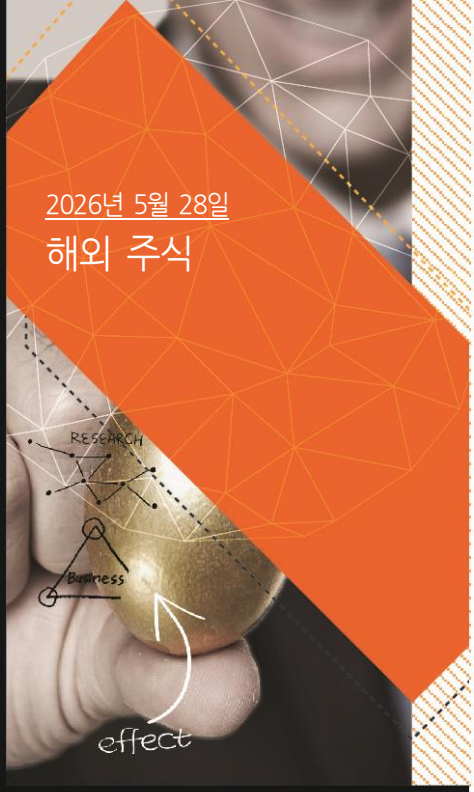


2026년 5월 28일

해외 주식

▶해외주식 한상희, CFA
sanghi.han@hanwha.com
3772-7695

한화투자증권

미국 주식

장기금리 상승은 양호한 경기 덕분

미국 – 이란 전쟁 이후 미국의 금리가 올랐고, 이것이 주식 투자자들의 우려를 키웠던 기간도 있었습니다. 최근에 주가가 다시 상승하면서 금리에 대한 언급이 줄었지만, 금리 변동성의 확대가 S&P 500의 하락 요인이라고 주장하는 의견이 재차 대두될 가능성이 큽니다. 장기 금리의 오름세를 유가 급등에 따른 높아진 기대 인플레이션으로 (주로 채권 시장 참여자들이) 설명하기 때문입니다. 우리는 다르게 생각합니다. 장기금리의 상승은 미국 경제의 견고함을 나타낸다고 평가합니다. 완만한 수요견인형 인플레이션은 명목으로 표시되는 기업 실적에 도움이 됩니다. 마이너스에 진입한 SOFR – IOFR 스프레드가 증명하는 풍부한 단기 유동성까지 감안하면, 3분기에 S&P 500이 8,000에 도달할 수 있을 것이라는 기존의 의견을 유지합니다.

채권 시장과 이코노미스트들이 걱정하는 장기 금리 상승은…

미국채 10년물이 가파르게 올랐다. 금리의 상방 추세가 물가상승을 기대하는 심리의 재점화에 따른 연준의 통화정책 방향 전환 우려로 연결됐다. 주식 시장이 일시적으로 조정을 받았던 이유다 (그림 1). 채권 투자자들은 자신들이 투자한 유가증권의 가치를 갉아먹는 인플레이션을 싫어하기 때문에, 재화 및 서비스의 가격 인상을 유발하는 사건들이 장기금리를 밀어 올린다고 생각한다. 올라간 무위험 이자율은 미래 이익에 대한 할인율을 높여 주식의 밸류에이션 부담을 가중시키므로, 주식 가격에 타격을 줄 수 있다는 논리로 연결된다.

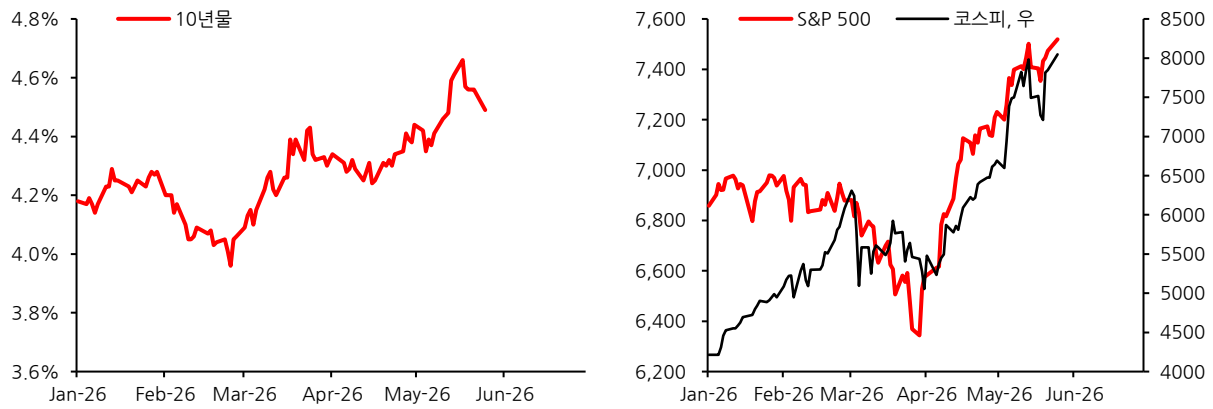
… 강력한 경제를 반영하고 있는데다가…

주식 시장에 참여하고 있다면, 현재의 장기금리 상승을 인플레이션을 막으려는 채권자경단의 준동때문으로 해석할 필요는 없다. 장기금리의 오름세는 미국 경제가 예상보다 강력하다는 점이 반영된 결과로 보는 것이 마땅하다. 연준에서 예측하는 미국의 GDP 성장률은 작년 9/12월 대비 3월에 상향됐고, 산업생산 컨센서스도 2028년까지 강력하게 올라가고 있다 (그림 2). 벌어진 장단기 금리 차이를 견조한 실물 경제에 따른 자본 수요 증가와 텀 프리미엄의 정상화 과정으로 보는 것이 타당하다.

… 단기 유동성까지 풍부해, 증시 강세는 유지될 전망

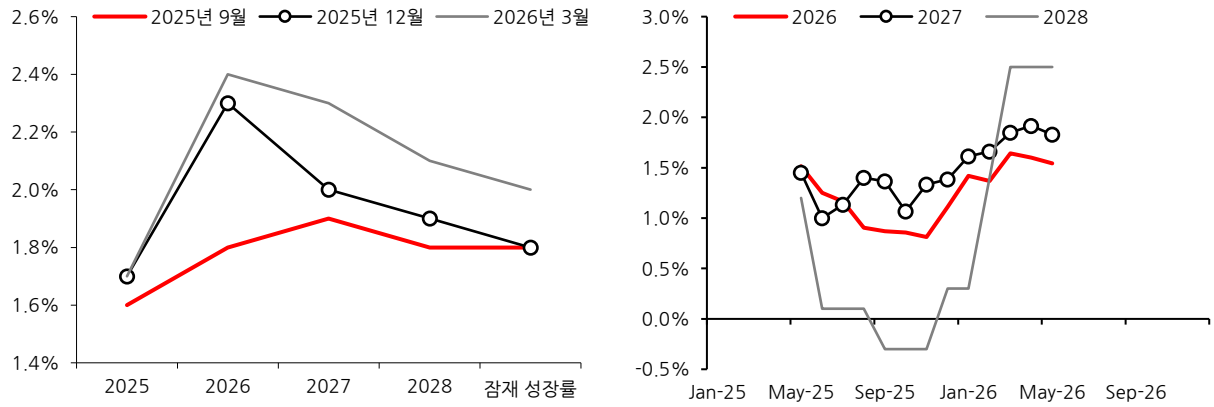
단기 자금시장의 유동성 환경을 살펴보면, 인플레이션 우려에 따른 시장의 긴축 공포가 과장돼 있다는 것을 알려준다. SOFR – IORB 스프레드는 2025년 12월 연준의 단기채 매입이 시작되고 나서 축소되기 시작했고, 2026년 3월부터 마이너스 영역에 진입했다. 금융기관의 차입금리가 연준이 제공하는 예치금리보다도 낮은 것인데, 시장 내 초과 유동성이 풍부하다는 증거다. 유동성이 자산 가격의 완충망으로 작동하고 있음을 보여준다 (그림 3). 장기금리 상승이 조정의 빌미가 된다면, 3분기 S&P 500 8,000을 목표로 미국 주식 편입을 늘리기를 권고한다. 6월 FOMC에서 연준이 긴축에 대한 우려까지 불식시켜준다면 업종 사이의 로테이션도 강화될 것으로 기대한다 (2026년 5월 22일, 하반기 전망 참조).

[그림1] 미국 국채 10년물과 S&P 500/코스피 지수: 5월 중순 이후 조정의 빌미는 금리 급등



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

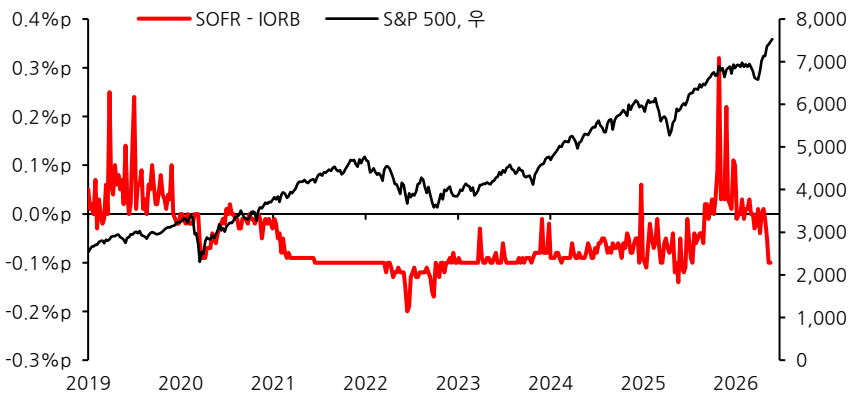
[그림2] 미국 GDP 성장률 및 산업생산 컨센서스



자료: 연준, Factset, 한화투자증권 리서치센터

SOFR - IORB 스프레드는 2020년 이후 최저수준

[그림3] SOFR - IORB



주: 2021년 7월까지는 IOER

자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 5 월 28 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상희)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%