

Morning Meeting Brief

THE GLOBAL / Global Daishin View

[Global Daishin View] 2026 년 9 월 4 주차

- 9월 계절적 약세라는 통념을 깨고, 하반기로 갈수록 미국 증시 상방 압력 높아질 것
- 알파벳, 크릭스AI 통해 CapEx 조달 다변화. 美 데이터센터 리츠, 전력망 비용 원인자 부담 강화로 경쟁력 부각
- 이번 주 해외 투자 포커스: [신흥국전략] Global X China Robotics and AI ETF, [미국주식] 알파벳, [글로벌리츠] Equinix

글로벌전략 문남중, AI Engineer 조재운, 글로벌리츠 김다운

Global Strategy

일본 증시, 주목 변수. BOJ 다음은 식품 소비세 감세

- 9월 BOJ 금리 인상, 예상된 수순. 일본 증시, 불확실성 해소로 받아들일 것
- 日 금융시장, 9.15일 日 정부의 세제 개정 대강 각의 결정에 더 주목. 10월 초 임시국회 법안 상정 후, 연내 통과 목표
- 日 정부, 감세 재원 미구체화. 향후 재정 확보 논쟁 지속. 엔화 강세 제한 요인. 일본 증시 측면, 긍정적 해석 연결

문남중, namjoong.moon@daishin.com

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 유가 부담 완화에 반도체 주도력 회복, KOSPI 7,000 선 탈환

- 수출 · AI 모멘텀 동반 강화, 반도체 주도력 회복
- 미 · 이란 협상 기대에 유가 부담 완화, 인플레이션 경계 속 금리 부담 지속
- 유가 부담 완화 속 AI 모멘텀 부각, 업종별 차별화 장세

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

부동산

[한국 상업용 부동산] 레버리지 실종 시대: 정점 이후 오피스, 저점 이후 물류

- 금리 상승으로 레버리지 효과 소실, 상반기 오피스 거래 감소, 물류 거래 보험수준, 연간으로 두 섹터 모두 거래량 감소 전망되며, 오피스 감소폭이 더 클 것
- 엇갈리는 공급 사이클: 임대시장은 오피스는 둔화세, 물류는 회복세

배상영 Ph.D, Sangyoung.bae@daishin.com

THE GLOBAL

Global Daishin View

글로벌전략 문남중
AI Engineer 조재운
글로벌리츠 김다은

2026년 9월 4주차

- 9월 계절적 약세라는 통념을 깨고, 미국 증시 상방 압력 높아질 것
- 알파벳, CapEx 조달 다변화. 데이터센터 리츠, 전력망 비용 원인자 부담에 경쟁력 부각
- 주식 포커스: Global X China Robotics and AI ETF, 알파벳, Equinix

[글로벌전략] 9월, 계절적 약세라는 통념을 깨뜨리고, 하반기로 갈수록 미국 중심의 증시 상방 압력 높아질 것

9월 미국 증시(S&P500)는 8월 증시의 연장선상에서 좁은 범위의 박스권(7,504~7,817p) 등락을 지속. 확전 양상인 중동 리스크, 임계치를 넘어선 장기금리, AI 속도 조절론 등 우려 요인들도 존재. 하지만 1) 9월 FOMC 불확실성 해소 해석, 2) 24일 G2 정상회담을 계기로 양국 간의 전술적 화해 기간 연장, 3) 중국이 이란 전쟁 종전 MOU 재개를 위한 모종의 역할을 담당할 여지 등 긍정적 대목에 시장은 더 관심을 가질 것. 하반기로 갈수록 미국 증시의 상방 압력은 커질 전망. 비중 확대

[신중국전략] 9.24일 시진핑 주석, 방미 예정. 미중 정상회담 예정. 전술적 화해 기간 유지 지속 예상

9. 24일 시진핑 중국 국가 주석의 미국 방문 예정. 앞서 양국은 올해 5월 베이징 정상회담을 계기로 합의한 상호 300억 달러 규모 상품의 관세 인하 후속 협상 진행, 트럼프 대통령은 자국 내 공장 설립과 미국인 고용을 조건으로 중국 자동차 판매 허용에 대한 입장도 꺼내 들었음. 또한 미국은 1년간 유예된 중국에 대한 고율 관세 부과를 최소 6개월~1년 연장할 계획으로 알려졌다. 양국 간 갈등 관리를 모색하며 전술적 화해 기간이 향후 유지될 것으로 예상되는 점은 긍정적 요인

[미국주식] 알파벳(GOOG): 크릭스 AI 220억달러 chip출 확보, 광고기술 반독점은 감시관 선에서 종결. CapEx 조달 다변화와 규제 리스크 동시 해소

블랙스톤 · 알파벳 합작 크릭스AI에 은행 10곳이 chip 대출 220억 달러 제공. 연간 설비투자 1,950~2,050억 달러로 6분기째 상향, 부담 일부 합작조달 분산. 광고기술 소송 강제매각 없이 감시관 선임 6년으로 종결, 리스크 선반영. 크릭스AI 손익 연결 반영 방식과 6년 규제 조치 실제 이행 여부 확인

[글로벌리츠] 美 데이터센터 전력망 비용 원인자 부담 강화로 데이터센터 리츠 경쟁력 부각

9/16, 미 하원은 100MW 이상 대형 데이터센터의 추가 발전 · 송전 · 배전망 비용을 사업자가 부담하는 법안을 통과. 전력망 구축비와 사전 보증 부담이 늘어나며 신규 개발비 상승 및 전력 확보 진입장벽 강화 예상. 신규 공급 어려워질수록 기획보 전력의 희소성과 기존 데이터센터의 임대료 협상력은 높아질 전망. 데이터센터 리츠는 JV를 통해 대규모 개발의 자본부담을 분산하고 있어 비용 대응력이 높으며, 전력 확보에 자본력 · 신용도가 중요해질수록 중소 개발사 대비 경쟁우위 강화 전망

Global Strategy

Global Strategist 문남중
namjong.moon@daishin.com

일본 증시, 주목 변수. BOJ 다음은 식품 소비세 감세

- 9월 BOJ 금리 인상, 예상된 수순. 일본 증시, 불확실성 해소로 받아들일 것
- 금융시장, 9.15일 日 정부의 세제 개정 대강 각의 결정 더 주목. 연내 통과 목표
- 日 정부, 감세 재원 미구체화. 향후 재정 확보 논쟁 지속. 증시, 긍정적 해석 연결

9월 BOJ 금정위, 예상된 수순..25bp 금리 인상

18일 BOJ는 시장 예상대로 정책금리(콜금리 운영목표 1.00%→1.25%)를 25bp 인상했다. 7월 금정위 이후, 중동 지정학 리스크 확대, 견고한 임금 등 물가 상승 압력이 확대, 특히 기초적 물가 상승률이 2% 물가 목표에 가까워져 물가를 2% 근처에서 안정시키기 위한 선제적 조치였다. 또한 7월 말 미일 공조를 통한 엔화 강세 유도 등 정책 박자를 맞추고 2/4분기 GDP 성장률 상향 조정(1.1%→1.4%, 전분기 대비 연율) 등 완만한 성장세를 이어가고 있는데 기인했다.

8월 이후 확전 되고 있는 중동 정세 감안 시, 유가 상승에 따른 무역적자 그리고 연준의 추가 인상 전망 대두로 엔저 압력이 높아지는 대외 환경 조성으로 향후 추가 금리 인상 여지는 남았으며, 향후 금리 인상의 관전 포인트는 인상 유무가 아닌 속도가 될 것이다. 9월 금정위 결과는 예상된 수순이었던 만큼, 일본 증시는 불확실성 해소로 받아들일 것이다.

일본 금융시장, 앞으로 9.15일 정부의 세제 개정 대강 각의 결정에 더 민감할 것

15일 일본 정부는 내년 4월부터 2년간(27.4월~29.3월) 식료품 소비세율을 현행 8%에서 1%로 낮추는 세제 개정 대강을 각의에서 결정했다. 2년간 한시적으로 세금을 줄이고 중·저소득층에는 지원금을 지급해 가계 부담을 낮추겠다는 구상이다. 10월 초 소집 예정인 임시국회에서 관련 법안을 제출해 연내 통과시키는 것이 목표로, 올해 2월 중의원 선거에서 현 내각이 내건 소비세 인하 공약을 이행하는 조치이다.

정부는 식료품 소비세 감면을 소득연동형 지원금 제도 도입 전까지의 과도기 조치로 규정하고, 지원금은 감세 기간에도 우선 지급해, 27~28 회계연도 소비세율 1%p 분의 세수에 해당하는 규모로 일하는 중·저소득층(구체적인 소득기준과 개인별 지급액은 추후 결정)을 중심으로 지원한다.

통화정책 불확실성 해소 긍정. 다만 식품 소비세율 인하, 정부가 감세 재원을 구체화하지 않은 점은 향후 재정운용 쟁점 사항. 이는 엔화 강세 제한 요인. 일본 증시 측면에서 긍정적 해석으로 연결될 것

식품 소비세 감세에 따른 세수 감소는 연간 4조 3,000억 엔 예상된다. 정부는 특례 공채에 의존하지 않고 보조금과 조세특별조치 정비, 세외수입 확보 등을 통해 재원을 마련할 계획이다. 구체적 방안은 27년 예산안 편성 과정에서 결정한다. 감세로 줄어드는 지방세 수입은 중앙정부가 전액 보전하고, 농림어업 종사자에게는 매출 규모에 따른 급부금 지원, 외식업체에는 테이크아웃 도입 등 사업 다각화를 지원한다.

향후 물가 상승세가 이어지면 감세 연장 요구가 커지고 28년 참의원 선거에서 세율 복원 여부가 쟁점으로 부상할 수 있다. 가계 부담을 덜기 위해 시작하는 식료품 소비세율 인하가 재원 확보와 종료시점을 둘러싼 논쟁은 지속될 것이다. 이는 엔화 강세를 유도하는 미일 공조 및 BOJ 금리 인상 불구, 엔화 강세를 제한하는 요인이다. 앞으로 동 이슈가 불거지기 전, 증시 변동성 커질 경우 비중확대로 대응해야 한다.

유가 부담 완화에 반도체 주도력 회복, KOSPI 7,000선 탈환

- 수출·AI 모멘텀 동반 강화, 반도체 주도력 회복
- 미·이란 협상 기대에 유가 부담 완화, 인플레이션 경계 속 금리 부담 지속
- 유가 부담 완화 속 AI 모멘텀 부각, 업종별 차별화 장세

수출·AI 모멘텀 동반 강화, 반도체 주도력 회복

한국의 9월 1~20일 수출은 전년 대비 +78.3% 증가한 714억달러 기록. 특히 반도체 수출은 +259.4% 급증한 341억달러로 역대 최대 규모를 경신. 강한 반도체 수출은 건조한 업황을 재확인하고 실적 모멘텀을 뒷받침하며 상방 압력으로 작용. 트럼프 대통령은 중국과의 AI 패권 경쟁 우위 확보를 위해 'AI Force' 창설과 'AI 차르' 임명을 추진. AI 개발 속도조절 및 규제 강화에는 부정적 입장. 또한 트럼프 일가의 AI 반도체·데이터센터 관련 대규모 투자 사실까지 부각되며 AI 투자심리 강화. 미국 증시에서는 마이크론(+3.9%), 샌디스크(+11.0%), 웨스턴디지털(+4.1%) 등 메모리 업종 강세 뚜렷. 샌디스크의 S&P100 편입에 따른 수급 효과를 감안할 필요가 있으나, 트렌드포스의 메모리 가격 상승 전망과 인텔 CEO의 공급 부족 심화 발언이 더해지며 메모리 업황 및 실적 기대 지속.

미·이란 협상 기대에 유가 부담 완화, 인플레이션 경계 속 금리 부담 지속

WTI와 브렌트유 선물은 각각 94달러, 102달러 수준까지 하락하며 증시 부담 완화. 이란이 카타르 중재를 통해 미국에 휴전·동결자산 해제·해상 봉쇄 중단 등을 포함한 협상 조건을 전달. 트럼프 대통령도 유엔총회를 계기로 이란 측과의 접촉 가능성을 열어두며 미·이란 협상 기대 확대.

반면 미국채 10년물과 30년물 금리는 각각 4.97%, 5.30% 수준으로 높은 레벨 지속. 닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재는 인플레이션 압력이 유가 충격을 넘어 경제 전반에 걸쳐 높은 수준이라고 진단. 여기에 프랑스 재정 불확실성과 ECB 추가 긴축 우려로 유럽 국채 금리까지 상승하며 미국채 금리의 상방 압력으로 작용.

유가 부담 완화 속 AI 모멘텀 부각, 업종별 차별화 장세

국제 유가 하락으로 대외 불확실성 완화, AI 모멘텀 부각되며 업종별 차별화 장세.

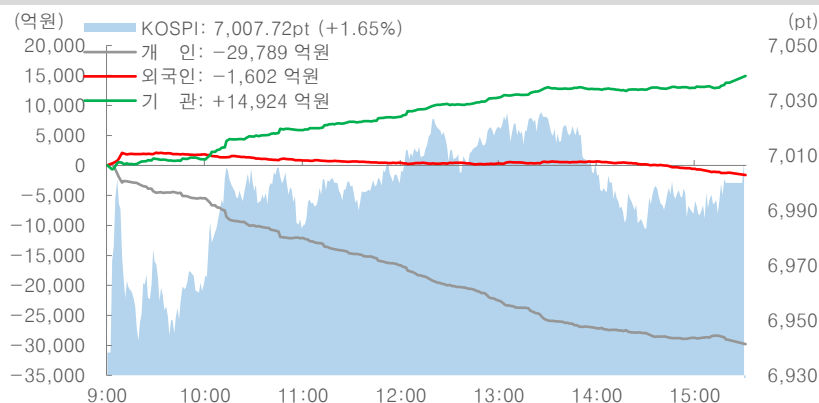
반도체: 삼성전자(+5.0%), SK하이닉스(+0.6%), SK스퀘어(+4.5%)

정유: SK이노베이션(+2.6%), S-Oil(+2.7%)

2차전지: LG에너지솔루션(-3.3%), 포스코퓨처엠(-2.7%), 엘앤에프(-2.6%)

자동차: 현대차(-1.4%), 기아(-1.5%), 현대모비스(-1.6%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

부동산

배상영 Ph.D.
Sangyoung.bae@daishin.com

[한국 상업용 부동산] 레버리지 실종 시대 : 정점 이후 오피스, 저점 이후 물류

- 금리 상승으로 레버리지 효과 소실, 상반기 오피스 거래 감소, 물류 거래 보합 수준, 연간으로 두 섹터 모두 거래량 감소 전망되며, 오피스 감소폭이 더 클 것
- 엇갈리는 공급 사이클: 임대시장은 오피스는 둔화세, 물류는 회복세

레버리지 실종 시대: 금리가 가장 큰 이슈이자 위험

한국 상업용 부동산 시장의 가장 큰 변수는 역시 금리. 선순위 대출금리가 빠르게 상승하면서 투자 수익성이 낮아지고 있음. 지난해 여름 3%대 후반까지 하락했던 오피스 선순위 대출금리는 5%대 중반까지 상승. 지난해 여름에는 연말 대출금리가 3%대 중반까지 하락할 것이라는 기대가 있었다는 점을 고려하면, 불과 1년전 40~50bp의 금리 하락을 기대했던 시장에 오히려 약 150bp의 금리 상승이 나타난 것

오피스 거래 감소, 물류 거래 유지: 지난해의 온도 차가 만든 결과

상반기 서울 오피스 거래대금은 9.52조원으로 전년 동기 대비 19.2% 감소. 반면 물류 거래대금은 1.65조원으로 3.7% 증가해 지난해와 비슷한 수준. 이러한 차이는 지난해 시장 흐름과도 관련. 오피스 시장에서는 금리 하락 기대가 상당 부분 반영되면서 지난해 거래대금이 2024년 대비 79.9% 증가해 사상 최고치를 기록. 반면 같은 기간 물류 거래대금 증가율은 8.6%. 지난해 거래가 급증했던 오피스 시장에서 금리 상승에 따른 부담과 기저효과가 더 크게 나타난 것. 하반기에도 시장금리가 추가로 상승하거나 높은 수준에 머문다면 두 섹터 모두 거래대금이 전년 동기 대비 감소할 가능성 유 다만 감소 폭은 오피스가 더 클 것.

부담스러운 가격수준: 축소된 스프레드와 레버리지 효과 소실

최근 시장금리 고점인 국고채 5년물 금리 4.3%대를 기준으로 보면, 서울 오피스의 Cap Rate 스프레드는 -13bp, 수도권 물류는 129bp 수준. 2021년 이후 평균 스프레드가 각각 90bp와 215bp였다는 점을 고려하면, 금리 대비 가격 부담 큼. 선순위 대출금리도 두 섹터의 Cap Rate를 웃돌고 있음(오피스 4.17%, 물류 5.59%). 차입을 통해 당기 운용수익률을 높이는 정(+)의 레버리지 효과를 기대하기 어려운 상황. 현재의 금리 수준이 지속된다면 하반기에는 가격의 하방 조정 압력이 커질 수 있음.

엇갈리는 임대-공급 사이클: 오피스는 둔화, 물류는 회복

오피스는 전반적으로 공실률이 상승하고 임대료 증가세가 둔화하면서 자산/입지에 따른 차별화 진행. 지난 금리 상승기에도 견조한 임대 수요를 바탕으로 개발사업이 진행된 만큼, CBD를 중심으로 2030년 전후까지 공급 증가 예상. 향후 공급 확대는 임대시장에 추가적인 둔화 압력으로 작용할 전망. 반면 물류는 저운 공실률이 30%, 상운 공실률이 10%를 웃도는 어려운 시기를 거쳤으나, 공실 증가세가 둔화. 동남권과 중앙권 등 일부 지역에서는 상운 공실률이 5%대 진입.

공급 여건도 회복을 뒷받침. 임대시장 부진으로 무산되거나 지연된 개발사업이 많았고, 미착공 인허가 물량이 여전히 남아 있지만 향후 공급을 가늠하는 최근 2년 누적 인허가 물량은 감소. 공급 축소는 임대시장 회복에 우호적으로 작용할 것.

높아진 금리는 두 섹터 모두의 투자 수익성을 압박. 다만 오피스는 공급 증가에 따른 임대시장 둔화에, 물류는 공급 감소에 따른 임대시장 회복 기대

▶ 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.