Market Insight | 2025. 11. 27

김석환 seokhwan.kim@miraeasset.com

월스트리트 파인더

Ep.168 누적되는 경기 둔화 시그널

MIRAE ASSET 미래에셋증권

주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
12/1 월	• 한국, 11월 수출 동향 • 중국, 11월 RatingDog 제조업 PMI • 미국, 11월 ISM 제조업 PMI	• 행사: 연준 양적긴축(QT) 종료, 아마존 re:Invest(~5일) • 발언: 우에다 가즈오 일본은행 총재 • 실적: 몽고 DB
12/2 화	• 한국, 11월 소비자물가지수 • 유로존, 11월 소비자물가지수(잠)	• 실적: 마벨 테크놀로지스, 크라우드 스트라이크 옥타, 깃랩, 아메리칸이글
12/3 수	• 한국, 3분기 GDP(확)·11월 외환보유고 • 미국,11월 ISM 서비스업 PMI 9월 산업생산·수출입물가	• 실적: 달러트리, 메이시스, 세일즈포스, C3.ai 스노우플레이크, PVH, 파이브 빌로우
12/4 목	• 유로존, 10월 소매판매 • 미국, 10월 무역수지	• 공개: 챌린저, Job Cuts 보고서 • 실적: 달러제너럴, 크로거, 도큐사인, HPE
12/5 금	• 한국, 10월 경상수지 • 미국, 12월 미시건대 소비자심리지수(잠) 10월 소비자신용지수	• 실적: 빅토리아 시크릿

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Executive Summary

1) 알파벳 모먼트

- 알파벳 Gemini 3 Pro 공개 이후, 시총 순위 3위에 올라
- AI 리더십 강화: 자체 TPU, 자체 모델, 자체 AI 에이전트 개발
- 브로드컴 주간 17% 상승하며 '역사적 신고가' 달성. 필.반 지수는 50일선 회복

2) 경기 사이클의 후반부

- 경기 사이클 후반부: 경제 성장은 이어지지만 체력이 약해지는 국면
- 인플레이션·금리 부담·고용 둔화·신용 취약성 등이 동시에 나타나는 시기
- 타이슨 푸드 공장 폐쇄, 타겟 주가 6년 만의 최저, 학위 소지자 실업 비중 역대 최대

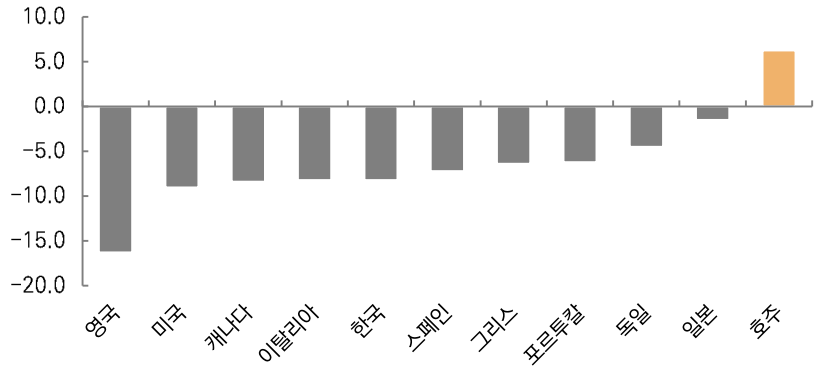
3) 주간이슈: 한국 수출, 미국 경기와 심리

- 한국 수출: 반도체 수출 호조 덕에 경제 성장 전망 상향
- 미국 경기: 시카고 PMI 역사적 저점 수준, K자형 소비 양극화, 연준 QT 중단
- 소비자심리: 깨진 유가와의 전통적 상관관계. 근본적 불안 심화

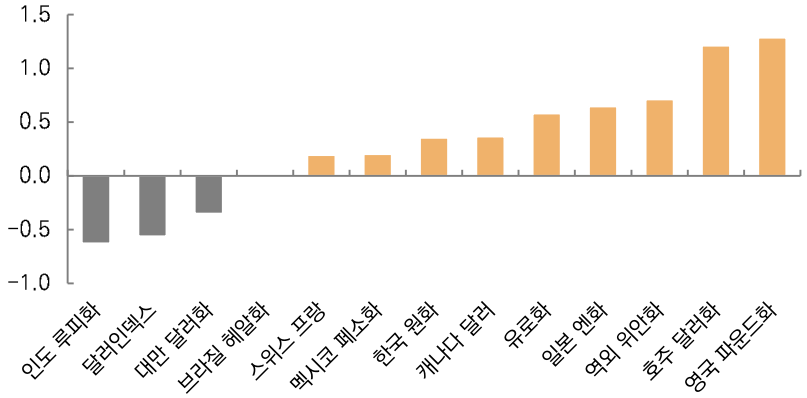
Global Market Snapshot(11.21-11.26)

영국 증세안 발표에 국채 금리 ↓ · 파운드화 ↑, 러-우 평화협정 체결 전망에 유가 ↓, 암호화폐 투심 진정

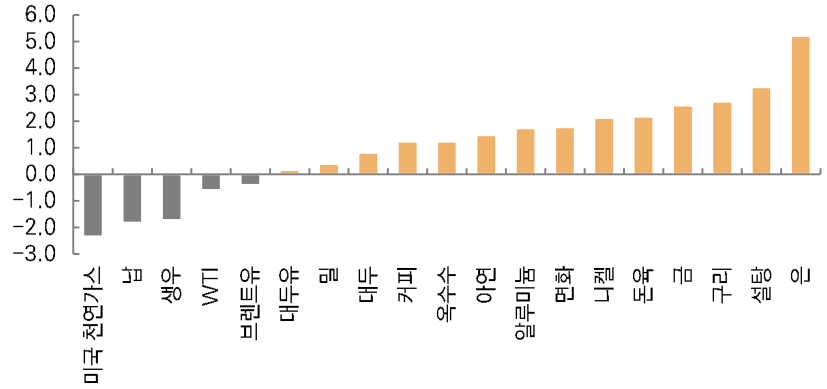
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



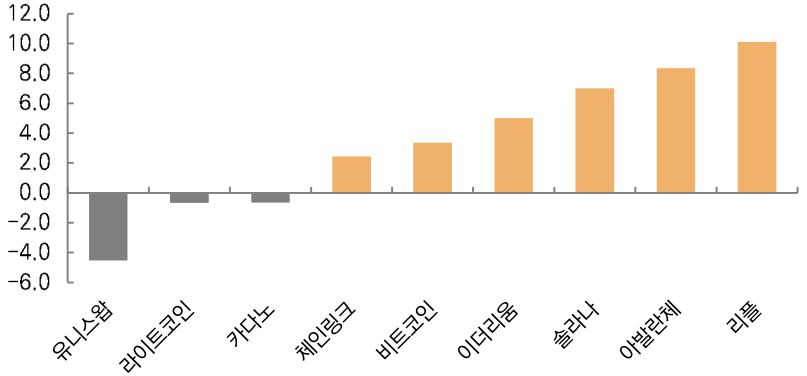
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



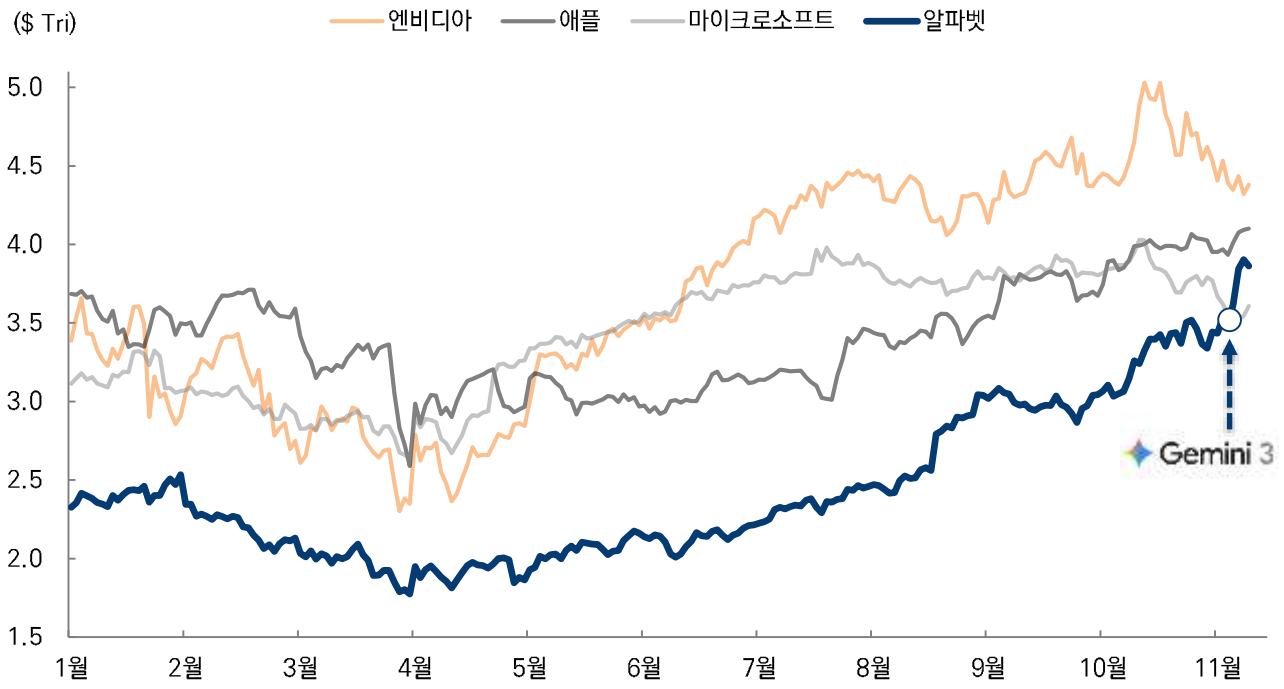
나스닥 크립토 지수 항목별 등락률(%)



알파벳 모먼트

- 알파벳은 지난 18일, 새로운 AI 모델인 Gemini 3 Pro를 공개 → 주요 벤치마크에서 1위 차지
- 구글의 AI 리더십 강화: Gemini 3 Pro 단일 모델 리더십보다는 생태계·워크플로 통합 경쟁력 확보
- 풀스택 방식: 알파벳은 자체 TPU 칩 설계, 모델 구축 및 AI 에이전트 개발 통해 성능과 비용 최적화
- 벤치마크 우위는 일시적이지만, 구글의 유통망(크롬, YouTube 등)과 인프라가 지속적 경쟁 우위
- 버크셔해서웨이의 신규 투자($4.34B)도 주가에 긍정적으로 작용. 11월 들어 13.8% 상승

BIG4 시가총액 추이: 알파벳, 마이크로소프트 제치고 3위 등극. 4조 달러 눈앞

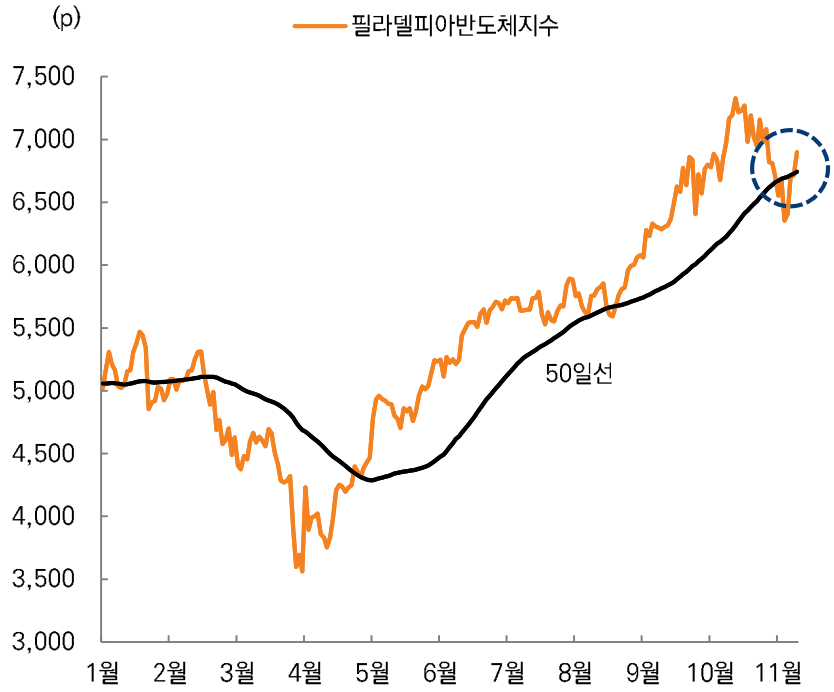


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

AI 리더십의 변화?

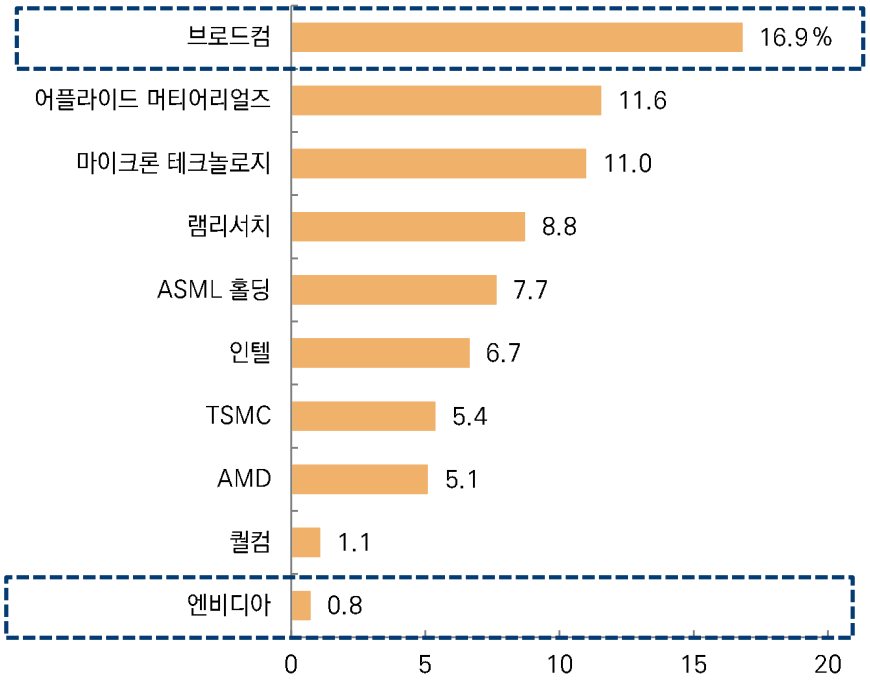
- 11월 들어 'AI 버블'에 대한 논란이 확산되며 글로벌 테크 기업들의 주가 약세 심화
- 필라델피아 반도체 지수는 고점대비 13% 가까이 하락하며 50일 이동평균선을 하회했으나, 알파벳 Gemini 3 Pro 공개 이후 반등
- 브로드컴 신고가: 알파벳이 자체 TPU 칩을 설계해 Gemini 3 Pro에 적용했다는 소식에 브로드컴은 급등하며 역사적 신고가 기록
- 뱅크오브아메리카, AI 데이터센터 시장 2030년까지 1.2조 달러로 약 5배 성장 예상. 범용 GPU와 주문형 반도체(ASIC) 동반 성장 전망

필라델피아 반도체 지수 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:11월 26일 기준

필라델피아 반도체 지수: 시총 TOP10 주간 상승률

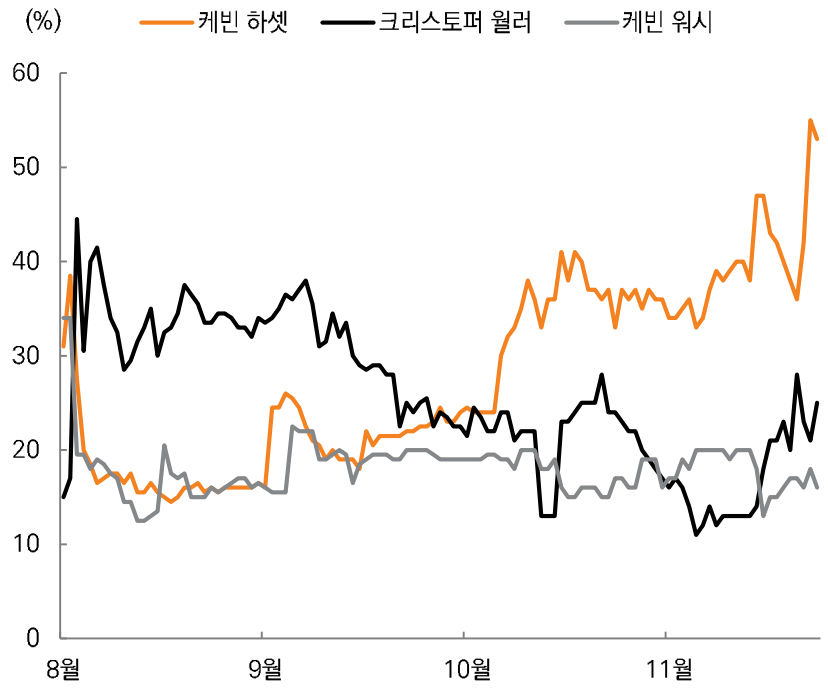


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:11월24~26일 기준

차기 연준 의장 윤곽

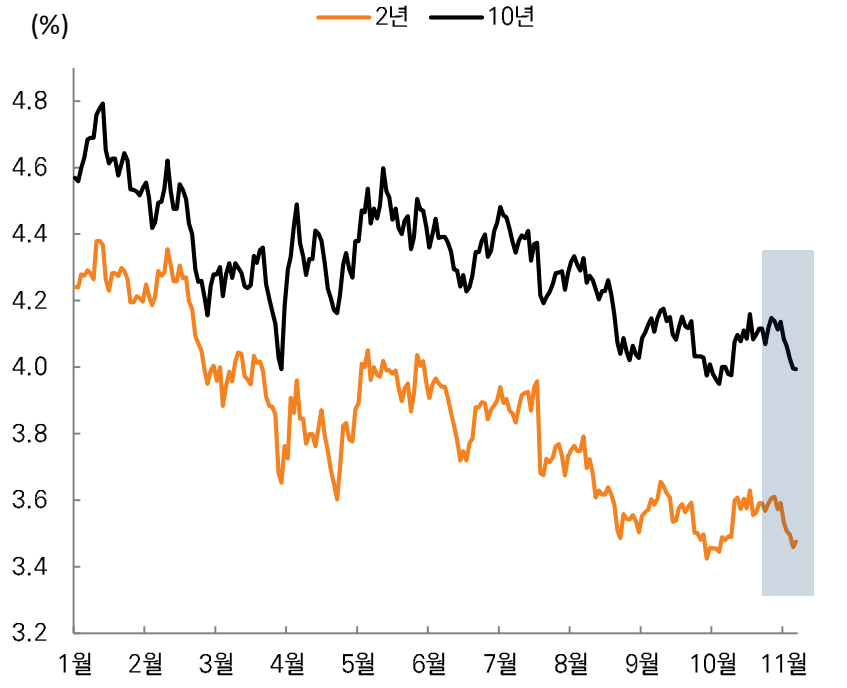
- 26년 5월 임기가 끝나는 제롬 파월 의장의 후임으로 케빈 하셋 백악관 국가경제위원회(NEC) 위원장이 유력하게 거론되고 있음
- 트럼프 대통령은 얼마 전 스캇 베센트 재무장관에게 '해고'를 운운하며 연준의 금리 정책에 강한 불만을 제기하기도 함
- 폴리마켓 역시 케빈 하셋 위원장을 '유력한' 차기 연준 의장으로 지목. 향후 금리인하를 포함한 확장적 통화정책 기조가 강화될 전망
- 최근 이런 기대를 반영하며 국채 금리 하락. 여기에 노동, 소비, 신용 지표 등이 둔화하며 경제에 가중되는 부담도 반영

차기 연준 의장 후보



자료: 폴리마켓, 미래에셋증권 리서치센터

미 국채 금리 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Ⅰ. Market Recap

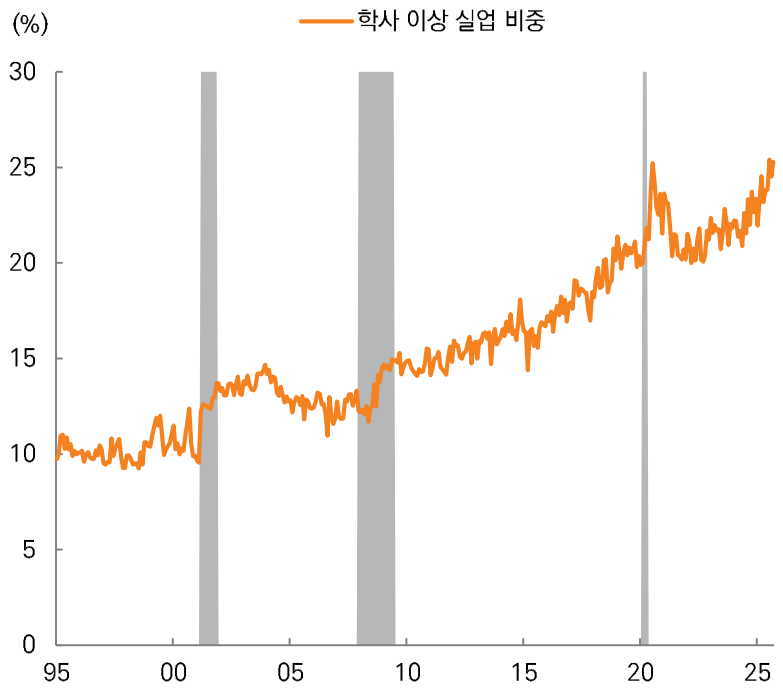
경기 사이클의 후반부

- 최근 미국 경제는 '경기 사이클의 후반부(late cycle)'인 것으로 보임
- 경제 성장은 이어지지만 체력이 약해지는 국면으로 인플레이션·금리 부담·고용 둔화·신용 취약성 등이 동시에 나타나는 시기
- 타이슨 푸드($TSN)는 렉싱턴(Lexington) 공장 폐쇄를 결정. 타겟($TGT)의 주가는 6년 만의 최저 수준을 기록
- 9월 기준, 미국의 실업률은 4.4%로 저점대비 1%p 상승하였고, 실업자 중 학사 이상 학위 소지자 비중은 '역대 최고' 수준 기록

타이슨 푸드, 공장 폐쇄 결정

자료: 타이슨푸드

미국 실업자 중 학사 이상 학위 소지자 비중

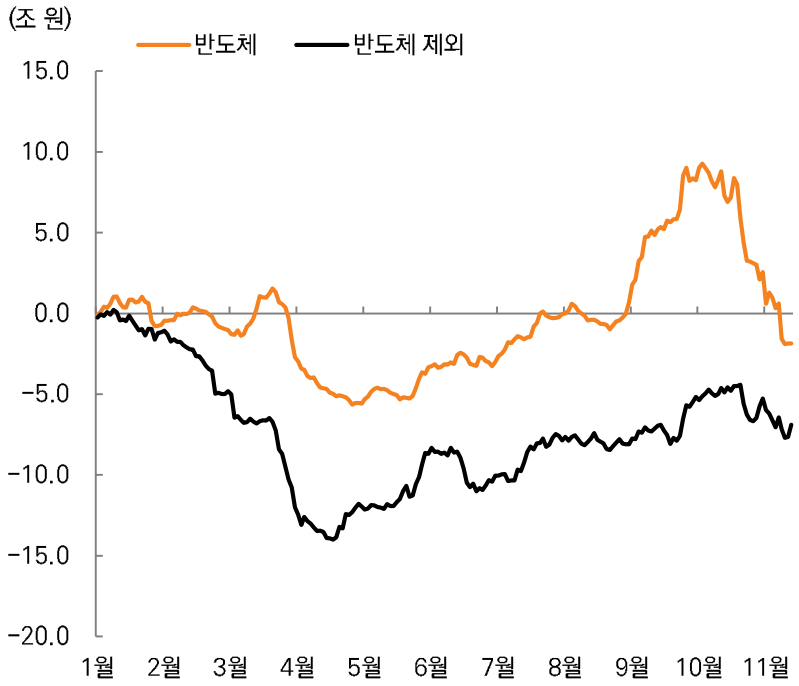


자료: 노동통계국, 미래에셋증권 리서치센터/주:음영구간은 '경기침체(recession)' 의미

K-증시, 외국인 '셀 반도체'

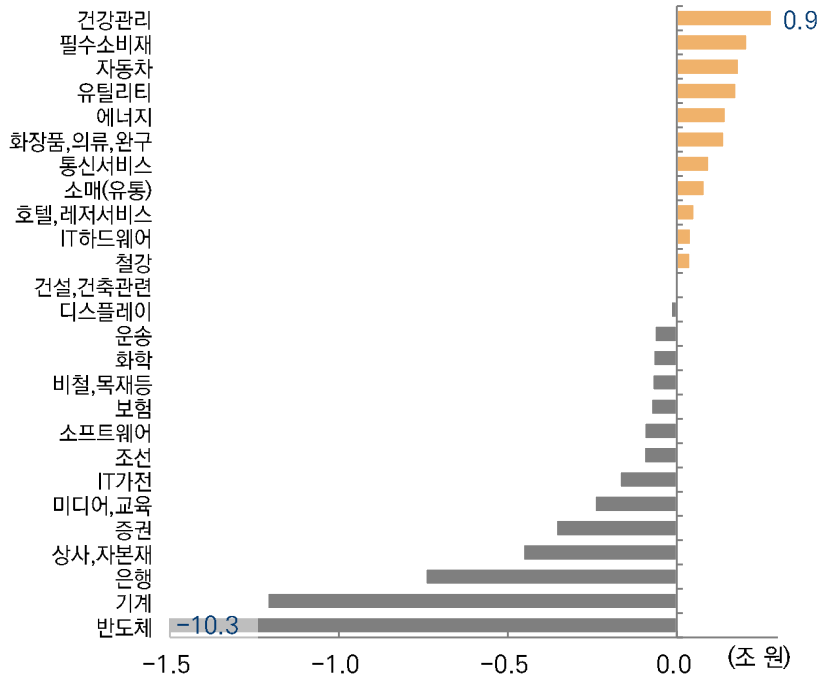
- 외국인 순매도: 지난 9, 10월 누적 11.2조원 순매수하며 연간 (+)로 돌아섰던 누적 순매수는 11월 12.5조원 순매도하며 (-)로 반전
- 셀 반도체: 메모리 슈퍼 사이클에 대한 기대감이 유효한 가운데, 글로벌 기술주 조정과 AI 과열 우려로 인해 국내 반도체 매도 압력 심화
- 한국거래소에 따르면, 11월 들어 가장 많이 판 외국인은 영국 투자자로 전체 순매도 금액의 37%에 달하는 약 5조원을 순매도
- 국내 건강관리, 필수소비재 등 외국인과 기관의 동반 순매수 속에 강세를 보임. 불확실성 완화와 중일 갈등에 따른 반사 이익 기대

국내 증시 외국인 수급 연간 누적 추이



자료: QunatiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주:11월 26일 기준

11월 업종별 외국인 누적 수급



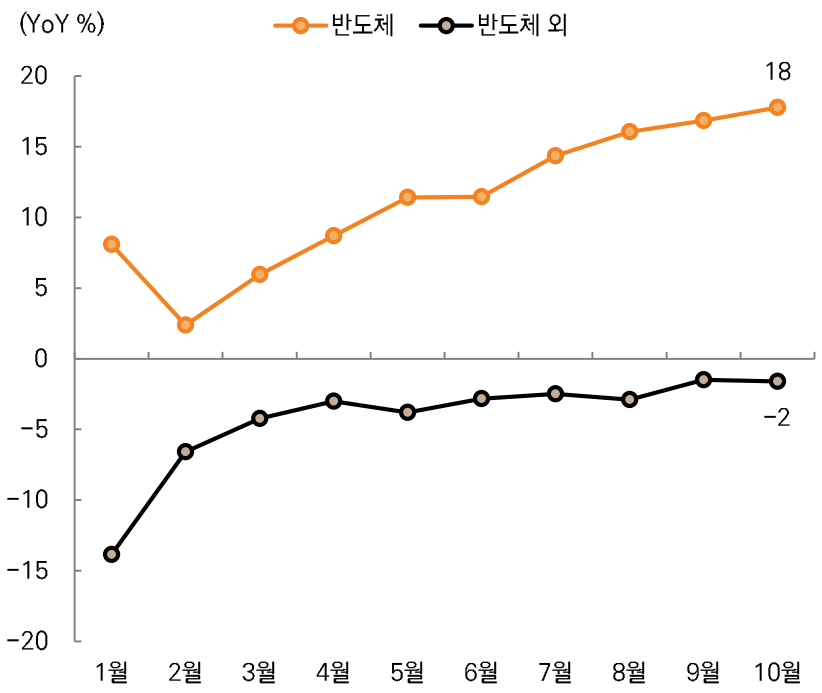
자료: QunatiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주:11월 26일 기준

II. 주간 이슈: 한국 수출

반도체 주도 수출 성장

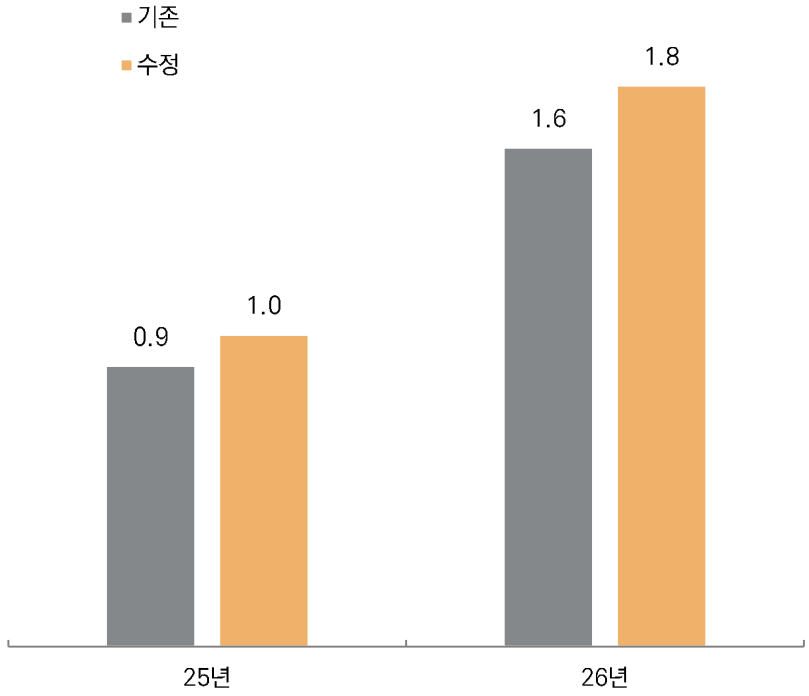
- 한국은행은 올해 마지막 금통위에서 ① 4회 연속 금리를 동결(2.5%)하고 ② 올해와 내년 경제 성장률 전망치를 상향 조정함
- 경제 성장률 전망치 상향의 가장 큰 요인은 AI 확산에 따른 반도체 수요 호조와 수출 성장이 결정적 역할을 함(반도체 전년대비 +18%)
- 그러나 반도체를 제외한 수출 실적은 연중 내내 부진한 모습을 보임. 산업연구원은 내년 수출이 0.5% 감소할 것으로 전망
- 견고한 반도체 수출과 달리 소재산업군(석유화학,정유,철강), 기계산업군(자동차,조선,일반기계) 및 이차전지 업황 악화 예상

국내 수출 전년대비 증가율



자료: 산업통상자원부, 미래에셋증권 리서치센터/주:연간 누적 기준

한국, 경제 성장률 전망(%)



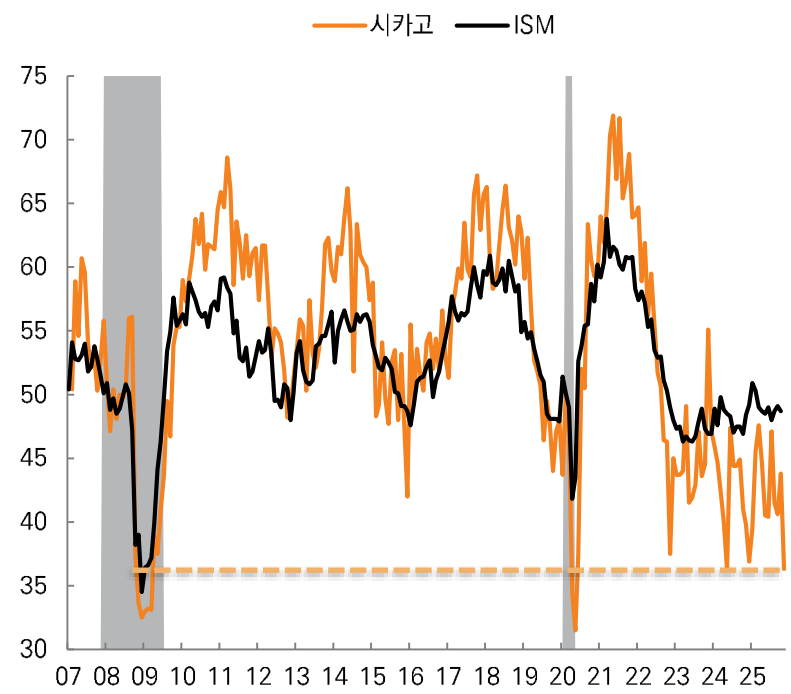
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

II. 주간 이슈: 미국 경기

눈에 보이는 경기 둔화 압력

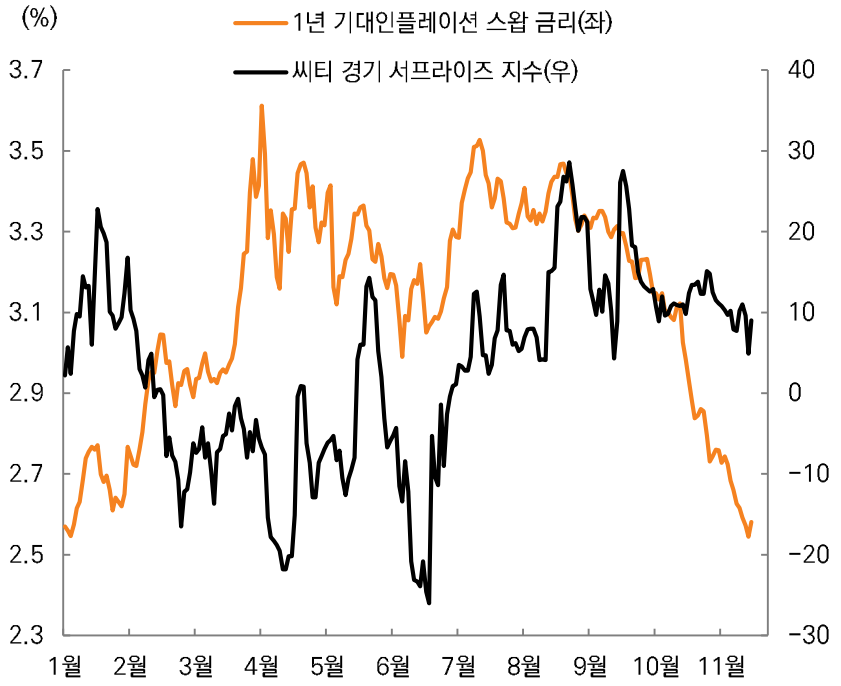
- 시카고 지역의 경기 바로미터인 '구매관리자지수(PMI)'가 11월 다시 한 번 역사적 저점 수준까지 하락하며 심각한 수축 국면에 진입
- 연준 베이지북에 따르면, 지역별 소비 양극화가 심화됐다고 보고. 고소득층 소비는 강하지만, 중·저소득층 소비 위축이 뚜렷하게 나타남
- 모멘텀 둔화: ① 성장률 전망 ② 경기 서프라이즈 지수 ③ 1년 기대인플레이션이 동시에 둔화 → 미국 경제 모멘텀 약화의 신호
- 오는 12월 1일부터 연준은 양적긴축(QT)을 중단할 예정. 트럼프 행정부는 연준에 금리 인하 압력(Push) 지속

미국 및 시카고 구매관리자지수(PMI) 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

미국 경기 흐름 및 기대인플레이션 전망



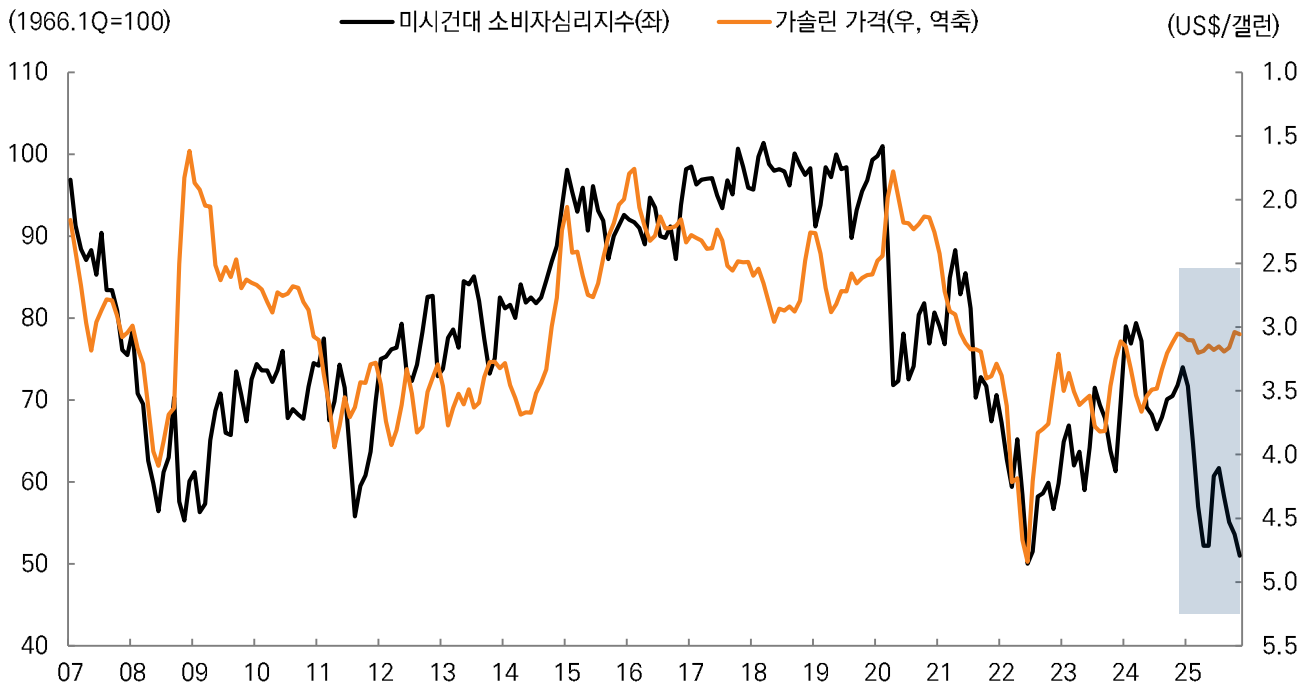
자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

II. 주간 이슈: 유가와 심리

소비자 체감은 악화

- 11월 미시건대 소비자심리지수는 51(잠정 53.6)을 기록하며 역사적으로 낮은 수준에 근접
- 일반적으로 소비자심리지수와 가솔린 가격 간에는 유의미한 상관성이 존재했으나 최근 약화
- 이는 트럼프 행정부의 핵심 에너지 정책인 'Baby, Drill Baby' 효과를 상쇄시킬 것으로 예상
- 즉, 소비자는 유가 안정이라는 '일시적' 요인보다 신용·고용·물가·주택 등 '근본적' 불안에 더 큰 영향
- 11월 지방선거 앞두고 NBC, CNN 등이 실시한 여론조사에서 트럼프 경제정책 지지율은 30% 수준

유가 안정에도 더 떨어지는 소비자 심리지수



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.