

- 주요 뉴스: 미국 트럼프 대통령 완화된 형태의 상호관세 가능. 일부 국가는 대상에서 제외
 - 미국 애틀랜타 연은 총재, 연내 1회 금리인하 예상. 물가하락 압력 약화될 가능성
 - 미국과 유럽의 3월 종합 PMI, 모두 전월비 상승. 유럽은 독일 경기회복 기대 반영
 - 일본은행 우에다 총재, 필요 시 국채 매각도 가능. 우치다 부총재는 금리인상 전망
- 국제금융시장: 미국은 상호관세가 예상보다 완화될 수 있다는 기대 등이 영향
 - 주가 상승[+1.8%], 달러화 강세[+0.2%], 금리 상승[+9bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 상호관세 우려 완화 및 자가매수 유입 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 차익실현 매물 출회 등으로 0.1% 하락
 - 환율: 달러화지수는 애틀랜타 연은 총재의 다소 매파적 발언 등으로 상승
유로화와 엔화 가치는 각각 0.2%, 0.9% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 전월비 상승한 3월 종합 PMI 등이 반영
독일은 미국 국채시장의 영향 등으로 1bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1465.1원(스왑포인트 감안 시 1467.6원, 0.15% 하락). 한국 CDS 하락

주요지표					주요지표				
		3/24일	3/21일	전일대비			3/24일	3/21일	전일대비
주가	미국	5,767.6	5,667.6	+1.76%	국채금리 10y	미국	4.33%	4.25%	+9bp
	유럽	548.93	549.67	-0.13%		독일	2.77%	2.77%	+1bp
	중국	3,370.0	3,364.8	+0.15%		영국	4.71%	4.71%	+0bp
	일본	37,608	37,677	-0.18%	CDS 5y	한국	34bp	35bp	-1bp
	한국	2,632.1	2,643.1	-0.42%		중국	50bp	51bp	-1bp
환율	달러지수	104.31	104.09	+0.21%	위험지표	EMBI+	-	378	-
	유로화	1.0801	1.0818	-0.16%		VIX	17.48	19.28	-9.34%
	엔화	150.70	149.32	-0.92%		WTI유	69.11	68.28	+1.22%
	위안화	7.2607	7.2518	-0.12%	원자재	구리	506.4	508.8	-0.46%
	원화	1,469.7	1,467.0	-0.18%		금	3,011.0	3,022.2	-0.37%

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, 완화된 형태의 상호관세 가능. 일부 국가는 대상에서 제외
 - 트럼프 대통령은 상호관세를 완화된 형태로 시행할 수 있으며, 일부 국가는 제외될 수도 있다고 발언. WSJ 등에 따르면, 이번 상호관세는 對美 무역흑자 규모가 큰 ‘더티(dirty) 15개국’에 초점을 맞춰 시행될 것으로 보이고, 해당 국가로는 중국, EU, 일본, 한국, 멕시코, 캐나다, 인도 등이 거론
 - 또한 보도에 따르면, 상호관세에서 자동차, 반도체, 의약품 등은 제외될 전망. 캐나다와 멕시코 등 펜타닐 유입 관련 보복 관세는 아직 확정되지 않은 상태. 당초에는 4/2일에 상호관세를 발표만 이루어질 것으로 기대되었으나, 지금은 트럼프 대통령이 당일부터 즉각 실행에 옮길 가능성이 높은 것으로 평가
 - 한편 베네수엘라에서 석유 혹은 천연가스를 수입하는 국가는 미국과의 교역에서 25%의 보복관세에 직면할 것이라고 경고. 최근 트럼프 대통령은 베네수엘라 마두로 정권이 미국에 갇힌 조직원을 보내고 있다고 주장
 - 아울러 트럼프 대통령은 우크라이나와의 광물협정 타결에 가까이 다가가고 있으며, 조만간 서명도 가능할 것으로 기대. 한편, 최근 에너지 가격 등 물가가 전반적으로 낮아지고 있다면서 연준이 금리인하에 나서기를 원한다고 언급

글로벌 동향 및 이슈

- 미국 애틀랜타 연은 총재, 연내 1회 금리인하 예상. 물가하락 압력 약화될 가능성
 - 보스틱 총재는 그 동안 지속된 인플레이션 완화가 점차 약해질 수 있으며, 이에 연내 1회의 0.25%p 금리인하가 가능할 것으로 전망. 또한 이론적으로 관세가 인플레이션에 미치는 영향은 일시적이나, 여기에는 의구심도 존재한다고 지적
- LSEG, S&P500 기업의 1/4분기 이익 전망을 하향. 경기둔화 등을 반영
 - 정보제공업체 LSEG에 따르면, 1/4분기 S&P500 기업의 이익은 전년동기비 7.7% 늘어날 전망. 이는 당초 예상보다 4.5%p 감소한 것으로, 경기둔화 등이 고려. 또한 7.7%의 증가 전망은 작년 4/4분기(17.1%)에 비해 낮은 수준
 - 한편 Morgan Stanley의 마이클 월슨 스트래티지스트는 달러화 약세가 지속되면, 미국 다국적 기업들의 수익 전망 및 주가 개선에 도움을 줄 수 있다고 분석

■ 미국과 유럽의 3월 종합 PMI, 모두 전월비 상승. 유럽은 독일 경기회복 기대 반영

- 미국의 3월 S&P 글로벌 종합 PMI는 53.5를 기록, 전월(51.6) 대비 높은 수준. 제조업 부문의 경우 확장의 기준인 50을 하회(52.7→49.8)했으나, 서비스 부문은 전월비 상승(51.0→54.3)하여 기존의 양호한 흐름이 지속. 다만 서비스 부문에서도 기업들은 연방정부 지출 감소에 따른 불안이 높아지고 있는 상황
- 유로존의 3월 HCOB 종합 PMI는 50.4로 전월(50.2) 대비 상승했으며, 이는 7개월 만에 최고치. 서비스 부문이 전월비 둔화(51.1→50.2)되었으나, 제조업 부문의 호조(46.5→48.3)가 이를 상쇄. 시장에서는 향후 독일의 대규모 재정지출 확대를 통한 인프라 및 국방부문 투자 기대가 반영된 것으로 평가(ING)

■ ECB 주요 인사, 유로화 강세로 금리인하 가능. 신중해야 한다는 의견도 제기

- 치폴로네 이사는 최근 유로화 강세와 에너지 가격 하락이 진행되고 있는데, 이는 추가 금리인하의 근거를 제공한다고 언급. 반면, 아일랜드 중앙은행 총재인 맥클로프 위원은 인플레이션이 올바른 방향으로 나아가고 있지만, 이례적 사건이 발생하고 있다면서 향후 정책금리 조정에 신중함이 요구된다고 주장

■ 중국 리창 총리, 미국과의 대화 강조. Morgan Stanley는 중국 성장을 전망 상향

- 리창 총리는 미국 트럼프 대통령 측근인 스티븐 데인스 상원의원과 만나 양국 간 대화와 협력의 중요성을 강조. 다만 어떤 국가도 관세를 통해 발전을 이룰 수 없다면서 미국의 관세 부과를 비판. 한편 Morgan Stanley는 금년 중국의 성장을 전망을 상향(4.0%→4.5%)하고, 부양책이 효과를 발휘하기 시작했다고 설명

■ 일본은행 우에다 총재, 필요 시 국채 매각도 가능. 우치다 부총재는 금리인상 전망

- 우에다 총재는 단기간 내에 국채 매각은 어려운 상황이지만, 필요할 경우 보유하고 있는 장기 국채의 매각이 가능하다고 언급. 한편, 우치다 부총재는 물가 및 경제 전망이 현실화된다면, 금리인상이 지속될 수 있다고 발언

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(3/24 현지시각 기준)

- 미국 뉴욕 연은 윌리엄스 총재 및 연준 쿠글러 이사 발언
- 미국 3월 컨퍼런스보드 소비자신뢰 및 1월 FHFA 주택가격지수

해외시각 및 외신평가

■ 미국 예외주의의 후퇴, 트럼프 영향을 넘어서는 구조적 변화 - Financial Times

(The end of American exceptionalism goes way beyond Trump)

- 트럼프 2기 이전부터 형성된 미국 예외주의 기대는 당선 이후 정점을 찍었으나, 임기 초반의 혼란으로 투자자들은 고평가된 미국 자산을 재고하기 시작. 최근 조정에도 불구하고 미국 증시와 달러화는 여전히 역사적 기준으로 고평가 상태이며, 이제 막 시작된 글로벌 시장의 지각변동은 장기 흐름으로 이어질 가능성
- 미국 예외주의가 우월한 경제 성장에 기인했으나, 이는 대규모 정부 지출과 AI 투자 등 인위적 요인에 기반을 두어 장기 지속은 불가능. 최근 기관투자자들의 미국 자산 이탈이 진행 중인데, 이는 단순한 불확실성 반응이 아닌 근본적 변화의 신호. 미국 예외주의 약화는 트럼프 개인이나 정책의 영향을 넘어서는 구조적·장기적 흐름

■ 미국 1/4분기 경제지표의 부진, 계절성트럼프 정책에 따른 일시적 현상일 가능성 - 블룸버그

(The Economic Data Is as Cloudy as the Outlook)

- 1~2월 소매판매는 겨울철 독감 유행, 강추위, 정부지출 삭감, 무역전쟁 불확실성 등으로 부진. 또한 무역수지는 관세 인상 전 상품 사재기 현상 등으로 적자가 심화. 이에 1/4분기 성장률은 이전(2.3%) 대비 낮은 1.4%를 기록할 것으로 추정(Bloomberg). 그러나 이는 일시적 현상일 가능성이 크며, 2/4분기부터 성장률이 회복될 것으로 기대
- 특히 견고한 노동시장, 6개월래 최고 수준인 1월 저축률, 계절적 특성에 따른 연초 소비부진 완화 등이 성장률 개선에 기여할 전망. 다만 트럼프 정책 불확실성 등으로 경기둔화 위험이 해소되기까지 경제지표의 안개 속 국면은 이어질 전망. 이러한 과정에서 높은 수준의 금융시장 변동성도 계속될 것으로 예상

■ 독일 외 유로존 국채금리의 상승, 양적긴축 일시 중단 등의 조치가 요구 - Financial Times

(The rise of Eurozone bond yields outside Germany is unwarranted)

- 독일의 재정지출 확대 발표로 유로존 전역의 장기 국채금리가 급등. 그러나 독일을 제외한 여타국은 상응하는 재정지출 계획이 없어 금리 상승이 경제 여건에 부적합. 특히 재정건전성 개선이 시급한 일부 회원국은 고금리로 부채 부담이 가중
- 또한 독일의 경우 역내 수입 비중이 낮아 여타 역내국에 미치는 긍정적 파급효과가 제한적일 것으로 예상. 다행스러운 점은 ECB가 이에 대응할 수 있는 수단을 보유했다는 사실. 양적긴축의 일시 중단이나 독일을 제외한 국가들에 대한 팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP) 축소 중단과 같은 방법이 고려될 필요

■ 미국 트럼프의 주요 정책 및 법치주의 위협, 경기 불황의 시험대 - WSJ

(Trump Plays Recession Roulette With the American Economy)

- 작년 미국 정권교체 시점에서 실업률은 완전고용에 가까웠고, 인플레이션율은 하향 추세가 진행 중이었으며, GDP 성장률도 장기 추세를 초과. 이에 시장에서는 '25년 경기 침체 가능성이 거의 없다고 판단. 하지만, 트럼프 정책 의제가 현실화되면서 미국 경기는 불황 가능성이 제기
- 우선, 트럼프 관세는 미국 내 상품가격 인상, 구매력 저하, 불확실성 증폭 등을 초래하여 고용과 투자에 부정적 영향. 또한, 연방직원 대규모 해고는 실업률 상승 등으로 연결. 정부 지출 삭감으로 인한 경기둔화 가능성도 부각
- 특히, 행정부의 대통령 권한을 제한하는 법령에 대한 위협 행위는 법치주의 및 해외 투자자 신뢰를 훼손할 우려. 이에 트럼프 정부 기간에 미국의 스태그플레이션 현실화 가능성은 무시할 수 없는 상황

■ 미국 투자자, 경제 불안 속 다양한 비전통적 지표 분석으로 경기 둔화 징후를 탐색 - WSJ

(Data-Hungry Investors Dive Deep for Economic Clues)

■ 미국 트럼프 대통령, 무역정책 오류로 유권자 및 당내 지지 약화될 소지 - 블룸버그

(Trump's bewildering error on the politics of trade)

■ 유럽의 미국 관세정책 대책, 맞대응 대신 회복력 강화에 초점을 맞출 필요 - 블룸버그

(Europe Should Hold Its Fire in Coming Tariff War)

■ 일본 증시, 기업 지배구조 개선·엔화 약세 등으로 우수한 가치투자 성과 창출 - 블룸버그

(Exceptionalism in the Land of the Rising Stocks)

■ 영국 정부의 부채 조달, 차입비용 절감을 위해 단중기 국채 발행이 요구 - 블룸버그

(The UK Can Cut Its Bloated Borrowing Costs. Here's How.)

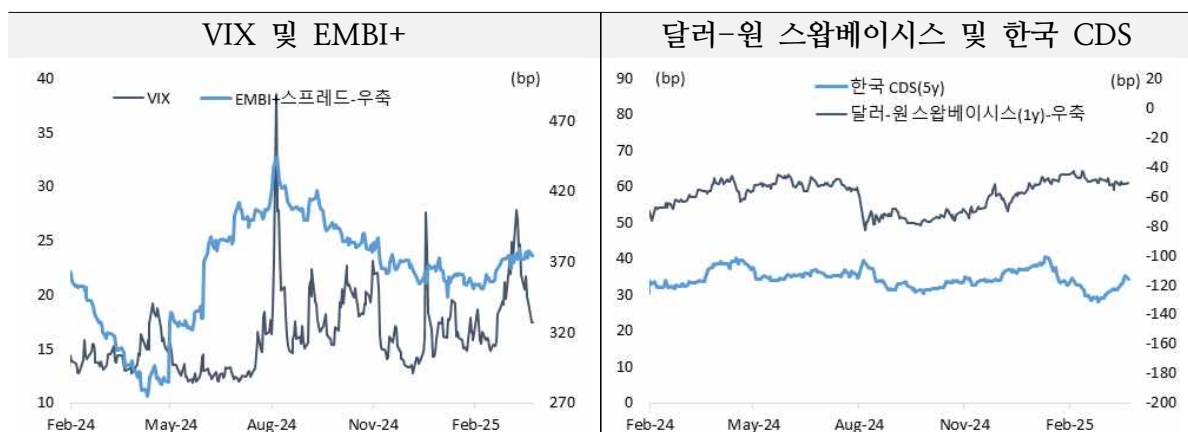
금융시장 주요 지표



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