

■ 주요 뉴스: 미국 트럼프 대통령, 부가세도 관세로 간주. 우회 수출과 보조금도 차단

- EU, 미국의 상호관세를 비판. 미국 측과 무역 부문 고위급 회담도 가질 예정
- 미국과 러시아, 우크라이나 사태 협의 지속. 유럽 국가들도 긴급 정상회의 개최
- 중국 1월 신규 은행대출, 예상치 상회. 당국의 경기부양 의지 등이 반영

■ 국제금융시장(주간): 미국은 트럼프의 상호관세 관련 협상 여지 등이 영향

주가 상승[+1.5%], 달러화 약세[-1.2%], 금리 하락[-2bp]

- 주가: 미국 S&P500지수는 즉각적인 상호관세 보류, 기술주 강세 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향 및 일부 기업의 실적 호조 등으로 1.8% 상승
- 환율: 달러화지수는 예상치 하회한 1월 소매판매 등으로 하락
유로화 가치는 1.6% 상승, 엔화 가치는 0.6% 하락
- 금리: 미국 10년물 국채 금리는 인플레이션 재반등 우려 완화 등으로 하락
독일은 미국의 즉각적인 관세 부과 회피, 유럽 천연가스 재고 우려 등으로 6bp 상승

※ 원/달러 환율(주간) 0.83% 하락, 한국 CDS 하락

		2/14일	2/7일	전주말대비			2/14일	2/7일	전주말대비
주가	미국	6,114.6	6,026.0	+1.47%	국채 금리 10y	미국	4.48%	4.49%	-2bp
	유럽	552.41	542.75	+1.78%		독일	2.43%	2.37%	+6bp
	중국	3,346.7	3,303.7	+1.30%		영국	4.50%	4.48%	+2bp
	일본	39,149	38,787	+0.93%		한국	30bp	33bp	-3bp
	한국	2,591.1	2,521.9	+2.74%	CDS 5y	중국	44bp	55bp	-11bp
	달러지수	106.71	108.04	-1.23%	위험 지표	EMBI+	356bp	351bp	-5bp
환율	유로화	1.0492	1.0328	+1.59%		VIX	14.77	16.54	-10.70%
	엔화	152.31	151.41	-0.59%		WTI유	70.74	71.00	-0.37%
	위안화	7.2572	7.2947	+0.52%	원자재	구리	466.5	458.9	1.65%
	원화	1,441.9	1,454.0	+0.84%		금	2,882.5	2,861.1	0.75%

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 트럼프 대통령, 부가세도 관세로 간주. 우회 수출과 보조금도 차단

- 트럼프 대통령은 사회관계망서비스(SNS)에서 관세보다 가혹한 부가세 시스템을 사용하는 국가는 관세를 가진 국가와 비슷하게 여길 것이라는 의견 피력. 이는 부가세 제도를 관세와 동일시하고, 해당국에 상호관세를 부과할 수 있다는 의미
- 일부에서는 부가세가 국내 생산품과 수입품에 모두 적용되기에 특별한 차별을 초래하지 않는다고 주장(Tax Foundation). 하지만, 미국 측은 자국의 경우 소비자에게 판매되는 경우에만 세금이 부과되는 판매세 시스템을 갖고 있어 부가가치가 늘어나는 모든 경우에 세금이 적용되는 부가세가 차별적이라고 주장
- 부가세가 관세로 인식되면 자유무역협정(FTA)으로 관세가 존재하지 않는 경우도 상호관세가 부과. 이는 부가세를 부과하는 EU를 겨냥한 것이나, 세계 대부분의 국가들이 부가세 시스템을 사용하고 있어 관련 영향은 상당할 소지
- 아울러 트럼프 대통령은 불공정하게 다른 국가를 통해 미국에 상품을 보내는 것도 허용되지 않을 것이며, 국가별로 제공하는 보조금에 대해서도 대응 규정을 마련할 것이라고 강조. 이는 멕시코 및 캐나다 등을 통한 우회 수출과 정부 차원의 보조금을 규제하겠다는 의미인데, 사실상 중국을 감안한 조치로 해석
- 또한 트럼프 대통령은 1기 때와 달리 별도의 국가별 협상도 없을 것이라고 강조. 만일 미국의 관세가 과도하다고 인식되면, 상대국은 미국에 대한 관세를 낮추어야 한다고 지적. 이에 더해 미국에서 제품을 제조하거나 제조시설을 건설하는 경우에는 관세가 부과되지 않을 것이라고 부연

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 재무장관, 관세의 인플레이션 영향은 일시적이고 제한적

- 베센트 장관은 관세가 인플레이션을 촉발할 수 있으나, 이는 일시적이며 관련 영향도 크지 않다고 언급. 트럼프 대통령 역시 중국에 대한 포괄적 관세가 단기적으로 국민들에게 어려움을 초래할 수 있다고 발언
- 한편 일부에서는 내년에 경기 둔화가 현실화되면서 물가 수준과 상관없이 연준이 금리인하 압력에 직면할 것으로 전망(Kaifeng Investment Management)

■ EU, 미국의 상호관세를 비판. 미국 측과 무역 부문 고위급 회담도 가질 예정

- 폰데어라이엔 유럽위원장은 트럼프 대통령의 상호관세가 잘못된 방향이며, 해당 정책이 시작되면 EU도 이에 따른 대응에 나서겠다고 강조. EU의 마로시 셰프초비치 통상·경제 집행위원은 러트닉 상무장관 지명자, 그리어 무역대표부 대표 등을 만나 무역 문제 해결을 위한 논의에 나설 계획
- 한편 ECB의 파네타 위원은 미국 관세로 인한 인플레이션 위험이 크지 않으며, 오히려 중기적 관점에서 인플레이션(연율)은 2%를 하회할 수 있다고 언급

■ 미국과 러시아, 우크라이나 사태 협의 지속. 유럽 국가들도 긴급 정상회의 개최

- 미국과 러시아의 외교 수장이 우크라이나 문제 해결을 위해 의견을 교환. 특히 러시아에 대한 ‘일방적 장벽’ 철폐에 대해서도 협의. 한편 프랑스 마크롱 대통령은 우크라이나 사태 해결을 위한 긴급 유럽 정상회의를 소집. 미국이 유럽을 배제하고 미국이 자국의 이익을 위해 러시아와 협의하는 행태에 불만
- 한편 우크라이나 젤렌스키 대통령은 미국이 제시한 광물자원 협정안에 자국이 요구하는 안보 조항이 포함되지 않아 국익에 도움이 되지 않는다고 지적

■ 중국 1월 신규 은행대출, 예상치 상회. 당국의 경기부양 의지 등이 반영

- 1월 신규 위안화 대출은 5.13조위안으로 예상치(4.5조위안) 대비 높은 수준. 전월(0.99조위안) 대비로도 큰 폭 증가. 이는 경기 부양을 위해 당국이 유동성 공급 확대에 나서고 있기 때문인 것으로 추정. 한편 1월 사회용자총량도 7.06조위안으로 늘어 예상치(6.4조위안) 상회하면서 역대 1월 기준 최고치 기록

■ 국제에너지기구(IEA), 세계전력수요는 '27년까지 매년 4% 증가할 전망

- 향후 3년 동안 매년 4%의 전력수요 증가가 예상되며, 이 가운데 신흥국 비중이 매우 높을 것으로 관측. 중국은 매년 6% 증가할 것으로 추산

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(2/17 현지시각 기준)

- 미국 증시 프레지던트데이 휴장, 연준 보우먼 이사 및 월러 이사 발언
- 독일 중앙은행 월간보고서, 일본 4/4분기 GDP

해외시각 및 외신평가

■ 미국 경제의 예외주의, 트럼프의 급격한 정책 변화로 약화될 가능성 - Financial Times (The mounting risks to US exceptionalism)

- 트럼프의 급격한 정책 변화로 경영 여건의 불확실성이 증대. 관세·규제 완화·에너지·이민·공공부문 개혁 등 주요 정책들이 기회와 위험 요인을 동시에 내포하면서 복잡한 경영 여건이 더욱 심화되는 양상. 이에 기업들은 투자와 지출 결정을 유보하거나 보수적으로 접근하고 있어 성장 동력이 약화될 우려
- 이는 그동안 글로벌 경제를 이끌어온 미국의 경제 예외주의가 소멸될 수 있다는 의미. 미국이 정체된 유럽과 중국 경제를 견인하기 보다는 오히려 이들 국가의 성장 둔화 영향으로 동반 하락할 가능성이 커지고 있기 때문

■ 미국 트럼프의 무역전쟁, 협상 가능성 등으로 금융시장 반응이 미온적 - 블룸버그 (Tariff Man Strikes Again — And Markets Ignore Him)

- 지난주 트럼프는 모든 교역국에 상호관세와 함께 부가세, 환율 등 비관세 장벽에 대한 조치를 포함하는 무역적자 개선 방안을 발표. 하지만, 해당일 변동성지수(VIX), 달러화지수, 채권금리 등은 하락하고, 주가가 상승. 이와 같은 미온적인 금융시장 반응은 다음의 네 가지 이유로 설명이 가능
- 첫째, 상호관세가 임박하지 않았다는 안도감. 둘째, 보편관세가 아닌 상호관세 등의 백악관 논의로 상대국의 무역 보복 회피가 가능하고 협상 여지도 존재한다는 해석. 셋째, 관세 부과 기간 등 세부 내용 부재로 실제 이행 여부 불투명. 넷째, 트럼프 관세는 협상에 초점이 있으며, 10%의 보편관세 시행은 어렵다는 판단

■ 미국 트럼프 대통령의 국채금리 하락 유도, 실제 목표 달성 여부는 미지수 - WSJ (Trump Wants to Bring Down Treasury Yields. Here's What to Know.)

- 트럼프는 차입비용을 낮추기 위해 정부지출 축소, 에너지 생산 확대, 금리인하 촉구 등의 방법을 제시. 베센트 재무장관도 정부효율부의 예산 삭감, 에너지 가격 하락을 통한 인플레이션 둔화 유도 등으로 10년물 국채금리 하락에 주력할 방침
- 하지만, 국채금리는 정부의 구두개입보다는 경제지표와 연준의 정책에 좌우. 또한, 감세 정책 등이 예산 확충의 걸림돌로 작용하여 정부부채 감소는 어려울 소지. 아울러, '10년대 과도한 세일 생산에 따른 부정적 영향 경험 등으로 생산 증가를 통한 에너지 가격 하락 유도 또한 쉽지 않다는 의견도 제기

■ **인도 금융시장, 트럼프-모디 관계 냉각으로 불안정성 증폭될 우려 - 블룸버그**

(Indian Markets Feel the Chill in Trump-Modi Ties)

- 미국 트럼프 대통령이 인도 모디 총리 방문 직전 상호관세를 발표하면서 양국 관계가 냉각. 4/1일 무역관행 검토 전까지 협상의 여지가 있으나, 전투기 구매 및 LNG 수입 확대 등 인도의 추가 양보가 불가피. 1/4분기 외국인 자금 대규모 유출과 증시 약세가 지속되는 가운데, 對美 수출 감소로 추가 자본유출이 예상
- 이에 루피화 하방 압력 가중과 금리인하 여력 축소도 우려. 또한 인도 최대 재벌 아다니 그룹의 아다니 회장에 대한 뇌물수수 조사와 100여명의 불법 이주 노동자 미국 송환 결정은 양국관계의 현실을 반영. 양국 정상회담을 포함하는 새로운 미국-인도 무역경로를 언급한 것은 긍정적이거나, 시장 불안 해소는 불충분

■ **미국 트럼프의 EU에 대한 부가세 불공정성 주장, 양측의 무역갈등 심화될 소지 - WSI**

(What Is VAT? The Tax Fueling Trump's Latest Trade Fight)

■ **미국 기업들의 트럼프 낙관론(감세, 규제완화 등), 무역정책 등으로 쇠퇴 - Financial Times**

(Is corporate America already souring on Trump?)

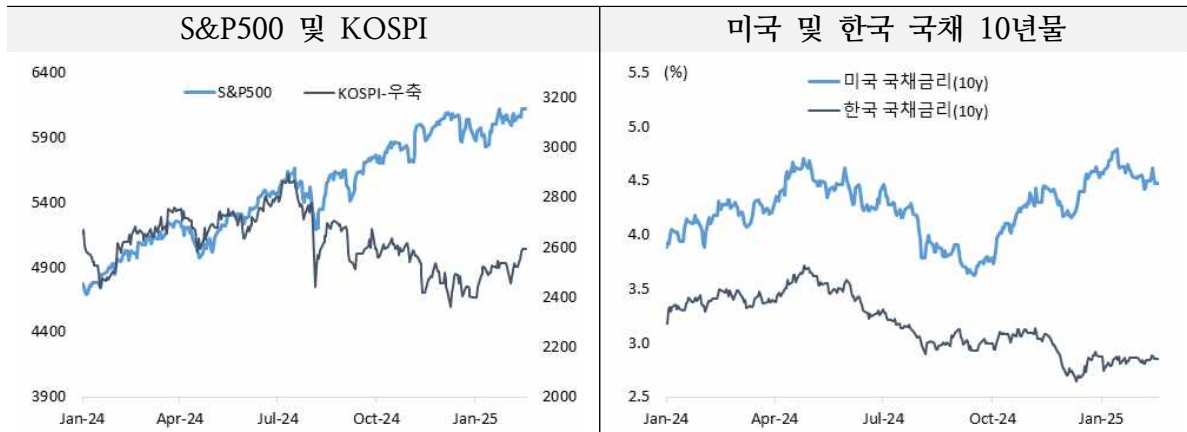
■ **중국 수출업체, 미국 관세에 따른 경로 변경으로 어려움에 봉착할 가능성 - Reuters**

(Chinese exporters brace for 'rat race' in shift away from US)

■ **아시아 중앙은행의 파생시장 활용한 환율 방어, 달러화 강세로 위험이 가중 - 블룸버그**

(Rise of Dollar Forwards Builds Risk for Asia's Central Banks)

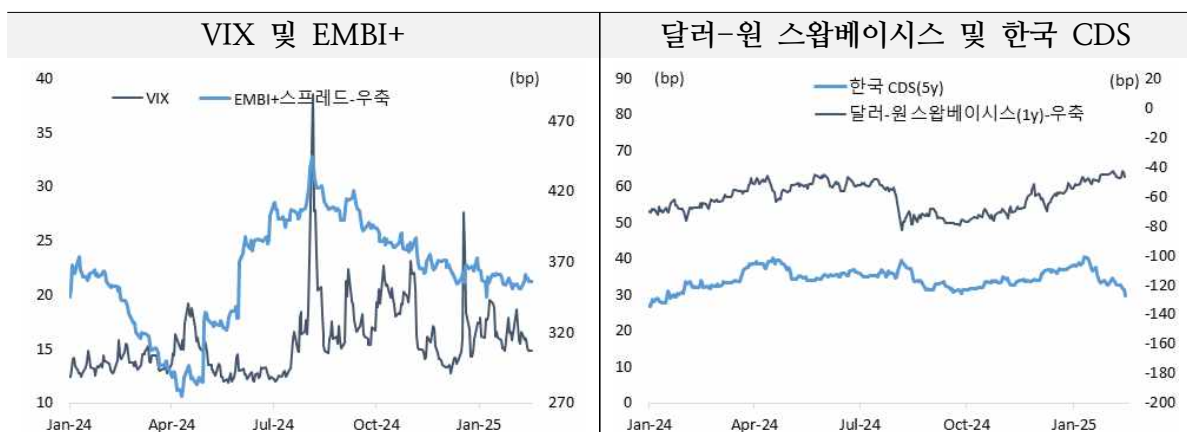
금융시장 주요 지표



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