

- 주요 뉴스: 미국 4월 생산자물가 상승률 5년 만에 최저 추가 금리인하 기대가 다소 증가
 - 연준 파월 의장, 장기 금리 상승할 전망. 관세 정책 등으로 경제 변동성은 심화
 - 중국 인민은행, 예고대로 자금준비를 인하. 유동성 확대를 통한 경기 부양이 목적
 - IEA, 금년 글로벌 석유 수요는 감소할 전망. 경제 불확실성 등이 반영
- 국제금융시장: 미국은 4월 소매판매 및 생산자물가 둔화, 국채금리 급락 등이 영향
 - 주가: 미국 S&P500지수는 국채금리 하락, 제약주 강세 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 국방비 지출 확대 관련주의 강세 등으로 0.6% 상승
 - 환율: 달러화지수는 예상치 하회한 4월 생산자물가 등으로 하락
유로화와 엔화 가치는 각각 0.1%, 0.7% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 다소 증가한 금리인하 기대 등으로 하락
독일은 미국 국채시장의 영향 등으로 8bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1394.6원(스왑포인트 감안 시 1397.6원, 0.2% 상승). 한국 CDS 강보합

		5/15일	5/14일	전일대비			5/15일	5/14일	전일대비
주가	미국	5,916.9	5,892.6	+0.41%	국채 금리 10y	미국	4.43%	4.54%	-10bp
	유럽	546.95	543.88	+0.56%		독일	2.62%	2.70%	-8bp
	중국	3,380.8	3,403.9	-0.68%		영국	4.66%	4.71%	-5bp
	일본	37,756	38,128	-0.98%	CDS 5y	한국	30bp	30bp	+0bp
	한국	2,621.4	2,640.6	-0.73%		중국	53bp	52bp	+1bp
환율	달러지수	100.82	101.04	-0.22%	위험 지표	EMBI+	-	373	-
	유로화	1.1187	1.1175	+0.11%		VIX	17.83	18.62	-4.24%
	엔화	145.67	146.75	+0.74%		WTI유	61.62	63.15	-2.42%
	위안화	7.2074	7.2084	+0.01%	원자재	구리	464.5	461.1	+0.73%
	원화	1,394.5	1,420.2	+1.84%		금	3,240.1	3,177.3	+1.98%

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 생산자물가 상승률, 5년 만에 최저. 추가 금리인하 기대가 다소 증가

- 4월 생산자물가지수(PPI)의 월간 상승률은 -0.5%로 약 5년래 최저 기록하며 전월(0.0%) 및 예상치(0.2%) 대비 낮은 수준. 연간 상승률도 2.4%로 전월(3.4%) 및 예상치(2.5%) 하회. 근원 PPI는 월간 상승률이 -0.4%로 전월(0.0%) 및 예상치(0.0%) 대비 떨어졌고, 연간 상승률도 3.1%로 전월(4.0%) 및 예상치(3.2%) 하회
- 이번 결과는 기업들이 아직 관세 인상 부담을 전가하지 않고 있음을 의미. 과거 사례에서는 소비자에게 관세 인상 영향이 미치는데 대략 3개월이 소요(Pantheon Macroeconomics). 일부에서는 스태그플레이션 우려가 다소 줄어 최소 2회 이상의 금리인하를 기대한다는 의견이 제기(Bloomberg Economics)
- 4월 소매판매는 전월비 0.1% 늘어 전월(1.5%)에 비해 증가세가 큰 폭 둔화. 이번 결과는 관세 인상 이전에 급격히 늘어난 선구매 영향으로 소비자 수요가 약화되고, 경제 불확실성이 소비심리에 부정적으로 작용했기 때문. 일부에서는 소매판매 부진이 4월 소비자물가 둔화에 영향을 주었다고 진단
- 한편 5월 2주차 신규실업급여 청구건수는 22.9만건으로 전월(22.9만건)과 동일했고, 5월 뉴욕주 제조업지수는 -9.2를 기록, 전월(-8.1) 대비 하락세 심화. 반면 5월 필라델피아 연은 제조업지수는 -4.0으로 전월(-26.4) 대비 개선. 5월 NAHB 주택시장지수는 34로 전월(40) 대비 하락

글로벌 동향 및 이슈

■ 연준 파월 의장, 장기 금리 상승할 전망. 관세 정책 등으로 경제 변동성은 심화

- 파월 의장은 장기 금리가 상승할 가능성이 높으며, 이는 관세 정책 등의 변화로 경제 변동성이 높아졌기 때문이라고 설명. 또한 이전에 비해 더 자주 그리고 집요한 공급 충격의 시기에 직면할 수 있다고 언급. 아울러 팬데믹 이후 실질금리가 상승했는데, 이는 인플레이션 변동성이 확대될 수 있음을 반영한다고 설명
- 한편 바 부의장은 미국 경제가 견조하고 인플레이션이 목표(연율 2%)를 향해 나아가고 있으나, 무역정책 영향으로 경제 전망이 어렵고, 성장 둔화 및 인플레이션 압력은 높아지고 있다고 지적. 샌프란시스코 연은의 데일리 총재는 통화 당국이 정부 정책의 영향이 명확해질 때까지 관망의 자세를 유지할 것이라고 발언

■ 미국 트럼프 대통령, 인도는 모든 미국産 상품의 無관세 적용을 제안

- 트럼프 대통령은 인도가 미국의 상호관세 부과에 대응하여 모든 미국産 수입품에 대한 無관세를 제안했다고 발언. Apple의 쿡 CEO에는 인도에서의 아이폰 생산 확대를 원하지 않으며, 미국 내에서 생산을 늘리기를 원한다는 의견도 제시
- 한편, 대형 유통업체 Walmart는 금년 여름 초를 기점으로 관세 부과의 영향으로 일부 상품의 가격을 높일 것이라고 발표. JPMorgan의 다이먼 CEO는美中 간 상호관세 인하에도 미국의 경기침체 가능성을 배제할 수 없다고 언급

■ 영국 1/4분기 GDP 성장률, 예상치 상회. 유로존 3월 산업생산도 전월비 증가

- 1/4분기 GDP 성장률은 전기비 0.7%로 직전 분기(0.1%) 대비 대폭 향상. 이번 결과는 서비스부문 호조 등에 기인. 다만 전문가들은 증세와 무역갈등 등을 고려한다면 향후 GDP 성장률이 둔화될 것으로 예상
- 유로존 3월 산업생산은 전월비 2.6% 늘어 전월(1.1%) 대비 증가세 강화. 이번 결과는 자본재 및 내구재 생산의 호조 등에 기인

■ 중국 인민은행, 예고대로 지급준비율 인하. 유동성 확대를 통한 경기 부양이 목적

- 인민은행은 예고대로 지급준비율을 9.5%에서 9.0%로 낮췄고, 이에 1조위안 규모의 장기 유동성이 추가 공급될 것으로 예상. 또한 7일물 역레포 금리를 0.1%p 인하. 이러한 조치는 미중 무역전쟁이 지속되는 가운데 장기 부진 국면에 있는 소비를 촉진하여 경기를 부양하기 위한 의도인 것으로 평가

■ IEA, 금년 글로벌 석유 수요는 감소할 전망. 경제 불확실성 등이 반영

- IEA(국제에너지기구)는 전기차의 증가와 경제 불확실성 등으로 금년 글로벌 원유 수요가 둔화될 것으로 예상. 아울러 비OPEC+ 회원국들의 원유 생산 증가로 공급은 당초 예상보다 오히려 빨리 늘어날 것으로 전망

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(5/16 현지시각 기준)

- 미국 5월 미시건대 소비자심리지수, 4월 주택착공 및 건설허가
- 미국 샌프란시스코 연은 데일리 총재 발언, 4월 수입물가

해외시각 및 외신평가

■ 미국 트럼프 관세의 부작용 및 후유증, 경기 회복의 어려움을 시사 - 블룸버그

(Is It Too Late to Save the US Economy?)

- 트럼프 관세정책으로 경제는 금융시장 혼란 및 기업 경영의 어려움에 직면. 특히 다음과 같은 이유로 경제 회복은 쉽지 않을 전망. 첫째, 수입업체는 관세 여파로 인한 물량 확보 어려움 및 가격 상승 우려가 지속. 둘째, 향후 12개월 내 경기침체 발생 확률이 연초의 2배인 40%로 증가(Bloomberg)
- 셋째, S&P500지수는 올해 하락 분을 만회했으나, 미국 제외 MSCI 전세계 국가 지수의 상승(10.5%)에 비해 저조. 넷째, 채권투자 수익률을 제공하는 블룸버그 종합지수도 미국(1.81%)보다 글로벌(3.71%)이 우위. 다섯째, '25년 모든 주요 통화는 달러화 대비 상승. 여섯째, 기업 자본 지출 계획은 '20년 이후 최저(NFIB)

■ 미국의 무역협상, 중국과 영국 외 다수의 국가들은 진전이 더딜 가능성 - The Economist

(China has got lucky with Trump. Can the rest of the world?)

- 트럼프 행정부는 90일 내에 90개국과의 무역협정 체결을 목표로 하지만, 현재까지 단 2건(중국, 영국)의 협정만 체결. 나머지 88개국은 진전이 더딘 상황. 협상 과정에서 트럼프의 관심이 특정 국가에 오래 지속되지 못하는 한계, 중국 관련 요구사항의 쟁점화, 예상치 못한 외교적 이슈 등이 장애물로 작용
- 결과적으로 90개국 무역협정 체결 목표의 달성은 어려울 것으로 보이며, 트럼프는 위협의 신뢰성을 위해 일부 국가에 본보기 제재도 가할 소지. 이에 다수 국가들은 협상 우선순위 선두에 서는 것보다 최후방에 밀려나지 않는 방안을 전략으로 선택

■ 연준의 통화정책 체계 수정, 초저금리 시대 종말을 대비한 조치 - WSJ

(Powell Steers New Strategy for a World Where Very Low Rates Are No Sure Thing)

- 파월 의장은 연준이 통화정책 설정 프레임워크를 재검토한다고 발표. 이는 '20년에 도입된 평균 인플레이션 목표제(AIT)가 팬데믹 이후 예상치 못한 높은 인플레이션으로 제대로 작동하지 않았기 때문. 이번 검토는 8월이나 9월에 완료될 예정이지만, 현재 금리 결정에 직접적인 영향을 미치지 않는 것으로 예상
- 그러나 이는 단순 기술적 조정이 아니라 연준이 2010년대의 저금리-저물가 시대가 끝나고 공급 충격 시대가 오고 있음을 인식한다는 의미. 2% 인플레이션 목표 등의 핵심 원칙은 유지되겠지만, 위에서 거론한 새로운 변화도 통화정책에 반영될 전망

- **연준의 통화정책 검토, 불확실성 직면을 인정하고 오만한 결정 회피할 필요 - 블룸버그**
(The Fed Should Correct for Overconfidence in Its Review)
 - 파월 의장은 5년 정책 프레임워크 검토가 최대 고용과 물가 안정 목표의 세부 내용 및 대중과의 명확한 소통 노력에 초점을 맞출 방침. '20년 프레임워크 검토 시기에 미래가 과거와 크게 다르지 않다는 점을 가정한 평균 인플레이션 목표제(AIT)를 도입했다는 점을 고려한다면, 지금은 불확실성에 직면한 현실로 겸손이 요구
 - 특히 AIT는 '21~'22년 물가 급등에 통화정책 대응 지연의 빌미를 제공. 아울러 당시 인플레이션 상승이 일부 품목의 가격 상승으로 인한 특이한 공급 충격으로 판단. 일시적이라는 편협한 과신으로 당시 미국 경제는 상당한 피해를 감수
 - 이에 연준에게 최고의 프레임워크는 불확실성을 최대한 가정하고 시장과 대중에게 통화정책의 핵심내용을 전달하는 방안이 될 전망
- **미국 트럼프 정책의 불확실성, 기업 경영 및 경제 회복을 저해 - Financial Times**
(Donald Trump's world of uncertainty)
- **미국의 무역전쟁, 관세를 통해 세계 경제 균형을 재확립하려는 부적절한 시도 - WSJ**
(Tariffs and the Truth Behind Trump's 'Two Dolls' Gaffe)
- **미국의 무역적자, 세계경제에 혁신 및 투자금 제공의 긍정적 역할 내재 - Financial Times**
(In praise of America's trade deficit)
- **중국 방위산업, 파키스탄戰 자국산 무기 호평 등으로 투자자 관심이 증가 - 블룸버그**
(China's Defense Industry Is Getting a DeepSeek Moment)

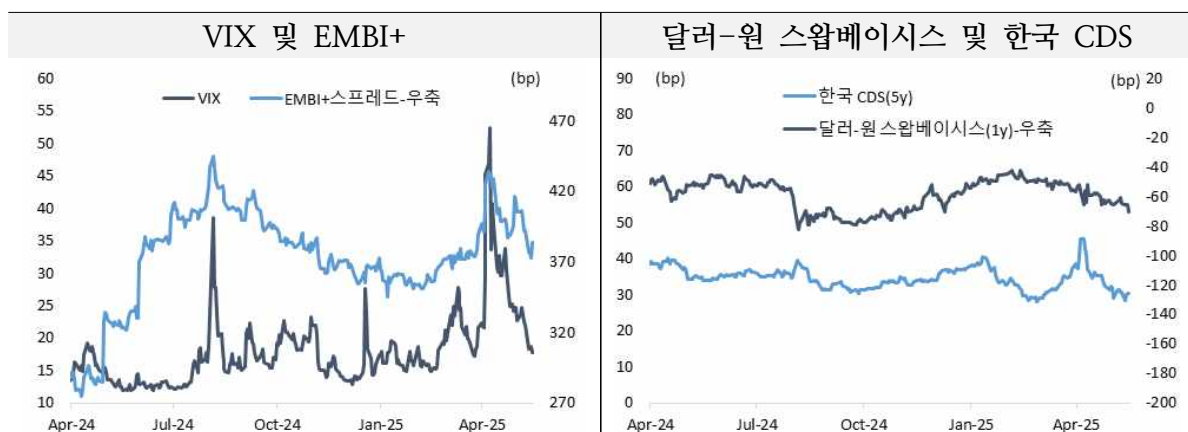
금융시장 주요 지표



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