

- 주요 뉴스: 미국 추수감사절 매출 전반기 증가세 강화 여타 저해 요인에도 양호한 소비 유지
 - 미국 9월 PCE 물가, 전월과 비슷한 수준 예상. 통화정책 영향은 제한적일 가능성
 - ECB 조사, 1년 후 인플레이션 기대는 소폭 상승. 금리인하 불필요 의견 뒷받침
 - 중국 11월 제조업 PMI, 부진 지속. 비제조업 PMI는 3년 만에 위축 국면 진입
- 국제금융시장(주간): 미국은 12월 금리인하 기대, 양호한 추수감사절 소비 등이 영향
 - 주가 상승[+3.7%], 달러화 약세[-0.7%], 금리 하락[-5bp]
 - 추가: 미국 S&P500지수는 AI 버블 우려 완화, 금리인하 전망 강화 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향, 라우 평화 합의 기대 등으로 2.6% 상승
 - 환율: 달러화지수는 연준 일부 인사들의 금리인하 지지 발언 부각 등으로 하락
유로화와 엔화 가치는 각각 0.7%, 0.2% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 금리인하 낙관론 차기 연준 의장 관련 보도 등이 반영
독일은 11월 Ifo 경기기대지수의 부진 등으로 1bp 하락

※ 원/달러 환율(주간) 0.32% 하락, 한국 CDS 하락

		11/28일	11/21일	전주말대비			11/28일	11/21일	전주말대비
주가	미국	6,849.1	6,603.0	+3.73%	국채 금리 10y	미국	4.01%	4.06%	-5bp
	유럽	576.43	562.10	+2.55%		독일	2.69%	2.70%	-1bp
	중국	3,888.6	3,834.9	+1.40%		영국	4.44%	4.55%	-11bp
	일본	50,254	48,626	+3.35%	CDS 5y	한국	23bp	24bp	-1bp
	한국	3,926.6	3,853.3	+1.90%		중국	48bp	48bp	+0bp
환율	달러지수	99.46	100.18	-0.72%	위험 지표	EMBI+	279bp	284bp	-5bp
	유로화	1.1598	1.1513	+0.74%		VIX	16.35	23.43	-30.22%
	엔화	156.18	156.41	+0.15%		WTI유	58.55	58.06	+0.84%
	위안화	7.0745	7.1052	+0.43%	원자재	구리	518.6	501.5	+3.40%
	원화	1,466.8	1,471.5	+0.32%		금	4,239.4	4,065.1	+4.29%

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 추수감사절 매출, 전년대 증가세 강화. 여러 저해 요인에도 양호한 소비 유지

- MasterCard에 따르면, 블랙프라이데이(추수감사절 다음 날, 28일)의 소매업체 매출은 전년대 4.1% 늘어 작년(3.4%)에 비해 증가세 강화. 오프라인 매장 매출은 전년대 1.7% 증가하는데 그쳤으나 온라인 매출은 10.4% 급증. 블랙프라이데이 매출은 연말 쇼핑 시즌의 성과를 가늠할 수 있는 주요 지표
- 또한 조사기관 Adobe Analytics도 이와 유사한 결과를 제시. 블랙프라이데이 당일의 온라인 매출은 전년대 9.1% 오른 118억달러를 기록. Salesforce 역시 블랙프라이데이의 전세계 온라인 매출은 전년대 6% 증가한 790억달러를 기록했고, 미국 매출은 3% 오른 180억달러를 나타냈다고 발표
- 이번 결과는 트럼프 관세정책, 기업의 신규 채용 정체, 소비심리 부진 등 여러 저해 요인에도 불구하고 연말 쇼핑 시즌에 구매력이 유지되었음을 확인. 일각에서는 AI 기반의 챗봇 서비스가 판매에 일정 부분 기여했다고 분석. 관련 서비스는 Walmart, Amazon 등 주요 전자상거래 플랫폼에서 소비자에 맞춰 상품 탐색 및 구매를 도와 큰 폭의 트래픽 증가를 유도
- 다만 Salesforce에 따르면, 미국 내 블랙프라이데이 매출이 전년대 3% 증가했으나 평균 판매 가격은 7% 올라 인플레이션 영향은 아직 남아있는 것으로 판단. 이를 반영하듯 정보기업 Retail Next는 블랙프라이데이 당일 전국 소매업체의 매장 방문객이 전년대 3.6% 감소했다고 분석

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 9월 PCE 물가, 전월과 비슷한 수준 예상. 통화정책 영향은 제한적일 가능성

- 12/5(금)일 9월 PCE 물가지수가 발표될 예정. 블룸버그 등에 따르면, 9월 PCE 물가지수는 전년 및 전월에 비해 각각 소폭 상승(2.7%→2.8%), 보합(0.3%→0.3%)을 기록할 것으로 예상. 연준이 주목하는 근원 PCE 물가지수 상승률은 모두 전년 및 전월 대비 동일(각각 2.9%→2.9%, 0.2%→0.2%)할 것으로 전망
- 이러한 전망이 정확하다면, 이는 연준의 금리인하를 뒷받침할 것으로 판단. 다만, 이번 결과는 상당한 과거의 지표라는 점에서 다음 주에 예정된 12월 FOMC에 큰 영향을 미치기는 어렵다는 의견도 제기(Bloomberg Economics)

- **미국 백악관 해시 국가경제위원장, 금융시장은 연준 의장 조기 지명 가능성에 긍정적**
 - 해시 위원장은 연준 의장 조기 지명 가능성에 금리인하 기대가 높아지고 미국채 입찰 수요가 늘어나는 등 시장은 긍정적으로 반응하고 있다고 평가. 다만, 본인이 유력 후보라는 일부 보도와 관련해서는 소문일 뿐이라고 언급
- **러시아, 우크라이나에 영토 포기 압박. 러-우 평화 합의에 시간 필요할 소지**
 - 한편, 러시아 푸틴 대통령은 우크라이나에 대한 공세는 우크라이나군이 일부 통제 지역에서 철수해야 중단할 수 있다고 주장. 현재 우크라이나는 자신이 통제하고 있는 도네츠크 일부 지역을 내어줄 수 없다는 입장. 전문가들은 양국 모두 영토 확보를 강조한다면, 평화안 합의에 오랜 시간이 소요될 것으로 평가
- **Goldman Sachs, 12월 미국 주가 변동성 완화 예상. 금 가격은 내년에도 상승 전망**
 - Goldman Sachs의 트레이딩 데스크는 12월에 금리인하 기대, AI 관련 투자심리 개선 등으로 주가 변동성이 진정될 것으로 평가. 또한 추세추종 전략을 구사하는 투자자들의 매수로 주가는 상승 압력이 높아질 것으로 분석. 한편, 기관투자자 대상 설문조사에 따르면, 금 가격은 내년에 5,000달러까지 올라갈 것으로 예측
- **ECB 조사, 1년 후 인플레이션 기대는 소폭 상승. 금리인하 불필요 의견 뒷받침**
 - ECB 조사에 따르면, 소비자의 1년 후 인플레이션 기대는 2.8%로 전월(2.7%) 대비 상승. 3년 및 5년 인플레이션 기대는 모두 전월비 보합(각각 2.5%→2.5%, 2.2%→2.2%). 이는 단기간 내 ECB의 금리인하가 어렵다는 의견 지지
- **중국 11월 제조업 PMI, 부진 지속. 비제조업 PMI는 3년 만에 위축 국면 진입**
 - 국가통계국에 따르면, 11월 제조업 PMI는 49.2로 전월(49.0) 대비 올랐으나 8개월 연속 확장의 기준 50을 하회. 비제조업 PMI는 49.5를 기록, 전월(50.1) 대비 하락. 시장에서는 국경절 효과가 사라진 가운데 부동산 침체 장기화, 소비 둔화 등이 이번 결과에 영향을 미쳤다고 평가

주요 경제지표

- **주요 경제 이벤트(12/1일 현지시각 기준)**
 - 연준 파월 의장 및 일본은행 우에다 총재 발언
 - 미국 11월 ISM 제조업 PMI, 중국 11월 레이팅독 제조업 PMI

해외시각 및 외신평가

■ 글로벌 금융시장, 유동성 증가 및 금융공학 발전에 따른 ETF 확대로 위험 가중 - 블룸버그 (Your ETF Is Ruining Capitalism)

- 글로벌 중앙은행들의 완화적 통화정책에 따른 풍부한 유동성 공급 등으로 주요 증시에서 주가는 사상 최고치. 외환시장에서의 일일 거래 규모도 9.6조달러로 '07년에 비해 3배 증가. 특히 1993년 출시된 미국 상장지수펀드(ETF)는 금융위기 발생 전 5,380억달러에 불과했으나 현재는 9조달러를 상회하며 급증
- 이는 금융공학 발전이 유동성 증가로 인한 수요 충족과 맞물리면서 폭발적 성장이 가능했기 때문. 하지만, 하향식 접근 방식을 장려하는 ETF 확산은 개별 기업 위험 인식과 실제 경제 상황을 반영하는데 취약. 또한 과도한 유동성에 기인하는 세계 경제의 금융화는 효율적인 자본 배분을 저해하며 실물경제 왜곡을 초래할 소지

■ 미국의 재정부채 문제, 달러화 약세 가능성 등으로 관련 우려 증폭될 소지 - WSJ (Is America Heading for a Debt Crisis? Look Abroad for Answers)

- 미국의 금년 재정적자는 선진국 중 최고 수준인 GDP 대비 7% 상회할 전망(IMF). 또한 영국이나 프랑스와 같이 정치적 대응을 통한 해결 가능성도 요원. 이는 국채금리의 급격한 상승을 초래할 수 있는 요인. 다만, 아직까지는 기축통화로서의 달러화 지위, 일정 수준 이상에서 유지되는 가치 등으로 금융 안정성이 지속
- 하지만, 달러화는 ▲공급 증가 압박 ▲중국 위안화의 국제 결제 비중 확대 ▲각국의 외환보유고 금 비중 확대 현상에 직면. 이러한 상황이 심화되면 국채금리가 상승하며 재정부채 문제 악화시킬 우려. 한편, 시장에서는 G7 대비 서울(30% 수준)이 낮기에, 세금인상 등으로 일부 해결이 가능하다고 평가

■ 미국의 고용절벽 우려, 임금 등 일부 지표는 과장되었을 가능성 시사 - The Economist (Is America's jobs market nearing a cliff?)

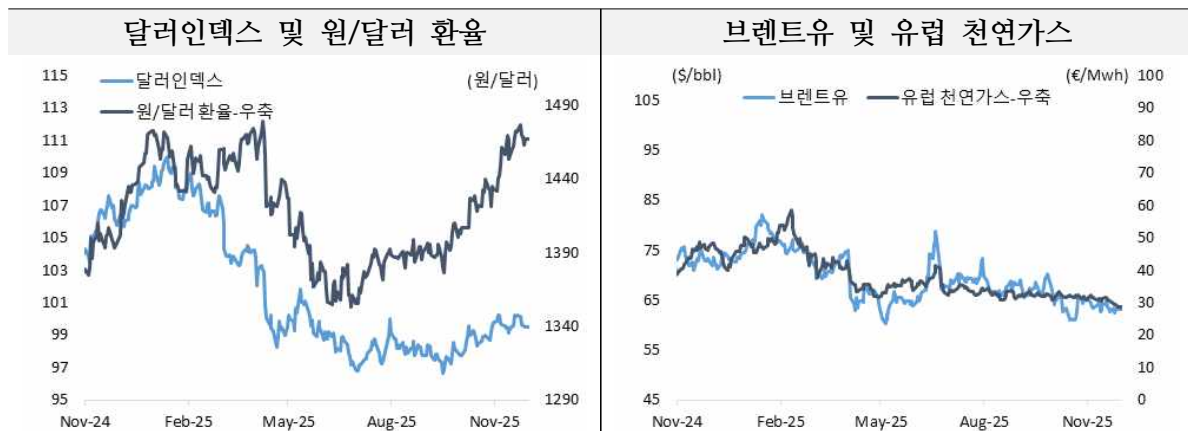
- 최근 고용 둔화 등으로 노동시장에 대한 부정적 시각 확산. 실제로 지난 1~2년 구인건수 감소, 실업률 상승, 기업의 해고 증가 전망 강화, 소비심리 부진 등이 발생
- 반면, 일각에서는 이러한 비관론이 지나치다는 의견 제기. 실업률이 상승하고 있으나, 역사적으로 현재의 4.4%는 우려할 수준은 아니라고 주장. 또한 양호한 임금 상승률과 회사채 시장에서의 낮은 채무불이행 가능성도 긍정적. 관세정책 관련 혼란이 완화되고 있다는 점 또한 향후 고용에 긍정적 시각을 갖게 만드는 요인

- **중국 내 서방 기업, 적절한 대응 없으면 경쟁 심화 등으로 실패 직면할 가능성 - WSJ**
(China Used to Be a Cash Cow for Western Companies. Now It's a Test Lab.)
 - 과거 수년 동안 중국의 급속한 경제 성장으로 현지에 진출한 서방 기업은 대규모 흑자 실현. 하지만, 중국 내 토종 기업들이 여러 분야에서 치열한 가격 경쟁을 벌이면서 일부 서방 기업의 이익이 감소. 아울러, 최근 몇 년간 중국의 경제 성장 둔화와 소비자 지출 감소로 어려움이 가중
 - 이에, 과거 중국 시장에 안주했던 기업들은 변화에 적합한 대응이 요구. 현지인 취향에 부합하는 제품의 신속 개발, 차별화된 마케팅, 가격 인하 등의 전략이 필요. 또한, 美中 무역 갈등으로 일부 기업의 의사 결정이 신중해짐에 따라 중국에 진출한 서방 기업의 성공 여부는 큰 불확실성에 노출
- **미국 AI 버블 논쟁, 실리콘 밸리의 AI 열풍 잠재우기에 역부족 - Financial Times**
(Bubble talk has not damped Silicon Valley AI rush)
- **미국 트럼프 관세, 효과 및 범위 축소 등 현실적 한계에 직면 - Financial Times**
(The hot air of Trump's tariffs is approaching a ceiling of cold reality)
- **EU, 미국 압박 피해 최소화를 위해 주요 부문의 디커플링 필요 - Financial Times**
(Europe needs a plan for decoupling from America)
- **일부 신흥국 채권, 부채 감축물가 억제 등으로 선진국 채권보다 안전하다고 평가 - 블룸버그**
(To Bond Investors, Some Emerging Markets Look Safer Than the US)
- **OPEC, 석유시장 통제력 회복 위해 생산량 할당량 관련 신뢰 회복이 요구 - 블룸버그**
(OPEC's Numbers Are an Exercise in Artistic Deception)

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