

- 주요 뉴스: 미국 트럼프 대통령 4/2일부터 상호관세 부과 재확인 라우 종전 압박도 지속
 - 미국 샌프란시스코 연은 총재, 금리 조정에 신중할 필요. 하원은 임시 예산안 공개
 - 미국 2월 소비자물가, 상승세 둔화 예상. 디스인플레이션 정체 평가는 지속될 가능성
 - 중국, 3/20일부터 캐나다産 일부 농산물에 보복 관세. 2월 소비자물가는 하락
 - 국제금융시장(주간): 미국은 관세정책 불확실성, 경기둔화 가능성 등이 영향
 - 주가 하락[-3.1%], 달러화 약세[-3.5%], 금리 상승[+9bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 향후 경기 불안, 관세정책 우려 등으로 하락
유로 Stoxx600지수는 미국 관세정책 관련 부정적 영향 경계감 등으로 0.7% 하락
 - 환율: 달러화지수는 주요 경제지표의 부진, 유로화 강세 등이 반영
유로화와 엔화 가치는 각각 4.4%, 1.8% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 최근 하락에 따른 차익 매물 출회 등으로 상승
독일은 국방비 증액으로 인한 대규모 국채 발행 가능성 등으로 상승
- ※ 원/달러 환율(주간) 0.7% 하락, 한국 CDS 상승

		3/7일	2/28일	전주말대비			3/7일	2/28일	전주말대비
주가	미국	5,770.2	5,954.5	-3.10%	국채 금리 10y	미국	4.30%	4.21%	+9bp
	유럽	553.35	557.19	-0.69%		독일	2.84%	2.41%	+43bp
	중국	3,372.5	3,320.9	+1.56%		영국	4.64%	4.48%	+16bp
	일본	36,887	37,156	-0.72%	CDS 5y	한국	31bp	29bp	+2bp
	한국	2,563.5	2,532.8	+1.21%		중국	47bp	48bp	-1bp
	달러지수	103.84	107.61	-3.51%	위험 지표	EMBI+	369bp	372bp	-3bp
환율	유로화	1.0833	1.0375	+4.41%		VIX	23.37	19.63	+19.05%
	엔화	148.04	150.63	+1.75%		WTI유	67.04	69.76	-3.90%
	위안화	7.2459	7.2784	+0.45%	원자재	구리	468.3	451.5	+3.73%
	원화	1,449.5	1,460.0	+0.72%		금	2,909.1	2,857.8	+1.79%

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, 4/2일부터 상호관세 부과 재확인. 라우 종전 압박도 지속

- 트럼프 대통령은 4/2일부터 상호관세를 부과한다는 방침을 재확인하고, 관세를 피하려면 미국 내에서 제조해야 한다고 강조. 아울러 상호관세가 부과된 이후 일부 관세는 기존 수준보다 올라갈 수 있다고 첨언. 또한 인도 정부가 협상을 통해 관세를 낮추기로 합의했다고 발표
- 한편 러시아에 대해서는 우크라이나와의 종전 및 평화 합의가 이루어질 때까지 대규모 제재와 관세 부과를 검토하고 있다고 발언. 우크라이나 젤렌스키 대통령은 미국 대표단과의 협상에 최선을 다하고 있다고 언급. 관계자들에 따르면, 러시아는 일정 요건이 충족될 경우 일시적인 휴전도 가능하다는 입장
- 또한 트럼프 대통령은 납세자에 부담을 주지 않는 것을 전제로 비트코인 추가 비축 방안을 찾겠다고 밝히고, 달러화의 기축통화 지위 강화에 스테이블 코인을 사용하기 위해 관련 부문의 불확실성을 해소할 수 있는 법안 통과도 주문
- 베센트 재무장관은 경제 성장의 기반을 정부지출에서 민간부문 지출로 이동시키는, 자연스러운 조정 과정이 진행될 것이라고 설명. 아울러 주가 하락 방어를 위한 ‘트럼프 풋(put)’은 존재하지 않는다는 의견 제시. 러트닉 상무장관은 3/12일부터 25%의 알루미늄-철강 관세가 부과될 것임을 재확인

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 샌프란시스코 연은 총재, 금리 조정에 신중할 필요. 하원은 임시 예산안 공개

- 데일리 총재는 불확실성이 증가하는 반면 단기 차입비용은 적절한 수준에 있기 때문에 연준이 금리 조정을 서두를 필요는 없다고 평가. 애틀랜타 연은의 보스틱 총재는 트럼프 정부의 정책들이 경제에 어떤 영향을 주는지 확인하려면 수개월의 시간이 필요하며, 그 때까지 현행 금리 수준을 유지할 수 있다고 언급
- 한편 하원의 공화당은 정부 ‘셧다운’을 피하기 위한 임시 예산안을 공개. 셧다운 시한인 3/14일이 다가오는 가운데, 민주당 하원은 이번 안을 반대하고 있으나 공화당은 하원에서 가결시킬 방침. 다만 상원에서는 공화당이 다수당이지만 보우 의석수(53석)가 예산안 처리에 필요한 60석보다 적어 통과 여부가 불확실

■ 미국 2월 소비자물가, 상승세 둔화 예상. 디스인플레이션 정체 평가는 지속될 가능성

- 블룸버그에 따르면, 3/12일(수) 발표되는 2월 헤드라인 소비자물가(CPI)의 연간 및 월간 상승률은 2.9%, 0.3%로 모두 전월(각각 3.0%, 0.5%) 대비 떨어질 전망. 근원 CPI의 경우도 3.2%, 0.3%를 기록, 전월(각각 3.3%, 0.4%) 대비 둔화 예상. 그러나 디스인플레이션이 정체되어 있다는 시장 평가는 여전할 것으로 추정
- 연준이 주목하는 근원 CPI의 경우에도 연간 상승률이 3.3%로 여전히 목표(2.0%) 대비 높은 수준. 이에 다음 주 예정된 FOMC에서 연준은 계속해서 금리를 동결하고 트럼프 대통령 정책의 영향을 확인하기 원한다는 입장을 내놓을 것으로 판단. CME의 FedWatch는 3회(6, 9, 12월. 각 0.25%p)의 금리인하를 예상

■ ECB 슈나벨 이사, 인플레이션 반등 가능성 우려. BofA는 유로화 강세 지속 전망

- 슈나벨 이사는 인플레이션이 목표(연율 2%)를 상회하는 상황이 이어질 수 있는 위험이 증가하고 있다고 언급. 또한 향후 역내 재정지출 확대가 예상되어 정책금리가 크게 떨어지기는 쉽지 않다는 의견도 피력
- BofA는 독일의 경기부양을 위한 재정지출 확대 등의 영향으로 1유로화 대비 달러화가 연말에 1.15(현재 1.08)까지 오르는 등 유로화 강세가 이어질 것으로 전망. 내년 말에는 1.20달러까지 높아질 것으로 관측

■ 중국, 3/20일부터 캐나다産 일부 농산물에 보복 관세. 2월 소비자물가는 하락

- 국무원은 3/20일부터 캐나다산 완두콩 등에 100%의 추가 관세를, 수산물 및 돼지고기에는 25%의 추가 관세를 부과한다고 발표. 이는 작년 9월 캐나다가 자국산 전기차, 알루미늄, 철강 등에 대한 관세 부과를 반영한 보복 조치
- 2월 소비자물가(CPI)의 연간 상승률은 -0.7%를 기록, 작년 1월 이후 처음으로 마이너스 전환. 생산자물가의 경우도 2.2% 하락. 일부에서는 이와 관련하여 경기둔화를 우려하고 있으나, 국가통계국은 이번 결과가 일시적 현상이라고 평가

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(3/10 현지시각 기준)

- 미국 서머타임 시행, 유로존 3월 센틱스 투자자신뢰
- 독일 중앙은행 총재 발언, 독일 1월 수출입 및 산업생산

해외시각 및 외신평가

■ 미국 금융자산의 축소, 소비 둔화 등으로 경제 문제 초래할 소지 - 블룸버그

(Misfiring Wall Street Wealth Machine Is Anxious Omen for Economy)

- 미국 금융시장은 관세로 인한 성장둔화 우려 및 유럽 경제의 잠재적 활성화 기대로 큰 손실을 경험. 특히 최근의 주가 하락세가 지속된다면 소비자 지출도 감소하면서 전반적인 경제 문제로 확장될 우려
- 아울러, 주식은 가계 금융자산의 64%를 차지하고, 특히 상위 10% 부유층이 국가 소비 지출의 절반을 차지한다는 점을 감안할 때, 부의 감소로 인한 경제 위험은 매우 실제적인 문제(Moody's Analytics). 또한 채권 및 디지털자산 시장의 변동성 확대, 주택가격 하락·저축증가 등도 경계할 요인

■ 미국 GDP에서의 정부지출 제외 의견, 경제 성장의 부채 의존성 부각시킬 위험 - 블룸버그

(Without government, What's left of US GDP growth?)

- 최근 일론 머스크와 러트닉 상무장관은 인위적으로 성장을 부풀릴 수 있는 정부 지출을 GDP 통계에서 제외해야 한다고 주장. 그러나 연방지출의 대부분은 이전 지출이며, 이는 소비를 유발하므로 GDP에서의 단순 제거가 불가능
- 더 중요한 문제는 경제 성장의 부채 의존성. '80년 이후 GDP 대비 부채 비율이 4배 증가했으며, 부채 증가분을 제외 시 '01년 이후 실질 성장률이 대부분 마이너스. 이는 미국의 경제 성장이 정부부채 증가에 의존해왔음을 시사. 이에 균형 예산에 대한 논의가 필요하나 트럼프 2기에서도 기존의 추세가 바뀔 징후는 없는 상황

■ 미국 달러화 향방, 추가 약세는 제한적 예상. 일부에서는 반등을 기대 - Reuters

(Dollar dives as bull case weakens but some investors expect a bounce)

- 달러화지수는 1월 트럼프 대통령 취임 이후 5% 하락하며 4개월래 최저. 이는 트럼프 관세 문제가 미국 성장 우려를 자극하고, 최근 유럽 경제 회복 기대를 배경으로 하는 유로화 상승 등에 기인. 하지만, 다음 요인들로 달러화 약세 지속은 어려울 소지. 첫째, 관세로 인한 수입 비용 상승은 외화 수요를 감소시켜 달러화 강세 유도
- 둘째, 미국 성장 둔화 우려는 상존하지만 여타국 대비 경제는 여전히 양호한 편. 셋째, 4월 유럽 등 교역국 전반에 상호관세 및 비관세 조치 예정. 넷째, 안전자산으로서의 역할 기대. 다섯째, 유로화 강세는 단기에 그치고 다시 약세로 전환될 가능성(6개월 안에 유로당 1.04달러 예상, Reuters 설문조사)

■ **미국 국채금리 하락, 트럼프 정책 여파에 따른 경기침체 우려를 반영 - 블룸버그**

(The Bond Market's Trump Trade Is Looking Like a Recession Trade)

- 국채금리가 트럼프 집권 초기에는 경기 부양 기대로 상승했으나, 최근 관세 부과와 정부 인력 감축에 따른 경기 둔화 신호 등으로 하락 전환. 특히 금리 하락은 단기물에 집중되어 수익률곡선 기울기가 가팔라지고 있는데, 이는 연준이 통화정책 완화를 시작할 때 나타나는 현상. 시장에서는 5월 금리인하 가능성이 증가
- 아울러 애틀랜타 연은의 GDPNow가 1/4분기 GDP 위축을 시사하고, 2월의 고용보고서에서는 영구 실업자 및 시간제 근로자 증가, 정부 고용 감소 등 노동시장 약화 신호가 포착. 이는 시장의 경기침체 우려를 뒷받침. 향후 채권시장은 정부의 정책에 따라 좌우될 전망이나, 현재 여건이 지속되면 채권가격 상승세 이어질 소지

■ **미국 경기침체 우려, 관세정책의 소비금융시장 충격 가능성 등으로 고조 - Financial Times**

(The US economy is heading for recession)

■ **미국 주택경기 둔화, 관세이민 단속에 따른 건설비용 증가 등으로 가중될 전망 - WSJ**

(Tariffs Inflict Pain on Home Builders When They Can Least Afford It)

■ **미국 트럼프發 관세 전쟁, 단기에 그치더라도 파급 효과의 장기간 영향은 불가피 - WSJ**

(Tariff Wars Are Often Short. Their Legacies Aren't.)

■ **유럽의 방위 전략, 독일의 역할지출 확대·핵무기 등에서 변화가 요구 - Financial Times**

(No European defence without Germany)

■ **최근 유럽 증시의 호조, 그동안의 과도한 저평가가 해소되는 과정 - Financial Times**

(I told you last summer European stocks were a good)

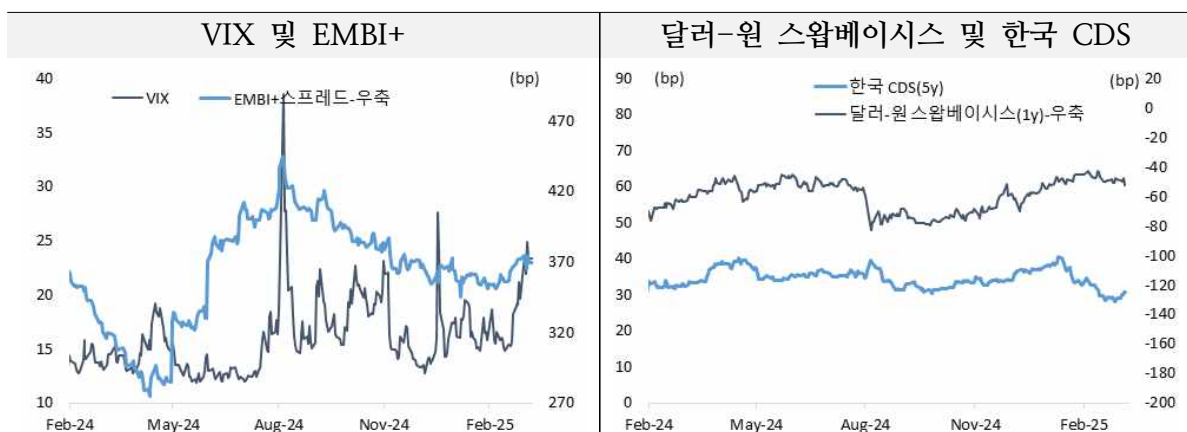
금융시장 주요 지표



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