

- 주요 뉴스: 미국 9월 소매판매 및 ADP 민간고용, 전월비 부진 12월 금리인하 전망 강화
 - 연준 마이런 이사, 금리인하 필요, 유력 차기 연준 의장에 해빛 국가경제위원장 거론
 - 미국 트럼프, 라-우 평화 합의에 근접. 우크라이나도 미국의 평화안 수용 준비
 - 중국 재정부, 4/4분기 국채 발행 확대. 경제 활성화 및 지방 경제 지원 등이 목적
- 국제금융시장: 미국은 12월 금리인하 기대 고조 등으로 위험자산 선호 강화
 - 주가 상승[+0.9%], 달러화 약세[-0.3%], 금리 하락[-3bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 금리인하 기대 속 Alphabet 강세 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향, 우크라이나 종전 기대 등으로 0.9% 상승
 - 환율: 달러화지수는 소비 및 고용 관련 주요 경제 지표 부진 등이 배경
유로화와 엔화 가치는 각각 0.4%, 0.5% 상승
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 금리인하 낙관론, 차기 연준 의장 관련 보도 등이 원인
독일은 미국 국채시장 영향 등으로 2bp 하락

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1463.4원(스왑포인트 감안 시 1465.7원, 0.46% 하락). 한국 CDS 약보합

		11/25일	11/24일	전일대비			11/25일	11/24일	전일대비
주가	미국	6,765.9	6,705.1	+0.91%	국채 금리 10y	미국	4.00%	4.02%	-3bp
	유럽	568.01	562.88	+0.91%		독일	2.67%	2.69%	-2bp
	중국	3,870.0	3,836.8	+0.87%		영국	4.49%	4.54%	-4bp
	일본	48,660	휴장	+0.07%		CDS 5y	한국	23bp	23bp
	한국	3,857.8	3,846.1	+0.30%	중국		47bp	47bp	+0bp
	달러지수	99.81	100.14	-0.34%	위험 지표	EMBI+	-	283	-
유로화	1.1570	1.1521	+0.43%	VIX		18.56	20.52	-9.55%	
환율	엔화	156.05	156.89	+0.54%		WTI유	57.95	58.84	-1.51%
	위안화	7.0846	7.1031	+0.26%	원자재	구리	502.2	496.8	+1.09%
	원화	1,472.4	1,477.1	+0.32%		금	4,130.7	4,136.3	-0.14%

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 소매판매 및 ADP 민간고용, 전월비 부진. 12월 금리인하 전망 강화

- 9월 소매판매는 전월비 0.2% 늘어 전월(0.6%)에 비해 증가세 둔화. 변동성이 큰 항목(자동차, 휘발유, 음식 서비스 등)을 제외한 컨트론킴의 경우도 전월비 0.1% 줄어 전월(0.6%)에 비해 부진. 고물가 등이 이번 결과의 원인으로 지목. 일례로 관세 여파에 따라 가격이 상승한 자동차, 전자제품, 의류 등의 판매가 부진
- ADP에 따르면, 최근 4주 동안 민간고용은 주당 1.35만개의 일자리가 줄어 이전(주당 2500개 감소)보다 감소세 심화. 시장에서는 이와 같은 고용 부진이 연말 연휴 기간의 소비에 부정적 영향을 미칠 것으로 분석
- 컨퍼런스보드 11월 소비자신뢰지수는 88.7을 나타내 전월(95.5) 대비 하락하면서 4월 이후 최저 기록. 이번 결과는 향후 노동시장 및 가계소득 전망 악화 등에 기인. 한편 9월 생산자물가지수(PPI)는 전년동월비 2.7% 올라 전월비 보합. 근원 PPI의 경우 2.6%로 전월(2.9%)에 비해 상승세 둔화
- 8월 기업재고는 전월비 증가세 둔화(0.2%→0.0%)되었고, 10월 잠정주택판매는 모기지 금리 하락의 영향으로 증가세 강화(0.1%→1.9%). 시장에서는 소비, 고용, 소비자심리 등 주요 지표의 부진으로 12월 금리인하 기대가 높아졌다고 평가(Goldman Sachs). CME의 FedWatch도 12월 금리인하 가능성을 82.7%로 제시했고, 내년 3회의 금리인하(4, 7, 12월. 각 0.25%p)를 예상

글로벌 동향 및 이슈

■ 연준 마이런 이사, 금리인하 필요. 유력 차기 연준 의장에 해시 국가경제위원장 거론

- 마이런 이사는 실업률이 상승하고 있는데, 이는 통화정책이 과도하게 제약적이기 때문이라고 주장. 이에 상당히 빠른 속도로 금리를 인하하지 않을 경우 실업률이 계속 상승할 것이라고 지적. 인플레이션 압력의 경우 시간이 지나면서 점차 약화될 것으로 전망
- 한편 블룸버그는 차기 연준 의장 후보로 백악관의 해시 국가경제위원장이 유력하다고 보도. 해시 위원장의 차기 연준 의장 지목이 확정된 것은 아니지만, 그는 트럼프의 요구(금리인하, 완화적 통화정책)를 이행할 수 있는 인물이라고 평가. 베센트 재무장관은 크리스마스 전 연준 의장 지명이 가능할 수 있다고 언급

■ Meta, Google의 AI 칩 구매 검토. 관련 부문 Nvidia의 절대적 지위 약화 가능성

- Meta는 '27년 수십억 달러 규모 Google의 AI칩(TPU) 매입을 검토. 이에 관련 부문에서 Nvidia와 AMD의 강력한 경쟁자가 등장할 수 있다는 평가가 제기
- 한편, Apollo Global Management의 마크 로완 CEO는 사모대출에 대한 우려가 과도하다고 지적했고, Yardeni Research의 에드 아데니 회장은 AI 부문의 호조 등으로 S&P500지수가 내년 7000까지 상승할 것으로 전망

■ 미국 트럼프, 라우 평화 합의에 근접. 우크라이나도 미국의 평화안 수용 준비

- 트럼프 대통령은 라우 전쟁을 멈추기 위한 평화안 합의에 매우 근접했다고 발언. 다만, 이와 관련된 구체적 내용은 언급을 회피. 우크라이나 젤렌스키 대통령 역시 미국이 제시한 평화안을 수용할 준비가 되어 있다는 의사를 피력

■ EU, 내년 경제성장률 1.2% 예상. ECB 주요 인사는 현행 통화정책 양호하다고 평가

- EU의 유럽위원회는 내년 경제성장률이 1.2%를 기록할 것으로 전망. 또한 역내 국가들의 재정정책 기조는 대체로 '중립적'일 것으로 분석. 한편, 아일랜드 중앙은행 총재인 ECB 마클로프 위원과 네덜란드 중앙은행 총재 슐레이펜 위원은 통화정책이 대체로 양호하며, 역내 물가도 안정적이라고 부연

■ 중국 재정부, 4/4분기 국채 발행 확대. 경제 활성화 및 지방 경제 지원 등이 목적

- 신화통신은 재정부가 최근 국채 발행을 크게 늘리고 있다고 보도. 시장에서는 연말을 앞두고 국채 발행이 늘어나는 것은 선제적으로 경제활동을 촉진하고, 특히 지방 경제를 지원하기 위한 의도에 기인한다고 분석

■ 전 일본은행 이사, 12월 금리인상 예상. JPMorgan은 유가의 큰 폭 하락 전망

- 카마마 이치오 전 일본은행 이사는 최근의 엔화 약세 등을 고려 시 12월 금리인상 가능성이 높다고 발언. 한편, JPMorgan은 원유시장의 공급 과잉이 장기화되면서 2년 뒤 유가(브렌트유)는 배럴당 30달러에 이를 수 있다고 예상

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(11/26일 현지시각 기준)

- 연준 베이지북, 미국 9월 내구재수주 및 11월 3주차 신규실업급여 청구

해외시각 및 외신평가

■ 미국 예외주의, 기술혁신에 따른 관세 충격 완화 등으로 지속될 가능성 - Financial Times

(Tech trumps tariffs: why US exceptionalism will last)

- ‘해방의 날’ 이후 관세·이민 제한·재정적자·법치 약화 등으로 미국 예외주의 종말을 전망하는 비관론이 확산. 그러나 이는 과장된 우려. 실제로 시장 규율, 연준의 독립성 등으로 극단적인 정책은 제한되었고, 경제는 스태그플레이션을 회피. 또한 미국은 AI·로봇·양자컴퓨팅·우주 등 미래 핵심 산업 대부분에서 선두에 있으며, 이에 현재 2% 수준인 잠재성장률을 '30년대 말 4%까지 끌어올릴 전망
- 높은 성장률은 중기적으로 증시 고평가 및 부채 우려 완화 유도가 가능. 기술혁신이 가져올 공급 측 여파는 인플레이션을 낮출 수 있고, 기술투자 급증으로 경상수지 적자가 증가해도 글로벌 자본유입으로 충분히 상쇄. 미국이 여타 선진국 대비 높은 성장세를 유지하는 한, 달러화 강세와 미국 예외주의도 지속될 소지

■ 미국 트럼프의 21조 달러 투자 붐 기대, 실제 결과와는 괴리 발생할 우려 - 블룸버그

(Trump's \$21 Trillion Investment Boom Is Actually Short Trillions)

- 트럼프는 여타국의 對美 투자 규모가 21조 달러에 이를 것으로 단언하지만, 백악관 발표에 따르면, 총 투자금액은 9.6조 달러 수준. 일각에서는 非투자항목을 제외 시 실제 투자금액은 7조 달러 수준이라고 일축
- 물론 트럼프의 투자 붐 중 일부만 실행되어도 산업역량 재건을 통한 긍정적 성과가 예상. 또한 생산성 향상·GDP 증가 등의 기대도 가능. 다만, 근본적으로 외국이 투자자금을 제공한다는 측면에서 실행 여부는 불명확. 데이터 센터 건설과 같은 AI 인프라 투자에 집중된다는 사실도 한계점으로 거론

■ 미국 기술기업, AI 혁신을 위해 대규모 자금 필요하나 속도 조절이 요구 - 블룸버그

(Tech Cowboys, Slow Your Credit Binge. But Don't Stop.)

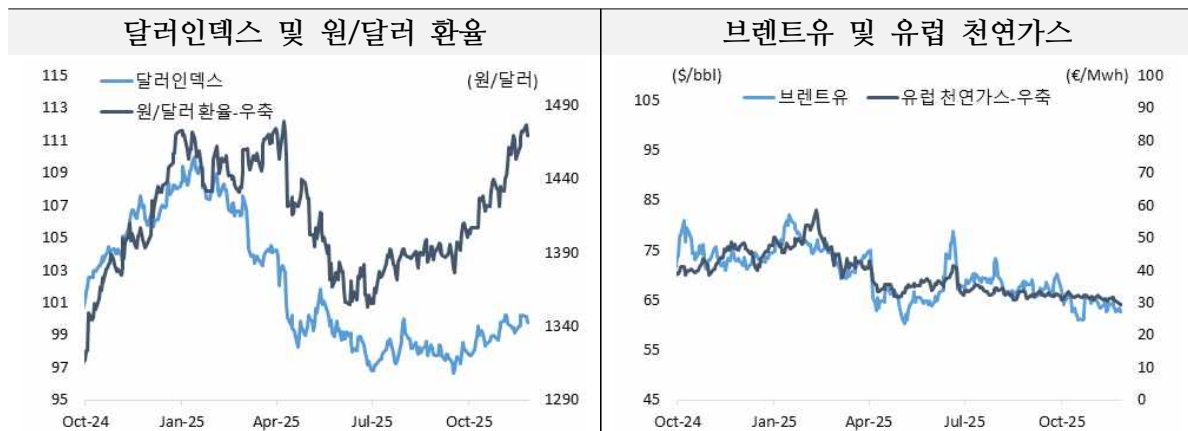
- 전 세계적으로 AI 관련 기업의 회사채 발행은 올해 1650억달러에 육박하고, 이중 40%가 11월에 집중되면서 해당 회사채의 공급이 수요를 압도. 이에 회사채 스프레드 확대, 오라클 CDS 급등이 발생했고, 신용시장 혼란 우려도 제기
- 하지만, 기술기업의 대규모 AI 투자는 불가피. AI를 통한 만족할만한 수익 창출을 위해서는 '28년까지 1.5조달러의 외부 자금 조달이 필요(Morgan Stanley). 이에 기술기업의 충분한 현금과 낮은 부채 비율에도 대규모 투자로 인한 차입 비용 증가는 신용시장과 기업에 위협 요인. 이에 기술기업은 AI 투자 속도에 신중을 기할 필요

- **중국 위안화 강세, 글로벌 지위 강화를 위한 당국의 개입 가능성 시사 - Financial Times**
(Global ambitions behind yuan's steady rise)
 - 중국 위안화의 미국 달러화 대비 평가 절상 폭은 美中 무역전쟁, 저성장, 저금리 등의 다양한 악재에도 불구하고 '20년 팬데믹 이후 최고. 실제로 '18년 미국의 무역제재 당시 위안화 가치가 달러화 대비 5% 하락했으나 금년에는 3% 상승
 - 이러한 현상과 관련하여 일각에서는 국제 결제시장에서의 위안화 비중 확대를 위한 당국의 개입이 재개되었다는 의구심 제기. 특히 전문가들은 인민은행이 환율 변동성 제한, 고시 환율 조정 등을 위해 장기간 시장에 개입한 것으로 추정. 한편, 일부에서는 위안화의 국제화 촉진을 위한 당국의 노력 등을 고려한다면, 위안화 강세 및 국제 결제시장에서의 위안화 위상 제고가 이어질 것으로 전망
- **미국 트럼프의 서민을 위한 경제정책, 반독점 남용으로 오히려 소비자 보호 저해 - NYT**
(Trump Falls Short of His Populist Rhetoric)
- **연준의 '그린스펜 풋', 투자자들의 위험 자산 선호를 다시 자극 - 블룸버그**
(The 'Greenspan put' beats a correction, once again)
- **미국 주택시장, AI 확산 여파로 K자형 양극화 현상이 심화 - 블룸버그**
(AI's Ripple Effects Extend to Home Sales)
- **美中 대립에 따른 글로벌 경제 분절화, 기술우위 등으로 미국이 유리 - Financial Times**
(The fracturing of the world economy)
- **중국, 글로벌 제조업 지위 강화를 위해 로봇과 AI를 활용한 경제 재편 추진 - WSJ**
(Robots and AI Are Already Remaking the Chinese Economy)
- **인구 감소 우려, 경제 연령 상승로봇 사용 등으로 과거와 다를 소지 - Financial Times**
(A shrinking world will turn our problems upside down)

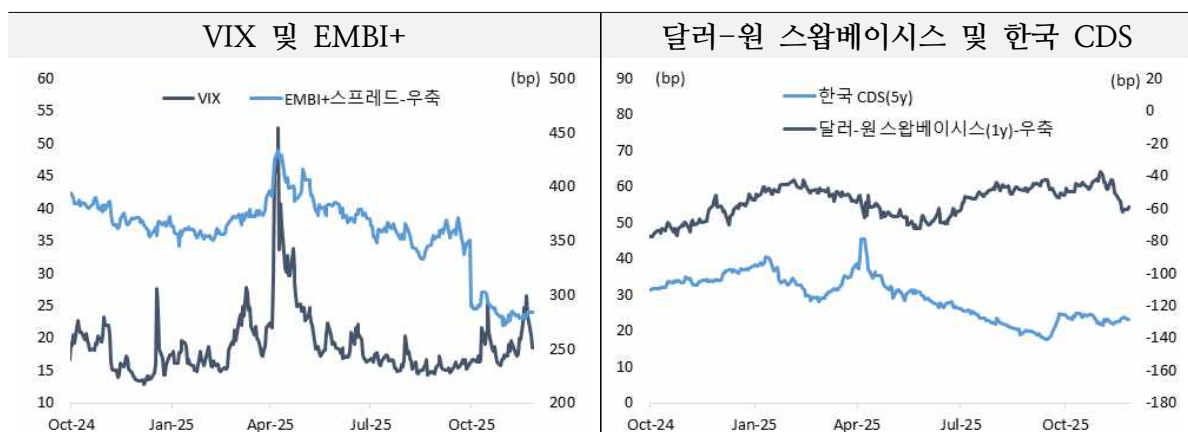
금융시장 주요 지표



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