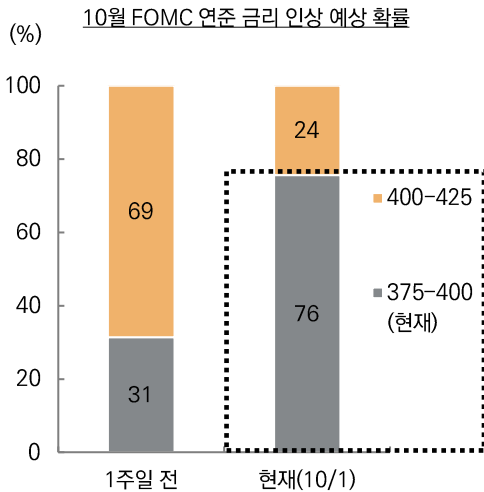


Macro Week Ahead

미국 실물지표와 금리 변동성에 유의할 때 (10/5~10/9)

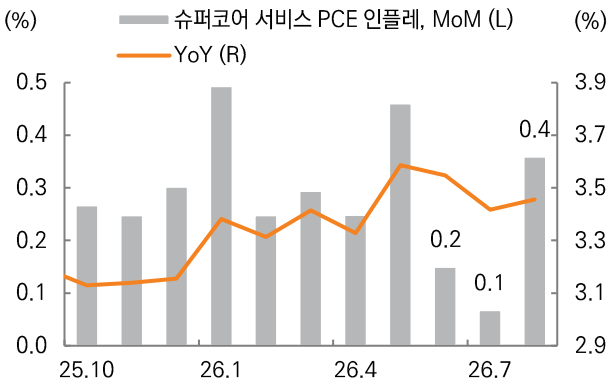
10월 FOMC 동결 확률 급등



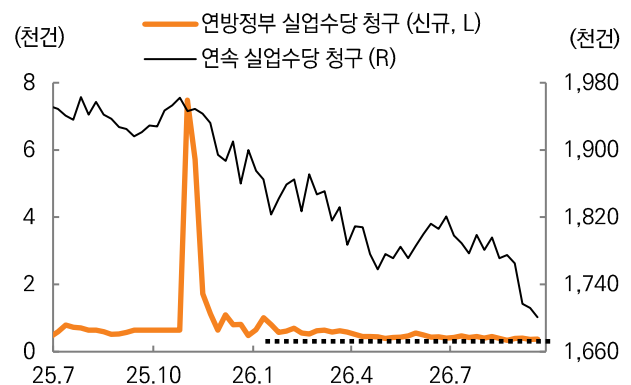
[Macro Issues] 연준 위원들의 금리 인상 속도 조절 발언이 이어지자 미 국채 2년 금리 4.8%로 하락. CME Fed Watch 기준 10월 FOMC 금리 동결 확률은 75%로 급등. 대미투자 발표와 미국의 견고한 실물 경기에도 국내 수출 호조 지속 등에 달러화 대비 원화 약세 제한

[Check Points & Strategies] 9월 미국 ISM 서비스업지수(10/5), 9월 FOMC 의사록(10/7), 10월 미시간대 기대 인플레이션(10/9) 발표 예정. 코어 PCE 인플레이션은 예상치를 하회했지만 대부분의 서비스 항목이 높았고 상품 물가도 비내구재 중심으로 급등. 또 실업수당 청구 건수 감소세는 고용 하방 위험 완화를 시사. 10월 연속 인상 확률 낮아졌지만 양호한 미국 실물지표, 높은 인플레이션에 긴축 경계심 상존할 전망. 미 국채 장기금리 추가 상승 유의. 한국은 석유 최고가격제 시행과 환율 안정 등에 인플레이션 우려 완화. 한국은 정부의 장기채 발행 축소 의지도 확인돼 미국 대비 커브 추가 스틱 제한. 단, 미국 장기금리 변동성 및 인플레이션 대응에 대한 금통위의 매파 기조 감안하면 금리 하락 시 일부 차익 실현 등을 통한 리스크 관리 필요한 시점. 원화채권 듀레이션 중립 권고

주거비, 에너지 제외한 슈퍼코어 서비스 인플레이션 급등



신규 실업수당 청구 건수 감소 추세



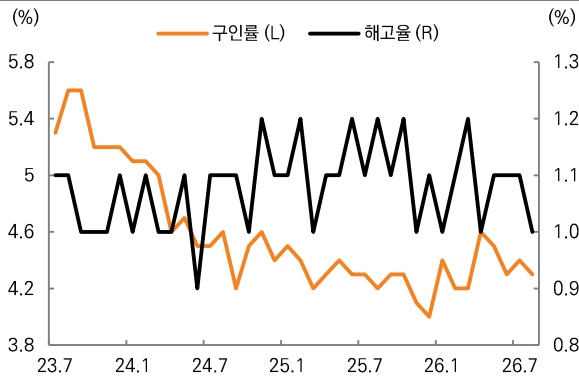
자료: CEIC, Bloomberg, CME Fed Watch, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

Date	Region	Economic indicator/event	Survey	Prior	통화	달러환율	전주대비 변화(%)	동향
10/5	유로존	9월 S&P 서비스업 PMI(확정치)	★	-	원	1360.2	0.12	- 대미투자에도 불구하고 수출 확대 기조 지속으로 원화 약세 제한
	유로존	10월 Sentix 투자자신뢰지수	★★	-				
	유로존	8월 생산자물가(전년비)	★★	-	위안	6.71	-0.02	- 중국 정부의 위안화 절상 억제로 거의 변화 없음
	미국	9월 ISM 서비스업지수	★★★	55.0				
10/6	유로존	8월 소매판매(전월비)	★★	-	엔	158.09	0.52	- 일본 물가 상승 등에도 소비 데이터 부진 하면서 금리동결 기대 상승 엔화 약세
	미국	주간 ADP 고용변화	★★	-				
	미국	8월 무역수지	★★	-\$83.8B				
10/7	중국	9월 외환보유액	★	-	헤알	5.22	0.54	- 브라질 선거 앞두고 헤알화 약세
	미국	9월 뉴욕 연은 1년 기대인플레이션	★★	3.64%				
	미국	9월 FOMC 의사록	★★★★	-	호주달러	1.44	1.13	- 원자재 가격 하락, 호주 물가 예상 하회로 RBA 금리인상 우려 완화 호주달러 약세
	미국	8월 소비자신용	★	\$15.0B				
10/8	미국	주간 신규 실업수당 청구건수	★★	-	유로	0.89	1.38	- ECB 금리인상 속도 조절, 프랑스 재정 우려 등으로 유로화 약세
10/9	미국	10월 미시간 소비자심리지수(잠정)	★★	48.0				
	미국	10월 미시간 1년 기대인플레이션(잠정)	★★	-				
	미국	10월 미시간 5~10년 기대인플레이션(잠정)	★★	-				

자료: 미래에셋증권 글로벌매크로팀

주: 주요통화 달러환율은 전일 블룸버그 증가 기준, 지난주 대비 변화는 5영업일 전 대비 변화

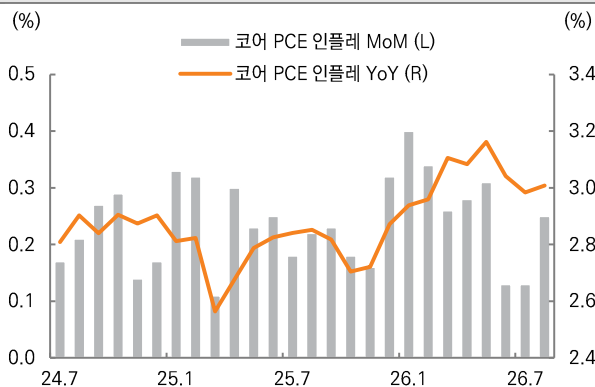
Review 1) 미국 8월 JOLTS 구인, 이직보고서 (9/29 발표)



8월 JOLTS 구인건수 감소했지만 해고율도 하락

- 8월 JOLTS 구인건수는 707.9만건으로 전월치(733.5만) 및 예상치(722.8만) 하회.
- 민간(-21.4만)과 정부(-4.2만) 구인건수 동반 감소. 전문 및 비즈니스 서비스업(-11.9만), 보건 및 사회복지 서비스업(-11.5만) 등 서비스 업종이 8월 구인건수 감소 주도. 이외 레저 및 접객업(+6.1만), 소매업(+5.4만)은 증가.
- 8월 구인율은 4.3%로 전월(4.4%) 대비 하락. 채용률 3.3%은 전월(3.2%) 대비 상승. 이탈률(separations rate)은 3.2%로 전월과 동일했고, 자발적 이직률(quits rate)도 1.9%로 동일. 이 중 해고율(layoffs and discharges rate)은 1.0%로 전월(1.1%) 대비 하락.

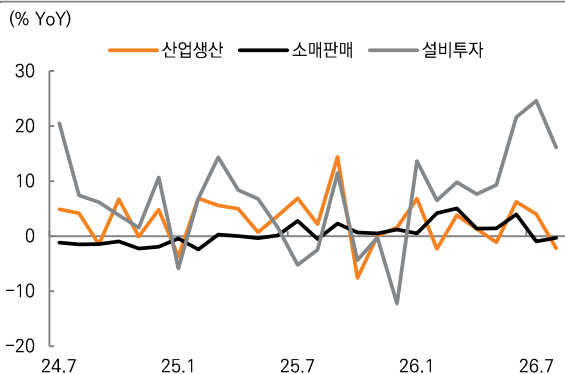
Review 2) 미국 8월 PCE 물가 (9/30 발표)



8월 PCE 물가, 헤드라인·코어 인플레이 모두 예상치 하회

- 8월 PCE부터 BEA 연례개정 및 일부 통계 산정방식 개선 반영. 8월 헤드라인 PCE는 +3.4% YoY, +0.3% MoM로 각각 예상치(+3.7%, +0.4%) 하회. 코어 PCE도 +3.0% YoY, +0.2% MoM로 각각 예상치(+3.3%, +0.3%) 하회.
- 상품 인플레이는 +0.3% MoM로 7월(-0.1%) 대비 상승 전환. 비내구재가 +0.5% 상승한 가운데 휘발유 및 기타 에너지 상품이 +4.4% 기록하며 상승 견인. 반면 내구재는 +0.1%로 7월(+0.4%) 대비 상승폭 축소. 여가용 상품 및 차량(+0.4%)은 상승했으나 기타 내구재(-0.3%)는 하락. 한편 코어 상품 인플레이는 0.0% MoM로 보합 기록.
- 서비스 인플레이는 +0.3% MoM로 7월(+0.1%) 대비 상승폭 확대. 운송 서비스(+1.4%), 기타 서비스(+0.9%), 외식 및 숙박 서비스(+0.5%)가 전월비 상승폭 확대. 의료 서비스(+0.2%), 금융 서비스 및 보험(+0.2%), 주택 및 유틸리티(+0.1%)도 상승한 반면 여가 서비스는 보합 기록.

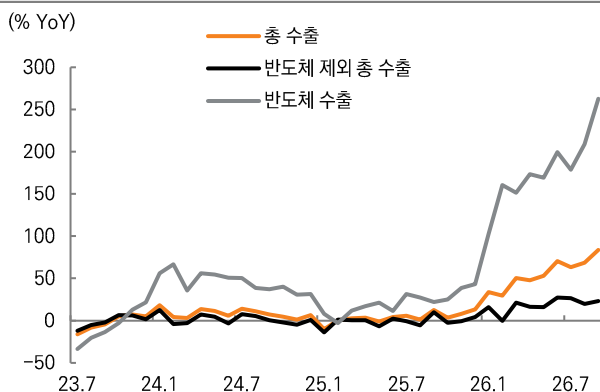
Review 3) 한국 8월 산업활동동향 (9/30 발표)



한국 산업생산·설비투자 증가폭 축소, 소매판매 부진

- 한국 8월 산업생산은 전년비 +1.9%(직전 +3.1%). 광공업생산이 -2.2%(예상 +4.0%, 직전 +4.0%)로 감소 전환, 서비스업생산은 +4.6%(직전 +3.4%)로 증가.
- 광공업에서는 자동차(-29.4%), 고무·플라스틱(-11.8%) 생산 감소 폭이 컸으나 기계장비(+13.5%) 생산은 증가.
- 8월 소매판매는 전년비 -0.3%(직전 -1.0%)로 감소 유형별로 내구재 판매는 -5.6%(직전 -4.9%), 준내구재는 -1.3%(직전 -0.4%)로 감소폭 확대된 반면, 비내구재는 +2.4%(직전 +0.8%)로 증가폭 확대. 승용차 판매 감소가 내구재 부진에 영향.
- 8월 설비투자는 전년비 +16.1%(직전 +24.6%)로 증가폭 축소. 반도체제조용기계 등 기계류 투자(+25.4%)는 증가했으나 자동차 등 운송장비 투자(-4.3%)가 감소.
- 한편 8월 경기선행지수 순환변동치는 전월비 -0.1p(직전 +0.5p)로 10개월 만에 하락 전환. 코스피와 건설주주요 감소가 하락에 주로 기여.

Review 4) 한국 9월 수출 (10/1 발표)



반도체 비중 49.9%로 수출 호조, 전년비 수출 증가율 확대

- 9월 수출은 전년비 83.5%(예상 62.5%, 직전 68.7%)로 16개월 연속 증가. 조업일수를 고려한 일평균 수출은 전년비 104.9%(직전 72.5%).
- 9월 반도체 수출은 전년비 262.8%(직전 209.0%)로 총 수출 상승 견인. 반도체 제외 총 수출은 전년비 23.0% 기록.
- 품목별 전년비: 컴퓨터 +435.3%(직전 +419.5%), 석유제품 +72.0%(직전 +65.3%), 선박 +29.9%(직전 -45.9%)로 증가한 반면, 자동차 -5.5%(직전 -29.8%)로 감소.
- 주요 국가/지역별 전년비: 미국향 137.0%(직전 89.3%), 중국향 122.7%(직전 119.3%), 아세안향 92.6%(직전 75.4%), EU향 +20.9%(직전 14.6%).
- 한편 9월 수입은 전년비 26.0%(예상 21.0%, 직전 22.5%).
- 9월 무역수지는 498.5억달러(예상 389.0억달러, 직전 347.5억달러)로 역대 최대 흑자 기록.

자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

Weekly Fed Watch

연준 인사 주요 발언 내용

발언 날짜	위원	이사	투표권	성향	내용
9/28	쿡	O	O	+1	- AI 관련 일부 가격 상승은 상대가격 변화로, 공급망 적응 시 완화될 수 있어 금리 대응에 신중할 필요 - 데이터센터에너지 수요와 자산효과의 물가 확산을 경계. 노동시장 견조함을 근거로 9월 25bp 인상 지지
9/29	월리엄스	X	O	0	- AI 투자·고소독증 소비로 성장·고용은 견조. 물가는 높지만 광범위한 인플레이 확장의 증거는 아직 제한적이라고 진단 - 고용 위험은 줄고 물가 위험은 확대. 추가 인상을 서두를 필요는 없으나 경제가 전망대로 움직일 경우 연말 한 차례 인상 가능
9/29	바	O	O	0	- 노동시장은 견조·균형적이나 에너지·AI 수요로 물가 압력 지속. 2% 복귀 추세는 아직 뚜렷하지 않다고 평가 - 물가 위험 확대·고용 위험 완화로 9월 25bp 인상 지지. 기본 시나리오상 물가 낮추기 위해 추가 정책 조정 필요 가능성 제시
9/29	굴스비	X	X	0	- 디스인플레이 진전 정체와 AI·재정발 수요 과열을 경계하며, 금리 인하 전 물가 둔화·공급충격 해소 확인이 필요하다고 강조
9/30	카시카리	X	O	+2	- 최근 물가 지표에도 인플레이가 높은 수준이라는 판단을 유지. 중립금리를 3.25%로 높이고 추가 상승 가능성 언급 - 9월 SEP에서 2026년 총 2회·2027년 1회 인상 반영. 6월보다 인상 경로가 높아졌으나 향후 경제 흐름에 달렸다고 강조
10/1	로건	X	O	+2	- 인플레이는 둔화 중이나 2%대 중반을 향한다고 평가. 견조한 성장·소비에 현 정책의 경기 제약이 크지 않음을 시사한다고 평가 - 9월 인상을 첫 단계로 평가하며 50bp 이상 추가 인상 필요. 다만 장기금리 상승 시 인상 필요성은 낮아질 수 있다고 설명
10/1	제퍼슨	O	O	+1	- AI 투자에 힘입어 성장·고용은 안정적. 물가 충격이 광범위하고 지속적인 인플레이로 확산했다는 증거는 제한적이라고 평가 - 9월 25bp 인상이 적절했다고 평가. 향후 조정은 지표에 따라 판단하며 최근 시장금리 상승의 영향도 평가할 시간이 필요

주: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호퀴시)로 분류

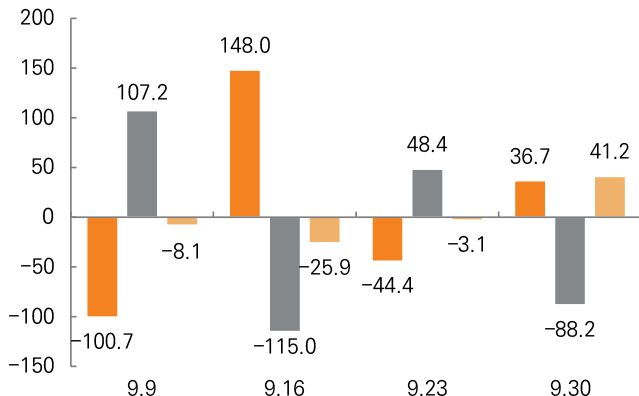
자료: 미래에셋증권 글로벌매크로팀

연준 대차대조표 변화

(십억달러)

연준 대차대조표 주요 부채 계정 주간 증감

TGA ■ 지급준비금 ■ RRP

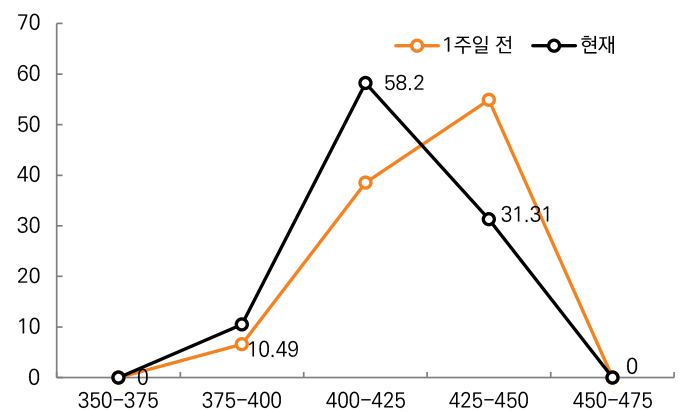


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

CME Fed Watch

(%)

CME Fed Watch: 연내 정책금리 예상 확률



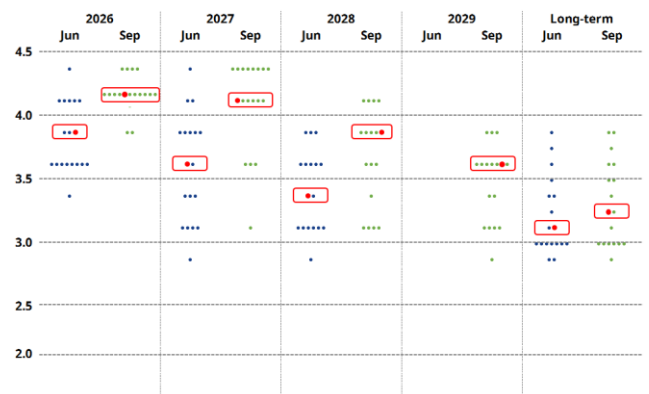
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

Group	Region/role	Name	Vote	Mar. 2026	Apr. 2026	Jun. 2026	Jul. 2026	Sep. 2026
Board of Governors	Chair	Warsh	O	-	-	-2	-1	+1
	VC of Board	Jefferson	O	0	0	0	0	+1
	VC for Supervision	Bowman	O	-1	-1	-2	-2	-1
		Barr	O	0	0	0	0	0
		Waller	O	-1	-1	-1	-1	0
		Cook	O	-1	0	0	0	+1
New York	VC of FOMC	Powell	O	0	0	-1	-1	0
Group 1	Boston	Collins	X	0	0	0	0	+1
	Philadelphia	Paulson	O	-1	-1	-1	-1	0
	Richmond	Barkin	X	0	0	0	0	+1
Group 2	Cleveland	Hammack	O	+2	+2	+2	+2	+2
	Chicago	Goolsbee	X	0	0	0	0	0
Group 3	St. Louis	Musalem	X	+1	+1	+1	+1	+2
	Dallas	Logan	O	+1	+1	+1	+1	+2
	Atlanta	Venable	X	+1	+1	+1	+1	+1
Group 4	Kansas City	Schmid	X	+2	+2	+2	+2	+1
	Minneapolis	Kashkari	O	0	0	0	0	+2
	San Francisco	Daly	X	-1	0	0	0	0
(-) = dovish; (+) = hawkish				-1	0	-4	-3	+8

주1: 주황색은 투표권, 주2: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호퀴시)로 분류

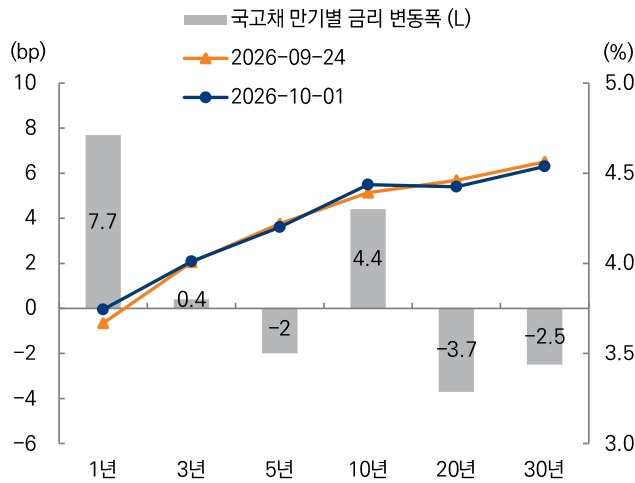
FOMC 점도표 변화



자료: Fed, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

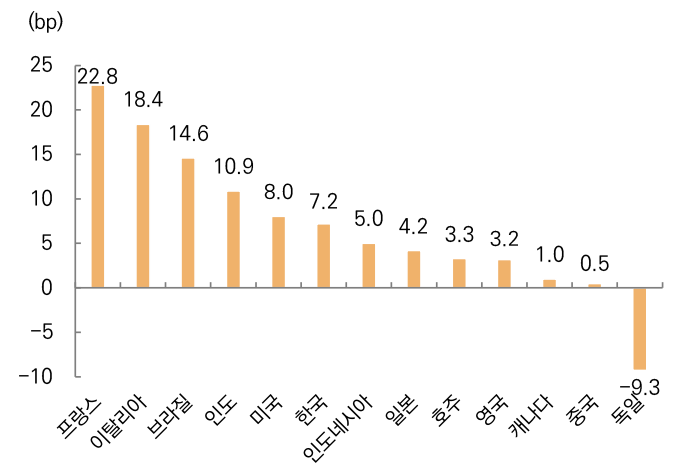
Weekly Market Update

주간 국고채 금리 변화



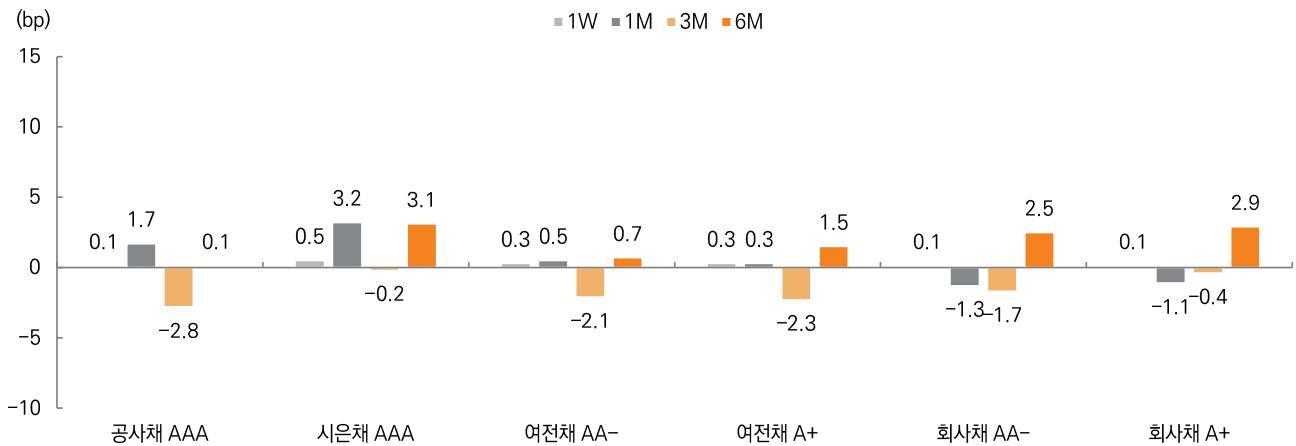
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

주요국 10년물 국채금리 주간 변동폭



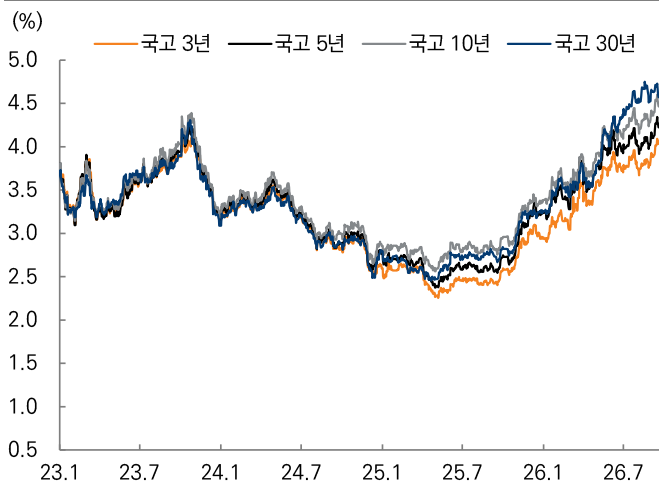
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

섹터별 크레딧 스프레드 변화



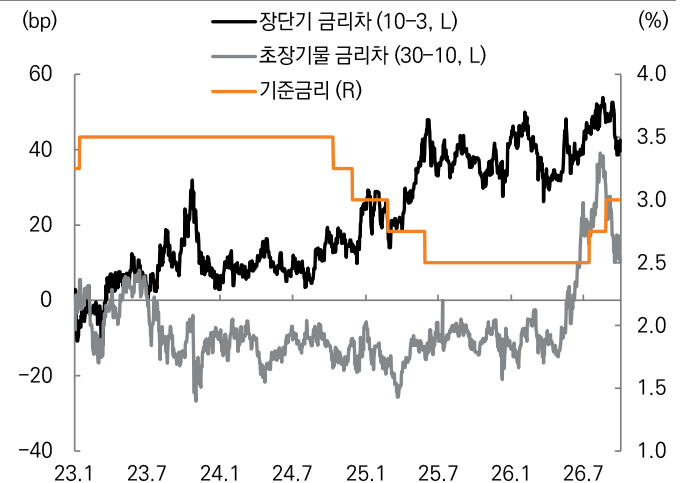
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

국고채 주요 금리 변화



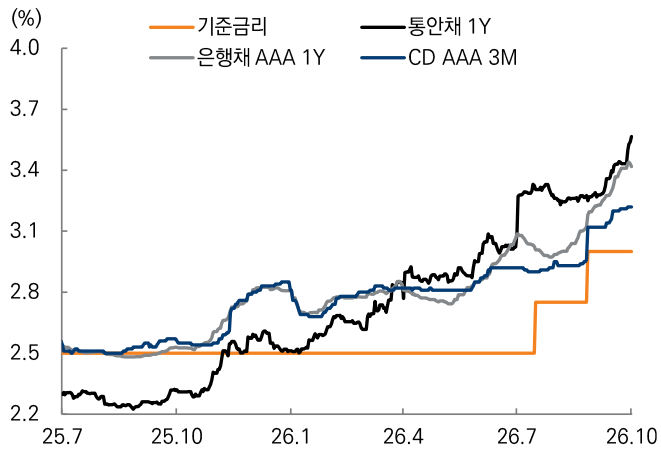
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

국고채 금리 스프레드



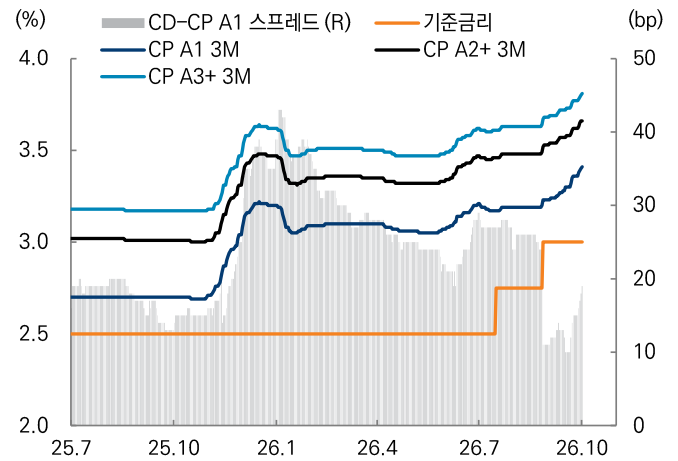
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

CD, 은행채 금리



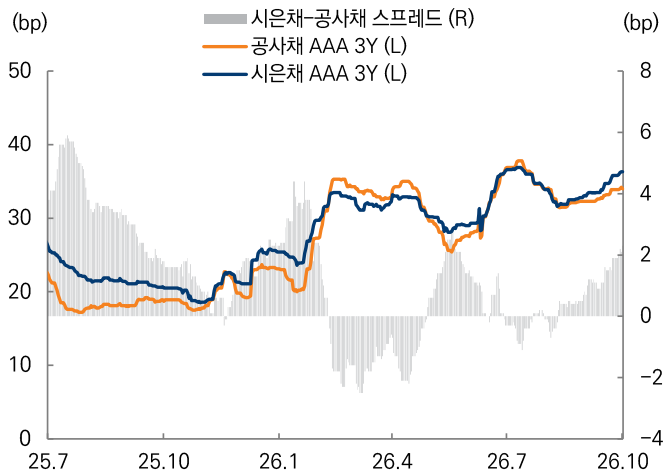
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

등급별 CP 금리 및 CD-CP 스프레드



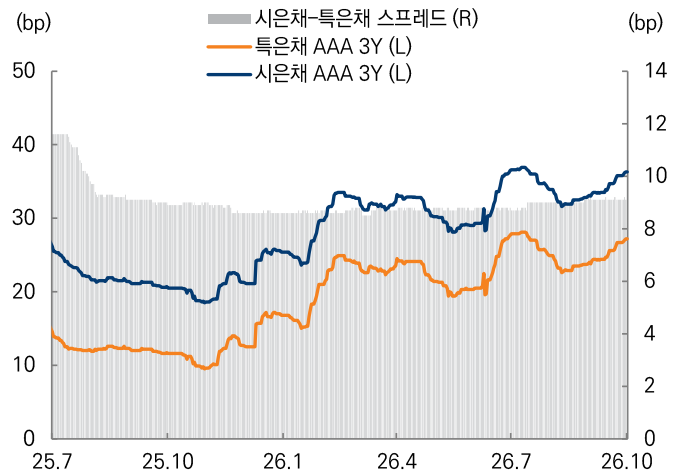
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

시은채 AAA, 공사채 AAA 스프레드



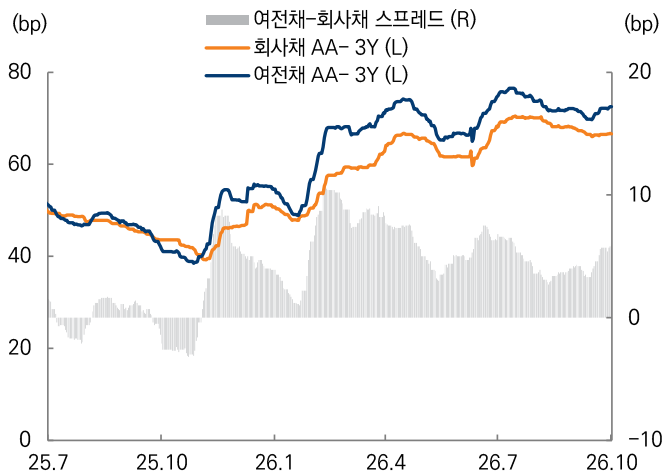
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀
주: 국고채 3년물과의 스프레드를 의미

시은채 AAA, 특은채 AAA 스프레드



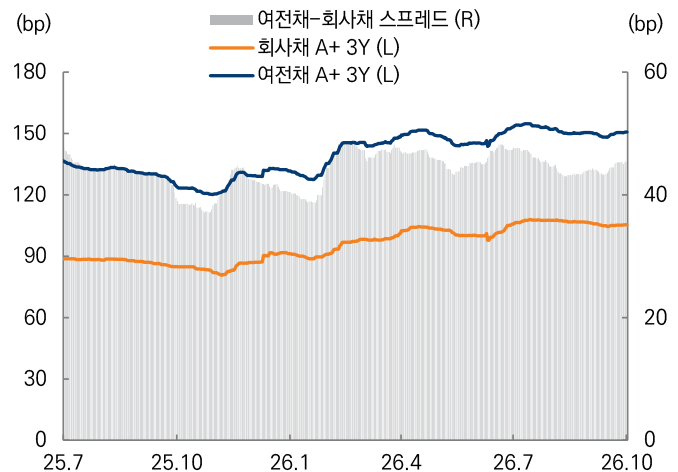
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

회사채 AA-, 여전채 AA- 스프레드



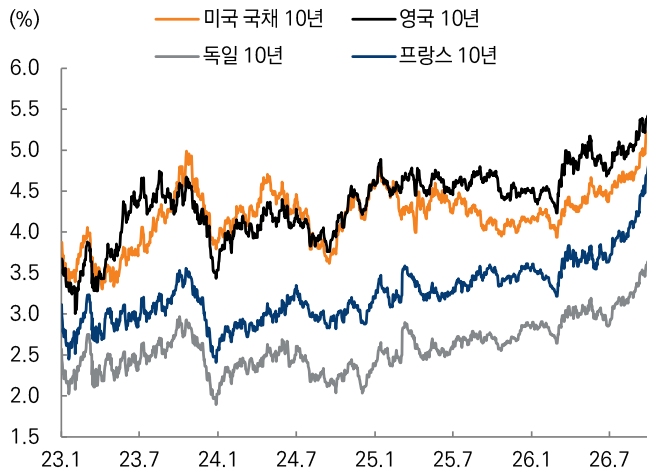
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

회사채 A+, 여전채 A+



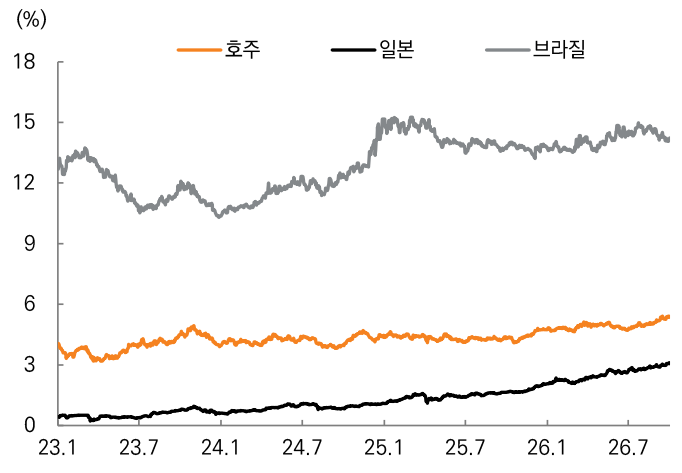
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

글로벌 국채 10년 금리 (1)



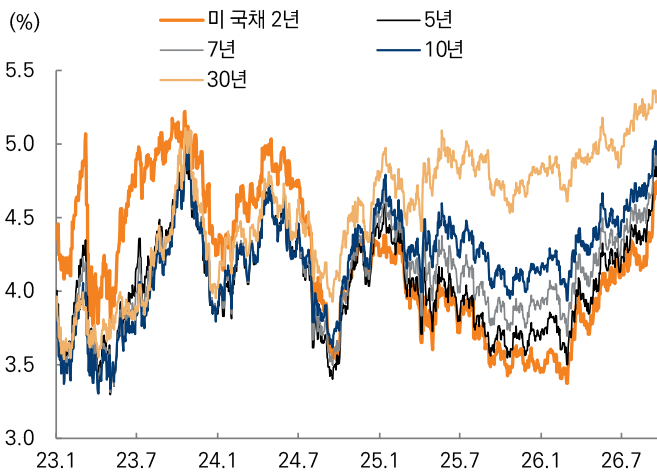
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

글로벌 국채 10년 금리 (2)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 국채 만기별 금리



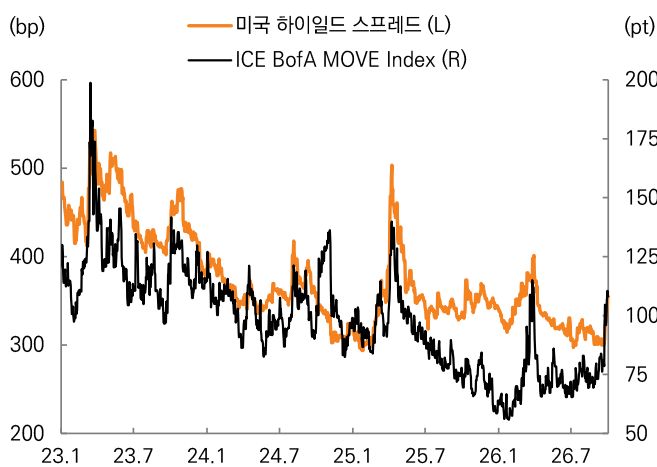
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 국채 주요 금리 스프레드



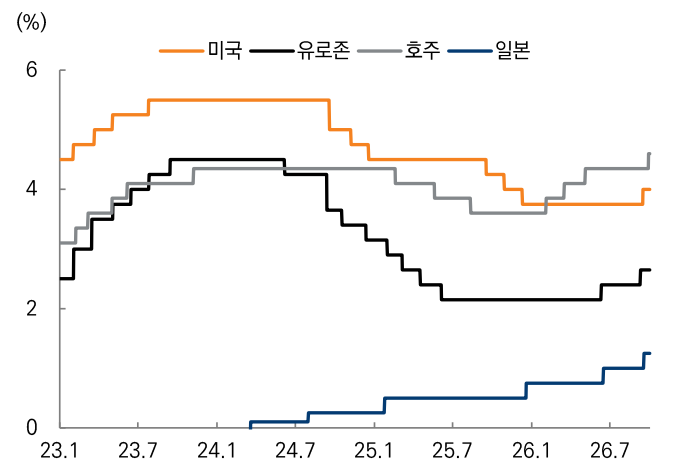
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 하이일드 스프레드와 채권 변동성(Move) 지수



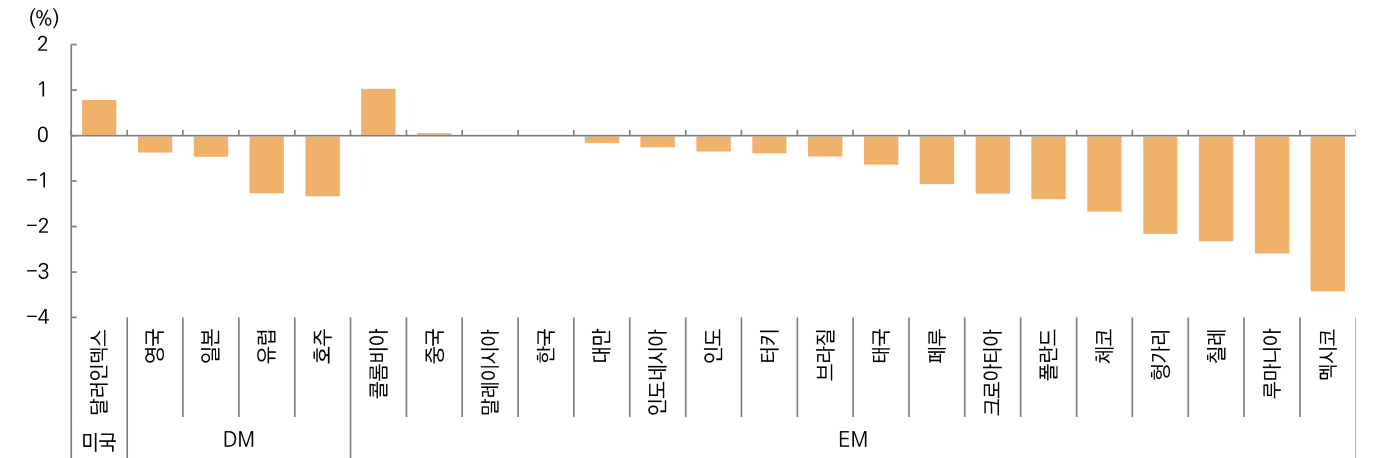
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

주요국 기준금리 변화

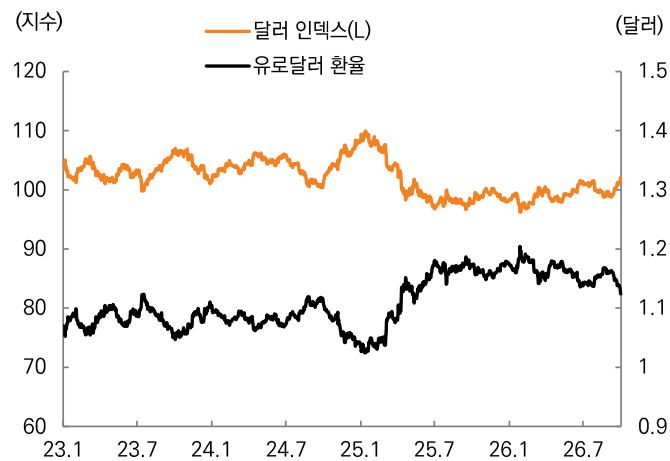


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

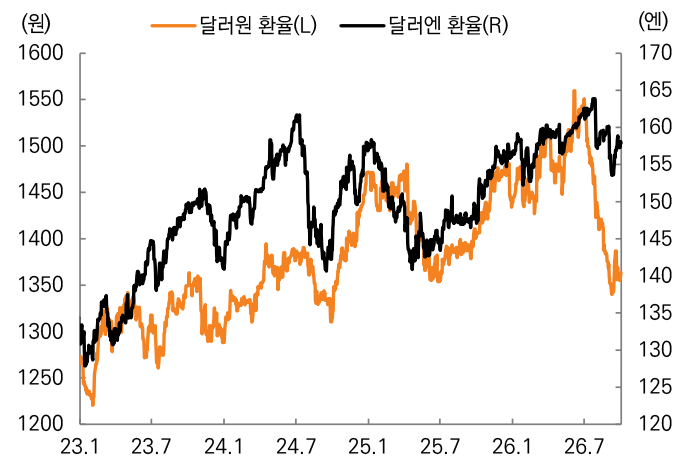
글로벌 주요국 달러 대비 통화가치 변화 (1W)



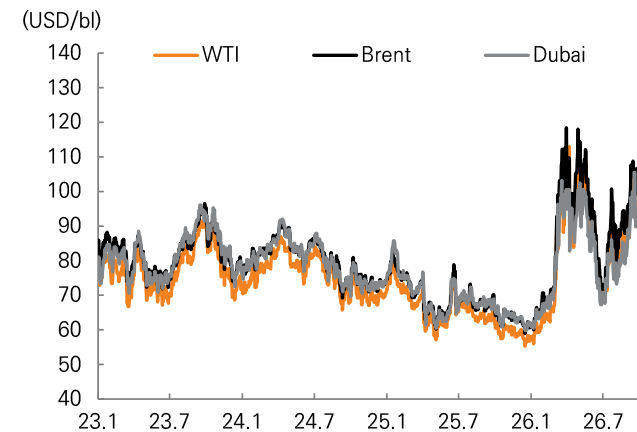
달러인덱스, 유로달러 환율



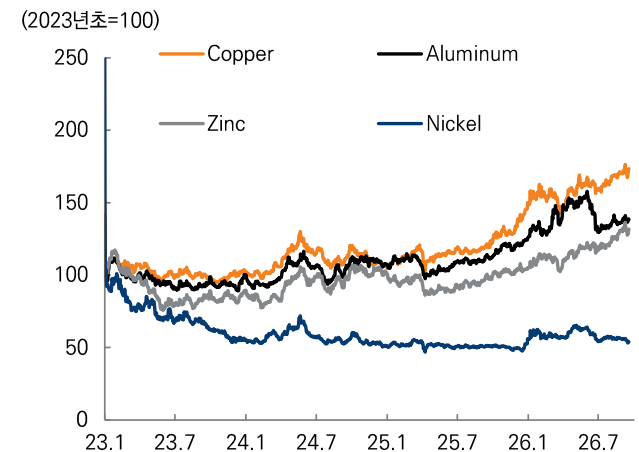
달러 대비 원화 및 엔화 환율



국제유가 (WTI, 브렌트유, 두바이유) 추이



산업금속 가격 추이



Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 자료는 특정 금융투자상품의 가치에 대한 주장이나 예측을 담은 조사분석자료가 아니며, 미래에셋증권이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 단 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.