

- 주요 뉴스: 연준 베이지북, K자형 소비 양극화 심화. 투자 및 고용지표는 대체로 양호
  - 러시아, 러-우 평화에 근접했다는 판단은 시기상조. 미국-우크라이나 접촉은 지속
  - ECB, 자산가격 상승으로 금융 위험 증가. 레인 위원은 안정적인 인플레이션 예상
  - 영국, '30회계연도까지 연간 260억 파운드 증세. 내년 성장률 전망은 하향 조정
- 국제금융시장: 미국은 12월 금리인하 기대 등으로 위험자산 선호 강화
  - 주가 상승[+0.7%], 달러화 약세[-0.1%], 금리 약보합[-0.0bp]
  - 주가: 미국 S&P500지수는 Nvidia 등 반도체 중심 AI 관련주 강세 등으로 상승  
유로 Stoxx600지수는 러-우 평화 협상 기대, 미국 증시 영향 등으로 1.1% 상승
  - 환율: 달러화지수는 비둘기파 성향의 차기 연준 의장 지명 가능성 등으로 하락  
유로화 가치는 0.2% 상승, 엔화 가치는 0.3% 하락
  - 금리: 미국 10년물 국채금리는 베이지북의 경제활동 정체 평가 등으로 약보합  
독일은 미국 국채시장의 영향 등으로 약보합

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1469.3원(스왑포인트 감안 시 1471.6원, 0.41% 상승). 한국 CDS 약보합

|    |      | 11/26일  | 11/25일  | 전일대비   |                 |       | 11/26일  | 11/25일  | 전일대비   |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 6,812.6 | 6,765.9 | +0.69% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 3.99%   | 4.00%   | -0bp   |
|    | 유럽   | 574.21  | 568.01  | +1.09% |                 | 독일    | 2.67%   | 2.67%   | -0bp   |
|    | 중국   | 3,864.2 | 3,870.0 | -0.15% |                 | 영국    | 4.42%   | 4.49%   | -7bp   |
|    | 일본   | 49,559  | 48,660  | +1.85% |                 | 한국    | 23bp    | 23bp    | -0bp   |
|    | 한국   | 3,960.9 | 3,857.8 | +2.67% | CDS<br>5y       | 중국    | 47bp    | 47bp    | -0bp   |
| 환율 | 달러지수 | 99.57   | 99.66   | -0.09% | 위험<br>지표        | EMBI+ | -       | 287     | -      |
|    | 유로화  | 1.1595  | 1.1570  | +0.22% |                 | VIX   | 17.19   | 18.56   | -7.38% |
|    | 엔화   | 156.47  | 156.05  | -0.27% |                 | WTI유  | 58.65   | 57.95   | +1.21% |
|    | 위안화  | 7.0761  | 7.0846  | +0.12% | 원자재             | 구리    | 511.6   | 500.3   | +2.25% |
|    | 원화   | 1,465.6 | 1,472.4 | +0.46% |                 | 금     | 4,162.2 | 4,130.7 | +0.76% |

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 베이지북, K자형 소비 양극화 심화. 투자 및 고용지표는 대체로 양호

- 베이지북은 전반적인 소비가 둔화된 가운데 고소득층의 소비는 견고했다고 평가. 대체로 경기 전망에 큰 변화는 없었다고 진단. 일부에서는 향후 수개월의 경제활동 둔화 위험이 커졌다는 우려가 제기되었으나, 제조업 부문의 경우 다소 낙관적인 분위기도 형성되었다고 설명
- 노동시장에서 일부 해고가 늘었지만, 다수의 기업은 직접적인 해고보다는 채용 동결과 자연적인 감소(이직 등)를 통해 비용을 줄이고 있다고 분석. 또한 많은 기업들이 관세로 인한 비용 압박 및 이익 감소를 언급했지만, 일부 기업은 수요 감소 혹은 관세율 인하로 제품 가격을 인하했다고 응답
- 한편, 미국의 9월 내구재수주는 전월비 0.5% 늘어 전월(3.0%) 대비 증가세 둔화되었으나 예상치(0.3%) 상회. 특히 기업 투자를 가늠할 수 있는 지표로 인식되는 항공기 제외 비국방 자본재 수주는 9월에 전월비 0.9% 늘어(8월도 0.9%) 높은 수준의 증가세가 이어지고 있음을 시사
- 11월 3주차 신규실업급여 청구는 21.6만건으로 전주 대비 6천건 감소하며 4월 이후 최저 수준 기록. 이는 기업들이 신규 채용을 줄이고 있으나 기존 고용은 대체로 유지하고 있다는 의미로 해석. 연속 신규실업급여 청구는 196.0만건으로 전주(195.3만건) 대비 소폭 증가
- 시장에서는 이날 발표된 투자 및 고용 관련 지표들이 대체로 양호했지만, 12월 FOMC에서의 금리인하 전망을 약화시키지는 못했다고 평가(BMO Capital Market). 또한 실물 경제 관련 상반된 신호가 존재한다는 인식을 강화시켰다고 진단

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ JPMorgan과 SG, 내년 S&P500지수 목표를 7500, 7300으로 제시

- JPMorgan은 내년 말 S&P500지수가 7500까지 상승할 것으로 전망하고, 특히 미국 경제의 양호한 펀더멘털과 AI 부문 슈퍼사이클이 이를 뒷받침할 것으로 설명. 향후 2년 S&P500 기업의 이익증가율은 13~15%에 이를 것으로 추정. Societe Generale 역시 양호한 기업이익 증가, 내년 중반까지의 금리인하 가능성 등을 이유로 S&P500지수가 7300까지 오를 수 있다고 예상

## ■ 러시아, 러-우 평화에 근접했다는 판단은 시기상조. 미국·우크라이나 접촉은 지속

- 크렘린궁의 페스코프 대변인은 러-우 평화에 근접했다고 생각하는지 묻는 기자들의 질문에 아직 기다려야하며, 현 상황에서 그렇게 말하는 것은 너무 이르다고 지적. 다른 러시아 관계자들은 미국, 우크라이나 인사들과 UAE에서 접촉했으나, 구체적인 평화 계획을 논의하지는 않았다고 언급

## ■ ECB, 자산가격 상승으로 금융 위험 증가. 레인 위원은 안정적인 인플레이션 예상

- 금융안정보고서를 통해 역내 금융 위험이 높아지고 있다고 평가. 특히 최근 금융자산 가격의 큰 폭 상승으로 밸류에이션이 높아졌는데, 향후 급격한 가격 조정이 발생할 경우 일부 국가의 재정 및 신뢰 문제가 악화될 수 있다고 지적
- 한편, ECB의 수석 이코노미스트인 레인 위원은 역내 물가가 점차 안정화되고 있어 목표 수준의 인플레이션 유지가 가능할 것으로 기대된다고 발언

## ■ 영국, '30회계연도까지 연간 260억 파운드 증세. 내년 성장률 전망은 하향 조정

- 예산책임국(OBR) 따르면, '29~'30회계연도까지 증세 규모는 연간 260억파운드에 이를 것으로 추산. 근로자 소득세 인상이 철회되었으나, 배당금과 고가 부동산의 세율은 상향. 시장에서는 장기적으로 재정 불확실성이 여전하다고 평가(FT). 반면 만일의 경우를 대비한 예산 완충(buffer) 규모를 220억파운드로 확대한 것은 긍정적
- 한편, 금년 경제성장률 전망치를 상향 조정(1.0%→1.5%)한 반면, 내년의 경우 하향 조정(1.9%→1.4%). '27~'29년 성장률은 1.5%에 이를 것으로 예상

## ■ 일본 정부, 경기는 완만한 회복 지속. 호주 10월 소비자물가는 상승세 강화

- 일본 정부의 11월 보고에 따르면, 경기는 완만한 회복세 유지. 지속적인 물가 상승은 위험 요인인 반면, 對美 수출은 관세 조정 등으로 개선될 것으로 기대
- 한편, 호주의 10월 소비자물가지수(CPI)는 전년동월비 3.8% 올라 전월(3.6%) 대비 상승세 강화. 시장에서는 이번 결과로 금리인하 전망이 약화되었다고 평가

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(11/27일 현지시각 기준)

- 미국 추수감사절, ECB 권도스 부총재 발언, 독일 12월 GfK 소비자신뢰

## 해외시각 및 외신평가

### ■ AI 붐, 균열의 첫 징후는 공급망 핵심인 아시아에서 발생할 가능성 - Financial Times (The AI cycle will crack first in Asia)

- AI 거품 논란이 심화되는 가운데 해당 산업의 균열 신호 발생 여부에 관심 증가. 이러한 가운데 심각한 병목현상이 발생한 부문에서 과잉생산이 나타날 수 있음을 고려한다면, 버블의 힌트를 AI 공급망이 집중된 아시아에서 찾는 것이 합리적
- 특히, AI 공급망의 핵심인 TSMC, SK하이닉스, 삼성전자 실적에 관심 요구. 이들 기업의 탁월한 실적이 성장 사이클 정점에서의 과잉 주문에 의한 것인지 확인할 필요. 반면, AI 투자를 주도하는 미국 빅테크의 경우 매출 다각화가 이루어져 아시아 반도체 기업과는 다른 행보를 보일 전망

### ■ 미국 기업의 AI 도입, 경기 불확실성 등으로 기대보다 저조 - The Economist (Investors expect AI use to soar. That's not happening)

- 미국 빅테크는 AI 서비스 제공을 위해 '30년까지 약 5조 달러를 투자할 계획. 이러한 대규모 투자에 부합하는 수익성이 확보되려면 현재 연간 500억 달러 규모의 수요는 6,500억 달러까지 늘어날 필요. 이에 개인 보다는 기업의 AI 도입이 절실
- 하지만, 일부 데이터는 기업의 AI도입이 정체 상태임을 시사. 이러한 현상의 주요 요인으로 ▲美中 무역전쟁 등으로 인한 경기 불확실성 ▲기업의 AI도입에 따른 실직 우려 ▲현 AI 모델의 생산성 혁신 기대 약화 등이 거론. 기업의 AI 도입 확대를 위해서는 혁신 기여 효과를 제시할 수 있는 보다 강력한 증거가 필요

### ■ 국제 유가, 단기적 하방 압력 예상되나 장기적으로 상승 가능성 큰 편 - 블룸버그 (The Oil Market Is Always Wrong About Long-Term Prices)

- 국제 유가는 공급과잉 등으로 하방 압력이 증가할 것이라는 전망이 지배적. 하지만, 다음 이유들로 장기적으로는 높은 수준에서 형성될 가능성. 첫째, 역사적으로 유가 장기 선물 가격(현재 WTI 5년물 선물 가격은 62달러 미만)은 정확성이 낮은 편. 둘째, 향후 원유 소비 증가는 장기 평균과 크게 다르지 않을 것으로 추정
- 셋째, 코로나 팬데믹 종료 이후의 동시다발적 석유 프로젝트, 우크라이나 전쟁 등 일회성 공급 증가 요인 해소될 전망. 유가는 공급 증가 지속되며 단기적으로 하락할 가능성이 크지만, 50달러 선에서 지지가 예상. 장기적으로 공급 변화 가능성 등을 반영할 경우 '28년 이후 상승세로 복귀하며 '30년에는 75~80달러를 기록할 소지

## ■ 연준의 통화정책, 추가적인 대차대조표 축소는 비효율적 - 블룸버그

(A smaller Fed balance sheet brings its own problem)

- 연준의 대차대조표는 `22.4월 최고치인 8.97조달러에서 최근 6.56조달러로 축소. 이에 지급준비금이 '풍부'에서 '충분'한 수준으로 조정. 연준은 12/1일 양적긴축을 종료하고, 경제성장에 따른 지급준비금 수요에 대응해 국채매입을 시작할 예정
- 일각에서는 금융시장에서의 연준 영향력 감소와 금리인하 여력 확대 등을 위해 추가적인 대차대조표 축소를 주장. 그러나 지급준비금 감소 시 은행은 유동성·만기 측면에서 불리한 자산을 보유해야 하며, 이러한 여파로 자금시장 변동성과 거래 상대방 위험이 증가할 소지
- 이에 연준이 추가로 대차대조표를 축소할 경우 통화정책 운영의 극적인 변화가 필요. 또한 통화정책 기조는 대차대조표가 아닌 단기금리 수준에 의해 주로 결정되므로, 추가적인 대차대조표 축소가 시행되더라도 이를 통해 단기금리를 더 낮추기는 어려울 전망

## ■ 차기 연준 의장에 대한 통화정책 기대, 금융시장에 반영되기 시작 - 블룸버그

(Investors Imagine a Post-Powell Federal Reserve)

## ■ 미국 국채시장의 전자거래 감소, 헤지펀드의 패키지 거래 증가에 기인 - Financial Times

(Voice trading makes a comeback in \$30tn Treasury market)

## ■ 영국의 세수 확대 예산안, 장기 경제성장을 위한 재정 계획이 요구 - Financial Times

(A tax-raising British Budget with no long-term solutions)

## ■ 중국 내 투자 감소, 반내권(反內卷) 정책의 효과 발휘를 시사 - Financial Times

(Fall in Chinese investment suggests Xi Jinping's 'anti-involution' drive is biting)

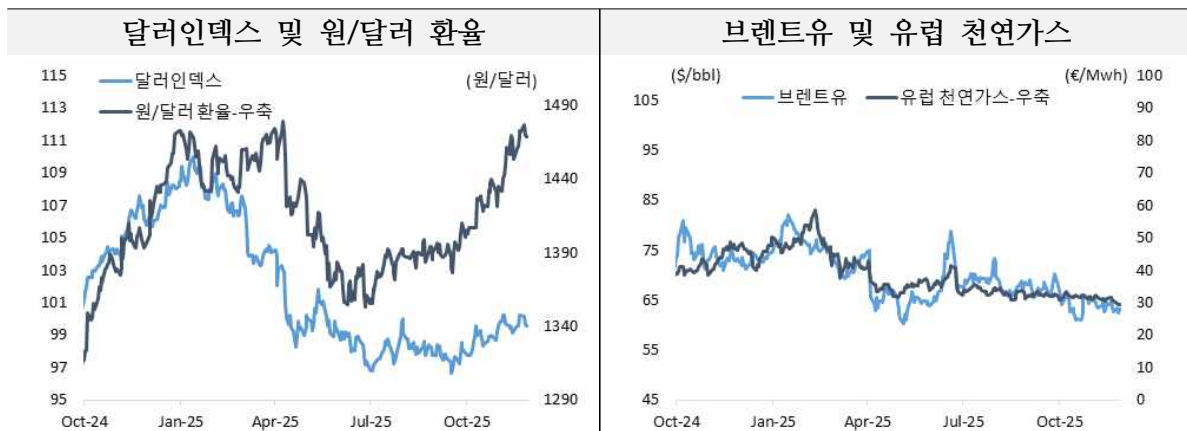
## ■ 비트코인의 취약한 공급 탄력성, 통화로서의 근본적 한계 노출 - Financial Times

(The fatal flaw in using bitcoin as a currency)

## 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)