



[채권] 백윤민 수석연구위원
3771-9175
yoonmin1983@iprovest.com

뚜렷하지 않은 길목에서

10월 FOMC, 점진적 통화정책 완화 기조 유지 예상

당사는 연준이 10월 FOMC에서 추가적인 기준금리 인하에 나설 것이라는 전망을 유지. 최근 미국 2분기 경제성장률을 비롯해 주요 경제지표들이 양호한 모습을 보이면서 통화정책 경로에 대한 불확실성도 재차 높아지는 모습. 다만, 물가가 시장의 예상에 부합하는 움직임을 이어가고 있고, 고용시장에 대한 불확실성도 남아있다는 점에서 특별히 예외적인 상황이 발생하

10월 금통위, 금융안정 리스크 고려해 기준금리 동결 예상

10월 금통위에서 기준금리는 현 수준에서 동결될 것으로 예상. 당사는 그 동안 국내 경기 모멘텀 회복을 위해 추가적인 통화정책 완화가 필요하다고 판단해, 10월 기준금리 인하를 포함해 연내 연속적인 금리 인하 가능성을 열어두었음. 그러나, 최근 한은 총재와 일부 금통위원들의 발언을 토대로 금융안정 리스크에 대한 한은의 우려가 필자의 예상보다 훨씬 더 크다는 점을 확인. 여기에 연준이 금리 인하 사이클을 재개했음에도 불구하고, 원화 약세가 지속되고 있는 점도 통화정책 완화 결정에 부담을 주는 요인으로 판단

투자전략: 중기 하락 방향성 유효하지만, 리스크는 관리 필요

중기적으로 시장금리의 하락 방향성은 유효하다고 판단. 그러나 단기적으로 대내외 재료 확인 과정에서 금리가 상방 압력을 받을 수 있음을 유의할 필요가 있음. 먼저 최근 이창용 총재와 금통위원들이 금융안정 리스크에 대한 경계감을 크게 드러내면서 통화정책 완화에 대한 기대가 크게 후퇴. 여기에 금통위에 앞서 예정되어 있는 FTSE러셀의 반기 리뷰 보고서도 불확실성 요인 중 하나. 만약 한국의 WGBI 편입 일정이 재차 조정될 경우 수급에 대한 우려가 크게 높아지면서 금리 상방 압력도 확대될 수 있을 것으로 판단

Issue Check: BOJ 금리인상은 10월 보다 12월 (feat. 자민당 총재 선거)

9월 BOJ가 기준금리를 동결했음에도 불구하고, 2명의 통화정책위원이 금리인상 소수의견을 개진하면서 10월 금리인상에 대한 기대감이 상승. 그러나 당사는 BOJ가 일본 정치 불확실성과 미 관세 정책의 영향을 점검한 뒤, 12월 통화정책회의에서 기준금리 인상에 나설 것으로 예상. 펀더멘탈 측면에서는 물가가 여전히 높은 수준을 유지하고 있지만 상승세는 다소 둔화. BOJ가 기초적 인플레이션을 판별하기 위해 제시한 SPPI 지표도 오름세가 다소 주춤. 여기에 일본의 소비도 부진한 흐름을 이어가고 있다는 점에서 BOJ가 금리인상을 서두르기 보다는 대내외 여건을 좀 더 점검한 이후에 통화정책 대응에 나설 것으로 판단

[Compliance Notice]

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성 되었음을 확인합니다.

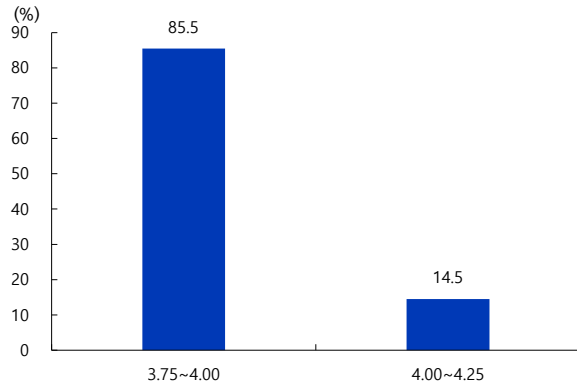
이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로 작성된 것이 아니므로 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다. 당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

CONTENTS

- 3 Key Chart
- 5 10 월 FOMC, 점진적 통화정책 완화 기조 유지 예상
- 8 10 월 금통위, 금융안정 리스크 고려해 기준금리 동결 예상
- 11 투자전략: 중기 하락 방향성 유효하지만, 리스크는 관리 필요
- 12 Issue Check: BOJ 금리인상은 10 월 보다 12 월 (feat. 자민당 총재 선거)
- 14 Appendix: Chart Book

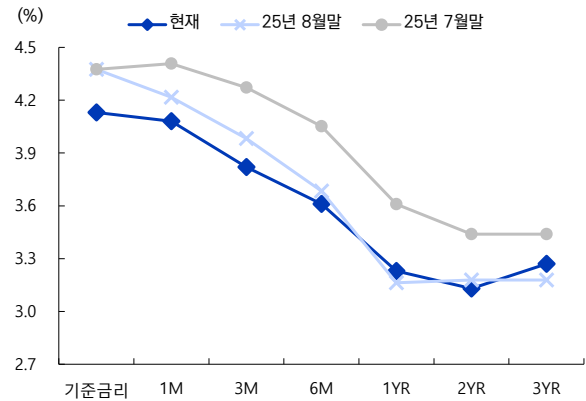
Key Chart

[도표 1] FedWatch, 10월 FOMC 통화정책 확률 분포



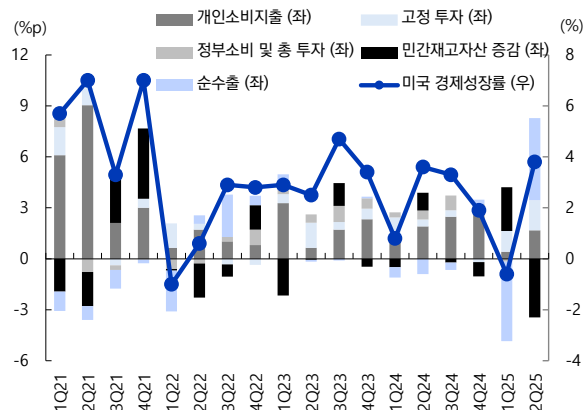
자료: FedWatch, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 연준 내재 정책 금리 추이



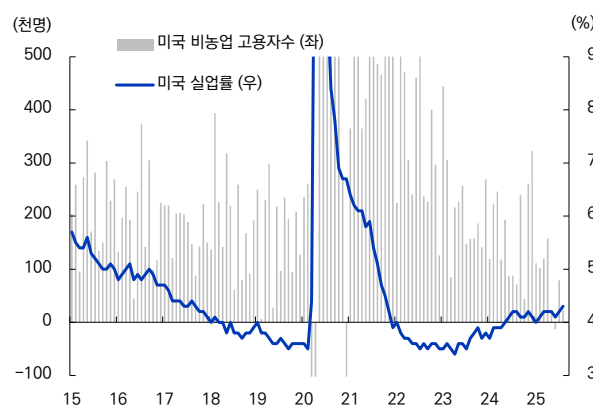
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 미국 분기별 성장률 및 성장기여도 추이



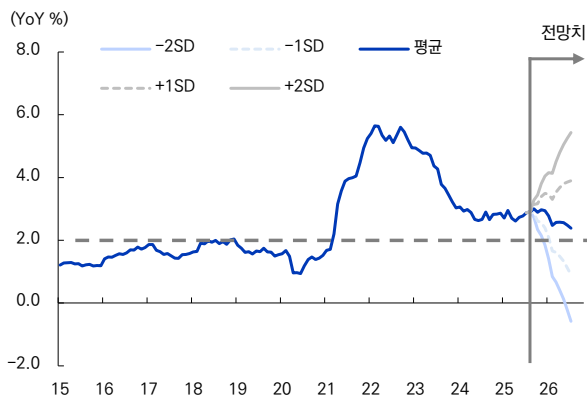
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터 / 주: 미국 경제성장률은 % QoQ SAAR

[도표 4] 미국 비농업 고용자수 및 실업률



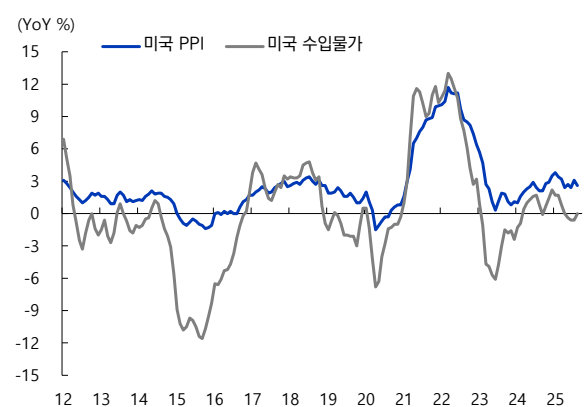
자료: 미국 노동부, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 미국 근원 PCE 물가 추이 및 전망



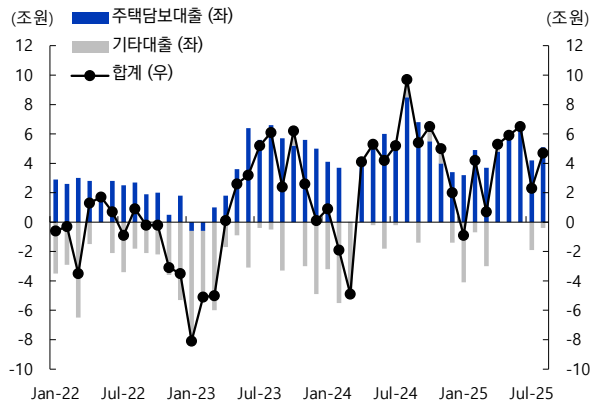
자료: 미국 상무부, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 미국 생산자물가와 수입물가 추이



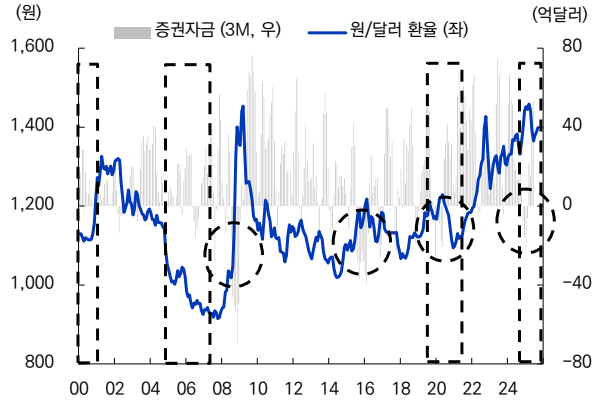
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 국내 가계대출 추이



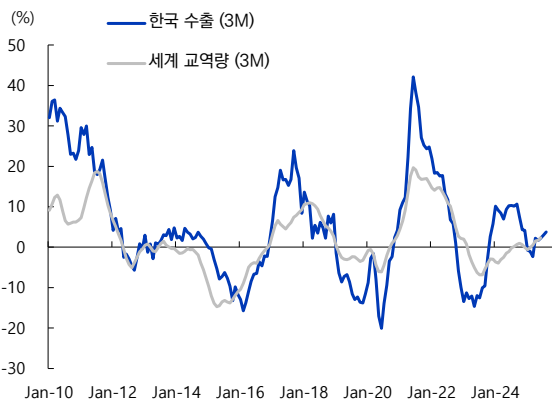
자료: 금감원, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 원/달러 환율과 외국인 증권자금 유출입 동향



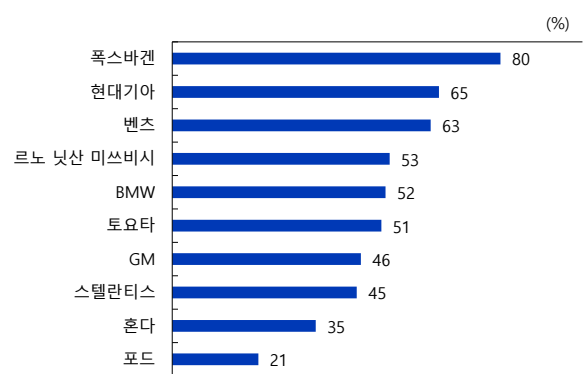
자료: 한국은행, 인포맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 한국 수출과 세계 교역량 추이



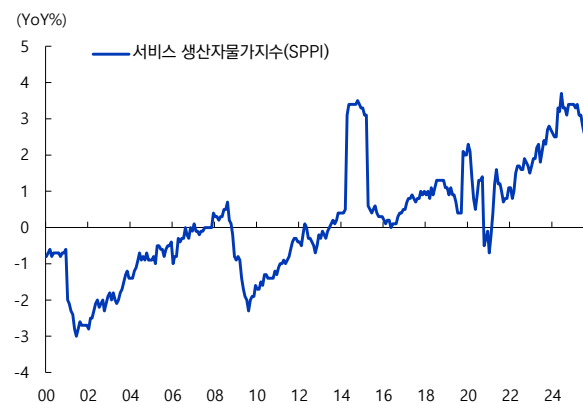
자료: CPB, 통계청, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 미국 자동차 판매에서 수입물량이 차지하는 비중



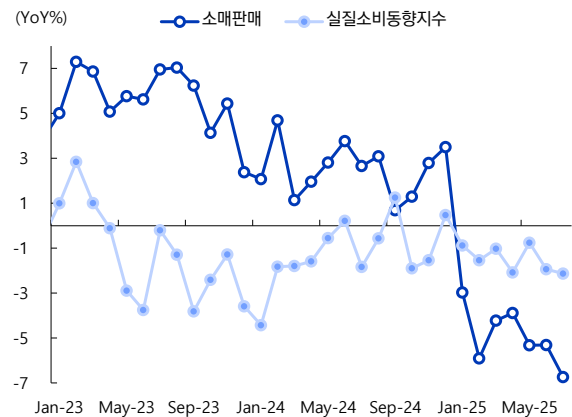
자료: Bloomberg, GlobaData, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 일본 서비스 생산자물가지수 추이



자료: CEIC, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 일본 소매판매 증가율과 실질소비동향지수



자료: CEIC, 교보증권 리서치센터

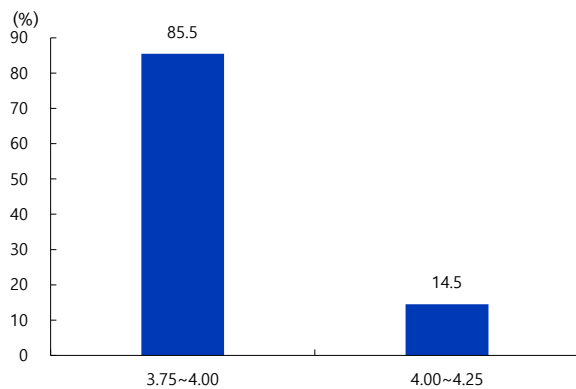
뚜렷하지 않은 길목에서

10월 FOMC, 점진적 통화정책 완화 기조 유지 예상

당사는 연준이 10월 FOMC에서 추가적인 기준금리 인하에 나설 것이라는 전망을 유지한다. 최근 미국 2분기 경제성장률을 비롯해 주요 경제지표들이 호조세를 보이면서 통화정책 경로에 대한 불확실성도 재차 높아졌다. 다만, 물가가 시장의 예상에 부합하는 움직임을 이어가고 있고, 고용시장에 대한 불확실성도 남아있다는 점에서 특별히 예외적인 상황이 발생하는 것이 아니라면 연내 연준의 통화정책 완화 기대가 크게 훼손되지는 않을 것으로 판단된다.

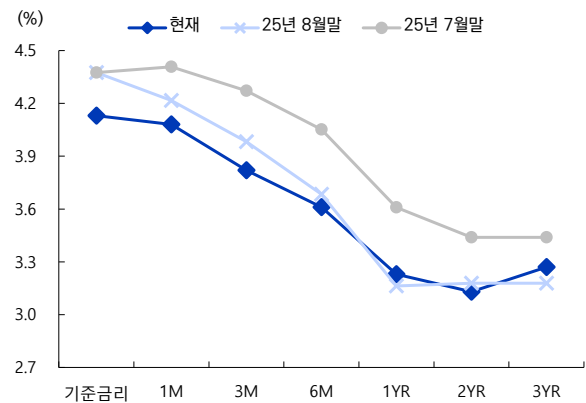
연준은 9월 FOMC에서 시장의 예상대로 기준금리를 인하했지만, 금리 점도표(dot plot)를 보면 통화정책방향에 대한 연준내 컨센서스가 여전히 뚜렷하지 않은 모습이다. 다만, 다수의 연준위원들이 금리 인하 사이클 재개와 연내 추가 금리인하의 필요성 동의한 점은 주목할 필요가 있다.

[도표 13] Fed Watch, 10월 FOMC 통화정책 확률 분포



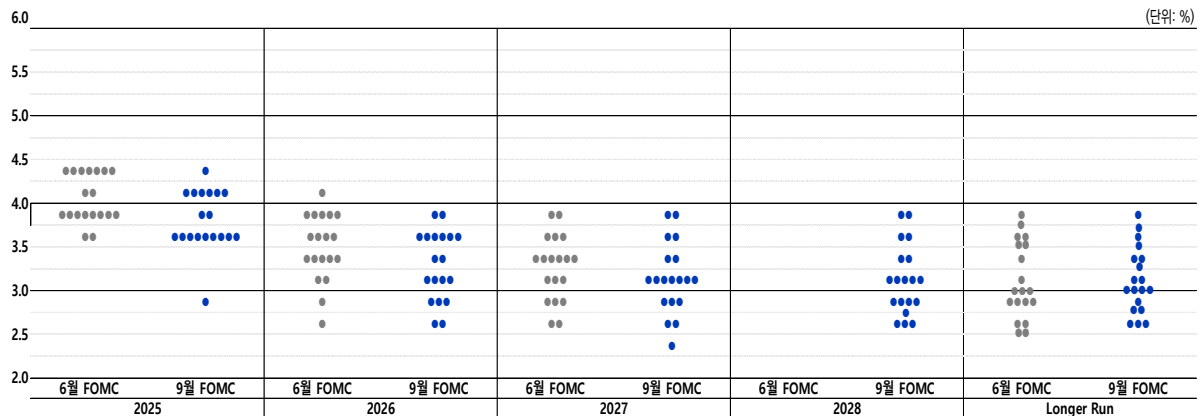
자료: FedWatch, 교보증권 리서치센터

[도표 14] 연준 내재 정책 금리 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 2025년 6월, 2025년 9월 금리점도표 비교

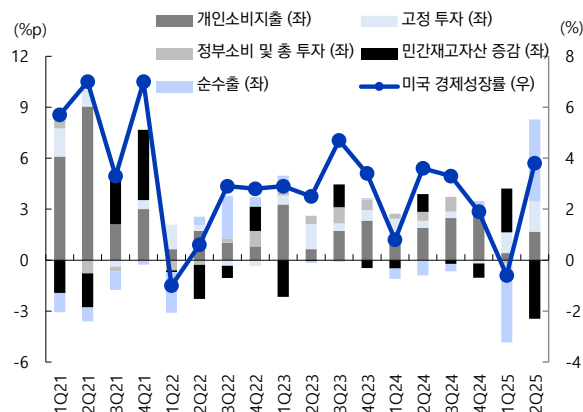


자료: Federal Reserve, 교보증권 리서치센터

당분간 통화정책 완화 속도는 점진적 인하 기조에서 크게 벗어나지는 않을 것으로 예상된다. 스티브 마이런 연준이사 등 일부 위원들이 고용 시장의 위축 가능성 등을 근거로 더 공격적인 금리 인하의 필요성에 대해 주장을 할 수는 있지만, 당분간 이 같은 의견이 연준 내 다수의 지지를 얻기는 쉽지 않을 것으로 보인다.

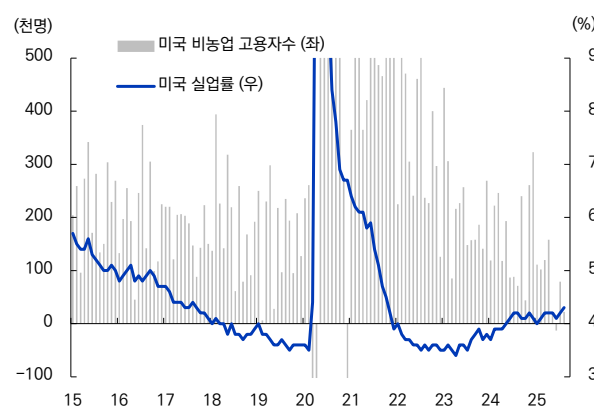
연준의 9월 경제전망(SEP)에서 올해의 전망값이 조정된 부분은 경제성장률이 유일하다. 이를 금리점도표와 연계해서 생각해보면 미국 경제가 다소 낙관적인 흐름을 이어가더라도 연내 통화정책 완화 기조는 유지될 가능성이 크다고 해석된다. 다만, 한편으로는 파월의장이 “미국 경제가 나쁜 상태가 아니다(It's not a bad economy)”라고 언급한 것처럼, 당장 미국 경제가 급격하게 위축될 위험에 놓여있지는 않으며, 이는 공격적인 금리 인하의 필요성을 낮추는 요인이기도 하다.

[도표 16] 미국 분기별 성장률 및 성장기여도 추이



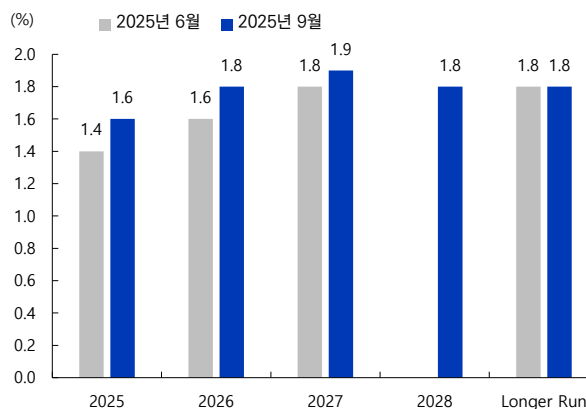
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 미국 비농업 고용자수 및 실업률



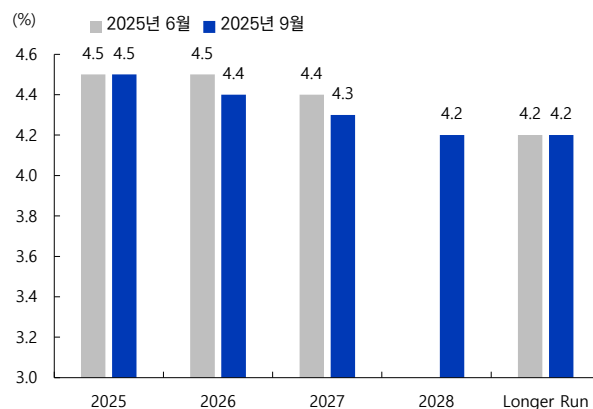
자료: 미국 노동부, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 2025년 9월 SEP: 경제성장률



자료: Federal Reserve, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 2025년 9월 SEP: 실업률

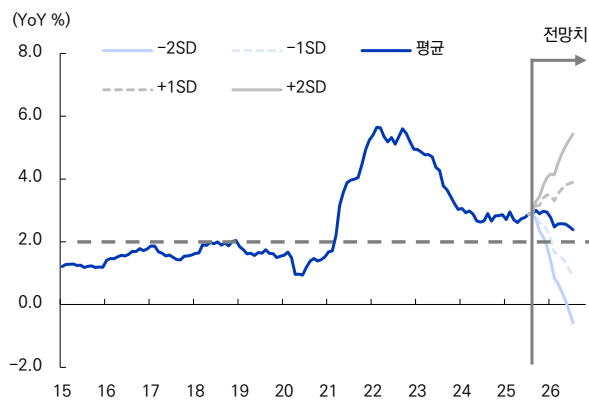


자료: Federal Reserve, 교보증권 리서치센터

8월 PCE 물가는 +2.7% YoY, 근원 PCE는 +2.9% YoY로 시장 예상에 부합했다. 미국 인플레이션에 대한 끈적함이 남아있는 모습이지만, 시장의 예상에 부합하는 수준을 나타내면서 10월 연준의 통화정책 결정에는 별다른 영향을 주지는 않을 것으로 판단한다.

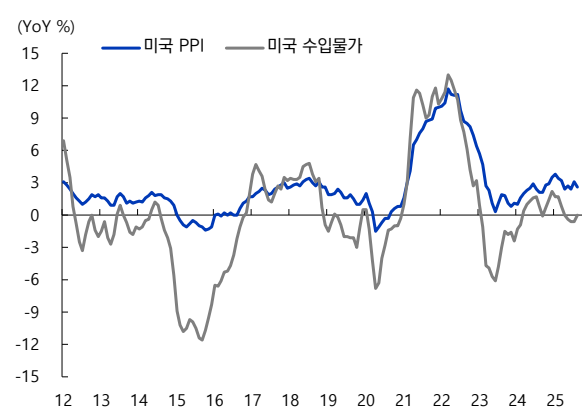
이전 자료에서도 언급했듯이, 필자는 파월의장의 발언처럼 미 관세 정책에 따른 인플레이션 상방 리스크가 존재하지만, 관세로 인한 인플레이션 상승 압력이 장기간 지속되지는 않을 것으로 예상하고 있다. 다만, 전술했듯이, 물가 지표가 연내 연준의 점진적 금리인하 기조에는 별다른 영향을 주지는 않을 것으로 예상하지만, 고용 리스크를 감안한 더 큰 폭의 금리 인하 가능성은 제한시켜 줄 것으로 예상된다.

[도표 20] 미국 근원 PCE 물가 추이 및 전망



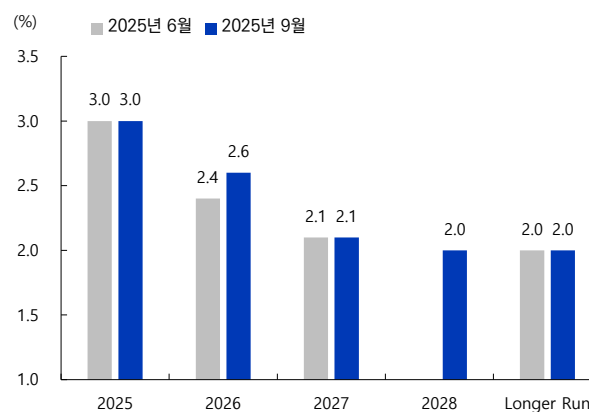
자료: 미국 상무부, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 미국 생산자물가와 수입물가 추이



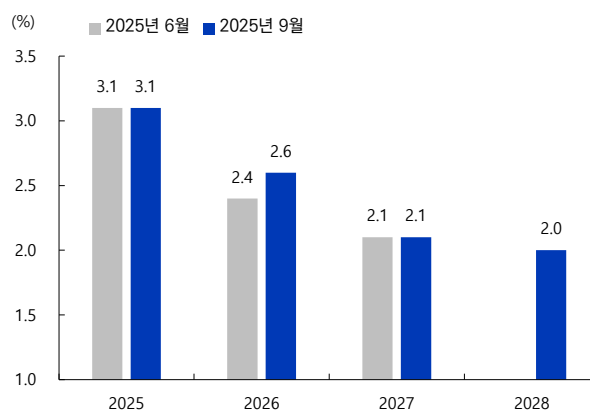
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 2025년 9월 SEP: PCE 물가



자료: Federal Reserve, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 2025년 9월 SEP: 근원 PCE 물가



자료: Federal Reserve, 교보증권 리서치센터

10월 금통위, 금융안정 리스크 고려해 기준금리 동결 예상

10월 금통위에서 한국은행 기준금리는 현 수준에서 동결될 것으로 예상된다. 연내 추가적인 기준금리 인하는 11월 한 차례 인하(25bp)에 그칠 것으로 판단한다.

당사는 그 동안 국내 경기 모멘텀 회복을 위해 추가적인 통화정책 완화가 필요하다고 판단해, 10월 기준금리 인하를 포함해 연내 연속적인 금리 인하 가능성을 열어두었으나, 최근 한은 총재와 일부 금통위원들의 발언을 토대로 금융안정 리스크에 대한 한은의 우려가 필자의 예상보다 훨씬 더 크다는 점을 확인했다.

이창용 총재는 지난 미셸 캉드쉬 중앙은행 강연에서 “한국과 같은 나라는 금융안정을 목표로 하는 만큼 중립금리를 고려할 때 다른 나라보다 약간 더 높은 수준으로 금리를 유지하는 것이 필요하다”고 언급했다. 황건일 금통위원은 연내 추가 금리인하 가능성을 열어 뒀지만, 당장은 금융안정에 좀 더 초점을 맞춰야 한다고 발언했으며, 지난 금통위에서 금리인하 소수의견을 개진했던 신성환 위원도 주택가격 상승 기대가 높으며, 통화정책 완화 국면에서 금융불균형 재확대 우려가 높아질 수 있는 만큼 거시건전성 정책 강화 기초를 유지할 필요가 있다고 강조했다.

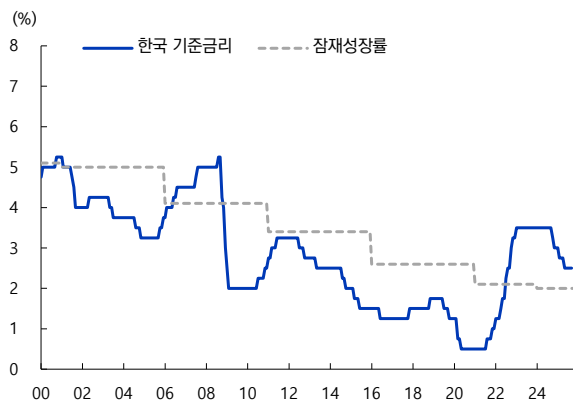
[도표 24] 금통위원들의 최근 통화정책 관련 발언 정리

성명	직위	통화정책 관련 발언
이창용	한국은행 총재	- 기준금리 인하를 한두 달 미뤄도 경기를 잡는 데 큰 영향 없음. 금리인하 시그널로 서울 부동산 가격이 오르면 더 고생 - 올해 성장률 전망치를 0.9%로 제시한 것은 위기 상황이라 기보다는 잠재성장률이 떨어진 것에 기인 - 금리가 실효하한금리에 근접시 비전통적 통화정책보다 대출지원제도같은 준재정적 정책수단이 더 효과적일 것 - 물가안정목표제는 정치적 압박을 차단할 수 있고 중앙은행의 보다 장기적인 관점을 유지할 수 있게 함 - 한국과 같은 나라는 금융안정을 목표로 하는 만큼 중립금리 고려시 다른 나라보다 약간 더 높은 수준으로 유지할 필요
장용성	금통위원	- 시장과 반대로 가는 중앙은행은 장기적으로 신뢰도에 손상. 그렇다면 결정적일 때 금리 정책의 효과가 감소할 수 있음 - 자가주거비를 반영하고, 공공요금도 정상화한다면 보정된 소비자물가 상승률은 3%p 가까이 높아짐 - 전기, 가스, 대중교통 요금은 사실상 정부가 관리. 현재의 물가상승 요인을 미래로 이월시키는 효과
황건일	금통위원	- 올해 한 차례 정도 금리인하는 필요. 다만, 시점은 10월이 될지 11월이 될지 고민. 당장은 금융안정에 무게 - 수출과 소비 모두 양호. 건설을 우려가 큼. 최근 공사 중단 소식이 있었음. 건설 부문 추가 악화 여부를 지켜볼 것 - 6.27 대책과 9.7 대책 모두 일부 유의미한 효과가 있었다고 판단. 다만, 여러 기대 심리로 인해 최근 일부 지역의 집값이 상승하고 있음. 한은은 집값 그 자체보다, 집값 상승에 따른 가계대출 확산 가능성을 우려 - 금통위 내부에서 점도표 실험 중. 위원마다 3개의 점도표를 찍는 것이 유효성 측면에서 의미가 있다고 생각
신성환	금통위원	- 가계부채 증가세는 정부 대책 등으로 다소 진정. 다만, 수도권 주택가격 상승 기대가 유지되고 있는 만큼 정책공조 필요 - 기준금리 인하, 정부의 내수진작 정책 등에 힘입어 차주의 채무상환부담은 점차 완화될 것으로 기대. 다만, 성장경로의 불확실성이 지속되면서 취약 자영업자를 중심으로 부실이 확대 및 장기화될 가능성도 배제하기 어려움 - 금융여건 완화 과정에서 금융불균형이 다시 확대될 가능성 존재. 당분간 거시건전성정책의 강화 기초를 유지할 필요 - 부동산 PF 구조조정이 진전을 보이고 금융기관의 부실채권 정리 노력을 강화하고 있는 점은 긍정적. 다만, 일부 비은행 금융기관의 고정이자여신비율이 지속적으로 상승하고 있어 유의할 필요

자료: 언론사, 교보증권 리서치센터

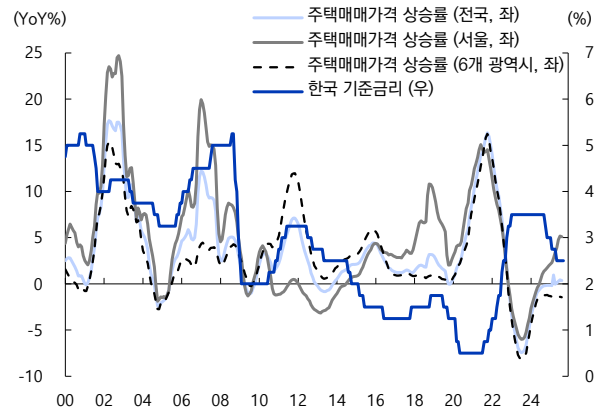
또한 정부의 추가 부동산 대책이 10월 금통위 이전 발표되더라도 정책에 대한 효과를 통화정책 회의 전까지 충분히 평가하기 어렵고, 여기에 연준이 금리 인하 사이클을 재개했음에도 불구하고, 원화 약세가 지속되고 있는 점도 통화정책 완화 결정에 부담을 주는 요인으로 판단했다. 따라서 예외적인 상황이 발생하지 않는다면, 10월 금통위에서 기준금리가 동결될 것으로 예상하는 것이 합리적이라고 판단한다.

[도표 25] 한국 기준금리 및 잠재성장률 추이



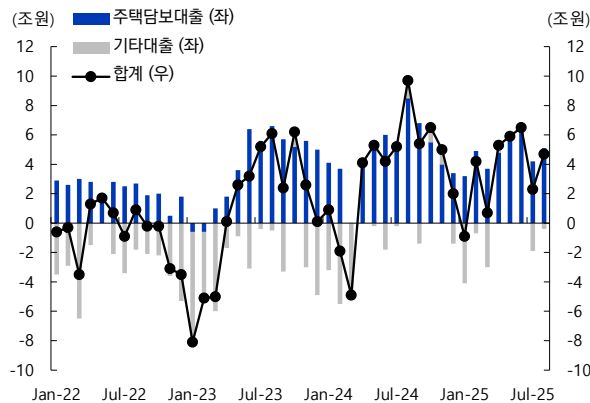
자료: 한국은행, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 한국 기준금리 및 주택가격 상승률 추이



자료: 한국은행, KB부동산, 교보증권 리서치센터

[도표 27] 국내 가계대출 추이



자료: 금감원, 교보증권 리서치센터

[도표 28] 원/달러 환율과 외국인 증권자금 유출입 동향



자료: 한국은행, 인포맥스, 교보증권 리서치센터

한국은행을 비롯한 대외 경제전망 기관들은 올해 국내 경제성장률 전망치를 소폭 상향 조정했다. 다만, 성장률 전망치 상향 조정에도 불구하고, 국내경제는 0%대 후반~1%대 초반의 저성장 흐름을 벗어나지는 못할 것으로 예상되고 있다. 내년에는 기저효과 등을 반영해 올해 대비 성장률이 반등할 것으로 예상되고 있지만, 대체로 잠재성장률을 하회하는 성장 흐름이 크게 달라지지는 않을 것으로 예상되고 있다.

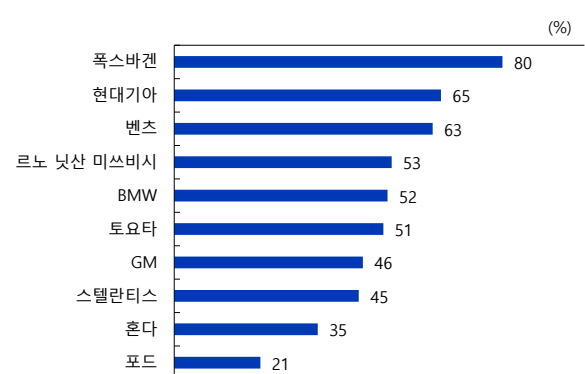
최근 국내 경제는 수출이 양호한 흐름을 이어가고 있는 가운데, 추경과 금리인하 정책 영향으로 소비 등 내수도 일부 개선된 모습을 보이고 있는 것이 사실이다. 그러나 여전히 성장 경로에 대한 불확실성이 높은 상황이다. 먼저 국내 투자 부진이 지속되고 있고, 정부 내수 증진 정책들이 성장의 마중물이 될지에 대해서도 좀 더 지켜볼 필요가 있다. 또한 수출은 미 관세 정책에 대한 불확실성이 지속되고 있다는 점에서 낙관적인 시각을 유지하기가 쉽지 않다. 특히 최근 EU가 일본에 이어 15% 관세를 확정하고, 8/1일부터 소급 적용을 받게 됐다는 점도 관련 불확실성을 확대시킬 것으로 판단된다.

[도표 29] 한국 수출과 세계 교역량 추이



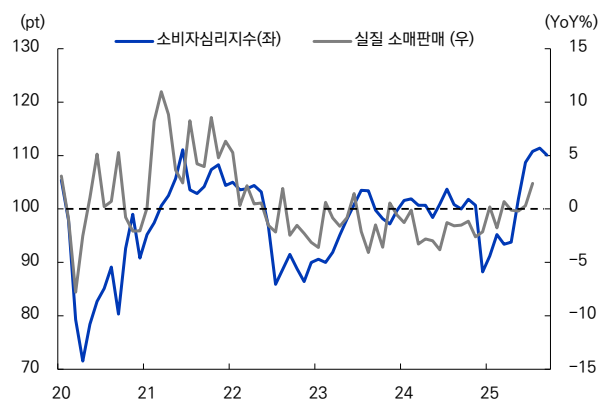
자료: CPB, 통계청, 교보증권 리서치센터

[도표 30] 미국 자동차 판매에서 수입물량이 차지하는 비중



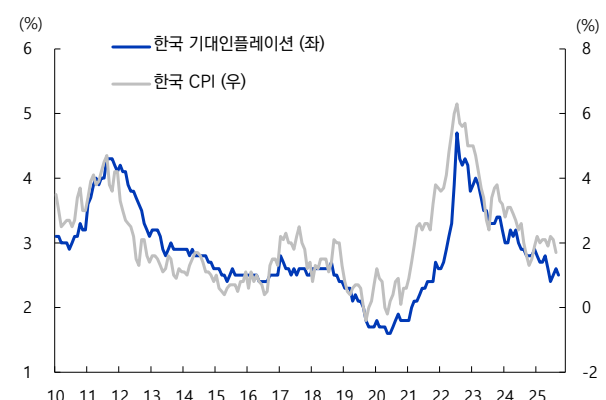
자료: Bloomberg, GlobalData, 교보증권 리서치센터

[도표 31] 한국 소비자심리지수와 실질 소매판매



자료: CEIC, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 한국 소비자물가 및 기대인플레이션 추이



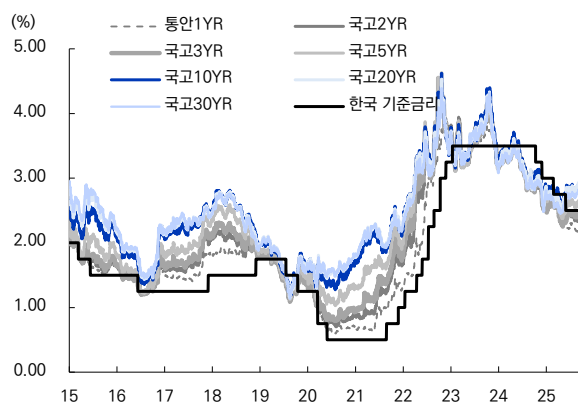
자료: 한국은행, 통계청, 교보증권 리서치센터

투자전략: 중기 하락 방향성 유효하지만, 리스크 관리 필요

중기적으로 시장금리의 하락 방향성은 유효하다고 판단된다. 그러나 단기적으로 대내외 재료 확인 과정에서 금리가 상방 압력을 받을 수 있음을 유의할 필요가 있다. 먼저 최근 이창용 총재와 금통위원들이 금융안정 리스크에 대한 경계감을 크게 드러내면서 통화정책 완화에 대한 기대가 크게 후퇴했다. 지난 금통위에서 나온 금리인하 소수의견과 포워드 가이드에 따른 10월 금리인하 기대를 사실상 일단락 시켰다. 따라서 10월 금통위에서 11월 인하에 대한 힌트가 명확하게 제시되지 않는다면 시장금리도 지지 부진한 흐름이 좀 더 이어질 수 있다.

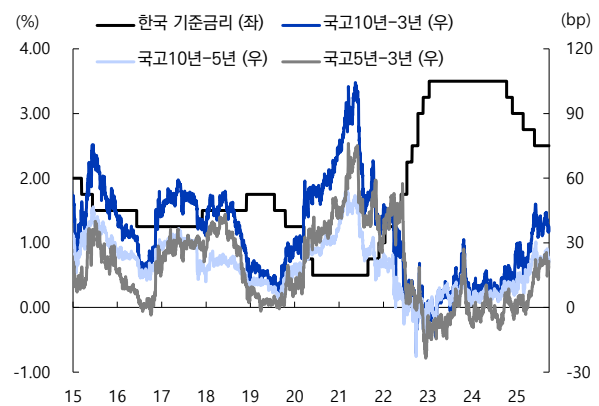
여기에 금통위에 앞서 예정되어 있는 FTSE러셀의 반기 리뷰 보고서도 불확실성 요인 중 하나다. 만약 한국의 WGBI 편입 일정이 재차 조정될 경우 수급에 대한 우려가 크게 높아지면서 금리 상방 압력도 확대될 수 있다.

[도표 33] 국고채 금리 추이



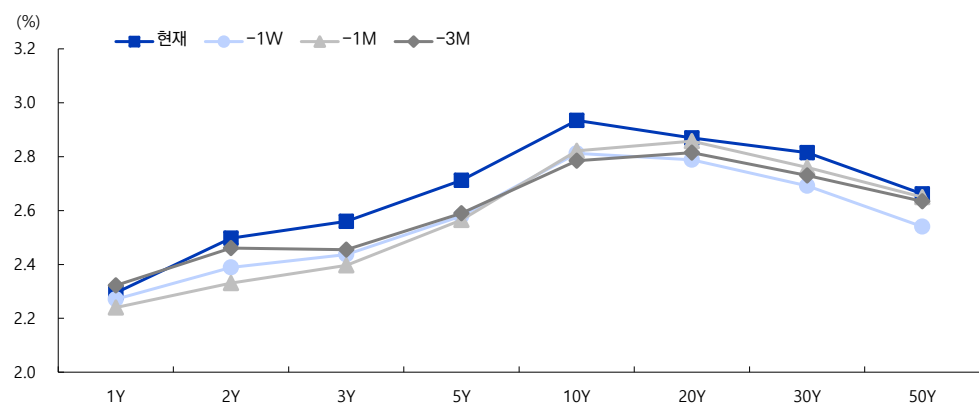
자료: 인포맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 34] 국고채 금리 스프레드 추이



자료: 인포맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 35] 한국 기간별 일드 커브 추이



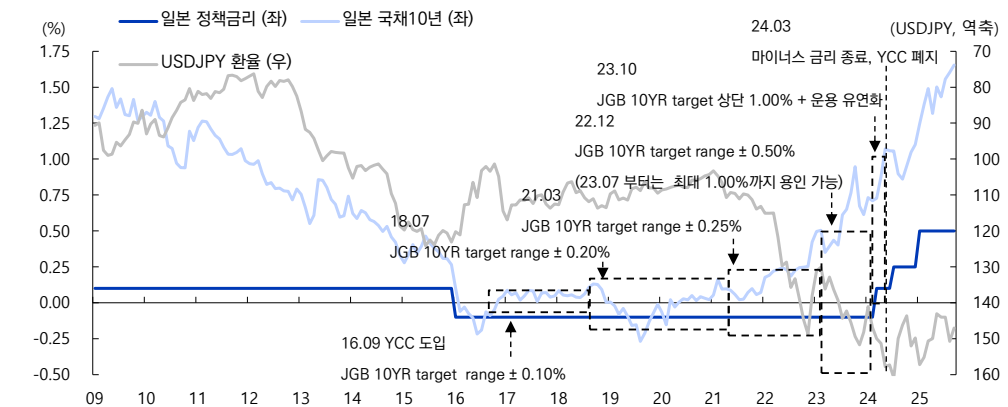
자료: 인포맥스, 교보증권 리서치센터

Issue Check: Issue Check: BOJ 금리인상은 10월 보다 12월 (feat. 자민당 총재 선거)

9월 BOJ는 일본 기준금리를 현 수준(0.50%)에서 동결했다. 다만, 2명의 통화정책위원이 금리인상 소수의견을 개진하면서 10월 금리인상에 대한 기대감을 일부 높였다. 그러나 당사는 BOJ가 일본 정치 불확실성과 미 관세 정책의 영향을 점검한 뒤, 10월이 아닌 12월 정도에 기준금리 인상에 나설 것으로 예상한다.

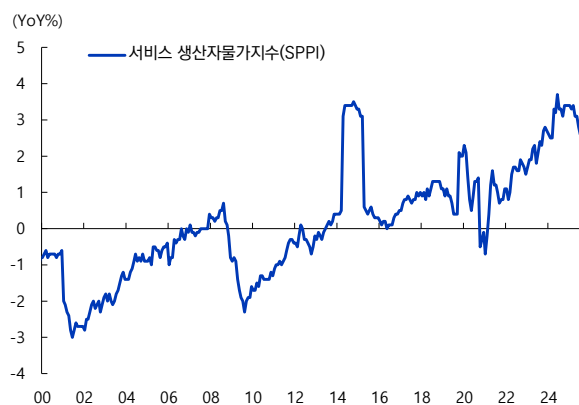
일본 물가는 여전히 높은 수준을 유지하고 있지만 상승세는 다소 둔화되는 모습을 보이고 있다. BOJ가 기초적 인플레이션을 판별하기 위해 제시한 SPPI 지표도 오름세가 다소 주춤한 상황이다. 여기에 일본의 소비도 부진한 흐름을 이어가고 있다. 따라서 BOJ가 금리인상을 서두르기 보다는 대내외 여건을 좀 더 점검한 이후에 통화정책 대응에 나설 것으로 판단한다.

[도표 36] BOJ 통화정책과 일본 국채금리, 환율 변화 추이



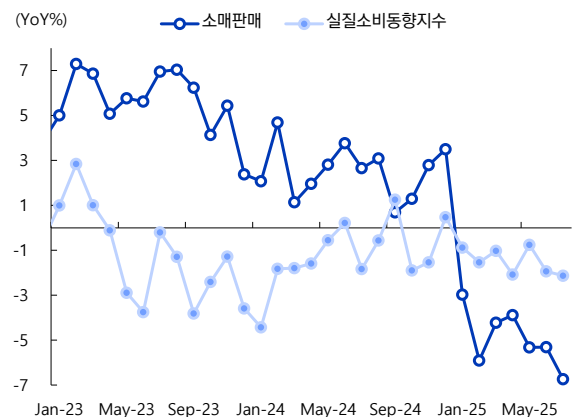
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 37] 일본 서비스 생산자물가지수 추이



자료: CEIC, 교보증권 리서치센터

[도표 38] 일본 소매판매 증가율과 실질소비동향지수

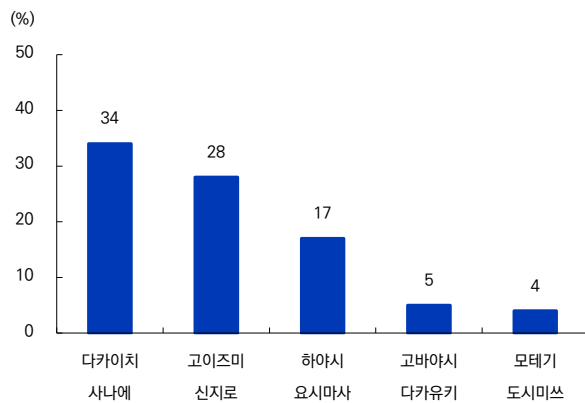


자료: CEIC, 교보증권 리서치센터

오는 10/4일에는 자민당 총재 선거가 실시될 예정이다. 현재까지는 자민당원 지지율에서는 다카이치 사나에 前경제안보담당대신 가장 앞서 있지만, 자민당 소속 국회의원들은 고이즈미 신지로 농림수산대신을 가장 많이 지지하는 것으로 나타난다. 다카이치 사나에 前경제안보담당대신은 하야시 요시마사 관방장관에 이어 3번째로 높은 지지를 받고 있는 것으로 나타났다.

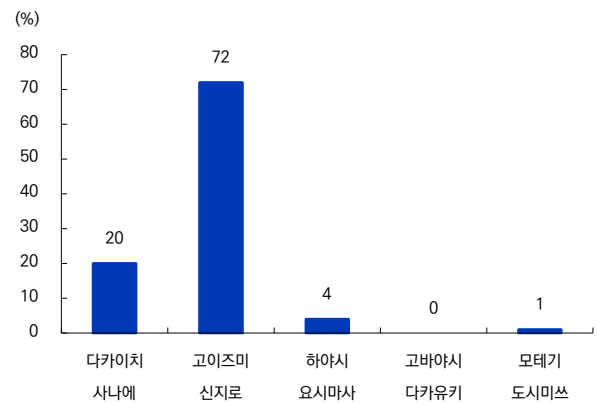
자민당 총재 선거 방식을 종합해봤을 때 현 시점에서는 고이즈미 신지로 농림수산대신의 당선 가능성이 가장 높아 보인다. 정치적인 측면에서는 전반적인 정책 성향 등을 고려했을 때, 고이즈미 신지로 농림수산대신이 차기 총재로 당선할 경우 BOJ의 점진적 기준금리 인상 기조도 유지될 것으로 예상된다.

[도표 39] 자민당원 지지율



자료: Wikipedia, 교보증권 리서치센터

[도표 40] 자민당 총재 당선 가능성



자료: Polymarket, 교보증권 리서치센터

[도표 41] 일본 자민당 총재 후보자 비교

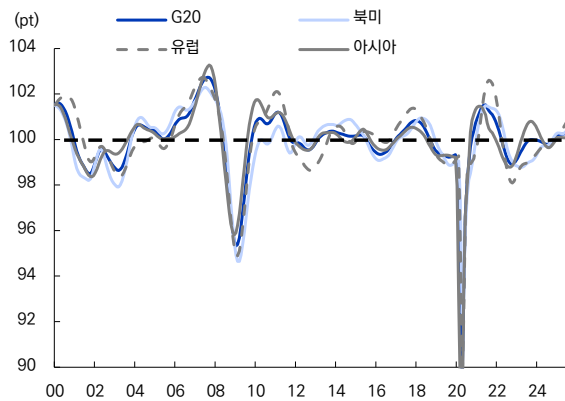
후보명	주요 경력	주요 공약	성향
고이즈미 신지로	- 現 농림수산대신, 前 환경대신 - 고이즈미 준이치로 前 총리 아들 - 현직 6선 중의원 - '24년 자민당 총재 선거 3위	- 2030년 1인당 평균 연봉 100만 엔 인상 - 2030년까지 국내투자 135조엔 - 가솔린세·소비세 인하 및 소득세 공제 확대 등 감세 - 기업 투자·외국인 투자 유치 강화 - 방위비 GDP 대비 2% 달성 목표 - 한일관계 진전, 서틀외교 강조	- 중도 개혁 - 감세와 투자 중심 성장 전략 - 안보 강화 - 뚜렷한 재정, 경제정책 선호도 밝히 지 않음
다카이치 사나에	- 前 경제안보담당대신, 총무대신 - 현직 10선 중의원 - '24년 자민당 총재 선거 2위	- 필요시 국제 발행 통한 재정 확대 - 소비세 인하 및 저소득층 현금 지원 및 소득세 감세 - 저출산·육아 지원 강화 - 방위력(사이버·우주 포함) 강화	- 보수 강경 - 재정 확대·적극 지출 찬성 - 외교·안보 강조 - 중앙은행 금리인상 반대
하야시 요시마사	- 現 내각관방장관 - 前 외무/방위/농림수산/문부 과학대신 등 - 참의원 5선, 현직 2선 중의원 - '24년 자민당 총재선거 4위	- 임금 인상, 공교육 기능 강화 등 사회보장 개혁 병행 - 중선거구제 부활 공약 - 당내 개혁 및 조직 재정비, 복지 지속 가능성 확보	- 온건·중도 보수 - 정권 안정 중시, 정책 전문성 강조, 외교·안보 협력 중시 - 안정적인 거시정책 조합강조 - 중앙은행 점진적 금리인상 지지
모테기 도시미쓰	- 前 자민당 간사장, 외무대신, 경제산업대신, 경제재생담당대신 - 현직 11선 중의원 - '24년 자민당 총재 선거 6위	- 임금 인상·공교육 기능 강화 등 사회보장 개혁 병행 - 중선거구제 부활 공약 - 당내 개혁 및 조직 재정비, 복지 지속가능성 확보	- 온건·중도 보수 - 신중한 재정 운용 - 성장보다는 재정 건전화 목표 - 중앙은행 점진적 금리인상 지지
고바야시 다카유키	- 前 경제안보담당대신 - 재정 금융위원회 활동 - 현직 5선 중의원	- 소득세율 감면과 저소득층 세액 공제 확대 - 소비세 인하 검토 - 교육 개혁, 지방·재해 대응 강화	- 중도 개혁 - 국내경제 개혁 중심 - 재정안정성과 경제성장 균형 강조

자료: 언론사, 교보증권 리서치센터

Appendix. Chart Book

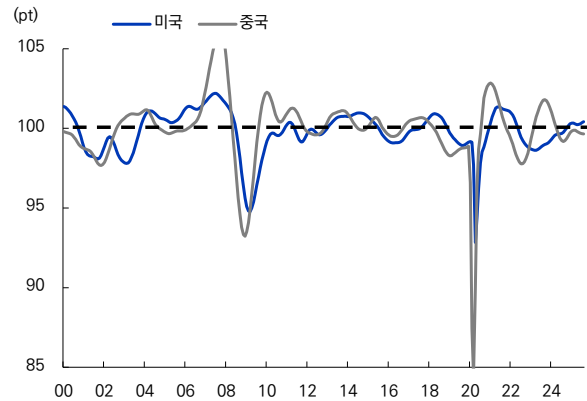
국내외 주요 경제지표

[도표 42] 지역별 OECD 경기선행지수



자료: OECD, 교보증권 리서치센터

[도표 43] 미국, 중국 OECD 경기선행지수



자료: OECD, 교보증권 리서치센터

[도표 44] 미국 ISM 제조업 지수



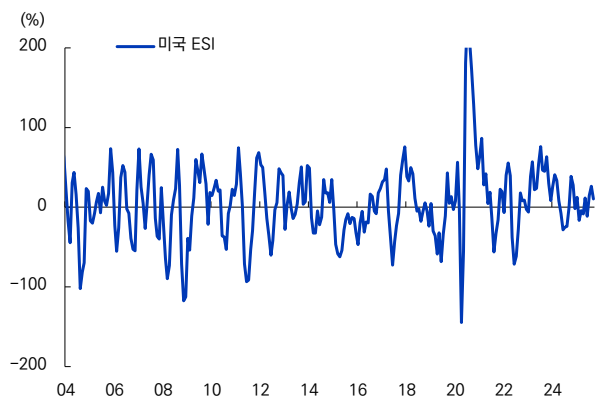
자료: ISM, 교보증권 리서치센터

[도표 45] 유로존 제조업 PMI



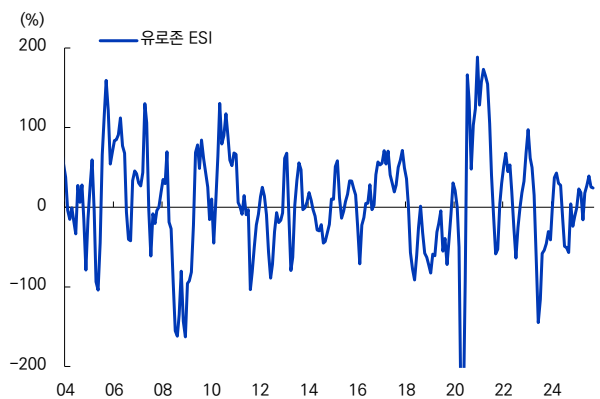
자료: Markit, 교보증권 리서치센터

[도표 46] 미국 ESI 지수



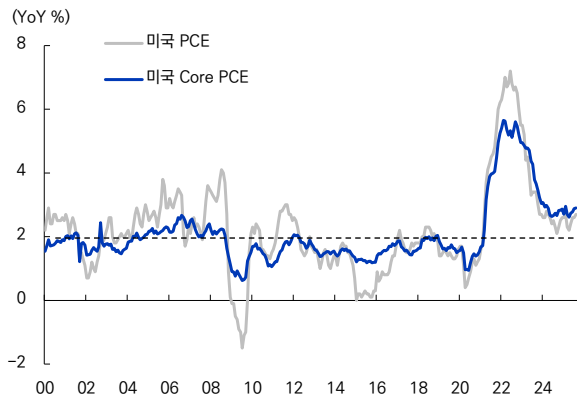
자료: Citi, 교보증권 리서치센터

[도표 47] 유럽 ESI 지수



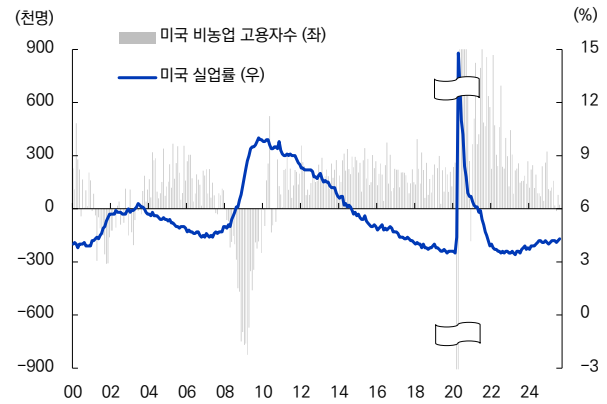
자료: Citi, 교보증권 리서치센터

[도표 48] 미국 PCE 물가



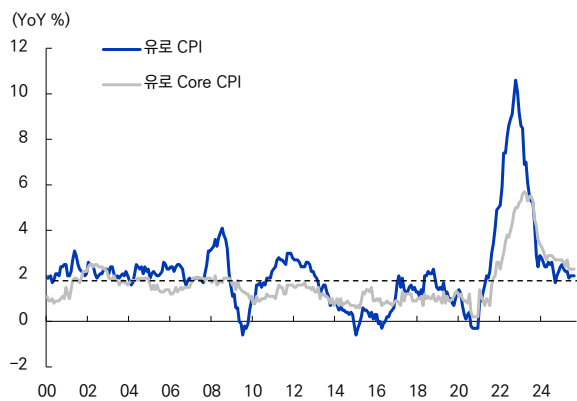
자료: BEA, 교보증권 리서치센터

[도표 49] 미국 비농업 고용자수 및 실업률



자료: 미국 노동부, 교보증권 리서치센터

[도표 50] 유로존 소비자물가 상승률



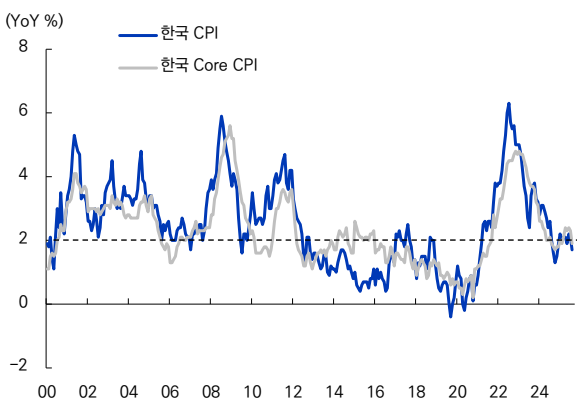
자료: Eurostat, 교보증권 리서치센터

[도표 51] 유로존 실업률



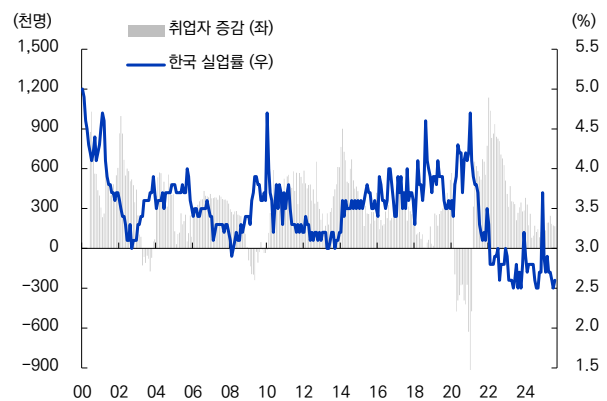
자료: Eurostat, 교보증권 리서치센터

[도표 52] 한국 소비자물가 상승률



자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

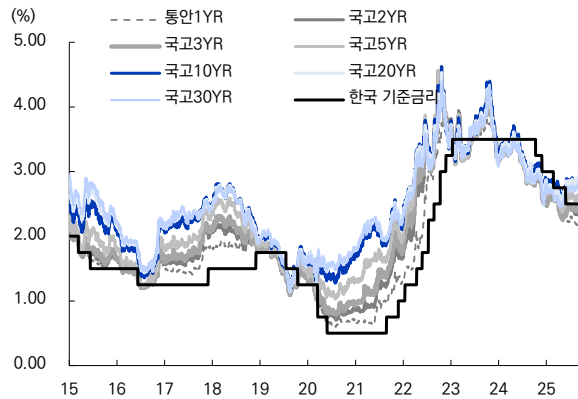
[도표 53] 한국 실업률 및 취업자수 증감



자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

국내외 채권금리

[도표 54] 한국 기준금리 및 국고채 수익률



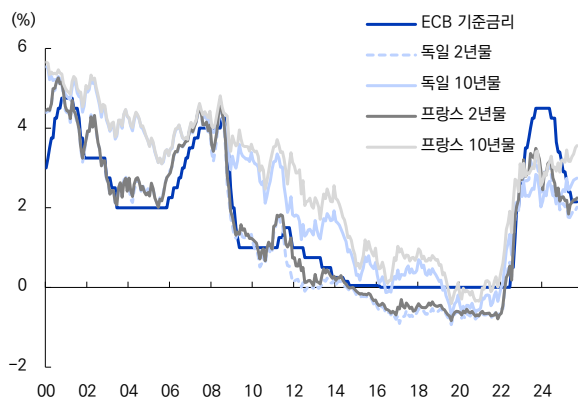
자료: 인포맥스, 교보증권 리서치센터

[도표 55] 미국 기준금리 및 국채 수익률



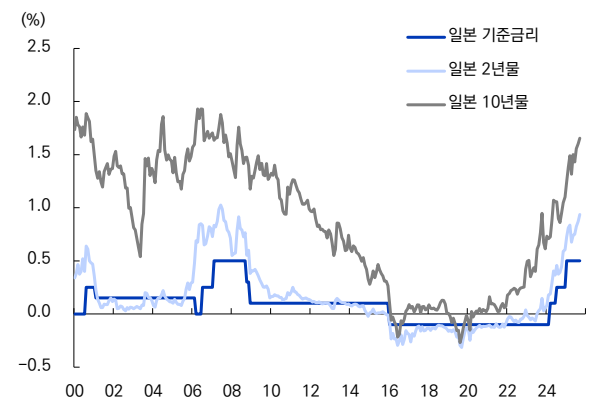
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 56] ECB 기준금리 및 독일, 프랑스 국채 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 57] 일본 기준금리 및 국채 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 58] 브라질 기준금리 및 국채 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

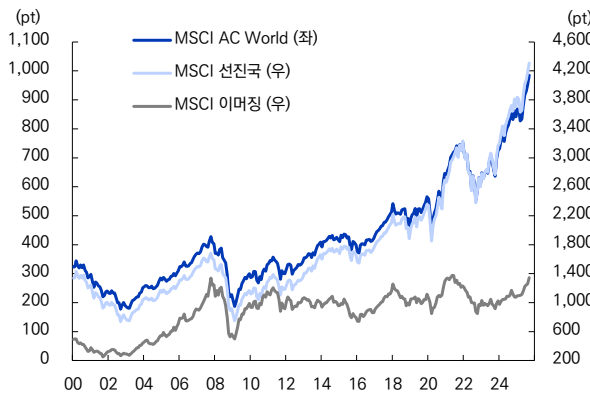
[도표 59] 멕시코 기준금리 및 국채 수익률



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

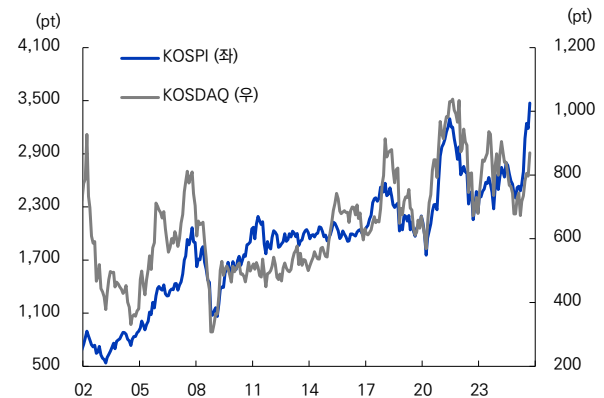
국내외 주가지수

[도표 60] MSCI AC World, 선진국, 이머징 지수



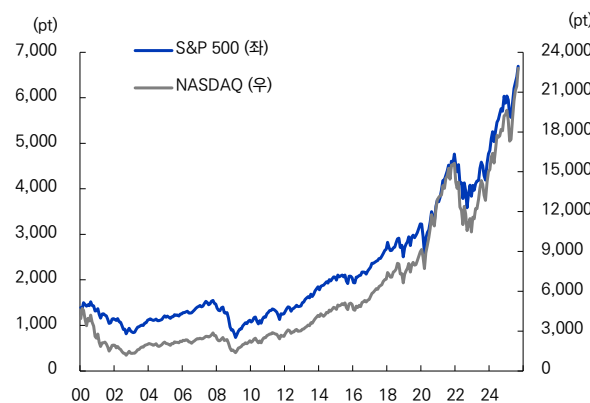
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 61] KOSPI, KOSDAQ 지수



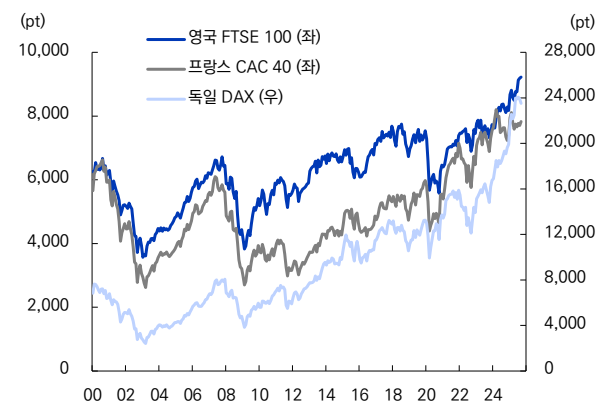
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 62] 미국 S&P 500, NASDAQ 지수



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 63] 영국 FTSE 100, 독일 DAX, 프랑스 CAC 40 지수



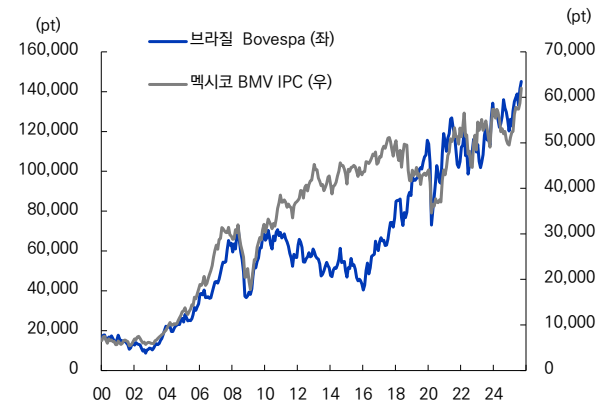
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 64] 일본 NIKKEI 225, 중국 상해종합지수



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 65] 브라질 BOVESPA, 멕시코 BMV IPC 지수



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

상품 및 환율 동향

[도표 66] 달러인덱스 및 유로/달러 환율



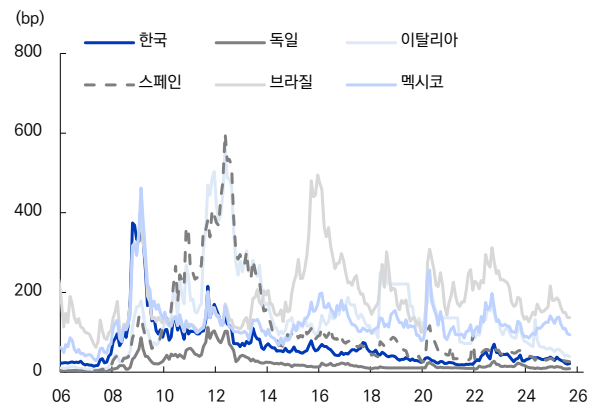
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 67] 원/달러 및 엔/달러 환율



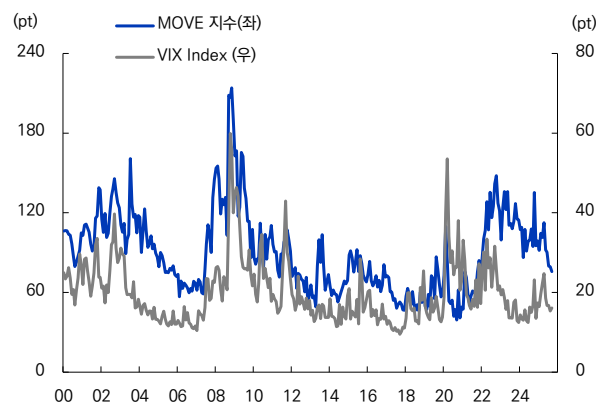
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 68] 글로벌 CDS 프리미엄(5YR)



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 69] MOVE 및 VIX 지수



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 70] CRB 지수



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 71] 평균유가 및 금 가격



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

주: 평균유가는 WTI, Brent, Dubai 유가 평균

10 월 주요 경제지표 발표 일정

일	화	수	목	금
		1	2	3
		만기 1조 4782억 美 8월 건설지출 美 9월 자동차판매 美 9월 제조업 구매 관리자 지수 美 9월 ADP 고용지표 美 9월 ISM 제조업지수 中 9월 비제조업 & 제조업 PMI 中 9월 Caixin 제조업 PMI EU 9월 구매관리자 지수 EU 9월 소비자물가(HICP) 잠정치	만기 11조 3483억 국채만기 2조 통안만기 6조 2400억 통안계정 만기 2000억 韓 9월 소비자물가동향 韓 8월 국제수지(잠정) 美 8월 공장주문 美 주간 실업수당 청구건수 EU 8월 고용동향(실업률)	만기 2000억 美 9월 실업률 美 9월 ISM 비제조업지수 中 9월 Caixin 서비스업 PMI EU 8월 생산자물가
6	7	8	9	10
만기 7588억 EU 8월 소매판매	만기 1조 9510억 美 8월 무역수지 中 9월 무역수지	만기 5889억 자준일 <u>호주 RBA 통화정책회의</u>	만기 2720억 美 8월 도매 재고판매 美 주간 실업수당 청구건수	만기 4조 8043억 통안만기 6300억 한은 RP 환매도 7조 5000억 통안계정 만기 2000억 美 10월 미시간대 소비자 신뢰지수(잠정치) 美 9월 재정수지 中 9월 CPI & PPI
13	14	15	16	17
만기 4조 9229억	만기 2조 8842억 통안만기 7200억	만기 9601억 韓 8월 통화 및 유동성 美 10월 뉴욕 제조업 지수 美 9월 소비자 물가 EU 8월 산업생산	만기 2조 2203억 韓 2/4분기 자금순환(잠정) 美 10월 주택시장 지수 美 10월 필라델피아 연준지수 美 8월 기업재고 美 9월 생산자물가 美 9월 소매판매 美 주간 실업수당 청구건수 EU 8월 무역수지	만기 2조 7675억 韓 9월 고용동향 韓 상반기 경제통화별 수출 입(잠정) 韓 9월 수출입물가 및 무역 지수 美 7월 산업생산 美 9월 수출입물가 美 9월 신규 주택 착공건수 中 3Q GDP 中 9월 산업생산 & 소매판매 EU 9월 소비자물가(HICP)
20	21	22	23	24
만기 2조 6596억 美 9월 경기선행지수	만기 2조 1572억 통안만기 6000억	만기 1조 8835억 韓 9월 생산자물가지수(잠정)	만기 2조 191억 <u>韓 금통위</u> 美 9월 기준주택판매 美 주간 실업수당 청구건수	만기 3조 457억 美 10월 미시간대 소비자 신뢰지수(확정치) 美 9월 신규 주택판매 EU 10월 구매관리자 지수(잠정치)
27	28	29	30	31
美 9월 내구재주문	韓 10월 소비자동향조사 결과 韓 3/4분기 실질 국내총생산(속보) 美 10월 컨퍼런스보드 소비자신뢰 지수 美 8월 주택가격지수	韓 2024년 연간 기업경영분석 결과 韓 10월 BSI 및 ESI <u>美 FOMC</u>	美 3Q GDP(1st Est.) 美 주간 실업수당 청구건수 <u>日 BOJ 통화정책회의</u> <u>ECB 통화정책회의</u> EU 25년 3분기 pGDP(잠정치) EU 9월 고용동향(실업률)	韓 9월 산업활동동향 韓 9월 금융기관 가중평균금리 美 10월 사카고 PMI 美 3Q 고용비용 지수 美 9월 개인소득 및 개인지출 EU 10월 소비자물가(HICP) 잠정치

자료: Bloomberg, 본드웹, 연합인포맥스, 교보증권 리서치센터 / 주1: 상기 일정은 변경될 수 있습니다. / 주2: 현지시간 기준