Morning Meeting Notes

2025-05-20

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
[크레딧] Credit Brief - 무디스 미국 신용등급 하향 조정

주식시장
국내 증시는 미국 국가 신용등급 강등 소식에 하락 마감. 무디스가 미국의 신용등급을 최고등급인 'Aaa'에서 'Aa1'으로 하향하며 위험자산 선호심리 위축. 이에 차익실현 매물 출회되며 일부 업종을 제외한 대부분 업종이 약세 시현. 투자주체별로는 외국인과 기관의 순매도가 지수 하락을 주도
미국 증시는 무디스의 미국 신용등급 강등이라는 악재에도 저가 매수세가 유입되며 상승 마감. 무디스가 미국 국가 신용등급을 'Aaa'에서 'Aa1'으로 한 단계 하향 조정했지만, 미국의 재정 문제와 신용등급 하락이 이미 충분히 인지된 재료라는 인식이 확산되며 저가 매수세 강하게 유입. 종목별로는 테슬라(-2.25%)와 애플(-1.17%)이 약세를 보였으나, 유나이티드헬스그룹은 8% 넘게 급등

금리&환율
국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 미국 신용등급 강등 여파로 대외금리 상승 동조화되며 약세. 외국인은 3년, 10년 국채선물을 순매도하며 국고채 하락에 기여
미국채 금리는 상승 마감. 무디스의 미국 신용등급 강등 여파로 인해 장 초반 모든 구간 금리는 급등. 그러나, 장 후반 국채의 유동성 및 견고함이 강조되며 국채 대규모 매도세로 이어지지 않고 이에 금리 상승분 소폭 반납
원/달러 환율은 전장 대비 8.20원 상승한 1,397.80원에 마감. 미국 신용등급 강등이 위험회피 심리 자극하며 달러 대비 유로화, 엔화 등 주요 안전통화는 상승했으나 위안화, 원화 등 위험통화는 달러와 함께 약세 마감
달러인덱스는 100.38로 하락. 무디스의 미국 신용등급 하향 조정 이후 글로벌 시장에서 '셀 USA' 흐름이 이어지며 달러 매도세가 지속. 그러나 뉴욕 장 들어 과도한 매도라는 전문가의 평가가 이어지며 낙폭을 조금씩 회복

Trump watch
트럼프, 러-우 협상 즉시 시작
트럼프 대통령과 푸틴 대통령은 19일(현지시간) 우크라이나 전쟁 종식을 위한 러-우크라 협상을 즉시 시작
트럼프는 휴전 및 종전 협상이 양국 간 직접 대화로 진행되어야 하며, 성공 시 러시아·우크라이나 모두에 경제적 인센티브(미국과의 무역·재건 지원 등)가 주어질 수 있음을 강조
푸틴 대통령은 평화협정 각서 제안, 위기 근본 원인 제거의 중요성, 추가 실무 협의 필요성을 언급

New Publications
[건설] 2025년 하반기 건설업종 전망: 내리실 문은 없습니다(2025-05-19)
[에너지/정유/화학] 2025 하반기 전망 Key word: 태양광, 비료, 공급과잉(2025-05-15)
[자산배분] 기금운용의 전술 - TAA 전략과 허용범위의 설계(2025-05-13)
[엔터/레저] K-POP 서양 원정기 (2025-05-12)
[철강] 철강산업 2025년 하반기 및 중장기 전망: Go West(2025-05-09)
[지주] 온고지신: 중복상장의 할인율 外(2025-05-08)
[자동차] 여의도통신사의 중국 e-Mobility 견문록(2025-05-07)
[자산배분] 퇴직연금 시장 구조 변화와 대응전략(2025-04-30)
[증권] 밸류업의 NEXT LEVEL(2025-04-23)
[미국주식] 비추세 미국. 구간별 섹터/테마 전략(2025-04-21)
[자산배분] 자산배분 전략: 환율 전환점 분석과 자산군별 환헤지 시나리오 분석(2025-04-17)

Rating, Target Price Changes

현대건설	BUY	53,000 원 ▷	BUY	55,000 원	(2025-05-19)
와이씨	BUY	21,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2025-05-16)
에스티아이	BUY	50,000 원 ▷	BUY	30,000 원	(2025-05-16)
덕산네오룩스	BUY	51,000 원 ▷	BUY	47,000 원	(2025-05-16)
한국금융지주	BUY	102,000 원 ▷	BUY	111,000 원	(2025-05-15)
더블유게임즈	BUY	60,000 원 ▷	M.PERFORM	57,000 원	(2025-05-15)
OCI홀딩스	BUY	90,000 원 ▷	BUY	105,000 원	(2025-05-15)
한화솔루션	BUY	37,000 원 ▷	BUY	48,000 원	(2025-05-15)
디아이	BUY	25,000 원 ▷	BUY	22,900 원	(2025-05-14)
파라다이스	BUY	13,000 원 ▷	M.PERFORM	13,000 원	(2025-05-14)
NHN	BUY	27,000 원 ▷	BUY	25,000 원	(2025-05-14)
넥슨게임즈	BUY	19,000 원 ▷	BUY	17,000 원	(2025-05-14)
셀트리온	BUY	270,000 원 ▷	BUY	230,000 원	(2025-05-13)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
삼성SDI	32,616	한국전력	42,966
KB금융	25,139	한미반도체	28,694
포스코퓨처엠	23,837	삼성바이오로직스	16,318
TIGER 미국테크TOP10 INDXX	17,187	KODEX 미국나스닥100	9,377
TIGER 미국나스닥100	16,837	삼성생명	9,180

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
한미반도체	-69,245	이문온시아	-58,128
두산에너빌리티	-42,778	삼성전자	-57,115
레인보우로보틱스	-36,384	KODEX 코스닥150레버리지	-29,106
삼성전자	-34,661	효성중공업	-15,893
SK텔레콤	-31,579	ACE 미국30년국채액티브(H)	-15,176

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,603.42	-0.89	+4.62
대형주	2,590.66	-0.92	+4.58
중형주	2,914.20	-0.87	+5.83
소형주	2,225.43	-0.49	+2.02
KOSDAQ	713.75	-1.56	-0.24

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-2,823	1,698	1,134
누적순매수(D-20)	-31,406	17,904	8,857

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	135,531	152,830	126,799

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	80.27	-0.11	+8.24
금융	518.24	-0.30	+10.77
운수장비	3,483.89	-1.04	+5.18
유통	345.40	-0.16	+3.06
음식료	4,263.20	-1.41	+4.64
의약품	14,831.97	+1.25	-2.65
전기전자	22,387.48	-1.62	+2.18
철강금속	5,026.51	-1.37	+9.18
화학	3,294.13	-0.40	+4.19
유틸리티	909.63	+0.96	+10.31
통신	467.39	-0.39	-0.91

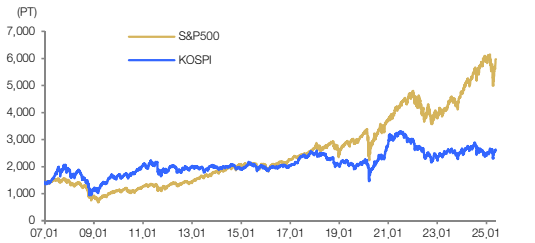
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,963.60	+0.09	+15.61
NASDAQ	19,215.46	+0.02	+21.07
일본	37,498.63	-0.68	+9.39
중국	3,367.58	+0.00	+2.31
독일	23,767.43	+0.00	+12.08

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.37	+4.70	+3.50
국고채 (10년)	2.75	+7.10	+14.50
은행채AAA (3년)	2.64	+4.50	+3.70
미국국채 (2년)	3.98	-2.10	+21.65
미국국채 (10년)	4.45	-3.00	+3.80

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,397.80	+0.59	-1.50
원/백 엔	965.00	+1.13	-4.21
원/위안	193.74	+0.51	-0.46
달러/유로	1.12	+0.65	-2.39
위안/달러	7.21	+0.08	-1.05
엔/달러	144.85	-0.53	+2.83
Dollar Index	100.38	-0.58	+2.06

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	62.69	+0.32	-0.62
금 (usd/oz)	3,187.20	+0.00	-6.95
BDI	1,347.00	+3.22	+6.82
천연가스(NYMEX)	3.11	-6.63	+3.22

KOSPI, S&P 추이



본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

Credit Brief

무디스 미국 신용등급 하향 조정

무디스 미국 신용등급 하향은 부채 증가에 대한 경고

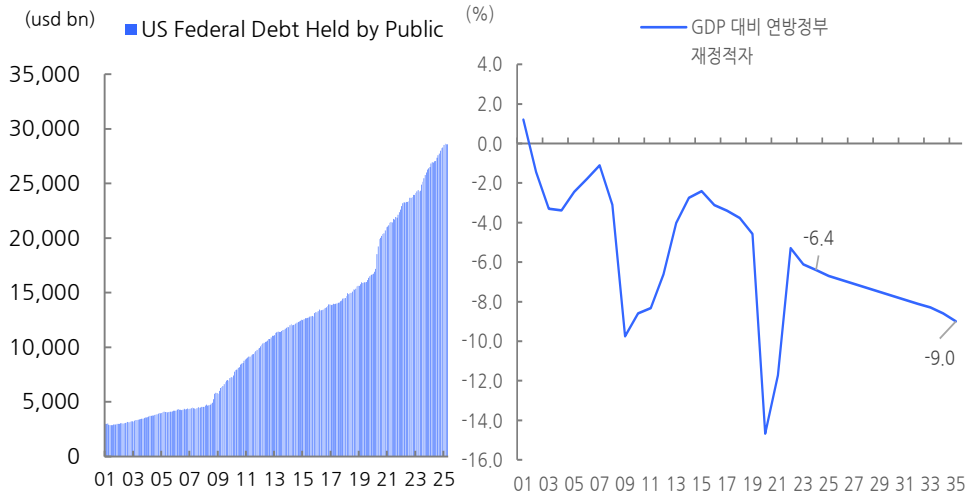
- 무디스는 2023년 11월 10일 미국 신용등급 전망을 Aaa 안정적에서 부정적으로 하향 조정했고, 2024년 9월 보고서에서 재정적자를 줄이기 위한 신규 차입 제한, 이자비용을 줄이기 위한 유의미한 정책 조치가 없다면 재정 건전성 약화로 신용등급의 하향 가능성을 지적함

- 무디스는 2025년 5월 16일 미국 신용등급을 Aaa 부정적에서 Aa1 안정적으로 하향함. 정부 부채 및 이자지급 부담증가, 재정적자 및 이자 비용 감축 위한 정부와 의회 정책 합의가 이뤄지지 못한 점 등 재정 건전성 우려를 언급함. 2024년 기준 10년 후 재정 건전성 관련 전망에 대해서 1) 美 GDP 대비 재정적자 6.4% ➔ 2035년 9%, 2) GDP 대비 부채비율(Public기준) 98% ➔ 2035년 134%, 3) 이자부담은 연방 정부 수입의 18% ➔ 2035년 30%를 전망함

- 레이 달리오 <국가는 어떻게 파산하는가>에서도 미국 재정적자 규모를 줄이지 않을 경우 위험하다는 점, 부채상환 위한 국채 발행 증가, 금리 급등, 달러 가치 하락으로 위기가 올 수 있다는 점을 지적함

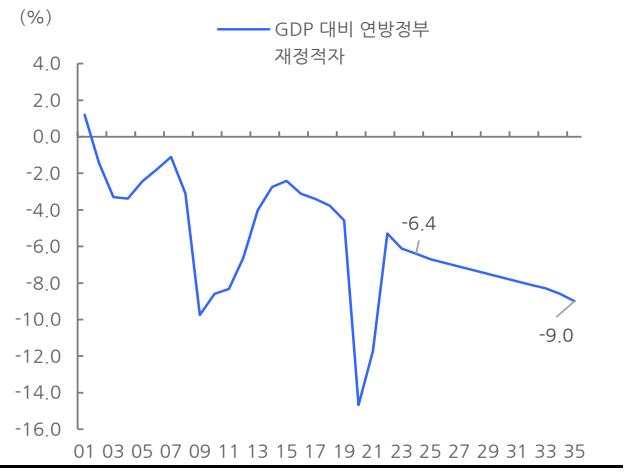
- S&P AA+(2011.8.5), Fitch AA+(2023.8.1)로 이미 3개사 중 2개사에서 AA+등급을 부여 받고 있었기 때문에 적용 신용등급에 변화는 없으며, 채권 시장 영향은 제한적일 것으로 예상됨. 다만, 민간 조달비용 증가, 투자 심리 위축으로 인한 금융시장 변동성은 확대될 것으로 예상됨. 미국 국채와 달러의 안전 자산으로써 지위, 관세 수입 증가, 정책변화 가능성은 리스크 완화 요인임

미국 정부 부채와 GDP 대비 연방정부 재정적자 비율



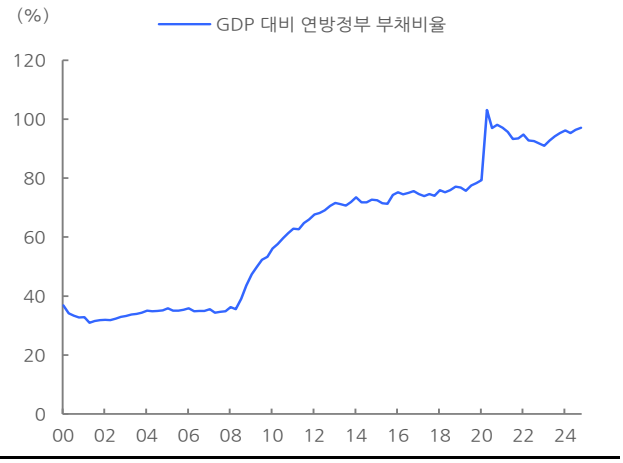
자료: Fiscal data treasury gov - US Treasury Monthly statement, FRED, Moody's, 현대차증권

<그림 1> 미국 GDP 대비 연방정부 재정적자



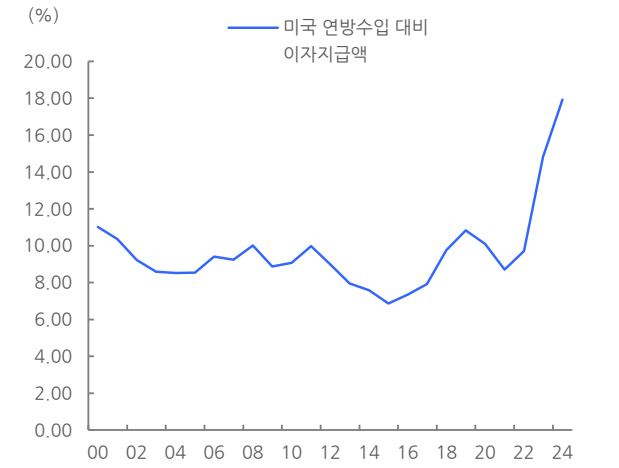
자료: FRED, Moody's, 현대차증권

<그림 2> 미국 GDP 대비 연방정부 부채비율(Public기준)



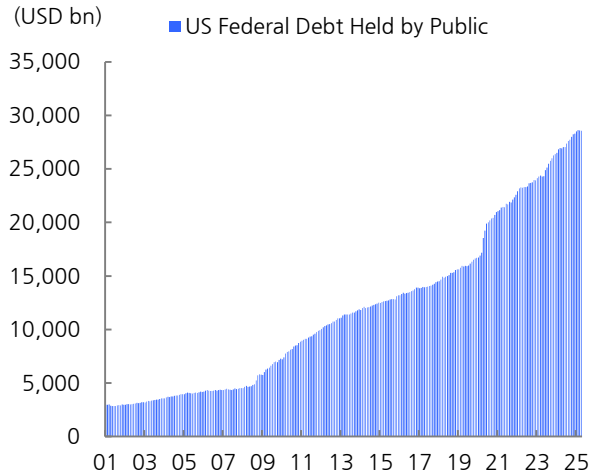
자료: FRED, 현대차증권

<그림 3> 미국 연방수입 대비 이자지급액



자료: CBO gov, FRED, 현대차증권

<그림 4> 미국 연방부채 규모 추이 (Public기준)



자료: Fiscal data treasury gov - US Treasury Monthly statement, 현대차증권

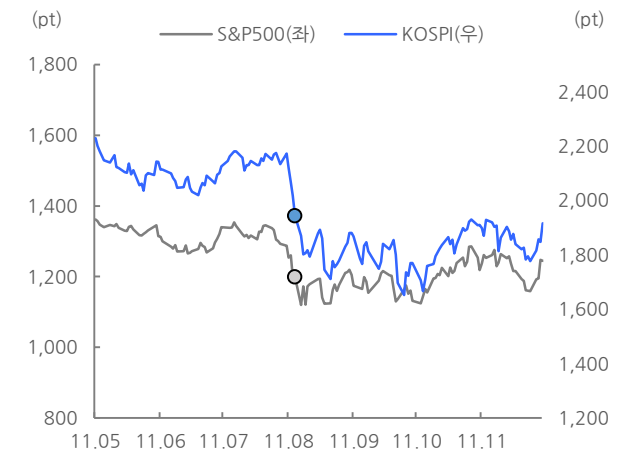
<그림 5> 무디스 신용등급 하향 조정, 국채

자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 6> 무디스 신용등급 하향 조정, 환율

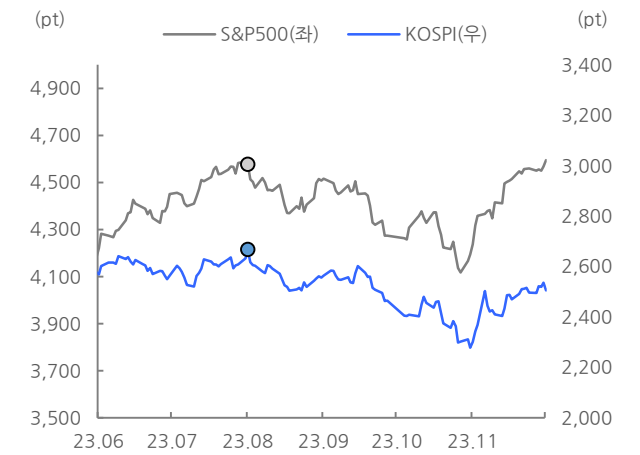
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 7> 2011.8.5 S&P의 미국 신용등급 하향 조정, 주가



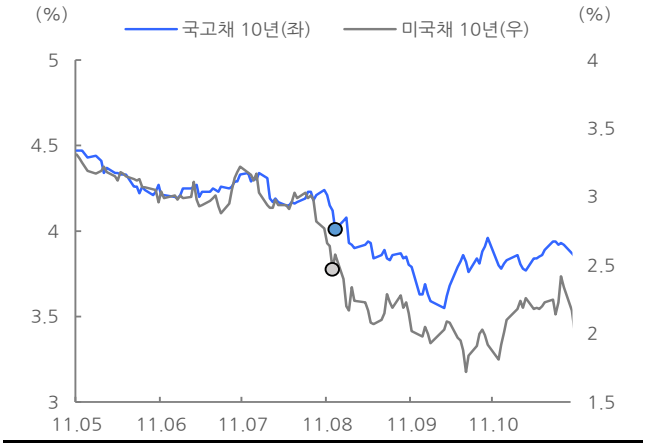
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 8> 2023.8.1 Fitch의 미국 신용등급 하향 조정, 주가



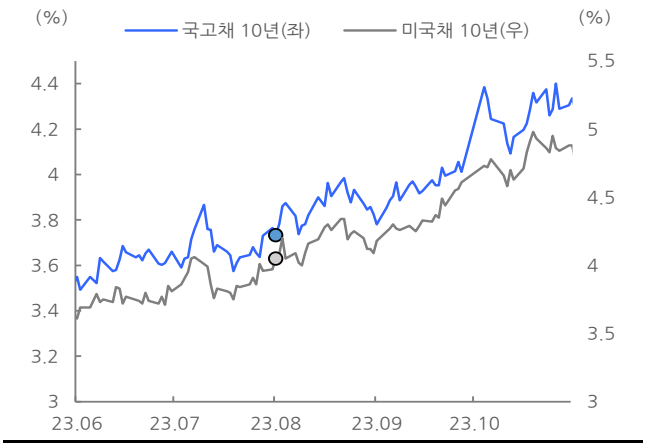
자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 9> 2011.8.5 S&P의 미국 신용등급 하향 조정, 금리



자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 10> 2023.8.1 Fitch의 미국 신용등급 하향 조정, 금리



자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 11> 2011.8.5 S&P의 미국 신용등급 하향 조정, 환율

자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림 12> 2023.8.1 Fitch의 미국 신용등급 하향 조정, 환율

자료: Quantiwise, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.