

- 주요 뉴스: 미국, 상원의 임시 예산안 가결로 섯다운 종료 근접. 10월 민간고용은 감소
 - 미국 트럼프, 인도와의 무역합의 압박. 스위스와도 관세 인하 무역협정 타결 예상
 - ECB 주요 인사, 현 금리 수준은 적절. EU는 중국産 통신장비 퇴출 검토
 - 중국 지도부, 4% 경제 성장률 용인 시사. 인민은행은 완화적 통화정책 유지 강조
 - 국제금융시장: 미국은 섯다운 종료 기대, 부진한 10월 민간고용 등이 영향
 - 주가 상승(+0.2%), 달러화 약세(-0.1%), 채권시장 휴장(재향군인의 날)
 - 주가: 미국 S&P500지수는 AI 버블 논란에도 섯다운 종료 기대 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향, 헬스케어자동차 관련주 강세 등으로 1.3% 상승
 - 환율: 달러화지수는 고용 둔화 우려 증가 등이 반영
유로화 가치는 0.2% 상승, 엔화 가치는 약보합 마감
 - 금리: 미국 국채시장은 재향군인의 날로 휴장
독일은 영란은행 12월 금리인하 전망, 11월 ZEW 경기기대지수 둔화 등으로 1bp 하락
- ※ 뉴욕 1M NDF 증가 1458.8원(스왑포인트 감안 시 1460.9원, 0.17% 하락). 한국 CDS 강보합

		11/11일	11/10일	전일대비			11/11일	11/10일	전일대비
주가	미국	6,846.6	6,832.4	+0.21%	국채 금리 10y	미국	휴장	4.12%	-
	유럽	580.13	572.82	+1.28%		독일	2.66%	2.67%	-1bp
	중국	4,002.8	4,018.6	-0.39%		영국	4.39%	4.46%	-7bp
	일본	50,843	50,912	-0.14%	CDS 5y	한국	22bp	22bp	+0bp
	한국	4,106.4	4,073.2	+0.81%		중국	41bp	41bp	-0bp
	달러지수	99.48	99.59	-0.11%	위험 지표	EMBI+	-	280	-
환율	유로화	1.1582	1.1557	+0.22%		VIX	17.28	17.60	-1.82%
	엔화	154.16	154.15	-0.01%		WTI유	61.04	60.13	+1.51%
	위안화	7.1173	7.1186	+0.02%	원자재	구리	506.3	510.6	-0.85%
	원화	1,463.3	1,451.4	-0.81%		금	4,126.9	4,115.8	+0.27%

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, 상원의 임시 예산안 가결로 섰다운 종료 근접. 10월 민간고용은 감소

- 11/11일 상원은 섰다운 종료를 위한 임시 예산안에 대한 표결을 진행했고, 찬성 60표 vs. 반대 40표로 가결. 중도 성향 민주당 의원들의 찬성표가 통과에 결정적 역할. 하원은 해당 법안을 12일에 처리할 것으로 예상되며, 이후에는 트럼프 대통령이 최종 서명할 것으로 전망
- 역사상 최장의 섰다운이 이어지는 가운데, 일부에서는 섰다운이 종료되어도 관련 여파가 수습되기 위해서는 수일이 걸릴 것으로 예측(Bloomberg). 민주당 내부에서는 중도 성향 의원들에 대한 비난이 증폭되고, 내분 징후도 발생. 다만 일부 전문가들은 상원과 하원 모두 공화당이 우위인 상황에서 민주당이 트럼프 정책을 저지하고, 자신들의 요구를 관철시키기는 쉽지 않다고 평가
- 한편 ADP에 따르면, 10/25일 기준 4주 동안 민간 부문에서 주당 평균 일자리는 1.125만개 감소. 2주 전의 결과(주당 1.025만개 감소)와 비교한다면, 10월 하반기 고용이 초반에 비해 감소세가 심화되고 있음을 의미. ADP는 4주 동안의 평균 주당 일자리 변화를 격주로 발표
- 일부에서는 최근 민간 부문의 고용 둔화 우려가 심화되고 있는데, 이는 결과적으로 금리인하 가능성을 높일 수 있다고 평가. 금리인하를 주장하는 연준 위원들 역시 핵심 이유로 고용 부진을 거론. CME의 FedWatch 역시 12월 금리인하 가능성을 전일에 비해 상향(63.6%→67.4%)

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 트럼프, 인도와의 무역합의 임박. 스위스와도 관세 인하 무역협정 타결 예상

- 트럼프 대통령은 인도와의 무역합의가 임박했고, 합의가 성사되면 50%에 이르는 고율 관세를 낮출 것이라고 발언. 현재 인도는 러시아産 원유 수입에 따른 징벌적 관세(25%)로 총 50%의 관세가 적용. 트럼프 대통령은 인도의 러시아産 석유 수입이 줄었기에 인도에 대한 관세를 인하할 것이라고 설명
- 또한 블룸버그 등 다수의 언론은 미국의 스위스産 수입품에 대한 관세가 현행 39%에서 EU와 동등한 수준인 15%까지 낮아질 것으로 전망. 현재 양국은 이를 위해 협상 중이며, 수 주 이내에 합의가 이루어질 것으로 예상

■ 미국 재무장관, 인플레이션 우려는 과도. PwC는 연말 쇼핑 시즌 지출 축소를 예상

- 베센트 장관은 이전 정부에서 고물가 상황을 물려받았으나, 향후 정책 효과가 나타나면 실질 임금이 오르면서 물가 여건이 개선될 것이라고 주장. 이는 내년 주요 선거에서 물가가 핵심 쟁점이 될 수 있음을 고려한 것으로 추정
- 한편, 프라이스워터하우스쿠퍼스(PwC)는 연말 쇼핑 시즌 소비지출이 전년비 5% 감소할 것으로 전망. 이는 관세 인상에 따른 소매업체의 가격 할인 여력 약화, 고용 둔화에 따른 가계 소비 정체 전망 등을 반영

■ ECB 주요 인사, 현 금리 수준은 적절. EU는 중국産 통신장비 퇴출 검토

- ECB의 엘더슨 이사는 금리가 적절한 수준에 있으며, 통화정책도 양호하다고 평가. 다만 경제에는 불확실성이 여전히 존재한다고 지적
- EU 집행위원회는 통신망에서 중국 기업 장비의 퇴출 방안을 검토. 당국은 5G 네트워크의 보안이 유럽 경제에 매우 중요하다고 강조. 중국 측은 강력 반발

■ 독일 11월 ZEW 경기기대지수, 전월비 하락. 영국 7~9월 임금 상승률은 둔화

- 11월 ZEW 경기기대지수는 전월비 하락(39.3→38.5). 시장에서는 정부의 공공투자 확대 계획에도 경제의 구조적 문제가 남아있어 소비자 신뢰가 약화되고 있다고 지적(ZEW). 한편, 영국 7~9월 임금 상승률은 4.6%로 6~8월(4.7%)에 비해 둔화. 같은 기간 실업률은 상승(4.8%→5.0%). 이에 12월 금리인하 가능성이 증가

■ 중국 지도부, 4% 경제 성장률 용인 시사. 인민은행은 완화적 통화정책 유지 강조

- 신화사에 따르면, 중국 광둥성 당국은 1~9월 성장률이 4.1%에 그쳤다고 밝혔지만, 시진핑 주석이 이에 대한 비판을 자제. 최근 공산당도 '20~35년 GDP 2배 증가 목표 달성을 위해 향후 10년 4.17%의 성장을 유지해야 한다고 설명
- 인민은행은 금융정책보고에서 충분한 유동성 공급을 통해 적절한 수준의 완화적 통화정책을 이어가겠다는 의지 표명. 물가도 적정 수준에서 유지하겠다고 강조

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(11/12일 현지시각 기준)

- 미국 연준 월러 및 마이런 이사·뉴욕 연은 윌리엄스 총재 발언

해외시각 및 외신평가

■ 전 세계 민간 신용, 노출 비중 증가와 부실 가능성 등으로 관련 우려 증폭 - Financial Times (Warnings from the private credit wobble)

- 전 세계 민간 신용은 약 3조달러 규모로 성장했고, 일부 관련 기업의 파산에도 차분한 분위기 유지. 하지만, 다음의 경고 신호에 주의 요구. 첫째, 경제의 민간 신용 노출이 아직 작지만 가파르게 증가(은행 대출의 10% 수준이지만, 지난 10년 3배 상승). 둘째, 중소 신용평가사의 부상으로 부실 대출 가능성 및 대출 기준 의구심 증폭
- 셋째, 세계 경제는 회복력을 보였지만 여전히 취약한 상태이며, 최근의 낮은 신용 스프레드는 과장일 가능성. 트럼프 정책 불확실성 및 규제완화, AI 거품 논란 등도 민간 신용에 위험 요인. 이에 당국은 대출 기준에 대한 투명성 제고와 데이터 공유 촉진 등을 추진할 필요. 투자자들도 철저한 검토를 통한 접근이 중요

■ 미국 경제, 섣다운 종료 이후에도 정확한 피해 규모는 가늠하기 어려울 전망 - WSI (It's Going to Be Really Hard to Work Out How Much the Shutdown Hurt the Economy)

- 역대 최장기간 섣다운이 지속되면서 대규모 경제 피해 발생. 그러나 더욱 큰 문제는 섣다운 여파와 데이터 수집 지연 등으로 피해 규모 파악이 어렵다는 점. 이전 사례를 고려하면, 정부업무 재개 시 손실이 대부분 회복될 것으로 예상되나, 일시적 피해에 지나지 않는지, 혹은 향후 더 큰 문제의 징후인지 판단이 필요
- 특히, 4/4분기 경기둔화 발생 시 원인이 섣다운 여파인지, 고용 둔화 혹은 관세정책 영향인지 구분이 어려울 소지. 내년 1/4분기 경기가 회복되어도 섣다운 종료, AI붐 혹은 내년 예정된 감세 등의 효과를 정확히 측정하기도 어려울 전망

■ AI 버블 논란, 회사채 발행 시 프리미엄 요구 등은 오히려 안정화 요인 - 블룸버그 (An AI Bubble? The Bond Market Is Not Seeing One)

- 최근 빅테크의 AI 투자가 확대되고 있으며, 특히 5대 빅테크의 금년 자금조달 규모는 930억 달러로, 지난 3년의 합산 규모보다 많은 수준. 이에 일부에서는 버블 우려가 제기되고 있으며, 이에 따라 채권시장에서 프리미엄 요구 수준도 증가
- 일례로 Oracle의 내년 자본지출 규모는 운영자금의 138%에 이를 전망이며, 신용 위험이 반영된 Z-스프레드는 타 기업 대비 크게 확대. 다만 채권시장에서 자금조달 위험의 반영은 결과적으로 해당 기업의 대출을 억제하는 장치로 작용할 소지. 이는 역설적으로 과도한 AI투자에 의한 버블 가능성은 아직은 낮다는 신호로 판단 가능

■ **신흥국과 선진국 채권, 위험-안전 경계선 약화 등으로 가격 재조정 예상 - Financial Times**
(The great inversion on emerging markets)

- 신흥국(EM) 채권은 역사적으로 글로벌 채권시장에서 高수익·高위험 상품으로 평가. 이는 불안정한 경제 및 정치 상황, 제도적 취약성, 변동성 노출이 심한 통화 등에 기인. 하지만, 선진국 관련 다음의 우려 요인이 부각되며 신흥국 채권 재평가 요구 증가
- 첫째, 선진국 재정의 급격한 악화(GDP 대비 부채비율 : 미국 120%, 일본 230%). 둘째, 유럽의 고령화·확장적 재정정책 등으로 인한 부채 부담 증가. 셋째, 무디스(5월)와 스코프 레이팅스(10월)의 미국 신용등급 하향 조정 등
- 한편, 신흥국의 GDP 대비 공공부채 비율 중간값은 약 70%로 선진국(112%) 대비 양호한 수준. 아울러 전 세계 저축 과잉 감소 국면에서 신흥국으로의 자금 이동, 신흥국 내 자국민 투자 및 글로벌 투자자 패시브 자금 유입 증가 등으로 신흥국 채권 위험이 감소하고, 이에 선진국 채권과의 가격 격차 해소는 가속화될 소지

■ **미국 소매업체의 연말 임시직 구인, 소비 둔화 등으로 이전 대비 감소 - WSJ**
(Job Seekers Stare Down a Gloomy Holiday Hiring Season)

■ **AI 기술 발전, 단기적으로 트럼프 정책(관세·이민)의 역효과 완화 - Financial Times**
(Maga + AI is not a recipe for stability)

■ **유럽의 분열, 과거에는 발전 요인이었으나 현 상황에서는 장애 요소 - Financial Times**
(Can a fragmented Europe continue to prosper?)

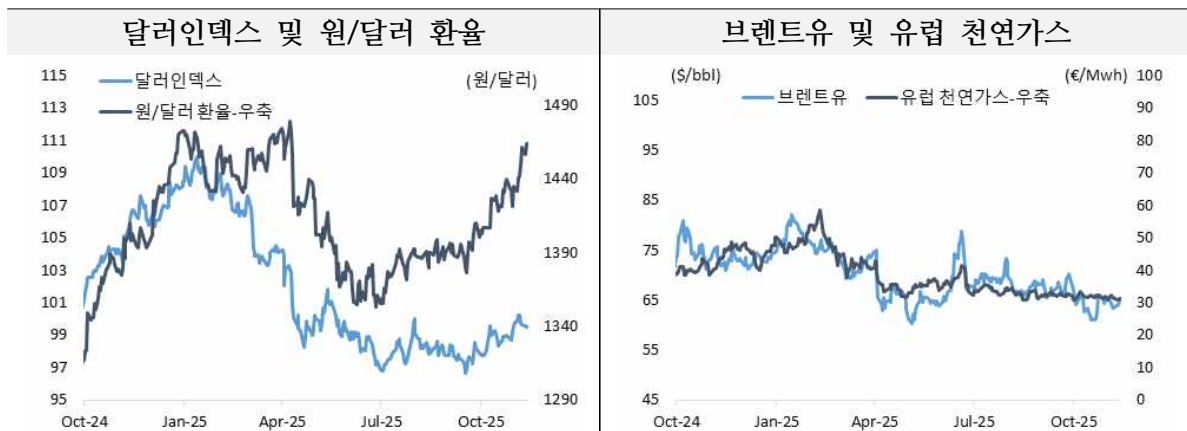
■ **유럽 경제, 성장 지속 여부는 소비가 좌우. 다만 소비 회복 여부는 불분명 - WSJ**
(Europe's Economic Recovery Hopes Hang on Scarred Consumers)

■ **일본 30년물 국채 입찰의 저조한 수요, 정부 부채 증가 가능성 등에 기인 - 블룸버그**
(Japan's 30-Year Bonds Fall as Fiscal Worries Weigh on Debt Sale)

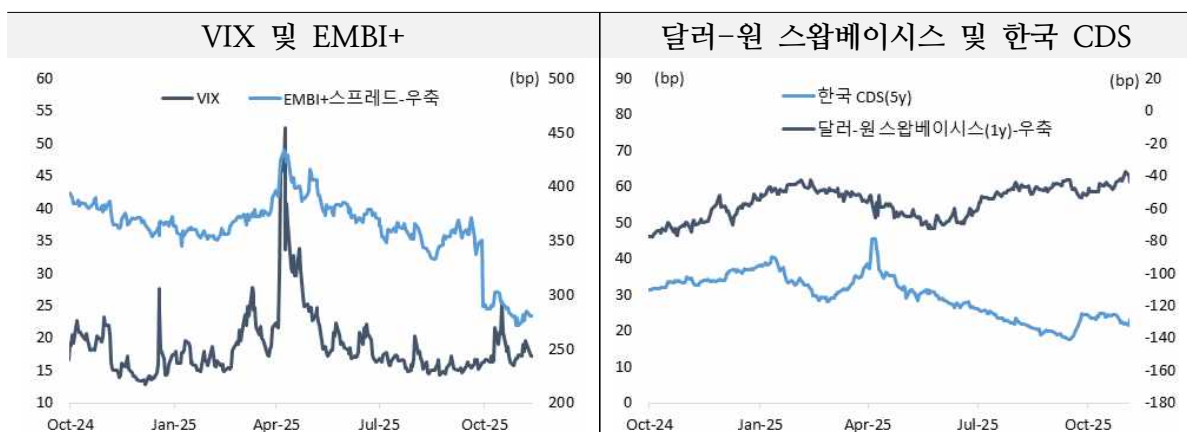
금융시장 주요 지표



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