

▶ 달러/원 주간 전망

• 월말 달러와 MSCI 리밸런싱 등 월말 수급 변동성 주목

서울, 2월24일 (로이터) 박예나 기자 - 이번 주 달러/원 환율은 글로벌 달러 조정 여부와 월말 수급 따라 변동성을 키울 전망이다.

예상되는 주간 환율 범위는 1425-1455원이다.

트럼프 행정부 출범 후 첫 한달간 설새없는 행정명령이 쏟아졌고, 이에 글로벌 금융시장이 수시로 출렁였지만 결과적으로 강달러 압력은 1월 중순 피크를 찍은 이후 완화됐다.

국내 정국 불안이라는 재료 영향력에서 벗어난 달러/원 환율은 최근 달러와 보폭을 맞추며 저점을 낮췄다. 물론 트럼프 행정부의 관세 정책 시행이 유보된 어정쩡한 국면으로 아직은 대외 리스크 국면에서 자유로울 수 없지만, 강달러 완화 흐름 속 달러/원 거래 박스권도 조금씩 하향 조정돼왔다.

이런 가운데 이달 마지막 주 글로벌 달러의 추가 조정 여부는 달러/원의 주된 동력이 될 전망이다.

주중 주목되는 재료로는 엔비디아 실적이 꼽힌다. 이 결과에 따라 미국 증시 향방은 물론 국내 반도체 주가도 영향 받을 것으로 예상된다. 아울러 최근 미국 경제지표 부진 여파가 국내외 증시에 어떤 영향을 미칠지는 주목된다.

한편, 이번 주말에는 MSCI 리밸런싱이 예정돼있어 환시 수급 변수도 있다. 증권업계에 따르면 이번 리밸런싱으로 1조원 내외 외인 매도 수급이 발생할 것으로 예상되고 있다.

한편, 한국은행 금융통화위원회는 기준금리를 결정한다. 로이터 설문조사에서는 2월 금통위에서 금리를 기존 3.00%에서 2.75%로 인하할 것이라는 전망이 압도적이었다.

기준금리 결정을 앞둔 전망 불확실성이 크지 않은 데다 환율도 최근 1450원 아래로 떨어진 만큼 금통위의 환시 영향은 이전보다 크지 않을 것으로 보인다. 이창용 한은 총재는 지난주 국회 기획재정위원회 현안 질의에서 환율이 1450원 이상 올라가있으면 연간 물가 상승률에 영향을 줄 것이라고 답한 바 있다.

대외 주목할 경제지표는 미국 개인소비지출(PCE) 물가지표가 발표된다. 연준이 주목하는 물가지표로 최근 예상보다 높게 나온 일련의 물가지표 이후에 나오는 결과로 시장 관심도 높다.

국내로는 1월중 거주자 외화예금 동향, 외화대출 용도제한 완화, 2024년 국제투자대조표 등이 발표될 예정이다.

▶ 주간 세계 이슈

이번 주 우크라이나는 러시아 침공으로 시작된 전쟁 3주년을 맞이하고, 도널드 트럼프 미국 대통령은 관세 위협 틈에 휴전을 추진하고, 독일 유권자들은 새 정부를 뽑고, 인공지능의 대명사인 엔비디아에 대한 투자자들의 믿음은 현실 점검을 받는다.

⊙ 우크라이나 전쟁 3주년

러시아가 전면적인 침공을 시작한 지 3년이 지난 지금 우크라이나는 변곡점에 서 있다.

트럼프가 주도하는 휴전이 우크라이나의 경제 전망을 개선할 것이라는 투자자들의 확신으로 우크라이나 국채는 놀라운 랠리를 보였다.

그러나 그에 못지않게 놀라운 수사적 변화가 유럽을 놀라게 했다: 트럼프는 현재 볼로디미르 젤렌스키 우크라이나 대통령을 '독재자'라고 부르며 평화 협정 체결을 위한 러시아와의 대화에서 그를 배제하고, 유럽이 앞으로 우크라이나에 대한 비용을 부담해야 한다고 말하며 과거 미국의 지원에 대한 보상을 요구하고 있다.

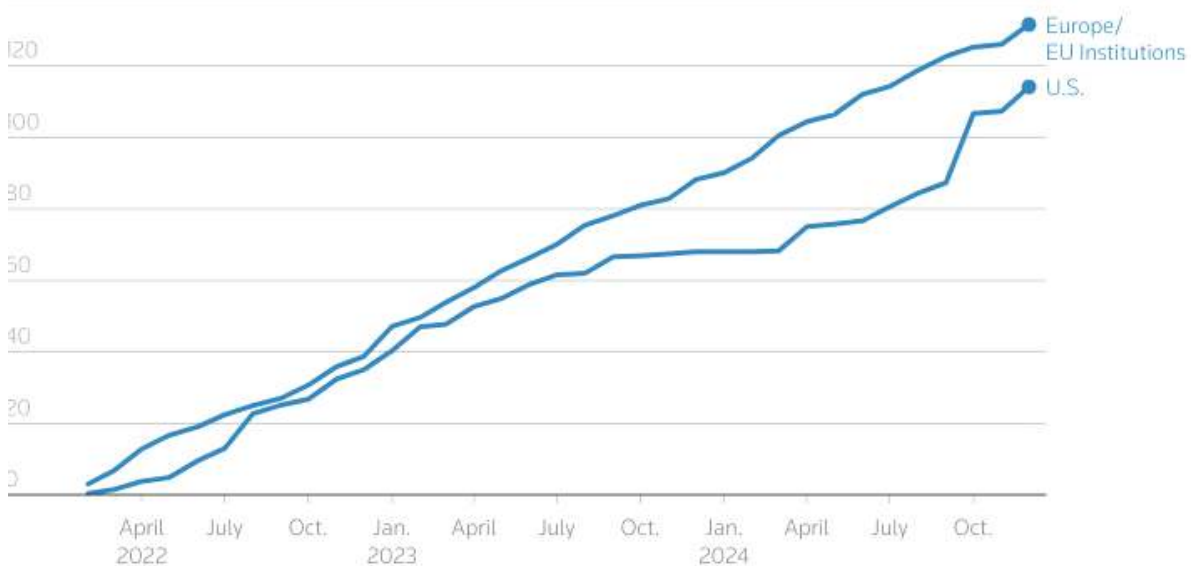
독일 키엘 연구소에 따르면 공여국들은 전쟁이 시작된 이래 매년 약 800억 유로(840억 달러)를 지원했으며, 유럽의 기여도가 미국을 능가했다. 우크라이나의 2023년 GDP는 약 1790억 달러에 달한다.

모스크바는 우크라이나 영토의 5분의 1을 통제하고 있다. 미국의 지원이 흔들리면 우크라이나가 전쟁을 계속할 수 있는 능력이 저하될 것이다.

Total bilateral aid allocations to Ukraine

Cumulative

€140 billion



Note: Includes bilateral allocations to Ukraine. Allocations are defined as aid which has been delivered or specified for delivery. Data on European Union aid include the EU Commission and Council, EPF, and EIB. Does not include private donations, support for refugees outside of Ukraine, and aid by international organizations.

Source: Kiel Institute for the World Economy | Reuters, Feb. 20, 2025

○ 독일 선거

독일에서는 23일(현지시간) 연방의회 총선거가 실시됐고 중도보수 기독교민주당(CDU)·기독교사회당(CSU) 연합이 올라프 솔츠 총리의 사회민주당(SPD)과 극우 독일대안당(AfD)을 큰 폭으로 따돌리고 제1당을 차지할 것으로 예측됐다.

시장은 새 정부가 수년간의 저투자로 정체된 경제를 부양하기 위해 무엇을 할 것인지에 초점을 맞추고 있다.

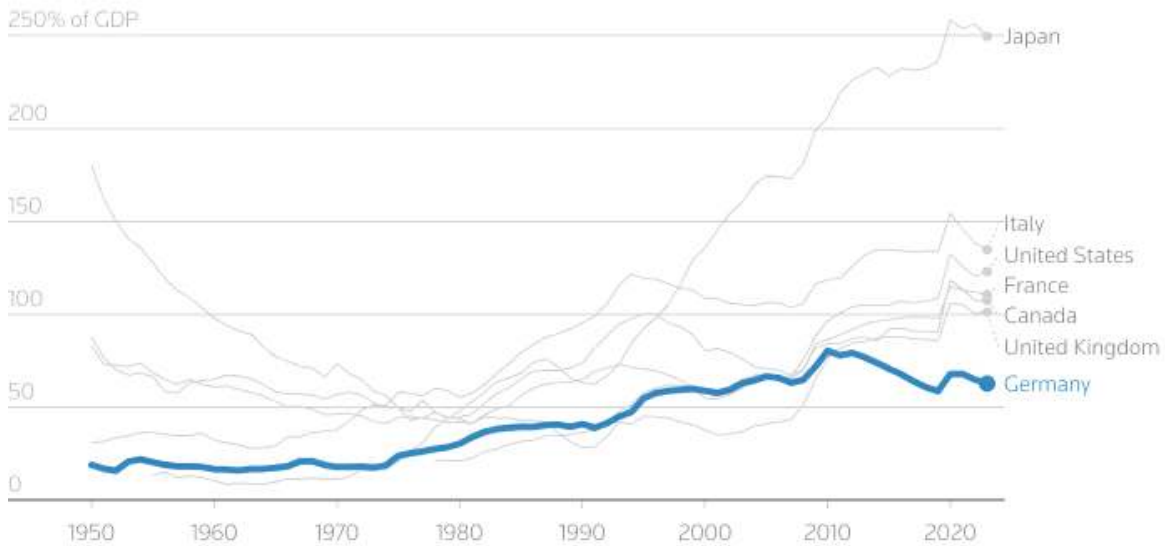
문제는 미국의 관세가 다가오고 국방비 지출이 시급한 상황에서 독일이 구조적 예산 적자를 생산량의 0.35%로 제한하는 '부채 브레이크'를 개혁할지 여부다.

현재로서는 투자자들은 어떤 변화도 제한적일 것으로 예상하고 있다. 차기 정부를 이끌 것으로 예상되는 보수당 지도자 프리드리히 메르츠는 개혁에 대해 제한적인 개방성을 보였을 뿐이다.

주목해야 할 위험은 이러한 개혁에 반대하는 정당이 개혁을 저지할 수 있을 만큼 충분한 의석을 확보할 수 있는지 여부다.

또한 우크라이나 휴전이 위태로운 상황에서 유럽이 국방력을 강화하는 데 필요한 수천억 유로를 어떻게 마련할지도 관전 포인트다.

Germany is the only G7 economy with debt below 100% of GDP



Note: Data till 2023

Source: IMF data | Reuters, Feb. 20, 2025

○ 엔비디아 실적

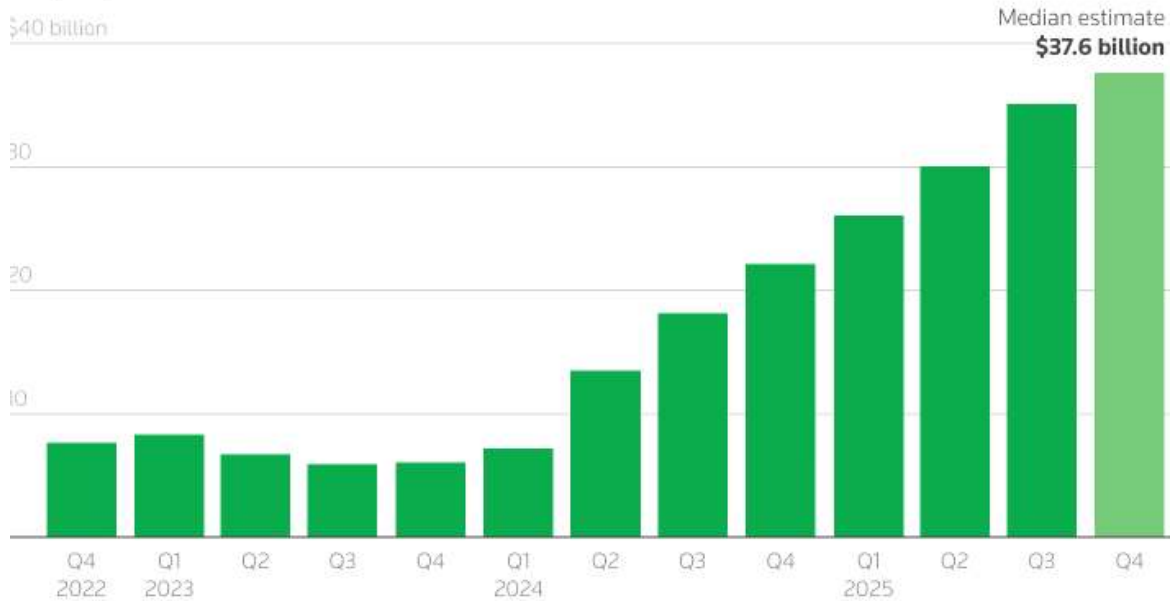
반도체 제조업체인 엔비디아(NVDA.O)가 딥시크의 AI 모델이 시장에 충격을 준 이후 처음으로 분기별 실적을 발표한다.

엔비디아는 지난달 저비용 칩이 AI 생태계를 뒤흔들 수 있다는 우려로 한때 주가가 급락했지만, 이후 주가는 대부분 회복됐다. 오는 26일 엔비디아의 실적 보고서는 2025년 현재까지 혼조세를 보인 '매그니피센트 7' 메가캡의 시장 주도권을 테스트할 것이다.

오는 28일에는 개인소비지출 물가지수 발표에서 미국 인플레이션에 대한 최신 수치를 확인할 수 있다.

NVIDIA revenues expected to have reached new peak

A Reuters poll projects a median estimate of \$37.6 billion in revenues during the fourth quarter of its current fiscal year. The projection, if realized, will mark a new high for the chipmaking company.



Note: NVIDIA fiscal year runs from February of the current year to January of next year.

Sources: LSEG, Reuters polling | REUTERS

○ 트럼프 관세

트럼프는 이번 주에 더 많은 관세 위협으로 헤드라인을 장식할 것이 거의 확실하지만, 문제는 트레이더들이 귀를 기울일지 여부다.

대답은 "별로"이다. 스테이트스트리트는 11월 전체 주식시장 변동성의 40%가 무역전쟁 이야기로 설명될 수 있다고 밝혔다. 그런데 지금은 2%에 가깝다.

투자자들은 이러한 변화는 트럼프가 위협하는 것과 실제 행동 사이의 괴리가 커지고 있다는 인식 때문이라고 말했다. 그리고 현재 시장은 우크라이나에서 반도체 칩에 이르기까지 처리해야 할 일이 많다.

합의가 성사될 수도 있다. 유럽연합의 무역 담당 집행위원이 미국의 고위 무역 관리들을 만났고, 트럼프는 중국과 새로운 협상이 가능하다고 말했다.

⊙ 물가 압력

투자자들은 일본과 호주의 인플레이션 수치를 주시하며 해당 경제의 금리 전망을 가늠할 것이며, 특히 일본의 인플레이션 수치가 중요할 것으로 보인다.

엔화(JPY=EBS)는 지난 며칠 동안 일본은행(BOJ)의 금리 인상이 임박했다는 베팅이 늘어나면서 강세를 보였는데, 금요일 데이터에서 이번 달에도 도쿄의 물가 상승 압력이 가속화됐다는 결과가 나오면 금리 인상 전망은 더욱 확산될 것이다. 현재 시장에서는 다음 BOJ 금리 인상이 7월 또는 9월에 있을 것으로 예상하고 있지만, 일부에서는 상황이 우호적일 경우 더 빨리 인상될 수 있다고 전망하고 있다. BOJ 관계자들도 최근 들어 매파적인 태도로 돌아섰다.

호주의 경우, 정책 입안자들이 최근 정책회의에서 추가 완화 가능성에 대해 신중한 어조를 보인 가운데 수요일 나올 수치는 호주 중앙은행(RBA)이 인플레이션과의 싸움에 대해 더 명확하게 설명할 수 있도록 해줄 것이다.

Bets on rate hikes

The latest inflation numbers in Japan's capital are out on February 28, and if price pressures continue to quicken, bets on Bank of Japan (BOJ) rate hikes may be heightened.



Source: LSEG Datastream | Reuters, Feb. 20, 2025 | By Pasit Kongkunakornkul

▶ 美주식시장/주간전망

• 엔비디아 실적에 관심 집중

뉴욕, 2월24일 (로이터) - 이번 주에 발표될 엔비디아의 NVDA.O 실적 보고서가 미국 주식시장의 방향을 좌우할 수 있다. 투자자들은 지난 2년간 주가를 끌어올린 AI 기반 투자 추세가 여전히 유효한 지 확인하고자 한다.

LSEG에 따르면 급성장하는 AI 산업의 선구자로 여겨지는 엔비디아는 S&P500 .SPX 에서 6.3%의 비중을 차지하는 세계에서 두 번째로 가치 있는 기업이다. 지난 2년 동안 이 회사 주가는 550% 이상 급등했다.

그러나 최근 중국 스타트업인 딥시크가 미국 경쟁사들의 지배력을 위협하는 저가형 AI 모델을 공개하면서 1월27일 엔비디아의 주가는 약 17% 급락한 바 있다.

엔비디아 주가는 이제 거의 회복되었고 딥시크의 발전은 더 많은 칩의 필요성을 증명한다고 회사는 말했지만, 불안한 투자자들은 이번 실적 보고서가 시장의 혼란을 되살릴 수 있다고 우려하고 있다.

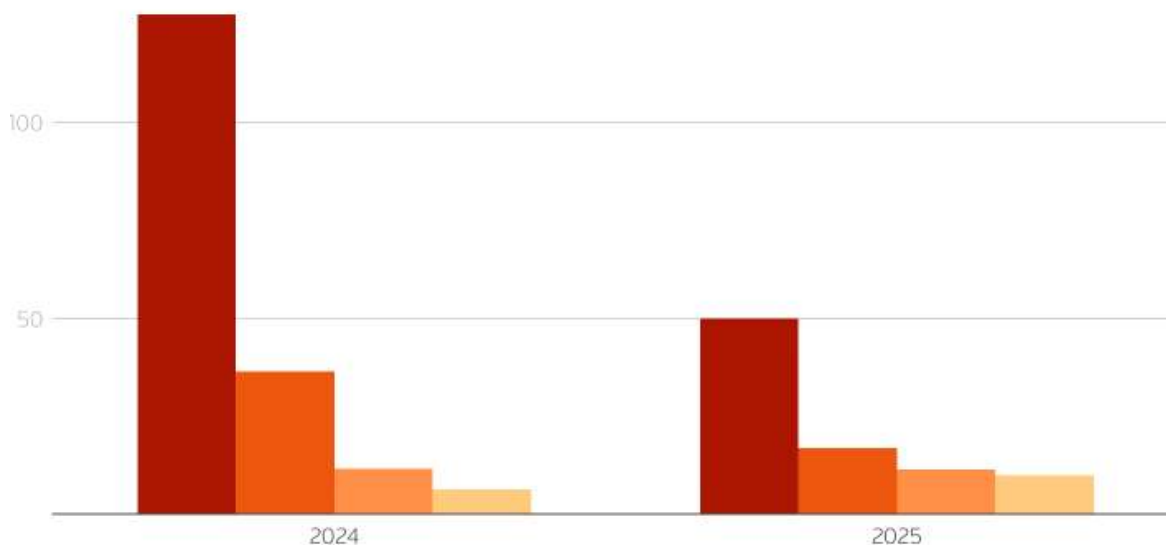
옵션 분석 서비스 ORATS의 데이터에 따르면 엔비디아 옵션은 지난 12분기 동안 실적 발표 다음날 주가의 평균 변동률인 7.6%에 맞춰 이번 26일 실적 발표 후 주가가 어느 방향이든 7.7% 변동할 수 있는 것으로 나타났다. 엔비디아의 시가총액이 약 3조4000억 달러에 달하는 상황에서 옵션에 따른 주가 변동은 약 2600억 달러의 시장 가치 변동에 해당하며, 이는 대략 웰스파고(WFC.N) 규모와 맞먹는 수준이다.

LSEG 데이터에 따르면 엔비디아는 4분기 매출이 전년 동기 대비 약 72% 증가한 덕에 4분기 이익이 208억9000만달러를 기록했을 것으로 추정된다.

Earnings growth

Nvidia's earnings growth is expected to decline in 2025

● Nvidia ● Mag 7 ● S&P 500 ● S&P 500 ex-Mag 7

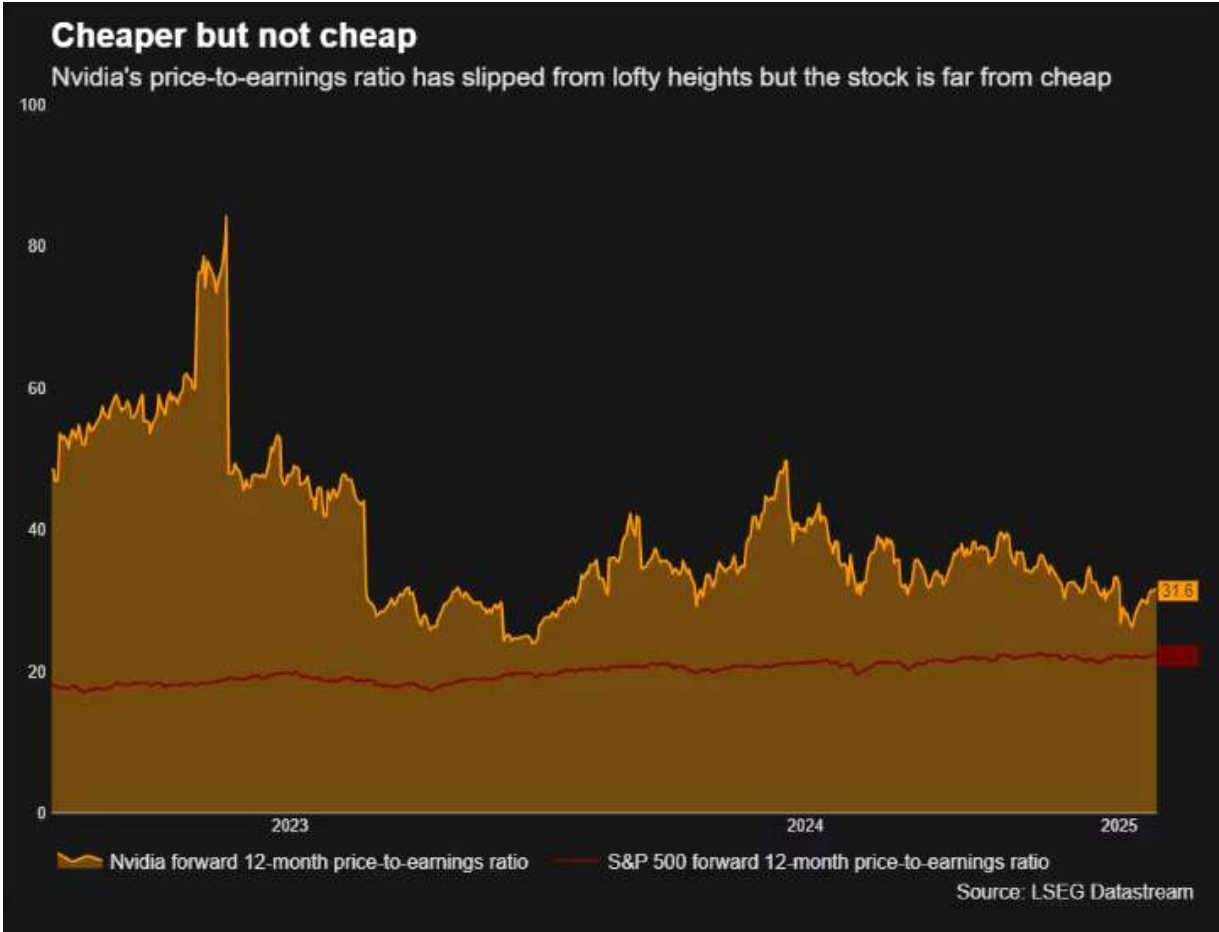


Note: in %

By Carolina Mandl • Source: LSEG

4분기 실적이 양호할 것으로 예상되는 가운데, 엔비디아가 칩의 수요와 공급에 대한 가이드를 제시하여 높은 밸류에이션을 정당화할 수 있을지 여부와 해당 부문의 전망에 모든 이목이 집중될 것이다.

LSEG 데이터스트림에 따르면 엔비디아는 최근 12개월 선행 수익 추정치의 약 32배에 거래되었는데, 이는 11월 초의 약 40배에서 하락한 수치다. S&P500지수는 22배에 거래되고 있다.



레이몬드 제임스 인베스트먼트 매니지먼트의 수석 시장 전략가인 매트 오튼은 "엔비디아는 현재 투자 심리를 회복하는 데 도움이 될 수 있는 시장 퍼즐의 마지막 조각"이라며 미국의 관세 및 재정 정책에 대한 불확실성, 소매판매 감소, 예상보다 높은 소비자 물가지수에도 불구하고 주식시장이 좋은 성과를 거뒀다고 말했다.

그는 "이는 시장이 다시 한 번 상승세로 돌아설 수 있는 촉매제가 될 수 있다"라고 덧붙였다.

투자자들은 이번 주에 발표될 1월 미국 인플레이션 수치에도 주목할 것으로 보인다.

예상보다 높은 인플레이션 데이터는 연준의 금리 인하를 더 오래 기다리게 할 수 있다.

(김지연 기자)

((jiyoun.kim@thomsonreuters.com))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

• 금주 국내 경제 주요 이벤트

2월24일 (일)

- ⊙ 금융위원회: 위원장 월례 기자간담회 (09:00)
- ⊙ 한국은행: 2025년 1월중 거주자 외화예금 동향 (12:00)
- ⊙ 기획재정부: 1차관 G20 재무장관회의 (2월24일-3월1일)

2월25일 (화)

- ⊙ 한국은행: 금통위 본회의(09:00, 통방)
- ⊙ 한국은행: 통화정책방향
- ⊙ 한국은행 총재 통화정책방향 기자 간담회 (11:10)
- ⊙ 한국은행: 경제전망(2025.2월) (13:30)
- ⊙ 한국은행:(전망 보고서) I. 국내외 여건 및 전망 II. 핵심이슈 : 美신정부 관세정책의 글로벌 및 우리 경제 영향
- ⊙ 기획재정부: 2024년 하반기 우수 국고채 전문딜러(PD) 선정 (16:00)
- ⊙ 한국은행: 총재 BIS총재회의, CGFS 회의 출장 (2월25일-3월3일, 남아공 케이프타운)

2월26일 (수)

- ⊙ 한국은행: 외화대출 용도제한 완화 (15:00)

2월27일 (목)

- ⊙ 한국은행: (전망 보고서) I. (BOX) 환율의 장단기 물가 전가효과 분석: 개별 품목을 통한 파급경로를 중심으로 (06:00)
- ⊙ 한국은행: 2024년 국제투자대조표(잠정) (12:00)
- ⊙ 통계청: 2024년 4/4분기 가계동향조사 결과 (2024년연간지출포함) (12:00)
- ⊙ 기획재정부: 2024년 대외채권·채무 동향 (12:00)
- ⊙ 기획재정부: 2025년 3월 국고채, 재정증권 및 원화외평채 발행계획 (17:00)
- ⊙ 한국은행: 2025년 3월 통화안정증권 발행계획 (17:00)

2월28일 (금)

- ⊙ 기획재정부: 2025년 1월 국세수입 현황 (11:00)
- ⊙ 한국은행: 2024년중 주요 기관투자자의 외화증권투자 동향 (12:00)

(문윤아 기자)

((younah.moon@thomsonreuters.com))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

• 금주 해외 주요 경제지표 발표 일정

서울, 2월24일 (로이터) - 금주 해외 주요 경제지표 발표 일정

날짜	시간	국가	지표	기간	로이터 전망치	이전 수치
2월 24 일	19:00	유로 존	조화소비자물가지수 MM	1월	-0.3%	0.4%
2월 25 일	23:00	미국	월간 주택가격 MM	12월		0.3%
2월 25 일	23:00	미국	케이스실러 20 주택가격 MM SA	12월	0.3%	0.4%
2월 26 일	00:00	미국	소비자신뢰지수	2월	103.0	104.1
2월 26 일	21:00	미국	모기지마켓지수	2월21 일 주간		214.9
2월 26 일	22:00	미국	건축허가건수 수정치	1월		1.483M
2월 27 일	00:00	미국	신축주택판매	1월	0.680M	0.698M
2월 27 일	18:00	유로 존	총유동성(M3) 증가율	1월	3.8%	3.5%
2월 27 일	18:00	유로 존	가계대출	1월		1.1%
2월 27 일	19:00	유로 존	소비자신뢰지수 확정치	2월	-13.6	-13.6
2월 27 일	22:30	미국	내구재주문	1월	2.5%	-2.2%
2월 27 일	22:30	미국	GDP 수정치	4분기	2.3%	2.3%
2월 27 일	22:30	미국	신규 실업수당 청구건수	2월22 일 주간	220k	219k
2월 28 일	00:00	미국	잠정주택판매 MM	1월	-0.6%	-5.5%
2월 28 일	08:30	일본	도쿄 CPI	2월		3.4%
2월 28 일	08:50	일본	산업생산 잠정치 MM SA	1월	-1.2%	-0.2%
2월 28 일	08:50	일본	소매판매 YY	1월	4.0%	3.5%
2월 28 일	22:30	미국	개인소득 MM	1월	0.3%	0.4%
2월 28 일	22:30	미국	소비 MM	1월	0.2%	0.7%
2월 28 일	22:30	미국	PCE 물가지수 MM	1월	0.3%	0.3%

2월 28 일	23:45	미국	시카고 PMI	2월	41.5	39.5
3 월 1 일	10:30	중국	공식 제조업 PMI	2월	49.9	49.1
3 월 1 일	10:30	중국	공식 서비스업 PMI	2월		50.2

• 금주 해외 경제 주요 이벤트 (괄호 안은 한국시간)

2월24일 (월)

- ⊙ 영란은행, 중앙은행 대차대조표 관련 컨퍼런스 개최 (25일까지)
- ⊙ 휴장국가: 일본

2월25일 (화)

- ⊙ 로리 로건 델러스 연방은행 총재, 2025 영란은행 컨퍼런스서 연설 (오후 6시20분)
- ⊙ 마이클 바 연준 금융감독 담당 부의장, 금융안정성 관련 연설 (26일 오전 1시45분)
- ⊙ 토마스 바킨 리치몬드 연방은행 총재, 리치몬드 로터리클럽에서 연설 (26일 오전 3시)

2월26일 (수)

- ⊙ G20 재무장관 및 중앙은행 총재 회의 (27일까지)
- ⊙ 토마스 바킨 리치몬드 연방은행 총재, 인플레이션 관련 연설 (오후 10시30분)
- ⊙ 라파엘 보스틱 애틀랜타 연방은행 총재, 주택 관련 컨퍼런스 참석 (27일 오전 2시)

2월27일 (목)

- ⊙ 토마스 바킨 리치몬드 연방은행 총재, 인플레이션 관련 연설 (오후 9시30분)
- ⊙ 제프리 슈미드 캔자스시티 연방은행 총재, 농무부 포럼에서 연설 (오후 11시15분)
- ⊙ 마이클 바 연준 금융담당 부의장, '신규업무 활동 감독' 프로그램 관련 연설 (자정)
- ⊙ 미셸 보우먼 연준 이사, '커뮤니티 बैं킹' 관련 연설 (28일 오전 1시45분)
- ⊙ 베스 해맥 클리블랜드 연방은행 총재, 컬럼비아대/은행정책연구소 컨퍼런스에서 연설 (28일 오전 3시15분)
- ⊙ 패트릭 하커 필라델피아 연방은행 총재, 델라웨어대 행사에서 연설 (28일 오전 5시15분)

2월28일 (금)

- ⊙ 휴장국가: 대만

(김지연 기자)

((anna.sheen@thomsonreuters.com :))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

▶ **지난주 로이터 한글 뉴스 서비스 주요 기사**

• **(단독)-트럼프, 강력한 우크라이나 광물 합의 추진할 수도**

뉴욕/워싱턴, 2월20일 (로이터) - 트럼프 행정부는 우크라이나와 신속하게 협정을 체결하기 위해 간소화된 광물 합의를 도출하고, 이후 미국이 우크라이나의 방대한 자원을 얼마나 소유할 것인지와 같은 세부 조건을 협상할 수 있다고 이 문제에 대해 잘 알고 있는 두 소식통이 19일(현지시간) 로이터에 밝혔다.

지난주 볼로디미르 젤렌스키 우크라이나 대통령은 미국이 흑연, 우라늄, 티타늄, 리튬 등 우크라이나의 핵심 광물의 50%를 제공받겠다는 미국의 제안을 거부한 바 있다.

이는 완전한 합의에 도달하는 데 시간이 걸릴 것임을 분명히 했다고 소식통은 말했다.

그러나 도널드 트럼프 미국 대통령은 우크라이나에 대한 더 많은 미군 지원을 잠재적으로 승인하거나 우크라이나와 러시아 간의 공식 평화 회담 중개를 추진하기에 앞서 우크라이나와의 협정 체결을 원한다. 트럼프의 우크라이나 특사 키스 켈로그는 이번 주 키예프에서 수정된 협정의 조건과 우크라이나가 서명에 대한 대가로 필요로 하는 사항을 논의할 예정이다.

젤렌스키 대통령은 목요일 켈로그와 만날 예정이며 "우리에게는 이 만남과 미국과의 전반적인 협력이 건설적인 것이 중요하다"고 말했다.

백악관은 논평 요청에 즉시 응답하지 않았다.

트럼프와 젤렌스키 사이의 균열이 확대되고 있음에도 불구하고 협상 추진은 계속되고 있다.

이 문제에 대해 잘 아는 한 소식통은 우크라이나가 트럼프 행정부와 거래할 의향이 있다고 말했다. 또 다른 소식통은 우크라이나가 거래를 할 준비가 되어 있지만 미국이 처음 제안한 합의만큼 "탐욕스러운" 것처럼 보이지 않아야 한다고 말했다.

• **(분석)-트럼프의 친성장 어젠다에도 美 시장 괴롭히는 '스태그플레이션' 공포**

2월20일 (로이터) - 시장은 도널드 트럼프 대통령의 친성장 의제에 대해 낙관적인 태도를 유지하고 있지만, 고집스러운 인플레이션과 도널드 트럼프 대통령의 강경 무역 정책으로 인해 1970년대 미국을 괴롭혔던 스태그플레이션에 대한 우려가 다시 불붙고 있다.

다양한 자산에 압력을 가할 수 있는 스태그플레이션의 재등장 가능성은 지난 50년 동안 주기적으로 나타났지만 투자자 포트폴리오에 실질적인 위협으로 현실화되지는 않았다. 이코노미스트와 포트폴리오 매니저들은 이번에는 다르다고 단언할 준비는 되어 있지 않지만, 무역 전쟁과 징벌적 관세 전망이 미국 성장에 그림자를 드리우면서 최근 몇 주 동안 이 두려운 시나리오가 투자자들의 주요 리스크로 다시 부상하고 있다.

브랜디와인글로벌 채권 전략 포트폴리오 매니저 잭 맥킨타이어는 "지속적인 인플레이션이 연방준비제도의 운용 능력을 제한하는 가운데 소비자 수요에 타격을 줄 수 있는 이런 정책들이 있기 때문에 스태그플레이션이 확실히 재부상했다"면서 "더 이상 가능성이 전혀 없는 시나리오는 아니다"라고 말했다.

1월 소비자 물가가 2023년 8월 이후 가장 빠른 월간 속도로 상승해 연간 인플레이션율을 3%까지 끌어

올리면서 스태그플레이션 퍼즐의 핵심 조각인 식지 않는 인플레이션은 더욱 확고하게 자리를 잡았다.

퍼즐의 다른 한 조각인 미국 경제 성장은 불안정한 상태로, 트럼프의 관세가 인플레이션 압력 가중을 위협하면서 균형이 무너질 수 있다.

이노베이터 캐피탈 매니지먼트의 수석 투자 전략가 팀 어바노비츠는 "인플레이션 위험보다 더 우려되는 것은 스태그플레이션"이라면서 "끈질긴 인플레이션과 씨름하는데 더해 관세가 소비자에 대한 세금으로 작용하고 수익과 경제 성장에 부담을 주어 경제를 둔화시킬 가능성이 있다"고 말했다.

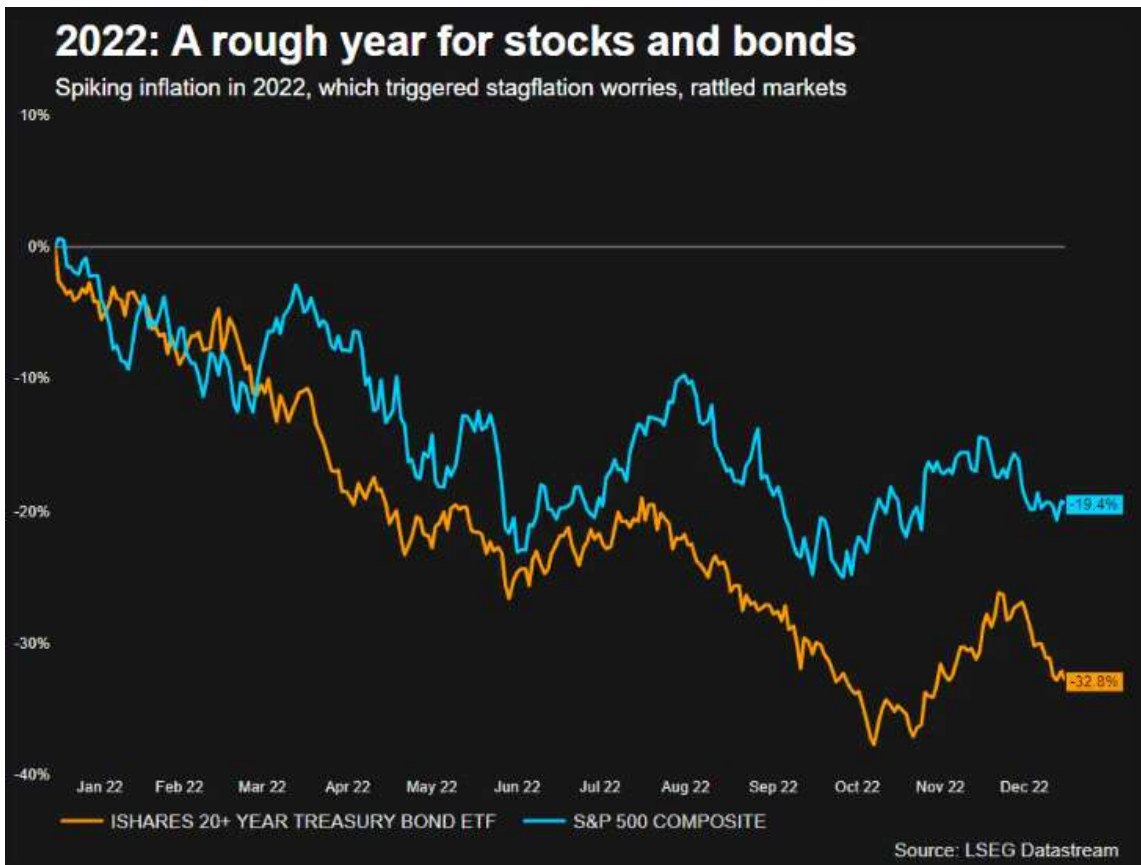
뱅크오브아메리카가 18일 글로벌 펀드 매니저를 대상으로 실시한 설문 조사에 따르면 내년 중 스태그플레이션(추세 이하의 성장률과 추세 이상의 인플레이션)을 예상하는 투자자의 비율이 7개월 만의 최고치를 기록했다. 동시에 투자자들은 무역전쟁을 가능성이 낮은 리스크로 보고 주식에 대한 낙관적인 전망을 유지한 것으로 조사되었다.

트럼프 대통령은 2월 초 캐나다와 멕시코산 수입품에 대한 새로운 관세 부과를 한 달 연기했지만, 모든 중국산 수입품에 10%의 관세를 부과하고 전 세계 철강 및 알루미늄 수입품에 대한 관세를 발표했다.

그는 또 경제팀에 미국산 제품 수입에 관세를 부과하는 모든 국가에 대한 상호 관세 계획을 수립하도록 지시했으며, 이번 주에는 자동차, 반도체 및 의약품 수입에 25% 관세를 도입할 계획이라고 밝혔다.

일부 투자자들은 관세로 인한 성장 타격이 일시적일 것으로 보고 있다.

캐피탈그룹의 자산 클래스 서비스 책임자 매디 데스너는 장기적으로 보면 관세가 오히려 성장을 촉진할 수 있으며, 전 세계적으로 경쟁이 줄어들어 산업에 활력을 불어넣을 것이라고 말했다. 반면에 초기 영향은 가격 압력을 높일 수 있다.

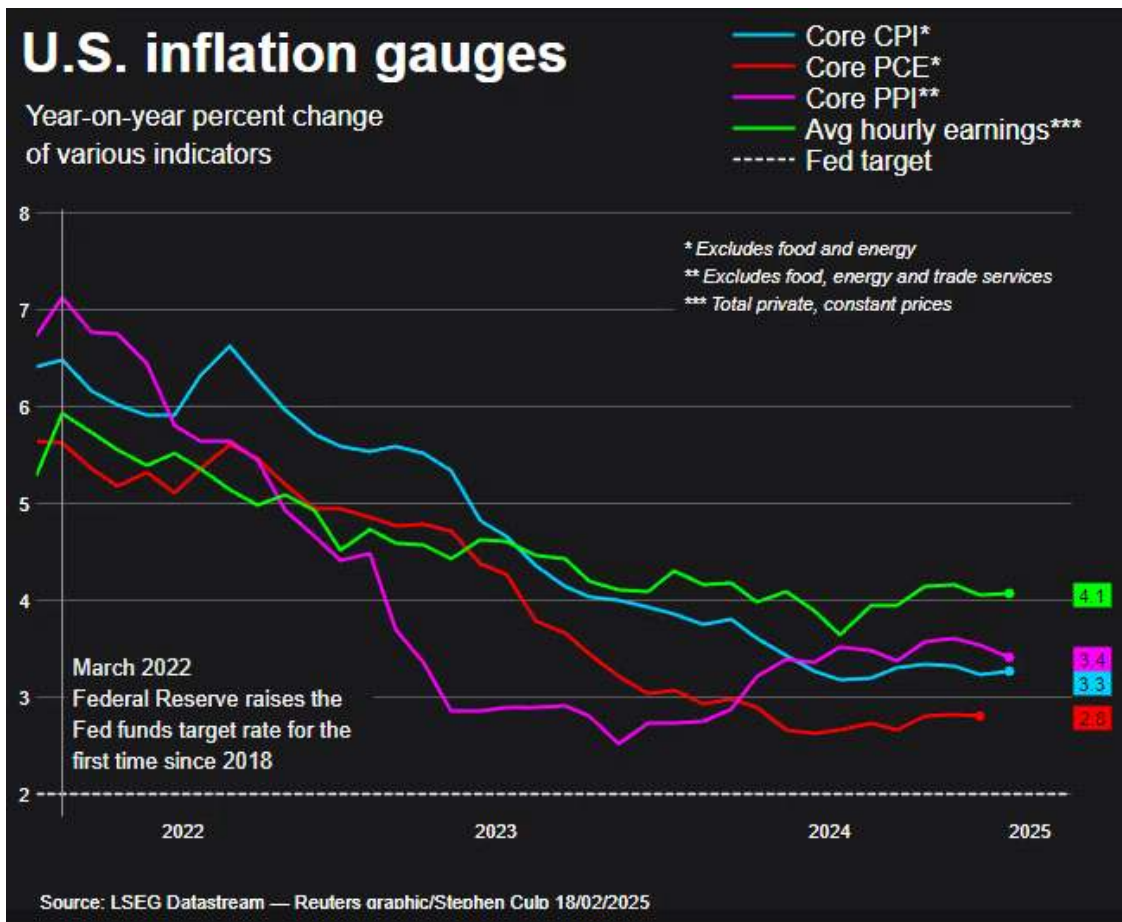


그는 "사실 이 두 가지 사이의 어딘가가 될 것"라면서 캐피탈그룹이 현재 20년 후 10년 만기 국채 수익률을 작년의 3.7%보다 높은 3.9%로 전망하는 이유가 관세가 부분적인 이유라고 덧붙였다.

가깝게는 2022년에 물가 상승률이 급등하고 주식과 채권 가격이 폭락하면서 스태그플레이션이 불안의 원인으로 떠올랐지만, 결국 인플레이션이 완화되고 성장이 회복세를 유지하면서 이 시나리오는 현실화되지 않았다.

많은 사람들은 미국 경제가 다시 한 번 스태그플레이션을 피할 것이라고 믿고 있다.

소위 근원 인플레이션은 약 3%로 연평균 7%를 기록했던 1970년대에 비해 훨씬 낮은 수준을 유지하고 있다. 에버코어ISI는 최근 메모에서 인플레이션 기대치가 '고정'되어 있어 새로운 경제지표가 나올 때마다 장기 인플레이션 전망이 크게 변동하지 않는다고 말했다.



하지만 무디스애널리틱스 수석 이코노미스트 마크 잔디는 시장이 스태그플레이션 위험을 과소평가하고 있을 수 있다고 경고했다. 그는 또 다른 트럼프 선거 공약인 비자나 기타 취업 서류가 없는 노동자의 대규모 추방 가능성도 인플레이션을 부추길 수 있다고 지적했다.

그는 "관세와 추방은 인플레이션을 유발하고 성장을 저해하는 요인이며, 둘 다 부정적인 공급 충격"이라며 원유 가격 급등과 같은 부정적인 공급 충격이 1970년대 스태그플레이션의 원인이었다고 덧붙였다.

BNP파리바 미국 금리 전략 책임자 구닛 덩그라는 지난 6개월 동안 시장은 트럼프의 친성장 정책에 초점을 맞추며 "안주"해 왔다고 지적했다. 그는 스태그플레이션을 경계하는 투자자들은 인플레이션 상승으로 가치가 떨어질 가능성이 있는 2년 만기 국채를 매도하고 저성장 시나리오에서 이득을 볼 수 있는 10

년 만기 국채를 매수할 수 있다고 말했다.

스테이트스트리트 글로벌 어디바이저스의 매튜 바톨리니는 사상 최고치를 연일 경신하고 있는 금에 대한 관심이 급증하는 것은 금이 스태그플레이션 환경에서 가치를 유지하는 소수의 자산 중 하나이기 때문에 일부 투자자들이 걱정하고 있음을 시사한다고 말했다.

브랜드와인의 맥킨타이어는 또 다른 큰 승자는 현금이 될 것이지만 현재로서는 현금 같은 채권 상품으로의 대대적인 전환을 보류하고 있다고 덧붙였다.

맥킨타이어는 "아직 그 단계에는 이르지 못했다"고 말했다.

(신안나 기자)

((anna.sheen@thomsonreuters.com))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

• (분석)-中 기술주 랠리, '핫머니'에 달려 있다

홍콩, 2월18일 (로이터) - 중국이 인공지능 분야에서 획기적인 발전을 이루고 기술 대기업들과 관계 강화에 나서면서 홍콩 증시와 인터넷 대기업 주식이 급등했지만, 매수자들은 불안해하고 있으며 중개업체들은 글로벌 투자자들이 시장의 큰 변동성 속에 대규모 베팅을 경계하고 있다고 말한다.

홍콩의 항생지수는 지난 몇 년간의 부진에서 벗어나 독일의 DAX지수와 함께 올해 들어 각각 13%와 13.1%의 상승률로 세계 최고 성적을 거두고 있다. 같은 기간 S&P500지수는 4% 상승에 그쳤다.

시진핑 중국 국가주석이 베이징에서 최고 기술기업 대표들과 회동을 가지는 동안 홍콩 기술주는 1월 중순 이후 31% 급등해 월요일 3년래 최고치를 기록했다.

투자자들이 어떤 기업의 수장이 참석했는지를 파악하기 위해 회의 사진과 영상을 살살이 뒤지면서 주가가 요동친 것은 과열된 투기심리와 랠리 뒤에 숨은 희망의 정도를 단적으로 보여줬다.

또 최근 몇 년간 중국 투자의 격언이 된 '가장 큰 수익은 가장 빨리 움직이는 자에게 돌아간다'는 사실, 특히 행복감이 사라지기 시작하자마자 빠져나갈 수 있다면 더 큰 수익을 얻을 수 있다는 사실을 이날 거래는 보여주었다.

메이뱅크 주식 거래 헤드인 웡 콕 흥은 "지난 2년여 동안 홍콩/중국 증시 움직임을 보면 매우 개인 투자자 중심의 (그리고 변동성이 큰) 거래 시장"이라면서 "헤지펀드나 홍콩-중국 중심의 펀드들은 처음부터 서두르지 않는 것의 위험성을 잘 알고 있다"고 말했다.

중개업체들의 데이터에 따르면 바로 그런 사람들이 매수하고 있는 것으로 보인다.

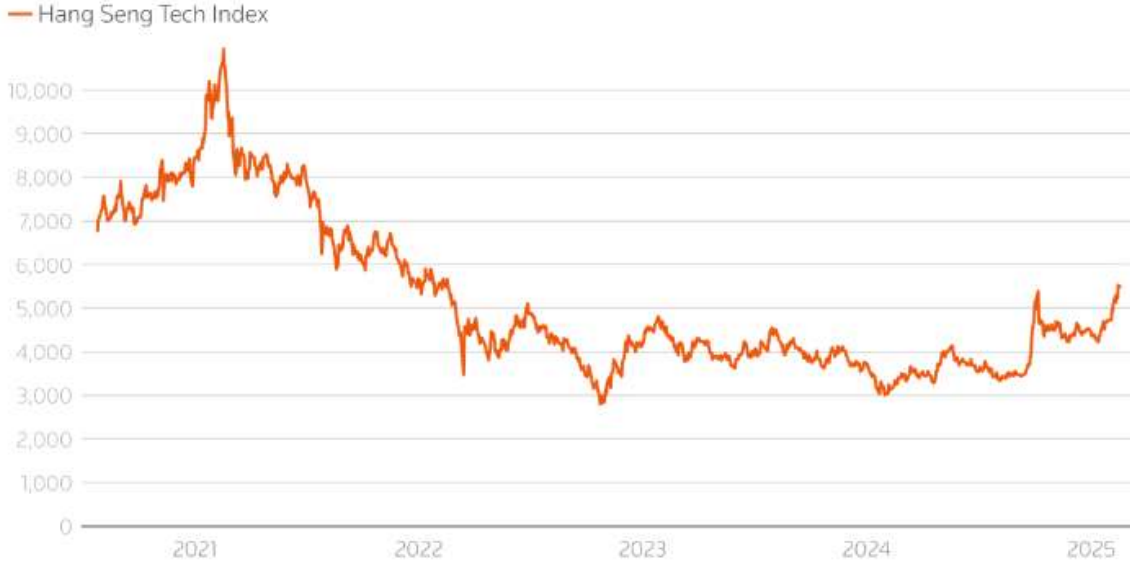
CICC는 2월 초 춘제 연휴 이후 홍콩으로 향한 본토 투자자들의 누적 자금이 266억 홍콩달러(34억 달러)에 달해 9월의 기록적인 러시와 비슷한 수준이라고 추산한다.

헤지펀드 포지셔닝에 대한 모간스탠리의 메모에 따르면 순 익스포저는 1년 만의 최고치에 근접했으며, 주로 아시아의 매수자들이 숏 베팅 커버 보다는 롱 포지션을 취한 것으로 나타났다.

홍콩 증권사 UOB케이이한에서 기관 고객을 담당하는 스티븐 령은 "핫머니가 지난 2주 동안 시장을 주도하고 있다"고 말했다.

A long way to the top

A DeepSeek-led revival helps, but Chinese tech shares are well below peaks



By Tom Westbrook • Source: LSEG, HKEX

이번 랠리의 촉발 요인으로는 미국 경쟁사보다 훨씬 저렴한 AI 모델을 개발한 중국 AI 스타트업 딥시크의 갑작스러운 인기, 중국이 미국의 대규모 제재를 받지 않았다는 안도감, 시 주석이 기술 리더들과 만나는 모습 등이 있다.

알리바바의 주가는 이번 주 시진핑과의 심포지엄에서 자사에 대한 수 년 간의 단속에 공개 석상에 모습을 잘 드러내지 않았던 창업자 마윈이 등장했다는 소식과 함께 애플과의 AI 파트너십 소식으로 랠리를 주도했다.

주가는 월요일 3년 만의 최고치를 기록했으며 올해 들어 지금까지 50% 가까이 상승했다.

지난주 홍콩에서 거래된 알리바바 주식의 거래량은 2019년 말 상장 이후 최대치를 기록했으며, 미국 상장 ADR의 주간 거래량은 2년 만의 최고치를 기록했다.

홍콩 가베칼 드라고노믹스 중국 연구 부책임자인 크리스토퍼 베드도르는 "(마윈의) 존재는 기술 부문에 대한 정부의 입장이 어떻게 바뀌었는지를 매우 상징적으로 보여주는 것"이라면서 "기술 단속과 관련된 사람이 있다면 바로 마윈이다... 이는 몇 년 전 당국이 자본의 '무질서한' 확장을 억제하겠다고 다짐했던 정책 입장을 완전히 뒤집은 것이나 다름없다"고 지적했다.

모간스탠리는 지난주 메모에서 글로벌 투자자들이 오랜 기간 동안 제한된 관심을 보이다가 중국의 투자 가능성을 재평가하기 시작했다고 말했지만, 1월 말 현재 비중 축소 상태였다고 덧붙였다.

월요일 골드만삭스 애널리스트들은 MSCI 중국 지수의 전망치를 75에서 85로 올렸고, 지속 가능한 랠리를 예상하는 투자자들도 있다.

하지만 많은 투자자들이 코로나19 이후 중국의 경제 재개와 9월 경기 부양책 공약에 대한 실망감에서 얻은 교훈은 빠르게 움직이고 단기적으로 생각해야 한다는 것이다.

메이뱅크의 웡은 중국 개인 투자자들 사이에서는 "일찍 움직인 사람은 닭고기를 먹고, 그 뒤에 온 사람은 국물을 마시고, 늦게 온 사람은 빈 그릇을 받게 될 것"이라는 말이 있다고 전했다.

(신안나 기자)

((anna.sheen@thomsonreuters.com))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>