

- 주요 뉴스: 미국 2월 소매판매, 예상치 하회 세부 내용은 극단적인 경기침체 우려 제한
 - OECD, 금년 글로벌 경제 성장률 전망을 하향. 미국 관세정책의 영향을 반영
 - 미국 트럼프 대통령, 4/2일 상호관세 부과. 연준 금융감독 부의장에 보우먼 이사 지명
 - 중국 국무원, 내수 부양에 총력. 1~2월 산업생산과 소매판매는 대체로 양호
- 국제금융시장: 미국은 2월 소매판매가 예상치 하회했으나 양호한 세부내용 평가 등이 영향
 - 주가: 미국 S&P500지수는 경기침체 우려 완화 속 저가매수 유입 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 독일의 재정지출 확대 및 우크라이나 종전 기대 등으로 0.8% 상승
 - 환율: 달러화지수는 경기부진 가능성 등으로 하락
유로화 가치는 0.4% 상승, 엔화 가치는 0.4% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 경기둔화 전망과 그에 따른 금리인하 기대 강화 등이 원인
독일은 OECD의 유로존 성장률 전망 하향, 저가 매수 유입 등으로 6bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1441.1원(스왑포인트 감안 시 1443.8원, 0.09% 하락). 한국 CDS 상승

		3/17일	3/14일	전일대비			3/17일	3/14일	전일대비
주가	미국	5,675.1	5,638.9	+0.64%	국채 금리 10y	미국	4.30%	4.31%	-1bp
	유럽	550.94	546.60	+0.79%		독일	2.82%	2.88%	-6bp
	중국	3,426.1	3,419.6	+0.19%		영국	4.64%	4.67%	-3bp
	일본	37,397	37,053	+0.93%	CDS 5y	한국	33bp	31bp	+2bp
	한국	2,610.7	2,566.4	+1.73%		중국	49bp	49bp	-0bp
환율	달러지수	103.40	103.72	-0.31%	위험 지표	EMBI+	-	372	-
	유로화	1.0922	1.0879	+0.40%		VIX	20.51	21.77	-5.79%
	엔화	149.21	148.64	-0.38%		WTI유	67.58	67.18	+0.60%
	위안화	7.2262	7.2374	+0.15%	원자재	구리	493.4	487.0	+1.31%
	원화	1,445.1	1,453.0	+0.55%		금	3,000.6	2,984.2	+0.55%

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 소매판매, 예상치 하회. 세부 내용은 극단적인 경기침체 우려를 제한

- 2월 소매판매는 전월비 0.2% 증가하여 전월(-1.2%)과 비교 시, 플러스 전환했으나 예상치(0.7%) 대비로는 낮은 수준. 다만 소매판매 컨트롤그룹(GDP 산출에 직접 사용되는 지표)의 경우 전월비 1.0% 늘어 전월(-1.0%) 대비 크게 개선되었고, 자동차를 제외한 소매판매도 0.3% 증가하여 예상치(0.5%)에 근접
- 이번 결과로 시장에서는 향후 소비 및 경제활동이 둔화될 수 있다는 우려가 증가. 하지만 다른 한편에서는 일부 내용이 경기둔화가 심각한 경기침체로 이어지지는 않을 것이라는 신호를 발신한다고 해석(Wells Fargo). 또한 경기둔화로 향후 금리인하가 예상보다 빠르고 강하게 시행될 수 있다는 의견도 제기
- 한편 3월 뉴욕주 제조업지수는 -20을 기록, 전월(5.7) 및 예상치(-1.9) 대폭 하회. 이는 작년 3월 이후 최저치이며, 세부항목 가운데 신규수주가 전월비 큰 폭 하락(11.4→-14.9). 투입가격과 판매가격이 모두 전월비 상승했는데, 일부에서는 이와 관련하여 관세정책 효과가 나타나기 시작했다고 해석
- 3월 NAB 주택시장지수는 전월비 떨어져(42→39) 7개월 만에 최저 수준을 나타냈는데, 이는 건설비용 증가 및 향후 경기 불안에 따른 결과로 추정. 1월 기업재고는 전월비 0.3% 늘어 전월의 감소(-0.2%)에서 플러스로 전환

글로벌 동향 및 이슈

■ OECD, 금년 글로벌 경제 성장률 전망을 하향. 미국 관세정책의 영향을 반영

- 금년과 내년 글로벌 성장률 전망치를 3.1% 및 3.0%로 제시, 이전(각각 3.3%, 3.3%) 대비 하향 조정. 미국 트럼프 정부의 공격적인 무역 및 관세정책이 인플레이션을 높여 성장 둔화를 초래할 수 있다고 분석. 또한 전반적인 무역활동을 위축시키고, 기업투자와 가계소비에도 부정적 영향을 미칠 것으로 예상
- 국가별로는 미국(2.4%→2.2%, 2.1%→1.6%), 유로존(1.3%→1.0%, 1.5%→1.2%), 일본(1.5%→1.1%, 0.6%→0.2%) 등 주요 선진국의 경우 대부분 경제 성장률이 당초 기대에 미치지 못할 것으로 관측. 다만 중국(4.7%→4.8%, 4.4%→4.4%)은 부양책 효과로 성장률 전망이 이전 대비 소폭 상향 및 보합을 나타낼 것으로 기대

■ 미국 트럼프 대통령, 4/2일 상호관세 부과. 연준 금융감독 부의장에 보우먼 이사 지명

- 4/2일부터 상호관세가 부과되며, 자동차·철강·알루미늄 등 항목별 추가 관세도 부과될 것이라고 언급. 해셋 국가경제위원장은 향후 수 주 동안 관세 관련 불확실성이 높아질 수 있으나, 상호관세가 부과되면 상황이 명확해질 것이라고 발언. 한편 트럼프 대통령은 연준의 금융감독 부의장에 규제완화를 주장하는 보우먼 이사 지명

■ ECB, 주택가격 회복을 기대. 미국의 관세 여파로 정책판단이 어려운 상황

- ECB는 보고서를 통해 역내 주택가격이 침체 국면에서 회복되기 시작했고, 향후에는 상승세가 강화될 것으로 전망. 이는 견조한 수요가 이어지는 반면, 공급은 다소 제한적이기 때문이라고 설명. 한편, 권도스 부총재는 미국 관세정책으로 인한 불확실성 때문에 통화정책 판단이 어렵다고 지적

■ 중국 국무원, 내수 부양에 총력. 1~2월 산업생산과 소매판매는 대체로 양호

- 국무원은 ‘소비촉진을 위한 특별 행동 계획’을 시행한다고 발표. 이는 소비를 진작시켜 전방위적으로 내수를 촉진하고, 수입을 늘려 소비를 제고시킨다는 점을 핵심 내용으로 포함. 또한 연기금 등 기관투자가의 대거 자금투입으로 증시 안정 및 금융소득 증가를 유도할 방침
- 1~2월 산업생산은 전년동기비 5.9% 늘어 전년도(6.2%) 대비 증가세가 둔화되었으나 예상치(5.3%) 대비로는 높은 수준. 같은 기간 소매판매 역시 4.0% 늘어 전년동기(3.7%) 수준을 상회하며 예상치(4.0%)에 부합. 이번 결과는 정부 차원의 소비 및 투자 활성화 조치가 효과를 발휘한 것으로 추정

■ Goldman Sachs, 금년 및 내년 유가 전망을 하향. 수요 둔화와 공급 증가를 예상

- 연말 배럴당 WTI 가격이 당초 제시했던 것보다 5달러 낮은 67달러를 기록할 것으로 예상. 내년에는 이전에 추정했던 것보다 4달러 낮은 64달러까지 떨어질 것으로 분석. 이는 경기부진에 따른 수요 둔화, OPEC+의 증산 계획 등을 반영

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(3/18 현지시각 기준)

- 미국 2월 주택착공 및 건설허가, 2월 산업생산, 1월 기업재고
- 독일 3월 ZEW 경기기대지수, 캐나다 중앙은행 통화정책회의

해외시각 및 외신평가

■ 미국 경제 전망, 금년에는 성장 둔화가 예상되나 장기 전망은 불확실 - 블룸버그

(The US economic outlook is even more uncertain)

- 시장에서는 금년 경제성장률이 2%(연율) 이하로 낮아질 것이라는 데 의견이 수렴되나 장기 전망에 있어서는 여전히 엇갈리는 모습. 일부 낙관론자들은 미국 경제가 현재 전환 국면에 있으며 민간부문 효율성 제고, 감세, 규제 완화, 에너지 비용 감소, 공정무역, 방위비 분담 등으로 장기 측면에서 경쟁력 강화를 기대
- 반면 비관론자들은 불확실한 정책 환경에 따른 민간부문의 활동 위축, 부채 부담 증가, 무역관계 재편 및 달러화 의존도 축소 추세 등으로 구조적 강점을 잃어가고 있다고 경고. 아울러 미국의 발전 상황에 따라 세계가 민감하게 반응할 것이라는 점도 앞으로의 경제 흐름이 더욱 험난해질 수 있음을 시사

■ 연준의 통화정책, 관세정책의 불확실성으로 금리 결정이 어려운 국면 - Financial Times

(Donald Trump's tariff volatility complicates Federal Reserve's rate messaging)

- 트럼프 관세정책의 불확실성이 연준의 데이터 의존적 접근법을 복잡하게 만든다는 우려가 제기. 향후 관세가 물가상승 뿐만 아니라 경기침체, 고용 악화를 유발할 가능성도 있기 때문. 특히 기존 데이터가 관세 효과를 아직 반영하지 않고 있다는 점을 고려한다면, 과거 지표에 의존하는 접근법이 걸림돌로 작용
- 이에 전문가들은 연준이 과거 지표인 물가보다 소비자들의 인플레이션 기대치에 더 주목할 것으로 관측. 2월 소비자물가의 경우 예상치를 하회했으나 인플레이션 기대치는 연초부터 상승. 연준은 불확실성 등을 고려해 3월 FOMC에서 금리를 동결할 것으로 보이며 정책에 대해서는 직접적 논평을 자제할 것으로 예상

■ 미국 트럼프 관세, 일시적으로 해외직접투자 유도, 다만 장기 효과는 불확실 - The Economist

(Will Trump's tariffs turbocharge foreign investment in America?)

- 최근 對美 해외직접투자(FDI)가 크게 증가. 그러나 트럼프 관세정책으로 기업들은 미국 내 생산시설을 확대하거나 대체 생산지를 모색해야 하는 상황. 이에 TSMC 등은 미국 투자를 확대했으나, Foxconn 등 일부는 오히려 對美투자 계획을 축소
- 특히 중국 기업들의 경우 트럼프 1기 당시 미국 대신 생산비가 적고 관세 회피가 용이한 지역(global south)으로 투자처를 전환. 또한 해당 지역에서 중국 기업 제품의 판매가 증가. 트럼프 관세는 단기적으로 FDI를 촉진할 수 있으나, 장기적으로 복잡해진 공급망과 일부 해외 소비시장 상실을 초래할 수 있음을 유념할 필요

■ **국제유가 전망, 추가 하락 예상되나 낙폭은 일정 수준에서 제한될 소지 - 블룸버그**

(The Oil Industry Is Over a Half-Empty Barrel)

- 트럼프 대통령의 '드릴 베이비 드릴' 정책 의제, 무역 전쟁으로 인한 경기 침체 우려, 백악관의 배럴당 50달러 비공식 목표, OPEC+의 증산 계획, 중국의 부진한 경제 등으로 석유 산업 전망은 부정적. 이에 유가도 추가 하락이 예상
- 그러나 지난 18개월 동안 유가(브렌트유)는 배럴당 30달러 하락. 이는 명목상 원유 가격이 20년 전, 인플레이션 조정 기준의 경우 25년 전과 같은 수준으로, 유가가 이미 매우 낮은 상황이라는 점을 시사
- 과거 증산 사이클의 시기인 '15~ '17년에 평균 유가는 배럴당 51달러 수준에서 형성. 다만 미국이 그 동안 대규모 투자를 통해 생산능력을 크게 강화시켰음을 고려한다면, 유가를 크게 떨어뜨릴 필요는 없는 상황. 이에 경기 불황 혹은 주가 폭락이 발생하지 않는다면 유가 역시 큰 폭으로 하락할 가능성은 적은 편

■ **미국 트럼프 대통령의 정책, MAGA 운동을 스스로 무너뜨릴 위험 - Financial Times**

(How Trump could destroy his own political movement)

■ **미국 투자자의 금년 주가 상승 확신, 주가 하락을 예고하는 역설적 신호일 가능성 - WSJ**

(Investors Were Confident Heading Into 2025. That Was a Bad Sign.)

■ **미국 트럼프의 '바이 아메리카(Buy American)', 경제적 효과 보다 정치적 도구로 활용 - 블룸버그**

(The Real Reason Trump Is Pushing 'Buy American')

■ **미국 청년층 고용 침체, 낮은 채용률시 발전·경제전망 악화 등으로 심화 예상 - 블룸버그**

(Gen Z's Job Recession Needs Urgent Attention)

■ **최근 미국 주가의 하락, 공황적 매도가 아닌 대표 종목의 차익 실현을 의미 - Financial Times**

(Maybe it is a healthy correction)

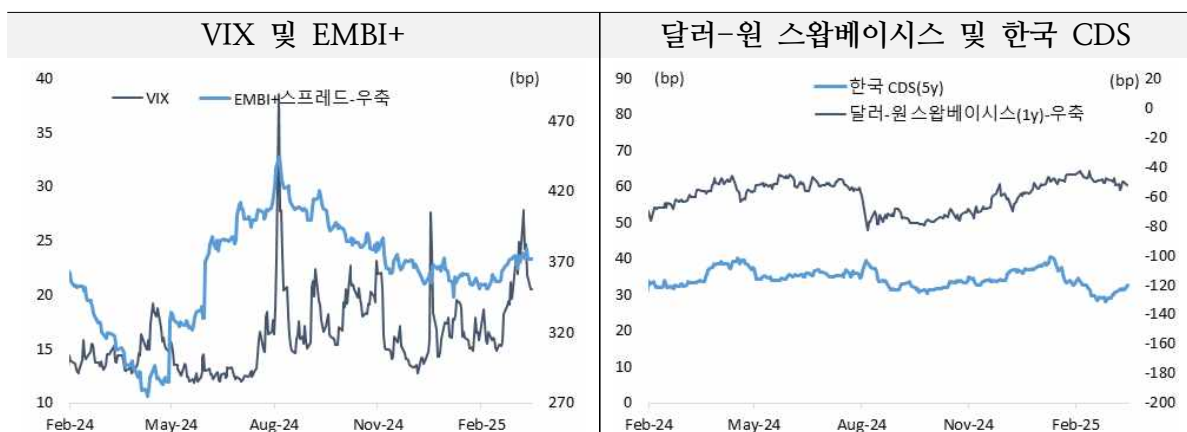
금융시장 주요 지표



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