2025-09-16

# 전략 코멘트

## 금리 인하 이후 주식 시장 추가 상승 예상

SK증권 리서치센터

Analyst
강대승

ds_kang92@sks.co.kr
3773-9122

### 기술주가 견인하는 주식시장 강세 흐름 이어질 것

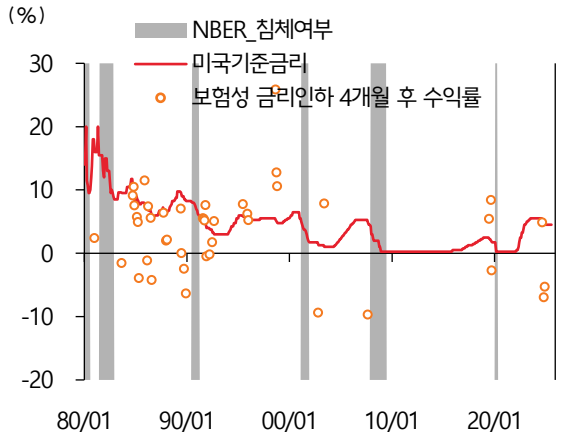
9 월 미국 금리 인하로 변동성이 일시적으로 확대될 수 있으나 미국 주식시장의 우상향 흐름은 당분간 지속될 것으로 보인다. 보험성 금리 인하로 인한 유동성 환경 개선이 미국 주식시장에 우호적인 환경으로 작용할 것이기 때문이다. 경기 침체 대응을 위한 금리 인하가 아닌 경기 둔화 방어를 위한 금리 인하가 진행된 이후 미국 주식시장은 대체로 상승하는 모습을 보였다.

금리 인하로 인한 초과 유동성은 기존 주도주로 몰릴 가능성이 높다고 판단한다. 보험성 금리 인하를 단행했을 당시, 직전 12 개월간 상승률이 높았던 산업 군이 이후 6 개월간에도 여타 산업군 대비 높은 상승률을 기록하는 경향을 보였다. 9 월 FOMC 에서 금리 인하가 예상되는 가운데 직전 12 개월간 가장 높은 수익률을 기록한 산업 군은 소프트웨어와 같은 AI 관련 기업군이었다.

AI 버블 우려가 있지만, 닷컴 버블 당시 가치주와 성장주의 움직임을 고려했을 때 기술주에 계속해서 관심을 가져야 한다고 판단한다. 버블 우려에도 불구하고 미국 주식시장이 상승했던 1999 년~2000 년 3 월 S&P500 가치주 지수와 성장주 지수의 수익률 차이는 약 30%p 까지 벌어진 바 있다. 반면 시장 하락 국면인 2000 년 3 월 이후 1 년간 가치 지수는 상대적으로 방어적인 모습을 보였지만 절대 수익률 측면에서는 마이너스를 기록했다.

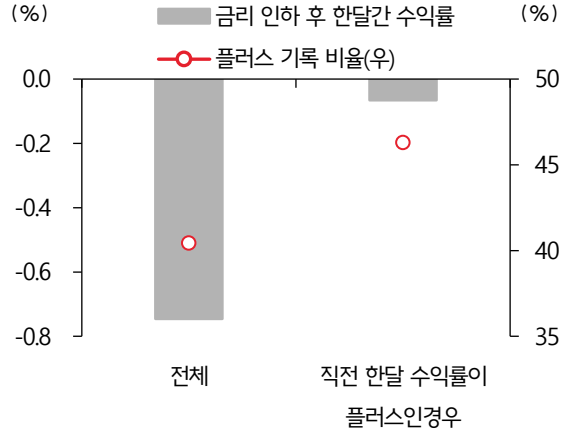
AI 를 중심으로 한 미국 주식시장 상승에 영향을 받아 한국 주식시장 강세도 이어질 것으로 예상한다. 경기 둔화 우려 속 버블 막바지에 투자자들은 실적 성장을 눈으로 확인할 수 있는 AI 인프라 기업에 관심을 가질 것이기 때문이다. 여기에 더해 미국 이외 국가들은 지금의 저성장 국면을 타개하기 위해 2026 년 확장 재정을 계획하고 있는 데, 정부 지출이 집중되는 분야 중 하나가 AI 인프라 구축이다. 반도체 기업들의 강세가 당분간 이어지며 한국 주식시장 상승을 이끌 것으로 판단한다.

[1] 보험성 금리 인하 후 S&P500 수익률



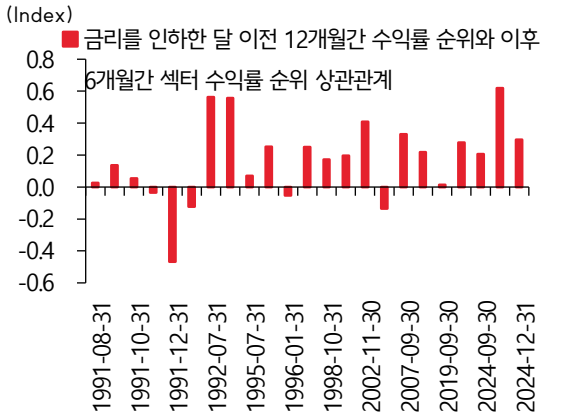

자료: Bloomberg, SK 증권 주: 금리인하 전후 2개월 동안 침체가 오지 않은 경우

[2] 인하 전 주가 수익률이 플러스인 경우 이후에도 플러스일 것



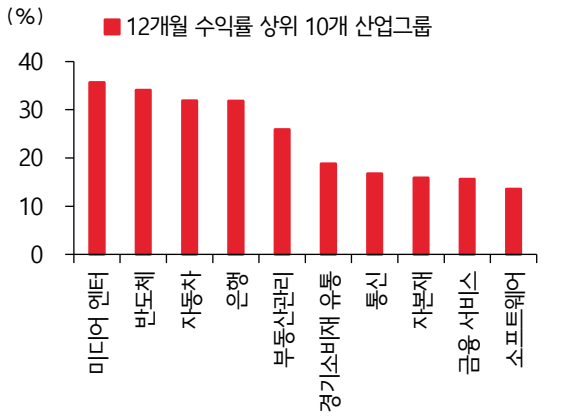

자료: Bloomberg, SK 증권

[3] 보험성 금리 인하 이후 이전에 강했던 섹터가 상승하는 경향



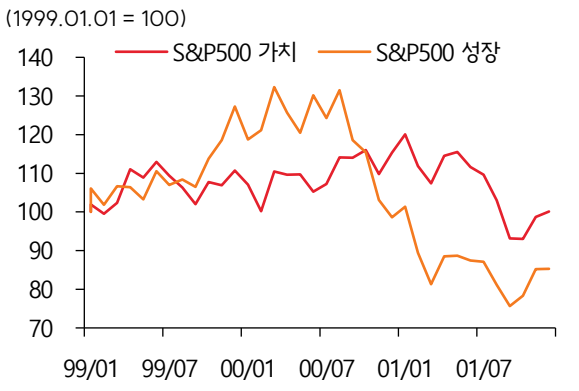

자료: Bloomberg, SK 증권

[4] 최근 12 개월 수익률 상위 10 개 산업그룹: AI 관련 산업



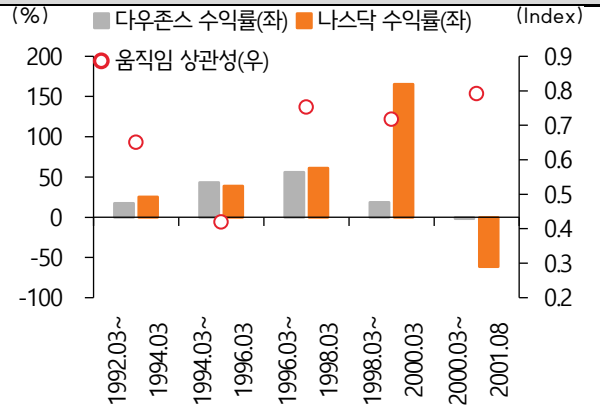

자료: Bloomberg, SK 증권

[5] 1999 년 이후 가치, 성장 지수 움직임




자료: Bloomberg, SK 증권

[6] 1992~2001 년 2 년단위 지수 수익률 및 움직임 상관관계




자료: DO SPECULATIVE STOCKS LOWER PRICES AND INCREASE VOLATILITY OF VALUE STOCKS, Bloomberg, SK 증권

## Compliance Notice

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도