

2025. 7. 23

해외동향부 (제 7204)

- 주요 뉴스: 미국 팔라딘과 관세협정 타결 중국과는 다음 주 협상 진행하며 유예 연장도 논의
 - 미국 7월 리치몬드 연은 제조업자수, 전월비 하락. GM 2/4분기 이익은 전년비 감소
 - ECB, 2/4분기 기업대출 수요 증가. 유럽 기업의 2/4분기 이익은 전년비 감소 예상
 - 일본은행, 점진적 금리인상 기조 유지할 전망. 외국인 투자자의 장기국채 매입 증가
- 국제금융시장: 미국은 무역협상 진전 기대, 2/4분기 빅테크 실적 경계감 등이 영향
 - 주가 상승[+0.1%], 달러화 약세[-0.5%], 금리 하락[-3bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 무역협상 기대와 관세 우려가 상충한 가운데 소폭 상승
유로 Stoxx600지수는 對美 무역협상 경계감 등으로 0.4% 하락
 - 환율: 달러화지수는 관세 유예 종료 도래에 따른 불확실성 등으로 하락
유로화와 엔화 가치는 모두 0.5% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 저조한 7월 리치몬드 연은 제조업자수 등이 반영
독일은 미국-EU의 무역협상 난항 가능성 등으로 2bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1378.1원(스왑포인트 감안 시 1380.7원, 0.51% 하락). 한국 CDS 보합

		7/22일	7/21일	전일대비			7/22일	7/21일	전일대비
주가	미국	6,309.6	6,305.6	+0.06%	국채 금리 10y	미국	4.34%	4.38%	-3bp
	유럽	544.34	546.58	-0.41%		독일	2.59%	2.61%	-2bp
	중국	3,581.9	3,559.8	+0.62%		영국	4.57%	4.60%	-3bp
	일본	39,775	휴장	-0.11%	CDS 5y	한국	24bp	24bp	0bp
	한국	3,169.9	3,210.8	-1.27%		중국	43bp	43bp	+0bp
환율	달러지수	97.38	97.85	-0.48%	위험 지표	EMBI+	-	361	-
	유로화	1.1754	1.1694	+0.51%		VIX	16.50	16.65	-0.90%
	엔화	146.63	147.38	+0.51%		WTI유	66.21	67.20	-1.47%
	위안화	7.1690	7.1694	+0.01%	원자재	구리	569.7	561.1	+1.54%
	원화	1,387.8	1,388.2	+0.03%		금	3,431.5	3,397.1	+1.01%

주: 주가는 미국 S&P 500, 유럽 Stoxx 600, 중국 상해종합, 일본 닛케이225, 한국 Kospì. NDF 환율 변화는 스왑포인트 감안한 전일 현물환 증가 대비. 환율은 달러화 대비 통화가치 등락(+/-는 절상, 절하). 자료: 블룸버그

금일의 포커스

■ 미국, 필리핀과 관세협정 타결. 중국과는 다음 주 협상 진행하며 유예 연장도 논의

- 트럼프 대통령은 필리핀과 수출품 19% 관세 부과에 합의했다고 발표. 당초 4월 17% 관세를 부과했으나 협상을 위해 이를 유예했고, 이달 초 20% 인상 방안으로 위협했지만 필리핀 마르코스 대통령과 회담 이후 19%로 최종 합의. 태국과의 협상은 90% 완료됐다고 발표했으며 한국·일본·인도네시아 등도 협상을 지속
- 한편, 베센트 재무장관은 다음 주 28~29일 스웨덴에서 중국과 3차 무역협상을 진행한다고 발언. 또한 관세 유예 마감(8/12일) 연장을 논의할 것이며, 중국과의 무역 상황이 매우 좋다고 평가. 아울러 이번 협상에서는 중국의 과잉생산력 문제, 이란·러시아産 제재 석유 구매 등도 다룰 예정이라고 첨언
- 아울러 베센트 장관은 연준 파월 의장이 당장 사임해야 할 이유가 없다는 의견을 표명. 트럼프 대통령의 경우 파월이 좋지 못한 성과를 보였지만 8개월 후에는 임기가 끝난다고 언급. 금리 수준과 관련하여 트럼프 대통령은 3%p 인하해야 한다는 입장을 재차 밝혔고, 베센트 장관 역시 금리를 인하해야 한다며 동조
- 시장에서는 베센트 장관이 파월 의장 유임을 지지하고 있어 장기적 측면에서 안도감이 존재한다고 분석(CreditSights). 연준 보우먼 이사도 연준의 독립성 보장이 올바른 통화정책 결정을 위해 매우 중요하다고 강조. 일부에서는 파월 의장이 해임될 경우 30년물 국채금리가 0.5%p 이상 상승할 수 있다는 우려 제기(Deutsche Bank)

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 7월 리치몬드 연은 제조업지수, 전월비 하락. GM 2/4분기 이익은 전년비 감소

- 7월 리치몬드 연은 제조업지수는 -20으로 예상치(-6.5) 하회하며 전월(-8) 대비 급락. 5개월 연속 하락세 이어지는 가운데 출하량, 신규주문, 고용 등 주요 세부항목도 모두 6월 대비 부진. 무역 불확실성이 제조업 활동에 영향을 미치기 때문인 것으로 추정
- 한편, GM의 2/4분기 순이익 및 주당순이익은 각각 19억달러, 2.53달러 기록하여 전년동기(29억달러, 3.06달러) 대비 급감. 트럼프의 자동차 관세 부과가 이번 결과의 주요 원인. 한편 Coca-Cola의 주당순이익과 매출은 각각 0.87달러, 126억달러로 모두 예상치를 상회. 유럽 지역 판매 호조가 타 지역 부진을 상쇄

■ Goldman Sachs, 미국 성장을 둔화 예상. UBS는 주가 상승 동력 약화된다고 평가

- Goldman Sachs의 얀 해치우스 수석 이코노미스트는 관세로 인한 인플레이션 및 실질 소득 감소로 금년 미국의 경제 성장률이 1.1%에 그칠 것으로 전망. 한편, UBS의 애런 노드빅 애널리스트는 그 동안 미국 주가의 상승을 이끈 원동력이 약해지고 있으며, 7월에 주가가 오르는 계절적 특성도 끝나가고 있다고 진단

■ 영란은행 총재, 금융안정 위해 은행 규제를 지지. 국채금리 상승은 전 세계적 현상

- 베일리 총재는 리브스 재무장관이 은행 규제를 비판한 것에 대해 반대 의견을 피력. 기본적인 금융 안정성은 타협할 수 없다면서 핵심 규제 유지 입장을 고수. 한편, 최근 영국 국채금리가 상승하면서 차입비용이 증가하고 있는데, 이는 자국만의 문제가 아니라 무역정책 불확실성에 따른 전 세계적 현상이라고 설명

■ ECB, 2/4분기 기업대출 수요 증가. 유럽 기업의 2/4분기 이익은 전년비 감소 예상

- ECB의 역내 대형은행 대상 조사에 따르면, 2/4분기 기업 대출 수요는 경제 불확실성과 무역마찰 등에도 불구하고 저금리 효과로 증가. 다만 대출 심사 기준은 향후 경기불안 우려 등으로 강화
- LSEG에 따르면, 유럽 기업의 2/4분기 이익은 전년동기비 0.3% 줄어들 전망. 매출도 3.1% 감소할 것으로 추정되는데, 이는 1년여만의 최저 수준. 트럼프의 상호관세 발표 이후 2/4분기 기업실적 전망이 지속적으로 하향 조정

■ 일본은행, 점진적 금리인상 기조 유지할 전망. 외국인 투자자의 장기국채 매입 증가

- 관계자에 따르면, 일본은행은 이시바 총리의 참의원 참패에도 점진적으로 금리를 계속 인상하는 것이 적절하다고 판단. 다만 야당의 소비세 인하 요구 등으로 재정지출 확대가 진행된다면 이에 따른 인플레이션 영향을 면밀히 살펴볼 방침
- 한편, 2/4분기 외국인 투자자의 장기국채(10년물 이상) 매입은 5.196조엔으로 사상 최대. 이는 엔화 환율 헤지 및 수익성 제고 등이 주요 목적인 것으로 평가

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(7/23 현지시각 기준)

- 미국 6월 기준주택 판매 및 20년물 국채 입찰, 일본은행 우치다 부총재 발언

해외시각 및 외신평가

■ 글로벌 경제, 트럼프發 관세 인상 불구 장기 성장률 추세 유지 - WSJ

(The Global Economy Is Powering Through a Historic Increase in Tariffs)

- 글로벌 경제는 트럼프發 관세 인상을 겪고 있으나 놀라운 회복력을 시현. 금년 전 세계 투자, 고용, 지출이 대체로 이전 수준을 유지하고 있으며, 상반기 세계 경제 성장률도 장기 추세(2.4%)를 벗어나지 않을 것으로 추정(JPMorgan). 이는 기업들이 공급망 변경 등을 통해 기존 수준의 지출과 투자를 지속하기 때문
- 또한 미국과 독일 등의 주요국은 재정지출 확대에 대응하고 있으며. 최대 수출국 중국도 우회 수출(1~5월 對美 수출이 전년비 10% 감소했으나 여타국 수출은 6% 증가) 등으로 피해가 제한적. 다만 일부에서는 이러한 상황이 장기간 이어지면 피해가 증가할 수밖에 없으며, 트럼프 정부의 관세 추가 인상 가능성도 위험 요인이라고 지적

■ 미국의 인플레이션 관련 상이한 시각, 금리 논쟁으로 연결되며 혼란 가중 - Reuters

(In the Market-How the ghost of 'transitory' inflation is haunting the rate debate)

- 미국 행정부와 일부 연준 위원은 관세의 인플레이션 영향이 일시적이라고 주장. 반면 다수의 경제학자와 시장 참여자들은 관세가 향후 물가와 인플레이션 기대를 높일 것으로 판단. 아울러, 기업의 일회성 비용 증가도 소비자에게 전가되면서 상당 기간 인플레이션을 자극할 수 있다고 평가(Harvard)
- 이에 대한 연준 위원 간 견해차도 통화정책 불확실성의 원인. 또한, 일부는 정치적 압력으로 연준이 물가안정 의무를 포기할 수 있다고 지적(Macquarie). 양호한 경제 여건에서 트럼프發 금리인하가 현실화된다면 고물가가 반복될 수 있다는 경고도 제기

■ 미국 주식 및 채권가격, 기축통화 지위 약화로 고평가 부담 점증 - 블룸버그

(Exceptional markets carry exceptional risks)

- 장기간 지속된 미국 주식 및 채권의 프리미엄은 달러화의 기축통화 지위에 기반을 두었으나, 점차 수익률에 민감한 민간자금 의존도가 증가. 특히 최근 경상수지 적자는 안정적인 공공자금이 아닌 민간자금에 의해 주로 충당되고 있으며, 환율 변동성과 금리 환경 변화에 대한 취약성이 부각
- 이에 따라 높은 밸류에이션이 점차 부담으로 작용할 가능성. 미국은 여전히 기술 및 바이오 등에서 강국이지만, 자산 가격의 프리미엄을 지탱하는 기반은 약화. 해외자금 유입은 주식 및 민간부문에 편중되고, 투자자의 지리적 다양성도 축소. 이는 미국 주식 투자를 통한 높은 수익률이 지속되기 어려울 수 있음을 의미

■ **미국 Magnificent 7의 실적 성장 둔화 전망, 증시에 부담 요인 - Financial Times**

(The Magnificent 7 growth slowdown)

- 최근 3개월 동안의 미국 주가 회복은 빅테크에 의해 주도. 이에 Alphabet, Tesla 등 Magnificent 7의 실적발표를 앞두고 관련 기대가 고조되나 2/4분기 이익 증가율이 매우 높은 수준을 나타내지는 못할 것으로 예상. 일부에서는 '25~'26년 연간 이익 증가율이 둔화될 것이라는 전망도 제시
- 오랫동안 Magnificent 7의 이익 증가율은 여타 S&P500 기업의 이익 증가율 대비 높은 수준의 우위를 나타냈으나 향후 18개월 동안에는 소폭의 우위만을 유지할 것으로 추정(BofA). Magnificent 7의 이익 증가세 둔화 시기였던 '22년에 Magnificent 7과 여타 기업의 주가 모두 약세 흐름을 보였다는 점을 유념할 필요

■ **미국 달러화 약세, 관세충격 완화 등으로 양호한 2/4분기 기업실적에 일조 - Reuters**

(Dollar's dive offsets tariff sting for some US bellwethers)

■ **차기 연준 의장 선택, 인플레이션 재발 방지에 초점을 맞출 필요 - WSJ**

(An Independent Fed Is Sacrosanct)

■ **미국 트럼프 관세, 당초 의도와 달리 자국 기업과 소비자가 부담 - 블룸버그**

(Americans Are Paying for Trump's Tariffs, Not Foreign Companies)

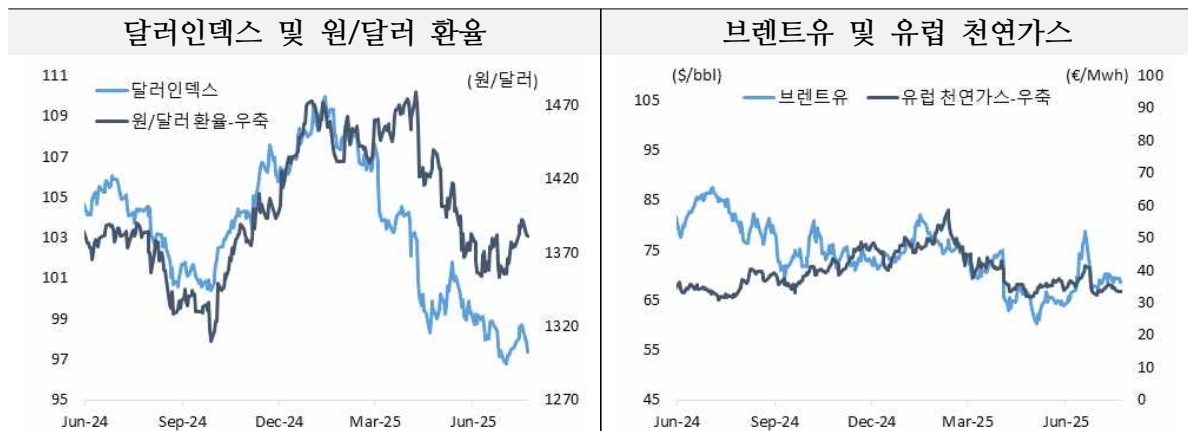
■ **미국 에너지정책, 청정연료 가능성 외면하고 화석연료 불가피성만 강조 - 블룸버그**

(Fossil-fuel supporters have an odd new narrative)

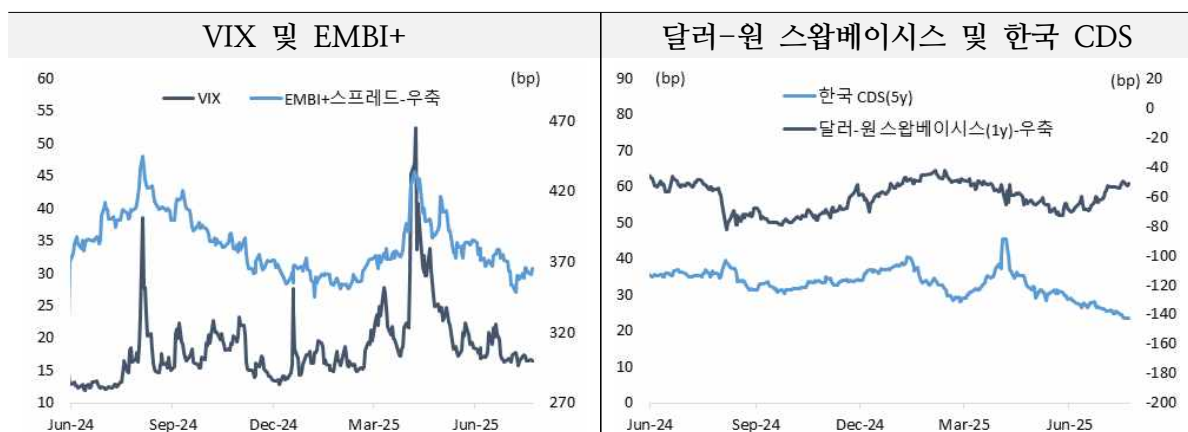
금융시장 주요 지표



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