

- **주요 뉴스:** 미국 7월 소비자물가지수, 예상치 하회. 9월 금리인하 기대 증가
 - 연준 주요 인사, 당분간 금리 동결이 적절. 고용·물가의 위험 균형은 불분명
 - ECB 나겔 위원, 현행 금리 수준 지지. 독일 8월 ZEW 경기기대지수는 하락
 - 중국, 기업·개인의 차입 부담 완화 추진. Nvidia의 일부 AI 반도체 사용 자제 권고
- **국제금융시장:** 미국은 9월 금리인하 기대 증가 등으로 위험자산 선호 강화
 주가 상승[+1.1%], 달러화 약세[-0.5%], 금리 강보합[+0.00bp]
 - **주가:** 미국 S&P500지수는 7월 소비자물가지수의 예상치 하회 등으로 사상 최고치
 유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향 등으로 0.2% 상승
 - **환율:** 달러화지수는 연준의 9월 금리인하 전망 강화 등이 배경
 유로화와 엔화 가치는 각각 0.5%, 0.2% 상승
 - **금리:** 미국 10년물 국채금리는 유럽 주요국 금리와의 괴리 부각되며 강보합 마감
 독일은 영국 장기물 금리의 오름세 등으로 5bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 종가 1382.0원(스왑포인트 감안 시 1384.4원, 0.4% 하락). 한국 CDS 하락

		8/12일	8/11일	전일대비			8/12일	8/11일	전일대비
주가	미국	6,445.8	6,373.5	+1.13%	국채 금리 10y	미국	4.29%	4.28%	+0bp
	유럽	547.89	546.76	+0.21%		독일	2.74%	2.70%	+5bp
	중국	3,665.9	3,647.5	+0.50%		영국	4.63%	4.57%	+6bp
	일본	42,718	휴장	+2.15%	CDS 5y	한국	21bp	22bp	-1bp
	한국	3,189.9	3,206.8	-0.53%		중국	44bp	45bp	-1bp
환율	달러지수	98.07	98.52	-0.46%	위험 지표	EMBI+	-	343	-
	유로화	1.1675	1.1615	+0.52%		VIX	14.73	16.25	-9.35%
	엔화	147.84	148.15	+0.21%		WTI유	63.17	63.96	-1.24%
	위안화	7.1814	7.1888	+0.10%	원자재	구리	452.6	444.0	+1.93%
	원화	1,389.9	1,388.0	-0.14%		금	3,348.3	3,342.4	+0.18%

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

금일의 포커스

■ 미국 7월 소비자물가지수, 예상치 하회. 9월 금리인하 기대 증가

- 7월 소비자물가지수(CPI)의 연간 상승률(2.7%)은 예상치(2.8%) 하회하며 전월비 보합. 월간 상승률(0.2%)은 예상치(0.2%)에 부합했고, 전월(0.3%) 대비 낮은 수준. 근원 CPI의 연간 상승률(3.1%)은 전월(2.9%) 및 예상치(3.0%) 대비 모두 높은 수준을 나타냈고, 월간 상승률(0.3%)의 경우 전월(0.2%) 대비 오름세가 강화되면서 예상치(0.3%)와 동일
- 이번 결과는 시장 예상을 크게 벗어나지 않은 가운데, 근원 CPI가 전월비 올랐으나 관세의 영향을 받는 수입품(가구, 장난감 등)의 가격 상승률이 시장에서 우려한 만큼 높지 않은 것으로 확인. 다만 서비스 물가의 상승이 근원 CPI의 상승을 이끌었고, 이는 항공료 및 의료 부문 가격이 큰 폭으로 올랐기 때문
- 시장에서는 물가가 상승했지만 당초 우려만큼 강하지 않았기에 9월 금리인하 기대는 여전히 유효하다고 평가(Morgan Stanley). 인플레이션이 통제 가능한 범위에 있어 향후 연준의 금리인하 여부는 고용지표가 좌우할 전망(Glenmede). 한편 CME의 FedWatch는 9월 금리인하 가능성을 상향(85%→94%)
- 그러나 그 동안 제한적이었던 서비스 물가의 상승 압력이 다시 높아졌다는 점은 향후 물가 안정이 어려워질 수도 있음을 의미. 이에 일부에서는 9월 금리인하를 확신할 수 없다는 의견도 제기(Bloomberg Economics). 다만 CPI에서 비중이 높은 주거비 상승률(전월비 0.2%)이 완만했다는 점은 긍정적

글로벌 동향 및 이슈

■ 연준 주요 인사, 당분간 금리 동결이 적절. 고용·물가의 위험 균형은 불분명

- 캔자스시티 연은의 슈미드 총재는 인플레이션이 당국의 목표를 상회하고, 경제 관련 낙관적 견해가 증가하고 있어 당분간 금리를 동결하는 것이 적절하다고 언급. 다만 수요의 증가세가 현저히 변화되면 해당 견해를 바꿀 수 있다고 첨언
- 리치몬드 연은의 바킨 총재는 연준이 물가 안정과 최대 고용 중에서 어느 것에 더 중점을 두어야 하는지 명확하지 않다고 발언. 이를 고려할 경우 향후 경제 상황을 반영하여 좀 더 유연하게 정책을 결정해야 한다고 부연. 9월 금리 결정과 관련하여 확정된 것은 아무것도 없다는 의견도 피력

■ ECB 나겔 위원, 현행 금리 수준 지지. 독일 8월 ZEW 경기기대지수는 하락

- 독일 중앙은행 총재인 나겔 위원은 현행 금리 수준이 무역 역풍을 견딜 수 있을 정도로 양호한 수준에 있다고 평가. 또한 역내 인플레이션은 안정적인 모습이어서 주요 도전 과제에서 제외시킬 수 있는 상황이라고 부연
- 독일의 8월 ZEW 경기기대지수는 34.7을 기록, 전월(52.7) 대비 큰 폭 하락. 이는 EU와 미국 간 무역합의 내용에 대한 부정적 인식과 독일의 2/4분기 GDP 결과(-0.1%)가 부진하다는 평가 등에 기인
- 한편, 영국 7월 기업 근로자 수는 전월비 0.8만명 감소했으나 임금 상승률(4~6월: 4.8%)은 높은 수준 기록. 이는 영란은행의 금리인하를 어렵게 만들 소지

■ 중국, 기업·개인의 차입 부담 완화 추진. Nvidia의 일부 AI 반도체 사용 자제 권고

- 재무성은 관광, 케이터링 등 8개 부문 소비자 서비스 기업과 개인을 대상으로 21개 은행 대출 이자의 1%p에 해당하는 금액을 지원한다고 발표. 이번 조치는 경기 둔화로 인한 소비 위축을 해소하기 위한 의도
- 한편 정부는 자국 기업에게 Nvidia의 AI 반도체 H20의 사용을 자제하도록 권고. 이는 자국산 AI 반도체 개발을 위한 시간을 확보하고, H20 사용과 관련하여 안보 문제가 발생할 수도 있다는 우려 등이 반영

■ 호주 중앙은행, 금리 인하. 고용 둔화 및 인플레이션 안정 등을 반영

- 금리를 0.25%p 낮춘 3.60%로 제시하고, 이는 최근의 고용 둔화 및 인플레이션 안정을 고려했다고 설명. 아울러 금년 경제 성장률 전망치를 하향 조정(2.1%→1.7%)

■ OPEC, 내년 글로벌 석유 수요 전망을 상향. 양호한 경제 성장 기대를 감안

- 내년 글로벌 석유 수요 전망을 일일 140만 배럴 증가로 제시하여 이전 대비 10만 배럴 상향. 이는 양호한 글로벌 경제 성장 기대를 반영. 한편, 비회원국의 공급 확대는 점차 약해질 것으로 예상

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(8/13일 현지시각 기준)

- 미국 시카고 연은 굴스비 총재 및 애틀랜타 연은 보스틱 총재 발언

해외시각 및 외신평가

■ 주요국 중앙은행, 재정부채 고려하지 않는 정책 결정은 어려워질 가능성 - Financial Times

(The lines between monetary and fiscal policy have blurred)

- 통상적으로 주요국 중앙은행은 인플레이션 목표 달성을 위해 정책을 독립적으로 수행. 그러나 대규모 재정부채가 존재하면 중앙은행의 금리 결정은 부채상환 비용 고려가 불가피. 이러한 관계를 트럼프 대통령도 인식하고 있기에 연준에 금리인하를 촉구하는 등 재정부채 문제 해결을 위한 정치적 영향력 행사를 시도
- 한편, '08년 금융위기 이후 주요 중앙은행은 연이은 양적완화로 대규모의 국채를 보유하고 있는데, 이를 시장에 내놓을 경우 금리 상승을 유발하는 등 채권시장에 큰 혼란을 초래할 우려. 중앙은행은 인플레이션 목표 달성을 위한 정책을 결정해야 하지만, 정부부채 증가로 과거와 같은 독립적 정책 수행은 어려워질 우려

■ 연준, '저금리 강박' 의장 현실화 시 인플레이션·달러화 신뢰 리스크 증가 - Financial Times

(What if Trump picks an inflation nutter for Fed chair?)

- 트럼프 대통령은 연준 파월 의장의 후임에 저금리 지지 성향 인사를 임명하겠다고 공언. 필수 조건이 명확해진 가운데 케빈 워시 등 차기 의장 후보로 거론되는 인물 모두 저금리를 선호. 이들 중 누구도 대통령으로부터 독립적인 결정을 선택할 것으로 예상되지 않기에 '저금리 강박' 의장에 대한 연준의 대응이 중요
- 다만, 현실적 시나리오는 비둘기파적 성향 의장의 대통령을 만족시키기 위한 점진적 완화 정책. 이러한 경우 초기에는 시장이 환영하겠지만, 통화정책 독립성 훼손으로 인플레이션 위험 가중, 장기금리 상승, 달러화 신뢰 약화를 야기할 우려

■ 미국의 노동시장 둔화 및 인플레이션, 스태그플레이션 우려 점증 초래 - Financial Times

(Stagflation takes centre stage)

- 트럼프 관세정책 시행 이후 연준은 6월 경제전망 요약에서 스태그플레이션 가능성을 제기. 그러나 시장 예상보다 양호한 경기지표 발표가 이어지며 관련 우려는 낙관적 전망으로 선회. 다만, 7월 고용 둔화, 서비스업 경기 부진 등으로 이러한 상황은 급변하는 모습
- 또한, 관세정책으로 향후 GDP 성장률 둔화가 예상이며, 관세 부과 전 축적했던 기업 재고의 소진 등으로 인플레이션 기대가 다시 상승. 지정학적 불안정으로 인한 유가 급등 가능성과 이민정책에 따른 제한적인 신규 노동력 유입 역시 스태그플레이션 우려를 더욱 심화시킬 소지

■ **미국 중소기업, 트럼프 지지층이지만 관세 충격으로 생존 위협에 직면 - 블룸버그**

(There May Be a Hefty Price for Hurting Small Businesses)

- 직원 500명 미만의 중소기업들은 미국 GDP의 43.5%를 담당하고 있으며, 트럼프의 강력한 지지층으로 인식. 하지만, 트럼프 관세로 해당 기업들은 연간 2,020억 달러의 관세(기업당 평균 85.6만달러)를 추가로 부담하며 어려움이 가중
- 아울러, 가격 결정력을 일부 보유한 대기업과 달리 중소기업은 관세 인상분을 모두 부담하기에 지속 불가능한 상황으로 내몰리는 등 심각한 타격 불가피. 트럼프 관세 비용 중 해외 수출업체와 미국 소비자의 부담이 14%, 22%에 불과한 반면 나머지 64%를 미국 기업이 부담(Goldman Sachs)한다는 점도 중소기업의 어려운 여건을 방증

■ **미국 관세, 협상 도구·세수 확보 역할로 트럼프 이후에도 지속 예상 - 블룸버그**

(US Tariff Rates Are Seen Staying Higher Even After Trump Goes)

■ **미국 트럼프 2기 경제, 유권자들의 최대 우려는 인플레이션 - 블룸버그**

(When will voters blame Trump for this economy?)

■ **미국의 경제지표, 전세계의 의존도를 감안한 신뢰성 유지가 필요 - 블룸버그**

(Breaking the World's Addiction to US Statistics Is Hard)

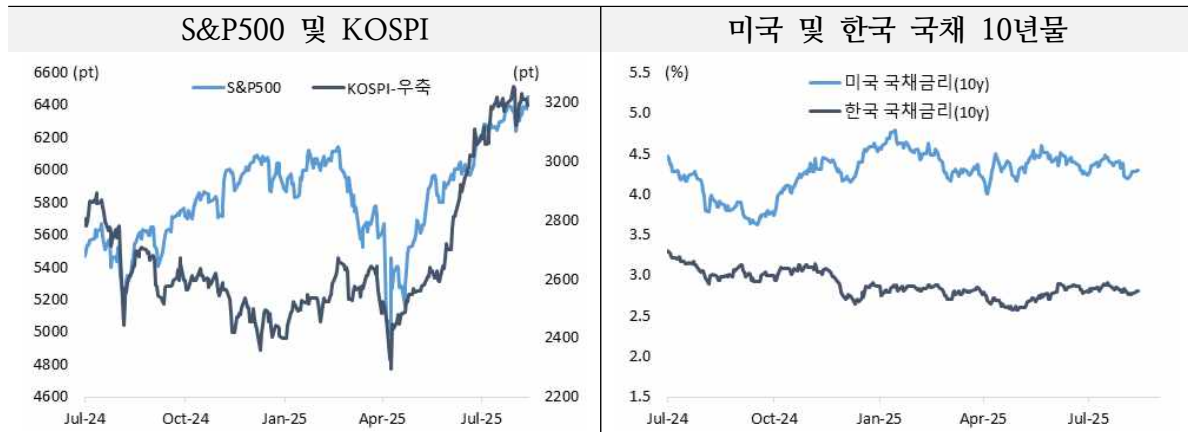
■ **유로화 위상 강화, 자본시장 통합·공동 채권 발행 해결한 이후에나 가능 - 블룸버그**

(It Will Take More Than Trump to Make the Euro Shine)

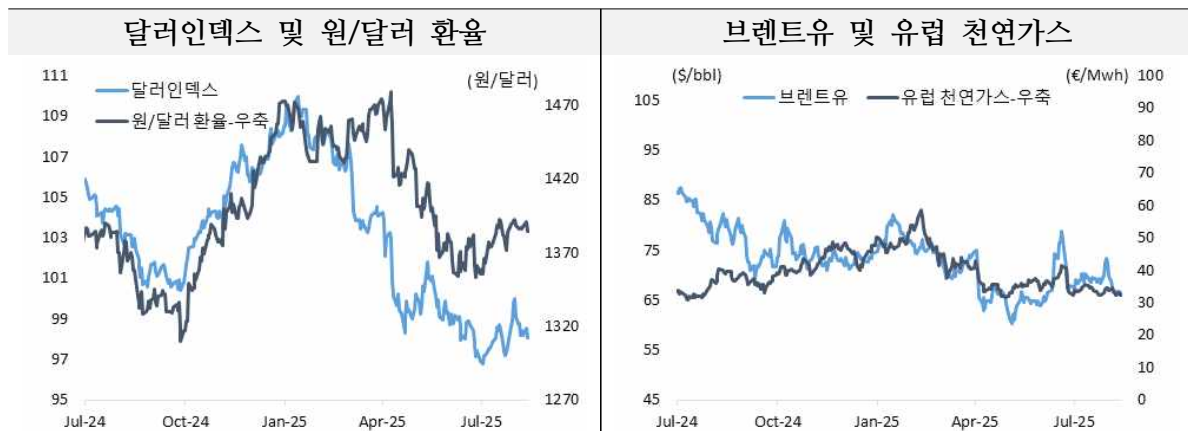
■ **美中 무역관계, 전략적 상호의존성을 중시하는 체제로 재편 - Financial Times**

(Strategic interdependence is rewiring the global economy)

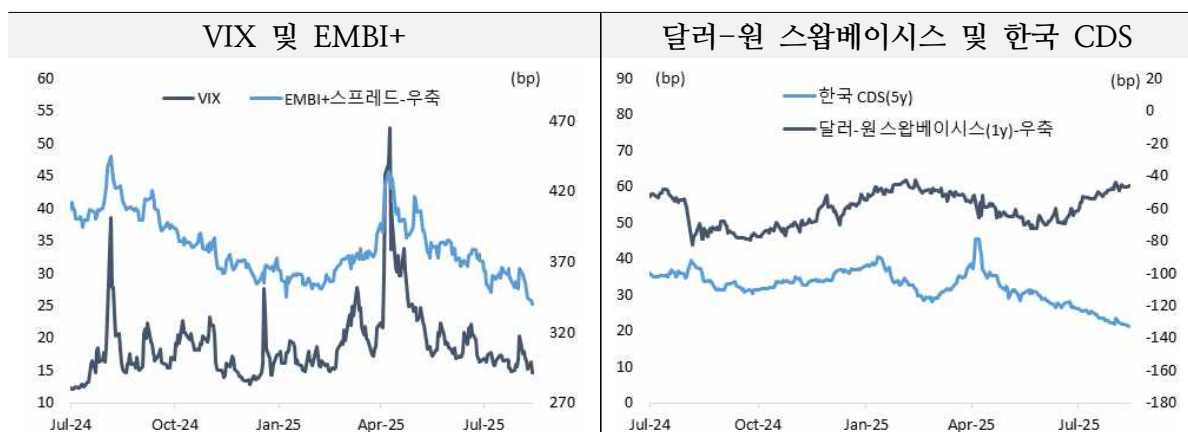
금융시장 주요 지표



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