MACRO
VIEW

2023. 6. 9

삼성증권

Global Macro Team

허진욱
Chief Economist
james_huh@samsung.com

정성태
Senior Economist
sungtai.chung@samsung.com

양지성
Economist
jisung.yang@samsung.com

금종호
Economist
jongho.keum@samsung.com

Week Ahead: 6월 둘째 주

6월 FOMC Preview: 6월 동결-7월 인상 후 동결 전환

- 당사의 기존 6월 동결 전망을 유지. 다만, 최근의 불확실성 완화, 더딘 핵심 물가 둔화, 매파들과의 절충 등을 감안하여, 7월 추가 인상 후 동결 전환으로 Fed call 수정
- 이미 시장은 7월 추가 인상 가능성을 대부분 선반영했고, 연내 pivot 기대도 1회 미만으로 크게 축소됨. 따라서, hawkish hold에 따른 이벤트 리스크 가능성은 제한적

6월 FOMC(13~14일 예정)를 앞두고, 지난 한 달간 주요 경제지표 결과와 연준 관계자들의 발언에 따라 선물시장에서는 동결과 인상 확률이 급등락을 거듭해왔다. 잇따른 지표 호조와 FOMC내 매파들의 발언으로 5월 말 20%까지 낮아졌던 6월 동결 확률이, 최근 고용지표 쿨다운과 연준 온건파들의 발언에 힘입어 현재 70%까지 높아진 상황이다.

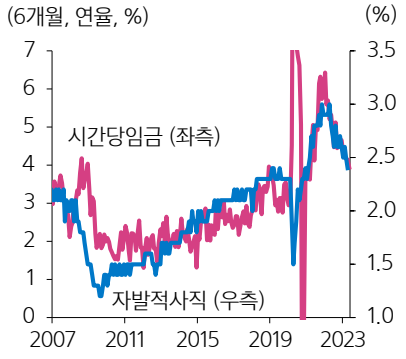
최근 파월, 제퍼슨 등 연준 핵심지도부 및 FOMC voting 멤버들의 발언을 종합할 때, 당사는 6월 13일 발표되는 5월 CPI가 시장 예상을 크게 넘어서지 않는 한, 6월 동결을 기본 시나리오로 유지한다. 다만, 1) 5월 하순 이후 불확실성 해소에 따른 금융 여건의 완화, 2) 예상보다 더딘 핵심 물가의 둔화 속도, 3) 매파들과의 절충 등을 감안하여, Fed가 7월 추가 25bp 인상 이후 동결 기조로 전환하는 것으로 전망을 수정한다. 이에 따라, terminal rate 예상도 상단 기준 기존 5.25%에서 5.50%로 상향 조정한다.

6월 금리동결을 예상하는 가장 큰 이유는 파월, 제퍼슨(연준 부의장 지명자) 등 Fed 핵심지도부 모두 최근 발언을 통해 6월 동결을 선호하고 있는 것으로 확인되었기 때문이다. 지난 5월 19일 파월 의장은 1) 은행사태에 따른 신용 여건의 긴축을 감안할 때, 큰 폭의 금리인상이 필요하지 않을 수 있으며, 2) 과도한 긴축(Doing too much)과 과소한 긴축(Doing too little)의 리스크가 대체로 균형되어 있으며, 3) 정책 시차를 감안할 때, 금리인상의 효과를 지켜볼 시간이 필요하다고 강조하였다. 제퍼슨 부의장 지명자도 5월 31일 "6월에 인상을 건너뜀(skipping)으로써 그동안 누적된 금리인상의 효과를 확인해 볼 시간을 가질 수 있다"고 언급하였다. 올해 투표권을 가진 하커와 카시카리 총재도 추가 인상 결정에 앞서 지표를 살펴볼 시간이 필요하다는 의견을 최근 공개적으로 밝혔다.

남아 있는 변수는 FOMC 첫 날인 13일에 발표되는 미국 5월 CPI 결과이다. 시장에서는

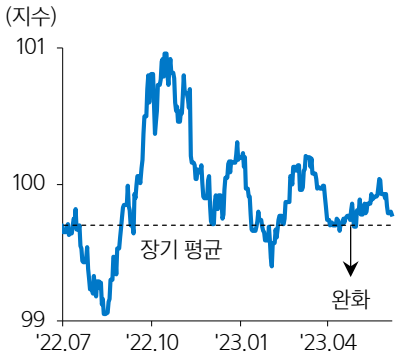
(다음 페이지에 계속)

미 노동시장 쿨다운으로 임금상승률 정상화



자료: Bureau of Labor Statistics

최근 금융 여건 완화로 7월 추가 인상 예상



자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

headline과 핵심CPI가 각각 전월 대비 0.2%와 0.4% 상승하여, 전년 대비 상승률이 4.1%와 5.3%(vs. 4월 4.9%와 5.5%)로 headline을 중심으로 비교적 큰 폭으로 둔화될 것으로 예상하고 있다. 5월 CPI 결과가 이를 크게 벗어나는 서프라이즈를 기록하지 않는 한, 6월 동결 가능성이 높은 것으로 예상한다.

다만, 예상대로 6월 동결 가능성이 높음에도 불구하고, 당사가 마지막 금리인상 시점을 기존 6월에서 7월로 수정하는 이유는 다음과 같다.

첫째, 5월 하순 이후 부채한도 합의, 은행사태 진정 등 주요 불확실성 요인들이 해소되거나 약화되면서, 전반적인 미국의 금융 여건이 5월 FOMC때보다 완화되고 있기 때문이다. 은행사태 이후 파월 의장이 "은행우려에 따른 금융 여건의 악화와 정책금리 인상이 대체관계에 있다"고 강조해 온 점을 감안할 때, 최근의 금융 여건 완화는 추가 금리인상의 필요성을 높여주는 요인이다.

둘째, 비록 지난 3월 이후 주거비 등 소위 sticky 항목들의 물가 둔화 추세가 나타나고 있지만, 여전히 대부분의 FOMC 참여자들이 핵심 물가의 둔화 속도가 예상보다 더딘 것으로 평가하고 있다.

셋째, FOMC의 6월 경제전망(SEP)이 3개월 전에 비해 상향 조정될 가능성이 높아, 매파들과의 절충 과정에서 추가 인상이 예상되기 때문이다. 최근 지표개선을 반영하여, 당사는 6월 FOMC의 성장률 및 실업률 전망이 3월에 비해 개선될 것으로 전망한다. 올 4Q 기준 각각 0.4%와 4.5%로 제시된 미국 성장률(전년 대비)과 실업률 전망이 각각 0.8%와 4.2%로 수정될 것으로 예상한다. FOMC의 경제전망 상향 조정은 추가 금리인상의 필요성을 주장하는 매파들의 목소리에 보다 힘을 실어줄 전망이다. 따라서, 3월에 5.125%로 제시된 '23년 말 dot-plot이 5.375%(상단 기준 5.50%)로 상향 조정될 것으로 예상한다. 이러한 관점에서 당사는 최근 연준 관계자들이 6월 동결을 지칭하는 단어가 "Pause"에서 "Skip"으로 변한 것에 주목한다. 이는 6월 동결이 인상사이클의 중단이 아니라, 추가 인상이 여전히 필요하지만 6월에는 인상을 건너뛴다는 시그널을 보다 명확하게 하려는 의도로 판단한다.

한편, 이미 여러 차례 언급한 것처럼, 6월 FOMC를 앞두고 금융시장 관점에서 가장 중요한 것은 pivot에 대한 연준과 시장 간 괴리가 크게 축소된 것이다. 한 달 전까지도 연내 3회를 예상했던 선물시장의 금리인하 예상이 현재는 1회 미만으로 급격히 낮아졌고, 7월 25bp 인상 가능성도 이미 80%까지 선반영된 상황이다. 중요한 것은 이러한 연준과 시장 간 괴리 축소가 인플레이션에 대한 우려 때문이 아니라, 경기침체에 대한 우려가 완화되면서 이루어졌다는 점이다. 이에 따라, 금융시장에서는 risk-on 모드가 강화되면서, 글로벌 증시의 동반 상승과 달러 약세가 재개되고 있다. 그동안 좁혀지지 않는 pivot에 대한 괴리가 주식시장 관점에서 가장 큰 부담 요인으로 작용해왔던 점을 감안 시, 경기전망 개선에 따른 질서 있는 간극 조정은 주목할 만한 긍정적인 변화이다. 따라서, 6월 FOMC 결과가 당사의 예상대로 금리동결과 함께 dot-plot의 상향 조정으로 추가 금리인상을 시사하는 "hawkish hold(매파적 동결)"로 마무리될 경우, 금융시장에 이벤트 리스크로 작용할 가능성은 높지 않은 것으로 판단한다.

(허진욱)

Preview

주요 지역별 정책 및 경제지표 Preview

미국: 다음 주에는 5월 CPI(13일), 6월 FOMC(13~14일), 5월 소매판매(15일), 6월 미시건대 소비자신뢰지수(16일) 등이 발표예정이다. 5월 CPI는 headline과 core가 각각 전월 대비 0.2%와 0.4% 상승하여, 전년 대비 4.1%와 5.3%를 기록하여, headline을 중심으로 비교적 큰 폭의 인플레이션 둔화를 확인시켜줄 전망이다. 5월 CPI가 시장 예상에 크게 벗어나지 않는 한, 6월 FOMC 동결 전망을 유지한다. 한편, 6월 FOMC에서는 당사 및 시장의 예상대로 동결 가능성이 높은 것으로 판단한다. 이는 누적된 금리인상의 효과와 은행사태 이후의 금융안정성을 살펴볼 시간을 확보하기 위함이다. 다만, '23년 dot-plot을 기존 5.1%에서 5.4%로 상향 조정하여, 사실상 7월 추가 25bp 인상 가능성을 시사하는 hawkish hold 시그널을 보낼 것으로 예상한다. 이는 이미 선물시장에 대부분 반영된 상황이어서, 6월 FOMC 결과가 시장에 이벤트 리스크로 작용할 가능성은 낮은 것으로 판단한다. 5월 전체 및 핵심소매판매는 각각 전월 대비 0.0%와 0.3%로 양호한 민간소비 흐름이 유지되고 있음을 확인시켜주는 가운데, 6월 미시건대 소비자신뢰지수도 전월의 59에서 소폭 반등한 60을 기록할 것으로 예상된다. 다만, 최근 부채한도, 은행사태 등 주요 불확실성들이 해소되거나 진정되면서, 미 증시가 반등세를 지속함에 따라, 소비자신뢰지수가 시장 예상을 상회할 가능성이 상대적으로 높은 것으로 판단한다.

유럽: 다음 주에는 ECB 통화정책회의(15일)가 예정되어 있다. 6월 ECB 회의에서는 25bp 인상이 유력하다. 최근 소비자물가 데이터에서 유로존 물가 압력이 둔화되었다는 점이 확인되었으나, 아직 디스인플레이션 추세를 확신하기에는 이르다는 것이 ECB 내 컨센서스이다. 관건은 향후 추가 인상 여부이다. 당사는 시장 예상(7월 혹은 9월 중 추가 25bp 인상) 과 달리 6월 25bp 인상을 끝으로 금리가 동결될 것으로 전망한다. 이미 음식료, 에너지, 서비스, 상품 등 물가의 전 부문에서 인플레이션 압력이 해소되고 있으며, 하반기 경기 반등 역시 완만한 수준에 그쳐 물가를 자극하지 못할 것으로 예상된다. 유로존 1분기 GDP가 (-) 성장률로 수정되었다는 점도 향후 금리 인상을 제약할 수 있다. 이에 따라 ECB 통화정책 성명문과 기자회견 등 전반적인 커뮤니케이션에서도 지속적인 금리인상 가능성이 강조되기보다는, 향후 데이터에 따라 금리인상 속도가 조절되거나 중단할 수 있다는 메시지가 강조될 수 있다. 이번 ECB 회의가 Hawkish 서프라이즈로 이어질 가능성은 제한적인 것으로 판단한다.

중국: 다음 주에는 5월 산업생산, 고정자산투자, 소매판매(15일)가 발표될 예정이다. 5월 산업생산은 전년 대비 3.8%로 예상한다. 이는 4월의 5.6%보다 낮아진 수치로, 4월에 비해 기저효과가 크지 않고 당사가 제조업 생산의 proxy로 활용하는 컨테이너 운행지수는 5월이 4월보다 낮아졌다는 점을 감안했다. 한편 고정자산투자(누적, 명목)는 전년 대비 4.4%로 4월(4.7%)에 비해 낮아질 것으로 예상한다. 부동산 투자가 거래 등의 제반 여건을 감안할 경우 부진을 지속하고 있고, 제조업 생산 둔화로 투자 증가율이 낮아지고 있기 때문이다. 5월 부동산 투자는 누적 기준 전년 대비 -6.7%(누적), 당월 기준 -13.0%로 예상한다. 소매판매(명목)은 13.9%로 예상하며, 외식은 20% 내외로 추정한다. 당사는 중국의 외식지출은 90~95% 내외 정상화되었고, 시차를 두고 나머지 대면 서비스가 개선될 것으로 추정한다.

금융시장 Preview

글로벌 금융시장: 6월 FOMC를 앞두고, 지난 한 달간 주요 경제지표 결과와 연준 관계자들의 발언에 따라 선물시장에서는 동결과 인상 확률이 급등락을 거듭해왔다. 잇따른 지표 호조와 FOMC내 매파들의 발언으로 5월 말 20%까지 낮아졌던 6월 동결 확률이, 최근 고용지표 쿨다운과 연준 온건파들의 발언에 힘입어 현재 70%까지 높아진 상황이다.

최근 파월, 제퍼슨 등 연준 핵심지도부 및 FOMC voting 멤버들의 발언을 종합할 때, 당사는 6월 13일 발표되는 5월 CPI가 시장 예상을 크게 넘어서지 않는 한, 6월 동결을 기본 시나리오로 유지한다. 다만, 1) 5월 하순 이후 불확실성 해소에 따른 금융 여건의 완화, 2) 예상보다 더딘 핵심 물가의 둔화 속도, 3) 매파들과의 절충 등을 감안하여, Fed가 7월 추가 25bp 인상 이후 동결 기조로 전환하는 것으로 전망을 수정한다. 이에 따라, terminal rate 예상도 상단 기준 기존 5.25%에서 5.50%로 상향 조정한다.

금융시장 관점에서 가장 중요한 것은 pivot에 대한 연준과 시장 간 괴리가 크게 축소된 것이다. 미 선물시장의 연내 금리인하 예상이 현재 1회 미만으로 급격히 낮아졌고, 7월 25bp 인상 가능성도 이미 80%까지 선반영된 상황이다. 중요한 것은 이러한 연준과 시장 간 괴리 축소가 인플레이션에 대한 우려 때문이 아니라, 경기침체에 대한 우려가 완화되면서 이루어졌다는 점이다. 이에 따라, 금융시장에서는 risk-on 모드가 강화되면서, 글로벌 증시의 동반 상승과 달러 약세가 재개되고 있다. 따라서, 6월 FOMC 결과가 당사 및 시장의 예상대로 동결과 함께, 추가 1회의 금리인상을 시사하는 "hawkish hold(매파적 동결)"로 마무리될 경우, FOMC 이후 안도 랠리가 좀 더 이어질 가능성도 높다.

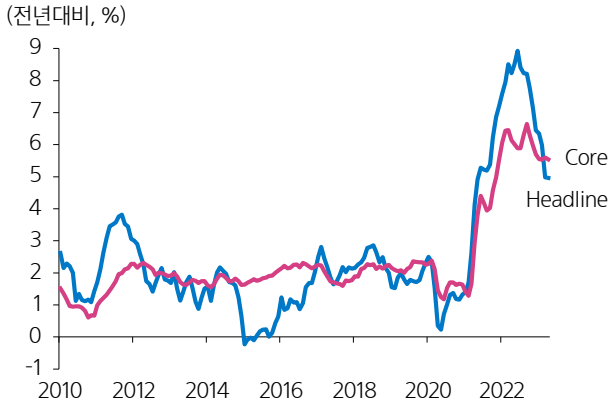
Macro Events: Week Ahead

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	전기	영향	비고
정책지표							
미국	6월 15일	6월 FOMC	-	-	-	상	• 6월 동결 후 7월 추가인상 전망
유로존	6월 15일	6월 ECB 통화정책회의	-	-	-	상	• 정책금리 25bp 인상 후 동결 예상
경제지표							
미국	6월 13일	5월 CPI	전월 대비	0.2%	0.4%	상	• 전년 대비 4.1% 전망
		5월 Core CPI	전월 대비	0.4%	0.4%	상	
	6월 14일	5월 PPI	전월 대비	-0.1%	0.2%	상	
	6월 15일	5월 소매판매	전월 대비	0.0%	0.4%	상	
		6월 뉴욕연준 제조업지수	지수	-15.6	-31.8	상	
		5월 산업생산	전월 대비	0.1%	0.5%	상	
	6월 16일	6월 미시간대 소비자심리지수	지수	60.0	59.2	상	
유로존	6월 14일	4월 산업생산	전월 대비	1.2%	-4.1%	중	
독일	6월 13일	6월 ZEW 현재상황지수	지수	-37.6	-34.8	상	
		6월 ZEW 전망지수	지수	-14.8	-10.7	상	
중국	6월 15일	5월 산업생산	전년 대비	3.8%	5.6%	상	• 컨테이너 운행지수 낮아진 점 감안
		5월 소매판매	전년 대비	13.9%	18.4%	상	
		5월 고정자산투자(누적)	전년 대비	4.4%	4.7%	상	
한국	6월 14일	5월 실업률	%	-	2.6%	중	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

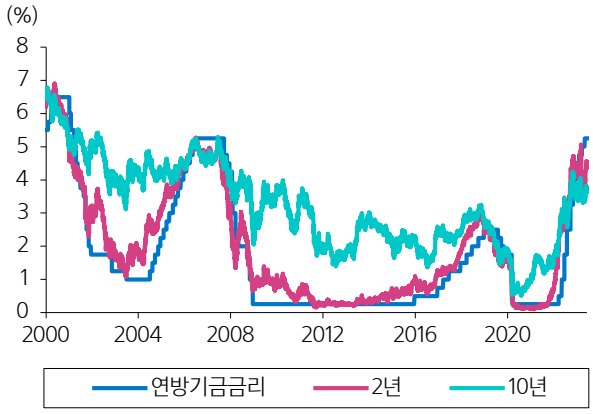
>> 차주 발표 예정인 주요 경제지표

미국 소비자물가: Headline vs Core



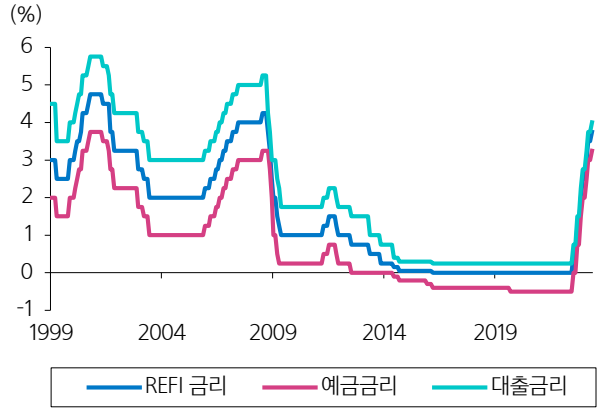
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics

미국 연방기금금리 vs 채권금리



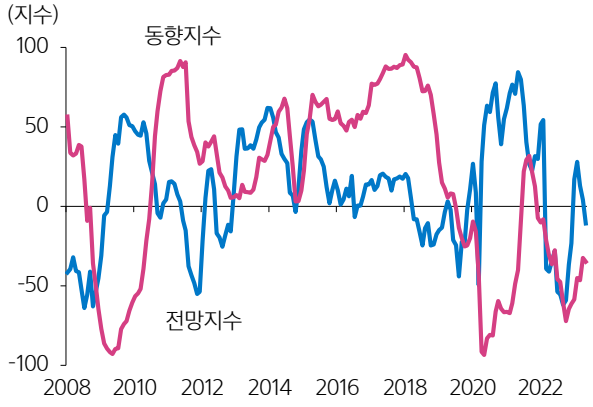
자료: Federal Reserve, Bloomberg

ECB 정책금리



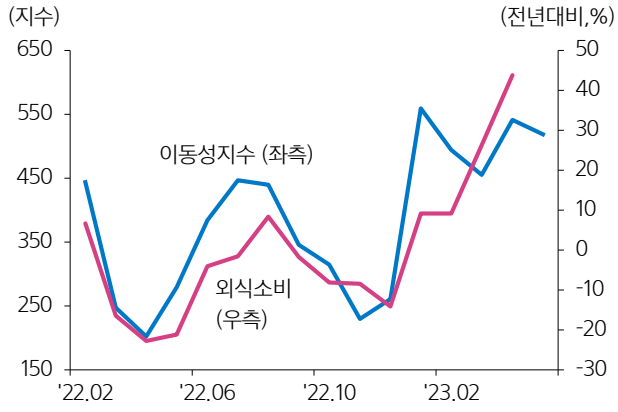
자료: European Central Bank

독일 ZEW 지수



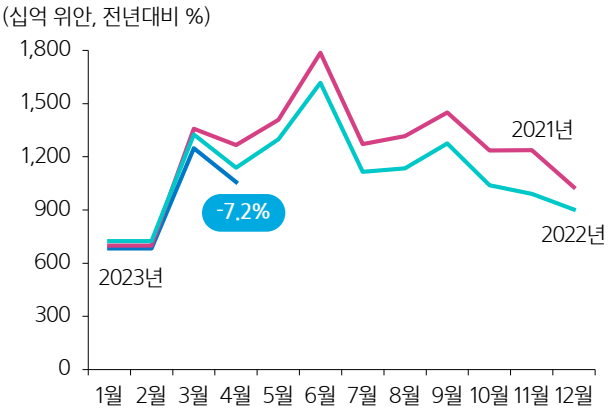
자료: Leibniz Centre for European Economic Research

중국 외식소비 vs. 이동성지수



자료: 중국 국가통계국, Baidu, 삼성증권

중국 부동산투자 감소세 유지



자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

Review

주요 Event와 시사점

유럽: 이번 주에는 유로존 1분기 GDP 확정치(8일)가 발표되었다. 1분기 유로존 GDP는 전분기 대비 +0.1%에서 -0.1%로 수정되었다. 이는 1분기 유로존 경제가 '22.4분기에 이어서 다시 한번 (-) 성장률을 기록해 기술적 경기침체 구간에 있었음을 의미한다. 가계 소비가 -0.3%, 정부 지출이 -1.6%를 기록한 것이 성장률 하락의 주 원인이다. 향후 성장 전망 역시 불투명하다. 유로존 교역 지표는 1분기에 저점을 통과했으나, 3월 이후 소비, 생산, 통화신용 지표는 유의미한 개선을 보이지 못하고 있어 2~3분기 중에도 큰 폭의 성장률 반등을 기대하기는 어렵다.

중국: 이번 주에는 5월 수출입지표(7일)와 5월 물가지표(9일)가 발표되었다. 5월 수출은 전년 대비 -7.5%를 기록하면서 3월과 4월 수준(각각 14.8%, 8.5%)을 하회했다(시장 예상 -1.8%). 이는 3, 4월 수출 호조에 영향을 끼친 기저효과가 사라지고, 글로벌 상품 수요 부진이 이어진 영향이다. 품목별로는 플라스틱(전년 대비 -11.1%), 철강제품(-28.0%), 반도체(-25.8%) 등 수출은 감소했고, 자동차(123.5%)와 자동차부품(13.4%)은 증가했다. 지역별로는 아세안(전년 대비 -15.9%), 미국(-18.2%), EU(-7.0%) 등 러시아(114.3%)를 제외한 대부분 지역이 부진했다. 한편, 5월 중국 수입은 전년 대비 -4.5%로 3개월 연속 (-)를 기록했다(시장 예상 -8.0%). 중국 수입은 반도체 경기 침체로 반도체 수입(전년 대비 -18.8%)이 줄고, 원자재 가격 하락으로 원유(-14.0%), 철광석(-12.5%) 등 수입이 감소하면서 부진을 겪고 있다. 5월 소비자물가는 전년 대비 0.2%를 기록하면서 4월(0.1%)에 이어 낮은 수준에 머물렀다. 상품이 전년 대비 -0.3%로 부진하고 서비스가 0.9%로 4월(1.0%)보다 둔화한 영향이었다. 그에 따라 식품과 에너지를 제외한 핵심 소비자물가도 0.6%로 4월보다 둔화했다. 5월 생산자물가는 전년 대비 -4.6%를 기록하면서 시장 예상(-4.3%)를 하회했다. 생산자물가는 기저효과와 내수부진의 영향으로 지난 10월 이후 줄곧 (-)를 기록하고 있다. 업종별로는 광업과 원자재가 전년 대비 -11.5%, -8.7%로 부진했으며, 식품과 의류는 각각 0.2%와 1.4% 상승했다.

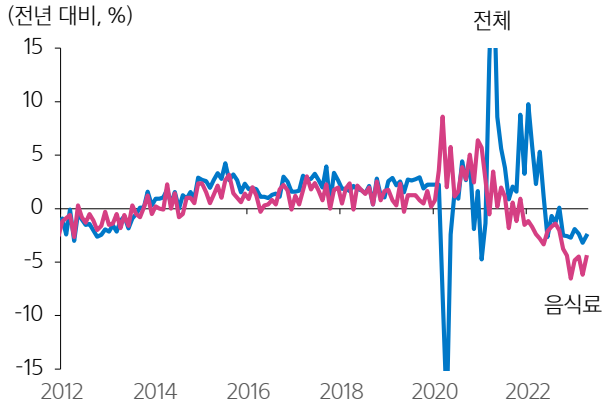
Macro Events: Week Review

지역	날짜	지표명	단위	컨센서스	실제치	전기	예상대비	비고
경제지표								
미국	6월 5일	4월 공장주문	전월 대비	0.8%	0.4%	0.6%	Below	
		5월 ISM 서비스업지수	지수	52.4	50.3	51.9	Below	
유로존	6월 5일	6월 Sentix 투자자신뢰지수	지수	-15.1	-17.0	-13.1	Below	
		4월 PPI	전년 대비	-3.1%	-3.2%	-1.3%	Below	
	6월 6일	4월 소매판매	전월 대비	0.2%	0.0%	-0.4%	Below	
독일	6월 6일	4월 공장주문	전월 대비	2.8%	-0.4%	-10.9%	Below	
	6월 7일	4월 산업생산	전월 대비	0.6%	0.3%	-2.1%	Below	
중국	6월 5일	5월 차이신 PMI 서비스업지수	지수	55.2	57.1	56.4	Above	
	6월 7일	5월 수출	전년 대비	-1.8%	-7.5%	8.5%	Below	• 글로벌 상품수요 부진 지속 영향
		5월 수입	전년 대비	-8.0%	-4.5%	-7.9%	Above	
	6월 9일	5월 CPI	전년 대비	0.2%	0.2%	0.1%	In-line	
		5월 PPI	전년 대비	-4.3%	-4.6%	-3.6%	Below	• 기저효과와 내수부진 영향
		5월 총사회융자규모	십억 위안	1,900.0	-	1,217.1	-	
		5월 위안화대출	십억 위안	1,550.0	-	718.8	-	
		5월 M2	전년 대비	12.0%	-	12.4%	-	
한국	6월 9일	4월 경상수지	백만 달러	-	792.6	158.1	-	

자료: Bloomberg, 삼성증권 정리

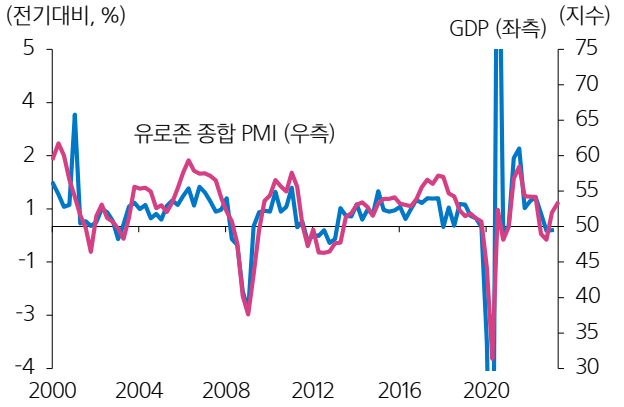
>> 금주 발표된 주요 경제지표

유로존 소매판매



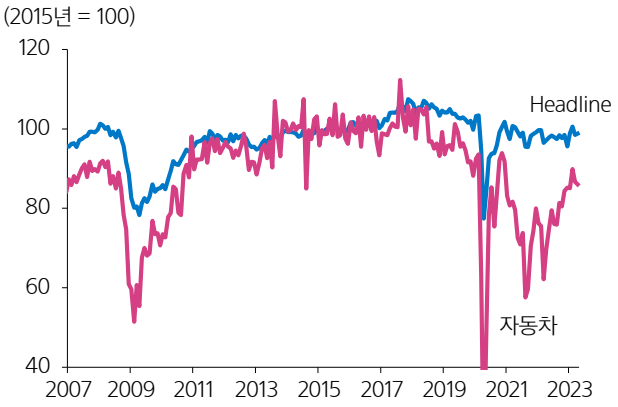
자료: Eurostat

유로존 GDP vs 종합 PMI



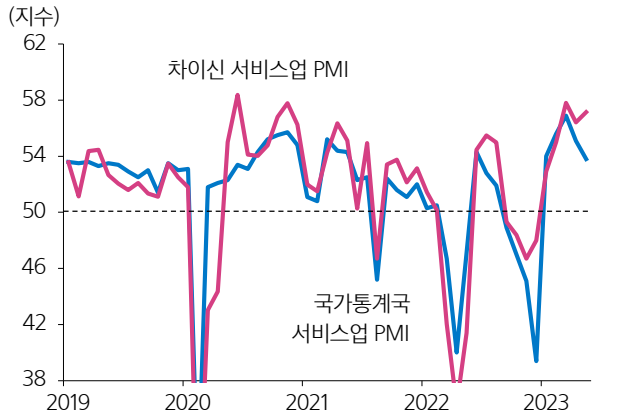
자료: Eurostat, S&P Global

독일 산업생산



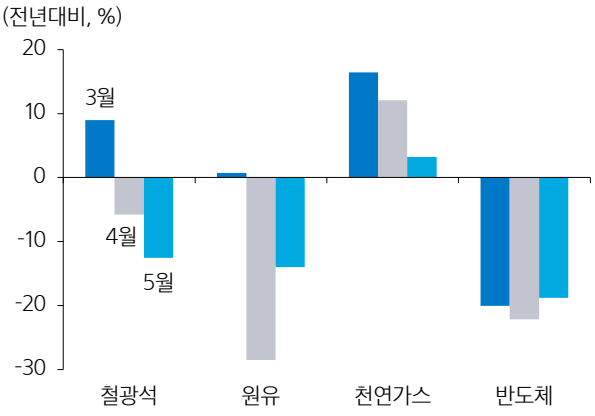
자료: Statistisches Bundesamt

중국 서비스업 PMI 높은 수준 유지



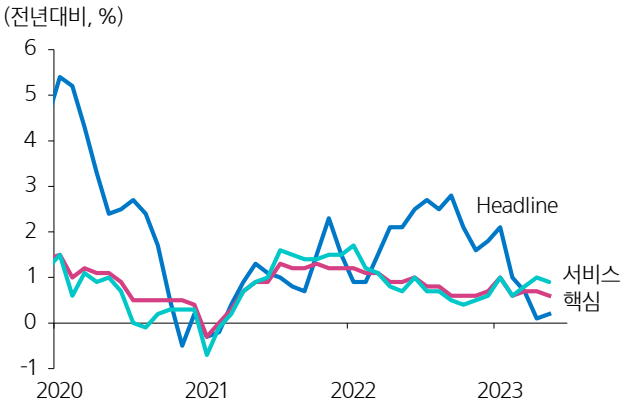
자료: Eurostat

중국 주요 품목별 수입 추이



자료: 중국 해관총서

중국 소비자물가 추이



자료: 중국 국가통계국

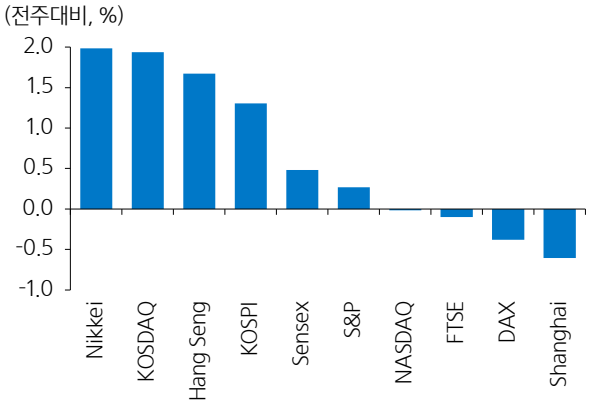
금융시장 동향 (6월 9일 15시 기준)

주식시장: 이번 주 S&P500은 전주 대비 0.3%, DOW는 0.2%, NASDAQ은 0.0%를 기록했다. 주 중반까지 보합세를 보였으나, 목요일 발표된 신규 실업수당 청구건수가 시장 예상을 상회하자 6월 기준금리 동결 기대감이 높아지면서 상승세로 전환했다. 한국 증시는 반도체 섹터 강세와 함께 상승했다. 코스피는 전주 대비 1.3%, 코스닥은 1.9%를 기록했다. 반면, 유럽 증시는 유로Stoxx50가 전주 대비 -0.6%, 프랑스CAC40가 -0.7%, 독일DAX가 -0.4%를 기록하며 부진했다. 라가르드 총재가 매파적 발언을 하고, 4월 유로존 소매판매와 4월 독일 산업생산이 시장 예상을 하회한 영향이었다. 한편, 중국 상하이종합은 경기 둔화 우려가 이어지며 전주 대비 -0.6%를 기록했고, 항셍지수는 기술주가 상승하며 1.7%를 기록했다.

외환시장: 이번 주 달러인덱스는 104.0에서 103.3으로 하락했다. 달러/유로 환율이 전주 대비 0.7%, 엔/달러가 -0.5%를 기록하면서 강세를 보였기 때문이다. 유로화는 라가르드 총재가 긴축기조 유지를 시사한 영향에 강세를 보였다. 현재 선물시장은 ECB가 기준금리를 2.3회 추가 인상할 것으로 예상하고 있는 반면, Fed는 0.8회로 보고 있다. 한편, 엔화 강세는 일본 1분기 GDP가 전분기 대비 0.4%에서 0.7%로 상향 조정되면서 나타났다. 원/달러 환율은 달러 약세에 힘입어 전주 대비 -0.7%를 기록했으며, 위안/달러 환율은 계속된 경기 우려에 0.3%를 기록했다.

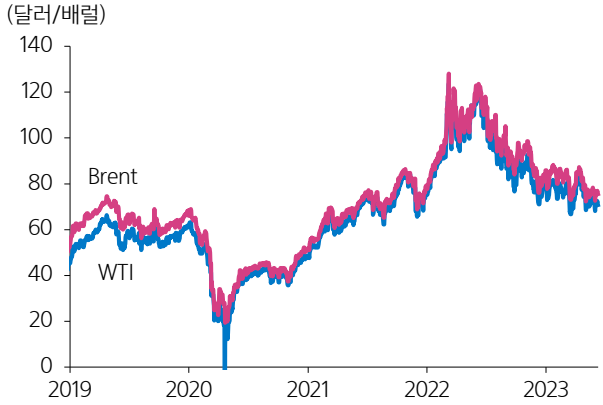
원자재시장: 이번 주 WTI는 $71.7 에서 $70.8로, 브렌트는 $76.1에서 $75.5로 하락했다. 미국과 이란이 핵 합의에 근접했다는 소식이 하락의 주요 요인이었다. 사우디아라비아가 하루 100만 배럴을 추가 감산하겠다고 밝히기도 했으나, 사우디를 제외한 다른 산유국들은 추가 감산에 난색을 표한 것으로 전해지면서 감산의 영향은 제한되었다. 한편, 미국 원유 재고는 -45.2만 배럴을 기록하며 시장 예상(110만 배럴)을 하회했으며, 휘발유 재고는 274.5만 배럴로 시장 예상(20만 배럴)을 상회했다.

주요국 주식시장 등락



참고: 6월 9일 13시 기준
자료: Bloomberg

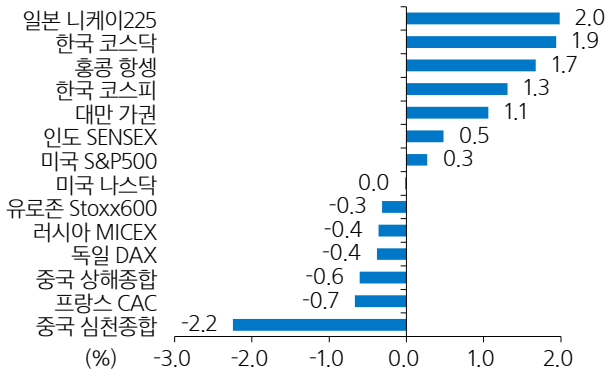
국제유가 추이



자료: Bloomberg

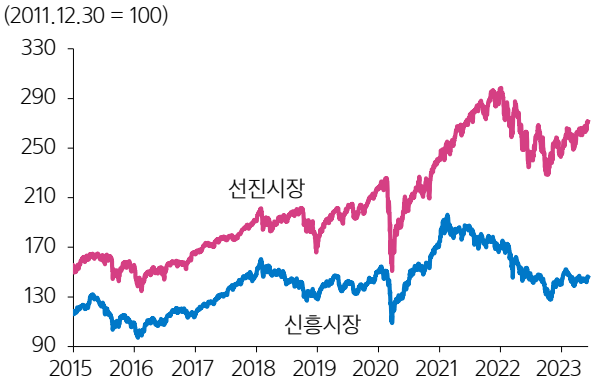
>> 금융시장 동향

주요국 증시 performance (전주 말 대비)



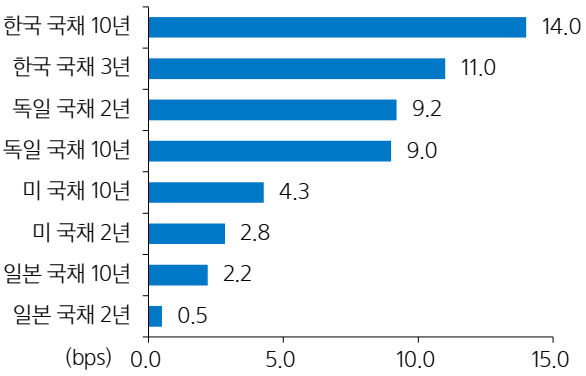
참고: 6월 9일 13시 기준
자료: Bloomberg

MSCI 선진시장 vs. 신흥시장 (Local Currency)



자료: Bloomberg

주요국 국채 수익률 변화 (전주 말 대비)

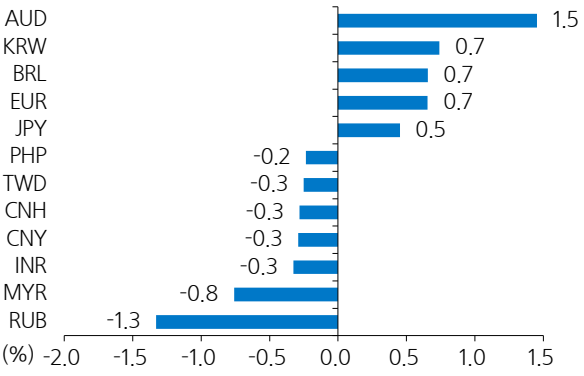


참고: 6월 9일 13시 기준
자료: Bloomberg

한미 10년 만기 국채 수익률 추이

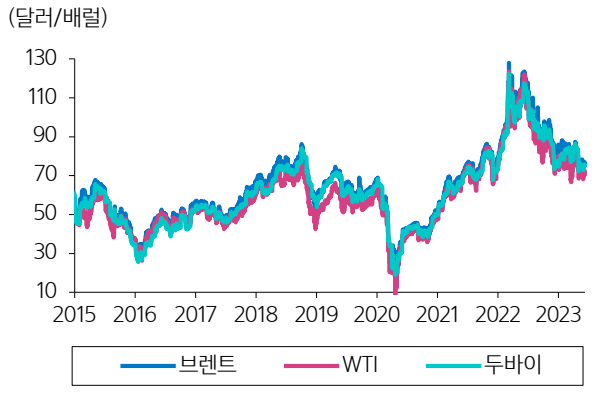
자료: Bloomberg

미 달러화 대비 주요국 통화가치 절상률 (전주 말 대비)



참고: 6월 9일 13시 기준
자료: Bloomberg

국제유가



자료: Bloomberg

주요국 통화정책 update

국가명	정책금리 (%)	직전 (%)	통화정책 변화일	정책금리 변화 (bps) 3개월	1년	변화 내용
주요국						
미국	5.00~5.25	4.75~5.00	23.05.03	50	425	5월 FOMC에서 예상대로 5월 FOMC에서 25bp 인상과 함께, "추가적인 금리인상이 적절하다고 예상한다"는 문구를 삭제함으로써, 6월 금리인상 중단을 시사. 한편, 파월 의장은 성급한 pivot 기대를 줄이기 위해 기자회견을 매파적으로 대응. 다만, 2Q 이후 물가의 추세적 둔화 확인 시, 보험적 성격의 금리인하 기대는 유지될 전망
유로존	3.75	3.50	23.05.04	75	375	ECB, 시장 및 당사 예상대로 정책금리 25bp 인상. 금리 인상 폭이 축소되었으나, 라가르드 총재는 이것이 인상 중지를 의미하는 것이 아니며, 향후 결정들을 통해 정책금리가 충분히 긴축적인 수준에 놓일 수 있도록 하겠다고 밝힘. 4월 유로존 핵심 CPI는 전월 대비 0.6%를 기록하며 견고한 수준을 유지
한국	3.50	3.25	23. 01.13	0	175	한국은행, 당사 예상대로 기준금리를 3.5%롤 동결. 그러나 이창용 총재의 발언은 매파적이었음. 금통위원 전원이 기준금리 3.75%로의 인상 가능성을 언급했다고 밝혔으며, 물가가 연말까지 3% 내외로 수렴할 가능성은 더 명확해졌지만, 이후 2% 수렴에 대한 확신은 전보다 줄었다고 언급. 당사는 첫 인하를 '24년 1분기로 판단
일본	-0.10	0.10	16.01.29	0	0	일본은행, 기존 정책 대부분을 유지하면서 향후 1~1.5년 동안 지난 정책을 점검할 것이라 밝힘. 또한, 현 장단기 금리 수준 또는 그 이하로 유지될 것으로 예상한다는 포워드 가이던스를 삭제. 향후 점진적인 통화정책 전환 예상
영국	4.50	4.25	23.05.11	50	350	BOE, 기준금리 25bp 인상. 영국 물가가 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 것이 인상의 배경. BOE는 '23년 4분기 물가를 5.1%로 예상하면서 지난 2월의 전망치(3.9%)보다 높게 전망. '23년 GDP 성장률은 지난 2월의 -0.5%에서 0.25%로 대폭 상향
중국	2.75	2.85	22.08.15	0	(10)	중국인민은행, 3월 27일부터 지급준비율 25bp 하향 조정을 발표. 그에 따라 금융기관 가중평균 지준율은 7.8%에서 7.6%로 하락. 중국인민은행은 경제의 질적 성장과 양적 성장을 고려하여 이번 지준율 인하를 실시했다고 설명. 이번 조정으로 인해 중국 은행시스템에 약 5,000억 위안 규모의 유동성이 공급된 것으로 추정
기타 지역						
멕시코	11.25	11.00	23.03.30	25	425	멕시코 중앙은행, 기준금리를 11.25%로 동결하면서 '21년 6월부터 시작된 금리인상 사이클을 마무리. 또한, 한동안 기준금리를 유지할 것이라 발언. 4월 멕시코 인플레이션은 6.25%로 낮아졌으며, 중앙은행은 측은 '24년 말 3.1%까지 둔화할 것으로 전망
인도	6.50	6.25	23.02.08	0	160	인도 중앙은행, 시장 예상과 달리 기준금리 동결. 중앙은행 측은 금융불안 때문에 경기전망에 하방리스크가 추가되었다고 언급. 한편, 금리동결 결정은 일회성적인 것이며 인플레이션 억제는 계속될 것이라고 강조
브라질	13.75	13.25	21.08.03	0	100	브라질 중앙은행, 기준금리 13.75%로 동결. 룰라 대통령이 완화적인 통화정책을 주문하였으나 금리인상 가능성이 낮아졌다고 언급했을 뿐, 물가 제어를 위한 긴축적인 태도를 고수
터키	8.50	9.00	23.02.23	0	(550)	터키 중앙은행, 기준금리를 동결했으며. 향후 통화정책에 대한 입장도 그대로 유지. 터키 대선은 끝나지 않았으나, 에르도안의 득표가 경쟁 상대보다 높았던 것으로 감안하면 한동안 완화적 통화정책이 이어질 것으로 예상
인도네시아	5.75	5.50	23.01.19	0	225	인도네시아 중앙은행, 기준금리 5.75%로 동결. 한편, 중앙은행 측은 루피아화를 보호하기 위해 단기국채를 매각하겠다고 밝힘. 금리 인하는 단기간 내 어려울 전망
호주	4.10	3.85	23.06.06	50	325	호주 중앙은행, 인플레이션이 여전히 높은 수준을 유지하고 있다며 기준금리 25bp 인상. 또한, 물가를 적절한 시계 내에 목표 수준으로 낮추기 위해 추가 금리인상 가능성도 있다고 발언
노르웨이	3.25	3.00	23.05.04	50	250	노르웨이 중앙은행, 기준금리 25bp 인상. 또한, 노르웨이 크로나의 약세가 계속된다면, 이를 막기 위해 6월에 금리를 추가로 인상하겠다고 밝힘
러시아	7.50	8.00	22.09.16	0	(350)	러시아 중앙은행, 기준금리 7.5%로 동결. 한편, 수요는 회복하고 있으나 공급 회복은 지연되고 있다면서 기준금리는 상방 리스크가 더 큰 것으로 평가
뉴질랜드	5.50	5.25	23.05.24	75	350	뉴질랜드 중앙은행, 기준금리를 5.5%로 25bp 인상. 또한, 현 기준금리 수준이 인플레이션을 적당하다고 밝히면서 인상이 마무리되었음을 시사했으며, '24년 3분기부터 인하가 가능할 것으로 전망. 다만, 금융시장은 연내 추가 인상이 가능하다고 예상
말레이시아	3.00	2.75	23.05.03	25	100	말레이시아 중앙은행, 시장 예상과 달리 기준금리를 3%로 25bp 인상. 중앙은행 측은 인플레이션 상방 리스크와 잠재적 금융 리스크가 금리 인상의 배경이라고 설명
캐나다	4.75	4.50	23.06.08	25	325	캐나다 중앙은행, 시장 예상과 다르게 기준금리 25bp 인상. 중앙은행 측은 수요가 예상보다 견고하다며 인상의 이유를 설명. 또한, 4월 CPI가 전년 대비 4.4%를 기록하며 10개월만에 상승 전환한 것도 인상의 이유

주요 금융시장 동향 (1/2)

	6월 2일	6월 5일	6월 6일	6월 7일	6월 8일	6월 9일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
주식시장 (지수)														
KOSPI	2,601	2,615	2,615	2,616	2,611	2,635	1.3	5.0	8.9	10.3	0.4	(18.1)	20.4	19.9
미국 S&P 500	4,282	4,274	4,284	4,268	4,294	4,294	0.3	4.2	9.6	9.1	6.9	1.8	33.9	32.9
일본 NIKKEI 225	31,524	32,217	32,507	31,914	31,641	32,150	2.0	9.9	12.3	15.2	13.8	11.4	39.2	35.9
영국 FTSE	7,607	7,600	7,628	7,624	7,600	7,600	(0.1)	(2.1)	(3.6)	1.6	1.7	7.3	20.0	0.8
독일 DAX	16,051	15,964	15,992	15,961	15,990	15,990	(0.4)	0.2	2.3	11.3	12.6	2.6	26.7	20.7
중국 상해종합	3,230	3,232	3,195	3,198	3,214	3,211	(0.6)	(4.4)	(2.0)	0.1	(0.9)	(10.6)	8.6	5.3
홍콩 H	6,428	6,464	6,480	6,541	6,540	6,539	1.7	(2.9)	(1.7)	(4.3)	(14.0)	(38.9)	(35.4)	(41.5)
인도 Sensex	62,547	62,787	62,793	63,143	62,849	62,849	0.5	1.8	5.1	1.1	13.6	21.0	85.1	52.2
인도네시아 JCI	6,633	6,633	6,619	6,620	6,666	6,659	0.4	(1.8)	(2.1)	(0.8)	(7.3)	10.1	32.2	5.7
브라질 iBovespa	112,558	112,696	114,610	115,488	115,488	115,488	2.6	7.8	9.9	7.4	7.8	(11.1)	19.4	(0.1)
MSCI World (USD)	2,873	2,870	2,878	2,867	2,882	2,882	0.3	2.4	7.1	8.2	5.9	(3.8)	26.7	22.2
MSCI EM (USD)	984	987	988	995	994	994	1.0	1.2	2.7	1.6	(6.8)	(27.6)	(1.5)	(10.8)
채권금리 (%)														
한국 국채 3년	3.44	3.50	3.50	3.48	3.55	3.55	11	29	(29)	(10)	38	241	270	219
한국 국채 10년	3.49	3.55	3.55	3.52	3.63	3.63	14	31	(9)	15	16	153	225	196
미국 국채 2년	4.50	4.47	4.48	4.56	4.51	4.53	3	50	(34)	18	171	437	432	296
미국 국채 10년	3.69	3.68	3.66	3.80	3.72	3.73	4	21	(17)	16	69	224	291	182
일본 국채 10년	0.41	0.43	0.43	0.43	0.44	0.44	2	1	(7)	18	19	37	42	45
독일 국채 10년	2.31	2.38	2.37	2.46	2.40	2.40	9	5	(24)	47	97	265	271	259
중국 국채 10년	2.72	2.72	2.71	2.71	2.71	2.70	(2)	(4)	(18)	(22)	(10)	(44)	(12)	(44)
인도 국채 10년	6.98	7.00	6.98	6.98	7.02	7.02	4	(2)	(41)	(28)	(48)	101	125	52
인도네시아 국채 10년	6.37	6.39	6.36	6.34	6.36	6.35	(2)	(15)	(67)	(59)	(85)	(5)	(91)	(68)
브라질 국채 10년	11.36	11.20	11.10	11.23	11.23	11.23	(13)	(116)	(189)	(183)	(155)	221	418	445
JPM EMBI Global	387.7	388.2	385.8	377.7	386.6	386.6	(1)	(15)	4	8	(10)	81	(29)	109
장단기 금리차 (%)														
미국 국채 10년-2년	-0.81	-0.78	-0.82	-0.76	-0.80	-0.79	1	(29)	18	(3)	(102)	(213)	(141)	(114)
일본 국채 10년-2년	0.48	0.50	0.49	0.49	0.49	0.50	2	4	(3)	23	17	31	34	38
독일 국채 10년-2년	-0.49	-0.51	-0.48	-0.48	-0.49	-0.49	(0)	(20)	14	(27)	(109)	(92)	(79)	(91)
중국 국채 10년-2년	0.45	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	2	12	10	3	3	15	(7)	6
한국 국채 10년-3년	0.06	0.05	0.05	0.04	0.09	0.09	3	2	20	25	(22)	(88)	(45)	(23)

(다음 페이지에 계속)

주요 금융시장 동향 (2/2)

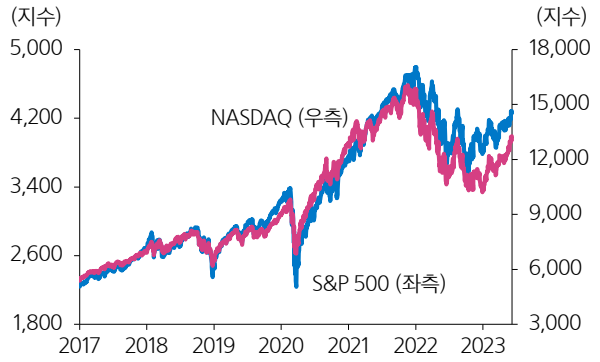
	6월 2일	6월 5일	6월 6일	6월 7일	6월 8일	6월 9일	변화율 (%, bps)							
							1 week	1 month	3 months	6 months	12 months	24 months	36 months	YTD
CDS Premium (bps)														
미국 (5년)	33.9	33.3	33.5	33.4	33.4	33.4	(0)	(38)	(5)	11	19	28	17	21
일본 (5년)	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2	(0)	(2)	(3)	(2)	1	3	1	(2)
독일 (5년)	38.1	37.7	37.7	37.7	37.7	37.7	(0)	(7)	(3)	(14)	(7)	19	26	31
중국 (5년)	10.5	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	1	0	(0)	(3)	3	3	(36)	(21)
한국 (5년)	64.3	62.2	62.3	62.3	62.3	62.3	(2)	(13)	(6)	(13)	(8)	25	38	40
인도네시아 (5년)	86.7	84.7	85.7	85.2	85.2	85.2	(1)	(12)	(7)	(17)	(19)	9	(29)	22
브라질 (5년)	204.6	201.0	198.2	196.7	196.7	196.7	(8)	(29)	(21)	(40)	(50)	37	(20)	98
러시아 (5년)	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	12,940.3	0	0	0	0	0	12,855	12,858	12,888
상품가격														
CRB지수	259.7	260.4	260.7	261.4	262.3	262.3	1.0	(0.7)	(0.9)	(1.5)	(20.4)	24.2	89.5	41.2
WTI (달러/배럴)	71.7	72.2	71.7	72.5	71.3	70.9	(1.2)	(3.8)	(6.4)	(0.2)	(41.7)	1.3	82.0	16.1
두바이유 (달러/배럴)	74.4	75.1	75.5	75.8	75.2	75.2	1.1	(1.8)	(7.4)	2.0	(35.8)	6.9	84.2	15.9
LME 구리 (달러/톤)	8,237	8,335	8,339	8,294	8,348	8,348	1.3	(2.8)	(5.7)	(2.3)	(13.2)	(16.3)	44.6	35.2
금 (달러/oz)	1,948	1,962	1,964	1,940	1,965	1,964	0.8	(3.4)	7.3	9.3	6.3	4.0	14.5	29.5
은 (달러/oz)	23.61	23.55	23.57	23.42	24.24	24.32	3.0	(5.0)	21.2	3.6	12.1	(12.4)	38.7	36.2
옥수수 (센트/부셸)	609.0	597.5	608.0	604.3	610.3	605.8	(0.5)	(5.7)	(2.1)	(4.6)	(21.6)	(12.3)	85.0	56.2
소맥 (센트/부셸)	619.0	624.0	627.8	616.8	626.3	622.5	0.6	(1.3)	(4.7)	(12.7)	(41.9)	(8.8)	23.4	11.4
달러화 대비 환율														
한국 원화	1,305	1,308	1,308	1,304	1,304	1,296	0.7	2.2	2.0	0.4	(3.0)	(13.9)	(7.6)	(10.8)
일본 엔화	139.92	139.58	139.63	140.13	138.92	139.27	0.5	(2.9)	(2.2)	(1.9)	(3.5)	(21.3)	(22.6)	(21.9)
유로화	1.071	1.071	1.069	1.070	1.078	1.078	0.7	(1.7)	1.9	2.3	1.5	(11.5)	(4.9)	(3.9)
중국 위안화 (역내)	7.099	7.102	7.118	7.135	7.112	7.119	(0.3)	(2.8)	(2.2)	(2.3)	(6.0)	(10.3)	(0.6)	(2.2)
중국 위안화 (역외)	7.110	7.119	7.129	7.148	7.121	7.130	(0.3)	(2.9)	(2.2)	(2.3)	(6.0)	(10.4)	(0.8)	(2.4)
인도 루피화	82.30	82.68	82.61	82.55	82.57	82.57	(0.3)	(0.6)	(0.7)	(0.4)	(5.8)	(11.6)	(8.4)	(13.7)
인도네시아 루피아화	14,993	14,890	14,860	14,878	14,895	14,858	0.9	(0.9)	3.8	4.9	(2.0)	(4.1)	(6.5)	(6.7)
브라질 헤알화	4.959	4.933	4.912	4.926	4.926	4.926	0.7	1.2	4.8	6.5	(0.4)	2.8	(0.5)	(18.2)
달러 인덱스	104.02	104.00	104.13	104.10	103.34	103.41	(0.6)	1.8	(1.8)	(1.3)	0.2	14.7	7.4	7.2
아시아 달러 인덱스	93.0	92.7	92.7	92.7	92.8	92.8	(0.2)	(1.5)	(0.7)	(1.0)	(4.2)	(10.0)	(3.3)	(5.6)
JPM 이머징 통화지수	49.87	49.94	49.83	49.63	49.71	49.71	(0.3)	(2.4)	(1.2)	(0.7)	(5.4)	(14.5)	(11.7)	(19.1)

참고: 6월 9일 13시 기준
자료: Bloomberg, Refinitiv

주요 금융시장 지표

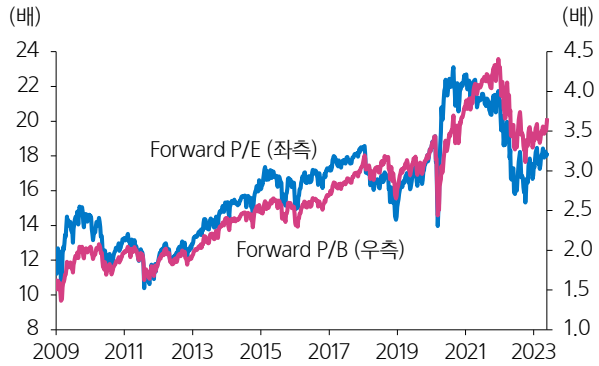
>> 미국

S&P 500과 NASDAQ 명목 지수



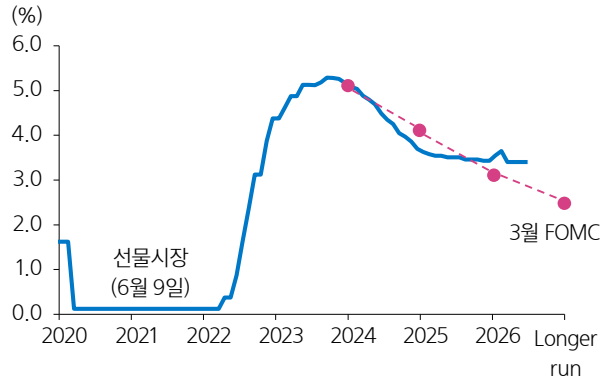
자료: Bloomberg

S&P 500: Forward P/E와 P/B 추이



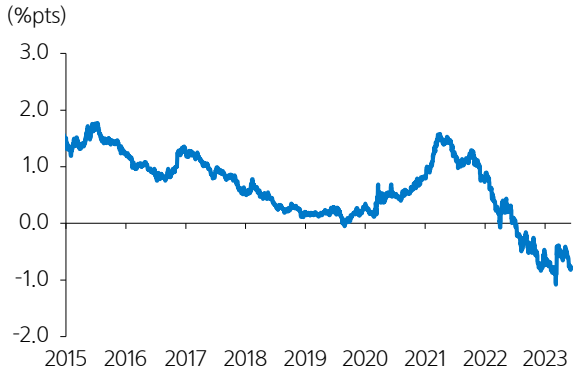
자료: Refinitiv

연방기금 금리 선물에 반영된 기준금리 수준



참고: 발표된 기준금리는 목표범위의 중간값 기입
자료: Bloomberg

장단기 금리차 추이 (10년물-2년물)

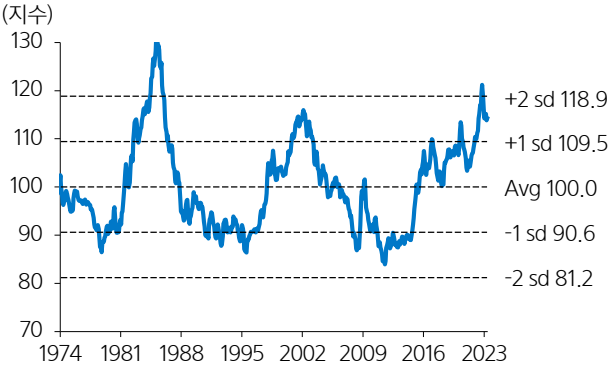


자료: Bloomberg

회사채 Baa - Aaa 스프레드 추이

자료: Moody's, Bloomberg

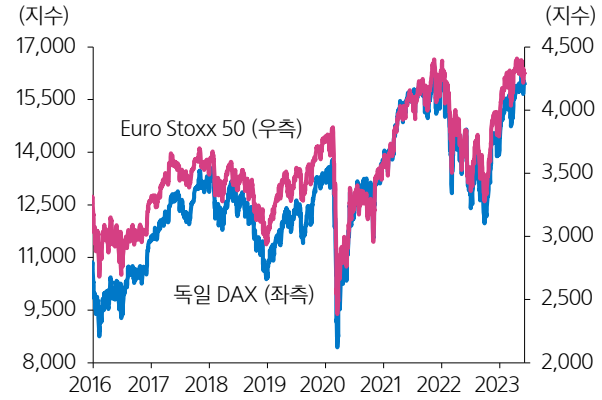
Fed 달러 지수 추이



자료: Federal Reserve

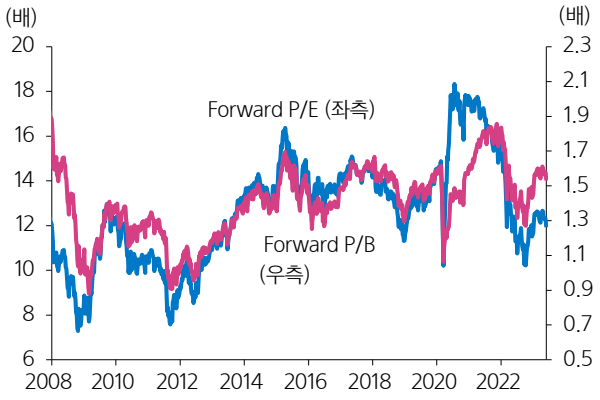
>> 유럽

독일 DAX 지수와 Euro Stoxx50



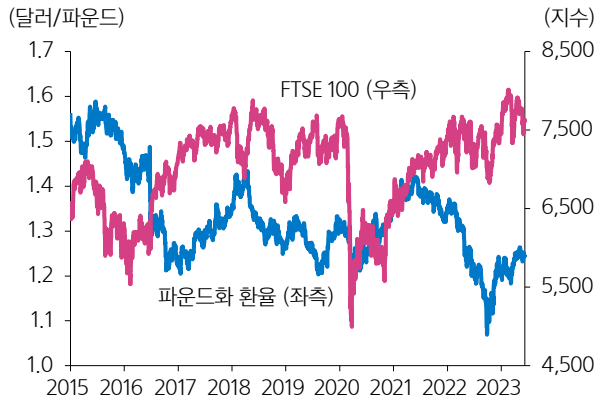
자료: Bloomberg

MSCI EMU 12개월 forward P/E와 P/B



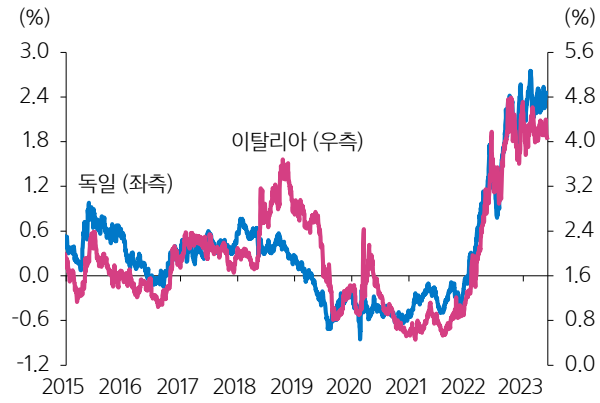
자료: Refinitiv

영국 FTSE100과 파운드화 환율



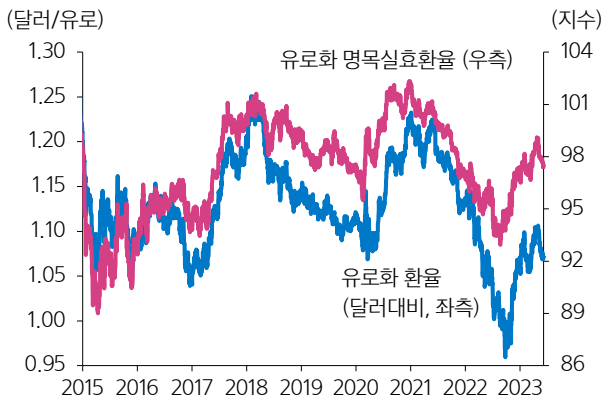
자료: Bloomberg

독일, 이탈리아 국채 10년물 금리



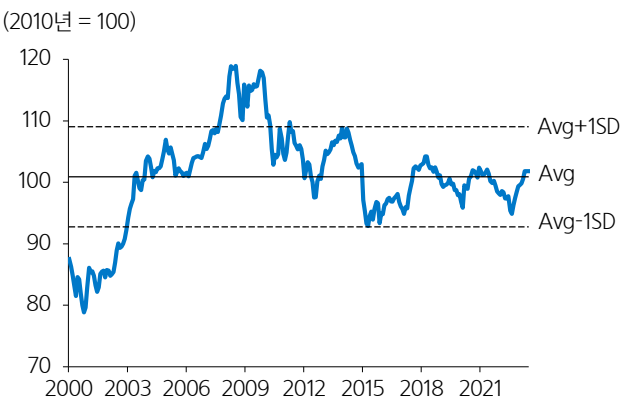
자료: Bloomberg

유로화 환율 추이



자료: Bloomberg

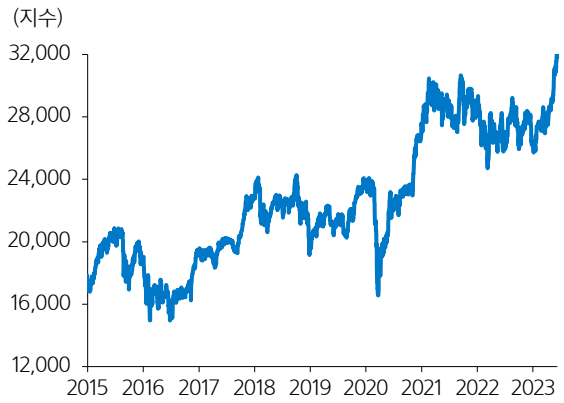
유로화 실질실효환율 추이



자료: BIS

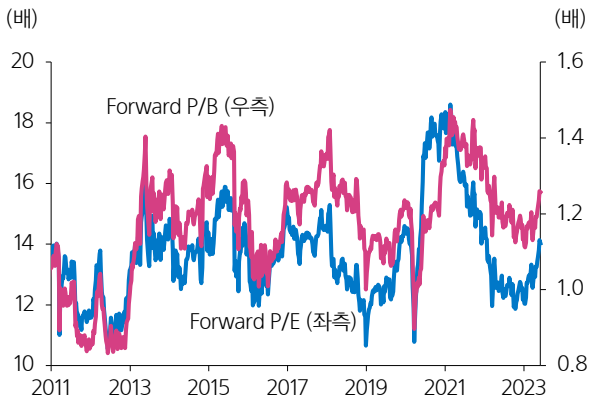
>> 일본

일본 NIKKEI225 지수 추이



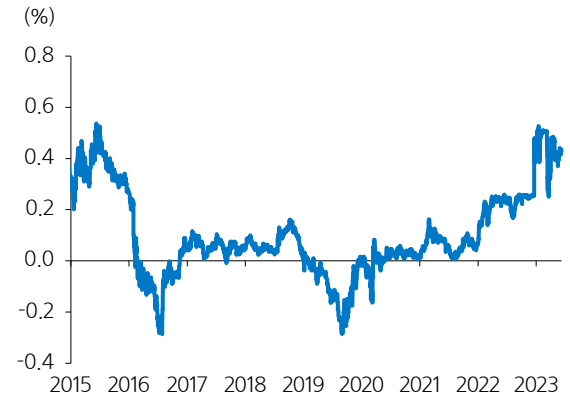
자료: Bloomberg

MSCI Japan: Forward P/E와 P/B 추이



자료: Refinitiv

일본 국채 10년물 추이



자료: Bloomberg

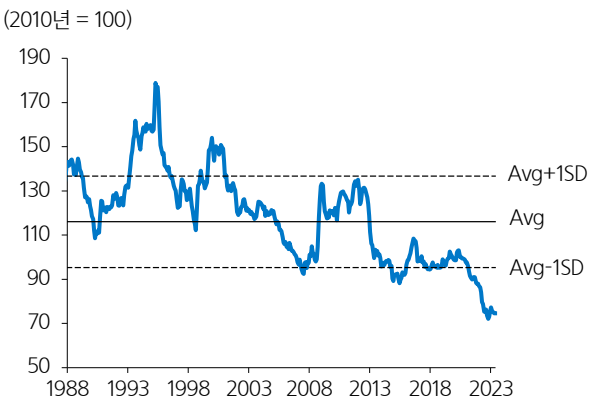
장단기 금리차 추이 (일본 국채 10년물-2년물)

자료: Bloomberg

엔/달러 환율 추이

자료: Bloomberg

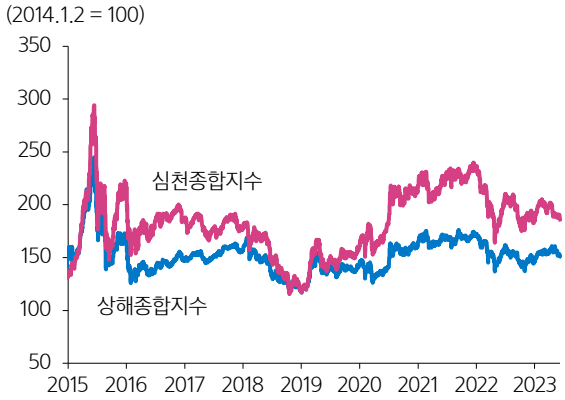
엔화 실질실효환율



자료: BIS, 삼성증권 추정

>> 중국

중국 상해 및 심천종합 지수

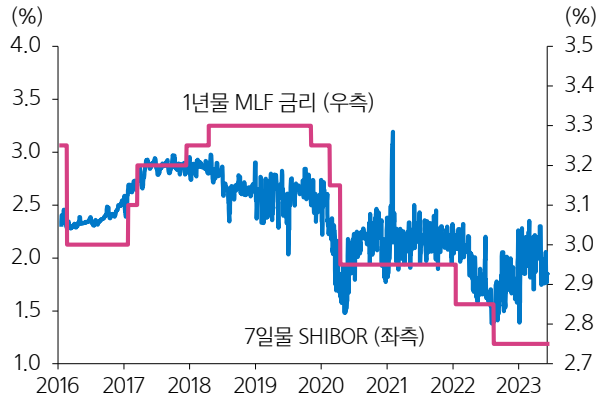


자료: Bloomberg

상해종합 지수 Forward P/E Valuation 추이

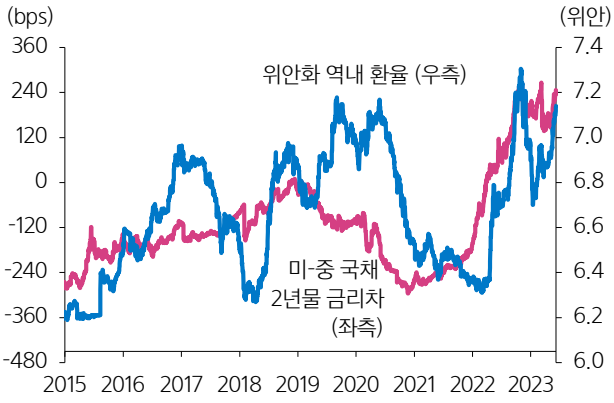
자료: Refinitiv

1년물 MLF 금리와 7일물 SHIBOR 금리



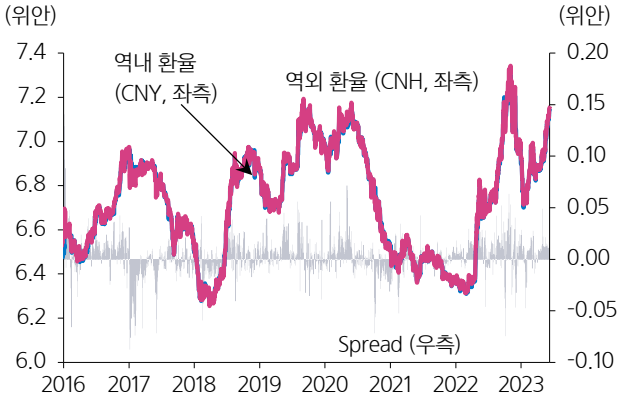
자료: Bloomberg

미-중 금리차와 위안화 역내 환율



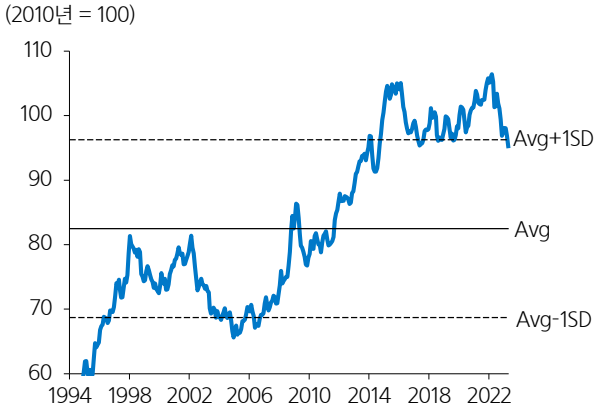
자료: Bloomberg

위안화 환율 추이: 역내(CNY) vs. 역외(CNH)



자료: Bloomberg

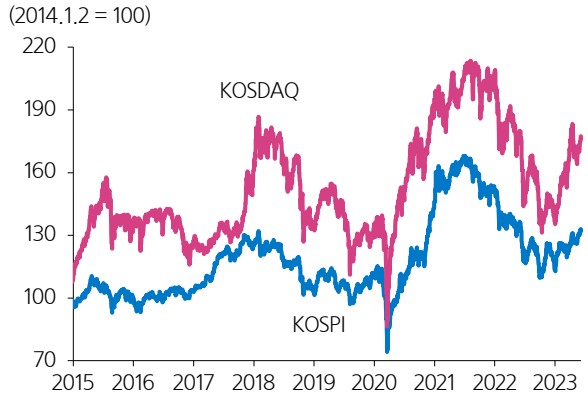
위안화 실질실효환율 추이



자료: BIS, 삼성증권 추정

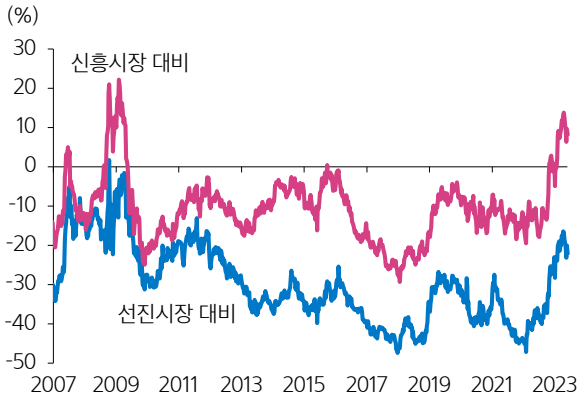
>> 한국

한국 KOSPI와 KOSDAQ 추이



자료: Bloomberg

KOSPI Forward P/E 밸류에이션 할증/할인율 추이



자료: Refinitiv

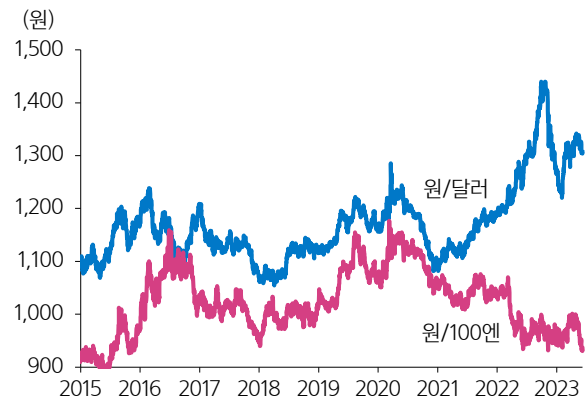
장단기 금리차 (국고 10년-국고 3년) 추이

자료: Bloomberg

10년 BEI 추이

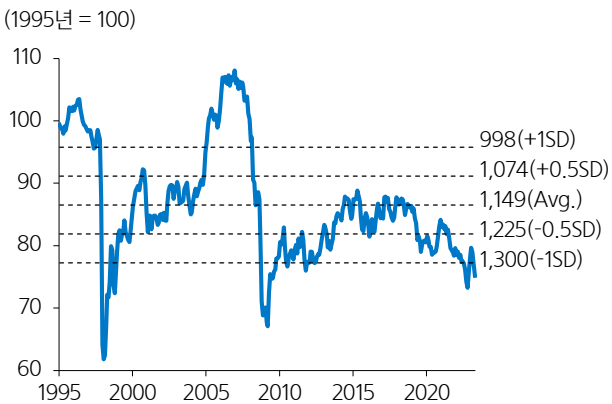
자료: Bloomberg

원/달러와 원/100엔 환율



자료: Bloomberg

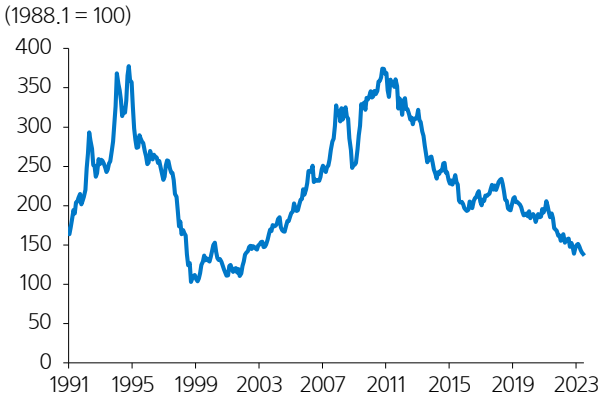
원화의 실질실효환율



자료: 삼성증권

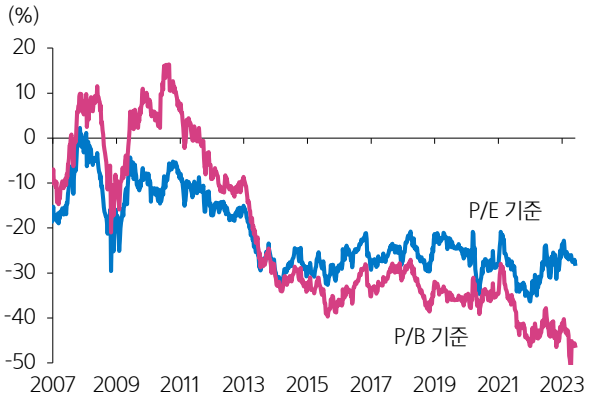
>> 신흥국

선진시장 대비 신흥시장 지수



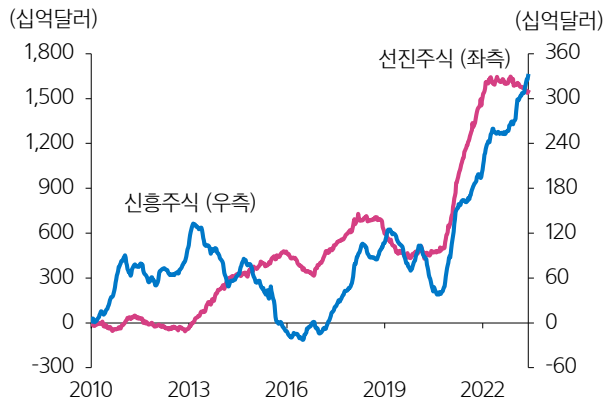
참고: MSCI USD 지수 기준
자료: Refinitiv

선진시장 대비 신흥시장 할증/할인율



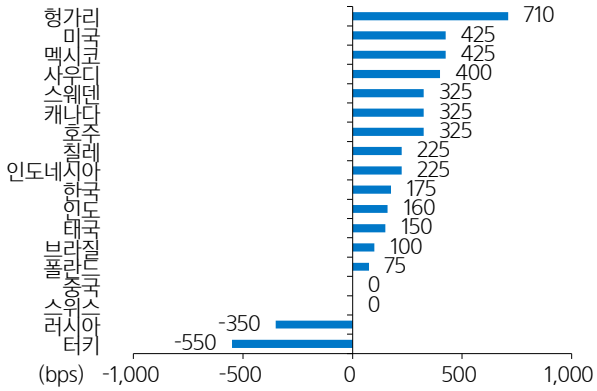
참고: 12개월 forward P/E 및 P/B. MSCI 선진국 및 신흥국 지수 기준
자료: Refinitiv

선진/신흥시장 주식형 펀드 누적 Fund Flow



자료: EPFR, 삼성증권

주요국 정책금리 변화 (12개월 전 대비)

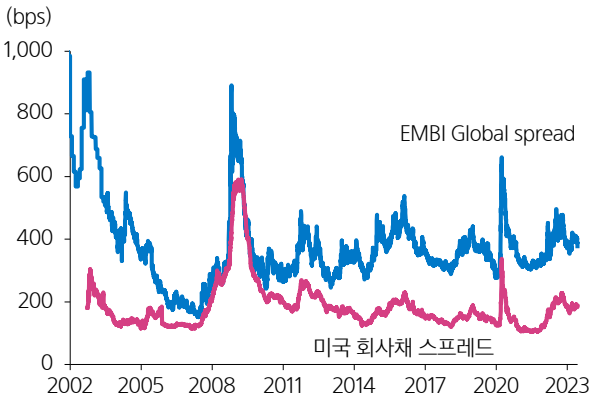


자료: Bloomberg, 삼성증권

JPMorgan Emerging Currency Index

자료: JPMorgan, Bloomberg

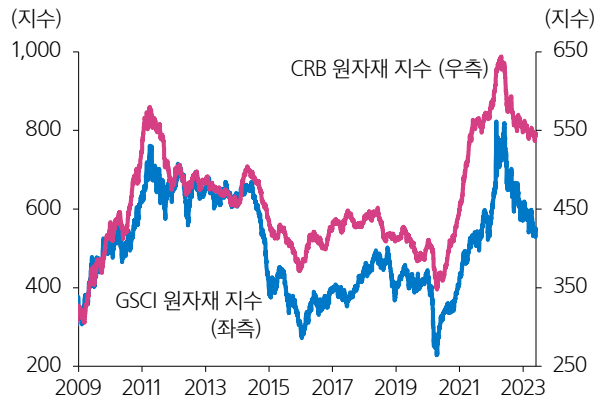
EMBI Spread와 미국 회사채(BBB) 스프레드



자료: Bloomberg

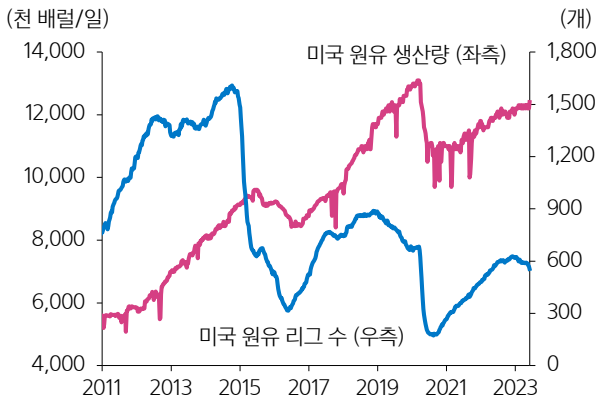
>> 주요 원자재

GSCI Commodity Index / CRB Index



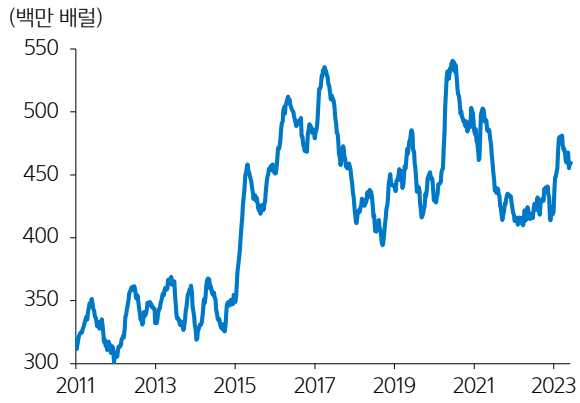
자료: Bloomberg

미국 원유 리그 수와 생산량 추이



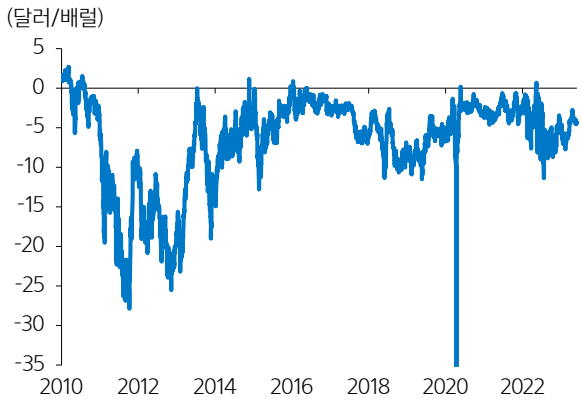
자료: U.S. Energy Information Administration, Baker Hughes

미국 원유 재고량



자료: U.S. Energy Information Administration

WTI/Brent 유가 spread



자료: Bloomberg

구리 및 철광석 가격 추이

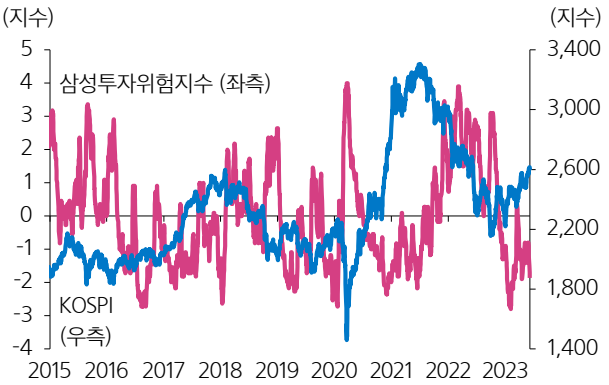
자료: Bloomberg

금/은 가격 추이

자료: Bloomberg

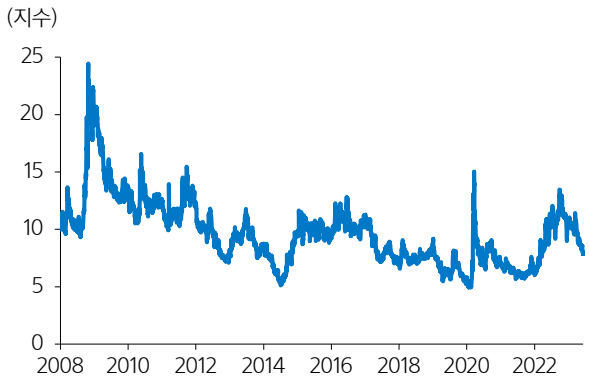
>> 변동성 지표와 CDS Premium

삼성투자위험 지수 (Samsung Risk Index)



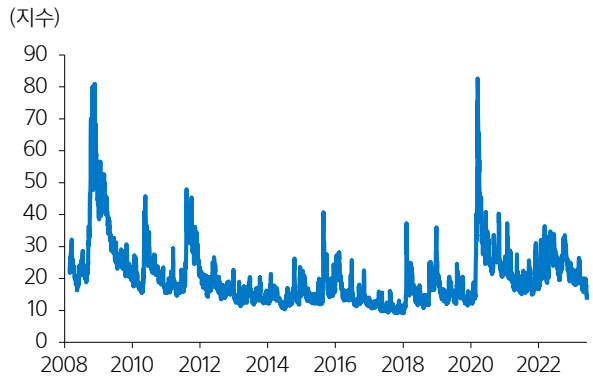
자료: 한국거래소, 삼성증권

FX Volatility Index



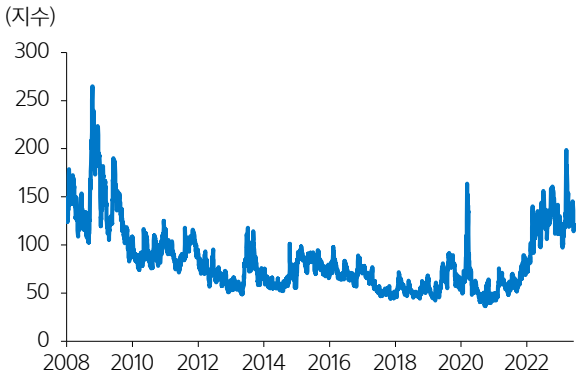
자료: Bloomberg

VIX 추이



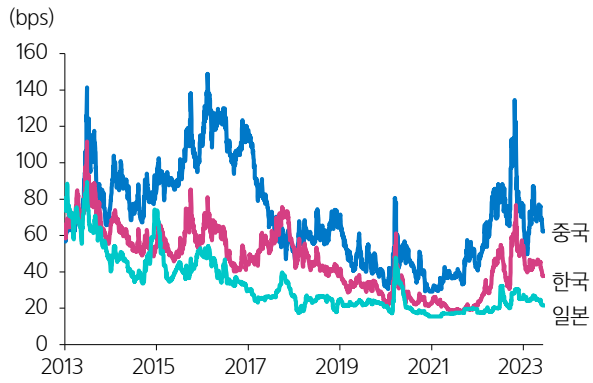
자료: Bloomberg

Move 추이



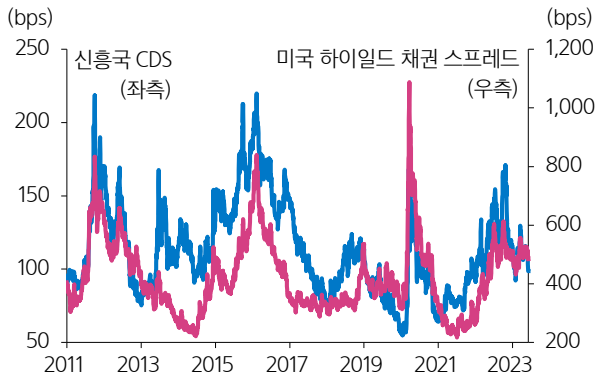
자료: Bloomberg

한국, 중국, 일본 CDS premium



참고: 5년물 기준
자료: Refinitiv

신흥국 CDS와 미국 하이일드 채권 스프레드



참고: S&P Global EM CDX 구성국 중 베네수엘라와 우크라이나 제외, 각국 CDS를 명목 GDP로 가중평균 하였음. 2022년 3월부터 러시아 제외
자료: Refinitiv, Bloomberg

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI ccm 소비자중심 Interbrand Best Korea Brands 2022

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA