

check ME up!

2026년 9월 2주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

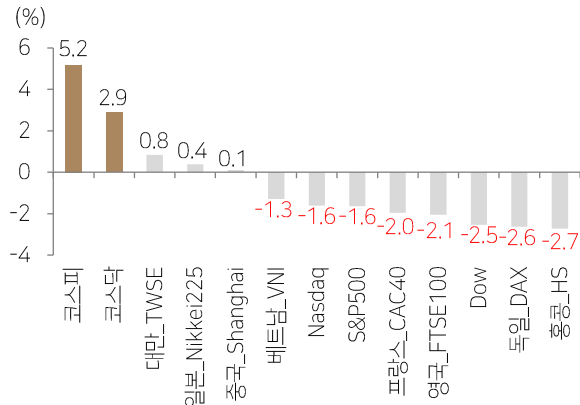
홍록은 투자전략 RA | hongre@daolfn.com



I . Weekly Review	2p
II . 경제지표 Preview	3p
III. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망	4p
IV. Key Chart & 핵심지표	5p

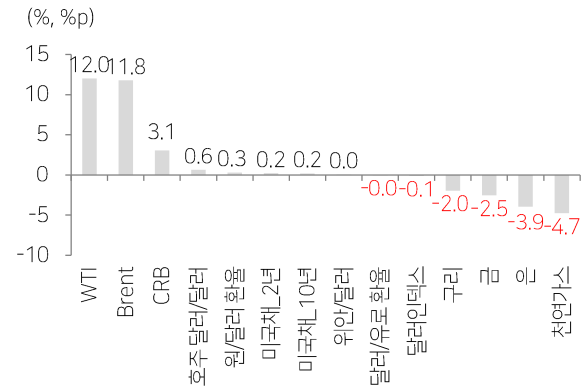
I. Weekly Review

글로벌 증시 수익률



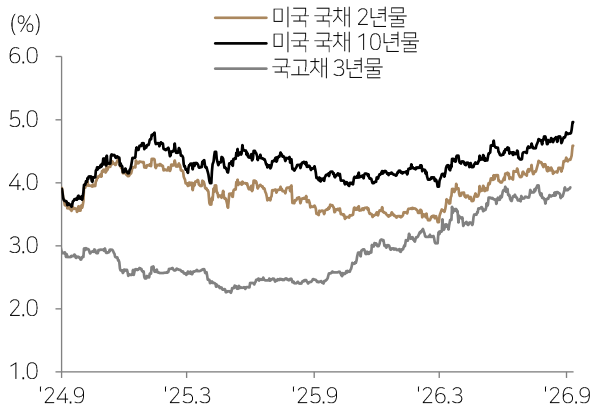
Note: 수익률은 9/4일 대비 9/10일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



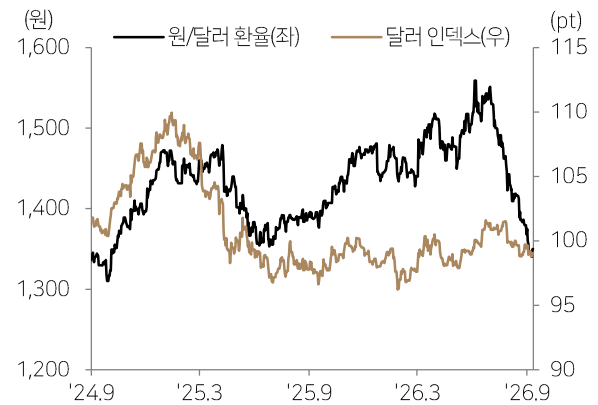
Note: 수익률은 9/4일 대비 9/10일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



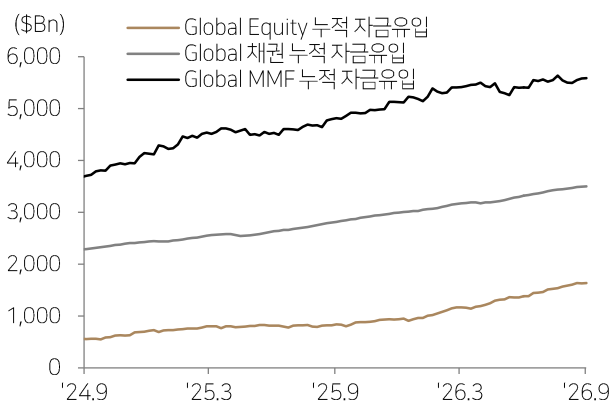
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



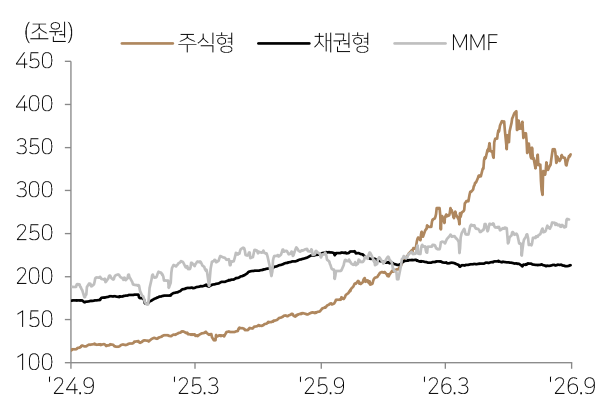
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

II. 경제지표 Preview

- 한국의 8월 수출/수입 물가 지수 확인 필요. 최근 1년간 한국 수출의 강세는 가격 측면의 견인력에 기인한 바가 큼. 수출 단가(물가)의 상승과 함께 수출 채산성을 나타내는 교역조건도 함께 개선. 한국은행이 수출에서 내수로의 확산 가능성 측면에서 주목하고 있는 GDI-GDP 갭은 결국 수출물가-수입물가로 계산되는 교역조건과 같은 궤적. 최근 수출 가격 증가율이 고점 영역에 진입하는 모습이 나타나고 있어 향후 교역조건의 정점 통과가 나타나는지 확인할 필요. 향후 수출 기반으로 추정되는 기업 이익 전망치 레벨 그리고 금리 인상 경로에 영향을 줄 수 있음
- 일본의 CPI도 확인이 필요. 소비자물가지수 발표 직후 BOJ 금정위가 진행. 9월 회의 추가 인상 가능성이 높게 전망되고 있으며, 인플레이션 상승 가속화가 확인될 경우 향후 인상 스케줄이 가속화될 수 있는 만큼 안정 여부 확인 필요

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2026-09-15	한국	8월 수출/입물가지수	%yoy	-	49.1/18.7
2026-09-15	중국	8월 소매판매	%yoy	0.8	0.6
2026-09-15	중국	8월 광공업생산	%yoy	4.8	4.5
2026-09-15	중국	8월 실업률	%	5.2	5.2
2026-09-15	유로존	9월 ZEW 서베이	Index	-	31.4
2026-09-16	일본	7월 핵심기계수주	%yoy	8.7	16.9
2026-09-16	미국	8월 수출/입물가지수	%yoy	-	8.2/5.9
2026-09-16	미국	8월 소매판매 추정치	%mom	0.9	-0.6
2026-09-17	유로존	8월(최종) 소비자물가지수	%yoy	-	3.3
2026-09-18	한국	8월 생산자물가지수	%yoy	-	7.7
2026-09-18	일본	8월 일본 전국 소비자물가지수	%yoy	2.0	1.9
2026-09-18	미국	8월 광공업생산	%mom	0.3	0.2
2026-09-18	미국	8월 경기선행지수	Index	0.2	0.2

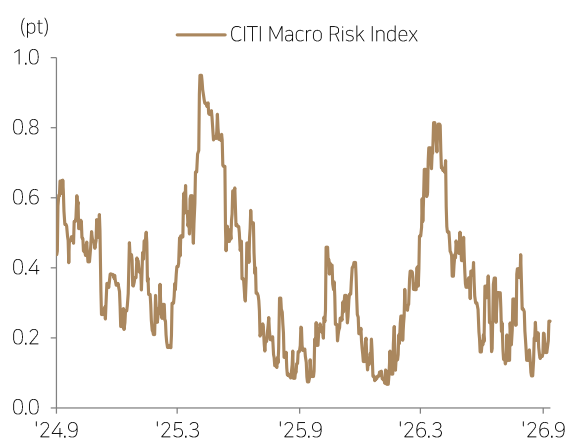
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

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
9/15 ~16	미국	상	FOMC	7월 FOMC는 기준금리 동결(3.50~3.75%). 소수의견 3인(+25bp) 발생. 워시는 물가에 대해 강경했으나 구체적 인상 시그널은 제시하지 않았고, 오히려 시중금리 상승이 금융여건을 긴축시킨다 발언해 인플레이 대응 지연 우려를 키움 - 워시는 이후 잭슨홀 연설을 통해 높은 인플레이션, 물가 목표 2% 등을 강조하며 금리 인상 경계심을 높임. 여기에 8월 비농업 고용까지 서프라이즈를 보여 금리 인상 우려 심화. 금리 인상 시 향후 기대인플레이 통제를 통한 장기 금리 안정이 진행될 수도 있지만, 2차효과 차단을 위한 단발성 인상이라는 점과 인플레이션 안정 확인이라는 두 가지 전제 조건이 필요
9/17 ~18	일본	상	BOJ 금융정책위원회	7월 회의에서 정책금리 동결 결정(1.0%). 소수의견 1인(25bp 인상). 연속 인상은 아니었으나 여전히 인상 기조 하에 있음을 재확인. 기조 물가 판단은 매파적으로 이동. 추가 영향 변수로 AI 수요와 환율을 제시 8월 초 마일 환시 공조 개입으로 엔/달러 환율 급락, 일정기간 등락이 있었지만, 최근에는 마일 외환시장 개입 경계와 및 BOJ의 기준금리 인상 가속화 전망이 강화되며 엔화 강세 흐름이 진행되는 상황. 엔 캐리 트레이드 청산과 관련해서는 누적 포지션이 축소된 것과 더불어 7월 반도체 업종의 선제적 조정 등 부담이 일부 해소되었으므로 2024년 8월 같은 청산 사태 가능성은 낮음

Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준

Source: 다올투자증권

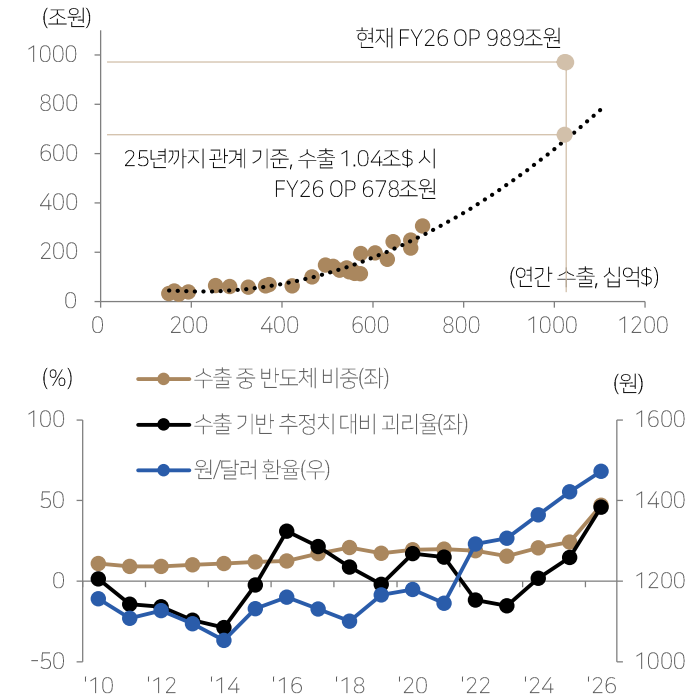
일자	내용
금주 (09/04~09/10) 증시 동향	- KOSPI(5.2%), KOSDAQ(2.9%) 상승. KOSPI는 건설,건축관련(+8.5%), 반도체(+8.5%), 기계(+7.6%) 업종이 상승한 가운데 화장품,의류,완구(-4.3%), 필수소비재(-3.6%), 소프트웨어(-3.1%) 업종 하락. 코스피는 오픈AI 신규 모델 '아스트라' 공개 이후 확산된 반도체 업종 강세 흐름에 상승 출발. 주중 중동 분쟁 전선 확대 우려에 따른 유가 상승, 미 재무부 바이백 실망에 따른 금리 상승 등 매크로 악재가 부담으로 작용하며 변동성 확대되었으나, 7,000선 회복 마감 - DOW(-2.5%), S&P500(-1.6%), NASDAQ(-1.6%) 하락. 미국증시는 중동 불확실성에 따른 국제유가 상승, 미 재무부의 국제 바이백 규모 실망, PPI 상승 가속 등 매크로 이슈가 연이어 부각되며 국제금리가 상승세가 지속되자 약세 흐름을 이어감
차주 (09/14~09/18) 증시 전망	9월 초 외국인 수급 개선과 함께 7,000pt선 회복 진행. 기본적 지표들로 판단할 것인지 반도체를 중심으로 이번엔 다르다는 기대감을 이어갈 것인지 고민이 깊어질 시점. 전자의 관점에서 보면, 정점 부근에 위치한 수출 증감률과 당분간 정체 이하 가능성이 높은 이익 전망, 아직 높은 레벨에서 등락하며 큰 폭 하락을 기대하기 힘든 금리 레벨 등의 조건이 형성. 적어도 FOMC 전까지 금리 경계심이 잔존할 수 있고, 회의 결과 해석도 단기적으로는 추가 변동성을 자극할 소재가 될 여지. 경기 모멘텀과 리스크 부담을 나타낸 앞 페이지 그림에서도 매크로 모멘텀과 위험자산 선호도가 각각 고점/저점 레벨에서 반전 시도 중. 탄력적 상승 기대 보단 FOMC전후까지 기존 제시하던 박스권 전망을 유지 - 전략 대안도 기존과 유사. 추세적 흐름을 기대하기 힘든 만큼 적극적으로 익스포저를 확대할 상황은 아니라고 생각되나, 금리 부담 등이 반영되며 지수차원의 가격 메리트 형성(6,000pt대 중반) 시 반도체와 HW 관심 제고 가능. 지수 반등 시 고금리 완화 강세 상황을 감안한 은행, 보험 업종이 방어적 대안으로 제시될 수 있음

Note: 수익률은 전주 금요일 종가 대비 금주 목요일 종가 기준

Source: 다올투자증권

IV. Key Chart & 핵심지표

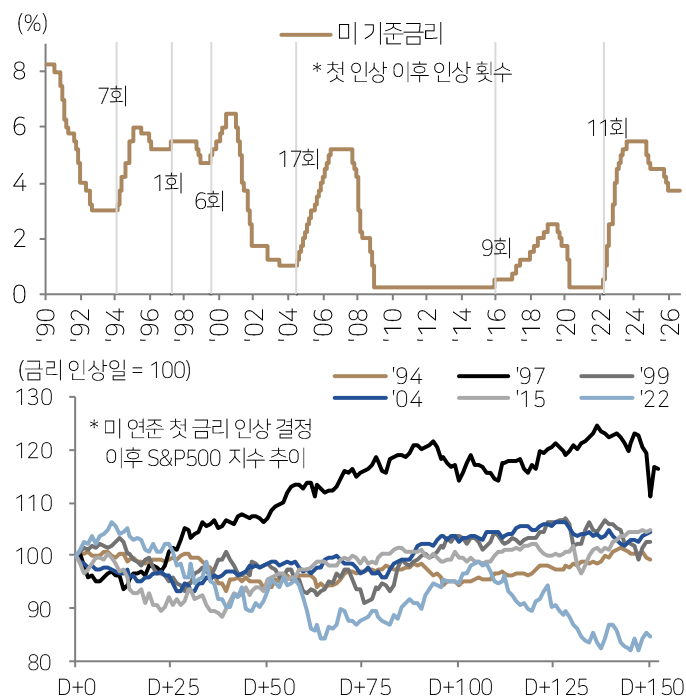
25년까지의 수출-영업이익 관계 대비 높게 추정되어 있는 한국 증시 영업이익



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 한국 대형주들은 은행 등 일부 내수주들을 제외하면 수출 비중이 절대적으로 높음. 때문에 시장 전체의 이익 전망치도 수출에 연동되는 경향이 뚜렷
- 올해 한국 수출은 연 1조 달러를 넘어설 것으로 추정 중. 지난해까지 수출-이익 간 관계를 바탕으로 보면, 수출 1조 달러는 약 680조원의 영업이익을 설명하나, 올해 전망치는 989조원으로 상당히 높게 추정 중
- 여기에는 마진율이 극단적으로 높은 반도체의 수출 비중이 기존 20% 내외에서 45% 수준까지 확대됐다는 점 그리고 원/달러 환율의 가파른 상향 조정이 영향을 준 것으로 볼 수 있음. 최근 원/달러 환율의 가파른 강세 흐름을 감안하면, 하반기 이익과 관련해서는 일정 수준의 하향 조정이 진행될 여지가 있다고 판단. 상반기 수출은 이미 고정된 것으로 전제하고 1,380원을 기준으로 환율 효과를 계산해 보면 약 40조원 수준의 이익 전망치 하향 가능성도 발생할 수 있을 것으로 추정. 그렇다고 해도 이는 7월 급락 전 이익 전망치 수준

미 연준의 최초 금리 인상 이후 S&P500 지수 흐름



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 미국 연준이 금리 인하 혹은 동결 기조를 마치고 첫 인상을 단행했던 6개 사례 확인('90년 이후). 그중 단발성 인상에 그쳤던 '97년의 경우, 첫 한달은 약세 흐름을 보이며 방향성을 탐색하는 모습을 보였으나, 이후 지수 반등과 상승이 가장 두드러졌음. 반면 '22년의 경우 이미 물가가 높은 수준에서 형성되어 있던 중, 다화에 걸친 큰 폭의 인상이 이어지며 충격이 장기간 지속됨
- '97년 당시 미국은 주식시장 과열에서 기인한 인플레이션 우려가 존재했고, 이에 연준이 선제적인 긴축을 단행. 이후 아시아 금융위기 경계에 추가 인상은 나타나지 않았음
- 현재는 높은 물가 레벨로 연내 금리 인상 가능성이 시사되는 상황. '97년은 3차산업혁명 진행 과정에서 기술투자가 지속되면서 생산성이 개선되고 성장이 이어지던 시기. 유가 관련된 인플레이 부담이 완화되고, 생산성 향상이 종국적으로 성장과 인플레이 균형을 맞추는 흐름으로 전개될 것에 대한 기대가 형성될 경우 이같은 시나리오 가능성을 배제할 수 없을 듯

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 투자 결과와 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.