

- **주요 뉴스:** 미국 경제, K자형 구조 내년에도 지속될 가능성. 인플레이션 등은 경제 요인
 - 우크라이나, 도네츠크 지역의 비무장지대 전환 수용 가능. 다만 러시아는 부정적
 - 중국, 베이징市 부동산시장 매매 규제 완화 추진. 위안화 가치는 15개월래 최고치
 - 일본은행 총재, 추가 금리인상 시사. 내년 정부 예산안은 사상 최대 예상
- **국제금융시장:** 미국 및 유럽 금융시장은 성탄절 연휴로 대부분 휴장
 - **주가:** 중국 상해종합지수는 부양책 기대, 기술주 강세 등으로 0.5% 상승
일본 닛케이지수는 미국 증시, 재정지출 확대 예상 등으로 0.1% 상승
 - **환율:** 일본 엔화 가치는 미국과의 상이한 통화정책 경로 부각되며 0.1% 상승
유로화 가치는 성탄절 연휴 전 거래량 감소 속에서 강보합 마감
 - **금리:** 일본 10년물 국채금리는 확장적 재정정책 전망 등이 반영(2.05%, 0.001%p ↑)
미국과 유럽 채권시장은 성탄절 연휴로 대부분 휴장

※ 뉴욕 1M NDF 종가 1444.9원(스왑포인트 감안 시 1446.6원, 0.22% 하락). 한국 CDS 강보합

12/25일				12/24일	전일대비	12/25일				12/24일	전일대비
주가	미국	휴장	6,932.1	-		국채 금리 10y	미국	휴장	4.13%	-	
	유럽	휴장	588.70	-			독일	휴장	2.86%	-	
	중국	3,959.6	3,940.9	+0.47%			영국	휴장	4.51%	-	
	일본	50,408	50,344	+0.13%		CDS 5y	한국	22bp	22bp	+0bp	
	한국	휴장	4,108.6	-			중국	44bp	44bp	+0bp	
환율	달러지수	휴장	97.98	-		위험 지표	EMBI+	-	271	-	
	유로화	1.1784	1.1779	+0.04%			VIX	휴장	13.47	-	
	엔화	155.83	155.93	+0.06%			WTI유	휴장	58.35	-	
	위안화	7.0057	7.0157	+0.14%		원자재	구리	휴장	549.9	-	
	원화	휴장	1,449.8	-			금	휴장	4,479.4	-	

주: 주가는 미국 S&P 500, 유럽 Stoxx 600, 중국 상해종합, 일본 닛케이225, 한국 Kospi. NDF 환율 변화는 스왑포인트 감안한 전일 현물환 종가 대비. 환율은 달러화 대비 통화가치 등락(+/-는 절상, 절하). 자료: 블룸버그

금일의 포커스

■ 미국 경제, K자형 구조 내년에도 지속될 가능성. 인플레이션 등은 경계 요인

- 연말을 맞아 내년 미국 경제 전망에 관심이 고조. 미국 경제의 핵심은 소비이며, 이와 관련하여 최근의 가장 큰 특징은 소비 양극화로 대변되는 K자형 구조. 특히 주식, 금, 은, 일부 부동산 가격 상승 등의 혜택을 누리는 고소득층과 노동소득 의존도가 큰 저소득층의 소비 격차가 점차 확대. 인플레이션 압력이 이어지면서 관련 현상은 심화
- 전문가들은 고소득 및 중소득 가구의 소비지출이 전체 소비의 대부분을 차지하므로 당분간 K자형 소비 성장은 이어질 것으로 예상(BofA). 또한 서비스 부문 중심의 소비지출이 양호한데 이는 대부분 최근 부의 증가에 기인한 것이라면서 K자형 소비가 여전히 견재하다고 평가(Oxford Economics)
- 아울러 AI 산업에 대한 대규모 투자 전망 역시 견고한 경제 성장을 뒷받침할 것으로 기대(Morgan Stanley). AI 투자가 재무적으로 우수한 빅테크에 의해 주도되고 있다는 점이 긍정적. 이 외에도 내년 상반기까지 이어질 것으로 예상되는 연준의 금리인하 기조 또한 긍정적 요인으로 작용할 가능성
- 다만 일부에서는 관세 등으로 인한 인플레이션 압력이 아직 최고치에 이르지 않은 상황임을 고려한다면, K자형 성장이 이어질수록 경제는 점차 시험대에 직면할 수 있다고 지적(Telsey Advisory). 또한 AI 서비스에 대한 요금이 점차 떨어지는 상황에서 기업들이 AI 투자 관련 수익성 보존에 실패하면 실물 경제 및 금융시장 전반이 큰 변동성에 직면할 우려
- 이뿐 아니라 차기 연준 의장이 트럼프의 압박에도 연준의 독립성을 유지하며 올바른 정책을 결정할 수 있는지 여부도 중요. 만일 시장 신뢰를 얻지 못한다면 달러화 약세 및 금리 상승 등이 불가피할 것으로 추정

글로벌 동향 및 이슈

■ BofA, AI 붐은 이제 중간 지점에 불과. Nvidia 등 주요 반도체 기업 여전히 유망

- AI 산업은 10년의 변혁 과정 중에서 이제 중간 지점에 있으며, '26년도 여전히 긍정적이라고 평가. 아울러 이와 관련된 내년 최고의 유망종목으로 Nvidia, Broadcom, Ram Research, KLA, ADI, CDNS 등 6개 기업을 선정

■ 우크라이나, 도네츠크 지역의 비무장지대 전환 수용 가능. 다만 러시아는 부정적

- 젤렌스키 대통령은 자국이 통제하는 도네츠크 지역에서 철수하고 해당 지역의 비무장지대 전환이 가능하다고 발표. 이는 완충지역 확대로 종전을 촉진하려는 의도. 하지만, 러시아 푸틴 대통령은 계속해서 전면적인 도네츠크 장악을 주장하면서 자국의 가장 강력한 요구들이 평화 협상의 토대가 되어야 한다고 강조

■ 중국, 베이징市 부동산시장 매매 규제 완화 추진. 위안화 가치는 15개월래 최고치

- 부동산 위기론이 확산되는 가운데 베이징市 당국은 주택수요를 촉진할 수 있는 다양한 방법을 추진. 구체적으로 주택매입 자격 요건 완화, 2주택 이상 소유주에 대한 주택담보대출금리 인하 등이 포함
- 25일 역외시장에서 달러당 6.9960위안을 기록, 위안화 가치는 작년 9월 이후 최고. 이는 인민은행이 위안화 가치의 완만한 상승을 용인하여 시장 신뢰를 높일 것이라는 전망에 기인(Bloomberg). 위안화 가치가 25% 저평가 상태라는 의견(Goldman Sachs) 속에서 위안화 강세는 중국 자본시장의 매력을 높이는데 기여

■ 일본은행 총재, 추가 금리인상 시사. 내년 정부 예산안은 사상 최대 예상

- 일본은행의 우에다 총재는 물가 목표(연율 2%) 달성 가능성이 높아졌으며, 이를 감안하여 통화완화 정도를 적절히 조정할 것이라고 발언. 또한 실질금리는 여전히 매우 낮은 수준이라고 지적. 시장에서는 이번 발언이 추가 금리인상을 시사한 것으로 평가
- 다만 과거 일본은행 통화위원을 역임했던 하라다 나고야대학 교수는 수요 증가를 통한 경제 성장을 촉진하기 위해서는 금리인상에 신중해야 한다고 조언
- 한편 다카이치 총리는 내년 정부 예산이 122.3조엔이 되어 사상 최대 수준이 될 것이라고 언급. 다만, 재정과 관련된 우려를 잠재우기 위해 세율을 높이지 않고 세수를 확대하는 방법을 통해 재정 지속 가능성을 높이겠다고 강조. 한편 기업에게는 물가 상승 수준을 고려한 임금 인상을 촉구

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(12/26일 현지시각 기준)

- 일본 11월 실업률 및 12월 도쿄 소비자물가지수

해외시각 및 외신평가

■ 미국의 소비 양극화, 대기업과 중소기업의 수익과 고용 등에도 영향 - WSJ

(The Economic Divide Between Big and Small Companies Is Growing)

- 금년 다수의 대기업은 시분 등에 따른 양호한 실적을 기반으로 고용을 확대. 그러나 중소기업은 관세정책 등의 역풍으로 부진한 수익 및 감원에 직면. 이는 'K자형' 소비 양극화가 기업에도 영향을 미친다는 베이지북 평가가 현실화되고 있음을 의미
- 실제로 중소기업과 대기업의 임금 격차와 상장 대기업의 주가 상승이 대부분 부유층의 수혜로 귀결. 한편, 중소기업은 전체 고용과 GDP에서 각각 50%, 40% 내외의 비중을 차지. 반면 외부 충격에는 상대적으로 취약. 이에 중소기업의 실적 악화가 전체 경제의 건전성을 저해할 수 있음을 유념할 필요

■ '26년 세계 무역, USMCA 개정·무역협정 파기 위험 등으로 험난한 한해 전망 - 블룸버그

(Why 2026 Is Poised to Be Another Rocky Year for Global Trade)

- 올해 세계 무역은 트럼프 관세로 인한 충격에도 교역량 측면에서 긍정적인 흐름을 유지. 이는 미국의 수입 감소에도 불구하고 아프리카·중동·라틴 아메리카·인도 등의 수입 성장 및 중국의 수출 증가가 양호했기 때문. 하지만 다음 이유로 내년엔 무역 분쟁 심화와 글로벌 무역 난관이 예상
- 첫째, 북미자유무역협정(NAFTA) 재검토 예정으로 미국·멕시코·캐나다 협정(USMCA)에 불협화음이 부각될 소지. 둘째, 명시적 구속력이 없는 글로벌 對美 무역협정은 파기 가능성이 항상 존재. 특히,美中 무역은 1년간의 휴전일 뿐 갈등 심화 가능성 상존. 셋째, 대법원이 트럼프 상호관세에 위법 판결 내릴 경우 상당한 후폭풍 예상 등

■ '25년 중국, 불안한 국내 경제·정치 상황이 시진핑의 대외 성과를 잠식 - 블룸버그

(Domestic Unease Clouds Xi's Diplomatic Wins)

- 올해 시진핑 주석은 저비용의 고효율 AI(DeepSeek) 출시, 성공적인 트럼프 관세 대응, 수출 호조 등으로 세계 초강대국으로서의 위상을 입증. 하지만, 다음과 같은 국내 상황은 이러한 대외적 위상 제고 효과를 저해
- 첫째, 높은 청년 실업률로 미래 세대 불안감 확산. 둘째, 자산 중 부동산 비중이 높은 중산층은 자산 감소를 체감. 셋째, 해고 증가 및 포화 상태인 플랫폼 경제로의 노동력 이동. 넷째, 지방정부 재정난으로 공공부문 임금이 삭감. 다섯째, 시진핑의 반부패 캠페인 등으로 정치 및 군 엘리트까지 불안 가중

■ **일본 엔화 약세, 수입물가 상승 우려 등으로 당국의 개입 확대될 가능성 - 블룸버그**

(Why a Weak Japanese Yen Could Trigger Government Intervention)

- 최근 엔화는 달러화 대비 약세를 지속. 특히 일본은행의 12월 금리 인상에도 우에다 총재가 향후 명확한 추가 금리인상 가능 시기를 밝히지 않으면서 금리인상 기대가 다소 약화되었고, 이에 기존 추세가 유지. 당국은 투기적 거래 등으로 과도한 변동이 관측될 경우 '과감한 조치(bold action)'를 취할 수 있다고 대응
- 엔화 약세가 이어지면, 에너지 및 원자재에서 수입 의존도가 높은 일본 경제는 물가상승 압력 증가에 직면할 우려. 이는 가계의 물가 부담을 가중시킬 수 있는데, 과거 물가상승이 정권 교체로 이어졌음을 감안할 경우, 이는 간과할 수 없는 사안. 다만, 당국의 직·간접 개입이 일시적으로 환율 안정을 유도할 수 있으나, 장기적으로 엔화 환율 흐름을 바꾸기는 어렵다는 점을 경계할 필요

■ **차기 연준 의장, 트럼프 영향력 등으로 연준 독립성 유지에 난항 예상 - WSJ**

(Whoever Trump Picks, the Next Fed Chair Won't Be Independent)

■ **미국 AI 산업, 화석연료 의존은 비용 증가에 따른 경쟁력 약화 초래할 소지 - Financial Times**

(America's risky bet on hydrocarbons might hurt it in the AI race)

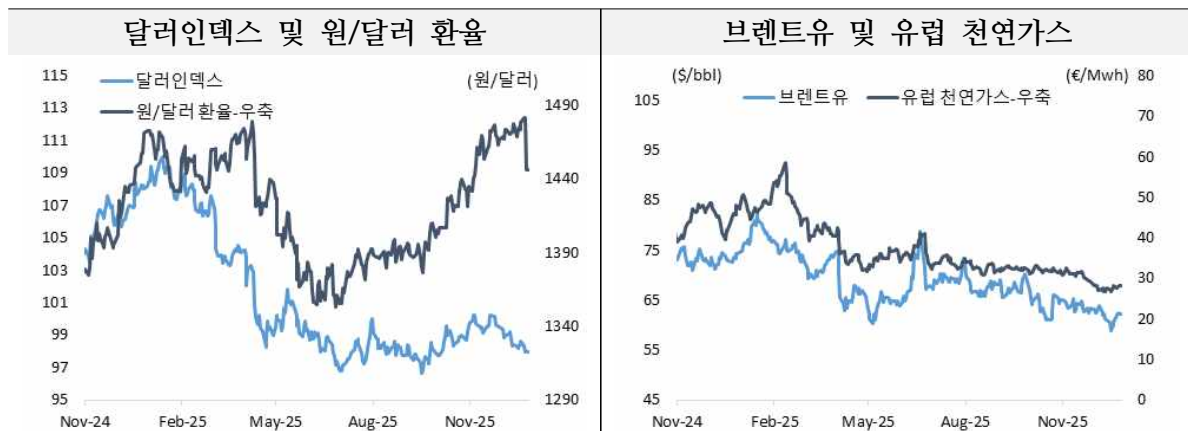
■ **영국의 고용권리법, 긍정·부정적 영향 고려해 시행 시기 결정할 필요 - Financial Times**

(The good, the bad and the ugly of Britain's labour market reforms)

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