

2025. 12. 5

해외동향부 (제 7320)

- 주요 뉴스: 미국 주간 신규실업급여, 3년여 만에 최저, 기업 해고는 연초 이후 큰 폭 증가
  - 미국, 중국의 대두 수입 기한 연장. Nvidia는 반도체 중국 수출 여부 백악관과 논의
  - 중국 금년 지방채 발행액, 사상 첫 10조위안 돌파. 국영은행들은 달러화 매입 확대
  - 일본은행 총재, 정책금리 최종 수준은 불확실. 10년물 국채금리는 18년 만에 최고
- 국제금융시장: 미국은 12월 FOMC 앞두고 소극적인 투자자 움직임 등이 영향
  - 주가 상승[+0.1%], 달러화 강세[+0.2%], 금리 상승[+3bp]
  - 주가: 미국 S&P500지수는 12월 금리인하 기대 등으로 소폭 상승  
유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향 등으로 0.5% 상승
  - 환율: 달러화지수는 그 동안의 하락에 대한 저가 매수, 주간 고용지표 결과 등이 반영  
유로화 가치는 0.2% 하락, 엔화 가치는 0.1% 상승
  - 금리: 미국 10년물 국채금리는 주간 신규실업급여 청구건수의 감소 등으로 상승  
독일은 미국 국채시장 영향 등으로 2bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1472.4원(스왑포인트 감안 시 1474.4원, 0.06% 상승). 한국 CDS 강보합

|    |      | 12/4일   | 12/3일   | 전일대비   |                 |       | 12/4일   | 12/3일   | 전일대비   |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 6,857.1 | 6,849.7 | +0.11% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 4.10%   | 4.06%   | +3bp   |
|    | 유럽   | 578.84  | 576.22  | +0.45% |                 | 독일    | 2.77%   | 2.75%   | +2bp   |
|    | 중국   | 3,875.8 | 3,878.0 | -0.06% |                 | 영국    | 4.44%   | 4.45%   | -1bp   |
|    | 일본   | 51,028  | 49,865  | +2.33% | CDS<br>5y       | 한국    | 22bp    | 22bp    | +0bp   |
|    | 한국   | 4,028.5 | 4,036.3 | -0.19% |                 | 중국    | 43bp    | 44bp    | -1bp   |
| 환율 | 달러지수 | 99.06   | 98.85   | +0.21% | 위험<br>지표        | EMBI+ | -       | 274     | -      |
|    | 유로화  | 1.1644  | 1.1671  | -0.23% |                 | VIX   | 15.78   | 16.08   | -1.87% |
|    | 엔화   | 155.10  | 155.25  | +0.10% |                 | WTI유  | 59.67   | 58.95   | +1.22% |
|    | 위안화  | 7.0719  | 7.0640  | -0.11% | 원자재             | 구리    | 528.0   | 530.8   | -0.54% |
|    | 원화   | 1,473.5 | 1,468.0 | -0.37% |                 | 금     | 4,207.6 | 4,203.1 | +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 주간 신규실업급여, 3년여 만에 최저. 기업 해고는 연초 이후 큰 폭 증가

- 11월 4주차 신규실업급여 청구는 19.1만건으로 전주 대비 2.7만건 감소. 이는 '22년 9월 이후 최저 수준으로 예상치(22.1만건) 하회. 연속 청구건수는 193.9만건으로 전주비 4천건 감소. 이번 결과는 최근 시장에서 거론되는 '고용 및 해고 정체'의 특성이 지속되고 있음을 시사
- 특히 시장에서는 수개월 전부터 HP, Fedex 등 일부 대기업이 대규모 인원 감축에 나서고 있으나 노동시장 전체 측면에서는 해고 여파가 아직 제한적인 수준인 것으로 평가. 다만, 이번 결과가 최근 높아지고 있는 12월 금리인하 가능성을 크게 낮추기는 어려울 것으로 판단(reuters)
- 한편, 고용정보업체 Challenger Gray & Christmas에 따르면, 11월 기업 해고는 7.1만건으로 전월(15.3만건) 대비 급감. 다만 이는 계절적 요인(추수감사절 등)이 반영된 것으로 전년동월(5.7만건) 대비로는 1.6만건 증가
- 한편, 연초 이후 해고 건수는 117.1만건으로 전년 동기(76.1만건) 대비 큰 폭 증가. 이는 코로나 팬데믹 이후 최대 규모이며, 시장에서는 AI 사용 확대, 정부의 관세정책, 향후 소비 및 경기에 대한 불확실성 등이 반영된 것으로 진단

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 미국, 중국의 대두 수입 기한 연장. Nvidia는 반도체 중국 수출 여부 백악관과 논의

- 베센트 재무장관은 구두로 합의된, 중국의 미국산 대두 수입 기한이 연장되었다고 발언. 시장에서 대두의 對中 수출 합의 이행에 대한 의구심이 증폭되고 있으며, 목표 달성이 어렵다는 의견이 점차 증가
- 미국무역대표부의 그리어 대표는 트럼프 대통령이 USMCA 합의 내용을 검토할 시간을 확보했는데, 이는 USMCA 탈퇴 여부를 결정하기 위해서라고 부연
- 한편, Nvidia의 젠슨 황 회장은 트럼프 대통령과 만나 자사의 고성능 AI 칩 중국 수출 관련 이야기를 나누었다고 발언. 젠슨 황 회장은 정부의 수출 통제 및 이를 통한 자국 기업 우선주의를 지지하지만, 동시에 중국에 판매하는 반도체 품질을 떨어뜨린다면 중국이 이를 용납하지 않을 것이라고 첨언. 아울러 의회에 참석하여 AI 관련 규제가 완화되어야 한다는 의견을 피력

## ■ PGIM, 차기 연준 의장에 해시 국가경제위원장 임명되어도 신속한 금리인하 불확실

- PGIM의 그레고리 피터스 공동 최고책임투자자는 트럼프 대통령이 차기 연준 의장으로 해시 국가경제위원장을 임명해도 정책 결정은 위원들의 의견을 종합하여 결정되기에, 원하는 만큼의 빠른 속도로 금리를 낮추기는 어려울 것으로 관측

## ■ 미국 트럼프, 러시아와의 회담 긍정적. 다만 러시아는 돈바스 지역 무력 진압 위협

- 트럼프 대통령은 자국 특사단과 러시아 푸틴 대통령의 회동 결과가 좋았으며, 러시아가 종전을 원한다는 느낌을 받았다고 언급. 그러나 러시아 푸틴 대통령은 우크라이나가 돈바스 지역에서 물러나지 않으면 이를 무력으로 제압하겠다고 위협
- 한편, 트럼프 대통령은 베네수엘라 인근의 대규모 병력 배치에 압박 이상의 의미라고 밝혔고, 이는 마약 조직 소탕 작전이 곧 시작될 수 있다는 뜻으로 해석

## ■ 중국 금년 지방채 발행액, 사상 첫 10조위안 돌파. 국영은행들은 달러화 매입 확대

- 1~11월 지방채 발행 규모는 사상 처음으로 10조위안을 넘어 이미 전년(9.7조위안) 수준을 상회. 이는 부동산 경기 악화에 따른 관련 수입 감소 등에 기인. 시장에서는 계속해서 지방정부의 부채가 과도하다는 우려가 제기
- 한편, 주요 국영은행들은 최근 미국 달러화 매입을 확대하고 있으며, 이는 위안화 강세 제한이 목적. 연초 이후 달러화 대비 중국 위안화 가치는 약 3.3% 상승

## ■ 일본은행 총재, 정책금리 최종 수준은 불확실. 10년물 국채금리는 18년 만에 최고

- 우에다 총재는 현 상황에서 중립금리를 넓은 범위 내에서 추정할 수밖에 없다고 발언. 또한 이를 반영하여 정책금리의 궁극적인 수준도 정해질 것이기에 관련 불확실성은 여전히 상당하다고 부연. 시장에서는 우에다 총재 발언에 대해 당국이 금리를 인상할 수 있는 상당한 여력을 갖고 있다는 의미라고 해석
- 블룸버그에 따르면, 익명의 정부 관계자들은 계속해서 12월 금리인상을 용인할 수 있다는 의견 피력. 한편, 이날 10년물 국채금리는 1.94%로 18년래 최고

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(12/5일 현지시각 기준)

- 미국 9월 PCE 물가지수, 12월 미시건대 소비자심리지수, 유로존 3/4분기 GDP

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 최근 미국 주가의 상승, 연준의 금리인하 전망을 과도하게 반영 - Financial Times

(Stocks' irrational rate-cut rally)

- 최근 미국 주가는 이례적인 속도로 금리인하 가능성을 반영하면서 상승. 특히 뉴욕 연은 윌리엄스 총재와 연준 월러 이상의 발언, 저조한 소매판매 및 소비자신뢰 등으로 시장에서는 12월 금리인하를 확신하는 분위기
- 그러나 최근 증시의 12월 금리인하 전망에 대한 반응은 비이성적 수준. 0.25%p의 단기금리 변화는 주식 할인율이나 이익 전망에 결정적 영향을 미치지 않으며, 최종 정책금리 전망치도 3% 내외로 변함이 없기 때문. 최근 랠리는 불안정한 토대 위에 있으며, 연준에 대한 집착이 시장에 노이즈를 더하는 것으로 판단

### ■ 미국의 AI 전략, 중국 AI의 장점(저비용, 소형 등) 참고할 필요 - Financial Times

(The US may be running the wrong AI race)

- 트럼프는 AI 분야 선도를 위해 필요한 모든 조치를 강구할 것이라고 강조. 이에 Alphabet 등 주요 빅테크는 대규모 투자계획을 수립. 다만 ChatGPT 등은 '폐쇄형 가중 모델'을 선호. 일부에서는 이에 대해 실용성 및 비용 측면에서 치명적기 존재한다고 지적
- 하지만, 중국의 경우 DeepSeek 등과 같이 개발자가 더욱 쉽게 적용할 수 있는 '개방형 가중 모델'을 적용. 이는 최첨단 반도체에 대한 미국의 對中 수출제한 등에 의한 불가피한 선택으로 안정성이 부족한 단점이 존재하나, 저비용 및 소형이라는 장점 보유. 이는 당국이 신속한 기술 확산에 중점을 두고 있음을 시사

### ■ 향후 일본 엔화 강세의 가능성, 엔캐리 트레이드 청산 촉진할 우려 - Reuters

(Weak Japanese yen is ticking time bomb)

- 일본의 경제 펀더멘탈 고려 시 미국 달러화 대비 엔화 가치는 과도하게 낮은 상황. 이러한 현상의 주요 원인은 그 동안 연준과 일본은행이 선택한 통화정책 및 이에 따른 높은 수준의 국채수익률 격차 등에 기인. 하지만 향후에는 이러한 상황의 변화 가능성이 높은 것으로 판단. 그리고 이는 엔캐리 트레이드 청산을 촉진할 소지
- 구체적으로 다음과 같은, 엔화 강세 촉발 요인이 존재. 첫째, 일본은행의 금리인상 및 연준의 금리인하에 따른 양국 간 국채금리 격차 축소. 둘째, 일본 기업의 해외 수익 환수 및 이를 통한 자국 내 투자 확대. 셋째, 엔화 강세 전망 확산과 이에 따른 자본유출 감소. 엔캐리 트레이드 규모가 작지 않음을 기억할 필요

■ **미국 증시, 고평가 논란 속 상승 및 하락 요인의 명확한 이해가 중요 - 블룸버그**

(Are We in a Stock Bubble? This Is the Only Thread You Need)

- 주요 주가지수는 팬데믹 이후 3배 수준으로 상승. 이는 전체 경제의 2/3를 차지하는 소비에도 긍정적. 다만, 고평가 여부에 대한 의견은 상반. 강세론자의 주장은 AI 부문 성장 전망 등에 기반을 두고 있고, 관련 기업의 이익도 이를 뒷받침할 것으로 예상. 특히 주요 빅테크의 수익성은 과거의 버블 붕괴시기에 비하면 양호하다도 주장
- 반면, 약세론자는 쉐릴지수(Shiller P/E) 기준으로 증시는 장기 평균보다 고평가되어 있으며, 이에 향후에는 기대수익률이 낮아질 것으로 추정. 현 상황에서 이러한 강세론과 약세론에는 모두 합당한 이유와 리스크가 존재. 어느 누구도 정답을 알 수 없지만, 투자자들은 각각의 주장에 대한 모든 측면을 정확히 이해할 필요

■ **미국 내 저렴한 제품 매출 증가, 소비 여력 약화 가능성 등을 의미 - Financial Times**

(Americans head to dollar stores as affordability crunch pinches consumers)

■ **미국 선물시장, 백워데이션 등 에너지 수요 과대 추정 징후 발생 - Financial Times**

(Why energy traders are sceptical of the data centre build-out)

■ **미국의 관세정책, 신흥국과 비교하여 금리인하 저해 요인으로 작용 - 블룸버그**

(Tariffs Are Making Rates Descent a Lot Trickier)

■ **정부에 대한 신뢰 하락, 사회심리적 요인보다 미흡한 거시경제 관리에 기인 - 블룸버그**

(An old-school cure for fading trust in government)

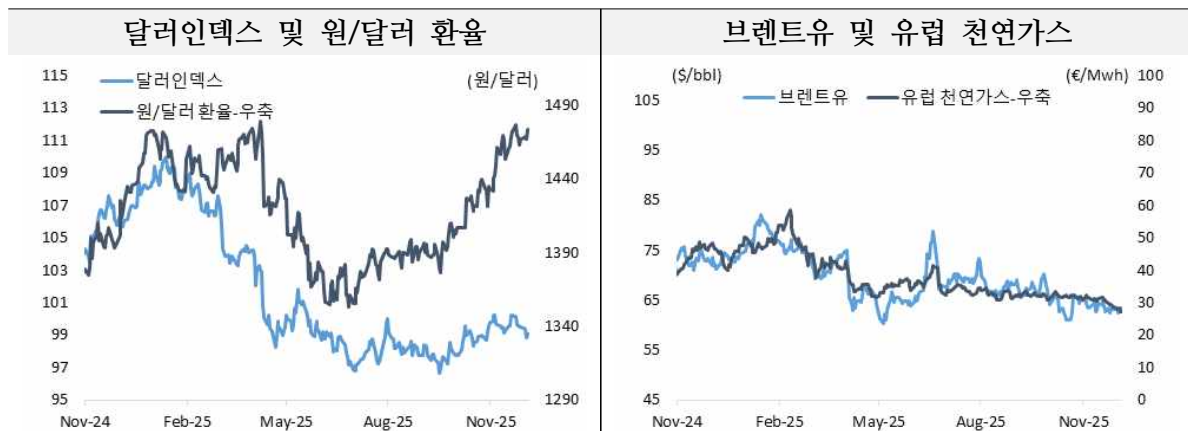
■ **일본은행, 정부의 재정 등을 고려 시 지속적인 금리인상 여부는 불확실 - Reuters**

(BOJ wins first showdown with Takaichi - what's next is less certain)

## 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)