

- 주요 뉴스: 미국 9월 비농업 고용, 예상치 상회, 연준 인사들은 대부분 금리인하에 신중
 - ECB 마클루프 위원, 현행 정책에 만족. 11월 유로존 소비자신뢰는 전월비 보합
 - 중국 인민은행, 주요 대출우대금리(LPR) 동결. 과도한 단기 대응 자제 시사
 - 일본 경기부양책, 21조엔 규모로 예상 넘어설 전망. 일본은행 인사는 금리 정상화 강조
- 국제금융시장: 미국은 AI 버블 우려, 12월 금리인하 불확실성 등이 영향

주가 하락[-1.6%], 달러화 약보합[-0.01%], 금리 하락[-5bp]

 - 주가: 미국 S&P500지수는 AI 관련주 중심으로 밸류에이션 불안 확산되며 큰 폭 하락
유로 Stoxx600지수는 Nvidia의 양호한 실적으로 긍정적 모멘텀 회복되며 0.4% 상승
 - 환율: 달러화지수는 12월 금리인하 관련 회의적 전망 등으로 약보합
유로화와 엔화 가치는 각각 0.1%, 0.2% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 주가 하락에 따른 안전자산 선호 강화 등으로 하락
독일은 연준 금리인하 전망 후퇴, 일본 국채시장 영향 등으로 1bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1472.1원(스왑포인트 감안 시 1473.3원, 0.44% 상승). 한국 CDS 약보합

		11/20일	11/19일	전일대비			11/20일	11/19일	전일대비
주가	미국	6,538.8	6,642.2	-1.56%	국채 금리 10y	미국	4.08%	4.14%	-5bp
	유럽	563.94	561.71	+0.40%		독일	2.72%	2.71%	+1bp
	중국	3,931.1	3,946.7	-0.40%		영국	4.59%	4.60%	-2bp
	일본	49,824	48,538	+2.65%	CDS 5y	한국	24bp	24bp	-0bp
	한국	4,004.9	3,929.5	+1.92%		중국	47bp	46bp	+1bp
환율	달러지수	100.22	100.23	-0.01%	위험 지표	EMBI+	-	278	-
	유로화	1.1528	1.1538	-0.09%		VIX	26.42	23.66	+11.67%
	엔화	157.47	157.16	-0.20%		WTI유	59.14	59.44	-0.50%
	위안화	7.1165	7.1140	-0.04%	원자재	구리	495.4	501.9	-1.30%
	원화	1,467.9	1,465.6	-0.16%		금	4,077.2	4,078.0	-0.02%

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 9월 비농업 고용, 예상치 상회. 연준 인사들은 대부분 금리인하에 신중

- 노동통계국에 따르면, 9월 비농업부문 고용은 11.9만건 늘어나 예상치(5만건) 큰 폭 상회. 실업률은 4.4%로 전월(4.3%) 대비 소폭 상승하면서 '21년 10월 이후 최고치. 시간당 평균 임금 상승률은 3.8%(전년동월비)로 전월(3.8%)과 동일한 수준. 다만 전월비 기준으로는 0.2% 올라 8월(0.4%)에 비해 상승세 둔화
- 이번 결과는 노동시장이 다소 개선되었음을 의미. 다만 일부에서는 실제 내용을 고려할 경우 섣다운 이전부터 고용이 취약하다는 점이 확인되었고(EY-Parthenon), 10월 고용 증가는 훨씬 약해졌을 가능성이 크다고 주장(Citi). 그러나 Morgan Stanley는 이번 결과로 기준에 거론되었던 여름 기간 고용 둔화가 다소 과장된 것일 수 있다면서 12월 금리인하 전망을 철회
- 11월 2주차 신규실업급여 청구는 22만건으로 전주(23.2만건) 대비 감소. 다만 연속 청구건수는 197.4만건으로 전주비 2.8만명 늘어나며 4년 만에 최대. 이는 신규 취업에 실패한 구직자가 증가하고 있다는 의미. 10월 기존주택판매는 모기지금리 하락 등으로 8개월래 최대인 410만건(연환산) 기록
- 한편 연준 바 이사는 인플레이션이 목표치를 상회하고 있어 추가 금리인하에 신중해야 한다고 발언. 시카고 연은의 굴스비 총재도 인플레이션 하락이 멈춘 상태에서 금리인하는 불안을 초래한다고 지적. 클리블랜드 연은의 해맥 총재 역시 금리는 지금처럼 다소 제약적 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견 피력
- 연준의 쿡 이사는 고평가 상태인 자산 가격의 하락 가능성이 증가했다고 언급. 다만, 금융시스템의 회복력을 고려할 경우 '08년 금융위기와 같은 약세장이 도래하지는 않을 것으로 판단. 사모대출의 경우 주의 깊게 살펴야 하지만, 아직 금융 안정성을 위협할 정도는 아니라고 평가

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국, Nvidia의 AI 칩 중동 수출 승인. 반도체 관세 보류 가능성도 제기

- 상무부는 사우디와 UAE의 Nvidia AI 칩 대량 구매를 허용. 이를 통해 Nvidia는 각각의 국가에 최대 블랙웰 칩 3.5만개와 동등한 연산력의 반도체 판매가 가능. 아울러 일부에서는 정부가 수입 반도체에 대한 관세를 보류할 수 있다고 전망

■ 미국 Walmart, 3/4분기 실적은 예상 상회. 연간 실적 전망도 상향 조정

- 3/4분기(8~10월) 매출과 주당순이익이 1795억달러, 0.62달러를 기록하여 모두 예상치(각각 1774억달러, 0.60달러) 상회. 금년 전체 매출도 전년비 4.8~5.1% 늘어날 것으로 예상했으며, 이는 이전(3.75~4.75%) 대비 높은 수준. 경영진은 매출에서 저소득층 비중이 다소 줄었으나 고소득층 비중이 크게 늘었다고 설명

■ ECB 마클루프 위원, 현행 정책에 만족. 11월 유로존 소비자신뢰는 전월비 보합

- 아일랜드 중앙은행 총재인 마클루프 위원은 ECB의 현행 정책 기조에 만족하고 있으며, 금리 조정을 위해서는 이를 뒷받침할 강력한 증거가 필요하다고 주장
- 한편, 11월 유로존 소비자신뢰지수는 -14.2를 기록, 전월비 보합. 이는 역대 소비심리가 부진한 가운데서도 최근에는 다소 안정되고 있다는 의미로 해석

■ 중국 인민은행, 주요 대출우대금리(LPR) 동결. 과도한 단기 대응 자제 시사

- 인민은행은 일반대출과 주택담보대출의 기준이 되는 1년 만기 및 5년 만기 LPR을 3.0%, 3.5%로 동결한다고 발표. 전문가들은 인민은행이 중장기 경제 안정을 우선시하여 덜 완화적인 통화정책 기조를 유지하고 있다고 평가. 이에 경기 하방 압력이 높아지고 있으나 과도한 단기 대응은 자제할 것으로 추정

■ 일본 경기부양책, 21조엔 규모로 예상 넘어설 전망. 일본은행 인사는 금리 정상화 강조

- 로이터에 따르면, 경기부양책 규모가 당초 예상(17조엔)보다 많은 21조엔에 이를 전망. 시장에서는 이러한 결정이 재정 악화에 따른 엔화 약세, 국채금리 상승을 초래할 수 있다고 지적. 이날 10년물 국채금리는 1.824%로 17년 만에 최고치
- 일본은행 고에다 준코 위원은 인플레이션이 2% 수준에 근접했고, 이에 금리 정상화가 필요하다고 주장. 특히 실질금리가 매우 낮은 수준에 있다고 지적. 이번 발언으로 시장에서는 금리인상 전망이 강화

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(11/21일 현지시각 기준)

- 연준 제퍼슨 부의장 및 달러스 연은 로건 총재·ECB 라가르드 총재 발언
- 미국 11월 S&P 글로벌 종합 PMI, 미시건대 소비자심리지수

해외시각 및 외신평가

■ 미국 9월 고용보고서, 시의성 결여로 통화정책 결정에 미치는 영향은 제한적 - WSI

(Delayed Data Show Strong Hiring, but Offer Little Clarity for Fed)

- 9월 비농업 고용 증가는 예상치 상회. 이는 최근 노동시장 상황을 보여주는 공식 지표. 그러나 섣달의 여파로 당초 예정보다 발표가 지연되었기에 이것만으로 현 경제 및 향후 전망을 논의하기에는 역부족. 이에 일부에서는 고용 둔화 우려가 여전하며, 9월 결과는 고용 상황이 심각한 수준이 아닐 수 있다는 한 가지 신호에 불과하다고 일축
- 이러한 현실을 감안한다면 9월 고용보고서가 실제 연준의 통화정책 결정, 특히 12월 FOMC에 큰 영향을 미치기는 어려울 것으로 예상. 아울러 최근 일부 대기업은 일자리 감축에 나설 것임을 발표하고 있는데, 이러한 현실도 미반영. 이는 12월 FOMC에서 위원들의 의견 수렴이 난항을 겪을 수 있다는 의미

■ '26년 미국 증시, 확장적 재정·親시장 정책 등으로 강세장 지속 예상 - Financial Times

(The bull case for 2026)

- 최근 미국 증시에 대한 부정적 의견이 점증. 하지만, 다음의 요인은 내년 증시도 강세장이 이어질 수 있다는 주장을 뒷받침. 첫째, 가계와 기업에 대한 세금 감면 및 인센티브 제공 등 정부의 확장적 재정정책이 예상. 둘째, 트럼프의 가구 당 2,000달러 지급, 백악관의 금리인하 의지 등 정부는 親시장 정책을 추진할 전망
- 셋째, 견고한 기업 이익 성장세. Nvidia, Tesla를 제외한 매그니피센트7의 평균 주가수익비율(PER)은 28이지만 3년 평균 매출 성장률(11%)를 감안하면 심각한 과대평가 국면은 아닌 것으로 판단. 넷째, 연준 금리인하 관측. 다만 AI 버블 붕괴 혹은 인플레이션 재반등 등이 현실화될 경우 주가 하락은 불가피

■ 미국 빅테크의 대규모 차입, 투자자 불안 및 시장 변동성 확대 초래할 우려 - Reuters

(AI borrowing binge prompts investors to back away from corporate bonds)

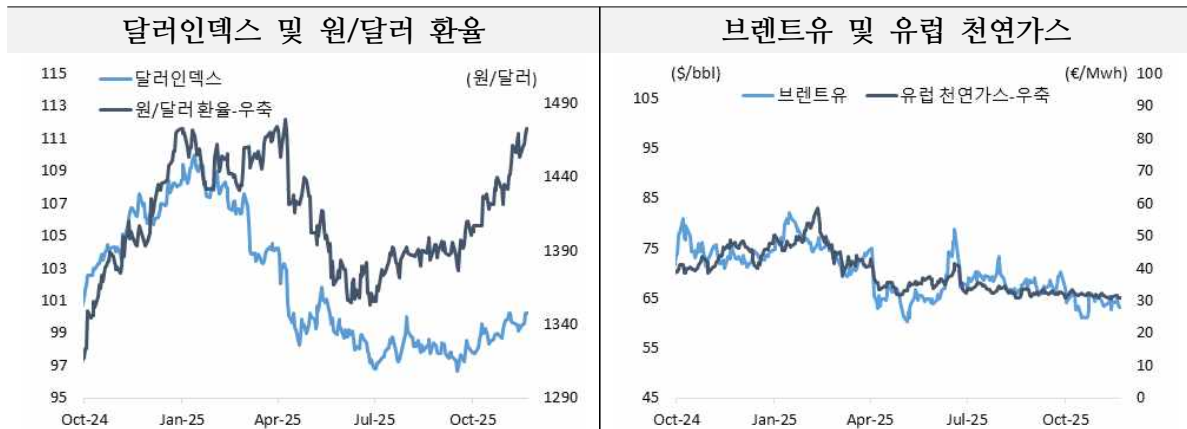
- AI 투자가 과도하다는 인식이 확대되면서 글로벌 주가, 비트코인, 금 등은 동반 하락했으나 투자등급 회사채는 대체로 양호한 모습. 그러나 일부에서는 관련 우려가 회사채 가격에 충분히 반영되지 않았으며 관련 투자 비중을 축소
- 만일 이러한 상황이 계속된다면 기업은 대출비용 증가 등으로 수익성 압박에 직면할 가능성. 이에 일부 기업의 경우 CDS 스프레드가 상승. 또한 경기지표 발표 지연도 회사채 시장에 변동성 확대를 초래할 수 있는 요인

- **세계 경제, 특정 지역 및 자산 특성 반영되며 분열된 세계화로 전환 예상 - 블룸버그**
(How the World Economy Is Shifting Toward Fragmented Globalization)
 - 글로벌 경제는 세계화가 종료된 것처럼 보일 수도 있지만, 여러 부문에서 서로 유기적 관계를 유지하며 활발한 무역 활동이 진행. 특정 자산(첨단 반도체, 클라우드 기반 서비스, 생성적 인공지능 등 국가 안보 관련 분야)의 경우 국경이 큰 영향을 미치지만, 여전히 국가 간 무역이 이루어지는 거대한 기회가 이어질 것으로 기대(HSBC)
 - 아울러 미국 제조업 부흥을 위한 트럼프의 高관세 부과 요구 등으로 국가 간 갈등이 심화되고 있으며, 이러한 경우 해당 국가 정부의 개입이 불가피. 다만 美中 무역 갈등이 진행 중임에도, 중국 기업들은 여전히 허용된 분야에서 미국에 자금을 제공하고 사업 확장의 기회를 모색
- **미국 정부의 AI 통제 강화 시도, 자국민의 위험 보호 권리 제한할 소지 - 블룸버그**
(A White House Power Grab on AI Would Be a Huge Mistake)
- **미국 중산층 감소, 상위 계층 증가로 상쇄되어 경제 충격 우려는 불필요 - 블룸버그**
(The American Middle Class Is Shrinking, and That's OK)
- **미국의 셰일 오일 생산 효율성 개선 노력, 성공 시 OPEC+에 큰 타격 - 블룸버그**
(Shale Oil's Next Revolution Should Worry OPEC)
- **미국 주요 대도시, 주택공급 확대를 위해 공공-민간부문의 협력이 필요 - 블룸버그**
(Are Cities Finally Waking Up to the Housing Crisis?)
- **독일 경제의 문제, 균형 재정에 따른 내수 부진 등이 근본 원인 - Financial Times**
(Germany's problems are worse than you think)

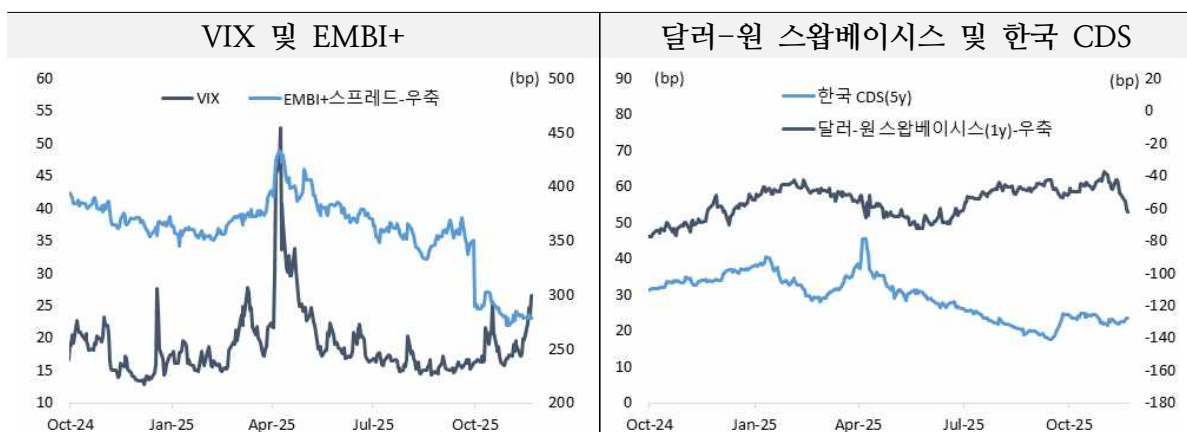
금융시장 주요 지표



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