MACRO
VIEW

2025. 11. 14

Global Macro Team

허진욱 Chief Economist
james_huh@samsung.com

정성태 Senior Economist
sungtai.chung@samsung.com

양지성 Economist
jisung.yang@samsung.com

금종호 Economist
jongho.keum@samsung.com

구민정 Economist
mj.gu@samsung.com

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

리서치센터 리포트
바로가기

Week Ahead: 11월 셋째 주

Navigating by the (r)Stars

- Dual mandate이 상충하는 상황에서 Fed는 완만하게 긴축적인 정책 기조를 유지하기 원함. 제각기 다른 중립금리(r*)를 따라, 별자리 항해를 지속하고 있는 상황
- 당사는 Fed 지도부가 중립금리를 3.0%내외로 판단하며, 아직은 12월 추가 인하를 선호하는 것으로 추정. 향후 지표 결과에 따른 금융시장의 높은 변동성 예상

역대 최장 기간을 경신하며 43일간 이어졌던 미 연방정부 셧다운이 우여곡절 끝에 일단락되었다. 그러나 셧다운으로 이미 지연된 지난 9~10월뿐만 아니라 11월 경제지표들의 발표 시점도 여전히 불투명한 상황이다. 이미 해싯 국가경제위원장이 밝힌 바와 같이, 향후 발표되는 10월 고용에서 중요한 실업률 데이터는 누락될 예정이며, 12월 FOMC(9~10일) 직전 발표 예정인 11월 고용 지표도 예정된 12월 5일보다 발표가 지연될 가능성이 높다. 그 이유는 11월 고용 데이터의 조사 기간인 9~15일 중 절반이 셧다운 기간에 포함되었기 때문이다. 또한, 12월 FOMC 당일인 10일 발표 예정인 11월 CPI도 최소 1주일 이상 발표가 지연될 가능성이 높다. 결국 비록 셧다운은 종료되었지만, 12월 FOMC에서 Fed는 주요 경제 지표들을 확인하지 못하고, 여전히 별자리에 의존한 항해를 계속해야 하는 상황인 것이다.

물론, 다양한 민간의 alternative data들을 활용해서 미국의 성장률, 고용 및 실업률, 물가 등을 어느 정도 추정할 수 있다. 우선, 미국 3Q GDP는 3.0~3.5%내외로 추정되는 가운데, 장기화된 셧다운의 영향으로 4Q GDP는 1.0%내외로 예상된다. 이는 올해 미국 성장률이 기존 당사의 전망치 1.7%를 상회하는 2.0%를 기록할 가능성이 높아졌음을 의미한다. 다만, 이는 상당부분 트럼프 관세 부과를 앞두고 상반기에 집중되었던 front-loading 효과(특히, 소비보다는 기업 투자에서 그 효과가 상대적으로 크게 나타남)에 기인한다. 따라서, 당사는 내년 미국 성장률 전망 1.9%를 유지한다

다음으로 고용의 경우, 민간 부문의 신규 취업자 수는 대체로 지난 6~8월의 월평균 3만명 내외를 유지하는 것으로 보인다. 다만, 여기에 셧다운에 따른 정부 부문의 일시적 해고 외에 DOGE 해고 유예 프로그램의 종료까지 포함하면, 실업률이 8월 4.3%에서 11월 4.5%까지 완만하게 상승할 것으로 예상된다. Daly 샌프란시스코 연준 총재도 언급한 것처럼, 최근 임금 상승률의 둔화는 신규 고용 둔화가 이민 제한에 따른 노동공급 제약보다는 노동수요 둔화에 보다 기인했음을 시사한다. 만약 노동공급 제약이 최근 고용 둔화의 주된 원인이라면, 임금 상승률은 적어도 유지되거나 오히려 반등했어야 하기 때문이다.

다만, 주별 실업수당 청구 건 수 데이터(비계절조정) 추이를 감안할 때, 실업수당 청구 건 수(계절조정)는 셧다운 직전의 22~23만명 수준을 유지하는 것으로 추정된다. 이는 비록 최근 일부 기업들의 해고 발표가 잇따르고 있음에도 불구하고, 미국 전체적으로는 여전히 주목할 만한 대규모 실업 증가 조짐은 제한적으로 것으로 판단된다.

(다음 페이지에 계속)

한편, 인플레이션의 경우, 최근 상대적으로 물가 변화에 영향을 크게 주었던 신차 및 중고차, 항공권, 자동차 보험료, 주거비 등의 가격 변화를 감안할 때, 10월 핵심 CPI 상승률이 전월 대비 약 0.25%로, 9월의 0.23%와 거의 유사한 흐름을 유지할 것으로 전망한다. 이는 전반적인 서비스 물가의 disinflation 추세가 지속되면서, 관세로 인한 일부 상품 물가의 상승을 상쇄하고 있으며, 관세 효과(+0.5%pts)를 제외하면 여전히 핵심 인플레이션이 2.5%내외의 안정세를 유지하고 있음을 의미한다.

이미 지난 10월 FOMC 소수의견과 최근 12월 인하에 반대하는 매파들의 잇따른 발언에서 잘 드러나듯, 12월 3연속 인하 여부를 두고 그 어느 때보다 FOMC 참여자들 간 분열된 양상을 보이고 있다. 앞서 지표에서 살펴본 것처럼, 노동시장의 약화와 목표 수준을 상회하는 인플레이션이 상충하는 상황에서, 대부분의 FOMC 참여자들은 통화정책을 완만하게 긴축적인 수준으로 유지하기를 원하고 있다. 이는 중립금리보다 소폭 높은 수준까지 보험성 금리 인하를 진행하는 것이 FOMC의 컨센서스임을 의미한다. 즉, Fed는 중립금리를 의미하는 r-star(r*)의 위치를 따라서, 별자리 항해를 지속하고 있는 상황이다. 가장 큰 문제는 FOMC 참여자들마다 r* 추정치가 제각각 다르다는 점이다. 중립금리 추정치를 의미하는 longer-run dot의 분포를 보면, median이 3.0%이지만, 최하단 2.6%(3명), 2.75%(2명), 2.9%(1명), 3.0%(4명), 3.1%(2명), 3.25%(1명), 3.4%(2명), 3.5%(1명), 3.6%(1명), 3.75%(1명), 최상단 3.9%(1명)까지 최대 격차가 1.3%pts에 달한다.

FOMC의 고민은 지난해 100bp 인하에 이어, 올해 50bp 추가 인하를 통해 중립금리 최상단 추정치인 3.9%까지는 합의하에 도착했지만, 이제부터는 각자의 판단이 다 다르다는데 있다. 중립금리를 median 3.0%보다 높다고 추정하는 매파들 입장에서는 추가 인하 시, 자칫 인플레이션을 재자극할 위험이 높아진다고 우려하는 것이 당연하다. 과연 파월 의장의 생각은 어떨까? 파월 의장은 지난 10월 연속 2회 인하 이후에도 현 금리 수준을 여전히 "완만하게 긴축적"이라고 평가했다. 이는 노동시장의 하방 리스크가 확대되는 상황에서, 여전히 추가적인 보험성 금리 인하 여력이 남아 있음을 시사한다. 비록 10월 FOMC 기자 회견에서 파월 의장이 "12월 인하는 기정사실화된 결론이 전혀 아니다"라며 매파들을 달래는 모양새를 취했지만, 당사는 Fed 지도부가 3.0%내외를 중립금리로 추정하고 있으며, 아직은 12월 추가 인하를 선호하는 것으로 판단한다.

노동수요의 약화와 실업률의 상승 추세가 유지되는 상황에서, Fed 지도부는 12월 3번째 금리 인하를 제공하지 않음으로써 자칫 앞선 2차례 보험성 인하의 효과를 반감시킬 수 있는 불필요한 시장 충격과 금융여건의 악화라는 리스크를 감수할 필요가 있을까에 대한 고민이 깊어질 것이다. 결국, 앞으로 약 4주 남은 12월 FOMC 전까지 발표되는 주요 지표들의 결과에 금융시장은 민감하게 반응하며 높은 변동성을 나타날 것으로 예상된다. Stay tuned.

(허진욱)

Preview

주요 지역별 정책 및 경제 지표 Preview

유럽: 다음 주에는 유로존 11월 PMI(21일)가 발표될 예정이다. 이번 PMI에서도 유로존 경제가 잠재 수준에 부합하는 확장세를 이어가고 있음이 확인될 가능성이 높다. 누적된 ECB 금리인하 효과가 여전히 경기를 지지하는 가운데, 독일의 재정확대가 올해 4분기부터 본격화된 것으로 보이기 때문이다. 10월과 마찬가지로, 한동안 유로존 경기 확장은 제조업보다는 서비스업이 주도할 것으로 예상된다. 유로존 제조업에서 호황을 누리는 것은 방산 등 일부 산업에 그치며, 산업생산과 설비가동률 등 주요 제조업 지표는 여전히 부진하다. 반면, 금융/관광 서비스업은 양호한 흐름이 이어지고 있으며 전반적인 민간소비도 개선세를 지속하고 있다.

일본: 다음 주에는 일본 3Q GDP(17일)가 발표될 예정이다. 3Q 성장률은 전기 대비(계절 조정) -0.2%에 그치면서 2Q(0.5%) 대비 성장세가 소폭 둔화될 전망이다. 여전히 식료품을 중심으로 전반적인 물가 압력이 높아 소매판매가 다소 부진한 흐름을 보이는 가운데, 3Q 중 자동차를 중심으로 수출이 큰 폭의 (-)를 기록하면서 무역수지가 적자를 지속한 점 등이 영향을 미쳤을 것으로 예상한다. 다만, 식품 가격 상승률이 7월 7.5%(이하 전년 대비)를 기록한 이후 둔화되고 있으며 소비심리도 개선되는 추세를 지속하고 있어, 일본 경제가 민간소비를 중심으로 완만한 회복세가 나타날 것으로 예상한다. 한편, 최근 9월 전체 수출이 4.2%로 올 4월 이후 처음으로 (+) 전환되고 자동차 수출이 -0.6%로 7월 및 8월(-11.4% 및 -7.9%) 대비 큰 폭으로 개선된 점도 긍정적이다.

금융시장 Preview

글로벌 금융시장: 역대 최장 기간을 경신했던 미 연방정부 셧다운이 일단락되었지만, 이미 발표가 지연된 9~10월뿐만 아니라 11월 경제 지표들의 발표 시점도 여전히 불투명한 상황이다. 향후 발표되는 10월 고용에서 중요한 실업률 데이터는 누락될 예정이며, 12월 FOMC(9~10일) 직전 발표 예정인 11월 고용 지표도 예정된 12월 5일보다 발표가 지연될 가능성이 높고, 12월 FOMC 당일인 10일 발표 예정인 11월 CPI도 최소 1주일 이상 발표가 지연될 가능성이 높다.

이러한 가운데, 최근 12월 인하에 반대하는 매파들의 잇따른 발언에서 잘 드러나듯, 12월 3연속 인하 여부를 두고 그 어느 때보다 FOMC 참여자들 간 분열된 양상을 보이고 있다. 노동시장의 약화와 목표 수준을 상회하는 인플레이션이 상충하는 상황에서, 대부분의 FOMC 참여자들은 통화정책을 완만하게 긴축적인 수준으로 유지하기를 원하고 있다. FOMC의 고민은 지난해 100bp 인하에 이어, 올해 50bp 추가 인하를 통해 중립금리 최상단 추정치인 3.9%까지는 합의하에 도착했지만, 이제부터는 각자의 판단이 다르다는데 있다. 중립금리를 median 3.0%보다 높다고 추정하는 매파들 입장에서는 추가 인하 시, 자칫 인플레이션을 재자극할 위험이 높아진다고 우려하는 것이 당연하다. 반면, 파월 의장은 지난 10월 연속 2회 인하 이후에도 현 금리 수준을 여전히 "완만하게 긴축적"이라고 평가했다. 이는 노동시장의 하방 리스크가 확대되는 상황에서, 여전히 추가적인 보험성 금리 인하 여력이 남아 있음을 시사한다. 비록 10월 FOMC 기자 회견에서 파월 의장이 "12월 인하는 기정사실화된 결론이 전혀 아니다"라며 매파들을 달래는 모양새를 취했지만, 당사는 Fed 지도부가 3.0%내외를 중립금리로 추정하고 있으며, 아직은 12월 추가 인하를 선호하는 것으로 판단한다. 결국, 앞으로 약 4주 남은 12월 FOMC 전까지 발표되는 주요 지표들의 결과에 금융시장은 민감하게 반응하며 높은 변동성을 나타날 것으로 예상된다.

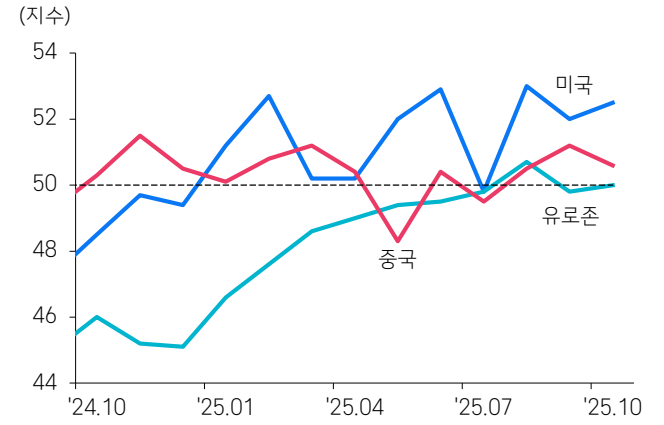
Macro Events: Week Ahead

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	전기	영향	비고
경제 지표							
미국	11월 19일	11월 NAHB 주택시장 지수	지수	-	37.0	상	
		10월 주택 착공	전월 대비	-	-	상	
		10월 건축허가	전월 대비	-	-	상	
	11월 21일	10월 기존주택판매	전월 대비	0.7%	1.5%	상	
		11월 S&P Global 제조업 PMI	지수	-	52.5	상	
		11월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	-	54.8	상	
유로존	11월 21일	11월 소비자 신뢰지수	지수	-	-14.2	중	
		11월 S&P Global 제조업 PMI	지수	-	50.0	상	• 잠재 수준 부합하는 확장세 지속 예상
		11월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	-	53.0	상	
독일	11월 21일	11월 S&P Global 제조업 PMI	지수	49.8	49.6	상	
		11월 S&P Global 서비스업 PMI	지수	53.6	54.6	상	
일본	11월 17일	3분기 GDP	전기 대비 연율화	-2.4%	2.2%	상	• 성장세가 소폭 둔화될 전망
	11월 21일	10월 소비자물가	전년 대비	3.0%	2.9%	상	
		10월 핵심 소비자물가	전년 대비	3.0%	2.9%	상	
한국	11월 21일	10월 생산자물가	전년 대비	-	1.2%	상	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

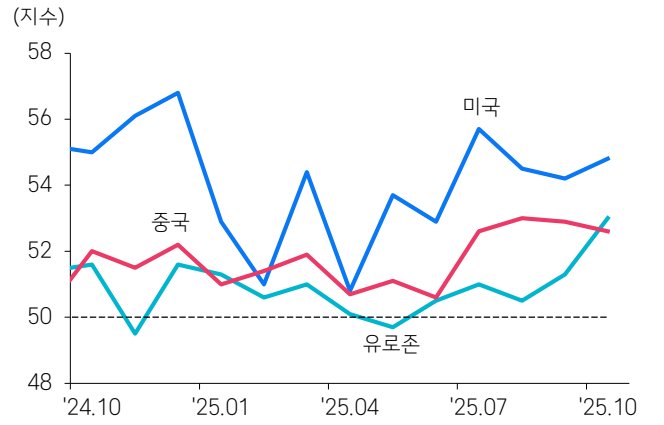
〉〉 차주 발표 예정인 주요 경제 지표

주요국 S&P Global 제조업 PMI 추이



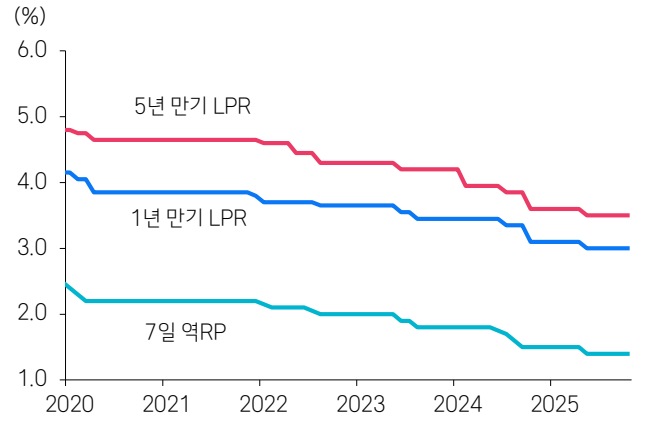
자료: S&P Global

주요국 S&P Global 서비스업 PMI 추이



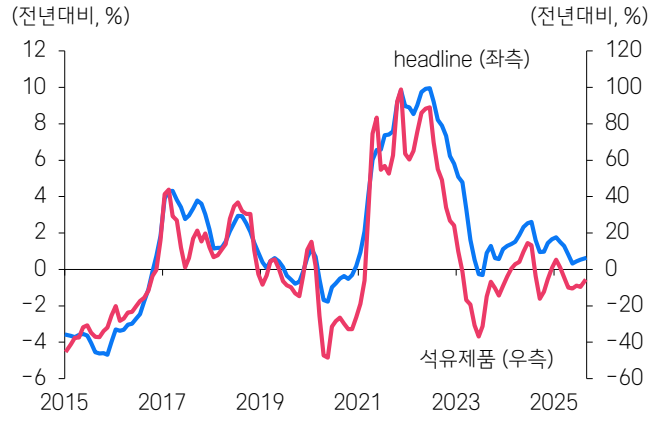
자료: S&P Global

중국 정책금리 추이



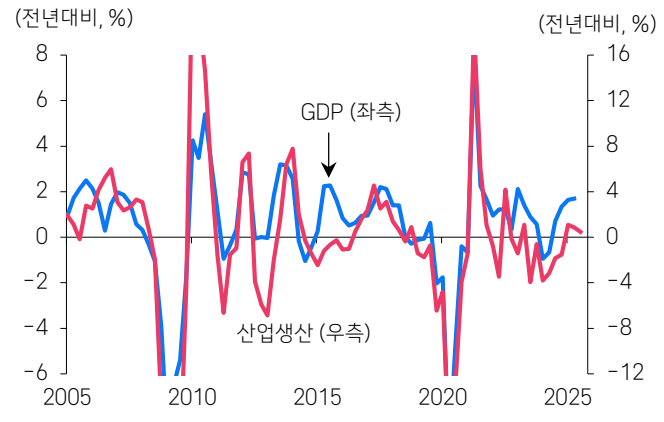
자료: 중국 인민은행, 중국 NIFC, 삼성증권

한국 생산자물가: headline vs. 석유제품



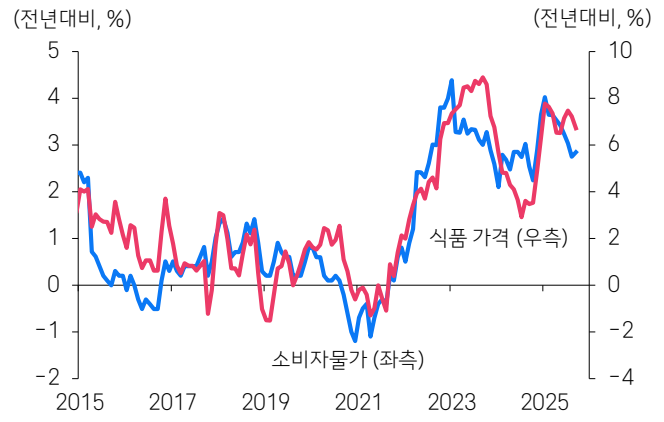
자료: 한국은행

일본 GDP 및 산업생산 추이



자료: 일본 경제산업성, CEIC

일본 소비자물가 및 식품 가격 추이



자료: 일본 통계국

Review

주요 Event와 시사점

미국: 이번 주 미국 연방정부 셧다운(10월 1일~11월 13일)이 공식 종료되었다. 이번 셧다운은 43일 간 지속되었으며 지난 트럼프 1기 이후 역대 최장 기록이다. 지난 10일 상원 통과에 이어, '26년 1월 30일까지 연방정부를 가동할 임시 예산안이 13일 하원에서도 가결되었으며 트럼프 대통령의 서명 절차도 마무리되었다. 트럼프 대통령은 법안 서명 이후 연방정부는 이제 정상적으로 운영을 재개할 것이며 행정부와 의회는 국민들의 생활비를 낮추고 공공 안전을 회복하며 경제를 성장시키는 노력을 계속할 것이라고 언급했다. 한편, 셧다운이 종료되면서 정직되었던 연방정부 직원들의 급여가 소급되어 지급되고 미국 9월 경제지표 발표도 재개될 예정이다.

유럽: 이번 주에는 유로존 9월 산업생산(13일)이 발표되었다. 9월 산업생산은 전월대비 0.2%, 전년대비 1.2%를 기록해 시장 예상(각각 0.7%와 1.9%)을 하회했다. 이는 전월대비 -1.1%를 기록했던 8월 부진의 일부만을 상쇄하는 수치이다. 전반적인 산업 생산은 부진하며, 한동안 점진적인 회복세를 보일 것으로 예상된다. 유로존 제조업 중 호황을 누리고 있는 것은 방산/항공우주 등 일부 산업에 그친다. 제조업 전체의 설비가동률은 장기평균인 80%를 하회하는 흐름이며, 수출 증가 전기전자 장비 등 역시 일부 품목에 집중되어있다.

중국: 이번 주에는 10월 통화정책 지표(13일)와 10월 주요 경제지표(14일)가 발표되었다. 10월 통화지표는 둔화세를 나타냈다. 10월 총사회융자 잔액은 전년 대비 8.5%, M2는 8.2%로 각각 9월 대비 0.2%p 하락했다. 또한, 위안화 대출 잔액도 전년 대비 6.5%로 둔화세가 이어졌다. 신용지표 둔화의 주요 요인은 부동산 침체로 인한 가계 대출 부진과 정부채권 발행 속도 하락이다. 한편, M2 증가율이 낮아진 것은 기저효과('24년 9월 6.8% → 10월 7.5%)가 나타난 영향이다.

10월 주요 경제지표는 소매판매를 제외한 대부분의 지표가 시장 예상을 하회했다. 10월 산업생산은 전년대비 4.9%로 9월 대비 1.6%p 하락했다(시장 예상 5.5%, Bloomberg 기준). 이는 주로 "반내권화" 정책의 영향이다. 생산 조정의 대상인 리튬배터리, 태양광 모듈 등이 포함된 전기기기 업종 생산이 9월 7.9%(이하 전년 대비)에서 10월 4.9%로 낮아졌으며, 플라스틱(2.1%), 철강(1.4%) 등도 부진했다. 반면, 수출 비중이 상대적으로 높은 자동차(16.8%)와 ICT 기기(8.9%)는 높은 증가율을 유지했고, 평년보다 빠르게 찾아온 추위에 전기가스(5.9%) 생산도 양호했다. 고정자산 투자(연간 누적, 명목 기준)는 -1.7%로 감소 폭이 확대되었다(시장 예상 -0.8%). 제조업 투자가 "반내권화" 영향으로 둔화세를 이어가면서 2.7%에 그쳤고, 부동산 투자는 -14.7%로 팬데믹 이후 가장 낮은 수준을 기록했다. 또한, 중국의 주택 가격과 건설 면적 지표도 전년 대비 (-)가 확대되면서 부동산 침체가 이어지고 있음을 나타냈다. 한편, 10월 소매판매는 전년 대비 2.9%로 시장 예상(2.8%)을 소폭 상회했으나, 9월(3.0%)보다는 낮았다. 이는 이구환신 정책이 중단되면서 가전(-14.6%), 자동차(-6.6%) 등의 판매가 감소한 영향이다. 다만, 외식은 9월 0.9%에서 10월 3.8%로 개선되었다.

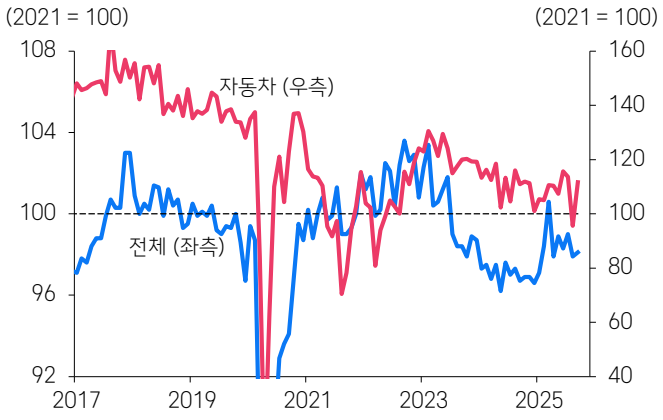
Macro Events: Week Review

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	실제치	전기	예상 대비	비고
경제 지표								
미국	11월 11일	10월 NFIB 소기업 낙관지수	지수	98.3	98.2	98.8	Below	
	11월 14일	10월 소매판매	전월 대비	-0.2%	-	-	-	
		10월 PPI	전월 대비	0.2%	-	-	-	
유로존	11월 10일	11월 Sentix 투자자신뢰지수	지수	-4.0	-7.4	-5.4	Below	
	11월 13일	9월 산업생산	전월 대비	0.7%	0.2%	-1.1%	Below	• 부진하나 점진적 회복세 보일 것으로 예상
독일	11월 11일	11월 ZEW 전망 지수	지수	41.0	38.5	39.3	Below	
		11월 ZEW 동향 지수	지수	-78.2	-78.7	-80.0	Below	
영국	11월 13일	3분기 GDP	전기 대비	0.2%	0.1%	0.3%	Below	
중국	11월 9일	10월 생산자물가	전년 대비	-2.2%	-2.1%	-2.3%	Above	
		10월 소비자물가	전년 대비	-0.1%	0.2%	-0.3%	Above	
	11월 11일	10월 신규 위안화대출(누적)	십억 위안	15,250.0	14,970.0	14,751.1	Below	
		10월 총 사회융자 규모(누적)	십억 위안	31,255.0	30,900.0	30,085.1	Below	
		10월 M2	전년 대비	8.1%	8.2%	8.4%	Above	
	11월 14일	10월 소매판매	전년 대비	2.8%	2.9%	3.0%	Above	• 이구환신 정책 중단되며 가전 판매 감소
		10월 산업생산	전년 대비	5.5%	4.9%	6.5%	Below	• "반내권화" 정책의 영향으로 예상 하회
		10월 고정자산 투자(누적)	전년 대비	-0.8%	-1.7%	-0.5%	Below	
		10월 부동산 투자(누적)	전년 대비	-14.5%	-14.7%	-13.9%	Below	• 팬데믹 이후 최저치 기록
일본	11월 13일	10월 생산자물가	전년 대비	2.5%	2.7%	2.8%	Above	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

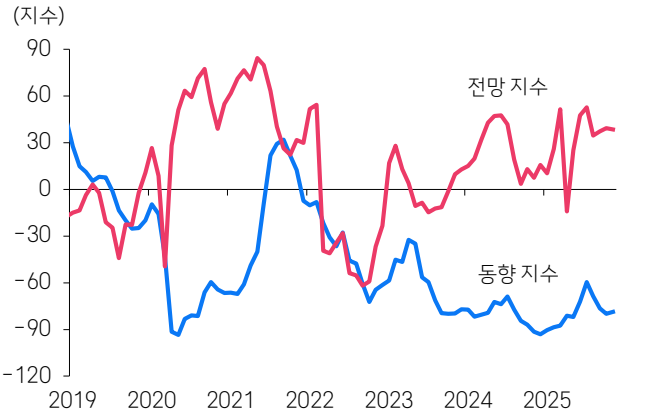
〉〉 금주 발표된 주요 경제 지표

유로존 산업생산



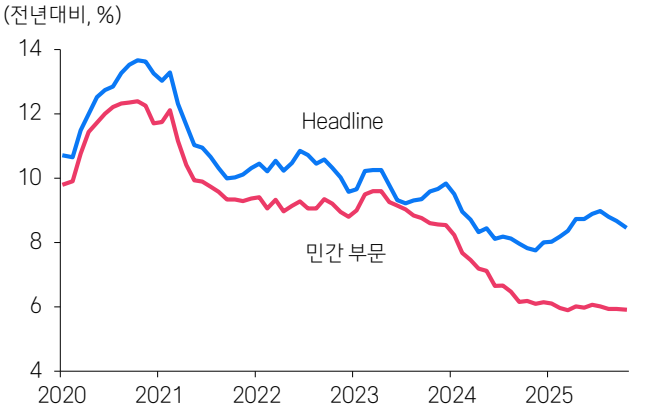
자료: Eurostat

독일 ZEW 동향 및 전망 지수



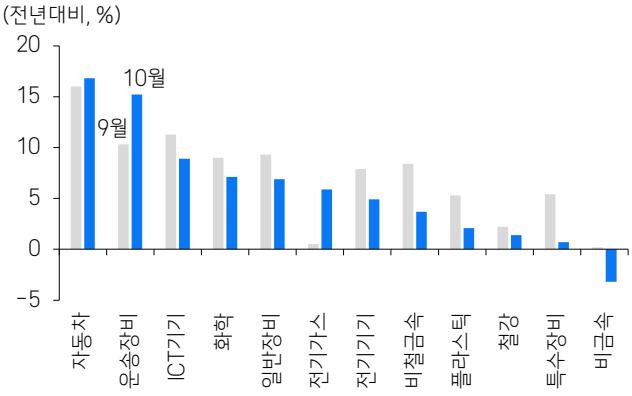
자료: Leibniz Centre for European Economic Research

중국 총사회융자 잔액 증가율 둔화



참고: 민간 부문은 전체에서 정부채권을 제외한 부분
자료: 중국 국가통계국

중국 10월 업종별 산업 생산

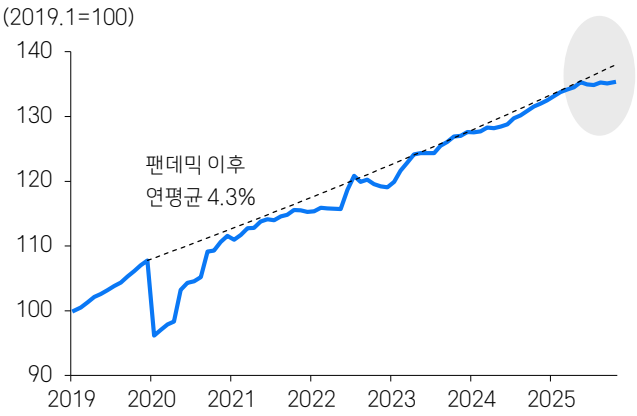


참고: 전월 대비 계절조정 값을 활용해 추산
자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

중국 부동산 투자 감소세 확대

참고: 당월 기준
자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

중국 소매판매는 기존 추세를 하회



참고: 전월 대비 계절 조정 값으로 추정
자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

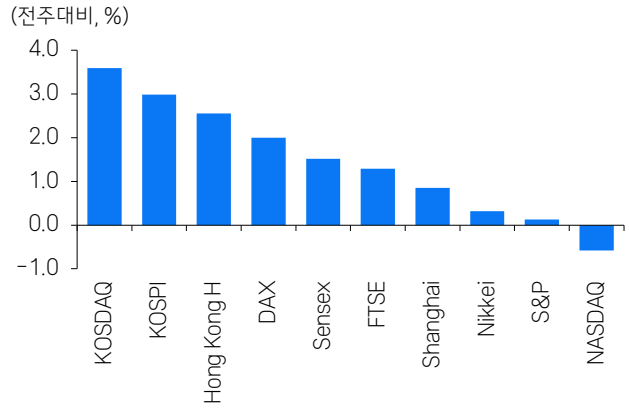
금융시장 동향 (11월 14일 13시 기준)

주식시장: 이번 주 글로벌 주식시장은 상승했다. 특별한 매크로 이슈 부재한 가운데, 미국 정부의 셧다운 해제 기대감이 이어지며 주식시장 호조를 연장시켰다. 다만, 그간 강하게 랠리했던 미국 IT는 상대적으로 부진했으며 상대적으로 소외되었던 IT 외 부문의 반등, 순환매가 두드러지는 모습이다. IT 비중이 높은 미국 S&P500은 +0.1%, 나스닥은 -0.6%에 그쳤다. 유럽 증시는 금융주 등 경기민감주 반등이 두드러지며 양호한 성과를 기록했다. Stoxx 600은 +2.8%, 독일 Dax는 +2.0%를 기록했다. 한편, 한국 증시의 아웃퍼폼은 이어졌다. 반도체는 상대적으로 모멘텀이 둔화되었으나 은행, 바이오, 화학 등 IT 외 업종의 반등에 힘입어 코스피는 +3.0%를 기록했다.

외환시장: 이번 주 달러 인덱스는 99.6에서 99.2로 하락했다. 13일 트럼프 대통령이 공화당의 임시 예산안에 공식 서명하면서 미 연방정부 셧다운이 43일만에 공식 종료되었으나, 10월 CPI와 고용 보고서 등 지연되었던 주요 경제지표 발표 여부는 아직 불확실하다는 점이 달러 약세 요인으로 작용했다. 한편, 엔화는 달러 대비 153.4엔에서 154.5엔까지 약세 폭이 확대되었다. 이번 주 우에다 BOJ 총재와 주요 부처장들을 포함한 경제재정 자문회의에서 다카이치 총리가 BOJ와 협력하겠다고 발언한 영향이었다. 총리는 "강한 경제와 안정적인 인플레이션을 동시에 달성하기 위해서는 적절한 통화정책 운용이 매우 중요하다"고 강조했다. 이번 주 달러 대비 유로화는 +0.6%, 위안화 +0.4%, 원화 +0.2%, 엔화 -0.7%, 파운드는 약보합을 기록했다.

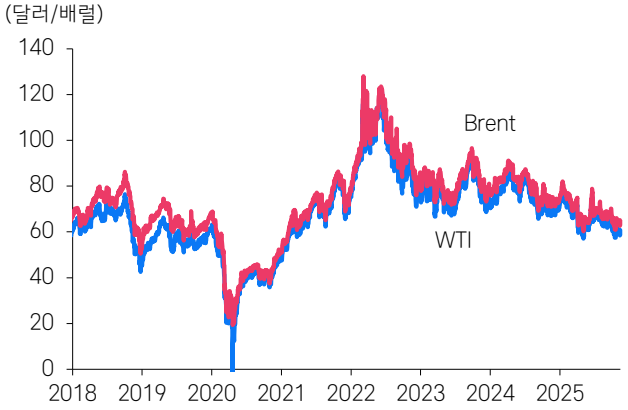
원자재: 이번 주 글로벌 유가는 소폭 상승했다(WTI: $59.8 → $60.1, 브렌트: $63.6 → $64.4). 주중반까지 유가는 미국 정부 셧다운 종료에 대한 기대감으로 강세를 보였다. 다만, OPEC에서 '26년 원유 공급이 수요를 상회할 것으로 전망을 조정했다는 소식에 변동성이 확대되며 상승 일부가 반납되었다. 한편, 미국 원유 재고는 641.3만 배럴, 휘발유 재고는 -94.5만 배럴로 시장 예상(각각 196만 배럴과 -189만 배럴, Reuters 기준)을 상회했다.

주요국 주식시장 등락



참고: 11월 14일 13시 기준
자료: Bloomberg

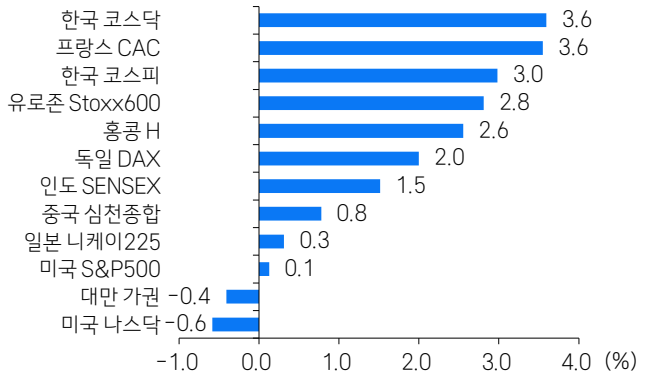
국제 유가 추이



자료: Bloomberg

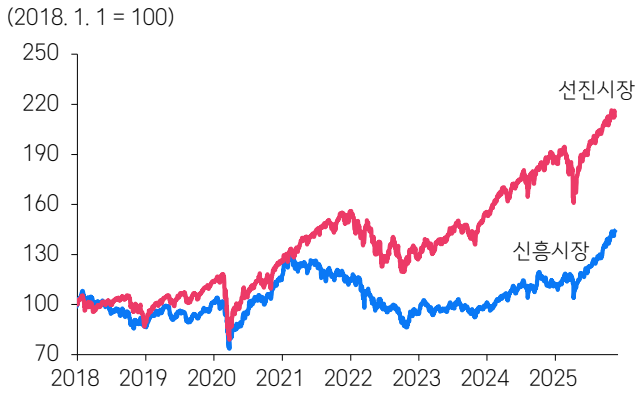
〉〉 금융시장 동향

주요국 증시 performance (전주 말 대비)



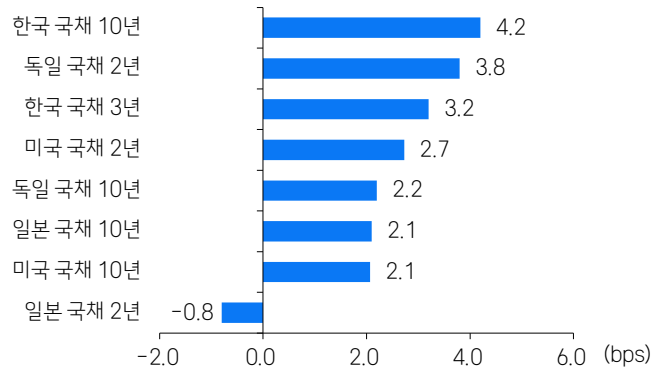
참고: 11월 14일 13시 기준
자료: Bloomberg

MSCI 선진시장 vs. 신흥시장 (Local Currency)



자료: Bloomberg

주요국 국채 수익률 변화 (전주 말 대비)

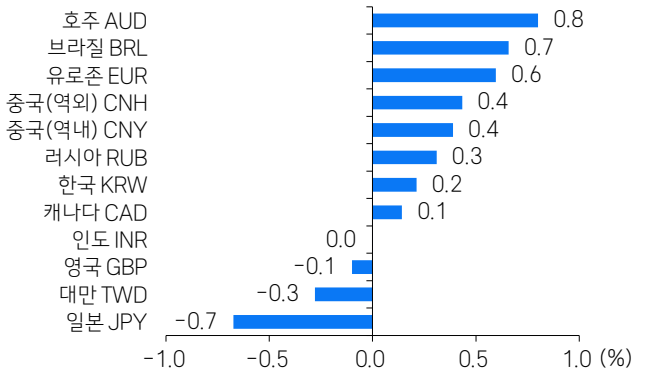


참고: 11월 14일 13시 기준
자료: Bloomberg

한미 10년 만기 국채 수익률 추이

자료: Bloomberg

미 달러화 대비 주요국 통화 가치 절상률 (전주 말 대비)



참고: 11월 14일 13시 기준
자료: Bloomberg

국제 유가

자료: Bloomberg

주요국 통화정책 update

국가명	정책금리 (%)	직전 (%)	통화정책 변화일	정책금리 변화 (bps) 3개월	1년	변화 내용
주요국						
미국	4.00~4.25	4.25~4.50	25.09.17	(50)	(75)	10월 FOMC에서 기준 금리를 4.00%로 25bps 인하. 또한, 12월 1일부터 자산규모 축소(QT) 종료될 것이라 발표. 추가 금리 인하와 QT 종료 발표에도 파월 의장이 "12월 인하는 기정사실화된 결론이 전혀 아니다"라고 강조. 다만, 연속 2회 인하 이후에도 파월 의장은 현 금리 수준을 여전히 "완만하게 긴축적"이라고 평가했으며 9월 FOMC 이후에도 고용 및 물가 전망에 대한 판단이 거의 변하지 않았다고 언급
유로존	2.00	2.25	25.06.05	0	(125)	ECB, 10월 통화정책 회의에서 정책금리를 동결. 라가르드 총재는 "우리는 좋은 상태에 있다"며 유로존 경제가 양호한 흐름을 이어가는 가운데, 현 금리 수준 또한 적절하다 평가. 다만, 향후 금리 궤적에 대해서는 구체적인 언급을 회피했으며 ECB 내 인플레이션 리스크에 대한 다양한 견해가 있음을 인정
한국	2.50	2.75	25.05.29	0	(75)	한국은행, 10월 금통위에서 기준 금리를 2.5%로 동결. 신성환 금통위원은 이번 회의에서도 기준금리 인하 소수의견 제시했으며, 3개월 내 금리 인하가 가능하다는 의견은 5명에서 4명으로 감소. 한편 통화정책 방향문과 이창용 총재는 모두 인하 기조를 유지한다고 언급하면서 동시에 속도 조절을 시사
일본	0.50	0.25	25.01.24	0	25	일본은행, 10월 금융정책 결정회의에서 정책금리를 동결. 다만, 9월과 마찬가지로 2명의 위원은 동결에 반대하고 금리 인상을 주장. 경제 전망에서 BOJ는 기존 전망을 거의 그대로 유지. 우에다 총재는 BOJ 경제 전망 실현 가능성 높아지고 있다 평가했으나, 임금인상률 전망을 면밀히 살펴볼 필요 있다고 언급
영국	4.00	4.25	25.08.07	0	(75)	BOE, 11월 회의에서 정책금리 동결. 위원 9명 중 5명이 동결, 4명이 인하 의견. 성명에서 BOE는 "디스인플레이션 진전된다면 금리가 점진적으로 하향 경로 이어갈 가능성이 크다"고 언급. 다만, 총재는 지금 인하하기보다는 올해 남은 기간 디스인플레이션 지속성이 입증되는지 보는게 바람직하다 본다고 첨언
중국	1.40	1.50	25.05.08	0	(10)	5월 7일, 중국 인민은행은 정책금리와 지준율을 인하. 이에 7일 만기 역RP는 1.5%에서 1.4%로, 가중평균 지준율은 6.6%에서 6.2%로 인하되었으며, 추후 LPR도 함께 하락할 것이라 언급. 아울러, 서비스 및 양로 산업 금융 지원을 시작한다고 발표했으며, 과학기술 혁신에 대한 지원도 확대
기타 지역						
멕시코	7.25	7.50	25.11.06	(50)	(300)	멕시코 중앙은행, 11월 통화정책회의에서 기준금리 25bp 인하. 중앙은행 측은 성명을 통해 현재 불확실성이 계속되는 환경이 여전히 큰 하방 리스크를 수반하고 있다고 지적하며 신중한 태도를 시사
인도	5.50	6.00	25.06.06	0	(100)	인도 중앙은행, 10월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은, 금리 동결의 배경에 대해, 기존의 통화정책 및 재정 정책의 효과가 나타나고 상황이 더 명확해질 때까지, 향후 정책 방향 결정을 기다리는 것이 신중하다고 판단했다고 설명
브라질	15.00	14.75	25.06.18	0	375	브라질 중앙은행, 11월 통화정책회의에도 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 성명서를 통해 트럼프 행정부의 고율관세 발동으로 국내 경제 불확실성이 증가하고 있으며, 신중한 판단이 필요하다고 설명. 또한, 인플레이션 목표 달성을 위해 필요할 경우 조정 사이클을 재개할 수 있다고 언급
튀르키예	39.50	40.50	25.10.23	(350)	(1050)	튀르키예 중앙은행, 10월 통화정책회의에서 기준 금리 100bp 인하. 중앙은행 측은 최근 인플레이션 상황에 대해 데이터는 여전히 디스인플레이션 기조를 시사하지만 그 속도가 둔화되고 있다고 설명
인도네시아	4.75	5.00	25.09.17	(50)	(125)	인도네시아 중앙은행, 시장 예상을 벗어나 10월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 총재는 이번 결정은 불확실성 속 루피아화 안정화와 낮은 인플레이션 상승률 유지를 위한 결정이라고 설명
호주	3.60	3.85	25.08.12	0	(75)	호주 중앙은행, 11월 통화정책회의에서 기준 금리 3.60%로 동결. 중앙은행 측은 물가상승률의 분명한 완화를 확인 후 인하를 단행할 것이라며 신중한 스탠스를 유지. 더불어 예상치를 크게 상회한 9월 호주 CPI의 급등은 일시적일 것이라고 언급하면서도, 12월부터 내년 6월까지 인플레이션 목표치인 2~3% 수준을 초과하는 3.2%에 도달할 것으로 예측
스웨덴	1.75	2.00	25.10.21	(25)	(100)	스웨덴 중앙은행, 11월 통화정책회의에서 기준 금리 동결. 중앙은행 측은 경제 성장과 경기 전망이 개선되고 있기 때문에 당분간 금리를 올리거나 내릴 이유가 없으며, 현 수준을 유지할 것이라고 밝힘
스위스	0.00	0.25	25.06.19	0	(100)	스위스 중앙은행, 9월 통화정책회의에서 금리 동결. 중앙은행 측은 자국 경제의 상당 부분이 미 관세의 영향을 받지 않거나 간접적인 영향을 받는 데 그친다며, 미국 무역정책이 스위스 경제 전반에 미치는 영향은 제한적이라고 평가. 한편, 마이너스(-) 금리에 대해 총재는 많은 경제 주체에 부담이 될 수 있다는 점을 인식하고 있다면서도, 중앙은행 책무 이행에 정말 필요하다면 준비가 되어있다고 덧붙임
러시아	16.50	17.00	25.10.24	(150)	(450)	러시아 중앙은행, 10월 통화정책회의에서 기준 금리 16.50%로 50bp 인하 단행. 중앙은행 측은 현재 물가 안정 지표는 큰 변동이 없으며 연간 4% 이상을 유지하고 있다고 설명. 또한 기준금리 인하 사이클은 내년에도 지속될 것이라고 언급
뉴질랜드	2.50	3.00	25.10.08	(75)	(225)	뉴질랜드 중앙은행, 10월 통화정책회의에서 기준 금리 50bp 인하. 중앙은행 측은 2025년 상반기까지 뉴질랜드 경기 회복세 부진했다며 인하 배경을 설명하고 추가 인하 가능성을 언급
캐나다	2.25	2.50	25.10.29	(50)	(150)	캐나다 중앙은행, 10월 통화정책회의에서 기준 금리 2.25%로 25bp 인하. 기자회견에서 총재는 관세가 자국 경제를 약화시키고 있는 가운데, 인플레 목표치인 2%에 가깝게 유지될 것으로 기대된다고 언급

주요 금융시장 동향 (1/2)

	11월 7일	11월 10일	11월 11일	11월 12일	11월 13일	11월 14일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
주식시장 (지수)														
KOSPI	3,954	4,073	4,106	4,150	4,171	4,073	3.0	14.3	26.3	54.2	68.4	67.4	64.6	69.7
미국 S&P 500	6,729	6,832	6,847	6,851	6,737	6,737	0.1	1.4	4.2	14.3	13.3	49.9	70.3	14.6
일본 NIKKEI 225	50,276	50,912	50,843	51,063	51,282	50,435	0.3	7.7	18.3	32.3	30.9	54.3	80.4	26.4
영국 FTSE	9,683	9,787	9,900	9,911	9,808	9,808	1.3	3.8	6.9	14.2	21.5	31.8	32.8	20.0
독일 DAX	23,570	23,960	24,088	24,381	24,042	24,042	2.0	(0.8)	(1.4)	2.2	24.8	54.0	68.0	20.8
중국 상해종합	3,998	4,019	4,003	4,000	4,030	4,020	0.6	4.0	9.6	18.1	18.9	31.5	30.4	19.9
홍콩 H	9,268	9,443	9,461	9,539	9,599	9,505	2.6	4.7	4.1	10.6	36.3	59.4	59.0	30.4
인도 Sensex	83,216	83,535	83,871	84,467	84,479	84,479	1.5	3.0	4.8	3.9	8.9	30.1	37.1	7.6
인도네시아 JCI	8,395	8,391	8,367	8,389	8,372	8,403	0.1	4.2	5.9	20.4	16.5	22.4	19.7	18.7
브라질 iBovespa	154,064	155,257	157,749	157,633	157,162	157,162	2.0	10.9	15.3	13.5	23.0	27.6	38.9	30.7
MSCI World (USD)	4,325	4,385	4,404	4,415	4,358	4,358	0.8	1.9	4.4	13.8	16.1	47.0	64.2	17.5
MSCI EM (USD)	1,382	1,400	1,403	1,408	1,410	1,410	2.0	5.3	10.8	20.1	30.0	47.0	50.0	31.0
채권금리 (%)														
한국 국채 3년	2.90	2.86	2.82	2.91	2.93	2.93	3	40	54	58	0	(93)	(93)	33
한국 국채 10년	3.22	3.23	3.19	3.26	3.26	3.26	4	40	48	55	19	(72)	(67)	39
미국 국채 2년	3.56	3.59	3.59	3.57	3.59	3.59	3	11	(14)	(46)	(76)	(125)	(80)	(65)
미국 국채 10년	4.10	4.12	4.12	4.07	4.12	4.12	2	9	(17)	(42)	(32)	(33)	26	(45)
일본 국채 10년	1.68	1.71	1.69	1.69	1.70	1.70	2	5	16	24	64	84	146	60
독일 국채 10년	2.67	2.67	2.66	2.64	2.69	2.69	2	8	(2)	(1)	35	9	54	32
중국 국채 10년	1.81	1.81	1.81	1.80	1.81	1.81	(0)	(3)	7	13	(27)	(86)	(104)	13
인도 국채 10년	6.51	6.49	6.48	6.46	6.47	6.47	(4)	(3)	7	19	(39)	(81)	(81)	(31)
인도네시아 국채 10년	6.19	6.19	6.17	6.16	6.14	6.13	(6)	5	(25)	(77)	(83)	(82)	(94)	(87)
브라질 국채 10년	13.81	13.69	13.63	13.62	13.67	13.67	(13)	(33)	(13)	(48)	77	252	78	(149)
JPM EMBI Global	244.3	240.4	240.4	241.9	238.4	238.4	(6)	(30)	(23)	(57)	(54)	(126)	(166)	(58)
장단기 금리 차 (%)														
미국 국채 10년-2년	0.54	0.53	0.53	0.50	0.53	0.53	(1)	(2)	(2)	4	44	92	106	20
일본 국채 10년-2년	0.74	0.76	0.76	0.75	0.76	0.77	3	0	3	2	24	(0)	47	27
독일 국채 10년-2년	0.68	0.66	0.66	0.65	0.66	0.66	(2)	(1)	(11)	(10)	42	105	73	38
중국 국채 10년-2년	0.34	0.37	0.37	0.35	0.35	0.37	2	7	5	16	(24)	13	(1)	(10)
한국 국채 10년-3년	0.33	0.37	0.37	0.35	0.34	0.34	1	1	(6)	(3)	19	21	25	6

(다음 페이지에 계속)

주요 금융시장 동향 (2/2)

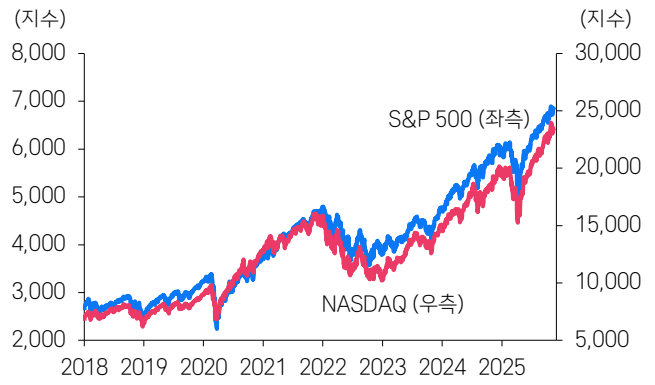
	11월 7일	11월 10일	11월 11일	11월 12일	11월 13일	11월 14일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
CDS Premium (bps)														
미국 (5년)	39.0	37.5	37.5	37.0	37.0	37.0	(2)	(4)	(3)	(17)	4	(21)	10	4
일본 (5년)	12.0	12.0	12.1	12.1	12.1	12.1	0	(1)	(1)	0	(1)	(6)	(6)	(0)
독일 (5년)	23.1	23.1	23.2	22.7	22.7	22.7	(0)	(2)	1	(7)	(10)	(13)	(32)	(14)
중국 (5년)	6.0	6.0	5.5	5.5	5.5	5.5	(0)	(0)	1	(2)	1	(9)	(12)	(2)
한국 (5년)	42.2	42.2	41.7	41.3	41.3	41.3	(1)	(6)	(2)	(11)	(21)	(29)	(37)	(24)
인도네시아 (5년)	77.2	76.7	75.7	74.7	74.7	74.7	(2)	(8)	4	(8)	5	(8)	(29)	(4)
브라질 (5년)	146.2	140.4	139.9	138.9	138.9	138.9	(7)	(15)	2	(24)	(23)	(20)	(117)	(76)
러시아 (5년)	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	0	0	0	0	0	0	0	0
상품 가격														
CRB 지수	300.9	305.1	307.1	302.7	302.4	302.4	0.5	2.7	2.5	1.3	7.8	9.0	7.2	1.9
WTI (달러/배럴)	59.8	60.1	61.0	58.5	58.7	60.1	0.6	2.4	(6.0)	(4.8)	(12.5)	(23.2)	(30.0)	(16.2)
두바이유 (달러/배럴)	64.9	65.4	66.0	64.3	64.5	64.5	(0.7)	1.0	(6.7)	(0.4)	(10.8)	(23.1)	(28.0)	(12.0)
LME 구리 (달러/톤)	10,717	10,796	10,827	10,944	10,956	10,956	2.2	3.6	12.2	14.0	21.9	33.0	30.8	25.0
금 (달러/oz)	4,001	4,116	4,127	4,195	4,172	4,208	5.2	1.6	26.2	32.4	64.1	114.2	137.6	60.3
은 (달러/oz)	48.32	50.51	51.22	53.25	52.30	53.37	10.4	3.8	40.4	65.6	75.3	131.1	142.8	84.6
옥수수 (센트/부셸)	427.3	429.8	432.0	435.3	441.5	440.8	3.2	6.7	17.5	0.5	5.2	(7.8)	(32.9)	(3.9)
소맥 (센트/부셸)	527.8	535.8	536.0	536.0	535.8	535.8	1.5	7.1	6.4	5.3	1.0	(6.3)	(34.5)	(2.9)
달러화 대비 환율														
한국 원화	1,461	1,456	1,462	1,471	1,466	1,458	0.2	(2.0)	(4.7)	(3.8)	(3.9)	(8.9)	(9.1)	0.9
일본 엔화	153.42	154.15	154.16	154.79	154.56	154.46	(0.7)	(1.7)	(4.3)	(5.0)	1.2	(2.6)	(9.4)	1.8
유로화	1.157	1.156	1.158	1.159	1.163	1.164	0.6	0.2	(0.1)	4.1	10.5	6.9	12.7	12.4
중국 위안화 (역내)	7.122	7.119	7.117	7.111	7.096	7.095	0.4	0.6	1.2	1.6	1.9	2.2	(0.4)	2.9
중국 위안화 (역외)	7.126	7.123	7.122	7.113	7.096	7.095	0.4	0.6	1.2	1.6	2.2	2.2	(0.8)	3.4
인도 루피화	88.67	88.70	88.57	88.64	88.67	88.67	(0.0)	0.1	(1.2)	(3.8)	(4.8)	(6.0)	(8.4)	(3.4)
인도네시아 루피아화	16,685	16,654	16,689	16,703	16,727	16,707	(0.1)	(0.8)	(3.6)	(0.9)	(5.1)	(6.1)	(7.1)	(3.6)
브라질 헤알화	5.334	5.301	5.273	5.292	5.299	5.299	0.7	3.5	2.2	6.4	9.4	(8.2)	0.5	16.6
달러 인덱스	99.60	99.59	99.44	99.50	99.16	99.19	(0.4)	0.1	1.0	(1.8)	(7.0)	(4.7)	(7.0)	(8.6)
아시아 달러 인덱스	91.2	91.3	91.3	91.3	91.4	91.4	0.2	0.0	(0.8)	(0.4)	0.9	0.5	(1.1)	2.4
JPM 이머징 통화 지수	45.97	46.09	46.15	46.20	46.25	46.25	0.6	0.9	0.9	1.8	4.8	(3.4)	(7.6)	8.1

참고: 11월 14일 13시 기준
자료: Bloomberg, Refinitiv

주요 금융시장 지표

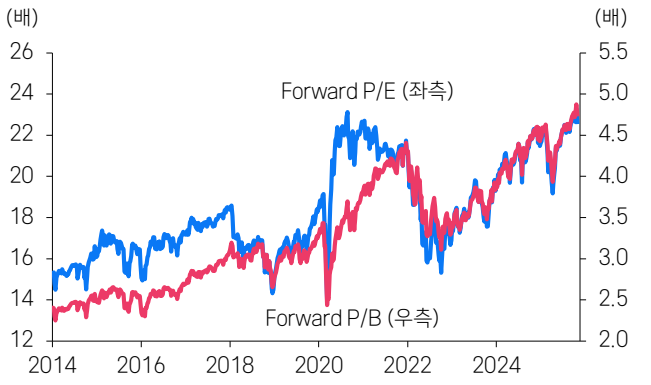
》 미국

S&P 500과 NASDAQ 명목 지수



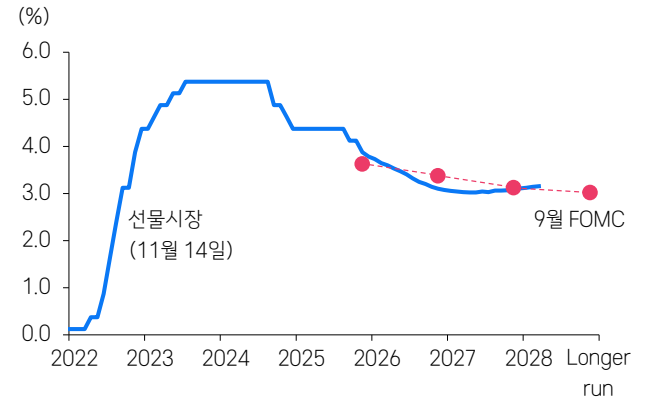
자료: Bloomberg

S&P 500: Forward P/E와 P/B 추이



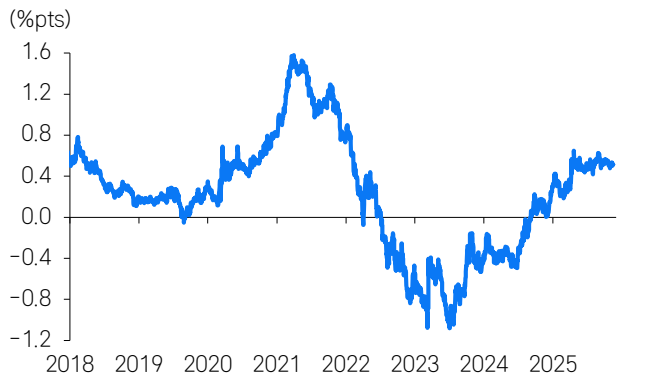
자료: Refinitiv

연방기금금리 선물에 반영된 기준 금리 수준



참고: 발표된 기준 금리는 목표 범위의 중간값 기입
자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (10년물-2년물)

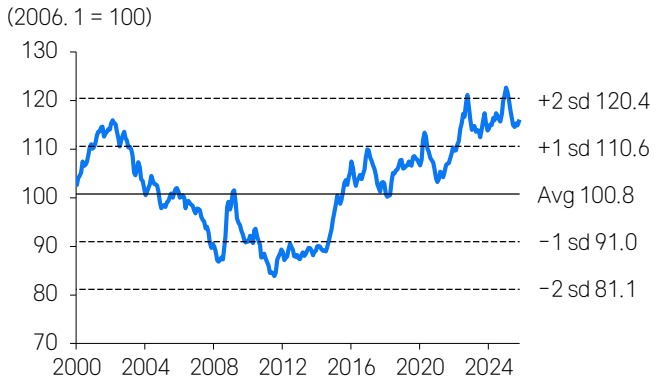


자료: Bloomberg

회사채 Baa - Aaa 스프레드 추이

자료: Moody's, Bloomberg

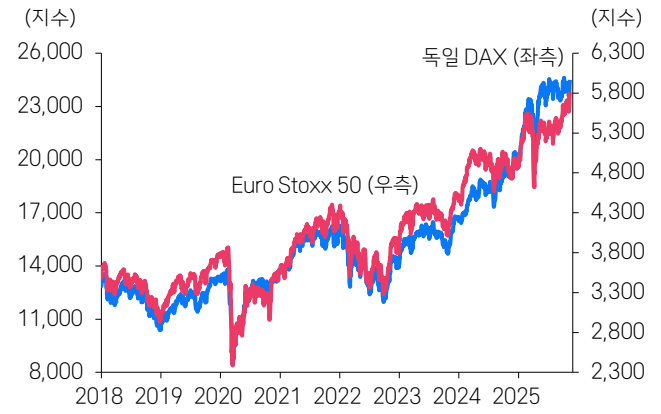
Fed 달러 지수 추이



자료: Federal Reserve, 삼성증권

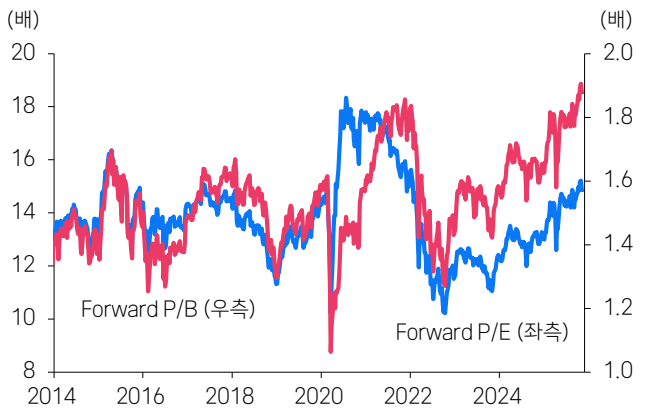
》 유럽

독일 DAX 지수와 Euro Stoxx50



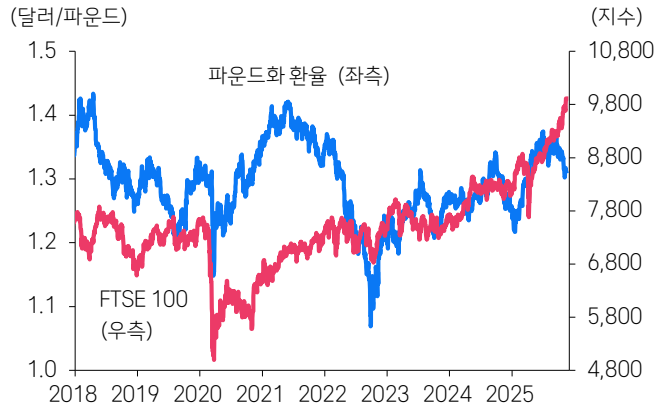
자료: Bloomberg

MSCI EMU 12개월 forward P/E와 P/B



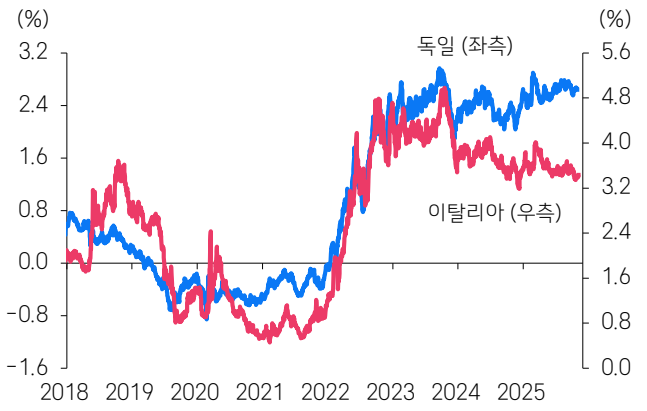
자료: Refinitiv

영국 FTSE100과 파운드화 환율



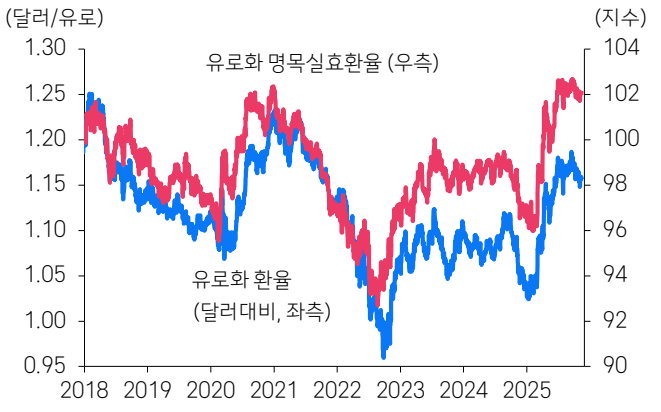
자료: Bloomberg

독일, 이탈리아 국채 10년물 금리



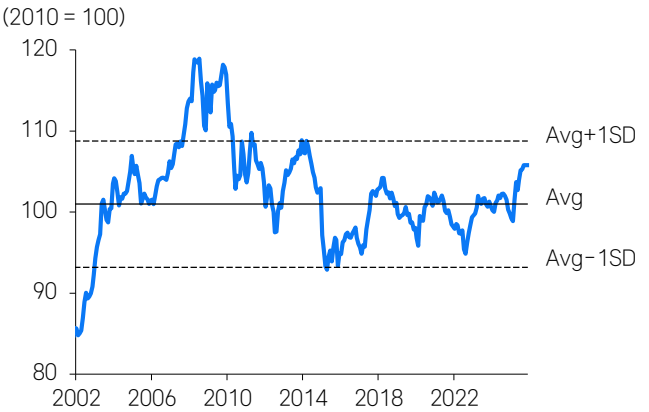
자료: Bloomberg

유로화 환율 추이



자료: Bloomberg

유로화 실질 실효 환율 추이



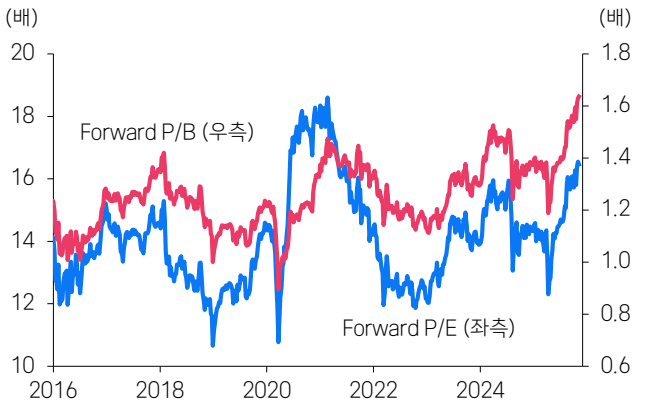
자료: BIS

〉〉 일본

일본 NIKKEI225 지수 추이

자료: Bloomberg

MSCI Japan: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Refinitiv

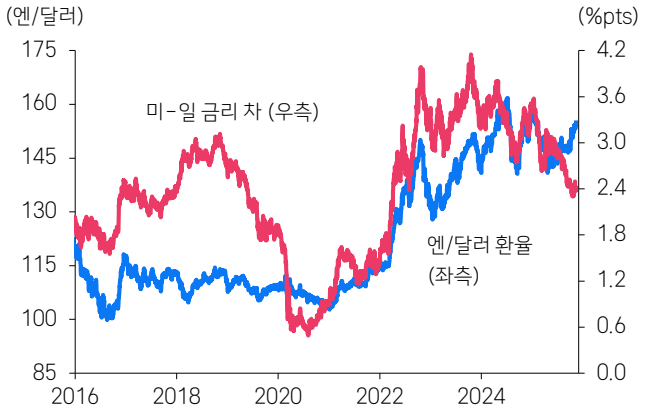
BOJ 정책금리, 일본 국채 10년물 추이

자료: Bloomberg

장단기 금리 차 추이 (일본 국채 10년물-2년물)

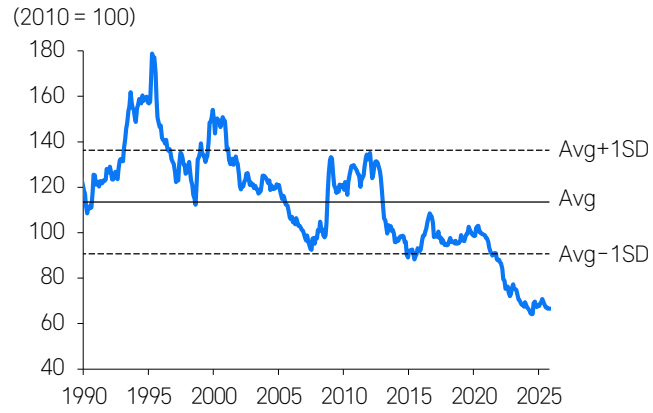
자료: Bloomberg

미-일 금리 차와 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg

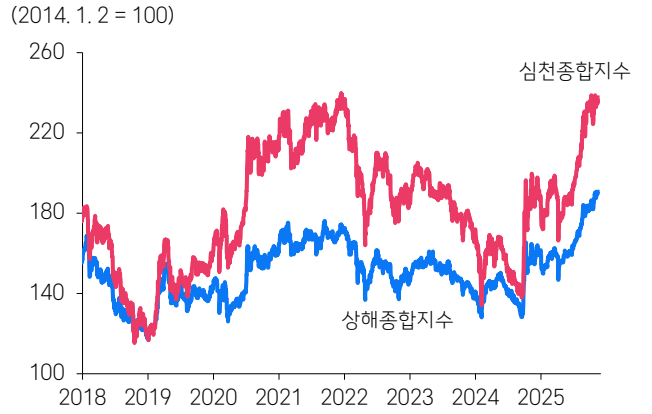
엔화 실질 실효 환율



자료: BIS, 삼성증권 추정

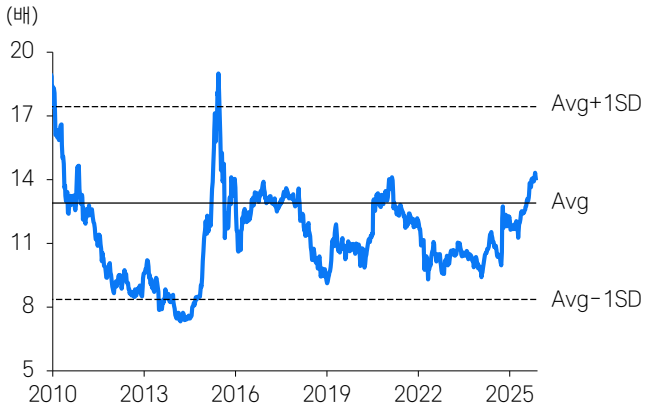
〉〉 중국

중국 상해 및 심천종합 지수



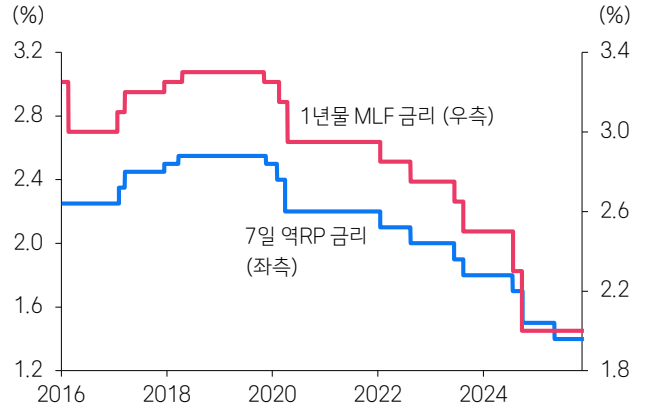
자료: Bloomberg

상해종합 지수 Forward P/E Valuation 추이



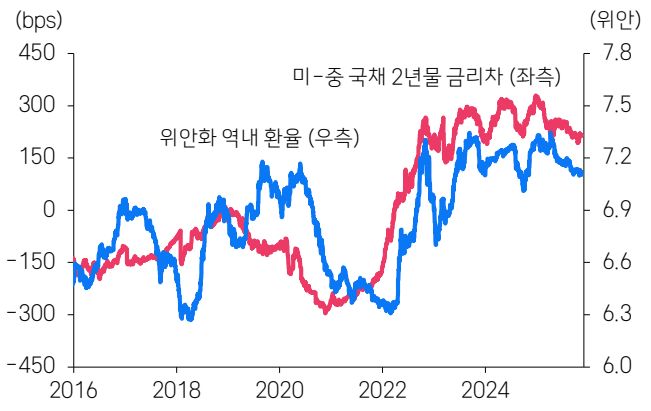
자료: Refinitiv

1년물 MLF 금리와 7일물 역RP 금리



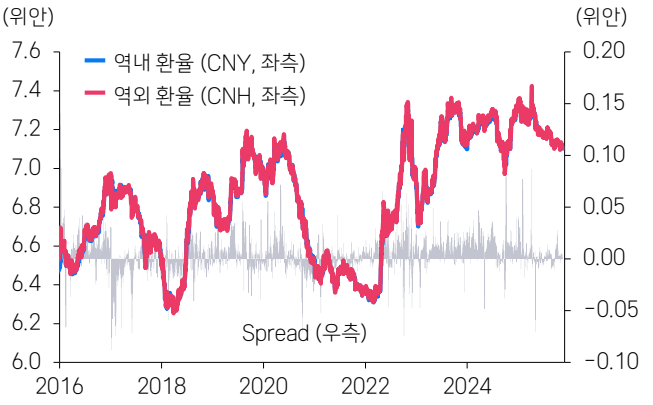
자료: Bloomberg

미-중 금리 차와 위안화 역내 환율



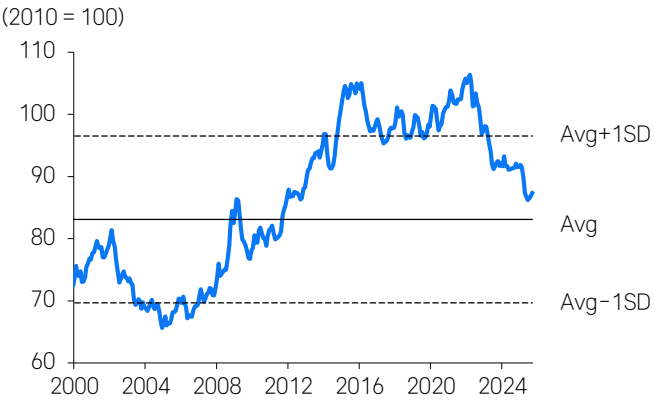
자료: Bloomberg

위안화 환율 추이: 역내(CNY) vs. 역외(CNH)



자료: Bloomberg

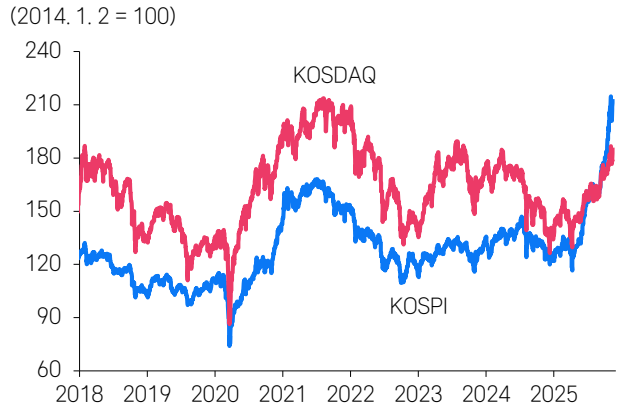
위안화 실질 실효 환율 추이



자료: BIS, 삼성증권 추정

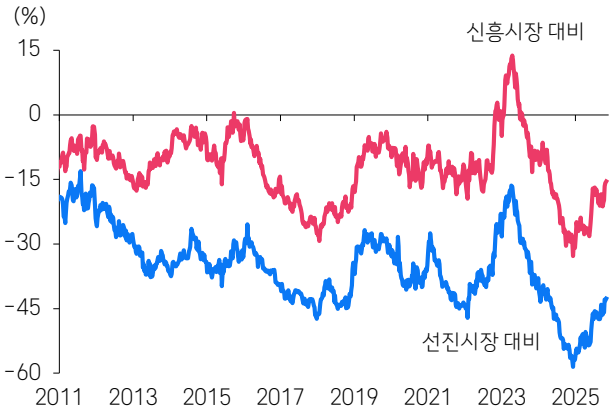
〉〉 한국

한국 KOSPI와 KOSDAQ 추이



자료: Bloomberg

KOSPI Forward P/E 밸류에이션 할증/할인율 추이

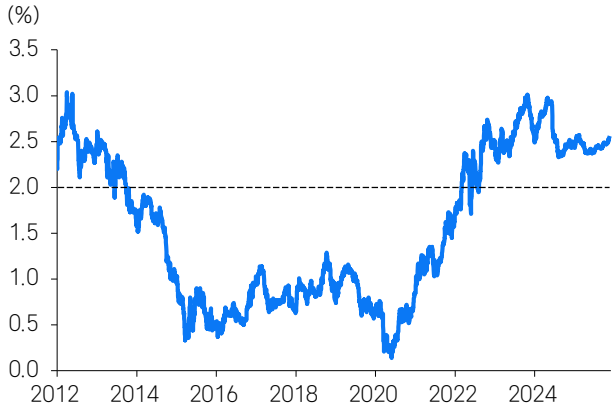


자료: Refinitiv

장단기 금리 차 (국고 10년-국고 3년) 추이

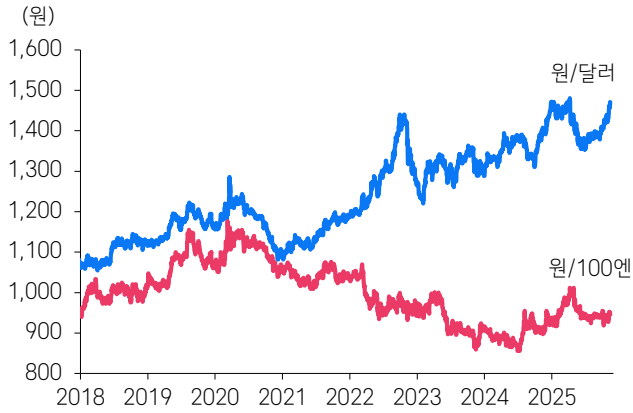
자료: Bloomberg

10년 BEI 추이



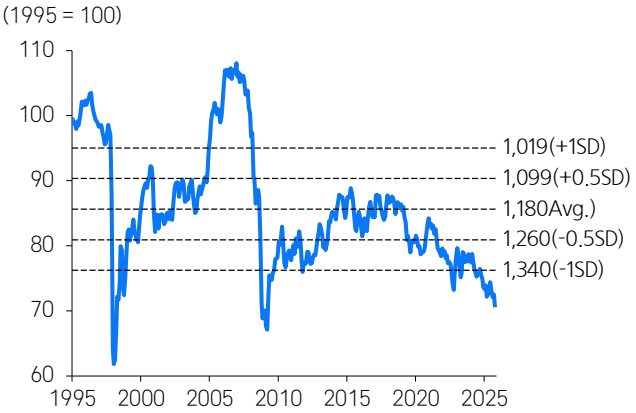
자료: Bloomberg

원/달러와 원/100엔 환율



자료: Bloomberg

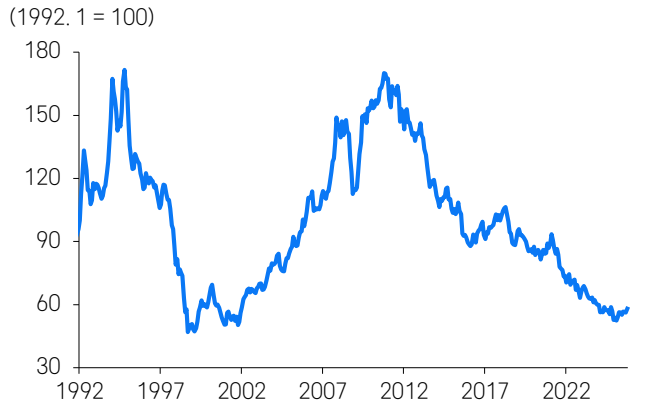
원화의 실질 실효 환율



자료: 삼성증권

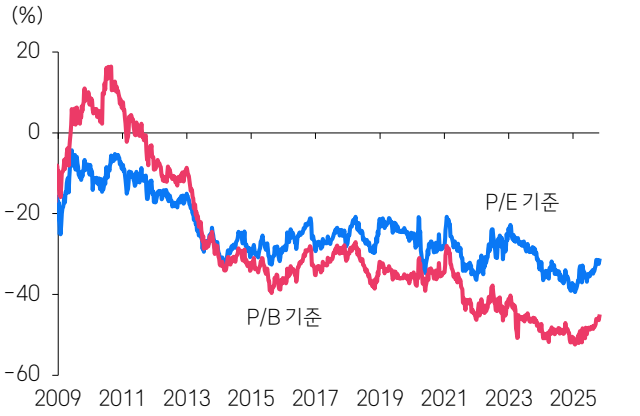
》 신흥국

선진시장 대비 신흥시장 지수



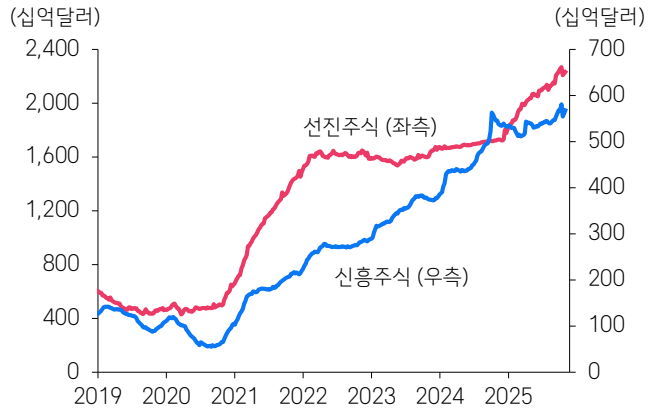
참고: MSCI USD 지수 기준
자료: Refinitiv

선진시장 대비 신흥시장 할증/할인율



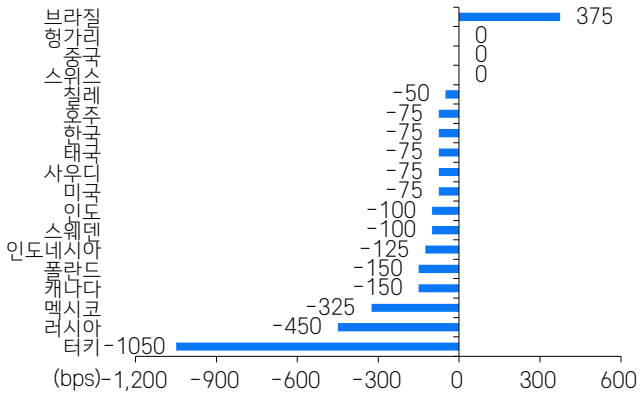
참고: 12개월 forward P/E 및 P/B. MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준
자료: Refinitiv

선진/신흥 시장 주식형 펀드 누적 Fund Flow



자료: EPFR, 삼성증권

주요국 정책 금리 변화 (12개월 전 대비)

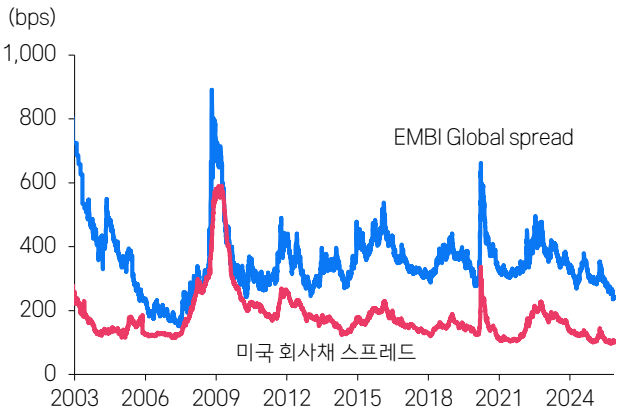


자료: Bloomberg, 삼성증권

JPMorgan Emerging Currency Index

자료: JPMorgan, Bloomberg

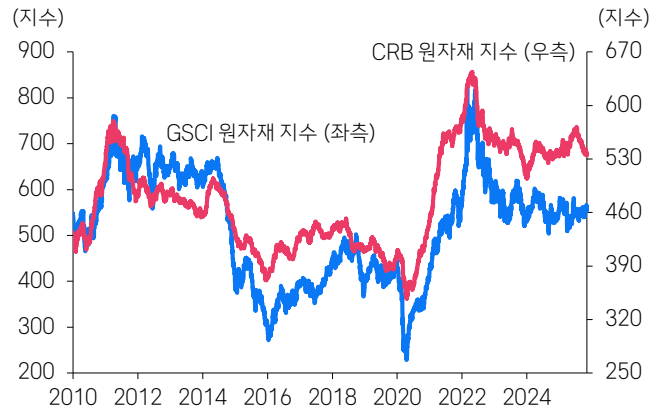
EMBI Spread와 미국 회사채(BBB) 스프레드



자료: Bloomberg

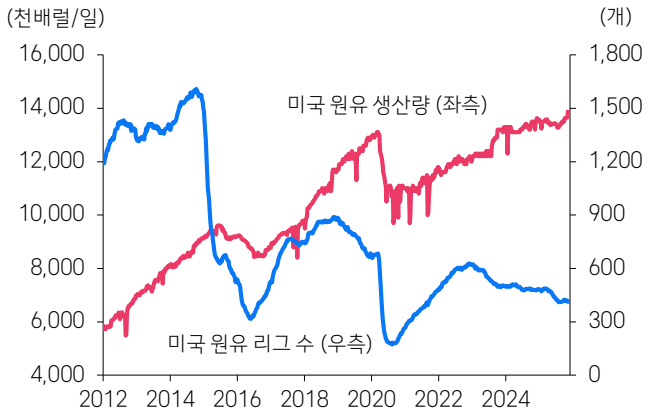
〉〉 주요 원자재

GSCI Commodity Index / CRB Index



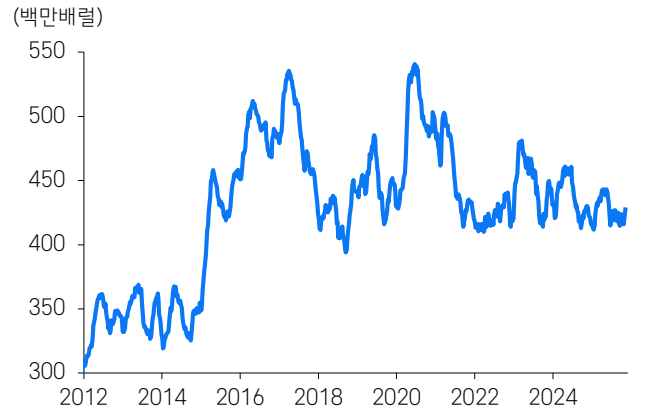
자료: Bloomberg

미국 원유 리그 수와 생산량 추이



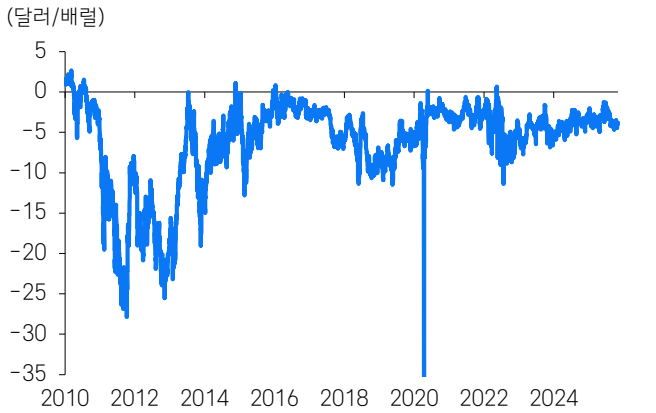
자료: U.S. Energy Information Administration, Baker Hughes

미국 원유 재고량



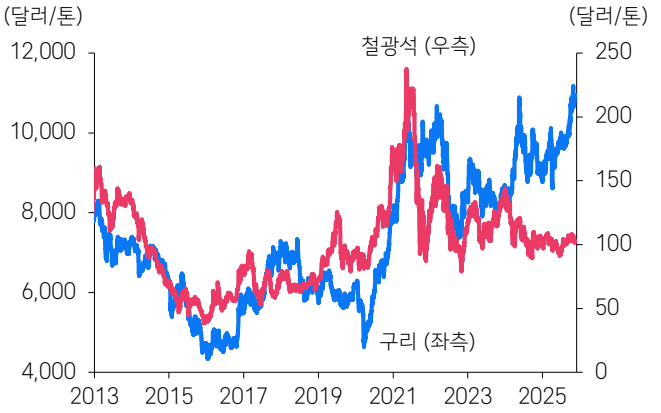
자료: U.S. Energy Information Administration

WTI/Brent 유가 spread



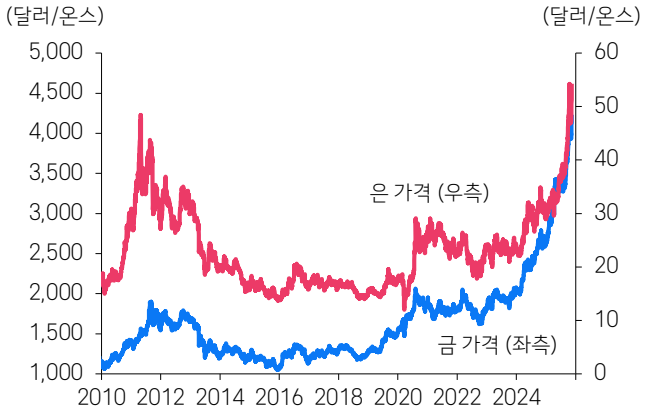
자료: Bloomberg

구리 및 철광석 가격 추이



자료: Bloomberg

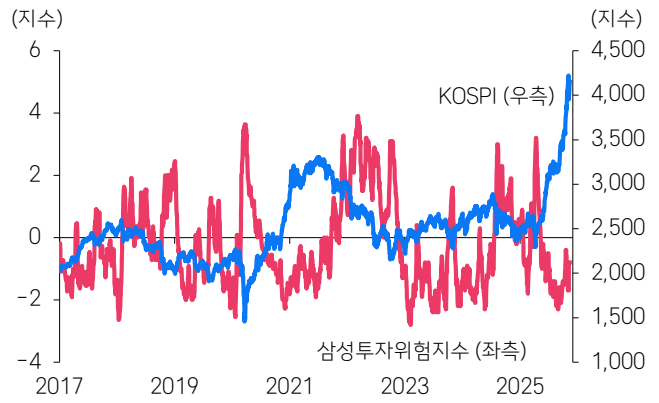
금/은 가격 추이



자료: Bloomberg

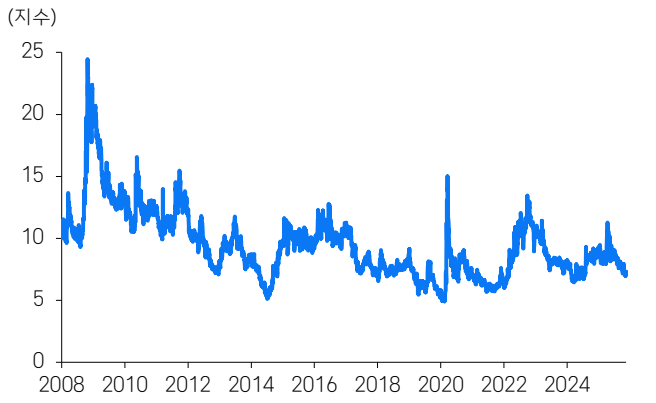
〉〉 변동성 지표와 CDS Premium

삼성 투자위험 지수(Samsung Risk Index)



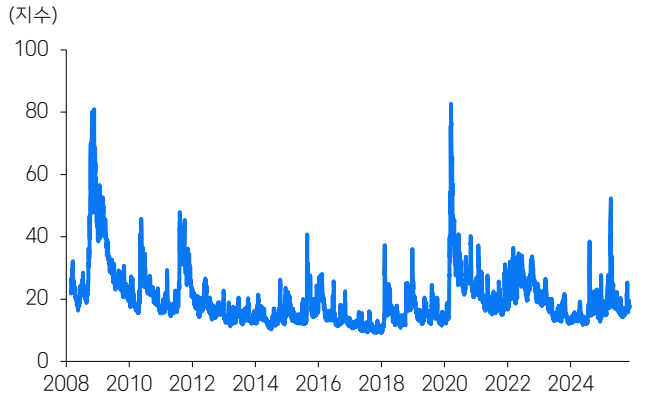
자료: 한국거래소, Bloomberg, 삼성증권

FX Volatility Index



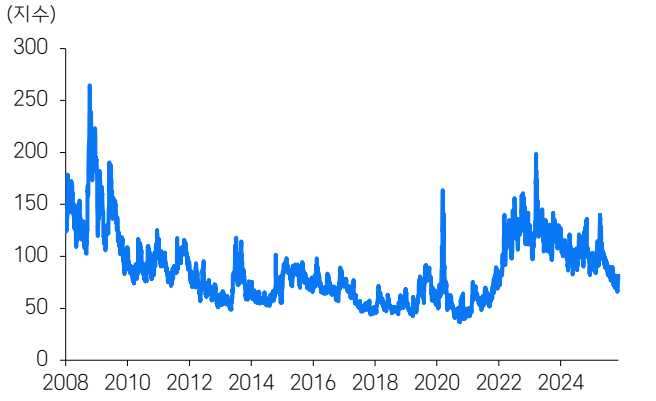
자료: Bloomberg

VIX 추이



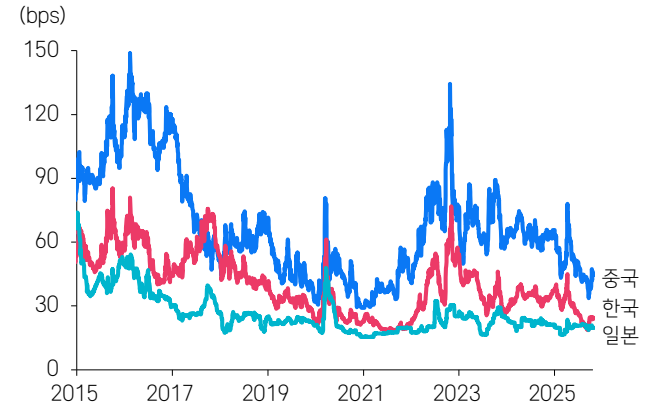
자료: Bloomberg

Move 추이



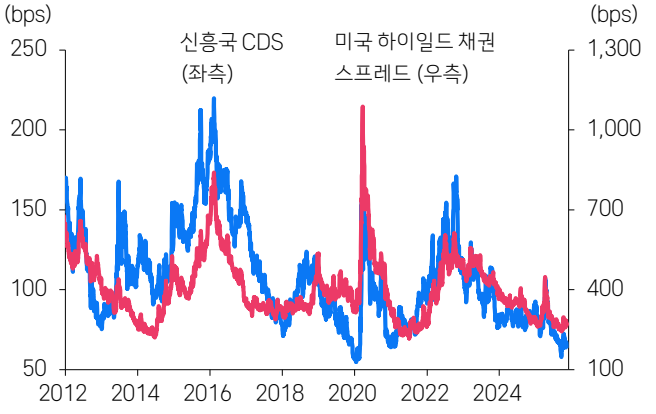
자료: Bloomberg

한국, 중국, 일본 CDS premium



참고: 5년물 기준
자료: Refinitiv

신흥국 CDS와 미국 하이일드 채권 스프레드



참고: S&P Global EM CDX 구성국 중 베네수엘라와 우크라이나 제외, 각국 CDS를 명목 GDP로 가중 평균하였음. 2022년 3월부터 러시아 제외
자료: Refinitiv, Bloomberg

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA