DAOL 다올투자증권

Market Weekly

check ME up!

Macro

Event

2025년 12월 2주차

리서치본부 투자전략팀

조병현 투자전략 | bhcho@daolfn.com

Ⅰ. Weekly Review *2p*

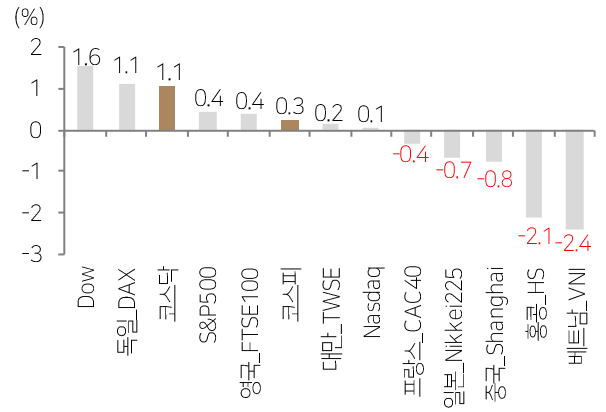
Ⅱ. 경제지표 Preview *3p*

Ⅲ. 이벤트 일정 & 증시 동향 및 전망 *4p*

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표 *5p*

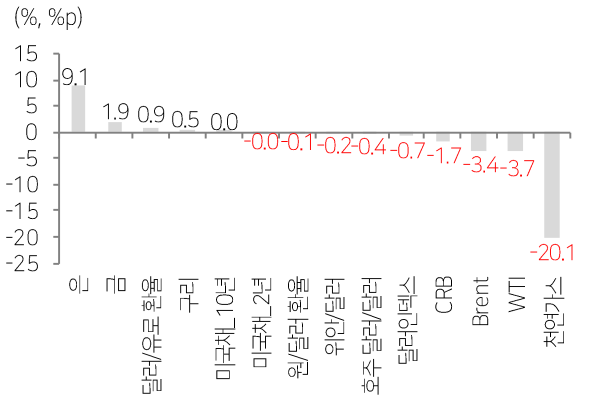
I . Weekly Review

글로벌 증시 수익률



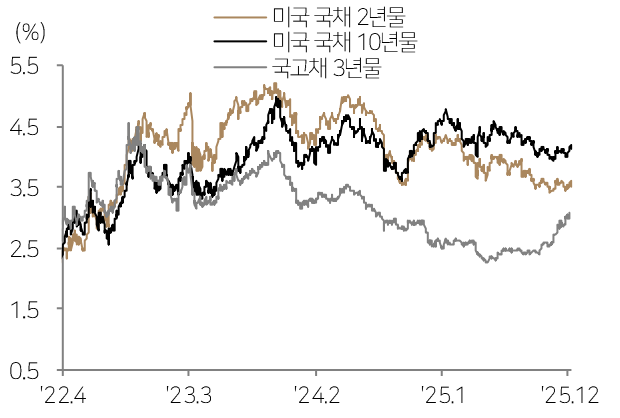
Note: 수익률은 12/5일 대비 12/11일 종가 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 FICC 수익률



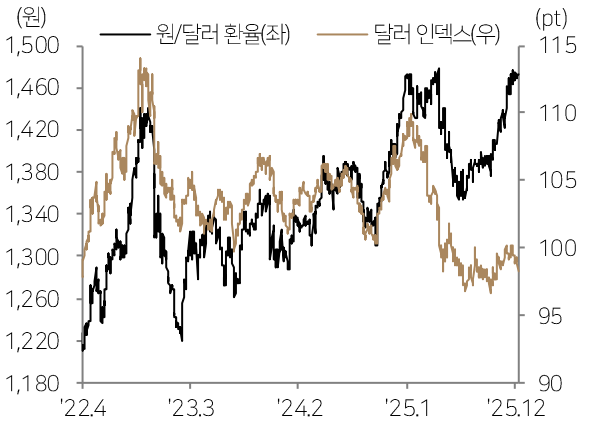
Note: 수익률은 12/5일 대비 12/11일 종가 기준. 미국 국채는 %p
Source: Bloomberg, 다올투자증권

채권 수익률 동향



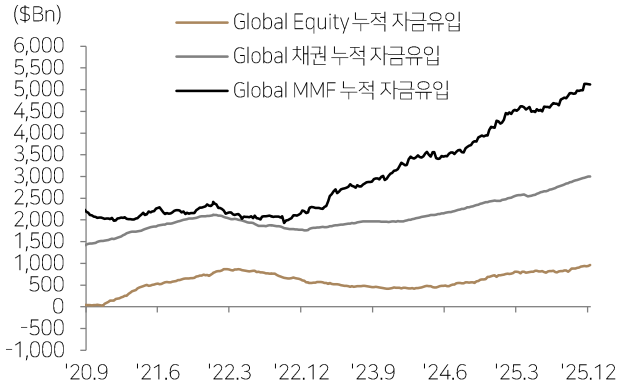
Source: Bloomberg, 연합인포맥스, 다올투자증권

달러 인덱스 및 원/달러 환율 동향



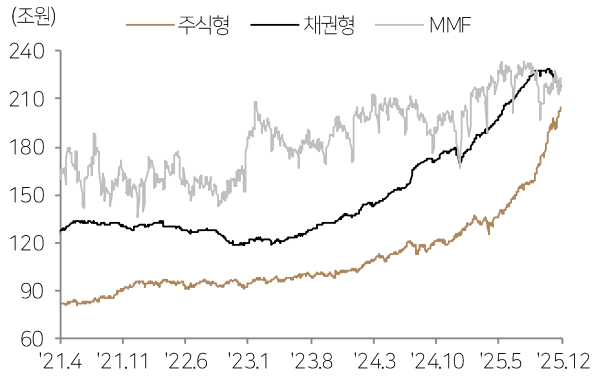
Source: Bloomberg, 다올투자증권

글로벌 펀드 플로우



Source: Refinitiv, 다올투자증권

국내 자금동향



Source: Check Expert, 다올투자증권

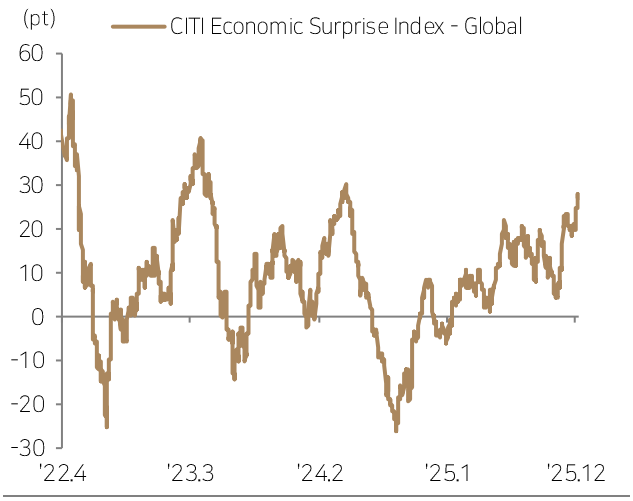
Ⅱ. 경제지표 Preview

- 셧다운 여파로 지연되고 있던 미국의 고용과 물가지표 발표가 예정. 이번 FOMC를 통해 연준이 인식한 경제 상황을 뒷받침해 줄 수 있는 형태의 지표 확인이 이루어질 경우 시장은 완만한 경기 둔화와 연준의 정책에 대한 기대감을 당분간 확증적으로 가져갈 수 있는 배경을 확보하게 될 것. 반대로 인플레이션의 예상외 상승과 고용의 추가 둔화가 나타날 경우 변동성이 확대될 여지가 있음. 민간지표 등 고려 시 고용지표에서 시장에 부정적인 영향을 줄 개연성은 낮아 보임
- 아직 날자가 확인되진 않지만, 주 중 중국 중앙정치국 회의가 진행됨. 경제공작회의의 전초적 격인 회의여서 다음 주 중 경제공작회의 내용이 이슈화 될 수 있음. 이번 회의에서는 정책 기조 관련해 역주기 조절과 과주기 조절을 모두 강조한 것으로 알려짐. 이는 단기 부양과 장기 성장 정책을 동시에 제시하겠다는 의미로 풀이할 수 있음

일자	국가/지역	일정 및 이벤트	단위	예상치	이전치
2025-12-15	중국	11월 기존 주택가격	%mom		-0.7
2025-12-15	중국	11월 소매판매	%yoy	2.9	2.9
2025-12-15	중국	11월 광공업생산	%yoy	5.0	4.9
2025-12-15	유럽	10월 산업생산 SA	%mom	-	1.2
2025-12-15	미국	12월 뉴욕 제조업지수	Index	10.5	18.7
2025-12-16	미국	11월 비농업부분고용자수 변동	만건	50	-
2025-12-16	미국	11월 실업률	%	4.4	-
2025-12-16	미국	10월(추정) 소매판매	%mom	0.3	0.2
2025-12-17	유럽	11월(최종) 소비자물가지수	%yoy	-	2.2
2025-12-17	일본	11월 무역수지	십억엔	231.8	-
2025-12-18	미국	11월 소비자물가지수	%yoy	3.1	-
2025-12-20	미국	11월 기존주택매매	십억달러	4.15	4.10
2025-12-20	미국	12월(최종) 미시간대 소비자신뢰지수	Index	-	53.3

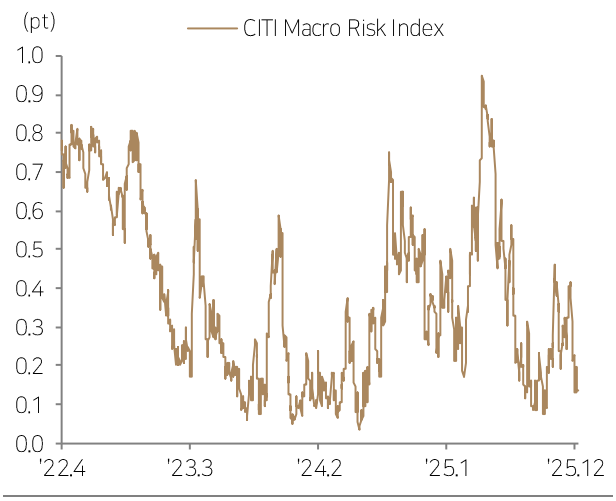
Note: 경제지표 발표일정은 한국시간 기준
Source: Bloomberg, 다올투자증권

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
12/17 ~18	유럽	상	ECB 통화정책 회의	▪ ECB는 10월 회의에서 3회 연속으로 금리를 동결. ECB는 인플레이션이 2%의 중기 목표에 근접하고 있으며, 인플레이션 전망 평가는 대체로 변함이 없다고 언급 ▪ ECB는 경제 전망은 지속적인 글로벌 무역 분쟁 및 지정학적 긴장으로 인해 불확실하며, 정책 결정자들은 통화정책 설정 시 데이터 중심 및 회의별 접근 방식을 계속 따를 것이라 밝힘 ▪ 슈나벨 ECB 집행이사는 인터뷰에서 "인플레이션 위험의 분포가 상방으로 전환됐고, 따라서 시장과 설문조사 참여자 모두 다음 금리 움직임이 당장은 아니더라도 인상이 될 것으로 예상한다"고 발언
12/18 ~19	일본	상	BOJ 통화정책 회의	▪ 올해 1월 0.5%로 기준금리를 인상한 이후 6차례 연속 동결로 12월 회의에서 인상 가능성 주시. 10월 통화정책회의에서 정책위원 9명 가운데 7명 금리 동결 찬성, 외 2명은 금리 인상 주장 ▪ 우에다 가즈오 총재가 지난 1일 "너무 늦지도, 너무 이르지도 않게 통화정책을 조정하겠다"고 밝히면서 연중 금리 인상 시점을 고민하고 있던 일본은행이 이번에는 인상을 단행 할 수 있을 것이라는 전망이 제기되고 있음

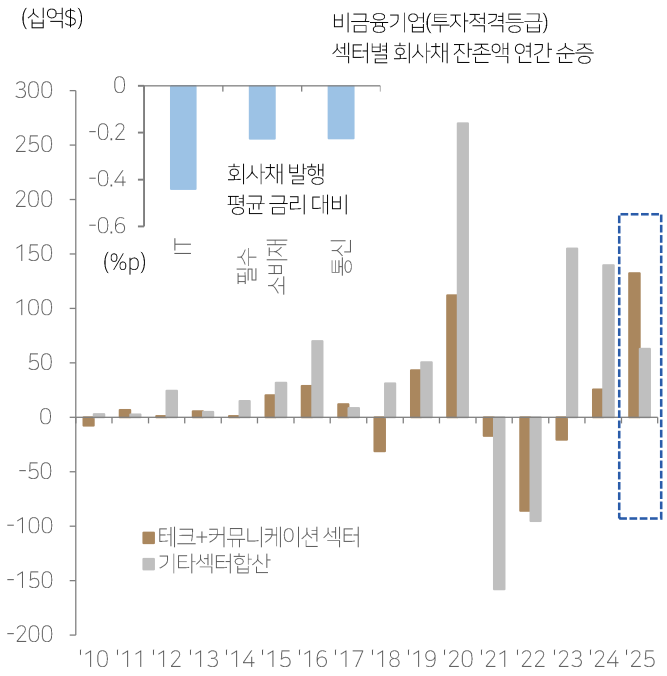
Note: 이벤트 발표일정은 한국 시간 기준
Source: 다올투자증권

일자	내용
금주 (12/8~12/11) 증시 동향	▪ KOSPI(+0.3%), KOSDAQ(+1.1%) 상승. KOSPI는 비철,목재등(+9%), 보험(+6.3%), IT하드웨어(+3.3%) 업종이 상승한 가운데 디스플레이(-5.2%), 은행(-3.7%), 자동차(-3.3%) 업종 하락. 12월 FOMC 경계감 속에서도 LG에너지솔루션 수주 호재와 SK하이닉스 미국 상장 기대감 등에 힘입어 4,150pt선을 상회. 반도체와 2차전지, 조선 등 주도 업종이 상승을 견인. 주 후반 SK하이닉스의 투자경고 지정 소식 및 기관의 대규모 매도 물량이 출회되며 4,110pt선에서 마감 ▪ DOW(+1.6%), NASDAQ(+0.1%), S&P500(+0.4%) 상승. ECB의 매파적 발언과 12월 FOMC에 대한 경계감에 하락 출발했으나, 연준의 25bp 인하 등 비둘기파적 행보에 상승 전환. 이후 오라클발 AI 과잉 투자 우려에 기술주는 조정을 받았으나, 경기 민감주로의 순환매 장세가 보이며 다우는 사상 최고치를 경신
차주 (12/15~12/19) 증시 전망	▪ FOMC에서 금리 인하에 더해 예상 외의 자산매입정책까지 발표됐지만, 시장의 반응은 환호와는 거리가 있는 모습. 생각보다 이른 시점에 등장한 정책이 현재 유동성 상황에 대한 경계심으로 해석될 수 있고, 고용 및 물가지표를 확인하지 않은 상태에서 정책이 전개되다 보니 이에 대한 부담도 영향을 미치고 있는 것으로 보여짐. 그러나 금융시장의 리스크에 대한 연준의 적극적인 대응 의지 및 수단이 남아 있음을 시사한 것으로 볼 수도 있어 불안감이 형성된다 해도 단기에 그칠 것으로 판단 ▪ 금리 정책과 AI 투자의 지속성에 대한 불안감이 여전히 시장에 잔존하고 있으며, 정책 기대, 연말/연초 효과 기대 등을 종합적으로 고려하면 1개월 내외 한시적으로는 KOSDAQ 및 개별 종목들의 순환매 기조가 이어질 가능성이 높다는 기존의 전략 관점을 유지할 필요가 있음. 로봇, 헬스케어 등에 대한 관심이 연장될 수 있을 것으로 기대되며, 1월 삼성전자 가이던스 및 FOMC를 전후로 기존 주도주의 재부각이 전개될 것으로 예상

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

Ⅳ. Key Chart & 핵심지표

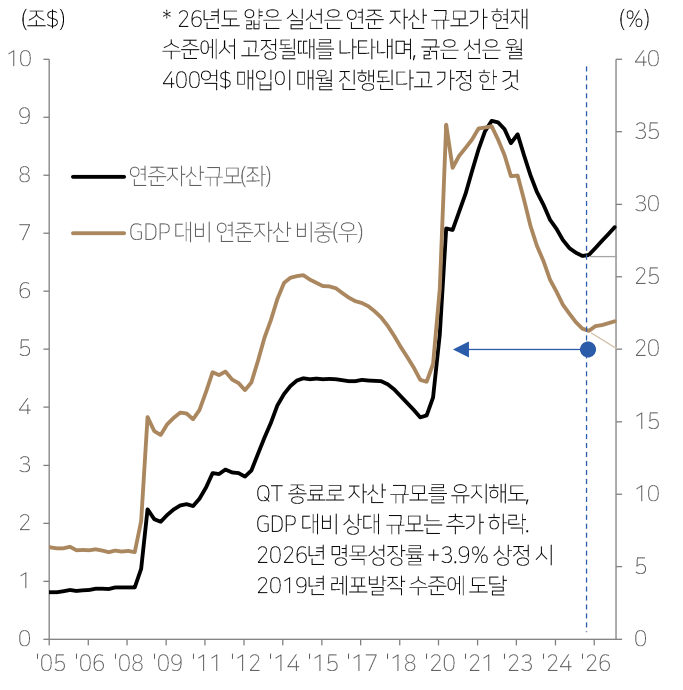
AI 투자 집행 기업들의 회사채 발행이 빠르게 증가하는 중



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 그림은 블룸버그의 회사채 발행 조회 기능을 이용해 집계해 본 미국 투자적격등급 기업들(비금융기업 중)의 회사채 발행 순증액 추이(11월까지 YTD). 전체 금액 기준으로 코로나 이후 가장 큰 금액의 회사채 발행액 증가가 나타나고 있음
- 섹터 별로 보면 AI 투자를 직접적으로 집행하고 있는 주체인 테크 및 커뮤니케이션 섹터의 발행 금액이 활발한 것으로 나타나고 있음. 해당 섹터의 회사채 발행액은 집계 기간 중 최대치
- 단순히 이들의 자금 조달과 투자 집행이 이어지고 있다는 점에 방점을 둘 수도 있지만, 해당 섹터의 채권 발행이 집중되고 있음에도 불구하고 평균 발행금액 대비 낮은 금리로 발행되고 있다는 점도 함께 주목할 필요가 있음. 즉, 시장에 공급되는 유동성이 투자 부문에 유입될 경우 발행 물량의 증가에도 불구하고 해당 산업의 투자가 선호되고 있다는 의미로 해석할 수 있기 때문. AI 투자의 연속성에 대한 신뢰를 가질 수 있는 모습 중 한가지로 볼 수 있을 듯

유동성 환경이 너무 박해지는 것을 방어하고 싶은 의지를 피력한 연준



Source: Bloomberg, 다올투자증권

- 전일 FOMC에서 제시된 단기물 중심의 자산 매입과 관련해 해외 언론에서는 QE-style 이라는 수식어를 붙이고 있음. 일견 QE로 생각될 수도 있지만, 구성이나 연속성 측면에서 QE와는 다르다고 보여짐
- 만약 이 같은 유동성 관리가 연속적으로 이루어진다고 가정해 볼 경우 연준의 대차대조표 흐름은 좌측 그림과 같이 볼 수 있음. QT 중단 후 정체되는 자산 규모가 절대 값으로는 꽤 빠른 속도로 반등하는 모습이 나타나게 됨. 그러나 GDP 대비 규모로는 사뭇 다른 양상. 지속되는 하락 곡선을 살짝 돌려 놓는 정도로 볼 수 있음
- 성격이나 규모면에서 과거 QE와 같은 가시적 유동성 투입 효과가 기대된다기 보다 시중금리의 상단을 컨트롤하기 위한 대안이라는 관점에서의 해석이 바람직해 보임. 때문에 단기적으로는 금리 변동성에 대한 우려가 완전히 제거되기는 어려워 보이나, 금리상단 제약에 대한 확신이 강화되는 과정에서 순기능이 반영될 수 있을 것으로 판단

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.