

# 미국 증시, 통화정책보다는 실적을 우선시하는 장세 지속

- 4월 FOMC, 금리 동결. 예상됐던 결과. 위험선호심리, 부정적 영향 제한
- 현 미국 증시, 역사적 사상 최고치 경신 배경은 펀더멘탈. 그 중심에는 실적
- 5월 글로벌 증시, 안도 랠리의 연장선. 미국 증시, 사상 최고치 경신 예상

## 4월 FOMC, 금리 동결 예상 수순. 이란 전쟁 영향 주시. 연준, 신중한 태도 견지

4월 FOMC는 예상 수순대로 현 정책금리(3.5~3.75%)를 동결했다. 이란 전쟁 여파가 4월 발표되는 3월 경제지표(CPI/근원: 3.3%, 2.6% YoY, PCE/근원: 3.5%, 3.2% YoY)를 통해 확인되면서, 전쟁에 따른 에너지 가격 상승이 물가 상승에 영향을 미치고 있는 점을 이번 정책 결정의 배경으로 삼았다. 3월 당시 연준은 유가 충격을 일시적으로 판단하고 있었지만, 4월 FOMC에서는 이란 전쟁이 경제에 미칠 영향과 향후 경제 전망에 대해 우려를 하기 시작한 점이 확인됐다. 연준 내에서 매파적 성향이 강화되고 있는 점이기도 해, 미국 드라이빙 시즌(5월 말~9월 초) 동안은 금리 인하가 어려울 가능성을 높인다. 4월 29일 상원 은행위원회는 케빈 워시 차기 연준 의장 지명자에 대한 인준을 승인했다(공화당 13명 찬성, 민주당 11명 반대). 상원 최종 인준도 빠른 시일내 통과할 것으로 보여, 5월 차기 연준 의장 취임이 확실해졌다. 당장은 전쟁발 인플레이션 우려에 금리 동결을 우선시킬 수 있지만, 현 트럼프 행정부의 금리 인하 요구에 보다 수용적인 입장을 보일 것으로 점쳐지는 점은 위험선호심리에 부정적이지 않을 것이다.

## 미국 증시, 사상 최고치 경신의 견인 축은 실적. AI 인프라 확장 관련 기업 두각

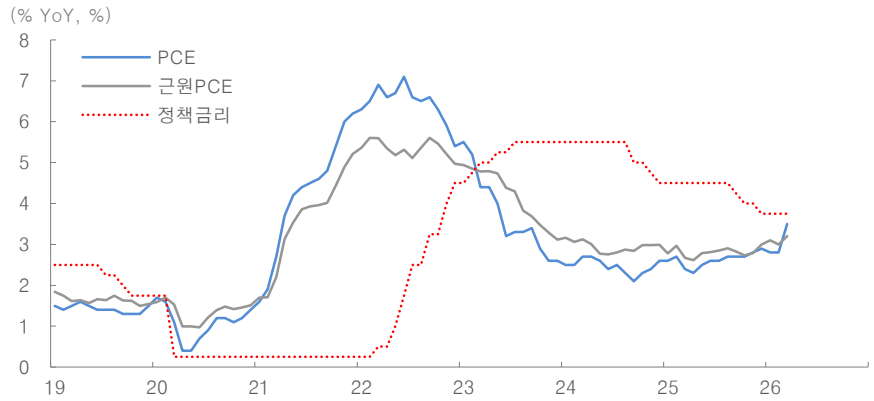
4.15일 이후 미국 증시(S&P500)는 역사적 사상 최고치 경신을 지속 중이다. 종전 낙관론이 꽃피운 안도랠리로 해석해도 되겠지만, 23년 10월 말부터 시작된 증시 상승 추세의 바탕에는 펀더멘탈이 자리잡고 있다. 특히 26.1/4분기 어닝 시즌을 맞이해 양호한 기업이익이 확인되고 있는 점은 빅테크 중심의 주가 상승세를 견인하는 동력이다. 현재까지 S&P500내 실적을 발표한 기업들의(전체의 63% 해당) 84%가 예상치를 상회하는 결과치를 기록했고, 5년(78%)과 10년(76%) 평균치를 크게 상회했다. 게다가 예상치를 20.7% 상회하면서 5년(7.3%), 10년(7.1%) 평균을 크게 웃돌아 지난 분기 대비 실적 모멘텀이 두드러지고 있다. 26.1/4분기 전체적으로 S&P500 EPS 증가율 예상치는 전년동기대비 27.1% 증가로, 3월 말 추정치(13.1%) 상회하고 있다. 실적을 주도하는 섹터는 커뮤니케이션(53.2%), IT(50.0%), 경기소비재(39.0%), 소재(35.2%) 순이며, 반대로 헬스케어(-4.5%), 에너지(-3.9%)는 감익이 예상된다. 26.2/4분기 역시 S&P500 EPS 증가율은 전년동기대비 21.3% 증가가 예상되며, 3월 말(18.8%) 대비 상향 조정 중이다.

## 5월 글로벌 증시, 안도 랠리의 연장선. 양호한 미국 기업 이익, 트럼프 전쟁 종전 발표 기대, 트럼프 방중 일정, 차기 연준 의장 취임, 재무부 TGA 잔고 감소 등 미국 증시의 사상 최고치 경신 지속(비중확대. S&P500 향후 6개월 상단 밴드 7,700p)

5월 글로벌 증시는 안도랠리 연장선상에서 위험선호심리가 지속될 것이다. 5월 예정된 호재성 이벤트 감안 시(1. 26.1/4분기 양호한 미국 기업이익, 2. 트럼프 전쟁 종전 발표 기대, 3. 트럼프 방중 일정, 4. 케빈 워시 차기 연준 의장 취임, 5. 재무부의 TGA 잔고 감소) 미국 증시가 사상 최고치를 경신하는 또 다른 이유가 될 것이다

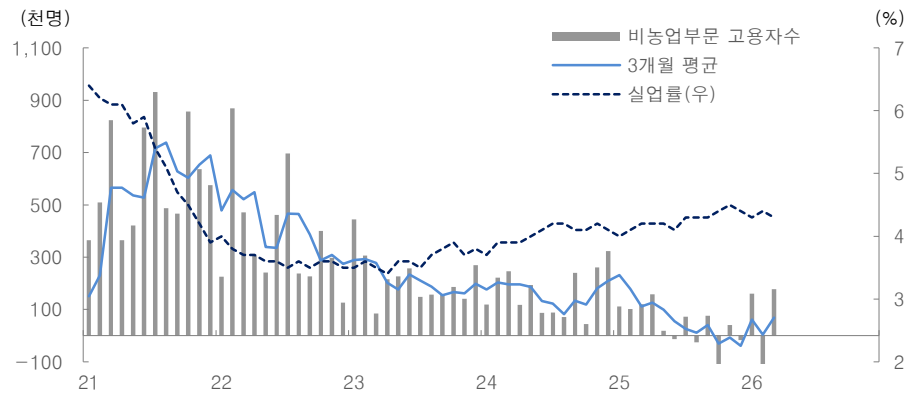
(정책: AI 및 반도체, 우라늄 · 원전, 가상자산&스테이블코인, 양자컴퓨터, 테마: 휴머노이드 로봇, 스타일: 성장, 대형, 퀄리티).

그림 1. 이란 전쟁, 물가 vs. 경기 영향. 1) 미국 PCE. 올해 전쟁, 공급측 요인 기반 상방 압력 ↑



기준일: 26. 3월  
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 이란 전쟁, 물가 vs. 경기 영향. 2) 미국 고용시장. 노동시장 둔화 지속



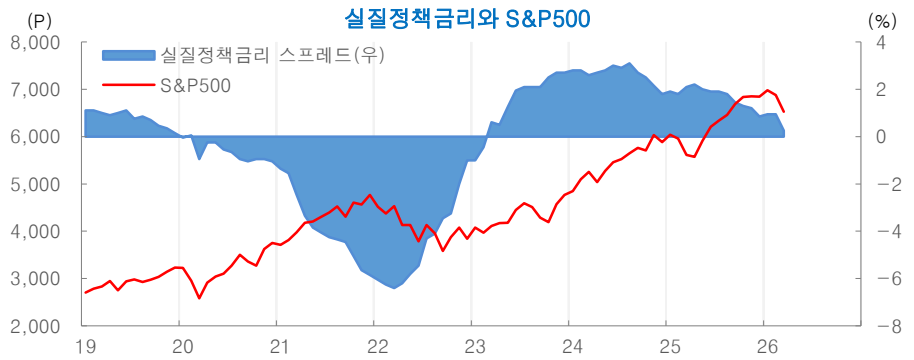
기준일: 26. 3월  
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표. CME FedWatch Tool. 금융시장, 26년 연준 금리 동결 지속 예상

FOMC	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
06-17	0.0	0.0	0.0	5.2	94.8	0.0	0.0	0.0
07-29	0.0	0.0	0.2	9.1	90.7	0.0	0.0	0.0
09-16	0.0	0.0	0.6	12.5	86.9	0.0	0.0	0.0
10-28	0.0	0.0	0.6	12.2	85.3	1.9	0.0	0.0
12-09	0.0	0.0	0.5	11.2	79.0	9.0	0.2	0.0

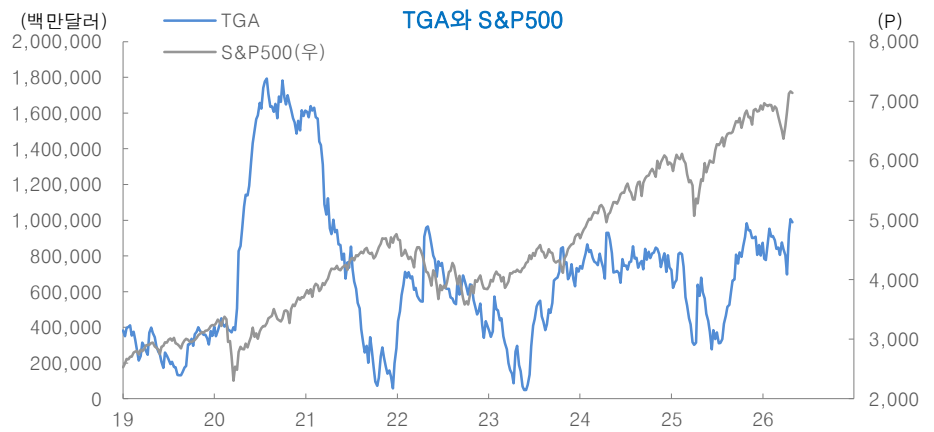
기준일: 26. 3. 5. 11:07:29 CT  
 자료: CME, 대신증권 Research Center

그림 3. 美 (+)실질정책금리 국면, 전 세계 증시 표본인 미국 증시의 방향성은 상승 유지



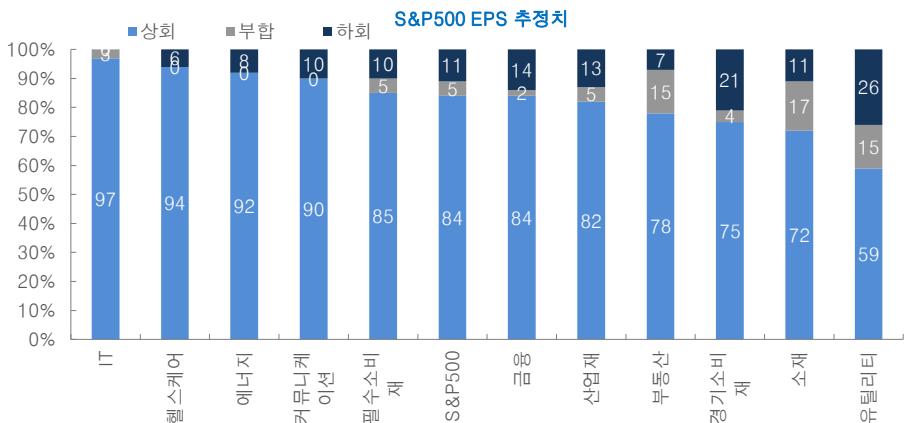
기준일: 26. 3월  
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 美 재무부 TGA 잔고 감소 예상. 시중 유동성 증가, 증시로의 자금 유입 기대



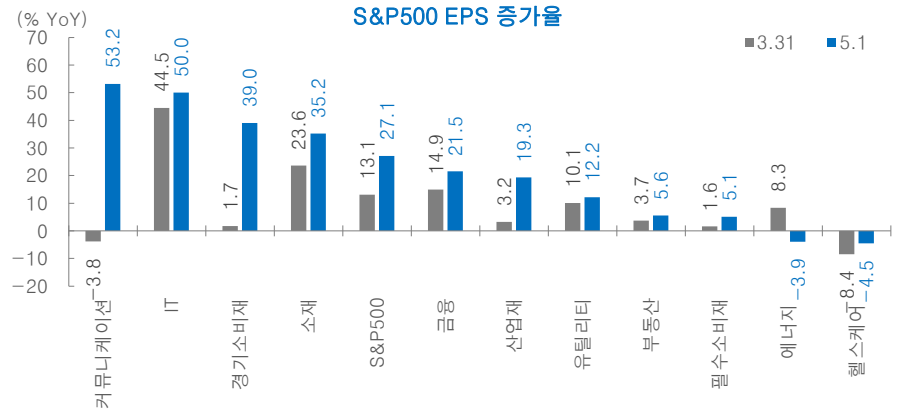
기준일: 26. 5. 3  
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 26.1/4분기 S&P500 EPS 추정치. 상회(84%) / 부합(5%) / 하회(11%)



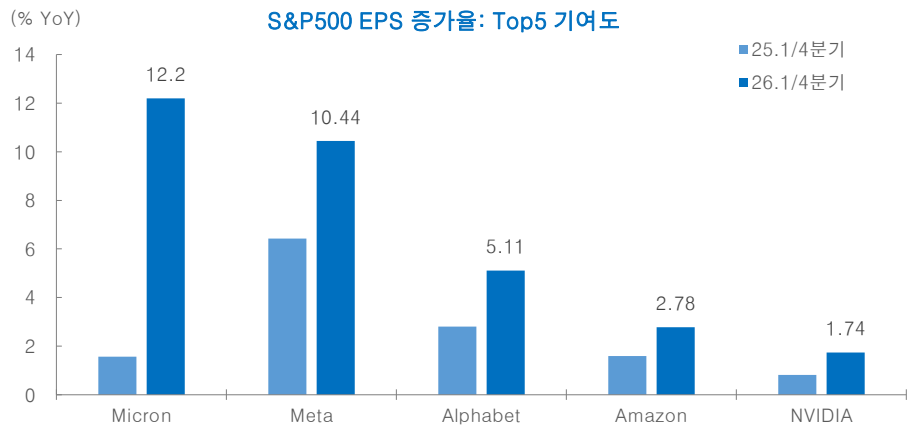
기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 6. 26.1/4분기 S&P500 EPS 증가율 27.1% YoY. 커뮤니케이션, IT, 경기소비재, 소재 순



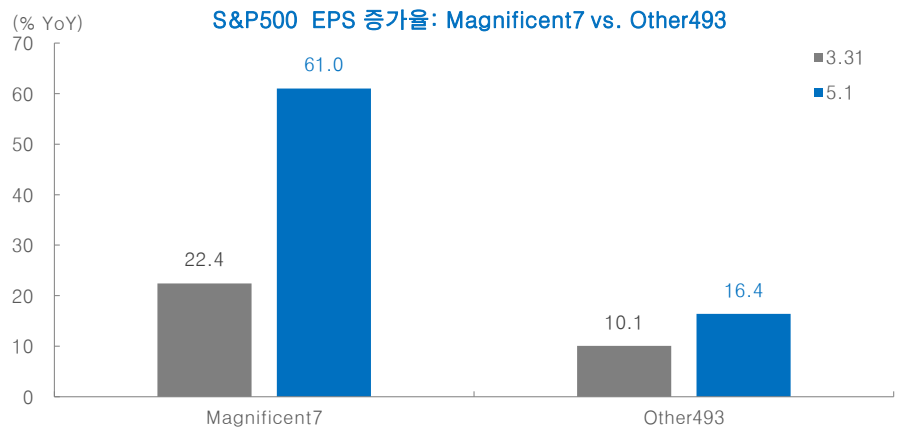
기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 7. 26.1/4분기 S&P500 EPS 증가율: Top 5 Contributors



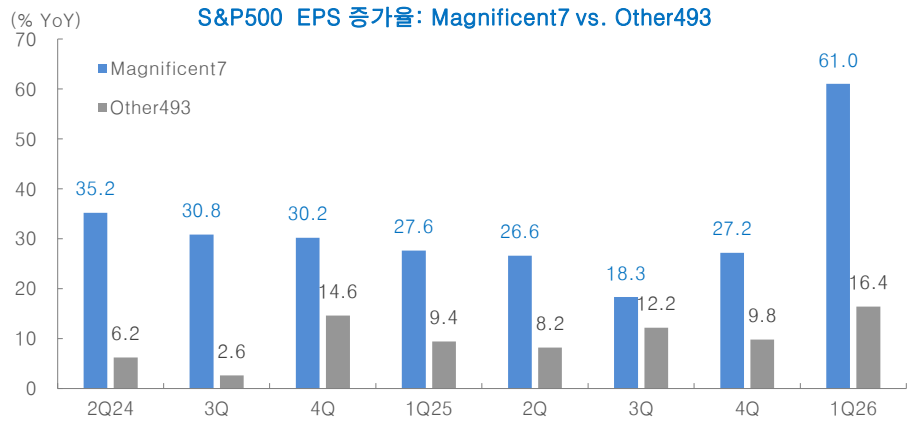
기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 8. 26.1/4분기 S&P500 EPS 증가율: Magnificent7 vs. Other 493



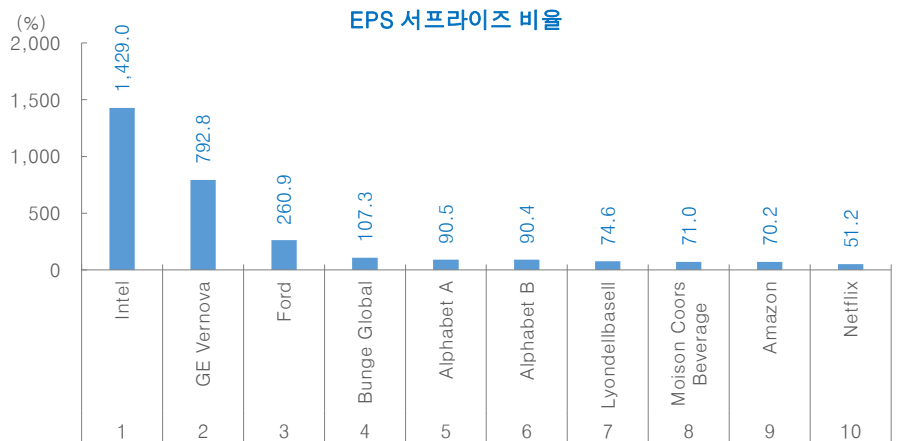
기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 9. 분기별 EPS 증가율: Magnificent7 vs. Other 493



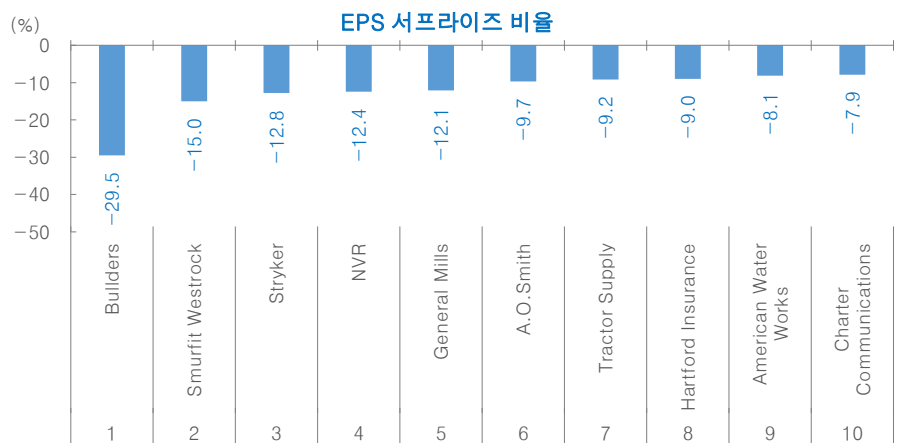
기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 10. 26.1/4분기 S&P500 Top 10 EPS Surprises



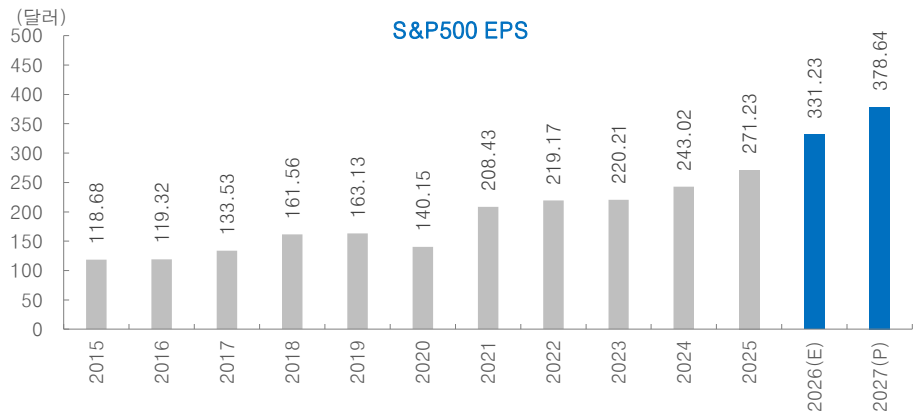
기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 11. 26.1/4분기 S&P500 Down 10 EPS Surprises



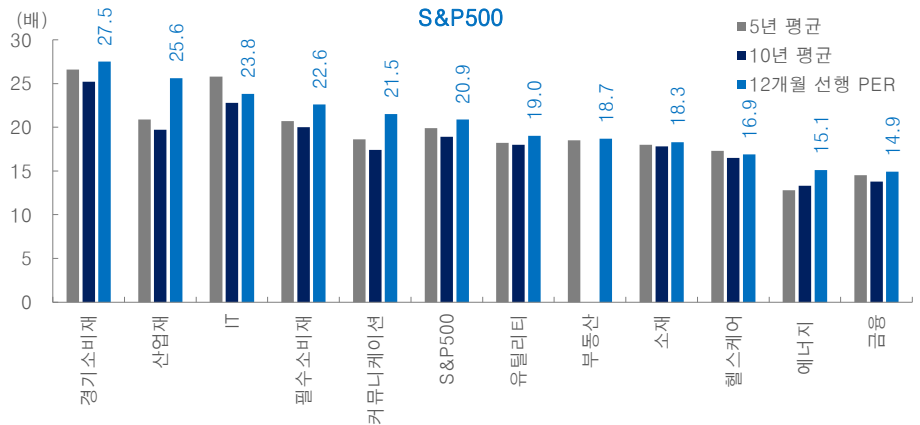
기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 12. 연간 S&P500 EPS 전망: 26년(E) 331.23 달러, 27년(P) 378.64 달러



기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

그림 13. S&P500 12개월 선행 PER: 20.9배(5년 평균: 19.9배, 10년 평균: 18.9배)



기준일: 26. 5. 1  
 자료: Factset, 대신증권 Research Center

### [Compliance Notice]

---

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자: 문남중)

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

---