

- 주요 뉴스: 미국, EU와 자동차 및 상호관세 15%에 합의. EU는 미국에 6000억달러 투자
  - 미국 7월 FOMC 개최, 금리동결 예상. 7월 고용보고서 등에도 관심
  - ECB 조사, 6월 은행대출은 증가세 강화. 향후 역내 인플레이션은 하락 예상
  - 홍콩 언론매체, 美中 3차 무역회담에서 '관세 휴전'의 90일 추가 연장 예상
- 국제금융시장(주간): 미국은 對日 무역협상 체결, EU와의 관세협상 진전 등이 영향
  - 주가 상승[+1.5%], 달러화 약세[-0.9%], 금리 하락[-3bp]
  - 주가: 미국 S&P500지수는 관세 불확실성 완화 및 양호한 기업실적 등으로 상승  
유로 Stoxx600지수는 미국과의 무역협상 낙관론 등으로 0.5% 상승
  - 환율: 달러화지수는 관세 유예 종료 도래에 따른 불확실성 등이 반영  
유로화와 엔화 가치는 각각 1.0%, 0.8% 상승
  - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 일부 제조업 지표의 부진 등으로 하락  
독일은 미국 관세정책에 대한 경계심 완화 등으로 2bp 상승

※ 원/달러 환율(주간) 1.10% 하락, 한국 CDS 하락

|    |      | 7/25일   | 7/18일   | 전주말대비  |                 |       | 7/25일   | 7/18일   | 전주말대비  |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 6,388.6 | 6,296.8 | +1.46% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 4.39%   | 4.42%   | -3bp   |
|    | 유럽   | 549.95  | 547.00  | +0.54% |                 | 독일    | 2.72%   | 2.70%   | +2bp   |
|    | 중국   | 3,593.7 | 3,534.5 | +1.67% |                 | 영국    | 4.64%   | 4.67%   | -4bp   |
|    | 일본   | 41,456  | 39,819  | +4.11% | CDS<br>5y       | 한국    | 23bp    | 24bp    | -1bp   |
|    | 한국   | 3,196.1 | 3,188.1 | +0.25% |                 | 중국    | 41bp    | 43bp    | -2bp   |
| 환율 | 달러지수 | 97.65   | 98.48   | -0.85% | 위험<br>지표        | EMBI+ | 357     | 362     | -6bp   |
|    | 유로화  | 1.1742  | 1.1626  | +1.00% |                 | VIX   | 14.93   | 16.41   | -9.02% |
|    | 엔화   | 147.69  | 148.81  | +0.76% |                 | WTI유  | 65.16   | 67.34   | -3.24% |
|    | 위안화  | 7.1695  | 7.1746  | +0.07% | 원자재             | 구리    | 576.4   | 557.8   | +3.33% |
|    | 원화   | 1,377.9 | 1,393.0 | +1.10% |                 | 금     | 3,337.3 | 3,349.9 | -0.38% |
|    |      |         |         |        |                 |       |         |         |        |

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, EU와 자동차 및 상호관세 15%에 합의. EU는 미국에 6000억달러 투자

- 미국과 EU는 미국으로 수입되는 EU産 상품에 상호관세 및 자동차 품목관세 15%를 부과한다는 내용의 무역협정에 합의. 아울러 EU는 향후 7500억달러 규모의 미국産 에너지를 구입하고, 미국에 6000억달러 규모의 추가 투자를 약속. 또한 미국産 제품에는 역내 시장을 무관세로 개방할 계획
- 이번 합의로 EU産 수출품 대부분에 15%의 관세가 적용되지만, 철강·알루미늄은 기존 쿼터제를 유지하고 의약품은 제외. 트럼프 대통령은 추후 의약품에 대한 관세를 발표할 예정. EU에 제시되었던 상호관세가 30%에서 15%로 낮아졌고, 결과적으로 전반적인 관세 수준은 일본의 경우와 유사
- 한편, 양측은 전략 품목(항공기 및 관련 부품, 특정 화학제품 및 복제약, 반도체 장비, 특정 농산물 및 천연자원, 핵심 원자재 등)의 경우 상호 무관세에 합의. 러트닉 상무장관은 반도체 품목관세도 인하 대상에 포함되는지 여부를 묻는 질문에 관련 답변은 2주 후에 발표할 것으로 예상한다고 대답. 전문가들은 이번 대답이 품목관세 인하 대상에 포함될 수 있음을 의미한다고 평가
- 시장에서는 미국과 EU의 무역협정 합의가 무역전쟁 위험을 제거했다는 면에서 글로벌 경제에 긍정적이라고 진단. 다만, 향후 EU의 수출품 대부분은 이전보다 높은 세율로 미국 시장에 진입할 수 있어 기업 부담이 증가할 수 있다고 지적

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 미국 7월 FOMC 개최, 금리동결 예상. 7월 고용보고서 등에도 관심

- 7/29~30일에 7월 FOMC가 열릴 예정. 금리동결이 확실시되는 가운데 통화정책 관련하여 파월 의장의 발언에 관심이 집중될 것으로 예상. 다수의 전문가들은 파월 의장이 물가 상황을 좀 더 확인해야 한다는 입장을 내놓을 것으로 평가
- 아울러 2/4분기 GDP(30일), 6월 근원 PCE 물가(31일), 7월 고용보고서(8/1일) 등의 주요 경제지표가 이번 주 연이어 발표될 계획
- 7월 고용보고서의 경우 비농업 신규 취업자수는 11만명으로 전월(14.7만명) 대비 감소하고, 실업률은 소폭 상승(4.2%→4.1%)할 것으로 추정. 이러한 예상이 정확하다면 금리인하를 요구하는 연준 인사들의 주장을 뒷받침할 것으로 판단

### ■ ECB 조사, 6월 은행대출은 증가세 강화. 역내 인플레이션은 하락 예상

- 6월 은행대출은 전월비 2.2% 늘어 전월(2.0%) 대비 높은 성장률 기록. 전문가 대상 조사에서 금년 및 내년 인플레이션(연율)은 지속 하락하면서 각각 2.0%, 1.8%를 나타낼 것으로 전망. 한편, 기업 대상 조사에서는 다수의 응답자들이 지정학적 긴장 및 이에 따른 불확실성 등으로 기업활동이 둔화되었다고 평가

### ■ ECB 주요 인사, 높은 불확실성에 금리동결 적절. 일부는 유연한 정책대응 강조

- 독일 중앙은행 총재인 나겔 위원은 미국의 관세정책 등 불확실성이 높아 7월 통화정책회의에서 금리를 동결한 결정은 적절했다고 평가. 프랑스 중앙은행 총재 드 갈로 위원은 역내 인플레이션이 억제되고 있고 예측이 어려운 미국의 관세정책 등을 고려한다면, 통화정책의 유연성을 강화해야 한다고 주장

### ■ 홍콩 언론매체, 美中 3차 무역회담에서 '관세 휴전'의 90일 추가 연장 예상

- 사우스차이나모닝포스트에 따르면, 미국 베센트 재무장관과 중국 허리핑 부총리가 참석할 3차 고위급 무역회담(28~29일 개최)에서 양국은 주요 쟁점 관련하여 구체적 돌파구를 마련하기 보다는 기존의 입장을 개선하는 수준에 그칠 가능성. 특히 고율의 상호관세 부과 유예를 추가로 90일 연장하는데 합의할 것으로 전망
- 중국 리창 총리는 인공지능(AI)의 글로벌 독점을 막기 위해 국제협력기구 설립을 주도하겠다고 발언. 이는 미국이 기술우위를 강화하기 위해 규제완화에 나선 가운데, 중국도 국제규범 제정을 통해 주도권을 확보하려는 의도로 해석. 한편, 6월 공업부문 이익은 7155.8억위안으로 전년동월비 4.3% 감소

### ■ Moody's, 튀르키예 신용등급 Ba3로 상향. OPEC+는 증산 방침 유지할 가능성

- Moody's는 튀르키예의 신용등급을 B1에서 Ba3로 상향 조정하고, 당국의 노력으로 인플레이션 완화 및 경제 불균형 해소 등에서 진전을 이루었다고 설명. 한편, OPEC+는 28일 회의를 가질 예정인데, 주요 매체들은 소식통의 발언을 고려하면, 기존의 증산 방침이 지속될 것으로 예상된다고 보도

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(7/28일 현지시각 기준)

- 미국 7월 달러스 연은 제조업지수, 국채 2년물 및 5년물 입찰

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 미국의 공급망 내 중국 제외 시도, 구체적 기준 미비 등으로 효과 제한 예상 - 블룸버그

(Trump Tariffs Leave Costly China Supply Question Unanswered)

- 미국은 베트남(20%), 인도네시아(19%), 필리핀(19%) 등 몇몇 동남아시아 국가와 무역관세에 합의. 이 과정에서 해당 국가에서의 환적 제품에 최대 40% 관세를 부과했는데, 이는 중국산 상품의 우회 수출을 규제하기 위한 방편. 그러나 환적상품 범위 및 수준의 판단과 관련하여 기준이 명확하지 않다는 맹점이 존재
- 아울러 해당국의 중국산 부품 및 원자재 의존도가 대부분 높은 상황인데, 이는 추가 관세부과 시 미국 기업의 원자재 수급에도 피해가 발생할 수 있음을 의미. 또한 해당 국가들은 미국의 요구에 응할 필요가 있으나, 최대 무역 상대국인 중국과 대립할 가능성이 있다는 점이 부담 요인으로 작용

### ■ 미국 증시, 최근의 일부 특성은 주가의 버블 가능성을 시사 - Financial Times

(Wall Street 'euphoria' sparks bubble warnings)

- 미국 관세정책에 따른 불안에도 S&P500지수가 역대 최고치 기록하고, 기업의 차입비용은 수십 년만의 최저 수준에 근접. 그러나 일부에서는 90년대 후반 혹은 '00년대 초 닷컴버블과 유사한 양상이 나타나고 있어 주의가 필요하다고 지적
- 일례로 Barclays의 주식열광지표(equity euphoria)는 정상 수준의 2배를 나타내는데, 이는 과거 자산버블 시기의 2배 수준. 또한 S&P500 기업의 주가가 매출, 현금 흐름, 장부가치, 배당금 등 대부분의 기준 대비 최고치를 나타내고 있다는 점과, 소수의 기술주가 전체 지수의 상승을 이끌고 있다는 사실도 경계해야 할 사안

### ■ 미국 트럼프 관세 부담, 예상과 달리 해외 수출기업이 상당 부분 흡수 - The Economist

(Who's feeling the pain of Trump's tariffs?)

- 최근 미국의 실효관세율이 16%로 급등해 1930년대 이후 최고 수준을 기록했으나 6월 근원 소비자물가는 전월 대비 0.2% 상승하며 예상치 하회. 이는 예상과 달리 관세가 소비자 물가에 미치는 영향이 제한적이라는 의미이며, 해외 공급업체들이 트럼프 1기와 달리 관세 부담을 더 많이 흡수하고 있기 때문인 것으로 추정
- 실제로 주요 교역국의 수출가격이 지난 1년간 평균 3.6% 하락한 것도 이를 뒷받침. 그러나 해외 기업들의 가격 인하폭이 관세 인상분을 상쇄하기에는 역부족. 8/1일 고율 관세 부과가 예고된 상황에서 이러한 부담 분담이 계속되기는 어려울 소지. 이에 미국 경제 역시 무역전쟁의 고통을 더 크게 느낄 가능성

## ■ 연준의 독립성, 기업과 투자자들이 나서서 지켜야 할 가치 - 블룸버그

(America's investors need to speak up for the Fed)

- 파월 의장에 대한 트럼프 대통령의 지속적인 공격으로 연준의 독립성이 흔들리는 모습. 연준의 논리를 비판하는 것은 정당화될 수 있지만, 정치적인 강요는 차원이 다른 문제. 통화정책은 단기성과 압력에 취약하므로 정치로부터의 독립성이 중요
- 트럼프 대통령이 요구하는 3%p의 금리 인하는 시장 혼란과 인플레이 기대 상승, 장기금리 급등을 초래할 수 있으며, 이것이 연준 압박을 위한 전략적 발언이라 하더라도 연준의 신뢰성 훼손으로 인한 부작용이 불가피
- 투자자들의 반응이 아직 늦고 반대의 목소리도 미약하지만, 이제는 기업과 금융계 지도자들이 목소리를 내야 할 시점. 연준의 정책 결정 자율성이 자신들의 이해관계와 직결되어 있다는 사실을 인식하고 이를 더 분명히 옹호할 필요

## ■ 미국 중소기업, 증시 활황과 달리 관세 불확실성 및 고용감소 등으로 고전 - WSJ

(Of Meme Stocks and Main Street)

## ■ 미국유럽 회사채로의 자금 유입, 미국 재정부채 증가 우려 등에 기인 - 블룸버그

(Rising Fiscal Deficits Drive Billions Into Credit)

## ■ 사모대출 시장, 과도한 증가 속도 등에 투자자 경계심이 요구 - Financial Times

(Investors beware the dangers lurking in private credit)

## ■ 중국의 외국인 투자 유치 노력, 최근 미국인 출국금지 조치와 모순된 행보 - WSJ

(China's No-Exit Plan for Foreigners)

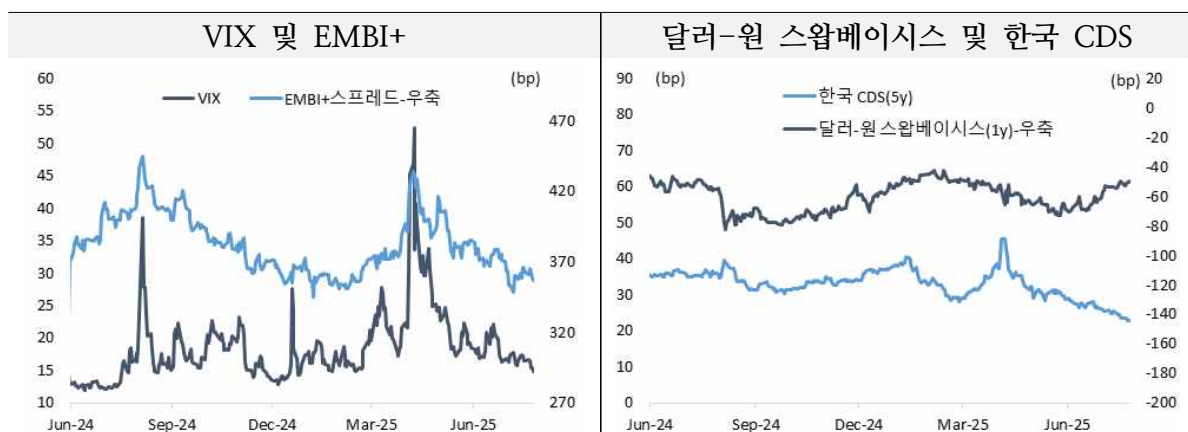
## 금융시장 주요 지표



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)