유진투자증권

Global Macro | 2025.12.11

Equity Strategy

12월 FOMC: 레버리지 싸이클 진행형

Equity Strategy Overview

올해 마지막 FOMC 회의에서 연준은 기준금리를 25bp 인하했다. 향후 금리인하 속도를 조절하며 매파적 인하가 될 것이라는 우려에 비해서는 꽤 완화적이었다. 무엇보다 금리인하 싸이클이 종료되지 않았다는 점과 단기 국채 매입을 통한 유동성 공급은 위험자산에 긍정적일 전망이다.

글로벌 전략 **허재환_** 02)368-6176_ jaehwan.huh@eugenefn.com

- 25/12월 FOMC회의에서 연준은 기준금리를 예상대로 인하(3.5~3.75%, 1명 50bp 인하 주장, 2명 동결 주장).
- 파월의장은 금리인하 속도 조절 가능성을 시사하면서도, 고용 부진을 경계하며 인하 싸이클이 끝나지 않음을 강조.
- 연준 내 반대가 늘었지만, 연준 독립성에 대한 우려가 아닌 불확실성으로 인식함. 연준의 정치화 논란을 차단함.
- QT 중단에 이어 단기 국채 매입을 시작함. 사실상 수익률 곡선 통제 정책임. 위험자산에 우호적인 환경임.

2025 년 12 월 FOMC 회의에서 연준은 기준금리를 인하했다(기준금리 3.5~3.75%). 예상대로였다. 연준 내 반대표는 지난번 2 명에서 3 명으로 늘었다. 하지만, 파월 의장은 미국 고용시장에 대해 걱정하면서도 내년 경기 확장과 물가 안정을 낙관했다. 금리인하 속도는 조절해도, 인하 싸이클 자체는 유효하다는 점을 강조했다.

1) **물가보다 고용**: 성명서에서 '실업률이 낮게 유지되고 있다'는 문구가 사라졌다. 파월 의장 기자회견에서도 공식 데이타에 비해 실제 일자리 수는 감소했을 수 있다고 했다. 이러한 고용에 대한 걱정은 점도표(내년 25bp 한번 인하)가 크게 달라지지 않은 데서도 드러났다. 반면 물가에 대해서는 편안해했다. 경제전망에서 올해와 내년 PCE 물가 전망을 하향 조정했다(25 년 3 % → 2.9%, 26 년 2.6% → 2.4%).

2) **동결 시사, 그러나 인하 국면은 진행**: 성명서에서 추가 '금리 조정의 정도와 시점을 고려하겠다'는 문구가 포함되었다. 금리 인하 속도를 조절하겠다는 문구다. 당분간 금리동결 가능성이 높다. 하지만 파월 의장은 다음 연준의 행보는 금리인상이 아니라는 점을 강조했다. 연준 내 반대표가 늘어난 점과 점도표에서 금리 전망 범위가 넓어진 점도 불확실성을 의미하는 것이지, 연준 독립성에 대한 우려는 아니라고 했다.

3) **단기 국채 매입:** 지난 12 월부터 자산매각(QT)를 중단한 데 이어, 12/12 일부터 400 억 달러 규모의 단기 국채를 매입하기로 했다(3 년 만기 국채까지 매입). 미국 국채 발행에서 단기 비중이 높아진 점을 감안할 때 사실상 BOJ 의 수익률 곡선 통제(Yield Curve Control)에 가까워 보인다. 미국 셧다운 이후 아직 불안한 단기 자금시장 압박을 완화하는데 기여할 가능성이 높다.

매파적 인하를 기대했던 분위기에 비해 이번 FOMC 회의 내용은 꽤 완화적이다. 연준이 물가보다 고용에 더 무게를 두고 있는 만큼 내년 미국 유동성 환경과 경기는 개선될 가능성이 높다는 점에 투자자들은 안도할 가능성이 높아 보인다. QT 중단에 이어 단기 채권 매입은 위험자산에는 긍정적이고, 달러 강세 압력도 낮아질 가능성이 높다.

향후 미국 대출 확대가 관건

향후 미국 기준금리 인하 폭은 감소할 가능성이 높다. 그러나 **주식시장 입장에서 주목할 점은 장단기 금리 차 확대와 대출 증가 가능성**이다.

미국 장단기 금리 차이 확대는 대출 확대 신호

이번 연준 금리 결정으로 이제 미국 기준금리(3.5~3.75%)는 장기 금리를 크게 하회하게 되었다(10년물 4.16%, 도표 1). 이러한 미국 장단기 금리 차이 확대는 대출 확대로 이어질 가능성이 높다(도표 2).

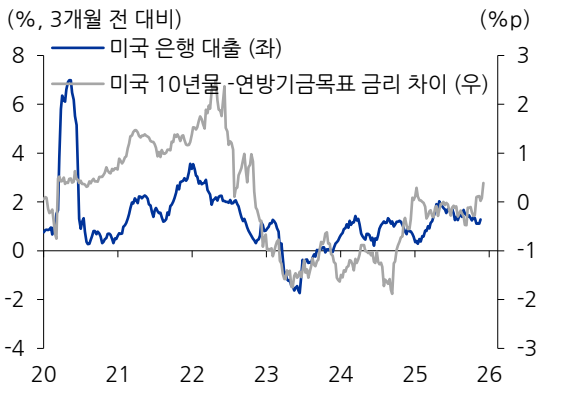
미국 대출 확대, 즉 리레버리지 국면은 주식시장에 긍정적

이는 미국 기업들의 투자와 성장률에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 주식시장에 우호적이다. 미국 대출 확대 국면에서 미국 주가는 올랐다(도표 3). 물론 금리 차이가 너무 확대되거나, 대출 증가 속도가 너무 가파르면 미국 주가 상승 속도가 둔화되는 경우도 발생한다(도표 4). 실물 경제가 너무 뜨거워 인플레가 발생하면 기업들의 이익 증가 속도가 떨어지기 때문이다.

도표 1. **장기금리와 기준금리 차이 축소 진행**

자료: Refinitiv,, 유진투자증권

도표 2. **장단기 금리 차 확대는 대출 확대를 의미**



자료: Refinitiv,, 유진투자증권

도표 3. **대출 확대 국면에서 미국 주가는 우상향**

자료: Refinitiv,, 유진투자증권

도표 4. **단, 증시 상승 속도가 가파르지는 않을 듯**

자료: Refinitiv,, 유진투자증권

미국 대출 확대는 국내 증시에도 긍정적

미국 장단기 금리 차이 확대와 그에 따른 대출 확대는 국내 증시에도 호재다.

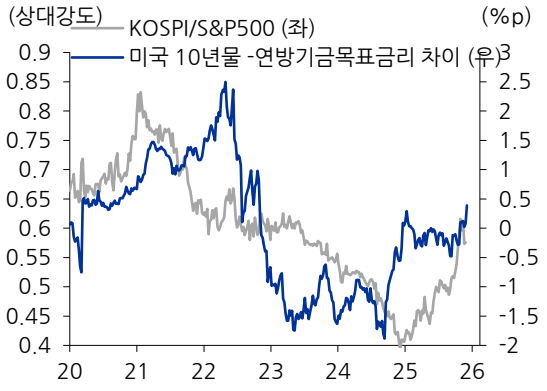
미국 대출 확대 국면에서 코스피 강세

미국 10 년물 국채금리와 연방기금목표금리 간 차이와 S&P500 대비 코스피의 상대강도는 같이 움직인다(도표 5). 마찬가지로 미국 대출 확대 추세는 코스피의 상대강도에 5~6 개월 정도 선행한다(도표 6). 즉 미국 단기금리가 하락할수록, 미국 대출이 늘어날수록 국내 증시 기회가 더 많아질 가능성이 높다.

대출 확대 국면 첨단 제조업 공급망 재편 산업 수혜

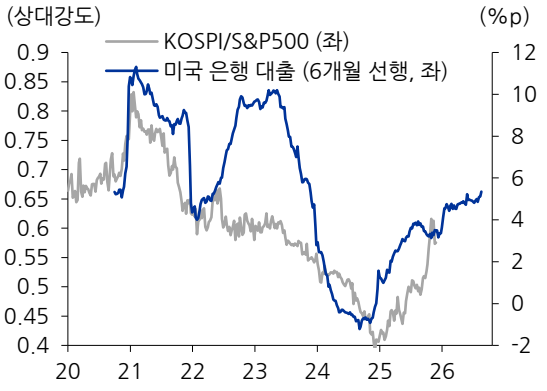
국내 주요 산업들에 대한 영향도 같은 맥락에서 이해할 수 있다. **지난 2024 년 이후 미국 장단기 금리 차이가 늘어나는 국면에서 강세를 보였던 산업은 조선, 기계, 상사자본재, 유틸리티, 비철금속** 등이다(도표 7). 미국 정부 정책이 지원하는 첨단 제조업과 공급망 재편과 관련 있는 산업들인 것이다.

도표 5. **미국 장단기 금리 확대, 국내 증시 강세**



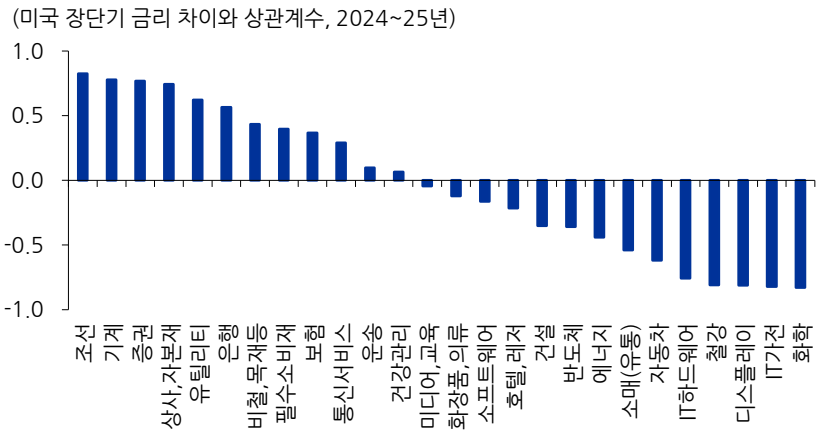
자료: Refinitiv,, 유진투자증권

도표 6. **미국 대출 확대, 국내 증시에 선행성 존재**



자료: Refinitiv,, 유진투자증권

도표 7. **미국 장단기 금리 확대 국면에서 조선, 기계, 자본재 주가 강세**



자료: Refinitiv, 유진투자증권

기계/자본재와 함께 자동차/배터리/에너지

지난 2 년간 기계, 자본재 업종 수혜

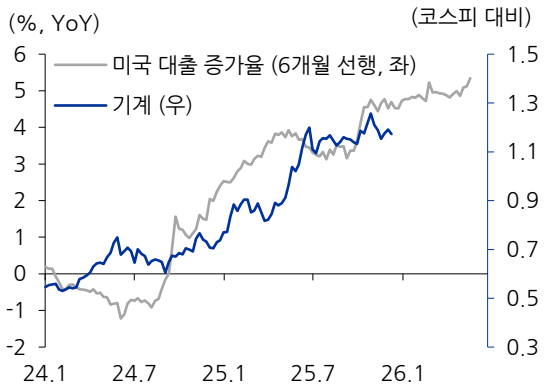
미국 금리 정책과 대출 확대에 가장 민감한 업종은 **국내 기계와 상사자본재 업종**이다(도표 8~9). 실제로 미국 대출 증가율이 높아지는 국면에서 기계와 상사자본재 업체들의 주가가 좋았다. 이들은 AI 인프라와 관련해 최근 대미 수출 증가와 관련이 높다는 점에서 주목할 필요가 있다.

이와 더불어 **향후에는 자동차/배터리, 에너지 인프라 업체들에게도 관심**을 가질 필요가 있다. 물론 지난 1~2 년 만 보면 미국 대출과 자동차/배터리 업체 주가 간 관련성이 높지 않았다(도표 10~11). 관세와 트럼프의 에너지 정책 영향이다.

소비 및 인프라 수요도 늘어날 듯

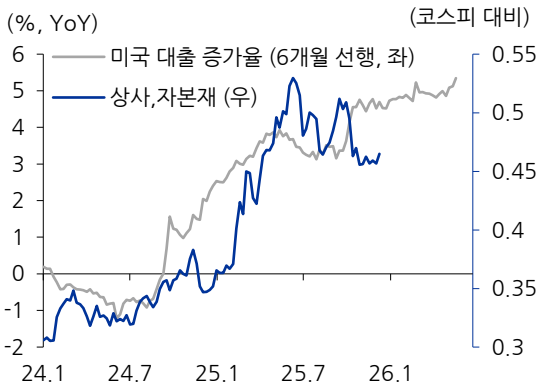
그러나 관세와 트럼프 정책 영향은 완화될 가능성이 높다. 특히 미국 대출에서 자동차 등 소비자 대출 비중이 높다. 자동차, 배터리/신재생에너지 등 대출/투자 싸이클에 민감한 업종들의 수혜가 확대될 것으로 보인다.

도표 8. **대출 확대 국면에서 강한 기계**



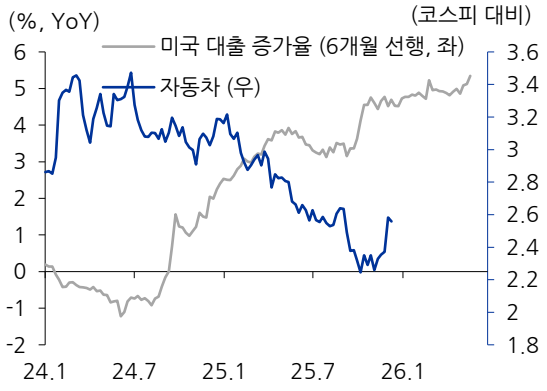
자료: Quantiwise,, 유진투자증권

도표 9. **대출 확대 국면에서 상사자본재도 강세**



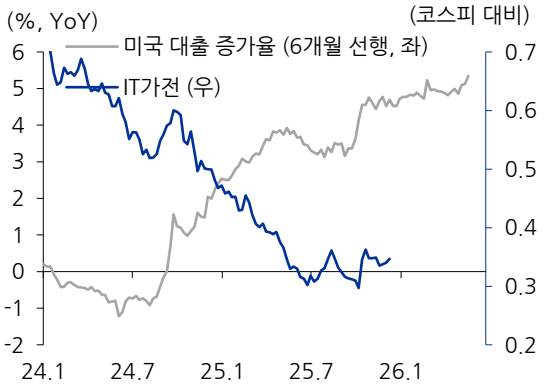
자료: Quantiwise,, 유진투자증권

도표 10. **관세 영향을 제외하면 자동차도 관심**



자료: Quantiwise,, 유진투자증권

도표 11. **IT 가전/배터리도 관심 대상**



자료: Quantiwise,, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다