

Week Ahead Snapshot

다음 주 주목할 금융시장 이슈(9/15~19)

(전략/퀀트) 유명간

myounggan.yoo@miraeeasset.com

(선진국 전략) 김성근

sungkeun.kim@miraeeasset.com

(채권) 민지희

jihye.min.a@miraeeasset.com

[경제/채권]

- 미 국채 10년 금리는 4.0%로 하락. 연준 연내 금리 인하 예상 폭도 3회로 확대. 일자리 급감, 노동수요 감소, 실업수당 수령자 증가에 고용 부진 우려 심화
- 9월 FOMC(9/16~17), 1) 점도표 연내 금리 인하 횟수, 2) 올해 인플레이션 전망, 3) 10월 추가 인하 시그널 전달 여부 주목. 올해 인하 횟수는 2회로 유지되고 인플레이션 전망치 상향 전망. 8월 의류, 자동차 등 관세 영향을 받는 항목에서 인플레이션 급등. 파월 의장은 고용과 인플레이션 위험에 모두 집중하겠다는 입장 유지할 것. 연준의 이중 책무 강조 및 노동시장 하방 위험 확대를 고려해 시장의 연내 2~3회 금리 인하 기대 지속. 미 국채 10년 금리는 4.0~4.3% 등락 예상
- 서울 집값이 다시 반등하며 10월 인하 기대 조정 중. 미국 고용 둔화로 인해 다소 도비쉬해진 연준과 하반기 장기국채 발행 축소, 관세 불확실성에 따른 수출 둔화 우려 등은 장기채권에 우호적 재료. 국고 3/10 커브 플랫 압력 우세할 전망

[글로벌 주식]

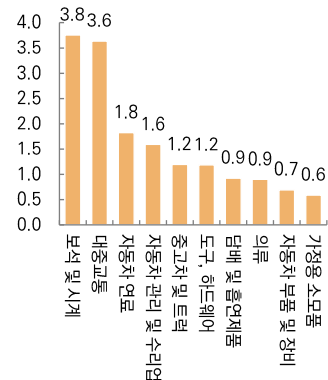
- 이번 주 S&P500(+1.6%)은 예상치에 부합한 CPI, 고용시장 둔화로 금리 인하 기대가 높아지며 상승. 오라클의 클라우드 가이드언스 영향으로 IT(+2.6%) 강세
- 지금까지 시장은 경기 우려보다는 금리 인하에 집중. 그러나 9월 FOMC(9/18) 이후 경기 둔화에 시선을 돌릴 가능성에 유의. 최근 고용 지표가 예상보다 부진하면서 테크(IT, Comm.Serv) 업종을 제외한 시클리컬 업종의 상대강도는 9월부터 하락 중. 8월 소매판매(9/16)을 비롯해 FOMC 이후 경기 지표 결과에 주목
- 한편, 이번주 NATO 회원국인 폴란드 영공에서 다수의 러시아 드론이 격추되며 러시아 제재 강화 움직임이 전개. 미국 상원에서는 지난 7월에 공개된 러시아 제제안에 대한 표결을 준비. 러시아산 원유, 가스, 우라늄 수입국에 대해 최대 500% 관세를 부과할 수 있는 권한을 대통령에게 부여. 중국, 인도가 주요 대상. 상원 통과시 유가 변동성과 함께 미국-중국 무역협상 불확실성 높아질 전망

[국내 주식]

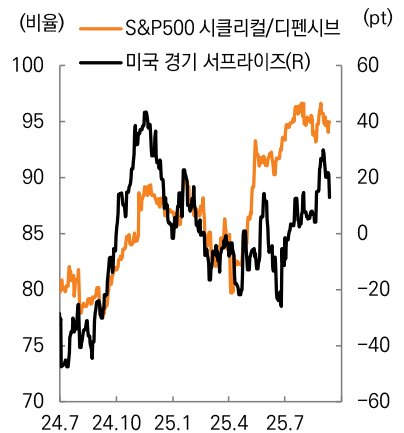
- 이번 주 물가 지표가 예상치에 부합하면서 미국 금리 인하 기대가 유지. 국내 증시 정상화 정책 기대가 더해지며 코스피, 코스닥 9일 연속 상승세 지속. 반도체 업종이 증시 상승을 주도. 방산, 은행, 증권, 보험, 지주의 주가 상승률도 긍정적
- 코스피 12MF PER은 11배 상회해 올해 가장 높은 수준을 기록 중. PBR(TTM)은 1.12배로 2022년 수준까지 상승. 하반기 국내 기업들의 실적 하향 조정 가능성에도 중장기적으로 국내 증시의 거버넌스 리스크 해소에 따른 COE 하락을 기대. COE 하락, ROE 상승 효과로 계산한 코스피의 적정 PBR은 1.14배~1.19배
- 다음주 16~17일 FOMC 예정. 연내 금리 인하 횟수 변화에 주목. 이후에는 하반기 실적 둔화에 대한 부담이 높아질 수 있는 국면으로 전환. 이익모멘텀 긍정적인 업종, 종목 중심으로 대응하는 전략이 유리. 1개월, 3개월 영업이익 컨센서스 변화가 양호한 업종은 반도체, 방산, 조선, 헬스케어, 호텔/레저, 유틸리티

주요 상품 물가 대체로 높은 상승률

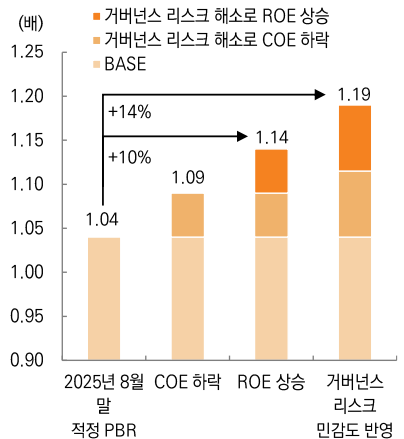
(% MoM) 8월 미국 CPI: 주요 상품 항목



S&P500 시클리컬 상대강도 추이

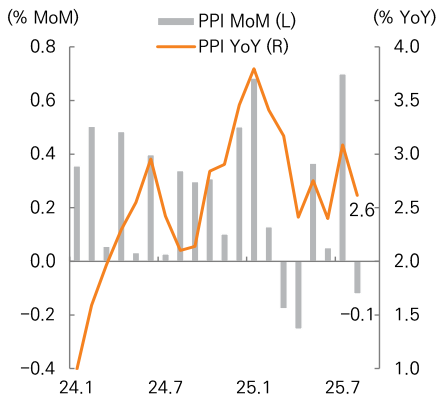


KOSPI 디스카운트 해소 시나리오



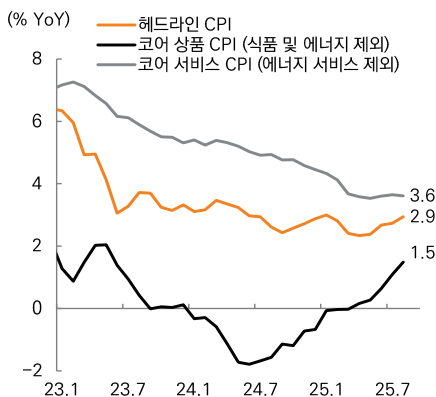
주요 경제지표 리뷰

8월 미국 PPI (9/10 발표)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

8월 미국 CPI (9/11 발표)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

8월 PPI, 전월대비 하락하며 예상치 하회

- 8월 헤드라인 및 코어 PPI는 모두 전월비 -0.1%로 하락하며 이전치(각 0.7%) 및 예상치(각 0.3%) 모두 하회
- 8월 서비스 PPI의 기여도는 -0.16%p로, 전월의 +0.50%p 대비 큰 폭으로 하락하며 헤드라인 PPI 하락 견인. 특히 PPI 항목 중 PCE 인플레이에 반영되는 금융 및 보험은 둔화. 포트폴리오 운용은 7월의 +5.8% MoM에서 +2.0%로 둔화했고, 이외 건강보험, 배상 및 상해 보험료도 각각 +0.2%, +0.3%에서 0.0%로 둔화
- 헬스케어 서비스 항목들은 대체로 전월비 상승(통원 진료: -0.7% → +0.2%, 치과 진료: +0.1% → +0.6%). 상품 항목 중 자동차, 트럭, 타이어, 전자기기 등은 전월비 상승하며 관세 영향 가시화

8월 CPI, 헤드라인 예상치 상회 및 코어 상품 물가 상승 지속

- 8월 헤드라인 CPI는 전월비 0.4% 상승하며 7월(0.2%) 대비 상승했고, 예상치(0.3%) 상회. 전년비기준으로는 2.9%으로 전월(2.7%) 대비 상승, 예상치는 부합. 코어 CPI는 +0.3% MoM, +3.1% YoY 기록했고, 각각 전월과 동일, 예상치도 부합
- 코어 상품은 +0.3% MoM 기록하며 7월(+0.2%) 대비 상승폭 확대. 신규 차량(0.0% → +0.3%), 중고차 및 트럭(+0.5% → +1.0%), 의류(0.0% → 0.5%) 등 상승. 미 관세 영향 확인되는 중
- 코어 서비스 항목 중 주거비(+0.2% → +0.4%), 운송 서비스(+0.8% → +1.0%) 전월비 상승 폭 확대. 특히 운송 서비스 내 자동차 관리 및 수리(+1.0% → +2.4%), 항공사 운임(+4.0% → +5.9%) 등이 상승

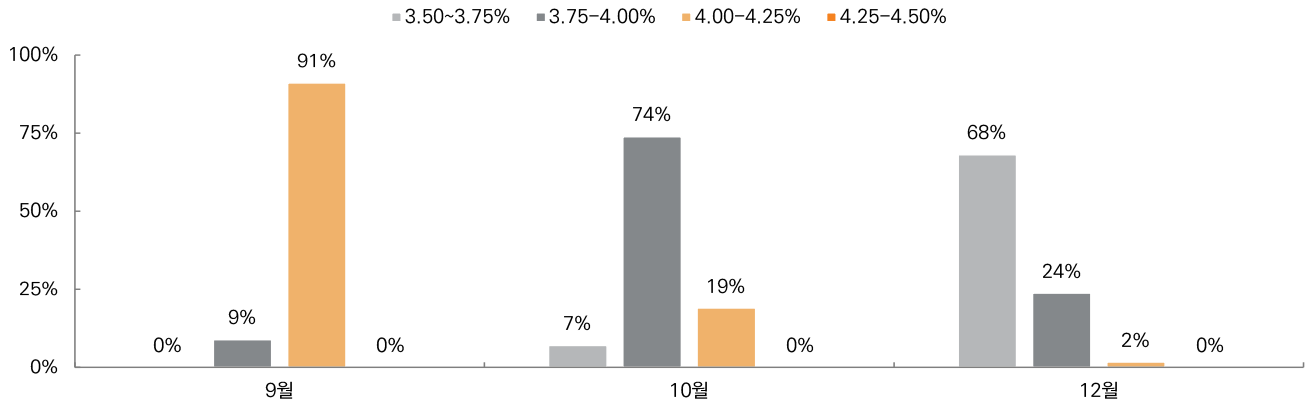
다음주 주요 경제지표 발표 일정

Date	Region	Economic indicator/event	Survey	Prior
9/15	중국	8월 소매판매 YoY	★★★★	3.8%
	중국	8월 산업생산 YoY	★★★★	5.6%
	미국	9월 뉴욕주 제조업지수	★★★★	4.9pt
9/16	미국	8월 소매판매 MoM	★★★★	0.3%
	미국	8월 핵심 소매판매 MoM (자동차 및 주유소 제외)	★★★	0.5%
	미국	8월 산업생산 MoM	★★★★	0.0%
	미국	8월 수입물가지수 MoM	★★★	0.4%
9/17	유로존	8월 헤드라인 CPI YoY (최종)	★★★★	2.1%
	유로존	8월 코어 CPI YoY (최종)	★★★	2.3%
	미국	8월 주택착공건수 MoM	★★★★	-3.7%
	미국	8월 건축허가 MoM (잠정)	★★★	0.6%
	미국	9월 FOMC 금리 결정 (상한)	★★★★	4.25%
9/18	미국	주간 신규실업수당 청구건수	★★★★	26.3만
	미국	연속실업수당 청구건수	★★★	193.9만
9/19	일본	8월 헤드라인 CPI YoY	★★★★	2.8%
	일본	8월 코어 CPI YoY (신선식품 제외)	★★★	2.7%

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

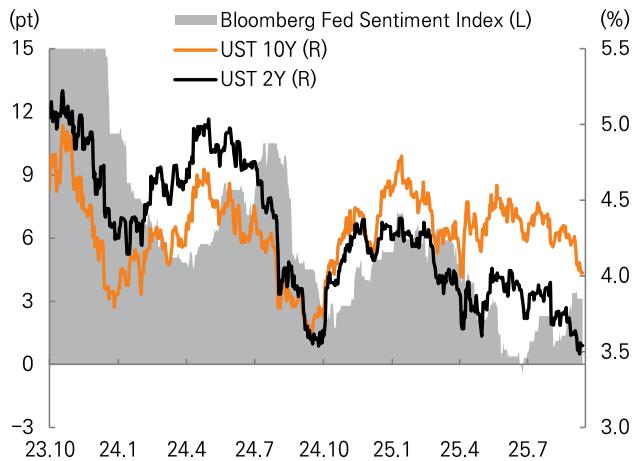
연준 목표금리 확률 및 연준인사 성향

CME FedWatch 연방기금 목표금리 확률



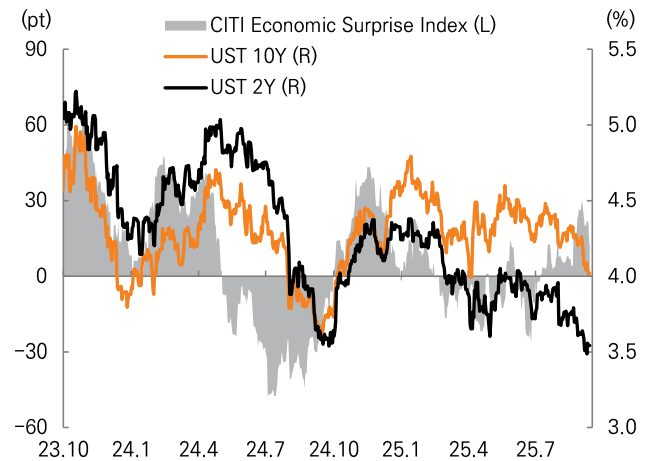
주: 9/12(금) 오전 기준 / 자료: CME FedWatch, 미래에셋증권 리서치센터

AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이



주: (+) 호귀쉬, (-) 도비쉬, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

경기서프라이즈 지수 및 시장금리 추이



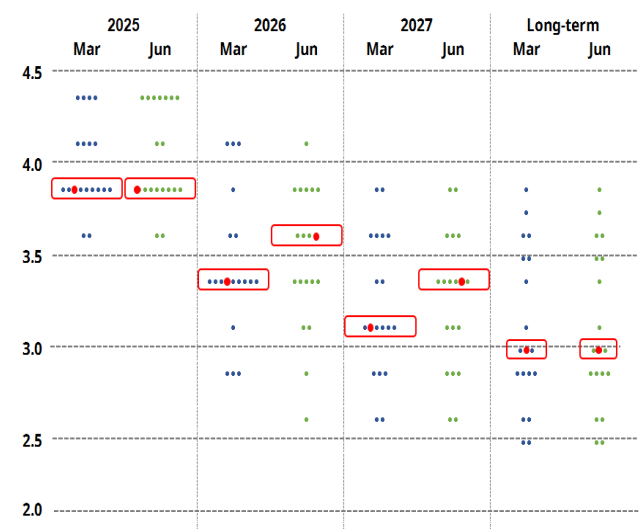
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

Group	Region/role	Name	Vote	Jul. 2024	Sep. 2024	Dec. 2024	Feb. 2025	Jun. 2025	Jul. 2025
Board of Governors	Chair	Powell	O	0	0	0	0	-1	0
	VC of Board	Jefferson	O	0	0	0	0	-1	0
	VC for Supervision	Bowman	O	+2	+2	+2	+2	0	-2
		Barr	O	0	0	0	0	0	0
		Waller	O	+1	+1	+1	+1	-2	-2
		Cook	O	-2	-2	-2	-2	-1	-1
		Miran	O	-	-	-	-	-	-
New York	VC of FOMC	Williams	O	0	0	-1	-1	0	+1
	Boston	Collins	O	0	0	+1	+1	0	0
Group 1	Philadelphia	Paulson	X	-	-	-	-	-	0
	Richmond	Barkin	X	+1	+1	+1	+1	0	+1
Group 2	Cleveland	Hamack	X	-	+1	+1	+1	+2	+2
	Chicago	Goolsbee	O	-2	-2	-2	-2	0	-1
Group 3	St. Louis	Musalem	O	0	0	+1	+1	+1	+1
	Dallas	Logan	X	+1	+1	+1	+1	+2	+1
	Atlanta	Bostic	X	0	0	0	0	0	0
Group 4	Kansas City	Schmid	O	+1	+1	+1	+1	+1	+1
	Minneapolis	Kashkari	X	+2	+2	+2	+2	+2	0
	San Francisco	Daly	X	-1	-1	0	0	-1	-1
(-) = dovish; (+) = hawkish				+1	+2	+2	+1	-3	-3

주1: 주황색은 투표권, 주2: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호귀쉬)로 분류

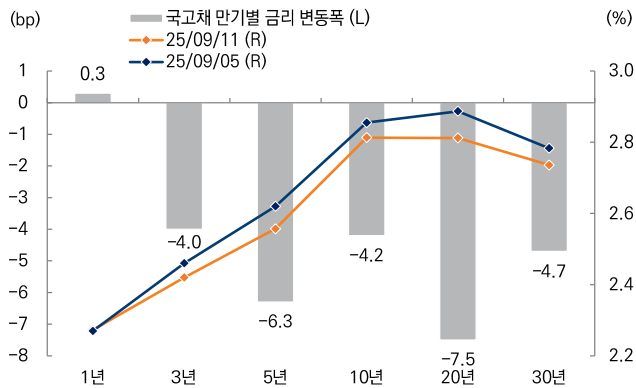
FOMC 점도표 변화



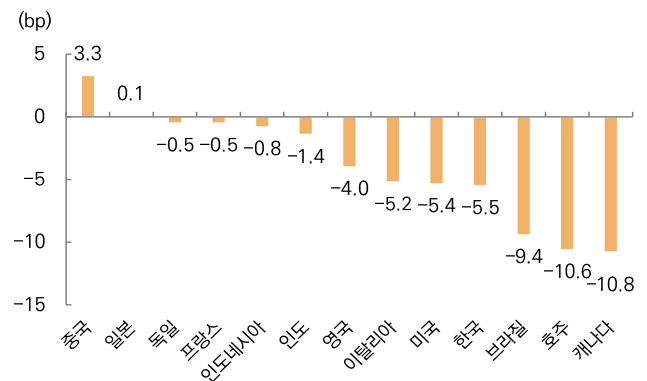
자료: Fed, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 금리 및 원자재 가격 동향

주간 국고채 커브 변화

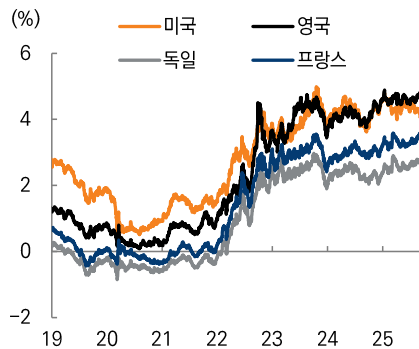


주요국 10년물 국채금리 주간 변동폭

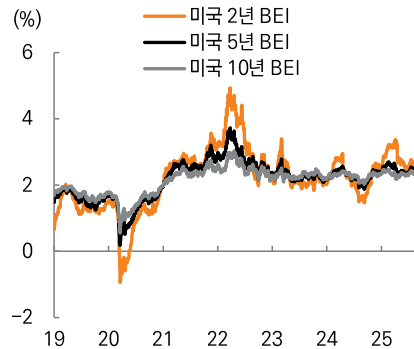


주: 9/5(금) ~ 9/11(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

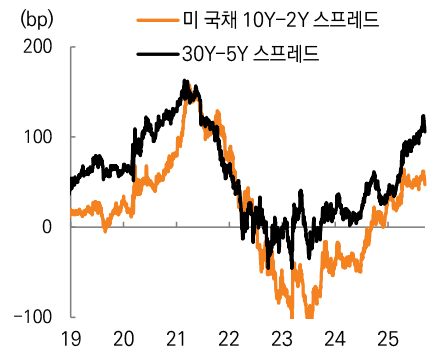
선진국 국채 10년물 금리



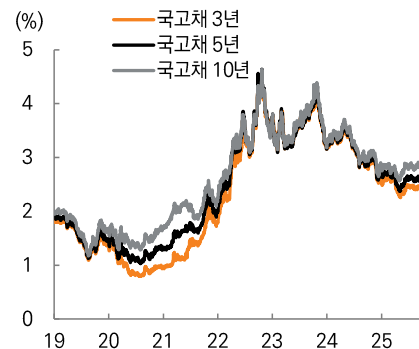
미국 만기별 BEI



미 국채 금리 장단기 스프레드



국고채 3, 5, 10년 금리



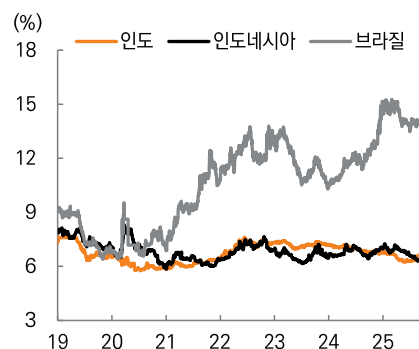
국고채 장단기 금리 스프레드



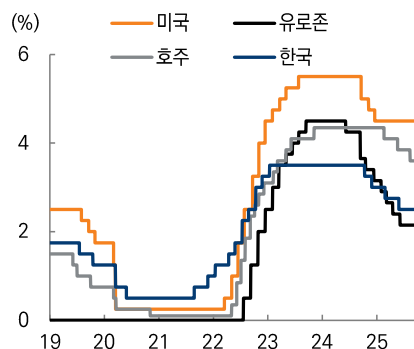
한국 회사채(AA-) 금리 스프레드



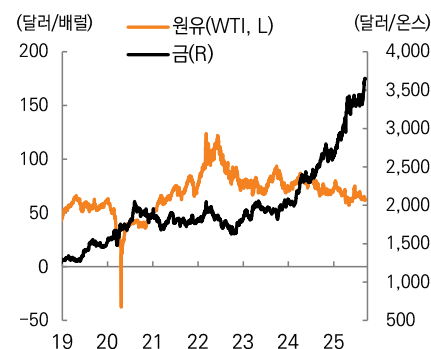
신흥국 국채 10년물 금리



주요국 기준금리 변화



원유 및 금 가격

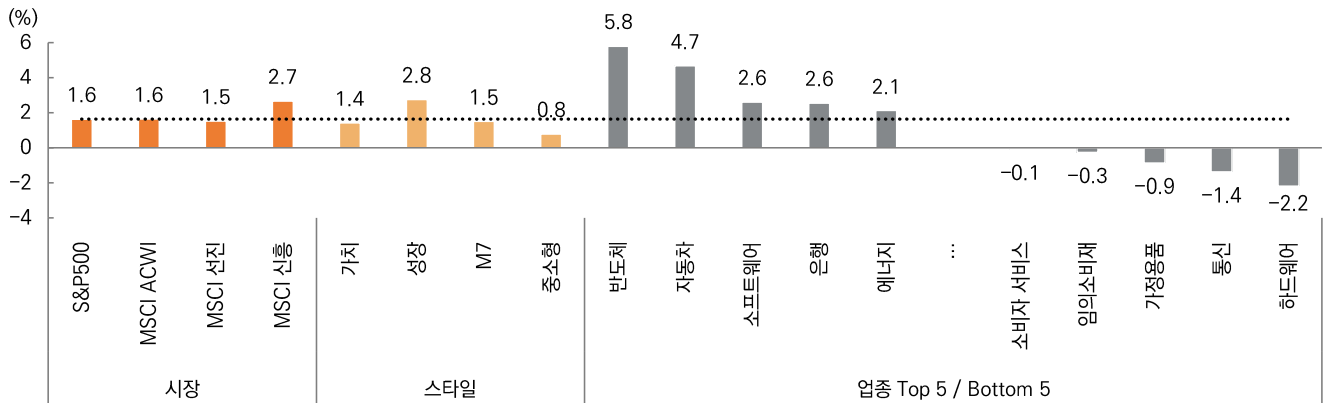


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 주식시장 리뷰

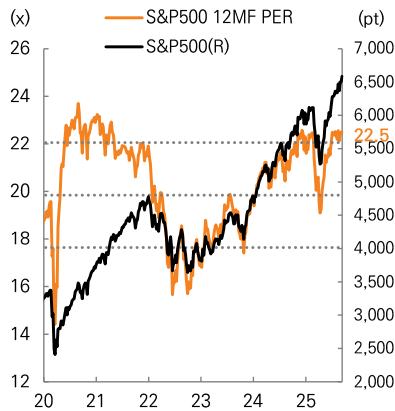
- 글로벌 주식시장 상승 마감. 인플레이션 지표가 예상치에 부합하고 고용 시장 둔화 진행되며 금리 인하 기대감 상승
- 브로드컴(+7.4%), 엔비디아(+6.1%) 상승하며 반도체(+5.8%) 강세. 애플(-4.0%) 영향으로 하드웨어(-2.2%)는 약세
- 미국 국채 금리가 하락하며 성장(+2.8%) 스타일이 가치(+1.4%) 스타일을 아웃퍼폼
- 국가별로는 중국(+2.7%), 한국(+5.0%)이 높은 상승률 보이며 신흥국(+2.7%)이 선진국(+1.5%) 대비 아웃퍼폼

S&P500 시장/스타일/업종 주간 수익률

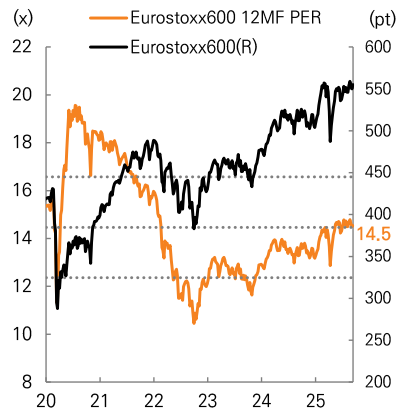


주: 9/5(금)~9/11(목) 증가 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

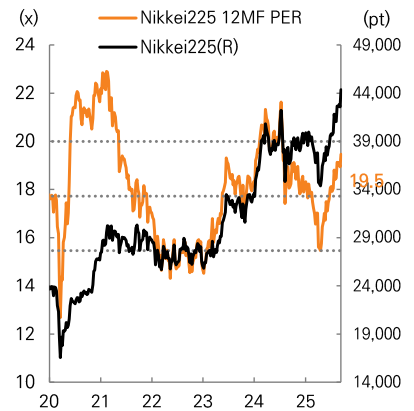
S&P500 12MF PER



Eurostoxx600 12MF PER

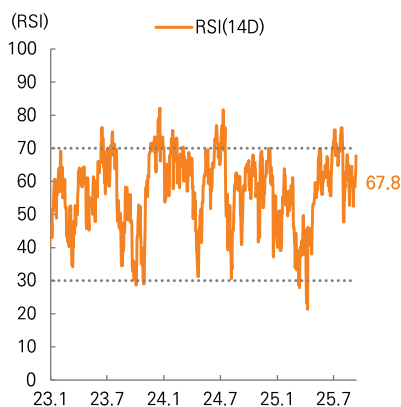


Nikkei225 12MF PER



주: 점선은 밸류에이션의 19년 이후 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

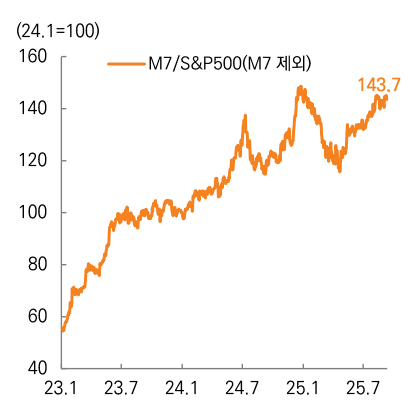
S&P500 RSI(14D)



200일 평균을 상회한 종목 비중



S&P500 M7 상대 강도 추이

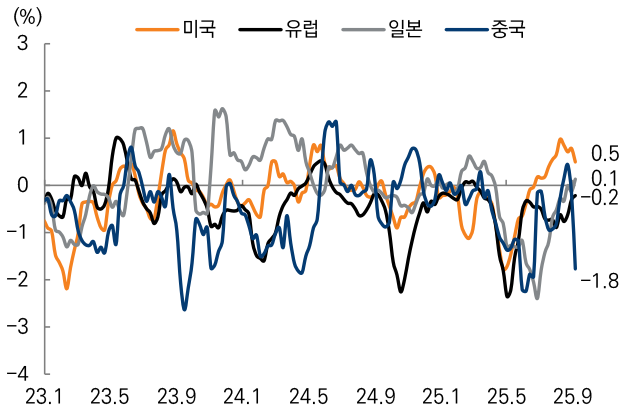


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

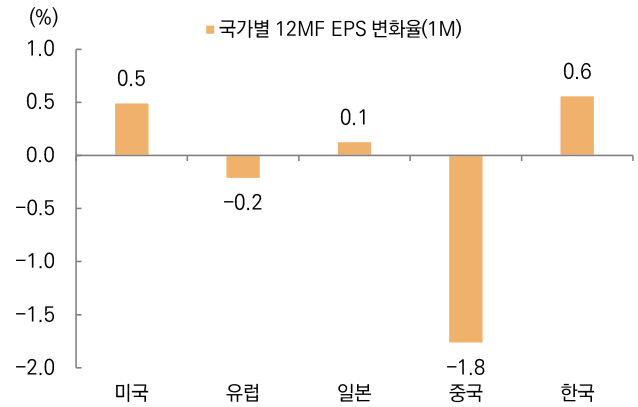
글로벌 이익모멘텀

- 국가별 12MF EPS는 미국(+0.5%), 일본(+0.1%)은 상향 조정된 반면, 유럽(-0.2%), 중국(-1.8%) 하향 조정
- S&P500의 3Q25, 2025년 EPS는 3개월 전 대비 각각 +0.2%, +1.5%로 모두 상향 조정
- 3Q25 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 반도체, 에너지, 보험. 하향 조정폭은 소프트웨어, 음식료 순으로 컸음
- 2025년 EPS 상향 조정폭이 큰 업종은 반도체, 통신 등. 하향 조정폭은 소프트웨어, 내구소비재 순으로 컸음

국가별 12MF EPS 변화율(1M) 추이

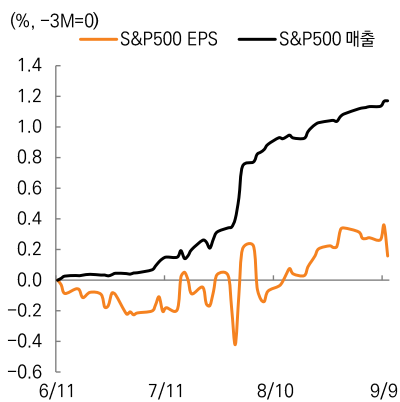


국가별 12MF EPS 변화율(1M)

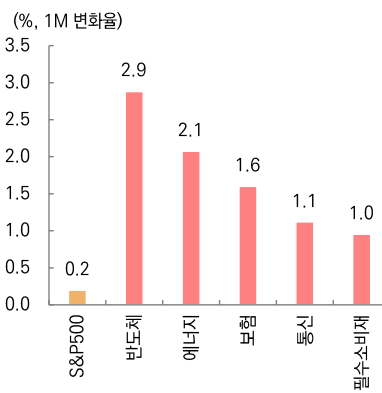


자료: MSCI, Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

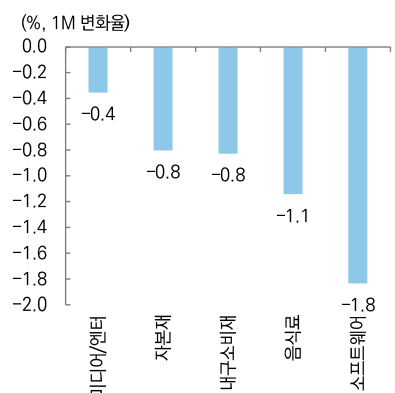
S&P500 3Q25 실적 컨센서스



3Q25 이익모멘텀 상위 업종

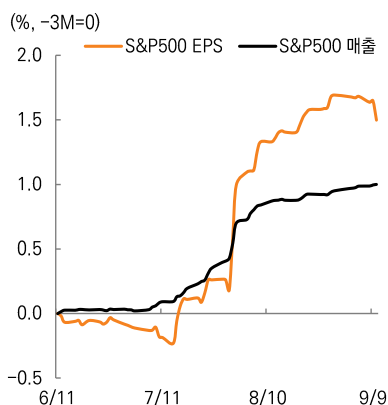


3Q25 이익모멘텀 하위 업종

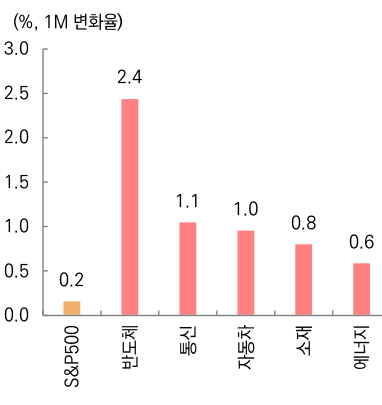


자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

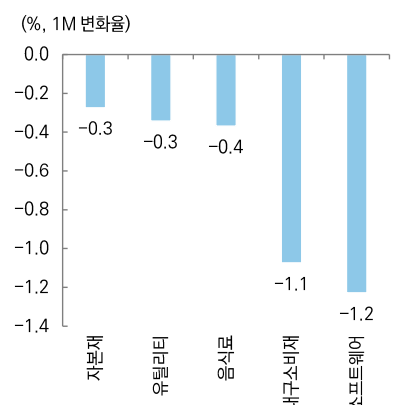
S&P500 2025년 실적 컨센서스



2025년 이익모멘텀 상위 업종



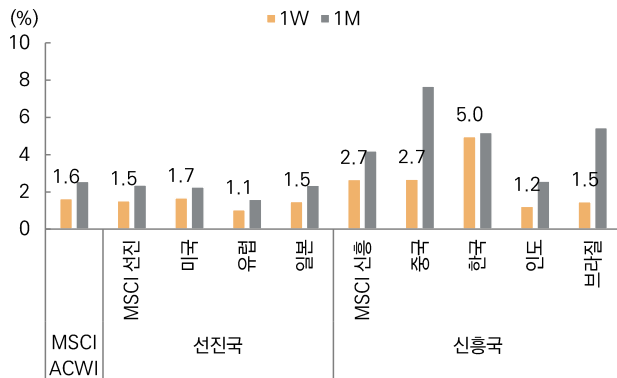
2025년 이익모멘텀 하위 업종



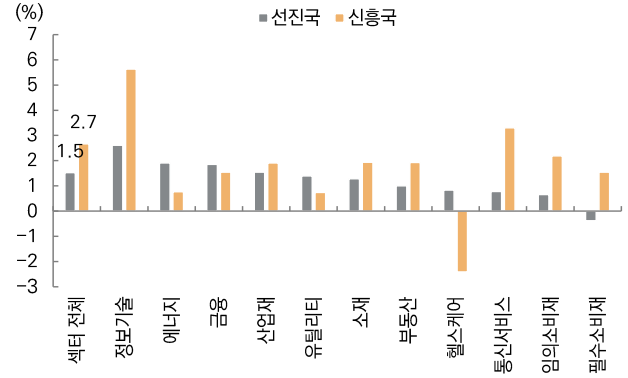
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 증시 및 환율 동향

글로벌 주요국 증시 성과

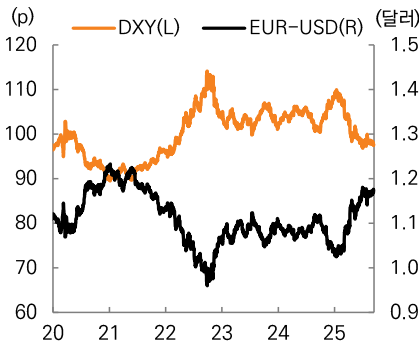


MSCI ACWI GICS 섹터별 성과

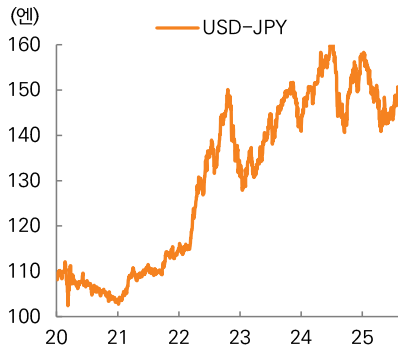


주: 9/5(금)~9/11(목) 종가 기준 / 자료: Bloomberg, Factset, 미래에셋증권 리서치센터

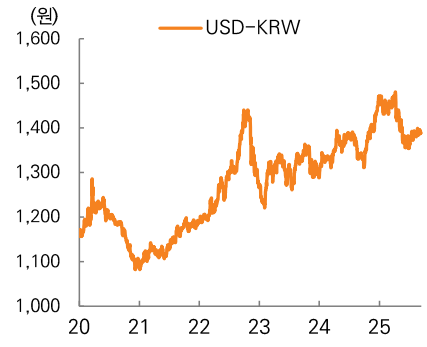
달러 인덱스, 유로 달러 환율



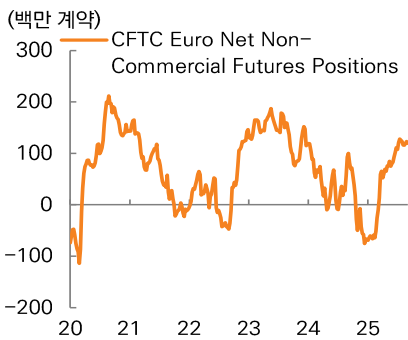
달러-엔 환율



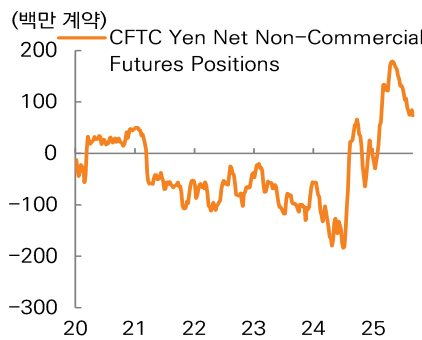
달러-원 환율



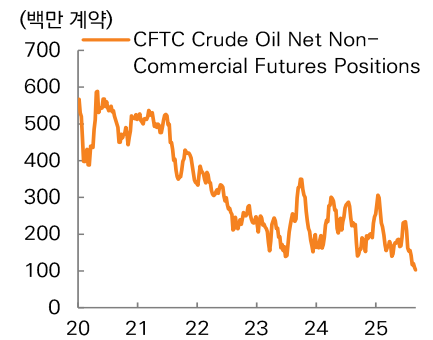
유로화 투기 선물 포지션



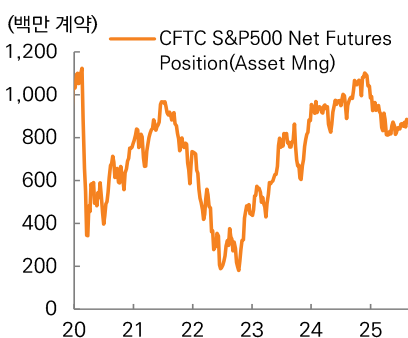
엔화 투기 선물 포지션



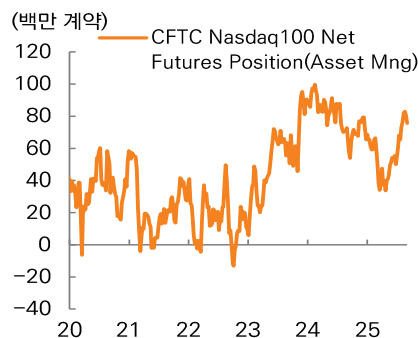
원유 투기 선물 포지션



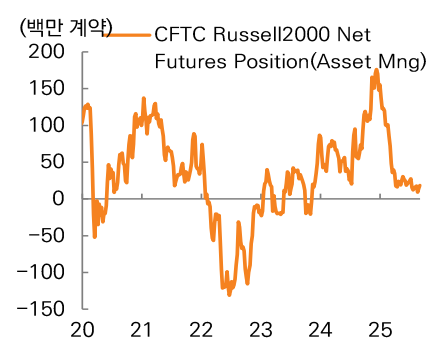
S&P500 자산운용 투기 포지션



Nasdaq 100 자산운용 투기 포지션



Russell 2000 자산운용 투기 포지션

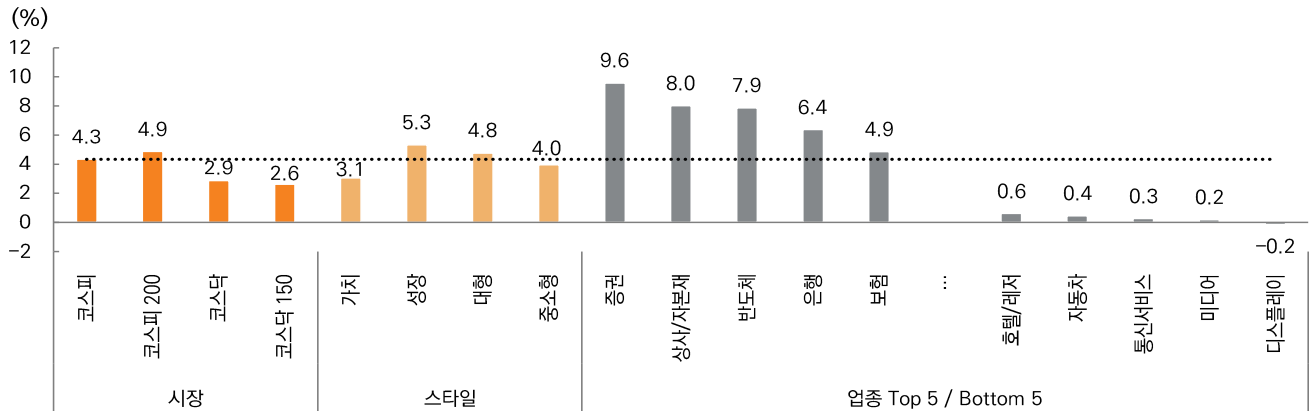


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

한국 주식시장 리뷰

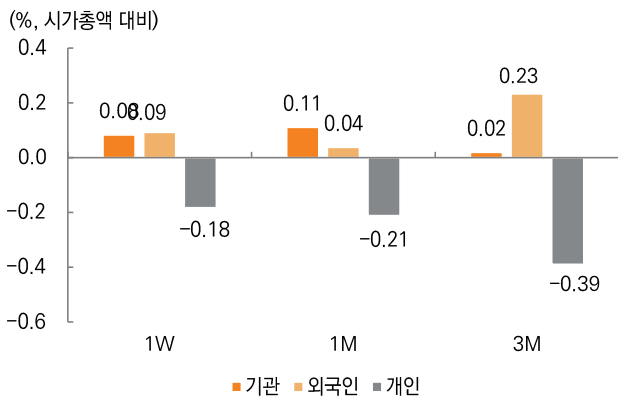
- 코스피, 코스닥은 각각 +4.3%, +2.9% 변동. 성장주 / 대형주 강세.
- 업종별로는 증권, 상사/자본재, 반도체는 상승했고, 디스플레이 업종의 하락폭이 컸음
- 외국인은 한주간 반도체, 기계, 유틸리티 업종 순매수, 조선, 호텔/레저, 미디어 업종 순매도 기록
- 기관은 한주간 증권, 상사/자본재, 반도체 업종 순매수, 디스플레이, 철강, 건설/건축 업종 순매도 기록

한국 시장/스타일/업종 주간 수익률

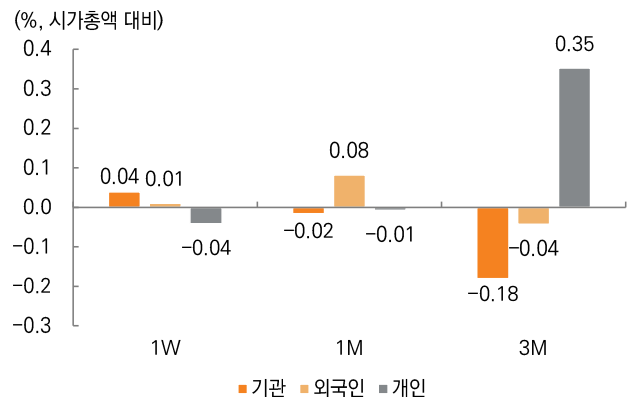


주: 9/5(금) ~9/11(목) 종가 기준 / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

KOSPI 투자주체별 주간 누적 순매수강도



KOSDAQ 투자주체별 주간 누적 순매수강도



자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

기관 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트			
상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	증권	1,378	0.18
2	상사/자본재	3,393	0.16
3	반도체	11,351	0.16
4	소프트웨어	1,822	0.11
5	화학	844	0.10
하위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	디스플레이	-275	-0.18
2	철강	-443	-0.12
3	건설/건축	-305	-0.06
4	소매(유통)	-94	-0.05
5	유틸리티	-179	-0.04

자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

외국인 주간 순매수강도 상/하위 업종 리스트			
상위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	반도체	25,567	0.35
2	기계	3,035	0.18
3	유틸리티	716	0.18
4	상사/자본재	3,472	0.17
5	IT하드웨어	856	0.13
하위	업종명	순매수대금	순매수강도
1	조선	-5,788	-0.34
2	호텔/레저	-194	-0.14
3	미디어	-531	-0.14
4	통신서비스	-292	-0.09
5	2차전지	-1,208	-0.08

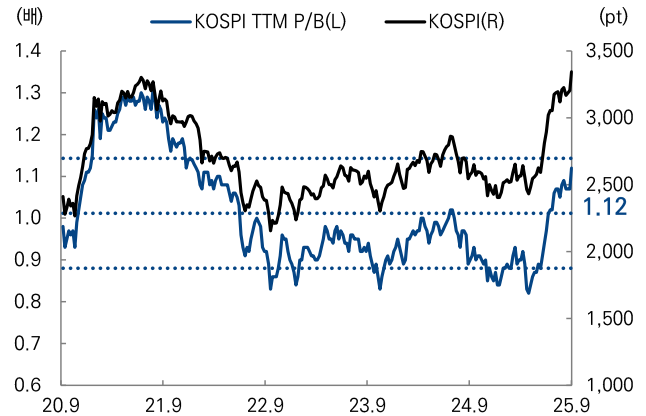
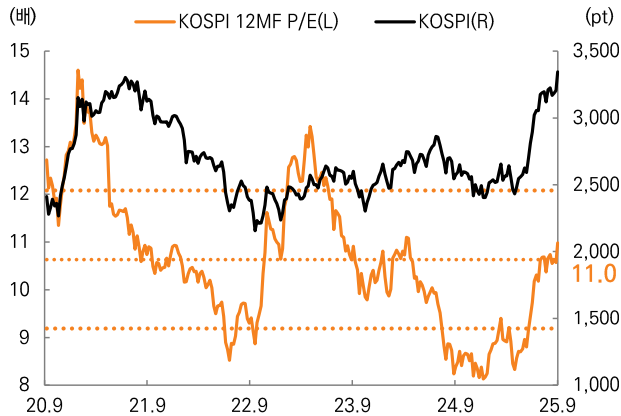
자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

한국 밸류에이션 및 이익 모멘텀

- 코스피 12MF P/E는 11.0배(+0.24 표준편차), TTM P/B 1.12배(+0.83 표준편차) 수준
- 국내기업 합산 3Q25F, 2025F 영업이익은 최근 1개월간 각각 -0.3%, -0.5% 조정
- 3Q25F 유틸리티, 호텔/레저, 상사/자본재 업종은 상향 조정. 에너지, IT하드웨어, 디스플레이 업종은 하향 조정
- 2025F 호텔/레저, 유틸리티, 소매(유통) 업종은 상향 조정. 에너지, 화장품/의류, IT하드웨어 업종은 하향 조정

KOSPI 12MF PER

KOSPI TTM PBR

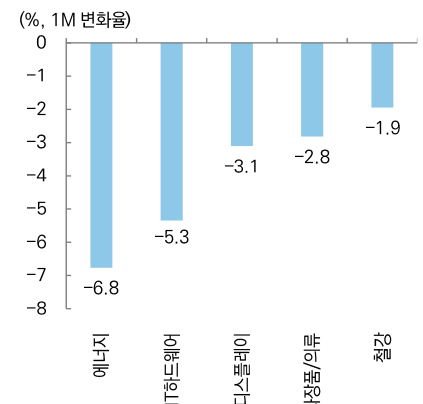
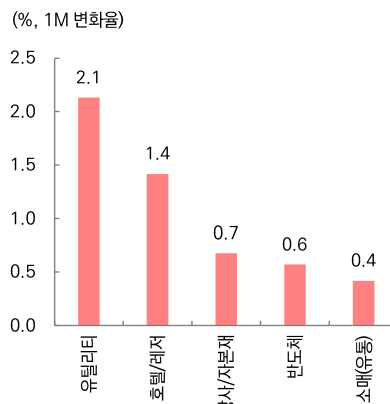
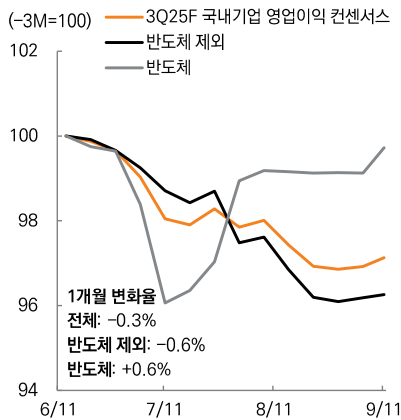


주: 점선은 코스피 밸류에이션의 최근 5년 평균, ±1표준편차 수준 / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

3Q25 영업이익 컨센서스

3Q25 이익모멘텀 상위 업종

3Q25 이익모멘텀 하위 업종

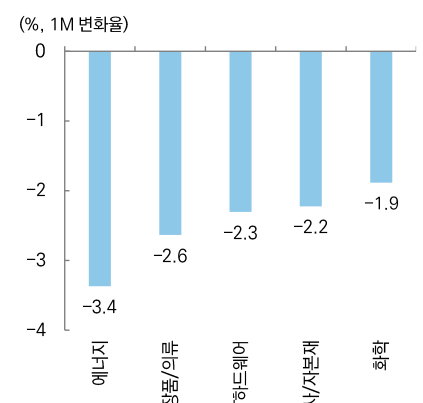
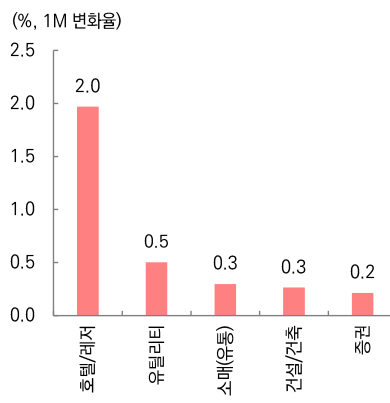
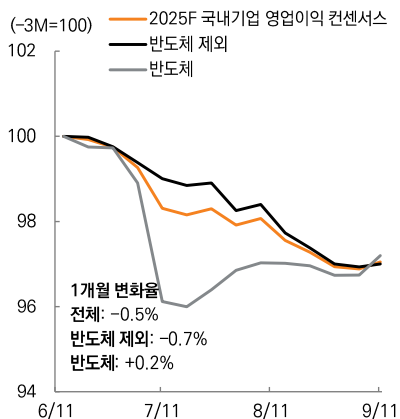


주: 최근 3개월간 3Q25 영업이익 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 365사) / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

2025년 영업이익 컨센서스

2025년 이익모멘텀 상위 업종

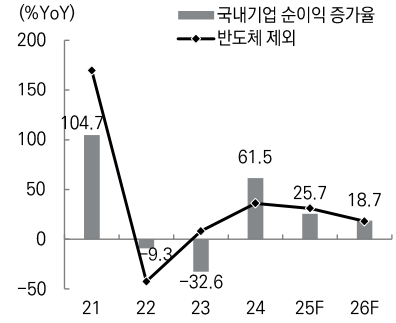
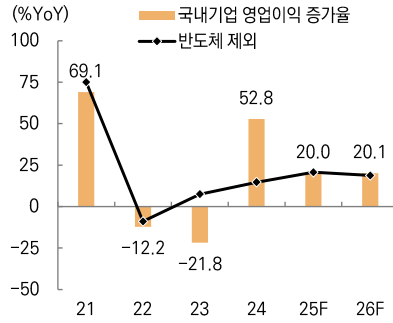
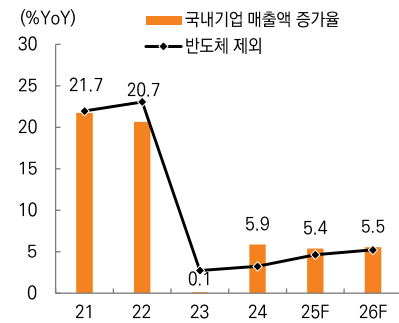
2025년 이익모멘텀 하위 업종



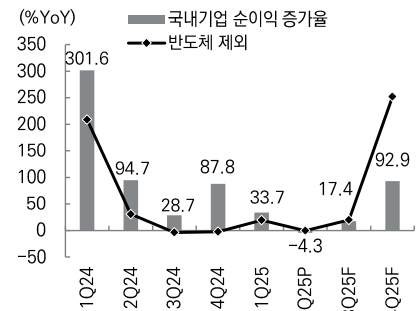
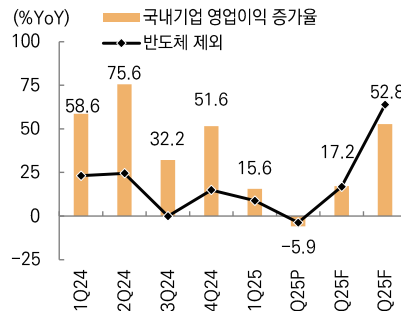
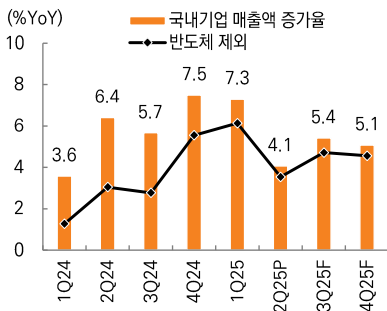
주: 최근 3개월간 2025년 영업이익 컨센서스가 전부 존재하는 기업 합산(총 365사) / 자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

한국 실적 추정 현황

국내기업 연간 실적 증가율



국내기업 분기별 실적 증가율



자료: WISEfn, 미래에셋증권 리서치센터

구분	주가 상승률			3Q25F 증가율			2025F 증가율			2025F	2025F
	1W	1M	3M	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익	PER	PBR
에너지	3.9	6.5	6.8	2.6	3042.8	흑전	0.9	54.2	흑전	49.5	0.8
화학	2.3	-2.8	12.7	-6.4	흑전	193.7	-3.2	2736.5	흑전	207.8	0.6
비철금속	1.3	5.5	13.2	15.1	52.3	17.2	20.6	32.1	129.0	19.2	1.9
철강	2.7	-5.3	5.7	1.1	6.8	0.3	-1.4	22.3	19.3	17.8	0.4
건설/건축	2.4	0.2	0.1	-6.3	54.8	106.4	-6.9	152.3	65.1	9.3	0.6
기계	4.4	1.9	23.6	13.8	97.7	230.7	8.9	28.7	50.8	32.7	3.5
조선	1.8	13.6	31.3	15.0	160.7	440.6	14.2	170.5	110.3	26.2	4.4
상사/자본재	8.0	12.0	11.4	14.3	7.7	35.8	12.4	36.1	26.4	13.6	1.3
운송	2.3	3.4	5.8	5.6	-35.1	-48.1	8.9	-24.4	-16.7	9.4	0.8
자동차	0.4	4.8	9.0	7.4	-16.2	-8.4	8.5	-9.2	-8.2	5.1	0.5
화장품/의류	1.5	-2.8	2.7	6.2	18.5	17.3	6.2	16.5	-0.9	14.6	1.3
호텔/레저	0.6	-3.1	14.0	7.6	28.4	66.2	3.8	28.5	9.3	15.7	1.1
미디어	0.2	-3.6	-3.8	12.1	73.1	흑전	8.0	47.9	흑전	25.9	2.0
소매(유통)	0.8	-3.1	-10.1	3.3	29.3	102.8	2.7	44.7	흑전	12.7	0.4
필수소비재	1.4	0.5	8.8	5.4	5.4	60.8	4.4	8.8	18.7	14.4	1.3
건강관리	1.0	5.1	7.6	12.0	36.1	58.1	17.7	60.1	40.4	43.5	3.5
은행	6.4	2.1	12.0	0.0	-2.0	-1.9		2.0	9.4	7.1	0.6
증권	9.6	13.3	15.9	0.0	15.0	11.8		20.1	21.3	7.9	1.1
보험	4.9	14.9	18.4	0.0	7.4	-4.1		0.7	-3.6	8.8	0.9
소프트웨어	2.3	0.4	6.9	6.7	21.3	43.2	6.5	22.2	14.6	22.7	1.6
IT하드웨어	4.2	6.0	17.9	-0.4	39.8	136.7	2.9	17.8	-6.9	29.8	1.6
반도체	7.9	7.1	23.4	9.5	18.0	5.3	9.9	17.9	13.6	11.2	1.3
2차전지	1.1	-8.7	13.5	-4.2	37.5	19.1	-3.1	58.2	흑전	251.2	1.8
디스플레이	-0.2	2.0	11.4	1.5	흑전	흑전	-1.6	흑전	흑전	7.8	0.9
통신서비스	0.3	-1.7	3.7	-1.7	-30.3	-30.4	2.5	40.9	48.2	10.1	0.8
유틸리티	1.8	-3.8	24.8	0.5	41.1	63.8	0.9	43.0	85.9	3.8	0.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.