DAOL 다올투자증권

Market Weekly

check ME up!

Macro

Event

2025년 10월 4주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

Ⅰ. Weekly Review *2p*

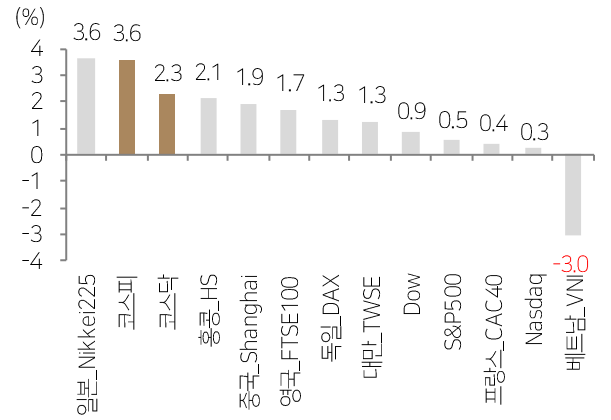
Ⅱ. 경제지표 Preview *3p*

Ⅲ. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망 *4p*

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표 *5p*

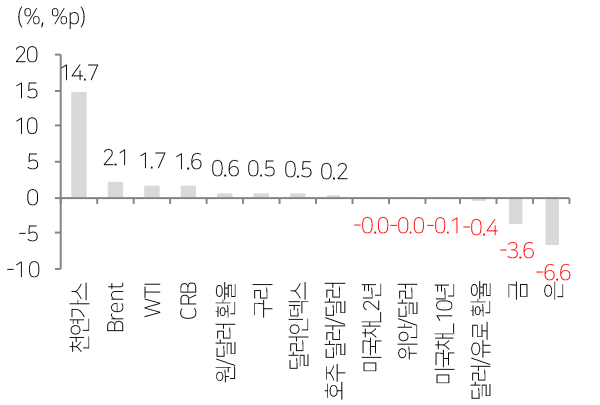
I . Weekly Review

글로벌 증시 수익률



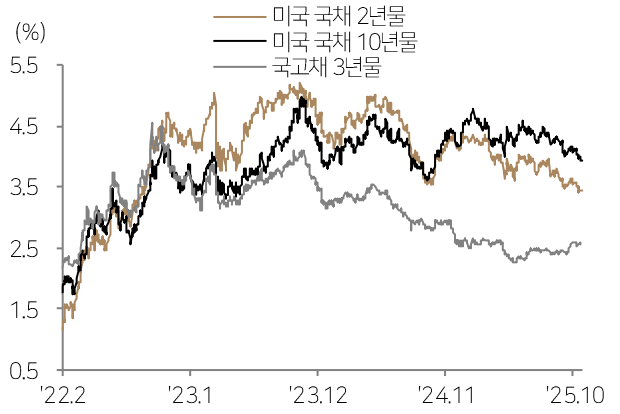
Note: 수익률은 10/17일 대비 10/23일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



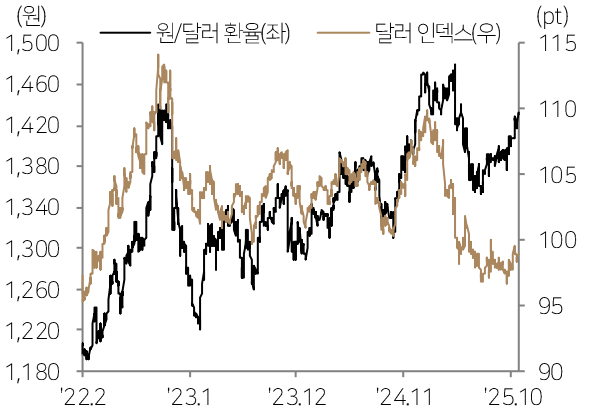
Note: 수익률은 10/17일 대비 10/23일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



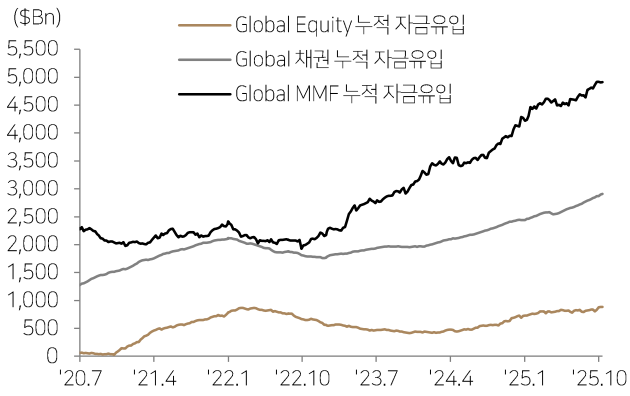
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



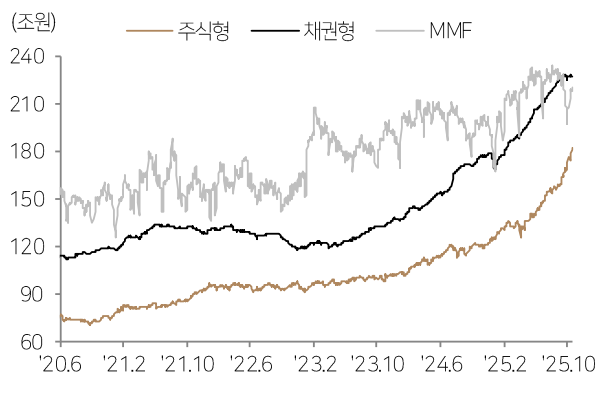
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

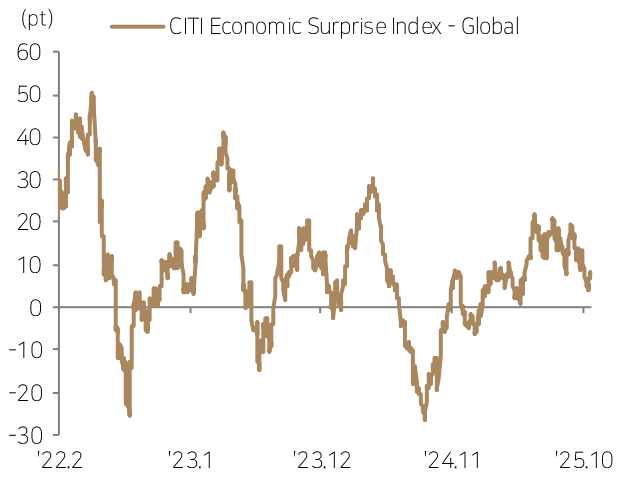
Ⅱ. 경제지표 Preview

- 30일 미국 GDP 성장률이 발표될 예정. QoQ 연율 기준으로 컨센서스는 3.0%로 형성되고 있으나, 애틀랜타 연준의 GDP now에서는 3.9%까지 추정되며 괴리가 상당히 크게 나타나고 있음. 강건한 GDP 결과 발표는 연준의 인하 경로에 대한 부담 요인으로 작용할 수 있으나, 민간 데이터들을 기준으로 고용지표의 부진이 이어지고 있음을 감안하면 연준의 보험적 인하 스탠스는 이어질 수 있을 것으로 기대
- 한국 3분기 GDP 성장률도 발표될 예정. 컨센서스는 지난 분기 +0.6%에서 +1.5%로 개선될 것으로 형성 중. 9월 2차 소비쿠폰 효과와 예상보다 견조했던 수출을 바탕으로 지난 분기 대비 개선이 가능할 것으로 보이나 여전히 내수 투자관련 지표들은 부진에서 벗어나지 못하고 있는 상황

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2025-10-27	미국	9월 내구재 주문	%mom	-0.3	-
2025-10-27	미국	10월 댈러스 연준 제조업 활동지수	pt	-	-8.7
2025-10-28	한국	3분기(1차) GDP 성장률	%yoy	1.5	0.6
2025-10-28	미국	8월 FHFA 주택가격지수	%mom	-	-0.1
2025-10-28	미국	10월 리치몬드 연방 제조업지수	pt	-	-17
2025-10-28	미국	10월 컨퍼런스보드 소비자기대지수	pt	93.8	94.2
2025-10-29	미국	9월 미결주택매매	%mom	-	4
2025-10-30	유럽존	3분기(1차) GDP성장률	%yoy	-	1.5
2025-10-30	미국	3분기(1차) GDP 연율화	%qoq	3.0	3.8
2025-10-30	미국	3분기(1차) 개인소비	%mom	-	2.5
2025-10-31	중국	10월 제소업/서비스 PMI	pt	-	49.8/50.0
2025-10-31	미국	9월 PCE 물가지수	%yoy	-	2.7
2025-10-31	미국	9월 개인소득	%mom	0.4	0.4

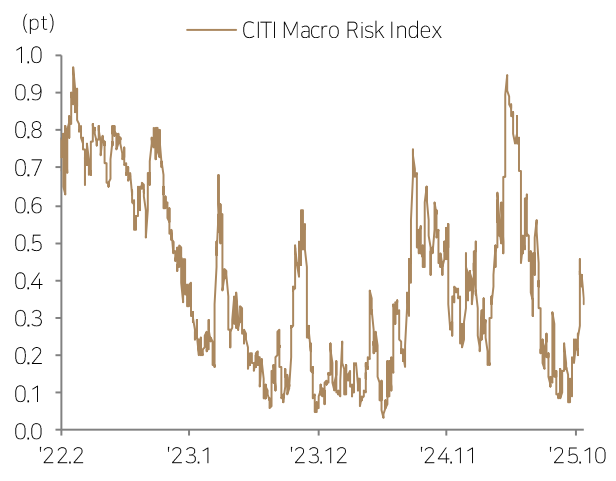
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

경제 서프라이즈 인덱스 흐름



Source: Bloomberg, 다올투자증권

매크로 리스크 인덱스 흐름



Source: Bloomberg, 다올투자증권

III. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망

일자	국가/지역	중요도	일정 및 이벤트	내용
10/30	미국	상	10월 FOMC	▪ CME FedWatch는 10월 25bp 인하 가능성을 98.9%로 추정 중. 24일에 발표되는 CPI 결과가 예상치를 크게 상회하는 급등으로 나오지 않는다면 무리 없이 추가 인하가 진행될 것으로 전망 ▪ 10월 FOMC 회의에서 인하 결정이 이뤄질 경우 9월 FOMC 기자회견에서 언급했던 '단발성이 아닌 예방적 인하'에 대한 확신이 강해질 것으로 기대. 금리 결정과 함께 QT 종료 시점 및 장기 금리 안정과 방법론 등에 대한 힌트도 관심 대상
10/30	일본	상	BOJ 금융정책 회의	▪ 직전 금융정책회의에서 기준금리를 0.50%로 동결했던 BOJ는 10월에도 동결 가능성이 우위로 컨센서스가 형성되고 있음. 다카이치 정권의 완화적 정책 기조와 미국 관세 정책 여파에 대한 가늠이 동결 근거로 인식 중 ▪ 그러나 엔저 부담, 여전히 높은 물가 수준 등을 이유로 12월 금리 인상 전망이 강화되고 있어 BOJ의 스텐스에는 관심을 가질 필요. .
10/30	유로존	상	ECB 통화정책 회의	▪ 지난 9월 통화정책회의에서 ECB는 금리 동결을 결정. 라가르드 총재는 최근 인터뷰에서 유로존 인플레이션은 균형잡혀 있지만, 정책 금리 인하가 종료됐다고 단언하지 않는다고 언급. 금리인하 시사보다는 정책 유연성 측면에서의 언급으로 인식 ▪ 금리 결정 외에 비은행 금융기관 규제 및 프랑스 재정위기 관련 언급에 대해서도 확인해 둘 필요

Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준
Source: 다올투자증권

일자	내용
금주 (10/20~10/23) 증시 동향	▪ KOSPI(+2.6%), KOSDAQ(+1.5%) 상승. KOSPI는 디스플레이(+8.2%), 반도체(+5.5%), IT가전(+1.6%) 업종이 상승한 가운데 증권(-5.4%), 운송(-4.6%), 비철,목재등(-4.2%) 업종 하락. 한미 관세 협상 타결 기대감과 미국 지역은행 우려 완화 등에 힘입어 상승 출발했으나, 미중 정상회담 불확실성과 한미 관세 협상 부진 등으로 상승폭을 소폭 반납하며 3,845선에서 마감 ▪ DOW(+0.3%), S&P500(+0.5%), NASDAQ(+1.6%) 상승. 트럼프 대통령의 관세 인하 언급과 애플의 사상 최고치 경신에 상승하며 시작한 증시는, 미중 정상회담 불발 가능성 및 넷플릭스, 테슬라의 실적 부진 우려가 부각되며 하락 전환. 이후 미국의 대중 소프트웨어 수출 제한 검토 소식이 투자 심리를 위축시켰으나, 백악관의 정상회담 공식 확인으로 무역갈등 우려가 완화되며 기술주 주도하에 반등하며 마감
차주 (10/27~10/31) 증시 전망	▪ 다수의 이벤트가 예정되어 있음. 미국의 GDP 성장률과 PCE 물가 발표가 예정되어 있고, 미 연준의 FOMC와 기타 주요 경제권의 통화정책 회의가 예정되어 있음. APEC에서 미-중 간의 협상에 대한 기대감과 불안감도 공존. APEC에서 협상 진전이 없다면 대중 고율관세 현실화 우려도 형성될 여지. 높아진 지수대에서 사전 전망이 쉽지 않은 변수들이 존재하는 만큼 단기적으로는 관망 혹은 이벤트 결과에 따른 변동성 확대 우려가 존재 ▪ 최근 민간 고용 지표들의 부진이 지속되고 있고, 기대 인플레이션 지표들이 안정되는 모습을 보이고 있다는 점에서 연준의 금리 인하 결정 가능성이 높다고 판단. 단기 변동성이 나타난다 해도 10월 금리인하 확인 이후 추가 상승 가능성을 우위에 두고 접근할 필요. 펀더멘털 측면에서 시장을 견인하고 있는 반도체 비중을 줄이긴 어려워 보이며, 조선, 전력기기, 2차전지, 신재생 등 관심

Note: 수익률은 전주 금요일 종가 대비 금주 목요일 종가 기준
Source: 다올투자증권

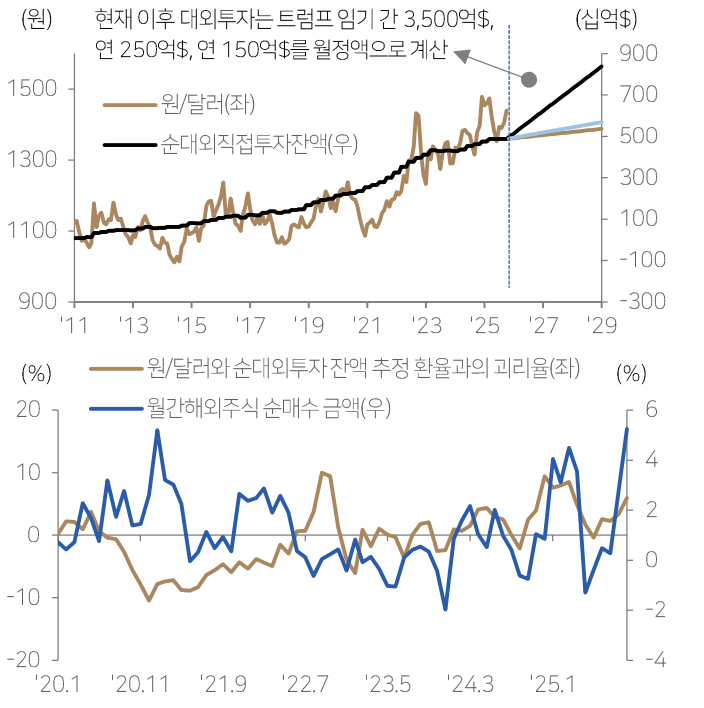
Ⅳ. Key Chart & 핵심지표

글로벌 증시 대비 한국 증시의 PBR 및 ROE 상대 강도 추이

Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 2010년대 이후 PBR 관점에서 한국증시는 글로벌 증시 대비 디스카운트 폭이 지속적으로 확대되는 흐름을 보여왔음. 신정부 출범 이후 코리아 디스카운트 완화에 대한 기대감 등이 작용하면서 한때 글로벌 증시 대비 30%를 하회하기까지 했던 한국 증시의 PBR 상대 강도가 반전에 성공했고, 38% 수준까지 회복
- 그런데 최근 이익 전망치의 가파른 상향조정이 진행되기 시작. 최근 약 2개월 간 26년 이익 전망치를 중심으로 10% 가까운 상향조정이 진행되면서 ROE가 함께 개선되는 모습이 전개되고 있음
- 결국 PBR과 ROE 간의 상관관계를 생각한다면, 최근 한국 증시의 가파른 이익과 ROE 전망치의 동반 상승은 PBR 관점에서도 멀티플의 확장 폭을 넓혀 줄 수 있는 소재 중 하나로 볼 수 있음. ROE의 상대 강도와 PBR의 상대 강도 간 회귀식의 중간값을 기준으로 보면 PBR은 1.33배가 계산됨. 현재 PBR은 1.23배 수준으로 추정

투자활동에 따른 외화자금 유출입이라는 관점에서 접근해 본 원/달러 환율



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 최근 원화 약세는 달러 하방 경직성 확인, 엔화 약세 우려 등의 영향에 더해 한국 경제의 투자 자금 유출 부담도 핵심 요인 중 하나로 볼 수 있음
- 상단 그림은 순 직접투자액과 원/달러 환율로 순유출액의 증가는 원/달러 환율 등락 레벨 상승을 야기. 미국과의 투자 협상 결과가 추가 3,500억$의 추가 투자까지는 아니라고 하더라도 순유출 증가 우려가 잔존한다는 점은 환율 부담 요인
- 직접투자로 설명되지 않는 짧은 등락은 포트폴리오 투자(해외주식 순매수 등)에서 생각해 볼 수 있음. 하단 그림은 월간 해외주식 순매수 금액과 원/달러로 최근 설명력이 매우 높아짐. 10월은 해외주식 순매수 금액이 52.4억$로 이미 월간 사상 최대치 갱신
- 10월 미 연준의 추가 금리 인하 확인, 대미 투자 금액 확정 등의 상황에서 원/달러 환율의 상단은 단기 고점을 확인할 수 있을 것으로 보이나 원화 가치 회복은 완만한 속도로 진행될 가능성에 무게

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.