

2025년 11월 12일 글로벌 거시경제 및 시장 분석: 섯다운 종료, 미중 무역 휴전, 그리고 AI 칩 전쟁의 격화



I. Executive Summary: 격동의 2025년 11월 - 섯다운 종료, 무역 휴전, 그리고 지속되는 기술 전쟁

2025년 11월 12일, 글로벌 시장은 상호 모순적으로 보이는 강력한 두 가지 내러티브의 충돌에 직면해 있습니다. 미국에서는 사상 최장기 연방 정부 섯다운 종료가 임박했다는 소식에 다우존스 지수가 사상 최고치를 경신했으나¹, AI 관련주의 급격한 조정으로 나스닥 지수는 하락하며 시장의 극심한 분열을 노출했습니다.¹

이러한 혼란은 섯다운으로 인해 10월 소비자물가지수(CPI)와 생산자물가지수(PPI) 등 핵심 인플레이션 데이터 발표가 전례 없이 지연되거나 생략될 위기에 처하면서³, 연방준비제도(Fed)가 '데이터 공백' 상태에서 12월 금리 결정을 내려야 하는 딜레마에 빠진 것이 주된 원인입니다.⁵ 시장은 11월 12일(수요일)로 예정된 다수의 연준 위원 발언에 모든 초점을

맞추고 있습니다.⁶

한편, 중국은 중앙경제공작회의(CEWC)와 인민은행(PBOC) 분기 보고서를 통해 2011년 이후 처음으로 통화 정책 기조를 '적당히 완화적인(moderately loose)'으로 변경하며⁷, 부동산 시장 붕괴⁹와 내수 침체¹⁰에 맞선 강력한 경기 부양 의지를 시사했습니다. 이는 '약 5%' 성장 목표 달성을 위한 선제적 조치입니다.⁸

미중 관계는 표면적으로 극적인 해빙기를 맞았습니다. 양국은 '쿠알라룸푸르 합의'를 통해 1년간의 무역 휴전에 돌입, 11월 10일부터 미국은 301조 항만 수수료¹¹와 '계열사 규정(Affiliates Rule)'¹³을 유예하고, 중국은 희토류 수출 통제¹⁴와 농산물 보복 관세¹⁶를 중단했습니다.

하지만 이러한 '구 경제(old economy)'의 해빙 이면에서는 '신 경제(new economy)'인 기술 부문의 전쟁이 격화되고 있습니다. 본 보고서가 분석하듯이, 이는 양국이 전략적 분리(Strategic Bifurcation) 전략을 추구하고 있음을 시사합니다. 중국은 자국 빅테크 기업들에 엔비디아(Nvidia)의 특정 AI 칩 구매를 제한하도록 지시했으며¹⁷, 미국 기술 인력에 대항하는 'K-비자'를 도입했습니다.¹⁹

중국 내수 시장은 1.7조 위안의 사상 최대 광군제(Singles' Day) 매출¹⁰에도 불구하고 '잠잠(subdued)'한¹⁰ 소비 심리와 10월 부동산 판매 51% 급감⁹이라는 현실에 직면해 있습니다. 유일한 동력은 10월 판매 비중 51.6%를 달성한 신에너지차(NEV)입니다.²⁰

자산 시장에서 국제 유가(WTI \$61, Brent \$65)는 미국 섯다운 종료에 따른 수요 회복 기대감으로 상승했습니다.²¹ 금(Gold) 가격은 연준의 금리 인하 기대와 중국 인민은행의 12개월 연속 매입²³에 힘입어 온스당 \$4,100 선 이상에서 강세를 유지하고 있습니다.¹

II. 미국 시장 분석: 섯다운 종료 기대감 속 기술주의 역설적 하락

11월 10일(월): 섯다운 종료 기대로 인한 일제 랠리

2025년 11월 10일(월) 뉴욕 3대 지수는 주말 동안 상원에서 미국 역사상 가장 길었던 39일²⁵ 내지 42일¹간의 연방 정부 섯다운을 종료하기 위한 임시 예산안이 통과되었다는 소식에 힘입어 일제히 급등 마감했습니다.²

- 다우존스 산업평균지수: \$47,368.63 (+381.53 포인트, +0.81%)²

- S&P 500 지수: \$6,832.43 (+103.63 포인트, +1.54%)²
- 나스닥 종합지수: \$23,527.17 (+522.64 포인트, +2.27%)²

시장은 섀다운 해제가 연방 공무원의 업무 복귀, 항공 여행 등 여객 활동 정상화를 촉발하고, 이는 곧 위축되었던 소비 심리의 회복으로 이어질 것이라는²⁷ 강력한 위험 선호(Risk-on) 심리를 반영했습니다. 기술주 중심의 나스닥이 2.27% 급등하며 랠리를 주도했습니다.²

11월 11일(화): 다우 최고치와 나스닥 하락의 분화

그러나 이러한 랠리는 단 하루 만에 분열된 양상을 보였습니다. 11월 11일(화)은 '재향군인의 날(Veterans Day)'로 미국 채권 시장은 휴장했습니다.¹ 주식 시장은 거시적 호재와 섹터별 악재가 충돌하며 극심한 혼조세를 나타냈습니다.

- 다우존스 지수는 약 560포인트(1.2%) 급등하며 사상 최고치를 경신했습니다.¹
- 반면, 전날 랠리를 주도했던 기술주 중심의 나스닥은 0.3% 하락 마감했습니다.¹ S&P 500 지수는 0.2% 상승하며 강보합에 그쳤습니다.¹

이러한 시장 분화(Divergence)는 섀다운 종료라는 거시적 호재가 제약주(Merck, Amgen) 및 소비재주(Nike)와 같은 '전통 경제' 주식들의 상승을 이끈 반면¹, 나스닥은 전날 급등에 따른 차익 실현 욕구와 AI 섹터에서 발생한 치명적인 악재가 결합된 결과입니다. 기술 섹터는 화요일 S&P 500 내에서 유일하게 하락한 섹터였습니다.¹

심층 분석: AI 버블의 균열? 엔비디아(Nvidia) 쇼크

11월 11일 나스닥 하락의 핵심 동력은 2024-2025년 시장을 이끌어온 AI 관련주의 동반 약세였습니다.

1. 엔비디아(NVDA)의 하락: 월요일 6% 가까이 급등했던¹ 엔비디아 주가는 화요일 2%에서 3%가량 하락했습니다.¹
2. 악재 1: 핵심 파트너의 붕괴: 엔비디아의 주요 클라우드 파트너이자 AI 인프라 열풍의 핵심 수혜주로 꼽혔던 코어위브(CoreWeave, CRWV)가 부진한 실적 가이드언스를 발표한 후 주가가 16% 폭락했습니다.¹
3. 악재 2: '스마트 머니'의 이탈: 일본 소프트뱅크(SoftBank)가 보유하고 있던 엔비디아 지분 전량을 매각했다는 뉴스가 AI 랠리 전반에 찬물을 끼얹었습니다.¹

이 두 가지 악재가 결합되면서 AMD 주가 역시 3% 하락하는 등¹ 반도체 섹터 전반이 약세를

보였습니다.

2024년부터 이어진 AI 랠리는 '무한한 인프라(Compute) 수요'를 전제로 했습니다. 하지만 엔비디아의 GPU를 대량으로 소비하는 핵심 기업인 코어워브의 실적 부진¹은 AI 서비스가 본격적인 수익을 창출하기 전에 인프라 투자가 먼저 둔화될 수 있다는 '수요-공급 미스매치'의 첫 번째 신호탄으로 해석됩니다.

소프트뱅크의 지분 매각¹ 역시 단순한 차익 실현을 넘어, AI 투자가 '묻지마 지출' 단계에서 'ROI(투자수익률) 검증' 단계로 넘어가고 있음을 인지한 '스마트 머니'의 선제적 위험 관리일 수 있습니다.

결론적으로 11월 11일의 시장 분화(Dow-Up, Nasdaq-Down)는 섯다운 종료라는 '과거의 호재'가 AI 수요 둔화 우려라는 '미래의 공포'와 정면으로 충돌한 결과이며, 이는 AI 섯터 주도 시장의 첫 번째 중대한 조정 신호일 가능성을 내포하고 있습니다.

III. 데이터 공백과 연준의 딜레마: 섯다운의 경제적 여파

전례 없는 '데이터 공백' 상태

40여 일간 지속된 정부 섯다운은 시장에 '데이터 공백(Data Vacuum)'이라는 심각한 2차 피해를 야기했습니다.³ 연방 공무원들의 업무 중단으로 인해 경제 상황을 측정할 가장 중요한 지표들이 실종 상태입니다.

- **핵심 데이터 실종:** 섯다운으로 인해 정부 직원들이 물가 변동 정보를 수집할 수 없게 되면서, 10월 소비자물가지수(CPI), 생산자물가지수(PPI), 그리고 연준이 가장 선호하는 인플레이션 지표인 개인소비지출(PCE) 물가지수 발표가 불투명해졌습니다.³
- **최악의 시나리오:** 시장 분석가들은 최악의 경우, 10월 인플레이션 보고서가 아예 발표되지 않거나³, 나중에 지연되어 발표되더라도 데이터 수집의 결함으로 인해 품질이 낮아 '거의 무의미'할 수 있다고 경고합니다.⁴ 9월 고용 보고서 역시 지연되었으며, 섯다운 종료 후 수일 내 발표될 것으로 예상됩니다.³

이로 인해 시장 참여자와 정책 결정자(연준) 모두 경제의 현주소를 파악할 수 없는 '안개 속'에 놓이게 되었습니다.⁵

연준(Fed)의 딜레마: 정보 없이 내려야 하는 결정

이러한 '데이터 공백'은 12월 10-11일로 예정된 FOMC 통화정책회의를 앞둔 연준을 극심한 딜레마에 빠뜨렸습니다.

셋다운 이전에도 시장은 이미 약화된 고용 지표와 3년 반 만에 최저치로 떨어진 소비자 심리²⁹ 등을 근거로 12월 FOMC에서의 25bp 금리 인하 가능성을 약 64%로 가격에 반영해왔습니다.²⁹

여기서 '데이터 공백의 역설'이 발생합니다. 인플레이션 데이터의 부재가 연준의 금리 인하 결정을 방해하는 것이 아니라, 역설적으로 촉진할 수 있다는 분석입니다. 제롬 파월 연준 의장은 이미 최근 발언에서 셋다운으로 인해 "경제가 이례적으로 흐릿하다(unusually cloudy)"고 인정했습니다.⁵ 셋다운 자체가 경제 성장을 둔화시키는 요인⁵임은 명백합니다.

인플레이션이 여전히 높다는 데이터 증거가 없는 상황에서, 연준은 불확실성(셋다운의 경제적 충격)에 대응하기 위해 선제적으로 금리를 인하(소위 'Risk Management Cut')³⁰ 할 가능성이 큼니다. 즉, '데이터의 부재'가 그 자체로 '비둘기파적(Dovish) 신호'로 작용하는 것입니다.

시장의 시선: 11월 12일 연준 위원들의 입

데이터가 사라진 상황에서, 시장은 연준 위원들의 공개 발언(Fed Speak)을 통해 정책 방향을 가늠할 수밖에 없습니다. 11월 12일(수요일)에는 다수의 연준 고위 관계자 연설이 예정되어 있어 시장의 관심이 집중되고 있습니다.⁶

- 존 윌리엄스 (John Williams) 뉴욕 연은 총재⁶
- 크리스토퍼 월러 (Christopher Waller) 연준 이사⁶
- 라파엘 보스틱 (Raphael Bostic) 애틀랜타 연은 총재⁶
- 수잔 콜린스 (Susan Collins) 보스턴 연은 총재⁶

시장은 이들이 '데이터 공백' 상황을 어떻게 해석하고 있으며, 12월 금리 결정에 이것이 어떤 변수로 작용할지에 대한 미묘한 뉘앙스³³에 극도로 집중할 것입니다. 특히 월러 이사의 발언은 금리 기대에 직접적인 영향을 미칠 수 있습니다.⁶

IV. 중국의 정책 전환: "적당히 완화적인" 통화 정책과 5% 성장 목표

미국이 섀도우의 여파로 정책적 불확실성에 빠진 사이, 중국은 명확한 정책 전환을 통해 경기 부양에 대한 강력한 의지를 드러냈습니다. 2025년 경제 정책의 우선순위를 결정하는 11월 11-12일의 중앙경제공작회의(CEWC)는 중국 거시 정책의 중대한 전환점이 되었습니다.⁷

인민은행(PBOC) 분기 보고서: 2011년 이후 첫 'Moderately Loose'

11월 11일(화) 발표된 인민은행(PBOC)의 최신 분기 보고서⁸는 CEWC의 기초를 구체화하며 시장에 강력한 신호를 보냈습니다.

1. **5% 성장 목표 자신:** PBOC는 중국 경제가 국내외의 도전적인 환경에도 불구하고 "안정적인 진전"을 보이고 있으며, 올해 '약 5%' 성장이라는 연간 목표 달성 궤도에 순항 중임을 자신했습니다.⁸
2. **핵심 정책 전환:** 가장 중요한 변화는 통화 정책 기조입니다. PBOC는 기존의 '신중한(prudent)' 기조에서 '적당히 완화적인(moderately loose)' 기조로 공식 변경했습니다.⁷ 이 표현은 중국 당국이 2011년 이후 14년 만에 처음 사용한 것으로⁷, 단순한 유동성 공급⁸을 넘어 필요시 지급준비율(RRR) 인하와 기준금리 인하⁷까지 동원할 수 있음을 시사합니다.
3. **재정 정책:** CEWC는 또한 재정 적자 확대, 초장기 특별 국채 발행, 지방 정부 특별 목적 채권 발행 등 '보다 선제적인(more proactive)' 재정 정책 운용을 계획했습니다.⁷

중국의 '과잉 생산 갬블'

중국의 이러한 정책 전환은 부동산 시장의 붕괴⁹와 광군제¹⁰에서 확인된 소비 심리 위축 등 심각한 내수 부진에 직면했기 때문입니다.³⁵

하지만 중국 지도부의 정책 처방은 가계 소득 증대나 사회 보장 지출을 통한 '수요' 진작이 아닌, '기술 자립'과 '산업 현대화'라는 '공급' 측면에 계속 베팅하고 있습니다.³⁵

'적당히 완화적인' 통화 정책⁷은 이자 비용을 낮춰, 이미 과잉 상태인 제조업(특히 신에너지차(NEV)²⁰, 배터리, 태양광 패널)에 추가적인 보조금을 제공하는 효과를 낳습니다.

이 정책은 약한 내수³⁵로 인해 흡수되지 못하는 막대한 초과 생산(Overcapacity)을 유발할 수밖에 없습니다. 중국은 이 물량을 수출로 밀어낼 수밖에 없으며³⁵, 이는 이미 중국산 타이어³⁶나 전기차³⁷에 대한 보조금 조사를 진행 중인 유럽연합(EU) 및 미국과의 새로운 무역 마찰을

예고합니다. 아이러니하게도, 미중 무역 휴전이 발효되는 시점에 발표된 중국의 이번 통화 정책 전환은 중장기적으로 글로벌 무역 갈등을 심화시키는 방아쇠가 될 것입니다.

V. 미중 관계의 해빙? "쿠알라룸푸르 합의"의 다층적 분석

2025년 10월 말, 도널드 트럼프 미국 대통령과 시진핑 중국 국가주석은 부산 APEC 정상회의³⁸를 계기로, 그리고 그에 앞서 쿠알라룸푸르에서 열린 실무 협상¹⁵을 통해 중대한 무역 합의에 도달했습니다. 이 합의의 대부분 조항은 11월 10일을 기점으로 공식 발효되었습니다.¹¹

이번 합의의 핵심은 '1년간의 상호 유예'라는 무역 휴전입니다.

표 1: 쿠알라룸푸르 합의 주요 양허 사항 (2025년 11월 10일 발효 기준)
분야
해운/물류
기술/제재
핵심 자원
농업
기타

이 합의는 표면적으로 양국 관계의 극적인 해빙처럼 보입니다. 하지만 이는 '해빙'이라기보다는 '전략적 분리(Strategic Bifurcation)'의 신호탄으로 해석해야 합니다. 양측은 관리가 가능한 '구 경제(Old Economy)' 부문(농산물, 해운, 광물)에서 서로 양보하여, 관리가 불가능한 '신 경제(New Economy)' 부문(AI, 반도체, 인재)에서 더 치열하게 싸울 여력을 확보했습니다.

미국 입장에서, 섯다운으로 인한 경제 충격과 인플레이션 압박 속에서⁵, 트럼프 행정부는 항만 수수료¹²와 농산물 보복 관세¹⁶ 문제를 해결함으로써 물류 비용과 식료품 가격을 안정시키는 실질적인 국내 정치적 성과를 얻었습니다.

중국 입장에서는, 부동산 붕괴⁹와 내수 침체¹⁰로 경제 위기에 직면한 상황에서, 희토류¹⁵와 농산물¹⁴ 시장을 1년간 안정시킴으로써 절실히 필요한 '숨 쉴 공간'을 확보했습니다.

결론적으로 '쿠알라룸푸르 합의'는 평화 조약이 아니라, 기술 패권 전쟁이라는 진짜 전쟁을 더 잘 치르기 위한 일시적 정전에 가깝습니다. 다음 섹션에서 보듯이, 이 합의가 발표되는 순간에도 양측은 기술 전쟁을 격화시키고 있었습니다.

VI. 무역과 기술의 분리: 끝나지 않은 반도체 및 AI 경쟁

'쿠알라룸푸르 합의'의 잉크가 마르기도 전에, 양국은 가장 민감한 핵심 기술 분야에서 디커플링(De-coupling)을 가속화했습니다.

중국의 반격: 엔비디아(Nvidia) 칩 구매 제한

가장 충격적인 움직임은 중국에서 나왔습니다. 중국 정부가 알리바바, 텐센트, 틱톡의 모회사인 바이트댄스 등 자국 빅테크 기업들에 엔비디아의 특정 AI 칩 사용을 피하도록 구두 지시한 것으로 보도되었습니다.¹⁷ 이는 중국 시장용으로 성능을 낮춘 H20¹⁷ 및 RTX Pro 6000D¹⁸ 칩을 대상으로 합니다.

이는 미국이 추가 제재를 가할 경우 발생할 기술적 종속을 피하고, 자국산 AI 칩(예: 화웨이 Ascend) 생태계를 강제로 육성하려는 '기술 자립(Self-Reliance)' 전략의 일환입니다.¹⁸ 중국은 미국 기술에 대한 의존도를 '지금' 끊어내는 것이 고통스럽더라도, 장기적으로는 불가피하다고 판단한 것입니다.¹⁸

미국의 대응: '계열사 규정(Affiliates Rule)' 유예의 역설

미국 측의 조치 역시 다층적입니다. 미국은 '계열사 규정'(엔티티 리스트에 오른 기업이 50% 이상 소유한 모든 자회사를 자동으로 제재)의 시행을 1년간 유예했습니다.¹³

표면적으로 이는 중국의 희토류 수출 통제 유예¹³에 대한 보상으로 보입니다. 하지만 이 규정은 중국 기업뿐만 아니라, 중국에 생산 기지나 합작 법인을 둔 한국, 일본, 유럽 등 미국 동맹국 기업들에게도 엄청난 불확실성(Compliance Risk)을 안겨주었습니다.³⁶

따라서 1년간의 유예¹³는 이들 동맹국이 중국과 연관된 공급망을 재편할 시간을 벌어주어, 장기적으로는 중국을 배제하는 더 강력한 기술 동맹을 구축하기 위한 전략적 속도 조절로

해석될 수 있습니다.⁴²

인재 전쟁: 중국의 'K-비자' 도입

미중 경쟁은 이제 상품(무역), 자본(금융)을 넘어 '인재(Talent)'라는 가장 근본적인 생산 요소로까지 확대되었습니다. 중국은 미국의 H-1B 비자 정책이 트럼프 행정부 하에서 점점 더 제한적으로 변하는¹⁹ 틈을 타, 글로벌 기술 인재를 유치하기 위한 새로운 'K-비자' 프로그램을 10월에 도입했습니다.¹⁹

K-비자는 H-1B와 달리 사전에 확정된 직장(Job Offer)이 필요 없어¹⁹ 진입 장벽을 대폭 낮췄습니다. 이는 AI, 반도체, 로봇 공학¹⁹ 분야에서 미국이 유출(Brain Drain)하는 인재를 중국이 흡수(Brain Gain)하겠다는⁴⁴ 노골적인 선언입니다.

VII. 중국 내수 경제의 현실: 사상 최대 광군제와 침체된 부동산

중국 당국이 '적당히 완화적인' 정책⁷을 펼 수밖에 없는 이유는 극도로 취약한 내수 경제 상황에 있습니다.

광군제(Singles' Day): 18% 성장의 이면

- 헤드라인: 2025년 광군제 총매출(GMV)은 1.7조 위안(약 350조 원)으로, 전년 대비 18% 증가하며 사상 최고치를 기록했습니다.¹⁰
- 현실: 시장 전문가들은 이 수치에도 불구하고 올해 광군제 분위기를 "잠잠했다(subdued)"고 평가합니다.¹⁰
- 원인:
 1. 기간 연장: 알리바바와 징둥 등 플랫폼 기업들이 10월 초부터 할인 행사를 시작해, 역대 최장 기간으로 진행된 행사가 매출을 '인위적으로' 부풀렸습니다.¹⁰
 2. 소비 심리 위축: 부동산 시장 침체³⁵, 높은 청년 실업률³⁵로 인해 중국 가계가 지갑을 닫으면서¹⁰, 생필품 외 고가품 소비는 부진했습니다.
 3. 플랫폼의 침묵: 알리바바와 같은 거대 플랫폼 기업들은 2022년부터 구체적인 실시간 거래액 공개를 중단했으며¹⁰, 이는 당국의 '공동 부유' 기조와 부진한 성장을 감추려는

의도가 복합적으로 작용한 결과로 보입니다.

부동산 쇼크: 10월 판매 51% 급감

중국 경제의 핵심 아킬레스건인 부동산 부문은 10월에도 침체를 이어갔습니다.

- 데이터: 10월 계약 판매액은 전년 동기 대비 51% 급감했습니다.⁹ 심지어 재무적으로 가장 안정적인 국영기업(SOE) 중 하나인 'China Resources Land'조차 10월 판매가 51% 감소했습니다.³⁴
- 영향: 이는 중국 가계 자산의 대부분이 묶인 부동산 시장의 붕괴³⁵가 지속되고 있음을 의미하며, 광군제¹⁰에서 확인된 소비 심리 위축의 근본 원인입니다.

유일한 희망: 신에너지차(NEV) 시장의 폭발

암울한 내수 시장에서 유일하게 빛나는 부문은 정부의 강력한 지원을 받는 신산업입니다.

- 데이터: 10월 중국의 신에너지차(NEV) 신차 판매량이 전체 자동차 판매량의 ****51.6%****를 차지하며, 사상 처음으로 절반을 넘어섰습니다.²⁰
- 함의: 이는 중국이 내수 부진을 'NEV 과잉 생산 및 수출'로 돌파하려는 전략이 성공하고 있음을 보여줍니다. 그러나 이는 곧 유럽³⁶ 및 미국과의 무역 마찰로 이어질 수밖에 없는 구조적 위험을 내포하고 있습니다.

VIII. 글로벌 자산 시장 동향: 유가, 금, 그리고 달러

미국과 중국의 상충되는 경제 이벤트들은 글로벌 자산 시장에 복합적인 영향을 미치고 있습니다.

표 2: 주요 시장 지표 (2025년 11월 11-12일 기준)
자산
미국 주식

채권 (11/10)
외환
원자재
암호화폐

국제 유가 (WTI, Brent)

국제 유가는 11월 11일(화) 1% 이상 상승 마감²¹했으며, 12일 아시아 시장에서도 강보합세를 유지했습니다.²²

- 핵심 동인: 사상 최장기 섯다운 종료가 임박했다는 소식²²입니다. 섯다운은 수만 건의 항공편을 중단시키는 등⁴⁷, 세계 최대 석유 소비국인 미국의 수요를 억눌러 왔습니다.
- 시장 반응: 섯다운 종료는 연휴 시즌을 앞두고 제트 연료⁴⁷와 휘발유 수요를 즉각적으로 자극할 것이라는 기대감을 높여²², 유가 하방을 강력히 지지하고 있습니다.

금(Gold) 가격

금 가격은 온스당 \$4,130 이상의 3주 만의 최고가 수준에서 견조한 흐름을 보였습니다.¹

- 복합적 동인:
 1. 연준 피벗(Pivot) 기대: 12월 금리 인하 기대감이 높아지면서²⁴ 달러 자산 대비 금의 매력이 부각되었습니다.
 2. 데이터 불확실성: 섯다운으로 인한 CPI 데이터 지연²⁴은 경제 불확실성을 높여 전통적인 안전자산⁴⁸인 금에 대한 수요를 자극했습니다.

3. 구조적 매수 (중국): 10월 말 기준, 중국 인민은행(PBOC)이 12개월 연속 금을 매입한 것으로 확인되었습니다.²³

금 가격 상승의 단기적 동력은 미국의 정책(연준, 섯다운)이지만, 장기적 바닥은 중국 등 비서구 중앙은행들의 '구조적 매수세'가 다지고 있습니다. 인민은행의 금 매입²⁴은 단순한 인플레이션 헤지(Hedge)가 아닌, 미국 달러 패권에 대한 장기적 '지정학적 헤지(Geopolitical Hedge)'의 성격이 강하며, 이는 금 가격의 하방 경직성을 극도로 높이는 요인입니다.

미국 달러 (DXY)

달러 인덱스는 99.5 전후에서 혼조세를 보였습니다.²⁹ 섯다운 종료(경기 회복 기대)는 달러 강세 요인이지만, 이로 인해 높아진 12월 금리 인하 기대²⁹는 달러 약세 요인입니다. 두 거시적 동력이 충돌하며 방향성을 탐색하고 있습니다. 한편 원/달러 환율은 섯다운 종료에 따른 위험 선호 심리 회복²⁸에도 불구하고, 글로벌 달러 강세 압력으로 1,450원대 중반²⁸의 높은 수준을 유지했습니다.

IX. 종합 분석 및 전망

단기 전망 (1-2주)

1. 연준 발언 집중: 11월 12일⁶과 그 이후의 연준 위원 발언이 시장의 유일한 나침반 역할을 할 것입니다. 이들이 데이터 부재³를 '비둘기파적(금리 인하)'으로 해석하는지, 아니면 '매파적(인플레이션 재발 우려)'으로 해석하는지에 따라 시장이 급변동할 것입니다.
2. 지연된 데이터의 충격: 섯다운이 종료되고 밀린 경제 지표(9월 고용 보고서 등)가 한꺼번에 발표될 경우³, 시장은 비정상적인 변동성을 겪을 수 있습니다.
3. 중국 부양책: 중국의 '적당히 완화적인' 정책⁷이 11월 20일 예정된 대출우대금리(LPR) 인하 등 실제 행동으로 이어질지 여부에 중국 증시의 단기 반등이 달려있습니다.⁴⁹

중장기 전망 (3-6개월)

1. '쿠알라룸푸르 합의'의 취약성: 1년간의 무역 휴전¹⁵은 양날의 검입니다. 이는 중국에게는 희토류 통제¹⁴라는 강력한 카드를 잃게 하고, 미국에게는 '계열사 규정'¹³이라는 강력한 제재 수단을 포기하게 만듭니다. 이 합의는 양국 경제가 회복되는 즉시, 혹은 차기 행정부에서 언제든지 파기될 수 있는 임시 방편에 불과합니다.
2. 진짜 전쟁터: 기술 공급망: 합의와 무관하게 미국과 중국은 각자의 공급망을 구축하는 데 전력을 다할 것입니다. 중국은 엔비디아¹⁸를 배제한 자국산 AI 생태계 구축에, 미국은 'K-비자'¹⁹에 맞서 동맹국⁴²과의 기술 연합을 강화하는 데 집중할 것입니다. 글로벌 기업들은 이 '두 개의 생태계' 사이에서 고통스러운 선택을 강요받을 것입니다.
3. 중국의 과잉 생산 수출: 중국의 완화적 통화 정책⁷과 강력한 산업 정책²⁰의 결합은 2026년 글로벌 시장에 중국산 저가 공산품(특히 NEV)을 쏟아낼 것입니다.³⁵ 이는 유럽³⁶과 미국의 제조업 기반을 위협하며, '쿠알라룸푸르 합의'가 무색하게 새로운 301조 조사를 촉발할 수 있는 가장 큰 뇌관입니다.

참고 자료

1. Markets News, Nov. 11, 2025: Dow Jumps More Than 500 Points to ..., 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.investopedia.com/dow-jones-today-11112025-11847274>
2. Schwab's Market Open Update | Charles Schwab, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.schwab.com/learn/story/stock-market-update-open>
3. US Government Shutdown Fallout: Key Economic Data Delays Loom, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.markets.com/news/us-government-shutdown-economic-data-delay-2000-en>
4. The Great Federal Data Re-Opening Of 2025: Frequently Asked Questions - MNI, 11월 12, 2025에 액세스, https://media.marketnews.com/Shutdown_Restart_Guide_Nov112025_36a278a42c.pdf
5. Shutdown leaves a mark on an already-struggling economy, from lost paychecks to canceled flights, 11월 12, 2025에 액세스, <https://apnews.com/article/economy-impact-shutdown-snap-flights-trump-826406b1083b262cad78338bc99f103b>
6. OPEC report, Fed speakers, and energy data in focus for ..., 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.investing.com/news/stock-market-news/opec-report-fed-speakers-and-energy-data-in-focus-for-wednesday-93CH-4349604>
7. CGTN: 중국, 2025년 더욱 선제적으로 거시 정책 운용 방침 - 데일리연합, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.dailian.com/mobile/article.html?no=670474>
8. China Central Bank Maintains Loose Policy, On Track for 5% Growth ..., 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.indexbox.io/blog/pboc-vows-accommodative-policy-confident-on-5-growth-target/>
9. China Resources Land (1109) Earnings: October Contracted Sales ..., 11월 12, 2025에 액세스,

- <https://www.smartkarma.com/home/newswire/earnings-alerts/china-resources-lad-1109-earnings-october-contracted-sales-reach-15-20-billion-yuan-despite-ytd-decline/>
10. 中광군제 기간 늘어 간신히 이룸값...매출 350조원 기록(종합) | 연합뉴스, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.yna.co.kr/view/AKR20251112120051009>
 11. US-China Port Fee Truce: One-Year Suspension Commencing 10 November 2025, 11월 12, 2025에 액세스, <https://north-standard.com/insights-and-resources/resources/news/us-china-port-fee-truce>
 12. USTR Suspension of Action in Section 301 Investigation of China's ..., 11월 12, 2025에 액세스, <https://ustr.gov/about/policy-offices/press-office/press-releases/2025/november/ustr-suspension-action-section-301-investigation-chinas-targeting-maritime-logistics-and>
 13. BIS Formally Suspends New "Affiliates Rule" for One Year, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.jdsupra.com/legalnews/bis-formally-suspends-new-affiliates-5636777/>
 14. United States and China Reach Deal to Ease Trade Tensions, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.thompsonhinesmartrade.com/2025/11/u-s-and-china-reach-deal-to-ease-trade-tensions/>
 15. Trump-Xi Meeting: US and China Agree to Tariff, Rare Earth ..., 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.china-briefing.com/news/trump-xi-meeting-outcomes-and-implications/>
 16. US-China trade: Tensions cool after Trump, Xi meet; where key sectors now stand, 11월 12, 2025에 액세스, <https://timesofindia.indiatimes.com/business/international-business/us-china-trade-tensions-cool-after-trump-xi-meet-where-key-sectors-now-stand/articleshow/125111681.cms>
 17. China Urges Firms to Avoid Nvidia Chips | Bloomberg Brief 8/12/2025 - YouTube, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.youtube.com/watch?v=YGUMue2jICc>
 18. Why China Has Banned Domestic Firms from Buying Nvidia's AI Chips, 11월 12, 2025에 액세스, <https://internationalbanker.com/finance/why-china-has-banned-domestic-firms-from-buying-nvidias-ai-chips/>
 19. A Chinese visa alternative to US' H 1B? Beijing moves to attract ..., 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.businesstoday.in/nri/visa/story/a-chinese-visa-alternative-to-us-h-1b-beijing-moves-to-attract-foreign-professionals-501608-2025-11-11>
 20. [중국 뉴스 브리핑] 2025년 11월 12일 - 인민망 한국어판, 11월 12, 2025에 액세스, <http://kr.people.com.cn/n3/2025/1112/c203201-20389522.html>
 21. Oil Prices Rise Over 1 Percent at Settlement, 11월 12, 2025에 액세스, <https://qna.org.qa/en/News-Area/News/2025-11/12/oil-prices-rise-over-1-percent-at-settlement>

22. Oil holds on optimism, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.oilandgasmiddleeast.com/news/oil-holds-on-optimism>
23. Gold price prediction today: Will gold continue to rally? Here are the ..., 11월 12, 2025에 액세스, <https://timesofindia.indiatimes.com/business/india-business/gold-price-prediction-today-india-where-is-gold-silver-rate-headed-on-november-12-2025-mcx-gold-futures-outlook/articleshow/125264139.cms>
24. Stocks Rise as Trump Touts China Talks | The Close 10/17/2025 - YouTube, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.youtube.com/watch?v=7qItLIXjZuU>
25. US stock market today: S&P 500 +1.1%, Nasdaq +1.9%, Dow +0.6% — Is the bull run returning as tech stocks l, 11월 12, 2025에 액세스, <https://m.economictimes.com/news/international/us/us-stock-market-today-jumps-as-congress-moves-to-end-government-shutdown-sp-500-1-1-nasdaq-1-9-dow-0-6-is-the-bull-run-returning-as-tech-stocks-lead-wall-streets-rebound/articleshow/125227571.cms>
26. S&C Publication: Tax Policy Update for November 11, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.sullcrom.com/insights/memo/2025/November/Tax-Policy-Update-November-11>
27. [뉴욕증시-1보] 섣다운 해제 기대감에 탄력...급등 마감 | 연합뉴스, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.yna.co.kr/view/AKR20251111009000009>
28. 2025년 11월 11일 국내 가격 동향 - 삼성금거래소, 11월 12, 2025에 액세스, https://samsunggold.co.kr/bbs/board.php?bo_table=news&wr_id=2618
29. 미국 달러 | 1971-2025 데이터 | 2026-2027 예상 - 경제 지표, 11월 12, 2025에 액세스, <https://ko.tradingeconomics.com/united-states/currency>
30. The Fed Is Forecast to Cut Rates in December as Employment Cools, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/the-fed-is-forecast-to-cut-rates-in-december-as-employment-cools>
31. Week Ahead: S&P Faces a Reality Check, 11월 12, 2025에 액세스, https://www.vtmarkets.com/in/week_ahead/week-ahead-sp-faces-a-reality-check/
32. Economic calendar in Asia Wednesday, November 12, 2025 - Fed speaker, Reuters Tankan, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.tradingview.com/news/forexlive:966ed060b094b:0-economic-calendar-in-asia-wednesday-november-12-2025-fed-speaker-reuters-tankan/>
33. Gold Price Outlook: XAU/USD Bulls Roar Back- Rebound Testing Pivotal Resistance, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.forex.com/en-us/news-and-analysis/gold-price-outlook-xau-usd-bulls-roar-back-rebound-testing-pivotal-resistance-11-11-2025/>
34. Bloomberg Television - YouTube, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.youtube.com/@markets>
35. China's high-stakes bet on self-reliance - The Kathmandu Post, 11월 12, 2025에 액세스, <https://kathmandupost.com/columns/2025/11/12/china-s-high-stakes-bet-on-self-reliance>

36. Nexperia row shows how China is weaponising EU relationship - and winning, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.theguardian.com/business/2025/nov/11/nexperia-row-china-trade-brussels-beijing-chips>
37. France's policy on China: Strategic autonomy and less naïveté, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/frances-policy-on-china-strategic-autonomy-and-less-naivete/>
38. What Chinese leaders really think of Trump, 11월 12, 2025에 액세스, <https://ecfr.eu/article/what-chinese-leaders-really-think-of-trump/>
39. [뉴욕환시] 달러 나홀만에↑...섯다운 종료 기대감+'재정 우려' 엔 약세, 11월 12, 2025에 액세스, <https://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=4383214>
40. How Europe deals with China in trade, technology, and security, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/how-europe-deals-with-china-in-trade-technology-and-security/>
41. Winning the Innovation Race: Why America's Allies Are the Key to Beating Beijing, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.thecipherbrief.com/us-china-tech-race>
42. Recommendations for coordinating US-EU policy, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/recommendations-for-coordinating-us-eu-policy/>
43. Why Trump's cuts to scientific research are a big win for China, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.washingtonpost.com/world/2025/11/05/china-brain-gain-united-states-scientists/>
44. Oil prices fall after a jump amid expectations of a US shutdown end, 11월 12, 2025에 액세스, <https://unn.ua/en/news/oil-prices-fall-after-a-jump-amid-expectations-of-a-us-shutdown-end>
45. 오늘 금시세(금값) 1돈 얼마?...18K 14K 백금 등 추이는, 11월 12, 2025에 액세스, <https://www.cbci.co.kr/news/articleView.html?idxno=539610>
46. China Loan Prime Rate - Trading Economics, 11월 12, 2025에 액세스, <https://tradingeconomics.com/china/interest-rate>