



Kiwoom Weekly



2025년 8월 25일

키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

# KIWOOM WEEKLY

KIWOOM WEEKLY

## 잭슨홀 미팅이 남긴 증시 과제들

한국 증시는 1) 지난 금요일 미국 잭슨홀 미팅 결과, 2) 미국 7월 PCE, 3) 월러 이사, 뉴욕 연은 총재 등 연준 인사 발언, 4) 엔비디아 실적, 5) 한미 정상회담, 6) 금통위 등에 영향 받으며 3,200pt 안착을 시도할 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,120~3,240pt).

잭슨홀 미팅은 자칫 금리 동결 가능성이 부상할 뻔 했던 9월 FOMC 불안감을 해소시켜 줌과 동시에 9월 인하 전망에 힘을 실어준 이벤트였음. 그렇지만 큰 틀에서 9월 FOMC, 관세 등 매크로 불확실성을 완전히 제거시킨 것으로 보기에는 어려움. 동시에 지표에 반응하는 시장의 색깔에만 변화가 생길 것임을 염두에 둘 필요. 기존 고용 등 실물 지표에 “Bad is Bad(지표가 안 좋으니 경기 침체)”로 주가가 반응했다면, 이제부터는 “Bad is good(지표가 안 좋으니 연준이 선제적 금리인하)”로 바뀔 것으로 판단.



| Strategist 한지영

hedge0301@kiwoom.com



| Market/ESG 이성훈

shl076@kiwoom.com

### Compliance Notice

- 당사는 8월 22일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민 형사상 책임을 지게 됩니다.

## 1. 지난 주 주식시장 동향

국내 증시는 주 초반 잭슨홀 미팅에서의 파월 연준의장 발언 경계감 속 조선, 방산, 원전 등 주도 업종에서의 겹악재 출현에 차익실현 매물 출회되며 약세로 출발. 다만, 한미정상회담 기대감 속 주 후반 주도주로 재차 저가매수자금 유입된 결과 낙폭 일부 축소된 채 마감 (KOSPI -1.76%, KOSDAQ -4.02%)

주 초반 국내 증시는 미국 PPI 쇼크, 트럼프 반도체 및 철강 관세 강화 우려, 국내 세제개편안 불확실성 등으로 반도체, 바이오, 2차전지 등 주력 업종이 동반 약세를 보이며 1%대 급락세로 출발. 특히, 마스가 프로젝트 기금 지원에 대한 기재부 제동, 러우 종전 협상, 한수원 및 웨스팅하우스 간 불공정 계약 논란 등의 악재가 겹치며 조선, 방산, 원전의 주도주 내 차익실현 매물이 대거 출회된 점이 국내 지수에 부담 요인으로 작용

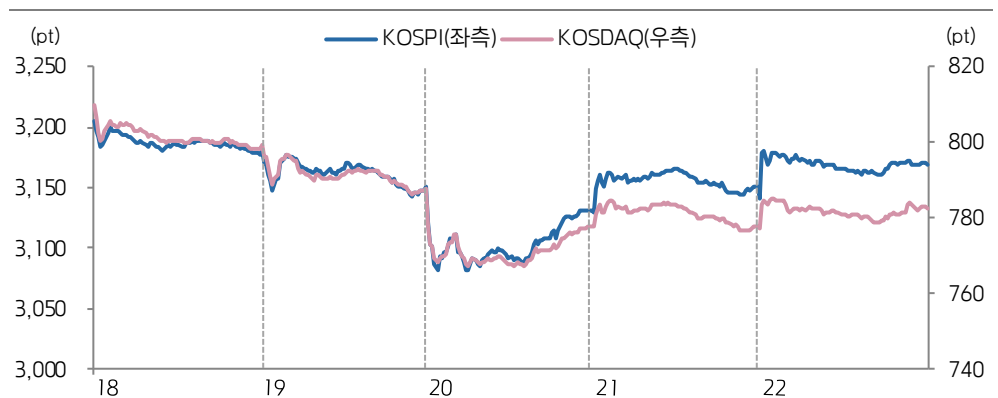
한편, 미 증시도 주중 잭슨홀 미팅 경계감 속 최근 가파른 랠리로 인해 밸류에이션 부담에 노출되었던 기술주 중심으로 차익실현 매물출회되며 숨고르기 흐름 연출. 특히, 오픈 AI CEO인 샘 올트만의 AI 버블 우려 발언, 생성형 AI를 도입한 기업의 95%가 재무적 성과를 내지 못했다는 MIT 보고서 등이 AI 관련주 투심 악화 요인으로 작용. 이에 S&P500은 5거래일 연속 하락

AI 버블 여파는 국내 증시 내 HBM 반도체 등 AI 관련주의 약세로 연결되었으나, 주 후반 잭슨홀 미팅 경계감에도 25일(월) 예정된 한미정상회담 기대감 속 협상 관련 업종인 조선, 방산 업종에는 저가매수세 유입되며 코스피 상승에 기여. 다만, 시장금리에 민감도가 높은 코스닥 지수는 코스피 대비 상대적으로 부진한 흐름 연출. 한편, 대주주 양도세 기준 관련 정책 당국의 공식적인 발표가 부재함에 따라 국내 고유의 세제 개편안 불확실성은 지속

업종별로 보험(+3.2%), 운송장비/부품(+1.92%), 음식료/담배(+0.63%), 부동산(+0.6%), 유통(+0.26%)이 강세를 보인 가운데, 기계/장비(-4.24%), 의료/정밀기기(-3.73%), 전기/전자(-3.69%), 증권(-3.52%), 금융(-2.12%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-9,936억원)은 운송장비/부품(+2,530억원), 증권(+554억원), 금속(+444억원), 전기/가스(+135억원)순으로 순매수, 기관(+1조 1,530억원) 제조(+5,739억원), 운송장비/부품(+2,545억원), 금융(+2,456억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

## 이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
8월 25일	월	독일	IFO 기업환경지수	8월	88.5	88.6
		미국	신규주택매매 (MoM)	7월	0.2%	0.6%
			달러스 연준 제조업 활동 지수	8월	-	0.9
		실적	PDD 홀딩스			
		발언	달러스 연은 총재			
		회의	한·미 정상회담			
8월 26일	화	미국	리치몬드 연방 제조업지수	8월	-	-20
			CB 소비자기대지수	8월	96.4	97.2
		발언	뉴욕·리치몬드 연은 총재			
8월 27일	수	미국	MBA 주택융자 신청지수	8월	-	-1.4%
		발언	리치몬드 연은 총재			
		지수	MSCI 분기 리밸런싱			
8월 28일	목	미국	경제성장률 (QoQ, 잠정치)	2분기	3.1%	3.0%
		회의	한은 금통위	8월	2.50%	2.50%
		실적	엔비디아			
8월 29일	금	한국	산업생산 (YoY)	6월	-	1.6%
		미국	PCE 물가지수 (YoY)	7월	2.6%	2.6%
			PCE 근원 물가지수 (YoY)	7월	2.9%	2.8%
			PCE 물가지수 (MoM)	7월	0.2%	0.3%
			PCE 근원 물가지수 (MoM)	7월	0.3%	0.3%
			개인소득 (MoM)	7월	0.4%	0.3%
			개인소비지출 (MoM)	7월	0.5%	0.3%
			미시간대 소비자심리지수 (최종치)	8월	-	58.6
		중국	제조업 PMI (31 일)	8월	-	49.3
			서비스업 PMI (31 일)	8월	-	50.1
		발언	월러 미연준이사			
		실적	델 테크놀로지스, 알리바바			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 지난 금요일 미국 잭슨홀 미팅 결과, 2) 미국 7월 PCE, 3) 월러 이사, 뉴욕 연은 총재 등 연준 인사 발언, 4) 엔비디아 실적, 5) 한미 정상회담, 6) 금통위 등에 영향 받으며 3,200pt 안착을 시도할 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,120~3,240pt).

22일(금) 미국 증시는 예상보다 완화적이었던 잭슨홀 미팅에서의 파월 의장 발언 이후 9월 금리 인하 기대감이 확대된 영향에 힘입어 1% 넘는 급등세로 마감(다우 +1.9%, S&P500 +1.5%, 나스닥 +1.9%).

지난주 내내 시장은 잭슨홀 미팅에서 파월 의장이 매파적인 발언을 할 것이라는 우려를 주가에 반영 해왔음. 그러나 이번 미팅에서 파월 의장은 고용시장의 하방 위험이 증가하고 있으며, 이 같은 위험 균형의 변화가 정책 조정을 정당화할 수 있다면서 9월 금리 인하 가능성을 시사. 관세로 인한 인플레이션도 일회성 충격에 그칠 것이라고 평가하는 등 예상보다 덜 매파적이었던 그의 발언이 주식시장의 위험선호심리 확산에 기여한 모습. 이 덕분에 잭슨홀 경계심리로 주간 약 3% 가까이 조정을 받았던 미국 증시는 그 하락분을 대부분 만회한 상황(8월 18일 나스닥 시초가 21,616pt vs 8월 22일 종가 21,496pt, 지난주 나스닥 주간 등락률 -0.6%).

하지만 잭슨홀 미팅이 향후 추가적인 주가 랠리를 담보하는 게임체인저일 가능성은 제한적이라고 판단. 9월 FOMC 전에 8월 비농업 고용, CPI 이벤트를 치러야 하며 그 결과에 따라 9월 인하 전망이 급변할 수 있기 때문. 8월부터 반영되는 상호관세의 여진이 어느정도 되는지 아직 온전히 가늠하기 어려운 환경이라는 점도 마찬가지. 더 나아가 9월 금리인하 기대감 확대가 잭슨홀 미팅 랠리를 이끌었으나, 사실 이미 시장에서는 9월 인하가 컨센서스로 형성된 상태였다는 점도 상기 해볼 필요(Fed Watch 상 9월 인하 확률 75%대 vs 잭슨홀 미팅 전에도 70~80%대).

정리하자면 다음과 같음. 잭슨홀 미팅은 자칫 금리 동결 가능성이 부상할 뻔 했던 9월 FOMC 불안감을 해소시켜 줌과 동시에 9월 인하 전망에 힘을 실어준 이벤트였음. 그렇지만 큰 틀에서 9월 FOMC, 관세 등 매크로 불확실성을 완전히 제거시킨 것으로 보기에는 어려움.

동시에 지표에 반응하는 시장의 색깔에만 변화가 생길 것임을 염두에 둘 필요. 기존 고용 등 실물 지표에 “Bad is Bad(지표가 안 좋으니 경기 침체)”로 주가가 반응했다면, 이제부터는 “Bad is good(지표가 안 좋으니 연준이 선제적 금리인하)”로 바뀔 것으로 판단.

이번주에도 7월 PCE 등 물가지표, 월러 이사 등 연준 인사발언과 같이 매크로 이벤트를 치러야 함. 다만, 7월 CPI, PPI를 통해 7월 인플레이션 향방을 이미 확인했으며, 잭슨홀 미팅이라는 연준 이벤트도 종료된 만큼, 엔비디아 실적으로 시장의 무게중심이 이동할 전망.

현재 엔비디아는 지난 7월말 2분기 실적시즌에서 MS, 메타 등 하이퍼스케일러 업체들의 CAPEX 상향 호재, 미 정부의 수출 규제 완화 등에 힘입어 신고가를 여러 차례 누려온 상황. 하지만 그 과정에서 실적 기대치도 높아진 가운데, 오픈 AI CEO 샘 올트먼의 AI 시장 버블 발언 이후 관련 경계심리가 점증하고 있다는 점도 눈 여겨볼 부분.

통상적으로 엔비디아는 분기 컨센 상회 확률이 높았던 만큼, 이번 2분기 실적에서는 수익성

2025년 8월 25일

KIWOOM WEEKLY

(GPM 등) 개선 여부, AI 칩 수요 전망 및 가이드선 변화가 더 중요할 것으로 예상. 또 엔비디아 실적은 SK하이닉스, 삼성전자 등 국내 반도체주 전반에 걸쳐 영향력을 행사할 것이기에, 주 후반에는 해당 기업 실적 이벤트가 증시 중심에 놓여 있을 전망.

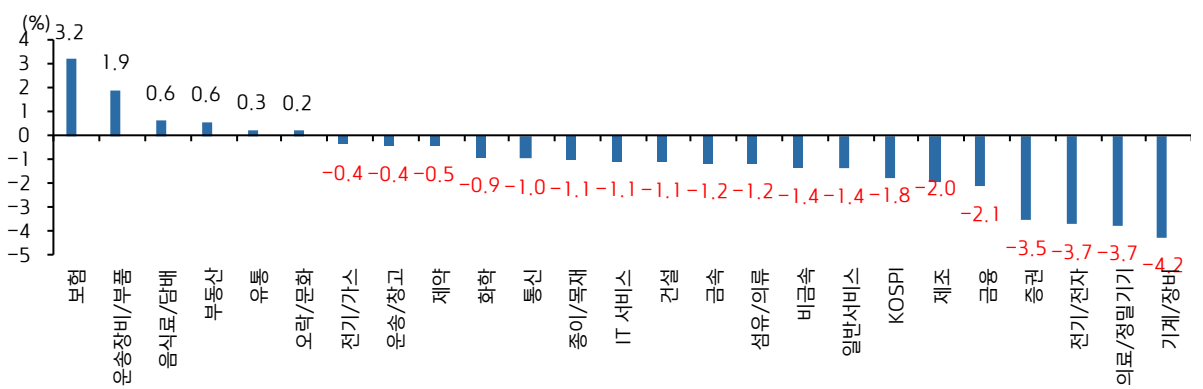
국내에서는 한은 금통위에서 기준금리 추가 인하 여부 뿐만 아니라 25일 한미 정상회담도 고유의 변수로 부상할 예정. 이번 정상회담에서는 3,500억달러 대미 투자(마스가 프로젝트 포함), 자동차 관세율 인하 등 지난 7월말 한 미 상호관세 협상 내용의 구체화가 중요. 이에 더해 반도체, 의약품 등 개별 품목 관세율 협상이 의제로 등장할 지가 또 다른 관전 포인트. 지난주 한수원과 웨스팅하우스간의 불공정 계약 논란이 발생했던 가운데, 이번 회담에서 양국 정상간 원전 협력 논의 여부가 국내 주도주인 원전주의 단기 주가 향방을 좌우할 것으로 판단.

#### 국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	증가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	3,168.73	0.9	-1.8	0.0	32.1
대형주	3,187.06	1.0	-1.8	0.9	33.4
중형주	3,414.12	0.1	-1.8	-3.9	28.5
소형주	2,412.91	0.2	-1.9	-5.9	15.2
코스피 200	428.50	1.0	-1.9	0.1	34.8
코스닥	782.51	0.7	-4.0	-3.8	15.4
대형주	1,890.70	0.7	-4.6	-2.4	17.2
중형주	696.44	0.6	-4.2	-5.1	18.1
소형주	2,483.64	0.6	-2.5	-3.8	11.5
코스닥 150	1,319.06	0.6	-4.7	-3.0	16.8

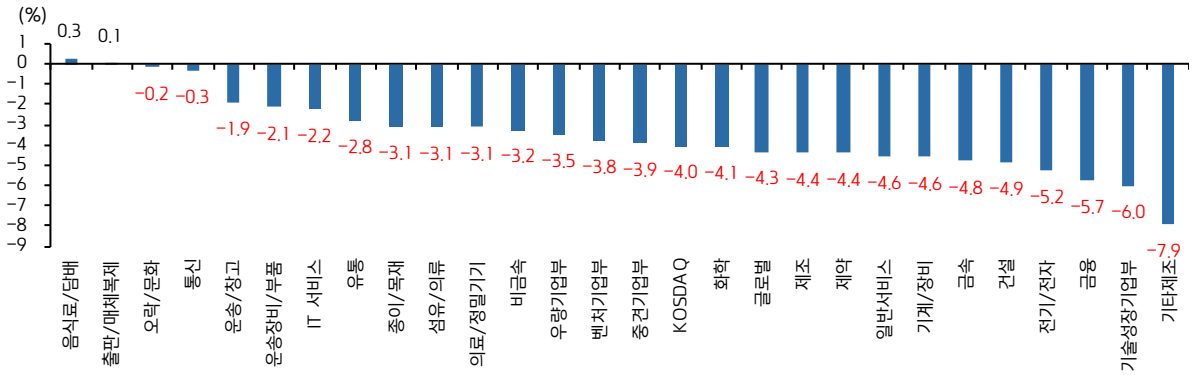
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

#### KOSPI 업종별 주간 등락률



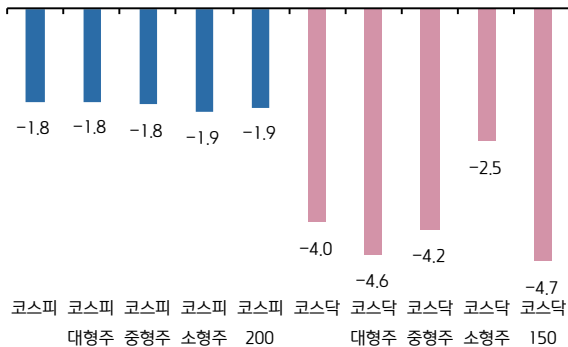
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSDAQ 업종별 주간 등락률



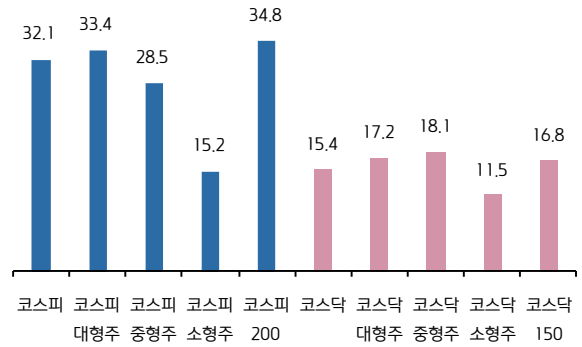
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### 주요 지수 주간 수익률



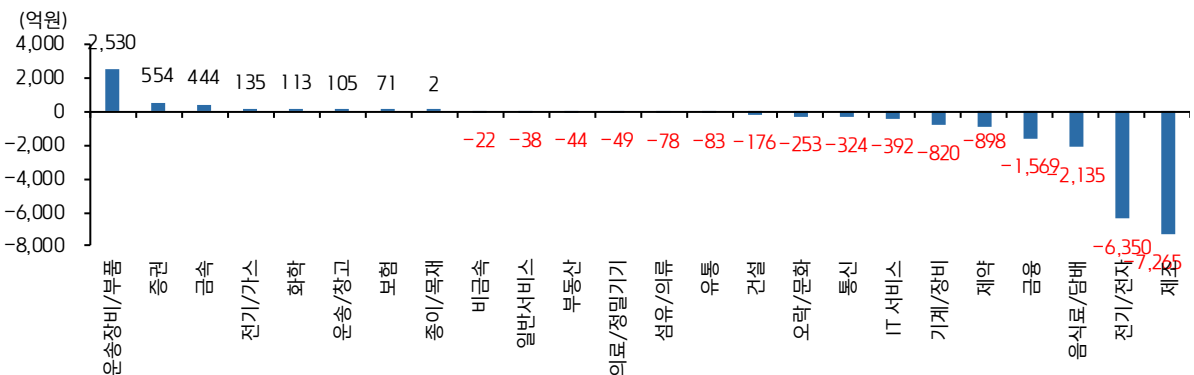
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 주요 지수 연초 대비 수익률



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수

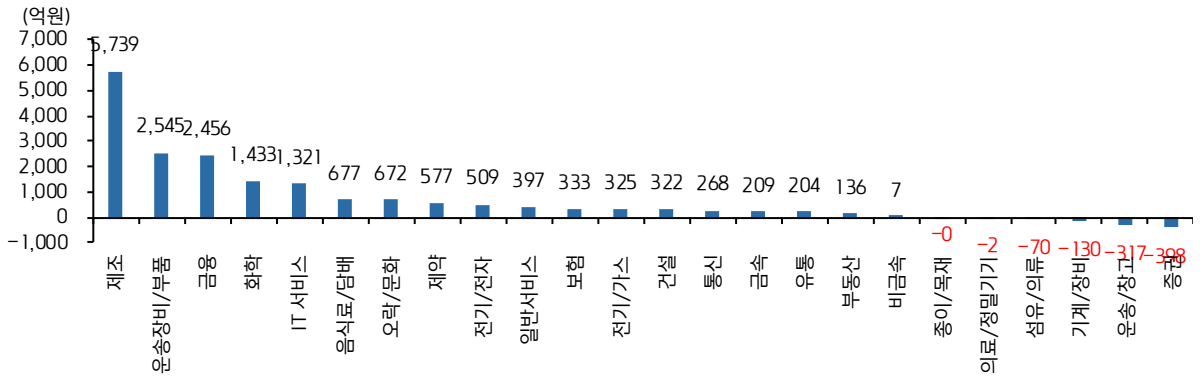


출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

2025년 8월 25일

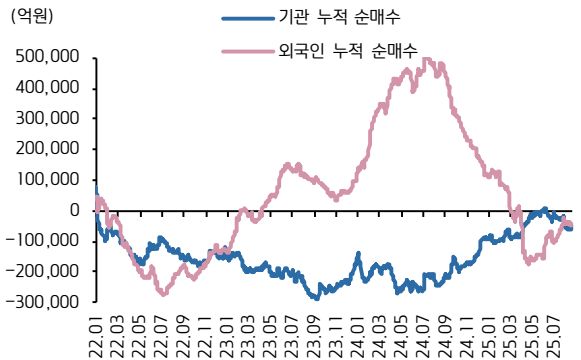
KIWOOM WEEKLY

### KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



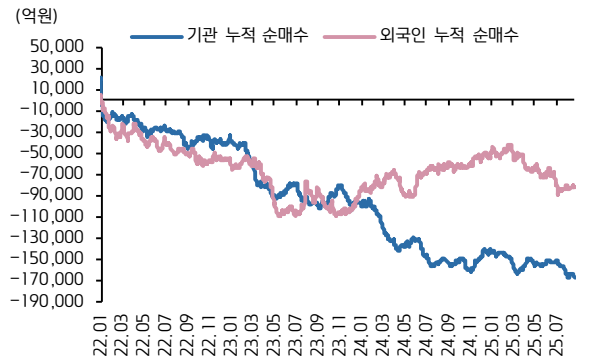
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



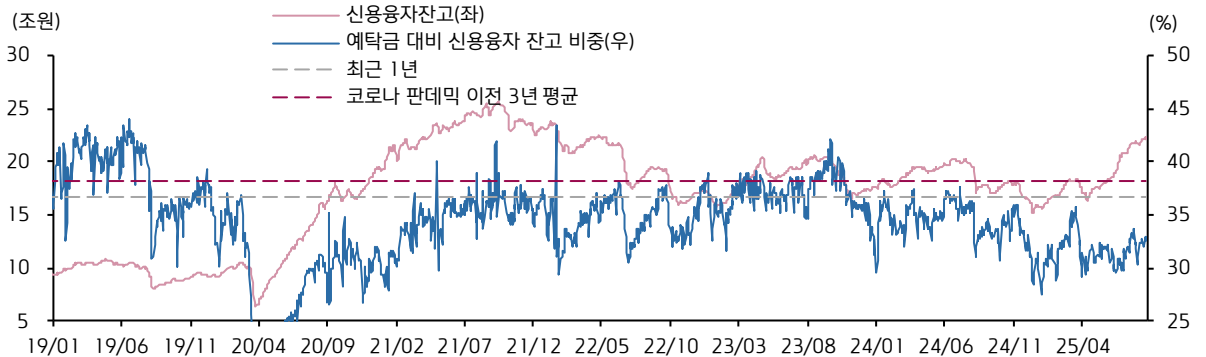
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중

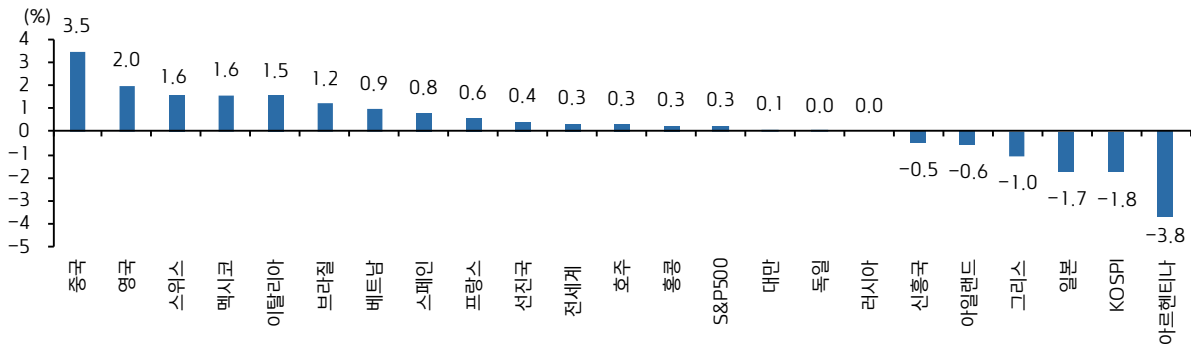


출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025년 8월 25일

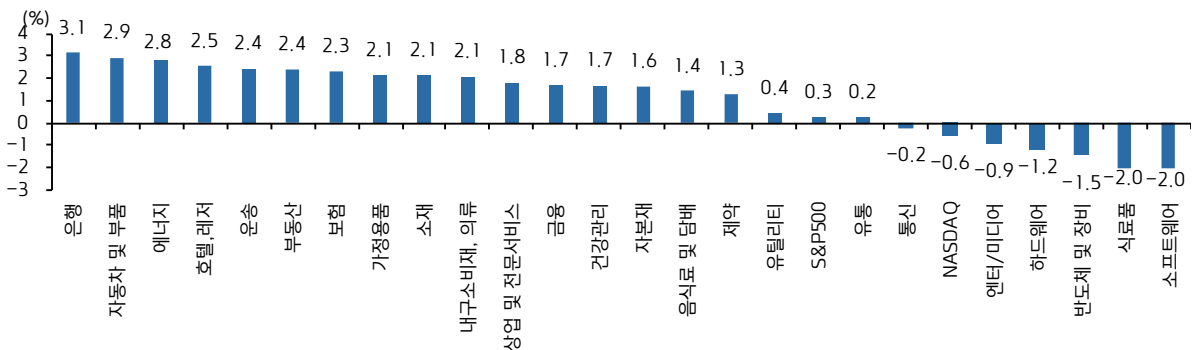
KIWOOM WEEKLY

### 주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터