

- 주요 뉴스: 연준 파월 의장, 스테그플레이션 가능성 경고. 주가는 상당한 고평가 상태
 - 미국 9월 S&P 글로벌 종합 PMI, 2개월 연속 하락. 관세 영향 등이 반영
 - OECD. 금년 세계 경제성장률 전망 상향. 트럼프 관세 위험도 경고
 - 유로존 9월 HCOB 종합 PMI, 16개월 만에 최고. 국가별로는 독일이 호조
 - 국제금융시장: 미국은 파월 의장의 스테그플레이션 우려 및 증시 고평가 발언 등이 영향
 - 주가: 미국 S&P500지수는 파월 의장 발언, Nvidia 등 기술주 약세로 하락
유로 Stoxx600지수는 폭력 관련주 매수 증가 등으로 0.3% 상승
 - 환율: 달러화지수는 파월 의장의 고용 둔화 언급 등으로 하락
유로화와 엔화 가치는 모두 0.1% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 부진한 9월 S&P 글로벌 종합 PMI, 자가 매수 등이 원인
독일은 주가 상승과 유로존 제조업 둔화 우려 등이 상충하며 강보합
- ※ 뉴욕 1M NDF 증가 1392.3원(스왑포인트 감안 시 1394.4원, 0.13% 상승). 한국 CDS 상승

		9/23일	9/22일	전일대비			9/23일	9/22일	전일대비
주가	미국	6,656.9	6,693.8	-0.55%	국채 금리 10y	미국	4.11%	4.15%	-4bp
	유럽	554.95	553.40	+0.28%		독일	2.75%	2.75%	+0bp
	중국	3,821.8	3,828.6	-0.18%		영국	4.68%	4.71%	-3bp
	일본	휴장	45,494	-		한국	23bp	22bp	+1bp
	한국	3,486.2	3,468.7	+0.51%	CDS 5y	중국	35bp	35bp	+0bp
	달러지수	97.23	97.34	-0.11%		EMBI+	-	351	-
환율	유로화	1.1815	1.1803	+0.10%	위험 지표	VIX	16.64	16.10	+3.35%
	엔화	147.64	147.72	+0.05%		WTI유	63.41	62.28	+1.81%
	위안화	7.1132	7.1145	+0.02%	원자재	구리	458.5	457.3	+0.25%
	원화	1,392.6	1,392.6	+0.00%		금	3,764.0	3,746.7	+0.46%

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

■ 연준 파월 의장, 스태그플레이션 가능성 경고. 주가는 상당한 고평가 상태

- 파월 의장은 미국 경제와 관련하여 인플레이션 위험은 단기적으로 상방으로 기울어 있고, 고용은 하방 위험으로 기울어 어려운 상황이라고 평가. 아울러 노동시장에서 수요와 공급이 모두 감소하는 가운데 고용 둔화 위험이 커졌다고 지적. 또한 관세로 인한 인플레이션 영향에 계속해서 주의를 기울여야 한다고 언급. 다만 관세 영향은 '일회성' 효과일 것으로 추정
- 현재 연방기금금리는 다소 제약적인 수준이라고 밝혔지만, 향후 추가 금리인하 여부와 관련해서는 구체적인 언급을 회피. 연준에 대한 정치적 압력을 묻는 질문에는 국민들을 위한 최선의 방법이 무엇인지 찾고 있다고 대답
- 아울러 경제는 트럼프 정책으로 새로운 국면에 진입했고, 이에 예측이 어렵다고 평가. 연준의 의도대로 통화정책이 금융에 영향을 미치는지 자문하고 있으며, 여러 기준을 고려할 때 주가의 밸류에이션은 상당히 높은 수준이라고 지적
- 반면, 親트럼프 성향의 보우먼 이사는 노동시장이 약한 상태이기에 금리인하를 위한 단호한 행동이 요구된다는 의견 피력. 애틀랜타 연은의 보스틱 총재는 인플레이션 위험이 존재하기에 경계를 늦추지 않아야 한다고 발언. 다만 관세의 인플레이션 영향은 제한적이라고 첨언
- 한편, 트럼프 대통령은 유엔 연설에서 팔레스타인에 대한 국가 설립을 지지하지 않는다고 언급. 또한 기후변화는 거대한 사기극이라고 주장

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 9월 S&P 글로벌 종합 PMI, 2개월 연속 하락. 관세 영향 등이 반영

- 9월 S&P 글로벌 종합 PMI는 53.6으로 전월(54.6) 대비 하락. 세부항목 가운데 투입가격지수가 상승(60.8→62.6)했고, 응답자들 가운데 관세를 소비자에게 전가한다는 의견이 많은 상황. 한편, 제조업 및 서비스업 부문 PMI 모두 전월에 비해 낮은 수준(각각 53.0→52.0, 54.5→53.9)
- 한편, 2/4분기 경상수지는 2513억달러 적자를 기록하여 전기비 43% 감소. 이번 결과는 수입 급증세가 진정되었기 때문

■ OECD. 금년 세계 경제성장률 전망 상향. 트럼프 관세 위험도 경고

- 금년 세계 경제성장률을 3.2%로 제시하여 이전(2.9%) 대비 상향. 내년 전망치는 이전과 동일(2.9%→2.9%)한 수준을 제시했고, 트럼프 관세정책으로 인한 충격과 정책 불확실성이 향후 투자 및 소비에 부정적 영향을 미칠 것으로 분석. 한편 대부분의 국가에서 앞으로 인플레이션 압력이 점차 완화될 것으로 예상
- 국가별로는 미국(각각 1.6%→1.8%, 1.5%→1.5%), 유로존(1.0%→1.2%, 1.2%→1.0%), 중국(4.7%→4.9%, 4.3%→4.4%), 일본(0.7%→1.1%, 0.4%→0.5%) 등 대부분의 주요국에서 금년 성장률이 당초 예상보다 높아질 것으로 관측. 다만 내년의 경우 국가별로 상이. 한편 향후 통화정책과 관련해서는 연준은 금리인하, ECB는 당분간 동결, 일본은행은 금리인상 등에 나설 것으로 예상

■ 유로존 9월 HCOB 종합 PMI, 16개월 만에 최고. 국가별로는 독일이 호조

- 9월 HCOB 종합 PMI는 51.2를 기록, 전월(51.0) 대비 상승했고, 이는 작년 5월 이후 최고치. 제조업은 하락(50.7→49.5)했고, 서비스업은 상승(50.5→51.4). 시장에서는 제조업 부진 등으로 향후 ECB가 결국 추가 금리인하에 나설 것으로 전망(Bloomberg Economics). 한편 국가별로도 상이한 결과를 나타냈는데, 독일의 경우 상승(50.5→52.4)한 반면 프랑스는 재정 우려 여파 등으로 하락(49.8→48.4)

■ 스웨덴 중앙은행, 금리 0.25%p 인하. 향후에는 당분간 금리동결 가능성 시사

- 금리를 1.75%로 제시하여 이전보다 0.25%p 인하. 다만, 향후 인플레이션과 성장률이 예상에 부합하면 당분간 금리가 현 수준에서 유지될 것이라고 설명. 시장에서는 통화당국이 경기회복에 정책 결정의 초점을 두었다고 평가.

■ 유럽 주요국, 이란의 핵합의 위반 관련 합의 도출 실패. 對이란 제재 재개될 가능성

- 영국, 독일, 프랑스는 이란과 핵합의(JCPOA·포괄적공동행동계획) 위반 관련 협상에 나섰으나 구체적 결과 도출에 실패. 중국, 러시아, 영국, 독일, 프랑스 가운데 1개 국가라도 이란이 핵합의를 위반했다고 공식 선언하면 28일부터 對이란 제재 재개

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(9/24일 현지시각 기준)

- 미국 샌프란시스코 연은 데일리 총재 발언, 8월 신규주택판매

해외시각 및 외신평가

■ 미국의 양호한 소비 vs. 고용 둔화, 'K자형 경제' 심화 가능성 시사 - Financial Times

(Retail spending vs the labour market, revisited)

- 8월 소매판매는 전월 및 전년 대비 모두 양호했으나, 고용은 대체로 둔화. 아울러 소득 기준 상위 10% 가구의 소비 주도, 임금 상승 둔화 가능성, 최근 수년의 평균 신용 점수 하락(Fico) 등을 고려 시 미국의 'K자형(소비 주체의 양극화) 경제' 진입이 분명
- 특히 소수의 상위 가구가 소비를 주도하면 가격 하한선이 형성. 이러한 가운데 관세, 노동력 부족, 이민 감소에 따른 임금 압박은 인플레이션을 유도하며 최상위 이외의 소비자에게 경제적으로 타격. 이에 더해 트럼프 관세 소비자 전가, 과잉저축 해소, 주택 가격 하락, 노동시장 약세 등으로 향후 K자형 경제는 더욱 심화될 소지

■ 연준의 완화적 통화정책, 증시 버블 증폭 가능성 등으로 금융 안정 위협 - Financial Times

(Dovish Federal Reserve moves could make a frothy US market frothier)

- 미국에서 주가 급등 및 인플레이션이 상승이 지속되는 가운데 연준이 금리인하를 단행하여 자산 버블 증폭 및 금융 안정성 훼손 가능성 제기. 이는 다음의 요인에 근거. 첫째, 주가수익비율(PER)이 이미 닷컴버블 시기 수준에 근접했음에도(BIS) 연준은 완화적 통화정책을 시행하며 더 큰 거품을 초래할 소지
- 둘째, AI 기술이 혁명적 기대에 미치지 못하는 근본적 한계에 부딪힐 가능성. 셋째, 디지털자산 보유 상장사의 무리한 주식 및 채권 발행(해당 자산 추가 매수 목적) 및 고차입 기업 증가로 기술주 혹은 디지털자산 버블 붕괴 시 파급 효과는 상당할 우려. 넷째, 연준의 규제 및 감독 독립성에 대한 위협도 위험 요소

■ 중국의 과도한 내부 경쟁, 과잉공급 등으로 일본식 경기침체 초래할 우려 - NYT

(The New Buzzword That's Scaring China)

- 중국은 자동차태양광 패널 제조업체가 지나치게 많아 경쟁이 치열. 이는 과도한 생산, 가격 경쟁 심화, 부실채권 발행 등의 부작용 유발. 이에 당국은 네이취안(内卷: 무모한 자국 내 경쟁심화)과 이에 따른 물가 하락 악순환 역제를 추진
- 구체적으로 기업 압박과 지방정부의 보조금 축소를 통한 디플레이션 해결을 기대하지만 효과는 제한적. 이는 중국 경제가 소비보다는 투자 의존도가 지나치게 높다는 문제를 근본적으로 해결해야 한다는 의미. 중국은 네이취안 역효과가 해소되지 않으면 1990년대 일본식 장기 경기침체에 빠질 위험 다분

■ 연준 마이런의 중립금리 기반 금리인하 주장, 정확성 부족 등 문제점 내포 - 블룸버그

(Miran Is Contradicting Himself on the Case for Big Rate Cuts)

- 연준 마이런 이사는 중립금리(r-star)가 크게 하락했고, 이에 현 수준의 금리가 지나치게 제약적이어서 실업률 증가를 초래할 수 있다고 주장. 세부적으로 이만·세금·무역정책 등으로 인플레이션을 반영한 중립금리가 1.0~1.2%p 낮아져 거의 0에 가깝다고 평가. 이에 적정 금리 수준은 2.0~2.5% 정도라고 주장
- 그러나 중립금리는 정교한 모델을 통한 추정 시도에도 실시간 파악이 거의 불가능. 이에 일각에서는 중립금리 판단에 기반을 두고 통화정책을 수립하는 것은 현명하지 못하다고 비판. 과거 파월 연준 의장도 관련 사안에 대해 언급했고, 겸허한 자세와 데이터 변화 주시의 필요성을 강조

■ 미국 H-1B 비자, 숙련된 외국인 노동자 공급 등으로 생산성 향상에 필수 - 블룸버그

(H-1B Visas Are Crucial to American Productivity)

■ 미국 트럼프 정책, 관세·이민제한 등이 공급 충격 유도하여 경제에 부정적 - Financial Times

(Economic dynamism is the victim in Trump's second term)

■ 유럽의 금융 증권화 확대, 국방·인프라 개선 등의 목표 달성 위해 필요 - 블룸버그

(Europe's Security Demands a Lot More Securities)

■ 중국의 외국 금 보유고 유치, 글로벌 금융 영향력 확대 등이 목적 - 블룸버그

(China Courts Foreign Gold Reserves to Boost Global Clout)

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