LS증권

The Strategy

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 9. 17

주식 관점 FOMC 소화: 1H27까지 박스권 전망

전략/퀀트 | **정다운** | dw.jung@ls-sec.co.kr

연준, 3년 2개월만에 25bp 금리 인상

글로벌 금융시장이 지켜보던 9월 FOMC 결과가 발표됐다. 연준은 3년 2개월만에 25bp 인상을 단행했다. 시장에서 예상하던 결과였다. 표면적인 금리 인상 배경은, 투자의 강세(Robust)와 인플레이션이었다. 성명서에서 투자에 대한 판단이 보다 강해졌고, 인플레이션에 대해서는 이전에 공급 충격의 영향을 언급하던 내용이 삭제됐다. 이면적인 배경으로는 연준의 독립성 확보가 있었다. 케빈 워시는 잭슨홀 미팅에서 연준의 독립성을 강조했고, 8월 CPI가 통신료 등 일시적인 요인이 있었지만, 어쨌건 컨센서스를 상회하는 등의 흐름을 보이면서 연준은 금리 인상을 단행할 수 밖에 없었던 것으로 해석한다. 점도표 상 최종금리 중앙값은 추가 1차례 인상에 그치지만, 2027년까지 2차례 추가 인상을 나타낸 위원이 8명이었다는 점 등은 향후 금리 인상 사이클이 보다 이어질 수 있음을 시사하기도 한다. 여전히 시장은 인플레이션 데이터에 관심을 집중할 수밖에 없다.

당장은 낙관보다 우려. 실마리가 보일 때 까진 박스권(~1H27)

시장에 대해 고민해야 할 부분은 연준마저 금리를 인상하며 유동성 환경이 어려워진다는 것과, 장기채 금리 안정에 대한 기대감의 상충이다. 결과적으로 당사는 주가 하락 시 비중 확대 관점의 접근을 권고한다.

기본적으로 위험자산의 주요 변수 중 하나는 유동성이다. 초과유동성은 밸류에이션과 밀접한 그림을 보여준다. 또한 펀더멘탈 관점에서 유동성이 수요를 창출한다는 것 역시 중요한 변수이다. AI 투자가 일정 부분 금리 레벨과 다른 행보를 보일 수 있음을 인정하더라도, AI 인프라 투자가 레버리지를 적극 활용함으로써 유동성이 주요 변수로 작용하게 되었다. 폭넓은 성장이 수반되지 않은 상황에서의 유동성 위축 효과는, 위험자산에 긍정적일 수 없다. 이로 인해 단기적으로는 한국 및 글로벌 주식시장에 대해 하락 위험이 높아졌다고 평가한다. 또한 연준이 금리를 인상하고, 미국 성장 낙관론은, 상대적인 관점에서 신흥국보다 선진국, 특히 미국 주식에 대한 투자 매력을 높이는 요인이다.

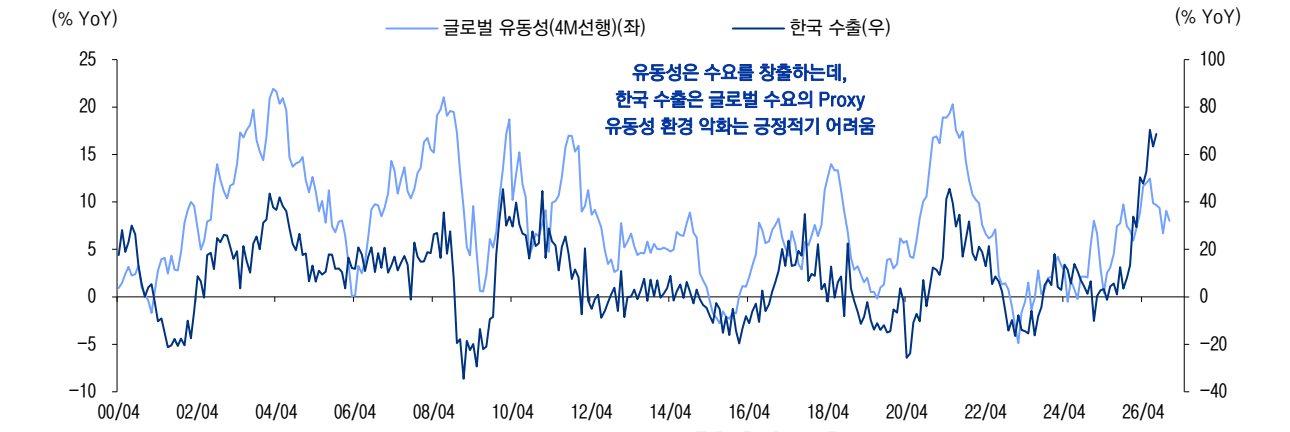
또한 상반기가 하이퍼스케일러의 현금 기반 투자에 주목하고, 그 투자 자금을 매출로 인식할 반도체에 열광하는 시장이었다면, 지금은 그렇지 못하다. 오히려 상반기에 대규모로 유입된 주식 투자 자금이 수급의 부담으로 작용한다. 새로운 자금이 유입될 가능성 역시 제한적이라 평가한다. 그렇기에 당장은 낙관보다 우려가 더 크다.

금리 안정 요인은 무엇이 있을까

다만 그럼에도 하락 시 비중 확대를 권고하는 이유는, 장단기 스프레드 축소에 있다. 최근 글로벌 주요 이슈 중 하나는 주요국들의 장기채 중심 금리 상승이다. 그 어느 국가도 재정을 축소하기 어려운 상황에서, 케빈 워시가 언급한 대로 하이퍼스케일러 등이 주도하는 AI 인프라 투자는 막대한 자금 수요를 촉발한다. 이에 더해 연준이 인플레이션 통제에 대해 다소 나이브한 모습을 보인다고 평가하는 것은 금리의 추가 상방 압력을 야기한다. 그런데 이번 FOMC에서 연준이 여전히 인플레이션 통제 의지와 그에 따른 액션을 보여줬기에, 적어도 장단기 스프레드는 축소될 수 있고, 장기 금리의 안정을 기대할 수 있다.

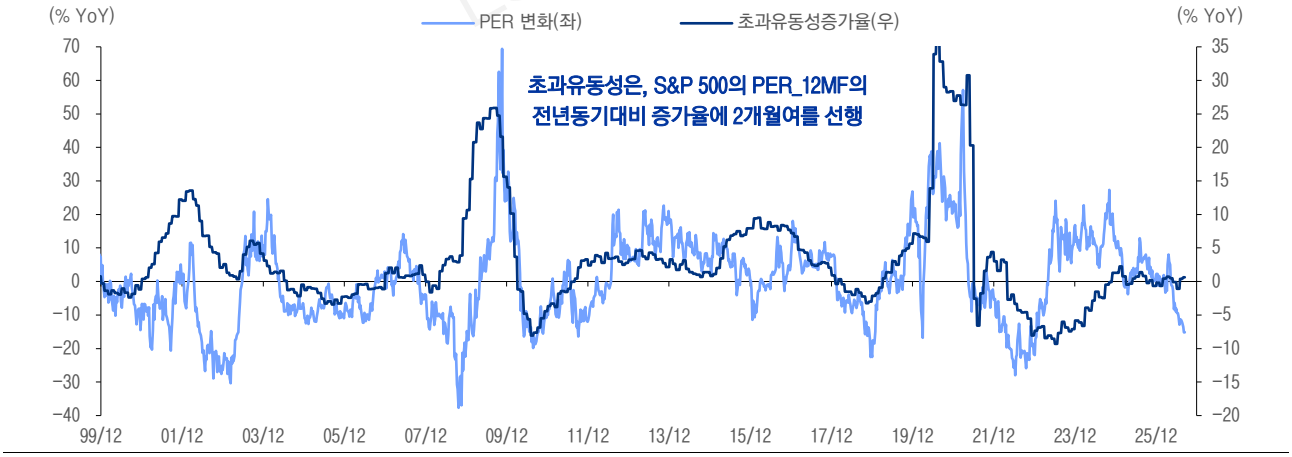
또한 앞으로의 금리 안정 요인은, 가격에 따른 수요 조정, 당장은 좌초됐지만 여전히 유효한 스테이블 코인의 제도권 편입, 케빈 워시와 연준이 주도할 금융 규제 완화이다. 중간선거 이후, 그리고 연준의 태스크포스가 권고안을 제시할 내년 초가 스테이블 코인이나 금융 규제 완화 등의 기대가 부각될 수 있는 시기가 될 것으로 전망한다. 이 때문에 당사는 1H27까지의 박스권 흐름을 전망하고 있다.

그림1 글로벌 유동성 증가율과 한국 수출 증가율



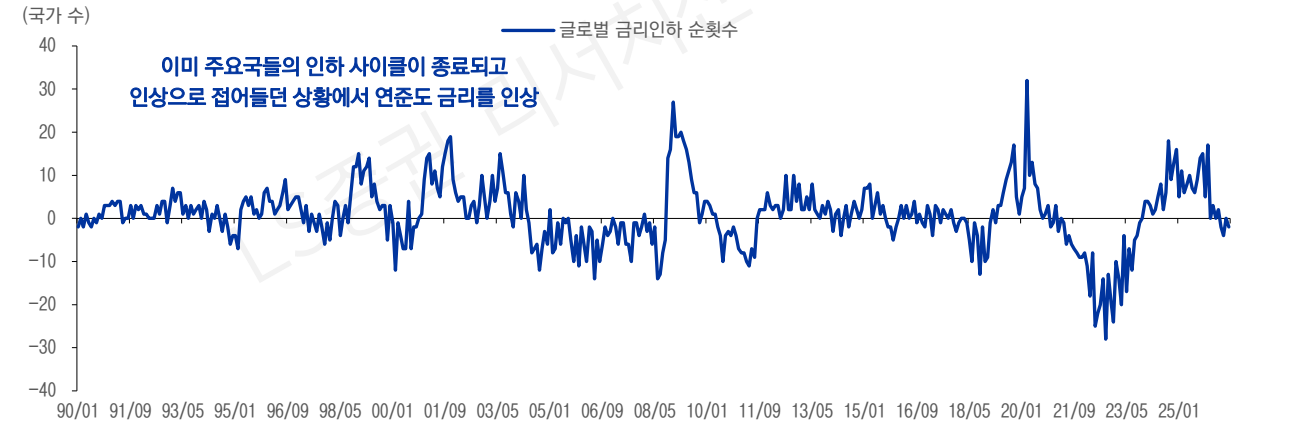
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 S&P 500 PER_12MF 변화(YoY)와 초과유동성 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 글로벌 주요국 금리인하 순횟수



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.