

- 주요 뉴스: 연준 파월 의장 다스인플레이션 시작. 강한 노동시장 등으로 추가 금리인상 필요
  - 국제결제은행(BIS), 중앙은행들은 양적완화 영향으로 대규모 손실에 직면
  - 독일 중앙은행 총재, ECB는 보다 큰 폭의 추가 금리인상이 요구
  - 일본 '22년 12월 명목임금 상승률, 26년래 최고치. 완화적 통화정책 전환 가능성
- 국제금융시장: 미국은 연준 파월 의장 발언이 비둘기파적으로 해석되며 위험자산 선호 강화
 

**주가 상승[+1.3%], 달러화 약세[-0.3%], 금리 상승[+3bp]**

  - 주가: 미국 S&P500지수는 일부 기업의 양호한 실적 및 파월 의장 발언 등이 영향  
유로 Stoxx600지수는 에너지관련주 강세 등으로 0.2% 상승
  - 환율: 달러화지수는 향후 통화긴축이 덜 매파적일 수 있다는 기대 등이 반영  
유로화가치는 약보합, 엔화는 1.2% 절상
  - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 안전자산 선호 약화 등이 배경  
독일은 미국 국채시장과 유사한 이유 등으로 5주래 최고치

※ 원/달러 1M NDF환율(1254.7원, -0.6원) 강보합, 한국 CDS 보합

|    |      | 2/7일    | 2/6일    | 전일대비   |                 |           | 2/7일    | 2/6일    | 전일대비   |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-----------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 4,164.0 | 4,111.1 | 1.29%  | 국채<br>금리<br>10y | 미국        | 3.67%   | 3.64%   | 3bp    |
|    | 유럽   | 458.19  | 457.16  | 0.23%  |                 | 독일        | 2.35%   | 2.30%   | 5bp    |
|    | 중국   | 3,248.1 | 3,238.7 | 0.29%  |                 | 영국        | 3.32%   | 3.24%   | 7bp    |
|    | 일본   | 27,685  | 27,694  | -0.03% |                 | CDS<br>5y | 한국      | 41bp    | 41bp   |
|    | 한국   | 2,451.7 | 2,438.2 | 0.55%  | 위험<br>지표        | 중국        | 57bp    | 56bp    | 1bp    |
|    | 달러지수 | 103.33  | 103.62  | -0.28% |                 | EMBI+     | -       | 366     | -      |
| 환율 | 유로화  | 1.0726  | 1.0725  | -0.01% |                 | VIX       | 18.66   | 19.43   | -3.96% |
|    | 엔화   | 131.07  | 132.66  | 1.21%  |                 | WTI유      | 77.14   | 74.11   | 4.09%  |
|    | 위안화  | 6.7846  | 6.7964  | 0.17%  | 원자재             | 구리        | 407.1   | 403.5   | 0.89%  |
|    | 원화   | 1,255.3 | 1,252.8 | -0.20% |                 | 금         | 1,873.1 | 1,867.5 | 0.30%  |

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

### ■ 연준 파월 의장, 디스인플레이션 시작. 강한 노동시장 등으로 추가 금리인상 필요

- 파월 의장은 디스인플레이션이 시작되었다고 발언. 다만 인플레이션을 목표(연율 2%)까지 낮추기 위해 금리를 높여야한다는 의견 제시. 아울러 디스인플레이션 과정은 상당한 시간을 요구하며 원활하게 진행되지 않을 수 있다고 언급
- 1월 고용보고서를 통해 신규 취업자수가 대폭 늘어난 것을 확인했으며, 이는 디스인플레이션이 장기간 진행될 수 있음을 보여준다고 설명. 한편 노동시장이 강한 상황에서 인플레이션이 떨어지기 시작한 것은 긍정적이라고 진단
- 인플레이션이 목표치에 이르는 시기를 내년으로 예상하고, 일부에서 제기하는 인플레이션 목표치 변경에 대해서는 반대 입장을 표명. 파월 의장은 경제 관련 기존 시각을 견지했으며, 이는 경기회복 가능성을 의미하여 비둘기파적 의견으로 해석(Renaissance Macro의 Neil Dutta)
- CME FedWatch Tool에 따르면, 연방기금금리(현재 4.50%~4.75%)가 5월 정점(5.00%~5.25%)에 이르고 12월(4.75%~5.00%) 금리인하가 시작될 가능성
- 미니애폴리스 연은의 카슈카리 총재 역시 1월 고용보고서 결과는 연준이 추가 금리인상에 나서야하는 이유를 설명한다고 주장. 하나의 경제지표만을 참고하여 과잉 반응할 필요는 없지만, 서비스 부문 경제활동이 매우 활발하며 이러한 상황을 주시해야 한다고 발언

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 국제결제은행(BIS), 중앙은행들은 양적완화 영향으로 대규모 손실에 직면

- 지난 15년 동안 채권을 대규모로 매입했던 중앙은행들은 최근 채권금리 상승 등의 영향으로 대규모 손실을 기록 중이며, 이는 정치적 공격의 빌미를 제공할 수 있다고 평가. 한편 연준의 누적 손실은 260억달러로 추정

### ■ 미국 '22년 12월 무역수지, 전월비 적자 폭 확대. 수출 부진 등에 기인

- 작년 12월 무역수지는 674억달러 적자를 나타내 전월(-610억달러) 대비 적자 폭 증가. 수입이 증가한 반면 수출은 글로벌 수요 둔화 등으로 10개월래 최저 수준. 유가 하락에 따른 원유 수출액 감소 등도 이번 결과에 영향

## ■ 독일 중앙은행 총재, ECB는 보다 큰 폭의 추가 금리인상이 요구

- 나겔 총재는 인플레이션 제어를 위해 큰 폭의 추가 금리인상을 시행해야 한다고 발언. 다만 높은 경제 불확실성을 고려하여 이는 점진적 형태로 추진되어야 한다고 설명. 프랑스 중앙은행의 빌루아 드 갈로 총재는 인플레이션 수준이 점차 낮아지고 있으나 ECB가 초저금리 시대로 되돌아가지는 않을 것이라고 강조
- 한편 ECB의 슈나벨 이사는 ECB의 인플레이션 억제를 위한 노력이 큰 효과를 나타내지는 못했다고 평가. 소비자물가는 여전히 강한 상승 압력을 갖고 있고 인플레이션 수준은 매우 높다고 지적

## ■ ECB 설문조사, 3년 후 기대 인플레이션은 전월 대비 상승. 물가 우려 지속을 시사

- 작년 12월 소비자들을 대상으로 한 조사에서 향후 3년 기대 인플레이션은 전월 대비 상승(2.9%→3.0%). 이는 금리인상과 에너지 가격 하락이 아직 물가 우려를 해소하지 못하고 있다는 의미. 한편 1년 기대 인플레이션은 보합(5.0%→5.0%)

## ■ 일본 '22년 12월 명목임금 상승률, 26년래 최고치. 완화적 통화정책 전환 가능성

- 작년 12월 명목임금은 전년동월비 4.8% 상승하여 1997년 이후 최고 수준. 이에 4월 차기 일본은행 총재 취임 이후 현행 완화기조가 변경될 수 있다는 전망 확산. 견조한 임금상승이 지속된다면, 이는 일본은행으로 하여금 완화적 통화정책을 조정할 수 있는 여건을 제공(NLI Research Institute의 Tsuyoshi Ueno)

## ■ 캐나다 중앙은행 총재, 인플레이션 둔화 등으로 추가 금리인상은 불필요

- 맥클렘 총재는 향후 공개되는 지표들이 시장 예상(경기 둔화 및 인플레이션 압력 약화)에 부합한다면 추가 금리인상은 없을 것이라고 발언

## ■ 호주 중앙은행, 0.25%p 인상. 인플레이션 억제 위해 추가 금리인상 요구

- 통화정책회의를 통해 금리를 3.1%에서 3.35%로 높인다고 발표. 필립 로우 총재는 추가 금리인상이 예상되나 금리경로는 경제지표에 따라 좌우된다고 설명

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(2/8 현지시각 기준)

- 미국 뉴욕 연은 윌리엄스 총재 및 연준 월러 이사 강연

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 인구구조 변화로 물가상승 압력 증가, 구조적 위험이 고조 - Financial Times

(No early retirement for demographic-driven inflation risk)

- 금년 주요국 주가는 인플레이션 압력 완화 및 금리상승세 둔화 등으로 상승. 하지만 인구구조의 변화라는 구조적 위험이 과소평가되고 있는 상황. 미국은 노동공급이 예상보다 줄면서, 물가 오름세 및 기업의 생산 목표 달성 차질 등이 발생
- 각국의 정책당국은 인구구조 리스크를 억제하기 위해 이민 확대 등을 고려하고 있으나, 생산성 제고 혹은 정부지출 능력이 취약할 경우 물가와 재정건전성 문제가 커질 소지. 정책당국은 고령층 지출 대책 관련해서도 어려움이 커질 전망
- 일본 사례의 경우 고령화와 인플레이션의 연관성이 낮다는 의견도 있지만, 일본은 퇴직연령 상향, 해외투자 및 외국인 노동자 유입 촉진 등으로 제조업 경쟁력 유지

### ■ 중국 인민은행, 미국과 금리 차 축소 등으로 완화적 통화정책 유지 가능성 - 블룸버그

(China's Rapid Covid Reopening Tests PBOC's Easing Path)

- 중국은 경제활동 재개 후 소비 및 서비스부문 활동이 늘었으나 부동산, 제조업 등은 여전히 취약하여 국내수요 진작을 위해 정부 지원이 필요한 상황. 아울러 최근 미국과 중국의 국채수익률 스프레드 축소로 자본유출 압력이 완화되는 가운데 위안화 가치도 상승. 이에 금년 추가적인 주요 정책금리 인하 가능성이 제기
- 일부에서는 인플레이션 압력이 증가하면 통화당국의 정책적 선택의 폭이 좁아질 수 있다고 지적. 다만 1월 인플레이션(2.2%)은 작년 12월(1.8%) 대비 상승할 것으로 예상되지만 금년 목표(3%)에는 미치지 못할 것으로 예상. 특히 공급망 충격 완화, 여타국 대비 낮은 임금상승 압력 등을 고려 시 인플레이션 전망은 긍정적

### ■ 늘어나는 패시브 펀드 비중, 금융시장 충격을 증폭시킬 우려 - 블룸버그

(The Future Looks Messy for Passive Investors)

- 최근 글로벌 펀드 시장에서 패시브 펀드의 비중은 낮은 수수료 등에 힘입어 40%까지 증가. 그러나 패시브 펀드는 사람들의 인식보다 분산효과가 미약. 일례로 MSCI 세계지수의 70%가 미국에 편중되어 있으며 기술주 비중도 과도
- 또한 패시브 펀드들은 시가총액 가중 방식을 추종. 이는 특정기업의 시가 총액이 커질수록 펀드들이 더 많이 매입하고 그 결과 주가가 상승하여 시가총액을 높이는 순환구조를 형성. 이는 반대의 경우도 가능하므로 주가 하락이 가속화될 소지

## ■ 마·중 관계, 스파이 풍선 사건 등으로 더욱 악화될 가능성 - Financial Times

(How the spy balloon popped a US-China rapprochement)

- 스파이 풍선을 둘러싼 논란으로 미국 블링컨 국무장관의 베이징 방문이 취소되는 등 마·중 관계가 다시 경직되기 시작. 그러나 스파이 풍선은 18세기 프랑스 혁명 전쟁 때 사용되던 기구로, 인공위성 기술이 보편화된 오늘날 그 효용성은 매우 제한적
- 금번 논란의 핵심은 이런 경미한 사안에 흔들릴 정도로 마·중 관계가 불안정하고 서로 간에 믿음이 부족하다는 점. 특히 양국은 내부의 정치적 이유로 이런 사건이 발생할 때마다 상대방을 비난
- 일례로 미국 공화당은 바이든 대통령의 늦장 대응을 공개적으로 비난하면서까지 중국을 공격. 그러나 마·중 관계는 이러한 사소한 논란으로 훼손되기엔 너무나 중요한 사안임을 서로 인지할 필요.

## ■ 연준, 상충하는 경제지표 불구 물가통제 노력이 요구 - Financial Times

(The puzzle of the US economy)

## ■ 미국 고수익채권 가격 급등, 투자자들의 경기연착륙 전망을 반영 - Financial Times

(US junk bonds rally on economic 'soft landing' bets)

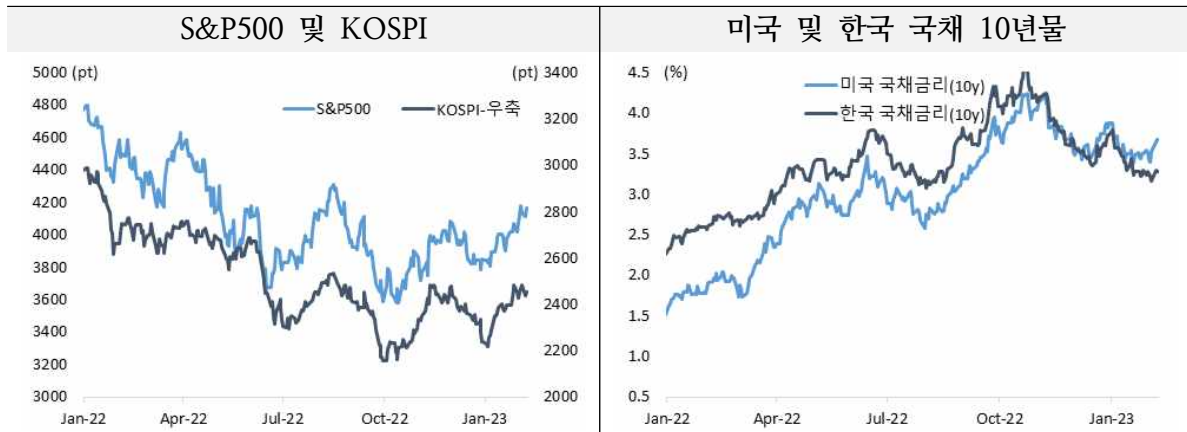
## ■ 미국의 WTO 유명무실화 방조, 국제무역 혼란 초래할 우려 - 블룸버그

(Death of the WTO Is No 'Glass Onion' Mystery)

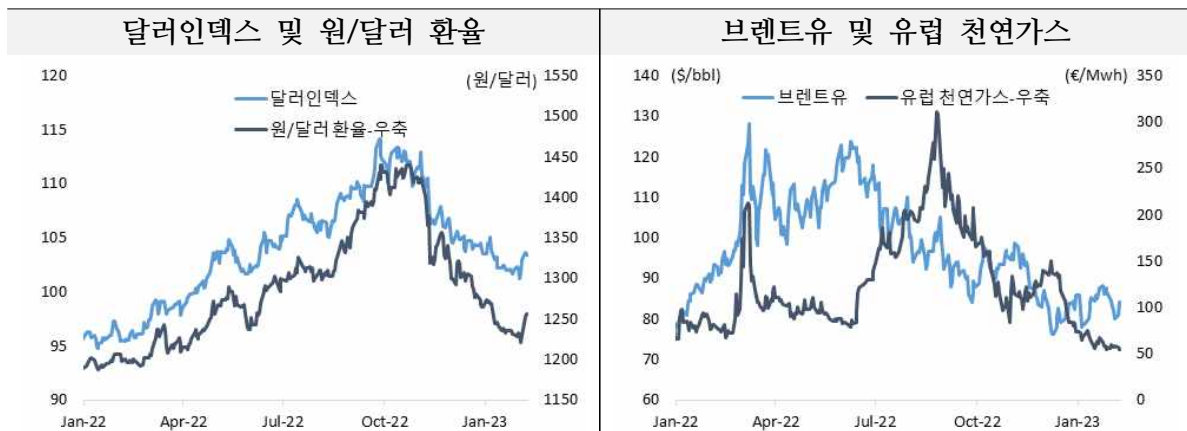
## ■ 신흥국 금융시장, 미국 달러화 약세 전망 불확실성으로 새로운 도전에 직면 - 블룸버그

(Data Shock Is Now Coming for Emerging Markets)

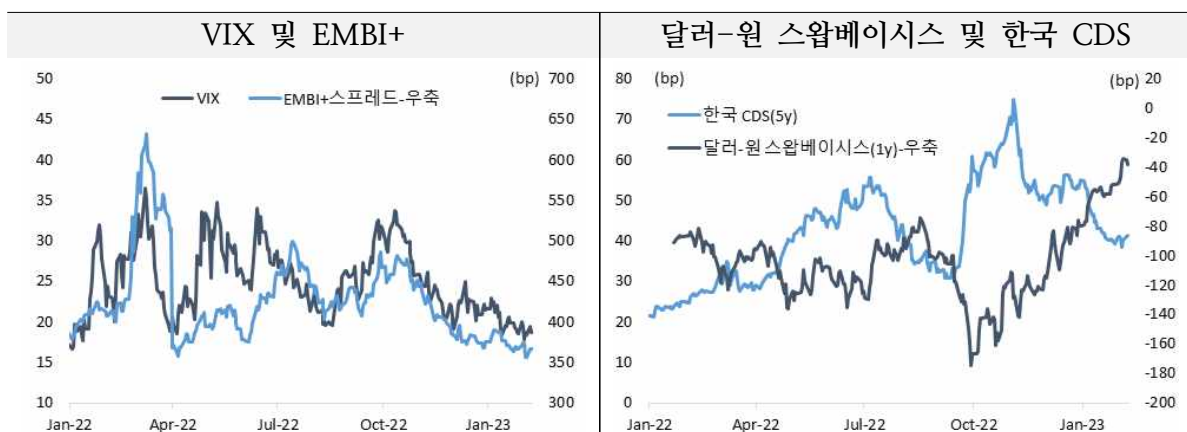
## 금융시장 주요 지표



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](mailto:jsjeong@kcif.or.kr)