

- 주요 뉴스: 미국 하원 트럼프 감세법안 가결, 연준 월러 이사는 하반기 금리인하 예상
 - 미국 5월 S&P 글로벌 종합 PMI, 전월비 상승. 주간 신규실업급여 청구는 감소
 - 독일 중앙은행, 내년에 경제 성장 회복 전망. 5월 Ifo 경기기대지수는 전월비 상승
 - 일본은행 노구치 위원, 장기 국채금리 상승에 따른 시장 개입은 부적절
- 국제금융시장: 미국은 하원의 감세법안 승인, 연준 월러 이사의 발언 등이 영향
 - 주가: 미국 S&P500지수는 장중 반등에 성공했으나 재정 우려 등으로 약보합 마감
유로 Stoxx600지수는 전날 급등한 미국 국채금리 영향 등으로 0.6% 하락
 - 환율: 달러화지수는 양호한 5월 S&P 글로벌 종합 PMI 등으로 상승
유로화와 엔화 가치는 각각 0.4%, 0.2% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 저가 매수 유입, 연준 월러 이사의 비둘기파적 발언 등이 반영
독일은 미국 국채 시장의 영향 등으로 약보합

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1380.8원(스왑포인트 감안 시 1384.0원, 0.2% 상승). 한국 CDS 하락

		5/22일	5/21일	전일대비			5/22일	5/21일	전일대비
주가	미국	5,842.0	5,844.6	-0.04%	국채 금리 10y	미국	4.53%	4.60%	-7bp
	유럽	550.27	553.82	-0.64%		독일	2.64%	2.65%	-0bp
	중국	3,380.2	3,387.6	-0.22%		영국	4.75%	4.76%	-1bp
	일본	36,986	37,299	-0.84%		한국	30bp	32bp	-2bp
	한국	2,593.7	2,625.6	-1.22%	CDS 5y	중국	53bp	55bp	-2bp
환율	달러지수	99.96	99.56	+0.40%	위험 지표	EMBI+	-	373	-
	유로화	1.1281	1.1331	-0.44%		VIX	20.28	20.87	-2.83%
	엔화	144.01	143.68	-0.23%		WTI유	61.20	61.57	-0.60%
	위안화	7.2056	7.2015	-0.06%	원자재	구리	464.9	463.8	+0.23%
	원화	1,381.3	1,387.2	+0.43%		금	3,294.5	3,315.0	-0.62%

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 하원, 트럼프 감세법안 가결. 연준 월러 이사는 하반기 금리인하 예상

- 미국 하원은 본회의를 열고 트럼프 대통령이 추진하고 있는 대규모 감세법안을 찬성 215표, 반대 214표로 승인. 해당 법안에는 트럼프 대통령의 대선 공약인 감세 및 군비 확대, 채무상환 상향, 사회복지 지출 축소, 감세법(TCJA) 영구화, 메디케이드 및 교육 예산 삭감, 국방 및 국경 예산 증액 등이 포함
- 이번 법안은 향후 상원에서 표결을 거쳐 통과되면, 백악관으로 보내지고 대통령의 최종 서명을 거칠 예정. 트럼프 대통령은 이제 상원이 해당 법안을 신속하게 승인하여 백악관으로 보내야 한다고 촉구. 존슨 하원 의장 역시 대통령이 7/4일 이전에 서명을 하는 것을 목표로 삼고 있다고 언급
- 다만 상원 통과가 쉽지 않다는 전망이 상당히 많은 편. 민주당은 사회안전망 축소와 저소득층 지원 감액에 반발하고 있고, 공화당의 일부 상원 의원들 역시 대폭 수정을 요구하고 있기 때문. 또한 시장에서는 현행 감세법안이 통과되면 재정적자 폭증 및 이에 따른 금리 상승이 현실화될 것이라며 우려 표명
- 한편 연준의 월러 이사는 정부가 주요 교역국에 대한 관세율을 10%로 결정할 경우 금년 하반기부터 금리인하를 시작할 수 있는 긍정적 여건이 조성될 것이라고 언급. 아울러 관세로 인한 인플레이션 영향은 일시적일 것으로 예상
- 백악관의 스티븐 미란 경제자문위원장은 비밀리에 환율 협정을 준비하지 않으며, 정부는 여전히 강달러 정책을 유지하고 있다고 강조

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 5월 S&P 글로벌 종합 PMI, 전월비 상승. 주간 신규실업급여 청구는 감소

- 5월 S&P 글로벌 종합 PMI는 전월비 올랐고(50.6→52.1), 부문별로도 제조업 및 서비스업 모두 상승(각각 50.2→52.3, 50.8→52.3). 이는 무역 관련 불안 및 경기침체 우려가 다소 완화되었기 때문. 다만 시장에서는 제조업 부문의 투입가격지수 및 전반적인 서비스 가격 상승이 향후 소비자물가 상승을 초래할 수 있다고 지적
- 한편, 5월 3주차 신규실업급여 청구건수는 22.7만건으로 4주 만에 최저치를 기록, 노동시장이 견조한 상태임을 시사. 4월 기존주택판매는 전월비 0.5% 감소

■ JPMorgan 다이먼 회장, 미국의 스태그플레이션 위험 경고. 재정적자 문제도 지적

- 다이먼 회장은 미국 경제가 최고의 상황에 있다는 평가에 동의할 수 없으며, 다른 전문가들에 비해 스태그플레이션 발생 가능성을 좀 더 높게 보고 있다고 발언. 한편, IMF의 줄리 코작 커뮤니케이션 책임자는 미국 국채가 여전히 유동성이 풍부한 안전자산이며, 국채시장은 질서를 유지하고 있다고 진단

■ 유로존 5월 HCOB 종합 PMI, 전월비 하락. 서비스 부문의 부진 등에 기인

- 5월 HCOB 종합 PMI는 49.5로, 전월(50.4) 및 예상치(50.7) 대비 낮은 수준 나타내며, 5개월 만에 확장의 기준 50 하회. 부문별로 제조업이 상승(49.0→49.4)했으나, 서비스는 하락(50.1→48.9). 서비스 수요 부진이 지속되는 것으로 평가

■ 독일 중앙은행, 내년에 경제 성장 회복 예상. 5월 Ifo 경기기대지수는 전월비 상승

- 월간 보고서를 통해 수출 부진 등으로 경제 성장의 정체가 이어지고 있으며, 정부의 지출 확대에 따른 회복은 내년에 가능할 것으로 전망. 한편 5월 Ifo 경기기대지수는 전월비 개선(87.4→88.9). 이번 결과는 기업들의 경기 불확실성에 대한 우려가 다소 완화되었기 때문인 것으로 추정

■ OPEC+, 7월 대규모 증산 검토. 유가 하방 압력으로 작용할 전망

- 블룸버그 등에 따르면, 관계자들은 회의를 통해 7월에 일일 최대 41.1만배럴 증산 가능성을 논의. 이는 기존에 거론되었던 규모의 3배 수준. 시장에서는 6/1일 OPEC+ 주요국 관계자들이 만나 7월 생산량을 결정할 것으로 예상

■ 일본은행 노구치 위원, 장기 국채금리 상승에 따른 시장 개입은 부적절

- 일본은행 노구치 위원은 최근 장기 국채금리의 상승이 비정상적 움직임이며, 이에 따른 특별한 조치가 필요한 상황은 아니라고 발언. 당국에서 시장에 인위적으로 개입하여 조작에 나서는 것은 적절하지 않다고 강조

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(5/23 현지시각 기준)

- 미국 세인트루이스 연은 무살렘 총재 및 연준 쿡 이사 발언. 4월 신규주택판매
- 독일 1/4분기 성장률, 일본 4월 소비자물가

해외시각 및 외신평가

■ 미국 달러화 약세 추세, 재정적자 우려 심화 등으로 지속될 가능성 - Financial Times

(The deficit and dollar dynamics)

- 통상 재정적자 확대는 경기 부양 기대로 달러화 강세를 유도하지만, 현재는 재정 우려가 시장에 반영되며 달러화, 국채, 주식이 동시에 약세. 지나치게 완화적인 재정정책은 국채 가격과 달러화의 동반 하락으로 이어질 수 있으며, 긴축적 정책은 경기침체와 금리 인하를 유발해 달러화 약세를 초래
- 실제로 '해방의 날' 이후 달러화지수는 4% 내렸고, 30년물 국채금리는 급등했으며, 국채 입찰에서 수요 부진이 확인되면서 투자자의 미국 자산 회피 움직임도 관측. 한편 유럽 등 주요국이 재정 확대를 예고하면서, 미국 자산의 상대적 투자 매력도 또한 약화. 이러한 상황은 향후 달러화 약세 압력으로 작용할 전망

■ 미국 예외주의의 퇴조, 증시의 밸류에이션 재조정 가능성을 시사 - Financial Times

(Investors ask 'what next' as the American fever breaks)

- 작년 말 성장 정책과 빅테크 지배력에 힘입어 주가의 추가 상승 기대가 높았으나, 현재는 유럽 등 여타국 주가에 비해 부진. 작년까지 미국 주가의 강한 상승세는 대부분 높은 수준의 밸류에이션 적용에 기인. 특히 양호한 기업가 정신, 시장친화적 제도, 빅테크 중심의 인덱스 투자 등이 이러한 흐름을 촉진
- 그러나 증시의 높은 밸류에이션은 점차 도전을 받고 있으며, 백악관의 정책 혼선과 중국의 AI 부문 발전도 주요 변수로 부각. 최근 펀드매니저들이 리스크 관리에 적극 나서고 있다는 점은 미국 예외주의 열기의 퇴조를 의미

■ 미국 채권시장, 재정 불안·국채 선호도 감소·예외주의 후퇴 등을 반영 - WSJ

(The Bond Market Is Waking Up to the Fiscal Mess in Washington)

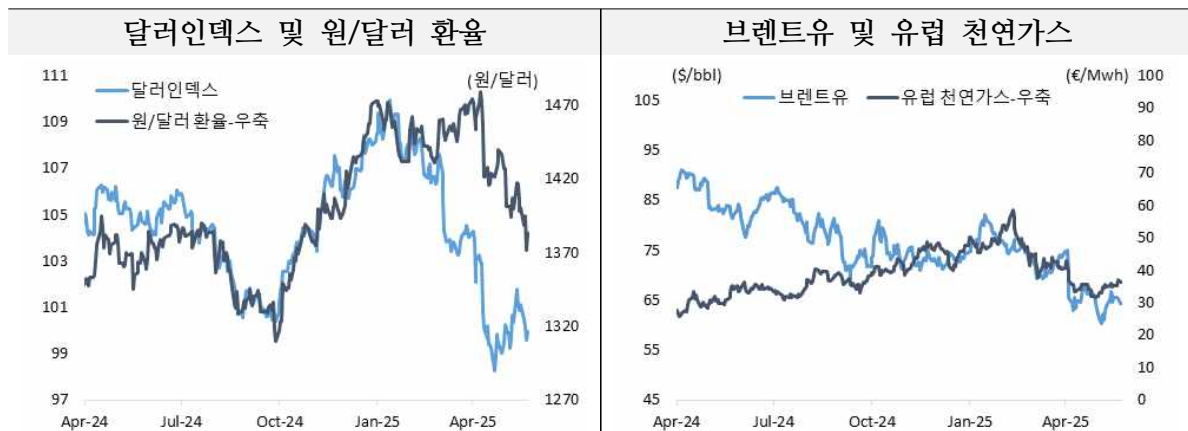
- 미국 20년물 국채 입찰 수요 부진은 주가, 채권, 달러화의 트리플 약세를 초래하는 등 금융시장 반응은 예상보다 부정적. 이는 투자자들이 과도한 규모의 국채 발행 결과가 통제 불능의 상태일 수 있다는 가능성을 우려하기 때문. 아울러 투자자들이 5% 수준의 장기채를 선호할 것이라는 판단이 오류라는 사실도 입증
- 아울러 미국 예외주의 후퇴 등으로 높은 수준의 장기 국채금리 여건에서도 수요 확대 유도에 실패. 한편, 세계 최대 미국 국채 보유국인 일본이 자국 채권시장의 매력 증가로 미국 자산에 대한 투자 필요성이 약해졌다는 점도 작용

- **일본 국채시장 위기, 높은 인플레이션 등이 원인. 여타국 파장도 경계 - Financial Times**
(The Japanese government bond market is in trouble)
 - 일본 채권시장에서 혼란스러운 상황이 전개. 일례로 30년물 국채금리가 사상 최고치(3.18%) 기록했고, 35년물 금리가 40년물 금리보다 약 100bp 높은 수준에서 추이. 또한 장기 채권의 수익률곡선은 가파르게 상승. 이는 다음의 이유에 기인. 첫째, 3년 이상 지속되고 있는 인플레이션의 목표치 상회(최근 소비자물가 상승률은 3.6%)
 - 둘째, 보험사의 지급여력 비율 충족을 위한 장기 채권 매수 중단. 셋째, 미국의 국방비 추가 지출 압력 및 여당의 예산안 확대 노력과 야당의 소비세 인하 주장 등으로 재정 우려 확산. 넷째, 대규모 국채를 보유한 일본은행이 디플레이션 종료 시점에서 양적 긴축 선회에 나서면서 금리 상승이 장기간 이어질 가능성 등
 - 다음의 경우 일본 채권시장 혼란이 해외에도 영향을 미칠 것으로 추정. 첫째, 일본 공적연금 등 준정부기관에 해외 채권 매각을 통한 일본 국채 매입 권고. 둘째, 장기채 기피 등 듀레이션 조정을 위한 해외 채권 매각. 셋째, 매력적인 국내 국채금리 수준 및 환위험 회피를 위한 해외 투자 축소 등. 이들 모두 해외 채권시장의 수급에 부정적
- **주요국 장기 국채금리 급등, 정부 재정에 대한 투자자 신뢰 약화를 반영 - 블룸버그**
(The bond vigilantes may need a lot of rope)
- **미국 차입비용 상승, 감세 효과를 상쇄하며 경제 악영향 초래할 우려 - WSJ**
(The Deficit Is Unsettling Bond Traders. Here's How That Affects the Economy.)
- **연준의 은행권 자본규제 완화, 과잉 투자 및 체계적 위험 증가 유도할 소지 - Financial Times**
(A mooted fix for the Treasury market may actually increase systemic risk)
- **중국의 경기부양책, 국가자산 활용한 새로운 조치로 부양 여력 확대 - Reuters**
(China stimulus lies behind a Great Wall of assets)
- **중국의 희토류 수출 통제, 미국에 실질적 위협으로 부상할 가능성 - Financial Times**
(A geopolitical conflict over minerals may finally be a real threat)

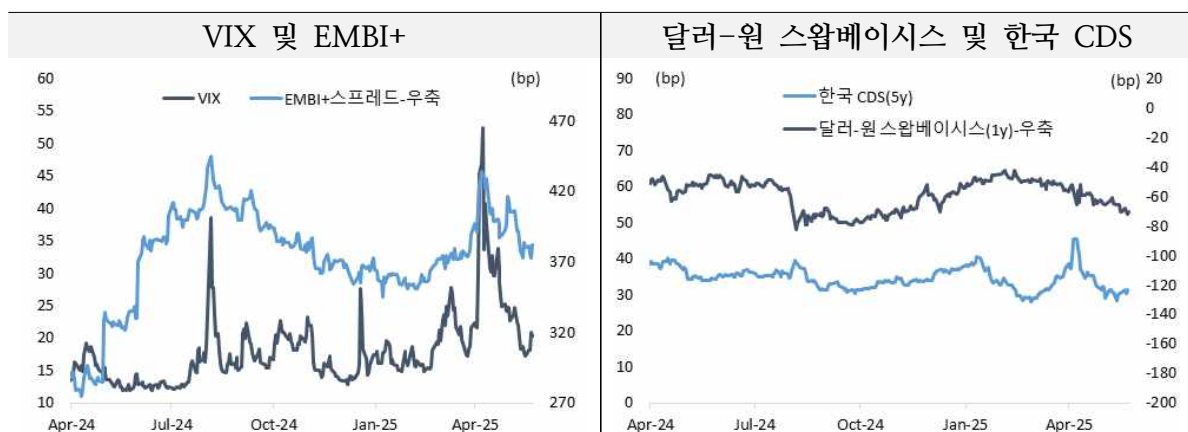
금융시장 주요 지표



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