



미주나우
RESEARCH

EQUITY STRATEGY

하락장에 미국주식을 배워야 하는 이유

“한국 장도 있는데 왜 하필 미국인가”

지금 이 하락장에서 한국장이 아니라 미국장을 공부해야 하는 이유를
100년치 데이터로 정리했습니다.

27회

1928년 이후 약세장 · 전부 회복

78%

최고 상승일 중 하락장 발생 비중

34년

일본 니케이 고점 회복 소요

COVERAGE



본 자료는 정보 제공 목적으로 작성되었으며 특정 종목의 매매를 권유하지 않습니다.
모든 수치는 공개된 미국 원문 자료를 기준으로 하며, 과거 성과가 미래를 보장하지 않습니다.

2026.07
12 PAGES

EXECUTIVE SUMMARY

요약

2026년 7월, 같은 AI·반도체 조정 국면에서 코스피는 고점 대비 27% 빠졌고 S&P500은 2%대 조정에 그쳤습니다. 이 리포트는 그 차이가 어디서 오는지를 다룹니다. 미국 시장이 버티는 이유는 같은 기업이 계속 이겨서가 아니라, 이기는 기업으로 지수가 끊임없이 교체되고 서로 다른 사이클의 산업이 함께 담겨 있기 때문입니다. 일본의 34년은 그 반대 사례입니다.

01 하락장은 예외 없이 끝났다

1928년 이후 S&P500 약세장 27회, 전부 회복. 회복 기간 중앙값 2.4년

02 하락은 짧고 상승은 길다

약세장 평균 289일·-35% ↔ 강세장 평균 988일·+112%

03 반등은 하락장 한복판에서 시작된다

시장 최고 상승일의 78%가 약세장 도중 또는 새 강세장 첫 2개월에 발생

04 그러나 지수가 항상 회복하는 것은 아니다

일본 니케이는 1989년 고점 회복에 34년 소요. 러시아는 1917년 시장 자체가 소멸

05 미국의 차이는 교체 속도에 있다

S&P500 평균 재임 33년(1965) > 14년(2026 전망). 약 2주에 한 곳씩 교체

06 격차는 실력이 아니라 자본 배분 구조

SK하이닉스는 분기 영업이익 60.5조(이익률 76%) 사상 최대에도 주주환원은 '검토 중'. 미국은 12개월간 자사주 1조 200억 달러를 이미 집행

본 리포트의 입장

지금 하락장을 겪고 있는 쪽은 한국 투자자입니다. 코스피는 7월 고점 대비 27% 빠졌지만 같은 기간 S&P500은 2%대 조정에 그쳤습니다. 이 리포트는 종목을 추천하지 않습니다. 대신 왜 같은 뉴스에 결과가 달라지는지를 데이터로 설명하고, 다음 국면에서 금리·물가·실적으로 시장을 스스로 읽을 수 있는 상태가 되자고 제안합니다.

CONTENTS

01 지금 무슨 일이 벌어지고 있나

02 메모리가 9% 빠진 날, 다우는 1% 올랐다

03 각 산업의 1등이 한 시장에 모여 있다

04 지수 한 칸에 무엇이 들어 있나

05 100년이 남긴 세 가지 사실

06 그러나 일본은 34년이 걸렸다

07 미국 시장은 2주에 한 번 갈아탄다

08 격차는 실력이 아니라 자본 배분 구조

09 이 논리의 한계

10 하락장은 가장 싼 수업료다

SECTION 01

지금 무슨 일이 벌어지고 있나

이 리포트는 가정이 아니라 진행 중인 국면을 전제로 작성되었습니다.

2026년 7월, AI 반도체를 둘러싼 조정이 진행 중입니다. 중국의 이머전 DUV 노광장비 양산과 CXMT 상장이 공급 우위 우려를 자극했고, 여기에 중동 정세로 인한 유가 급등과 금리 인상 가능성이 겹쳤습니다.

EXHIBIT 1

같은 충격, 다른 낙폭 (2026년 7월 고점 대비 · 7월 28일 종가)



7월 고점 대비 하락률(7월 28일 종가). 같은 조정 국면에서 한국 대표 종목과 지수의 낙폭이 미국 지수보다 훨씬 큼니다.

KOREA

지수 전체가 무너졌다

반도체 두 종목의 지수 내 비중이 커, 업황 우려가 곧 지수 하락으로 직결됩니다.

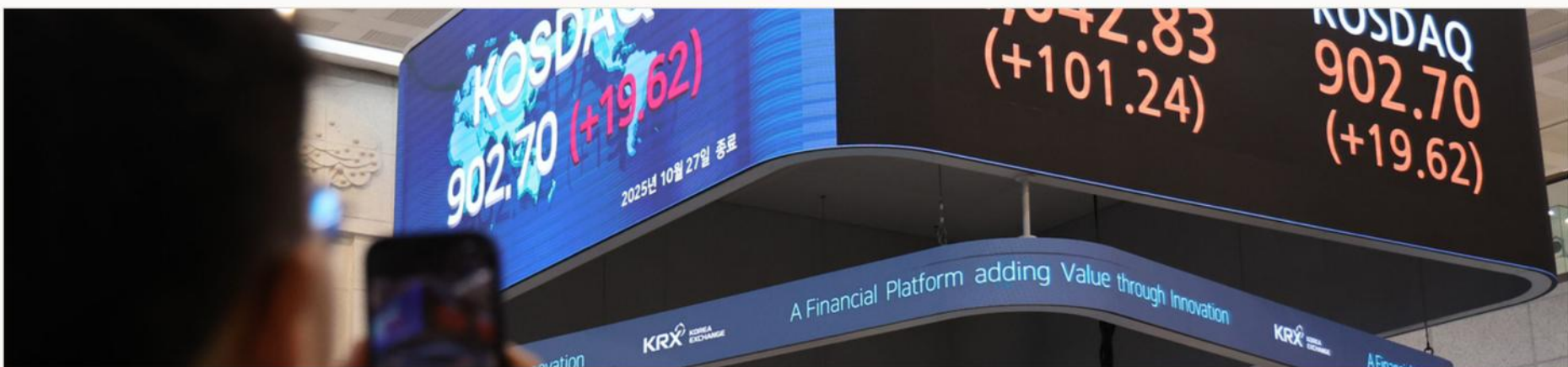
US

섹터가 교체됐다

반도체에서 빠진 자금이 다른 섹터로 이동하며 지수는 보험을 유지했습니다.

이 리포트가 답하려는 질문

같은 뉴스에 한국은 지수가 무너지고, 미국은 섹터가 교체됐습니다. 이 차이가 어디서 오는지가 이 리포트의 주제입니다.



한국거래소 전광판. 반도체 두 종목의 지수 내 비중이 커 업황 우려가 지수 전체로 번진다.

출처: 한국거래소 · 각사 공시 · CNBC · Motley Fool (2026.07)

SECTION 02

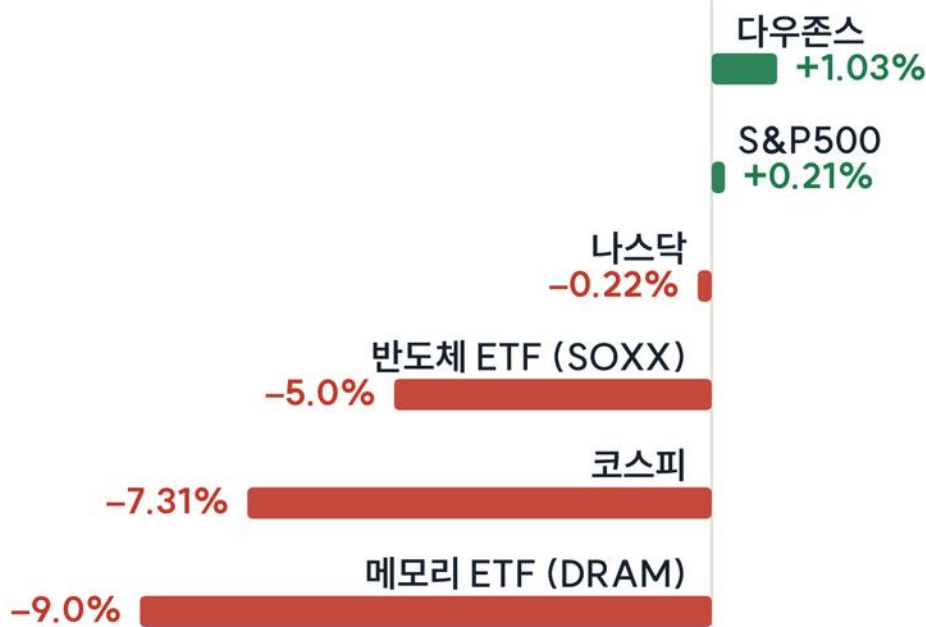
메모리가 9% 빠진 날, 다우는 1% 올랐다

2026년 7월 28일 하루 동안 실제로 벌어진 일입니다.

이날 메모리 반도체는 무너졌습니다. 메모리 ETF는 9%, 반도체 ETF는 5% 하락했고 마이크론은 9%, 샌디스크·웨스턴디지털·시게이트는 7.5~14% 떨어졌습니다. 그런데 같은 날 다우지수는 537포인트(+1.03%) 올랐고 S&P500도 상승 마감했습니다. 강한 실적 발표와 유가 하락이 다른 섹터를 밀어 올렸기 때문입니다.

EXHIBIT 2

2026년 7월 28일 · 같은 날, 반대 방향



막대는 등락률의 절댓값 크기를 나타냅니다. 같은 반도체 충격에 한국 지수는 7.31% 하락한 반면, 미국 대표 지수는 상승 마감했습니다.

내려간 쪽 · 메모리 반도체



AI 투자 속도 조절 우려와 중국의 기술 진전 소식이 겹쳤습니다. 마이크론 -9%, 인텔 -5%.

올라간 쪽 · 커뮤니케이션·소비재



커뮤니케이션서비스·필수소비재·자유소비재가 상승을 주도했습니다.

핵심

한국은 반도체가 빠지면 지수가 함께 빠집니다. 미국은 반도체가 빠져도 다른 섹터가 그 자리를 채웁니다. 같은 뉴스에 결과가 달라지는 이유는 여기에 있습니다.



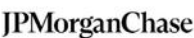
같은 뉴스가 시장마다 다르게 반영된다. 구성이 다르면 결과도 달라진다.

SECTION 03

각 산업의 1등이 한 시장에 모여 있다

미국 시장을 사는 것은 미국 경제를 사는 것이 아니라,
산업별 글로벌 선두 기업을 함께 담는 일에 가깝습니다.

반도체가 조정을 받는 국면에서도 금융·소비재·헬스케어·에너지는 다른 사이클로 움직입니다. 한 시장 안에 서로 다른 사이클을 가진 산업이 모여 있다는 점이 지수의 방어력을 만듭니다.

정보기술 35% IT · 소프트웨어 · 반도체			
금융 14% 은행 · 투자은행			
자유소비재 11% 이커머스 · 유통			
커뮤니케이션 10% 플랫폼 · 미디어			
에너지 · 산업재 정유 · 중장비			

핵심

이번 조정에서도 반도체에서 빠진 자금이 다른 섹터로 이동하며 지수는
보합을 유지했습니다. 섹터가 교체될 수 있다는 것 자체가 방어력입니다.

한국 시장에서 세계 1위 기업을 찾으려면 반도체와 조선·2차전지 정도로 범위가 좁아집니다. 반면 미국 시장에는 소프트웨어·반도체·이커머스·결제·제약·항공·중장비·에너지 등 대부분의 산업에서 세계 1위 또는 2위 기업이 상장되어 있습니다. 한 시장을 사는 것만으로 산업 분산이 이루어지는 구조입니다.



뉴욕 나스닥 마켓사이트. 상장 기업의 산업 구성이 다양할수록 특정 업종의 충격이 지수 전체로 번지기 어렵다.

출처: S&P Dow Jones Indices 섹터 비중(2025.09) · 각사 공시

본 자료는 정보 제공 목적이며 투자 권유가 아닙니다. 과거 데이터가 미래 수익을 보장하지 않습니다.

SECTION 04

지수 한 칸에 무엇이 들어 있나

같은 '지수 투자'라도 담고 있는 위험의 성격이 다릅니다.

코스피는 삼성전자(28.3%)와 SK하이닉스(26.4%) 두 종목이 지수의 약 60%를 차지합니다. 반도체 업황이 흔들리면 지수 전체가 함께 흔들리는 구조입니다. 반면 S&P500에서 시가총액 1위 엔비디아의 비중은 7.1%에 불과합니다.

EXHIBIT 3

주요 지수의 상위 종목 집중도

코스피 — 삼성전자 + SK하이닉스가 60%



S&P500 — 1위 엔비디아가 7.1%



■ 삼성전자 28.3% ■ SK하이닉스 26.4% ■ 엔비디아 7.1% ■ 애플 6.0% ■ 기타 종목

한국의 집중도는 주요 시장 가운데 이례적으로 높습니다. 니케이의 상위 두 종목 합계는 10%에 미치지 않습니다.

KOSPI

한 업종의 사이클이 지수의 사이클

반도체가 오르면 지수가 오르고, 빠지면 지수가 빠집니다. 분산의 효과가 크게 줄어듭니다.

S & P 500

한 업종이 빠져도 지수가 버틴다

IT 35% · 금융 14% · 자유소비재 11% · 커뮤니케이션 10%.
충격이 여러 섹터로 분산됩니다.

주목할 변화

2026년 7월, 코스피와 나스닥100의 60일 상관계수는 0.50으로 2021년 이후 최고를 기록했습니다. 반도체 비중이 커지면서 한국 주식이 미국 기술주에 대한 분산 수단이 되지 못하는 상태입니다.

집중도가 높다는 것이 곧 나쁘다는 뜻은 아닙니다. 업황이 좋을 때는 지수가 더 크게 오릅니다. 실제로 코스피는 AI·HBM 수요를 배경으로 강한 상승을 기록했습니다. 다만 같은 이유로 내려갈 때도 함께 내려갑니다. 지수를 분산 수단으로 쓰려던 투자자에게는 의도와 다른 결과가 됩니다.

출처: 한국거래소 · S&P Dow Jones Indices(2025.09 섹터 비중) · Bloomberg · CNBC (2026.07)

SECTION 05

100년이 남긴 세 가지 사실

개별 산업의 흥망과 별개로, 시장 전체에는 반복되는 패턴이 있습니다.

EXHIBIT 4

S&P500 장기 통계 요약 (1928~2024)

항목	수치
약세장 발생 횟수 (1928~)	27회
회복하지 못한 사례	0회
회복 기간 중앙값	2.4년
약세장 평균 지속 · 낙폭	289일 · -35%
강세장 평균 지속 · 상승	988일 · +112%
최고 상승일이 약세장에 발생한 비중	78%

회복 기간 평균은 4.5년이지만 1929년 등 극단값의 영향이 커, 중앙값(2.4년)이 체감에 더 가깝습니다.

하락장은 끝났다

27번 모두 회복했고, 예외는 없었습니다

하락은 짧고 상승은 길다

약세장은 강세장의 3분의 1도 되지 않는 기간입니다

반등은 어두울 때 시작된다

최고 상승일의 78%가 약세장 도중 나왔습니다

해석

25년 투자에서 최고 상승일 10거래일을 놓치면 40만 달러가 26만 5천 달러가 됩니다. '안정되면 돌아오겠다'는 전략이 통계적으로 불리한 이유입니다.



반등은 공포가 정점을 지난 직후에 시작된다. 그 며칠을 시장 밖에서 보내면 회복의 대부분을 놓친다.

출처: Motley Fool · Hartford Funds · Wells Fargo Investment Institute

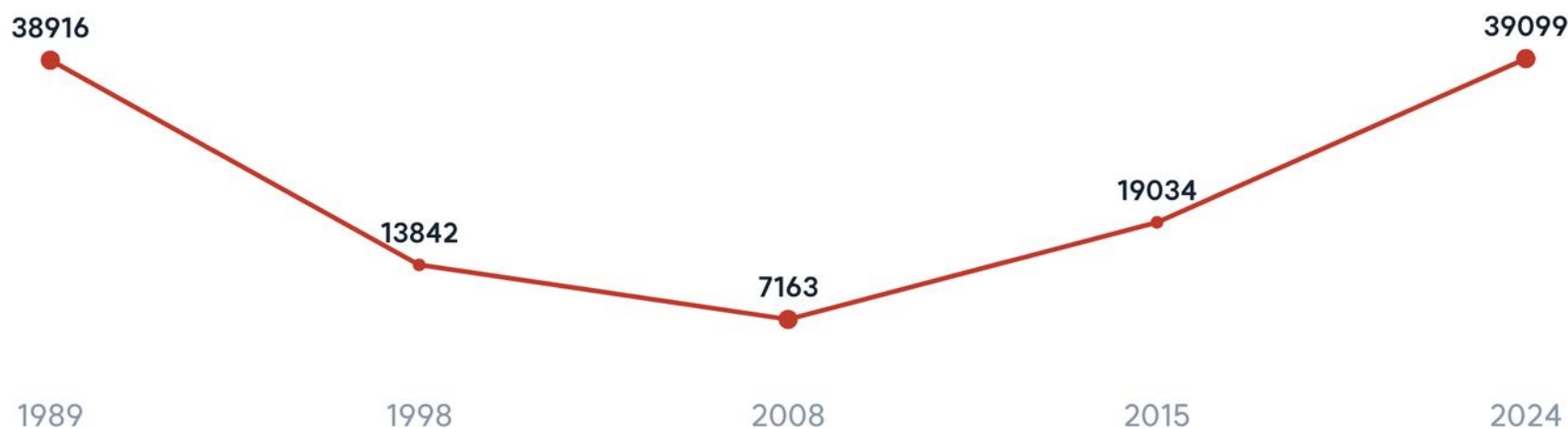
SECTION 06

그러나 일본은 34년이 걸렸다

“지수는 결국 회복한다”는 명제가 언제나 성립하는 것은 아닙니다.

EXHIBIT 5

니케이 225 지수 추이 (1989 > 2024)



1989.12.29 고점 38,915.87 > 2024.02.22 종가 39,098.68로 회복. 최저점은 2008년 10월 7,162.9(고점 대비 -81%).



도쿄 시내 증권사 전광판. 니케이는 1989년 고점을 회복하는 데 34년이 걸렸다.

34년

고점 회복까지 소요

-81%

최저점 낙폭

32 > 1

글로벌 시총 top50 내 일본 기업 수

무엇이 달랐나

1989년 세계 시가총액 50대 기업 중 32곳이 일본 기업이었습니다. 현재는 1곳(도요타)만 남았습니다. 지수가 회복하지 못한 이유는 당시의 승자들과 함께 늪었기 때문입니다.

1989년 니케이의 주가수익비율(PER)은 60배를 넘었습니다. 당시 일본은 부동산과 주식 양쪽에서 역사적 수준의 자산 버블을 형성했고, 이후 30년간 디플레이션과 기업 지배구조 정체가 겹치며 새로운 성장 기업이 지수 상위로 올라오지 못했습니다. 일본의 사례는 '지수는 언젠가 회복한다'는 명제가 조건부임을 보여줍니다. 그 조건이 무엇인지가 다음 섹션의 주제입니다.

출처: Bloomberg · Al Jazeera · 니케이 225 (1989.12.29 ~ 2024.02.22)

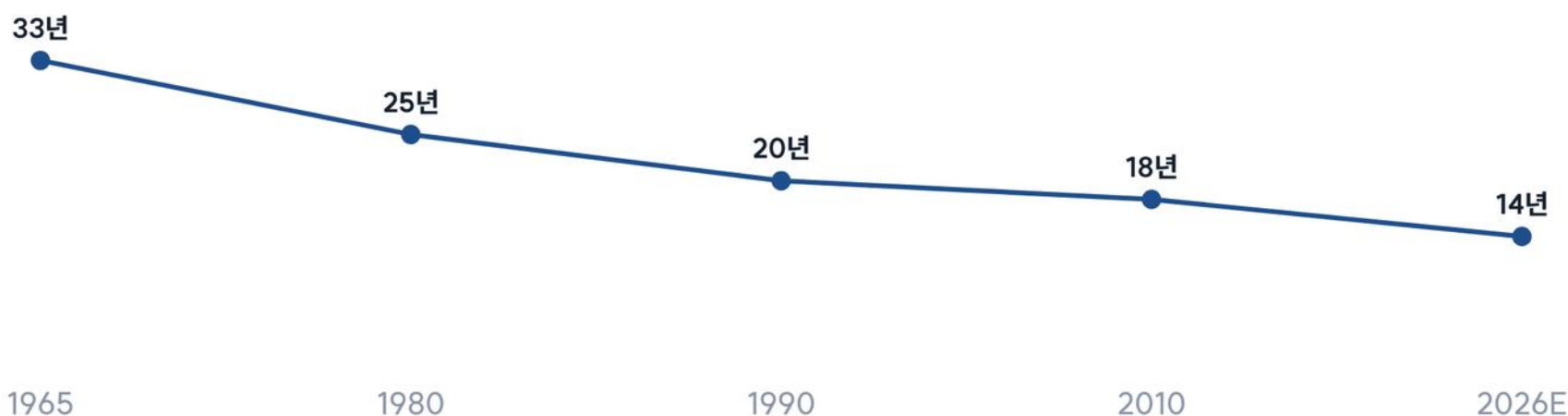
SECTION 07

미국 시장은 2주에 한 번 갈아탄다

미국이 강한 이유는 같은 기업이 계속 이겨서가 아니라, 이기는 기업으로 지수가 교체되기 때문입니다.

EXHIBIT 6

S&P500 편입 기업의 평균 재임 기간



1965년 33년에서 2026년 14년으로 단축 전망. 편입·편출이 빨라질수록 지수는 새로운 승자를 빠르게 반영합니다.

약 2주

기업 1곳당 교체 주기

50%

향후 10년 내 교체 전망 비중

\$75조

미국 증시 시가총액 · 다음 9개국
합계 초과

지수 상위를 새로 채운 기업들

 NVIDIA

 Meta

 amazon

 NETFLIX

핵심

지수를 산다는 것은 특정 기업이 아니라 승자를 계속 교체하는 시스템을 사는 것입니다.

교체가 작동하려면 세 가지가 필요합니다. 새 기업이 상장할 수 있는 자본시장의 깊이, 실패한 기업이 퇴출되는 구조조정 메커니즘, 그리고 인재와 자본을 끌어오는 개방성입니다. 미국은 세 조건을 모두 갖췄고, 그 결과 시가총액 약 75조 달러로 다음 9개국의 합계를 넘어섰습니다.



뉴욕 타임스스퀘어 나스닥 마켓사이트. 신규 상장과 편입이 지수의 구성을 계속 바꾼다.

출처: Innosight 기업 수명 연구 · S&P Dow Jones Indices · Sibilis Research

SECTION 08

격차는 실력이 아니라 자본 배분 구조

기업이 돈을 못 버는 것이 아닙니다. 번 돈을 주주에게 돌려주는 방식이 다릅니다.

CASE · 2026.07.29 

2026년 2분기 실적 발표

79.3조
매출

60.5조
영업이익

76%
영업이익률

93.9조
순이익

그런데 주주환원은

“다각도로 검토 중이며, 구체적 방안이 확정되는 대로 **연내** 시장과 공유하겠다”
— 지난 4월 1분기 발표 때도 “연내 실행 방안을 마련하겠다”고 했습니다. 분기 사상 최대 실적에도 구체적인 환원 계획은 나오지 않았고, 주가는 한 달 새 크게 밀렸습니다.

EXHIBIT 7

한국 · 미국 주요 지표 비교

지표	한국 (KOSPI)	미국 (S&P500)
최근 10년 지수 상승률	+25%	+186%
연평균 수익률 (2010~2024)	5~7%	10~12%
주주환원율 (배당+자사주)	38%	86%
연간 주주환원 (자사주+배당)	—	1조 6,900억 달러

미국은 실적 발표와 동시에 자사주 매입·배당 규모를 함께 제시하는 것이 관행입니다. S&P500 기업의 12개월 자사주 매입은 1조 200억 달러, 배당은 6,649억 달러로 모두 사상 최대입니다(2025년 9월 기준).

핵심

미국 기업은 돈을 벌면 주식 수를 줄입니다. 12개월 자사주 매입 1조 200억 달러는 전년 대비 11.1% 늘어난 사상 최대치이며, 배당 6,649억 달러와 합치면 약 1조 6,900억 달러가 주주에게 돌아갔습니다.

BALANCED VIEW

한국도 개선 중입니다. 2024년 코스피 현금배당은 35.1조원으로 사상 최대였고 배당성향은 40%에 근접했습니다. 주가 급락으로 삼성전자의 예상 배당수익률은 5.3%까지 올라왔습니다(2026.07.29). 다만 “연내 검토”와 “이번 분기 집행”의 차이가 밸류에이션 격차로 남아 있습니다.

출처: SK하이닉스 IR(2026.07.29) · S&P Dow Jones Indices 자사주·배당 집계(2025.09 기준 12개월) · Sibilis Research

SECTION 09

이 논리의 한계

본 리포트의 결론을 뒤집을 수 있는 반론을 함께 제시합니다.

01 지금 미국은 싸지 않다

경기조정 주가수익비율(CAPE)은 2026년 7월 기준 40.9배로, 140년 역사에서 1999년 12월 닷컴 정점(44.2배) 다음으로 높습니다. 1929년 대공황 직전(약 32배)과 2007년 금융위기 직전(약 27배)보다도 높은 수준이며, 높은 밸류에이션은 이후 장기 수익률을 낮추는 요인으로 작용해 왔습니다.

02 지수의 회복력은 개별 종목의 회복력이 아니다

S&P500은 27번 모두 회복했지만, 그 과정에서 편입 기업의 상당수는 상장폐지·피인수로 사라졌습니다. 지수의 통계를 개별 종목에 그대로 적용할 수 없습니다.

03 '최고의 날' 논리에는 반론이 존재한다

최고 상승일을 놓친 경우만 계산하면 불리해 보이지만, 최악의 하락일까지 함께 회피한 시나리오에서는 결과가 달라진다는 연구도 있습니다.

04 회복 기간은 평균이자 중앙값일 뿐이다

2000년 닷컴 붕괴는 31개월, 1929년 대공황은 회복까지 25년이 걸렸습니다. 투자 기간이 짧다면 통계는 위안이 되지 못합니다.

05 우리는 살아남은 시장만 보고 있다

이를 생존 편향이라 합니다. 1917년 러시아는 혁명으로 주식·채권이 몰수되며 시장 자체가 소멸했고, 여러 나라의 지수는 전쟁이 끝난 뒤에야 다시 시작됐습니다. 연구에 따르면 지난 100년 미국 주식의 초과수익 중 약 3분의 1이 이 편향으로 설명됩니다.

06 미국의 우위는 영속적으로 보장되지 않는다

1989년에는 일본이 세계 1위였습니다. 자본시장의 구조는 정책·인구·기술 변화에 따라 바뀔 수 있습니다.

결론

그러므로 이 리포트의 결론은 매수 권유가 아닙니다. 오늘 시장이 왜 이렇게 움직였는지 한 문장으로 설명할 수 있는가 — 이 조정 국면을 지나는 동안 그 질문에 “예”라고 답할 수 있게 되는 것이 목표입니다.

투자에서 가장 위험한 태도는 하나의 통계를 절대 명제로 받아들이는 것입니다. 본 리포트가 제시한 27번의 회복, 78%의 반등 집중, 14년의 재임 기간은 모두 과거를 설명하는 수치이지 미래를 확정하는 수치가 아닙니다. 이 데이터가 유용한 이유는 결과를 알려주기 때문이 아니라, 무엇을 관찰해야 하는지를 알려주기 때문입니다. 하락장에서 배워야 할 것은 정답이 아니라 질문의 목록입니다.



SECTION 10

하락장은 가장 싼 수업료다

상승장에서는 대부분이 이깁니다. 실력이 갈리는 구간은 하락장입니다.

약세장의 평균 지속 기간은 9.6개월입니다. 시장을 이해하는 기준을 세우기에 짧지 않은 시간이며, 무엇보다 잃을 수 있는 금액이 작을 때 배우는 것이 가장 저렴한 학습입니다.

STEP 1

왜 떨어지는지 이해한다

금리·물가·실적. 세 축만 파악해도 대부분의 뉴스가 해석됩니다

STEP 2

회복의 신호를 구분한다

반등은 헤드라인이 아니라 데이터에서 먼저 나타납니다

STEP 3

자신의 원칙을 문장으로 만든다

'무엇을 보면 어떻게 한다'. 공포는 원칙 없는 투자자만 흔들립니다



하락장의 평균 지속 기간 9.6개월은, 시장을 이해하는 기준을 세우기에 충분한 시간이다.

다음 강세장의 평균은 2.7년 · +112%입니다.
그 시간을 쓰는 사람은 그때 준비되어 있던 사람입니다.



미주나우

매일 아침 미국장을 5분 만에 · 앱 출시
앱스토어에서 '미주나우' 검색

DATA SOURCES

Motley Fool · Marquette Associates · Hartford Funds
Wells Fargo Investment Institute · Bloomberg · Al Jazeera
Innosight · S&P Dow Jones Indices · Sibilis Research