DAOL 다올투자증권

Market Weekly

check ME up!

Macro

Event

2025년 8월 5주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

Ⅰ. Weekly Review *2p*

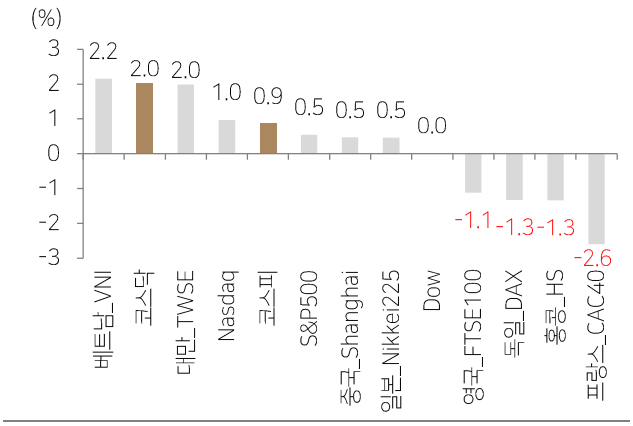
Ⅱ. 경제지표 Preview *3p*

Ⅲ. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망 *4p*

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표 *5p*

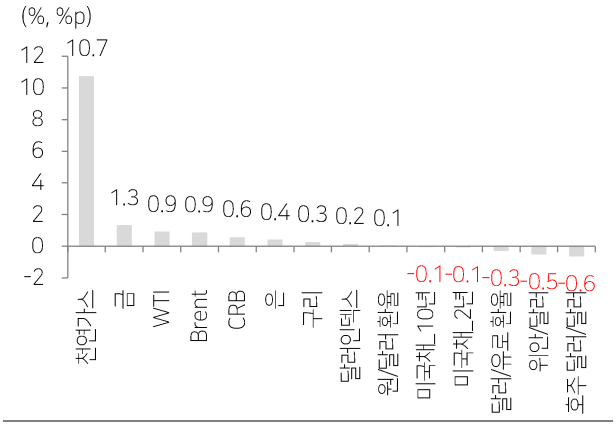
I . Weekly Review

글로벌 증시 수익률



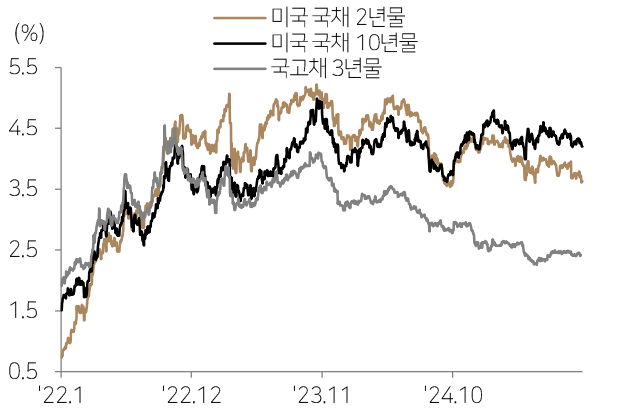
Note: 수익률은 8/22일 대비 8/28일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



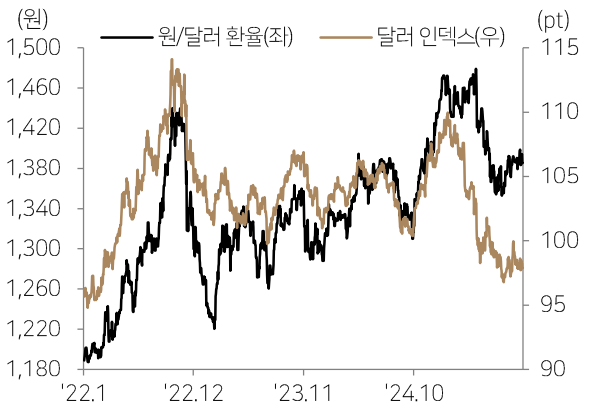
Note: 수익률은 8/22일 대비 8/28일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



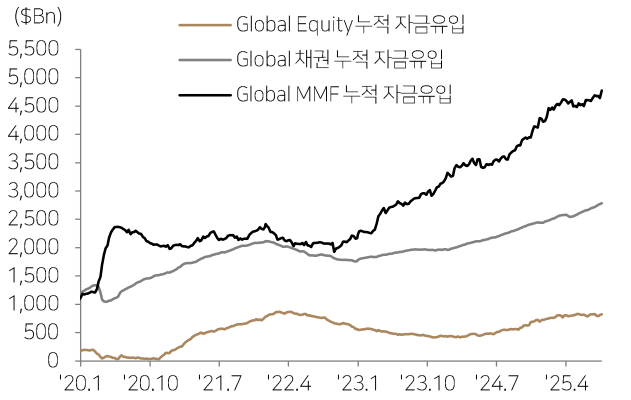
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



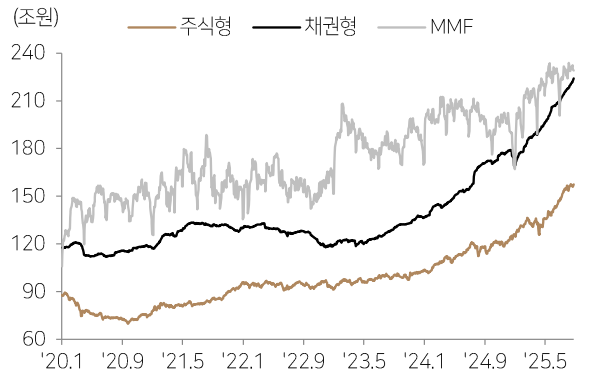
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

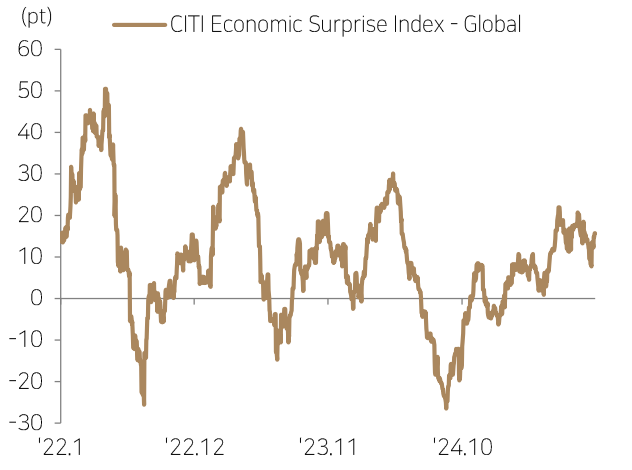
Ⅱ. 경제지표 Preview

- 한국 수출의 둔화 여부에 주목해 볼 필요. 20일까지의 수출은 생각보다 양호한 결과(+7.6%)를 기록했지만 미국향 수출이 마이너스 증가율(-2.7%)을 기록하는 등 관세 관련 부작용이 가시화될 조짐도 함께 보여지고 있는 상황. 수출 둔화 시 하반기 기업 이익에 대한 눈높이도 함께 하향될 수 있다는 점에서 주의가 필요한 상황
- 미국 고용지표에 대한 경계심이 생길 수 있는 국면. 파월 의장은 8월 잭슨홀 미팅에서 기존에 비둘기파적 태도를 보인 것이 사실이지만, 결과적으로 인플레이션과 고용 두 데이터를 확인하며 움직일 것이라는 점과, 이 두 데이터가 각각 불안요소를 가지고 있는 상황이라는 점도 인정한 상황. 경기둔화에 대한 우려를 심화시키지 않는 수준의 완만한 고용지표 둔화가 주식시장 입장에서는 상대적으로 우호적인 시나리오일 수 있음

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2025-09-01	한국	8월 수출/입	%yoy	1.5/-3.4	5.8/0.7
2025-09-02	한국	8월 소비자물가지수	%yoy	1.9	2.1
2025-09-02	미국	8월 ISM 제조업 PMI	Index	48.9	48.0
2025-09-03	한국	8월 외환보유고	십억달러	-	411.3
2025-09-03	한국	2분기(잠정) 경제성장률	%yoy	-	0.6
2025-09-03	미국	7월 JOLTs 구인이직건수	만건	-	743.7
2025-09-04	미국	7월(최종) 공장수주	%mom	-1.4	-4.8
2025-09-04	미국	8월 ADP 취업자 변동수	만건	6.0	10.4
2025-09-04	미국	8월 ISM 서비스업 PMI	Index	50.5	50.1
2025-09-05	유로존	2분기(3차) 경제성장률	%yoy	-	1.4
2025-09-05	미국	8월 실업률	%	4.3	4.2
2025-09-05	미국	8월 비농업고용자수 변동	만건	7.8	7.3
2025-09-05	미국	8월 시간당 평균임금 상승률	%yoy	3.7	3.9

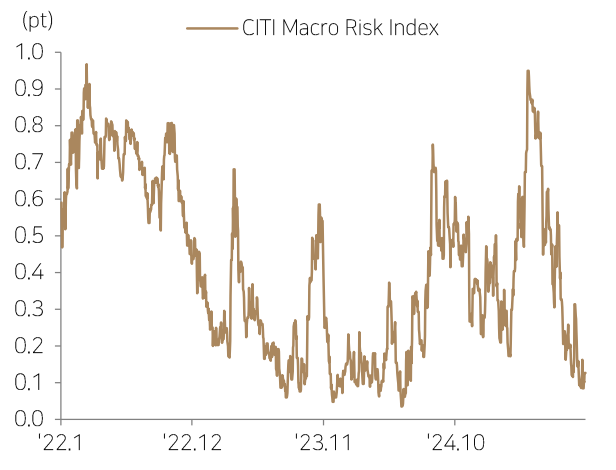
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

경제 서프라이즈 인덱스 흐름



Source: Bloomberg, 다올투자증권

매크로 리스크 인덱스 흐름



Source: Bloomberg, 다올투자증권

III. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망

일자	국가/지역	중요도	일정 및 이벤트	내용
9/3	중국	하	중국 전승절·열병식	▪ 중국이 제2차 세계대전 승리 80주년 기념식(전승절)을 진행할 예정. 현재까지 김정은 위원장, 푸틴 대통령, 우원식 국회의장이 중국을 방문할 것으로 확인 ▪ 일각에서 한국의 전승절 참석 결정이 한미 동맹의 방향성과 대중 외교 전략에 파장을 미칠 수 있다는 분석 제기. 한국의 참석뿐만 아니라 북·중·러 3자회담에서 어떤 이야기가 오갈지도 국제정세에 있어 중요할 것으로 예상
9/4	미국	중	연준 베이지북 공개	▪ 한국시간 기준 4일 오전 3시 연준 베이지북 공개. 7월 베이지북에서 연준은 업계 전반의 기업이 향후 몇 달간 관세에 따른 비용 압박이 계속 강할 것으로 전망 ▪ 잭슨홀 미팅에서 파월 연준의장은 평균물가목표제(AIT)를 공식적으로 폐기하며 물가상승률 2%를 고수. 미국 고용시장 하방 위험이 확대된 가운데 9월 FOMC를 앞두고 고용과 물가가 어떤 모습을 보일지가 관건
9/5	독일	하	IFA 2025	▪ 유럽 최대 규모의 가전 전시회 IFA 2025가 독일 베를린에서 현지시간 기준 5일부터 9일까지 개최 ▪ 삼성전자, LG전자 등 국내 기업이 참여할 예정이며 삼성전자는 갤럭시 S25 FE와 갤럭시 탭 S11을 선보일 예정. LG전자는 신제품 로봇청소기를 비롯해 유럽 맞춤형 가전제품 신제품 공개 예고

Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준
Source: 다올투자증권

일자	내용
금주 (8/25~8/28) 증시 동향	▪ KOSPI(+0.9%), KOSDAQ(+2.0%) 상승. KOSPI는 조선(+5.8%), IT하드웨어(+5.1%), 디스플레이(+4.4%) 업종이 상승한 가운데 유틸리티(-3.5%), 철강(-3.3%), 운송(-1.5%) 업종 하락. 전주 금요일 파월 의장의 금리인하 시사에 상승 출발. 한미 정상회담 직후 조선, 원자력 업종 차익실현 매물 출회했으나, 조선 업종은 낙폭 회복에 성공. 양도소득세 조건 완화 기대감이 지수 상승에 우호적으로 작용 ▪ DOW(+0.0%), S&P500(+0.5%), NASDAQ(+1.0%) 상승. 주초 미국증시는 전주 금요일 파월 의장의 비둘기파적 발언에 따른 상승분을 반납. 트럼프 대통령이 사기 혐의로 리사 쿡 연준이사를 이사직에서 해임시키려 했으나, 쿡 이사가 소송을 진행하며 연준 독립성 우려 축소. 주 후반 엔비디아의 양호한 실적에 기술주 매수세 유입. 미국채 금리는 9월 인하 기대감이 주효하게 작용하며 10년물 금리 4.2% 초반대로 하락. 달러 인덱스는 미국채 금리 하락에 연동되어 98포인트 초반대에 약세 거래
차주 (9/1~9/5) 증시 전망	▪ 잭슨홀 미팅 이후 9월 금리 인하에 대한 기대가 유효한 상황(현재 CME Fedwatch 기준 86%). 그러나 원론적으로는 9월 FOMC 이전 고용지표와 물가지표의 조건 부합 여부를 확인해야 한다는 점에서 일단 관망하는 흐름이 이어질 수 있는 국면. 전일 발표된 경제 지표들도 급한 미국 경제의 냉각 우려와는 거리가 있는 결과를 보여줬다는 점에서 부담을 덜어주는 결과 ▪ 고용지표가 극단적으로 움직이는 상황이 아니라면 9월 상반월까지 가장 중요한 사안은 인플레이션 관련 지표들의 상승 탄력일 수 있음. 물가지표들이 확인되는 9/10~11일까지 제한된 등락 폭 내에서 관망세가 연장될 가능성 존재. 특정 업종의 주도력이 강한 흐름이라기 보다는 구심점이 부재한 순환매 성격의 흐름이 연장될 수 있음. 9월 초, 헬스케어, 필수소비재 및 미디어/엔터 등 매크로 변수에 덜 민감한 업종들로의 대응이 유효할 것으로 판단되며, 고배당 스타일도 유용한 대안이 될 수 있을 듯

Note: 수익률은 전주 금요일 종가 대비 금주 목요일 종가 기준
Source: 다올투자증권

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표

6월 FOMC에 비해 연준 내 비둘기파 성향이 강화됐을 것으로 예상(회색/검은색 글씨가 6월 평가, 파란/빨간 글씨가 현재)

투표권	성향	이름	직위
투표멤버	H	쿠글러 (사퇴) →	이사
	MD	마이란 (트럼프지명)	이사
	H	무살렘	St Louis
	H	슈미트	Kansas City
	N → MD	보우먼	이사
	N	바	이사
	N→ H(?)	윌리엄스	New York
	N	콜린스	Boston
	N→ D	굴스비	Chicago
	D→ N(?)	파월	의장
	D→ N(?)	재퍼슨	부의장
	D	쿡(해임시도 중)	이사
	MD	윌러	이사
비투표멤버	MH	헤맥	Cleveland
	MH→ N	카시카리	Minneapolis
	MH	로건	Dallas
	N→ H(?)	바킨	Richmond
	N	보스틱	Atlanta
	D	하커	Philadelphia
	D	데일리	San Francisco

Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 표는 Bloomberg 평가를 기준으로 6월 FOMC 당시 연준 의원들 성향과 현재 확인되는 성향을 비교해 본 것(다소 의아한 부분이 있으나 일단 그대로 인용)
- 현재는 6월 FOMC 당시 대비 전반적으로 비둘기파 성향이 강해진 것으로 보임. 매파로 분류되던 쿠글러 이사가 사퇴를 했고, 트럼프는 후임으로 비둘기파 성향이 강한 스티브 마이란을 지명. 미셸 보우먼 이사는 과거 중립으로 분류된 바 있으나, 7월 FOMC에서는 월러 이사와 함께 금리 인하 소수 의견 제시. 굴스비 시카고 총재도 기존에 비해 다소 완화된 태도. 비투표멤버 가운데 카시카리 미네아폴리스 총재는 강한 매파로 분류됐었으나 지금은 중립적인 태도를 보임
- 의아하다고 한 부분은 윌리엄스, 파월, 바킨 등에 대한 평가인데, 이들은 6월 FOMC까지 다소 매파적 성향을 보이다 최근 중립적 태도로 선회. 오히려 비둘기파적 성향이 강화된 것으로 평가 가능함. 일단 이들을 중립으로 본다 하더라도 강한 비둘기파로 분류되는 투표권자가 1명에서 3명까지 늘어날 수 있는 상태

중국 8월 중 확인된 경제지표 부진 심화에도 금리 상승 및 위안화 강세 시현 중

Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 금주 중 나타났던 눈에 띄는 움직임 중 한가지가 위안화의 강세와 중국 국채 금리의 상승세. 이 두 변수의 조합은 중국 경기 회복에 대한 기대감이라는 관점에서 접근하는 것이 수월해 보이지만, 사실 최근 발표된 중국 실물 지표들은 상당히 부진했음
- 7월 소매판매 증가율은 +3.7%로 예상치와 전월치를 -1%p 가까이 하회했고, 산업생산 증가율도 +5.7%로 전월 +6.8%에서 둔화. 실업률의 상승이 수반됐으며 부동산 투자는 전년 비 -12% 감소. 중국의 경기 서프라이즈 지수는 8월 중순 이후 마이너스 전환
- 이 같은 실물 지표의 부진에도 금리 상승과 환율 강세가 나타난 이유를 추론해 보자면, (1) 미-중 무역협상에 대한 기대감이 반영된 움직임일 가능성, (2) 부진한 실물지표가 역설적으로 강한 정책 지원에 대한 기대감을 투영하는 소재로 작용했을 가능성 등을 생각해 볼 수 있음. 특히, 4분기에는 4중전회를 비롯해 중국의 주요 정치 행사가 진행될 예정인 만큼 정책 모멘텀은 여전히 기대해 볼만한 상황

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.