DAOL 다올투자증권

Market Weekly

check ME up!

Macro

Event

2025년 11월 2주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

Ⅰ. Weekly Review *2p*

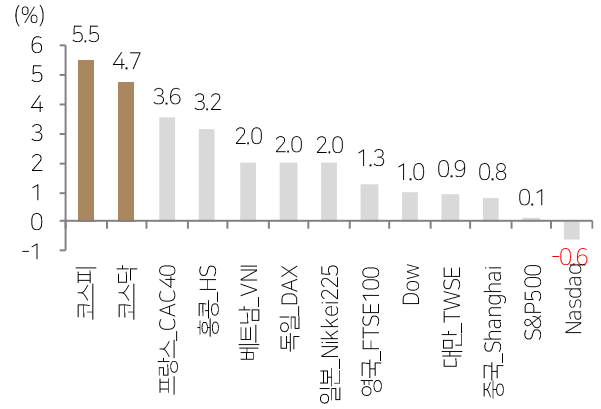
Ⅱ. 경제지표 Preview *3p*

Ⅲ. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망 *4p*

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표 *5p*

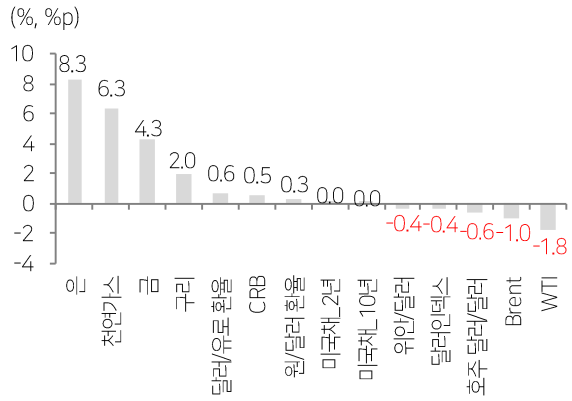
I . Weekly Review

글로벌 증시 수익률



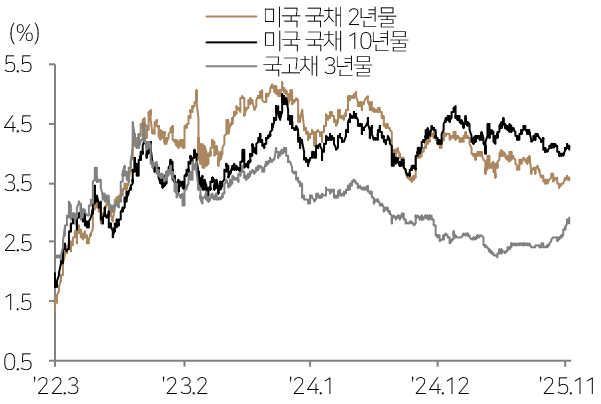
Note: 수익률은 11/7일 대비 11/13일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



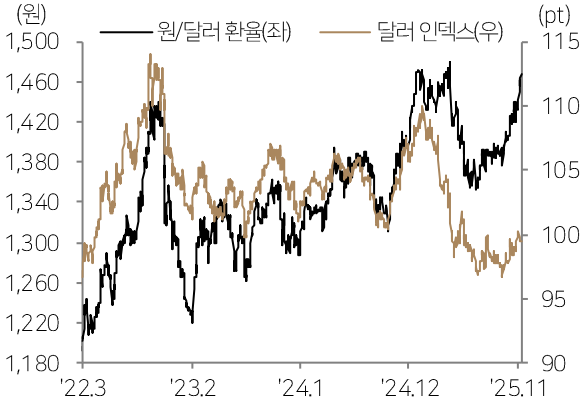
Note: 수익률은 11/7일 대비 11/13일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



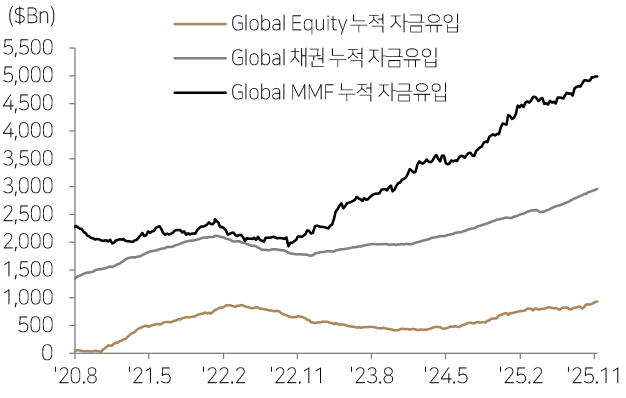
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



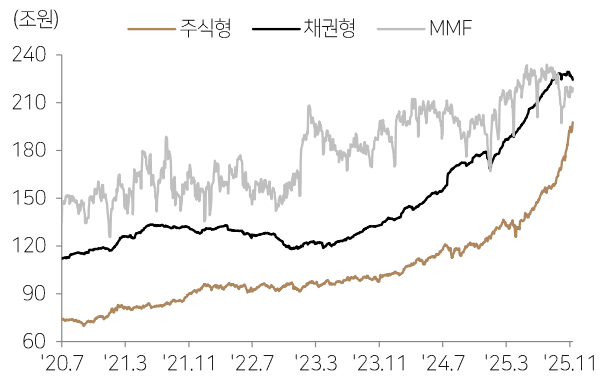
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

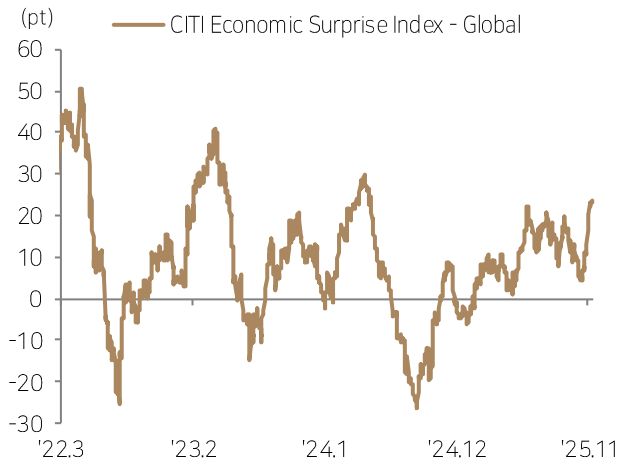
Ⅱ. 경제지표 Preview

- 미국 셧다운 해소에도 주요 경제지표들과 관련된 불확실성은 잔존. 백악관 측은 10월 고용보고서와 CPI가 발표되지 못할 수 있다고 언급. 12월 10일 FOMC를 앞두고 있는 상황에서 정책 결정에 대해 중요한 판단 근거를 제시할 수 있는 지표가 확인되지 않을 경우 이벤트에 대한 불확실성이 높아질 개연성 존재
- 일본의 전국 CPI 증가율이 발표될 예정. 연중 CPI 증가율이 낮아지던 일본이었으나, 지난 달 2.7%에서 2.9%로 물가가 반등한 것으로 집계. 현재 엔화약세 부담이 점증하고 있고, 실질임s금의 마이너스 국면 재진입이 확인된 상황인 만큼 물가의 빠른 반등은 BOJ의 금리 인상가능성을 형성시킬 수 있음

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2025-11-17	미국	11월 뉴욕 제조업지수	pt	7.6	10.7
2025-11-18	미국	10월 수출/입물가지수	%mom	-	-
2025-11-18	미국	11월 NAHB 주택시장지수	pt	-	37
2025-11-19	미국	10월(잠정) 건축허가건수	건수	-	-
2025-11-19	미국	10월 주택착공건수	건수	-	1307k
2025-11-19	일본	10월 수출/입	%yoy	-	4.2/3.3
2025-11-19	유럽	10월(최종) CPI	%yoy	-	2.1
2025-11-20	미국	11월 필라델피아 연준 경기 전망	%mom	2.0	-12.8
2025-11-21	일본	10월 CPI	건수	3.0	2.9
2025-11-21	한국	10월 PPI	%yoy	-	1.2
2025-11-21	미국	10월 선행지수	%mom	-0.3	-
2025-11-21	미국	11월(잠정) S&P 글로벌 제조업 PMI	pt	-	52.5
2025-11-21	미국	11월(최종) 미시간대 소비자신뢰지수	pt	-	50.3

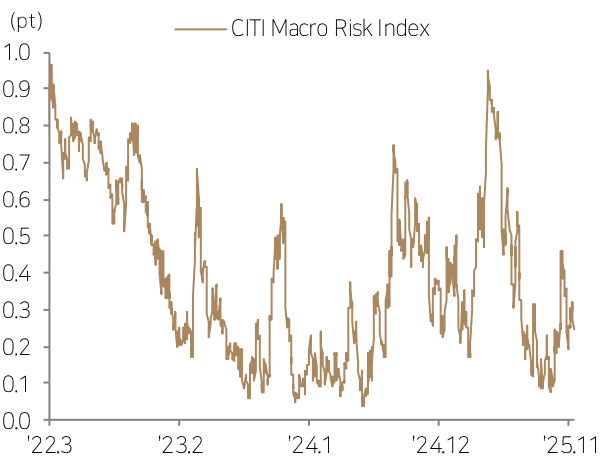
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

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
11/19	미국	상	엔비디아 실적 발표	▪ 회계연도 3분기 실적 발표 예정. AI 칩 수요 및 데이터센터 매출이 시장 컨센서스를 상회할 수 있을 지가 최대 관심사 ▪ 삼성전자 등 글로벌 IT 업계 실적 시즌 포문을 서프라이즈로 열어준 상황. 가이던스에 글로벌 반도체 업종 전반으로의 유동성 쏠림이 클라이막스로 전개될 수 있음
11/20	미국	중	10월 FOMC 회의록 공개	▪ 10월 28~29일 진행된 FOMC 회의의 세부 내용 공개. 기본적으로 고용 둔화와 인플레이션 데이터 사이에서 위원들이 어떤 판단을 내리고 있는지도 핵심 포인트 ▪ 12월 스티브 미란 등 트럼프의 복심을 드러내는 인사들의 소수 의견이 어떤 강도로 제시되고, 이에 동조하는 인사들이 생기는지 여부가 포인트가 될 수 있을 것 ▪ 더불어 연준의 세 번째 책무인 장기 금리 안정을 달성하기 위한 방법론이 논의가 되는지 여부도 확인할 필요
11/22 -23	글로벌	하	G20 정상회의	▪ 남아공 요하네스버그에서 '연대, 평등, 지속가능성'을 주제로 개최될 예정 ▪ 트럼프 대통령은 앞서 남아프리카공화국은 G20에 전혀 참여해서는 안 되며, 본인이 직접 참석하는 대신 J.D. 밴스 부통령을 파견할 것이라고 밝힘

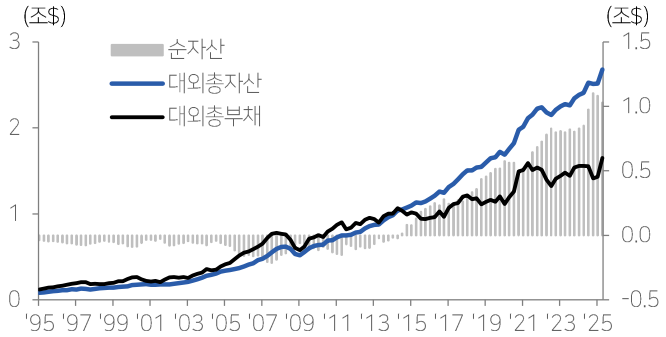
Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준
Source: 다올투자증권

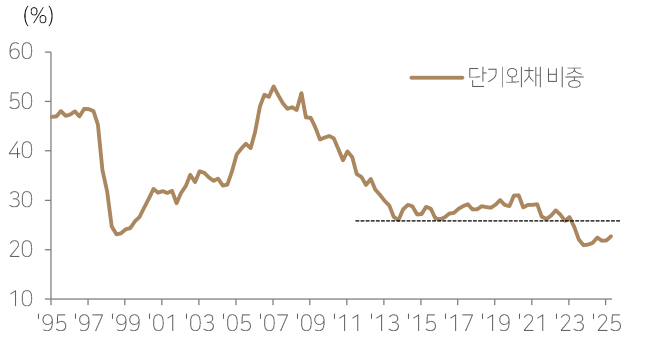
일자	내용
금주 (11/10~11/13) 증시 동향	▪ KOSPI(+5.5%), KOSDAQ(+4.7%) 상승. KOSPI는 비철,목재(+12.6%), 에너지(+10.0%), 화학(+9.1%) 등이 상승세를 보임. 미국 연방정부 셧다운 종료 임박, 배당소득 분리과세 완화 기대 등에 힘입어 주초 상승세를 보였으나, 원/달러 환율 급등 부담에 추가 상승은 제한. 기존 주도주 역할을 하고 있던 반도체 업종은 AI 버블 논란과 함께 관망세 형성. 해당 공백을 제약/바이오, 금융 업종 등 개별 모멘텀이 있는 업종으로의 순환매가 보완. 10월 중순 이후 강화되던 외국인 매도 규모도 다소 완화 ▪ DOW(+1.0%), S&P500(+0.1%) 상승, NASDAQ(-0.6%) 하락. 셧다운 타협안 제시 보도에 미 증시는 기술주 랠리를 동반한 상승세로 시작. 그러나 코어위브 급락 여파로 AI 투자심리가 위축되며 기술주와 우량주 간 로테이션 국면 연출. 목요일 셧다운 해제 뉴스에도 지표 관련 불확실성이 FOMC 금리 불안과 AI 버블론을 자극하며 기술주 재차 급락
차주 (11/17~11/21) 증시 전망	▪ 셧다운 해제에도 10월 CPI 및 고용지표 확인이 어려울 수 있어 12월 FOMC에 대한 불안감이 유입. CME 기준으로 동결확률이 48%까지 상승. 더불어 AI 투자 지속성과 버블 논란까지 더해져 미국 빅테크들의 변동성이 확대. 10월 중순 이후 극단적 위축 국면에 진입해 있는 투자심리의 영향도 크다는 생각. 그러나 미국이나 한국 증시 모두 자금유출보다 순환매를 통한 투자 대안을 모색하는 흐름이 전개되고 있음. 실적 전망 등 펀더멘털 여건 변화가 부재한만큼 추세전환이 아닌 조정의 영역으로 판단 ▪ 주 중 나타난 빅테크 및 AI 관련 불안감이 국내 증시에도 영향을 줄 개연성 높음. 이는 기존 주도주의 상승 탄력을 둔화시키고 주중 확인되고 있는 바와 같이 개별 모멘텀이 있는 업종/기업(증권, 금융, 헬스케어 등)으로의 순환매를 연장시킬 수 있는 흐름. 그러나 2026년 실적이 가시권에 들어오고 있는 시점에서 여전히 이익 사이클 주도력은 기존 주도주가 공고히 하고 있어, 가격 조정이 발생할 경우 비중 확보가 필요

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

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표

대외자산의 빠른 증가와 낮은 단기외채 비중은 환율 부담을 완화시켜주는 요인

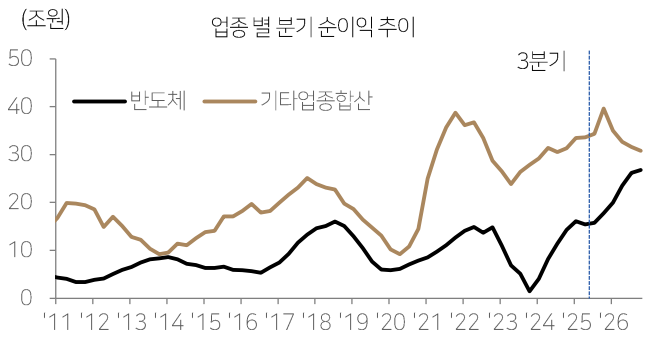


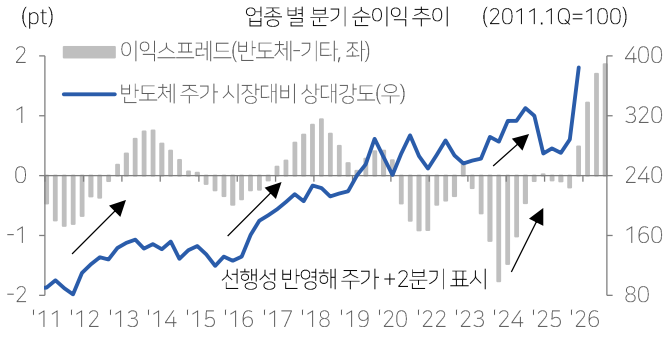


Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 다양한 원인변수들의 조합으로 원화의 약세 기조가 이어지고 있음. 예상보다 가파른 약세가 진행되고 있음에도 다행스러운 점은 CDS 프리미엄과 같이 한국물에 대한 리스크를 종합적으로 나타내는 지표가 여전히 안정적인 모습을 보이고 있다는 점
- 리스크 지표가 안정적으로 유지될 수 있는 이유들을 생각해 볼 필요가 있을 듯. 결국 환율이 약세로 가면 직접적으로 문제가 되는 부분 중 하나가 대외부채. 한국의 대외 부채는 우상향 중이지만, 대외자산이 훨씬 빠른 속도로 증가. 최근에도 순자산의 증가가 뚜렷. 이는 부채 부담을 경감시켜 주는 요인
- 이에 더해 대외부채 중 단기외채 비중이 크게 낮아졌다는 점도 부채리스크의 부담을 낮춰 주는 요인. 과거 데이터를 보면, IMF 위기나 글로벌 금융위기 직전 단기 부채 비중이 50%대에 위치해 환율 급등에 대한 저항력을 크게 훼손. 이후 꾸준히 낮아진 단기외채 비중은 30%부근에서 형성됐으나, 23년 하반기 이후 21~22% 대로 낮아진 상태

2026년 이익 전망, 여전히 반도체의 상대 강도가 우위





Source: Quantiwise, 다올투자증권

- 3분기 실적 발표의 마무리 국면에서 여전히 낙관적인 이익 전망치 추세가 형성되고 있음. 컨센서스를 보면 2026년 순이익은 405조원으로 형성. 올해 대비 +38%증가가 전망되고 있음
- 최근 실적 전망치의 상향조정을 이끌고 있는 업종이 반도체인 만큼 반도체와 기타 업종들을 구분해서 계산해 보면 좌측 그림과 같은 컨센서스 흐름이 형성되고 있음. 올해 4분기 실적의 경우 기타 업종들의 상대적인 이익 모멘텀이 형성될 수 있지만, 2026년 전체로 보면 여전히 반도체의 견인력이 유요한 것으로 나타나고 있음
- 정리해 보면 4분기 실적 전망과 관련해서 기타 업종들의 모멘텀이 높게 평가되고 있는 만큼 최근까지 반도체 업종의 강한 상대 수익률을 감안할 때 순환매 시도가 나타날 여지가 있음. 그러나 결국 중기 이상 관점에서 본다면 시장 전체 실적을 견인하는 반도체에 대한 비중은 여전히 높게 가져갈 필요가 있음

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.