

Morning Meeting Brief

Fixed Income

8월 금통위 “백투백이 필요할 만큼..”

- 8월 한은 금통위 기준금리 3.00%로 인상. 2회 연속 인상으로 ‘백투백’
- 큰 폭의 성장을 전망 상황이 “다했다” : 26년 3.3%, 27년 2.9% 전망
- 4Q 1회, 내년 1Q 1회 총 2회 추가 금리 인상. 최종금리 3.50% 예상

공동rak. dongrak.kong@daishin.com

Strategy

[다음주 시장은?] 험난한 KOSPI 7,000 선 안착 시도, 이번엔 가능하다

- 반도체 주주환원 모멘텀 유효, 엔비디아는 AI, 반도체 실적 우려 완화 및 해소
- PCE 물가 안도감 속 잭슨홀 대기, 한국 수출과 월초 효과에 주목
- 미국 고용에 따른 변동성 경계, KOSPI 7,000선 안착과 8,000선 회복 시도

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] AI 밸류체인 모멘텀 강화, KOSPI 7,000 선 가시화

- 엔비디아 고성장과 미국 전력망 정책, AI 밸류체인 전반 강세
- 미 PCE 물가 안도감과 금통위 백투백 인상, 잭슨홀 미팅 대기
- 반도체 강세 지속, 전력기기, 2차전지 모멘텀 부각에 차별화 장세

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Global Strategy

[THE GLOBAL 주간 증시 전략 / 9월 1주차] 2가지 빅 이벤트 이후..미국 증시, 8월 고용지표 주목

- 美 7월 PCE, (+)실질정책금리 구간 재확인. 주식시장에 미치는 부정적 영향은 제한
- 9.3일 美 8월 고용지표 주목. 美 7월 고용 및 물가 확인 후, 미국 내 금융시장 참여자들의 통화정책 생각 전환
- 9월 미국 증시, 계절적 약세 패턴을 이겨내고 상승 방향에 무게. 변동성 확대 시, 비중확대 필요

문남중. namjoong.moon@daishin.com

Fixed Income

Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

8월 금통위

“백투백이 필요할 만큼..”

- 8월 한은 금통위 기준금리 3.00%로 인상. 2회 연속 인상으로 ‘백투백’
- 큰 폭의 성장률 전망 상향이 “다했다”: 26년 3.3%, 27년 2.9% 전망
- 4Q 1회, 내년 1Q 1회 총 2회 추가 금리 인상. 최종금리 3.50% 예상

2026년 8월 한은 금통위 기준금리 3.00%로 25bp 인상

8월 한국은행 금융통화위원회가 기준금리를 기존 2.75%에서 3.00%로 0.25% 포인트 인상을 했다.

이번 기준금리 인상은 지난 7월에 이어 2회 연속으로 이뤄진 것으로 이른바 ‘백투백(back to back)’ 인상이다. 이에 앞서 금통위는 2024년 10월과 11월, 2025년 2월과 5월 총 4회에 걸쳐 기준금리를 총 100bp 인하, 변경한 바 있다.

해당 결정은 동결을 주장한 1인의 소수 의견으로 만장일치가 아니었다.

“백투백 기준금리 인상이 필요할 만큼..”

8월 금통위를 앞두고 금융시장에서는 거의 역대급으로 서로 의견들이 엇갈렸다. 지난 7월 기준금리 인상 개시 이후 추가 인상이 있을 것이란 인식은 공통적이었으나, 인상의 보폭이나 시기에 대해서는 이견이 컸다.

연속 인상 여부에 대한 판단으로 귀결되는 해당 논란의 기저에는 최종금리 수준에 대한 눈높이 차이도 적잖게 영향을 미쳤다. 즉 연속 인상을 예상하는 입장에서는 평균적으로 최종금리를 3.50%로 예상했다면, 8월은 쉬고 다음 회의에서 추가 인상을 예상하는 입장에서는 최종금리를 3.25% 정도로 예측하는 경향이 컸다.

결국 현재의 경기 여건이 어느 정도 수준까지 성장률 전망치 상황과 같은 낙관론으로 이어질 수 있느냐의 여부에 따라 연속 인상 여부나 최종금리 수준에 대한 평가가 달라졌던 것으로 보인다.

이에 당사는 올해(26년) 예상되는 GDP 성장률이 기존 한은 전망치 2.6%를 큰 폭으로 뛰어넘는 것은 물론이고 내년(27년) 성장률 역시 잠재성장률 수준을 크게 웃돌 것이란 경기 판단에 근거해 8월 백투백 인상이 가능하다는 전망을 제시한 바 있다.

따라서 당사의 예상대로 이번 금통위에서 기준금리가 7월에 이어 8월에 연속 인상된 것에 대한 평가는 “연속적인 인상을 감당할 정도의 높은 성장에 대한 기대가 가능했기 때문”이다. 이는 단순히 소비자물가 상승률이 목표치를 상회함에 따라 이뤄질 수 있는 인상의 범주를 크게 뛰어 넘는 것이다. 따라서 당사는 이번 연속 금리 인상을 통해 최종금리 수준 역시 3.50%로 제시한다.

실제 이번 금통위 및 신현송 총재의 기자회견에는 연속 인상의 배경으로 ‘매우 큰 폭의 성장’을 꼽는 분위기가 역력했다. 단순히 높은 성장률 수치 전망뿐만 아니라 내년 까지도 성장세가 이어질 수 있으며 높은 성장을 통한 소득 개선과 수요 측 물가 압력 등과 같은 경제의 구조적 변화를 시사하는 부분들까지 함께 언급됐다.

지난 7월 인상 당시 신총재가 직접 성장, 물가, 금융안정(부동산, 환율) 등이 모두 기준금리 인상을 시사하는 방향으로 집계되고 있다고 밝히는데 이어 통화정책 측면에서 매우 매파적인 내용들로 해석될 수 있는 부분이었다. *다음 페이지에서 계속됩니다.

험난한 KOSPI 7,000선 안착 시도. 이번엔 가능하다

- 반도체 주주환원 모멘텀 유효, 엔비디아는 AI, 반도체 실적 우려 완화 및 해소
- PCE 물가 안도감 속 잭슨홀 대기, 한국 수출과 월초 효과에 주목
- 미국 고용에 따른 변동성 경계, KOSPI 7,000선 안착과 8,000선 회복 시도

반도체 주주환원 모멘텀 유효, 엔비디아는 AI, 반도체 실적 우려 완화 및 해소

국내 증시는 반도체가 주도력을 회복하는 가운데, 비반도체 업종으로 순환매가 확산되며 KOSPI 밸류에이션 정상화 국면 지속. 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 5.63 배로 여전히 역사적 저점권에 머물고 있는 반면, 12개월 선행 EPS는 1,227.8p까지 상향 조정

최근 반도체 강세 배경에 주주환원 정책이 자리. SK하이닉스는 40조원 규모 자사주 취득/소각을 발표했고 주주환원 비중을 누적 FCF의 50% 이상으로 상향. 삼성전자는 총 90~110조원 규모의 주주환원 발표, 3분기 중 30조원 현금배당 실시. 삼성전자 주주환원은 높았던 시장 기대치와 현실 간의 간극 조정이 불가피했지만, 그럼에도 불구하고 자사주 장내 매수에 따른 기타법인 순매수가 주가의 안정성 확대, 상방 압력으로 작용. KOSPI 시장에도 수급 안전판 역할

금주 주요 이벤트였던 엔비디아의 실적 발표도 긍정적. 27년 2분기 매출은 전년 동기 대비 +106% 증가한 962.2억달러를 기록. 시장 기대치였던 950억달러를 상회. 데이터센터 매출은 전년 동기 대비 +117%, 직전 분기 대비 +18% 증가한 890억달러로 전체 매출의 92%를 차지하며 성장을 견인. 이 또한 시장 기대치(870억달러)를 상회. 향후 28 회계연도 매출 역시 전년 대비 약 70% 성장할 것으로 전망. 엔비디아는 AI, 반도체의 강력한 실적 모멘텀을 재차 증명. 주주환원 모멘텀과 더불어 국내 반도체의 상승 동력

PCE 물가 안도감 속 잭슨홀 대기, 한국 수출과 월초 효과에 주목

한편 미국 7월 PCE 물가지수는 전년 대비 +3.7%, 전월 대비 +0.2% 상승. 근원 PCE 물가지수는 전년 대비 +3.3%, 전월 대비 +0.2%로 집계. 대체로 예상에 부합하며 시장에 미치는 영향은 제한적. 9월 FOMC 금리 동결 확률은 63.5%로 여전히 동결 전망이 우세하며, 시장의 시선은 잭슨홀 미팅으로 이동할 전망

케빈 워시 의장이 연준의 의사소통을 제한하고 있는 만큼, 이번에도 물가에 대한 경계감을 유지하는 동시에 향후 통화정책 방향에 대한 구체적인 힌트는 유보할 가능성이 높음

결국 반도체의 강력한 실적/주주환원 모멘텀과 9월 FOMC 동결 전망을 바탕으로 KOSPI는 7,000선 회복을 시도할 전망. 특히, 9월 1일 발표되는 한국 수출은 다시 한 번 반등 동력이 될 전망. 20일까지 수출 호조, 반도체 일평균 수출 금액 사상 최대치 경신을 확인. 이는 국내 기업의 실적 기대심리를 자극할 수 있음. 이와 함께 삼성전자, SK하이닉스의 반등으로 시가총액 비중이 반등하면서 월초 효과도 가세할 수 있는 환경

미국 고용에 따른 변동성 경계, KOSPI 7,000선 안착과 8,000선 회복 시도

물론, 미국 고용지표 결과에 따른 변동성은 경계. 7월 고용은 확연한 둔화였지만, 8월 고용이 예상보다 견조할 경우 연준의 추가 금리 인상 가능성이 재차 확대되며 채권금리 상승 압력이 될 수 있음. 최근 높아진 미국채 금리 수준이 증시 상승 탄력을 제한하고 있는 만큼 경계 변수. 반대로 고용 부진이 지속될 경우 경기 둔화보다 9월 금리인상 확률이 0%로 수렴하면서 채권금리 안정에 근거한 반등 탄력 강화 가능성도 충분할 상황

반도체 + 낙폭과대 & 실적대비 저평가 업종의 순환매로 KOSPI 밸류에이션 정상화 지속, 다음주에는 7,000선 안착에 성공하며 8,000선을 향하는 발판을 마련할 전망

AI 밸류체인 모멘텀 강화, KOSPI 7,000선 가시화

- 엔비디아 고성장과 미국 전력망 정책, AI 밸류체인 전반 강세
- 미 PCE 물가 안도감과 금통위 백투백 인상, 잭슨홀 미팅 대기
- 반도체 강세 지속, 전력기기, 2차전지 모멘텀 부각에 차별화 장세

엔비디아 고성장과 미국 전력망 정책, AI 밸류체인 전반 강세

엔비디아는 2027 회계연도 2분기 매출이 전년 대비 +106% 증가한 962.2억 달러를 기록. 데이터센터 매출은 전년 대비 +117% 증가한 890억 달러로 전체 매출의 92%를 차지하며 실적 성장을 견인

향후 2028 회계연도 매출도 전년 대비 +70% 성장할 것으로 전망하며 예상치인 45%를 크게 상회. 여기에 아마존과의 GPU 200만개 공급 계약 소식까지 더해지며 AI, 반도체 업종 전반의 투자심리 강화

한편 트럼프 대통령은 국가 비상사태를 선포하고 외국산 전력기기가 미국 전력망의 국가안보와 사이버 보안을 위협할 수 있다고 설명

AI 데이터센터향 전력 수요가 지속될 것으로 예상되는 가운데, 미국 전력망 투자 확대에 따른 국내 기업의 수혜 기대가 부각. 이에 전력기기 관련 업종이 뚜렷한 강세를 보이며 지수 상승에 기여

미 PCE 물가 안도감과 금통위 백투백 인상, 잭슨홀 미팅 대기

미국 7월 PCE 물가지수는 전년 대비 +3.7%, 전월 대비 +0.2% 상승하며 시장 예상치를 소폭 상회하거나 부합. Core PCE 물가지수도 전년 대비 +3.3%, 전월 대비 +0.2%로 집계되며 예상치에 부합

전반적으로 예상 범위 내 결과였던 만큼 금융시장 영향은 제한적. 9월 FOMC 금리 동결 확률은 63.9%로 여전히 우세하며, 미국채 금리도 보험권에서 제한적인 흐름 반면 8월 금융통화위원회의 25bp 기준금리 인상은 경계심리를 자극. 강한 성장세가 이어지는 가운데, 물가 오름세도 지속되고 있어 백투백 인상을 단행했다는 설명 결국 PCE 물가에 대한 안도에도 시장은 잭슨홀 미팅을 대기. 연준의 긴축 기조에 대한 경계가 이어지며 증시의 추가 상승 탄력은 제한

반도체 강세 지속, 전력기기, 2차전지 모멘텀 부각에 차별화 장세

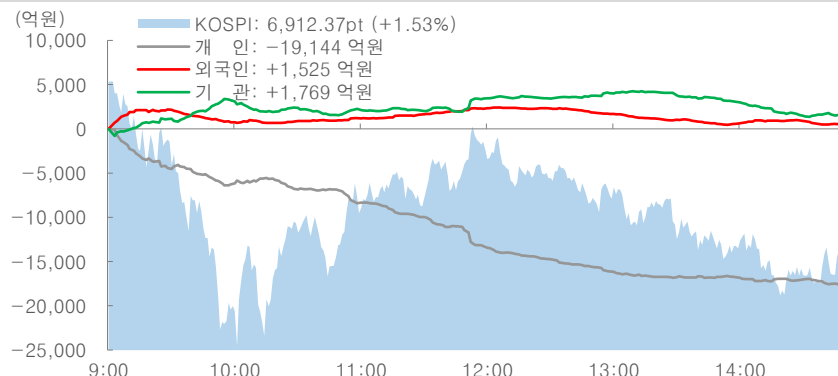
반도체 업종의 강세 지속. 전력기기, ESS 등 실적 모멘텀 부각되며 차별화 양상

반도체: 삼성전자(+1.7%), SK하이닉스(+2.5%), 한미반도체(+1.1%)

2차전지: 삼성SDI(+10.3%), 포스코퓨처엠(+9.1%), LG에너지솔루션(+5.6%)

전력기기: HD현대일렉트릭(+12.0%), 효성중공업(+10.1%), LS ELECTRIC(+8.9%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjong.moon@daishin.com

2가지 빅 이벤트 이후.. 미국 증시, 8월 고용지표 주목

- 美 7월 PCE, (+)실질정책금리 구간 재확인
- 9.3일 美 8월 고용지표 주목. 美 금융시장 참여자들의 통화정책 생각 전환
- 9월 미국 증시, 계절적 약세 패턴 이겨내고 상승 방향 무게. 비중확대

美 7월 PCE, (+)실질정책금리 구간 재확인. 주식시장에 미치는 부정적 영향은 제한

현 미국 증시는 지난 주(8월 4주차) 빅 이벤트(7월 PCE, 엔비디아 27.2/4분기 실적)를 발판 삼아 상승을 도모할 수 있는 국면에 놓여 있다. 엔비디아의 27년 2/4분기 실적은 1) 메모리 공급 부족 강조, 2) 내년에도 메모리 가격 추가 상승 기대를 높인 점, 현 하이퍼스케일러 수요가 향후 정부 주도의 AI 인프라 확충 수요로 확산되며 현 AI 붐을 견인할 것을 확인시켜줬다. HBM과 서버용 D램에서 미국 및 한국 메모리 제조사의 강력한 가격 협상력과 장기 수요가 시성을 확인해준 만큼, 미국 증시가 상승할 수 있는 모멘텀으로 큰 역할을 해줬다.

다만 7월 PCE/근원 결과치는 전년동월대비 3.7%/3.3%로 예상치(3.6%/3.3%)를 각각 상회/부합하면서, 7월 CPI와는 다소 상이함을 남기는 결과였다. 하지만 6월에 이어 두 달 연속 (+)실질정책금리 구간을 확인해준 만큼, 단기적으로는 물가 경직성 등을 이유로 해석에 논란은 있을 수 있지만 점진적으로 물가 하락, 금리 안정, 위험선호심리 기대를 높여줄 것이다. 예상치를 상회했다는 이유만으로 부정적으로 해석하는 영향은 일시적으로 제한될 것이다.

9.3일 美 8월 고용지표 주목. 美 7월 고용 및 물가 확인 후, 미국 내 금융시장 참여자들의 통화정책 생각 전환

2가지 빅 이벤트를 잘 소화함에 따라 미국 증시는 이제 9월 3일 발표되는 미국의 8월 고용지표에 주목할 것이다. 최근 발표된 미국 경제지표를 살펴보면 2/4분기 GDP 수정치(1.5% QoQ vs. 1/4분기 2.1% QoQ)의 전분기대비 둔화, 7월 비농업부문 고용자수 고용추세의 5만 명 감소, 6~7월 CPI&PCE 하락 등 성장 둔화와 물가 하락을 나타내고 있다.

7월 고용지표와 7월 CPI 결과 확인 이후, 9월 FOMC에서 금리 인상 확률(현 37.0% vs. 한 달 전 55.3%)은 낮아지고 금리스왑 시장 내 내년 6월까지 40bp의 금리 인하 가능성이 제시됐다. 3일 발표되는 8월 고용지표가 7월에 이어 고용시장 냉각에 대한 우려로 연결될 경우, 투자자들이 금리 인하를 대비한 헤지 움직임이 증가할 것이다. 올해 3월부터 6월까지 하락했던 금 가격이 7월 바닥을 다지고 8월부터 상승하고 있는 점도 이를 뒷받침하는 대목이다.

9월 미국 증시, 계절적 약세 패턴을 이겨내고 상승 방향에 무게. 변동성 확대 시, 비중확대 필요

9월 미국 증시는 최근 5년 동안 계절적으로 약세를 보여왔다. 9.30일 미국 정부의 회계연도 종료로 앞두고 국제 발행, 금리 상승, 위험선호심리 약화에 따른 영향을 받는데 기인한다. 하지만 올해 9월은 이러한 패턴에서 벗어나 2/4분기 실적 모멘텀, 성장 둔화 및 물가 하락을 나타내는 경제지표를 바탕으로 연준의 완화적 통화정책 기대가 커지며 상승 방향성을 나타낼 것이다. 변동성 확대 시마다 비중확대를 탐색하는 기회로 삼아야할 것이다.

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.