

QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기



투자전략 | 2026.09.04

한 눈에 보는 상상인 자산전략 Weekly



Analyst 신얼 | 투자전략 02-3779-3184, e.shin@sangsanginib.com

Analyst 김경태 | 글로벌 전략/디지털자산 02-3779-3427, kt.kim@sangsanginib.com

Analyst 최예찬 | 경제/원자재/외환 02-3779-3519, yc.choi@sangsanginib.com

RA 강혜성 02-3779-3475, hs.kang@sangsanginib.com

CONTENTS

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Summary	3
1. 주식	7
2. 채권	17
3. 원자재	20
4. 부동산	23

Summary

주간 자산시장 동향 & 체크포인트

인플레이션 너머의 시장의 연결고리를 보아할 9월 2주차

9월 1주차 금융시장 금리발 불안감 확산

미 증시 강보합
기타 증시 약보합
국채 및 크레딧 약세
달러 약보합
아시아통화 절상
유가 상승

불편함이 지속되는 채권시장
그 불편함은 정책, 경제를 넘어서
AI 시장으로 확산 중

고금리가 유발하는
시장의 관심사 이동

베센트의 지속적인
채권 및 외환시장 개입

유가 상승 전환

9월 1주차 글로벌 금융시장은 미 국채 금리발 불안감이 재차 확산되면서 금융시장 전반의 투자심리를 위축시키는 모습을 보였다. 잭슨홀 컨퍼런스를 통해 확인된 연준의 물가 안정 의지에 더해 유가를 중심으로 한 에너지 가격 상승, 트럼프 행정부의 관세 정책 재추진이 맞물리면서 시장의 관심은 다시금 실적 및 경기보다 물가 및 금리로 이동했다. 분기말 9월 시장에서 가장 중요한 변화는 금리의 영향력이 다시 커지고 있다는 점이다. 인플레이션 상방 위험이 동시에 확대되고 있다. 1) 연준의 매파적 정책 기조, 2) 중동발 리스크에 의한 에너지 가격 상승 여부 및 3) 관세에 따른 상품가격 상승 가능성 등 세 가지 물가 변수를 동시에 바라볼 때다. 문제는 이 세 가지 요인이 모두 금리 방향과 연결된다는 점이다.

채권시장의 불편함은 진행형이다. 미 국채 10년물 금리는 4.8% 수준까지 상승하며 시장 부담을 가중시키고 있다. 월러의 금리 인상 신중론 발언의 유의미성이 금리 일부 반락을 유도했으나, 현 시점에서 중요한 것은 금리 4.8%라는 숫자 자체보다 시장이 이 수준의 금리를 받아들일 수 있는가에 있다. 금리가 높은 상태가 지속되면 정부의 이자비용, 기업의 조달비용, 주식의 밸류에이션이 동시에 영향을 받는다. 물가가 예상보다 높으면 금리 인하 기대는 후퇴하고, 시장금리가 상승한다. 시장금리가 상승하면 채권 가격은 하락하고 주식의 할인율은 높아진다. 특히 AI 산업은 막대한 자본투자가 필요한 산업이다. AI발 CAPEX는 채권의 공급을 관이 아닌 민간에서 주도하는 대목이다. 곧 채권 선택지의 증가로 이어지고, 선택을 받기 위해서는 국채와 회사채의 기간 프리미엄이 이를 결정한다.

금리가 높아질수록 고금리가 지속될수록 시장의 관심도 바뀐다. 특히, 금융시장을 관통하는 주제인 AI를 품고있는 증시는 보다 직접적이다. AI 투자가 얼마나 커질 것인지를 넘어서 AI 투자를 감당할 만큼 현금흐름이 발생하고 있는지로 이동할 수 있기 때문이다. 이는 곧 차주의 오라클 실적에서 다시 한번 테스트를 하게 되기에 중요하다. 미 증시는 AI와 견조한 경제 펀더멘털에 기반한 기업 실적이라는 강력한 내러티브가 금리 상승 부담을 흡수하면서 상대적으로 선방했으나, 약재 민감도가 높아진만큼 그 지속성에 대한 시장 의구심은 여전히 높다. 중국, 유로존 등 주요 지역 증시는 금리와 경기 둔화 우려가 동시에 작용하며 부진했다.

외환시장에서는 달러의 강세 이후 되돌림 약세가 제한적으로 나타났다. 베센트 재무장관의 엔화 절상 요구가 이를 주도했다. 또한, 연준 통화정책 불확실성이 달러 추가 강세를 지지하지 못 한 점도 일부 존재한다. 반면 엔화는 정책 당국의 개입 가능성에 따라 절상과 절하가 반복되는 높은 변동성이 나타나고 있다. 이에 원화의 추가 절상도 나타났다. 원자재 시장에서는 에너지 가격이 주간 8.22%, 월간 19.64% 급등하며 가장 강한 상승세를 나타냈다. 미국과 이란의 거친 언어와 무력 충돌이 이를 직접적으로 자극했다. 이는 향후 미국 물가 지표에 직접적인 상방 압력으로 작용할 가능성이 높아진만큼 재차 협상 여지도 있는 상황이다.

9월 2주차 이슈

- 1) 미국 인플레이션 지표
- 2) 오라클 실적발표
- 3) 미 국채 10년물 입찰

9월 2주차 글로벌 금융시장의 핵심은 미국 PPI와 CPI에 있다. 통화정책에 영향을 줄 수 있는 물가 지표가 연속적으로 발표되는 만큼 주초부터 중반까지 시장의 경계심이 작동할 가능성이 높다. 특히 최근 에너지 가격이 빠르게 상승했다는 점에서 물가 상방 위험을 무시하기 어렵기에 7월 지표 대비 8월의 물가 지표의 상향은 불가피하다. 예상보다 더 높은 수치가 확인될 경우, 연준의 금리 동결 기대는 후퇴하고 시장금리 상승 재개로 이어지겠다. 여기에 주거비 역시 변수다. 주거비가 빠르게 하락하면서 물가 둔화를 견인하는 시나리오 가능성은 크게 축소됐다. 최근 모기지 금리 7%대 육박하면서 주택시장 수급 교란으로 임차료 상승 압력이 다시 나타날 가능성이 있다. 따라서 차주 시장의 방향은 단순히 CPI의 절대적인 수치보다 시장 예상 대비 서프라이즈 여부가 결정할 가능성이 높다.

높아질 인플레이션 수치
예상치 그 이상으로 가느냐가 관건

오라클 실적
매출과 RPO 그리고 CAPEX

10일 발표 예정인 오라클 실적은 AI CAPEX 사이클의 지속 가능성을 판단하는 또 하나의 핵심 이벤트다. 단순한 기업 실적 이벤트 이상의 의미를 갖는다. 시장에서는 데이터센터 관련 매출과 RPO(수주잔고)가 가장 중요한 지표가 될 전망이다. RPO는 향후 매출로 인식될 계약 규모를 보여주기에 때문에, 현재의 AI 투자 열기가 향후 실제 매출로 얼마나 연결될 수 있는지를 판단하는 핵심 자료가 된다. 즉, 미래에 대한 가이던스 확실성이 보다 중요하게 작용하겠다. EPS 1.73달러의 예상치는 전분기 2.11달러 대비 15% 이상 낮아진 숫자다. 또한, 오라클의 약점으로 인식되고 있는 대규모 CAPEX가 실제 현금흐름으로 얼마나 연결되고 있는지를 확인해야 한다. 투자한 돈이 얼마나 빠르게 매출과 현금흐름으로 돌아오는가를 확인해야 한다. 따라서 차주 금융시장은 '물가와 금리'가 단기 방향을 결정하고, 'AI 실적과 CAPEX'가 중기 방향을 결정하는 구도가 예상된다.

AI 밸류체인에 대한 테스트는
물가와 금리에서 시작

이는 오라클 한 기업의 문제가 아니다. AI칩 -> 반도체 -> 서버 -> 데이터센터 -> 클라우드로 이어지는 AI 밸류체인 전체의 투자 지속 가능성과 연결된다. 투자는 곧 금리를 통한 자본조달의 비용과 기회비용에 대한 인식으로 전개된다. 차주 9일에는 미 국채 10년물 경쟁입찰이 예정되어 있다. 미 국채 10년물은 무위험 지표물로 인식되고 있는 바, 이에 대한 안정적인 입찰 수요 여부가 채권시장을 넘어 금융시장의 투심을 좌우할 주요 이벤트가 되겠다. 또한, CPI를 앞둔 입찰일이라는 점 또한 향후 FOMC에서의 금리 향방을 미리 살펴볼 수 있기에 중요하다.

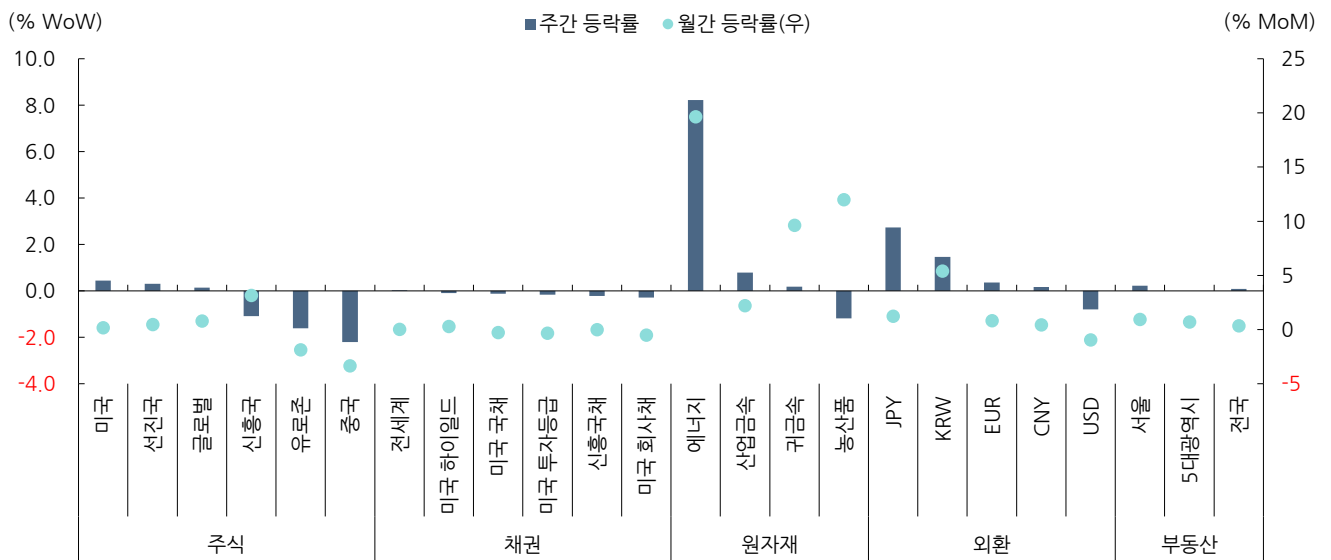
물가 -> 금리 -> 밸류에이션 -> AI
CAPEX -> 현금흐름

9월 1주차까지의 가장 큰 시장 부담은 금리였다. 9월 2주차에는 그 금리가 PPI와 CPI라는 실물 지표를 통해 다시 검증된다. 여기에 오라클 실적 발표는 AI 투자의 지속가능성에 대한 테스트로 인식되겠다. 물가가 안정되면서 금리가 내려가고, 동시에 오라클의 데이터센터 매출과 RPO가 강하게 증가한다면 시장은 가장 이상적인 조합을 얻게 된다. 반대로 물가 상승, 금리 상승 및 AI CAPEX 부담 확대가 동시에 나타난다면 현재 미 증시를 지탱하고 있는 AI 내러티브에도 균열이 발생할 수 있다. 따라서 차주 시장은 단순한 인플레이션이 좌우하는 장이 아니다. 물가 -> 금리 -> 밸류에이션 -> AI CAPEX -> 현금흐름이 연결고리를 확인하는 한 주가 될 전망이다.

긴 호흡으로 대비해야 할
9월 2주차 금융시장

단기적으로는 CPI 발표 전까지 경계심이 유지될 가능성이 높지만, 금리 상단이 확인되고 AI 실적 모멘텀이 유지된다면 월 후반으로 갈수록 위험자산의 강보합 전환 가능성을 열어둘 필요가 있다. 그 중간 지점에 9월 FOMC가 있다. 미 국채 10년물 4.8%는 투자자 입장에서는 불편한 수준이지만, 반대로 금리 상단에서 진입 기회를 탐색할 수 있는 구간이기도 하다. 베센트는 금리 발작을 수용하지 못 한다. 이 점이 투자의 기회를 열어준다. 이와 함께 증시는 매크로 변수와 AI라는 양대 축을 통해 상단 테스트를 시도하겠다. 긴 호흡이 필요한 때다.

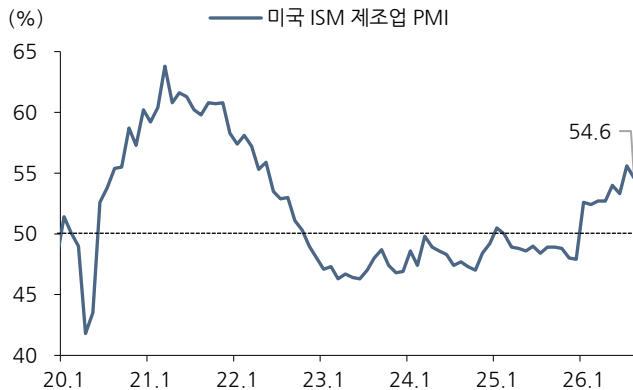
그림 1. 자산별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 부동산원, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

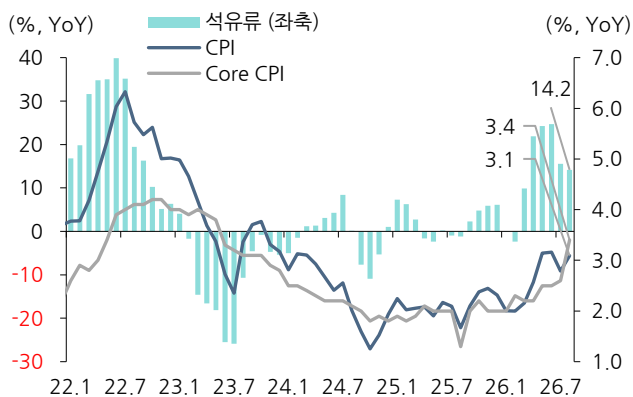
경제지표해설

그림 1. 미국 8월 ISM 제조업 구매관리자지수



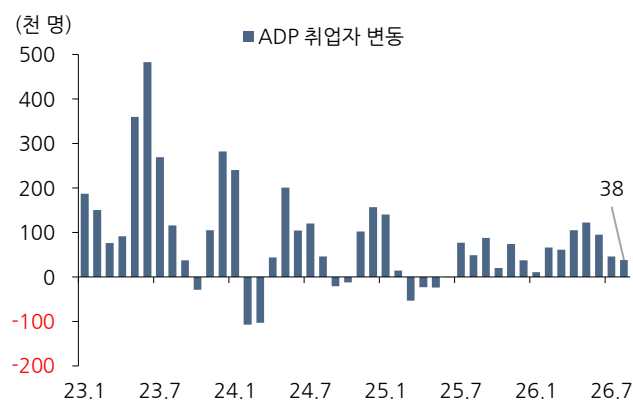
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 한국 8월 소비자물가상승률(CPI)



자료: KOSIS, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국 8월 ADP 민간부문 고용



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 지난 1일(현지시간) 미 공급관리협회(ISM)가 발표한 8월 제조업 PMI는 54.6으로 전월대비 1.0p 하락하며 예상치(55.2)를 하회. 다만 기준선(50)을 8개월 연속 상회하며 확장세는 지속
- 신규주문(53.7)이 3.0p, 수주잔고(51.8)와 수입(52.5)이 각각 3.2p 하락하며 수요 지표 전반이 둔화. 고용(51.2)도 1.6p 하락한 가운데 물가지수(71.1)는 전월과 동일하게 높은 수준을 유지함
- AI 인프라 투자가 하방을 지지하는 가운데, 이란 전쟁 장기화와 관세 재부과에 따른 원가 압력이 해소되지 않으며 향후 생산을 좌우할 수요 지표가 둔화되는 점에 유의
- 지난 2일 국가데이터처가 발표한 8월 소비자물가지수는 YoY +3.1%, MoM +0.2%로 예상치(YoY +3.2%, MoM +0.4%)를 소폭 하회. 전월(2.8%) 대비 0.3%p 반등하며 두 달 만에 3%대 재진입
- 석유류(+14.2%)는 전월대비 둔화됐으나 공업제품(+3.7%) 오름세를 지속. 현대전화료(+26.7%) 급등이 서비스(+3.7%) 상승을 견인한 가운데 농축수산물(-2.6%)은 하락 전환
- 근원물가가 3.4%로 3년 3개월 만의 최고치를 기록하며 기조적 물가 압력이 강화. 지난해 통신요금 할인에 따른 기저효과가 소멸되는 9월 이후 물가 흐름에 주목
- 지난 2일(현지시간) ADP가 발표한 8월 민간부문 고용은 3.8만명 증가하며 예상치(4.7만명)를 하회. 전월 수정치(4.6만명)도 밑돌며 지난 1월 이후 가장 낮은 증가폭을 기록
- 교육·헬스케어(+4.5만명)와 여가·접객(+1.6만명), 건설(+1.2만명)이 증가를 견인했으나 제조업(-1.7만명) 및 전문·비즈니스(-1.6만명)가 크게 감소. 사업체 규모별로는 대기업(500인 이상)에 집중
- 고용 창출이 일부 업종과 대기업에 편중된 가운데 4월 발표될 비농업고용(NFP) 결과에 주목. 이에 따라 연준의 정책 판단이 복잡해질 가능성에 유의

2. 주식

유가 반등, 케빈 워시의 매파적 입장이 야기한 매도세

국내 증시 리뷰: 매수주체의 부재, 홀로 사는 기타법인

9/3일 기준 KOSPI는 전주대비 -3.08% 하락한 6,579.48pt를 기록하였다. KOSDAQ은 전주대비 -5.75% 하락한 790.21pt를 기록하였다. 금주 국내 증시는 전주 잭슨홀 미팅에서 확인된 케빈워시 미 연준 의장의 매파적 스탠스가 금리 인상 우려를 확산시킨 점이 약세 요인으로 작용했다. 주중 발표된 8월 월간 수출입 데이터에서 반도체 수출액이 467억 달러를 기록(YoY +209%, MoM +13.9%)했음에도, 시장은 미국-이란 재충돌에 따른 유가 반등과 엔 캐리 트레이드 청산 우려 등을 더 크게 반영하며 포트폴리오 비중을 축소, 증시는 하락하였다.

기타법인 반도체 약 6조원 순매수

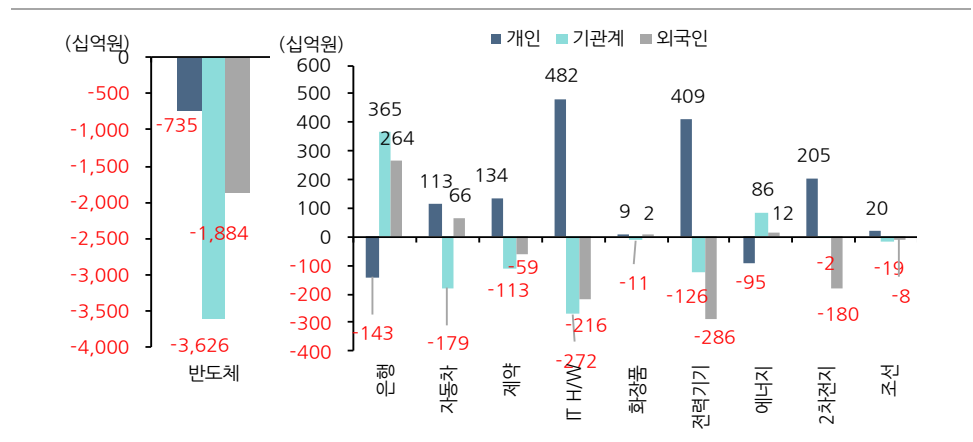
수급 측면에서는 기관-외국인의 순매도가 크게 나타났고, 개인투자자 역시 9/2일 (수) 매수 이외에는 꾸준히 순매도를 이어갔다. 그럼에도 지수 하단을 지지한 부분은 SK하이닉스, 삼성전자의 자사주 매입발 순매수였다. 기타법인으로 분류되는 자사주 매입 규모는 금주에만 SK하이닉스 약 4조원, 삼성전자 약 2조원 수준으로 발생했다. 그림 1번 주간 순매수에서 확인되는 개인-기관-외국인의 순매도 물량을 전량 받아낸 것으로 볼 수 있다.

은행, 철강, 보험 업종 강세, 소수 업종 상승

전주 대비 증시의 동력은 약화된 상황에서 업종별 순환흐름도 마찬가지로 전주대비 약화되었다. 반도체 내 기타법인의 매수세가 지수의 하단을 지지했으나, 차기 주도섹터에 대한 상이한 의견들은 업종별 수익률 편차를 줄이는 요인으로 작용했다. 그 과정에서 증시 전반에 영향을 미치고 있는 글로벌 매크로 변수는 대부분의 업종이 하락하고, 소수 업종만이 강세를 보이는 장세를 야기했다.

상승 업종의 경우 금리 인상 수혜 업종인 은행, 보험 중심으로 상승했다. 철강의 경우 트럼프가 발언한 알래스카 LNG 프로젝트와 중국 감산에 따른 수혜 기대감에 상승하였다. 업종별 수익률 데이터에서는 은행(+3.2%), 철강(+1.2%), 보험(+1.1%)가 상승하였고, 기계(-9.2%), 비철/목재(-8.9%), 화장품/의류(-6.9%) 순으로 하락폭이 크게 나타났다.

그림 1. 국내 증시 주간 업종별 순매수 비교



자료: Quantiwise, 상생인증권 리서치센터

국내 증시 차주 전망: 9월 FOMC 이전까지 시장을 지배할 매크로 변수

자사주 매입은 하단을 지지하나,
10월 중순 매입 물량
전량 소화 예정

차주에는 미국 물가지표, 9월 FOMC를 앞두고 글로벌 투자자들의 위험자산에 대한 관망심리가 증시에 악재로 작용할 것으로 전망한다. 다만, 전주와 금주 나타난 기타법인발 매수세는 지수의 하단을 지지하며 약보합 수준을 이어갈 것으로 예상한다. 삼성전자와 SK하이닉스의 주주환원 정책 발표에 따른 자사주 매입은 반도체 중심으로 지수의 하단을 계속해서 지지하고 있으나, 순매수대금 기준으로 각각 4.5조원, 11.8조원 가량 발생했다. 결국 삼성전자 약 15조, SK하이닉스 40조원 발표 기준에서 최초 발표 물량의 약 27% 수준의 물량을 약 10거래일만에 소진했다고 볼 수 있다. 현 속도를 감안했을 때 10월 이후 매입 동력은 약해질 것으로 보인다. 거래일 기준으로 약 50일 정도 남아있기에 매입속도는 다소 빠르다고 볼 수 있겠다.

8월 미국 CPI에 집중되는 시선

한편, 지난주 잭슨홀 미팅에서 케빈워시가 매파 입장을 드러낸 가운데 크리스토퍼 월러 이사의 비둘기파적 발언을 마지막으로 연준 블랙아웃 기간에 돌입했다. CME Fedwatch 기준으로는 50:50까지 인상 가능성은 낮아졌다. 결국 key는 차주 금요일 발표되는 미국 8월 CPI가 되겠다. 월러 이사가 물가수준이 어느정도 유지될 경우 동결을 지지한다고 발언하였는데, 트럼프 행정부의 스탠스가 어느정도 반영된 것으로 보이는 가운데 차주에는 관망심리가 시장에 작용할 것으로 보인다.

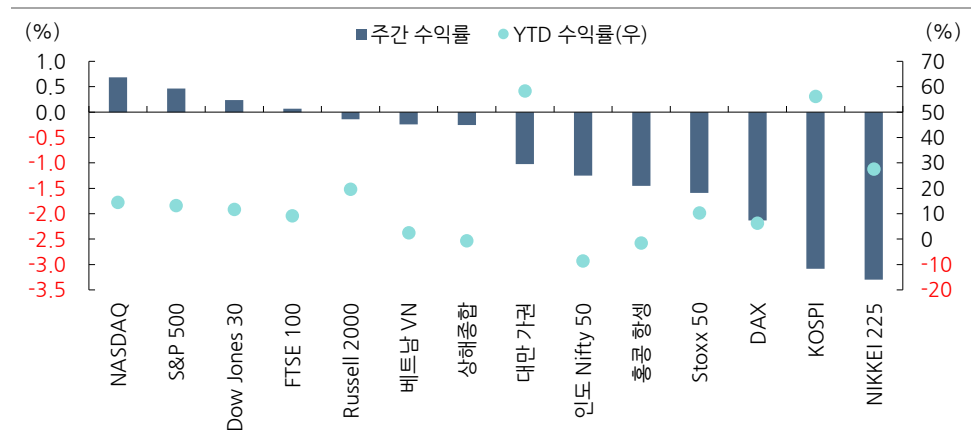
매수 압력 약화에 따른 순환장세
당분간 이어질 전망

금주 글로벌 증시에서는 미국 증시가 다소 견조했던 가운데, 유럽 및 아시아 증시의 약세가 특징적으로 나타났다. 글로벌 매크로 불확실성에 따른 위험자산 선호심리 위축이 신흥국 시장에 크게 반영된 가운데, 주 초반 우려를 확산시켰던 엔화가 당국의 개입으로 강세를 보인 점은 불안감을 다소 경감시켰다. 이렇듯 매크로 민감도가 높은 장세에서는 주요 투자주체들의 매수압력 약화와 중-소형주, 가치주 중심의 짧은 대응이 효과적일 수 있겠다.

CPI 이전까지 투심은 불안감을 반영

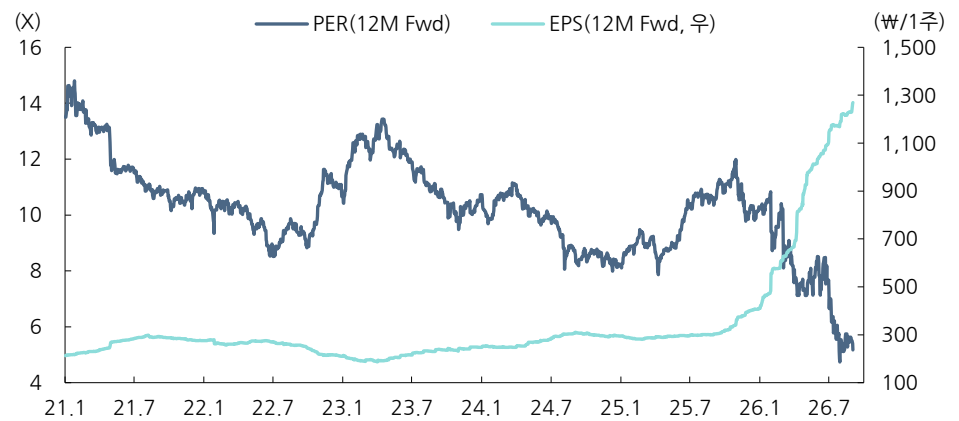
차주 10일(목) PPI, 11일(금) 저녁에는 CPI 발표에 대한 투자자들의 시선이 모아질 것으로 예상되는 가운데, 국내 증시는 전반적 약세 속 순환장세가 한동안 이어질 것으로 보인다. 다만, 차기 주도섹터에 대한 확신이 부족한 상황에서 금리에 대한 불안감이 높아진다면 금주와 같이 보험, 금융주 또는 경기방어주 등이 강세를 보이는 장세가 나타날 수 있다. 반대로 금리 동결이 확실시될 경우, 반도체를 포함한 실적가시성이 확보되는 성장주 중심 강세장이 나타날 수 있으나, 이는 CPI 이후 결정될 가능성이 높기에 차주 증시에서 기대하기는 다소 어렵다고 판단한다.

그림 2. 증시별 주간/YTD 수익률



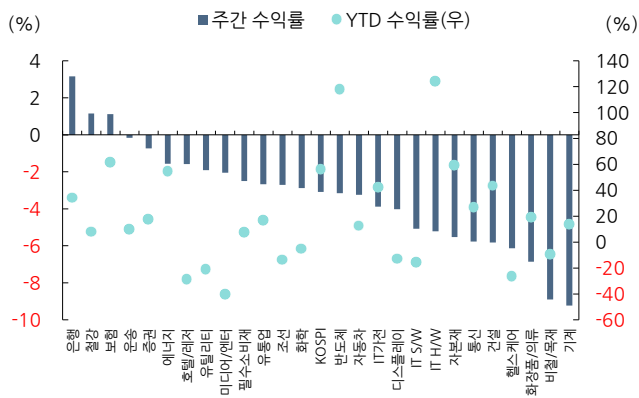
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. KOSPI 12M Fwd PER, EPS



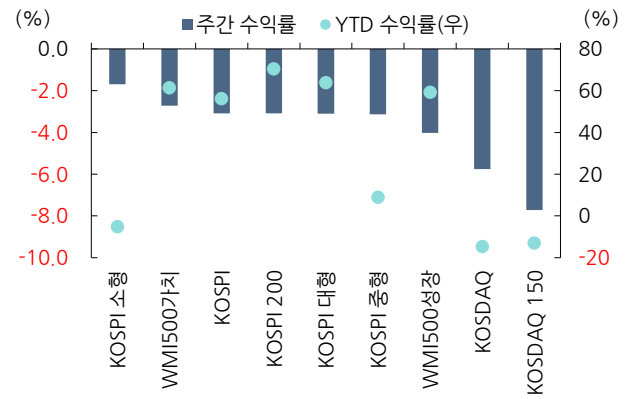
자료: Quantiwise, 상생인증권 리서치센터

그림 4. KOSPI 업종별 수익률



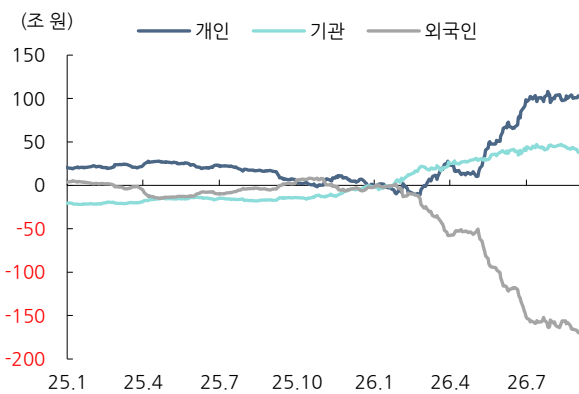
자료: Quantiwise, 상생인증권 리서치센터

그림 5. KOSPI 스타일별 수익률



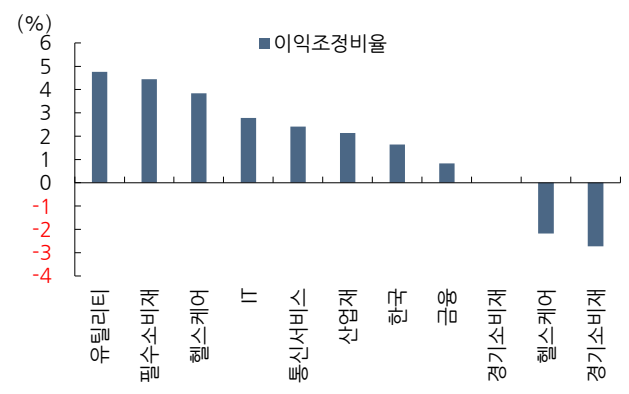
자료: Quantiwise, 상생인증권 리서치센터

그림 6. 국내 증시 투자자별 누적 순매수금액 추이



자료: Quantiwise, 상생인증권 리서치센터

그림 7. 한국 증시 업종별 이익조정비율



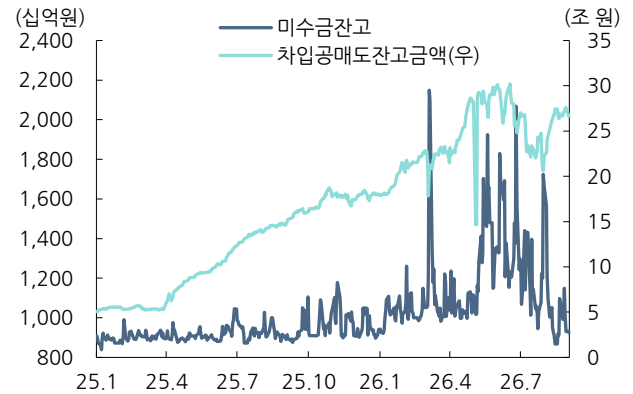
자료: Refinitiv, 상생인증권 리서치센터

그림 8. 한국 증시 신용융자잔고 및 예탁증권담보용자잔고 추이



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 한국 증시 미수금잔고 및 차입공매도잔고 추이



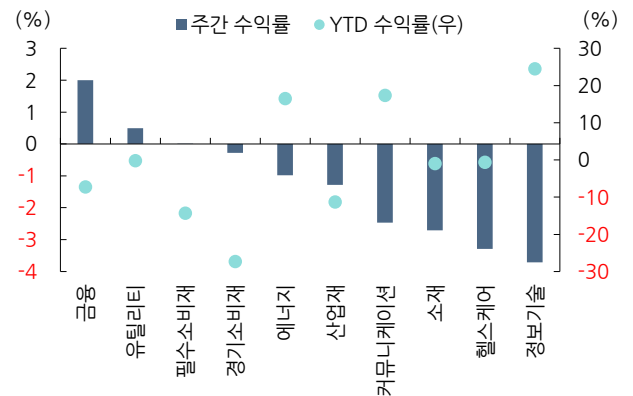
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. 아시아(일본 제외), 한국의 PER 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. 상해종합지수 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

주간 미국 증시 Review: 주도주를 쉽게 찾기 어려운 시장

공포 소진 뒤 대형주 위주 반등;
러셀 2000은 2주 연속 하락

금주 미국 증시는 장기금리가 2023년 11월 이후 최고치에 도달한 화요일까지 사흘 연속 하락한 뒤 수요일과 목요일 이틀간 낙폭을 회복하며 소폭 상승으로 마감했다. 8/28 대비 9/3 종가 기준 S&P 500 +0.5%(7,747.71), 나스닥 +0.7%(26,584.06), 나스닥 100 +0.2%(29,482.32), 다우 +0.2%(53,686.11)를 기록한 반면 러셀 2000은 0.1% 하락한 2,968.27로 마감해 중소형주의 부진이 2주째 이어졌다. 1일 0.7% 하락했던 S&P 500은 3일 1.1% 상승했고 같은 날 나스닥이 1.4%, 다우가 624포인트 상승해 8월 4일 이후 최대 상승 폭을 기록하며 주간 성과가 확정됐다. 필라델피아반도체지수는 주간 1.0% 하락한 11,352.13에 머물렀고, 소프트웨어 업종 ETF는 3일 3.4% 상승에도 주간 2.3% 하락했다.

잭슨홀 매파 발언 뒤 인상 57%>
월러 발언에 50%
10년 4.80% 고점; 유가 91달러대

직전 금요일 잭슨홀 기조연설에서 워시 의장이 기조적 물가 추세가 유의미하게 개선되지 않았다고 밝히면서 2년 국채금리가 하루 12bp 상승했고 9월 인상 확률은 35%에서 57%로 상향됐다. 1일 8월 ISM 제조업지수는 55.2로 확장 국면을 유지한 가운데 지불가격(prices paid)지수가 71.2로 고점권에 머물렀고, 미국과 이란의 긴장이 재점화되며 브렌트유가 배럴당 95달러에 도달하자 10년 국채금리가 4.80%까지 상승했다. 3일 월러 이사가 11일 소비자물가까지 물가 둔화가 이어지면 9월 동결을 지지하겠다고 밝힌 뒤 2년 금리가 4.30%로 하락하고 달러지수가 0.6% 약세를 보이면서 인상 확률은 50% 부근으로 후퇴했다. 주간 기준 30년 국채금리는 5.21%에서 5.24%로, 10년물은 4.72%에서 4.76%로 상승했고, 서부텍사스산원유는 10.0% 상승한 배럴당 91.77달러, 금은 1.0% 상승한 온스당 4,523.90달러, 비트코인은 4.5% 상승한 81,329달러로 마감했다.

델 수주 잔고 호조에 15.8% 급등 &
스노우플레이크 호실적에 16.6%
급등

1일 장 마감 후 델이 공개한 회계연도 2분기 매출은 470억 달러로 전년 대비 58% 증가했고, AI 서버 수주가 분기 609억 달러, 수주 잔고가 950억 달러로 각각 사상 최대를 기록하며 연간 매출 전망을 250억 달러 상향한 1,920억 달러로 제시해 2일 15.8% 급등했다. 2일 장 마감 후 스노우플레이크는 매출 15.5억 달러로 35% 증가하고 제품 매출 증가율이 37%로 3개 분기 연속 가속된 가운데 조정 주당순이익 0.62달러로 컨센서스 0.45달러를 크게 웃돌아 3일 16.6% 급등했으며, 같은 날 서비스나우가 6.5%, 클라우드스트라이크가 5.7% 상승해 소프트웨어 전반의 반등을 이끌었다. 깃랩도 매출 2.86억 달러로 21% 증가하고 연간 전망을 상향해 2일 10.0% 상승했으며, 주간으로 델은 13.2%, 깃랩은 9.9%, 스노우플레이크는 8.7% 상승했다.

몽고DB·팔로알토·시에나는 실적
상회에도 급락

반면 몽고DB는 매출 7.72억 달러로 30% 증가하고 연간 전망을 상향했으나 아틀라스(Atlas) 성장률이 직전 분기 수준에 머물러 2일 13.5% 급락했고, 팔로알토 네트워크는 회계연도 4분기 매출 34.1억 달러로 34% 증가했음에도 2027 회계연도 매출 증가율 가이드스 23~24%와 클라우드 호스팅 및 메모리 비용 상승에 따른 총이익률 74.8%가 부각되며 이틀간 14.0% 하락했다. 2일 장 마감 후 브로드컴은 회계연도 3분기 매출 296억 달러와 전년 대비 221% 증가한 AI 반도체 매출 167억 달러를 공개했으나 4분기 매출 가이드스 348억 달러가 컨센서스 350.5억 달러를 하회하고 총이익률 가이드스가 73%로 낮아지면서 3일 2.7% 하락했다. 마벨이 2028 회계연도 전망에 대한 실망으로 직전 금요일 10.3% 급락한 데 이어 시에나가 사상 최대 분기 실적에도 가이드스가 예상 수준에 그쳐 3일 10.4% 하락했고, 주간으로 브로드컴은 3.2%, 마벨은 3.6% 하락했다.

브로드컴 4분기 가이드스 컨센서스
하회, 마벨 동반 영향

가이던스가 실적발표의 명암을 가른 한 주 & 우려에도 상승중인 메모리 가격

인상 확률 50%; 10년 금리 2023년 11월 이후 최고

9월 인상 확률은 잭슨홀 연설 직후 57%, 수요일 66%까지 상승했다가 월러 이사의 발언으로 50% 부근으로 되돌려졌고, 10년 국채금리는 화요일 4.80%로 2023년 11월 이후 최고치에 도달한 뒤 4.76%로 마감했다. 정책금리 3.50~3.75%에서의 동결 여부가 11일 소비자물가에 걸려 있고 브렌트유가 95달러를 상회해 성장주의 할인을 부담은 완화되지 않았으며, 9일 시행되는 재무부의 장기물 바이백 증액이 30년 금리 5.24%를 5% 아래로 낮추는지가 확인 지점으로 남아 있다.

가이던스 상향 폭이 주가 반응을 결정

금주 실적을 공개한 기업은 대부분 컨센서스를 상회했으나 주가 반응은 가이던스가 컨센서스를 웃도는 폭에 따라 상반됐다. 텔은 연간 매출 전망을 250억 달러 상향해 증가율을 70%에 근접시켰고 스노우플레이크는 제품 매출 증가율이 3개 분기 연속 가속되며 연간 전망을 상향해 각각 15.8%와 16.6% 상승한 반면, 브로드컴은 4분기 매출 가이던스가 컨센서스를 0.7% 하회하고 시에나는 가이던스가 예상 수준에 그쳐 하락했다. 몽고DB와 팔로알토 네트워크도 실적 상회에도 각각 아틀라스 성장률의 정체와 2027 회계연도 증가율의 둔화가 부각되며 두 자릿수 하락했다. 마벨처럼 선행 주가수익비율이 50배를 상회하는 종목에서는 컨센서스 부합이 곧 하향 재평가로 이어지는 반면, 세일즈포스와 스노우플레이크처럼 할인된 종목은 가속의 증거만으로 두 자릿수 재평가가 가능하다.

엔비디아·브로드컴·팔로알토 메모리 가격 상승 전가 언급
마이크론·샌디스크 회복

엔비디아가 직전 주 총이익률 하락 사유의 하나로 메모리 가격을 제시한 데 이어, 브로드컴은 맞춤형 가속기와 고대역폭메모리(HBM) 콘텐츠의 매출 비중 확대로 총이익률이 직전 분기 대비 210bp 하락했고 4분기 가이던스를 전년 78%에서 73%로 제시했으며, 팔로알토 네트워크는 2027 회계연도에 메모리와 저장장치 비용이 높은 수준을 유지하고 클라우드 호스팅 비용이 매출보다 빠르게 증가한다고 밝혔다. 텔은 같은 원가 항목을 부담하나 수주 잔고 950억 달러가 원가 전가를 뒷받침하는 만큼 물량이 우선 평가됐다. 원가 부담을 매출로 수취하는 쪽은 메모리 업체로, 마이크론이 주간 2.7%, 샌디스크가 4.7% 상승해 직전 주 하락분을 회복했으며 예고된 증설 물량이 가격에 반영되기 전까지 이 구도는 유지된다.

상승은 개별 재료를 가진 대형주에 집중

장기금리가 고점을 경신하는 동안 러셀 2000이 2주 연속 하락하고 동일가중 S&P 500이 주간 0.3% 하락한 반면, 테슬라가 사이버캡(Cybercab) 공개 행사를 앞두고 7.9%, 메타가 뮤즈 스파크(Muse Spark) 1.3 모델 공개로 5.7%, 스트래티지가 비트코인 반등과 함께 13.8% 상승해 상승은 개별 재료를 가진 대형주에 집중됐다. 코어위브와 네비우스는 텔의 수주 잔고에도 주간 보합에 머물러 자금 조달 구조의 문제가 전방 수요와 분리돼 있음이 재확인됐다.

IT 하드웨어 반등 조짐; 고밸류 종목은 하락세 지속

대응 기준은 가이던스가 컨센서스를 웃도는 폭이다. 수주 잔고와 계약 지표에서 가속이 수치로 나타난 텔과 스노우플레이크, 그리고 원가 부담을 매출로 수취하는 메모리를 우선하며, 마벨과 시에나처럼 컨센서스 부합만으로 하락하는 고배수 종목은 다음 분기 가이던스가 상향되기 전까지 비중을 늘릴 대상이 아니다. 직전 호의 확인 지점 가운데 브로드컴의 맞춤형 반도체 매출 인식은 충족됐으나 총이익률 73%의 저점 여부가 새 점검 항목이며, 30년 금리의 5% 하회는 바이백 증액 시행 전이라 미충족 상태다. 갱신된 점검 항목은 11월 8월 소비자물가가 9월 동결을 확정하는지와 10일 오라클 실적에서 잔여계약가치(RPO)의 매출 전환 속도이며, 소비자물가가 예상을 상회하면 금주 회복한 소프트웨어가 먼저 반납하고 하회하면 2주 연속 하락한 러셀 2000이 반응한다.

주요 점검 항목은 11월 CPI와 오라클 RPO

차주 시장 이벤트: 8월 고용과 소비자물가, 오라클과 어도비 실적, 애플 신제품 행사

9/4(금): 8월 고용보고서와 지스케일러 실적, 테슬라 사이버캡 공개 행사

금요일 오전 8시 30분(동부시간) 8월 고용보고서가 발표된다. 컨센서스는 비농업 고용 5.5만 명 증가와 실업률 4.1%로 7월의 2.3만 명 감소에서 반등하는 수치이며, 월러 이사가 11일 소비자물가를 결정적 지표로 지목한 만큼 고용만으로 9월 결정이 확정되지는 않으나 예상을 크게 웃돌면 50% 부근의 인상 확률이 재상향되며 장기금리의 고점 경신이 재개된다. 목요일 장 마감 후 실적을 공개한 지스케일러는 시간외 거래에서 2%대 상승에 그쳐 스노우플레이크와 같은 재평가가 보안 업종으로 확산되지 않았고, 같은 날 저녁 오스틴에서 열린 테슬라의 사이버캡 공개 행사는 주간 7.9% 상승한 주가에 이미 반영된 상태에서 첫 탑승 결과가 평가된다.

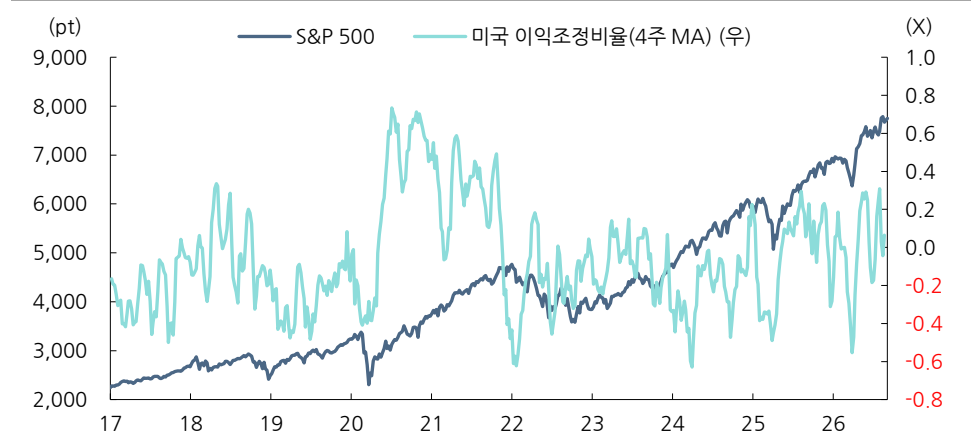
9/7(월)~9/9(수): 노동절 휴장 뒤 애플 신제품 행사와 재무부 장기물 바이백 증액 시행

월요일 노동절 휴장으로 차주는 4거래일이다. 수요일 애플이 터너스 최고경영자 취임 후 첫 신제품 행사에서 아이폰 18 프로와 폴더블 아이폰을 공개하며, 애플은 금주 2.7% 상승한 328.21달러로 행사를 맞는다. 같은 날 재무부가 8월 19일 예고한 장기물 바이백 증액이 시행돼 10~30년 구간 매입 규모가 회당 최소 40억 달러, 분기 4회로 늘어난다. 예고 당일 30년 금리가 9bp 하락한 뒤 5.2%대로 복귀한 만큼 실제 매입이 시작된 뒤 5% 하회 여부가 직전 두 호에 걸친 확인 지점의 판정 시점이 되며, 하회할 경우 장기금리 고점 경신에 부진했던 러셀 2000과 동일가중 지수의 상대 성과가 먼저 회복된다.

9/10(목)~9/11(금): 오라클-어도비 실적과 8월 생산자물가-소비자물가

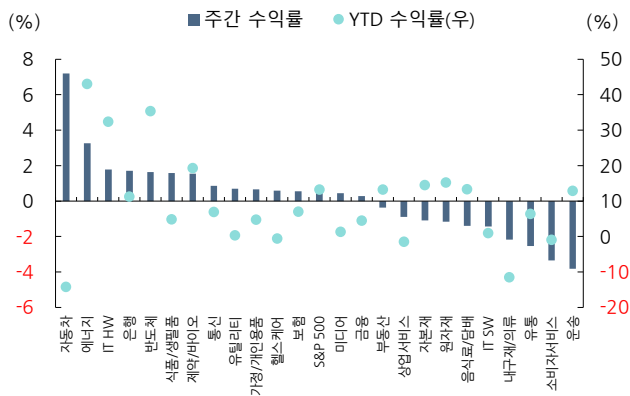
목요일 장 마감 후 오라클과 어도비가 실적을 공개한다. 오라클은 금주 2.1% 상승했으나 1일 5.2% 하락한 뒤 3일 5.7% 상승하는 등 장기금리 등락에 민감하게 반응한 대형주로, 점검 항목은 잔여계약가치(RPO)의 매출 전환 속도와 CAPEX를 충당하는 조달 구조다. 델과 스노우플레이크가 수주 잔고와 소비 가속으로 재평가된 직후여서 같은 기준이 적용되며, 어도비는 세일즈포스가 공개한 에이전트 매출과 같은 지표를 제시하는지가 소프트웨어 재평가의 확산 여부를 가른다. 목요일 8월 생산자물가에 이어 금요일 소비자물가가 발표되며, 월러 이사가 동결 지지의 조건으로 지목한 지표인 만큼 예상 부합 시 9월 동결이 기본 경로로 고정되고 상회 시 인상 확률이 재상향돼 금주 회복한 소프트웨어와 나스닥의 상승분이 먼저 반납된다.

그림 12. S&P 500 주가 추이 및 이익조정비율(4주 MA) 추이



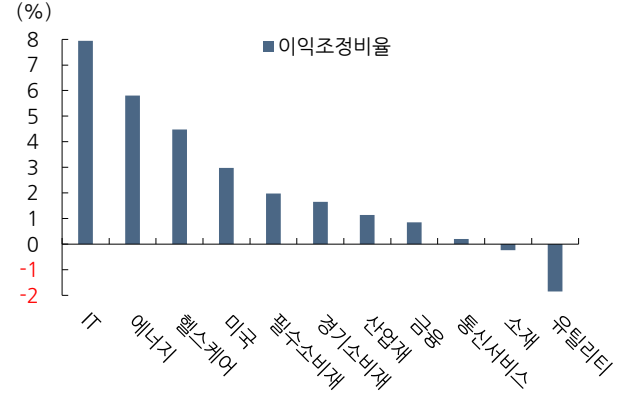
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 13. S&P 500 업종별 수익률



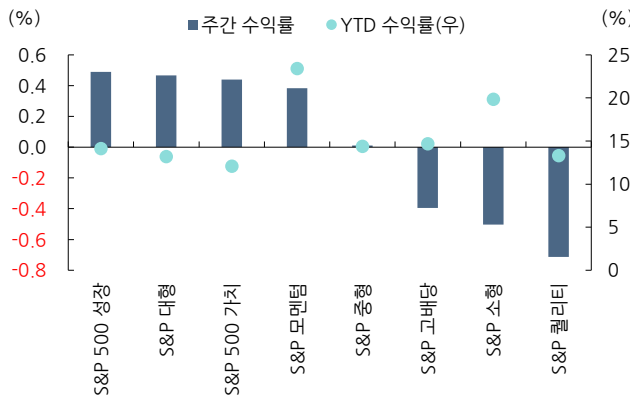
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 14. S&P 500 업종별 이익조정비율



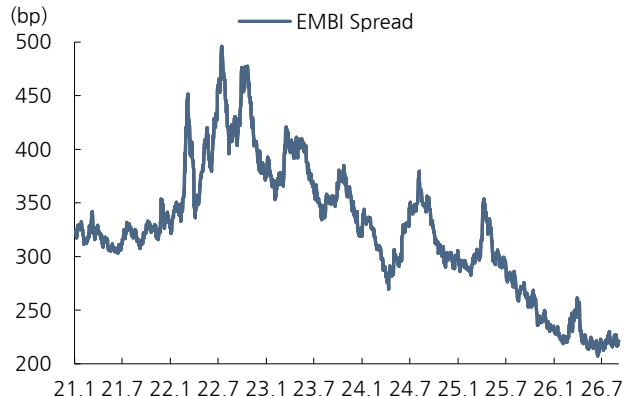
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 15. S&P 500 스타일별 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 16. EMBI Spread 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. MSCI AC World 업종별 주요 지표

업종	업종별 EPS 변화율 (%)				컨센서스 추이 (%)	업종별 수익률 (%)				지수 추이 (%)
	1W	1M	3M	YTD		1W	1M	3M	YTD	
글로벌(M. AC World)	1.0	1.4	7.6	26.1		0.0	0.8	5.0	13.8	
에너지	-0.4	0.3	4.5	44.6		3.5	8.0	9.4	35.7	
소재	2.0	1.3	-2.4	21.0		-1.2	4.8	9.0	16.3	
자본재	-0.7	1.0	5.3	17.6		-2.3	-4.9	0.8	13.2	
상업/전문서비스	2.2	0.7	3.9	7.1		-0.1	4.9	15.2	2.9	
운송	1.1	1.0	3.9	7.1		-2.5	-0.3	1.7	10.6	
자동차/부품	3.2	0.0	-0.5	-0.7		3.2	8.8	-1.7	-11.0	
내구소비재/의류	1.1	1.2	3.3	3.0		-1.7	-4.2	0.7	-7.9	
소비자 서비스	1.2	2.4	2.5	5.5		-1.8	-2.5	4.6	-3.8	
소매	2.1	-0.1	8.8	15.7		-0.5	-6.5	2.9	1.4	
식품/필수품 소매	0.5	1.4	4.6	4.8		1.9	-1.7	-3.8	2.9	
식품/음료/담배	1.4	0.9	3.5	4.7		-0.7	-1.0	1.0	7.6	
가정용품/개인용품	1.1	0.6	1.9	-0.1		-0.2	-0.7	3.4	1.6	
헬스케어 장비/서비스	0.6	0.8	2.6	6.5		0.6	1.1	6.2	-3.4	
제약/생명공학/생명과학	3.9	2.9	3.9	4.3		0.6	5.6	12.7	13.0	
은행	-0.5	1.1	4.7	12.1		3.0	1.6	13.5	17.9	
기타 금융	0.5	0.7	4.9	10.2		0.1	1.7	12.1	4.9	
보험	0.4	1.1	3.8	7.5		2.2	1.2	10.7	10.0	
소프트웨어/서비스	0.3	-1.4	1.7	3.3		-0.9	4.8	22.1	0.3	
기술 하드웨어/장비	-0.4	1.2	17.7	86.5		0.5	3.1	3.3	38.3	
반도체/장비	2.0	5.1	23.1	112.2		-2.1	-1.1	-3.3	44.7	
통신서비스	0.6	-0.4	-1.7	2.2		2.0	3.4	1.0	5.6	
미디어/엔터	1.6	-1.1	7.7	20.4		1.6	-1.6	-1.0	-2.4	
유틸리티	0.0	-0.5	1.2	3.6		-0.5	-1.5	-2.0	2.6	
부동산	-0.3	1.3	21.6	-0.5		-1.1	-1.7	-1.1	10.5	

자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

표 2. S&P500 업종별 주요 지표

업종	업종별 EPS 변화율 (%)				컨센서스 추이 (%)	업종별 수익률 (%)				지수 추이 (%)
	1W	1M	3M	YTD		1W	1M	3M	YTD	
미국(S&P500)	0.9	1.4	8.4	26.2		0.2	0.5	4.8	13.2	
에너지	0.0	1.9	6.0	55.4		4.6	10.9	14.3	44.0	
소재	0.1	-0.8	0.2	21.4		-1.0	1.9	4.1	15.7	
자본재	-0.1	0.5	5.6	14.4		-3.6	-8.3	-3.0	13.1	
상업/전문서비스	0.0	0.0	1.6	4.9		-1.3	1.3	11.2	-2.7	
운송	-0.2	0.0	6.4	12.2		-3.9	-2.7	-0.4	12.6	
자동차/부품	-0.2	-0.3	3.2	13.3		0.5	10.1	-9.6	-18.4	
내구소비재/의류	0.0	0.5	0.5	1.5		-1.8	-8.2	-6.8	-12.2	
소비자 서비스	0.0	0.2	2.5	7.0		-1.7	-2.1	4.7	-0.3	
소매	0.0	0.1	13.7	28.5		-0.8	-6.9	2.3	5.1	
식품/필수품 소매	0.1	1.1	2.7	7.1		1.2	-2.7	-6.1	3.9	
식품/음료/담배	0.0	0.2	0.7	3.9		0.0	1.3	2.5	14.0	
가정용품/개인용품	0.1	0.2	0.3	0.3		1.2	0.2	1.3	5.3	
헬스케어 장비/서비스	0.0	0.3	3.9	9.2		1.0	1.6	6.8	-0.6	
제약/생명공학/생명과학	0.0	0.6	4.3	4.9		0.7	7.0	15.4	18.9	
은행	0.0	0.0	6.2	15.3		1.3	-0.6	9.1	9.8	
기타 금융	0.0	0.4	5.2	11.0		-1.4	0.3	9.9	2.7	
보험	0.0	0.7	2.9	6.6		-0.3	-2.9	9.2	5.4	
소프트웨어/서비스	0.0	0.2	3.5	12.5		-3.7	1.3	18.6	-2.0	
기술 하드웨어/장비	0.1	2.2	7.4	37.0		1.3	1.8	4.6	31.3	
반도체/장비	4.6	5.0	23.0	88.8		-2.3	-2.6	-3.2	34.6	
통신서비스	0.0	0.0	1.7	13.6		2.3	7.2	8.5	6.3	
미디어/엔터	0.5	0.8	10.6	23.9		0.4	-3.1	-3.0	-0.3	
유틸리티	0.0	-0.1	1.2	5.6		-1.3	-2.1	-3.1	-0.6	

자료: LSEG, 상생인증권 리서치센터

2. 채권

국고채 발행계획 및 CPI 소화,
30년물 입찰 부담에 초장기물 약세
베어-플래트닝

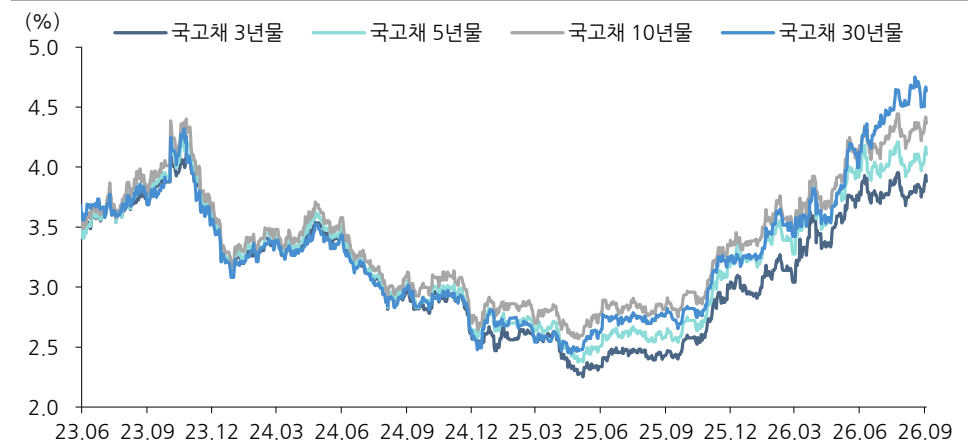
10년물 2015년 이후 최고치,
월러 연준 이사의 비둘기파적 발언
커브 스티프닝

호르무즈 확전과 지속되는 대내외 금리 상승

금주 국내 채권시장은 유가 상승과 8월 물가 반등이 겹치며 주간 약세를 시현했다. 주 초반 위시 의장의 잭슨홀 발언과 미군의 호르무즈 공습발 유가 급등에 중단기물 중심의 약세로 출발했다. 이후 내년도 국고채 발행계획이 222조 8천억원으로 제시됐음에도 30년물 입찰 경쟁감이 가세하며, 30년물이 하루 10.0bp 급등해 초장기 구간이 약세를 주도했다. 8월 소비자물가가 3.1%, 근원물가가 3년 3개월 만의 최대폭인 3.4%로 재상승하고 외국인의 3년 국채선물 순매도가 5거래일 연속 이어진 점도 부담이었다. 주 후반 대외 금리 하락에 상승폭을 일부 되돌렸으며, 주간 수익률 곡선은 전주대비 베어-플래트닝을 시현했다.

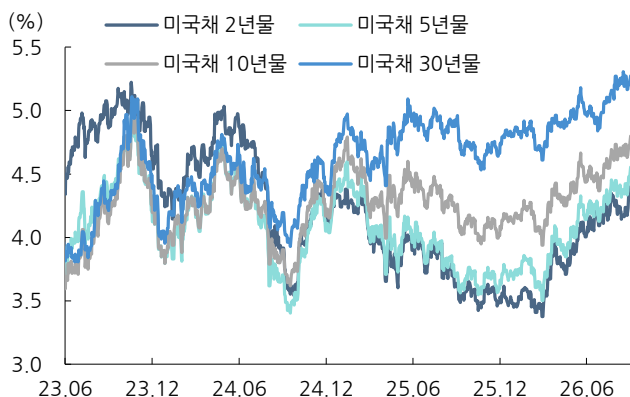
금주 미국 채권시장은 유가 상승에 약세를 이어가다 주 후반 연준 인사들의 비둘기파적 발언에 상승폭을 되돌리며 주간 약세 마감했다. 주 초반 미군의 호르무즈 공습과 이란의 보복에 유가가 5% 안팎 급등, 10년물은 4.80%를 터치하며 2015년 1월 이후 최고치를 재경신했다. 그러나 8월 ADP 민간고용이 예상을 밑돌고 윌리엄스 총재에 이어 월러 이사까지 동결 지지 가능성을 시사하자, 2년물이 급락하며 인상 확률은 50%대로 후퇴했다. 10-2년 스프레드가 확대되며 주간 수익률 곡선은 전주대비 베어-스티프닝을 시현했다.

그림 1. 주요 만기물별 국고채 금리 추이



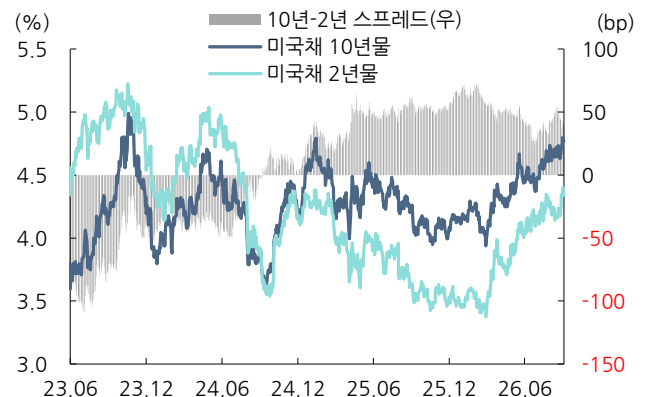
자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 미 국채 주요 만기물 금리 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미 국채 장단기 금리 및 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

차주 전망: 미국 물가를 앞둔 경계심 이후의 수급에 집중

약보합 이후 중립 예상
미 PPI, CPI 부담감 속
금리 레벨 메리트 제한적 부각

9월 2주차 국내 채권시장은 약보합 이후 중립으로의 되돌림 시나리오를 예상한다. 미국 PPI와 CPI가 발표 예정되어 있기에 대외 금리 민감도가 높아질 국면이다. 또한, 이는 유가와도 직결되는 사안인데, 미-이란 협상의 타결 여부를 예측하기는 어렵기에 경제심 자극 요인이다. 한국은행 기준금리 최종 인상 레벨에 대한 컨센서스가 아직 형성되지 않았음에도 보수적 수준으로의 시장금리 상승이 강하게 나온 점을 감안할 때, 레벨 메리트에 의한 제한적인 대기 매수세의 유입은 금리 레벨의 상단을 견고히 할 수 있다는 판단이다.

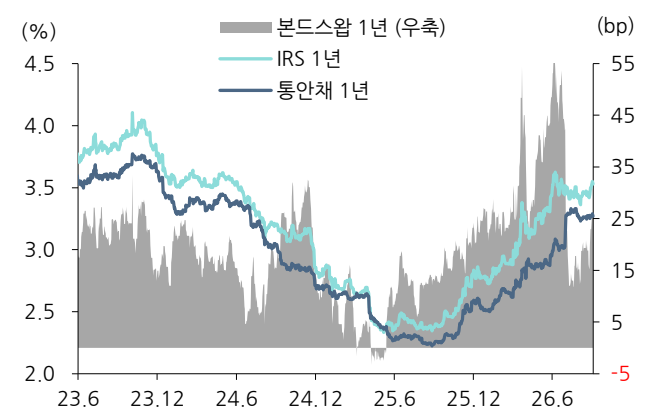
① 통화정책 여건

9/2 발표된 8월 소비자물가는 3.1%, 근원물가는 3.4%로 2023년 5월 이후 최고치였다. 통신요금 기저효과를 걷어내면 헤드라인은 2.5% 수준이나, 근원물가의 기초적 상승세 가능성은 여전히 존재한다. 다음 금리결정은 10월 22일로, 차주 판단축은 물가에서 금융안정으로 옮겨간다. 8/27 통방문이 "금융안정 리스크에도 계속 유의할 필요가 있는 만큼" 인상이 적절하다고 명시한 바 있어, 9/10 전후 발표될 한국은행 8월 중 금융시장 동향과 금융위원회 8월 가계대출 동향이 차주 최대 재료다. 시장은 이미 추가 인상을 상당폭 반영한 상황이다. 최종금리 전망은 3.25%와 3.50%로 양분돼 있고 9월에는 이를 가를 회의가 없어, 9/10 지표가 강할수록 3.50% 반영분이 늘며 단기 구간에 상방 압력이 가해지겠다.

② 거시경제 여건

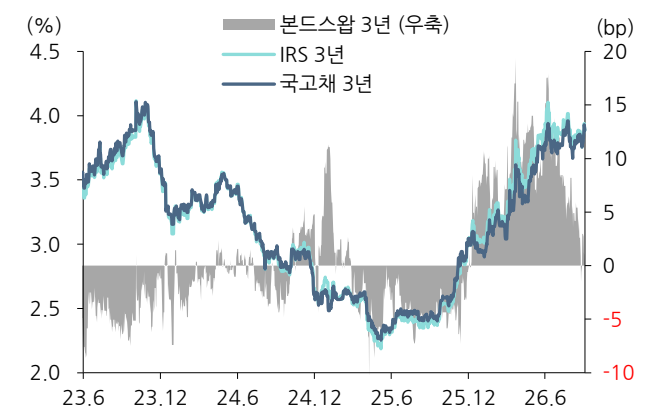
9/8 공표되는 2분기 국민소득 잠정치는 총재가 10월 판단재료로 직접 지목한 지표다. 속보치가 전기비 0.6%로 한국은행 5월 전망(0.2%)을 크게 웃돌았고 1분기에는 잠정치에서 상향 수정된 전례가 있어, 명목 GDP와 국민총소득이 함께 확인되면 성장 강도가 재확인되며 금리 상방 재료가 되겠다. 9/9 8월 고용동향은 반대 방향이다. 7월 취업자는 10만8천명 늘었으나 증가분이 60세 이상에 집중됐고 제조업·건설업 감소가 각각 25개월·27개월째다. 7월 산업활동에서 소매판매가 전월비 2.4% 감소한 점까지 감안하면 내수 회복의 지속성에는 물음표가 남는다. 성장 강도와 온기 확산이 엇갈리면 시장은 10월 인상을 서두를 필요 없는 선택지로 되임을 여지가 있다.

그림 4. 통안채 및 IRS 1년 금리, 본드스왑 스프레드 추이



자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 국고채 및 IRS 3년 금리, 본드스왑 스프레드 추이



자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

3. 원자재

\$90/bbl 상회한 유가, 트럼프의 남은 61일

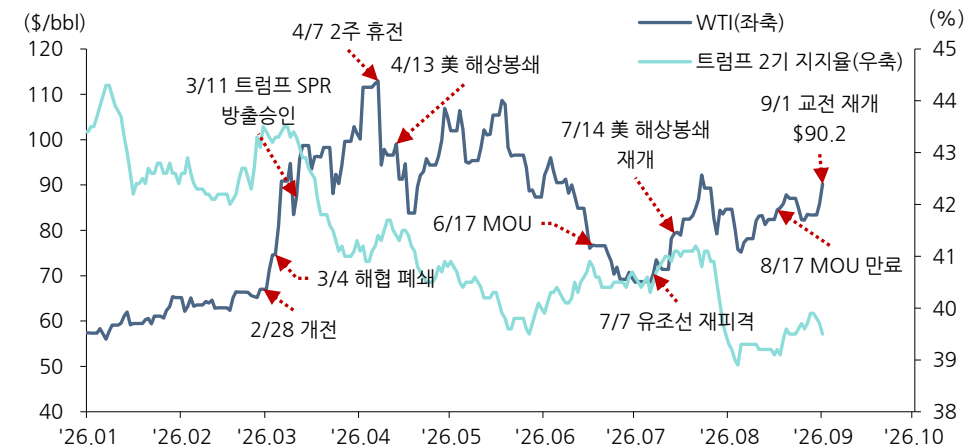
미-이란 교전 재개로 WTI \$90 반등, 9월 호르무즈 통항 위기

8/17 MOU 60일 시한이 합의 없이 만료된 데 이어, 8/30 미군이 기뢰 살포를 준비하던 이란의 라라크섬 발사대를 타격하고 이란이 요르단 및 UAE 미군기지 공격을 주장하면서 한 달 만에 교전이 재개됐다. 트럼프는 카르그섬 타격을 재차 위협했고 9/1 WTI는 5.2% 급등한 \$90.2/bbl로 7/23 이후 최고치를 기록했다. 이에 유가 변동성 지수인 OVX는 49로 반등, WTI 12M 스프레드는 8/28 \$9.4 → 9/1 \$14.3으로 단기물 중심의 원유 수급 차질을 반영 중이다.

11/3 중간선거까지 61일 남은 상황에서 미국 보통 휘발유 평균 가격은 \$4.07/gal까지 상승하였으며 트럼프 지지율은 39.5%(RealClearPolitics 기준)로 최저수준에서 회복이 요원하다. 미국의 유가 상승 대응 여력을 가늠할 수 있는 전략비축유는 2.9억 배럴로 1982년 이후 최저치를 기록했다. 전쟁 직후인 3월 승인된 1.72억 배럴 방출의 잔여분 4,600만 배럴은 현재 속도(주 450만 배럴)면 중간선거 무렵인 11월 초 기존 방출분이 소진된다. 2022년 바이든 행정부가 비축유 1.8억 배럴 방출과 함께 선거 전 휘발유 가격이 20% 하락했던 사례는 현 시점에서 재현되기 어려워 보인다. 공여지책으로 나온 미 정유사 회동, 베네수엘라 유전 딜 등은 공급 시차가 존재하기에 선거 전까지 효과가 제한된다. 정제 시설 병목에 더해 원유 가격 상승까지 더해지면서 트럼프 행정부의 통제 범위를 벗어난 상황이다.

11월 전까지 휘발유를 낮출 유일한 카드는 호르무즈 재개통 합의다. 그러나 이란은 봉쇄 해제, 배상, 철군 등 6개 조건을 고수하며 선거를 앞둔 트럼프가 먼저 움직일 것에 베팅 중이다. 이란 경제도 한계에 가까워지고 있어 합의 유인은 양쪽 모두 커지지만, 미국은 협상력 회복을 위한 카르그섬 등 인프라 타격 유인이, 이란은 고유가로 트럼프의 중간선거 패배를 유도하려는 유인이 함께 커진다. 합의와 확전의 양쪽 꼬리가 동시에 두꺼워지는 국면이다. 당사 수급 적정가 모델(8월 STEO 재고 경로)의 4분기 \$91 경로는 여전히 유효하다. 4분기는 ①선거 전 재개통 합의, ②교착·저강도 교전, ③인프라 타격으로 확전 등 여러 시나리오를 염두에 두어야 하겠지만, 저강도 교전 지속을 Base 시나리오로 판단, 연내 원유 공급 정상화는 제한적일 전망이다. 따라서 하반기 평균 유가는 \$89로 높은 수준이 예상되나, 4분기 고점 후 '27년 평균 \$65/bbl 정상화 경로는 유지한다.

그림 1. WTI 근월물 가격, 미-이란 재확전 우려로 90달러 상회, 지지율은 하락



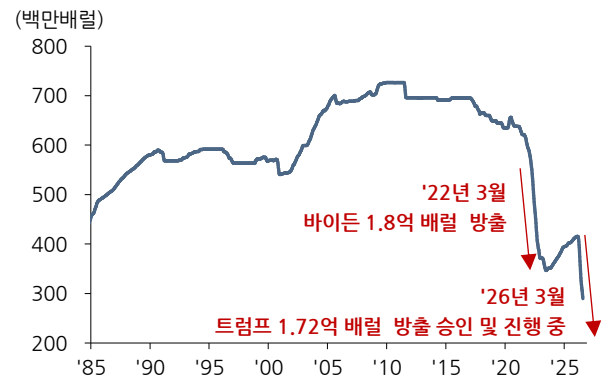
자료: Bloomberg, 상생인증권 리서치센터

그림 2. OVX와 WTI 12개월 스프레드 불확실성 재확대



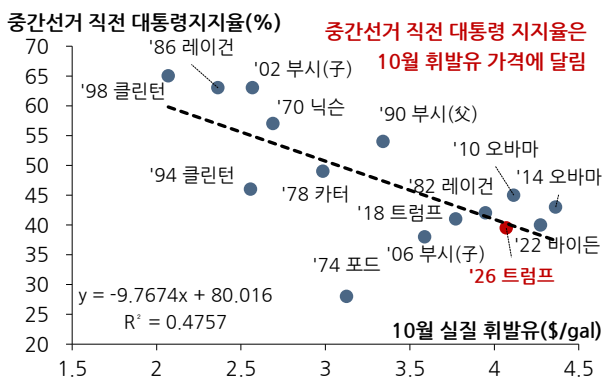
자료: Bloomberg, 상생인증권 리서치센터

그림 3. 연속 방출로 바닥을 보이는 미 전략비축유, 11월 2.4억 배럴 전망



자료: EIA, 상생인증권 리서치센터

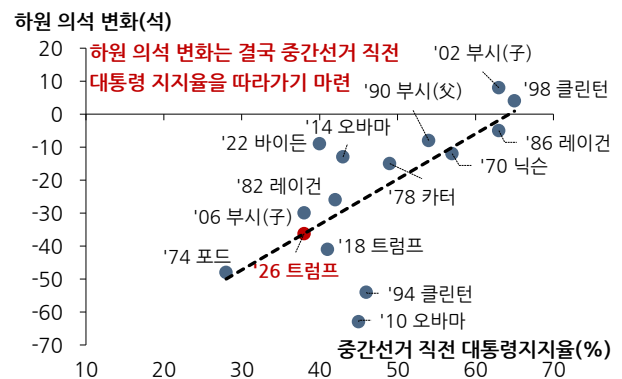
그림 4. 중간선거 직전 대통령 지지율과 10월 휘발유 실질 가격 추이



자료: Gallup, Bloomberg, EIA, 상생인증권 리서치센터

주: 26년은 8월말 데이터

그림 5. 중간선거 직전 대통령 지지율이 곧 하원 의석 변화에 직결



자료: Gallup, Bloomberg, EIA, 상생인증권 리서치센터

주: 26년은 9/1 지지율(39.5%)의 회귀선상 추정치

그림 6. 22년 바이든 & 26년 트럼프 행정부의 전쟁 및 휘발유 가격 상승에서의 대책

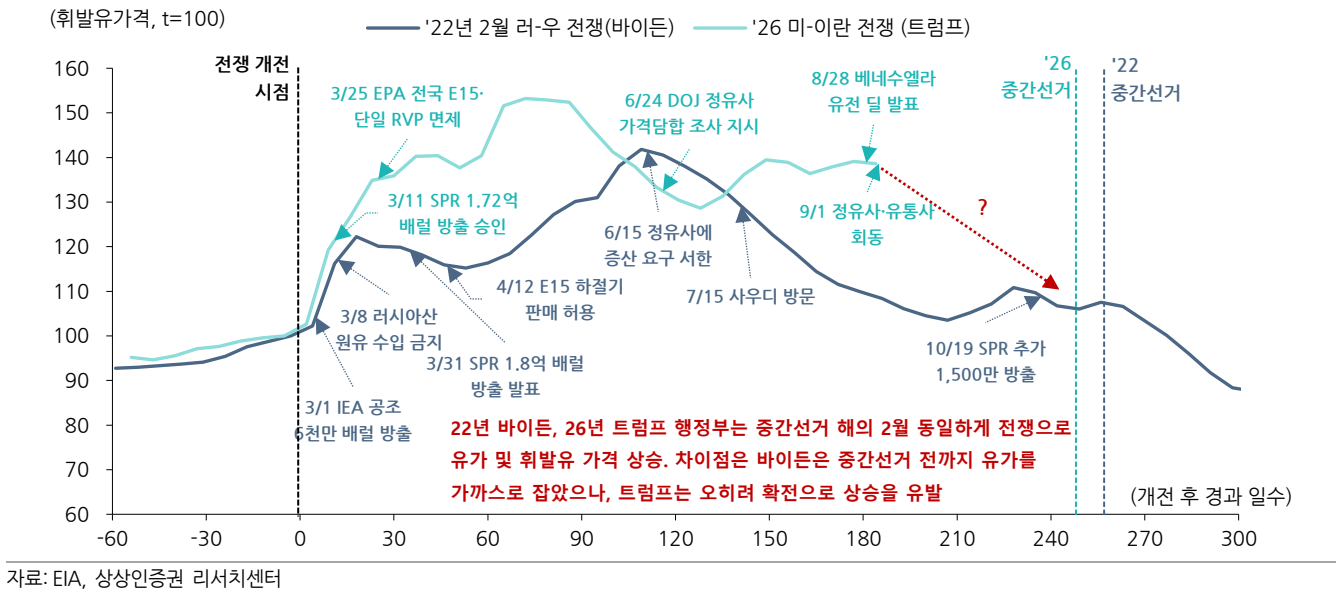
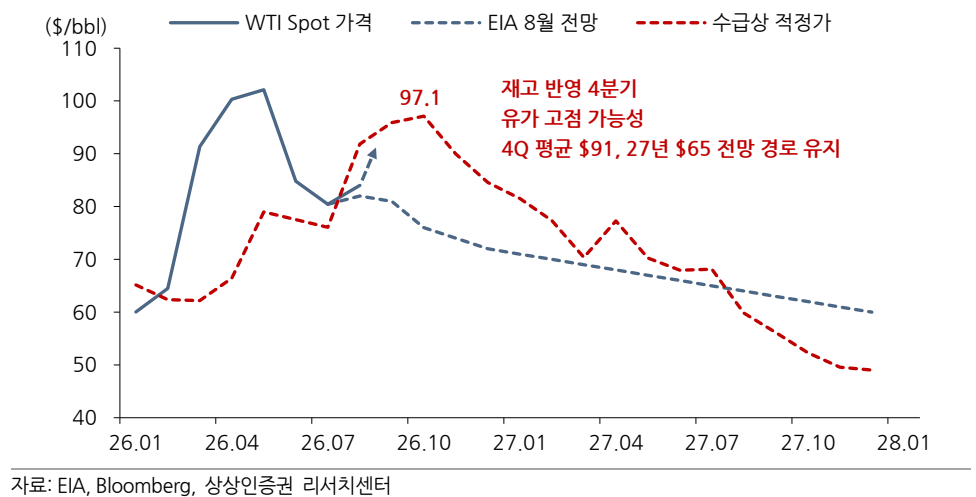


그림 7. WTI 가격 추이 및 전망



4. 부동산

숨 고른 서울 집 값, 다음 변수는 9월 대책

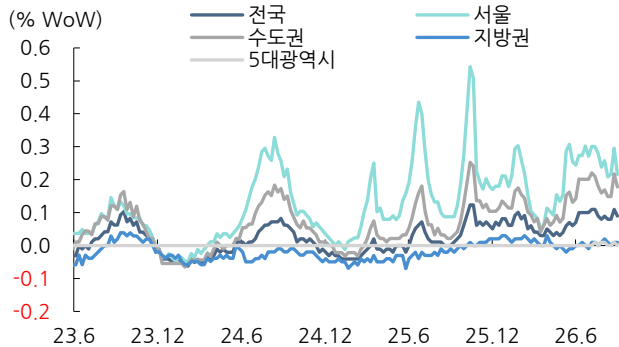
고가는 조정, 중저가는 견조세

서울 아파트값은 0.22% 오르며 81주 연속 상승했지만 오름폭은 3주 만에 다시 줄었다. 세제 부담이 집중된 강남(-0.41%)·서초(-0.23%)는 4주 연속 하락하며 낙폭이 확대되었다. 반면 성북, 중랑, 노원 등 강북 외곽은 0.5%대 상승을 지속해 고가와 중저가의 온도 차가 더욱 확대되었다고 볼 수 있다. 세제개편안이 국무회의 의결을 거쳐 국회로 넘어간 가운데, 정부가 9월 추가 대책과 규제지역 확대 카드를 검토하고 있어 정책 변수를 반영하는 흐름이 지속될 것으로 보인다.

상승 지역 121개, 강남, 서초 등 낙폭 확대

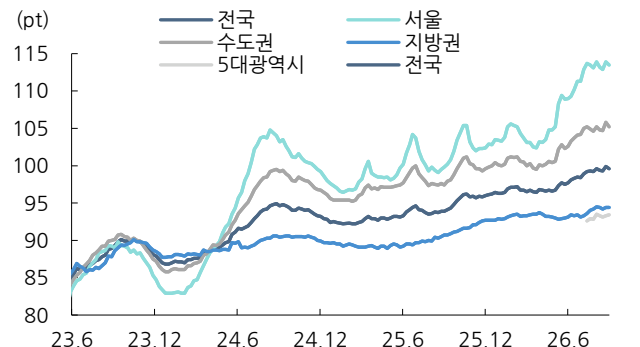
매매시장의 상승 지역은 121개로 전주(120개)와 비슷한 수준을 유지했다. 세종시는 -0.03%로 전주(-0.09%) 대비 낙폭을 줄이며 하락세를 이어갔다. 강북(+0.36%)은 성북구(+0.54%), 중랑구(+0.52%), 노원구(+0.50%) 등이 0.5%대 상승을 지속했고, 강남(+0.09%)은 강서구(+0.45%), 관악구(+0.43%), 구로구(+0.41%) 등 서남권이 강세를 보였으나 강남구(-0.41%)와 서초구(-0.23%)가 4주 연속 하락하며 낙폭을 크게 키웠다. 인천(+0.01%)은 연수구(+0.05%), 남동구(+0.03%), 서해구(+0.03%) 중심의 보합권을 유지했으며, 경기권에서는 영통구(+0.65%), 중원구(+0.54%), 분당구(+0.53%), 권선구(+0.49%) 등 수원 및 성남 지역의 강세가 이어졌다.

그림 1. 주간 국내 아파트 매매 가격 지수 등락률



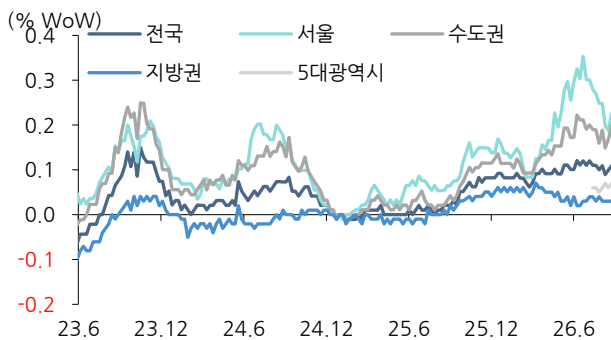
자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

그림 2. 주간 국내 아파트 매매 수급 지수 추이



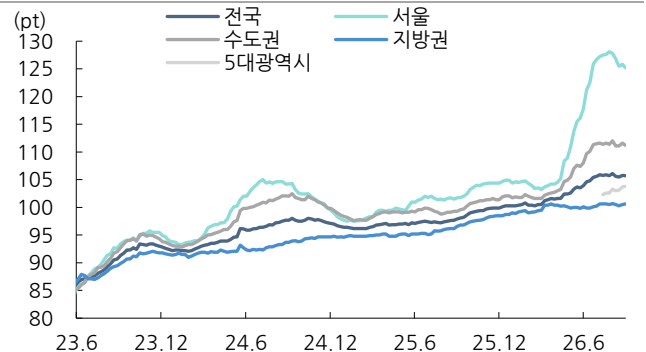
자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

그림 3. 주간 국내 아파트 전세 가격 지수 등락률



자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

그림 4. 주간 국내 아파트 전세 수급 지수 추이



자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신열, 김경태, 최예찬, 강혜성)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

