

- 주요 뉴스: 연준 피월 의장 연설과 미국 9월 고용보고서, 금리경로 전망에 영향 미칠 가능성
  - ECB 조사, 8월 소비자 기대 인플레이션은 전월비 둔화. 은행대출은 증가세 강화
  - 중국 인민은행, 예고대로 주택담보대출금리 인하. 8월 공업이익은 큰 폭 감소
  - 이스라엘, 헤즈볼라에 이어 예멘 반군도 폭격. 이란은 이스라엘에 보복 선포
- 국제금융시장(주간): 미국은 경기 연착륙 가능성, 중국의 대규모 경기부양책 등이 영향
  - 주가: 미국 S&P500지수는 반도체 기업 실적 호조, 경기 연착륙 기대 등으로 상승  
유로 Stoxx600지수는 중국 부양책 수혜 전망 등으로 2.7% 상승
  - 환율: 달러화지수는 엔화 및 위안화의 강세 등으로 하락  
유로화 가치는 강보합, 엔화 가치 1.1% 상승
  - 금리: 미국 10년물 국채금리는 주간 고용지표 호조 등에 따른 큰폭 금리인하 기대 감소 반영  
독일은 역내 여타국의 9월 인플레이션 둔화 등으로 8bp 하락

※ 원/달러 환율(주간) 1.72% 하락, 한국 CDS 강보합

|    |      | 9/27일   | 9/20일   | 전주말대비   |                 |       | 9/27일   | 9/20일   | 전주말대비  |
|----|------|---------|---------|---------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 5,738.2 | 5,702.6 | +0.62%  | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 3.75%   | 3.74%   | +1bp   |
|    | 유럽   | 528.08  | 514.26  | +2.69%  |                 | 독일    | 2.13%   | 2.21%   | -8bp   |
|    | 중국   | 3,087.5 | 2,736.8 | +12.81% |                 | 영국    | 3.98%   | 3.90%   | +7bp   |
|    | 일본   | 39,830  | 37,724  | +5.58%  | CDS<br>5y       | 한국    | 31bp    | 31bp    | +0bp   |
|    | 한국   | 2,649.8 | 2,593.4 | +2.18%  |                 | 중국    | 59bp    | 59bp    | -0bp   |
|    | 달러지수 | 100.38  | 100.72  | -0.34%  | 위험<br>지표        | EMBI+ | 396bp   | 393bp   | +3bp   |
| 환율 | 유로화  | 1.1162  | 1.1162  | +0.00%  |                 | VIX   | 16.96   | 16.15   | +5.02% |
|    | 엔화   | 142.21  | 143.85  | +1.15%  |                 | WTI유  | 68.18   | 71.92   | -5.20% |
|    | 위안화  | 7.0111  | 7.0470  | +0.51%  | 원자재             | 구리    | 460.0   | 428.2   | +7.43% |
|    | 원화   | 1,310.1 | 1,333.0 | +1.75%  |                 | 금     | 2,658.2 | 2,621.9 | +1.39% |

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 연설과 미국 9월 고용보고서, 금리경로 전망에 영향 미칠 가능성

- 이번 주 9/30일 파월 의장의 전미실물경제협회(NABE) 연설이 계획되어 있고, 10/4일에는 미국 9월 고용보고서 결과가 발표될 예정. 이들은 모두 향후 금리경로 전망에 상당한 영향을 미칠 수 있어 관심 요구
- 파월 의장은 NABE에서 향후 미국 경제에 대한 의견을 제시하게 되는데, 최근의 경제 지표 및 그의 발언 등을 종합해보면, 일부 위험 요인이 있으나 경제는 전반적으로 견고하고, 연착륙을 향해 나아가고 있다는 의견을 내놓을 것으로 관측. 이는 금리 전망 관련 기존의 컨센서스가 유지될 수 있음을 시사
- 한편 9월 고용보고서의 신규 취업자 수가 전월비 소폭 증가(+14.2만명→+14.5만명)할 것으로 추정. 실업률은 보합(+4.2%→+4.2%)을 기록하고, 연간 시간당 임금상승률은 둔화될 것으로 관측(+3.8%→+3.3%). 이를 종합하면, 노동시장은 일부 냉각 신호가 있으나 대체로 견조하다는 평가가 많을 것으로 예상
- 9월 고용보고서 결과가 이러한 예상에 부합한다면, 시장에서 '연착륙(soft landing)' 전망이 확산될 뿐 아니라, 일부는 양호한 성장이 이어지는 '무착륙(no landing)'에 대한 기대까지 표명할 가능성(Bloomberg Economics). 이는 11월 0.50%p 금리인하 확률을 다소 떨어뜨릴 소지
- 다만 최근(7월 및 8월) 발표된 고용보고서에서 신규 취업자 수가 모두 예상치를 하회했는데, 이번에도 이러한 모습의 반복 여부를 확인할 필요. CME의 FedWatch Tool은 11월 0.50%p 인하 가능성을 52.6%로 제시

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 블룸버그 설문조사, 내년 초 인플레이션 목표 달성 기대, 실업률은 소폭 상승 예상

- 이코노미스트 대상 조사에 따르면, 응답자들은 연준이 주목하는 PCE 물가의 연간 상승률이 내년 1/4분기에 2.0%까지 떨어질 것으로 전망. 다만 실업률은 최근 수준에서 소폭 상승할 것으로 추정
- 한편 지난 주(25일 기준) MMF 자금 유입 규모가 1291억달러로 약 18개월 만에 최대 수준. 연준의 금리인하에도 MMF의 높은 인기는 지속

## ■ 미국 대선 지지율 조사, 격전지에서 해리스 후보가 트럼프 후보보다 소폭 높은 편

- 대선까지 6주를 남겨놓은 상태에서 블룸버그에 따르면, 격전지로 평가되는 7개 주에서 해리스 후보에 대한 지지율이 소폭 앞선 것으로 확인. 양 후보의 지지율 격차는 3%p였는데, 이는 이전 조사(2%p) 대비 확대

## ■ ECB 조사, 8월 소비자 기대 인플레이션은 전월비 둔화. 은행대출은 증가세 강화

- 8월 소비자의 1년 후 기대 인플레이션은 2.7%로 전월(2.8%) 대비 소폭 하락했고, 이는 '21년 9월 이후 최저. 한편 8월 은행의 기업 및 가계대출은 전월비 0.8%, 0.6% 늘어 7월(각각 0.6%, 0.5%) 대비 높은 수준

## ■ 중국 인민은행, 예고대로 주택담보대출금리 인하. 8월 공업이익은 큰 폭 감소

- 인민은행은 시중 은행에 기존의 주택담보대출금리를 10월 말까지 낮추도록 요구하겠다고 발표. 시장에서는 이번 조치로 주택담보대출금리가 평균 0.50%p 하락할 것으로 분석. 한편 광저우, 상하이 지역 등은 주택매입 관련 규제를 완화
- 8월 공업이익은 전년동월비 17.8% 줄었으며, 이는 15개월 만에 최대폭 감소. 시장에서는 부진한 시장 수요 지속, 이상 고온 장기화 및 일부 지역 홍수 등 날씨에 따른 영향이 큰 것으로 분석

## ■ 이스라엘, 헤즈볼라에 이어 예멘 반군도 폭격. 이란은 이스라엘에 보복 선포

- 이스라엘은 전날 후티 반군 공격에 대한 보복으로 예멘의 항구 및 발전시설을 공격. 한편 이란 최고지도자 하메네이는 레바논 및 헤즈볼라 지원에 나서는 것은 모든 무슬림의 의무라면서 헤즈볼라에 대한 전면 지원을 선포. 또한 이스라엘 정권에 맞서고 있는 이들을 돕기 위해 모든 수단을 동원하겠다고 언급
- 다만 NYT는 이란 지도자들이 이스라엘 반격의 주체가 레바논 무장대원이라고 밝혔는데, 이는 이란이 보복 관련 신중한 입장을 유지하고 있다는 의미로 해석

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(9/30 현지시각 기준)

- 연준 파월 의장 및 보우먼 이사 발언, 독일 9월 소비자물가
- 중국 9월 국가통계국 제조업 및 서비스업 PMI, 차이신 제조업 및 서비스업 PMI

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 연준의 금리인하 이후 위험자산 가격, 기존의 상승세 지속될 가능성 - Financial Times

(The case for a melt-up in markets)

- 불과 몇 달 전에 투자자들은 대형기술주 고평가 논란, 일부 경제 지표 부진, 대선 불확실성 등으로 주가 변동성 확대 가능성을 우려. 하지만 연준의 9월 큰 폭 금리인하 이후, 투자자들은 주가 상승을 기대하며 매수 포지션을 확대. 이에 S&P500지수는 지난주 사상 최고치를 3차례나 경신
- 과거 70년간 경기침체와 연계되지 않은 금리인하 주기는 주가 급등을 유도(Deutsche Bank). 아울러 미국 등 주요국의 장기 추가 금리인하 전망과 올해 6월 정점을 통과하고 하락하는 기업의 채무불이행 비율 및 중국의 강력한 경기부양책 등을 고려할 경우, 주식과 고위험 채권 등 위험자산의 가격 상승 지속(melt-up)될 전망(TS Lombard)

### ■ 중국 국채금리의 하락세, 일본식 장기 경기침체 우려를 반영 - 블룸버그

(China Bonds Flash 'Japanification' Warning Despite Stimulus Plan)

- 중국의 30년물 국채금리가 20년래 처음으로 일본의 30년물 국채금리를 하회할 가능성 제기. 이에 중국 경제가 '90년대 일본과 유사한 장기 침체로 향하고 있다는 우려가 확대. 실제로 부동산 경기 둔화, 물가 하락, 신용 수요 약화 등이 나타나고 있으며, 강력한 경기부양책에도 중장기 전망 비관론 등으로 국채 수요가 증가
- 한편 중국과 일본의 경기 부진 대응 방식에는 차이점이 존재. 인민은행은 일본은행이 채택했던 양적완화 등 비전통적 부양책을 자제. 또한 단기물 수익률은 일본의 경우보다 높은 수준을 유지하며 수익률곡선 관리 방식도 상이. 일각에서는 현재 추세가 지속될 경우 중국 단기물 수익률이 일본 보다 낮아질 수 있다고 지적

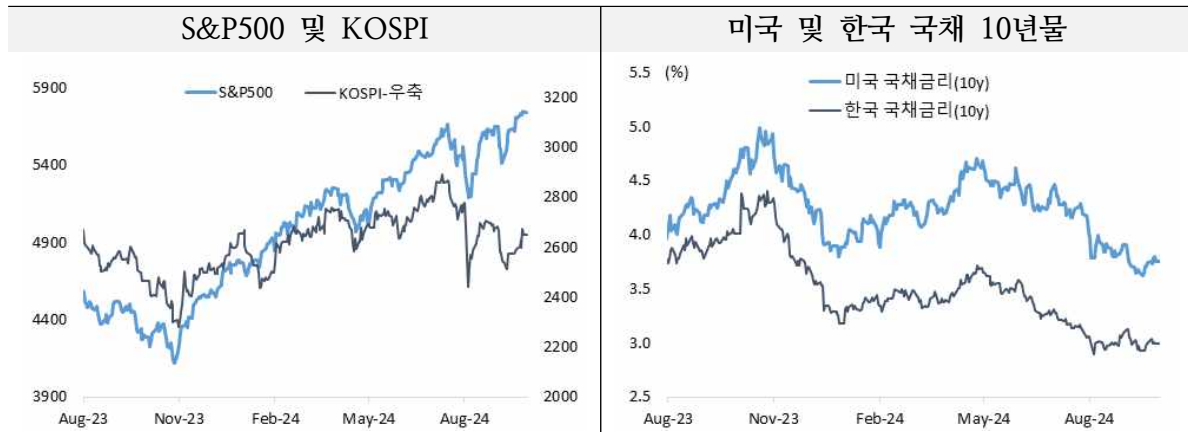
### ■ 연준의 금리정책, 시장과의 효과적인 소통 방식 재정립할 필요 - 블룸버그

(The Fed Should Stop Tying Its Hands on Interest Rates)

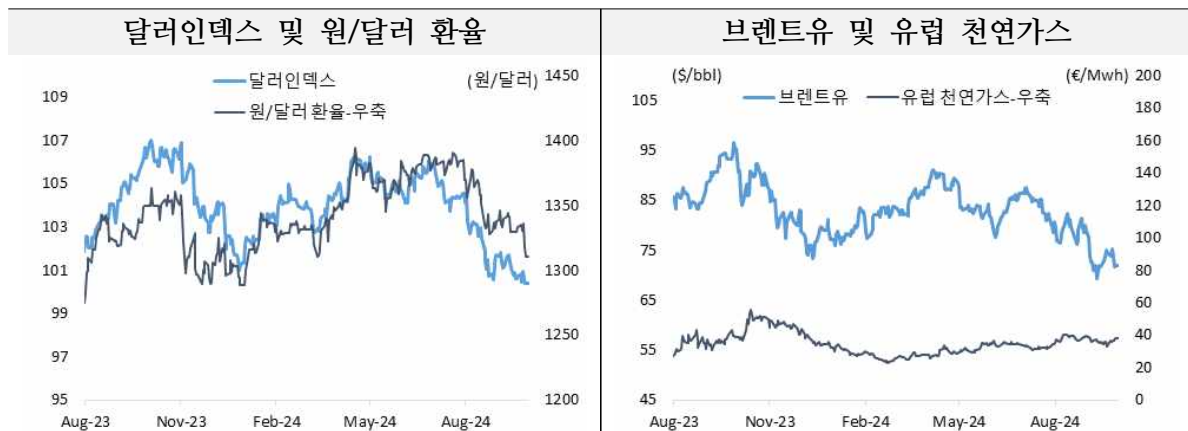
- 최근 연준의 50bp 금리인하는 노동시장 냉각 신호와 인플레이션의 완만한 하락세를 고려할 경우 적절한 조치로 평가. 다만 향후 통화정책의 급격한 전환은 금융시장의 불안정을 유발할 수 있기 때문에 신중한 접근 방식이 적절
- 한편 파월 의장은 향후 금리 조정 관련 구체적 계획이 없음을 강조하며, 중립금리 수준을 명확하게 알 수 없다고 발언. 또한 경제 지표 의존적 정책 결정을 지지. 다만 점도표 등은 여전히 시장에 혼선. 이에 연준은 경제 지표에 기반을 둔 유연한 정책 결정을 강조하면서도 보다 효과적인 시장과의 소통 방식 개선이 요구

- 연준의 9월 큰 폭 금리인하, 과거 오류 반복 회피 등의 3가지 이유가 배경 - WSJ  
(What to Make of the Fed's Surprisingly Aggressive Rate Cut)
  - 연준의 파월 의장은 9월 FOMC에서 25bp가 아닌 큰 폭 금리인하(50bp)를 결정. 이에 시장참여자들은 파월 의장의 의도를 파악해야 하는데, 이는 다음과 같은 3가지 이유로 설명. 첫째, '22년 3월 첫 금리인상이 너무 늦었다는 비판을 반복하지 않기 위한 의도가 내재된 것으로 추정
  - 둘째, 연준의 정책금리(인하 후 4.75%~5.00%)와 중립금리(약 3.4%)의 큰 격차를 인식. 셋째, 금리인하에 부정적인 트럼프 후보의 압력에도 금리를 인상하여 연준이 정치적 독립성을 고수했다는 점을 부각시키기 위한 목적
- 중국 경제, 소비자신뢰 회복 등을 위한 재정 부양책이 필요 - Financial Times  
(China's bumper stimulus leaves consumers wanting more)
- 전세계 이민노동자의 국가 재정 기여도, 숙련도에 따라 상이하나 대체로 긍정적 - WSJ  
(What Do Immigrants Do for Government Budgets? New Research Has Answers.)
- 중국의 경기부양책, 재정지출 확대는 지도부의 문제 해결 방법 변화를 시사 - 블룸버그  
(Xi Has Finally Realized What's Ailing China)
- 영국 정부의 성장 전략, 과거의 부채 규정에 얽매이지 않는 단호함 요구 - Financial Times  
(Ditch the last government's absurd debt rule and invest to grow)

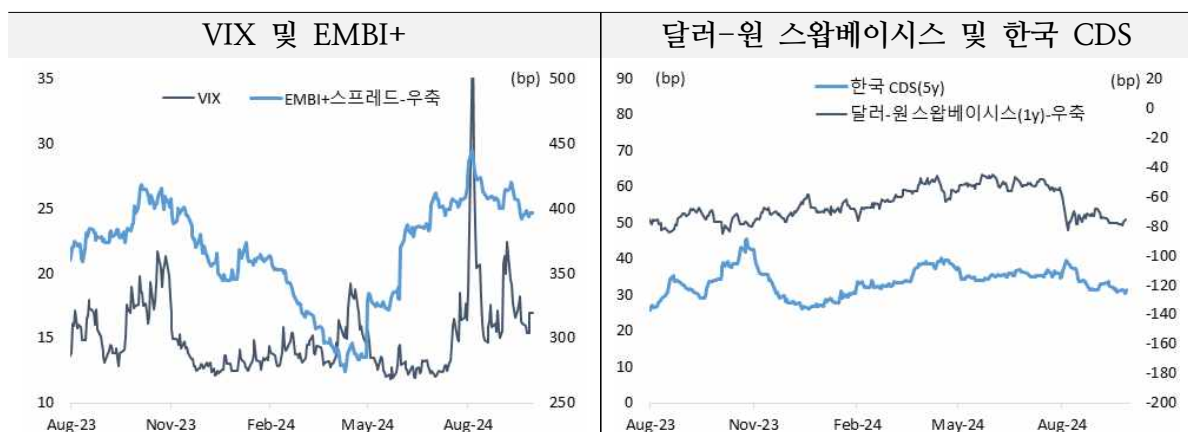
## 금융시장 주요 지표



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)