

Equity Strategy

글로벌전략 하재환

6176/jaehwan.huh@eugenefn.com

7월 FOMC 회의: 뒷집지기

“ 2026/7월 연준은 기준금리를 동결했음(3.5~3.75%, 5회 연속 동결). 6월 만장일치 동결과는 달리, 이번에는 동결 찬성 9명, 반대 3명(인상 주장, 베스 헤맥, 로리 로건, 닐 카시카리)으로 의견이 크게 엇갈림.

“ 연준 위원 가운데 3명이 같은 방향으로 반대표를 행사한 것은 2016/9월 이후 10년 만임 (26/4월 FOMC회의에서는 4명이 반대였으나, 3명은 인상, 1명은 인하를 주장). 9월 인상이 유력함(CME Fed Watch 9월 25bp 인상 확률 57.4%, 동결 42.6%)

“ 7월 FOMC 성명서는 6월과 거의 유사했음. 기자회견에서 워시 의장은 완화된(soft) 인플레이 목표는 없고, 지난 5년간 지속된 물가 상승 기대를 통제하겠다고 물가 안정의지를 거듭 강조함. 그렇다면 왜 이번에 연준이 기준금리를 동결한 것인지에 대한 의문을 남김.

“ 무엇보다 워시 의장이 금융시장이 스스로 금융환경을 긴축한 것에 대해 안도했음. 시장금리 상승을 용인하는 것으로 인식됨. 단기금리는 하락(2년물 -3.9bp)했으나, 장기금리는 상승함(30년 +12bp, 5.2%). 미국 달러는 약했으나(DXY -0.45%), 유가 상승(브렌트 +7.9%, 90달러) 압력과 더불어 미국 증시에는 역풍으로 작용함(S&P500 -1.5%)

“ 미국 연준이 기준금리 인상보다 시장금리 상승을 용인해 시장 스스로 과열을 식히려려고 한다는 인상을 주었음. 표면적으로 비둘기적이나, 연준이 뒷집지는 듯한 인상을 남김. 이러한 형태의 장기금리 상승은 금융 시장에 부담임. 경기 과열 또는 기업들의 부도 위험을 어느 정도 허용하겠다는 인식을 주기 때문임.

“ 물론 미국 경제 확장 국면은 지속될 전망. 최근 미국 10년 국채금리 상승 요인을 보면 유가/전쟁에 따른 인플레이보다 실질 성장과 기간 프리미엄 영향이 큼. 미국 금융기관들의 상업용 대출이 늘어나고 있음(6월 +7%yoy), 실물 경기 확장 국면이 멈추지 않고 있음을 시사함.

“ 초점은 빅테크 기업들의 자금조달임. 엔비디아 등 빅테크들의 CDS 프리미엄이 일제히 상승 중임. 실제 부도 위험이 낮아도, 조달 비용이 오르면 예전과 같은 공격적인 설비투자에 있어 제동이 걸릴 확률이 높아질 전망. AI 투자 사이클에 대한 기대는 낮출 필요가 있음.

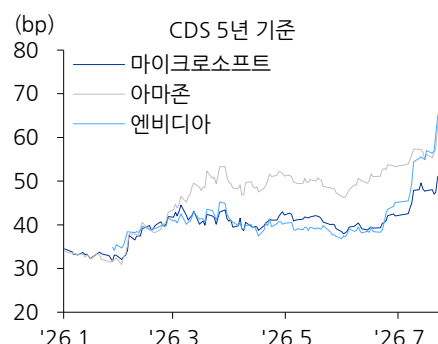
“ 하지만 이미 주가 급락에 지칠대로 지친 국내 증시에 미칠 영향은 제한적일 전망. 최근 국내 주식시장은 자체 수급 공백에 민감함. 6~7월 코스피 하락(-38%)은 2000/3월 나스닥지수와 코스닥지수가 붕괴되던 국면과 유사한 속도임. 최근 레버리지 ETF 거래 감소 등을 감안할 때 국내 증시는 점차 반등을 시도할 것으로 예상됨.

금리인상을 지연할수록 인상 압력은 더 길어질 듯



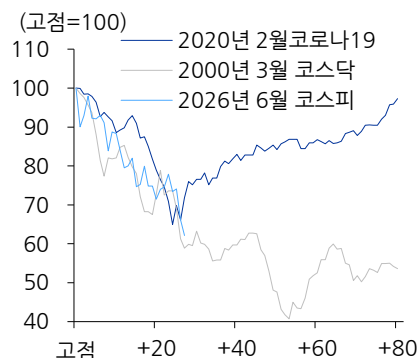
자료: Refinitiv, 유진투자증권

금리자체보다 더 부담스러운 빅테크 CDS 상승



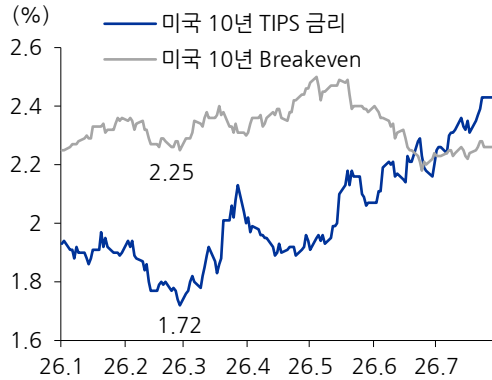
자료: Refinitiv, 유진투자증권

이번 코스피 하락은 닷컴버블/코로나 당시와 유사



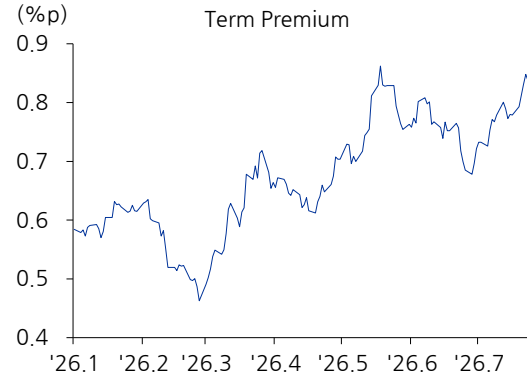
자료: Quantwise, 유진투자증권

미국 금리 상승은 인플레이보다 실질 성장 반영



자료: Refinitiv, 유진투자증권

미국 10년 기준 기간 프리미엄도 상승



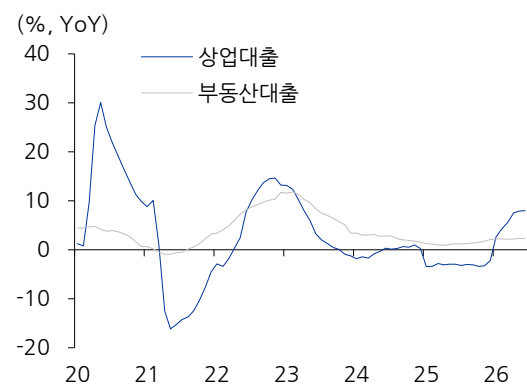
자료: FRED, 유진투자증권

미국 연준 향후 1~2 회로 추가 인상 기대



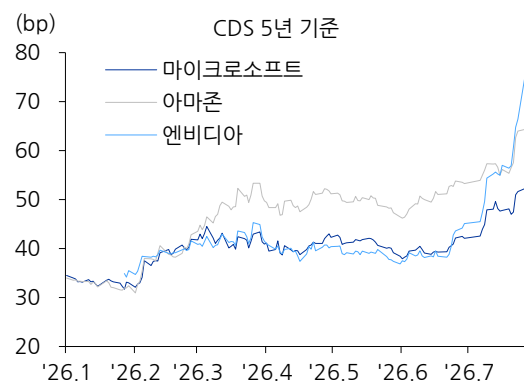
자료: Refinitiv, 유진투자증권

아직 미국 금융기관들의 대출 확대 국면



자료: Refinitiv, 유진투자증권

최근 문제가 되고 있는 빅테크 CDS 상승은 부담



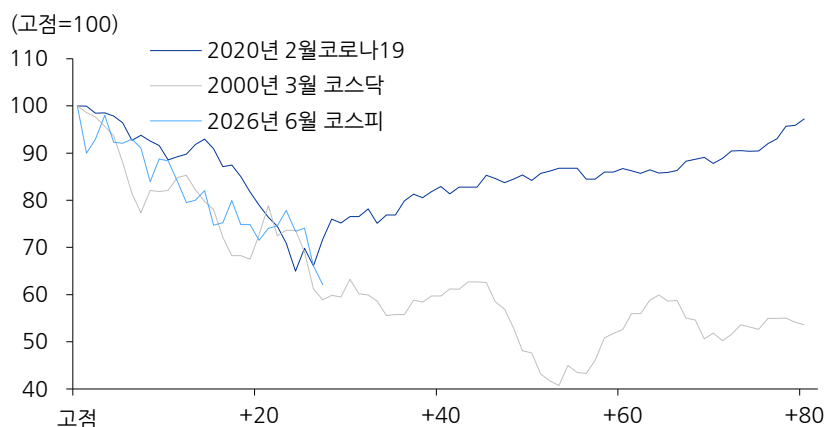
자료: Refinitiv, 유진투자증권

다행히 하이일드 스프레드 확대 조짐은 미미



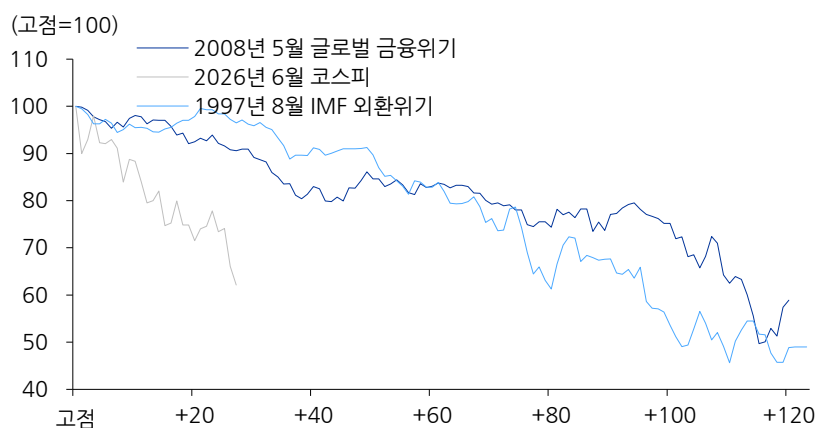
자료: Refinitiv, 유진투자증권

현재 코스피 주가 하락은 2000년 코스닥 붕괴, 코로나 19 국면과 유사한 속도



자료: Quantwise, 유진투자증권

진짜 위기 때(글로벌 금융위기, 아시아 외환위기 등) 주가는 천천히 오래 하락



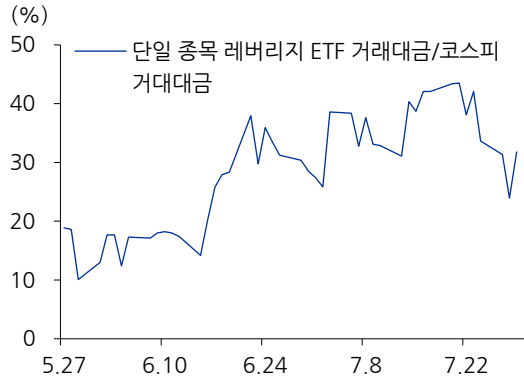
자료: Quantwise, 유진투자증권

기록적인 주가 급락 이후 코스피 향방, 시스템 위기가 아니면 반등 우위

	한달 하락률 (%)	다음 달 등락률 (%)	그 다음달 등락률 (%)	비고
2026년 7월	-33.2			
1997년 10월	-27.2	-12.5	-8.6	IMF 외환위기
2008년 10월	-23.1	-3.3	4.5	글로벌 금융위기
1998년 5월	-20.1	-11.5	15.3	기아/한보 부도
2026년 3월	-19.1	30.6	28.4	이란 전쟁
1990년 4월	-18.6	15.9	-9.8	걸프전
2000년 10월	-16.1	-1.0	-0.9	닷컴버블, 침체 위험
2000년 4월	-15.7	0.9	12.2	닷컴버블 붕괴
2008년 1월	-14.4	5.4	-0.4	글로벌 금융위기
2000년 7월	-14.0	-2.5	-10.9	닷컴버블 붕괴
2002년 12월	-13.4	-5.7	-2.8	이라크 침공 우려

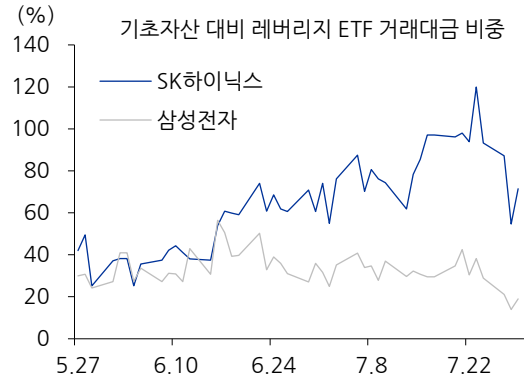
자료: Quantwise, 유진투자증권

레버리지 ETF 거래비중, 20%대로 하락



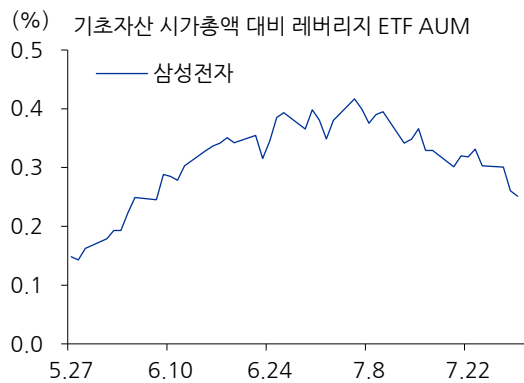
자료: Quantwise, 유진투자증권

레버리지 ETF 거래 서서히 안정



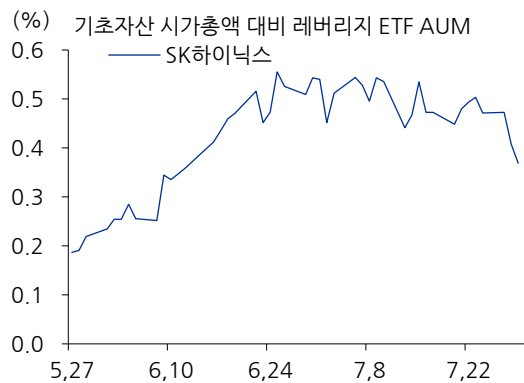
자료: Quantwise, 유진투자증권

삼성전자 레버리지 ETF AUM 비중 감소



자료: Quantwise, 유진투자증권

SK 하이닉스 레버리지 ETF AUM 도 드디어 감소



자료: Quantwise, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 당사에 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