DAOL 다올투자증권

Market Weekly

check ME up!

Macro

Event

2026년 3월 3주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

Ⅰ. Weekly Review *2p*

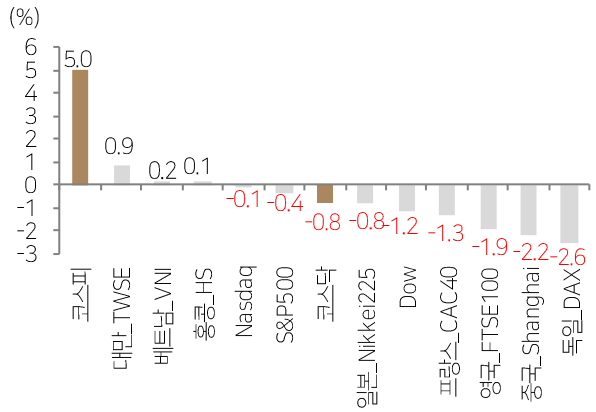
Ⅱ. 경제지표 Preview *3p*

Ⅲ. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망 *4p*

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표 *5p*

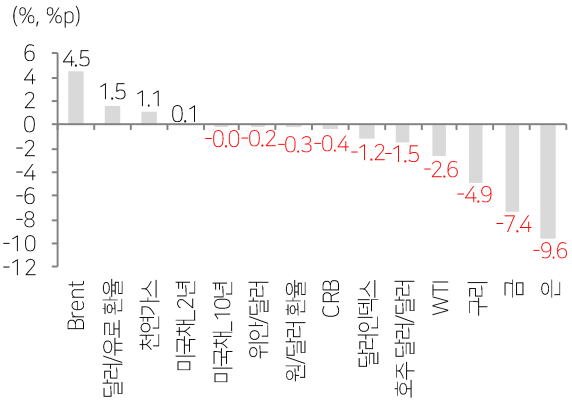
I . Weekly Review

글로벌 증시 수익률



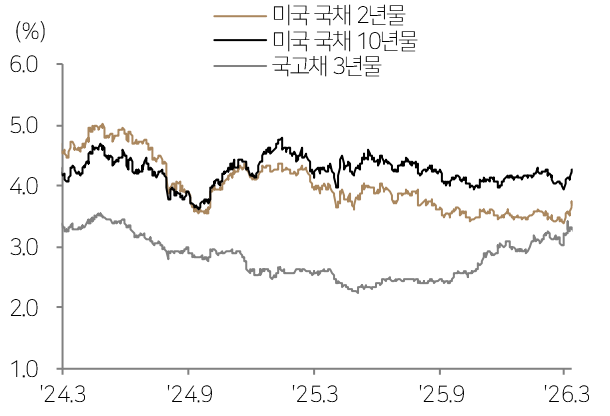
Note: 수익률은 3/13일 대비 3/19일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



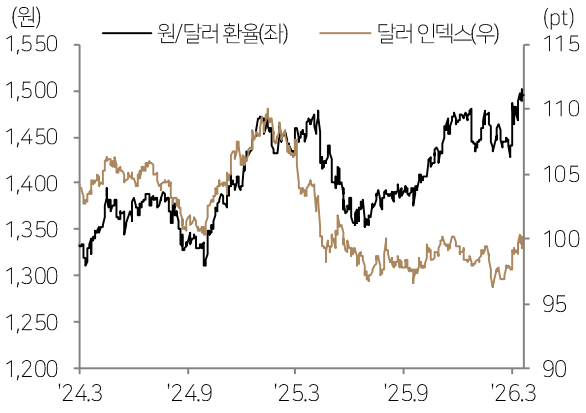
Note: 수익률은 3/13일 대비 3/19일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



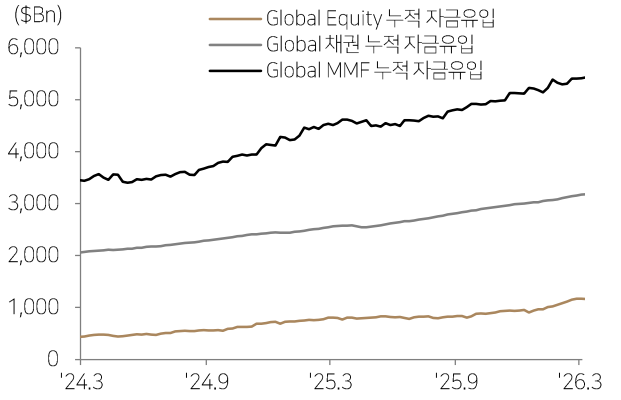
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



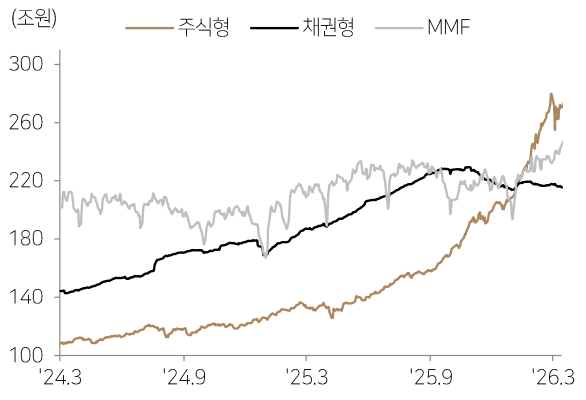
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

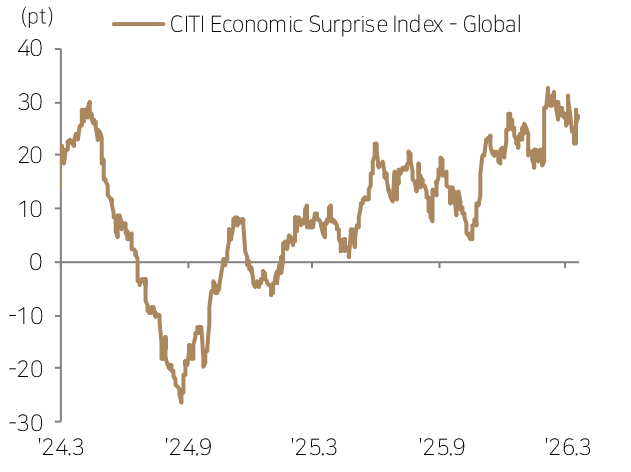
Ⅱ. 경제지표 Preview

- 외생변수에 대한 불확실성이 심화된 상황에서 시장의 변동성을 제한해 줄 수 있는 소재는 결국 실적. 이와 관련해 수출의 견조한 흐름이 이어지고 있음을 확인하는 것은 상당히 중요한 사안. 20일까지 잠정 수출 여부가 1~2월의 호조를 이어갈 경우 프리어닝시즌 진입 국면에서 긍정적인 소재가 될 수 있음
- 주중 발표된 PPI의 상승으로 향후 인플레이션에 대한 부담이 높아진 상황인데다, 3월 FOMC에서 연준이 인플레이션에 대한 경계심을 피력하면서 관련 지표들에 대한 민감도가 높아질 수 있음. 25일 발표되는 수입물가와 27일 소비자신뢰지수와 함께 발표되는 미시건대 기대인플레이션의 상향 수정 여부도 유의할 필요가 있을 듯

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2026-03-23	한국	3월 ~20일까지 수출/입	%yoy	-	23.5/11.7
2026-03-24	한국	2월 생산자물가지수	%yoy	-	1.9
2026-03-24	일본	2월 소비자물가지수	%yoy	1.4	1.5
2026-03-24	일본	2월 근원 소비자물가지수	%yoy	1.7	2.0
2026-03-24	유럽	3월(잠정) S&P 글로벌 유로존 제조업 PMI	Index	-	50.8
2026-03-24	미국	3월 ADP 주간 고용 변동	천건	-	9.0
2026-03-24	미국	3월(잠정) S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	Index	-	51.6
2026-03-24	미국	3월(잠정) S&P 글로벌 미국 서비스업/종합 PMI	Index	-	51.7/51.9
2026-03-25	한국	3월 소비자심리지수	Index	-	112.1
2026-03-25	미국	4분기 경상수지	USD	-	-226.4b
2026-03-25	미국	2월 수입물가지수	%mom	-	0.2
2026-03-26	미국	3월 신규 실업수당 청구건수	천건	-	-
2026-03-27	미국	3월(최종) 미시간대 소비자신뢰지수	Index	-	55.5

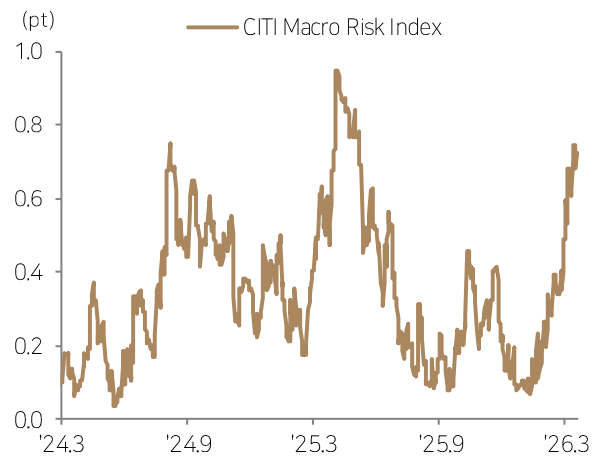
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

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
3/25~28	글로벌	하	유럽 폐암학회 ELCC	▪ 25~28일 3일 간 유럽폐암학회 진행 예정. ESMO(유럽종양학회)와 IASLC(세계폐암학회) 등 권위 있는 학회들이 공동 주최하며 다양한 전문가들이 참석 ▪ 유한양행, 보로노이 등 국내 기업들이 참여해 연구 성과를 발표하고 글로벌 파트너십 확대를 추진할 계획. 기술력 검증과 더불어 기업가치 재평가로 이어질 수 있는 기회
3/26	한국	중	한국은행 금융안정회의	▪ 글로벌 신용시장에서 사모대출 중심의 리스크 확대 가능성이 제기되는 가운데 지정학적 리스크에 따른 국제유가 변동성도 중첩되고 있는 상황. 상기 사안들이 지속될 경우 국내 금리 및 환율 측면의 변동성 역시 확대되며 내부 신용 리스크를 자극할 여지가 있어 한은 측의 현황 인식을 확인할 필요
3/26~29	글로벌	하	MC14 WTO 각료회의	▪ WTO에서 2년마다 개최되는 각료회의로, MC14는 카메룬에서 개최. 언론에서는 제14차 각료회의에서 미국을 중심으로 한 WTO 개혁 논의 진행될 전망이라는 보도. 주요 의제는 전자 전송물에 대한 무관세 관행 연장 여부, 디지털 무역 등 주요 통상 이슈들이 같이 논의될 예정 ▪ 그러나 사실상 WTO 의미가 퇴색됐고, 전쟁 상황 하에서 어느정도 의미 있는 논의들이 진행될지에 있어서는 의문

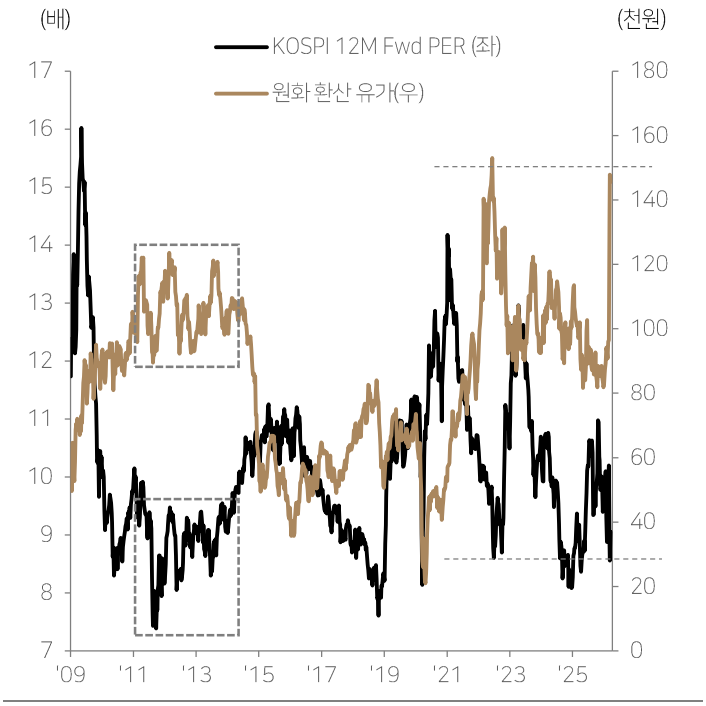
Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준
Source: 다올투자증권

일자	내용
금주 (03/13~03/19) 증시 동향	▪ KOSPI(5.0%) 상승, KOSDAQ(-0.8%) 하락. KOSPI는 IT하드웨어(+17.1%), 반도체(+9.9%), 건설,건축관련(+4.7%) 업종이 상승한 가운데 조선(-3.5%), 소프트웨어(-1.3%), 비철,목재등(-1.3%) 업종 하락. 주 초반 엔비디아 GTC에 힘입어 반도체 업종이 강세를 보이며 코스피 상승을 견인. 에너지 수급 우려로 원전·신재생 등 대체 에너지 주목받으며 건설 업종 상승. 주중 KOSPI 5,900pt선을 재차 돌파했으나 중동 에너지 시설 피격 소식과 파월의 매파적 발언에 상승폭 일부 반납하며 5,700pt선 마감 ▪ DOW(-1.2%), S&P500(-0.4%), NASDAQ(-0.1%) 하락. 주 초반 호르무즈 해협 개방 기대감에 인플레이션 우려 완화되며 3대 증시 모두 상승. 그러나 주중 생산자물가지수가 시장 예상치를 상회하고 중동 국가 간 에너지 시설 상호 피격이 이어지자 인플레이션 우려 확대되며 3대 증시 하락 마감
차주 (03/23~03/27) 증시 전망	▪ 중동지역 긴장감과 함께 고유가 국면 지속에 대한 우려가 잔존하고 있음. 물론 금일 새벽과 같이 긍정적인 뉴스 플로우가 등장할 경우 유가의 상승세가 억제되며, 증시도 반등을 시도하는 모습이 나타나고 있지만 결과적으로는 뉴스에 민감한 변동성 구간이라고 보는 것이 바람직. 여전히 유가는 90$대 이상 고유가 영역에 위치. 연준에 이어 전일 영국의 경우도 매파적인 통화정책 스탠스를 피력하며 금리 측면의 부담감도 시장에 유입되고 있는 흐름. 한국 증시는 1분기 어닝시즌을 앞두고 실적에 대한 기대가 상대적으로 강한 상황에서 조금씩 지수대를 높이고 있지만, 높은 영역에서의 추격보다는 대외 변수 충격으로 가격 메리트가 발생했을 때 비중을 확보하는 편이 바람직 ▪ 반등국면은 여전히 리비전과 그로스 그리고 가시성 측면에서의 매력을 고루 갖춘 반도체 업종이 주연 역할을 할 것으로 보이며 IT HW의 실적 전망에 대한 기대치도 고조되어 있다는 점을 감안할 필요. 지난 주 언급했던 바와 같이 에너지 수급 이슈, 고유가 국면 연장에 대한 경계심은 대체 전력에 대한 관심으로 귀결될 개연성도 충분

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

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표

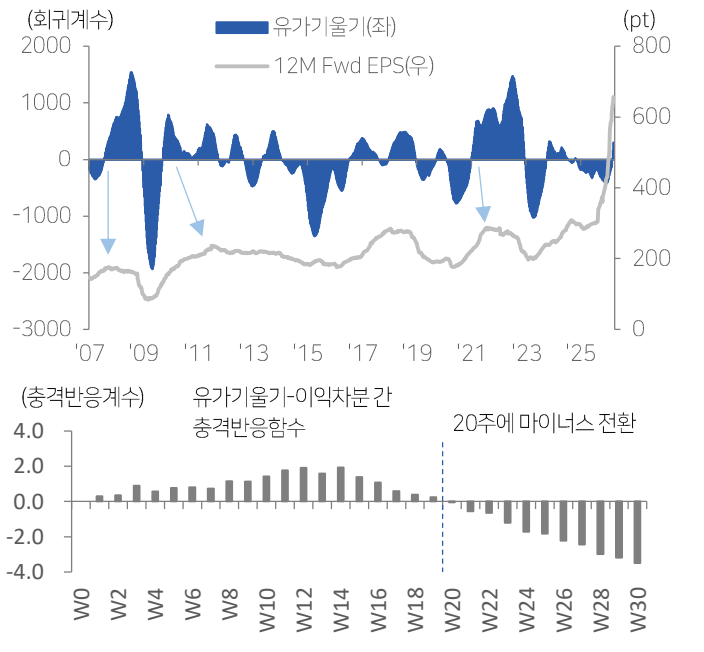
원화 환산 유가 기준으로 역사적 고점 영역에 도달. 고유가 국면 기간에 따른 멀티플 등락 추이도 눈 여겨 볼 필요



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 한국의 체감유가 측면에서 WTI를 원화로 환산해 보면, 20년래 최고 수준에 진입. 전일 기준 14.6만원으로 '07년 15.2만원이나 '22년 15.5만원 수준에 근접
- 단순한 그림이지만 두 가지 생각을 해 볼 수 있음. 바로 직전 러-우 전쟁 당시에 준하는 유가 충격이 발생했고, 3월 상반월 멀티플은 당시에 준하는 수준까지 하락을 경험. 즉, 유가의 추가 급등 상황이 아니라면 PER 관점에서 저점은 확인했을 수 있음. 단기에 유가가 peak-out 한다면, 이익 전망치가 훼손되지 않은 상황에서 멀티플은 빠르게 10배 이상 영역으로 확대되며 기존 고점 영역을 회복할 가능성이 있음
- 다른 케이스가 문제인데, 추가 상승이 아니라도 고유가 국면의 지속 상황. 2010년대 초반 고유가 국면을 보면, 높은 영역에서 장기간 등락을 이어감. 이 국면에서 한국 증시 PER은 8~9배 대의 낮은 영역에서 답보하는 모습을 보임. 고유가 부담의 장기화는 1차적으로 PER의 확장을 제한할 수 있고, 시차를 두고 이익전망치에도 부담을 줄 수 있어 경계해야 할 요인

유가 충격에 대한 한국 기업이익 추정치 반영은 약 15~20주 사이부터 시작되는 것으로 추정



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 앞서 단기에는 유가가 멀티플 측면에 대한 부담 요인으로 작용한다고 전제하고 살펴 봤는데, 이 문제가 장기화될 경우에는 이익 전망치에도 부정적 영향을 줄 수 있음
- 상단 그림은 유가가 큰 폭으로 상승하면 이익 전망치의 추세에 부담을 줄 수 있음을 가시적으로 보기 위해 그려 본 것으로, 유가의 52주 추세선 기울기와 12M Fwd EPS를 함께 그려 본 것. 3월 2주부터 원화 환산 유가의 기울기는 플러스 국면에 진입한 상황
- 단순히 케이스 기준으로 접근하면 유의미한 시차를 도출하기 어려워, 한 변수에 외생적 충격이 발생했을 때, 시차를 두고 다른 변수에 어떻게 전파되는지를 측정하는 충격반응함수를 계산해 봄. 그 결과 중앙값 기준으로 20주차, 95% 하단 기준으로는 15주차부터 음수 값을 가지기 시작. 즉, 유가의 추세선이 플러스 전환될 충격이 발생할 경우 이익 전망치에 대한 충격은 4~5개월 후 전망치에 본격적으로 반영되는 경향이 있음. 즉, 하반기 실적 전망에 영향을 줄 수 있음

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.