

QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기



투자전략 | 2024.11.22

한 눈에 보는 상상인 자산전략

Weekly



Analyst 신얼 | 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	8
3. 주식	11
4. 채권	16
5. 외환	18
6. 원자재	20
7. 부동산	22
8. ETF	24
9. ESG & 신성장	27
10. 신흥국 경제 및 금융	28

Summary

주간 자산시장 동향 & 체크포인트

트럼프 2기 행정부 출범 이전까지의 새로운 재료 물색 개시

미국 경제 지표 및 미 연준으로 이동하는 증시의 시선

시장의 트럼프 대통령 재료에 대한 적응기를 거쳐 소화 능력이 한층 개선됐다. 미 대선에서의 트럼프 당선과 함께 공화당의 의회 선거 승리로 대표되는 레드 스윙까지 확정되어 정치적 변수에 대한 증장기적 고려 필요성은 강화되겠다. 그럼에도 시장은 이미 트럼프 행정부의 MAGA 시즌 1을 거치면서 시즌 2에 대한 적응 능력을 강화했다는 자신감과 함께 금주부터 타 재료에 대한 시선으로 이동 중이다. 그 재료들은 1) 미국발 경제 성장 및 물가의 현 경로 추세성 여부, 2) 연준의 중립적 통화정책 추진 속도, 3) 반도체, AI 등 시장 선도적인 업종의 이익 확인, 4) 미 달러화 및 미 국채 금리의 반락 지속성 등을 꼽을 수 있겠다.

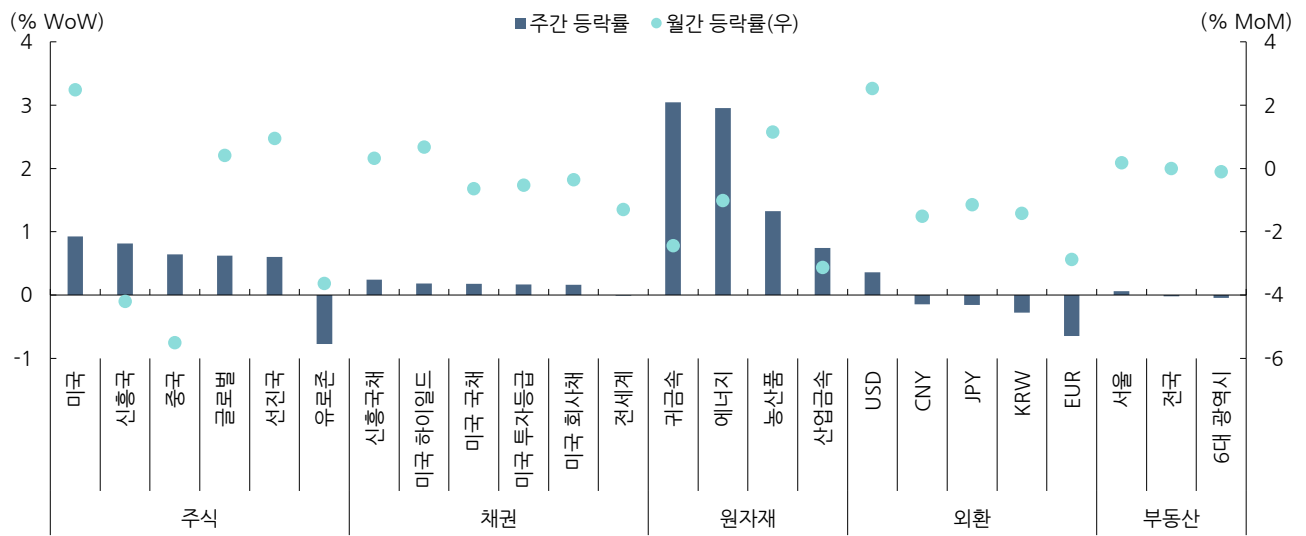
**달러화 강세 모멘텀 둔화 진행
한편 트럼프 트레이드로 인한
불확실성 다소 해소**

금주에는 달러화 강세 레벨은 지속되고 있으나, 강달러 모멘텀의 둔화를 목도했다. 107pt를 터치하고 소폭 상회하기 시작한 미 달러화는 추가 상승보다는 레벨의 안착 여부를 다지는 국면에 진입 중이다. 이와 동행하며 미 국채 10년물 금리는 4.4% 레벨의 상하를 오고 가고 한다. 상단으로 제시한 4.50~4.55%까지는 오르지 못 하고 있다. 미 달러화와 국채 금리 레벨이 타 자산의 가늠자 역할을 하고 있기에 전통 자산의 유가증권인 주식과 채권 수익률은 전반적으로 플러스로 전환했다. 트럼프 당선 이후 첫 현상이다. 트럼프 트레이딩발 불확실성과 자산 및 업종별 차별적 영향력 분석에서 서서히 벗어나고 있음을 시사하는 대목이다. 다만, 엔비디아 실적에서 볼 수 있듯이 AI 업종에 대한 시장의 의존도와 기대감은 과거 대비 높아졌다. 경기 둔화 국면 속에서 벌어지는 현상이기에 앞으로 시장의 편중된 시선과 기대감은 이어질 개연성이 높겠다.

**절대적 수준 기준 여전히 높은
달러화. 차주 금통위에서의 금리
동결 전망 지지**

미 달러화 강세 모멘텀의 둔화를 확인하고 있으나 절대 레벨 자체는 상당히 부담스럽다. 그 와중에 트럼프 당선 이후 원화는 0.5% 절상되었다. 타 기축 통화의 절하와는 상반된 흐름이다. 당선 이전, 절하 폭이 컸었기에 당선 이후 부담감이 가중되었으나 시장의 소화 능력 개선과 함께 당국의 구두 개입 등 1,400원 레벨 사수 노력이 안정화로 이어졌다. 차주에는 금통위가 예정되어 있다. 부동산 시장에서 외환 시장에 대해 시선이 이동한 통화당국이기에는 한은 기준금리 3.25% 동결을 전망한다. 미 달러화와 미 국채 금리의 향방에 따라서 자산시장의 추세화 여부가 확인될 주간이 도래할 것으로 전망한다.

그림 1. 자산별 주간 수익률



자료: Bloomberg, 부동산원, 인포맥스, 상상인증권 리서치센터

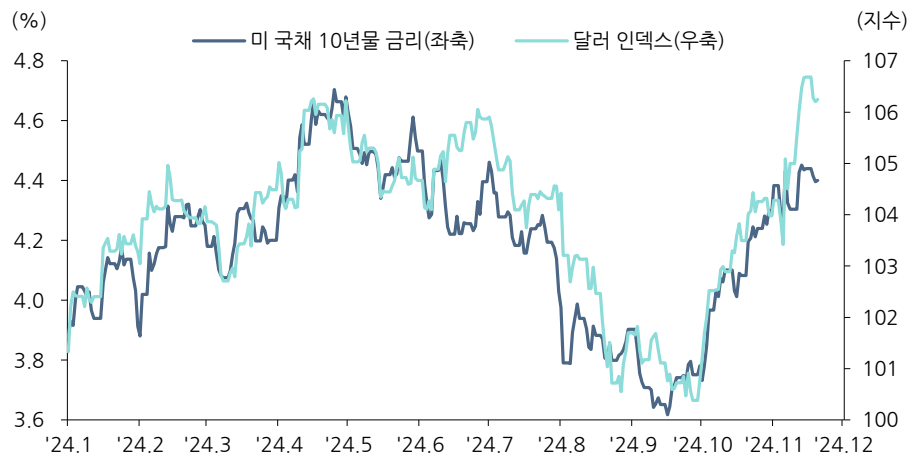
연준 내 매파적 스탠스 강화

연준 기준금리,
연말 4.50% 전망 유지

지난주 파월 의장이 금리 인하를 서두르지 않겠다고 언급한 이후로 이를 지지하는 연준 내 구성원들의 발언이 이어졌다. 수잔 콜린스 보스턴 연은 총재는 인플레이션 반등과 노동시장의 추가적 둔화를 모두 주시하고 있음을, 토마스 바킨 리치몬드 연은 총재는 최근 노조 임금 인상 합의 등을 고려하면 인플레이션과의 싸움에서 승리는 시기상조임을, 미셸 보먼 연준 이사는 인플레이션 진전이 정체되었기에 추가 인하에 신중해야 함을 언급하였다.

최근 트럼프 트레이드는 러-우 전쟁의 확산 우려, 연준 인사의 매파적 발언 등이 반영되며 일부 약화된 모습이다. 특히 연준의 입장 변화에 12월 FOMC 금리 동결 확률은 50%대 수준까지 하락하였다. 다만 다각도의 물가 기초 측정 지표는 여전히 디스인플레이션을 시사하고, 두 달 간 지속된 미 국채 금리 상승은 금융시장 긴축으로 작용 중이기에 금리 인하의 필요성은 유효하다는 판단이다. SEP에서 내년 물가 전망치가 상향될 수 있다는 점은 우려스러운 부분이다.

그림 2. 미 국채 10년물 금리 및 달러 인덱스



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미 연준 금리 경로에 대한 시장 기대 (11/22 기준)

	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%	57.8%	42.2%
2025-01-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.0%	54.3%	32.7%
2025-03-19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.3%	36.1%	42.2%	14.4%
2025-05-07	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	15.7%	37.9%	34.1%	10.2%
2025-06-18	0.0%	0.0%	0.8%	7.1%	23.9%	36.5%	25.2%	6.4%
2025-07-30	0.0%	0.2%	2.3%	11.1%	26.9%	33.8%	20.8%	4.9%
2025-09-17	0.1%	0.8%	4.7%	15.4%	28.8%	30.3%	16.5%	3.6%
2025-10-29	0.2%	1.4%	6.5%	17.7%	29.0%	27.9%	14.3%	3.0%
2025-12-10	0.3%	2.0%	7.8%	19.0%	28.9%	26.3%	13.0%	2.6%

자료: CME FedWatch

1. 경제

인플레이션 오름폭 확대 주시

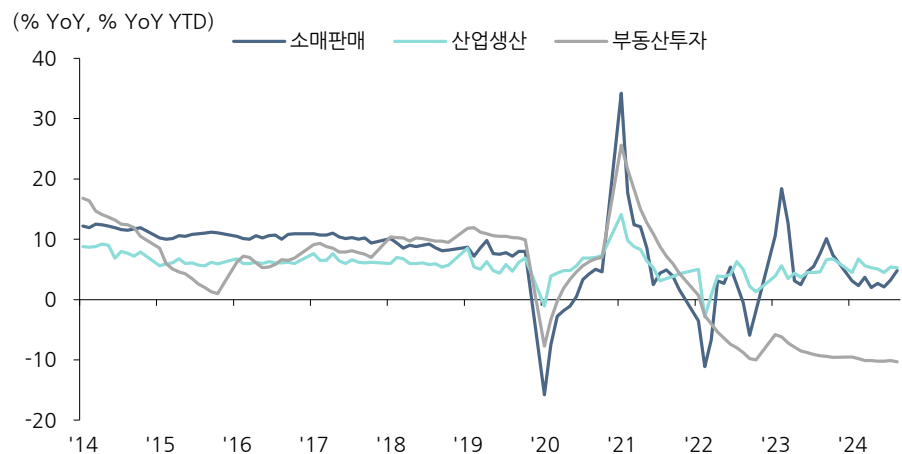
10월 중국 실물지표,
소비 vs 부동산 양극화 부각

10월 중국 주요 실물지표는 소비와 부동산의 양극화로 압축 가능하다. 광군제에도 알리바바 등 주요 플랫폼의 판매 실적 발표가 부재함에 따라 우려가 상존하였지만 소매판매가 전년 대비 4.8% 증가하며 예상치를 1%p 상회하였다. 반면 1~10월 부동산 투자는 전년 대비 -10.3%까지 낙폭이 확대되며 부양 효과가 요원한 상황이다. 1선도시 중 광저우시가 주택 구매 시 도시 호적 신청 자격을 부여하며 파격적 행보에 나섰는데, 타 도시로 파급될 경우 하단이 지지되겠다.

11월 PBOC,
LPR 1년물 및 5년물 동결

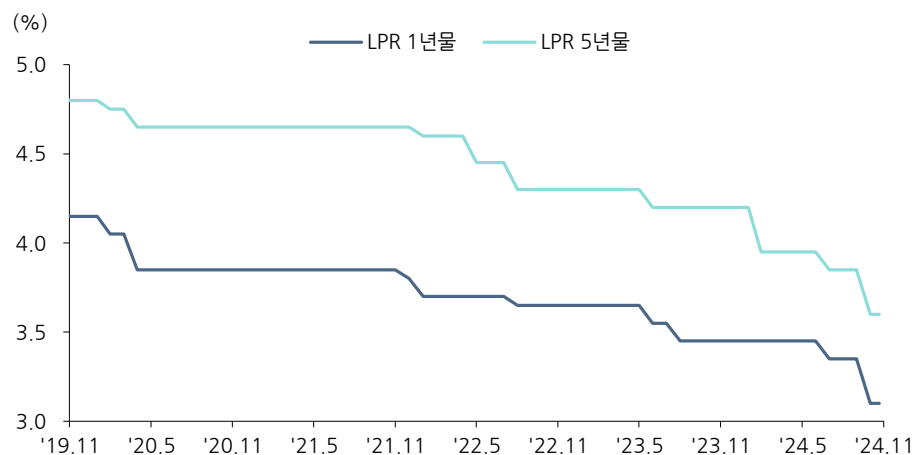
11월 중국 인민은행 통화정책회의에서는 LPR 1년물(3.10%) 및 5년물(3.60%)의 동결이 결정되었다. 올해 성장률 목표치 5% 달성이 불투명해졌지만 연준 금리 인하에도 지속 중인 강달러, 하반기 부양책 효과에 대한 모니터링, 10월 소비 및 생산 지표의 견조함 등이 금번 동결을 지지한 것으로 풀이된다. 다만 부동산 투자는 더욱 악화될 만큼 추가 인하 여지는 유효하겠다.

그림 1. 중국 주요 실물지표



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 중국 주요 정책금리



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

10월 미국 신규주택매매, 전월대비 1.8% 감소 전망

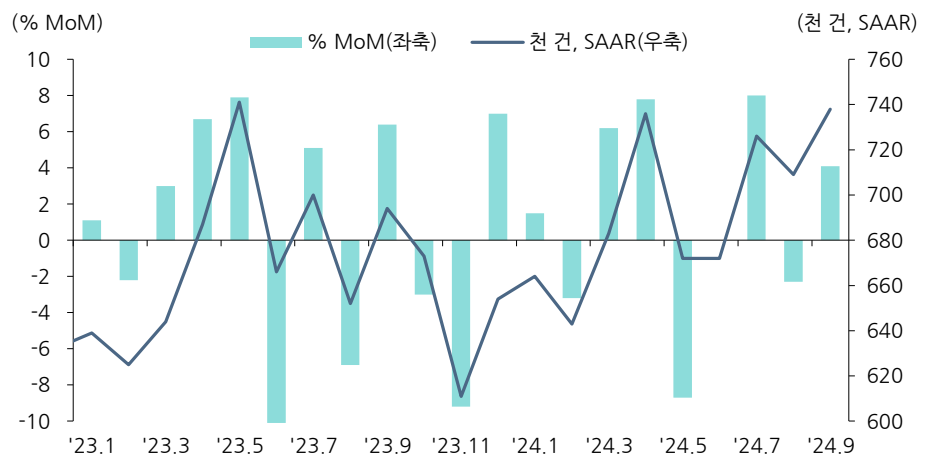
11/27 발표될 10월 미국 신규주택매매는 전월대비 1.8% 감소한 72.5만 건을 기록할 전망이다.

① 트럼프 트레이드 여파에 모기지 30년물 금리가 9월말 6.08%에서 10월말 6.72%까지 급등하였다는 점, ② 3Q SLOOS(Senior Loan Officer Opinion Survey)에서 주거용 모기지 대출 태도가 강화되었다는 점, ③ 동월 소매판매가 전월대비 0.4% 증가하였지만 자동차 및 주유소 제외 시 0.1% 증가에 불과하다는 점 등은 이를 뒷받침한다고 볼 수 있다.

10월 미국 PCE 인플레이션, 전년대비 2.3%로 반등 전망

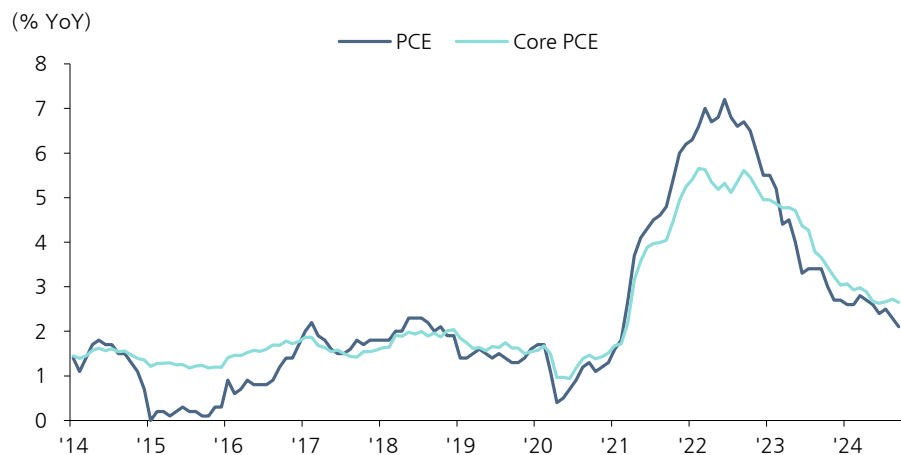
11/28 발표될 10월 미국 PCE 가격지수는 헤드라인의 경우 전년대비 2.3%, 코어는 2.8% 상승하며 CPI의 오름폭 확대 기조를 이어갈 것으로 예상된다. 모기지 금리 상승에 따른 주택 수급 불균형 해소 지연, 이민 제한 행정명령 여파에 따른 서비스업 임금 상승이 동 기조의 주요 요인으로 판단된다. 클리블랜드 연은은 11월 PCE 2.5%, Core PCE 2.9%까지 상승할 것으로 추정하였다. 파월 의장이 금리 인하 속도 조절을 공언한 만큼 물가 민감도가 높아지겠다.

그림 3. 미국 신규주택매매



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 미국 PCE 가격지수



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

2. 정책

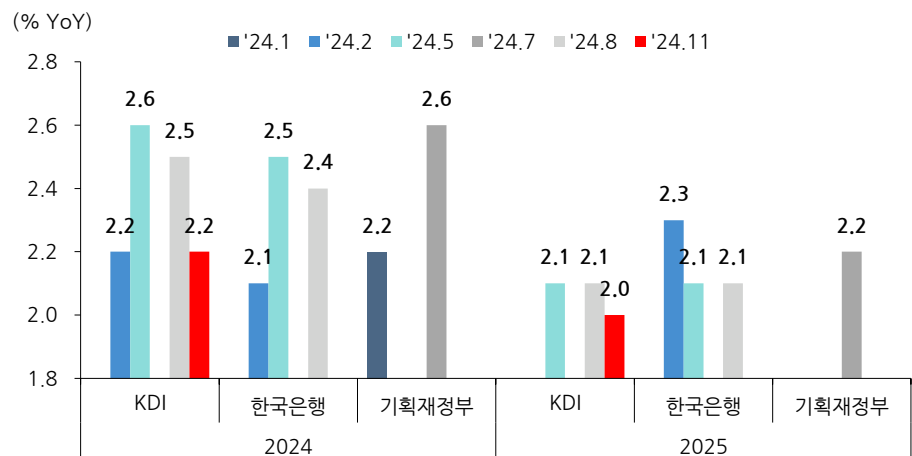
10월 한은 금통위, 성장률 하향 & 금리 동결 예상

성장 둔화와 원화 약세의 딜레마

10월 금통위의 금리 인하 이후 금년 성장률 전망 2.4% 달성에 대한 불확실성이 높아졌다. 수출 모멘텀 약화와 내수 부진 지속이 맞물린 가운데 미 대선 이후 관세 우려 고조에 따른 미 국제 금리 및 달러 인덱스의 동반 상승으로 원화 약세가 재점화되었기 때문이다. 이에 KDI는 성장률 전망을 올해 2.2%, 내년 2.0%까지 하향 조정하였다. 한국은행 또한 하향 조정이 불가피하다.

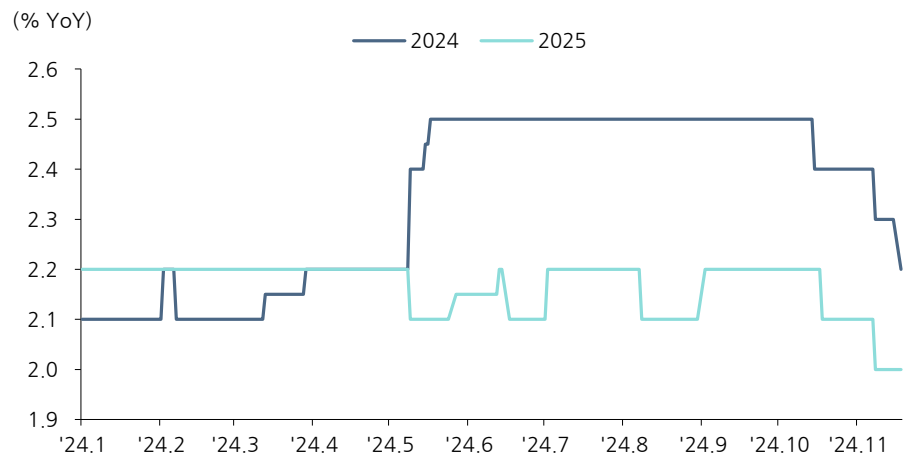
금리 인하 기대에도 대출 규제 강화에 힘입어 주택가격 상승세가 약화되었기에, 향후 통화정책 운용의 중점은 외환시장에 있다고 판단된다. 환율이 수출에 미치는 영향은 Q보다 P에서 먼저 나타나기에 원화 약세가 우호적인 요인이라고 단언하기는 어렵다. 여기에 수입 물가에 대한 상방 압력은 디스인플레이션을 일부 되돌릴 가능성이 있다. 연내 금리 동결을 지지하는 대목이다.

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 10월 통화정책 방향문

	2024년 8월	2024년 10월
기준금리	기준금리 3.50% 유지	기준금리 3.25%로 인하
해외		
경제	완만한 성장세를 이어가고 있지만 미국 등 주요국의 경기 흐름과 관련한 불확실성이 다소 높아졌으며, 인플레이션은 둔화 추세를 지속	완만한 성장세를 이어가고 있지만 주요국의 경기 불확실성은 다소 높아졌으며, 인플레이션은 둔화 추세를 지속
금융시장	미국 경기둔화 우려, 엔캐리 자금 청산 등으로 위험회피심리가 크게 강화되었다가 되돌려졌으며 이 과정에서 주가가 급등락하는 등 변동성이 확대되는 모습	미 연준의 금리인하 속도에 대한 기대 변화, 중동지역 리스크, 중국의 경기부양책 등에 영향받으며 장기 국채금리와 미 달러화 지수가 하락하였다가 반등
정책 등 이슈	주요국의 인플레이션 둔화 흐름 및 통화정책 운용, 지정학적 리스크 및 주요국 정치 상황 변화 등	주요국 경기 상황 및 통화정책 변화, 지정학적 리스크, 주요국 정치 상황 등
국내		
수출	수출 호조가 이어졌지만 소비가 예상보다 더디게 회복되면서 부문간 차별화는 지속	수출 증가세가 이어졌지만 내수 회복세는 아직 더딘 모습
고용	취업자수 증가세가 이어지는 등 전반적으로 양호한 상황	취업자수 증가세 점차 둔화, 실업률은 낮은 수준을 지속
물가	7월중 소비자물가 상승률이 석유류 가격 상승폭 확대 등으로 2.6%로 높아졌으나 근원물가 상승률은 2.2% 수준을 유지, 단기 기대인플레이션율은 2%대 후반으로 낮아졌으며 앞으로도 국내 물가상승률은 지난해 급등한 국제유가·농산물가격의 기저효과, 낮은 수요압력 등으로 둔화 추세를 이어갈 것으로 예상. 소비자물가 상승률은 당분간 2%대 초반에서 등락할 것으로 보이며, 금년 연간 상승률은 지난 5월 전망치(2.6%)를 소폭 하회하는 2.5%로, 내년은 지난 전망에 부합하는 2.1%로 예상. 근원물가 상승률은 금년 및 내년 모두 지난 5월 전망치와 같은 2.2% 및 2.0%로 예상. 향후 물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 농산물가격 추이, 공공요금 조정 등에 영향받을 것	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
금융시장	주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다가 완화되었지만 미국 경기둔화, 엔캐리 자금 청산 등과 관련한 경계감은 남아있는 상황. 주가는 급락 후 반등, 장기 국고채금리는 국내외 정책금리 인하에 대한 기대 강화, 외국인의 선물 순매수 등으로 상당폭 낮아졌으며 원/달러 환율은 미 달러화 약세 등으로 하락	국내외 통화정책에 대한 기대 변화에 따라 장기 국고채금리가 하락하였다 반등, 원/달러 환율은 미 달러화 흐름, 지정학적 리스크 등에 영향을 받아 등락
주택시장	주택 가격은 수도권에서 거래량이 늘면서 상승폭이 확대, 지방은 하락세가 지속. 가계대출은 주택관련대출을 중심으로 높은 증가세를 지속. 부동산 프로젝트 파이낸싱(PF)과 관련한 리스크는 잠재한 상황	수도권에서는 가격 상승세가 둔화되고 거래량도 축소되었으며 지방에서는 부진이 지속. 이에 따라 가계대출 증가규모도 상당폭 축소
경기판단	수출 증가세가 지속되는 가운데 소비도 점차 회복되면서 완만한 성장세를 이어갈 것으로 예상. 금년 성장률은 1/4분기중 큰 폭 성장에 일시적 요인의 영향이 예상보다 컸던 점을 반영하여 지난 5월 전망치(2.5%)보다 소폭 낮은 2.4%로 전망하였으며, 내년은 지난 전망치 2.1%를 유지. 향후 성장 경로는 소비 회복세, IT 경기 확장 속도, 주요국의 경기 흐름 등에 영향받을 것	완만한 성장세를 이어가겠지만 내수 회복 지연 등으로 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
통화정책방향	물가상승률이 목표수준으로 수렴할 것이라는 확신이 좀 더 커진 가운데 성장세가 완만히 개선될 것으로 예상되지만 향후 흐름을 좀 더 점검할 필요가 있음. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 상승세와 가계부채 증가세가 지속되고 외환시장의 경계감도 남아있는 만큼 정부의 부동산 대책의 효과, 국제금융시장 변동성 확대의 영향 등을 살펴볼 필요가 있음. 따라서 향후 통화정책은 긴축 기조를 유지하는 가운데 물가, 성장, 금융안정 등 정책 변수들 간의 상충관계를 면밀히 점검하면서 기준금리 인하 시기 등을 검토해 나갈 것	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

자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

경제지표해설

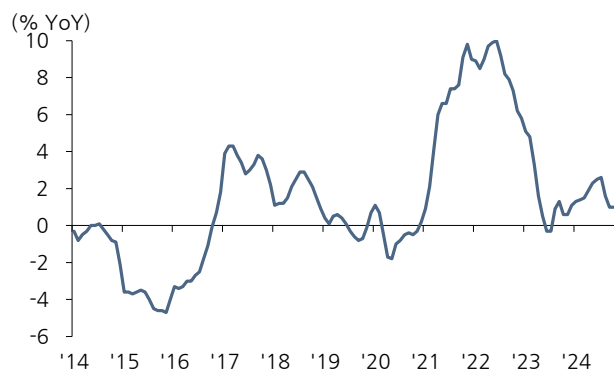
그림 1. 유로존 소비자물가지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 10월 유로존 CPI는 2.0% 상승으로 전월대비 0.3%p 상승한 수치를 기록
- 전월대비 물가가 상승한 것으로 나타났으나 정책 목표치인 2.0%를 상회하지는 않음
- 독일의 물가 상승률이 가장 높았으며 프랑스, 이탈리아가 그 뒤를 이은 것으로 나타남
- 연간 물가 상승률에 가장 크게 기여한 분야는 서비스업, 변동성이 큰 식료품 및 에너지를 제외한 근원 CPI 상승률은 2.7%를 기록

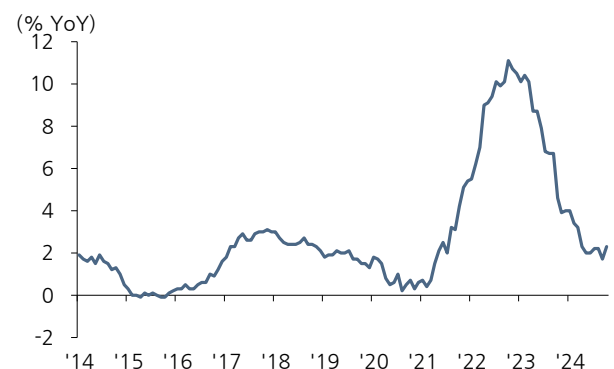
그림 2. 한국 생산자물가지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 한국은행이 발표한 10월 한국 생산자물가지수는 전월대비 0.1% 하락, 전년대비 1.0% 상승
- 농산물과 축산물 등을 포함한 농림수산품의 하락폭이 가장 큰 것으로 나타남
- 국제유가 상승으로 석탄 및 석유 제품 물가가 높아진 것도 생산자물가 상승의 원인
- 다만, 수입품을 포함한 공급 물가 등은 오름세로 전환
- 환율 상승과 원화 가치 하락이 가격 상승을 견인

그림 3. 영국 소비자물가지수



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 10월 영국 CPI 상승률은 예상치를 상회한 2.3%를 기록, 9월 1.7%에서 급격하게 상승
- 이에 따라 영란은행이 12월 기준금리를 인하할 것이라는 시장의 예상은 큰 타격을 입음
- 10월부터 발효된 에너지 가격 상한선 인상으로 겨울철 에너지 가격 상승폭이 더욱 증가할 것으로 예상
- 향후 보호무역, 노동시장 긴축 및 식품 에너지 가격의 변동성 요인으로 단기적인 인플레이션 압박이 다시 돌아올 가능성이 존재

3. 주식

글로벌 증시에 여전히 유효하게 작용한 트럼프 트레이드

국내 증시는 삼성전자&금융 섹터의
주주 환원 확대 소식에도 트럼프
트레이드의 영향에 혼조 마감

KOSPI는 전주대비 +2.64% 상승한 2,480.63pt를 기록하였다. KOSDAQ은 전주대비 -0.69% 하락한 680.67pt를 기록하였다. 금주 KOSPI는 지난주 삼성전자가 10조원 규모의 대규모 자사주 매입 및 소각을 향후 1년간 시행한다고 발표하면서 반등한 것에 힘입어 상승세를 시현하였다. 특히 기관 투자자들의 순매수세로 전환된 점이 호재로 인식되면서 상승 출발했다. 여기에 밸류업 펀드 투자 개시 및 12월 밸류업 지수 구성 종목 특별 변경을 앞두고 지수에 편입되지 않았으나 주주 환원 확대를 발표한 금융주들을 중심으로 상승세가 나타났다. 그러나 해당 이슈의 영향력이 위축된 가운데, 우크라이나-러시아 전쟁 관련 불확실성이 부각되고 엔비디아의 3Q 실적 발표를 앞두고 엔비디아의 차세대 반도체 블랙웰 과열 이슈에 따른 반도체 섹터의 하락세로 인해 상승폭은 축소되었다. KOSDAQ의 경우 트럼프 트레이드의 영향력이 위축된 가운데 바이오 테마를 중심으로 로버트 케네디 주니어의 보건부 장관 지명 소식으로 차익 실현이 이루어지면서 급락한 것에 영향을 받아 전주대비 하락 마감했다. 업종별로는 에너지(+10.8%), 철강(+7.8%), 보험(+7.4%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 비철/목재(-5.1%), 헬스케어(-2.1%), 기계(-1.8%) 등에서 전주대비 하락 마감하였다.

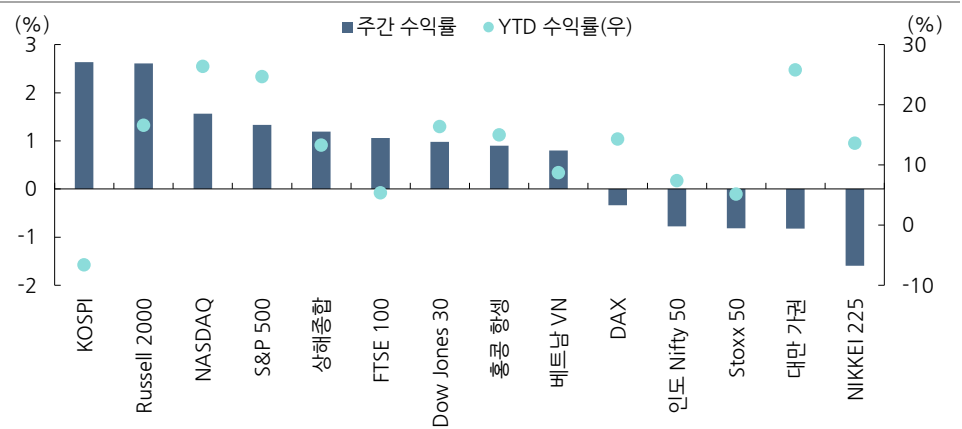
미국 증시는 경제 지표 호조에 따른
경기순환주, 중소형주 중심의
상승세 시현

S&P 500 지수는 전주대비 +1.33% 상승한 5,948.71pt를 기록하였다. 다우존스 지수는 전주대비 +0.98% 상승한 43,870.35pt를 기록하였다. NASDAQ은 전주대비 +1.56% 상승한 18,972.42pt를 기록하였다. 금주 미국 증시는 러시아와 우크라이나 관련 지정학적 리스크가 증대되었음에도, 주중 엔비디아의 3Q 실적 발표가 예정되어 있어 그 이전까지는 어닝 서프라이즈에 대한 기대감으로 인해 상승세를 시현하였다. 이후 엔비디아의 예상치를 상회한 3Q 실적과 향후 실적 가이드스가 상향 조정되었음에도 과도한 시장 기대감으로 인해 하락한 것이 증시 상승폭을 제한하였다. 하지만 이후 미국 주간 고용 및 주택 시장 지표가 예상치를 상회하면서 경기 민감주들을 중심으로 다시 반등 모멘텀이 확보되었다. 업종별로는 자동차(+4.9%), 유틸리티(+3.2%), 식품/생필품(+2.7%) 등에서 전주대비 상승 마감하였다. 반면 유통(-1.5%), 운송(-0.8%), 내구재/의류(-0.6%)에서 전주대비 하락 마감하였다.

중국 증시는 트럼프발 정치적
리스크에도 경기 부양책 효과
관측되며 상승세 시현

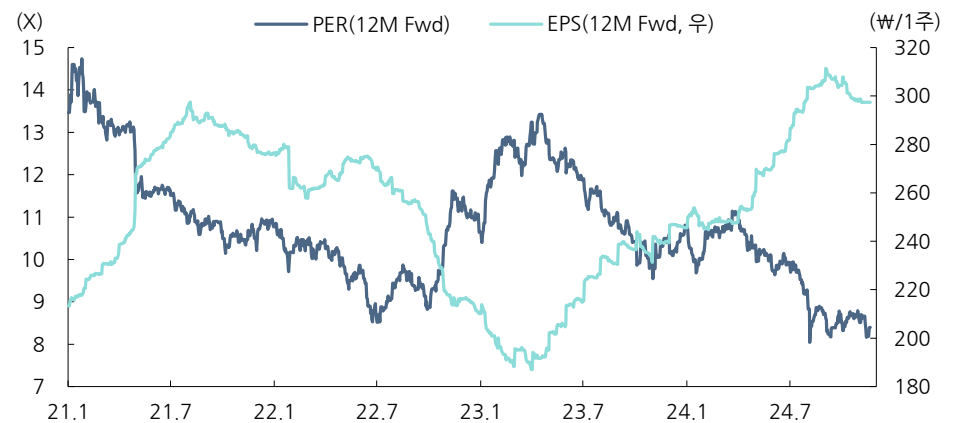
상해종합지수는 전주대비 +1.19% 상승한 3,370.40pt를 기록하였다. 홍콩 항셍 지수는 전주대비 +0.90% 상승한 19,601.11pt를 기록하였다. 금주 중국 증시는 트럼프발 정책적 불확실성으로 인해 경계 심리가 상존하는 가운데, 그동안의 경기 부양책들의 효과가 나타나기 시작하면서 10월 중국 소매판매가 예상치를 상회했다는 소식에 전주대비 상승세를 시현했다. 여기에 인민은행이 단기 유동성을 추가 공급하기 위해 7일물 RP를 매입하고 증권감독관리위원회도 자본시장 제도 개혁 방침을 발표하면서 중국 증시에 대한 투심이 회복된 점이 호재로 작용했다. 다만 10월 산업생산이 예상치를 하회하고 신규 주택가격지수 역시 하락세가 지속되고 있는 점은 악재로 남아있다. 여기에 인민은행이 LPR 금리를 동결한 것에 따른 실망감과 러시아-우크라이나 전쟁의 확산 우려 역시 증시에 하방 압력으로 작용했다. 업종별로는 커뮤니케이션(-2.1%), 필수소비재(-1.1%)를 제외한 헬스케어(+2.0%), 에너지(+1.8%), 정보기술(+1.6%) 등 모든 업종에서 전주대비 상승 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

트럼프 취임을 앞두고 격화되는 러시아-우크라이나 리스크, 글로벌 증시에도 영향

한국 증시는 특정 테마들의 상승세가 시현되고 있으나, 주도 섹터의 부재로 인해 강보합세 전망

•**Positive:** 밸류업 펀드 개시 이후 기관 투자자들의 순매수세가 유입되고 있는 점은 긍정적인 요소이다. 또한 삼성전자의 대규모 자사주 매입 및 소각을 시작으로 은행, 보험 등 금융 및 지주 섹터를 중심으로 밸류업 지수 편입을 위한 주주 환원 확대 계획을 발표한 점은 한국 증시에 반등 모멘텀을 제공할 것이다. 또한 엔비디아의 3Q 실적에 대한 기대치가 지나치게 높았다는 인식 속에 엔비디아 블랙웰의 견조한 수요가 확인되면서 반등했기에 다시 한번 HBM 관련 종목들을 중심으로 저가 매수세가 유입되면서 상승 계기가 마련될 것이다.

•**Negative:** 전반적으로 증시 내 종목들의 4Q 실적 전망치가 하향 조정되고 있는 점은 한국 증시에 대한 비관적인 전망을 뒷받침한다. 2차전지 관련 종목들을 중심으로 향후 IRA 정책 수혜 규모가 축소됨에 따라 실적 전망이 악화되고 있는 점은 증시에 하방 압력으로 상존할 것이다. 또한 반도체, 바이오 섹터에서도 개별 섹터 내 악재들로 인해 부진한 움직임이 지속되면서, 한국 증시에 주도 섹터 및 종목들이 부재한 점도 증시의 상단을 제한하고 있다. 또한 트럼프 재집권 확정 이후 정책적 리스크는 높아지는 가운데, 미국 우선주의 우려로 인한 달러화 강세 현상도 한국으로의 자금 유입을 제한하면서 반등 모멘텀을 위축시키는 요인으로 작용한다.

차주 국내 증시는 조선, 엔터, 금융 등 특정 테마들의 상승세가 나타날 수 있으나, 그럼에도 불구하고 뚜렷한 주도 섹터가 부재하다는 인식 속에 보합세가 지속될 것이다.

미국 증시는 지정학적 리스크로 인한 유가 상승 우려에도 규제 완화 및 견조한 경기에 상승세 전망

•**Positive:** 전반적으로 트럼프 재집권에 따른 규제 완화 기대감은 여전히 증시에 상승 모멘텀을 제공하고 있다. 특히 그동안 증시의 상승세를 주도해왔던 기술주들이 아닌, 경기 순환주 및 소형주를 중심으로 상승세가 시현되고 있는 점은 향후 미 증시의 상승 전망을 지지한다. 여기에 미국의 노동, 주택 시장 지표가 여전히 견조하게 유지되고 있는 점도 호재로 작용하고 있다.

•**Negative:** 미국 경제의 견조함이 유지되면서 미 연준의 금리 인하 속도가 조절될 수 있는 점은 미국 증시의 상단을 제한할 수 있다. 또한 빅테크들의 증시 내 비중이 높은 상황에서 일부 빅테크들에 대한 반독점 이슈가 증시 추가 상승폭을 축소시킬 것이다. 여기에 트럼프 당선인의 취임 전까지 러시아-우크라이나 전쟁이 다시 격화되면서 지정학적 리스크가 증대되고 유가가 추가 급등할 수 있는 점은 미국 증시에 하방 압력으로 상존할 것이다.

차주 미국 증시는 지정학적 이슈에도 규제 완화 기대감과 견조한 경제 지표에 힘입어 상승세가 지속될 것이다.

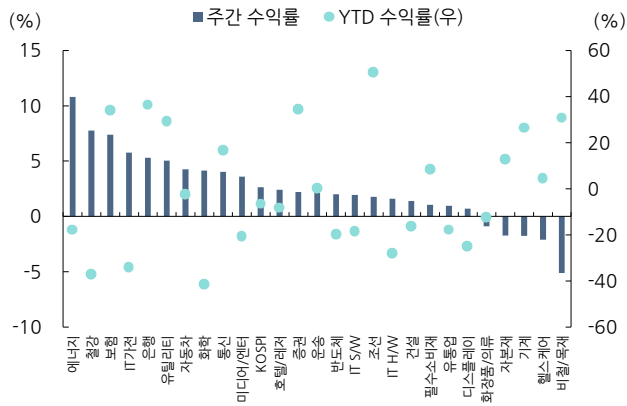
중국 증시는 부양 속도 조절 우려 및 지정학적 리스크 증대로 조정될 것

•**Positive:** 10월 중국 소매판매가 예상치를 상회한 것에서 보여주듯이 그동안 발표되었던 부양책들의 효과가 나타나기 시작한 점은 긍정적인 요소이다. 이를 바탕으로 주요 기관들이 중국 4Q GDP 성장률 전망치 역시 상향 조정된 점은 호재로 인식된다. 이와 함께 인민은행이 LPR을 동결했으나 PR 매입을 통해 유동성을 공급하기 시작한 점은 증시에 상승 모멘텀을 제공할 수 있을 것으로 예상된다.

•**Negative:** 중국 부동산 경기는 여전히 부진한 가운데, 트럼프 당선인이 차기 상무장관에 대중국 강경파인 하워드 러트닉을 지명하면서 미-중 무역 전쟁이 다시 발발할 가능성이 높아진 점은 지정학적 리스크를 증대시키면서 중국 증시에 하방 압력으로 작용할 것이다. 특히 현재의 중국 경제 상황으로는 관세 문제에 적절하게 대응할 여지가 적은 점도 문제로 남아있다.

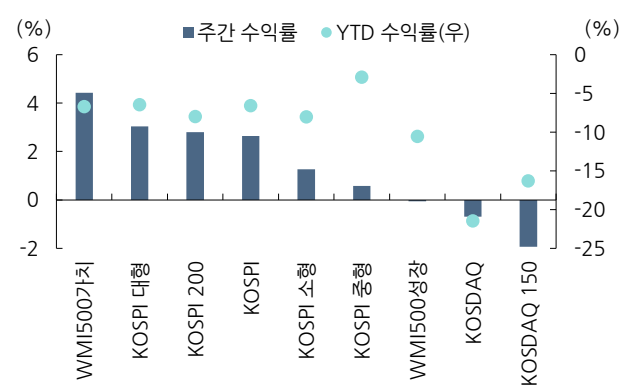
차주 중국 증시는 중국 정부 당국이 추가적인 부양책이 필요함에도 부양 속도를 조절할 것으로 보이는 가운데, 미국과의 지정학적 리스크가 높아진 것에 영향을 받아 하락세를 시현할 것이다.

그림 4. KOSPI 업종별 수익률



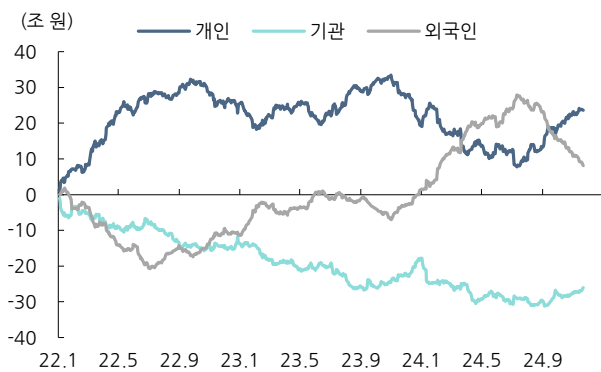
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 5. KOSPI 스타일별 수익률



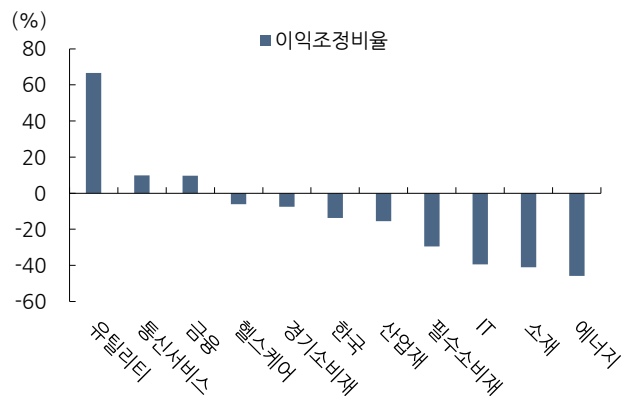
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 국내 증시 투자자별 누적 순매수금액 추이



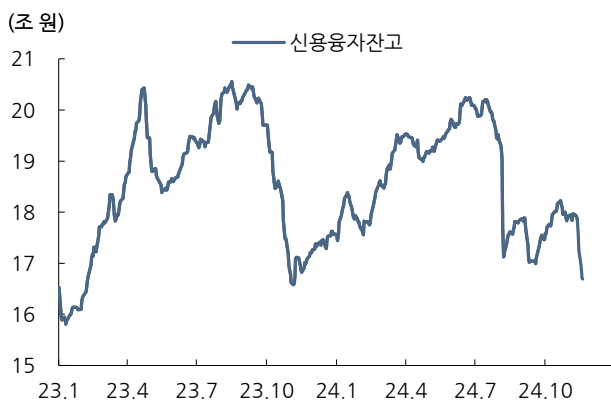
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 한국 증시 업종별 이익조정비율



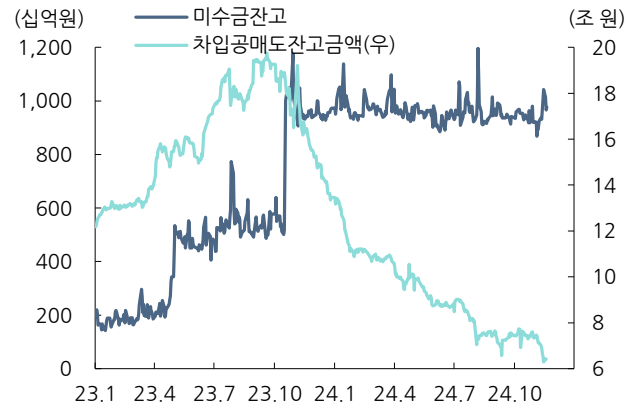
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 한국 증시 신용융자잔고 추이



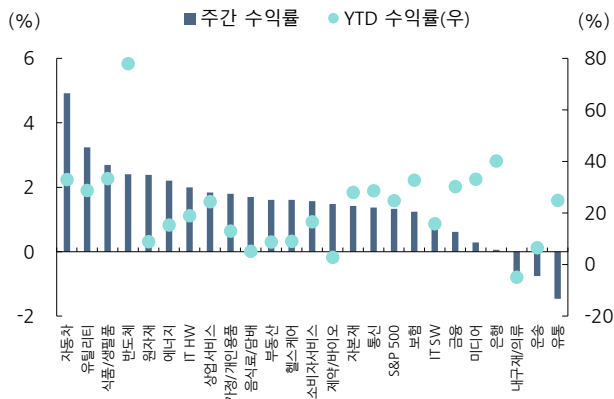
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 한국 증시 미수금잔고 및 차입공매도잔고 추이



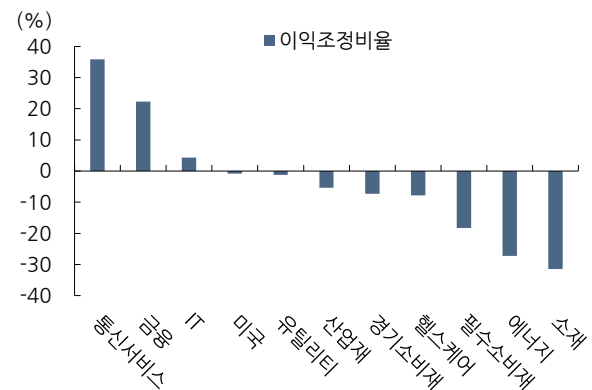
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 10. S&P 500 업종별 수익률



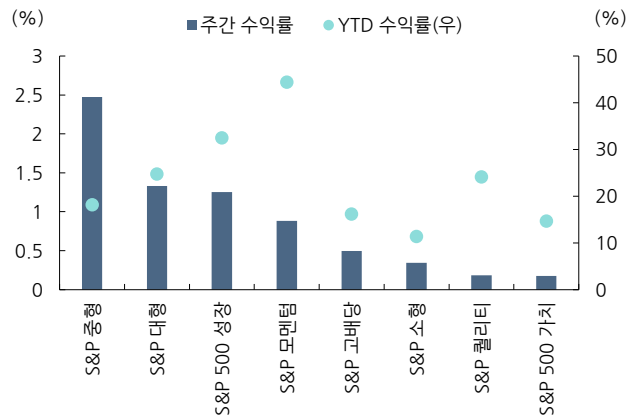
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. S&P 500 업종별 이익조정비율



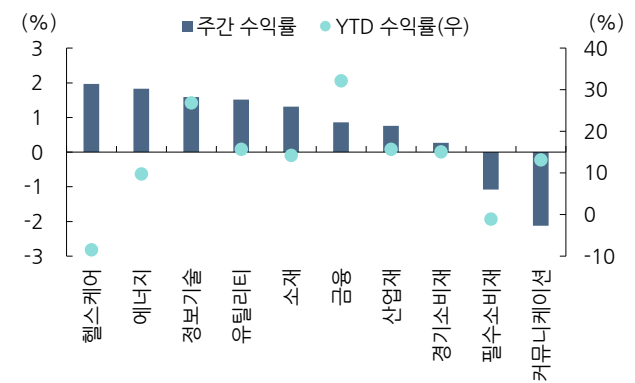
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 12. S&P 500 스타일별 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 13. 상해종합지수 업종별 수익률



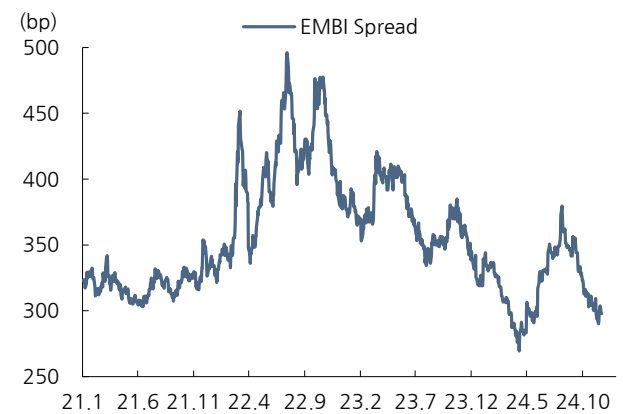
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

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 차주 금통위 앞두고 강세

금통위 대기와 안전자산 선호심리

금주 국내 채권시장은 강세장을 시현했다. 10월 미국 소매판매 발표를 앞두고 파월 연준 의장이 기준금리 인하 속도에 대해서 매파적 발언을 한 점에 국고채 시장은 약세 출발하였다. 그러나 보스턴 연은 총재가 물가 압력에 대한 징후가 부재하다 전하면서 금리는 하락하였다. 이에 더해 외국인 투자자들의 순매수세가 유입되며 국고채 시장은 강세로 전환하였다. 차주 금통위를 앞두고 국고채 금리는 전주대비 하락 마감하였다.

미 국채 시장 저가 매수 유입에 강보합

미국 채권 가격은 강세장을 시현하였다. 미국 10월 소매판매 호조에 12월 FOMC 동결 가능성이 증대되면서 미 국채 금리는 상승 출발하였다. 미 대선 이후 매크로 이슈가 부재한 가운데 미 국채 금리 매력에 투심이 회복되며 저가 매수세가 유입되었다. 또한, 러시아-우크라이나 전쟁 양상이 격화된 점은 안전자산 선호 심리를 자극하였다. 이에 미 국채 주요 만기물 금리는 하락세를 시현하였다. 다만, 20년물 국채 입찰의 약한 수요와 연준 인사들의 매파적 발언은 미 국채 강세를 제한하였다.

그림 1. 주요 만기물별 국고채 금리 추이



그림 2. 미 국채 주요 만기물 금리 추이

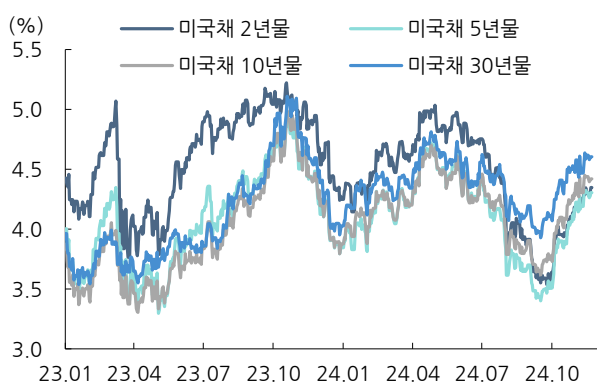
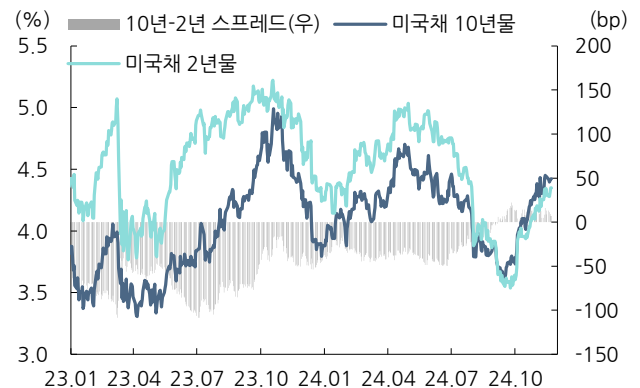


그림 3. 미 국채 장단기 금리 및 스프레드 추이



금리 동결 속 환율로 시선 이동할 11월 금통위

차주 국내 채권시장 보험세
선반영된 채권 강세 흐름
지지할 추가 강세 재료 미약할 것

통화당국의 포커싱 이동
3Q 집값 & 가계부채 ->
4Q 환율

차주 국내 채권시장은 보험세를 예상한다. 비둘기파적 금통위에 대한 기대감이 선반영되면서 금주의 국고 금리 하향 조정 폭이 비교적 컸다. 이는 추가 강세 모멘텀 발현을 야기할 뚜렷한 재료의 필요성을 시사한다. 금통위는 3.25% 기준금리 동결을 전망하며, 금리 동결 만장일치를 예상한다. 시장의 예상보다는 덜 도비시할 것으로 판단하기에 금리 추가 하락 여력은 제한적이겠다. 일드 커브는 한국은행의 25년 추가 성장 전망치 하향 조정이 수반되어야 플랫 압력이 고조될 수 있으나, 금번 회의에서 잠재성장률을 하회할 수치를 제시하기엔 다소 이른 시점으로 판단한다. 이에 현 수준에서의 중립적 포지션 구축이 우위를 점하겠다.

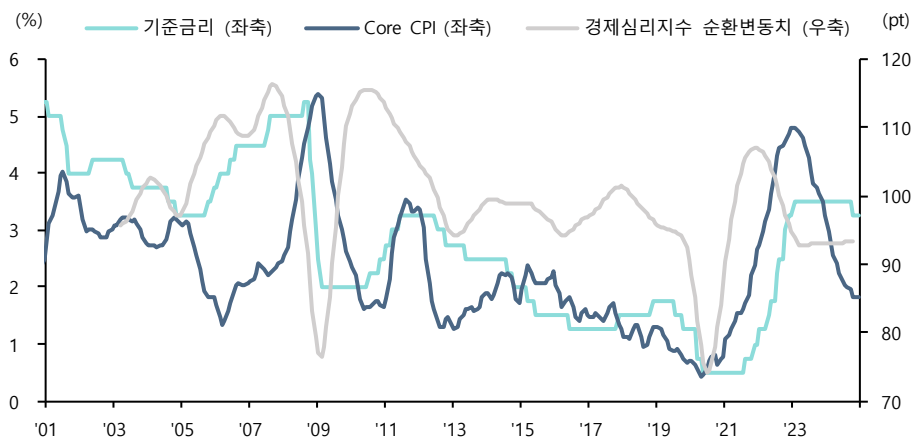
한국은행은 23년 1월 금리 인상 이후 24년 10월 금리 인하를 단행했다. 타이밍의 실기 논란에도 불구하고 금년 4분기까지 지연한 것은 금융안정의 중요성 부각 때문이다. 통화당국은 물가 하향 안정화를 고대했으나, 금리 인하에 대한 시장 기대감 강화가 금융 불안정을 야기할 수 있는 상황으로 전개되는 것은 매우 꺼려한다. 이는 환율, 집값 및 가계 부채로 대표된다. 3분기의 금리 인하를 지연 시킨 것은 집값과 부채 였다. 4분기 10월의 금리 인하는 상기 요인의 안정화 기대감 상승이었다. 다만, 금리 인하 이후 트럼프 트레이딩 영향을 받아 환율이 급등했다. 이는 당국의 시선 이동을 의미한다. 동 요인의 중요성은 트럼프 집권기 상당 기간 지속될 수 있다. 내년 1분기까지 외환 시장 상황에 대한 의존도가 높은 통화정책을 예상한다.

그림 4. 통안 및 국고 주요 만기물별 금리 스프레드



자료: 인포맥스, 상생인증권 리서치센터

그림 5. 한국은행 기준금리와 물가 및 ESI 순환변동치



자료: 인포맥스, 상생인증권 리서치센터

5. 외환

핵전쟁 공포

달러화, 이번엔 전쟁

달러화는 107pt까지 상승하며 강세장을 시험하였다. 금주는 주요 경제지표 발표가 부재했던 관계로 영향력은 제한되었다. 주 초반부에는 그간 트럼프 트레이딩의 일환으로 달러화의 가파른 상승세가 이어졌던 것에 대한 누적된 피로감에 약세 흐름이 이어졌다. 다만 주 중반부터 지정학적 리스크가 달러 강세를 부추겼다. 미국의 장거리 미사일 발사 허가와 함께 우크라이나가 막바지 공세를 펼치면서 러시아는 핵카드도 위협하는 등 지정학적 리스크가 부각되었다. 이에 달러는 기술적 낙폭을 축소하였다.

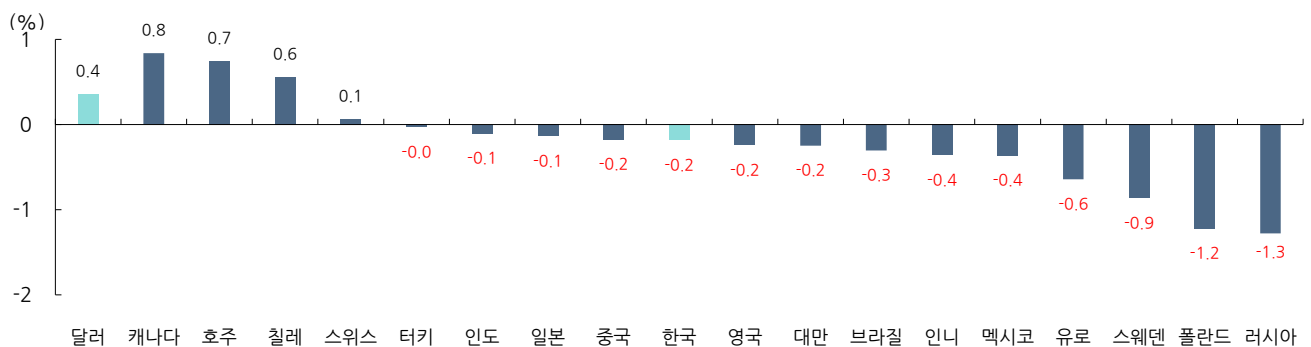
달러 원 환율, 1,400원 전후 흐름

달러 원 환율은 1,400원 전후에서 주간 기준 하락세를 시험하였다. 주 초반 트럼프발 달러 강세 기조가 어느정도 진정되고, 당국의 구두 개입 등 변동성 억제 노력이 이어지면서 1,390원 전후로 레벨을 낮추었다. 다만 주 중반 러시아 우크라이나 전쟁이 격화되고 있다는 소식이 전해지면서 지정학적 불확실성에 크게 흔들리는 원화는 1,400원으로 곧바로 복귀하였다.

엔화 154엔 약세

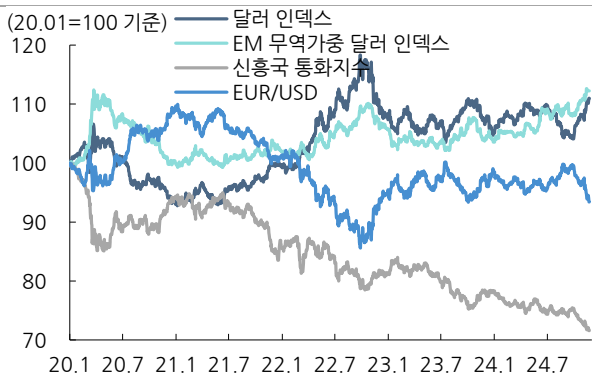
달러 엔 환율은 달러당 154엔에서 전주대비 약세 흐름을 이어갔다. 주초반 우에다 일본은행 총재는 연설을 통해 대외 요인 검토를 위한 시간이 필요하다는 발언을 통해 12월 금정위에서 금리 동결 가능성을 언급하였다. 이에 따라 엔화는 주요국 통화 대비 약세폭이 확대되었다.

그림 1. 주간 달러 대비 주요국 통화 가치 등락률



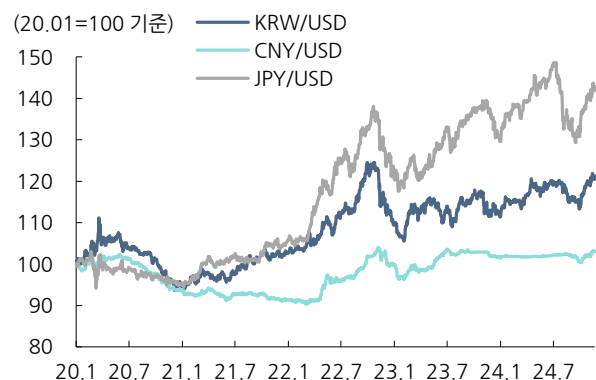
자료: Bloomberg, 상승인증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 환율 추이



자료: Bloomberg, 상승인증권 리서치센터

그림 3. 아시아 통화 환율 추이



자료: Bloomberg, 상승인증권 리서치센터

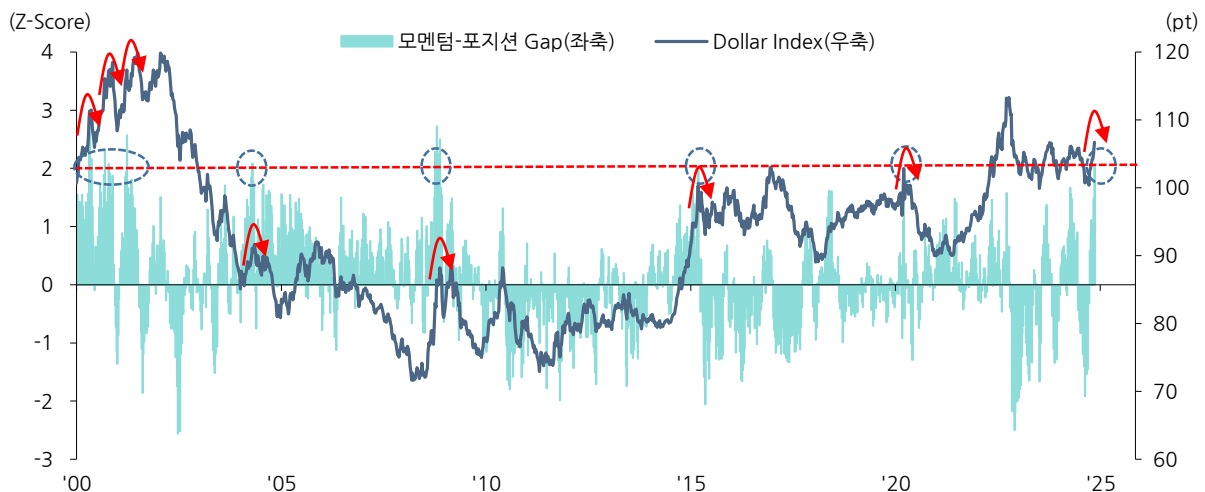
떨감이 계속 생기는 달러

러우 전쟁 격화에 달러 단기 지지 요인이 추가

금주 초반부까지만 해도 달러화 상승 동력에 한계를 느낌과 동시에 레벨 부담이 작용하면서 기술적인 되돌림 흐름이 지속되었다. 다만 러우 전쟁이 새로운 국면에 접어들면서 달러화 또한 상승 재료가 하나 늘었다. 미 바이든 행정부가 임기 전에 우크라이나의 지원을 가속하기 위해 300km 사거리의 미사일 사용을 허가하였다. 이에 따라 미국이 지원하는 ATACMS 미사일로 러시아 본토 타격을 진행 중이며, 추가로 영국의 지원을 받은 스톱 쉐도우 미사일로 러시아 본토를 공격함에 따라서 러시아의 핵무기 사용 우려가 높아지고 있다. 최근 북한군 러시아 파병에 대응하여 서방과 러시아의 갈등이 재점화될 국면에 놓여 있는 상황이다.

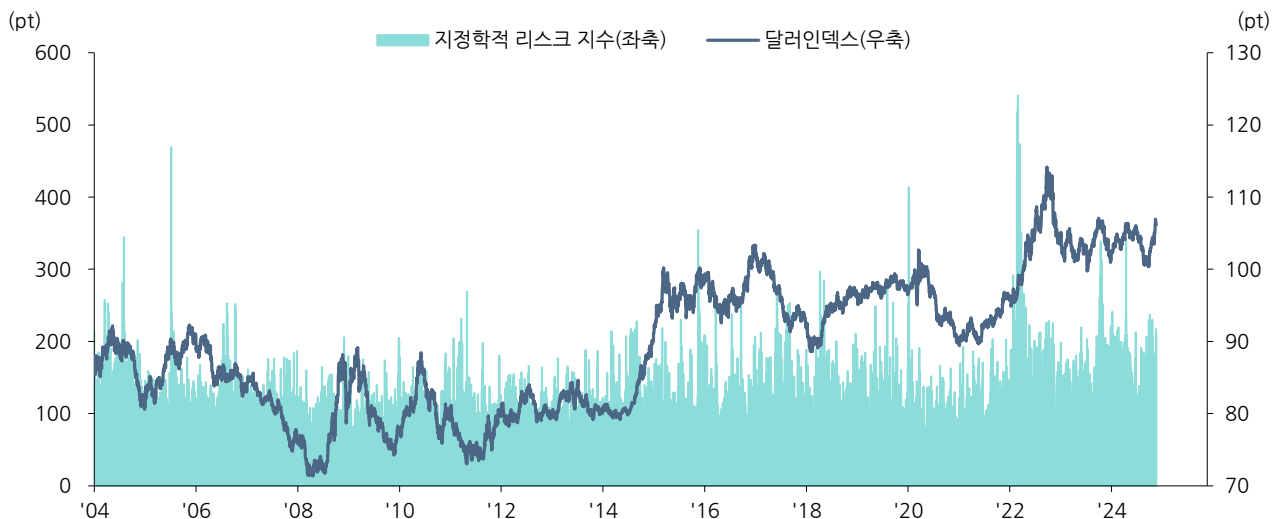
정국이 혼란스러울 때는 안전자산을 찾기 마련이다. 기술적 지표(포지션 & 모멘텀) 측면에서 판단하였을 때 달러 강세 압력이 소폭 누그러질 레벨에 진입 하였음에도 현재 달러화가 상승세를 유지하는 원인이 된다. 트럼프의 임기 이전까지 휴전 협상에서 유리한 구도를 차지하기 위한 양측의 총 공세가 이어짐에 따라 외환시장 변동성이 확대될 것으로 보인다.

그림 4. 모멘텀-포지션 Gap01 +2σ 이상인 지점에서 미 달러화 반락 변곡점 확인



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 전쟁 등 지정학적 리스크 고조될 시 안전자산인 달러 강세 요인



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

6. 원자재

초점은 러우 전쟁으로 복귀

국제유가,
전쟁으로 밀어올린 유가

WTI 근월물 가격은 70달러 후반 레벨에서 등락 중이다. 원유 시장을 둘러싼 다양한 이벤트가 발생한 주간이었다. 유가 하락 이벤트들은, 이란이 국제원자력기구에 핵무기 제조에 사용되는 고농축 우라늄 생산을 중단하겠다고 제한한 점과, 아직 잔존한 트럼프 트레이딩, 미국의 원유 재고 증가 등이 있었다. 반면 유가 상승 요인은 러시아 우크라이나의 전쟁 확전이다. 미국이 우크라이나에 장거리미사일 사용을 허가함과 동시에 러시아 본토 타격을 활발히 진행하면서 지정학적 리스크가 불거지고 있다는 점은 유가의 하단을 지지하였다.

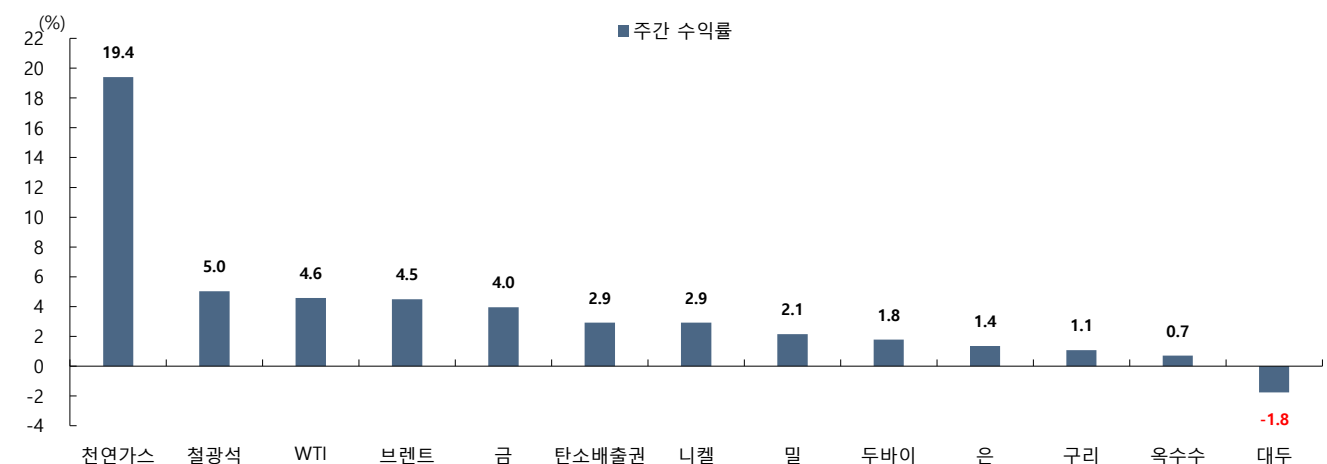
금 가격,
안전자산 중 최고

금 가격은 전주대비 상승세를 시현하였다. 대선 이후 약세를 보이던 금 가격이 유의미하게 상승한 주간이다. 원인은 지정학적 불확실성이다. 우크라이나의 반격에 따라 러시아는 서방이 지원한 미사일에 심기가 불편하여 이에 대한 반응으로 핵 교리를 수정하였다. 우크라이나 전에서 핵을 사용할 수 있다는 대응인데, 이는 지정학적 리스크 확대와 위험 회피 심리를 자극하였다. 이에 따라 금 가격은 상승세를 시현 중이다.

산업금속,
러우 전쟁 격화에 강세

산업금속 가격은 혼조세를 시현 중이다. 구리 가격은 톤당 9,000달러 레벨에서 등락하고 있다. 러시아 우크라이나 전쟁이 새로운 국면으로 접어드는 가운데, 러시아 생산량이 많은 산업금속들은 주 후반으로 향할수록 상승압력이 높아졌다. 다만 달러 강세가 여전하고, 위험 회피 심리가 만연한 탓에 상승 폭은 제한되었다.

그림 1. 주요 원자재 주간 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

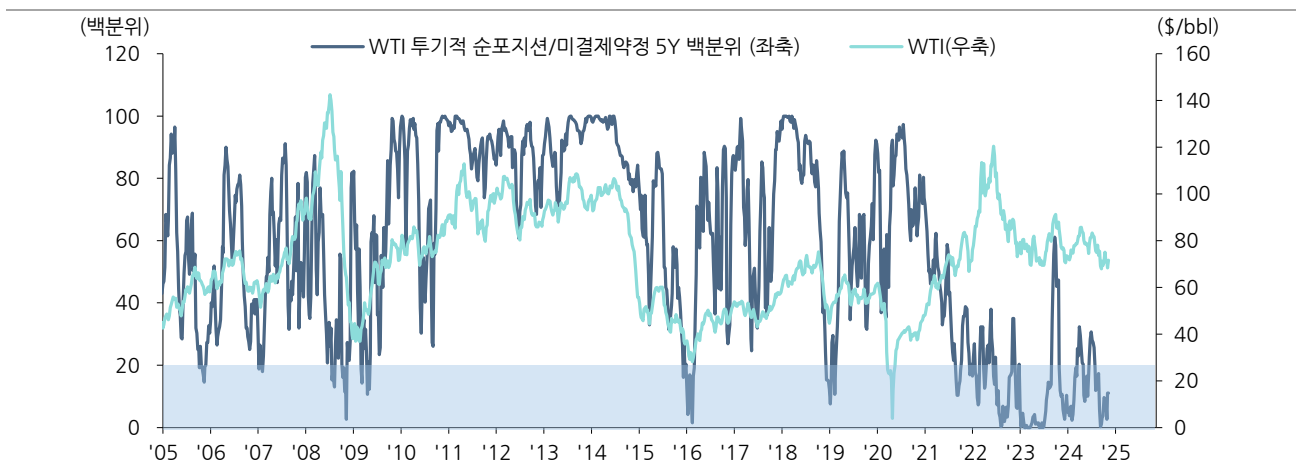
유가 변동성의 끝은?

단기 유가상방 변동성 유의 중장기 하락 전망 유지

차주는 미 GDP 잠정치, PCE 물가지수 등 경제지표들이 주 중반부에 포진해 있고, 예측이 불가능에 가까운 전쟁이라는 변수도 새롭게 떠오르다 보니 원자재 시장은 변동성이 확대될 전망이다. 특히 원유는 상하방 모두 열어두어야 하겠으나, 상승 가능성이 보다 클 것으로 판단한다. 투기적 포지션이 낮은 수준에서 원유 수급에 충격을 줄만한 이슈(전쟁)가 강해진다면, 그 반작용으로의 상승 폭이 크다는 판단이다. 특히 차기 행정부로의 교체 전후에 나타날 수 있는 변수들이 다양하다 보니, 상승 변동성에 주의가 필요하다. 다만 이전과 같이 지지부진한 교착상태가 지속된다면 여전히 원유시장의 방향성은 하방이다. 펀더멘털 측면에서 이미 내년도 초과공급을 반영중에 있다. 실제 공급 차질로 이어지지 않는다면 당사 전망과 같이 2025년 말까지 완만한 하락 추세가 이어질 전망이다.

더불어 유가 상승을 부추기던 중동에서 오히려 잠잠해진 부분은 어느정도 지정학적 위험을 상쇄해줄 것으로 기대된다. 이란은 트럼프 행정부에 대한 대비의 일환으로 우라늄 저장량을 늘리지 않겠다는 방향을 제시하며 타협 의향을 제시하였다. 즉, 중동 확전 등 우려는 사실상 제한된다는 의미다. 단기 변동성이 크더라도, 중장기 하방 전망을 유지한다.

그림 2. WTI 투기적 순포지션/미결제약정 5Y 백분위와 WTI 근월물 가격 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

주: 음영은 투기적 순포지션/미결제약정의 5년 이동 백분위 하위 20%구간

그림 3. WTI 근월물 가격 및 중동 지정학적 리스크 발생 시점



자료: Bloomberg, 언론보도 종합, 상상인증권 리서치센터

7. 부동산

본격화되는 부동산 경기 둔화 신호

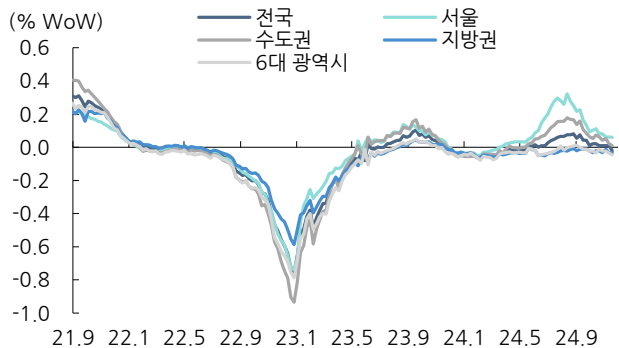
매물이 적체되며 하락 전환한 아파트 매매 가격 지수

11월 3주차 전국 아파트 매매 가격지수는 전주대비 -0.01%를 기록했다. 전전주 0.01%, 전주 0.00% 대비 하락 전환했다. 전세 가격지수는 금주 0.03%를 기록하면서 전전주 0.04%, 전주 0.04%를 고려 시 상승폭이 축소됐다. 재건축, 역세권, 신축 등 관심이 집중되는 주요 인기 단지에 대한 수요는 유지되고 있으나, 그 외 지역에서는 대출 규제에 의해 매물 적체 및 관망 심리 강화가 나타나면서 부동산 시장의 둔화 신호가 강화되고 있다.

서울 내 재건축, 역세권을 제외한 나머지 지역에서의 하락 전환 신호 뚜렷

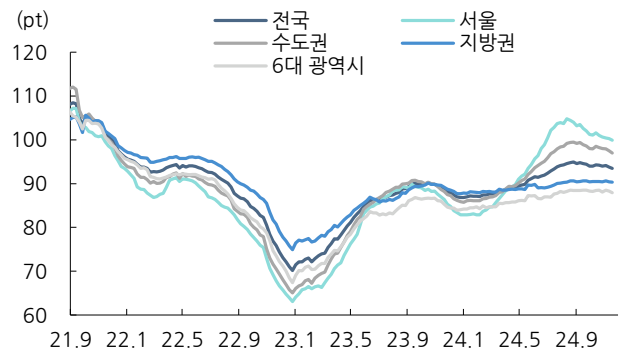
매매시장의 상승 지역은 76개를 기록하며 전주 82개 지역 수 대비 감소했다. 세종시의 등락률은 -0.05%로 지역별 혼조세는 지속되고 있으나 전반적으로 준신축을 중심으로 하락세가 나타나고 있다. 한편 강북(+0.05%)의 경우 용산(+0.11%), 종로(+0.10%), 마포(+0.09%) 등의 신축 단지를 위주로 상승세가 지속됐다. 강남(+0.07%)은 강남(+0.15%), 서초(+0.11%), 영등포(+0.08%) 등의 재건축 추진 및 역세권 단지들을 위주로 상승세가 나타났다. 인천(-0.04%)의 경우 남동(-0.09%), 연수(-0.05%), 중구(-0.05%), 미추홀(-0.04%) 등에서 구축, 구도심 지역을 중심으로 하락세가 나타났고, 이에 지난주 대비 하락 전환했다.

그림 1. 주간 국내 아파트 매매 가격 지수 등락률



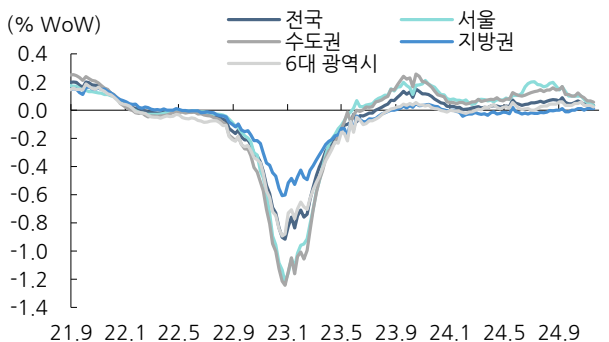
자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

그림 2. 주간 국내 아파트 매매 수급 지수 추이



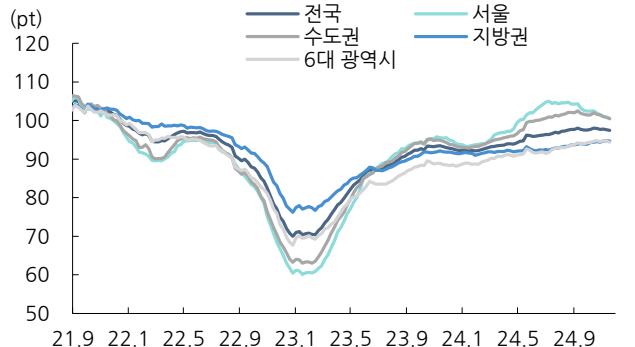
자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

그림 3. 주간 국내 아파트 전세 가격 지수 등락률



자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

그림 4. 주간 국내 아파트 전세 수급 지수 추이



자료: 부동산통계정보시스템, 상승인증권 리서치센터

8. ETF

위축된 종전 기대감과 로켓 발사 이벤트로 관심이 집중될 방산&우주 테마에 주목

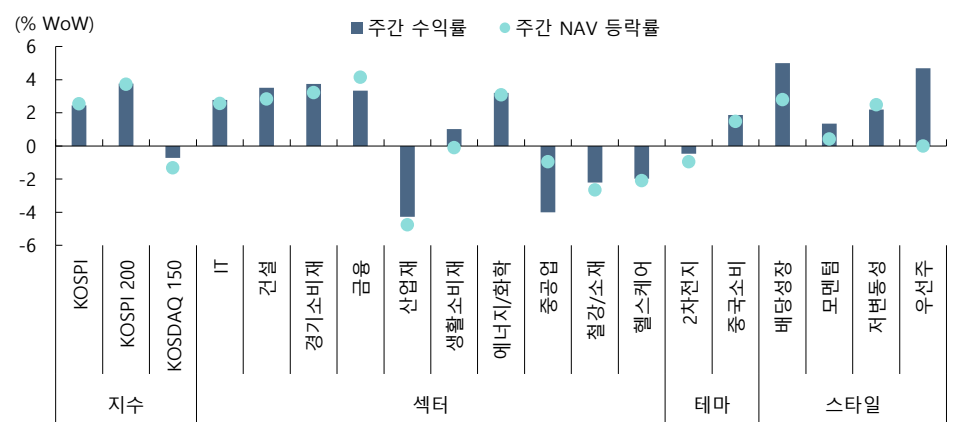
금주 ETF 시장은 트럼프&중국의 정책 수혜가 예상되는 엔터 테마의 상승세 부각

금주 국내 ETF 시장은 트럼프의 고관세 정책에서 상대적으로 자유롭다고 평가받는 가운데, 중국 한한령 해제 기대감과 주요 구성 종목들의 호실적에 힘입어 HANARO Fn K-POP&미디어(+8.72%), ACE KPOP포커스(+8.22%) 등 엔터테인먼트 섹터 관련 ETF들의 상승세가 부각되었다. 반면 푸틴 러시아 대통령이 휴전 협상을 논의할 의향이 있다는 소식에 TIGER 우주방산(-12.20%), PLUS K방산(-8.42%), SOL K방산(-8.07%) 등 방산 테마 ETF들의 하락세가 나타났다.

차주 ETF 시장은 높아지는 지정학적 리스크로 방산&우주 테마에 대한 관심이 재점화될 것

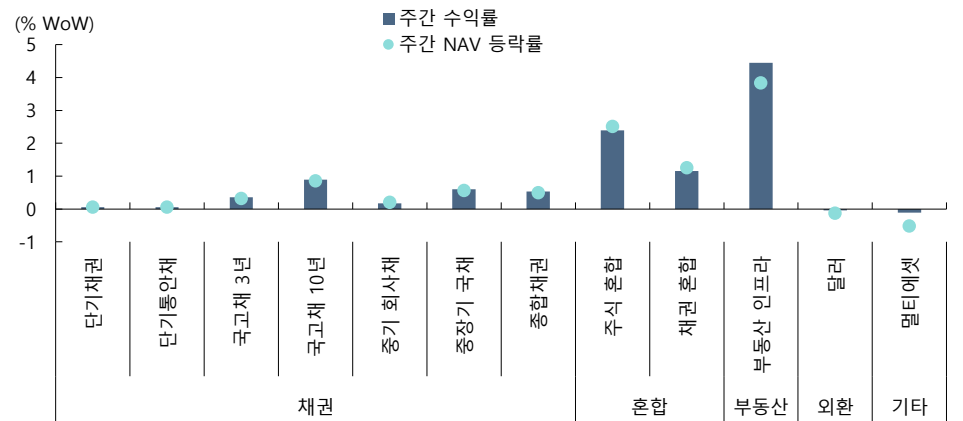
차주 국내 ETF 시장은 스페이스X의 스타십 6차 시험비행 성공 소식 및 러시아가 전쟁 발발 후 처음으로 우크라이나에 ICBM을 발사했다는 소식으로 인해 휴전 협상 가능성으로 하락했던 우주 및 방산 테마 ETF들이 다시 반등할 계기가 확보될 것으로 전망한다. 이에 TIMEFOLIO 글로벌우주테크&방산액티브(478150), TIGER 우주방산(463250), PLUS 우주항공&UAM(421320) 등에 주목할 필요가 있다. 여기에 밸류업 지수 특별 변경을 앞두고 주주 친화정책을 발표할 TIGER 은행(은행, 보험 섹터 ETF의 추가 상승세도 예상된다.

그림 1. 국내 상장 주식형 ETF 주간 수익률, NAV 변화율



자료: Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 국내 상장 FICC ETF 주간 수익률, NAV 변화율



자료: Quantwise, 상상인증권 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
	전세계(VT)	41.51	0.30	0.10	3.25	18.18	311.9	632.3	1,349.1	4,008.2
지역	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

한국 기후대응지수 최하위, 비트코인 최고가 경신

ESG

- (11/19) 유엔 기후총회 의장은 주요 20개국에 기후 위기를 해결하기 위한 강력한 리더십을 발휘하라고 촉구했다. - 연합뉴스
- (11/20) 뉴클라이밋 연구소에 따르면 한국의 기후대응지수는 비산유국 중 최하위에 해당한다. 이 지수는 온실가스 배출, 재생에너지 전환, 에너지 사용, 기후 정책 등 4개 부문을 평가하여 점수를 산출한다. - 뉴시스

비트코인

97,000달러까지 상승

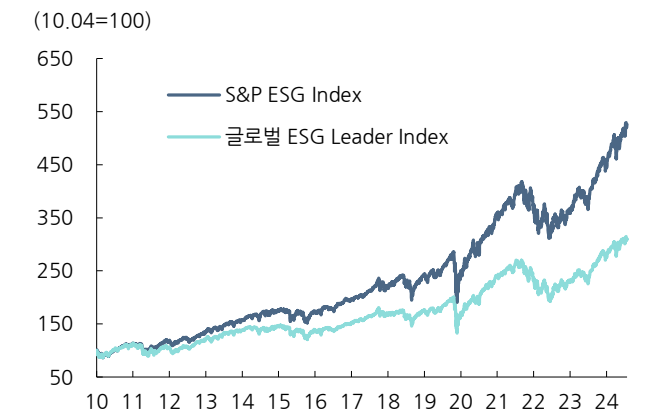
금주 비트코인은 상승세를 시현하였다. 비트코인의 상승세는 미국에서 비트코인 현물 상장지수 펀드 옵션 상품이 거래를 시작하며 자금이 유입된 것이 주요 원인이다. 특히 블랙록의 비트코인 현물 ETF인 IBIT의 12월 만기 100달러 콜옵션이 전체 거래량의 40%를 차지하고 있다. 가상자산의 상승 기대감을 반영한 것으로 보인다. 이러한 흐름은 기관 투자자들의 비트코인에 대한 관심 증가와 투자 수요 확대를 시사하며 가격 상승에 긍정적인 영향으로 작용하고 있다.

그림 1. 국내 ESG 지수



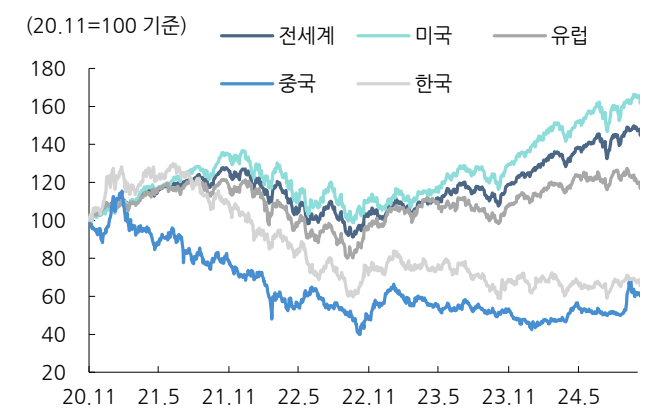
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

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 보조금 지급 기대감 유입, 중국 알루미늄 세금 환급 폐지

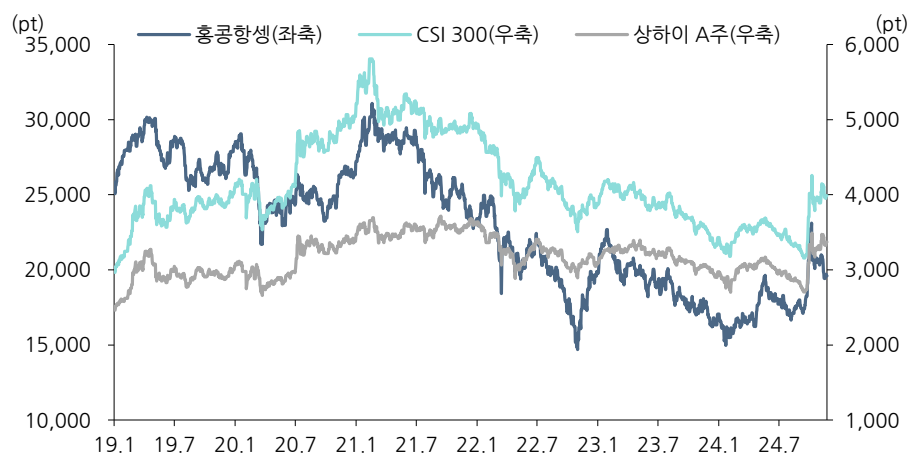
중국 증시

홍콩 항셱은 전주대비 0.9% 상승한 19,601.1pt를 기록, CSI300은 전주대비 0.5% 상승한 3,989.3pt를 기록, 상하이 A주는 전주대비 1.19% 상승한 3,370.4pt를 기록했다. 중국 증시는 트럼프 2기의 반도체 기술 압박이 강화될 것으로 예상되는 가운데 정부가 반도체 기술 자립을 위한 보조금을 지급할 것이란 기대감이 유입되며 소폭 상승 마감하였다.

중국 알루미늄 혜택 폐지

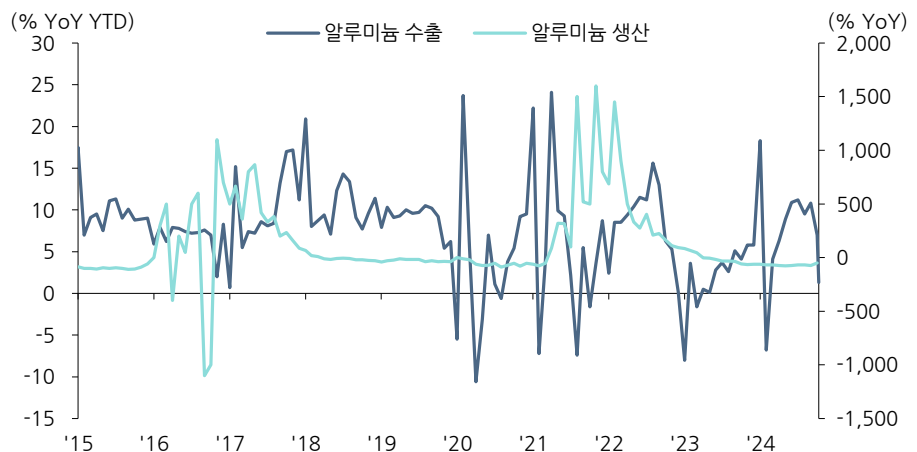
중국 정부는 수십 년간 알루미늄 산업 보호를 위해 유지하던 세금 환급 혜택을 폐지하기로 결정했다. 이 조치는 12월 1일부터 시행 예정이다. 중국은 글로벌 알루미늄 생산량의 약 60%를 차지하고 있는 생산 대국으로 그동안 세금 환급을 통해 알루미늄 산업을 지원해왔다. 그러나 이는 서방 국가와의 갈등 원인 중 하나로 중국이 불공정한 보조금을 지급한다고 지속적으로 지적받았다. 중국 정부의 갑작스러운 혜택 중단에 알루미늄 가격은 하루 만에 8.5% 급등하였다. 이러한 중국 정부의 조치로 단기적으로 중국의 알루미늄 공급이 감소할 가능성이 있다.

그림 1. 중국 주요 증시 추이



자료: Wind, 상생인증권 리서치센터

그림 2. 중국 알루미늄 수출 증가율



자료: Bloomberg, 상생인증권 리서치센터

중국 LPR 동결, 위험 회피 심리에 신흥국 주식 자금 유출

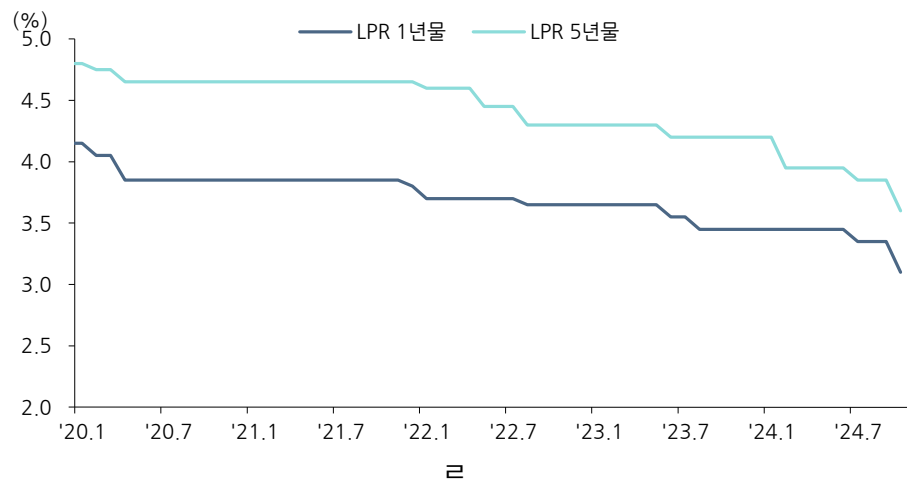
중국 기준금리

중국 인민은행은 11월 통화정책회의에서 기준금리를 동결했다, 정책 패키지 효과로 일부 경제지표가 개선되는 것으로 보이자 부양책 속도 조절에 들어간 것으로 판단한다. 또한, 국채 발행 등 다양한 정책 도구를 통해 유동성 공급에 나선 만큼 금리 인하보다는 정책 효과를 지켜보는 것을 선택한 것으로 보인다. 최근 해외 IB는 중국의 경제 성장률을 상향 조정하고 있다. 일각에서는 인민은행이 경기 회복을 위해 연내 기준율을 추가적으로 인하할 수 있다는 관측이 제기되고 있다.

신흥국 채권으로 자금 유입

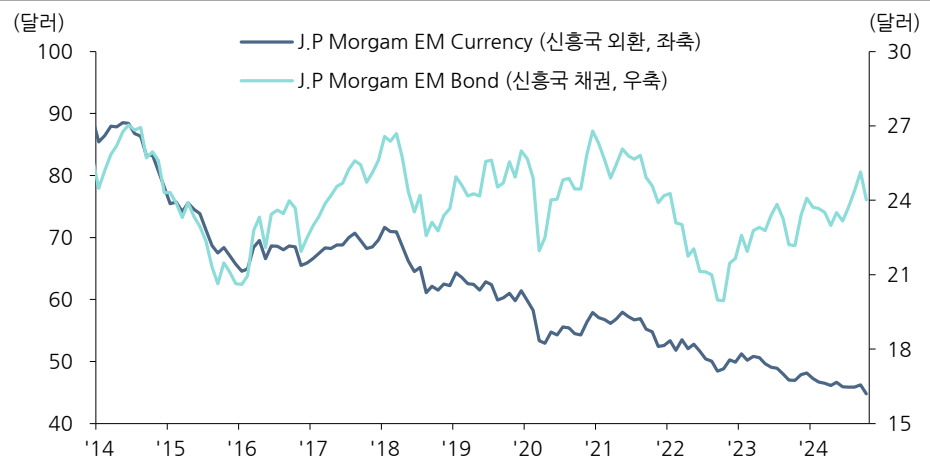
최근 신흥국 주식시장에는 자금 유출이 가속화되는 반면 채권 시장에는 자금이 유입되는 분위기가 나타나고 있다. 신흥국 통화 대비 달러 강세에 대한 우려가 증폭되었다. 이에 투자자들은 환율 리스크를 회피하기 위해 신흥국 주식의 자금을 채권으로 이동시키고 있다. 특히 중국 채권 시장으로의 자금 유입이 가파른 것으로 나타났다. 중국 부양책이 기대 이하로 발표된 점이 투자자들의 위험 회피 심리를 증폭시킨 것이 원인이다.

그림 3. 중국 LPR 금리



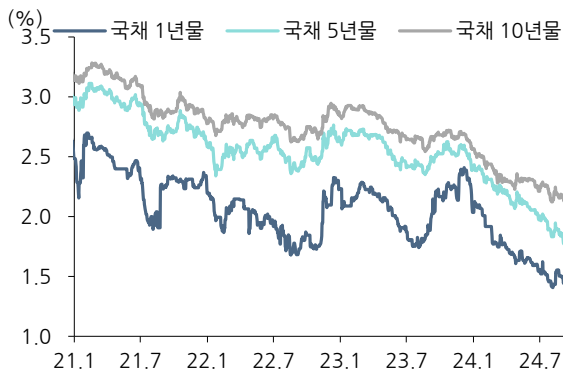
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 신흥국 외환 및 채권



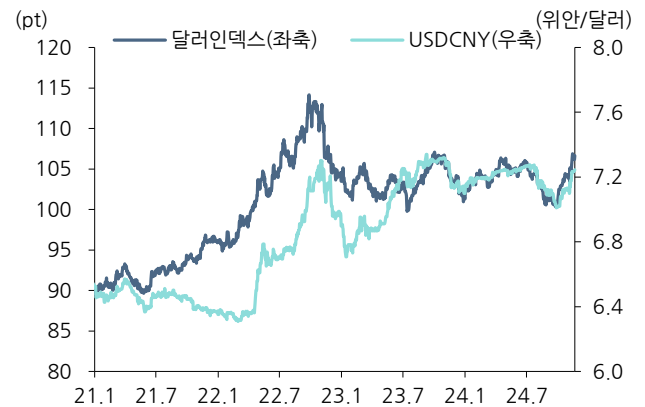
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 중국 국채 수익률 동향



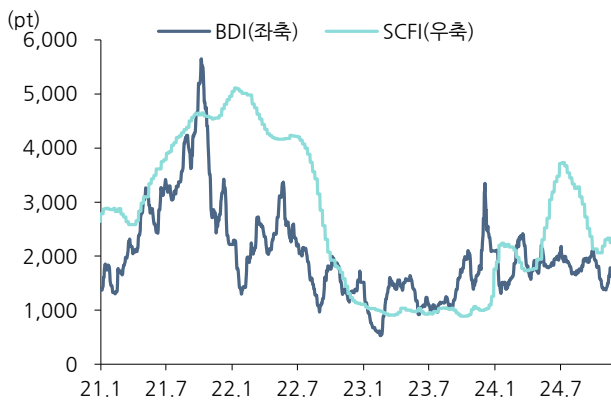
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 중국 환율 및 달러 인덱스 동향



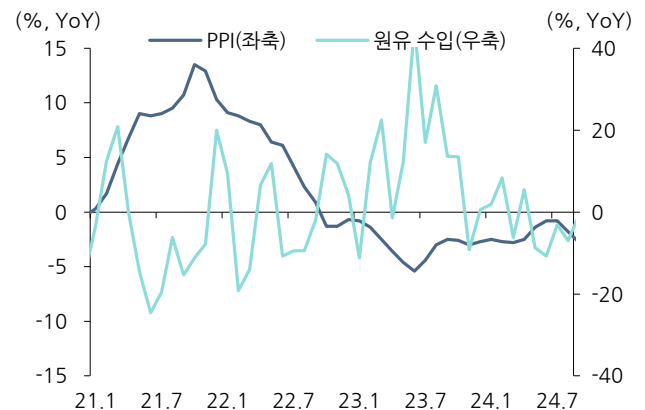
자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 중국 운임지수 동향



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 원유 수입 및 PPI 동향



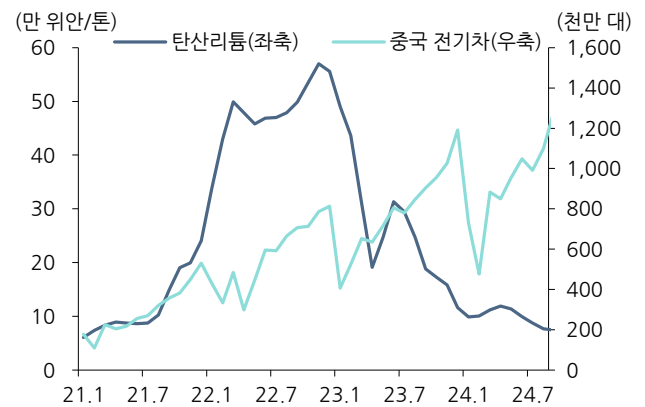
자료: Wind, 상상인증권 리서치센터

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: 신열, 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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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.

