

7월 FOMC : 본 게임은 잘 치렀지만, 이후 악재가 쏟아져...

- 예상대로 금리 동결. 세 명의 금리인상 소수 의견. 9월 금리인상 우려 자극
- 기자회견을 통해 금융시장을 진정시킨 워시 의장. 문제는 기자회견 이후
- 물가 경계 강화, 트럼프 이란 강경 발언, AI/반도체 투매, KOSPI 저점은?

7월 FOMC, 예상대로 금리동결(3.5%~3.75%). 세 명의 소수의견 표출

Fed는 7월 29일(현지시각) FOMC를 통해 기준금리를 3.5% ~ 3.75%로 5회 연속 금리동결을 결정했다. 이번에도 금리 결정에 소수의견이 존재했다. 표결은 9 대 3으로, 해맥(클리블랜드), 카시카리(미니애폴리스), 로건(댈러스) 3인의 지역 연은 총재가 25bp 인상이라는 소수의견을 냈다. 이는 최근 수십 년 사이 보기 드문 수준의 매파적 반대표였다.

통상 FOMC 당일에는 결과가 90% 이상 가격에 반영되어 왔다. 그러나 이번에는 CME FedWatch 기준 7월 인상 확률이 15일 10.7% → 24일 38% → 회의 직전 31~35%로 상승하며 금리인상 가능성이 점쳐지기도 했다. 일각에서는 수년 만에 가장 예측이 어려운 회의로 불렸다.

세 명 금리인상 소수 의견에 흔들렸던 금융시장

동결 자체는 예상에 부합했지만, 3인의 인상 소수의견이 ‘연준이 인상 사이클 진입 직전’이라는 신호로 읽히며 금융시장은 매파적인 스탠스에 반응했다.

정책 기대에 민감한 2년물 금리가 +5.3bp 오른 4.33%까지 상승했고, 10년물은 +4.3bp 오른 4.647%(장중, 2개월래 고점권), 30년물은 +2.4bp 오른 5.121%를 기록했다. 단기물이 더 크게 오르는 전형적인 ‘매파적 베어 플래트닝’ 흐름이었다.

S&P500은 -0.5%(7,389선), 나스닥 -0.5%(24,759선)로 낙폭을 키웠고, 다우는 -1.4%(52,033선)까지 밀렸다. 금리에 민감한 반도체 등 기술주가 부진했다.

달러인덱스는 101.4 부근에서 금리 상승과 함께 하방이 지지되는 흐름이었다. 다만 동결이 예상됐던 만큼 반응 폭 자체는 제한적이었다.

성명서 문구 변경은 제한적이었다. 경기 평가에 있어 “경제활동은 중동 분쟁에서 일부 기인하는 높은 불확실성에도 불구하고 견조한 속도로 확장되고 있다.” 생산성 향상과 설비투자 호조를 긍정적으로 평가했고, “고용 증가는 노동인구 증가와 보조를 맞추고 있으며 실업률은 거의 변하지 않았다”고 진단했다.

물가 평가 측면에서는 “인플레이션은 에너지를 포함한 일부 부문의 가격 상승을 초래한 공급 충격을 일부 반영하며, 위원회의 2% 목표 대비 여전히 높은(elevated) 수준이다.” 라는 속에 중동(이란) 전쟁발 불확실성 문구가 포함됐다. 이와 함께 FED는 ‘물가 안정을 반드시 달성하겠다(will deliver price stability)’는 의지를 재확인했다.

‘충분한 지준(ample reserves)’ 체제 유지 등 대차대조표 정책 변경은 없었고, 6월에 삭제된 포워드 가이드언스도 복원되지 않아 향후 경로에 대한 힌트는 최소화되었다.

→ 다음 페이지에서 계속 됩니다

흔들리던 금융시장을 진정시킨 연준의장의 기자회견

성명서 공개 이후 모두 발언과 원론적인 기자회견 초반과 달리 금융시장의 변곡점이 되었던 발언은 “지난 회의 이후 42일간 명목·실질 수익률이 국채 커브 전반에 걸쳐 의미 있게(materially) 높아졌다. 일부 구간의 상승 폭은 최근 20년 사이 가장 큰 폭에 속한다.”였다.

채권시장은 이를 시장이 이미 해준 긴축을 연준이 인정한다 → 당장 기준금리 인상의 절박성이 낮다고 해석했다. 10년물 금리는 4.647% 고점에서 밀리기 시작해 4.63~4.64%대(확인 호가 4.6366%, +3.26bp)로 반락했고, 2년물도 4.33%에서 상승 폭을 반납하기 시작했다.

이후 세 명의 소수 의견에 대해 “나는 건전한 집안싸움(good family fight)을 요청했고, 그것을 얻었다. 동료들 간의 상호작용이 훨씬 많아졌다.”는 발언과 함께 위원들 사이에 “우리에게 물가 안정을 달성할 힘이 있다는 폭넓은 공감대”가 있다고 부연 설명했고, 개별 후행지표보다 ‘추세’를 보겠다며 특정 지표(약한 6월 고용 등)가 자동으로 정책을 결정하지 않는다는 점도 시사했다.

이 발언은 성명서 직후 채권금리, 달러 급반등, 증시 하락폭 확대의 원인이었던 ‘3인의 금리인상 소수 의견 = 9월 인상 예고편’이라는 인식에 균열을 가했다. 금리 선물의 9월 인상 베팅이 눈에 띄게 풀리기 시작했고, 증시는 마이너스 폭을 축소해갔다. 9월 금리동결 확률이 전일 24% → 40% 이상으로 급등, 금리인상 확률이 약 76% → 60% 안팎으로 후퇴했다.

문제는 기자회견 이후... 장기 국채금리 급등, 트럼프 이란 응징 발언, AI, 반도체 투매

기자회견 후반까지 나스닥이 플러스 반전할 정도의 회복세를 보였지만, 장 마감 수익률은 -1.74%였다. 필라델피아 반도체는 5.33% 급락했고, S&P500(-1.52%)과 다우지수(-2.19%)도 기자회견 이후 낙폭을 확대하며 최저점으로 장을 마감했다.

일단, 10년물 금리가 마감 무렵 4.68%(+7bp, 5개월래 고점권)로 재급등하면서 연준이 물가를 잡지 못할 위험을 장기물이 반영하기 시작했다. 주식 밸류에이션 부담으로 전이된 변수이다.

여기에 트럼프 대통령이 폭스뉴스 인터뷰에서 전날 밤 이란의 미군 미사일 공격을 거론하며 ‘이란을 혼내주겠다(a beating)’는 발언이 가세하며 진정 조짐을 보이던 중동 리스크가 재점화되었다. 브렌트유는 90달러를 돌파(장중 +6% 이상)했고, 에너지 비용 부담이 소매·기술·제조 전반의 마진 우려로 번졌다. 유가발 인플레이션은 ‘9월 인상’ 압력을 다시 키우는 재료이기도 했다.

AI 설비투자 과잉 논란이 지속되는 가운데 유가 급등과 인플레이션 경계심리가 강화되며 AI, 반도체 투매가 재개되었다. 필라델피아 반도체 지수는 5.33% 급락했고, 마이크론 -10.07%, 샌디스크 -7.3%, 엔비디아 -3.5%, AMD -5.51% 등 급락 마감했다. S&P500 11개 업종 중 8개가 하락했고 산업재(-3.24%)와 IT(-2.5%)가 낙폭을 주도했다. 금리인상 기대에 상대적으로 강했던 금융주도 골드만삭스(-4.6%)를 중심으로 하락했다.

엇갈리는 빅테크 실적과 지속되는 시장의 불안심리.

선행 PER 역사적 저점을 경신한 KOSPI, 5,800선 회복이나, 5,000선 지지력 테스트나...

장 마감 이후 미국 빅테크 실적 결과는 엇갈렸다. 마이크로소프트는 클라우드(Azure) 매출이 예상치를 상회하며 시간외 +2.5% 상승 중이다. AI 수요의 실체를 보여주었다는 평가가 가능하다. 그러나 메타는 예상보다 낮은 실적(EPS 6.18\$, 예상치 7.17\$)을 공개한데 이어 3분기 매출액 가이던스(610 ~ 640억\$)가 컨센서스(630.8억\$)를 소폭 하회하며 주가 충격을 가했다. 26년 설비투자 가이던스 또한 1,300억~1,450억\$로 하단만 50억달러 상향조정한데 그쳤다. 메타는 시간외 거래에서 -10% 전후의 급락세를 기록 중이다.

분위기 반전의 트리거로 생각했던 빅테크, 특히, 메타의 실적, 가이던스, Capex 투자 쇼크가 KOSPI 변동성 확대에 이어질 수 밖에 없는 상황이다. 하지만, 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 4.85배로 내려앉아, 2000년 이후 최저치를 경신했다. 2000년 이후 처음으로 선행 PER 5배를 하회한 것이다. 여전히 건조한 실적 전망, 상승 중인 경기선행지수 흐름에도 불구하고 7월 한 달에만 -33.19%(장 중 저점 기준 -37.91%) 급락했다.

→ 다음 페이지에서 계속 됩니다

7월 KOSPI 급락에는 6월 고점 형성과정에서 극단적인 반도체로 쏠림현상, 이를 야기한 레버리지 ETF 영향력 강화의 반작용이 자리한다. 6월 22일 고점 당시 반도체 시가총액 비중은 62%, 절대적인 영향력을 보여온 반도체발 악재가 반도체 급락은 물론, KOSPI 시장 전반의 투자심리 위축, 매도 압력 확대로 이어진 것으로 판단한다.

이 과정에서 조지 소로스가 언급한 재귀성 이론의 자기 강화 현상이 KOSPI를 지배했다. 하락시 하락의 이유를 찾고, 이 이유가 투자심리 위축, 매도로 이어져 추가 하락, 이로 인한 이유, 악재가 부각되고, 또다시 투자심리 위축, 매도로 이어지는 악순환의 고리가 형성된 것이다.

메타의 임대 이슈는 상식적으로 생각하면 Capex 투자 축소로 이어질 가능성이 낮은 것이 사실이지만, AI 성장, Capex 우려를 자극했고, 기정사실화된 상황이다.

이 와중에 미국과 이란 무력 충돌로 유가가 레벨업되면서 물가, 통화정책 불확실성 확대, 채권금리 상승이 전개되었다. 이는 하이퍼스케일러들의 자금 부족, 투자 축소 우려로 이어져 AI 성장성에 대한 경계심리를 증폭시켰다.

중국발 악재 또한 창신 메모리에 대한 과대평가 속에 삼성전자, SK하이닉스와 기술력 격차는 무시되었다. 투자자들의 공포심리를 증폭시켰다. DUV 개발 또한 실제로 가능한지, 언제 사용될 수 있을지 불확실하지만, 투자자들의 공포심리와 차익 매물을 자극했다.

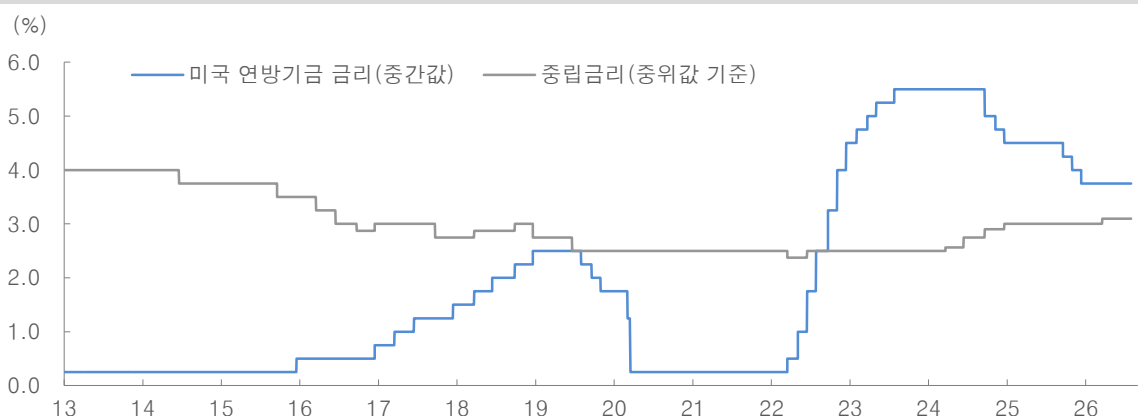
현재 KOSPI 수준은 밸류에이션 측면에서도, 기술적 측면에서도 과도한 하락이라고 판단한다. 중요 분기점, 지지선은 5,700 ~ 5,800선이다. 200일 이동평균선과 25년 4월 저점 ~ 26년 6월 고점까지 상승폭의 50% 되돌림, 선행 PER 5배 수준이 동 지수대에 집중된 상황이다.

7월 29일 동 지수대 이탈로 5,000선 지지력 테스트 가능성을 배제할 수 없지만, 현재 KOSPI는 최악의 국면을 통과하고 있다고 판단이다. 단기 등락 이후 5,700 ~ 5,800선에서 안착시 1차적으로 선행 PER 7배 수준인 8,200선, 2차적으로는 8배 수준인 9,300선까지 회복 가능성은 충분하다고 판단한다.

7월말 ~ 8월초 빅테크, 하이퍼스케일러 실적 확인 필요, Capex 투자 확대 확인시 안도할 수 있고, AI로 수익성이 개선되고 있음이 확인될 경우 강력한 반전 트리거가 될 전망이다. 일단, 오늘 FOMC를 통해 금리인상 우려는 다소 진정되었다. 트럼프와 이란 간의 갈등이 평화 무드로 전환된다면 유가, 물가 안정에 이어 채권금리 안정이 가시화되고, 이는 하이퍼스케일러들의 투자 우려를 진정시킬 전망이다.

*** KOSPI 지수 전망과 업종 전력에 대한 자세한 내용은 8월 3일자로 발간 예정인 “8월 전망 및 투자 전략” 참조**

그림 1. 7월 FOMC, 5번 연속 금리동결 결정. 3명의 금리인상 의견 표출



자료: FED, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 7월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요내용

1. 통화정책 및 표결

- 금리 정책: FOMC는 연방기금금리 목표 범위를 3.50~3.75%로 5회 연속 동결. 다만 표결은 9대 3으로, 베스 해맥·닐 카시카리·로리 로건 총재가 25bp 인상을 주장하며 반대표를 행사
- 매파적 소수의견: 지역 연은 총재 3명이 동시에 금리 인상을 주장하면서 위원회 내부의 인플레이션 경계감과 추가 긴축 압력이 상당하다는 점을 확인
- 동결의 성격: 워시 의장은 이번 결정을 단순한 '일시정지(pause)'로 규정하지 않음. 경제 상황과 정책수단을 엄격하게 재검토한 결과이며, 금리를 변경하지 않은 것은 정책 논의의 끝이 아니라 시작이라고 설명
- 정책 판단: 현재는 단순히 기다리는 'watchful waiting'이 아니라, 경제 상황을 관찰하면서 적극적으로 정책을 고민하는 'watchful thinking'의 시기라고 평가
- 대차대조표 및 전망: 은행 시스템 내 충분한 지급준비금, 즉 ample reserves 체제를 유지했으며, 이번 회의에서는 경제전망요약(SEP)과 점도표를 발표하지 않음

2. 성명서 및 정책 기조

- 경제활동 평가: 미국 경제는 최근의 충격과 중동 분쟁에 따른 높은 불확실성에도 견조한 속도로 성장하고 있다고 평가. 생산성 증가와 기업 설비투자가 강하고, 고용 증가도 노동력 증가 속도와 대체로 보조를 맞추고 있다고 진단
- 노동시장 평가: 실업률은 큰 변화 없이 안정적인 수준을 유지하고 있으며, 노동시장도 전반적으로 견조한 상태라고 설명
- 인플레이션 평가: 인플레이션은 에너지를 포함한 일부 부문의 공급 충격을 반영하며, 여전히 FOMC의 2% 목표보다 높은 수준이라고 평가
- 물가안정 의지: 성명서에 "위원회는 물가안정을 달성할 것"이라는 단정적인 표현을 유지하면서 높은 인플레이션을 해결하겠다는 의지를 재확인
- 포워드가이던스 부재: 6월에 삭제된 향후 금리 경로 관련 포워드가이던스를 복원하지 않음. 성명서는 전망보다 현재 확인할 수 있는 사실을 전달하는 데 집중했으며, 다음 회의의 금리 결정을 미리 시사하지 않음

자료: FED, Bloomberg, 주요 언론, 대신증권 Research Center

그림 3. 워시 연준의장 기자회견 주요 내용

3. 워시 의장 모두발언 핵심

- 2% 목표 재확인: 워시 의장은 연준에 느슨한 인플레이션 목표나 2%보다 높은 암묵적 목표는 없다고 강조. "목표는 오직 하나이며, 그 수치는 2%"라고 명확히 선언
- 인플레이션 장기화 인식: 5년 넘게 이어진 목표 이상의 인플레이션은 취임 후 9주나 한 달간의 완만한 물가 둔화만으로 해결할 수 없다고 설명. 다만 연준은 흔들리지 않을 것이며 결과를 통해 신뢰를 회복하겠다고 강조
- 시장금리 상승 평가: 지난 회의 이후 42일 동안 미 국채 수익률곡선 전반의 명목금리와 실질금리가 상당 폭 상승했으며, 일부 상승 폭은 지난 20년간 상위 10% 수준에 해당한다고 평가
- 시장 중심의 가격 발견: 시장 참여자들이 연준의 발언보다 실제 경제지표와 실물경제 변화를 보고 판단하기 시작했다고 평가. 시장은 이제 "심판이 아니라 공을 보고 움직이고 있다"며 이러한 변화를 긍정적으로 진단
- 기업투자 확대: 현재 미국 경제의 가장 두드러진 특징으로 기업 설비투자 증가를 지목. AI 관련 첨단장비와 소프트웨어 투자의 최근 4개 분기 성장률이 약 20%에 달하며 제조업 생산과 향후 성장 기반을 지원하고 있다고 설명
- 공급 효과의 불확실성: AI와 첨단기술 투자가 수요와 생산을 이미 확대하고 있지만, 생산성과 총공급을 언제, 어느 정도 높일지는 여전히 불확실하다고 평가

4. 인플레이션 및 금리 경로

- 단일 지표 의존 경계: 6월 CPI 둔화가 금리 동결에 미친 영향은 "별로 없다"고 설명. 하나의 물가지표를 정책결정의 명분이나 정당화 수단으로 사용하지 않으며, 개별 수치보다 3개월·6개월 동안의 추세를 중시한다는 입장
- 금리 인상 가능성: 인플레이션이 높은 수준을 지속할 경우 금리 인상이 해결책의 일부가 될 수 있다고 인정. 다만 금리만으로 인플레이션을 해결할 수 있다고 보지는 않으며, 기대인플레이션 관리와 연준의 책임 인정, 정책수단 활용이 함께 필요하다고 설명
- 인플레이션 대응의 세 축: 1) 기대인플레이션을 2% 중심으로 안정시키고, 2) 인플레이션에 대한 연준의 책임을 명확히 인정하며, 3) 금리와 대차대조표 등 정책수단을 적절히 활용하는 것이 중요하다고 강조
- 공급 충격의 확산 여부: 공급 충격을 무시하지 않지만, 핵심은 에너지나 특정 품목의 가격 상승이 직접 관련이 없는 품목까지 확산되는지 여부라고 설명. 성장의 확산은 긍정적이지만 인플레이션의 확산은 제한돼야 한다는 입장

- 정책 반응함수: 노동시장이 대체로 균형인 상황에서 기저 인플레이션이 상승하면 긴축 쪽으로, 고용 목표가 달성된 가운데 기저 인플레이션이 하락하면 완화 쪽으로 기울게 된다고 설명
- 물가 판단 기준: 공식적인 2% 목표는 PCE 물가지수를 기준으로 유지. 다만 기저의 광범위한 가격 변화를 판단하기 위해 PCE뿐 아니라 CPI와 세부 구성항목 등 다양한 물가지표를 함께 살펴보겠다고 언급

5. 소수의견 및 위원회 내부 논의

- ‘가족 싸움’ 평가: 워시 의장은 3명의 반대표를 연준의 분열로 해석하지 않고, 자신이 요청했던 건설적인 ‘가족 싸움(good family fight)’이 이뤄진 것으로 평가
- 목표에 대한 공감대: 물가안정을 달성해야 한다는 목표와 연준이 이를 수행할 권한·수단을 갖고 있다는 점에서는 위원들 사이에 폭넓은 공감대가 형성됐다고 설명
- 이건의 핵심: 위원들 사이의 차이는 물가안정을 달성해야 하는지 여부가 아니라, 어떤 정책수단과 전략이 가장 적절한지, 더 어려운 정책결정을 어느 시점에 내려야 하는지에 집중
- 관성적 동결 부인: 금리를 동결했지만 논의 자체는 관성적으로 진행되지 않았으며, 앞으로 사용할 수 있는 정책수단의 전체 범위를 놓고 강도 높은 토론이 진행됐다고 강조
- 9월 결정 미확약: 3명의 인상 소수의견에도 9월 금리 인상을 예고하거나 기정사실화하지 않음. 시장가격과 향후 데이터가 다음 정책결정에 참고가 되겠지만, 다음 회의의 결과를 미리 제시하지 않겠다는 입장

6. 포워드가이드스 및 시장 커뮤니케이션

- 시장 신호 중시: 워시는 금융시장이 연준의 다음 행동을 추측하기보다 실제 경제지표와 사건에 직접 반응할 때 더 유용한 정보를 제공한다고 설명
- 여과되지 않은 가격 정보: 연준이 지속적으로 전망과 정책 방향을 제시하면 시장가격이 연준의 발언을 되비추는 데 그칠 수 있다고 지적. 국채금리와 달러 등 시장가격이 독자적인 경제 판단을 반영하도록 하는 것이 중요하다는 입장
- 시장에 대한 비구속성: 시장가격은 중요하지만 결정적인 정보원은 아니며, 연준은 시장이 반영한 금리 인상 확률이나 특정 가격 움직임에 구속되지 않는다고 강조
- 서프라이즈 지양: 시장을 놀라게 하는 것 자체가 정책목표는 아니지만, 시장의 기대 때문에 FOMC가 선택할 수 있는 정책대안이 제한돼서도 안 된다고 설명
- 포워드가이드스 재검토: 금융위기와 같은 위기 국면에서는 구체적인 포워드가이드스가 적절할 수

있지만, 보다 정상적인 경제 환경에서는 기존의 커뮤니케이션 방식을 재검토할 필요가 있다고 평가

- 기자회견 운영: 기존 연준의 약속을 이어받아 최소한 2026년 말까지는 FOMC 기자회견을 계속 개최하겠다고 확인

7. 경제 성장·노동시장·AI 및 정책수단

- 이중 책무: 물가안정과 완전고용을 양자택일의 문제로 보지 않는다고 강조. 높은 인플레이션을 장기간 방치하는 것이 오히려 기업의 의사결정과 고용을 훼손해 노동시장에 더 큰 피해를 줄 수 있다고 설명
- 물가 우선 논의 배경: 완전고용 측면에서는 비교적 양호한 성과를 보이고 있지만, 물가안정 측면에서는 성과가 부족하기 때문에 인플레이션 문제가 FOMC 논의의 중심이 됐다고 설명
- 정책 전달 경로: 금리는 대출·신용·신뢰·외환시장 등을 통해 경제에 영향을 주고, 대차대조표는 신호 효과와 포트폴리오 균형 등 다른 경로를 통해 작동할 수 있다고 평가
- 미세조정 한계: 총수요를 정교하게 조정해 총공급과 정확히 일치시키는 것은 연준이 수행할 수 있는 정책모델이 아니라고 설명. 현재 총수요는 비교적 파악하기 쉽지만 총공급과 생산성은 추론해야 하는 영역이라고 지적
- AI 수요·공급 경쟁: AI 설비투자는 메모리·로직 반도체와 관련 인프라의 수요 및 가격을 이미 높이고 있음. 반면 AI가 생산성과 공급능력을 확대하는 효과는 시간이 더 필요할 수 있어, 현재 경제는 수요와 공급 사이의 경주에 놓여 있다고 평가
- 태스크포스 활용: 15명의 외부 전문가가 참여하는 다섯 개 태스크포스의 결과는 FOMC의 판단에 참고되지만 정책을 결정하지는 않음. 최종 결정과 책임은 연준 이사회와 FOMC에 있으며, 태스크포스 내부에도 다양한 견해와 건설적인 논쟁을 유도하겠다는 입장
- 데이터 활용: 공식 목표는 PCE 물가이지만 다양한 공공·민간 데이터를 활용해 경제의 실시간 변화를 파악하고, 여러 지표에서 잡음과 기저 신호를 구분하는 작업을 계속할 계획

자료: FED, Bloomberg, 주요 언론, 대신증권 Research Center

그림 4. 지난 주말 기점으로 100%에 달했던 9월 금리인상 확률

	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450
2026-07-29	65.79%	34.21%	0.00%	0.00%
2026-09-16	0.00%	92.79%	7.21%	0.00%
2026-10-28	0.00%	61.79%	38.21%	0.00%
2026-12-09	0.00%	20.46%	79.54%	0.00%
2027-01-27	0.00%	0.00%	99.79%	0.21%
2027-03-17	0.00%	0.00%	72.65%	27.35%
2027-04-28	0.00%	0.00%	59.79%	40.21%
2027-06-09	0.00%	0.00%	57.58%	42.42%
2027-07-28	0.00%	0.00%	59.79%	40.21%
2027-09-15	0.00%	0.00%	72.61%	27.39%
2027-10-27	0.00%	0.00%	81.79%	18.21%
2027-12-08	0.00%	0.00%	92.58%	7.42%

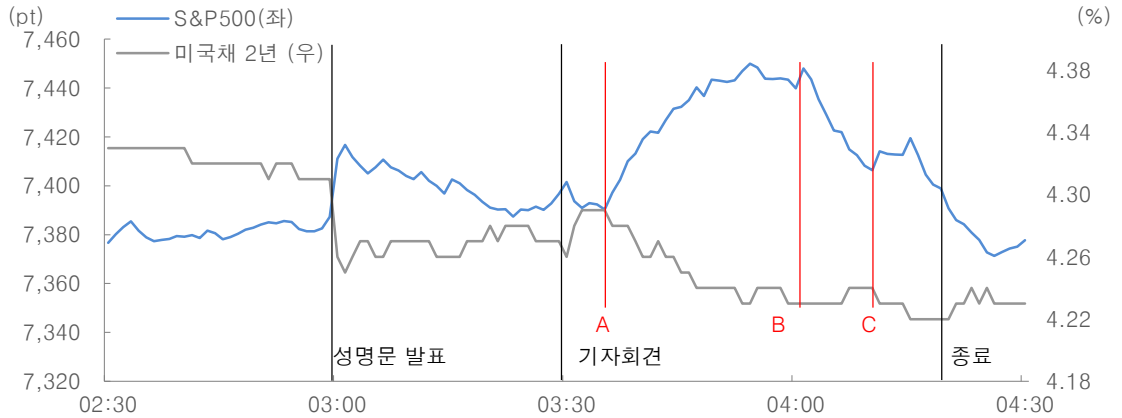
자료: FED Watch, 대신증권 Research Center

그림 5. 7월 FOMC 이후 84%로 후퇴. 기자회견 중에는 60% 수준까지 내려앉기도 해

	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES		
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425
2026-09-16	42.57%	57.43%	0.00%
2026-10-28	16.00%	84.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	69.81%	30.19%
2027-01-27	0.00%	48.00%	52.00%
2027-03-17	0.00%	18.29%	81.71%
2027-04-28	0.00%	14.00%	86.00%
2027-06-09	0.00%	13.18%	86.82%
2027-07-28	0.00%	1.00%	99.00%
2027-09-15	0.00%	28.30%	71.70%
2027-10-27	0.00%	26.00%	74.00%
2027-12-08	0.00%	39.48%	60.52%

자료: FED Watch, 대신증권 Research Center

그림 6. S&P500, 미국채 2년물 등락에서 의미있었던 워시 연준의장 기자회견 내용, 포인트



성명문 발표

시장 예상에 부합하며 기준금리를 3.50~3.75%로 동결
 해맥카시카리론 총재 등 3명이 25bp 인상을 주장하면서 9대 3의 매파적 표결
 경제의 건조한 성장에도 인플레이션이 여전히 2% 목표를 웃돈다고 평가
 포워드가이던스 없이 물가안정 의지만 재강조

워시 연설 미국 경제는 건조한 성장세를 유지하고 있으며, AI 중심의 기업 설비투자과 생산성 확대가 성장을 뒷받침하고 있다고 평가
 연준의 인플레이션 목표는 오직 2%이며, 기저 물가의 추세를 중시하고 필요하면 금리 인상도 활용하겠다고 강조
 이번 동결은 단순한 일시정지가 아니고 향후 결정도 시장 예상에 구속되지 않을 것이라고 설명

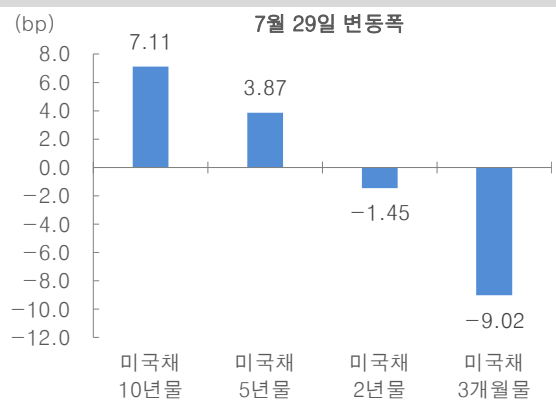
A 미국 경제에서 가장 두드러진 특징은 기업 설비투자의 강한 증가
 AI 관련 첨단 장비·소프트웨어 투자가 최근 4개 분기 기준 약 20% 증가
 이러한 투자가 제조업 생산과 향후 경제성장을 뒷받침, 다만 생산성 확대 효과가 나타나는 시기와 규모는 불확실
 첫 질문에 대한 답변으로 시장금리가 스스로 금융 여건 긴축했다고 발언
 경기침체 우려 진정과 연준의 추가 인상 여력 제한으로 위험선호 강화

B 노동시장이 대체로 균형 상태인 상황에서 기조적으로 물가가 상승하면 통화정책 긴축 가능성이 커짐
 반대로 기조적 인플레이션이 하락하면 완화 가능성이 커짐. 이것이 워시의 통화정책 반응 함수
 기조적 인플레이션 상승이 추가 긴축으로 이어질 가능성을 우려하며 매파적으로 해석

C 지난 이틀간의 논의를 통해 물가안정 달성에 대한 확신은 더 높아짐
 시장가격이 이미 움직이면서 금융여건을 긴축했고, 이는 연준에 어느 정도 안도감을 제공
 9월 금리인상 확률이 거의 100%로 반영되더라도 연준은 시장가격에 구속되지 않음
 9월 금리인상이 확정된 것은 아니라는 해석과 시장금리의 긴축 효과를 긍정적으로 인식

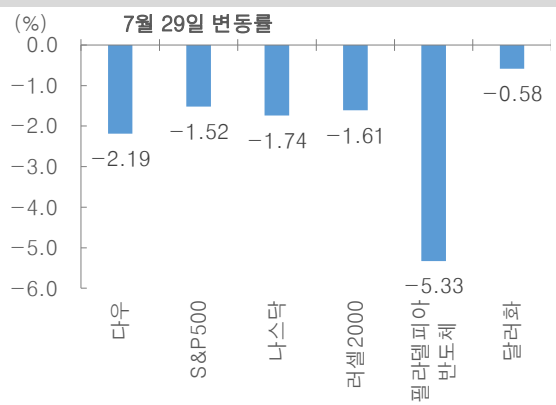
자료: FED, Bloomberg, 주요 언론, 대신증권 Research Center

그림 7. 금리인상 우려 완화에도 물가 경계심리 강화로 장기채 금리 레벨업



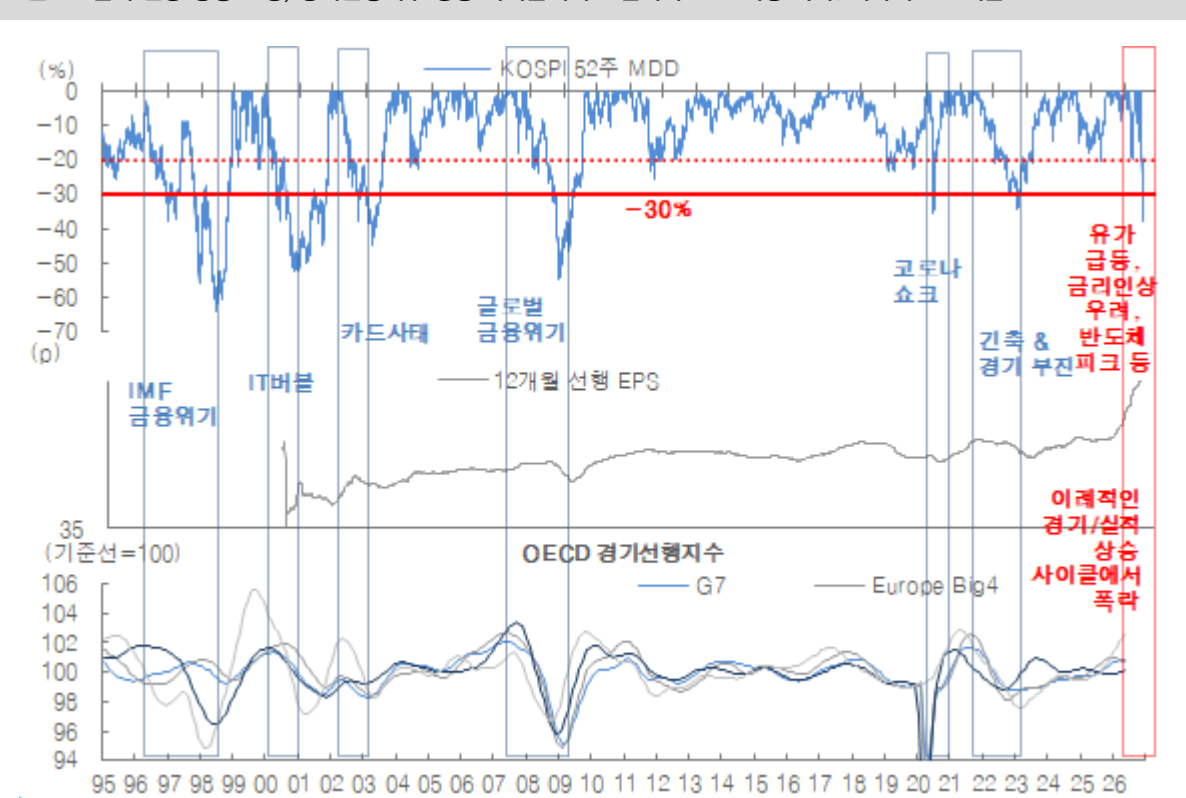
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. 트럼프 대이란 강경 발언, AI, 빅테크 투매, 메타 실적 쇼크 영향으로 증시 급락 반전



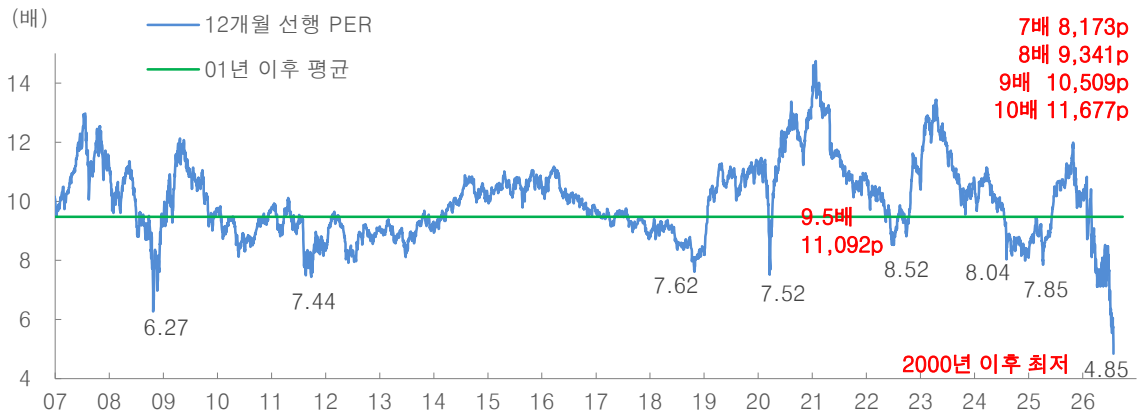
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. 실적 전망 상향 조정, 경기선행지수 상승 사이클에서 고점대비 30% 이상 폭락. 역사적으로 처음



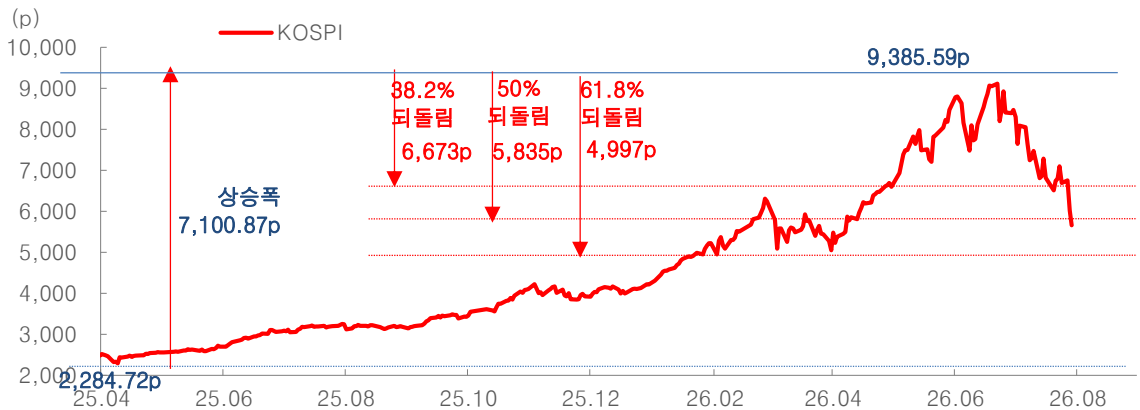
자료: FnGuide, OECD, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 10. 2000년 이후 밸류에이션 최저치 경신. PER 7배 회복시 8,170선, 8배 회복시 9,300선 도달 가능



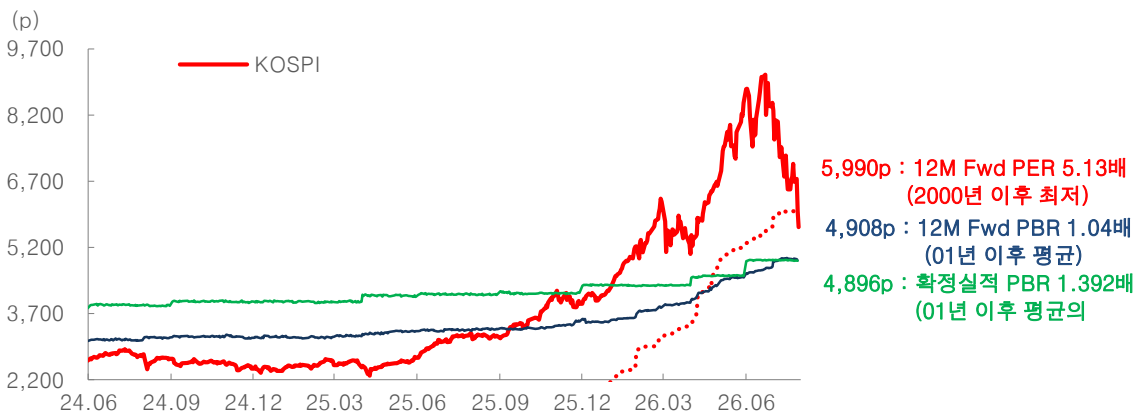
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. 5,800선 이탈로 5,000선 지지력 테스트 가능성도 열려있어



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. PBR 측면에서 의미있는 지수대는 4,900선 전후



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. 얼마나 빨리 5,700 ~ 5,800선 회복하느냐가 관건. 회복 실패시 5,000선 지지력 테스트 가능성



자료: 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
