

- 주요 뉴스: 美中, 큰 폭의 관세 인하 합의 글로벌 무역 정상화 및 공급망 복원 기대 증가
 - 연준 쿠글러 이사, 美中 관세 인하 합의로 정책 대응 필요성 저하
 - 중국 인민은행, 경기부양을 위한 정책 강조 JP Morgan은 중국 성장률 전망 상향
 - 일본 총리, 자동차 관세 해결되지 않으면 미국과의 무역협정은 수용 불가
- 국제금융시장: 미국은 美中 관세 대폭 인하에 따른 간장 완화 등으로 위험자산 선호 강화
 - 주가: 미국 S&P500지수는 美中 관세 인하 합의, 기술주 강세 등으로 큰 폭 상승
유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향, 광산주 강세 등으로 1.2% 상승
 - 환율: 달러화지수는 미국 경기침체 전망 후퇴 등으로 1개월 만에 최고치
유로화와 엔화 가치는 각각 1.5%, 2.1% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 금리인하 기대 약화 등으로 4/11일 이후 최고 수준
독일은 미국 국채시장의 영향 등으로 9bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1413.5원(스왑포인트 감안 시 1416.6원, 1.01% 상승). 한국 CDS 하락

		5/12일	5/9일	전일대비			5/12일	5/9일	전일대비
주가	미국	5,844.2	5,659.9	+3.26%	국채 금리 10y	미국	4.47%	4.38%	+9bp
	유럽	544.49	537.96	+1.21%		독일	2.65%	2.56%	+9bp
	중국	3,369.2	3,342.0	+0.82%		영국	4.64%	4.57%	+8bp
	일본	37,644	37,503	+0.38%	CDS 5y	한국	29bp	31bp	-2bp
	한국	2,607.3	2,577.3	+1.17%		중국	51bp	56bp	-5bp
환율	달러지수	101.79	100.34	+1.44%	위험 지표	EMBI+	-	392	-
	유로화	1.1087	1.1250	-1.45%		VIX	18.39	21.90	-16.03%
	엔화	148.46	145.37	-2.08%		WTI유	61.95	61.02	+1.52%
	위안화	7.2053	7.2382	+0.46%	원자재	구리	457.9	461.1	-0.70%
	원화	1,402.4	1,400.0	-0.17%		금	3,236.4	3,325.0	-2.66%

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

■ 美中, 큰 폭의 관세 인하 합의. 글로벌 무역 정상화 및 공급망 복원 기대 증가

- 미국과 중국은 상호 관세를 큰 폭 인하하기로 합의. 구체적으로 미국은 중국산 수입품에 부과하는 관세를 145%에서 30%로 낮추고, 중국은 미국산 수입품 관세를 125%에서 10%로 인하하기로 결정. 이는 14일부터 90일 동안 시행. 미국이 4월 초부터 부과한 중국산 철강 및 알루미늄 제품에 대한 관세는 유지
- 이와 관련하여, 트럼프 대통령은 중국의 모든 비관세 장벽도 없앨 것이며, 가장 중요한 것은 중국 측이 자국 시장을 개방하는데 동의한 것이라고 강조. 아울러 이번 주말에 중국 시진핑 주석과 통화할 수도 있다고 첨언. 다만 아직 주말 동안 이루어진 합의는 문서화가 필요하다는 의견도 제시
- 대부분의 전문가들은 이번 합의 결과가 예상보다 긍정적이며, 실질적인 무역 정상화 및 공급망 복원에 대한 기대를 가질 수 있다고 평가. 다만 일부에서는 이번 합의가 90일 간의 한시적 조치이며 추가 협상이라는 과제가 남았기에 아직까지는 다소 신중한 해석이 필요하다고 진단
- 한편 트럼프 대통령은 전 세계에서 가장 낮은 약값을 지불하는 국가와 동일한 가격을 내도록 하는 최혜국 정책을 추진하는 행정명령에 서명할 것이라고 예고. 아울러 이번 조치로 약값이 최대 90%까지 떨어질 수 있다고 강조. 하지만 일부 전문가들은 글로벌 제약시장 구조를 볼 때 실효성이 없다고 지적

글로벌 동향 및 이슈

■ 연준 쿠글러 이사, 美中 관세 인하 합의로 정책 대응 필요성 저하

- 쿠글러 이사는 美中 양국이 대폭적인 관세 인하에 합의하여 무역마찰로 인한 경제 충격이 감소할 것으로 전망. 이에 정책 대응의 필요성 역시 낮아질 가능성이 있다고 평가. CME의 FedWatch는 연준이 연내 2회의 금리인하(9월과 10월, 각 0.25%p)에 나설 것으로 예상
- 한편 연준의 1/4분기 은행 대출 관련 설문조사에 따르면, 기업과 가계의 신용 수요가 전기에 비해 약해진 것으로 추정. 또한 은행들은 기업대출의 기준을 강화하는 것으로 확인. 설문에 참여한 응답자들은 향후 불확실한 경제 여건 등으로 대출 기준을 강화하고 있다고 설명

■ Morgan Stanley, 미국 증시의 투자심리는 개선되었으나 과도한 낙관은 주의 요구

- 마이클 윌슨 스트래티지스트는 미국 주가 상승에 대한 확신을 갖기 위해서는美中 무역갈등 완화, 기업의 실적개선, 연준의 완화적 통화정책, 10년물 국채금리의 4% 이하 유지 등 4가지 요건이 충족되어야 한다고 분석. 다만 이 가운데 세 번째, 네 번째 요건이 아직 충족되지 않고 있다고 설명

■ 블룸버그 설문조사, ECB는 주요 정책금리의 2회 추가 인하를 예상

- 이코노미스트 대상 조사에 따르면, ECB는 현재 2.25%인 수신금리를 1.75%까지 인하할 것으로 전망. 인하 시기는 6월과 9월, 인하 폭은 각각 0.25%p가 될 것으로 예상. 다만 '27년 초에는 수신금리를 2.0%까지 높일 것으로 관측

■ 라우, 15일 평화협상 개최. 미국 트럼프 대통령도 참여 의사 피력

- 러시아와 우크라이나의 정상이 일정대로 15일 평화협상에 나설 예정인 가운데, 미국 트럼프 대통령 역시 이번 협상에 참여할 수 있다고 언급. 시장에서는 이러한 발언이 평화적 방법으로 종전을 이끌어내기 위한 노력이라고 평가

■ 중국 인민은행, 경기부양을 위한 정책 강조. JP Morgan은 중국 성장률 전망 상향

- 인민은행은 1/4분기 통화정책보고서에서 국내 소비 및 무역을 촉진시키기 위해 예금준비율 인하를 통한 유동성 공급 확대에 나서고 있다고 공개. 또한 경제 여건을 반영하여 정책의 강도를 유연하게 조절하겠다고 부연
- 한편 JP Morgan은 미중 무역합의 내용이 기대 이상이었다면서 금년 중국의 성장률 전망을 4.1%에서 4.8%로 큰 폭 상향

■ 일본 총리, 자동차 관세 해결되지 않으면 미국과의 무역협정은 수용 불가

- 이시바 총리는 자동차 관세를 제외한 임시 합의 가능성은 없으며, 자동차 보호를 위해 농산물 시장을 희생시키는 일도 없을 것이라고 강조. 무역협상 대표인 료세이 특별담당대신도 미국에 모든 관세의 유예를 주장할 것이라고 언급

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(5/13 현지시각 기준)

- 미국 4월 소비자물가, 영란은행 베일리 총재 발언, 독일 5월 ZEW 경기기대지수

해외시각 및 외신평가

■ 美中 관세 재설정, 미국 경기침체 위험 감소 예상되나 경제적 역풍 소지는 여전 - WSI

(What the U.S.-China Tariff Rollback Means for the American Economy)

- 對中 무역협상이 관세 대폭 인하로 일단락되면서 향후 12개월 미국 경기침체 가능성은 4월 초보다 절반정도 줄어든 35%로 추정(Oxford Economics). 아울러 규제 완화, 재정 자극, 정책 불확실성 감소로 내년 경제는 긍정적 방향으로의 진전이 예상. 다른 일부에서는 내년 경기침체 가능성을 1/3에서 1/5로 하향(Pantheon)
- 하지만, 미국이 부과하는 교역국과의 최종 관세율(중국을 포함)은 트럼프 취임 이전 대비 상당 폭 높아지며, 이는 기업이익 감소와 수입품 가격 상승을 유도할 소지. 아울러 여전히 구속력이 없는 협상의 불확실성으로 인한 기업 투자 지연, 이민 단속, 정부 예산 삭감 및 해고 등으로 미국 경제의 하방 위험은 여전히 상존

■ 미국과 중국의 90일 휴전, 양국 긴장 완화의 긍정적 신호 - 블룸버그

(Trump and Xi tone down a senseless trade war)

- 미국과 중국은 상호 관세를 대폭 인하하며 90일간의 휴전에 합의. 이번 합의는 시장 기대를 웃돌았고, 양국 노동자들에게 안도감을 주는 조치로 평가. 한편 양국은 그 동안 고관세로 난관에 직면해 있었는데, 일례로 중국은 노동집약 산업의 대규모 실업 위험에 처했고, 미국 중소기업은 해외 공급망 대체의 어려움에 노출
- 다만 트럼프 대통령의 변덕스러운 언행과 시진핑 주석의 강경한 태도를 감안할 경우, 휴전의 지속 여부는 불확실. 그럼에도 이번 합의는 양측 모두 출구전략을 모색하고 있음을 보여주었고, 이에 양국의 긴장 완화를 위한 좋은 출발점으로 평가

■ 미국 예산 및 재정적자 문제, 새로운 시장 불안 요인으로 부상 - Financial Times

(Budget games, taxes and Treasuries)

- 무역전쟁 긴장이 완화되는 상황에서 미국 예산 협상과 재정적자 문제가 시장 리스크로 부각. 5년물 CDS가 상승하고 기간 프리미엄은 여전히 높은 수준. 1월 부채한도 유예가 종료된 이후 재무부는 연준의 일반계정 잔액을 소진해가고 있으며, 정부의 채무불이행 우려를 반영한 X-date(예산이 모두 소진되는 날) 경계심도 증가
- 세수 감소 우려가 제기되는 가운데, 1/4분기 관세 수입은 전년동기비 증가한 220억 달러에 이르지만, 의회예산처의 총 세입 예상(연 5.2조 달러)에 비하면 작은 금액. 특히 최근 관세 수입 증가는 일시적 현상일 수 있어, 재정 불확실성은 지속될 소지

- **미국 기업의 실적 전망 불확실성 및 주가 고평가 가능성, 투자자의 대비가 요구 - WSJ**
(How to Think About the Stock Market When Earnings Guidance Becomes Meaningless)
 - 최근 트럼프發 관세전쟁으로 기업의 실적 전망에 혼선이 교차. 기업들은 관세의 일부 철회 가능성(BMW), 관세 제외(폭스바겐)등 서로 다른 가정에 기반을 두어 가이드언스를 제시. 일부 기업의 경우 실적 전망치를 전면 철회(델타항공, UPS 등). 이에 실적 예상을 통해 증시 전망의 실마리를 찾은 것은 무의미할 소지
 - 한편, 최근 무역전쟁 완화 소식에도 불구하고, 글로벌 對美 관세는 트럼프 시대 이전보다 상당 수준 높아진다는 점은 확실. 이는 기업 이익 축소, 제품 가격 인상, 매출 감소 등을 초래할 가능성. 아울러, 현금 수익률이 4%를 초과하는 상황에서 6%의 S&P500지수의 상승 여력은 매력적이지 않은 모습(FactSet)
 - 또한, 연초 수준의 주가(S&P 500지수), 무역전쟁 시작 전부터 하향 조정된 기술기업의 이익 전망, 여전한 경기 둔화 가능성 등을 고려한다면 현재 주가는 상당한 고평가일 가능성. 이에 현 상황에서의 투자를 통해 대규모 수익을 얻기는 어려울 우려
- **신속하고 구속력 없는 美中 무역합의, 전세계 對美 협상은 불확실성에 노출 - Financial Times**
(Trump's China deal leaves world exposed to trade policy lottery)
- **美中 무역합의, 트럼프式 관세보다 베센트式 시장 개방 유도로 시장은 긍정 평가 - WSJ**
(What the U.S.-China Trade Agreement Means for Markets)
- **미국 소매업체, 美中 무역합의에도 소비심리 회복 지연으로 어려움 지속될 전망 - 블룸버그**
(US Retailers Are Facing Post-Tariff Spending Disorder)
- **미국의 관세정책, 글로벌 경제의 구조적 변화를 가속화 - Financial Times**
(US tariff policy accelerates deeper structural change)
- **일본 1/4분기 GDP, 역성장 예상. 트럼프 관세로 금년 침체 가능성도 고조 - 블룸버그**
(Japan's Sputtering Economy Likely Stalled Before Trump's Tariffs)

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