

Global Markets Monitor



Global Strategy 김예슬 02) 6915-5526 / chchu93@ibks.com

9월 미국 증시, 경계의 시간

9월의 계절성, 올해는 더 부담스럽다

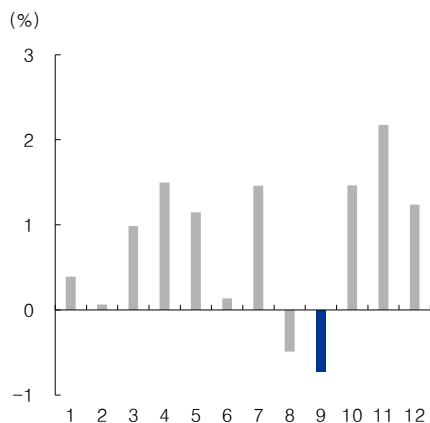
9월 S&P500 지수는 역사적으로 가장 부진한 계절성을 보여왔다. 1990년부터 2025년까지 9월 평균 수익률은 -0.71%로 월별 기준 가장 낮은 수준이다. 특히 최근 들어 이러한 기조는 더욱 뚜렷해지는 모습이다. 2020년부터 2025년까지 S&P500의 월 평균 수익률은 -2.9%로 강한 증시 상승세가 이어졌던 기간에도 9월의 계절적 약세는 지속됐다.

중간선거가 있는 해에는 9월의 부진이 더욱 두드러졌다. 1월 평균 지수를 100으로 가정했을 때 중간선거가 없는 해의 9월 평균 지수는 106.79인 반면, 중간선거가 있는 해에는 96.54에 그쳤다. 중간선거를 앞둔 정책 불확실성이 높아지면서 위험자산 선호심리가 위축된 영향으로 판단된다. 따라서 9월의 계절적 약세와 중간선거 불확실성이 겹치는 해에는 증시의 단기 변동성이 확대될 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

여기에 매년 9~10월 사이에는 유대교 주요 명절인 로쉬 하샤나와 욀 키푸르가 있다. ‘로쉬 하샤나에 팔고 욀 키푸르에 사라’는 말이 존재할 정도로 해당 기간의 증시 흐름이 상대적으로 부진하다는 인식이 형성돼 있다. 유대인에게 연휴에 해당하는 로쉬 하샤나를 전후로 일부 투자자들이 연말 포지션을 정리하고, 휴일을 앞두고 거래 활동이 위축되면서 차익실현 압력이 높아졌기 때문이다.

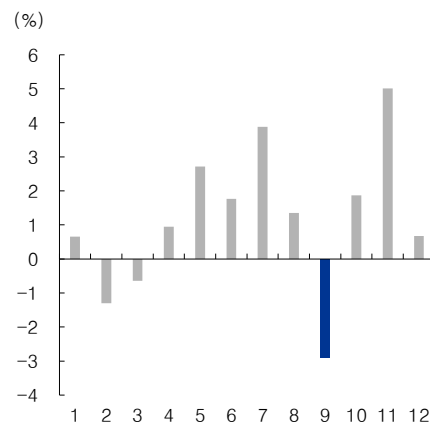
실제로 1990년 이후 로쉬 하샤나부터 욀 키푸르까지 S&P500의 평균 수익률은 -0.95%였으며, 지수가 하락한 비율도 61.1%에 달했다. 글로벌 금융위기로 낙폭이 유독 컸던 2008년을 제외하더라도 평균 수익률은 -0.47%로 마이너스 흐름을 유지했다. 결국 9월 증시는 장기적으로 부진한 월별 계절성에 중간선거 불확실성, 로쉬 하샤나~욀 키푸르 구간의 수급 부담까지 중첩될 수 있다는 점에서 보수적인 접근이 유효해 보인다.

그림 1. 1990년~2025년 S&P500 월 평균 수익률



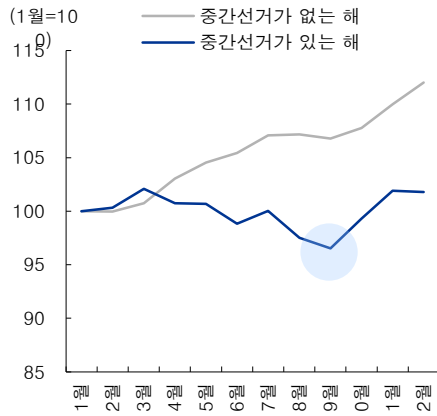
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 2020년~2025년 S&P500 월 평균 수익률



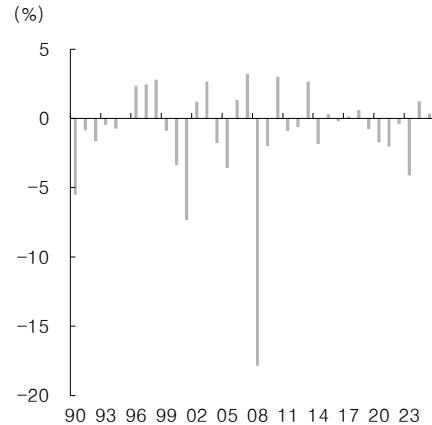
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 9월 로쉬 하사나~옴 키푸르 기간 수익률



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. 로쉬 하사나~옴 키푸르 기간 수익률



자료: Brookings, IBK투자증권

산 넘어 산, 이어지는 매크로 고비

중장기적으로 미국 증시에 대한 긍정적인 시각은 유지한다. 최근 오픈AI의 GPT-6 Astra 공개를 계기로 AI 산업 전반에 대한 기대도 다시 높아지고 있다. 프런티어 모델의 지속적인 성능 향상과 모델 간 경쟁 심화는 개별 기업의 기술 경쟁을 넘어 AI 활용 확대와 인프라 수요 증가로 이어질 가능성이 높아 관련주의 양호한 흐름도 이어질 것으로 판단한다.

미국 경기의 견조한 흐름 역시 긍정적이다. 최근 3분기 GDP Now 성장률 전망이 상향 조정되는 등 미국 경제의 성장 모멘텀이 유지되고 있다. 이는 AI 관련 업종뿐 아니라 비AI 업종의 이익 개선에도 긍정적으로 작용하며 증시 전반의 이익 모멘텀 강화로 이어질 것으로 기대한다

다만 단기적으로는 9월 증시에 대한 경계가 필요하다는 시각이다. 국제유가는 다시 배럴당 100달러 선을 넘었다. 미국과 이란 간 갈등이 장기화되고 있는 가운데, 호르무즈 해협 통행량이 다시 크게 감소하면서 유가 공급 차질 우려는 지속될 전망이다. 금리 부담 역시 지속되고 있다. 미 재무부가 잔존 만기 10~20년 국채를 대상으로 60억 달러 한도의 바이백을 실시한다고 발표했지만 시장 기대에 미치지 못하면서 장기물 중심으로 미 국채 금리가 가파르게 상승했다. 여기에 주요 매크로 이벤트도 연이어 예정돼 있다. 9월 11일 CPI 발표를 시작으로 FOMC 등 주요 이벤트가 남아 있는 만큼 물가와 금리 경로를 둘러싼 시장의 경계심은 당분간 이어질 전망이다. 중장기적인 이익 성장의 방향성은 유효하지만, 9월에는 지수의 추가 상승보다는 단기적인 숨고르기 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

표 1. 9월 매크로 이벤트 일정

날짜	국가	기간	경제지표	예상치	이전치
09.11	미국	8월	CPI/Core CPI YoY	3.4%/2.4%	3.4%/2.5%
09.16	미국	9월	FOMC	3.75%	3.75%
09.16	미국	8월	소매판매 MoM	0.8%	-0.6%
09.30	미국	8월	PCE 물가지수 YoY	—	3.7%
09.30	미국	2분기	GDP QoQ 연율 확정치	—	1.5%

자료: Bloomberg, IBK투자증권