2026년 3월 23일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

지정학과 매크로 불안 국면에서 중심 잡기

이번주 코스피는 1) 미국 시장 금리 향방, 2) 미-이란 전쟁 관련 뉴스플로우, 3) 미국 3월 소비자심리지수 및 기대인플레이션, 4) 반도체 업종의 이익 컨센서스 상향 여부 등에 영향 받을 전망(주간 코스피 예상 레인지 5,500~6,000pt),

주중에도 전쟁 사태 전개 방향이 수시로 급변하고 있는 중. 중앙은행의 매파적 정책 전환 우려도 마찬가지. 현재 Fed Watch 상 연준의 첫 금리 인하 시점이 기존 26년 6월 FOMC에서 전쟁 발발 및 3월 FOMC 이후 27년 9월 FOMC로 크게 뒤로 밀린 상황임. 여기서 과거 전쟁의 학습효과 이외에도, 미국, 이란 모두 정치적 부담 확산, 전력 손실 감당 능력 한계 봉착 등 전쟁 장기화의 실익이 시간이 지날수록 감소하고 있다는 점을 상기해볼 필요. 이를 감안 시, 이번주 중에도 전쟁 뉴스플로우가 증시의 단기 변동성을 주입시킬 수 있음. 그러나 일일이 포지션 교체로 반응하기보다는 최소 기본 포지션을 유지하며 관망, 혹은 주가 급락 출현 시 분할 매수로 대응하는 것이 적절.

| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com

| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 3월 20일 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 책임하에 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 이란 전쟁 노이즈, 매파적이었던 3월 FOMC 등 대외 요인이 변동성 확대 요인으로 작용했음에도 엔비디아 GTC, 마이크론 실적 발표 일정 등 상방 재료 우위 속 기대감 반영하며 대형 반도체주가 지수 상승을 견인 (KOSPI +5.36%, KOSDAQ +0.74%)

국내 증시는 주말 중 미국 하르그섬 폭격 이후 유가 변동성 확대 여파로 장중 하락세를 보였으나, 이후 엔비디아 GTC, 마이크론 실적 기대감 등에 따른 반도체 반등효과에 힘입어 코스피는 상승 전환. 반도체 중심의 대형주 강세 흐름 속에서도 자본시장 간담회 기대감 및 정부의 후속 거버넌스 정책 기대감(중복상장 규제, 저 PBR 기업가치제고 등) 반영되며 지주 업종을 비롯한 거버넌스 관련 업종 주가도 양호한 흐름 연출

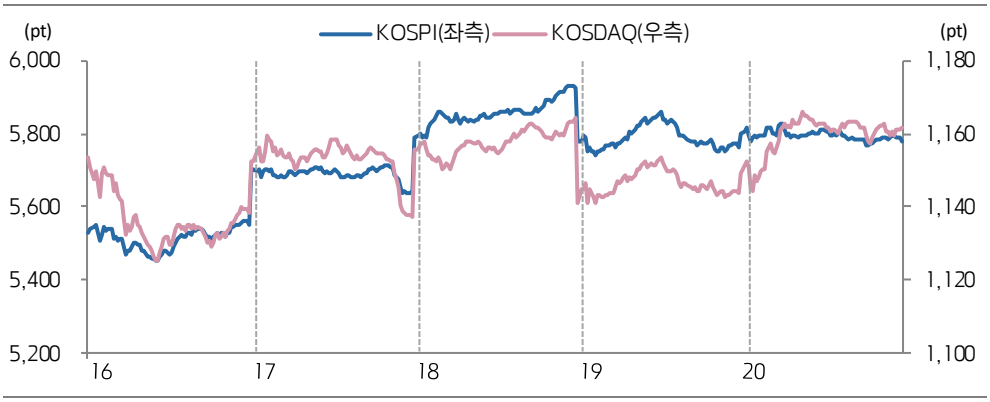
한편, 3월 FOMC에서 연준은 기준금리 동결(3.50~3.75%) 결정. 연준은 점도표상 지난해 12월과 같이 올해 한 번의 인하를 시사. 파월 연준의장의 "중동 사태로 인한 단기 기대인플레이션 상승, 일부 위원 금리 인상 가능성 언급" 등의 발언이 매파적으로 해석되며, 향후 통화정책 경로에 대한 불확실성 점증. 이에 Fed Watch 기준, 상반기 금리 인하 확률 급감, 연내 금리 인상 가능성도 대두. 전쟁이 예상보다 장기화 흐름을 보이며, 연준 통화정책 경로에도 영향을 미치는 모습

마이크론은 시장 예상치를 상회하는 호실적 발표(매출액 238.6억 달러 vs 컨센 200.7억 달러)을 발표한 가운데 차분기 가이던스도 시장 예상치를 상회. 컨퍼런스콜에서 CEO는 AI발 메모리 수요 증가, 구조적 공급 제약 속 긍정적인 업황 전망을 전달. 다만, 차분기 매출총이익률(81.0%) 피크아웃 우려, 과도한 설비투자에 대한 우려 반영되며 실적 발표 이후 시간 외에서 4% 하락.

업종별로 건설(+15.4%), 전기/전자(+8.79%), 의료/정밀기기(+7.6%), 금융(+5.81%), 제조(+5.55%)이 강세를 보인 가운데, 운송장비/부품(-3.75%), 오락/문화(-2.39%), 종이/목재(-1.68%), 금속(-0.51%), IT 서비스(-0.36%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-3조 2,586억원)은 기계/장비(+2,176억원), 화학(+2,151억원), 운송/창고(+274억원), 통신(+111억원),순으로 순매수, 기관(+2조 2,2435억원)은 전기/전자(+12,949억원), 제조(+12,843억원), 금융(+7,883억원)순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
3 월 23 일	월	미국	건설지출 (MoM)	1 월	0.1%	0.3%
		실적	**알테오젠**			
3 월 24 일	화	한국	**PPI (YoY)**	2 월	-	1.9%
		일본	CPI (YoY)	2 월	1.4%	1.5%
			근원 CPI (YoY)	2 월	1.7%	2.0%
		미국	S&P 제조업 PMI (잠정치)	3 월	-	51.6
			S&P 서비스업 PMI (잠정치)	3 월	-	51.7
			리치몬드 연준 제조업지수	3 월	-	-10
3 월 25 일	수	독일	IFO 기업환경지수	3 월	-	88.6
		공개	**BOJ 통화정책회의 의사록**			
		실적	**SK 스퀘어**			
			PDD 홀딩스			
3 월 26 일	목	회의	**한은 금융안정회의**			
3 월 27 일	금	미국	미시간대 소비자신뢰지수 (최종치)	3 월	-	55.5
			미시간 1 년 인플레이션 (최종치)	3 월	-	3.4%
			미시간 5 년 인플레이션 (최종치)	3 월	-	3.2%
		발언	**제퍼슨 미연준 부의장**			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

이번주 코스피는 1) 미국 시장 금리 향방, 2) 미-이란 전쟁 관련 뉴스플로우, 3) 미국 3월 소비자 심리지수 및 기대인플레이션, 4) 반도체 업종의 이익 컨센서스 상향 여부 등에 영향 받을 전망(주간 코스피 예상 레인지 5,500~6,000pt).

20일(금) 미국 증시는 3월 FOMC 여진 속 월러 연준 이사의 매파적 발언으로 시장금리 상승 압력이 지속된 가운데, 장 중 미국의 중동지역 해병대 파견 가능성도 부각됨에 따라 나스닥을 중심으로 1%대 약세 마감(다우 -1.0%, S&P500 -1.5%, 나스닥 -2.0%).

지난 금요일 조정으로 미국 S&P500, 나스닥은 작년 3월 초 이후 처음으로 200일선을 하회하는 등 기술적으로 장기 추세 훼손 불안감이 점증하고 있는 모습. 유가 급등에 따른 에너지 인플레이션 불안 등 미-이란 전쟁의 리스크 확산이 미국 증시의 연속적인 조정을 유발한 상황. 지난 3월 FOMC가 예상보다 매파적이었던 것도, 금요일 장중 미국 10년물 금리가 4.4%대 부근까지 급등하는 등 지정학 리스크에서 비롯된 것으로 보임.

물론 한국 코스피는 최근 반등장에서 주가가 20일선 위로 재차 올라오는 등 미국 증시에 비해 선방하고 있으며, 실적, 밸류에이션 측면에서도 상대적으로 하방 경직성이 높은 편임. 하지만 전 세계 증시에 상징성이 높은 미국 증시가 장기 추세 이탈 가능성이 높아질수록, 주식시장 할인율의 대용치인 미국 10년물 금리의 상승세가 지속될수록, 국내 증시도 그 외부 충격에 저항력을 갖는 데 한계가 있다는 점에 주목할 필요. 또한 이번 주 국내 증시의 고유 이벤트가 부재한 만큼, 이번주에도 전쟁, 매크로 등 외생 변수에 대한 주가 민감도를 높게 가져가야 할 것으로 판단.

문제는 주말 중에도 전쟁 사태 전개 방향이 수시로 급변하고 있다는 것임. 트럼프 발언이 대표적인데, "21일 새벽 대화는 하겠지만 휴전은 원치 않는다" -> 21일 오후 '군사 작전 목표 달성 매우 근접' -> 22일 중 '48시간 내 호르무즈 해협 완전 개방하지 않으면, 이란 발전소 공격할 것"이라면서 빈번하게 입장을 바꾸고 있는 상태. 이란 역시 자국의 전력 시설이 타격받을 시, 미국의 에너지, IT 등 핵심 시설을 공격할 것이라고 언급하면서 강경 대응 노선을 고수하고 있는 모습.

중앙은행의 매파적 정책 전환 우려도 마찬가지. 현재 Fed Watch 상 연준의 첫 금리 인하 시점이 기존 26년 6월 FOMC에서 전쟁 발발 및 3월 FOMC 이후 27년 9월 FOMC로 크게 뒤로 밀린 상황임. 이런 측면에서 이번주 예정된 마이런 이사 등 주요 연준 인사들의 발언이나, 3월 미시간대 소비자 심리지수 등 준 메이저급 이벤트에 대한 증시의 부정적인 민감도가 높아질 수 있음. 중동 전쟁의 여파를 추가로 확인할 수 있는 재료이기 때문.

여기서 과거 전쟁의 학습효과 이외에도, 미국, 이란 모두 정치적 부담 확산, 전력 손실 감당 능력 한계 봉착 등 전쟁 장기화의 실익이 시간이 지날수록 감소하고 있다는 점을 상기해볼 필요. 이를 감안 시, 이번주 중에도 전쟁 뉴스플로우가 중앙은행 정책 전환 노이즈와 맞물리면서 증시의 단기 변동성을 주입시킬 수 있음. 그러나 일일이 포지션 교체로 반응하기보다는 최소 기본 포지션을 유지하며 관망, 혹은 주가 급락 출현 시 분할 매수로 대응하는 것이 적절.

상기 언급했듯이, 국내 증시에서는 고유의 개별 이벤트는 예정되어 있지 않으나, 반도체 업종의 이익 컨센서스 추가 상향 여부 및 외국인 수급 향방은 주시할 필요. 지난주 목요일 어닝 서프라이즈를 기록했던 마이크론 실적 이후 메모리 업황 피크아웃 가능성이 제기되고 있으며, 그 과정에서 국내외 주요 반도체주들의 가격 변동성이 높아진 모습. 다만, 아직까지는 외사를 중심으로

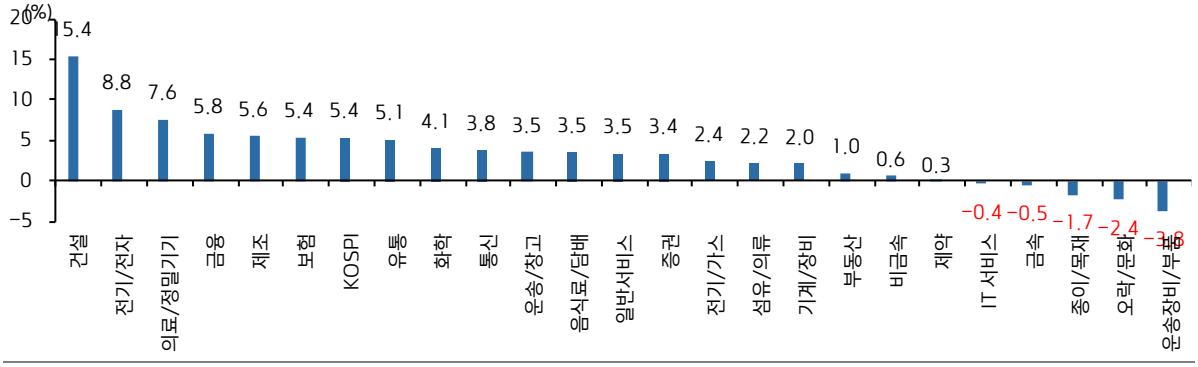
긍정적인 업황 의견이 우세한 만큼, 주중 삼성전자, SK하이닉스의 26년 영업이익 컨센서스가 추가로 상향될지 여부가 관건(20일 기준, 삼성전자와 SK하이닉스의 영업이익 컨센서스는 각각 198조원, 164조원으로 2월말 대비 각각 8.0%, 5.1% 상향). 수급 상으로도 3월 중 반도체 업종에서 약 11조원대의 공격적인 순매도를 단행한 외국인의 수급 여건을 호전시킬 수 있는 재료라는 점에서 중요도를 높게 가져가는 것이 타당.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	5,781.20	0.3	5.4	-0.5	37.2
대형주	6,138.78	0.0	5.4	-0.2	40.2
중형주	4,493.39	3.2	5.6	-2.8	20.7
소형주	2,823.78	2.9	3.0	-2.9	12.2
코스피 200	862.50	0.0	6.1	0.3	42.3
코스닥	1,161.52	1.6	0.7	0.7	25.5
대형주	2,925.18	1.6	1.0	-0.7	29.9
중형주	1,141.29	1.5	0.3	2.0	26.9
소형주	3,015.34	1.9	1.4	1.9	17.2
코스닥 150	2,023.33	1.6	1.1	-0.1	30.8

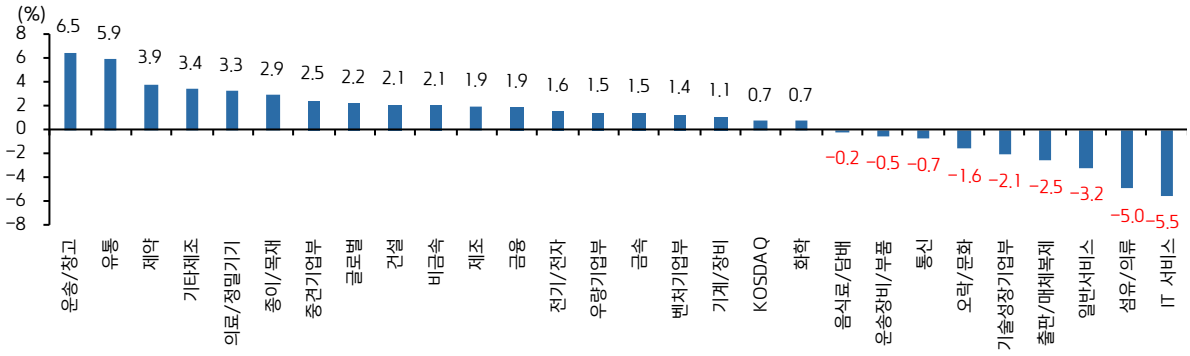
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



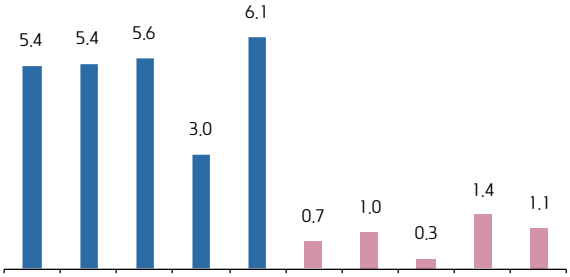
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



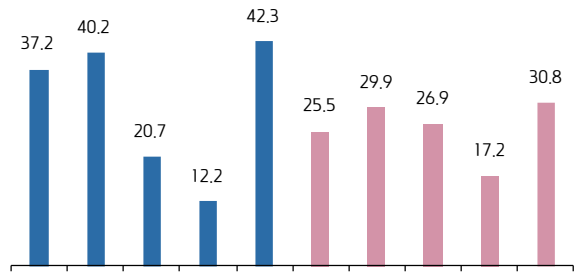
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



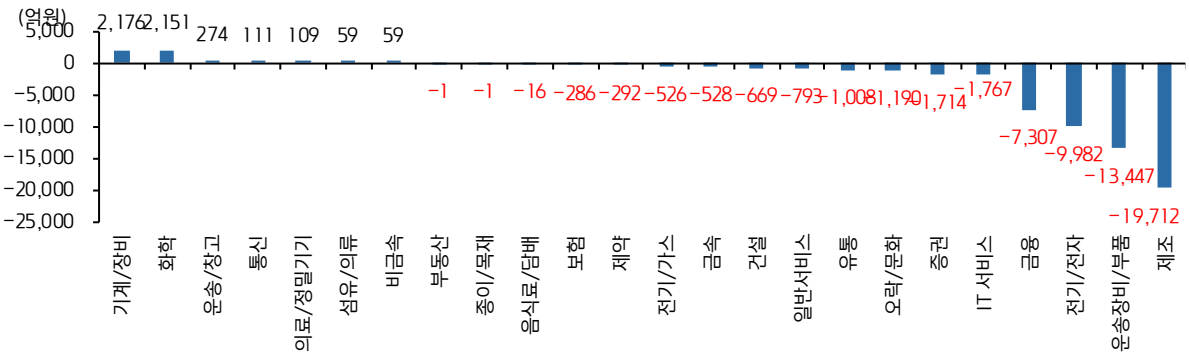
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



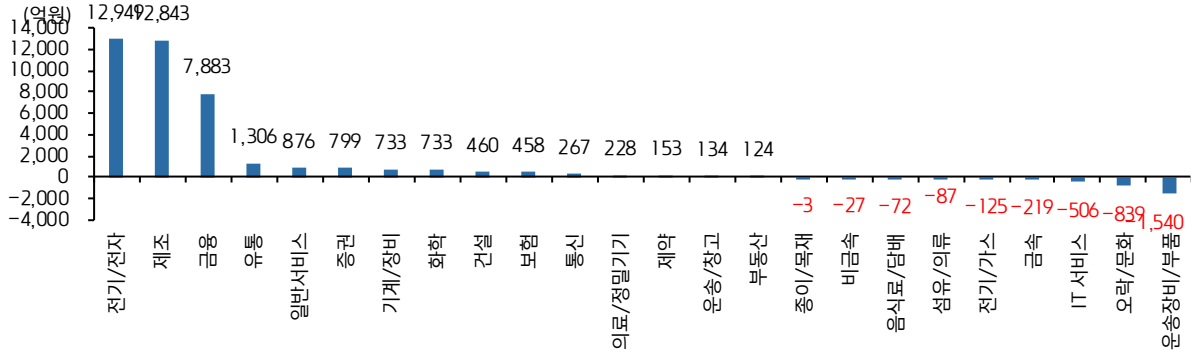
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



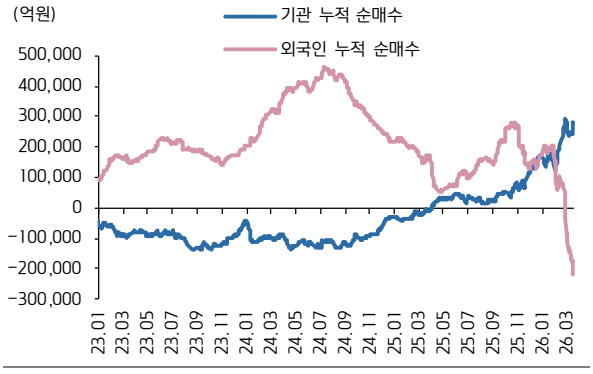
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



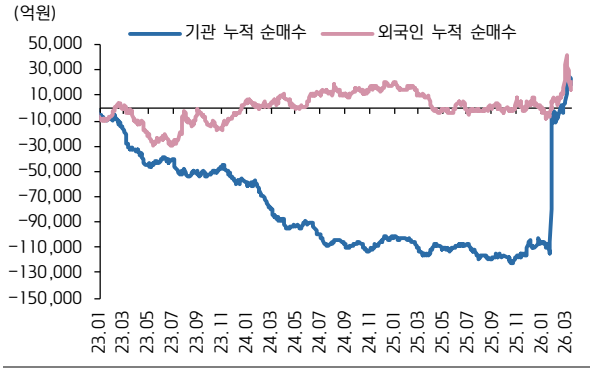
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



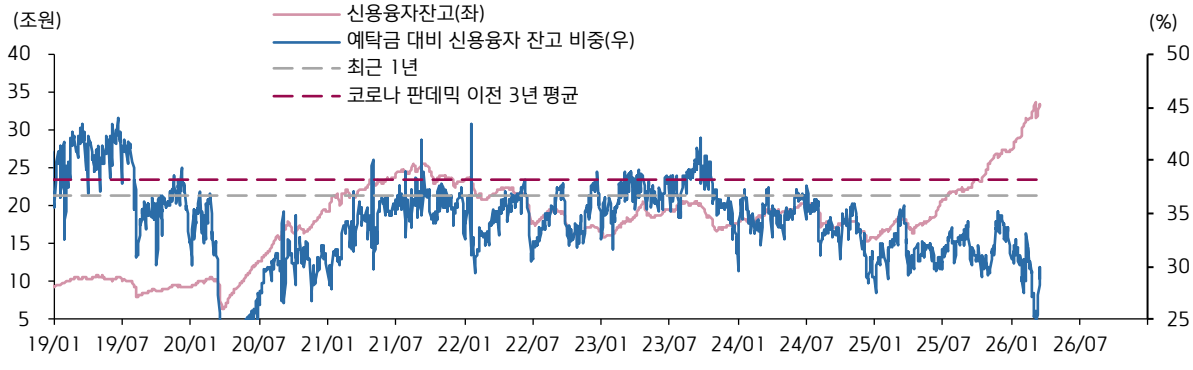
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



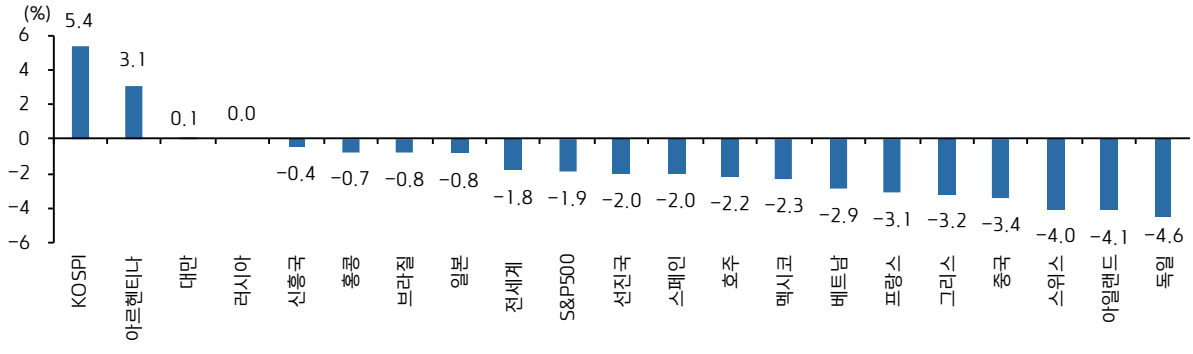
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



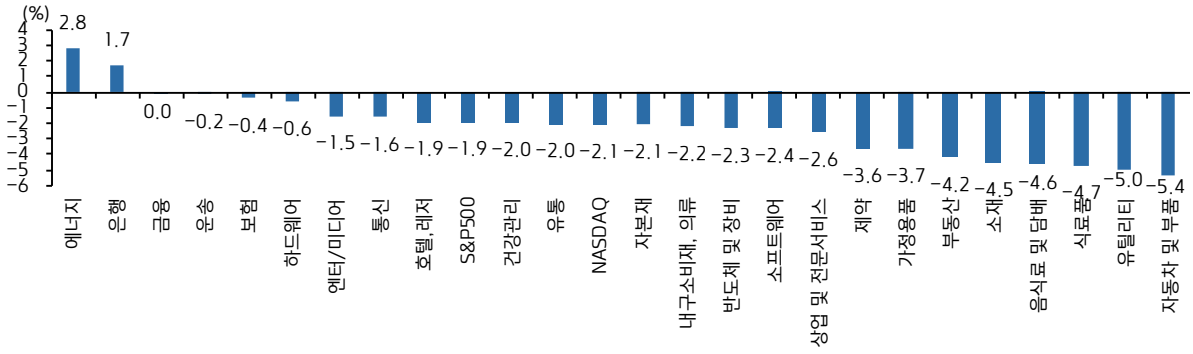
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터