

■ 주요 뉴스: 미국 해식 국가경제위원장, 금리안하 지지 BIS는 금 및 주식의 버블 가능성 우려

- 미국 정부, Nvidia 첨단 AI 칩 중국 수출 허용. 농민에는 보조금 지급 계획
- ECB 주요 인사, 당분간 금리 조정 불필요, 프랑스는 대규모 무역적자 강력 대응 경고
- 중국, 적극적인 내수 확대 및 국제무역 강조, 11월 수출은 예상치 상회

■ 국제금융시장: 미국은 12월 FOMC 이후 금리 불확실성 등이 영향

주가 하락[-0.4%], 달러화 강세[+0.1%], 금리 상승[+3bp]

- 주가: 미국 S&P500지수는 주요 국채금리 상승에 따른 투자심리 위축 등으로 하락  
유로 Stoxx600지수는 12월 FOMC 경계감 등으로 0.1% 하락
- 환율: 달러화지수는 12월 금리안하 가능성이 이미 반영되었다는 평가 등으로 상승  
유로화 가치는 약보합, 엔화 가치는 0.4% 하락
- 금리: 미국 10년물 국채금리는 이번 주 예정된 다수의 국채입찰 등이 반영  
독일은 미국 국채시장의 영향 등으로 6bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 종가 1466.9원(스왑포인트 감안 시 1469.0원, 0.15% 상승). 한국 CDS 약보합

|    |      | 12/8일   | 12/5일   | 전일대비   |                 |       | 12/8일   | 12/5일   | 전일대비   |
|----|------|---------|---------|--------|-----------------|-------|---------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 6,846.5 | 6,870.4 | -0.35% | 국채<br>금리<br>10y | 미국    | 4.16%   | 4.14%   | +3bp   |
|    | 유럽   | 578.36  | 578.77  | -0.07% |                 | 독일    | 2.86%   | 2.80%   | +6bp   |
|    | 중국   | 3,924.1 | 3,902.8 | +0.54% |                 | 영국    | 4.53%   | 4.48%   | +5bp   |
|    | 일본   | 50,582  | 50,492  | +0.18% | CDS<br>5y       | 한국    | 22bp    | 22bp    | -0bp   |
|    | 한국   | 4,154.9 | 4,100.1 | +1.34% |                 | 중국    | 42bp    | 42bp    | +0bp   |
|    | 달러지수 | 99.10   | 98.99   | +0.11% | 위험<br>지표        | EMBI+ | -       | 270     | -      |
| 환율 | 유로화  | 1.1637  | 1.1642  | -0.04% |                 | VIX   | 16.66   | 15.41   | +8.11% |
|    | 엔화   | 155.92  | 155.33  | -0.38% |                 | WTI유  | 58.88   | 60.08   | -2.00% |
|    | 위안화  | 7.0720  | 7.0711  | -0.01% | 원자재             | 구리    | 534.5   | 538.2   | -0.69% |
|    | 원화   | 1,466.9 | 1,468.8 | +0.13% |                 | 금     | 4,190.7 | 4,197.8 | -0.17% |

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 해닛 국가경제위원장, 금리인하 지지. BIS는 금 및 주식의 버블 가능성 우려

- 유력한 차기 연준 의장으로 거론되는 백악관의 해닛 국가경제위원장은 연준의 파월 의장도 금리를 어느 정도 낮추되 데이터를 보면서 신중하게 결정해야 한다는데 동의할 것이라고 언급. 이에 대해 시장에서는 12월 FOMC 뿐만 아니라 내년에도 상당한 수준의 추가 인하가 필요하다는 의미로 평가
- 또한 얼마 전까지 위원들은 금리의 인하 여부를 두고 의견이 팽팽하게 나뉘었으나 지금은 파월 의장이 올바른 답으로 모으는 일을 잘 하고 있다고 언급. 내년의 경우 얼마나 금리를 더 내리는 것이 적절한가라는 질문에는 '데이터를 보라'고 권고할 것이라고 대답
- 연준 의장은 데이터를 보고 결정을 내리고, 그에 대한 설명을 해야 하며, 단순히 향후 6개월 동안 어떻게 할 것이라고 말하는 것은 무책임한 행동이라고 지적. 채권시장의 경우 연초에 비해 안정된 가운데, 최근 변동성이 확대되는데 이는 12월 FOMC에서 향후 전망과 관련된 불확실성 때문일 것이라고 해석
- 한편, 이날 국제결제은행(BIS)은 금 가격이 연초 이후 70% 상승하며 투기적 자산과 비슷한 움직임을 보였다는 점이 매우 흥미롭다고 지적. 특히 금 가격이 주가와 함께 큰 폭 상승했으며, 이는 50년 만의 처음이라고 평가. 또한 개인 투자자의 참여가 급증했는데, 이러한 현상은 거품의 신호일 수 있다고 진단
- 아울러 최근 비트코인 가격이 20% 폭락한 것에서 알 수 있듯이, 시장에서 점차 위험자산에 대한 여건이 취약해지고 있다고 지적. 또한 증시에서 AI 부문이 전반적인 주가의 상승을 이끌고 있는데, 장기적으로 대규모 지출이 정당화될 수 있는지 여부가 근본적인 문제로 대두될 수 있다고 경고

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 미국 정부, Nvidia 첨단 AI 칩 중국 수출 허용. 농민에는 대규모 보조금 지급 계획

- 관계자에 따르면, 상무부가 Nvidia의 최신 AI 칩인 H200의 對中 수출 허가를 준비. 이는 양국 간 무역갈등 완화가 지속되고 있음을 시사. 한편, 트럼프 대통령은 관세정책으로 피해를 입은 농가에 110억달러 규모의 보조금 지급할 방침. 상반기 농가의 파산 신청은 181건으로 전년비 60% 증가

## ■ ECB 주요 인사, 당분간 금리 조정 불필요. 프랑스는 대규모 무역적자 강력 대응 경고

- ECB의 슈나벨 이사는 개인 소비, 기업 투자, 정부의 인프라 지출 등이 경기회복을 이끌고 있어, 금리를 조정할 필요는 크지 않다고 발언. 카지미르 위원도 인플레이션 위험이 제한적이기에, 금리를 조정할 이유를 찾기 어렵다고 언급
- 한편, 프랑스의 마크롱 대통령은 대규모 對中 무역적자를 거론하면서 중국이 반응하지 않을 경우 강력한 조치에 나설 것이라고 주장. 그러나, EU의 '역내 생산품 우선 사용을 통한 산업지원' 논의에서 독일과 프랑스는 이를 지지하지만, 체코와 에스토니아 등 일부 국가들은 종합적으로 검토해야 한다며 신중한 입장

## ■ 중국, 적극적인 내수 확대 및 국제무역 강조. 11월 수출은 예상치 상회

- 공산당 중앙정치국은 내년 경제 기조도 '양질의 발전'과 '안정 속 전진'을 강조할 것이라고 발표. 특히 내수를 확대하여 경제 전체를 뒷받침할 것이라고 강조. 또한 국내 경제 공작과 국제 경제·무역 투쟁을 통합해야 한다고 밝혔는데, 이는 미국 뿐 아니라 여타 국가와도 효과적인 무역관계를 유지한다는 의미로 해석
- 한편, 11월 수출은 3303억달러로 전년동월비 5.9% 늘어 예상치(3.8%) 상회. 對美 수출은 감소했으나 아시아, 유럽, 남미 등에 대한 수출이 큰 폭 증가. 연간 기준으로 누적 무역흑자가 사상 처음으로 1조달러 돌파한 가운데, 주요 전략 제품(자동차·선박·비료 등)의 수출 호조세 지속

## ■ 일본 3/4분기 GDP(수정치), 하향 조정. 적극 재정 정당화. 당국은 환율 대응 강조

- 3/4분기 GDP(수정치)는 2.3% 감소(전기비연율)하여 속보치(-1.8%) 대비 하향. 이는 설비투자의 감소(1.0%→-0.2%) 전환 등에 기인. 시장에서는 경제가 완만하게 회복된다는 평가가 여전히 유효하지만, 이번 결과로 정부는 보다 적극적인 재정지출을 통한 경제 활성화의 근거를 마련했다고 진단
- 한편, 가타야마 재무상은 환율이 무질서한 움직임을 보이거나 변동성이 과도할 경우, 그에 따라 적절한 대응에 나설 것이라고 강조

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(12/9일 현지시각 기준)

- 미국 ADP 민간 고용, 10월 JOLTs 구인건수, 일본은행 우에다 총재 발언

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 미국 채권시장, 12월 금리인하 전망에도 장기 항방에 대한 논쟁 격화 - 블룸버그

(Bond Traders Defy Fed and Spark Heated Debate on Wall Street)

- 채권시장에서는 작년 금리인하 사이클이 시작되었지만 장기 국채금리가 상승하는 이례적 현상 발생. 이러한 상황은 1990년대 이후 처음이며, 이에 대해 투자자들은 다음과 같은 해석을 제시. 연준은 경기침체 회피 및 완만한 경제 확장에 초점을 두고 있어, 무리한 수준의 금리인하는 추진하지 않을 것으로 전망
- 하지만, 과도한 국가 부채, 경기 침체가 아닌 상황에서의 금리인하로 인한 인플레이션 압력 증가 가능성, 연준 독립성 훼손 등의 잠재적 위험이 기간 프리미엄에 반영되어 장기 금리가 상승했다는 견해가 보다 설득력이 있다고 판단. 한편, 대규모 국채 공급 전망이 고금리 고착화를 유도할 수도 있다는 의견도 존재(Standard Bank)

### ■ 내년 금융시장, 인플레이션이 주요 위험 요인으로 작용할 소지 - Financial Times

(Inflation, inflation, inflation — the main risk ahead for investors)

- 금년 미국 증시는 큰 폭의 주가 상승으로 대다수 주식이 고평가 수준. 이는美中 관세전쟁 등 다양한 우려에도 기업 전망 신뢰도가 향상되었기 때문. 또한 각국의 금융시장도 당국의 경기 부양을 위한 재정지출 확대 및 완화적 통화정책 등으로 활성화
- 그러나, 인플레이션 우려가 증폭될 경우 정부와 중앙은행은 추가 부양책 시행의 어려움에 직면할 가능성. 특히 이는 채권가격 하락을 유도하여 정부의 차입 여건 등을 악화시킬 수 있기 때문. 아울러 통화당국은 추가적인 통화완화를 추진할 수 있는 능력이 저해. '22년 인플레이션 우려로 주식과 채권 가격 모두 하락했음을 상기할 필요

### ■ 미국 소비, 지출 수준은 양호하지만 심리가 악화되는 까다로운 국면 - WSJ

(The Year of America's Cranky Consumer)

- 일정 수준 이상의 가계 지출이 지속되면서 소매업체들은 양호한 연말 쇼핑 시즌을 예고. 아울러 증시 호황에 동참한 투자자들 역시 경제에 대해 긍정적 시각을 견지. 하지만, 소비 심리는 연초 보다 점차 부정적으로 변화
- 일례로 고물가, 취약한 노동시장, 트럼프 관세 불확실성에 12월 미시건대 소비자 심리지수는 전월 대비 소폭 상승(51.0→53.3)했지만, 여전히 사상 최저(50.0, '22년 6월) 수준. 향후 소비 심리 역시 관세 영향으로 인한 소매판매 증가세 둔화, 연준 목표(2%)를 상회하는 고물가 지속 등으로 더욱 악화될 소지

## ■ AI 시대, 하이퍼스케일러에 대한 반독점 규제 필요 - Financial Times

(AI poses a new antitrust problem)

- `10년대 미국 정부가 Facebook의 Instagram·WhatsApp 인수를 묵인한 결과, 오늘날 되돌리기 어려운 독점 문제를 초래. 그럼에도 불구하고 당국은 '국가경쟁력' 명분 아래 MS·Amazon·Google 등 하이퍼스케일러(Hyperscaler:수많은 서버와 방대한 인프라를 갖추고, 대규모 데이터 처리 및 저장, 클라우드 컴퓨팅 서비스를 제공하는 거대 기술 기업 및 그들의 데이터 센터)의 AI 지배력 확대를 용인
- 현재 하이퍼스케일러는 AI 스타트업에 대한 지배적 영향력을 행사하면서 과거 소셜 웹과 유사한 통합 과정을 반복. AI 산업이 자신들의 클라우드 인프라에 의존하도록 유도하고 있으며, 이를 통해 시장의 진입 장벽을 강화
- 한편 `20년에는 Nvidia의 ARM 인수가 저지된 사례가 있는데, 그 결과 Google이 ARM 기술로 자체 칩을 개발하여 Nvidia와의 경쟁 환경이 조성. AI 생태계가 중앙집권적·착취적 구조로 고착되기 전에 선제적인 독점 방지 조치가 요구

## ■ 내년 금융시장, '위험 선호'보다 '신중한 낙관'의 특성 나타낼 전망 - 블룸버그

(2026 Looks less risk-on and more cautious optimism)

## ■ 미국 트럼프 관세, 소비자 비용 전가 현실화 등으로 경제 전망에 부정적 영향 - 블룸버그

(Your Holiday Gift Contains a Lump of Tariffs)

## ■ 차기 연준 의장, 과도한 금리인하 시 장기금리 상승 등 역효과 초래할 우려 - Reuters

(Fed could find itself in a bind as it sets the stage for Powell's successor)

## ■ 미국의 전력 부족, 데이터 센터 운용능력 제한 등으로 AI 발전 저해할 소지 - Financial Times

(The power crunch threatening America's AI ambitions)

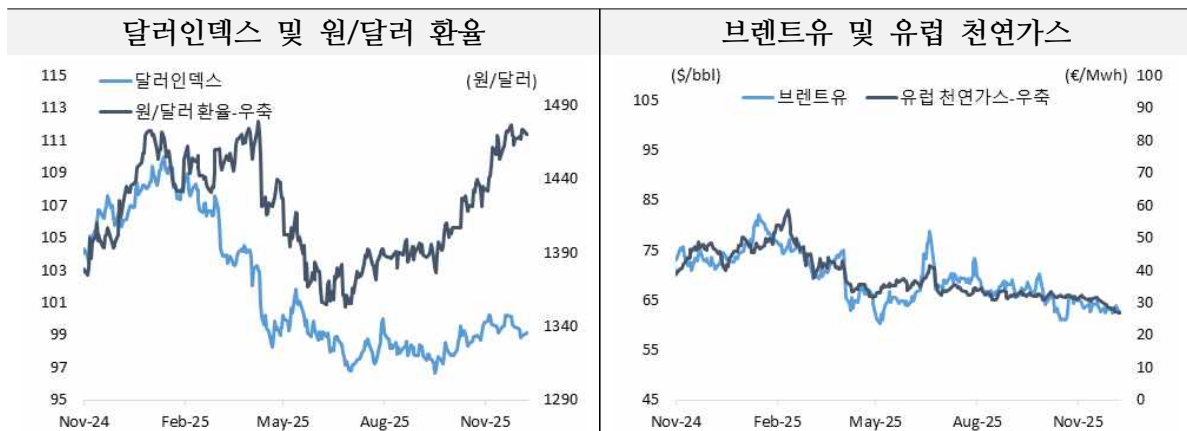
## ■ 일본 채권시장, 정부의 대규모 재정부양책 관련 우려에 예민하게 반응 - WSJ

(Japan Is Out Spending. Bond Markets Seem Nervous About Picking Up the Tab.)

## 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)