

- 주요 뉴스: 일본은행, 장기금리 변동폭 확대로 완화정책을 조정. 엔화 가치는 급등
 - 미국 11월 주택착공 및 건설허가, 전월비 감소. 모기지 금리 상승 등에 기인
 - 프랑스 중앙은행 총재, 유럽 경기는 경착륙을 피할 것으로 기대
 - 중국 인민은행, 대출우대금리(LPR) 4개월 연속 동결. 향후 인하에 나설 가능성
- 국제금융시장: 미국은 증시 과매도 인식과 일본은행의 매파적인 정책 결정 등이 영향

주가 상승[+0.1%], 달러화 약세[-0.7%], 금리 상승[+11bp]

 - 주가: 미국 S&P500지수는 4거래일 연속 하락 후 저가매수 유입 등이 배경
유로 Stoxx600지수는 기술주 부진 등으로 0.4% 하락
 - 환율: 달러화지수는 일본 국채 금리 상승에 따른 엔화 강세 등이 원인
유로화와 엔화 가치는 각각 0.2%, 4.0% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 일본은행의 수익률곡선제어 조정 등이 반영
독일은 미국 채권시장과 유사한 이유로 10bp 상승

※ 원/달러 1M NDF환율(1283.2원, -5.5원) 0.4% 하락, 한국 CDS 보합

		12/20일	12/19일	전일대비			12/20일	12/19일	전일대비
주가	미국	3,821.6	3,817.7	0.10%	국채 금리 10y	미국	3.69%	3.58%	11bp
	유럽	424.18	425.87	-0.40%		독일	2.30%	2.20%	10bp
	중국	3,073.8	3,107.1	-1.07%		영국	3.60%	3.50%	9bp
	일본	26,568	27,238	-2.46%	CDS 5y	한국	56bp	56bp	0bp
	한국	2,333.3	2,352.2	-0.80%		중국	78bp	77bp	1bp
	달러지수	103.95	104.72	-0.74%	위험 지표	EMBI+	-	382	-
환율	유로화	1.0628	1.0607	0.20%		VIX	21.48	22.42	-4.19%
	엔화	131.71	136.91	3.95%		WTI유	76.09	75.19	1.20%
	위안화	6.9619	6.9797	0.26%	원자재	구리	380.6	378.3	0.59%
	원화	1,289.6	1,302.9	1.03%		금	1,818.1	1,787.6	1.70%

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

■ 일본은행, 장기금리 변동폭 확대로 완화정책을 조정. 엔화 가치는 급등

- 금융정책결정회의를 통해 장기금리 변동폭을 +/-0.25%에서 +/-0.50%로 변경. 아울러 장기 국채매입 규모를 내년 3월까지 매월 7.3조엔에서 9.0조엔으로 확대할 방침. 다만 단기금리는 -0.10%로 유지
- 구로다 총재는 이번 조치가 수익률곡선제어정책(YCC) 폐지를 의미하는 것은 아니며 금리인상으로 해석되지도 않기를 원한다고 언급. 아울러 현재 장기금리 변동폭의 추가 확대를 고려하고 있지는 않으며 여전히 임금상승을 동반하는 2%의 물가상승률 달성을 목표로 삼고 있다고 발언
- 일본은행은 초저금리 정책의 역효과 축소를 기대하는 것으로 평가. 이번 조치는 완화정책 중단을 위한 첫 번째 걸음(Mitsubishi UFJ Morgan Stanley)이라는 의견 제기. 다만 다른 한편에서는 현행 통화정책의 완전한 전환이 아닌 정책의 일부 수정으로 판단(Nomura의 Kyohei Morita)
- 발표 이후 투자자들은 이를 긴축 조치로 받아들이면서 일본 10년물 국채금리 상승(0.41% +15.3bp), 달러화 대비 엔화 가치 급등(131.71 +3.95%) 등이 발생

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 11월 주택착공 및 건설허가, 전월비 감소. 모기지 금리 상승 등이 원인

- 11월 주택착공은 142.7만건(연환산)으로 전월(143.4만건)과 비교하여 줄었으며, 건설허가 역시 134.2만건(연환산)을 나타내 전월(151.2만건) 대비 적은 규모. 이는 금리상승에 따른 금융비용 부담 증가와 인플레이션으로 인한 건설비 상승 등에 기인
- 최근 모기지 금리는 하락세를 유지하고 있으나 1년 전과 비교해서는 여전히 2배 수준. 한편 전문가들은 향후 연준의 추가 금리인상 및 경기침체 가능성 등을 고려 시 주택경기 부진은 상당 기간 지속될 것으로 관측

■ 프랑스 중앙은행 총재, 유럽 경기는 경착륙을 피할 것으로 기대

- 빌루아 드 갈로 총재는 유럽 경제가 재앙적 상황에 직면하지는 않을 것이며, '24년에는 인플레이션 목표 달성이 이루어질 것으로 예상

■ 러시아 대통령, 우크라이나 지역 상황은 극도로 복잡. 전쟁 장기화 가능성 시사

- 푸틴 대통령은 해당 발언을 통해 우크라이나 상황이 쉽지 않다는 의사를 피력. 또한 우크라이나 내에 러시아 국민이 살고 있기에 이들의 권리와 자유를 보호하는 것은 국가의 의무라고 강조. 이는 자국민들에게 전쟁이 예상보다 길어질 수 있음을 대비하도록 하는 의미로 해석

■ 독일 11월 생산자물가 상승률, 전월비 하락. 인플레이션 정점 통과 신호일 가능성

- 11월 생산자물가의 연간 상승률은 28.2%를 기록하여 10월(34.5%) 및 예상치(30.6%) 대비 낮은 수준. 월간 상승률 역시 -3.9%로 예상치(-2.5%) 하회. 이번 결과는 에너지 가격 하락 등이 주요 요인으로 거론

■ 중국 인민은행, 대출우대금리(LPR) 4개월 연속 동결. 향후 인하에 나설 가능성

- 1년 및 5년 LPR을 각각 3.65%, 4.30%로 유지. 이번 조치는 대외금리차 확대 등으로 인한 자본유출 증가 방지 등이 반영된 것으로 분석
- 다만 최근 당국에서 경기부양을 강조하고 있음을 고려한다면 앞으로 LPR의 인하가 이루어질 전망. 특히 장기 기업대출과 부동산 대출을 지원하기 위해 5년 LPR 인하에 집중할 소지(Commerzbank)

■ 세계은행, 중국 성장률 전망을 하향 조정. 코로나 19 및 부동산 부문 우려를 반영

- 금년 및 내년 성장률 전망치를 9월 보다 낮춰서(각각 2.8%→2.7%, 4.5%→4.3%) 제시. 특히 향후 전망은 코로나 19 감염 및 정부 대응 등에 큰 영향을 받을 수 있으며, 부동산 부문 문제의 거시경제 및 금융시장 영향도 주목해야 한다고 설명

■ 호주 중앙은행, 12월 통화정책회의에서 금리인상 중단을 검토

- 12월 통화정책회의 의사록에 따르면, 위원들은 금년 5월 금리인상을 시작한 이후 처음으로 금리동결을 여러 선택 가운데 하나로 고려. 특히 글로벌 경제성장, 노동시장, 인플레이션 전망 관련 불확실성을 거론

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(12/21 현지시각 기준)

- 미국 12월 컨퍼런스보드 소비자신뢰, 11월 기존주택 매매

해외시각 및 외신평가

■ 금융시장, 연준 긴축기조에 대한 과소평가는 경계할 필요 - 블룸버그

(Investors would be better off believing the Fed: Bill Dudley)

- 12월 FOMC는 최종금리 전망치 상향(상단기준 4.75% → 5.25%), 긴축기조 장기화(24년 이후 금리인하), 물가전망 상향 등 매파적 기조를 강화했지만 금융시장은 여전히 완화적(최종금리 전망은 4.9%로 연준 전망 하회, 6~12월 약 48bp 금리인하 기대 등)
- 이는 금융시장이 ① 연준의 긴축의지(조기 금리인상 중단시 기대 인플레이 불안정 경계 등)를 과소평가하여 실업률 상승 시 조기 긴축기조 완화로의 전환을 예상하고 있거나 ② 성장률 및 물가가 급속히 둔화될 것으로 전망하고 있다는 의미
- 그러나, 연준은 시장이 정책기조와 배치되는 흐름을 나타내면 성장둔화를 위한 금융여건 조성에 나설 소지. 견조한 민간 재무상태 등도 긴축기조 강화를 뒷받침

■ 일본은행의 수익률곡선제어 조정, 긴축기조로의 전환 신호는 아닐 가능성 - 블룸버그

(Master of Surprise Kuroda Does It One More Time)

- 12월 일본은행의 금융정책결정회의를 통해 긴축을 의미하는 장기금리 변동폭 확대를 단행. 그러나 이를 통화긴축의 시작으로 보기는 어려운 편. 정책금리는 여전히 낮은 수준이어서 완화적 기조 유지로 해석 가능. 또한 세계적인 통화긴축 기조가 막바지에 접어들은 점을 고려하면 긴축적인 정책의 필요성도 낮은 편
- 일본 내 인플레이션 원인은 주로 대외 요인으로 금리인상을 통한 인플레이션 억제 효과도 낮고, 춘계 임금협상에 따른 강력한 물가상방압력 억제도 불필요. 아울러 지금은 일정 수준 이상의 엔화 약세 유지가 요구되는 상황

■ 미국 경제, '23년 9월부터 경기침체 시작될 우려 - 블룸버그

(When will recession start? Model says September 2023)

- 11월 장단기 국채금리차에 기반한 내년 경기침체 확률은 상승세 지속. ① 2년/10년 국채금리차 확률은 61% → 66% ② 3개월물/10년물 금리차는 54% → 68% ③ 3개월물과 18개월 뒤 3개월물 금리차(파월 의장 중시)는 32% → 59%
- 수익률곡선 모형과 경제지표 기반 모형을 종합할 경우 '23년 경기침체 확률은 80%로 평가되며 '23년 9월부터 침체가 시작될 가능성이 높은 것으로 예상. 다만 중국의 순조로운 코로나 정책 전환, '23년 초 온난한 기온에 따른 물가위험 축소 등이 전개되면 연준의 조기 금리인상 중단 등으로 경기침체를 회피할 소지

■ **고물가 시대, 중앙은행과 시장은 새로운 전환이 필요한 시점 - Financial Times**

(What a new normal of higher inflation means for investors)

- 인플레이션 압력이 가라앉으면서 중앙은행은 물가 통제에 확신을 갖기 시작했고, 채권 및 주식시장에서는 안도감이 확대. 앞으로는 물가 오름세가 어느 수준에서 정착할지가 관건. 현재 장기 물가상승률이 기존 대비 상향(2%→3%)될 것으로 예상
- 이러한 경우 중앙은행은 많은 논란을 일으키는 양적완화 시행 가능성을 줄일 수 있기에 인플레이션 목표 상향을 긍정적으로 검토할 소지. 투자자들 역시 인플레이션 수준이 소폭 높아지는 상황을 대비하는 자세가 요구

■ **중국의 제로 코로나 정책 수정, 높은 봉쇄 비용과 부동산 경기 부진이 원인 - WSJ**

(Does Zero Covid's End Mean China Is Running Out of Money?)

- 일각에서 중국 정부의 제로 코로나 정책 수정 배경으로 재정 부담 증가를 거론. 도시를 대상으로 2주간 부분 봉쇄 시행 시 연간 비용은 2680억달러. 이는 '21년 정부 재정수입의 9%로 제로 코로나 정책의 비용이 크다는 점을 시사
- '21년 지방정부 수입의 41%를 차지한 토지 양도 수수료 규모가 부동산 경기 부진으로 줄어든 점도 재정 부담 확대의 배경. 한편 제로 코로나 정책 포기에도 부동산 경기 부진이 계속될 경우 높은 경제성장률은 기대난

■ **미국 가계 저축률 하락, 자산규모 고려 시 소비둔화 신호 가능성은 낮은 편 - 블룸버그**

(The Collapse in the US Saving Rate Is Misleading)

■ **미국 주택가격, 양호한 가계 저축 등으로 모기지 금리 안정 시 반등 기대 - 블룸버그**

(Housing Market Doesn't Need Much for Buyers to Return)

■ **중국 경제, 혁신 부족에 따른 총요소생산성 하락으로 경제성장 둔화 예상 - WSJ**

(China's Economy Won't Be Number One)

■ **일본은행 수익률곡선제어 수정, 중앙은행의 시장 통제가 실패할 수도 있음을 시사 - WSJ**

(The Bank of Japan Loses Control)

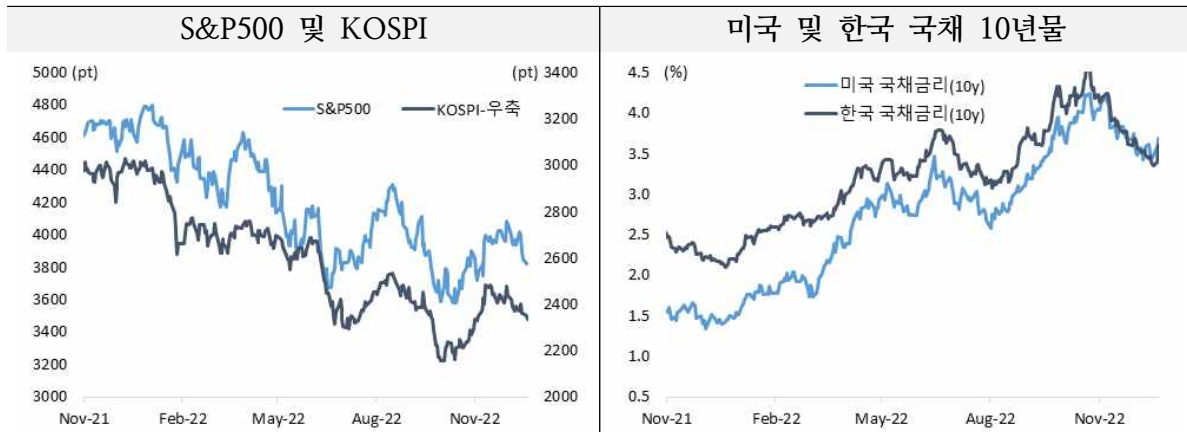
■ **'23년 세계 경제, 무역성장 지속과 코로나 19 종식 등 긍정적 측면 존재 - Financial Times**

(Glimmers of light in a terrible year)

■ **유럽의 對中 관계 개선, 러시아 사례로는 과도한 기대 불필요 - 블룸버그**

(Europe Must Avoid Wishful Thinking on China in 2023)

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