

- 주요 뉴스: 미국 2월 소비자물가, 상승세 둔화. 관세 영향 고려 시 향후 전망은 불투명
 - 미국, EU가 무역 보복에 나서면 재보복. EU와 캐나다는 對美 보복 관세 예고
 - 러시아, 우크라이나 휴전안 협상을 준비. 유럽 주요국은 우크라이나 안보 확약
 - 일본은행 총재, 대외경제 및 물가 불확실성을 우려. 금리 급등하면 국채매입 시행
- 국제금융시장: 미국은 2월 소비자물가 상승세 둔화, 트럼프 관세 불확실성 등이 영향
 - 주가: 미국 S&P500지수는 스테그플레이션 우려 완화, 기술주 강세 등으로 상승 마감
유로 Stoxx600지수는 우크라이나 휴전 기대, 미국 증시 영향 등으로 0.8% 상승
 - 환율: 달러화지수는 트럼프발 무역전쟁 심화 가능성 등을 반영
유로화와 엔화 가치는 모두 0.3% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 트럼프 관세로 인한 인플레이션 우려 등으로 상승
독일은 국채 매도가 과도하다는 의견 등으로 2bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1448.6원(스왑포인트 감안 시 1451.1원, 0.11% 하락). 한국 CDS 하락

		3/12일	3/11일	전일대비			3/12일	3/11일	전일대비
주가	미국	5,599.3	5,572.1	+0.49%	국채 금리 10y	미국	4.31%	4.28%	+3bp
	유럽	541.25	536.89	+0.81%		독일	2.88%	2.90%	-2bp
	중국	3,371.9	3,379.8	-0.23%		영국	4.72%	4.67%	+5bp
	일본	36,819	36,793	+0.07%	CDS 5y	한국	31bp	32bp	-1bp
	한국	2,574.8	2,537.6	+1.47%		중국	48bp	49bp	-1bp
환율	달러지수	103.58	103.42	+0.16%	위험 지표	EMBI+	-	375	-
	유로화	1.0888	1.0919	-0.28%		VIX	24.23	26.92	-9.99%
	엔화	148.25	147.78	-0.32%		WII유	67.68	66.25	+2.16%
	위안화	7.2379	7.2302	-0.11%	원자재	구리	482.1	474.0	+1.71%
	원화	1,452.6	1,455.0	+0.17%		금	2,934.8	2,915.9	+0.65%

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 2월 소비자물가, 상승세 둔화. 관세 영향 고려 시 향후 전망은 불투명

- 2월 헤드라인 소비자물가지수(CPI)의 연간 및 월간 상승률은 2.8%, 0.2%로 모두 전월비 낮은 수준(각각 3.0%, 0.5%). 근원 CPI의 경우도 3.1%, 0.2%를 기록, 전월(각각 3.3%, 0.4%)에 비해 상승세 둔화. 특히 2월 헤드라인 CPI의 연간 상승률이 4개월 만에 최저 수준을 나타내 인플레이션 우려가 다소 감소
- 세부항목 가운데 주거비(0.4%→0.3%), 휘발유(1.8%→-1.0%), 중고차(2.2%→0.9%) 등에서 가격 상승세가 둔화된 반면, 의류(-1.4%→0.6%)의 경우 오름세가 강화. 이번 결과로 인플레이션 압력 증가 및 경기침체 우려가 완화. 한편, 해셋 백악관 국가경제위원장은 1/4분기 성장률이 2.0~2.5%에 이를 것으로 추정
- 그러나 상당수의 전문가들은 3월과 4월부터 정부의 관세 인상이 본격화됨을 고려한다면, 향후 인플레이션 재반등 가능성은 여전히 높다고 평가. 한편 CME의 FedWatch는 금년 3회(6월, 9월, 12월, 각 0.25%p)의 금리인하를 예상

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국, EU가 무역 보복에 나서면 재보복. EU와 캐나다는 對美 보복 관세 예고

- 트럼프 대통령은 EU가 자국에 보복 관세를 부과하면 재보복에 나설 것이라고 경고. 또한 그 동안 EU는 미국을 이용했다면서 이제는 상호관세를 부과할 것이라고 강조. 아울러 최근 관세정책이 오락가락한다는 지적에는 상황에 맞게 조정을 한 것이며, 4/2일 상호관세 부과 전까지는 융통성을 발휘할 것이라고 설명
- EU 집행위원회는 2단계에 걸쳐 260억유로 규모의 미국産 수입품에 관세를 부과하겠다고 발표. 1단계는 4/1일부터 시행되며, 이는 80억유로 규모의 상징적인 미국産 제품(할리데이비슨 오토바이 등)에 10~50%의 관세가 부과. 2단계는 4/13일부터 시행되고, 180억유로 규모의 '공화당 민감제품(대두 등)'에 관세 부과
- 다만 EU는 즉각적인 보복에 나서지 않아 협상의 문을 열어 둔 것으로 평가. 한편, 언론들은 캐나다 정부가 미국의 철강 및 알루미늄 관세에 대응하여 298억 캐나다달러 규모의 보복 관세를 부과할 예정이라고 보도
- 영국과 멕시코 등은 즉각적인 對美 보복에 신중한 모습. 영국은 실용적인 입장을 취할 것이라고 밝혔고, 멕시코는 상황을 좀 더 살펴보겠다는 입장을 피력

■ JPMorgan, 미국 경기침체 진입 가능성 증가. Goldman Sachs는 주가 전망 하향

- JPMorgan의 브루스 카스만 이코노미스트는 경기침체 진입 가능성을 이전의 30%에서 40%로 높였다고 언급. 또한 상호관세가 발효되면 경기침체 가능성은 50% 이상까지 높아질 것으로 예측. 한편, Goldman Sachs는 미국 경제의 성장 위험을 반영하여 S&P500지수의 연말 목표를 하향 조정(6,500→6,200)

■ 러시아, 우크라이나 휴전안 협상을 준비. 유럽 주요국은 우크라이나 안보 확약

- 블룸버그 등은 러시아가 트럼프 대통령의 우크라이나 휴전안 요구에 응할 준비를 진행하고 있다고 보도. 트럼프 대통령 역시 이와 관련하여 러시아 측으로부터 긍정적 메시지를 받았다고 언급. 한편, 독일, 영국, 프랑스 등 유럽의 5개 주요국 국방장관은 회동을 갖고 우크라이나에 대한 안보 제공을 약속

■ ECB 라가르드 총재, 무역 및 방위 관련 충격으로 인플레이션 위험이 증가

- 라가르드 총재는 무역, 방위, 기후 등으로 인한 충격에 직면해 있으며 특히 이로 인해 역내 인플레이션 압력 증가 위험이 높아지고 있다고 발언. 또한 이러한 변화는 물가안정을 어렵게 만들 수 있다고 경고

■ 중국, 미국의 관세 부과에 맞서 자국의 합법적 권익 보호에 나설 방침

- 외교부의 마오닝 대변인은 미국의 행위가 WTO 규칙을 심각하게 위반하고 있으며, 문제 해결에 도움이 되지 않는다고 발언. 아울러 중국의 보호주의에는 퇴로가 없으며, 모든 필요한 조치를 통해 합법적 권익을 보호하겠다고 강조

■ 일본은행 총재, 대외경제 및 물가 불확실성을 우려. 금리 급등하면 국채매입 시행

- 우에다 총재는 대외경제 여건 및 물가에 대한 불확실성을 우려하고 있다고 언급. 또한 금리가 급등할 경우 국채운용(매입)을 시행할 것이라고 강조. 시장에서는 최근 대기업이 노동계의 임금인상 요구를 충분히 수용했으며, 이에 추가 금리인상 가능성이 높아진 것으로 평가

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(3/13 현지시각 기준)

- 미국 3월 1주차 신규실업급여 청구건수 및 2월 생산자물가. 유로존 1월 산업생산

해외시각 및 외신평가

■ 미국 관세정책의 경제적 영향, 시장 예상보다 심각한 결과 초래할 전망 - 블룸버그

(These Tariffs Will Be Worse Than Markets Think)

- 시장에서는 트럼프의 관세정책이 경제 성장을 둔화시켜 금리인하를 유도할 것으로 기대. 그러나 이는 지나치게 낙관적인 추정일 소지. 이민 감소에 따른 노동 공급 제약으로 실업률이 안정될 수 있기 때문. 또한 관세로 인한 물가상승이 연준의 2% 인플레이션 목표 달성을 어렵게 하고, 대응 여력 또한 제한될 우려
- 성장 잠재력 약화, 인플레이션 기대 상승의 결합은 금융시장에 부정적 영향을 미칠 전망. 성장 둔화는 주가 하락을, 금리인하 제약은 채권 가격 상승 제한을 초래하기 때문. 다음 주 예정된 FOMC는 연내 2회의 25bp 금리인하 전망을 유지할 것으로 관측

■ 미국 금융시장 지표, 경기침체 아닌 완만한 경기둔화 가능성을 시사 - 블룸버그

(There's No Recession Alarm in the Collective Wisdom of Markets)

- 금융시장 지표를 통해 대략적으로 미국의 경제 방향 예측이 가능. 최근 수개월 동안 10년물 및 2년물 국채금리는 각각 0.6%p, 0.4%p 하락하여 경기 둔화를 시사. 반면 신용 스프레드의 경우 BBB 등급 회사채의 국채 대비 프리미엄이 약 1%p로 역대 최저치에 근접. 이는 아직 경기둔화에 대한 우려가 심각하지 않음을 의미
- 최근 S&P500지수의 하락은 향후 3년 기업 예상 수익의 9% 감소를 반영. 또한 5년물 국채와 물가연동채의 금리 차이로 추정한 인플레이션 기대는 2.5%로 완만하게 하락. 이러한 모습은 금융시장이 경기침체가 아닌 완만한 성장 둔화를 예상한다는 의미. 아울러 향후 노동시장 약화, 안정적 물가, 주가 부진 등이 발생할 가능성

■ 미국 트럼프, 지지층 성향 탈세계화 지향 등으로 주가 하락 용인할 가능성 - 블룸버그

(Why Trump Cares Less About Market Pain This Time)

- 주가 급락 이후 '트럼프 풋(관세 등 경제 정책 수정) 기대가 높았으나, 트럼프 대통령의 입장은 불변. 이는 다음과 같은 이유 때문. 첫째, 자신의 지지기반이 주식과 주택 보유 비율이 낮은 청년, 노동자, 중산층으로 구성되어 자산 가격에 덜 민감. 둘째, 주택과 주식의 가격 상승률보다 임금 상승률을 높여 지지층 불만을 해소
- 셋째, 트럼프가 지양하는 세계화로 가장 많은 혜택을 받는 기업들이 자국 증시에 대거 포진. 이는 세계화를 억제하려는 노력에 위배. 다만, 6개월 이상 금융시장 혼란과 인플레이션 상승이 이어지면 트럼프 풋은 작동할 것으로 판단(Beacon Research)

■ 미국 트럼프의 '청산주의' 전략, 실익이 없을 소지 - WSJ

(Is Trump Taking a 'Liquidationist' Approach to the Economy?)

- 트럼프 행정부는 단기적인 경제 고통을 감수하고 정부지출 축소와 관세 인상으로 장기 성장을 추구하는 '청산주의(과거의 해악을 청산하고 새롭게 출발하자는 시도)' 전략을 주장. 그러나 청산주의를 통해 실질적인 이익이 발생한 사례는 부족. 미국의 대공황 이후 청산주의 정책과 유럽 위기 이후 유로존 국가들의 긴축 정책이 모두 실패
- 또한 최근 기업 수익의 60%가 공공부문 지출에서 기인한다는 점을 고려한다면, 정부지출 축소가 민간부문의 지출 증가로 대체될 가능성은 제한적. 아울러 예측이 어려운 트럼프의 관세정책은 불확실성을 높여 투자 인센티브를 저해

■ 미국 트럼프 정책으로 인한 경제 혼란, 불확실성 증가 등으로 지속될 소지 - 블룸버그

(When Economic Chaos Doesn't Have an Endgame)

■ 장기간 이어진 미국 증시의 초과 수익 시대, 고평가 해소 등으로 종료될 가능성 - 블룸버그

(The Long Era of US Outperformance May Be Ending)

■ 미국 트럼프 정책의 모순과 비일관성, 미국 주식 및 달러화 신뢰 약화를 초래 - The Economist

(Trump's erratic policy is harming the reputation of American assets)

■ 미국 트럼프의 정책 기조, 재선 불가능 반영하여 경기침체에도 지속될 소지 - Financial Times

(Recession will not make Trump change course)

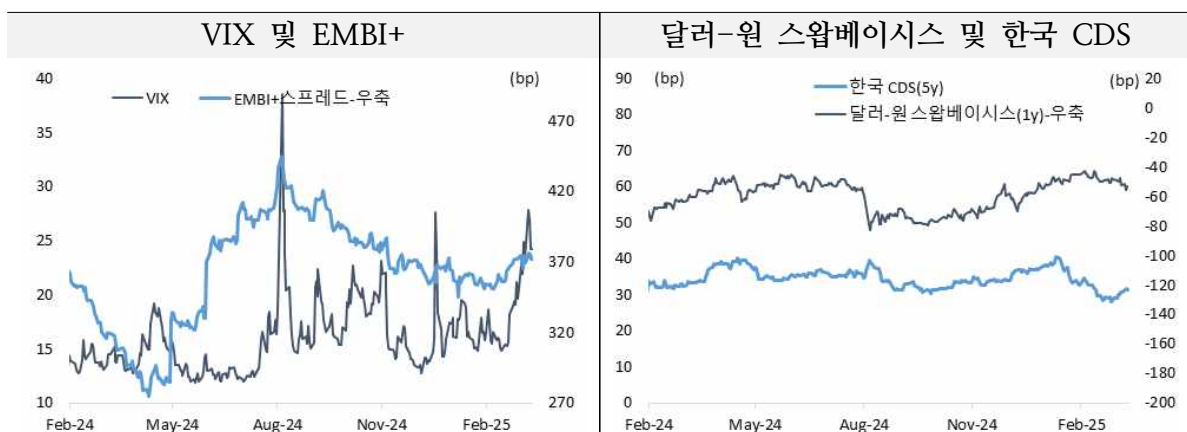
금융시장 주요 지표



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