



▲ 채권전략

Analyst 윤여삼

02. 6454-4894

yeosam.yoon@meritz.co.kr

The Bond Weekly

Trump, Risk를 넘어선 Panic

트럼프 관세(T T), 결국 시장을 울게 만들다

우리는 트럼프 당선 이후 그의 말은 '반만 믿자'라고 주장해왔다. 지난 주 해방의 날(liberation day) 트럼프가 내놓은 관세정책은 트럼프는 반도 믿지 못하는 사람으로 만들었다. 지난 주 막판 2일간 미국 주가지수는 10% 이상 급락했고, 미국채10년 금리 또한 4일(금) 장중 3.85%까지 급락했다가 3.99%에서 마무리했다.

미국 고용지표가 예상을 상회하는 결과였다고 하나 향후 정부고용 중심 위축은 불가피해 보인다. 트럼프 행정부는 현재 미국 금융시장 불안을 중국 등 다른 요인 탓을 하고 있다. 협상의 여지가 남았다고 하나 관세부과는 미국 경제에 단기적 물가부담보다 경기침체라는 우려를 드리우고 있다. 우리가 2분기 타겟으로 한 미국 채10년 4.0%에 도달했음에도 추가 하락의 룬은 남았다는 판단이다.

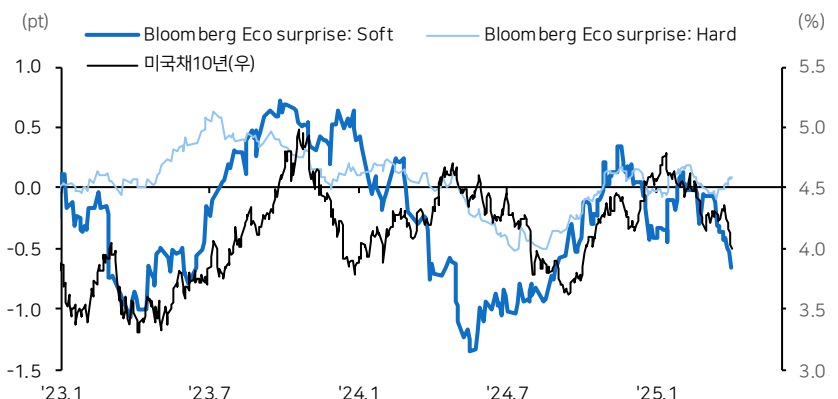
한국 탄핵 결정: 이제는 재정의 시간(이슈 재정리)

미국 관세부와 이슈의 충격을 딛고 나가기 위한 발판으로 국내 정치적 불확실성 해소가 중요. 금일 탄핵 인용은 지연된 재정 중심의 경기부양 출발점으로 중요

아직 양분된 국내 정치지형의 수용과 수습 과정이 남았으나, 향후 6월 초에 예정된 대선정국을 향해 빠른 정책대응 요구될 것. 현재 정부가 추진중인 추경도 불확실성이 높아졌다고 일부 우려가 높으나, 경기개선을 위한 합의점 찾아갈 것

대선 정국으로 진입하면 공약에서 경기부양을 위한 자극 유입될 것으로 전망. 미국 충격에 금리하락 압력 늘었으나, 재정정책 민감도 감안 금리반등 기회 노릴 것

미국 실물중심 경기 아직 꺾이지 않았으나 급격한 심리 위축은 안전선호 자극



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

트럼프 관세(T T), 결국 시장을 울게 만들다

트럼프 관세 리스크 가시화, 경제에 부담 요인으로 작용

우리는 아직 '트럼프는 반만 믿자'라는 주장을 유지하고 있다. 지난 주 트럼프가 부과한 관세는 글로벌 금융시장 및 향후 경제여건에 큰 충격을 유발했다. 실효 관세율이 25%에 육박하고, 미국과 무역수지에서 흑자를 보는 국가들은 최대 48% 이상의 상호관세를 부과 받았다.

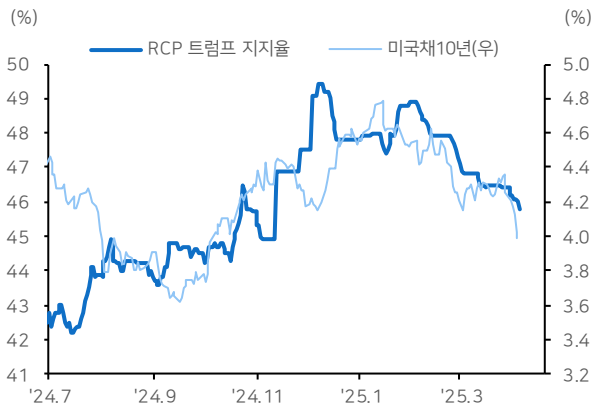
관세 충격 여파를 피해갈 수 없었던 시장

부과 방식이 무역수지/수입액으로 '우리나라에서 번 돈의 절반 정도는 관세로 다시 내놓아라'하는 인식이다. 트럼프가 선언한 '해방의 날' 이후 미국 증시는 2영업일 동안 S&P -10.5%, 나스닥은 -11.4% 하락했다. 독일은 -7.8%나 하락했지만, 일본은 -5.5%, 한국은 -1.6%, 중국(상해종합)은 -0.24%에 그쳤다.

비 온 뒤에 땅 굳는다고 했지만 진정되지 않는 심리

트럼프와 그 행정부 수반들은 '당장 일부 고통은 있을 수 있겠으나 이후에는 더 좋아질 것이다', '미국 주식시장에서 더 큰 돈을 벌 수 있는 기회이다', '미국 주가하락은 MAGA 때문이 아니라 딥시크 때문이다' 등 불안심리를 방어하려 노력 중이지만, 트럼프 트레이드는 이제 리스크를 넘어 공포의 수준으로 진입했다.

그림1 트럼프 지지율과 함께 무너지는 트럼프 트레이드



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 금리와 동시에 진행되던 달러약세, 지난주 막판 강세



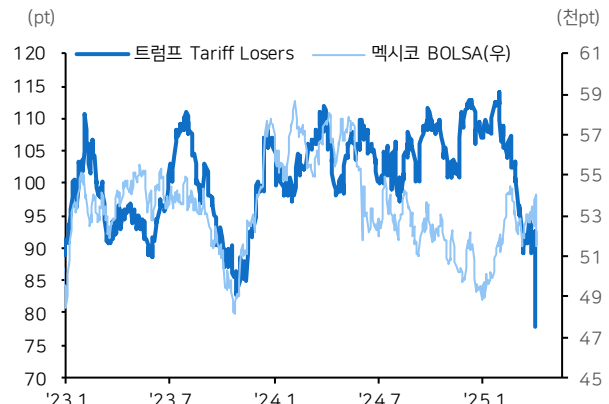
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 미국 주도주 밸류에이션, 바닥 수준으로 진입



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 관세 부과 국가보다 일단 미국 금융시장 혼란 더 커



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

시장의 반응은 관세로 인해 미국
도 타격을 입을 것으로 보는 듯해

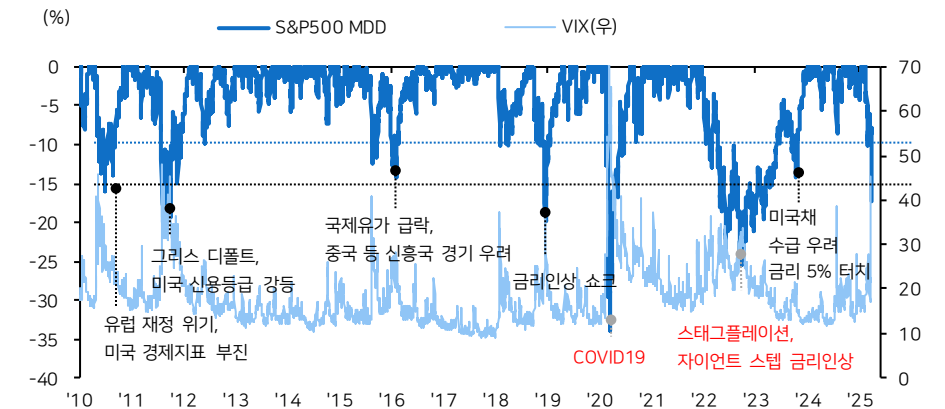
미국 주도주인 M7은 고점에서 주가가 28%가 넘게 하락했고, P/E 기준 밸류에이션 또한 2018년 이후 의미 있는 저점 수준으로 내려왔다<그림 3>. 관세 충격이 가장 큰 멕시코보다도 미국의 나이키와 같은 소비주들이 포함된 Tariff loser가 최근 약세가 두드러진 부분도 관세부과가 미국에 단기적으로 더 부정적이라는 것을 부인하기 어렵게 하고 있다<그림 4>.

주식시장의 공포지수인 VIX는 금융위기와 팬데믹을 제외하고는 2010년 이후 가장 높은 수준으로 치솟았다<그림 5>. 주가의 조정 강도 역시 남유럽 위기나 미중 무역갈등 때 수준까지 하락했다.

미국 하이일드 스프레드 급격히
확대되는 등 금융시장 긴장도 ↑

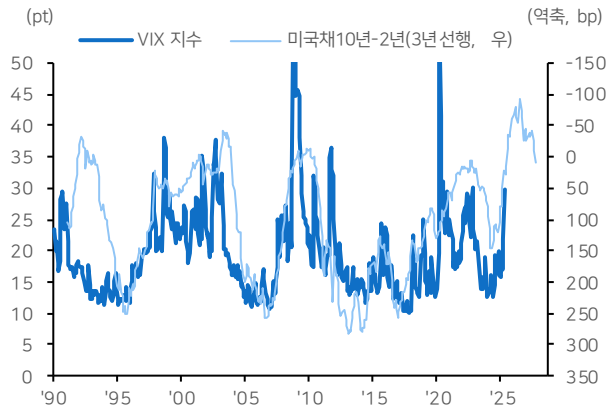
균형재정 실시로 인해 인위적 부양이 쉽지 않은 상황에서 긴축 실시 3주년이 되는 올해는 금리를 낮추는 것이 중요하다고 우리는 연간 전망 자료부터 강조해왔다<그림 6>. 주가하락도 무섭지만, 불과 한달반만에 170bp나 치솟은 저신용채권 스프레드는 금융환경 변화를 의미한다<그림 7>. 지난주 막판 트럼프 대통령은 현재 금융시장 불안을 두고 파월 의장이 금리를 낮춰야 한다고 강하게 압박했다.

그림5 미국 주식시장 2일간 10% 넘는 하락, VIX는 금융위기와 팬데믹 다음 높은 수준



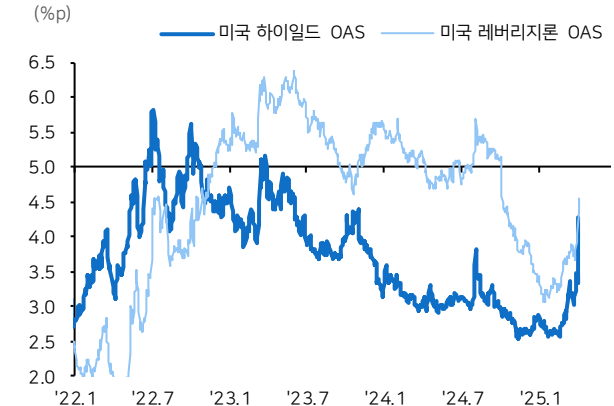
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 긴축의 3주년 부담까지 고려하면, 트럼프 신중했어야



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 미국 하이일드 스프레드, 2월 중반부터 170bp 급등



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

관세 대응 차원에서 수입이 급증
하며 순수출 악화&성장률 위협

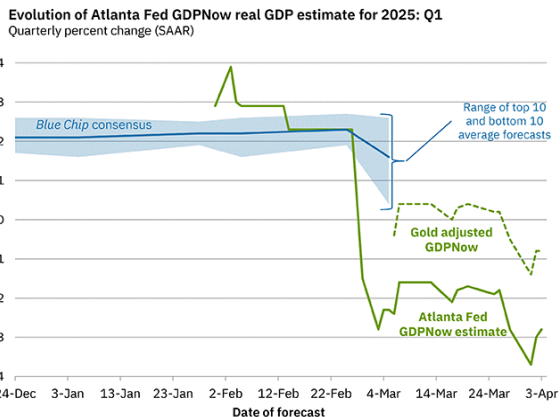
GDPNow 기준 1분기 미국 성장률 전망치는 -3% 내외 수준으로 2022년 상반기 위축국면보다 더 큰 충격이 우려되는 상황이다<그림 8>. 트럼프 관세부과 불확실성에 대응하기 위한 과도한 수입증대로 순수출이 망가진 결과이다<그림 9>. 화폐성 수입품인 금을 감안하면 -1% 내외로 충격이 줄어든다고 해도 올해 미국의 성장률 전망에 대한 우울한 시각은 확대되고 있다.

빠른 속도로 미국 성장률 전망을
하향 조정하고 있는 해외 IB

블룸버그 컨센서스 기준 2025년 미국 실질GDP 전망치는 2.3% 정점에서 불과 1개월도 되지 않아 1.9%까지 하향조정이 진행되었다<그림 10>. 문제는 JP모건이나 골드만삭스와 같은 주요 IB들의 전망하향조정이 더 가파르고, 빈도를 높이고 있다는 것이다. JP모건은 올해 글로벌 경제침체 확률을 40% → 60%로 상향했고, 골드만삭스는 미국 경기침체 확률을 70%로 높였다.

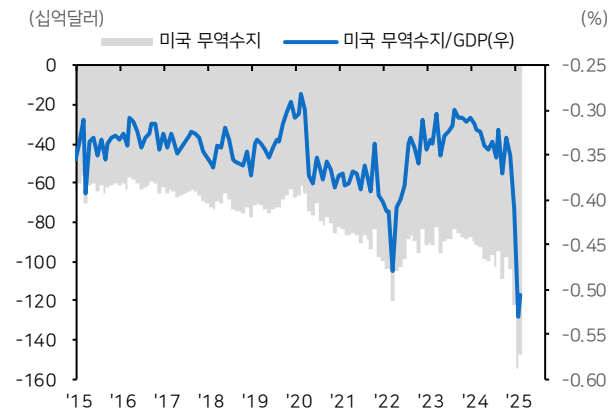
<표지 그림>에서 확인되 듯 당장 미국 경제는 실물(hard)데이터는 아직 양호하기 때문에 우려가 과도하다는 주장이 있다. 그러나 2022년 바이든 행정부와 같은 대규모 재정부양으로 심리(soft) 위축의 전이를 이번엔 막기 어려워 보인다.

그림8 1분기 미국 성장률 금수입 감안해도 -1% 내외 충격



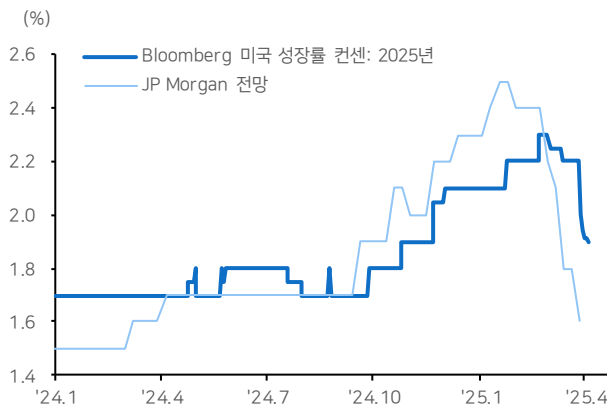
자료: AT Fed

그림9 2월까지도 막대한 무역적자 유입, 향후 준다고 해도...



자료: US Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

그림10 미국 성장률 전망, 기관들 급격하게 하향조정



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 Citi 서플지수 대비 미국채10년 금리 앞서가기 시작



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

재정부양 사용하기 쉽지 않은 환경에 심리지표 위축은 경제대상에

이를 감안하여 최근 미국채10년 금리는 비교적 양호한 실물지표 반응보다 심리지표 위축에 민감도를 높이고 있다. 2024년 2분기 이후 미국금리 하락 구간에서는 바이든 행정부의 재정민감도가 낮아지는 구간을 쫓아 금리가 하락하다 3분기 삼률같은 고용충격으로 재정이 재가동되면서 금리가 높아졌다.

그렇지만 이번 트럼프 2.0에서는 균형재정과 관세부과라는 두가지 재료가 다시 미국 실물지표 지지 및 금리반등을 유발하기 쉽지 않게 할 공산이 커졌다. 지난 주 미국 ISM 지표는 제조업과 서비스업 공히 예상을 하회하면서, 기업들의 심리 위축이 둔화되는 것을 확인시켜 주었다.

기업 심리 위축, 투자와 고용 결정에 걸림돌

특히 제조업의 경우 신규수주가 큰 폭으로 위축되고, 재고는 늘어난 수입으로 큰 폭으로 쌓여 현재 선행지표가 2022년 공급망 충격 당시만큼 위축된 상황이다<그림 13>. 여기에 정치적 불확실성은 기업들의 투자와 고용 계획을 세우는데 가장 큰 걸림돌이 된다<그림 15>.

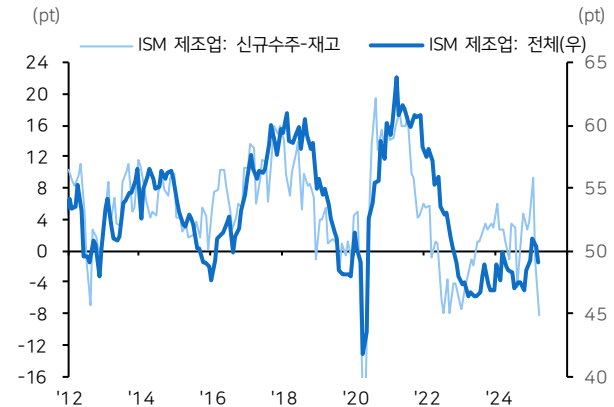
그림12 ISM 제조업 전월대비 대부분 부진, 수주 급격히 둔화

Manufacturing at a Glance

INDEX	Mar Index	Feb Index	% Point Change	Direction	Rate of Change	Trend* (months)
Manufacturing PMI®	49.0	50.3	-1.3	Contracting	From Growing	1
New Orders	45.2	48.6	-3.4	Contracting	Faster	2
Production	48.3	50.7	-2.4	Contracting	From Growing	1
Employment	44.7	47.6	-2.9	Contracting	Faster	2
Supplier Deliveries	53.5	54.5	-1.0	Slowing	Slower	4
Inventories	53.4	49.9	+3.5	Growing	From Contracting	1
Customers' Inventories	46.8	45.3	+1.5	Too Low	Slower	6
Prices	69.4	62.4	+7.0	Increasing	Faster	6
Backlog of Orders	44.5	46.8	-2.3	Contracting	Faster	30
New Export Orders	49.6	51.4	-1.8	Contracting	From Growing	1
Imports	50.1	52.6	-2.5	Growing	Slower	3
Overall Economy				Growing	Slower	59
Manufacturing Sector				Contracting	From Growing	1

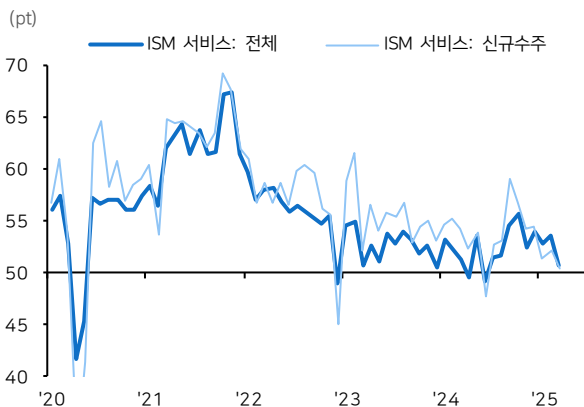
자료: ISM

그림13 제조업 선행지표 급격한 위축, 팬데믹 이후 최악



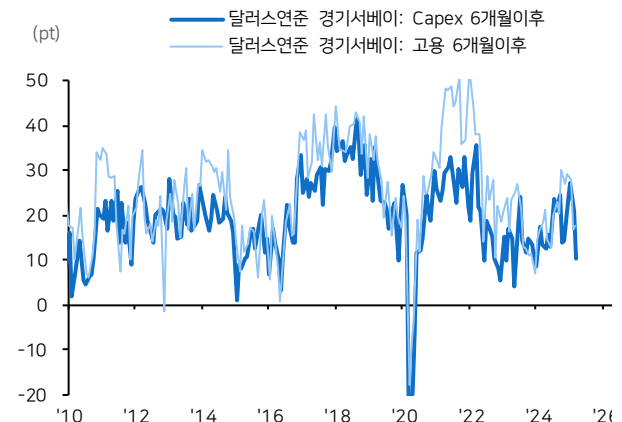
자료: ISM, 메리츠증권 리서치센터

그림14 서비스업 역시 위축 불가피, 둔화 우려 확산



자료: ISM, 메리츠증권 리서치센터

그림15 높은 불확실성에 기업들 고용과 투자 늘리기 어려워



자료: DL Fed, 메리츠증권 리서치센터

일시적 영향으로 미뤄졌던 고용이 반영되며 취업자 수 예상치 상회

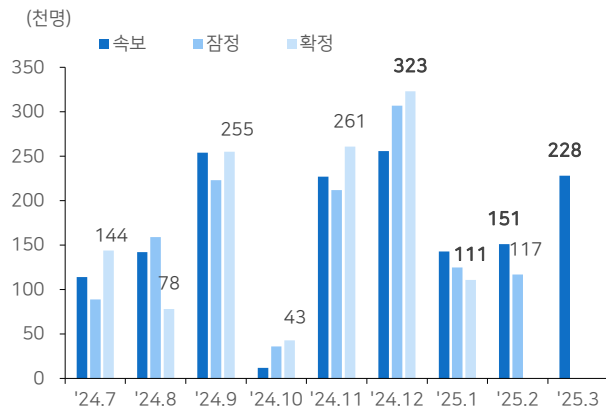
ISM 지표둔화와 달리 대표적인 실물데이터인 고용의 경우 예상보다 양호한 결과를 내놓았다. 3월 비농가취업자수는 예상치인 14만명을 8만명이나 상회한 22.8만명을 기록했다<그림 16>. 외형적으로 미국 고용은 문제가 없어 보이나 지난 흑한 및 산불과 같은 이벤트로 지연된 취업이 이번에 유입된 것으로 평가된다. 때문에 1월과 2월 합쳐 5만명 가까이 일자리가 감소했다.

금번 일자리 증가를 긍정적으로 보기 어려워

특히 말이 많은 정부 고용의 경우 3월에도 소폭이지만 계절조정 기준 1.9만명 늘었는데, 이는 미국의 해고 통과 '3month notice'로 인한 시차 때문이다. 이번 달만 놓고서 미국 일자리 증가를 긍정적으로 해석하기 어렵다. 때문에 고용지표 발표 직후에도 미국채10년 금리는 3.8%대 하락폭을 크게 줄이지 않았었다.

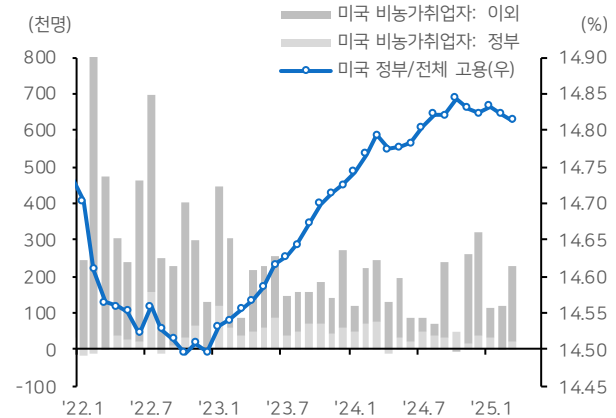
실업률은 소폭 증가한 4.2%로 점진적 고용위축에 대한 공포를 반영 중이다<그림 18>. 이전에 늘었던 광의의 실업이 버터 주었다고 하나 불안심리는 높은 편이다. 그래도 임금상승에 대한 우려는 통제된 정도가 이번 고용지표의 실질적 긍정적 부분이라고 할 수 있겠다<그림 19>.

그림16 3월 고용 예상보다 선방, 이전 2개월은 둔화



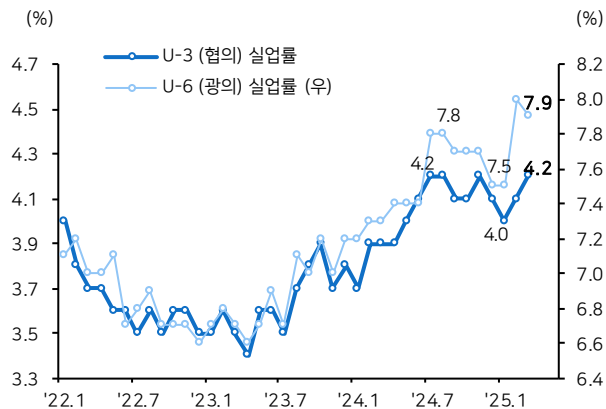
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림17 정부 일자리 축소 아직 본격화 진행되지 않아



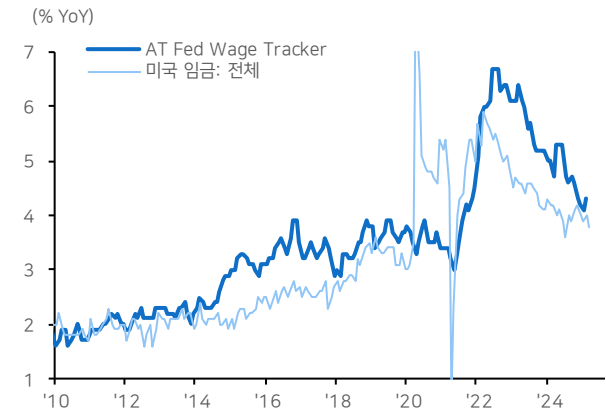
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림18 실업률 4.2%로 상승, 실물지표 안정성 가늠자



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림19 임금발 인플레이션 우려는 그나마 줄고 있어



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

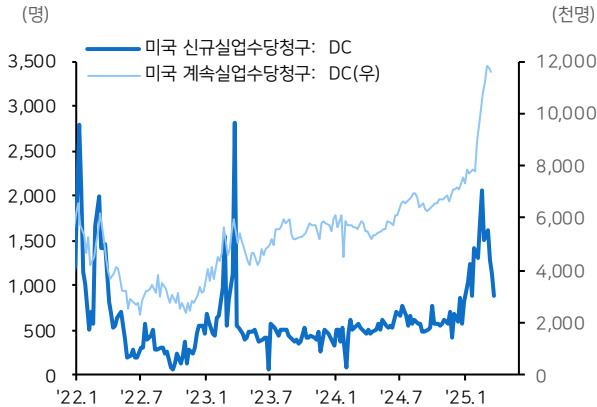
증가하고 있는 챌린저 해고 통지
상당 부분이 정부고용

실제 미국 고용지표에서 정부고용이 늘어날 정도이나 실업수당청구건수 기준으로 워싱턴 D.C의 일자리 충격은 아직 우려할 수준은 아니다<그림 20>. 그림에도 DOGE가 현재까지 진행한 해고통지는 12만명 정도로 추정되고 있고, 이외에 챌린저 해고 통지는 3월 27.5만건중 21.7만건이 정부고용에 쏠린 것을 확인할 수 있다<그림 21>. 2분기에는 정부고용 중심 고용위축이 불가피해 보인다.

일자리에 대한 심리가 바닥 수준
으로 가고 있어 눈여겨볼 필요

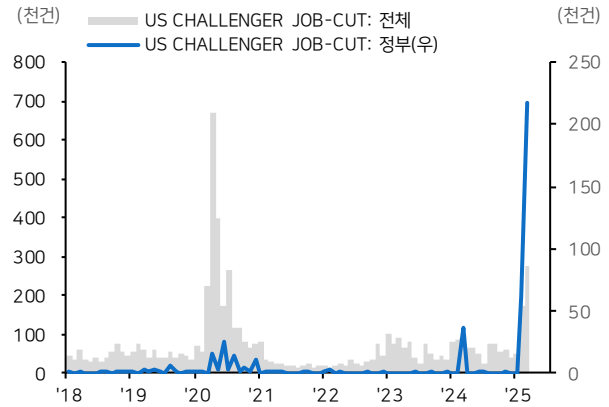
이를 반영하여 중소기업들의 향후 고용계획 및 임금인상에 대한 계획은 팬데믹 이후 바닥 수준으로 내려가고 있다<그림 22>. 그리고 소비심리 내에 일자리에 대한 기대 역시 금융위기 이후로 가장 최악의 수준을 기록 중이다<그림 23>. 이는 바이트 행정부가 재정으로 방어했던 2022년 하반기보다 더 큰 폭의 위축이라는 점에서 이번 soft data 위축을 무시해서는 안될 것이다.

그림20 통지 후 해고 3개월 시차, 워싱턴 실업수당청구 줄어



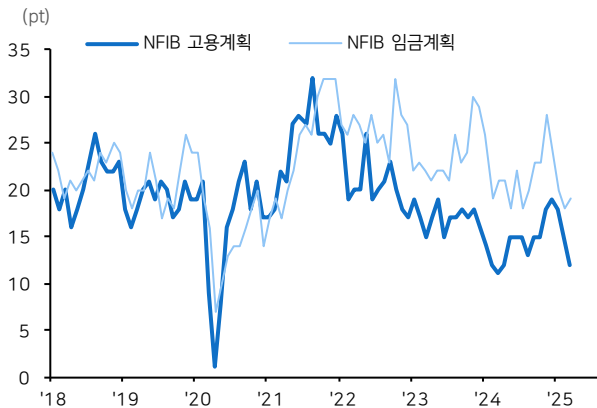
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림21 공무원 해고통지는 2월에만 21만건, 2분기 충격 우려



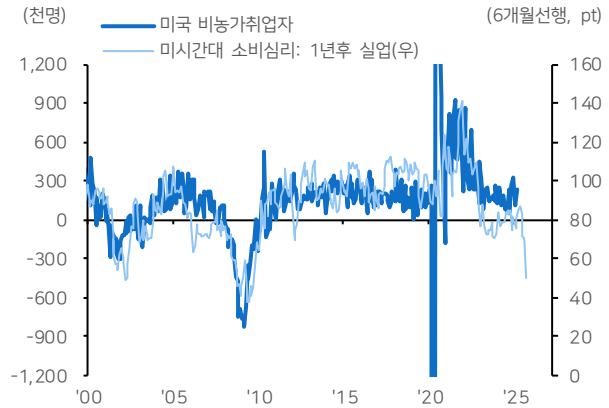
자료: CGC, 메리츠증권 리서치센터

그림22 중소기업들의 고용 계획은 계속 위축되고 있어



자료: NFIB, 메리츠증권 리서치센터

그림23 금융위기를 제외하고는 고용에 대한 두려움 최대



자료: US BLS, UMich, 메리츠증권 리서치센터

예상보다 선방한 고용지표에도 트럼프 불확실성으로 위축되는 심리여건은 이번 주 미국 물가지표 확인에서도 중요할 것이다. 일단 관세부과가 인위적 물가상승을 유발할 수 밖에 없다는 점에서 통화정책 당국의 부담을 높이는 재료이다.

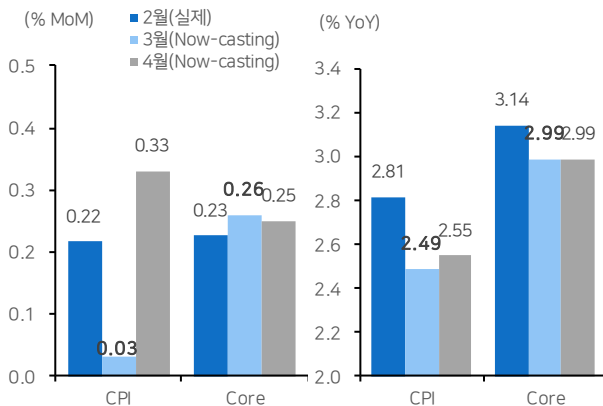
이전 이벤트성 요인의 기저효과로 3월 물가 상승세 둔화 가능성

그렇지만 3월 CPI의 경우 에너지가격 안정 및 산불과 조류독감 같은 이슈로 이벤트성으로 높았던 물가가 다시 안정될 가능성이 높은 것을 나타내고 있다<그림 24>. Now-casting 수준으로 물가가 나온다면 일단 관세부과의 불확실성을 인정하더라도 채권시장에 미치는 부담이 당장은 크지 않다.

근원물가 저항&높게 형성된 기대 인플레이션에도 CPI 추세 바뀔 건 아닌

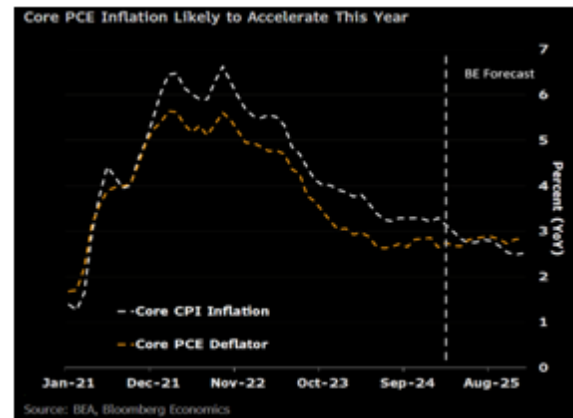
올해 끈적거리는 근원물가 영향으로 연준의 신중성은 높게 유지될 공산이 큰 편이나<그림 25>, 현재까지 유입된 정보 기준으로는 미국 물가의 추세가 바뀌었다고 말할 정도는 아니다<그림 26>. 단기적으로 과도한 기대인플레이 상승은 위축되는 수요가 얼마나 줄일 수 있을지 관건이다. 지난 주 WTI 유가는 배럴당 61달러까지 하락한 반면, BEI 2년은 3.2%까지 치솟으면서 어색한 차별화가 진행 중이다<그림 27>.

그림24 3월 미국 CPI까지는 양호한 편, 관세 충격 불확실성



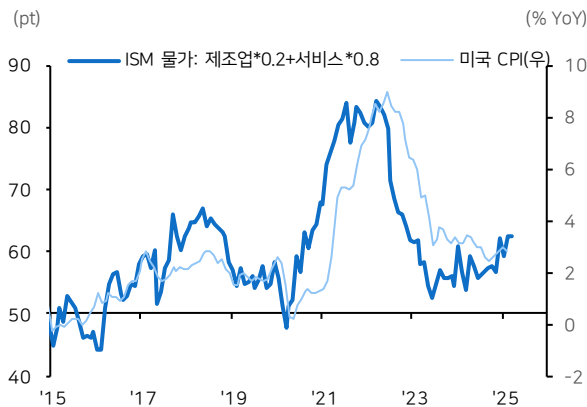
자료: US BLS, CV Fed, 메리츠증권 리서치센터

그림25 헤드라인보다 끈적거리는 근원물가 저항 우려



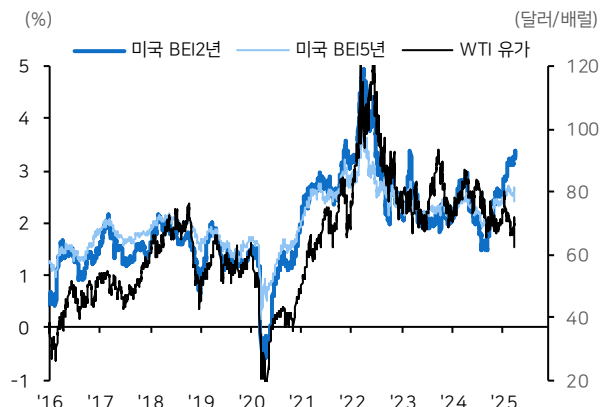
자료: Bloomberg Economics

그림26 ISM 물가 우려 높아져도 추세 걱정할 정도 아냐



자료: ISM, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림27 유가의 급락과 단기 기대인플레이의 급등 사이 고민



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

파월의 매파적 발언에 미국채10년 금리 하락폭 일부 반납

파월의장이 '예상보다 물가 상승 우려가 단기에 그치지 않을 수 있다'는 위험 발언을 했지만, 통화정책은 분명 정치와 분리하여 진행한다고 강조했다. 트럼프 대통령의 금리인하 압박을 고려하면, 파월의 발언은 매파적으로 해석할 수 있다. 이를 감안하여 양호한 고용에도 반등하지 않던 미국채10년 금리는 4% 부근까지 다시 레벨을 높였다.

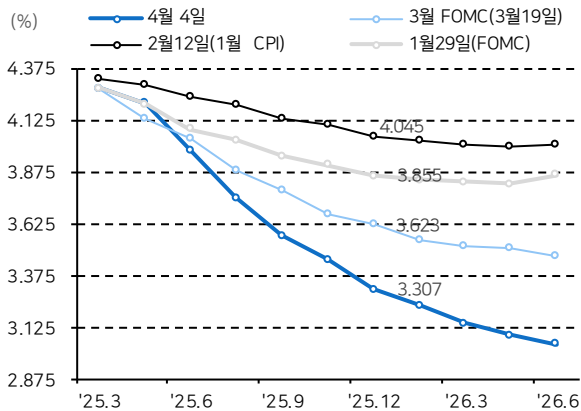
미국채 시장은 5월 인하 재개 및 100bp 인하 기대감 프라이싱 중

그럼에도 연방금리를 예측하는 다양한 금리지표들은 연내 100bp 금리인하 기대를 프라이싱하기 시작했다<그림 28, 29>. 당장 5월부터 인하에 나설 수 있고, 6월에 실시하더라도 매 회의의 인하를 할 수 있다는 가정이 유입되고 있는 것이다.

관세 불확실성 국면 길수록 하반기 금리 목표치 조기 달성 가능

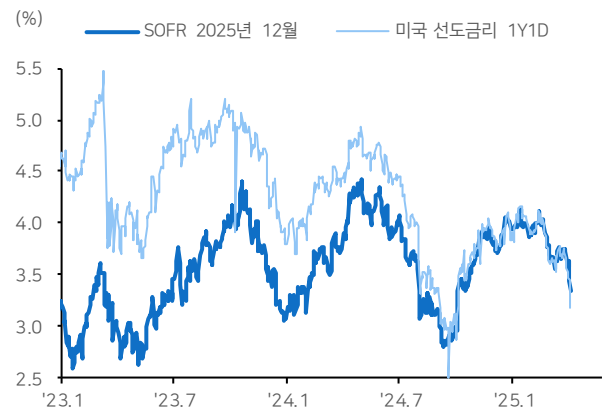
이전 자료를 통해 현재 스테그플레이션 우려가 높은 구간에서 장기를 중심으로 커브 스틱으로 대응하는 전략 정도를 이야기했었다. 우리는 여전히 미국채10년 2분기 4% 내외 등락을 예상하고 있으나, 트럼프가 유발한 정치적 불확실성이 해소되지 않는다면 2분기 미국채10년은 3.8%, 하반기 주요 타겟을 먼저 달성할 가능성도 커졌다는 생각이다.

그림28 파월의 신중론 발언에도 연내 100bp 인하 기대



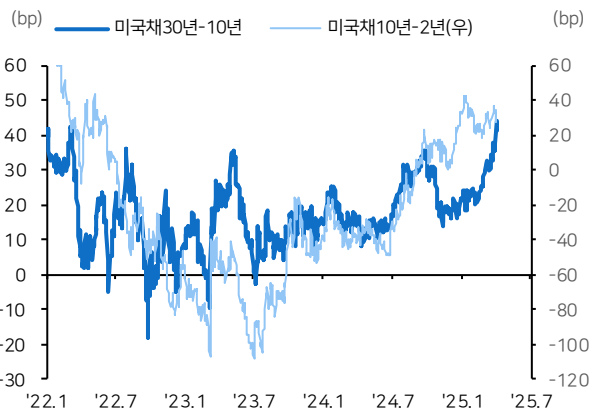
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림29 단기 선도금리 3.5% 이하까지 금리인하 가능 예상



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림30 높은 불확실성 속 일단 일드커브 스틱프닝 대응



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림31 미국채10년 2분기 4% 타겟, 당겨지면 3.8% 하락



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

국내 정치혼란이라도 진정이 중요, 재정중심 경기부양 시작

이번 탄핵결정으로 한국경제는 트럼프 관세부과로 더욱 높아진 대외불확실성에 대응할 수 있는 여력의 마중물을 만들었다고 판단. 2024년 12월 3일 계엄 선포 이후 123일, 탄핵소추안 접수 후 111일만에 결정. 해당 기간동안 한은의 금리인하가 1차례 있었지만, 재정을 중심으로 한 국내 정책동력은 멈춰있던 상황

재정정책 추진 동력 회복될 전망

금일 결정으로 막혀있던 재정정책 동력은 추경을 중심으로 6월 초 예정된 대선국면까지 확대될 전망. 최근 산불로 인해 재해중심 10조원 추경편성이 진행되는 상황에서 경제개선을 위한 기업 및 한계영역 소득자 지원으로 10조원 내외가 추가, 20조원 가량의 추경이 실시될 공산이 크다고 전망

대선 국면에서 공약으로 구체화될 수 있는 야당의 추경안

아직 정치적 결정 수습 과정에서 불확실성이 높을 수 있으나, 가장 큰 혼란의 원인이 해소되었다는 점에서 여야의 합의 속도는 예상보다 빠를 수 있음. 기존 야당이 주장하는 35조원 추경 중 '전국민 25만원 민생지원금'이나 '지역화폐'와 같은 추경 이슈는 당장보다는 대선 공약 속에서 구체화 가능성 높다는 판단

1차 추경이 단행된 이후에도 하반기 추가 재정지출 가능성 열어둬야

때문에 우리는 6월 대선 전까지 1차 추경이 20조원 내외에서 단행된 이후 하반기에 미국 관세충격 등에 대비해야 하는 추가적인 재정지출 가능성도 염두에 두고 있음. 한국의 명목GDP가 지난해 2500조원 수준이라는 점에서 20조원 정도 한국의 낮은 통화승수 기준 20조원 추경이 0.2% 내외 정도 성장 기여

미국의 상호관세 25% 부과로 인한 한국 수출이 10%대 이상 감소할 경우 올해 성장률 1% 중반에서 0% 후반대까지 하락할 위험성 증대. 이를 방어하기 위해 최소 GDP의 1~2% 사이 정도의 지출이 필요하다는 인식 높아질 수 있음

GDP 1%의 재정지출은 20~30bp 정도 금리 움직임 유발

이는 유럽이나 중국 정도의 확장적 재정지원은 아니지만, 국내 금리와 추가, 원화 가치에 상승요인으로 작동할 수 있음. 3월 5일 독일채10년 연간 GDP 1.1% 국방비 지출 재정책대 확인 구간 하루 30bp 금리급등. GDP 1% 정도 재정지출이 미국과 한국의 금리민감도 대략 20~30bp 정도로 추정된다는 점에서 시사점. 국내 GDP 1%정도 재정이 25조원 정도라는 점에서 금리민감도 고려할 필요

현재 미국 관세부과로 인해 대내외 경기둔화 압력이 높아지고 있다는 점에서 금리인하의 필요성이 증대한 부분을 인정하더라도 대선국면에서 공급물량 확대 가능성. 현재 경기둔화 분위기는 5월과 8월 정도 금리인하 실시로 2.25%까지 낮출 것이라는 기존 전망 유지

적자국채 공급을 감안할 때 장단기 금리차 확대될 전망

추경으로 적자국채 20조원 내외 유입될 경우 장기금리 상대적 민감도 높아질 것. 국고3/10년 스프레드 통화정책 중립 20bp보다 20bp 정도 더 확대된 40bp 내외로 확대될 전망. 기준금리 적정거리 감안 국고3년 2.4%대 적정거리 고려하면, 국고10년 2.8% 내외 정도가 싸게 살 기회 정도로 판단

금일 국내 채권시장 강세는 외국인 대규모 선물매수가 주도. 이는 추경과 같은 정책요인은 아직 불확실성이 높은 반면, 미국금리 하락과 원화절상 감안 한국 자산의 매수, 국내 통화정책 완화 기대 역시 유효한 것을 반영한다고 판단

정치적 혼란의 지속성은 살펴봐야 할 것이나 단기적으로 국내금리 급락한 상황에서 서 조기대선 국면의 공약 내용들을 살펴는 것이 필요할 것

주간 이벤트 및 평가(4월 7일 주간)

- 글로벌 관세 분쟁이 예상보다 부정적인 방향으로 전개되는 가운데 트럼프 발언 및 관세 분쟁 확대 여부가 비중 있게 다뤄질 전망. 시장은 관세 압박 속에서 미국 물가 지표의 추가 상승 여부에 주목하며 반응할 것

표1 금주 이벤트 프리뷰

일자	국가	이벤트	중요도	이전치	코멘트
4/9	미국	개별 국가 상호관세 적용	★★★	—	보편관세 수준 이상으로 관세율을 적용받는 국가에 대해 관세가 부과되기 시작하면서 정책 불확실성이 정점에 달할 것
4/10	미국	3월 헤드라인 CPI	★★	2.8% YoY/ 0.2% MoM	유가 하락 및 주거비 물가 안정 속 전월비 수치 하락 예상(블룸버그 컨센서스: 2.6% YoY/ 0.1% MoM)
4/10	미국	3월 FOMC 회의록	★★★	—	향후 QT 중단 시점에 대한 연준 인사들의 의견과 인하 조기 대응 관련 단서 나타나지 않는다면 최근 부상한 5월 인하 기대를 되돌리는 쪽으로 반응할 수도
4/10	미국	3월 근원 CPI	★★	3.1% YoY/ 0.2% MoM	만하임 중고차 지수 안정 등 재화 물가 모멘텀 우호적이나 서비스 물가 모멘텀이 둔화되지 않는 이상 하락 쉽지 않아(블룸버그 컨센서스: 3.0% YoY/ 0.3% MoM)
4/10	중국	대미 보복관세 조치 시행	★★★	—	모든 미국산 수입품에 대해 34%의 추가 관세 부과 예정
4/11	미국	굴스비 시카고 연은 총재 발언 대기	★★	—	뉴욕 경제클럽 행사에서 연설 예정
4/11	미국	4월 미시간대 소비자심리지수	★★	57.0	현재 고물가 시기와 유사한 수준으로, 소비자심리 민감한 상태에서 예상을 뛰어 넘는 상호 관세 부과 및 증시 급락은 심리를 추가로 악화시켰을 가능성 높다는 판단
4/11	미국	4월 미시간대 기대인플레이션(1Y, 5Y)	★★	5.0%/ 4.1%	단기간대 큰 폭으로 상승한데다 상호 관세 이슈로 상향조정 압력 높지만 최근 원자재 가격은 양호한 편이며 경기둔화에 따른 부담도 같이 봐야
4/11	미국	3월 헤드라인 PPI	★★	3.2% YoY/ 0.0% MoM	전월의 의료 비용 관련 항목 부담 지속된다면 PCE 전망에도 부정적인 영향을 미칠 것(블룸버그 컨센서스: 0.2% MoM)
4/12	미국	윌리엄스 뉴욕 연은 총재 발언 대기	★★	—	푸에르토리코 행사에서 경제 전망 및 통화정책을 주제로 기조 연설 예정

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터 정리

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.