

- 주요 뉴스: 미국 3월 소비자신뢰 4년래 최저, 연준 쿠글러 아시는 일부 물가지표 상승 주목
 - 러-우, 흑해 지역의 휴전에 합의. 다만 러시아는 제재 해제를 전제 조건으로 제시
 - Moody's, 미국의 재정건전성 점차 악화. UBS는 소비 둔화 및 주가 하락 예상
 - 독일 3월 Ifo 경기기대지수, 7개월래 최고. ECB 위원들은 경제 불확실성을 경계
- 국제금융시장: 미국은 트럼프 상호관세 완화 기대 지속 등이 영향
 - 주가 상승[+0.2%], 달러화 약세[-0.1%], 금리 하락[-2bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 보다 유연한 형태의 관세정책 가능성 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 양호한 경제지표와 미국 증시 영향 등으로 0.7% 상승
 - 환율: 달러화지수는 3월 컨퍼런스보드 소비자신뢰의 부진 등으로 하락
유로화 가치는 0.1% 하락, 엔화 가치는 0.5% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 향후 경기 불확실성에 따른 매수세 강화가 반영
독일은 3월 Ifo 경기기대지수 호조 등으로 3bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1460.9원(스왑포인트 감안 시 1463.4원, 0.01% 하락). 한국 CDS 상승

주요지표					주요지표				
		3/25일	3/24일	전일대비			3/25일	3/24일	전일대비
주가	미국	5,776.7	5,767.6	+0.16%	국채금리 10y	미국	4.31%	4.33%	-2bp
	유럽	552.59	548.93	+0.67%		독일	2.80%	2.77%	+3bp
	중국	3,370.0	3,370.0	-0.00%		영국	4.75%	4.71%	+4bp
	일본	37,781	37,608	+0.46%	CDS 5y	한국	35bp	34bp	+1bp
	한국	2,615.8	2,632.1	-0.62%		중국	49bp	50bp	-1bp
환율	달러지수	104.21	104.26	-0.05%	위험지표	EMBI+	-	375	-
	유로화	1.0791	1.0801	-0.09%		VIX	17.15	17.48	-1.89%
	엔화	149.91	150.70	+0.53%		WTI유	69.00	69.11	-0.16%
	위안화	7.2584	7.2607	+0.03%	원자재	구리	518.3	506.4	+2.35%
	원화	1,463.5	1,469.7	+0.42%		금	3,020.1	3,011.0	+0.30%

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 3월 소비자신뢰, 4년래 최저. 연준 쿠글러 이사는 일부 물가지표의 상승 주목

- 3월 컨퍼런스보드 소비자신뢰는 92.9로, 전월(100.1) 대비 떨어져 4년 만에 최저. 현재의 심리를 나타내는 현황지수(138.1→134.5)와 소득 및 고용 여건의 단기 전망을 나타내는 기대지수(74.8→65.2) 모두 전월비 하락. 특히 기대지수의 경우 '13년 4월 이후 최저를 기록
- 이번 결과는 트럼프 정부의 관세정책 및 그로 인한 부정적 여파 등에 대한 우려에 기인. 특히 인플레이션 재반등 전망과 스태그플레이션 혹은 경기침체 현실화 가능성 등이 소비심리에 영향. 1년 후 인플레이션 기대 역시 5.1%로 전월(4.7%) 대비 상승, '23년 5월 이후 최고치 경신
- 2월 신규주택판매(연환산)는 67.6만건으로 전월비 1.8% 증가. 기온 상승과 모기지 대출금리의 하락 등이 판매 증가에 도움을 준 것으로 추정
- 한편 연준의 쿠글러 이사는 정책금리 인하의 일시적 중단을 지지한다는 의견을 피력하면서, 최근 상품가격, 소비자의 인플레이션 기대 등 일부 물가지표들이 상승하고 있다는 점을 주목하고 있다고 언급. 또한 트럼프 정부의 관세정책 등으로 불확실성이 높아지고 있다고 지적
- 뉴욕 연은의 윌리엄스 총재는 향후 경제 전망 관련 불확실성이 증폭되었다고 언급. 백악관의 스테판 미란 경제자문위원장은 관세정책이 단기적으로 경제에 충격을 준다는 주장에 동의하지 않으며, 소비자들은 수입품 대신 국내에서 생산되는 다른 물건으로 소비를 대체할 수 있다고 주장

글로벌 동향 및 이슈

■ 러-우, 흑해 지역의 휴전에 합의. 다만 러시아는 제재 해제를 전제 조건으로 제시

- 미국 백악관은 러시아와 우크라이나가 흑해에서의 안전한 항해 보장 및 무력사용 배제, 군사 목적의 상업용 선박 사용 중단 등에 합의했다고 발표. 아울러 러시아의 비료 수출 및 세계시장 접근 복원 등을 지원할 것이라고 부연
- 다만 러시아 측은 자국의 국영은행 및 선박, 식품 수출업체 등에 대한 제재 해제와 정상적인 국제 결제 복원 등이 이뤄져야 합의를 이행할 것이라고 강조

■ Moody's, 미국의 재정건전성 점차 악화. UBS는 소비 둔화 및 주가 하락 예상

- Moody's는 미국이 '23년 신용등급 전망의 '부정적' 하향 조정 이후에도 금리상승에 따른 부채상환 능력 저하 등으로 재정건전성이 계속해서 악화되고 있다고 평가. 한편 UBS의 바하누 바워자 스트래티지스트는 미국 소비가 둔화되면서 S&P500 지수가 8% 추가 하락할 수 있다고 전망
- 소비자 금융업체 Synchrony Financial은 고물가와 향후 경기에 대한 불안 등으로 여러 산업분야에서 소비자 지출 증가세가 둔화되고 있다고 평가

■ 일부 국가 및 Nvidia, 미국 정부에 AI 통제 규정 완화 요구

- 블룸버그에 따르면, Nvidia와 이스라엘 등은 국가별로 확보 가능한 AI 칩의 수를 제한하는 규정을 완화하도록 요청. 해당 규정에 따르면, 일부 유럽 국가는 AI 칩의 수입이 제한되어 디지털 인프라 확충에 큰 어려움을 겪을 우려

■ 독일 3월 Ifo 경기기대지수, 7개월래 최고. ECB 위원들은 경제 불확실성을 경계

- 3월 Ifo 경기기대지수는 86.7을 나타내 7개월 만에 최고치 기록. 재정지출 확대에 따른 경기회복 기대, 제조업 활동 개선 전망 등이 반영된 것으로 추정
- 한편 ECB의 카지미르 위원은 전세계적인 무역마찰 등으로 경제 불확실성이 높아졌다고 발언. 이에 경제 지표를 좀 더 확인하면서 금리 결정을 서두르지 않아야 한다고 발언. 뮐러 위원 역시 미국의 관세 강화 및 유럽의 방위비 지출 확대로 불확실성이 증폭되었으며, 이에 금리인하 중단도 배제할 수 없다고 언급

■ 일본은행 1월 통화정책회의 의사록, 낮은 실질금리 등으로 금리인상이 적절

- 의사록에 따르면, 다수의 위원들은 실질금리가 상당히 낮은 수준이므로 경제 및 물가 전망 등이 현실화된다면 금리인상 기초를 지속하는 것이 적절하다는 의견 제시. 한편 우에다 총재는 인플레이션 목표(연율 2%)가 달성되면 기존의 통화정책을 조정할 수 있다고 언급

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(3/26 현지시각 기준)

- 미국 2월 내구재수주, 미니애폴리스 연은 및 세인트루이스 연은 총재 발언

해외시각 및 외신평가

■ 미국 경제, 스태그플레이션 가능하지만 1970년대의 극단적 형태는 회피 예상 -Reuters

(Stagflation on the radar for the US economy, but no repeat of the '70s)

- 최근 트럼프의 관세정책으로 스태그플레이션 위험이 증가. 다만 시장에서는 연준 인사들이 성장 둔화와 인플레이션이 동시에 발생하면서 단기적으로 '경미한 스태그플레이션'을 예상하고 있다고 분석(RSM). 이는 과거의 엄격한 무역통제가 적용되던 시대와 달리 여전히 공장이 가동되고 물류 이동이 가능하기 때문
- 그러나 향후 기업 투자와 고용을 중단시킬 수 있다는 측면에서 기업 혹은 소비심리 등의 소프트 데이터들이 악화되고 있다는 점은 경계해야 할 사안. 이러한 이유로 파월 의장 역시 물가상승률이 2%대를 유지하고 있어 1970년대 상황과 다르지만, 통화정책을 통해 인플레이션 기대를 안정시키는 것이 매우 중요하다고 강조

■ 글로벌 무역전쟁의 가파른 확산, 세계 경제를 위협 - WSJ

(Trade War Explodes Across World at Pace Not Seen in Decades)

- 전 세계적으로 보호무역주의가 1930년대 이후 가장 빠른 속도로 확산. 이는 트럼프 관세에 대한 각국의 보복 조치와 중국산 제품 수입에 대응하기 위한 기존의 무역장벽 강화에 기인. G20 국가에서 시행 중인 수입제한 조치의 개수는 트럼프 1기 당시인 '16년 대비 75% 늘었고, 미국의 평균 관세율은 1.5%에서 8.4%까지 상승
- 이러한 현상은 기업 불확실성을 야기해 소비, 투자, 고용을 위축. 이에 Fitch는 글로벌 경제성장률이 '24년 2.9%에서 '25년 2.4%로 둔화될 것으로 전망. 또한 일단 무역장벽을 높이면 이후에 다시 낮추기 어려운 상황에서 WTO 역할 약화, 자국 우선주의 등으로 보호무역주의 기조가 누그러질 가능성은 희박

■ 중국 전통 제조업의 경쟁력 악화, '중화 쇼크' 초래 - Financial Times

(China is suffering its own 'China shock')

- 중국의 저임금 노동집약에 기반을 둔 제조업은 동남아 경쟁국 부상, 무역 갈등, 내수 부진 등으로 급격히 위축. 이에 노동집약 의존도가 큰 제조업 부문에서 수백만 개의 일자리가 감소. 이에 중국은 또 다른 의미의 '중화 쇼크'를 겪는 상황
- 당국은 전기차·첨단 제조업 중심으로의 산업 전환을 추진하지만 자동화 및 로봇 사용 확대 등으로 고용 창출 효과는 제한적. 특히 농촌 출신의 저학력 노동자들이 취약한데, 고용 불안 등으로 이들의 시위가 증가하면 사회 불안도 증폭될 우려

- **미국 달러화, 경제 전망에 가치는 변하지만 압도적 글로벌 위상은 지속 예상 - 블룸버그**
(The Dollar's Exceptional, Like It or Not)
 - 최근 미국 정부의 동맹국들에 대한 적대적 태도, 관세를 동반한 국제무역 시스템 재편 시도, 법치주의에 대한 압박, 통화정책 관여 의지 등으로 달러화 신뢰가 훼손. 일부에서는 달러화 대안 통화에 대한 관심이 부각. 아울러 미국 금융시장에서 자금 이탈 및 달러화 약세 포지션 증가하고, 달러화의 우월성에 대한 의문도 제기
 - 하지만, 달러화의 세계적 위상은 다음의 이유로 지속될 전망. 첫째, 일일 7.5조 달러 규모의 전세계 외환시장 거래 중 90%는 달러화가 관여. 둘째, 세계에서 가장 유동성이 풍부한 미국 국채시장 및 주요국의 대규모 미국 채권 보유. 셋째 연준과 미국 은행권의 세계적 역할. 넷째, 역사적으로 입증된 안전자산으로서의 특성 등
- **미국의 트럼프 관세, 자국에 유리한 국제질서 재편 수단으로 사용 - Financial Times**
(The secondary 'tariff man' cometh)
- **미국 에너지 정책의 최종 목표, 저유가 아닌 산업적 우위 확보 - Financial Times**
(Cheap oil is not the Trump administration's top energy priority)
- **미국 트럼프노믹스의 취약한 경제 논리, 재정적자 축소 등 목표 달성도 기대안 - Financial Times**
(Trumponomics is putting lipstick on a policy pig)
- **미국 머스크의 정부효율부, 극단적 정부 효율화와 권력 집중의 위험 내재 - NYT**
(What is DOGE's real goal?)
- **EU와 일본의 안보 전략, 미국 제외를 가정한 연합 전선 구축이 요구 - 블룸버그**
(The Security Alliance the World Needs Now)

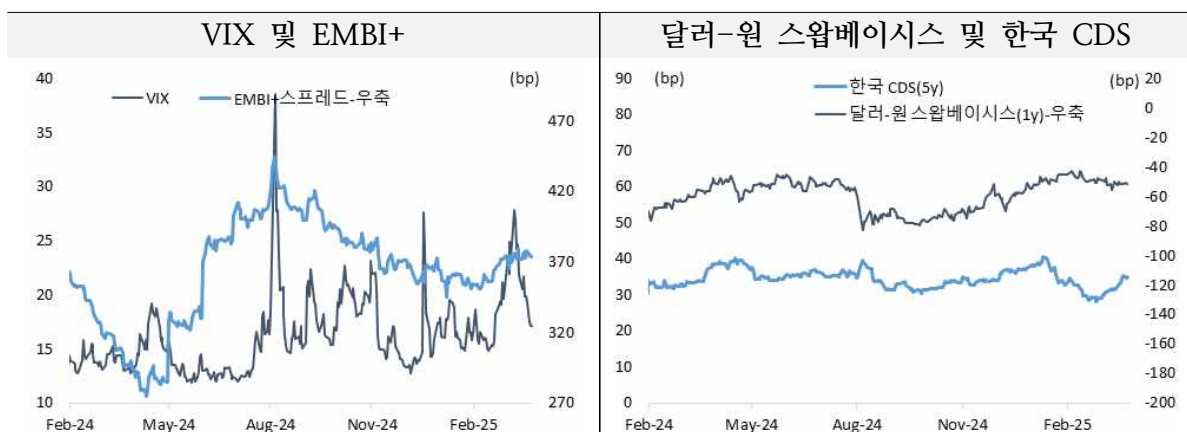
금융시장 주요 지표



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