

- 주요 뉴스: 미국 對EU 50% 관세 부과 7월로 연기, 은행의 미국채 매입 규제완화도 시사
  - 미국 4월 PCE 물가, 전월비 소폭의 등락 예상. 소비 둔화 신호 가능성을 경계
  - 연준 주요 인사, 물가상승 가능성 제시. 연내 금리인하 어려울 수 있다는 의견 제기
  - 중국 당국, 은행 예금 금리의 상한을 하향. 소비촉진을 통한 경기부양이 목적
- 국제금융시장(주간): 미국은 감세법안에 따른 정부 부채 우려, 관세 불확실성 등이 영향
  - 주가: 미국 S&P500지수는 국채금리 상승, 기술주 약세 등으로 하락  
유로 Stoxx600지수는 트럼프의 對EU 50% 관세 부과 위협 등으로 0.8% 하락
  - 환율: 달러화지수는 하원의 감세법안 가결 등으로 하락  
유로화와 엔화 가치는 각각 1.8%, 2.2% 상승
  - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 저조한 20년물 입찰 수요, 재정 우려 증폭 등으로 상승  
독일은 미국과의 무역갈등 심화 가능성 등으로 2bp 하락

※ 원/달러 환율(주간) 1.0% 하락, 한국 CDS 강보합

|    |      | 5/23일   | 5/16일   | 전주말대비  |                 |       | 5/23일   | 5/16일   | 전주말대비   |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|---------|
| 주가 | 미국   | 5,802.8 | 5,958.4 | -2.61% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 4.51%   | 4.48%   | +3bp    |
|    | 유럽   | 545.13  | 549.26  | -0.75% |                 | 독일    | 2.57%   | 2.59%   | -2bp    |
|    | 중국   | 3,348.4 | 3,367.5 | -0.57% |                 | 영국    | 4.68%   | 4.65%   | +3bp    |
|    | 일본   | 37,160  | 37,754  | -1.57% | CDS<br>5y       | 한국    | 31bp    | 31bp    | +0bp    |
|    | 한국   | 2,592.1 | 2,626.9 | -1.32% |                 | 중국    | 54bp    | 52bp    | +2bp    |
| 환율 | 달러지수 | 99.11   | 101.09  | -1.96% | 위험<br>지표        | EMBI+ | 383bp   | 380bp   | +3bp    |
|    | 유로화  | 1.1362  | 1.1163  | +1.78% |                 | VIX   | 22.29   | 17.24   | +29.29% |
|    | 엔화   | 142.56  | 145.70  | +2.20% |                 | WTI유  | 61.53   | 62.49   | -1.54%  |
|    | 위안화  | 7.1810  | 7.2136  | +0.45% | 원자재             | 구리    | 480.7   | 455.6   | +5.51%  |
|    | 원화   | 1,375.6 | 1,389.6 | +1.02% |                 | 금     | 3,357.5 | 3,203.7 | +4.80%  |

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, 對EU 50% 관세 부과 7월로 연기. 은행의 미국채 매입 규제완화도 시사

- 트럼프 대통령은 지난 주 6월부터 EU에 대해 50%의 관세를 부과하겠다고 밝혔으나, 25일에는 폰데어라이엔 EU 집행위원장과 통화 이후 이를 7/9일로 연기한다고 언급. 이는 트럼프 행정부가 4월에 발표한 상호관세의 90일 유예가 종료되는 시기에 부합
- 아울러 '원전 확대'를 위한 규제완화를 주요 골자로 담은 4건의 행정명령에 서명. 구체적으로 원자로 승인 절차 간소화, '50년까지 전력 생산량 4배 확대 및 원자력규제위원회 개편, 내년 소형 원자로 가동 규제완화, 원자력 발전 기술 및 산업기반 투자 확대 등을 포함
- 한편, 베센트 재무장관은 은행의 미국채 거래를 제약하는 '보완적 레버리지 비율(SLR)'의 재검토에 매우 가까워지고 있다고 발언. 이는 SLR의 완화를 통한 은행들의 미국채 매입 증가 가능성을 의미하는 것으로, 이러한 가능성이 현실화된다면 국채수익률이 상당 폭 떨어질 것으로 예상
- 또한 2주 이내에 몇몇의 대규모 무역협약이 이루어질 수 있으며, 정부 관료들은 무역협상 진전을 위해 중국 인사들을 만날 것으로 기대한다고 언급. 트럼프 대통령의 Apple社 아이폰에 대한 25% 관세 부과 가능성 발언은 미국의 제조업 회복을 위한 의도를 갖고 있다고 설명

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 미국 4월 PCE 물가, 전월비 소폭의 등락 예상. 소비 둔화 신호 가능성을 경계

- 5/30일 4월 PCE 물가가 발표되는데, 시장에서는 헤드라인 PCE 물가의 연간 및 월간 상승률이 하락 및 상승할 것으로 예상(각각 2.3%→2.1%, 0.0%→0.1%). 근원 PCE 물가도 유사한 결과 나타낼 것으로 추산(각각 2.6%→2.5%, 0.0%→0.1%). 특히 서비스물가는 안정적이고, 관세 대상 수입품 가격은 상승하는 것으로 평가
- 이러한 예측이 정확하다면 이번 결과가 시장에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단. 다만 일부에서는 이러한 상황이 소비 부진에 따른 여파일 수 있어 주의가 필요하다고 평가(Bloomberg Economics). 특히 이는 경제활동 위축으로 인한 디스인플레이션으로 해석될 수 있다는 점을 유념해야 한다고 지적

## ■ 연준 주요 인사, 물가상승 가능성 제시. 연내 금리인하 어려울 수 있다는 의견 제기

- 세인트루이스 연은의 무살렘 총재는 관세 영향으로 기업들이 투입비용 상승 및 제품의 판매가격 인상을 예상하고 있다고 언급. 한편 보스턴 연은 콜린스 총재는 경제 불확실성으로 당초 예상보다 오랫동안 제약적 기조를 유지할 필요가 있으며, 만일의 경우 연내 금리인하가 없을 수도 있다고 언급
- 한편 연준의 쿡 이사는 대부분의 가계가 채무 상황이 가능하며, 이에 가계 부채가 금융시스템에 심각한 위험을 초래하지는 않을 것이라고 발언

## ■ BofA, 미국 장기국채 매입 고려할 시기. 당국의 부채 제어 성공을 예상

- 마이클 하트넷 스트래티지스트는 최근 가격이 많이 하락한 미국 장기국채를 매입해야 한다는 의견을 제시. 정부 당국은 채권 시장의 우려를 반영하여 부채 제어에 나설 것이라고 기대하고, 특히 30년물 금리가 5%를 넘어설 경우 매입해야 한다고 강조. 아울러 금년은 주식보다 채권투자가 유리하다고 부연

## ■ EU, 미국과의 관세 협상에 진지하게 임할 방침. 역내 이익을 지킬 준비도 마련

- EU의 세프초비치 무역·경제담당 위원은 진지하게 문제에 임할 것이며, 미국은 위협이 아니라 상호존중의 원칙을 지켜야 한다고 주장. 동시에 우리는 스스로의 이익을 지킬 준비가 되어있다고 강조. 프랑스의 생마르탱 무역장관 역시 긴장 완화를 원하지만, 대응할 준비도 되어있다고 발언
- 한편 독일 1/4분기 GDP(확정치)는 전기비 0.4% 늘어 속보치(0.2%) 대비 상향. 이번 결과는 당초 예상보다 양호한 제조업 생산 및 수출 등에 기인

## ■ 중국 당국, 은행 예금 금리의 상한을 하향. 소비촉진을 통한 경기부양이 목적

- 소식통에 따르면, 당국에서 은행 예금 금리의 상한을 하향 조정. 이는 가계의 소비 확대를 통한 경기 활성화를 유도하기 위한 의도. 일부에서는 은행의 재무 건전성 강화 조치로 해석. 최근 은행 간 예금 유치를 위한 경쟁이 심화되면서, 예금 금리가 상승하고 은행의 재무 건전성이 악화되는 현상이 발생

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(5/26 현지시각 기준)

- 미국 메모리얼데이 휴장, ECB 라가르드 총재 발언

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 글로벌 장기 국채금리 상승, 미국발 재정 우려의 전세계 확산 여파 - The Economist

(Soaring bond yields threaten trouble)

- 트럼프 행정부의 확장적 재정정책 영향으로 미국 30년물 국채금리가 5/21일 이후 5% 이상에서 지속. 이에 따라 여타 선진국도 고금리 압박에 직면. 이에 더해 영국 및 일본은 예상보다 높은 인플레이션, 독일은 인프라 및 국방 투자 확대 기대 등이 장기 국채금리 상승에 또 다른 요인으로 작용
- 결과적으로 영국 30년물이 5.5%(98년 이후 최고), 독일 30년물은 3.1%(유로존 부채위기 이후 최고 근접), 일본 30년물의 경우 3.2%(사상 최고)를 기록. 한편, 연기금 등 주요 기관투자자들의 장기물 수요가 감소한 가운데, 주요국 국채 공급은 여전히 많은 수준이므로 향후 금리의 상승은 지속될 가능성

### ■ 미국의 관세 혼란과 재정적 무능, 부정적 결과 초래하는 경제적 처방 - 블룸버그

(Tariff Chaos and Fiscal Ineptitude Are a Bad Economic Recipe)

- 트럼프가 EU와 외국산 수입 스마트폰에 각각 50%와 25%의 관세를 부과하겠다는 발언은 글로벌 무역전쟁이 새로운 국면에 진입했다는 의미. 이에 시장은 중국과의 무역협상 난항을 예상하며, 불확실성이 가중. 아울러, 재정적자 우려로 미국 30년 만기 국채금리는 '해방의 날' 이전보다 0.5%p 높게 형성, 채권시장 혼란을 반영
- 관세 문제 재부각은 연준의 금리인하 시기를 지연시킬 것으로 관측. 또한 1/4분기 양호한 소비 지표도 관세를 대비한 선구매 효과가 사라지면 점차 둔화될 것으로 예상. 고용 부진과 신규실업급여 청구건수 증가의 우려스러운 현실 속 차입비용 상승과 관세 불확실성의 영향은 경제에 큰 부담 요인으로 작용할 우려

### ■ 미국의 양호한 1/4분기 기업실적, 관세 불확실성·고물가 우려 등으로 반감 - WSJ

(Solid Earnings Season Marred by Investors' New Fears Over Outlook)

- 1/4분기 기업실적 발표가 종료되는 시점에서 S&P500 기업 이익은 전년비 13% 증가가 예상(전망치 7%). 하지만 다음의 요인들로 실적 호조 의미가 일부 퇴색
- 첫째, 2000여개의 상장사에서 관세 관련 언급이 있었지만, 명확한 해석과 가이드라인 부재. 둘째, 對EU 50% 관세 부과 가능성 등으로 무역전쟁 불확실성 가중. 셋째, WalMart의 가격인상 예고 및 인플레이션 재점화 가능성. 넷째, 재정정책 우려에 따른 채권금리 상승 등 채권시장의 혼란

■ **주요국 장기 국채, 변동성 확대 불구 여전히 필요한 위험 헷지 수단 - 블룸버그**

(Scared of long bonds? Get used to them)

- 최근 미국뿐 아니라 일본, 유럽에서도 장기채 입찰에서 긴장감이 고조. 인플레이션 위험이 재부상한 가운데, 미국 정부가 부채 확대에 개의치 않는 모습인 반면, 안전자산 지위는 모호해지면서 더 이상 무제한적인 고정 수요는 기대난. 또한 채권과 주식 간 역의 상관관계도 악화되면서, 채권의 투자 다각화 기능도 악화
- 이에 따라 채권은 '헷지(hedge) 수단'으로 바라봐야 한다는 시각이 부상. 특히 단기채에 비해 장기채는 미래 소비를 안정적으로 보장하려는 투자자에게 금리와 물가 변동을 방어할 수 있으므로 보유가 필수

■ **미국 정크본드의 위험 프리미엄 확대, 경제 성장 둔화 우려 등을 반영 - 블룸버그**

(Junkiest Junk Is Offering a Warning Sign for Debt)

■ **미국 사모펀드의 고평가, 향후 금융시장의 심각한 위험 초래할 소지 - Financial Times**

(The small stuff I'm sweating on before the next big one)

■ **중국의 구조 개혁 도시화 인구 변화, 내수의 지속가능성 뒷받침할 전망 - Financial Times**

(Don't underestimate the Chinese consumer)

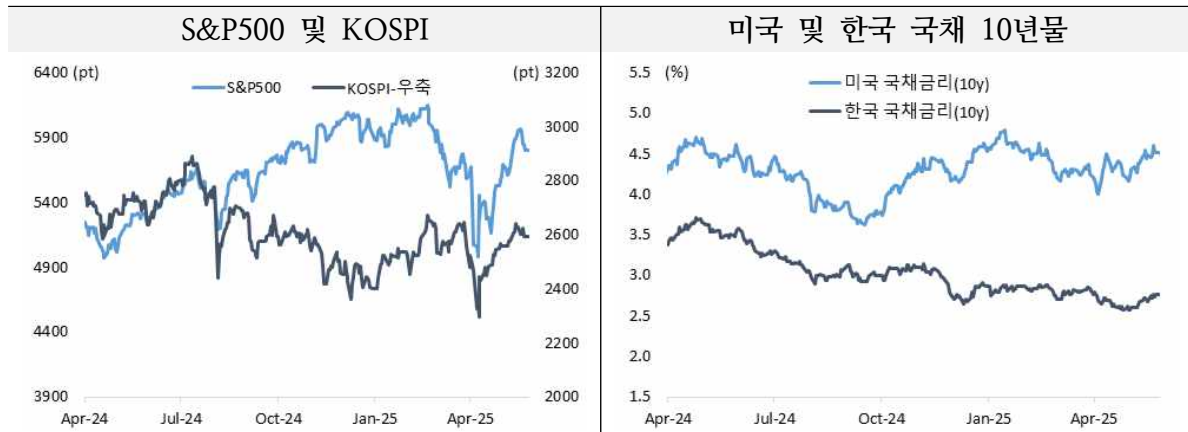
■ **유로화의 안전자산 지위 강화, 달러화 패권 도전에 필요한 요소 - Financial Times**

(The EU needs to step up its challenge to the dollar)

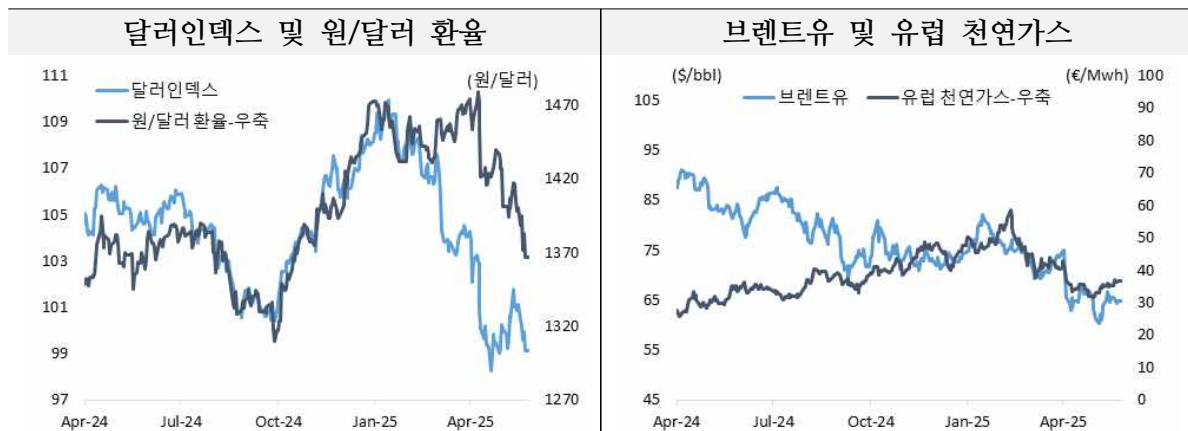
■ **시진핑의 역사, 對美 무역전쟁의 장기화 가능성을 시사 - Financial Times**

(Xi's history shapes China's diplomatic strategy)

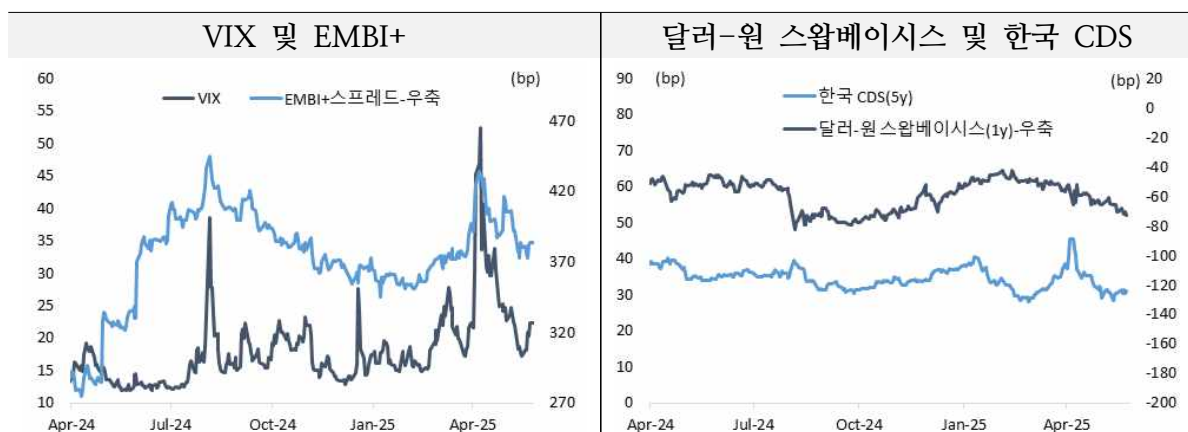
## 금융시장 주요 지표



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](mailto:jsjeong@kcif.or.kr)