

- 주요 뉴스: 미국의 수익률곡선 역전, 마무리 국면에 근접. 일부 경기침체 우려도 완화
 - 미국 재무부, 3/4분기 차입 추정치 하향. 연말 국채시장의 수급 개선도 기대
 - EU, 미국 트럼프 전 대통령의 재집권 대비하여 2단계 무역 전략을 구상
 - 이스라엘, 헤즈볼라에 대한 공격 원하지만 중동에서의 전면전은 피하도록 노력
- 국제금융시장: 미국은 7월 FOMC 및 빅테크 실적 발표 앞두고 관망 분위기 확산
 - 주가: 미국 S&P500지수는 Tesla 관련 긍정적 평가에 일부 빅테크 중심으로 상승
유로 Stoxx600지수는 자동차 및 여행 관련주 매도 증가 등으로 0.2% 하락
 - 환율: 달러화지수는 이번 주 긍정적인 고용지표 발표 전망 등으로 상승 마감
유로화와 엔화 가치는 각각 0.3%, 0.2% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 금리안하 및 국채시장 수급 개선 기대 등으로 하락
독일은 미국 국채시장의 영향 등으로 5bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1379.5원(스왑포인트 감안 시 1381.9원, 0.1% 하락). 한국 CDS 약보합

주요지표					주요지표				
		7/29일	7/26일	전일대비			7/29일	7/26일	전일대비
주가	미국	5,463.5	5,459.1	+0.08%	국채금리 10y	미국	4.17%	4.19%	-2bp
	유럽	511.79	512.83	-0.20%		독일	2.36%	2.41%	-5bp
	중국	2,891.8	2,890.9	+0.03%		영국	4.05%	4.10%	-5bp
	일본	38,469	37,667	+2.13%	CDS 5y	한국	36bp	36bp	-0bp
	한국	2,765.5	2,731.9	+1.23%		중국	65bp	65bp	+0bp
환율	달러지수	104.57	104.32	+0.24%	위험지표	EMBI+	-	406	-
	유로화	1.0821	1.0856	-0.32%		VIX	16.60	16.39	+1.28%
	엔화	154.02	153.76	-0.17%		WTI유	75.81	77.16	-1.75%
	위안화	7.2603	7.2505	-0.13%	원자재	구리	406.2	410.5	-1.04%
	원화	1,383.7	1,383.8	+0.01%		금	2,384.2	2,387.2	-0.13%

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

■ 미국의 수익률곡선 역전, 마무리 국면에 근접. 일부 경기침체 우려도 완화

- 장기간 지속되고 있는 수익률곡선 역전이 마침내 마무리 국면에 근접한 것으로 판단. 통상적으로 수익률곡선 역전은 경기침체 신호로 인식되는데, 최근에는 2년물과 10년물 국채수익률의 스프레드가 -14.5bp까지 좁혀졌으며, 이에 따라 투자자들의 경기침체 우려도 완화
- 작년의 경우 일부 전문가들은 수익률곡선 역전을 거론하며 경기침체 진입 가능성을 언급하였고, 특히 고금리 장기화 등이 경제 성장을 저해할 것으로 주장. 그러나 경제는 견조한 노동시장 등을 기반으로 양호한 성장세를 지속
- 실제로 다수의 전문가들은 이번 수익률곡선 역전이 '22년 3월부터 시작된 연준의 강력한 금리인상에 기인한다고 분석. 이에 수익률곡선이 경기 상황을 정확하게 반영한 것으로 평가하기 어려우며, 경기침체 진입 여부를 판단하는 신호로서 신빙성 역시 크지 않다는 의견을 피력
- 최근 로이터의 설문조사에서도 전문가들은 향후 2년 동안 경제가 확장 국면을 이어갈 것으로 전망. 다만 일부에서는 과거에도 경기침체 시작 전에 수익률곡선 역전이 일시적으로 완화되거나 플러스로 전환된 경우가 존재했기에 여전히 주의가 필요하다고 주장(Deutsche Bank)

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 재무부, 3/4분기 차입 추정치 하향. 연말 국채시장의 수급 개선도 기대

- 3/4분기 차입 추정치를 7,400억달러로 제시했으며, 이는 4월(8,470억달러) 대비 낮은 수준. 이번 결과는 양적긴축의 테이퍼링 및 3/4분기 초 현금 잔고가 당초 예상보다 늘어난 점을 반영. 한편 4/4분기 차입 추정치는 5,650억달러이며, 이는 연말로 갈수록 국채시장의 수급이 개선될 수 있음을 의미

■ EU, 미국 트럼프 전 대통령의 재집권 대비하여 2단계 무역 전략을 구상

- 무역 당국은 트럼프 전 대통령이 재선에 성공하고 관세 인상에 나설 경우, 먼저 빠르게 협상을 제안할 방침. 다만 협상이 실패할 경우 미국의 관세 인상에 대한 보복 조치를 검토할 계획. 이를 위해 트럼프 측과 지속적으로 접촉을 유지할 전망

■ 이탈리아 총리, 중국과의 균형적인 무역관계 정립 기대. 여타 국제 이슈도 논의

- 멜로니 총리는 중국 시진핑 주석과의 회담에서 가능한 균형적인 무역 관계를 구축하기 원한다고 강조. 중국의 시진핑 주석은 양국이 상호 발전의 중요한 기회에 직면하고 있으며, 실크로드의 정신을 지키고 동서 교류의 가교가 새로운 시대에 이어지도록 노력해야 한다고 언급

■ Goldman Sachs, 헤지펀드의 유럽 주식 공매도 포지션은 급격히 감소

- 최근 2주 동안 전세계 헤지펀드의 유럽 주식에 대한 공매도 포지션이 빠른 속도로 감소. 이러한 움직임은 기업의 실적 개선 기대 등에 따른 것으로, 향후 주가 상승에 대한 기대도 높일 수 있다고 평가

■ 영국 재무장관, 재정 건전성 강화 등 경제의 전반적인 기반을 바로잡을 방침

- 리브스 장관은 전 정권의 실정으로 200억파운드 규모의 재정 부족 상황이 발생했고, 이를 바로잡기 위하여 불필요한 지출을 줄일 것이라고 강조. 시장에서는 스타머 총리가 이끄는 정부가 지출 감소 혹은 증세 등을 추진할 수 있다고 분석

■ 이스라엘, 헤즈볼라에 대한 공격 원하지만 중동에서의 전면전은 피하도록 노력

- 로이터에 따르면, 당국에서는 고란 고원의 로켓 공격 관련하여 헤즈볼라에 대한 보복을 원하는 상황. 다만 중동에서 전면전이 발생할 일은 없을 것이라는 입장 피력. 미국 정부 역시 전면전을 피하는 것이 가능하다는 의견 제시

■ 일본 내각부, 기초 재정수지는 `25년에 흑자 전환 예상. 세수증가 전망에 기인

- 중장기 재정 전망에 따르면, 내년에 기초 재정수지가 흑자 전환할 것으로 기대. 연초에는 내년 기초 재정수지에서 1.1조엔 규모의 적자가 예상되었으나, 세수증가 및 지출 효율화 등으로 0.8조엔 규모의 흑자 전환이 가능할 것으로 분석

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(7/30 현지시각 기준)

- 미국 6월 구인건수, 5월 S&P 케이스/실러 주택가격지수 및 FHFA 주택가격지수
- 미국 7월 컨퍼런스보드 소비자신뢰, 유로존 및 독일 2/4분기 GDP
- 독일 7월 소비자물가, 일본 6월 실업률, 호주 6월 소매판매

해외시각 및 외신평가

■ 연준의 통화정책, 경제 여건 고려 시 성급한 금리인하는 불필요 - Financial Times

(Falling inflation, sturdy economy, happy Fed)

- 투자자들은 9월 금리인하를 확신. 하지만 연준은 다음의 이유로 금리 결정을 서두를 필요가 없는 상황. 첫째, 물가상승 압력은 약화되는 반면 경제 성장률은 연간 2.6%로 견고. 둘째, 실업률은 2년래 최고치(4.1%) 수준이나 역사적 기준에서는 낮은 편. 셋째, ISM 서비스업 PMI는 18개월 중 16개월이 확장 모드로 좀 더 지켜볼 여지.
- 넷째, 개인소비지출은 연간 약 2.5%의 증가세 유지. 다섯째, S&P500 기업들의 2/4분기 매출은 5%, 수익은 약 10% 증가(FactSet). 아울러 금융시장은 전반적으로 안정적. 연준은 강력한 경제 성장과 낮은 실업률, 양호한 기업실적 등을 고려할 때 금리 결정 관련하여 충분한 시간적 여유가 있음을 인식할 필요.

■ 미국 제조업 경기, 수요 감소와 재고 증가 등으로 둔화 국면에 진입할 소지 - WSJ

(America's Post-Covid Factory Boom Is Running Out of Steam)

- 팬데믹 이후 호황을 맞았던 제조업이 최근 수요 감소와 재고 증가 등에 직면. 팬데믹 당시 가전제품 등의 소비를 늘어나 공급망 병목 현상이 나타났는데 이후 기업들은 이에 대응해 재료 등의 주문을 크게 늘렸기 때문. 이는 결과적으로 물가 상승을 야기해 소비자들의 구매 의욕 저하를 초래.
- 더불어 고금리, 운영 비용 상승, 달러화 강세, 원자재 판매 가격 하락, 중국의 경기 둔화 등으로 어려움이 가중. 이에 기업들은 직원을 해고하고 생산을 줄이는 등 수요 부진이 장기화될 것에 대비. 산업별 기준으로 반도체 및 방위 산업 등의 경기는 양호한 편이지만, 내구재와 자동차 산업 등의 수요는 약세가 지속될 전망.

■ 일본은행의 통화정책 검토, 금리인상 여건 조성되고 있는 것으로 판단 - Reuters

(BOJ's victory lap on deflation paves way for rate-hike cycle)

- 일본은행은 25년간 지속했던 완화적 통화정책 검토에 착수. 초기 조사에 따르면, 소비자 행동이 변하고 있으며, 물가상승이 임금상승으로 이어지면서 경제가 금리인상에 대응할 준비가 되어 있는 것으로 판단. 이는 금리인상의 근거로 작용.
- 실제로 소비자들은 향후 몇 년간 물가 상승이 지속될 것으로 예상하고 있으며, 기업 또한 가격을 올릴 수 있는 여건이 조성. 저금리 장기화로 금융기관의 수익성이 떨어진 점 또한 금리인상 의견을 뒷받침. 다만 이번 검토가 직접적인 물가 목표 혹은 정책기조 변화를 유도할 수 있는지 여부는 불분명.

■ **생산성 향상과 임금 상승의 격차 확대, 초당적인 착각에 불과 - 블룸버그**

(The Gap Between Rising Productivity and Wage Growth Is a Bipartisan Delusion)

- 미국에서 진보 및 보수 성향 인사들 모두 생산성에 비해 임금상승률이 정체되었다는 인식에 동의. 하지만 연구에 따르면, 1970년대 이후 임금 상승률과 생산성 향상의 격차는 거의 사라진 것으로 판단(Harvard Uni.의 Lawrence)
- 일부에서는 자본의 비중이 증가하는 반면 노동의 비중은 지속적으로 감소한다고 주장(Thomas Piketty). 하지만 이는 자료 활용의 오류 때문이며, 감가상각 등을 고려한다면 자본의 비중이 증가하지 않은 것으로 확인(MIT의 Matthew Rognlie)

■ **기업들의 실적, 신속한 금리인하 부재 시 대량해고 현실화될 우려 - 블룸버그**

(Big Business Signals to Fed It's Either Rate Cuts or Job Cuts)

■ **미국 상업용 부동산 경기, 최근의 압류 급증은 저점에 근접했다는 신호일 소지 - WSJ**

(Surge in Commercial-Property Foreclosures Suggests Bottom Is Near)

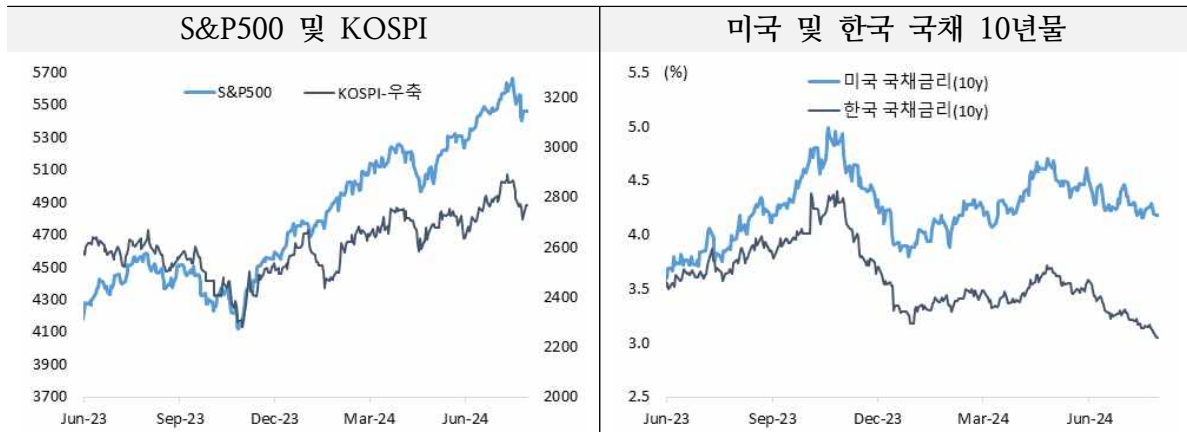
■ **미국 민주당 해리스 대선 후보, 바이든 행정부의 정책 계승이 중요 - Financial Times**

(Kamala Harris must reaffirm her commitment to Bidenomics)

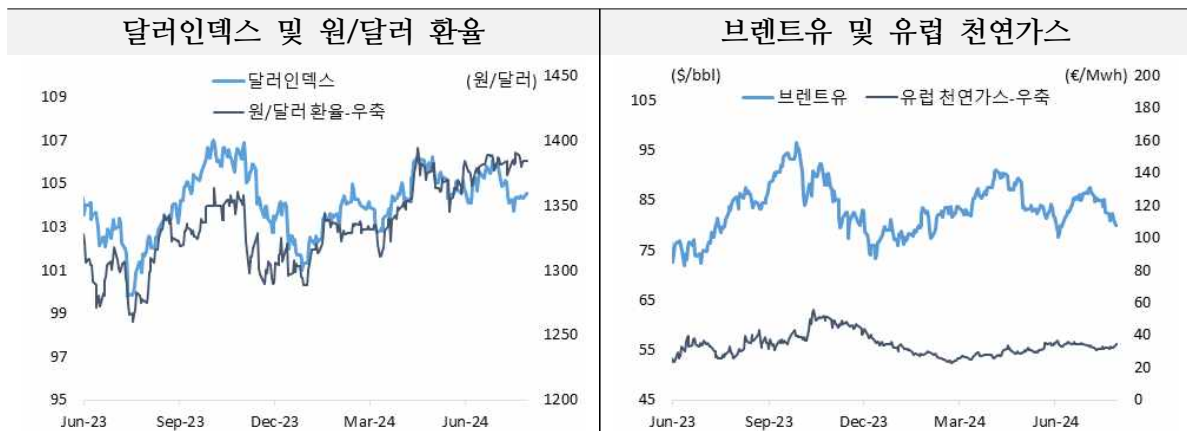
■ **영국 파운드화, 금리인하 이후 급격한 약세 전환 발생할 가능성 - 블룸버그**

(Pound Angst Grows Before BOE With Bets Starting to Look Overdone)

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