

- 주요 뉴스: 미국 Nvidia, AI 버블 우려에 반발 감가상각 등 회계 처리 문제도 없다고 강조
 - 러시아 푸틴 대통령, 미국의 우크라이나 평화안이 미래 합의의 기초가 될 가능성
 - ECB 주요 인사, 안정적 인플레이션 예상. 유로존 10월 은행대출은 대체로 양호
 - 일본은행 노구치 위원, 금리 조정에 신중. Fitch는 일본의 재정 위험 증가 경계
 - 국제금융시장: 미국 금융시장은 휴장. 유럽은 연준의 금리안하 기대 지속 등이 영향
 - 주가: 미국 증시는 추수감사절로 휴장
유로 Stoxx600지수는 반도체·자동차·방위 관련주 강세 등으로 0.1% 상승
 - 환율: 달러화지수는 연준과 여타 주요 중앙은행의 상이한 정책 기조 부각되며 약보합
유로화 가치는 강보합, 엔화 가치는 0.1% 상승
 - 금리: 미국 채권시장은 추수감사절로 휴장
독일은 유럽 주가 상승에 따른 안전자산 선호 약화 등으로 1bp 상승
- ※ 뉴욕 1M NDF 증가 1460.1원(스왑포인트 감안 시 1462.6원, 0.16% 하락). 한국 CDS 강보합

		11/27일	11/26일	전일대비			11/27일	11/26일	전일대비
주가	미국	휴장	6,812.6	-	국채 금리 10y	미국	휴장	3.99%	-
	유럽	575.00	574.21	+0.14%		독일	2.68%	2.67%	+1bp
	중국	3,875.3	3,864.2	+0.29%		영국	4.45%	4.42%	+3bp
	일본	50,167	49,559	+1.23%	CDS 5y	한국	23bp	23bp	+0bp
	한국	3,986.9	3,960.9	+0.66%		중국	47bp	47bp	-0bp
환율	달러지수	99.55	99.60	-0.04%	위험 지표	EMBI+	-	285	-
	유로화	1.1596	1.1595	+0.01%		VIX	17.21	17.19	+0.12%
	엔화	156.31	156.47	+0.10%		WTI유	59.10	58.65	+0.77%
	위안화	7.0795	7.0761	-0.05%	원자재	구리	505.5	510.5	-0.97%
	원화	1,464.9	1,465.6	+0.05%		금	4,157.6	4,162.2	-0.11%

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 Nvidia, AI 버블 우려에 반발. 감가상각 등 회계 처리 문제도 없다고 강조

- Nvidia는 마이클 버리 등 AI 관련 기업에 비판적 시각을 제기한 투자자의 주장을 반박하는 메모를 배포. 또한 공시된 재무제표를 기반으로 자사주 매입, 감가상각 등 그 동안 제기된, 회계 처리 관련 지적 사항은 사실과 다르다고 강조
- 특히 고객들이 대규모 자본지출을 정당화하기 위해 AI 칩의 사용 연한을 과장하고 있다는 주장에 대해, 주요 고객들은 실제 수명 및 활용 패턴을 기반으로 4~6년에 걸친 감가상각을 실시한다고 주장. 아울러 Nvidia를 Enron 등 과거의 회계 부정 기업과 비교하는 것도 부당하다고 지적
- 다만 최신 칩 블랙웰의 경우 이전 제품보다 설계가 복잡하여 매출총이익률이 낮고, 보증 비용이 높다는 점은 인정. 또한 Meta가 Google의 AI 칩 구매를 검토한다는 뉴스와 관련하여, Google의 성공을 축하. 그러나 모든 AI 모델이 실행되는 유일한 플랫폼이 블랙웰이라고 강조
- 하지만 일부에서는 이러한 반박이 오히려 부정적 결과를 초래할 수 있다고 분석. 주요 고객인 Google을 의식하며 공식적으로 경쟁 구도를 설명한 것은 Nvidia가 실제로 불안을 느낀다는 신호로 해석될 수 있기 때문

글로벌 동향 및 이슈

■ JP Morgan, 연준의 12월 금리인하 예상. 연준 주요 인사들의 최근 발언을 반영

- JPMorgan의 마이클 페롤리 수석 이코노미스트는 연준이 12월 금리인하에 나설 것으로 전망. 이는 1월까지 금리인하가 어려울 것이라는 기존 의견을 수정했다는 의미. 구체적으로 뉴욕 연은 윌리엄스 총재 등 몇몇 연준 인사들의 금리인하 발언을 고려하여 전망을 바꾸었다고 설명

■ 러시아 푸틴 대통령, 미국의 우크라이나 평화안이 미래 합의의 기초가 될 가능성

- 푸틴 대통령은 진지하게 우크라이나 평화를 위한 협상에 나설 준비가 되어 있으며, 미국이 제시한 평화안은 향후에 성사될 최종 합의안의 기초가 될 수 있다고 발언. 다만, 다음 주 미국 대표단이 러시아를 방문할 때 논의해야 할 몇 가지 사항이 아직 남아있다고 첨언

■ ECB 주요 인사, 안정적 인플레이션 예상. 유로존 10월 은행대출은 대체로 양호

- ECB의 권도스 부총재는 인플레이션이 목표(연율 2%)를 크게 벗어날 가능성이 크지 않으며, 인플레이션 기대도 안정되어 있다고 평가. 라트비아 중앙은행 총재인 카자크스 위원은 여러 경제 지표를 고려할 경우 금리인하 논의는 시기상조라고 발언
- 한편, 이날 공개된 ECB 10월 통화정책회의 요지에 따르면, 다수의 위원들은 현 수준의 금리를 유지하면서 리스크 요인을 파악하는 것이 적절하다는 의견 피력. 또한 경제는 적절한 수준의 인플레이션 여건에서 회복되고 있다고 평가
- 10월 역내 기업에 대한 은행대출은 전년동월비 2.9% 늘어 전월(2.9%)과 같은 수준. 가계에 대한 대출의 경우 2.8%를 기록, 전월(2.6%)에 증가세 강화. 이번 결과는 경제 회복을 위한 신용 확대가 여전히 지속되고 있음을 의미

■ 중국 10월 공업부문 기업이익, 전년동월비 감소. 경기부양책 기대도 증가

- 10월 공업부문 기업이익은 5770.9억위안으로 전년동월비 5.5% 줄어 3개월 만에 감소 전환. 시장에서는 이번 결과가 내수 부진과 수출 둔화 등에 기인한다고 분석. 일부에서는 당국을 향한 경기부양책 기대가 높아지고 있다고 평가

■ 일본은행 노구치 위원, 금리 조정에 신중. Fitch는 일본의 재정 위험 증가 경계

- 노구치 위원은 미국의 경기둔화 가능성, 관세인상의 영향 등을 고려하여 금리 조정에 신중해야 한다고 발언. 경제와 물가 동향을 잘 살펴야 한다고 권고
- 한편, Fitch는 다카이치 정부의 경제 정책이 재정지출을 늘려 중기적으로 관련 위험을 증폭시킬 수 있다고 지적. 중기적 측면에서 성장 둔화 가능성, 고령 인구 증가 등도 재정에 부정적 영향을 미칠 수 있다고 분석

■ OPEC+, 30일 회의에서 기존의 증산 중단 결정 유지 예상

- 관계자에 따르면, 30일 예정된 회의에서 OPEC+는 내년 초까지 원유 증산 중단이라는 기존 결정을 이어갈 전망. 이는 공급 과잉 우려 등을 반영

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(11/28일 현지시각 기준)

- ECB 나겔 위원 발언, 독일 11월 소비자물가지수, 일본 11월 도쿄 소비자물가지수

해외시각 및 외신평가

■ 미국 중소 소매업체, 트럼프 관세로 연말 쇼핑 시즌 공급 혼란에 직면할 소지 - Reuters

(Small US retailers face holiday supply chaos due to Trump tariffs)

- 금년 4월 트럼프 상호관세 발효 이후 수차례 중국산 제품에 대한 관세율이 변경. 이에 중소 소매업체들은 연간 이익의 1/3을 차지(11,12월)하는, 연말 쇼핑 시즌 물량 확보에 어려움 호소. 이는 관세 부과 전 비축한 재고 물량 소진, 일부 생산시설 이전에 따른 공급 감소, 불확실성에 따른 공급업체 변경 지연 등에 기인
- 관련 여파로 자산 5000만달러 미만 중소 소매업체의 영업이익률은 -20.7%로 악화되었고, 이들 중 36%는 파산 위기에 직면(RapidRatings). 이와 같은 어려움을 겪는 업체들 가운데 일부는 일자리 축소, 제품품목 제한 등으로 대응

■ 중국 위안화, 다양한 경제 여건 고려 시 당국의 절상 노력이 타당 - Financial Times

(Why China needs to let the renminbi rise)

- 맥도날드 빅맥 지수를 반영하면, 달러화 대비 위안화는 저평가 상태. 빅맥 지수가 IMF의 구매력평가(PPP) 기준과 매우 유사하다는 것을 고려할 경우, 위안화는 달러화 대비 약 50% 저평가 상태
- 한편, '24년 중국의 명목 GDP(19조 달러)는 미국 GDP(29조 달러) 대비 65% 규모에 불과하나, IMF의 구매력평가 기준 적용 시 중국 GDP(38조 달러)는 미국 GDP 대비 31% 많은 수준. 이는 위안화 절상으로 국내소비 진작 및 무역관계 개선을 통한 GDP 증대 효과를 기대할 수 있다는 의미. 다만, 위안화 절상 여건이 조성되어도 수출부문에 미칠 영향을 최소화하기 위해 속도 조절이 중요

■ 미국 금융권의 신흥시장 전망, AI 투자달러화 약세로 내년에도 강세 예상 - 블룸버그

(Wall Street Maintains Bullish Emerging-Markets Outlook for 2026)

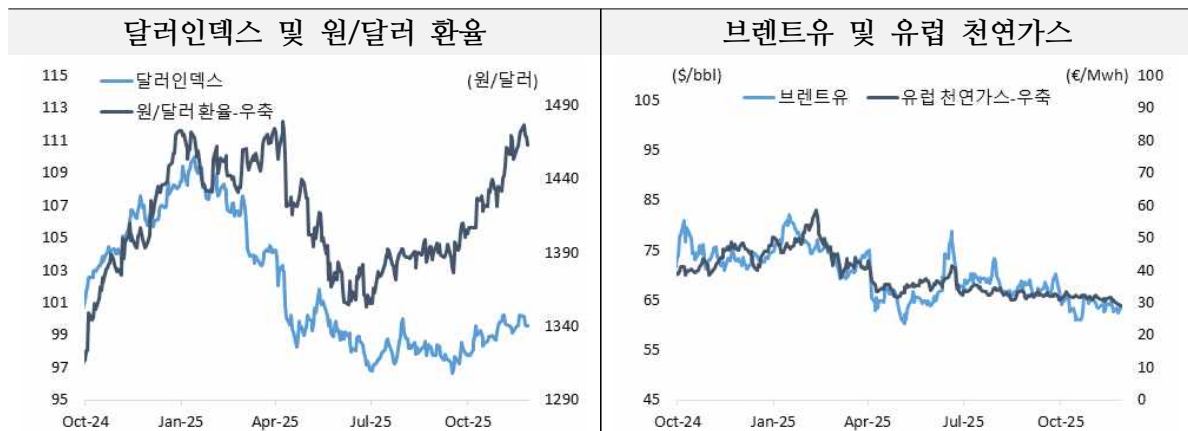
- 미국계 주요 은행들은 금년 신흥시장 강세 현상이 '26년에도 지속될 것으로 기대. 특히 ▲달러화 약세 ▲AI 투자 증가 ▲연준의 금리인하 가능성 등이 긍정적 요인으로 작용할 수 있다고 분석. 이에 신흥시장으로의 자금 유입 확대 및 캐리 트레이드를 통한 신흥국 통화 강세 전망 등 낙관론도 부각
- 반면, 일각에서는 역사의 교훈을 참고한다면, 리스크 프리미엄이 현재와 같이 장기간 낮은 수준에서 유지되기는 어렵다고 지적. 이에 지난 6개월 대비 변동성이 확대될 수 있다며 경계를 늦추지 않아야 한다고 강조

- **일본, 막대한 부채는 문제가 아니라는 망상에서 벗어날 필요 - Financial Times**
(Japan needs to end its dangerous debt delusion)
 - 일본 정부는 오랜 기간 천문학적 수준의 부채를 유지. 이는 글로벌 저금리 장기화 및 일본은행 수익률곡선 통제(YCC) 등의 여건에서 낮은 수준의 국채금리 유지가 가능했기 때문. 하지만, 팬데믹 이후 인플레이션 억제를 위해 다수의 주요 중앙은행들이 정책금리를 인상하고 양적긴축을 시행했고, 이는 일본의 저금리 정책에 문제 초래
 - 일례로 주요국과 일본의 국채금리 격차가 급격히 확대되면서, 엔화 가치는 주요 통화 대비 큰 폭 하락. 즉, 채권시장 안정책이 통화 위기를 야기. 이에 YCC가 폐지되며 30년물 국채금리는 3.3%까지 상승(21년, 0.7%). 그러나 이는 부채 규모 고려 시 여전히 낮은 수준. 정부는 재정 여력이 한계에 도달했다는 현실 직시가 요구
- **미국의 구매력 향상을 위한 보조금 정책, 가격 상승 유발하여 실제 효과는 제한적 - WSJ**
(Boosting Demand Won't Fix Affordability)
- **연준 인사들의 의견 불일치, 정책 불확실성에 따른 투자자 헤지 급증 초래 - Reuters**
(Divided Fed sparks surge in rate options hedging as policy uncertainty lingers)
- **미국의 은행규제 완화, 수익성 향상 기대-금융위기 우려를 동시에 유발 - Financial Times**
(The US is deregulating banks. Will the rest of the world follow?)
- **영국의 예산안, 물가하락 효과 기대 등으로 금리인하 전망 강화 - 블룸버그**
(Reeves Eases Path to Bank of England Cut With Budget Moves)
- **일본 엔화 강세, 높아진 상관관계로 한국 원화 반등의 핵심 요인이 될 소지 - 블룸버그**
(A Yen Rally May Hold Key to Emerging Asia Laggard Won's Rebound)

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