

- 주요 뉴스: 미국 12월 FOMC, 25bp 금리인하 예상. 향후 경제 전망 및 점도표에도 관심
  - ECB 주요 인사, 금리인하를 지지. 다만 과도한 수준의 인하는 경계
  - Moody's, 프랑스의 신용등급을 하향 조정. 재정 악화 가능성을 반영
  - 중국 11월 신규 위안화 대출, 예상치 하회. 경기 부진 지속 등에 기인
- 국제금융시장(주간): 미국은 인플레이션 둔화 정체 가능성 등이 영향
  - 주가: 미국 S&P500지수는 인플레이션 완화 불확실성, 차익매물 출회 등으로 하락  
유로 Stoxx600지수는 중국 경기 둔화 우려, 미국 증시 영향 등으로 0.8% 하락
  - 환율: 달러화지수는 ECB 금리인하 및 여타국 대비 강한 미국 경제 등이 반영  
유로화와 엔화 가치는 각각 0.6%, 2.4% 하락
  - 금리: 미국 10년물 국채금리는 내년 금리인하 전망 후퇴 등으로 3주 만에 최고치  
독일은 미국 국채시장 영향 등으로 15bp 상승

※ 원/달러 환율(주간) 0.9% 상승, 한국 CDS 상승

|    |      | 12/13일  | 12/6일   | 전주말대비  |                 |       | 12/13일  | 12/6일   | 전주말대비  |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 6,051.1 | 6,090.3 | -0.64% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 4.40%   | 4.15%   | +24bp  |
|    | 유럽   | 516.45  | 520.47  | -0.77% |                 | 독일    | 2.26%   | 2.11%   | +15bp  |
|    | 중국   | 3,391.9 | 3,404.1 | -0.36% |                 | 영국    | 4.41%   | 4.28%   | +14bp  |
|    | 일본   | 39,470  | 39,091  | +0.97% | CDS<br>5y       | 한국    | 37bp    | 36bp    | +1bp   |
|    | 한국   | 2,494.5 | 2,428.2 | +2.73% |                 | 중국    | 63bp    | 63bp    | +0bp   |
| 환율 | 달러지수 | 107.00  | 106.06  | +0.89% | 위험<br>지표        | EMBI+ | 355     | 365     | -10bp  |
|    | 유로화  | 1.0501  | 1.0568  | -0.63% |                 | VIX   | 13.81   | 12.77   | +8.14% |
|    | 엔화   | 153.65  | 150.00  | -2.38% |                 | WTI유  | 71.29   | 67.20   | +6.09% |
|    | 위안화  | 7.2736  | 7.2717  | -0.03% | 원자재             | 구리    | 414.9   | 413.9   | +0.25% |
|    | 원화   | 1,435.2 | 1,423.0 | -0.85% |                 | 금     | 2,648.2 | 2,633.4 | +0.56% |

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 12월 FOMC, 25bp 금리인하 예상. 향후 경제 전망 및 점도표에도 관심

- 12/17~18일 금년 마지막 FOMC가 열릴 예정. 최근의 여러 물가 및 노동지표, 연준 인사들의 발언 등을 종합하면 25bp의 금리인하 가능성이 큰 편. CME의 FedWatch Tool 또한 금리인하가 거의 확실하다고(확률 96%) 제시. 이에 시장에서는 장기적 관점에서의 금리 전망에 대한 연준의 입장에 관심이 집중
- 이를 판단하기 위해서는 경제 관련 시각이 중요. 최근 일부 냉각신호가 발견되는 노동시장과 양호한 성장 신호를 보내는 부문(소비 등)의 괴리가 존재. 이에 대해 연준은 노동시장이 최악의 국면을 통과하고 있고, 여타 부문은 양호한 추세를 지속할 것으로 판단. 이는 연준이 내년 금리인하에 좀 더 신중할 것임을 시사
- 다른 한편에서는 노동시장의 냉각 신호에 좀 더 의미를 두어야 한다는 의견도 존재(Bloomberg Economics). 특히 트럼프 정책 영향으로 인플레이션 완화가 정체되고, 소비자의 실질 소득 증가율 및 경제 성장이 약해질 것으로 예상. 이러한 여파로 주가 등 자산가격의 상승세도 꺾일 것으로 전망
- 이에 파월 의장은 향후 금리경로 관련하여 명확한 전망을 제시하기 보다는 점도표를 통해 연준의 입장을 밝힐 것으로 추정. 다만, 위의 2가지 시각 모두 내년에는 당초 기대보다 인플레이션 압력이 높아질 수 있음을 시사. 이러한 시각이 경제 전망에 반영되고, 점도표에도 영향을 미칠 것으로 판단
- 이를 고려한다면 점도표는 내년 금리인하 폭을 이전보다 25bp 낮출 것으로 추정(100bp→75bp). 그러나 '26년대의 경우에는 상대적 고물가 보다는 경제 성장 및 고용 부진이 더 부각될 것으로 보이며, 이에 따라 점도표의 금리인하 폭도 이전보다 25bp 확대될 것으로 예상(50bp→75bp)

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 유로존 10월 산업생산, 예상치 상회. 독일 10월 수출은 감소세 지속

- 유로존 10월 산업생산은 전월비 보합을 기록하여 전월(-1.5%) 및 예상치(-0.1%) 대비 양호한 모습. 그러나 소비재 부문의 부진이 이어지고 있어 향후 전망은 불투명. 한편 독일 10월 수출은 전월비 2.8% 줄어 전월(-1.8%)에 이어 감소 추세 지속. 특히 중국 경기 둔화 영향으로 對중국 수출이 감소

## ■ ECB 주요 인사, 금리인하를 지지. 다만 과도한 수준의 인하는 경계

- 라트비아 중앙은행 총재 카자크스 위원은 금리인하를 지지하지만, 경기를 확장하는 수준까지의 인하는 필요하지 않다고 언급. 오스트리아 중앙은행 총재인 홀츠먼 위원은 중앙은행의 주요 책무는 물가안정이며, 이를 감안하면 경기 축진을 유일한 목적으로 하는 금리인하는 잘못된 선택이라고 주장

## ■ Moody's, 프랑스의 신용등급을 하향 조정. 재정 악화 가능성을 반영

- 프랑스의 신용등급을 Aa2에서 Aa3로 낮추고, 이는 공공 재정이 향후 크게 악화될 수 있다는 점을 고려했다고 설명. 아울러 차기 정부가 내년에 재정적자를 큰 폭 축소시킬 가능성은 제한적이라고 평가. 한편 여타의 3대 신용평가기관인 Fitch와 S&P는 이미 프랑스 신용등급을 하향 조정한 상태

## ■ 중국 11월 신규 위안화 대출, 예상치 하회. 경기 부진 지속 등에 기인

- 11월 신규 위안화 대출은 5800억위안로 전월(5000억위안) 대비 증가했으나, 예상치(9500억위안) 하회. 당국에서 경기 부양을 위해 다양한 대책을 내놓고 있지만 차입 수요는 여전히 기대에 미치지 못하는 것으로 확인. 일부에서는 정부의 특별채 발행 증가가 은행 대출을 일부 상쇄했다고 분석

## ■ 중국 인민은행, 채권금리 하락 관련 모니터링 강화. 내년 금리인하 가능성도 제시

- 채권금리 하락이 이어지고 있는데, 이에 관련된 모니터링을 강화할 방침. 특히 일부 투자자들의 채권투자에 대해 조사를 진행 중. 인민은행은 계속해서 채권가격의 버블을 경고하고 있으나, 향후 추가적인 완화정책 가능성이 높다는 인식 등으로 채권금리 하락은 지속되고 있는 상황
- 한편, 인민은행 연구국의 왕신 국장은 보고서에서 내년 적절한 시기에 지급준비율과 주요 금리를 추가로 낮출 수 있음을 제시. 특히 통화공급 확대를 강화할 것이며, 이를 시행할 여력도 충분하다고 평가

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(12/16 현지시각 기준)

- 미국 12월 S&P 글로벌 종합 PMI, ECB 라가르드 총재 발언
- 유로존 12월 HCOB 종합 PMI, 중국 11월 산업생산 및 소매판매

## 미국 대선 이후 주요 동향 및 해외시각

### ■ [주요 동향] 트럼프, 외교부문 주요 인사 단행. 서머타임 폐지도 주장

- **트럼프, 외교부문 주요 인사 단행** : 대통령 특사로 리처드 그레넬 前 주독일 대사 및 트럼프 1기 국가정보국 국장 대행을 지명. 그레넬은 북한 등 주요 적성국 관련 정책을 주도할 전망. 또한 대통령 정보고문회의의 위원장으로 데빈 누네스 Truth Social CEO를 지명. 한편 일본 대사로는 조지 글래스 前 포르투갈 대사를 검토
- **트럼프, 서머타임 폐지 주장** : 서머타임은 불편하고, 많은 비용이 소요된다고 지적. 정부효율부 수장 머스크와 라마스와미도 서머타임 개편 필요성에 공감
- **미국 재무장관, 트럼프 금융규제 완화 우려** : 엘런 장관은 트럼프의 금융권 규제 완화와 은행 감독 축소 계획에 우려를 표명. 자본·유동성·리스크 관리 관련 핵심 규제를 훼손하는 것은 옳지 않다고 주장
- **여론조사, 트럼프 행정부 전망 양극화 시사** : CNN·SSRS에 따르면, 차기 트럼프 행정부에 대해 응답자의 52%가 긍정적, 48%가 부정적으로 평가. 긍정적 답변을 내놓은 응답자들은 경제회복 기대를, 부정적으로 대답한 응답자들은 민주주의 약화 우려를 주된 이유로 제시. 이는 인식의 양극화를 시사

### ■ [해외시각] 트럼프 정책, 중국의 경제개혁 유도. 달러화는 내년 중 약세 전환 예상

- **트럼프 정책, 중국의 경제개혁 유도** : 중국의 對美 수출 의존도는 현재 15%로 이전보다 하락했으며, 무역갈등이 지속될 경우 내수 중심 경제로의 전환이 불가피할 전망. 당국은 최근 내수 소비 진작을 최우선 과제로 선정하는 등 트럼프의 압박이 오히려 중국의 구조개혁을 가속화시킬 가능성(Bloomberg)
- **미국 달러화, 트럼프 정책 불구 내년 중 약세 전환 전망** : 투자은행들은 미국 달러화가 내년 중반에 정점을 찍은 후 하락 전환할 것으로 예상. 트럼프의 무역정책은 달러화 강세 요인으로 작용하지만, 향후 연준의 금리인하와 이에 따른 위험자산 선호가 확대되면서 달러화 역시 약세로 방향을 바꿀 것으로 분석(Bloomberg)
- **기업의 트럼프 관세정책 로비, 기대보다 어려운 국면** : 기업들이 트럼프의 관세 위협에 대응하여 로비활동을 전개하고 있으나, 트럼프 당선인이 대부분의 결정을 독자적으로 내리면서 참모진의 영향력이 제한적인 상황. 트럼프 참모진은 기업에 당선인의 관세정책 기조가 확고하다고 전달(WSJ)

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 12월 FOMC, 트럼프 정책 미반영 의도는 일부 수정될 가능성 - 블룸버그

(The Fed Can't Ignore All of Trump's Intentions)

- 12월 FOMC에서 파월 의장은 트럼프의 주요 정책(감세, 관세 강화, 이민자 추방 등) 관련 지난 달 '추측하고 가정하지 않는다'고 언급한 사항을 일부 번복할 소지. 트럼프 1기 당시 다음의 사항들이 정책 반영의 기준으로 작용. 첫째, 트럼프가 새로운 정책으로 전환할 가능성. 둘째, 트럼프 정책이 경제에 미치는 영향의 수준
- 셋째, 트럼프 정책을 통화정책에 반영할 정도로 명확한지 여부. 넷째, 증시 및 채권시장이 이미 트럼프 정책을 반영하고 있는 수준. 12월 FOMC에서 관세 및 이민자 정책은 불확실성이 높기에 논의에서 크게 고려되지는 않을 것으로 판단. 다만 감세 부문은 규모도 크고, 실행 가능성이 높아 상당한 수준으로 반영될 전망

### ■ 중국의 디플레이션, 당국의 정책 대응 고려 시 상당 기간 지속될 가능성 - WSI

(Prices Won't Stop Falling in China, and Beijing Is Grasping for Solutions)

- 최근 생산자물가 상승률이 26개월 연속 전년동월비 떨어진 가운데, 기업들의 과잉생산이 지속되어 디플레이션 압력이 심화. 특히 가격 하락이 장기화되면서 소비자 신뢰 저하, 기업의 투자 지연, 고용 감소로 이어지는 악순환 우려도 증대
- 이에 당국은 금리인하 등 경기 부양책을 발표했으나 이는 소비 진작 보다는 단기적 금융 리스크 대응에 불과한 수준. 또한 제조업체에 대한 대출과 보조금 확대 등으로 과잉 공급 문제가 심화되고 가격 하락 압력도 가중. 이러한 상황에서 시진핑은 제조업 중심 성장을 강조하여 근본적 해결책 마련에 한계

### ■ 신흥국의 달러화 강세 대응, 경제 여건 고려 시 효과적 조치 어려울 소지 - Reuters

(EM has no easy escape from dollar squeeze)

- 미국 달러화 강세 여파로 신흥국은 통화 약세, 달러화 부채 증가, 자본 이탈, 성장 약화 등에 직면. 중국은 경기 둔화를 고려한 통화 완화 지출 확대를 계획하지만, 브라질은 인플레이션 억제를 위해 금리 인상을 추진하는 등 국가별 대응은 상이
- 또한, 트럼프 관세 위협으로 중국의 위안화 약세 용인이 지속되면 여타 신흥국의 통화 평가 절하와 자본 유출도 심화될 소지. 이에 내년 신흥국 자본유출 흐름은 이어질 전망이다(IMF). 높은 수준의 미국 국채금리도 신흥국의 금리인하 등 경제 성장 촉진을 위한 정책 추진에 장애물로 작용. 다만, 신흥국이 보유한 상당한 규모의 외환 보유고는 긍정적

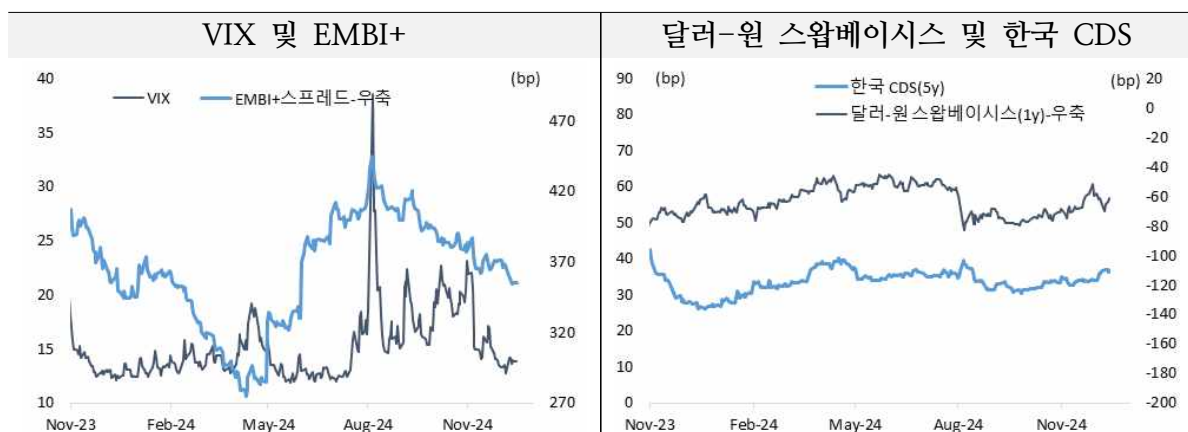
## 금융시장 주요 지표



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)