Daishin 증권

을지로 지표맛집

[Vol.82] 2025.12.05(금)

Economist 이주원
joowon.lee2@daishin.com

Santa is coming

12월 FOMC 체크 포인트는?

최근 연준위원들 사이에서 고용과 물가 중 어디에 초점을 맞출 것인지에 대한 의견이 양극화된 모습이다. 특히 일부 연준위원들이 물가에 대한 경계를 나타내며, 고용시장이 추가 금리인하를 단행해도 되는 수준인지에 대해 신중한 접근을 유지하고 있다. 현재 기준금리 상단인 4%는 작년부터 고점대비 150bp를 낮춘 수준인 만큼, 추가로 인하할 수 있는 정책여력이 줄어들고 있기 때문이다. 이러한 가운데 다음 주 12월 FOMC 회의가 진행된다. 내년 추가인하 속도를 가늠할 수 있는 SEP 및 점도표에 시장 관심이 클 전망이다. 케빈 해셋이 차기 연준의장으로 연내 지명될 것으로 보이는 가운데, 금번 점도표에서 연준 내 이견이 더 벌어지며 향후 정책 결정에 부담 요인으로 작용하지는 않을지 모니터링이 필요하다.

금번 회의에서 기준금리는 25bp 인하 컨센서스가 90%에 육박하는 상황이다(12/4 CME Fed Watch 기준). 연준이 금번 회의에서 컨센서스와 다르게 동결하더라도 향후 금리인하에 대한 힌트는 줄 가능성이 높아 보인다. 최근 미국 경기 흐름이 금리인하 사이클을 뒷받침하기 때문이다. 이번 주 발표된 9월 수입물가는 예상치를 하회했으며 11월 ISM PMI의 서비스업 비용지수는 7개월 중 최저수준으로 하락했다. 11월 ADP 신규고용 역시 컨센서스를 크게 하회했다. 전문직, IT 산업 고용이 전월대비 감소세를 지속하며 노동수요 둔화를 시사하고 있다. 10~11월 BLS의 고용 및 물가 데이터는 FOMC 이후에 발표된다. 이에 회의 전후로 연준의 스탠스를 해석하고 미 경기흐름을 가늠하는 과정에서 단기적으로 시장 변동성이 확대될 가능성은 배제할 수 없다. 그러나 미국 경기의 완만한 둔화 및 금리인하 사이클은 유효한 만큼, 금융자산 투자에 우호적인 환경이라는 점에 초점을 맞출 시점이다.

다음 주 주목할 매크로 지표 및 이벤트

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
12/6	미국	9월 PCEPI YoY/MoM	2.8/0.3	2.7/0.3
		9월 근원 PCEPI YoY/MoM	2.9/0.2	2.9/0.2
		9월 개인소득/지출 MoM	0.3/0.3	0.4/0.6
		12월 미시간대 소비자심리지수	52.0	51.0
12/8	중국	11월 수출/입액 YoY	4.2/2.8	-1.1/1.0
	일본	10월 근로자 총 임금소득 YoY	2.2	2.1
12/9	미국	11월 NFIB 중소기업 낙관지수	-	98.2
12/10	미국	9월 JOLTs 구인건수	-	7.3m
	중국	11월 소비자물가지수 YoY/MoM	0.7/-	0.2/0.2
		11월 생산자물가지수 YoY	-2.0	-2.1
10~11	미국	12월 FOMC	-	-

자료: 대신증권 Research Center

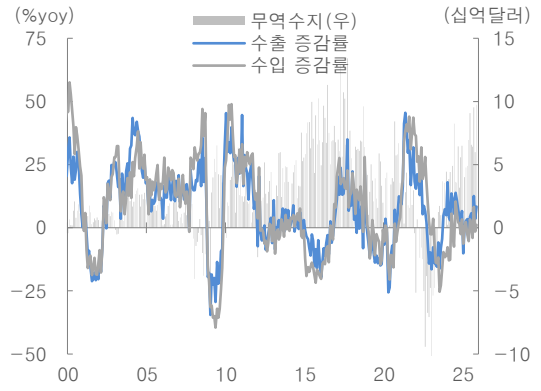
이번 주 주요 지표

일자	국가	지표	확정치	예상치	이전치	코멘트
12/1	한국	11 월 수출액 증가율 YoY	**8.4**	5.7	3.5	▪ 한국 수출 증가율 예상치 상회, 무역수지 흑자폭 전월보다 확대. 품목별로 반도체 수출 전년대비 38%, 자동차 +14% 증가하며 주요 수출 품목이 견조한 흐름을 기록. 반도체는 데이터센터를 중심으로 메모리 수요가 견조하게 이어지며 가격이 상승한 점이 견인. 자동차는 미국에서 양호한 실적 기록했으며, 중고차 수출도 큰 폭으로 증가. 관세 영향으로 대미 철강, 일반기계, 자동차 부품 등이 약세를 보이기도 했으나, 당분간 견조한 반도체 수요가 국내 수출 증가세를 뒷받침할 전망 *그림1~4
	한국	11 월 수입액 증가율 YoY	**1.2**	3.4	-1.5	
	중국	11 월 차이신 제조업 PMI	**49.9**	50.5	50.6	▪ 제조업지수 예상치 하회하며 3개월 만에 다시 수축국면 진입. 신규수출주문은 증가했으나, 헤드라인을 확장국면으로 이끌지는 못했음. 신규주문은 전월과 비슷한 수준을 유지한 것으로 파악되며, 생산의 경우 신규사업 성장 둔화에 재고관리에 초점을 맞추며 기업들이 인력과 구매량을 줄이며 하방압력을 받은 것으로 풀이 *그림5
12/3	중국	11 월 차이신 서비스업 PMI	**52.1**	52.1	52.6	▪ 서비스업의 경우 예상치에 부합했으나 3개월 연속 하락. 신규주문은 확장국면은 유지했으나 그 속도는 완만해졌음. 신규수출주문의 경우 미중 갈등 불안 완화에 뚜렷한 개선세를 시현. 미래 상황에 대한 전망지수 역시 낙관적이었으나 그 정도는 완만해졌으며, 고용은 여전히 위축국면을 지속. 전반적으로 확장국면은 유지하고 있으나 그 모멘텀이 약해지고 있는 것으로 풀이. 대외 수요가 개선되었으나 고용 둔화 및 마진압박, 기대치 약화는 서비스업 경기에 제약 요인으로 작용
12/2	미국	11 월 ISM 제조업 PMI	**48.2**	49.0	48.7	▪ ISM 제조업지수 예상치 하회하며 전월대비 하락. 신규주문과 고용 감소로 더 빠른 속도롤 위축하며 대내 수요가 여전히 저조함을 시사. 생산과 재고가 전월대비 증가한 것으로 보아 연말 소비시즌을 앞두고 재고 축적 이뤄졌을 가능성. 생산 증가추세가 이어질지는 향후 지표 흐름 확인 필요 *그림7~10
12/4	미국	11 월 ISM 비제조업 PMI	**52.6**	52.0	52.4	▪ 한편 서비스업지수의 경우 예상치는 소폭 상회하며 전월대비 상승. 신규주문은 전월대비 큰 폭으로 하락했으나, 고용과 기업활동지수가 전월대비 상승. 특히 공급자운송지수가 상승했는데 정부 셧다운으로 인한 항공 교통차질과 관세 정책 변경으로 인한 영향이 나타난 것으로 풀이
12/3	미국	11 월 ADP 비농업 신규고용	**-32k**	5k	47k	▪ ADP 신규고용은 전월대비 큰 폭으로 감소하며 컨센서스 하회. 제조업과 서비스업 고용 모두 전월대비 감소했으며, 특히 전문직과 IT 산업 고용 감소가 두드러졌음. 전문직은 4개월 연속 감소, IT는 2개월 연속 감소하며 미 노동수요 둔화흐름 확인. 데이터 발표 이후 12월 연준 금리인하 기대치는 추가로 확대 *그림6

자료: 대신증권 Research Center

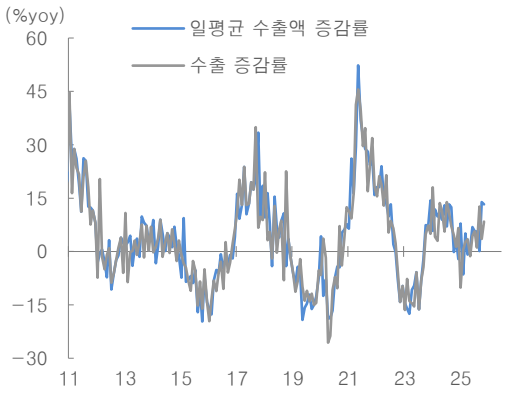
주요 지표 차트

그림 1. 한국 수출입액 증가율과 무역수지



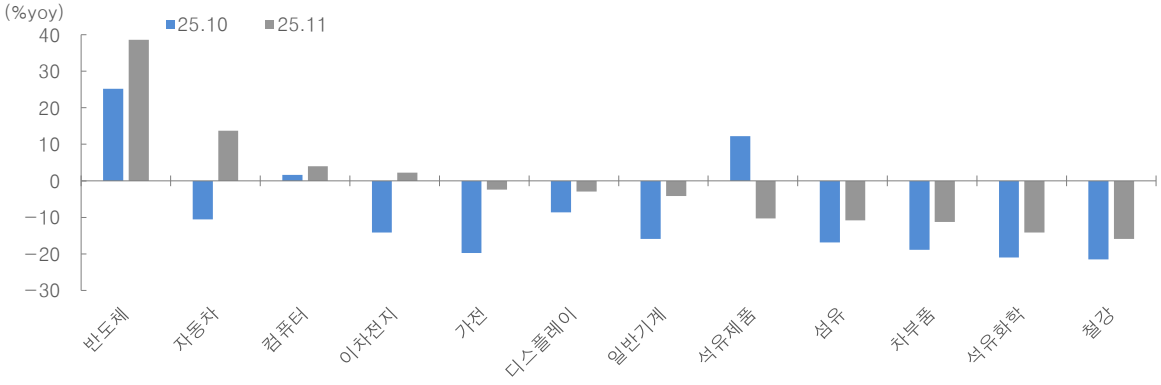
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국 일평균 수출액 증가율



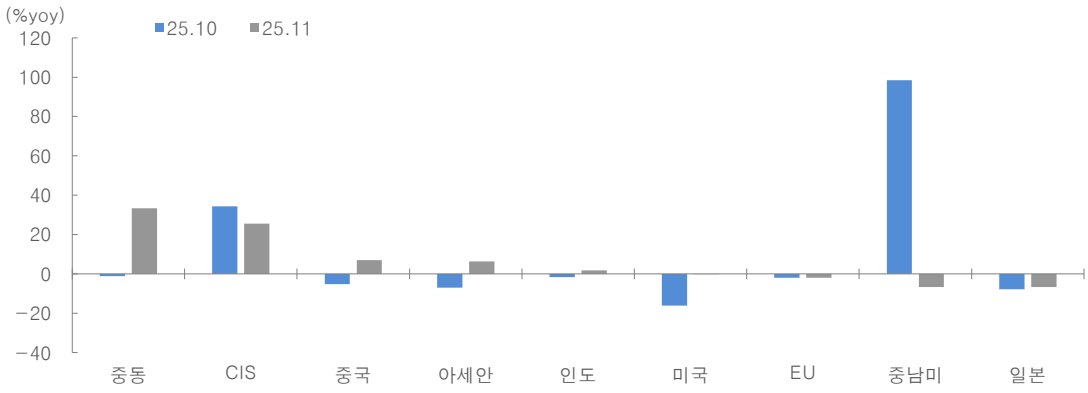
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 3. 품목별 수출 증가율



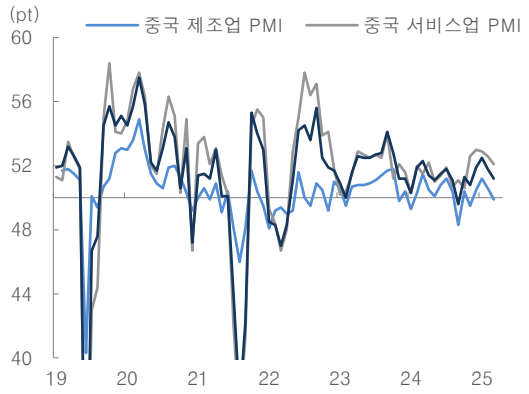
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 4. 국가별 수출 증가율



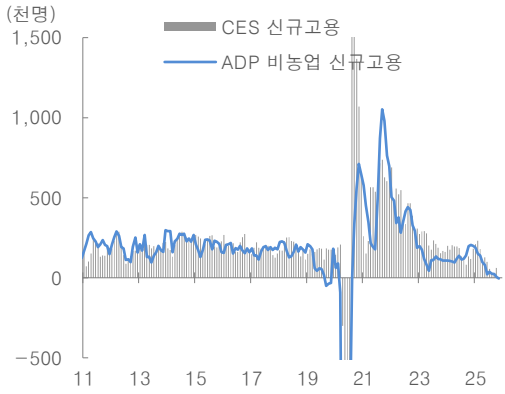
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 레이팅독 PMI



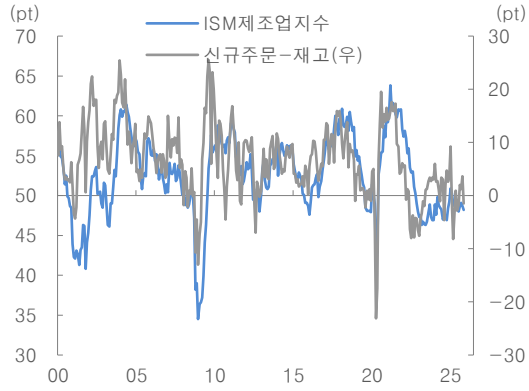
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 6. 미 ADP 신규고용



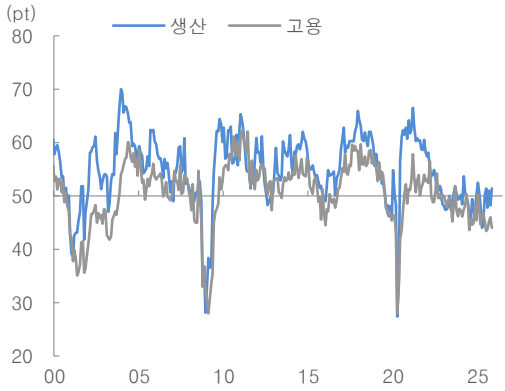
자료: BLS, ADP, 대신증권 Research Center

그림 7. 미 ISM 제조업지수



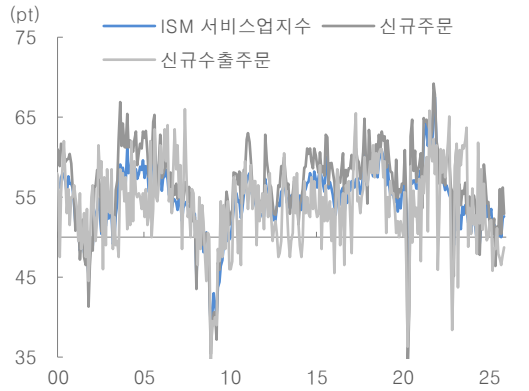
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 8. 미 ISM 생산과 고용지수



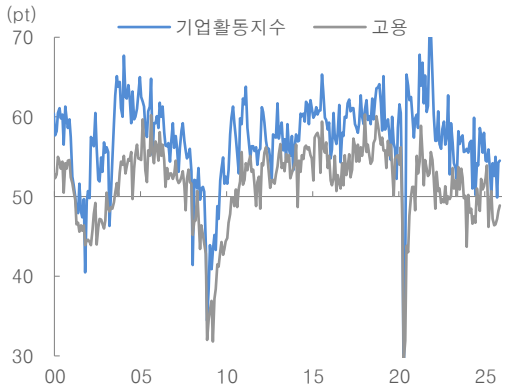
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 9. 미 ISM 서비스업지수



자료: ISM, 대신증권 Research Center

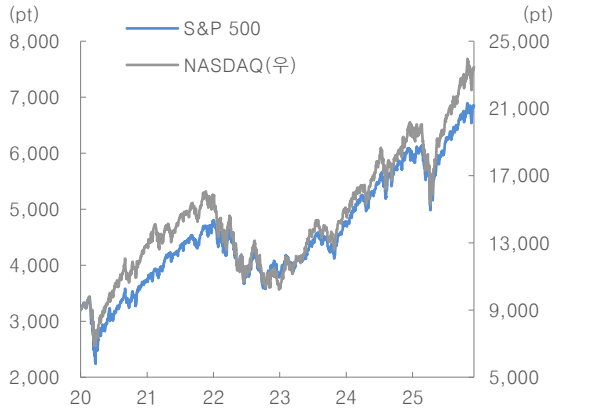
그림 10. 미 ISM 서비스업 고용과 기업활동지수



자료: ISM, 대신증권 Research Center

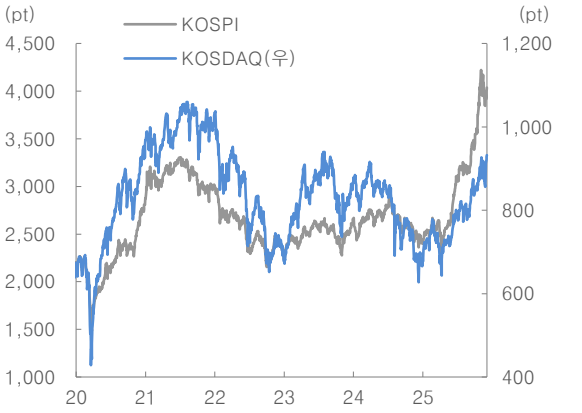
주요국 주가지수 차트

그림 1. S&P 500과 NASDAQ 종합지수



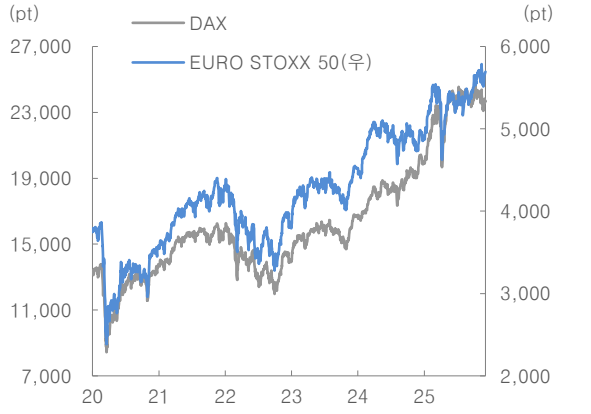
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI 와 KOSDAQ 지수



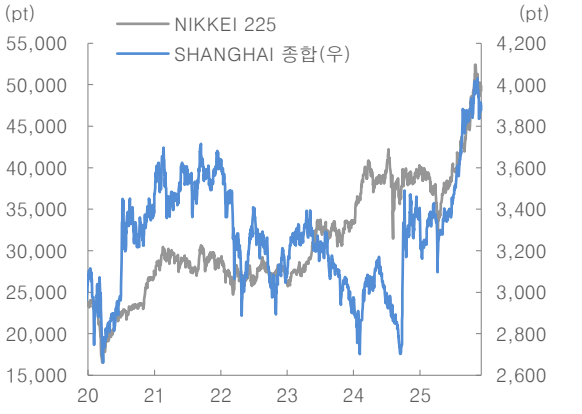
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. DAX 와 EURO STOXX50 지수



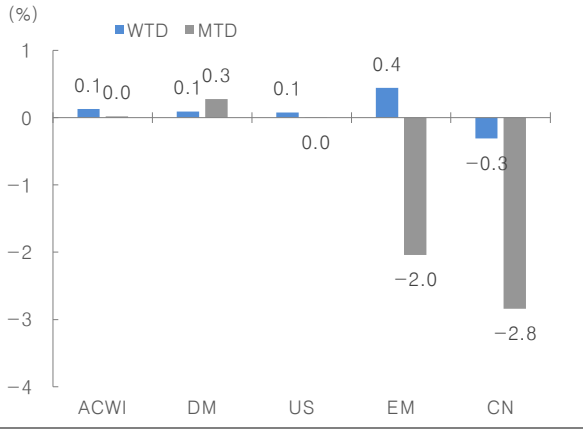
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. NIKKEI 225와 상해종합지수



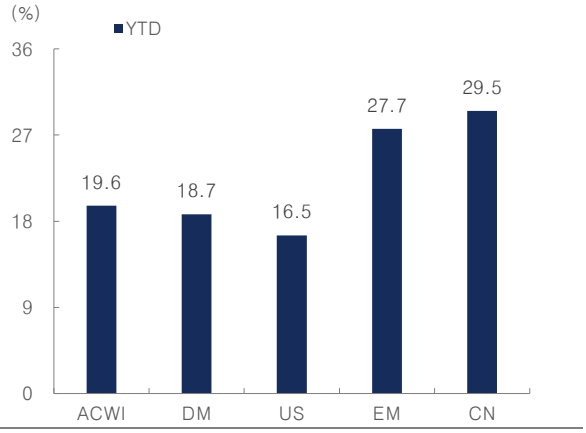
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 MSCI 지수 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.12.03 종가기준

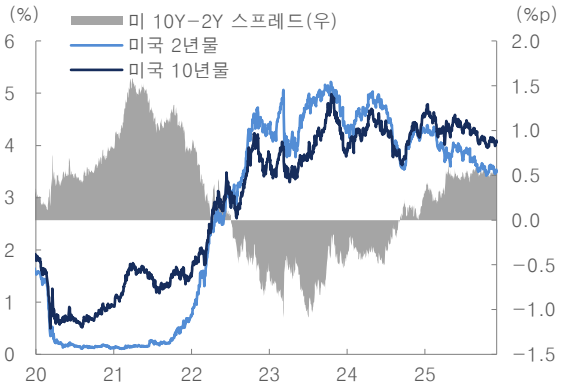
그림 6. 주요국 MSCI 지수 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.12.03 종가기준

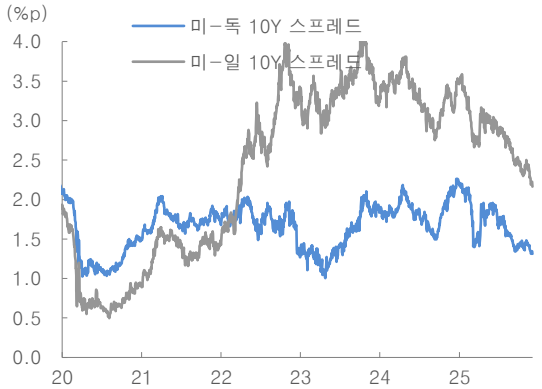
주요국 국채 금리 차트

그림 1. 미국채 금리와 장단기 스프레드



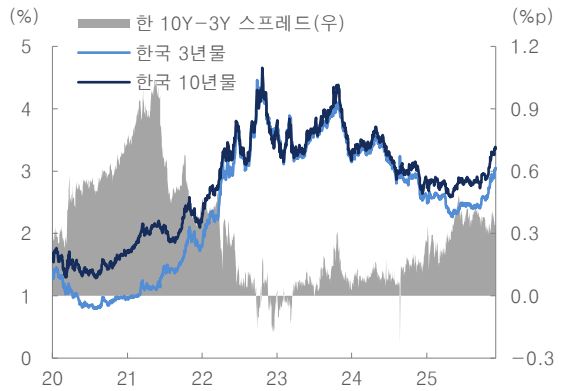
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국과 독일/일본 채권 스프레드



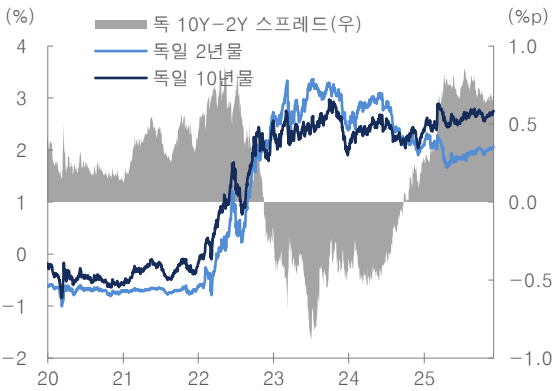
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 국고채 금리와 장단기 스프레드



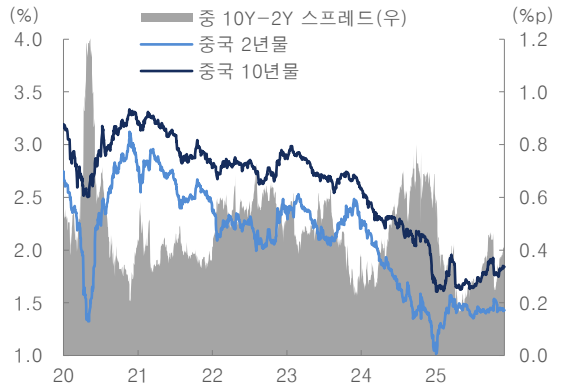
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 독일 국채 금리와 장단기 스프레드



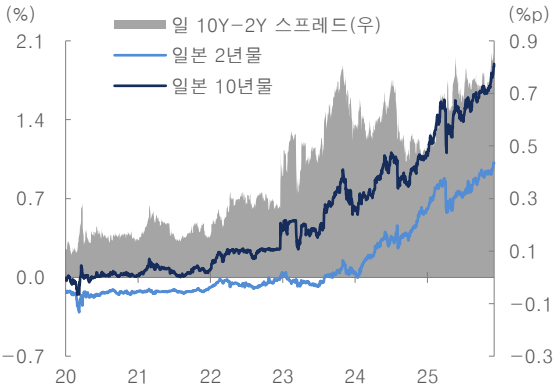
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

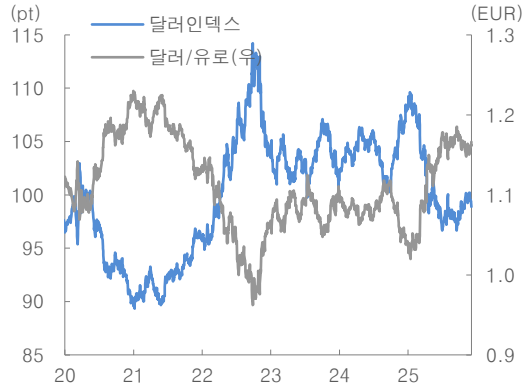
그림 6. 일본 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

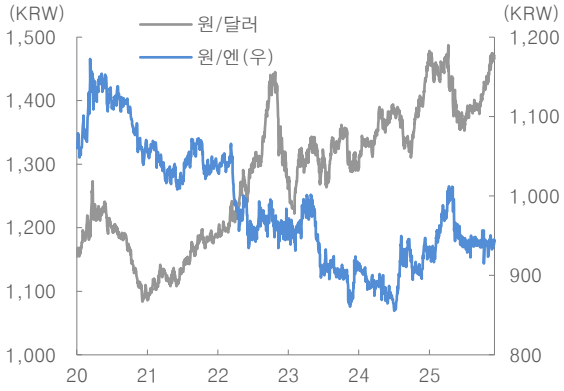
주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



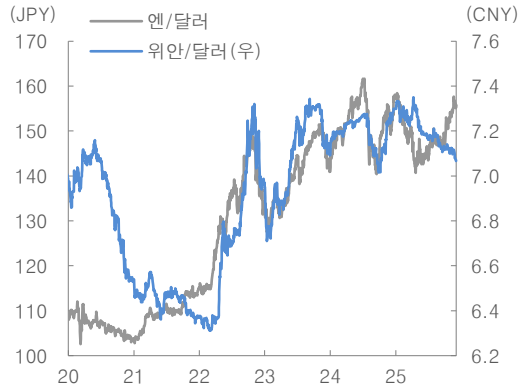
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 원/엔 환율



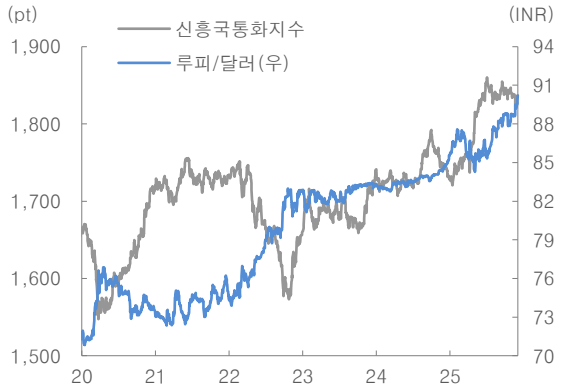
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 위안/달러 환율



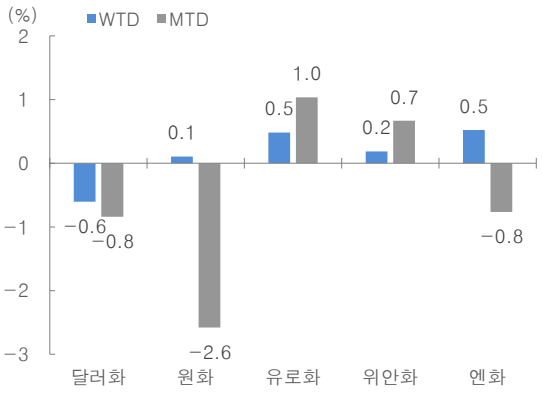
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



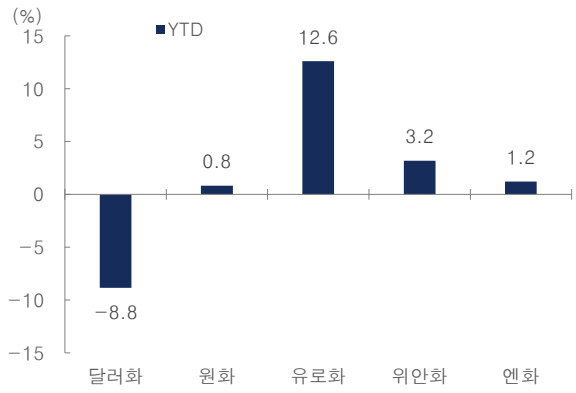
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.12.03 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center
주: 2025.12.03 종가 기준

12 월 경제지표 및 주요 이벤트 캘린더

월	화	수	목	금	토/일
1	2	3	4	5	6/7
미국 연준 QT 중단 한국 11월 수출입 한국 11월 무역수지 중국 11월 S&P 제조업 PMI	미국 11월 ISM 제조업 한국 11월 CPI 일본 11월 소비자신뢰 유로존 10월 실업률 유로존 11월 CPI	한국 3분기 GDP 미국 11월 ADP 고용 중국 11월 S&P 서비스업 PMI	미국 11월 ISM 서비스업 유로존 10월 소매판매	한국 10 월 경상수지 미국 9 월 내구재수주 미국 9 월 PCE 미국 12 월 미시간대 서베이	
8	9	10	11	12	13/14
일본 3분기 GDP(수정치) 중국 11월 수출입 중국 11월 무역수지 독일 10월 산업생산	미국 11 월 NFIB 소기업 낙관지수	미국 9월 JOLTS 보고서 한국 11월 실업률 중국 11월 CPI 중국 11월 PPI 미국 10월 CPI	미국 12 월 FOMC 회의 미국 9 월 수출입 미국 9 월 무역수지	한국 11 월 수출입물가 독일 11 월 CPI	
15	16	17	18	19	20/21
일본 4 분기 단칸 제조업 중국 11 월 고정자산투자 중국 11 월 산업생산 중국 11 월 소매판매 미국 12 월 뉴욕 제조업	미국 12월 NAHB지수 일본 12 월 S&P PMI 독일 12 월 S&P PMI 독일 12 월 ZEW 서베이 미국 10 월 소매판매 미국 11 월 고용 보고서 미국 12 월 S&P PMI	일본 11 월 수출입 일본 11 월 무역수지 일본 10 월 핵심기계수주 독일 12 월 IFO 기업환경 유로존 11 월 CPI	영국 12 월 BOE 회의 유로존 12 월 ECB 회의 미국 11 월 CPI 미국 12 월 필라델피아 연준 경기 전망	일본 12월 BOJ 회의 한국 11월 PPI 일본 11월 CPI 미국 11월 기존주택매매	
22	23	24	25	26	27/28
미국 11 월 CFNAI	미국 3분기 GDP(속보치) 미국 10월 내구재수주 미국 11월 산업생산	미국 12 월 리치몬드 연은 제조업지수 미국 12 월 CB 소비자기대 한국 12 월 소비자심리지수	크리스마스	홍콩 크리스마스 연휴 휴장 일본 11 월 산업생산 일본 11 월 소매판매 일본 12 월 도쿄 CPI	
29	30	31			
	미국 11월 미결주택매매 한국 11월 산업생산 미국 10월 FHFA 주택가격 미국 12월 시카고 PMI	한국, 일본 연말 휴장 한국 12 월 CPI 중국 12 월 국가통계국 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.