

- 주요 뉴스: 미국 채권시장 인플레이션이 연준의 목표 아래까지 떨어질 수 있다는 신호 발신
 - 연준 부의장, 수정된 대형은행 건전성 강화안은 자본규제를 크게 완화할 방침
 - 영국 5~7월 임금 상승률. 2년 만에 최저. 영란은행의 금리인하 가능성을 뒷받침
 - 중국 8월 수출 증가율, 예상치 상회. 다만 장기 지속 가능 여부는 불투명
- 국제금융시장: 미국은 9월 금리인하 전망, TV 대선 토론 전 관망 등이 영향
 - 주가 상승[+0.5%], 달러화 강세[+0.1%], 금리 하락[-6bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 8월 소비자물가 발표 앞두고 금리인하 기대 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 자동차 관련주 매도 증가 등으로 0.5% 하락
 - 환율: 달러화지수는 대선 토론 전 관망 분위기 등으로 제한적 등락 이후 상승 마감
유로화 가치는 0.1% 하락, 엔화 가치는 0.5% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 유가 급락에 따른 인플레이션 악화 가능성 등이 반영
독일은 미국 국채시장 영향 등으로 4bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1341.6원(스왑포인트 감안 시 1344.3원, 0.01% 상승). 한국 CDS 강보합

		9/10일	9/9일	전일대비			9/10일	9/9일	전일대비
주가	미국	5,495.5	5,471.1	+0.45%	국채 금리 10y	미국	3.64%	3.70%	-6bp
	유럽	507.95	510.70	-0.54%		독일	2.13%	2.17%	-4bp
	중국	2,744.2	2,736.5	+0.28%		영국	3.82%	3.86%	-4bp
	일본	36,159	36,216	-0.16%	CDS 5y	한국	33bp	33bp	+0bp
	한국	2,523.4	2,535.9	-0.49%		중국	61bp	60bp	+1bp
환율	달러지수	101.67	101.55	+0.12%	위험 지표	EMBI+	-	416	-
	유로화	1.1020	1.1035	-0.14%		VIX	19.08	19.45	-1.90%
	엔화	142.44	143.18	+0.52%		WTI유	65.75	68.71	-4.31%
	위안화	7.1208	7.1137	-0.10%	원자재	구리	404.1	408.5	-1.08%
	원화	1,344.2	1,341.0	-0.24%		금	2,516.7	2,506.4	+0.41%

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

■ 미국 채권시장, 인플레이션이 연준의 목표 아래까지 떨어질 수 있다는 신호 발신

- 투자자들은 8월 소비자물가지수(CPI) 발표를 앞두고 인플레이션이 연준의 목표 수준(연율 2%) 아래로 떨어지는 상황이 발생할 수 있다는 새로운 위험 신호에 직면. 구체적으로 9/10일 10년 손익분기 인플레이션율(breakeven inflation rate)이 '21년 이후 최저 수준인 2.02%까지 하락
- 통상적으로 CPI 상승률이 연준이 선호하는 PCE 물가 상승률보다 0.40%p 높다는 점을 감안한다면, 이는 시장에서 향후 10년 인플레이션이 연준의 목표를 하회할 것으로 예상한다는 의미. 한편 스왑시장에서도 향후 12개월 CPI 상승률이 1.7%에 불과할 것으로 평가
- 일부에서는 물가연동국채의 유동성 부족, 최근의 유가 급락 등 일부 기술적 요인들이 이러한 현상에 영향을 미쳤다고 주장. 그럼에도 불구하고 최근의 손익분기 인플레이션율은 여전히 연준의 통화완화 노력이 최근 경제 여건에 비해 부족한 상황일 수 있다는 가능성 제시
- 특히 채권시장의 이러한 움직임은 경착륙 위험이 상당하는 점을 시사(Wells Fargo). 다른 한편에서도 장기 인플레이션 하락 위험이 과소평가되고 있으며, 이에 손익분기 인플레이션율의 급격한 하락을 대비한 투자를 권고(Barclays Capital)
- 시장에서는 인플레이션 위험이 종료되었고, 이에 연준은 최대고용의 책무에 집중하기 시작했다고 평가. 다만 이 과정에서 인플레이션이 목표 수준을 하회하는 위험이 발생할 수 있는데, 이를 간과하지 않도록 주의할 필요(SGH Macro Advisors)

글로벌 동향 및 이슈

■ 연준 부의장, 수정된 대형은행 건전성 강화안은 자본규제를 크게 완화할 방침

- 바 부의장은 대형은행의 자본금 요건을 19%에서 9%로 낮춰 최초 예고안의 절반 수준으로 축소할 것이라고 발언. 이를 통해 자본금 요건 관련 비용과 편익이 더 나은 균형을 이루도록 노력했다고 설명
- 이번 결과는 대형은행의 주장을 반영한 것으로 평가되며, 이에 따라 최근 일부에서 거론하던 대형은행에 대한 우려도 감소할 것으로 예상

■ Goldman Sachs, 미국 증시가 약세장(bear market) 국면에 진입하지는 않을 전망

○ Christian Mueller-Glissmann 스트래티지스트는 연말까지 주가가 하락할 수는 있으나, 양호한 민간부문 경제 등을 고려할 경우 증시의 약세장 진입 가능성은 높지 않다고 평가. 또한 1990년대 이후 당국의 개입 증가, 거시경제 변동폭 감소 등도 S&P500지수의 하락폭을 제한하는데 기여했다고 첨언

■ 영국 5~7월 임금 상승률, 2년 만에 최저. 영란은행의 금리인하 가능성을 뒷받침

○ 5~7월 상여금을 제외한 임금은 전년동기비 5.1% 올랐으며, 이는 '22년 여름 이후 가장 낮은 수준. 이번 결과는 영란은행이 금리인하에 나서는데 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상. 시장에서는 영란은행이 9월에 금리를 인하하지는 않겠지만, 연말에는 금리인하를 단행할 것으로 전망

■ 중국 8월 수출 증가율, 예상치 상회. 다만 장기 지속 가능 여부는 불투명

○ 8월 수출은 전년동월비 8.7% 늘어 전월(7.0%) 대비 높은 증가율을 기록했고, 수입은 0.5% 증가하여 전월(7.2%) 대비 둔화. 무역수지 흑자는 910.2억달러로 전월(846.5억달러) 대비 높은 수준. 다만 미국 등 다른 주요국과의 무역마찰이 이어지고 있어, 양호한 수출이 장기간 지속되기는 어렵다는 주장도 제기

■ 일본은행 관계자, 다음 주 통화정책회의에서 금리인상 서두를 이유는 적은 편

○ 익명을 요구한 몇몇 관계자들은 최근의 금융시장 변동성 확대, 7월 금리인상 여파 확인 필요성 등을 고려할 경우 금리인상을 서두를 이유는 많지 않다고 언급

■ OPEC+, 금년 및 내년 글로벌 원유 수요 전망을 하향 조정

○ 금년 원유 수요 전망을 일일 203만배럴 증가로 제시했으며, 이는 이전(일일 211만배럴 증가) 대비 낮은 수준. 중국의 경기 둔화 등이 글로벌 원유 수요 감소로 이어질 수 있다고 분석. 한편, 내년 수요 역시 이전(일일 178만배럴 증가) 전망치 대비 적은 일일 174만배럴 증가를 나타낼 것으로 예상

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(9/11 현지시각 기준)

○ 미국 8월 소비자물가, 영국 7월 GDP 및 산업생산, 중국 8월 신규대출

해외시각 및 외신평가

■ 미국의 대선 후보 토론, 핵심 공약의 구체화 여부에 주목할 필요 - WSJ

(What to Watch for in the Trump-Harris Debate)

- 9/10(현지시간) 해리스와 트럼프 대선 후보의 토론이 예정되어 있는 가운데, 이들의 핵심 공약에 관심이 집중. 현재까지 두 후보는 다양한 정책 의제를 발표했지만 구체적인 계획 제시 관련해서는 아직 미흡한 상황
- 해리스 후보는 바이든 대통령과의 차별화를 시도하고, 중산층 비용 절감 관련 경제 공약에 집중할 것으로 예상. 반면, 트럼프 후보는 이민자 증가, 인플레이션 등 바이든-해리스 행정부의 정책 실패 비판과 국가 안보 등에 초점을 둘 가능성

■ 중간소득국가 함정의 극복, 자본 축적이 아닌 자본 활용이 관건 - Financial Times

(Overcoming the 'middle income' trap)

- 108개의 중간소득국가(1인당 연간 소득이 1,136~13,845달러에 포함)는 고소득국가 진입을 위해 노력(WB). 하지만, 1990년 이후 고소득국가 진입에 실제로 성공한 경우는 한국 등 34개국에 불과
- 일부에서는 이들 국가의 인적·물리적 자본 부족이 이러한 결과의 주요 원인이라고 지적. 하지만, 중간소득국가와 미국의 1인당 GDP 격차가 계속 확대되고 있음을 고려한다면, 자본 축적 여부가 아닌 자본의 활용이 문제 해결의 핵심
- 구체적으로 중간소득국가는 자본 투자를 선진 교육 및 외국과의 인적 교류에 초점을 맞춘 뒤 국내 혁신을 추진할 필요. 아울러 창조적 파괴 개념의 내면화가 요구. 이외에도 예측 가능한 방향으로의 제도 개선과 사회·경제 부문의 개방적인 환경 조성이 절실. 반면, 주요국 보호무역주의와 고금리 여건은 부정적 요인

■ 미국 트럼프 후보의 정책 공약, 달러화에는 위협 요소 - 블룸버그

(Trump Is the Only One Threatening the Dollar)

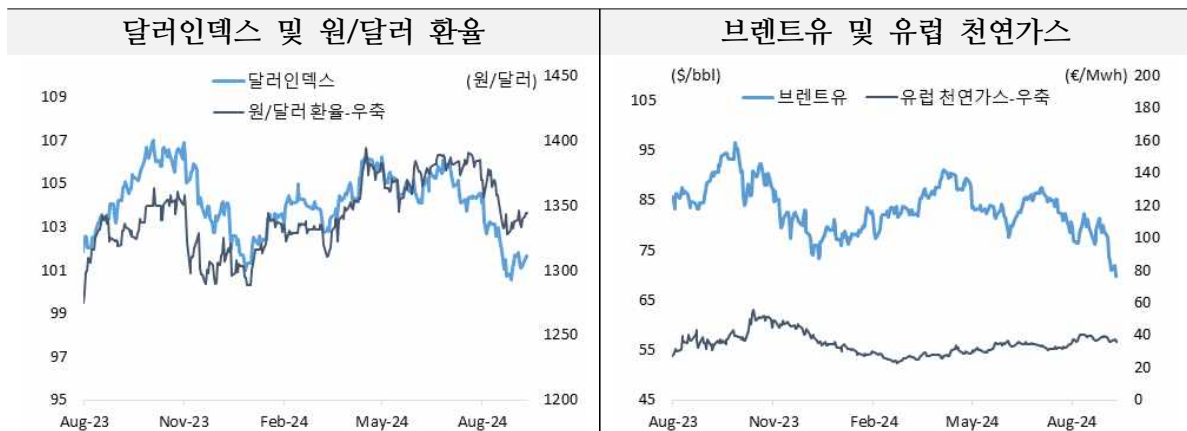
- 트럼프의 관세정책이 시행될 경우 달러화 거래를 탈피하려는 국가가 늘어날 위험이 내재. 실제로 BRICS는 그들이 신설한 은행을 통해 잠재적 공통 통화의 작동 여부를 타진. 다만 이러한 가정이 현실화될 가능성은 낮은 편
- '20년 이후 각국의 달러화 사용과 미국 국채보유액이 크게 증가했고, 결과적으로 그 동안의 달러화 강세에 일조. 이는 트럼프 재임 기간 여타국의 달러화 비중 하락과 대조적. 관세 부과는 미국 달러화의 영향력에 부정적 영향을 미칠 전망

- **미국의 오프쇼어링 문제, 무역정책이 아닌 조세 정책으로 해결할 필요 - Financial Times**
(Forget tariffs — fixing ‘America last’ tax policy would help more with offshoring)
 - 오프쇼어링 문제가 대두되는 가운데, 관세 등 무역정책을 활용하여 국내 제조업 일자리를 보호해야 한다는 주장이 제기. 그러나 제조업 일자리 감소는 무역정책 이외에도 기술 변화, 노조 영향력 감소 등 복합적인 요인이 작용한 결과. 또한 다국적 기업의 경우 해외 이전 시 소득 공제 효과가 있어 오프쇼어링에 적극적
 - 이를 감안할 경우 오프쇼어링 문제를 해결하기 위해서는 무역정책이 아닌 조세정책 수정이 요구. 구체적으로 국제 조세 협약인 ‘글로벌 최저한세’ 도입을 통해 오프쇼어링에 대한 세금 인센티브 축소가 중요. 한편 관세 부과는 시장 왜곡과 무역보복 등을 초래할 수 있으므로 시행에 신중할 필요
- **미국의 국부펀드 운영, 정치·재정 여건 고려 시 필요성은 낮은 편 - 블룸버그**
(A Sovereign Wealth Fund Wouldn’t Work for the US)
- **트럼프노믹스의 관세 강화·재정적자 증가 전망, 연준에 도전 과제 - Financial Times**
(The Trumponomics problem for the Fed)
- **중국의 수출 급증세, 세계 각국의 보호무역주의 강화시킬 소지 - 블룸버그**
(China’s Continuing Export Surge Likely to Invite More Pushback)

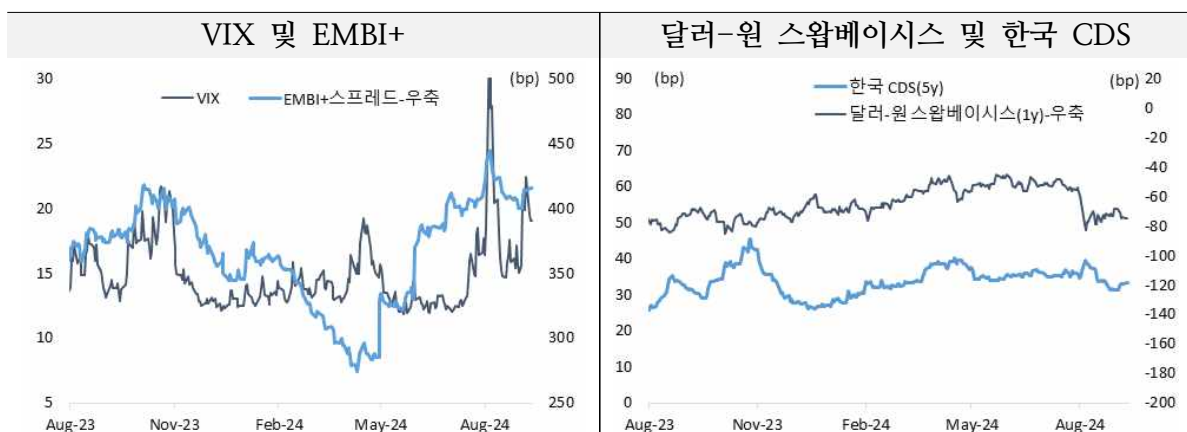
금융시장 주요 지표



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