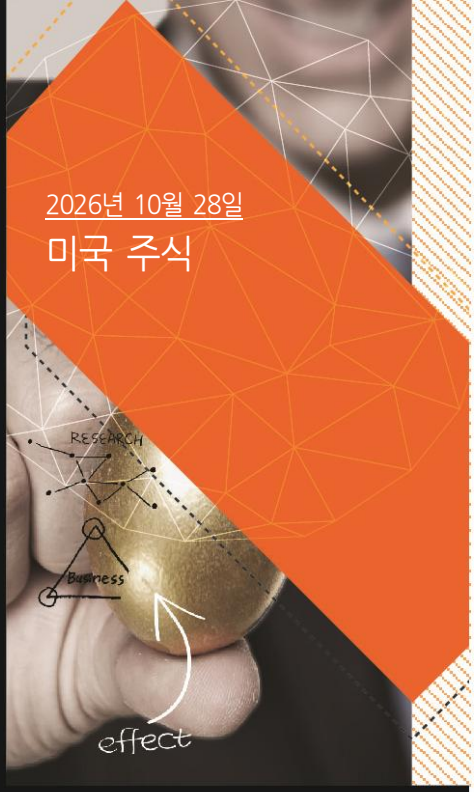


2026년 10월 28일

미국 주식

▶해외전략/자산배분 신승윤
seungyun.shin@hanwha.com
3772-7428

한화투자증권

미국 주식

바닥의 조건과 반등의 조건

최근 미국 기술주 조정은 이익 전망보다 자금조달 우려가 큽니다. 고금리가 지속되고, 차입 비용 확대에 따른 우려가 하방 압력으로 작용하고 있습니다. 기술주 바닥 확인을 위해서는 텀 프리미엄이 하락하고, 긴축 정점이 확인돼야 합니다. 중간선거 결과가 Split이면 AI 조정이 마무리될 것이고, Sweep일 때 기대할 수 있는 부분은 텀 프리미엄의 하락입니다. 유동성이 개선되고 물가 안정화가 나타나면 기술주 바닥 확인과 함께 비중 확대해야 할 시점입니다. 하이퍼스케일러들의 CAPEX 가이던스 하향, 내년 연준의 추가 금리 인상 시그널이 부각되면 조정이 지속되겠지만, 가능성은 제한적으로 평가합니다.

주가가 내린 금리

금리가 주가를 내린 게 아닌, 주가가 금리를 내렸다. 고금리 고착화로 자본 희소성이 시장 심리를 지배했고, 이익 전망보다 자금조달 우려로 기술주가 조정 받았다. 기술주 급락에 안전자산으로 자금이 이동했고, 채권 수요 확대로 금리가 내려갔다. 긍정적인 부분은, 증시 전체의 조정이 아닌 헬스케어, 필수소비재로의 순환매가 동시에 나타난 점이다. 약세장으로의 전환보다는 회피 심리에 따른 선별적인 이동 경향이 컸다. **금리의 하락분 대부분이 실질금리 주도였고, 유가 부담에 기대인플레이션은 버텼다.** 물가 영향으로 유동성 완화 신호는 여전히 제한적이다. 인플레이션 안정화에 따른 **우호적인 금리 하락**이 나타날 필요가 있다.

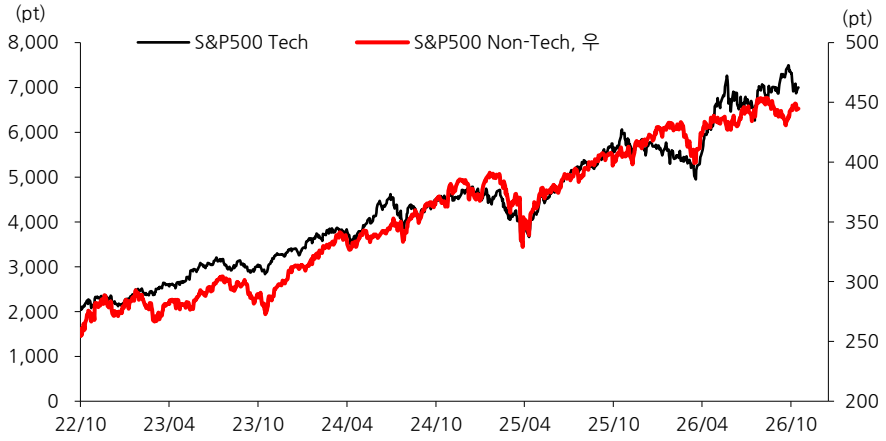
바닥 확인/반등을 위한 조건과 바닥을 뚫는 조건

바닥 확인을 위한 조건은 **1) 중간선거 이후 텀 프리미엄 하락**과, **2) 긴축 정점의 확인**이다. 중간선거 결과가 Split이면 증시에 가장 우호적이며, AI주 조정은 마무리될 것으로 판단한다. 민주당의 Sweep이라도 트럼프 당선 후 높아진 텀 프리미엄의 안정화를 기대할 수 있다. 추가 긴축 기대감도 커지지 않아야 한다. FCI(금융환경지수)의 긴축 흐름이 멈추고, 기대 인플레이션 안정화가 필요하다.

본격적인 반등의 조건은 **유동성 개선**과 **물가 안정화**다. 유동성 확대는 제한적이다. 유동성을 선행하는 중앙은행 순인하 횟수, G10 초과 유동성의 개선이 필요하다. 유가 하락과 함께 인플레이션의 하향 안정화도 확인할 필요가 있다.

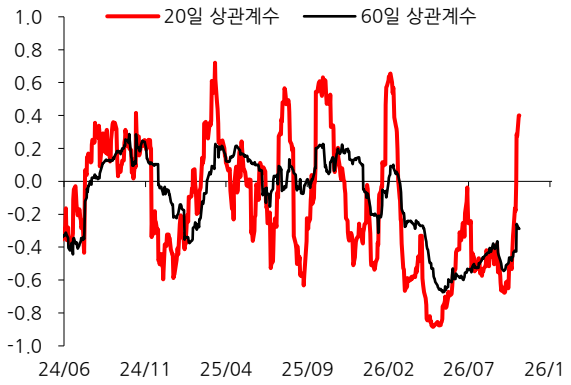
바닥을 뚫는 조건은 **1) 하이퍼스케일러들의 CAPEX 가이던스 하향**, **2) 내년 연준의 금리 추가 인상 가능성**이다. 협상권을 가진 빅테크들이 보수적인 CAPEX 기조나 하드웨어 단가 인하 의지를 보이면 조정의 빌미가 된다. 고유가 지속에 따른 내년 연준 추가 금리 인상 가능성도 우려스럽다. 중간선거 이후 이란 전쟁이 종결되지 않는다면, 시장은 물가 안정화 여부에 주목해 나갈 것이다.

[그림1] 테크 중심으로 쏠렸던 최근 미국 증시



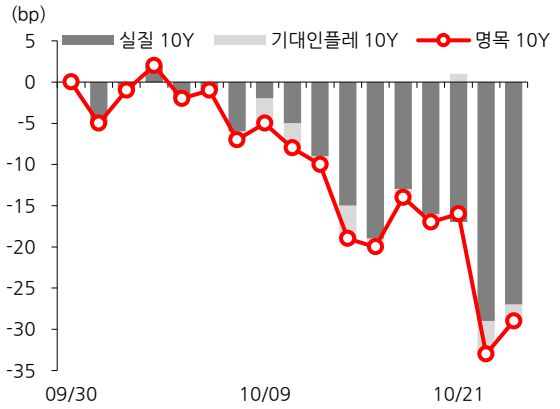
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] S&P500 vs US 10Y 상관관계: (+)로 전환



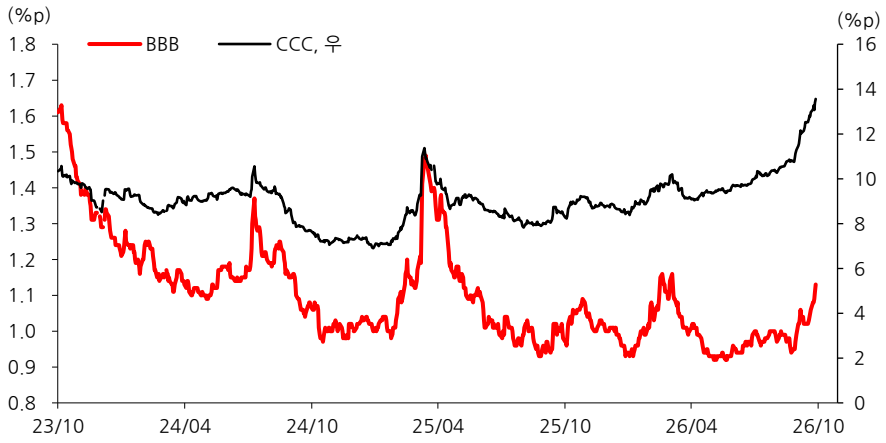
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 물가와 유가의 버팀, 기대인플레 하락 나타날 필요



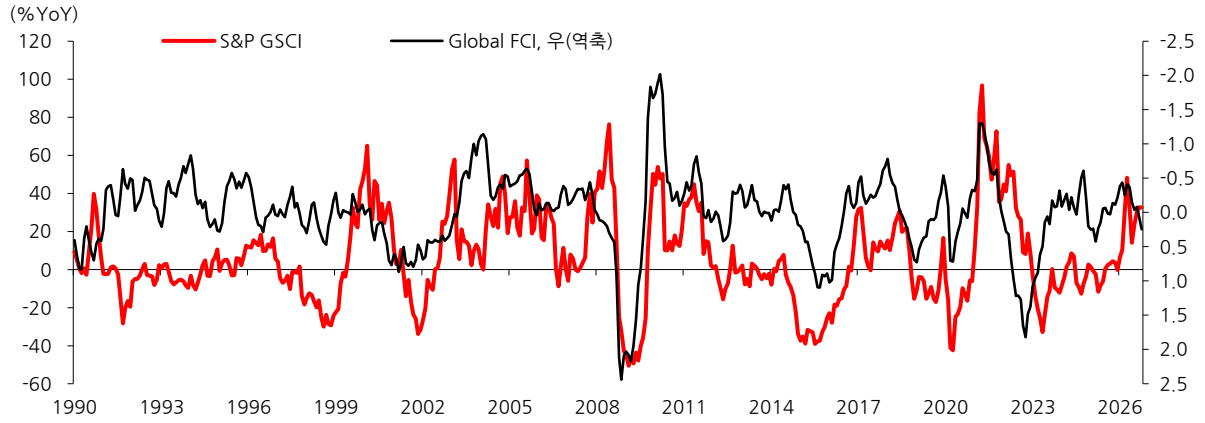
자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] BBB/CCC 등급 회사채 스프레드: 국채 금리가 내려간만큼 올라간 스프레드



자료: FRED, 한화투자증권 리서치센터

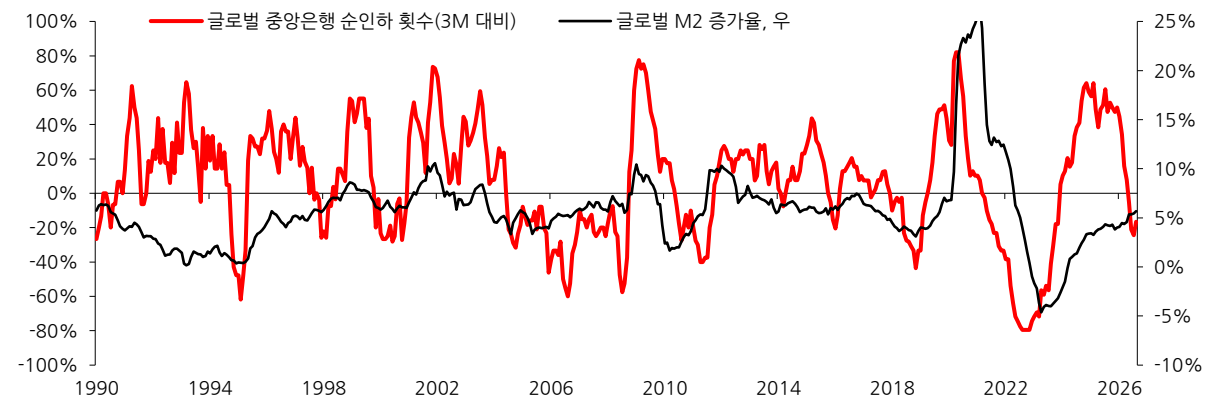
[그림5] 바닥의 조건: FCI(금융환경지수)의 방향 전환 필요



주: FCI가 양수이면 금융 조건이 긴축적임을 의미

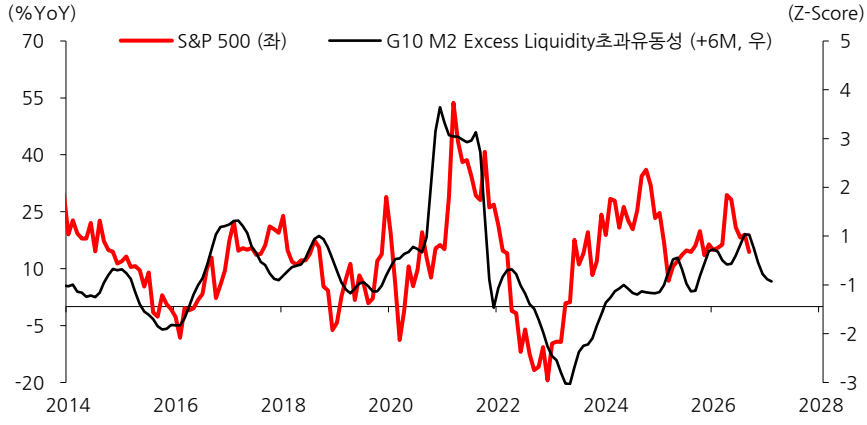
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 글로벌 중앙은행 순인하 횟수, 낮아질 유동성 시사



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

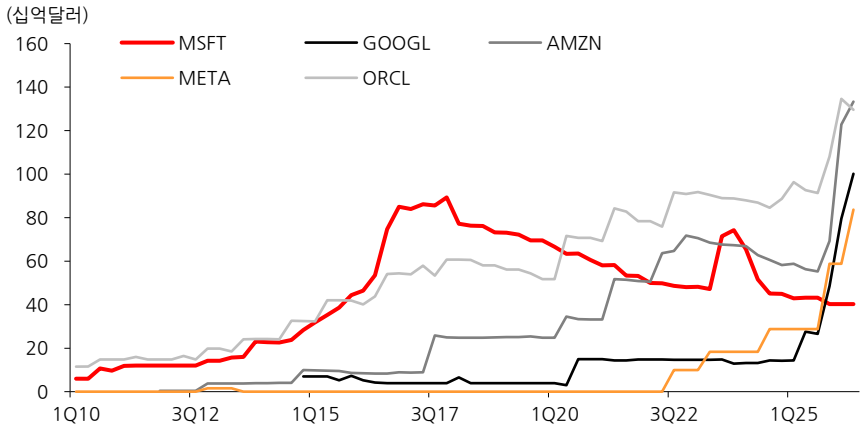
[그림7] S&P500을 6개월 선행하는 G10 초과유동성 둔화 흐름



주: G10 M2 증가율 - (CPI 증가율 + 산업생산 증가율)

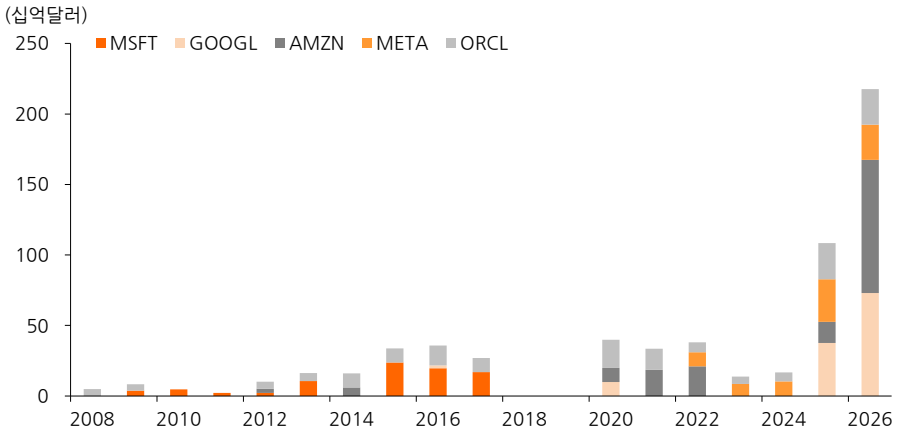
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 하이퍼스케일러 차입금 규모



주: 각 기업별 부채 잔액(장기 차입금+기업어음)
자료: SEC, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 하이퍼스케일러 공모 회사채 발행액



자료: SEC, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 10 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. (신승윤)
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 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%