

[AI Insight] 7 월 FOMC 는 금리 결정이 아니었다 - 9-3 이 말하는 것

26.07.30 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com | 경제 분석 AI 모델 JAEMINI 작성 ·
생성형 AI 특성상 오류가 있을 수 있습니다

> 본 자료는 경제 분석 AI 모델 JAEMINI 가 분석한 내용으로, 대신증권 리서치센터의 뷰와는 관계가 없습니다.

> 생성형 AI 의 특성 상 오류가 있을 수 있습니다.

7 월 FOMC 는 금리 결정이 아니었다

9-3 이 말하는 것 — 공급이 만든 물가에 중앙은행이 답할 수 없을 때

2026 년 7 월 30 일 · AI Engineer 조재운

> 먼저 이것부터 보시면 읽기가 훨씬 수월합니다.

> 이 글이 인용하는 의장 발언과 수치의 원본은 7 월 29 일 FOMC 기자회견 전문 분석에 있습니다. 발언 원문, 시점별 타임라인, 핵심 수치 표가 모두 담겨 있어 본문에서 인용한 대목을 원문으로 바로 확인하실 수 있습니다.

>

>  [**7 월 FOMC 기자회견 상세 분석 →**](#)

인쇄본용 QR — 7 월 FOMC 기자회견 상세 분석



스캔하면 기자회견 전문 분석으로 연결됩니다

이 글의 명제

연준은 동결했다. 그런데 이번 회의가 실제로 내놓은 것은 금리가 아니라 반응함수였다. 그리고 9-3이라는 표결은 그 반응함수가 아직 정해지지 않았다는 신호다.

시장은 이번 회의를 완화적으로 읽었다. 9월 인상 확률이 83%에서 69%로 내려왔다. 반면 우리 국가 내러티브는 같은 회의를 "매파 기조의 제도화", "구조적 매파 전환"으로 기록했다. 같은 사건을 두고 시장 가격과 우리 판단이 반대로 움직였다.

이 글은 그 차이가 왜 생겼는지를 따진다. 답을 찾고 나면 우리가 미국 주식을 비중축소로, 한국을 비중확대로 두는 이유도 함께 드러난다. 이번 회의는 그 배치를 흔들지 않았다. 오히려 근거를 두껍게 했다.

1. 동결인데 반대표는 1970년 이후 가장 많았다

결정은 동결이었다. 정책금리 3.50~3.75%, 작년 12월 이후 그대로다.

그런데 표결이 9-3이었다. 해맥(클리블랜드)·카시카리(미니애폴리스)·로건(댈러스) 세 총재가 25bp 인상을 주장하며 반대표를 던졌다. 이 숫자가 얼마나 무거운지는 다른 사실 하나로 드러난다. 신임 의장 취임 초기에 나온 반대표로는 1970년 이후 가장 많다.

동결이라는 결과와 1970년 이후 최다 반대표라는 과정을 함께 놓으면 회의의 성격이 보인다. 위원회는 움직이지 않기로 했지만, 움직여야 한다는 압력은 이미 임계에 닿아 있다.

워시 의장은 이를 숨기지 않았다. "좋은 집안싸움을 요청했고 얻었다"고 했고, "반대표는 논의의 전모를 담지 못한다", "반대자들은 스스로 말하게 하겠다"고 덧붙였다. 위원회 내부의 분열을 의장 스스로 정상 상태로 규정한 셈이다.

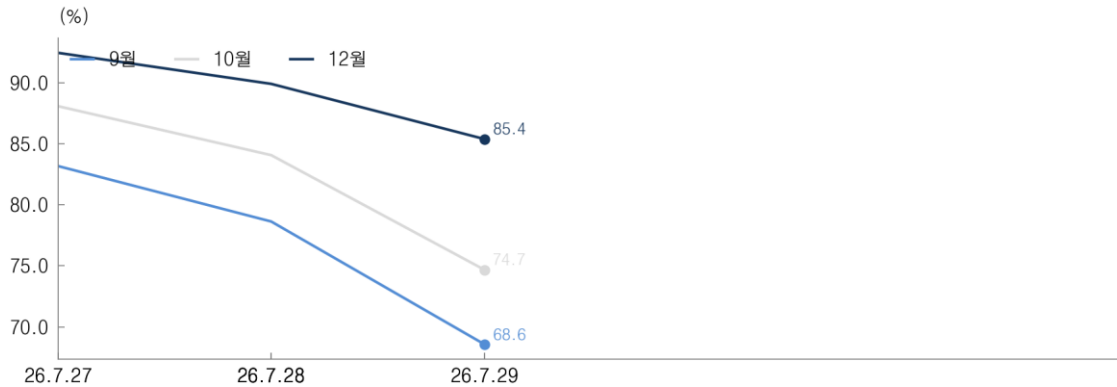
여기서 첫 번째 시사점이 나온다. 연준의 다음 행동을 읽으려면 의장의 말보다 위원회의 구성을 봐야 한다. 포워드 가이드언스가 사라진 자리는 개별 위원들의 공개 발언이 채운다. 훨씬 시끄럽고 훨씬 덜 정돈된 신호다.

2. 시장은 완화로 읽었다. 우리는 왜 반대로 읽는가

시장이 본 것

연방기금선물이 반영한 인상 확률은 이렇게 움직였다.

FOMC 전후 누적 인상 확률



자료: JAEMINI FedWatch, 대신증권 Research Center

회의	7 월 27 일	7 월 28 일	7 월 29 일 (FOMC 당일 정산)
9 월	83.2%	78.6%	68.6%
10 월	88.1%	84.1%	74.7%
12 월	92.4%	89.9%	85.4%

[자료: JAEMINI FedWatch — 연방기금선물 자체 산출, 대신증권 Research Center. 7/29 값은 미 동부시간 17 시 정산가 기준이라 설명·기자회견을 모두 반영했다]

여기서 한 가지를 짚고 가야 한다. 9 월 인상 확률이 68.6%로 내려온 것은 맞지만, **인하 확률은 0%다**. 남은 31.4%는 전부 동결이다. 시장은 다음 수가 인하일 가능성을 아예 지우고 있다는 뜻이다.

그래서 확률이 낮아진 것을 "인상이 취소됐다"로 읽으면 틀린다. **방향은 단혔고 시점만 열려 있다**. 기자회견장에서도 한 기자가 "시장이 거의 100% 확률로 인상을 본다"는 말로 질문을 열었는데, 그 표현이 가리킨 것 역시 시점이 아니라 방향이었다. 실제로 9 월에 올릴 확률은 3 분의 2 수준이다.

시장이 이렇게 읽은 근거는 분명하다. 워시 의장은 **"명목·실질 금리가 상당히 높아졌다. FOMC 회의 사이의 상승 폭 일부는 수십 년 만에 가장 큰 수준"**이라고 짚었고, **"우리가 42 일간 별로 한 게 없는데도 금리가 올랐다"**고 말했다. 시장이 이미 긴축을 대신 해줬으니 연준이 서두를 이유가 줄었다는 논리다. 여기에 **"고무적인 물가 데이터를 얻었다"**가 붙었다.

한 걸음 더 나간 발언도 있었다. 의장은 **"국채 커브와 달러를 보면, 시장은 FOMC 가 이 문제를 책임지고 있고 이행할 신뢰가 있다고 말하고 있다"**고 했다. 시장이 금리를 올린 것을 자기 정책의 신뢰도를 보여주는 증거로 해석한 발언이다.

우리 판단이 본 것

같은 회의를 우리 국가 내러티브는 이렇게 기록했다.

버킷	기록된 표현
글로벌	"Warsh의 '2% 비협상' 선언과 포워드 가이드스 철수로 9월 인상 경로가 시장에 우세하게 반영"
신흥국	"FOMC 9-3 매파 분열 동결 확정·포워드 가이드스 구조화로 9월 인상 경로(69%)가 고착"
대만	"FOMC 9-3 매파 분열 동결·포워드 가이드스 축소 공식화가 외부 제약을 한층 강화"
중국	"FOMC 매파 기조 제도화로 달러-위안 금리 격차 확대 압력이 장기화"
유럽	"FOMC 초매파 홀드·달러 강세가 EUR 상단을 제약"

[자료: JAEMINI 국가전략 메모리, 2026.7.30 기준]

다섯 개 버킷이 서로 따로 돌면서 같은 방향을 가리켰다. "제도화", "구조화", "구조적 전환", "공식화" 같은 표현이 반복된다. 확률 수치가 내려간 것과 별개로, 우리 판단은 **정책 기조가 매파 쪽으로 굳었다**고 본 셈이다.

왜 같았나 — 확률이 내려가는 것과 폭이 넓어지는 것은 다르다

두 읽기는 부딪히지 않는다. 애초에 다른 것을 재고 있다.

선물시장이 재는 것은 **경로의 한가운데**다. 위시가 서두르지 않겠다는 논리를 폈으니 한가운데는 내려간다. 우리 내러티브가 잡은 것은 **경로의 성질**이다. 그리고 이번 회의에서 세 가지가 한꺼번에 일어났다.

첫째, 목표가 협상 대상에서 빠졌다. 의장은 "소프트 타킷은 없다. 목표는 하나이고 2%다", "5년간의 고물가가 연준의 암묵적 목표가 2%보다 높다는 인상을 남겼다"고 했다. 물가가 목표로 돌아올 때까지 완화는 없다는 선언이다. 위로는 열려 있고 아래로는 닫혀 있다.

둘째, 가이드스가 없어졌다. 의장은 "위원회는 예측에서 벗어나 있다", "데이터 의존의 문제는 데이터와 의존 그 자체다. 중요한 건 추세다"라고 했다. 시장이 다음 행동을 미리 알 방법이 사라졌다.

셋째, 내부 분열이 공개됐다. 9-3 이다. 한가운데가 내려가도 양끝이 두꺼워졌다.

결국 인상 확률의 높이는 내려갔지만 **경로의 폭은 넓어졌다**. 자산가격에는 종종 뒤쪽이 더 중요하다. 특히 할인율에 민감한 고멀티플 자산에서는 금리의 높이보다 그 폭에 더 비싼 값이 매겨진다.

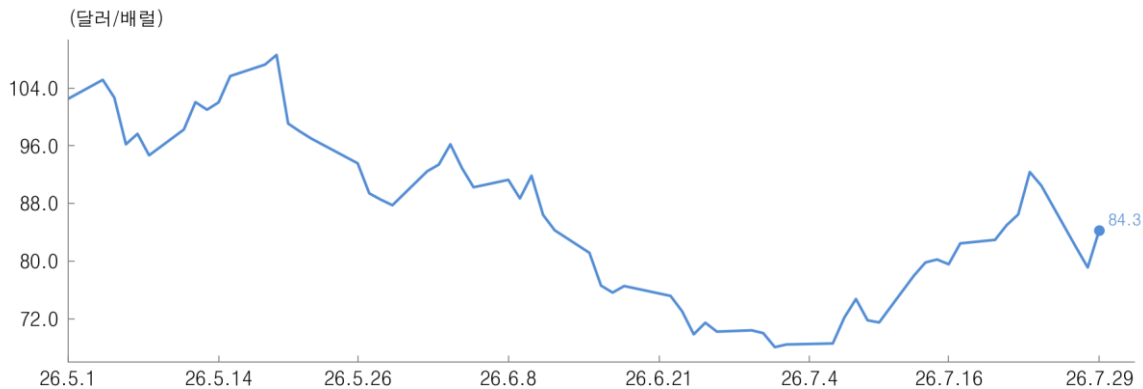
그래서 우리는 이번 회의를 **완화적**이라고 분류하지 않는다. 방향은 완화였지만 성질은 매파였다.

3. 그리고 유가가 하루 만에 되돌렸다

이번 회의를 읽는 데 결정적인 변수가 하나 더 있다. **에너지다.**

7월 28일 미-이란 교전이 잦아들면서 WTI가 5% 급락해 79달러까지 내려왔다. 그 하루가 "인플레이션 압력이 꺾인다"는 이야기의 근거였다. 그런데 FOMC 당일인 7월 29일, 브렌트가 7.91%, WTI가 6.56% 급등했다. 이란 전쟁 국면에서 가장 가팔랐던 상승 속에 든다. 전선이 주요 지역 밖으로 번지면서다.

WTI 근월물 — 급락 하루 뒤 되돌림



자료: LSEG, Reuters, 대신증권 Research Center

지금 브렌트는 89달러대, WTI는 84달러 수준이다. **전날의 완화 요인이 하루 만에 사라졌다.**

우리 매크로 칼럼이 사흘 전에 짚은 것

우리 매크로 칼럼(7월 27일)의 문장을 다시 볼 만하다.

> "배럴당 95달러가 임계선이다. 이 선을 넘는 순간 PCE 전가 경로가 열리고, 동결 기조를 유지하려는 Fed 내부의 논리적 비용이 급격히 올라간다."

그리고 이렇게 끝났다.

> "공급이 주도하는 인플레이션은 중앙은행이 손댈 수 있는 수요 변수가 아니다. 금리를 올려도 유가는 내려가지 않는다는 사실이, 이 사이클의 가장 불편한 핵심이다."

위 두 문장은 JAEMINI 매크로 칼럼(2026년 7월 27일) 산출물이다. 이 칼럼은 내부 분석 단계 산출물이라 별도 발간본이 없고, 같은 날 나온 아래 매크로 위클리 같은 분석 축을 다룬다.

관련 발간자료

- [AI 매크로 위클리 — 엔 캐리 언와인드 임계점 해부 \(2026.7.27 발간\)](#)

인쇄본용 QR — 매크로 위클리 원문



스캔하면 발간 리포트로 연결됩니다

이틀 뒤 9-3 이 나왔다. 칼럼이 말한 "Fed 내부의 논리적 비용"이 세 표의 반대로 나타났다. 유가가 임계선에 다가서는 국면에서 동결을 지키려면 내부 합의를 값으로 치러야 하고, 이번에 그 값을 냈다.

같은 문제를 다른 중앙은행도 겪고 있다. 같은 날 나온 영란은행 의사록은 이렇게 기록했다. "위원들은 유가 상승이 다른 재화·서비스 가격으로 파급되는 증거가 제한적이라고 봤다", "유가 상승이 지속적 인플레이션으로 이어지게 하지 않겠다고 커뮤니케이션에서 반복하기로 합의했다", 그러나 "유가가 높게 유지되는 기간이 길어질수록 인플레이션 효과가 확산될 위험이 커진다고 느꼈다".

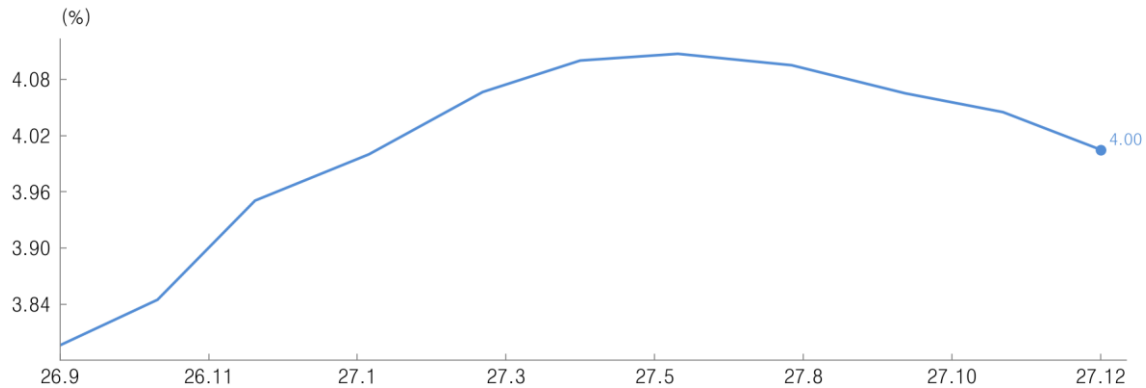
공급 충격 앞에서 중앙은행이 쓸 수 있는 도구는 결국 말이다. 위시의 "2% 비협상"도, 영란은행의 "반복해서 말하기로 합의"도 같은 도구다. 실물 공급을 못 바꾸니 기대에 손을 댄다.

7월 회의의 성격이 여기 있다. 금리를 올릴지 말지를 정하는 회의가 아니라, 손댈 수 없는 물가 앞에서 신뢰를 어떻게 지킬지를 논한 회의였다.

4. 그래서 정책 경로는 어디로 가는가

선물시장이 그리는 곡선은 이렇다.

연방기금선물이 반영한 정책금리 경로



자료: JAEMINI FedWatch, 대신증권 Research Center

회의	내재 정책금리	누적 인상 확률
2026 년 9 월	3.80%	68.6%
2026 년 12 월	3.95%	85.4%
2027 년 3 월	4.07%	91.4%
2027 년 6 월 (고점)	4.11%	92.8%
2027 년 10 월	4.05%	85.5%

[자료: JAEMINI FedWatch — 연방기금선물 자체 산출, 대신증권 Research Center, 2026.7.29 정산 기준]

시장이 보는 그림은 두 번쯤 더 올리고 2027 년 중반 4.1%에서 멈추는 모습이다. 지금보다 35~40bp 위다.

여기서 눈여겨볼 것은 고점의 높이가 아니라 곡선이 평평하다는 사실이다. 2027 년 3 월부터 10 월까지 내재금리가 4.07 → 4.11 → 4.05 로 거의 제자리다. 시장이 어디서 멈추는지는 알겠는데 언제 내려오는지는 모르겠다고 말하는 모양새다.

함의는 분명하다. 금리 인하를 기대한 벨류에이션 확장은 앞으로 1 년 넘게 어렵다. 멀티플이 오르려면 이익이 올라야 한다. 할인율은 도와주지 않는다.

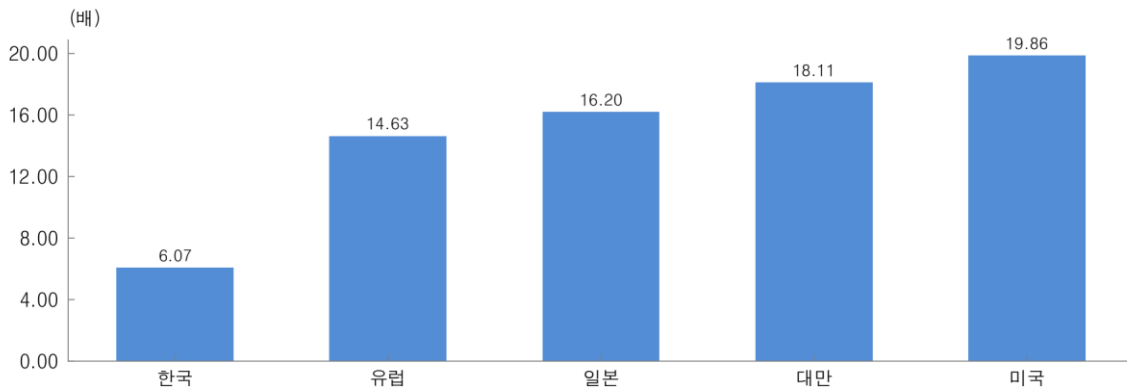
그리고 이 지점에서 국가별 배치가 갈린다.

5. 이 환경에서 미국은 비중축소, 한국은 조건부 비중확대

우리 국가 투자부는 미국 주식을 비중축소, 한국을 비중확대로 둔다(직전 산출 기준). 이번 회의는 이 배치를 바꾸지 않고 오히려 근거를 더한다. 이유는 두 장의 그림으로 설명된다.

밸류에이션 — 할인율 부담을 받아낼 여력

주요국 12 개월 선행 PER



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

국가	12 개월 선행 PER	커버리지 내 저평가 순위
한국	6.07 배	1 위 (평균보다 세 단계 아래)
유럽	14.63 배	평균 근처
일본	16.20 배	평균보다 다소 비쌌
대만	18.11 배	평균보다 다소 비쌌
미국	19.86 배	평균 수준

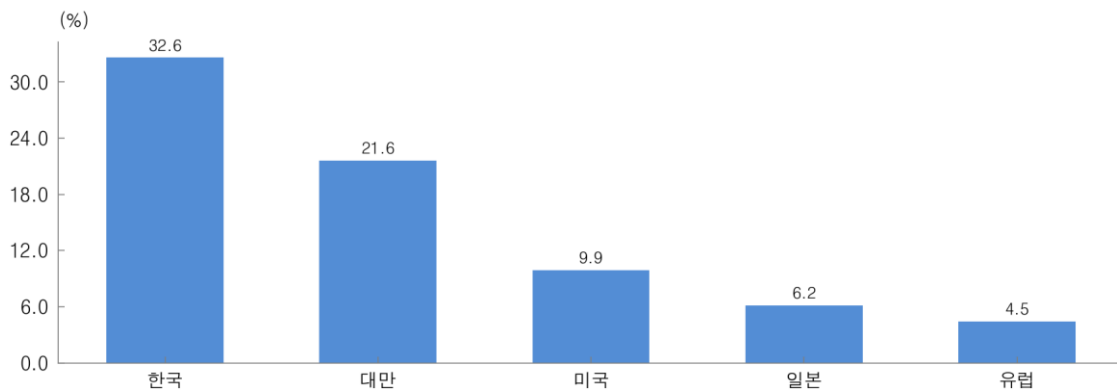
[자료: JAEMINI 국가 스코어카드, 2026.7.30]

한국과 미국의 선행 PER 이 3.3 배 차이다. 여기에 우리 미국 내러티브가 남긴 숫자 하나가 대비를 더 날카롭게 만든다. 미국 주식의 위험프리미엄이 0.26%까지 높였다(이익수익률 4.94% – 미 10 년물 4.68%). 국채보다 더 받는 몫이 사실상 사라졌다.

금리가 위로는 열려 있고 아래로는 닫힌 환경에서 위험프리미엄 0.26%는 완충이 없다는 뜻이다. 반면 한국은 선행 PER 이 5~6 배 구간이라 같은 금리 충격을 받아낼 여력이 구조적으로 다르다.

이익 — 할인율이 안 도와줄 때 남는 유일한 힘

주요국 3 개월 이익추정치 상향률



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

국가	3 개월 이익추정 상향률	커버리지 내 위치
한국	+32.6%	평균보다 두 단계 위 (1 위)
대만	+21.6%	평균보다 한 단계 위
미국	+9.9%	평균 이하
일본	+6.2%	평균 이하
유럽	+4.5%	평균 이하

(자료: JAEMINI 국가 스코어카드, 2026.7.30)

앞에서 멀티플이 오르려면 이익이 올라야 한다고 했다. 그 이익의 힘이 한국에 있고 미국에는 없다. 커버리지 안에서 미국의 이익 전망 개선 속도는 평균에도 못 미친다.

우리 미국 내러티브가 남긴 사실 하나가 이를 뒷받침한다. 미국 대표 기술주의 직전 분기 주당순이익이 컨센서스를 밑돌았다. 다음 분기 급가속을 전제한 성장 궤도를 지금 실적이 아직 못 따라가고 있다.

결국 미국 주식은 금리가 오르는 환경에서 완충도 얇고 힘도 얇다. 위험프리미엄 0.26%에, 이익 전망 개선은 커버리지 평균 이하다. 그래서 비중축소다. 인하 기대가 1 년 넘게 봉인된 이번 회의는 이 판단을 더 굳힌다.

한국 — 우위의 근거, 그리고 그 우위가 서 있는 조건

한국은 정량 지표상 반대편에 있다. 커버리지 15 개 국가·권역 중 종합 1 위, 밸류에이션은 평균보다 세 단계 아래로 가장 싸고, 이익 전망 개선은 평균보다 두 단계 위다. 뒷받침하는 사실이 하나 더 있다. **7 월 한 달 코스피는 31.8% 빠졌는데 12 개월 선행 EPS 는 오히려 6.8% 올랐다**(1,041.8 → 1,112.3). 주가가 이익 전망을 따라 내려간 게 아니다. 이익 전망을 두고 주가만 내려갔다.

지금 국면에서 분모는 내려가지 않는다. 올라간다. PER 이 그토록 빠르게 낮아진 이유다. 1997 년이나 2000 년 같은 장기 하락 국면의 특징이었던 "분모가 함께 내려가는" 조건은 지금 성립하지 않는다. 신용시장도 같은 방향을 가리킨다. 코스피가 10.8% 빠진 날 미국 하이일드 스프레드는 3bp 움직였다.

다만 이 우위가 무조건 성립하지는 않는다. 두 가지를 함께 봐야 한다.

첫째, 한국의 하락을 레버리지 하나로 설명할 수 없다. 지금 한국 주식을 누르는 힘은 세 갈래이고, 그중 하나는 우리가 손댈 수 없는 외생 변수다.

층	내용	벤치마크로 확인되는 크기
글로벌 메모리·반도체 리레이팅	AI 자본지출 지속성 논쟁, 중국 CXMT 상장, 빅테크 마진 압박	대만 -16.1%, 일본 -15.1%, 나스닥 -8.2%
지수 집중도	두 종목이 시총 45% — 같은 섹터 충격이 지수에서 배로 커진다	구조적
국내 레버리지 청산	신용용자 34 조·단일종목 레버리지 ETF 의 강제 청산	위 두 층으로 설명되지 않는 초과분

(자료: JAEMINI 지수 DB(LSEG), 시가총액 DB, 대신증권 Research Center)

대만이 16%, 일본이 15% 빠진 폭이 글로벌 층의 크기다. 한국이 그보다 더 빠진 것은 아래 두 층이 얹혔기 때문이다. 그렇다고 글로벌 층이 없어지지는 않는다. 레버리지가 다 소진돼도 글로벌 층이 이어지면 지수는 계속 늘린다. 저점의 시점을 정하는 쪽은 레버리지 잔량이 아니라 글로벌 반도체 사이클이다.

둘째, 선행 PER 6.07 배는 이익이 유지된다는 전제 위에서 있다. 그 이익을 만든 것은 물량이 아니라 **메모리 단가**다. D 램 DDR5 16Gb 고정가가 3 월 31 달러에서 6 월 40 달러로, 낸드 128Gb 가 17.7 달러에서 28.8 달러로 오른 것이 이익 추정치 상향의 실체다.

이 가격이 버티는 한 이익 추정치도 버틴다. 반대로 단가가 꺾이면 전제가 바뀐다. 그래서 우리는 이 항목을 **1 순위 반증 조건**으로 둔다. 지금까지는 하락 전환 신호가 없고 상류 발주도 줄지 않았다. 어젯밤 메타가 연간 설비투자 하한을 올렸고(9 분기 연속), 마이크로소프트는 다음 분기 500 억 달러 이상을 예고하며 **"고객 수요가 가용 용량을 지속적으로 초과한다"**고 밝혔다.

대만과 3 배 차이 나는 PER, 어떻게 읽어야 하나

두 나라 모두 AI 공급망의 핵심인데 선행 PER 은 한국 6.07 배, 대만 18.11 배다. 세 배 차이다. 읽는 방법이 두 가지 있다.

하나는 저평가다. 한국의 이익추정 상향률이 32.6%로 대만(21.6%)보다 높고 실제 이익도 사상 최대다. 그런데 멀티플은 3 분의 1 이다. 이 조합만 보면 격차는 좁혀질 여지로 읽힌다.

다른 하나는 이익의 질 차이다. 파운드리 는 장기 계약으로 굴러가고 메모리 는 단가 사이클을 탄다. 시장이 한국 이익의 **지속성**을 대만보다 낮게 보고 할인을 매긴 것이라면, 그 할인은 구조적이라 쉽게 좁혀지지 않는다.

우리는 둘 다 일부 맞다고 본다. 다만 지금 벌어진 폭은 구조적 할인만으로 설명하기 어렵다. 대만이 16% 빠질 때 한국이 38% 빠졌다는 사실 자체가, 격차의 일부가 **레버리지 청산**이라는 **일시적 요인**에서 왔음을 가리킨다. 그 부분은 되돌아올 수 있다.

이번 실적 시즌도 이 판단을 뒤집지 않았다. SK 하이닉스가 컨센서스를 밑돈 것은 맞다. 다만 이유가 수요 약화가 아니었다. **고부가 AI 메모리 비중이 높아, 이번 분기에 강했던 범용 메모리 가격 랠리의 수혜를 덜 받은 제품 믹스** 문제였다. 영업이익은 전년 대비 여섯 배 늘었다.

한국 판단을 요약하면

한국 비중확대는 빠니까 사자는 판단이 아니라 조건부 판단이다. 조건은 두 개이고 현재 상태는 이렇다.

조건	현재
메모리 고정거래가격 유지	하락 전환 신호 없음 — 계속 확인
빅테크 설비투자 발주 유지	어젯밤 확인됨(메타 하한 상향·MSFT 500 억 달러 이상)

두 조건이 버티는 동안에는 **밸류에이션 우위가 살아 있다.** 한 가지 덧붙이면, 같은 스코어카드에서 한국의 **가격 흐름은 평균보다 세 단계 아래로 지표가 표시할 수 있는 최저값**이다. 밸류에이션과 이익이 최상위인데 가격 흐름만 최하위인 조합은, 정량 모형이 **가격이 펀더멘털에서 크게 벌어졌다고** 읽는 상태다. 다만 그 간격이 언제 좁혀지는지는 모형이 알려주지 않는다.

한국은 별도 리포트에서 훨씬 자세히 다뤘다. 45 년 급락 국면 전수조사, 3 층 분해의 정량 근거, 단계별 대응 방안까지 담았다.

관련 발간자료

- [KOSPI, 언제까지 하락할 것인가 — 45 년에 여섯 번째인 국면을 읽는 법 \(2026.7.30 발간\)](#)

인쇄비용 QR — KOSPI 리포트 원문



스캔하면 발간 리포트로 연결됩니다

6. 미국 섹터로 내려가면 — 금리 환경이 어디에 값을 매기는가

이 절과 다음 절에서 다루는 섹터·종목은 모두 미국 시장이다. 앞 절의 한국 이야기와 헷갈리지 않도록 미리 밝혀 둔다.

우리 미국 섹터 시스템은 GICS 11 개 섹터를 네 가지 축으로 채점한다. 가격 흐름, 오른 종목의 비율, 애널리스트 이익 전망의 상향 정도, 이익 성장 속도다.

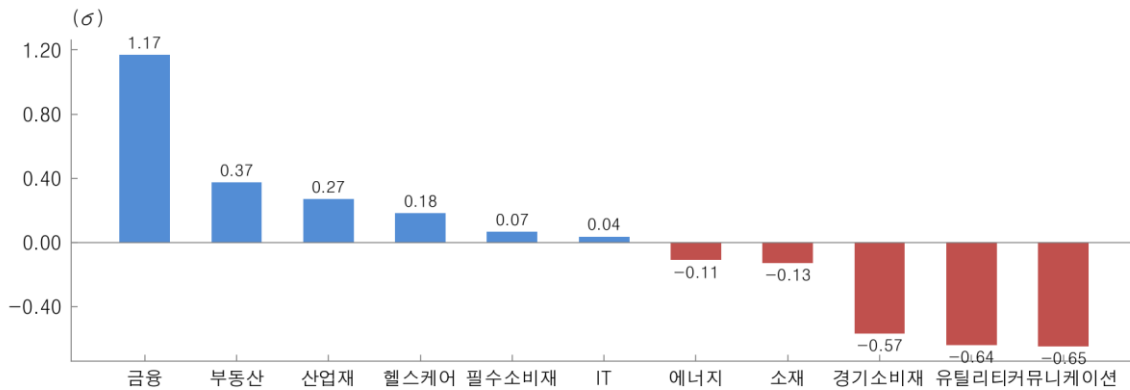
점수는 11 개 미국 섹터 안에서의 상대 위치로 표시한다. 0 이 평균이고 +1 이면 한 단계 위, +2 면 두 단계 위다.

-1 이면 한 단계 아래다. 절대 평가가 아니라 같은 시점의 다른 섹터와 견줘 어디쯤인지를 보는 값이다. 7 월 30 일 갱신분을 펼치면 이렇다.

순위	미국 섹터	종합	가격 흐름	오른 종목 폭	이익 전망 상향	이익 성장	1 개월 상대수익	상승종목 비율
1	금융	+1.17	+1.45	+0.58	+0.58	+2.07	+8.9%	81%
2	부동산	+0.37	+0.34	+1.37	-0.43	+0.21	+3.3%	94%
3	산업재	+0.27	+0.24	-0.95	+1.31	+0.49	+2.2%	55%
4	헬스케어	+0.18	+1.85	+0.67	-1.51	-0.29	+5.7%	82%
5	필수소비재	+0.07	+0.12	+1.14	-0.82	-0.18	+4.1%	90%
6	IT	+0.04	-0.11	-1.56	+1.47	+0.34	+0.3%	45%
7	에너지	-0.11	+0.33	+0.97	+0.68	-2.42	+9.3%	87%
8	소재	-0.13	-0.50	-0.49	+0.65	-0.17	+2.3%	63%
9	경기소비재	-0.57	-1.60	+0.01	-0.55	-0.13	-1.0%	71%
10	유틸리티	-0.64	-0.84	-1.57	+0.19	-0.33	+0.0%	45%
11	커뮤니케이션	-0.65	-1.27	-0.18	-1.56	+0.42	+3.1%	68%

(자료: JAEMINI 미국섹터 스코어카드, 2026.7.30. 점수는 미국 11 개 섹터 내 상대 위치)

미국 GICS 11 개 섹터 종합 점수



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

이 표에서 이번 회의와 엮어 읽을 대목이 네 개 있다.

미국 금융 — 1 위를 만든 것은 주가가 아니라 이익 성장이다

금융이 종합 +1.17로 1 위인데, 2 위와 0.8 이나 벌어져 있다. 11 개 섹터를 줄 세운 표에서 그만큼 벌어진 구간은 여기뿐이다.

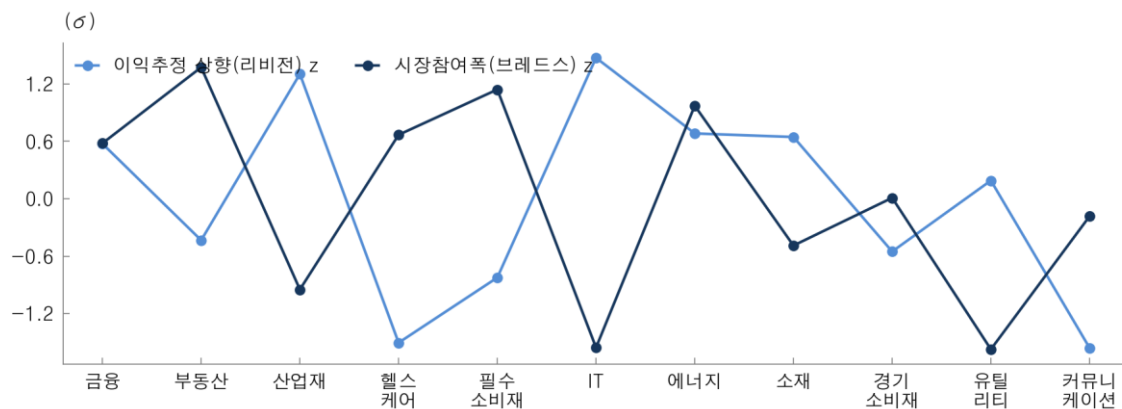
1 위를 만든 것은 주가 흐름이 아니라 이익 성장(+2.07)이다. 11 개 중 두 단계 위에 올라선 유일한 섹터다. 가격 흐름도 +1.45로 2 위지만, 순서로 보면 이익이 먼저 좋아지고 가격이 따라갔다.

고금리가 길어지고 커브가 가팔라지는 환경은 예대마진에 구조적으로 유리하다. 인하 기대를 1 년 넘게 봉인한 이번 회의는 그 논리를 연장한다. 우리 섹터 내러티브도 이 섹터에 대해 "커버리지 전 업종의 어닝 비트 사이클이 완결돼 이익 창출력을 구조적으로 재확인했다"고 기록했다(7 월 29 일 기준).

미국 IT — 이익 전망은 1 위, 오르는 종목은 최하위

IT 의 두 숫자가 정반대 끝에 있다. 애널리스트들의 이익 전망 상향 정도는 +1.47로 11 개 중 1 위인데, 실제로 오르는 종목 비율은 -1.56으로 최하위권이다. 커버리지 종목 중 오르는 비율이 45%로 절반이 안 된다.

미국 섹터별 '이익 전망 상향'과 '오른 종목 폭' — IT 에서 두 선이 가장 크게 갈라진다



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

"AI 수요는 확인됐는데 수혜는 소수 종목에 몰린다"는 말의 실제 내용이 이 괴리다. 애널리스트들은 섹터 전반의 이익 전망을 올리는데 주가가 오르는 종목은 절반이 안 된다. 전망은 넓게 좋아지고 가격은 좁게 오른다.

우리 미국 IT 섹터 내러티브는 이렇게 기록했다(7 월 30 일 갱신 — FOMC 를 반영한 유일한 섹터 기록이다). "AI 수익화 가시성과 이익 추정치 상향이 구조적 지지선을 제공하고 있으나, 가격 흐름의 마이너스 전환·오른 종목 폭의 위축 지속·FOMC 매파적 동결에 따른 금리 부담 강화가 겹치며 소수 핵심 종목 중심의 선별적 강세 구도가 유지되는 국면." (원문의 내부 지표명은 읽기 쉽게 우리말로 옮겼다.)

매파적 동결은 이 쓸림을 풀지 않고 더 조인다. 할인율이 높게 유지되면 먼 미래 현금흐름의 현재가치가 짝이니, 수익화를 이미 보여준 종목만 멀티플을 지킨다. 어젯밤 마이크로소프트가 오르고 메타가 빠진 것이 바로 이 구조다.

미국 커뮤니케이션 — 최하위 판정이 실적으로 확인됐다

커뮤니케이션이 종합 -0.65 로 최하위이고 이익 전망 상향 정도 (-1.56) 도 최하위다. 이 판정을 어젯밤 실적이 확인해 줬다. 메타는 매출이 컨센서스를 넘었지만 영업이익률 31% 로 8 분기 밴드 $(38\sim 48\%)$ 를 처음 밑돌았고 잉여현금흐름이 8 억 달러로 사실상 사라졌다.

눈여겨볼 대목은 커뮤니케이션의 이익 성장이 $+0.42$ 로 플러스라는 점이다. 성장 자체는 있는데 이익 전망 상향과 가격 흐름이 최하위다. 성장을 사는 데 드는 비용이 커졌다는 뜻이고, 메타의 현금흐름 소멸이 그 결과다.

미국 에너지의 역설 — 가장 많이 올랐는데 이익 전망은 가장 나쁘다

에너지는 최근 한 달 상대수익이 $+9.3\%$ 로 11 개 중 가장 높은데 이익 성장 점수는 -2.42 로 가장 낮다. 유가 급등이 가격만 밀어 올렸을 뿐 이익 전망은 나아지지 않았다는 뜻이다.

3 장에서 다룬 공급 충격의 성격을 섹터 데이터가 다시 보여준다. 유가 상승이 수요 회복에서 왔다면 에너지 기업들의 이익 전망도 함께 올라야 한다. 그러지 않았다. 가격만 오르고 이익 전망은 나빠지는 구도라, 연준이 손대기 어려운 물가다.

7. 미국 종목으로 내려가면 — 값을 매기는 기준이 바뀌었다

미국 기업 커버리지의 현재 스탠스는 강세 38 / 중립 19 이고 약세는 없다. 개별 기업의 펀더멘털은 여전히 단단하다. 문제는 펀더멘털이 아니라 그 펀더멘털에 시장이 지불할 멀티플이고, 그것을 정하는 쪽이 이번 회의가 봉인한 할인율이다.

이 변화가 어젯밤 실적에서 가장 선명하게 드러났다. 메타와 마이크로소프트는 둘 다 설비투자를 늘렸는데 주가 반응이 정반대였다.

	마이크로소프트	메타
매출	900 억 달러 $(+18\%)$, 컨센서스 $+8.6\%$ 상회	608 억 달러 $(+28\%)$, 컨센서스 $+1.0\%$ 상회
주당순이익	4.74 달러, $+11.0\%$ 상회	6.18 달러, -14.0% 하회
수익화 증거	애저 $+43\%$ 가속, 내년 상반기 45% 가이던스, 코파일럿 유료 3,000 만 시트	광고 $+27\%$, 다만 영업이익률 31% 로 8 분기 밴드 첫 하회
현금	잉여현금흐름 196 억 달러	잉여현금흐름 8 억 달러 — 사실상 소멸
설비투자	이번 분기 410 억 → 다음 분기 500 억 달러 이상	연간 하한 1,250 → 1,300 억 달러 (9 분기 연속 상향)
밸류에이션	선행 PER 19.9 배 (5 년 평균 28.5 배, 30% 할인)	선행 PER 17.4 배 (5 년 평균 20.6 배, 15% 할인)

	마이크로소프트	메타
우리 의견	매수 강력 추천	보유

[자료: JAEMINI 기업분석, 2026.7.30 실적 분석분]

둘의 차이는 AI에 얼마를 쓰느냐가 아니었다. 둘 다 늘렸다. 갈린 것은 쓴 만큼 벌고 있다는 걸 숫자로 보였느냐였다.

마이크로소프트는 애저 43% 가속과 코파일럿 3,000 만 시트로 수익화를 보여줬다. 경영진 표현이 결정적이다. "고객 수요가 가용 용량을 지속적으로 초과하고 있다." 수요가 모자란 게 아니라 지을 자리가 모자란다는 뜻이다.

메타는 매출이 늘었지만 연구개발비가 전년 대비 67% 뛰면서 비용 증가율(+55%)이 매출 성장률(+28%)의 두 배가 됐다. 잉여현금흐름은 8 억 달러로 사라졌고, 6 개월간 장기부채가 249 억 달러 늘었다.

여기가 이번 회의와 이어지는 지점이다. 할인율이 높게 유지되고 인하 기대가 1 년 넘게 봉인되면 먼 미래 현금흐름의 현재가치가 깎인다. 그래서 "언젠가 벌 것"과 "지금 벌고 있다"의 값이 벌어진다. 어젯밤 두 회사가 갈린 방식이 그 실물 사례다.

AI 사이클이 끝났다는 뜻이 아니다. 선별이 시작됐다는 뜻이다. 6 장에서 본 미국 IT 섹터의 구조, 즉 이익 전망은 넓게 오르는데 실제로 오르는 종목은 절반이 안 되는 모습이 종목 레벨에서 같은 형태로 나타났다.

> 며칠 사이 지수가 두 자릿수로 움직이는 국면에서는 가격에 기반한 지표가 빠르게 낡는다. 그래서 이 글은 개별 종목의 상대 순위를 근거로 쓰지 않고, **실적으로 확인된 사실과 미국 섹터 레벨의 구조**만으로 판단했다.

8. 이 판단에서 우리가 확신하지 못하는 두 가지

여기까지가 우리 결론이다. 다만 아직 정리되지 않은 지점이 두 군데 있다. 결론을 읽을 때 함께 감안하시라고 밝혀 둔다.

하나 — 사이클 국면 판단과 미국 섹터 배분이 어긋나 있다

우리 매크로 테제는 지금 글로벌 경기를 **초기 사이클**로 본다. 초기 사이클이라면 경기소비재가 상대적으로 좋아야 한다. 소비가 먼저 살아나는 국면이기 때문이다.

그런데 실제 미국 섹터 점수는 반대다.

	초기 사이클이라면	실제 미국 섹터 점수
경기소비재	상대적 수혜	9 위 / 11 개 (가격 흐름 -1.60, 최하위)
금융	중립~후행	1 위 (이익 성장 +2.07)

[자료: JAEMINI 이코노미스트 테제, 미국섹터 스코어카드]

이건 문제가 되는 어긋남인가. 우리 판단은 아니다. 오히려 이 글의 결론과 같은 방향을 가리킨다.

금리 인하가 1 년 넘게 봉인된 국면을 초기 사이클이라 부르는 어렵다. 초기 사이클이라면 중앙은행이 완화 여력을 갖고 있어야 하는데 지금은 정반대다. 그래서 우리는 **사이클 국면 규정 쪽이 실제보다 앞서 나갔다고 보고**, 중기 사이클 둔화에 가깝게 재조정해야 한다고 판단한다. 그 방향으로 조정하면 미국 금융 1 위·경기소비재 최하위라는 섹터 결과와 앞뒤가 맞는다.

즉 이 어긋남은 결론을 흔들지 않는다. 다만 우리가 아직 고치지 않은 부분이라 밝혀 둔다.

둘 — AI 수혜가 미국에 몰리고 한국으로 내려오지 않는다

이쪽은 더 무겁다. 같은 AI 수요를 두고 한국 자산과 미국 자산의 평가가 갈려 있다.

한국 뷰는 AI 지출 우려로 국내 자산이 재평가되는 것을 이미 벌어진 위험으로 본다. 반면 미국 IT 섹터 뷰는 AI 수요가 실적으로 확인됐다고 보고, 종목 레벨에서도 미국 AI 핵심 반도체에 강세 의견이 유지된다. 수혜가 미국 설계·팹리스 쪽에 몰리고 한국 메모리·장비 쪽으로 내려오는 속도가 느리다는 뜻이다.

이건 문제가 되는가. 우리는 그렇다고 본다. 한국 비중확대 판단에서 가장 약한 고리가 여기도. 밸류에이션이 아무리 싸도 수혜가 계속 상단에 머물면 한국 주가는 그만큼 늦게 반응한다.

이번 회의는 이 쏠림을 풀어주지 않는다. 할인율이 높게 유지되면 돈은 수익화를 이미 보여준 자산으로 더 좁게 모인다. 어젯밤 마이크로소프트와 메타가 갈린 방식이 그 증거다.

다만 우리가 여기서 버티는 근거가 하나 있다. **한국으로 오는 낙수는 금리가 아니라 단가와 발주로 온다.** 상단의 마진은 놀리기 시작했지만 하단으로 가는 발주는 줄지 않았다. 메타는 연간 설비투자 하한을 올렸고 마이크로소프트는 다음 분기 500 억 달러 이상을 예고했다.

이번 기자회견에서 의장 본인이 같은 이야기를 했다. **AI 관련 하이테크 설비와 소프트웨어 투자가 4 분기 기준 약 20% 늘고 있다**는 것을 지금 미국 경제에서 가장 두드러진 특징으로 꼽았다. 발주 사이클을 통화정책 당국이 공식적으로 인정한 셈이다. 발주가 유지되는 한 이 쏠림은 **한국이 소외되는 것이 아니라 반영이 늦는 것**에 가깝다.

그래도 이 판단이 틀릴 가능성은 열어 둔다. 발주가 줄기 시작하면 이 논리는 그대로 무너진다. 그래서 앞서 메모리 고정가와 빅테크 설비투자를 1 순위 확인 항목으로 둔 것이다.

9. 이 판단이 틀렸다는 걸 무엇으로 알 수 있나

이번 회의를 "매파적 성질의 완화적 결정"으로 규정했고, 그 위에 미국 비중축소·한국 조건부 비중확대를 유지했다. 아래 넷 중 하나라도 확인되면 이 규정을 버려야 한다.

먼저 한눈에 보는 표로 정리하면 이렇다.

감시 항목	폐기 임계	현재	임계까지	상태
유가(WTI)	배럴당 95 달러 돌파·유지	84 달러	11 달러	경계 — 이틀 만에 79→84 달러 되돌림
미국 근원 물가	추세적 재가속	단월 개선 확인	—	관찰 — 의장도 "중요한 건 추세"
미국 이익 전망	커버리지 평균 위로 전환	평균 이하	—	유지 — 비중축소 근거 성립
한국 이익 전망 상향률	마이너스 전환	+32.6%	32.6%p	유지 — 여전히 큰 폭 플러스
참고 미 하이일드 스프레드	3.50%p 돌파	2.84%p	66bp	유지 — 급락일에도 +3bp

[자료: JAEMINI 크레딧 스프레드 DB(FRED), 국가 스코어카드, 원자재 DB(LSEG), Reuters. 기준일 2026.7.29~30]

넷 중 지금 가장 가까운 것은 유가다. 11 달러, 약 13% 위다. 그리고 이틀 만에 5 달러가 움직인 시장이다.

첫째, 유가가 배럴당 95 달러를 넘어 머무를 때. 우리 칼럼이 짚은 임계선이다. 이 선 위에서 물가 전가가 시작되면 연준은 서두르지 않겠다는 논리를 유지할 수 없다. 9-3 은 다음 회의에서 인상 결정으로 바뀔 수 있다.

둘째, 미국 근원 물가가 다시 오를 때. 의장이 말한 "고무적인 물가 데이터"는 한 달치였다. 본인이 **"중요한 건 추세"**라고 했으니 추세가 바뀌면 판단도 바뀐다.

셋째, 미국 이익 전망이 상향으로 돌아설 때. 지금은 커버리지 평균 이하다. 평균 위로 올라오면 "완중도 힘도 얇다"는 비중축소 근거의 절반이 사라진다.

넷째, 한국 이익 전망 상향률이 마이너스로 갈 때. 지금 +32.6%다. 한국 비중확대의 근거는 낮은 밸류에이션과 높은 이익 동력의 조합인데, 뒤쪽이 무너지면 앞쪽만으로는 부족하다.

10. 결론 — 세 문장

먼저 이 글이 훑은 네 개 층의 판정을 한 표로 모으면 이렇다.

층	이번 FOMC 판정	핵심 근거
매크로 레짐	완화적 결정, 매파적 성질	2% 비협상 선언 + 가이드스 철수 + 9-3 표결 → 확률은 내려갔지만 경로의 폭은 넓어짐
국가	미국 비중축소 / 한국 조건부 비중확대 유지	미국 위험프리미엄 0.26%·이익 전망 평균 이하 vs 한국 선행 PER 6.07 배·이익 전망 상향 32.6%
미국 섹터	금융 우위, 고멀티플 선별	금융 종합 1 위(이익 성장 +2.07) / IT 는 이익 전망 1 위인데 오른 종목 폭 최하위
미국 종목	"지금 벌고 있음"에 값이 붙는다	둘 다 설비투자 늘렸으나 수익화를 보여준 쪽만 상승 (MSFT vs META)
미해결	두 가지	사이클 국면 판단과 미국 섹터 배분의 어긋남, AI 수혜의 미국 집중과 한국 낙수 지연

[자료: JAEMINI 전 계층 산출물, 2026.7.30 기준]

하나. 이번 회의가 내놓은 것은 금리가 아니라 반응함수였다. 목표는 협상 대상에서 빠졌고, 가이드스는 사라졌고, 위원회는 9-3 으로 갈렸다. 인상 확률의 높이는 내려갔지만 경로의 폭은 넓어졌다. 완화적 결정이었으되 성질은 매파였다.

둘. 연준이 다루는 물가의 상당 부분은 연준이 손댈 수 없다. FOMC 당일 유가가 7% 뛰며 전날의 완화 요인을 지웠다. 공급이 만든 물가에 금리로 답할 수 없다는 것이 이 사이클의 구조다. 영란은행이 같은 날 "반복해서 말하기로 합의했다"고 기록한 것도 같은 무력함이다. **결국 중앙은행이 파는 것은 정책이 아니라 신뢰다.**

셋. 금리가 도와주지 않으면 밸류에이션과 이익만 남는다. 그 두 축에서 미국은 위험프리미엄 0.26%에 이익 전망도 평균 이하로 얇고, 한국은 선행 PER 6.07 배에 이익 전망 개선이 평균보다 두 단계 위로 두껍다. **이번 회의는 우리 국가 배치를 흔들지 않았다. 근거를 더했다.**

한국의 비중확대는 조건부이지만, 조건이 버티는 동안에는 우위가 살아 있다. 이익 추정치는 여전히 큰 폭 플러스이고 7 월 한 달 오히려 올랐다. 실물에서도 훼손 신호가 없다. 지켜볼 조건은 메모리 고정 거래 가격 하나이며, 그 상류인 빅테크 설비투자 발주는 어젯밤 확인됐다.

다만 한국을 누르는 힘이 국내 레버리지 청산만은 아니다. 대만이 16%, 일본이 15% 빠진 글로벌 반도체 리레이팅이 외생 변수로 실재한다. 레버리지가 다 소진돼도 그 층이 이어지는 동안에는 지수가 눌린다. 저점의 시점을 정하는 쪽은 레버리지 잔량이 아니라 글로벌 반도체 사이클이다.

이번 회의가 한국에 주는 직접적 함의는 그래서 제한적이다. 할인을 부담이 가벼워진 것은 우호적이지만, 한국의 관건은 금리가 아니라 메모리 단가와 레버리지 잔량이다. 세 사건을 섞어 읽지 않는 것이 8 월의 관건이다.

이 분석에 쓰인 데이터와 시스템

아래 'JAEMINI ○○'은 모두 경제 분석 AI 모델 JAEMINI 가 자체 구축·운용하는 데이터베이스와 분석 시스템입니다. 대신증권 리서치센터의 분석 자료가 아니며, 원천 데이터를 JAEMINI 가 직접 수집·계산한 결과입니다.

층	시스템	기준일	이 글에서 쓰인 내용
—	FedWatch	7.29 정산	연방기금선물 자체 산출. 회의별 내재금리·누적 인상확률, 2027 년 6 월 고점 4.11%
L0	매크로 칼럼	7.27	"배럴당 95 달러 임계선·Fed 내부의 논리적 비용" — 9-3 분열로 현실화
L0	레짐 내려티브	7.30	인플레이션 압력·위험회피 상태, Fed 매파적 동결과 아시아 정책 분화
L1	국가전략 메모리	7.30 08:59	5 개 버킷(글로벌·신흥국·대만·중국·유럽)의 FOMC 기록 — "매파 제도화/구조화/구조적 전환"
L1	국가 스코어카드	7.30	선행 PER 한국 6.07 / 미국 19.86 / 대만 18.11 / 일본 16.20 / 유럽 14.63 배. 이익추정 상향률 한국 32.6% / 미국 9.9%. 한국은 가격 흐름이 커버리지 최저값
L1	국가 투자뷰	7.27 (FOMC 前)	미국 비중축소, 한국 비중확대, 신흥국 비중확대 (16 개 버킷)
L1	미국 국가 내려티브	7.28 (FOMC 前)	미국 위험프리미엄 0.26%(수익률 4.94% — US10Y 4.68%), 대표 기술주 EPS 컨센 하회
L2	미국섹터 스코어카드	7.30	미국 11 개 섹터 4 축(가격 흐름·오른 종목 폭·이익 전망 상향·이익 성장) 전량. 금융 종합 +1.17·이익 성장 +2.07(1 위), IT 는 이익 전망 상향 +1.47(1 위)인데 오른 종목 폭 -1.56, 에너지는 상대수익 +9.3%(1 위)인데 이익 성장 -2.42(최하위), 커뮤니케이션 -0.65(11 위)

층	시스템	기준일	이 글에서 쓰인 내용
L2	미국섹터 내러티브	IT 7.30 / 그 외 7.29	미국 IT: "FOMC 매파적 동결에 따른 금리 부담 강화·소수 핵심 종목 선별적 강세"
L3	기업분석(uscom)	7.30 실적분	미국 커버리지 스탠스 강세 38·중립 19·약세 0. 메타 영업이익률 31%·FCF 8 억, MSFT 애저 +43%·다음분기 capex 500 억+
검수	증권 정합성 점검	7.27	사이클 국면·미국 섹터 배분 어긋남, AI 수혜의 미국 집중과 한국 낙수 지연

외부 원천

항목	내용	출처
FOMC 표결	9-3. 해맥·카시카리·로건 25bp 인상 주장 반대. 신임 의장 조기 반대표로 1970 년 이후 최다	Reuters 26.7.30
워시 발언	"2%가 유일한 목표·소프트 타깃 없다", "인플레이는 9 주 만에 치유되지 않는다", "명목·실질금리 상승 폭 일부는 수십 년 만에 최대", "42 일간 별로 한 게 없는데도 금리가 올랐다", "국채 커브와 달라는 FOMC 가 이행할 신뢰가 있다고 말한다", "좋은 집안싸움을 요청했고 얻었다", "위원회는 예측에서 벗어나 있다"	Reuters 26.7.30
시장 반응	S&P500 -1.5%, 미 10 년 4.643%(+3.9bp, 단기물 하락), 달러 -0.31%, 금 +2%	Reuters 26.7.30
유가	7/29 브렌트 +7.91%·WTI +6.56% (7/28 -5% 되돌림). 7/30 브렌트 89.45·WTI 83.90 달러	Reuters 26.7.30
영란은행 의사록	"유가 상승의 타 품목 파급 증거 제한적", "지속적 인플레이로 이어지지 않게 하겠다고 반복 합의", "다만 고유가 장기화 시 확산 위험 증대"	Reuters 26.7.30

자료: LSEG, FRED, Reuters, 미 연준, 영란은행, 대신증권 Research Center

본 자료는 경제 분석 AI 모델 JAEMINI 가 자체 데이터베이스를 직접 조회·계산해 작성한 것으로, **대신증권 리서치센터의 공식 견해가 아닙니다**. 생성형 AI 의 특성 상 사실관계나 계산에 오류가 있을 수 있으므로, 투자 판단에 사용하기 전 원자료를 확인하시기 바랍니다.

국가·미국 섹터 스코어카드의 점수는 같은 시점 커버리지 안에서의 상대 위치이며 절대 평가가 아닙니다. 0 이 평균, +1 이 한 단계 위, -1 이 한 단계 아래를 뜻합니다. 미국 위험프리미엄 0.26%는 7 월 28 일 국가 내러티브 기록치로, 그 이후 지수·금리 변동은 반영되지 않았습니다. 유가 7 월 29 일 증가는 Reuters 보도 등락률을 전일 증가에 적용한 값입니다.

별도 표기가 없는 한 시장 데이터의 기준은 **2026 년 7 월 29 일 증가**입니다. 시스템 산출물은 항목별 갱신 주기가 달라 기준일이 다르며, 위 표의 기준일 열에 표기했습니다.

출처: Reuters, LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 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:조재운)

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

※ 본 자료는 인공지능 (AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.