

- 주요 뉴스: 미국 상원 親트럼프 마인드의 연준 이사 인준 가결 8월 소매판매는 예상치 상회
  - 미국 트럼프, 반도체·의약품에는 자동차 관세(25%)에 비해 높은 세율 적용 가능
  - ECB 주요 인사, 연내 추가 금리인하 불필요, 인플레이션 상황 등을 고려
  - 독일 9월 ZEW 경기기대지수, 전월비 상승. 경기 둔화 탈피 기대 증가
- 국제금융시장: 미국은 9월 FOMC 앞두고 금리인하 기대와 경계감 교차
 

주가 하락[-0.1%], 달러화 약세[-0.7%], 금리 하락[-1bp]

  - 주가: 미국 S&P500지수는 최근 상승에 따른 차익매물 출회 등으로 소폭 하락  
유로 Stoxx600지수는 자동차 및 은행 관련주 매도 증가 등으로 1.1% 하락
  - 환율: 달러화지수는 금리인하 전망 강화, 트럼프의 연준에 대한 압박 등이 배경  
유로화와 엔화 가치는 각각 0.9%, 0.6% 상승
  - 금리: 미국 10년물 국채금리는 9월 금리인하 예상 등으로 하락세 지속  
독일은 양호한 9월 ZEW 경기기대지수 등으로 강보합 마감

※ 뉴욕 1M NDF 종가 1376.5원(스왑포인트 감안 시 1378.9원, 0.004% 하락). 한국 CDS 강보합

|      |     | 9/16일   | 9/15일   | 전일대비   |                 |       | 9/16일   | 9/15일   | 전일대비   |
|------|-----|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가   | 미국  | 6,606.8 | 6,615.3 | -0.13% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 4.03%   | 4.04%   | -1bp   |
|      | 유럽  | 550.79  | 557.16  | -1.14% |                 | 독일    | 2.69%   | 2.69%   | +0bp   |
|      | 중국  | 3,861.9 | 3,860.5 | +0.04% |                 | 영국    | 4.64%   | 4.63%   | +1bp   |
|      | 일본  | 44,902  | 휴장      | +0.30% | CDS<br>5y       | 한국    | 18bp    | 18bp    | +0bp   |
|      | 한국  | 3,449.6 | 3,407.3 | +1.24% |                 | 중국    | 36bp    | 37bp    | -1bp   |
| 달러지수 |     | 96.67   | 97.30   | -0.65% | 위험<br>지표        | EMBI+ | -       | 360     | -      |
| 유로화  |     | 1.1867  | 1.1761  | +0.90% |                 | VIX   | 16.36   | 15.69   | +4.27% |
| 환율   | 엔화  | 146.48  | 147.40  | +0.63% |                 | WTI유  | 64.52   | 63.30   | +1.93% |
|      | 위안화 | 7.1143  | 7.1185  | +0.06% | 원자재             | 구리    | 463.3   | 465.6   | -0.48% |
|      | 원화  | 1,378.9 | 1,389.0 | +0.73% |                 | 금     | 3,690.0 | 3,679.0 | +0.30% |

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 상원, 親트럼프 마이런의 연준 이사 인준안 가결. 8월 소매판매는 예상치 상회

- 상원은 트럼프 대통령의 측근인 마이런 백악관 경제자문위원장의 연준 이사 인준안을 찬성 48, 반대 47로 승인. 이에 마이런 이사는 16일부터 시작되는 9월 FOMC 참석이 가능. 마이런 이사는 미국 달러화의 기축통화 유지, 제조업 부활 및 만성적인 경상수지 적자 해소를 위한 달러화 약세 등을 주장
- 시장에서는 마이런 이사가 FOMC에서 금리인하, 특히 빅컷(-0.5%p)도 주장할 수 있다고 전망. 이번 결정으로 연준에는 크리스토퍼 월러 이사, 미셸 보우먼 금융감독담당 부의장을 포함하여 3명의 親트럼프 인사가 존재. 다만 마이런 이사는 쿠글러 전 이사의 자리를 대신하기에 내년 1/31일 임기가 만료
- 반면, 전날 연방 항소법원은 트럼프 대통령의 쿡 이사에 대한 해임 조치가 정당한 절차적 권리를 침해했다고 판결. 이에 쿡 이사는 9월 FOMC 참석이 가능
- 한편, 8월 소매판매는 전월비 0.6% 늘어 전월(0.6%)과 동일한 수준 기록하며 예상치(0.2%) 상회. 자동차 제외 시 0.7% 증가. 항목별로는 의류, 스포츠용품 등이 양호했고, 이는 신학기 개학을 대비한 쇼핑이 늘어났기 때문인 것으로 추정
- 시장에서는 일부 상품 가격의 상승, 노동시장의 부진, 소비심리 약화 등에도 불구하고, 소비자들은 여전히 지출을 늘리고 있다고 평가. 이는 견조한 임금 상승과 주가 상승에 따른 효과인 것으로 분석. 다만 일부에서는 해고 증가가 현실화되면 지출이 타격을 받을 수 있다고 지적(Navy Federal Credit Union)
- 8월 산업생산은 전월비 0.1% 늘어 전월(-0.4%)의 감소에서 증가 전환. 이는 제조업 활동 개선, 기저효과의 영향으로 추정. 8월 수입물가는 전월비 0.3% 올라 예상치(-0.1%) 상회. 수입물가에서 관세는 제외되며, 이번 결과는 외국 수출업체가 관세 인상에 따른 비용 상승 부담을 수용하지 않기 시작했을 가능성 시사

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 미국 민주당, 공화당의 임시 예산안에 반대 의견. 연방정부 섯다운 가능성 제기

- 공화당은 11/21일까지 정부지출 유지를 위한 임시 예산안 내놓았으나 민주당은 이를 반대. 이번 회계연도 종료되는 9월말까지 합의되지 않으면 연방정부 섯다운 시작

## ■ 미국 트럼프, 반도체·의약품에는 자동차 관세(25%)에 비해 높은 세율 적용 가능

- 트럼프 대통령은 자동차보다 수익성이 좋은 반도체와 의약품에 대해서는 자동차 관세(25%)보다 높은 수준의 관세를 부과할 수 있다고 언급. 한편 영국과의 무역협정을 수정할 수 있는지 확인해보겠다고 밝혔으며, 이는 원활한 관세협의 이행을 위해 일부 사안에서 양보할 수 있다는 의미로 해석

## ■ BofA, 글로벌 주가 상승 지속될 전망. 향후 경기 개선 기대 등을 반영

- 마이클 하트넷 스트래티지스트는 경기 개선 기대가 주가 상승을 견인할 것으로 예상하며, 이는 무역 갈등 완화와 금리인하 가능성 등에 기반을 두고 있다고 설명

## ■ ECB 주요 인사, 연내 추가 금리인하 불필요. 인플레이션 상황 등을 고려

- 라트비아 중앙은행 총재인 카자크스 위원은 역내 경제 성장이 다소 약하지만 인플레이션(연율)이 약 2%로 목표 수준을 유지하고 있어 추가 금리인하는 필요하지 않다고 언급. 리투아니아 중앙은행 총재 심카스 위원도 인플레이션이 목표 수준까지 떨어져 금리인하 사이클은 마무리 단계에 있다고 언급

## ■ 독일 9월 ZEW 경기기대지수, 전월비 상승. 경기 둔화 탈피 기대 증가

- 독일 9월 ZEW 경기기대지수는 전월비 상승(34.7→37.3)했고, 이는 경기 둔화를 벗어날 수 있다는 기대를 뒷받침. 일부에서는 3/4분기 경제회복이 예상되나, 회복의 속도가 중요하다고 강조(DeutscheBank). 다만 또 다른 일부에서는 미국 관세정책과 독일 재정개혁 관련 불확실성 등으로 경기가 악화되고 있다고 평가

## ■ 캐나다 8월 소비자물가지수 상승률, 중앙은행 목표치 하회. 9월 금리인하 기대 증가

- 8월 소비자물가지수(CPI)는 전년동월비 1.9% 올라 전월(1.7%)에 비해 오름세 강화되었으나 중앙은행의 목표치(2.0%)를 하회. 향후에도 당분간 CPI 상승률이 목표치를 크게 상회하기는 어려울 것으로 예상되며, 이에 시장에서는 중앙은행이 17일 예정된 통화정책회의에서 금리인하를 단행할 것으로 전망

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(9/17일 현지시각 기준)

- 9월 FOMC, 미국 8월 주택착공 및 건설허가, ECB 라가르드 총재 발언
- 영국 8월 소비자물가, 캐나다 중앙은행 통화정책회의

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 연준 내부 의견의 불일치, 정치적인 동기 반영 시 정책 신뢰성 약화될 우려 - 블룸버그

(Fed Dissent Is Going to Raise Some Uncomfortable Questions)

- 9월 FOMC는 0.25%p 금리인하를 단행할 전망. 다만 트럼프가 지명한 인사들이 빅컷(-0.50%p)을 요구하면 인하 폭에 대한 상이한 의견이 제기. 관련 가능성이 현실화될 경우 이는 정치적 동기가 반영된 것으로 연준의 정책 신뢰를 저해할 우려
- 한편, 경제상황 인식에 따른 연준 인사들의 건설적 논쟁과 의견 불일치는 납득할만한 상황. 또한 지금까지 만장일치 도출 과정에서도 반대 의견은 존재. 다만, 트럼프의 연준 독립성 침해 시도가 이어지고 있어 정치적 압력을 무시하기는 어렵지만, 당국은 객관적 데이터에 의존한 최선의 의사결정이 요구

### ■ 미국 달러화 약세, 연준의 금리인하 효과를 제약. 신흥시장에는 기회 - Financial Times

(A weak dollar threatens the Fed's rate-cut magic)

- 연준이 이번 주 0.25%p 금리인하를 단행할 것으로 예상. 이에 S&P500지수는 사상 최고치를 경신했으며, 과거 사례에 비춰보면 금리인하 후 1년간 평균 15% 상승. 다만 이번에는 달러화가 변수가 될 가능성. 작년 연준이 금리인하를 시작했을 때에는 주가와 달러가 함께 상승했지만, 최근 달러화 가치는 하락세 지속. 이는 향후 추가 금리인하 기대와 연준 독립성 위협에 대한 우려가 맞물린 결과
- 달러화 약세는 외국인 투자자들의 對美 투자심리를 위축시키지만, 신흥시장에는 호재로 작용할 가능성. 미국의 금리인하가 신흥국 경제 성장에 도움을 주고, 이미 금리를 인하 중인 다수 신흥국의 통화 강세로 이어져 투자 매력을 높이기 때문

### ■ 미국 달러화 대비 유로화 가치, 4년래 최고치 경신. 상승세 지속될 전망 - 블룸버그

(Euro Hits Four-Year High as Traders Prepare for Fed Rate Cut)

- 유로화는 연준의 9월 금리인하 기대와 예상치 상회한 독일 9월 ZEW 경기기대지수 등으로 '21년 9월 이후 최고치(1.1853, 유로/달러). 이와 같은 유로화 강세 추세는 다음 이유로 상당 기간 지속될 가능성. 첫째, 연준의 연내 3회 금리인하 전망 vs. ECB의 금리인하 사이클 종료 가능성. 둘째, 미국은 고용둔화가 부각되는 반면 유럽의 경우 국방 및 인프라 지출 증가가 경제 성장을 촉진할 것으로 기대
- 셋째, 양 지역 간 금리 차(미국↓, 유럽↑) 축소. 넷째, 통화 옵션시장에서 유로화 강세 베팅 증가. 전반적 환경이 유로화에 유리하며(Societe Generale SA) 연준의 금리인하 전망 현실화 시 유로화 상승세는 지속될 것으로 예상(Morgan Stanley)

- 연준 마이런 이사의 '제3의 책무' 제안, 채권시장은 리스크 확대를 우려 - 블룸버그  
(Fed 'Third Mandate' Forces Bond Traders to Rethink Age-Old Rules)  
○ 연준의 마이런 이사는 최근 물가안정과 최대고용이라는 연준의 양대 책무 외에 '제3의 책무'를 거론하면서 '적정 수준의 장기금리' 추구를 명시한 과거의 법(Public Law 95-188, 1977년) 내용을 그대로 거론. 이번 행태는 연속적인 금리인하에도 장기 국채금리가 높은 수준을 유지할 경우 이를 인위적으로 낮추기 위한 의도  
○ 하지만 이러한 가정이 현실화된다면, 이는 주택시장 활성화 및 이자부담 축소라는 정치적 목표와 직결되며, 투자자는 이러한 비전통적 수단에 우려를 표명할 소지. 과거 전시 상황 혹은 대공황 시기에 경기 활성화를 위한 장기 국채금리 하락 유도는 합리적 대응. 하지만, 현 상황에서 동일한 방법을 선택한다면, 이를 인플레이션 압력 증가라는 역풍으로 이어질 수 있음을 유념할 필요
- 연준, 9월 FOMC에서 인플레이션 위험 속 추가 완화 신호는 자제할 필요 - 블룸버그  
(Federal Reserve should move slowly, Make no promises)
- 채권 펀드매니저, 트럼프의 연준 압박에 따른 국채 수익률곡선 스티프닝 심화 경고 - Reuters  
(Trump pressure on Fed may steepen US yield curve, fund managers say)
- 미국 트럼프의 분기별 기업 실적 발표 폐지 주장, 정보 접근성 저하 등의 우려 제기 - WSJ  
(What Investors Get Out of Quarterly Earnings)
- 중국의 경기부양책, 정부 부채 부담 등으로 제한적 규모로 시행될 소지 - 블룸버그  
(China 'Mini' Stimulus Likely as Debt Reduces Beijing's Options)
- 중국의 對美 수출, 관세부과로 감소, 다만 여타 지역 수출 확대로 관련 충격 완화 - NYT  
(How China Is Weathering the Trade War With Trump)

## 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)