

- 주요 뉴스: 미국 3/4분기 노동비용, 인플레이션 완화 시사. BIS는 대규모 국제 공급을 우려
 - 중국 시진핑 주식, 금년 경제 성장률 목표 달성 확신. 미국과의 협력 확대도 기대
 - 중국 11월 수출, 전월비 증가세 둔화. 수입도 감소하여 국내 경기의 부진을 시사
 - 일본 경제재생상, 임금과 물가의 선순환 시작. 전 총리 경제 고문은 금리인상 권고
- 국제금융시장: 미국은 11월 소비자물가 경계감 심화 등으로 위험자산 선호 약화
 - 주가: 미국 S&P500지수는 Nvidia 반독점 조사 우려, 차익매물 출회 등으로 하락
유로 Stoxx600지수는 중국 11월 수출입의 예상치 하회 등으로 0.5% 하락
 - 환율: 달러화지수는 11월 소비자물가 경계감, 여타국 대비 양호한 미국 경제가 반영
유로화와 엔화 가치는 각각 0.3%, 0.5% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 11월 소비자물가 발표 앞두고 매도 우위 지속되며 상승
독일은 ECB 통화정책회의 이전 관망 분위기 확산 등으로 강보합 마감

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1433.9원(스왑포인트 감안 시 1435.6원, 0.20% 상승). 한국 CDS 보합

주 가					환 율					
		12/10일	12/9일	전일대비			12/10일	12/9일	전일대비	
주 가	미국	6,034.9	6,052.9	-0.30%	국제 금리 10y	미국	4.23%	4.20%	+3bp	
	유럽	518.49	521.22	-0.52%		독일	2.12%	2.12%	+0bp	
	중국	3,422.7	3,402.5	+0.59%		영국	4.32%	4.27%	+5bp	
	일본	39,368	39,161	+0.53%		CDS 5y	한국	37bp	37bp	0bp
	한국	2,417.8	2,360.6	+2.43%			중국	61bp	62bp	-1bp
환 율	달러지수	106.41	106.15	+0.25%	위험 지표	EMBI+	-	360	-	
	유로화	1.0527	1.0554	-0.26%		VIX	14.18	14.19	-0.07%	
	엔화	151.95	151.21	-0.49%		WTI유	68.59	68.37	+0.32%	
	위안화	7.2498	7.2586	+0.12%	원자재	구리	422.4	422.4	+0.00%	
	원화	1,432.8	1,435.0	+0.15%		금	2,694.3	2,660.3	+1.28%	

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 3/4분기 노동비용, 인플레이션 완화 시사. BIS는 대규모 국채 공급을 우려

- 3/4분기의 단위 노동비용은 0.8%(연율) 올라 속보치(1.9%) 대비 낮은 수준인 것으로 확인. 이번 결과는 시간당 보상의 하향 조정 등에 기인. 한편, 노동비용은 그 동안 미국의 인플레이션을 초래하는 주요 원인 가운데 하나로 거론되었으나, 이번 결과로 그렇지 않을 수 있다는 의견이 대두
- 생산성은 2.2%(연율) 증가하여 속보치와 동일했으며, 전기(2.1%)에 비해서는 소폭 향상. 이는 기업이 생산성 향상을 통해 전반적인 비용 증가 압력을 완화시키고 있음을 의미. 11월 소비자물가 발표를 앞두고 인플레이션 완화를 기대하는 연준의 입장에서, 이러한 사실은 긍정적 신호로 판단 가능
- 한편 세계결제은행(BIS)은 각국의 부채 증가로 국채 공급이 크게 늘어나고 있으며, 이는 금융시장 전반의 불안을 증폭시킬 수 있다고 평가. 이에 각국 정부는 현 상황에 대한 신속한 대응에 나서야 한다고 권고
- 또한 채권시장에서 '채권 자경단(인플레이션 혹은 재정적자 우려에 따른 채권가격 하락 가능성을 대비해 국채를 대량 매도하여 수익률을 높이는 투자자)'의 공격이 시작되지는 않았으나, 국채 금리가 급등하면 심각한 위기가 발생한다고 지적. 또한 이에 대한 대응은 시간이 소요되기에, 각 정부는 늦지 않도록 주의해야 한다고 강조
- 국제금융협회(IIF)에 따르면, 주요국의 부채는 '28년까지 현 수준보다 1/3 이상 증가하여 130조달러에 이를 것으로 추산. 미국의 경우 트럼프의 감세 정책이 시작되면, 정부 부채는 8조달러 추가되어 36조달러까지 늘어날 전망

글로벌 동향 및 이슈

■ 주요 투자은행, 트럼프 시대는 미국 경제가 유망. 관세 위협은 대응 가능

- 블룸버그가 개최한 'Women, Money and Power' 컨퍼런스에서 주요 투자은행은 트럼프 시대에 국가 신뢰도가 높고 기업가 정신이 우수한 미국 경제가 가장 유망하다고 평가. 또한 규제완화 등으로 민간 신용시장의 성장이 예상된다고 분석
- 한편 트럼프 신정부는 고율 관세 부과를 무역 협상의 도구로 사용할 가능성이 크기에, 실제 관세 관련 영향은 우려보다 크지 않을 것으로 전망

■ IMF, 아시아는 혼란을 극복할 수 있는 회복력 보유. 성장 잠재력도 여전히 양호

- 알라스데어 스콧 아시아태평양 팀장은 아시아 국가들이 다양한 자국 내 문제와 트럼프의 미국 대통령 복귀에 직면하고 있으나 이를 극복할 수 있는 회복력을 보유하고 있다고 평가. 다만, 이와 관련하여 특정 국가 거론은 회피. 또한 아시아는 매우 우수한 경제 성장 잠재력을 갖추고 있다고 진단

■ 중국 시진핑 주석, 금년 경제 성장을 목표 달성 확신. 미국과의 협력 확대도 기대

- 시진핑 주석은 금년 경제 성장을 목표 달성을 자신하며, 세계 경제에 성장의 원동력이라는 역할을 이행할 것이라고 강조. 또한 미국과의 대화를 유지하고 협력을 확대하여 양국의 관계를 지속 가능한 방향으로 발전시키기를 원한다고 첨언

■ 중국 11월 수출, 전월비 증가세 둔화. 수입도 감소하여 국내 경기의 부진을 시사

- 11월 수출은 전년동월비 6.7% 늘어난 3120억달러로 `22년 9월 이후 최대. 이는 트럼프 취임 전 수출을 확대하려는 기업의 의지가 반영. 다만 전월(12.7%) 대비로는 증가세 둔화. 한편, 수입은 전년동월비 3.9% 줄어 전월(-2.3%) 대비 감소세 심화. 이는 국내 경기가 여전히 부진하다는 신호로 해석

■ 일본 경제재생상, 임금과 물가의 선순환 시작. 전 총리 경제 고문은 금리인상 권고

- 아카자와 료세이 경제재생상은 일본 경제가 디플레이션에서 탈피하지는 못했으나 임금과 물가의 선순환이 시작되었다고 평가. 한편 전 총리 경제 고문인 히로시 요시카와 도쿄대학 교수는 금리인상을 지금과 같이 가능한 시기에 단행해야 한다고 주장. 아울러 현재 정책금리가 매우 낮은 수준에 있다고 지적

■ 호주 중앙은행, 정책금리 동결. 향후에는 완화적 정책 가능하다는 신호 발신

- 통화정책회의를 통해 핵심 정책금리를 기존과 같은 4.35%로 제시. 다만 이번 성명서에서는 '제약적인 정책 기조를 유지해야 한다'는 문구를 삭제. 이에 대해 시장에서는 2월 금리인하 가능성을 열어 둔 것으로 평가

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(12/11 현지시각 기준)

- 미국 11월 소비자물가, 캐나다 중앙은행 통화정책회의, 일본 11월 생산자물가

미국 대선 이후 주요 동향 및 해외시각

■ [주요 동향] 트럼프, 국내 투자는 신속 허가. 일부 각료 지명자는 상원 통과 불투명

- **트럼프, 10억달러 이상 국내 투자는 신속 허가할 방침** : 트럼프 당선인은 자국 내에 10억달러 규모 이상의 투자가 추진될 경우, 관련 사업을 신속하게 허가하겠다고 강조. 이는 최근 자신이 약속한 화석연료 개발 촉진 등의 공약이 실제 시행 과정에서 매우 오랜 시간을 요구한다는 비난을 고려한 것으로 추정
 - 또한 내년 1월 공식 취임 이후 법무부를 중심으로 기업과 학교에 적용되는 다양성(diversity) 프로그램을 축소할 방침. 특히 이러한 조치가 차별금지법을 위반하는지 여부도 확인하여 법적인 문제도 대비할 계획
- **트럼프 신정부의 일부 각료 지명자, 상원 통과 불투명** : 헤그세스 국방장관 지명자와 개바드 중앙정보국장 지명자는 여러 논란에 직면. 이들은 공화당의 주요 상원 의원들과 회담을 벌이고 있으나, 상원에서의 승인 여부는 불확실
- **텍사스주, 불법 이민자 추방 지원을 위해 부지 제공** : 텍사스주의 던 버킹햄 토지관리국장은 트럼프 당선인의 불법 이민자 추방 정책을 지지하며, 불법 이민자들이 임시로 지낼 수 있는 대규모의 적합한 부지를 제공할 것이라고 발표
- **트럼프家の 사업체, 정부 활동과 명백하게 분리** : 트럼프 당선인의 아들 에릭 트럼프는 트럼프家の 사업체가 정부 활동과는 분리되어 운영될 것이라고 강조. 다만 일부에서는 중동 등 해외지역 사업의 경우 밀접하게 연관되어 있다고 주장
- **바이든 대통령, 트럼프의 감세 정책 비판** : 트럼프 당선인이 추가적인 감세를 시행한다면, 이는 부유층의 세금 부담을 줄여 정부의 부채를 늘리는 결과를 초래할 것이라고 지적. 또한 자원 부족으로 경제 성장을 위협할 것이라고 언급

■ [해외시각] 트럼프 정책의 충격, 내년에는 제한적 예상. 중국 부양책은 트럼프 대비

- **트럼프 정책의 충격, 내년에는 제한적 예상** : 트럼프는 고율 관세 부과에 나서겠지만, 이는 점진적 형태로 추진되어 내년에 미치는 영향은 제한적일 전망. 또한 관련 여파로 경기가 둔화되면 일부 속도 조절에 나설 소지(BusinessWeek)
- **중국의 경기부양책, 미국의 고율 관세 부과 대응의 일환** : 중국 지도부의 강력한 경기부양책 시행 의지는 미국의 고율 관세 부과로 인한 위험을 고려한 조치. 이에 경기부양책 규모도 미국의 관세 정책에 따라 좌우될 것으로 예상(Reuters)

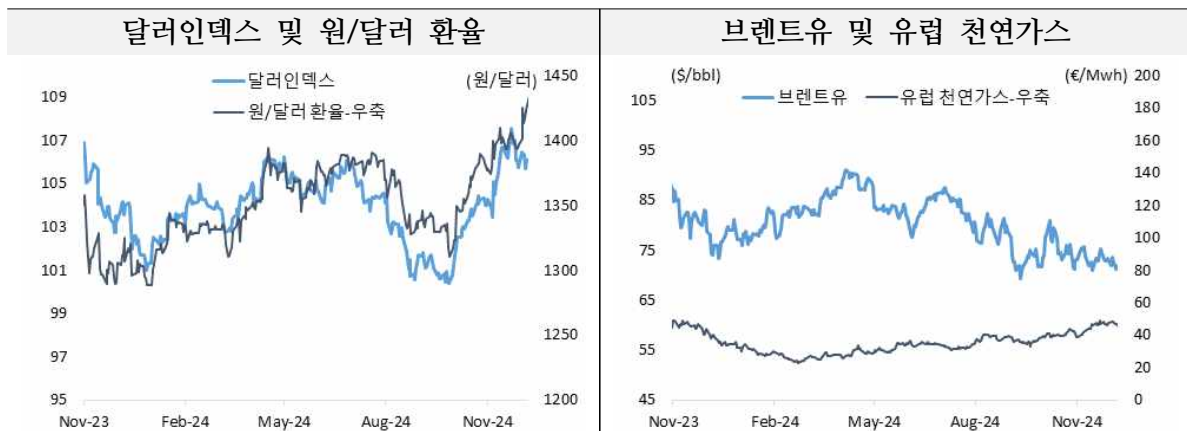
해외시각 및 외신평가

- **글로벌 외환시장, G10의 통화정책회의 전후하여 변동성 확대에 직면할 소지 - Reuters**
(FX markets brace for G10 policy blitz)
 - 전일 호주 중앙은행을 필두로 향후 10일간 연준 등 G10의 중앙은행들은 연이어 통화정책회의를 개최할 예정. 이러한 상황은 트럼프의 대선 승리로 인한 미국의 무역정책 불확실성, 지정학적 위험 고조 등으로 이미 작년 4월 이후 최고 수준인 G10 통화의 내재 변동성을 더욱 높일 가능성
 - 이와 같이 외환시장의 변동성 심화가 예상되는 시기에 투자자들은 글로벌 자산 포트폴리오의 환율 노출에 대한 헤지가 필요(Goldman Sachs). 아울러, 트럼프 정책 등으로 인해 '25년 외환시장 전망도 불투명한 상황(JP Morgan)
- **미국의 관세 부과 영향, 부정적 견해보다 긍정적 측면의 논의가 요구 - Financial Times**
(Tariffs are a Misunderstood Tool)
 - 일반적으로 관세 부과가 수입 물가를 높여 소비를 위축시키는 등의 부정적 효과를 유발한다는 인식이 팽배. 그러나 생산자 측에 보조금을 제공하는 것으로도 해석이 가능. 즉, 관세 부과가 소비자 측에 부정적 영향을 미쳐도 생산 증가를 통한 소비 확대를 유발하는 소득 이전 효과가 발생하면 성공적인 정책으로 평가
 - 관세 정책의 성패는 국내 생산 증가 및 이에 따른 소비와 경제의 동반 성장 가능 여부가 관건. 이에 경제학자들은 모든 관세 정책에 대한 일괄적인 반대 의견보다는 이와 관련된 잠재적 장단점을 균형 있게 논의하여 실효성을 평가할 필요
- **중국의 경제 활성화, 완화적 통화정책 이외에 민간 부문 개혁이 필요 - WSJ**
(China's Economy on the Loose(Money))
 - 중국 지도부는 통화정책 기조를 '신중함'에서 '적절히 온건함'으로 선회하는 동시에 적극적인 재정 정책을 추진할 것이라고 선언하여 경기회복 기대가 고조. 이에 10년물 국채금리(1.92%)는 사상 최저 수준으로 하락
 - 다만 그동안 시행된 부동산 안정화 조치, 대출 규제 완화와 같은 정부정책만으로 경기를 뒷받침하기에는 역부족이며 민간부문 성장을 통한 생산성 증대 등이 필요
 - 당국은 미국의 고율 관세 부과에 대비하여 통화완화 정책을 추진할 수 있겠지만, 이는 과도한 국채가격 상승, 가계의 실질 구매력 저하, 자금 유출 등을 유발할 우려. 이에 생산성, 임금, 국내 소비 등을 촉진할 수 있는 민간 부문의 개혁이 중요

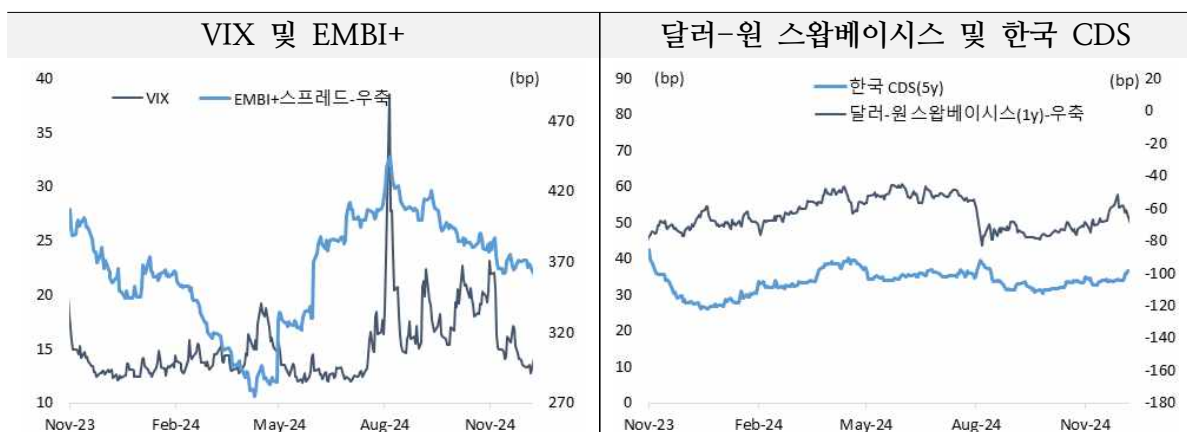
금융시장 주요 지표



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