언을 하면 금리가 다시 오릅니다. 일례로 트럼프 대통령이 EU에 50%의 관세를 6월 1일부터 부과하겠다고 발언하자마자 오르던 금리가 관세 부과 날짜를 7월로 연기하니 다시 떨어지는 식입니다. 그런데 정책 결정자들의 정치적 결정은 투자자가 어떻게 할 수 없는 요인입니다. 투자자는 가격이 쌀 때 투자했다가 비싸졌을 때 팔면 그만입니다. 그리고 지금 **미국 장기채 가격은 경기와 물가를 고려할 때 매우 쌉니다.** 금리가 단기적으로 관세 및 정치 리스크로 인해 높은 수준을 이어가겠지만, **금리를 구성하는 근저의 원인을 생각하면 지금이 투자하기 좋은 시기라 판단됩니다.**

국내 금리
소폭 상승 예상

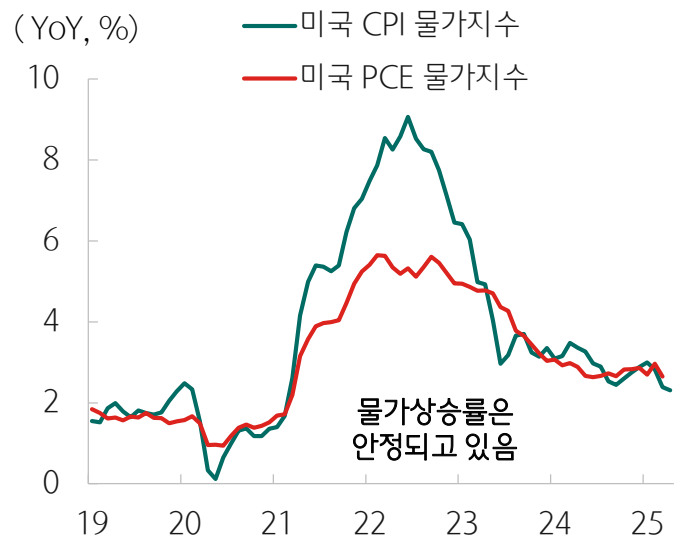
미국의 신용등급 강등 이후 채권 시장은 재정 건전성에 대해 민감하게 반응하고 있습니다. 한국의 정부부채는 주요국 대비 낮지만, 대선 이후 신정부에서 확장적 재정정책을 펼친다면 **GDP 대비 정부부채의 증가속도는 더 빨라질 것이므로 소폭의 국내 금리 상승이 이어질 것**으로 예상됩니다.

['23년 이후 미국 시장 금리 및 경기 전망치]



자료 : 뉴욕연은, Bloomberg, 리서치팀
기준 : 2025년 5월말

['19년 이후 미국 주요 물가지수 추이]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 5월말

원/달러가 다시금 달러 따라감

일반적으로 원/달러 환율은 달러인덱스와 비슷하게 움직였는데, 작년 12월 계엄 사태 이후 원화 가치가 떨어지면서 다르게 움직였습니다. 이제 **국내 정치 상황이 점차 안정을 찾아가면서 원/달러 환율이 다시금 달러인덱스를 따라가는 모습입니다.** 트럼프 정부 관세 발표, 신용등급 강등, 감세안 하원 통과 등의 이슈가 미국 재정에 대한 불안감을 초래했고 이로 인해 달러인덱스와 원/달러가 하락했습니다(왼쪽 그림).

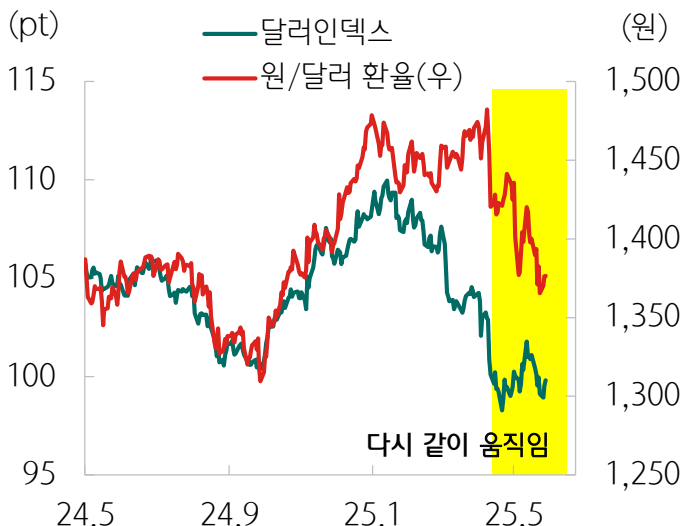
지금 약달러는 트럼프가 원하기도 했지만 근본적으로 미국 성장 둔화를 반영한 측면이 있습니다. 따라서 연준이 당분간 매파적 태도를 유지해 높은 미국채 금리가 더 이어지더라도 약달러가 이어질 것으로 보입니다. **달러 약세 흐름을 따라 원/달러 하락도 이어질 것이며 적정 수준은 1300원대 중반으로 판단됩니다.** 미국이 대미 흑자국들의 통화 강세를 압박하는 기간에는 환율 하락폭이 더 커질 수도 있습니다.

위안화 약세 압력도 크지 않음

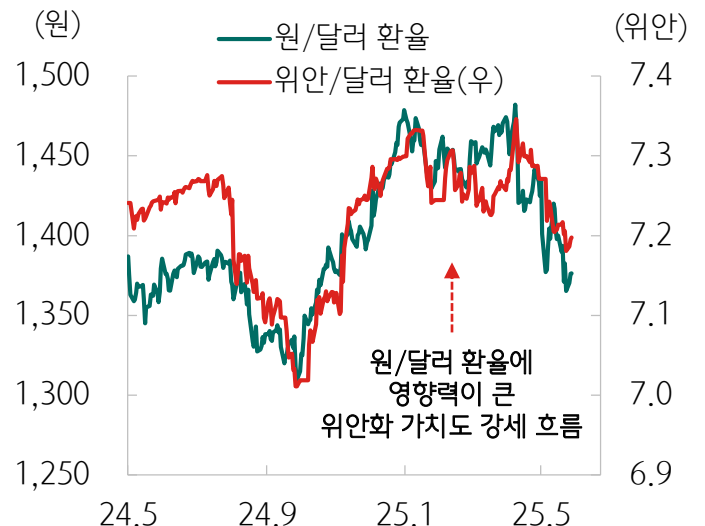
한편, 원/달러 환율에 영향력이 큰 중국 위안화도 살펴봐야 합니다. 중국은 내수 부양을 위해 유동성 공급을 늘리고 있지만, 여전히 실물 경제로의 자금 유입이 확인되지 않고 있습니다. 내수가 살아나려면 무조건 자국 통화 강세가 유리합니다. 그리고 위안화가 약해지면 자금이 해외로 유출될 수 있으므로 **정부도 약세를 원하지 않을 가능성이 큼니다.**

결론적으로, 이미 하락한 원/달러 환율은 좀 더 내려갈 여지가 있습니다.

[지난 1년간 달러인덱스 및 원/달러 추이]



[지난 1년간 원화 및 위안 환율 추이]



금은 상승 추세 전망 지속

금의 중장기 상승 추세 지속 전망은 변동 없습니다. 중장기적으로 완만하지만 금리인하 정책 기조, 무역 전쟁에 따른 세계 경제 우려 등 금 가격을 지지하는 요인들은 여전합니다. 무엇보다 금은 단독 투자자산으로서의 접근보다 미국 주식과의 장기적인 상호 보완적인 관계에 주목했으면 좋겠다는 의견을 계속 드리고 있습니다.

많이 올랐지만 다 올랐다고 판단하는 것도 위험

많이 올랐다는 의견에 대해서는, 기준이 필요합니다. 3개월 동안 얼마나 올랐는지, 1년 동안 얼마나 올랐는지 등을 기준으로 보면 많이(빨리) 오른 게 맞다고 봅니다. 하지만 금 가격이 1970년대에는 열 배 넘게 올랐고 2000년대에도 열 배 가까이 오른 것 (왼쪽 그림)을 감안하면, 다 올랐다는 판단은 매우 신중해야 할 것 같습니다.

유가는 공급 우위 지속

국제유가는 크게 보면 2년 정도 70~80달러 부근 박스권에 머물다가 4월 초 상호관세의 충격을 받아 60달러 대로 가격 레벨을 한 단계 낮추었습니다. OPEC+ 산유국들은 5월부터 생산량을 늘렸습니다. 부진한 제조업 경기로 수요는 딱히 좋아지지 않고 있고, 공급 우위가 이어지는 국면입니다.

상승 여력 높지 않을 전망

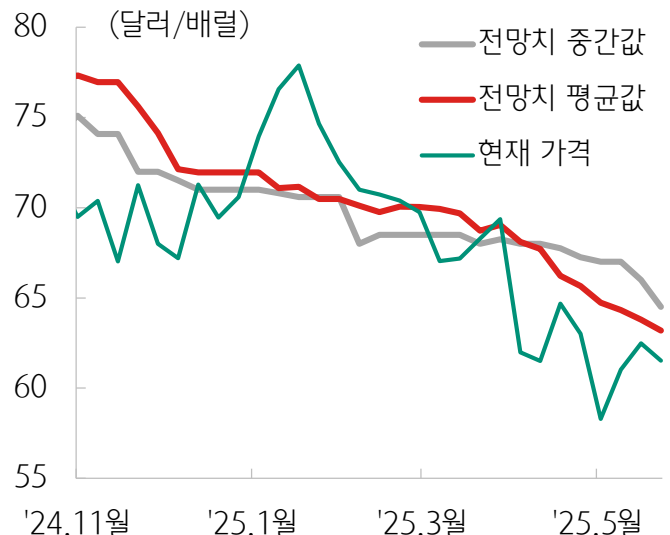
이제 유가가 미국 셰일오일 업체들의 손익분기점이라 알려진 65달러 아래로 내려왔기 때문에 추가 하락 여지는 조금 낮아졌습니다. 그러나 공급 우위 환경은 유지될 전망입니다. 재정적자와 무역전쟁 등으로 인플레이션 우려가 수시로 부각될테니, 미국이 소비자물가지수에 가장 중요한 유가를 낮게 유지해야 할 유인은 여전히 높습니다.

[국제 금 가격 since 1970]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 5월말

[국제유가(WTI) 및 애널리스트 전망치]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 5월말

※ CC브랜드250529-0457