DAOL 다올투자증권

Market Weekly

# check ME up!

Macro

Event

2026년 5월 4주차


리서치본부 투자전략팀

**조병현** 투자전략 | bhcho@daolfn.com

Ⅰ. Weekly Review *2p*

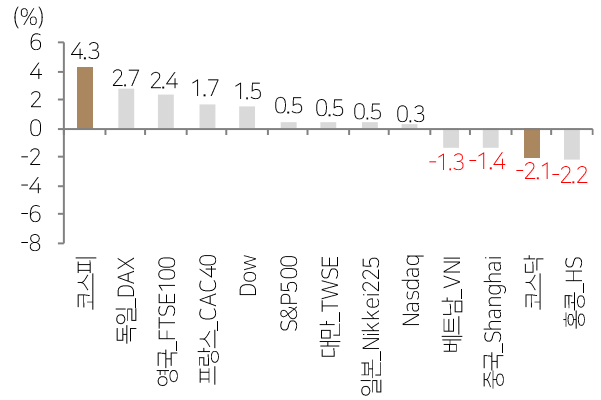
Ⅱ. 경제지표 Preview *3p*

Ⅲ. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망 *4p*

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표 *5p*

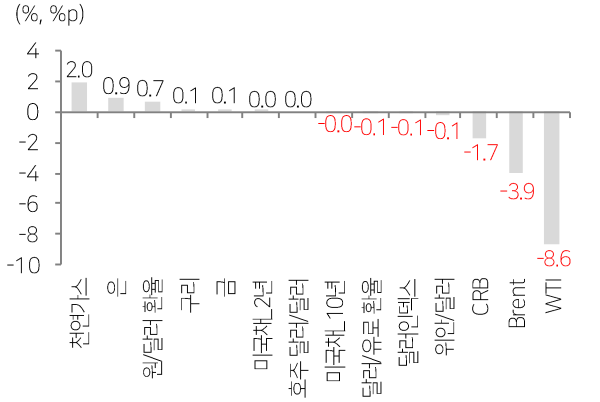
# I . Weekly Review

## 글로벌 증시 수익률



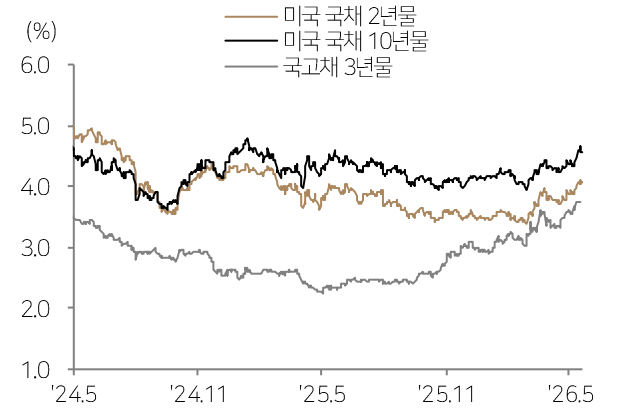

Note: 수익률은 5/15일 대비 5/21일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

## 글로벌 FICC 수익률



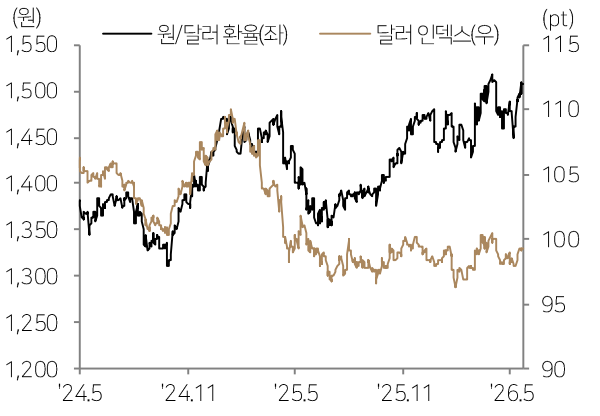

Note: 수익률은 5/15일 대비 5/21일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

## 채권 수익률 동향



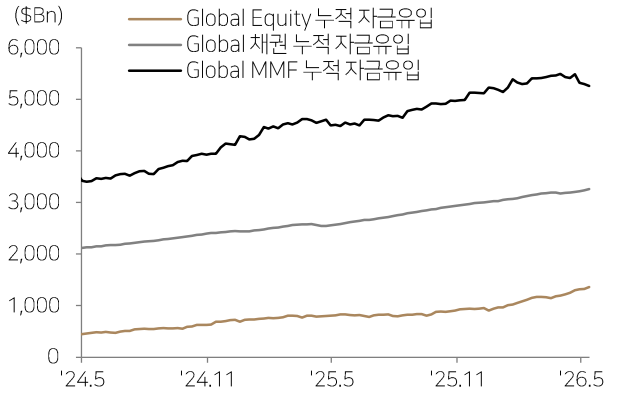

Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

## 달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



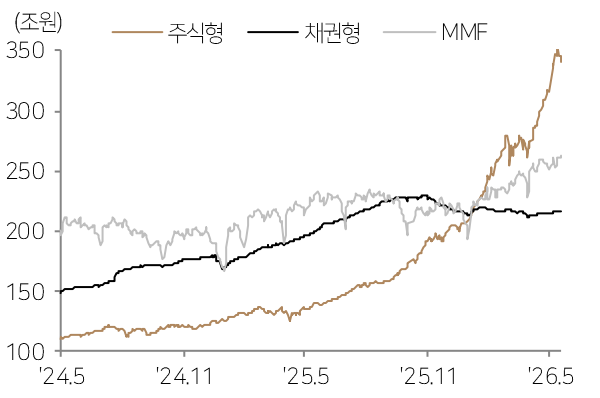

Source: Bloomberg, 다올투자증권

## 글로벌 펀드 플로우




Source: Refinitiv, 다올투자증권

## 국내 자금동향




Source: Check Expert, 다올투자증권

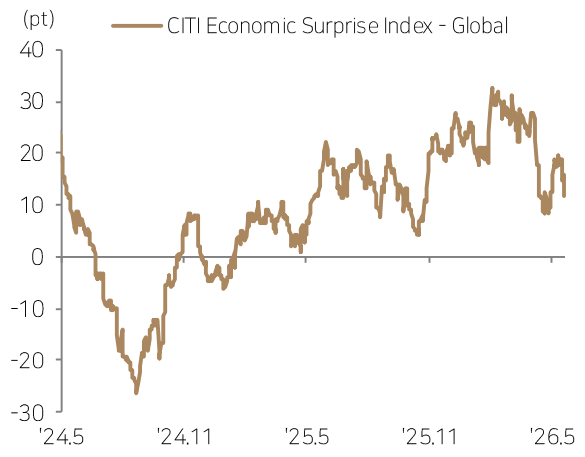
# Ⅱ. 경제지표 Preview

- 기존 확인된 미국 4월 물가지표들을 통해 점차 물가 상승 압력이 가시화되고 있음을 확인한 상황. 현재 연준이 보다 주안점을 두고 있는 PCE 물가지수의 발표가 예정되어 있음. 이미 상반기 인플레이션 상승은 불가피한 상황에서 보다 중요한 것은 유가의 방향성 전환이겠지만, 예상보다 빠른 속도로 소비자들의 체감물가가 상승할 경우 연준의 정책 및 금리 불확실성이 다시 한번 자극될 수 있어 주의가 필요
- 한국의 예상을 뛰어넘는 수출에 이어 내수 부문으로의 온기 확산에 대한 기대도 높아지고 있음. 29일 광공업생산을 비롯한 설비투자와 소매판매 등 산업활동 동향 발표가 예정되어 있음. 반도체와 수출이 촉발한 온기가 내수 순환으로 확산되고 있는지 여부도 점검할 필요

| 일자 | 국가/지역 | 일정 및 이벤트 | 단위 | 예상치 | 이전치 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2026-05-26 | 미국 | 5월 CB 소비자기대지수 | Index | 91.5 | 92.8 |
| 2026-05-27 | 한국 | 4월 소매판매 | %yoy | - | 5.6 |
| 2026-05-28 | 미국 | 4월 PCE 물가지수 | %yoy | 3.9 | 3.5 |
| 2026-05-28 | 미국 | 4월 근원 PCE 물가지수 | %yoy | 3.3 | 3.2 |
| 2026-05-28 | 미국 | 4월(잠정) 내구재 수주 | %mom | 3.0 | 0.8 |
| 2026-05-28 | 미국 | 1분기(2차) GDP 연간화 | %qoq | 2.1 | 2.0 |
| 2026-05-28 | 미국 | 1분기(2차) 개인 소비 | %qoq | 1.7 | 1.6 |
| 2026-05-28 | 미국 | 4월 개인소득 | %mom | 0.4 | 0.6 |
| 2026-05-28 | 미국 | 4월 개인소비지수 | %mom | 0.5 | 0.9 |
| 2026-05-28 | 미국 | 4월 신규주택매매 | 천건 | 663 | 682 |
| 2026-05-29 | 한국 | 4월 광공업생산 | %yoy | - | 3.6 |
| 2026-05-29 | 일본 | 5월 도쿄 소비자물가지수 | %yoy | 1.6 | 1.5 |
| 2026-05-29 | 일본 | 4월 실업률 | % | 2.7 | 2.7 |

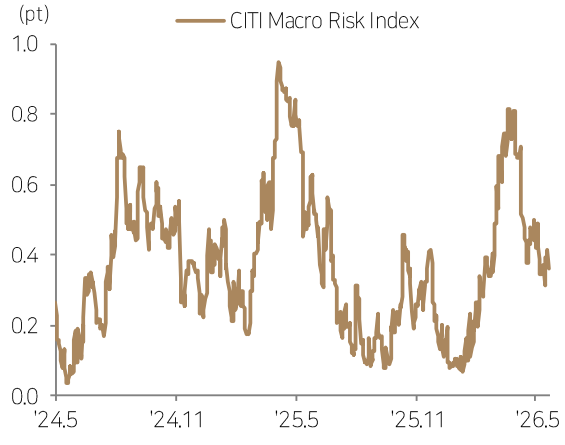
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

**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 |
|---|---|---|---|---|
| 5/26 ~29 | 미국 | 중 | ECTC 2026 | ▪ .ECTC는 전자 패키징 산업 전반(소재·장비·서비스 등)의 전문가들이 참여해 최신 기술, 동향을 공유하는 국제 학술 행사. 올해 참여 기업은 인텔 파운드리, Amkor, ASE 등이 있고 국내에서는 LG이노텍, 고영, 하나 마이크론 참석 예정 |
| 5/28 | 한국 | 상 | 한국은행 금융통화위원회 | ▪ 4월은 만장일치 기준금리 동결 결정. 유가 충격이나 환율, 부동산 등 여타 요인에 대해 당장 금리 인상 대응할 상황은 아니라고 평가. 그러나 5월 금통위는 매파적 톤이 부각될 전망. 1분기 GDP 호조, 예상치를 크게 상회한 수출과 내수 회복, 추경 효과에 대한 기대까지 더해지며 연내 인상 가능성이 높아진 상태<br>▪ 이번 회의에서 데뷔하는 신현송 총재는 4월 청문회에서 당장은 공급 충격이 기대인플레, 근원물가로 이어지지 않을 것이라고 언급한 바 있으나, 이후에도 고유가가 유지되었고 기본적으로 선제적 리스크 대응을 중시하는 경향을 가지고 있음. 1) 안정적인 성장을 위해서는 물가 안정 토대가 필요, 2) 물가와 성장 간 정책 목표 상충될 경우 물가에 집중할 것 등이 청문회에서 확인된 내용 |
| 5/29 ~6/2 | 미국 | 중 | ASCO 2026 | ▪ .AACR, ESMO와 함께 세계 3대 암학회로 꼽히며, 실제 환자 데이터 기반으로 신약의 임상적 가치가 평가되는 자리. 임상 결과에 따라 국내 제약·바이오 기업의 주가에 차별화된 흐름을 가져올 수 있는 소재가 될 전망 |

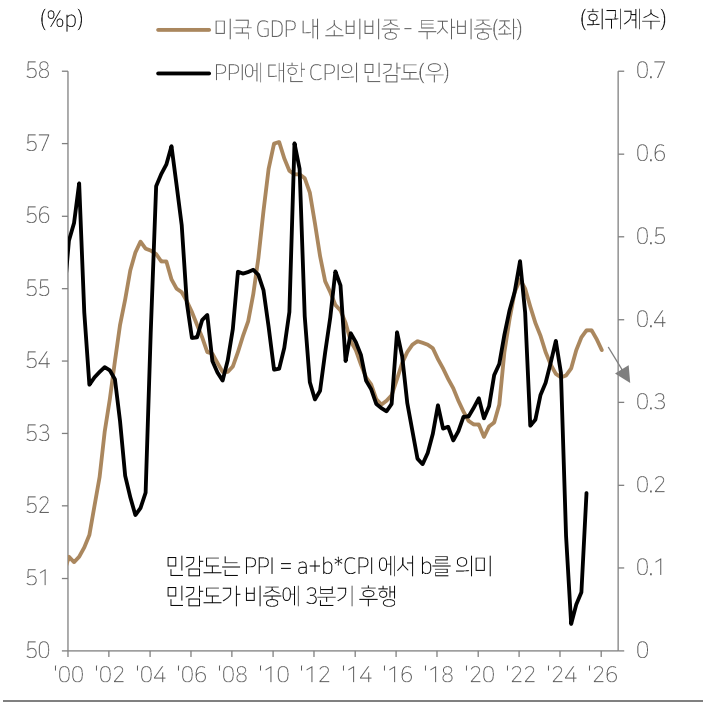
Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준
Source: 다올투자증권

| 일자 | 내용 |
|---|---|
| 금주 (05/15~05/21) 증시 동향 | ▪ KOSPI(4.3%) 상승, KOSDAQ(-2.1%) 하락. KOSPI는 IT하드웨어(+14.2%), 반도체(+8.8%), 보험(+7.6%) 업종이 상승한 가운데 호텔,레저서비스(-6.6%), 철강(-6.4%), 화학(-4.6%) 업종 하락. 지난주 코스피는 8,000선 돌파 직후 단기 급등에 따른 부담과 차익 실현으로 급락. 주중 유가 상승·글로벌 국채 금리 부담·달러 강세 등 매크로 불확실성에 7,100선까지 후퇴하며 변동성 확대. 이후 삼성전자 노사 협상 타결 및 미·이란 종전 기대감 형성에 매수세 유입, 주초 낙폭을 회복하며 상승 마감<br>▪ DOW(+1.5%), S&P500(+0.5%), NASDAQ(+0.3%) 상승. 주 초반 국채금리 상승으로 인한 투자심리 악화로 하락 출발. 인플레이션 우려에 반도체 설비 증설 지연 우려가 더해지며 기술주 중심의 약세. 주중 트럼프 대통령의 협상 타결 임박 발언에 매수세 유입, 유가·금리 하락하며 3대 지수 반등 마감 |
| 차주 (05/26~05/29) 증시 전망 | ▪ 금리 상승에 연동된 증시 변동성 확대 구간을 경험. 선진국 국채 금리 전반에 대한 불확실성이 트리거 역할을 했지만, 한국의 변동성이 유독 커(VIX 20pt내외, V-KOSPI 70pt 상회) 그 동안 누적된 기술적 부담의 해소라는 동인도 영향을 미친 듯. 아직 금리에 대해 안심할 단계는 아니라고 판단. 하반기 전체로 보면 높아진 이익 전망치 하 10,000pt 대 달성에 대한 기대가 유효하나 잔존한 유가 부담, 인플레이션 추가 상승, 전임자와 다른 정책 스탠스를 가지고 있는 신임 연준의장 등 금리 변동성을 키울 변수가 남은 만큼 3분기 초반까지는 수시로 변동성 확대될 여지<br>▪ 기존에 비해 미국10년물 금리의 등락 범위가 높아진 상황. 단기적으로 4.5~4.8%를 등락범위로 간주하면, 현 이익 전망치 하에서 KOSPI 상하단은 7,210~8,390pt로 상정 가능. 해당 레인지를 감안한 트레이딩 대응이 필요. 이란과의 협상타결 등으로 금리가 4.3%레벨 회귀 시 9,000pt대 진입 기대. 이번 등락 과정에서 하락과 상승 모두 평균 이상의 수익률을 기록한 업종은 반도체를 중심으로 보험, 은행, 지주, 전기/가스 업종 등이 선별됨. 바벨 형 구성 혹은 전체 노출도 조절을 통한 대응 필요 |

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

# Ⅳ. Key Chart & 핵심지표

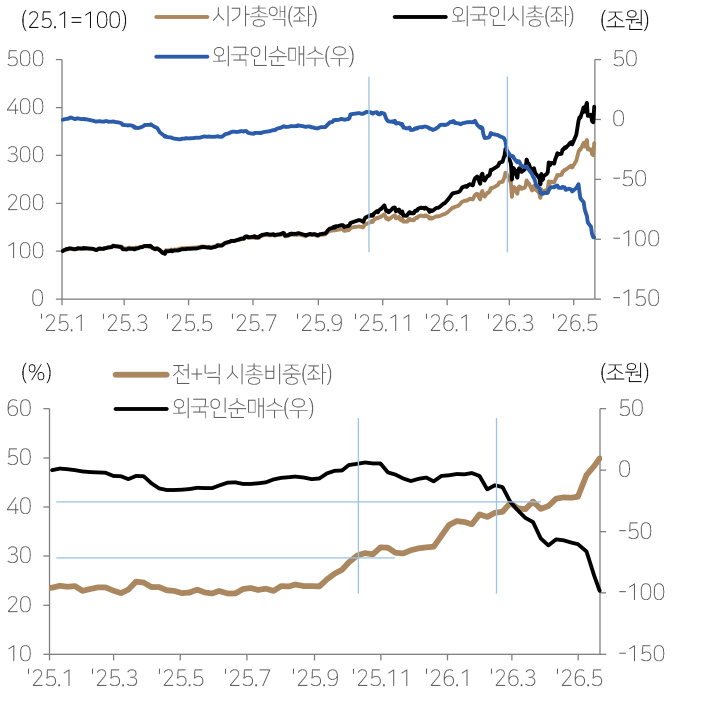
## 미국의 성장이 투자 중심으로 전개될 때, 생산자, 중간재 물가가 소비자에게 전이되는 경로는 약화




Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 고유가 상황이 지속되면서 하반기에도 인플레이션에 대한 부담을 완전히 떨치기 힘든 상황. 그러나 아직은 유가 안정이 조만간 확인되면, 하반기 인플레이션 안정에 대한 기대를 가져볼 수 있다고 생각하고 있음
- 미국 경제 내 항목별 비중을 보면 소비가 가장 크기는 하지만 국면 별로 소비와 투자의 비중은 계속 바뀌고 있음. 좌측 그림에서 흥미로운 점은 이 구조와 물가 간 가시적인 관계가 있다는 점. 소비가 주도하는 구간에 비해, 투자가 주도하는 구간은 PPI나 중간재 물가 등이 소비자 물가에 전이되는 탄력도가 낮게 계산된다는 점
- AI 발 생산성 향상에 따른 디스인플레이션 압력 등이 거론되고 있지만, 사실 추정의 불확실성이 존재. 굳이 이 같은 논리가 아니라고 하더라도 AI에 대한 투자가 성장의 포커스인 상황에서 과거에 비해 인플레이션 압력은 성장률에 비해 크지 않을 수 있다는 기대가 가능. 26년의 경우 소비보다는 투자 중심의 성장이라는 점에 대해 이견을 달기도 어려움

## 대규모 외국인 순매도에도 외국인 보유 시총은 시장 시총 이상의 추세로 증가




Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 외국인은 2월 이후 100조원 이상 순매도 중. 이례적 매도세의 원인을 단언하긴 어렵지만 적어도 한국이나 반도체 업종에 대한 청산은 아닌 듯. 최근 외국인 순매도는 시총 증가세와 함께하고 있는데, 자세히 보면 외국인 시총 비중 증가 강도가 높아질 수록 매도 규모도 증가. 대규모 매도에도 보유 지분의 상승은 더 빨랐던 것. 아래 그림은 외국인 순매도 변곡점이 전자+닉스의 시장 비중 라운드 넘버 돌파 시점과 함께 형성됨이 확인. 조합해 보면 한국물이나 반도체에 대한 비중 축소가 아닌 비중 조절성 매도로 추정 가능
- 문제는 향후 매수세 전환 가능성일 텐데 현재 매도의 성격 상, 간헐적 매수나 매도 규모 축소 외에 기조적 순매수는 당분간 쉽지 않아 보임. 단, 다음과 같은 추론은 가능. 1)외국인의 추세적 매수는 이벤트 및 대외 환경변화에 따른 패시브 자금 유입 시에 가능해 보이며, 2)외국인 복귀 시에는 반도체 이외 업종의 상대강도 회복을 기대해 볼 수 있을 것. 그리고 3)외국인 매도의 시장 영향력보다 내부 수급의 지속성이 당분간 더 중요한 변수 역할을 할 것

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.