Market Insight | 2025. 12. 5

김석환 seokhwan.kim@miraeasset.com

월스트리트 파인더

Ep.169 유동성 환경과 AI 모멘텀

MIRAE ASSET 미래에셋증권

주간 경제지표 & 일정

	경제 지표	일정
12/8 월	• 일본, 3분기 GDP(확) • 중국, 11월 무역수지 • 미국, 11월 소비자기대조사	• 공개: 컨퍼런스보드 고용동향지수 • 국채: 미 국채 3년물 입찰
12/9 화	• 독일, 10월 무역수지 • 미국, 11월 NFIB 소기업 낙관지수 10월 JOLTs(이전 7,227K)	• 공개: EIA 단기에너지전망·월간 농산물수급전망 보고서 • 국채: 미 국채 10년물 입찰 • 실적: 오토존, 캠벨수프
12/10 수	• 한국, 11월 실업률 • 중국, 11월 소비자·생산자물가지수 • 미국, 11월 월간재정수지	• 회의: FOMC 회의(9-10일) 및 파월 의장 기자회견 • 공개: Fed, 경제전망요약(SEP) • 실적: 오라클, 시놉시스, 노드슨, 츄이, 어도비
12/11 목	• 미국, 11월 생산자물가지수	• 행사: 한국, 선물옵션동시만기일 • 공개: Fed Z.1(가계순자산), OPEC 원유 시장 보고서 • 실적: 코스트코, 브로드컴, 룰루레몬
12/12 금	• 한국, 11월 수출입물가 • 중국, 11월 사회융자총액·신규위안화대출	• 행사: 코스피200·코스닥150 정기변경

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Executive Summary

1) 모멘텀 강화

- 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재가 되살린 '금리 인하' 기대감
- 리테일(소매) 투자 비중이 높은 공매도 상위, 비수익성 테크, 러셀2000 등 급등
- 반면, 암호화폐 시장 투심 및 유동성 냉각. 일본 금리 인상 우려도 잠재적 병목 요인

2) 해피 홀리데이 쇼핑?

- 미국 사이버위크(11/27-12/1) 기간 동안 온라인 쇼핑 매출 전년대비 7% 증가
- 2015년 말 이후 미국 실질 소매판매 거의 정체. 명목은 급증
- 미국 대형트럭운송업계 부침 심화, 가계 공과금 연체 규모 역대 최고

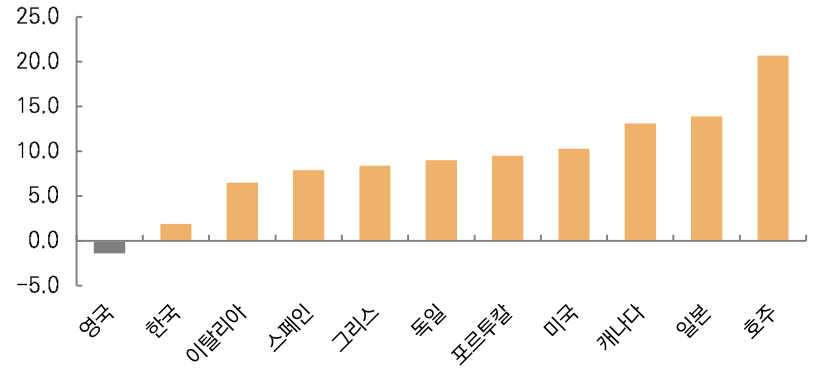
3) 주간이슈: FOMC, 실적

- FOMC: 25bp 금리 인하는 9월 전망에 부합. 내년 실업률과 금리(점도표) 주목
- 오라클: 10일 실적 발표. 9월 이후 CDS 프리미엄 급등하며 AI 버블 우려의 중심
- 브로드컴: 11일 실적 발표. Gemini 3 이후 XPU 핵심플레이어 관심 확대

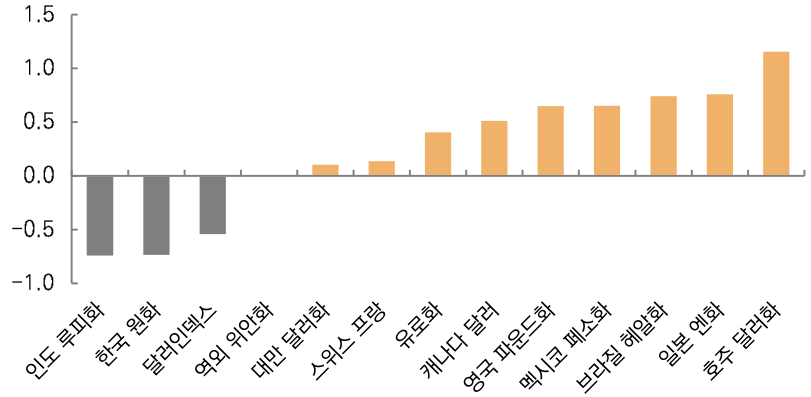
Global Market Snapshot(11.27-12.4)

호주 물가 우려·韓/日 재정 이슈 등에 글로벌 장기금리 상승, 미국 천연가스 계절(한파) 영향에 3년 만에 최고치

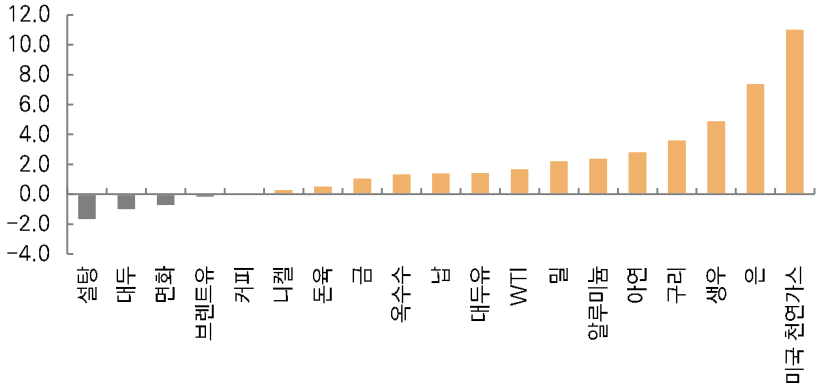
주요국 10년 국채 등락폭(bp)



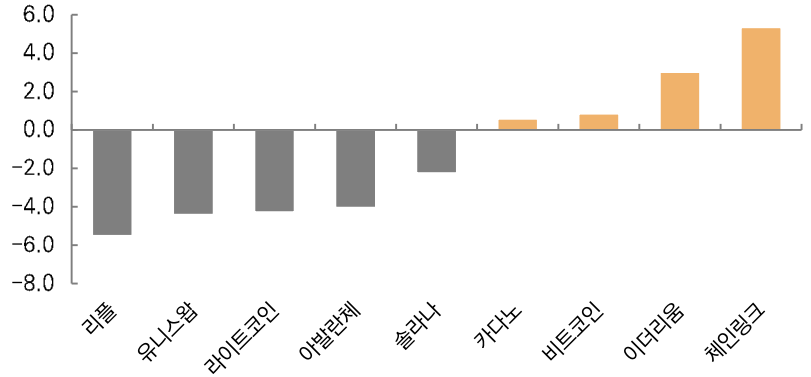
주요국 통화 가치 등락률(%)



블룸버그 상품지수 품목별 등락률(%)



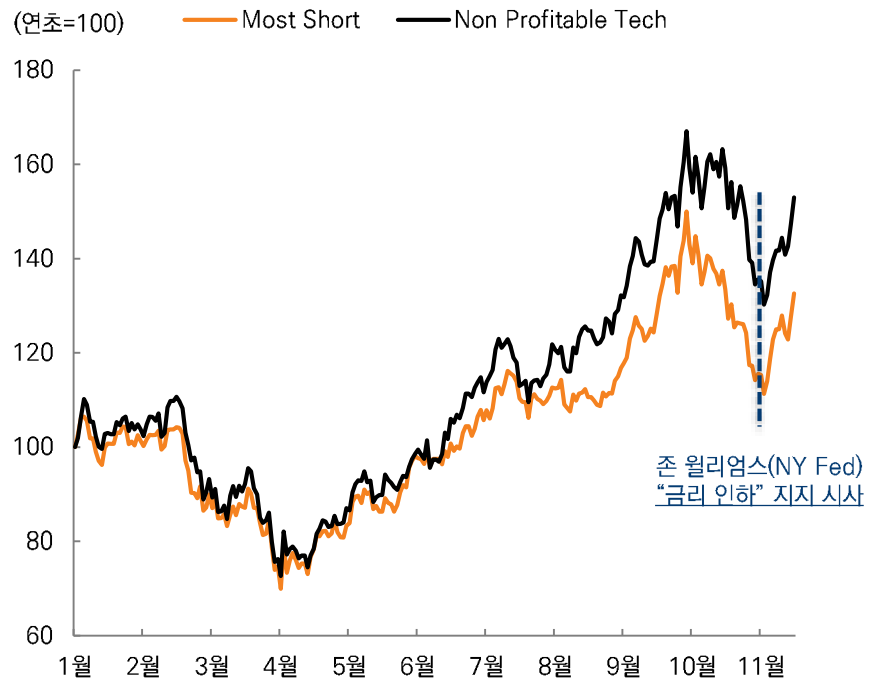
나스닥 크립토 지수 항목별 등락률(%)



금리 인하 기대감이 되살린 FOMO

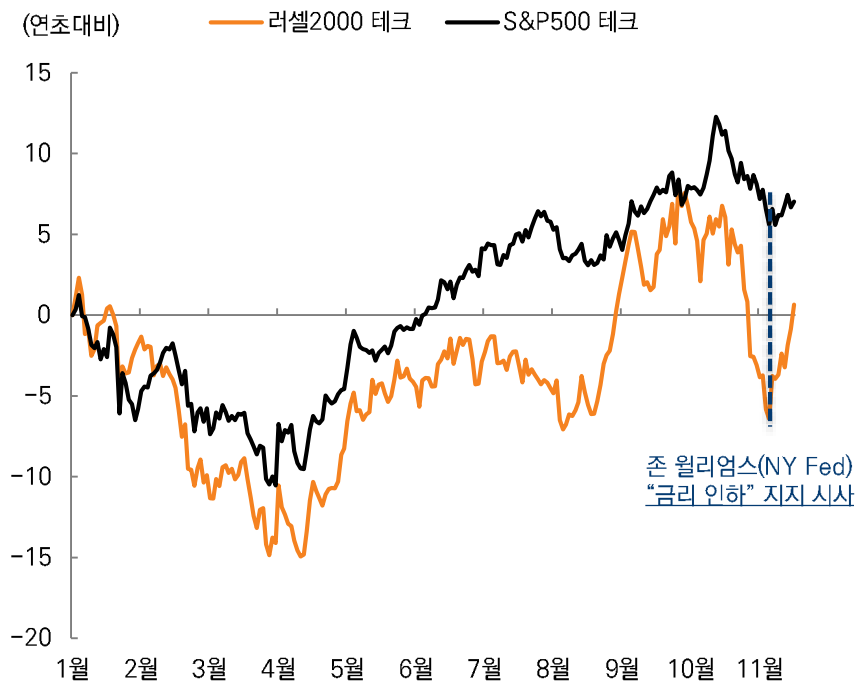
- 제롬 파월 연준의장은 지난 10월 FOMC 회의 후 “12월 추가 금리인하가 기정사실이 아니다”고 밝히며 시장의 투심은 빠르게 냉각
- 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재는 11월 21일 “경기 균형을 위해 단기적으로 금리 인하가 더 필요할 수 있다”고 밝히며 금리 인하 불씨를 되살려
- 뉴욕 연은 총재는 연준 내 2인자로 정치적으로 상당한 영향을 가지며, 그의 발언은 금융시장에 즉각적인 영향을 미침
- 연준 금리 인하 기대감은 주식시장 내 FOMO 현상을 강화시키며 리테일 및 모멘텀, 러셀2000 등 금리에 민감한 테마/지수에 영향

FOMO 약세 → 강세 전환



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:12월 5일 9시 기준

각 지수 대비 테크 상대주가 지수 비교

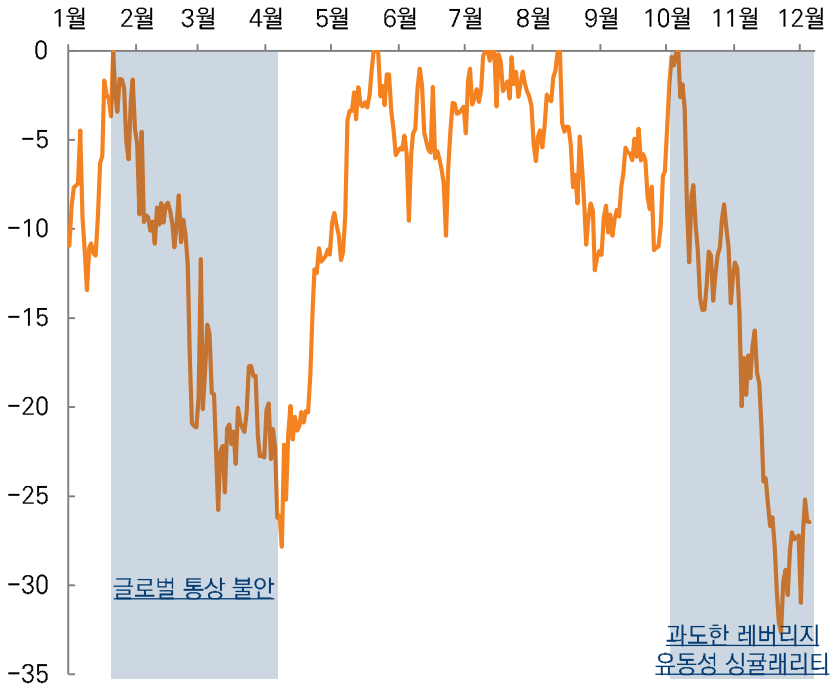


자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

겨울이 찾아온 암호화폐 시장

- 최근 글로벌 암호화폐 시장은 지난 4월 해방의 날 보다 더 부진한 흐름을 보이고 있음. 이는 지난 10월 발생한 급락 이후 시장 환경의 변화 때문
- 주요 암호화폐(비트코인·솔라나)의 미결제 약정이 수백% 증가, 연쇄 청산으로 인해 시장조성자들이 대거 이탈하며 '유동성 싱귤래리티' 발생
- 11월 한 달 동안 약 $3.8B 비트코인 현물 ETF에서 자금 순유출 발생. MSCI는 스트래티지에 대한 S&P500 지수 유지 여부 결정 이슈 등
- 세계 2위 자산운용사 뱅가드가 암호화폐 투자 금지를 완화했지만, 글로벌 캐리 트레이드의 원천인 일본의 금리 인상 가능성은 또 다른 변수

비트코인 고점 대비 손실폭



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:12월 5일 9시 기준

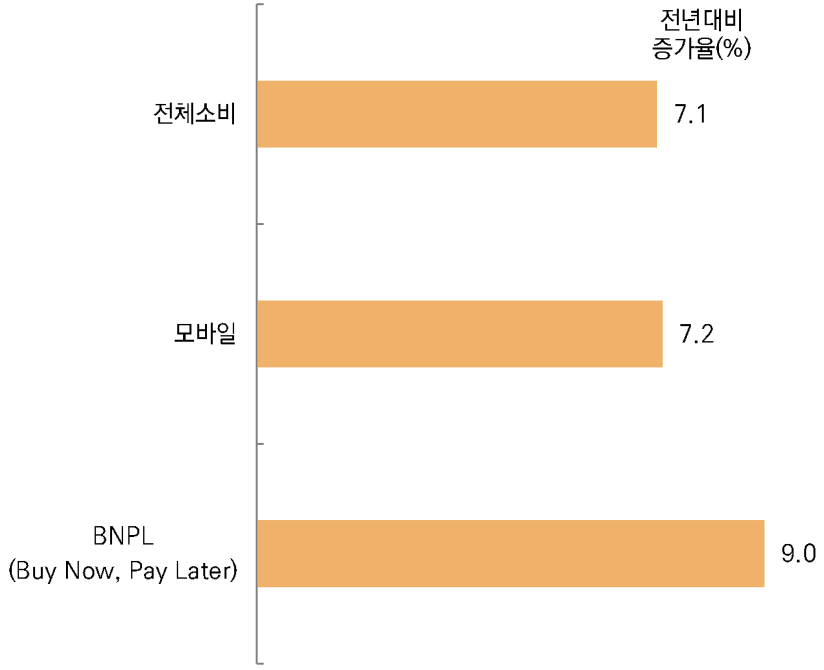
일본 2년 국채 금리

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

미국: 명목 쇼핑은 증가, 실질은…

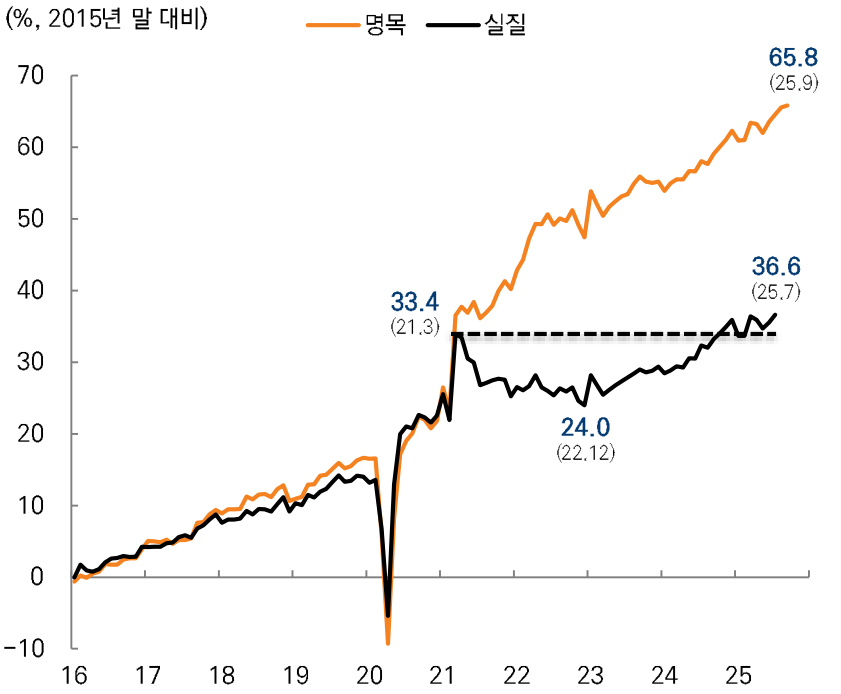
- 어도비 애널리틱스에 따르면, 미국 연말 홀리데이 쇼핑(11/27-12/1) 기간 동안 전년 대비 7% 증가한 $137.4B 온라인 매출 발생
- 연말 쇼핑 시즌(11/1~12/31) 동안 온라인 매출이 $253.4B 예상. 이는 전년 동기 대비 5.3% 증가한 수치
- 소비자들의 충동 구매는 감소했으며 아마존 등 대형 유통사가 고가 전자제품까지 할인 품목 확대. 이는 부유층도 가격에 민감해졌음을 의미
- '선구매 후지불(BNPL)'은 전년 대비 9% 증가하며 처음으로 $1B 돌파. 다만, 가격 효과를 제거한 소매판매 증가율은 4년간 정체 국면

2025 홀리데이 쇼핑 중간 결산



자료: 어도비 애널리틱스, 미래에셋증권 리서치센터/주:11월 1일~12월 1일 기준

미국 소매판매: 명목 vs. 실질



자료: FRED, 미래에셋증권 리서치센터

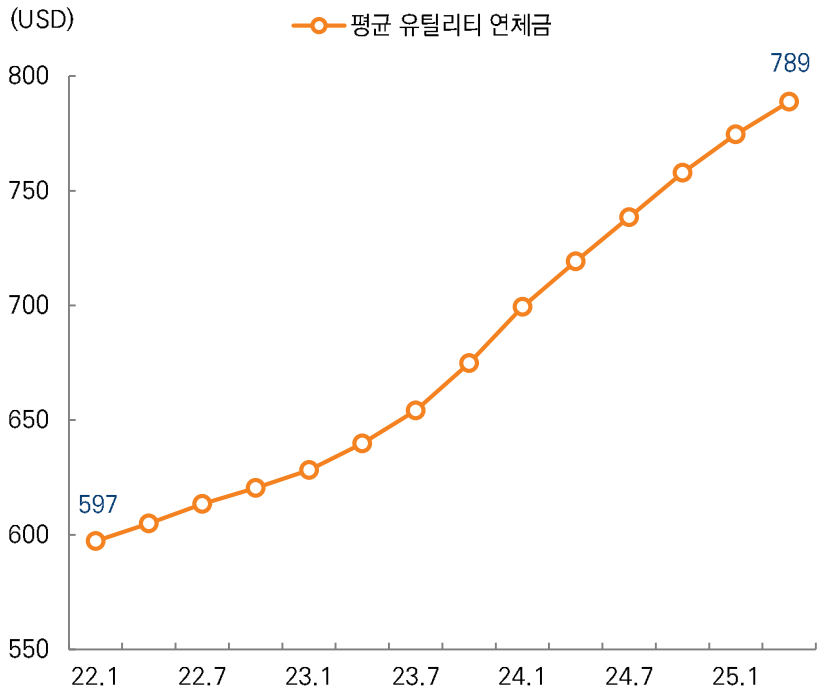
미국: 기업과 가계 압박 심화

- Bankruptcydata에 따르면, 부채가 1억 달러 넘는 기업이 9건의 Chapter 7 파산 신청. 1987년 이후 네 번째로 높은 수치
- 미국 우정공사(USPS)와 50년 가까이 계약해온 주요 운송업체 '10 로드 익스프레스'가 26년 1월 30일 폐업 예고 → 매출 70% 감소
- 미국 트럭운송업계는 지난 3년간 대형 화물 불황 지속. 운송 수요·운임 감소와 인건비·유류비·보험료 상승으로 수익성 악화
- 가계 역시 지난 3년 동안 공공 서비스 요금 평균 연체 잔액이 32% 증가한 $789로 역대 최고 기록. 올해 1-8월 전기요금은 10.5% 상승

미국 '10 로드 익스프레스' 폐업 예고

자료: ParkBiz

미국 가계 평균 유틸리티 연체금 '역대 최고'

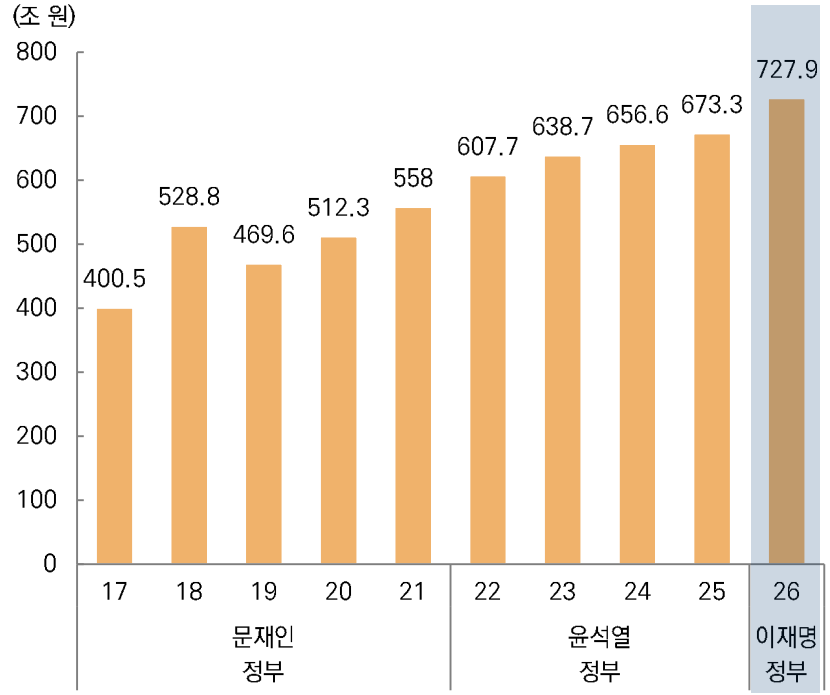


자료: The Century Foundation, CBS News, 미래에셋증권 리서치센터

한국: 확장 재정 정책과 전차 질주

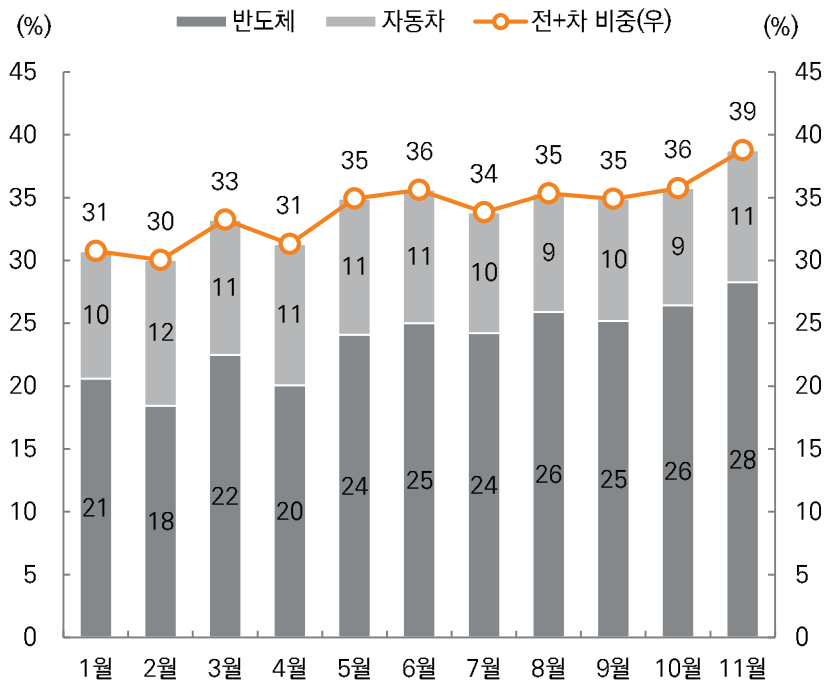
- 2026년 대한민국 예산은 2025년 대비 8.1% 증가한 약 728조원 규모로 '역대 최고' → 관리재정수지 비율은 GDP 대비 -4.0%로 예상
- 정부는 예산의 74%를 상반기에 배정하여 미래 성장(AI 대전환)과 민생안정에 조기 투자 할 계획. 26년 GDP 성장률 1.6~2.2% 사이
- 우리나라 수출 경기는 '반도체' 초고속 성장에 힘입어 내년에도 낙관적일 것으로 전망. 올해 1-11월까지 누적 반도체 수출은 YoY +20%
- 모건스탠리 등 외국계 IB는 '레거시 메모리' 가격 강세 지속될 것으로 전망. 26년 글로벌 반도체 시장은 올해 대비 18% 성장한 $910B 전망

한국 국가예산 추이



자료:미래에셋증권 리서치센터

한국 수출: 반도체와 자동차 비중



자료: 산업통상자원부, 미래에셋증권 리서치센터

II. 주간 이슈: FOMC 회의

금리 인하 전망 우세. 내년 실업률 전망에 주목

- 올해 마지막 FOMC 회의(12/9-10)가 열릴 예정인 가운데, 금리 인하(25bp) 여부에 시장의 관심이 쏠리고 있음
- 10월 FOMC 이후, 사그라졌던 금리 인하 기대감이 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 발언 영향으로 되살아나며 시장은 인하를 '기정사실화'함
- 최근 연준의 이중책무 중 '고용'쪽에 무게중심이 더 실리면서 금리인하 우세론이 힘을 받고 있음. SEP에 담길 실업률 전망에 주목할 필요
- 12월 금리 인하 폭은 지난 9월 전망에 부합할 것으로 기대. 차기 연준의장이 친 트럼프 '케빈 하셋'이 유력한 가운데 내년 금리 전망 확인

12월 FOMC 회의 – 금리 인상/삭감 전망

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터

미국 경제전망요약(9월)

구 분	2025년	2026년	2027	2028	장기
실질GDP	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
6월 전망	1.4	1.6	1.8		1.8
실업률	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
6월 전망	4.5	4.5	4.4		4.2
PCE 물가	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0
6월 전망	3.0	2.4	2.1		2.0
Core PCE 물가	3.1	2.6	2.1	2.0	
6월 전망	3.1	2.4	2.1		
연방기금금리	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
6월 전망	3.9	3.6	3.4		3.0

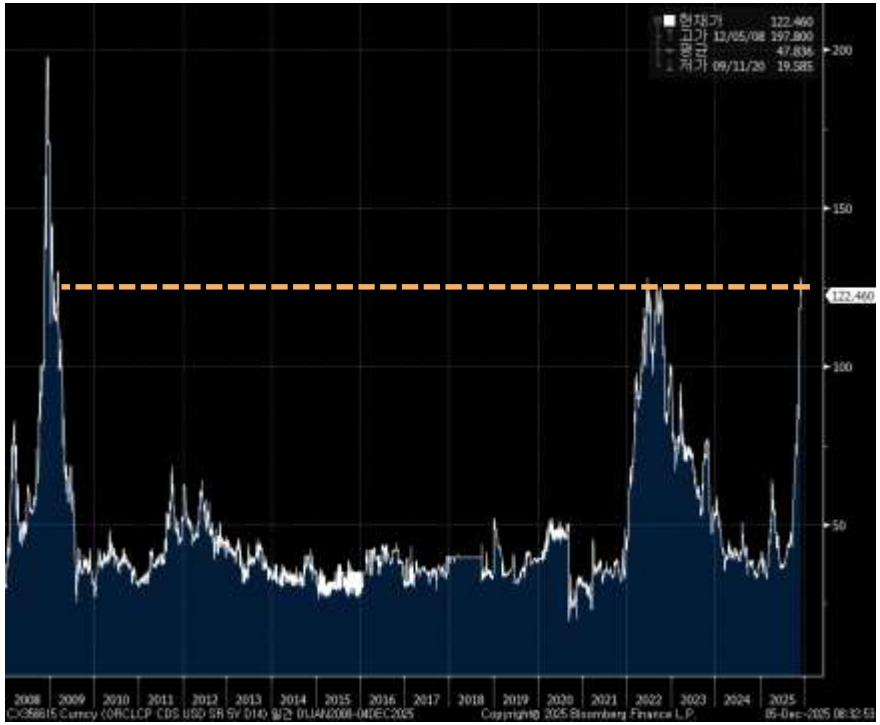
자료: Fed, 미래에셋증권 리서치센터

II. 주간 이슈: 오라클·브로드컴 실적

오라클의 답변, 브로드컴의 전망

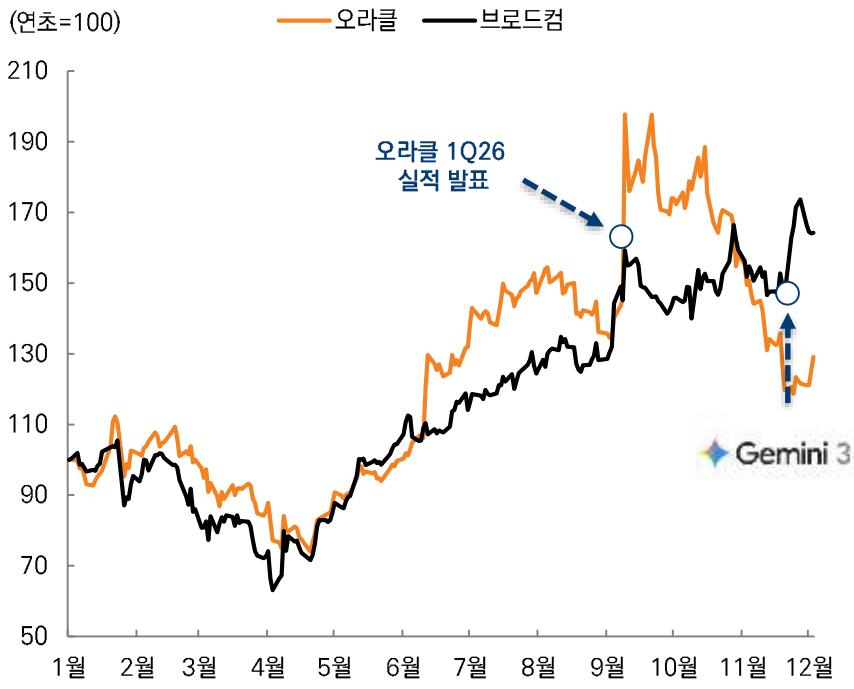
- 오라클은 회계연도 2분기 실적 발표를 10일 장 마감 후 할 예정. 지난 9월 이후 오라클의 CDS 프리미엄은 3배 이상 상승(36bp→122bp)
- 이번 실적 발표는 데이터센터 프로젝트에 필요한 자금 조달 및 기술 투자, 잔여계약금액(RPO) 등에 대한 시장 궁금증 해소가 중요할 전망
- 브로드컴은 회계연도 4분기 실적 발표를 11일 장 마감 후 할 예정. 올해 주가 66% 급등하며 엔비디아의 35% 상승을 초과
- 최근 알파벳 Gemini 3 Pro 공개 이후, AI 연산에 최적화 된 주문형 칩(ASIC)에 대한 관심 급증. XPU 핵심 플레이어로 향후 전망에 주목

오라클 5년 CDS 프리미엄 추이



자료: 블룸버그

오라클과 브로드컴 주가 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터/주:12월 4일 기준

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.