

- **주요 뉴스:** 미국 4월 소비자물가 상승률 4년래 최저. 관세의 물가 영향은 아직 불분명
 - 미국, 사우디와 전략적 경제동반자 협정 체결. 바이든 정부의 AI 수출 규제는 폐지
 - 독일 5월 ZEW 경기기대지수, 전월비 상승. 영국 1~3월 임금상승률은 둔화
 - 일본은행, 금리인상 기조 유지할 방침. 우치다 부총재도 금리인상 지지
- **국제금융시장:** 미국은 예상치 하회한 4월 소비자물가 등으로 위험자산 선호 지속
 - 주가 상승[+0.7%], 달러화 약세[-0.8%], 금리 하락[-1bp]
 - **주가:** 미국 S&P500지수는 양호한 4월 소비자물가, 반도체주 강세 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 제약 및 풍력 관련주가 주도하며 0.1% 상승
 - **환율:** 달러화지수는 4월 소비자물가의 예상치 하회 등이 반영
유로화와 엔화 가치는 각각 0.9%, 0.7% 상승
 - **금리:** 미국 10년물 국채금리는 인플레이션 우려 후퇴, 차익매물 출회 등으로 하락
독일은 경기둔화 우려 완화에 따른 안전자산 매도 등으로 3bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 종가 1413.5원(스왑포인트 감안 시 1416.5원, 0.03% 상승). 한국 CDS 상승

		5/13일	5/12일	전일대비			5/13일	5/12일	전일대비
주가	미국	5,886.6	5,844.2	+0.72%	국채 금리 10y	미국	4.47%	4.47%	-1bp
	유럽	545.17	544.49	+0.12%		독일	2.68%	2.65%	+3bp
	중국	3,374.9	3,369.2	+0.17%		영국	4.67%	4.64%	+3bp
	일본	38,183	37,644	+1.43%		한국	30bp	29bp	+1bp
	한국	2,608.4	2,607.3	+0.04%	CDS 5y	중국	52bp	51bp	+1bp
환율	달러지수	100.97	101.79	-0.80%	위험 지표	EMBI+	-	377	-
	유로화	1.1185	1.1087	+0.88%		VIX	18.22	18.39	-0.92%
	엔화	147.48	148.46	+0.66%		WTI유	63.67	61.95	+2.78%
	위안화	7.2046	7.2053	+0.01%	원자재	구리	468.2	457.9	+2.25%
	원화	1,416.0	1,402.4	-0.96%		금	3,250.3	3,236.4	+0.43%

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 4월 소비자물가 상승률, 4년래 최저. 관세의 물가 영향은 아직 불분명

- 4월 소비자물가지수(CPI)의 연간 상승률은 2.3%로 전월(2.4%) 및 예상치(2.4%) 대비 낮은 수준. 월간 상승률은 0.2%로 전월(-0.1%) 대비 높았으나 예상치(0.3%) 하회. 근원 CPI는 연간 상승률이 2.8%로 전월(2.8%) 및 예상치(2.8%)와 동일. 월간 상승률의 경우 0.2%로 전월(0.1%) 대비 높았지만 예상치(0.3%) 하회
- 이번 결과는 다음과 같은 2가지 주목할 점을 제시. 첫째, 수입 비중이 높은 자동차와 의복의 가격 상승률(각각 0.3%, -0.7%)이 제한적. 이는 기업들이 관세 인상 전 수입을 늘려 가격에 반영하지 않았기 때문. 둘째, 소비자들은 여행과 레저 등을 중심으로 임의 소비재에 대한 지출에 소극적
- 이 외에 식료품 물가가 하락한 반면, CPI에 영향력이 큰 주거비의 경우 전월비 상승(0.3%). 다만 주거 및 에너지를 제외한 서비스 물가는 전월비 상승(0.2%)한 가운데, 연간 기준으로는 상승률(2.7%)이 4년 만에 가장 낮은 수준
- 시장에서는 물가가 관세를 본격적으로 반영하지 않은 가운데 서비스 인플레이션 압력이 완화되는 일종의 ‘스윗스팟(sweet spot)’ 구간에 있다고 평가(Fitch). 다만 향후 수개월은 관세 인상 전 대규모 선구매 효과가 사라지면서 인플레이션 압력이 다시 높아질 가능성이 크다고 평가
- 한편 트럼프 대통령은 휘발유와 식품 등 거의 모든 물가가 하락하고 있다면서 연준의 금리인하를 다시 한 번 요구. CME의 FedWatch는 연내 2회(9월과 12월, 각 0.25%p)의 금리인하가 가능할 것으로 전망

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국, 사우디와 전략적 경제동반자 협정 체결. 바이든 정부의 AI 수출 규제는 폐지

- 트럼프 대통령은 사우디와 6000억달러 규모의 투자 및 수출, 안보 협력 등을 주요 골자로 하는 ‘전략적 경제동반자 협정’을 체결. 아울러 이에 대해 미국의 안보 협력 강화와 대규모 수출 및 투자를 이끌어낸 ‘빅딜’ 이라고 평가
- 한편, 상무부는 바이든 정부의 AI 수출 규제를 폐지하며, 새로운 정책이 이를 대체할 것이라고 발표. 시장에서는 국가별 개별 협상 방식이 채택될 것으로 전망

■ Goldman Sachs, 미국 경기침체 가능성 하향. S&P500지수의 목표는 상향

- 美中 무역협상 타결 등을 이유로 미국의 연내 경기침체 확률을 하향 조정(45%→35%). 반면 향후 1년 S&P500지수의 목표는 상향(6200→6500). 다만 높아진 관세율이 기업 이익에 부정적 영향을 미친다고 평가. 한편 JPMorgan 역시 금년 경제 성장을 전망을 높이고(0.2%→0.6%), 경기침체 발생 가능성이 줄었다고 분석

■ ECB의 통화정책 리뷰, 기존의 경기부양 중심 전략 유지할 전망

- 금년 여름 완성을 앞두고 있는, 과거 10년 동안의 ECB 통화정책회의 전략 리뷰에서 다수의 위원들은 이전과 같이 적극적인 경기부양책을 시행해야 한다는 의견 피력. 아울러 '21~22년 인플레이션 급등에 대응이 늦은 점을 고려하여 선제적 지침은 사용에 소극적이어야 한다고 주장

■ 독일 5월 ZEW 경기기대지수, 전월비 상승. 영국 1~3월 임금상승률은 둔화

- 5월 ZEW 경기기대지수는 전월비 올라 플러스 전환(-14.0→25.2). 이번 결과는 새로운 연립정부 출범, 관세 우려 완화, 인플레이션 둔화 등으로 낙관적 기대가 높아진 점에 기인. 한편, 1~3월 영국 임금상승률은 5.6%로 이전 3개월(5.9%) 대비 둔화. 관세 영향 등으로 임금상승률 둔화 흐름이 이어질 것으로 예상

■ 중국, 희토류 제조업체에 수출 허가. 허가는 고객사별로 개별 발급

- 로이터에 따르면, 최소 4곳 이상의 희토류 자석 제조업체들이 수출 허가를 다시 취득. 이번 수출 허가는 고객사별로 개별 발급되는 형태로 시행. 유럽과 베트남의 고객사에는 허가가 부여되었으나 미국 기업의 경우 아직 미확인

■ 일본은행, 금리인상 기초 유지할 방침. 우치다 부총재도 금리인상 지지

- 지난 금융정책결정회의의 '주요 의견'에 따르면, 위원들은 미국의 관세 압박 등 대외 경제 여건의 불확실성이 높지만, 실질금리가 매우 낮기에 금리를 인상해야 한다는 의견이 다수. 우치다 부총재 역시 의회에 참석하여 동일한 이유로 금리를 높여 완화정책의 강도를 조절해야 한다고 발언

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(5/14 현지시각 기준)

- 연준 제퍼슨 부의장 및 월러 이사 발언, 독일 4월 소비자물가

해외시각 및 외신평가

■ 미국 트럼프의 90일 관세 유예, 시장은 환호했으나 불확실성은 여전 - Financial Times

(De-escalation and the damage done)

- 트럼프 대통령은 극단적 관세 정책을 발표했다가 반발이 커지면 물러나는 패턴을 반복. 이번에도 중국과의 90일 관세 인하 조치를 통해 이러한 행태를 되풀이했는데, 시장은 긍정적으로 반응. 그러나 30% 관세는 여전히 높은 수준이며, 이는 기업 이익의 4~5% 감소를 초래할 수 있으나 시장은 미반영
- 또한 이번 조치는 근본적 문제 해결이 아닌 일시적 유예에 불과. 한편 외국인 투자자들은 미국의 정책 불확실성으로 미국 자산 투자를 축소. 최악의 상황은 피했지만, 시장이 원하는 명확한 정책 방향은 여전히 불충분

■ 미국의 對中 관세 인하, 트럼프 관세의 모순 제시. 높은 중국 의존도가 원인 - WSJ

(Trump's China Deal Makes Sense. How He Got Here Doesn't.)

- 최근 美中 관세 재조정은 양국 간 전면적인 분리 가능성 저하 및 미국 공급망 회복 등 경제적 위험 감소 측면에서 긍정적. 하지만, 그 과정은 다음과 같은 이유로 논리성이 결여. 첫째, 무역흑자국인 영국과 동등한 중국 10% 관세(펜타닐 관련 20%관세 제외)는 상호관세의 對美 무역적자 비례 부과 원칙에 위배
- 둘째, 이미 펜타닐 관련 조치를 취한 캐나다와 멕시코는 25%의 고율 관세가 지속. 셋째, 트럼프의 보복 국가에 대한 징벌적 추가 관세 경고는 이번 결정과 상이. 이는 필요 물품 부족, 물가 상승, 소기업 폐업 등을 우려한 결과. 아울러 중국의 對美 경제적 영향이 상당하여 미국의 고통 감내 수준에 한계가 있음을 반증

■ 전세계 과잉 저축, 생산적 투자로 이어지지 않는 비효율성을 내포 - Financial Times

(The challenge of using excess global savings)

- 글로벌 경제는 중국·독일·일본 등 흑자국의 과잉 저축이 미국·영국의 과잉 소비에 의해 상쇄되는 구조. 경상수지 기준 상위 10개 국가의 흑자는 1.57조 달러에 달했으며, 미국의 경상수지 적자는 1.13조 달러(24년). 문제는 이러한 자금 흐름이 신흥국 투자로 이어지지 않고, 미국의 재정적자를 메우는, 비효율적으로 진행된다는 점
- 이로 인해 적자국에서는 제조업 위축, 보호무역주의 강화 등이 발생. 중국 등의 흑자국도 부동산 버블과 내수 부진, 장기 경기둔화 등에 직면. 해결을 위해서는 미국의 재정적자 감축, 흑자국의 과잉 저축 축소 등 거시적 재균형이 요구

■ 미국의 관세 완화 조치, 경기 하강 직전 시의적절한 대응으로 판단 - 블룸버그

(The Tariff U-Turn Came Just in Time for the Economy)

- 트럼프 대통령의 관세 완화 조치는 경제 지표 악화가 본격적으로 발생하기 전에 이루어져 경기 둔화를 선제적으로 차단한 것으로 평가. 4월 소비자물가지수도 전년동월비 2.3% 상승, 예상보다 낮아 양호한 수준. 실업률의 경우 4.2%를 기록했는데, 이는 기업이 고용을 늘리지는 않지만 대규모 해고를 자제한다는 의미
- 하지만 관세 리스크는 완전히 해소되지 않은 상태. 4월 중소기업낙관지수는 10월 이후 최저치로 나타났고, 매출과 자본 지출 전망도 악화. 악화된 신뢰는 경제를 둔화시킬 수 있으나 일시적인 美中 무역 휴전으로 경기침체 가능성이 낮아졌다는 것이 중론. 결과적으로 이번 조치는 단기 충격을 피하는 데는 효과적이나 불확실성은 지속

■ 미국 물가, 높은 실효관세율 高관세 전 수입품 재고 소진으로 상승세 재개 예상 - 블룸버그

(Inflation Watchers Aren't Ready to Relax Yet)

■ 연준의 미국 경제 기여, 독립성보다 책임감과 명확한 프레임워크가 중요 - 블룸버그

(The Problem With the Fed Isn't Independence, It's Accountability)

■ 美中 무역긴장 완화, 유로존의 중국産 제품 대량 유입 우려 해소에 도움 - Reuters

(US-China trade respite eases EU fears of being flooded with Chinese goods)

■ 유럽 자본시장 개혁, 파편화된 시장 통합과 규제 완화 등 필요 - Financial Times

(Can Europe finally fix its capital markets?)

■ 미국 석유 생산량, 유가 하락으로 정점 가능성은 있으나 급감 확률은 제한적 - 블룸버그

(US Oil Output Has Peaked. But Don't Expect a Rapid Decline.)

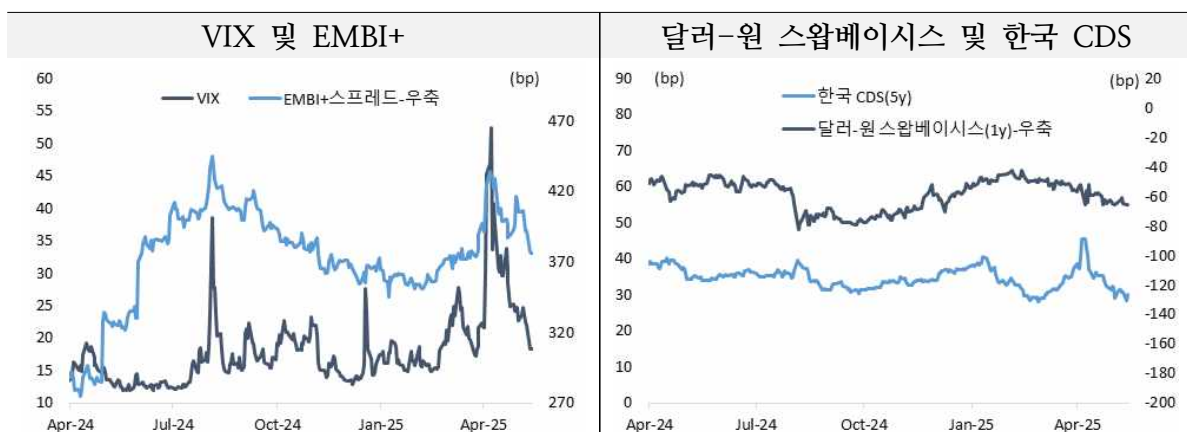
금융시장 주요 지표



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