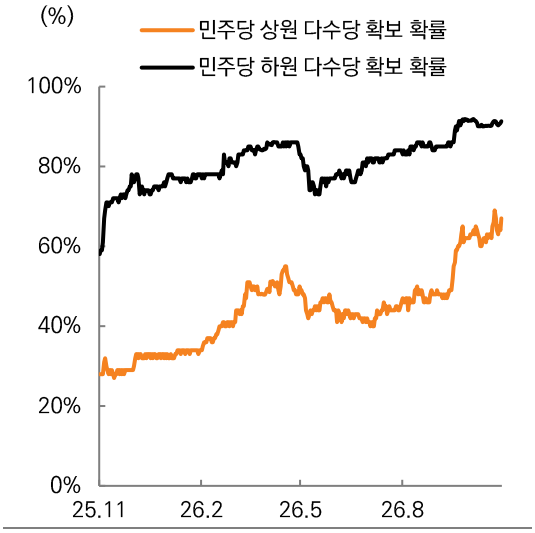
(채권) 민지희 jihee.min.a@miraeasset.com (경제) 정형기 hyungki.jeong@miraeasset.com

Macro Week Ahead

채권 FOMO? 기회는 온다 (11/2~6)

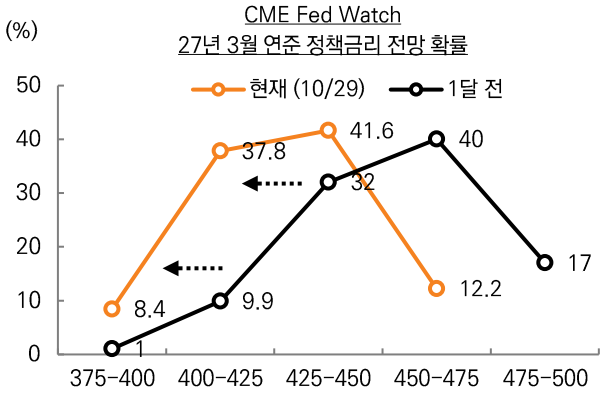
미국 중간선거, 민주당의 상·하원 다수당 확보 가능성



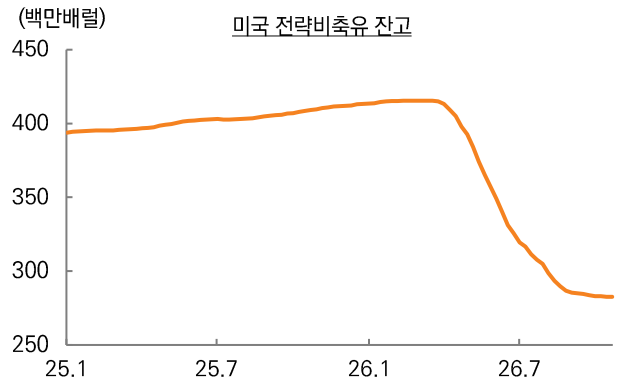
[Macro Issues] 연준은 10월 FOMC에서 최근 증시 조정을 감안해 신용여건 긴축 강도를 정책 결정에 고려할 것임을 시사. 구글, 아마존 3Q 실적에서도 FCF 적자 전환 확인돼 AI 투자 지속 가능성 우려 심화. 강한 미 3Q GDP, 고유가에도 미국채 10년물 4.9%대로 하락

[Check Points & Strategies] 10월 미국 ISM 제조업지수(11/2), 10월 ISM 서비스업지수(11/4), 10월 비농업 고용(11/6) 예정. 단, 금리는 선거 결과와 지정학 리스크 등에 따른 증시에 연동되는 흐름 지속 전망. 미국 전략비축유 잔고 크게 낮아져 전쟁 격화 시 비축유만으로 유가 상승을 억제하기 어려울 수 있음. 미국, 이란이 다시 협상에 나서며 경기 둔화 우려 반영했던 증시와 금리 점진적 반등 기대. 중간선거(11/3)는 민주당이 상, 하원 장악하는 시나리오가 우세. 전쟁, 데이터센터 건설 반대 여론이 많아 선거 이후 관련 논의가 의회에서 전개될 가능성 높음. 이는 단기적으로 AI 투자 지연 우려 등으로 인해 증시 변동성을 초래하면서 안전자산 선호 심리 견인할 수 있음. 원화채권은 양호한 수급 여건, 추가 인상에 대한 한은의 신중한 스탠스 등에 매수 우위심리 당분간 반전되기 어려워 보임. 금리 반등 시 분할매수 접근 권고

내년 초 연준 금리 인상 확률 감소



미 전략비축유 잔고 2.8억배럴, 2~3주분 정도 남아 있음



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

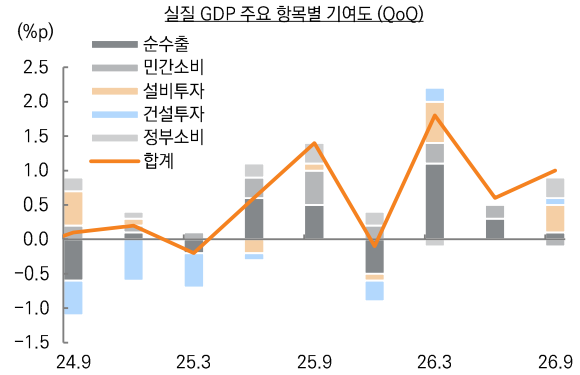
Date	Region	Economic indicator/event		Survey	Prior
11/2	중국	10월 레이팅독 제조업 PMI	★★	52.0	52.1
	미국	**10월 ISM 제조업지수**	★★★	**54.7**	**54.5**
11/3	**한국**	**10월 소비자물가(전년비)**	★★★	**-**	**2.9%**
	미국	9월 JOLTS 구인건수	★★	7,200K	7,079K
11/4	중국	10월 레이팅독 서비스업 PMI	★★	-	51.6
	유로존	**10월 소비자물가(전년비)**	★★★	**3.9%**	**3.8%**
	미국	10월 ADP 민간고용 변동	★★	75K	90K
	미국	**미 재무부 분기 리펀딩(QRA) 발표**	★★★	**-**	**-**
	미국	**10월 ISM 서비스업지수**	★★★	**55.0**	**54.9**
11/5	한국	9월 경상수지(잠정치)	★★	-	$46.1B
	미국	3Q 비농업 노동생산성(전기비 연율)	★★	-	1.4%
11/6	**미국**	**10월 비농업 일자리 수 증감**	★★★	**55K**	**29K**
	미국	**10월 실업률**	★★★	**4.2%**	**4.2%**
	미국	10월 시간당 평균 임금(전월비)	★★	0.3%	0.1%
	미국	**11월 미시간대 1년 기대인플레(잠정치)**	★★★	**-**	**4.7%**

자료: 미래에셋증권 글로벌매크로팀

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

통화	달러환율	전주대비 변화(%)	동향
원	1339.5	1.12	- 달러매도 포지션 일부 청산, AI 투자 심리 악화 등으로 원화 약세
위안	6.66	-0.22	- 중국 정부 위안화 절상 억제 유지로 점진적 절상흐름 지속
엔	157.71	0.54	- 유가 상승, BOJ 결정 앞두고 엔화 소폭 약세
헤알	5.38	6.64	- 룰라 재선으로 외국인 투자자 이탈 헤알화 약세
호주달러	1.42	-0.09	- 호주 물가 상승으로 금리인상 예상되며 호주달러 소폭 강세 전환
유로	0.89	-0.3	- 유럽 내 시위 강경 진압, ECB 추가 인상기대로 약세 소폭 되돌림

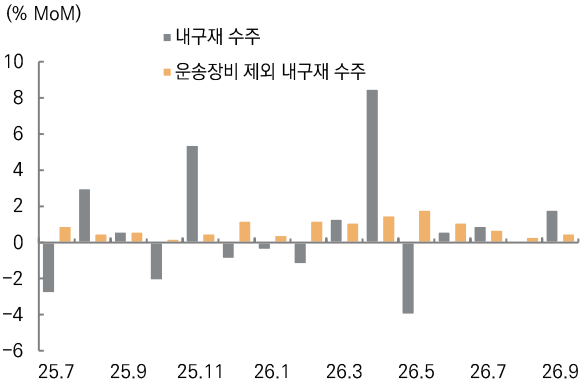
Review 1) 한국 3Q GDP (10/27 발표)



한국 3Q GDP, 설비투자·정부소비 호조로 성장폭 확대

- 한국 3Q GDP는 +1.0% QoQ, +3.4% YoY 증가하며 예상치(각각 +0.7%, +3.2%) 상회. 전기대비로는 이전치(+0.6%) 대비 성장폭 확대됐으나, 전년대비로는 이전치(+3.7%) 대비 둔화.
- 순수출 기여도는 +0.1%p로 2Q(+0.3%p) 대비 축소. 반도체 중심으로 수출이 +2.3% QoQ 증가했으나 수입도 +2.4% 늘어난 영향. 민간소비는 -0.2% QoQ로 2Q(+0.4%) 대비 감소 전환, 민간소비 기여도는 -0.1%p 기록. 주식 거래 감소와 자동차 파업에 따른 출고 지연에 기인.
- 설비투자는 반도체 제조용 기계 중심으로 +4.1% QoQ 기록하며 2Q(+0.2%) 대비 크게 확대. 설비투자 기여도는 +0.4%p로 지출항목 중 최대. 건설투자는 토목 중심으로 +0.7% QoQ 증가하며 2Q(-0.1%) 대비 반등, 기여도는 +0.1%p 기록.
- 정부소비는 +1.9% QoQ로 2Q(+0.1%) 대비 큰 폭 확대. 정부소비 기여도는 +0.3%p 기록.

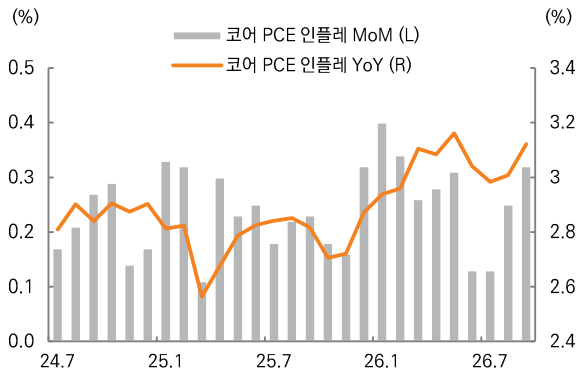
Review 2) 미국 9월 내구재 수주 (10/27 발표)



9월 내구재 수주 예상 상회하며 가속, 운송장비 제외 수주는 예상 하회

- 미국 9월 내구재 수주(속보치)는 전월비 1.8%(예상 1.6%, 직전 0.1%)로 예상치 상회하며 증가폭 확대.
- 운송장비를 제외한 내구재 수주는 전월비 0.5%(예상 0.6%, 직전 0.3%)로 예상치 소폭 하회했으나 증가세 지속. 비국방 항공기 제외 자본재 수주는 전월비 0.5%(직전 1.6%)로 둔화한 반면, 같은 항목 출하는 1.2%(직전 0.6%)로 증가폭 확대.
- 운송장비 4.6%(직전 -0.3%): 자동차 및 부품은 전월비 0.3%(직전 -0.8%)로 증가 전환, 비국방 항공기 및 부품 수주는 28.4%(직전 0.3%)로 급증.
- 그 외 업종별 전월비: 기계류 1.2%(직전 1.0%), 컴퓨터 및 전자제품 0.8%(직전 0.5%), 1차금속 0.5%(직전 1.9%), 조립금속 0.4%(직전 -1.4%)로 증가한 반면 전기장비 -0.3%(직전 0.5%)로 감소 전환.
- 한편 내구재 수주잔고는 전월비 0.8%(직전 0.6%), 재고는 0.3%(직전 0.5%) 기록.

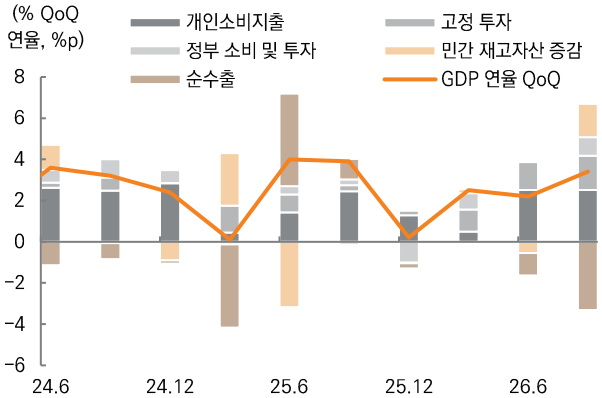
Review 3) 미국 9월 PCE 물가 (10/29 발표)



9월 PCE 물가, 헤드라인·코어 인플레 모두 예상치 부합

- 9월 헤드라인 PCE는 +3.6% YoY, +0.5% MoM로 각각 예상치(+3.6%, +0.5%) 부합. 코어 PCE도 +3.1% YoY, +0.3% MoM로 각각 예상치(+3.1%, +0.3%) 부합.
- 상품 인플레는 +0.8% MoM로 8월(+0.3%) 대비 가속. 비내구재가 +1.1% 상승한 가운데 휘발유 및 기타 에너지 상품이 +9.2% 기록하며 상승 견인. 내구재도 +0.2%로 8월(+0.1%) 대비 상승폭 확대. 여가용 상품 및 차량(+0.2%), 기타 내구재(+0.7%)도 상승 기록. 한편 코어 상품 인플레는 +0.2% MoM로 상승.
- 서비스 인플레는 +0.3% MoM로 8월(+0.3%)과 동일. 운송 서비스(+2.1%)가 크게 상승한 가운데 보험(+0.4%), 주택 및 유틸리티(+0.3%)는 상승폭 확대. 여가 서비스(+0.4%)는 상승 전환했으며, 의료 서비스(+0.2%)는 전월과 동일. 외식 및 숙박 서비스(+0.4%), 기타 서비스(+0.2%)는 상승폭 축소.

Review 4) 미국 3Q GDP (10/29 발표)



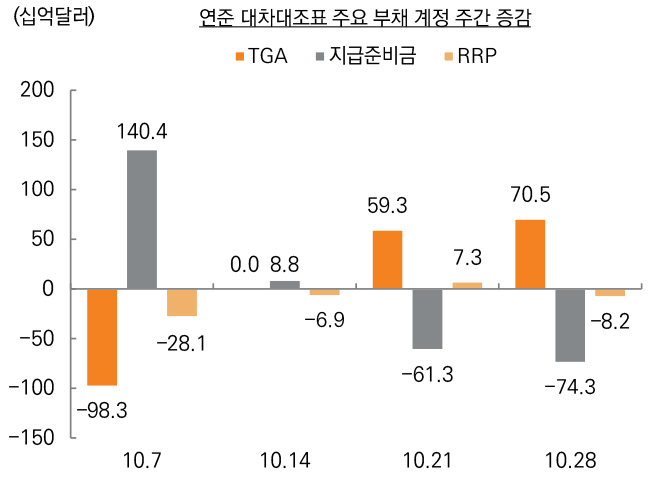
미국 3Q GDP, 설비투자·재고투자 확대에 성장률 반등

- 미국 3Q GDP 성장률 속보치(연율 QoQ)는 +3.4%로, 2Q(+2.2%) 대비 1.2%p 상승하며 시장 예상치(+3.2%) 상회.
- 개인소비지출은 전기대비(연율화) +3.8% 증가하며 2Q(+3.8%)와 동일한 증가율 기록. 개인소비지출의 GDP 기여도는 +2.5%p로, 서비스 소비(+1.9%p)가 상품 소비(+0.6%p) 상회. 반면 수출은 전기대비(연율화) -5.7% 감소하고 수입은 +19.7% 증가하며 순수출의 GDP 기여도는 -3.3%p 기록. 2Q(-1.1%p) 대비 성장률 하방 압력 확대.
- 민간투자는 전기대비(연율화) +19.4% 증가하며 GDP 성장률에 +3.3%p 기여. 고정투자 기여도는 +1.7%p로, 설비투자(+1.2%p)가 증가세를 견인한 반면 주거용 투자는 -0.1%p 기여. 민간 재고자산 증감의 기여도는 2Q(-0.5%p)에서 3Q(+1.6%p)로 상승하며 성장률 반등에 기여. 이외 정부 소비 및 투자의 GDP 기여도는 +0.9%p로 2Q(0.0%p) 대비 확대.

자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

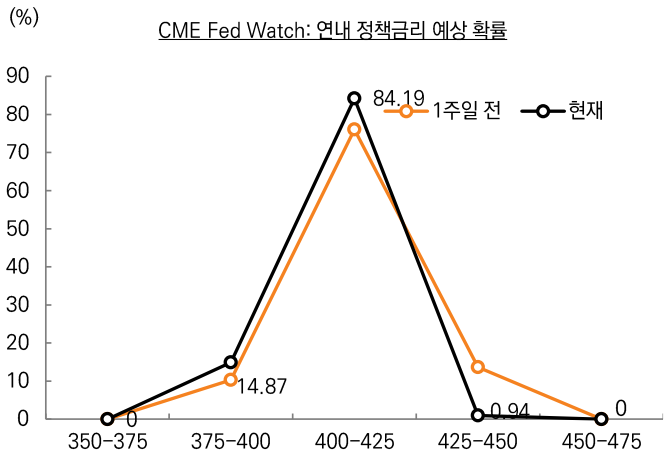
Weekly Fed Watch

연준 대차대조표 변화



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

CME Fed Watch



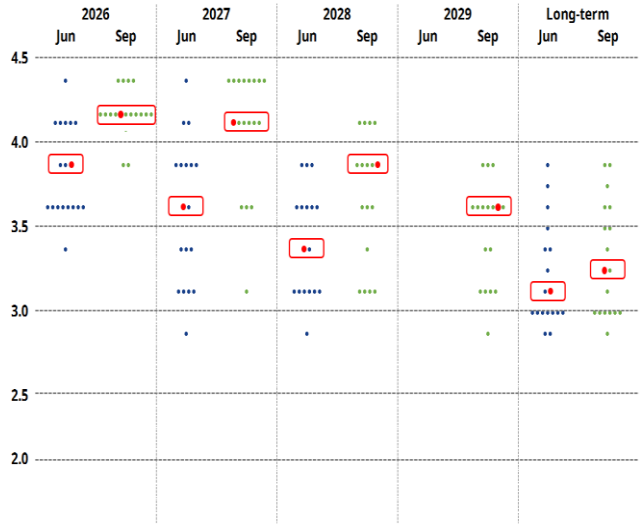
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

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
		Powell	O	0	0	-1	-1	0
New York	VC of FOMC	Williams	O	0	0	0	0	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

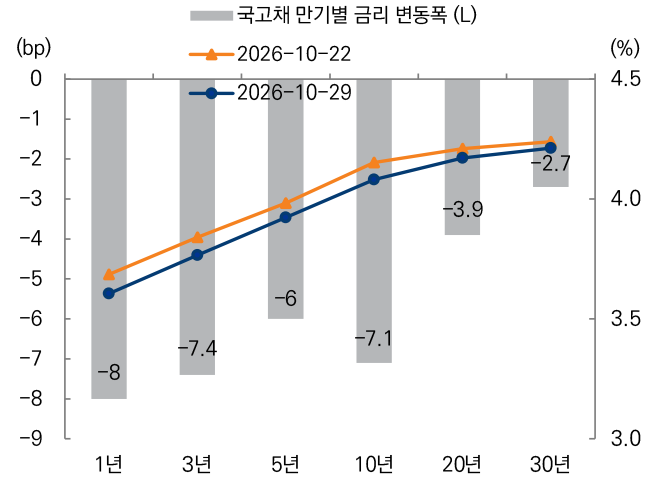
FOMC 점도표 변화



자료: Fed, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

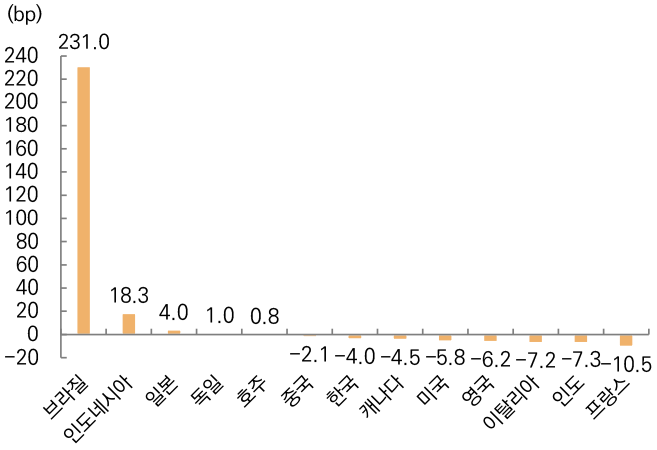
Weekly Market Update

주간 국고채 금리 변화



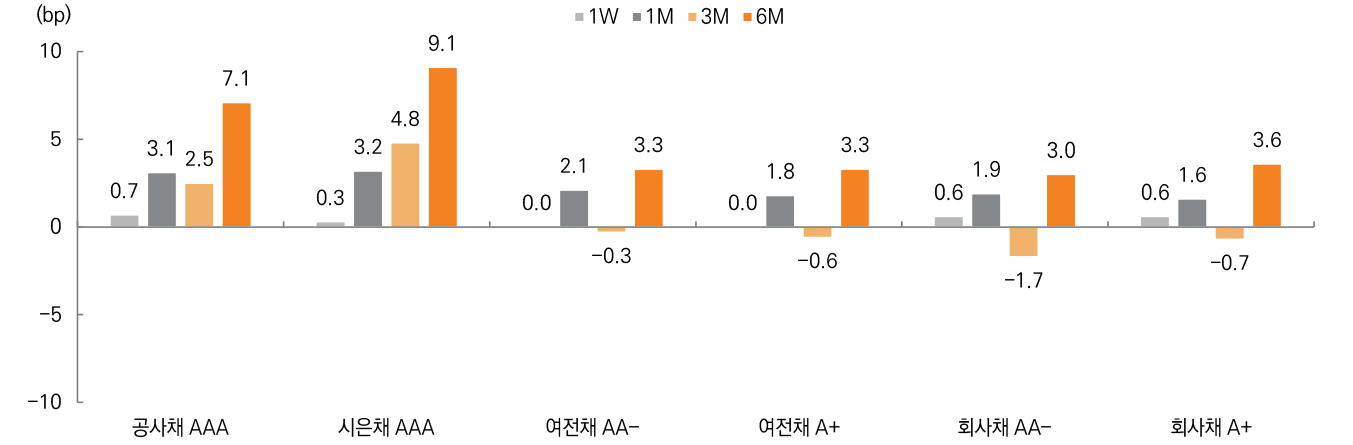
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

주요국 10년물 국채금리 주간 변동폭



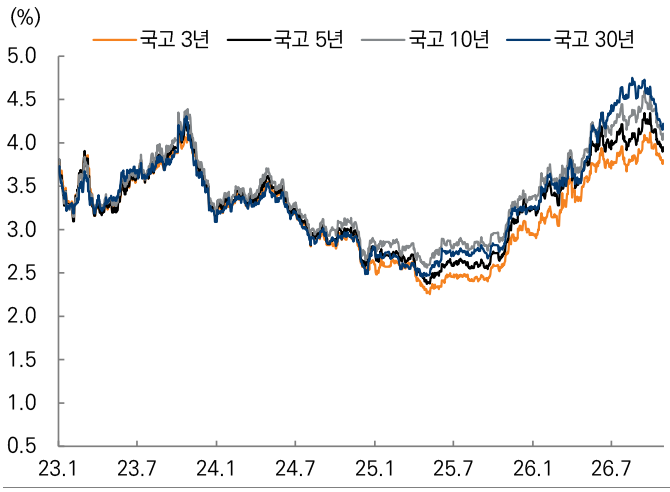
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

섹터별 크레딧 스프레드 변화



자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

국고채 주요 금리 변화



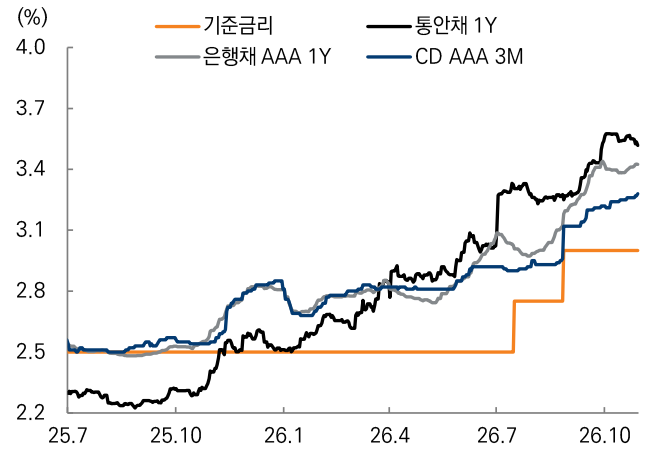
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

국고채 금리 스프레드



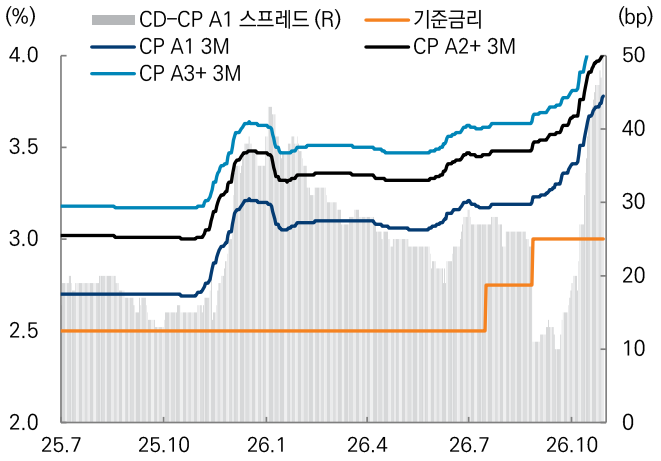
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

CD, 은행채 금리



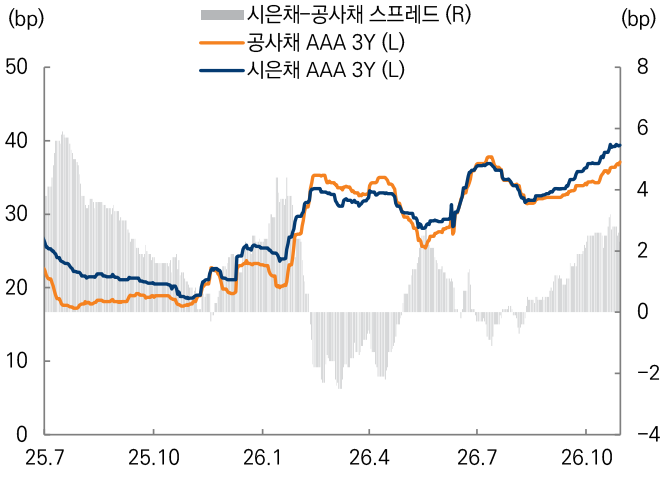
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

등급별 CP 금리 및 CD-CP 스프레드



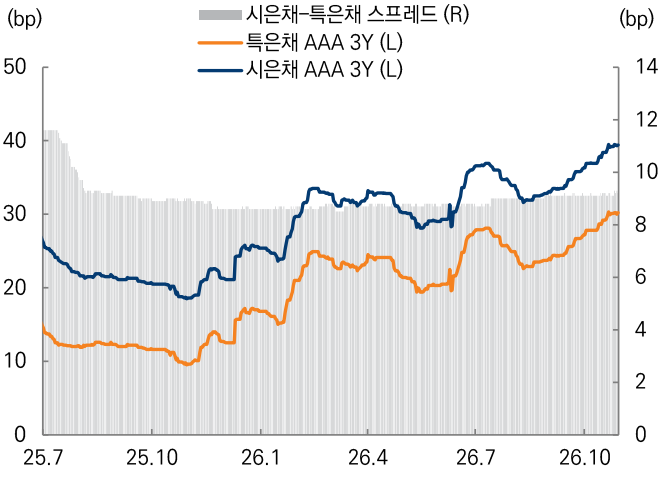
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

시은채 AAA, 공사채 AAA 스프레드



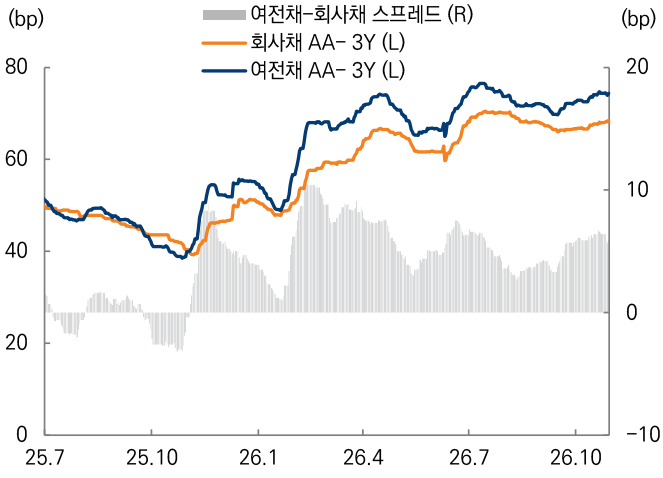
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀
주: 국고채 3년물과의 스프레드를 의미

시은채 AAA, 특은채 AAA 스프레드



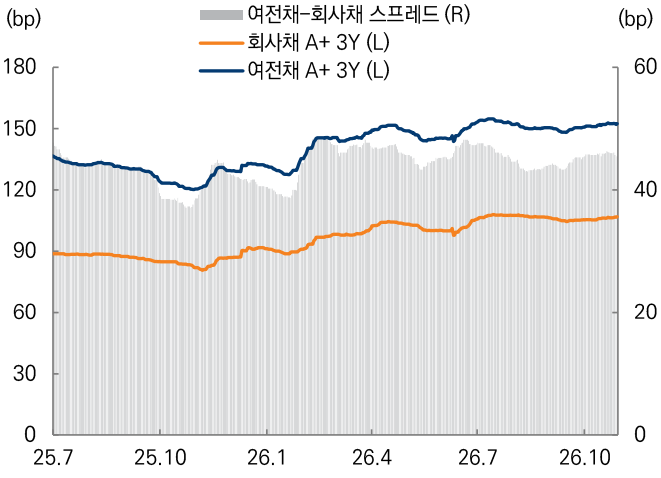
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

회사채 AA-, 여전채 AA- 스프레드



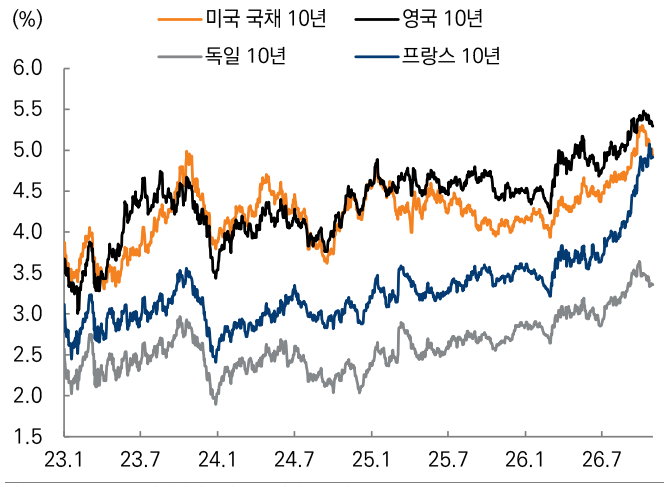
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

회사채 A+, 여전채 A+



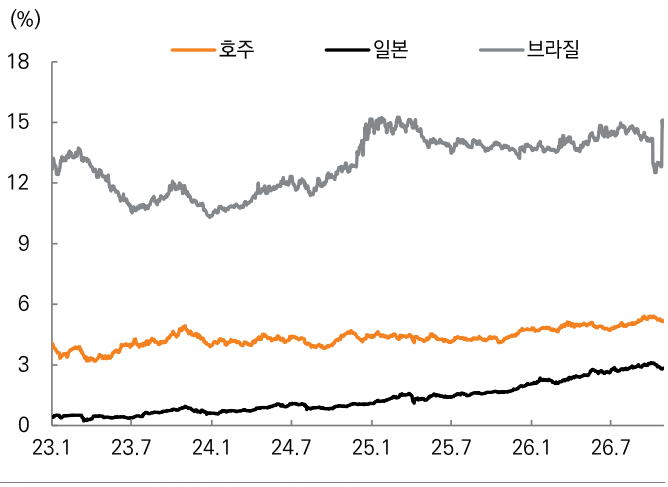
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

글로벌 국채 10년 금리 (1)



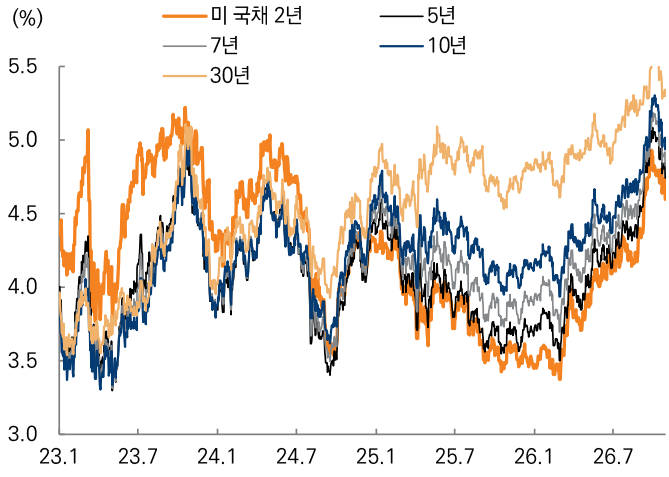
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

글로벌 국채 10년 금리 (2)



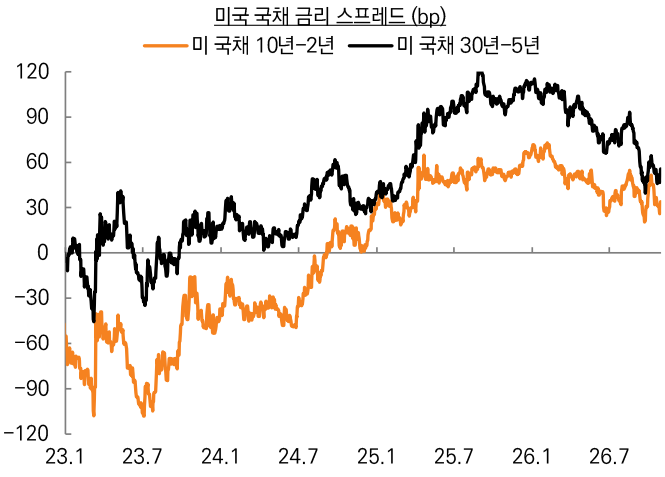
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 국채 만기별 금리



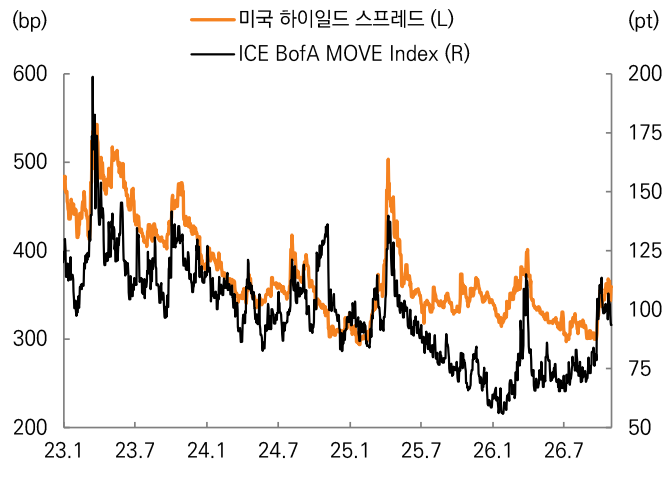
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 국채 주요 금리 스프레드



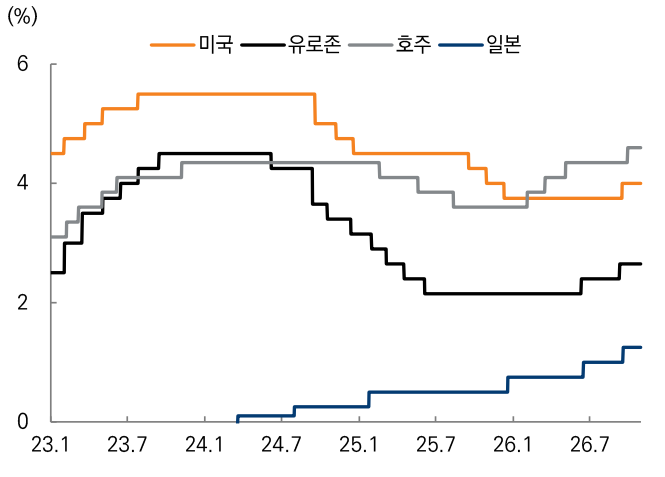
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 하이일드 스프레드와 채권 변동성(Move) 지수



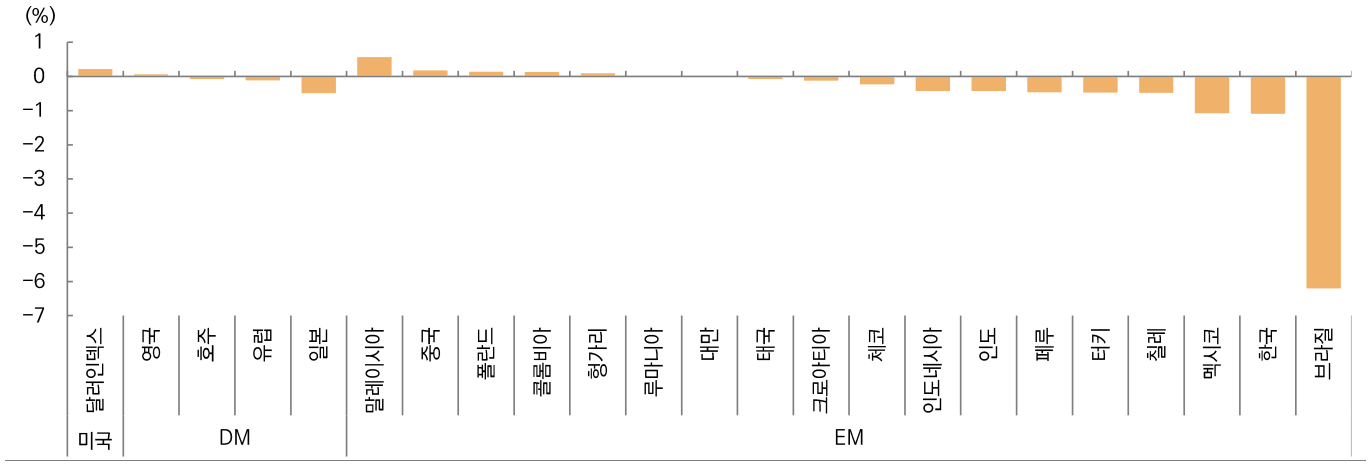
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

주요국 기준금리 변화



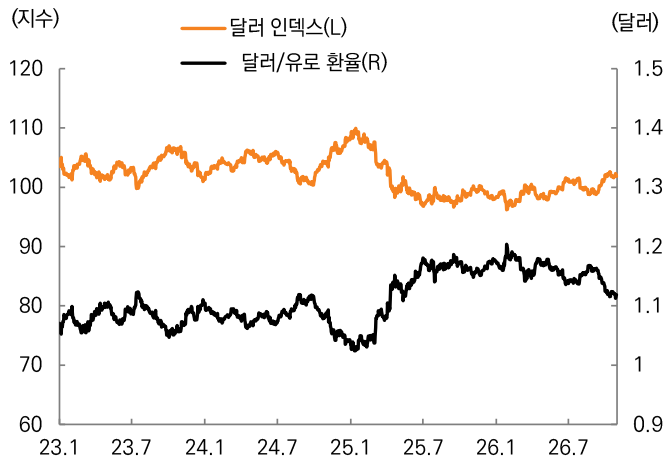
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

글로벌 주요국 달러 대비 통화가치 변화 (1W)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀
주: 발간일 기준 블룸버그 5영업일 전 대비 변화 데이터 사용

달러인덱스, 유로달러 환율



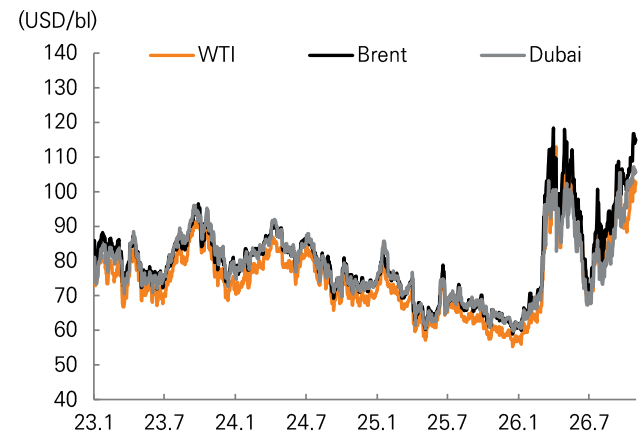
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

달러 대비 원화 및 엔화 환율



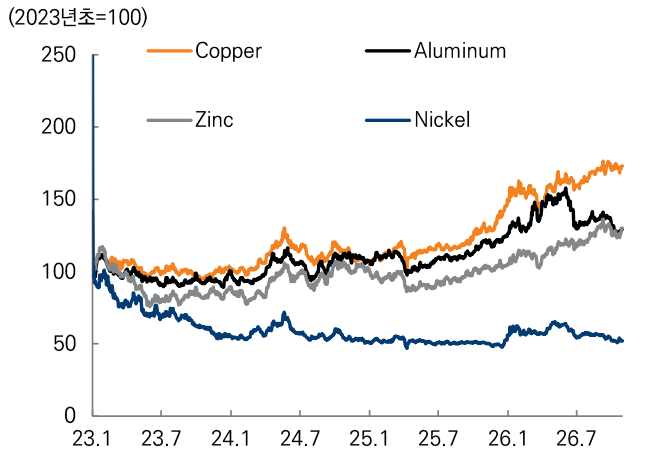
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

국제유가 (WTI, 브렌트유, 두바이유) 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

산업금속 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

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.