을지로 지표맛집

[Vol.78] 2025.11.07(금)

Economist 이주원
joowon.lee2@daishin.com

Daishin 증권

지표 없는 지표맛집

셧다운 이후 금융시장 방향에 고민해볼 시점

이번 주 글로벌 금융시장 변동성이 확대되었다. 증시 고평가 논란은 주식시장 차익실현 매물 출회로 이어졌으며, 미 재무부의 국채 발행규모 확대 가능성 및 빅테크 기업들의 채권발행 계획 발표로 시중금리는 상승했다. 자산별 이슈가 많기도 했지만 정부 셧다운이 결국 최장기간을 넘어서며 재정 및 통화정책 불확실성이 좀처럼 해소되지 않아 시장 전반에 불안심리를 자극하고 있다. 계속되는 대치에 트럼프는 필리버스터를 없애자는 주장까지 내세웠으나, 공항마비 등 셧다운에 따른 경기 하방리스크가 상당한 만큼, 양당에 빠른 예산안 통과에 대한 공감대는 형성되어 있다. 셧다운 종료 후 금융시장 방향에 대해 고민해볼 시점이다.

우선 셧다운 종료 시, 최근 지속되었던 단기자금 수급 불안은 완화될 전망이다. TGA 잔고가 9천억 달러를 상회하는 수준까지 축적된 가운데, 업무 재개로 잔고를 다시 사용할 경우 유동성 환경 개선에 기여할 수 있다. 또한 노동통계국도 업무를 재개하며 비농업 고용보고서와 CPI 등 지연되었던 데이터 발표 일정이 나올 예정이다. 최근 또다시 높아진 시중금리가 금융시장에 부담으로 이어진 가운데, 지난 경제지표 확인 및 향후 통화정책 경로를 가늠하는 과정에서 금리 상방압력이 완화되는지가 투자심리에 중요하게 작용할 전망이다.

특히 10월 FOMC에서 연준이 데이터 부재를 이유로 신중한 스탠스를 보이며 향후 통화정책 경로에 대한 불확실성이 부각된 상황이다. 이번 주 10월 ADP 신규고용이 예상치를 소폭 상회했으나, 이를 통해 미 고용시장이 견조하다고 보기는 어렵다. ISM 서비스업 및 제조업 고용지수 역시 계속해서 수축국면 위치한 점이 확인되었다. 셧다운 이후 발표될 데이터가 시장 예상대로 경기 속도조절을 나타내며 금리인하 기대감이 다시 확대될 경우 시중금리 하향 안정화에 기여할 전망이다. 그러나 예상보다 고용시장 둔화 속도가 빨라 경기에 대한 우려가 확대되거나, 예상보다 물가압력이 커 금리인하 지연이 예상될 경우 금융시장 분위기가 빠르게 전환할 가능성 또한 경계할 필요가 있다.

다음 주 주목할 매크로 지표 및 이벤트

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
11/8	미국	11월 미시간대 소비자심리지수	54.0	53.6
	중국	10월 수출/입 증가율 YoY	2.8/2.5	8.3/7.4
		10월 무역수지	96.7b	90.5b
11/9	중국	10월 소비자물가 YoY/MoM	-0.1/-	-0.3/0.1
		10월 생산자물가 YoY	-2.2	-2.3
11/11	중국	10월 대출잔액 증가 YoY	-	6.6
	미국	10월 NFIB 소기업 낙관지수	-	98.8
11/13	미국	10월 CPI YoY/MoM	3.1/0.3	3.0/0.3
		10월 근원 CPI YoY/MoM	3.0/0.2	3.0/0.2
	영국	3분기 GDP QoQ/YoY	-/-	0.3/1.4

자료: 대신증권 Research Center

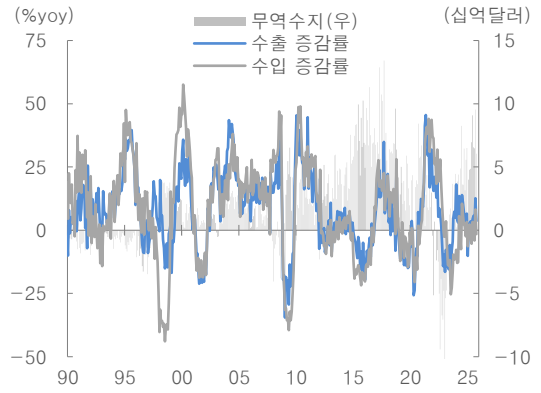
이번 주 주요 지표

일자	국가	지표	확정치	예상치	이전치	코멘트
11/1	한국	10 월 수출 YoY	3.6	-	12.6	▪ 한국 수출액 증가율 3%대로 둔화했으나, 이는 추석연휴로 조업일수가 줄어든 영향. 조업일수 감안한 일평균 수출은 전년대비 14% 증가 ▪ 품목별 기준으로 반도체와 선박 수출 증가세가 견조한 점이 이를 주도. 미국 관세 영향이 큰 자동차/부품, 철강, 일반기계, 가전 등은 감소. 국가별로 대미, 대중수출은 감소했으나, 대중남미 수출은 대형 해양플랜트 수출로 큰 폭으로 증가. 대만향 수출은 HBM 중심으로 반도체 호조세가 견조한 영향에 큰 폭 증가 ▪ 10월 한미 정상회담에서 자동차 관세율 인하 합의된 점은 긍정적. 전반적인 대외 수요가 견조한 상황은 아닌 것으로 보이나, AI 투자 확대에 따른 반도체 수요가 수출 경기 뒷받침할 전망
		10 월 수입 YoY	-1.5	-1.4	8.2	
		10 월 무역수지	6.06b	-	9.53b	
11/3	중국	10 월 레이팅독 제조업 PMI	50.6	50.7	51.2	▪ 제조업지수는 예상치 소폭 하회하며 전월대비 하락. 수요와 공급 측면 모두 10월보다 위축. 10월 들어 미중 무역갈등 심화에 통상 정책 불확실성이 높아진 점이 신규수출주문 및 신규주문 급감으로 이어졌음. 대외 불확실성이 높아 생산 역시 전월보다 저조했던 것으로 보이나 여전히 확장국면에 위치해 있다는 설명. 재고의 경우 원재료와 완성품 모두 증가. 원재료 가격 상승과 최종 상품 가격 하락이 지속되며 마진압박은 여전했던 것으로 파악. 전반적으로 고용 외 세부지표들이 경기회복 속도조절을 시사
11/5	중국	10 월 레이팅독 서비스업 PMI	52.6	52.5	52.9	▪ 서비스업 지수는 예상치 소폭 상회했으나, 전월대비로는 하락. 서비스업 역시 대외 무역 관련 불확실성으로 신규수출주문이 감소하며 수축국면에 진입한 것으로 보임. 대내 수요는 일부 개선되며 신규주문은 확장국면 지속. 향후 경영환경에 대한 기대는 높은 수준을 유지했으며 생산성이 개선되며 백로그는 감소한 것으로 보임. 제조업과 마찬가지로 비용부담은 여전하나 가격은 다시 수축국면에 진입. 소비자가격에 비용을 전가하는 기업과 할인을 지속하는 기업들이 상존하는 것으로 파악
11/4	미국	10 월 ISM 제조업 PMI	48.7	49.4	49.1	▪ ISM 제조업지수 예상치 하회하며 전월대비 하락. 8개월 연속 위축국면 지속. 가격지수는 여전히 높은 수준을 유지하고 있으나 지난 2월 이후 최저 수준. 수요가 저조한 탓에 재고 부담이 남아있어 가격 전가가 쉽지 않은 것으로 파악. 고용은 전월대비 소폭 반등했으나 위축국면 지속. 신규주문 및 수주잔량 개선 시 회복 가능하나 속도는 미약할 것으로 예상. 전반적으로 제조업 경기에 관세 부담 가시화되며 향후 업황 개선 기대 역시 낮은 수준
11/5	미국	10 월 ISM 비제조업 PMI	52.4	50.7	50.0	▪ 서비스업지수 예상치 상회하며 전월대비 상승. 그러나 코멘트에 따르면 미국 서비스업 지수는 '22년 이후 평균수준을 전반적으로 하회하는 추세가 지속. 10월 기업활동과 신규주문이 반등한 점은 긍정적이나, 고용이 5개월 연속 수축국면에 위치한 점은 경기에 대한 신뢰가 부족함을 시사. 광범위한 해고의 징후는 없었으나 정부 셧다운이 지속되며 기업활동에 영향을 미치고 있으며 향후 해고에 대한 우려를 자극. 관세로 인한 물가 부담도 언급되었으나, 고용 둔화가 지속될 경우 물가 상승이 추세적으로 확대될 가능성 제한적
	미국	10 월 ADP 신규고용	42k	32k	-29k	▪ ADP 신규고용 예상치 소폭 상회, 9월 데이터도 상향 조정. 다만 예상에서 크게 벗어나는 수준은 아니었으며, 신규고용 둔화추세는 유효함을 시장도 인지. 또한 신규고용은 대기업 중심으로 이뤄졌으며 중소기업 신규고용은 오히려 감소. 최근 기업 실적발표에서 주요 기업들 해고 소식 전해지고 있으며, 연방정부 셧다운에 따른 하방리스크도 상존

자료: 대신증권 Research Center

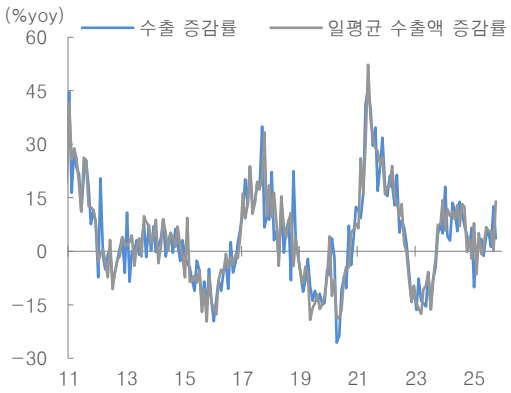
주요 지표 차트

그림 1. 한국 수출입 증가율



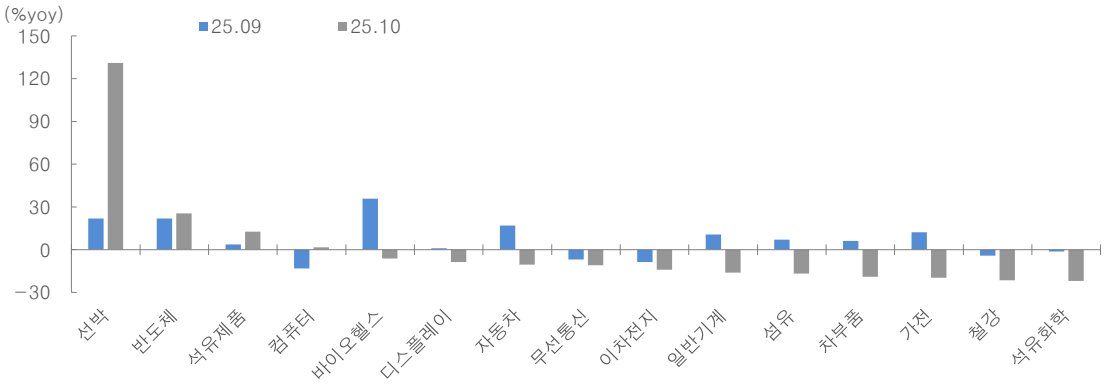
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국 일평균 수출액 증가율



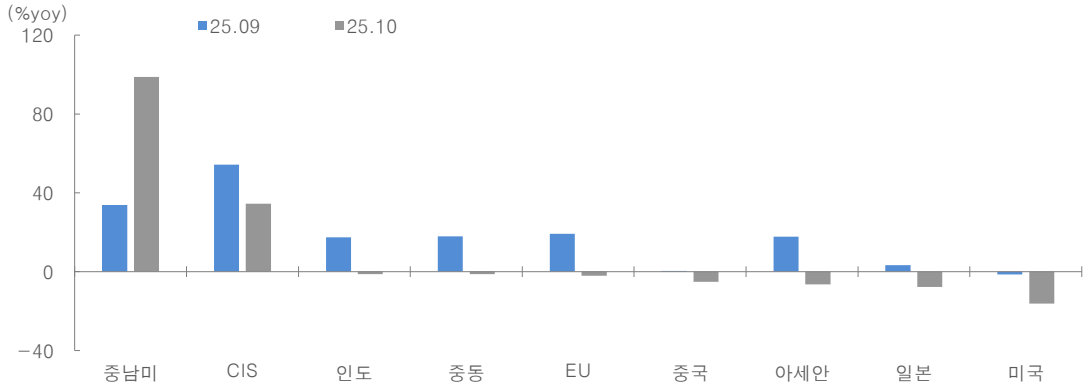
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국 전기대비 성장률 기여도



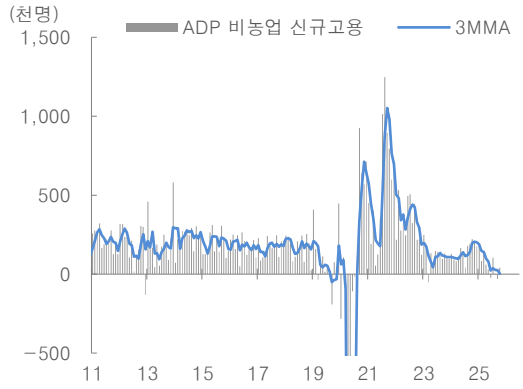
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국 전기대비 성장률 기여도



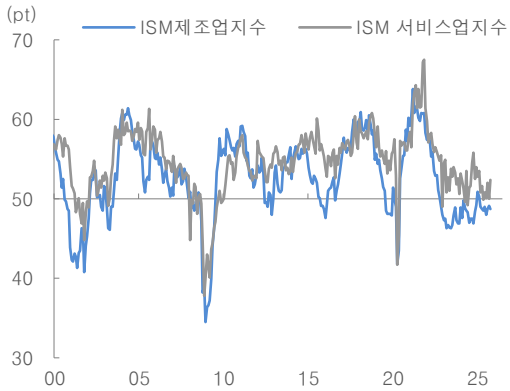
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 1. 미 ADP 신규고용자수 추이



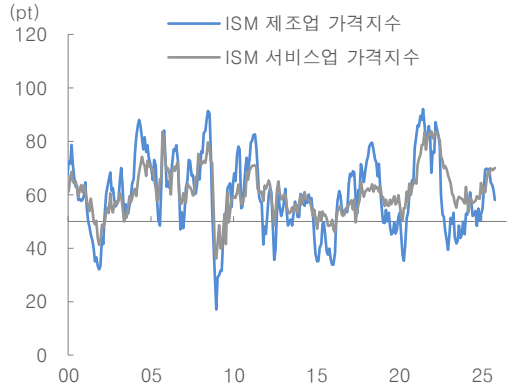
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 2. 미 ISM PMI



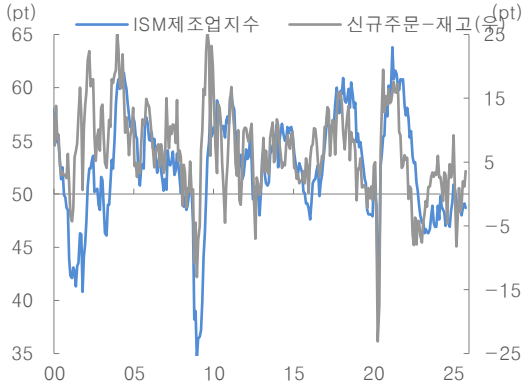
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 3. 미 ISM PMI 가격지수



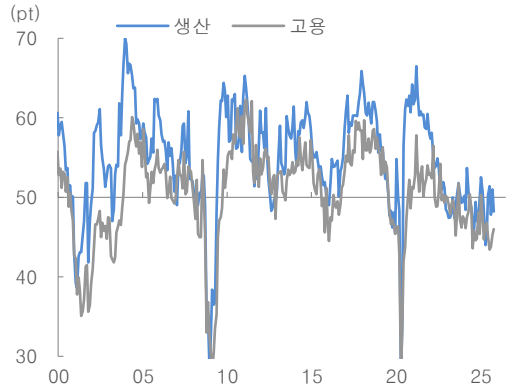
자료: ADP, 대신증권 Research Center

그림 4. 미 ISM 제조업지수와 신규주문-재고 스프레드



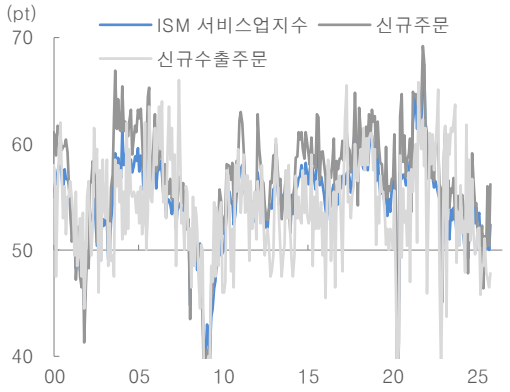
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 5. 미 ISM 제조업 생산과 고용지수



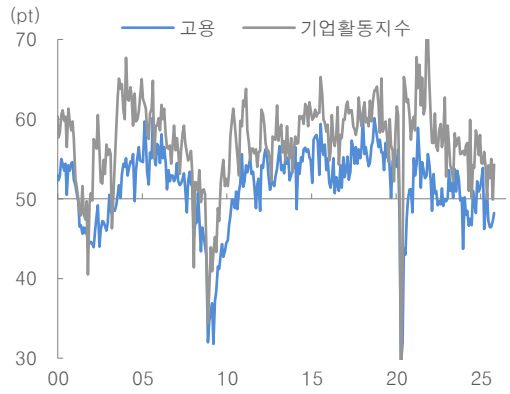
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 6. 미 ISM 서비스업지수



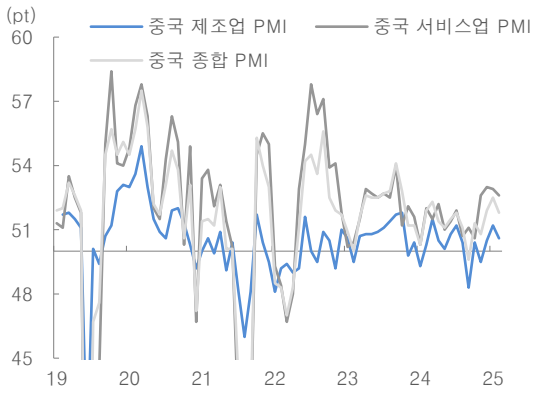
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 7. 미 ISM 서비스업 고용과 기업활동지수



자료: ISM, 대신증권 Research Center

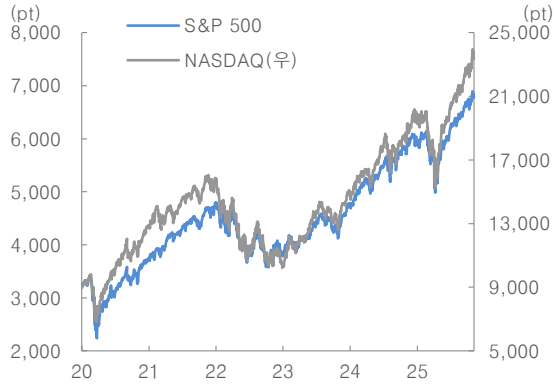
그림 8. 중국 레이팅독 PMI



자료: S&P, 대신증권 Research Center

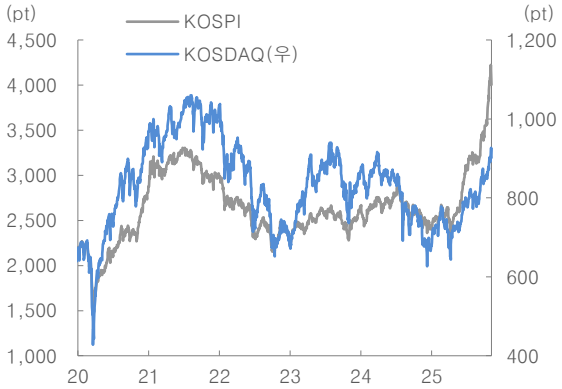
주요국 주가지수 차트

그림 1. S&P 500과 NASDAQ 종합지수



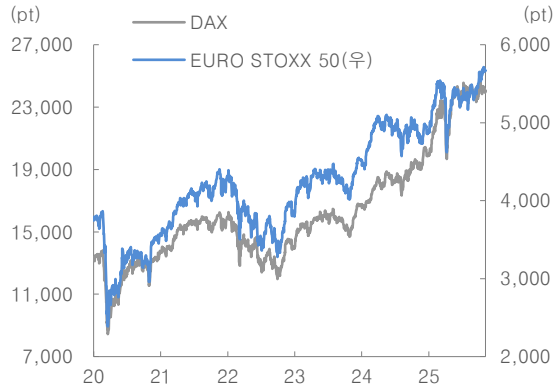
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI 와 KOSDAQ 지수



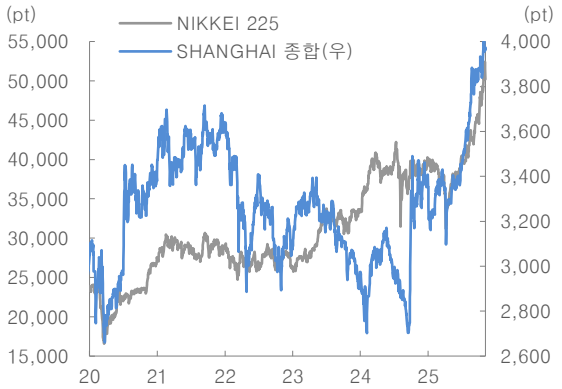
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. DAX 와 EURO STOXX50 지수



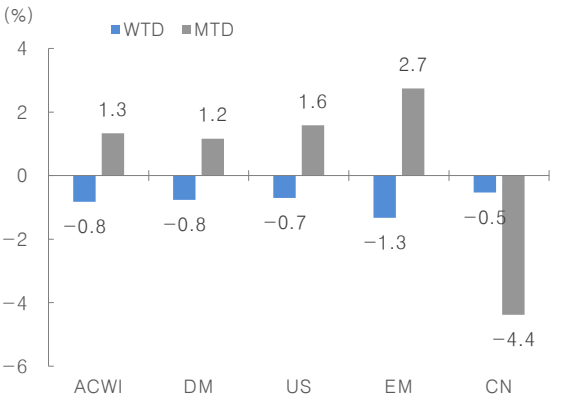
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. NIKKEI 225와 상해종합지수



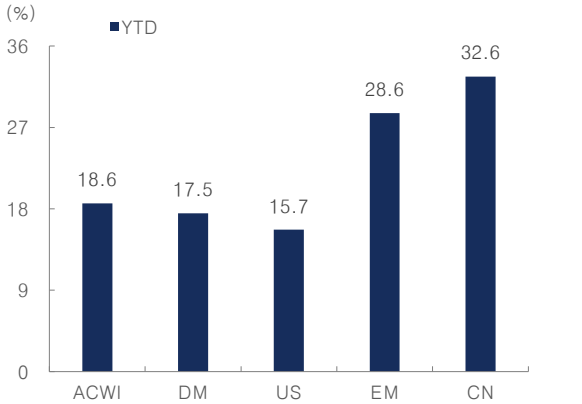
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 MSCI 지수 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.11.05 종가기준

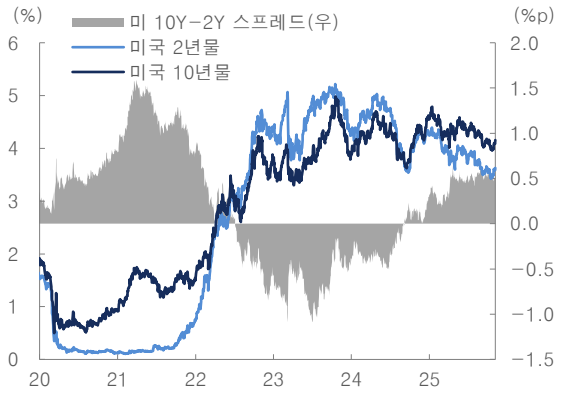
그림 6. 주요국 MSCI 지수 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.11.05 종가기준

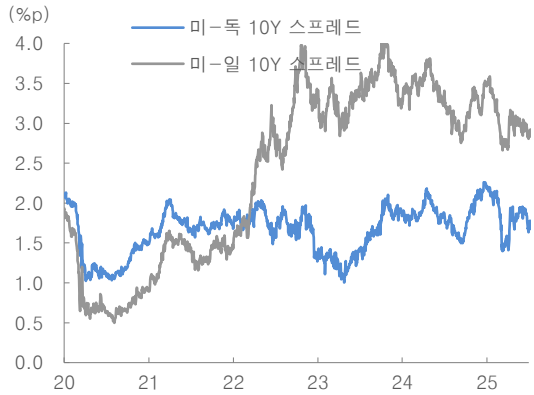
주요국 국채 금리 차트

그림 1. 미국채 금리와 장단기 스프레드



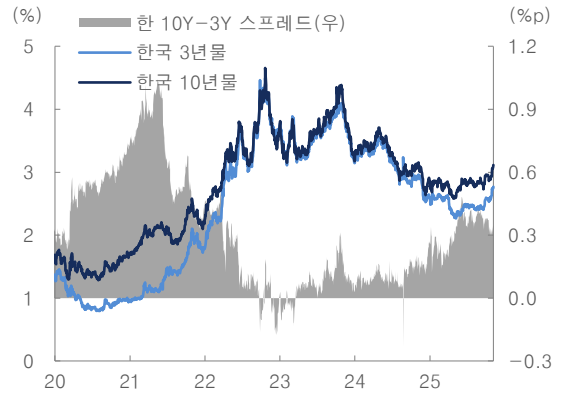
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국과 독일/일본 채권 스프레드



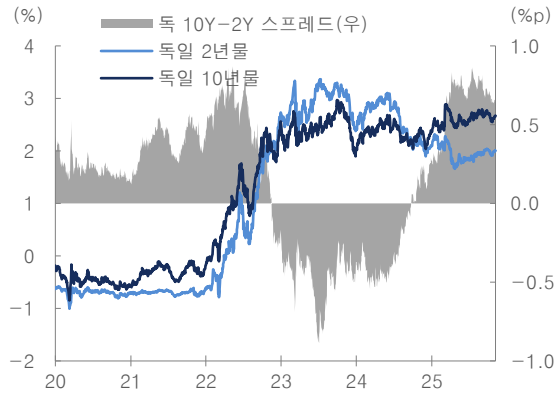
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 국고채 금리와 장단기 스프레드



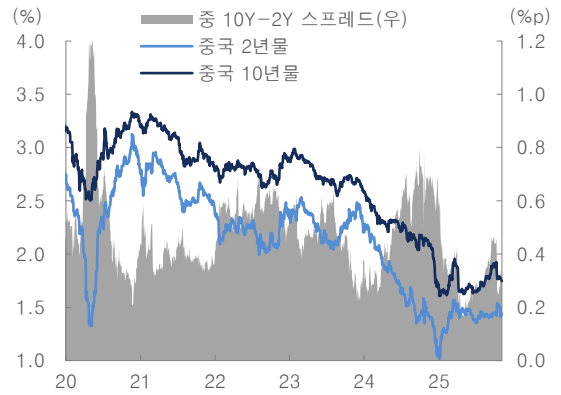
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 독일 국채 금리와 장단기 스프레드



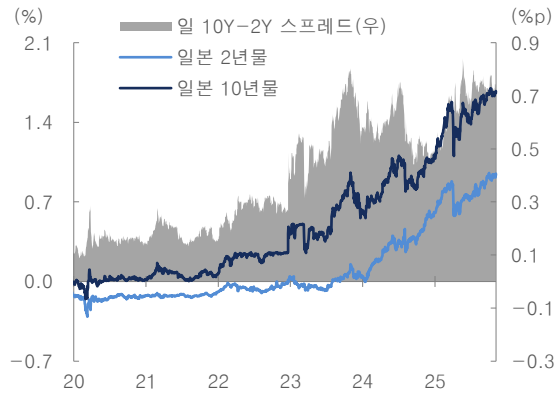
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

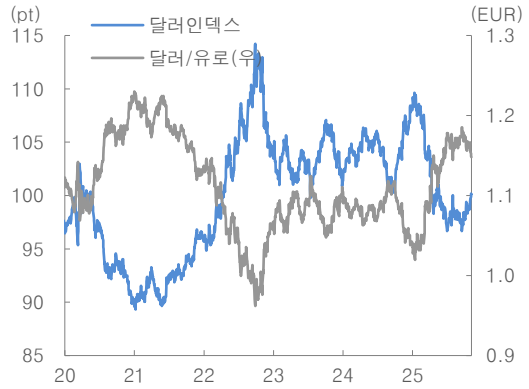
그림 6. 일본 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

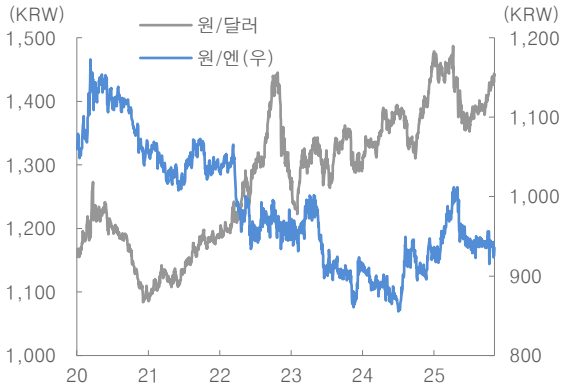
주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 원/엔 환율

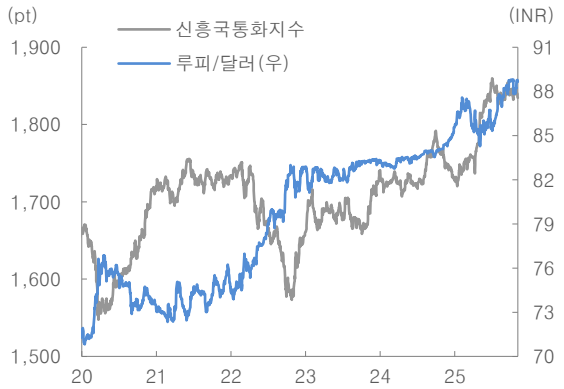


자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 위안/달러 환율

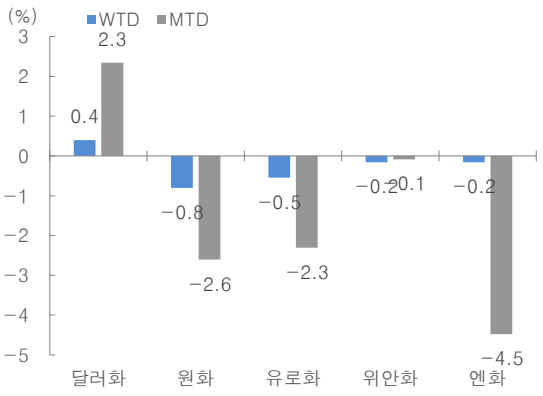
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



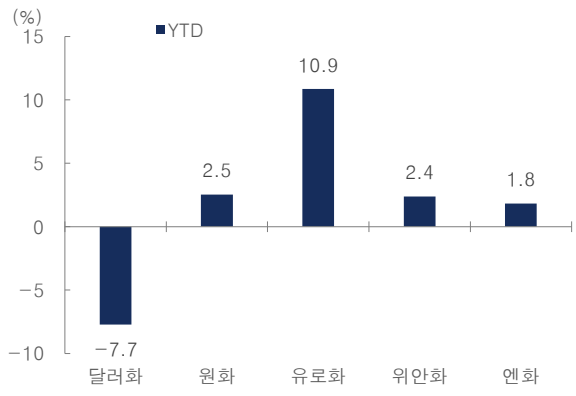
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.11.05 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.11.05 종가 기준

11 월 경제지표 및 주요 이벤트 캘린더

월	화	수	목	금	토/일
3	4	5	6	7	8/9
일본 문화의 날(휴장) 중국 10월 차이신 제조업 PMI	미국 10월 ISM 제조업 한국 10월 CPI 호주 11월 RBA 회의 미국 9월 무역수지	미국 9월 JOLTs 구인건수 중국 10월 차이신 서비스업 PMI 미국 10월 ADP 고용	미국 10 월 ISM 서비스업 영국 11 월 BOE 회의 미국 Challenger Job Cuts 독일 9월 산업생산	미국 10 월 BLS 비농업고용 미국 10 월 실업률 중국 10 월 수출입 중국 10 월 무역수지 독일 9월 수출입 미국 11 월 미시간 서베이	중국 10 월 CPI, PPI
10	11	12	13	14	15/16
	독일 11 월 ZEW 서베이	한국 10월 실업률	일본 10 월 PPI 미국 10 월 CPI	중국 10월 실물지표 미국 10월 소매판매 미국 10월 PPI 유로존 3분기 GDP(S) 한국 10 월 수출입물가	
17	18	19	20	21	22/23
일본 3 분기 GDP(P) 미국 11 월 뉴욕제조업	미국 10월 수출입물가 미국 10 월 산업생산	미국 10 월 주택착공건수 미국 10 월 건축허가 미국 11 월 NAHB 지수	미국 10 월 FOMC 회의록 중국 11 월 PBoC 금리결정	미국 10월 기존주택매매 미국 11월 S&P PMI 독일 11월 S&P PMI 일본 11월 S&P PMI 한국 10월 PPI 일본 10월 전국 CPI	
24	25	26	27	28	29/30
일본 금로감사의 날(휴장) 독일 10 월 수출입물가 독일 IFO 기업환경	독일 3분기 GDP(F)	미국 11 월 CB 서베이 미국 3 분기 GDP(S) 미국 10 월 잠정주택매매	미국 추수감사절(휴장) 미국 10 월 신규주택매매 미국 10 월 PCE 한국 금융통화위원회	미국 추수감사절(반장) 일본 11월 도쿄 CPI 일본 10월 산업생산 독일 11월 CPI 프랑스 11월 CPI 독일 11월 실업자 변동 일본 10월 실업률 한국 10월 산업생산 일본 10월 소매판매	중국 11 월 국가통계국 PMI
28	29	30			
	일본 쇼와의 날 미국 2월 S&P/CS 가격 미국 4월 CB 서베이	한국 3 월 광공업생산 일본 3 월 산업생산 독일 4 월 실업률 미국 1 분기 GDP 미국 3 월 PCE 미국 4 월 시카고 PMI			

자료: 대신증권 Research Center

[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.