

## ■ 주요 뉴스: 미국 6월 소비자물가 상승률, 예상치 하회, 연준 위시 의장은 물가안정 강조

- 미국 트럼프, 호르무즈 통행료는 중동과의 무역 및 투자협정으로 대체
- 중국 6월 수출, 사상 최고치. 인민은행은 경제활동 촉진 위해 유동성 공급 확대

## ■ 해외시각: 유가의 등락, 미국과 이란의 상호 행동을 좌우하는 재귀적 변수로 작용

- AI 확산, 보편적 수혜 확대와 특정 기업의 대규모 이익 독점 간 균형 요구
- 미국 장기 회사채 금리, 높은 수준이나 위험은 충분히 반영되지 않은 것으로 판단

## ■ 국제금융시장: 미국 주가 상승[+0.4%], 달러화 약세[-0.3%], 금리 하락[-3bp]

- 주가: 미국 S&P500지수는 인플레이션 우려 완화, 반도체 관련주 강세 등으로 상승  
유로 Stoxx600지수는 미국 증시 영향 등으로 0.2% 상승
- 환율: 달러화지수는 안전자산 선호 약화 등으로 하락  
유로화와 엔화 가치는 각각 0.3%, 0.1% 상승
- 금리: 미국 10년물 국채금리는 금리인상 전망 후퇴 등이 배경  
독일은 최근 유가 상승에 대한 우려 등으로 강보합 마감

※ 뉴욕 원달러 환율 1489.8원(서울 15:30분 대비 -3.1원), 1M NDF 1488.9원(스왑포인트 -0.8원)

|    |      | 7/14일   | 전일대비   |                 |      | 7/14일   | 전일대비   |
|----|------|---------|--------|-----------------|------|---------|--------|
| 주가 | 미국   | 7,543.6 | +0.38% | 국채<br>금리<br>10y | 미국   | 4.59%   | -3bp   |
|    | 유럽   | 642.10  | +0.17% |                 | 독일   | 3.11%   | +0bp   |
|    | 일본   | 67,744  | +0.74% |                 | 일본   | 2.72%   | -7bp   |
|    | 한국   | 6,856.8 | +0.73% | CDS             | 한국   | 22bp    | +0bp   |
| 환율 | 달러지수 | 100.94  | -0.29% | 위험<br>지표        | VIX  | 16.50   | -3.85% |
|    | 유로화  | 1.1420  | +0.34% | 원자재             | 브렌트유 | 84.73   | +1.72% |
|    | 엔화   | 162.25  | +0.11% |                 | 금    | 4,052.9 | -2.85% |

주: 주가는 미국 S&P 500, 유럽 Stoxx600, 일본 닛케이225, 한국 KOSPI. 환율은 +(+)는 강세(약세). 자료: 블룸버그

## 금일의 포커스

### ■ 미국 6월 소비자물가 상승률, 예상치 하회. 연준 워시 의장은 물가안정 강조

- 6월 헤드라인 소비자물가지수(CPI)의 연간 및 월간 상승률은 3.5%, -0.4%로 전월(각각 4.2%, 0.5%) 및 예상치(각각 3.8%, -0.1%) 하회. 근원 CPI 상승률도 2.6%, 0.0%를 기록하여 전월(각각 2.9%, 0.2%) 및 예상치(각각 2.8%, 0.2%) 대비 낮은 수준. 특히 CPI가 전월비 하락한 것은 6년 만에 처음
- 이번 결과는 전월비 에너지 가격의 큰 폭 하락에 기인. 항목별로 휘발유(-9.7%), 전기(-1.0%) 등이 하락했고, 주거비(0.1%)는 올랐으나 상승폭이 제한. 시장에서는 인플레이션 우려가 완화되면서 7월 금리인상 가능성이 감소했고, 이번 결과가 금년에 금리동결이 지속될 것이라는 의견을 뒷받침하고 있다고 평가(Bloomberg)
- 다만 일부에서는 월간 기준으로 물가지표들이 비교적 안정적 결과를 보였지만, 연간 기준으로는 여전히 높은 수준이며, 최근 유가 상승을 고려 시 이러한 흐름은 곧 사라질 수 있다고 경고(Inflation Insight). 또한 근원 CPI의 하락세는 제한적이며, 중동 정세에 따라 인플레이션 문제가 재차 불거질 수 있다고 지적
- CME의 FedWatch는 금년 1회 금리인상(9월, 0.25%p)이 가능할 것으로 전망. 연방기금금리에 민감하게 반응하는 국채 2년물 수익률은 상당 폭 하락(4.19% -9bp). 시카고 연은의 굴스비 총재는 이번 결과가 놀라울 정도로 긍정적인 결과를 나타냈으나, 인플레이션의 목표(연율 2%) 회귀를 확실하기에는 불충분하다고 언급
- 한편, 연준 워시 의장은 하원에 출석하여 인플레이션이 미국 국민과 기업에 부과된 세금과 같다고 규정하고, 이를 없애기 위해 통화정책을 근본적으로 바꾸는 정책의 '체제 변화(regime change)'를 추진하겠다고 강조. 또한 연준의 최우선 목표는 통화정책을 올바르게 시행하는 것이라고 부연
- 특히 '20년 도입했던 유연평균물가목표제(FAIT)가 당초 목표를 달성하지 못했으며, 자신이 취임하기 전에 이를 폐기한 것은 다행이라고 언급. 다만, 미국 경제의 기초 체력은 견조하며, 여러 변화에도 불구하고 양호한 성장세를 이어가며 높은 회복력을 보여주고 있다고 평가
- 현재 경제에서 가장 두드러진 특징으로 기업투자를 꼽았으며, AI 투자 확대가 관련 장비 및 소프트웨어 중심으로 막대한 수요를 이끌고 있다고 발언

## 글로벌 동향 및 이슈

### ■ 미국 트럼프, 호르무즈 통행료는 중동과의 무역 및 투자협정으로 대체

- 트럼프 대통령은 SNS에서 호르무즈 해협을 통과하는 선박에 20%의 통행료를 부과하는 대신, 이를 중동 국가들과 체결할 무역 및 투자협정으로 대체할 것이라고 게시. 이번 발언 이후 주요 유가의 상승 폭이 축소. 다만, 이란 의회에서는 호르무즈 안보 및 발전 법안이 발의되었고, 이는 호르무즈 통제 의지를 시사
- 한편, 이스라엘과 레바논의 무장조직 헤즈볼라는 전쟁 종결을 위한 협상을 재개. 미국 당국자는 이번 협상이 건설적이었다고 평가했고, 헤즈볼라 관계자는 이번 협상을 통해 큰 틀에서 합의 이행 방법을 구체화하는 것이 목표라고 언급

### ■ 미국 주요 투자은행, 2/4분기 이익 예상치 상회. IBM은 잠정 매출액 부진

- JP Morgan, Goldman Sachs, Citi, BofA의 2/4분기 매출 및 이익은 예상치 상회하며 전년동기비 큰 폭 증가. 이번 결과는 트레이딩 및 투자은행 부문의 호조 등에 기인. 반면, IBM은 2/4분기 잠정 매출액이 예상치를 하회했으며, 이에 주가가 큰 폭 하락(-25.2%). 특히 소프트웨어 사업이 부진할 것으로 예상

### ■ BofA, 공격적인 주식 매수 경계. Deutsche Bank는 위안화 저평가 판단

- BofA 펀드매니저 설문조사에 따르면, 현금 비중이 3.6%로 매우 낮고 투자심리가 극단적인 강세 국면. 이는 적극적인 주식 매수를 주의해야 한다는 의미. 한편, Deutsche Bank는 중국 위안화가 저평가 상태이며, 특히 유로화 대비 15% 낮게 평가되어 있는데, 이는 독일 경제에 큰 타격을 초래할 수 있다고 경고

### ■ 중국 6월 수출, 사상 최고치. 인민은행은 경제활동 촉진 위해 유동성 공급 확대

- 6월 수출은 4120억달러로 사상 최고치 경신. 특히 AI 투자 증가 영향으로 반도체 수출 등이 크게 증가했고, 전기차 수출도 호조. 다만, 對EU 무역흑자가 급증하면서 이로 인한 갈등이 심화. 한편, 인민은행은 6개월 만기 역레포를 통해 1.4조위안의 유동성을 공급. 이는 경제활동 촉진 및 은행 시스템 보호 등이 목적

## 주요 경제지표

### ■ 주요 경제 이벤트(7/15일 현지시각 기준)

- 미국 6월 생산자물가지수, 연준 워시 의장 및 ECB 라가르트 총재 발언
- 중국 2/4분기 GDP, 캐나다 중앙은행 통화정책회의

## 해외시각 및 외신평가

### ■ 유가의 등락, 미국과 이란의 상호 행동을 좌우하는 재귀적 변수로 작용 - 블룸버그

(US, Iran check the oil price before pushing limits)

- 미국과 이란의 갈등 심화 등으로 하락했던 유가는 휴전 합의 이전 수준으로 반등. 이러한 가운데 미국은 원유 재고가 '84년 이후 최저 수준까지 감소하면서 부담이 심화. 이에 시장에서는 유가가 단순히 사태 결과를 반영하는 종속변수가 아니라 양측의 행동에 영향을 미치는 재귀적 변수로 작용한다고 평가
- 유가가 하락하면 양국 모두 군사행동 유인이 커지고, 반대로 유가가 상승하면, 정치·경제적 부담으로 협상에 나서는 경향. 양해각서 서명 후 하락한 유가는 양국이 다시 도발에 나설 유인을 제공. 양국은 상호 적대행위를 멈추려면, 유가가 높은 수준을 유지해야 하는, 역설적 상황에 직면

### ■ AI 확산, 보편적 수혜 확대와 특정 기업의 대규모 이익 독점 간 균형 요구 - 블룸버그

(Ever Cheaper AI Will Limit Its Returns. Just ask AT&T)

- 통상적으로 보편화되는 새로운 기술은 가격이 하락할수록 더 많은 가치를 창출. 하지만 이는 소비자 혜택이 증가하는 반면, 생산자 이익이 감소한다는 의미. 최근 가파르게 확산되는 AI의 경우 새로운 부문에 대한 비용은 증가하지만, 특정 수준의 기능을 구현하기 위해 소요되는 비용은 가파르게 감소
- 이러한 구조를 감안한다면, AI의 당초 목표인 생산성 향상을 위해서는 가격이 떨어져야 하는데 AI 시스템을 제공하는 기업들은 오히려 이를 방지하기 위해 모든 노력을 기울일 가능성. AI로 인한 혜택을 더욱 늘리기 위해서는 오히려 AI 개발 기업의 독점적인 대규모 이익 축적이 필요할 수도 있음을 주목할 필요

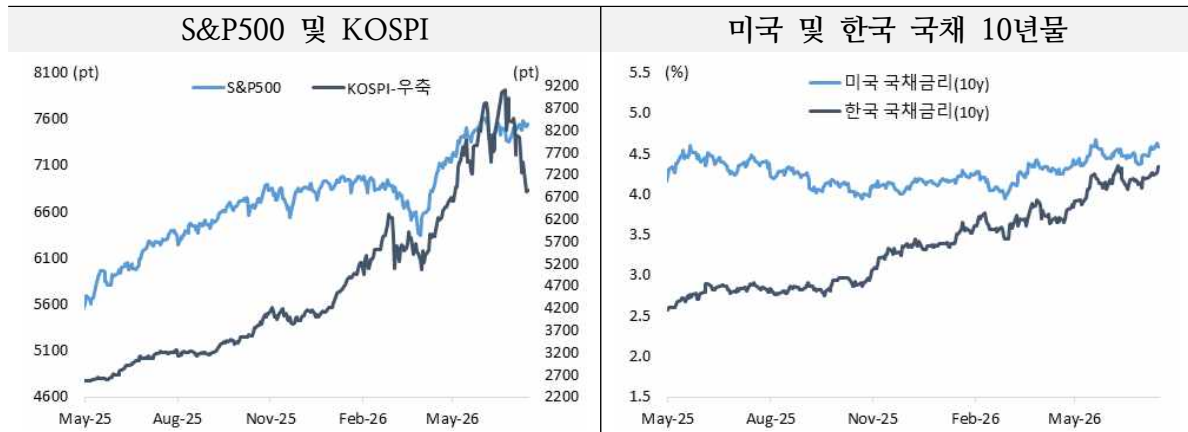
### ■ 미국 장기 회사채 금리, 높은 수준이나 위험은 충분히 반영되지 않은 것으로 판단 - WSJ

(Corporate Bonds Have the Best Yields in Years. They Still Aren't Enough.)

- 투자등급 10년물 회사채 금리는 6%에 근접하여 '08~'09년 금융위기 이후 지속된 5% 미만의 수익률 대비 높은 수준. 다만, 다음의 이유를 고려할 경우 현 회사채 금리는 관련 위험성을 충분히 반영하지 못하고 있을 가능성
- 첫째, 10년 만기 이상의 회사채는 국채와의 스프레드가 1~3년 만기 회사채 대비 약 0.5%p 높은 수준으로 격차가 작은 편. 이는 장기 투자에 따르는 추가 보상이 불충분하다는 의미. 둘째, 관세환급 및 AI 붐 영향 등으로 기업이익이 일시적으로 과대평가되었을 가능성. 셋째, AI 수익성 부진 시 회사채 스프레드 확대를 유발

- **미국 트럼프의 호르무즈 압박, 낙관론 속 관련 리스크 과소평가되었을 가능성 - Reuters**  
(Oil traders call Trump's Hormuz bluff at their peril)
  - 트럼프 대통령이 이란 선박에 대한 호르무즈 해협 봉쇄 재개를 발표하고, 이란도 해협 폐쇄를 선언하며 중동 긴장이 재차 고조. 트럼프 대통령은 중간선거를 앞둔 상황에서 과거 전쟁 기간 중 과거 에너지시장의 신속한 정상화 등으로 이번 사태를 안일하게 판단했을 가능성. 시장에서도 양국 간 전면전 가능성을 낮게 평가
  - 하지만, 이전 중동지역에서의 갈등 고조로 긴급 비축유가 대규모로 방출되면서 글로벌 원유 재고가 상당 규모로 감소한 상태. 이를 감안할 경우, 호르무즈 사태 장기화 시 혹은 추가 충돌 발생 시 과거에 비해 유가 변동성 확대가 더 크게 진행될 수 있다는 점을 경계할 필요
- **은행권 유동성, 양적완화 의존도 높아 양적긴축이 금융불안 초래할 우려 - Financial Times**  
(How QE changed bank, and why that makes QT dangerous)
- **AI 데이터센터 관련 채권, 개별 계약 조건 고려한 세밀한 리스크 평가 요구 - 블룸버그**  
(AI's \$5.8 Trillion Buildout Needs Every Bond Flavor It Can Sell)
- **미국 트럼프의 호르무즈 정상화 시도, 적절한 선택지는 부재 - The Economist**  
(Donald Trump has no good options for reopening the Strait of Hormuz)
- **미국 투자은행의 실적, 트레이딩 부문 호조는 과도한 레버리지 투자 시사 - 블룸버그**  
(Wall Street Titans Posted Huge Trading Numbers. Be Worried)
- **중국의 대규모 對EU 무역흑자, 양측의 통상 갈등 증폭시킬 소지 - 블룸버그**  
(China's Trade Surplus With EU Hits Record as Tensions Intensify)

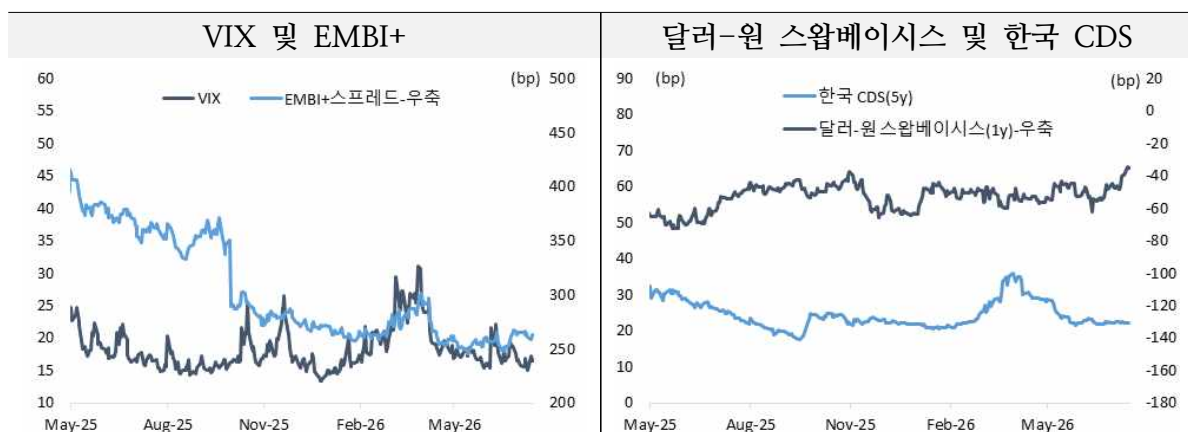
## 금융시장 주요 지표



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)