

- 주요 뉴스: 미국 증시, 장기적으로 대선 결과 영향보다는 기업의 기초 경쟁력이 중요
  - 유로존 10월 HCOB 제조업 PMI(확정치), 속보치 상회. 일부 개선 징후도 존재
  - 중국 전인대 상무위원회 회의 개막, 구체적인 경기부양책 규모 확정 여부에 관심
  - OPEC+, 증산 시기를 12월까지 보류할 방침. 증산 시기 연기는 유가 상승 유도
- 국제금융시장: 미국은 다가오는 대선과 FOMC 앞두고 위험자산 선호 약화
  - 주가: 미국 S&P500지수는 대선 불확실성 확대 확산 등으로 하락  
유로 Stoxx600지수는 기술 관련주 매도 증가 등으로 0.3% 하락
  - 환율: 달러화지수는 트럼프 트레이드 관련 의구심 등이 영향  
유로화와 엔화 가치는 각각 0.4%, 0.6% 상승
  - 금리: 미국 10년물 국채금리는 그 동안의 가격 상승에 따른 차익실현 등이 반영  
독일은 미국 국채시장 영향 등으로 1bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1372.6원(스왑포인트 감안 시 1374.1원, 0.03% 하락). 한국 CDS 하락

| 주요지표 |      |         |         |        | 주요지표        |       |         |         |        |
|------|------|---------|---------|--------|-------------|-------|---------|---------|--------|
|      |      | 11/4일   | 11/1일   | 전일대비   |             |       | 11/4일   | 11/1일   | 전일대비   |
| 주가   | 미국   | 5,712.7 | 5,728.8 | -0.28% | 국채금리<br>10y | 미국    | 4.28%   | 4.38%   | -10bp  |
|      | 유럽   | 509.21  | 510.90  | -0.33% |             | 독일    | 2.40%   | 2.41%   | -1bp   |
|      | 중국   | 3,310.2 | 3,272.0 | +1.17% |             | 영국    | 4.46%   | 4.45%   | +1bp   |
|      | 일본   | 휴장      | 38,054  | -      | CDS<br>5y   | 한국    | 34bp    | 35bp    | -1bp   |
|      | 한국   | 2,589.0 | 2,542.4 | +1.83% |             | 중국    | 66bp    | 66bp    | -0bp   |
| 환율   | 달러지수 | 103.89  | 104.28  | -0.37% | 위험지표        | EMBI+ | -       | 379     | -      |
|      | 유로화  | 1.0878  | 1.0834  | +0.41% |             | VIX   | 21.98   | 21.88   | +0.46% |
|      | 엔화   | 152.13  | 153.01  | +0.58% |             | WTI유  | 71.47   | 69.49   | +2.85% |
|      | 위안화  | 7.1009  | 7.1290  | +0.40% | 원자재         | 구리    | 443.2   | 437.2   | +1.37% |
|      | 원화   | 1,374.5 | 1,378.3 | +0.28% |             | 금     | 2,736.8 | 2,736.5 | +0.01% |

주: 주가는 미국 S&P 500, 유럽 Stoxx 600, 중국 상해종합, 일본 닛케이225, 한국 KOSPI. NDF 환율 변화는 스왑포인트 감안한 전일 현물환 증가 대비. 환율은 달러화 대비 통화가치 등락(+/-는 절상, 절하). 자료: 블룸버그

## 금일의 포커스

### ■ 미국 증시, 장기적으로 대선 결과 영향보다는 기업의 기초 경쟁력이 중요

- 시장에서는 대선 결과가 금융시장에 미칠 영향에 관심이 매우 높지만, 역사적으로 장기 측면에서 대선 결과가 증시에 미친 영향은 생각보다 크지 않았음을 기억할 필요. 실제로 카터 대통령 이후 S&P500지수가 하락한 경우는 닷컴버블 붕괴가 반영된 부시(43대 대통령) 기간이 유일
- 이러한 현상은 대통령이 약속한 정책과 규제가 기업 이익에 결정적 영향을 미치지 못하며, 오히려 기업의 기초 경쟁력이 더욱 중요하다는 의미. 일례로 트럼프 전 대통령은 무역규제 강화 및 자국 내 에너지 생산을 강조했으나 오히려 해당 기간 대형 다국적 기업과 빅테크의 이익이 급증
- 이와 같은 특성을 감안한다면 부채 관련 우려도 통찰력을 약화시키는 소음에 불과. GDP 대비 부채 비율은 레이건 기간에 가장 빠르게 올랐고 트럼프 및 바이든 기간에 100% 이상 지속. 최근 GDP 대비 이자지급 비율이 상승하지만, 레이건·부시·클린턴 시대의 17년 동안에도 매우 높았다는 점을 기억할 필요
- 현 상황에서는 대선에서 트럼프가 승리하고 공화당이 의회를 장악하여 기존 정책의 대폭 변경이 예상될 때 주가 변동성이 크게 확대될 것으로 추정. 그리고 해리스가 백악관에 입성하고 상하원 다수당 지위가 양분될 경우 주가 변동성이 제한적일 것으로 분석. 그러나 이러한 예측도 확신하기는 어려운 사안
- 물론 대선 결과와 관계없이 향후 미국에서는 안보를 이유로 탈세계화와 재산업화가 이어질 것으로 예상된다는 점은 투자에 고려할 필요. 그러나 보다 근본적으로는 투자자들이 정치적 소음에서 벗어나 오랜 시간동안 역사에 의해 검증된 방법으로 냉정하고 일관되게 투자 원칙을 지키는 것이 중요

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 미국 9월 제조업 수주, 전월비 감소. 3/4분기 기업투자 둔화 신호도 발신

- 9월 제조업 수주는 전월비 0.5% 줄어 전월(-0.8%)에 이어 연속 감소. 한편 기업의 시설투자로 추정되는 비국방 자본재 수주는 4.4% 줄었고, 이들 제품의 출하도 3.4% 감소. 이는 3/4분기 시설 관련 기업투자가 둔화되고 있음을 시사

## ■ Morgan Stanley, S&P500지수는 연말에 6,100까지 상승 예상

- Mike Wilson 스트래티지스트는 대선 이후 매수에 대한 FOMO(유행에 뒤처지는 것에 대한 불안) 현상 등으로 S&P500지수가 연말에 6,100(11/4일 5713)까지 오를 것으로 기대. 다만 미국 주식형 펀드에서는 지난 주(10/30일 기준) 대선 불확실성 등으로 5주 만의 최대 규모인 58.3억달러의 자금이 유출

## ■ 유로존 10월 HCOB 제조업 PMI(확정치), 속보치 상회. 일부 개선 징후도 존재

- 10월 HCOB 제조업 PMI(확정치)는 46.0로 확장의 기준 50을 하회했으나 전월(45.0) 대비 올랐고, 속보치(45.5)에 비해서도 높은 수준. 해당 지수가 전월에 비해 더 이상 악화되지 않았다는 점과 세부항목 가운데 생산 및 신규수주 감소가 둔화되고 있다는 사실은 긍정적 소식(Hamberg Commercial Bank)

## ■ 중국 전인대 상무위원회 회의 개막, 구체적인 경기부양책 규모 확정 여부에 관심

- 상무위원회 회의가 4~8일까지 열리며, 시장에서는 특별채 발행 확대 규모에 집중. 특별채 발행 규모를 통해 구체적인 부양책 규모를 추정할 수 있기 때문인데, 전문가들은 부양책 규모가 최소 1~2조위안에서 최대 10조위안에 이를 것으로 전망
- 특히 로이터 등은 부양책 규모가 10조에 이르고, 이 가운데 6조위안은 지방정부 부채 해소에, 4조위안은 부동산 매입에 쓰일 것으로 분석. 다만 이 모든 것은 미국 대선 결과에 따라 조정될 수 있다는 의견도 존재

## ■ OPEC+, 증산 시기를 12월까지 보류할 방침. 증산 시기 연기는 유가 상승 유도

- 사우디아라비아, 러시아, 이라크 등 8개국은 감산을 12월말까지 유지할 것이라고 발표. 이는 기존의 감산 종료 시기를 1개월 이상 연기한다는 의미. 전문가들은 최근 유가가 하락한 상황에서 미국 대선 관련 불확실성이 높아지고 있다는 점을 고려하여 이번 결정을 내린 것으로 평가

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(11/5 현지시각 기준)

- 미국 대선, 10월 ISM 서비스 PMI 및 9월 무역수지, ECB 슈나벨 이사 발언
- 중국 10월 차이신 서비스 PMI, 호주 중앙은행 통화정책회의

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 연준의 통화정책, 데이터 의존성 대신 안정적 정책 기조 유지가 중요 - 블룸버그

(The Two Things We Need From the Federal Reserve Right Now)

- 연준이 9월 FOMC에서 예상치(25bp) 상회하는 50bp의 금리인하를 단행한 이후 채권수익률의 변동성은 오히려 확대. 정책금리 전망의 경우, '25년 6월까지 3.25% 이하로 내려갈 확률이 80%에서 0%로 급락하는 등 정책 방향성 관련 불확실성도 증가. 이는 연준의 일시적인 데이터 의존적 정책 결정의 문제점을 시사
- 이러한 문제를 해결하기 위해서 다음과 같이 두 가지 개선 방안이 필요. 첫째, 연준은 새로운 경제 지표에 과도하게 반응하기 보다는 25bp 단위의 점진적 금리인하를 통해 안정적인 정책 기조 유지. 둘째, 연준이 유일한 정책 주체라는 인식에서 벗어나 다른 정책 당국과의 협력도 중요

### ■ 미국의 저금리 시대 화귀, 다수의 인플레이션 요인 등으로 가능성 낮은 편 - Financial Times

(Higher for longer no matter who's in charge)

- 인플레이션은 연준 목표보다 약간 높은 수준에 근접. 이에 시장에서는 과거 오랜 기간 지속되었던 저비용 시대의 복귀를 기대. 하지만, 아래와 같은 구조적 문제를 동반한 거시적 흐름은 인플레이션이 재발할 수 있음을 시사
- 첫째, 주요국은 거대 자본이 요구되는 지역화와 재산업화 추진. 둘째, 청정에너지 전환을 위한 각국의 경쟁적 투자. 셋째, 각국의 중국산 저가 수입품 규제 움직임 확산. 넷째, 고령화 불구 베이비붐 세대의 충분한 소비 여력. 다섯째, 차기 정부의 막대한 재정적자 우려

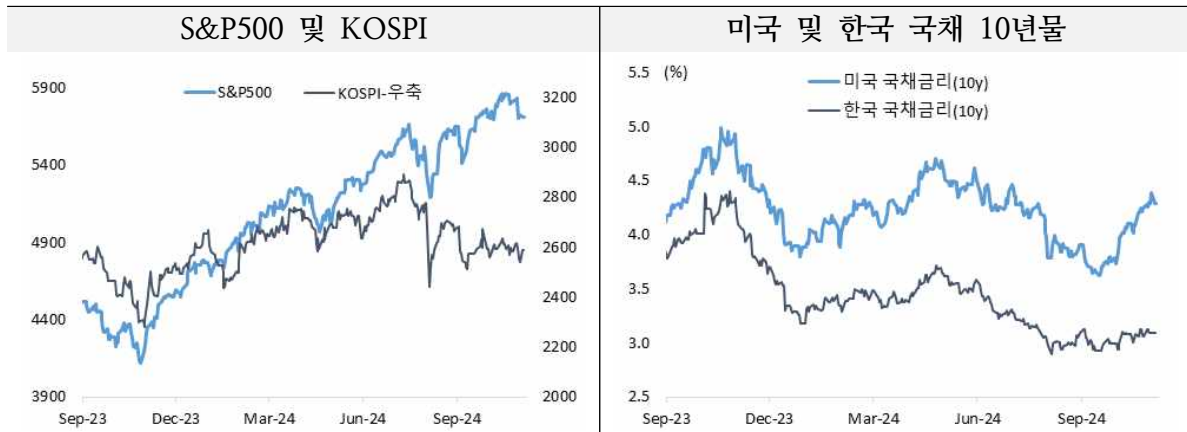
### ■ 중국의 경기부양책, 연내 대규모로 시행될 가능성은 낮은 편 - WSJ

(China Isn't Planning a 'Bazooka' Stimulus—at Least Not This Year)

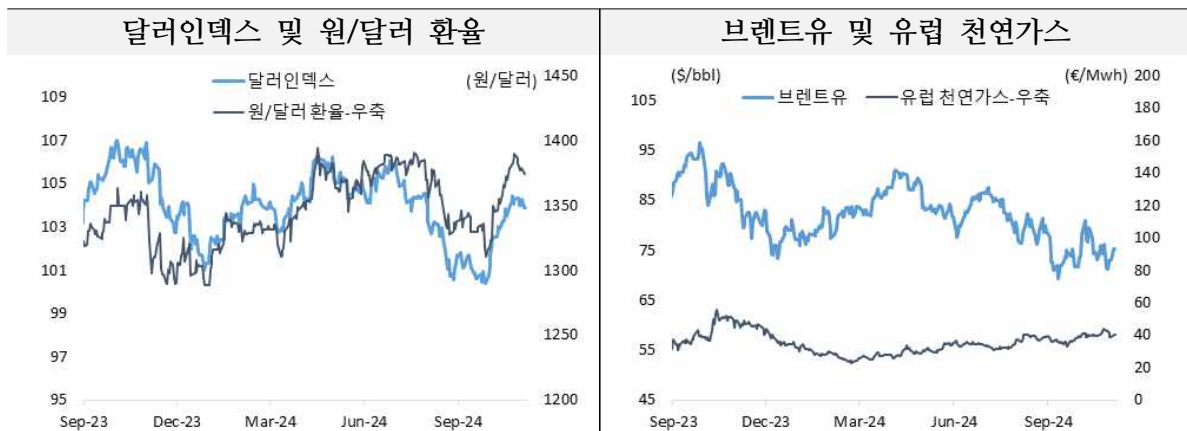
- 관계자들에 따르면, 연내 대규모 경기부양책 시행 가능성은 제한적일 것으로 예상. 다만 당국은 미국 대선 결과가 자국에 미칠 영향을 논의 중이며, 상무위원회 회의 이후 추가 지원책이 준비되어 있다는 신호를 발신할 것으로 예상
- 특히 트럼프 당선 시 중국은 첨단 제조업 등에 대한 정부 지출을 확대해 GDP 대비 최대 3%의 재정지원을 제공하지만, 해리스 당선 시에는 2% 수준에 그칠 것으로 예측. 다만 전문가들은 중국이 미국발 리스크에 과도하게 집중하면서 내수 부진 등 국내 문제 해결이 지연되고 있다고 지적

- **금융 투자자, 선거 예측보다 결과가 명확해지는 과정과 속도에 집중할 필요 - 블룸버그**  
(A Very Rough Guide to the US Election for Investors)
  - 투자자들은 미국 대선을 앞두고 해리스와 트럼프의 공약 및 지지율에 따른 포트폴리오 조정에 열중. 하지만, 지속적으로 변동하는 수많은 변수들로 인해 자산 가격이 정확히 어떤 움직임을 나타낼 것인지 확신하기 어렵다는 점을 고려한다면 향후 시장 혼란은 가중될 가능성
  - 이에 투자자들은 정치적 예감에 의한 투자 포트폴리오 변경은 무의미하다는 점을 기억할 필요. 오히려 당선자(공약 등 경제효과 포함) 예측보다 가능성 높은 결과에 기반하여 전반적인 상황이 어떻게 전개될 것인지에 주목하는 것이 중요
- **국제 유가, 공급 우위 전망 등으로 하락 예상. 중동전쟁은 위험 요인 - Financial Times**  
(Oil will probably stay cheap)
- **유럽 국채금리의 상승세, 경제 전망 개선 등으로 상당 기간 이어질 전망 - Reuters**  
(European bond yields may keep rising: Joachim Klement)
- **미국 달러화 및 비트코인 약세, 트럼프 트레이드(정치 기반 투자)의 한계점 시사 - WSJ**  
(The 'Trump Trade' Isn't What You Think)

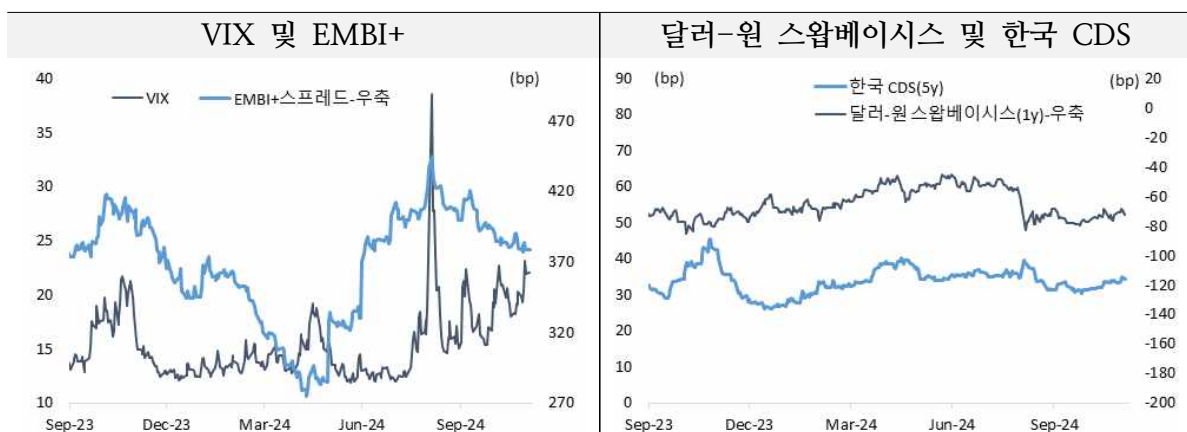
## 금융시장 주요 지표



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg

국제금융센터의 사전 동의 없이 무단 전재 금지 ; 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다. 문의: 02-3705-6172, E-mail [jsjeong@kcif.or.kr](mailto:jsjeong@kcif.or.kr)