MARKIVE

MACRO RESEARCH

2026 년 11 월 4 일 | 미국 정치경제와 한국 시장

미국 중간선거 이후 한국 시장은 무엇을 봐야 할까

통상 압력과 반도체 주문, 한미 금리차의 파급 경로

CONTENTS

01 새 의회의 구성이 미국 기업의 정책 환경에 미치는 영향

02 한국과 대만의 경상흑자가 통상 협상으로 이어지는 경로

03 데이터센터 인허가 지연이 한국 반도체 수주에 미치는 영향

04 유가와 AI 투자의 조합에 따른 연준의 정책 판단

05 한국의 금리 전망과 한미 금리차의 파급 경로

06 시장가격에 반영된 기대를 읽는 방법

07 결론과 전망을 바꿀 조건

A 자료 기준과 자체 계산

정보 기준일 2026.11.04. 17:00

thisismarkive.com

MARKIVE VIEW

한국 기업에는 투자 입지와 납기, 한국은행에는 한미 금리차가 중요하다

미국 중간선거 개표를 토대로 주요 언론은 민주당이 상·하원에서 모두 다수당이 될 것으로 판정했다. 차기 의회가 출범하면 공화당 대통령은 입법을 위해 민주당의 협조를 얻어야 하고, 민주당 역시 대통령의 거부권을 고려해야 한다. 이 글은 그 상호 견제가 새로운 세금이나 규제를 도입하는 속도를 늦출 수 있다고 본다. 미국 기업에는 향후 세금과 규제를 예측하기 쉬워진다는 점에서 긍정적이다. 한국 시장에 미치는 영향은 별도로 판단할 필요가 있다. 대미 설비투자 요구, 데이터센터의 전력 공급 여력, 한미 통화정책의 시차가 한국 기업과 채권시장에는 더 직접적인 변수다.[1]

한국 반도체의 중심 시나리오는 신규 데이터센터의 착공과 관련 반도체의 출하 시점이 이연되는 경로다. 규제 부담이 덜한 지역에서 고객사가 같은 규모로 투자를 이어갈 수 있다면 미국 전체의 반도체 수요 감소는 제한적일 수 있다. 다만 대체 부지의 전력을 확보하지 못하거나 고객사가 설비투자 규모 자체를 축소하면 이 판단은 달라진다. 금리에서는 미국 경제의 견조한 성장세와 에너지 물가 부담을 근거로 12 월 연준의 추가 인상 가능성을 열어 둔다. 한국은 재정 여건상 장기금리 상승 충격을 일부 완충할 수 있지만, 원화 약세가 수입물가에 미칠 상방 압력까지 같은 이유로 과소평가할 수는 없다.

표 1. 선거 이후 한국 시장의 중심 판단

경로	MARKIVE 의 판단	판단을 바꿀 계기
미국 통상정책	전면적인 관세 확대보다 국가별 대미 설비투자 요구에 무게를 둔다.	포괄적 관세의 실제 시행 또는 협정 조건의 변경
한국 반도체	신규 부지의 인허가 지연은 총수요보다 납기와 분기별 매출 인식 시점에 먼저 영향을 준다.	대체 부지 확보 실패와 고객사의 서버 발주량 축소
한미 금리	고유가와 견조한 투자가 이어지면 미국의 추가 인상이 가능하다. 한국에는 환율을 거친 수입물가 경로가 남는다.	에너지 이외 물가의 둔화, AI 투자 축소 또는 원화 안정

[1] 연합뉴스, 미국 중간선거 상·하원 판세

01 · US CONGRESS

새 의회의 구성이 미국 기업의 정책 환경에 미치는 영향

11 월 4 일 오후(한국시간) 주요 언론은 민주당이 상·하원 다수를 확보할 것으로 판정했다. 이 글은 최종 의석수보다 차기 의회와 공화당 대통령이 어떻게 정책을 조율할지에 주목한다.[2]

민주당이 증세안을 의결해도 대통령이 거부권을 행사하면 상·하원에서 각각 투표자 3 분의 2 가 찬성해야 재의결할 수 있다. 대통령도 감세나 지출 확대에 법 개정이 필요하면 의회의 협조를 얻어야 한다. 이러한 상호 견제가 정치적 교착으로 이어지면 기업은 세금과 규제의 급격한 변화를 덜 우려하게 된다. 다만 예산 협상까지 막히면 정부 조달에 의존하는 기업에는 사업 지연 비용이 발생한다.[3]

선거 전 양원의 전망은 달랐다. 블룸버그의 11 월 2 일 화면에서 민주당 다수 확보 가능성은 하원 93.2%, 상원 71.0%였다. 같은 승리라도 사전에 예상한 정도에는 22.2%포인트 차이가 있었다.[4]

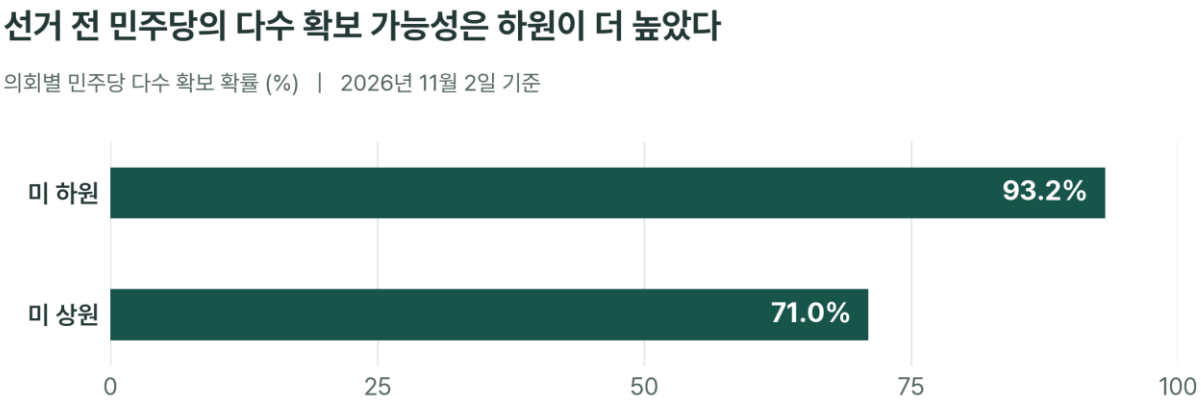


그림 1. 선거 직전 민주당의 양원별 다수 확보 가능성. 자료: Bloomberg Finance L.P., Tom Orlik

선거 이후의 주가 상승과 분점정부의 효과는 구분해야 한다

J.P.모건자산운용 집계에서 1950 년 이후 중간선거 뒤 12 개월 S&P 500 수익률은 모두 양수였고, 평균 상승률은 약 15%였다. 그러나 모든 선거가 분점정부로 이어진 것은 아니다. 금리와 기업이익도 함께 변했기 때문에 이 평균을 교착의 독립적 효과나 이번 선거 뒤의 기대수익률로 쓰기 어렵다.[5]

국내 입법이 어려워지면 트럼프 행정부가 외교·통상에 더 무게를 둘 수 있다. 그렇더라도 이란과의 확전이나 전면적 관세 인상은 유가와 수입물가를 통해 미국 가계에도 부담을 준다. 분점정부 출현만으로 그 가능성이 높아졌다고 단정할 근거는 약하다.

[2] 연합뉴스, 미국 중간선거 상·하원 판세

[3] 미 의회조사국, The Presidential Veto and Congressional Procedure

[4] Bloomberg Finance L.P. Tom Orlik

[5] J.P. Morgan Asset Management, How do markets perform post-midterms?

02 · TRADE POLICY

한국과 대만의 경상흑자가 통상 협상으로 이어지는 경로

한국 투자자에게는 미국이 모든 교역국에 같은 관세를 다시 올리는 경우보다, 한국과 대만을 상대로 현지 설비투자를 요구하는 경우가 더 현실적인 위험이다. 미국 역시 AI 인프라 확충을 위해 두 나라의 반도체 공급망이 필요하다. 수입을 제한해 미국 내 고객사의 조달 비용까지 높이기보다, 시장 접근 조건을 협상할 때 일부 생산능력을 미국에 배치하도록 요구할 유인이 크다. 한미 정상회담의 대미 투자 약정과 관세 조건, 미 무역대표부(USTR)의 대만 협정 설명은 설비투자와 통상을 연계해 다룬 선례다.[6]

2026 년 상반기 대세계 경상수지 흑자는 한국 1,910.1 억 달러, 대만 1,210.3 억 달러였다. 반면 미국이 협상에서 문제 삼을 수 있는 양자 무역수지는 최근 두 나라에서 서로 다른 방향으로 움직였다. 그림 2 는 거래 상대와 기간을 일치시켜 두 나라의 대미 상품·서비스 흑자만 비교한다.[7]

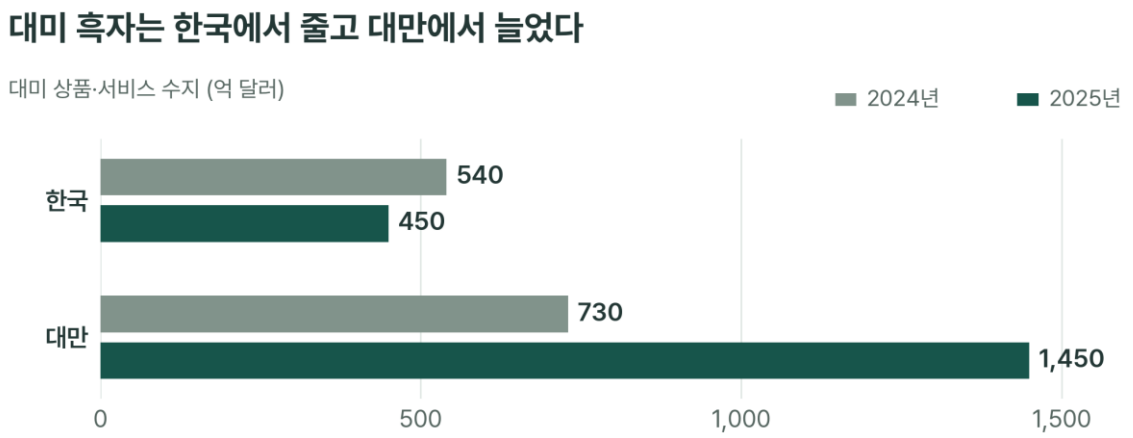


그림 2. 한국과 대만의 대미 상품·서비스 흑자. 2024 년과 2025 년, 억 달러. 두 해 동안 한국은 90 억 달러 감소했고 대만은 720 억 달러 증가했다. 자료: 미 재무부 2026 년 7 월 환율보고서[8]

두 나라의 대세계 경상흑자가 모두 크다고 해서 대미 교역 수지가 같은 방향으로 움직인 것은 아니다. 2025 년 한국의 대미 상품·서비스 흑자는 전년보다 90 억 달러 줄어든 반면, 대만은 720 억 달러 늘었다. 전체 경상수지에는 미국 외 지역과의 교역, 서비스와 본원소득 거래도 포함된다. 따라서 한국의 경상흑자 확대를 대미 상품 수출 증가와 동일시하면 협상의 출발점부터 달라진다.[9]

그럼에도 대규모 경상흑자는 미국이 현지 투자 확대를 요구할 때 제시할 수 있는 정치적 명분이 된다. 향후 점검할 지점은 흑자 규모 자체보다 공식 협상문에서 요구하는 대미 투자 규모, 대상 품목, 관세 적용 조건의 변경 여부다. 요구 수준이 미국 내 생산설비 구축에 그친다면 한국 기업에는 글로벌 생산지와 자본 배분의 문제가 된다. 반면 특정 반도체의 미국 시장 접근이 실제로 제한된다면 출하 물량과 수익성의 문제로 넘어간다. 현시점에 두 경로를 동일한 매출 감소 충격으로 처리할 근거는 없다.

[6] 백악관, 한미 정상회담 공동 팩트시트 / 미 무역대표부, 미·대만 상호무역협정 팩트시트

[7] 미 재무부, 주요 교역국 거시경제·환율정책 보고서 / 한국은행, 2026 년 6 월 국제수지(잠정) 기자설명회 / 대만 중앙은행, Balance of Payments, Q2 2026

[8] 미 재무부, 주요 교역국 거시경제·환율정책 보고서

[9] 미 재무부, 주요 교역국 거시경제·환율정책 보고서

03 · AI INFRASTRUCTURE

데이터센터 인허가 지연이 한국 반도체 수주에 미치는 영향

데이터센터가 들어서는 지역에서 주민들이 묻는 것은 전력과 용수 비용을 누가 부담하느냐는 것이다. 연방의 AI 육성 기조가 이어져도 주정부와 카운티는 인허가를 통해 신규 착공 속도를 늦출 수 있다.

개별 지역의 인허가 지연과 미국 전체의 설비투자 위축은 다르다

메릴랜드주 프레더릭 카운티는 2026 년 7 월 신규 개발 신청을 중단했고, 9 월에는 기한을 2027 년 7 월 1 일까지 연장했다. 공사 중인 시설은 계속 짓도록 했다. 선거 전 결정이지만, 규제를 어느 단계에 적용하느냐에 따라 기존 사업과 신규 사업의 영향이 달라진다는 점을 보여준다.[10]

아마존은 8 월 루이지애나주에 세 번째 캠퍼스를 추가하며 투자 계획을 120 억 달러에서 180 억 달러로 늘렸다. 해당 금액을 메릴랜드 사업의 이전분으로 해석할 근거는 없다. 기업이 부지를 바꿔도 전력 연결에는 시간이 필요하다. IEA 에 따르면 데이터센터 건설에는 통상 1~3 년, 신규 전력망의 계획·인허가·완공에는 5~15 년이 걸린다.[11]

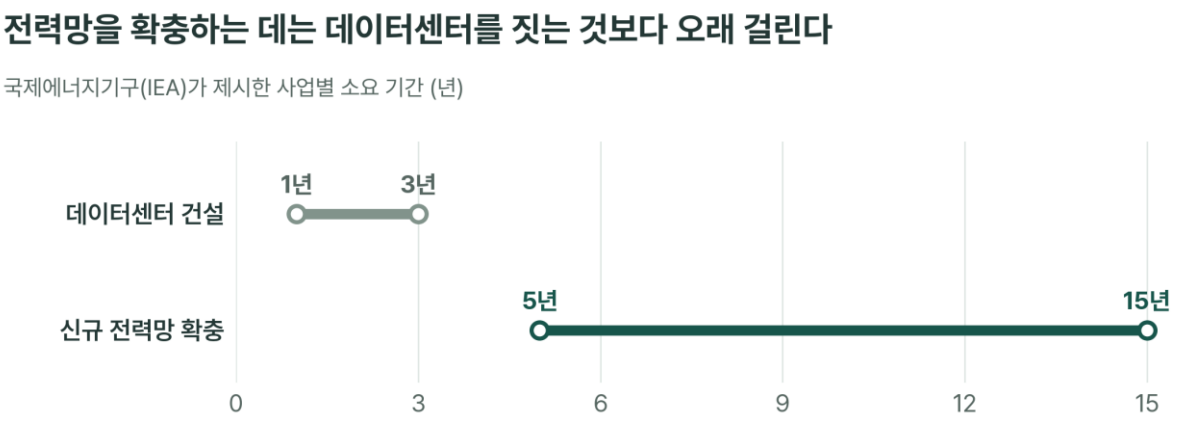


그림 3. 데이터센터와 신규 전력망의 사업 소요 기간. 단위는 년이다. 데이터센터 건설과 전력망 계획·인허가·완공에 대한 IEA 의 일반적 범위이다. 자료: IEA, Electricity 2026[12]

톰 올릭은 주 단위 규제가 데이터센터 건설과 한국산 칩 수요를 둔화시킬 가능성을 제시했다. 권효성 박사는 신규 사업에 영향이 집중되며 기업이 부지를 바꿀 수 있다는 점을 짚었다. 같은 규모의 서버를 다른 주에 설치하면 분기 출하는 밀려도 누적 물량은 유지될 수 있다. 반면 고객사가 가동 규모를 줄이거나 발주를 취소하면 총수요도 감소한다.[13]

SK 하이닉스는 10 월 28 일 3 분기 실적 발표에서 6 세대 고대역폭메모리(HBM4) 출하가 본격화됐다고 밝혔다. 이 수치로 개별 부지의 발주 변경을 추적할 수는 없다. 대체 부지의 착공까지 반복해서 밀리고 고객사의 설비투자와 서버 발주량이 함께 감소하면 납기 지연을 중심에 둔 판단을 수정할 필요가 있다.[14]

[10] 미 메릴랜드주 프레더릭 카운티, Data Centers

[11] 아마존, 루이지애나 데이터센터 투자계획 확대 / 국제에너지기구(IEA), Electricity 2026, Grids

[12] 국제에너지기구(IEA), Electricity 2026, Grids

[13] 금융투자협회·블룸버그, 미국 중간선거 및 거시전망 웨비나

[14] SK 하이닉스, 2026 년 3 분기 실적 발표

04 · FED OUTLOOK

유가와 AI 투자의 조합에 따른 연준의 정책 판단

대통령과 의회가 서로 견제해 새 법안 처리가 늦어져도 기업은 어디에 얼마나 투자할지 결정해야 하고, 누군가는 여전히 기름을 사야 한다. 연준의 12 월 금리 결정을 앞두고 AI 기업들이 설비투자를 얼마나 이어갈지, 유가 상승이 휘발유를 넘어 다른 상품과 서비스 가격으로까지 번질지 살펴볼 필요가 있다.

미국의 3 분기 실질 GDP(속보치)는 전기 대비 연율 3.4% 증가했다. 9 월 소비자물가(CPI)는 전년 동월보다 3.7%, 개인소비지출(PCE) 물가지수는 3.6% 상승했다. 연준은 10 월 28 일 정책금리를 3.75~4.00%로 동결했지만, 두 위원은 0.25%포인트 인상을 선호했다. 이 조합은 실물경제가 추가 긴축을 감당할 여력이 있다는 판단을 뒷받침한다. 다만 3 분기 성장률은 이미 발생한 지출을 집계한 결과이므로, 그것만으로 12 월 인상을 예고할 수는 없다.[15]

12 월 금리 결정에서 중요한 것은 에너지 가격 충격이 설비투자 수요와 결합하는 방식이다. 유가 상승의 여파가 휘발유에 그치고 기업의 투자 수요마저 둔화되면 추가 긴축의 실익은 작아진다. 반면 높은 에너지 비용이 다른 상품과 서비스 가격으로 전이되고 AI 기업이 자금을 조달해 설비투자를 계속 늘린다면 인상을 미룰 이유가 줄어든다. MARKIVE 는 후자의 조건이 유지될 때 12 월 인상과 이후 추가 긴축 가능성에 무게를 둔다.

표 2. 블룸버그의 조건부 시나리오와 MARKIVE 의 판단 기준

강연의 가정	연준이 마주하는 상황	확인할 조건
유가 120~130 달러 · AI 투자 견조	물가 상방 압력이 커져 12 월과 2027 년 추가 인상 가능성이 높아진다.	에너지 이외 품목으로의 물가 전이, 대형 기술기업의 설비투자 지속
유가 60~70 달러 · AI 투자 견조	에너지발 물가 부담이 낮아져 추가 인상을 서두를 필요가 줄어든다.	유가 안정세의 지속 여부, 근원물가의 동반 둔화 여부
유가 상승 · AI 자산가격 급락	물가 대응과 신용·투자 위축 우려가 충돌해 정책 방향을 단정하기 어렵다.	기술주 조정이 실제 회사채 조달 여건 악화와 설비투자 축소로 번지는지 여부

미국 장기금리는 국채의 수급 주체와 함께 살펴야 한다

연준이 정책금리를 동결해도 장기 국채 금리는 상승할 수 있다. 향후 단기금리 경로가 더 높을 것으로 예상하거나, 투자자가 장기채 보유 위험에 대해 더 큰 기간 프리미엄을 요구하면 장기 차입비용이 올라간다. 정치적 교착이 신규 세제 개편과 지출 입법을 늦춰도, 기발행 국채의 차환 수요와 기존 발행 부담은 남는다.

베이비붐 세대가 저축을 쌓는 단계에서 은퇴 후 소비 단계로 이동한다는 관찰은 이 장기금리 수급 경로에서 검토할 수 있다. 다만 소비 지출이 늘었다고 해서 해당 세대의 장기 국채 보유액이 줄었다는 결론이 도출되지는 않는다. 미 재무부 차입자문위원회(TBAC)에서도 고령층에 자산이 집중되고 이들이 채권을 더 많이 보유하는 성향이 오히려 국채 수요를 뒷받침할 수 있다는 견해가 제시됐다. 세대별 국채 보유와 만기별 매수 자료가 확인되지 않은 상태에서 이 요인을 미국 장기금리 상승의 확정적 원인으로 채택하지는 않는다.[16]

[15] 미 경제분석국(BEA), 2026 년 3 분기 GDP 속보치 / 미 연준, 10 월 FOMC 성명 / 미 경제분석국(BEA), 2026 년 9 월 개인소득·지출 / 미 노동통계국(BLS), 2026 년 9 월 소비자물가지수

[16] Bloomberg Tom Orlik / 미 재무부 차입자문위원회, 재무장관 제출 보고서

05 · KOREA RATES

한국의 금리 전망과 한미 금리차의 파급 경로

10 월 22 일 MARKIVE 는 국내 물가·가계부채·환율을 근거로 한국 기준금리가 11 월 3.25%, 2027 년 1 분기 3.50%에 이른 뒤 적어도 상반기까지 유지될 것으로 전망했다. 환율은 다뤘지만 연준이 올리고 한국은행이 동결할 때, 벌어진 금리차가 수입물가와 다음 금리 결정에 미치는 과정은 별도로 검토하지 않았다.[17]

한국은행은 7 월 16 일과 8 월 27 일 각각 0.25%포인트 인상해 기준금리를 3.00%로 높였다. 연준은 9 월 16 일 목표범위를 3.75~4.00%로 올렸다. 미국 상단 기준 금리차는 7 월 초 1.25%포인트에서 8 월 말 0.75%포인트로 좁아졌다가 9 월 1.00%포인트로 확대됐다. 10 월에는 양국 모두 동결했다. 한은 총재는 선제 인상 덕에 국내 금융·외환시장이 비교적 안정됐다고 평가했다.[18]

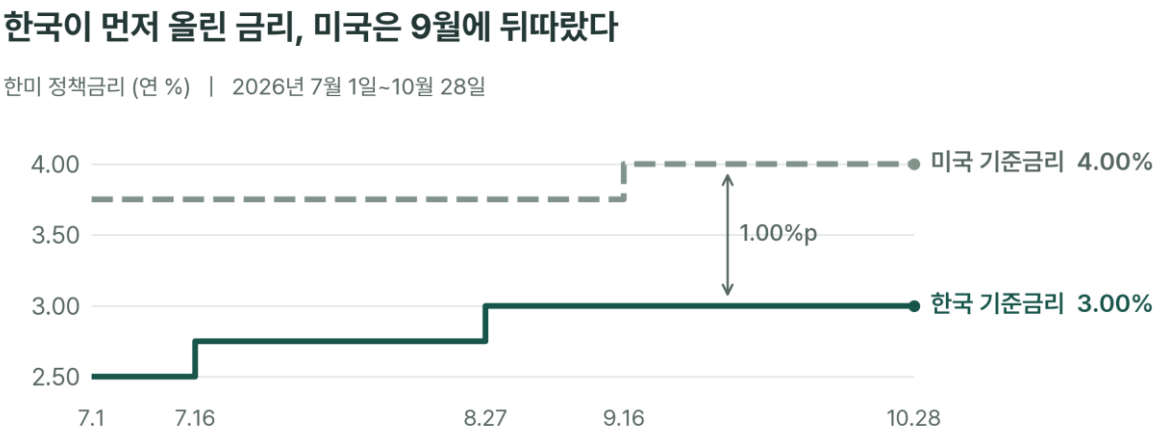


그림 4. 한미 기준금리와 금리차. 2026 년 7 월 1 일~10 월 28 일, 연 %. 8 월 말 0.75%포인트였던 차이는 9 월 미국 인상 뒤 1.00%포인트로 확대됐다. 자료: 한국은행·미 연준.[19]

10 월 말 수준에서 미국만 0.25%포인트 인상하면 금리차는 1.25%포인트로 벌어지고, 양국이 같은 폭으로 올리면 1.00%포인트로 유지된다. 미국만 올릴 때 달러 자산의 상대적 매력이 커지고 원화까지 약해지면, 같은 가격의 원유를 수입하는 데 더 많은 원화가 든다. 반대로 수출대금 유입 등으로 원화가 안정되면 수입물가로의 파급도 작아진다. 금리차만으로 한국의 인상을 예고하기는 어렵다.

국고채 장기금리는 별도로 볼 필요가 있다. IMF 는 한국의 2026 년 GDP 대비 일반정부부채(D2) 비율 전망을 4 월 54.4%에서 10 월 47.3%로 낮췄다. 명목 GDP 가 커지면 부채비율의 분모가 커진다. 7.1%포인트는 같은 해 전망치의 차이이며 실제 부채 감소폭은 아니다. 한은도 견조한 거시·재정 여건이 국내 장기금리 상승 폭을 제한했다고 평가했다. 재정 여건이 충격을 완충하더라도 환율과 수입물가가 한국은행에 주는 부담은 남는다.[20]

첫 보고서의 국내 물가와 가계 상환 부담에 더해 미국의 추가 인상, 원화의 반응, 에너지 이외 품목으로의 가격 전이를 점검한다. 세 요인이 맞물리면 높은 금리가 오래 유지될 가능성이 커진다. 반대로 환율과 수입물가가 안정되면 한은은 국내 여건에 맞춰 속도를 조절할 수 있다.

[17] MARKIVE, 한국의 금리는 얼마나 더 오르고 얼마나 오래 유지될까

[18] 미 연준, 10 월 FOMC 성명 / 한국은행, 10 월 통화정책방향 관련 총재 기자간담회 / 미 연준, 9 월 FOMC 성명 / 한국은행, 한국은행 기준금리 추이

[19] 미 연준, 10 월 FOMC 성명 / 한국은행, 10 월 통화정책방향 관련 총재 기자간담회 / 미 연준, 9 월 FOMC 성명 / 한국은행, 한국은행 기준금리 추이

[20] 한국은행, 10 월 통화정책방향 관련 총재 기자간담회 / 기획예산처, IMF 10 월 재정모니터의 한국 일반정부부채 전망

06 · MARKET EXPECTATIONS

시장가격에 반영된 기대를 읽는 방법

선거 이후의 거시 전망을 세운 뒤에는 그 전망이 현재 시장가격에 반영된 기대와 얼마나 다른지 살펴야 한다. 국제유가와 주가지수는 매 거래일 관찰할 수 있지만, 시장 참여자들은 아직 발생하지 않은 공급 차질 위험이나 수년 뒤의 기업이익까지 반영해 현재 가격을 결정한다. 따라서 투자 판단의 출발점은 일간 등락률보다 현재 가격에 전제된 시나리오가 무엇인지 확인하는 데 있다. 실제 사건이 예상대로 전개되더라도 그 가능성을 시장가격에 이미 충분히 반영해 두었다면 당일 가격 변화는 제한적일 수 있다.

표 3. 기준시점 주요 지표와 시장가격에 내재된 질문

지표	관측치와 시점	얻을 수 있는 내용
브렌트유 근월 선물	배럴당 103.60 달러 · 11 월 3 일 정산	투자자들은 현재 진행되고 있는 이란 전쟁에 대해 어떻게 예측하고 있는가?
나스닥종합지수	25,372.01 포인트 · 11 월 3 일 정규장 종가	투자자들은 AI 산업의 미래에 대해 어떻게 평가하고 있는가?
미국 CPI	9 월 전체 CPI 전년 동월비 +3.7%	휘발유 가격 상승은 다른 상품과 서비스 가격으로도 번졌는가?

두 시장가격은 미국 현지 11 월 3 일 기준. 양원 판세가 드러나기 전의 값. CPI 는 10 월 14 일 발표된 9 월 실적이다.[21]

유가에는 잠재적 공급 차질에 대한 위험 보상도 반영된다

이란과의 지정학적 긴장이 현 수준에서 유지될 것이라는 판단과 높은 유가는 모순되지 않는다. 급격한 공급 차질이 발생할 확률을 낮게 보더라도 실제 차질 시 입을 손실이 크면, 정유사나 수입업체는 미리 높은 가격을 지불하고 물량을 확보하려 할 수 있다. 동시에 같은 선물 가격에는 실제 선적량과 재고, 해상 운임, 원유 실물 수요도 함께 반영된다. 따라서 브렌트유 103.60 달러에서 확전 확률 하나만을 역산할 수는 없다. 원유 선적이 차질 없이 유지되는데도 높은 가격이 이어지는지, 실물 수급 지표와 선물 가격이 함께 움직이는지를 대조하면 시장이 어떤 위험을 더 비싸게 평가하고 있는지 검토할 수 있다.[22]

블룸버그가 제시한 선적 자료에서도 실물과 기대의 차이를 확인할 단서가 있다. 원유·콘덴세이트의 7 일 평균 선적량은 이란 전쟁 발발 직후 급감했다가 9 월 말에는 2025 년 원유 수출 추정 평균인 일일 1,770 만 배럴에 다시 근접했다. 같은 시기 석유제품 선적량은 2025 년 평균인 일일 700 만 배럴을 밑돌았다. 원유 선적이 회복되더라도 제품 공급의 회복 속도와 앞으로의 공급 차질에 대한 우려는 다를 수 있다. 그림 5 의 수량만으로 유가에 포함된 위험 보상이나 확전 확률을 분리해 낼 수는 없다.[23]

[21] 미 노동통계국(BLS), 2026 년 9 월 소비자물가지수 / Reuters, Oil prices ease to settle near 4-week low on hopes peace talks will end wars / Nasdaq·세인트루이스 연은 ALFRED, Nasdaq Daily Index Data

[22] Reuters, Oil prices ease to settle near 4-week low on hopes peace talks will end wars

[23] Bloomberg Tom Orlik



그림 5. 원유와 석유제품의 대외 선적량(백만 배럴/일). 점선은 2025 년 추정 평균이다. 자료: Bloomberg Economics Tom Orlik, Vortexa·Kpler.[24]

나스닥 지수에는 AI 투자 지속과 투자 회수에 대한 기대가 함께 반영된다

데이터센터가 계속 증설된다는 전망만으로 기술주의 추가 상승을 예상할 수는 없다. 투자자들이 대규모 설비투자를 이미 기본 전제로 삼았다면, 현재 주가를 설명하는 핵심 변수는 그 투자가 향후 몇 년 안에 얼마의 현금흐름으로 회수될지다. 기업 이익이 늘어나도 시장이 미리 반영한 기대 수준에 미치지 못하면 주가는 조정받을 수 있다. 시중금리 상승으로 미래 이익의 현재가치가 낮아지는 경우에도 이익 전망이 유지된 채 주가가 하락할 수 있다.

나스닥종합지수는 AI 관련 기업만으로 구성되지 않으므로 일간 등락을 단일 투자 심리만으로 설명하기 어렵다. 고객사의 설비투자 계획이 유지됐는지, 이익 전망치가 달라졌는지, 같은 시점의 할인율이 움직였는지를 함께 살펴야 한다. 한국 반도체 업종에도 같은 구분을 적용할 수 있다. 고객사의 중장기 수요가 유지되더라도 단기 납기 지연이 당기 실적에 미칠 영향과, 한국 기업의 주가가 그 영향을 이미 얼마나 반영하고 있는지는 각각 따져봐야 한다.

소비자물가(CPI)는 시장의 물가 우려를 실현된 물가와 대조하는 지표다

9 월 미국 휘발유 가격은 계절조정 전월비 9.1% 상승해 당월 전체 CPI 상승분의 절반 이상을 설명했다. 에너지 가격 충격이 가계 지출 부담에 도달한 경로다. 이후 발표에서는 에너지에 집중된 가격 상승이 다른 상품과 서비스 품목으로 얼마나 확산됐는지가 중요하다. 연준의 장기 2% 물가목표는 PCE 물가지수 기준이지만, CPI 는 시장이 예상한 물가 압력을 실제 소비자가 지불한 가격과 대조하는 지표로 활용한다.[25]

[24] Bloomberg Tom Orlik

[25] 미 경제분석국(BEA), 2026 년 9 월 개인소득·지출 / 미 노동통계국(BLS), 2026 년 9 월 소비자물가지수 / 미 연준, 인플레이션 평가와 PCE 물가목표

07 · CONCLUSION

마무리

중간선거 이후 규제와 증세를 둘러싼 입법 변화가 어려워지면, 미국 기업은 중장기 세후 수익을 추정할 때 감수하는 정책 불확실성을 일부 덜 수 있다. 그러나 한국 시장이 가장 먼저 체감할 변화는 연방 의회의 입법 건수보다 미국이 현지 설비투자를 요구하는 방식과 개별 데이터센터의 실제 가동 일정이다. 현재로서는 연방 차원의 AI 정책 전환이나 반도체 총수요 급감보다 신규 사업의 착공·납기 지연에 무게를 둔다. 고객사의 대체 부지 확보와 서버 발주 유지 여부가 그 판단의 근거가 된다.

미국 금리에서는 중동 정세에 따른 유가 위험과 AI 설비투자의 지속 여부를 함께 살펴야 한다. 다만 미국의 추가 인상 여력이 한국은행의 같은 폭 인상을 뜻하지는 않는다. 한국의 장기금리에는 양호한 재정 여건이 완충 요인이 될 수 있고, 동시에 단기 통화정책에는 한미 금리차 확대와 원화 약세가 제약 요인으로 작용할 수 있다. 첫 보고서에서 충분히 다루지 못한 대외 파급 경로를 한국의 물가·가계 상환 여건과 함께 판단해야 하는 이유다.

이 중심 전망을 바꾸게 할 관측 조건은 구체적이다. 미국이 주요 교역국에 일괄 적용할 관세 조치를 실제로 시행하면 통상 위험의 범위를 넓혀야 한다. 신규 부지의 인허가 규제와 함께 전력 공급 일정 지연, 고객사의 총투자 예산 축소까지 동반되면 한국산 반도체 수요 전망을 낮춰야 한다. 반대로 국제유가가 안정되고 원화가 견조해 에너지 이외 물가로 충격이 전이되지 않으면, 미국 금리 상승이 한국 통화정책에 주는 부담을 낮춰 볼 수 있다.

끝으로 거시 전망의 방향이 맞더라도 그 판단을 통해 실제 투자 우위를 얻는지는 별개의 문제다. 이미 같은 미래를 예상한 시장 참여자들이 자산 가격에 이를 충분히 반영해 두었다면, 전망이 현실화되는 것만으로 추가 수익을 기대하기 어렵다. 국제유가와 나스닥 지수를 함께 살피는 이유는 자체적으로 세운 시나리오와 현재 시장가격에 반영된 시나리오를 비교하기 위해서다. 이 비교는 한 가지 질문에서 시작한다.

그래서 다른 사람들은 어떻게 생각하는데?

A · DATA NOTES

자료 기준과 자체 계산

2026 년 11 월 4 일 17 시(한국시간)까지 공개된 자료의 발표 당시 수치 기준. 관측 기간이 다른 통계는 합산에서 제외

부록 표 1. 관측시점과 해석 범위

항목	자료 기준	사용 범위
미국 의회	11 월 4 일 17 시(한국시간) 이전 언론 판정	차기 의회 다수당 판세. 개표 확정 의석수 제외
대외수지	한국·대만의 2026 년 상반기 경상수지 / 미 재무부의 2024·2025 년 양자 수지	경상수지와 대미 양자 수지 각각 비교. 두 수지의 합산이나 통상 압력 규모 추정 제외
미국 성장·물가	3 분기 GDP 속보치 / 9 월 CPI·PCE 물가지수	GDP 는 전기 대비 연율, 전체 물가는 전년 동월비, 휘발유 가격은 계절조정 전월비
한국 정부부채	IMF 의 4 월·10 월 전망	2026 년 부채비율 전망치 7.1%포인트 하향 조정
시장가격	11 월 3 일 브렌트유 선물 정산가 / 나스닥종합지수 종가	선거 판세가 알려지기 전 가격. 선거 효과 별도 추정 제외

계산과 해석의 범위

그림 1. 민주당의 상·하원 다수 확보 확률은 11 월 2 일 블룸버그 화면 표시값. 확률 산식 미공개

그림 2. 한국·대만의 대미 양자 수지 변화는 국가별 2025 년 수지에서 2024 년 수지를 뺀 값

그림 4. 한미 금리차는 미국 연방기금금리 목표범위 상단에서 한국 기준금리를 뺀 값. 10 월 말 상단 기준 1.00%포인트(4.00% – 3.00%), 하단 기준 0.75%포인트(3.75% – 3.00%). 환헤지 비용·실현수익률 제외

그림 5. 톰 올릭 발표자료 5 쪽의 7 일 평균 선적량으로 주별 중앙값 산출(2025.07.07.~2026.09.27., 64 주). 원유·콘덴세이트와 석유제품 합계는 각각 도표에서 읽은 근삿값. 해협 통과분 외 선적도 포함. 11 월 3 일 브렌트유 정산가와 관측 시점이 달라 선거 효과 추정에서 제외[26]

데이터센터. 지역별 사례는 인허가 규제의 적용 단계 확인에 활용. 개별 사업과 한국 기업 수주를 잇는 고객별 계약 자료 미확인. 반도체 수요 감소율·기업별 매출 영향은 추정 범위에서 제외

미국 금리. 유가 수준별 연준의 금리 경로는 웨비나 발표자의 시나리오. 한국 시장에 미치는 영향과 전망을 바꿀 조건은 MARKIVE 의 판단

[26] 금융투자협회·블룸버그, 미국 중간선거 및 거시전망 웨비나 / Reuters, Oil prices ease to settle near 4-week low on hopes peace talks will end wars

REFERENCES

참고문헌

01 연합뉴스 · 미국 중간선거 상·하원 판세

2026.11.04. 16:53(한국시간) 기준 양원 다수당 판정. 최종 의석수 제외

02 미 의회조사국 · The Presidential Veto and Congressional Procedure

대통령의 일반 거부권 행사 후 양원 재의결 절차

03 J.P. Morgan Asset Management · How do markets perform post-midterms?

2026.10.07. / 1950 년 이후 중간선거 사례와 선거 후 12 개월 S&P 500 평균 수익률

04 미 재무부 · 주요 교역국 거시경제·환율정책 보고서

2026.07. / 한국·대만의 대미 상품·서비스 수지와 대세계 경상수지

05 한국은행 · 2026 년 6 월 국제수지(잠정) 기자설명회

2026.08.06. / 상반기 경상수지 누계 잠정치(미 달러)

06 대만 중앙은행 · Balance of Payments, Q2 2026

2026.08.20. / 대만의 1·2 분기 경상수지 합계

07 백악관 · 한미 정상회담 공동 팩트시트

2025.11.13. / 대미 투자 약정액과 관세 조건. 실제 집행액 제외

08 미 무역대표부 · 미·대만 상호무역협정 팩트시트

2026.02.12. / 미·대만 통상 협상의 반도체 투자 조건

09 미 메릴랜드주 프레더릭 카운티 · Data Centers

2026.07.01. 신규 개발 신청 중단(공사 중인 사업 제외) / 09.14. 중단 기한 연장

10 아마존 · 루이지애나 데이터센터 투자계획 확대

2026.08.18. / 루이지애나 캠퍼스 추가 및 투자계획 증액. 다른 지역 사업의 이전 여부 미확인

11 국제에너지기구(IEA) · Electricity 2026, Grids

전력망 확충과 데이터센터 건설의 일반적인 소요 기간

12 SK 하이닉스 · 2026 년 3 분기 실적 발표

2026.10.28. / HBM4 출하 본격화 및 다음 분기 회사 전망

13 미 경제분석국(BEA) · 2026 년 3 분기 GDP 속보치

2026.10.29. / 3 분기 실질 GDP 성장률 속보치(전기 대비 연율)

14 미 연준 · 10 월 FOMC 성명

2026.10.28. / 연방기금금리 목표범위 및 반대 의견

REFERENCES

참고문헌 (계속)

15 미 경제분석국(BEA) · 2026 년 9 월 개인소득·지출

2026.10.29. / 9 월 PCE 물가상승률(전년 동월비)

16 미 노동통계국(BLS) · 2026 년 9 월 소비자물가지수

2026.10.14. / 9 월 전체 CPI(전년 동월비)와 휘발유 가격(계절조정 전월비)

17 금융투자협회·블룸버그 · 미국 중간선거 및 거시전망 웨비나

2026.11.04. / 톰 올릭, Midterms Rebellion, Iran War, AI Revolution, Fed Outlook. 양원별 선거 전망(2 쪽), 원유 선적 추이(5 쪽), AI·금리 도표(7~12 쪽) / 권효성 박사 질의응답 청취 메모. 시나리오별 유가 구간은 발표자 가정

18 미 재무부 차입자문위원회 · 재무장관 제출 보고서

2026.02.04. / 장기 국채 수요와 고령층의 채권 보유에 관한 시장 참가자 견해

19 한국은행 · 10 월 통화정책방향 관련 총재 기자간담회

2026.10.22. / 선제 금리 인상이 환율과 국내 장기금리에 미친 영향에 대한 총재 평가

20 미 연준 · 9 월 FOMC 성명

2026.09.16. / 연방기금금리 목표범위 0.25%포인트 인상

21 한국은행 · 한국은행 기준금리 추이

2026.07.16. 2.75%로 인상 / 08.27. 3.00%로 인상

22 기획예산처 · IMF 10 월 재정모니터의 한국 일반정부부채 전망

2026 년 GDP 대비 일반정부부채(D2) 비율에 대한 4 월·10 월 전망치 비교

23 MARKIVE · 한국의 금리는 얼마나 더 오르고 얼마나 오래 유지될까

2026.10.22. / 한국 기준금리 전망과 원화 환율 분석

24 Reuters · Oil prices ease to settle near 4-week low on hopes peace talks will end wars

2026.11.03. / 브렌트유 근월 선물 정산가(미 달러/배럴)

25 Nasdaq / 세인트루이스 연은 ALFRED · Nasdaq Daily Index Data

2026.11.03. / 나스닥종합지수 정규장 종가(포인트)

26 미 연준 · 인플레이션 평가와 PCE 물가목표

장기 물가목표 2%의 정의와 보조 물가지표의 역할