Daishin 증권

을지로 지표맛집

[Vol.77] 2025.10.31(금)

Economist 이주원
joowon.lee2@daishin.com

최장기간 앞둔 셧다운

실물지표 공개 지연되는 가운데 발표될 ISM PMI

10월 금융시장 변동성 확대 요인으로 작용했던 주요국 무역갈등 불확실성은 점차 완화되는 모습이다. 통상정책 불안 완화 및 위험선호 심리가 유지되기 위해서는 다음주 IEEPA의 관세 위법 이슈도 해소될 필요가 있다. 위법 판결이 나더라도 미국의 보호무역주의 정책기조는 변함이 없겠으나, 이벤트 전후로 단기적인 시장 경계심리 및 변동성 확대는 불가피할 전망이다.

FOMC 이후 12월 금리인하 기대는 일부 후퇴한 가운데, 금융시장 시선은 다음주 연방정부 셧다운으로 옮겨갈 것으로 보인다. 11/5 이후로도 셧다운이 지속될 경우 역대 최장기간이 되는 만큼, 이로 인한 경기 하방리스크 부각이 불가피하기 때문이다. 이번주 CBO는 셧다운이 4주를 넘어서며 정부지출 감소에 따라 미국 4분기 성장률을 1~2%p 낮출 수 있다는 보고서를 내놓기도 했다. 노동시장 역시 4분기에는 DOGE 영향 가시화가 불가피하며, 정부 셧다운이 장기화되며 실업 증가를 추가로 자극할 여지도 남아있다. 파월의장은 데이터 부재로 경제판단이 어려울 경우 금리인하를 늦추고 신중하게 접근할 것임을 밝혔다. 그러나 금리인하 기대 후퇴로 반등했던 시중금리가 미 경기에 대한 눈높이가 낮아지며 다시 하향 안정화될 가능성도 고려해볼 필요가 있어 보인다.

다음주 ISM PMI가 발표되는데, 데이터 공개가 지연되는 상황에서 경기를 가늠할 수 있는 선행지표인 만큼 여기에도 시장 관심이 클 것으로 예상한다. S&P PMI는 서프라이즈를 기록했으나 세부항목은 수요 둔화를 시사했다. 서베이에 따르면 관세확정에 따른 비용부담에도, 수요둔화로 경쟁이 심화되어 판매가격 전가는 제한적이었다. 최근 빅테크 기업들의 실적은 양호하여 주식시장에 우호적으로 작용하고 있으나, 아마존에 이어 메타의 해고 소식이 전해지기도 했다. ISM PMI 세부항목에서 기업들의 마진압박 및 고용둔화 흐름이 나타나는지 확인이 필요하다. 미국 셧다운 종료 여부 및 ISM PMI 결과가 통화정책 완화 필요성을 부각할 경우 시중금리 하향 안정에 기여할 수 있을 전망이다.

다음 주 주목할 매크로 지표 및 이벤트

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
10/31	일본	10월 도쿄 CPI YoY/MoM	2.4/-	2.5/-0.7
	유로존	10월 CPI YoY/MoM	2.1/-	2.2/0.1
11/3	중국	10월 차이신 제조업 PMI	50.8	51.2
11/4	미국	10월 ISM 제조업 PMI	49.1	49.1
11/5	미국	9월 JOLTs 구인건수	-	7.3m
	중국	10월 차이신 서비스업 PMI	-	52.9
	미국	10월 ISM 비제조업 PMI	50.9	50.0
11/6	영국	11월 BOE 회의	-	-
11/7	중국	10월 수출/입 증가율 YoY	-/-	8.3/7.4
		10월 무역수지	-	90.5b

자료: 대신증권 Research Center

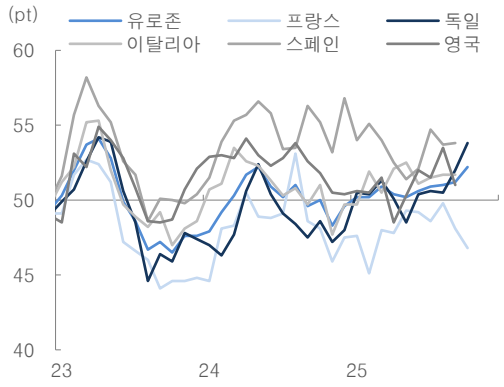
이번 주 주요 지표

일자	국가	지표	확정치	예상치	이전치	코멘트
10/24	미국	9 월 CPI YoY	**3.0**	3.1	2.9	▪ 정부 셧다운 지속에도 사회보장국의 생활비 조정 산정을 위해 9월 CPI는 지연 발표. 헤드라인과 근원 물가 상승률 모두 예상치 하회 ▪ 관세영향 가시화되며 재화물가 반등에 따라 물가상승률 확대가 예상되었으나 전월대비 상승률이 오히려 축소. 예상대로 재화물가는 전월대비 반등했으나 중고차 가격이 전월대비 하락 전환하며 자동차 가격은 하락. 자가주거비가 '21년 1월 이후 처음으로 전월대비 0.1% 상승하며 서비스 물가 부담 완화되며 근원 물가 상승률이 축소된 것으로 풀이
	미국	9 월 CPI MoM	**0.3**	0.4	0.4	
	미국	9 월 근원 CPI YoY	**3.0**	3.1	3.1	
	미국	9 월 근원 CPI MoM	**0.2**	0.3	0.3	
	미국	10 월 S&P 제조업 PMI	**52.2**	51.9	52.0	▪ 제조업과 서비스업지수 모두 예상치 상회하며 전월보다 상승. 정부 셧다운 영향이 나타났다는 보고에도 불구하고 제조기업 생산 및 서비스 기업 활동이 증가한 점이 서프라이즈 견인 ▪ 그러나 향후 경영 환경에 대한 낙관론은 악화. 여전히 관세로 인한 영향을 우려하는 모습이었으며 제조업 중심으로 수출 실적이 실망스러웠으며 전례없는 재고 증가가 확인. 연초 관세부과를 앞두고 미리 축적한 중간재 재고를 소진하기 위해 최종 상품을 계속해서 만들고는 있으나 판매는 다소 저조한 것으로 파악. 10월의 경우 관세로 인해 투입비용이 상승했으나, 경쟁이 심해지며 판매가격 상승은 4월 이후 최저수준으로 하락했다는 설명
	미국	10 월 S&P 서비스업 PMI	**55.2**	53.5	54.2	
	미국	10 월 S&P 종합 PMI	**54.8**	53.5	53.9	
	유럽	10 월 S&P 제조업 PMI	**50.0**	49.8	49.8	▪ 유로존 PMI 역시 제조업과 서비스업 모두 예상치 상회하며 전월대비 상승. 특히 서비스업지수는 전월대비 하락이 예상되었으나 오히려 반등. 독일 경제 상황이 예상보다 개선된 점이를 견인한 것으로 파악 ▪ 그러나 프랑스 정치 불확실성이 지속되어 유로존 경기에 걸림돌이 되고 있음. 프랑스는 종합지수 기준으로 작년 9월 이후 수축국면을 지속하는 가운데 최근 2개월 연속 지수가 하락. 2026년 예산안 통과가 지연되며 르코르뉘 현 정부 집권 지속에 대한 불확실성이 계속해서 경제에 불안 요인으로 작용하고 있음. 프랑스는 유로존 내 제품과 서비스를 소비하는 주요 국가인 만큼 유로존 나머지 국가들의 경기 회복을 제한하는 요인으로 작용 ▪ 유로존 제조업 PMI가 다시 50으로 개선되었으나, 향후 전망은 낙관적이지 못함. 신규주문이 저조했으며 약한 수요환경에 적응한 가운데 인력감축을 가속한 것으로 파악. 서비스 인플레이션은 여전히 완만한 모습. 판매가격 상승률은 소폭 확대됐으나, 비용 상승폭이 낮아져 물가 부담은 제한적인 것으로 파악
	유럽	10 월 S&P 서비스업 PMI	**52.6**	51.2	51.3	
	유럽	10 월 S&P 종합 PMI	**52.2**	51.0	51.2	
10/28	한국	3 분기 GDP QoQ	**1.2**		0.7	▪ 내수 주도로 3분기 성장률 서프라이즈 기록. 민간소비가 전기대비 성장에 +0.6%p 기여. 국내 정치불안 해소되고 정부가 소비지원정책 확대한 데 힘입어 민간소비는 3년만에 가장 큰 폭으로 증가. 개별소비세 인하 연장 조치로 자동차 소비가 활발했음. 도소매 및 숙박음식업 포함 서비스업 활동 증가한 것으로 보아 서비스 소비 역시 견조 ▪ 투자 역시 미약하지만 회복세 나타냈음. 건설투자는 전기대비 감소세를 지속했으나 설비투자는 전기대비 +2.4% 증가. AI 관련 수출 수요가 늘어나는 가운데 반도체 제조용 기계 중심으로 설비투자 개선되기 시작. 대외불확실성에도 반도체, 자동차 주도로 수출이 전기대비 1.5% 증가했으나 수입이 같이 늘어 순수출은 성장률에 +0.1%p 기여하는 데 그쳤음 ▪ 4분기도 내수가 우려보다는 나은 성장률 이끌 가능성. 부동산 가격 및 주가 상승을 감안하면 가계자산 증가가 부의효과를 뒷받침할 수 있으며, 중국인 무비자 입국 허가 역시 소비 증가에 기여 가능. 투자 역시 자본재 수입 증가추세 감안할 때 회복세 지속 가능할 전망
	한국	3 분기 GDP YoY	**1.7**	0.9	0.6	

자료: 대신증권 Research Center

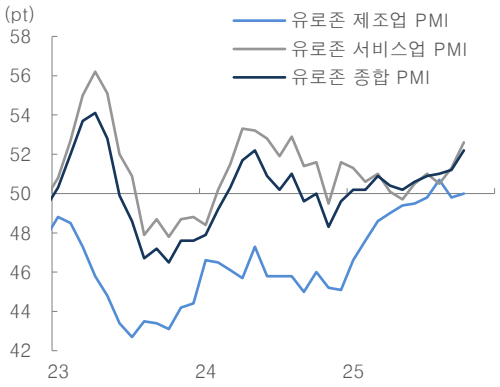
주요 지표 차트

그림 1. 유로존 주요 국가별 종합 PMI



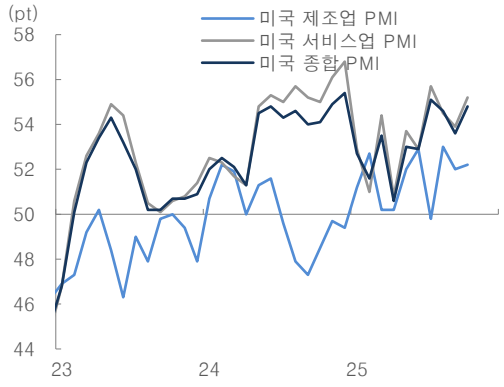
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 2. 유로존 PMI



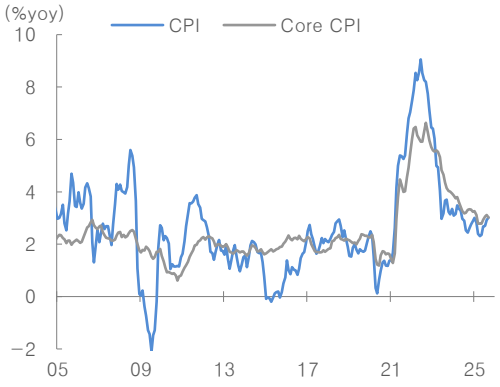
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 3. 미국 PMI



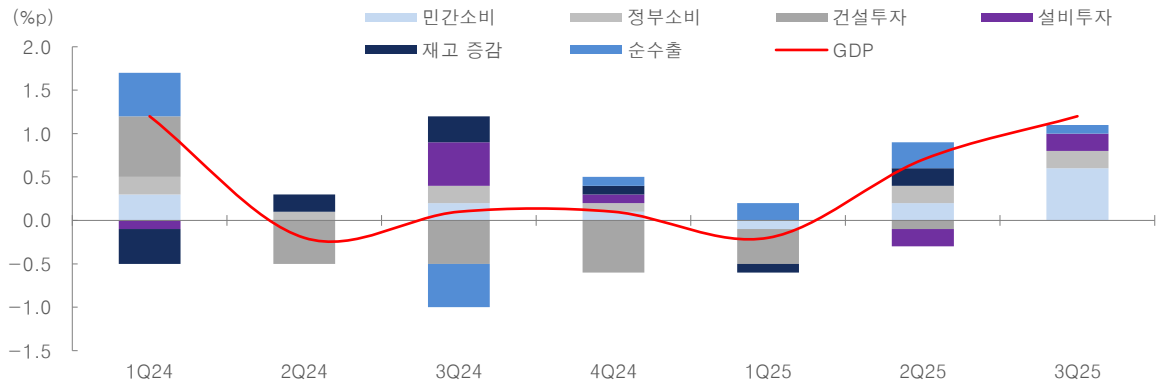
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 4. 미 CPI 상승률



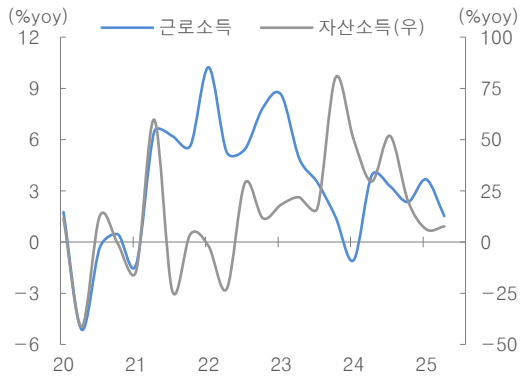
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 5. 한국 전기대비 성장률 기여도



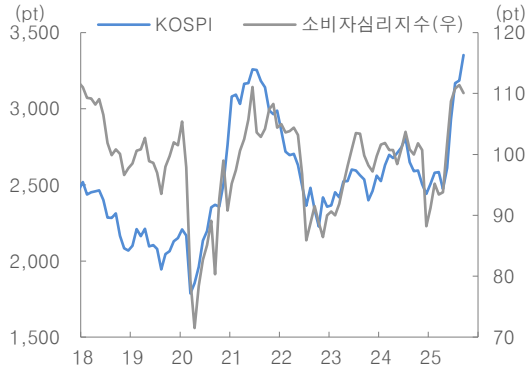
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 6. 근로소득과 자산소득 증가율 비교



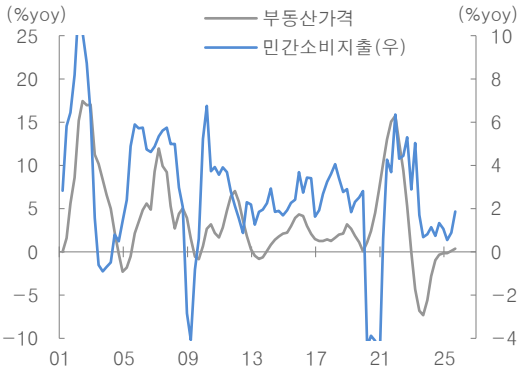
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 7. KOSPI 와 소비자심리지수



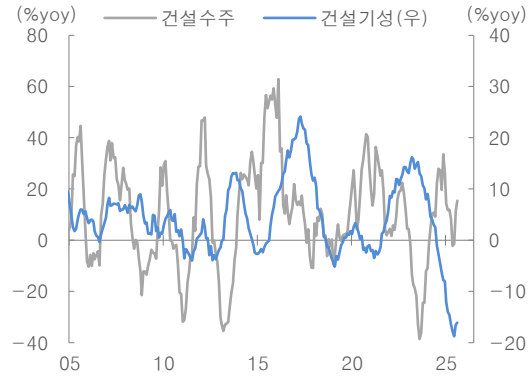
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 8. 부동산 가격과 민간소비 증가율 비교



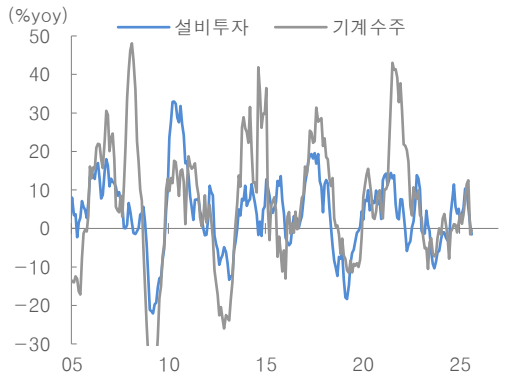
자료: 한국은행, KB부동산, 대신증권 Research Center

그림 9. 건설투자 선행지표 반등 조짐



자료: 통계청, 대신증권 Research Center

그림 10. 설비투자 증가율



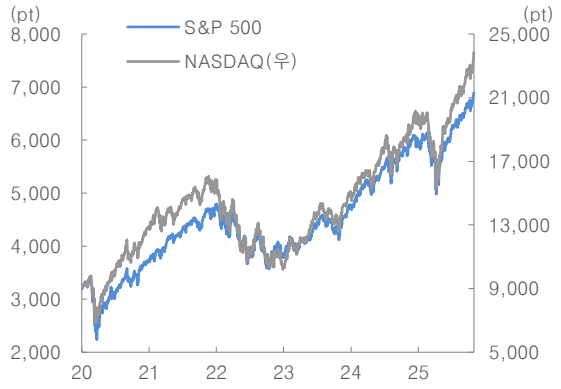
자료: 통계청, 대신증권 Research Center

그림 11. 자본재 수입 증가

자료: 한국은행, 관세청, 대신증권 Research Center

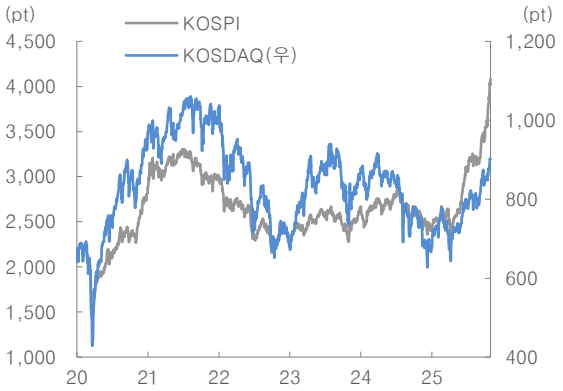
주요국 주가지수 차트

그림 1. S&P 500과 NASDAQ 종합지수



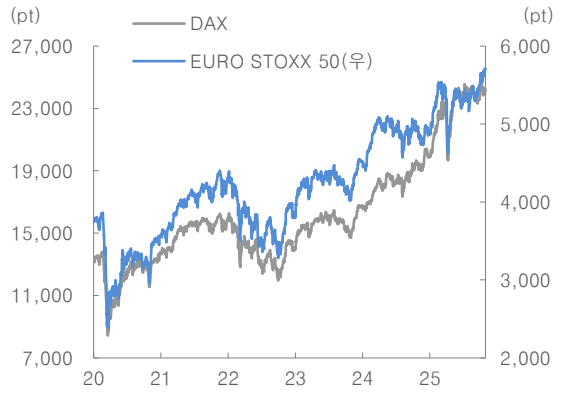
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI 와 KOSDAQ 지수



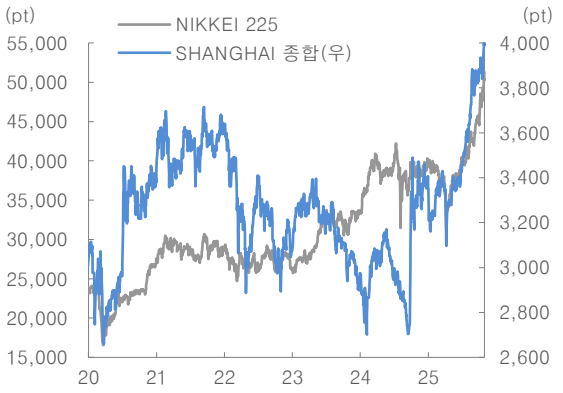
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. DAX 와 EURO STOXX50 지수



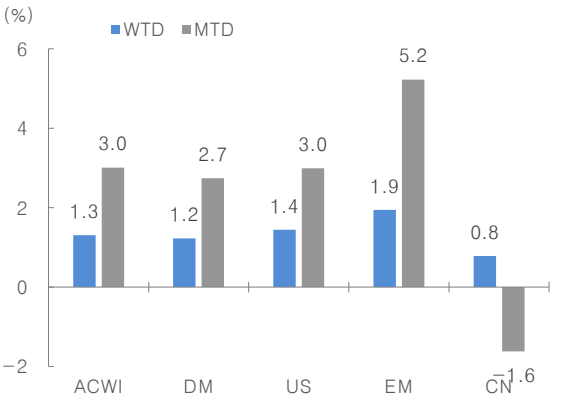
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. NIKKEI 225와 상해종합지수



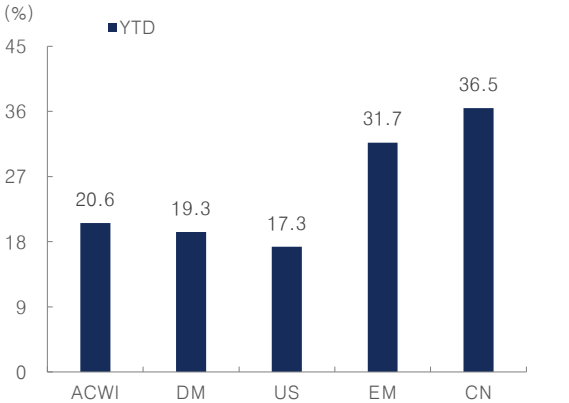
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 MSCI 지수 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.10.29 종가기준

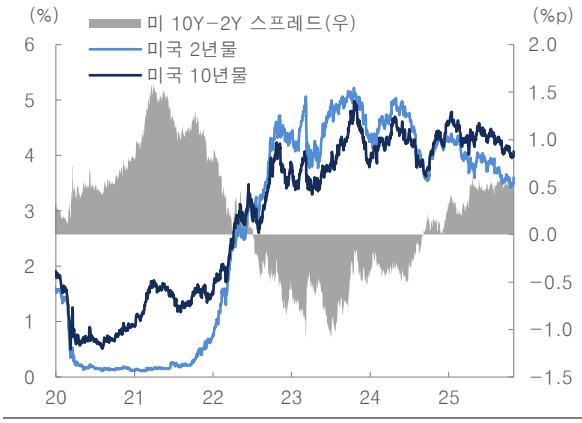
그림 6. 주요국 MSCI 지수 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.10.29 종가기준

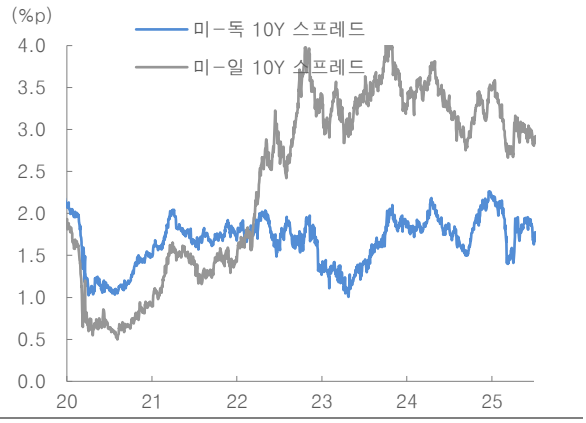
주요국 국채 금리 차트

그림 1. 미국채 금리와 장단기 스프레드



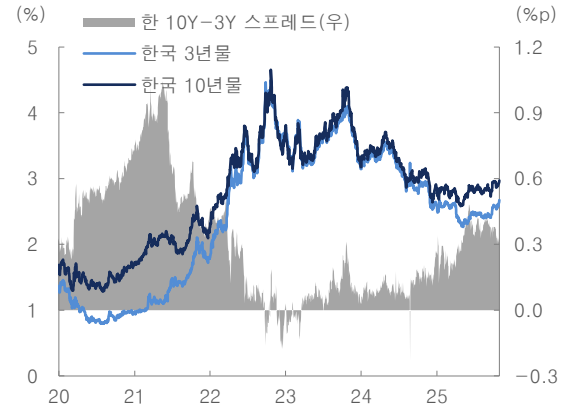
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국과 독일/일본 채권 스프레드



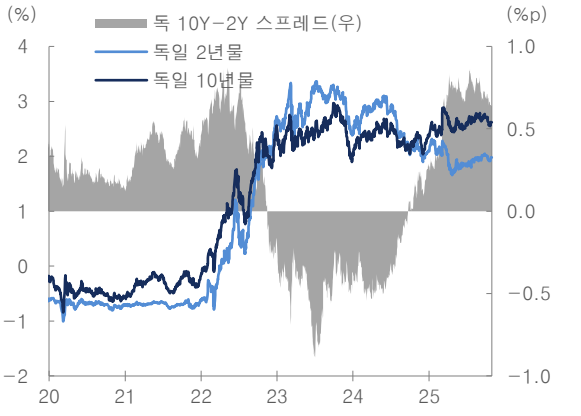
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 국고채 금리와 장단기 스프레드



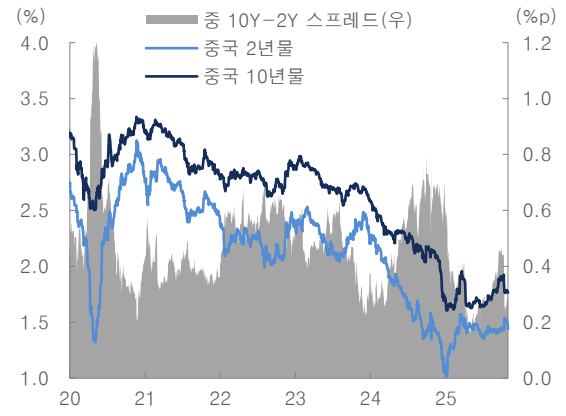
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 독일 국채 금리와 장단기 스프레드



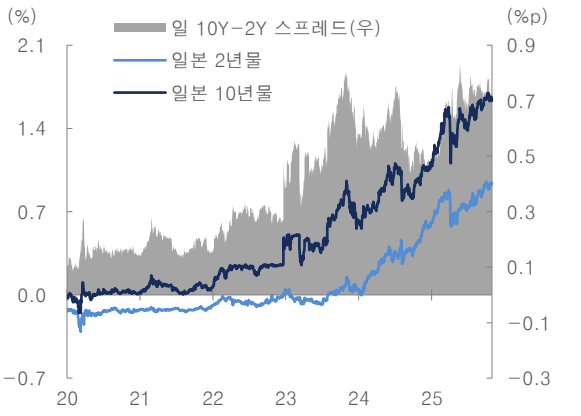
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

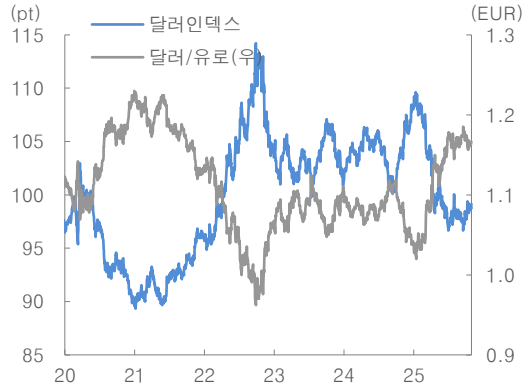
그림 6. 일본 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

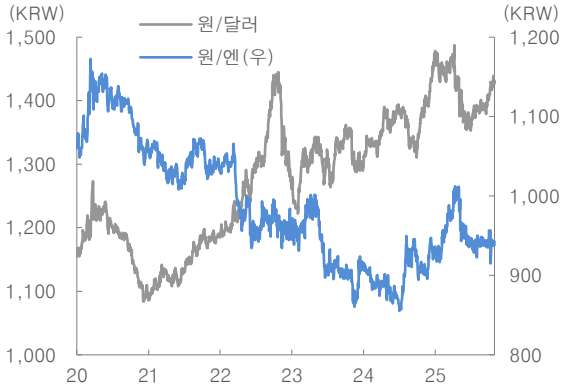
주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 원/엔 환율

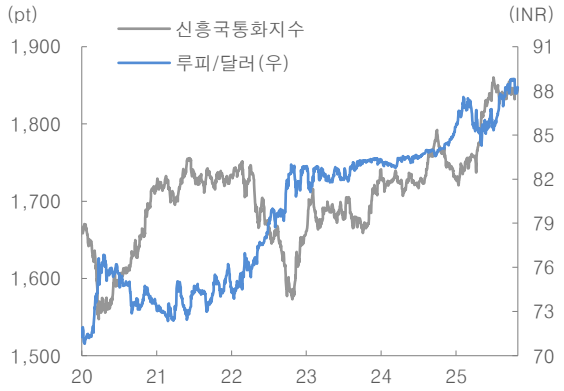


자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 위안/달러 환율

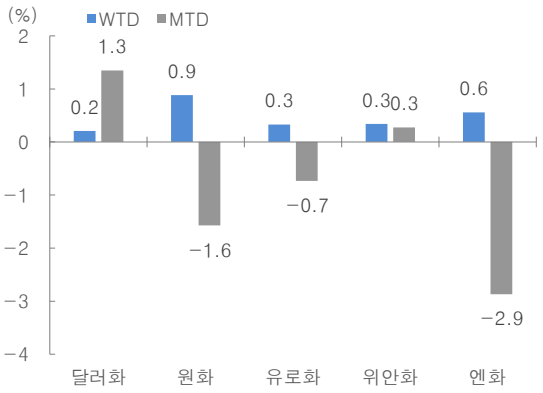
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



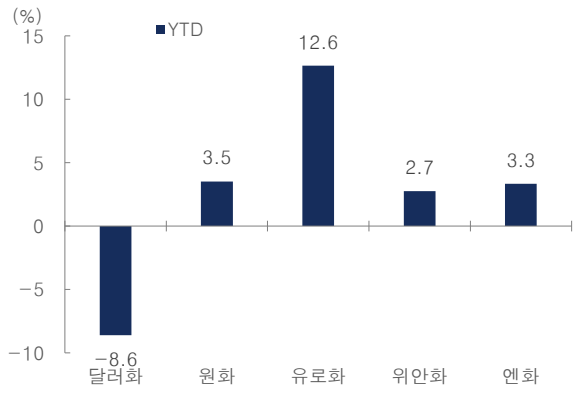
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.10.29 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.10.29 종가 기준

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(담당자: 이주원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.