

HANA
THE NEXT
하나더넥스트

이달의 투자가이드

2025.11



하나더넥스트 이용 안내



홈페이지



카카오톡채널



라운지 상담예약

QR코드로 하나더넥스트에 접속하시거나
카카오톡채널 '하나더넥스트'를 구독해주세요

하나더넥스트 라운지 상담 예약번호 **1599 - 1478**

목차

- 001 이달의 투자가이드 요약
- 002 2025년 10월 주요 시장 이벤트
- 003 2025년 하반기 포트폴리오 비중 제안 예시
- 004 미국주식: 전반적으로 강세장을 지지하는 환경
- 005 유럽주식: 상대적 열위
- 006 일본주식: 통화정책 대비 재정정책 역할 강화될 전망
- 007 중국주식: 본토와 홍콩 증시 차별화
- 008 한국주식: 반도체 수혜는 단기적으로 지속
- 009 채 권: 미국 금리는 하락, 국내 금리는 횡보 전망
- 010 환 율: 원/달러 환율은 고점 지나는 중
- 011 금 / 원유: 금 상승세는 생각보다 큰 추세일지도

※ 본 콘텐츠는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 자료로서 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고할 수 있는 일반적인 정보제공만을 목적으로 합니다. 따라서 최종 투자결정은 투자자 본인의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 본 자료에 수록된 정보(시황에 대한 예측 또는 전망 등)는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 어떠한 경우라도고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에 제시된 어떠한 예상, 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 본 콘텐츠 저작권은 하나더넥스트에 있으며, 사전 서면동의없이 어떠한 형태로든 무단 복제, 배포, 전송, 대여 등이 금지됩니다.

- 미국 주식시장의 상승 추세는 별다른 변동 없이 지속될 것으로 보입니다. 경제와 기업이익은 무난하게 성장하고 있고, 연준은 기준금리 인하 기초를 유지하고 있으며, 무역 갈등 요소들의 합의를 위한 각국의 노력은 계속되고 있습니다.
- 한국 주식은 메모리 가격 추가 상승, 삼성전자 엔비디아 HBM 수주 등 개별 호재가 단기적으로 지속되겠으나 중장기적으로 메모리 수요가 둔화할 수 있어 장기 투자 의견을 중립으로 하향했습니다. 중국 주식은 실적, AI, 에너지 등 주도주 비중, 디플레이션 해소 가능성을 이유로 본토를 홍콩 중시 대비 선호합니다.
- 연준의 통화정책 기초는 명확하므로 미국채 금리 하락에 무게를 두고 채권 전략을 수립하는 것이 현명해 보입니다. 국내 국채는 상대적으로 투자 매력이 낮습니다.

자산군별 장단기 투자매력도

단기(~3개월)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★★	-	메모리 가격 추가 상승, 엔비디아 수주
미국주식	★★★	-	기업이익 호조 지속, 금리 인하 기대 강화
유럽주식	★★	-	점진적 경기 회복, 글로벌 강세장 vs 상대적인 열세
일본주식	★★★	-	좋아지고 있는 내수 경제와 늘고 있는 기업이익
중국주식	★★	-	AI, 반도체, 에너지 vs 경쟁 과열로 실적 둔화
단기채권	★★★	-	안전자산으로 적합하며 예금보다 높은 금리
장기채권	★★★	-	관세 이슈 완화되면 금리 하락 가능성 높음
달러	★★	-	관세 협상 난항 vs 미국 기준금리 인하
금	★★	-	금 가격 지지 환경 vs 단기 금등 부담, 차익실현 매물
원유	★★	-	손익분기점에 가까운 가격 vs 공급 우위, 중산 지속
장기(6개월~1년)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	↓	중시 부양책 효과 vs 글로벌 경기 둔화 우려
미국주식	★★★	-	계속되는 성장, AI & Tech 중심 혁신 지속
유럽주식	★★★	-	강력한 장기 재정 정책, 제조업 회복세 지속 전망
일본주식	★★★	-	경제 정상화, 내수 호조, 2026년 기업이익 전망 양호
중국주식	★★★	-	소비자물가 상승, 경기 회복에서 확장 국면 진입
단기채권	★★	-	가격 변동성 낮음 vs 낮은 자본이익
장기채권	★★★	-	물가/경기 둔화되면 장기 금리 내려감
달러	★★	-	상대적으로 높은 금리 vs 미국 경기 둔화 우려
금	★★★	-	금융완화로 실질금리 하락 국면 이어질 전망
원유	★★	-	2025, 2026년 공급 우위 환경 지속 전망

10월 고용보고서

7월 고용은 7만명, 8월 고용은 2만명으로 예상을 큰 폭으로 하회. 7월 데이터 발표 후 Fed는 금리를 두차례 인하했고, 추가 인하 가능성 있음. 물가는 3%를 유지하고 있기 때문에 10~11월 고용 결과가 12월 금리 인하를 결정할 가능성이 높음. 섯다운으로 10월 고용 데이터는 다소 지연될 수 있음.

엔비디아 실적발표

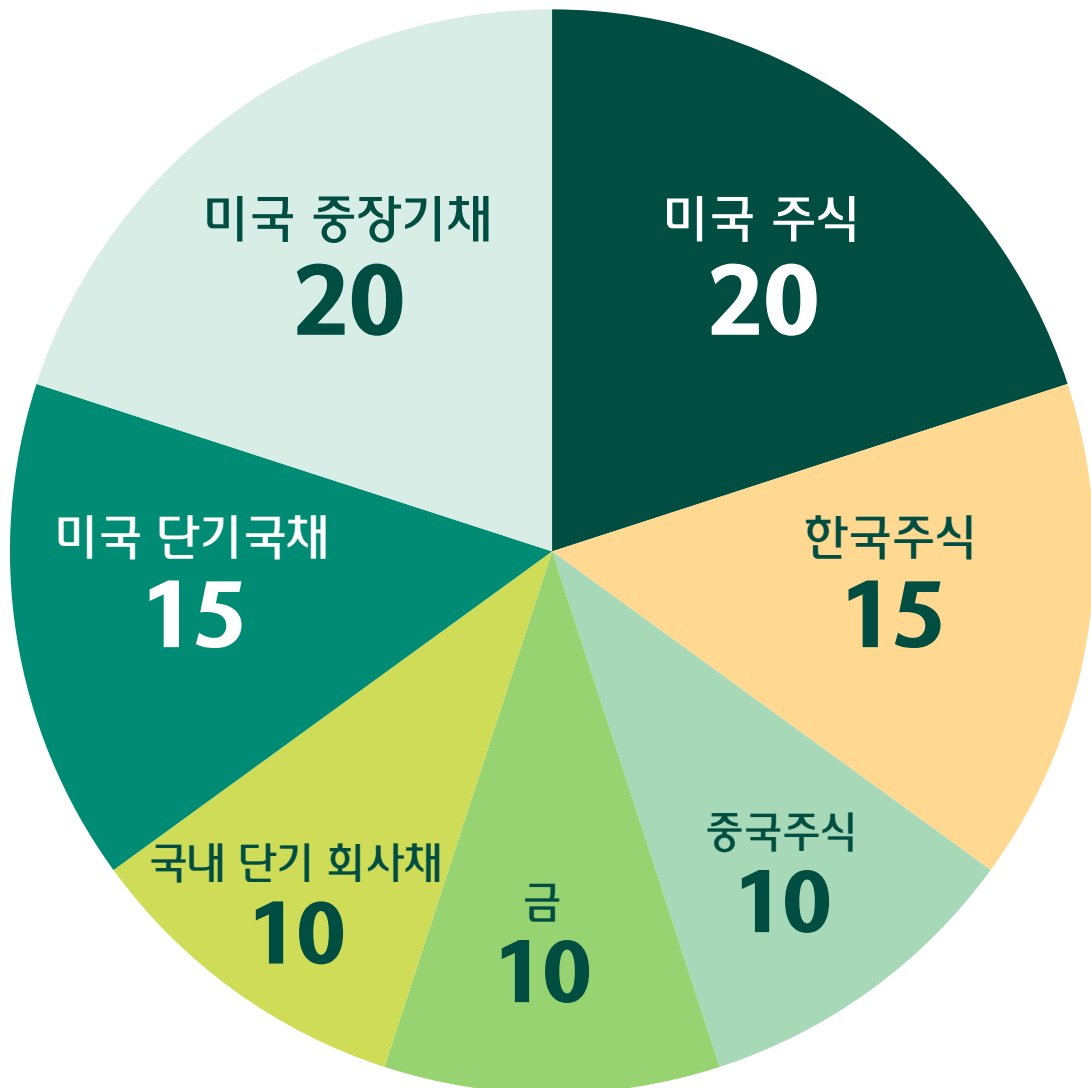
엔비디아 실적은 상향조정 됨. 매출의 6%를 차지하는 중국 매출은 감소하고 있지만 이외 국가에서 매출이 늘어나는 상황. 최근 트럼프가 APEC에서 팬타닐 관세 인하와 엔비디아 블랙웰 칩 수출 가능성을 언급한 후 시장은 중국 실적을 다시 주가에 반영하고 있음.

일	화	수	목	금
3 미 10월 ISM 제조업 PMI 미 10월 S&P 제조업 PMI 중 차이신 제조업 PMI	4 미 9월 JOLTS 고용 미 10월 CPI	5 중 차이신 서비스업 PMI 유 9월 CPI 미 10월 ISM 서비스업 PMI 미 ADP 취업자변동	6 유 9월 소매판매	7 미 10월 고용보고서 중 10월 수출입, 무역수지 미 미시건대 소비심리지수 (잠정)
10 중 10월 CPI, PPI	11 중 중국 광군제 미 채권시장 휴장 (재향군인의 날)	12 미 10년물 국채입찰	13 미 10월 CPI 일 10월 PPI 미 30년물 국채입찰	14 미 10월 PPI 미 10월 소매판매
17	18 미 10월 수출입	19 미 엔비디아 실적발표 유 10월 CPI 미 10월 FOMC 회의록	20	21 일 10월 CPI 미 11월 S&P 제조업 PMI 미 미시건대 소비심리지수 (확정)
24 일 휴장 (근로자의 날)	25 미 MSCI 리밸런싱 한 11월 소비자심리지수	26	27 한 금융통화위원회 중 10월 산업생산 미 10월 PCE 물가지수 미 연준 베이지북 공개	28 미 조기 폐장 (추석) 미 블랙프라이데이 중 11월 제조업 PMI 중 11월 비제조업 PMI

※ 한: 대한민국, 미: 미국, 일: 일본, 유: 유럽, 중: 중국, 전: 글로벌 전체

- 큰 틀에서 주식과 채권의 투자 매력도는 비슷하다 여겨집니다. 현재 금리 수준은 여전히 채권 투자하기에 좋고, 미 연준은 점진적인 금리인하 기조를 이어갈 전망입니다. 글로벌 주식은 특별히 싸지도 않고 비싸지도 않은 상태에서 보통 수준의 상승 추세를 이어가고 있습니다.
- 상승장의 초/중반이었기에 다소 공격적인 접근이 유효했던 2023~2024년에 비해, 2025년부터 미국 주식의 기대수익은 좀 낮게 봅니다. 미국 증시의 상승세는 지속되겠지만, 주요국 대비 미국 주식시장의 일방적인 상승은 아닐 것이며 일단 향후 1~2년은 국가별 분산 전략이 유효할 것으로 봅니다.
- 자산배분 비중은 투자자의 성향에 따라 달라지는 것이며, 시장 전망을 기반으로 최적의 비중이 도출될 수 있는 것은 아닙니다. 따라서 아래와 같이 제시해 드리는 자산 배분 비중은, 위험에 대한 선호가 중립 수준인 투자자를 가정하고 만든 대략적인 예시입니다.

(단위 %)



* 6개월 정도의 유지기간을 가정함

강세 지속 전망

미국 증시가 주식 포트폴리오의 중심에 있어야 할 여러가지 이유들 중에 특별히 바뀌고 있는 부분은 없어 보입니다. 원래 미국 시장에는 계속 투자해야 하는데, **역사적으로 1,2,3분기 대비 4분기 성과가 좋았다는 점과 연준의 금리 인하 기조가 조금 더 뚜렷해졌다는 점 등을 근거로 연말까지 시장을 평소보다 조금 더 좋게 보고 있습니다.**

3분기 실적표도 양호

2025년 3분기 기업이익 발표 증인데, S&P500 기업 중 아직 30% 정도만 실적을 발표하긴 했지만, 추정치까지 고려하면 **이번에도 사상 최대 실적을 기록할 전망**입니다. 현재 80% 이상의 기업이 예상보다 높은 매출과 순이익을 발표했고, 블룸버그 컨센서스 기준 예상 순이익이 전년동기 대비 11% 정도 높습니다(왼쪽 그림).

중소형 은행 이슈 시장 영향은 미비

한편 10월 중 **몇몇 중소형 은행의 부실 대출 문제**가 불거져 은행 섹터 주가가 급락하는 일이 있었습니다. 사안 자체는 2023년에 있었던 실리콘밸리은행 사태보다 훨씬 약한 것이었습니다. 그리고 **S&P500 은행 섹터의 미래 12개월 순이익(EPS) 전망치는 계속 상향조정** 중이어서 동 이슈의 영향을 별로 받지 않은 모습입니다(오른쪽 그림).

무역 갈등은 항상 리스크 요인이나 파괴력은 점차 감소

무역 갈등, 특히 미국과 중국 간의 협상 진행은 금융시장의 상시적인 변동성 요인이자 리스크 요인입니다. 그러나 **금융시장의 민감도는 추세적으로 약해지고 있고, 앞으로도 그럴 것**이라 봅니다. 중국은 미국과의 싸움을 상당히 장기적인 관점에서 접근하지만, 트럼프는 내년 중간선거 전까지 싸움을 어느정도 마무리할 필요가 있습니다.

[S&P 분기별 순이익(EPS)]

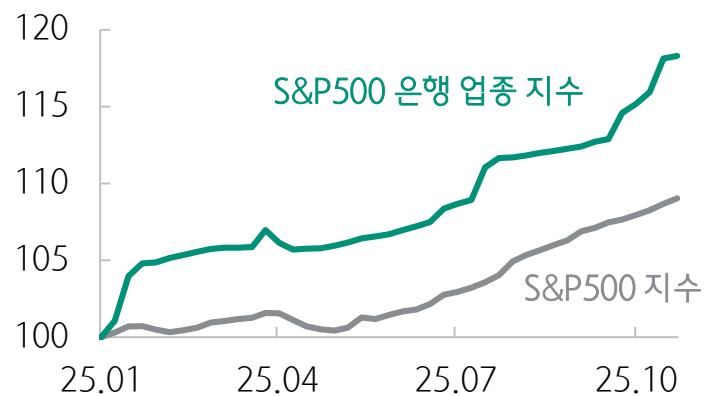
(달러/1주당)



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말,
2025년 3분기는 블룸버그 컨센서스 전망치

[S&P 미래 12개월 순이익 전망 변화]

(지수화:2025년초=100)



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

나쁘진 않지만 속도는 느리다

전반적으로 강세장이어서 유럽 시장도 나쁘진 않지만 상승 속도는 느립니다. 4월 상호관세 충격으로 기록한 저점 이후 NIKKEI225는 약 50%, S&P500 지수는 약 40% 올랐는데 STOXX50 지수 상승률은 20% 정도입니다. 글로벌 시장 전체에 투자되는 자금 외에 별도로 유럽만 보고 유입되는 자금이 많지 않다는 뜻일 것입니다.

이유는 복합적, 당장 해결될 일은 아님

전반적으로 유럽 증시의 상승을 비교적 느리게 하는 여러 요인들이 함께 작용하고 있습니다. 혁신 산업을 지배하는 기업이 비교적 적고, 미국 대비 에너지 수입 의존도가 높고, 여러 국가의 정책 스탠스가 다르며, 제조업은 중국의 추격을 받고 있고, 재정지출을 늘리고 있지만 기업 투자 규모는 미국 대비 훨씬 적다는 점 등입니다.

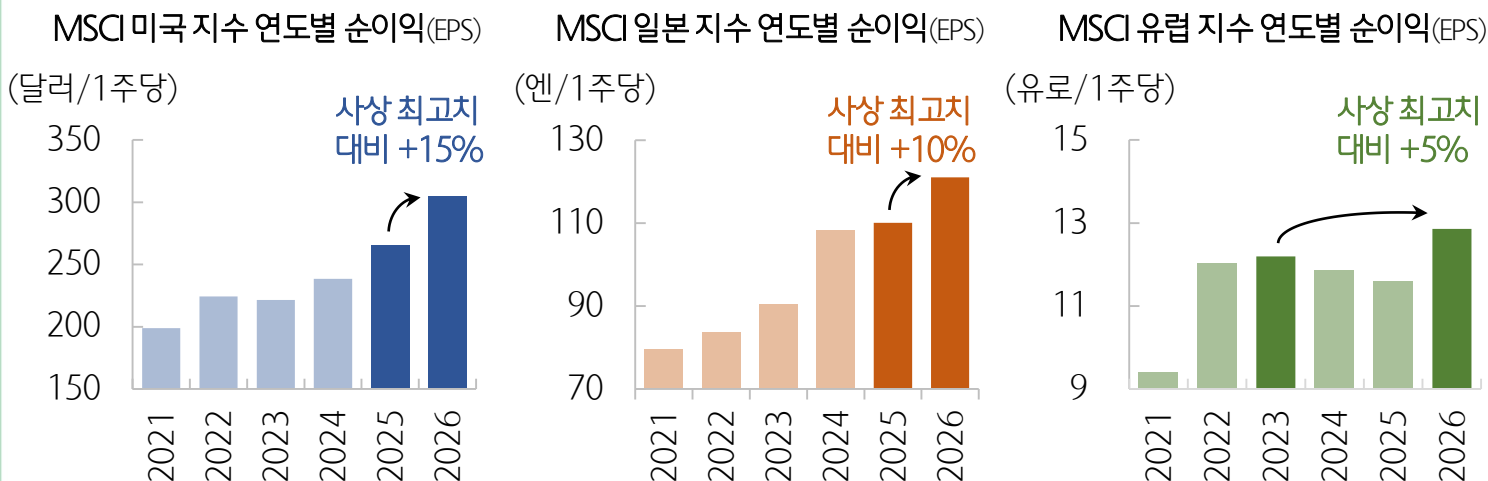
조금 약한 이익 성장

그런 이유들로 인해 유럽의 기업이익 성장세는 미국이나 일본 대비 약한 편입니다. MSCI 지수 기준으로, 미국 기업의 2026년 순이익은 사상 최고치 대비 15% 정도 증가할 전망이고, 일본은 10% 정도 증가할 전망입니다. 반면 유럽은 지난 2년간의 감익 이후 2026년의 이익 성장 전망은 지난 최고치 대비 5% 수준입니다.

유럽 금융주는 여전히 좋은 선택

한편, 유럽 시장에서 전통적으로 배당수익률이 높은 금융 섹터에 대한 투자는 여전히 괜찮습니다. 꾸준한 배당 외에도 유럽의 방위산업 투자 등을 포함한 중장기적인 재정 확장 기조는 금융 섹터의 이익 개선 요인으로 작용하고 있습니다. 그래서 실제로 금융 섹터의 미래 이익 전망치도 시장 전체에 비해 빠르게 상향조정 중입니다.

[기업이익 성장 측면에서 유럽의 상대적 매력이 조금 떨어지는 이유]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말, 2026년은 블룸버그 컨센서스 전망치

새 총리의 정책
노선이 전 총리에
비해 대단히
급변하진 않을 것

다카이치 사나에가 자민당 총재 및 총리로 확정되고 금융 및 재정 완화 기대감은 높아졌습니다. 하지만 어떤 인물의 총리 지명 여부가 일본 경제와 주식시장 방향성을 결정적으로 뒤집을 정도의 요인이라 보진 않습니다. 정책 추진은 급진적이지 않을 것이고, 이전의 총리가 그랬던 것처럼 신중하게 진행될 것입니다.

엔화를 지금보다
더 약하게 만드는
건 부담

경쟁자였던 고이즈미 신지로에 비해 다카이치 사나에의 통화정책 성향은 매우 완화적인 것으로 알려져 있습니다. 다만 이미 지금 엔/달러 환율 기준으로 150엔을 넘는 엔저 상태이기 때문에, 지금의 엔저 수준을 상당 기간 용인할 가능성이 높다고는 볼 수 있지만 이보다 더 약세를 심화시킬 것이라 보긴 어렵습니다.

통화 완화보다
재정 지출에
무게 실을 가능성

적극적인 엔화 약세 추진으로 수출을 늘리는 전략은 미국이 눈에 불을 켜고 있는 상황에서 매우 부담스러운 상황입니다. 그 대신 신임 총리는 금리 인상 속도를 신중하게 조절하고, 아직 높지 않은 금리 수준을 유지하면서 재정 지출 확대와 감세 정책 등을 이용하여 내부적으로 경제 성장 동력을 살려나갈 것으로 전망됩니다.

양호한 추세
지속 전망

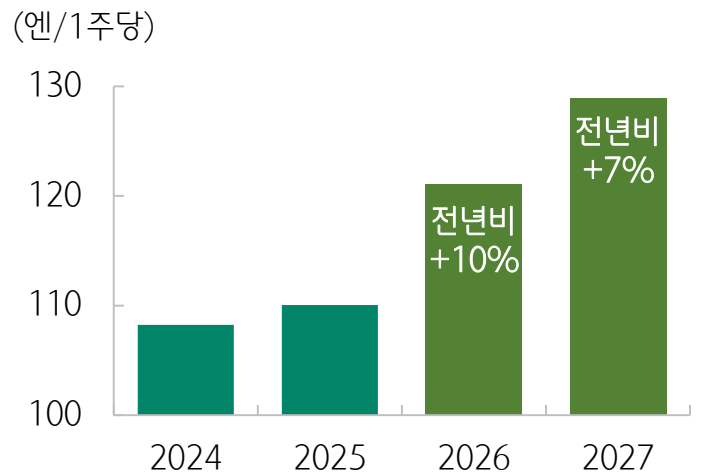
위와 같은 시장 친화적 정책 전망과 더불어 점차 좋아지고 있는 내수 소비, 향후 상당히 개선될 것으로 예상되는 노동자들의 임금 상승률, 2025년 대비 10% 정도 증가할 것으로 예상되는 2026년의 기업이익 전망 등이 일본 증시의 강한 상승세를 이끌고 있습니다. 엔화 약세에만 의존하는 증시 상승은 더이상 아닌 것 같습니다.

[엔/달러 환율]



자료 : Bloomberg, 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

[NIKKEI225 연도별 순이익 (EPS)]



자료 : Bloomberg, 리서치팀
기준 : 2025년 10월말,
2026년과 2027년은 블룸버그 컨센서스 전망치

10월 본토 증시 상승 이유

중국 본토 증시는 글로벌과 유사하게 테크와 에너지 업종이 상승을 주도했습니다. AI 수요로 반도체 및 클라우드 업종 실적과 주가가 상승했고 원자재와 미국 전기료 상승 영향으로 에너지 업종이 상승했습니다. 두 업종 주가는 큰폭 상승했지만 상해종합지수에서 비중이 상대적으로 낮아 지수 상승률은 타 증시 대비 부진했습니다.

홍콩 증시 3분기 실적이 중요

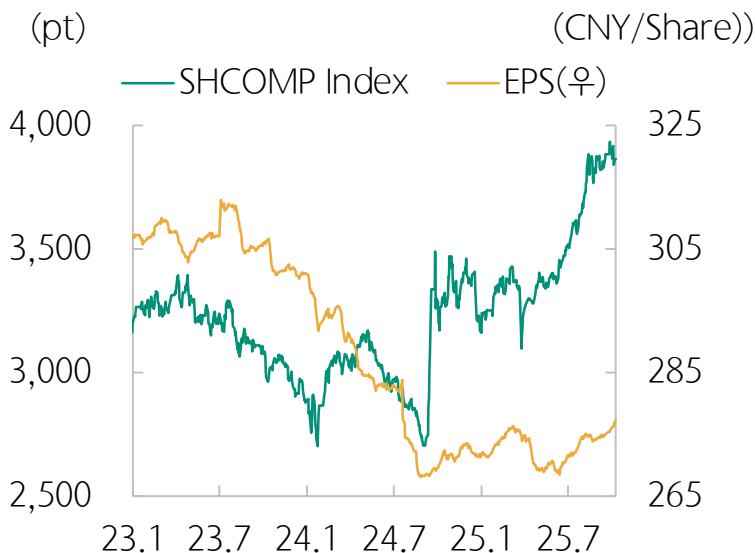
홍콩 증시는 과도한 경쟁으로 부진한 빅테크의 주요 사업 실적에도 생성형 AI와 자체 AI 반도체 개발 기대감에 견조했습니다. 기업들은 다음달부터 실적을 발표하는데 홍콩 증시에 접근하려면 4분기부터 이들의 경쟁이 완화되는지 확인해야 합니다.

APEC에서 미중 관계는 완화되었습니다. 트럼프가 중국 팬타닐 관세를 낮추고 엔비디아 AI 칩 수출을 재개한다고 발언했습니다. 중국 정부가 희토류 등 원자재를 규제한 원인은 팬타닐 관세 20%p 였기 때문에 관세율이 낮아지면 관계는 개선될 전망입니다.

단기 중립 의견 유지

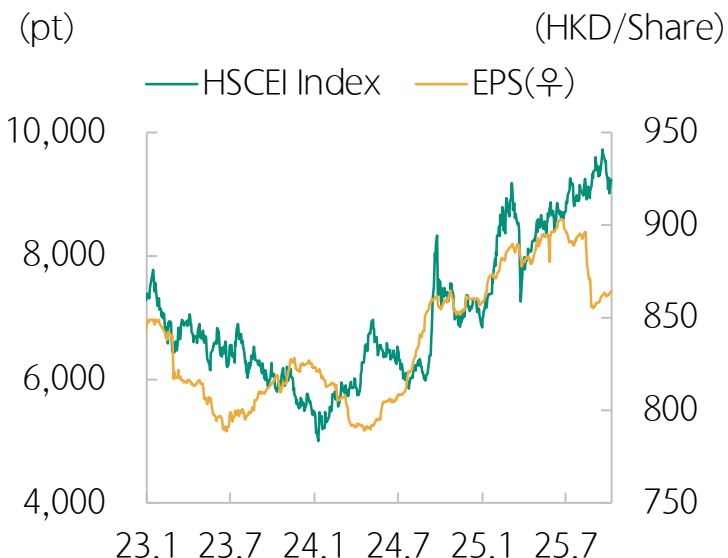
불확실성이 높기 때문에 홍콩 증시를 매수하기에는 단기적으로 리스크가 있어 중립 의견 유지합니다. **본토 증시는 밸류에이션이 높지만 실적이 견조하고 AI, 에너지, 원자재 가격 상승으로 인한 디플레이션 해소를 투자포인트로 제시할 수 있습니다. 그래도 단기적으로 주가가 다소 상승한 상황이기 때문에 당장 매수하기보다 지켜보고 대응할 것을 추천드립니다.**

[상해종합지수와 12개월 선행 EPS]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

[H지수와 12개월 선행 EPS]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

9~10월 코스피 지수는 반도체, 2차전지와 화학, 조선 업종이 주도했습니다. 관련 종목들은 업종별 호재로 실적이 상향조정 되었고 주가가 실적을 충분히 반영했는지, 실적이 추가적으로 상향될 수 있는지 판단해야 할 시점입니다.

메모리 계약 가격 반영 시점

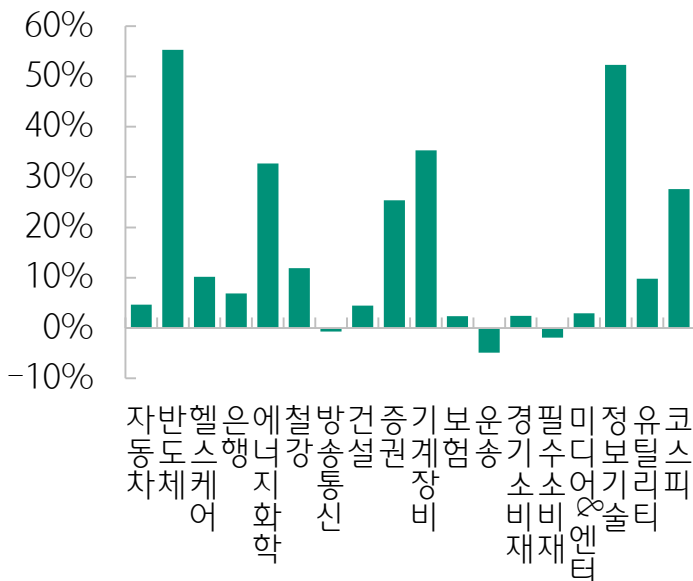
반도체 종목은 메모리 가격이 올해초 대비 2~4배 상승했지만 고객사들(특히 빅테크)의 원활한 현금흐름과 AI 수요로 조금 더 상승할 수 있습니다. 메모리 현물 가격은 내년 중순까지 계약 가격(현물 가격 상승 후 3~6개월 이후 상승)에 반영될 전망입니다. 해당 시점에 고객사들의 원가가 상승하고 판매하는 제품에 상승한 원가가 반영될 전망인데 이때 제품 수요(데이터센터, PC, 휴대폰 등)가 감소할 수 있습니다.

중장기 투자의견은 중립으로 하향

삼성전자 PBR은 21년 고점 2.1 배, 18년 고점 2.0배 대비 낮은 1.6배이기 때문에 메모리 가격이 추가적으로 상승하고 엔비디아 HBM을 납품하며 주가도 단기적으로 상승(당시 보다 높은 실적)할 전망입니다. 하지만 내년초 수요가 둔화하면 가격이 재차 하락할 수 있기 때문에 중장기 투자의견은 중립으로 하향합니다.

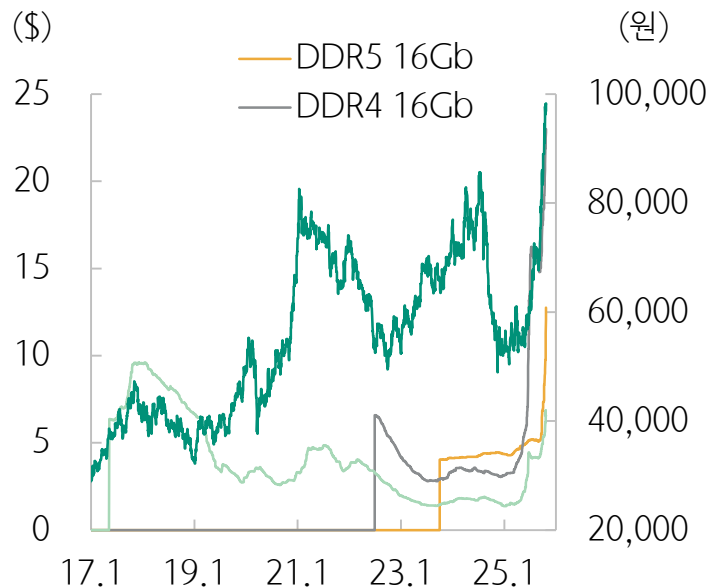
자사주를 의무적으로 소각하는 3차 상법개정안은 연말까지 통과될 예정이며 증시에 긍정적으로 작용할 전망입니다.

[코스피 9~10월 누적 산업별 주가상승률]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

[삼성전자 주가와 메모리 가격]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

미국은 물가가 안정 중이고 고용이 둔화 중

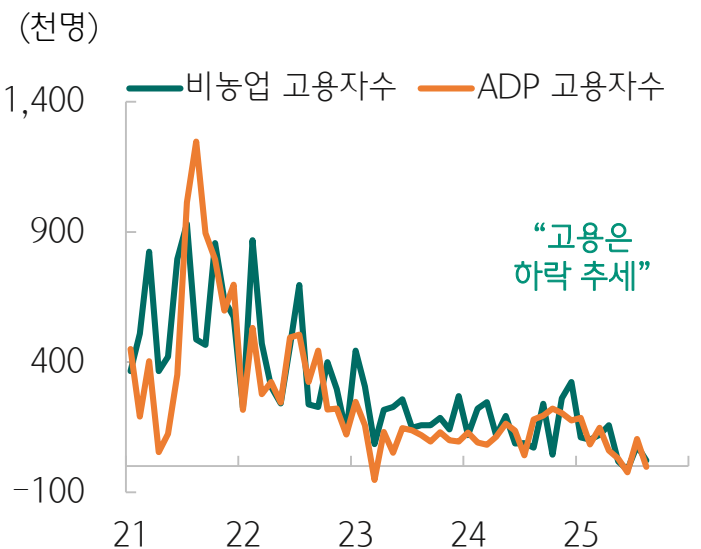
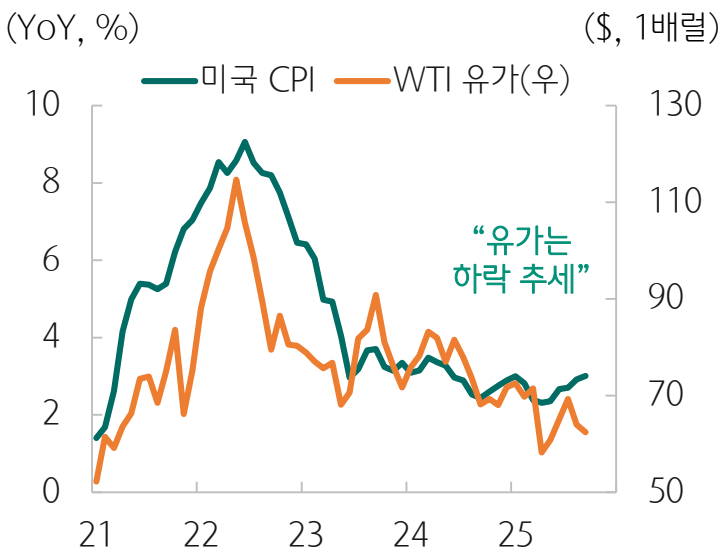
10월 24일에 발표된 미국의 9월 CPI가 시장 예상치를 하회했습니다. 시장은 트럼프 대통령의 관세 부과로 인한 물가 상승을 걱정했었는데, 다행히도 물가 오름세가 둔화된 것입니다.

물가 상승 속도가 시장의 예상보다 완만한 이유는 경기 및 수요 둔화와 맞물려 관세 효과가 분산되고 있기 때문입니다. 주거비를 중심으로 서비스 가격이 둔화 중이고, 상품 수요가 증가하지 않다 보니 상품 가격에 관세가 크게 반영되지 못하고 있습니다. 기업들은 직접적/간접적으로 지불하는 관세를 상품 가격에 일시에 전가하기 어렵습니다. 그랬다가는 갑자기 비싸진 상품을 소비자들이 덜 사거나 외면하면서 판매량이 감소할 수 있기 때문입니다. 그러므로 기업들은 관세 부담을 서서히 가격에 반영할 것이며 인플레이션 영향도 미미할 전망입니다. 이에 연준은 인플레이션 리스크에 안도하면서 고용 하방 리스크로 정책 초점을 옮길 가능성이 높습니다. 미국 고용시장은 아래 오른쪽 그림처럼 둔화되고 있으며, 이는 금리 인하 요인입니다.

미국채가 국내채권보다 기대수익 높음

‘Don’t fight the Fed’ 라는 투자 격언이 있습니다. 연준의 통화정책 기조는 꽤나 명확하므로 미국채 금리 하락에 무게를 두고 채권 투자 전략을 수립하는 것이 현명해 보입니다. 한편, 기준금리 인하 가능성이 낮고 발행 물량 부담이 있는 국내 국채는 투자 매력이 낮다는 판단입니다.

[2021년 이후 미국 물가상승률 및 유가 추이] [2021년 이후 미국의 대표 고용지표 추이]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 10월말

펀더멘털과 다르게 움직인 원/달러 환율

원화 약세가 쉽게 진정되지 못하면서 불안감을 자극하고 있습니다. 기본적으로 환율은 두 나라의 금리차에 의해 영향을 받는데, 최근에는 미국과 우리나라의 금리차가 축소되었음에도 불구하고 원화는 기존의 관계를 벗어나 가파르게 평가절하 되었습니다(왼쪽 그림).

두 가지 요인이 영향을 준 것으로 판단됩니다. **첫째, 관세 협상 관련 불확실성**입니다. 트럼프 대통령의 관세 압박(7월 초 상호관세 25% 통보) 이후 원화가 약세로 전환되었으며, 여전히 매듭짓지 못한 무역 관련 불확실성이 투자심리를 불안하게 하고 있습니다.

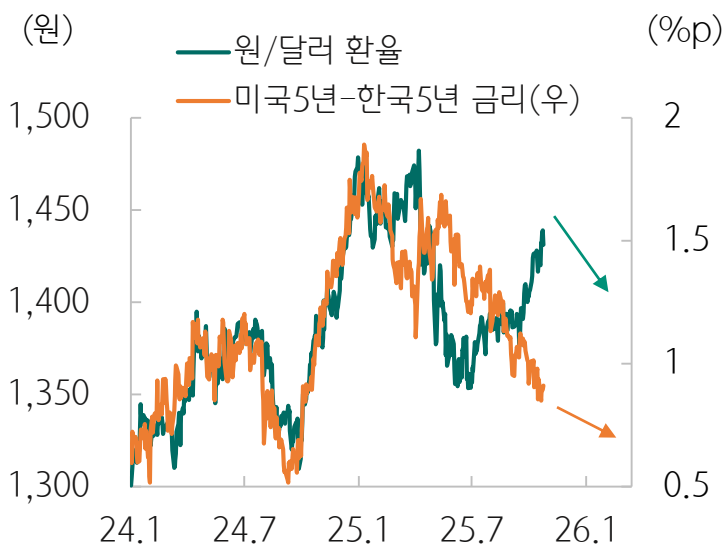
둘째, 일본 엔화 약세 기대 때문입니다. 10월 초 이후 환율 기울기를 더 가파르게 만든 것은 엔화의 움직임입니다(오른쪽 그림). 다카이치 사나에 신임 총리의 경제정책이 예전의 '아베노믹스' 처럼 엔저를 유도할 수 있다는 우려가 나타났고, 이는 원화 약세에도 영향을 미치고 있습니다.

환율 하락폭은 크지 않을 전망

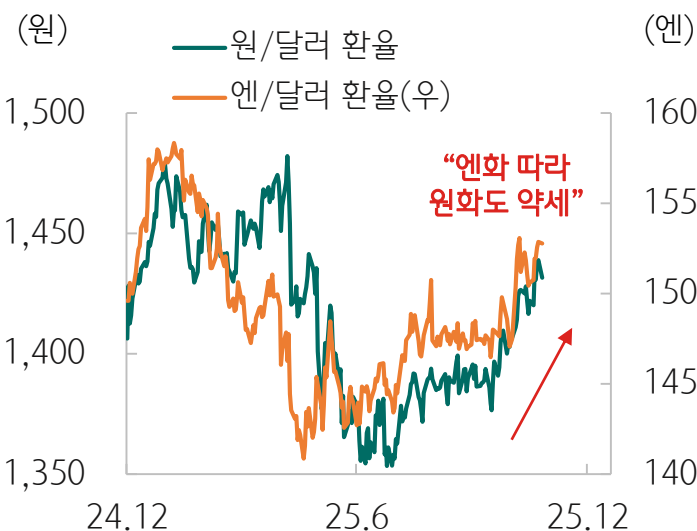
결국 미국과의 관세 협상은 마무리 될 것이며, 일본은 높은 물가때문에 예전처럼 엔저를 강하게 추진하기 어렵습니다. 이번 국면에서 원/달러 환율의 고점은 1,440원 선에서 형성될 가능성이 높아 보입니다. **그러나 현 상황이 진정돼도 환율 되돌림 폭은 크지 않을 것**입니다(연말 1390원). 트럼프 행정부의 예측하기 어려운 행보와 미-중 마찰 지속, 글로벌 경제의 분절화 과정이 환율 변동성을 계속 높일 것이기 때문입니다.

[2024년 이후 미국-한국 금리차 및 환율 추이]

[지난 1년간 원화와 엔화 환율 추이]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 8월말



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부 리서치팀
기준 : 2025년 8월말

금 가격은 단기 부담

금 가격은 큰 틀에서 상승 추세가 이어질 것이라는 전망에 변함이 없지만, **단기적으로 가격 부담**이 있습니다. 이에 최근 금등과 금락을 반복하면서 가격 변동성이 높아졌습니다. 또한 주식 등 위험자산에 대한 투자심리가 강할 때 금 가격의 상승 모멘텀은 비교적 약해질 수 있습니다.

달러 의존도를 낮추기 위한 신흥국의 장기적 노력일지도

장기적으로는 미 연준의 금리 인하 기조와 상존하는 인플레이 우려 등 금 가격 상승 요인이 우세한 환경입니다. 지정학적인 관점에서 보면 **주요 신흥국들의 달러 의존도를 낮추기 위한 노력**이 계속되고 있는데, **이들이 금 비축량을 늘리는 것은 매우 거시적이고 장기적인 추세일 가능성**이 높습니다.

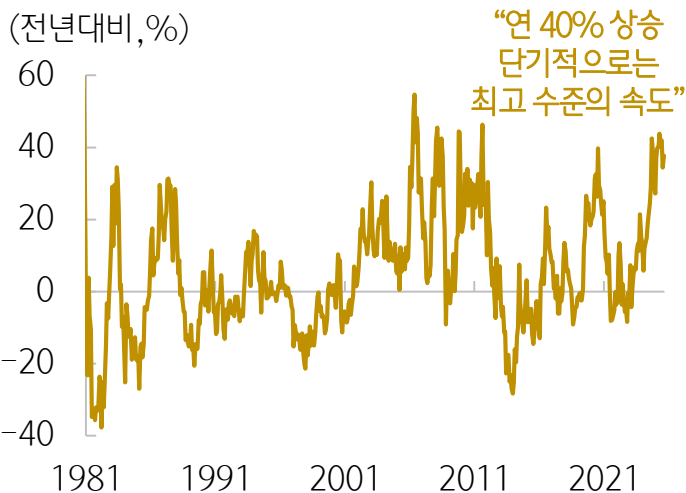
유가는 계속 공급 우위

국제유가는 10월 초 미국과 중국 간 갈등 심화 조짐이 있었을 때 잠시 급락했다가, 얼마 지나지 않아서 다시 60달러를 회복했습니다. 딱히 추세적인 움직임은 아니었습니다. 그보다 기본적으로 **원유 수급은 계속해서 공급 우위 환경이고, 경제는 원유 수요를 특별히 끌어올릴 만한 상황도 아닙니다.**

재고, 수급, 정책 등 저유가 지지 환경

재고, 수급, 정책 상황들이 대체로 저유가를 지지합니다. 경제는 뜨겁지도 무너지지도 않는 수준입니다. 미국 소비 경제는 약간 둔화되는 정도입니다. 글로벌 제조업 경기가 뜨겁게 좋아지지 않는 이상 수요는 특별히 늘지 않을 것이고, 산유국들은 점유율을 지키기 위해 공급량을 줄이지 않고 있습니다.

[국제 금 가격의 전년대비 등락률]



[연초 이후 국제유가 (WTI)]



※ CC브랜드 251103-0025