



Fixed Income

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



채권 Strategist 박준우, CFA
junopark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 26일 | Global Macro Strategy

하나채권

미국 중간선거 이후 금리 (feat. 분점정부)

- 11월 3일 중간선거. 민주당의 하원 탈환 유력, 상원도 우세
- 중간선거는 정책 불확실성 해소 이벤트로 선거 후 주가 상승 & 달러 약세 경향
- 금리는 선거 결과에 민감. '분점정부'로 전환 시, 재정 우려 완화 등에 금리 하락 압력

11월 3일 중간선거. 통합정부에서 분점정부로

11월 3일 미국 중간선거가 치러진다. 예측시장에 따르면 민주당의 하원 다수당 탈환 가능성이 매우 높고, 상원 다수당까지 위협하고 있다 [도표 1, 2]. 대통령과 양원 모두 공화당이 차지하는 통합정부에서 하원 혹은 양원을 민주당에 넘겨주는 '분점(Divided)정부'로 전환될 가능성이 높다. 중간선거의 금융시장, 특히 금리 영향은 (1) 중간선거가 없는 해와의 비교뿐만 아니라 (2) 중간선거 결과에 따른 차이까지 고려해야 한다.

(1) 중간선거가 없는 해 vs. 중간선거가 있는 해 [도표 6]

중간선거는 정치/정책 불확실성을 해소하는 이벤트로 인식되면서 주식의 위험 프리미엄이 낮아지는 효과를 발휘한다 [도표 3]. 이는 주가 강세와 달러 약세로 이어진다 [도표 4].

1962년 이후 총 16번의 중간선거 사례를 복기하면, 중간선거 이후 주식시장의 강세가 두드러졌다. 미국 S&P 500 지수는 중간선거 이후 3, 6, 12개월 기간 수익률이 각 6.3%, 15.6%, 13.7%로 중간선거가 없는 해의 수익률(3.7%, 4.9%, 10.3%)보다 높았다 (중앙값 기준). 특히 중간선거가 있는 해는 선거 이전 6개월 수익률이 -0.2%로 부진하고, 선거 이후 가파르게 회복되는 패턴이다. 또한 달러화 지수도 중간선거 이후 하락하는 경향이 강하다.

중간선거 이후 금리의 방향성은 다소 모호하다. 위험선호 회복으로 주가가 상승하는 점만 고려하면, 미국 국채 금리는 상승 압력이 클 것으로 예상할 수 있다. 그러나 실제 10년 금리는 중간선거 이후 3, 6개월간 27, 19bp 하락했고, 12개월 동안은 19bp 상승했다. 다만 중간선거 이전 3, 6개월에도 20bp 전후 하락한 점을 고려할 때, 당시 경기 및 통화정책에 따른 금리 하락 '추세'가 선거 이후에도 이어졌다고 해석할 여지가 크다. 따라서 중간선거 전후 금리의 변화를 일반화하기 어렵다.

(2) 중간선거가 있는 해 中 분점정부 vs. 그 외 [도표 7]

그러나 금리는 중간선거 자체보다도 중간선거 '결과'에 따라 차이가 뚜렷하다. [도표 7]은 중간선거가 있는 해에 가격 변수의 변화를 자세히 나타낸 것이다. 최근 16번의 중간선거 중 5번은 통합정부가 분점정부로 전환됐다 [도표 8]. 이렇게 분점정부로 전환되는 경우에 미국 10년 금리는 중간선거 이후에 6개월 동안 60bp 이상 하락했다. 선거 이전 6개월 동안은

금리가 27bp 상승했다는 점에서 선거 전후 금리 방향성 전환이 뚜렷하다. 반면 나머지 사례들은 선거 이후 금리 하락 폭이 제한적이었고, 그 폭도 선거 이전의 하락 폭과 유사한 수준이었다. 미국 국채 10-2년 장단기 스프레드도 분점정부로 전환된 경우 선거 이후 3, 12개월 동안 축소되면서, 그렇지 않은 시기보다 축소 압력이 강했다.

이러한 장기금리 하락과 장단기 스프레드 축소 압력은 통합 정부가 분점정부로 전환되면서 추가 감세와 지출 확대 등 강력한 재정정책에 제약이 생기면서 확장 재정과 국채 공급 부담이 완화된다는 해석에 부합한다.

과거 사례를 2026년 중간선거에 적용한다면

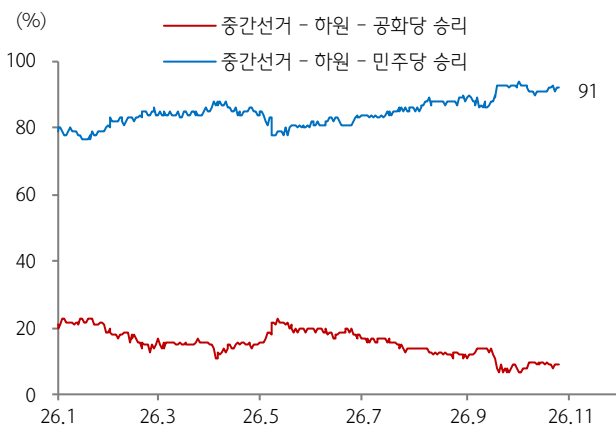
2026년 중간선거도 분점정부 가능성이 매우 높다. 이는 공화당의 재정 확대를 제약한다는 점에서 장기금리 하락 압력으로 작용할 수 있다. 민주당이 승리하는 경우 AI 데이터센터 투자에 대한 감독 및 규제가 강화될 가능성에도 주목해야 한다. 전력 요금, 인프라 비용 부담 등을 둘러싼 규제가 데이터센터 건설 속도를 지연한다면, 최근 AI 비관론과 함께 성장 기대를 낮추는 요인으로 작용할 수 있다.

다만 기존 재정적자를 축소할 가능성은 사실상 없고, 양당이 협상하는 과정에서 감세 연장 과 복지 지출을 맞교환하는 등 재정 지출이 더 늘어날 가능성도 있다. 또한 트럼프가 의회를 거치지 않고 펼칠 수 있는 관세, 전쟁 등과 같은 정책을 추진할 위험도 상존한다. 물론 가장 큰 리스크는 공화당이 예상과 달리 양원 다수당을 모두 지키면서 국방비 등 추가 재정 확대 우려가 재부각되는 경우일 것이다.

종합하면 이번 중간선거는 통합 정부가 분점정부로 전환되면서 장기금리 하방 요인으로 작용할 가능성에 무게를 둔다. 다만 과거 사례가 5번에 불과하고, 시기마다 매크로 환경이 매우 다르다. 특히나 지금은 기준금리 인상 사이클 국면이다. 모든 이벤트 분석이 그러하듯 선거 결과만으로 금리 방향성을 예측하기보다 인플레이션, 통화정책, AI 투자 사이클 등을 종합적으로 고려해야 한다.

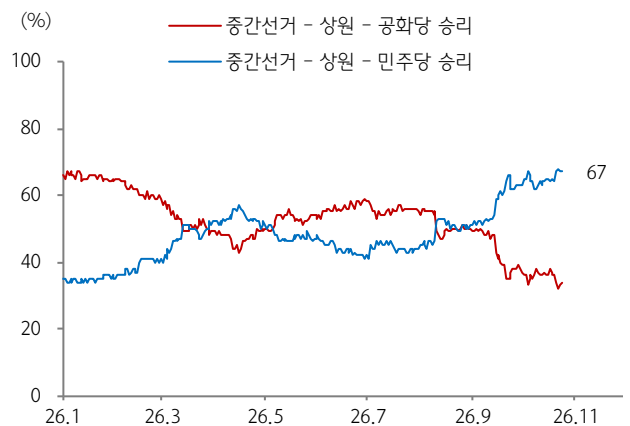
*중간선거에 대한 상세 내용과 주식시장 및 섹터 전략은 당사 보고서(10/26)를 참고 : [\[The Midterm Election Playbook\] 미국 중간선거 이후 대응 전략과 국내 섹터 영향](#)

도표 1. 2026년 미국 중간선거 예상 - 하원



자료: Polymarket, Bloomberg, 하나증권

도표 2. 2026년 미국 중간선거 예상 - 상원



자료: Polymarket, Bloomberg, 하나증권

도표 3. 11월 전후 '경제 정책 불확실성(EPU)' 지수 (중간선거 있는 해와 없는 해)

중간선거가 있는 해는
11월 이전 불확실성이 높고,
다음 해 초에 빠르게 완화

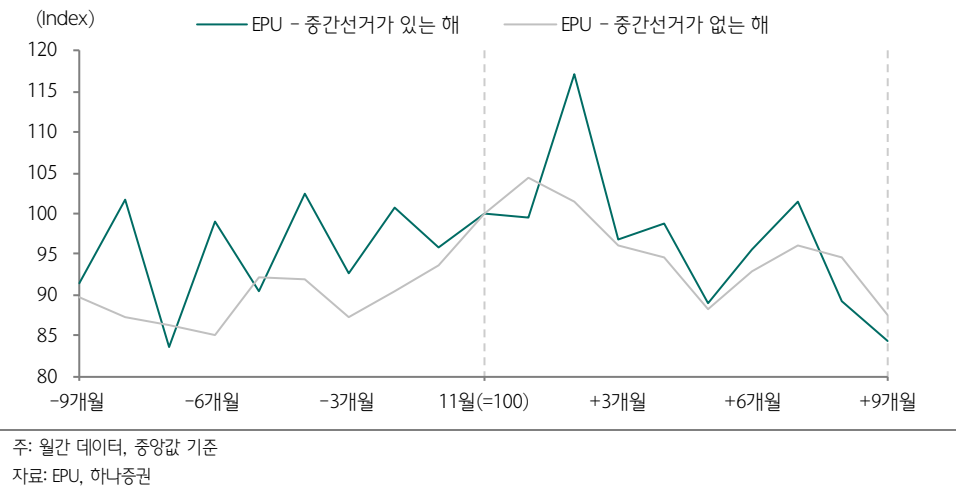


도표 4. 미국 주가/달러/금리는 중간선거 전후로 어떻게 움직였나

주가 상승, 달러 하락,
그리고 금리 하락

다만, 금리는 선거 이전부터 하락

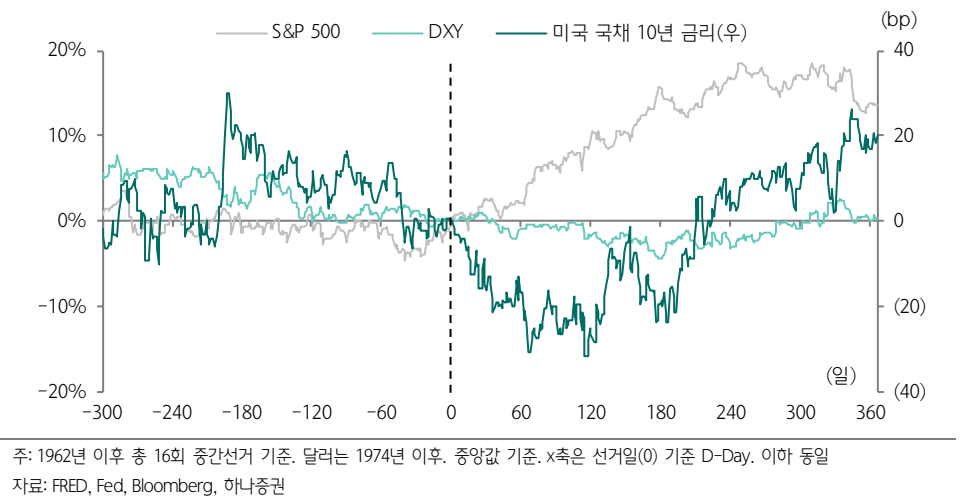


도표 5. 미국 국채 10년 금리는 중간선거 전후로 어떻게 움직였나

분점정부로 전환되는 경우
장기금리 하락이 유의미

단, 표본 수가 작아 해석에 유의

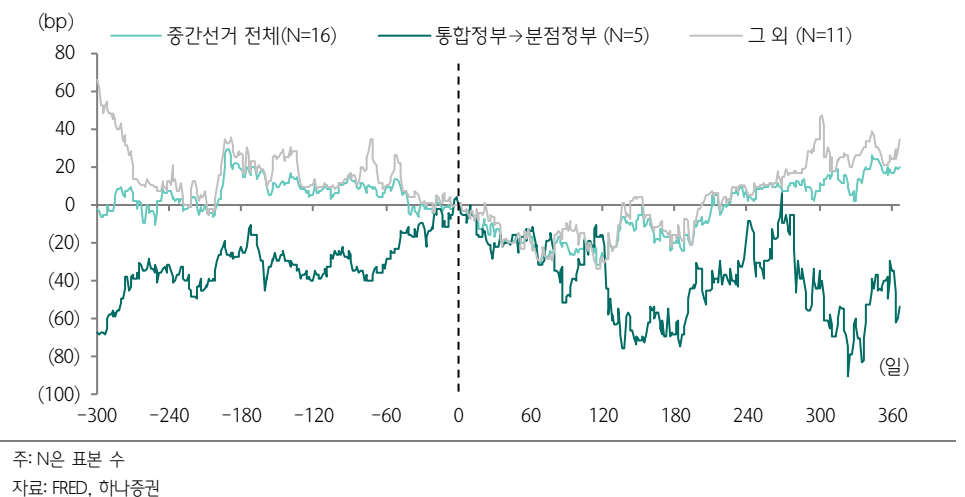
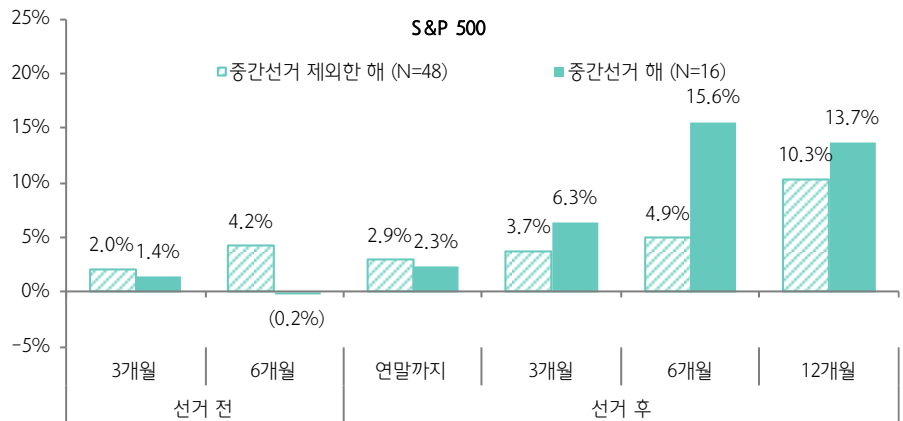


도표 6. 중간선거가 없는 해 vs. 중간선거가 있는 해

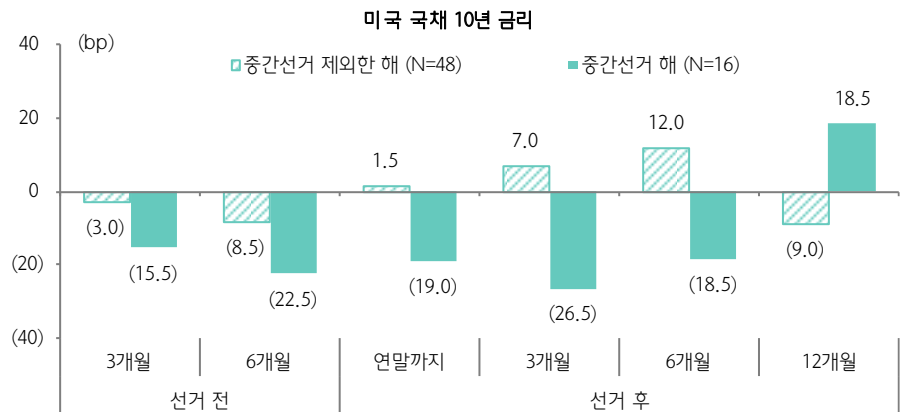
S&P 500

: 중간선거가 있는 해에 선거 후 상승률이 더 높음



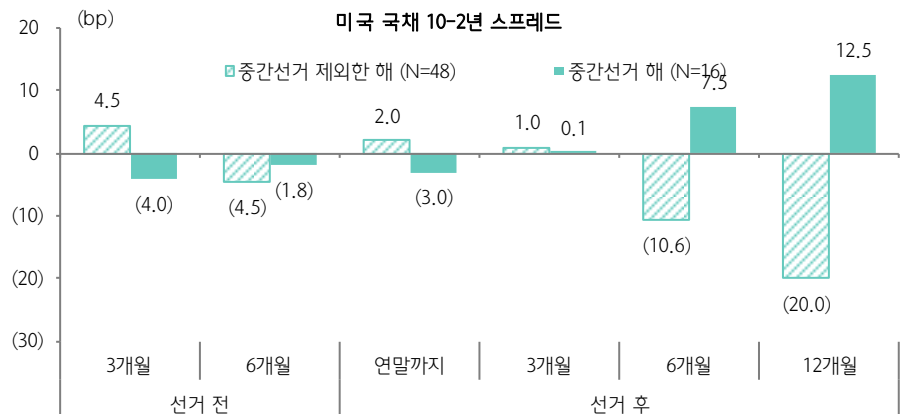
미국 국채 10년 금리

: 중간선거 이후 금리 하락. 단, 선거 이전부터 금리 하락



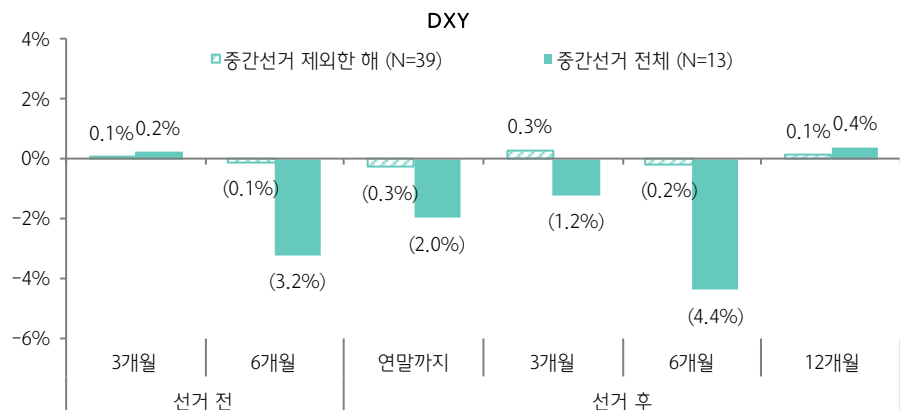
미국 국채 10년-2년 스프레드

: 중간선거가 있는 해에 확대



미국 달러화 지수

: 중간선거 이후 하락. 단, 10년 금리와 같이 선거 이전부터 하락

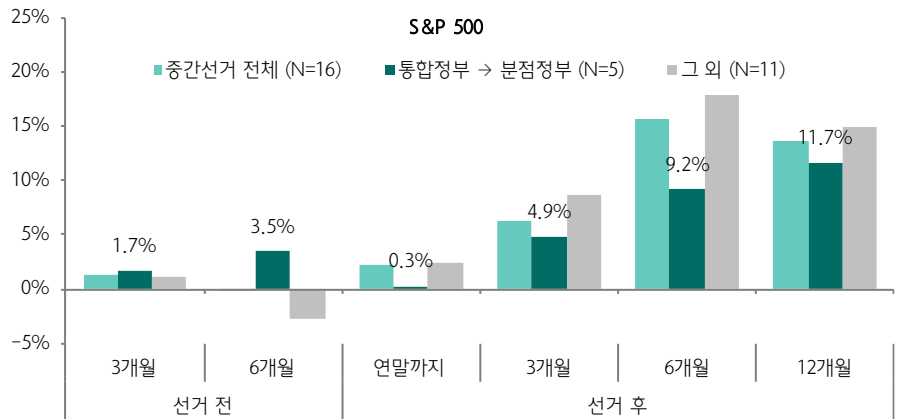


주: 선거가 없는 해도 11월 첫 월요일 다음 화요일을 선거일로 가정. 이하 동일
 자료: FRED, Fed, Bloomberg, 하나증권

도표 7. 중간선거가 있는 해 중 ‘통합정부 → 분점정부’

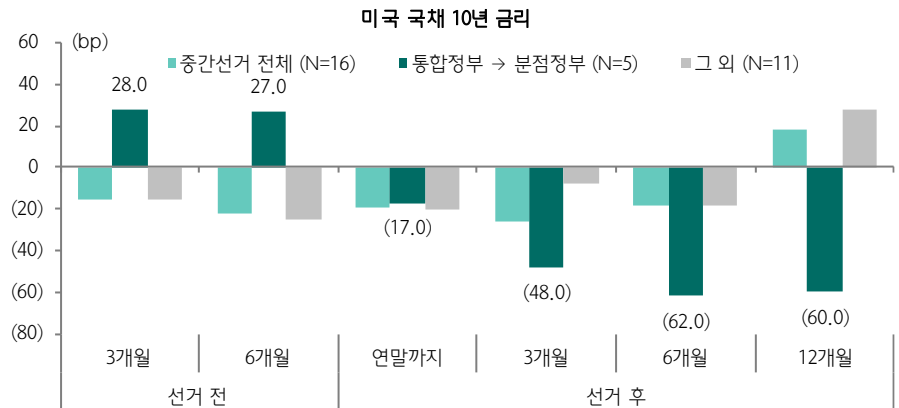
S&P 500

: 분점 전환 시 상승폭 상대적으로 작음



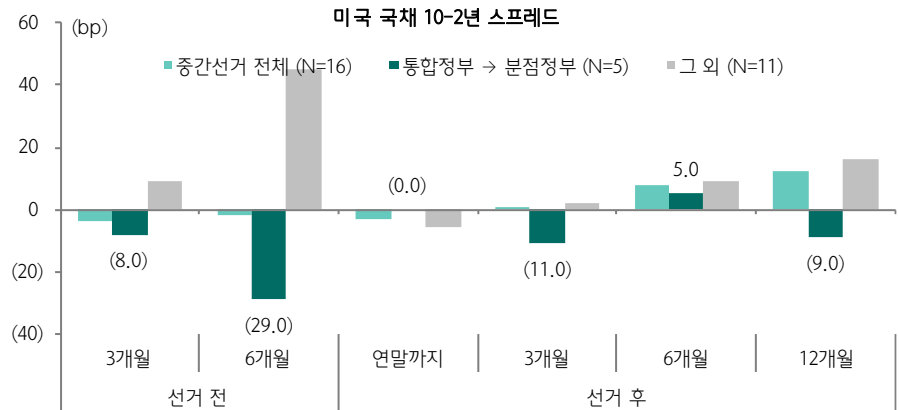
미국 국채 10년 금리

: ‘통합정부→분점정부’의 경우 큰 폭으로 하락



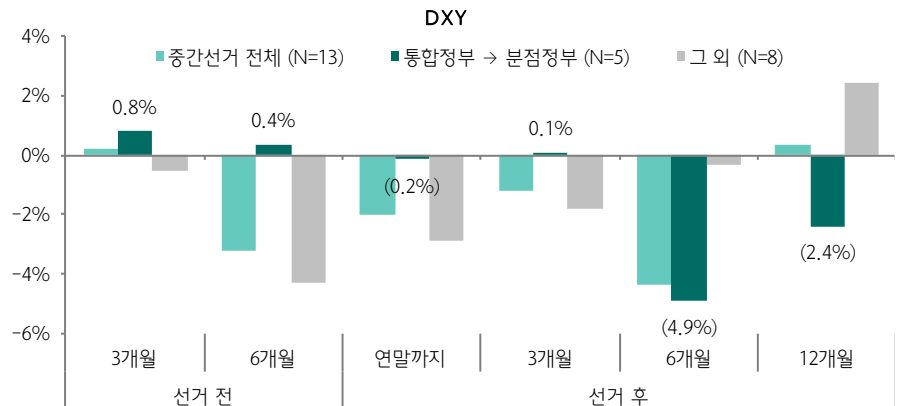
미국 국채 10년-2년 스프레드

: ‘통합정부→분점정부’의 경우 축소 압력 확대



미국 달러화 지수

: 분점정부 이후 달러화 약세



자료: FRED, Fed, Bloomberg, 하나증권

도표 8. 과거 미국 중간선거 결과

연도	재임 대통령	대통령 당	전 하원	전 상원	후 하원	후 상원
1962	존 F. 케네디	D	D	D	D	D
1966	린든 B. 존슨	D	D	D	D	D
1970	리처드 닉슨	R	D	D	D	D
1974	제럴드 포드	R	D	D	D	D
1978	지미 카터	D	D	D	D	D
1982	로널드 레이건	R	D	R	D	R
1986	로널드 레이건	R	D	R	D	D
1990	조지 H. W. 부시	R	D	D	D	D
1994	빌 클린턴	D	D	D	R	R
1998	빌 클린턴	D	R	R	R	R
2002	조지 W. 부시	R	R	D	R	R
2006	조지 W. 부시	R	R	R	D	D
2010	버락 오바마	D	D	D	R	D
2014	버락 오바마	D	R	D	R	R
2018	도널드 트럼프	R	R	R	D	R
2022	조 바이든	D	D	D	R	D
2026	도널드 트럼프	R	R	R	?	?

자료: 하나증권

1994, 2006, 2010, 2018, 2022,
5번은 통합 정부에서 분점 정부로
전환. 2026년도 유력