

2025. 9. 1

해외동향부 (제 7238)

- 주요 뉴스: 미국 8월 비농업 고용, 부진한 증가세 예상 9월 금리인하 전망 영향 등에 관심
 - 미국 트럼프, 상호관세 철회 시 재앙. 항소법원의 상호관세 위법 판결에 불복 시사
 - 중국 8월 제조업 PMI, 전월비 하락. 과잉생산 억제 및 내수부진 등에 기인
 - 중국인도 정상회담, 양국 간 관계 개선 강조. 미국 무역정책 대응 등이 배경
- 국제금융시장(주간): 미국은 7월 근원 PCE 물가 상승, 연준 독립성 논란 등이 영향
 - 주가 하락[-0.1%], 달러화 강세[+0.1%], 금리 하락[-3bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 기술주 중심의 매물 출회 등으로 하락
유로 Stoxx600지수는 프랑스 재정 우려, ECB 금리인하 기대 감소 등으로 2.0% 하락
 - 환율: 달러화지수는 금리인하 전망 악화, 트럼프의 연준 압박 상충한 가운데 소폭 상승
유로화와 엔화 가치는 각각 0.3%, 0.1% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 양호한 2.5,7년물 입찰 수요 등이 반영
독일은 예상을 상회한 8월 소비자물가 등으로 강보합

※ 원/달러 환율(주간) 0.5% 상승, 한국 CDS 상승

		8/29일	8/22일	전주말대비			8/29일	8/22일	전주말대비
주가	미국	6,460.3	6,466.9	-0.10%	국채 금리 10y	미국	4.23%	4.25%	-3bp
	유럽	550.14	561.30	-1.99%		독일	2.72%	2.72%	+0bp
	중국	3,857.9	3,825.8	+0.84%		영국	4.72%	4.69%	+3bp
	일본	42,718	42,633	+0.20%	CDS 5y	한국	20bp	19bp	+1bp
	한국	3,186.0	3,168.7	+0.55%		중국	44bp	42bp	+2bp
환율	달러지수	97.77	97.72	+0.06%	위험 지표	EMBI+	353	345	+8bp
	유로화	1.1686	1.1718	-0.27%		VIX	15.36	14.22	+8.02%
	엔화	147.05	146.94	-0.07%		WTI유	64.01	63.66	+0.55%
	위안화	7.1308	7.1675	+0.51%	원자재	구리	451.9	445.9	+1.33%
	원화	1,389.8	1,383.5	-0.45%		금	3,448.0	3,371.9	+2.26%

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 8월 비농업 고용, 부진한 증가세 예상. 9월 금리인하 전망 영향 등에 관심

- 9/5일(金) 8월 고용보고서가 발표될 예정. 이번 내용은 9월 FOMC 이전 마지막 고용보고서라는 측면에서 시장의 관심이 높은 상황. 시장 컨센서스에 따르면, 비농업 신규 고용은 전월 대비 증가하고(7.3만개→7.8만개), 실업률은 소폭 상승(4.2%→4.3%)할 것으로 추정
- 이러한 전망이 정확하다면, 시장에서는 4개월 연속 신규 고용이 10만 건을 하회하면서 고용 부진이 지속되고 있다는 의견이 확산될 것으로 관측. 이는 9월 금리인하 기대를 강화할 것으로 판단. 최근 연준의 월러 이사 역시 고용 둔화를 거론하면서 금리인하를 시작해야 한다고 주장
- 다만 일부에서는 신규 고용이 9.3만명 늘어 예상보다 큰 폭 증가할 수 있다는 의견도 제기(Bloomberg Economics). 이는 7월부터 교육부문 중심으로 정부 고용이 증가하고 있다는 몇몇 자료에 근거. 또한 9/3일 발표될 7월 구인건수가 늘어날 것으로 예상(743만건→750만건)되는 점도 이러한 시각을 뒷받침
- 또 다른 일부에서는 9월 금리인하 가능성이 높지만, 다음 주 8월 소비자물가가 발표되기 전까지 9월 금리인하와 관련된 시장 논란은 지속될 것으로 평가. 특히 관세의 인플레이션 영향이 좀 더 명확해져야 향후 금리 경로에 대한 불확실성이 점진적으로 해소될 것으로 분석
- CME의 FedWatch에 따르면, 연내 2회의 금리인하(9월과 12월. 각 0.25%p) 및 내년 4회의 금리인하(1, 4, 7, 12월. 각 0.25%p)가 가능할 것으로 예상. 한편, 금년 9월 금리인하 가능성(86.4%)은 높은 상황

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 트럼프, 상호관세 철회 시 재앙. 항소법원의 상호관세 위법 판결에 불복 시사

- 항소법원의 상호관세에 대한 위법 판결과 관련하여 이번 결정이 그대로 유지된다면, 미국을 파괴할 것이라고 주장. 아울러 모든 관세는 유효하며, 관세가 사라지면 국가 재정이 악화되면서 재앙이 될 수 있다고 경고. 아울러 대법원에 항소할 것이라는 의지도 피력. 무역대표부 그리어 대표 역시 무역협상은 계속될 것이며, 관세의 합법성과 필요성을 매우 확신하고 있다고 언급

■ 블룸버그 설문조사, 미국은 경제 성장 둔화 및 높은 수준의 물가 지속될 전망

- 이코노미스트 대상 조사에 따르면, 금년 하반기 GDP 증가율은 1.1%에 그쳐 상반기(1.4%) 대비 둔화되고, 이러한 추세는 내년에도 이어질 것으로 예상. 또한 4/4분기 근원 PCE 물가지수 상승률은 3.2%를 기록하고, 내년에 서서히 떨어지지만 여전히 연준 목표(연율 2%)를 상회할 것으로 전망

■ 독일 7월 소매판매, 예상치 하회. 프랑스 8월 소비자물가는 소폭 하락

- 7월 소매판매지수는 전월비 1.5% 하락, 예상치(-0.4%) 하회. 다만, 일부에서는 유로화 강세로 인한 개인소비가 향후 수요를 견인할 것으로 기대. 한편 프랑스 8월 소비자물가지수(HCIP) 연간 상승률은 전월비 둔화(0.9%→0.8%). 이번 결과는 에너지 가격 하락 및 서비스 가격 상승 둔화 등이 반영

■ 중국 8월 제조업 PMI, 전월비 하락. 과잉생산 억제 및 내수부진 등에 기인

- 국가통계국에 따르면, 8월 제조업 PMI는 49.4를 기록, 전월(49.3) 대비 하락하며 확장의 기준 50을 하회. 이는 당국의 과잉생산 억제 노력과 내수부진 등이 반영. 다만, 비제조업 PMI는 50.3을 나타내 전월(50.1) 대비 상승

■ 중국·인도 정상회담, 양국 간 관계 개선 강조. 미국 무역정책 대응 등이 배경

- 중국 시진핑 주석은 양국의 관계가 국경문제로 정의되는 것은 적절하지 않으며, 서로 발전의 기회를 모색할 것이라고 강조. 모디 총리도 작년 양국 간 분쟁 지역에서 군인들의 철수로 양국 간 관계가 개선되었다고 언급. 시장에서는 중국과 인도가 미국의 관세부과에 맞서기 위해 관계 개선에 나서고 있다고 평가

■ 일본 8월 소비자태도지수, 전월비 상승. 미국과의 관세협상 진전 등이 반영

- 8월 소비자태도지수는 34.9로 전월(33.7) 대비 상승. 미국과의 관세협상 진전 등이 소비심리 개선에 기여한 것으로 평가

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(9/1일 현지시각 기준)

- 미국 노동절 휴장, ECB 라가르드 총재 및 슈나벨 이사 발언
- 유로존 8월 HCOB 제조업 PMI, 중국 8월 차이신 제조업 PMI

해외시각 및 외신평가

■ 연준의 금리 향방, 9월 인하 예상되지만 이후 경로는 불확실성 높은 편 - WSI

(Fed Upheaval Sows New Uncertainty About Path of Rates)

- 파월 의장은 9월 금리인하 가능성을 시사했고, 이에 9월 금리인하가 확실시. 다만 연준 인사들의 금리 인하폭 및 경로에 대한 의견은 상이. 이러한 가운데 트럼프의 쿡 이사 해임 시도는 금리 경로의 불확실성을 높이는 요인
- 구체적으로 현재 연준 이사회를 구성하는 7명 가운데 2명이 트럼프 대통령의 추천을 받았고, 백악관 마이런 국가경제위원장을 현재 공석인 이사 후보에 지명. 이는 7명 가운데 적어도 3명이 트럼프가 요구하는 금리인하를 지지할 수 있다는 의미. 이에 쿡 이사의 해임 현실화 여부가 향후 금리 경로에 큰 영향을 미치게 되는데, 이는 법원의 판단에 의해 결정되어 선부른 예측이 어려운 상황

■ 미국 부채 문제, 고령화 속 일본식 금융 억압에 의한 수요 확대는 위험 - 블룸버그

(Can America get Americans to buy its bond?)

- 미국은 고령화로 인한 부채 증가와 성장 둔화 압력에 직면해 있는데, 최근 한 논문에 따르면 고령화 국가에서는 채권수요가 증가하므로 미국도 일본처럼 GDP 대비 250% 수준의 부채를 감당할 수 있을 것으로 전망. 그러나 고령화와 채권 수요의 관계는 불분명하며, 본질적으로 채권 수요는 정책과 규제에 좌우
- 미국인의 채권 투자는 개인 선호가 아닌 은퇴계좌 규제 등 제도적 장치의 결과로, 이는 투자자 보호와 금융 억압의 경계가 흐려지는 문제를 초래. 논문은 일본을 긍정적 사례로 제시했지만, 점차 인플레이션과 국채매입 여력이 약화. 미국도 같은 전략을 택한다면 낮은 수익률과 성장 둔화를 파하기 어려울 소지

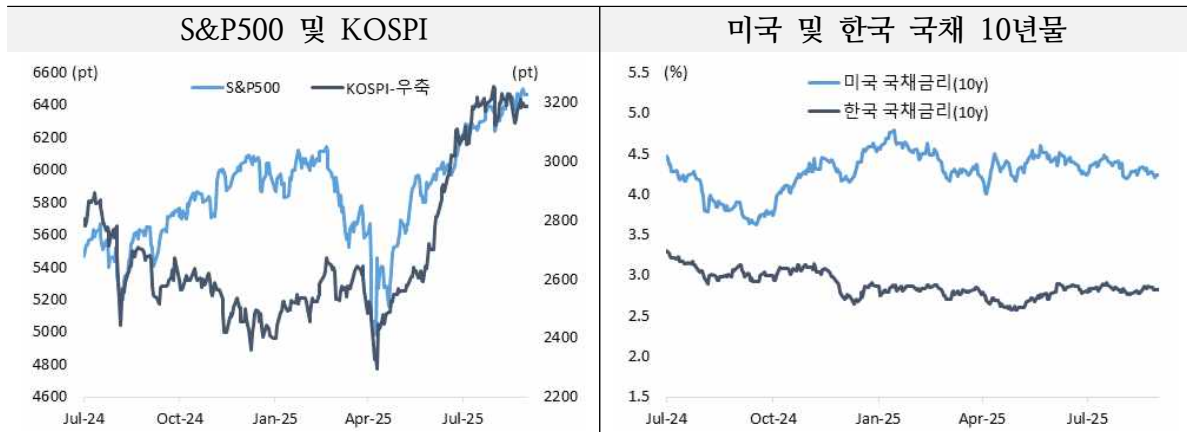
■ 미국 기업의 부채 조달, 대규모 M&A·금리인하 기대 등으로 증가 예상 - 블룸버그

(US Corporate Leverage Poised to Rise With \$1 Trillion Deals Deluge)

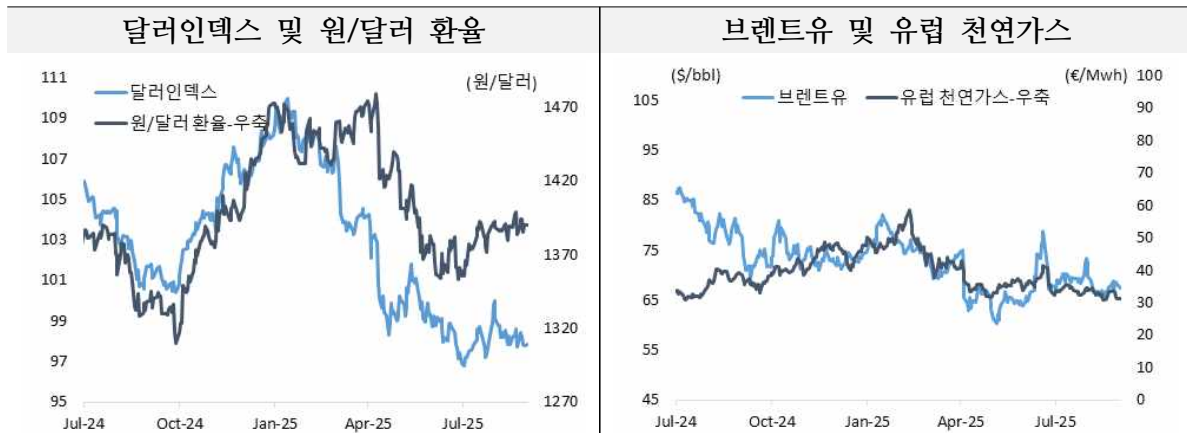
- 팬데믹 이후 고금리로 인한 부채 비용 증가 등으로 대다수 기업들은 차입금 축소 노력을 꾸준히 진행. 하지만, 점증하는 금리인하 재개 가능성, 트럼프의 규제 완화 기대, 주식시장 변동성 감소, 법인세율 불확실성 해소 등으로 M&A 여건이 개선되면서, 기업들은 올해 레버리지 비율을 확대(21년 이후 최고 수준 근접)
- 특히, 금년 6월 이후 트럼프 정책 불확실성이 일부 해소되면서 1.05조달러 규모의 M&A와 차입비용 축소 기대 등으로 기업들은 레버리지를 통한 자금 조달에 나설 가능성. 아울러 우량기업의 부채를 활용한 기업 인수도 지속될 전망

- **중국의 양호한 주가 상승, 저금리로 인한 국내 자금 유입 등이 주요 원인 - Financial Times**
(China's stock market outpaces global peers as local investors pile in)
 - 중국CSI300지수는 연초 이후 14.3% 상승. 이는 미국, 유럽, 일본의 주요 주가지수와 비교해 상승률이 높은 편. 이러한 차이는 대부분 자국 투자자의 매수에 기인한 것으로 평가. 또한 美中 무역갈등 완화로 인한 일부 불안감 해소도 중국 주가 상승의 요인으로 거론. 아울러 ▲저금리 ▲사상 최저 수준의 채권수익률 ▲적절한 대체 투자처의 부족 등은 자금의 증시 쏠림 원인을 제공
 - 반면, 외국인 투자자들은 저조한 기업실적 및 디플레이션 등을 이유로 중국 증시 투자에 신중. 이는 달러화 기준을 적용할 경우 유럽과 일본 증시가 중국 증시에 비해 더 많은 수익을 제공할 수 있다고 평가하기 때문. 이에 더해 일본의 경우 지배구조 개선 등으로 향후 기업의 수익 전망도 개선될 것으로 기대
- **글로벌 장기채 금리 상승, 미국 국채 관련 낙관적 시각(수요 증가저금리 예상)에 경고 - 블룸버그**
(Bond Market 'Fragility' Showcases Danger of Hope as a Tactic)
- **미국 트럼프의 관세에 대한 절대적 영향, 법원 결정으로 제한될 소지 - WSJ**
(Trump Isn't a Tariff King)
- **미국 정크본드 투자, 인플레이션으로 인한 경기침체 및 채무불이행 가능성 대비 필요 - WSJ**
(Junk Bonds Are on a Tear This Summer)
- **미국, 정부가 기업에 직접 개입하는 새로운 '애국적' 자본주의 부상 - Financial Times**
(America's new 'patriotic' capitalism)
- **미국 중산층의 경기 불안 심리 확산, 인플레이션에 따른 실질소득 정체 등에 기인 - WSJ**
(The Middle-Class Vibe Has Shifted From Secure to Squeezed)

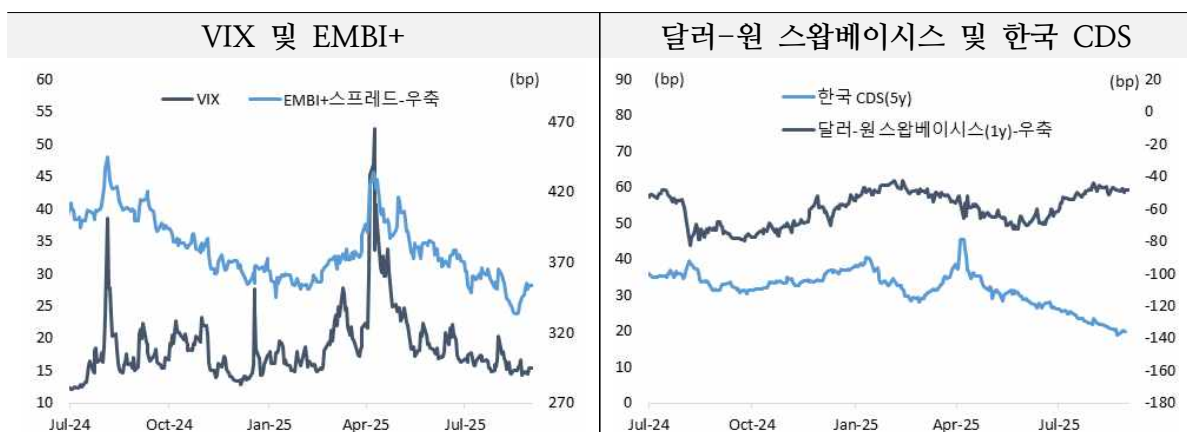
금융시장 주요 지표



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