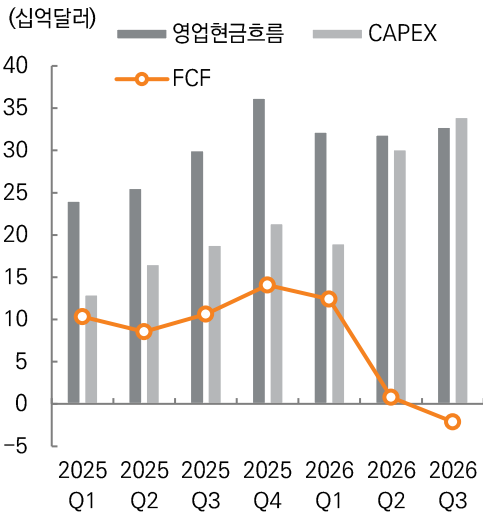


Macro Week Ahead

금리 하락을 대하는 자세 (10/26~30)

메타 3Q 실적: 영업현금흐름 견고하나 FCF 적자 전환

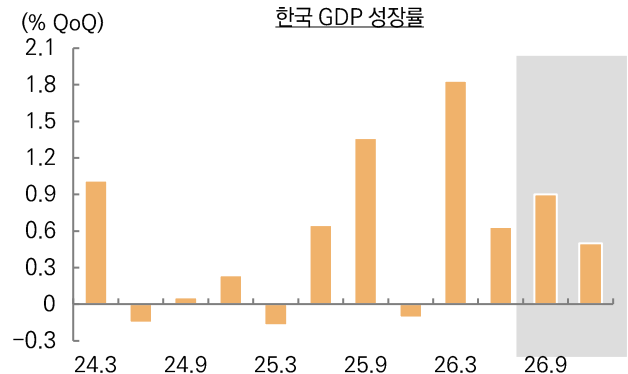
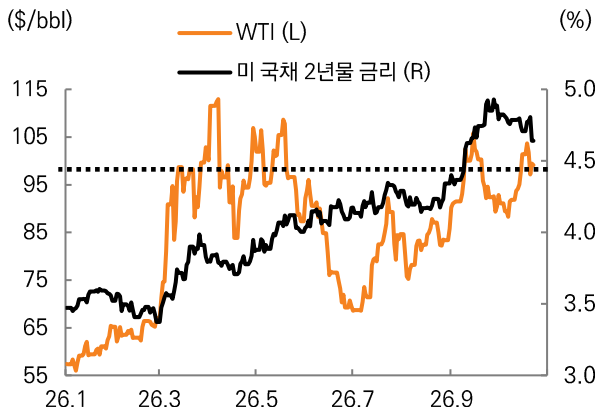


[Macro Issues] 메타 3Q 실적에서 대규모 CAPEX로 인해 FCF가 적자 전환하자 AI 과잉 투자 우려 재부각. 조달비용 급증으로 인해 CAPEX 확대 지속 가능성에 대한 시장의 의구심 지속. 안전자산 선호 흐름 이어지며 미 증시와 국채금리 동반 하락. 미 10년 금리 5.0%를 하회

[Check Points & Strategies] 10월 FOMC(10/27~28), 10월 ECB(10/29), 미국 3Q GDP(10/29), 미국 PCE 인플레이션(10/29) 대기. 미국 실물지표 견고하겠지만 금리는 증시에 연동되는 흐름 예상. MS, 알파벳, 아마존 등 11월 초까지 미국 빅테크 실적 발표 대기. AI 기업의 자금 조달 우려는 CAPEX 둔화 등으로 인해 금리 상승을 제한할 요인. 미국채 10년물 5.0% 중심 박스권 등락 예상. FOMC는 만장일치 금리 동결 예상되며, AI 투자와 유가 상승의 인플레이션 영향에 주목하겠다는 입장 재확인될 전망. 한국 3Q GDP(10/27)는 순수출의 높은 기여도로 인해 +1.0% QoQ에 근접한 높은 성장률 예상. AI 수익성 우려로 국내 금리 낙폭이 컸지만, 미국 중간선거(11/3) 결과 이후 미 정부 대외 정책 기조 및 유가 추이 등의 재료를 확인할 필요. 원화채권 추격 매수보다 듀레이션 중립 대응을 통한 리스크 관리에 집중할 것을 권고

WTI는 다시 100달러 수준

한국 3Q GDP, 전기대비 기준 1%에 근접할 전망



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀 / 주: 한국 3Q와 4Q GDP는 당사 전망.

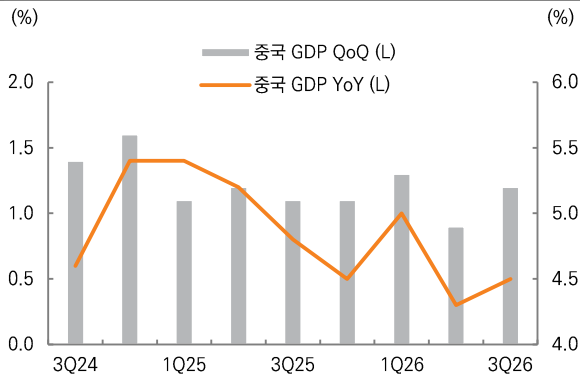
Date	Region	Economic indicator/event	Survey	Prior
10/27	한국	3Q GDP(속보치, 전기비)	★★	- 0.6%
	미국	9월 내구재 주문(잠정치, 전월비)	★★	1.4% -0.1%
	미국	9월 항공기 체외 비용위 자본재 수주	★★	0.7% 1.6%
	미국	10월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	★★	80.3 81.9
10/28	미국	10월 FOMC(상단)	★★★★	4.00% 4.00%
10/29	미국	9월 코어 PCE 인플레이션(전월비)	★★★★	0.3% 0.2%
	미국	3Q GDP(속보치, 전기비 연율)	★★★★	3.0% 2.2%
	미국	9월 개인소비지출(전월비)	★★	0.5% 0.9%
	미국	주간 신규 실업수당 청구건수	★★	- 194K
	유로존	10월 ECB 예금금리 결정	★★★★	- 2.50%
10/30	유로존	3Q GDP(속보치, 전기비)	★★	- 0.6%
	미국	3Q 고용비용지수(전기비)	★★	0.8% 0.9%
10/31	중국	10월 제조업 PMI	★★	- 50.1
	중국	10월 비제조업 PMI	★★	- 50.2
11/1	한국	10월 수출(전년비)	★★	- 83.7%

자료: 미래에셋증권 글로벌매크로팀

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

통화	달러환율	전주대비 변화(%)	동향
원	1326.4	-0.59	- 경상수지 흑자 흐름 지속으로 달러 유동성 풍부해 원화 강세 지속
			- 중국 정부 위안화 절상 억제 유지로 점진적 절상흐름 지속
엔	156.77	-0.79	- 은행 등 기관의 해외채권 매도 일본 채권 매수 흐름으로 엔화 강세
해알	5.05	-0.91	- 유가 상승으로 경상수지 개선 지속 기대 되면서 해알화 강세
호주달러	1.42	-1.36	- RBA 부총재들의 금리인상 시사 발언으로 기준금리 추가 인상 가능성 반영하면서 호주달러 강세
유로	0.89	0.02	- 프랑스 관련 불확실성에도 달러 약세로 유로화 보합

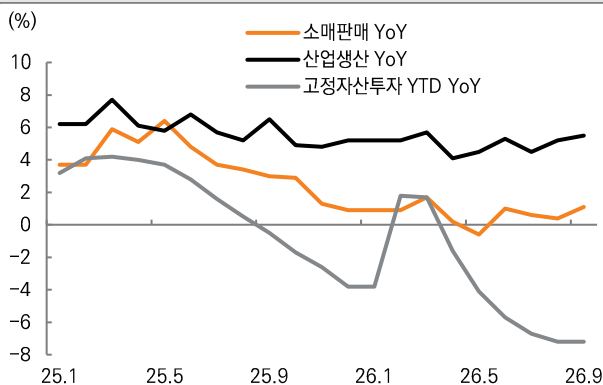
Review 1) 중국 3Q GDP (10/19 발표)



제조업·도소매업 호조에 3분기 중국 GDP 반등

- 3Q 중국 GDP는 전년 동기 대비 +4.5%로 2분기의 4.3% 대비 반등했으며, 예상치(4.4%)도 상회. 전기 대비로는 +1.2%로 2Q의 0.9% 대비 상승, 예상치(1.1%)도 상회.
- 산업별로는, 2차산업(3.0% → 3.4%), 3차산업(5.1% → 5.2%)이 전분기 대비 성장세 확대. 단, 1차산업은 +3.6% YoY로 전분기의 3.7% 대비 소폭 둔화.
- 세부 산업별로는 제조업(+4.8% → +5.9%), 도소매업(+3.3% → +5.6%)이 2Q 대비 YoY 기준 크게 가속하며 3Q GDP 반등 견인. 반면 건설업은 2Q(-4.1% YoY)에 이어 -4.4%를 기록하며 감소폭 확대. 금융업(+6.9% → +4.1%)도 2Q 대비 크게 둔화. 이외 부동산(-0.2% → -0.4%)도 하락. 농축산업 및 어업은 +3.8%로 2Q(+3.9%) 대비 소폭 둔화.

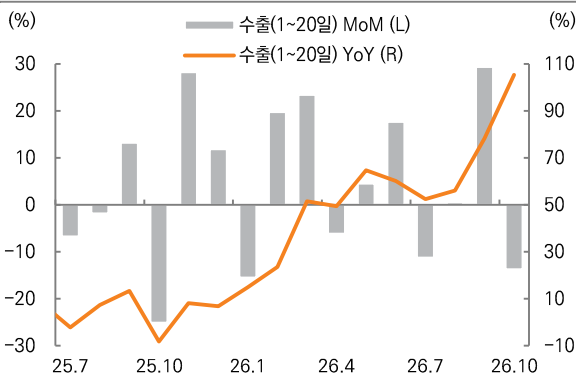
Review 2) 중국 9월 주요 경제지표 (10/19 발표)



9월 소매판매·산업생산·고정자산투자 모두 예상치 상회

- 중국 9월 소매판매는 전년비 1.1%(예상 0.5%, 직전 0.4%)로 예상치 상회하며 반등.
- 품목별로 식품 6.7%(직전 4.0%), 담배·주류 13.8%(직전 12.5%), 통신장비 31.1%(직전 27.3%), 자동차 -21.2%(직전 -18.5%), 가전 1.9%(직전 2.3%), 귀금속 -9.6%(직전 -17.5%), 건축자재 -9.2%(직전 -11.8%), 석유 및 석유제품 -0.8%(직전 -7.0%) 기록.
- 9월 산업생산은 전년비 5.5%(예상 5.4%, 직전 5.2%)로 예상치 상회하며 상승폭 확대. 제조업 생산은 전년비 6.0%(직전 6.1%), 유틸리티 생산은 5.6%(직전 4.9%), 광업 생산은 1.3%(직전 -1.4%) 기록.
- 1~9월 고정자산투자는 전년비 -7.2%(예상 -7.3%, 직전 -7.2%)로 예상치 소폭 상회. 산업별로, 1차산업 전년비 -3.9%(직전 -2.4%), 2차산업 -2.7%(직전 -2.9%), 3차산업 -10.0%(직전 -9.9%)로 부진 지속.

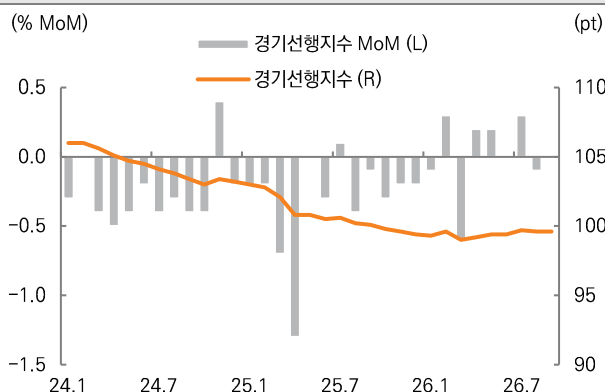
Review 3) 한국 10월 1~20일 수출 (10/21 발표)



추석 기저효과·반도체 호조에 10월 1~20일 수출 증가

- 10월 한국 수출(1~20일)은 전월비 -13.7%, 전년비 +105.4%로 크게 증가. 올해 10월 조업일수는 13.0일로, 추석 연휴가 있던 전년 동월(10.5일) 대비 2.5일 늘어난 영향. 다만 전월(15.5일) 대비로는 줄어 전월비 감소. 한편 조업일수를 감안한 일평균 수출은 47.4억달러로 전년비 +65.9%, 전월(46.1억달러) 대비로도 +2.8% 기록.
- 품목별로는 반도체 수출액이 메모리 업황 호조로 275억달러(+222.5% YoY)를 기록하며 수출 증가 견인. 반도체 수출 비중은 44.7%로 전년동기 대비 16.2%p 상승. 이외 컴퓨터 주변기기(+424.0%), 무선통신기기(+42.7%) 등 IT 품목과 석유제품(+68.3%)도 큰 폭 증가. 철강제품(+42.6%), 승용차(+40.9%), 자동차부품(+40.4%) 등 비IT 품목도 증가. 반면 선박(+6.9%)은 증가폭 제한.
- 국가별로는 미국향 수출액이 +154.9% YoY 기록하며 주요국 중 가장 큰 폭으로 증가. 이외 중국(+154.4%), 베트남(+74.6%), 대만(+36.7%), EU(+78.2%) 수출액도 증가.

Review 4) 미국 9월 컨퍼런스보드 경기선행지수 (10/22 발표)



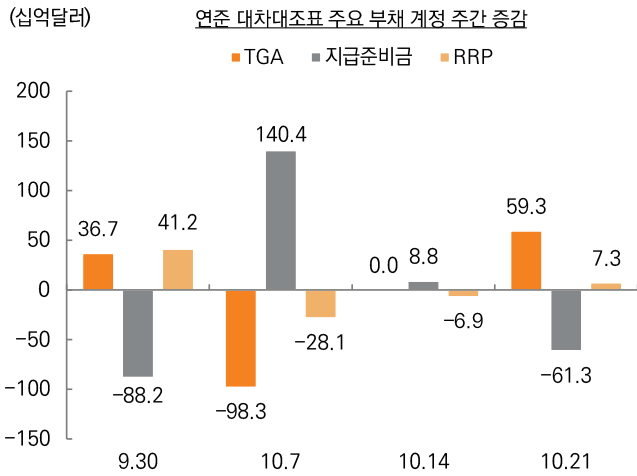
9월 CB 경기선행지수 보합

- 9월 미국 컨퍼런스보드 경기선행지수는 0.0% MoM 기록하며 보합, 전월치 및 예상치(-0.1%) 상회. 9월 경기동행지수는 +0.3%로, 전월(+0.1%) 대비 상승폭 확대.
- 9월 경기선행지수 내 금융지표는 선행지수에 +0.20%p 기여. 국제 10년물-기준금리 스프레드(+0.14%p)와 선행신용지수(+0.08%p)가 상승 견인한 반면, S&P500 주가지수(-0.02%p)는 하락 요인으로 작용.
- 비금융지표 중 경기 상황에 대한 평균 소비자 기대(-0.29%p)가 선행지수 하락 견인. 반면 제조업 평균 근무시간(+0.12%p)과 주간 실업수당 청구 지표(+0.07%p)는 상승에 기여. 이외 항공기 제외 비방위 자본재 신규주문(-0.02%p), 민간 주택 건축허가(-0.01%p), 제조업 소비자·자재 신규주문(+0.01%p), ISM 신규주문지수(0%p)는 전월비 보합 수준.
- 한편 최근 6개월간 선행지수는 +0.6% 기록하며 직전 6개월(-1.1%) 대비 상승. 구성항목의 1개월 Diffusion Index는 55, 6개월 Diffusion Index는 80으로 상승.

자료: Bloomberg, CEIC, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

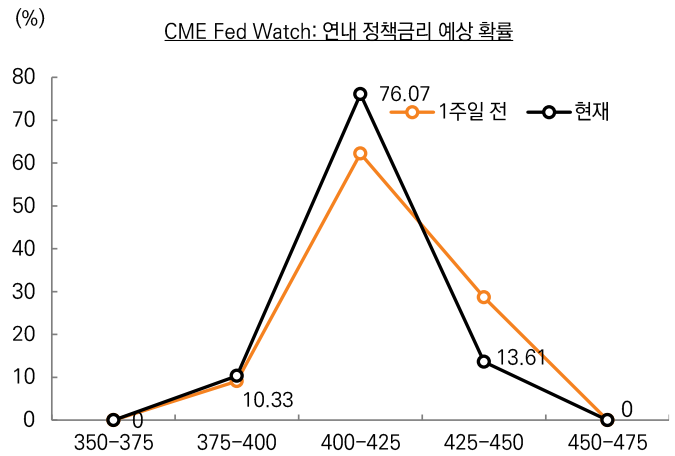
Weekly Fed Watch

연준 대차대조표 변화



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

CME Fed Watch



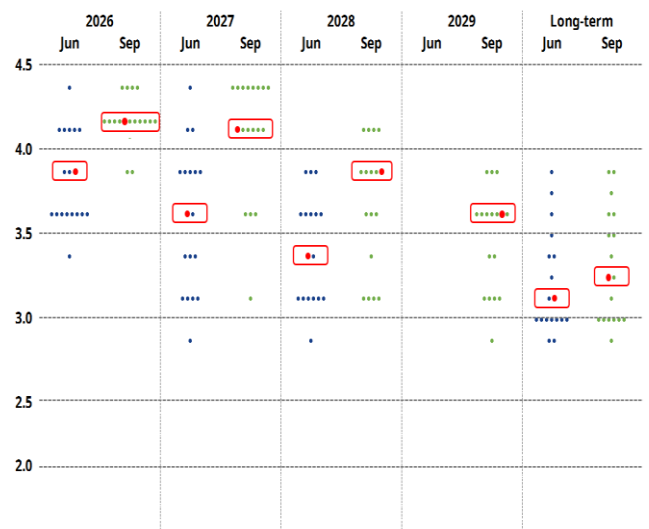
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

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
New York	VC of FOMC	Powell	O	0	0	-1	-1	0
		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(호위시)로 분류

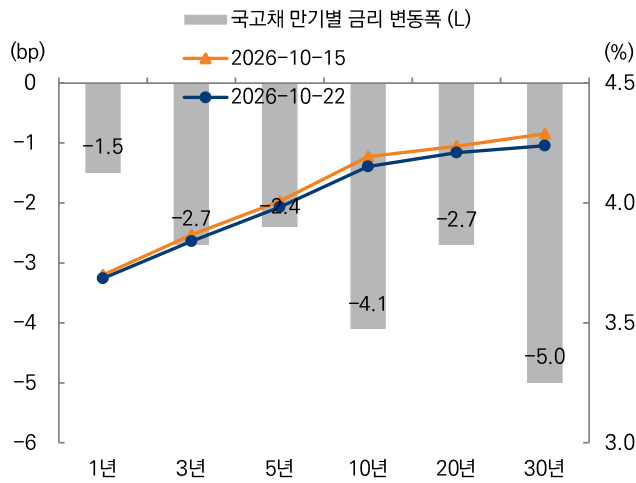
FOMC 점도표 변화



자료: Fed, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

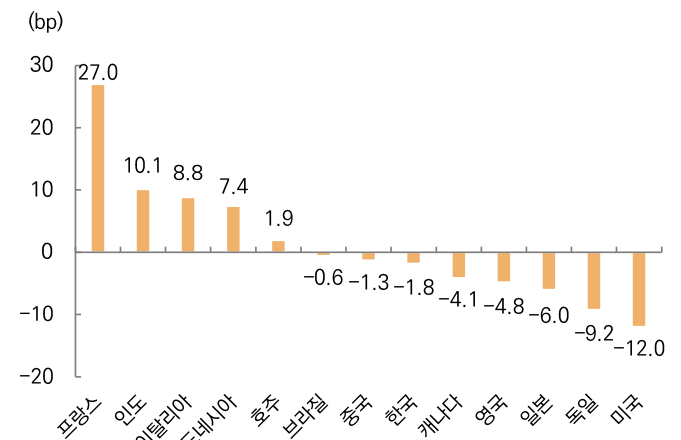
Weekly Market Update

주간 국고채 금리 변화



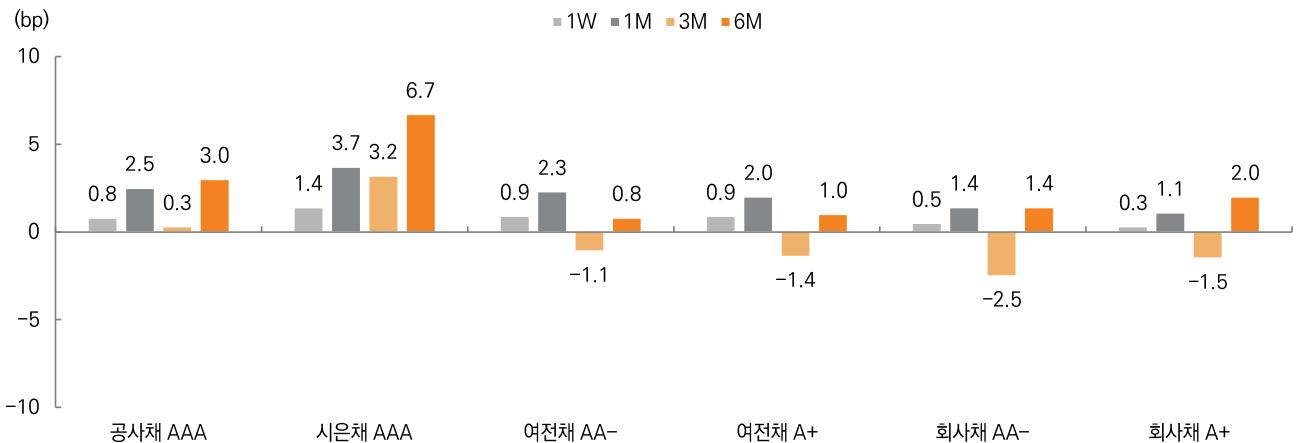
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

주요국 10년물 국채금리 주간 변동폭



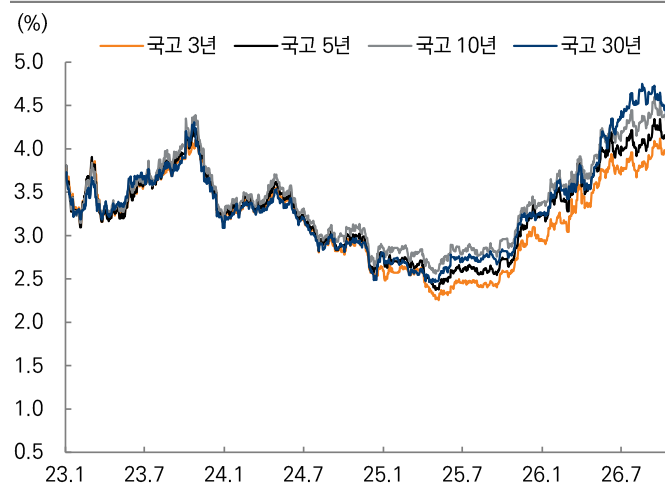
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

섹터별 크레딧 스프레드 변화



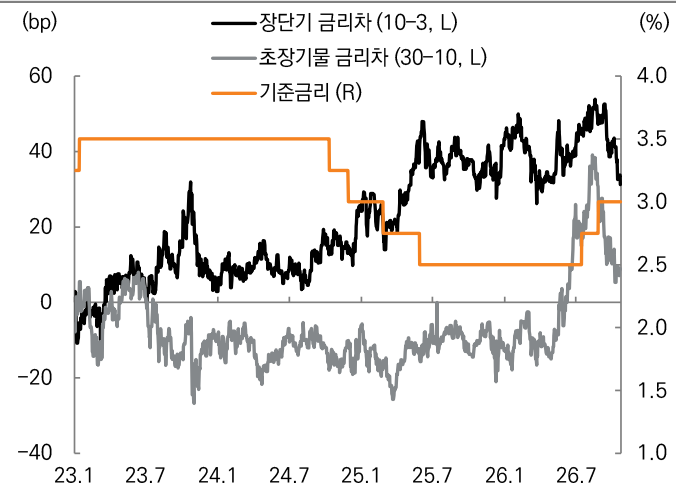
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

국고채 주요 금리 변화



자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

국고채 금리 스프레드



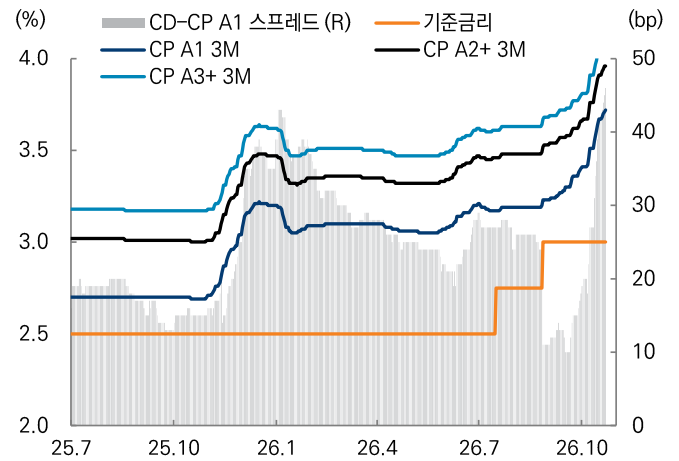
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

CD, 은행채 금리



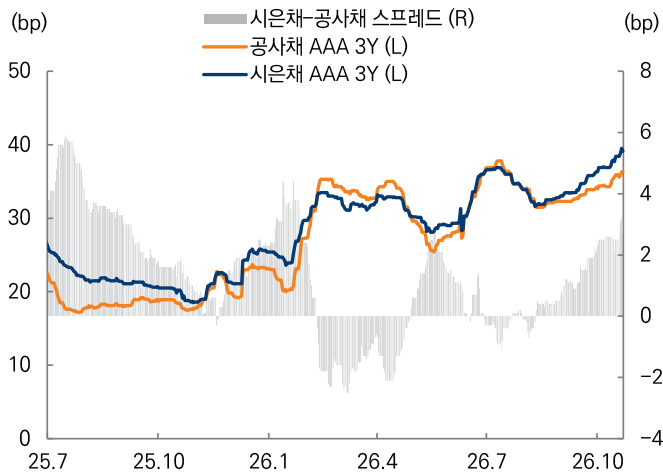
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

등급별 CP 금리 및 CD-CP 스프레드



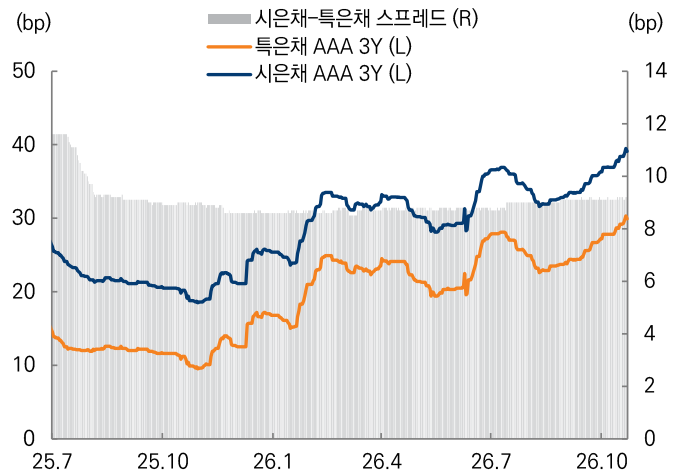
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

시은채 AAA, 공사채 AAA 스프레드



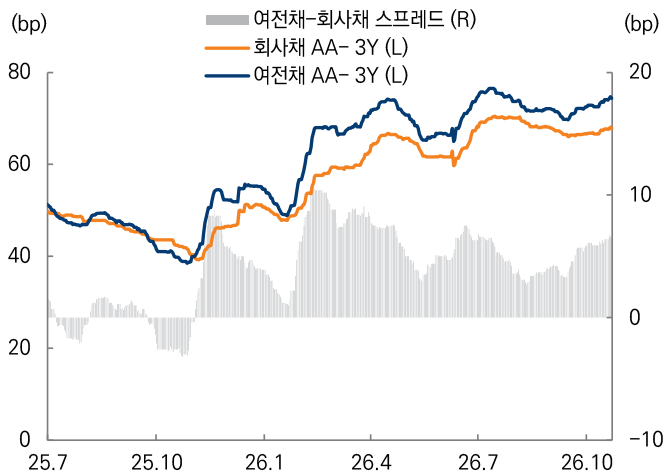
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀
 주: 국고채 3년물과의 스프레드를 의미

시은채 AAA, 특은채 AAA 스프레드



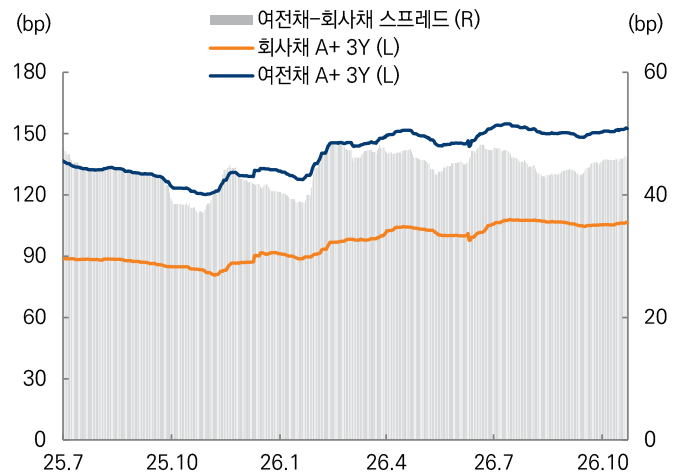
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

회사채 AA-, 여전채 AA- 스프레드



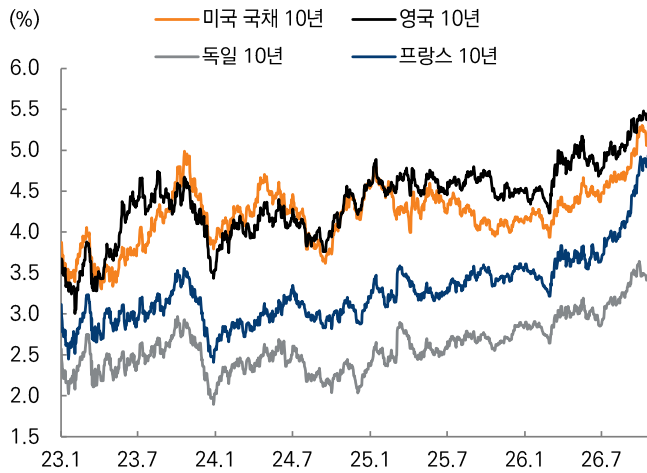
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

회사채 A+, 여전채 A+



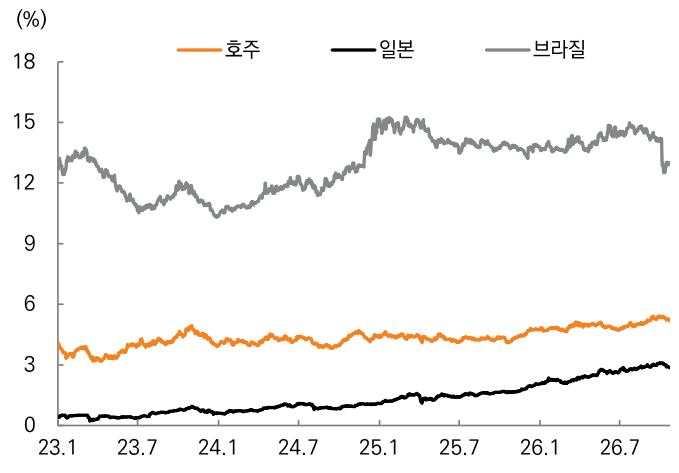
자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

글로벌 국채 10년 금리 (1)



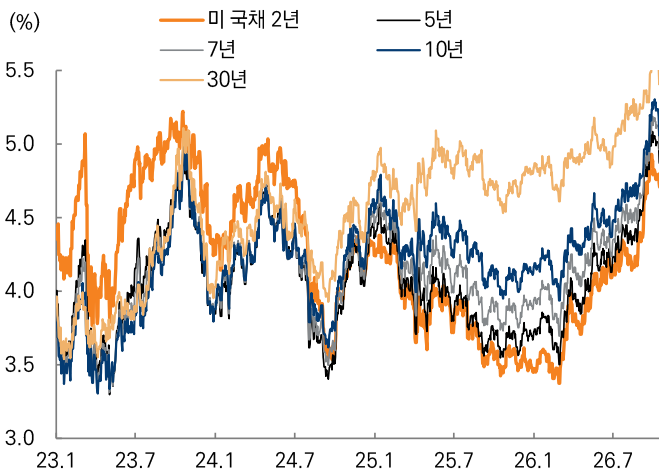
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

글로벌 국채 10년 금리 (2)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 국채 만기별 금리



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 국채 주요 금리 스프레드



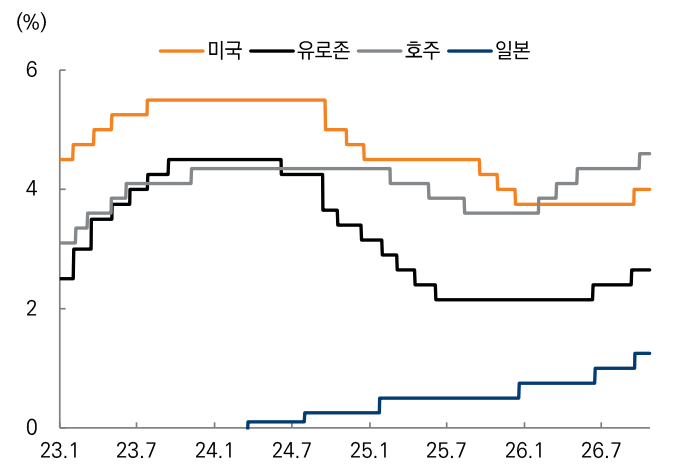
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

미국 하이일드 스프레드와 채권 변동성(Move) 지수



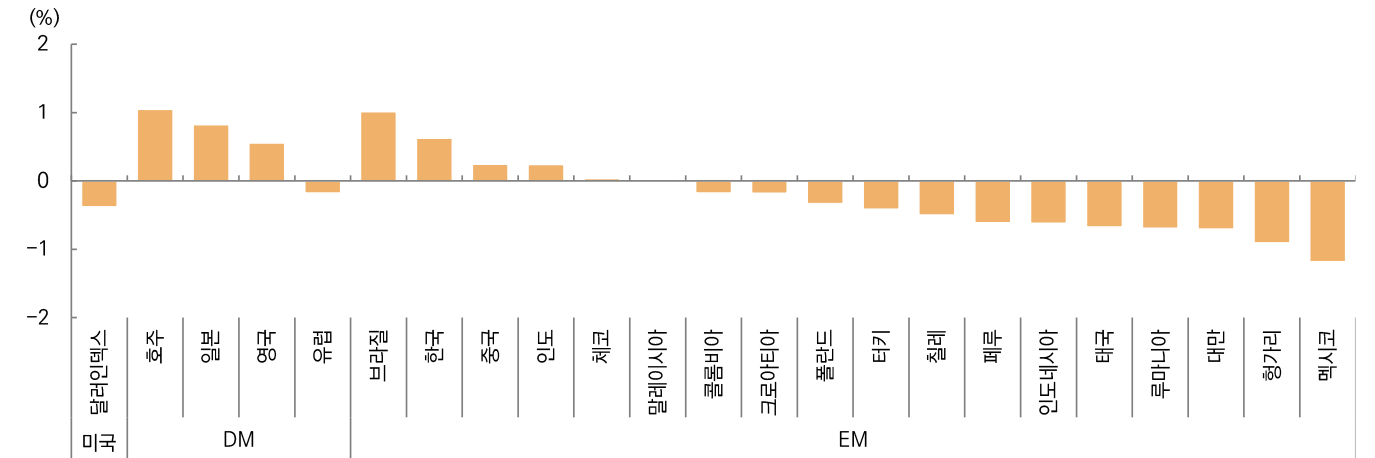
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

주요국 기준금리 변화

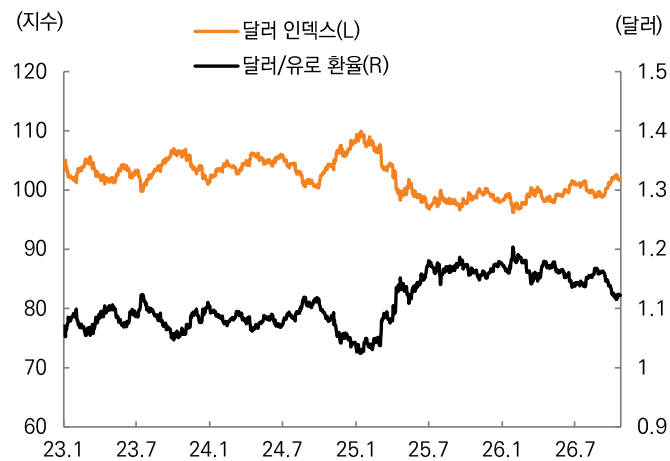


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 글로벌매크로팀

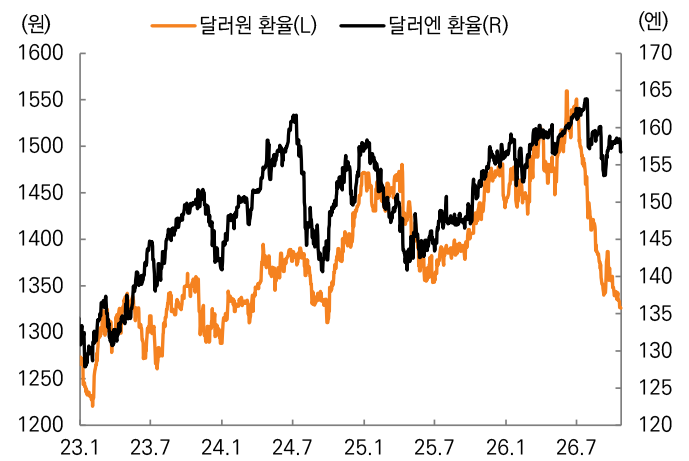
글로벌 주요국 달러 대비 통화가치 변화 (1W)



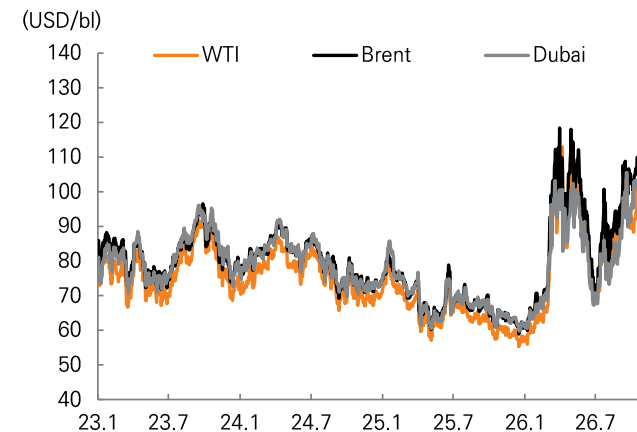
달러인덱스, 유로달러 환율



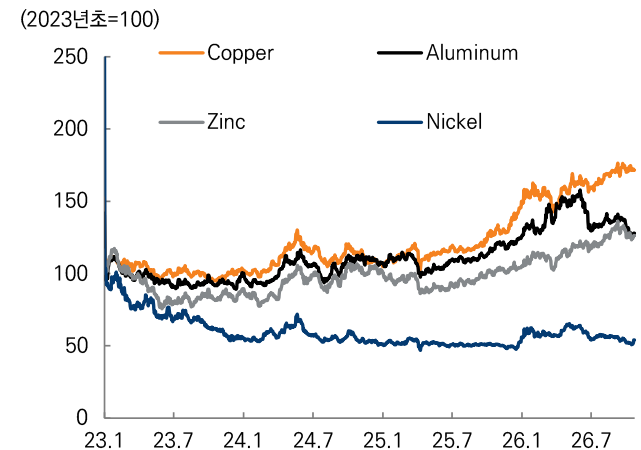
달러 대비 원화 및 엔화 환율



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.