DAOL 다올투자증권

Market Weekly

check ME up!

Macro

Event

2026년 2월 4주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

Ⅰ. Weekly Review *2p*

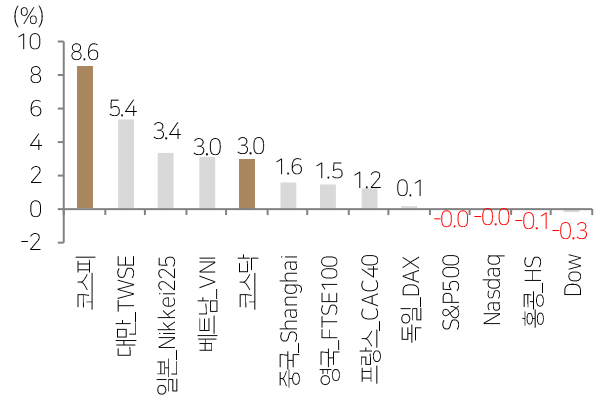
Ⅱ. 경제지표 Preview *3p*

Ⅲ. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망 *4p*

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표 *5p*

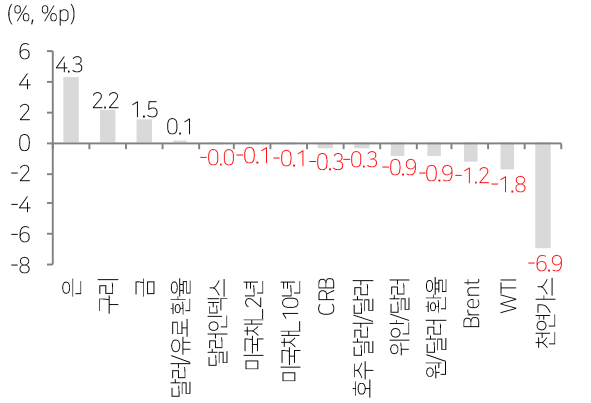
I . Weekly Review

글로벌 증시 수익률



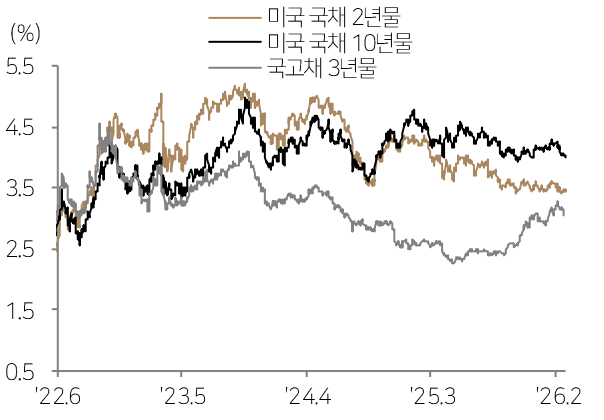
Note: 수익률은 2/20일 대비 2/26일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



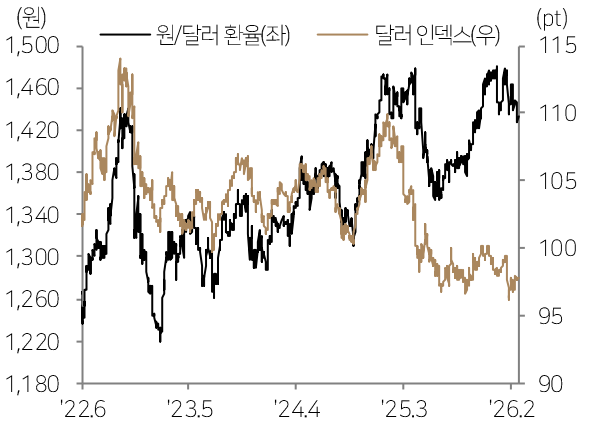
Note: 수익률은 2/20일 대비 2/26일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



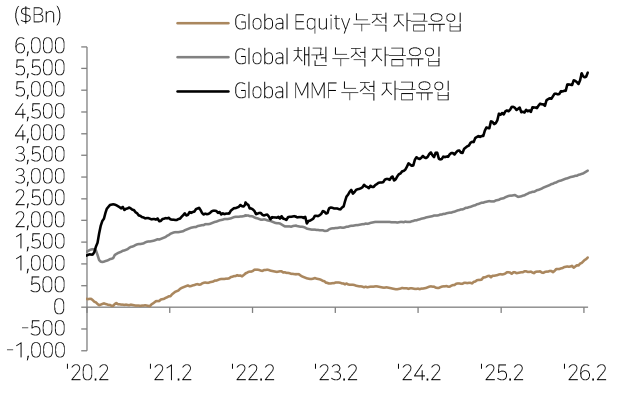
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



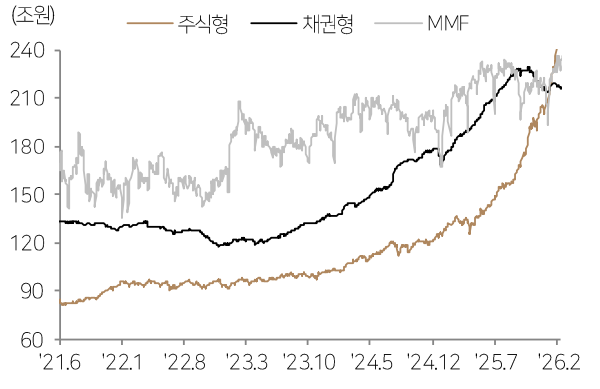
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

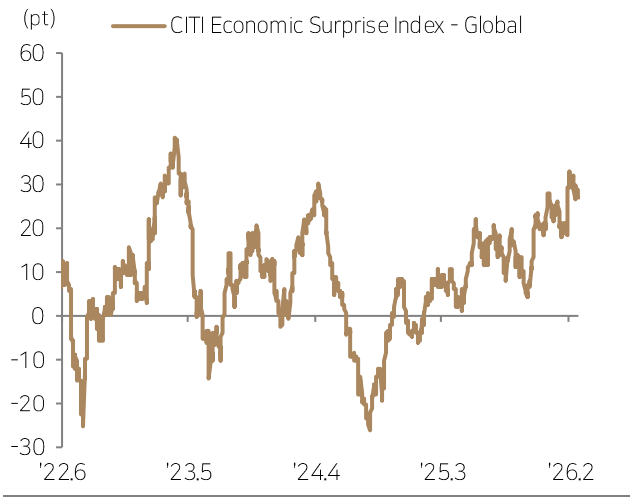
Ⅱ. 경제지표 Preview

- 월초 2월 한국 수출의 증가 강도를 확인할 필요. 산자부에서는 주 중 7,400억$ 수준의 연간 수출금액을 전망했으나, 1월~2월 20일까지의 수출 강도라면 8,000억$대 중반 레벨도 가시권. 최근 전체 수출 비중에서 반도체 비중이 31%를 넘어서는 사상 최고치를 경신 중이어서 쏠림에 대한 부담은 있지만, 선박이나 IT H/W 등의 산업에서도 견조한 수출흐름을 보여주고 있음. 연초 수출 호조는 1분기 실적 시즌에 대한 기대치를 자극하는 소재가 될 수 있음
- 미국 매크로 지표들의 완만한 둔화 여부도 중요 확인 상황. 상반기 중 금리 인하 기대가 유의미하게 후퇴한 상황인 만큼 실물 경제의 약화가 가속화되는 모습은 부담으로 연결될 수 있음. ISM 지수들의 50pt 소폭 상회, 고용지표들의 완만한 둔화 정도가 긍정적인 조합일 것으로 판단

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2026-03-03	미국	2월 ISM 제조업 PMI	Index	51.6	52.6
2026-03-03	일본	1월 실업률	%	-	2.6
2026-03-04	한국	1월 광공업생산	%yoy	-	-0.3
2026-03-04	중국	2월 제조업/비제조업 PMI	Index	49.0/49.6	49.3/49.4
2026-03-04	미국	2월 ADP 취업자 변동	천명	42	22
2026-03-04	미국	2월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	Index	-	52.3
2026-03-05	미국	2월 ISM 서비스업 PMI	Index	53.8	53.8
2026-03-05	미국	2월 CG&C 감원 계획	천명		108.4
2026-03-05	미국	1월 수출/수입물가	%mom	-	+0.3/+0.1
2026-03-06	한국	2월 소비자물가	%yoy	-	2.0
2026-03-06	미국	2월 비농업부문 고용자수변동	천명	73	172
2026-03-06	미국	2월 실업률	%	4.4	4.3
2026-03-06	미국	2월 시간당 평균 임금	%mom	0.3	0.4

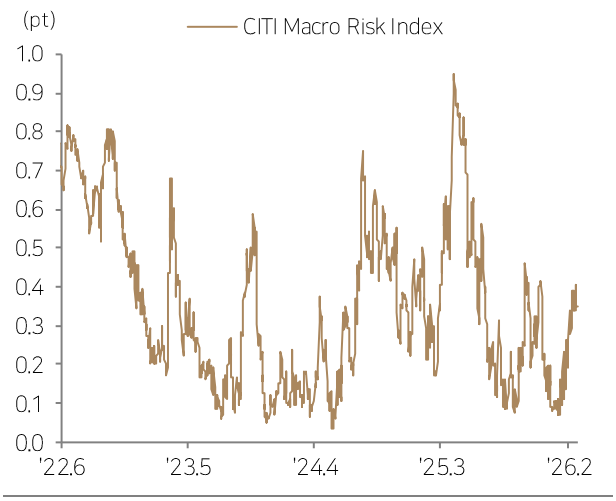
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

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
3/2~5	글로벌	중	MWC 2026	▪ 3/2~5일 간 스페인 바르셀로나에서 세계 최대 이동통신 전시회 MWC 2026 진행 예정. 이번 MWC의 핵심 키워드를 '인공지능(AI)을 중심으로 재편되는 모바일 커넥티비티'로 정의 ▪ 글로벌 주요 기업들은 이번 행사에서 차세대 네트워크와 AI 융합 기술을 중심으로 대규모 기술 시연과 전략 발표를 진행할 예정
3/4~약 1주일	미국	상	중국 양회	▪ 3/4 정협, 3/5 전인대가 시작. 2025년도 국가경제사회발전계획 이행 상황 및 2026년 국가경제사회발전계획 초안 보고서 검토, 2025년 중앙 및 지방예산 집행 상황 및 2026년 예산 초안 검토, 최고인민법원 등의 업무보고 등이 진행 ▪ GDP 성장률 등 수치상의 목표치는 보통 전인대 첫날 발표. 이번 양회는 '제15차 5개년 계획(2026~2030년)'과 '중국제조 2025'의 후속 10년이 시작되는 첫 해라는 점에서 수치보다 정책 세부 내용에 대한 관심이 높을 것으로 예상 ▪ 지난 1~2월 진행된 지방 양회에서는 예년 대비 지방 성시들의 성장률 목표치가 소폭 하향 조정된 것으로 집계되고 있으며, 단기적인 소비 부양이나 부동산 대책에 대한 내용보다 AI+, UAM, 에너지 인프라 같은 산업 정책들에 대한 중요도가 높게 책정된 것으로 확인. 제조업의 고도화, AI의 물리세계 적용, 서비스 소비 육성 등의 키워드가 예상되고 있어 모멘텀 측면의 소재로 관심을 가질 필요가 있음

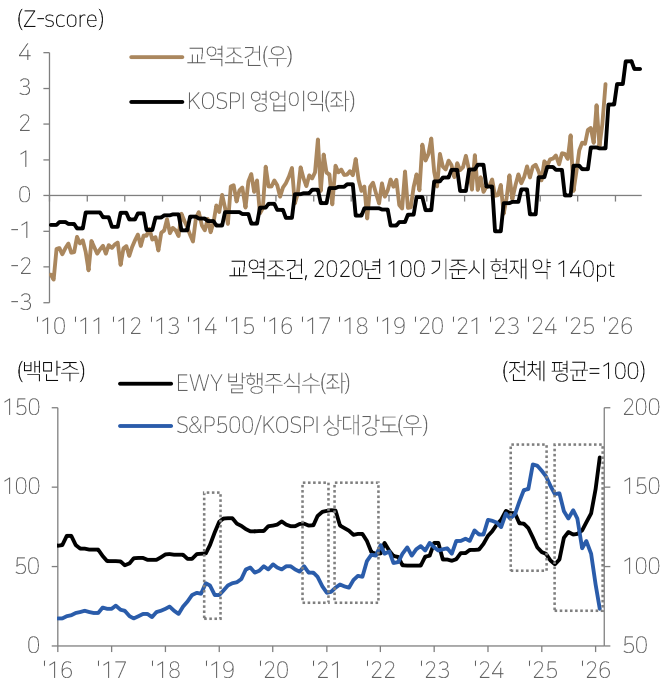
Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준
Source: 다올투자증권

일자	내용
금주 (02/23~02/26) 증시 동향	▪ KOSPI(+8.6%), KOSDAQ(+3.0%) 상승. KOSPI는 IT하드웨어(+21.0%), 비철 목재 등(+17.8%), 디스플레이(+17.5%) 업종이 상승한 가운데 은행(-4.4%), 증권(-3.9%), 호텔 레저(-2.1%) 업종 하락. 주초 미 상호관세 위헌 판결에 따른 불확실성 해소에 상승 출발. 불확실성 요소 여전히 존재하나 일단은 우호적으로 반응. 이후 미 증시 반등에 연동되며 코스피는 사상 최초로 6,000pt 돌파. 주 막판 엔비디아 호실적에 반도체 업종으로 수급 유입, KOSPI는 상승 폭을 추가 확대, 6,300pt를 상회 ▪ DOW(-0.3%), NASDAQ(-0.01%), S&P500(-0.03%) 하락. 주초 AI가 소프트웨어 업종을 대체할 것이라는 우려가 재확산되며 하락. 다만, 주중 엔트로픽이 자사 클로드 코워크를 기업용 앱에 통합하는 기능을 공개하며 AI와 타산업 간 공존 기대감 부각. 엔디비아 실적 기대감 또한 유입되며 반등. 다만 월말 엔비디아가 실적 호조에도 성장 속도 및 업황 의구심 형성에 하락하자 기술주 위주 약세 연출
차주 (03/02~03/06) 증시 전망	▪ 기술적 부담이 누적되고 있음에도 국내 증시는 연일 강한 상승세. KOSPI의 60일 이격도는 이미 33%를 상회. 즉각적 금리 인하 기대가 크지 않은 상황에서 미 연준의 FOMC(17~18)를 앞두고 관련 지표들의 확인 국면이 도래해 다소간의 상승 탄력 둔화 여지도 있다고 판단. 물론 1분기 실적 시즌을 통해 추가적인 이익 전망치의 상향 조정 가능성이 높고, 내부 유동성도 풍부해 즉각적인 국면전환을 우려할 때는 아니라고 판단. 변동성 확대는 매수 관점에서 접근하는 것이 바람직해 보임 ▪ 시장 이익을 주도하고 있는 반도체에 대해 시장 비중 이하로 줄이는 선택은 위험하다고 판단. 단, 실적 시즌 마무리로 이익 전망치의 추가 상향은 당분간 제한될 수 있는 만큼 기술적 부담 해소 과정이 전개될 때의 대안도 생각해 둘 필요. 실적 관점에서는 리비젼과 그로스 모멘텀이 모두 유효하고 단기 가격 부담 완화가 진행된 조선, 방산, 기계 등의 업종이 눈에 띄며, 전일 한은 금통위에서 금리 안정을 위한 의지가 가시적이었다는 점을 감안하면 헬스케어와 코스닥 지수도 관심

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

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표

조금 다른 각도에서 살펴 본 실적과 수급



Source: 다올투자증권

- 최근 외사들에서 과격해 보이기까지 하는 반도체 실적 전망치들도 제시. 국내 컨센서스 기준으로도 연초 약 1개월 동안 반도체 두 종목 OP 전망치만 100조원이 상향되는 유래 없이 빠른 전망 변화가 목격
- 전망치 실현 가능성 측면에서 한국 교역의 채산성을 의미하는 교역조건과 KOSPI 영업이익을 비교. 교역조건은 지난 해 하반기 급격한 레벨업을 보였으며, 이는 그림과 같이 KOSPI 이익의 상승 속도를 설명하는데 큰 무리가 없는 수준으로 보임. 단, 유의할 점은 채산성은 Q보다는 P에 의해 결정되는 변수인만큼 향후 가격의 가속도에 유의할 필요가 있음
- 수급 측면에서는 해외 패시브 자금 유입에 대한 관심이 높음. 순수 한국물의 대표인 EWY ETF의 발행 주식수는 연말 이후만 +40% 증가. 유래 없는 유입 속도. 그런데 최근 급등으로 인해 10년 기준 S&P500 대비 KOSPI의 상대 강도 격차는 사실상 소진. 자금 흐름에 있어 가격 메리트가 유일한 변수인 것은 아니나 쏠림이 강했었다는 관점에서는 신경 써둘 부분

경계심이 형성되고 있는 사모대출 시장

이벤트	'07 BNP 파리바 환매 중단	'26 Blue Owl OBDC II 환매 중단
진앙지	제도권 은행, 서브프라임 모기지	사모대출, BDC
시발점	구조화 상품 시장 유동성 붕괴	펀드 환매 제한 + 대출자산 매각
기초자산	주택담보대출, CDO	비상장 기업대출
문제점	ABS 공정 평가 불가능 시장 유동성 붕괴로 현금화 불가	대출 자산 매각 성공 시장 가격 형성 중 유동성 미스매치
직접노출	은행, IB	연기금, 보험, 국부펀드
은행규제	미흡	강한 규제, 직접노출 제한
규모(미국)	서브프라임 약 1.3조$ CDO 약 2조$ 부근 추정	사모대출 약 2.3조$ 추정 . 글로벌 3.5조$
전염경로	은행/레버리지 직접 연결 구조화상품 → 은행 → 시스템	은행 직접 익스포저 낮음 사모대출 → 주가/신용스프레드

Source: 다올투자증권

- 지난주 블루아울 캐피털의 OBDC II 환매 중단 이슈가 경계심을 자극한 바 있음. 특히 2007년 당시 BNP 파리바 환매 중단 이후 금융위기로 이행했다는 점에서 기시감을 만들고 있는 상황
- 그러나 07년 당시 구조화 상품들의 가격 평가 자체가 불가능할 정도로 거래가 단절되었던 것과 달리 아직은 대출 상품에 속한 기초자산의 가격 형성 기능이 유지되고 있음. 시장 붕괴보다는 환매 압력 심화에 따른 유동성 이슈에 가까움. 또, 은행 시스템의 직접 노출도가 적다는 점도 서브프라임 당시와 같은 급진적인 확산 가능성과 거리가 있다고 볼 수 있는 요인
- 사모대출 시장 규모는 미국만 2.3조$, 글로벌 3.5조$ 이상의 시장으로 추정되어 양적 부담은 존재. 대규모 환매 요청과 대출대상의 업황 충격이 중첩될 경우 시스템 리스크로의 연결 고리가 발생할 수 있어 경계심을 가질 필요는 있음. 단, 아직은 CLO ETF나 BDC ETF와 같은 직접 관련 상품의 가격 하락 정도가 목격되고 있으며, 은행이나 하이일드 금리 등은 안정적

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.