

- 주요 뉴스: ECB 주요 정책금리 동결 다음 금리인하 위해서는 이를 뒷받침할 추가 지표 요구
 - 미국 시카고 연은 총재, 급격한 고용 악화 피하려면 조만간 금리인하 시작할 필요
 - 미국 민주당, 바이든 대통령에 대한 대선 후보 사퇴 압력이 점차 증가
 - 중국 3중전회, 중국식 현대화를 위한 개혁 강조, 고품질 발전 및 시장경제 추진
- 국제금융시장: 미국은 연준의 9월 금리인하 기대, 증시 차익매물 출회 등이 영향
 - 주가: 미국 S&P500지수는 대형 기술주 등 대부분 업종에서의 차익실현 등으로 하락
유로 Stoxx600지수는 미국 증시의 영향 등으로 0.2% 하락
 - 환율: 달러화지수는 최근 하락에 따른 저가매수 유입 등으로 상승
유로화와 엔화 가치는 각각 0.4%, 0.7% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채금리는 7월 필라델피아 연은 제조업지수 호조 등으로 상승
독일은 ECB의 금리동결 등으로 1bp 상승

※ 뉴욕 1M NDF 증가 1383.6원(스왑포인트 감안 시 1386.1원, 0.2% 상승). 한국 CDS 약보합

	7/18일	7/17일	전일대비		7/18일	7/17일	전일대비		
주가	미국	5,544.6	5,588.3	-0.78%	국채 금리 10y	미국	4.20%	4.16%	+4bp
	유럽	514.01	514.83	-0.16%		독일	2.43%	2.42%	+1bp
	중국	2,977.1	2,962.9	+0.48%		영국	4.06%	4.08%	-1bp
	일본	40,126	41,098	-2.36%	CDS 5y	한국	36bp	36bp	-0bp
	한국	2,824.4	2,843.3	-0.67%		중국	65bp	63bp	+2bp
환율	달러지수	104.17	103.75	+0.40%	위험 지표	EMBI+	-	407	-
	유로화	1.0897	1.0939	-0.38%		VIX	15.93	14.48	+10.01%
	엔화	157.37	156.20	-0.74%	WII유	82.82	82.85	-0.04%	
	위안화	7.2621	7.2621	+0.00%	원자재	구리	426.6	439.9	-3.02%
	원화	1,383.4	1,381.3	-0.15%		금	2,445.1	2,458.8	-0.56%

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

- ECB, 주요 정책금리 동결. 다음 금리인하 위해서는 이를 뒷받침할 추가 지표 요구
 - 7월 통화정책회의에서 주요 정책금리(수신금리: 3.75%, 리파이낸싱금리:4.25%, 한계대출금리:4.50%)를 동결. 국내 물가상승 압력이 여전히 높고, 소비자물가지수는 내년까지 목표 수준을 상회할 가능성이 상당하다고 설명. 인플레이션(연율 2%) 목표 달성을 위해 필요한 만큼의 제약적 금리를 유지할 것이라고 발표
 - 아울러 향후 금리경로가 이미 결정된 것은 아니며, 통화정책은 경제 지표와 매번의 회의를 통해 마련될 것이라는 기존의 입장을 다시 한 번 강조. 시장에서는 여전히 9월 금리인하 가능성이 높다는 의견이 많은 편
 - 라가르드 총재는 인플레이션이 연말까지 현 수준에서 등락을 거듭한 후, 고용비용 증가세가 둔화되면서 내년 하반기부터 목표 수준까지 떨어질 것으로 관측. 또한 9월 통화정책 회의 관련하여 ‘활짝 열려있다(wide open)’고 언급했는데, 시장에서는 이를 추가 금리인하가 가능하다는 의미로 해석

글로벌 동향 및 이슈

- 미국 시카고 연은 총재, 급격한 고용 악화 피하려면 조만간 금리인하 시작할 필요
 - 굴스비 총재는 인플레이션이 다시 목표를 향해 나아가고 있다고 평가. 또한 연준이 조치를 취하지 않는다면 급격한 실업 증가 없는 인플레이션 둔화를 의미하는 ‘황금 경로(golden path)’가 위협받을 수 있다고 언급
- 미국 주간 신규실업급여 청구건수, 전주비 큰 폭 증가. 일시적 요인 등이 반영
 - 7월 2주차 신규실업급여 청구건수는 전주비 2만건 증가한 24.3만건. 이는 약 1년 만의 최고 수준이나, 여름철 자동차 공장 가동 중단 등의 일회성 요인에 기인. 다만 전반적인 노동시장 냉각은 지속되고 있는 것으로 판단. 한편 7월 필라델피아 연은 제조업지수는 신규수주 호조 등으로 전월비 상승(1.3→13.9)
- 미국 민주당, 바이든 대통령에 대한 대선 후보 사퇴 압력이 점차 증가
 - 오바마 전 대통령은 바이든 대통령의 대선 승리 가능성이 줄었다면서 향후 거취를 진지하게 고려해야 한다는 뜻을 당내 의원들에게 전달. 펠로시 전 하원의장도 바이든 대통령이 트럼프 전 대통령을 이길 수 없다는 의견 피력

- IMF, 미국은 부채증가 등을 고려하여 세금 인상할 필요. 금리인하는 연말이 적절
 - 정부는 부채증가 속도를 늦추기 위해 세금을 인상해야 한다고 주장. 또한 연준은 노동시장이 강력하다는 점을 반영하여 연말까지 금리인하를 미뤄야 한다고 권고. 특히 인플레이션의 재반등 가능성이 존재한다고 부연
- 영국 3~5월 임금 상승률, 전기비 둔화. 단기간 내 금리인하는 어려울 가능성
 - 상여금을 제외한 3~5월 임금은 전년동기비 5.7% 올라 이전(6.0%) 대비 둔화. 그러나 임금 상승률이 여전히 높은 수준이라는 의견이 많은 편. 이에 영란은행의 단기간 내 금리인하는 쉽지 않을 것으로 예상
- 중국 3중전회, 중국식 현대화를 위한 개혁 강조. 고품질 발전 및 시장경제 추진
 - 3중전회 공보문에 따르면, 당 중앙위원회는 진일보한 전면적 개혁 심화와 중국식 현대화 추진에 대한 당의 결정을 승인. 개혁 임무는 `29년까지 마치고, `35년에는 높은 수준의 사회주의 시장경제체제를 구축한다는 장기 계획도 제시
 - 또한 시진핑 주석이 강조한 '고품질 경제발전 체제'를 추진하고 부동산과 지방정부 부채 등 주요 리스크 해소 조치도 이행하기로 결정. 아울러 시장개혁과 외국인 투자 및 해외투자 관리 시스템 개혁도 강화할 계획
- 일본은행 고위 인사, 가능한 완화적인 통화 여건 유지하기를 기대
 - 일본은행에서 과거 수석 이코노미스트를 역임했고 현재는 오사카 지점장인 카즈시게 카미야마는 일본은행이 가능한 완화적 통화 여건을 유지하기 원한다고 언급. 이는 향후 금리인상을 기대하는 투자자 및 정치권과 다소 상이한 시각
- OPEC+ 대표단, 기존의 4/4분기 공급 계획을 변경하지 않을 전망
 - 다음 달 예정된 장관급 감시위원회(JMMC) 회의는 4/4분기부터 공급을 확대한다는 기존 방침을 유지할 것으로 예상. 다만 JMMC는 급격한 유가 하락 등 상황이 바뀌면 기존 계획도 조정할 수 있다고 강조

주요 경제지표

- 주요 경제 이벤트(7/19 현지시각 기준)
 - 연준 보우먼 이사, 뉴욕 연은 총재 및 애틀랜타 연은 총재 발언

해외시각 및 외신평가

■ 연준의 금리인하, 경제 및 정치적 여건 고려 시 9월 이전 시행이 적절 - WSJ

(Why the Fed Should Cut Rates Now—Not Wait Until September)

- 지난해 연준의 공격적 금리인상은 인플레이션 둔화와 노동시장 냉각이라는 2개의 목표에 초점. 최근에는 이러한 목표 달성과 관련하여 의미 있는 수준에 근접. 하지만, 연준은 과거의 높은 인플레이션에 대한 오판과 시장과의 충분한 소통을 위해 조기 금리인하를 주저. 그러나 다음과 같은 이유로 조속한 금리인하가 타당
- 첫째, 공급망 혼란 해소와 재정 부양 축소. 둘째, 경제성장의 완만한 둔화와 실업률의 지속적 상승(역사적으로 초기의 실업률 상승 지속은 나중에 심각한 결과 초래). 셋째, 주택경기 침체와 신용카드 및 자동차 대출 연체율 상승. 넷째, 정치적 측면에서 양당 후보의 의견이 엇갈리는 금리인하 시기를 최대한 선거와 떨어진 시점으로 앞당길 필요

■ 선진국의 대규모 정부부채, 재정 건전성의 즉각적 위협이 아닐 가능성 - Financial Times

(There is no need for investors to panic over government debt)

- 다수의 선진국에서 대규모 정부부채 관련 우려가 높지만, 긴축적인 통화 여건 발생 시 심각한 재정문제를 초래할 가능성은 낮은 편. 특히 미국은 정부부채의 급격한 증가에도 대표적인 안전자산으로 인식되는 국채에 대한 수요와 강력한 달러화 위상 등을 고려한다면 문제가 심각하지 않은 것으로 판단
- 또한 우수한 경제 역동성과 제약이 적은 재정관리 등은 무질서한 재정위기 현실화 가능성을 떨어뜨리는 요소. 다만, 금융시장은 재정과 정치충격에 민감하게 반응할 수 있기에 당국은 세금인상과 재정지출 개혁을 추진할 필요

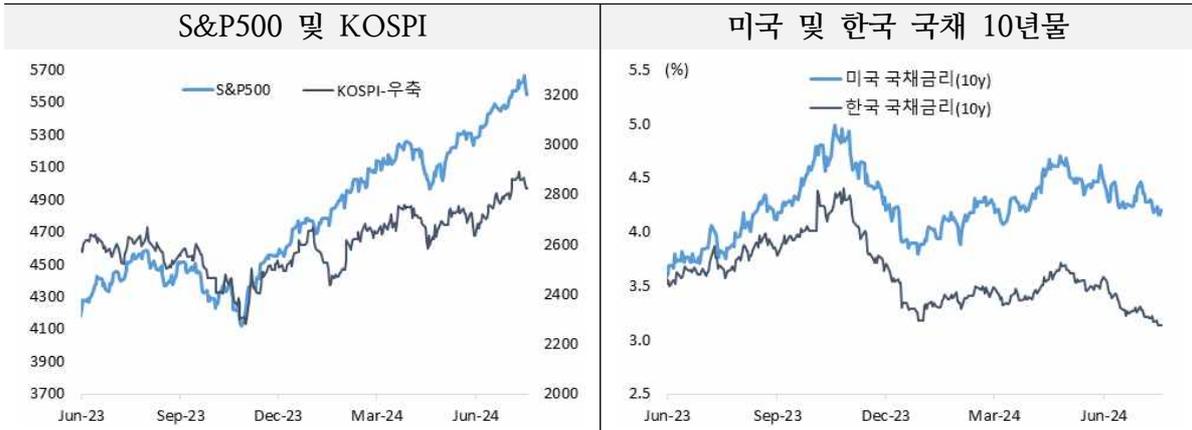
■ 일본 엔화 약세, 기업의 지배구조 개선 등 구조적 변화에 기인 - The Economist

(Japan's strength produces a weak yen)

- 최근 일본 외환 당국이 시장 개입에 나선 것으로 추정되지만 구조적인 엔화 약세는 지속. 이는 당국의 권고 아래 기업들이 수익성 개선을 강조하기 때문. 기업이 수익 개선을 위해 고수익의 해외 투자를 확대하였고, 이에 자본 유출이 증가. 반면 외국 기업의 對일본 투자 비율은 낮아 엔화 수요가 감소
- 다만 장기적으로 전세계적인 공급망 다각화 추세로 일본의 입지가 커질 경우 엔화 가치가 다시 상승할 소지. 또한 단기적 측면에서 연준의 금리인하가 시작되면 미국과 일본의 금리 격차가 줄어들어 엔화 상방 압력으로 작용할 가능성

- **트럼프 2.0, 보호무역주의 강화되며 유로존 경제에 충격으로 작용할 우려 - 블룸버그**
(Trump 2.0 Would Be a Shock to Europe's Ailing System)
 - 트럼프 2기 행정부(트럼프 2.0)가 들어설 경우 우크라이나 전쟁 종식, 중국과의 경쟁 심화, 보호무역주의 강화, 저금리 기조 등이 전망. 이에 유럽 국가들은 트럼프 2.0의 잠재적 영향에 대해 우려. 특히 미국의 원조 없는 우크라이나 지원, 對중국 조치 공조 압박 등에 직면할 소지
 - 한편 EU는 정치적 분열, 미약한 경제 성장 등으로 이러한 상황에 적절히 대비하지 못하고 있는 상황. 이에 범유럽 투자 촉진을 위한 공동 지출 확대와 단일 시장 개편 등이 필요. 또한 ECB는 수입품 가격 상승 위험을 감수하더라도 수출 촉진을 위해 금리를 인하하고 유로화 약세를 유지하는 것이 중요
- **미국 트럼프 전 대통령의 달러화 약세 선호, 고관세 등 여타 정책과 상충 - 블룸버그**
(Trump May Find a Weak Dollar Isn't Easy to Come By)
- **미국 트럼프 1.0의 감세, 기업투자에 긍정적이나 재정에는 부담 - 블룸버그**
(Some of Trump's Tax Cuts Worked, But at What Cost?)
- **미국 지역은행, 순이자수입 전망은 낙관적이나 상업용 부동산 대출 손실은 증가 - 블룸버그**
(Regional Banks Join Net Interest Income Turnaround Party)
- **인도 경제, 보조금 및 관세 철폐 등을 통해 對중국 의존도 축소할 필요 - 블룸버그**
(Modi Put Up Tariff Walls. Now He Must Bring Them Down)

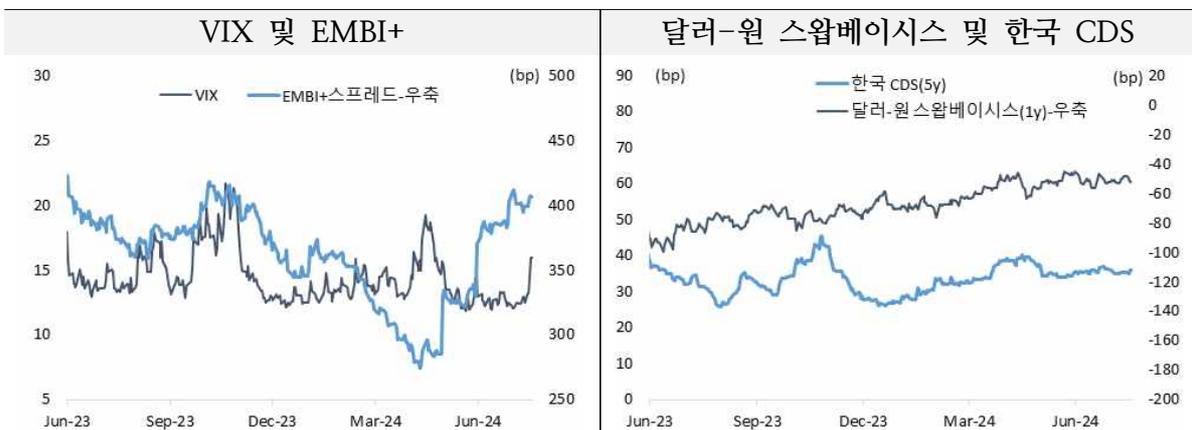
금융시장 주요 지표



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