

- 주요 뉴스: 연준의 금리경로, 내년 초 이후 정책금리 인하 가능성 제기
 - 러시아 가스프롬, 유럽 가스 공급을 추가적으로 줄일 방침
 - 라트비아 중앙은행 총재, ECB는 9월에도 큰 폭의 금리인상이 필요
 - 일본 정부, '22 회계연도 성장률 전망치 하향 조정. 수출부진 등이 원인
- 국제금융시장: 미국은 빅테크 실적 발표 및 7월 FOMC를 앞두고 경계감 등이 영향

주가 상승[+0.1%], 달러화 약세[-0.2%], 금리 상승[+5bp]

 - 주가: 미국 S&P500지수는 은행 및 에너지 관련주 중심으로 매수 증가
유로 Stoxx600지수는 은행관련주 강세 등으로 0.1% 상승
 - 환율: 달러화지수는 성장둔화 전망 등으로 매도세 강화
유로화가치는 0.1%, 엔화는 0.4% 절하
 - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 7월 0.75%p 금리인상 전망 등이 반영
독일은 7월 기업체감지수 하락 등 성장둔화 우려 등으로 1bp 하락

※ 원/달러 1M NDF환율(1311.1원, -2.6원) 0.1% 하락, 한국 CDS 하락

		7/25일	7/22일	전일대비			7/25일	7/22일	전일대비
주가	미국	3,966.8	3,961.6	0.13%	국채 금리 10y	미국	2.80%	2.75%	5bp
	유럽	426.25	425.71	0.13%		독일	1.02%	1.03%	-1bp
	중국	3,250.4	3,270.0	-0.60%	CDS 5y	한국	45bp	47bp	-2bp
	일본	27,699	27,915	-0.77%		중국	79bp	82bp	-3bp
	한국	2,403.7	2,393.1	0.44%	위험 지표	EMBI+	-	471	-
환율	달러지수	106.47	106.73	-0.24%		VIX	23.36	23.03	1.43%
	유로화	1.0220	1.0213	0.07%		WTI유	96.70	94.70	2.11%
	엔화	136.69	136.12	-0.42%	원자재	구리	335.1	334.9	0.07%
	위안화	6.7509	6.7515	0.01%		금	1,719.8	1,727.6	-0.45%
	원화	1,313.7	1,313.0	-0.05%					

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

■ 연준의 금리경로, 내년 초 이후 정책금리 인하 가능성 제기

- 7/25일 선물시장에서 내년 1월 연방기금금리 목표의 소폭 하락을 예상. 또한 CME FedWatch Tool의 경우 내년 6월 0.25%p, 0.5%p 금리인하 가능성이 각각 31.8%, 27.6%. 이는 미국의 인플레이션 정점 통과 전망 및 경기침체 우려가 확산되면서 연준의 금리경로 역시 이에 영향을 받을 것이라는 평가를 반영
- JPMorgan의 Mislav Matejka는 인플레이션 정점 통과로 통화정책이 전환기를 겪게 될 것으로 전망. 특히 경제활동이 둔화되고 노동시장의 수급 불균형이 완화되면 연준이 좀 더 균형잡힌 정책 결정을 내릴 것이라는 의견 피력
- 반면 Morgan Stanley의 Michael Wilson은 경기침체 가능성이 확대되고 인플레이션이 정점을 통과한다고 해도 인플레이션 수준이 여전히 높아 연준이 통화긴축을 중단하기는 어려울 것으로 예상
- BMO Capital의 Dan Belton은 금리인하를 예상할 정도로 인플레이션 수준이 낮아지기에는 아직 오랜 시간이 필요하다고 진단. 또한 아직 양호한 노동시장, 상대적으로 건전한 가계재정 등도 금리인하를 기대하기 어렵게 만드는 요인
- 다만 연준의 주요 인사들은 아직까지 인플레이션 완화가 가시화될 경우 통화정책을 어떻게 조정할 것인지 논의가 부재하며, 여전히 인플레이션 억제를 위한 금리인상의 폭에 관심. 금리인하와 관련해서는 의견 제시에 신중한 입장

글로벌 동향 및 이슈

■ 러시아 가즈프롬, 유럽 가스 공급을 추가적으로 줄일 방침

- Nord Stream1을 통한 독일 가스 공급을 7/27일부터 가능 용량의 20%인 3300만입방미터 수준까지 떨어뜨릴 것이라고 발표. 러시아는 6월 중순부터 가능 용량의 40%를 줄인 이후 다시 한 번 축소를 단행
- 독일 정부는 러시아가 가스 공급 축소의 이유로 서방 국가들의 제재에 따른 가스터빈 정비 지연을 거론하는데, 기술적으로 아무런 문제가 없다고 반박. 한편 이러한 여건에서는 11월 가스 저장 목표를 달성하기는 어려울 것으로 예상

■ 라트비아 중앙은행 총재, ECB는 9월에도 큰 폭의 금리인상이 필요

- 카자크스 총재는 7월 통화정책회의를 통한 0.5%p 금리인상이 선제적 금리인상에 그치지는 않을 것이며, 9월에도 상당히 큰 폭의 금리인상이 필요하다고 주장
- 반면 이탈리아 중앙은행의 비스코 총재는 금리인상이 차입비용 증가를 초래하기에 점진적 접근이 필요하다고 발언. 다만 과도하게 느린 금리인상은 피할 것이라고 부연

■ 독일 7월 Ifo 기업업황지수, 2년 만에 최저. 경기침체 우려 등이 반영

- 해당 지수는 88.6을 기록하여 '20년 6월 이후 가장 낮은 수준. 이는 에너지 가격 급등과 가스 공급 부족 가능성 등으로 경기침체 우려가 심화된 결과. Commerzbank는 최근 여러 지표들이 독일 경제의 하강을 제시하고 있다고 평가

■ 일본 정부, '22 회계연도 성장률 전망치 하향 조정. 수출부진 등이 원인

- 해당 경제성장률이 2.0%에 그칠 것으로 전망. 이는 금년 1월에 제시된 전망치(3.2%) 대비 크게 낮은 수준. 코로나 팬데믹 등의 영향으로 수출이 크게 둔화될 것으로 판단. 한편 '23 회계연도 성장률은 1.1%를 기록할 것으로 추정

■ 유엔 세계식량계획(WFP), 우크라이나 곡물 수출 전망에 긍정적

- UN이 중재한 우크라이나 곡물 수출이 시행될 것으로 기대. 다만 이를 통해 글로벌 곡물가격 안정에 일부 도움을 줄 수는 있으나, 글로벌 식량 위기를 해소하는데 여전히 부족한 측면이 있다고 지적
- 한편 우크라이나는 러시아의 공격이 있었으나 예정대로 곡물 수출을 준비할 것이며, 금주부터 곡물 수출이 재개될 것으로 예상. 또한 러시아는 신뢰할 수 없지만 다른 동맹국들은 신뢰한다고 강조. 반면 러시아 크렘린궁은 최근 자국의 오데사 공격은 군사시설을 겨냥한 것이며, 곡물 수출에 영향을 주지 않는다고 주장

주요 경제지표

■ 주요 경제지표 발표 내용(7/25 현지시각 기준)

- 미국 6월 시카고 연은 전미경제활동지수: -0.19, 5월(-0.19), 예상치(-0.03)

■ 주요 경제 이벤트(7/26 현지시각 기준)

- 일본은행 통화정책회의 의사록, 미국 6월 신규주택판매

해외시각 및 외신평가

■ 중앙은행의 경직된 물가목표, 경제에는 부작용 초래 - Financial Times

(Strict inflation targets for central banks have caused economic harm)

- 지난 10년간 중앙은행들은 인플레이션 목표치에 기초한 금리정책을 정당화. 하지만 이는 초저금리의 장기화로 자산가격의 과도한 상승 등 많은 왜곡 현상을 유발. 또한 정부 및 중비기업의 생존과 더 많은 부채 제공을 위해 낮은 차입비용이 제공
- 그러나 최근 인플레이션 압력이 커지면서 다수의 중앙은행들은 맹목적으로 물가목표제를 추종하지 않고 있는데, 이는 올바른 현상으로 판단. 향후 중앙은행은 물가안정 뿐 아니라 자산가격, 금융안정성 등 보다 다양한 요인들을 통화정책에 고려할 필요

■ 미국의 인플레이션, 통화공급 정상화 등으로 하향세일 가능성 - WSJ

(Why Inflation Is on the Way Down)

- 연준은 금주에 예정된 7월 FOMC에서 0.75%p 금리인상에 나설 전망. 그러나 통화공급(M2)이 정상화되며 미국의 인플레이션 압력은 완화되고 있을 가능성을 고려한다면, 향후 큰 폭의 금리인상이 지속되기는 어려울 것으로 예상
- M2증가와 인플레이션의 양의 상관관계는 팬데믹 기간 동안 13개월의 시간차가 존재. 실제로 M2는 '20년 4월 증가하기 시작하여 '21년 2월에 정점을 기록. 반면 근원 소비자물가는 13개월이 지난 '21년 5월 가속화되고 '22년 3월 정점을 통과
- 이후 M2와 근원 소비자물가는 꾸준히 하락. 최근 M2 증가율은 코로나 팬데믹 이전 보다 낮은 6.6%. 이에 근원 소비자물가는 13개월 후인 '23년 6월 2.3%까지 하락할 것으로 추정. 또한 6월 이후 휘발유 및 식량가격이 하락. 이를 고려한다면 7월과 8월 소비자물가의 상승률은 다소 안정적인 모습을 나타낼 것으로 기대

■ 중국의 장단기 예금이자율 역전, 부정적인 장기 경제 전망을 반영 - Financial Times

(Inverted yield curve in China savings rates signals sustained economic slowdown)

■ 재고 변동, 경제지표와 기업활동의 판단을 교란시키는 요인 - WSJ

(Inventories Wreak Havoc on Economic Data, Business Planning)

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