

- 주요 뉴스: 미국, 예정대로 4/2일 상호관세 시행. 2월 경기선행지수는 전월비 하락
 - EU, 對美 보복관세 연기. 미국의 상호관세 확인 및 원활한 무역 협상이 목적
 - 영란은행, 정책금리 동결. 미국발 무역갈등에 따른 불확실성 등을 반영
 - 중국 인민은행, 현행 대출우대금리(LPR) 유지. 환율 및 은행 수익성 등을 고려
- 국제금융시장: 미국은 경기 불확실성, 4/2일 상호관세 부과 전망 등이 영향
 - 주가 하락[-0.2%], 달러화 강세[+0.4%], 금리 하락[-1bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 향후 경기 불안, 상호관세 부과 가능성 등으로 하락
유로 Stoxx600지수는 영란은행의 금리 동결 등으로 0.4% 하락
 - 환율: 달러화지수는 위험자산 선호 약화 등으로 상승
유로화와 엔화 가치는 각각 0.5%, 0.1% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 3월 FOMC 관련 바들기파적 평가 영향 지속 등으로 하락
독일은 미국 국채시장의 영향 등으로 2bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1464.6원(스왑포인트 감안 시 1467.1원, 0.03% 상승). 한국 CDS 상승

		3/20일	3/19일	전일대비			3/20일	3/19일	전일대비
주가	미국	5,662.9	5,675.3	-0.22%	국채 금리 10y	미국	4.24%	4.24%	-1bp
	유럽	552.98	555.37	-0.43%		독일	2.78%	2.80%	-2bp
	중국	3,408.9	3,426.4	-0.51%		영국	4.65%	4.63%	+2bp
	일본	휴장	37,752	-		한국	35bp	33bp	+2bp
	한국	2,637.1	2,628.6	+0.32%	CDS 5y	중국	50bp	47bp	+3bp
	달러지수	103.80	103.43	+0.36%		EMBI+	-	377	-
환율	유로화	1.0851	1.0903	-0.48%	위험 지표	VIX	19.80	19.90	-0.50%
	엔화	148.78	148.69	-0.06%		WII유	68.26	67.16	+1.64%
	위안화	7.2493	7.2294	-0.27%	원자재	구리	508.5	507.6	+0.18%
	원화	1,466.7	1,463.0	-0.25%		금	3,044.9	3,047.8	-0.09%

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, 예정대로 4/2일 상호관세 시행. 2월 경기선행지수는 전월비 하락

- 백악관 레빗 대변인은 당초 예고한대로 4/2일 전세계를 대상으로 대규모 관세가 부과될 것이라고 발표. 특히 트럼프 대통령이 불공정한 무역 관행과 전세계가 미국을 착취한 방식을 솔직하게 언급할 것이라고 침언. 최근 여러 국가에서 상호관세 충격을 최소화하기 위해 미국을 방문하여 협상을 진행
- 아울러 트럼프 대통령은 소셜미디어 트루스소셜에서 관세가 경제에 영향을 미치기 시작하기에 연준은 금리를 인하하는 것이 훨씬 나은 선택이 될 것이라고 주장. 또한 언론에 따르면, 트럼프 대통령은 교육의 주도권을 연방정부가 아닌 주정부에서 가져야 한다는 이유로 교육부 폐지를 위한 행정명령에 서명할 예정
- 이에 더해 미국 정부는 대이란 제재 강화 대책을 발표. 구체적으로 이란 원유를 수송하는 중국 선박 혹은 이란 원유를 정제하는 정유소에 대한 제재를 포함
- 한편 2월 컨퍼런스보드 경기선행지수는 전월비 0.3% 내린 101.1을 기록. 이번 결과는 소비자신뢰 약화와 제조업 부문의 부진한 신규수주 등에 기인. 2월 기준주택판매(연환산)는 426만건으로 전월(409만건) 대비 증가. 이는 공급 개선 및 상대적으로 양호한 날씨 등이 반영된 것으로 평가
- 2주차 신규실업급여 청구건수는 22.3만건으로 전월비 0.2만건 증가. 시장에서는 노동시장이 아직 견조하지만 무역갈등 심화 및 재정지출 축소 가능성 등으로 향후 전망이 밝지 않다고 평가. 작년 4/4분기 경상수지는 3039억달러 적자로 전기비 2.0% 감소. 다만 시장에서는 이를 일시적 현상으로 추정

글로벌 동향 및 이슈

■ OECD, 작년 전세계 정부 및 기업 부채는 100조달러 초과. 이자비용 증가 등에 기인

- 작년 전세계 정부 및 기업 부채는 100조달러를 넘어섰으며, 이는 금리상승에 따른 이자비용 증가가 주요 원인이라고 설명. 특히 OECD 회원국의 GDP 대비 이자비용이 3.3%를 넘어 국방지출 비중을 상회한다고 지적
- 또한 이러한 상황을 고려한다면 향후 정부와 기업의 투자확대 여력이 약해질 수 있는데, 부채가 장기 경제 성장을 저해하지 않도록 주의해야 한다고 권고

■ EU, 對美 보복관세 연기. 미국의 상호관세 확인 및 원활한 무역 협상이 목적

- 마로시 세프초비치 무역 및 경제안보담당 집행위원은 미국에 대한 보복관세 1단계 조치를 연기할 것이라고 발표. 이는 미국과의 협상 여지를 높이는 동시에, 미국의 상호관세 내용을 확인하기 위한 의도라고 설명. 언론들은 미국과의 원만한 협상이 어려우면, EU가 보복관세 1단계 및 2단계 조치를 동시에 시행할 것으로 보도

■ ECB 총재, 미국과의 무역전쟁 영향을 우려. 여타 위원은 추가 금리인하를 예상

- 라가르드 총재는 미국과의 전면적인 무역전쟁이 발생하면 물가가 급격히 오르는 등 역내 경제가 큰 타격을 받을 것이라고 경고. 아울러 경제 불확실성이 높아 향후 금리전망에 대해 확실한 약속을 제공할 수 없다고 첨언
- 한편, 프랑스 중앙은행 총재인 드 갈로 위원은 ECB가 추가 금리인하 여력을 갖고 있다고 언급. 네덜란드 중앙은행 총재인 노트 위원은 ECB의 4월 금리인하에 전향적 자세를 갖고 있다고 발언

■ 영란은행, 정책금리 동결. 미국발 무역갈등에 따른 불확실성 등을 반영

- 통화정책회의를 열고, 현행 4.5%인 정책금리를 유지하기로 결정. 또한 성명서를 통해서 향후 인플레이션 압력이 완화될 것으로 예상하지만, 금리 경로 관련 확정된 것은 아무것도 없다고 발표
- 베일리 총재는 미국발 무역갈등으로 경제 전망의 불확실성이 높아졌으며, 특히 인플레이션 재반등 위험이 존재하여 금리인하에 신중을 기할 것이라고 강조. 이번 회의 이후 선물시장에서 영란은행의 5월 금리인하 가능성은 50% 이하로 하락

■ 중국 인민은행, 현행 대출우대금리(LPR) 유지. 환율 및 은행 수익성 등을 고려

- 1년물 LPR와 5년물 LPR을 각각 3.1%, 3.6%로 동결한다고 발표했으며, 이는 시장 예상에 부합. 당국에서는 경기부양을 위해 금리인하가 필요하다는 점을 인식하고 있으나 과도한 위안화 약세 가능성을 경계. 아울러 이미 취약한 은행의 수익성이 추가로 악화되는 것을 방지하기 위한 의도도 내포

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(3/21 현지시각 기준)

- 미국 뉴욕 연은 윌리엄스 총재 발언, 유로존 3월 소비자신뢰, 일본 2월 소비자물가

해외시각 및 외신평가

■ 연준의 통화정책, 경제 불확실성 등으로 신중한 입장 유지 - 블룸버그

(The Fed is clueless, too. And that's OK)

- 3월 FOMC 성명서에는 경제 전망의 불확실성이 증가했다는 문구가 추가. 이를 반영하듯, 연준 위원들의 경제 전망을 나타내는 점도표에서 의견이 더욱 분산. 연준이 성장률 전망을 하향 조정하고, 파월 의장이 관세의 물가 영향을 일시적인 현상을 판단했지만, 연준 입장이 완화적이라고 단정 짓기는 시기상조
- 오히려 이는 불확실성을 인정하면서 정책 유연성을 최대한 확보하려는 의도로 해석 가능. 연준은 증폭되는 불확실성과 스태그플레이션 위험을 인정하고 있으나, 이번 회의를 위험자산 가격 반등의 전환점으로 보기는 곤란. 관세 정책의 불확실성이 증가하면서 투자와 경제 활동을 위축시키는 비용을 초래하고 있기 때문

■ 미국 중견기업과 관련 대출기관, 관세·고금리·과다 차입 등으로 위험에 노출 - WSJ

(Tariffs Are a Risk for Midsize Businesses, and Their Lenders)

- 중견기업(매출이 1,000만~10억달러 사이)은 고용에서 큰 비중을 차지하는 등 여러 측면에서 국가 경제에서 중요한 역할을 담당. 그러나 비상장 기업이 많아 상대적으로 위험 판단이 쉽지 않은 상황
- 중견기업의 캐나다 및 멕시코 원자재 구입 비중은 상대적으로 높은 편(각각 30%, 23%). 또한 소규모 기업일수록 원재료 가격 급등에 취약. 아울러 다수의 중견기업들은 상대적으로 수입 대비 부채 수준이 높는데, 고금리 환경이 지속된다면 해당 기업과 대출을 제공하는 금융기관이 모두 위험에 직면할 소지

■ 유럽 증시의 예외주의, 정책기조 변화 및 규제 완화 등으로 현실화될 가능성 - Financial Times

(Is this the start of a period of European exceptionalism in markets?)

- 연초 이후 MSCI 유럽지수는 9% 상승한 반면, S&P500지수는 9% 하락. 과거 10년 동안 유럽은 역대 같등, 엄격한 정부부채 제한, 규제 강화 등으로 미국에 비해 주가 상승이 부진. 하지만, 최근 미국 트럼프 행정부의 적대적 행보로 독일이 대규모 재정지출 확대를 결정하는 등 완화적 정책기조로 선회
- 아울러 기후변화 등에 대한 규제 완화도 추진. 이에 더해 미국 기술주의 고평가 국면과 글로벌 투자자들의 과도한 미국 증시 편향 등으로 여전히 미국과 비교해 밸류에이션이 낮은 유럽 증시가 예외주의를 이어갈 수 있는지 관심이 요구

- **정부 보조금에 의존한 중국 경제, 양호한 지표와 달리 실제로는 매우 취약한 상태 - WSI**
(China's Economy Is Clunkers All the Way Down)
 - 1~2월 고정자산투자는 전년 동기 대비 4.1% 증가하고 소매판매도 양호한 모습을 나타내는 등 최근 경제 지표가 개선. 다만 이는 정부 주도의 소비 보조금과 투자 지원 정책에서 기인한 것으로 분석. 계속해서 당국은 금년 재정적자를 GDP 대비 4%로 확대(작년 3%)하고 기업 및 가정용 장비 교체 보조금을 확대하겠다고 발표
 - 이는 5%의 성장을 목표가 자연스러운 시장 경제 작동을 통해 달성될 수 없고, 생산성 향상이 필요하다는 의미. 이전에 시장 주도의 내수 중심 경제가 실현되었다면 최근의 외부 충격에 보다 효과적 대응이 가능했을 것으로 추정. 그러나 지금은 트럼프發 무역전쟁에 직면하여 과도한 수출 의존 구조로 취약성 심화를 우려
- **연준의 정부 정책 불확실성 인정, 통화정책 지연 등의 오류 초래할 소지 - 블룸버그**
(The Federal Reserve Is Driving Blind)
- **유로존 경제, 방위비 확대 및 개혁 등이 성장을 촉진시킬 가능성 - WSI**
(Hold the Obituary: Europe Comes to Life as U.S. Stumbles)
- **전세계 일자리 감소, 미국 관세로 인한 중국 수출 경로 변화에 심화될 우려 - 블룸버그**
(A New 'China Shock' Is Destroying Jobs Around the World)
- **터키 등 취약 5개국에 대한 투자자 신뢰, 정책 및 정치 불안정 등으로 악화 - 블룸버그**
(Emerging Markets' Fragile Five Are Breaking Bad Again)
- **가상자산 시장, 거래상대방 위험에 대한 평가 체계가 요구 - Financial Times**
(Crypto world needs to get better at counterparty risk)

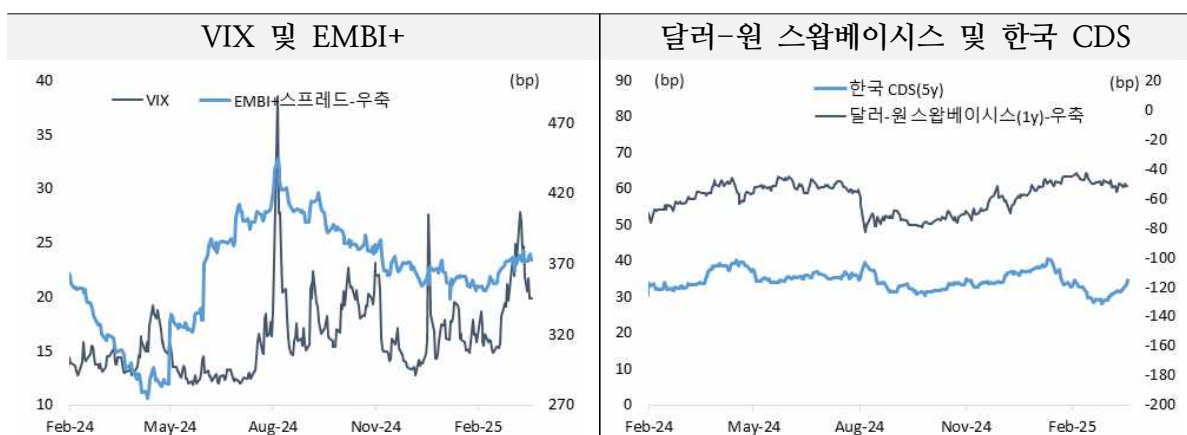
금융시장 주요 지표



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