

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기



투자전략 | 2024.11.29

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Weekly



Analyst 신일 | 채권/부동산 02-3779-3184, e.shin@sangsanginib.com

Analyst 황준호 | 시황/ETF 02-3779-3186, jh.hwang@sangsanginib.com

Analyst 김현성 | 경제 02-3779-3517, hs.kim@sangsanginib.com

Analyst 최예찬 | 원자재/외환 02-3779-3519, yc.choi@sangsanginib.com

CONTENTS

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Summary	3
1. 경제	6
2. 정책	9
3. 주식	11
4. 채권	16
5. 외환	17
6. 원자재	19
7. 부동산	21
8. ETF	22
9. ESG & 신성장	25
10. 신흥국 경제 및 금융	26

Summary

주간 자산시장 동향 & 체크포인트

연준이 산타가 될까요

트럼프 트레이드 영향력이 완화된 주간 자산시장

트럼프의 관세 부과 발언은 연이어서 진행 중이지만, 트럼프 트레이딩의 영향력에서는 점차 벗어나고 있는 금융시장 주간 흐름이었다. 증시 상승세는 관세 부과 우려에 따른 글로벌 무역량 감소 가능성에도 불구하고 상승세를 이어갔다. 다만, 지역별 온도차는 여전했다. 미국 우선주의에 배제될 수 있는 지역인 신흥국과 유로존은 온기의 영역과는 거리가 있었다. 주요국 국채 금리는 하락하며 트럼프발 채권 약세 흐름의 탈피 모습이 나타나기 시작했다. 국채의 안정화와 더불어 회사채 관련 크레딧 리스크는 비교적 부재한 편이기에 채권시장 수익률 확대를 시현한 주간이었다.

숨고르기에 들어간 정책 리스크, 트럼프발 강달러 모멘텀 완화 부각

달리는 상단 터치 이후 106pt로 후퇴했다. 비교적 통화 가치를 견조하게 유지한 원화는 한은의 전격 금리 인하를 견인했다. 엔화 역시 추가 절하를 제어하면서 절상 전환 이후 그 폭을 확대했다. 트럼프 트레이딩의 영향력은 잔존해있으나, 그 지속 기간은 분명 단축된 모습이다. 트럼프발 강달러, 미 증시와 미 국채 금리 상승은 지금 확인 됨에도 그 모멘텀은 분명 완화됐다. 전주에 기술한 바와 같이 트럼프 정책, 경제 등 뉴스에 민감하게 반응하면서도 이는 상수로 인식한다. 이 경우, 변동성과 방향성은 타 변수와의 복합적 관계를 통해 설정하게 된다. 연준의 12월 FOMC 금리 인하 가능성 확대는 금주의 유가 증권 수익률이 이를 분명히 나타낸다. 또한, 유가 등 에너지 가격은 안정화 됐다. 중동발 휴전 협약 소식이 이를 견인 했다. 이는 트럼프 2기 행정부 출범을 앞두고 정책 숨고르기에 들어간 영향이다.

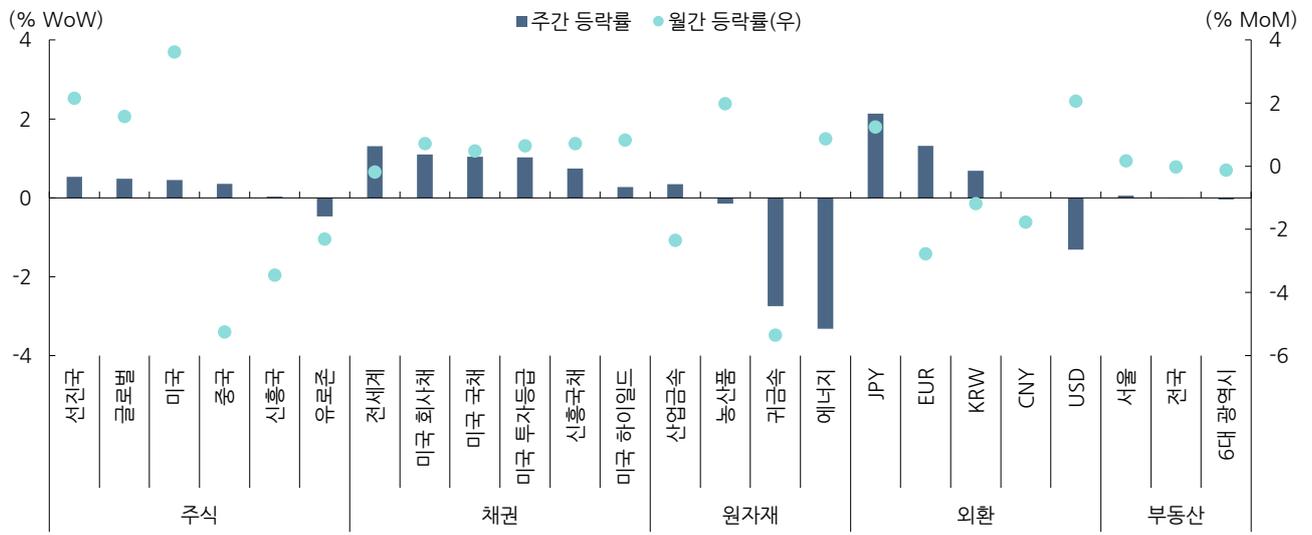
달러화 강세 모멘텀의 완화, 유가시장에는 상승 모멘텀 제공

미 달러화의 강세 모멘텀 추가 분출 가능성 완화는 당분간 유가증권 시장에 긍정적 흐름을 지지하겠다. 달러화와 미 국채 10년물 금리는 트럼프 당선 전후 높은 상관성을 보였다. 트럼프 트레이딩발 되돌림이 일정 부분 진행된다면, 12월 1주차의 이른 산타 랠리 가능성을 지지할 수 있다. 미 국채 10년물 금리는 상단으로 제시한 4.5% 레벨에 근접한 후 빠르게 4.2% 레벨로 하향 조정됐다. 금리 상승 압력은 연준과 트럼프 2기 행정부 등의 요인에 의해 잔존할 수 있으나 연말까지는 제한적이라고 판단한다. 이에 전일 한은 역시 2회 연속 금리 인하를 전격적으로 단행할 수 있다는 판단이다.

미 연준과 트럼프 간의 관계로 이동하는 초점

12월에 진입하면서 금융시장의 시선은 트럼프 집중에서 연준과 트럼프의 관계 설정 등으로 이동하겠다. 연준의 12월 금리 인하 가능성뿐만 아니라 내년도 금리 인하 최종 레벨에도 관심을 가질 수 밖에 없다. 이는 미국 현재의 경제 물가 환경과 더불어 트럼프 2기 행정부의 새로운 정책을 반영할 수 밖에 없다. 변동성 국면에서도 짧은 시계 확보 속의 되돌림 장세를 예상한다.

그림 1. 자산별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 부동산원, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

반도체 투자의 보조금 리스크 고조

반도체, 일반기계, 자동차 등 대미국 수출의 고점 임박 시사

금주 트럼프 당선인의 멕시코/캐나다에 대한 관세 25% 및 대중국 추가 관세 10% 부과 발언에 이어 라마스와미 정부효율부 장관 지명인의 CHIPS 보조금 재검토 발언이 있었다. 바이든 행정부의 정권 교체 전 신속한 보조금 집행은 매우 부적절하다고 비판한 것이다. 인텔에 대한 보조금 8% 삭감 확정에도 이를 불필요한 지출로 규정되었다는 점에서 CHIPS 보조금의 구속력이 다소 불투명해졌다고 볼 수 있다. 이를 우려하여 TSMC는 사전에 협상에 속도를 내었고, 보조금이 확정되면서 트럼프 2기 불확실성을 덜 수 있었다.

PIIE는 트럼프 2기 행정부의 CHIPS 재해석으로 보조금이 축소될 수 있지만 구속력을 완전히 잃지는 않을 것으로 보았다. 다만 업계 우려는 보조금 축소보다 지급 지연에 집중된 모습이다. 이에 삼성전자 또한 최근 협상에 박차를 가하며 불확실성 최소화해 나갔다. 내년 글로벌 범용 반도체에 대한 매출 확대 전망(Gartner)에도 미국 온쇼어링 가속화, 중국 기술 격차 축소 여파에 수출 하방 압력이 두드러질 전망이다.

표 1. CHIPS 보조금 발표 내역 (2024)

PMT Announced	Status	Company	Location	Grant	Project Size	Total Jobs Expected	Category
1/4	PMT	Microchip Technology	Gresham, OR	\$72M	-	700 across both projects	Semiconductors
1/4	PMT	Microchip Technology	Colorado Springs	\$90M	-	700 across both projects	Semiconductors
2/19	Final Award	GlobalFoundries	Malta, NY	\$1.375B in grants	\$11.6B	10,000 across both projects	Semiconductors
2/19	Final Award	GlobalFoundries	Essex Junction, VT	\$125M	\$900M	10,000 across both projects	Semiconductors
3/20	PMT	Intel	Hillsboro, OR	\$8.5B grants & \$11B loans across all projects	\$36B	30,000 across all projects	Semiconductors
3/20	PMT	Intel	Chandler, AZ	\$8.5B grants & \$11B loans across all projects	\$32B	30,000 across all projects	Semiconductors
3/20	PMT	Intel	Rio Rancho, NM	\$8.5B grants & \$11B loans across all projects	\$4B	30,000 across all projects	Packaging
3/20	PMT	Intel	New Albany, OH	\$8.5B grants & \$11B loans across all projects	\$28B	30,000 across all projects	Semiconductors
4/8	Final Award	TSMC	Phoenix, AZ	\$6.6B in grants & \$5B in loans	\$65B	26,000	Semiconductors
4/15	PMT	Samsung	Taylor, TX	\$6.4B in grants across all projects	\$45B across all projects	21,500 across all projects	Semiconductors
4/15	PMT	Samsung	Taylor, TX	\$6.4B in grants across all projects	\$45B across all projects	21,500 across all projects	R&D
4/15	PMT	Samsung	Taylor, TX	\$6.4B in grants across all projects	\$45B across all projects	21,500 across all projects	Packaging
4/15	PMT	Samsung	Austin, TX	\$6.4B in grants across all projects	\$45B across all projects	21,500 across all projects	Semiconductors
4/25	PMT	Micron	Clay, NY	\$6.14B in grants & \$ 7.5B in loans across all projects	\$100B	20,000 across both projects	Semiconductors
4/25	PMT	Micron	Boise, ID	\$6.14B in grants & \$ 7.5B in loans across all projects	\$25B	20,000 across both projects	Semiconductors
5/13	Final Award	Polar	Bloomington, MN	\$123M	\$525M	160	Semiconductors
5/23	PMT	Absolics	Covington, GA	\$75M	\$600M	1,200	Materials
6/11	Final Award	SolAero (Rocket Lab)	Albuquerque, NM	\$23.9M	-	-	Semiconductors
6/26	PMT	Entegris	Colorado Springs, CO	\$75M	\$600M	1,100	Equipment and Materials
7/1	PMT	Rogue Valley Microdevices	Palm Bay, FL	\$6.7M	\$25M	75	Semiconductors
7/17	PMT	Global Wafers	Sherman, TX	\$400M in grants across all projects	\$4B across all projects	2,580 across both projects	Semiconductors
7/17	PMT	Global Wafers	St. Peters, MO	\$400M in grants across all projects	\$4B across all projects	2,580 across both projects	Semiconductors
7/24	PMT	Amkor	Peoria, AZ	\$400M in grants and \$200M in loans	\$2B	-	Packaging
8/6	PMT	SK hynix	West Lafayette, IN	\$450M in grants and \$500M in loans	\$3.87B	1,000	Packaging
8/16	PMT	Texas Instruments	Sherman, TX	\$1.6B in grants and \$3B in loans across all projects	\$18B across all projects	-	Semiconductors
8/16	PMT	Texas Instruments	Lehi, UT	\$1.6B in grants and \$3B in loans across all projects	\$18B across all projects	-	Semiconductors
8/27	PMT	HP	Corvallis, OR	\$50M	-	250	Semiconductors
10/10	PMT	Edwards Vacuum	Basom, NY	\$18M	\$319M	600	Equipment
10/15	PMT	Wolfspeed	Siler City, NC	\$750M across all projects	\$6B across all projects	5,000 across both projects	Semiconductors
10/15	PMT	Wolfspeed	Marcy, NY	\$750M across all projects	\$6B across all projects	5,000 across both projects	Semiconductors
10/17	PMT	Infinera	San Jose, CA	\$93M across all projects	-	1,700 across both projects	Semiconductors
10/17	PMT	Infinera	Bethlehem, PA	\$93M across all projects	-	1,700 across both projects	Packaging
10/21	PMT	Hemlock Semiconductor	Hemlock, MI	\$325M	\$800M	1,180	Materials
11/8	PMT	Corning	Canton, NY	\$32M	-	305	Materials
11/8	PMT	Powerex	Youngwood, PA	\$3M	\$15M	75	Packaging
11/13	PMT	Akash Systems	West Oakland, CA	\$18.2M	\$112M	400	Semiconductors

주1: PMT=Preliminary Memorandum of Terms(예비거래각서)

주2: PMT 이후 실사 단계를 거쳐야 보조금 지급 조건 충족

자료: SIA, 상상인증권 리서치센터

1. 경제

11월 컨퍼런스보드 소비심리, 노동시장 부문에 힘입어 개선

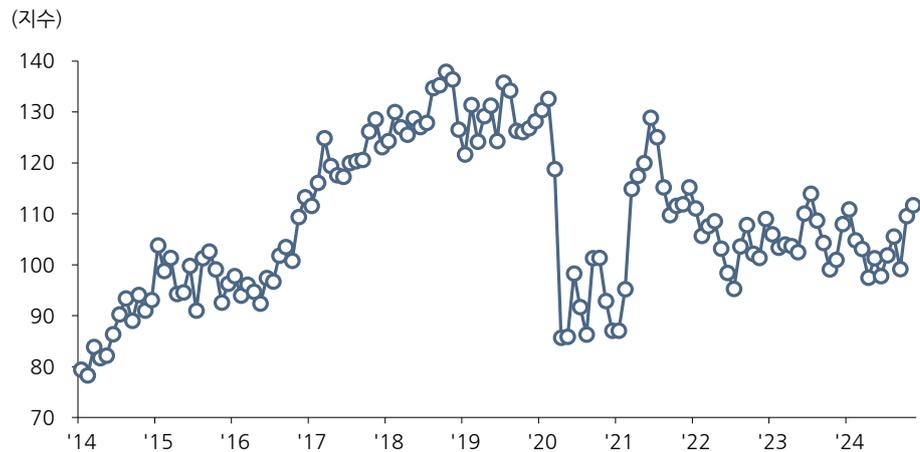
미국 고용 되돌림에도 실업률은 부담

11/27 발표된 11월 미국 컨퍼런스보드 소비자기대지수는 노동시장, 주식시장, 디스인플레이션에 대한 낙관론에 힘입어 111.7을 기록하며 전월 109.6 대비 개선되었다. 특히 노동시장에 대한 답변 비중이 있어서 구직 어려움(17.6%→15.2%) 및 구직 개선 전망(18.4%→21.7%) 등으로 나타나며 지수 상승을 견인하였다. 구직 심리와 실적 간 괴리가 돋보이는 대목이다.

11월 미국 PCE 가격지수, 오름폭 확대 예상에 부합

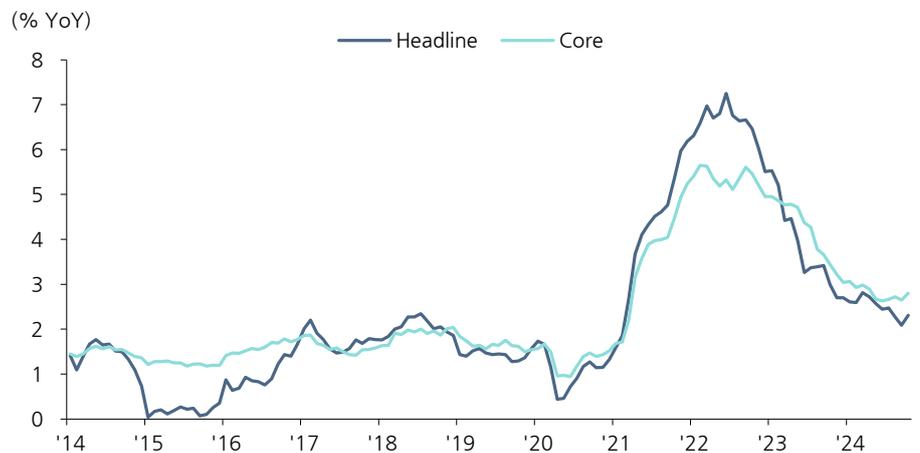
11/28 발표된 10월 미국 PCE 가격지수는 전년대비 기준 헤드라인 2.3%, 코어 2.8% 상승하며 시장 예상에 부합하였다. 최근 주가 상승으로 포트폴리오 관리 수수료가 급등한 영향이 컸다. 구조적 상방 압력이 미약하다는 점에서 연준 금리 인하에 대한 전망은 유지되었다. 이에 CME FedWatch 12월 FOMC 금리 인하 확률은 전일대비 7.1%p 상승한 66.5%를 기록 중이다.

그림 1. 미국 컨퍼런스보드 소비자기대지수



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 미국 PCE 가격지수



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

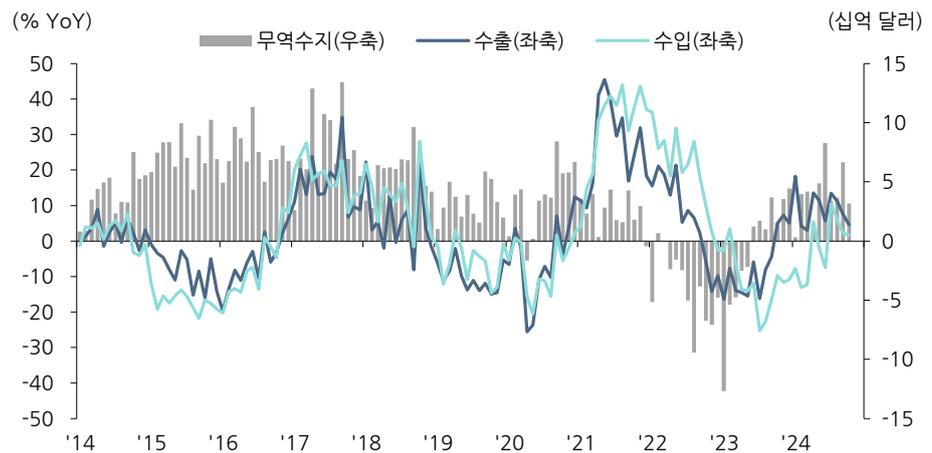
11월 한국 수출, 전년대비 2.8% 증가 예상

12/1 발표될 11월 한국 수출은 전년대비 2.8% 증가하며 오름폭 축소 기조가 지속될 전망이다. 10월 수출은 조업일수의 전년대비 1일 증가에도 이를 고려한 일평균 수출은 0.3% 감소하며 13개월 만에 역성장하였다. ① 미 대선 불확실성에 따른 투자 위축, ② 허리케인 헬린 및 밀턴의 연속적 발생, ③ 동부 항만 및 항공기 제작사 보잉 파업 등 미국발 악재에 수출 하방 압력이 높아진 것으로 풀이된다. 11월에는 일시적 요인 해소에도 지난해 기저효과, 미국 제조업 부진 등 고려 시 수출 둔화가 불가피하겠다.

11월 미국 비농업 고용, 전월대비 20만 명 증가 예상

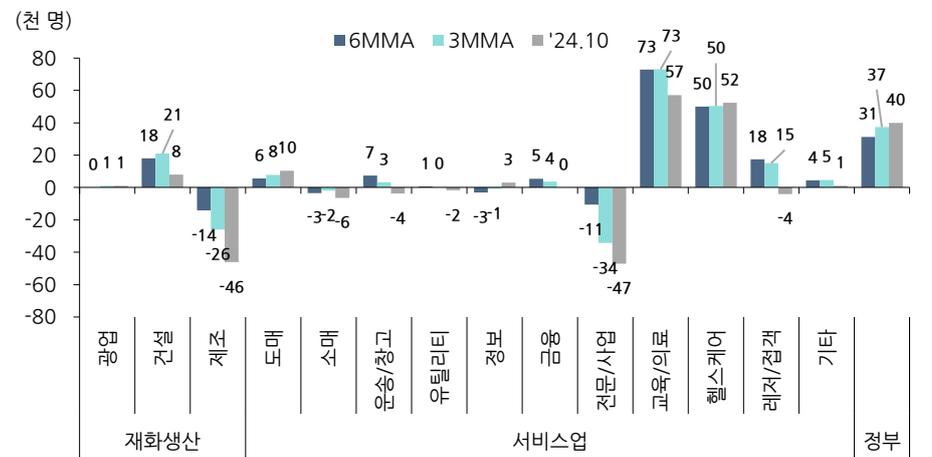
12/6 발표될 11월 미국 비농업 고용은 전월대비 20만 명 증가할 전망이다. 지난달 허리케인 및 보잉 파업 여파에 따른 충격이 짧았던 조사 기간(통상 10~16일 vs 10월의 경우 10일)으로 증폭되었는데, 이에 대한 되돌림이 예상되는 대목이다. 다만 월러 연준 이사가 실업률 급등 임계점으로 제시한 구인율 4.5%에 도달하였다는 점을 고려하면 실업률에 대한 상방 압력이 가시화될 가능성이 상존한다. 최근 이민 감소 추세는 서비스 임금에 부담이 될 소지가 있겠다.

그림 3. 한국 수출입 및 무역수지



자료: 산업통상자원부, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 업종별 미국 비농업 고용



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

경제지표해설

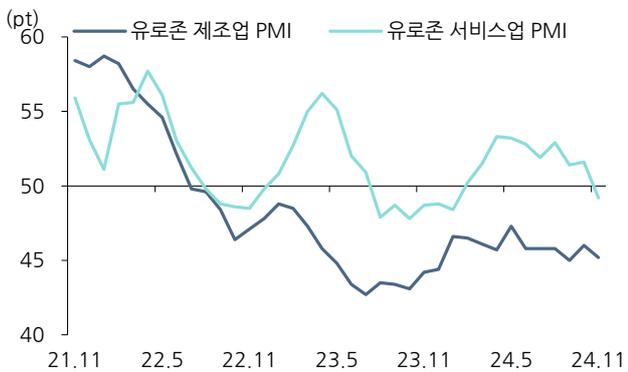
그림 1. 중국 연초대비 공업 이익



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 중국 10월 공업 이익은 전년대비 10% 감소한 수치를 기록, 1~10월 공업 이익은 전년대비 4.3% 감소
- 공업 이익은 중국의 공장 및 광산 분야의 재무 건전성을 평가할 수 있는 지표
- 국가통계국은 장비 및 첨단 제조 산업 분야 기업들이 경기 부양책에 힘입어 전월보다 수익성이 개선되었다고 발표
- 다만, 맥쿼리는 이에 대해 관세 예고에 현지 수출 업체들이 미국으로의 선적을 서두르면서 발생한 일회적 수요 회복으로 분석

그림 2. 유로존 PMI



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 유로존 11월 제조업 PMI는 45.2pt, 서비스업 PMI는 49.2pt를 기록, 두 지표 모두 경기 위축 국면에 위치
- 유로존의 제조업황은 깊은 침체에 빠지고 있고, 서비스업황도 고전하기 시작했다 설명
- 부진한 지표 속 시장에서는 유럽중앙은행의 빅컷 인하가 이루어질 것으로 전망
- 파이낸셜타임스는 유로존 기업활동이 급격하게 감소한 것으로 나타났다고 시사

그림 3. 한국 소비자심리지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 한국은행이 26일 발표한 11월 소비자심리지수는 100.7pt로 10월 대비 1.0pt 감소
- 아직은 100pt를 넘는 수준을 유지하고 있지만 개별 지표를 살펴볼 경우 향후경기전망이 크게 후퇴
- 도널드 트럼프 전 미국 대통령의 재집권으로 소비자 심리가 크게 악화한 것으로 판단
- 한은은 조사기간 미 대선 결과가 발표되면서 보호무역 기조가 강화될 경우 수출이 둔화하고 경기가 부진할 것이라는 우려가 확대되었다고 주장

2. 정책

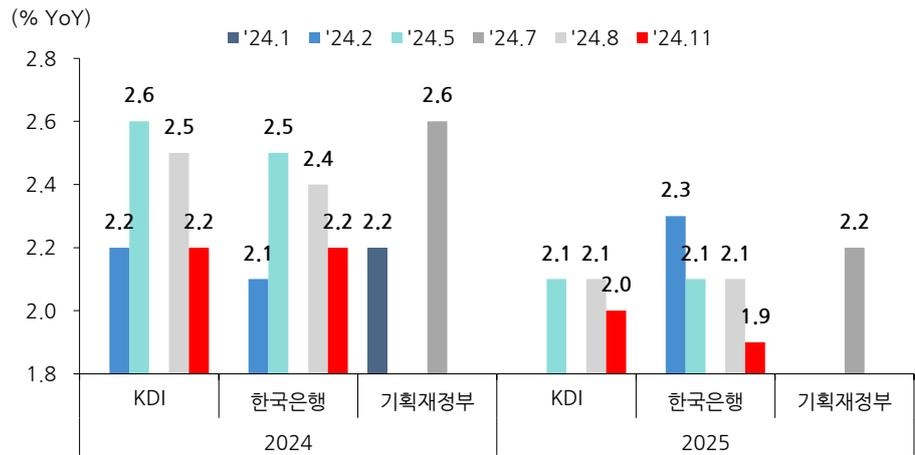
11월 한은 금통위,
동결 예상 깨고 25bp 인하

성장세 약화에 다급해진 한은

2024년 11월 한국은행 금융통화위원회는 기준금리를 3.25%에서 3.00%로 0.25%p 인하했다. 2회 연속 금리 인하는 국내 성장세 유지 필요성이 상당히 시급함을 뜻한다. 지난 10월 금리 인하는 '24년 성장률 기준 전망치인 2.4% 달성이 어려웠기에 대응하기 위함이었다. 금번 경제 전망에서는 '25년 성장률 전망치를 기존 2.1%에서 1.9%로 하향했고, '26년은 1.8%로 첫 제시했다.

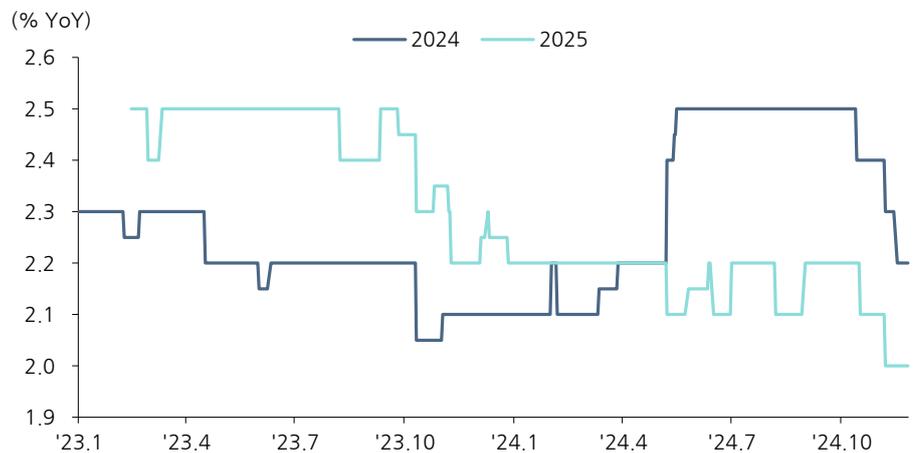
2년 연속 잠재성장률 2%대를 하회하는 성장세로 판단했기에 연속적 금리 인하 스탠스로 변화한 것으로 판단한다. 내년초 플러스 GDP갭 전환을 예상한 한은 입장도 지연을 반영하겠다. 이는 금번 인하 국면의 최종 금리 레벨을 기존 2.50~2.75%에서 2.25~2.50%까지 하향될 가능성을 시사한다. '25년 1Q 추가 인하를 예상한다.

그림 1. 한국 GDP 성장률 전망 (기관별)



자료: 각 기관, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 한국 GDP 성장률 전망 (컨센서스)



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. 2024년 11월 통화정책 방향론

	2024년 10월	2024년 11월
기준금리	기준금리 3.25%로 인하	기준금리 3.00%로 인하
해외		
경제	완만한 성장세를 이어가고 있지만 주요국의 경기 불확실성은 다소 높아졌으며, 인플레이션은 둔화 추세를 지속	미국 행정부의 경제정책 향방에 따른 경기 및 인플레이션의 불확실성이 증대
금융시장	미 연준의 금리인하 속도에 대한 기대 변화, 중동지역 리스크, 중국의 경기부양책 등에 영향받으며 장기 국채금리와 미 달러화 지수가 하락하였다가 반등	주요국의 정책금리 인하 기조가 이어졌지만 미 장기 국채금리가 큰 폭 상승하고 달러화도 상당폭 강세
정책 등 이슈	주요국 경기 상황 및 통화정책 변화, 지정학적 리스크, 주요국 정치 상황 등	미국 행정부의 경제정책 추진양상, 주요국 통화정책 변화, 지정학적 리스크 등
국내		
수출	수출 증가세가 이어졌지만 내수 회복세는 아직 더딘 모습	내수 회복세가 완만한 가운데 수출 증가세가 둔화되면서 성장 흐름이 약화
투자		
내수		
고용	취업자수 증가세 점차 둔화, 실업률은 낮은 수준을 지속	실업률이 낮은 수준을 보이고 있지만 취업자수 증가규모는 점차 둔화되는 모습
물가	9월중 소비자물가 상승률이 석유류가격의 큰 폭 하락으로 1.6%로 낮아졌으며 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 2.0%로 둔화. 단기 기대인플레이션율도 2.8%로 낮아졌으며 앞으로 물가상승률은 낮은 수요압력으로 안정된 흐름을 이어갈 것. 소비자물가 상승률은 당분간 2%를 하회하면서 금년 상승률이 지난 8월 전망치(2.5%)를 소폭 하회할 것. 근원물가 상승률은 2% 내외의 안정세가 이어지면서 금년 상승률이 지난 전망(2.2%)에 부합할 것으로 예상. 내년도 상승률은 소비자물가 및 근원물가 모두 지난 전망치(2.1% 및 2.0%)에 대체로 부합할 것으로 보이지만 중동지역 리스크의 전개양상에 따른 국제유가 변동, 환율 움직임, 공공요금 조정 등과 관련한 불확실성이 높은 상황	10월중 소비자물가 상승률이 석유류 가격 하락에 따라 일시적으로 크게 낮아져 1.3%를 기록하였으며 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)도 1.8%로 둔화. 단기 기대인플레이션율은 전월과 같은 수준(2.8%)을 유지. 앞으로 물가상승률은 환율 상승이 상방압력으로 작용하겠지만 국제유가 하락, 낮은 수요압력 등으로 안정세를 이어갈 것으로 예상. 이에 따라 금년 및 내년 소비자물가 상승률은 각각 2.3%, 1.9%로 지난 전망치(2.5%, 2.1%)를 하회할 전망. 근원물가 상승률은 금년은 지난 전망에 부합하는 2.2%로, 내년은 지난 전망(2.0%)보다 소폭 낮은 1.9%로 예상. 향후 물가경로는 환율 및 국제유가 움직임, 국내의 경기 흐름, 공공요금 조정 등에 영향받을 것
금융시장	국내의 통화정책에 대한 기대 변화에 따라 장기 국고채금리가 하락하였다가 반등, 원/달러 환율은 미 달러화 흐름, 지정학적 리스크 등에 영향을 받아 등락	국고채 금리가 큰 폭 상승한 미 국채금리와 차별화된 움직임을 보이며 하락하였고 원/달러 환율은 미 달러화 강세에 영향받아 상당폭 상승. 주가는 주요 기업의 실적 전망 둔화 등으로 하락
주택시장	수도권에서는 가격 상승세가 둔화되고 거래량도 축소되었으며 지방에서는 부진이 지속. 이에 따라 가계대출 증가규모도 상당폭 축소	수도권에서는 상승폭이 축소되고 지방에서는 하락세가 지속. 가계대출은 계절적 요인 등으로 증가규모가 소폭 확대되었지만 거시건전성정책의 영향이 이어지면서 주택관련대출을 중심으로 당분간 둔화 추세를 이어갈 것으로 판단
경기판단	완만한 성장세를 이어가겠지만 내수 회복 지연 등으로 지난 8월에 비해 전망(금년 2.4%, 내년 2.1%)의 불확실성이 커진 것으로 판단. 향후 성장경로는 내수 회복 속도, 주요국 경기 및 IT 수출 흐름 등에 영향받을 것	소비가 완만한 회복세를 이어가겠으나 수출 증가세는 주력 업종에서의 경쟁 심화, 보호무역주의 강화 등으로 당초 예상보다 낮아질 것으로 판단. 이에 따라 금년 및 내년 성장률이 각각 지난 8월 전망치(2.4% 및 2.1%)를 하회하는 2.2% 및 1.9%를 나타낼 것으로 예상. 다만 이러한 성장경로에는 통상환경 변화 및 IT 수출 흐름, 내수 회복 속도 등과 관련한 불확실성이 높은 상황
통화정책방향	물가상승률이 목표수준에서 안정되고 완만한 성장세를 이어갈 것으로 예상. 다만, 성장 전망경로의 불확실성이 증대. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격과 가계부채 증가세가 거시건전성정책 강화의 영향으로 점차 둔화될 것으로 보이지만 기준금리 인하가 가계부채에 미치는 영향 등 관련 리스크에 여전히 유의할 필요 존재. 따라서 향후 통화정책은 물가, 성장, 금융안정 등 정책변수 간 상충관계를 면밀히 점검하면서 앞으로의 인하 속도 등을 신중히 결정해 나갈 것	물가상승률이 안정되는 가운데 성장경로의 불확실성은 높은 것으로 판단. 금융안정 측면에서는 가계부채 둔화 흐름이 당분간 이어질 것으로 예상되지만 환율이 높은 변동성을 나타낼 가능성이 유의할 필요가 존재. 따라서 향후 통화정책은 금리인하가 물가와 성장, 가계부채와 환율 등 금융안정에 미치는 영향과 정책변수 간 상충관계를 면밀히 점검하면서 앞으로의 인하 속도 등을 결정해 나갈 것

자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

3. 주식

트럼프 관세 리스크에도 상승세를 시현한 글로벌 증시

국내 증시는 반도체 섹터의 하락세에도 저가 매수세 유입 및 한은의 금리 인하에 따른 투심 회복에 상승 마감

KOSPI는 전주대비 +0.14% 상승한 2,504.67pt를 기록하였다. KOSDAQ은 전주대비 +2.57% 상승한 694.39pt를 기록하였다. 금주 한국 증시는 삼성전자의 엔비디아에 HBM 납품 기대감에 힘입어 저가매수세가 유입되면서 주 초반 상승세를 시현하였다. 하지만 이후 트럼프 차기 행정부에서 기존 반도체법 보조금 규모가 축소되거나 폐지될 수 있다는 전망이 부각되면서 반도체 섹터는 다시 하락세를 시현했다. 여기에 알테오젠의 특허 분쟁설로 인해 투심이 급격하게 위축된 바이오 테마 종목들이 동반 하락한 가운데, 이스라엘-헤즈볼라가 휴전에 합의하고 미국 국방 예산 감축 가능성이 높아지면서 방산 테마주들도 급락한 점이 한국 증시에 추가적인 하방 압력으로 작용했다. 그럼에도 불구하고 28일(목) 열렸던 한국은행 11월 금통위에서 예상과 달리 기준금리가 인하되고, 경기 침체 우려가 진정될 때까지 금리 인하가 지속될 수 있음이 시사되면서 위험자산 선호심리가 회복되며 반등세를 시현했다. 업종별로는 비철/목재(+12.5%), 통신(+8.2%), IT S/W(+5.8%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 자본재(-3.9%), 반도체(-3.2%), 기계(-1.7%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

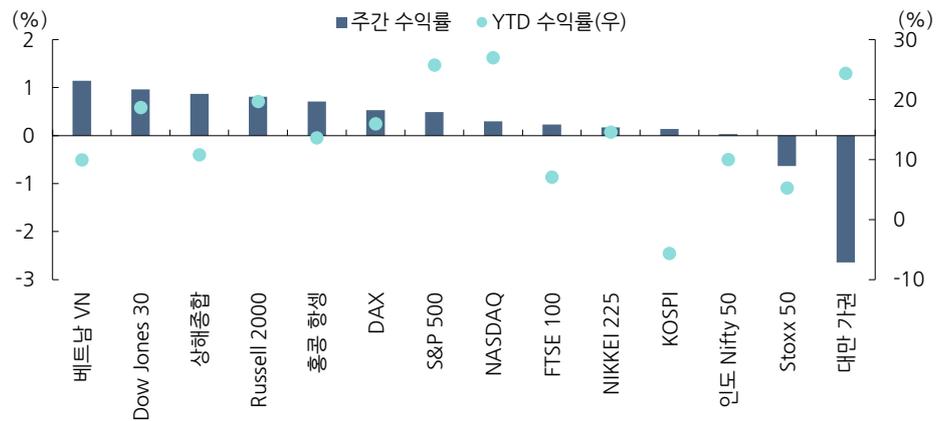
미국 증시는 주 중반 정책 리스크가 완화되면서 상승세를 시현. 다만 물가 둔화 지연 리스크는 상존

S&P 500 지수는 전주대비 +0.49% 상승한 5,998.74pt를 기록하였다. 다우존스 지수는 전주대비 +0.96% 상승한 44,722.06pt를 기록하였다. NASDAQ은 전주대비 +0.30% 상승한 19,060.48pt를 기록하였다. 금주 미국 증시는 트럼프 대통령 당선인이 주요 교역국들에 관세 관련 강경한 발언을 했음에도 불구하고, 차기 내각에서의 재무장관으로 월가 출신의 스콧 베센트를 지명했다는 소식에 시장 친화적인 정책에 대한 기대감이 부각되면서 투심이 회복, 전반적으로 상승세를 시현하였다. 하지만 이후 발표된 11월 미 FOMC의사록에서 디스인플레이션이 지연될 경우 금리 인하 속도를 늦출 것을 시사한 가운데, 10월 미국 PCE가 상승폭이 소폭 확대되었다는 소식이 미 연준의 내년 금리 인하 속도 조절 전망을 뒷받침했다. 이에 증시는 조정 심리가 부각되면서 차익 실현이 이루어졌고, 주간 상승폭은 축소되었다. 업종별로는 유통(+3.7%), 부동산(+2.4%), 제약/바이오(+2.2%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 자동차(-5.2%), 반도체(-3.5%), 에너지(-2.3%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

중국 증시는 미국의 강경한 대중국 정책 우려에도, 해당 이슈가 상수로 인식되면서 상승 마감

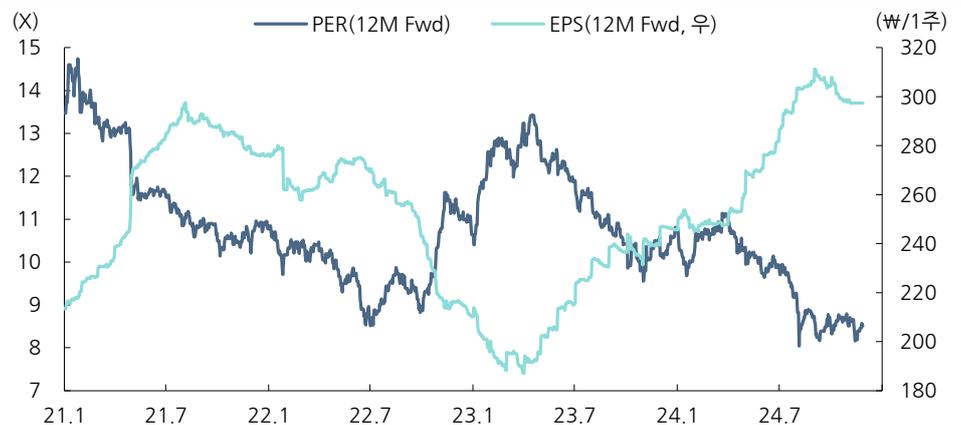
상해종합지수는 전주대비 +0.87% 상승한 3,295.7pt를 기록하였다. 홍콩 항셱 지수는 전주대비 +0.71% 상승한 19,366.96pt를 기록하였다. 금주 중국 증시는 트럼프 대통령 당선인의 내년 취임 직후 중국에 기존 관세에 더해 10% 추가 관세 인상을 예고했다는 소식에 투심이 급격하게 위축되었으나, 해당 이슈가 어느 정도 소화되면서 다시 한번 상승세를 시현, 전주대비 강보합 마감하였다. 다만 바이든 행정부도 반도체 관련 대중국 추가 규제를 발표할 것으로 보이는 것은 중국 증시 전반에 작용하는 하방 압력을 증대했다. 여기에 트럼프즘으로 인한 글로벌 무역이 위축되는 가운데, 중국 정부 당국의 경기 부양책 규모가 불분명한 점은 향후 실적 전망에 대한 비관적 전망을 지지하면서 중국 증시에 추가적인 반등 모멘텀을 제공하지 못하고 있다. 업종별로는 헬스케어(+1.1%), 커뮤니케이션(+1.0%), 금융(+1.0%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 유틸리티(-1.2%), 소재(-0.8%), 경기소비재(-0.7%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

그림 1. 증시별 주간/YTD 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. KOSPI 12M Fwd PER, EPS



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 3. S&P 500 주가 추이 및 이익조정비율(4주 MA) 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

금리 인하가 진행되는 가운데 완화되는 정책 리스크, 글로벌 증시에는 호재

한국 증시는 반도체 섹터의 위축 우려에도 불구하고 금리 인하에 따른 상승세 예상

•**Positive:** 한국은행이 11월 금융통화위원회에서 경기 부양을 위해 기준금리 인하를 단행한 가운데, 한국 경제에 대한 우려가 완화될 때까지 금리 인하가 추가적으로 이루어질 수 있다는 것이 시사되면서 차주 한국 증시에 대한 투자 심리 회복세가 지속될 수 있을 것으로 예상된다. 특히 이러한 금리 인하 소식은 바이오, 2차전지, 게임 등 성장주 테마들에게 호재로 작용하면서 주가 반등세를 야기할 것으로 예상된다.

•**Negative:** 한국은행이 예상과 달리 전격적으로 기준금리 인하를 단행한 배경은 한국 증시에 긍정적으로 작용하지는 않고 있다. 대표적인 예로 트럼프 재집권 이후 현재도 둔화되고 있는 수출 증가세가 보다 위축될 것을 고려하여, 한국은행은 25년 경제성장률 전망치를 하향 조정했다. 이미 여기에 현재 AI 테마에 대한 투심이 점차 반도체 같은 H/W에서 S/W로 이동하고 있는 점도 반도체 섹터에 추가적인 상승 모멘텀을 제공하기 어렵게 만들고 있다. 엔터, 음식료 등 관세 이슈에 상대적으로 자유로운 테마들은 상승세를 시현할 수 있겠으나, 시기총액을 고려할 때 증시 전체에 미치는 영향력은 제한적일 것이다.

차주 국내 증시는 금리 인하에 따른 투심 회복에 힘입어 상승세가 시현될 것이다. 다만 반도체 섹터가 부진할 것으로 예상되는 점은 증시 전반의 상승폭을 축소시킬 것이다.

미국 증시는 소비 시즌에 대한 기대감과 함께 트럼프 트레이드 영향력이 완화된면서 상승세 전망

•**Positive:** 미국 3Q GDP 성장률 잠정치가 2.8%를 기록하면서 2Q 대비 둔화됐으나, 여전히 견조한 소비를 바탕으로 경제 성장이 지속되는 반면 예상대로의 물가 경로가 전개되면서 골디락스에 대한 기대감이 높아지고 있는 점은 경기 침체 우려가 한동안 상존했던 미국 증시에 상승 모멘텀을 제공할 것이다. 트럼프발 관세 정책에 대한 우려도 지속되고 있으나, 재무장관으로 지명된 베센트의 시장 친화적 성향을 고려하면 점진적 관세에 대한 시장의 기대감은 유효한 상황이다.

•**Negative:** 차기 트럼프 행정부에서의 보조금 축소 우려가 부각되며 반도체, 전기차 테마의 하락세가 시현되고 있는 점은 증시에 있어서 하방 압력으로 작용할 것이다. 여기에 미 연준의 금리 인하 속도 조절 가능성이 트럼프 당선인의 관세 인상으로 인해 물가 둔화가 지연되면서 높아지고 있는 점은 증시에 조정 심리를 증대시킬 것이다.

차주 미국 증시는 블랙 프라이데이를 앞두고 미국 소비심리에 대한 기대감이 유효한 가운데, 트럼프발 정책 리스크가 일부 완화됨에 따른 상승세가 시현될 것으로 전망한다.

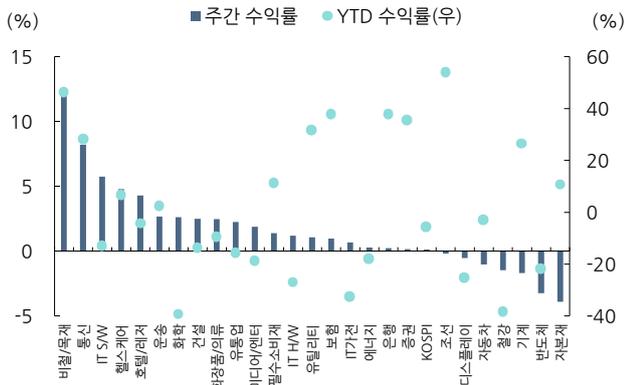
중국 증시는 내수 시장 중요성이 부각되었으나 부양 속도 조절 우려로 하락세를 시현할 것

•**Positive:** 트럼프 당선인과 그의 측근들의 강경한 대중국 발언들이 이어지고 있는 점은 중국 증시에 투심을 위축시키고 있으나, 트럼프 집권 1기 시절 대비 중국이 수출 다변화에 성공하면서 미국 경제에 대한 의존도가 낮아진 점은 해당 이슈로 인한 피해를 완화할 것으로 예상된다.

•**Negative:** 트럼프 당선인이 취임 직후 중국에 10%의 추가 관세를 바로 시행할 것이라고 예고한 상황에서, 트럼프 재집권에 따른 미-중 무역전쟁이 본격적으로 다시 발발할 경우 현재 중국의 대외 무역 관련 불확실성은 더욱 증대될 것으로 전망한다. 중국 제조업 수익성이 약화되고 있는 상황에서 이러한 관세 인상은 중국의 글로벌 시장 지배력을 위축시킬 것이다. 이러한 이슈들에 대응하기 위해서는 결국 중국 내수시장의 회복이 선행되어야 하나, 지방정부 부채 문제를 해결하기 위한 대책들이 시장의 기대에 미치지 못한 점은 악재로 상존하고 있다.

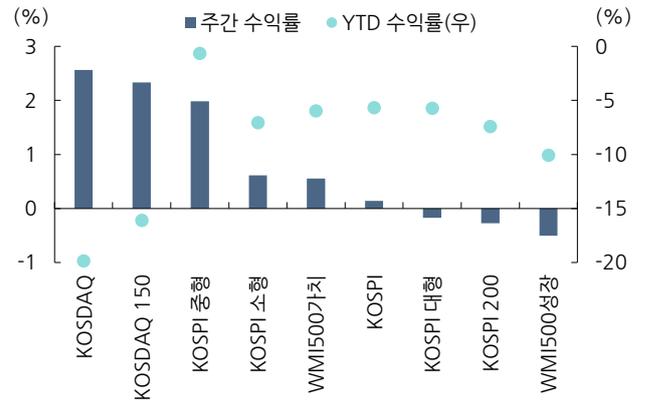
차주 중국 증시는 트럼프 2기를 앞두고 지정학적 리스크에 추가 부양책이 필요하나, 중국 정부 당국은 부양 속도를 조절할 것으로 보이면서 하락세를 시현할 것이다.

그림 4. KOSPI 업종별 수익률



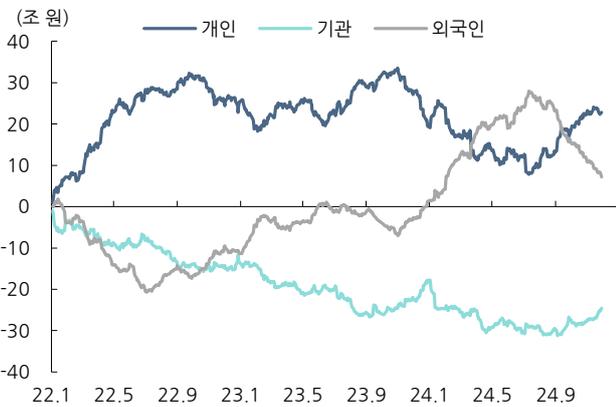
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 5. KOSPI 스타일별 수익률



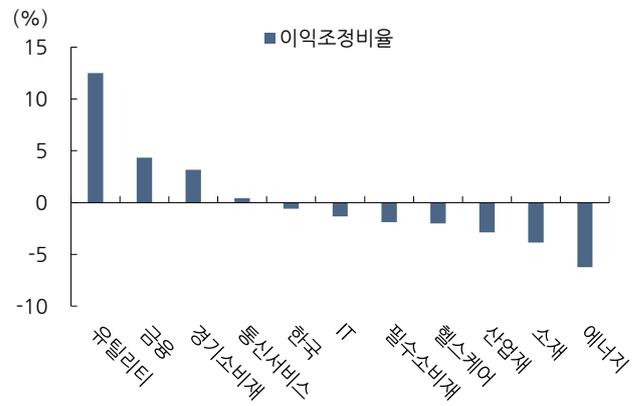
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 국내 증시 투자자별 누적 순매수금액 추이



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 한국 증시 업종별 이익조정비율



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 한국 증시 신용융자잔고 추이



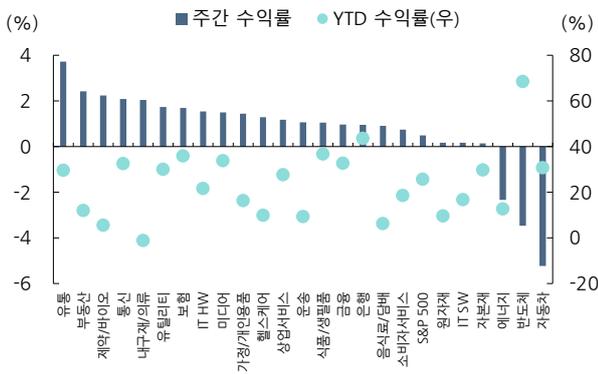
자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 한국 증시 미수금잔고 및 차입공매도잔고 추이



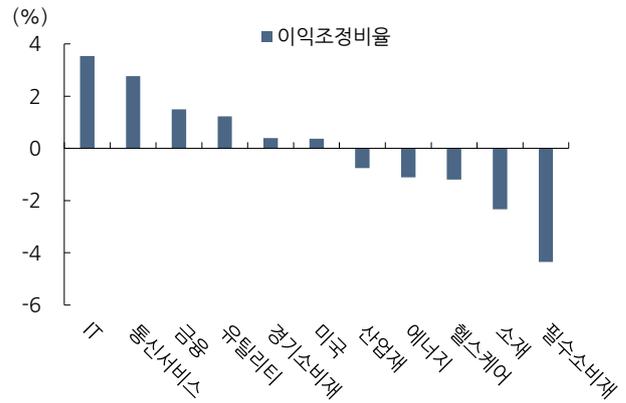
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. S&P 500 업종별 수익률



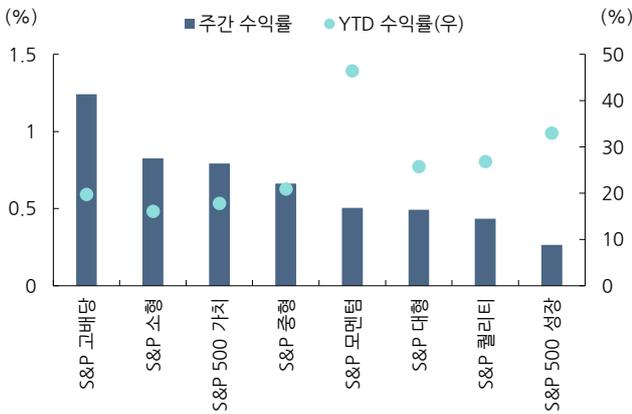
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. S&P 500 업종별 이익조정비율



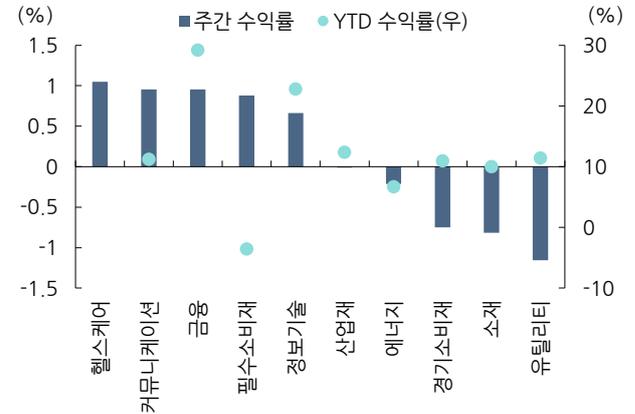
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 12. S&P 500 스타일별 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 13. 상해종합지수 업종별 수익률



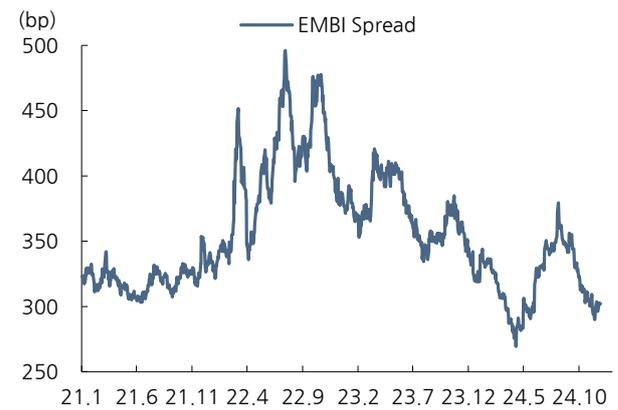
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 14. 아시아(일본 제외), 한국의 PER 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 15. EMBI Spread 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

4. 채권

국내 채권시장 깜짝 금리 인하에 강세

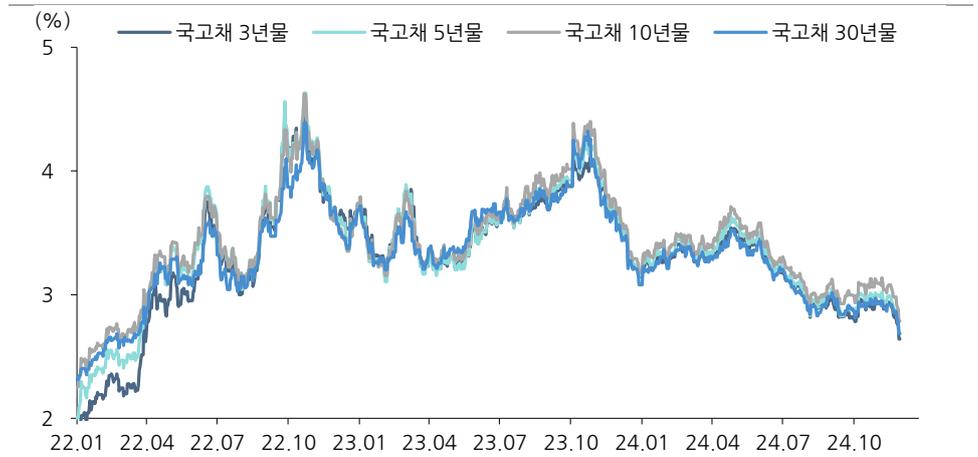
금통위 깜짝 금리 인하

금주 국내 채권시장은 강세장을 시현했다. 11월 금통위를 앞두고 금리 인하 기대감이 증대된 가운데 재정적자에 매파적인 베센트가 미국 재무부 장관으로 임명된 것의 영향을 받아 강세 출발하였다. 금리 동결과 인하를 두고 국고채 시장은 전반적으로 변동성이 제한된 모습을 보였다. 그러나 28일 금통위에서 한국은행이 0.25%p 금리 인하를 결정하면서 국고채 10년물 금리는 2.6% 레벨로 하락하였다.

미국채 시장 베센트 재무부 장관 임명에 강세

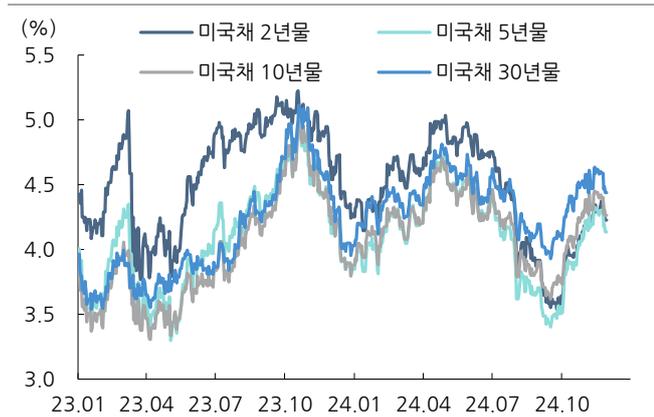
미국 채권 가격은 강세장을 시현하였다. 유로존의 제조업 및 서비스업 부진에 대조적으로 미국 PMI는 호조를 보이며 미 국채 금리 하락폭을 제한하였다. 하지만 트럼프 2기 재무부 장관에 스콧 베센트가 지명되며 채권 투심은 회복되며 매수세가 유입되었다. 이후 미국 3Q GDP 성장률 잠정치와 10월 PCE 가격지수 상승률이 시장 예상에 부합하면서 CME FedWatch 12월 FOMC 금리 인하 확률이 7%p 상승하였다. 이에 따라 미 국채 시장은 전주대비 강세 마감하였다.

그림 1. 주요 만기물별 국고채 금리 추이



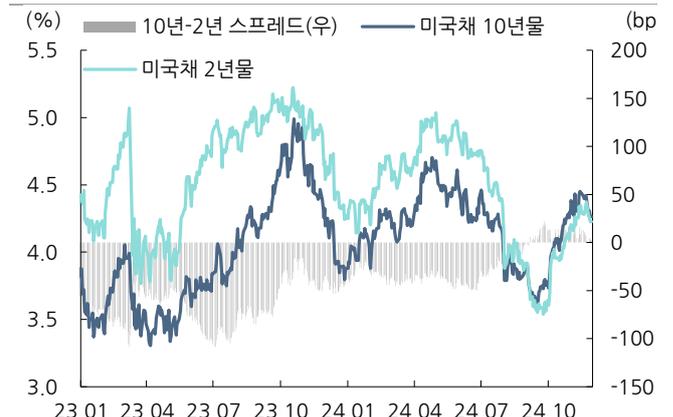
자료: 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 미국채 주요 만기물 금리 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국채 장단기 금리 및 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

5. 외환

되돌림 약세

달러화, 드디어 반락

달러화는 106pt까지 되돌려지며 약세장을 시험했다. 강세장을 시험하였다. 미국 GDP 성장률 발표가 있었으나, 시장 영향력은 제한적이었다. 트럼프 당선인의 발언, 중동 휴전, 미국 외 국가 중앙은행들의 매파적 기대 등으로 변동성을 만들어내는 주간이었다. 주 중반부 트럼프 당선인의 관세 인상 발언으로 인해 달러화는 상승폭을 키웠으나, 이후 이스라엘 헤즈볼라 휴전협정 소식과, BOJ의 금리 인상 가능성 등이 맞물리면서 달러화는 약세 반전되었다.

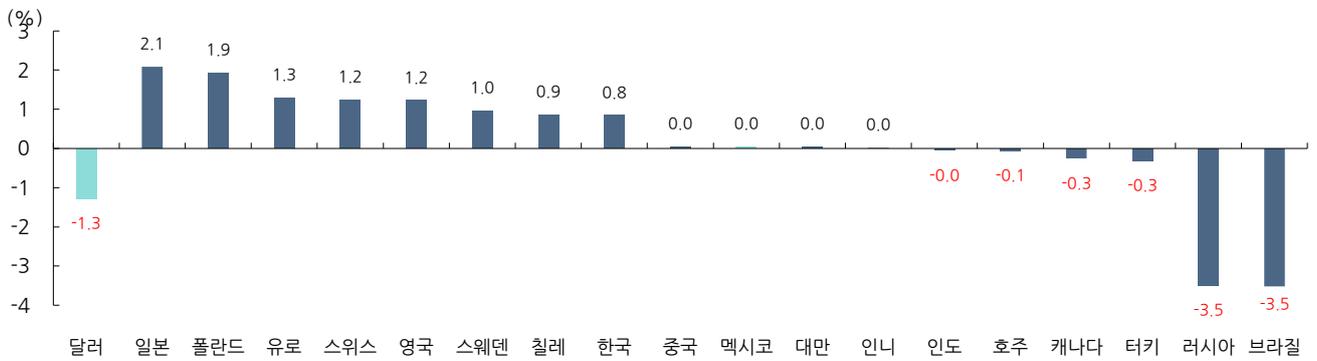
달러 원 환율, 1,389원 진입

달러 원 환율은 1389.9원 전후에서 주간 기준 하락세를 시험하였다. 주 중반 트럼프 당선인의 관세 인상 등 발언으로 인해 무역 의존도가 높은 원화는 1,400원대 중후반까지 속등하였다. 다만, 중동 휴전으로 인해 어느정도 달러 강세가 누그러지고, 한은과 국민연금의 외환스와프 한도 증액 소식에 1,390원대로 복귀하였다.

엔화 151엔 강세

달러 엔 환율은 달러당 151엔까지 하락하면서 금주 통화가치 절상폭이 두드러졌다. 주 초반까진 트럼프의 관세 인상 발언으로 인해 엔화가치는 약세 흐름을 이어갔으나, 도쿄 소비자물가가 예상보다 강할 것이라는 예상에 힘이 실리면서 12월 BOJ금정위를 앞두고 금리 인상 기대감이 높아졌다. 이에 따라 엔화는 강세 마감하였다.

그림 1. 주간 달러 대비 주요국 통화 가치 등락률



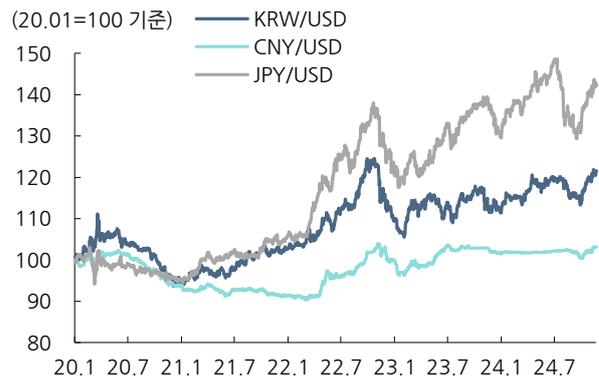
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 환율 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 아시아 통화 환율 추이



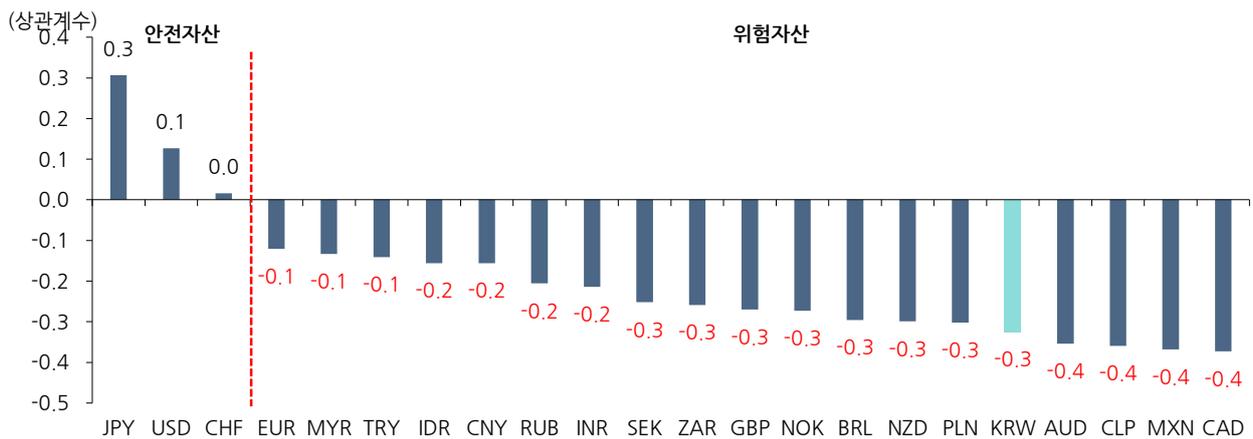
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

글로벌 불확실성 완화

금/구리 비율을 통해 바라본 안전자산 선호 심리

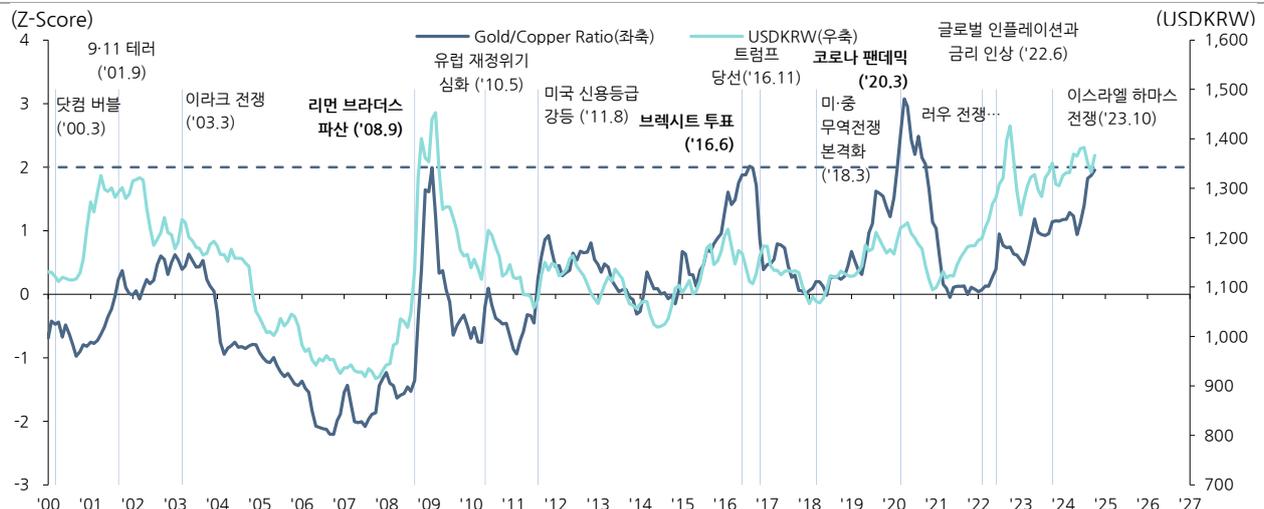
달러 강세가 꺾이고 있다. 모멘텀 측면에서의 과매수 구간에 진입한 상황이기에, 달러화의 하방 민감도가 높아진 것으로 해석된다. 미 달러화는 대표적인 안전자산이나, 반대로 원화는 대표적인 위험자산 통화이기에 지정학적 리스크 등 영향을 가장 많이 받는 통화이다. 즉, 달러원 환율이 하락하려면, 안전자산 선호 심리의 후퇴가 선행되어야 한다. 금 구리 비율을 통해 안전자산 선호 강도를 파악해볼 수 있다. 구리는 위험자산이면서 안전자산인 금과 원자재 특성(인플레이 반영, 달러로 거래)을 공유한다. 따라서 금/구리 비율은 안전자산 수요 이외의 잡음을 상당부분 상쇄하여 시장에 반영된 리스크 회피 정도를 보다 명확하게 보여준다. 10월 기준 금/구리 비율의 Z-Score는 +2 수준으로 과거 '09년 금융위기, 영국 브렉시트 기간 수준으로 상승하였다. 추가 상승을 위해서는 코로나 팬데믹(+3σ) 과 비슷한 강도의 금융시장 충격이 발생되어야 하나, 가능성은 낮을 것으로 판단한다. 러우 전황이 변수이나, 최근 이스라엘과 헤즈볼라의 향후 60일간 휴전 협상이 타결되면서 일정부분 상쇄되는 점은 안전자산 선호의 추가 강세를 제한한다. 즉, 위험회피 심리가 역사적 상단에 근접했다는 의미이며, 국내 펀더멘털의 추가 악재가 없다면 그간 반영된 불확실성이 완만히 되돌려질 전망이다.

그림 4. 2000.01 ~ 2024.10 월평균 통화가치 vs Gold/Copper Ratio 간 상관관계



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. Gold/Copper Ratio 및 달러원 환율 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

6. 원자재

이스라엘-헤즈볼라 휴전

국제유가,
이스라엘-헤즈볼라 휴전에 약세

WTI 근월물 가격은 60달러 후반 수준에서 등락 중이다. 전주는 러시아 우크라이나 전쟁 격화 가능성에 70달러 레벨에 안착하였으나, 금주까지 지속되진 못하였다. 가장 주된 이유는 이스라엘-헤즈볼라의 휴전 협상 때문이다. 양국은 휴전 협정을 60일간 지속할 것으로 합의한 가운데 중동지역의 지정학적 불확실성이 대폭 경감되었다. 이에 따라 유가는 약세 폭을 확대하였다. 이에 더하여 주 중반 추수감사절을 앞두고도 미국의 휘발유 재고가 큰 폭으로 증가했다는 점은 원유 수요에 대한 불안감을 가중시키면서 유가는 하락 마감하였다.

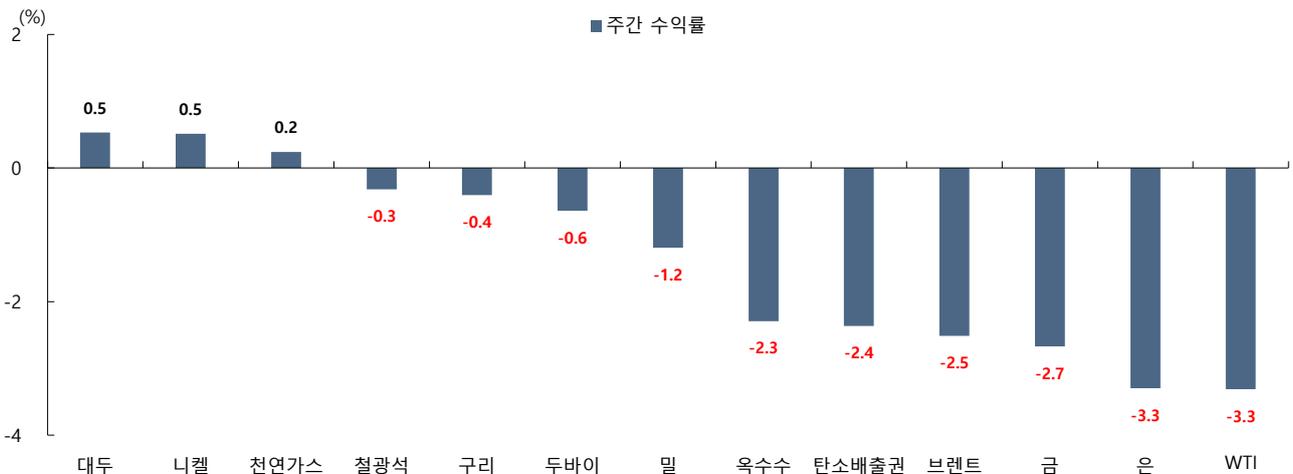
금 가격,
안전자산 선호 후퇴하며 약세

금 가격은 전주대비 하락세를 시현하였다. 중동 휴전 소식에 긴장감이 완화되면서 금 가격은 하락세를 시현하였다. 다만 이후 11월 FOMC 의사록이 발표되고 그중 연준 인사들이 예상보다 금리 인하를 광범위하게 지지했던 점을 확인하면서 12월 FOMC에서의 금리 인하 기대감이 증대되었다. 따라서 금 가격은 낙폭을 일부 회복하는 모습을 보였다. 주 후반 PCE 물가지수와 3분기 미 GDP 잠정치 발표가 있었으나, 모두 예상치에 부합하면서 영향력은 제한되었다.

산업금속,
관세와의 전쟁

산업금속 가격은 보합세를 시현하였다. 주 초반 트럼프 당선인의 관세 인상 소식이 전해졌다. 이는 중국 제조업에 대한 타격임과 동시에 글로벌 산업금속 수요 둔화 우려를 가속시켰다. 이에 따라 주요 산업금속 가격은 하락세를 시현하였다. 다만 이미 트럼프 트레이딩이 상당부분 선반영 되어 있어 낙폭은 제한되었다. 주 중반 이후 달러 강세폭이 약화되면서 소폭 상승하는 모습을 나타냈다. 구리 가격은 톤당 9,000달러 하단을 사수 중이다.

그림 1. 주요 원자재 주간 수익률



자료: Bloomberg, 상생인증권 리서치센터

**지정학적 불확실성 경감
12월 FOMC로 초점 이동 중
금 가격 조정 가능성**

가변적인 12월 FOMC, 금 가격 조정 압력 우세

차주는 주초반 미 ISM 제조업 PMI, 주 후반 미국 고용지표 발표 등 경제지표 이벤트가 다수 포진해 있는 주간이 되겠다. 연준의 12월 금리 결정을 앞두고 있는 상황에서 인하/동결 가능성이 약 6:4 정도로 확신 있는 베팅이 나오지 않는 상황이다. 즉, 12월 19일 FOMC 전까지 수집된 데이터에 따라 시장 분위기가 반전될 여지가 크다는 것이다. 금리 변동은 금 가격에 강한 영향력을 행사한다. 지정학적 불확실성이 이스라엘-헤즈볼라 휴전으로 진정되는 가운데, 금리 동결 베팅에 따른 미 국채 금리 상승까지 나타난다면 금 가격은 약세 흐름이 불가피해지겠다. 끝나지 않은 트럼프 트레이딩 또한 금리 상승과 달러 강세, 금 가격 하락의 원흉이다.

미국 고용은 정상화 관성이 이어질 전망이다. 즉, 금리 인하를 지지할 수 있겠다. 문제는 물가 불안감이다. 11월 CPI 발표는 12/11에 예정되어 있다. 금주까지는 금리 인하에 힘이 실리면서 금 가격의 하방 압력이 높아질 수 있겠다. 다만 물가측면에서 여전히 불확실한 분위기가 지배적이고, 트럼프 당선인의 발언 또한 강경할 가능성이 매우 높기에, 불확실성 요인이 산재해 있다. 물가 경로 불확실성이 높아질수록 인하보다는 현상유지, 즉 동결 가능성이 높아진다는 점을 고려하였을 때 금 가격은 당분간 조정 압력이 이어질 전망이다.

그림 2. CMEFedWatch 기준 12월 금리 결정 확률 65%전후.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2024-12-18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	64.7%	35.3%
2025-01-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.5%	58.1%	27.4%
2025-03-19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.4%	36.7%	42.4%	13.4%
2025-05-07	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	14.8%	38.2%	35.1%	10.0%
2025-06-18	0.0%	0.0%	0.8%	7.3%	24.6%	36.9%	24.6%	5.8%
2025-07-30	0.0%	0.2%	2.3%	11.2%	27.4%	34.1%	20.3%	4.5%
2025-09-17	0.1%	0.8%	5.1%	16.3%	29.5%	29.7%	15.3%	3.1%
2025-10-29	0.2%	1.8%	7.6%	19.3%	29.6%	26.5%	12.6%	2.4%
2025-12-10	0.5%	2.9%	9.9%	21.3%	29.0%	23.8%	10.6%	1.9%

자료: CME, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 연방기금금리 선물시장에 반영된 12월 금리 인하 확률 변화와 금 가격



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터
주: 금리 인하 확률은 100%=25bp 인하 기준

7. 부동산

부각되는 관망 심리, 심화되는 매매 가격 하락세

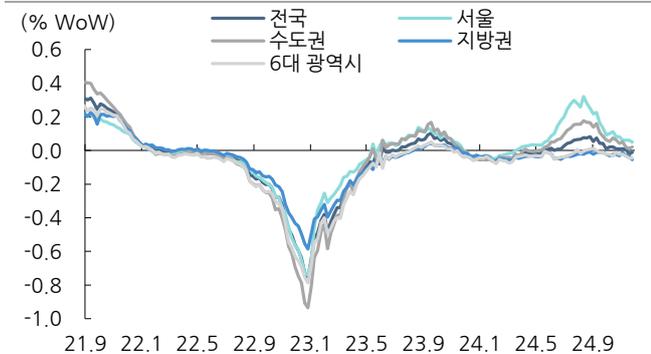
대부분의 지역에서 조정 심리가 부각되는 아파트 매매 시장

11월 4주차 전국 아파트 매매 가격지수는 전주대비 -0.02%를 기록했다. 전전주 0.00%, 전주 -0.01% 대비 하락폭이 확대됐다. 전세 가격지수는 금주 0.01%를 기록하면서 전전주 0.04%, 전주 0.03%를 고려 시 상승폭이 축소됐다. 신축 및 재건축 사업 추진 단지에 대해서는 수요가 유지되고 있으나, 그 외 지역에서는 그동안의 상승세에 대한 조정 심리가 강화되는 가운데 대출 규제의 영향도 반영되면서 매수 심리가 위축, 관망 심리가 강화되었다. 이에 아파트 가격 지수는 계속해서 상승폭이 둔화되거나 하락세가 심화되고 있다.

서울 내 신축, 대단지에 대한 투심은 유호한 상황

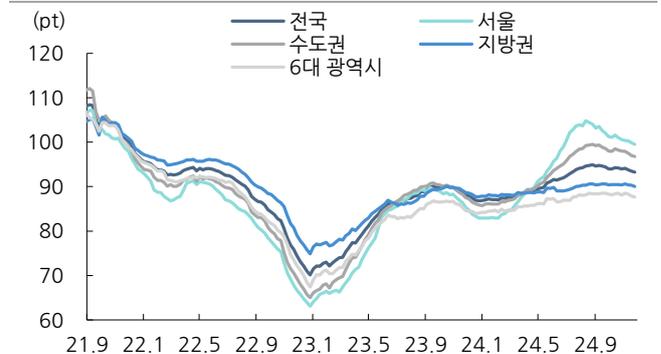
매매시장의 상승 지역은 70개를 기록하며 전주 76개 지역 수 대비 감소했다. 세종시의 등락률은 -0.09%로 지역별 혼조세는 지속되고 있으나 낙폭이 보다 확대되었다. 한편 강북(+0.04%)의 경우 종로(+0.08%), 용산(+0.08%), 성동(+0.08%) 등의 신축, 대단지를 위주로 상승세가 지속됐다. 강남(+0.05%)은 강남(+0.13%), 서초(+0.09%), 영등포(+0.06%) 등의 재건축 추진 및 주요 단지들을 위주로 상승세가 나타났다. 인천(-0.03%)의 경우 중구(-0.08%), 서구(-0.03%), 계양(-0.03%), 부평(-0.03%) 등에서 구축, 구도심 지역을 중심으로 가격이 하락하면서 전주에 이어서 인천 지역 전반의 하락세는 지속되고 있다.

그림 1. 주간 국내 아파트 매매 가격 지수 등락률



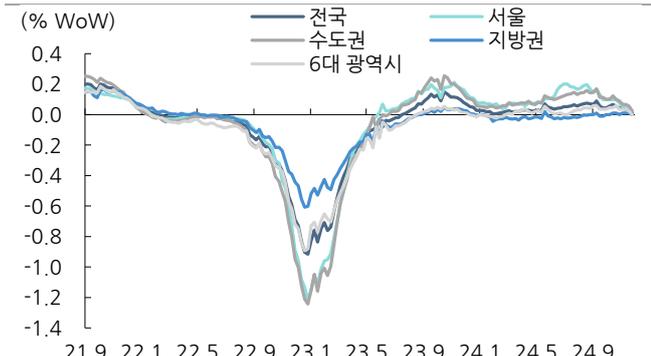
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 주간 국내 아파트 매매 수급 지수 추이



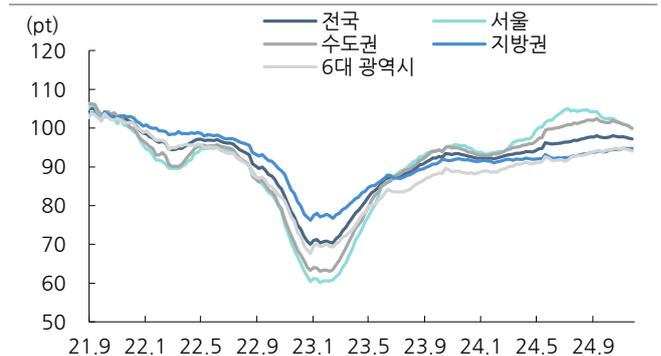
자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 주간 국내 아파트 전세 가격 지수 등락률



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 주간 국내 아파트 전세 수급 지수 추이



자료: 부동산통계정보시스템, 상상인증권 리서치센터

8. ETF

예상과 다르게 이루어진 금리 인하, 수혜 업종/테마 ETF들의 차주 상승세 기대감 ↑

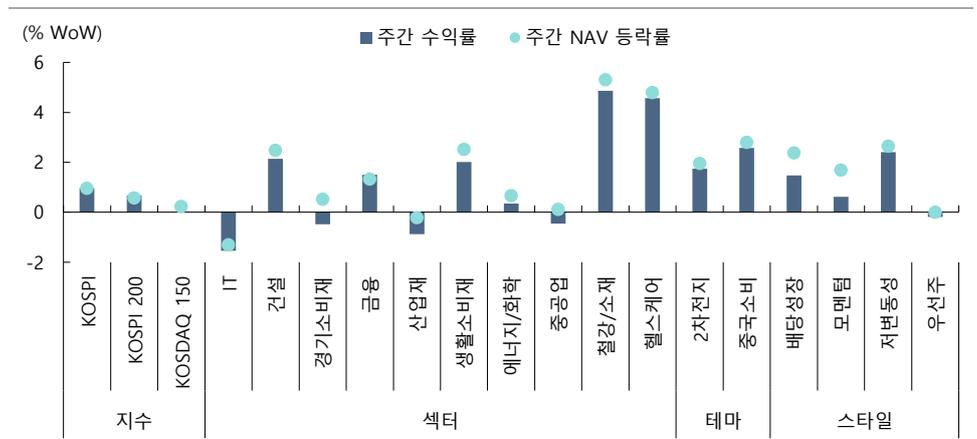
금주 ETF 시장은 AI 테마의 초점이 S/W로 이동하면서 관련 ETF들의 상승세 부각

금주 국내 ETF 시장은 한국은행의 기준금리 인하 소식이 전해지면서 성장주 테마에 대한 관심이 높아진 가운데, AI 테마에 대한 투심이 AI 에이전트에 대한 기대감으로 인해 반도체에서 S/W로 옮겨가면서 S/W, 특히 AI S/W 관련 ETF들의 상승세로 이어졌다. 이에 RISE AI&로봇(+14.04%), KOSEF 의료AI(+8.62%), TIGER 소프트웨어(+5.49%) 등이 전주대비 상승했다. 반면 이스라엘과 헤즈볼라 간의 휴전이 합의되고 패괴적인 무역 정책 관련 발언에도 불구하고 트럼프 트레이드가 어느 정도 진정되면서 PLUS K방산(-6.89%), TIGER 우주방산(-5.60%), SOL K방산(-4.52%) 등 방산 테마 ETF들이 전주대비 하락했다.

차주 ETF 시장은 금리 인하 수혜가 집중될 바이오 테마 ETF 상승세 기대

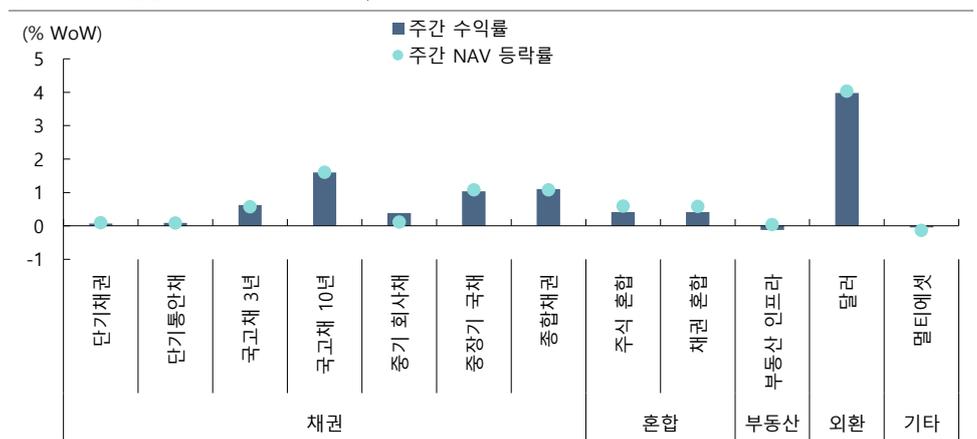
차주 국내 ETF 시장은 기준금리 인하에 따른 밸류에이션 개선이 기대되는 제약/바이오 테마 ETF들의 상승세가 본격화될 것이다. 이에 TIGER 바이오TOP10(364970), KoAct 바이오헬스케어액티브(462900) 등이 전주대비 상승세를 시현할 것으로 전망한다. 반면 트럼프발 보호무역주의 강화에 직접적인 타격이 가해지는 가운데 주요 기업들의 구조조정 가능성이 높아지면서 투심이 위축되는 TIGER 글로벌자율주행&전기차SOLACTIVE(394660) 같은 전기차 테마 ETF들은 하락세가 지속될 것이다.

그림 1. 국내 상장 주식형 ETF 주간 수익률, NAV 변화율



자료: Quantwise, 상승인증권 리서치센터

그림 2. 국내 상장 FICC ETF 주간 수익률, NAV 변화율



자료: Quantwise, 상승인증권 리서치센터

표 1. 미국 상장 대표 주식 ETF 주간 수익률

구분	항목(티커)	AUM (십억 달러)	수익률(%)				유입액(백만 달러)			
			1W	1M	3M	YTD	1W	1M	3M	YTD
대표 지수	S&P 500(SPY)	621.43	0.05	1.72	6.22	26.08	-5,545.5	13,735.9	27,500.9	13,167.3
	다우 30(DIA)	37.31	0.35	2.30	7.75	18.12	-215.5	-8.5	176.2	85.2
	NASDAQ(QQQ)	307.70	-0.73	1.93	4.81	23.84	-6,692.5	3,344.3	3,710.0	21,908.6
	러셀 1000(IWB)	38.65	0.24	2.32	7.00	25.97	-437.5	-507.4	-1,239.9	-1,449.3
사이즈	대형주(MGK)	24.05	-0.78	1.91	5.67	29.83	-248.4	-23.1	614.2	2,540.8
	중형주(IJH)	96.53	1.34	4.07	8.15	19.69	134.8	1,247.2	2,733.6	6,757.0
	소형주(IWM)	13.18	0.54	5.12	8.09	14.34	-25.9	200.8	259.5	-610.0
스타일	성장(SPYG)	32.63	-0.70	1.74	6.10	33.26	38.6	1,619.3	2,038.6	3,899.9
	가치(SPYV)	24.91	1.04	1.71	6.28	18.28	-85.6	-561.8	912.2	1,710.2
	우선(PFFD)	2.46	-0.20	-1.45	2.23	10.25	4.1	-12.6	65.4	20.7
	배당성장(SCHD)	65.67	0.35	1.79	6.25	17.36	309.6	1,590.9	4,098.4	6,580.1
섹터	테크(XLK)	72.39	-0.45	0.64	3.69	21.94	196.9	526.4	-547.4	2,252.4
	필수소비재(XLF)	50.07	1.07	6.20	14.96	34.94	295.0	3,150.3	1,366.8	4,889.5
	유틸리티(XLU)	17.27	4.88	0.32	9.48	32.29	168.3	-1,229.3	-1,146.6	-327.4
	원자재(XLB)	5.97	1.80	-3.42	2.48	10.79	211.0	203.4	302.7	471.8
	커뮤니케이션(XLC)	19.81	0.00	6.84	11.23	34.74	92.5	145.1	-458.8	-1,595.6
	산업재(XLI)	21.32	0.59	1.38	10.13	24.63	28.6	893.7	462.1	2,134.1
	경기소비재(XLY)	22.34	-0.13	8.61	14.87	21.01	345.2	872.1	670.0	-588.7
	에너지(XLE)	38.44	2.37	7.83	10.22	18.65	145.5	-208.8	-1,194.0	-2,417.3
	헬스케어(XLV)	38.54	-0.34	-4.82	-6.54	6.80	-264.1	-289.4	87.5	-1,221.9
	금융(XLF)	50.07	1.07	6.20	14.96	34.94	295.0	3,150.3	1,366.8	4,889.5
	부동산(VNQ)	36.48	1.89	-0.08	4.17	11.31	-102.1	-666.3	-27.2	425.3
	지역	전세계(VT)	41.51	0.30	0.10	3.25	18.18	311.9	632.3	1,349.1
선진국(VEA)		134.92	0.22	-3.83	-4.45	4.74	2.7	373.8	2,451.1	9,315.9
신흥국(VWO)		81.43	0.42	-4.40	1.28	11.32	2.0	7.4	1,437.6	-1,240.8
미국(VTI)		456.85	0.34	2.46	7.05	25.65	193.6	2,238.4	3,598.1	23,999.5
중국(MCHI)		5.59	0.51	-4.63	12.27	17.33	-48.2	-481.2	725.3	-871.0
테마	AI(CHAT)	0.21	0.75	3.22	11.20	29.88	0.0	0.0	-2.6	117.3
	클라우드(SKYY)	3.47	2.33	13.32	23.18	37.95	5.8	22.0	-67.8	-326.2
	로봇(BOTZ)	2.60	1.84	3.52	4.90	16.62	-1.0	-9.1	-144.5	-189.3
	2 차전지(BATT)	0.07	1.76	0.54	8.42	-12.06	-1.4	-1.4	-6.6	-23.6
	태양광(TAN)	0.84	-3.49	-6.96	-16.53	-35.65	0.0	-61.8	-3.1	-354.7
	방위산업(ITA)	6.42	1.16	-1.73	6.44	21.49	0.0	62.6	-480.4	-763.6
	반도체(SOXX)	13.86	-0.99	-5.61	-7.96	13.05	523.2	190.1	-2.9	2,677.1

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 2. 미국 상장 대표 FICC ETF 주간 수익률

자산	항목(티커)	AUM (십억 달러)	수익률(%)				유입액(백만 달러)			
			1W	1M	3M	YTD	1W	1M	3M	YTD
채권	채권통합(AGG)	118.94	0.09	-0.79	-2.05	1.53	322.5	2,674.7	5,474.4	18,728.5
	국채(GOVT)	28.79	0.09	-0.95	-2.36	0.82	178.7	507.2	1,877.3	6,513.0
	지방채(SCMB)	0.45	0.15	0.06	0.22	1.21	10.4	23.2	72.8	202.3
	물가연동(TIP)	16.03	0.25	-0.73	-1.10	2.41	-226.0	-2,082.5	-2,265.1	-2,770.1
	회사채(LQD)	28.75	0.08	-0.85	-2.24	1.52	725.7	923.2	-3,187.1	-2,412.8
	투자등급(VCIT)	48.27	0.17	-0.80	-1.35	3.30	89.1	-710.2	-392.1	3,377.5
	하이일드(JNK)	7.94	0.25	0.50	1.89	7.86	38.7	-251.2	-100.5	-410.2
	신흥국(EMB)	14.55	0.51	-0.06	-0.18	6.54	-361.3	-654.0	-955.9	-2,225.7
	월배당(BND)	119.04	0.14	-0.75	-2.00	1.65	1,240.3	2,684.8	8,084.5	15,850.8
	미국채 30년 3X(TMFB)	6.19	-0.45	-6.91	-24.72	-29.41	19.9	739.1	1,112.8	3,111.2
	미국채 커버드콜(TLTW)	1.09	0.08	-1.27	-5.41	-0.69	0.0	27.2	165.3	296.1
	장기채 월배당(TLT)	57.55	0.02	-1.71	-7.60	-5.59	-702.8	-449.5	-215.2	11,311.5
	장기채 제로쿠폰 (EDV)	3.87	-0.34	-2.38	-10.95	-9.69	-79.4	-15.3	335.0	1,060.9
원자재	원자재 통합(COMT)	0.84	2.61	0.80	2.61	4.99	-5.2	-63.3	-114.2	193.5
	귀금속(GLDR)	75.22	4.07	-1.82	6.25	29.03	698.6	-1,391.1	1,593.2	719.2
	산업 금속(PICK)	0.87	2.18	-4.31	-0.05	-7.65	0.0	-11.6	-97.9	-256.9
	원유(USO)	1.25	2.68	1.30	0.83	9.83	58.8	-233.4	27.1	-474.3
	농작물(DBA)	0.77	1.62	3.75	7.52	26.86	0.0	15.3	30.7	-105.0
외환	USD(UUP)	0.36	0.20	3.46	7.48	11.37	49.4	68.8	32.2	-34.6
기타	주식 혼합(AOR)	2.21	0.15	-0.44	1.03	11.52	14.5	46.7	82.0	-169.7
	채권 혼합(AOM)	1.44	-0.02	-0.52	0.13	8.36	11.0	17.6	35.5	-95.7
	변동성(UVXY)	0.34	13.91	-12.49	-3.11	-46.04	-13.9	126.4	16.3	88.0

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

9. ESG & 신성장

텍사스주 3대 자산운용사에 소송 제기, 비트코인 10만 달러 앞두고 혼조세

ESG

- (11/23) 유엔 기후총회에서 기후변화 위협에 따른 선진국 분담금을 두고 선진국과 개발도상국의 이견이 좁혀지지 않으면서 예정된 폐막일이 지연됐다. - 연합뉴스
- (11/28) 텍사스주 등 10개주 검찰은 자금 관리자들이 시장 영향력과 기후단체 회원 자격을 결합해 이산화탄소를 배출하는 석탄 생산자들이 생산을 줄이도록 해 전기 요금이 더 높아졌다고 주장하며 3대 자산운용사를 상대로 소송을 제기했다. - 한국경제

비트코인

97,000달러에서 횡보

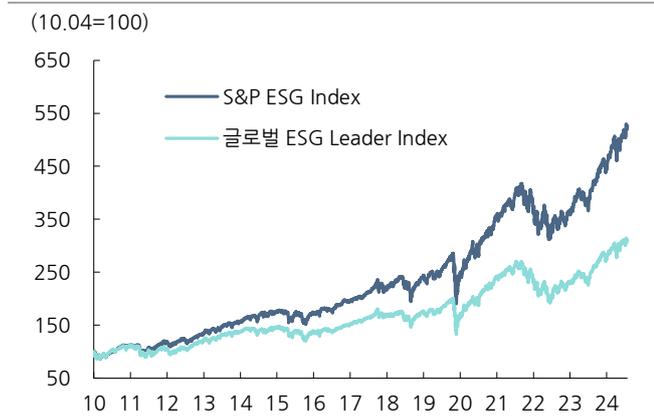
금주 비트코인은 상승세를 시현하였다. 10만 달러 진입을 앞두고 비트코인은 하락세를 보이고 있다. 미 대선 이후 급등했던 비트코인 가격이 차익 실현 매도 압력에 약세를 보이고 있다. 10만 달러는 여전히 심리적 장벽으로 남아있는 것으로 보인다. 일각에서는 최근 매도 물량으로 발생한 공급 과잉을 흡수하기 위해 재축적 기간이 필요하다고 분석했다. 국가 단위의 비트코인 채택 증가, 미국의 새로운 행정부 등의 요인은 비트코인의 중기적 상승세를 주도할 것으로 판단한다.

그림 1. 국내 ESG 지수



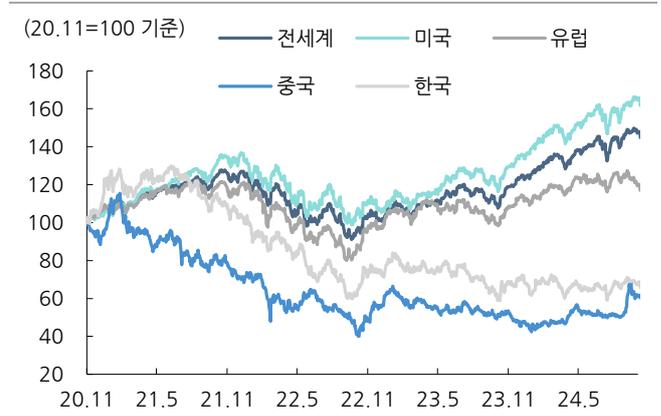
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 ESG 지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 국가별 ESG 지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

10. 신흥국 경제 및 금융

중국 증시 관세 우려 확대, 미국 중국에 10% 추가 관세

중국 증시

홍콩 항셱은 전주대비 0.71% 상승한 19,366.9pt를 기록, CSI300은 전주대비 0.18% 상승한 3,872.5pt를 기록, 상하이 A주는 전주대비 0.87% 상승한 3,295.7pt를 기록했다. 중국 증시는 저가 매수세가 유입되며 상승 출발하였으나 미국의 관세 압박이 부각되며 상승폭을 제한하였다.

중국 관세 압박

25일 트럼프는 멕시코와 캐나다에서 미국으로 들어오는 모든 제품에 25%, 중국에 추가 10%의 관세를 부과할 것이라 밝혔다. 시장은 트럼프 리스크가 현실화됐다고 인식하고 있다. 중국 정부는 미국이 중국에 관세를 부과한다 해서 적자가 해결되지 않을 것이며 미국 내 수입 물가 상승을 유도할 것이라 지적하며 맞대응하였다. 무역전쟁 1.0 기간에는 중국이 비교적 소극적으로 대응하였으나 트럼프 2.0 시대에는 미국 기업에 타격을 줄 보복 관세 전략을 적용할 가능성이 있다.

그림 1. 중국 주요 증시 추이



자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 중국 수입품 관세 현황

수입 품목	기존 시행 연도	기존 관세율 (%)	신규 시행 연도	신규 관세율 (%)
전기차	2018	25	2024	100
반도체	2018	25	2025	50
태양광 패널	2018	25	2024	50
주사기 및 바늘		0	2024	50
철강 및 알루미늄 제품	2019	7.5	2024	25
리튬이온 EV 배터리	2019	7.5	2024	25
배터리 부품	2019	7.5	2024	25
보호 장비	2019	7.5	2024	25
고무 소재 의료용 장갑	2019	7.5	2026	25
천연 흑연 및 영구 자석		0	2026	25
기타 주요 광물		0	2024	25

자료: USTR, 상상인증권 리서치센터

호주 CPI 예상치 보합, 인도 낮은 경제 성장률 전망

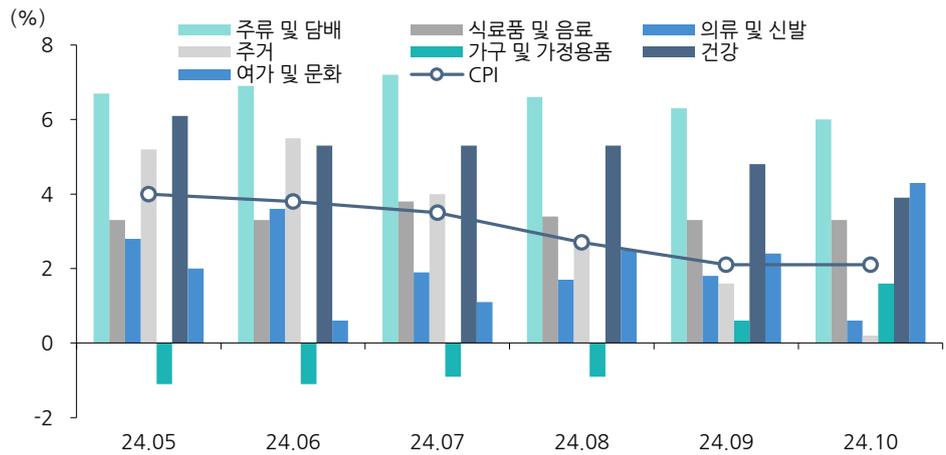
호주 CPI

10월 호주 소비자물가지수는 전년 대비 2.1% 상승하였다. 다만, 근원 CPI는 전년 대비 3.5% 상승하며 물가 상승 압력이 여전히 상존함을 나타냈다. 전기 요금은 큰 하락폭을 보였으나 정부 환급금에 따른 하락이기에 다음 달 예정된 통화정책회의에서 고려되지 않을 것으로 판단한다. RBA는 최근 회의에서 안정적인 인플레이션이 연속으로 나와야 한다고 발언했다. 이에 시장은 내년 5월 인하를 전망하고 있다.

인도 경제성장률

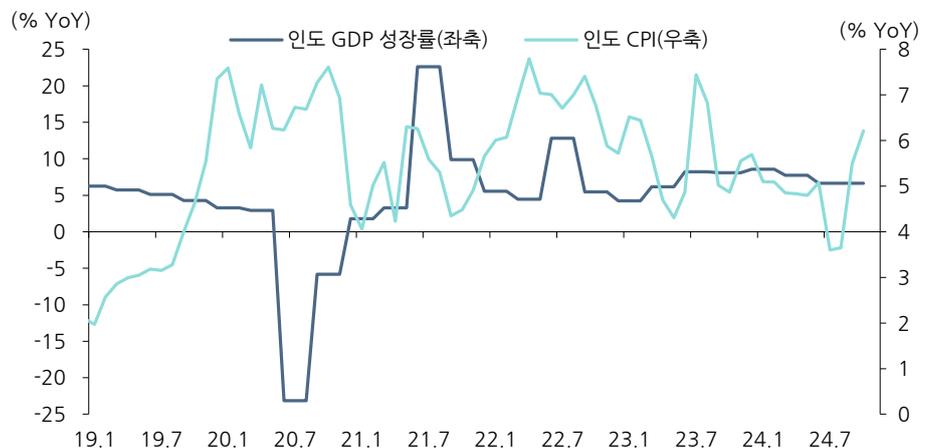
29일 인도 3분기 GDP가 발표가 예정되어 있다. 로이터에 따르면 인도 경제는 전년 대비 6.5% 성장이 예상된다. 이는 1년 반 만에 가장 낮은 성장률이다. 승용차 판매를 포함하여 경기 소비재 기업의 분기 매출이 부진하게 나타난 것이 주 요인이다. 인도 경제 성장의 60%를 차지하는 소비가 둔화했음을 의미한다. 또한 인도 식품 가격이 급격하게 상승하여 소비자의 구매력을 약화시킨 점이 경제 성장의 하방 압력으로 작용하고 있다.

그림 3. 호주 소비자물가지수 세부항목



자료: ABS, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 인도 GDP 성장률 및 CPI



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 중국 국채 수익률 동향



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 중국 환율 및 달러 인덱스 동향



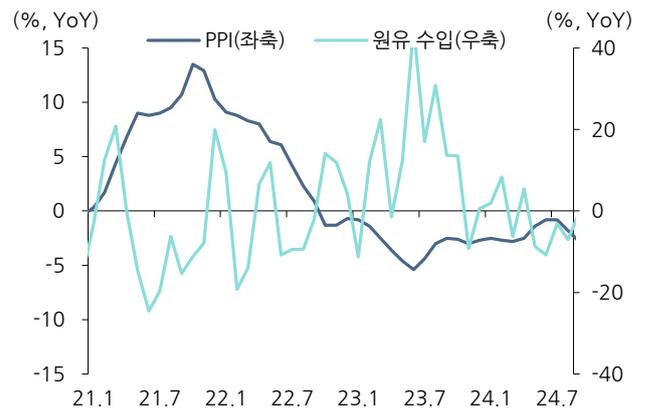
자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 중국 운임지수 동향



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 원유 수입 및 PPI 동향



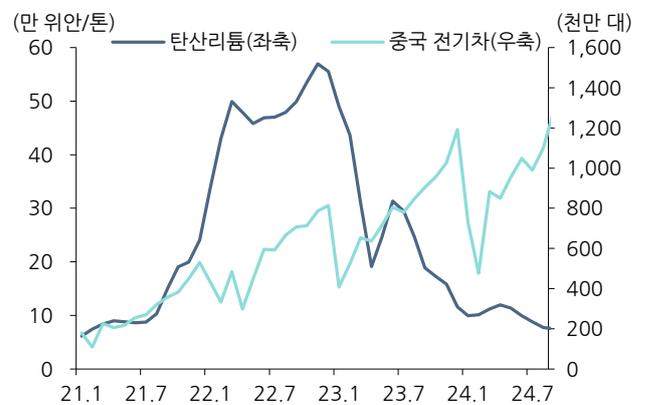
자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 구리 가격 및 재고 동향



자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 10. 탄산리튬 가격 및 신에너지차 판매 동향



자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 신얼, 황준호, 김현성, 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.



상상인증권
sangsangin securities

