

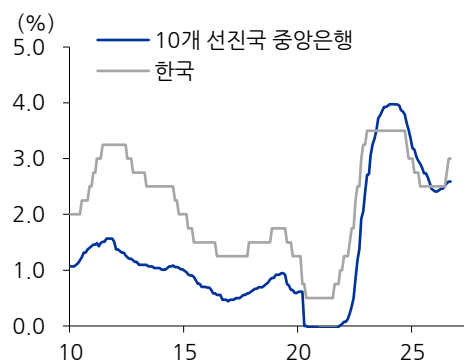
Equity Strategy

글로벌전략 하재환
6176/jaehwan.huh@eugenefn.com

9월 FOMC 회의: 드디어 행동하기 시작

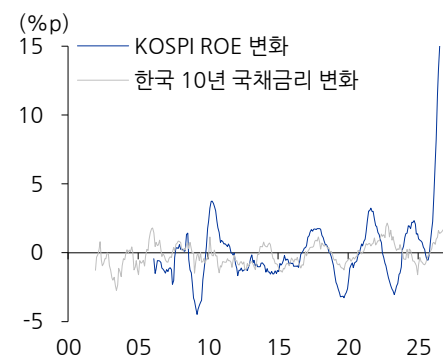
- “ 2026/9월 연준은 기준금리를 25bp 인상했음(3.75~4.0%). 2023/7월 이후 3년 2개월 만임. 워시 의장은 5월에 취임 후 물가 안정을 강조했을 뿐, 행동하지 않았음. 취임 4개월 만에 이사회 만장일치로 인상함.
- “ 연내 추가 인상 가능성을 시사함. 점도표에서 연준 위원 18명 가운데 2명만 연내 동결을 전망함. 12명은 1회 추가 인상, 4명은 2회 인상을 전망함. 대부분이 연내 추가 인상을 예상한 것임. 2027년 전망도 18명 중 14명이 현재 수준 이상의 금리를 예상함.
- “ 워시 의장도 기자회견에서 “완화의 일부를 제거”했을 뿐, “현재 금융여건을 제약적(restrictive)이라고 표현하기 어렵다”고 함.
- “ 주식시장 입장에서 악재로 보기는 어려움. 성명서에서 국내 소비가 견고하다(domestic spending has been resilient)라는 문구가 추가됨. 성장률(올해 2.2% → 2.3%, 내년 2.3% → 2.4%)과 근원 PCE물가 상승률(올해 3.3% → 3.4%, 내년 2.5% 유지) 전망도 상향됨. 연준이 전쟁에 따른 공급 충격보다 수요 과열 위험에 주목하고 있음을 시사함.
- “ 이번 9월을 기점으로 주요국 중앙은행들의 금리인상은 보다 폭넓게 진행되기 시작함. 즉, 금리인상은 끝이 아니라 시작임. 그러나 2024년~25년 보험성 금리인하(-125bp)를 일부 되돌리는 것임. 실물경제에 미치는 부정적인 영향은 심각하지 않을 전망. 현재 미국 명목성장률(5~6%)를 감안하면 미국 기준금리(3.75~4.0%)는 낮은 편임.
- “ 금리인상에도 미국 기업실적 증가와 수익성은 양호함. S&P500 EPS 증가율은 올해 32%에서 내년 16.6%로 둔화될 것으로 보임. 하지만 2000년 이후 평균(13~14%)를 상회할 전망. 미국 기업 ROE(24%)도 상당히 높게 유지될 것으로 보임.
- “ 코스피 기업들의 EPS 증가율도 올해 237%에서 내년 33%로 둔화될 것으로 관측됨. 수출 증가 속도에 비해 일부 반도체 업체들의 가격 효과로 기업 수익성은 상당히 높게 형성됨. 그래도 금리 상승 속도에 비해 수익성 개선 속도가 더 가파름.
- “ 금리 등 자본조달 비용이 늘어나는 국면에서 모두가 좋아지기는 어려움. 자본 비용이 늘어나는 부담을 상쇄할 수 있는 높은 수익성이 확보될 수 있는 업종, 반도체, 에너지, 조선, IT하드웨어 등에 대한 관심이 유효함.

글로벌 중앙은행들의 금리인상은 끝이 아니라 시작



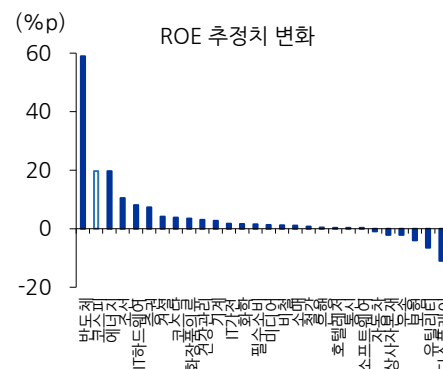
자료: Refinitiv, 유진투자증권

금리 부담보다 실적 상황 및 수익성 기대가 더 높아



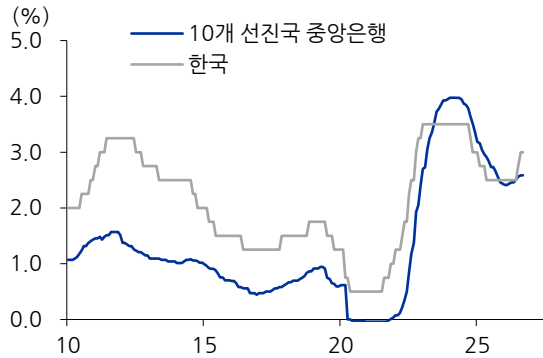
자료: Refinitiv, 유진투자증권

수익성이 충분히 높은 산업만 생존할 전망



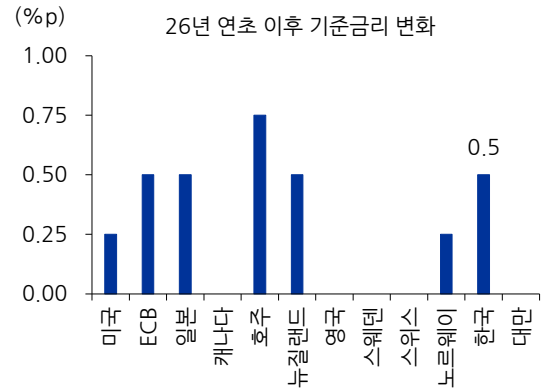
자료: Quantwise, 유진투자증권

9월을 기점으로 보다 본격적인 긴축 시작



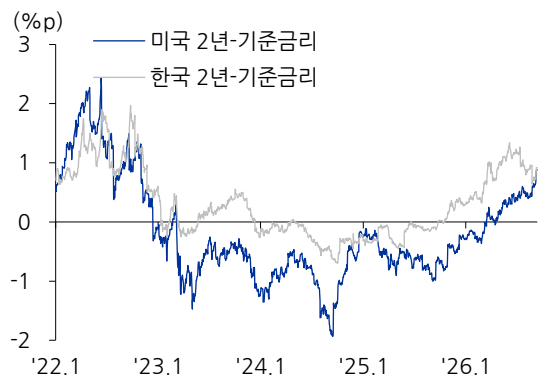
자료: Refinitiv, 유진투자증권

점차 금리인상 궤도에 진입하는 국가들이 증가



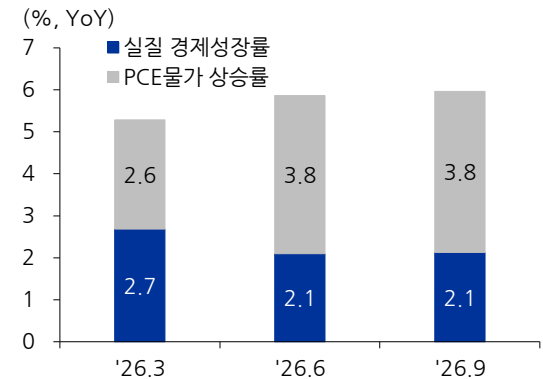
자료: Refinitiv, 유진투자증권

국내 금리인상 기대가 미국보다 더 높아



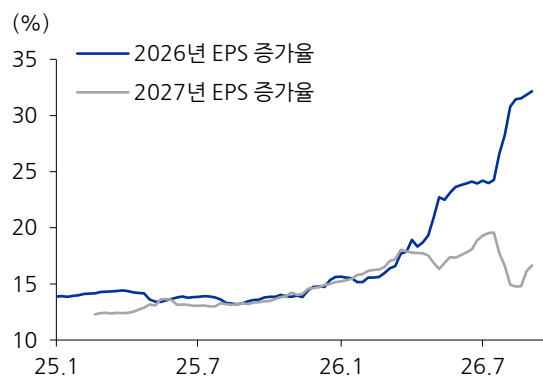
자료: Refinitiv, 유진투자증권

명목 성장률을 감안하면 금리인상 부담은 낮아



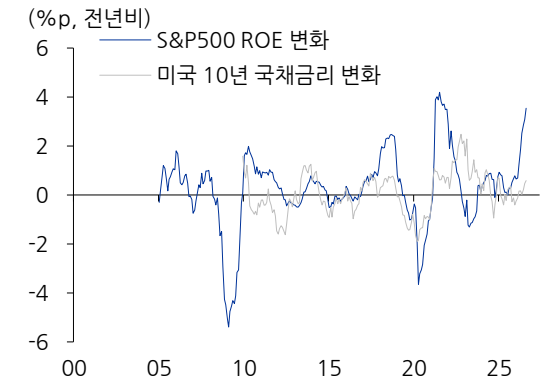
주: 애틀란타 GDP Now, 클리블랜드 Inflation Nowcast 로 계산

내년 미국 기업이익 증가 둔화, 심각하지 않아



자료: Refinitiv, 유진투자증권

금리 상승 속도보다 기업이익 수익성이 아직 높아



자료: Refinitiv, 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 저작물로서 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