

2026 美 중간선거 결과에 따른 KOSPI 전망과 대응 전략 및 유망 업종



2026 미국 중간선거 & KOSPI 전망 및 투자전략 | 2026. 10. 26

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 daishinstrategy

Summary

블루스윙(63%) 기정 사실화가 아닌 상원 '민주당 우위의 접전'. "샤이 트럼프"를 감안하면 민주당 승리를 장담할 수 없어...

- 9월 이후 美 중간선거 컨센서스는 빠르게 민주당 쪽으로 이동. Polymarket의 블루스윙(민주당 상·하원 장악) 확률은 9/1 50.5%에서 10/24 66.5%로 높아졌고, 6월 말 41.5%에 머물던 상원 민주당 장악 확률도 67.5%로 역전. 하원(91.5%)은 사실상 확정적이며, 주요 선거 모델(상원 57~76%, 하원 79~99%)도 같은 방향
- 출발점은 생활비 부담. 이란 전쟁 이후 WTI 100달러대, 휘발유 4달러대, CPI 3.7%, 美 10년 금리 5%가 겹치며 트럼프 지지율은 35~37%로 2기 최저(물가순지지율 -46%p). Generic ballot(민주당 - 공화당, D(민주당) +9.1)은 18년 블루웨이브(D+7.3)보다 넓고, 투표 열의도 민주당 지지층이 7~17%p 앞서 있음. 하원은 레이팅만으로도 민주당 과반권(Cook 220석·Sabato 223석, 과반 218석). 10/8 이후 Cook 47건·Sabato 27건의 등급 조정이 모두 민주당 쪽이었고, 모델 의석 중앙값(237~243석)도 2018년(235석)과 비슷하거나 많은 수준
- 결국 승부처는 상원. 민주당은 기본 43석에 경합 17곳 중 8곳을 더해야 다수당. 상관 오차를 반영한 당사 시뮬레이션(20만 회) 결과 민주당 51석 이상 확률은 63.8%, 중앙값 52석. 다만 51번째 의석을 가를 임계주가 메인·텍사스·미시간·알래스카·오하이오로 분산되어 있어, 여론조사가 공화당 쪽으로 1.4%p만 빚나가도 확률은 반반
- 끝까지 안심할 수 없는 이유도 여기에 있음. 2006·2010·2014·2022년 실제 하원 득표차는 10월 초 여론조사보다 평균 4.3%p 공화당 쪽이었고, 대선마다 '샤이 트럼프'도 반복. 민주당 50석 이하 확률도 Kalshi 33%, 당사 36%로 '접전 꼬리'가 두꺼움. 블루스윙 확률을 시장(66.5%)보다 낮은 63%, 분점을 28%로 제시하는 이유
- 정책 경로는 재정에서 갈림. 하원 민주당이면 예산조정을 통한 '재정 3.0'이 불가능해 재정 확대에 제동이 걸리고 기간프리미엄에는 안정 요인. 상원까지 민주당이면 인준권으로 연준·인사 견제도 가능. 관세는 232·301조로 유지되나 레드스윙이면 법제화 위험. 정치 리스크의 정점은 부채한도 X-date(2027년 말~2028년 초)가 다가오는 2027년 하반기
- 개표는 11/4(수) 한국 시간 09:00 조지아 마감을 시작으로 09:30 오하이오, 10:00 메인·텍사스·미시간 순. KOSPI 장중에 상원 윤곽이 드러날 가능성이 높지만, 메인·알래스카 순위선택투표와 조지아 결선(12/1)으로 확정은 늦어질 수 있음

Summary

美 증시는 '불확실성 해소', 레드스윙(8%)만 아니라면 KOSPI 영향 제한적. 4Q26 저점 통과, 27년 상반기 강세 예상

- 역사적으로 美 중간선거는 '불확실성 해소' 이벤트. 1950년 이후 19번 모두 선거 후 6·12개월 S&P500이 올랐고(12개월 평균 +15.1%), 블루스윙 형 구도(공화당 대통령 + 민주당 양원, 7번)도 +15.5%. 선거 후에는 VIX와 美 금리도 대체로 하락
- 금리·달러도 하우스 경로(美 10년 4Q26 5.20% → 4Q27 4.85%, 원/달러 2Q27 1,300원)를 크게 벗어나지 않을 전망. 블루스윙은 -5~-10bp, 분점은 경로 유지. 레드스윙이면 +15~30bp, 원/달러 1,360~1,400원까지 반등 가능
- KOSPI도 美 중간선거 후 12개월 9번 중 6번 상승(중앙값 +2.6%). 다만 성과를 가른 것은 美 의회 구도보다 국내 이익 사이클. 올해는 2027E EPS +34%, PER 4.2배의 '저평가 + 이익 증가' 조합이어서 불확실성 해소가 재평가의 촉매가 될 수 있음
- 블루스윙·분점(91%)은 美 금리·달러 하향 안정이라는 하우스 경로와 같은 방향인 만큼 4Q26 5,200~6,700p, 1Q27 6,000~7,500p(중심 6,200p)의 하우스 전망 유지. 레드스윙이면 4Q26 하단이 4,950p(-5%)까지 낮아질 수 있지만 확률가중 1Q27 중심은 6,180p로 하우스 뷰와 사실상 동일

반도체·조선·바이오는 선거 결과와 무관한 최선호. 블루스윙이면 인터넷·2차전지·증권, 레드스윙이면 방산·원전·보험

- 반도체(美 금리 하락·원화 강세), 조선(MASGA·함정 MRO), 바이오(BIOSECURE)는 어떤 결과에서도 부담이 없고 27년 하우스 최선호와도 겹치는 업종. 블루스윙이면 증권·인터넷·2차전지, 레드스윙이면 방산·원전·보험이 보완 업종
- 투자전략은 결과를 맞히기보다 경로를 확인하는 것. 선거 전 변동성은 5,600p 이하 분할 매수 기회로 활용하고 업종은 개표 후 압축. 레드스윙이면 美 10년 5.3%·원/달러 1,380원을 경계선으로 속도 조절, 2Q27 7,700p 이상에서는 단계적 차익 실현

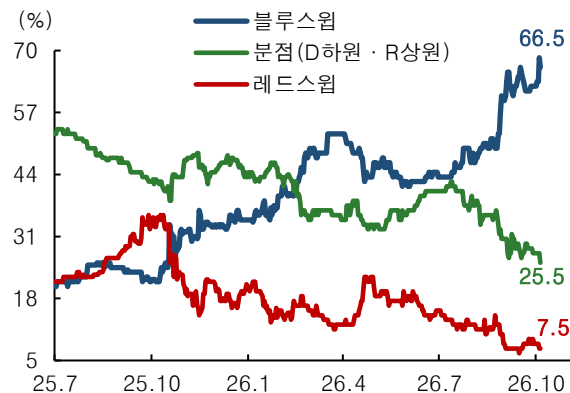
[컨센서스 변화] 블루스윙이 기본 시나리오로: 예측시장의 양원 장악 확률 66.5%

블루스윙 확률 9월 초 50% → 66%, 상원까지 민주당 우위로 역전

- 예측시장(Polymarket)의 블루스윙(민주당 상·하원 동시 장악) 확률은 9/1 50.5% → 10/2 63.5% → 10/24 66.5%로 상승. 2025년 말(33.0%)의 두 배 수준. 반면 레드스윙은 5월 고점 22.5%에서 7.5%로 하락
- 상원 민주당 장악 확률은 Polymarket 67.5%, Kalshi 66.5%. 6월 말 41~42%에서 25%p 이상 높아지며 역전에 성공. 하원은 91%대로 사실상 기정사실화된 상황
- 변화의 핵심은 상원. 하원은 연초부터 민주당 우위(80% 내외)가 이어진 반면, 상원은 6월 말 40%대 초반까지 밀린 뒤 8월 중순~9월 중순에야 다시 50%를 넘어섬. 시장의 관심도 '하원 탈환 여부'에서 '상원까지 가져갈 수 있는가'로 이동
- 당사 시나리오 확률은 블루스윙 63%, 분점 28%, 레드스윙 8%(p.21). 상원 경합주 대부분이 오차범위 안에 있어 블루스윙 확률을 시장보다 3.5%p 낮게 제시

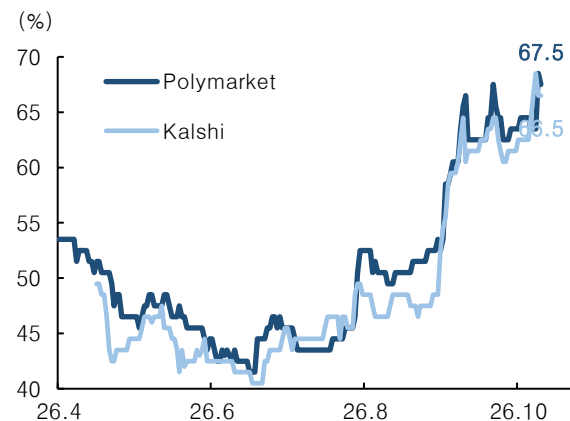
* 분점 = 민주당 하원·공화당 상원 / 레드스윙 = 공화당 양원 유지

의회 구도 시나리오 확률(Polymarket, 일별): 블루스윙 66.5%



자료: Polymarket, 대신증권 Research Center
주: 역분점 (공화당 하원·민주당 상원)은 1% 내외로 생략. 파랑 = 블루스윙, 초록 = 분점, 빨강 = 레드스윙

민주당 상원 장악 확률: 6월 41% → 10월 67%로 역전



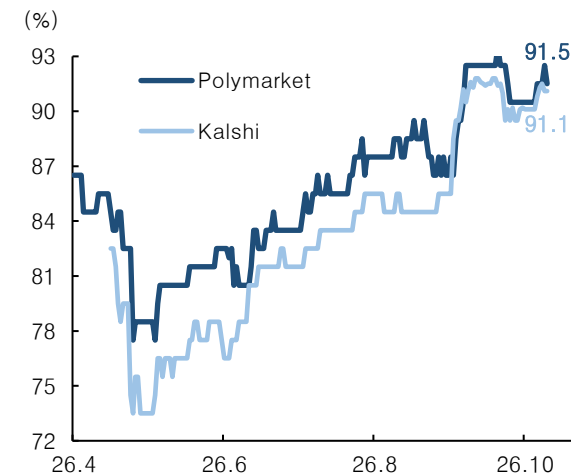
자료: Polymarket, Kalshi, 대신증권 Research Center
주: 50% 위 = 민주당 우위

시나리오·장악 확률 스냅샷(%): 9/1 대비 블루스윙 +16%p

구분	25.7	6월말	9/1	10/2	10/24	변화*
블루스윙	33.0	42.5	50.5	63.5	66.5	+16.0
분점	48.0	38.5	35.5	29.5	25.5	-10.0
레드스윙	19.0	17.0	13.5	7.5	7.5	-6.0
상원 민주당	34.5	41.5	50.5	62.5	67.5	+17.0
하원 민주당	79.5	82.5	88.5	92.5	91.5	+3.0

자료: Polymarket, 대신증권 Research Center
주: * 9/1 대비 %p. 10/2는 직전 보고서 기준일. 분점 = 민주당 하원·공화당 상원

민주당 하원 장악 확률: 90%대 안착



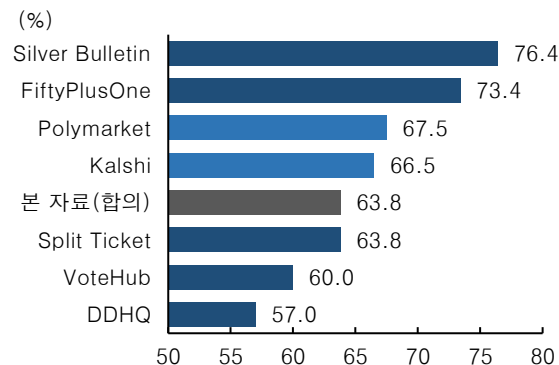
자료: Polymarket, Kalshi, 대신증권 Research Center

[컨센서스 변화] 예측 모델도 같은 방향: 상원 민주당 57~76%, 하원 79~99%

모델·시장 모두 민주당 우위. 다만 상원은 '우위' 일 뿐 '확정'은 아님

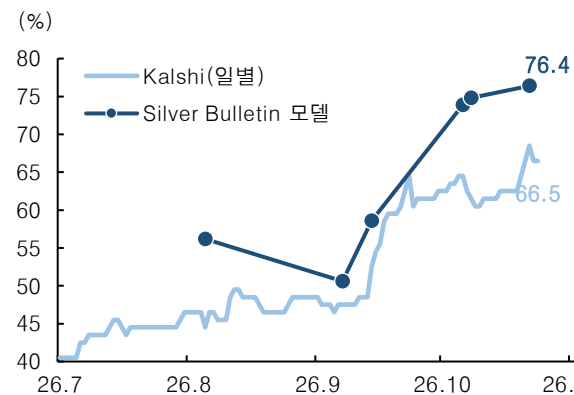
- 주요 선거 모델의 민주당 상원 장악 확률은 57~76%(평균 66%). Silver Bulletin 76.4%(10/22), FiftyPlusOne 73.4%, Polymarket 67.5%, Split Ticket 63.8%, VoteHub 60%, DDHQ 57%로 9월 초 반반(Silver 50% 내외)에서 일제히 상향
- 하원은 79~99%. 가장 보수적인 DDHQ(79%)도 80%에 근접. 하원 의석 중앙값은 237~243석으로 과반(218석)을 20석 이상 웃돌 전망
- 예측시장(67%)과 모델 평균(66%)의 차이도 크지 않음. 당사 상원 확률 63.8%는 시장·모델·여론조사를 합친 합의 확률을 시뮬레이션한 결과로, 모델 범위의 중간 수준
- 다만 의석 분포를 보면 '접전 꼬리'가 두꺼움. 민주당 50석 이하 확률은 Kalshi 의석 시장 33%, 당사 시뮬레이션 36%. 세 번에 한 번꼴로 상원 탈환에 실패할 수 있는 구도

민주당 상원 장악 확률: 모델 57~76%, 시장 67%



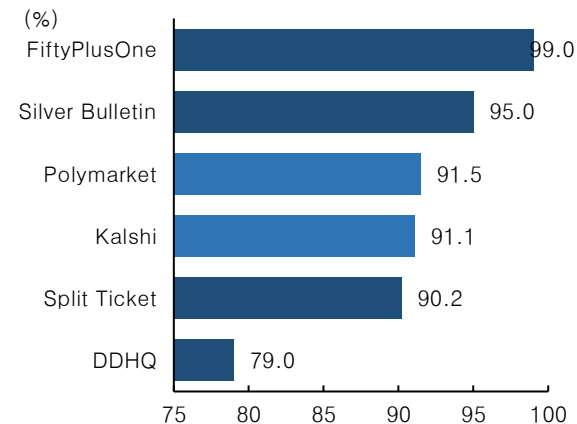
자료: Silver Bulletin(10/22), FiftyPlusOne·Split Ticket(10/24), DDHQ(10/23), VoteHub, Polymarket·Kalshi(10/24)
주: 진한 파랑=모델, 연한 파랑=예측시장, 회색=본 자료

상원 민주당 확률: Silver Bulletin 모델 vs Kalshi



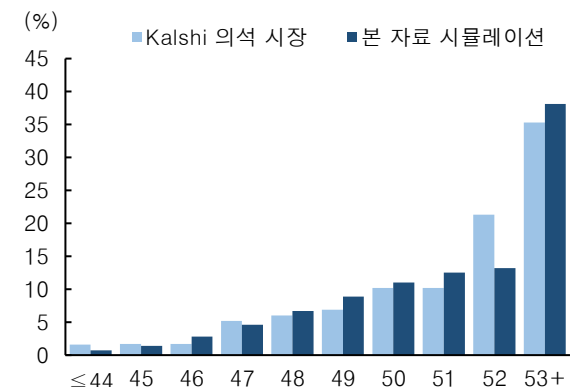
자료: Silver Bulletin(보도·공개치), Kalshi, 대신증권 Research Center
주: Silver Bulletin은 공개된 시점 값만 표시

민주당 하원 장악 확률: 79~99%



자료: 각 기관, Polymarket·Kalshi(10/24)
주: 하원 의석 중앙값 FiftyPlusOne 243석, DDHQ 237석(과반 218석)

상원 민주당 의석 분포: Kalshi 시장 vs 본 자료 시뮬레이션



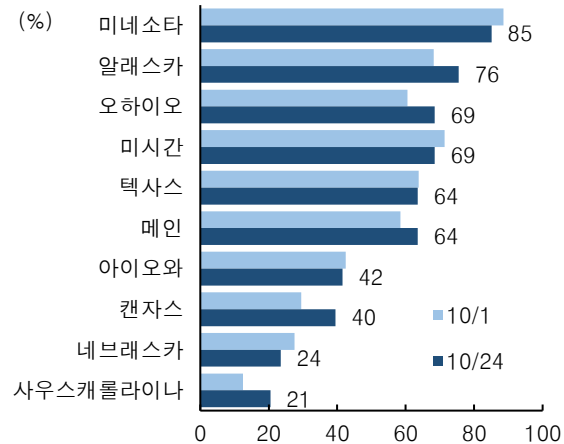
자료: Kalshi(10/24, 합계 100% 정규화), 대신증권 Research Center
주: 민주당 51석 이상 = 상원 다수당(부통령 공화당)

[컨센서스 변화] 경합주: 오하이오·알래스카·캔자스↑, 미네소타·네브래스카↓

10월 들어 공화당 보유 경합주의 민주당 확률이 고르게 상승

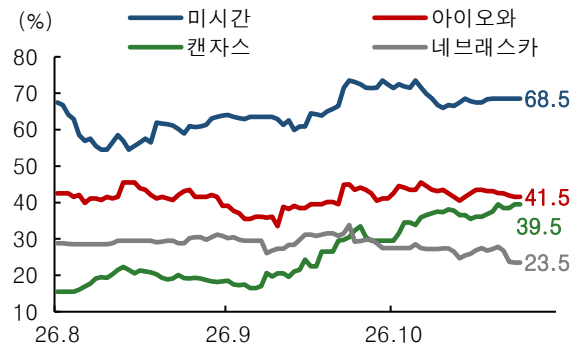
- Kalshi 기준 10/1 대비 민주당(무소속) 승리 확률은 캔자스 +10%p, 오하이오·사우스캐롤라이나 +8%p, 알래스카 +7%p, 메인 +5%p 상승. 공화당 보유 경합주 전반의 동반 상승이 상원 확률 역전의 배경
- 반면 미네소타(-4%p)·네브래스카(-4%p)·미시간(-3%p)은 하락. 민주당 보유 주인 미네소타는 여론조사 우위가 3%p대로 좁혀졌고, 미시간은 10월 토론 이후 혼전 양상
- 메인·텍사스·오하이오·알래스카·미시간 5곳이 63~76%에 밀집. 51번째 의석을 결정할 임계 구간이 넓게 퍼져 있어 한두 곳의 이변만으로도 결과가 뒤바뀔 수 있는 구조
- 아이오와(42%)·캔자스(40%)는 시장이 여론 조사(초박빙·민주당 소폭 우위)보다 공화당 쪽에 무게를 두는 지역. 시장과 여론조사의 괴리가 큰 곳일수록 개표 당일 변동성이 커질 가능성

핵심 경합주 민주당(무소속) 승리확률: Kalshi 10/1 vs 10/24



자료: Kalshi, 대신증권 Research Center
주: 네브래스카는 무소속 오스본 기준. 조지아·노스캐롤라이나·뉴햄프셔(90%대), 플로리다·미시시피·몬테나(10% 내외)는 생략

미시간·아이오와·캔자스·네브래스카: 50% 전후 혼전



자료: Kalshi, 대신증권 Research Center
주: 네브래스카는 무소속 오스본 기준

공화당 보유 4곳(메인·오하이오·텍사스·알래스카) 확률 추이



자료: Kalshi(민주당 ÷ (민주당+공화당) 정규화), 대신증권 Research Center

임계 경합주 확률(%): 시장과 모델 비교

주	Kalshi	10/1비	9/1비	50+1	ST	DDHQ
메인	64	+5	-6	69.8	61	55
오하이오	68	+8	+15	64.5	71	57
텍사스	64	0	+14	59.0	70	57
알래스카	76	+7	+12	66.9	66	61
미시간	68	-3	+5	66.7	72	68
아이오와	42	-1	+2	51.3	48	46
캔자스	40	+10	+21	50.9	39	35

자료: Kalshi, FiftyPlusOne-Split Ticket(ST, 10/24), DDHQ(10/23)
주: 변화는 %p. 빨강=민주당 확률 상승, 파랑=하락

[레이팅] 평가기관도 민주당 쪽으로: 공화당 보유 6곳이 경합 이상, 노스캐롤라이나는 교체 유력

노스캐롤라이나 '민주당 유력', 메인·오하이오·텍사스·알래스카는 '경합'

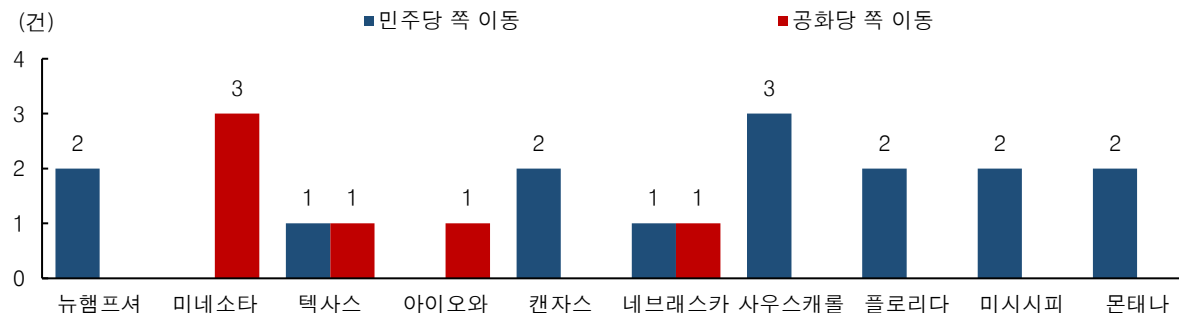
- 11개 평가기관의 레이팅을 종합하면 노스캐롤라이나(현 공화당)는 이미 '민주당 교체 유력'. 조지아·뉴햄프셔 등 민주당 보유 주도 대부분 '민주당 유력' 이상
- 공화당 보유 메인·오하이오·텍사스·알래스카·아이오와·캔자스는 '경합' 판정이 다수. 데이터 기반 모델(Silver·Split Ticket·50+1)일수록 민주당 우세로, 전통 평가기관
- 10/8 이후 레이팅 변경은 민주당 쪽 15건, 공화당 쪽 6건. 캔자스·사우스캐롤라이나·미시시피·뉴햄프셔·플로리다는 민주당 쪽으로, 미네소타·아이오와는 공화당 쪽으로 이동
- 하원은 10/8 이후 Cook의 등급 변경 47건이 모두 민주당 쪽. 반면 상원은 등급 변경 방향이 엇갈리고 있어 '민주당 우위 속 혼전'이 현 판세에 대한 정확한 진단

상원 경합주 레이팅(11개 기관, 10/24): 진할수록 우세 강도 큼

주	Cook	Sabato	IE	DDHQ	Econ.	50+1	Fox	NBC	RCP	Silver	Split T.
노스캐롤라이나	LD*	LnD*	LnD*	LD*	LD*	LD*	LD*	LD*	LD*	SD*	SD*
조지아	LD	LD	LnD	LD	LD	SD	LD	LD	LnD	SD	SD
뉴햄프셔	LnD	LD	TD	LD	LD	LD	LnD	LnD	LnD	LD	LD
미네소타	LnD	LnD	LnD	LD	LnD	LD	LnD	LD	경합	LD	LD
미시간	경합	LnD	TD	LnD	LnD	LnD	경합	LnD	경합	LD	LnD
오하이오	경합	경합	경합	경합	LnD*	LnD*	경합	경합	경합	LnD*	LnD*
알래스카	경합	LnD*	경합	LnD*	경합	LnD*	경합	경합	경합	LnD*	LnD*
메인	경합	경합	경합	경합	LnD*	LnD*	경합	LnD*	경합	LnD*	LnD*
텍사스	경합	경합	경합	경합	경합	경합	경합	경합	경합	LnD*	LnD*
아이오와	경합	경합	TR	경합	LnR	경합	경합	경합	경합	LnD*	경합
캔자스	경합	경합	TR	LnR	경합	경합	LnR	경합	경합	경합	LnR
네브래스카	LR	LnR	LnR	LR	LnR	LR	LR	LR	LnR	LnR	LnR
사우스캐롤라이나	LnR	LR	LnR	LnR	LnR	LnR	LR	LnR	LnR	LnR	LR
플로리다	SR	SR	LR	LR	LR	LnR	SR	LR	LnR	LR	LR

자료: Cook Political Report, Sabato's Crystal Ball, Inside Elections 등 11개 기관(10/24), 대신증권 Research Center
주: S=안정, L=유력, Ln=우세, T=약우세, 경합=Tossup, *=정당 교체 예상. 파랑=민주당, 빨강=공화당, 초록=경합

10/8 이후 레이팅 변경: 민주당 쪽 15건, 공화당 쪽 6건



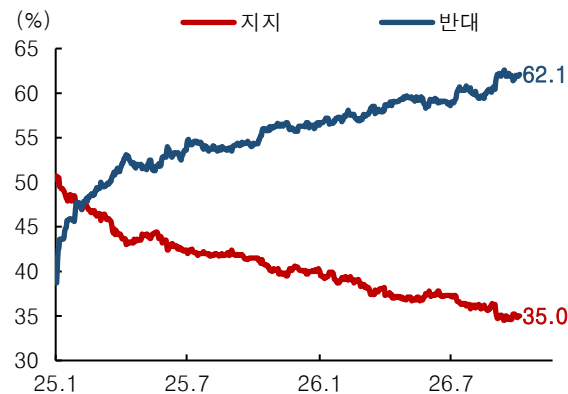
자료: Cook Political Report 등 각 기관(10/8 vs 10/24), 대신증권 Research Center
주: 10/8에 없던 NBC 제외 10개 기관 비교

[원인① 지지율] 트럼프 지지율 35~37%: 2기 최저, 물가가 가장 큰 약점

순지지율 -23~-27%p. 역사적 관계로는 집권당 하원 40석 내외 손실 구간

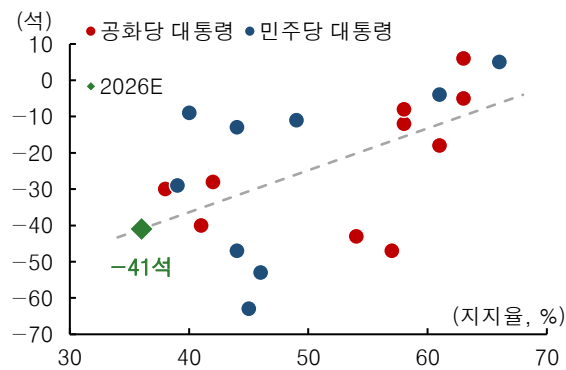
- 트럼프 지지율은 취임 초 49%(FiftyPlusOne)에서 35%로 하락해 2018년 중간선거 직전(41%)보다도 낮고, 반대는 62%. Silver Bulletin 기준 순지지율은 10/21 역대 최저(-24.3%p)를 기록한 뒤 -23.3%p
- 이슈별로는 물가(생활비) -46%p가 가장 나쁘고 경제 -33%p, 통상 -30%p 순. 취임 초 이민(+7%p)·경제(+6%p)가 플러스였던 것과 대조적. 이란 전쟁 이후 유가 상승이 물가 불만을 키운 영향(p.9)
- 1950년 이후 지지율과 집권당 하원 의석 변화의 관계를 적용하면 지지율 36%는 41석 내외 손실에 해당. 다만 선거구 재획정으로 경합 지역 자체가 줄어 실제 손실 규모는 이보다 작을 가능성
- 지지율 50% 미만에서 치러진 10번의 중간선거에서 집권당은 평균 32석을 잃었고, 그중 절반(1994·2006·2010·2018·2022)은 하원 다수당이 교체

트럼프 국정 지지율(FiftyPlusOne 평균, 일별)



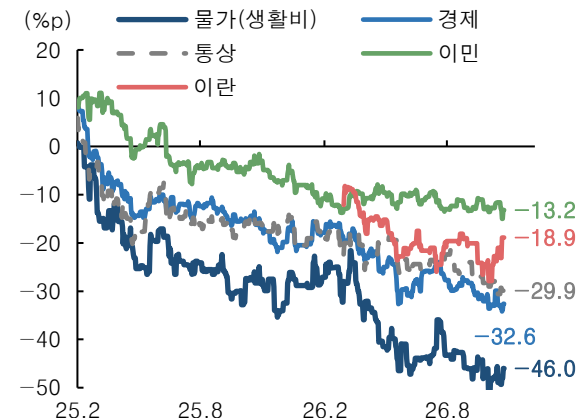
자료: FiftyPlusOne, 대신증권 Research Center
주: 10/24 지지 35.0%·반대 62.1%(순지지 -27.1%p). Silver Bulletin 36.9%·-23.3%p

지지율과 집권당 하원 의석 변화(1950~2022): 36%면 -41석



자료: Gallup(선거 직전 지지율), 美 하원, 대신증권 Research Center
주: 회귀식 의석 변화 = $-82.6 + 1.16 \times \text{지지율}(\%)$, R^2 0.29.
2026E = 지지율 36%(35~37% 중간)

이슈별 순지지율(지지-반대): 물가 -46%p가 최대 약점



자료: Silver Bulletin, 대신증권 Research Center
주: 이란 문항은 2026년 3월부터 집계

지지율·정당선호: 집계기관·조사별 최신값

기관·조사	지지(%)	반대(%)	순(%p)	정당선호
Silver Bulletin	36.9	60.2	-23.3	D+9.1
FiftyPlusOne	35.0	62.1	-27.1	D+9.1
RealClearPolitics	38.8	60.4	-21.6	D+8.1
DDHQ	-	-	-	D+7.9
Reuters/Ipsos	31	-	-	D+12
NYT/Siena	-	-	-	D+11
CNN/SSRS	-	-	-	D+10

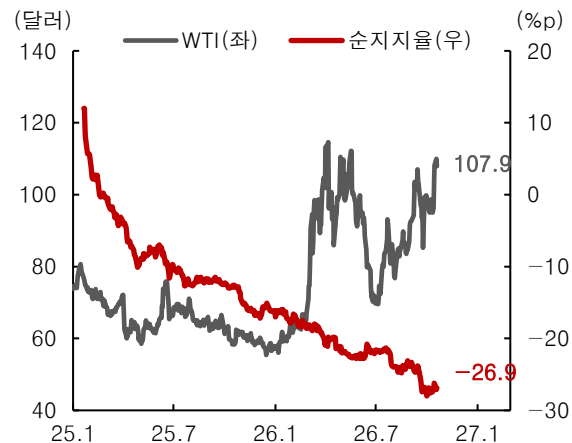
자료: 각 집계기관·조사기관(10/23~10/24), 대신증권 Research Center
주: 정당선호(Generic ballot) = '오늘 하원 선거라면 어느 당?' 전국 설문, D+ = 민주당 우위(%p)

[원인② 유가·물가] 이란 전쟁 → 유가·휘발유 → 물가 불만 → 지지율 하락의 연결고리

유가 100달러·CPI 3.7%·금리 5%, 생활비 부담이 표심을 움직여

- WTI는 연초 대비 두 배 가까이 올라 10/20 108달러(브렌트 115달러). 이란 전쟁 이후 호르무즈 해협 리스크가 반복되며 유가가 급등할 때마다 트럼프 순지지율도 한 단계씩 레벨다운
- 휘발유 가격이 4월 갤런당 4달러를 넘어선 뒤(5월 고점 4.50달러) 물가 순지지율은 취임 초 -6%p에서 10월 -49%p까지 악화(10/24 -46%p). 유권자가 체감하는 '생활비'가 이번 선거의 최대 이슈로 부상
- 9월 CPI는 3.7%(근원 2.6%)로 재가속했고, 연준은 9/16 기준금리를 3.75~4.00%로 인상. 美 10년 금리는 10/5 5.31%로 고점을 기록한 뒤 4.96%(10/22)로 내려왔지만, 30년 모기지 금리는 7%대로 여전히 높은 수준
- 집권당에 불리한 '유가·물가·금리' 3중고가 선거 직전까지 이어진 점이 9월 이후 블루스윙 확률 상승의 가장 큰 배경. 반대로 선거 후 유가 안정이 확인되면 정치 리스크 프리미엄도 함께 낮아질 수 있음

WTI 유가 vs 트럼프 순지지율: 유가 급등기마다 지지율 하락



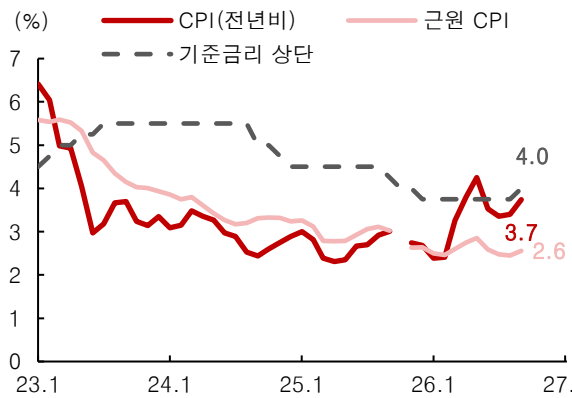
자료: FRED, FiftyPlusOne, 대신증권 Research Center

휘발유 가격 vs 물가 순지지율: 4달러 돌파와 함께 악화



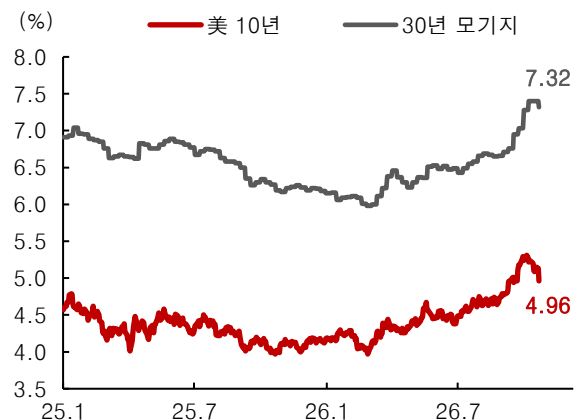
자료: EIA(FRED), Silver Bulletin, 대신증권 Research Center

美 CPI 3.7%로 재가속, 연준은 9월 인상(3.75~4.00%)



자료: BLS, Fed(FRED), 대신증권 Research Center
주: 원계열 전년비. 2025년 10월 CPI는 첫다운으로 미발표

美 10년 금리 5%·모기지 금리: 생활비 부담의 또 다른 축



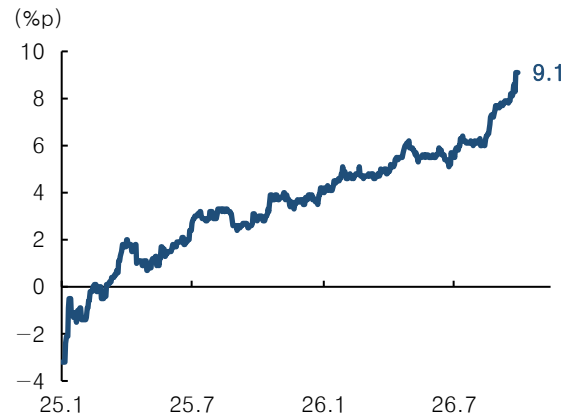
자료: FRED, Freddie Mac, 대신증권 Research Center
주: 10년 금리 증가 고점 5.31%(10/5), 장중 5.36%(10/7)

[원인③ 정당 선호] Generic ballot D+9: 2018년 '블루웨이브'(D+7.3)보다 넓어

정당 선호 D+9는 하원 교체의 충분조건. 다만 10월 여론조사는 민주당에 유리한 경향

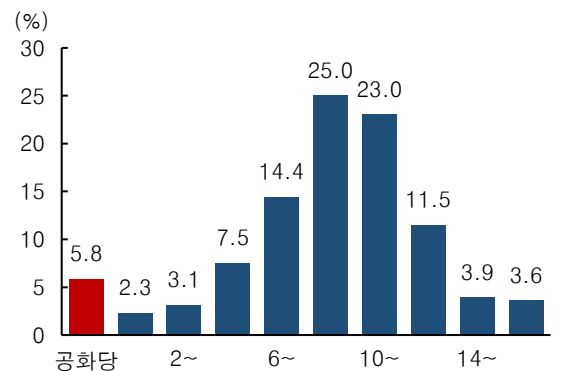
- '오늘 하원 선거라면 어느 당?'을 묻는 Generic ballot은 민주당 +9.1%p(FiftyPlusOne·Silver, 10/24). 2025년 1월 공화당 +3%p에서 12%p 이상 이동했고, 10월 들어서만 1.4%p 확대
- 2018년(D+7.3, 최종 RCP)에는 민주당이 하원 41석을 늘리며 다수당을 탈환. 현재 격차는 그보다 넓어 하원 교체에는 충분한 수준
- 주의할 점은 여론조사의 방향성 편향. 2006·2010·2014·2022년 실제 하원 득표차는 10월 초 여론조사보다 평균 4.3%p 공화당 쪽이었음(2018년은 최종 여론조사보다 민주당 쪽)
- 같은 폭(4.3%p)을 빼도 D+4.8로 하원 민주당 우위는 유지되지만, 상원 경합주에는 결정적인 변수가 될 수 있음
- Kalshi의 하원 득표차 시장도 민주당 +8~12%p 구간에 48%를 배정했고 공화당 승리는 6%에 불과. 하원은 승패보다 '의식 차이'가 관심사

Generic ballot(민주당-공화당): D+9.1, 2기 들어 최대



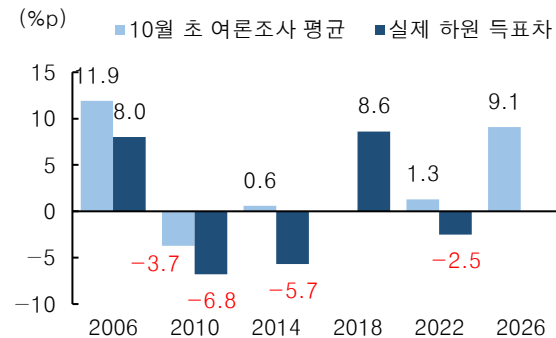
자료: FiftyPlusOne, 대신증권 Research Center
주: 0 위 = 민주당 우위. 10/24 민주당 52.0% vs 공화당 42.9%

Kalshi '하원 득표율 격차' 시장: 민주당 +8~12%p에 48%



자료: Kalshi(10/24, 합계 100% 정규화), 대신증권 Research Center
주: 가로축은 민주당 득표율 우위 폭(%p) 구간의 하한(예: 8~ = 8~10%p), 공화당 = 공화당 승리

역대 중간선거: 10월 초 Generic ballot vs 실제 하원 득표차



자료: FiveThirtyEight, 美 하원 사무처, FiftyPlusOne(2026), 대신증권 Research Center
주: 민주당-공화당. 2006·10·14·22년 실제는 10월 초 대비 평균 4.3%p 공화당 쪽. 2018년은 10월 초 값 미확보(최종 RCP 평균 D+7.3 → 실제 D+8.6)

Generic ballot: 주요 조사·평균

조사·평균	시점	민주당 우위
NYT/Siena	10월	D+11
CNN/SSRS	10월	D+10
Reuters/Ipsos	10월	D+12
Silver Bulletin 평균	10/24	D+9.1
FiftyPlusOne 평균	10/24	D+9.1
RCP 평균	10/24	D+8.1
DDHQ 평균	10/23	D+7.9
참고: 2018 최종(RCP)		D+7.3

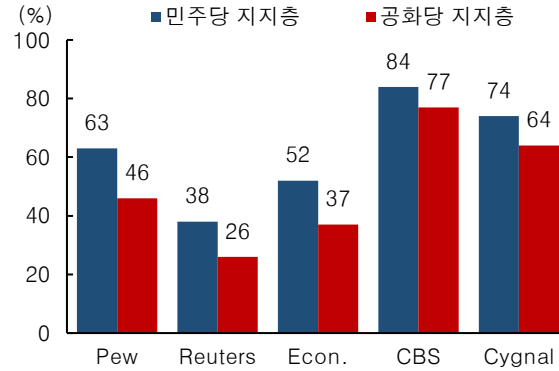
자료: 각 조사기관·집계기관, 대신증권 Research Center

[원인④ 동원력] 투표 열의·사전투표: 민주당 지지층 동원력 우위, 2018년의 재현

민주당 지지층의 '투표 의욕'이 7~17%p 앞서.
2022년과 정반대

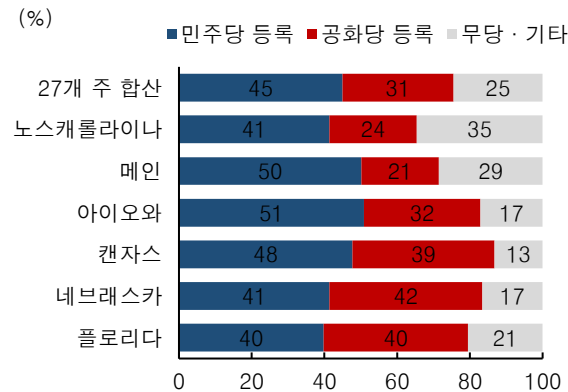
- Pew 조사에서 '투표 의욕 매우 높음' 응답은 민주당 63% vs 공화당 46%(격차 17%p). 2022년 10월(민주당 56·공화당 58)과 정반대 양상. 5개 조사 모두 민주당 지지층이 7~17%p 앞섬
- 사전투표는 10/24까지 2,593만 표로 2022년 전체 투표자의 24% 수준. 정당 등록을 공개하는 27개 주 합산 민주당 45%·공화당 31%. 노스캐롤라이나는 민주당 41%·공화당 24%, 메인은 민주당 50%
- 다만 사전투표 구성이 곧 결과는 아님. 민주당 지지층의 사전투표 선호가 구조적으로 크고, 선거일 현장투표는 공화당 비중이 높음. 2022년에도 사전투표의 민주당 우위가 실제 결과로 이어지지 않았음
- 중간선거는 결국 투표율 싸움. 대통령 반대층이 결집했던 2006·2018년이 재현되면 여론조사보다 민주당 쪽 결과가 나올 수 있지만, 공화당 지지층이 막판에 결집할 경우 상원 경합주가 뒤집힐 가능성

투표 열의: 민주당 지지층이 7~17%p 앞서



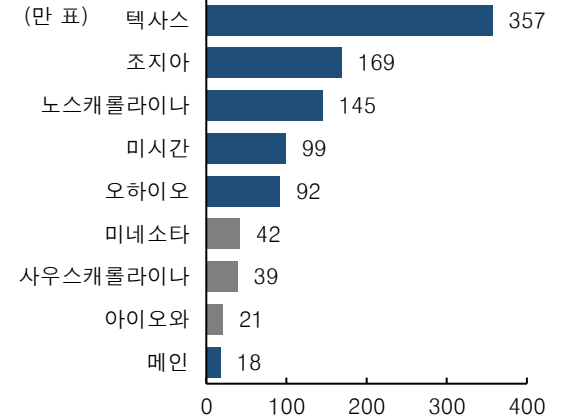
자료: Pew, Reuters/Ipsos, Economist/YouGov, CBS/YouGov, Cygnal(R)
주: 문항 = Pew '투표 의욕 매우 높음', Reuters '매우 열정적', Econ. (Economist) '과거보다 열정적', CBS '반드시 투표', Cygnal '의욕 매우 높음'

정당 등록 기준 사전투표자 구성: 27개 주 합산
민주당 45%·공화당 31%



자료: UF Election Lab(10/24), 대신증권 Research Center
주: 정당 등록 정보를 공개하는 주만 집계. 등록 정당 ≠ 실제 투표

사전투표 누적(10/24): 2,593만 표, 2022년
투표자의 24%



자료: UF Election Lab(10/24), 대신증권 Research Center
주: 진하게 표시한 곳은 상원 핵심 경합주

사전투표 데이터 해석 시 유의점

항목	내용
사전투표 ≠ 결과	초반 민주당 우위는 구조적 현상. 민주당 지지층의 사전투표 선호가 크고, 선거일 현장투표는 공화당 비중이 높음
비교 기준	같은 주의 2022·2024년 동일 시점 구성과 비교 필요. 절대 수준보다 '변화'가 중요
읽을 신호	노스캐롤라이나 무당층(35%) 비중 확대, 메인·아이오와 민주당 등록자 과반은 민주당 동원력 우위 신호
개표 순서	사전투표를 먼저 공개하는 주(NC·GA·FL)는 초반 민주당 우세 → 선거일 표 합산 후 공화당 추격('블루 미라지') 가능

자료: UF Election Lab, 대신증권 Research Center

[원인⑤ 사건] 후보 교체·발언·물가지표: 경합 구도를 바꾼 사건들

9월 이후 '민주당 유리' 사건이 이어지며 상원 확률이 20%p 이상 상승

- 7월 메인 민주당 후보가 잭슨으로 교체된 뒤 Kalshi 민주당 확률이 52% → 65%로 상승. 사우스캐롤라이나는 그레이엄 상원의원 별세 후 여동생 달린 그레이엄이 공화당 후보를 이어 받았고, 10월 들어 13% → 21%로 상승
- 8~9월 유가 급등과 9/16 연준 인상, 10/14 CPI 3.7% 등 물가 관련 이벤트가 연이어 집권 당에 불리하게 작용. Kalshi 상원 민주당 확률은 8월 말 48.5%에서 10/22 68.5%로 상승
- 10월 Cook의 등급 조정(캔자스 경합, 뉴햄프셔·노스캐롤라이나 민주당 쪽)과 트럼프의 캔자스 발언 논란이 공화당 텃밭의 경합화를 부각. 반면 미네소타가 민주당 우세로 하향 조정되는 등 반대 방향의 변화도 혼재
- 선거 직전 변수는 유가(호르무즈 리스크)와 개표 관련 법적 분쟁(알래스카 소송). 가짜 여론조사 적발(10/20)처럼 데이터 신뢰성 이슈도 있어 개별 조사보다 평균을 볼 필요

Kalshi 상원 민주당 장악 확률과 주요 사건(5/1~10/24)



자료: Kalshi, 언론 보도 종합, 대신증권 Research Center

7월 이후 경합 구도를 바꾼 사건

날짜	사건	영향 지역	방향
7/10	메인 민주당 플레트너 사퇴 → 잭슨 후보	메인	민주당+
7/11	그레이엄(SC) 별세 → 공화당 후보 교체	사우스캐롤라이나	민주당+
8~9월	유가 급등·휘발유 4달러, 지지율 35%대 하락	전국	민주당+
9/16	연준 인상(3.75~4.00%), 금리 5% 돌파	전국	민주당+
10/6	Cook: 캔자스 경합·NH 민주당 우세·NC 민주당 유력	캔자스·NH·NC	민주당+
10/14	9월 CPI 3.7%	전국	민주당+
10/19	트럼프 캔자스 발언 논란, 머스크 팩스톤 지지	캔자스·텍사스	혼재
10/20	Cook: SC 공화당 우세·MN 민주당 우세(하향)	SC·MN	혼재
10/20	Wedgewood 가짜 여론조사 적발	경합주	중립
10/22	법무부, 알래스카 개표 인증 관련 소송	알래스카	불확실성
10/22~23	호르무즈 유조선 피격·후티의 사우디 공격	전국(유가)	민주당+

자료: 언론 보도 종합, 대신증권 Research Center

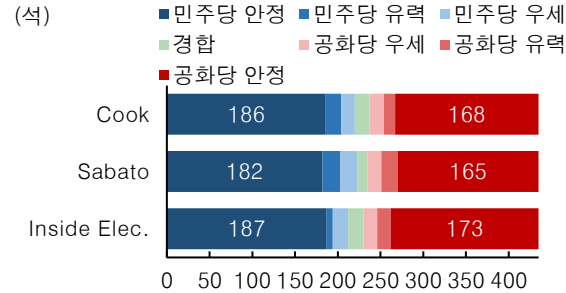
주: 방향은 선거 판세에 대한 영향(민주당+ = 민주당 유리), 파랑=민주당 유리, 초록=중립·혼재

[하원 전망] 민주당 하원 탈환 확률 91%: 레이팅만으로도 과반권

하원 민주당 장악 확률 79~99%, 의석 중앙값 237~243석(과반 218석)

- 3대 평가기관 기준 '민주당 우세' 이상 의석은 Cook 220석, Sabato 223석으로 이미 과반(218석)을 넘었고, Inside Elections도 212석 + 경합 18석. Cook·Sabato 기준으로는 경합 지역을 모두 공화당이 가져가도 민주당 과반이 가능한 구도
- 예측시장(Kalshi)은 민주당 230석 이상 구간에 75%를 배정했고, 과반 미달(공화당 유지) 확률은 10%에 불과. 모델의 의석 중앙값도 237~243석으로 2018년(235석)과 비슷하거나 많은 수준
- 10/8 이후 등급 조정은 일방적. Cook 47건, Sabato 27건, Inside Elections 22건이 모두 민주당 쪽으로 이동. 지지율·정당 선호 악화가 개별 선거구 레이팅에까지 반영되고 있다는 판단
- 하원은 탈환 여부보다 의석 격차가 관건. 230석 이상이면 공화당 이탈표 없이도 예산·조세 의제를 주도할 수 있어 2027년 예산·부채한도 협상에서 민주당의 협상력이 커질 것

하원 435석 레이팅: 민주당 우세 이상 212~223석



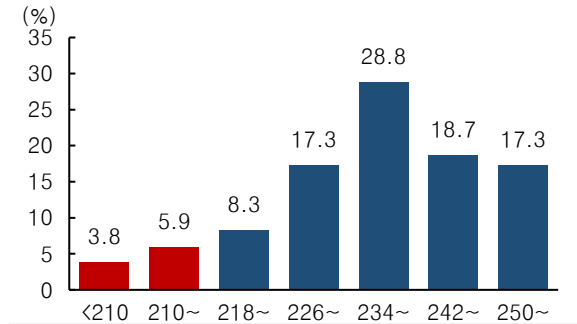
자료: Cook(10/23), Sabato(10/22), Inside Elections(10/15), 대신증권 Research Center
주: 과반 218석. 30석 미만 구간은 라벨 생략(Cook 유력·우세·경합·우세·유력 = 18·16·17·17·13석). IE는 약우세(Tilt) 포함

하원 민주당 장악 확률과 의석 전망

기관	확률(%)	민주당 의석	기준일
FiftyPlusOne	99	243	10/24
Silver Bulletin	95	-	10/22
Polymarket	91.5	-	10/24
Kalshi	91.1	236~241*	10/24
Split Ticket	90.2	-	10/24
DDHQ	79	237	10/23
Cook 레이팅	-	220+경합 17	10/23
Sabato 레이팅	-	223	10/22

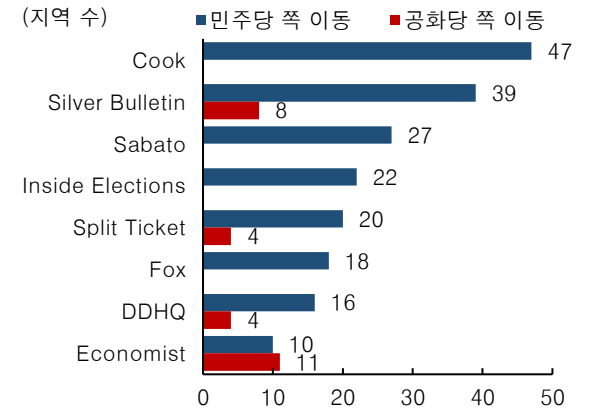
자료: 각 기관, 대신증권 Research Center
주: * Kalshi 의석 시장 중앙 구간. 레이팅은 민주당 우세 이상 의석 수

Kalshi 하원 민주당 의석 시장: 과반(218석) 이상 90%



자료: Kalshi(10/24, 합계 100% 정규화), 대신증권 Research Center
주: 가로축은 민주당 의석 구간의 하한(8석 단위, 예: 234~ = 234~241석). 빨강 = 과반 미달(공화당 다수당 유지)

10/8 이후 하원 레이팅 변경: Cook 47건 모두 민주당 쪽



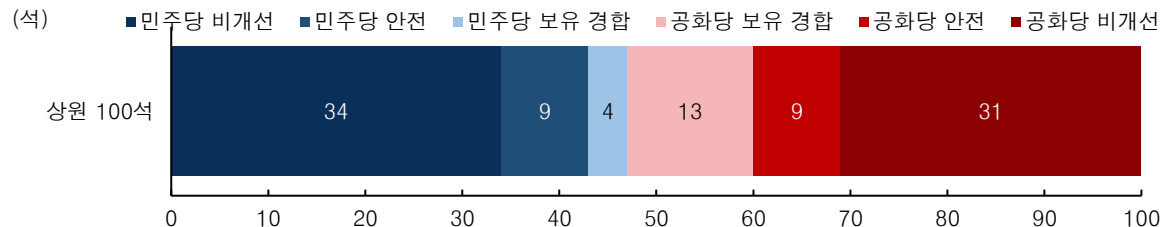
자료: Cook, Sabato, Inside Elections 등 각 기관(10/8 vs 10/24), 대신증권 Research Center
주: 경합 목록에서 빠진 지역은 '안정' 등급으로 이동한 것으로 간주

[상원 전망] 51석의 산수: 기본 43석 + 경합 17곳 중 8곳

민주당은 순증 +4석 필요. 승리확률 순으로 쌓으면 51번째 의석은 텍사스(64%)

- 민주당이 상원 다수당이 되려면 51석이 필요. 부통령(밴스)이 공화당이어서 50:50이면 공화당이 다수당. 현재 47석에서 4석 순증이 조건
- 민주당은 비개선 34석과 안전 9석을 합쳐 기본 43석을 확보. 경합 17곳(민주당 보유 4·공화당 보유 13) 중 8곳을 이겨야 함. 무소속(오스본·보드나)은 코커스가 정해지지 않아 민주당 의석에서 제외
- 승리확률이 높은 주부터 쌓으면 노스캐롤라이나·조지아·뉴햄프셔·미네소타·알래스카·오하이오·미시간까지 50석, 51번째가 텍사스(64%), 52번째가 메인(63%)
- 결국 상원 다수당은 63~69% 구간의 5개 주(알래스카·오하이오·미시간·텍사스·메인)에 달려 있음
- 이 중 2곳 이상을 놓치면 50석 이하로 내려가는 구조여서 상원 확률이 60%대에 머물 수밖에 없음

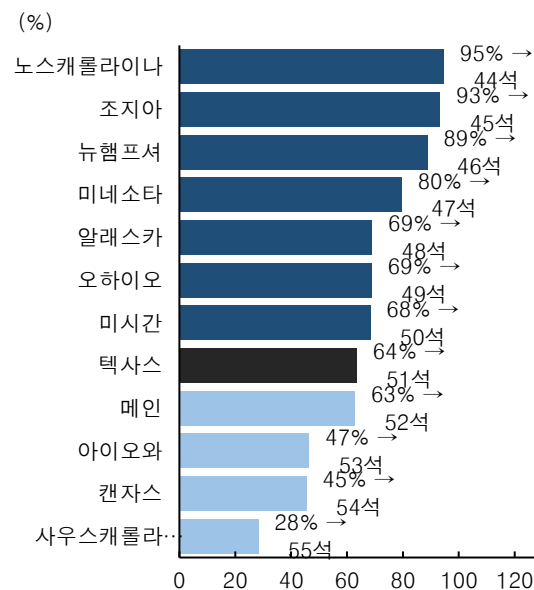
상원 100석 지형: 민주당 기본 43석 + 경합 17곳(민주당 보유 4·공화당 보유 13)



자료: 美 상원, 대신증권 Research Center

주: 개선 35석(정규 33 + 오하이오·플로리다 보궐). 민주당 안전 = CO·DE·IL·MA·NJ·NM·OR·RI·VA. 공화당 보유 경합 13곳에 무소속(NE·MT) 포함

다수당 사다리: 확률 순으로 쌓으면 51번째는 텍사스



자료: 대신증권 Research Center(합의 확률)

주: 라벨 = 승리확률 → 민주당 누적 의석(기본 43석에서 1석씩). 검정 = 51번째 의석

상원 다수당 산수: 민주당은 경합 17곳 중 8곳 필요

항목	내용
현재 의석	공화당 53 : 민주당 47(무소속 2 포함)
개선 35석	공화당 22·민주당 13(보궐 2 포함)
비개선 65석	공화당 31·민주당 34
다수당 조건	민주당 51석(50:50이면 부통령 공화당)
민주당 기본	43석 = 비개선 34 + 안전 9
경합 17곳	민주당 보유 4 + 공화당 보유 13(무소속 2 포함)
무소속	오스본·보드나: 코커스 미정 → 제외

자료: 美 상원, 대신증권 Research Center

[상원 전망] 경합주 여론조사 종합: 5개 집계기관 평균 기준 민주당 우세·우위 9곳

오하이오·알래스카·텍사스·메인에서 민주당 2~4%p 우위. 모두 오차범위 안

- 5개 집계기관 (270toWin·DDHQ·50+1·RCP·Silver) 평균 기준 민주당(무소속)이 1.5%p 이상 앞선 곳은 9곳. 노스캐롤라이나(+10.7)·조지아(+8.5)·뉴햄프셔(+7.0)는 안정권, 오하이오(+3.9)·미네소타·미시간·알래스카·텍사스·메인은 +2~4%p
- 아이오와(-0.1)·캔자스(+0.8)·네브래스카(-1.4)는 사실상 동률. 사우스캐롤라이나(-2.1)·미시시피(-3.1)는 공화당 소폭 우위, 플로리다(-6.4)·몬태나(-12.1)는 공화당 우세
- 집계기관마다 포함하는 조사와 가중 방식이 달라 같은 주라도 1~3%p 차이가 발생. 5곳 평균을 쓰는 이유. 당사 가중평균(최근 35일, 반감기 14일, 정당 의회 조사 0.6배)도 기관 평균과 1%p 안팎에서 일치
- 2024 대선 대비로는 공화당 텃밭에서 민주당 후보가 12~17%p 선전 중. 다만 2~4%p 우위는 여론조사 평균 오차(약 5%p)보다 작아 '우세'가 아닌 '우위'로만 판단

상원 경합주 여론조사 종합: 5개 집계기관 평균·본 자료 가중평균·2024 대선 대비 스윙(민주당·무소속 - 공화당, %p)

주	후보(민주당·무소속 vs 공화당)	5곳 평균	270 toWin	DDHQ	50+1	RCP	Silver	본 자료	24년 대선	스윙
노스캐롤라이나	쿠퍼(D) vs 와틀리(R)	+10.7	+11.8	+11.3	+10.6	+9.9	+9.7	+11.0	-3.2	+13.9
조지아	오소프(D·현) vs 콜린스(R)	+8.5	+8.4	+7.8	+8.6	+8.6	+8.9	+8.0	-2.2	+10.6
뉴햄프셔	파파스(D) vs 스누누(R)	+7.0	+6.9	+7.3	+6.9	+6.5	+7.3	+6.9	+2.8	+4.2
오하이오	브라운(D) vs 허스티드(R·현)	+3.9	+4.2	+4.4	+4.2	+2.9	+3.7	+3.5	-11.2	+15.1
미네소타	플래너건(D) vs 타포야(R)	+3.3	+1.5	+3.7	+3.8	+2.8	+4.6	+3.5	+4.3	-1.0
미시간	엘사예드(D) vs 로저스(R)	+2.8	+3.5	+2.2	+3.2	+2.0	+3.0	+2.4	-1.4	+4.2
알래스카	펠톨라(D) vs 셸리번(R·현)	+2.6	-	+2.4	+2.8	+2.5	+2.8	-	-13.1	+15.8
텍사스	탈라리코(D) vs 팩스턴(R)	+2.3	+2.0	+2.8	+2.6	+1.8	+2.4	+2.1	-13.7	+16.0
메인	잭슨(D) vs 콜린스(R·현)	+2.0	+2.8	+1.9	+1.7	+1.4	+2.3	+1.5	+6.9	-4.9
캔자스	해밀턴(D) vs 마셜(R·현)	+0.8	+1.0	+0.9	+1.3	-0.3	+1.1	+1.3	-16.1	+16.9
아이오와	투렉(D) vs 힌슨(R)	-0.1	-0.3	-0.8	+0.2	-0.6	+1.2	-0.4	-13.3	+13.2
네브래스카	오스본(무) vs 리케츠(R·현)	-1.4	-2.3	-1.7	-0.9	-	-0.7	-1.0	-20.5	+19.1
사우스캐롤라이나	앤드루스(D) vs 그레이엄(R·현)	-2.1	-2.0	-2.3	-1.7	-2.7	-1.7	-1.6	-17.9	+15.8
미시시피	콜럼(D) vs 하이드스미스(R·현)	-3.1	-	-	-	-	-	-3.1	-22.9	+19.8
플로리다	닉슨(D) vs 무디(R·현)	-6.4	-7.0	-6.3	-5.8	-6.8	-5.9	-6.4	-13.1	+6.7
몬태나	보드나(무) vs 알미(R)	-12.1	-	-	-12.1	-	-	-11.4	-19.9	+7.8

자료: 270toWin, DDHQ, FiftyPlusOne, RealClearPolitics, Silver Bulletin(10/20~10/24), 대신증권 Research Center

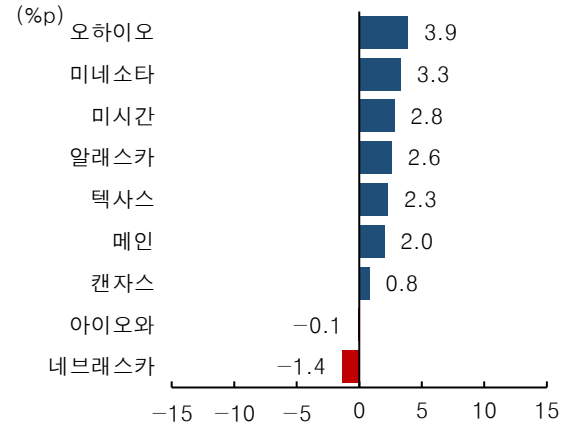
주: 본 자료 = 35일 창·반감기 14일 가중평균(정당 의회 조사 0.6배). 몬태나는 무소속 보드나 기준(50+1). 스윙 = 5곳 평균 - 2024 대선 격차

[상원 전망] 여론조사 진단: 민주당 우위는 넓게 퍼져 있지만 폭은 얇아

공화당 텃밭에서 대선 대비 12~17%p 스윙. 다만 기관별 편차도 1~3%p

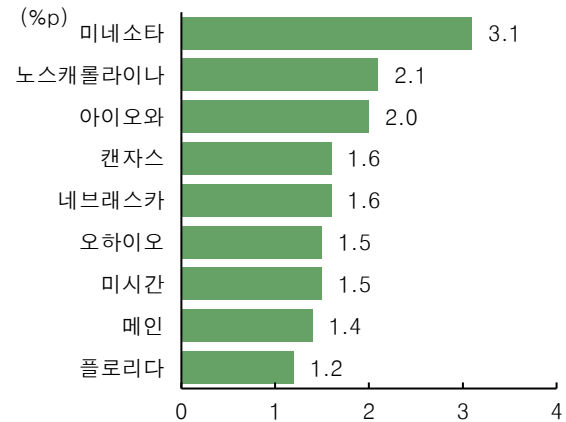
- 2024 대선과 비교하면 캔자스·텍사스·알래스카·오하이오·아이오와·사우스캐롤라이나 등 공화당 텃밭에서 민주당 후보가 평균 15%p 선전. 지지율 하락(대통령 반대 표심)이 상원 선거에 그대로 투영된 모습
- 반면 2024년 해리스가 이긴 메인(-4.9)·미네소타(-1.0)는 오히려 민주당 우위가 대선보다 작음. 메인은 현직 콜린스의 개인 경쟁력, 미네소타는 현직 은퇴에 따른 개방 선거 효과
- 같은 주라도 집계기관에 따라 격차가 1~3%p 벌어짐. 미네소타(3.1%p)·노스캐롤라이나·아이오와처럼 편차가 큰 곳은 포함 조사와 가중 방식에 따라 판단이 달라질 수 있어 여러 평균을 함께 볼 필요
- 당사 가중평균도 오하이오·미시간·텍사스 등 대부분 지역에서 기관 평균과 1%p 이내로 일치. 결국 민주당 우위는 넓게 퍼져 있지만 폭이 얇아, 여론조사가 한 방향으로 틀리는 체계적 오차에 취약한 구조

임계 경합주 격차: 민주당 우위 6·동률 3



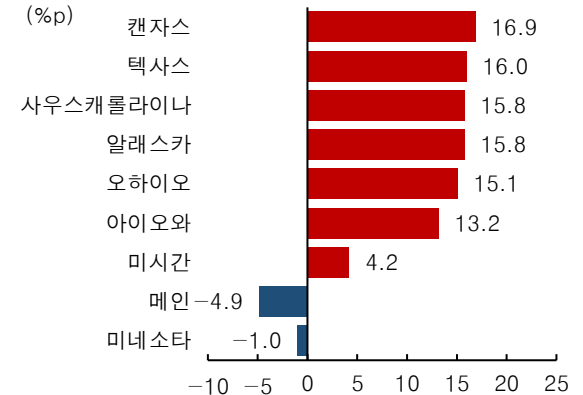
자료: 5개 집계기관 평균, 대신증권 Research Center
주: 파랑=민주당(무소속) 우위, 빨강=공화당 우위. 안정권(NC·GA·NH)·공화당 우세(SC·MS·FL)는 생략

집계기관 간 편차(최대-최소, %p)



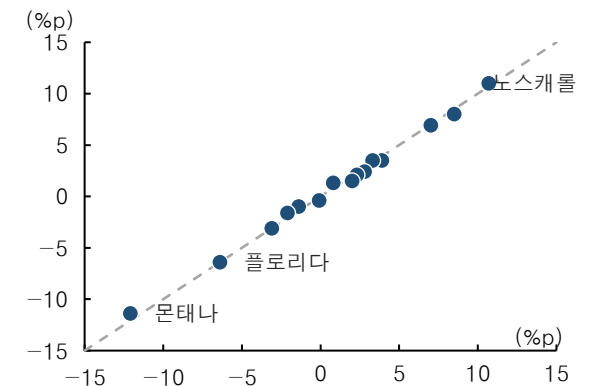
자료: 270toWin, DDHQ, FiftyPlusOne, RCP, Silver Bulletin, 대신증권 Research Center
주: 같은 주 안에서 5개 기관 격차의 최대 - 최소

2024 대선 대비 스윙: 텃밭 평균 +15%p



자료: 美 선관위(2024 대선), 5개 집계기관, 대신증권 Research Center
주: 스윙 = 2026 여론조사 격차 - 2024 대선 격차(빨강 = 민주당 쪽, 파랑 = 공화당 쪽). 메인·미네소타는 해리스 우세 주

본 자료 가중평균 vs 5개 기관 평균: 1%p 안팎에서 일치



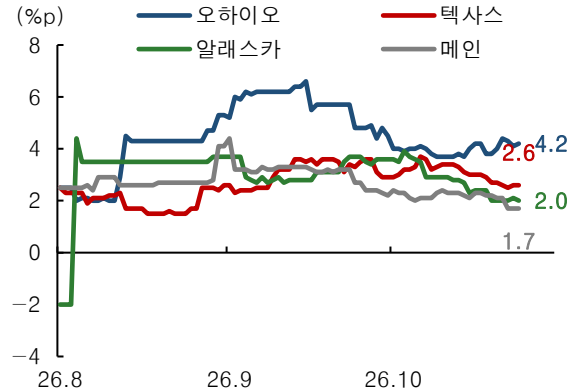
자료: 대신증권 Research Center
주: 세로축 = 본 자료 가중평균(개별 조사 기반, 알래스카 제외), 가로축 = 5개 기관 평균

[상원 전망] 여론조사 추이: 공화당 보유 경합주 대부분에서 민주당 우위 유지

민주당 우위 유지(오하이오·텍사스) vs 축소(알래스카·메인·아이오와)

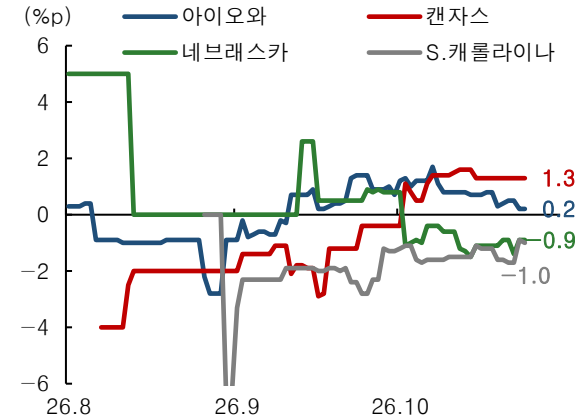
- 오하이오(브라운)는 9월 +4~7%p에서 10월 +4%p 안팎으로 다소 좁혀졌지만 우위를 유지했고, 텍사스(탈라리코)도 +2~4%p대를 지켜냄. 공화당 현직이 있는 알래스카·메인은 우위 폭이 2%p 안팎까지 좁혀지며 막판 혼전
- 아이오와·캔자스·네브래스카는 0을 사이에 둔 등락. 캔자스는 8월 공화당 우위(-2~-4%p)에서 10월 민주당 소폭 우위로 역전됐고, 아이오와는 10월 초 +1~2%p 우위가 0.2%p로 축소. 네브래스카(오스본)는 8월 이후 우위를 잃은 상황
- 민주당 보유 주에서는 미네소타가 8월 +5~7%p에서 9~10월 2%p대까지 좁혀졌다가 +3.8%p로 회복했고, 뉴햄프셔는 +7%p로 확대. 교체 유력지인 노스캐롤라이나(쿠퍼)는 +10%p 이상으로 사실상 교체 확정권
- 10월 변화는 엇갈림. 민주당 보유 주는 안정적인 반면 공화당 보유 주의 우위 폭은 소폭 축소. 선거까지 남은 일주일여 동안 공화당 지지층이 막판 결집할 경우 알래스카·메인·아이오와가 먼저 흔들릴 가능성

공화당 보유 경합주①: 오하이오·텍사스·알래스카·메인



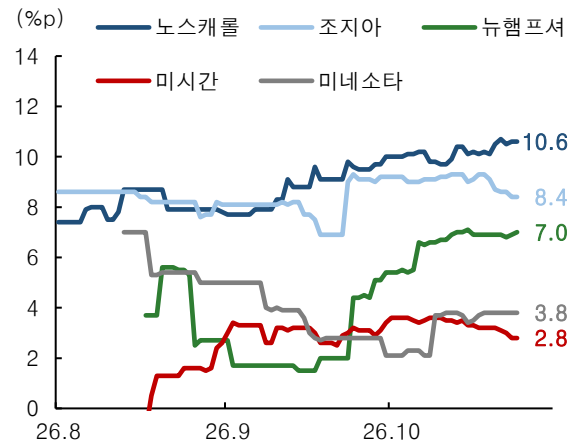
자료: FiftyPlusOne(일별 평균), 대신증권 Research Center
주: 민주당 - 공화당. 0 위 = 민주당 우위

공화당 보유 경합주②: 아이오와·캔자스·네브래스카·SC



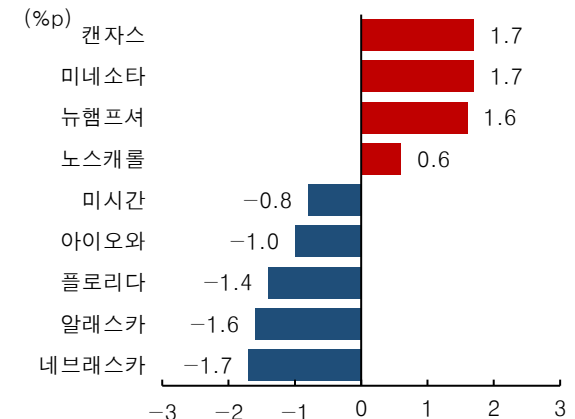
자료: FiftyPlusOne, 대신증권 Research Center
주: 네브래스카는 무소속 오스본 - 공화당 리케츠

민주당 보유·교체 유력: 노스캐롤라이나·조지아·NH·미시간·미네소타



자료: FiftyPlusOne, 대신증권 Research Center

10/1 대비 격차 변화: 캔자스·미네소타↑ / 네브래스카·알래스카↓



자료: FiftyPlusOne, 대신증권 Research Center
주: 빨강 = 민주당 쪽 이동(격차 확대), 파랑 = 공화당 쪽 이동

[상원 전망] 주별 합의 확률과 판정: 민주당 우세 3곳, 민주당 우위 6곳, 초접전 3곳

세 지표가 대부분 같은 방향. 이견은 캔자스·아이오와

- 시장(Kalshi)·모델(50+1·Split Ticket·DDHQ 평균)·여론조사 환산 확률을 같은 비중으로 합친 '합의 확률'로 주별 판세를 정리. 세 지표가 서로 다른 정보(베팅·통계 모형·설문)를 담고 있어 평균이 개별 지표보다 안정적
- 민주당 우세(격차 4.5%p 이상)는 노스캐롤라이나·조지아·뉴햄프셔, 민주당 우위는 오하이오·미네소타·미시간·알래스카·텍사스·메인. 초접전은 아이오와·캔자스·네브래스카
- 직전 보고서(10/9) 대비 합의 확률은 오하이오·메인·노스캐롤라이나·알래스카 등이 상승한 반면 네브래스카·아이오와·미시간·텍사스는 하락. 미시시피는 새 여론조사(격차 -3.1%p)가 반영되며 크게 올랐지만 여전히 공화당 우위
- 시각 차이는 캔자스·아이오와에서 큼. 여론조사는 초박빙 속 민주당 소폭 우위를 가리키지만 시장은 공화당 텃밭의 막판 회귀에 더 무게를 두는 모습. 개표 당일 두 주의 초반 개표가 시장 확률을 크게 움직일 가능성

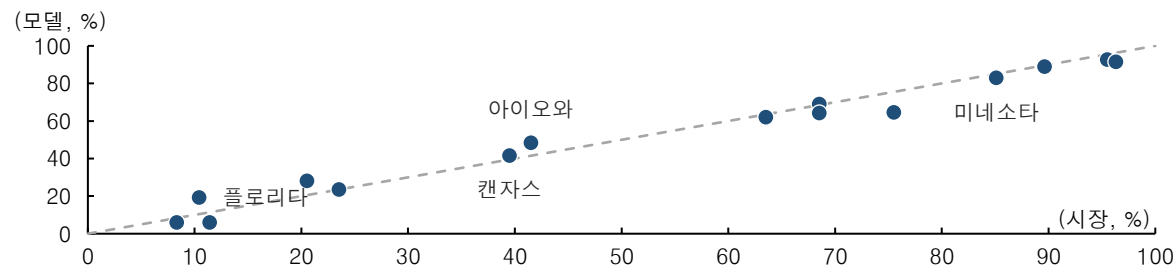
주별 민주당(무소속) 승리확률과 판정: 합의 확률 = (시장 + 모델 + 여론조사 환산) ÷ 3

주	현 보유	시장	모델	여론조사 격차	여론조사 환산	합의 확률	판정	직전 (10/9)	변화(%)
노스캐롤라이나	R	96%	91%	+10.7	96%	94.7%	민주당 우세	93.1%	+1.6
조지아	D	96%	93%	+8.5	92%	93.4%	민주당 우세	94.1%	-0.7
뉴햄프셔	D	90%	89%	+7.0	88%	88.8%	민주당 우세	88.0%	+0.8
미네소타	D	85%	83%	+3.3	71%	79.6%	민주당 우위	79.6%	0.0
알래스카	R	76%	65%	+2.6	67%	69.0%	민주당 우위	67.6%	+1.4
오하이오	R	68%	64%	+3.9	74%	68.9%	민주당 우위	65.0%	+3.9
미시간	D	68%	69%	+2.8	68%	68.4%	민주당 우위	70.7%	-2.3
텍사스	R	64%	62%	+2.3	65%	63.5%	민주당 우위	65.3%	-1.8
메인	R	64%	62%	+2.0	63%	62.9%	민주당 우위	60.5%	+2.4
아이오와	R	42%	48%	-0.1	50%	46.5%	초접전	49.3%	-2.8
캔자스	R	40%	42%	+0.8	55%	45.5%	초접전	44.5%	+1.0
네브래스카	R	24%	23%	-1.4	41%	29.2%	초접전	32.1%	-2.9
사우스캐롤라이나	R	20%	28%	-2.1	36%	28.3%	공화당 우위	27.6%	+0.7
미시시피	R	11%	6%	-3.1	30%	15.9%	공화당 우위	5.6%	+10.3
플로리다	R	10%	19%	-6.4	14%	14.7%	공화당 우세	13.5%	+1.2

자료: Kalshi, FiftyPlusOne·Split Ticket·DDHQ, 5개 집계기관, 대신증권 Research Center

주: 여론조사 환산 = ϕ (격차 ÷ 6). 판정: 격차 $\pm 4.5\%$ p 이상 우세, $\pm 1.5\sim 4.5\%$ p 우위, 그 사이 초접전. 미시시피 모델은 레이팅 환산치. 몬태나 5.5%·루이지애나 3.1%(표 생략)

시장 vs 모델: 대부분 45도선 부근, 아이오와·플로리다는 시장이 더 비관적



자료: Kalshi, FiftyPlusOne·Split Ticket·DDHQ 평균, 대신증권 Research Center

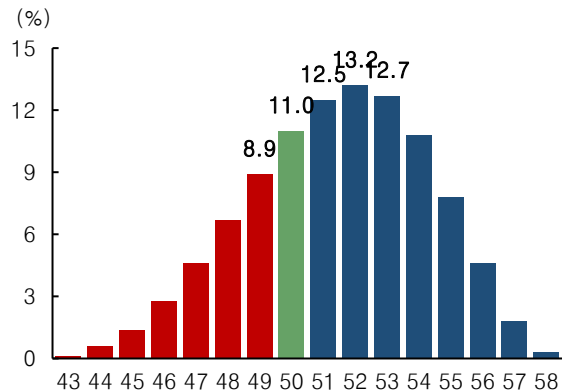
주: 45도선 위 = 모델이 시장보다 민주당에 우호적

[시뮬레이션] 상관 오차 몬테카를로: 민주당 51석 이상 63.8%, 중앙값 52석

민주당 51석 이상 63.8%. 50석 이하도 36%로 '세 번에 한 번'

- 주별 합의 확률을 기대 격차로 환산한 뒤 전국 공통 오차(σ 3.5%p)와 주별 오차(σ 4.9%p)를 함께 반영해 몬테카를로 시뮬레이션을 20만 회 시행. 여론조사가 한쪽으로 틀리면 여러 주가 함께 틀리는 현실을 반영하기 위한 설계
- 결과는 민주당 51석 이상 63.8%, 중앙값 52석, 90% 구간 47~56석. 정확히 50석(공화당 다수당)은 11%로, 상원은 '근소한 민주당 다수'가 가장 가능성 높은 결과
- 입력을 시장·모델·여론조사로 바꿔도 62~67%로 비슷. 반면 주별 결과를 서로 독립으로 가정하면 73%로 과대평가. 주별 오차의 상관을 감안하면 상원 확률은 60%대 중반이 합리적 수준이라는 판단
- 임계주(51번째 의석)는 메인·텍사스·미시간·알래스카·오하이오에 각각 10% 안팎으로 분산. 특정 주 하나가 아니라 5곳 중 몇 곳을 가져가느냐의 싸움이어서 개표 초반 오하이오(KST 09:30 마감)가 가장 빠른 신호

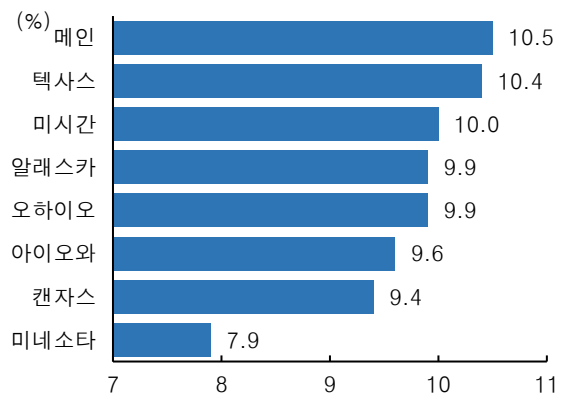
민주당 상원 의석 분포(20만 회): 51석 이상 63.8%, 중앙값 52석



자료: 대신증권 Research Center

주: 파랑=민주당 다수당(51석+), 초록=50석(공화당 다수당·부통령 캐스팅), 빨강=49석 이하. 무소속 제외

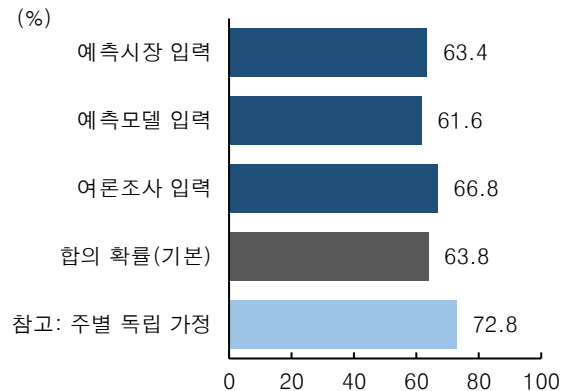
임계주(51번째 의석) 확률: 메인·텍사스·미시간·알래스카·오하이오



자료: 대신증권 Research Center

주: 시뮬레이션마다 민주당 격차 순으로 정렬해 51번째 의석이 된 주의 빈도

입력별 민주당 51석 이상 확률: 62~67%로 수렴



자료: 대신증권 Research Center

주: 독립 가정은 주별 오차 상관을 무시해 확률을 과대평가(72.8%) → 상관반영이 필요한 이유

시뮬레이션 설계와 결과 요약

항목	값
시뮬레이션 횟수	200,000회
오차 구조	전국 공통 σ 3.5%p + 주별 σ 4.9%p
주 간 상관계수	0.34(공통 오차 비중)
민주당 의석 평균·중앙값	51.4석 · 52석
90% 구간	47~56석
민주당 51석 이상	63.8%
정확히 50석(공화당 다수)	11.0%
무소속 포함 51석 이상	65.8%
균일 스윙 반반 지점	공화당 쪽 1.4%p

자료: 대신증권 Research Center

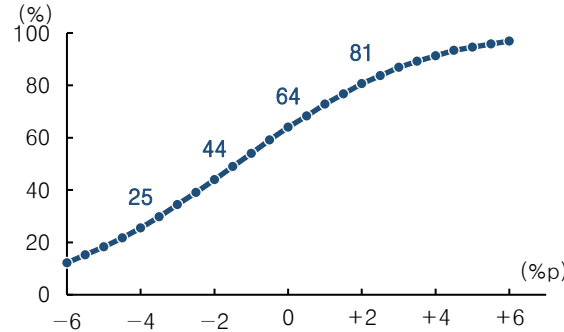
주: 주별 기대 격차 = $6 \times \sigma^{-1}$ (합의 확률)

[민감도] 여론조사가 공화당 쪽으로 1.4%p만 틀려도 상원은 반반

10월 초 여론조사는 실제보다 민주당에 우호적
(확인 가능한 4번 모두)

- 모든 경합주 격차를 같은 쪽으로 움직이는 균일 스윙으로 보면, 공화당 쪽으로 1.4%p만 이동해도 민주당 51석 이상 확률은 50%로 하락. 반대로 민주당 쪽으로 2%p 이동하면 81%로 상승
- 경고 신호는 과거 패턴.
2006·2010·2014·2022년 실제 하원 득표차는 10월 초 여론조사 평균보다 모두 공화당 쪽(평균 4.3%p). 같은 크기의 오차가 경합주에 나타나면 상원 민주당 확률은 23% 안팎까지 낮아짐
- 물론 반대 논리도 존재. 올해는 투표 열의·사전 투표에서 민주당 우위가 뚜렷하고, 2018년처럼 대통령 반대층이 결집한 해에는 실제 결과가 오히려 민주당 쪽(최종 여론조사 D+7.3 → 실제 D+8.6). 여론조사 기관들도 2016·2020년 '샤이 트럼프' 이후 공화당 지지층 표집을 보정
- 결국 하원은 오차를 감안해도 민주당 우위가 견고하지만, 상원은 '민주당 우위의 접전'. 당사가 블루스윙 확률을 시장(66.5%)보다 낮은 63%, 분점을 28%로 제시하는 근거

균일 스윙별 민주당 51석 이상 확률: 공화당 쪽 1.4%p면 반반



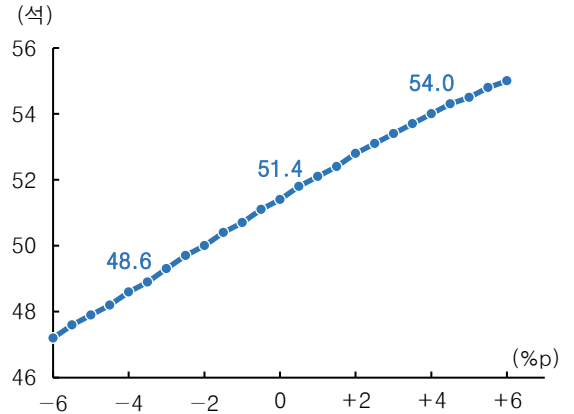
자료: 대신증권 Research Center
주: 가로축 = 모든 경합주 격차를 같은 쪽으로 이동(음수 = 공화당 쪽). 시뮬레이션 각 6만 회

스윙 시나리오: 판세가 뒤집히는 주

균일 스윙	51석+ 확률	기대 의석	기대 격차 부호가 바뀌는 주
공화당 -4.3%p*	23%	48.4	미시간·메인·오하이오·알래스카·텍사스
공화당 -2.0%p	44%	50.0	메인
공화당 -1.4%p(반반)	50%	50.4	-
기본(합의 확률)	64%	51.4	-
민주당 +2.0%p	81%	52.8	아이오와·캔자스
민주당 +4.0%p	91%	54.0	아이오와·캔자스·사우스캐롤라이나

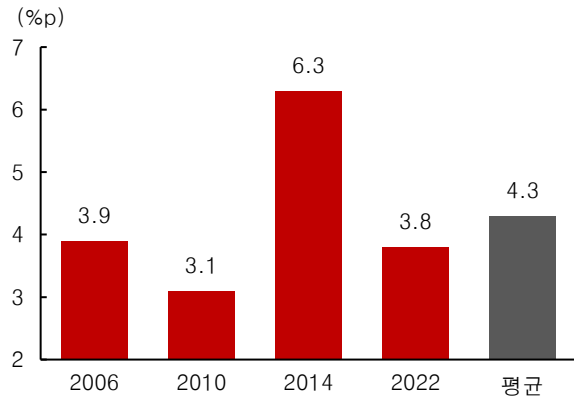
자료: 대신증권 Research Center
주: * 역대 10월 초 여론조사 평균 오차. 확률·의석은 0.5%p 간격 시뮬레이션의 선형 보간

균일 스윙별 민주당 기대 의석



자료: 대신증권 Research Center

10월 초 여론조사 → 실제 결과: 4번 모두 공화당 쪽 이동(평균 4.3%p)



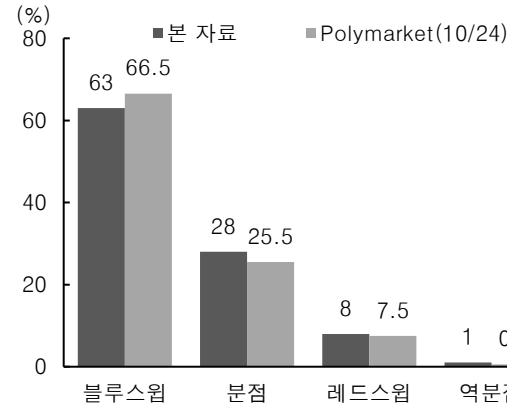
자료: FiveThirtyEight(Generic ballot 평균), 美 하원 사무처, 대신증권 Research Center
주: 10월 초 Generic ballot 평균 - 실제 하원 득표차(민주당-공화당 기준, 양수 = 실제가 공화당 쪽). 2018년은 10월 초 값 미확보(최종 RCP 평균 D+7.3 → 실제 D+8.6)

[시나리오] 블루스윙 63%, 분점 28%, 레드스윙 8%: 기본은 블루스윙, 서프라이즈는 레드스윙

하원 민주당 다수당은 기정사실. 시나리오를 가르는 것은 상원

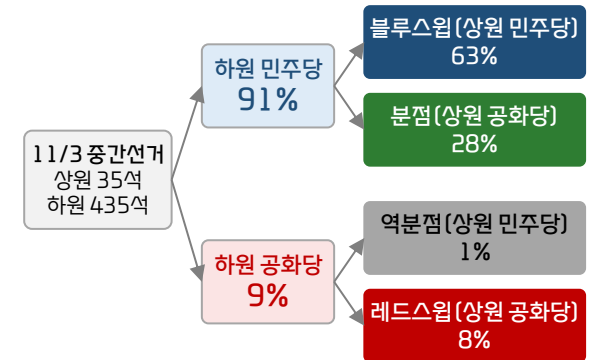
- 당사 시나리오 확률은 블루스윙 63%, 분점(민주당 하원·공화당 상원) 28%, 레드스윙 8%, 역분점 1%. 상원 시뮬레이션(63.8%)과 하원 합의 확률(91%)을 결합해 산출
- 예측시장(블루스윙 66.5%)보다 3.5%p 보수적인 수준. 상원 경합주 우위가 오차범위 안에 있고, 과거 10월 여론조사가 민주당에 유리하게 빛나간 패턴을 반영
- 시장 관점에서 블루스윙은 이미 예상된 결과여서 선거 당일 충격은 제한적. 오히려 분점(28%)은 정책 불확실성이 가장 작아 시장 친화적일 수 있고, 레드스윙(8%)은 재정 확대·금리 상승을 동반하는 서프라이즈
- 정책 경로의 출발점은 하원. 민주당의 하원 다수당 확보가 유력한 만큼 '추가 감세·재정 3.0'은 레드스윙이 아니면 사실상 불가능

시나리오 확률: 본 자료 vs 예측시장



자료: Polymarket, 대신증권 Research Center
주: 본 자료 = 상원 시뮬레이션(63.8%)과 하원 합의 확률(91%)을 결합(상·하원 결과의 상관 반영)

시나리오 트리: 하원은 민주당, 상원이 갈림길



자료: 대신증권 Research Center
주: 파랑=민주당, 빨강=공화당, 초록=분점

4개 시나리오: 확률·의석·조건·시장 반영도

시나리오	확률	하원(민주당)	상원(민주당)	실현 조건	시장 반영
① 블루스윙	63%	230~245석	51~55석	현 판세 유지. 63~69% 구간 5곳(AK·OH·MI·TX·ME) 중 3곳 이상 민주당 승리	현 가격에 상당 부분 반영
② 분점	28%	222~240석	46~50석	공화당 텃밭 '막판 회귀' (여론조사 오차 1.5~4%p 공화당 쪽)	정책 불확실성 최소, 시장 친화적
③ 레드스윙	8%	205~217석	45~50석	2016·2020·2024년 같은 대규모 오차 (공화당 쪽 4%p 이상)	재정 확대·금리 상승 → 서프라이즈
④ 역분점	1%	210~217석	51석	하원 접전구 공화당 승 + 상원 민주당 다수	희박

자료: 대신증권 Research Center
주: 의석은 시나리오 내 대략적 범위(본 자료 시뮬레이션·레이팅 기준)

[개표] 11/4(수) 오전 9시부터 개표: KOSPI가 가장 먼저 결과를 반영

한국 시간 오전 9시 조지아 마감 → 오후 2~3시 알래스카. 장중에 상원 윤곽

- 美 동부 시간 오후 7시(KST 11/4 09:00) 조지아를 시작으로 투표 마감. KOSPI 개장과 동시에 개표가 시작되는 만큼 한국 증시가 선거 결과를 가장 먼저 가격에 반영할 전망
- 상원 임계주의 첫 신호는 KST 09:30에 마감하는 오하이오. 10:00 메인·텍사스·미시간·캔자스, 11:00 아이오와·네브래스카가 뒤를 이음
- 장 마감(15:30) 전까지 하원 윤곽과 상원 방향은 대부분 드러날 전망
- 다만 최종 확정에는 늦어질 수 있음
- 메인·알래스카는 순위선택투표, 조지아는 과반 미달 시 12/1 결선. 상원이 50~51석 접전이면 다수당 확정이 11월 중순~12월로 밀릴 수 있음(2022년 하원 확정은 8일 소요)
- 확정이 늦어질수록 블루스왑과 분점 사이의 불확실성도 길어짐. 선거 당일 급등락을 추종하기보다 오하이오·텍사스·메인 개표율을 확인하며 분할 대응하는 전략이 유효

11/4(수) 한국 시간 개표 시간표: KOSPI 장중에 결과 윤곽

KST	ET(11/3)	투표 마감 주(상원 경합)	체크포인트
09:00	19:00	조지아·사우스캐롤라이나·뉴햄프셔(일부)·플로리다(대부분)	조지아 결선(과반 미달) 여부, 플로리다 격차
09:30	19:30	노스캐롤라이나·오하이오	오하이오: 상원 임계주 중 첫 신호. 사전투표 먼저 공개 → 조반 민주당 우세 착시 주의
10:00	20:00	메인·미시시피·텍사스·미시간·캔자스(대부분)·뉴햄프셔(전역)	메인 RCV(과반 미달 시 1주 내외), 텍사스 대도시·캔자스 개표 속도
11:00	21:00	네브래스카·미네소타·아이오와·텍사스 서부·미시간 북부	아이오와·네브래스카 = 시장·모델 이견 지역
12:00	22:00	몬테나	보드나(무소속) 득표율
14:00~15:00	00:00~01:00	알래스카	RCV 집계 11월 중순 이후 → 51석 확정이 늦어질 수 있음
15:30	01:30	KOSPI 장 마감	하원 윤곽 확인, 상원은 오하이오·텍사스·메인·미시간 개표율에 따라 확률 수렴

자료: 각 주 선거관리당국, 대신증권 Research Center
주: 美 동부 표준시(ET)+14시간 = KST. 주 내 시간대가 둘 이상이면 대부분 지역 기준

결과 확정이 늦어질 수 있는 변수

구분	제도	시장 함의
메인	순위선택투표	과반 미달 시 RCV 집계(1주 내외)
알래스카	순위선택투표	최종 집계 11월 중순, 소송 변수
조지아	과반 미달 시 결선	12/1 결선 → 12월까지 미정 가능
재검표	격차 0.5%p 내외	1%p 미만 주가 많으면 지연

자료: 각 주 선거관리당국, 언론 보도, 대신증권 Research Center

과거 중간선거: 다수당 확정 시점과 시장 반응

연도	하원 확정	상원 확정	S&P 익일
2010	당일 밤	당일 밤	+0.4%
2014	당일 밤	당일 밤	+0.6%
2018	당일 밤	당일 밤	+2.1%
2022	11/16(+8일)	11/12(+4일)	-2.1%

자료: 언론 보도, Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 익일 = 선거 다음 거래일 S&P500 수익률. 2022년은 11/10 CPI 발표일 +5.5%

[정책 경로] 의회 구성별 정책 매트릭스: 블루스윙 = 견제와 교착, 레드스윙 = 재정 확대

하원 민주당이면 '재정 3.0'은 불가능. 상원은 인준권으로 연준 견제

- 하원을 민주당이 가져갈 경우(91%) 공화당의 단독 입법 수단인 예산조정(reconciliation)이 막힘. 블루스윙·분점 모두 2027~28년 '추가 감세·재정 확대'는 어렵고, 정책은 행정명령과 예산 협상 중심으로 이동
- 상원까지 민주당이 가져가는 블루스윙의 추가 효과는 인준권. 연준 이사·재무부·규제기관 인사를 견제할 수 있어 연준 독립성과 기간프리미엄에는 우호적인 반면, 금융규제 완화·가상자산 입법은 지연될 가능성
- 관세는 의회 구성과 무관하게 행정부 권한(232·301조)으로 유지. 다만 레드스윙이면 관세 '법제화'로 장기화 위험이 커지고, 블루스윙이면 청문회·결의안으로 확전 속도가 둔화될 것
- 정치 리스크는 블루스윙에서 가장 큼. 하원의 탄핵소추·조사, 셧다운, 2027년 부채한도 대치가 헤드라인 변동성을 키울 수 있음. 반면 레드스윙은 정치 소음은 작지만 재정 확대에 따른 금리·물가 리스크를 감수해야 함

* 분점 = 민주당 하원·공화당 상원. 시나리오 확률은 당사 추정

의회 구성별 정책 경로와 시장 함의(하원은 민주당 다수당을 기본으로 가정, 블루스윙·분점 vs 레드스윙)

정책 영역	① 블루스윙 (63%)	② 분점 (28%)	③ 레드스윙 (8%)	시장·업종 함의
재정·세제	예산조정(과반 통과) 불가 → 추가 감세 없음. FY27 세출·부채한도 대치 최대	조정 불가. 하원 주도 세출 대치, 부채한도는 '막판 타결' 패턴	'재정 3.0'(국방 증액·가계 지원 등 약 1조\$ 거론) 가능	레드스윙만 재정 확대 → 장기금리 상방
관세·통상	232·301조 등 행정부 권한 유지. 관세 견제 결의안·청문회 (거부권에 막힘)	행정부 주도, 하원 감독 ·청문회	301조 체계 등 관세 법제화 시도 가능 → 관세 장기화	레드스윙 시 韓 수출주 부담
연준·인준	상원 인준권으로 연준 이사 ·주요 인사 견제 → 독립성 보호	인준 정상 진행	인준 원활, 완화 압박 최대	블루스윙: 기간프리미엄 안정 요인
에너지·기후	IRA 잔여 세액공제 추가 축소 차단, 석유·정유 가격 조사	현상 유지	인허가 확대, IRA 잔여 혜택 추가 축소	블루: 클린에너지 ·2차전지 + / 레드: E&P +
헬스케어	ACA 보조금·메디케이드 복원 압박, 약가·PBM 청문회	하원 청문회 중심	메디케이드 추가 삭감 가능	블루: 병원 +, 제약 - / 레드: 병원 -
금융규제·가 상자산	은행위 감독 강화, 규제기관 인준 난항, 가상자산 법안 표류	인준 정상, 입법 정체	자본규제 완화 가속, 가상자산 법안 재추진	레드: 은행·가상자산 +
국방·안보	이란 전쟁권한 결의 추진, 예산조정을 통한 국방 증액 차단(기본 예산 유지)	기본 예산 유지	국방 증액(재정 3.0) 반영	레드: 美 방산 +, 동맹 재무장은 공통
정치 리스크	하원 탄핵소추 가능 (상원 유죄 67표는 불가), 셧다운·부채한도 브리킹맨십	하원 탄핵소추 가능, 예산 대치	낮음 (대신 재정·물가 리스크)	블루·분점: 헤드라인 변동성
한국 관련	관세 확전 견제, 대미 투자 이행 의회 감독	한미 합의·조선(MASGA) ·원전 협력 연속성	조선·방산 예산 확대 / 관세 법제화 위험	p.42 업종 매트릭스 참조

자료: CBO, CSIS, 언론 보도 종합, 대신증권 Research Center

주: 셀 색은 美 정치 관점 판단(붉은 색 = 우호, 초록 = 중립, 파랑 = 부담). 예산조정(reconciliation)
= 상원 필리버스터 없이 과반으로 예산 법안 통과

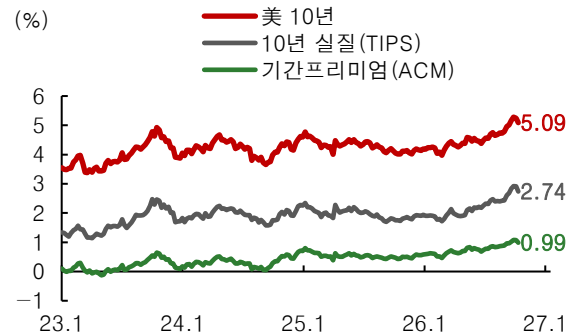
[재정·금리] 레드스윙만 '재정 3.0'이 가능: 재정 경로 차이가 장기금리의 갈림길

블루스윙·분점 = 재정 제동·금리 안정, 레드스윙 = 금리 +15~30bp 위험

- FY26 재정적자는 2.0조달러(CBO). IEPPA 관세 위헌 판결(2/20)로 약 1,660억달러를 환급하게 되면서 세수 기반도 약화. 10년 금리가 5%를 넘나든 배경에는 기간프리미엄(1% 안팎) 확대가 자리
- 레드스윙이면 예산조정을 통해 국방 증액·가계 지원 등 '재정 3.0'(약 1조달러 거론)이 가능. 물가 3%대·기간프리미엄 1% 안팎인 상황에서 재정 확대는 장기금리를 하우스 경로(4Q26 5.20%) 대비 15~30bp 높일 위험
- 블루스윙·분점은 하원이 재정 확대를 막아 기간프리미엄에는 우호적. 특히 블루스윙은 상원 인준권으로 연준 독립성 우려까지 덜어 하우스 경로 대비 -5~-10bp의 금리 하향 압력으로 판단
- 부담은 2027년 하반기 부채한도. 41.1조달러 한도는 2027년 늦겨울~중반에 도달하고 X-date는 2027년 말~2028년 초로 추정. 분할 정부에서 X-date가 다가오면 2011년처럼 변동성이 커질 수 있음

* X-date = 특별조치까지 소진돼 연방정부가 지급불능에 빠지는 시점

美 10년 금리 분해: 기간프리미엄 1% 안팎, 재정 리스크의 온도계



자료: FRED(뉴욕 연은 ACM 기간프리미엄), 대신증권 Research Center

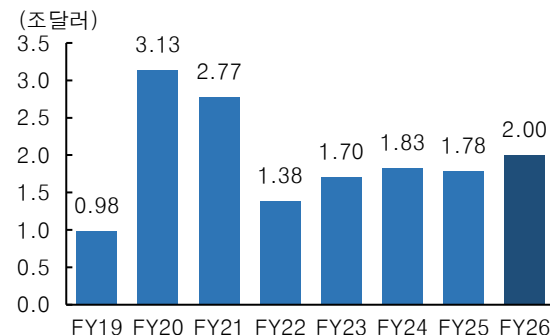
주: 주간. 기간프리미엄 = 장기채 보유에 대한 추가 보상

재정 일정: 2027년 하반기가 '부채한도'의 시간

시점	이벤트	시장 함의
11/4	재무부 분기 리펀딩	장기채 발행 규모 → 기간프리미엄
12/11	임시예산(CR) 만료	레이덕 의회 협상, 섀다운 위험
2027.1.3	제120대 의회 개원	하원 민주당: 조사·청문회 개시
2027 상반기	FY27 세출 협상	블루·분점: 예산 대치
2027 늦겨울 ~중반	부채한도 (41.1조달러) 도달	특별조치로 시간 확보
2027 말 ~2028 초	X-date (지급불능 시한)	2011년형 위기 가능성

자료: 美 재무부, CBO, 조당정책센터(BPC), 언론 보도, 대신증권 Research Center

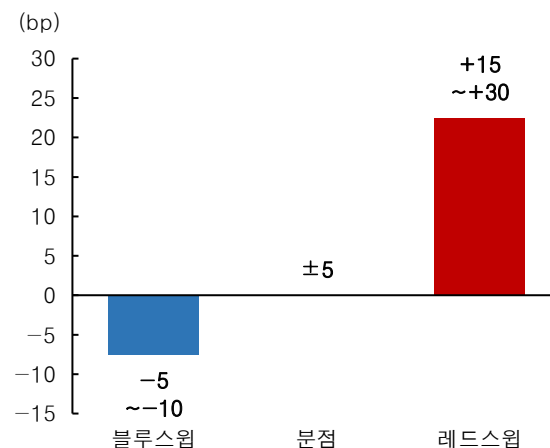
연방 재정적자: FY26 2.0조달러, 코로나 이후 다시 확대



자료: 美 재무부, CBO (FY26, 10/8), 대신증권 Research Center

주: 회계연도(전년 10월~당년 9월)

하우스 금리 경로 대비 시나리오별 美 10년 금리 (4Q26~1Q27 평균)



자료: 대신증권 Research Center 추정

주: 하우스 경로 = 美 10년 4Q26 5.20% → 1Q27 5.10%. 막대는 범위 중간값

[통상] 관세는 행정부 권한: 선거와 무관하게 유지, 레드스윙이면 '법제화' 위험

IEEPA 위헌 이후 232·301조 체계로 재편. 의회가 바꿀 수 있는 것은 '속도'

- 2025년 상호관세의 근거였던 IEEPA는 2/20 대법원에서 위헌 판결(6:3). 이후 122조 10%(2/24~7/24)를 거쳐 301조 국가별 차등 관세로 대체됐고, 한국에는 상한 12.5%가 적용
- 자동차(15%)·철강(50%)·반도체(일부 25%)·의약품 등 품목 관세는 232조 체계로 유지. 232·301조는 행정부 단독으로 운용할 수 있어 중간선거 결과와 무관하게 관세의 큰 틀은 유지될 가능성이 높음
- 선거 결과가 바뀌는 것은 관세의 지속성과 속도. 레드스윙이면 301조 체계 등을 법률로 굳히는 관세 법제화가 가능해져 장기화 위험이 커지고, 블루스윙이면 청문회·결의안을 통한 견제로 확산 속도가 둔화
- 한국 업종별로는 바이오(BIOSECURE 수혜)가 모든 시나리오에서 우호적이고 조선(MASGA)은 분점·레드스윙에서 추가 우호. 자동차·철강은 레드스윙에서 부담, 배터리·태양광은 IRA 잔여 혜택이 유지되는 블루스윙에서 상대적으로 유리

* MASGA = 한미 조선 협력 프로젝트(Make American Shipbuilding Great Again)

美 관세 수단별 현황과 선거 영향: 관세는 '의회'가 아니라 '행정부'의 영역

수단	근거	현황(2026.10)	의회 역할	선거 영향
IEEPA (비상경제권한법)	25년 상호관세의 근거	대법원 6:3 위헌(2/20) → 약 1,660억달러 환급	-	법적 근거 상실로 의회 우회 관세의 한계 확인
무역법 122조	국제수지 대응 (150일 한도)	10%(2/24~7/24) 시행 후 종료	연장은 의회 승인 필요	-
무역법 301조	불공정 무역관행 대응	국가별 차등 관세로 대체. 한국 상한 12.5%	행정부 단독 가능	레드스윙 시 법제화로 장기화 위험
무역확장법 232조	국가 안보(품목별)	자동차 15%·철강 50% ·반도체 25%(일부) ·의약품 최대 100%(합의국 15%)	행정부 단독 가능	선거와 무관하게 유지 전망
미·중 무역 휴전	관세 유예 ·히토류 등 합의	2027.1.10 만료	-	선거 직후 연장 ·확전의 갈림길

자료: 美 연방대법원, USTR, 백악관, 언론 보도 종합, 대신증권 Research Center
주: 서울은 2026년 10월 기준 공개 자료 종합. 품목·국가별 세부 예외 존재

한국 주요 업종의 美 통상 노출과 시나리오별 영향

업종	관세·제도	쟁점	블루스윙	분점	레드스윙
반도체	232조 25%(일부 품목)	미국 내 투자 연계 감면 지속	중립	중립	중립
자동차·부품	232조 15%(합의)	관세 장기화 vs 현지 생산	중립	중립	부담
철강·알루미늄	232조 50%	쿼터·예외 협상	중립	중립	부담
의약품·바이오	232조(합의국 15% 상한)	BIOSECURE(12/18 목록)로 CDMO 수혜	우호	우호	우호
조선·방산	관세 무관, 협력 사업	MASGA·함정 MRO	중립	우호	우호
배터리·태양광	301조 + IRA 세액공제	IRA 잔여 혜택 유지 여부	우호	중립	부담

자료: USTR, 산업통상자원부, 언론 보도, 대신증권 Research Center
주: 붉은 색 = 우호, 초록 = 중립, 파랑 = 부담(당사 판단)

[정치 리스크] 섀다운·탄핵은 단기 소음, 부채한도 'X-date 근접'만이 실제 위험

분할정부 정치 이벤트 9번 중 8번은 S&P500 상승. 2011년만 -17%

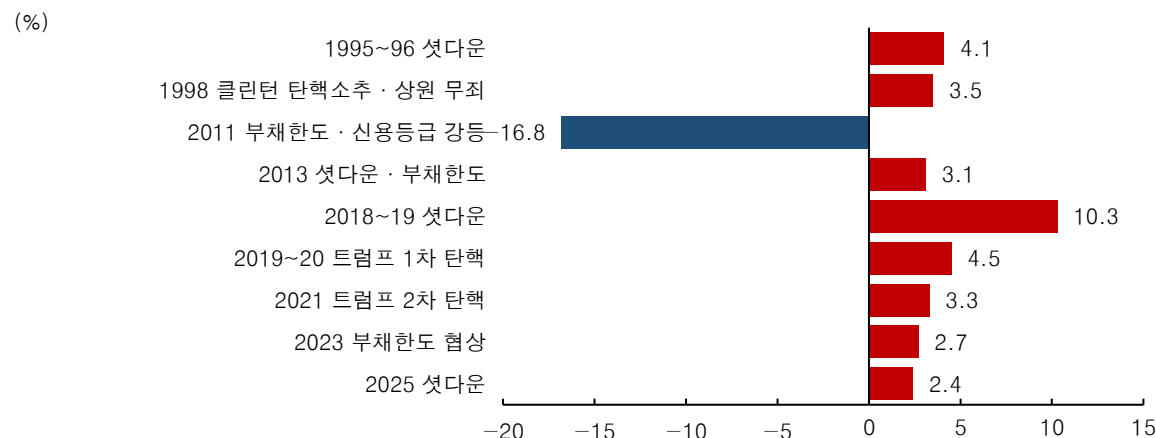
- 하원 민주당이 확정되면 조사·청문회, 섀다운, 탄핵소추 논의가 2027년 헤드라인을 채울 가능성
- 하지만 과거 9번의 정치 이벤트 기간 S&P500은 8번 상승했고, 최대낙폭도 대부분 -2~-5%에 그침
- 탄핵 역시 시장 변수는 아니었음
- 1998년 클린턴, 2019년·2021년 트럼프 탄핵소추 기간 S&P500은 각각 +3.5%, +4.5%, +3.3% 상승. 상원 유죄(67표)가 사실상 불가능하다는 점을 시장이 이미 알고 있기 때문
- 예외는 2011년 부채한도 위기. X-date 직전까지 협상이 표류하고 신용등급이 강등되면서 S&P500은 2주 남짓 만에 -16.8% 급락. 2023년에는 막판 타결로 +2.7%
- 따라서 주목할 시점은 2027년 하반기. 블루스텝·분점 모두 부채한도 대치를 피하기 어렵고, X-date(2027년 말~2028년 초)가 다가오는 시점이 하우스 뷰의 3Q27 조정 구간과 겹침

분할정부의 정치 이벤트와 S&P500

이벤트	기간	기간 수익률 (%)	최대낙폭 (%)	VIX 고점	종료 후 3개월 (%)
1995~96 섀다운(클린턴 vs 공화당 의회)	95.11.13~96.01.06	+4.1	-2.5	14.6	+6.3
1998 클린턴 탄핵소추·상원 무죄	98.12.18~99.02.12	+3.5	-5.0	33.0	+10.9
2011 부채한도·신용등급 강등	11.07.22~11.08.08	-16.8	-16.8	48.0	+14.0
2013 섀다운·부채한도	13.09.30~13.10.17	+3.1	-2.3	20.3	+6.1
2018~19 섀다운(35일)	18.12.21~19.01.25	+10.3	-2.7	36.1	+9.8
2019~20 트럼프 1차 탄핵	19.12.18~20.02.05	+4.5	-3.1	18.8	-14.0
2021 트럼프 2차 탄핵	21.01.13~21.02.13	+3.3	-3.7	37.2	+4.5
2023 부채한도 협상	23.05.01~23.06.02	+2.7	-2.6	20.1	+5.5
2025 섀다운(43일)	25.09.30~25.11.12	+2.4	-3.0	25.3	-0.3

자료: FRED, Bloomberg, 언론 보도, 대신증권 Research Center
주: 수익률은 S&P500 지수 기준. 2011년(파랑 음영)만 두 자릿수 하락

이벤트 기간 S&P500: 9번 중 8번 상승, 2011년만 예외



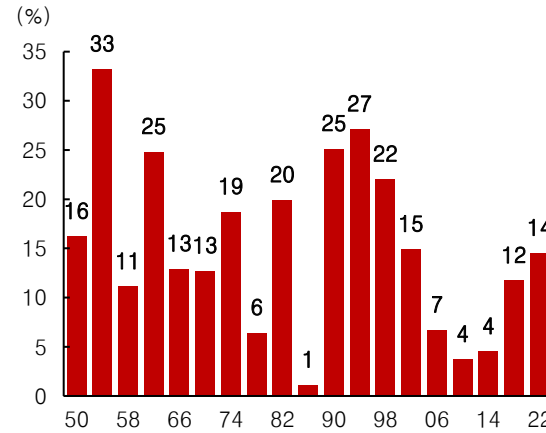
자료: FRED, 대신증권 Research Center
주: 붉은 색 = 상승, 파랑 = 하락

[美 증시 역사①] 중간선거 후 S&P500: 6·12개월 수익률 19번 모두 플러스

선거 후 12개월 평균 +15.1%, 대선·기타 연도의 약 2배

- 1950년 이후 19번의 중간선거에서 S&P500은 선거 후 6개월·12개월 수익률이 모두 플러스. 12개월 평균 +15.1%(중앙값 +14.5%), 최저치도 +1.1%(1986년)
- 같은 시점(11월 첫 월요일 다음 화요일) 기준 대선해(+8.6%)의 1.8배, 기타 연도(+6.6%)의 2.3배 수준
- 중간선거해에는 연중 평균 -17.7%의 조정이 나타난 뒤 저점에서 1년간 평균 +31.8% 반등하는 패턴이 반복
- 배경은 정책 불확실성 해소와 분할정부의 '정책 교착'. 선거가 끝나면 입법 변화 가능성이 줄어들고, 대통령 임기 3년차(선거 이듬해)의 경기 부양 유인이 더해지기 때문
- 다만 표본이 19번에 불과하고 매번 경기·금리 환경이 달랐다는 점은 감안할 필요
- 2026년은 이익 증가율(+33%)은 높지만 금리 5%·유가 100달러대라는 부담이 있어, 역사적 평균을 그대로 적용하기보다는 방향성 판단의 근거로 활용

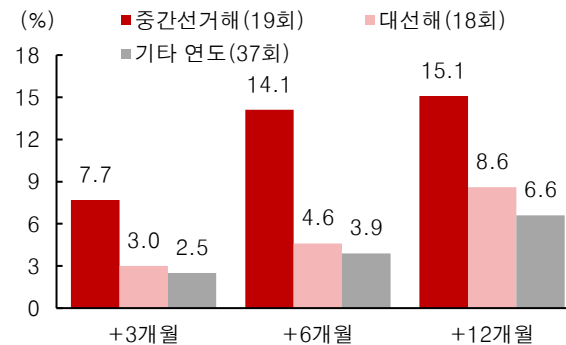
S&P500 중간선거 후 12개월 수익률: 19번 모두 상승



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 선거일 종가 기준 12개월 수익률(배당 제외). 가로축 = 연도 (50 = 1950년, 한 회씩 건너 표기)

선거일 이후 수익률: 중간선거해가 대선·기타 연도의 약 2배



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 1950~2024년 선거일(11월 첫 월요일 다음 화요일) 종가 기준 평균

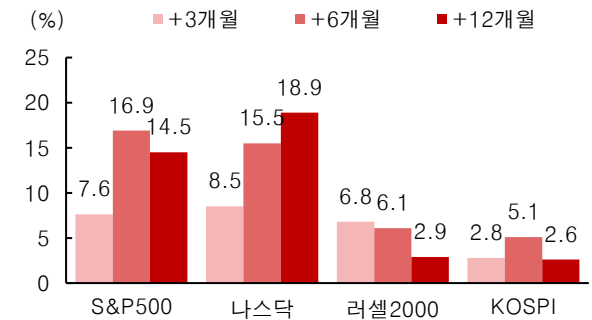
S&P500 중간선거 전후 구간 통계 (1950~2022, 19회)

구간	평균 (%)	중앙값 (%)	상승 확률	최소 (%)	최대 (%)
연초~선거일	+0.8	+1.4	50%	-23.0	+28.9
선거 3개월 전~	+2.6	+2.6	63%	-9.4	+26.2
선거 1개월 전~	+3.9	+2.4	74%	-9.3	+20.5
선거~+1개월	+1.7	+2.3	79%	-12.0	+7.8
선거~+3개월	+7.7	+7.6	89%	-7.8	+15.2
선거~+6개월	+14.1	+16.9	100%	+1.2	+22.6
선거~+12개월	+15.1	+14.5	100%	+1.1	+33.2
선거~연말	+2.6	+2.4	68%	-9.0	+13.2
선거해 최대낙폭	-17.7	-17.9	0%	-37.6	-4.4
선거해 저점~1년	+31.8	+32.9	100%	+12.6	+58.3

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 연초~선거 최대낙폭은 1954~2022년 18회

지수별 중간선거 후 중앙값 수익률: 6개월부터 차이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

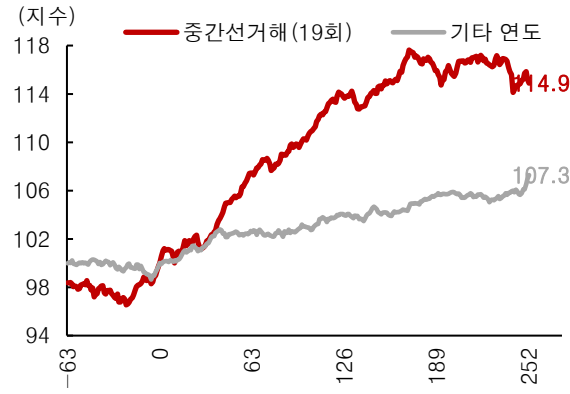
주: 중앙값. S&P 1950~, 나스닥 1974~, 러셀2000·KOSPI 1990~2022년. KOSPI 기준일은 미 선거일 국내 종가

[美 증시 역사②] 선거 직전 반등, 선거 후 3~6개월 상승 탄력: VIX는 선거 후 하락

선거 전 한 달 +3.9%, 선거 후 3개월 +7.7%.
2026년은 이미 평균 위

- 중간선거해 S&P500은 선거 1개월 전부터 오르기 시작해(평균 +3.9%, 상승 확률 74%) 선거 후 3개월 +7.7%, 6개월 +14.1%로 상승 탄력이 확대. 기타 연도에는 이 같은 '선거 전후 가속'이 뚜렷하지 않음
- VIX는 선거일 전후 고점을 형성한 뒤 한 달간 하락하는 경향이 뚜렷. 불확실성 해소가 위험 프리미엄을 낮추는 경로로, 2026년에도 10월 VIX 19 내외에서 선거 후 하향 안정을 기대할 수 있는 근거
- 다만 2026년 경로는 이미 평균보다 높은 수준. 중간선거해 평균은 선거일까지 연초 대비 +1% 내외에 그치지만 2026년은 10/23 기준 +11.4%. 연중 최대 조정(1/27~3/30, -9.1%)도 평균(-17.7%)의 절반 수준이어서 '저점 반등' 효과는 작을 수 있음
- 선거 다음 날 S&P500은 평균 +0.4%(상승 확률 74%). 큰 폭 하락은 2022년 (-2.1%)·1990년(-1.8%) 정도에 불과
- 결과가 예상에서 크게 벗어나지 않는다면 당일 충격은 제한적일 가능성이 높음

선거일 전후 S&P500 평균 경로(선거일=100):
중간선거해 vs 기타



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 가로축 = 선거일 대비 거래일(-63 = 약 3개월 전, 252 = 약 12개월 후)

중간선거해·이듬해 S&P500 평균 경로 vs
2026년(전년말=100)



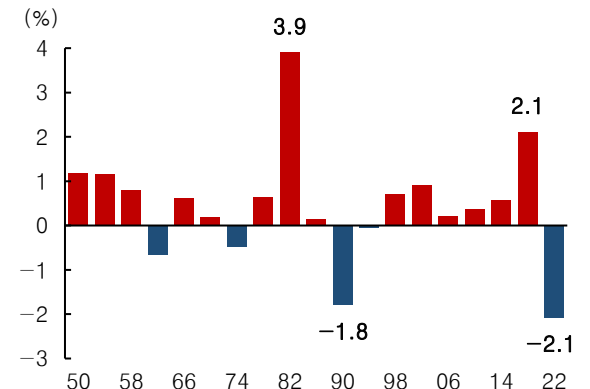
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 가로축 = 거래일 기준(약 21거래일 = 1개월). 2026년은 10/23까지

VIX 평균 경로(선거일=100): 선거 후 한 달간
하락



자료: Cboe (FRED), 대신증권 Research Center
주: 가로축 = 선거일 대비 거래일. 2026년 10/22 VIX 19.0

선거 다음 날 S&P500: 평균 +0.4%, 상승 확률
74%



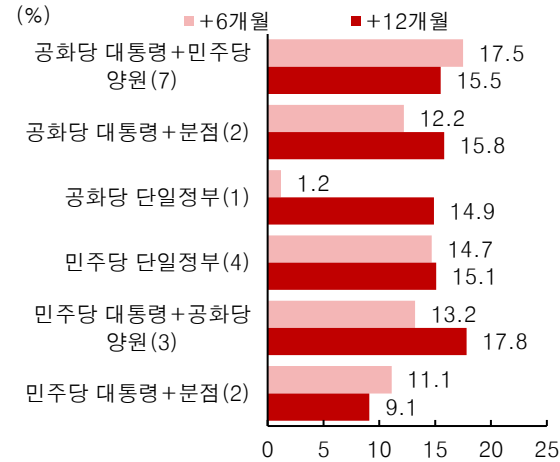
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 선거 다음 거래일 수익률. 라벨은 ± 1.5% 이상만 표시. 가로축 = 연도(한 회씩 건너 표기)

[美 증시 역사③] 의회 구도별: '공화당 대통령 + 민주당 양원' 7번, 12개월 평균 +15.5%

블루스윙형 구도에서도 약세는 없었음. 구도보다 중요한 것은 '불확실성 해소'

- 2026년 블루스윙과 같은 '공화당 대통령 + 민주당 양원' 구도는 1954·1958·1970·1974·1986·1990·2006년의 7번. 선거 후 12개월 S&P500 평균 +15.5%, 6개월 +17.5%로 전체 평균과 비슷하거나 높았음
- 분점형(공화당 대통령 + 민주당 하원·공화당 상원)은 1982·2018년 2번으로 12개월 평균 +15.8%. 레드스윙형(공화당 단일정부)은 2002년 1번뿐이며, 선거 후 3개월 수익률은 -7.8%(이라크전 직전)
- 구도별 차이보다 공통점이 더 큼. 모든 구도에서 12개월 수익률이 플러스였고, 분할정부(14번)와 단일정부(5번)의 12개월 평균도 모두 15% 내외. 시장은 '누가 이기느냐'보다 '선거가 끝났느냐'에 반응
- 블루스윙이 정책 교착·조사 정국을 부르더라도 그 자체가 약세장의 원인은 아니었음. 2026~27년 증시의 변수는 의회 구도가 아니라 금리·유가·이익이라는 하우스 뷰와 같은 결론

선거 후 의회 구도별 S&P500 평균 수익률



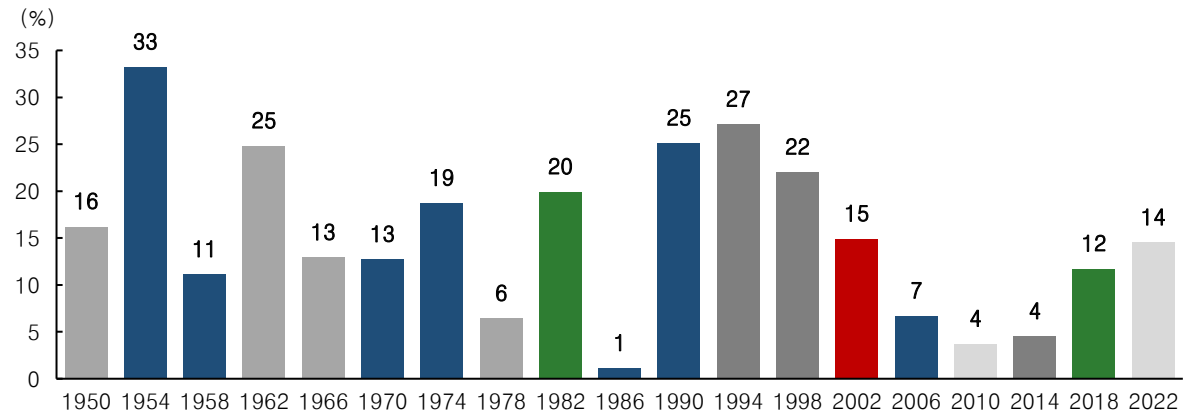
자료: 美 하원·상원, Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 괄호 = 표본 수. 블루스윙형 = 공화당 대통령 + 민주당 양원, 분점형 = 공화당 대통령 + 분점

구도별 해당 연도와 평균 수익률

선거 후 구도	해당 연도	+6개월 (%)	+12개월 (%)
공화당 대통령 + 민주당 양원	54·58·70·74·86·90·06	+17.5	+15.5
공화당 대통령 + 분점	82·18	+12.2	+15.8
공화당 단일정부	02	+1.2	+14.9
민주당 단일정부	50·62·66·78	+14.7	+15.1
민주당 대통령 + 공화당 양원	94·98·14	+13.2	+17.8
민주당 대통령 + 분점	10·22	+11.1	+9.1

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2026년 블루스윙 = 공화당 대통령 + 민주당 양원, 분점 = 공화당 대통령 + 민주당 하원·공화당 상원

연도별 선거 후 12개월 S&P500: 색 = 선거 후 의회 구도



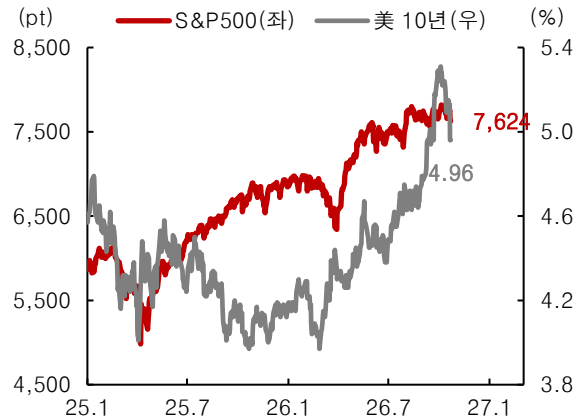
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 파랑 = 공화당 대통령 + 민주당 양원(블루스윙형), 초록 = 공화당 대통령 + 분점, 빨강 = 공화당 단일정부, 회색 계열 = 민주당 대통령

[美 증시 현재] 이익 +33%가 금리 5%·유가 100달러 부담을 상쇄

S&P500 연초 대비 +11.4%. 선거보다 금리·유가·AI 이익이 더 큰 변수

- S&P500은 10/23 7,623.68pt로 연초 대비 +11.4%, 10/6 사상 최고치(7,818.93pt) 대비 -2.5%. 美 10년 금리가 5.31%(10/5)까지 오르고 WTI가 100달러를 넘어선 환경에서도 이익 증가가 지수를 지탱
- FactSet 기준 2026년 EPS 증가율은 +33.1%, 2027년 +16.0%. 12개월 선행 PER은 18.7배로 5·10년 평균(19.1~19.8배)보다 낮아 밸류에이션 부담은 크지 않은 상황. 다만 이익수익률과 10년 금리 차이(주식 위험프리미엄)가 0.3~0.4%p로 얇다는 점은 부담
- 섹터별로는 극단적 양극화. 에너지(+55%)·반도체(+46%)가 상승을 주도한 반면 원전(-20%)·태양광(-16%)·방산(-6%)은 부진. 10월에는 반도체(-13%)·기술주가 조정을 받고 필수소비재·헬스케어 등 방어주가 강세
- 선거 직전 시장의 관심은 10/28 FOMC와 빅테크 실적(10/28~10/29), 11/4 재무부 리펀딩. 선거는 이 이벤트들 사이에 놓인 불확실성 해소 재료로, 금리 방향을 바꿀 수 있느냐가 관건

S&P500 vs 美 10년 금리: 금리 5% 저항 속 사상 최고치 경신



자료: Bloomberg, FRED, 대신증권 Research Center
주: S&P500 사상 최고 7,818.93(10/6), 10/23 7,623.68

美 금융시장 대시보드(10/22~10/23)

지표	수준	10/2 대비	연초 대비
S&P500	7,624	-1.3%	+11.4%
나스닥	25,955	-4.5%	+11.7%
VIX	19.0	+3.7	+4.1
美 10년(%)	4.96	-32bp	+78bp
美 2년(%)	4.65	-18bp	+118bp
10년 실질(%)	2.64	-28bp	+71bp
기간프리미엄(%)	0.99	-10bp	+41bp
달러지수(광의)	121.4	0.0%	+1.4%
WTI(\$)	107.9	+10.2%	+88.4%
HY 스프레드(%)	3.40	+30bp	+59bp

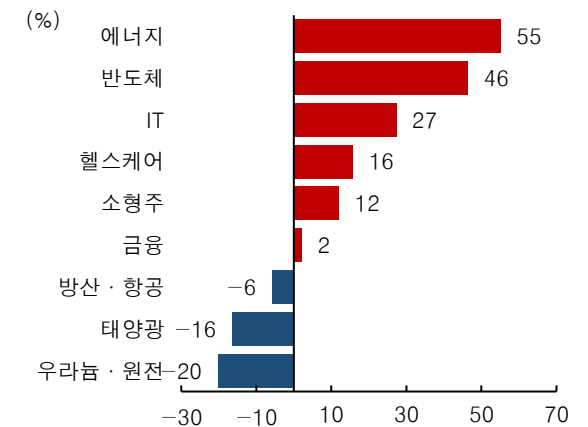
자료: FRED, Bloomberg, ICE BofA, 대신증권 Research Center
주: 금리·스프레드 변화는 bp. 기간프리미엄은 10/16, 달러지수 10/16, WTI 10/20 기준

S&P500 이익·밸류에이션: 이익은 강하고 밸류는 평균 수준

항목	값	비고
3Q EPS 증가율	+29.5%	블렌디드(전년비)
CY26 EPS	361.37달러	+33.1%
CY27 EPS	416.97달러	+16.0%
선행 PER	18.7배	5년 19.8·10년 19.1배
이익수익률-10년	+0.3~0.4%p	위험프리미엄 축소
바탕업 목표	9,314pt	12개월, +22%

자료: FactSet(10/23), 대신증권 Research Center
주: 3Q 실적 MSFT·GOOGL 10/28, AMZN 10/29, AAPL 11/2, NVDA 11/19

美 섹터 ETF 2026년 수익률



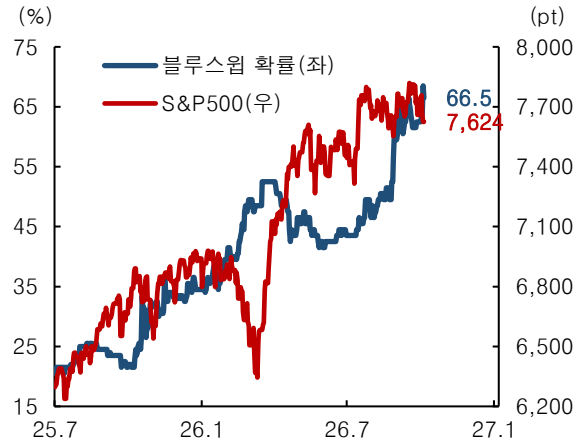
자료: FnGuide(10/23 종가), 대신증권 Research Center
주: 가격 수익률. 붉은 색 = 상승, 파랑 = 하락

[美 증시 현재] 시장은 선거보다 매크로를 거래 중: 블루스왑 확률과 업종의 연동성은 약해

확률 +16%p에도 지수·금리 반응은 미미. 업종 차별화는 '선거 후' 과제

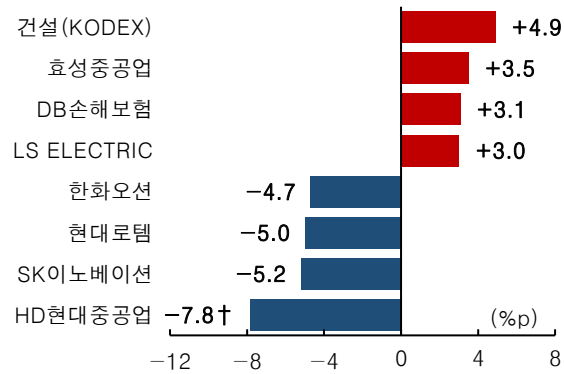
- 블루스왑 확률이 2025년 말 33%에서 66%로 두 배가 되는 동안 S&P500은 사상 최고치를 경신. 주간 회귀 결과 블루스왑 확률 변화는 S&P500·KOSPI·美 10년 금리 어느 것과도 통계적으로 유의한 관계가 없음($|t| < 1$)
- 업종별로는 美 지역은행·은행(+), 방산·금·리튬(-) 정도가 확률과 같은 방향으로 움직였지만 대부분 $|t| < 2$ 로 유의성은 낮음. 유가·AI·금리라는 거대 변수가 선거 신호를 압도하고 있다는 판단
- 한국에서는 HD현대중공업만 유의한 결과($t = -2.1$). 블루스왑 확률이 높아질수록 약세를 보였는데, 美 해군 함정 예산 확대(레드스왑의 국방 증액) 기대가 주가에 일부 반영돼 있다는 신호
- 선거 결과는 아직 업종 가격에 충분히 반영되지 않은 상황. 과거에도 업종 차별화는 선거 '후' 3~6개월에 걸쳐 진행
- 따라서 선거 전 업종 베팅보다는 결과 확인 후 정책 수혜 업종으로 압축하는 전략이 유리

블루스왑 확률 vs S&P500: 확률 상승기에도 지수는 사상 최고



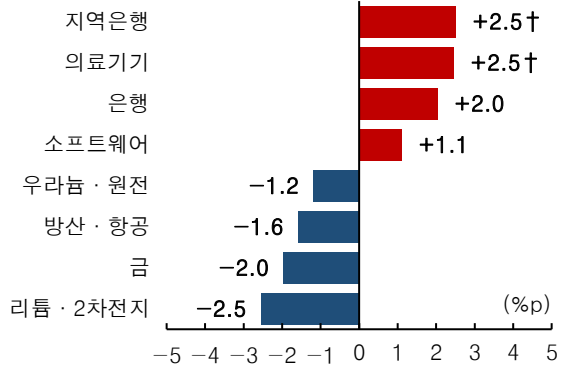
자료: Polymarket, Bloomberg, 대신증권 Research Center

블루스왑 확률 10%p 상승 시 韓 업종 상대수익률(주간 회귀)



자료: Polymarket, FnGuide, 대신증권 Research Center
주: KOSPI 대비 상대수익률. † = $|t|$ 1.65 이상. HD현대중공업만 $|t| \geq 2$ 이상

블루스왑 확률 10%p 상승 시 美 업종 상대수익률(주간 회귀)



자료: Polymarket, FnGuide, 대신증권 Research Center
주: 2025.8~2026.10 주간 S&P500 대비 상대수익률을 블루스왑 확률 변화에 회귀. † = $|t|$ 1.65 이상(10% 유의)

해석: 선거 확률은 아직 가격에 미반영

자산	민감도*	t값	해석
S&P500	-0.61	-0.7	지수 방향과 무관
KOSPI	+0.01	0.0	지수 방향과 무관
美 10년(bp)	-0.3	-0.1	금리와도 무관
원/달러(%)	+0.85	1.2	약한 원화 약세 연동
美 지역은행	+2.5	1.8	블루스왑 확률과 동행 (금리 하락 기대)
美 방산	-1.6	-1.2	확률 상승 시 약세 (국방 증액 기대 후퇴)
韓 조선(HD현대중공업)	-7.8	-2.1	유일하게 유의 : 美 해군 예산 기대

자료: 대신증권 Research Center
* 블루스왑 확률 10%p 상승 시 주간 수익률(%p), 금리는 bp

[금리·달러] 선거 후 美 장기금리는 하락하는 경향: 레드스윙만 예외적 상방 위험

중간선거 후 3개월 10년 금리 평균 -22bp. 원화는 6개월 기준 9번 중 6번 강세

- 1962년 이후 16번의 중간선거에서 美 10년 금리는 선거 후 3개월간 평균 22bp 하락했고, 상승한 경우는 5번(31%)에 불과. 최근 2014·2018·2022년에도 모두 50bp 이상 하락. 선거 후 위험 프리미엄이 낮아지는 경로가 금리에서도 확인
- 하우스 뷰(4Q26 5.20% 정점 → 4Q27 4.85%)에 시나리오를 더하면 블루스윙은 5~10bp 낮은 경로, 분점은 하우스 경로, 레드스윙은 15~30bp 높은 경로. 레드스윙이면 하우스 뷰의 '경계 구간(5.3% 이상)'에 진입할 수 있음
- 원/달러는 6월 1,550원대에서 10월 1,320원대로 이미 크게 하락. 과거 중간선거 후 6개월 원화는 9번 중 6번 강세(평균 -2.2%). 블루스윙·분점에서는 하우스 경로(2Q27 1,300원)가 유효
- 반면 레드스윙이면 재정 확대 → 美 금리 상승 → 달러 강세로 원/달러가 1,360~1,400원까지 반등할 수 있음
- 이는 하우스 뷰의 약세 전환 신호(1,400원)에 근접하는 수준으로 외국인 수급에 부담 요인

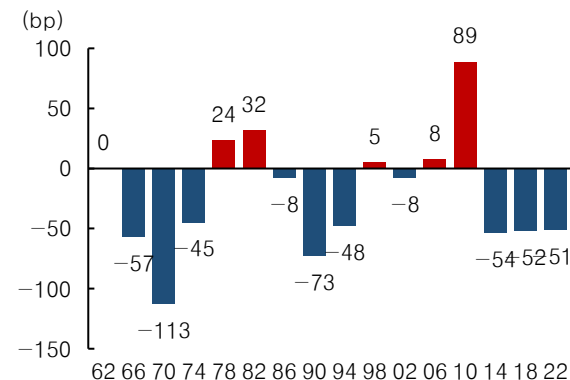
하우스 금리·환율 경로와 선거 시나리오별 조정(분기 평균)

구분	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	근거
연준 기준금리 상단	4.25	4.50	4.50	4.50	4.50	하우스 뷰(12월 인상, 1Q27 마지막 인상)
美 10년: 하우스	5.20	5.10	5.00	4.90	4.85	4Q26 정점 통과 후 완만한 하락
美 10년: 블루스윙	5.10~5.15	5.00~5.05	4.90~4.95	4.85	4.80	재정 제동·연준 독립성 → -5~-10bp
美 10년: 분점	5.20	5.10	5.00	4.90	4.85	하우스 경로
美 10년: 레드스윙	5.35~5.50	5.30~5.40	5.20~5.30	5.10~5.20	5.05~5.15	재정 3.0 → +15~30bp, 5.3% 경계 구간
원/달러: 하우스	1,340	1,320	1,300	1,310	1,330	블루스윙·분점은 하우스 경로
원/달러: 레드스윙	1,360~1,400	1,350~1,380	1,330~1,350	1,330~1,350	1,340~1,360	달러 강세, 1,400원 = 하우스 약세 신호

자료: 대신증권 Research Center(하우스 뷰 10/16, 시나리오는 본 자료 추정)

주: 분기 평균 기준(금리 %, 원/달러 원). 블루스윙·분점은 원/달러 하우스 경로 유지

중간선거 후 3개월 美 10년 금리 변화: 평균 -22bp, 상승 5번



자료: FRED, 대신증권 Research Center

주: 1962~2022년 16회. 붉은 색 = 금리 상승, 파랑 = 하락

달러지수(광의) vs 원/달러: 6월 1,550원대 → 10월 1,320원대



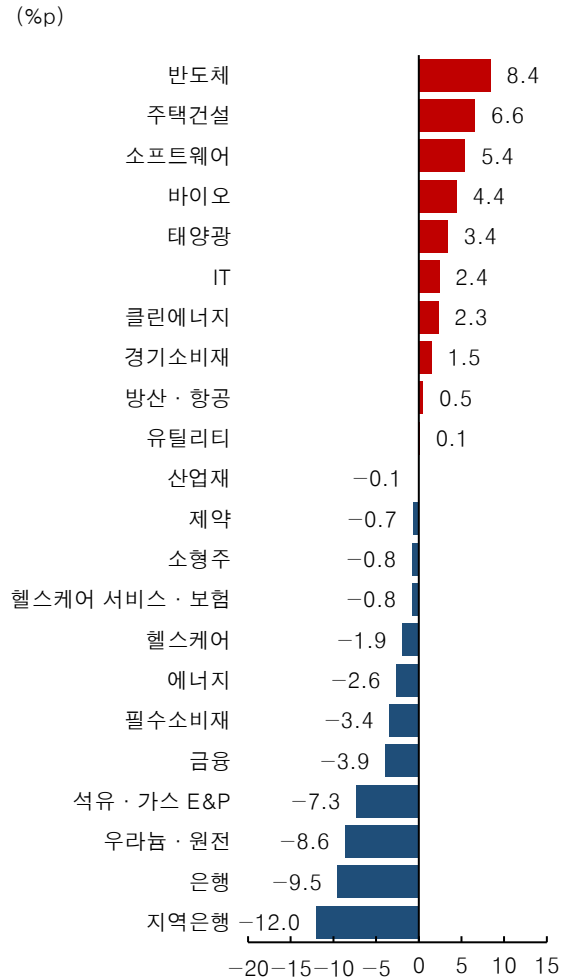
자료: FRED, 서울외국환중개, 대신증권 Research Center

[美 업종①] 과거 중간선거 후 6개월: 반도체·소프트웨어·주택 강세, 에너지·은행 약세

업종 패턴은 정책보다 '선거 후 금리 하락'과 유가 방향이 좌우

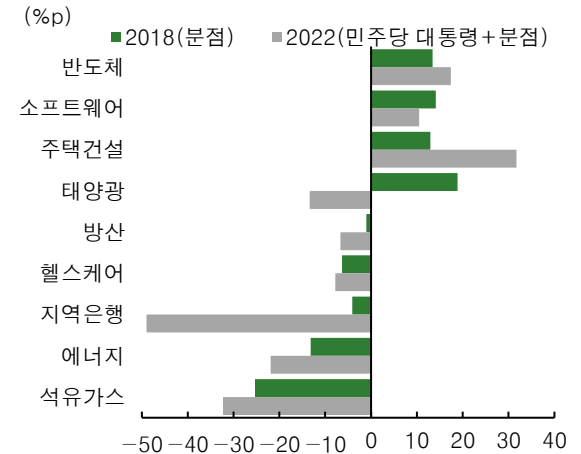
- 1998년 이후 섹터 ETF 기준 중간선거 후 6개월 S&P500 대비 초과수익은 반도체·주택건설·소프트웨어·바이오가 높고, 지역은행·은행·우라늄·석유가스가 낮음. 선거 후 금리 하락 경향과 일치하는 결과
- 2018·2022년만 보면 반도체(+13~17%p)·소프트웨어(+10~14%p)·IT가 두 번 모두 강했고, 에너지(-13~-22%p)·석유가스는 두 번 모두 부진. 같은 '분점' 구도에서 결과도 같았음
- 태양광·클린에너지처럼 정책 수혜주로 거론되는 업종은 2018년과 2022년의 방향이 정반대였고, 방산은 두 번 모두 부진. 정책 기대만으로는 6개월 성과를 설명하기 어렵다는 점을 시사
- 2026년은 에너지(+55%)·반도체(+46%)가 이미 크게 올랐다는 점이 과거와 다른 부분
- 선거 후 금리 하락이 나타나면 반도체·소프트웨어의 상대 강세, 유가가 안정되면 에너지의 상대 약세라는 역사적 패턴이 재현될 가능성

美 섹터 ETF: 중간선거 후 6개월 S&P500 대비 초과수익(1998~2022 평균)



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center
주: ETF 상장 이후 중간선거(최대 6회) 평균. 표본 2회 이하(커뮤니케이션·부동산 등)는 제외

최근 두 번의 중간선거(2018·2022) 후 6개월 초과수익



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
주: S&P500 대비. 2022년 지역은행·은행 급락은 2023년 3월 SVB 사태 영향

해석: 선거 후 업종 패턴은 '금리·유가'의 함수

구분	업종	배경
일관된 강세	반도체 · 소프트웨어·IT	금리 하락기 성장주 선호 + 경기 회복 기대
일관된 약세	에너지 · E&P·은행	선거 후 유가 약세, 금리 하락시 은행 마진 축소
정책 연동	태양광 · 클린에너지·방산	태양광·클린에너지는 방향 반대, 방산은 모두 부진 → 정책보다 금리·유가 영향
26년 차이점	에너지·반도체가 이미 급등	역사적 패턴(반도체 ↑·에너지 ↓)의 '평균회귀' 여지 확인 필요

자료: 대신증권 Research Center

[美 업종②] 시나리오별 업종 매트릭스: 블루스왑은 '금리 하락 수혜', 레드스왑은 '재정 수혜'

확률가중 우위: 반도체·소프트웨어·주택. 레드스왑 헤지: 방산·에너지

- 블루스왑(63%)·분점(28%)의 공통점은 재정 확대 제동과 장기금리 안정. 반도체·소프트웨어·주택건설·소형주처럼 금리 하락에 민감한 업종이 우호적이고, 과거 중간선거 후 패턴과도 같은 방향
- 블루스왑만의 특징은 ACA·메디케이드 복원 압박(병원 우호), IRA 잔여 세액공제 보호(클린 에너지 우호), 약가·빅테크 청문회(제약·플랫폼 부담). 정책 수혜는 새로운 입법보다 추가 삭감의 차단에서 발생
- 레드스왑(8%)은 재정 3.0에 따른 국방 증액·감세·규제 완화로 방산·에너지·은행·인프라에 우호적이지만, 금리 상승은 주택·장기채·성장주에 부담. 확률은 낮아도 서프라이즈 폭이 커 헤지 관점에서 관리할 필요
- 현재 가격은 에너지·반도체에 쏠려 있는 상황. 블루스왑이 확인되면 금리 하락 수혜(반도체·소프트웨어·주택)로 압축하고, 레드스왑이면 방산·에너지 비중 확대로 1차 대응

시나리오별 美 업종 매트릭스: 블루스왑·분점은 '금리 하락 수혜주', 레드스왑은 '재정 수혜주'

업종	ETF	블루스왑 (63%)	분점 (28%)	레드스왑 (8%)	판단 근거	2026 수익률
반도체·AI	SMH	우호	우호	중립	선거 후 금리 하락 수혜(역사적 강세). 레드스왑은 금리 부담 vs 감세	+46.4
소프트웨어	IGV	우호	우호	중립	금리 민감 성장주. 블루스왑 시 빅테크 규제 청문회는 부담	+4.6
에너지·E&P	XLE·XOP	중립	중립	우호	유가가 주변수. 레드스왑 시 인허가·시추 확대	+55.1
방산	ITA	부담	중립	우호	재정 3.0의 국방 증액 여부. 확률 연동 음(-)	-5.8
헬스케어·병원	XLV	우호	중립	부담	ACA·메디케이드 복원 압박 vs 추가 삭감	+15.8
제약	PPH	부담	중립	중립	약가·PBM 청문회, 232조 의약품 관세	+11.4
은행·지역은행	KBE·KRE	중립	중립	우호	규제 완화 속도. 금리 하락 기대와 동행(+)	+11.8
클린에너지·태양광	ICLN·TAN	우호	중립	부담	IRA 잔여 세액공제 유지 vs 추가 축소	-16.4
주택건설	ITB	우호	우호	부담	장기금리·모기지 금리 방향	-6.0
소형주	IWM	우호	중립	중립	금리 하락 수혜 vs 레드스왑 감세 수혜	+12.0
인프라·산업재	PAVE·XLI	중립	중립	우호	재정 확대 시 수혜, 블루스왑은 예산 교착	+8.0
美 장기채	TLT	우호	중립	부담	기간프리미엄 방향	-6.7

자료: FnGuide(10/23), 대신증권 Research Center

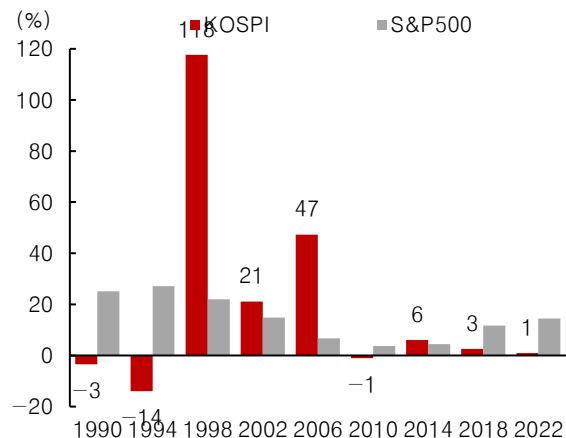
주: 붉은 색 = 우호, 초록 = 중립, 파랑 = 부담(당사 판단). 2026 수익률은 대표 ETF 연초 대비(%)

[KOSPI 역사①] 美 중간선거 후 KOSPI: 12개월 상승 확률 67%, 중앙값 +2.6%

KOSPI도 선거 후 강세 경향. 다만 편차가 커 '평균'보다 '매트로 조건'이 중요

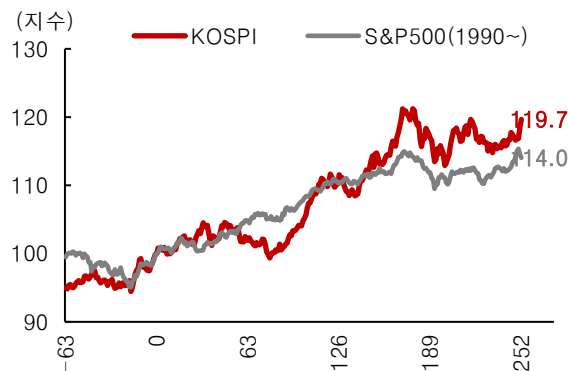
- 1990년 이후 9번의 美 중간선거 후 KOSPI는 12개월 기준 6번 상승(67%). 평균 +19.7%는 1998년(+118%, 외환위기 이후 반등)이 끌어올린 수치로, 중앙값은 +2.6%에 그침
- 6개월 기준으로는 평균 +10.8%, 중앙값 +5.1%. S&P500(6개월 19번 모두 상승)보다 방향성은 약하지만, 선거 전 1개월(+6.4%)과 선거 후 6개월 구간의 상승 경향은 유사
- 1994년(-14%)·1990년(-3%)처럼 美 선거 후에도 KOSPI가 약했던 해는 국내 경기 둔화·금리 인상기
- KOSPI에 美 선거는 방향을 바꾸는 변수라기보다 글로벌 위험선호를 통해 증폭되는 변수
- 2026년은 중간선거해 평균 경로보다 훨씬 높은 곳(6월 고점 9,114p)에서 -39% 급락한 상황
- 따라서 선거보다는 하우스 뷰의 '30% 이상 급락 후 회복' 패턴(3개월 +31%, 12개월 +60%, 10회 중앙값)이 더 강한 신호

美 중간선거 후 12개월: KOSPI vs S&P500



자료: KRX, Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: KOSPI 기준일 = 美 선거일 국내 종가. 1998년(+118%)은 외환위기 이후 반등

美 선거일 전후 평균 경로(선거일=100): KOSPI vs S&P500



자료: KRX, Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 가로축 = 선거일 대비 거래일. 1990~2022년 9회 평균

KOSPI 美 중간선거 전후 구간 통계 (1990~2022, 9회)

구간	평균 (%)	중앙값 (%)	상승 확률	최소 (%)	최대 (%)
연초~선거일	+1.5	-1.6	50%	-19.4	+31.5
선거 1개월 전~	+6.4	+2.6	78%	-7.8	+32.2
선거~+1개월	+1.9	+1.7	67%	-7.5	+9.9
선거~+3개월	+2.4	+2.8	67%	-15.8	+35.7
선거~+6개월	+10.8	+5.1	67%	-20.1	+85.6
선거~+12개월	+19.7	+2.6	67%	-13.9	+117.6
선거해 최대낙폭	-23.7	-20.5	0%	-51.2	-8.9
선거해 저점~1년	+39.5	+20.6	100%	+4.0	+196.3

자료: KRX, 대신증권 Research Center
주: 평균은 1998년이 끌어올려 중앙값이 더 대표적. 연초~선거·최대낙폭은 1994~2022년 8회

KOSPI 중간선거해 평균 경로 vs 2026년(전년 말=100)



자료: KRX, 대신증권 Research Center
주: 가로축 = 거래일 기준(약 21 거래일 = 1개월). 2026년은 10/23까지

[KOSPI 역사②] 美 구도·원화만으로는 설명 불가: KOSPI를 결정한 것은 국내 이익 사이클

같은 구도에서도 KOSPI는 -3%~+47%. 선거 후 성과는 국내 경기·이익이 좌우

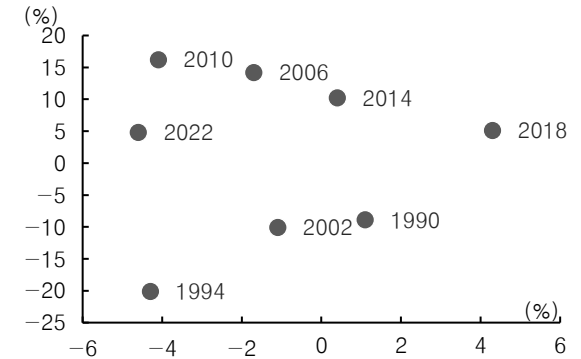
- 美 의회 구도별 KOSPI 성과는 표본이 1~3회에 불과하고 방향도 엇갈림. 블루스위프형(공화당 대통령+민주당 양원)인 1990·2006년의 12개월 수익률은 각각 -3%, +47%
- 원/달러도 결정적 변수는 아니었음. 선거 후 6개월 원화가 강세였던 6번의 KOSPI 평균은 +15%지만 1998년(외환위기 이후 반등)을 제외하면 +1%로, 원화 약세 3번(+2%)과 차이가 없음
- 선거 후 6개월 KOSPI가 약했던 1990·1994·2002년은 국내 경기·이익 둔화 기였고, 강했던 2006·2010년은 이익 증가기
- 美 선거는 방향을 바꾸기보다 국내 사이클을 증폭하는 역할
- 2026년 국내 사이클은 우호적. 2027E EPS +34%, 12MF PER 4.2배로 이익은 늘고 밸류에이션은 역사적 저점권
- 美 선거 후 불확실성 해소가 '저평가 + 이익 증가' 조합의 재평가를 촉발할 수 있다는 판단

美 의회 구도별 KOSPI 선거 후 평균 수익률

선거 후 구도	해당 연도	+3개월 (%)	+6개월 (%)	+12개월 (%)
공화당 대통령+민주당 양원	90·06	-3.4	+2.7	+21.9
공화당 대통령+분점	18	+5.4	+5.1	+2.6
공화당 단일정부	02	-9.7	-10.1	+21.1
민주당 대통령+공화당 양원	94·98·14	+7.1	+25.2	+36.6
민주당 대통령+분점	10·22	+5.8	+10.5	-0.1

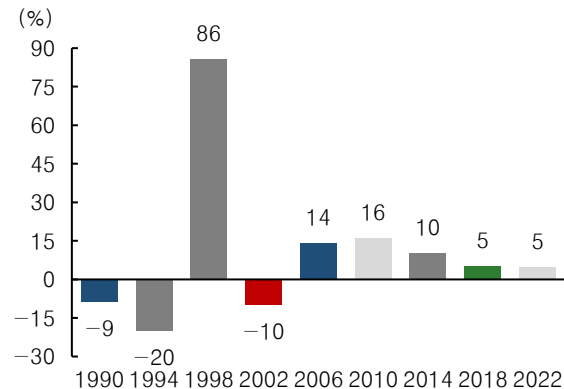
자료: KRX, 대신증권 Research Center
주: 표본 1~3회로 통계적 의미는 제한적. 블루스위프형 = 1990·2006년

선거 후 6개월 원/달러 변화 vs KOSPI: 뚜렷한 관계 없음



자료: FRED, KRX, 대신증권 Research Center
주: 세로축 = KOSPI, 가로축 = 원/달러(음수 = 원화 강세) 6개월 변화. 1998년(원/달러 -9.5%, KOSPI +86%)은 축 범위 밖이라 제외

美 중간선거 후 6개월 KOSPI 수익률



자료: KRX, 대신증권 Research Center
주: 파랑 = 공화당 대통령+민주당 양원, 초록 = 공화당 대통령+분점, 빨강 = 공화당 단일정부, 회색 = 민주당 대통령

KOSPI 등락 결정 변수는 국내 이익·밸류

변수	과거 패턴	2026년 적용
美 의회 구도	표본 1~3회, 같은 구도에서 -3%~+47%로 엇갈림	구도로 KOSPI 방향을 판단하기 어려움
원/달러	원화 강세 6번 +6개월 평균 +15%(1998 제외 +1%), 약세 3번 +2%	1998년을 빼면 뚜렷한 관계 없음
美 금리	선거 후 3개월 美 10년 평균 -22bp	하락 시 외국인 수급에 우호(하우스 경로)
국내 사이클	1990·1994·2002년 약세 = 국내 경기·이익 둔화기	26년: 이익 +34%(27E) ·PER 4.2배

자료: 대신증권 Research Center

[전달 경로] 美 선거가 한국 증시에 닿는 6개 경로: 금리·달러가 핵심, 관세·산업정책은 업종

지수는 '美 금리·달러', 업종은 '관세·IRA·국방'.
블루스윙은 지수에 우호적

- 美 중간선거가 KOSPI에 영향을 주는 경로는 여섯 가지. 지수 전체에는 ① 美 장기금리 ② 달러·원화 ⑥ 위험선호가, 업종에는 ③ 관세 ④ 산업정책(IRA) ⑤ 안보·조선이 작동
- 블루스윙(63%)은 재정 제동으로 美 장기금리·달러에 하향 압력을 주고 관세 확전·IRA 추가 축소를 견제. 지수 관점에서는 가장 우호적이지만, 조사·셧다운 등 정치 소음이 변동성을 키울 수 있음
- 분점(28%)은 정책 변화가 가장 작은 시나리오. 美 금리·원화는 하우스 경로를 따르고, 공화당 상원이 국방·조선 협력의 연속성을 보장해 조선·방산에 상대적으로 우호적
- 레드스윙(8%)은 국방 증액으로 조선·방산에는 우호적이지만 금리 상승·원화 약세·관세 법제화 위험이 지수에 부담. 확률은 낮지만 지수와 업종의 방향이 엇갈리는 시나리오인 만큼 해지 수단 마련이 필요

美 중간선거가 한국 증시에 닿는 6개 경로와 시나리오별 방향

전달 경로	작동 방식	블루스윙 (63%)	분점 (28%)	레드스윙 (8%)	韓 영향 업종
① 美 장기금리	재정 경로 → 기간프리미엄	-5~ -10bp	± 5bp	+15~ +30bp	성장주 ·반도체 ·증권
② 달러·원화	美 금리 → 달러 → 외국인 수급	원화 강세	하우스 경로	원화 약세	내수·금융 ·외국인 선호주
③ 관세·통상	232·301조 운용·법제화	확전 견제	현상 유지	법제화 위험	자동차·철강(-), 바이오(+)
④ 산업정책	IRA 잔여 세액공제·인허가	IRA 보호	현상 유지	추가 축소	2차전지 ·태양광 ·원전
⑤ 안보·조선	국방 예산·MASGA·합정 MRO	기본 예산	기본 예산	국방 증액	조선·방산
⑥ 위험선호	정치 소음 vs 재정 확대	조사· 셧다운 소음	최소	단기 랠리 후 금리 부담	KOSPI 전체 (베타)

자료: 대신증권 Research Center

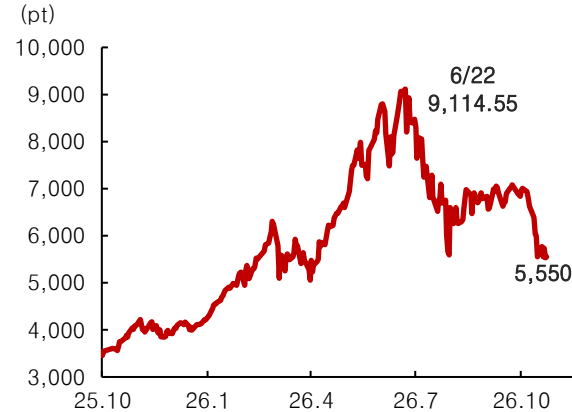
주: 붉은 색 = 韓 증시에 우호, 초록 = 중립, 파랑 = 부담(당사 판단). 금리 수치는 하우스 경로(4Q26 5.20%) 대비

[KOSPI 현재] 10월 급락의 본질은 금리·AI 신용·유가: 美 선거는 '불확실성 해소' 재료

고점 대비 -39%, 외국인 -208조원. 선거는 원인이 아닌 해소 재료

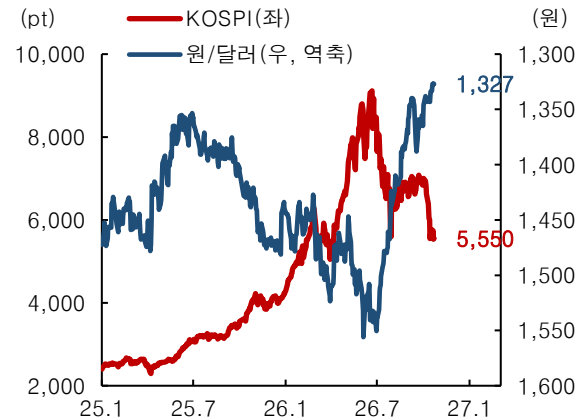
- KOSPI는 6/22 9,114.55p를 고점으로 10/23 5,550p(-39.1%)까지 하락. 10/15에는 서킷브레이커(-7.57%)가 발동. 美 10년 5.3%대, AI 투자 수익성 의구심, 유가 급등, 외국인 매도가 겹친 결과
- 외국인은 연초 이후 약 208조원을 순매도. 원/달러가 6월 1,550원대에서 1,320원대로 내려오며 원화 강세로 돌아섰지만 매도는 멈추지 않았음
- 업종별로는 6월 고점 이후 SK하이닉스(-57%)·HD현대일렉트릭(-55%)·한화오션(-53%) 등 상반기 주도주의 낙폭이 컸고, 보험·은행·바이오 등 방어·내수 업종은 상대적으로 선방
- 美 중간선거는 10월 급락의 원인이 아님. 오히려 선거 후 불확실성 해소와 美 장기금리 하락 경향이 하우스 뷰의 '4Q26 바닥 → 1Q27 반등' 경로를 지지하는 재료

KOSPI: 6월 고점 대비 -39%, 10월 서킷브레이커 이후 5,500선



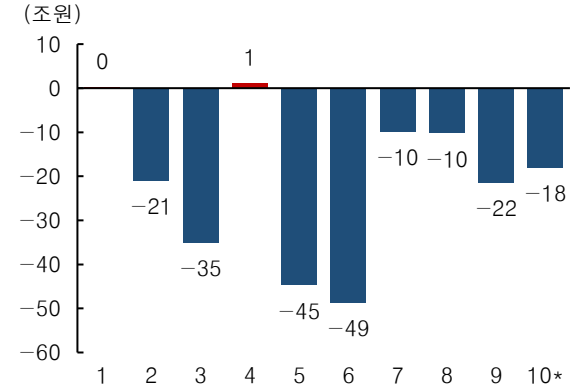
자료: KRX, FnGuide, 대신증권 Research Center
주: 10/15 -7.57%(서킷브레이커), 10/23 장중 5,305.98

KOSPI vs 원/달러: 원화 강세 전환에도 외국인 매도 지속



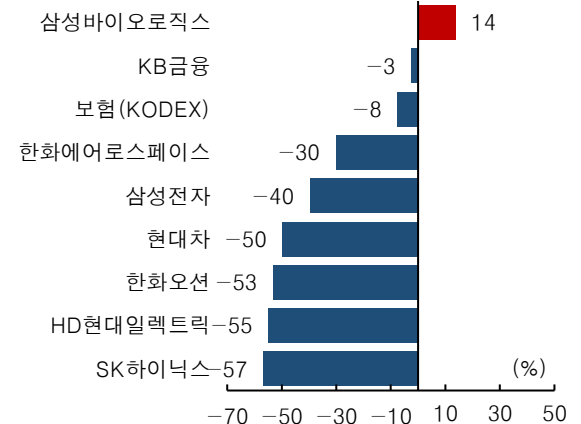
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
주: 원/달러 측은 위로 갈수록 원화 강세

외국인 KOSPI 월별 순매수: 연초 이후 약 -208조원



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

6/22 고점 이후 주요 종목·업종 수익률



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center
주: KOSPI -39.1%. 붉은 색 = 상승, 파랑 = 하락

[KOSPI 전망] 하우스 뷰: 4Q26 5,200p 전후 바닥 → 2027년 상고하저

1Q27까지 금리 정점 통과·밸류 정상화. 美 선거는 이 경로의 '출발 신호'

- 하우스 뷰는 4Q26 KOSPI 5,200~6,700p, 1Q27 6,000~7,500p(중심 6,200p), 2Q27 6,500~8,200p(중심 6,800p)로 상반기 밸류에이션 정상화를 전망. 2027년 예상 범위는 5,200~8,200p, 연말 확률가중 6,900p
- 근거는 극심한 저평가. 12MF PER 4.2~4.3배, PER 모형 잔차 -16~-20%로 2006년 이후 최대 할인 국면. PBR 1.0배(5,180p)와 다섯 가지 하단 추정치(5,050~5,390p)가 4Q26 지지선
- 경로의 전제는 美 10년 5.20% 정점 통과(4Q26) → 연준 마지막 인상(1Q27, 4.50%) → 원화 강세(2Q27 1,300원) → 외국인 순매수 전환. 美 중간선거 결과가 이 금리·달러 경로와 같은 방향인지가 관건
- 전략은 4Q26 적극 매수(5,600p 이하 분할), 1Q27 비중 확대(80%), 2Q27 차익실현, 3Q27 방어(유가·물가 재상승). 하우스 최선호 업종은 보험·반도체·건강관리·에너지·조선

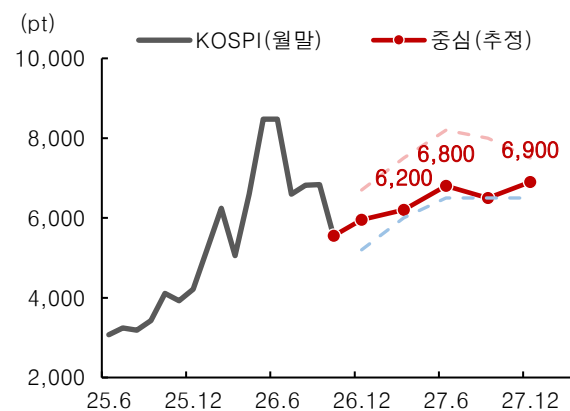
하우스 뷰: KOSPI 분기 밴드와 매크로 경로

구분	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
KOSPI 밴드	5,200~6,700	6,000~7,500	6,500~8,200	6,500~8,000	6,500~7,500
중심(추정)	-	6,200	6,800	6,500	6,900
기대수익률 · -10% 확률	+13.8% · 9%	+12.2% · 7%	+7.5% · 13%	-7.9% · 45%	+0.7% · 19%
주식 비중(중립 60%)	40→60%	80%	70%	45%	65%
연준 상단 / 美 10년	4.25% / 5.20%	4.50% / 5.10%	4.50% / 5.00%	4.50% / 4.90%	4.50% / 4.85%
美 CPI / 원/달러	3.6% / 1,340	3.6% / 1,320	3.1% / 1,300	3.8% / 1,310	3.7% / 1,330
WTI(달러)	90	100	110	125	130
국면 · 전략	역풍 최대 · 적극 매수	전환 · 비중 확대	순풍 최대 · 차익	비용 충격 · 방어	완화 · 선별 재진입

자료: 대신증권 Research Center(2027년 경제 및 금융시장 전망: 투자전략, 2026.10.19)

주: 4Q26 매수 5,200~5,600p, 확대 5,000~5,200p. 2027년 범위 5,200~8,200p, 연말 기본 7,100p·확률가중 6,900p

KOSPI 경로와 하우스 분기 밴드(월말·분기말)



자료: KRX, FnGuide, 대신증권 Research Center

주: 점선 = 하우스 분기 밴드 상단(빨강)·하단(파랑). 4Q26 중심은 밴드 중간값(5,950p). 2026년 10월은 10/23

KOSPI 밸류에이션·이익(FnGuide 컨센서스)

항목	값	비고
12MF PER	4.2~4.3배	역사적 저점권
PBR	1.08배	PBR 1.0배 = 5,180p
PER 모형 잔차	-16~-20%	2006년 이후 최대 할인권
EPS 2026E	1,031pt	+237%
EPS 2027E	1,382pt	+34.0%
EPS 2028E	1,542pt	+11.6%(하우스 기본 -15%)

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 시나리오] 블루스윙·분점은 하우스 경로 그대로, 레드스윙이면 4Q26 하단 -5%

확률가중 KOSPI는 하우스 뷰와 사실상 동일. 레드스윙만 '경계 신호'

- 블루스윙(63%)·분점(28%)에서는 美 금리·원화가 하우스 경로와 같은 방향. 하우스 뷰의 4Q26 5,200~6,700p, 1Q27 6,000~7,500p(중심 6,200p)를 그대로 유지. 블루스윙은 美 금리 하향 압력만큼 소폭 상향 여지
- 레드스윙(8%)이면 美 10년이 하우스 경로보다 15~30bp 높아져 하우스 뷰의 '경계 구간(5.3% 이상)'에 들어서고, 원/달러는 1,360~1,400원으로 반등할 수 있음. 이를 반영해 4Q26 밴드 하단을 4,950p(-5%), 1Q27 중심을 5,900p로 하향
- 확률가중 1Q27 중심은 6,180p 내외로 하우스 뷰(6,200p)와 사실상 같은 수준. 美 중간선거는 KOSPI 전망을 바꾸는 변수가 아니라 하우스 경로를 확인하는 '중간 점검' 성격
- 대응 원칙은 단순. 레드스윙이 확인되면 美 10년 5.3%·원/달러 1,380원을 1차 경계선으로 비중 확대 속도를 늦추고, 블루스윙·분점이면 4Q26 '5,600p 이하 분할 매수' 전략을 그대로 유지

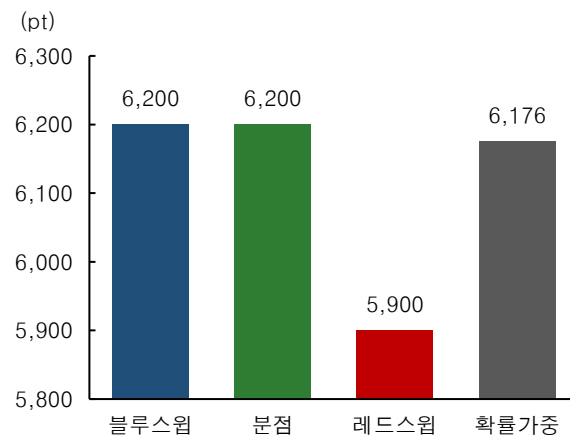
선거 시나리오별 KOSPI: 블루스윙·분점 = 하우스 경로, 레드스윙 = 밴드 하향(본 자료 추정)

시나리오	확률	美 10년*	원/달러	외국인 수급	4Q26 밴드	1Q27 밴드	1Q27 중심	판단
블루스윙	63%	-5~-10bp	1,340 →1,300	1Q27 순매수 전환	5,200~6,700	6,000~7,500	6,200	하우스 경로 (소폭 상향 여지)
분점	28%	하우스	하우스 경로	하우스 경로	5,200~6,700	6,000~7,500	6,200	하우스 경로, 조선·방산 우위
레드스윙	8%	+15~+30bp	1,360 ~1,400	전환 1~2분기 지연	4,950~6,400	5,700~7,100	5,900	경계 신호 근접 → 하단 -5%
확률가중	100%	-	-	-	5,180~6,680	5,980~7,470	6,180	하우스 뷰와 사실상 동일

자료: 대신증권 Research Center 추정

주: * 하우스 금리 경로(4Q26 5.20%) 대비. 레드스윙 밴드는 하우스 약세 신호(美 10년 5.5%, 원/달러 1,400원) 근접 효과를 반영

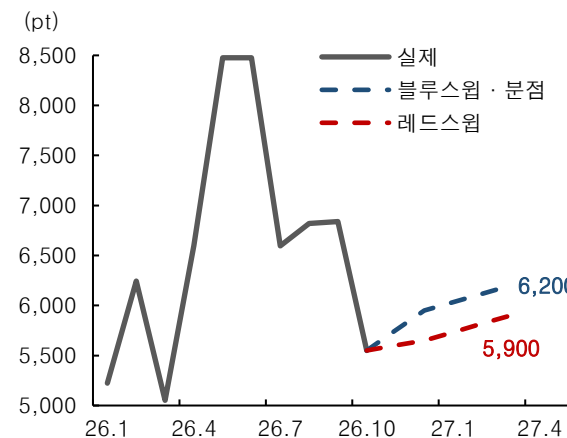
1Q27 KOSPI 중심: 시나리오별 vs 확률가중



자료: 대신증권 Research Center 추정

주: 확률가중 = $0.63 \times 6,200 + 0.28 \times 6,200 + 0.08 \times 5,900 + 0.01 \times 6,200$

KOSPI 시나리오 경로(월말): 블루스윙·분점 vs 레드스윙



자료: KRX, 대신증권 Research Center 추정

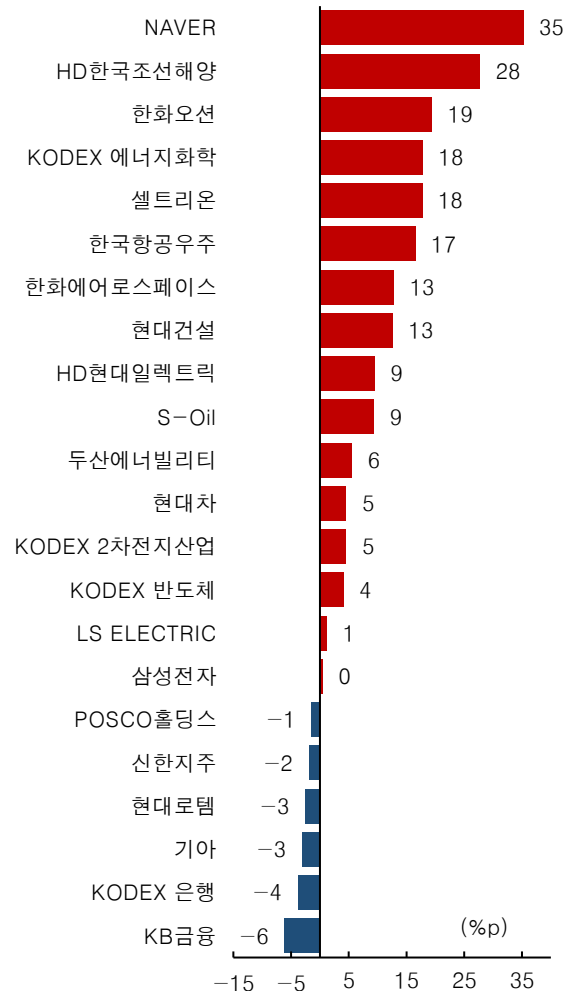
주: 연말 = 4Q26 밴드 중간값(레드스윙은 -5%), 3월 = 1Q27 중심

[韓 업종①] 과거 美 중간선거 후: 조선·인터넷·항공우주 강세, 은행·소재 약세

업종 성과는 美 선거보다 업황 사이클. 다만 조선·방산은 美 정책과의 연결이 뚜렷

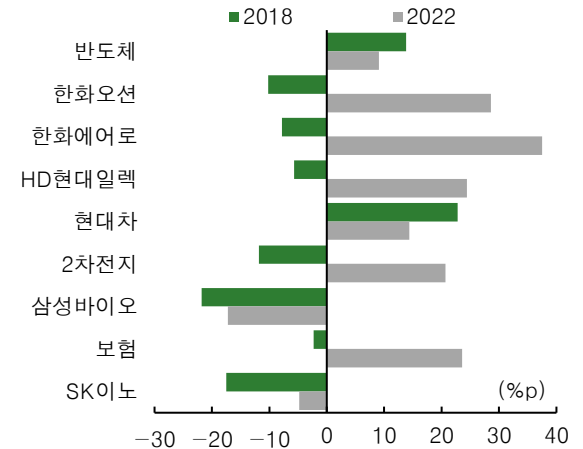
- 1990년 이후 美 중간선거 후 6개월 KOSPI 대비 초과수익은 NAVER·HD한국조선해양·한화오션·한국항공우주·한화에어로스페이스가 높았고, KB금융·은행 등 금융과 현대로템·POSCO홀딩스는 낮았음
- 2018년(공화당 대통령+분점)·2022년(민주당 대통령+분점)으로 좁히면 현대차·기아·반도체가 두 번 모두 강했고, 삼성바이오로직스·SK이노베이션·S-Oil은 두 번 모두 약했음
- 한화오션·한화에어로스페이스·HD현대일렉트릭·2차전지는 2018년 약세, 2022년 강세로 방향이 엇갈림. 美 선거 결과보다 업황(수주 사이클·전기차 수요)이 성과를 좌우. 선거 결과로 업종을 고르기보다 정책 경로를 업황에 더해지는 플러스 알파 요인으로 보는 것이 합리적
- 2026년에는 조선·방산·전력기기 대표 종목이 6월 고점 대비 -30~-55% 급락(한화오션 -53%, HD현대일렉트릭 -55%). 美 해군 예산·MASGA는 모든 시나리오에서 유지되고 분점·레드스윙이면 추가 우호적인 만큼, 반등 국면에서 탄력이 클 업종

美 중간선거 후 6개월 KOSPI 대비 초과수익 (1990~2022 평균)



자료: KRX, 대신증권 Research Center
주: 상장 이후 중간선거(최대 9회) 평균. 종목·ETF별 표본 수가 달라 해석에 유의

2018·2022년 美 중간선거 후 6개월 초과수익



자료: KRX, FnGuide, 대신증권 Research Center
주: KOSPI 대비. 2018년 = 공화당 대통령+분점, 2022년 = 민주당 대통령+분점

해석: 韓 업종은 美 선거보다 '업황'

구분	업종	배경
강세 경향	조선·인터넷·방산(항공우주)	글로벌 위험선호·수주 사이클
약세 경향	은행·지주·소재	내수·금리 민감
엇갈림	2차전지·전력기기	업황 사이클이 선거보다 우선
2026 시사점	조선·방산·전력기기 낙폭 과대(-30~-55%)	레드스윙·분점 시 반등 탄력 클 업종

자료: 대신증권 Research Center

[韓 업종②] 시나리오별 업종 매트릭스: 반도체·조선·바이오는 어떤 결과에도 유효

선거 무관 최선호 + 블루스왑(증권·인터넷) / 레드스왑(방산·보험)

- 선거 결과와 무관하게 유효한 업종은 반도체·조선·바이오(CDMO). 세 업종 모두 어떤 시나리오에서도 '부담'이 없고, 반도체는 블루스왑·분점의 美 금리 하락·원화 강세, 조선은 MASGA·함정 MRO의 초당적 지지, 바이오는 BIOSECURE 수혜가 근거
- 블루스왑(63%)이 확인되면 美 금리·달러 하락의 수혜가 큰 증권·인터넷, IRA 잔여 혜택이 보호되는 2차전지·태양광이 보완 업종. 다만 2차전지는 업황 회복이 먼저
- 레드스왑(8%)이면 국방 증액·인허가 가속으로 방산·원전·전력기기가, 美 금리 상승으로 보험이 상대적으로 유리. 반면 자동차·철강은 관세 법제화, 2차전지·태양광은 IRA 추가 축소 부담
- 27년 최선호(보험·반도체·건강관리·에너지·조선)와의 정합성도 높음. 美 선거 시나리오를 더하면 블루스왑에서는 반도체·조선·건강관리, 레드스왑에서는 조선·보험·에너지 비중을 우선 확대

시나리오별 韓 업종 매트릭스: 선거와 무관한 최선호(반도체·조선·바이오) + 시나리오별 보완 업종

업종	26 수익률 (%)	블루스왑 (63%)	분점 (28%)	레드스왑 (8%)	판단 근거(美 정책 채널)	하우스 뷰
반도체 ★	+76	우호	우호	중립	美 금리 하락·원화 강세 수혜, 232조 반도체 관세는 투자 연계 감면	하우스 최선호
조선 ★	-39	중립	우호	우호	MASGA·함정 MRO는 초당적. 공화당 상원·국방 증액 시 추가 우호	하우스 최선호
방산	-28	중립	중립	우호	美 국방 증액(레드스왑). 유럽·중동 수출은 공통	Top picks
원전·전력기기	-22	중립	중립	우호	AI 전력·원전은 초당적. 레드스왑 시 인허가 가속	Top picks
자동차	-5	중립	중립	부담	232조 15% 유지. 레드스왑 시 관세 법제화 위험	-
2차전지	-2	우호	중립	부담	IRA 잔여 세액공제(45X 등) 보호 vs 추가 축소	Top picks
태양광	+12	우호	중립	부담	IRA·301조 관세. 블루스왑 시 추가 축소 차단	-
바이오·CDMO ★	-13	우호	우호	우호	BIOSECURE(12/18 목록) 초당적 → CDMO 수혜	하우스 최선호 (건강관리)
보험 ★	+49	중립	중립	우호	내수·금리 민감. 美 금리 상승 시 운용수익률 개선	하우스 최선호
은행	+16	중립	중립	중립	내수·밸류업. 美 선거 영향 제한적	-
증권	-2	우호	중립	부담	거래대금·위험선호. 원화 강세·외국인 복귀 수혜	-
에너지·정유 ★	-5	중립	중립	중립	유가가 주변수(하우스 WTI 경로 상승)	하우스 최선호
인터넷·플랫폼	-29	우호	중립	부담	금리 하락 수혜 성장주, 내수	-
철강	-15	중립	중립	부담	232조 50% 유지, 레드스왑 시 장기화	-

자료: KRX, FnGuide(10/23), 대신증권 Research Center

주: ★ = 하우스 최선호(보험·반도체·건강관리·에너지·조선). 2026 수익률은 대표 ETF·종목 연초 대비. 붉은 색 = 우호, 초록 = 중립, 파랑 = 부담(당사 판단)

[투자전략] 결과 예측보다 경로 확인이 우선: 선거 전 분할 매수, 개표 후 업종 압축

블루스윙·분점(91%)은 하우스 경로와 같은 방향, 레드스윙만 헤지

- 美 중간선거 결과 중 블루스윙·분점(합계 91%)은 美 금리·달러 하향 안정이라는 하우스 경로와 같은 방향. 선거 결과를 맞히려는 포지션보다 하우스 뷰의 4Q26 전략(5,600p 이하 분할 매수)을 유지하는 것이 기본
- 개표일(11/4, KST)에는 오하이오(09:30)·메인·텍사스·미시간(10:00) 개표 결과가 상원 향방을 가를 전망. 블루스윙이 가시화되면 증권·인터넷, 레드스윙이면 조선·방산이 단기적으로 먼저 반응할 업종
- 선거 후 1~3개월은 역사적으로 VIX 하락·美 금리 하락이 나타났던 구간. 블루스윙·분점이면 1Q27 주식 비중 80%로의 확대를 예정대로 진행하고, 레드스윙이면 美 10년 5.3%·원/달러 1,380원을 경계선으로 속도를 조절
- 중장기 리스크는 2027년 하반기. 분할정부의 부채한도 X-date(2027년 말~2028년 초)와 하우스 뷰의 3Q27 유가·물가 재상승이 겹칠 수 있어, 2Q27 고점 구간(7,700p 이상)에서는 단계적 차익실현이 유효

선거 전후 대응 전략: 시기별 행동 원칙

시기	공통 원칙	블루스윙·분점(91%)	레드스윙(8%)·리스크 관리
선거 전 (~11/3)	변동성 활용, 5,600p 이하 분할 매수 (하우스 4Q26 전략)	반도체·조선·바이오 중심, 헤지로 보험·에너지	포지션 증립 유지 — 결과 베팅보다 저점 매수
개표일 (11/4 KST)	09:30 오하이오, 10:00 메인·텍사스·미시간 개표율 확인	블루스윙 가시화 → 증권·인터넷 단기 강세 가능	레드스윙 가시화 → 조선·방산 강세, 성장주 약세
결과 확정 (11월)	상원 50~51석 접전이면 확정 지연 (AK·ME RCV, GA 결선 12/1)	확정 지연 시 분할 대응 지속	레드스윙 확정 시 美 10년 5.3%·원/달러 1,380원 경계
선거 후 1~3개월	불확실성 해소 → VIX 하락·美 금리 하락 경향(역사적 패턴)	블루스윙·분점: 1Q27 비중 80%로 확대	레드스윙: 확대 속도 조절, 1Q27 중심 5,900p
2027 상반기	하우스 뷰: 2Q27 6,500~8,200p, 7,700p 이상 단계적 차익	반도체·조선·자본재·전력기기 비중 유지	3Q27 부채한도·유가 재상승 대비 방어 전환

자료: 대신증권 Research Center

주: 하우스 뷰 주식 비중 4Q26 40→60%, 1Q27 80%, 2Q27 70%, 3Q27 45%, 4Q27 65% (중립 60%)

선거 전후 모니터링 지표: 강세·약세 신호

지표	현재	강세 신호	약세 신호
美 10년	4.96%(10/22)	4.8% 하회	5.3% 경계, 5.5% 약세 전환
원/달러	1,327원(10/23)	1,300원 이하	1,380원 경계, 1,400원 약세
상원 개표	—	오하이오·텍사스·메인 중 2곳 민주당	3곳 모두 공화당 → 레드스윙·분점
VIX	19.0(10/22)	15 이하 안정	25 이상 재상승
WTI	108달러(10/20)	90달러 이하(EIA 경로)	110달러 이상(하우스 경로 상단)
외국인	10월 약 -18조원	월간 순매수 전환	월 -20조원 이상

자료: FRED, KRX, Cboe, 대신증권 Research Center(하우스 모니터링 기준 준용)

[일정] 10월 말~12월: FOMC·빅테크 실적 → 선거·리펀딩 → 엔비디아·금통위 → FOMC·CR 만료

선거는 '이벤트 밀집 구간'의 한 가운데. 금리 경로를 바꾸는 이벤트와 함께 보자

- 선거 전 주(10/27~10/29)에는 FOMC와 SK하이닉스·삼성전자·빅테크 실적이 집중
- 10월 FOMC 인상 확률은 5~10%로 낮지만, 12월 인상(약 76%) 시그널이 美 금리 경로를 좌우할 변수
- 선거 다음 날(11/4)에는 재무부 분기 리펀딩으로 장기채 발행 규모가 결정. 선거 결과(재정 경로)와 리펀딩(국채 공급)이 같은 날 기간프리미엄을 움직일 수 있음
- 11월 중순 이후에는 엔비디아 실적(11/19)·한은 금통위(11/26)·조지아 결선(12/1)·FOMC(12/9)·CR 만료(12/11)가 이어짐. 상원 다수당 확정이 늦어지면 결선·RCV 집계가 12월 초까지 변수
- 2027년에는 새 의회 개원(1/3)과 미중 무역 휴전 만료(1/10)가 첫 시험대. 하원 민주당의 조사·청문회 일정과 부채한도 X-date가 하반기 정치 리스크의 달력

향후 일정과 체크포인트(10/26~2027년)

일정	지역	이벤트	체크포인트
10/27~28	美	FOMC(10월 인상 확률 5~10%)	12월 인상(약 76%) 시그널, 점도표 경로
10/28	韓·美	SK하이닉스 실적, MSFT·GOOGL 실적	AI 투자 수익성 점검
10/29	韓·美	삼성전자 실적 발표(콘퍼런스콜), AMZN 실적	메모리 가격·HBM
11/3	美	중간선거	상원 임계주: 메인·텍사스·미시간·알래스카·오하이오
11/4	美	개표(KST 09:00~), 재무부 분기 리펀딩	장기채 발행 규모 → 기간프리미엄
11/11	글로벌	MSCI 분기 리뷰 발표	한국 비중 변화
11/19	美	엔비디아 실적	AI capex 사이클
11/26	韓	한은 금통위	10월 3.00% 동결 후 11월 인상 기대 반영
12/1	美	조지아 결선(과반 미달 시)	상원 다수당 확정 가능성
12/8~9	美	FOMC·SEP	12월 인상, 2027 점도표
12/11	美	임시예산(CR) 만료	레이덕 의회 섰다운 위험
12/18	美	BIOSECURE 우려기업 목록	韓 CDMO 수혜
2027.1.3	美	제120대 의회 개원	하원 조사·청문회 개시
2027.1.10	美·中	미중 무역휴전 만료	연장·확전 갈림길
2027 하반기	美	부채한도 협상 본격화	X-date 2027년 말~2028년 초

자료: Fed, 美 재무부, 각 기업, 한국은행, MSCI, 언론 보도, 대신증권 Research Center

주: 일정은 변경될 수 있음

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: FICC리서치부 이경민)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.