DAOL 다올투자증권
11 Dec. 2025

DAOL Daily Issue

김지현 시황 | jeehyun12@daolfn.com

1월 말 변곡점 이전까지 개별주 순환매 장세 연장 예상

SUMMARY

- 12월 FOMC 25bp 인하 결정, 1분기 금리인하 가능성 축소되었으나 단기국채 매입 재개로 유동성과 QE 기대감 유입
- 1차적으로는 1월 27~28일 예정된 FOMC 전까지 경제지표 확인하는 과정에서 안도 랠리 환경 조성 가능, 연준 의장 교체 이전에 추가 인하 기대감은 상반기에 선반영될 수 있다는 전망 유효
- FOMC 직후 오라클 시간외 급락, 미증시 선물옵션 동시만기일 감안 시 지수 방향성이 당장 결정되지는 않을 것으로 예상하며, 증시 팩터는 여전히 펀더멘탈 보다는 유동성과 수급이 우위

● 12월 FOMC 25bp 인하 결정, 추가 인하는 데이터 의존적

12월 FOMC에서 기준금리 3.75~4.0%에서 3.5~3.75%로 25bp 인하 결정. 인플레이션은 여전히 높은 수준이나 노동 공급의 둔화로 인한 고용시장 하방 위험과 경기 불확실성이 증가하여 선제적 인하를 단행한다고 설명.

- 9명 인하 찬성, 1명(스티븐 미란) 50bp 인하, 2명(오스탄 굴스비, 제프리 슈미트)은 금리 동결에 투표
- 추가 인하는 데이터를 보고 결정하겠다는 태도 유지. 완화 사이클 본격화라기보다 경제지표 블랙아웃 상황에서 미세 조정을 위한 '조정 인하(fine-tuning cut)'에 가깝다는 해석
- 지급준비금이 '충분(ample)' 수준에 도달했다고 판단하고 단기 국채 매입 재개 결정, 필요 시 시장 유동성 관리에 적극적으로 나설 수 있음을 시사
- 2026년, 2027년 경제성장률 상향조정, PCE 물가는 하향조정, 기준금리 전망은 이전과 동일하게 유지

● 회의 직후 시장 반응 긍정적, 1월 경제지표 확인 과정에서 금리인하 기대감 재차 유입 가능

시장은 보합권 등락을 보이다 성명서 발표 기점으로 상승폭 확대, 미국채 10년물 금리 하락, 달러 인덱스 하락. 1) 파월의장이 관세는 본질적으로 일회성 가격 수준 상승 요인임을 재차 강조하고, 2) 단기국채 매입 재개로 유동성과 QE 기대감 유입, 3) 견조한 소비와 AI 대규모 투자로 경기를 낙관했으며, 4) 연준위원 간 의견차는 있었지만 금리 인상 가능성은 없다고 재확인한 점이 긍정적.

12월 들어 인하 가능성이 재차 확대되었음에도 미국채 10년물 금리가 8월말 수준인 4.1%대를 유지하고 있다는 점을 감안 시 시장에서 선반영한 재료로 변곡점은 아니었다는 판단. 금리인하 자체 보다는 내년 하반기에 금리를 추가 인하할 수 있을지 여부가 중요.

Fed Watch 상 내년 1월 동결 가능성 상승, 1분기까지 동결 가능성을 50%로 반영 중인 한편, 2026년 말까지 2회 인하 가능성 역시 반영되고 있음. 최근 두드러진 차기 연준의장 후보인 케빈 해셋 국가경제위원회 위원장의 완화적 스탠스는 인하 기대감을 자극하는 한편, 지나치게 완화적일 경우 하반기 관세발 물가 재상승 우려 유입되며 오히려 장기금리가 상승할 수 있다는 우려가 양분되어 있는 상황.

1차적으로는 1월 27~28일 예정된 FOMC 전까지 경제지표 확인하는 과정에서 안도 랠리 환경 조성될 수 있음. 확인할 수 있는 경제지표는 현재 확정된 일정 기준으로 12/16 11월 고용보고서, 12/18 11월 CPI, 12/23 미국 3분기 GDP 잠정치, 1/14 10, 11월 PPI 예정. 중고차 가격에 3개월 선행하는 만하임 중고차지수, 주거비에 4개분기 선행하는 신규렌트 지수 등 물가 선행지표 양호하므로 상반기까지는 물가 우려 크지 않을 가능성이 높음. 따라서 1월 중 물가 재상승 우려가 완화된다면 추가 금리 인하 기대감은 5월 연준의장 교체 이전에 선반영될 수 있다는 판단.

고용 역시 ADP 고용, 챌린저&그레이 해고건수 부진에 이어 10월 JOLTS 구인이직 건수 역시 전문직, 금융, 레저 및 여가, 숙박 및 외식서비스 부문에서 구인감소 나타나며 AI 대체와 고금리 여파를 반영, 해고건수는 증가한 점 역시 노동시장 둔화를 보여줌. 오히려 지표를 확인하는 과정에서 추가 인하 기대감은 확대될 수 있을 것으로 예상.

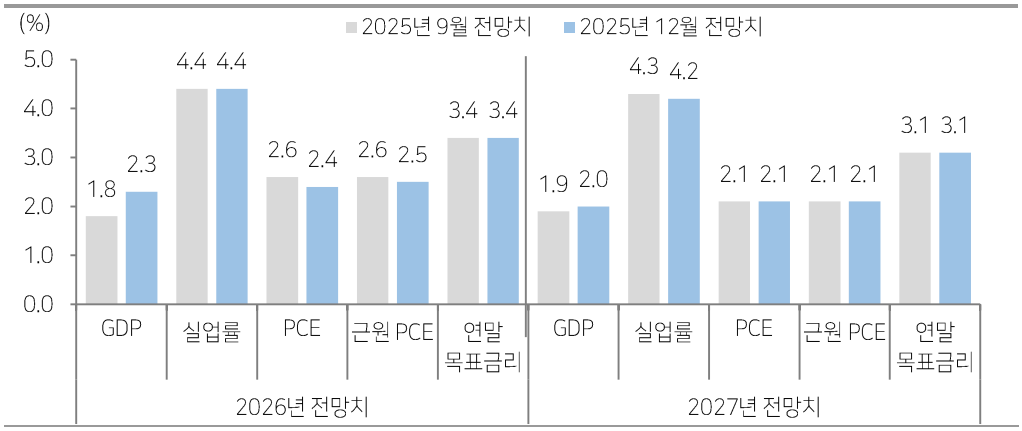
- **1월말 변곡점까지 금리 상단 제약적인 환경에서 개별종목 장세 지속 예상**

1월 FOMC 이전까지 금리 경로 불확실성이 잔존하고, 금일 FOMC 직후 오라클 실적, 미증시 선물옵션 동시만기일 감안 시 당장 지수 방향성이 결정되지는 않을 것. 컨센서스가 한쪽으로 쏠리지 않는 한 지수가 전고점 돌파하기는 어렵고, 오라클은 매출이 컨센서스를 하회하며 시간외 10%대 급락 중.

증시를 움직이는 팩터는 여전히 펀더멘탈에 의한 반등보다는 유동성과 수급 요인이 더 강하게 작용하고 있다는 판단. 대외적으로는 금리 상단 제한적, 미국 경기 낙관론과 AI 투자 확대 기대감, 유동성, 대내적으로는 실적 추정치 변화율 공백기, 연말, 연초 효과, 정부의 코스닥 부양의지 등이 증시 하방 지지요인으로 중소형주와 소외주가 더 유리한 환경. 시총 대비 외국인 또는 기관의 거래대금이 나오는 개별종목 순환매 장세 지속 예상.

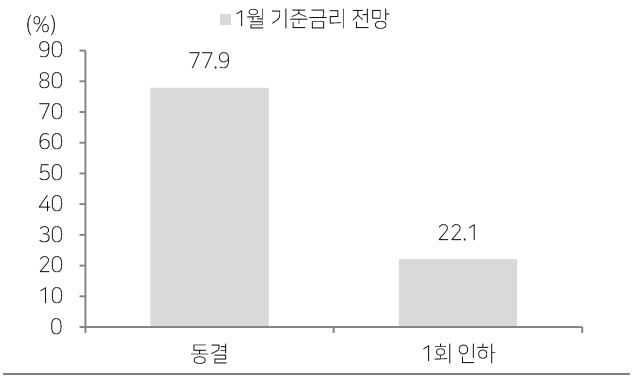
대형주 중에서는 12월 들어 투자심리 회복 및 미국 투자 모멘텀으로 외국인 순매수 유입되고 있는 반도체, 자동차, 2차전지로 대응. 코스닥에서는 시총 대비 기관, 외국인 20일 누적 순매수 상위로 거래대금이 쏠리고 최근 한달 간 코스피 대비 초과 수익률을 기록한 상위 종목들의 키워드 주목. 바이오, 로봇, 의료AI, 2차전지 및 자동차 부품 등으로 대형주 투자 아이디어로부터 파생된 경향이 강하므로 연초까지 해당 아이디어 트레이딩 유효할 것.

Fig. 1: 12월 FOMC Projection 변화: 2026년, 2027년 경제성장률 상향



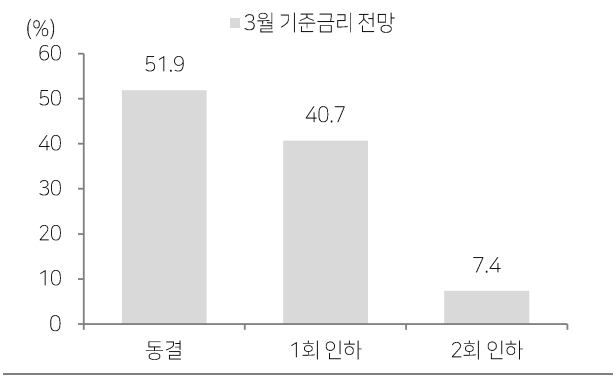
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: Fed Watch 2026년 1월 기준금리 전망
: 1월 동결 가능성 상승



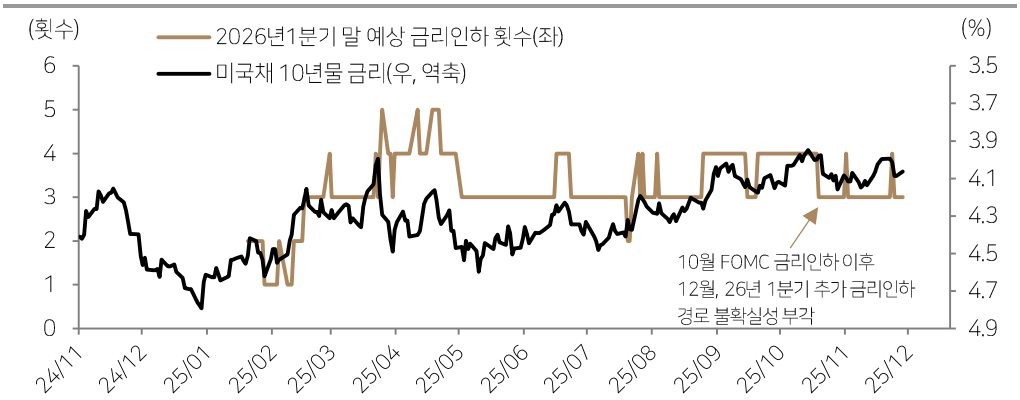
Source: CME Fed Watch, 다올투자증권

Fig. 3: Fed Watch 2026년 3월 기준금리 전망
: 1분기까지 동결 가능성 우세



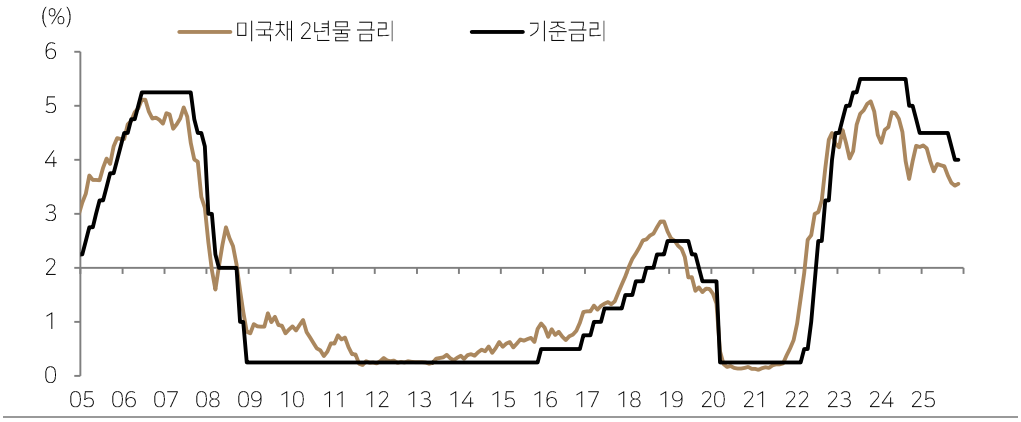
Source: CME Fed Watch, 다올투자증권

Fig. 4: 2026년 1분기 말까지 예상 금리인하 횟수, 미국채 10년물 금리
: **10월** 인하 이후 12월 회의, 26년 1분기까지 2회 추가 인하 전망 후퇴



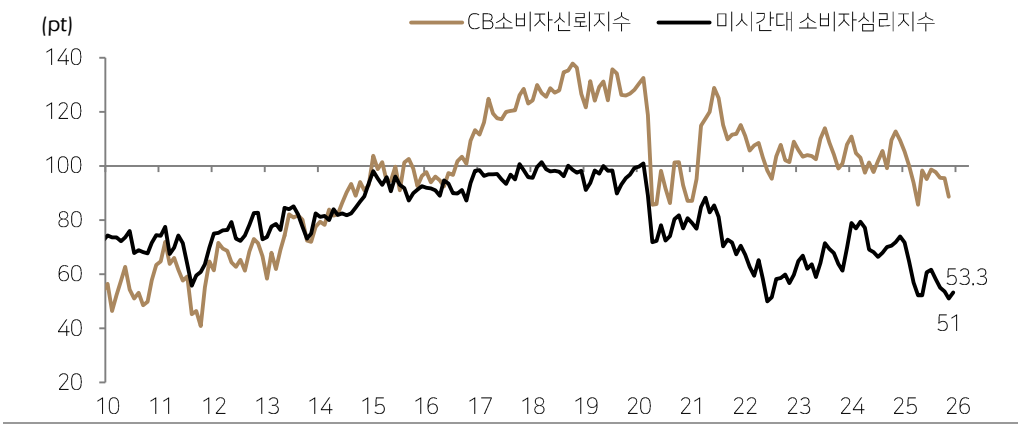
Source: CME Fed Watch, Bloomberg, 다올투자증권
참고: 금리인하 횟수는 9월, 10월 인하 포함

Fig. 5: 미국 기준금리, 미국채 2년물 금리: 단기금리는 3.5%로 여전히 기준금리 수준을 하회



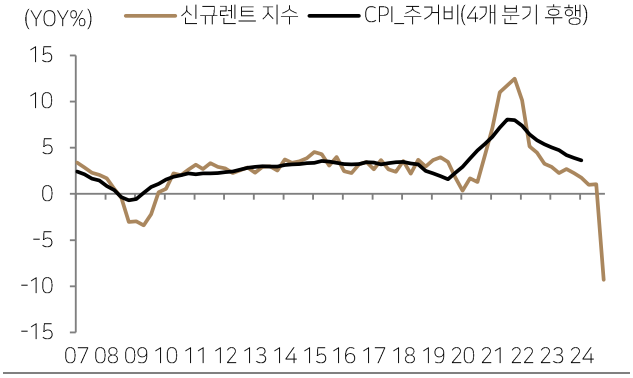
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 6: 미국 소비자신뢰지수: 미시간대 소비자심리지수 셧다운 여파 반영하며 11월 저점 기록 후 반등



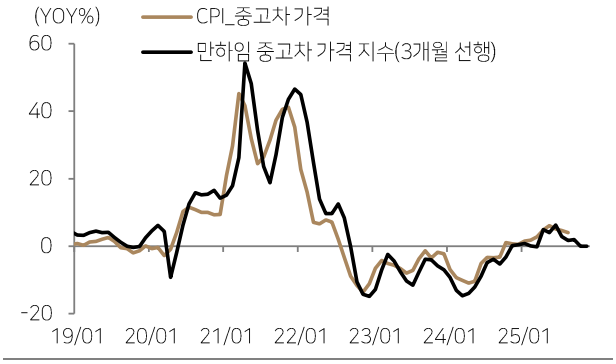
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: CPI 주거비 선행지수(4개분기 선행)



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: CPI 중고차 가격 선행지수(3개월 선행)



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 9: 코스피 업종별 영업이익 변화율, 월간 누적순매수, 주간 수익률

: 대형주는 투자심리 회복 및 미국 모멘텀으로 외국인 순매수 유입되고 있는 반도체, 자동차, 2차전지로 대응

종목코드	26년 영업이익 1개월 변화율 (%)	외국인 누적 순매수 (월간, 억원)	기관 누적 순매수 (월간, 억원)	사모펀드 누적 순매수 (월간, 억원)	수익률 (%)		
					11/17 주간	11/24 주간	12/01 주간
반도체	11.09	13,100	7,403	1,790	-4.3	4.3	5.7
자동차	1.69	5,536	6,520	1,451	-3.0	2.5	14.0
IT가전	0.52	1,539	1,857	36	-7.9	0.6	5.7
상사,자본재	7.46	1,363	1,144	283	-5.2	2.5	4.0
IT하드웨어	5.43	1,336	-157	-53	2.3	11.0	2.7
소프트웨어	1.81	1,198	13	244	-1.3	-2.1	3.0
에너지	7.08	768	-402	-28	-3.9	-0.4	2.2
화장품,의류,완구	0.72	765	-277	-68	4.3	-0.8	0.9
유틸리티	6.81	481	-369	-139	0.4	6.7	0.8
화학	0.24	439	-236	123	-8.2	3.1	1.0
운송	-5.12	432	723	30	-1.7	1.3	6.3
건설,건축관련	-0.39	183	1,788	425	-2.6	4.1	5.7
기계	1.79	166	854	129	-6.9	2.4	5.8
철강	2.08	151	-77	-8	-2.1	0.1	1.0
비철,목재등	4.54	140	162	-45	-2.1	13.7	1.4
보험	-1.82	44	-160	-16	-5.5	3.7	4.4
통신서비스	0.64	38	177	27	-0.5	-0.3	3.2
디스플레이	5.36	31	-110	2	-6.6	2.7	5.4
조선	2.47	-59	-54	114	-4.5	-3.8	2.7
호텔,레저서비스	2.49	-70	375	-61	10.3	-4.0	2.7
미디어,교육	3.24	-77	-197	-5	-1.9	2.1	-1.9
소매(유통)	2.34	-107	627	162	3.2	-3.8	4.5
증권	4.06	-131	286	-62	-8.1	1.8	2.5
필수소비재	0.2	-762	-788	-155	1.9	0.4	-2.6
은행	0.69	-1,842	2,480	152	-4.4	2.4	3.7
건강관리	0.72	-2,550	-1,519	-165	-3.1	7.9	0.1

Source: Quantiwise, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어OTF'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.